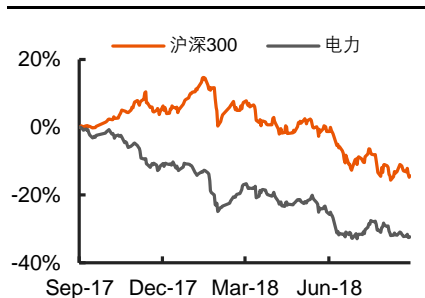


电力行业周报

能源局重启特高压，两部委要求放开电力交易机构

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*电力*输电价格调整利好水电，煤机市场电量占比、价差扩大》
2018-09-02

《行业周报*电力*降电价行动收官在即，发电利用小时持续提升》
2018-08-26

《行业周报*电力*7月发、用电增速同比回落，核电重启预期渐涨》
2018-08-19

《行业周报*电力*AP1000四堆全部带核运行，陕西榆林下调上网电价》
2018-08-12

《行业周报*电力*中电联发布供需预测报告，能源局公布可再生能源情况》
2018-08-05

证券分析师

朱栋 投资咨询资格编号
S1060516080002
021-20661645
ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN

研究助理

严家源 一般从业资格编号
S1060116100050
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。

■ **行情回顾：**本周电力板块下跌 0.43%，同期沪深 300 指数下跌 1.71%。各子板块中涨幅最大的是火电板块，上涨 0.02%；跌幅最大的是光伏板块，下跌 3.50%。本周涨幅前三的公司是华通热力、嘉泽新能、江苏新能；跌幅前三的公司是东旭蓝天、联美控股、东方市场。

■ **能源局印发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，特高压重启：**9月3日，国家能源局印发了《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，通知要求加快推进 9 项输变电重大工程。预计 2018 年第四季度核准开工青海至河南特高压直流工程、陕北至湖北特高压直流工程、张北到雄安特高压交流工程、雅中至江西特高压直流工程，2019 年核准开工白鹤滩至江苏特高压直流工程、白鹤滩至浙江特高压直流工程、南阳-荆门-长沙特高压交流工程、云贵互联通道工程、闽粤联网工程。

■ **两部委发布《关于推进电力交易机构规范化建设的通知》，敦促电网放开电力交易机构：**9月4日，国家发改委、国家能源局发布《关于推进电力交易机构规范化建设的通知》，要求推进电力交易机构股份制改造，充分发挥市场管理委员会作用，进一步规范电力交易机构运行。通知提出，电力交易机构应体现多方代表性，非电网企业资本股比应不低于 20%，鼓励按照非电网企业资本占股 50%左右完善股权结构；实施方案请于 2018 年 9 月 30 日前报发改委、能源局备案；各电力交易机构股份制改造工作应于 2018 年 12 月底前完成。

■ **投资建议：**即将核准的 9 个输变电项目中值得重点关注的是雅中-江西线路和白鹤滩-浙江、白鹤滩-江苏这 3 条线路，主要目的就是为了解决川云水电的外送消纳问题。对于已完成雅砻江下游开发、正在建设中游的国投电力、川投能源，以及存在白鹤滩水电资产注入预期的长江电力，均构成长期利好，维持对国投电力、长江电力“推荐”评级。两部委敦促电网企业加快交易机构的放开，预计发电侧和用户侧在未来的市场交易活动中的话语权将逐步增强，市场化的特性将愈发明显，推荐全国火电龙头华能国际。核电板块强烈推荐 A 股唯一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，建议关注中广核电力。

