

## 本周 PPP 板块跌幅较大，继续关注清废、碧水、蓝天三大投资主线

**板块表现：**本周环保板块整体下跌 3.7%，跑输沪深 300 指数 1.5%，跑输创业板指数 1.9%。所有子版块均下跌，其中水务工程跌幅最高为-7.2%，大气治理工程、监测、土壤修复、再生能源、固废、节能、水务运营的跌幅分别为-5.5%、-4.8%、-4.6%、-3.9%、-2.7%、-2.7%、-1.5%。**个股表现：**本周个股中大元泵业涨幅最高为+3.2%，东方园林跌幅最高为-19.6%。

### 重大事件

- 生态环境部印发《关于坚决遏制固体废物非法转移和倾倒进一步加强危险废物全过程监管的通知》，旨在严厉打击固体废物非法转移倾倒违法犯罪行为，坚决遏制固体废物非法转移高发态势，加强危险废物全过程监管，有效防控环境风险。
- 上海环境：公司本期公开发行总额不超过 22.1 亿元（含 22.1 亿元）可转换公司债券。

### 投资建议

- 5 月 19 日环保大会闭幕，此次环保大会提到的对生态环境文明建设的目标和定位进一步展现了国家的重视。中央七常委皆出席，高规格会议彰显生态环境治理之决心，同时习主席强调生态环境是重大政治、社会问题。我们回顾十八大以来 6 年的环境治理历程，从提出生态文明，到“气十条”、“水十条”、“土十条”的执行、再到 2017 年的环保督察、2018 年的生态环境部的成立，环境治理在不断深入，执行决心在不断加强。**本次环保大会的召开将使“碧水蓝天”战继续打响。**
- 环保大会指出“气水土乡”四方面的生态环境问题，我们由此总结出三条清晰投资路线：**1) 碧水保卫战**，黑臭水体是主要抓手，在 PPP 投资环境不断优化下，行业需求快速释放；**2) 水资源保护、土壤污染严控、乡村环境提标带来的固废处理需求**，最近围绕长江经济带的**清废行动**，有望全面铺开，**清废行动如火如荼**，规格类似于 2017 年的环保督察，导致固废治理需求短期内爆发出来。危废处理以及垃圾焚烧将受益于清废带来的需求放量，项目盈利及新项目推进也将得到改善。利好危废、环卫、垃圾焚烧；**3) 蓝天保卫战**，非电治理市场的爆发带来的产业新需求。
- 考虑环保大会指出的“气水土乡”四方面的生态环境问题，我们的投资逻辑为：**1) 清废：**建议关注东江环保(002672，未评级)、金圆股份(000546，未评级)、伟明环保(603568，未评级)、启迪桑德(000826，未评级)、上海环境(601200，买入)；**2) 碧水：**建议关注国祯环保(300388，未评级)、博世科(300422，未评级)；**3) 蓝天保卫战：**建议关注龙净环保(600388，未评级)

### 风险提示

- PPP 项目进度低于预期；土壤修复进度不达预期

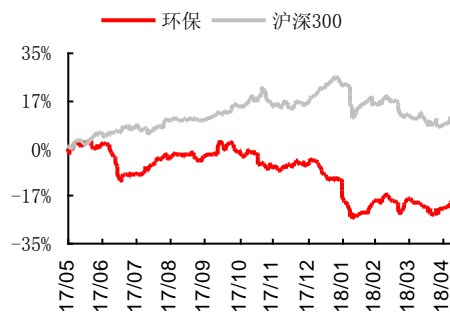


东方证券  
ORIENT SECURITIES

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A 股  
行业 环保  
报告发布日期 2018 年 05 月 27 日

### 行业表现



资料来源：WIND

证券分析师 **卢日鑫**  
021-63325888-6118  
lurixin@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860515100003

**谢超波**  
021-63325888-6070  
xiechaobo@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860517090001

联系人 **徐浩瀚**  
021-63325888-6086  
xuhaohan@orientsec.com.cn

### 相关报告

环保大会指出“气水土乡”问题，建议关 2018-05-21  
注清废、碧水、蓝天三大投资主线

环保大会顺利召开，关注清废、碧水、蓝 2018-05-20  
天三大投资主线

“清废行动 2018”点评：严监管下危废 2018-05-15  
需求有望快速释放

## 目 录

|                     |    |
|---------------------|----|
| 本周行情.....           | 4  |
| 重大事件.....           | 4  |
| 投资建议.....           | 9  |
| 风险提示.....           | 10 |
| 附录.....             | 11 |
| 环保板块整体走势与估值 .....   | 11 |
| 环保子版块走势.....        | 12 |
| 环保子版块估值.....        | 14 |
| 环保公司股价、盈利预测与估值..... | 15 |

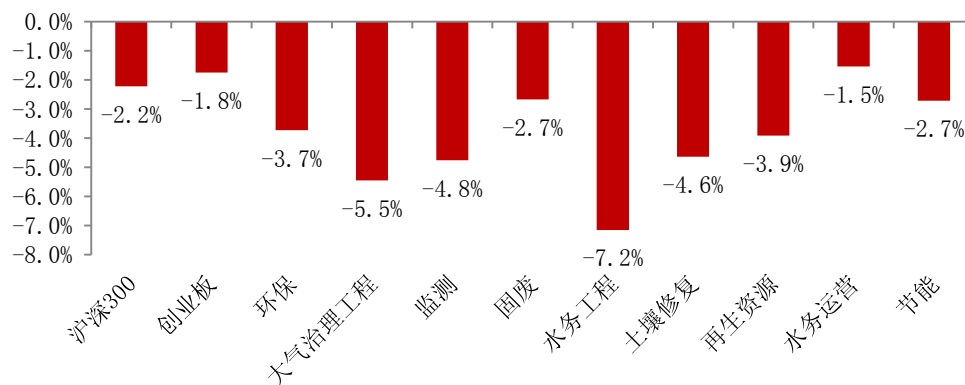
## 图表目录

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 表 1: 本周环保行业动态摘要 .....               | 5  |
| 表 2: 本周上市公司重要公告 .....               | 8  |
| 表 3: 下周公司大事项日历表 .....               | 11 |
| 表 4: 环保行业各版块公司股价、盈利预测与估值 .....      | 15 |
| <br>                                |    |
| 图 1: 本周各版块涨跌幅情况 (5月18日-5月25日) ..... | 4  |
| 图 2: 本周个股涨跌幅前五位 .....               | 4  |
| 图 3: 环保板块整体走势 .....                 | 12 |
| 图 4: 环保板块整体估值 .....                 | 12 |
| 图 5: 大气治理工程板块走势图 .....              | 12 |
| 图 6: 固废板块走势图 .....                  | 12 |
| 图 7: 水务工程板块走势图 .....                | 12 |
| 图 8: 水务运营板块走势图 .....                | 12 |
| 图 9: 监测板块走势图 .....                  | 13 |
| 图 10: 节能板块走势图 .....                 | 13 |
| 图 11: 再生资源板块走势图 .....               | 13 |
| 图 12: 土壤修复板块走势图 .....               | 13 |
| 图 13: 大气治理工程板块估值 .....              | 14 |
| 图 14: 固废板块估值 .....                  | 14 |
| 图 15: 水务工程板块估值 .....                | 14 |
| 图 16: 水务运营板块估值 .....                | 14 |
| 图 17: 监测板块估值 .....                  | 14 |
| 图 18: 节能板块估值 .....                  | 14 |
| 图 19: 再生资源板块估值 .....                | 15 |
| 图 20: 土壤修复板块估值 .....                | 15 |

