仅供内部参考，请勿外传！

2026 年 6 月 14 日

光大证券 EVERBRIGHT SECURITIES

行业研究

本周动力煤价格平稳，持续关注厄尔尼诺催化下的板块机会

——公用事业行业周报（20260614）

要点

本周行情回顾：本周 SW 公用事业一级板块下跌 2.77%，在 31 个 SW 一级板块中排名第 23；沪深 300 下跌 0.82%，上证综指上涨 0.09%，深证成指下跌 2.29%，创业板指下跌 3.22%。细分子板块中，火电下跌 4.66%，水电上涨 1.35%，光伏发电下跌 7.03%，风力发电下跌 5.36%，电能综合服务下跌 7.17%，燃气下跌 1.62%。

本周数据更新：本周国产动力煤、进口动力煤价格周环比持平。本周山西（出清算数均值，实时市场）、广东（加权平均电价）现货价格周环比均下跌。代理购电电量电费全国大范围同比下行，主要原因系火电年度长协电价大幅下行叠加新能源全面入市，降低代理购电成本。6 月 5 个区域代理购电价格同比上行，分别为云南、河北、冀北、贵州、广西；5 个区域新能源机制电价差价分摊为负数，分别为冀北、天津、北京、广东、上海；6 月全国平均火电容量电价基本与 5 月持平，为 0.032 元/千瓦时；广西核电差价合约费用确认 0.010 元/千瓦时（26.05 为 0.024 元/千瓦时）、辽宁核电差价合约费用确认 0.022 元/千瓦时（26.05 为 0.069 元/千瓦时）。

本周重点事件： 1）美国国家海洋和大气管理局宣布，热带太平洋已形成厄尔尼诺现象，并发布厄尔尼诺预警。预测显示，今年秋季厄尔尼诺现象有可能增强至中等或强等级。2）国家数据局发布《数字中国发展报告（2025 年）》，报告指出，数智技术全面赋能行业绿色化转型。3）华润新能源披露招股说明书，拟于近期在深市发行新股并上市。

本周观点：市场对于火电板块 26 年业绩趋势已有一定预期，我们将持续关注厄尔尼诺影响，最高负荷超预期提升有望拉高火电利用小时数，火电有望迎来阶段性板块机会。此外，我们还需关注大盘轮动带来的阶段性防御板块机会。建议关注具备估值性价比，后期有补涨机会的电力运营商华能国际、国电电力、宝新能源、涪陵电力、绿发电力；以及在通信节点省份具备装机的电力运营商：华能蒙电（乌兰察布）、甘肃能源（庆阳）、建投能源（廊坊）、粤电力 A（韶关）。

对于聚焦长期稳健的配置需求，建议关注长江电力、国投电力、中国核电。

风险分析：权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期；行业改革进度低于预期等。

公用事业

买入（维持）

作者

分析师：殷中枢
执业证书编号：S0930518040004
010-58452071
yinzs@ebscn.com
分析师：宋黎超
执业证书编号：S0930523060001
021-52523817
songlichao@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

