

电力

广东 2026 年电力交易提振电价预期，关注可控核聚变

本周行情回顾：本周（10.20-10.24）上证指数报收 3,950.31 点，上升 2.88%，沪深 300 指数报收 4,660.68 点，上升 3.24%。中信电力及公用事业指数报收 3,146.78 点，上升 1.13%，跑输沪深 300 指数 2.11pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 23。个股方面，电力及公用事业板块上市公司超半数下降

本周行业观点：

- **广东 2026 年电力交易机制发布，交易基准电价和浮动范围不变，核电取消变动成本补偿机制。**本周，广东电力交易中心发布《关于广东电力市场 2026 年交易关键机制和参数的通知》《关于广东电力市场 2026 年度交易常态化开市的通知》
 - ✓ **市场主体进一步扩容，新能源全部入市。**①对于用户侧：10kV 及以上工商业用户鼓励直接参与市场交易；年用电量 ≥ 500 万千瓦时的工商业用户原则上必须直接参与。②对于发电侧：燃煤、燃气、新能源全部进入市场，燃煤、燃气、核电机组初始上限为 70%，新能源按历史发电小时数等计算。
 - ✓ **交易基准电价和浮动范围保持不变，火电电价有望触底。**按照“基准价+上下浮动”的原则，根据燃煤基准价 0.453 元/千瓦时上下浮动 20% 形成年度交易成交均价上下限。2026 年，市场参考价为 0.463 元/千瓦时，年度交易成交均价上限暂定为 0.554 元/千瓦时，下限暂定为 0.372 元/千瓦时。考虑到 2025 年年度交易价格为 0.392 元/千瓦时，距下限价格仅 2 分，2026 年容量电价提升至 165 元/千瓦/年，即使 2026 年年度价格签至下限，容量电价有望对冲。
 - ✓ **核电设置市场化交易电量上限，取消变动成本补偿机制。**安排岭澳、阳江核电年度市场化电量约 312 亿千瓦时作为最终交易上限。保持政府授权合约价差单向回收机制，按照年月中长期市场交易均价与政府授权合约价格之差（为负置零）对授权合约电量进行单向差价结算回收，其中授权合约电量为核电当月实际市场电量的 90%，合约价格为核电核定上网电价。取消变动成本补偿机制。考虑到 2025 年广东中长期交易价格为 0.392 元/千瓦时，在 2025 年变动成本补偿机制下测算核电电价约为 0.351 元/千瓦时，取消变动成本补偿后，即使参考 2026 年电价交易下限 0.372 元/千瓦时，核电电价也有向上 2 分钱提升空间。

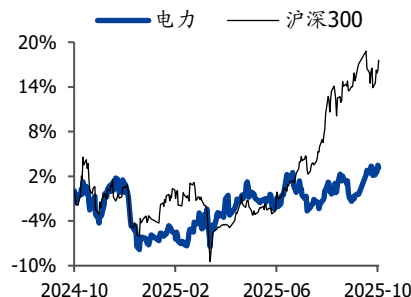
- **“十五五”加快建设新型能源体系，前瞻布局氢能和核聚变。**10 月 24 日，中共中央举行新闻发布会，介绍和解读党的二十届四中全会精神，会议审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，其中提出，打造新兴支柱产业，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展，将催生数个万亿元级甚至更大规模的市场；《建议》还提出前瞻布局未来产业，推动量子科技、生物制造、**氢能和核聚变能**、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点。

投资建议：火电 Q3 业绩持续向上，煤价反弹“稳电价”预期提升。水电秋汛来水改善，叠加风格切换，重视配置。储能政策频出，容量补偿机制尚有完善空间，重视调节性电源价值，叠加三季度业绩催化预期，建议关注火电板块：华能国际（A+H）、华电国际（A+H）、皖能电力、浙能电力、建投能源；以及火电灵活性改造龙头：青达环保、华光环能。推荐布局低估绿电板块，推荐优先关注低估港股绿电以及风电运营商，建议关注新天绿色能源、龙源电力、中闽能源、吉电股份等。把握水核防御，建议关注长江电力、国投电力、川投能源、华能水电。核电板块，建议关注中国核电和中国广核。

风险提示：原料价格超预期上涨；项目建设进度不及预期；电力辅助服务市场、绿证交易等政策不及预期。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张津铭
执业证书编号：S0680520070001
邮箱：zhangjinming@gszq.com

分析师 高紫明
执业证书编号：S0680524100001
邮箱：gaoziming@gszq.com

分析师 刘力钰
执业证书编号：S0680524070012
邮箱：liuliyu@gszq.com

分析师 张卓然
执业证书编号：S0680525080005
邮箱：zhangzhuoran@gszq.com

分析师 鲁昊
执业证书编号：S0680525080006
邮箱：luhao@gszq.com

相关研究

- 1、《电力：9 月电量数据：二产用电快增 5.7%，来水改善带动水电高增》 2025-10-23
- 2、《电力：秋汛改善来水，火电业绩向上，风格切换重视电力配置》 2025-10-19
- 3、《电力：我国可控核聚变迎突破，8 月风、光消纳利用率均超 96%》 2025-10-12

重点标的

股票 代码	股票 名称	投资 评级	EPS（元）				PE			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
600023.SH	浙能电力	买入	0.58	0.51	0.59	0.63	8.90	10.16	8.80	8.19
000543.SZ	皖能电力	买入	0.91	1.02	1.03	1.06	8.60	7.67	7.59	7.40
600795.SH	国电电力	买入	0.55	0.42	0.47	0.51	8.20	12.02	10.76	10.01
600011.SH	华能国际	买入	0.65	0.81	0.83	0.86	10.90	9.31	9.13	8.74
601918.SH	新集能源	买入	0.92	0.93	0.94	1.00	7.70	7.67	7.58	7.08
688501.SH	青达环保	买入	0.75	1.71	2.08	2.50	42.80	16.20	13.26	11.08
600956.SH	新天绿能	买入	0.40	0.55	0.64	0.73	20.00	14.17	12.24	10.71
600475.SH	华光环能	买入	0.74	0.81	0.94	1.06	29.70	19.29		