## 本周行情

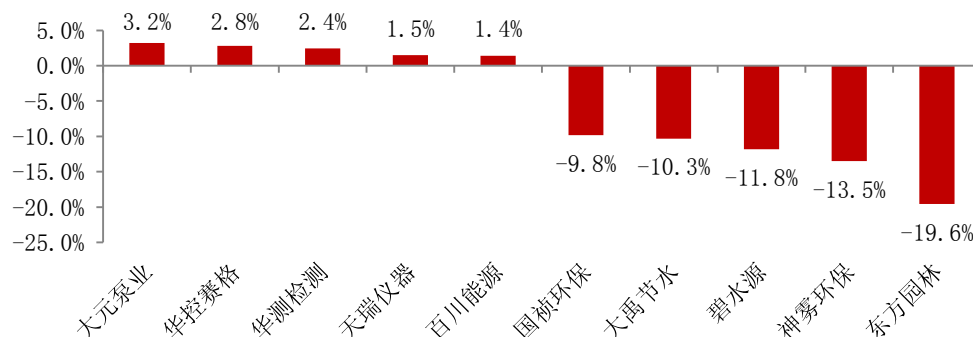
**板块表现：**本周环保板块整体下跌 3.7%，跑输沪深 300 指数 1.5%，跑输创业板指数 1.9%。所有子版块均下跌，其中水务工程跌幅最高为-7.2%，大气治理工程、监测、土壤修复、再生能源、固废、节能、水务运营的跌幅分别为-5.5%、-4.8%、-4.6%、-3.9%、-2.7%、-2.7%、-1.5%。**个股表现：**本周个股中大元泵业涨幅最高为+3.2%，东方园林跌幅最高为-19.6%。

图 1：本周各版块涨跌幅情况（5月18日-5月25日）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：本周个股涨跌幅前五位



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 重大事件

行业方面：

1. 生态环境部印发《关于坚决遏制固体废物非法转移和倾倒进一步加强危险废物全过程监管的通知》，旨在严厉打击固体废物非法转移倾倒违法犯罪行为，坚决遏制固体废物非法转移高发态势，加强危险废物全过程监管，有效防控环境风险。

2. 国家发展改革委出台《理顺居民用气门站价格方案》，决定自6月10日起将居民用气由最高门站价格管理改为基准门站价格管理，实现与非居民用气价格机制衔接。
3. 国家能源局发文通报了2017年度全国可再生能源电力发展监测评价情况，旨在促进可再生能源开发利用，科学评估各地区可再生能源发展状况，确保实现国家2020年、2030年非化石能源占一次能源消费比重分别达到15%左右和20%左右的战略目标。

**表 1：本周环保行业动态摘要**

| 日期        | 内容   | 来源    |
|-----------|--|-------|
| <b>政策</b> |  |       |
| 5月21日     | 江苏省印发《关于加强建设项目环境影响评价区域限批管理的通知》，自区域限批文件下达之日起，除民生、环境保护基础设施项目外，所有建设项目环评报告书(表)(含已进入拟审批公示程序的)均暂停审批。旨在加强建设项目环境影响评价区域限批管理。  | 江苏省政府 |
| 5月21日     | 山东省印发《挥发性有机物排放标准 第五部分：表面涂装行业》等三项山东省地方标准。   | 山东省政府 |
| 5月21日     | 宁夏印发《宁夏回族自治区工业企业技术改造投资指导目录(2018年)》。  | 宁夏省政府 |
| 5月21日     | 福建省印发《福建省城镇人口密集区危险化学品生产企业搬迁改造实施方案》，旨在到2025年，城镇人口密集区现有不符合安全和卫生防护距离要求的危险化学品生产企业就地改造达标、搬迁进入规范化工园区或关闭退出，企业安全和环境风险大幅降低。   | 福建省政府 |
| 5月21日     | 四川印发《四川省推进园区循环化改造三年行动计划(2018—2020年)》。  | 四川市政府 |
| 5月22日     | a. 吉林省环境保护厅印发向社会公开征求《吉林省环境保护“十三五”规划》修编意见和建议的公告，旨在最大限度地汇集民智、反映民意，进一步提高修编质量，确保规划更加具有科学性、指导性和可操作性。(吉林省环保厅) b. 吉林省委办公厅省政府办公厅印发《吉林省农村人居环境整治三年行动方案》，旨在推进我省农村人居环境整治，提升农村人居环境水平。               | 吉林省政府 |
| 5月22日     | 生态环境部印发《建设项目竣工环境保护验收技术指南 污染影响类》，旨在进一步规范和细化建设项目竣工环境保护验收的标准和程序，提高可操作性。   | 生态环境部 |
| 5月22日     | 上海印发《关于开展2017年度排污许可证核发质量评估工作的通知》，并随文印发了《上海市2017年度排污许可证质量评估要点》，旨在有效评估本市已发排污许可证的质量，及时发现存在的问题，持续改进核发工作质量。   | 上海市政府 |
| 5月23日     | a. 重庆印发《重庆市推进城镇人口密全和环境风险，保障人民群众生命财产安全。B 重庆公布2017年环评机构考核结果，环评文件技术评估首次通过率94.9%，环评文件审批督导抽查合格率为91.4%。C. 重庆印发《重庆市环境技术评估专家库管理实施细则》，旨在加强对环境技术评估专家的管理，确保评估专家在技术评估工作中公正、科学、独立地履行职责，提高技术评估工作的质量。 | 重庆市政府 |
| 5月23日     | 国家能源局发文通报了2017年度全国可再生能源电力发展监测评价情况，旨在促进可再生能源开发利用，科学评估各地区可再生能源发展状况，确保实现国家2020年、2030年非化石能源占一次能源消费比重分别达到15%左右和20%左右的战略目标。  | 国家能源局 |
| 5月23日     | 贵州印发《贵州省环境保护条例(修订草案征求意见稿)》，旨在保护和改善生态环境，防治污染和其他公害，保障公众健康和环境安全，促进经济与社会可持续发展，推进生态文明建设。  | 贵州省政府 |

|           |  |             |
|-----------|--|-------------|
| 5月24日     | 山东省印发《山东省乡村振兴战略规划(2018—2022年)》，旨在强化规划引领作用，明确山东乡村振兴时间表、路线图、任务书。   | 山东省政府       |
| 5月24日     | 北京市公布年综合能源消费量为5000吨(含)至10000吨(不含)标准煤的281家重点用能单位名单。   | 北京市政府       |
| 5月24日     | 国家市管局和国家标准委联合发布《农用污泥污染物控制标准》。  | 国家市管局、国家标准委 |
| 5月24日     | 河北省印发《清洁生产审核评估和验收技术导则(征求意见稿)》，旨在科学规范推进清洁生产审核工作，保障清洁生产审核质量，指导清洁生产审核评估与验收工作。                                     | 河北省政府       |
| 5月25日     | 广西省印发《乡村振兴产业发展基础设施公共服务能力提升三年行动计划(2018—2020年)》，旨在进一步提升乡村振兴产业发展、基础设施和公共服务能力。                                     | 广西省政府       |
| 5月25日     | 广东省环境保护厅编制《广东省柴油货车污染治理专项方案(2018—2020年)》(征求意见稿)，旨在全面贯彻落实习近平总书记在中央财经委员会第一次会议中提出的打好柴油货车污染治理战役的要求。                 | 广东省政府       |
| 5月25日     | 福建省印发《福建省重点行业企业用地调查专业机构推荐筛选方案》，旨在充分调动和发挥第三方专业机构的作用，有序推进全省重点行业企业用地调查工作。   | 福建省政府       |
| 5月25日     | 湖南省环保厅发布关于有色金属冶炼(原矿)企业申领新版排污许可证的公告。  | 湖南省环保厅      |
| 5月25日     | 生态环境部印发《规划环境影响评价技术导则 总纲(征求意见稿)》，旨在适应新时代新形势下环境管理需求，进一步加强对规划环境影响评价文件编制的规范和指导，切实提升工作质量。                           | 生态环境部       |
| 5月25日     | 山东省印发《山东省推动乡村生态振兴工作方案》，旨在扎实推进乡村生态振兴，加快山东特色美丽乡村建设步伐，打造农民安居乐业的幸福家园、美丽家园、和谐家园。                                    | 山东省政府       |
| 5月25日     | 国家发展改革委出台《理顺居民用气门站价格方案》，决定自6月10日起将居民用气由最高门站价格管理改为基准门站价格管理，实现与非居民用气价格机制衔接。                                      | 发改委         |
| <b>大气</b> |  |             |
| 5月21日     | 甘肃印发《甘肃省2018年工业大气污染防治工作方案》，旨在促进全省工业大气污染防治工作任务圆满完成。   | 甘肃省人民政府     |
| 5月23日     | 广东印发《锅炉大气污染物排放标准(再次征求意见稿)》，对征求意见稿进行了再次修改完善，并增加了大气污染物特别排放限值、无组织排放控制要求等有关内容。                                     | 广东省政府       |
| <b>水务</b> |  |             |
| 5月21日     | 广西省印发《2018年广西城市黑臭水体整治工作计划》，旨在加快推进我区城市黑臭水体整治工作，确保完成“十三五”期间我区城市黑臭水体整治工作任务，实现到2020年全区所有设区市建成区内黑臭水体基本消除的目标。        | 广西省政府       |
| 5月22日     | 生态环境部印发《全国集中式饮用水水源地环境保护专项行动包保协调工作方案》，为加快推进全国集中式饮用水水源地环境保护专项行动，及时指导、协调、帮助各地解决问题和困难，实时掌握各地专项行动进度，确保完成专项行动各项工作任务。 | 生态环境部       |
| 5月23日     | 浙江印发《农村生活污水治理设施标准化运行维护评价标准(征求意见稿)》。  | 浙江省政府       |

