



公用事业及环保产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

公共事业与环保组

分析师：张君昊（执业 S1130524070001）
zhangjunhao1@gjzq.com.cn

联系人：唐执敬
tangzhijing@gjzq.com.cn

联系人：汪知瑶
wangzhiyao@gjzq.com.cn

省间现货转正，送/受两端新能源消纳均受益

行情回顾：

- 本周（10.14-10.18）上证综指上涨 1.36%，创业板指上涨 4.49%。碳中和板块上涨 4.35%，环保板块上涨 3.72%，煤炭板块下跌 0.89%，公用事业板块下跌 1.12%

每周专题：

- 截至 9M24 省间电力现货市场已实现不间断结算试运行 31 个月，于近日转正运行。省间现货回顾①：合理价格帽设置，也是市场建设的重要一环。省间现货回顾②：清洁能源交易占比将近一半，利好新能源消纳。省间现货开市以来，累计交易电量超过 880 亿千瓦时，其中清洁能源电量占比超 44%。
- 省间现货将大有可为：跨省跨区交易是改革深水区，而送/受两端时段性供需格局颠倒、签订中长协的省间送电计划物理执行带来资源错配、绿电直接交易通道不足等问题正逐渐暴露。5M24 国家能源局发布了《关于做好新能源消纳工作 保障新能源高质量发展的通知》，提及“优化省间电力交易机制，根据合同约定，允许送电方在受端省份电价较低时段，通过采购受端省份新能源电量完成送电计划”，标志着省间中长协合同也有望逐步走向金融化，省间现货交易的重要性增强，送/受两端新能源消纳均受益。

行业要闻：

- 内蒙古自治区自然资源厅印发《关于进一步加强光伏产业用地保障管理的通知》，提出将包括光伏方阵和配套设施用地在内的项目所有功能分区纳入用地预审范围，并在预审意见中提出光伏方阵用地和配套设施用地分类管理及用地备案有关要求。
- 习近平近日就组建中国资源循环集团有限公司作出重要指示强调，组建中国资源循环集团有限公司，是党中央着眼健全绿色低碳循环发展经济体系，全面推进美丽中国建设作出的重要决策部署。中国资源循环集团有限公司要完整、准确、全面贯彻新发展理念，深入落实全面节约战略，坚持循环利用、变废为宝，坚持创新驱动、开放合作，着力畅通资源循环利用链条，打造全国性、功能性的资源回收再利用平台，推动国民经济循环质量和水平持续提升，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业作出积极贡献。
- 10月12日，全球单机容量最大 26 兆瓦海上风电机组在三峡集团福建三峡海上风电国际产业园下线。这是目前已下线的全球单机容量最大的海上风电机组，也是福建三峡海上风电国际产业园继下线单机容量 18 兆瓦海上风电机组的又一次突破，实现了我国海上风电装备国产化制造能力的持续提升与创新突破，有效支持和推动先进装备制造制造业发展，为加快发展新质生产力注入绿色动能。

投资建议：

- 火电板块：我们建议关注发电资产主要布局在电力供需偏紧、发电侧竞争格局较好地区的火电企业，如浙能电力、皖能电力。水电板块：建议关注水电运营商龙头长江电力。核电板块：建议关注核电龙头企业中国核电。新能源板块：建议关注区域性风电运营商云南能投。

风险提示：

- 电力板块：新增装机容量不及预期；下游需求景气度不高、用电需求降低导致利用小时数不及预期；电力市场化进度不及预期；煤价维持高位影响火电企业盈利；补贴退坡影响新能源发电企业盈利等。
- 环保板块：环境治理政策释放不及预期等。



内容目录

1. 行情回顾.....	4
2. 每周专题.....	6
3. 行业数据跟踪.....	8
3.1 煤炭价格跟踪.....	8
3.2 天然气价格跟踪.....	10
3.3 碳市场跟踪.....	11
4. 行业要闻.....	11
5. 上市公司动态.....	12
6. 投资建议.....	13
7. 风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 本周板块涨跌幅	4
图表 2: 本周环保行业细分板块涨跌幅	4
图表 3: 本周公用行业细分板块涨跌幅	4
图表 4: 本周公用行业涨幅前五个股	5
图表 5: 本周公用行业跌幅前五个股	5
图表 6: 本周环保行业涨幅前五个股	5
图表 7: 本周环保行业跌幅前五个股	5
图表 8: 本周煤炭行业涨幅前五个股	5
图表 9: 本周煤炭行业跌幅前五个股	5
图表 10: 碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况	6
图表 11: 碳中和上、中、下游板块风险溢价情况 (风险溢价=板块 PE 估值/沪深 300 指数-1)	6
图表 12: 10M23 文件提出现货市场推进时间表.....	7
图表 13: 22 年用电高峰期华东曾出现省间现货高价	7
图表 14: 低成本电源电量增多, 带来省间现货均价下行	8
图表 15: 欧洲 ARA 港、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	8
图表 16: 广州港印尼煤库提价: Q5500	9
图表 17: 山东滕州动力煤坑口价、秦皇岛动力煤坑口价: Q5500	9
图表 18: 北方港煤炭合计库存 (万吨)	10
图表 19: ICE 英国天然气价.....	10
图表 20: 美国 Henry Hub 天然气价	10