资料来源：Wind，国盛证券研究所

内容目录

1.本周行业观点	4
1.1 广东 2026 年电力交易机制出台，关注可控核聚变	4
1.2 火电：煤价反弹至 770 元/吨	5
1.3 水电：10 月 24 日三峡入库流量同比上升 91.86%，出库流量同比上升 70.24%	7
1.4 绿电：硅料价格持平，主流硅片价格持平	8
1.5 碳市场：交易价格较上周上升 4.77%	9
2.本周行情回顾	10
3.行业资讯	12
3.1 行业要闻	12
3.2 重点公司公告	14
风险提示	14

图表目录

图表 1: 环渤海动力煤(Q5500)市场价(单位: 元/吨)	5
图表 2: 秦皇岛港动力煤库存(万吨)	5
图表 3: 沿海 8 省电厂-库存(万吨)	5
图表 4: 沿海 8 省电厂-日耗(万吨)	5
图表 5: 中国 LNG 到岸价(单位: 美元/百万英热单位)	6
图表 6: 中国 LNG 出厂价格全国指数(单位: 元/吨)	6
图表 7: 火电发电量(单位: 亿千瓦时)	6
图表 8: 火电新增装机量(单位: 万千瓦)	6
图表 9: 火电平均利用小时数(单位: 小时)	6
图表 10: 火电投资完成额(单位: 亿元)	6
图表 11: 三峡入库流量(立方米/秒)	7
图表 12: 三峡出库流量(立方米/秒)	7
图表 13: 水电发电量(单位: 亿千瓦时)	7
图表 14: 水电新增装机量(单位: 万千瓦)	7
图表 15: 水电平均利用小时数(单位: 小时)	8
图表 16: 水电投资完成额(单位: 亿元)	8
图表 17: 硅料及组件价格	8
图表 18: 风光发电量(单位: 亿千瓦时)	9
图表 19: 风光新增装机量(单位: 万千瓦)	9
图表 20: 风光利用小时数(单位: 小时)	9
图表 21: 风电投资完成额(单位: 亿元)	9
图表 22: 本周全国碳市场碳排放配额(CEA)挂牌协议交易成交量(单位: 吨)	10
图表 23: 全国碳市场碳排放配额(CEA)挂牌协议交易收盘价(单位: 元/吨)	10
图表 24: 本周市场及行业表现	10
图表 25: 本周中信一级各行业涨跌幅	11
图表 26: 本周电力及公用事业(中信)个股涨跌幅	11
图表 27: 重点公司公告	14

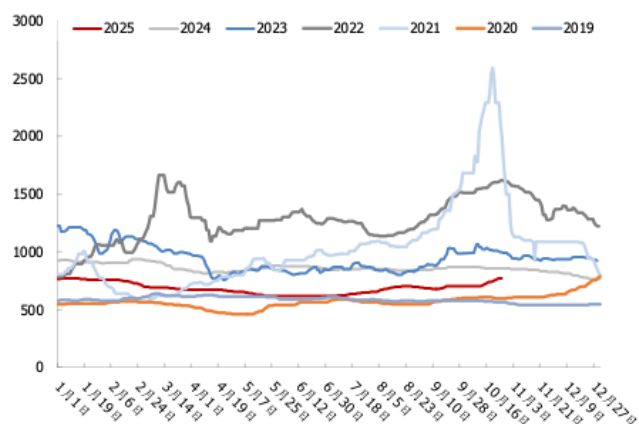
1. 本周行业观点

1.1 广东 2026 年电力交易机制出台，关注可控核聚变

- 广东 2026 年电力交易机制发布，交易基准电价和浮动范围不变，核电取消变动成本补偿机制。本周，广东电力交易中心发布《关于广东电力市场 2026 年交易关键机制和参数的通知》《关于广东电力市场 2026 年度交易常态化开市的通知》
 - ✓ 市场主体进一步扩容，新能源全部入市。①对于用户侧：10kV 及以上工商业用户鼓励直接参与市场交易；年用电量 ≥ 500 万千瓦时的工商业用户原则上必须直接参与。②对于发电侧：燃煤、燃气、新能源全部进入市场，燃煤、燃气、核电机组初始上限为 70%，新能源按历史发电小时数等计算。
 - ✓ 交易基准电价和浮动范围保持不变，火电电价有望触底。按照“基准价+上下浮动”的原则，根据燃煤基准价 0.453 元/千瓦时上下浮动 20% 形成年度交易成交均价上下限。2026 年，市场参考价为 0.463 元/千瓦时，年度交易成交均价上限暂定为 0.554 元/千瓦时，下限暂定为 0.372 元/千瓦时。考虑到 2025 年年度交易价格为 0.392 元/千瓦时，距下限价格仅 2 分，2026 年容量电价提升至 165 元/千瓦/年，即使 2026 年年度价格签至下限，容量电价有望对冲。
 - ✓ 核电设置市场化交易电量上限，取消变动成本补偿机制。安排岭澳、阳江核电年度市场化电量约 312 亿千瓦时作为最终交易上限。保持政府授权合约价差单向回收机制，按照年月中长期市场交易均价与政府授权合约价格之差(为负置零)对授权合约电量进行单向差价结算回收，其中授权合约电量为核电当月实际市场电量的 90%，合约价格为核电核定上网电价。取消变动成本补偿机制。考虑到 2025 年广东中长期交易价格为 0.392 元/千瓦时，在 2025 年变动成本补偿机制下测算核电电价约为 0.351 元/千瓦时，取消变动成本补偿后，即使参考 2026 年电价交易下限 0.372 元/千瓦时，核电电价也有向上 2 分钱提升空间。
- “十五五”加快建设新型能源体系，前瞻布局氢能和核聚变。10 月 24 日，中共中央举行新闻发布会，介绍和解读党的二十届四中全会精神，会议审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，其中提出，打造新兴支柱产业，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展，将催生数个万亿元级甚至更大规模的市场；《建议》还提出前瞻布局未来产业，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点。