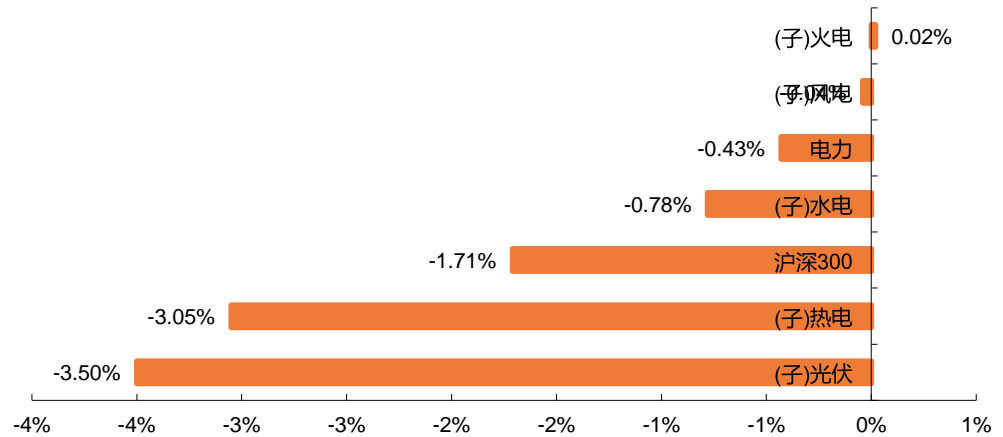
■ **风险提示：**1、政策推进不及预期：核电审批的重启仍有较大的政策不确定性。2、煤炭价格大幅上升：煤炭去产能政策造成供应大幅下降，优质产能的释放进度落后，导致了电煤价格难以得到有效控制。3、降水量大幅减少：水电收入的主要的影响因素就是上游来水量的丰枯情况，而来水情况与降水、气候等自然因素相关，可预测性不高。4、设备利用小时继续下降：电力工业作为国民经济运转的支柱之一，供需关系的变化在较大程度上受到宏观经济运行状态的影响。

一、每周观点

1.1 行情回顾

9月3日-9月7日，电力板块下跌0.43%，同期沪深300指数下跌1.71%。各子板块中涨幅最大的是火电板块，上涨0.02%；跌幅最大的是光伏板块，下跌3.50%。本周涨幅前三的公司是华通热力、嘉泽新能、江苏新能；跌幅前三的公司是东旭蓝天、联美控股、东方市场。

图表1 9月3日-9月7日，热电板块跌幅最小，风电板块跌幅最大



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表2 9月3日-9月7日电力板块涨、跌幅前10个股

涨幅榜		跌幅榜	
华通热力	16.65%	东旭蓝天	-6.86%
嘉泽新能	10.93%	联美控股	-5.88%
江苏新能	9.22%	东方市场	-5.65%
银星能源	6.34%	建投能源	-5.22%
大唐发电	3.54%	西昌电力	-4.58%
宝新能源	2.14%	桂东电力	-4.29%
申能股份	1.98%	*ST 新能	-2.96%
漳泽电力	1.85%	三峡水利	-2.91%
甘肃电投	1.77%	富春环保	-2.77%
*ST 凯迪	1.56%	国电电力	-2.32%

资料来源: Wind, 平安证券研究所

1.2 行业观点

能源局印发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，特高压重启

9月3日，国家能源局印发了《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，通知要求加快推进9项输变电重大工程。预计2018年第四季度核准开工青海至河南特高压直流工程、陕北至湖北特高压直流工程、张北到雄安特高压交流工程、雅中至江西特高压直流工程，2019年核准开

