

电力行业动态跟踪报告

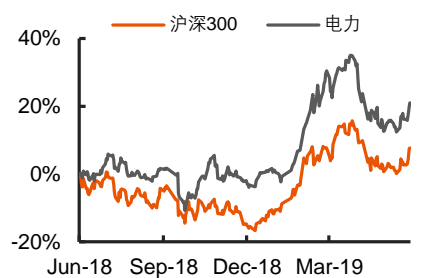
2019年06月24日

三因素影响增速全面回落，火电加速下滑

中性（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

《行业专题报告*电力*消失的煤电联动》 2019-06-04
 《行业动态跟踪报告*电力*三产、居民需求稳定，火电发电增速转负》 2019-05-21
 《行业快评*电力*第二批降电价措施出台，基本符合预期》 2019-05-16
 《行业动态跟踪报告*电力*离开谷底，收复失地》 2019-05-05
 《行业专题报告*电力*以史为鉴，梳理电价脉络》 2019-04-25

证券分析师

严家源 投资咨询资格编号
 S1060518110001
 021-20665162
 YANJIAYUAN712@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 2019年1-5月全国电力工业生产简况:**5月份,全国全社会用电量5665亿千瓦时,同比增长2.3%,比上年同期回落9.1个百分点;全国规模以上电厂发电量5589亿千瓦时,同比增长0.2%,比上年同期回落9.6个百分点。1-5月份,全国全社会用电量2.80万亿千瓦时,同比增长4.9%,比上年同期回落4.8个百分点;全国规模以上电厂发电量2.78万亿千瓦时,同比增长3.3%,比上年同期回落5.2个百分点;全国发电设备累计平均利用小时为1519小时,比上年同期减少20小时。截至5月底,全国6000千瓦及以上电厂发电设备容量18.28亿千瓦,同比增长6.1%,与上年同期持平;前5个月全国发电新增装机容量2918万千瓦,比上年同期少投产522万千瓦。
- 用电量:增速全面回落,发达地区大幅下滑。**5月份,一产用电量同比增长2.2%,比上年同期回落6.9个百分点;二产同比增长0.7%,回落10.2个百分点;三产同比增长6.8%,回落8.5个百分点;居民生活同比增长6.8%,回落3.5个百分点。1-5月份,一产用电量同比增长5.2%,比上年同期回落5.4个百分点;二产同比增长2.7%,回落5.0个百分点;三产同比增长9.6%,回落5.5个百分点;居民生活同比增长10.3%,回落3.6个百分点。占据地区用电量前4位的广东、山东、江苏、浙江在5月份的用电增速均低于全国均值,福建、上海等沿海发达地区的用电增速也大幅下滑。
- 发电量:火电加速下滑,广东降幅最大。**5月份,水电发电量同比增长10.8%,比上年同期提高3.9个百分点;火电同比下降4.9%,回落15.2个百分点;核电同比增长15.4%,提高0.3个百分点;风电同比增长19.4%,提高8.7个百分点。1-5月份,水电发电量同比增长12.8%,比上年同期提高10.1个百分点;火电同比增长0.2%,回落7.9个百分点;核电同比增长24.3%,提高13.0个百分点;风电同比增长5.6%,回落24.6个百分点。本地用电需求不振,且外来电消纳增加,对粤、沪、闽、浙等省当地发电机组的经营生产将带来负面影响。
- 利用小时:水电一枝独秀。**1-5月份,全国水电利用小时1300小时,比上年同期增加145小时;火电1728小时,减少48小时;核电2839小时,减少75小时;并网风电978小时,减少24小时;并网光伏532小时,与上年同期基本持平。
- 装机容量:核电提升显著。**截至5月底,水、火装机同比分别增长2.5%、3.8%,与上年同期基本持平;核、风分别增长24.3%、12.0%,提高17.9、1.0个百分点。前5个月,火、核、风新增装机与上年同期相比分别增加196、12、5万千瓦,水、光分别减少20、716万千瓦。

- **投资建议：**5月是传统的用电淡季，在上年同期因高温天气导致的高用电量基数、劳动节假期调整导致工作日同比减少一天、经济运行放缓这三个因素的共同作用下，本月各行业用电增速全面回落。水电保持着开年以来的强劲增长势头，利用小时节节拔高；核电在装机增长的推动下出力大幅提升；清洁能源持续压制，叠加用电需求不振，作为主力电源的火电呈现加速下滑的态势。我们持续推荐大水电及核电这两类优质资产，水电板块推荐水火共济、攻守兼备的国投电力，建议关注全球水电龙头长江电力以及湖北能源、华能水电；核电板块强烈推荐 A 股纯核电运营标的中国核电，推荐参股多个核电项目的浙能电力、申能股份，建议关注拟回归 A 股、国内装机第一的中广核电力（H）；火电板块建议关注全国龙头华能国际、国电投旗下上海电力。
- **风险提示：**1) **利用小时下降。**电力工业作为国民经济运转的支柱之一，供需关系的变化在较大程度上受到宏观经济运行状态的影响，将直接影响到发电设备的利用小时数。2) **上网电价降低。**下游用户侧降低销售电价的政策可能向上游发电侧传导，导致上网电价降低；随着电改的推进，电力市场化交易规模不断扩大，可能拉低平均上网电价。3) **煤炭价格上升。**煤炭优质产能的释放进度落后，且安监、环保限产进一步压制了煤炭的生产和供应，导致电煤价格难以得到有效控制。4) **政策推进滞后。**国内部分地区的电力供需目前仍处于供大于求的状态，可能影响存量核电机组的电量消纳、以及新建核电机组的开工建设。5) **降水量减少。**水电的经营业绩主要取决于来水和消纳情况，而来水情况与降水、气候等自然因素相关，可预测性不高。

正文目录

一、	2019年1-5月全国电力工业生产简况.....	5
二、	用电量：增速全面回落，发达地区大幅下滑.....	6
2.1	分产业用电量：同期高基数，增速全面回落.....	6
2.2	分地区用电量：发达地区大幅下滑.....	8
三、	发电量：火电加速下滑，广东降幅最大.....	9
3.1	分电源发电量：火电加速下滑.....	9
3.2	分地区发电量：广东降幅最大.....	10
四、	利用小时：水电一枝独秀.....	11
五、	装机容量：核电提升显著.....	12
六、	投资建议.....	13
七、	风险提示.....	14

