

## 天然气白皮书发布，去产能对火电盈利改善相对有限

### 报告摘要：

#### 一周核心总结：

**2017 中国天然气发展报告在京发布。**报告中有以下内容值得关注：1、2016 年国内天然气产量同比增长 1.7%，低于同期天然气消费量 6.6% 的增速，同期进口 LNG 增长 31%，这一趋势在 2017 年预计仍将持续，我国天然气对外依存度将有所上升。2、报告中提到了 LNG 进入管道气覆盖区域这一现状，指出这一行为弥补了部分地区气源供应和管输能力的不足。未来的气气竞争可能对地方城燃公司特许经营权形成一定影响。3、当前天然气消费主要由城燃和天然气发电拉动，消费区域集中在环渤海、长三角和东南沿海。2016 年国产页岩气增长 72%，未来有望成为增强我国天然气供应能力的重要气源。4、在天然气改革方面，报告指出部分燃气企业接驳费收费过高，终端用户没有得到改革红利；要推进天然气管网独立，收取合理的管输费用，同时尽快完善天然气价格形成机制。5、报告预测 2017 年天然气消费量达 2303 亿~2343 亿立方米，同比增速 11.9%~13.8%，天然气将作为我国的主体能源得到政策的进一步支持。

**国务院常务会议提出火电行业减量减产，严控新增产能。**在十六部委发文推进煤电去产能后，8 月 23 日国务院常务会议再次提出“推动火电、电解铝、建材等行业开展减量减产，严控新增产能”。从政策规划角度来看，我国十三五期间拟停建和缓建煤电产能 1.5 亿千瓦，力争淘汰落后产能 0.2 亿千瓦以上，无疑对存量火电机组形成利好。但新增产能的缓建只是确保电力供需形势不进一步恶化，而淘汰 0.2 亿千瓦的落后产能相较当前火电 10.6 亿千瓦的装机来说，并不会对目前电力供过于求的局面有太大改善。当前火电经营困局主要在于“市场煤计划电”的行业本质导致煤炭成本的上涨无法顺利传导到下游。电价上调不仅会对下游实体经济产生较大冲击，也和当前三去一降一补的大背景有所冲突。我们判断火电行业当前的**关键点在于年底煤电联动政策能否如期实施**，目前的去产能政策不会对火电行业产生类似于钢铁、煤炭等行业的效果。**去产能政策最大的变数还在于 1.15 亿千瓦装机的自备电厂的整治情况**，如果排放能效指标较差的自备电厂被坚决关停，较先进的自备电厂逐步纳入统一调度，现有统调燃煤机组的利用小时将有一定的改善预期。

**建议关注：**浙能电力（区域电力龙头，浙江供需向好）、华能国际（火电龙头，业绩存在改善预期）、百川能源（京津冀煤改气标的）。

**风险提示：**煤电去产能进度不及预期风险，电力供需形势恶化风险，电价上调不及预期风险。

## 同步大势

上次评级： 同步大势

### 历史收益率曲线



### 重点公司

### 投资评级

浙能电力	增持
华能国际	增持
三峡水利	买入
百川能源	买入

### 相关报告

《高温叠加工业回暖助力用电增长，火电去产能渐入佳境》

2017-08-21

《7月发电量创新高，电力供需基本面趋向好转》

2017-08-15

《十六部委发文推进煤电去产能，行业整合再现端倪》

2017-08-04

### 证券分析师：周磊

执业证书编号：S0550511080001

### 联系人：高兴

执业证书编号：S0550117070019

(021) 20363219 gaoping@nesc.cn

## 目录

1. 一周行情回顾.....	3
2. 行业数据跟踪.....	4
3. 一周重要新闻回顾.....	6
3.1. 政策动态.....	6
3.2. 子行业动态.....	7
3.3. 重点公司公告.....	8
4. 下周大事提醒.....	12

