

2024 年 08 月 25 日

## 中长期绿电交易基本规则发布 成都再次限电

看好 (维持)

### ——公用事业 2024 年第 34 周周报 (20240823)

#### 证券分析师

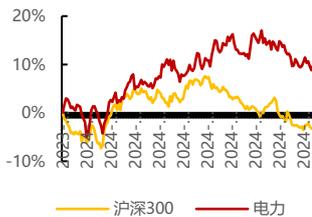
查浩  
S1350524060004  
zhahao@huayuanstock.com

刘晓宁  
S1350523120003  
liuxiaoning@huayuanstock.com

邹佩轩  
S1350524070004  
zoupeixuan01@huayuanstock.com

邓思平  
S1350524070003  
dengsiping@huayuanstock.com

#### 板块表现:



#### 相关研究

#### 投资要点:

➢ **1) 低协方差资产组合:** 长江电力、华能水电、国投电力、川投能源、中国核电、中国广核; **2) 低协方差扩散组合:** 上海电力、黔源电力、湖北能源、皖天然气; **3) 绿电组合:** 龙源电力、大唐新能源、中广核新能源、中国电力; **4) 电力设备组合:** 东方电气、理工能科。

➢ **部分推荐组合回顾 (等权):** 本周推荐组合 (长江电力、华能水电、国投电力、川投能源、中国核电、中国广核, 等权配置) 下跌 0.47%, 沪深 300 下跌 0.89%, 同花顺全 A 下跌 2.15%, 主动股基下跌 1.53%, 推荐组合跑赢沪深 300 0.42 个百分点, 跑赢主动股基 1.06 个百分点。2024 年以来推荐组合上涨 36.46%, 沪深 300 下跌 3.03%, 同花顺全 A 下跌 12.45%, 主动股基下跌 12.30%, 推荐组合跑赢沪深 300 39.49 个百分点, 跑赢主动股基 48.76 个百分点。

#### 公用事业: 中长期绿电交易基本规则发布, 成都再次限电

➢ **1) 国家能源局印发《电力中长期交易基本规则—绿色电力交易专章》的通知。**对比正式稿与征求意见稿, 在参与主体方面, 正式稿补充了“条件成熟时, 可逐步扩大至符合条件的其他可再生能源”, 为水电未来参与绿电交易打开制度空间。在价格机制方面, 正式稿只规定“除国家有明确规定的情况外, 不得对交易进行限价或指定价格”, 篇幅较征求意见稿显著减少, 市场化程度更高, 更有利于发挥市场在配置资源中的决定性作用。关于绿证核发划转, 正式稿再次强调确保绿色电力环境价值的唯一性, 但是提到了不得二次出售。

➢ **从整体来看, 7 月以来, 内蒙古自治区发改委拟实施存量高耗能企业可再生能源电力强制消费机制 (征求意见稿), 随后全国层面强制高耗能企业使用可再生能源电力的机制密集出台, 叠加此次绿电交易规则更新, 有望对绿电收益率形成一定保障。**内蒙古 7 月 17 日发文提出各盟市综合考虑本地区节能目标完成进度、项目能效水平、能耗强度水平以及存量挖潜等因素, 合理确定高耗能企业可再生能源电力消纳责任权重, 提出实行以物理电量为基础、绿证交易为补充的可再生能源消费量扣除政策。8 月 2 日国家发改委办公厅、国家能源局综合司联合下发《关于 2024 年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》, 首次针对特定行业 (电解铝) 提出了可再生能源消纳责任权重, 提出确定电解铝行业企业清单, 按其年用电量和国家下达的绿色电力消费比例核算应达到的绿色电力消费量, 以持有的绿证核算完成情况、相较内蒙古文件, 全国性文件突破明显, 真正做到了“证-电分离”交易, 打破绿电交易的物理限制, 促进新能源在更大范围内消纳, 提升绿证价值。

