

高温叠加工业回暖助力用电增长，火电去产能渐入佳境

报告摘要：

一周核心总结：

高温叠加工业回暖助力 7 月用电量大增 9.9%，电力供需基本面稳定好转。国家能源局公布 7 月份全国发电量数据，受高温天气影响及第二产业回暖影响，7 月份全社会用电量 6072 亿千瓦时，同比增长 9.9%。分产业来看，第一产业用电量 145 亿千瓦时，同比增长 9.8%；第二产业用电量 4363 亿千瓦时，同比增长 9.8%；第三产业用电量 840 亿千瓦时，同比增长 13.1%；城乡居民生活用电量 724 亿千瓦时，同比增长 7.6%。第二产业贡献用电增量的 70.5%，贡献度环比上涨。

从发电侧角度来看，火电发电量同比增长 10.5%，水电发电量增速年内首次转正。7 月份火力发电量 4,334 亿千瓦时，同比增长 10.5%，1-7 月份累计火力发电量 26,581 亿千瓦时，同比增长 7.8%；7 月份水力发电量 1,246 亿千瓦时，同比增长 0.2%，1-7 月份累计水力发电量 5,857 亿千瓦时，同比减少 3.4%。7 月份水电发电增速转正或是来水改善的标志，随着汛期来水充沛，水电行业三季度业绩有望改善。火电行业新增装机受国家政策调控影响，今年 1-7 月份火电新投产装机 1884 万千瓦，同比下降 33%。叠加用电需求回暖，1-7 月火电利用小时数同比增加 66 至 2042 小时。考虑下半年电价普遍上调，煤炭去产能力度减弱带来的煤价调整，我们看好火电行业下半年业绩环比有所改善。

能源局：企业对于在建缓建火电项目仍有自主决策权。在十六部委发布《关于推进供给侧结构性改革防范化解煤电产能过剩风险的意见》后，能源局针对相关细化内容做出解读通知。通知指出，防范化解煤电产能过剩风险任务落实情况，已经列为落实中央重大决策部署监督检查的重要内容，违规煤电项目一律停工、停产，并根据实际情况依法依规分类处理。对于列入名单中的投资额已经很大的在建项目，可由企业自主选择停建或继续建设，但建成后暂不并网发电，作为系统应急调峰储备电源。通知在给予企业一定的自主决策权的同时，更强调了煤电去产能的重要性和严肃性。结合最近有关部门对自备电厂的整治情况，火电去产能各项政策有望从各省细则出台开始逐步落地，利好整个行业的健康发展。

建议关注：浙能电力（区域电力龙头，浙江供需向好，证金增持）、华能国际（火电龙头，业绩存在改善预期）、文山电力（厂网合一，盈利良好）、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，“煤改气”不及预期风险。

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
文山电力	买入
百川能源	买入

相关报告

《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：龚斯闻

执业证书编号：S0550513050002

(021) 20361173 gong w@nesc.cn

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.....	10

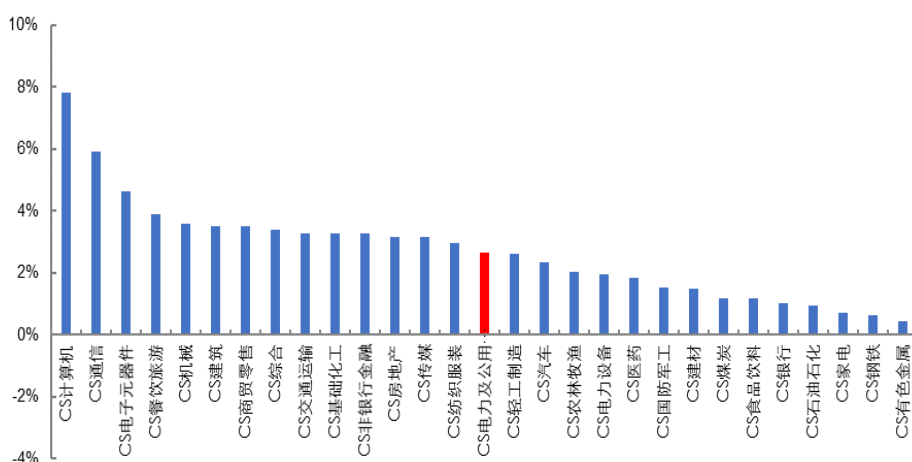
图表标题

表 1: 公用事业行业个股表现.....	4
表 2: 六大电企（沿海机组）耗煤量与库存合计简表.....	5
表 3: 重点公司下周大事汇总表.....	10
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.....	5

