

2023年单位国内生产总值能耗目标设定为降低2%左右

—公用事业行业周报 (0306-0310)

核心观点

3月5日,国家发改委在第十四届全国人民代表大会第一次会议上做《关于2022年国民经济和社会发展执行情况与2023年国民经济和社会发展计划草案的报告》,提出2023年主要目标和政策取向

● 重点控制化石能源消费

《报告》指出,随着经济社会持续发展,工业和居民用能将保持刚性增长,为体现对节能工作的引导约束,并考虑到“十四五”统筹考核的要求,将单位国内生产总值能耗目标设定为降低2%左右,在实际工作中争取更好结果,并强调主要污染物排放量继续下降,重点控制化石能源消费,生态环境质量稳定改善。

● 进一步推进电力体制改革

《报告》提出,要深入推进全国统一电力市场体系建设,加快推进电力现货市场建设,完善跨省跨区送电电价市场化形成机制。深化新能源上网电价市场化改革,完善供热价格机制。优化经营自然垄断环节企业的监督管理。

● 积极稳妥推进碳达峰碳中和

《报告》指出,要推进煤炭清洁高效利用及相关技术研发,大力推进煤电“三改联动”,积极推动第二批大型风电光伏基地项目开工建设,有序推进第三批项目核准开工,发展储能产业,推进抽水蓄能电站建设。推动绿电绿证市场与碳市场、能耗调控制度的有机结合。

● 做好能源资源安全保障工作

《报告》提出,要提升电力生产供应能力,加强各类电源特别是煤电等可靠性电源建设,深入推进煤炭与煤电、煤电与可再生能源联营,核定第三监管周期区域电网和省级电网输配电价,研究建立发电侧容量补偿机制,加快特高压输电通道建设,在全国重点规划、布局一批坚强局部电网,统筹水电开发和生态保护,积极安全有序发展核电。加快应急备用和调峰电源能力建设,完善建设运行保障机制。

投资建议与投资标的

- 建议关注资产优质、效率领先,且新能源转型步伐较快的华能国际(600011,买入)、国电电力(600795,未评级)、华电国际(600027,未评级);
- 建议关注核电+新能源双轮驱动的中国核电(601985,未评级),核电高端制造标的景业智能(688290,未评级)、江苏神通(002438,未评级);
- 建议关注通过资产重组成为南网储能运营平台的南网储能(600995,未评级),抽水蓄能产业链标的东方电气(600875,未评级)、中国电建(601669,未评级);
- 建议关注定位“风光三峡”和“海上风电引领者”目标的三峡能源(600905,未评级),以及福建海上风电运营商福能股份(600483,未评级)、中闽能源(600163,未评级);
- 建议关注国网旗下配电网节能上市平台涪陵电力(600452,未评级),以及三峡集团旗下的核心配售电及综合能源平台三峡水利(600116,未评级)。

风险提示

- 新能源发电的增长空间可能低于预期;火电基本面可能继续恶化;新能源运营的收益率水平可能降低;电力市场化改革推进可能不及预期。

行业评级

看好(维持)

国家/地区

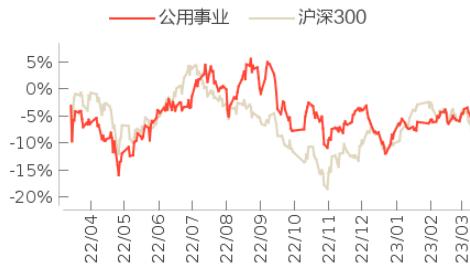
中国

行业

公用事业行业

报告发布日期

2023年03月16日



证券分析师

卢日鑫 021-63325888*6118

lurixin@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860515100003

周迪 zhoudi1@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860521050001

联系人

李少甫 lishaofu@orientsec.com.cn

相关报告

- | | |
|---|------------|
| 新能源配储技术导则出台,配储比例设置有标准:——公用事业行业周报 (0220-0224) | 2023-02-28 |
| OPEC上调原油需求预期,下调原油供给预期,预计供需趋紧:——欧美能源市场数据跟踪周报 (0213-0217) | 2023-02-20 |
| 2022年我国风电光伏新增装机1.25亿千瓦;已投运新型储能870万千瓦:——公用事业行业周报 (0213-0217) | 2023-02-20 |