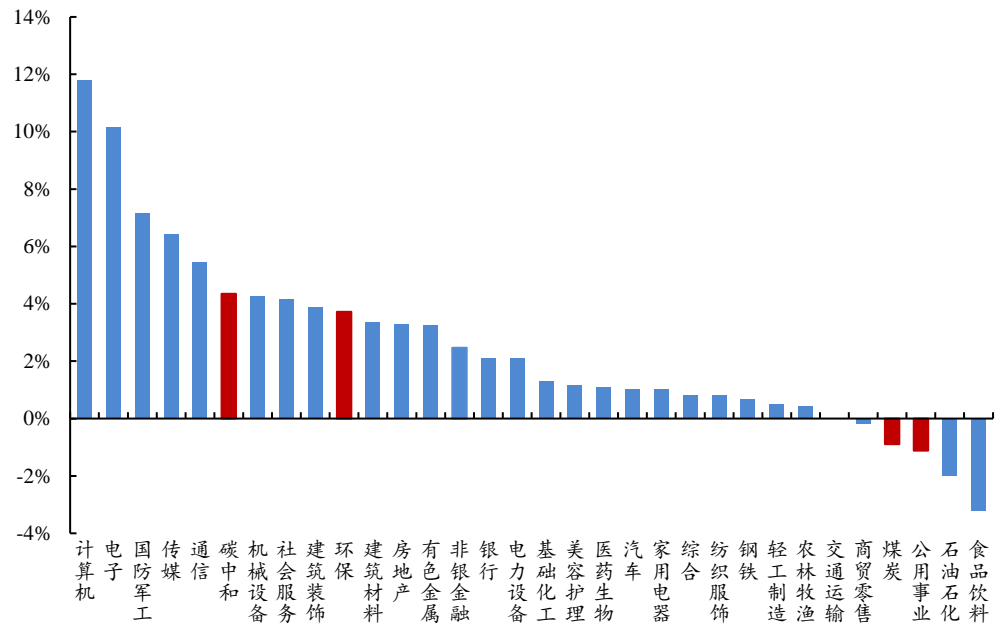
图表 21: 欧洲 TTF 天然气价	11
图表 22: 国内 LNG 到岸价	11
图表 23: 全国碳交易市场交易情况 (元/吨)	11
图表 24: 分地区碳交易市场交易情况	11
图表 25: 上市公司股权质押公告	12
图表 26: 上市公司大股东增减持公告	12
图表 27: 上市公司未来 3 月限售股解禁公告	12



1. 行情回顾

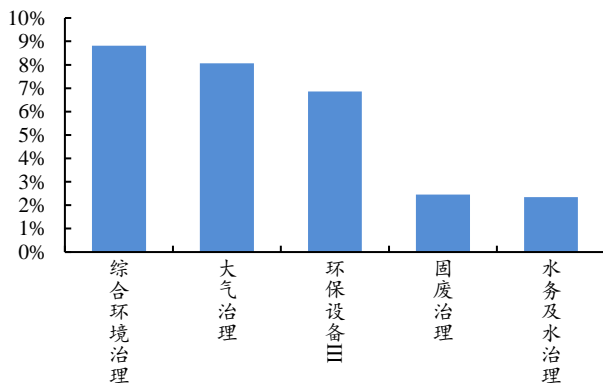
- 本周（10.14-10.18）上证综指上涨 1.36%，创业板指上涨 4.49%。碳中和板块上涨 4.35%，环保板块上涨 3.72%，煤炭板块下跌 0.89%，公用事业板块下跌 1.12%。从公用事业子板块涨跌幅情况来看，电能综合服务涨幅最大、上涨 3.82%，热力服务上涨 2.10%，其他能源发电上涨 0.72%，燃气 III 上涨 0.72%，光伏发电上涨 0.02%，核力发电下跌 0.75%，风力发电下跌 1.41%，火力发电下跌 1.55%，水力发电跌幅最大、下跌 2.30%。从环保子板块涨跌幅情况来看，综合环境治理涨幅最大、上涨 8.81%，大气治理上涨 8.06%，环保设备 III 上涨 6.86%，固废治理上涨 2.45%，水务及水治理上涨 2.34%。

图表1：本周板块涨跌幅



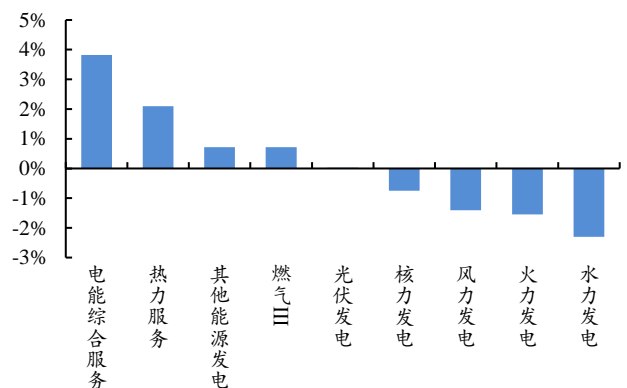
来源：iFind，国金证券研究所

图表2：本周环保行业细分板块涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所

图表3：本周公用行业细分板块涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所

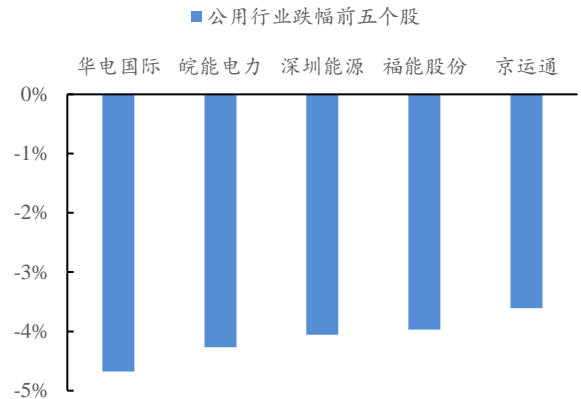
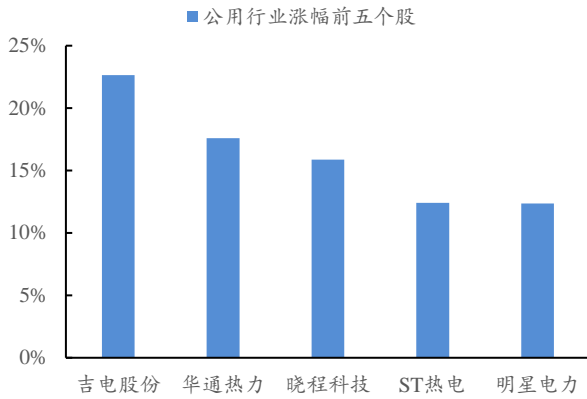
- 公用事业涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——吉电股份、华通热力、晓程科技、ST 热电、明星电力；跌幅前五个股——华电国际、皖能电力、深圳能源、福能股份、京运通。
- 环保涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——艾布鲁、新安洁、国林科技、恒合股份、森远股份；跌幅前五个股——清研环境、深水海纳、伟明环保、京蓝科技、仕净科技。



