

《渤海综合治理攻坚战行动计划》 印发，行业有望迎估值及业绩修复

本周核心推荐：

瀚蓝环境、聚光科技、联美控股、东江环保

一周观点：

行业估值触底，政策利好助触底反弹行情

2018 年是环保行业受融资收紧、PPP 规范整顿、银行放贷谨慎等系列影响，其业绩、估值、预期均在历史底部，目前估值水平（动态 10-15 倍）已充分反映今年的行业现状，且已较为接近成熟市场估值水平，我们认为向下空间有限，具备较高的安全边际。展望 2019 年，可预见的风险因素有限，而更多的是一些列利好政策有望自上而下逐步落地，行业从预期改善到实质的基本面回暖进而有望催化触底反弹行情。

19 年继续打好污染防治攻坚战，环境治理需求稳步释放

展望 2019 年，在刚刚召开的政治局会议上，生态环保是三大攻坚战之一再次被强调。我们认为明年作为经济托底的基建投资有望在一、二季度环比提速，而这其中生态环保是基建补短板的重要一环，同时雄安新区大规模的环保治理开始启动，预计在水生态等相关投资超过 2000 亿元；长江流域生态大保护拉动沿线十一省份的污水、固废、流域、监测需求爆发，预计带动相关投入超过万亿。乡村振兴战略进入到政策及资金投入的高峰期，行业需求下沉，市场整体蛋糕在扩大。

融资改善指日可待，环保行业有望打破困境

在融资端，PPP 在库项目从高速增长向规范化、高质量发展，其中生态环保板块整体退库率仅 7.05%，落地率从 17 年四季度的 39.1% 提升至 18 年第三季度的 51.5%。近期一些列的支持行业融资政策出台，我们认为其传导到企业层面大概在明年一、二季度，尤其是环境工程类企业的订单获取及执行环比改善可期，同时运营类企业的财务负担也有所减轻。行业有望走出估值修复-业绩改善-估值提升的滚动行情。

投资建议

投资策略上，建议把握两条主线：一是行业需求及集中度提升带来的优质细分领域龙头，这里面重点看好垃圾焚烧发电、危废及监测领域，关注瀚蓝环境、光大国际、光大绿色环保、聚光科技、金圆股份、东江环保；第二是把握融资环境改善带来环境工程的业绩弹性，关注国祯环保、北控水务、碧水源。

环保工程及服务 II

维持

买入

郑小波

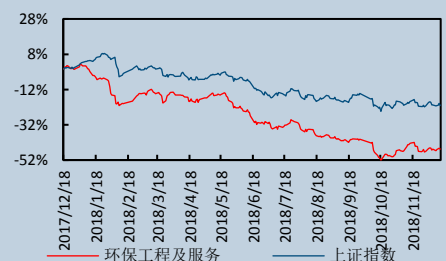
zhengxiaobo@csc.com.cn

0755-23952703

执业证书编号：S1440518060001

发布日期：2018 年 12 月 17 日

市场表现



相关研究报告

- | | |
|----------|------------------------------------|
| 18.12.03 | 中信建投环保行业周报：长江生态治理有序推进，关注固废与监测优质公司 |
| 18.11.26 | 中信建投环保行业周报：江苏危废加快补短板，PPP 利好频出 |
| 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 | 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 |

