



《2024-2025年节能降碳行动方案》印发，煤价逐渐企稳

投资要点

- 本周秦皇岛动力煤价较为稳定，预计后期逐渐企稳。截至5月31日，秦皇岛Q5500动力煤价格为885元/吨，周环比下降0.6%。截至2024年5月23日，全国重点电厂煤炭库存为11094万吨，周环比库存增加337万吨，增幅达3.1%，库存可用天数为28.5天，同比增长0.9天；5月27日，CCTD北方港口库存为3329万吨，周环比库存增加148万吨，增幅达4.6%。
- 《2024-2025年节能降碳行动方案》印发。5月29日，国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，《方案》总体要求2024年单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低2.5%左右、3.9%左右，非化石能源消费占比达到18.9%左右；2025年，非化石能源消费占比达到20%左右。
- 本周三峡水库周均出/入库流量均值同比23年分别+34%/+13%。截至2024年5月31日，三峡水库入库流量12800立方米/秒，周环比上升14.3%，本周三峡水库入库流量均值为12680立方米/秒；出库流量18100立方米/秒，周环比上升12.4%，本周三峡水库出库流量均值为18020立方米/秒；水库水位148米，周环比下降2.5%，本周三峡水库水位均值为149米。
- 投资策略与重点关注个股：本周煤价较为稳定，预计后续逐渐企稳，建议重点关注高弹性火电企业及具有防御属性的水电、核电企业：1) 火电：国电电力、华电国际、华能国际、内蒙华电等；2) 风光：三峡能源、广宇发展、林洋能源等；3) 水核：长江电力、中国核电等；4) 其他：青达环保、协鑫能科等。
- 风险提示：煤价上涨风险、产能不达预期风险等。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				23A	24E	25E	23A	24E	25E
600027.SH	华电国际	6.61	买入	0.31	0.45	0.51	13.23	11.80	10.59
600795.SH	国电电力	5.37	买入	0.31	0.37	0.41	12.70	12.36	11.12
600863.SH	内蒙华电	4.54	买入	0.54	0.84	0.94	14.31	10.62	9.51
600011.SH	华能国际	8.96	买入	0.25	0.30	0.34	17.42	15.46	13.46
600905.SH	三峡能源	4.67	买入	0.49	0.53	0.70	19.50	19.01	14.30
000537.SZ	广宇发展	10.69	买入	0.50	0.59	0.69	12.76	11.51	9.82
601222.SH	林洋能源	6.84	买入	1.11	1.38	1.47	20.97	19.10	17.89
600900.SH	长江电力	26.61	买入	0.56	0.61	0.67	13.33	15.48	14.03
601985.SH	中国核电	9.58	买入	0.56	1.00	1.29	22.11	9.50	7.32
002015.SZ	协鑫能科	9.18	买入	0.70	1.14	1.47	23.75	14.60	11.36
688501.SH	青达环保	16.40	-	0.31	0.45	0.51	13.23	11.80	10.59

数据来源：Wind，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：池天惠

执业证号：S1250522100001

电话：13003109597

邮箱：cth@swsc.com.cn

分析师：刘洋

执业证号：S1250523070005

电话：18019200867

邮箱：ly21@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	127
行业总市值(亿元)	34,836.03
流通市值(亿元)	31,834.80
行业市盈率TTM	17.8
沪深300市盈率TTM	12.0

相关研究

1. 公用事业与环保行业周报(5.20-5.26)：电力体制改革加速，煤价持续上涨(2024-05-27)
2. 公用事业与环保行业周报(5.6-5.12)：光伏电站并网装机大增，煤价小幅探涨(2024-05-13)
3. 公用事业与环保行业周报(3.18-3.24)：煤价加速下跌，24年能源工作指导意见印发(2024-03-25)
4. 公用事业与环保行业周报(3.4-3.10)：积极发展清洁能源，促进经济社会向低碳转型(2024-03-11)

目 录

1 2024—2025 年节能降碳行动方案印发	1
2 行业高频数据跟踪	1
2.1 煤炭行情跟踪.....	1
2.2 水电行情跟踪.....	3
2.3 风光上游行情跟踪.....	4
2.4 天然气行情跟踪.....	5
3 市场回顾	6
4 行业及公司动态	9
4.1 行业新闻动态跟踪.....	9
4.2 公司动态跟踪.....	9
5 投资策略与重点关注个股	10
6 风险提示	10

