

# 江苏危废加快补短板，PPP利好频出

## 行业动态信息

本周核心推荐：瀚蓝环境、聚光科技、高能环境、联美控股

### 一周观点

江苏发布“关于加强危险废物污染防治工作的意见”，力求尽快解决危废治理之痛。2018年11月9日，江苏省政府办公厅印发【关于加强危险废物污染防治工作的意见】，总共七大方面共23条。【意见】提出到2020年，全省危废规范化抽产合格率达到85%以上。危废年产生量5000吨以上的企业必须自建处置设施；到2020年，全省危废集中处置能力较17年新增85万吨到180万吨/年以上，焚烧要达到至少118万吨，填埋至少34.7万吨的规模。我们认为【意见】的出台将有利于江苏危废的市场化发展，对产废企业的严格监管将进一步提升危废处置需求，同时加快优质项目的审批速度，集中处置设施的不足现状将会维持2-3年以上，价量齐升的态势仍将维持，利好拥有优质运营及在建产能的龙头企业：东江环保（002672）（江苏危废产能13.9万吨，排第四），二股东汇鸿集团（江苏国企控股，）持股10.63%，有望携手公司进一步深耕江苏危废市场；金圆股份（000546）（在江苏3个项目，权益产能无害化3万吨，资源化15.3万吨，水泥窑协同5.1万吨）；光大绿色环保（1257），江苏在手危废17个，总焚烧设计规模15万吨。

### PPP利好频出，市场信心有望重振

财政部PPP中心主任焦小平在第四届PPP融资论坛上透露，一系列推动PPP发展的文件即将出台，包括PPP条例以及规范PPP发展的相关意见等。强调10%财政预算内的PPP支持不属于地方政府的隐性债务，同时财政部将优先支持污染防治、乡村振兴、脱贫攻坚、基础公共服务补短板的项目，且在环境领域选一批示范项目，中央财政通过专项资金解决PPP项目资本金不足的问题。随着PPP条例以及一些列支持政策出台，明年PPP有望进入到高质量发展阶段，政府在PPP合同的兑现承诺、支出纳入预算、项目更加精细化，各方的预期也会得以稳定，市场信心有望重振。

### 投资建议

我们认为当前市场仍将震荡，近期的反弹是基于对融资环境改善的预期，政策落地到资金传导到企业层面尚需一定的时间。建议当前重点关注具有确定性增长的低估值优质运营公司瀚蓝环境，受益于环境监测市场需求释放的龙头聚光科技，危废处置龙头东江环保，冬季清洁供暖龙头公司联美控股。港股重点关注高成长公司光大绿色环保，固废龙头光大国际。

## 环保工程及服务 II

维持

买入

郑小波

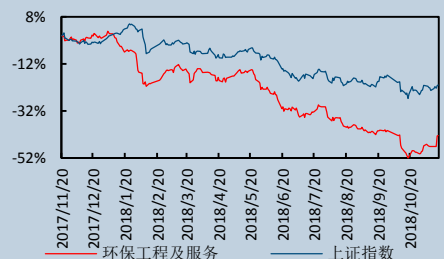
zhengxiaobo@csc.com.cn

0755-23952703

执业证书编号：S1440518060001

发布日期：2018年11月27日

### 市场表现



### 相关研究报告

- 18.11.12 中信建投环保行业周报--解决民企融资难利好频至，环保行业有望加速补短板
- 18.11.05 20181105-中信建投环保行业周报：三季度业绩下滑明显，基建补短板融资改善预期强烈
- 18.10.29 中信建投环保行业周报：三季度业绩及估值双寻底，静待底部反弹
- 18.10.22 中信建投环保行业周报：政策及资金面边际改善有望带来修复行情

