

营收净利双增长,业绩表现亮眼

──蒙草生态(300355)2017 年三季报点评

	2017 £	∓10月30日						
推荐/首次								
蒙草	生态	财报点评						

杨若木	分析师		执业证书编号: S1480510120014
	yangrm@dxzq.net.cn	010-66554032	
洪一	分析师		执业证书编号: S1480516110001
	hongyi@dzxq.net.cn	010-66554046	
庞天一	研究助理		
	pangty@dxzq.net.cn	010-66554128	

事件:

2017年前三季度,公司实现营业收入45.93亿元,较上年同比增长146.35%;实现归属上市公司股东的净利润7.18亿元,较上年同比增长198.71%。

公司分季度财务指标

指标	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3
营业收入 (百万元)	117.36	941.32	805.79	996.04	306.18	2385.98	1900.98
增长率 (%)	-53.85%	45.66%	81.21%	135.37%	160.89%	153.47%	135.92%
毛利率(%)	22.84%	31.39%	34.03%	31.07%	27.38%	31.67%	34.80%
期间费用率(%)	38.00%	9.13%	9.34%	13.98%	21.06%	5.70%	6.26%
营业利润率(%)	-14.05%	17.10%	19.51%	12.32%	6.40%	19.84%	20.85%
净利润 (百万元)	-18.20	142.33	131.11	114.58	20.65	391.03	332.12
增长率(%)	-159.71%	62.02%	232.92%	622.07%	-213.45%	174.74%	153.31%
每股盈利 (季度,元)	-0.04	0.15	0.12	0.10	0.01	0.24	0.20
资产负债率(%)	49.53%	57.20%	53.13%	56.19%	52.88%	61.87%	67.07%
净资产收益率(%)	-0.83%	6.15%	4.43%	3.72%	0.67%	11.38%	8.80%
总资产收益率(%)	-0.42%	2.63%	2.08%	1.63%	0.31%	4.34%	2.90%

观点:

1、营收净利双增长,业绩表现亮眼

公司2017年前三季度,实现营业收入45.93亿元,较上年同比增长146.35%,实现归母净利润7.18亿元,同比增长198.71%。公司业绩大幅增长主要是公司与多个地方政府签署的PPP项目落地与实施进展顺利,产值稳步增长所致。净利润增速快于营收增速主要是公司期间费用控制较好,前三季度三费占营收比重为6.96%,下降



4.07%; 其中,销售费用占营业收入比重为1.24%,增加0.04%;管理费用占营业收入比重为3.84%,下降3.4%; 财务费用占营业收入比重1.88%,下降0.71%。

2、借PPP东风,畅游生态环保市场蓝海。

公司较好地抓住了PPP政策的机遇,2017年上半年,公司新签工程建设施工合同76份,合同金额90.59亿。报告期内,公司借助内蒙70周年大庆契机,向业界展示了其通过引种驯化乡土植物修复本土生态的独特修复理念与雄厚技术优势,在自治区大庆后进入拿单高峰期。一直以来,公司深耕原生态修复治理领域,有望充分受益区内生态环保建设PPP近千亿的市场空间。

3、内生外延两手抓,稳步提升市场份额

公司经过多年技术积累和沉淀,内生成长性充足:公司累积建设科学技术平台10个,已筛选出80余种抗逆植物,广泛应用于园林绿化及生态修复建设;已收集草原种质资源1800余种,并收集相关土壤标本10万余份,建有国内最完备的草原乡土植物种质资源库。公司一方面在西藏、新疆、云南、陕西等地成立子公司并签署生态修复工程订单,将"驯化乡土植物修复生态"的生态智慧和商业模式推向更多区域,稳步提升西部生态治理的市场份额;另一方面,公司先后收购普天园林和厦门璐路兴,通过外延的方式加速向全国扩张。

结论:

我们预计公司2017-2019年主营收入分别为55.64亿、83.28亿和109.67亿元,归母净利润分别为7.39亿、11.48亿和15.00亿元,对应EPS分别为0.46元、0.72元和0.93元,对应PE分别为31倍、20倍和15倍,维持公司"推荐"评级。