图 目 录

图 1: 近一年秦皇岛动力煤 Q5500 平仓价走势.....	1
图 2: 近一年防城港印尼煤 Q5500 场地价走势.....	1
图 3: 环渤海港日均调出量 (万吨)	2
图 4: 环渤海港日均调入量 (万吨)	2
图 5: 煤炭重点电厂库存天数 (万吨)	2
图 6: 全国重点电厂库存 (万吨)	2
图 7: CCTD 北方港口库存 (万吨)	3
图 8: CCTD 主流港口库存 (万吨)	3
图 9: 全国重点电厂煤炭日耗量 (万吨)	3
图 10: 近两年三峡出库入库流量走势.....	4
图 11: 近两年三峡水库水位情况.....	4
图 12: 近两年钢材综合价格走势.....	4
图 13: 年初至今多晶硅现货的价格.....	5
图 14: 年初至今光伏组件综合价格走势.....	5
图 15: 近两年全国 LNG 出厂价格全国指数走势.....	5
图 16: 近两年全国 LNG 综合进口到岸价格指数.....	5
图 17: 近一年申万公用板块相对沪深 300 走势.....	6
图 18: 近一年申万环保板块相对于沪深 300 走势.....	6
图 19: 年初以来申万公用事业与环保板块相对沪深 300 表现.....	6
图 20: 上周大华电 B 股、郴电国际等个股涨幅居前.....	7
图 21: 上周 ST 聆达、广安爱众等个股跌幅居前.....	7
图 22: 上周申万公用板块中交易额靠前的个股 (亿元)	7
图 23: 年初以来申万公用上涨个股占比为 57.7%.....	7
图 24: 上周*德创环保、超越科技等个股涨幅居前.....	8
图 25: 上周*ST 巴安、新动力等个股跌幅居前.....	8
图 26: 上周申万环保板块中交易额靠前的个股 (亿元)	8
图 27: 年初以来申万环保上涨个股占比为 24.4%.....	8

表 目 录

表 1: 煤炭相关数据跟踪.....	2
表 2: 公用事业子板块本周表现.....	7
表 3: 重点关注公司盈利预测与评级.....	10

1 2024—2025 年节能降碳行动方案印发

2024年5月29日，国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，《方案》总体要求2024年单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低2.5%左右、3.9%左右，规模以上工业单位增加值能源消耗降低3.5%左右，非化石能源消费占比达到18.9%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约5000万吨标准煤、减排二氧化碳约1.3亿吨；2025年，非化石能源消费占比达到20%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约5000万吨标准煤、减排二氧化碳约1.3亿吨，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标。

合理控制煤炭消费，推动煤电低碳化改造。《方案》提出加强煤炭清洁高效利用，推进煤电节能降碳改造、灵活性改造、供热改造“三改联动”。在消费结构上，重点削减非电力用煤，有序引导天然气消费，优先保障居民生活和北方地区清洁取暖。

加大风光、核电开发力度，提升可再生能源消纳能力。《方案》提出加快建设沙漠、戈壁、荒漠为重点的大型风电光伏基地，合理有序开发海上风电，有序建设大型水电基地，积极安全有序发展核电，因地制宜发展生物质能，统筹推进氢能发展。消纳方面，加快建设大型风电光伏基地外送通道，提升跨省跨区输电能力。加快配电网改造，提升分布式新能源承载力。积极发展抽水蓄能、新型储能。大力发展微电网、虚拟电厂、车网互动等新技术新模式。

落实容量电价、市场化改革等政策支撑保障。《方案》提出落实煤电容量电价，深化新能源上网电价市场化改革，研究完善储能价格机制。绿证方面，加强可再生能源绿色电力证书（以下简称绿证）交易与节能降碳政策衔接，2024年底实现绿证核发全覆盖。稳妥扩大全国碳排放权交易市场覆盖范围，逐步推行免费和有偿相结合的碳排放配额分配方式。对纳入全国碳排放权交易市场的重点排放单位实施碳排放配额管理。

2 行业高频数据跟踪

2.1 煤炭行情跟踪

截至2024年5月30日，本周秦皇岛动力煤Q5500平仓价为874元/吨，周环比下跌1.1%；5月31日，进口煤价防城港印尼煤Q5500场地价为820元/吨，周环比下跌0.6%。

图 1：近一年秦皇岛动力煤 Q5500 平仓价走势



数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：近一年防城港印尼煤 Q5500 场地价走势



数据来源：Wind，西南证券整理

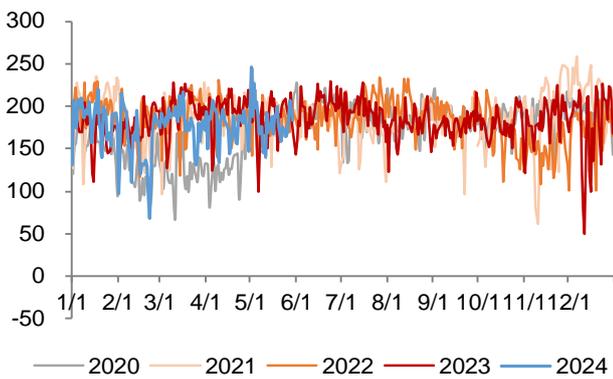
港口&场地煤价：5月30日，广州港山西优混 Q5500 库提价为 970 元/吨，周环比上升 1.04%，较上年同比上升 2.11%；产地煤价方面，5月31日，榆林 Q5500/鄂尔多斯 Q5500/大同 Q5500 每吨最新价格分别为 675/690/775 元，周环比分别+0.75%/+1.47%/+0.65%。