绿电溢价确认方式逐渐理顺，关注短期风偏下的防御板块机会 ——公用事业行业周报（20260607）（2026-06-08）

防御配置有望延续，厄尔尼诺持续催化——公用事业行业周报（20260531）（2026-05-31）

情绪阶段性回归防御，算电叠加厄尔尼诺持续催化下，板块迎来机会——碳中和领域动态追踪（一百八十四）（2026-05-28）

仅供内部参考，请勿外传！

1、 电力板块本周回顾

1.1 本周事件回顾

1. 6 月 9 日，新天绿能发布 2026 年 5 月主要经营数据公告。2026 年 5 月，本公司及子公司按合并报表口径完成发电量 1,394,501.42 兆瓦时，同比增加 9.97%。截至 2026 年 5 月 31 日，累计完成发电量 7,220,902.96 兆瓦时，同比减少 0.95%。2026 年 5 月，本公司及子公司按合并报表口径完成输/售气量 21,976.23 万立方米，同比减少 28.36%，其中售气量 20,996.78 万立方米，同比减少 25.74%；代输气量 979.45 万立方米，同比减少 59.19%。截至 2026 年 5 月 31 日，累计完成输/售气量 200,050.20 万立方米，同比减少 20.04%，其中售气量 180,893.21 万立方米，同比减少 21.21%；代输气量 19,156.99 万立方米，同比减少 7.04%。（公司公告）
2. 6 月 8 日，国家数据局发布《数字中国发展报告（2025 年）》，报告指出，数智技术全面赋能行业绿色化转型。ICT 行业节能降碳取得新成效。截至 2025 年底，全国累计建成 306 个国家绿色算力设施；新培育绿色工厂 2038 家，绿色工业园区 128 个。截至 2025 年底，国家层面已经累计培育 6430 家绿色工厂、491 家绿色工业园区、727 家绿色供应链，推广超 4 万种绿色产品。近三年，绿色工厂实施绿色低碳改造升级项目达万余项，总投资超过 2500 亿元，绿色增长带动效应凸显。推动数智技术赋能能源行业绿色化转型。利用数智技术创新能源的开采、加工、运输方式，提升能源利用效率和优化能源配置，提升清洁能源的开发利用率，降低企业对传统能源的依赖度。（北极星新闻网）
3. 6 月 10 日，华润电力发布 2026 年 5 月经营数据公告。2026 年 5 月附属电厂售电量达到 20,110,013 兆瓦时，同比增长 12.2%；其中，受风速下降影响，附属风电场售电量 4,882,497 兆瓦时，同比下降 3.3%；附属光伏电站售电量 1,593,551 兆瓦时，同比增长 39.6%。2026 年前五个月附属电厂累计售电量达到 101,083,121 兆瓦时，同比增长 14.4%；其中，受风速下降影响，附属风电场累计售电量 23,913,866 兆瓦时，同比下降 2.4%；附属光伏电站累计售电量 6,594,258 兆瓦时，同比增长 43.9%。（公司公告）
4. 6 月 10 日，三峡能源发布第三届董事会第六次会议决议公告。1）同意投资建设内蒙古鄂尔多斯市完全离网型 100 万千瓦新能源发电项目首批 70 万千瓦风电项目；2）意投资建设山西盂县上社抽水蓄能电站项目。（公司公告）
5. 6 月 10 日，华润新能源披露招股说明书，拟于近期在深市发行新股并上市。（公司公告）
6. 6 月 11 日美国国家海洋和大气管理局宣布，热带太平洋已形成厄尔尼诺现象，并发布厄尔尼诺预警。预测显示，今年秋季厄尔尼诺现象有可能增强至中等或强等级。（新华网）

仅供内部参考，请勿外传！

1.2 本周数据跟踪

煤价：本周国产动力煤、进口动力煤价格周环比持平。

国内动力煤价格：截至 2026 年 06 月 12 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤（中国北方，平仓价）价格为 863 元/吨，与上周五（06 月 05 日，863 元/吨）**持平**。

进口动力煤价格：截至 2026 年 06 月 12 日，防城港 5500 大卡动力煤（印度尼西亚，场地价）价格为 880 元/吨，与上周五（06 月 05 日，880 元/吨）**持平**；广州港 5500 大卡动力煤（澳洲优混，场地价）价格为 965 元/吨，与上周五（06 月 05 日，965 元/吨）**持平**。

电价：本周山西（出清算数均值，实时市场）、广东（加权平均电价）现货价格周环比均下跌。代理购电电量电费全国大范围同比下行，主要原因系火电年度长协电价大幅下行叠加新能源全面入市，降低代理购电成本。6 月 5 个区域代理购电价格同比上行，分别为云南、河北、冀北、贵州、广西；5 个区域新能源机制电价差价分摊为负数，分别为冀北、天津、北京、广东、上海；广西核电差价合约费用确认 0.010 元/千瓦时（26.05 为 0.024 元/千瓦时）、辽宁核电差价合约费用确认 0.022 元/千瓦时（26.05 为 0.069 元/千瓦时）。