风险提示:

ppp项目风险;项目进展不达预期。



公司盈利预测表

2015A 2017E 2018E 2017E 2018E 20	资产负债表				单位·	百万元	—————————————————————————————————————				单位: ī	百万元——
策市資金	27 222	2015A	2016A	2017F			1111344	2015A	2016A	2017F		
度音音を 667 1471 1113 1566 2193	流动资产会计						使业收入					
直接球球 2440 3387 6588 9861 12987 宇生校全及用か 45 12 23 34 44 44 45 107 209 312 411 でま費用 34 42 82 123 16 16 16 16 16 16 16 1												
禁他点級軟数 94 107 209 312 411 营业费用 34 42 82 123 165 指付政項 27 42 81 138 214 管理費用 135 229 446 666 87 67 67 67 389 519 1023 1530 2014 財务費用 45 74 99 180 30 30 34 34 34 34 34 3												45
照付款項 27 42 81 138 214 等理売用 135 229 445 666 87. 寿食 389 519 1023 1530 2014 財务費用 45 74 99 180 30												
再音響 389 519 1023 1530 2014 時寿空用 45 74 99 180 30 30 素格&過音子 5 31 31 31 31 31 表子族植様失 113.46 125.51 1												
早他減弱素产												
# 強力素子合計 923 1437 1196 1144 1094 公允价值変功核益 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.												
							7.7					
固定資产 253.75 380.27 390.7 352.13 313.48 营业判 戦 203 424 943 1444 187- 尤利資产 103 102 92 83 75 营业外收入 18.16 32.96 0.00 0.00 0.00 0.00 黄 产格計 4551 7023 10272 14731 19009 利润基額 2.18 453 943 1444 187- 成功資产 45 11 0 0 0 0 营业外支出 2.61 4.54 0.00 0.00 0.00 黄产格计 4551 7023 10272 14731 19009 利润基額 2.18 453 943 1444 187- 成功資合合计 2205 3667 5544 9503 13140 所祥税 45 83 173 265 344 報期借款 650 1591 1989 4306 6328 尹利到 174 370 770 1179 130 应付除款 1040 1310 2547 3810 5016 少效股东报益 14 31 31 31 31 33 预报状项 6 41 97 180 290 均易母公司》中到 159 339 739 1148 1500 中月利到制申准 119 101 101 101 101 101 101 101 101 101												
大形黄产												
英色神流病療产 45												
大声声音												
無動負債合計 2205 3667 5544 9503 13140 所得机 45 83 173 265 345 無無辯法 650 1591 1989 4306 6328 季利剤 174 370 770 1179 1533												
軽期情鉄 650 1591 1989 4306 6328 本利剤 174 370 770 1179 1536 点性味故 1040 1310 2547 3810 5016 少数废床損益 14 31 31 31 31 31 31 31												
度付縣款 1040 1310 2547 3810 5016 少数版东横蓝 14 31 31 31 31 31 31 3												
預検款項							•					
中央列朝的非流												
#減分負債合計 125 280 724 734 744 BPS (元) 0.36 0.35 0.46 0.72 0.93												
长期借款 79 221 238 2015 2016 2016 2018 31.69% 31.69% 34.50% 49.68% 31.69% 31.69% 32.48% 61.76% 94.50% 49.68% 31.69% 31.69% 32.48% 31.69% 32.50% 41.793 55.30% 31.69% 32.79% 30.83% 30.83% 31.69% 34.50% 41.793 55.30% 31.69% 33.68% 31.69% 34.50% 41.793 55.30% 31.69% 32.79 35.50% 41.793 30.83% 30.83% 31.69% 32.79 30.83% 30.83% 32.48% 31.69% 32.88% <th< td=""><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></th<>												
度付债券 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0								0.36	0.35	0.46	0.72	0.93
少数股东权益 164 258 289 320 350 菅业枚八增长 8.75% 61.76% 94.50% 49.68% 31.69% 34.69% 34.69% 34.69% 34.69% 35.30% 菅业枚八增长 4.65% 109.19 122.15 53.11% 29.79% 34.50% 34.69%							王要财务比率					
