

超配（维持）

## 公用事业行业双周报（2025/3/14-2025/3/27）

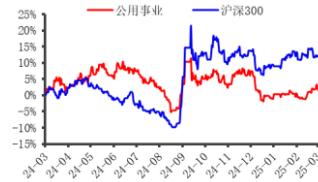
多家火电企业业绩同比高增长

2025年3月28日

分析师：苏治彬  
SAC执业证书编号：  
S0340523080001  
电话：0769-22110925  
邮箱：  
suzhibin@dgzq.com.cn

分析师：刘兴文  
SAC执业证书编号：  
S0340522050001  
电话：0769-22119416  
邮箱：  
liuxingwen@dgzq.com.cn

## 行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

## 相关报告

## 投资要点：

- 行情回顾：**截至3月27日，近两周申万公用事业指数上涨1.1%，跑赢沪深300指数0.6个百分点，在31个申万行业中排第10名；年初至今，申万公用事业指数下跌3.9%，跑输沪深300指数3.8个百分点，在31个申万行业中排第28名。
- 分板块来看，**近两周申万公用事业指数的子板块涨多跌少，其中5个子板块上涨，水力发电板块上涨2.5%，电能综合服务板块上涨2.3%，风力发电板块上涨2.2%，燃气板块上涨1.5%，火力发电板块上涨0.7%；2个子板块下跌，光伏发电板块下跌1.4%，热力服务板块下跌0.8%。
- 申万公用事业指数包含的132家上市公司中，**近两周股价上涨的公司有90家，其中ST聆达、韶能股份、江苏新能的涨幅靠前，分别达45.3%、29.5%、17.5%；股价下跌的公司有40家，其中\*ST旭蓝、新疆浩源、京能热力的跌幅较大，分别为32.9%、13.3%、11.4%。
- 重点行业资讯：**(1) 3月18日，国家能源局发布2月份全社会用电量等数据。1-2月，全社会用电量累计15564亿千瓦时，同比增长1.3%。从分产业用电看，第一产业用电量208亿千瓦时，同比增长8.2%；第二产业用电量9636亿千瓦时，同比增长0.9%；第三产业用电量2980亿千瓦时，同比增长3.6%；城乡居民生活用电量2740亿千瓦时，同比增长0.1%。(2) 3月20日，国家能源局发布1-2月份全国电力工业统计数据。截至2月底，全国累计发电装机容量34.0亿千瓦，同比增长14.5%，其中，太阳能发电装机容量9.3亿千瓦，同比增长42.9%；风电装机容量5.3亿千瓦，同比增长17.6%。(3) 3月28日，国家能源局发布2025年2月全国可再生能源绿色电力证书核发及交易数据。1-2月，国家能源局共计核发绿证4.88亿个，其中可交易绿证3.12亿个。截至2025年2月，全国累计核发绿证54.42亿个，其中可交易绿证36.91亿个。
- 行业周观点：**近日多家火电重点企业披露年报，2024年华电国际、华能国际、大唐发电的归母净利润分别同比增长26%、20%、230%，业绩高增长主要受煤价同比下降等因素影响。建议关注火电上市公司华电国际（600027）、国电电力（600795）、湖北能源（000883）。燃气方面，2024年我国天然气消费同比增长叠加上下游气价联动，建议关注新奥股份（600803）、九丰能源（605090）、新天然气（603393）。
- 风险提示：**气源获取风险；原材料价格波动风险；汇率波动的风险；安全经营的风险；上网电价波动风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。  
请务必阅读末页声明。

## 目录

1. 行情回顾.....	3
2. 行业估值情况.....	4
3. 行业数据跟踪.....	6
4. 重要公司公告.....	7
5. 重点行业资讯.....	7
6. 行业周观点.....	8
7. 风险提示.....	9