## 周观点及行情回顾

### 投资组合

瀚蓝环境、聚光科技、高能环境、联美控股

### 重点公司盈利预测及估值

表 1：重点公司盈利预测及估值

证券代码	证券简称	当前股价	EPS (元)			P/E (X)			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
000546.SZ	金圆股份	8.56	0.49	0.77	0.98	17.47	11.12	8.73	买入
002672.SZ	东江环保	11.45	0.53	0.59	0.77	21.60	19.41	14.87	买入
603686.SH	龙马环卫	12.66	0.87	0.99	1.14	14.55	12.79	11.11	买入
300070.SZ	碧水源	9.00	0.80	0.86	0.97	11.25	10.47	9.28	买入
300422.SZ	博世科	10.90	0.41	0.90	1.37	26.59	12.11	7.96	买入
300203.SZ	聚光科技	24.50	0.99	1.33	1.63	24.75	18.42	15.03	买入
000826.SZ	启迪桑德	11.20	1.22	1.09	1.33	9.18	10.28	8.42	买入
600323.SH	瀚蓝环境	13.45	0.85	1.04	1.21	15.82	12.93	11.12	买入
000967.SZ	盈峰环境	5.65	0.30	0.34	0.57	18.83	16.62	9.91	买入
600167.SH	联美控股	8.68	1.05	0.66	0.78	8.27	13.15	11.13	买入
603603.SH	博天环境	14.07	0.51	0.79	1.00	27.59	17.81	14.07	增持
300335.SZ	迪森股份	6.66	0.59	0.81	1.09	11.29	8.22	6.11	买入
300145.SZ	中金环境	4.06	0.49	0.69	0.82	8.29	5.88	4.95	买入
300385.SZ	雪浪环境	14.12	0.46	0.75	1.04	30.70	18.83	13.58	买入
300262.SZ	巴安水务	5.02	0.21	0.27	0.33	23.90	18.59	15.21	增持
603588.SH	高能环境	8.58	0.29	0.47	0.59	29.59	18.26	14.54	买入

资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

### 一周观点

#### 江苏发布“关于加强危险废物污染防治工作的意见”，力求尽快解决危废治理之痛

2018年11月9日，江苏省政府办公厅印发【关于加强危险废物污染防治工作的意见】，总共七大方面共23条。【意见】提出到2020年，全省危废规范化抽产合格率达到85%以上。对年产危废500吨以上且当年均未处置以及累计贮存2000吨以上的化工企业，督促整改并依法予以处罚；危废年产生量5000吨以上的企业必须自建处置设施；加快建设集中处置设施，年焚烧处置需求大于5000吨的县（市、区）、工业园区，应配套建设集中焚烧设施，设区市内应建设危废安全填埋场并统筹使用；南京、无锡、徐州、常州、镇江等条件具备地区必须建设水泥窑协同处置设施；新（改、扩）建焚烧处置总设计规模不得低于1万吨/年。

【江苏省危险废物集中处置设施建设方案】中提出，到2020年，全省危废集中处置能力较17年新增85万

吨到 180 万吨/年以上，18-20 年三年复合增速达 24%。全省到 2020 年焚烧要达到至少 118 万吨，填埋至少 34.7 万吨的规模。重点推动实施 58 个项目，预计投资 98 亿元。其中焚烧项目 37 个，新增能力 96.9 万吨/年，填埋 14 个，新增能力 32 万吨/年。2018 建成投产的焚烧类产能 26.8 万吨，填埋 6.8 万吨，2019 年建成投产的焚烧类 28.8 万吨，填埋 3 万吨，2020 年建成的焚烧类 41.3 万吨，填埋 22.2 万吨。