- 煤炭涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——云维股份、ST大洲、新集能源、安源煤业、晋控煤业；跌幅前五个股——云煤能源、郑州煤电、美锦能源、宝泰隆、陕西黑猫。

图表4：本周公用行业涨幅前五个股

图表5：本周公用行业跌幅前五个股

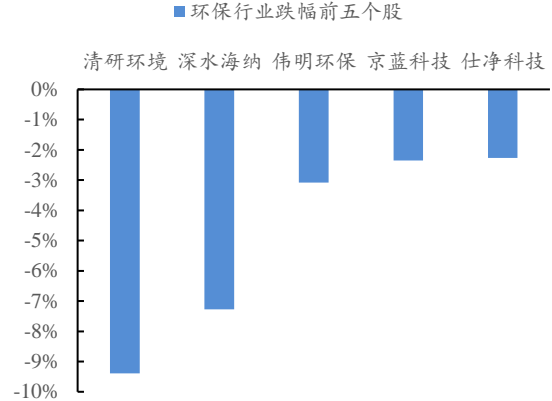
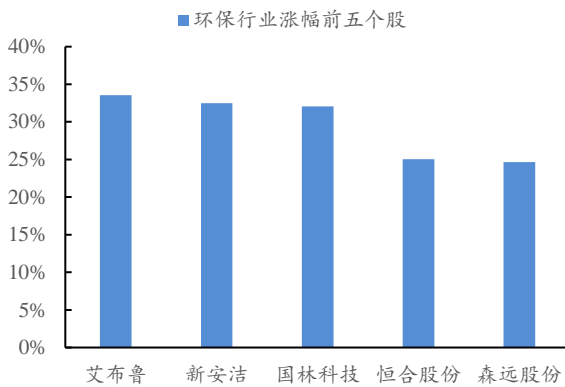


来源：iFind, 国金证券研究所

来源：iFind, 国金证券研究所

图表6：本周环保行业涨幅前五个股

图表7：本周环保行业跌幅前五个股

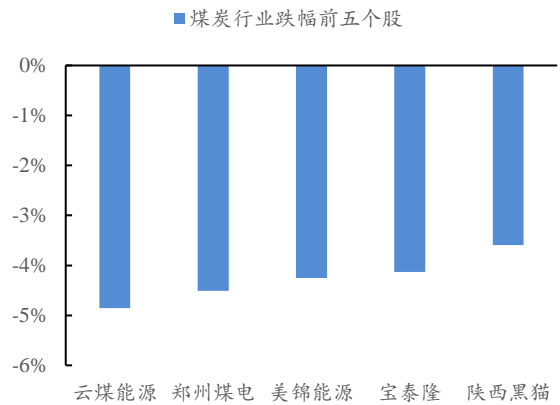
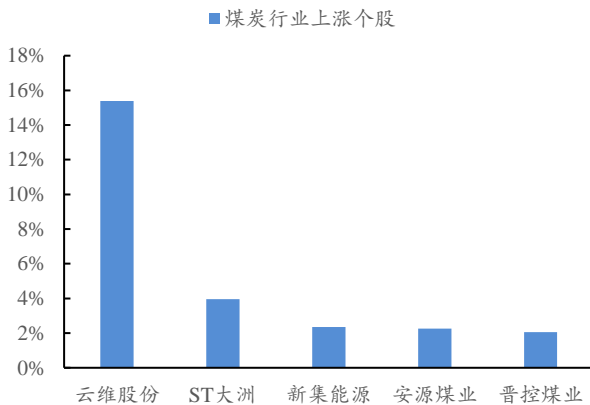


