

电力行业动态跟踪报告

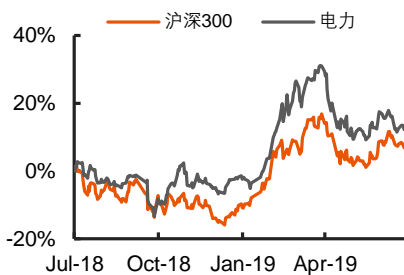
2019年07月22日

二产回暖，气温起效，火电止跌

中性（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

- 《行业半年度策略报告*电力*守正出奇：持有水、核，博弈火电》 2019-06-26
- 《行业动态跟踪报告*电力*三因素影响增速全面回落，火电加速下滑》 2019-06-24
- 《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

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1-6月全国电力工业生产简况：**6月份，全社会用电量5987亿千瓦时，同比增长5.5%，比上年同期回落2.5个百分点，但环比上月提高3.1个百分点；规上电厂发电量5834亿千瓦时，同比增长2.8%，比上年同期回落3.9个百分点，环比提高2.6个百分点。上半年，全社会用电量3.40万亿千瓦时，同比增长5.0%，比上年同期回落4.4个百分点；规上电厂发电量3.37万亿千瓦时，同比增长3.3%，比上年同期回落5.0个百分点；全国发电设备累计平均利用小时1834小时，比上年同期减少24小时。截至6月底，规上电厂装机容量18.39亿千瓦，同比增长5.7%，比上年同期回落0.5个百分点；上半年全国发电新增装机容量4074万千瓦，比上年同期少投产1137万千瓦。
- 用电量：二产回暖，气温效应显著。**6月份，一产用电同比增长3.8%，回落5.6个百分点；二产用电同比增长4.9%，比上年同期回落1.7个百分点，但环比5月提高了4.2个百分点；三产用电同比增长8.1%，回落5.1个百分点；居民生活用电同比增长5.7%，回落3.7个百分点。上半年，一产用电同比增长5.0%，回落5.3个百分点；二产用电同比增长3.1%，回落4.5个百分点；三产用电同比增长9.4%，回落5.3个百分点；居民生活用电同比增长9.6%，回落3.6个百分点。6月平均气温较常年同期偏高0.6℃，与上年同期情况相似。高温作用下，用电需求环比5月显著回升。
- 发电量：火电止跌，沿海持续偏弱。**6月份，全国规上水电发电量同比增长6.9%，比上年同期提高3.2个百分点；火电同比增长0.1%，回落6.2个百分点，但扭转了5月份的负增长态势；核电同比增长17.8%，回落1.5个百分点；风电同比增长23.4%，提高5.8个百分点。上半年，规上水电发电量同比增长11.8%，提高8.9个百分点；火电同比增长0.2%，回落7.8个百分点；核电同比增长23.1%，提高10.4个百分点；风电同比增长6.6%，回落22.0个百分点。上半年沿海地区发电增速下滑明显，凸显了“双控”的效果。东部地区对于中西部水电等清洁能源的需求旺盛，中西部地区对于东部地区的电能支撑作用显著。
- 利用小时：水电领先优势不断扩大。**1-6月份，水电平均利用小时比上年同期增加169小时；火电减少60小时；核电减少118小时；并网风电减少10小时。
- 装机容量：水、火低增，核、风高涨。**截至6月底，水、火装机同比分别增长2.3%、3.8%，比上年同期略有放缓；核、风分别增长24.3%、12.2%，增速较高。前5个月，火、核、风新增装机与上年同期相比分别增加178、12、99万千瓦，水、光分别减少67、1743万千瓦。

- **投资建议：**在气候因素的影响下，6月用电需求环比改善，各地区的用电增速情况也较好地验证了这一因素的作用；本月二产用电回暖，或预示着下半年需求有望提升。需求的改善将火电从下滑态势中拉回；水电利用小时的增幅不断扩大；1105号文将核电列入优先发电计划，有望改善其在投产大年后的消纳压力，提升设备利用小时。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、以及华能水电、湖北能源；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1-6月全国电力工业生产简况.....	5
二、	用电量：二产回暖，气温效应显著.....	6
2.1	分产业用电量：二产回暖，带动用电需求提升.....	6
2.2	分地区用电量：气温偏高，效应显著.....	8
三、	发电量：火电止跌，沿海持续偏弱.....	9
3.1	分电源发电量：火电止跌，恢复增长.....	9
3.2	分地区发电量：沿海地区持续偏弱.....	10
四、	利用小时：水电领先优势不断扩大.....	12
五、	装机容量：水、火低增，核、风高涨.....	12
六、	投资建议.....	13
七、	风险提示.....	14

