

# 公开征集 CCER 方法学建议，全国 CCER 重启加速

## 相关研究：

《光伏装机大增，成本下降驱动光伏发电投资加快》 2023.03.27

《节后复工推动用电增长，风光发电增长加快》 2023.03.21

## 行业评级：增持

### 近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	-2	-3	6
绝对收益	-2	2	2

注：相对收益与沪深300相比

分析师：王攀

证书编号：S0500520120001

Tel: (8621) 50293524

Email: wangpan2@xcsc.com

联系人：孙菲

Tel: (8621) 50293587

Email: sf06902@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号  
中国人寿金融中心10楼

## 核心要点：

### □ 上月环保及公用事业指数下跌2.07%，跑输沪深300指数1.61个百分点

上月沪深300下跌0.46%，创业板指下跌1.22%，环保及公用事业指数下跌2.07%，跑输沪深300指数1.61个百分点，在30个中信一级行业中排名第13位。子板块中，环保水务和供热板块跌幅较大，分别下跌3.57%和3.54%，燃气板块下跌2.09%，发电及电网板块下跌1.46%。

### □ 上月全国碳市场市场活跃度下降，CEA成交量和成交均价均有所回落

上月全国碳市场CEA成交量130.76万吨，环比上月下降29.48%，接近开市以来的中位水平，成交均价52.73元/吨，环比上月下降5.61%，总成交额6895.49万元。截止上月末，全国碳市场CEA累计成交量2.33亿吨，累计成交额106.85亿元。欧洲碳市场碳指数成交量5018.6万吨，成交均价89.39欧元/吨，成交额44.86亿欧元。目前我国碳价相比欧洲仍处于偏低位置，未来随着碳排放总量收紧和免费碳配额逐步缩减，碳价有望长期上行，碳排放市场调控机制进一步提升，引导企业低碳转型，助力双碳目标实现。

### □ 2月生物柴油出口量同比保持增长趋势，出口均价环比下降趋势放缓

2月我国生物柴油出口量19.2万吨，环比上月下降27.1%，同比上升111.8%；出口均价1342美元/吨，环比上月下降1.3%，同比下降18.1%。UCO出口量9.1万吨，环比上月下降51.6%，同比上升24.5%；出口均价1076美元/吨，环比上月上升2%，同比下降22%。近日，欧盟通过一项临时协议，同意将可再生能源使用率目标从2030年占总能源供应的32%提高到42.5%。运输领域2030年可再生能源使用比例目标从14%提高至29%，其中必须包括至少5.5%的先进生物燃料和可再生生物燃料及1%的非生物来源的可再生燃料(RFNBO)。此协议有待欧盟理事会和欧洲议会正式通过，长期来看，此协议若获得正式通过，有望持续推动我国生物柴油产业发展。

### □ 生态环境部公开征集 CCER 方法学建议，全国统一 CCER 重启有望加速

近日，国家生态环境部发布《关于公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议的函》。方法学是指导温室气体自愿减排项目开发、实施、审定和减排量核查的主要依据，对减排项目的基准线识别、额外性论证、减排量核算和监测计划制定等具有重要的规范作用。预计随着方法学完善和确立，全国统一的CCER交易市场重启有望加速，垃圾焚烧发电、生物柴油等减碳项目以及环境监测板块有望受益。

### □ 投资建议

“十四五”期间，我国对环境质量和生态保护提出更高要求，加快能源绿色转型和循环经济发展，持续推进降碳减污。环保板块，随着经济复苏带动财政收入增长，环保领域财政支出有望迎来边际改善，当前板块估值位于历史偏低位置，预计减污降碳等政策有望驱动板块估值修复，全国CCER重启在即，建议关注垃圾焚烧发电、生物柴油、工业危废等减污降碳赛道。电力板块，随着能源减碳和碳市场建设推进，绿电行业有望保持高景气，电煤长协保供力度加大背景下火电企业盈利有望迎来修复，建议关注三条主线：火电企业盈利修复；兼具成长和盈利改善逻辑的火电转绿电企业；

