

证券研究报告

公司研究

公司跟踪报告

盘江股份 (600395.SH)

投资评级 买入

上次评级 买入

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

李春驰 电力公用联席首席分析师

执业编号: S1500522070001

联系电话: 010-83326723

邮箱: lichunchi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

盘江股份：事故影响或基本消除&电力业绩逐步释放，西南焦煤龙头改善可期

2024年3月7日

- **煤炭产能规模不断提升，西南焦煤龙头快速成长。**公司现有产能 2220 万吨/年，拟建、在建矿井规模超 700 万吨/年，发耳二矿西井一期（90 万吨/年）2022 年底已进入联合试运转，2023 年 12 月取得安全许可证，杨山矿（120 万吨/年）兼并重组技改项目进展顺利，马依西一井二采区（120 万吨/年）建设有序推进，杨山煤矿露天开采项目（100 万吨/年）于 2023 年 12 月开始建设，马依东一井项目（240 万吨/年）前期工作正在加快推进，争取早日具备开工条件。此外，盘江股份将作为现贵州能源集团煤炭、电力业务整合的唯一平台，资产注入空间较大，2021 年 6 月，控股股东发布《关于实际控制人避免同业竞争承诺的公告》，集团承诺在承诺出具之日起五年内将满足资产注入条件的煤炭业务资产通过股权转让、资产出售或其他合法方式注入盘江股份。**到“十四五”末，公司煤炭产能力争达到 2520 万吨/年，在炼焦煤板块整体新增资源、矿井较少的大背景下格外珍贵。**
- **风光火储一体发展，2024 公司业绩有望迎来新增长点。****煤电方面：**公司加快推进盘江新光 2×66 万千瓦燃煤发电项目和盘江普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目建设。盘江新光燃煤发电项目 1 号机组顺利实现首次并网发电，2 号机组力争 2024 年 3 月末实现首次并网发电。同时，公司争取普定燃煤发电项目在 2024 年底实现首台机组并网发电。**新能源方面：**截至 2022 年底，公司累计获得新能源建设指标 375 万千瓦。其中，截至 2023 年 3 月底，盘州新能源项目已建成并网发电达 2.82 万千瓦。关岭新能源项目一期 1050MWp 于 2023 年 12 月 29 日顺利实现首组并网发电，截至 2023 年 12 月 31 日已建成装机容量 870MWp，实现并网容量 420MWp，力争 2024 年 4 月实现全容量并网发电。以上项目均有望在 2024 年贡献业绩。
- **当前安全事故影响或基本消除，2024 年业绩有望企稳回升。**2023 年 9 月 24 日上午，贵州盘江精煤股份有限公司所属山脚树煤矿（产能 310 万吨/年，主产 1/3 焦煤、肥煤、气肥煤）发生一起事故，造成 16 人遇难。事故后，事故矿井及公司其他矿井均停止作业。2023 年 10 月 7 日，除事故煤矿继续停产外，其余煤矿已经有序复产。2024 年 1 月 25 日，公司事故矿井山脚树矿开始恢复生产。受安全事故等影响，2023 年公司产销量有所下降，当年公司实现商品煤产量、销量分别同比下降 3.6%、9.6%。叠加煤价中枢下跌等因素，公司 2023 年煤炭业务毛利同比大幅下滑，降幅达 45.5%，全年实现归属于母公司所有者的净利润为 6.5 亿元到 7.7 亿元，与上年同期相比，将同比减少 64.91%到 70.37%。自 2024 年 1 月山脚树矿复产以来，公司安全事故影响或基本消除，2024 年业绩有望企稳回升。