江苏是全国危废产量第一大省，其 2017 年危废产量超过 500 万吨，较 2016 年增长 28%，其中苏州、无锡产量排前两位，苏州危废产量超过百万吨。从 18 年新下发的许可资质看，苏州总核准资质规模 195 万吨，但其中焚烧资质仅 9.96 万吨，填埋 4.5 万吨，焚烧加填埋仅占总资质的 7.4%，严重供不应求。正是由于焚烧和安全填埋类资质产能的不足，此次【意见】要求 18-20 年新增焚烧有效产能 60 万吨，安全填埋 14.5 万吨，到 2020 年焚烧要达到至少 118 万吨，填埋至少 34.7 万吨的规模，相当于三年内扩大一倍，其中苏州新增焚烧产能 16.34 万吨，较现在扩大 1.64 倍。我们认为【意见】的出台将有利于江苏危废的市场化发展，对产废企业的严格监管将进一步提升危废处置需求，同时加快优质项目的审批速度，集中处置设施的不足现状将会维持 2-3 年以上，价量齐升的态势仍将维持，利好拥有优质运营及在建产能的龙头企业：东江环保（002672）（江苏危废产能 13.9 万吨，排第四），二股东汇鸿集团（江苏国企控股，）持股 10.63%，有望携手公司进一步深耕江苏危废市场；金圆股份（000546）（在江苏 3 个项目，权益产能无害化 3 万吨，资源化 15.3 万吨，水泥窑协同 5.1 万吨）；光大绿色环保（1257），江苏在手危废 17 个，总焚烧设计规模 15 万吨。

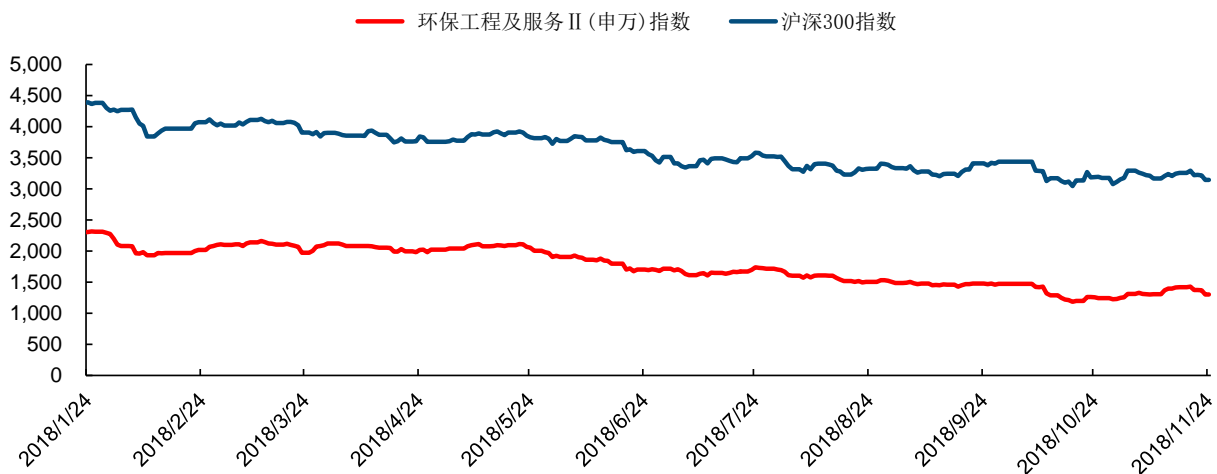
## PPP 利好频出，市场信心有望重振

财政部 PPP 中心主任焦小平在第四届 PPP 融资论坛上透露，一系列推动 PPP 发展的文件即将出台，包括 PPP 条例以及规范 PPP 发展的相关意见等。强调 10% 财政预算内的 PPP 支持不属于地方政府的隐性债务，同时财政部将优先支持污染防治、乡村振兴、脱贫攻坚、基础公共服务补短板的项目，且在环境领域选一批示范项目，中央财政通过专项资金解决 PPP 项目资本金不足的问题。随着 PPP 条例以及一些列支持政策出台，明年 PPP 有望进入到高质量发展阶段，政府在 PPP 合同的兑现承诺、支出纳入预算、项目更加精细化，各方的预期也会得以稳定，市场信心有望重振。