目 录

1、行情回顾	4
2、动力煤数据跟踪	5
3、重要公司公告	7
4、重要行业资讯	9
5、风险提示	12

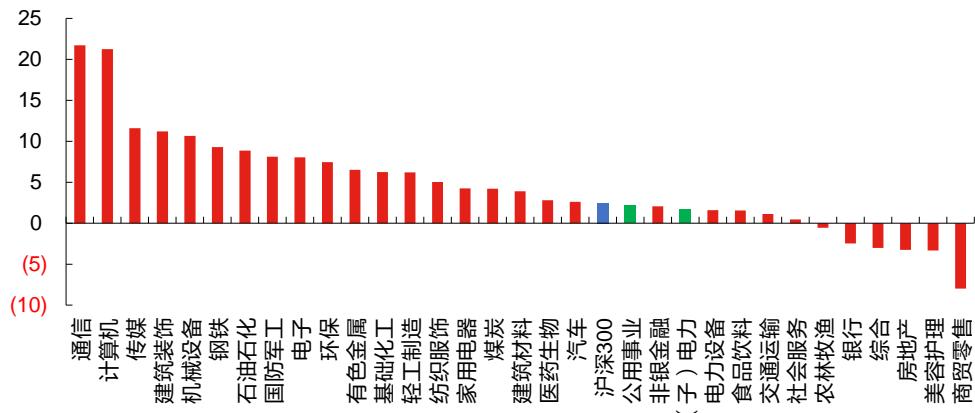
图表目录

图 1: 申万各行业板块年初至今涨跌幅 (%)	4
图 2: 申万各行业板块本周涨跌幅 (%)	4
图 3: 申万电力各子板块年初至今行情表现 (%)	4
图 4: 电力板块本周涨幅前五名及后五名标的涨跌 (%)	5
图 5: 黄骅港动力末煤(Q5500)平仓价走势 (元/吨)	5
图 6: 动力煤期货活跃合约收盘价走势 (元/吨)	6
图 7: 动力煤长协价格指数 CCI5500 走势 (元/吨)	6
图 8: 主要北方港口煤炭库存走势 (万吨)	7
表 1: 本周上市公司重要公告汇总	7

1、行情回顾

2023年以来，沪深300指数涨跌幅+2.47%，申万公用事业指数涨跌幅+2.20%，跑输沪深300指数，在31个申万一级行业中位列第20位。其中二级行业电力指数涨跌幅+1.69%。

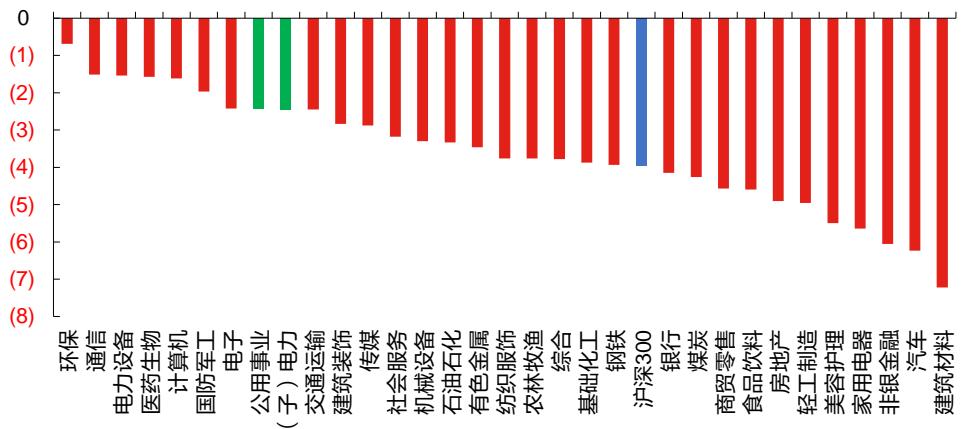
图1：申万各行业板块年初至今涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

沪深300指数本周涨跌幅-3.96%，申万公用事业指数全周涨跌幅+2.43%，跑赢沪深300指数，在31个申万一级行业中位列第8位。其中二级行业电力指数涨跌幅-2.45%。