现货：

本周（26.06.08-26.06.12）广东（加权平均电价）现货平均结算电价为 437.53 元/兆瓦时（区间为 391-463 元/兆瓦时，其中 06.12 数据未披露），周加权平均电价较上周（26.06.01-26.06.05）501.90 元/兆瓦时**下跌**。同期，山西（出清算数均值，实时市场）现货出清价格为 267.74 元/兆瓦时（区间为 234-305 元/兆瓦时），周平均出清价格较上周（26.06.01-26.06.05）300.18 元/兆瓦时**下跌**。

月度代理购电价格情况：

1）6 月全国电网代理购电价格大幅下行，绿电比例提升背景下，短期电价承压；6 月有 5 个区域月度代理购电价格同比上涨，分别为云南（+6%）、河北（+1%）、冀北（+2%）、贵州（+1%）、广西（+3%）；环比维度而言，本月共 15 个区域月度代理购电价格有所提升。

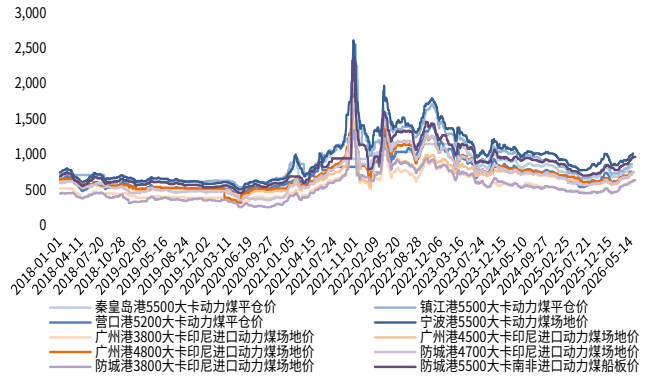
2）系统运行费：全国平均上涨 1.39 元 / MWh，16 个省份费用下行，16 个省份费用上行，涨跌基本持平。6 月东北、华中省份费用持续高位，北京、云南等地保持全国低位，北京更是出现负值（导致其为负数的主要因素为“电价交叉补贴新增损益折合度电水平”为-0.02 元/千瓦时）。2026 年 6 月，新能源差价结算费用全国平均上涨 2.40 元 / MWh，新能源分摊压力较 5 月略有上升；5 个区域为负数，分别为冀北（-3.65 元/MWh）、天津（-2.264 元/MWh）、北京（-0.226 元/MWh）、广东（-9.1 元/MWh）、上海（-0.196 元/MWh）。6 月全国平均火电容量电价基本与 5 月持平，为 0.032 元/千瓦时。广西核电差价合约费用确认 0.010 元/千瓦时、辽宁核电差价合约费用确认 0.022 元/千瓦时，**核电差价合约费用月环比缩小反映两地 6 月市场化竞价结果预计月环比有所提升**。

容量电价更新：

2026 年全国已有 18 个地区调整了燃煤容量电价标准。其中，辽宁省最高，为 370 元/kW·年；吉林、甘肃、云南的燃煤容量电价标准最高，均为 330 元/kW·年；天津、四川为 231 元/kW·年，其余的区域为 165 元/kW·年。