1. 一周行情回顾

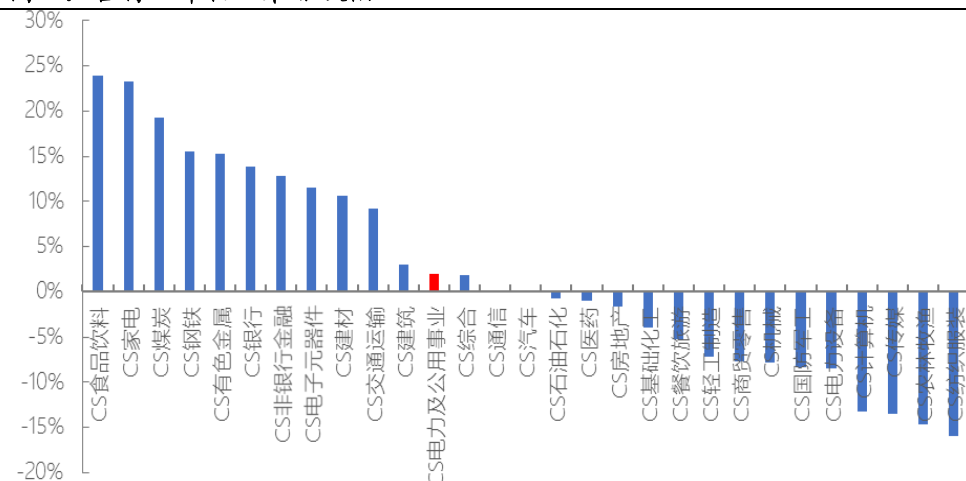
8月14日至8月18日上证综指上涨1.88%报3,268.72点,沪深300指数上涨2.12%,报3,724.67点。CS电力与公用事业上涨2.65%,跑赢沪深300指数0.53个百分点,在各行业中排15位,各个子版块中燃气指数上涨2.19%,火电上涨1.79%,水电上涨1.90%,电网上涨6.61%。电力与公用事业板块2017年初至今上涨2.01%,在所有板块中排12位。从市盈率来看,四个电力与公共事业子版块相对沪深300溢价截止8月18日分别为燃气溢价164.34%,火电溢价90.82%,水电溢价16.32%和电网溢价169.37%。市净率方面,燃气、水电、电网板块均高于沪深300,三板块之间数值相差不大以燃气板块最高,火电板块市净率接近略低于沪深300。