表 1：煤炭相关数据跟踪

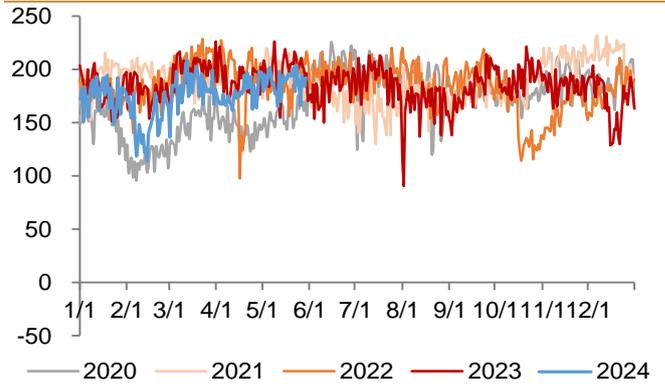
	指标名称	单位	本周最新数据	周环比	较上年同比	较年初涨跌幅
S5112245	广州港：库提价 山西优混 Q5500	元/吨	970	1.04%	2.11%	6.59%
V2827217	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	675	0.75%	7.14%	-4.93%
C1774623	鄂尔多斯 Q5500 坑口价	元/吨	690	1.47%	4.55%	0.00%
H6509659	大同 Q5500 车板价	元/吨	775	0.65%	8.39%	-3.73%

数据来源：Wind, 西南证券整理

港口发运：过去 5 天（5 月 25 日-5 月 29 日）总体调出量与调入量持平。截至 5 月 29 日，过去 5 天环渤海港调出合计量为 923 万吨，周环比上升 7.7%；调入量为 924 万吨，周环比下降 5.1%。

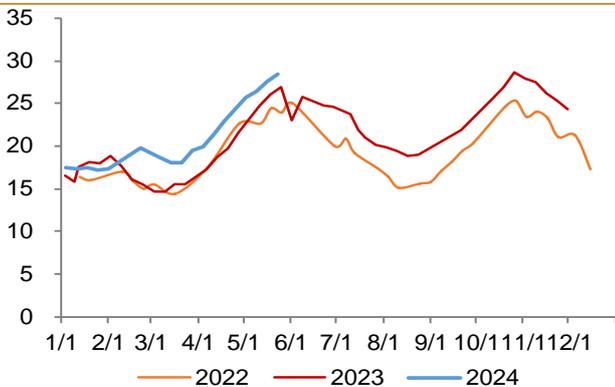
图 3：环渤海港日均调出量 (万吨)


数据来源：Wind, 西南证券整理

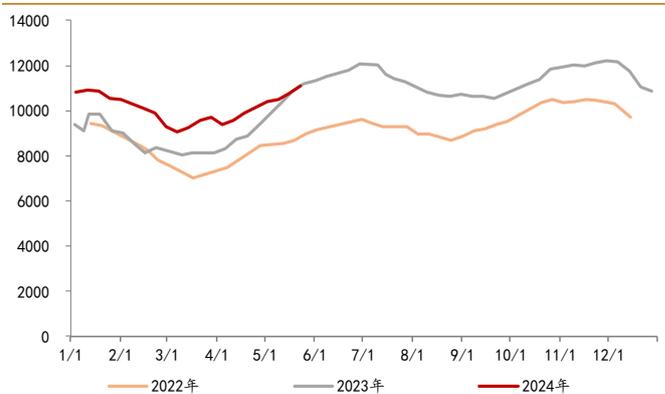
图 4：环渤海港日均调入量 (万吨)


数据来源：Wind, 西南证券整理

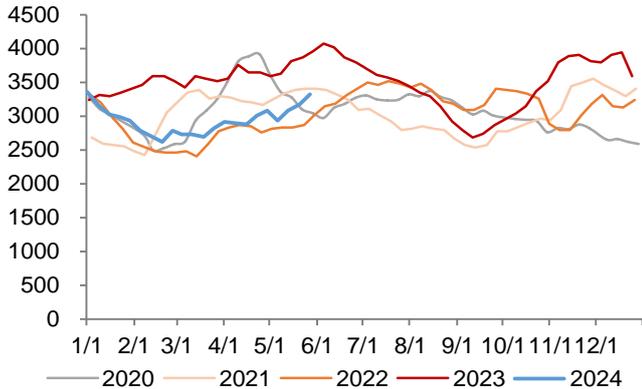
库存：截至 2024 年 5 月 23 日，全国重点电厂煤炭库存为 11094 万吨，周环比库存增加 337 万吨，增幅达 3.1%，库存可用天数为 28.5 天，同比增长 0.9 天；5 月 27 日，CCTD 北方港口库存为 3329 万吨，周环比库存增加 148 万吨，增幅达 4.6%。

图 5：煤炭重点电厂库存天数 (万吨)


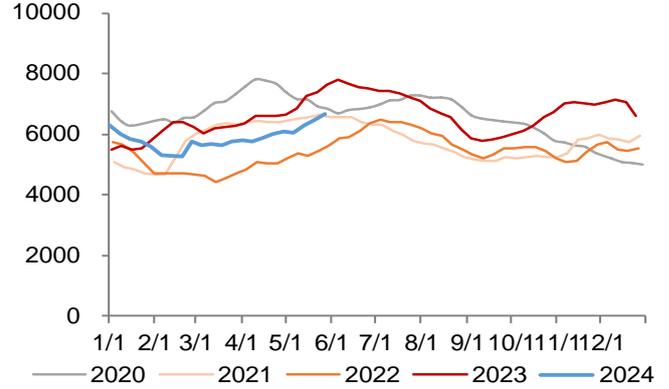
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 6：全国重点电厂库存 (万吨)