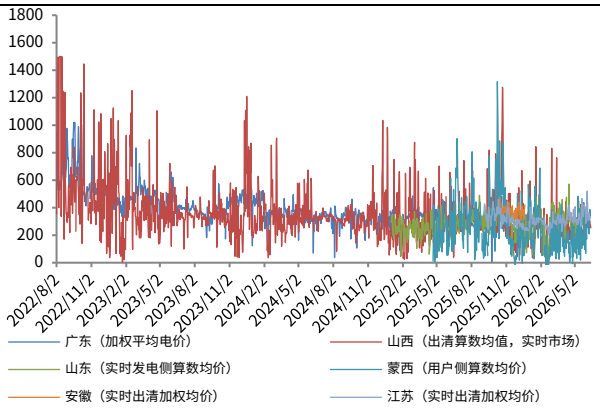
仅供内部参考，请勿外传！

图 1：动力煤价格（元/吨，截至 2026.06.12）



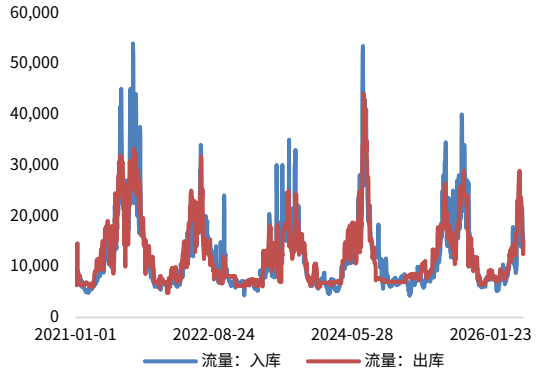
资料来源：CCTD，光大证券研究所整理

图 2：现货电力市场价格（厘/千瓦时，截至 2026.06.13）



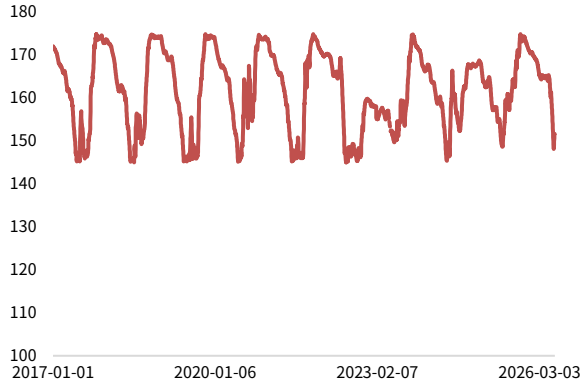
资料来源：广东省电力交易中心，山西省电力交易中心，山东电力交易中心，蒙西电力交易中心，安徽电力交易中心，江苏电力交易中心，光大证券研究所整理

图 3：三峡水库流量（立方米/秒，截至 2026.06.14）



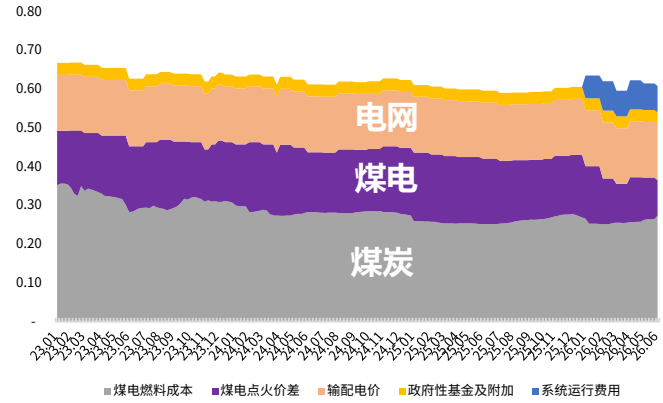
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 4：三峡水库水位（米，截至 2026.06.14）



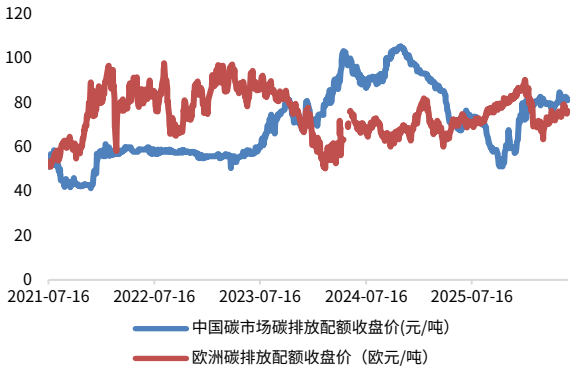
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 5：火电产业链成本及价格情况（元/千瓦时，截至 2026.06.12）