高成长性的优质绿电企业。维持环保及公用事业行业“增持”评级。

□ 风险提示

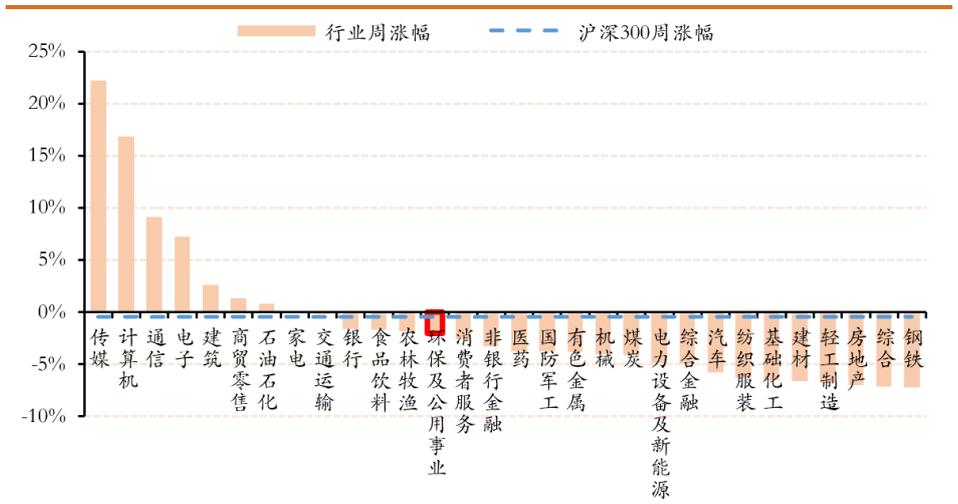
行业政策执行力度不及预期的风险；行业下游需求不及预期的风险；行业原材料价格上涨风险；行业竞争加剧的风险。

## 1 环保及公用事业行业市场行情

### 1.1 板块行情

上月沪深 300 下跌 0.46%，创业板指下跌 1.22%，环保及公用事业指数下跌 2.07%，跑输沪深 300 指数 1.61 个百分点，在 30 个中信一级行业中排名第 13 位。子板块中，环保水务和供热板块跌幅较大，分别下跌 3.57% 和 3.54%，燃气板块下跌 2.09%，发电及电网板块下跌 1.46%。

图 1 上月各行业指数涨跌幅比较



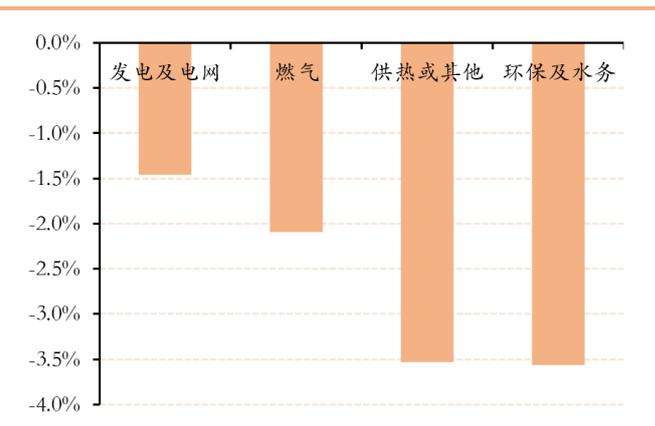
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 环保及公用事业/沪深 300 近 1 年行业表现