图 1: 各行业本周涨跌幅



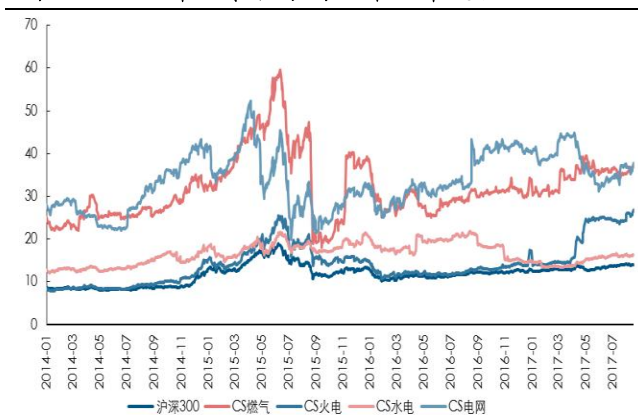
数据来源: 东北证券、Wind

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



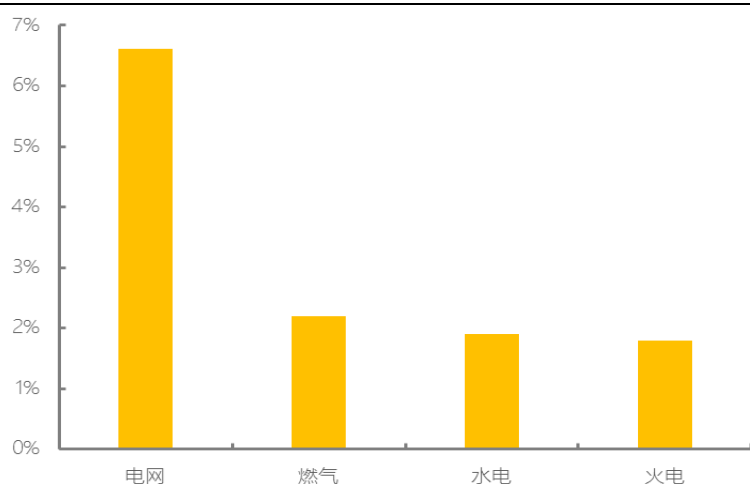
数据来源: 东北证券, Wind

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

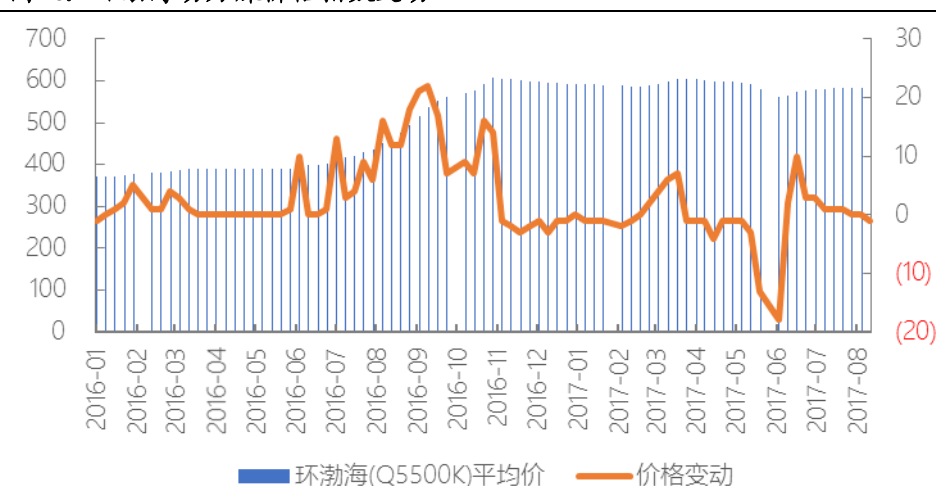
电力涨幅前五			电力跌幅前五			燃气涨幅前五			燃气跌幅前五		
排序	股票简称	涨跌幅(%)	排序	股票简称	涨跌幅(%)	排序	股票简称	涨跌幅(%)	排序	股票简称	涨跌幅(%)
1	文山电力	22.35%	1	红阳能源	-6.80%	1	大通燃气	8.40%	1	百川能源	-2.84%
2	郴电国际	10.01%	2	建投能源	-5.07%	2	重庆燃气	5.96%	2	新疆浩源	-0.73%
3	节能风电	9.78%	3	东方能源	-1.72%	3	长春燃气	3.04%	3	中天能源	0.64%
4	乐山电力	5.80%	4	通宝能源	-1.36%	4	胜利股份	2.65%	4	陕天然气	1.18%
5	三峡水利	5.33%	5	联美控股	-1.31%	5	深圳燃气	2.61%	5	金鸿能源	1.18%

数据来源: 东北证券, Wind

2. 行业数据跟踪

8月16日环渤海动力煤价格为582.00, 相比8月9日价格583.00下降1.00, 与去年同期价格464.00同比增长25.43%。

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 18 日秦皇岛港煤炭库存共 589.00 万吨，同比增长 97.32%，这是由 2016 年煤价低位使得煤炭库存仅 298.50 万吨所致；和 2015 年同期库存 632.50 万吨相比，下降 6.88%。

图 7: 秦皇岛港煤炭库存



数据来源：东北证券、Wind

从总体来看，8 月 12 日至 8 月 18 日，六大电企合计煤炭库存约 1146.18 万吨，同比增长约 13.60%，环比上周减少 1.25%。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 15.24%，环比上周减少约 0.67%