资料来源：Wind，CCTD，光大证券研究所整理 备注：系统运行费用包括火电容量补贴、新能源结算差价等栏目，从 2026 年开始统计

图 6：中国、欧洲碳价图（截至 2026.06.12）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

表 1：各地区电网代理购电价格（元/千瓦时）

	25 年 1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	26 年 1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	2026 年 6 月同比	2026 年 6 月环比
云南	0.311	0.306	0.293	0.303	0.314	0.235	0.209	0.220	0.203	0.210	0.281	0.284	0.244	0.255	0.288	0.300	0.279	0.249	6%	-11%
山东	0.470	0.474	0.478	0.464	0.452	0.417	0.377	0.378	0.412	0.499	0.535	0.513	0.436	0.389	0.338	0.312	0.354	0.339	-19%	-4%
河北	0.414	0.429	0.427	0.430	0.412	0.411	0.405	0.414	0.423	0.424	0.426	0.442	0.424	0.411	0.398	0.394	0.403	0.417	1%	**4%**
冀北	0.417	0.416	0.418	0.423	0.420	0.408	0.412	0.418	0.417	0.418	0.415	0.417	0.378	0.393	0.409	0.417	0.424	0.416	2%	-2%
山西	0.396	0.393	0.389	0.340	0.342	0.342	0.339	0.337	0.341	0.355	0.389	0.399	0.296	0.305	0.290	0.323	0.273	0.288	-16%	**5%**
上海	0.442	0.447	0.443	0.441	0.449	0.459	0.476	0.485	0.456	0.452	0.450	0.440	0.433	0.430	0.439	0.409	0.426	0.435	-5%	**2%**
江苏	0.460	0.439	0.436	0.443	0.422	0.428	0.438	0.427	0.424	0.434	0.439	0.453	0.394	0.310	0.346	0.372	0.353	0.373	-13%	**6%**
贵州	0.405	0.397	0.395	0.396	0.396	0.393	0.401	0.403	0.387	0.388	0.389	0.389	0.374	0.393	0.385	0.366	0.384	0.397	1%	**3%**
宁夏	0.303	0.311	0.290	0.291	0.292	0.273	0.268	0.287	0.290	0.256	0.279	0.286	0.255	0.262	0.255	0.262	0.268	0.266	-2%	-1%
湖南	0.481	0.469	0.456	0.432	0.439	0.407	0.465	0.411	0.437	0.504	0.407	0.439	0.439	0.442	0.438	0.386	0.375	/	/	/
陕西	0.389	0.356	0.344	0.342	0.338	0.376	0.392	0.355	0.340	0.330	0.435	0.420	0.381	0.399	0.338	0.323	0.288	0.257	-32%	-11%
蒙东	0.245	0.264	0.298	0.265	0.285	0.293	0.286	0.298	0.277	0.261	0.280	0.299	0.248	0.196	0.195	0.170	0.178	0.254	-13%	**43%**
辽宁	0.423	0.430	0.424	0.407	0.431	0.429	0.417	0.423	0.444	0.427	0.411	0.442	0.333	0.331	0.199	0.288	0.285	0.284	-34%	0%
福建	0.418	0.405	0.397	0.409	0.429	0.438	0.405	0.374	0.409	0.408	0.409	0.415	0.387	0.379	0.367	0.366	0.371	0.369	-16%	-1%
重庆	0.468	0.465	0.458	0.432	0.448	0.455	0.488	0.498	0.448	0.403	0.437	0.426	0.432	0.470	0.452	0.443	0.464	0.443	-3%	-4%