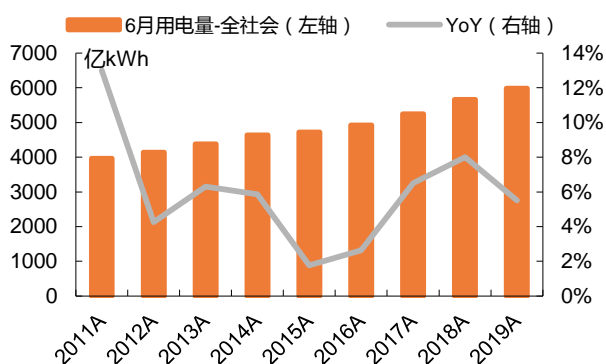
图表目录

图表 1	2019 年 6 月全社会用电量同比增长 5.5%.....	5
图表 2	2019 年 1-6 月全社会用电量同比增长 5.0%	5
图表 3	2019 年 6 月全国发电量同比增长 2.8%	5
图表 4	2019 年 1-6 月全国发电量同比增长 3.3%.....	5
图表 5	2019 年 1-6 月全国利用小时同比减少 24 小时	6
图表 6	2019 年 6 月底全国装机容量同比增长 5.7%.....	6
图表 7	2019 年 6 月第一产业用电量同比增长 3.8%.....	6
图表 8	2019 年 1-6 月第一产业用电量同比增长 5.0%.....	6
图表 9	2019 年 6 月第二产业用电量同比增长 4.9%.....	7
图表 10	2019 年 1-6 月第二产业用电量同比增长 3.1%.....	7
图表 11	2019 年 6 月第三产业用电量同比增长 8.1%	7
图表 12	2019 年 1-6 月第三产业用电量同比增长 9.4%.....	7
图表 13	2019 年 6 月居民生活用电量同比增长 5.7%	7
图表 14	2019 年 1-6 月居民生活用电量同比增长 9.6%.....	7
图表 15	2019 年 6 月各省（区、市）全社会用电量及其增速	8
图表 16	2019 年 1-6 月各省（区、市）全社会用电量及其增速	8
图表 17	2019 年 6 月水电发电量同比增长 6.9%	9
图表 18	2019 年 1-6 月水电发电量同比增长 11.8%	9
图表 19	2019 年 6 月火电发电量同比增长 0.1%	9
图表 20	2019 年 1-6 月火电发电量同比增长 0.2%	9
图表 21	2019 年 6 月核电发电量同比增长 17.8%	10
图表 22	2019 年 1-6 月核电发电量同比增长 23.1%.....	10
图表 23	2019 年 6 月风电发电量同比增长 23.4%	10
图表 24	2019 年 1-6 月风电发电量同比增长 6.6%	10
图表 25	2019 年 6 月各省（区、市）发电量及其增速	11
图表 26	2019 年 1-6 月各省（区、市）发电量及其增速	11
图表 27	2019 年 1-6 月各省（区、市）发、用电量净缺口.....	11
图表 28	2019 年 1-6 月水电利用小时同比增加 169 小时.....	12
图表 29	2019 年 1-6 月火电利用小时同比减少 60 小时.....	12
图表 30	2019 年 1-6 月核电利用小时同比减少 118 小时.....	12
图表 31	2019 年 1-6 月风电利用小时同比减少 10 小时.....	12
图表 32	2019 年 6 月底水电装机容量同比增长 2.3%	13
图表 33	2019 年 6 月底火电装机容量同比增长 3.8%	13
图表 34	2019 年 6 月底核电装机容量同比增长 24.3%.....	13
图表 35	2019 年 6 月底风电装机容量同比增长 12.2%.....	13

一、2019年1-6月全国电力工业生产简况

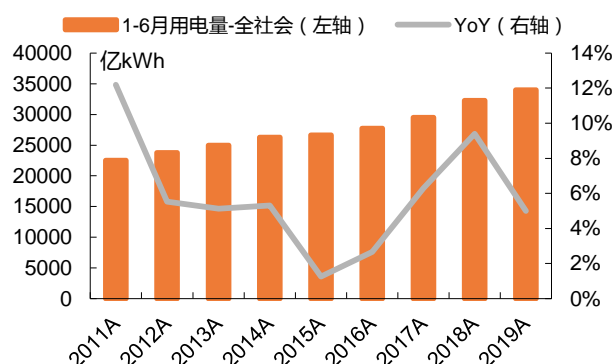
7月19日，国家能源局、中电联公布了2019年1-6月电力工业统计数据。6月份，全国全社会用电量5987亿千瓦时，同比增长5.5%，比上年同期回落2.5个百分点，但环比上月提高3.1个百分点；全国规模以上电厂发电量5834亿千瓦时，同比增长2.8%，比上年同期回落3.9个百分点，环比提高2.6个百分点。1-6月份，全国全社会用电量33980亿千瓦时，同比增长5.0%，比上年同期回落4.4个百分点；全国规模以上电厂发电量33673亿千瓦时，同比增长3.3%，比上年同期回落5.0个百分点；全国发电设备累计平均利用小时为1834小时，比上年同期减少24小时。截至6月底，全国规模以上电厂发电设备容量18.39亿千瓦，同比增长5.7%，比上年同期回落0.5个百分点；上半年全国发电新增装机容量4074万千瓦，比上年同期少投产1137万千瓦。

图表1 2019年6月全社会用电量同比增长5.5%



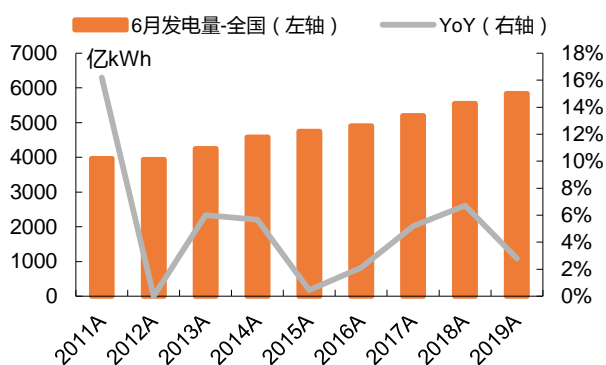
资料来源:国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表2 2019年1-6月全社会用电量同比增长5.0%



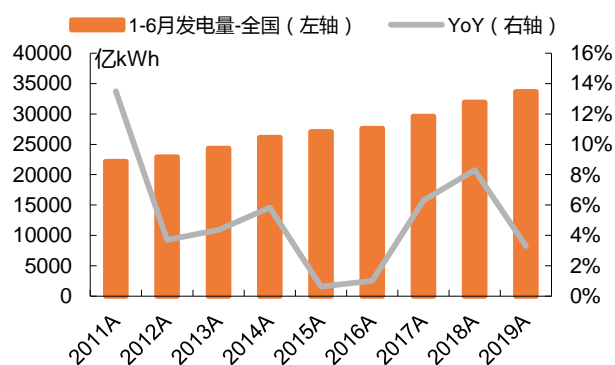
资料来源:国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表3 2019年6月全国发电量同比增长2.8%



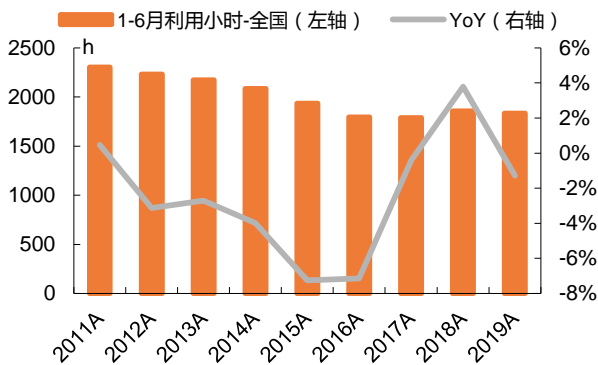
资料来源:国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表4 2019年1-6月全国发电量同比增长3.3%