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
20170818	115	24.5	287.95	246.94	117.0	341.63	1,133.02	15.1	3.5	12.55	18.13	9.7	24.07	83.05
20170817	129	25.7	279.00	245.14	123.0	360.41	1,162.25	15.9	3.1	13.30	18.27	8.5	23.74	82.81
20170816	125	27.7	279.96	237.31	122.2	375.08	1,167.25	15.7	3.2	13.39	17.55	8.1	22.70	80.64
20170815	123	26.7	278.88	244.14	121.4	370.92	1,165.04	15.0	3.1	11.90	16.39	7.9	21.22	75.51

20170814	128	27.2	275.47	237.19	108.7	364.24	1,140.80	14.8	3.2	13.62	17.64	9.7	22.66	81.62
20170813	125	28.2	275.47	237.19	108.7	348.91	1,123.47	14.5	3.5	13.62	17.64	9.7	23.71	82.67
20170812	122	28.2	275.47	237.19	108.7	360.89	1,132.45	15.3	3.5	13.62	17.64	9.7	23.46	83.22

数据来源：东北证券，Wind

3. 一周重要新闻回顾

3.1. 政策动态

【国家统计局发布 7 月份发电量数据，7 月份发电量同比增长 8.6%】

7 月份发电量 7,047 亿千瓦时，同比增长 8.7%，1-7 月份累计发电量 35,698 亿千瓦时，同比增长 6.8%；7 月份火力发电量 4,334 亿千瓦时，同比增长 10.5%，1-7 月份累计火力发电量 26,581 亿千瓦时，同比增长 7.8%；7 月份水力发电量 1,246 亿千瓦时，同比增长 0.2%，1-7 月份累计水力发电量 5,857 亿千瓦时，同比减少 3.4%；7 月份核能发电量 231 亿千瓦时，同比增长 16.5%，1-7 月份累计核能发电量 1,385 亿千瓦时，同比增长 19.1%；7 月份风力发电量 180 亿千瓦时，同比增长 11.6%，1-7 月份累计风力发电量 1,522 亿千瓦时，同比增长 18.0%；7 月份太阳能发电量 56 亿千瓦时，同比增长 26.7%，1-7 月份累计太阳能发电量 352 亿千瓦时，同比增长 36.3%。

【国家能源局发布 7 月份全社会用电量数据】

7 月份，全社会用电量 6072 亿千瓦时，同比增长 9.9%。分产业看，第一产业用电量 145 亿千瓦时，同比增长 9.8%；第二产业用电量 4363 亿千瓦时，同比增长 9.8%；第三产业用电量 840 亿千瓦时，同比增长 13.1%；城乡居民生活用电量 724 亿千瓦时，同比增长 7.6%。1-7 月，全社会用电量累计 35578 亿千瓦时，同比增长 6.9%。分产业看，第一产业用电量 655 亿千瓦时，同比增长 7.7%；第二产业用电量 25317 亿千瓦时，同比增长 6.7%；第三产业用电量 4893 亿千瓦时，同比增长 9.9%；城乡居民生活用电量 4713 亿千瓦时，同比增长 4.9%。

【能源局解读 | 在建、缓建火电项目 企业仍有自主决策权】

国家能源局发文解读 16 部委发布的《关于推进供给侧结构性改革 防范化解煤电产能过剩风险的意见》，在建项目发生投资额已经很大的，强调发挥企业自主决策权，缓建项目可自主选择停建或继续建设，但建成后暂不并网发电，作为系统应急调峰储备电源。尽量降低对企业经营、设备制造建设等上下游产业和信贷资产造成不良影响。

【煤价高位运行 电企重组提速 火电利润全线下滑】

近日，秦皇岛以及环渤海动力煤价格呈现持平、下行趋势，但总体仍维持在警戒线之上。业内人士认为，迎峰度夏行情已近尾声。8 月份以来，沿海地区六大主要发电企业的电煤平均日耗回落，由 7 月 27 日-31 日高点时的日均 83.4 万吨回落至 8 月 1 日-4 日的 75.3 万吨。未来一段时间，电力需求转入淡季，供需偏紧格局将得到一定程度的缓解，煤价或有回调风险。半年报显示，多家火电企业业绩下滑甚至亏损。在一系列政策推动下，未来电企重组将呈现三个趋势：煤电一体化重组、电企之间横向兼并重组、央企兼并地方国企。