青海	0.304	0.315	0.280	0.285	0.284	0.226	0.245	0.273	0.259	0.317	0.355	0.284	0.259	0.283	0.284	0.224	0.220	0.196	-13%	-11%
黑龙江	0.390	0.389	0.384	0.392	0.400	0.472	0.390	0.396	0.390	0.395	0.400	0.406	0.308	0.299	0.307	0.309	0.301	0.297	-37%	-1%
北京	0.396	0.390	0.398	0.401	0.396	0.400	0.406	0.405	0.401	0.396	0.398	0.397	0.383	0.381	0.389	0.384	0.399	0.384	-4%	-4%
安徽	0.409	0.412	0.410	0.401	0.413	0.413	0.416	0.409	0.412	0.389	0.389	0.401	0.348	0.359	0.337	0.345	0.345	0.322	-22%	-7%
江西	0.467	0.471	0.452	0.456	0.443	0.449	0.449	0.457	0.454	0.453	0.456	0.441	0.363	0.415	0.410	0.412	0.377	0.383	-15%	**2%**
蒙西	0.305	0.337	0.282	0.321	0.336	0.338	0.316	0.334	0.322	0.329	0.315	0.296	0.320	0.326	0.313	0.322	0.329	0.328	-3%	0%
海南	0.505	0.490	0.476	0.486	0.488	0.491	0.508	0.498	0.566	0.549	0.568	0.607	0.623	0.439	0.397	0.415	0.453	0.477	-3%	**5%**
天津	0.411	0.411	0.411	0.419	0.441	0.409	0.415	0.424	0.415	0.430	0.425	0.385	0.366	0.395	0.394	0.395	0.389	0.385	-6%	-1%
浙江	0.430	0.431	0.409	0.420	0.437	0.423	0.424	0.411	0.431	0.442	0.418	0.443	0.409	0.387	0.372	0.353	0.372	0.391	-7%	**5%**
广西	0.406	0.321	0.337	0.341	0.341	0.383	0.412	0.389	0.374	0.372	0.399	0.389	0.360	0.378	0.313	0.335	0.334	0.396	3%	**19%**
湖北	0.419	0.378	0.435	0.420	0.416	0.407	0.403	0.417	0.415	0.397	0.426	0.387	0.384	0.345	0.373	0.379	0.360	0.365	-10%	**1%**
吉林	0.421	0.401	0.404	0.387	0.399	0.392	0.385	0.431	0.413	0.424	0.427	0.420	0.342	0.337	0.341	0.342	0.332	0.344	-12%	**4%**
河南	0.405	0.405	0.410	0.406	0.405	0.405	0.405	0.407	0.405	0.405	0.377	0.399	0.340	0.385	0.393	0.353	0.312	0.319	-21%	**2%**
甘肃	0.336	0.277	0.290	0.303	0.298	0.282	0.259	0.267	0.270	0.288	0.281	0.288	0.276	0.290	0.243	0.202	0.160	0.149	-47%	-7%
广东	0.502	0.511	0.499	0.502	0.518	0.497	0.480	0.502	0.503	0.491	0.433	0.456	0.379	0.413	0.418	0.404	0.446	0.471	-5%	**6%**
深圳	0.502	0.511	0.499	0.502	0.518	0.497	0.480	0.502	0.503	0.491	0.433	0.456	0.379	0.413	0.418	0.404	0.446	0.471	-5%	**6%**
新疆	0.260	0.234	0.262	0.263	0.249	0.268	0.260	0.268	0.274	0.275	0.271	0.273	0.236	0.281	0.322	0.229	0.238	0.152	-43%	-36%
四川	0.420	0.423	0.444	0.436	0.342	0.290	0.202	0.277	0.238	0.268	0.379	0.431	0.423	0.414	0.421	0.389	0.335	0.207	-29%	-38%