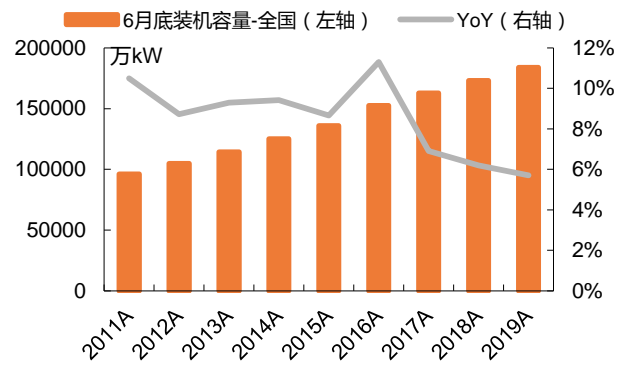
资料来源:国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表5 2019年1-6月全国利用小时同比减少24小时



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表6 2019年6月底全国装机容量同比增长5.7%



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

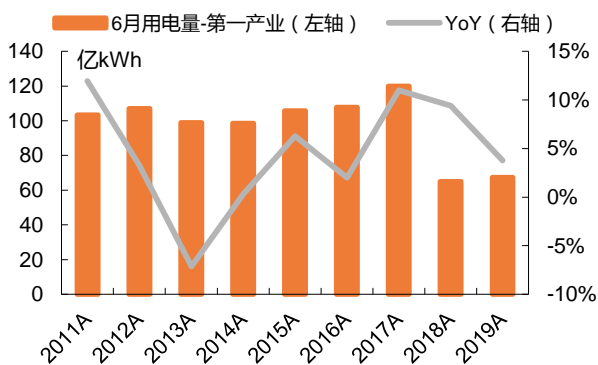
二、用电量：二产回暖，气温效应显著

2.1 分产业用电量：二产回暖，带动用电需求提升

2019年6月份，第一产业用电量67亿千瓦时，同比增长3.8%，比上年同期回落5.6个百分点；第二产业用电量4238亿千瓦时，同比增长4.9%，比上年同期回落1.7个百分点，但环比提高4.2个百分点；第三产业用电量964亿千瓦时，同比增长8.1%，比上年同期回落5.1个百分点；城乡居民生活用电量718亿千瓦时，同比增长5.7%，比上年同期回落3.7个百分点。1-6月份，第一产业用电量345亿千瓦时，同比增长5.0%，比上年同期回落5.3个百分点；第二产业用电量23091亿千瓦时，同比增长3.1%，比上年同期回落4.5个百分点；第三产业用电量5552亿千瓦时，同比增长9.4%，比上年同期回落5.3个百分点；城乡居民生活用电量4993亿千瓦时，同比增长9.6%，比上年同期回落3.6个百分点。

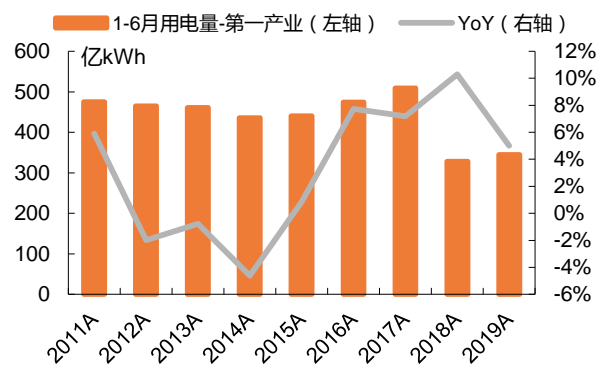
6月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.3%，环比提高1.3个百分点；PMI为49.4%，环比持平。其中，采矿业增加值同比增长7.3%，环比提高3.4个百分点；制造业增加值同比增长6.2%，环比提高1.2个百分点。

图表7 2019年6月第一产业用电量同比增长3.8%



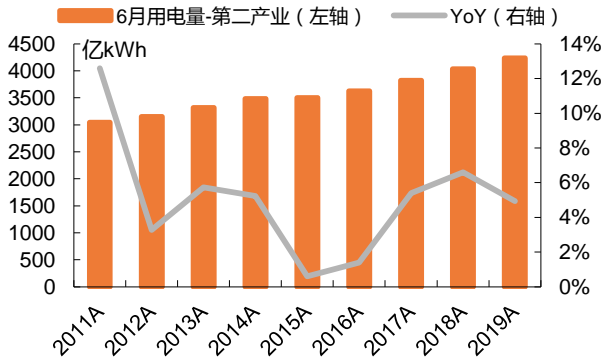
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所 注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图表8 2019年1-6月第一产业用电量同比增长5.0%



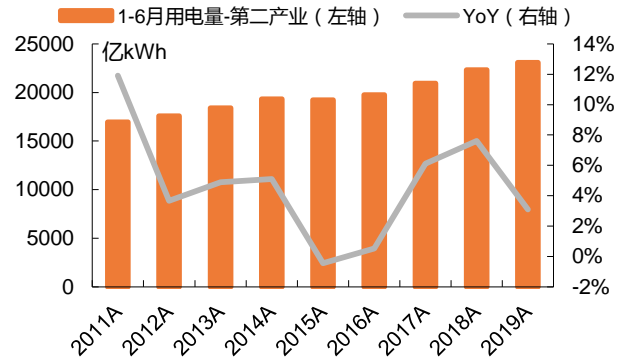
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所 注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图表9 2019年6月第二产业用电量同比增长4.9%