工白鹤滩至江苏特高压直流工程、白鹤滩至浙江特高压直流工程、南阳-荆门-长沙特高压交流工程、云贵互联通道工程、闽粤联网工程。

图表3 需加快推进的输变电重大工程情况表

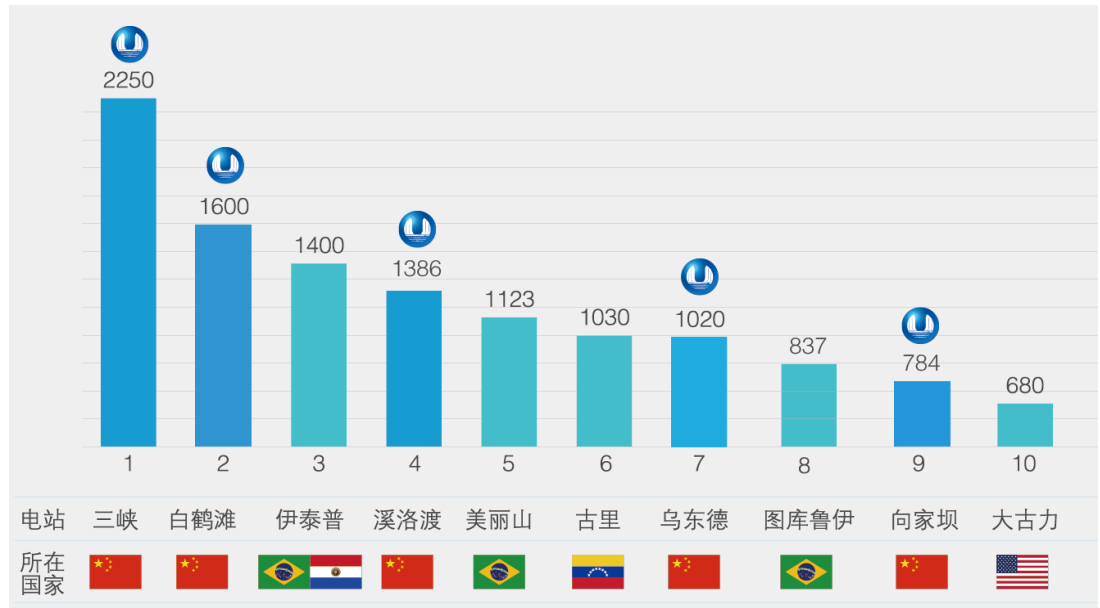
序号	项目名称	建设方案	建设必要性	输电能力 (万 kW)	预计核准 开工时间
1	青海-河南特高压直流工程	建设 1 条 ±800kV 特高压直流工程, 落点河南驻马店; 配套建设驻马店-南阳、驻马店-武汉特高压交流工程	满足青海清洁能源送出及河南负荷需要	800	4Q18
2	陕北-湖北特高压直流工程	建设 1 条 ±800kV 特高压直流工程, 落点湖北武汉; 配套建设荆门-武汉特高压交流工程	满足陕北能源基地送出及湖北负荷需要	800	4Q18
3	张北-雄安特高压交流工程	建设张北-雄安 1000kV 双回特高压交流线路	满足张北地区清洁能源外送及雄安新区清洁能源供电需要	600	4Q18
4	雅中-江西特高压直流工程	建设 1 条 ±800kV 特高压直流工程, 落点江西南昌; 配套建设南昌-武汉、南昌-长沙特高压交流工程	满足四川水电外送需要, 及江西、湖南等华中地区用电需求	800	4Q18
5	白鹤滩-江苏特高压直流工程	建设 1 条 ±800kV 特高压直流工程, 落点江苏苏锡地区	白鹤滩电站已于 2017 年 7 月核准开工, 首台机组拟于 2021 年 6 月投运,	800	2019
6	白鹤滩-浙江特高压直流工程	建设 1 条 ±800kV 特高压直流工程, 落点浙江	该工程可满足电源送出需要, 及江苏、浙江不断增长的用电需求	800	2019
7	南阳-荆门-长沙特高压交流工程	建设南阳-荆门-长沙双回特高压交流线路	华中大规模受入多回直流后, 需对华中电网网架结构进行加强, 提高受电端电网的安全稳定水平	600	2019
8	云贵互联通道工程	建设 1 条 ±500kV 直流工程	实现云南贵州水火互济, 促进云南富余水电消纳	300	2019
9	闽粤联网工程	建设直流背靠背及相关配套工程	加强国家电网与南方电网之间的电气联系, 实现国家电网和南方电网互补余缺、互为备用和紧急事故救援	200	2019
合计				5700	

资料来源: 国家能源局, 平安证券研究所

从此次通知规划的 9 个项目来看, ±800kV 特高压直流线路有 5 条, 1000kV 特高压交流线路有 2 条。但 5 条直流特高压中有 3 条线路的后续配套工程规划了共 5 条特高压交流线路, 加上配套工程之后, 直流特高压共 5 条、交流特高压共 7 条。