本周观点及行情回顾

本周投资组合

瀚蓝环境、聚光科技、联美控股、东江环保

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	8.72	0.49	0.77	0.98	17.80	11.32	8.90	买入
002672.SZ	东江环保	11.32	0.53	0.59	0.77	21.36	19.19	14.70	买入
603686.SH	龙马环卫	11.37	0.87	0.99	1.14	13.07	11.48	9.97	买入
300070.SZ	碧水源	9.37	0.80	0.86	0.97	11.71	10.90	9.66	买入
300422.SZ	博世科	11.20	0.41	0.90	1.37	27.32	12.44	8.18	买入
300203.SZ	聚光科技	25.83	0.99	1.33	1.63	26.09	19.42	15.85	买入
000826.SZ	启迪桑德	10.80	1.22	1.09	1.33	8.85	9.91	8.12	买入
600323.SH	瀚蓝环境	13.80	0.85	1.04	1.21	16.24	13.27	11.40	买入
000967.SZ	盈峰环境	5.67	0.30	0.34	0.57	18.90	16.68	9.95	买入
600167.SH	联美控股	9.42	1.05	0.66	0.78	8.97	14.27	12.08	买入
603603.SH	博天环境	16.36	0.51	0.79	1.00	32.08	20.71	16.36	增持
300335.SZ	迪森股份	7.17	0.59	0.81	1.09	12.15	8.85	6.58	买入
300145.SZ	中金环境	3.55	0.49	0.69	0.82	7.24	5.14	4.33	买入
300385.SZ	雪浪环境	14.32	0.46	0.75	1.04	31.13	19.09	13.77	买入
300262.SZ	巴安水务	6.22	0.21	0.27	0.33	29.62	23.04	18.85	增持
603588.SH	高能环境	8.43	0.29	0.47	0.59	29.07	17.94	14.29	买入

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

一周观点

行业估值触底，政策利好助触底反弹行情

2018 年是环保行业受融资收紧、PPP 规范整顿、银行放贷谨慎等系列影响，其业绩、估值、预期均在历史底部，目前估值水平（动态 10-15 倍）已充分反映今年的行业现状，且已较为接近成熟市场估值水平，我们认为向下空间有限，具备较高的安全边际。展望 2019 年，可预见的风险因素有限，而更多的是一些列利好政策有望自上而下逐步落地，行业从预期改善到实质的基本面回暖进而有望催化触底反弹行情。

19 年继续打好污染防治攻坚战，环境治理需求稳步释放

展望 2019 年，在刚刚召开的政治局会议上，生态环保是三大攻坚战之一再次被强调。我们认为明年作为经

济托底的基建投资有望在一、二季度环比提速，而这其中生态环保是基建补短板的重要一环，同时雄安新区大规模的环保治理开始启动，预计在水生态等相关投资超过 2000 亿元；长江流域生态大保护拉动沿线十一省份的污水、固废、流域、监测需求爆发，预计带动相关投入超过万亿。乡村振兴战略进入到政策及资金投入的高峰期，行业需求下沉，市场整体蛋糕在扩大。

融资改善指日可待，环保行业有望打破困境

在融资端，PPP 在库项目从高速增长向规范化、高质量发展，18 年二季度退库 856 个 PPP 项目，三季度再次退库 538 个，清库工作成为常态化，在库项目质量持续提高，其中生态环保板块整体退库率仅 7.05%，落地率从 17 年四季度的 39.1%提升至 18 年三季度的 51.5%。近期一系列的支持行业融资政策出台，政府也频频发声表示要解决企业融资难融资贵的问题，多家券商、保险公司宣布设立了总规模逾 700 亿元的纾困民企专项产品或资管计划，我们认为其传导到企业层面大概在明年一、二季度，尤其是环境工程类企业的订单获取及执行环比改善可期，同时运营类企业的财务负担也有所减轻。行业有望走出估值修复-业绩改善-估值提升的滚动行情。