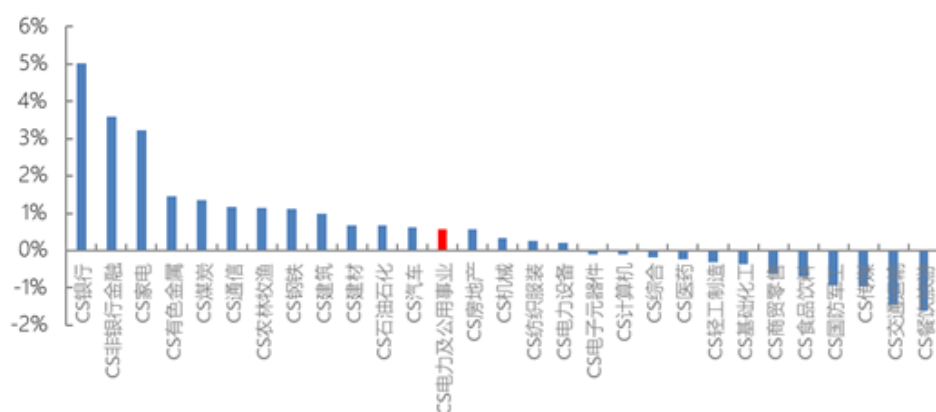
## 图表标题

表 1: 公用事业行业个股表现.....	4
表 2: 六大电企（沿海机组）近一周耗煤量与库存合计简表.....	5
表 3: 重点公司下周大事汇总表.....	12
图 1: 各行业本周涨跌幅.....	3
图 2: 各行业年初以来涨跌幅.....	3
图 3: 2014 年以来各子行业市盈率变化.....	4
图 4: 2014 年以来各子行业市净率变化.....	4
图 5: 公用事业各子版块涨跌幅.....	4
图 6: 环渤海动力煤价格指数变动.....	5
图 7: 秦皇岛港煤炭库存（万吨）.....	5

## 1. 一周行情回顾

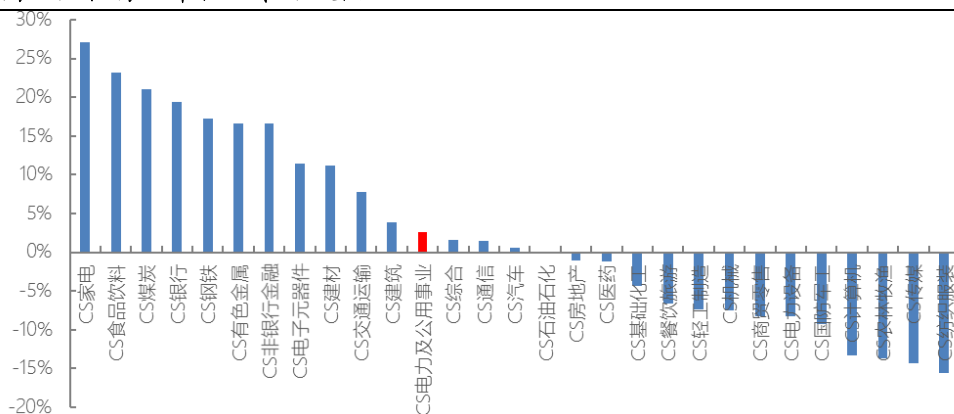
8月21日至8月25日上证综指上涨1.92%报3,331.52点，沪深300上涨1.91%，报3,795.75点。CS电力与公用事业上涨0.56%，跑输沪深300指数1.35个百分点，在各行业中排13位，各个子版块中燃气上升0.13%，火电、水电及电网分别下降0.18%、0.30%和1.39%。电力与公用事业板块2017年初至今上涨2.59%，在所有板块中排12位。从市盈率来看，四个电力与公共事业子版块相对沪深300溢价截止8月25日分别为燃气溢价152.32%，火电溢价106.31%，水电溢价12.48%和电网溢价146.72%。市净率方面，燃气、火电、电网板块均高于沪深300，三板块之间数值相差不大以燃气板块最高，水电板块市净率接近略高于沪深300。