- **盈利预测及评级：**公司作为西南地区焦煤龙头，煤炭主业成长性优异，拟建、在建煤炭产能超 700 万吨/年，资产注入空间较大，有望快速成长。此外，公司电力业务快速推进，风光火储一体发展，盘江新光燃煤发电项目和盘江普定燃煤发电项目均有望在 2024 年贡献业绩。盘州、关岭新能源发电项目已实现部分容量并网发电，2024 年有望增加并网发电容量，煤电及新能源发电业务均有望在 2024 年集中释放业绩。叠加当前公司安全事故影响或基本消除，2024 年业绩有望企稳回升。综合以上，我们看好焦煤行业基本面和公司煤炭+风光火储一体化发展能源下公司未来持续发展潜力，公司业绩改善可期。
- 我们预测公司 2023-2025 年归母净利润分别为 7.09 亿元、13.80 亿元、18.82 亿元，对应 3 月 6 日收盘价的 PE 分别为 19.70/10.13/7.43 倍，维持“买入”评级。
- **风险因素：**国内宏观经济增长放缓；安全生产风险；在建项目进展不及预期；产量出现波动的风险。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	9,726	11,843	9,313	14,643	17,636
同比(%)	48.2%	21.8%	-21.4%	57.2%	20.4%
归属母公司净利润（百万元）	1,172	2,194	709	1,380	1,882
同比(%)	35.3%	87.1%	-67.7%	94.6%	36.4%
毛利率(%)	34.6%	40.6%	25.6%	28.4%	30.1%
ROE(%)	16.9%	19.1%	5.6%	9.8%	11.7%
EPS（摊薄）（元）	0.55	1.02	0.33	0.64	0.88
P/E	11.92	6.37	19.70	10.13	7.43
P/B	2.02	1.21	1.10	0.99	0.87

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测 注：股价为 2024 年 3 月 6 日收盘价；

1、煤炭产能规模不断提升，西南焦煤龙头快速成长

公司现有产能 2220 万吨/年。截至 2022 年年底，公司马依西一井一采区（120 万吨/年）顺利通过联合试运转验收，并取得安全生产许可证，公司煤炭产能规模达到 2,220 万吨/年（含代管松河矿），再创历史新高。公司现有矿井全部为炼焦煤矿井，可采资源量近 40 亿吨，后备资源充足，可采年限高于 50 年。

拟建、在建矿井规模超 700 万吨/年。公司在建矿井建设稳步推进，发耳二矿西井一期（90 万吨/年）2022 年底已进入联合试运转，2023 年 12 月取得安全许可证，杨山矿（120 万吨/年）兼并重组技改项目进展顺利，马依西一井二采区（120 万吨/年）建设有序推进，杨山煤矿露天开采项目（100 万吨/年）于 2023 年 12 月开始建设，马依东一井项目（240 万吨/年）前期工作正在加快推进，争取早日具备开工条件。到“十四五”末，公司煤炭产能力争达到 2520 万吨/年，在炼焦煤板块整体新增资源、矿井较少的大背景下格外珍贵。

表 1: 主要在建及拟建矿井

矿井名称	煤种	持股比例	核定产能	进展
马依西一井	焦煤、贫煤、瘦煤	74%	240	一采区 120 万吨/年在产，二采区 120 万吨/年 在建
马依东一井	无烟煤	74%	240	拟建
发耳二矿西井	贫煤、贫瘦煤、瘦煤、焦煤	90%	240	一期 90 万吨取得安全许可证，二期 150 万吨取得核准
杨山露天矿	焦煤、贫煤、瘦煤	86%	100	在建
杨山矿（井工）	焦煤、贫煤、瘦煤	86%	120	在建

资料来源：公司公告、信达证券研发中心

盘江股份将作为现贵州能源集团煤炭、电力业务整合的唯一平台，资产注入空间较大。2021 年 6 月，原盘江煤电集团（现贵州能源集团）发布《关于实际控制人避免同业竞争承诺的公告》，集团将积极促使煤炭业务资产满足资产注入条件，承诺在出具之日起五年内将满足资产注入条件的煤炭业务资产通过股权转让、资产出售或其他合法方式，注入盘江股份。