资料来源：Wind，湘财证券研究所

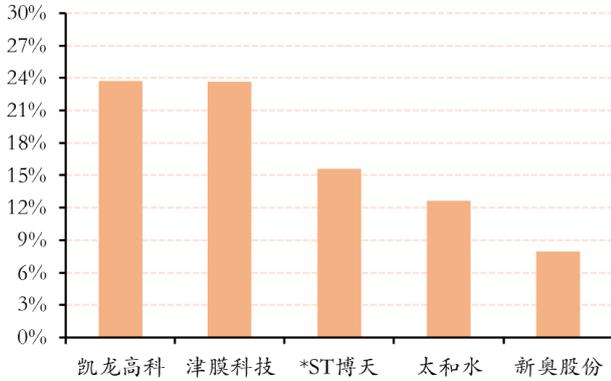
图 3 上月环保及公用事业子板块涨跌幅



资料来源：Wind，湘财证券研究所

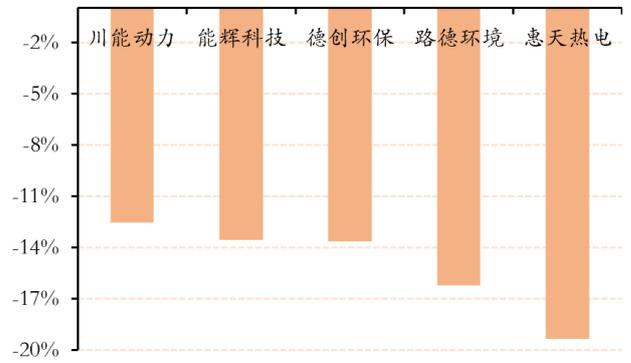
上月环保及公用事业行业涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——凯龙高科、津膜科技、\*ST 博天、太和水、新奥股份；跌幅前五个股——川能动力、能辉科技、德创环保、路德环境、惠天热电。

图 4 上月环保及公用事业涨幅前五个股



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 5 上月环保及公用事业跌幅前五个股



资料来源：Wind，湘财证券研究所

## 1.2 行业估值

截止 2023 年 3 月 31 日，环保及公用事业 PE(TTM)为 34.96 倍，位于近五年估值 80.4%分位数；发电及电网 PE(TTM)为 43.44 倍，位于近五年估值 80.48%分位数；燃气 PE(TTM)为 18.05 倍，位于近五年估值 1.07%分位数；供热或其他 PE(TTM)为 30.24 倍，位于近五年估值 5.52%分位数；环保及水务 PE(TTM)为 26.15 倍，位于近五年估值 4.08%分位数。

图 6 环保及公用事业 PE(TTM)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 7 环保及公用事业 PB(LF)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

## 2 行业数据跟踪

### 2.1 碳市场行情

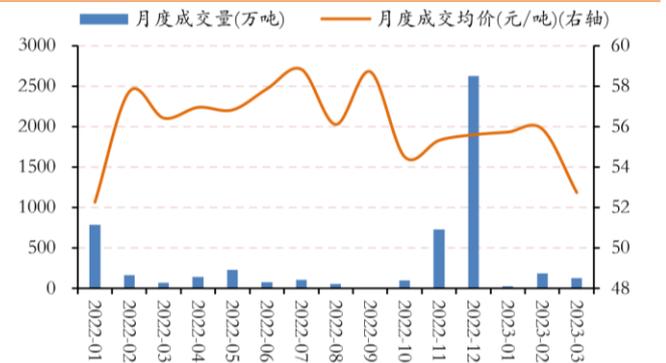
上月全国碳市场活跃度有所回落,CEA 成交量接近开市以来的中位水平,成交均价有所回落。上月,全国碳市场 CEA 总成交量 130.76 万吨,环比上月下降 29.48%,成交均价 52.73 元/吨,环比上月下降 5.61%,总成交额 6895.49 万元。其中,挂牌协议交易和大宗协议交易成交量分别为 3.16 和 127.6 万吨。截止上月末,全国碳市场 CEA 累计成交量 2.33 亿吨,累计成交额 106.85 亿元。地方碳市场 CEA 成交量 281.88 万吨,成交均价 34.36 元/吨,成交额 9684.72 万元。地方交易所中,成交均价最高的为北京环境交易所,成交均价 89 元/吨;成交量最高的为天津排放权交易所,成交量 148.43 万吨。欧洲碳市场碳指数成交量 5018.6 万吨,环比上月上升 33.98%,成交均价 89.39 欧元/吨,环比上月下降 2.39%,成交额 44.86 亿欧元。目前我国碳价相比欧洲仍处于偏低位置,未来随着碳排放总量收紧和免费碳配额逐步缩减,碳价有望长期上行,碳排放市场调控机制进一步提升,引导企业低碳转型,助力双碳目标实现。