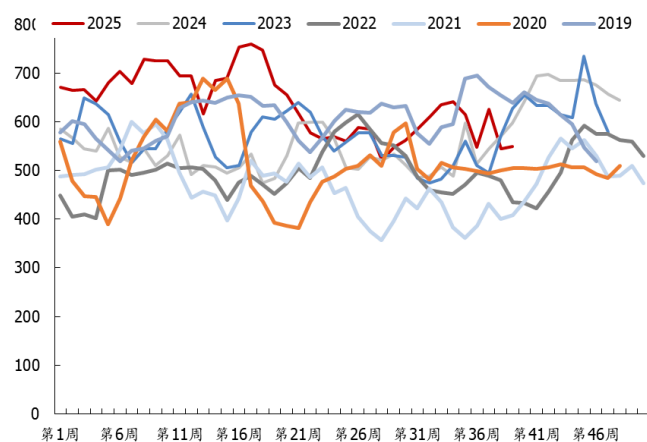
1.2 火电：煤价反弹至 770 元/吨

图表1：环渤海动力煤（Q5500）市场价（单位：元/吨）



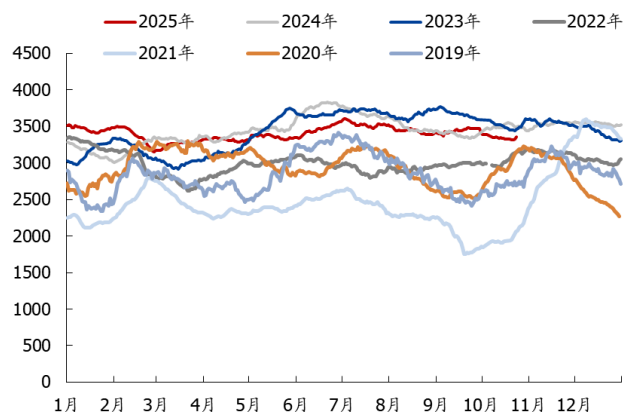
资料来源：CCTD，国盛证券研究所

图表2：秦皇岛港动力煤库存（万吨）



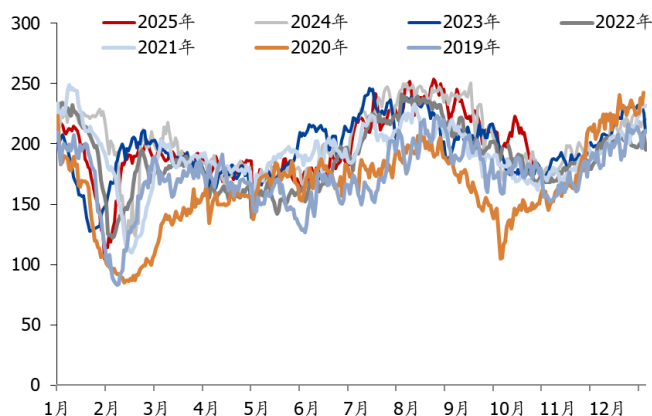
资料来源：iFinD，国盛证券研究所

图表3：沿海8省电厂-库存（万吨）



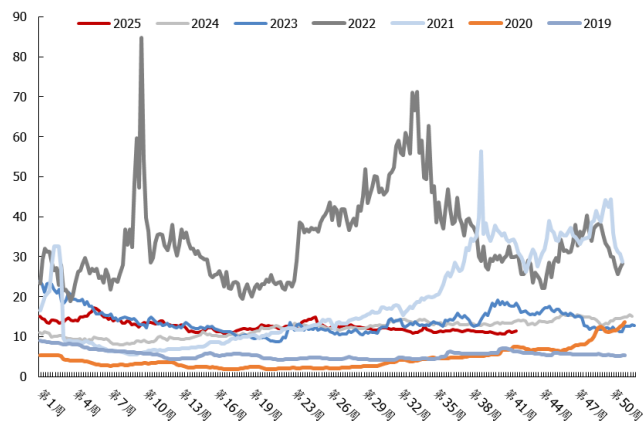
资料来源：CCTD，国盛证券研究所

图表4：沿海8省电厂-日耗（万吨）



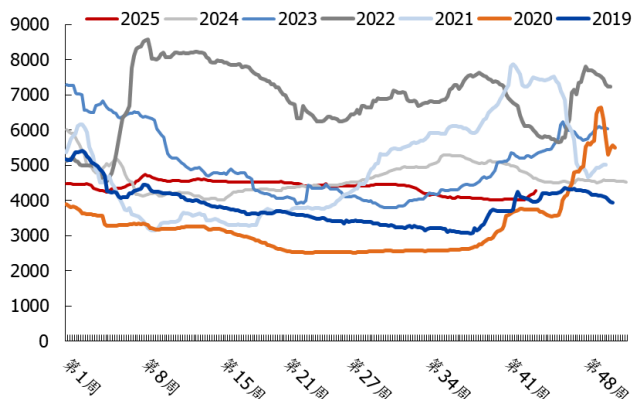
资料来源：CCTD，国盛证券研究所

图表5: 中国 LNG 到岸价 (单位: 美元/百万英热单位)



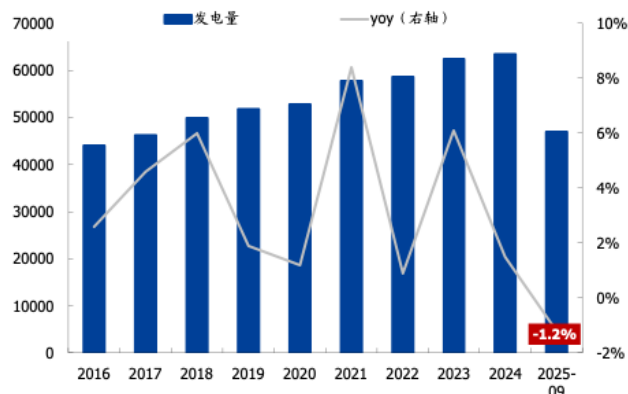
资料来源: wind, ifind, 国盛证券研究所

图表6: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表7: 火电发电量 (单位: 亿千瓦时)