## 插图目录

图 1: 近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况 (单位: %) (截至 3 月 27 日) .....	3
图 2: 年初至今申万公用事业指数行情走势 (截至 3 月 27 日) .....	3
图 3: 近两周申万公用事业指数子板块涨跌幅情况 (截至 3 月 27 日) .....	3
图 4: 年初至今申万公用事业指数子板块涨跌幅情况 (截至 3 月 27 日) .....	3
图 5: 近两周申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司 (截至 3 月 27 日) .....	4
图 6: 年初至今申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司 (截至 3 月 27 日) .....	4
图 7: 申万公用事业指数近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日) .....	5
图 8: 电能综合服务板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日) .....	5
图 9: 火力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日) .....	5
图 10: 水力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日) .....	5
图 11: 热力服务板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日) .....	5
图 12: 光伏发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日) .....	5
图 13: 风力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日) .....	6
图 14: 燃气板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日) .....	6
图 15: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨) (截至 3 月 27 日) .....	6
图 16: 秦皇岛港动力煤 (Q5500) 平仓价 (元/吨) (截至 3 月 27 日) .....	6
图 17: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) (截至 3 月 27 日) .....	7
图 18: 秦皇岛港动力煤 (Q5500) 综合交易价 (元/吨) (截至 3 月 21 日) .....	7

## 表格目录

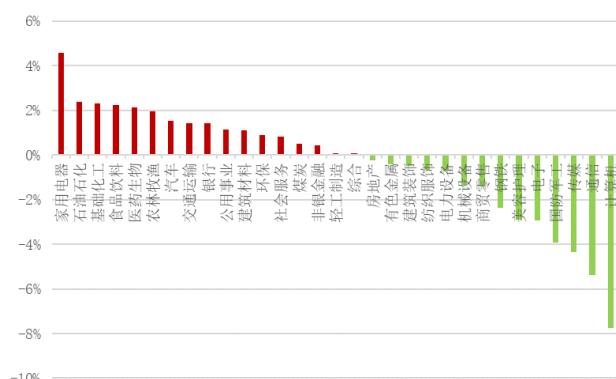
表 1: 申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况 (截至 3 月 27 日) .....	4
表 2: 建议关注标的 .....	8

## 1. 行情回顾

截至 3 月 27 日, 近两周申万公用事业指数上涨 1.1%, 跑赢沪深 300 指数 0.6 个百分点, 在 31 个申万行业中排第 10 名; 年初至今, 申万公用事业指数下跌 3.9%, 跑输沪深 300 指数 3.8 个百分点, 在 31 个申万行业中排第 28 名。

图 1: 近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况 (单位: %) (截至 3 月 27 日)

图 2: 年初至今申万公用事业指数行情走势 (截至 3 月 27 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

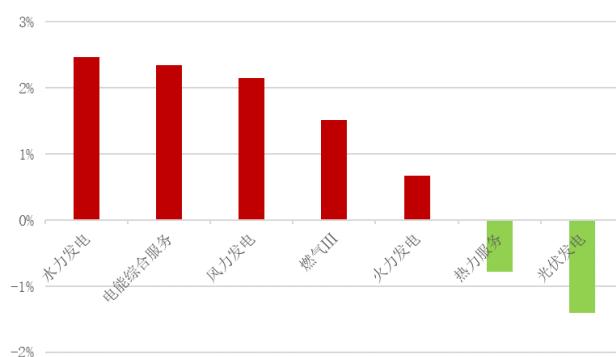


数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

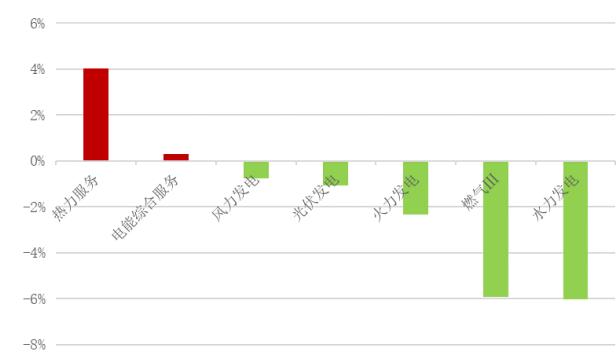
截至 3 月 27 日, 近两周申万公用事业指数的子板块涨多跌少, 其中 5 个子板块上涨, 水力发电板块上涨 2.5%, 电能综合服务板块上涨 2.3%, 风力发电板块上涨 2.2%, 燃气板块上涨 1.5%, 火力发电板块上涨 0.7%; 2 个子板块下跌, 光伏发电板块下跌 1.4%, 热力服务板块下跌 0.8%。年初至今, 申万公用事业指数的子板块涨少跌多, 其中 2 个子板块上涨, 热力服务板块上涨 4.0%, 电能综合服务板块上涨 0.3%; 5 个子板块下跌, 水力发电板块下跌 6.0%, 燃气板块下跌 5.9%, 火力发电板块下跌 2.3%, 光伏发电板块下跌 1.1%, 风力发电板块下跌 0.8%。