图 8 全国碳市场 CEA 交易价走势(元/吨)



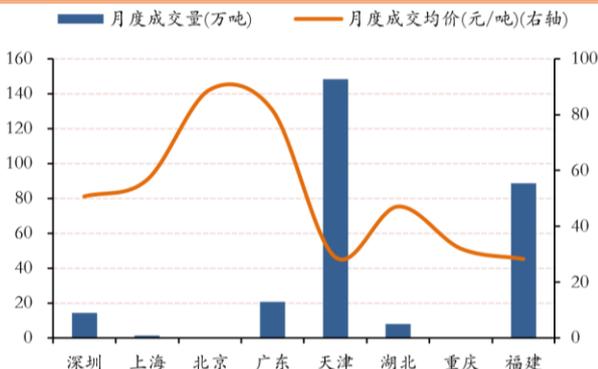
资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 9 全国碳市场 CEA 成交量与成交均价(月度)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 10 各地方碳市场 CEA 成交情况(2023/3/1-3/31)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 11 欧洲碳指数成交价走势(欧元/吨)



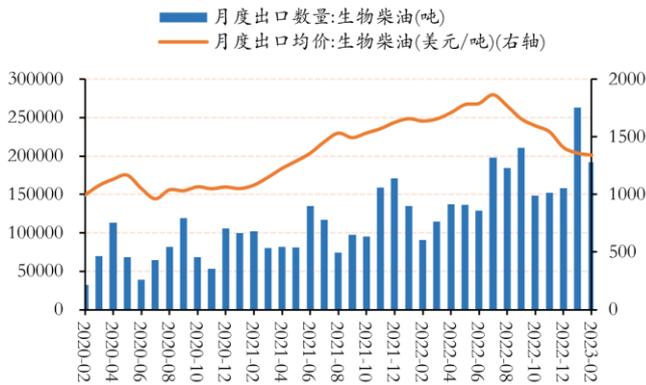
资料来源: Wind, 湘财证券研究所

## 2.2 生物柴油出口

2月生物柴油和UCO出口均价下降趋势放缓，出口量保持增长趋势。根据中国海关统计，2023年2月份，我国生物柴油出口金额25759万美元，环比上月下降28.1%，同比上升73.5%；出口数量19.2万吨，环比上月下降27.1%，同比上升111.8%；出口均价1342美元/吨，环比上月下降1.3%，同比下降18.1%。UCO出口金额9750万美元，环比上月下降50.7%，同比下降3%；出口数量9.1万吨，环比上月下降51.6%，同比上升24.5%；出口均价1076美元/吨，环比上月上升2%，同比下降22%。

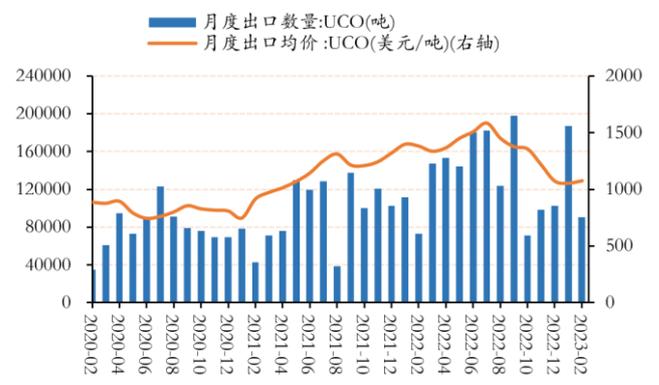
3月30日，为应对气候危机和2027年前结束对俄罗斯化石燃料依赖，欧盟通过一项临时协议，同意将可再生能源使用率目标从2030年占总能源供应的32%提高到42.5%。该协议对运输、工业、建筑以及供暖制冷等领域制定目标。对于运输领域，2030年可再生能源使用比例目标从14%提高至29%，其中必须包括至少5.5%的先进生物燃料和可再生生物燃料，以及1%的非生物来源的可再生燃料（RFNBO）。此协议有待欧盟理事会和欧洲议会正式通过，长期来看，协议若正式通过，有望持续推动生物柴油产业发展。

