

河北印发《河北省打赢蓝天保卫战三年行动方案》

——环保及公用事业行业周报

2018年09月02日

看好/维持

环保及公用事业

行业周报

周报摘要:

河北印发了《河北省打赢蓝天保卫战三年行动方案》。方案要求，到2020年，全省主要大气污染物排放量大幅减少。重点任务包括，**着力调整产业结构**，打好去产能和退城搬迁攻坚战；**着力调整能源结构**，打好散煤整治和清洁能源替代攻坚战；**着力调整运输结构**，打好机动车（船）污染防治攻坚战；**着力调整用地结构**，打好扬尘面源污染综合治理攻坚战；**着力推进污染减排**，打好工业污染深度治理攻坚战；**着力推进应急减排和联防联控**，打好重污染天气应对攻坚战。

我们认为，今年大气仍然是治理的重中之重，非电烟气治理改造需求预期持续升温，各地启动蓝天保卫战行动计划，推进钢铁行业超低排放改造，将利用好大气治理龙头**龙净环保**、**清新环境**，同时，能源结构调整、散煤整治和清洁能源替代攻坚战的打响，利好煤改气相关标的**迪森股份**、**蓝焰控股**。

投资建议：环保产业具备环境治理和社会投资双重属性，国家对环境质量要求的提高以及减缓GDP增速下滑的需求都要求环保产业在未来承担更加重要的历史使命，市场空间只是初步开启。我们认为随着未来融资环境担忧情绪逐步得到缓解，环保板块进入绝佳的配置时机，维持看好行业评级。**后市策略方面**，我们认为沿着两条线展开，短期建议关注现金流好、业绩稳健、高景气行业的细分领域龙头，长期建议关注融资环境改善后弹性较大的水处理标的。

市场回顾：上周环保指数上涨-1.19%，沪深300指数上涨0.28%，环保板块跑输大盘1.47个百分点，环保板块涨幅位于188个中信三级子行业的115名。155家样本公司中，41家公司上涨，103家公司下跌，截至上周五，7家公司停牌。表现较为突出的个股有绿色动力、龙泉股份等；表现较差的个股有东方园林、龙马环卫等。上周推荐组合**龙净环保(20%)、伟明环保(20%)、龙马环卫(20%)、国祯环保(20%)、瀚蓝环境(20%)**上涨-3.84%，跑输大盘4.12个百分点，跑输环保指数2.65个百分点。

本周组合推荐：龙净环保(20%)、伟明环保(20%)、龙马环卫(20%)、国祯环保(20%)、瀚蓝环境(20%)。

风险提示：政策执行力度不达预期，市场系统性风险。

洪一

010-66554046

hongyi@dzxq.net.cn

执业证书编号:

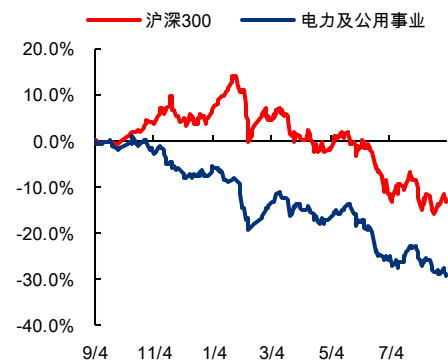
S1480516110001

行业基本资料

占比%

股票家数	165	4.67%
重点公司家数	-	-
行业市值	20634.22 亿元	3.89%
流通市值	14147.46 亿元	3.72%
行业平均市盈率	19.25	/
市场平均市盈率	14.61	/

行业指数走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关行业报告

- 1、《电力及公用事业行业报告：第一批环保督查回头看全面启动》2018-05-28
- 2、《环保行业事件点评：动力电池回收利用暂行办法出台，静待循环利用市场开启》2018-02-28
- 3、《环保行业周报：六大督察局亮相，中央环保督察将成常态》2017-11-27
- 4、《环保行业周报：92号文下发，PPP领域逐步规范》2017-11-20