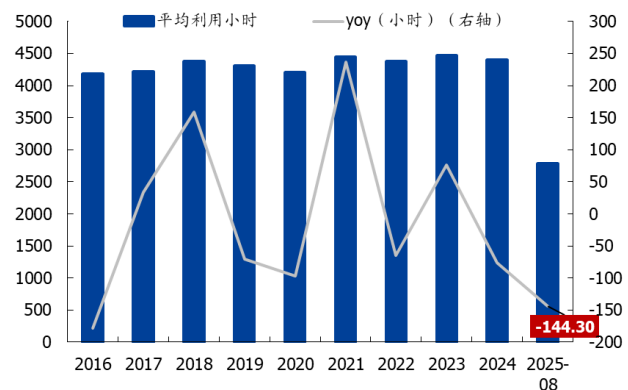
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表8: 火电新增装机容量 (单位: 万千瓦)



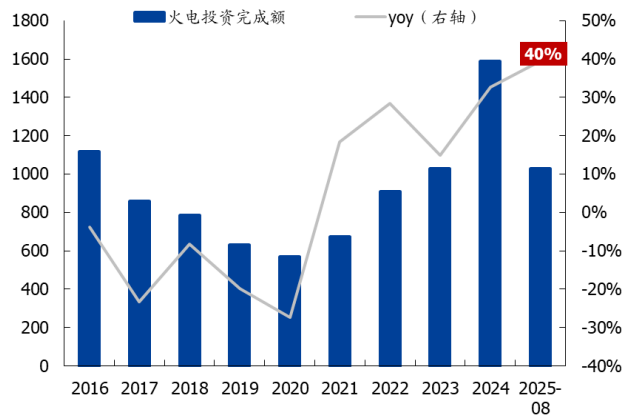
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表9: 火电平均利用小时数 (单位: 小时)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

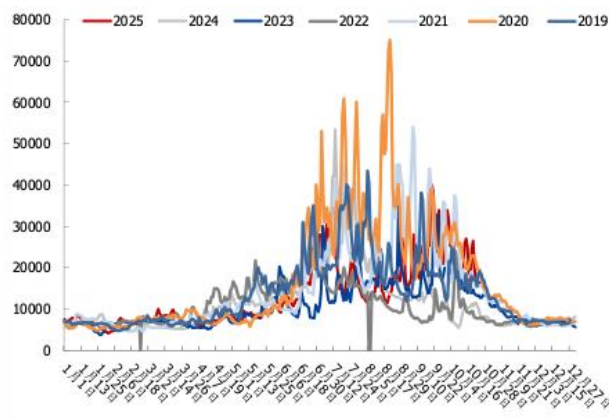
图表10: 火电投资完成额 (单位: 亿元)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

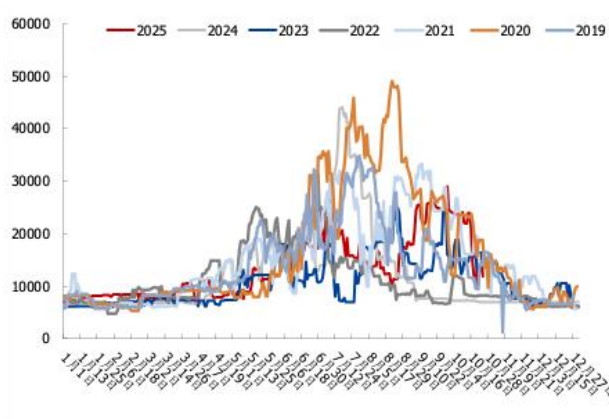
1.3 水电：10 月 24 日三峡入库流量同比上升 91.86%，出库流量同比上升 70.24%

图表11: 三峡入库流量 (立方米/秒)



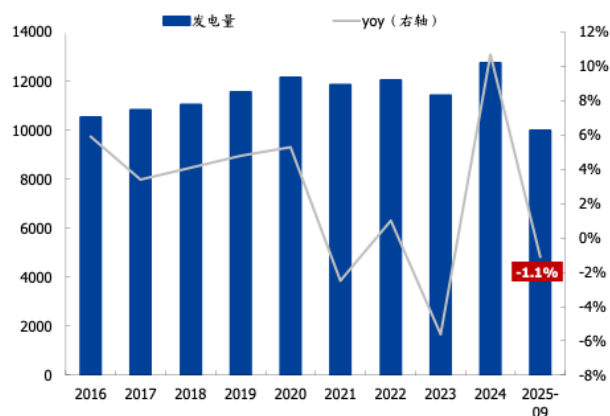
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表12: 三峡出库流量 (立方米/秒)



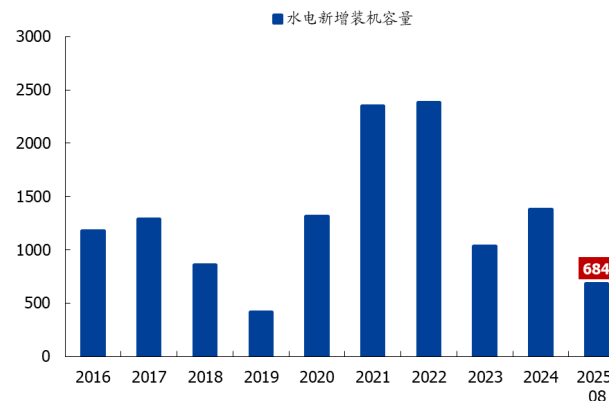
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表13: 水电发电量 (单位: 亿千瓦时)