### 固废/土壤

|           |   |       |
|-----------|---|-------|
| 5月21日     | 海南省政府办公厅印发《关于加强危险废物污染防治工作的意见》。旨在到2022年，全省危险废物全过程监管体系将基本建成，形成布局合理、管理规范、技术先进、能力充足的危险废物利用处置体系。               | 海南省政府 |
| 5月21日     | 北京市印发《北京市土壤污染防治工作方案2018年重点任务分解》，旨在扎实做好2018年土壤污染防治工作，进一步改善土壤环境质量，切实保障土壤环境安全。                               | 北京市政府 |
| 5月21日     | 浙江公示《浙江污染地块调查评估和治理修复项目评审专家库拟入库专家名单（第一批）》。   | 浙江省政府 |
| 5月22日     | 浙江印发《污染地块治理修复工程效果评估技术规范（公示稿）》。  | 浙江省政府 |
| 5月22日     | 生态环境部印发《关于坚决遏制固体废物非法转移和倾倒进一步加强危险废物全过程监管的通知》，旨在严厉打击固体废物非法转移倾倒违法犯罪行为，坚决遏制固体废物非法转移高发态势，加强危险废物全过程监管，有效防控环境风险。 | 生态环境部 |
| 5月22日     | 海南省印发《海南省土壤污染防治项目管理暂行规定》，旨在加强和规范海南省土壤污染防治项目和资金管理，提高项目管理和专项资金使用效益。   | 湖南省政府 |
| 5月22日     | 浙江省公示《浙江省固体废物利用处置领域（危险废物经营许可）评审专家库拟入库专家名单（第一批）》，拟入库专家共159名，旨在为进一步加强我省固体废物监督管理工作，更好地满足危险废物经营许可证申请单位审查需要。   | 浙江省政府 |
| 5月24日     | 浙江省印发《浙江省农村生活垃圾分类处理工作“三步走”实施方案》，旨在加快推进浙江省农村生活垃圾分类处理工作。  | 浙江省政府 |
| 5月25日     | 广西省印发《广西壮族自治区土壤污染治理与修复规划（2017-2030年）》，旨在提高土壤质量。   | 广西省政府 |
| 5月25日     | 工信部印发《工业固体废物资源综合利用评价管理暂行办法》和《国家工业固体废物资源综合利用产品目录》，旨在建立科学规范的工业固体废物资源综合利用评价制度，推动工业固体废物资源综合利用，促进工业绿色发展。       | 工信部   |
| <b>监测</b> |   |       |
| 5月22日     | 生态环境部印发《关于加强京津冀及周边地区“2+26”城市高架源自动监控管理的通知》，旨在实现自动监控长期全面覆盖，强化工业污染源环境监管。                                     | 生态环境部 |
| 5月23日     | 上海印发《上海市固定污染源现场监测移动端使用技术要求（试行）》，旨在进一步规范固定污染源现场监测流程，加强固定污染源现场监测质量保证及控制，明确固定污染源现场监测移动端的使用步骤和流程。             | 上海市政府 |

数据来源：新闻网站，东方证券研究所

#### 公司方面：

1. 上海环境：公司本期公开发行总额不超过22.1亿元（含22.1亿元）可转换公司债券。
2. 永清环保：公司联合中标《唐河污水库污染治理生态恢复一期工程污染治理设计施工总承包项目》，中标金额为1.66亿元。
3. 伟明环保：公司与文成县人民政府签订《文成县垃圾处理生态环保产业园投资协议》，产业园总投资额约2.65亿元，规模为生活垃圾500吨/日、餐厨垃圾150吨/日、污泥50吨/日。

**表 2：本周上市公司重要公告**

| 时间    | 公司   | 事项   | 内容   |
|-------|------|------|--|
| 5月21日 | 万邦达  | 年报报告 | 公司更新 2017 年年报：归母净利润为 3.05 亿元，同比增加 16.44%。  |
| 5月21日 | 中国天楹 | 项目中标 | 公司与越南清化省环保厅签署了清化省秉山市社东山坊生活固废垃圾焚烧发电厂项目《承诺协议书》，生活固废垃圾保底量为 1000 吨/天（按每月计算日均）；分两期：第一期 500 吨/天；第二期 500 吨/天。 |
| 5月21日 | 高能环境 | 项目中标 | 公司中标《杭州市第二工业固废处置中心政府和社会资本合作（PPP）项目》，中标金额为 2.28 亿元。   |
| 5月21日 | 中原环保 | 公司分红 | 公司 2017 年度分红派息：公司向全体股东每 10 股派 3.50 元（含税），同时以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 5 股。                               |
| 5月21日 | 格林美  | 公司分红 | 公司 2017 年度分红派息：向全体股东每 10 股派发现金红利 0.26 元人民币（含税）。  |
| 5月21日 | 华测检验 | 公司分红 | 公司 2017 年度分红派息：向全体股东每 10 股派 0.25 元人民币现金（含税）。   |
| 5月21日 | 钱江水利 | 股份收购 | 中国水务要约预定收购 0.35 亿股股份，占公司总股本的 10%，要约价格为 15.36 元/股。  |
| 5月21日 | 永清环保 | 项目中标 | 公司联合中标《唐河污水库污染治理生态恢复一期工程污染治理设计施工总承包项目》，中标金额为 1.66 亿元。  |
| 5月21日 | 东方园林 | 债券发行 | 公司本期发行了规模为 0.50 亿元的三年期固定利率债券，票面利率 7.00%。   |
| 5月21日 | 三维丝  | 股份转让 | 公司拟将持有的香港物流 100%股权转让给厦门物流，对应的转让款为 100 万港币。   |
| 5月22日 | 清水源  | 债券发行 | 公司本期公开发行总额不超过 4.9 亿元（含 4.9 亿元）可转换公司债券，每张面值为人民币 100 元。  |
| 5月22日 | 上海环境 | 债券发行 | 公司本期公开发行总额不超过 22.1 亿元（含 22.1 亿元）可转换公司债券。   |
| 5月22日 | 国祯环保 | 债券出售 | 国祯集团采取大宗交易的方式出售其所持有的国祯转债合计 59.7 万张，占发行总量的 10%。   |
| 5月22日 | 环能科技 | 公司分红 | 公司 2017 年度分红派息：向全体股东每 10 股派发现金红利 2.3 元（含税），共计派发现金红利 0.86 亿元（含税）。                                       |
| 5月22日 | 启迪桑德 | 公司分红 | 公司 2017 年度分红派息：向全体股东每 10 股派发现金红利 4 元（含税），QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派发 3.6 元。                |
| 5月22日 | 高能环境 | 公司分红 | 公司 2017 年度分红派息：A 股每股现金红利 0.03 元（含税），共计派发现金红利 0.2 亿元。   |
| 5月22日 | 中山公用 | 债券发行 | 公司本期债券实际发行规模为 10 亿元，最终票面利率为 5.30%。   |
| 5月22日 | 龙源技术 | 债券回购 | 公司通过广州证券交易平台使用闲置自有资金 0.6 亿元购买了 7 天国债逆回购。   |
| 5月23日 | 启迪桑德 | 年度报告 | 公司 2017 年年报（更新后）：归母净利润为 12.51 亿元，同比增加 15.70%。  |



