

2010-09-21

电力

下调

中性

节能减排影响初现 高耗能用电增速回落

◆节能减排导致高耗能地区用电增速回落：

1-8 月份，全国全社会用电量 27949 亿千瓦时，同比增长 19.34%。8 月份，全社会用电量同比增长 14.69%，增速继续回落。受节能减排影响，内蒙古、宁夏、青海等高耗能地区用电增速回落明显。

发电小时继续回升。由于新机投产速度放缓，今年成为机组利用小时的转折之年，预计全年发电设备利用小时将回升 5% 左右。

◆煤炭价格小幅回落：

9 月份全国煤炭价格继续小幅下跌，秦皇岛动力煤价格下降约 5-10 元/吨，大同优混（6000 大卡）车板价达到 730 元/吨，比年初下跌约 50 元/吨。秦皇岛和电厂库存充足，全国重点电厂煤炭库存可用天数达到 18 天，处于较高水平。我们预计，在节能减排和冬储煤的双重作用下，煤炭价格将继续维持高位运行态势，难有大幅波动。

◆电力公司 资本运作风起云涌

今年以来，电力板块资本运作频频。继 6 月份的粤电力、8 月份的建投能源和通宝能源之后，9 月份九龙电力也发布增发收购方案，而华能国际、川投能源也发布了集团关于解决同业竞争实现整体上市的承诺书。电力行业资金需求紧张、解决同业竞争和关联交易，以及证监会和国资委的推动成为电力公司资本运作的主要原因。建议关注具有资产注入和整体上市潜力的公司。

◆节能减排给予行业“中性”评级

我们认为四季度的节能减排将影响发电小时，而煤价难以出现大幅下跌，电力行业盈利难有改善，给予行业“中性”评级，建议关注具有高成长、整体上市、低估值的公司，推荐国电电力、内蒙华电、深圳能源、长江电力等。

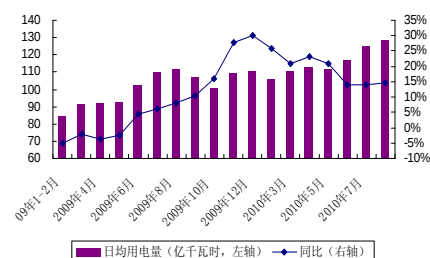
分析师：

崔玉芹(执业证书编号：S0930208050143)

021-22169159

cuiyq@ebscn.com

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



相关报告：

证券 代码	公司 名称	股价	EPS(元)			投资评级
			09A	10E	11E	
600027	华电国际	3.88	0.17	0.05	0.11	中性
600995	文山电力	9.20	0.20	0.27	0.38	增持
600900	长江电力	7.65	0.28	0.42	0.45	增持
600886	国投电力	7.44	0.27	0.28	0.33	中性
600863	内蒙华电	8.16	0.20	0.40	0.50	增持
600795	国电电力	3.25	0.13	0.18	0.24	买入
000027	深圳能源	10.40	0.91	0.80	0.83	增持
600644	乐山电力	14.79	0.17	0.31	0.65	买入
600292	九龙电力	10.41	0.15	0.27	0.43	增持
600236	桂冠电力	4.74	0.14	0.25	0.27	中性
600011	华能国际	6.19	0.42	0.34	0.38	中性
000690	宝新能源	6.09	0.32	0.18	0.20	中性
000539	粤电力 A	6.69	0.42	0.32	0.35	增持

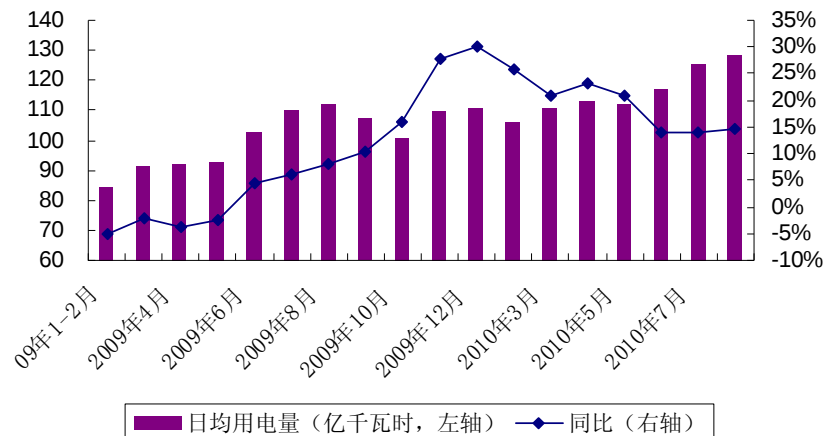
光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

高耗能地区用电增速回落

1-8 月份，全国全社会用电量 27949 亿千瓦时，同比增长 19.34%，8 月份，全国全社会用电量 3975 亿千瓦时，同比增长 14.69%。

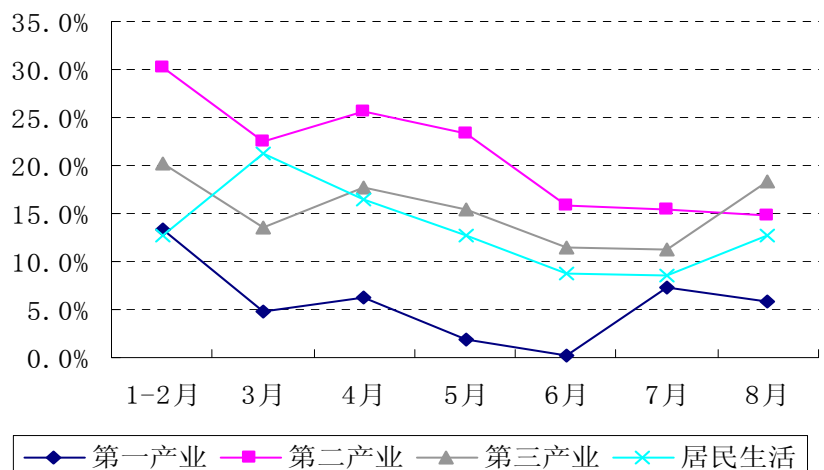
图 1：全国全社会日均用电量（2009-2010.8）



数据来源：中电联 光大证券

从用电结构来看，8 月份第二产业用电继续回落，单月用电量增长为 14.85%，而第三产业用电和居民生活用电均出现加速，单月用电增速分别达到 18.27%和 12.78%。