数据来源：Wind, 西南证券整理

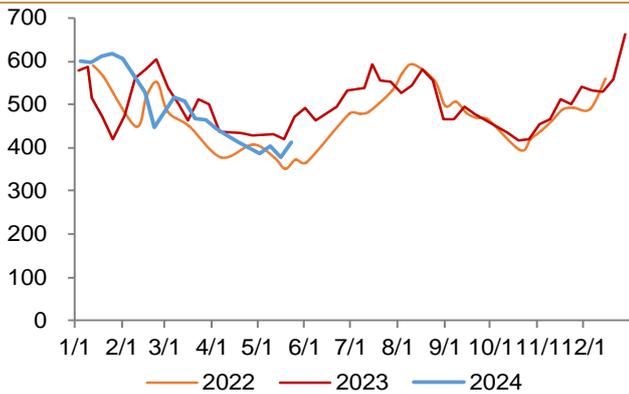
图 7: CCTD 北方港口库存 (万吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8: CCTD 主流港口库存 (万吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

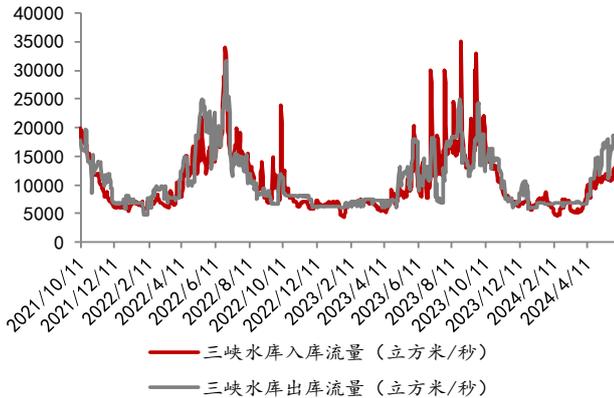
日耗: 截至 2024 年 5 月 23 日, 全国重点电厂日耗量为 411.8 万吨, 较上周上升 9.1%。

图 9: 全国重点电厂煤炭日耗量 (万吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

2.2 水电行情跟踪

2024 年 5 月 31 日, 三峡水库入库流量 12800 立方米/秒, 周环比上升 14.3%, 本周三峡水库入库流量均值为 12680 立方米/秒; 出库流量 18100 立方米/秒, 周环比上升 12.4%, 本周三峡水库出库流量均值为 18020 立方米/秒; 水库水位 148 米, 周环比下降 2.5%, 本周三峡水库水位均值为 149 米。

图 10: 近两年三峡出库入库流量走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11: 近两年三峡水库水位情况


数据来源: Wind, 西南证券整理

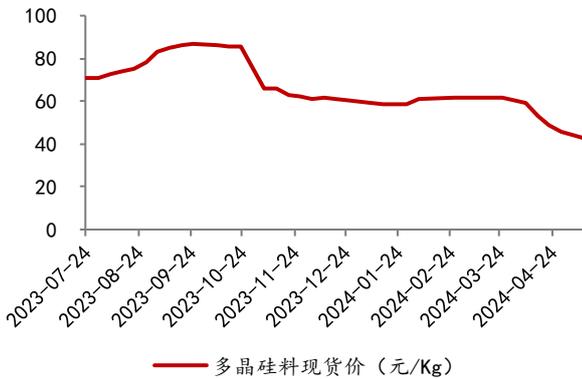
2.3 风光上游行情跟踪

从风力发电上游来看, 2024 年 5 月 31 日, 钢材价格为 3934 元/吨, 周环比下跌 22 元/吨, 跌幅为 0.5%。

图 12: 近两年钢材综合价格走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

从光伏发电行业上游来看, 2024 年 5 月 13 日, 多晶硅料最新现货价为 42.8 元/kg, 较 4 月 29 日下降 3.1 元/吨, 降幅为 6.8%; 2024 年 5 月 27 日, 光伏组件综合价格为 0.799 元/W, 周环比降幅为 1.1%。

图 13: 年初至今多晶硅现货的价格


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 14: 年初至今光伏组件综合价格走势

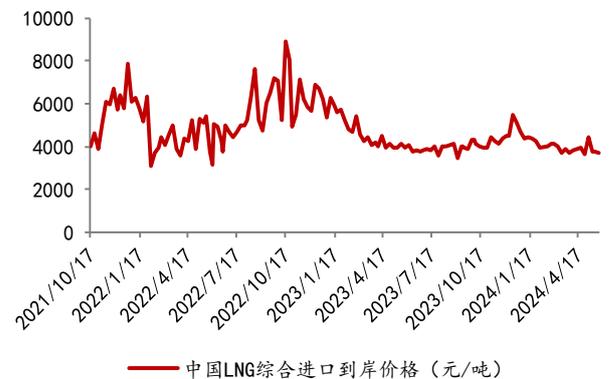

数据来源: Wind, 西南证券整理

2.4 天然气行情跟踪

2024年5月31日, 中国LNG出厂价格全国指数达到4388元/吨, 周环比价格上涨40元/吨, 涨幅为0.9%; 2024年5月26日, 中国LNG综合进口到岸价格达到3695元/吨, 周环比价格下跌68元/吨, 跌幅为1.8%。