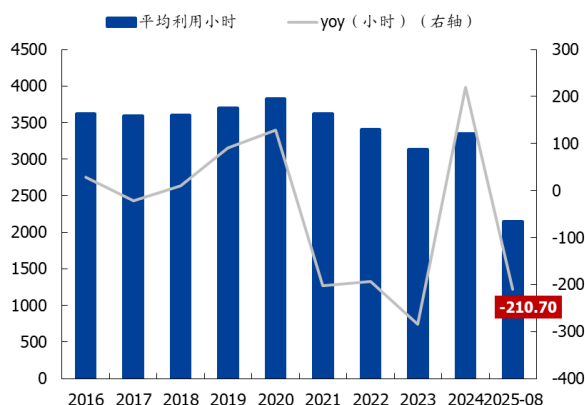
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表14: 水电新增装机容量 (单位: 万千瓦)



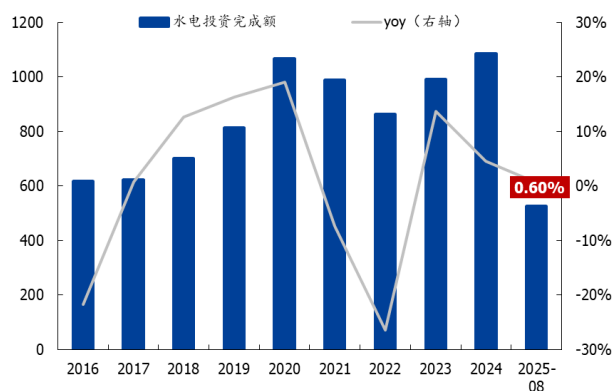
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表15: 水电平均利用小时数 (单位: 小时)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表16: 水电投资完成额 (单位: 亿元)

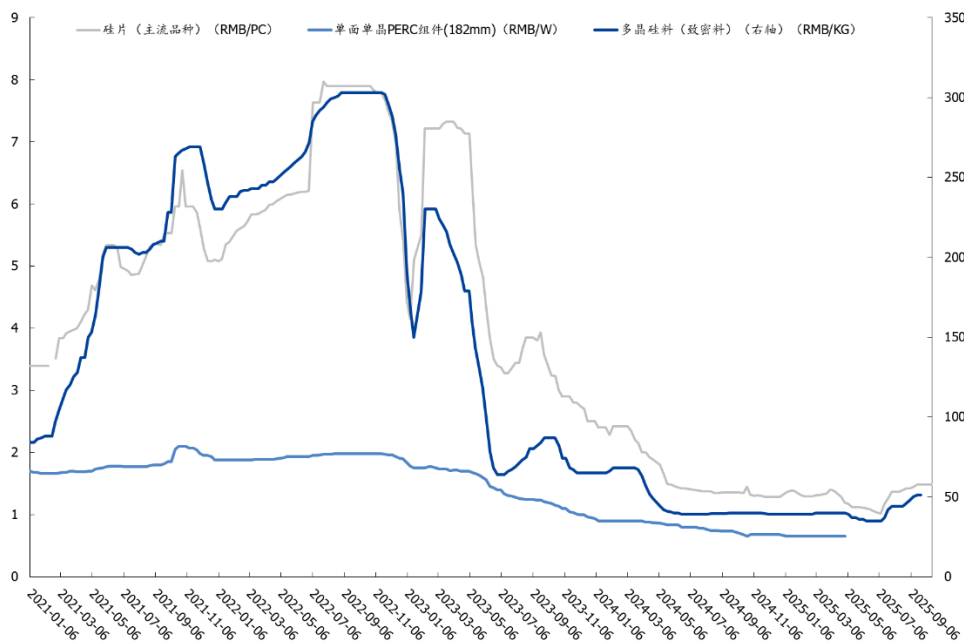


资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

1.4 绿电: 硅料价格持平, 主流硅片价格持平

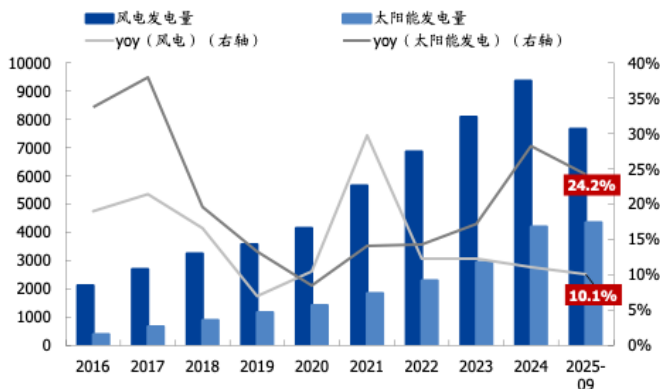
硅料价格持平, 主流硅片价格持平: 截至 9 月 24 日硅料价格为 51 元/KG, 价格较前值保持不变, 截至 10 月 22 日主流品种硅片价格为 1.48 元/PC, 较前值保持不变。长期来看, 光伏项目收益率有望进一步提升。

图表17: 硅料及组件价格



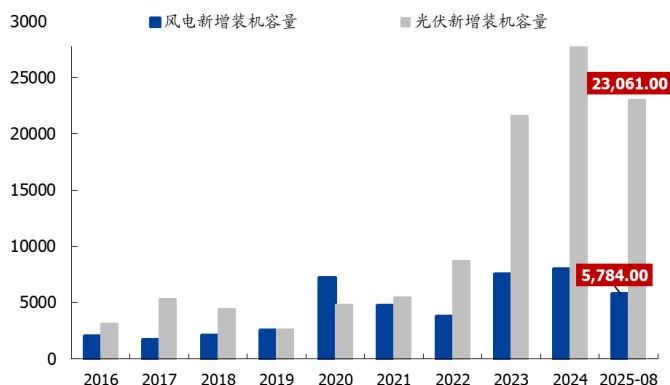
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表18: 风光发电量 (单位: 亿千瓦时)



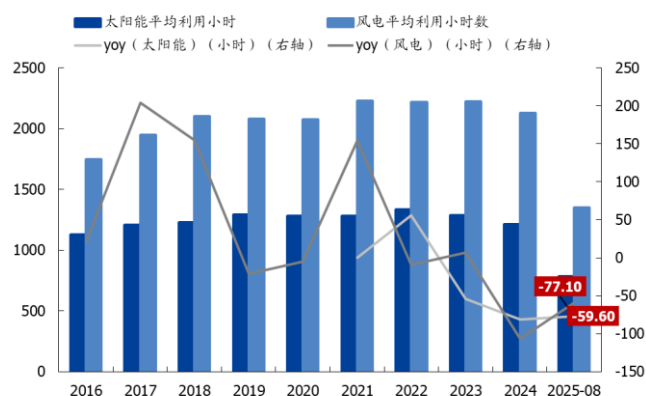
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表19: 风光新增装机容量 (单位: 万千瓦)