图2：申万各行业板块本周涨跌幅（%）

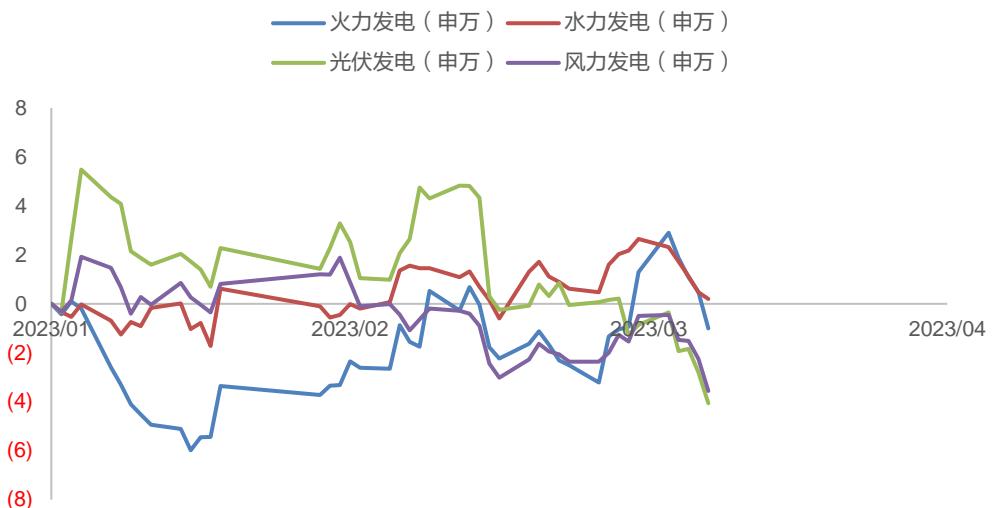


数据来源：wind，东方证券研究所

电力子板块中，2023年年初至今，火力发电、水力发电、光伏发电、风力发电指数涨跌幅分别为-1.01%、+0.20%、-4.06%、-3.56%。本周来看涨跌幅分别为-2.27%、-2.39%、-3.23%、-3.08%。

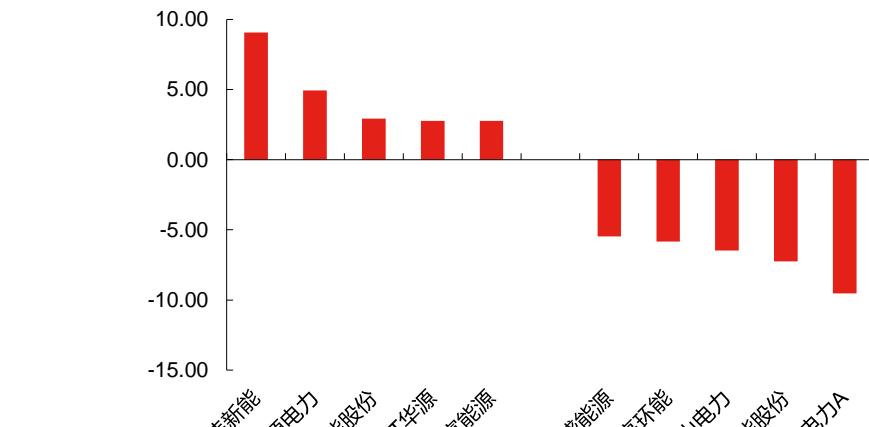
图3：申万电力各子板块年初至今行情表现（%）

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。



从板块上市公司本周表现来看，涨幅前 5 名分别为：珈伟新能源 (+9.06%)、黔源电力 (+4.95%)、申能股份 (+2.92%)、*ST 华源 (+2.78%)、天富能源 (+2.76%)；涨幅后 5 名分别为：粤电力 A (-9.53%)、赣能股份 (-7.26%)、乐山电力 (-6.48%)、山高环能 (-5.83%)、恒盛能源 (-5.47%)。

图 4：电力板块本周涨幅前五名及后五名标的涨跌 (%)



数据来源: wind, 东方证券研究所

2、动力煤数据跟踪

港口现货价格方面，本周黄骅港动力末煤 (Q5500) 平仓价均值 1132 元/吨，较上周下跌 43 元/吨 (-3.63%)。

图 5：黄骅港动力末煤(Q5500)平仓价走势 (元/吨)