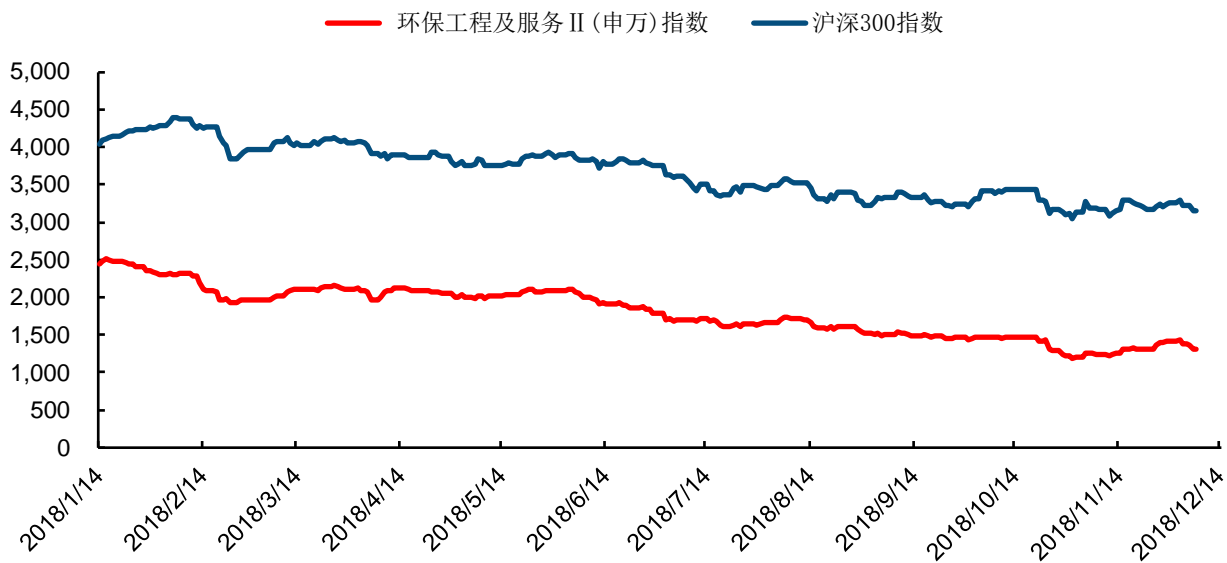
投资建议

投资策略上，建议把握两条主线：一是行业需求及集中度提升带来的优质细分领域龙头，这里面重点看好垃圾焚烧发电、危废及监测领域，建议关注**瀚蓝环境、光大国际、光大绿色环保、聚光科技、金圆股份、东江环保**；第二是把握融资环境改善带来环境工程的业绩弹性，建议关注**国祯环保、北控水务、碧水源**。

板块行情回顾

环保工程及服务板块表现高于市场平均水平。本周沪深 300 指数下跌 0.49%；申万环保工程及服务 II 指数下跌 0.01%，领先 0.48 个百分点；创业板指数下跌 2.28%。年初至今环保工程及服务板块跌幅 45.46%，落后沪深 300 指数 24 个百分点。

图 1：年初至今环保工程及服务板块跌幅 45.46%，落后沪深 300 指数 24 个百分点



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

本周个股涨幅情况（2018 年 12 月 10 日——12 月 15 日）

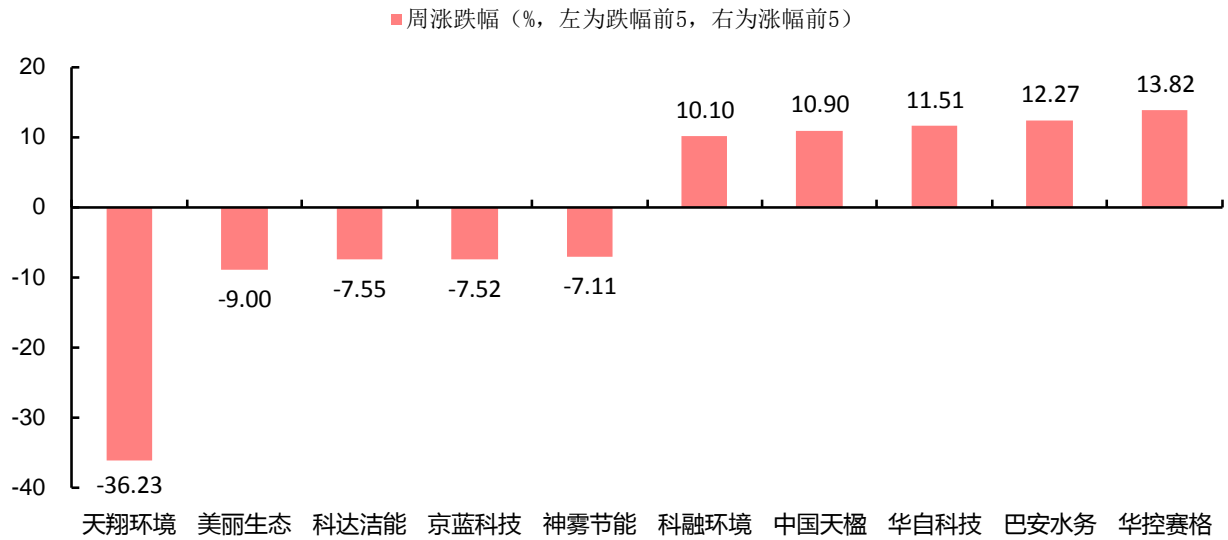
我们在环保板块选择了 105 家 A 股和 10 家 H 股进行跟踪研究，并将这些公司细分为水务运营、污水处理、固废处理、大气治理、节能减排、环境监测以及生态园林 7 个子版块。本周除了铁汉生态停牌,康达环保 (H 股)、龙净环保、中材国际、津膜科技涨跌为 0 外，有 35 家上市公司本周累计上涨、75 家累计下跌。其中涨幅前五分别为华控赛格 (+13.82%)、巴安水务 (+12.27%)、华自科技 (+11.51%)、中国天楹 (+10.90%) 以及科融环境 (+10.10%)；跌幅前五分别为天翔环境 (-36.23%)、美丽生态 (-9.00%)、科达洁能 (-7.55%)、京蓝科技 (-7.52%) 以及神雾节能 (-7.11%)。