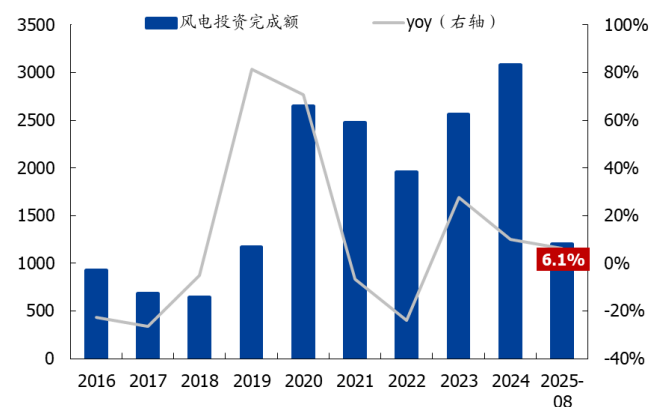
资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表20: 风光利用小时数 (单位: 小时)



资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

图表21: 风电投资完成额 (单位: 亿元)

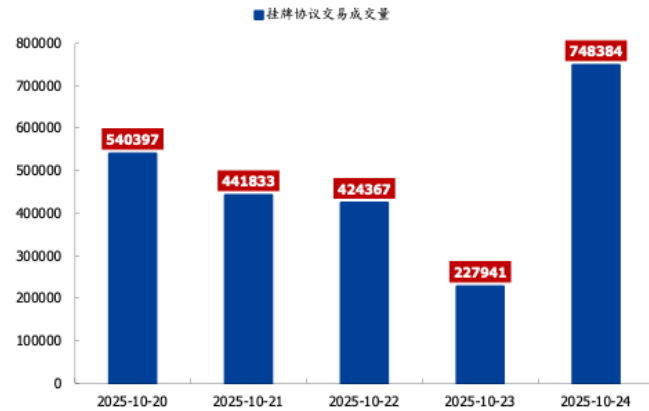


资料来源: iFinD, 国盛证券研究所

1.5 碳市场: 交易价格较上周上升 4.77%

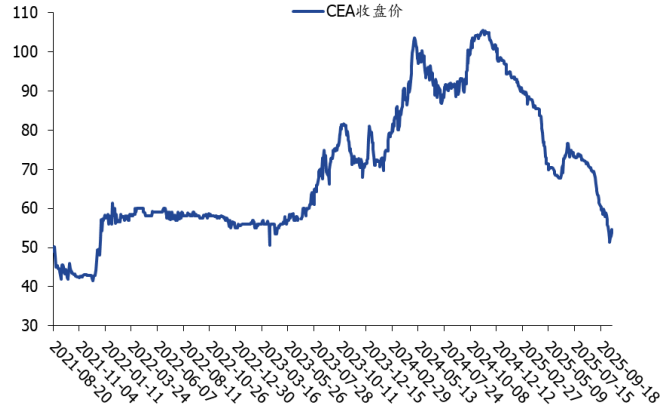
全国碳市场交易价格较上周上升 **4.77%**。本周 (10.20-10.24) 周成交量 238.29 万吨, 周成交额 1.04 亿元, 最高成交价 55.67 元/吨, 最低成交价 51.21 元/吨, 本周最后一个交易日收盘价为 54.70 元/吨, 较上周上升 4.77%。本周大宗协议交易周成交量 524.44 万吨, 周成交额 2.43 亿元。截至 2025.10.24, 全国碳市场碳排放配额 (CEA) 累计成交量 7.49 亿吨, 累计成交额 508.27 亿元。

图表22: 本周全国碳市场碳排放配额(CEA)挂牌协议交易成交量(单位:吨)



资料来源: 上海环境能源交易所, 国盛证券研究所

图表23: 全国碳市场碳排放配额(CEA)挂牌协议交易收盘价(单位:元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.本周行情回顾

本周(10.20-10.24)上证指数报收 3,950.31 点, 上升 2.88%, 沪深 300 指数报收 4,660.68 点, 上升 3.24%。**中信电力及公用事业指数报收 3,146.78 点, 上升 1.13%, 跑输沪深 300 指数 2.11pct, 位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 23。**
个股方面, 电力及公用事业板块上市公司超半数上升。