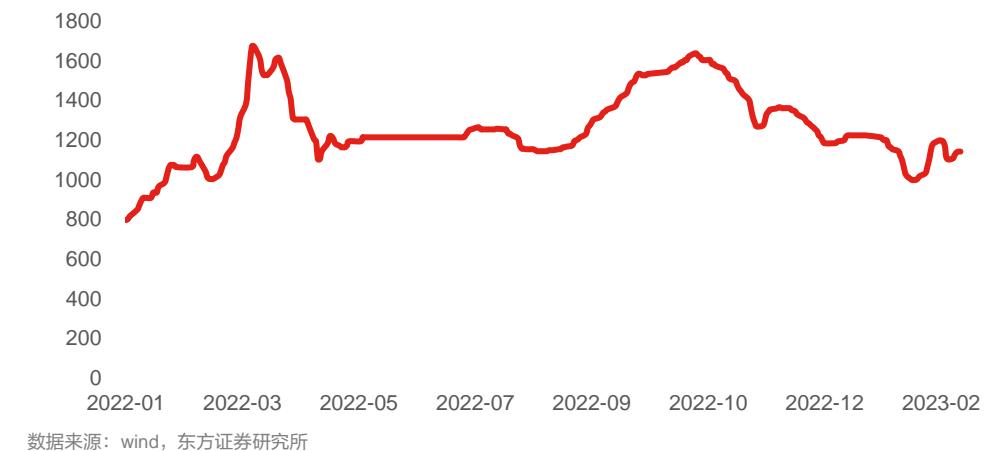
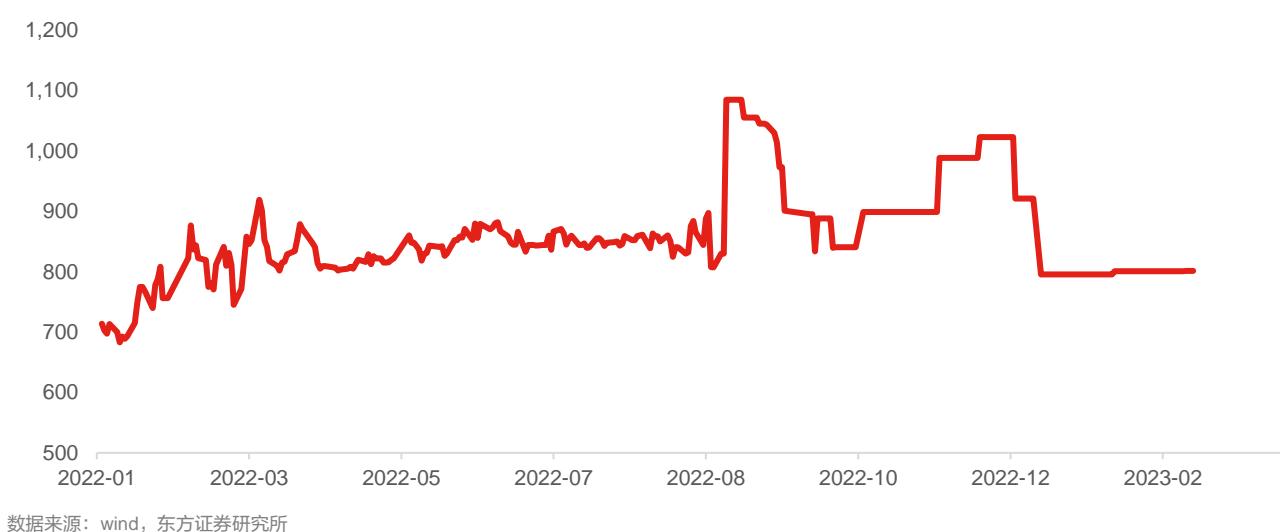
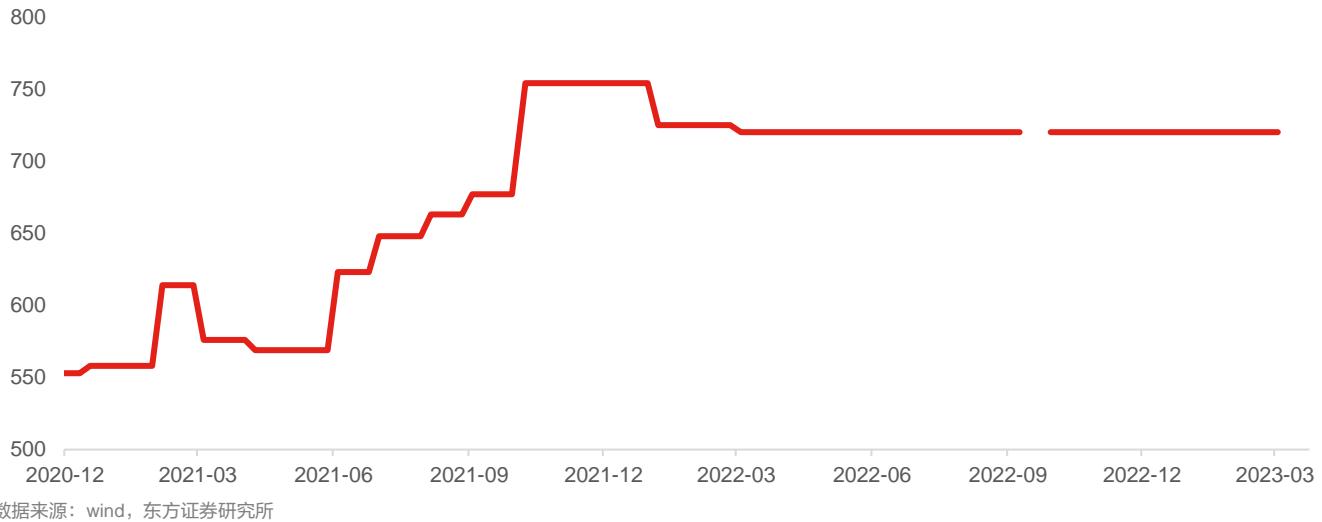