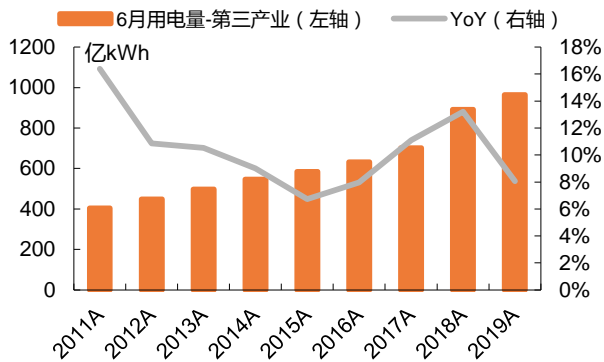
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表10 2019年1-6月第二产业用电量同比增长3.1%



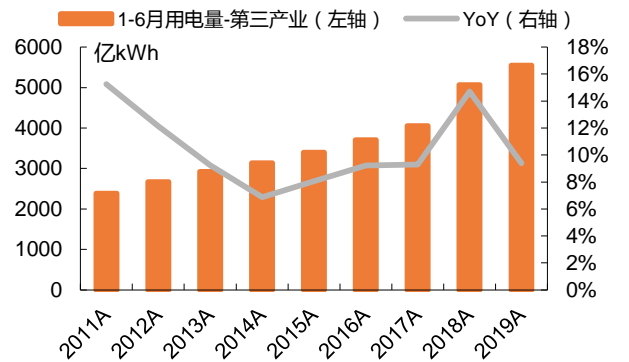
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表11 2019年6月第三产业用电量同比增长8.1%



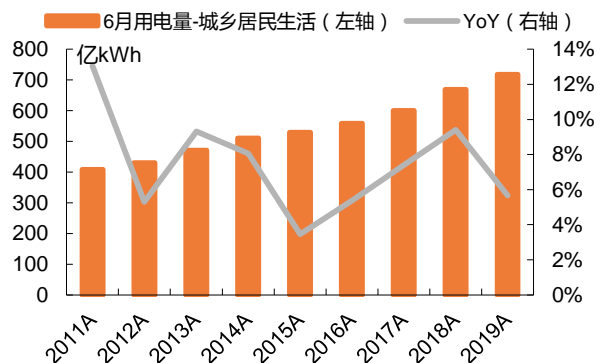
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所 注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图表12 2019年1-6月第三产业用电量同比增长9.4%



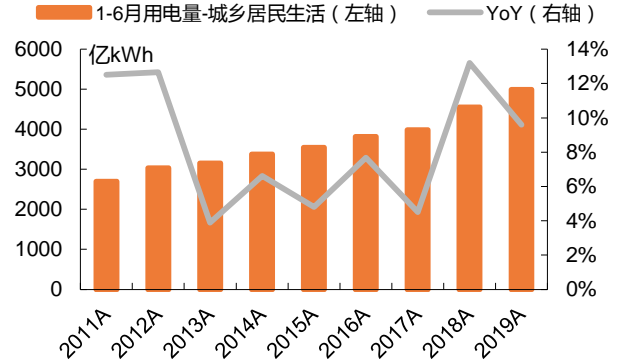
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所 注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图表13 2019年6月居民生活用电量同比增长5.7%



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表14 2019年1-6月居民生活用电量同比增长9.6%



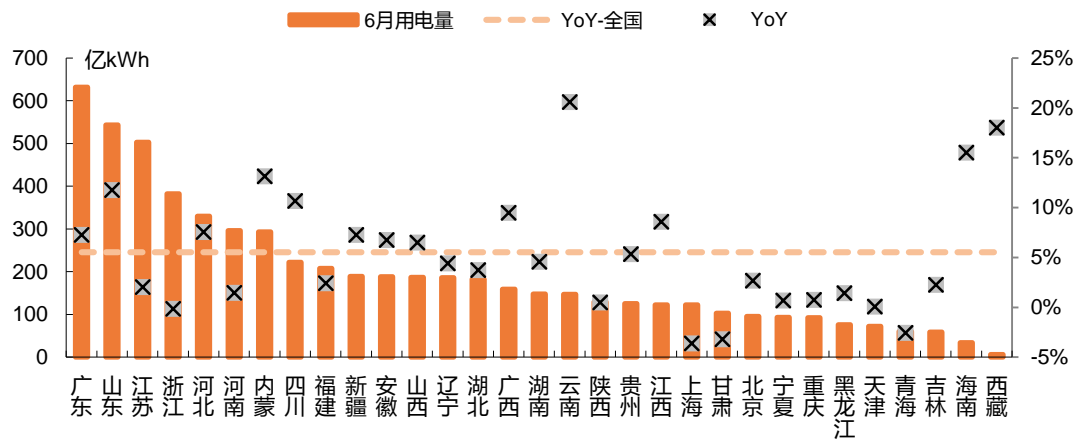
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

2.2 分地区用电量：气温偏高，效应显著

6月份,全国共有13个省(区、市)的全社会用电量同比增速超过全国平均水平,依次为:云南(20.6%)、西藏(18.0%)、海南(15.5%)、内蒙古(13.2%)、山东(11.8%)、四川(10.7%)、广西(-9.5%)、江西(8.6%)、河北(7.6%)、新疆(7.3%)、广东(7.3%)、安徽(6.8%)、山西(6.5%),这也与基本符合气温偏高地区的分布情况。上半年,全国共有14个省(区、市)的全社会用电量同比增速高于全国平均水平,依次为:西藏(16.6%)、内蒙古(12.1%)、广西(10.9%)、海南(9.9%)、四川(9.3%)、新疆(9.2%)、湖北(8.8%)、安徽(8.8%)、山西(7.6%)、江西(7.5%)、河北(7.1%)、贵州(6.9%)、云南(6.7%)、湖南(6.5%)。