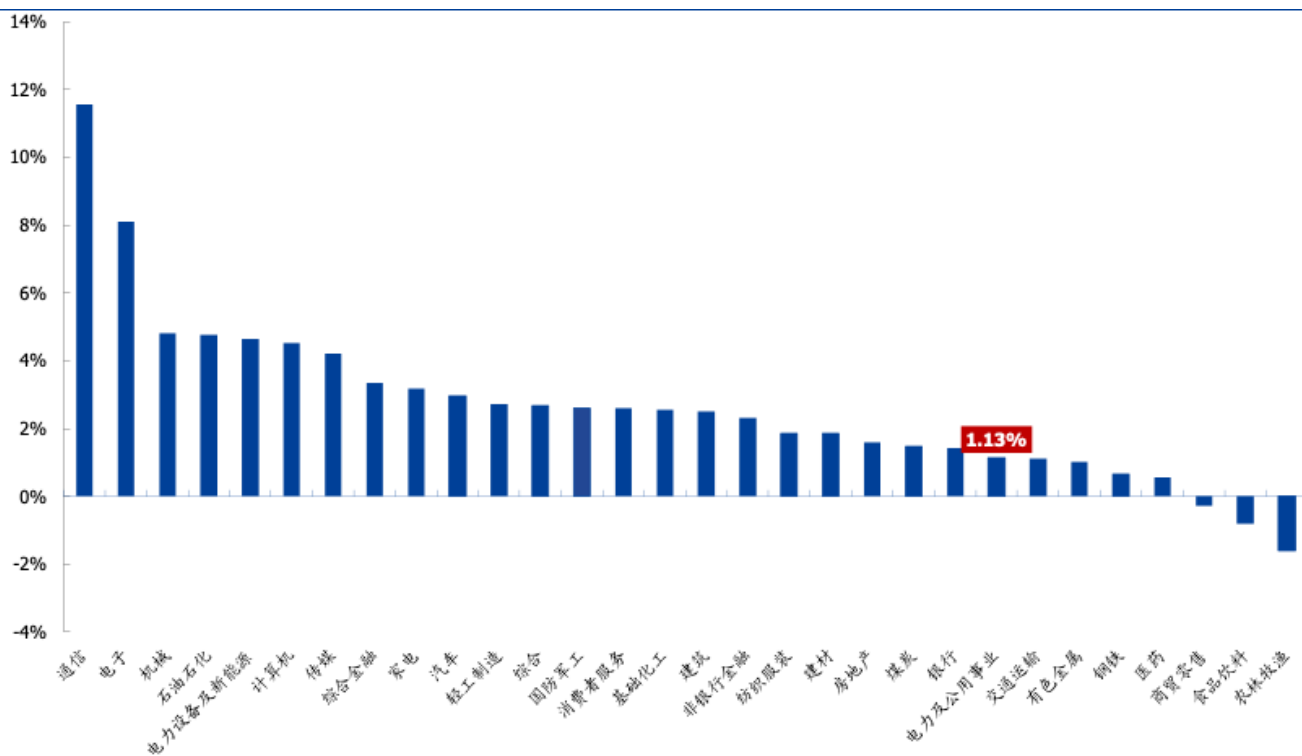
- **涨幅前五:** 上海电力、兆新股份、深圳能源、联美控股、新能泰山。涨幅分别为 10.06%、8.22%、8.05%、7.19%、7.08%。
- **表现相对较差的标的:** 乐山电力、南网储能、华银电力、龙源电力、天富能源。涨跌幅分别为-5.39%、-2.52%、-2.42%、-2.36%、-1.89%。

图表24: 本周市场及行业表现

	指数值	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3950.31	2.88%	17.86%
沪深 300	4660.68	3.24%	18.44%
电力及公用事业 (中信)	3146.78	1.13%	9.16%

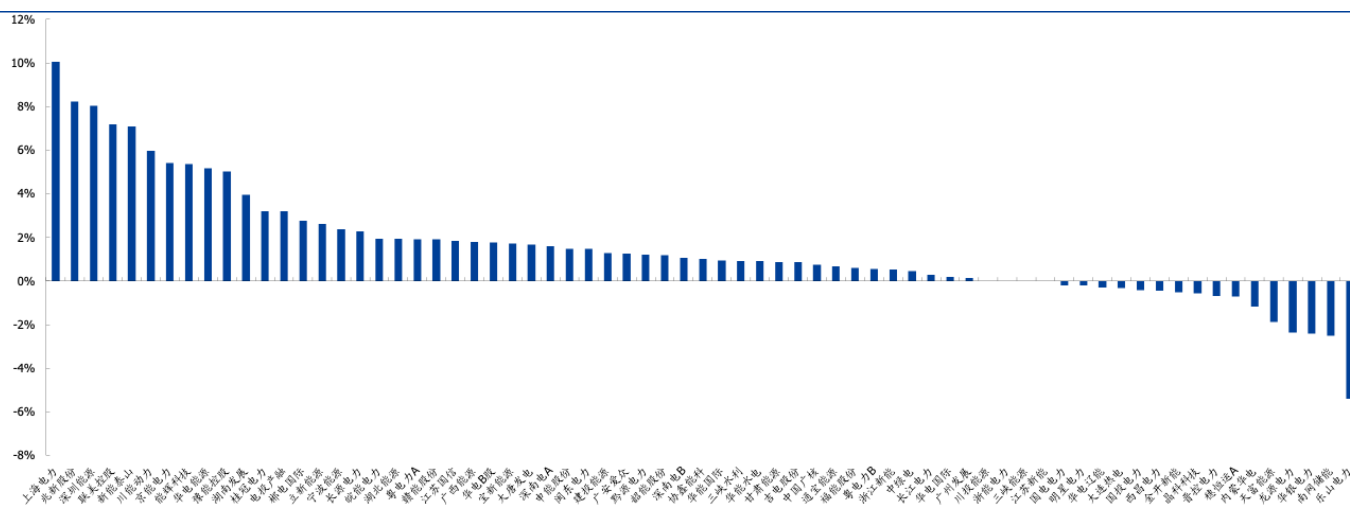
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表25: 本周中信一级各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表26: 本周电力及公用事业 (中信) 个股涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3. 行业资讯

3.1 行业要闻

国家能源局：加快推进能源行业信用体系建设

10 月 20 日，国家能源局发布的《加快推进能源行业信用体系建设高质量发展行动方案》指出，坚持“政府引导、市场驱动、企业参与、行业自律、社会共建”原则，加强信用体系建设，营造诚信行业环境，到 2027 年底，能源行业信用法规制度体系和标准规范更加完善，信用信息归集共享质量显著提升，守信激励和失信惩戒机制高效运行，信用服务市场健康发展，行业诚信意识和信用水平普遍增强，信用成为加快建设全国统一大市场、维护公平有序竞争市场秩序、推动能源绿色低碳转型和高质量发展的重要支撑力量。

（来源：中国能源报，2025-10-20）

国家能源局：截至 9 月底我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到 1806.3 万个，同比增长 54.5%

据国家能源局微信公众号消息，10 月 20 日，国家能源局发布 9 月全国电动汽车充电设施数据。根据国家充电设施监测服务平台数据，截至 2025 年 9 月底，我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到 1806.3 万个，同比增长 54.5%。