图 15: 近两年全国 LNG 出厂价格全国指数走势


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 16: 近两年全国 LNG 综合进口到岸价格指数


数据来源: Wind, 西南证券整理

3 市场回顾

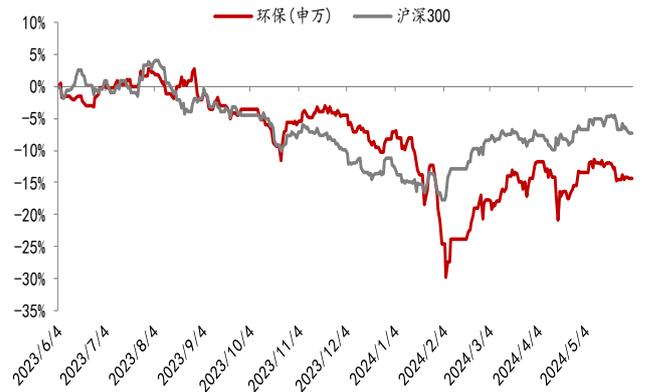
本周 A 股市场整体下跌。上证指数下跌 0.07%、沪深 300 指数下跌 0.60%，创业板指数下跌 0.74%。从板块表现来看，电子、国防军工、煤炭涨幅靠前。申万公用事业板块（简称申万公用）本周涨幅为 0.45%，在所有申万一级行业中相对排名 5/31。申万环保板块（简称申万环保）本周涨幅为 0.33%，在所有申万一级行业中相对排名 7/31。

图 17：近一年申万公用板块相对沪深 300 走势



数据来源：Wind, 西南证券整理

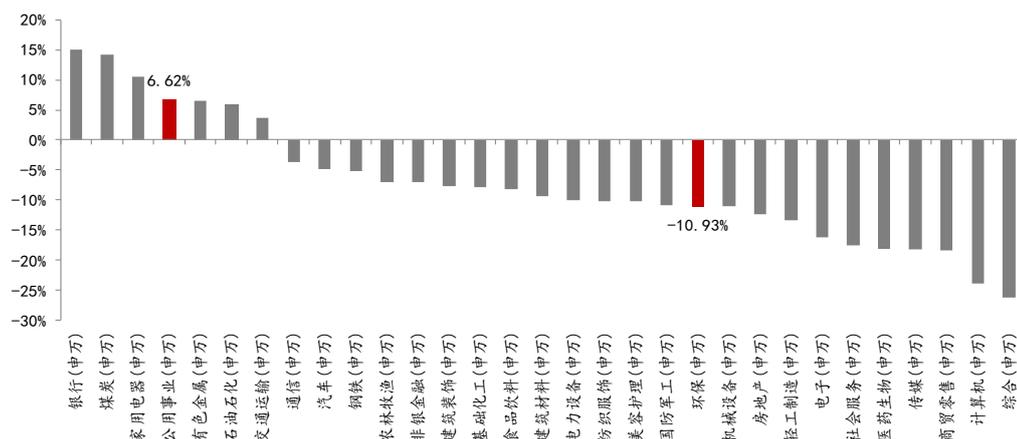
图 18：近一年申万环保板块相对于沪深 300 走势



数据来源：Wind, 西南证券整理

从年初以来相对于沪深 300 指数的涨跌幅看，申万公用上涨 6.62%，在所有申万一级行业中相对排名 4/31；申万环保下跌 10.93%，在所有申万一级行业中相对排名 21/31。从交易额看，本周万得全 A 交易额 3.68 万亿，周环比下降 13.59%；本周申万公用板块交易额 1667 亿，周环比上升 35.97%；本周申万环保板块交易额 298 亿，周环比下跌 9.77%。

图 19：年初以来申万公用事业与环保板块相对沪深 300 表现



数据来源：Wind, 西南证券整理

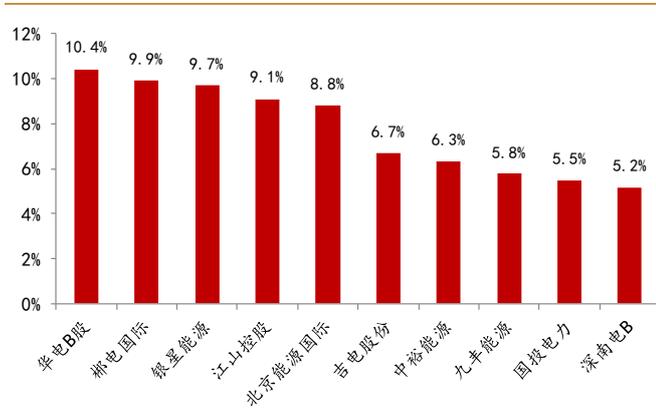
从细分板块表现看，火力发电板块本周上涨 0.18%，交易额为 482 亿，环比上升 23.92%，水力发电板块本周上涨 1.62%，交易额为 237 亿，环比上升 12.23%；风力发电板块本周下跌 0.54%，交易额为 136 亿，环比上升 39.24%；光伏发电板块本周下跌 1.56%，交易额为 105 亿元，环比上升 34.49%；燃气板块本周下跌 0.30%，交易额为 65 亿，环比下滑 4.46%；电能综合服务板块本周下跌 0.53%，交易额为 411 亿，环比上升 84.04%。