## 板块行情回顾（2018.11.12-2018.11.24）

环保工程及服务板块先涨后跌，综合涨跌幅-0.37%。在过去的两周时间，环保板块经历了上周的小反弹（+8.48%）和本周的回调（-8.16%），综合涨跌幅-0.37%；沪深300综合涨跌-0.77%；创业板指综合涨跌-1.07%。年初至今环保工程及服务板块跌幅46.75%，落后沪深300指数24.73个百分点，综合表现仍旧弱于大盘很多。

图 1：年初至今环保工程及服务板块跌幅 46.75%，落后沪深 300 指数 24.73 个百分点

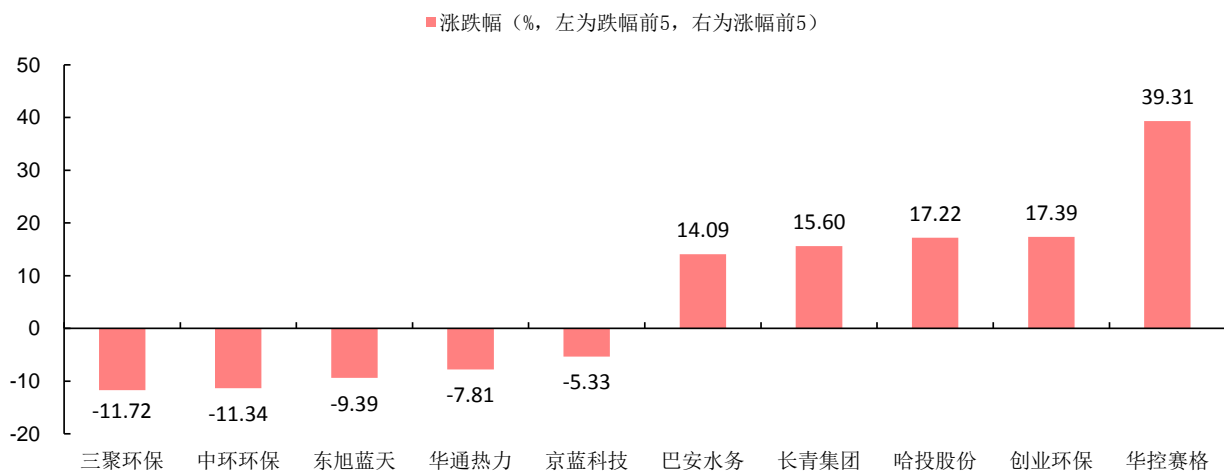


资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

## 个股涨幅情况（2018 年 11 月 12 日—11 月 24 日）

我们在环保板块选择了 105 家 A 股和 10 家 H 股进行跟踪研究，并将这些公司细分为水务运营、污水处理、固废处理、大气治理、节能减排、环境监测以及生态园林 7 个子版块。

图 2：环保上市公司涨跌幅情况（2018 年 11 月 12 日—11 月 24 日）



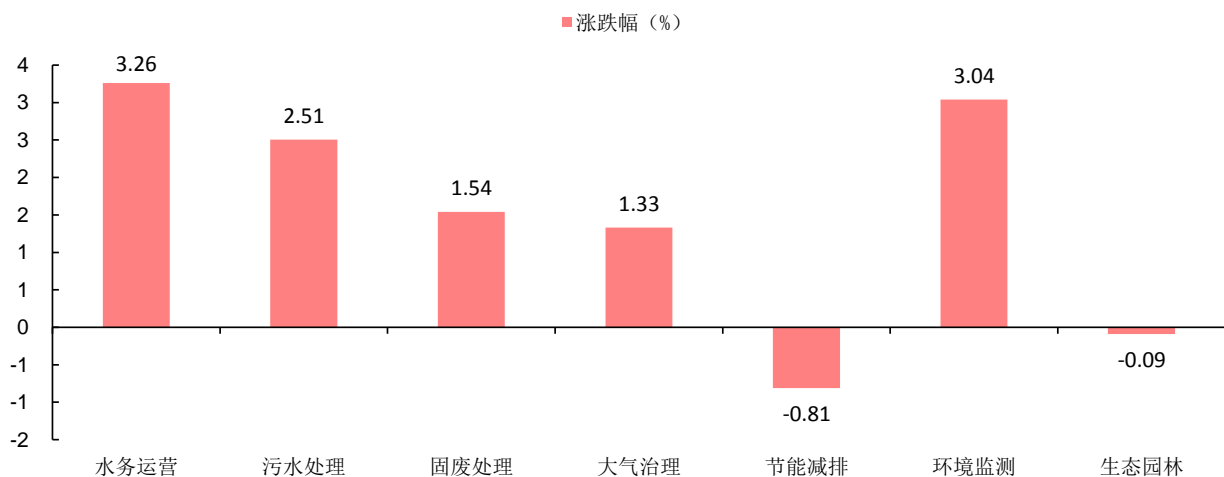
资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