图 6：动力煤期货活跃合约收盘价走势 (元/吨)



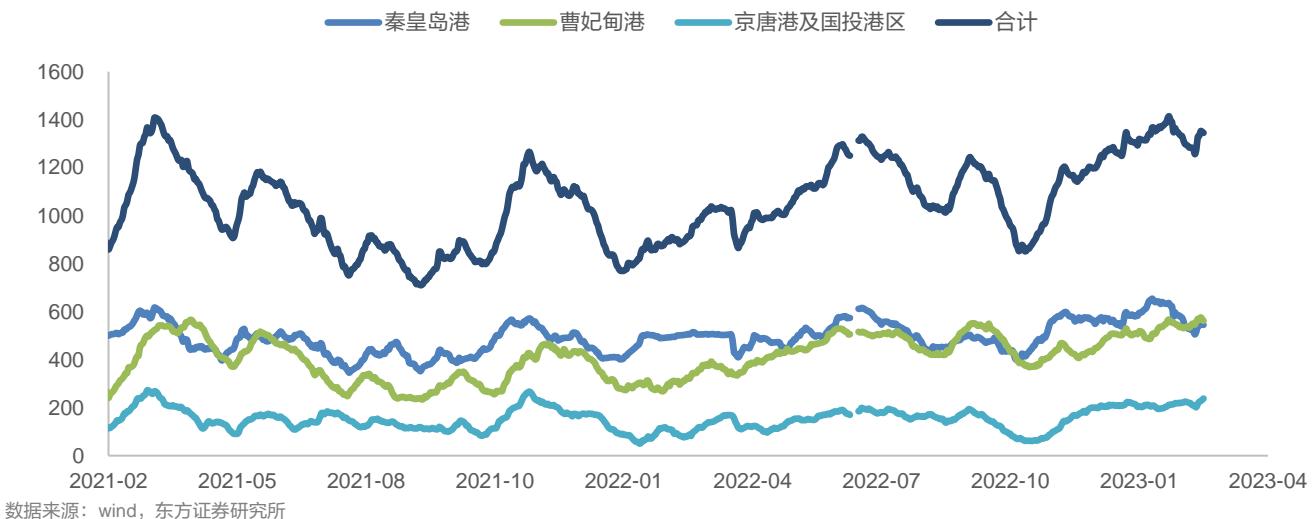
动力煤长协价格方面，本周动力煤长协价格指数 CCI5500 为 720 元/吨，与上周持平。

图 7：动力煤长协价格指数 CCI5500 走势 (元/吨)



煤炭库存方面,本周秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港及国投港区煤炭总库存日均值为1320万吨,较上周增加33万吨(+2.55%)。其中秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港及国投港区库存日均值分别为535(+1.27%)万吨、564万吨(+4.42%)、221万吨(+1.05%)。

图8: 主要北方港口煤炭库存走势(万吨)



3、重要公司公告

表1: 本周上市公司重要公告汇总

公司名称	公告时间及主要内容
辽宁能源	【资产购入】公司公告原控股股东辽能产控控制的辽能投资以其持有的清能集团(标的公司)股权认购上市公司向其发行的股份。上市公司拟以发行股份购买标的资产的交易作价合计181,742.85万元,对应发行股份数量合计473,288,667股。本次交易完成后,上市公司总股本将增加至