表 2：公用事业子板块本周表现

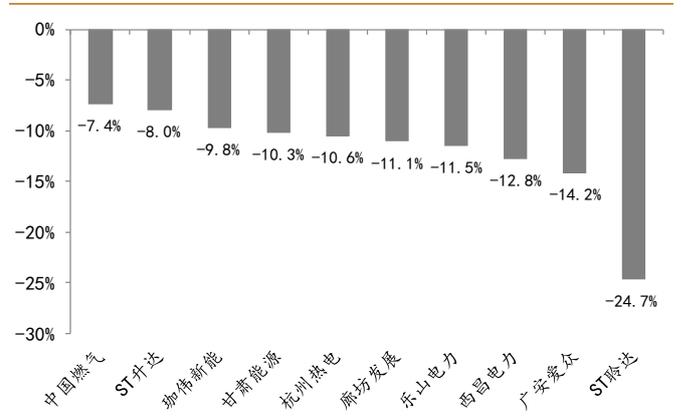
	子板块名称	总市值 (亿元)	本周指数	本周指数涨跌幅	本周成交额 (亿元)	本周成交量涨跌幅
851611.SI	火力发电(申万)	7952	2907	0.18%	482	23.92%
851612.SI	水力发电(申万)	11379	5286	1.62%	237	12.23%
851617.SI	风力发电(申万)	3558	1440	0.54%	136	39.24%
851616.SI	光伏发电(申万)	1126	831	-1.56%	105	34.49%
851631.SI	燃气 III(申万)	2279	2554	-0.30%	65	-4.46%
851610.SI	电能综合服务(申万)	2108	3051	-0.53%	411	84.04%

数据来源: Wind, 西南证券整理

从公用事业板块个股涨跌幅来看,上周华电 B 股、郴电国际、银星能源等个股涨幅居前。ST 聆达、广安爱众、西昌电力跌幅居前。

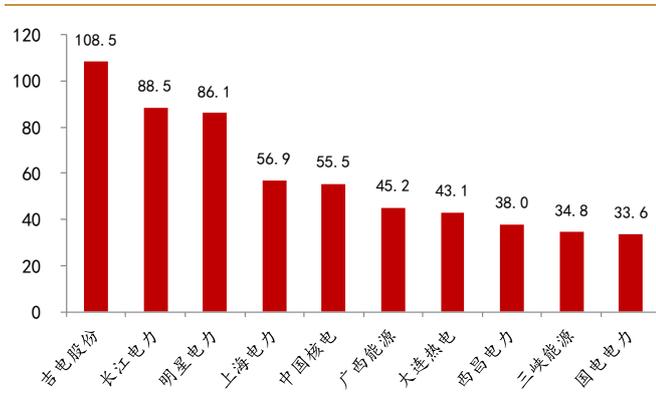
图 20：上周大华电 B 股、郴电国际等个股涨幅居前


数据来源: Wind, 西南证券整理

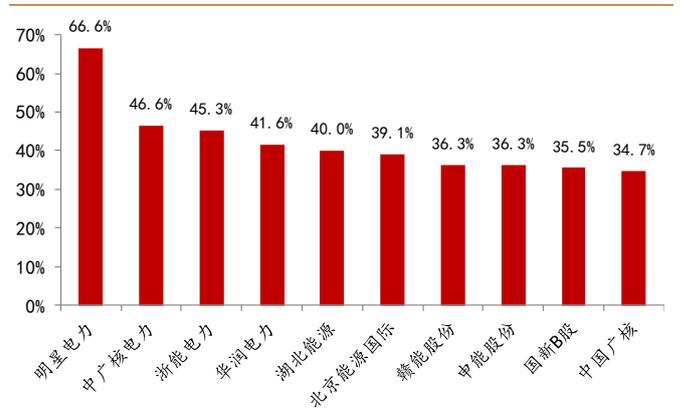
图 21：上周 ST 聆达、广安爱众等个股跌幅居前


数据来源: Wind, 西南证券整理

从公用事业板块交易额来看,上周吉电股份、长江电力等排在行业前列,交易额合计 197 亿,占板块交易额比重为 11.2%,显著高于板块个股平均交易额。从年初累计涨幅来看,明星电力、中广核电力、浙能电力等涨幅居前,上涨个股个数占比 57.7%。年初以来,ST 聆达、东旭蓝天、兆新股份等跌幅居前。

图 22：上周申万公用板块中交易额靠前的个股 (亿元)