除了铁汉生态、天翔环境停牌和科达洁能、农尚环境、蒙草生态、怡球资源涨跌幅为零外，有 74 家上市公司累计是上涨的、34 家累计下跌。其中涨幅前五分别为华控赛格 (+39.31%)、创业环保 (+17.39%)、哈投股份 (+17.22%)、长青集团 (+15.60%) 以及巴安水务 (+14.09%)；跌幅前五名为三聚环保 (-11.72%)、中环环保 (-11.34%)、东旭蓝天 (-9.39%)、华通热力 (-7.81%) 和京蓝科技 (-5.33%)。

各细分板块来看，水务运营板块涨幅最大，为 3.26%；节能减排表现相对较弱，综合涨跌-0.81%：

- 水务运营领域涨幅前三分别为：华控赛格 (+39.31%)，渤海股份 (+12.14%)，中国水务 (+8.75%)。
- 污水处理领域涨幅前二分别为：创业环保 (+17.39%)，巴安水务 (+14.09%)。
- 固废处理领域涨幅前二分别为：永清环保 (+13.75%)、四通股份 (+10.29%)。
- 环境监测领域涨幅前二分别为：国检集团 (+6.72%)、华测检测 (+3.80%)。

图 3：细分板块周涨跌幅情况（2018 年 11 月 12 日—11 月 24 日）



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

## 行业政策要闻

### 开合作先河 | 川渝签订《危险废物跨省市转移合作协议》

合作协议主要涉及 5 个方面，分别为建立危险废物管理信息互通机制、建立危险废物处置需求对接机制、建立危险废物转移快审快复机制、建立突发事件危险废物应急转移机制和建立危险废物监管协调会议机制。

### 生态环保督察“回头看”| “撒药治污”是一场弄虚作假的“治污秀”

潍坊市及滨海开发区为快速完成整改任务，未按整改方案要求开展控源截污工作，而是主要依赖投放药剂治污。近一年来，耗资 4700 余万元的河道治污工程基本未见成效，表面整改问题突出。

## 中央生态环保督察组：辽宁绥中县政府阳奉阴违 造假文件顶风作案

葫芦岛市绥中县政府、东戴河新区管委会在违法围填海问题整改中，阳奉阴违，一面编造假文件，上报省市政府谎称违法项目已停止建设；一面顶风作案，召开专题会议加快推进违法项目建设，问题严重，性质恶劣。