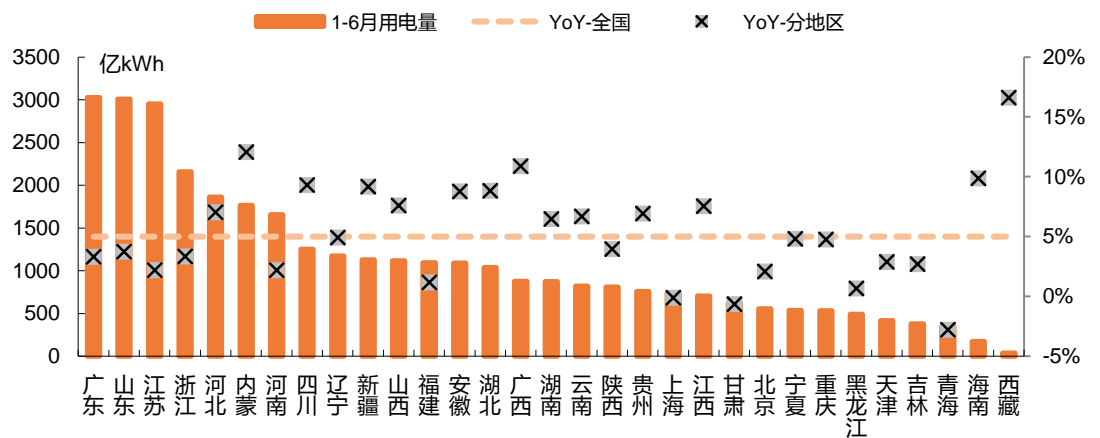
2019年6月全国平均气温20.6℃,较常年同期偏高0.6℃,与上年同期偏高0.8℃的情况相似。华北大部、黄淮大部及西藏东部、四川中西部、云南、贵州西部、海南、内蒙古中东部等地气温较常年同期偏高1-2℃,部分地区偏高2-4℃;其中,海南和西藏平均气温为1961年以来历史同期最高,河北、云南和山东为次高,黑龙江北部、新疆北部和西部偏低1-2℃。高温作用下,用电需求环比5月显著回升。

图表15 2019年6月各省(区、市)全社会用电量及其增速



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表16 2019年1-6月各省(区、市)全社会用电量及其增速



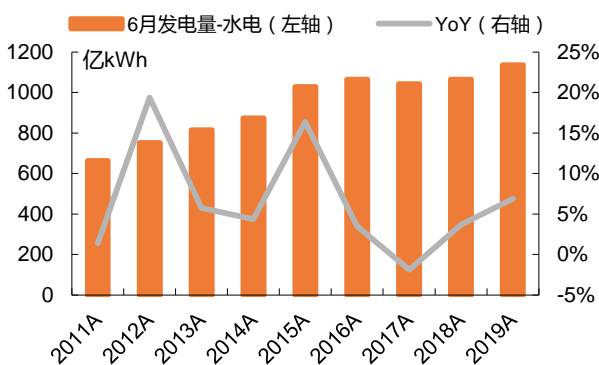
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

三、发电量：火电止跌，沿海持续偏弱

3.1 分电源发电量：火电止跌，恢复增长

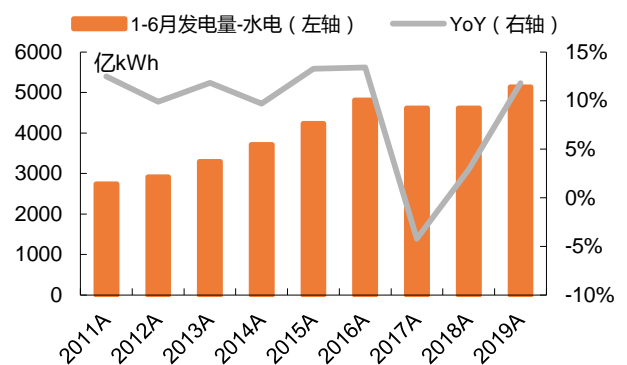
2019年6月份，全国规模以上水电发电量1136亿千瓦时，同比增长6.9%，比上年同期提高3.2个百分点；火电4052亿千瓦时，同比增长0.1%，比上年同期回落6.2个百分点，但扭转了5月份的负增长态势；核电280亿千瓦时，同比增长17.8%，比上年同期回落1.5个百分点；风电302亿千瓦时，同比增长23.4%，比上年同期提高5.8个百分点。上半年，全国规模以上水电发电量5138亿千瓦时，同比增长11.8%，比上年同期提高8.9个百分点；火电24487亿千瓦时，同比增长0.2%，比上年同期回落7.8个百分点；核电1600亿千瓦时，同比增长23.1%，比上年同期提高10.4个百分点；风电1879亿千瓦时，同比增长6.6%，比上年同期回落22.0个百分点。

图表17 2019年6月水电发电量同比增长6.9%



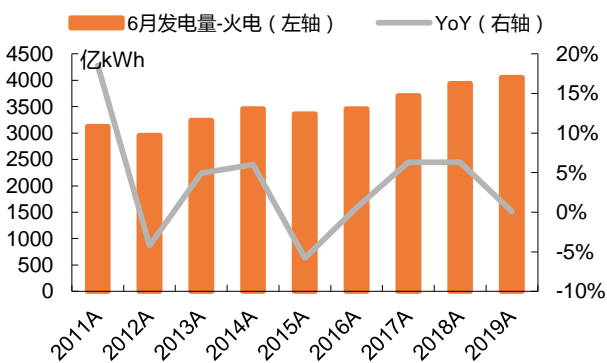
资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

图表18 2019年1-6月水电发电量同比增长11.8%



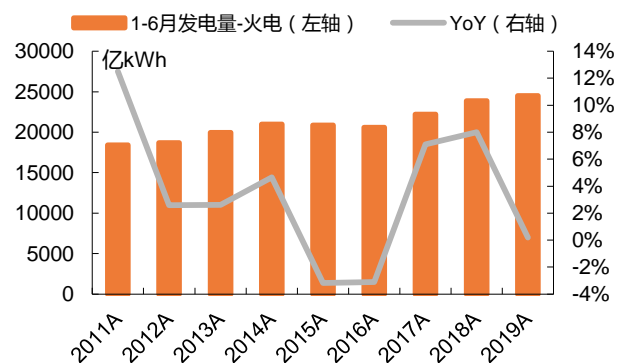
资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