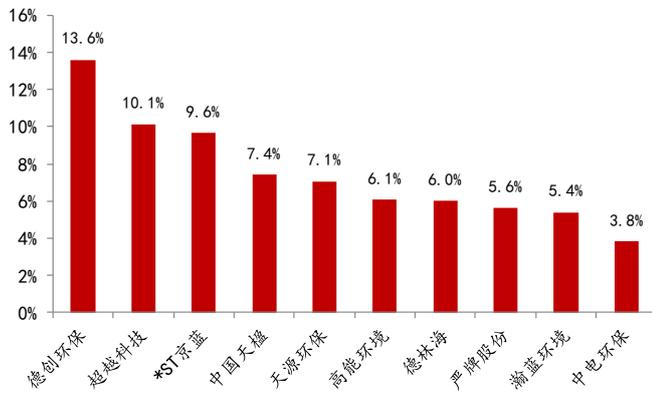
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 23：年初以来申万公用上涨个股占比为 57.7%


数据来源: Wind, 西南证券整理

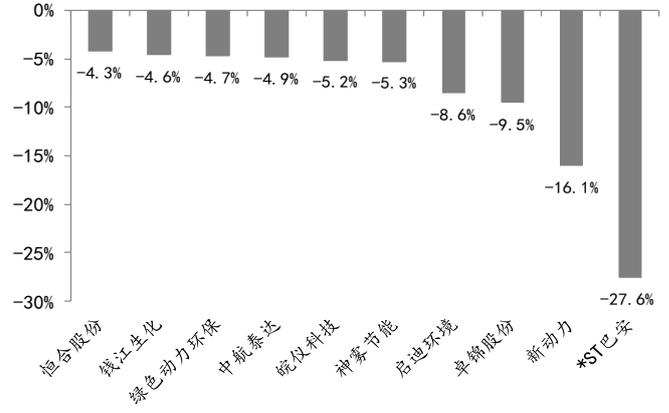
从环保板块个股涨跌幅来看，上周德创环保、超越科技、*ST京蓝涨幅居前。*ST巴安、新动力、卓锦股份等个股跌幅居前。

图 24：上周*德创环保、超越科技等个股涨幅居前



数据来源：Wind, 西南证券整理

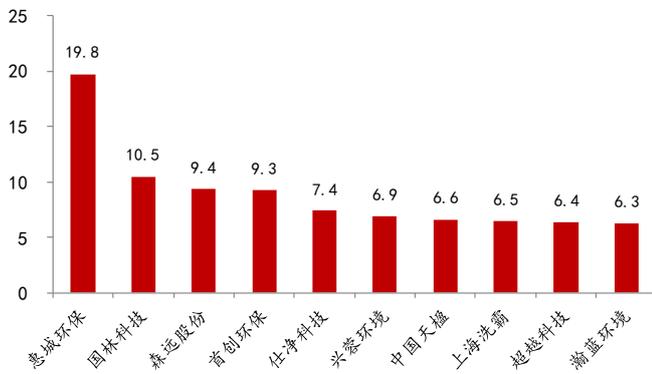
图 25：上周*ST巴安、新动力等个股跌幅居前



数据来源：Wind, 西南证券整理

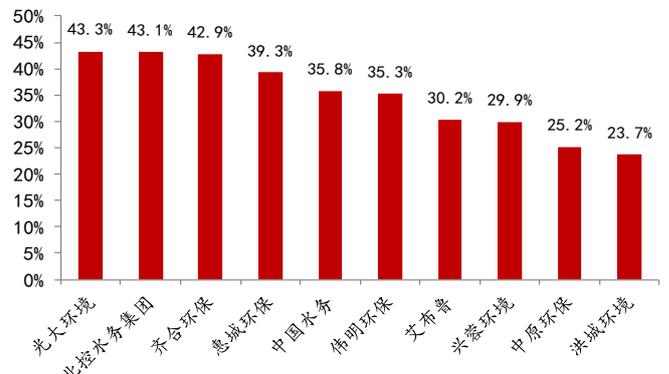
从环保板块交易额来看，上周惠城环保、国林科技等排在行业前列，交易额合计 30 亿，占板块交易额比重为 10.1%。从年初累计涨幅来看，光大环境、北控水务集团、齐合环保等涨幅居前，上涨个股个数占比 24.4%。年初以来，*ST巴安、中国光大绿色环保、法尔胜等个股跌幅居前。

图 26：上周申万环保板块中交易额靠前的个股（亿元）



数据来源：Wind, 西南证券整理

图 27：年初以来申万环保上涨个股占比为 24.4%



数据来源：Wind, 西南证券整理

4 行业及公司动态

4.1 行业新闻动态跟踪

5月31日，位于黄河上游的羊曲水电站镶嵌混凝土面板堆石坝混凝土浇筑全部完成，标志着大坝主体全部完成，为电站实现年底投产发电目标奠定了坚实基础。（每经 AI）

5月30日，中广核广东太平岭核电厂1号机组核岛外穹顶浇筑顺利完成，这标志着国家首座生态核电建设示范项目、粤港澳大湾区首个“华龙一号”自主三代核电项目——太平岭核电1号机组主体结构全面完工，为后续运营投产奠定了基础。（中新网）