图 2：各产业用电单月增速（2010 年）



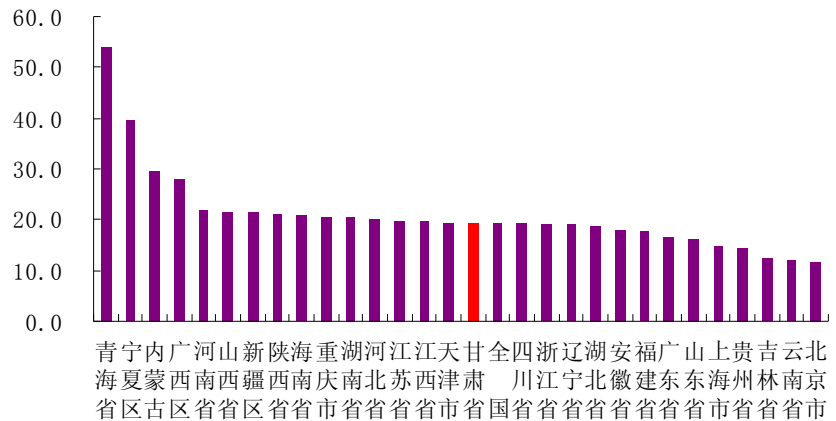
数据来源：中电联

从区域来看，虽然中西部地区的累计用电增速依然高于全国平均水平，但单月用电增速回落明显，显示节能减排对高耗能地区的影响显著。为完成“十一五”单位 GDP 能耗下降 20% 的目标，部分省份采用对高耗

能企业拉闸限电或直接关停的办法，导致用电需求迅速下降。

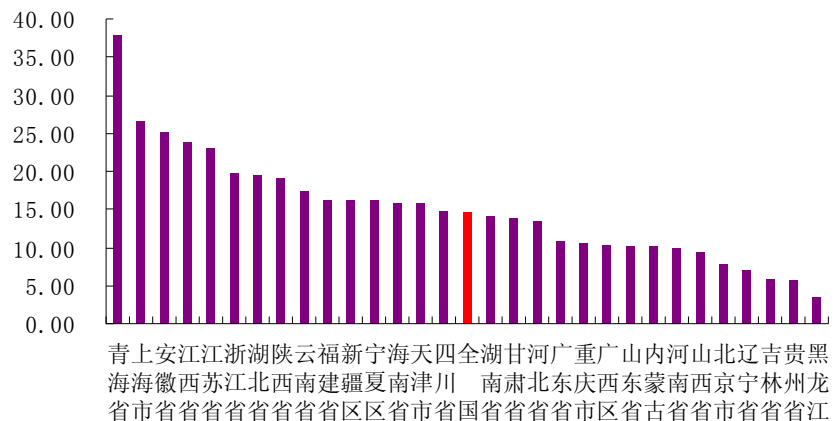
用电增速回落迅速的区域主要有：宁夏、内蒙、广西、青海、山西、河南等。而8月份用电增速回升的区域主要有：上海、安徽。

图 3: 2010 年 1-8 月全国各省市用电增速 (%)



数据来源：中电联

图 4: 2010 年 8 月全国各省市用电增速 (%)

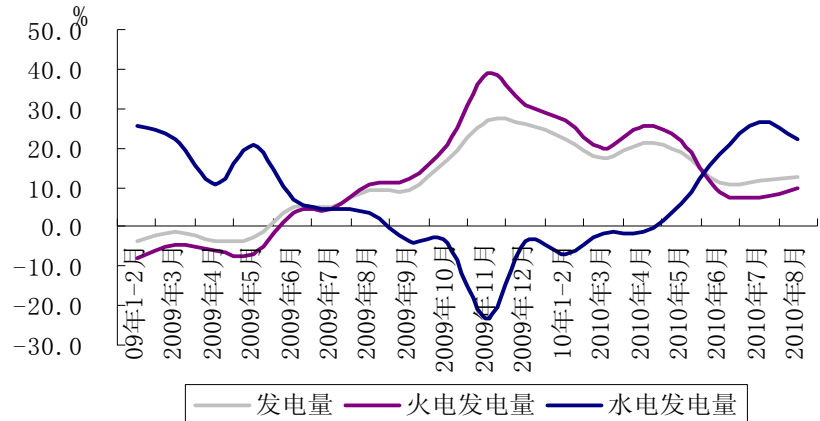


数据来源：中电联

我们预计，全社会用电增速在四季度将继续回落。2010年是“十一五”的最后一年，截止目前，我国尚有十多个省市未完成“十一五”期间单位能耗降低20%的目标。今年上半年，由于高耗能发展过快，单位GDP能耗不降反升0.9个百分点，这意味着下半年节能减排压力更大。今年以来，相关部门一再强调要确保完成“十一五”目标。对于最后没有完成目标的省市自治区，行政领导有可能被追究责任。为完成这一目标，多个省市采取对高耗能企业拉闸限电甚至直接关停的措施。我们预计节能减排将使得四季度用电增速迅速回落，全年全社会用电量增速将降至13-14%。

1-8 月份，全国规模以上电厂发电量 27405 亿千瓦时，比去年同期增长 17.2%。其中，水电 4239 亿千瓦时，同比增长 10.7%；火电 22211 亿千瓦时，同比增长 18.2%；核电 462 亿千瓦时，同比增长 1.9%。