表 2: 集团主要生产矿井情况（截至 2022 年 3 月）

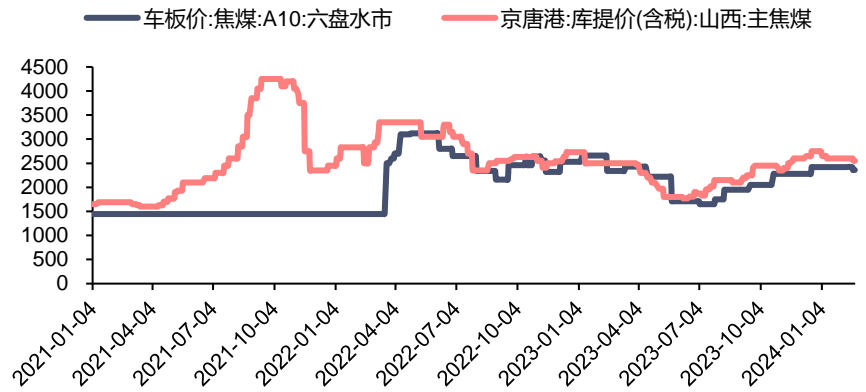
矿井	煤种	地质储量	可采储量	产能
泰来煤矿	无烟煤	9667	408	45
红林煤矿	无烟煤	9191	5164	90
龙凤煤矿	无烟煤	3858	2155	90
松河煤矿	焦煤、肥煤	54935	31965	240
比德煤矿	贫煤、瘦煤	8419	1510	85
化乐煤矿	贫煤、瘦煤	93369	35377	90
合计		179438	76579	640

资料来源：贵州盘江煤电集团有限责任公司 2022 年度跟踪评级报告、信达证券研发中心

贵州地区煤炭市场相对独立，煤价波动性较低，赋予公司较强的业绩韧性。贵州所在的西南区域远离我国主要煤炭生产地，受限于地理因素，区域市场较为独立。同时，西南区域缺少煤炭特别是炼焦煤资源，贵州省周边均为缺煤省份，公司又是西南地区最大的炼焦煤生产企业，能够

充分受益区位优势带来的价格稳定优势，整体业绩韧性较强。

图 3：贵州与京唐港焦煤价格走势对比



资料来源：IFind，信达证券研发中心

2、风光火储一体发展，2024 公司业绩有望迎来新增长点

煤电建设加速推进“扩能、增容、提质”行动。公司加快推进盘江新光 2×66 万千瓦燃煤发电项目和盘江普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目建设。其中，2023 年 12 月，新光公司投资建设的盘江新光 2×66 万千瓦燃煤发电项目 1 号机组顺利实现首次并网发电，2 号机组力争 2024 年 3 月末实现首次并网发电。同时，公司力争在 2024 年底实现普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目首台机组并网发电。整体上，如果按计划推进，煤电的销售收入会在 2024 年业绩上有所体现。

新能源项目逐步并网发电，2024 年业绩集中释放。公司积极应对“双碳”的机遇和挑战，投资设立盘州、关岭、西秀、镇宁、普定新能源公司，截至 2022 年底，累计获得新能源建设指标 375 万千瓦。其中，2022 年盘江新能源发电（盘州）有限公司启动光伏项目建设 3 个，项目装机容量达 11.85 万千瓦。截至 2023 年 3 月底，已建成并网发电达 2.82 万千瓦。新能源关岭公司投资建设的关岭县盘江百万千瓦级光伏基地项目一期 1050MWp 于 2023 年 12 月 29 日顺利实现首组并网发电，截至 2023 年 12 月 31 日已建成装机容量 870MWp，实现并网容量 420MWp，力争 2024 年 4 月实现全容量并网发电，该项目全容量并网后，公司预计年平均上网发电量 10.49 亿 kW·h。

表 3：公司部分发电项目情况

项目名称	类型	规模	进展
新光发电项目	火电	2×66 万千瓦	1 号机组并网发电，2 号机组力争 2024 年 3 月末并网发电
普定发电项目	火电	2×66 万千瓦	公司力争 2024 年底实现首台机组并网发电
盘州新能源项目	光伏	11.85 万千瓦	截至 2023 年 3 月底，已建成并网发电 2.82 万千瓦
关岭新能源项目	光伏	105 万千瓦	截至 2023 年底已建成装机容量 87 万千瓦，实现并网容量 42 万千瓦，力争 2024 年 4 月实现全容量并网发电
镇宁新能源项目	光伏	10 万千瓦	