（来源：中国能源报，2025-10-20）

国家统计局：9 月份规上工业发电量 8262 亿千瓦时，同比增长 1.5%

10 月 20 日，国家统计局发布 2025 年 9 月份能源生产情况。规上工业电力生产平稳增长。9 月份，规上工业发电量 8262 亿千瓦时，同比增长 1.5%；日均发电 275.4 亿千瓦时。1—9 月份，规上工业发电量 72557 亿千瓦时，同比增长 1.6%。分品种看，9 月份，规上工业火电、风电由增转降，水电由降转增，核电增速放缓，太阳能发电增速加快。

（来源：中国能源报，2025-10-20）

商务部公布 2026 年原油非国营贸易进口允许量总量

10 月 21 日，商务部公布 2026 年原油非国营贸易进口允许量总量、申请条件和申请程序。2026 年原油非国营贸易进口允许量为 25700 万吨。申请条件包括拥有不低于 5 万吨的原油水运码头，或每年 200 万吨换装能力的铁路口岸的使用权，以及库容不低于 20 万立方米原油储罐的使用权；银行授信不低于 2000 万美元，或 1.4 亿元人民币等。

（来源：中国能源报，2025-10-21）

国家能源局批准多项行业标准

10 月 22 日，国家能源局批准《注蒸汽用高温起泡剂评价方法》等 307 项能源行业标准、《Standard for quality of biomethane》等 35 项能源行业标准外文版、《水电工程覆盖层钻探技术规程》等 3 项能源行业标准修改通知单，并予以发布。

（来源：中国能源报，2025-10-22）

工信部：公布第七批国家工业遗产及通过复核的第三批国家工业遗产名单。

10 月 22 日，工信部公布第七批国家工业遗产及通过复核的第三批国家工业遗产名单，首山变电所、丰满水电站、镜泊湖发电厂、秦山核电站、重庆发电厂在内的 32 个项目被确定为第七批国家工业遗产，大港油田港 5 井、开滦赵各庄矿、石圪节煤矿、抚顺西露天矿、洞窝水电站、核工业受控核聚变实验旧址、嘉阳煤矿老矿区等在内的 50 个第三批国家工业遗产项目通过复核。

（来源：中国能源报，2025-10-23）

3.2 重点公司公告

图表27: 重点公司公告

000692	惠天热电	增加股东大会议案公告：沈阳惠天热电股份有限公司第十届董事会 2025 年第十二次临时会议决定于 2025 年 10 月 31 日召开公司 2025 年第七次临时股东会。2025 年 10 月 20 日，公司董事会收到控股股东沈阳润电热力有限公司（以下简称“润电热力”）的《关于提议惠天热电 2025 年第七次临时股东会增加临时提案的函》，提议将临时提案《关于修订<公司章程>的议案》《关于代理购电关联交易的议案》《关于补选公司非独立董事的议案》提交公司将于 2025 年 10 月 31 日召开的 2025 年第七次临时股东会进行审议。 中国证监会或交易所认为属于异常波动的其它情况公告：恒盛能源股份有限公司股票价格于 2025 年 10 月 20 日、10 月 21 日、10 月 22 日连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。经公司自查并向控股股东核实，截至本公告披露日，不存在涉及本公司的应披露而未披露导致股价异常波动的事项，包括但不限于涉及本公司的重大资产重组、重大交易、业务重组、股份回购等重大事项。公司于 2025 年 8 月 29 日披露《恒盛能源股份有限公司实际控制人之一减持股份计划公告》，公司实际控制人之一杜顺仙女士拟通过大宗交易方式减持持有的公司部分无限售条件流通股，不超过 5,600,000 股，即不超过公司股份总数的 2%；减持区间 2025 年 9 月 22 日至 2025 年 12 月 21 日；受让方在受让后 6 个月内，不得减持其所受让的股份。经核实，截至 2025 年 10 月 22 日，杜顺仙女士通过大宗交易累计已减持股份数量为 501,600 股。
605580	恒盛能源	
600982	宁波能源	出售资产公告：宁波能源集团股份有限公司（以下简称“宁波能源”或“公司”）参股公司浙江电力交易中心有限公司（以下简称“浙江电力交易中心”）股东吉利科技集团有限公司（以下简称“吉利科技”）拟将其持有的浙江电力交易中心 2% 股权以 6,245,734.00 元的价格转让至其关联公司吉利融和（宁波）新能源有限公司（以下简称“吉利融和”）。公司放弃行使相关股权的优先购买权。
002053	云南能投	变更高级管理人员公告：云南能源投资股份有限公司（以下简称“公司”）董事会近日收到董事会秘书李政良先生提交的书面辞职报告，李政良先生因工作岗位调整原因请辞所担任的公司董事会秘书职务。辞去上述职务后，李政良先生将继续担任公司副总经理职务。截至本公告披露日，李政良先生未持有公司股份，也不存在按照相关监管规定应履行而未履行的任何承诺，其工作岗位调整不会影响公司董事会的正常运作及相关工作的正常开展，其辞职报告自送达董事会之日起生效。
600452	涪陵电力	董事会决议公告：重庆涪陵电力实业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 10 月 23 日在公司会议室召开了第九届一次董事会会议，会议由公司半数以上董事推举董事马文海先生主持。本次董事会会议应出席董事 9 人，实际到会董事 9 人，会议的召集、召开符合《公司法》《重庆涪陵电力实业股份有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）、《重庆涪陵电力实业股份有限公司董事会议事规则》的有关规定。本次董事会会议审议并通过了以下议案：一、《关于选举第九届董事会董事长、公司法定代表人的议案》鉴于公司董事会换届选举已经顺利完成，第九届董事会人员组成已经全部确定。按照《公司法》《公司章程》的有关规定，公司需选举新一任董事长、法定代表人。经董事会选举通过，同意马文海先生担任公司第九届董事会董事长、公司法定代表人，任期至第九届董事会届满为止。

资料来源：各公司公告，国盛证券研究所

风险提示

原料价格超预期上涨；项目建设进度不及预期；电力辅助服务市场、绿证交易等政策不及预期。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com