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

	<p>1,795,306,061 股，上市公司控股股东将变更为辽能投资，持股比例为 27.47%，实际控制人仍为辽宁省国资委，辽宁省国资委合计控制上市公司 49.16% 股份。通过本次交易，上市公司将置入行业前景良好、竞争优势突出、盈利能力较强的新能源发电业务。</p> <p>清能集团的具体业务包括风力发电、太阳能发电业务、成品油业务以及正在筹划的天然气业务。截至 2022 年 9 月 30 日，清能集团在辽宁省拥有及运营 5 个风力发电场及 2 个太阳能发电场，控股装机容量分别为 247.5 兆瓦及 19.4 兆瓦。</p> <p>本次交易完成后，上市公司将持有清能集团 100% 股份，进入新能源电站项目的开发、投资、建设及运营行业，新行业发展前景广阔。标的公司承诺 2023 年度、2024 年度、2025 年度净利润分别不低于 10,203.36 万元、13,428.84 万元和 13,881.76 万元 (2023/3/6)</p>
桂冠电力	<p>【项目进展】公司计划投资建设广西河池拉才项目、广西百色局平项目共两个光伏项目，合计项目总投资额约 4.24 亿元，资金来源为资本金 30%，银行贷款 70%。其中拉才项目容量 35.1MW，总投资 2.05 亿元，年平均利用小时数 967 小时，上网电价 0.4207 元/kWh；局平项目容量 40.768MW，总投资 2.20 亿元，年平均利用小时数 986 小时，上网电价 0.4207 元/kWh。(2023/3/7)</p>
晶科科技	<p>【股东减持】公司股东碧华创投拟自 2022 年 8 月 18 日起 15 个交易日后的不超过 6 个月内，通过集中竞价交易方式减持本公司股份数量不超过 57,887,300 股，减持比例不超过本公司总股本的 2%。截至 2023 年 3 月 7 日，碧华创投本次减持计划披露的减持时间区间届满，在本次减持计划实施期间，碧华创投通过集中竞价方式累计减持公司股份 17,266,100 股，约占减持计划披露时公司总股本的 0.60%。(2023/3/9)</p>
穗恒运 A	<p>【对外投资】公司公告将向全资子公司广州恒运新能源有限公司增资与怀集县祥盛物资贸易有限公司共同投资建设、运营怀集恒丰 70MW 农光互补光伏发电项目。该项目规划建设规模为 70.16MW，静态投资 30315.13 万元，动态投资 30768.45 万元，工程总投资 30978.92 万元人民币。项目公司注册资本按工程总投资的 30% 计，为 9294 万元。其中广州恒运新能源有限公司认缴出资 8829 万元，持股 95%，怀集县祥盛物资贸易有限公司认缴出资 465 万元，持股 5%。(2023/3/10)</p>
龙源电力	<p>【经营数据】公司 2023 年 2 月按合并报表口径完成发电量 5,911,159 兆瓦时，较 2022 年同期同比增长 0.01%。其中，风力发电量下降 0.48%，火电发电量下降 3.77%，其他可再生能源发电量增长 59.54%。</p> <p>截至 2023 年 2 月 28 日，本公司 2023 年累计完成发电量 12,758,439 兆瓦时，较 2022 年同期同比增长 14.39%。其中，风力发电量增长 20.01%，火电发电量下降 17.51%，其他可再生能源发电量增长 50.66%。(2023/3/9)</p>
湖北能源	<p>【经营数据】2023 年 2 月，公司完成发电量 24.64 亿千瓦时，同比减少 11.40%。其中水电发电量同比减少 64.25%，火电发电量同比增加 19.73%，新能源发电量同比增加 61.85%。</p> <p>公司本年累计完成发电量 50.04 亿千瓦时，同比减少 13.98%。其中水电发电量同比减少 55.91%，火电发电量同比减少 2.48%，新能源发电量同比增加 75.91%。(2023/3/10)</p>

数据来源：wind，东方证券研究所

4、重要行业资讯

国家发改委：增加能源生产供应，夯实能源储备，保持能源价格稳定，坚决守好民生用能底线

3月6日，国家发展改革委负责同志权威回应经济社会热点，国家发展改革委副主任李春临指出为做好能源保供稳价，将在前期工作基础上，继续加强能源产供储销体系建设，综合施策保障能源安全稳定供应。重点做好四个方面的工作：

一是增加能源生产供应。持续提升电力供给能力，大力推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，配套建设必要的调峰电源，统筹增加发电有效出力。加大国内油气勘探开发投入，推动油气增储上产。稳定煤炭生产供应，加强清洁高效利用。保障能源进口多元稳定。

二是持续夯实能源储备。建立健全能源储备体系，加强煤炭储备能力建设，构建稳定高效的油气储备系统，持续提升全国应急备用和调峰电源能力。

三是保持能源价格稳定。密切关注能源市场供需和价格变化，以煤炭为“锚”，做好能源保供稳价工作，多措并举抓好煤炭价格调控监管，通过稳煤价进而稳电价，努力稳住国内能源价格“大盘”。