来源：iFind, 国金证券研究所

来源：iFind, 国金证券研究所

图表8：本周煤炭行业涨幅前五个股

图表9：本周煤炭行业跌幅前五个股



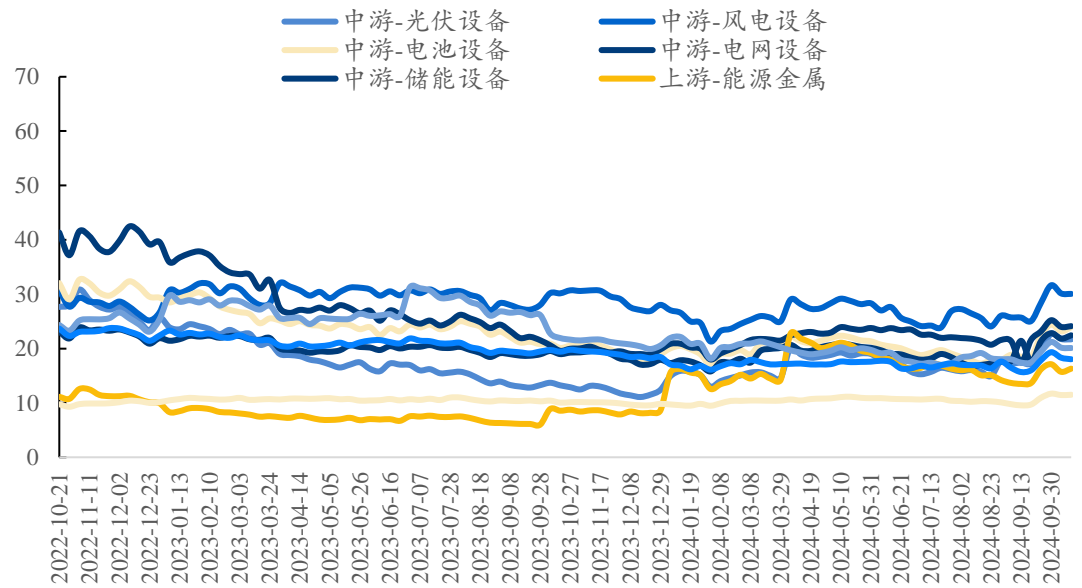
来源：iFind, 国金证券研究所

来源：iFind, 国金证券研究所

- 碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况：截至 2024 年 10 月 18 日，沪深 300 估值为 11.50 倍（TTM 整体法，剔除负值），中游-光伏设备、中游-风电设备、中游-电池设备、中游-电网设备、中游-储能设备板块 PE 估值分别为 21.69、30.06、23.94、24.12、22.44，上游能源金属板块 PE 估值为 16.30，下游光伏运营板块、风电运营板块 PE 估值分别为 20.10、18.03；对应沪深 300 的估值溢价率分别为 0.89、1.61、1.08、1.10、0.95、0.42、0.75、0.57。

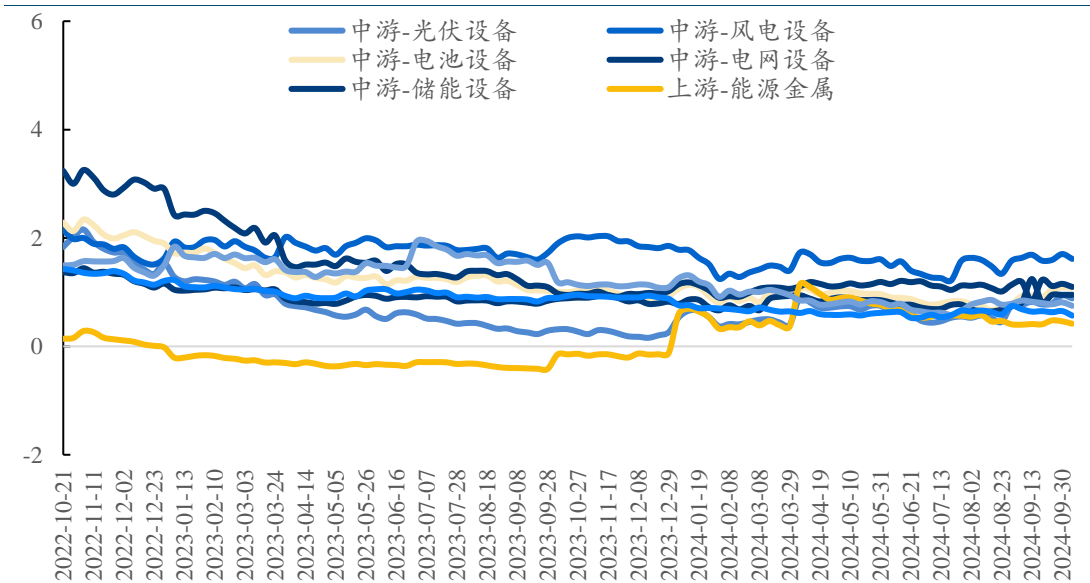


图表10: 碳中和上、中、下游板块PE估值情况



来源: iFind, 国金证券研究所

图表11: 碳中和上、中、下游板块风险溢价情况 (风险溢价=板块PE估值/沪深300指数-1)



来源: iFind, 国金证券研究所

2. 每周专题

- 省间电力现货市场于近日转正运行。1M22 根据《国家发展改革委办公厅 国家能源局综合司关于国家电网有限公司省间电力现货交易规则的复函》，省间电力现货市场首次启动模拟试运行；2M22 进入连续结算试运行阶段；截至 9M24 省间电力现货市场已实现不间断结算试运行 31 个月。从现货时间表来看省间现货市场推进相对较快。