## 生态环境部通报蓝天保卫战重点区域强化监督检查情况

2018-2019 年蓝天保卫战重点区域强化监督工作继续开展，工作组发现涉气环境问题 67 个。

## 第二批中央生态环境保护督察“回头看”全面进入下沉督察阶段

下沉督察阶段，各督察组通过深入基层、深入一线、深入现场，聚焦督察重点，坚决查处敷衍整改、表面整改、假装整改和“一刀切”等督察整改中存在的形式主义、官僚主义问题。

## 重点公司最新点评—瀚蓝环境收购宏华环保

**收购宏华环保，危废处置再添 7.2 万吨/年产能资质。**公司全资子公司南海瀚蓝以 3.7 亿元收购赣州宏华环保有限责任公司 100% 股权，并投资赣州信丰工业固体废物处置中心项目。后续根据经营情况增资不超过 1.5 亿元。赣州宏华环保于 2018 年 10 月取得临时危险废物经营许可证，产能规模 7.2 万吨/年，处理范围涵盖 36 大类 172 种危险废物。其拥有的信丰工业固体废物处置中心项目于 2017 年获批建设，囊括焚烧、物化综合利用、填埋三大处理工艺，其中填埋处置规模 4.8 万吨/年、焚烧规模 1.5 万吨/年、物化处理规模 0.2 万吨/年以及废钢制包装桶回收 0.7 万吨/年，同时配套有安全填埋场总库容 95 万 m<sup>3</sup>。该项目焚烧、物化处理中心和填埋场一期（37 万 m<sup>3</sup>）的建设已经完成，可进入调试运营期，预计于 2018 年 12 月底正式投入运营。继佛山危废项目（9.3 万吨/年）后，公司此次收购为危废处置领域再添砖瓦，随着项目投运，19 年有望创造新的业绩增长点。

**在手项目充足，运营资产质量高，业绩增长确定性强。**公司在手垃圾发电项目 26 个，总权益规模 2.40 万吨，运营中产能 1.13 万吨/天，占比 47%；另外预计顺德固废产业园（3000 吨，权益产能 1020 吨）、廊坊改扩建（500 吨）项目将在四季度建成投运，合计新增权益运营产能 13.5%，为 19 年固废业务增长提供支撑。公司污水处理规模 58 万立方米/日，收入贡献近 2 亿，此外南海管网运营服务的开始也大幅增厚公司业绩；供水产能 136 万立方米/日，在建 25 万立方米/日，业绩增长稳健。公司“南海模式”不断复制，固废业务步入发展快车道，在手项目充足；燃气及水务板块运营资产稳定，提供稳定的现金流；再加码危废板块投运确定性高，业绩增长预期强烈。基于审慎角度，暂时不考虑宏华环保对公司业绩增厚贡献，维持 18-20 年归母净利润 7.98、9.24、10.96 亿元的预测，对应 EPS 为 1.04、1.21、1.43 元，维持“买入评级”。

## 重点公司动态（2018.11.12-2018.11.24）

### 重点公司新增项目及合作信息

**表 2：本周重点公司新增项目及合作信息**

公司	时间	项目	投资额（亿元）	期限（年）
国祯环保	2018/11/12	陆良县第二污水处理厂及配套管网建设工程政府和社会资本合作项目	1.13	30
中国天楹	2018/11/13	高港区城乡环卫一体化及垃圾分类服务项目	0.58	8
岳阳林纸	2018/11/13	雄安新区 2018 年秋季植树造林项目设计施工总承包第二标段	0.60	约 3
中山公用	2018/11/14	新会区会城街道等四镇农村生活污水处理设施 PPP 项目	2.98	30
中国天楹	2018/11/14	泗阳县城区生活垃圾分类采购项目	0.46	5
启迪桑德	2018/11/15	武威市凉州区静脉产业园 PPP 项目社会资本方采购项目（一期）	6.13	30
铁汉生态	2018/11/20	铁汉生态足球训练基地项目建设项目工程总承包合同	0.18	约 1
高能环境	2018/11/21	襄阳市第二期乡镇污水收集处理工程 PPP 项目	0.25	30
博天环境	2018/11/21	漳浦县东南和西北片区村镇污水处理 PPP 项目（合同包一）	4.53	20
旺能环境	2018/11/21	蚌埠市餐厨废弃物及污泥处理特许经营项目	2.50	30