图 5：我国月度发电量增速（2009-2010.8）



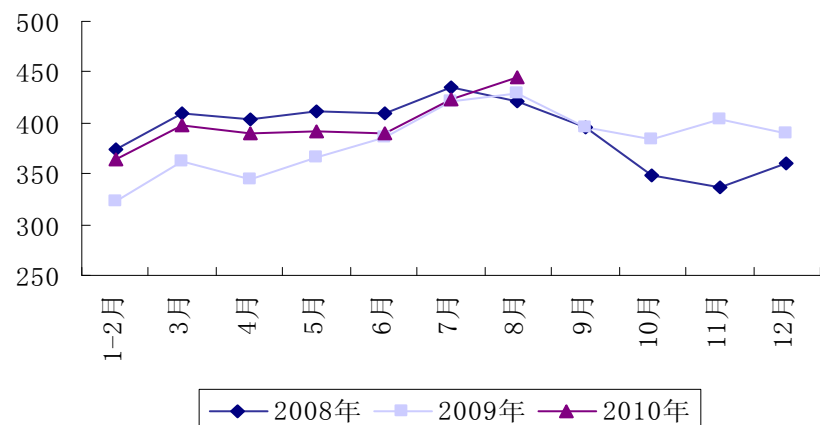
数据来源：中电联

火电设备平均利用小时超过 2008 年

2010 年 1-8 月份，全国发电设备累计平均利用小时为 3163 小时，比去年同期增长 210 小时。其中，水电设备平均利用小时为 2285 小时，比去年同期下降 44 小时；火电设备平均利用小时为 3419 小时，比去年同期增长 317 小时。

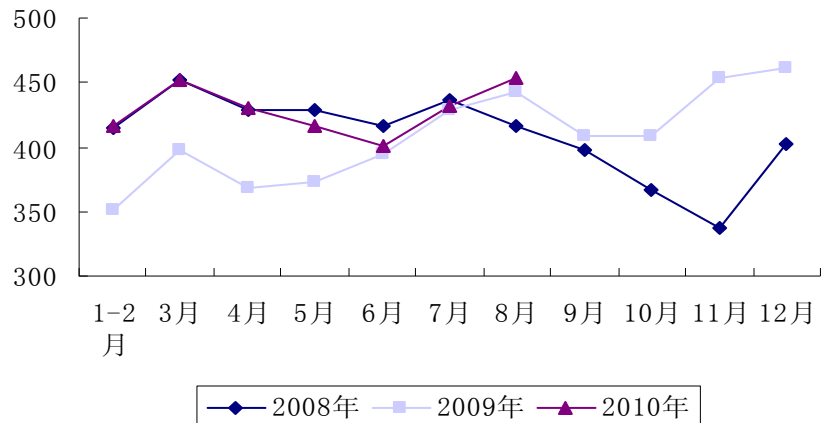
从单月来看，全国发电设备平均利用小时和火电设备平均利用小时双双创出年内新高，且超过 2008 年同期水平。这既有季节性因素，也反映了 2010 年中国经济的复苏强劲。

图 6：全国发电设备月度平均利用小时（2008-2010.6）



数据来源：中电联 光大证券

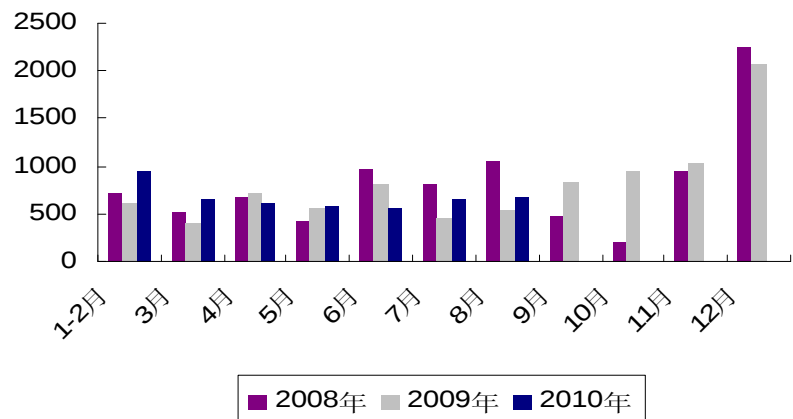
图 7：全国火电设备月度平均利用小时（2008-2010.6）



数据来源：中电联 光大证券

全国电源新增生产能力(正式投产)4713万千瓦,其中水电950万千瓦,火电3291万千瓦,风电454万千瓦。和去年同期相比,今年多投产630.52万千瓦,其中火电多投产588.9257万千瓦。

图 8：全国新投产电力装机容量（单位：万千瓦）



数据来源：中电联 光大证券

我们预测,2010年全国发电设备装机容量将增加约9000万千瓦(其中,水电约1500万千瓦,火电约6000万千瓦,风电约1300万千瓦,核电约165万千瓦),同时还将有1000万千瓦小机组关停(目前已完成关停1071万千瓦),总装机容量将增加9%,稍低于发电量增长。2010年全国发电设备利用小时将有小幅回升。

煤炭价格走势回顾

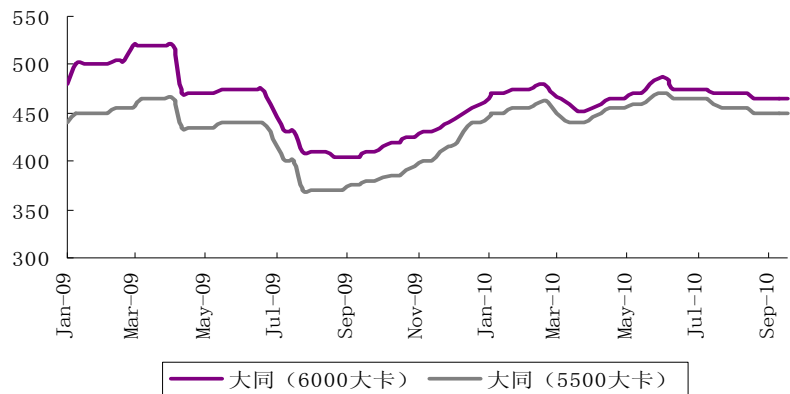
节能减排压力巨大 煤价继续回落

9 月份，受季节性因素以及节能减排影响，部分地区采取强制性措施，对钢铁、有色、建材、化工等采取限电措施，在一定程度上影响了用电量及煤炭需求。受此影响，动力煤价格出现小幅回落。