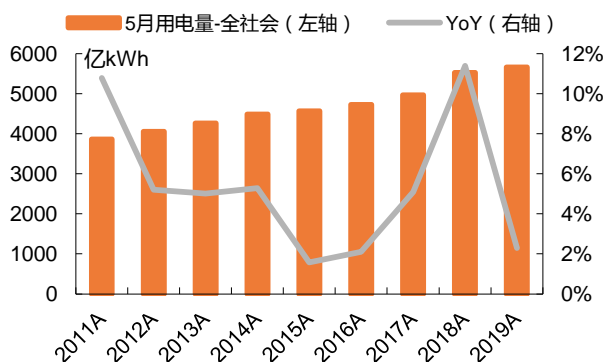
图表目录

图表 1	2019 年 5 月全社会用电量同比增长 2.3%.....	5
图表 2	2019 年 1-5 月全社会用电量同比增长 4.9%.....	5
图表 3	2019 年 5 月全国发电量同比增长 0.2%	5
图表 4	2019 年 1-5 月全国发电量同比增长 3.3%	5
图表 5	2019 年 1-5 月全国利用小时同比下降 20 小时.....	6
图表 6	2019 年 5 月底全国装机容量同比增长 6.1%	6
图表 7	2019 年 5 月第一产业用电量同比增长 2.2%	6
图表 8	2019 年 1-5 月第一产业用电量同比增长 5.2%.....	6
图表 9	2019 年 5 月第二产业用电量同比增长 0.7%	7
图表 10	2019 年 1-5 月第二产业用电量同比增长 2.7%.....	7
图表 11	2019 年 5 月第三产业用电量同比增长 6.8%	7
图表 12	2019 年 1-5 月第三产业用电量同比增长 9.6%.....	7
图表 13	2019 年 5 月居民生活用电量同比增长 6.8%	7
图表 14	2019 年 1-5 月居民生活用电量同比增长 10.3%.....	7
图表 15	2019 年 5 月各省（区、市）全社会用电量及其增速.....	8
图表 16	2019 年 1-5 月各省（区、市）全社会用电量及其增速	8
图表 17	2019 年 5 月水电发电量同比增长 10.8%	9
图表 18	2019 年 1-5 月水电发电量同比增长 12.8%	9
图表 19	2019 年 5 月火电发电量同比下降 4.9%	9
图表 20	2019 年 1-5 月火电发电量同比增长 0.2%	9
图表 21	2019 年 5 月核电发电量同比增长 15.4%	10
图表 22	2019 年 1-5 月核电发电量同比增长 24.3%	10
图表 23	2019 年 5 月风电发电量同比增长 19.4%	10
图表 24	2019 年 1-5 月风电发电量同比增长 5.6%	10
图表 25	2019 年 5 月各省（区、市）发电量及其增速	11
图表 26	2019 年 1-5 月各省（区、市）发电量及其增速	11
图表 27	2019 年 1-5 月水电利用小时同比增加 145 小时.....	12
图表 28	2019 年 1-5 月火电利用小时同比减少 48 小时.....	12
图表 29	2019 年 1-5 月核电利用小时同比减少 75 小时.....	12
图表 30	2019 年 1-5 月风电利用小时同比减少 24 小时.....	12
图表 31	2019 年 5 月底水电装机容量同比增长 2.5%	13
图表 32	2019 年 5 月底火电装机容量同比增长 3.8%	13
图表 33	2019 年 5 月底核电装机容量同比增长 24.3%	13
图表 34	2019 年 5 月底风电装机容量同比增长 12.0%	13

一、2019年1-5月全国电力工业生产简况

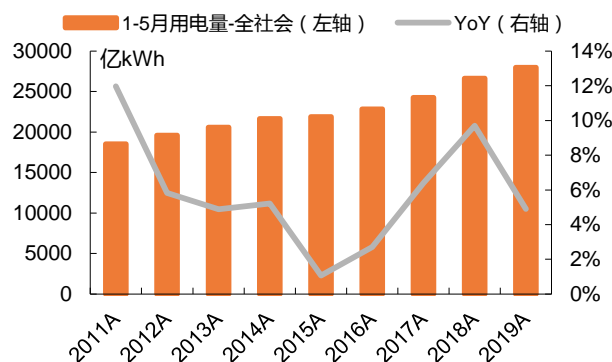
6月21日，国家能源局、中电联公布了2019年1-5月电力工业统计数据。5月份，全国全社会用电量5665亿千瓦时，同比增长2.3%，比上年同期回落9.1个百分点；全国规模以上电厂发电量5589亿千瓦时，同比增长0.2%，比上年同期回落9.6个百分点。1-5月份，全国全社会用电量27993亿千瓦时，同比增长4.9%，比上年同期回落4.8个百分点；全国规模以上电厂发电量27809亿千瓦时，同比增长3.3%，比上年同期回落5.2个百分点；全国发电设备累计平均利用小时为1519小时，比上年同期减少20小时。截至5月底，全国6000千瓦及以上电厂发电设备容量18.28亿千瓦，同比增长6.1%，与上年同期持平；前5个月全国发电新增装机容量2918万千瓦，比上年同期少投产522万千瓦。

图表1 2019年5月全社会用电量同比增长2.3%



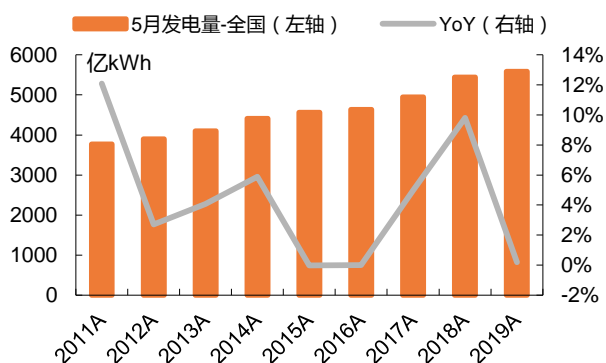
资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，平安证券研究所