|       |      |       |   |
|-------|------|-------|---|
| 5月23日 | 博天环境 | 项目预中标 | 公司联合预中标《雷州市村级生活污水处理 PPP 项目》以及《雷州市镇区生活污水处理 PPP 项目》，项目总投资分别为 15.04 亿元、9.28 亿元。                                    |
| 5月23日 | 盛运环保 | 股份冻结  | 公司第一大股东开晓胜先生所持有公司股份共计 1.81 亿股，被山东省青岛市中级人民法院进行了司法轮候冻结，占公司总股本的比例为 13.69%。   |
| 5月23日 | 三维丝  | 股份质押  | 丘国强先生持有的 0.14 亿股公司股份已解除质押状态。本次解除质押后，丘国强先生仍有 0.21 亿股股份处于质押状态，占其本人所持公司股份的 57.44%，占公司总股本的 5.53%。                   |
| 5月24日 | 东方园林 | 项目中标  | 公司中标《大悟县乡镇生活污水处理 PPP 项目二次采购》，项目总投资 2.49 亿元，建设期 2 年，运营期 28 年。  |
| 5月24日 | 三维丝  | 公司复牌  | 公司决定终止筹划本次重大资产重组事项，公司股票自 2018 年 5 月 25 日（星期五）开市起复牌。   |
| 5月24日 | 理工环科 | 公司分红  | 公司 2017 年度分红派息：向全体股东每 10 股派 3.00 元人民币现金（含税）。  |
| 5月24日 | 中金环境 | 股权质押  | 公司第一股东沈金浩先生本次质押股份 0.8 亿股，用于融资，占其所持股份的 24.97%；同时本次解除质押股份 0.43 亿股，占其所持股份的 13.43%。                                 |
| 5月24日 | 派思股份 | 公司分红  | 公司 2017 年度分红派息：每股派发现金红利 0.015 元（含税），共计派发现金红利 604.95 万元。   |
| 5月24日 | 伟明环保 | 合同签署  | 公司与文成县人民政府签订《文成县垃圾处理生态环保产业园投资协议》，产业园总投资额约 2.65 亿元，规模为生活垃圾 500 吨/日、餐厨垃圾 150 吨/日、污泥 50 吨/日。                       |
| 5月24日 | 天瑞仪器 | 公司分红  | 公司 2017 年度分红派息：向全体股东每 10 股派 0.7 元人民币现金（含税）。   |
| 5月25日 | 雪迪龙  | 合同签署  | 公司签署《国家地表水自动监测系统建设及运行维护项目》的包 7 合同，合同金额为 0.56 亿。   |
| 5月25日 | 雪迪龙  | 股份质押  | 公司控股股东、实际控制人敖小强先生本次质押股份 0.15 亿股，占其所持股份数 3.94%。  |
| 5月25日 | 龙净环保 | 年度报告  | 公司 2017 年年报（修订版）：归母净利润为 7.24 亿元，同比增加 9.10%。   |
| 5月25日 | 三聚环保 | 股份质押  | 公司控股股东海淀科技本次解除质押股份 0.45 亿股，占其所持股份的 8.77%。   |
| 5月25日 | 中电环保 | 股权激励  | 公司实施股权激励计划，向朱来松等 83 名公司高层、中层管理人员及核心骨干授予股票合计 0.15 亿股，占激励计划草案公告日公司股本总数的 3.00%，授予价格 3.76 元/股，授予日为 2018 年 5 月 25 日。 |
| 5月25日 | 东方园林 | 公司停牌  | 公司筹划重大资产重组，拟发行股票购买关联方资产雅安东方碧峰峡旅游有限公司，公司股票自 2018 年 5 月 25 日开市时起开始停牌。   |

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 投资建议

- 5月19日环保大会闭幕，此次环保大会提到的对生态环境文明建设的目标和定位进一步展现了国家的重视。中央七常委皆出席，高规格会议彰显生态环境治理之决心，同时习主席强调

生态环境是重大政治、社会问题。我们回顾十八大以来 6 年的环境治理历程，从提出生态文明，到“气十条”、“水十条”、“土十条”的执行、再到 2017 年的环保督察、2018 年的生态环境部的成立，环境治理在不断深入，执行决心在不断加强。本次环保大会的召开将使“碧水蓝天”战继续打响。

- 环保大会指出“气水土乡”四方面的生态环境问题，我们由此总结出三条清晰投资路线：**1) 碧水保卫战**，黑臭水体是主要抓手，在 PPP 投资环境不断优化下，行业需求快速释放；**2) 水资源保护、土壤污染严控、乡村环境提标带来的固废处理需求**，最近围绕长江经济带的**清废行动**，有望全面铺开，**清废行动如火如荼**，规格类似于 2017 年的环保督察，导致固废治理需求短期内爆发出来。危废处理以及垃圾焚烧将受益于清废带来的需求放量，项目盈利及新项目推进也将得到改善。利好危废、环卫、垃圾焚烧；**3) 蓝天保卫战**，非电治理市场的爆发带来的产业新需求。
- 考虑环保大会指出的“气水土乡”四方面的生态环境问题，我们的投资逻辑为：**1) 清废**：建议关注东江环保(002672, 未评级)、金圆股份(000546, 未评级)、伟明环保(603568, 未评级)、启迪桑德(000826, 未评级)、上海环境(601200, 买入)；**2) 碧水**：建议关注国祯环保(300388, 未评级)、博世科(300422, 未评级)；**3) 蓝天保卫战**：建议关注龙净环保(600388, 未评级)