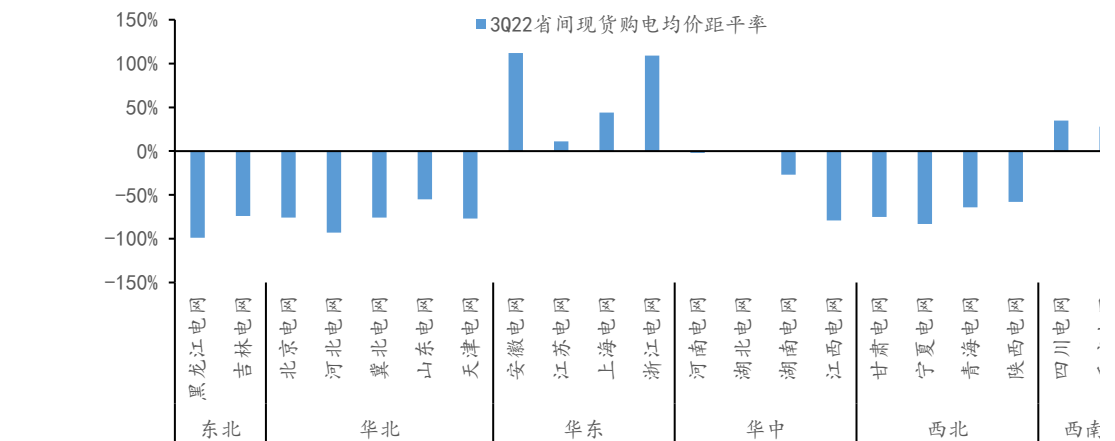
图表12: 10M23 文件提出现货市场推进时间表

时间节点	11M21 《加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》
2025 年底前	全国统一电力市场体系初步建成，国家市场与省（区、市）/区域市场协同运行，电力中长期、现货、辅助服务市场一体化设计、联合运营，跨省跨区资源市场化配置和绿色电力交易规模显著提高，有利于新能源、储能等发展的市场交易和价格机制初步形成。
2030 年底前	全国统一电力市场体系基本建成，适应新型电力系统要求，国家市场与省（区、市）/区域市场联合运行，新能源全面参与市场交易，市场主体平等竞争、自主选择，电力资源在全国范围内得到进一步优化配置。
时间节点	10M23 《关于进一步加快电力现货市场建设工作的通知》
2023 年底前	省级市场： 长周期结算试运行：福建、辽宁、江苏、安徽、河南、湖北、河北南网、江西、陕西等。具备结算试运行条件；其他地区（除西藏外）； 区域市场： 启动结算试运行：南方区域市场；建立电力市场一体化合作机制：长三角市场； 省间市场： 具备连续开市能力
2024 年 6 月前	省级市场： 连续结算试运行：浙江； 区域市场： 模拟试运行：京津冀市场

来源：中国政府网、国金证券研究所

- 省间现货回顾①：合理价格帽设置，也是市场建设的重要一环。22 年华东夏季高温+西南来水不济，导致华东电力供需紧张，江浙沪三地为主要外受电地区，在高峰期 3Q22 安徽、浙江购电均价距平率超 100%，省间现货市场出现极端电价。为此，23 年国家电力调度控制中心、北京电力交易中心于 2023 年 7 月联合发布《关于落实优化省间电力现货市场交易价格机制的通知》，从规则上调整了申报限价和结算限价，申报价格上限调整为 3 元/千瓦时（相比初期 10 元/千瓦时有大幅下降）。23 年 7~8 月省间现货均价降至 0.44 元/KWh，同比-24.5%。由此，我们可知类似美国德州所采用的现货市场稀缺定价机制并不符合我国国情，造成电价剧烈波动的后果是较难接受的。煤电固定容量补偿政策随之在 23 年底出台。

图表13: 22 年用电高峰期华东曾出现省间现货高价

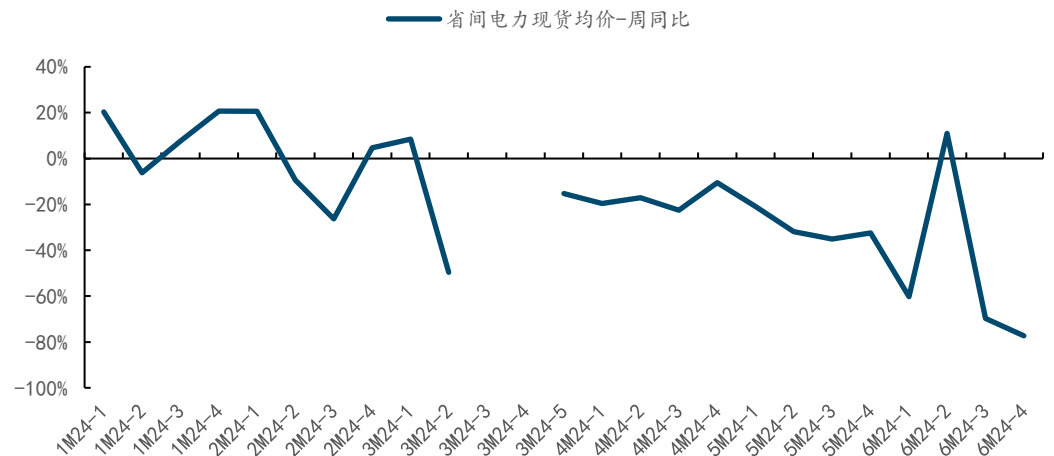


来源：北极星售电网、国金证券研究所 注：距平率=（某区或省某季度购电均价-该季度全部省份购电均价）/该季度全部省份购电均价

- 省间现货回顾②：清洁能源交易占比将近一半，利好新能源消纳。省间现货开市以来，累计交易电量超过 880 亿千瓦时，其中清洁能源电量占比超 44%，主要是西部低边际成本的新能源向东部高价区输送。新能源出力不可控特性决定签订长协不具备优势，同时外送电的价格优势具有吸引力。在此背景下，外送新能源增多，有利于新能源消纳，同时也压低了市场均价。