➢ 从投资的角度, 推荐港股低估值**龙源电力、大唐新能源、中广核新能源、中国电力**, 建议关注**新天绿色能源**; 推荐 A 股新能源运营商**三峡能源**, 建议关注**金开新能、新天绿能、嘉泽新能**。

#### 公用事业: 高温影响下四川再次限电, 看好西南水电长期价值

➢ **持续高温天气, 使四川用电负荷急剧上升。**据成都市经信局消息, 截至今年 8 月 21 日, 四川电网用电负荷两次创下历史新高, 较去年最大用电负荷增长近 13%, 成都部分办公楼、商场、充电桩、工业企业等面临限电。

➢ **我们强调, 近年来西南地区电力供需持续趋紧, 本质上是资源禀赋限制。**西南地区电源结构高度依赖水电, “十三五”前期电力过剩主要系瀑布沟、锦官电源组等一系列世界级水电集中投产, 叠加 2015 年推动电力市场化改革, 电价出现大幅下降。弃水现象吸引大量高耗能产业迁入, 但是随着 2020-2022 年最后一轮水电投产高峰结束, 未来新增水电规模极为有限, 供需趋紧带动电价回升, 趋势难以逆转。未来新增电源或为天然气发电, 但是受高成本制约, 水电电价有望长期进入上行通道。

➢ **供需格局利好带来股价催化剂, 但是我们分析当前驱动水电公司股价上涨的更底层因素来自分母端, 市场对水电资产的绝对低协方差属性重新定价。**水电的核心预期差是商业模式的抗风险能力, 即与宏观经济弱相关的低协方差属性。首先, 水电公司营业收入的驱动力非常特殊, 降雨与宏观经济绝对脱钩; 其次, 从产品特性来看, 水电是终端同质化商品中的少数低成本供给, 决定了价格端的低风险; 加之商业模式简单, 财务报表质量极高, 联合调度提高水资源利用效率, 水电资产的特性就是“全方位的低协方差”。

➢ 按照投资组合理论, 低协方差资产理应享有极高的估值, 当前背景下有望持续重估, 整个水电板块具备长期配置价值。推荐**长江电力、华能水电、国投电力、川投能源、黔源电力、湖北能源、桂冠电力**。

➢ **风险提示:** 电力市场化改革程度不及预期, 碳市场政策推进不及预期



## 目录

---

1. 中长期绿电交易基本规则发布 成都再次限电.....	3
1.1 中长期绿电交易基本规则发布 近期绿电利好密集.....	3
1.2 高温影响下四川再次限电 看好西南水电长期价值.....	4
2. 推荐组合本周表现.....	5
3. 重点公司估值.....	5

# 1. 中长期绿电交易基本规则发布 成都再次限电

## 1.1 中长期绿电交易基本规则发布 近期绿电利好密集

近日，国家能源局印发《电力中长期交易基本规则—绿色电力交易专章》的通知，相比此前发布的征求意见稿，我们对比主要有三处明显不同：

### 对于发电主体：

正式稿为“初期，参与绿色电力交易的发电侧主体为风电、光伏发电项目，**条件成熟时，可逐步扩大至符合条件的其他可再生能源**”。

征求意见稿为“初期，参与绿色电力交易的发电侧主体为风电、光伏发电项目”。

### 对于价格机制：

正式稿为“绿色电力交易中，**电能量价格与绿证价格应分别明确**。除**国家有明确规定的情况外不得对交易进行限价或指定价格**”。

征求意见稿为“绿色电力交易价格包括电能量价格与绿证价格，绿证价格应由双方充分考虑可再生能源消纳责任权重、能耗双控、碳排放双控等因素通过市场化交易方式综合确定。除国家有明确规定的情况外，以双边协商方式组织的绿色电力交易中，不对价格进行限价。集中竞价交易中，为避免市场操纵以及恶性竞争，可对电能量报价或者出清价格设置上、下限。电能量价格上、下限原则上由相应电力市场管理委员会提出，经国家能源局派出机构和政府有关部门审定，应当避免政府不当干预。应确保绿色电力环境价值的唯一性，不得重复计算或出售。绿证价格不纳入峰谷分时电价机制、力调电费等计算，如遇国家政策调整，以最新规定为准。输配电线损电量部分对应的绿证归发电企业所有”。