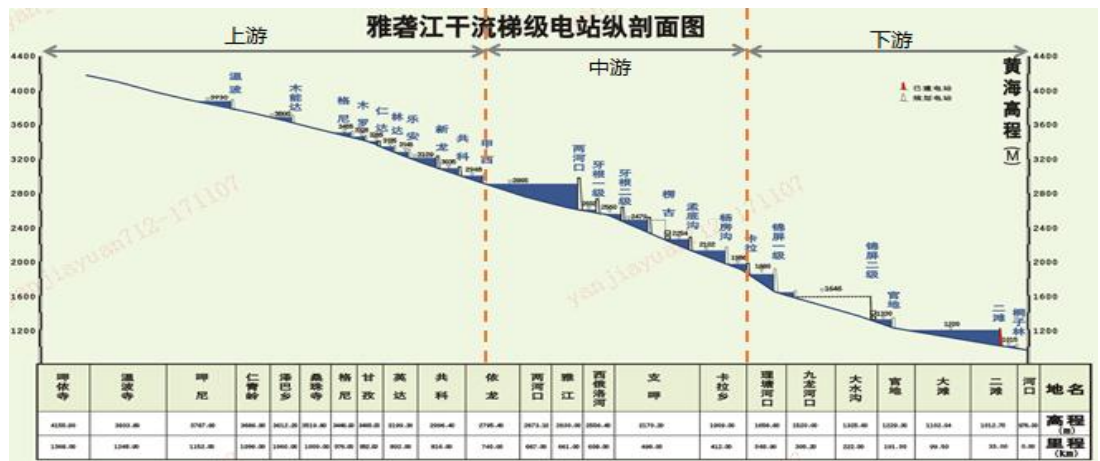
此外, 9 个项目中值得重点关注的是雅中-江西线路和白鹤滩-浙江、白鹤滩-江苏这 3 条线路, 主要目的就是为了解决川云水电的外送消纳问题。对于已完成雅砻江下游开发、正在建设中游的国投电力、川投能源, 以及存在白鹤滩水电资产注入预期的长江电力, 均构成长期利好。

图表4 全球装机容量前十大水电站（含在建），三峡集团拥有其中5座，3座已注入长江电力



资料来源:公司公告, 平安证券研究所

图表5 雅砻江干流梯级电站纵剖面图



资料来源:公司公告, 平安证券研究所

图表6 雅砻江水电中游电站规划

区段	电站名称 (从下至上)	装机容量 (万 kW)	装机结构 (万 kW)	多年平均年发电量 (亿 kWh)	开工	首机投产 (预计)	全部投产 (预计)
中游	卡拉	102	4 × 25.5	46			
	杨房沟	150	4 × 37.5	69	2015年7月	2021年底	2022年
	孟底沟	240	4 × 60	100			

区段	电站名称 (从下至上)	装机容量 (万 kW)	装机结构 (万 kW)	多年平均年发电量 (亿 kWh)	开工	首机投产(预计)	全部投产 (预计)
	楞古	259.5	6× 42.5+5.5	115			
	牙根二级	108	4×27	45			
	牙根一级	26	4×6.5	11			
	两河口	300	6×50	110	2014年10月	2021年底	2023年
	合计	1186		496			

资料来源:公司公告,生态环境部,平安证券研究所

两部委发布《关于推进电力交易机构规范化建设的通知》，敦促电网放开电力交易机构

9月4日，国家发改委、国家能源局发布《关于推进电力交易机构规范化建设的通知》，要求推进电力交易机构股份制改造，充分发挥市场管理委员会作用，进一步规范电力交易机构运行。通知提出，电力交易机构应体现多方代表性，非电网企业资本股比应不低于20%，鼓励按照非电网企业资本占股50%左右完善股权结构；实施方案请于2018年9月30日前报发改委、能源局备案；各电力交易机构股份制改造工作应于2018年12月底前完成。

通知指出，目前只有广州的全国电力交易中心以及山西、湖北、重庆、广东、广西、云南、贵州、海南的省（区、市）电力交易中心为股份制公司，其他电力交易中心仍为电网企业全资子公司。通知敦促电网企业加快交易机构的放开，引入各类交易主体。预计发电侧和用户侧在未来的市场交易活动中的话语权将逐步增强，市场化的特性将愈发明显。

二、行业动态

2.1 政策要闻

【发改委、能源局发布《关于推进电力交易机构规范化建设的通知》】国家发改委、国家能源局发布《关于推进电力交易机构规范化建设的通知》，要求推进电力交易机构股份制改造，充分发挥市场管理委员会作用，进一步规范电力交易机构运行。通知提出，电力交易机构应体现多方代表性，非电网企业资本股比应不低于20%，鼓励按照非电网企业资本占股50%左右完善股权结构；实施方案请于2018年9月30日前报发改委、能源局备案；各电力交易机构股份制改造工作应于2018年12月底前完成。