图表14: 低成本电源电量增多, 带来省间现货均价下行



来源: 兰木达电力现货、国金证券研究所

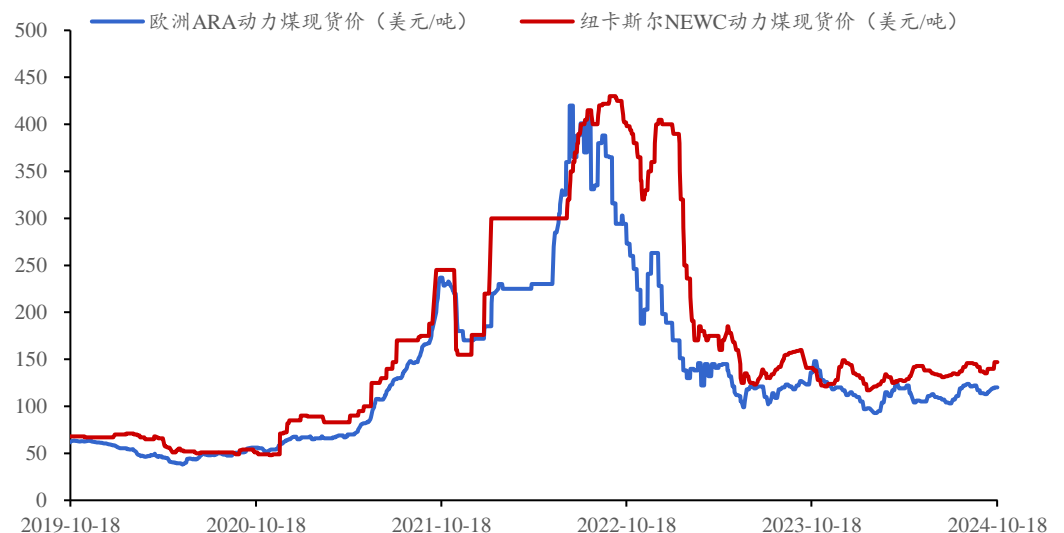
- 省间现货将大有可为: 跨省跨区交易是改革深水区, 而送/受两端时段性供需格局颠倒、签订中长协的省间送电计划物理执行带来资源错配、绿电直接交易通道不足等问题正逐渐暴露。5M24 国家能源局发布了《关于做好新能源消纳工作 保障新能源高质量发展的通知》, 提及“优化省间电力交易机制, 根据合同约定, 允许送电方在受端省份电价较低时段, 通过采购受端省份新能源电量完成送电计划”, 标志着省间中长协合同也有望逐步走向金融化, 省间现货交易的重要性加强, 送/受两端新能源消纳均受益。

3. 行业数据跟踪

3.1 煤炭价格跟踪

- 欧洲 ARA 港动力煤本周 FOB 离岸价 (10.18) 最新报价为 120.0 美元/吨, 环比无变化; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 离岸价 (10.18) 最新报价为 147.0 美元/吨, 环比无变化。
- 广州港印尼煤 (Q5500) 本周库提价 (10.18) 最新报价为 959.79 元/吨, 环比上涨 0.51%。
- 山东滕州动力煤 (Q5500) 本周坑口价 (10.18) 最新报价为 785.00 元/吨, 环比无变化; 秦皇岛动力煤平仓价 (10.18) 最新报价为 852.00 元/吨, 环比下跌 0.93%。
- 北方港煤炭合计库存本周 (10.18) 最新库存 2414.0 万吨, 环比下降 0.58%。

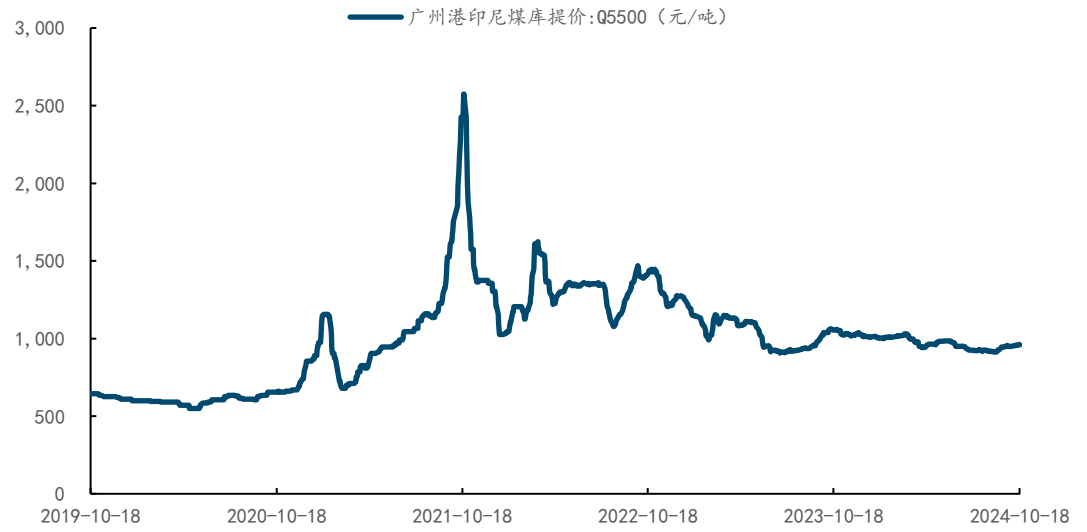
图表15: 欧洲 ARA 港、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