少数股东权益 164 258 289 320 350 营业收入增长 8.75% 61.76% 94.50% 49.68% 31.69% 次水管本(或股本) 469 1003 1604 1604 1604 营业收入增长 4.65% 109.19 122.15 53.11% 29.799 養本公积 964 885 885 885 885 985 185 985 185 985 985 985 985 985 885 985 985 985 1127 1427 我种能力 117.93 55.30% 117.93 55.30% 30.81% 30.81% 30.83% 466 770 898 1127 1427 我种能力 780% 31.67% 30.77% 30.81% 30.83% 466 787 4775 毛利率(%) 32.48% 31.67% 30.77% 30.81% 30.83% 466 789 420 72.70 120 2018 2018 2018 2018 2018 2018 2018 2018 2018 2019 20.90 7.74% 12.04% </td <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>The state of</td> <td>2015A</td> <td>2016A</td> <td>2017E</td> <td>2018E</td> <td>2019E</td>							The state of	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
東 收 賣 本 或 殿 本												
資本公积 964 885 885 885 885 月馬子母公司净利润 117.93 55.30% 117.93 55.30% 30.58% 未分配利润 496 750 898 1127 1427 获利能力 32.48% 31.67% 30.77% 30.81% 30.83% 分配利率(M) 32.48% 31.67% 30.77% 30.81% 30.83% 分配利率(M) 9.82% 12.93% 13.84% 14.16% 13.95% 32.48% 31.67% 30.77% 30.81% 30.83% 30.83% 分配有着权 4551 7023 10272 14731 19009 净利率(M) 9.82% 12.93% 13.84% 14.16% 13.95% 33.85% 4.83% 7.20% 7.80% 7.89% 7.80% 7.80% 7.89% 7.80% 7.80% 7.89% 7.74% 12.04% 19.90% 27.51% 31.41% 2.2018E 2019E ROE(M) 7.74% 12.04% 19.90% 27.51% 31.41% 2.2018E 2019E ROE(M) 7.74% 12.04% 13.1% 14.7 13.3												
未分配利润 496 750 898 1127 1427 数利能力 1428 31.67% 30.77% 30.81% 30.83% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.67% 30.81% 30.83% 30.81% 30.83% 30.81% 30.83% 30.81% 30.83% 30.81% 30.83% 30.81% 30.83% 30.81% 30												
日高母公司股东权 2056 2818 3716 4175 4775 毛利率(N) 32.48% 31.67% 30.77% 30.81% 30.839 30.66m 所有者权 4551 7023 10272 14731 19009 净利率(N) 9.82% 12.93% 13.84% 14.16% 13.959 30.6km 2015k 2016k 2019k 2019k 2019k 2019k ROE(N) 7.74% 12.04% 19.90% 27.51% 31.41% 2019k								117.93	55.30%	117.93	55.30%	30.58%
横传和所有者权 4551 7023 10272 14731 19009 净利率(%) 9.82% 12.93% 13.84% 14.16% 13.959 13.84% 14.16% 13.959 13.84% 14.16% 13.959 13.84% 14.16% 13.959 13.84% 14.16% 13.959 14.16% 13.959 14.16% 13.959 14.16% 13.959 14.16% 13.959 14.16% 13.959 14.16%												
現金流量表 単位: 百万元 总资产净利润(%) 3.50% 4.83% 7.20% 7.80% 7.89% 2015A 2016A 2017E 2018E 2019E ROE (%) 7.74% 12.04% 19.90% 27.51% 31.41% 经营活动现金流 85 106 -1187 -775 -169 偿债能力 净利润 174 370 770 1179 1530 资产负债率(%) 51% 56% 61% 69% 73% 折旧摊销 131.54 137.93 0.00 38.65 38.65 流动比率 1.65 1.52 1.64 1.43 1.36 财务费用 45 74 99 180 304 速动比率 1.47 1.38 1.45 1.27 1.21 应收账款減少 0 0 -3273 -3125 普通能力												30.83%
2015A 2016A 2017E 2018E 2019E ROE (%) 7.74% 12.04% 19.90% 27.51% 31.41% 経管活动现金流 85 106 -1187 -775 -169 偿債能力 净利润 174 370 770 1179 1530 资产负债率(%) 51% 56% 61% 69% 73% 折旧摊销 131.54 137.93 0.00 38.65 38.65 流动比率 1.65 1.52 1.64 1.43 1.36 财务费用 45 74 99 180 304 速动比率 1.47 1.38 1.45 1.27 1.21 应收账款減少 0 0 -3201 -3273 -3125 普運能力 1.47 1.38 1.45 1.27 1.21 应收账款尚未增加 0 0 56 83 110 送资产局特率 0.44 0.49 0.64 0.67 0.65 投資活动现金流 -283 -388 80 -121 -121 应收账款利特率 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1		4551	7023	10272							14.16%	13.95%
整管活动現金流 85 106 -1187 -775 -169 偿债能力 净利润 174 370 770 1179 1530 资产负债率(%) 51% 56% 61% 69% 73% 折旧摊销 131.54 137.93 0.00 38.65 38.65 流动比率 1.65 1.52 1.64 1.43 1.36 财务费用 45 74 99 180 304 速动比率 1.47 1.38 1.45 1.27 1.21 应收账款減少 0 0 -3201 -3273 -3125 普通能力 -72	现金流量表				单位:	百万元		3.50%	4.83%	7.20%	7.80%	7.89%