图 12 生物柴油出口量和出口均价



资料来源：Wind，中国海关，湘财证券研究所

图 13 UCO 出口量和出口均价



资料来源：Wind，中国海关，湘财证券研究所

## 3 行业动态

### 3.1 生态环境部公开征集 CCER 方法学建议

近日，国家生态环境部发布《关于公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议的函》。为鼓励全社会开展温室气体减排行动，推动实现双碳目标，

生态环境部积极推进建设全国统一的温室气体自愿减排交易市场。方法学是指导温室气体自愿减排项目开发、实施、审定和减排量核查的主要依据，对减排项目的基准线识别、额外性论证、减排量核算和监测计划制定等具有重要的规范作用。双碳目标对温室气体自愿减排交易市场建设提出新的更高要求，为高质量建设好全国统一的温室气体自愿减排交易市场，生态环境部将建立完善温室气体自愿减排项目方法学体系，现向全社会公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议。预计随着方法学完善和确立，全国统一的 CCER 交易市场重启有望加速，垃圾焚烧发电、生物柴油等减碳项目以及环境监测板块有望受益。

### 3.2 多地发布碳达峰实施方案

近日，广州市和河北省先后印发《碳达峰实施方案》。其中，广州市提出，到 2025 年，单位地区生产总值能源消耗比 2020 年下降 14.5%，单位地区生产总值二氧化碳排放完成省下达的目标，为全市实现碳达峰奠定坚实基础；到 2030 年，单位地区生产总值能源消耗和单位地区生产总值二氧化碳排放的控制水平继续走在国内城市前列，确保全市碳排在 2030 年前达到峰值。河北省提出，到 2025 年，规模以上工业单位增加值能耗较 2020 年下降 16.5%。“十五五”期间，基本建立以高效、绿色、循环、低碳为重要特征的现代工业体系，确保工业领域二氧化碳排在 2030 年前碳达峰。

表 1 上月环保及公用事业新闻概览

日期	资讯	具体内容	资讯来源
2023/3/14	浙江省生态环境厅、发改委和经信厅印发《浙江省工业固体废物污染环境防治规划（2022—2025 年）》	到 2025 年，工业固体废物产生强度稳中有降，利用处置能力富余、结构合理、布局优化，利用处置设施全面升级，低碳利用方式和先进技术装备得以普及，数字化治理覆盖面大幅提升，产业得到较大发展。培育一批具有全国影响力的工业固体废物治理领跑企业，形成较强创新引领、产业带动和降碳示范效应。“无废”理念在工业领域得到广泛认同，工业固体废物治理体系和治理能力现代化水平进一步提升。到 2025 年，减量化目标——工业固体废物产生强度从 2021 年 0.22 吨/万元降至 0.2 吨/万元；资源化目标——一般工业固体废物综合利用率保持在 98% 以上，工业危险废物综合利用率从 2021 年 70% 升至 80%；无害化目标——工业危险废物填埋控制比例从 2021 年 16.1% 降至 5% 以下，危险废物利用处置行业提档升级完成率从 2021 年 69.5% 升至 90%。	浙江省人民政府
2023/3/21	广州市人民政府印发《广州市碳达峰实施方案》	“十四五”期间，清洁低碳安全高效的能源体系更加健全，绿色便捷经济的现代化综合交通运输体系基本建成，能源资源利用效率全国领先，绿色低碳生活方式成为公众自觉行动。到 2025 年，单位地区生产总值能源消耗比 2020 年下降 14.5%，单位地区生产总值二氧化碳排放完成省下达的目标，为全市实现碳达峰奠定坚实基础。“十五五”期间，清洁低碳安全高效的能源体系和现代综合交通运输体系全面建成，能源资源利用效率持续提升。到 2030 年，单位地区生产总值能源消耗和单位地区生产总值二氧化碳排放的控制水平继续走在国内城市前列，确保全市碳排在 2030 年前达到峰值。	广州市人民政府网