图 3: 近两周申万公用事业指数子板块涨跌幅情况 (截至 3 月 27 日)

图 4: 年初至今申万公用事业指数子板块涨跌幅情况 (截至 3 月 27 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

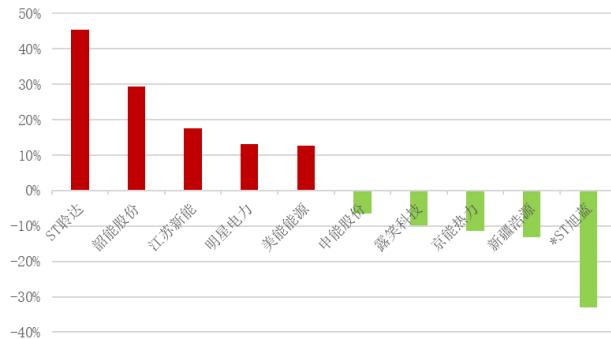


数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

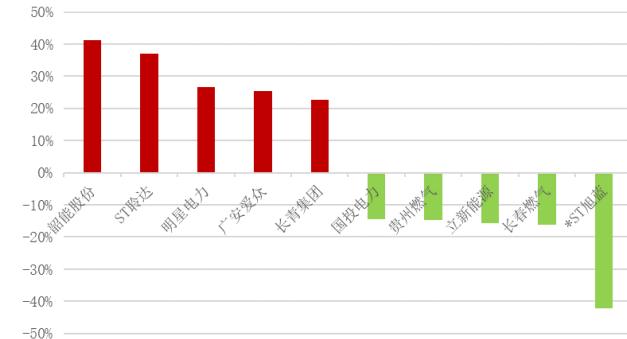
截至 3 月 27 日, 申万公用事业指数包含的 132 家上市公司中, 近两周股价上涨的公司有 90 家, 其中 ST 聰达、韶能股份、江苏新能的涨幅靠前, 分别达 45.3%、29.5%、17.5%; 股价下跌的公司有 40 家, 其中\*ST 旭蓝、新疆浩源、京能热力的跌幅较大, 分别为 32.9%、13.3%、11.4%。年初至今, 韶能股份、ST 聰达、明星电力的涨幅靠前, 分别达 41.2%、

36.9%、26.7%；\*ST 旭蓝、长春燃气、立新能源的跌幅较大，分别为42.1%、16.2%、15.7%。

图5：近两周申万公用事业指数中涨跌幅前五的公司（截至3月27日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

## 2. 行业估值情况

截至3月27日，申万公用事业板块的市盈率估值为17.5倍，低于近一年估值中枢；子板块方面，光伏发电板块的市盈率估值为82.4倍，水力发电板块的市盈率估值为19.8倍，风力发电板块的市盈率估值为19.7倍，热力服务板块的市盈率估值为19.2倍，电能综合服务板块的市盈率估值为18.0倍，燃气板块的市盈率估值为18.0倍，火力发电板块的市盈率估值为12.5倍。

表1：申万公用事业指数及子板块的市盈率估值情况（截至3月27日）

板块代码	板块名称	截止日估值(倍)	近一年平均值(倍)	近一年最大值(倍)	近一年最小值(倍)	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801160.SL	公用事业	17.5	18.5	22.0	16.4	-5.4%	-20.6%	6.3%
851610.SL	电能综合服务	18.0	19.1	26.1	16.1	-5.4%	-30.9%	12.4%
851611.SL	火力发电	12.5	14.2	20.9	11.1	-12.5%	-40.4%	12.2%
851612.SL	水力发电	19.8	22.3	26.4	19.0	-11.2%	-24.9%	4.1%
851614.SL	热力服务	19.2	19.7	41.7	14.6	-2.9%	-54.0%	30.9%
851616.SL	光伏发电	82.4	53.9	91.9	25.4	52.9%	-10.4%	223.9%
851617.SL	风力发电	19.7	19.4	21.9	17.4	1.2%	-10.3%	13.0%
851631.SL	燃气	18.0	14.7	18.0	13.1	22.0%	-0.2%	37.6%