### 对于绿证核发划转：

正式稿为“绿证根据可再生能源发电项目每月度结算电量，经审核后统一核发，按规定将相应绿证划转至发电企业或项目业主的绿证账户，并随绿色电力交易划转至买方账户。**应确保绿色电力环境价值的唯一性，不得重复计算或出售**”。

征求意见稿为“绿证根据可再生能源发电项目每月度结算电量，经审核后统一核发，并按规定将相应绿证划转至发电企业或项目业主的绿证账户”。

对比正式稿与征求意见稿，正式稿补充了“条件成熟时，可逐步扩大至符合条件的其他可再生能源”，为水电未来参与绿电交易打开制度空间。在价格机制方面，正式稿只规定“除国家有明确规定的情况外，不得对交易进行限价或指定价格”，篇幅较征求意见稿显著减少，市场化程度更高，更有利于发挥市场在配置资源中的决定性作用。关于绿证核发划转，**正式稿再次强调确保绿色电力环境价值的唯一性，但是提到了不得二次出售**。

从整体来看，7月以来，内蒙古自治区发改委拟实施存量高耗能企业可再生能源电力强制消费机制（征求意见稿），随后全国层面强制高耗能企业使用可再生能源电力的机制

密集出台，有望对绿电收益率形成一定保障。内蒙古7月17日发文提出各盟市综合考虑本地区节能目标完成进度、项目能效水平、能耗强度水平以及存量挖潜等因素，合理确定高耗能企业可再生能源电力消纳责任权重，**提出实行以物理电量为基础、绿证交易为补充的可再生能源消费量扣除政策。**

8月2日国家发改委办公厅、国家能源局综合司联合下发《关于2024年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》，首次针对特定行业（电解铝）提出了可再生能源消纳责任权重，提出确定电解铝行业企业清单，按其年用电量和国家下达的绿色电力消费比例核算应达到的绿色电力消费量，**以持有的绿证核算完成情况、相较内蒙古文件，全国性文件突破明显，真正**做到了“证-电分离”交易，打破绿电交易的物理限制，促进新能源在更大范围内消纳，提升绿证价值。

推荐港股低估值**龙源电力、大唐新能源、中广核新能源、中国电力**，建议关注**新天绿色能源**；推荐A股新能源运营商**三峡能源**，建议关注**金开新能、新天绿能、嘉泽新能**。

## 1.2 高温影响下四川再次限电 看好西南水电长期价值

**持续高温天气，使四川用电负荷急剧上升。**据成都市经信局消息，截至今年8月21日，四川电网用电负荷两次创下历史新高，最高达6797万千瓦，较去年最大用电负荷增长近13%，成都部分办公楼、商场、充电桩、工业企业等面临限电。

**我们强调，近年来西南地区电力供需持续趋紧，本质上是资源禀赋限制。**西南地区电源结构高度依赖水电，“十三五”前期电力过剩主要系瀑布沟、锦官电源组等一系列世界级水电集中投产，叠加2015年推动电力市场化改革，电价出现大幅下降。弃水现象吸引大量高耗能产业迁入，但是随着2020-2022年最后一轮水电投产高峰结束，未来新增水电规模极为有限，供需趋紧带动电价回升，趋势难以逆转。未来新增电源或为天然气发电，但是受高成本制约，水电电价有望长期进入上行通道。

**供需格局利好带来股价催化剂，但是我们分析当前驱动水电公司股价上涨的更底层因素来自分母端，市场对水电资产的绝对低协方差属性重新定价。**水电的核心预期差是商业模式的抗风险能力，即与宏观经济弱相关的低协方差属性。首先，水电公司营业收入的驱动力非常特殊，降雨与宏观经济绝对脱钩；其次，从产品特性来看，水电是终端同质化商品中的少数低成本供给，决定了价格端的低风险；加之商业模式简单，财务报表质量极高，联合调度提高水资源利用效率，水电资产的特性就是“全方位的低协方差”。