四是坚决守好民生用能底线。推动发电供热用煤、民生用气中长期合同实现全覆盖。统筹做好煤炭、天然气、电力、成品油等能源互济互保，加快提升能源顶峰保供能力。加强电力供需监测预警，进一步细化需求侧负荷管理预案，牢牢守住民生用能底线。

https://www.ndrc.gov.cn/fzggw/wld/lichunlin/zyhd/202303/t20230306_1350692.html

河南发布164个电力能源重点建设项目

日前，河南省公布2023年省重点项目建设名单，入选项目共计2505个，涉及创新驱动能力提升、基础设施建设、产业转型发展、绿色低碳转型、民生和社会事业改善五大领域，年度计划投资约1.9万亿元。其中包括河南辉县九峰山抽水蓄能电站项目、嵩县抽水蓄能电站项目等164个电力能源项目。绿色低碳转型领域，主要围绕加强生态文明建设、推动黄河流域生态保护和高质量发展战略，突出绿色低碳循环，共遴选项目93个、年度计划投资530亿元，其中生态环境提升项目48个，环境基础设施建设项目15个、节能降碳项目28个、污染治理项目2个。

<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20230306/1292716.shtml>

中国特色环境资源审判组织体系基本建成

3月7日下午，十四届全国人大一次会议在人民大会堂举行第二次全体会议，最高人民法院院长周强向大会作最高人民法院工作报告。最高人民法院的工作报告显示，人民法院深入践行“两山”理念，五年来审结环境资源案件129.3万件，审结环境公益诉讼案件1.7万件，助力打好蓝天碧水净土保卫战，基本建成中国特色环境资源审判组织体系。

<https://www.chinacourt.org/article/detail/2023/03/id/7178625.shtml>

住建部：计划改造5万个以上老旧小区，有条件的要加装充电桩

3月7日，第十四届全国人民代表大会第一次会议在人民大会堂举行第二次全体会议。住房和城乡建设部党组书记、部长倪虹在部长通道回答记者提问时指出，要持续推进老旧小区改造，建设完整社区。近5年，全国改造16.7万个老旧小区，惠及2900多万户、8000多万居民。2023年，我们希望再开工改造5万个以上老旧小区，力争能够让2000万居民获益。

https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_22177944

广州：2035年管道天然气覆盖率预计提高至85%以上

日前发布的《广州市城市燃气发展规划(2021-2035)》指出，2035年，广州市燃气供应该呈现出“管道天然气为主，瓶装液化石油气为辅”的局面，天然气优先供应居民、公共建筑及商业用户，管道天然气覆盖率将提高到85%以上。

https://www.gz.gov.cn/zwfw/zxw/gysy/content/post_8838972.html

全球首项核聚变领域国际标准正式发布

3月6日，由中核集团统筹组织、核工业西南物理研究院主导编制、中核战略规划研究总院核工业标准化研究所参与编制的国际标准《反应堆技术-核聚变反应堆-核聚变堆高温承压部件的热氦检漏方法》(标准编号为ISO 4233: 2023)正式发布。该标准是我国首项核聚变领域的国际标准，也是ISO发布的首项核聚变领域国际标准。核聚变作为我国核能发展实施“热堆-快堆-聚变堆”三步走战略的最终一步，是解决人类能源需求的重要终极方案。热氦检漏是检验聚变堆真空室内部件(即堆芯部件)真空密封性的技术，是有效保障聚变堆安全稳定的运行最关键的环节。

<https://www.cnnc.com.cn/cnnc/xwzx65/zhyw0/1295499/index.html>

国家矿山安全监察局部署开展全国矿山安全生产综合整治

3月8日，国家矿山安监局网站发布消息称国家矿山安全监察局部署开展全国矿山安全生产综合整治。消息指出，综合整治从现在立即开始，12月份结束。整治对象是所有正常生产、建设、整改的煤矿、金属非金属矿山、尾矿库。整治目标是围绕控大风险、除大隐患、治大灾害、防大事故，突出重点、抓住关键，排查整治一批重大事故隐患、严厉查处一批严重违法违规行为、分类处置一批矿山企业，全力提高矿山事故防控能力。

https://www.chinamine-safety.gov.cn/xw/mkaqjcxw/202303/t20230308_444458.shtml

国家能源局：各省按月公布户用光伏规模！2023年3月起实施

3月9日，国家能源局发布的《关于按月公布和报送户用光伏项目信息有关事项的通知》指出，各省级电网企业应做好所辖经营区域户用光伏项目信息公布和报送工作。各省级能源主管部门加强沟通协调，组织电网企业(含地方电网企业)认真落实信息公布和报送工作，由国家电网公司、南方电网公司所属省级电网企业分别汇总并对外公布和报送本省相关信息(内蒙古电力公司汇总并对外公布和报送所辖经营区域相关信息)。