【内蒙古能源发展十三五规划：积极推进高参数大容量先进煤电机组建设】

日前，内蒙古自治区人民政府办公厅印发了《内蒙古自治区能源发展十三五规划》。规划指出，十三五电力装机容量达到 1.65 亿千瓦左右，其中火电 1 亿千瓦、风电 4500 万千瓦、光伏 1500 万千瓦左右。综合考虑国家能源发展战略、受端电力市场需求等因素，合理安排煤电基地建设时序。积极推进高参数、大容量先进燃煤发电机组建设，新建燃煤发电项目原则上采用 60 万千瓦及以上超超临界机组。积极推进煤电升

级改造，科学布局自用煤电项目。

3.2. 子行业动态

【火电：神华特大煤矿获批 为煤电巨无霸重组铺路】

近日，中国神华发布公告称，公司内蒙古新街台格庙矿区总体规划获得国家发展改革委批复。新街台格庙矿区面积约766平方公里，煤炭资源总量约144亿吨(中国标准下)。矿区划分为五个井田和一个后备区，五个井田规划矿井建设总规模6200万吨/年。根据中国神华2016年2.9亿吨的商品煤产量计算，上述矿区的年煤炭生产量，占去年中国神华商品煤产量的21.4%。特大煤矿的获批，将进一步助力其煤电一体化模式，为煤电巨无霸重组锦上添花。

【水电：水电设备利用小时数持续下滑 局部地区弃水压力明显】

根据2017年中国电力市场中期数据报告显示：2017上半年，我国规模以上电厂水电发电量4613亿千瓦时，同比下降4.2%，增速比上年同期回落17.6个百分点，全国水电设备平均利用小时为1514小时，比上年同期降低144小时。中电传媒电力传媒数据研发中心预计下半年，在电力供应总体宽松的环境下，水电消纳存在压力。西南、西北区域弃水压力或将加大。受到迎峰度夏影响，华北、华东区域抽水蓄能电站，作为调峰电源设备平均利用小时数有会一定幅度提升，但是受到季节因素影响，提升空间相对有限。

【风电：吉林省能源局发布电力发展“十三五”规划 风电投资89.8亿元】

吉林省能源局近日发布《吉林省电力发展“十三五”规划》。规划指出，“十三五”期间，风电装机550万千瓦，占比15.1%；全省风能资源较为丰富，其潜在风电开发量约为20000万千瓦，可装机容量约为5400万千瓦，是国家确定的九大千万千瓦风电基地之一，合理开发利用风电，可有效改善和提高生态环境的质量，促进全省清洁能源基地建设。预计到2020年，全省风电装机将达到550万千瓦。“十三五”期间，风电项目投资约为89.8亿元。

【核电：消纳难题持续、上网电价调整 进入“摔打”模式的核电该自己想办法了】

近日福建广西两省先后调整省内多台核电机组上网标杆电价，此举动引起业内关注和感叹：核电光鲜不在、电价微调于发电难而言杯水车薪。2017年6月，广西电力交易中心在全国范围内首次将核电纳入电力直接交易，在7月下旬组织开展的今年8月份集中竞争交易结果显示，最终无约束成交的5.6532亿千瓦时电量的统一出清价格为0.3115元/千瓦时，比广西燃煤标杆电价低0.11元/千瓦时左右，比防城港核电两台机组7月起执行的新上网电价高0.0008元/千瓦时。核电消纳问题还需核电企业自己在电力交易、电价政策争取、降低建造运营成本、降本增效等方面想办法。

【光伏：中电联统计显示 1-7月太阳能发电新增装机34.92GW】

中电联行业发展与环境资源部发布的最新《2017年1-7月份电力工业运行简况》统计显示，1-7月，全国基建新增太阳能发电34.92GW，比上年同期多投产13.66GW。而根据能源局发布信息，前6个月，全国新增太阳能装机24.4GW，这意味着7月份太阳能新增装机容量达到10.52GW。