## 风险提示

- PPP 项目进度低于预期
- 土壤修复项目进度不达预期

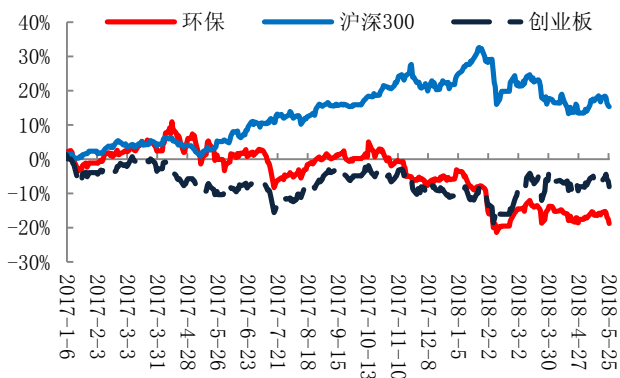
## 附录

**表 3：下周公司大事项日历表**

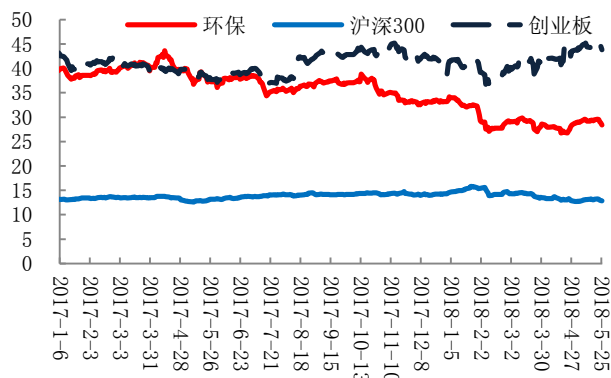
| (05/27)周日        | (05/28)周一         | (05/29)周二 | (05/30)周三         | (05/31)周四        | (06/01)周五        | (06/02)周六 |
|------------------|-------------------|-----------|-------------------|------------------|------------------|-----------|
| 渤海股份:股东大会互联网投票起始 | 迪森股份:分红派息         | 高能环境:分红派息 | 盛运环保:股东大会互联网投票起始  | 天瑞仪器:分红除权        | 上海洗霸:限售股份上市流通    |           |
|                  | 环能科技:分红股权登记       | 中原环保:分红除权 | 迪森股份:股东大会现场会议登记起始 | 盛运环保:股东大会召开      | 三维丝:股东大会现场会议登记起始 |           |
|                  | 启迪桑德:分红股权登记       | 高能环境:分红除权 | 天瑞仪器:分红股权登记       | 天瑞仪器:分红派息        | 理工环科:分红派息        |           |
|                  | 华测检测:分红除权         | 环能科技:分红除权 |                   | 派思股份:分红股权登记      | 派思股份:分红除权        |           |
|                  | 华测检测:分红派息         | 环能科技:红股上市 |                   | 理工环科:分红股权登记      | 派思股份:分红派息        |           |
|                  | 迪森股份:分红除权         | 环能科技:分红派息 |                   | 首创股份:股东大会互联网投票起始 | 理工环科:分红除权        |           |
|                  | 格林美:分红股权登记        | 启迪桑德:分红派息 |                   | 首创股份:股东大会召开      |                  |           |
|                  | 渤海股份:股东大会召开       | 格林美:分红派息  |                   |                  |                  |           |
|                  | 中原环保:分红股权登记       | 格林美:分红除权  |                   |                  |                  |           |
|                  | 高能环境:分红股权登记       | 启迪桑德:分红除权 |                   |                  |                  |           |
|                  | 首创股份:股东大会现场会议登记起始 | 中原环保:分红派息 |                   |                  |                  |           |
|                  | 伟明环保:限售股份上市流通     | 启迪桑德:红股上市 |                   |                  |                  |           |
|                  |                   | 中原环保:红股上市 |                   |                  |                  |           |