图 1：各行业本周涨跌幅



数据来源：东北证券、Wind

图 2：各行业年初以来涨跌幅



数据来源：东北证券、Wind

图 3: 2014 年以来各子行业市盈率变化



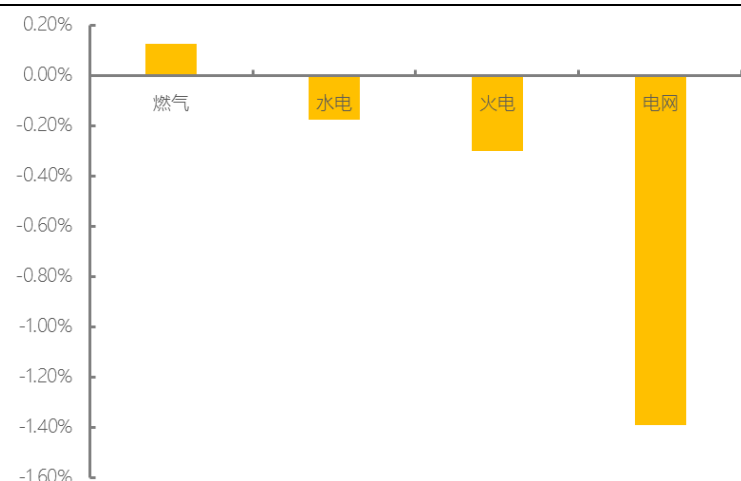
数据来源: 东北证券, Wind

图 4: 2014 年以来各子行业市净率变化



数据来源: 东北证券, Wind

图 5: 公用事业各子版块涨跌幅



数据来源: 东北证券, Wind

表 1: 公用事业行业个股表现

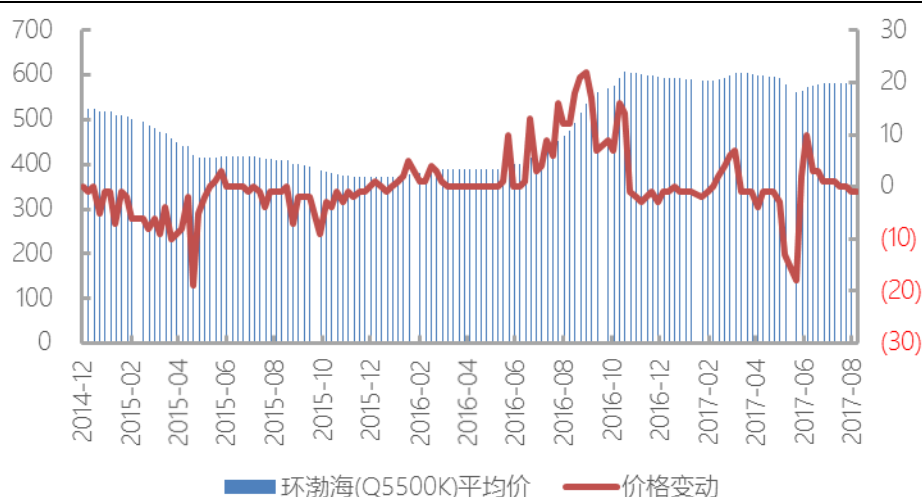
电力涨幅前五			电力跌幅前五			燃气涨幅前五			燃气跌幅前五		
排序	股票简称	涨跌幅	排序	股票简称	涨跌幅	排序	股票简称	涨跌幅	排序	股票简称	涨跌幅
1	新能泰山	7.62%	1	文山电力	-4.46%	1	大通燃气	6.18%	1	金鸿能源	-6.65%
2	大连热电	4.21%	2	建投能源	-4.34%	2	百川能源	4.02%	2	重庆燃气	-2.29%
3	惠天热电	1.96%	3	东方能源	-3.87%	3	新天然气	2.08%	3	大众公用	-0.93%
4	大唐发电	1.94%	4	通宝能源	-3.45%	4	中天能源	1.99%	4	深圳燃气	-0.93%
5	桂冠电力	1.83%	5	闽东电力	-3.28%	5	胜利股份	0.62%	5	南京公用	-0.70%