图表19 2019年6月火电发电量同比增长0.1%



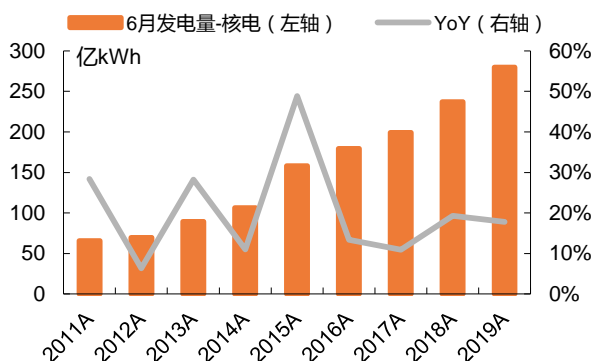
资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

图表20 2019年1-6月火电发电量同比增长0.2%



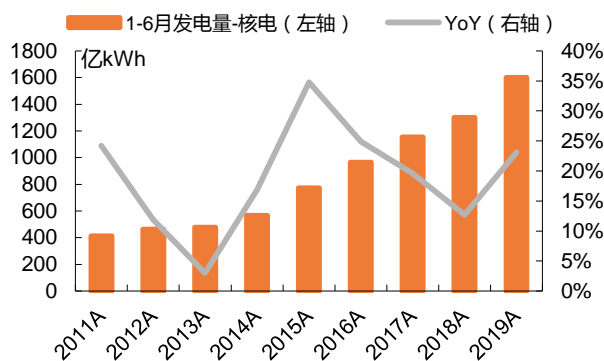
资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

图表21 2019年6月核电发电量同比增长17.8%



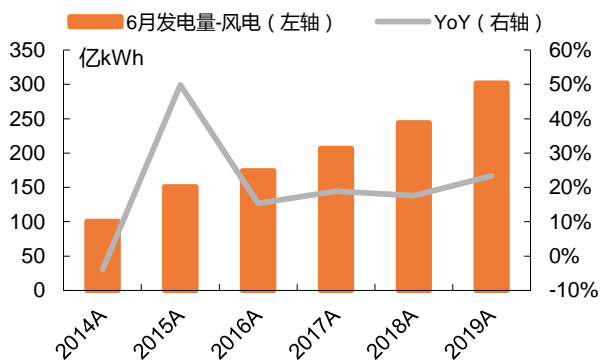
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表22 2019年1-6月核电发电量同比增长23.1%



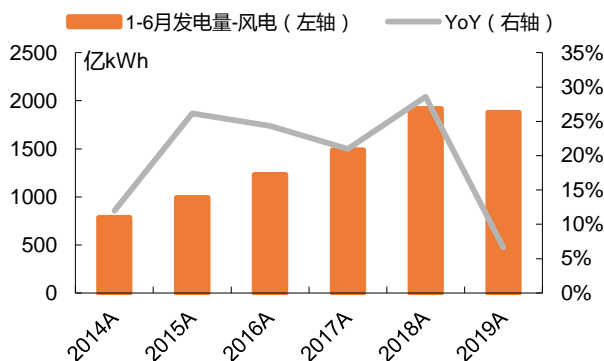
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表23 2019年6月风电发电量同比增长23.4%



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表24 2019年1-6月风电发电量同比增长6.6%



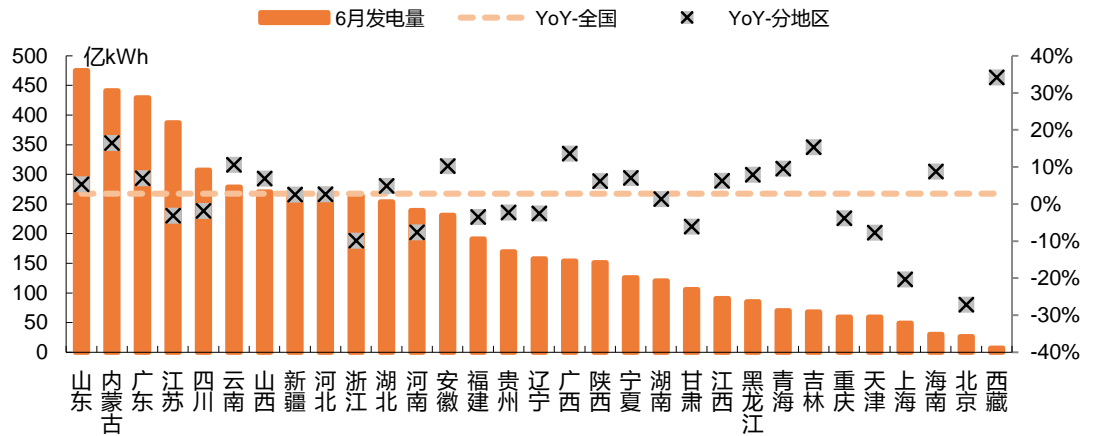
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

3.2 分地区发电量：沿海地区持续偏弱

6月份全国共有14个省(区、市)的发电量同比增速落后于全国平均水平,依次为:北京(-27.1%)、上海(-20.3%)、浙江(-9.9%)、天津(-7.7%)、河南(-7.6%)、甘肃(-6.1%)、重庆(-3.8%)、福建(-3.5%)、江苏(-3.1%)、辽宁(-2.5%)、贵州(-2.3%)、四川(-1.8%)、湖南(1.4%)、新疆(2.6%)。1-6月份,发电量同比增速落后于全国平均水平的省(区、市)有11个,依次为:上海(-10.2%)、广东(-6.3%)、福建(-5.3%)、河南(-3.3%)、浙江(-2.8%)、重庆(0.2%)、黑龙江(0.6%)、北京(0.6%)、江苏(1.2%)、山东(1.5%)、辽宁(2.0%)。