来源: iFind, 国金证券研究所



图表16: 广州港印尼煤库提价: Q5500



来源: iFind, 国金证券研究所

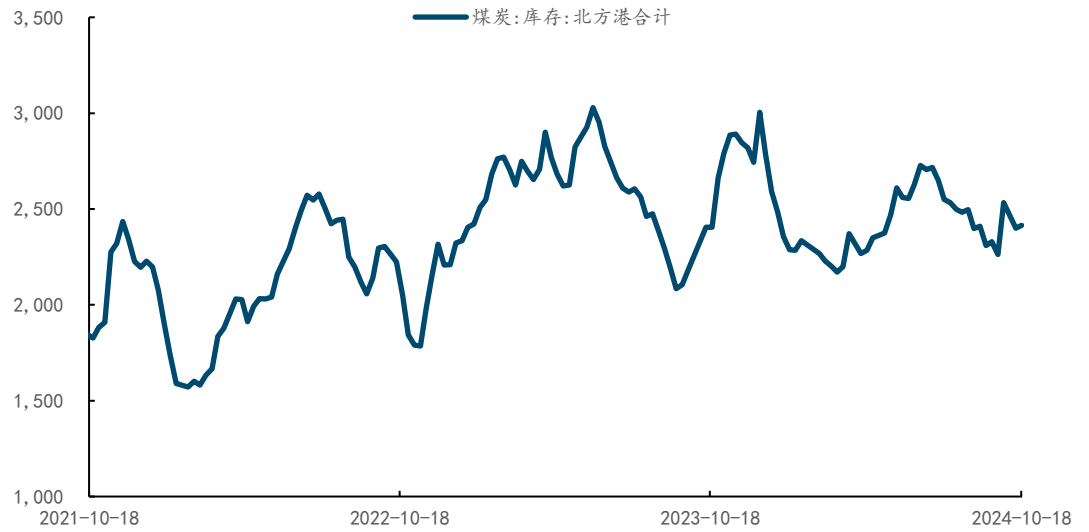
图表17: 山东滕州动力煤坑口价、秦皇岛动力煤坑口价: Q5500



来源: iFind, 国金证券研究所



图表18: 北方港煤炭合计库存(万吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

3.2 天然气价格跟踪

- ICE 英国天然气价格上涨, ICE 英国天然气价 10 月 18 日报价为 98.30 便士/色姆, 周环比下跌 0.89 便士/色姆, 跌幅 0.90%。
- 美国 Henry Hub 天然气现货价 10 月 17 日报价为 2.22 美元/百万英热, 周环比下跌 0.10 美元/百万英热, 跌幅 4.57%。
- 欧洲 TTF 天然气价格 10 月 18 日报价为 12.31 美元/百万英热, 周环比下跌 0.42 美元/百万英热, 跌幅 3.29%。
- 全国 LNG 到岸价格 10 月 18 日报价为 13.27 美元/百万英热, 周环比下跌 0.15 美元/百万英热, 跌幅 1.14%。

图表19: ICE 英国天然气价



来源: iFind, 国金证券研究所

图表20: 美国 Henry Hub 天然气价



来源: iFind, 国金证券研究所



图表21: 欧洲 TTF 天然气价



来源: iFind, 国金证券研究所

图表22: 国内 LNG 到岸价



来源: iFind, 国金证券研究所

3.3 碳市场跟踪

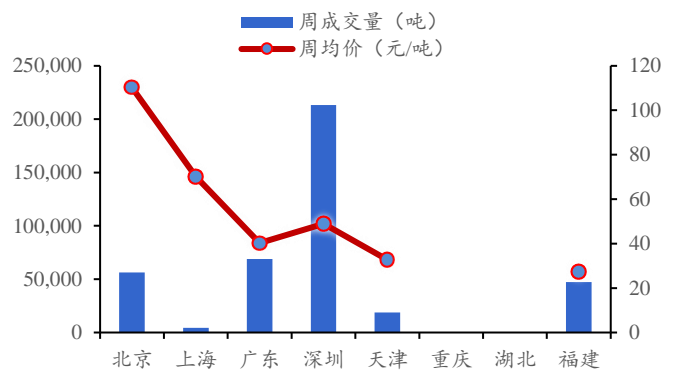
- 本周, 全国碳市场碳排放配额 (CEA) 10 月 18 日最新报价 103.51 元/吨, 环比上涨 2.56 元/吨, 涨幅 0.47%。
- 本周深圳碳排放权交易市场成交量最高, 为 21.33 万吨。碳排放平均成交价方面, 成交均价最高的为北京市场的 110.22 元/吨。

图表23: 全国碳交易市场交易情况 (元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表24: 分地区碳交易市场交易情况



来源: iFind, 国金证券研究所

4. 行业要闻

- 内蒙古: 国家重大项目范围内光伏项目, 可以占用生态保护红线

近期, 内蒙古自治区自然资源厅印发《关于进一步加强光伏产业用地保障管理的通知》, 提出将包括光伏方阵和配套设施用地在内的项目所有功能分区纳入用地预审范围, 并在预审意见中提出光伏方阵用地和配套设施用地分类管理及用地备案有关要求。以租赁方式取得的光伏方阵用地实行用地备案管理。用地单位签订租地协议 (补偿协议) 后在 15 个工作日内持用地备案申请等材料, 向旗县市区自然资源、林草主管部门进行用地备案。对项目资料齐全、符合用地备案要求的, 旗县级自然资源部门出具用地备案文件, 并在 5 个工作日内将用地备案信息录入全区国土空间用途管制监管系统。

<https://guangfu.bjx.com.cn/news/20241016/1405341.shtml>

- 习近平就组建中国资源循环集团有限公司作出重要指示

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日就组建中国资源循环集团有限公司作出重要指示强调, 组建中国资源循环集团有限公司, 是党中央着眼健全绿色低碳循环发展经济体系, 全面推进美丽中国建设作出的重要决策部署。中国资源循环集团有限公司要完整、准确、全面贯彻新发展理念, 深入落实全面节约战略, 坚持循环利用、变废为宝, 坚持创新驱动、开放合作, 着力畅通资源循环利用链条, 打造全国性、功能性的资源回收再利用平台, 推动国民经济循环质量和水平持续提升, 为以中国式现代化全面推进强国建



设、民族复兴伟业作出积极贡献。

<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241018/1405823.shtml>

■ 全球单机容量最大 26MW 海上风电机组在福建三峡海上风电国际产业园下线

10月12日，全球单机容量最大26兆瓦海上风电机组在三峡集团福建三峡海上风电国际产业园下线。这是目前已下线的全球单机容量最大的海上风电机组，也是福建三峡海上风电国际产业园继下线单机容量18兆瓦海上风电机组的又一次突破，实现了我国海上风电装备国产化制造能力的持续提升与创新突破，有效支持和推动先进装备制造业发展，为加快发展新质生产力注入绿色动能。

<https://news.bjx.com.cn/html/20241016/1405397.shtml>

5. 上市公司动态

图表25: 上市公司股权质押公告

名称	股东名称	质押方	质押股数 (万股)	质押起始日期	质押截止日期
百通能源	南昌百通环保科技有限公司	华安证券股份有限公司	450.00	2024-10-14	--
联泰环保	广东省联泰集团有限公司	广东华兴银行股份有限公司 汕头分行	1,000.00	2024-10-14	--
露笑科技	露笑集团有限公司	中国农业银行股份有限公司 诸暨市支行	1,120.00	2024-10-11	--
惠城环保	张新功	海通证券股份有限公司	2.00	2024-10-11	2026-07-27