数据来源: 东北证券, Wind

## 2. 行业数据跟踪

8月23日环渤海动力煤价格为581.00,与7月26日价格环比下降0.34%,与去年同期价格476.00同比增长22.06%。

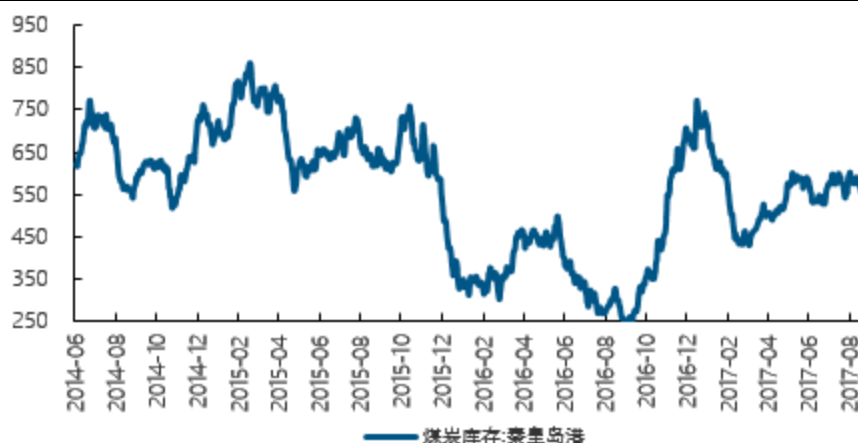
图 6: 环渤海动力煤价格指数变动



数据来源：东北证券、Wind

截至8月25日秦皇岛港煤炭库存共553.00万吨，同比增长85.79%，这是由2016年同期煤价过低库存大幅减少仅存297.64万吨所致；和2015年同期库存616.50万吨相比，下降10.30%。

图 7: 秦皇岛港煤炭库存（万吨）



数据来源：东北证券、Wind

总体来看，截止8月25日，六大电企合计煤炭库存约1,094.73万吨，同比增长约5.68%，环比上周减少3.38%。由于夏季的高供电需求，六大电企日均耗煤量都维持较高水平，同比增加约7.98%，环比上周下降约3.02%。

表 2: 六大电企（沿海机组）近一周耗煤量与库存合计简表

时间	库存（万吨）							日均耗煤量（万吨）						
	浙电	上电	粤电	国电	大唐	华能	合计	浙电	上电	粤电	国电	大唐	华能	合计
20170825	123	19.84	274.75	227.37	114	335.77	1094.73	13.6	3.09	13.42	16.53	9.4	24.51	80.55
20170824	121	21.1	278.2	228.2	118	325.4	1091.9	14	3.5	15.2	16.4	9.8	25.4	84.3
20170823	125	22.5	278.83	230.26	123.9	329.61	1110.1	14.1	2.7	15.75	16.51	9.8	24.52	83.38
20170822	133	21.5	281.96	225.46	125.9	336.55	1124.37	13.7	2.9	13.66	16.08	9	20.05	75.39

20170821	111	22.5	274.75	228.23	124.5	342.57	1103.55	14.5	3.4	13.75	17.41	9.2	24.26	82.52
20170820	110	24.5	274	225.2	127.3	347.3	1108.3	14.1	3.5	13	17.4	8.9	23.9	80.8
20170819	113	24.5	274.75	228.23	127.5	345.2	1113.18	14.8	3.5	13.4	17.41	9.1	24.75	82.96

数据来源：东北证券，Wind

### 3. 一周重要新闻回顾

#### 3.1. 政策动态

##### 【中电联发布《中国电力行业年度发展报告 2017》】

日前，中国电力企业联合会在京发布《中国电力行业年度发展报告 2017》。行业报告显示，我国电力企业在“一带一路”沿线国家开展投资业务和项目承包工程，其中大型承包项目 120 个、涉及国家 29 个、合同金额 275 亿美元，“一带一路”成为投资亮点。我国电力供应迈上新台阶，结构调整取得新进展。电源装机超过 16 千瓦，非化石能源比重不断提高。电力消费需求逐步回升，电力供需形势进一步宽松。电力科技创新水平不断提升，污染物排放持续较大幅度下降。