1. 上周行业热点

8月23日，河北印发《河北省打赢蓝天保卫战三年行动方案》。

◆ **总体目标。**到2020年，全省主要大气污染物排放量大幅减少；PM2.5平均浓度明显降低，重污染天数明显减少，大气环境质量明显改善，全面完成“十三五”环境空气质量约束性目标，人民群众的蓝天幸福感明显增强，蓝天保卫战取得阶段性胜利。

重点任务。包括以下六个方面。

- ◆ **一、着力调整产业结构，打好去产能和退城搬迁攻坚战。**坚定不移化解过剩产能；彻底整治“散乱污”企业；加快重点污染工业企业退城搬迁；切实优化产业布局；大力培育绿色环保产业。
- ◆ **二、着力调整能源结构，打好散煤整治和清洁替代攻坚战。**有效推进清洁取暖；加快燃煤锅炉综合整治；强化散煤市场和劣质散煤管控；严格控制煤炭消费总量；提高能源利用效率。
- ◆ **三、着力调整运输结构，打好机动车（船）污染防治攻坚战。**优化道路货运结构；强化柴油货车污染防治；加快推广应用新能源汽车；加强机动车监管和尾气治理；加强专项作业车辆和非道路移动机械使用管理；加快油品质量升级；加强船舶港口和靠港飞机排放治理。
- ◆ **四、着力调整用地结构，打好扬尘面源污染综合治理攻坚战。**持续推进露天矿山综合整治；深化建筑扬尘专项整治；实施城市土地硬化和复绿；加强道路扬尘综合整治；加强工业料堆场管理；严禁秸秆露天焚烧；严禁垃圾露天焚烧；控制农业源氨排放；大规模开展国土绿化行动；完善降尘监测和考评体系。
- ◆ **五、着力推进污染减排，打好工业污染深度治理攻坚战。**加快重点行业超低排放改造；实施燃煤电厂深度治理；开展工业炉窑专项治理；开展挥发性有机物污染综合治理；强化无组织排放控制管理。
- ◆ **六、着力推进应急减排和联防联控，打好重污染天气应对攻坚战。**加强重污染天气应急联动；完善应急减排措施；实行重点行业错峰生产；实施应急运输响应。

我们认为，今年大气仍然是治理的重中之重，非电烟气治理改造需求预期持续升温，各地启动蓝天保卫战行动计划，推进钢铁行业超低排放改造，将利好大气治理龙头**龙净环保、清新环境**，同时，能源结构调整、散煤整治和清洁替代攻坚战的打响，利好煤改气相关标的**迪森股份、蓝焰控股**。

2. 投资策略及重点推荐

投资策略：

环保产业具备环境治理和社会投资双重属性，国家对环境质量要求的提高以及减缓 GDP 增速下滑的需求都要求环保产业在未来承担更加重要的历史使命，市场空间只是初步开启。我们认为随着未来融资环境担忧情绪逐步得到缓解，环保板块进入绝佳的配置时机，维持看好行业评级。后市策略方面，我们认为沿着两条线展开，短期建议关注现金流好、业绩稳健、高景气行业的细分领域龙头，长期建议关注融资环境改善后弹性较大的水处理标的。