【华北能监局发布《关于征求京津唐电网调频辅助服务市场运营规则（试行）（征求意见稿）》】华北能监局日前发布了《关于征求京津唐电网调频辅助服务市场运营规则（试行）（征求意见稿）》，文件提出，调频服务费用在包括火电（燃煤、燃气）、水电（含抽水蓄能）、新能源（风电、光伏）等京津唐电网所有发电企业之间分摊；以火电机组为单位（燃气机组以整套为单位）按周申报可提供的调频服务范围及价格，调频服务范围为机组实际出力上、下限，申报价格单位为（元/MW），申报价格的最小单位是0.1元/MW，申报价格范围暂定为0-12元/MW。

【能源局关于《能源行业市场主体信用信息修复管理办法(试行)》和《能源行业市场主体信用信息异议处理办法(试行)》公开征求意见】国家能源局关于《能源行业市场主体信用信息修复管理办法(试行)》和《能源行业市场主体信用信息异议处理办法(试行)》公开征求意见。办法规定，因谎报瞒报事故、提供虚假材料办理相关行政许可事项、恶意违反电力市场交易规则等违法违规行为，被列为严重失信的，不得予以信用修复，直至失信信息披露期限届满。

【广东省发布《关于征求广东电力现货市场机组发电成本测算办法及两个规范文件意见的函》】广东省经济和信息化委发布了《关于征求广东电力现货市场机组发电成本测算办法及两个规范文件意见的函》。

【安徽降低一般工商业电价】安徽省物价局日前发布了《关于降低工商业单一制电价有关事项的通知》，安徽省工商业及其他用电(单一制)目录电价每千瓦时降低 4.11 分，峰谷分时电价相应调整。

【海南降低一般工商业电价】海南省物价局日前发布了《海南省物价局关于降低工商业及其他用户单一制电价的通知》，电压等级不满 1 千伏从 0.8552 元/千瓦时调整为 0.7731 元/千瓦时，下调 8.21 分/千瓦时;电压等级 1 千伏及以上从 0.8452 元/千瓦时调整为 0.7641 元/千瓦时，下调 8.11 分/千瓦时。

【吉林省发布《关于进一步做好创新和完善促进绿色发展价格机制有关工作的通知》】吉林省物价局日前发布了《关于进一步做好创新和完善促进绿色发展价格机制有关工作的通知(吉省价格〔2018〕159 号)》，规定各地要严格落实国家电价政策。切实落实取消大工业用电中的电石、电解烧碱、合成氨、电炉黄磷、铁合金生产用电、离子膜法氯碱生产用电的优待类别电价政策;严格落实已出台的差别电价、阶梯电价和惩罚性电价政策。

【江西降低一般工商业电价】江西省发改委日前发布了《关于进一步降低一般工商业电价有关事项的通知》，自 2018 年 7 月 1 日起，电价中征收的国家重大水利工程建设基金标准每千瓦时降低 0.1 分;江西电网“一般工商业及其它用电”类别各电压等级销售电价每千瓦时降低 4.64 分;江西电网“一般工商业及其它用电”类别各电压等级输配电价每千瓦时降低 4.54 分。其他销售电价、输配电价不作调整。

【北京降低一般工商业电价】北京市发改委日前发布了《关于调整本市输配电价有关问题的通知》，自 2018 年 9 月 1 日起，2017-2019 年北京电网输配电价中一般工商业及其他用户电度电价每千瓦时降低 4.29 分。北京市发改委日前发布了《关于降低本市一般工商业销售电价有关问题的通知》，2018 年 9 月 1 日起，北京市城区一般工商业用户电度电价每千瓦时下调 3.67 分;本市郊区(含北京经济技术开发区)一般工商业用户电度电价每千瓦时下调 5.56 分。

【云南降低一般工商业电价】云南省物价局日前发布了《转发国家发改委关于利用跨省区电力交易规模等措施降低一般工商业电价文件的通知》，将国家重大水利工程建设基金征收标准降低 25%，即每千瓦时由 0.3 分调整为 0.225 分，产生的资金空间全部用于降低一般工商业及其他用电目录销售电价，每千瓦时降低 0.2 分。云南省物价局日前发布了《关于再次降低一般工商业目录电价有关问题的通知》，降低云南电网一般工商业及其他用电目录销售电价和输配电价，每千瓦时降低 4.04 分。