净利润 174 370 770 1179 1530 资产负债率(例) 51% 56% 61% 69% 73% 折旧摊销 131.54 137.93 0.00 38.65 38.65 流动比率 1.65 1.52 1.64 1.43 1.36 财务费用 45 74 99 180 304 速动比率 1.47 1.38 1.45 1.27 1.21 应收账款减少 0 0 -3201 -3273 -3125 普运能力 1.47 1.38 1.45 1.27 1.21 应收账款减少 0 0 56 83 110 总资产周转率 0.44 0.49 0.64 0.67 0.65 投資活动现金流 -283 -388 80 -121 -121 应收账款周转率 1 2 2.43 2.88 2.62 2.4		2015A	2016A	2017E	2018E			7.74%	12.04%	19.90%	27.51%	31.41%
折旧摊销 131.54 137.93 0.00 38.65 38.65 流动比率 1.65 1.52 1.64 1.43 1.36 財务費用 45 74 99 180 304 速动比率 1.47 1.38 1.45 1.27 1.21 应收账款减少 0 0 -3201 -3273 -3125 营运能力 预收帐款増加 0 0 56 83 110 总资产周转率 0.44 0.49 0.64 0.67 0.65 投资活动现金流 -283 -388 80 -121 -121 应收账款周转率 1 1 1 1 1 1 1 1 公允价值变动收益 0 0 0 0 应付账款周转率 1.87 2.43 2.88 2.62 2.49 长期股权投资减少 0 0 229 0 每股指标(元) 投资收益 1 1 5 5 5 每股收益(最新摊薄) 0.36 0.35 0.46 0.72 0.93 等资活动现金流 329 767 749 1448 818 每股净现金流(最新 0.28 0.48 -0.22 0.34 0.33 应付债券增加 0 0 0 0 每股净资产(最新摊 4.39 2.81 2.32 2.60 2.98 长期借款增加 0 0 0 0 0 估值比率 普通股增加 28 534 602 0 0 P/E 40.11 41.26 31.33 20.17 15.45 资本公积增加 456 -79 0 0 0 0 P/B 3.29 5.14 6.23 5.55 4.85	经营活动现金流	85	106	-1187	-775	-169	•					
财务费用 45 74 99 180 304 速动比率 1.47 1.38 1.45 1.27 1.21 应收账款减少 0 0 -3201 -3273 -3125 普运能力 预收帐款增加 0 0 56 83 110 总资产周转率 0.44 0.49 0.64 0.67 0.65 投资活动现金流 -283 -388 80 -121 -121 应收账款周转率 1 5 5 5 每股收益(最新摊薄) 0.36 0.35 0.46 0.72 0.93 等資格动现金流 329 767 749 1448 818 每股净现金流(最新摊薄) 0.28 0.48 -0.22 0.34 0.33 应付债券增加 0 0		174	370	770	1179	1530		51%	56%	61%	69%	73%
应收账款减少 0 0 -3201 -3273 -3125 营运能力 预收帐款增加 0 0 56 83 110 总资产周转率 0.44 0.49 0.64 0.67 0.65 投资活动现金流 -283 -388 80 -121 -121 应收账款周转率 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	折旧摊销	131.54	137.93	0.00	38.65	38.65	流动比率	1.65	1.52	1.64	1.43	1.36
预検帐款増加 0 56 83 110 总資产周转率 0.44 0.49 0.64 0.67 0.65 投資活动现金流 -283 -388 80 -121 -121 应收账款周转率 1 2 2 2 4 4 2 2 3 2 6 2 2 4 2 2 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 4 4 3 3 3 3 3 3 4 4 3 3 3<		45	74	99	180			1.47	1.38	1.45	1.27	1.21
投資活効現金流 -283 -388 80 -121 -121 应收账款周转率 1 2 2.43 2.88 2.62 2.49 长期股权投资减少 0 0 0 229 0 0 每股档 0.36 0.35 0.46 0.72 0.93 等資活効現金流 329 767 749 1448 818 每股净现金流(最新 0.28 0.48 -0.22 0.34 0.33 应付债券增加 0 0 0 0 0 每股净资产(最新摊 4.39 2.81 2.32 2.60 2.98 长期借款增加 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 1.41	应收账款减少	0	0	-3201	-3273	-3125						
公允价值变动收益 0 0 0 0 应付账款周转率 1.87 2.43 2.88 2.62 2.49 长期股权投资减少 0 0 229 0 0 每股指标(元) 投资收益 1 1 5 5 5 每股收益(最新摊薄) 0.36 0.35 0.46 0.72 0.93 等资活动现金流 329 767 749 1448 818 每股净现金流(最新 0.28 0.48 -0.22 0.34 0.33 应付债券增加 0 0 0 0 0 每股净资产(最新摊 4.39 2.81 2.32 2.60 2.98 长期借款增加 0 0 0 0 0 估值比率 普通股增加 28 534 602 0 0 P/E 40.11 41.26 31.33 20.17 15.45 资本公积增加 456 -79 0 0 0 P/B 3.29 5.14 6.23 5.55 4.85	预收帐款增加	0	0	56	83	110	总资产周转率	0.44	0.49	0.64	0.67	0.65
长期股权投资减少 0 0 229 0 0 每股指标(元) 投资收益 1 1 5 5 5 每股收益(最新摊薄) 0.36 0.35 0.46 0.72 0.93 等资活动现金流 329 767 749 1448 818 每股净现金流(最新 0.28 0.48 -0.22 0.34 0.33 应付债券增加 0 0 0 0 0 每股净资产(最新摊 4.39 2.81 2.32 2.60 2.98 长期借款增加 0 0 0 0 0 位值比率 普通股增加 28 534 602 0 P/E 40.11 41.26 31.33 20.17 15.45 资本公积增加 456 -79 0 0 P/B 3.29 5.14 6.23 5.55 4.85	投资活动现金流	-283	-388	80	-121	-121	应收账款周转率	1	1	1	1	1