2023/3/23	贵州省工信厅、发改委、生态环境厅联合印发《贵州省工业领域碳达峰实施方案》	到 2025 年，规模以上工业单位增加值能耗较 2020 年下降 15%，重点行业能耗强度、二氧化碳排放强度明显下降，为实现工业领域碳达峰奠定坚实基础；“十五五”期间，重点用能行业能效达到国内先进水平，工业能耗强度、二氧化碳排放强度持续下降，确保 2030 年前实现工业领域碳达峰。	北极星环保网
2023/3/28	四川省生态环境厅发布《四川省减污降碳协同增效行动方案（征求意见稿）》	到 2030 年，减污降碳协同能力显著提升，助力实现全省二氧化碳排放量达到峰值并实现稳中有降，大气污染防治重点区域碳达峰与空气质量改善协同推进取得显著成效，水、土壤、固体废物、新污染物等污染防治领域协同治理水平显著提高。	北极星环保网
2023/3/29	《河北省工业领域碳达峰实施方案》发布	《实施方案》提出，“十四五”期间，产业结构优化取得积极进展，能源资源利用效率明显提升，建成一批绿色工厂和绿色工业园区，研发、示范、推广一批低碳零碳负碳技术工艺装备产品，筑牢工业领域碳达峰基础。到 2025 年，规模以上工业单位增加值能耗较 2020 年下降 16.5%。“十五五”期间，基本建立以高效、绿色、循环、低碳为重要特征的现代工业体系，确保工业领域二氧化碳排在 2030 年前达峰。《实施方案》提出了持续优化产业结构、加大节能降碳力度、加快绿色制造步伐、推动发展循环经济、深化低碳技术变革等 5 大方面 23 项任务。并聚焦钢铁、建材、石化化工等河北省重点行业，部署了重点行业达峰、绿色低碳产品供给提升、数字赋能工业绿色低碳转型等 3 大行动。	国家工信部
2023/3/29	四川省生态环境厅等 17 部门联合印发《四川省深入打好重污染天气消除、臭氧污染防治和柴油货车污染治理攻坚战实施方案》	到 2025 年，全省重度及以上污染天气基本消除，PM2.5 和臭氧协同控制取得积极成效，臭氧浓度增长趋势得到有效遏制，柴油货车污染治理水平显著提高，移动源大气主要污染物排放总量明显下降。全省地级及以上城市 PM2.5 平均浓度控制在 29.5 微克每立方米以内，空气质量优良天数比率达到 92%，重污染天数比率控制在 0.1% 以内。各市（州）完成省上下达的“十四五”空气质量控制目标。统筹大气污染防治与“双碳”目标要求，开展大气减污降碳协同增效行动。重点优化重点行业空间布局，统筹构建城市间通风廊道，解决区域性传输污染问题。促进产业绿色转型升级，坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目发展，开展传统产业集群升级改造。推动能源清洁低碳转型，开展分散、低效煤炭综合治理。构建绿色交通运输体系，加快推进“公转铁”“公转水”，提高机动车船和非道路移动机械绿色低碳水平。强化挥发性有机物（VOCs）、氮氧化物等多污染物协同减排；加快推进重点行业燃煤锅炉和工业炉窑超低排放改造及深度治理，推进工业炉窑煤改电（气）和低氮燃烧改造。积极组织拟实施的大气污染防治重点工程申报中央大气污染防治专项资金，提高项目申报通过率，加快推进项目实施，提高资金使用效率。	北极星环保网
2023/3/30	生态环境部发布《关于公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议的函》	为鼓励全社会开展温室气体减排行动，推动实现双碳目标，生态环境部积极推进建设全国统一的温室气体自愿减排交易市场。方法学是指温室气体自愿减排项目开发、实施、审定和减排量核查的主要依据，对减排项目的基准线识别、额外性论证、减排量核算和监测计划制定等具有重要的规范作用。双碳目标对温室气体自愿减排交易市场建设提出新的更高要求。为高质量建设好全国统一的温室气体自愿减排交易市场，我部将建立完善温室气体自愿减排项目方法学体系，现向全社会公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议。	生态环境部官网
2023/3/30	《湖北省 2023 年危险废物利用处置设施建设投资引导性通告（第一期）》发布	提出投资建议：1、支持以下方面项目建设和试点：焚烧飞灰等利用能力不足的综合利用项目；大中型产废单位和工业园区配套建设危险废物自行处理设施项目；在环境风险可控的前提下，对省内利用技术成熟、资源化程度高、风险可控的危险废物实行“点对点”定向利用豁免管理试点项目。2、新（扩）建危险废物利用处置项目应立足于我省危险废物利用处置缺口，与已建项目相耦合、与所在市（州）产废量相匹配。3、谨慎投资以下相关危险废物利用处置建设项目：危险废物焚烧、填埋（柔性）建设项目；以危险废物跨省转移为主要来源的资源化利用建设项目；HW08 废矿物油与含矿物油废物、HW17 表面处理废物、	湖北省生态环境厅