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

### 上市公司增减持/回购情况汇总

**表 3：新增上市公司股份回购情况**

公司代码	公司名称	公告日期	回购价格	回购金额	回购期限
000967.SZ	盈峰环境	2018/11/12	不超过 9 元	0.5-1.5 亿元	通过审议后 12 个月内
300203.SZ	聚光科技	2018/11/13	不超过 35 元	1-2 亿元	通过审议后 12 个月内
600499.SH	科达洁能	2018/11/16	4.87-4.91 元	978.29	2018/11/16
300203.SZ	聚光科技	2018/11/19	24.76-25.54 元	1508.20 万元	2018/11/19

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

**表 4：新增上市公司股份增持情况**

公司代码	公司名称	公告日期	增持股人	增持股数（万股）	增持价格（元/股）	增持金额（万元）	增持期限
600388.SH	龙净环保	2018/11/15	龙净实业等	2094			2018/7/5-2018/11/13

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

**表 5：新增上市公司股份减持情况**

公司代码	公司名称	公告日期	减持人	减持股数 (万股)	减持价格(元/股)	减持金额 (万元)	减持期限
000005.SZ	世纪星源	2018/11/13	深圳城建	1062	3.63	3855	已完成
300631.SZ	久吾高科	2018/11/15	青骓摄影	136.84		2354.07	2018/5/8-2018/11/14
			维思捷朗	104.76		1758.81	2018/5/9-2018/11/14
603903.SH	中持股份	2018/11/15	启明创富	80	30.08-36.06		2018/12/10-2019/6/7
			启明创智	40	30.08-36.06		2018/12/10-2019/6/7
			启明亚洲	40	30.08-36.06		2018/12/10-2019/6/7
300335.SZ	迪森股份	2018/11/19	马革	427.2	6.19-6.69		已完成

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

## 上市公司投融资、资产变动信息

### 【江南水务一回购】

公司股票连续 30 个交易日收盘价格低于当期转股价格的 80%，可转债回售条款生效，回售价格为 103 元一张（含当期利息）。

### 【鹏鹞环保一收购】

公司收购中铁环保 51% 股权并对其进行增资，其中股权转让约 739.91 万元，增资价款 2040 万元。

## 上市公司股权质押

**表 6：上市公司新增股权质押情况汇总**

公司名称	股东	新质押股数 (百万股)	本次质押占比/持股	质押开始日期	质押到期日	用途
蒙草生态	焦果珊	4.5	12.27%	2018/11/13	2019/5/14	补充质押
金圆股份	金园控股	9	3.36%	2018/11/13		融资
华通热力	陈秀明	1.74	6.52%	2018/11/15	2019/2/15	投资
天壕环境	天壕投资	7.66	4.48%	2018/11/16		

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

**表 7：上市公司股权质押比例超过 30% 信息汇总**

证券代码	证券简称	股价	总市值(亿元)	总质押股数 (百万股)	总股本(百万股)	质押比例 (%)	大股东累计质押数占持股数比例(%)
300187.SZ	永清环保	6.04	39.15	408.75	648.22	63.06	99.36
000820.SZ	神雾节能	6.79	43.27	367.94	637.25	57.74	97.22
000711.SZ	京蓝科技	6.22	54.53	495.74	876.66	56.55	99.98
000967.SZ	盈峰环境	5.65	65.93	639.65	1166.99	54.81	98.10