【青海降低一般工商业电价】青海省发改委日前发布了《关于降低国家重大水利工程建设基金相应降低一般工商业电价的通知》，青海省国家重大水利工程建设基金征收标准降低 25%，腾出的电价空间用于降低一般工商业电价。一般工商业目录电价、输配电价同步降低 0.0026 元/千瓦时。

2.2 水电要闻

【能源局印发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》】国家能源局于 9 月 3 日印发了《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，通知要求加快推进 9 项输变电重大工程，预计 2018 年第四季度核准开工青海至河南特高压直流工程、陕北至湖北特高压直流工程、张北到雄安特高压交流工程、雅中至江西特高压直流工程，2019 年核准开工白鹤滩至江苏特高压直流工程、白鹤滩至浙江特高压直流工程、南阳-荆门-长沙特高压交流工程、云贵互联通道工程、闽粤联网工程。

【能源局发布《关于安徽抽水蓄能电站选点规划调整有关事项的复函》】国家能源局发布《关于安徽抽水蓄能电站选点规划调整有关事项的复函》，同意在初选桐城、宁国、岳西、毛尖山、霍山、清潭沟、石台作为比选站点的基础上，确定桐城（拟装机 120 万千瓦）、宁国（120 万千瓦）、岳西（120 万千瓦）、石台（120 万千瓦）、霍山（120 万千瓦）站点为安徽电网 2025 水平年抽水蓄能规划调整推荐站点。

【能源局发布《关于广西抽水蓄能电站选点规划有关事项的复函》】国家能源局发布《关于广西抽水蓄能电站选点规划有关事项的复函》，同意在初选南宁、武鸣、钦州、来宾、桂林、灌阳作为比选站点的基础上，确定南宁（拟装机 120 万千瓦）站点为广西电网 2025 年新建抽水蓄能电站推荐站点。

【发改委发布《关于修改〈关于调整水电建设管理主要河流划分的通知〉引用规范性文件的通知》】国家发改委发布《关于修改〈关于调整水电建设管理主要河流划分的通知〉引用规范性文件的通知》。

2.3 火电要闻

【广东省发布《关于降低天然气发电上网电价有关事项的通知》】广东省发改委发布了《关于降低天然气发电上网电价有关事项的通知》，通知指出，自 2018 年 7 月 1 日起，将省内现行上网电价高于每千瓦时 0.665 元（含税）的天然气发电机组的上网电价统一降低为每千瓦时 0.665 元；省内新投产燃气机组的上网电价统一调整为每千瓦时 0.665 元，调试运行期的上网电价为商业运行期上网电价的 80%，即每千瓦时 0.532 元。

2.4 核电要闻

【田湾核电 4 号机组完成首次装料】2018 年 9 月 2 日 11 时 59 分，田湾核电 4 号机组首次装料作业完成，为按计划开展 4 号机组后续调试和投产任务奠定了基础。

【福清核电 6 号机组开始常规岛安装】2018 年 9 月 1 日 17 点 45 分，“华龙一号”示范工程福清核电 6 号机组常规岛安装工作正式开始。

2.5 新能源要闻

【河北发改委印发《河北省“十三五”生物质发电规划》】河北发改委发布关于印发《河北省“十三五”生物质发电规划》的通知，“十三五”期间，全省规划新建农林生物质发电 217.43 万千瓦，城镇生活垃圾发电 111.15 万千瓦。

三、公司公告

【岷江水电】公司召开董事会会议，选举吴耕为董事长。

【申能股份】经呼和浩特市工商行政管理局核准，由公司全资设立的申能新能源（内蒙古）有限公司（以下简称“内蒙古新能源公司”）正式注册成立。

【深圳能源】控股子公司深圳市能源环保有限公司参加贵州省盘州生活垃圾焚烧发电 PPP 项目和义乌市再生资源利用中心 PPP 项目的竞标，近日获得中标通知。盘州项目预计总投资为人民币 46,634 万元，义乌项目预计总投资为人民币 27,808.25 万元。

【岷江水电】公司收到四川省成都市中级人民法院送达的《应诉通知书》、《举证通知书》和《民事起诉状》，四川省成都市中级人民法院已受理了中国建设银行股份有限公司成都第二支行诉公司金融借款合同纠纷一案。