投资收益 1 1 5 5 每股收益(最新摊薄) 0.36 0.35 0.46 0.72 0.93 專資活动现金流 329 767 749 1448 818 每股净现金流(最新 0.28 0.48 -0.22 0.34 0.33 应付债券增加 0 0 0 0 每股净资产(最新摊 4.39 2.81 2.32 2.60 2.98 长期借款增加 0 0 0 0 0 0 6 6 0	公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	1.87	2.43	2.88	2.62	2.49
等資活効現金流 329 767 749 1448 818 每股净现金流(最新 0.28 0.48 -0.22 0.34 0.33 应付债券增加 0 0 0 0 每股净资产(最新摊 4.39 2.81 2.32 2.60 2.98 长期借款增加 0 0 0 0 6位比率 普通股增加 28 534 602 0 0 P/E 40.11 41.26 31.33 20.17 15.45 资本公积增加 456 -79 0 0 P/B 3.29 5.14 6.23 5.55 4.85	长期股权投资减少	0	0	229	0	0	毎股指标(元)					
应付债券增加 0 0 0 0 0 4.39 2.81 2.32 2.60 2.98 长期借款增加 0	投资收益	1	1	5	5	5	毎股收益(最新摊薄)	0.36	0.35	0.46	0.72	0.93
长期借款增加 0 0 0 0 0 估值比率 普通股增加 28 534 602 0 0 P/E 40.11 41.26 31.33 20.17 15.45 资本公积增加 456 -79 0 0 P/B 3.29 5.14 6.23 5.55 4.85	筹资活动现金流	329	767	749	1448	818	每股净现金流(最新	0.28	0.48	-0.22	0.34	0.33
普通股增加 28 534 602 0 0 P/E 40.11 41.26 31.33 20.17 15.45 资本公积增加 456 -79 0 0 P/B 3.29 5.14 6.23 5.55 4.85	应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	4.39	2.81	2.32	2.60	2.98
资本公积增加 456 -79 0 0 0 P/B 3.29 5.14 6.23 5.55 4.85	长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
资本公积增加 456 -79 0 0 0 P/B 3.29 5.14 6.23 5.55 4.85	普通股增加	28	534	602	0	0	P/E	40.11	41.26	31.33	20.17	15.45
	资本公积增加	456	-79	0	0	0	P/B	3.29	5.14	6.23		4.85
	现金净增加额	130	485	-358	553	528	EV/EBITDA	18.32	23.44	22.34	15.64	12.42

资料来源: Wind, 东兴证券研究所



分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长,9年证券行业研究经验,擅长从宏观经济背景下,把握化工行业的发展脉络,对周期性行业的业绩波动有比较准确判断,重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师"水晶球奖"第三名,"今日投资"化工行业最佳选股分析师第一名,金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师,《证券通》化工行业金牌分析师。

洪一

中山大学金融硕士, CPA、CIIA, 2年投资研究经验, 2016年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

庞天一

吉林大学环境科学硕士, 3年环保产业从业经验,2016年加盟东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,在此申明,本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果,引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源,力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与,未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下,本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议,市场有风险,投资者在决定投资前,务必要审慎。投资者应自主作出投资决策,自行承担投资风险。



免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写,东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行 交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等 相关服务。本报告版权仅为我公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为东兴证券研究所,且 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被 误导,本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的 相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的6个月内,公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15%以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间;

回避:相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的6个月内,行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率5%以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间;

看淡:相对弱于市场基准指数收益率5%以上。