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 环保板块整体走势与估值

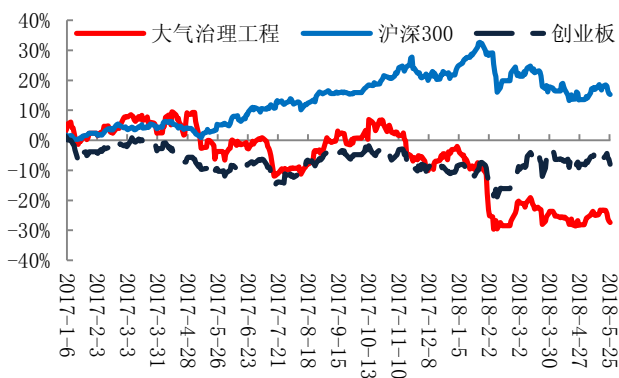
**图 3：环保板块整体走势**


数据来源：Wind，东方证券研究所

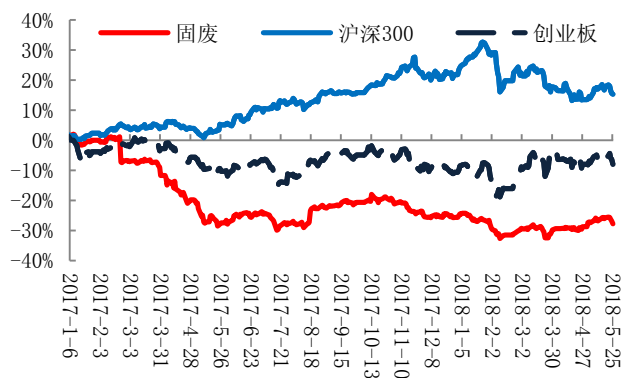
**图 4：环保板块整体估值**


数据来源：Wind，东方证券研究所

### 环保子版块走势

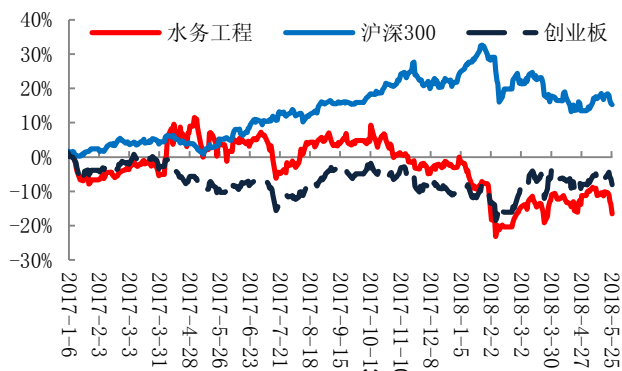
**图 5：大气治理工程板块走势图**


数据来源：Wind，东方证券研究所

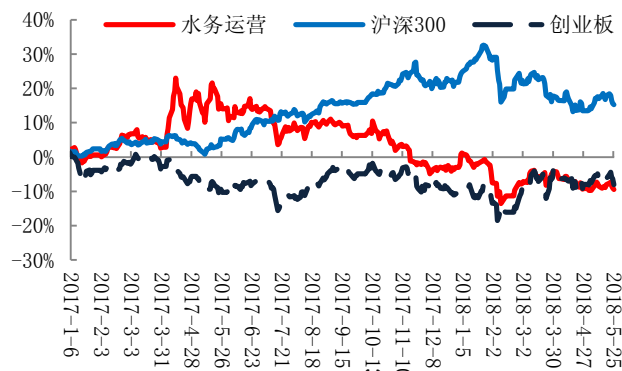
**图 6：固废板块走势图**


数据来源：Wind，东方证券研究所

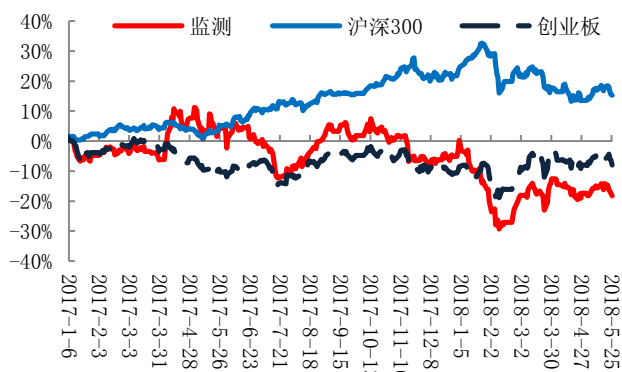
**图 7：水务工程板块走势图**
**图 8：水务运营板块走势图**



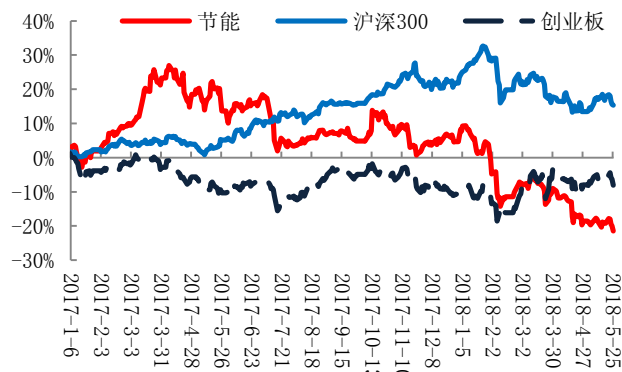
数据来源：Wind，东方证券研究所



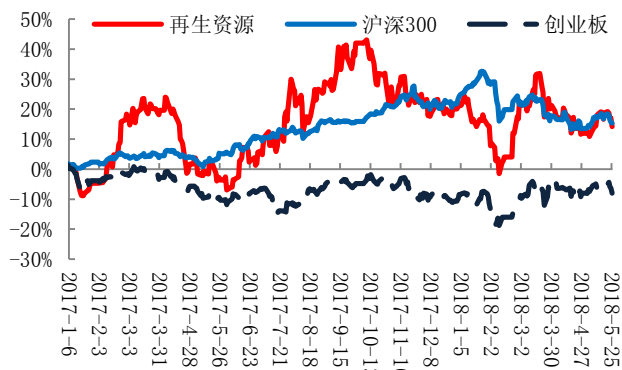
数据来源：Wind，东方证券研究所

**图 9：监测板块走势图**
**图 10：节能板块走势图**


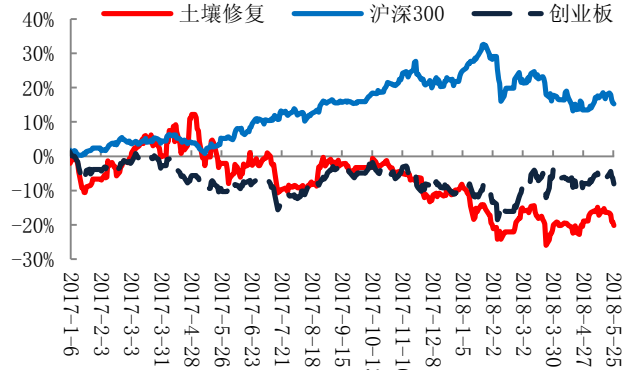
数据来源：Wind，东方证券研究所



数据来源：Wind，东方证券研究所

**图 11：再生资源板块走势图**
**图 12：土壤修复板块走势图**


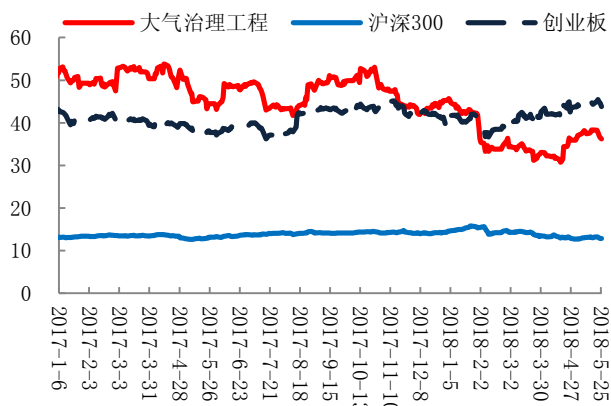
数据来源：Wind，东方证券研究所



数据来源：Wind，东方证券研究所

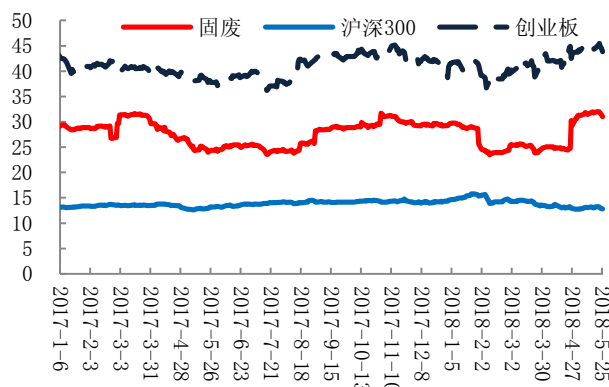
## 环保子版块估值

图 13：大气治理工程板块估值



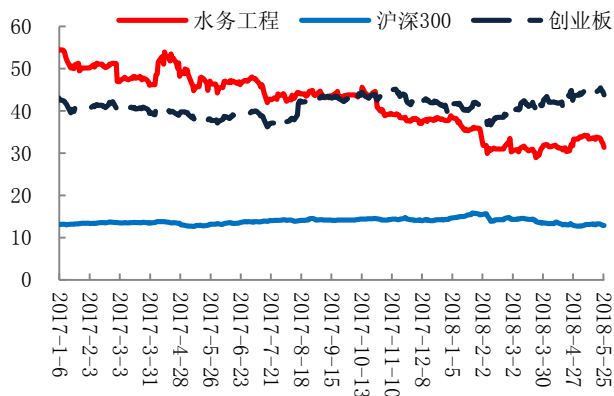
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 14：固废板块估值



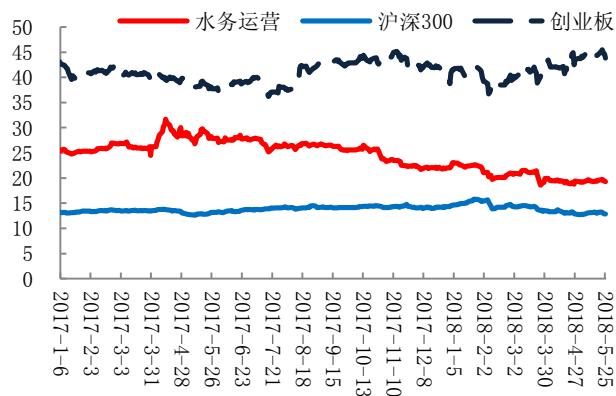
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 15：水务工程板块估值



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 16：水务运营板块估值



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 17：监测板块估值

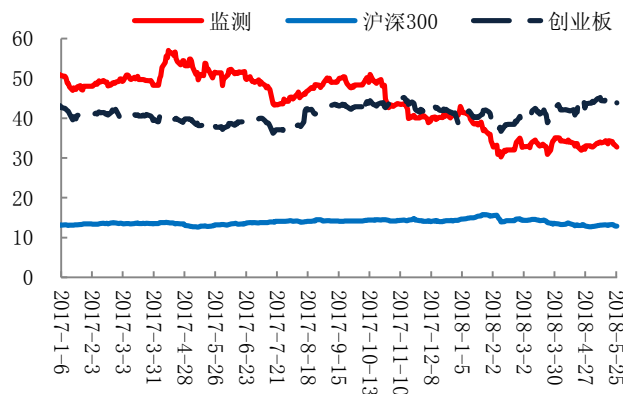
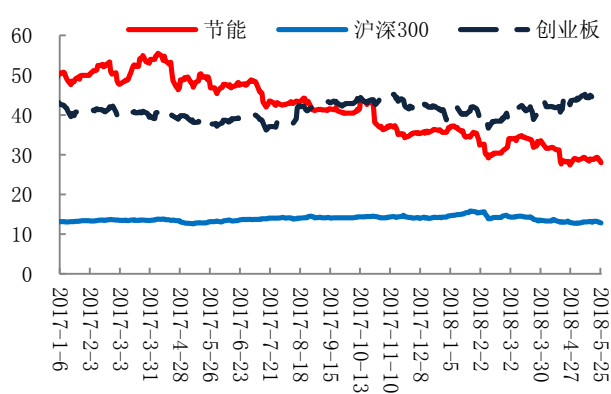
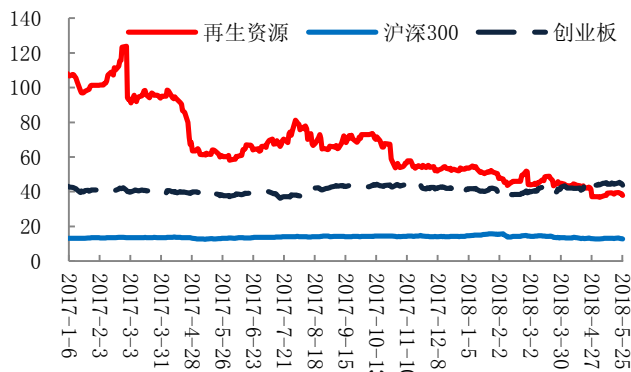