坑口价：和 8 月末相比，大同动力煤坑口价基本持平，其中 6000 大卡动力煤价格维持在 465 元/吨（不含税）；5500 大卡动力煤价格为 450 元/吨（不含税）。

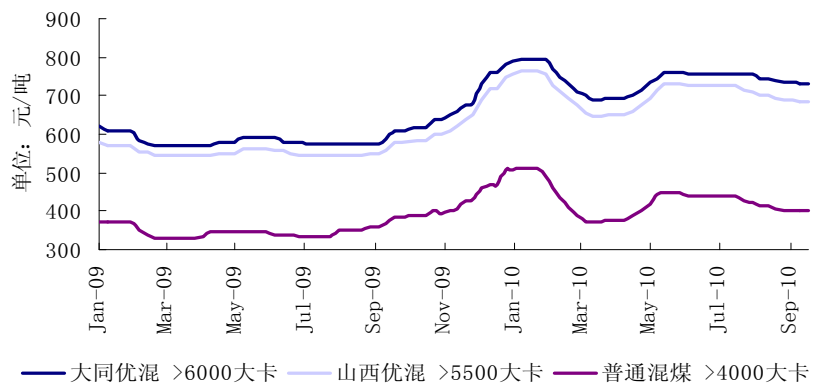
港口价：秦皇岛动力煤价格继续小幅下跌，9 月份各煤种比 8 月份价格下跌 5-10 元/吨。截止 9 月 20 日，大同优混（>6000 大卡，含税车板价）价格为 725-735 元/吨以外，山西优混（>5500 大卡，含税车板价）为 680-690 元/吨，普通混煤（>4000 大卡，含税车板价）395-410 元/吨。

图 9：大同动力煤坑口价走势（元/吨，不含税）



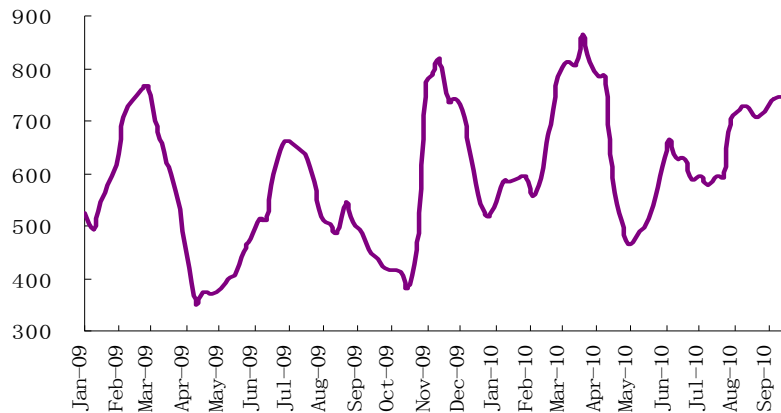
数据来源：中国煤炭资源网 光大证券

图 10：秦皇岛动力煤市场价（车板价，含税）



数据来源：中国煤炭资源网 光大证券

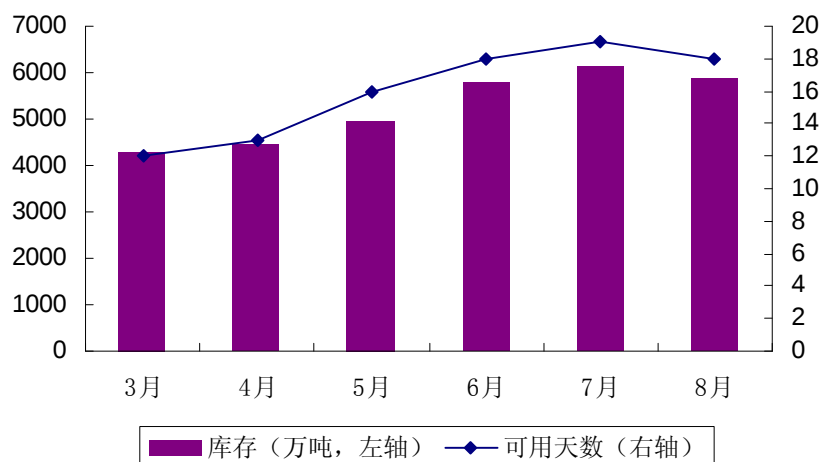
图 11：秦皇岛煤炭库存（单位：万吨）



数据来源：中国煤炭资源网

从库存来看，目前秦皇岛煤炭库存达到 746.1 万吨，处于较高水平。我国重点电厂煤炭库存达到 5860 吨，可用天数为 18 天，也处于较高水平，显示目前煤炭供应充足。

图 12：全国重点电厂煤炭库存及可用天数(2010 年)



数据来源：中国煤炭资源网

我们预计中国煤炭价格将继续保持高位运行态势，难以出现大幅上涨或下跌。这是由于：一方面，随着宏观经济增速的回落，特别是各地加大节能减排的力度，对高耗能企业实施限产或停产，使得用电需求和煤炭需求不可避免受到影响；另一方面，随着天气转冷，北方地区将进入冬储煤季节，煤炭进入传统的需求旺季。综合看来，我们认为今年煤价将是“淡季不淡、旺季不旺”的走势，难以出现大幅波动。

电力上市公司 资本运作风起云涌

继 7 月份粤电力 A (000539.SZ) 公告将通过非公开发行股票方式收购母公司资产之后, 8 月份, 建投能源(000600.SZ)、通宝能源(600780.SH) 也公告拟向大股东定向增发股票以收购母公司资产; 9 月份, 九龙电力 (600292.SH) 公告非公开发行预案, 拟收购母公司下属电厂脱硫资产, 并将转型为环保公司。