我们精心筛选细分领域优质标的：

- ◆ **环卫服务：空间大、增速快，业绩确定性高。**随着市场化大幕的推开，环卫服务将进入快速成长期。从 2013 年政府推出购买公共服务的文件后，环卫市场化订单释放迅速，从 2014 年的年化不足 50 亿快速上升到 2017 年的 300 亿+订单规模，预计 2018 年全年将超过 400 亿，增速可观，而 300 亿相对每年接近 2300 亿的市场空间来说渗透率依然较低，预计未来四五年将继续维持高速增长。**行业重点公司推荐：龙马环卫、盈峰环境。**
- ◆ **垃圾焚烧：龙头格局清晰，集中度提升可期。**结合城镇化趋势和垃圾清运率提高，我们预计 2020 年，全国垃圾焚烧运营市场规模将达到 298 亿元，整个“十三五”期间垃圾焚烧运营市场规模在 1015 亿元左右。“十三五”期间垃圾焚烧建设市场规模约 2085 亿元。龙头企业在手项目充足，焚烧产能将逐步释放。**行业重点公司推荐：瀚蓝环境、中国天楹。**
- ◆ **大气治理：火电高峰已过，非电盛宴开启。**目前火电超低排放改造已完成逾 70%，大型机组改造将于 18 年收尾，预计火电超低排放剩余市场空间约为 259 亿元，年市场规模约为 87 亿元。相比之下，非电领域清洁改造亟待开展，钢铁行业烧结球团首当其冲，测算仅钢铁烧结环节全国改造市场规模约为 800 亿元。**行业重点公司推荐：龙净环保、清新环境。**
- ◆ **监测：环保税实施，刺激环境监测设备需求增长。**18 年环保税的实施，环保督查的趋严，使得无论是企业还是监管部门，都力求排污数据的精确度和权威性，将大大刺激污染源环境监测设备以及运维市场的需求，监测行业订单有望持续高增长。**行业重点公司推荐：雪迪龙、盈峰环境。**
- ◆ **长期看好水领域的长期投资机会：**水流域治理市场空间广阔，黑臭水体治理紧迫。在十九大高度关注人民美好生活、政府由数量考核转变为质量考核的大背景下，“河长制”、PPP、海绵城市等政策密集出台，未来水领域的订单将加速落地，水流域治理市场空间广阔。现阶段在水流域治理中黑臭水体的治理最为紧迫，随着黑臭水体治理项目逐渐释放，拥有先进技术优势、在污水处理行业有丰富经验的企业有望

大幅提升业绩。行业重点公司推荐：碧水源、国祯环保。

我们本周推荐的投资组合如下：

表 1：本周推荐投资组合

公司	权重
龙净环保	20%
伟明环保	20%
龙马环卫	20%
国祯环保	20%
瀚蓝环境	20%

资料来源：东兴证券研究所

3. 市场回顾

上周环保指数上涨-1.19%，沪深 300 指数上涨 0.28%，环保板块跑输大盘 1.47 个百分点，环保板块涨幅位于 188 个中信三级子行业的 115 名。155 家样本公司中，41 家公司上涨，103 家公司下跌，截至上周五，7 家公司停牌。表现较为突出的个股有绿色动力、龙泉股份等；表现较差的个股有东方园林、龙马环卫等。上周推荐组合**龙净环保 (20%)、伟明环保 (20%)、龙马环卫 (20%)、国祯环保 (20%)、瀚蓝环境 (20%)** 上涨-3.84%，跑输大盘 4.12 个百分点，跑输环保指数 2.65 个百分点。

本周组合推荐：**龙净环保 (20%)、伟明环保 (20%)、龙马环卫 (20%)、国祯环保 (20%)、瀚蓝环境 (20%)**。

上周环保行业个股中，涨幅居前的是：绿色动力、龙泉股份、金鸿控股、雪迪龙、大通燃气；跌幅居前的是：东方园林、龙马环卫、鸿达兴业、神雾节能、盛运环保。

估值方面，环保板块市盈率(TTM)为 24.30 倍，较上周上涨 2.86%，较年初下跌 30.29%，去年以来，受市场对 PPP 风险担忧，部分环保企业业绩不达预期等因素影响，环保板块持续低迷，从历史上看目前估值处于近五年来较低估值水平，具备较好投资价值。

4. 行业新闻

8 月 31 日，2018-2019 年蓝天保卫战重点区域强化督查工作继续开展，其中 200 个督查组对京津冀及周边地区的 227 个县(市、区)进行督查，发现涉气环境问题 57 个。发现涉气“散乱污”企业 2 家。发现 4 台应淘汰燃煤锅炉未拆除。工业企业未安装大气污染防治设施问题 15 个。工业企业不正常运行大气污染防治设施问题 8 个。VOCs 整治不到位问题 7 个。工业粉尘无组织排放问题 5 个。建筑工地扬尘管理问题 9 个。