图表2 2019年1-5月全社会用电量同比增长4.9%



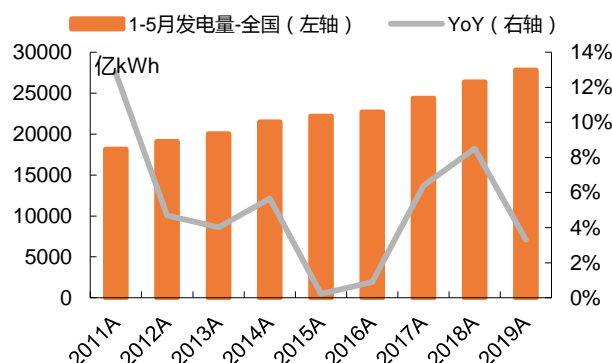
资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，平安证券研究所

图表3 2019年5月全国发电量同比增长0.2%



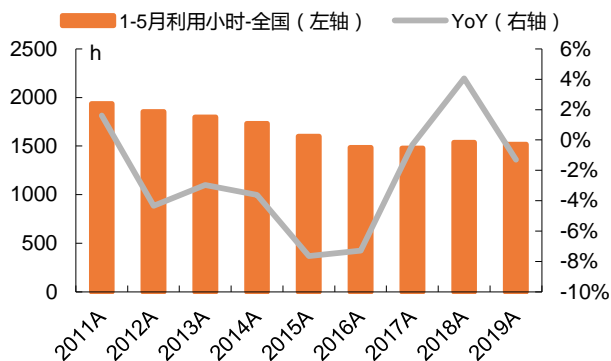
资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，平安证券研究所

图表4 2019年1-5月全国发电量同比增长3.3%



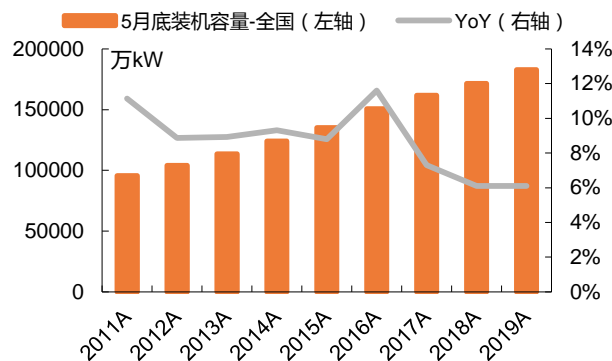
资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，平安证券研究所

图表5 2019年1-5月全国利用小时同比下降20小时



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表6 2019年5月底全国装机容量同比增长6.1%



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

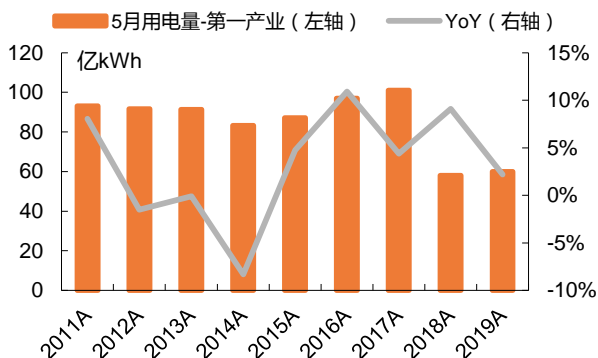
二、用电量：增速全面回落，发达地区大幅下滑

2.1 分产业用电量：同期高基数，增速全面回落

2019年5月份，第一产业用电量60亿千瓦时，同比增长2.2%，比上年同期回落6.9个百分点；第二产业用电量4064亿千瓦时，同比增长0.7%，比上年同期回落10.2个百分点；第三产业用电量858亿千瓦时，同比增长6.8%，比上年同期回落8.5个百分点；城乡居民生活用电量683亿千瓦时，同比增长6.8%，比上年同期回落3.5个百分点。1-5月份，第一产业用电量277亿千瓦时，同比增长5.2%，比上年同期回落5.4个百分点；第二产业用电量18855亿千瓦时，同比增长2.7%，比上年同期回落5.0个百分点；第三产业用电量4856亿千瓦时，同比增长9.6%，比上年同期回落5.5个百分点；城乡居民生活用电量4276亿千瓦时，同比增长10.3%，比上年同期回落3.6个百分点。

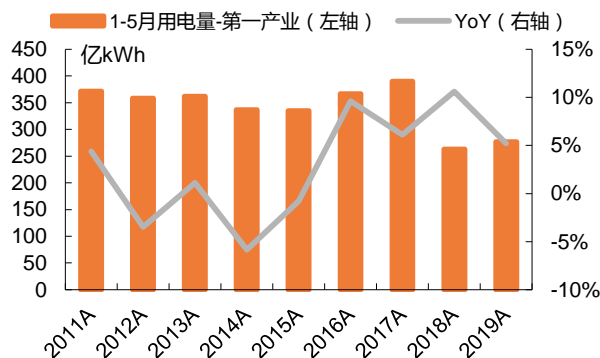
5月是传统的用电需求淡季，但2018年5月全国平均气温较常年同期偏高0.8℃，广东、湖南、江西、浙江等地平均气温为1961年以来同期最高，多地出现极端高温天气。受工业用电需求明显增加和高温影响，当期用电量同比增速达到了近9年以来的最高值。而2019年5月全国平均气温16.2℃，接近常年同期（16.1℃）。在上年同期高基数及今年劳动节假期调整工作日减少一天的共同作用下，用电需求增速放缓属于正常情况。