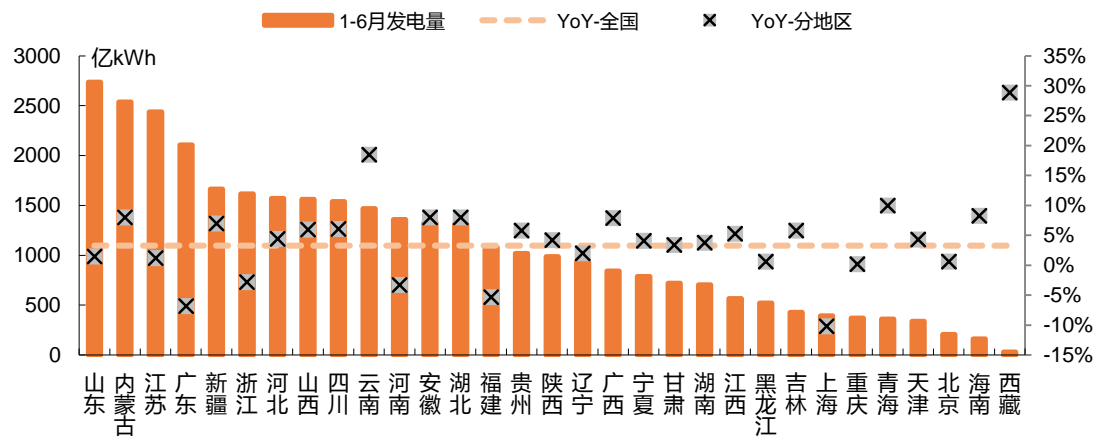
上半年沿海地区发电增速下滑明显,凸显了“双控”的效果。东部地区对于中西部水电等清洁能源的需求旺盛。在不考虑线损等其他因素的情况下,按照用电量与发电量的差额定义净缺口,则上半年全国各省(区、市)中净缺口前5的地区依次为:广东(923亿千瓦时)、浙江(541亿千瓦时)、江苏(515亿千瓦时)、北京(351亿千瓦时)、上海(345亿千瓦时);净输出(与净缺口相反)前5的地区依次为:内蒙古(773亿千瓦时)、云南(644亿千瓦时)、新疆(534亿千瓦时)、山西(445亿千瓦时)、四川(288亿千瓦时)。中西部地区对于东部地区的电能支撑作用显著。

图表25 2019年6月各省(区、市)发电量及其增速



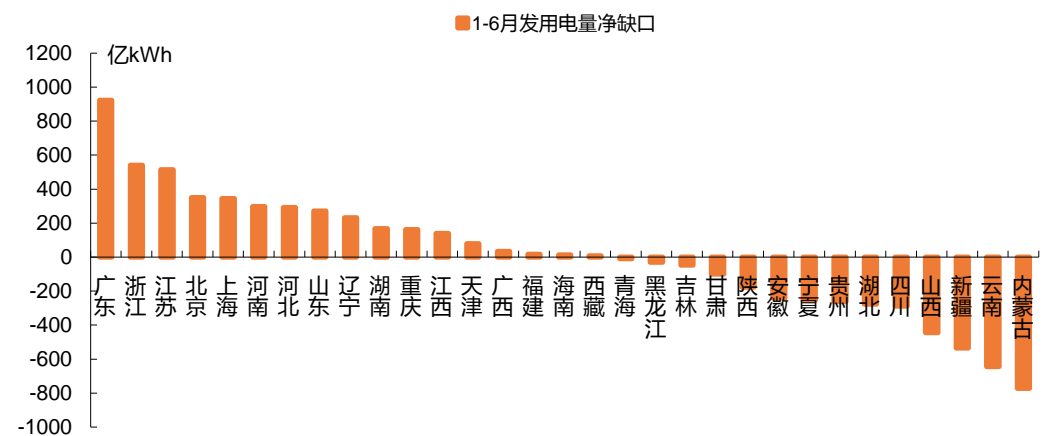
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表26 2019年1-6月各省(区、市)发电量及其增速



资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所

图表27 2019年1-6月各省(区、市)发、用电量净缺口



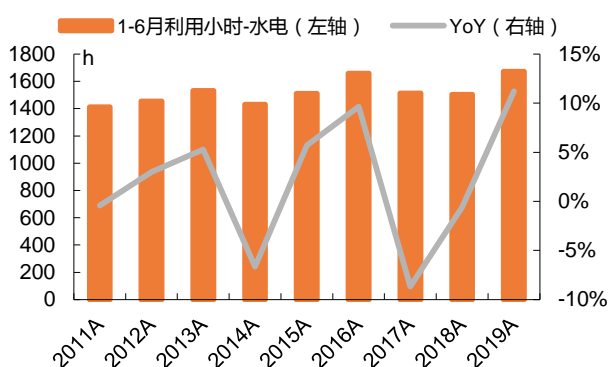
资料来源: 国家能源局, 中电联, Wind, 平安证券研究所 注: 净缺口定义为用电量与发电量差额

四、 利用小时：水电领先优势不断扩大

1-6 月份，全国水电设备累计平均利用小时 1674 小时，比上年同期增加 169 小时；火电 2066 小时，比上年同期减少 60 小时；核电 3429 小时，比上年同期减少 118 小时；并网风电 1133 小时，比上年同期减少 10 小时。

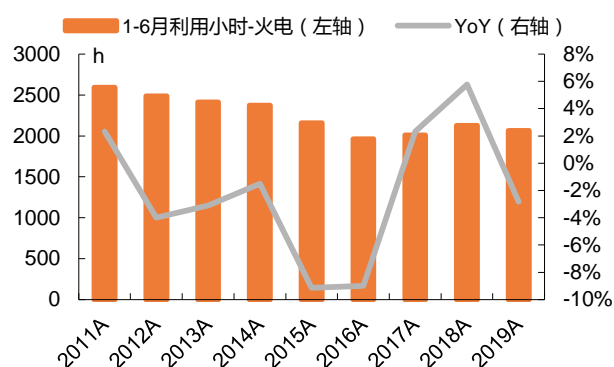
6 月 27 日，国家发改委发布《关于全面放开经营性店里用户发用电计划的通知》发改运行[2019]1105 号)。通知提出：重点考虑核电、水电、风电、太阳能发电等清洁能源的保障性收购，核电机组发电量纳入优先发电计划；鼓励经营性电力用户与核电、水电、风电、太阳能发电等清洁能源开展市场化交易，消纳计划外赠送清洁能源电量。在 2018 年这一核电投产大年之后，政策利好有望缓解核电在 2019 年及以后的消纳压力，改善下滑的利用小时。