##### 【发改委下发全面推进跨省跨区和区域电网输电价格改革工作的通知】

日前，国家发改委下发关于全面推进跨省跨区和区域电网输电价格改革工作的通知。通知强调，以华北为试点，进而组织开展华东、华中、东北、西北区域电网输电价格核定工作。华北区域电网输电价格核定工作于 2017 年 10 月底前完成，总体区域电网输电价格核定工作于 2017 年 12 月底完成。跨省跨区专项输电工程数量较多，决定分批推进。第一批西电东送、哈郑、向上、宾金、宁东等 5 项专项输电工程输电价格复核工作于 2017 年底完成，力争 2018 年底前完成所有已核价跨省跨区专项输电工程成本监审和输电价格复核工作。

##### 【2017-2019 年福建地区输配电价落地 细化到 31 个文件】

日前，福建省物价局发布了《2017-2019 年国网福建省电力有限公司输配电价有关事项的通知》，文件 8 大项 31 小项明确划分了福建省输配电价。国网福建省电力有限公司综合线损率按 4.63% 计算，实际线损率超过 4.63% 带来的风险由国网承担，低于 4.63% 的收益由国网和用户各分享 50%。参与电力市场化交易的电力用户电度输配电价=基准电度输配电价+调整系数，调整系数=燃煤机组标杆上网电价-参与直接交易机组政府核定上网电价。

##### 【国家发改委印发优先发电优先购电计划有关管理办法】

日前，国家发改委发布《关于征求优先发电优先购电计划有关管理办法意见的函》，优先发电优先购电计划有关管理办法已被列为 2017 年重点规范性文件。该办法指出，优先发电适用范围包括纳入规划的风能、太阳能、生物质能等可再生能源发电、



为满足调峰调频电网安全发电以及热电联产在采暖期以热定电原则发电。优先购电适用范围包括一产用电、居民生活用电以及重要公用事业、公益性服务用电。本办法自印发之日起执行，有效期 3 年。

### 【四川今年将严格控制煤电规模 大力推动煤炭清洁生产】

广西壮族自治区人民政府近日印发《广西输配电价准许收入调节池资金管理暂行办法》，内容包括：同意建立广西输配电价准许收入调节池(以下简称“准许收入调节油”)。准许收入调节池包括两类：一是电网企业准许收入调节油，专项用于平衡输配电价水平和有关电价调整；二是自治区价格主管部门准许收入调节池，即经自治区人民政府同意，由自治区价格主管部门设立专项准许收入调节池，主要用于管理自治区人民政府确定的专项资金。

## 3.2. 子行业动态

### 【火电：煤炭市场需求偏冷 市场煤下行压力料将加大】

一方面随着处暑节气到来，高温天气逐渐褪去，纳凉用电需求将明显减少，电煤消耗水平开始回落。中国煤炭市场网数据显示，近日沿海六大电厂日耗已经开始减少，从 80 万吨以上水平降至 75 万吨左右。电煤日耗的减少导致电企仅以采购长协煤补库存为主，对市场煤的采购态度愈发冷淡。另一方面在煤企、铁路部门加强供应调度的努力下，港口煤炭库存充足，有力的保障了下游用煤需求，稳定了市场煤价。截止 8 月中旬，北方港口煤炭库存量仍保持在较高水平，而后期需求则随着淡季的来临大概率回落，因此市场供需将趋于宽松，对煤价的影响偏空。

### 【水电：西藏最大水电站实现重要节点目标】

日前，由华东院设计，水电九局、贵阳院等多家集团子企业参建的西藏 DG 水电站实现重要节点目标--砂石混凝土系统正式投产，这标志着 DG 水电站工程进入到主体工程建设，对项目实施具有里程碑意义。DG 水电站是西藏最大水电站，是国家支持西藏经济社会发展的重大项目，也是华电集团进军西藏市场的重点项目，对推动西藏地区电力基础设施建设、促进西藏地区经济社会发展具有十分重要的意义。