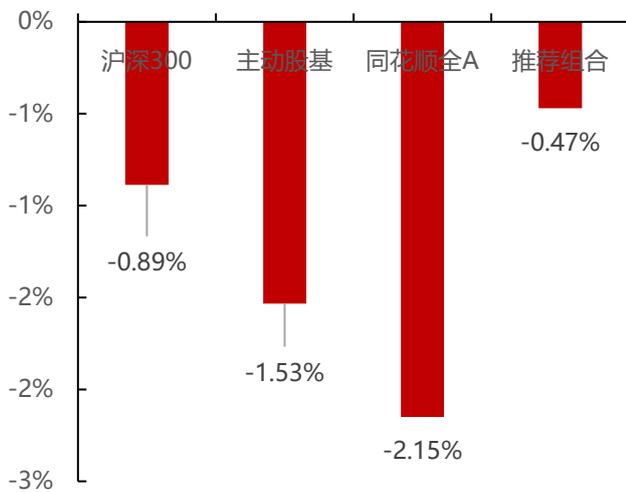
按照投资组合理论，低协方差资产理应享有极高的估值，当前背景下有望持续重估，整个水电板块具备长期配置价值。推荐**长江电力、华能水电、国投电力、川投能源、黔源电力、湖北能源、桂冠电力**。

## 2. 推荐组合本周表现

**涨幅回顾：**本周推荐组合（长江电力、华能水电、国投电力、川投能源、中国核电、中国广核，等权配置）下跌 0.47%，沪深 300 下跌 0.89%，同花顺全 A 下跌 2.15%，主动股基下跌 1.53%，推荐组合跑赢沪深 300 0.42 个百分点，跑赢主动股基 1.06 个百分点。

2024 年以来推荐组合上涨 36.46%，沪深 300 下跌 3.03%，同花顺全 A 下跌 12.45%，主动股基下跌 12.30%，推荐组合跑赢沪深 300 39.49 个百分点，跑赢主动股基 48.76 个百分点。

图 1：本周推荐组合涨幅



资料来源：ifind，华源证券研究

图 2：推荐组合历史涨幅



资料来源：ifind，华源证券研究

## 3. 重点公司估值

表 1：公用事业重点公司估值表（元，元/股）

板块	代码	简称	评级	收盘价				EPS				PE				PB (lf)
				2024/8/23	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E				
火电转型	600011.SH	华能国际	增持	7.12	0.35	0.62	0.67	0.72	20	11	11	10	2.00			
	600027.SH	华电国际	增持	5.41	0.35	0.48	0.58	0.63	15	11	9	9	1.35			
	601991.SH	大唐发电	增持	2.71	-0.02	0.16	0.21	0.26	-	17	13	10	1.69			
	2380.HK	中国电力	买入	3.25	0.22	0.39	0.46	0.52	15	8	7	6	0.73			
	0836.HK	华润电力	买入	22.30	2.29	2.96	3.34	3.80	10	8	7	6	1.26			
	600795.SH	国电电力	增持	5.41	0.31	0.51	0.37	0.39	17	11	15	14	1.77			
	000883.SZ	湖北能源	买入	4.97	0.27	0.48	0.53	0.59	18	10	9	8	1.00			
	600863.SH	内蒙华电	买入	4.05	0.29	0.38	0.43	0.46	14	11	9	9	1.75			
	000539.SZ	粤电力 A		4.16	0.19	0.32	0.44	0.56	22	13	9	7	1.00			
	000543.SZ	皖能电力	买入	8.91	0.63	0.83	1.04	1.11	14	11	9	8	1.42			
	600483.SH	福能股份	买入	9.96	1.03	1.08	1.14	1.25	10	9	9	8	1.14			