【燃气：北方冬季清洁取暖五年规划将出台 煤改气市场被打开】

近期，国家能源局局长努尔·白克力日前表示，将加快出台《北方地区冬季清洁取暖规划（2017-2021年）》，着力解决用气用电“最后一公里”等制约清洁供暖的突出问题。随着支持北方地区冬季清洁取暖的政策密集出台，将极大地提升北方“禁

煤区”清洁能源替代改造的积极性。同时，财政补贴减轻了地方政府和终端用户的资金负担。目前京津冀农村地区的居民天然气覆盖率在 10% 以下。京津冀农村气化率基数低，政策的出台将加快打开“煤改气”市场。

3.3. 重点公司公告

【梅雁吉祥】

【2017 年半年度报告】

截至 2017 年 6 月 30 日，公司总资产为 24.21 亿元，归属于上市公司股东净资产为 22.99 亿元。1-6 月营业总收入为 1.16 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润 1.10 亿元。

【节能风电】

【2017 年半年度主要经营数据公告】

1-6 月公司完成发电量 23.44 亿千瓦时，同比增长 20.94%，上网电量 22.80 亿千瓦时，同比增长 21.23%。经营数据同比变动较大是由于公司在新疆青海蒙西区域均有项目并网调试发电，且新疆蒙东地区弃风限电有所缓解所致。

【宁波热电】

【2017 年半年度报告】

报告期内，公司实现营业收入 7.49 亿元，利润总额 0.91 亿元，归属于母公司所有者的净利润 0.63 亿元。

【申能股份】

【关于燃煤电厂上网电价调整的公告】

根据上海物价局相关规定，公司投资上海地区燃煤发电上网电价每千瓦时上调 1.07 分钱，此外，根据国家跨省跨区电能交易价格形成机制，公司位于安徽省的燃煤电厂“皖电东送”燃煤机组上网电价每千瓦时上调 1.51 分钱。

【京能电力】

【2016 年年度权益分派实施公告】

本次利润分配以方案实施前的公司总股本 6,746,734,457 股为基数，每股派发现金红利 0.17 元，共计派发现金红利 11.47 亿元。

【大唐发电】

【2017 年半年度报告】

1-6 月公司累计完成发电量约 905.765 亿千瓦时，同比增长约 10.52%，完成营业收入 300.48 亿元，同比增长 2.91%，利润总额约为人民币 17.82 亿元，同比降低 48.62%；归属于上市公司股东净利润约为人民币 10.81 亿元，同比降低 36.19%；截至 2017 年 6 月 30 日，公司合并资产总额约为人民币 2318.11 亿元，较年初减少 0.61%；资产负债率完成 74.28%，较年初降低 0.60 个百分点。

【陕天然气】

【2017 年半年度报告】

截至 2017 年 6 月 30 日，公司资产总额 105.44 亿元，较年初增加 1.80%，负债总额 49.45 亿元，所有者权益总额 55.99 亿元，资产负债率 46.89%；上半年销售天然气 30.24 亿立方米，实现营业收入 40.71 亿元，同比增加 6.11%，归属于上市公司股东

的净利润 2.52 亿元，同比减少 34.44%

【深圳能源】

【关于与深圳市人才安居集团有限公司签订相关协议的提示性公告】

本公司及控股子公司深圳妈湾电力有限公司于 2017 年 8 月 15 日与深圳市人才安居集团有限公司分别签订了《战略合作框架协议》及《电力花园二期项目合作协议》。妈湾公司开发建设的深圳市南山区电力花园二期住宅项目拟整体定向、分期向安居集团租售。根据本次签订约定内容，预计增加公司 2017 年度净利润约 4 亿元。

【桂东电力】

【2017 年半年度报告】

1-6 月公司自有水电厂共完成发电量 9.49 亿千瓦时，比上年同期减少 29.44%；实现财务售电量 18.16 亿千瓦时，比上年同期减少 5.67%；外购电量合计 10.15 亿千瓦时，同比增加 40.07%；实现营业收入 40.86 亿元，同比增加 81.90%；实现归属于母公司所有者的净利润 552.16 万元，同比减少 95.11%。