HW49(900-041-49,废旧沾染危险废物;900-045-49,废电路板)、HW22含铜废物、HW31(900-052-31,废铅蓄电池)、HW48 有色金属采选和冶炼废物、HW50(精炼石油产品、基础化学原料制造、环境治理等产生的废催化剂)等同质化严重的资源化利用项目;采用预处理方式和利用后的产物不符合相关产品技术标准及产业政策、生态环境保护有关管理要求的建设项目。

资料来源：政府官网，北极星环保网，湘财证券研究所

## 4 公司动态

表 2 上周环保及公用事业公司公告

公告日期	公司代码	公司名称	事件类型	具体内容
2023/3/6	603588	高能环境	重大合同	公司作为联合体牵头方为“莆田湄洲湾石门澳污水处理厂二期及其配套管网工程设计施工及运营一体化”的中标单位。工程建设规模为污水处理 2.0 万 m <sup>3</sup> /d。中标价：工程总承包部分 310,006,162.58 元；污水处理运营服务费单价：3.65 元，二期污水管网维护固定服务费：1.40 元。工期：石门澳污水处理厂二期及其配套管网工程建设工期为 520 日历天，建设工期结束后进入运营期，运营总期限暂按 3 年（包含试运营期），其中试运营期为 90 日历天，试运营期间正常支付污水处理运营服务费。
2023/3/16	000967	盈峰环境	重大合同	全资子公司长沙中联重科环境产业有限公司收到了两个项目的中标通知书，项目一公司作为联合体牵头方中标福建省福州市仓山区环卫作业服务类采购项目，中标合同总额为 56,336.24 万元；项目二为安徽省滁州市凤阳县第四轮城区及农村环卫市场化特许经营项目（三标包），中标合同总额为 39,080.47 万元。上述两个项目中标合同总额为 95,416.71 万元。
2023/3/23	603588	高能环境	重大合同	公司作为联合体牵头方为“原中盐安徽红四方股份有限公司瑶海区老厂区（暨氯碱化工污染治理一期）东一地块污染土壤修复项目-2 标段”的中标单位。中标金额：231,883,522.69 元；中标工期：1,150 天。
2023/3/23	002973	侨银股份	重大合同	公司收到云南省丽江市玉龙县园林绿化养护、市政基础设施管护、环卫一体化项目的中标通知书。本项目的合作期限为 15 年；总服务费：431,546,670.00 元/15 年。实施范围包括玉龙县城区的道路、公园广场及行政中心清扫保洁、河道水域保洁、生活垃圾收运及处置、公厕保洁及维护、街头公共洗手台保洁及维护、非工程性绿化养护、非工程性市政设施管护的运营服务，以及环卫突发应急处置事项。
2023/3/24	600874	创业环保	重大合同	公司中标克拉玛依市南郊污水处理厂特许经营项目。项目总投资人民币 56,936.62 万元，包括 2 个子项目：南郊污水处理厂及外围设施、克拉玛依市南郊污水处理厂污泥处置技改及排水管线改扩建设工程。项目合作期限 30 年，采用 TOT 模式转让经营权。南郊污水厂起始保证水量为 6 万 m <sup>3</sup> /d，合作期内南郊污水处理厂污水处理保证水量每五年增加 0.5 万 m <sup>3</sup> /d。