物料堆场未落实扬尘治理措施问题 7 个。(出自：北极星环保网)

日前,安徽住建厅发布通知,加强乡镇政府驻地生活污水处理设施建设运行管理工作。通知指出,各县(市、区)要按照“一次规划,分步实施”的原则,分年度列出项目实施计划及建设方案,明确建设规模和时序,有步骤、有计划地开展项目建设,确保到 2020 年全面完成建设任务,实现乡镇政府驻地生活污水处理设施全覆盖。要按照“因地制宜、区域统筹、经济适用、易于维护”的原则,科学选择处理模式。加快设施建设;推行市场化运营;强化部门监管;开展省级验收。(出自:北极星环保网)

日前,国家能源局印发《2018 年各省(区、市)煤电超低排放和节能改造目标任务》。任务要求继续加大力度推进煤电超低排放和节能改造工作,中部地区力争在 2018 年前基本完成,西部地区在 2020 年完成;各地和相关企业要严格按照相关文件标准,对于不能满足国家标准要求的燃煤机组要加快实施改造,对不改造或改造后仍不达标的机组予以淘汰关停;有针对性开展督促检查,了解改造进展情况。对工作不力的地方和企业,将依法依规约谈和问责。(出自:北极星环保网)

5. 公司公告:

表 2: 主要公司公告

公司	公告内容
长青集团-中期报告	2018 上半年,公司实现营业收入 8.5 亿元,同比下降 5.56%;, 归母净利润 3,102 万元,同比下降 38.01%。
博天环境-重大资产重组&高管变动&中期报告&股东减持	1、博天环境拟以发行股份及支付现金的方式购买许又志、王霞、王晓所持有的高频环境 70% 股权,交易作价为 35,000 万元,本次交易完成后,博天环境将持有高频环境 70% 的股权,高频环境将成为博天环境的控股子公司。2、职工代表大会选举黄会先生、苏峰峰女士为公司第三届监事会职工代表监事。3、2018 年上半年度,公司实现营业收入为 16.3 亿元,同比增长 68.87%;实现归母净利润为 9466 万元,同比增长-22.29%。4、公司股东京都汇能于 2018 年 5 月 21 日至 2018 年 8 月 29 日期间通过集中竞价交易方式减持公司股份 4,299,916 股,占公司总股本的 1.07%。
东方园林-股东增持	赵冬先生、金健先生和刘伟杰先生计划 2018 年 8 月 28 日至 2018 年 9 月 11 日每人增持不低于 500 万元的公司股票,三人合计增持不低于 1500 万元的公司股票。
龙马环卫-中期报告&高管变动	1、2018 年上半年度,公司实现营业收入 16.1 亿元,同比增长 9.82%,实现归母净利润 1.4 亿元,同比增长 6.41%。2、荣闽龙先生因工作调整原因,提出辞去公司副总经理职务,辞去副总经理职务后,荣闽龙先生将继续在公司的子公司任职。
绿色动力-签署合同	公司与浙江省海宁市人民政府签订《海宁市垃圾焚烧发电厂扩建项目投资合作框架协议》,扩建项目规划设计日处理生活垃圾能力为 2250 吨。公司应与浙江海云环保有限公司组建项目公司,其中公司持股 60%,浙江海云环保有限公司持股 40%。
蒙草生态-中期报告&高管变动	1、2018 年上半年度,公司实现营业收入 18.8 亿元,同比下降 30.06%;实现归母净利润 1.9 亿元,同比下降 52.20%。2、公司董事会同意聘任王建军先生为公司副总经理、首席财务官。公司董事、副总经理邢文瑞先生工作职责调整为负责公司审计监察工作。公司副总经理黄福生先生将在原职责中增加分管公司控股子公司浙江普天园林建筑发展有限公司整体运营管理工作。