图 18：节能板块估值

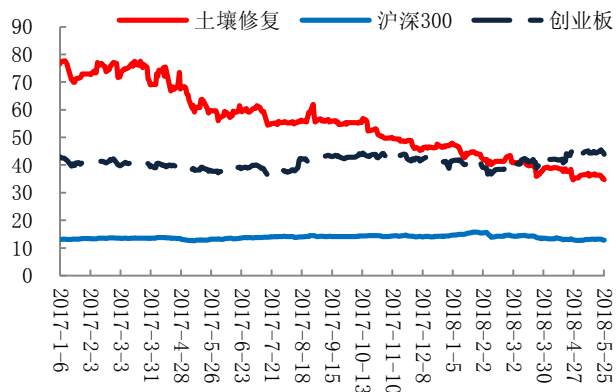


数据来源：Wind，东方证券研究所

**图 19：再生资源板块估值**


数据来源：Wind，东方证券研究所

数据来源：Wind，东方证券研究所

**图 20：土壤修复板块估值**


数据来源：Wind，东方证券研究所

## 环保公司股价、盈利预测与估值

**表 4：环保行业各版块公司股价、盈利预测与估值**

| 代码            | 简称   | 2018/5/25<br>收盘价 | 本周涨跌幅  | EPS(元/股) |       |      |      | P/E |     |     |     | PB  |
|---------------|------|------------------|--------|----------|-------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|
|               |      |                  |        | 16A      | 17A   | 18E  | 19E  | 16A | 17A | 18E | 19E |     |
| <b>大气工程设备</b> |      |                  |        |          |       |      |      |     |     |     |     |     |
| 002573.SZ     | 清新环境 | 14.03            | -7.58% | 0.70     | 0.61  | 0.90 | 1.10 | 20  | 23  | 16  | 13  | 3.5 |
| 000551.SZ     | 创元科技 | 7.02             | -4.62% | 0.12     | 0.17  |      |      | 59  | 41  |     |     | 1.7 |
| 002499.SZ     | 科林环保 | 17.21            | -0.06% | 0.10     | 0.22  |      |      | 172 | 78  |     |     | 4.2 |
| 300056.SZ     | 三维丝  | 6.92             | -1.42% | 0.60     | 0.11  |      |      | 12  | 63  |     |     | 2.0 |
| 300105.SZ     | 龙源技术 | 5.05             | -0.79% | -0.32    | 0.03  |      |      | -16 | 162 |     |     | 1.3 |
| 300152.SZ     | 燃控科技 | 3.88             | -3.96% | -0.18    | 0.05  |      |      | -22 | 78  |     |     | 2.0 |
| 300385.SZ     | 雪浪环境 | 22.02            | -4.22% | 0.74     | 0.50  | 0.89 | 1.22 | 30  | 44  | 25  | 18  | 2.5 |
| 600292.SH     | 中电远达 | 7.09             | -3.54% | 0.19     | 0.14  |      |      | 37  | 51  |     |     | 1.1 |
| 600388.SH     | 龙净环保 | 14.33            | -6.89% | 0.62     | 0.68  | 0.75 | 0.83 | 23  | 21  | 19  | 17  | 3.3 |
| 600526.SH     | 菲达环保 | 7.39             | -6.34% | 0.08     | -0.30 |      |      | 92  | -25 |     |     | 1.7 |
| <b>固废工程设备</b> |      |                  |        |          |       |      |      |     |     |     |     |     |
| 000035.SZ     | 中国天楹 | 6.72             |        | 0.17     | 0.17  |      |      | 39  | 39  |     |     | 3.0 |
| 000826.SZ     | 启迪桑德 | 29.65            | -4.63% | 1.25     | 1.27  | 1.13 | 1.41 | 24  | 23  | 26  | 21  | 2.0 |
| 002630.SZ     | 华西能源 | 8.88             | -2.31% | 0.28     | 0.26  | 0.17 | 0.18 | 32  | 34  | 53  | 50  | 3.2 |
| 002672.SZ     | 东江环保 | 16.30            | -1.15% | 0.62     | 0.55  | 0.67 | 0.85 | 26  | 30  | 24  | 19  | 3.7 |
| 300090.SZ     | 盛运股份 | 9.24             |        | 0.09     | -1.00 |      |      | 102 | -9  |     |     | 3.2 |
| 300190.SZ     | 维尔利  | 11.36            | -3.57% | 0.24     | 0.32  |      |      | 47  | 36  |     |     | 1.4 |
| 600323.SH     | 瀚蓝环境 | 15.28            | -6.26% | 0.66     | 0.85  | 1.00 | 1.17 | 23  | 18  | 15  | 13  | 2.2 |
| 600649.SH     | 城投控股 | 7.41             | -0.27% | 0.65     | 0.66  |      |      | 11  | 11  |     |     | 1.0 |