图表7 2019年5月第一产业用电量同比增长2.2%



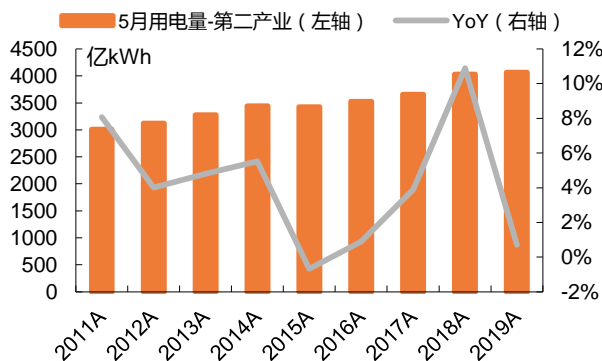
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所
注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图表8 2019年1-5月第一产业用电量同比增长5.2%



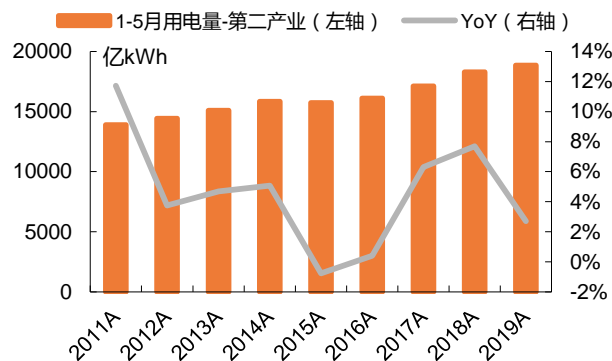
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图9 2019年5月第二产业用电量同比增长0.7%



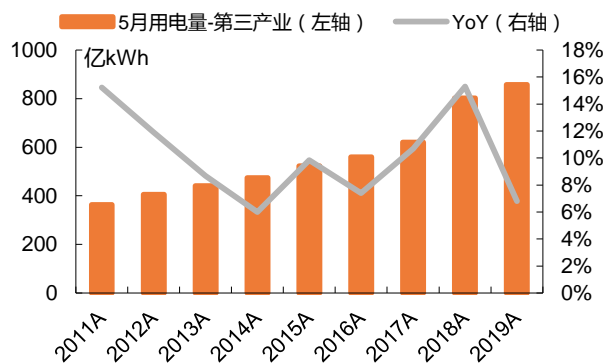
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所
注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图10 2019年1-5月第二产业用电量同比增长2.7%



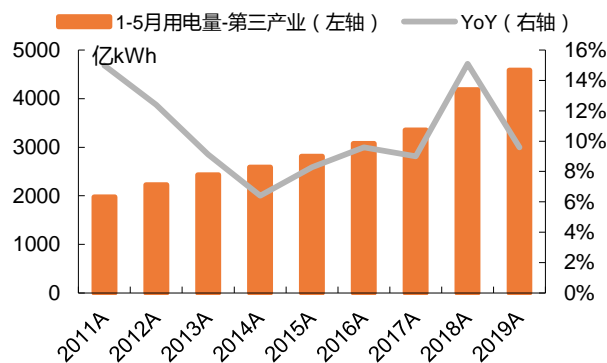
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图11 2019年5月第三产业用电量同比增长6.8%



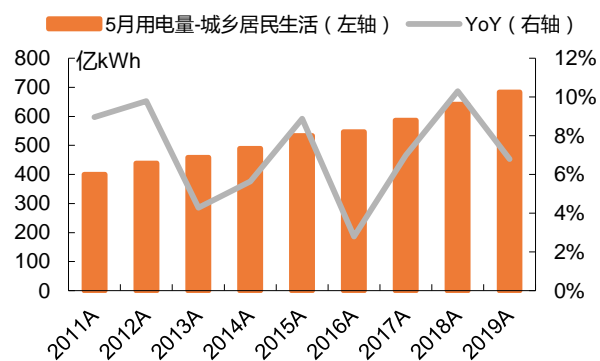
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所
注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图12 2019年1-5月第三产业用电量同比增长9.6%



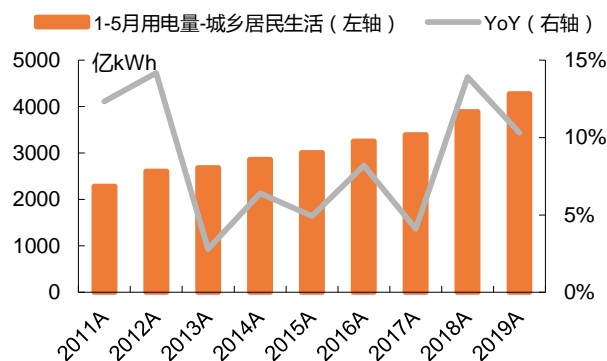
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图13 2019年5月居民生活用电量同比增长6.8%



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所
注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图14 2019年1-5月居民生活用电量同比增长10.3%



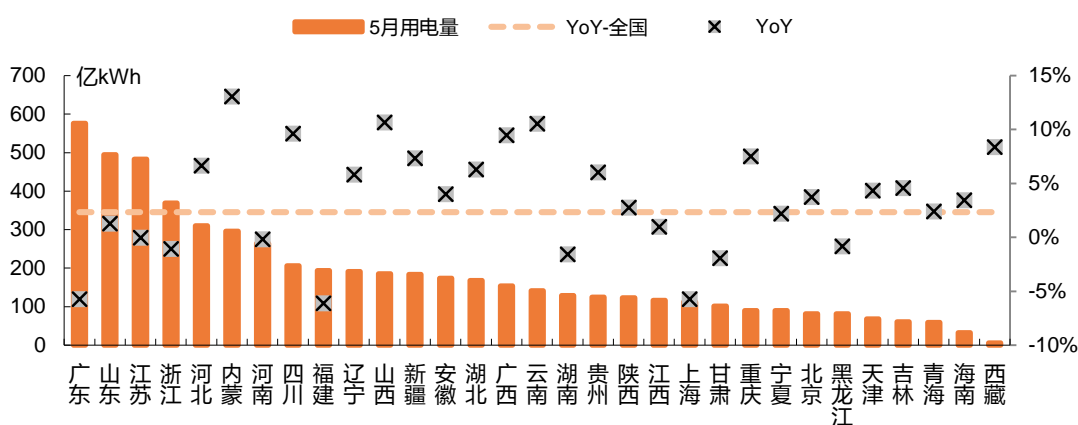
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