请参阅最后一页的重要声明

300385.SZ	雪浪环境	14.12	18.38	71.17	130.14	54.69	99.80
603838.SH	四通股份	10.72	28.59	132.21	266.68	49.58	0.00
002034.SZ	旺能环境	13.19	54.94	202.12	416.57	48.52	81.33
002775.SZ	文科园林	6.20	31.80	245.19	512.90	47.80	99.42
002310.SZ	东方园林	9.00	241.45	1235.96	2682.78	46.07	71.95
300197.SZ	铁汉生态	5.37	122.41	1046.31	2279.49	45.90	84.89
002573.SZ	清新环境	8.06	87.15	479.45	1081.27	44.34	97.85
300156.SZ	神雾环保	4.42	44.64	427.38	1010.02	42.31	91.95
300072.SZ	三聚环保	10.47	246.10	990.71	2350.50	42.15	62.35
603603.SH	博天环境	14.07	56.50	163.52	401.57	40.72	98.88
300262.SZ	巴安水务	5.02	33.64	258.89	670.12	38.63	89.20
300145.SZ	中金环境	4.06	78.09	736.36	1923.44	38.28	73.99
300056.SZ	三维丝	5.10	19.66	139.40	385.49	36.16	100.00
300266.SZ	兴源环境	4.03	63.05	559.71	1564.43	35.78	83.16
000035.SZ	中国天楹	4.36	58.93	483.37	1351.52	35.76	95.05
300362.SZ	天翔环境	9.66	42.21	154.80	437.00	35.42	97.99
603717.SH	天域生态	8.54	20.65	81.13	241.80	33.55	74.20
300190.SZ	维尔利	4.97	40.46	264.66	814.11	32.51	78.66
300332.SZ	天壕环境	3.81	33.54	284.96	880.20	32.37	94.98
300203.SZ	聚光科技	24.50	110.87	145.06	452.52	32.06	77.42
000040.SZ	东旭蓝天	8.88	118.74	415.85	1337.17	31.10	100.00
000546.SZ	金圆股份	8.56	61.17	221.18	714.64	30.95	64.47

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

## 上市公司大宗交易情况汇总

表 8：上市公司大宗交易情况汇总

证券代码	证券简称	交易日期	成交价 (元)	折价率 (%)		成交量 (万股)	成交额 (万元)	成交额占比 (%)
				相对前收	相对收盘			
300631.SZ	久吾高科	2018/11/13	14.41	9.94	10.83	33.00	475.53	13.29
300631.SZ	久吾高科	2018/11/14	14.55	9.96	11.28	36.90	536.90	17.04
300631.SZ	久吾高科	2018/11/19	15.25	16.92	3.79	35.00	533.75	0.34
300335.SZ	迪森股份	2018/11/15	6.46	9.78	11.39	122.00	788.12	8.63
002310.SZ	东方园林	2018/11/16	9.07	10.02	8.48	57.47	521.22	1.05
002310.SZ	东方园林	2018/11/23	9.08	0.88	0.88	123.00	1125.56	0.05
000967.SZ	盈峰环境	2018/11/15	5.45	9.77	10.66	229.84	1252.63	37.92
000967.SZ	盈峰环境	2018/11/20	5.67	5.97	0.35	750.00	4252.50	0.64

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

## 下周上市公司大事记

**表 9：下周上市公司大事记**

证券代码	证券简称	发生日期	事件类型
300187.SZ	永清环保	2018-11-30	股东大会
002573.SZ	清新环境	2018-11-30	股东大会
600167.SH	联美控股	2018-11-29	股东大会
300362.SZ	天翔环境	2018-11-29	股东大会
000711.SZ	京蓝科技	2018-11-29	股东大会
300388.SZ	国祯环保	2018-11-28	股东大会
002322.SZ	理工环科	2018-11-27	股东大会
603717.SH	天域生态	2018-11-26	股东大会
000692.SZ	惠天热电	2018-11-26	股东大会
300021.SZ	大禹节水	2018-11-23	股东大会

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

## 风险分析

环保公司融资环境未及时改善导致财务状况恶化的风险；政策推进力度及落实程度不及预期的风险。

## 分析师介绍

**郑小波：**环保行业研究员，中山大学投资学硕士。6 年卖方环保公用研究经验（3 年港股+3 年 A 股），2016 年新财富公用事业入围，2017 年金牛奖环保第三名核心成员。

## 报告贡献人

**冯佳** 010-86451420 fengjiazgs@csc.com.cn

## 研究服务

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859