另外, 近日, 川投能源 (600674.SH) 和华能国际 (600011.SH) 大股东也分别作出了避免同业竞争的承诺函, 并给出了主营业务整体上市的时限。

电力上市公司资本运作频频, 主要的原因是: (1) 融资需求。近几年来, 煤价不断攀升导致电力企业盈利下滑, 而电力行业属资本密集型行业, 资产负债率高, 财务负担重, 五大集团的规模扩张步伐并未因盈利能力下降而放缓, 因而不得不利用上市公司的融资功能, 缓解资金压力; (2) 解决同业竞争问题。由于历史原因, 电力集团公司多是“大集团, 小公司”模式, 上市公司资产仅为集团的一部分, 集团和上市公司还存在着一定程度的同业竞争和关联交易, 为解决这一历史遗留问题, 集团将逐步把相关资产注入上市公司, 实现整体上市; (3) 证监会和国资委的推动。为做大做强上市公司, 证监会和国资委也不断督促上市公司及其控股公司。

电力上市公司的资产运作, 成为电力板块中的亮点, 为投资者带来巨大回报。我们预计电力板块将资本运作进行到底, 建议继续关注具有整体上市或资产注入潜力的公司, 如内蒙华电、桂冠电力、黔源电力等。

表 1: 2010 年电力上市公司增发收购母公司资产一览表

时间	公司名称	方式	发行价格 (元/股)	发行数量 (万股)		备注
2010.7	国电电力	公开增发	--	30000.00	募集现金收购大股东电力资产: 北仑三期 50%; 新疆公司 100%、谏壁公司 100%、江苏公司 20%	股东会通过
2010.7	粤电力	定向增发	6.11	99000.00	大股东以电力资产认购股份: 平海 45%、云河 90%、广前 LNG60%、惠州 LNG35%、云浮 90%、石碑山 40%、国华台山 20%	董事会预案
2010.8	建投能源	定向增发	4.78	42400.00	大股东以电力资产认购股份: 宣化热电 100%、建投燃料 58%、秦热发电 40%、沧东发电 40%、三河发电 15%	董事会预案
2010.8	通宝能源	定向增发	5.63	27282.42	收购大股东电力资产: 地电股份 100%	董事会预案

2010.9	九龙电力	定向增发	9.17	18538.00	大股东现金认购股份，收购大股东下属 9 个项目的脱硫资产	董事会预案
--------	------	------	------	----------	------------------------------	-------

资料来源：光大证券

表 2：2010 年以来电力集团整体上市承诺一览表

时间	公司简称	控股股东	主要承诺
2010.4	国电电力	国电集团	将公司作为集团水电、火电的整合平台，用 5 年左右时间把集团内发电资产（其他上市公司资产除外）注入国电电力
2010.9	川投能源	川投集团	（1）2011 年 6 月底前委托公司管理集团持有的天威硅业 35% 股权 （2）可转债发行一年内，将子公司四川电力开发公司注入 （3）可转债发行三年内，多晶硅和发电业务资产整体上市
2010.9	华能国际	华能集团	（1）将公司作为集团常规能源的最终唯一平台 （2）山东常规能源业务在 5 年左右整合进入公司 （3）其他省区的常规能源业务在 5 年左右整合进入公司
2010.9	九龙电力	中电投集团	（1）将公司作为集团的环保业务平台； （2）将集团下属的符合条件的脱硫资产注入公司； （3）适当时机收购上市公司的非环保资产

资料来源：光大证券

投资策略和行业评级

四季度，我们认为影响电力行业的主要因素有：

- 上网电价：市场传言七省市（河北、山东、山西、陕西、青海、甘肃和海南）将上调火电上网电价。我们认为，虽然上述地区火电企业亏损严重，但近期 CPI 连续处于 3% 以上，且煤炭价格有小幅回落，短期内上调上网电价的可能性不大。若上网电价上调，将成为上述地区电力公司股价的催化剂。涉及公司主要有：漳泽电力、通宝能源、华电国际、大唐发电。
- 节能减排：为完成“十一五”节能减排目标，多省采取突击限产的方式，我们预计这将对高耗能行业产生重大影响。这一方面将影响电力需求和机组利用小时，另一方面影响煤炭需求和煤炭价格。我们认为，受节能减排和季节性因素（冬储煤季节的到来）影响，煤炭价格难以出现大幅波动。
- 发电小时：受节能减排影响，我们预计四季度机组利用小时将出现环比下降。但 2010 年全国发电设备利用小时回升已成定局。1-8 月份，受需求回升强劲，以及上半年水电出力不足影响，火电设备利用小时已超过 2008 年水平。预计 2010 年全年新增装机容量 9000 万千瓦，新机投产增速已明显放缓，再加上今年关停小机组 1000 万千瓦，装机容量增速已低于用电需求增长，即使考虑到四季度节能减排影响，我们预计全年发电设备利用小时仍将比 2009 年回升 5% 左右。