2.2 分地区用电量：发达地区大幅下滑

根据中电联的数据，5月份全国共有12个省（区、市）的全社会用电量同比增速落后于全国平均水平，依次为：福建（-6.1%）、上海（-5.7%）、广东（-5.7%）、甘肃（-1.9%）、湖南（-1.6%）、浙江（-1.1%）、黑龙江（-0.8%）、河南（-0.2%）、江苏（0.0%）、江西（1.0%）、山东（1.3%）、宁夏（2.2%）。1-5月，全国共有15个省（区、市）的全社会用电量同比增速落后于全国平均水平，依次为：青海（-2.8%）、甘肃（-0.1%）、黑龙江（0.6%）、上海（0.6%）、福建（0.9%）、北京（2.0%）、山东（2.1%）、江苏（2.2%）、广东（2.3%）、河南（2.3%）、吉林（2.8%）、天津（3.5%）、云南（4.1%）、浙江（4.1%）、陕西（4.7%）。

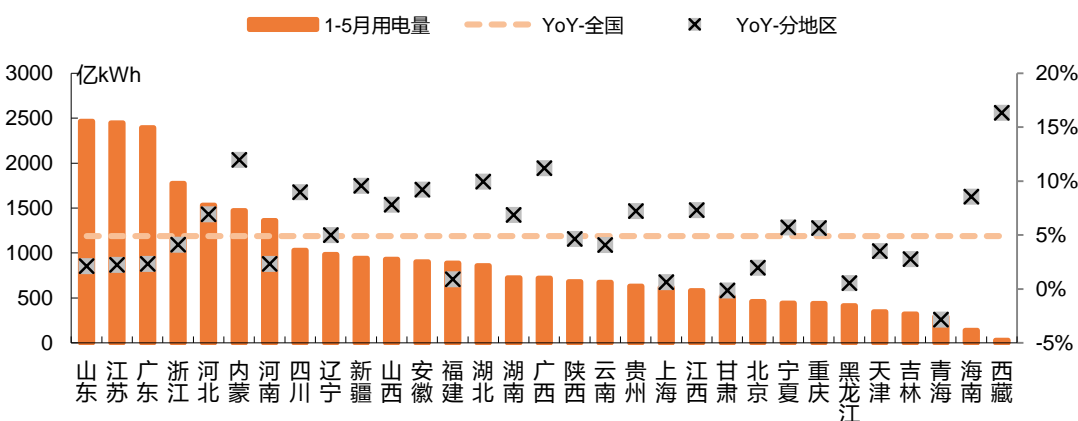
5月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.0%，比4月份回落0.4个百分点；PMI为49.4%，比上月回落0.7个百分点。受经济运行放缓的影响，占据地区用电量前4位的广东、山东、江苏、浙江在5月份的用电增速均低于全国均值，福建、上海等沿海发达地区的用电增速也大幅下滑。

图表15 2019年5月各省（区、市）全社会用电量及其增速



资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

图表16 2019年1-5月各省（区、市）全社会用电量及其增速



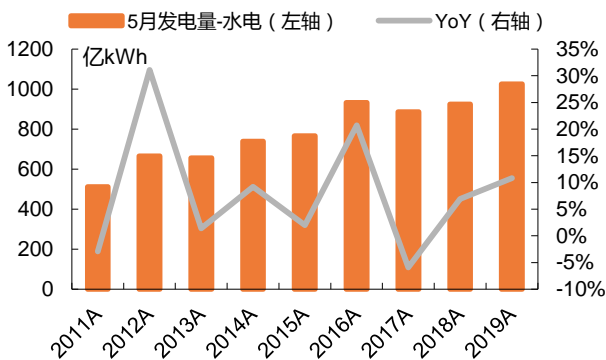
资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

三、发电量：火电加速下滑，广东降幅最大

3.1 分电源发电量：火电加速下滑

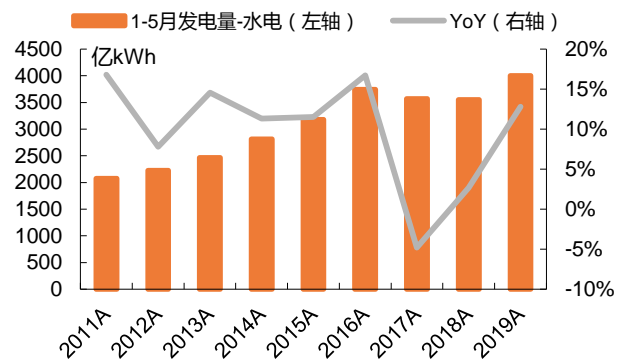
2019年5月份，全国规模以上水电发电量1025亿千瓦时，同比增长10.8%，比上年同期提高3.9个百分点；火电3831亿千瓦时，同比下降4.9%，比上年同期回落15.2个百分点；核电272亿千瓦时，同比增长15.4%，比上年同期提高0.3个百分点；风电353亿千瓦时，同比增长19.4%，比上年同期提高8.7个百分点。1-5月份，全国规模以上水电发电量4003亿千瓦时，同比增长12.8%，比上年同期提高10.1个百分点；火电20409亿千瓦时，同比增长0.2%，比上年同期回落7.9个百分点；核电1320亿千瓦时，同比增长24.3%，比上年同期提高13.0个百分点；风电1615亿千瓦时，同比增长5.6%，比上年同期回落24.6个百分点。

图表17 2019年5月水电发电量同比增长10.8%



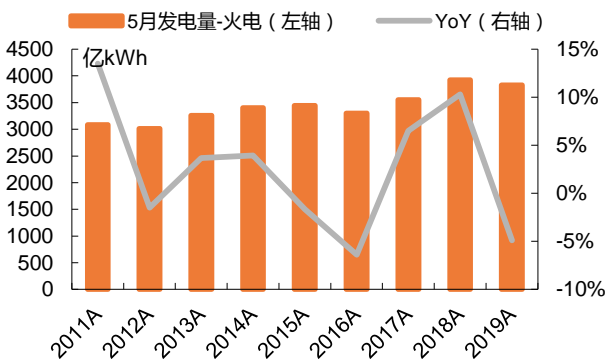
资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，平安证券研究所