	600021.SH	上海电力	买入	8.48	0.50	0.77	0.91	1.09	17	11	9	8	1.31
	600578.SH	京能电力		3.22	0.11	0.18	0.22	0.25	29	18	15	13	1.04
	600098.SH	广州发展		5.98	0.47	0.63	0.69	0.77	13	10	9	8	0.84
	000690.SZ	宝新能源		4.34	0.41	0.43	0.59	0.69	11	10	7	6	0.81
	600642.SH	申能股份	买入	8.24	0.71	0.88	0.97	1.02	12	9	8	8	1.23
	600023.SH	浙能电力		6.58	0.49	0.61	0.66	0.71	13	11	10	9	1.33
	0916.HK	龙源电力	买入	5.98	0.74	0.81	0.89	0.97	8	7	7	6	0.71
	1798.HK	大唐新能源	买入	1.79	0.31	0.34	0.37	0.41	6	5	5	4	0.69
	1811.HK	中广核新能源	买入	1.97	0.44	0.45	0.48	0.50	4	4	4	4	0.74
新能源	600905.SH	三峡能源	增持	4.66	0.25	0.26	0.28	0.31	19	18	17	15	1.61
	600163.SH	中闽能源	买入	4.77	0.36	0.36	0.37	0.40	13	13	13	12	1.42
	601619.SH	嘉泽新能	买入	2.77	0.33	0.35	0.42	0.48	8	8	7	6	1.02
	601778.SH	晶科科技		2.27	0.11	0.22	0.27	0.30	21	10	9	7	0.54
	000862.SZ	银星能源	增持	4.01	0.20	0.27	0.34	0.42	20	15	12	10	0.88
	600310.SH	广西能源	买入	3.57	0.00	0.13	0.27	0.43	-	27	13	8	1.81
核电	601985.SH	中国核电	买入	11.31	0.55	0.59	0.64	0.68	20	19	18	17	2.39
	003816.SZ	中国广核	买入	4.99	0.21	0.24	0.25	0.26	24	21	20	19	2.18
	600900.SH	长江电力	买入	29.91	1.11	1.39	1.46	1.53	27	22	20	20	3.95
	600025.SH	华能水电	买入	11.78	0.40	0.47	0.51	0.53	29	25	23	22	4.07
水电	600886.SH	国投电力	买入	16.38	0.88	1.01	1.14	1.22	19	16	14	13	2.36
	600674.SH	川投能源	买入	17.93	0.99	1.05	1.11	1.15	18	17	16	16	2.19
	600236.SH	桂冠电力	买入	6.72	0.14	0.36	0.38	0.39	46	19	18	17	3.47
	002039.SZ	黔源电力	买入	16.97	0.62	1.17	1.26	1.31	27	15	13	13	1.93
综合能源服务	003035.SZ	南网能源		3.93	0.08	0.13	0.18	0.22	49	29	21	18	2.19
	600116.SH	三峡水利		6.88	0.27	0.36	0.42	0.49	25	19	16	14	1.18
	600509.SH	天富能源	买入	4.84	0.34	0.39	0.48	0.60	14	12	10	8	0.89
	601139.SH	深圳燃气	买入	6.63	0.50	0.53	0.57	0.63	13	13	12	11	1.35
	603393.SH	新天然气		34.10	2.47	3.60	4.16	4.82	14	9	8	7	1.99
燃气	2688.HK	新奥能源		48.64	6.05	6.28	6.85	7.45	8	8	7	7	1.29
	603689.SH	皖天然气	买入	8.74	0.72	0.77	0.91	1.05	12	11	10	8	1.43
	1193.HK	华润燃气		27.30	2.30	2.44	2.67	2.94	12	11	10	9	1.55
环保	0257.HK	光大环境	买入	3.67	0.72	0.67	0.70	0.73	5	5	5	5	0.47
	600461.SH	洪城环境		10.93	0.99	0.96	1.04	1.11	11	11	11	10	1.61