【大连热电】

【2017 年半年度报告】

报告期，完成上网电量 2.71 亿千瓦时，同比减少 2.0%。完成蒸汽销售量 46 万吨，同比增加 16.6%。完成高温水销量 20.7 万吉焦，同比减少 6.5%。报告期末公司采暖收费面积 1290 万平方米，同比增加 5.4%。报告期内，实现营业收入 4.89 亿元，同比增加 24.13%。归属于上市公司股东的净利润 1656 万元，同比减少 38.62%。

【湖南发展】

【2017 年半年度报告】

上半年，公司实现营业收入 1.49 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润 6793 万元，公司营业收入与归属于上市公司股东的净利润同比分别减少 9.64%、29.75%。

【新能泰山】

【2017 年半年度报告】

上半年公司完成发电量 21.31 亿千瓦时，同比增长 11.92%；上网电量 19.30 亿千瓦时，同比增长 11.20%。完成营业收入 12.08 亿元，同比增长 5.59%，归属于母公司所有者的净利润亏损 1.05 亿元，同比减少 484.37%。

【国投电力】

【2016 年年度权益分派实施公告】

本次利润分配以方案实施前的公司总股本 6,786,023,347 股为基数，每股派发现金红利 0.202 元，共计派发现金红利 13.71 亿元。

【红阳能源】

【2017 年半年度报告】

上半年公司实现营业收入 40.04 亿元，同比增长 46.17%，归属于上市公司股东的净利润 4.50 亿元，与去年同期相比实现扭亏为盈。

【文山电力】

【2017 年半年度报告】

2017 年上半年，公司所属电站完成自发发电量 1.98 亿千瓦时，同比下降 24%。完成售电量 24.19 亿千瓦时，同比增长 12%。实现营业收入 10.53 亿元，同比增加 8.67%；净利润 1.99 亿元，同比增长 67.46%。

【穗恒运 A】

【2017 年半年度报告】

报告期内，公司实现营业收入 15.22 亿元，同比增长 47.05%；净利润 1.13 亿元，同比下降 51.76%；实现上网电量 25.6 亿千瓦时，同比增长 22.73%；上半年完成供热 165.49 万吨，同比增加 70.16%。

【浙能电力】

【关于部分募投项目结项并将节余资金用于其他募投项目的公告】

公司 2014 年发行的 100 亿元可转换公司债券的募投项目之一的温电“上大压小”扩建项目结项，并将该项目的节余资金 20,750.05 万元及该专户利息用于浙江三门核电一期工程。

【2017 年半年度报告】

上半年，公司全资及控股发电企业完成发电量 523.09 亿千瓦时，同比增 12.19%；实现营业收入 226.29 亿元，同比增长 26.82%；归属于母公司所有者的净利润 23.83 亿元，同比下降 42.77%。

【华银电力】

【2017 年半年度报告】

2017 年上半年，公司累计完成发电量 85.84 亿千瓦时，同比增加 49.32%；完成上网电量 80.05 亿千瓦时，同比增加 49.21%；实现营业收入 33.01 亿元，同比增加 54.10%；归属于上市公司股东的净利润为-4.58 亿元，同比减利 2.02 亿元。

【百川能源】

【2017 年半年度报告】

报告期内，公司实现营业收入 8.48 亿元，利润总额 2.57 亿元，归属于上市公司股东的净利润 1.82 亿元，同比增长 33.57%。

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
20170821	长源电力	中报预计披露日期
20170823	漳泽电力	中报预计披露日期
20170823	哈投股份	中报预计披露日期
20170824	天富能源	中报预计披露日期
20170824	国电电力	中报预计披露日期
20170824	甘肃电投	中报预计披露日期
20170824	东方能源	中报预计披露日期

20170824	京能电力	分红除权
20170825	彬电国际	中报预计披露日期
20170825	内蒙华电	中报预计披露日期
20170825	中国核电	中报预计披露日期
20170825	黔源电力	中报预计披露日期
20170825	赣能股份	中报预计披露日期
20170825	吉电股份	中报预计披露日期
20170825	明星电力	中报预计披露日期
20170825	国投电力	分红除权

数据来源：东北证券，Wind;

分析师简介:

龚斯闻： 电子信息工程学士，金融学硕士， 2年实业软硬件研发经验， 4年券商行业研究经验， 电力设备新能源小组组长。

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涉及到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