### 【风电：我国首个风电场可利用率评价国家标准启动会在杭召开】

日前，全国风力机械标准化技术委员会在杭州组织召开《风能发电系统 风力发电场可利用率》国家标准启动会。本次会议由全国风标委王建平秘书长主持。运达风电作为标准的主持编制单位承办并参加了会议。华能新能源、三峡新能源、国华能源、

水电顾问、华润电力、金风科技、海装风电、中国电科院、鉴衡认证、船级社认证等单位共 20 多位专家代表出席了会议。本次会议的圆满召开，标志着《风能发电系统 风力发电场可利用效率》国家标准的编制工作正式启动。本标准将首次在国内建立起统一、规范的风力发电场可利用效率评价体系，有助于风电行业后评估的规范化、标准化与完善化，实现全生命周期的标准化管理，提升风电资产发电效率，进一步促进风电行业的健康持续发展。

### 【核电：核能材料产业发展联盟在北京举行成立大会】

8 月 22 日，核能材料产业发展联盟在北京举行成立大会。工业和信息化部副部长辛国斌，国家电投总经理、党组书记孟振平，党组成员、副总经理魏锁等出席大会并为联盟揭牌。核能材料产业发展联盟是经工业和信息化部批准、由国家电投发起、国家电投科学技术研究院联合有关单位共同成立的公益性非法人组织。该联盟的成立，旨在通过政产学研用合作，打造核能材料科创高地，提升核能材料基础研发能力，加快核能材料自主化发展，突破核能材料生产应用瓶颈，发挥核能材料产业集聚优势，实现优势互补、合作共赢，推动能源装备制造业转型升级，全面提升我国核电竞争力。

### 【光伏：山东 2017 年 500MW 光伏电站指标全部用于光伏扶贫】

日前，山东省发布《关于做好我省 2017 年光伏电站建设规模安排工作的通知》，明确 2017 年新增 500MW 指标全部用于光伏扶贫，并将指标划分至各地级市，指标向脱贫任务重的县市区以及沂蒙革命倾斜。其中，临沂、菏泽分配规模最大，为 60MW，潍坊、济宁、泰安、日照、德州为 40MW。此外，文件要求光伏扶贫电站需于 2017 年底前并网，集中式光伏扶贫电站单个规模不低于 10MW，否则将由省级收回指标统筹安排。

### 【燃气：山西发现超大型气田 煤层气、页岩气资源量超 5000 亿立方米】

日前，山西省省榆社-武乡深层煤层气资源调查项目取得重大突破，经国土资源部专家初步论证，预测煤层气、页岩气资源总量超过 5000 亿立方米，属超大型气田，具备建设大型煤层气产业基地的资源条件。经勘查，煤层吸附能力较强，含气量较高，其中煤层气资源量 2414.56 亿立方米，页岩气资源总量 3040.95 亿立方米，其中在有利区 388.51 平方公里内，已获得煤层气、页岩气资源量 1812 亿立方米。2017 年 4 月 5 日进行了点火试采，单井日产量可达 1000 立方米。

## 3.3. 重点公司公告

### 【新能泰山】

#### 【关于筹划重大事项停牌的公告】

公司拟筹划重大事项，该事项是否构成重大资产重组目前尚不确定，鉴于该事项存在重大不确定性，根据《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定，公司股票自 2017 年 8 月 22 日开市起停牌，公司股票将在停牌后 10 个交易日内尽快确定该事项是否构成重大资产重组以及停复牌事宜。

### 【华能国际】

#### 【关于超短期融资券发行的公告】

日前，公司完成了 2017 年度第六期超短期融资券的发行。本期债券发行额为 40 亿元人民币，期限为 60 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 3.96%。



**【新疆浩源】****【控股股东股份被质押的公告】**

公司控股股东周举东先直接持有公司股份 120,384,000 股，占公司总股本的 28.50%；本次合计被质押股份 21,500,000 股，占公司总股本的 5.0896%；其所直接持有公司股份累计被质押 118,355,600 股，占公司总股本的 28.0180%。