5月28日，湖南省能源局发布《关于分布式光伏发电项目电网接入管理有关事项的复函》，文件中公布了国网湖南电力经营区2024年第一季度各区县分布式光伏接入可开放容量计算结果。其中，15个区县被划定为红色区域，暂停受理分布式光伏项目并网申请。近期，辽宁、广东等多个地区出现分布式光伏装机红色预警、暂停报装，湖南、内蒙古也于本月加入此列。分布式光伏增速过快已对电网安全运行构成潜在威胁，解决并网消纳问题迫在眉睫。（中国能源网）

4.2 公司动态跟踪

旺能环境：5月30日，公司发布《关于调整回购股份价格上限的公告》，公司本次对回购股份价格上限进行调整，自2024年6月6日起生效。具体计算过程如下：调整后的回购股份价格上限=调整前的回购股份价格上限-每股现金红利=13.00元/股-0.30元/股=12.70元/股。若以回购金额上限人民币5000万元（含）、调整后的回购价格上限人民币12.70元/股测算，预计回购股份数量约为393.70万股，约占公司目前总股本的0.92%；若以回购金额下限人民币2,500万元（含）、调整后的回购价格上限12.70元/股测算，预计回购股份数量约为196.85万股，约占公司目前总股本的0.46%。具体回购股份数量以回购完成时实际回购的股份数量为准。

中山公用：5月30日，公司发布《关于股权并购事项的进展公告》，2023年12月29日，根据合作开展的实际情况，经友好协商，公司与长青集团签署了《关于长青环保能源(中山)有限公司、中山市长青环保热能有限公司股权并购框架协议之补充协议》，双方一致决定延长原协议约定的有效期直至2024年5月31日。自上述协议签署以来，公司开展了尽职调查、审计评估等相关工作，交易双方进行了充分沟通与磋商。截至本公告披露日交易双方未能就本次交易事项达成一致意见。基于审慎考虑并经交易双方友好协商，交易双方不再另行签署延长有效期的协议，未来仍可能就相关事项进行接触

大唐发电：5月30日，公司发布《关于对公司所属企业资产计提减值及报废的公告》，公司所属下花园热电分公司3号燃煤机组于1988年建成投产，现已关停。经评估测试，2024年拟计提资产减值2.37亿元，其中：固定资产减值准备2.35亿元，存货跌价准备0.02亿元。机组关停后，拟对拆除后仍具有使用价值的资产予以保留，对其他无法继续使用、无转让价值和使用价值的资产进行报废处理，并在资产报废后开展资产转让相关工作。拟报废固定资产原值约14.12亿元，累计折旧约11.24亿元，已计提减值准备2.49亿元（含本次计提），账面价值0.39亿元；拟报废库存物资原值0.02亿元，已计提减值准备0.02亿元（含本次计提），账面价值约36万元。

嘉泽新能：5月30日，公司发布《关于实际控制人及其一致行动人增持公司股份计划时间过半暨增持进展的公告》，基于对公司长期投资价值的认可，以及对公司未来发展前景的信心，同时为了提振投资者信心，切实维护中小股东利益，结合对公司股票价值的合理和独立判断，公司实际控制人陈波先生及其一致行动人计划自2024年2月29日起6个月内，通过上海证券交易所允许的方式(包括但不限于集中竞价交易、大宗交易等)增持公司股份，本次增持金额不低于人民币1000万元且不超过2000万元，资金来源为自有资金。截至本公告披露日，本次增持计划实施期限已过半，公司实际控制人及其一致行动人尚未增持公司股份，本次增持计划尚未实施完毕。

5 投资策略与重点关注个股

本周煤价较为稳定，预计后续逐渐企稳，建议重点关注高弹性火电企业及具有防御属性的水电、核电企业：

火电：国电电力、华电国际、华能国际、内蒙华电等；

风光：三峡能源、广宇发展等；

水核：长江电力、中国核电等；

其他：青达环保、协鑫能科等。

表 3：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE (倍)			PB (倍)
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	LF
600027.SH	华电国际	6.61	买入	0.44	0.65	0.72	11.62	10.23	9.14	1.65
600795.SH	国电电力	5.37	买入	0.31	0.45	0.51	13.23	11.80	10.59	1.88
600863.SH	内蒙华电	4.54	买入	0.31	0.37	0.41	12.70	12.36	11.12	1.82
600011.SH	华能国际	8.96	买入	0.54	0.84	0.94	14.31	10.62	9.51	2.47
600905.SH	三峡能源	4.67	买入	0.25	0.30	0.34	17.42	15.46	13.46	1.57
000537.SZ	广宇发展	10.69	买入	0.49	0.53	0.70	19.50	19.01	14.30	1.16
601222.SH	林洋能源	6.84	买入	0.50	0.59	0.69	12.76	11.51	9.82	0.90
600900.SH	长江电力	26.61	买入	1.11	1.38	1.47	20.97	19.10	17.89	3.17
601985.SH	中国核电	9.58	买入	0.56	0.61	0.67	13.33	15.48	14.03	1.94
002015.SZ	协鑫能科	9.18	买入	0.56	1.00	1.29	22.11	9.50	7.32	1.28
688501.SH	青达环保	16.40	-	0.70	1.14	1.47	23.75	14.60	11.36	2.28

数据来源：Wind, 西南证券

6 风险提示

煤价上涨风险、产能不达预期风险等。

分析师承诺

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn

	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