各细分板块来看，除了大气治理板块有所上涨，其他版块均有不同程度的下跌，其中大气治理板块为+0.69%，跌幅最大为生态园林板块，为-3.50%，具体来看：

- 水务运营领域涨幅前三分别为：华控赛格 (+13.82%)，华自科技 (+11.51%)，云南水务 (+3.08%)。
- 污水处理领域涨幅前三分别为：巴安水务 (+12.27%)，南方汇通 (+9.14%)，博天环境 (+7.99%)。
- 固废处理领域涨幅前三分别为：中国天楹 (+10.90%)，中再资环 (+4.97%)，粤丰环保 (H 股，+2.52%)。

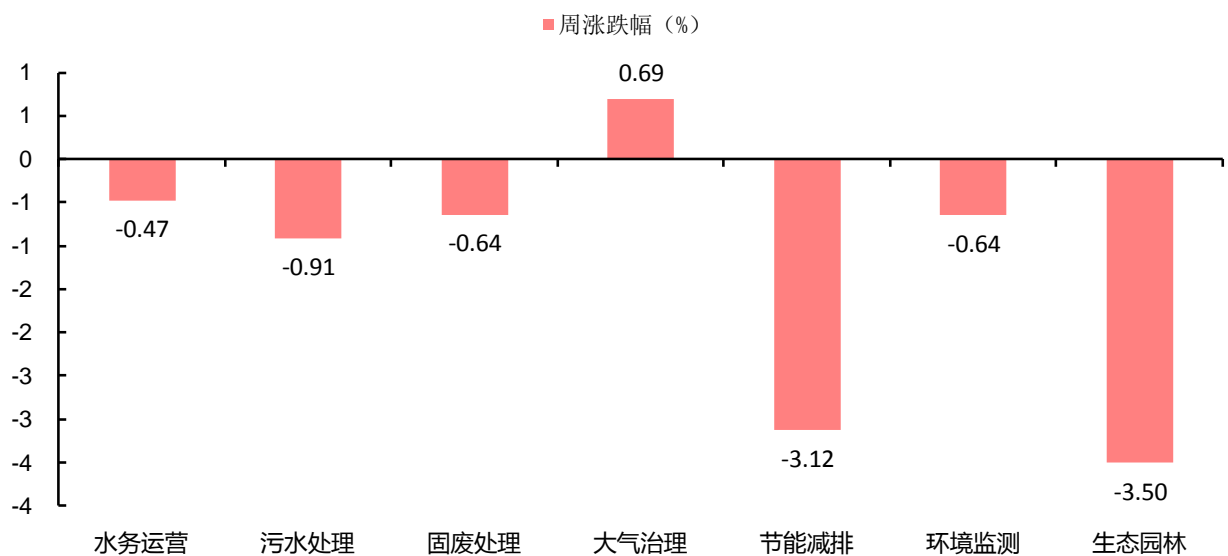
- 大气治理领域涨幅前两名：德创环保 (+9.69%)，三维丝 (+1.57%)。
- 节能减排领域涨幅前两名：科融环境 (+10.10%)，长青集团 (+7.70%)。
- 环境监测领域涨幅前两名：雪迪龙 (+2.15%)，聚光科技 (+0.94%)