<http://www.chinapower.com.cn/xw/zyxw/20230310/192078.html>

国家统计局：2月的石油和天然气开采业价格环比上涨1.7%

国家统计局3月9日发布的数据显示，2月，输入性因素推动国内石油相关行业价格上行，其中石油和天然气开采业价格上涨1.7%，石油煤炭及其他燃料加工业价格上涨0.6%。煤炭生产稳定，加之气温回升采暖用煤需求减少，煤炭开采和洗选业价格下降2.2%，降幅比上月扩大1.7个百分点。

http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202303/t20230309_1936941.html

国家开发银行出台方案支持采煤沉陷区综合治理工作

近日，国家开发银行出台《支持采煤沉陷区综合治理工作方案》，进一步以开发性金融服务资源型地区高质量发展，服务建设美丽中国。方案指出，开发银行要以全国采煤沉陷区综合治理相关

规划为指引，深化银政企合作，加强规划先行和政策研究，因地制宜探索服务当地采煤沉陷区综合治理的银政合作模式。通过深入了解各地采煤沉陷区综合治理相关规划和发展重点，策划梳理一批采煤沉陷区综合治理重点项目，制定采煤沉陷区综合治理重点项目储备清单，建立市场化投融资运作模式，总分行联动推动落地实施。

<https://view.inews.qq.com/a/20230309A00STU00>

山东碳足迹评价方案出台

近日，山东省生态环境厅等四部门联合印发《山东省产品碳足迹评价工作方案（2023—2025年）》。提出：到2023年底，初步完成全省重点企业碳足迹碳排放因子基础数据收集，启动碳足迹核算评价体系、方法学核算体系建设，完成100家重点企业产品碳足迹核算；到2025年，基本完成600家重点企业产品碳足迹核算，初步建立碳足迹核算评价体系、排放因子数据集及核算模型、碳足迹公共服务平台，推动产业结构、生产生活方式绿色低碳转型，初步实现碳足迹标识国内国际互认。

<https://new.qq.com/rain/a/20230309A07IN500>

浙江省经济和信息化厅印发浙江省工业领域碳达峰实施方案的通知

3月6日，浙江省经济和信息化厅、浙江省发展和改革委员会、浙江省生态环境厅印发浙江省工业领域碳达峰实施方案。《方案》明确主要目标为，“十四五”期间，产业结构与用能结构优化取得积极进展，能源资源利用效率大幅提升，研发、示范、推广一批减排效果显著的低碳零碳负碳技术工艺装备产品，组织实施节能降碳技术改造，筑牢工业领域碳达峰基础。到2025年，规模以上单位工业增加值能耗较2020年下降16%以上，力争下降18%；单位工业增加值二氧化碳排放下降20%以上（不含国家单列项目）；重点领域达到能效标杆水平产能比例达到50%；建成500家绿色低碳工厂和50个绿色低碳工业园区。

https://jxt.zj.gov.cn/art/2023/3/6/art_1229567696_24517.html

浙江能源监管办组织召开第三方独立主体参与电力辅助服务市场常态化运行专题会议

近日，浙江能源监管办组织召开第三方独立主体参与电力辅助服务市场常态化运行专题会议，总结复盘2月常态化运行工作，分析过程中的相关问题，研究部署下一步重点工作。

浙江省第三方辅助服务市场自2月1日起转入常态化运行，新型储能、电动汽车（充电桩）、负荷聚合商等第三方独立主体通过提供旋转备用、削峰调峰、填谷调峰等辅助服务参与电力市场运行，进一步提升了电力系统调节能力及清洁能源消纳能力，为不断深化浙江电力辅助服务市场建设充电赋能。

浙江能源监管办将认真研究有关情况及问题，持续完善电力辅助市场建设，积极推动完善浙江省第三方独立主体等新业态市场交易新模式，为深入推动新型电力系统建设，加速推进能源生产、消费革命贡献力量。

http://www.nea.gov.cn/2022-12/30/c_1310687322.htm

5、风险提示

- (1) 未来新能源发电的增长空间和速度可能低于预期，这将削弱相关公司的成长性；
- (2) 火电的基本面可能继续恶化，例如煤价超预期上涨、电价涨幅低于预期；
- (3) 新能源运营的未来收益率水平可能随规模扩大、竞价上网等因素而降低；
- (4) 电力行业市场化改革进展若较慢或出现负面因素，可能削弱相关公司的盈利能力。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业 的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址： 上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话： 021-63325888

传真： 021-63326786

网址： www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。