**【百川能源】****【关于持股 5%以上股东减持股份进展公告】**

中金佳泰持有公司股份 75,959,990 股，占公司总股本 7.88%。中金佳泰计划于 2017 年 8 月 9 日至 2017 年 8 月 21 日通过集中竞价累计减持公司股份 3,740,087 股，占公司总股本的 0.388%，减持价格区间为 15.80-16.65 元/股。本次减持计划尚未实施完毕。

**【哈投股份】****【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业总收入 12.89 亿元，同比下滑 1.05%；实现归属公司股东净利润 2.56 亿元，同比增长 39.91%。

**【漳泽电力】****【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，煤炭价格大幅上涨，经营业绩降幅明显。公司完成发电量 140.18 亿千瓦时；实现营业收入 43.89 亿元，同比增长 14.63%；实现归属公司股东净利润-6.01 亿元，同比下滑 324.21%。

**【红阳能源】****【关于子公司流动资金贷款的公告】**

公司全资子公司沈阳焦煤与中国建设银行股份有限公司沈阳沈北新区支行签订《人民币流动资金借款合同》，贷款金额人民币 1 亿元整。贷款期限自 2017 年 8 月 22 日至 2018 年 8 月 22 日共 12 个月。贷款用于日常生产经营周转。

**【广安爱众】****【关于 2016 年度第一期超短期融资券兑付完成公告】**

公司于 2016 年 11 月 22 日发行了 2016 年度第一期超短期融资券，发行总额为人民币 30,000 万元，票面利率 3.64%。截至 2017 年 8 月 21 日，公司已兑付该超短期融资券，本息共计 30,808 万元。

**【新疆浩源】****【2017 年半年度报告】**

报告期内，公司实现营业收入 16,490.79 万元，同比下降 6.00%；归属于母公司股东的净利润 3,655.89 万元，同比下降 7.42%。

**【胜利股份】****【关于公司拟参与天然气破产重整项目的提示性公告】**

为拓展西南天然气市场，公司拟参与重庆市华源天然气公司破产重整，华源公司拟

以其天然气全部运营资产出资设立新天然气公司，公司拟收购新设立的天然气公司100%股权。截至2016年底，华源公司经审计的资产总额为41,652.28万元，负债总额为37,855.94万元，净资产为3,796.33万元。

**【甘肃电投】****【2017年半年度报告】**

2017年上半年，公司实现营业收入7.48亿元，同比增加15.27%；实现归属于上市公司股东的净利润-0.12亿元，同比增加92.85%。

**【东方能源】****【2017年半年度报告】**

2017年上半年，公司实现营业收入12.95亿元，同比增长6.42%；实现净利润4658.9万元，同比下降80.83%。

**【国电电力】****【2017年半年度报告】**

2017年上半年，公司实现营业收入287.44亿元，同比增长1.83%；实现净利润16.93亿元，同比下降53.83%。

**【天富能源】****【2017年半年度报告】**

2017年上半年，公司实现营业收入18.95亿元，同比增长10.29%；实现归属于上市公司股东的净利润1.50亿元，同比增长15.27%。

**【郴电国际】**

**【关于竞拍中国水电建设集团圣达水电有限公司一亿股股权完成工商变更手续的公告】**

近日，公司在四川省乐山市工商行政管理局办理了四川圣达集团有限公司一亿股权的变更手续。股权变更手续完成后，公司持有圣达水电有限公司股权比例由33.67%上升到40.28%。

**【郴电国际】****【2017年半年度报告】**

2017年上半年，公司实现营业收入11.70亿元，同比下降0.69%；归属于上市公司股东的净利润4,953.67万元，同比下降14.82%。

**【赣能股份】****【2017年半年度报告】**

2017年上半年，公司实现营业收入10.64亿元，同比增长12.97%；实现净利润9163.17万元，同比下降64.20%。

**【内蒙华电】****【2017年半年度报告】**

2017年上半年，公司实现营业收入48.79亿元，同比增长14.35%；实现净利润2.54亿元，同比下降32.03%。

**【吉电股份】****【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业收入 24.1 亿元，同比增加 16.45%；实现归属于上市公司股东的净利润 3,793.27 万元，同比减少 59.31%。