图表28 2019年1-6月水电利用小时同比增加169小时



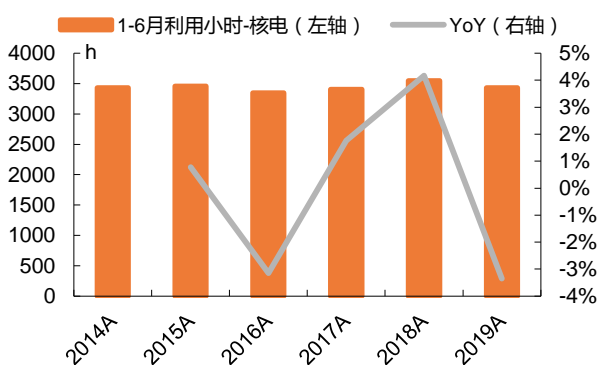
资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

图表29 2019年1-6月火电利用小时同比减少60小时



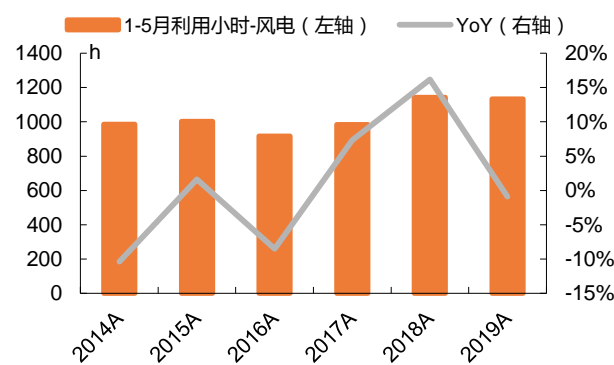
资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

图表30 2019年1-6月核电利用小时同比减少118小时



资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

图表31 2019年1-6月风电利用小时同比减少10小时



资料来源：国家能源局，中电联，Wind，平安证券研究所

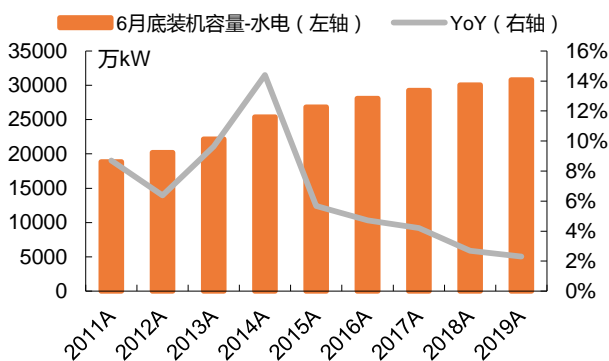
五、 装机容量：水、火低增，核、风高涨

截至 2019 年 6 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 2.3%，比上年同期回落 0.4 个百分点；火电 11.55 亿千瓦，同比增长 3.8%，比上年同期回落 0.3 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 1.93 亿千瓦，同比增长 12.2%，比上年同期提高 0.9 个百分点。

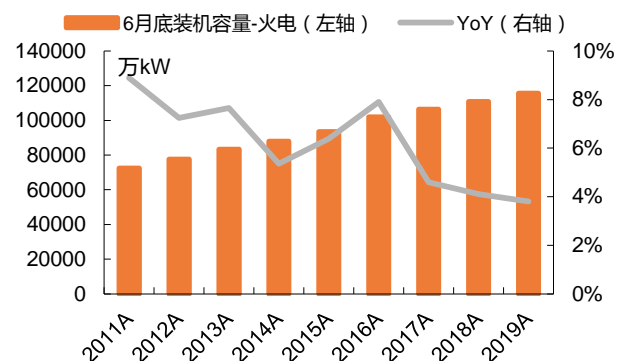
上半年，全国水电新增装机容量 182 万千瓦、火电新增 1693 万千瓦、核电新增 125 万千瓦、风电新增 909 万千瓦、光伏发电新增 1164 万千瓦，比上年同期相比，分别减少 67 万千瓦、增加 178 万千瓦、增加 12 万千瓦、增加 99 万千瓦、减少 1743 万千瓦。

图表32 2019年6月底水电装机容量同比增长2.3%



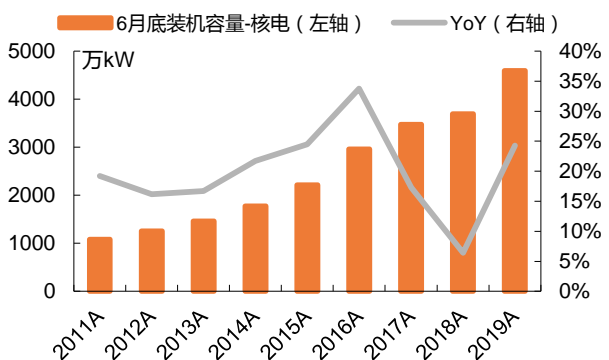
资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，平安证券研究所

图表33 2019年6月底火电装机容量同比增长3.8%



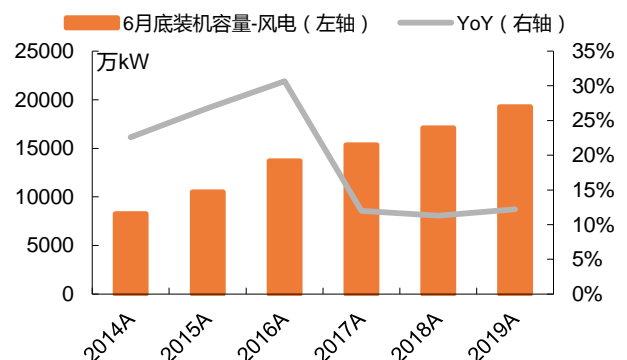
资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，平安证券研究所

图表34 2019年6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35 2019年6月底风电装机容量同比增长12.2%



资料来源：国家统计局，国家能源局，中电联，平安证券研究所

六、投资建议

在气候因素的影响下，6月用电需求环比改善，各地区的用电增速情况也较好地验证了这一因素的作用；本月二产用电回暖，或预示着下半年需求有望提升。需求的改善将火电从下滑态势中拉回；水电利用小时的增幅不断扩大；1105号文将核电列入优先发电计划，有望改善其在投产大年后的消纳压力，提升设备利用小时。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、以及华能水电、湖北能源；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