图 2：环保上市公司周涨跌幅情况



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图 3：细分板块周涨跌幅情况



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

行业政策要闻

《渤海综合治理攻坚战行动计划》正式印发

生态环境部、发展改革委、自然资源部联合印发了《渤海综合治理攻坚战行动计划》，明确了渤海综合治理工作的总体要求、范围与目标、重点任务和保障措施，提出了打好渤海综合治理攻坚战的时间表和路线图。

（资料来源：http://www.gov.cn/xinwen/2018-12/12/content_5347888.htm）

2018 年水源地环境整治进入“扫尾”阶段

按照专项行动部署，2018 年年底，长江经济带县级、其他省份地市级水源地要完成排查整治任务，共涉及 31 个省（区、市）276 个地市 1586 个水源地的 6251 个环境违法问题整治。截至 12 月 12 日，6119 个问题已完成整改，完成比例达到 97.9%。目前，上海、宁夏、湖南、青海、内蒙古、西藏、天津、甘肃、山东、四川、福建、海南、重庆、吉林、北京、黑龙江 16 省（区、市）已相继完成 2018 年水源地环境整治任务，其余 15 个省份任务完成率也超过 90%，整治工作正持续深入推进。目前，剩余问题包括农村面源污染问题 75 个、道路交通问题 18 个、工业企业 14 个、非法排污口 9 个以及其他问题 16 个。

（资料来源：<http://www.hbzhan.com/news/detail/127452.html>）

生态环境部通报 2018-2019 年蓝天保卫战重点区域强化监督情况

2018-2019 年蓝天保卫战重点区域强化监督工作继续开展，12 月 11 日至 12 月 14 日共发现涉气环境问题 331 个，具体问题见附表。

（资料来源：http://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk15/201812/t20181215_684898.html）

表 2：本周蓝天保卫战重点区域强化监督情况汇总

监督日期	涉气环境问题数量	具体问题
2018/12/11	83	发现涉气“散乱污”企业 3 家；发现 5 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 6 个；工业企业不正常运行大气污染防治设施问题 13 个；VOCs 整治不到位问题 7 个；工业粉尘无组织排放问题 9 个；建筑工地扬尘管理问题 7 个；物料堆场未落实扬尘治理措施问题 22 个；其他涉气环境问题 11 个。
2018/12/12	81	发现 2 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 6 个；工业企业不正常运行大气污染防治设施问题 14 个；VOCs 整治不到位问题 8 个；工业粉尘无组织排放问题 11 个；建筑工地扬尘管理问题 6 个；物料堆场未落实扬尘治理措施问题 22 个；排污口设置不规范问题 2 个；其他涉气环境问题 10 个。
2018/12/13	80	发现涉气“散乱污”企业 3 家；发现 7 台应淘汰燃煤锅炉未拆除；发现 11 台经营性炉灶未拆除；工业企业未安装大气污染防治设施问题 10 个；工业企业不正常运行大气污染防治设施问题 6 个；VOCs 整治

不到位问题 3 个；工业粉尘无组织排放问题 3 个；建筑工地扬尘管理问题 7 个；物料堆场未落实扬尘治理措施问题 18 个；超标排放污染物问题 2 个；其他涉气环境问题 10 个。

发现 3 台应淘汰燃煤锅炉未拆除；发现 6 台经营性炉灶未拆除；工业企业未安装大气污染防治设施问题 9 个；工业企业不正常运行大气污染防治设施问题 7 个；VOCs 整治不到位问题 12 个；工业粉尘无组织排放问题 9 个；建筑工地扬尘管理问题 5 个；物料堆场未落实扬尘治理措施问题 25 个；其他涉气环境问题 11 个。

2018/12/14 87

资料来源：生态环境部，中信建投证券研究发展部

重点公司本周动态

重点公司本周新增项目及合作信息

表 3：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）
华光股份	2018/12/11	《太原市循环经济环卫产业示范基地污泥处理项目 BOT 协议》和《太原市循环经济环卫产业示范基地污水处理项目 BOT 协议》	4.49	30
高能环境	2018/12/11	天津市静海区新能源环保发电 PPP 项目（一期）	7.91	30
葛洲坝	2018/12/12	哈萨克斯坦腾太科河上游 5 座梯级水电站项目合同协议	102.94	60 个月
中国天楹	2018/12/13	泗阳县城区生活垃圾分类采购项目	0.46	5