本项目采用政府付费的回报机制，污水处理服务费=污水处理服务费单价×污水处理量，其中：污水处理服务费单价包含了存量污水厂资产对价，新建排水管网投资，污水厂运营成本(含固定成本和变动成本)，管网(含泵站、管井)运维的人员成本；实际处理水量按照污水处理厂进口计的数据为准。污水处理服务费单价和管网运维服务费单价在运营期内每五年开启一次调价窗口，甲方根据项目公司的申请，结合届时的人工、药剂、电费、水费、污泥处理成本价格的变动情况根据调价公式对污水处理服务费单价和管网运维服务费单价进行调整。
2023/3/27	300385	雪浪环境	重大合同	公司作为联合体牵头方与苏华建设组成联合体共同和遵义红城市政集团有限公司签订《遵义环保生态产业园市政污泥处理工程污泥干化焚烧工

				艺设备采购及安装合同》。本合同总价为 11,695 万元。一阶段建设工期 330 天，合同金额为人民币：9,480 万元；二阶段建设 230 天，合同金额为人民币：2,215 万元。合同标的为遵义环保生态产业园市政污泥处理工程污泥干化焚烧工艺成套系统设计、采购及安装。
2023/3/31	603686	福龙马	重大合同	公司本月预中标的环卫服务项目中标数 5 个，合计首年服务费金额为 6,246.78 万元（占公司 2021 年度经审计营业收入的 4.88%），合同总金额为 27,843.51 万元，若能够签订正式项目合同并顺利实施，将对公司 2023 年及以后的经营业绩产生积极影响。截至 2023 年 3 月 31 日，公司 2023 年环卫服务项目中标数 10 个，合计首年年度金额为 40,414.65 万元，合同总金额 189,898.20 万元。

资料来源：Wind，湘财证券研究所

## 5 投资建议

“十四五”期间，我国对环境质量和生态保护提出更高要求，加快能源绿色转型和循环经济发展，持续推进降碳减污。环保板块，随着经济复苏带动财政收入增长，环保领域财政支出有望迎来边际改善，当前环保板块估值位于历史偏低位置，预计减污降碳等政策有望驱动细分板块估值修复，目前全国 CCER 重启在即，**建议关注垃圾焚烧发电、生物柴油、工业危废等减污降碳赛道**；电力板块，随着能源减碳和碳市场建设稳步推进，绿电行业有望保持高景气，电煤长协保供力度加大背景下火电企业盈利有望持续修复，**建议关注三条主线：盈利有望修复的火电企业；兼具成长和盈利改善逻辑的火电转绿电企业；高成长性的优质绿电企业**。维持环保及公用事业行业“增持”评级。

## 6 风险提示

行业政策执行力度不及预期的风险；行业下游需求不及预期的风险；行业原材料价格上涨风险；行业竞争加剧的风险。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

## 湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

## 重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。