总体上，我们认为四季度，电力行业难以超越大盘，给予“中性”评级。我们推荐成长性良好、估值偏低和具有资产注入预期的公司。

我们推荐：

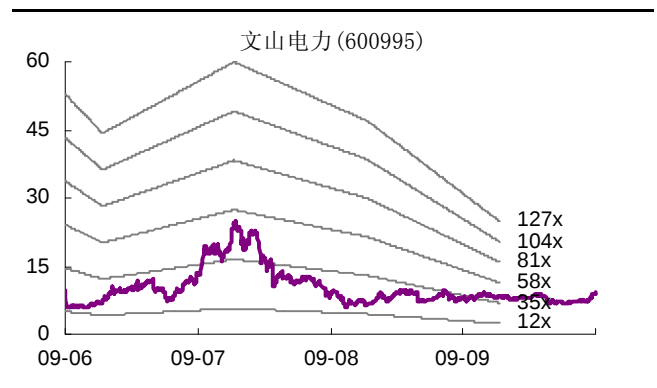
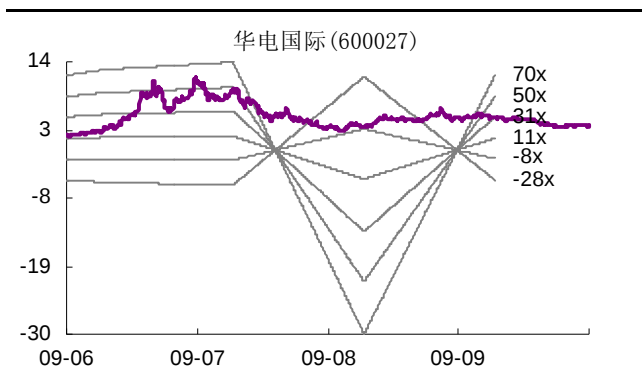
- 国电电力（600795）：（1）公司具有良好的成长性：瀑布沟和深溪沟的投产，以及内蒙古煤电一体化项目、宁东化工园区项目使得公司在 2010-2015 年业绩持续增长；（2）资产注入：公司完成收购国电江苏 80% 的股权，并公布增发预案，拟公开增发收购浙江北仑三公司 50%、国电新疆公司 100%、国电谏壁公司 100% 和国电江苏公司 20% 的股权；（3）绝对股价低：目前公司股价为 3.26 元，在电力板块中最低。我们预计国电电力 2010 年、2011 年每股收益分别为 0.18 元、0.25 元，维持“买入”评级。
- 内蒙华电（600863）：（1）新项目将陆续投产：“点对网”项目盈利能力惊人，预计未来几年公司将有几个点对网项目投产：预计年底岱海二期获得核准电价提升，上都三四期、魏家峁煤电一体化项目、和林电厂将成为未来几年的新增利润点；（2）资产注入预期强烈：母公司北方联合电力资源储备丰富，但资产负债率高，通过公司进行股权融资，注入优质电力项目是大概率事件。我们预计公司 2010 年、2011 年的每股收益分别是 0.40 元、0.50 元，给予“增持”评级。
- 深圳能源（000027）：（1）区域优势：广东地区上网电价高、机组利用小时高，火电盈利能力强；（2）公司合同煤占比高，受市场煤价影响小，抗风险能力较强；（3）公司估值较低。我们预计深圳能源 2010 年、2011 年每股收益分别为 0.80 元、0.83 元，目前公司动态市盈率仅有 13 倍，公司的股息分红率已接近 3%，维持“增持”评级。
- 长江电力（600900）：（1）具有良好的防御性；（2）长期成长无忧：未来金沙江上游向家坝、溪洛渡、白鹤滩、乌东德电站投产后将会注入到长江电力；（3）公司定位于“清洁能源公司”，将以水电为核心，发展核电、风电、太阳能等。核电有可能成为公司下一个利润增长点。我们预计长江电力 2010 年、2011 年的每股收益分别为 0.42 元、0.45 元，维持“增持”评级。