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7: 申万公用事业指数近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日) 图 8: 电能综合服务板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 9: 火力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 10: 水力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 11: 热力服务板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日)



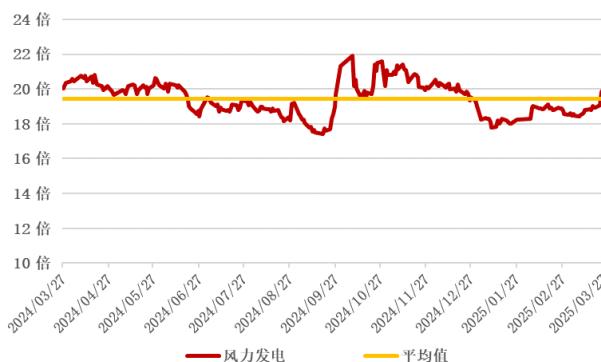
数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 12: 光伏发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日)



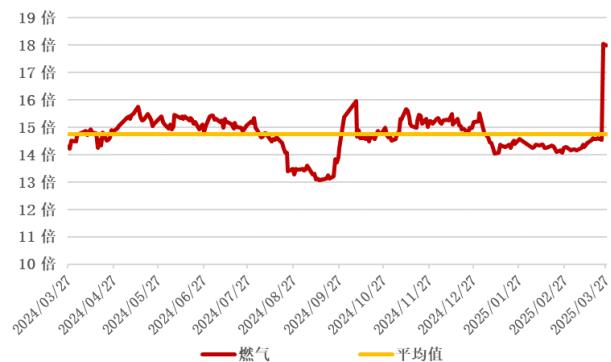
数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 13: 风力发电板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 14: 燃气板块近一年市盈率水平 (截至 3 月 27 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

### 3. 行业数据跟踪

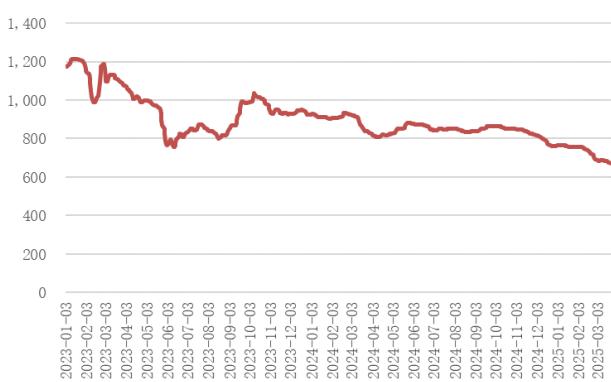
截至 3 月 27 日, 近两周陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价的均值为 622 元/吨, 环比前值增长 1.4%; 近两周秦皇岛港动力煤 (Q5500) 平仓价的均值为 675 元/吨, 环比前值下降 1.9%。

图 15: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨) (截至 3 月 27 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 16: 秦皇岛港动力煤 (Q5500) 平仓价 (元/吨) (截至 3 月 27 日)

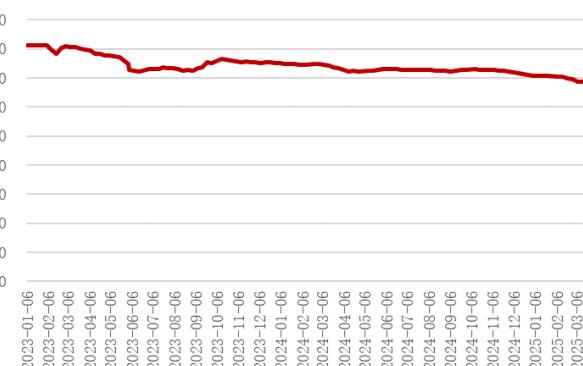


数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

截至 3 月 27 日, 近两周秦皇岛港煤炭库存的均值为 716 万吨, 环比前值下降 1.5%。截至 3 月 21 日, 今年以来秦皇岛港动力煤 (Q5500) 综合交易价的均值为 699 元/吨, 同比下降 6.2%。