图表18 2019年1-5月水电发电量同比增长12.8%



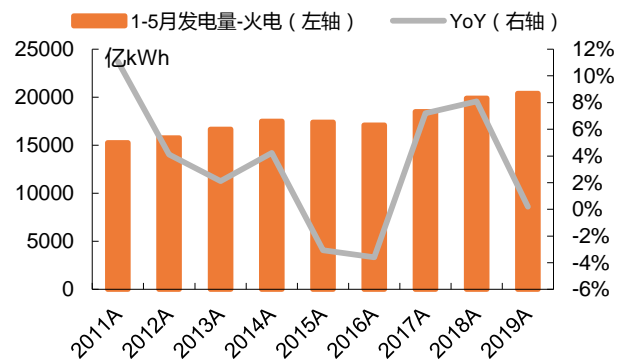
资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，平安证券研究所

图表19 2019年5月火电发电量同比下降4.9%



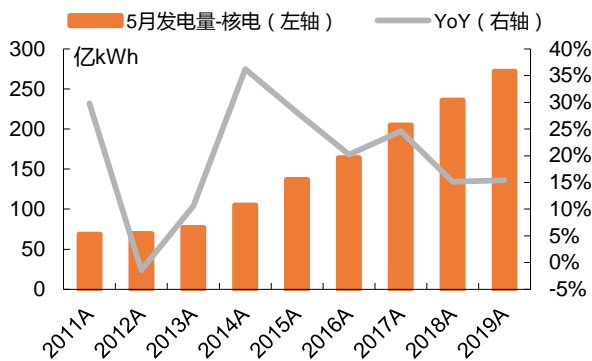
资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，平安证券研究所

图表20 2019年1-5月火电发电量同比增长0.2%



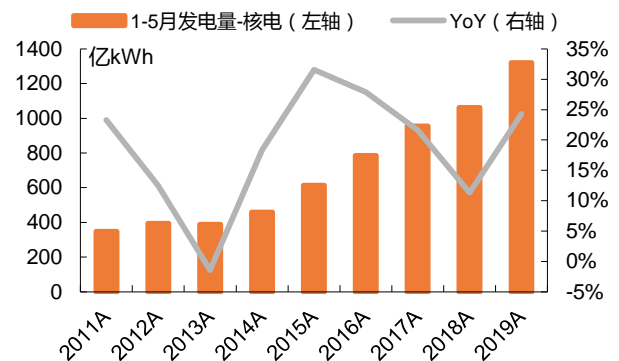
资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，平安证券研究所

图表21 2019年5月核电发电量同比增长15.4%



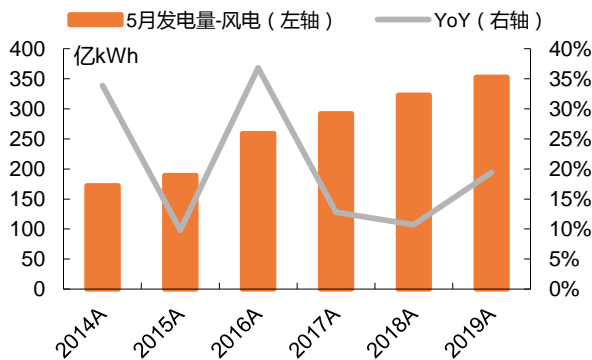
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表22 2019年1-5月核电发电量同比增长24.3%



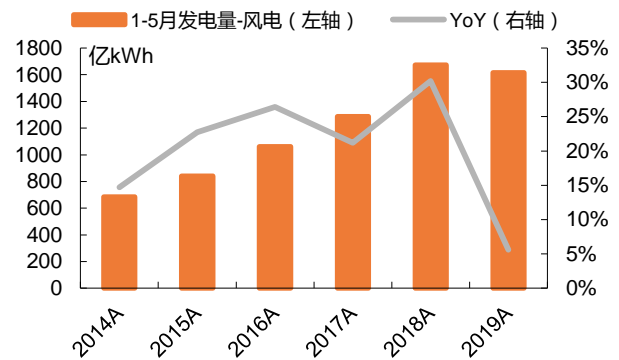
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表23 2019年5月风电发电量同比增长19.4%



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表24 2019年1-5月风电发电量同比增长5.6%



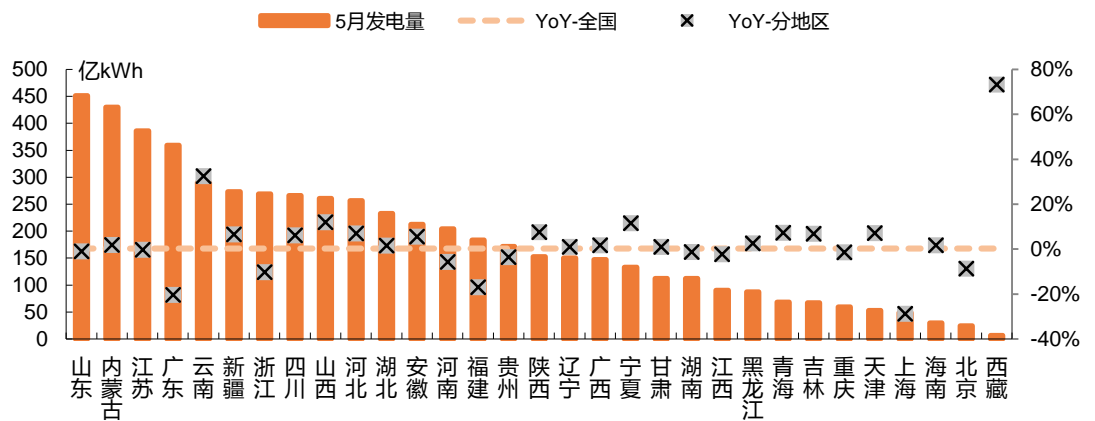
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