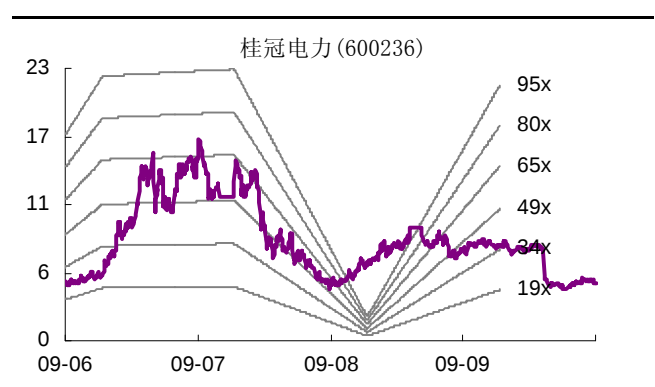
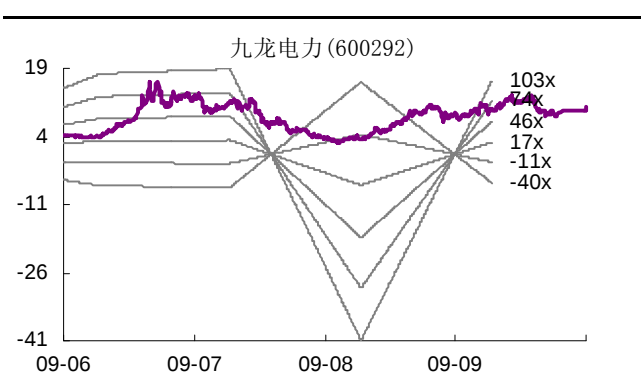
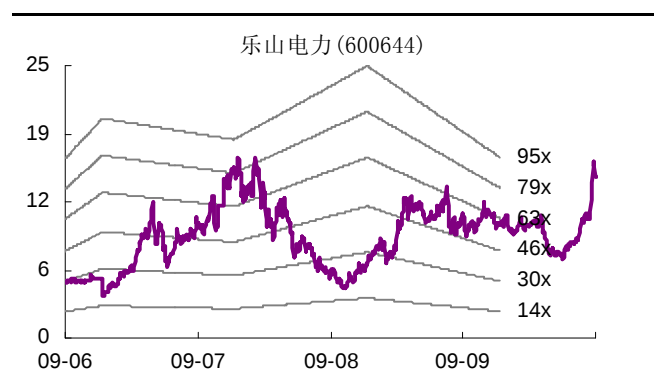
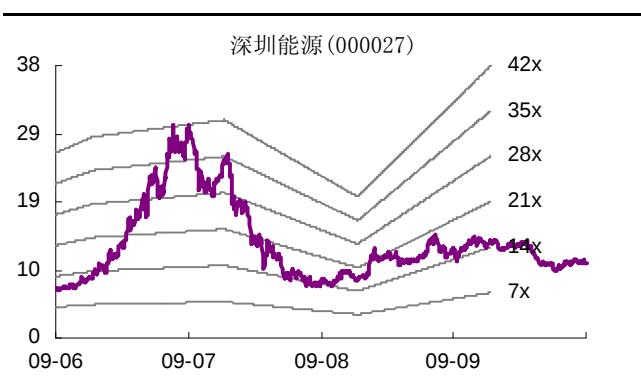
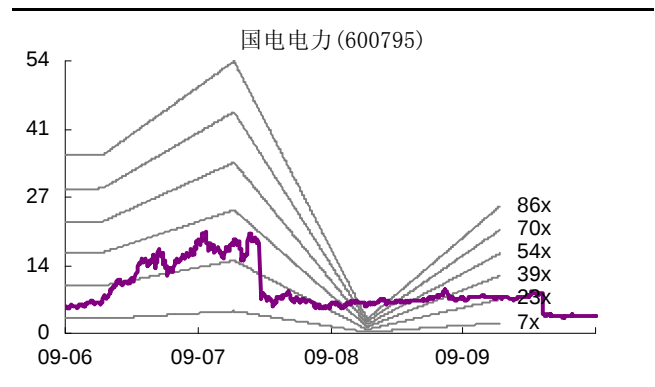
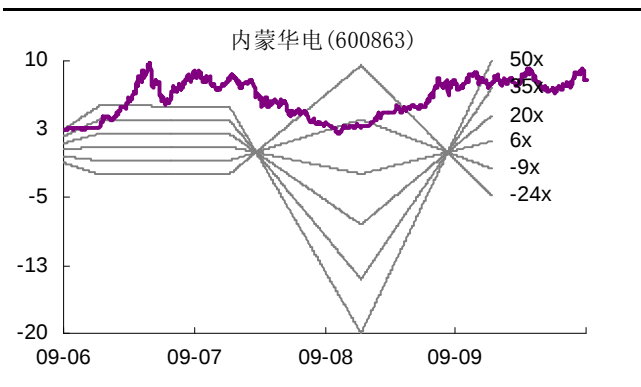
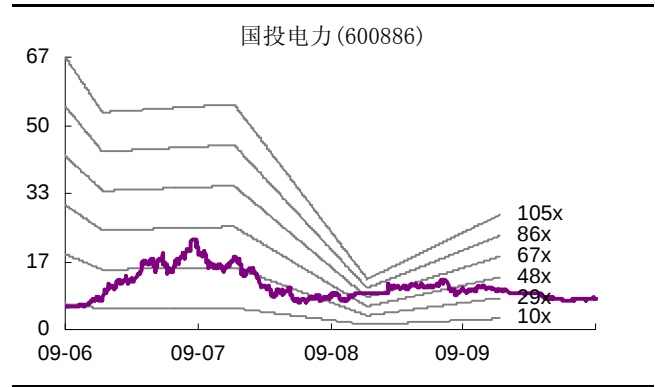
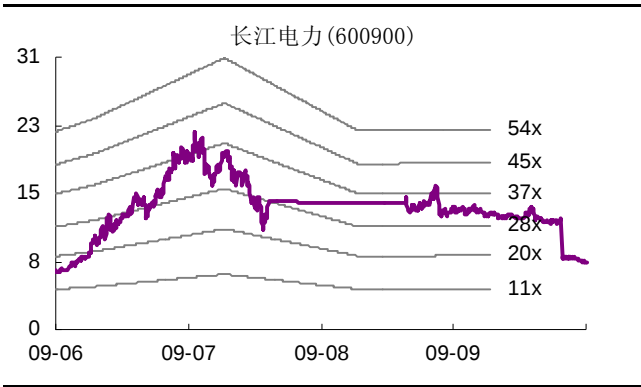
行业重点上市公司评级与估值指标