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

3、安全事故影响或基本消除，2024 业绩有望企稳回升

2023 年三季度末旗下主力矿井发生重大安全事故，四季度产量及业绩受影响。2023 年 9 月 24 日上午，贵州盘江精煤股份有限公司所属山脚树煤矿（产能 310 万吨/年，主产 1/3 焦煤、肥煤、气肥煤）发生一起事故，初步判断为运输胶带着火，造成 16 人遇难。事故后，除事故矿井之外盘州市区域内煤矿受影响已全部停止作业。据 Mysteel 调研，10 月 7 日，六盘水地区除事故煤矿（盘江集团山脚树煤矿）继续停产外，其余煤矿已经有序复产。2024 年 1 月 25 日，公司事故矿井山脚树矿开始恢复生产。受事故影响，公司四季度产销量大幅下降，当季度产量 204 万吨，同比下降 33.34%；销量 203 万吨，同比下降 39.44%；煤炭业务毛利 3.06 亿元，同比下降 62.73%。

2023 年全年业绩下滑严重，当前安全事故影响或基本消除。受安全事故等影响，2023 年公司产销量有所下降，当年公司实现商品煤产量 1127 万吨、商品煤销量 1153 万吨，分别同比下降 3.6%、9.6%。叠加煤价中枢下跌等因素，公司 2023 年煤炭业务毛利同比大幅下滑，降幅达 45.5%。全年业绩相应大幅下滑，公司预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 6.5 亿元到 7.7 亿元，与上年同期相比，将同比减少 64.91%到 70.37%。自 2024 年 1 月山脚树矿复产以来，公司安全事故影响或基本消除，2024 年业绩有望企稳回升。

4、公司是集团煤炭电力业务唯一整合平台，协同发展未来可期

公司是集团煤炭、电力业务整合的唯一平台，协同发展未来可期。2022 年贵州省委省政府从战略高度出发，通过将盘江煤电集团更名，并吸收合并贵州乌江能源集团有限责任公司的方式组建“贵州能源集团有限公司”，打造千亿级全国清洁能源供应商和全国一流能源企业，作为全省能源战略重点实施主体、清洁能源开发主体、能源技术创新主体和国家重要能源基地建设主体，成为全省能源供应的压舱石、稳定器，为全省经济社会发展提供战略性基础性能源支撑。到 2025 年末，集团煤炭产量预计达到 5000 万吨，电力装机达到 1000 万千瓦(含火电、光伏、风电、瓦斯发电)，焦化产能 1000 万吨/年以上。公司作为贵州能源集团旗下的核心上市企业，是集团煤炭、电力业务整合的唯一平台，协同发展未来可期。

投资建议

公司作为西南地区焦煤龙头，煤炭主业成长性优异，拟建、在建煤炭产能超700万吨/年，资产注入空间较大，有望快速成长。此外，公司电力业务快速推进，风光火储一体发展，盘江新光燃煤发电项目和盘江普定燃煤发电项目均有望在2024年贡献业绩。盘州、关岭新能源发电项目已实现部分容量并网发电，2024年有望增加并网发电容量，煤电及新能源发电业务均有望在2024年集中释放业绩。叠加当前公司安全事故影响或基本消除，2024年业绩有望企稳回升。综合以上，我们看好焦煤行业基本面和公司煤炭+风光火储一体化发展能源下公司未来持续发展潜力，公司业绩改善可期。

我们预测公司2023-2025年归母净利润分别为7.09亿元、13.80亿元、18.82亿元，对应3月6日收盘价的PE分别为19.70/10.13/7.43倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 国内宏观经济增长放缓;
- 安全生产风险;
- 在建项目进展不及预期;
- 产量出现波动的风险。