双良节能-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 11.0，同比增长 36.77%；实现归母净利润 5439 万元，同比增长 300.08%。
天沃科技-实际控制人变更&重大合同	1、公司控股股东、实际控制人陈玉忠先生及其一致行动人钱凤珠女士与上海电气签署了《股份转让协议》、《表决权委托协议》2、公司控股子公司中机国能电力工程有限公司与东莞市粤湾新能源有限公司签署了《东莞市粤湾新能源有限公司东莞市中堂燃气热电联产项目 EPC 总承包合同》，确定中机电力为东莞市中堂燃气热电联产项目 EPC 总承包方，项目总金额约 18.5 亿元。
鹏鹞环保-中期报告	2018 年上半年，公司实现营业收入 4.0 亿元，同比增长 27.40%；实现归母净利润为 1.0 亿元，同比下降 13.02%。
三聚环保-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入为 102.3 亿元，同比减少 15.32%；实现归母净利润 12.1 亿元，同比增长 0.10%。
华控赛格-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 8641 万元，同比减少 6.86%；实现归母净利润-3017 万元，同比增长 88.96%。
清新环境-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入为 23.0 亿元，同比增长 48.30%；实现归母净利润为 3.5 亿元，同比增长 11.70%。
蓝晓科技-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入为 2.9 亿元，同比增长 39.6%；实现归母净利润为 6045 万元，同比增长 12.74%。
岳阳林纸-中期报告&高管变动	1、2018 年上半年度，公司实现营业收入为 34.0 亿元，同比增长 35.60%；实现归母净利润为 29552 万元，同比增长 263.27%。2、董事会秘书施湘燕女士个人原因，其申请辞去公司董事会秘书职务。辞职后，施湘燕女士将不再担任公司任何职务。
中国天楹-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 8.6 亿元，同比增长 59.21%；实现归母净利润 8726 万元，同比增长 21.00%。
伟明环保-股东减持	截止本公告披露日，公司监事李建勇先生通过集中竞价方式累计共减持 234,000 股公司股份，占公司总股本的 0.034%。监事李建勇先生减持股份计划已实施完成。
上海洗霸-股东增持	本公司控股股东王炜先生及其配偶翁晖岚女士（二人为公司实际控制人）计划自本公告披露之日起 6 个月内，累计增持金额不低于人民币 0.15 亿元、不超过人民币 1.5 亿元。
中再资环-重大资产重组	公司拟以支付现金的方式，购买中再生持有的中再环服 100.00% 股权，交易标的作价 71,111 万元。
龙净环保-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入为 32.4 亿元，同比增长 9.63%；实现归母净利润为 2.5 亿元，同比增长 11.00%。
金海环境-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 29,734 万元，同比增加 3.87%，归母净利润 4,877 万元，同比下降 3.49%。
天瑞仪器-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业总收入 4.2 亿元，同比增加 57.97%；实现归母净利润 2,301 万元，同比减少 45.53%。
三维丝-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入为 3.2 亿元，同比增长 45.21%；实现归母净利润-3303 万元，同比增长 45.13%。
华宏科技-中期报告	2018 年上半年度，公司共实现营业收入 8.8 亿元，同比增长 50.53%；实现归母净利润 8041 万元，同比增长 103.36%。
先河环保-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 5.4 亿元，同比增长 33.71%；实现归母净利润 7619 万元，同比增长 54.39%。
聚光科技-中期报告&高	1、2018 年上半年度，公司实现营业收入 13.5 亿元，同比增长 36.30%；实现归母净利润 1.7 亿元，