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 4：本周上市公司股份回购情况汇总

公司代码	公司名称	公告日期	回购价格	回购金额	回购期限
002672.SZ	东江环保	2018/12/14	8.09 元到 8.71 元	0.0985 亿元	已完成

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

表 5：本周上市公司股份增持情况汇总

公司代码	公司名称	公告日期	增持人	增持股数（万股）	增持价格（元/股）	增持金额（万元）	增持期限
000967.SZ	盈峰环境	2018/12/07	卢安锋	0.45	5.62	2.53	
000967.SZ	盈峰环境	2018/12/10	刘开明	0.44	5.62	2.47	
000967.SZ	盈峰环境	2018/12/12	焦万江	2.00	5.71	11.42	
300137.SZ	先河环保	2018/12/10	李玉国	52.85	8.82	466.14	
300137.SZ	先河环保	2018/12/11	李玉国	18.00	8.87	159.66	
300137.SZ	先河环保	2018/12/12	李玉国	65.49	8.94	585.48	

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

表 6：本周上市公司股份减持情况汇总

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
300012.SZ	华测检测	2018/12/11	于翠萍	322			2018/12/10
603903.SH	中持股份	2018/12/13	纪源科星	103.3			2018/12/12

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

本周上市公司投融资、资产变动信息

【盈峰环境—票据池】

公司向招商银行申请 4 亿元票据池专项授信额度，额度由公司及其子公司共享，开展期限 3 年。

【清新环境—增资】

公司子公司铝能清新获得中铝环保 4.50 亿元增资，公司持股比例由 60% 下降至 37.02%。

【迪森股份—可转债】

公司收到证监会出具《关于核准广州迪森热能技术股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》，核准公司向社会公开发行总额 6 亿元的可转换公司债券。

【博世科—融资租赁】

公司拟以自有的部分设备等资产向海通恒信国际租赁股份有限公司申请办理售后回租融资租赁业务，融资金额不超过人民币 7000 万元，租赁期不超过 36 个月。

【伟明环保—发债】

公司公开发行 A 股可转换公司债券 6.70 亿元，向发行人在 2018 年 12 月 7 日收市后中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的原股东优先配售，保荐机构截止 2018 年 12 月 14 日包销数量为 18,450 手，包销比例为 2.75%。

【盛运环保—增资】

世丰国际同意向公司子公司枣庄中科环保电力有限公司注资合计人民币 2.59 亿元（约 2.93 亿港元），其他股东放弃本次增资的认缴；增资完成后，枣庄电力的注册资本将增加至人民币 5.07 亿元（相当于约 5.75 亿港元），世丰国际将持有枣庄电力的 51% 股份。

上市公司股权质押

表 7：本周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
大千生态	大千投资	14.17	33.92%	2018/12/10		补充质押
旺能环境	美欣达	2.85	19.95%	2018/12/11		融资
华西能源	黎仁超	26.24	9.64%	2018/12/11		融资
科达洁能	边程	8.74	5.02%	2018/12/11		补充质押