3.2 分地区发电量：广东降幅最大

根据中电联的数据，5月份全国共有12个省（区、市）的发电量同比增速落后于全国平均水平，依次为：上海（-28.8%）、广东（-20.3%）、福建（-16.9%）、浙江（-10.2%）、北京（-8.7%）、河南（-5.6%）、贵州（-3.5%）、江西（-2.3%）、重庆（-1.4%）、湖南（-1.2%）、山东（-0.9%）、江苏（-0.3%）。1-5月份，发电量同比增速落后于全国平均水平的省（区、市）有10个，依次为：广东（-10.2%）、上海（-8.6%）、福建（-6.3%）、河南（-2.4%）、浙江（-1.3%）、黑龙江（-0.8%）、山东（1.0%）、重庆（1.1%）、江苏（2.4%）、辽宁（2.7%）。

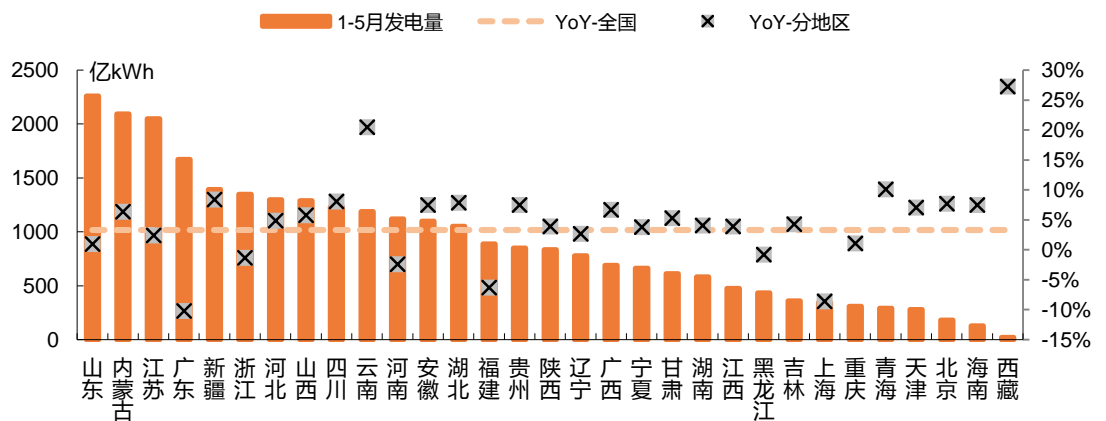
本地用电需求不振，且外来电消纳增加，对粤、沪、闽、浙等省当地发电机组的经营生产将带来负面影响。

图表25 2019年5月各省(区、市)发电量及其增速



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表26 2019年1-5月各省(区、市)发电量及其增速

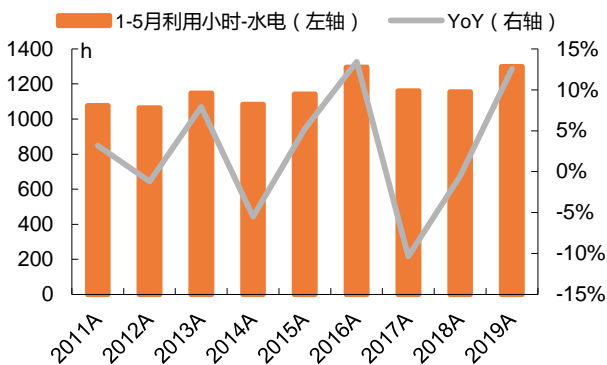


资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

四、 利用小时: 水电一枝独秀

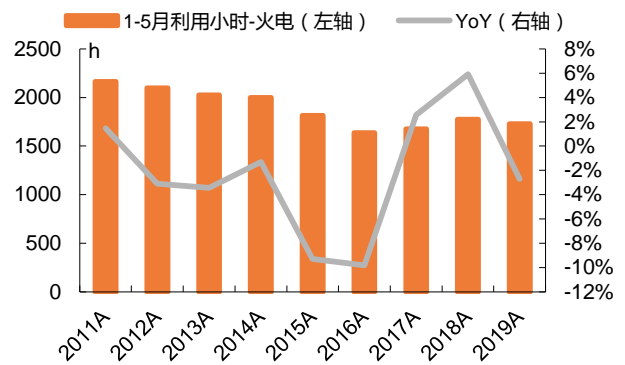
1-5月份, 全国水电设备累计平均利用小时 1300 小时, 比上年同期增加 145 小时; 火电 1728 小时, 比上年同期减少 48 小时; 核电 2839 小时, 比上年同期减少 75 小时; 并网风电 978 小时, 比上年同期减少 24 小时; 并网光伏 532 小时, 与上年同期基本持平。

图表27 2019年1-5月水电利用小时同比增加145小时



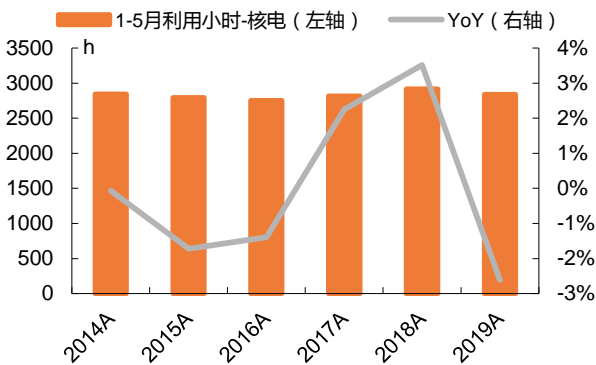
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表28 2019年1-5月火电利用小时同比减少48小时



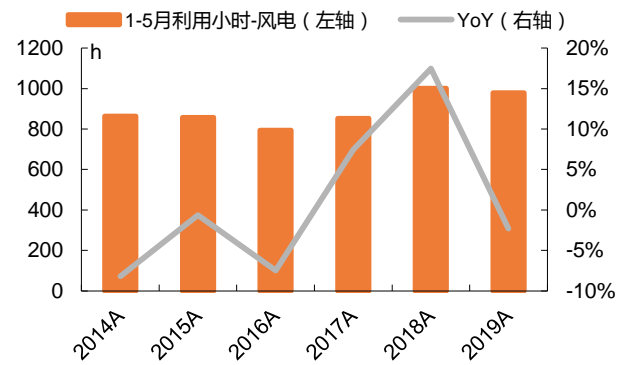
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表29 2019年1-5月核电利用小时同比减少75小时