资产负债表		单位: 百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
流动资产	5,998	8,394	7,624	7,973	7,822	
货币资金	1,785	4,571	3,836	2,058	717	
应收票据	2,941	2,896	2,688	4,227	5,091	
应收账款	341	346	490	770	928	
预付账款	191	18	28	42	49	
存货	280	376	332	503	592	
其他	460	187	250	372	445	
非流动资产	14,504	21,651	26,301	30,545	34,777	
长期股权投资	572	708	758	808	858	
固定资产(合	5,748	6,920	8,699	10,463	12,228	
无形资产	1,150	4,535	5,809	7,084	8,358	
其他	7,035	9,488	11,034	12,189	13,332	
资产总计	20,502	30,045	33,926	38,517	42,598	
流动负债	6,600	8,391	7,700	9,816	10,885	
短期借款	2,724	1,616	1,516	1,416	1,316	
应付票据	424	600	592	897	1,055	
应付账款	2,062	2,707	2,300	3,481	4,095	
其他	1,389	3,469	3,292	4,022	4,420	
非流动负债	5,952	9,070	12,355	13,354	14,354	
长期借款	1,757	3,309	6,809	7,809	8,809	
其他	4,195	5,761	5,546	5,545	5,545	
负债合计	12,552	17,461	20,055	23,170	25,238	
少数股东权益	1,027	1,066	1,116	1,212	1,343	
归属母公司股东	6,922	11,517	12,755	14,135	16,017	
负债和股东权益	20,502	30,045	33,926	38,517	42,598	

重要财务指标		单位: 百万元				
主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	9,726	11,843	9,313	14,643	17,636	
同比(%)	48.2%	21.8%	-21.4%	57.2%	20.4%	
归属母公司净利	1,172	2,194	709	1,380	1,882	
同比(%)	35.3%	87.1%	-67.7%	94.6%	36.4%	
毛利率(%)	34.6%	40.6%	25.6%	28.4%	30.1%	
ROE(%)	16.9%	19.1%	5.6%	9.8%	11.7%	
EPS(摊薄) (元)	0.55	1.02	0.33	0.64	0.88	
P/E	11.92	6.37	19.70	10.13	7.43	
P/B	2.02	1.21	1.10	0.99	0.87	
EV/EBITDA	6.39	5.50	13.23	9.20	7.91	

利润表		单位: 百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	9,726	11,843	9,313	14,643	17,636	
营业成本	6,356	7,040	6,929	10,487	12,335	
营业税金及附加	472	554	455	715	861	
销售费用	19	18	19	29	35	
管理费用	843	1,568	999	1,571	1,892	
研发费用	122	185	163	256	308	
财务费用	196	157	229	319	364	
减值损失合计	0	-1	5	5	5	
投资净收益	-195	214	205	220	229	
其他	20	190	152	239	288	
营业利润	1,543	2,723	883	1,730	2,363	
营业外收支	-1	-25	12	12	12	
利润总额	1,541	2,699	895	1,742	2,375	
所得税	233	459	137	266	363	
净利润	1,308	2,240	759	1,476	2,013	
少数股东损益	135	46	49	96	131	
归属母公司净利	1,172	2,194	709	1,380	1,882	
EBITDA	2,323	3,076	1,538	2,502	3,192	
EPS(当年) (元)	0.71	1.11	0.33	0.64	0.88	

现金流量表		单位: 百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	1,679	3,535	939	2,126	2,593	
净利润	1,308	2,240	759	1,476	2,013	
折旧摊销	372	385	414	441	452	
财务费用	157	177	249	336	373	
投资损失	195	-214	-205	-220	-229	
营运资金变动	-316	904	-290	90	-22	
其它	-38	44	12	1	5	
投资活动现金流	-1,633	-4,961	-4,853	-4,466	-4,460	
资本支出	-1,522	-3,911	-4,674	-4,681	-4,684	
长期投资	-147	-1,100	0	0	0	
其他	37	50	-180	215	224	
筹资活动现金流	330	3,098	3,179	563	526	
吸收投资	0	3,500	0	0	0	
借款	4,266	3,661	3,400	900	900	
支付利息或股息	-599	-1,078	-249	-336	-373	
现金净增加额	376	1,671	-735	-1,777	-1,341	

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业的研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学硕士，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。