**图 17：秦皇岛港煤炭库存（万吨）（截至 3 月 27 日）**


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

**图 18：秦皇岛港动力煤（Q5500）综合交易价（元/吨）（截至 3 月 21 日）**


数据来源：Wind, CCTD，东莞证券研究所

## 4. 重要公司公告

- 3月25日，华能国际公告，2024年实现营收2455.51亿元，同比下降3.48%；归母净利润101.35亿元，同比增长20.01%。
- 3月25日，大唐发电公告，2024年实现营收1234.74亿元，同比增长0.86%；归母净利润45.06亿元，同比增长229.70%。
- 3月26日，新奥股份公告，2024年实现营业收入1358.36亿元，同比下降5.51%；归母净利润44.93亿元，同比下降36.64%。
- 3月27日，华电国际公告，2024年实现营收1129.94亿元，同比下降3.57%；归母净利润57.03亿元，同比增长26.11%。
- 3月27日，明星电力公告，2024年实现营收28.42亿元，同比增长6.60%；归母净利润2.09亿元，同比增长16.72%。
- 3月27日，闽东电力公告，2024年实现营收6.03亿元，同比下降59.92%；归母净利润1.69亿元，同比下降27.80%。

## 5. 重点行业资讯

- 3月11日，工信部等印发《铝产业高质量发展实施方案（2025-2027年）》，其中提到，实施清洁能源替代。鼓励企业参与光伏、风电等可再生能源和氢能、储能系统开发建设。推进氢氧化铝焙烧、铝用阳极焙烧环节实施清洁能源替代。原则上不再新增自备燃煤机组，支持电解铝企业自备燃煤机组实施清洁能源替代。支持企业通过绿色电力交易、购买绿色电力证书、投资清洁能源发电项目等方式，提升清洁能源使用比例。
- 3月17日，国家发改委等发布关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见，其中提到，到2027年，绿证市场交易制度基本完善，强制消费与自愿消费相结合的绿色电力消费机制更加健全，绿色电力消费核算、认证、标识等制度基本建

立，绿证与其他机制衔接更加顺畅，绿证市场潜力加快释放，绿证国际应用稳步推进，实现全国范围内绿证畅通流动。到 2030 年，绿证市场制度体系进一步健全，全社会自主消费绿色电力需求显著提升，绿证市场高效有序运行，绿证国际应用有效实现，绿色电力环境价值合理体现，有力支撑可再生能源高质量发展，助力经济社会发展全面绿色转型。

9. 3 月 18 日，国家能源局发布 2 月份全社会用电量等数据。1-2 月，全社会用电量累计 15564 亿千瓦时，同比增长 1.3%。从分产业用电看，第一产业用电量 208 亿千瓦时，同比增长 8.2%；第二产业用电量 9636 亿千瓦时，同比增长 0.9%；第三产业用电量 2980 亿千瓦时，同比增长 3.6%；城乡居民生活用电量 2740 亿千瓦时，同比增长 0.1%。
10. 3 月 20 日，国家能源局发布 1-2 月份全国电力工业统计数据。截至 2 月底，全国累计发电装机容量 34.0 亿千瓦，同比增长 14.5%，其中，太阳能发电装机容量 9.3 亿千瓦，同比增长 42.9%；风电装机容量 5.3 亿千瓦，同比增长 17.6%。
11. 3 月 28 日，国家能源局发布 2025 年 2 月全国可再生能源绿色电力证书核发及交易数据。1-2 月，国家能源局共计核发绿证 4.88 亿个，其中可交易绿证 3.12 亿个。截至 2025 年 2 月，全国累计核发绿证 54.42 亿个，其中可交易绿证 36.91 亿个。

## 6. 行业周观点

近日多家火电重点企业披露年报，2024 年华电国际、华能国际、大唐发电的归母净利润分别同比增长 26%、20%、230%，业绩高增长主要受煤价同比下降等因素影响。建议关注火电上市公司华电国际（600027）、国电电力（600795）、湖北能源（000883）。燃气方面，2024 年我国天然气消费同比增长叠加上下游气价联动，建议关注新奥股份（600803）、九丰能源（605090）、新天然气（603393）。