【甘肃电投】公司收到全资子公司甘肃酒泉汇能风电开发有限责任公司转来的涉诉事项和解协议，酒汇风电全资子公司甘肃电投鼎新风电有限责任公司已与华锐风电科技（集团）股份有限公司就买卖合同纠纷一案达成和解。

【韶能股份】公司召开董事会会议，审议通过了《关于为全资子公司新丰旭能生物质发电有限公司银行 2 授信额度提供担保的议案》、《关于拟与中国华能集团清洁能源技术研究院有限公司 签订战略合作协议的议案》、《关于控股子公司韶能集团耒阳电力实业有限公司对湖南耒阳市城北电力有限责任公司增资的议案》。

【宁波热电】公司召开董事会会议，选举顾剑波为董事长。

【嘉泽新能】公司拟终止发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。

【东旭蓝天】公司召开董事会会议，聘任侯继伟为总经理，审议通过了《关于为全资子公司东旭新能源投资有限公司申请银行授信 续期提供担保的议案》。

【皖能电力】公司收到深交所下发的《关于对安徽省皖能股份有限公司的重组问询函》。

【深南电 A】公司及控股子公司深南电（东莞）唯美电力有限公司、深南电（中山）电力有限公司在广东省发改委发布的《关于降低天然气发电上网电价有关事项的通知》所附的调整上网电价的天然气发电企业（机组）名单中，三家公司的上网电价将从 0.715 元/千瓦时调整为 0.665 元/千瓦时。

【内蒙华电】公司收到控股股东北方联合电力有限责任公司进行股票质押的函，北方公司将持有的公司无限售流通股 11.65 亿股进行了质押，与中信信托有限责任公司开展可续期融资业务，期限三年，自 2018 年 8 月 31 日至 2021 年 8 月 31 日，用于融资补充流动资金。该次质押股份占北方公司持有公司股份总额的 35.24%，占公司总股本的 20.06%。北方公司持有公司无限售流通股 33.05 亿股，占公司总股本的 56.91%。

【湖南发展】公司收到湖南省发改委《关于再次降低一般工商业电价有关问题的通知》，自 2018 年 9 月 1 日起，下调装机容量在 2.5 万千瓦及以上的水电项目上网电价，公司所属部分电站相应调整上网电价，预计会导致公司 2018 年 9 月 1 日至 12 月 31 日的净利润减少约 117 万元。

【福能股份】公司控股子公司福建省福能龙安热电有限公司（福鼎热电厂项目）于近日建成投产。

【华电国际】公司 2015 年非公开发行股票中有 2.11 亿股限售股（占公司总股本的 2.14%）将于 2018 年 9 月 8 日（因节假日因素，实际解禁日期由 9 月 8 日顺延至 9 月 10 日）上市流通。

【华通热力】公司接到持股 5%以上股东陈秀明函告，获悉陈秀明所持有公司的 70 万股股份被质押。其持有公司股份数量 2670.56 万股，占公司总股本的比例为 22.25%。其所持有公司股份累计被质押的数量为 650.00 万股，占公司总股本的比例为 5.42%，占其所持公司股份比例为 24.34%。

四、风险提示

■ 政策推进不及预期

燃煤机组标杆上网电价的上调与否取决于“煤电联动”是否能够得到落地执行，2017 年的联动决策在 1 月即已公布，2018 年到目前为止尚未公布。而燃煤机组标杆上网电价对于火电、部分大水电、

核电的营业收入均有直接影响。此外，国家能源局对《关于减轻可再生能源领域涉企税费负担的通知》仍在征求意见中，尚未最终公布，水电增值税的调降仍待确定。《核电管理条例（送审稿）》与此情况类似，尚在公开征求意见阶段。

■ 煤炭价格大幅上升

2016年煤炭去产能政策对于煤炭实际产量造成的降幅超出预期，煤炭优质产能的释放进度落后；且环保限产进一步压制了煤炭的生产和供应；2017年用电需求的大幅增长提高了煤炭生产商及供应商的议价能力，导致了电煤价格难以得到有效控制。

■ 降水量大幅减少

水电企业的营业成本主要是折旧费和各项财政规费等，没有燃料费用，因此成本变动小、可预测性高。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。

■ 设备利用小时继续下降

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。

平安证券综合研究所投资评级：

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。

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替行使独立判断。

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 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

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