资料来源：wind，华源证券研究。注：（1）华润电力、华润燃气、光大环境采用港币，其他公司采用人民币。人民币/港币汇率取值为1.1；（2）所有有评级的公司，盈利预测为华源证券研究预测值，没有评级的公司盈利预测为wind机构一致预期

表 2：电力设备重点公司估值表（元，元/股）

板块	代码	简称	评级	收盘价	EPS				PE				PB (lf)
				2024/8/23	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	
电力信息化	600131.SH	国网信通		17.19	0.69	0.85	0.97	1.11	25	20	18	15	3.39
	300286.SZ	安科瑞		16.23	0.95	1.21	1.58	2.00	17	13	10	8	2.70
	000682.SZ	东方电子		10.26	0.40	0.52	0.64	0.77	25	20	16	13	2.91

	002322.SZ	理工能科	买入	14.95	0.65	0.92	1.13	1.37	23	16	13	11	1.89
	300682.SZ	朗新集团		7.65	0.56	0.64	0.75	0.89	14	12	10	9	1.14
	301162.SZ	国能日新		32.78	0.85	1.15	1.52	1.90	39	28	22	17	3.04
发电设备	600875.SH	东方电气	买入	13.76	1.14	1.34	1.60	1.83	12	10	9	8	1.17
	002438.SZ	江苏神通		10.52	0.53	0.66	0.81	0.97	20	16	13	11	1.60
	000400.SZ	许继电气	买入	27.70	1.00	1.16	1.55	1.72	28	24	18	16	2.65
	600406.SH	国电南瑞		23.76	0.90	1.00	1.14	1.30	26	24	21	18	4.41
电网设备	002028.SZ	思源电气		66.26	2.02	2.66	3.30	4.01	33	25	20	17	4.65
	600312.SH	平高电气		18.74	0.60	0.86	1.07	1.28	31	22	18	15	2.55
	600089.SH	特变电工		12.44	2.39	1.71	1.92	2.13	5	7	6	6	1.02
	601179.SH	中国西电		6.64	0.17	0.24	0.34	0.42	38	27	20	16	1.59
	002270.SZ	华明装备		18.54	0.61	0.74	0.90	1.07	30	25	21	17	5.25
	688676.SH	金盘科技		31.31	1.18	1.56	2.24	2.92	27	20	14	11	3.42
配用电设备	688190.SH	云路股份	买入	59.60	2.77	2.96	3.40	4.41	22	20	18	14	3.17
	301291.SZ	明阳电气		27.06	1.82	2.07	2.71	3.34	15	13	10	8	2.06
	300001.SZ	特锐德		17.91	0.48	0.66	0.92	1.23	37	27	20	15	2.92
	603556.SH	海兴电力		44.60	2.02	2.47	2.99	3.59	22	18	15	12	3.29
输电设备	603606.SH	东方电缆		45.90	1.45	1.89	2.71	3.28	32	24	17	14	4.76
	002276.SZ	万马股份		6.19	0.55	0.68	0.87	1.09	11	9	7	6	1.18
氢能及储能	688248.SH	南网科技		24.17	0.50	0.77	1.08	1.43	48	31	22	17	4.98
	600475.SH	华光环能	买入	8.41	0.79	0.90	1.01	1.08	11	9	8	8	0.97
	601226.SH	华电重工		4.60	0.08	0.24	0.31	0.38	55	19	15	12	1.28
	601222.SH	林洋能源		6.44	0.51	0.58	0.67	0.77	13	11	10	8	0.86

资料来源: wind, 华源证券研究。注: 所有有评级的公司, 盈利预测为华源证券研究预测值, 没有评级的公司盈利预测为 ifind 机构一致预期

**风险提示:** 电力市场化改革程度不及预期, 碳市场政策推进不及预期。

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

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、价值及投资收入可能会波动。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

## 销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 lirui xue@huayuanstock.com  
华北区销售代表 王梓乔 wangziqiao@huayuanstock.com  
华南区销售代表 杨洋 yangyang@huayuanstock.com

## 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数       ： 沪深 300 指数