资料来源：北极星新闻网，光大证券研究所整理　　备注：加粗字体为月环比价格增长的相关区域

表 2：各地区容量补贴情况（元/kW·年）

省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价	省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价	省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价	省级电网	24-25 容量电价	26 容量电价
北京	100	165	吉林	100	330	湖北	100	-	深圳	100	-
天津	100	231	黑龙江	100	-	湖南	165	-	广东	100	165
冀北	100	165	上海	100	165	重庆	165	-	南	165	330
河北	100	165	江苏	100	-	四川	165	231	海南	100	-
山西	100	165	浙江	100	165	陕西	100	-	贵州	100	-
山东	100	-	安徽	100	165	新疆	100	-	广西	165	-
蒙西	100	165	福建	100	-	青海	165	185			
蒙东	100	165	江西	100	-	宁夏	100	165			
辽宁	100	370	河南	165	-	甘肃	100	330			

资料来源：北极星新闻网，光大证券研究所整理

人在草木间

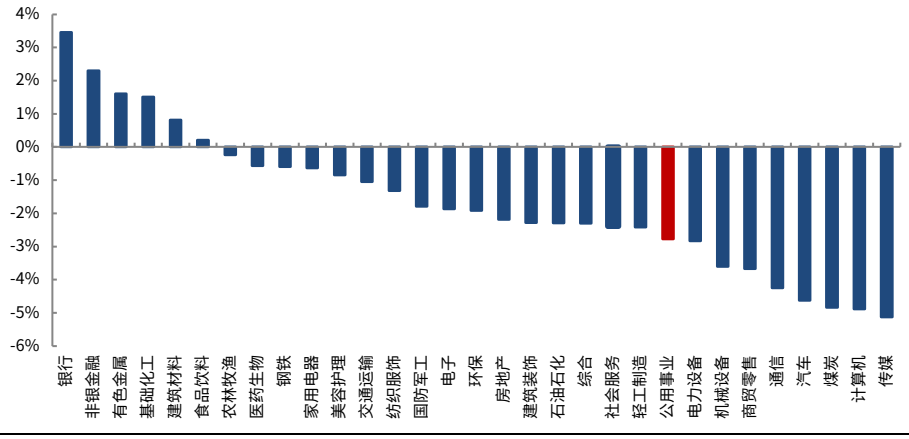
仅供内部参考，请勿外传！

2、本周行情回顾

2.1 板块行情

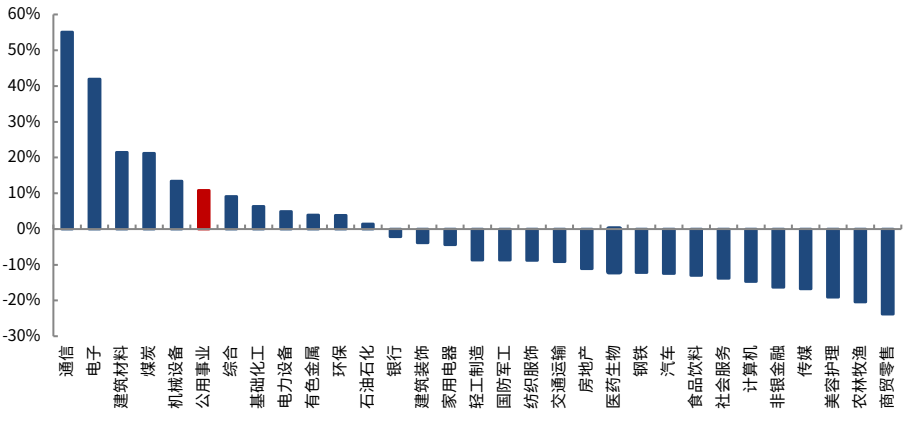
本周 SW 公用事业一级板块下跌 2.77%，在 31 个 SW 一级板块中排名第 23；沪深 300 下跌 0.82%，上证综指上涨 0.09%，深证成指下跌 2.29%，创业板指下跌 3.22%。细分子板块中，火电下跌 4.66%，水电上涨 1.35%，光伏发电下跌 7.03%，风力发电下跌 5.36%，电能综合服务下跌 7.17%，燃气下跌 1.62%。

图 7：SW 一级行业周涨跌幅（2026.06.08-2026.06.12）



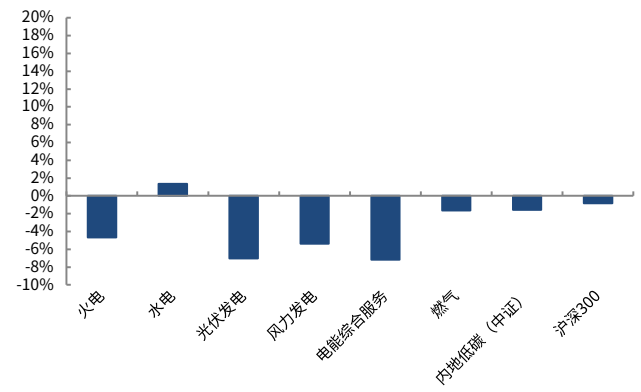
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 8：SW 一级行业 2026 年至今涨跌幅（截至 2026.06.12）