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表30 2019年1-5月风电利用小时同比减少24小时



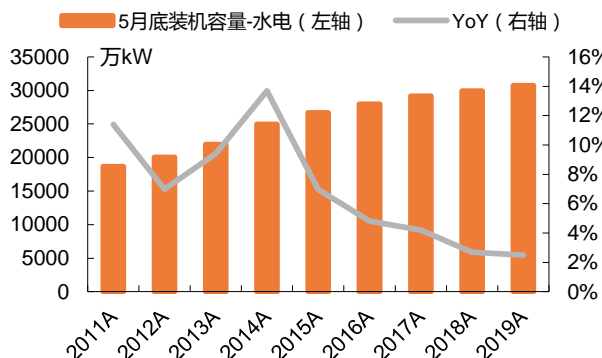
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

五、装机容量：核电提升显著

截至2019年5月底, 全国6000千瓦及以上水电设备容量3.08亿千瓦, 同比增长2.5%, 比上年同期回落0.2个百分点; 火电11.50亿千瓦, 同比增长3.8%, 比上年同期提高0.1个百分点; 核电4591万千瓦, 同比增长24.3%, 比上年同期提高17.9个百分点; 风电1.91亿千瓦, 同比增长12.0%, 比上年同期提高1.0个百分点。

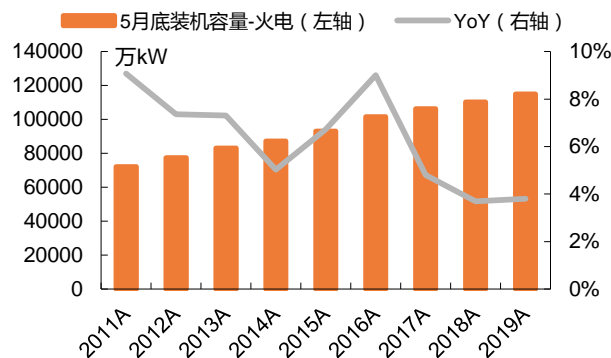
前5个月, 全国水电新增装机容量128万千瓦、火电新增1176万千瓦、核电新增125万千瓦、风电新增688万千瓦、光伏发电新增802万千瓦, 比上年同期相比, 分别减少20万千瓦、增加196万千瓦、增加12万千瓦、增加5万千瓦、减少716万千瓦。

图表31 2019年5月底水电装机容量同比增长2.5%



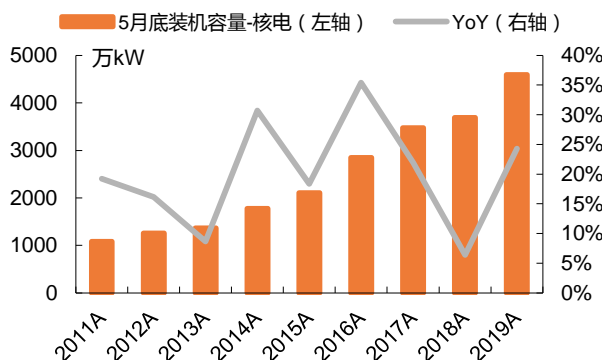
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表32 2019年5月底火电装机容量同比增长3.8%



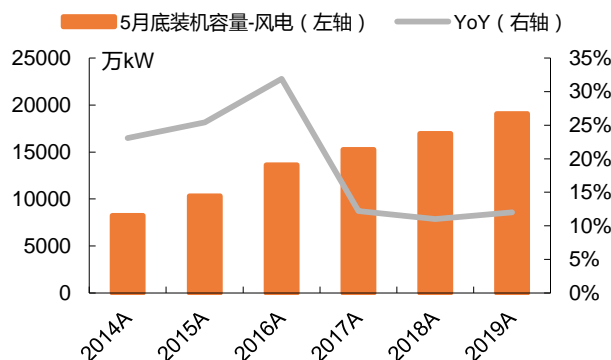
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表33 2019年5月底核电装机容量同比增长24.3%



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表34 2019年5月底风电装机容量同比增长12.0%



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

六、投资建议

5月是传统的用电淡季,在上年同期因高温天气导致的高用电量基数、劳动节假期调整导致工作日同比减少一天、经济运行放缓这三个因素的共同作用下,本月各行业用电增速全面回落。水电保持着开年以来的强劲增长势头,利用小时节节拔高;核电在装机增长的推动下出力大幅提升;清洁能源持续压制,叠加用电需求不振,作为主力电源的火电呈现加速下滑的态势。我们持续推荐大水电及核电这两类优质资产,水电板块推荐水火共济、攻守兼备的国投电力,建议关注全球水电龙头长江电力以及湖北能源、华能水电;核电板块强烈推荐A股纯核电运营标的中国核电,推荐参股多个核电项目的浙能电力、申能股份,建议关注拟回归A股、国内装机第一的中广核电力(H);火电板块建议关注全国龙头华能国际、国电投旗下上海电力。

七、风险提示

■ 利用小时下降

电力工业作为国民经济运转的支柱之一，供需关系的变化在较大程度上受到宏观经济运行状态的影响，将直接影响到发电设备的利用小时数。

■ 上网电价降低

下游用户侧降低销售电价的政策可能向上游发电侧传导，导致上网电价降低；随着电改的推进，电力市场化交易规模不断扩大，可能拉低平均上网电价。

■ 煤炭价格上升

煤炭优质产能的释放进度落后，且安监、环保限产进一步压制了煤炭的生产和供应，导致电煤价格难以得到有效控制；对于以煤机为主的火电企业，燃料成本上升将减少利润。

■ 政策推进滞后

国内部分地区的电力供需目前仍处于供大于求的状态，可能影响存量核电机组的电量消纳、以及新建核电机组的开工建设。

■ 降水量减少

水电的经营业绩主要取决于来水和消纳情况，而来水情况与降水、气候等自然因素相关，可预测性不高。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033