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

表 8：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	6.30	40.84	408.75	648.22	63.06	99.36
000820.SZ	神雾节能	6.40	40.78	367.94	637.25	57.74	97.22
000711.SZ	京蓝科技	6.27	54.97	495.74	876.66	56.55	99.98
300385.SZ	雪浪环境	14.32	18.64	71.17	130.14	54.69	99.80
000967.SZ	盈峰环境	5.67	66.17	621.30	1166.99	53.24	98.10
603838.SH	四通股份	10.29	27.44	132.21	266.68	49.57	0.00
002034.SZ	旺能环境	12.74	53.07	201.33	416.57	48.33	96.38
002775.SZ	文科园林	6.31	32.36	245.19	512.90	47.80	99.42
300072.SZ	三聚环保	10.97	257.85	1105.22	2350.50	47.02	74.73
300197.SZ	铁汉生态	5.37	122.41	1049.78	2279.49	46.05	84.89
002573.SZ	清新环境	8.15	88.12	479.45	1081.27	44.34	97.85
002310.SZ	东方园林	8.18	219.67	1162.94	2685.46	43.35	71.95
300156.SZ	神雾环保	3.98	40.20	427.02	1010.02	42.28	91.95
603603.SH	博天环境	16.36	65.70	163.52	401.57	40.72	98.88
300145.SZ	中金环境	3.55	68.28	776.30	1923.44	40.36	73.99
300190.SZ	维尔利	4.91	39.97	297.60	814.11	36.56	80.81
603955.SH	大千生态	15.27	17.27	41.33	113.10	36.54	66.59
300056.SZ	三维丝	5.19	20.01	139.40	385.49	36.16	100.00
000035.SZ	中国天楹	5.19	70.14	483.37	1351.52	35.76	95.05
300362.SZ	天翔环境	6.16	26.92	153.80	437.00	35.20	97.99
300266.SZ	兴源环境	4.06	63.52	546.41	1564.43	34.93	83.16
603717.SH	天域生态	9.61	23.24	81.12	241.80	33.55	74.20
300332.SZ	天壕环境	3.79	33.36	284.96	880.20	32.37	94.98

000546.SZ	金圆股份	8.72	62.32	225.52	714.64	31.56	66.09
000544.SZ	中原环保	5.26	51.27	302.81	974.68	31.07	45.20
300203.SZ	聚光科技	25.83	116.89	140.21	452.52	30.99	77.42
300262.SZ	巴安水务	6.22	41.68	204.66	670.12	30.54	69.80
002658.SZ	雪迪龙	8.07	48.81	182.74	604.89	30.21	46.85

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

本周上市公司大宗交易情况汇总

表 9：本周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	2018-12-14	14.45	16.06	16.59	20.00	289.00	3.03
000967.SZ	盈峰环境	2018-12-14	5.15	5.71	5.67	32.30	166.35	1.75
300631.SZ	久吾高科	2018-12-14	14.45	16.06	16.59	30.00	433.50	4.55
000967.SZ	盈峰环境	2018-12-13	5.15	5.70	5.71	38.70	199.31	2.09
000544.SZ	中原环保	2018-12-12	5.38	5.33	5.37	107.86	580.29	6.09
300631.SZ	久吾高科	2018-12-12	14.34	15.93	16.41	15.00	215.10	2.26
300631.SZ	久吾高科	2018-12-12	14.34	15.93	16.41	35.00	501.90	5.27
600068.SH	葛洲坝	2018-12-12	6.10	6.78	6.78	51.80	315.98	3.31
000967.SZ	盈峰环境	2018-12-12	5.15	5.72	5.70	38.70	199.31	0.35
300362.SZ	天翔环境	2018-12-10	10.63	9.66	8.69	87.68	932.04	0.98
002310.SZ	东方园林	2018-12-10	8.05	8.30	8.12	708.00	5,699.40	59.79

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 10：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
600874.SH	创业环保	2018/12/17	股东大会
600461.SH	洪城水业	2018/12/17	股东大会
300140.SZ	中环装备	2018/12/17	股东大会
000820.SZ	神雾节能	2018/12/17	股东大会
000005.SZ	世纪星源	2018/12/17	股东大会
300203.SZ	聚光科技	2018/12/18	股东大会
000826.SZ	启迪桑德	2018/12/18	股东大会
601368.SH	绿城水务	2018/12/19	股东大会
300388.SZ	国祯环保	2018/12/19	股东大会
300262.SZ	巴安水务	2018/12/19	股东大会
603955.SH	大千生态	2018/12/20	股东大会
603817.SH	海峡环保	2018/12/20	股东大会

601388.SH	怡球资源	2018/12/20	股东大会
300536.SZ	农尚环境	2018/12/20	股东大会
300190.SZ	维尔利	2018/12/20	股东大会
300056.SZ	三维丝	2018/12/20	股东大会
600217.SH	中再资环	2018/12/21	股东大会
300355.SZ	蒙草生态	2018/12/21	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 zhaoqian@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