来源: iFind, 国金证券研究所

图表26: 上市公司大股东增减持公告

	变动次数	涉及股东 人数	总变动方 向	净买入股份 数合计(万 股)	增减仓参考 市值(万元)	占总股本 比重(%)	总股本(万股)
珈伟新能	1	1	减持	-341.3000	-1,333.5721	-0.4%	83,019
百川能源	1	1	减持	-330.4900	-1,152.1863	-0.2%	134,085
金开新能	1	1	增持	1,937.0093	10,719.7354	1.0%	199,726
三峡能源	1	1	增持	341.3400	1,542.7071	0.0%	2,862,126

来源: iFind, 国金证券研究所

图表27: 上市公司未来3月限售股解禁公告

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	变动后总股本 (万股)	变动后流通A股 (万股)	占比(%)
严牌股份	2024-10-21	12,042.00	20,577.14	20,577.14	100.00%
国泰环保	2024-10-22	1,333.21	8,000.00	4,384.25	54.80%
新天然气	2024-10-23	4,779.34	42,392.13	42,252.13	99.67%
博世科	2024-10-25	9,915.59	53,388.04	51,668.80	96.78%
百通能源	2024-11-04	16,890.03	46,090.00	21,499.03	46.65%
盛剑科技	2024-11-11	19.39	14,946.25	14,926.80	99.87%
东江环保	2024-11-18	6,531.07	110,525.58	90,511.83	81.89%
美埃科技	2024-11-18	137.03	13,440.00	5,098.56	37.94%
中绿电	2024-11-21	20,408.16	206,660.24	206,660.24	100.00%
清新环境	2024-11-21	110.40	142,438.86	141,445.02	99.30%
朗坤环境	2024-11-25	688.50	24,357.07	13,128.57	53.90%
江苏新能	2024-11-25	8,807.59	89,147.59	89,147.59	100.00%



九丰能源	2024-11-25	36,016.45	63,876.86	62,897.49	98.47%
路德环境	2024-11-25	834.04	10,071.42	10,071.42	100.00%
赛恩斯	2024-11-25	118.53	9,532.62	6,384.62	66.98%
川能动力	2024-12-03	17,899.55	184,616.83	147,592.30	79.95%
新奥股份	2024-12-03	20.19	309,708.76	284,006.80	91.70%
福鞍股份	2024-12-05	670.00	32,042.63	31,372.63	97.91%
国投电力	2024-12-09	48,830.65	745,417.98	745,417.98	100.00%
金圆股份	2024-12-20	6,613.76	77,878.20	77,865.00	99.98%
钱江生化	2024-12-23	56,518.36	86,658.58	86,658.58	100.00%
碧兴物联	2024-12-23	94.72	7,851.89	4,394.56	55.97%
*ST京蓝	2024-12-25	63,500.00	285,697.62	180,916.06	63.32%
川能动力	2024-12-30	21,759.94	184,616.83	169,352.24	91.73%
豫能控股	2024-12-30	20,500.00	152,578.13	152,578.13	100.00%
天源环保	2024-12-30	2,425.63	59,158.25	37,745.81	63.80%
重庆燃气	2024-12-30	521.56	157,134.00	157,131.76	100.00%
新天绿能	2025-01-06	18,268.53	420,569.31	234,808.87	55.83%
三峡能源	2025-01-16	189.64	2,862,073.25	2,858,775.30	99.88%

来源：iFind，国金证券研究所

6. 投资建议

■ 火电板块：

24年动力煤供需偏松的大格局未改，预计24年煤价中枢有望继续下行，驱动火电盈利能力持续改善。我们建议关注发电资产主要布局在电力供需偏紧、发电侧竞争格局较好地区的火电企业，如浙能电力、皖能电力。

■ 清洁能源——水电板块：

建议关注来水改善+电价稳定+地区性供需紧张逻辑下的水电运营商长江电力。

■ 清洁能源——核电板块：

建议关注连续投产期将至、电量增长+电价稳定+长期高分红能力有望提升逻辑下的核电运营商中国核电。

■ 新能源——风、光发电板块：

建议关注区域性风电运营商云南能投。

7. 风险提示

■ 电力板块：

- ✓ 新增装机容量不及预期。火电方面，发电侧出现电力供应过剩或导致已核准项目面临开工难问题。新能源方面，特高压建设进度、消纳考核、上游发电设备价格及施工资源供需关系均有可能影响新项目建设和投产进度。
- ✓ 下游需求景气度不及预期。用电需求与宏观经济发展增速正相关，经济偏弱复苏或导致用电需求增速低于预期、机组利用小时数下滑导致度电分摊的折旧成本上升，从而影响盈利。
- ✓ 电力市场化进度不及预期。现货市场交易电价上限远超中长期交易电价，现货市场试点推广进度不及预期将影响电厂平均售电价格。
- ✓ 煤价下行不及预期。火电成本结构中燃料成本占比较高，煤价维持高位将影响火电盈利。
- ✓ 电力市场化交易风险。新能源出力不可预测，参与市场化交易导致量价风险扩大，对新能源发电企业盈利造成不利影响。此外，煤价下行或带动燃煤交易电价下降，从而影响市场化交易电量的价格中枢。



- 环保板块：
 - ✓ 环保行业为典型的政策驱动型行业，不同板块间环境治理政策释放存在节奏差异，当期重点关注与要求解决的环境污染问题则对应子板块需求较好，相反其余子板块短期需求或不及预期。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究