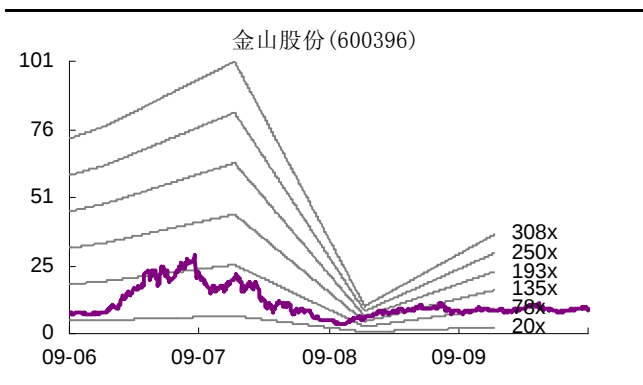
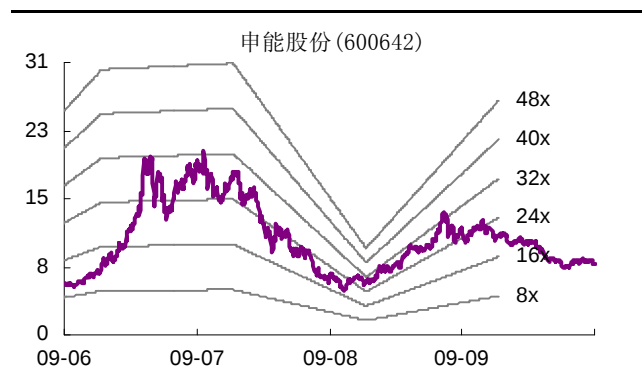
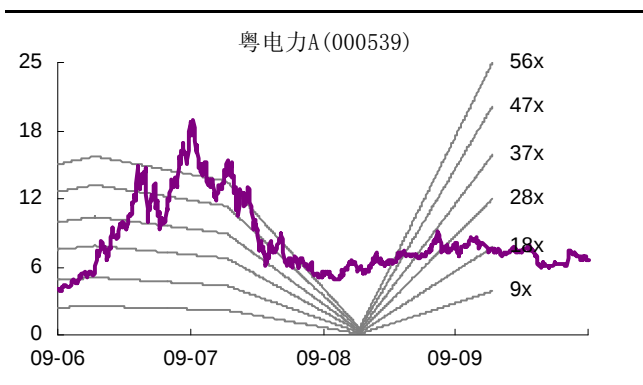
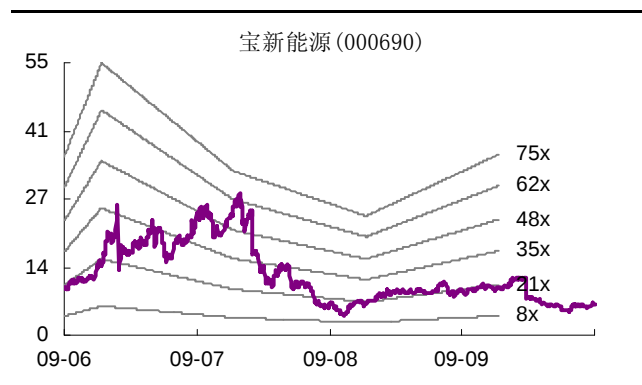
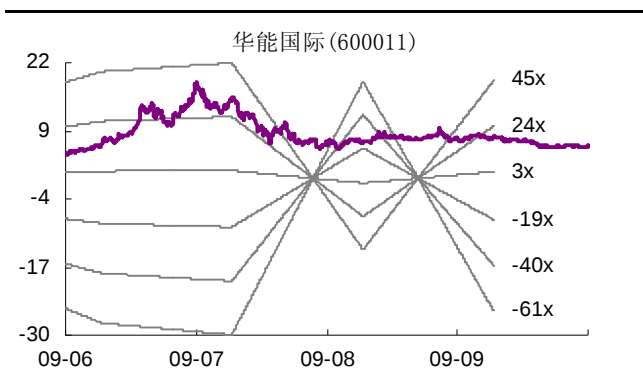
证券 代码	公司 名称	流通 A (百万)	当前 股价	目标价	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
					09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	10E	11E	上次	本次
600027	华电国际	4590	3.88	5.00	0.17	0.05	0.11	22.6	85.0	35.8	1.68	1.67	1.60	中性	中性
600995	文山电力	337	9.20	9.00	0.20	0.27	0.38	46.8	33.7	24.2	4.87	4.38	3.83	增持	增持
600900	长江电力	7364	7.65	9.00	0.28	0.42	0.45	27.3	18.4	17.2	2.04	1.94	1.84	增持	增持
600886	国投电力	1055	7.44	8.00	0.27	0.28	0.33	27.9	27.0	22.3	1.61	1.54	1.48	中性	中性
600863	内蒙华电	573	8.16	10.00	0.20	0.40	0.50	40.0	20.4	16.5	4.74	3.85	3.27	增持	增持
600795	国电电力	10954	3.25	4.50	0.13	0.18	0.24	25.3	17.8	13.4	2.57	1.64	1.49	买入	买入
000027	深圳能源	599	10.40	12.00	0.91	0.80	0.83	11.5	12.9	12.6	1.76	1.62	1.49	增持	增持
600644	乐山电力	326	14.79	15.00	0.17	0.31	0.65	85.0	47.7	22.8	7.17	6.23	4.89	买入	买入
600292	九龙电力	335	10.41	12.00	0.15	0.27	0.43	67.4	38.1	24.1	3.94	3.57	3.11	增持	增持
600236	桂冠电力	1128	4.74	6.50	0.14	0.25	0.27	32.9	18.8	17.6	2.61	1.87	1.75	中性	中性
600011	华能国际	2878	6.19	7.00	0.42	0.34	0.38	14.7	18.1	16.4	1.82	1.75	1.54	中性	中性
000690	宝新能源	1698	6.09	6.00	0.32	0.18	0.20	18.9	33.8	30.6	3.54	3.32	3.05	中性	中性
000539	粤电力 A	1989	6.69	8.40	0.42	0.32	0.35	16.1	20.6	18.9	2.02	1.91	1.81	增持	增持
600642	申能股份	2890	8.03	9.80	0.55	0.49	0.52	14.5	16.3	15.5	1.52	1.44	1.36	增持	增持
600396	金山股份	283	8.75	11.20	0.12	0.20	0.56	73.3	44.7	15.5	2.87	2.71	2.34	增持	增持

资料来源：光大证券研究所

上市公司 PE Band 图







资料来源：光大证券研究所

分析师介绍

崔玉芹，上海交通大学管理学硕士，CPA。曾就职于大鹏证券股份有限公司、（新加坡）亚洲电力投资有限公司。2005 年加盟光大证券，现任电力行业分析师。

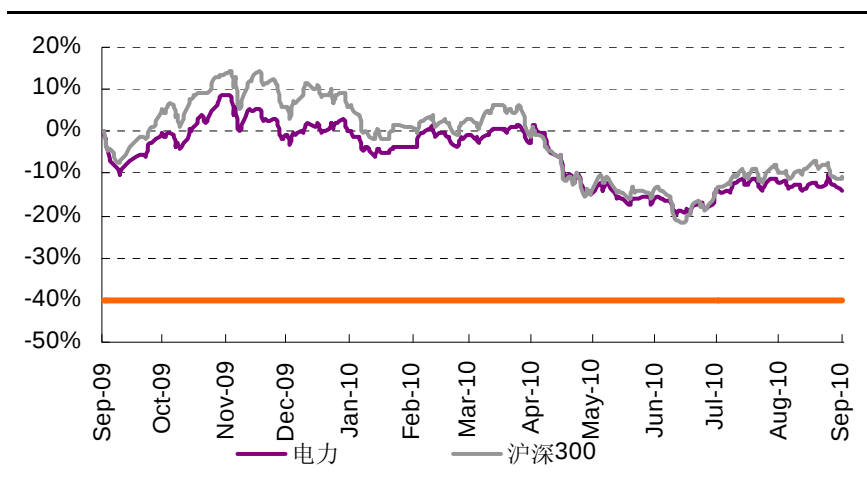
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

电力

分析师：崔玉芹



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2008-11-03	中性
2009-01-07	增持
2009-06-15	中性
2009-11-22	中性
2009-12-28	中性
2010-01-28	中性
2010-04-19	中性
2010-05-26	中性
2010-07-05	增持
2010-07-27	增持

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

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。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebsecn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebsecn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。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，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

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

管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。