管变动	同比增长 66.42%。2、经公司董事会提名，同意聘任孙越先生为公司总经理，任期自本次董事会通过之日起至本届董事会换届之日止。
盛运环保-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 4.5 亿元，同比下降 43.35%；归母净利润为-9,253 万元，同比下降 267.38%。
梅安森-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 8,458 万元，比上年同期下降 61.94%；实现归母净利润 1,214 万元，同比下降 66.29%。
津膜科技-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 3.4 亿元，同比降低 4.93%；实现归母净利润 495 万元，同比增长 123.36%。
天翔环境-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 2.4 亿元，同比下降 44.16%；实现归母净利润-1.3 亿元，同比下降 637.88%。
神雾环保-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业总收入 8,502 万元，同比下降 95.88%；归母净利润-1.6 亿元，同比下降 140.66%。
闽东电力-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入为 2.0 亿元，同比减少 61.23%；归母净利润-9,335 万元，同比减少 260.66%。
吉电股份-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 35.3 亿元，同比增加 46.35%；归母净利润 1.5 亿元，同比增长 306.35%。
永清环保-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 3.9 亿元，同比减少 40.49%；实现归母净利润 1881 万元，同比减少 67.50%。
武汉控股-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 69669 万元，同比增长 22.27%；实现归母净利润 1.7 亿元，同比增长 2.04%。
中山公用-中期报告	2018 年上半年度，公司实现总营业收入 7.9 亿元，同比增长 12.86%，实现归母净利润 3.9 亿元，同比下降 26.57%。
华光股份-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 36.0 亿元，同比增长 40.41%；实现归母净利润 2.6 亿元，同比增长 3.69%。
安控科技-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 4.1 亿元，同比增长 39.36%；实现归母净利润-2600 万元，同比增长-157.19%。
格林美-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 70.3 亿元，同比增长 63.92%；实现归母净利润 4.1 亿元，同比增长 50.83%。
金圆股份-股权质押	公司控股股东金圆控股本次质押的股份数为 1,400,000 股，占公司总股份数 0.20%。截至目前，金圆控股累计用于质押的股份合计 139,921,000 股，占公司股份总数 19.58%。
长江电力-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 192.1 亿元，同比增长-0.42%；实现归母净利润 85.2 亿元，同比增长 5.15%。
国电电力-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 311.8 亿元，同比增长 8.47%；实现归母净利润 18.0 亿元，同比增长 6.02%。
德创环保-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 2.9 亿元，同比增长-17.20%；实现归母净利润-354 万元，同比增长-130.82%。
大通燃气-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 3.1 亿元，同比增加 36.98%，实现归母净利润 9.63 万元，同比增加 3.12%。
粤电力 A-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 138.9 亿元，同比增长 12.19%；实现归母净利润 4.5 亿元，同比增长 248.65%。

金鸿控股-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 20.5 亿元，同比增长 25.12%；实现归母净利润 1.8 亿元，同比增长 5.39%。
中天能源-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 29.3 亿元，同比增长-14.66%；实现归母净利润 1.6 亿元，同比增长-39.68%。
首创股份-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 45.8 亿元，同比增长 9.73%；实现归母净利润 2.1 亿元，同比增长-19.22%。
桂冠电力-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 47.5 亿元，同比增长 18.27%；实现归母净利润 12.7 亿元，同比增长 81.22%。
远达环保-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 14.9 亿元，同比增长 4.38%；实现归母净利润 3813 万元，同比增长 30.36%。
韶能股份-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 16.6 亿元，同比增长-7.68%；实现归母净利润 2.0 亿元，同比增长-36.69%。
上海环境-中期报告	2018 年上半年度，公司实现营业收入 12.1 亿元，同比增长 1.49%；实现归母净利润 2.8 亿元，同比增长-6.68%。
盈峰环境-股东增持	2018 年 8 月 2 日至 2018 年 8 月 31 日，公司控股股东盈峰控股累计增持了公司股份共计 6,441,872 股，占公司总股本的 0.55%。
粤水电-签署合同&事项中止	1、公司（联合体牵头方）和广东华隧建设集团股份有限公司（以下简称“华隧建设”，联合体成员方）组成的联合体与广东省粤东三江连通建设有限公司签署《韩江鹿湖隧洞引水工程施工承包合同》，合同金额为 69,980.0672 万元。公司承担该工程合同额 20% 的施工任务，并履行总承包职责，公司施工金额为 13,996.0134 万元。2、由于该项目受生态保护区等客观因素影响，公司将不再进行始兴县太平镇、马市镇风电项目的投资建设。终止该项目的投资建设，公司不会承担违约责任。

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

分析师简介

洪一

中山大学金融学硕士，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

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。