**【黔源电力】****【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业收入 7.99 亿元，同比减少 24.98%；实现归属于上市公司股东的净利润 4,713.19 万元，同比减少 54.01%。

**【明星电力】****【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业收入 6.93 亿元，同比增长 6.78%；实现归属于上市公司股东的净利润 4,309.29 万元，同比减少 54.01%。

**【金鸿能源】****【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业收入 16.37 亿元，同比增长 47.19%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.73 亿元，同比增长 30.93%。

**【上海电力】****【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营收 86.35 亿元，同比增长 14.40%；实现归母净利润 1.65 亿元，同比下降 72.29%。

**【中能股份】****【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业收入 154.61 亿元，同比增长 13.06%；实现净利润 9.68 亿元，同比下降 16.41%。

**【华电能源】****【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业收入 44.83 亿元，同比增长 6.66%；实现净利润 1.05 亿元，同比下降 68.09%。

**【通宝能源】****【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业收入 22.60 亿元，同比下降 4.09%；实现归属于上市公司股东的净利润 3,793.27 万元，同比减少 59.31%。

**【宝新能源】****【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业收入 13.27 亿元，同比减少 18.16%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.67 亿元，同比减少 32.14%。

**【惠天热电】**
**【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业收入 9.43 亿元，同比增长 8.90%；实现归属于上市公司股东的净利润 377.16 万元，同比减少 90.59%。

**【建投能源】**
**【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业收入 4.79 亿元，同比增长 5.46%；实现归属于上市公司股东的净利润 2341.97 万元，同比下降 79.72%。

**【胜利股份】**
**【2017 年半年度报告】**

2017 年上半年，公司实现营业收入 16.48 亿元，同比增长 38.36%；实现归属于上市公司股东的净利润 4255.70 万元，同比增长 130.44%。

## 4. 下周大事提醒

表 3: 重点公司下周大事汇总表

时间	公司名称	事件
20170830	西昌电力	中报预计披露日期
20170830	广安爱众	中报预计披露日期
20170830	京能电力	中报预计披露日期
20170830	韶能股份	中报预计披露日期
20170831	豫能控股	中报预计披露日期
20170831	闽东电力	中报预计披露日期
20170831	粤电力 A	中报预计披露日期
20170831	皖能电力	中报预计披露日期
20170831	国投电力	中报预计披露日期
20170831	长江电力	中报预计披露日期
20170831	华电国际	中报预计披露日期
20170831	广州发展	中报预计披露日期
20170831	桂冠电力	中报预计披露日期

数据来源：东北证券，Wind

分析师简介:



**周磊：**南京大学物理学/国际经济与贸易学士，中欧国际工商学院FMBA，4年计算机行业项目经验，8年券商行业经验。

**高兴：**华中科技大学工学学士，清华大学热能工程系硕士，三年电力设备行业工作经验。2017年加入东北证券，现任公用事业行业研究员。

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15% 以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5% 至 5% 之间。
	减持	在未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15% 以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

### 东北证券股份有限公司

#### 中国 吉林省长春市

生态大街6666号  
 邮编：130119  
 电话：4006000686  
 传真：(0431)85680032  
 网址：http://www.nesc.cn

#### 中国 北京市西城区

锦什坊街28号  
 恒奥中心D座  
 邮编：100033  
 电话：(010)63210800  
 传真：(010)63210867

#### 中国 上海市浦东新区

杨高南路729号  
 邮编：200127  
 电话：(021)20361009  
 传真：(021)20361258

#### 中国 深圳南山区

大冲商务中心1栋2号楼24D  
 邮编：518000

### 机构销售

#### 华北地区

销售总监 李航  
 电话：(010) 63210890  
 手机：185-1501-8255  
 邮箱：lihang@nesc.cn

#### 华东地区

销售总监 袁颖  
 电话：(021) 20361100  
 手机：136-2169-3507  
 邮箱：yuanying@nesc.cn

#### 华南地区

销售总监 邱晓星  
 电话：(0755) 33975865  
 手机：186-6457-9712  
 邮箱：qiuxx@nesc.cn