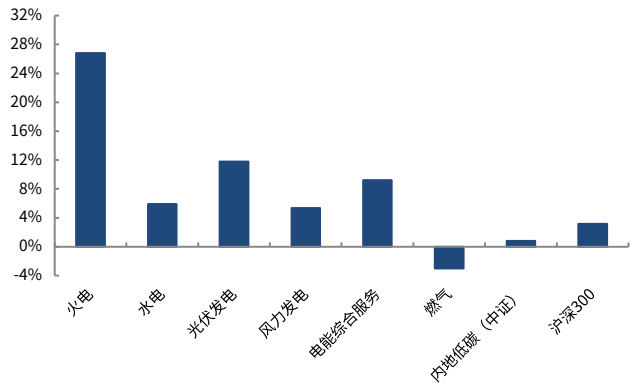
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 9：SW 公用事业子板块周涨跌幅（2026.06.08-2026.06.12）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 10：SW 公用事业子板块 2026 年至今涨跌幅（截至 2026.06.12）



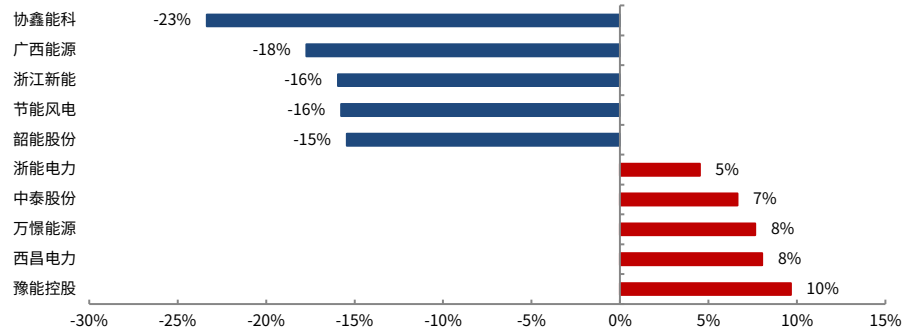
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

2.2 个股行情

本周公用事业涨幅前五的个股分别为豫能控股（+9.66%）、西昌电力（+8.04%）、万憬能源（+7.64%）、中泰股份（+6.64%）、浙能电力（+4.51%）；周跌幅前五的个股分别为协鑫能科（-23.34%）、广西能源（-17.73%）、浙江新能（-15.95%）、节能风电（-15.77%）、韶能股份（-15.43%）。

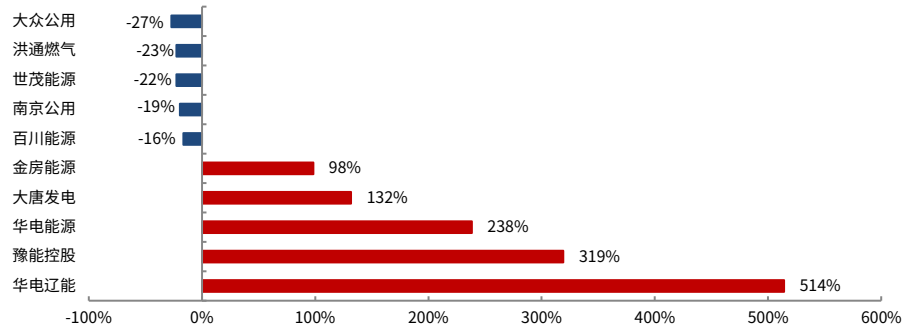
图 11：公用事业周涨跌幅前五个股（ 2026.06.08-2026.06.12）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2026 年至今公用事业涨幅前五的个股分别为华电辽能（+514.04%）、豫能控股（+319.23%）、华电能源（+238.49%）、大唐发电（+131.81%）、金房能源（+98.33%）；跌幅前五的个股分别为大众公用（-26.91%）、洪通燃气（-22.61%）、世茂能源（-22.46%）、南京公用（-19.4%）、百川能源（-16.27%）。

图 12：公用事业 2026 年至今涨跌幅前五个股（截至 2026.06.12）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

3、 风险分析

权益市场系统性风险；上网电价超预期下行，煤价超预期上涨，用电需求下滑，水电来水不及预期；行业改革进度低于预期等。

仅供内部参考，请勿外传！

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%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，致使无法给出明确的投资评级。
	基准指数说明：	A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海
静安区新闸路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京
西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