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

|              |      |       |         |       |       |      |      |     |     |    |    |     |
|--------------|------|-------|---------|-------|-------|------|------|-----|-----|----|----|-----|
| 603568.SH    | 伟明环保 | 23.36 | -3.35%  | 0.48  | 0.74  | 0.90 | 1.12 | 49  | 32  | 26 | 21 | 6.5 |
| 603686.SH    | 龙马环卫 | 22.94 | -3.29%  | 0.79  | 0.97  | 1.16 | 1.49 | 29  | 24  | 20 | 15 | 3.1 |
| <b>环境监测</b>  |      |       |         |       |       |      |      |     |     |    |    |     |
| 300203.SZ    | 聚光科技 | 25.21 | -8.63%  | 0.90  | 1.00  | 1.33 | 1.69 | 28  | 25  | 19 | 15 | 3.6 |
| 000967.SZ    | 盈峰环境 | 8.79  |         | 0.22  | 0.32  | 0.42 | 0.56 | 40  | 27  | 21 | 16 | 2.3 |
| 002658.SZ    | 雪迪龙  | 10.20 | -5.64%  | 0.32  | 0.36  | 0.43 | 0.49 | 32  | 28  | 24 | 21 | 3.1 |
| 300012.SZ    | 华测检测 | 5.05  | 2.43%   | 0.13  | 0.08  | 0.15 | 0.20 | 39  | 63  | 34 | 26 | 3.4 |
| 300137.SZ    | 先河环保 | 18.94 | -8.15%  | 0.31  | 0.55  | 0.74 | 0.93 | 61  | 34  | 26 | 20 | 4.0 |
| 300165.SZ    | 天瑞仪器 | 6.78  | 1.50%   | 0.12  | 0.22  |      |      | 57  | 31  |    |    | 1.9 |
| 002322.SZ    | 理工环科 | 14.45 | -1.57%  | 0.38  | 0.70  | 0.95 | 1.15 | 38  | 21  | 15 | 13 | 1.9 |
| <b>节能</b>    |      |       |         |       |       |      |      |     |     |    |    |     |
| 000939.SZ    | 凯迪电力 | 4.99  |         | 0.22  |       |      |      | 23  |     |    |    | 1.6 |
| 002616.SZ    | 长青集团 | 6.86  | -4.99%  | 0.45  | 0.12  | 0.31 | 0.47 | 15  | 58  | 22 | 15 | 2.4 |
| 300125.SZ    | 易世达  | 18.99 | 0.39%   | -0.53 | -2.24 |      |      | -36 | -8  |    |    | 4.3 |
| 300332.SZ    | 天壕节能 | 5.19  | -5.29%  | 0.08  | 0.10  |      |      | 65  | 52  |    |    | 1.3 |
| 300335.SZ    | 迪森股份 | 13.61 | -1.52%  | 0.35  | 0.59  | 0.89 | 1.18 | 39  | 23  | 15 | 11 | 3.7 |
| 600277.SH    | 亿利能源 | 5.26  | -2.59%  | 0.12  | 0.20  | 0.25 | 0.28 | 44  | 26  | 21 | 19 | 1.0 |
| 600499.SH    | 科达洁能 | 8.50  | -5.45%  | 0.22  | 0.34  | 0.51 | 0.65 | 40  | 25  | 17 | 13 | 2.4 |
| 603126.SH    | 中材节能 | 8.39  | -0.12%  | 0.21  | 0.22  |      |      | 39  | 38  |    |    | 3.2 |
| 300072.SZ    | 三聚环保 | 27.02 | -0.95%  | 1.38  | 1.43  | 1.96 | 2.80 | 20  | 19  | 14 | 10 | 5.2 |
| 300156.SZ    | 神雾环保 | 8.65  | -13.50% | 0.70  | 0.36  |      |      | 12  | 24  |    |    | 3.2 |
| 000820.SZ    | 神雾节能 | 12.39 | -9.43%  | 0.75  | 0.55  |      |      | 17  | 23  |    |    | 7.8 |
| <b>水工程设备</b> |      |       |         |       |       |      |      |     |     |    |    |     |
| 300425.SZ    | 环能科技 | 10.75 | -6.20%  | 0.39  | 0.25  |      |      | 28  | 43  |    |    | 2.7 |
| 000068.SZ    | 华控赛格 | 4.38  | 2.82%   | 0.01  | 0.03  |      |      | 442 | 135 |    |    | 6.9 |
| 002532.SZ    | 新界泵业 | 6.10  |         | 0.36  | 0.25  | 0.36 | 0.44 | 17  | 24  | 17 | 14 | 2.4 |
| 300021.SZ    | 大禹节水 | 6.41  | -10.35% | 0.20  | 0.16  | 0.37 | 0.53 | 32  | 40  | 17 | 12 | 3.5 |
| 300055.SZ    | 万邦达  | 15.30 | -3.77%  | 0.32  | 0.35  | 0.73 | 0.97 | 48  | 43  | 21 | 16 | 2.3 |
| 300070.SZ    | 碧水源  | 16.23 | -11.84% | 0.60  | 0.80  | 1.04 | 1.35 | 27  | 20  | 16 | 12 | 2.8 |
| 300172.SZ    | 中电环保 | 6.84  | -5.66%  | 0.22  | 0.23  | 0.22 | 0.24 | 31  | 30  | 31 | 29 | 2.9 |
| 300262.SZ    | 巴安水务 | 6.89  | -4.04%  | 0.36  | 0.21  | 0.43 | 0.57 | 19  | 32  | 16 | 12 | 2.1 |
| 300263.SZ    | 隆华节能 | 5.72  | -0.01%  | 0.02  | 0.05  | 0.09 | 0.15 | 331 | 110 | 61 | 38 | 2.1 |
| 300266.SZ    | 兴源环境 | 19.99 |         | 0.37  | 0.35  |      |      | 54  | 57  |    |    | 5.5 |
| 300334.SZ    | 津膜科技 | 11.23 | -3.11%  | 0.17  | -0.24 |      |      | 65  | -47 |    |    | 2.1 |
| 300422.SZ    | 博世科  | 16.13 | -9.06%  | 0.49  | 0.41  | 0.79 | 1.14 | 33  | 39  | 20 | 14 | 4.8 |
| 300437.SZ    | 清水源  | 17.72 | -4.58%  | 0.23  | 0.52  | 1.14 | 1.47 | 77  | 34  | 15 | 12 | 3.1 |
| 300284.SZ    | 苏交科  | 10.03 | -1.76%  | 0.68  | 0.82  | 0.72 | 0.89 | 15  | 12  | 14 | 11 | 2.2 |
| <b>水务运营</b>  |      |       |         |       |       |      |      |     |     |    |    |     |
| 601199.SH    | 江南水务 | 4.93  |         | 0.35  | 0.26  |      |      | 14  | 19  |    |    | 1.7 |
| 000544.SZ    | 中原环保 | 14.11 | 0.14%   | 0.50  | 0.50  | 0.34 | 0.36 | 28  | 28  | 41 | 39 | 1.7 |



|             |      |       |         |      |      |      |      |     |     |    |    |     |
|-------------|------|-------|---------|------|------|------|------|-----|-----|----|----|-----|
| 000598.SZ   | 兴蓉环境 | 4.80  | -1.03%  | 0.29 | 0.30 | 0.34 | 0.39 | 17  | 16  | 14 | 12 | 1.4 |
| 000685.SZ   | 中山公用 | 9.19  | -0.86%  | 0.65 | 0.72 | 0.80 | 0.89 | 14  | 13  | 11 | 10 | 1.1 |
| 300388.SZ   | 国祯环保 | 21.72 | -9.84%  | 0.41 | 0.65 | 0.96 | 1.32 | 53  | 33  | 23 | 16 | 3.4 |
| 600008.SH   | 首创股份 | 4.82  |         | 0.13 | 0.13 | 0.16 | 0.17 | 38  | 38  | 31 | 29 | 1.9 |
| 600168.SH   | 武汉控股 | 7.55  | 0.27%   | 0.42 | 0.46 | 0.52 | 0.57 | 18  | 16  | 14 | 13 | 1.1 |
| 600187.SH   | 国中水务 | 3.75  | -2.85%  | 0.01 | 0.01 |      |      | 338 | 338 |    |    | 1.8 |
| 600283.SH   | 钱江水利 | 12.44 | -8.66%  | 0.17 | 0.21 |      |      | 73  | 59  |    |    | 2.4 |
| 600461.SH   | 洪城水业 | 6.76  | -0.15%  | 0.30 | 0.35 | 0.43 | 0.50 | 23  | 19  | 16 | 13 | 1.6 |
| 600874.SH   | 创业环保 | 12.40 | -4.02%  | 0.31 | 0.36 | 0.35 | 0.44 | 40  | 34  | 36 | 28 | 3.3 |
| 601158.SH   | 重庆水务 | 6.37  | -0.31%  | 0.22 | 0.43 | 0.36 | 0.38 | 29  | 15  | 17 | 17 | 2.1 |
| 601368.SH   | 绿城水务 | 8.09  |         | 0.39 | 0.47 |      |      | 21  | 17  |    |    | 1.9 |
| 300362.SZ   | 天翔环境 | 10.21 | -3.68%  | 0.30 | 0.16 |      |      | 34  | 66  |    |    | 2.5 |
| 000605.SZ   | 渤海股份 | 18.34 | 0.33%   | 0.22 | 0.46 |      |      | 83  | 40  |    |    | 2.3 |
| 002310.SZ   | 东方园林 | 15.03 | -19.58% | 0.51 | 0.81 | 1.23 | 1.68 | 29  | 19  | 12 | 9  | 3.6 |
| 300145.SZ   | 中金环境 | 10.22 | -7.34%  | 0.77 | 0.49 | 0.67 | 0.86 | 13  | 21  | 15 | 12 | 2.6 |
| <b>再生资源</b> |      |       |         |      |      |      |      |     |     |    |    |     |
| 002340.SZ   | 格林美  | 6.86  | -5.12%  | 0.09 | 0.16 | 0.25 | 0.34 | 76  | 43  | 28 | 20 | 3.4 |
| 600217.SH   | 中再资环 | 6.13  |         | 0.11 | 0.16 | 0.22 | 0.28 | 55  | 38  | 28 | 22 | 4.9 |
| <b>土壤修复</b> |      |       |         |      |      |      |      |     |     |    |    |     |
| 603588.SH   | 高能环境 | 11.31 | -4.48%  | 0.48 | 0.30 | 0.49 | 0.64 | 23  | 38  | 23 | 18 | 3.4 |
| 300187.SZ   | 永清环保 | 9.32  |         | 0.22 | 0.22 | 0.43 | 0.57 | 42  | 42  | 22 | 16 | 3.7 |

数据来源：Wind 一致预期，东方证券研究所

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 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在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)