表 2：建议关注标的

证券代码	证券简称	标的看点
600803	新奥股份	公司在全国 20 个省市及自治区运营 261 个燃气项目，服务超 3100 万户家庭和 27 万个企业客户。公司基于在国内坚实的客户基础、强大的履约交付网络、多元化的海内外资源池以及国际先进风控体系四大业务支点能力，形成核心竞争优势，沉淀天然气产业运营最佳实践，并自主建设运营天然气专业能力认知平台—好气网，用数智技术链接天然气需求侧和供给侧，实现国际到国内、全国到区域的智能匹配，提升产业运转效率。
605090	九丰能源	公司形成“海气+陆气”资源池，助力供应链安全。在海气方面，公司已与马石油和 ENI 分别签订 LNG 长约采购合同（合同有效期最长至 2026 年 3 月 31 日），进行按约长期采购；公司与国际市场诸多知名能源服务商达成合作协议，进行 LNG、LPG 现货采购，如马石油、卡塔尔液化天然气有限公司等。在陆气方面，公司通过布局天然气回收处理配套服务项目及传统 LNG 液化工厂项目，自主控制的 LNG 产能规模达 70 万吨。综合来看，公司形成以核心资源为主、以调节资源为补充的“海气+陆气”资源池，助力供应链安全。
603393	新天然气	全产业链一体化的战略布局。公司通过“强链、延链和补链”，上、中、下游全产业生态链建设初具雏形，基本实现了“上有资源、中有管网、下有客户”的全产业链一体化的战略布局。全产业链一体化的布局，一方面助力公司拓展主营业务、提升经营规模，另一方面有助于缓解因上游气源不足导致发展受限的问题，提高公司整体抗风险能力。

600027	华电国际	公司在运营的发电资产分布在全国十二个省、市，抵御风险能力较强。发电装机类型除燃煤发电机组外，还包括燃气发电、水力发电等多种类型机组。在上游，公司发展煤炭产业、煤炭物流和贸易业务。同时，公司通过大比例参股的形式参与风光发电等新能源的发展。
600795	国电电力	公司火电机组主要聚焦沿江、沿海、沿线及电力负荷中心、特高压外送源头、一体化优势区域。煤电机组清洁高效，60 万千瓦以上煤电机组 69 台，占煤电装机容量的 70.68%。水电机组主要集中在四川大渡河流域、新疆开都河流域及伊犁河流域，均为流域梯级电站开发，实现了流域集控联调。
000883	湖北能源	公司主要发电业务在湖北省内。截至 2024 年 6 月 30 日，公司湖北省内可控发电装机容量为 1455.90 万千瓦，火电装机主要临近武汉或处于襄阳，水电分布在鄂西，均位于区域负荷中心，消纳能力较强；风电、光伏主要装机位于省内风资源、光伏资源较丰富区域，有利于提高机组利用效率，保障新能源项目收益。公司下设省煤投公司，并运营荆州煤港基地，实现华中地区煤炭中转和应急储备功能，对集中燃煤采购管理起到了较大的支持作用，有利于公司火电企业控制燃料成本。

资料来源：九丰能源、新天然气 2023 年年报，湖北能源、国电电力 2024 年中报，新奥股份、华电国际 2024 年年报，东莞证券研究所

## 7. 风险提示

(1) 气源获取风险：燃气公司的气源获取主要依靠国际采购和中国石油、中国石化和中国海油等供应，对上游供应商的依赖性较强。若国内上游供应商出现供应波动或海外进口气发生不可抗力情形，将对燃气公司造成不利影响。

(2) 原材料价格波动风险：受国内外复杂的政治、经济形势影响，近年来天然气采购价格波动较大，若天然气销售价格调整不及时或调整幅度不足，将对燃气公司的毛利产生影响。动力煤作为火电行业主要的原材料，其价格变动对火电企业的生产成本及经营业绩有重大影响。

(3) 汇率波动的风险：燃气公司的原材料部分采购自国际市场，采购结算货币主要为美元等，并持有一定的美元资产等。若人民币兑美元汇率大幅波动，燃气公司结算的采购成本将随之波动，持有的美元资产也将产生汇兑损益，从而对燃气公司的业绩造成直接影响。

(4) 安全经营的风险：燃气属于易燃、易爆气体，燃气的生产、运输、储存过程对安全有较高要求。若设备意外发生故障、员工操作不当或者自然灾害等原因导致火灾、爆炸等安全事故，将影响燃气公司的正常生产经营。

(5) 上网电价波动风险：发电企业的主要产品为电力，电力价格通常以上网电价指标衡量。若未来上网电价大幅波动可能会对发电企业的业绩造成直接影响。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户提供。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn