

政策持续利好，环保产业再迎发展机会

公用事业行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

投资要点：

一周行情汇总

本周(03/18-03/22)沪指收报3104.2点，周涨幅为2.73%，公用事业(申万I)涨幅为4.77%。个股方面，津膜科技、启迪桑德等涨幅居前，聚光科技、金鸿控股等跌幅居前。

行业新闻点评

区县平均年费**790万元**的公路保洁市场化规模可期。未来我国的公路保洁市场有望成为环卫市场化扩容增量的又一支点。**2019年环卫市场大单频出，市场加速释放。**未来随着城镇化进程的推进、公共服务领域改革以及政府支付能力的进一步提升，环卫市场仍有较大空间，后期还需继续跟踪订单释放情况。浙江省发布《**农业农村污染治理攻坚战实施方案(征求意见稿)**》。农村人居环境改善以及农业农村污染治理将成为政府下阶段工作重点之一。未来随着相关工作的推进，环境治理、固废等市场将加速下沉，释放新的增量。北京市发布《**北京市生态环境机构监测监察执法垂直管理制度改革实施方案**》。改革的实施带动了环境监测模式从“考核谁，谁监测”向“谁考核，谁监测”转变，同时打开了自动环境监测设备以及第三方运维的市场。江苏出台《**江苏省环境基础设施三年建设方案**》。对于目前生态环境基础设施配备不足的情况，各地政府将加速相关补短板工作的推进，利好环保产业未来发展，提升板块整体估值。

公司新闻点评

瀚蓝环境(600323.SH)发布年报。2018年公司实现营收**48.48亿元**，同比增长**15.38%**；归母净利润**8.76亿元**，同比增长**34.23%**；扣非归母净利润**7.22亿元**，同比增长**21.51%**，符合预期，维持“推荐”评级。

周策略建议

本周环保产业持续迎来利好消息，国常会发布减税配套措施，对污染防治第三方企业减按**15%**税率征收企业所得税，相关企业有望迎来盈利改善。同时，国务院副总理韩正在生态环境部调研时强调：“提高政治站位，紧盯突出问题，坚决打好污染防治攻坚战。”延续了两会对环保工作较高的政治定位。环保板块表现良好，跑赢大盘。未来，随着环保工作政治地位的提升、环保政策的趋严、生态环境领域补短板的要求以及“十三五”考核期的临近，环保产业仍将保持较快发展，整体板块估值将迎提升机会，建议关注相关标的如国祯环保(300388.SZ)、龙马环卫(603686.SH)、瀚蓝环境(600323.SH)以及先河环保(300137.SZ)等。

风险提示内容

政策力度不达预期、整合不达预期、订单释放不达预期、盈利能力下滑

一年内行业相对大盘走势



马宝德 分析师

执业证书编号：S0590513090001

电话：0510-85605730

邮箱：mabd@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《两会结束，垃圾分类推进将撬动固废产业发展》
- 2、《两会顺利召开，环保政策仍将保持高压不放松》
- 3、《18年业绩快报密集发布，整体盈利仍待改善》

正文目录

1	本周市场走势回顾.....	3
1.1	板块指数表现走势情况.....	3
1.2	板块估值情况.....	5
2	行业新闻点评.....	6
3	公司公告点评.....	8
4	周公司重要公告汇总.....	8
5	策略跟踪	11
6	风险提示	11

图表目录

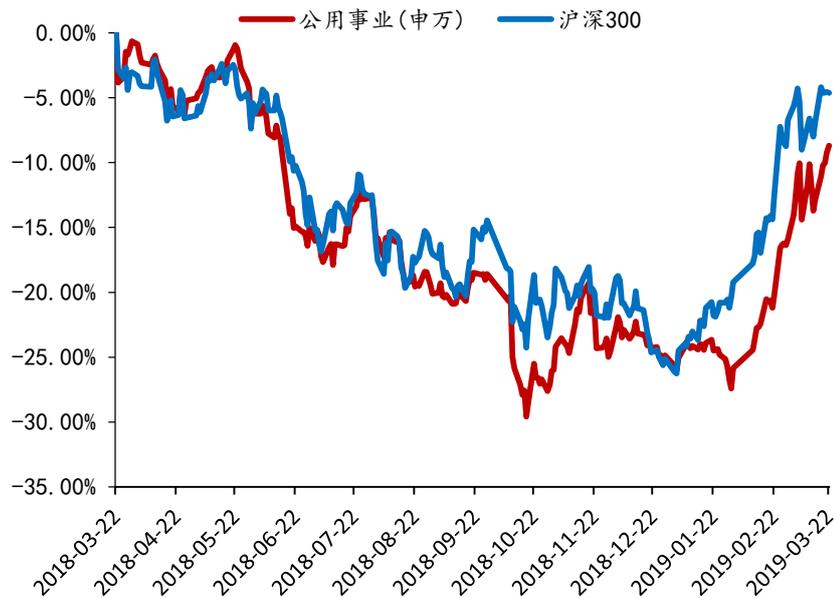
图表 1:	公用事业板块过去一年涨跌幅 (%)	3
图表 2:	18 年年初至今各行业涨跌幅 (%)	3
图表 3:	本周各行业涨跌幅 (%)	3
图表 4:	环保工程及服务一年涨跌幅 (%)	4
图表 5:	燃气子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 6:	水务子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 7:	电力子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 8:	18 年年初至今各子行业涨跌幅 (%)	5
图表 9:	本周各子行业涨跌幅 (%)	5
图表 10:	本周环保行业涨跌幅前 5 大股票和估值.....	5
图表 11:	环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)	5
图表 12:	电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 13:	环保工程及服务市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 14:	燃气子行业市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 15:	水务子行业市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 16:	本周环保行业上市公司重要公告.....	8

1 本周市场走势回顾

1.1 板块指数表现走势情况

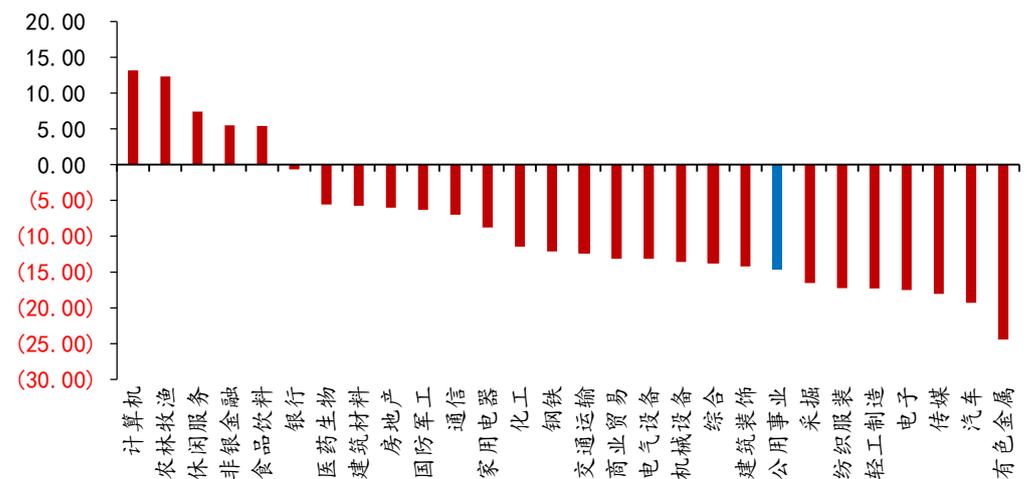
本周(03/18-03/22)沪指收报 3104.2 点,周涨幅为 2.73%,公用事业(申万)涨幅为 4.77%。个股方面,津膜科技、启迪桑德等涨幅居前,聚光科技、金鸿控股等跌幅居前。

图表 1: 公用事业板块过去一年涨跌幅 (%)



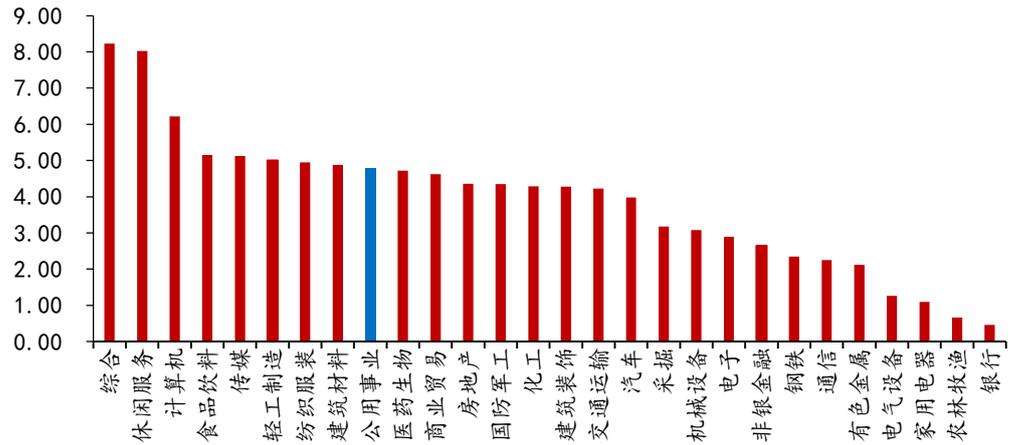
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 18 年年初至今各行业涨跌幅 (%)



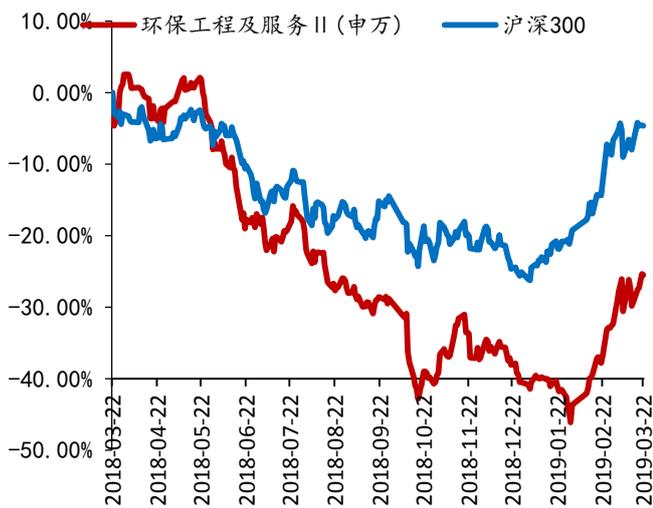
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 本周各行业涨跌幅 (%)



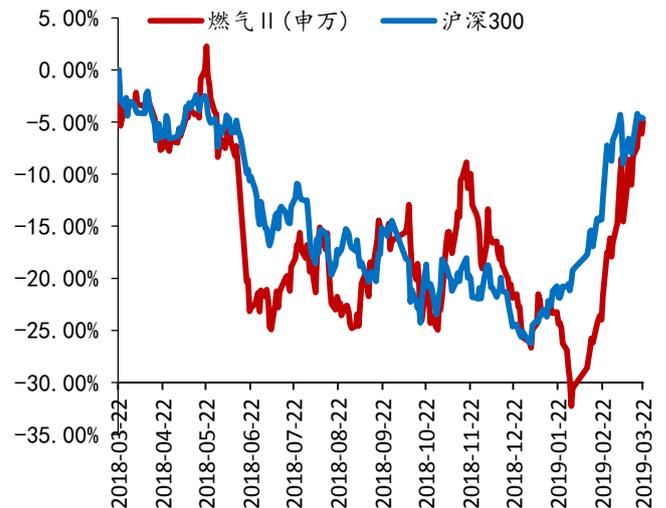
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 环保工程及服务一年涨跌幅 (%)



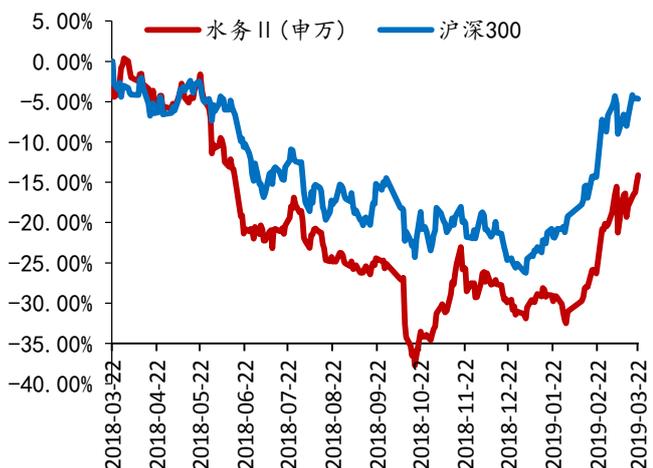
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 燃气子行业一年涨跌幅 (%)

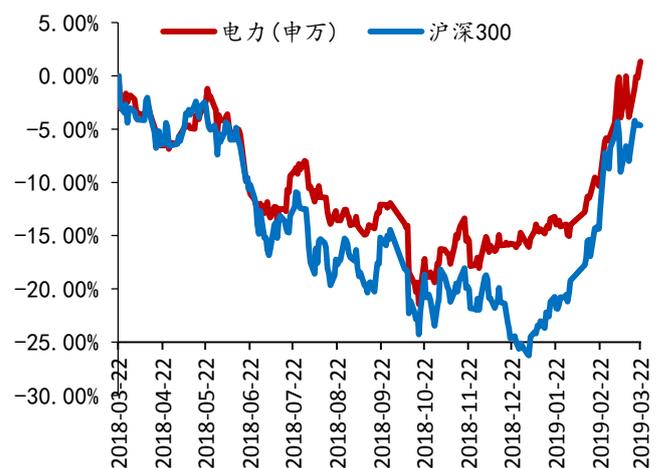


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 水务子行业一年涨跌幅 (%)

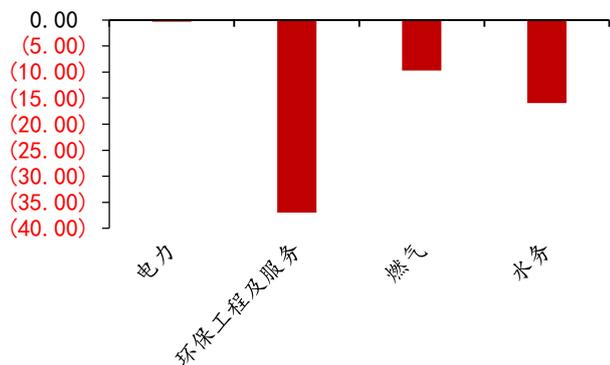


图表 7: 电力子行业一年涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

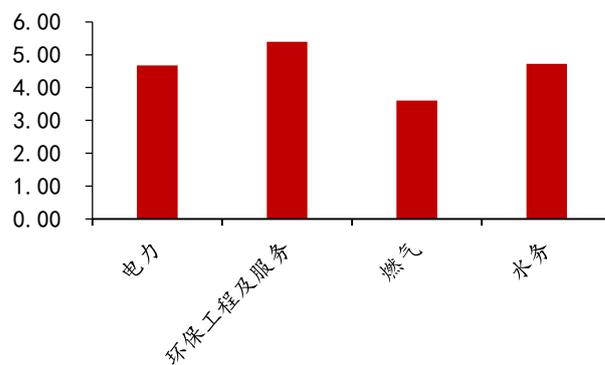
图表 8: 18 年年初至今各子行业涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

来源: Wind, 国联证券研究所

图表 9: 本周各子行业涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

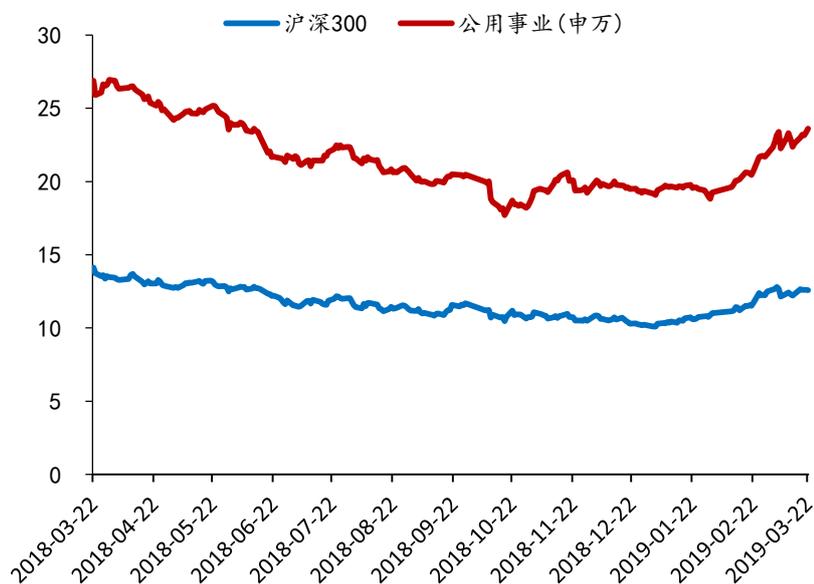
图表 10: 本周环保行业涨跌幅前 5 大股票

涨幅前五			跌幅前五		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
300334	津膜科技	25.96%	300203	聚光科技	-6.09%
000826	启迪桑德	25.29%	000669	金鸿控股	-4.25%
300125	易世达	24.30%	600187	国中水务	-2.08%
300332	天壕环境	24.09%	600526	菲达环保	-2.06%
002205	国统股份	20.69%	600481	双良节能	-1.30%

来源: Wind, 国联证券研究所

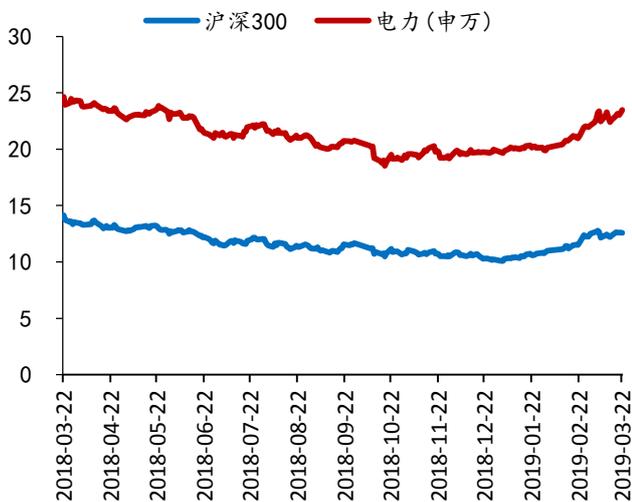
1.2 板块估值情况

图表 11: 环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)



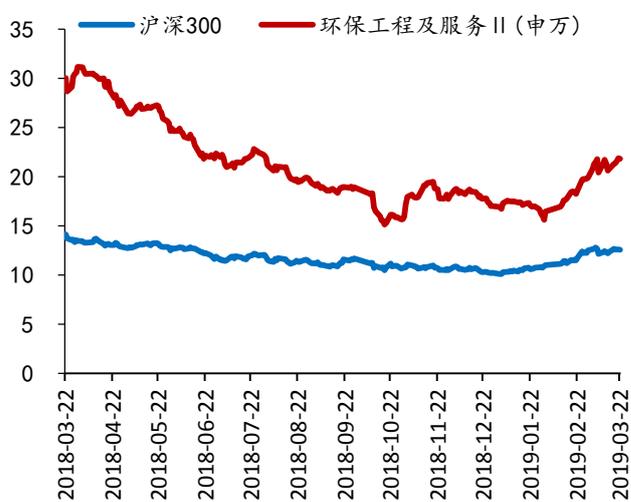
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)



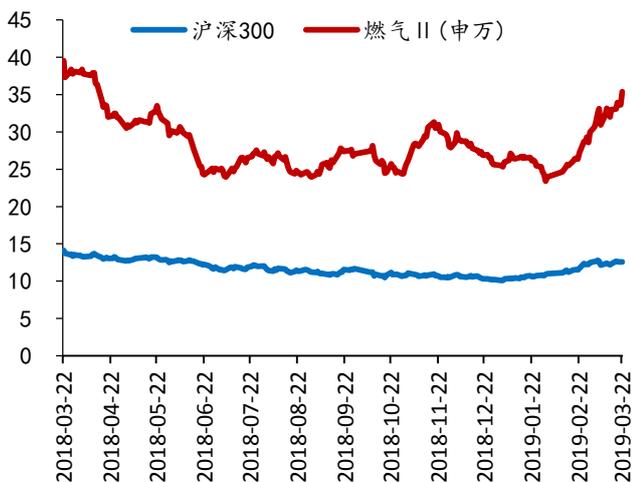
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 环保工程及服务子行业市盈率走势 (PE-TTM)



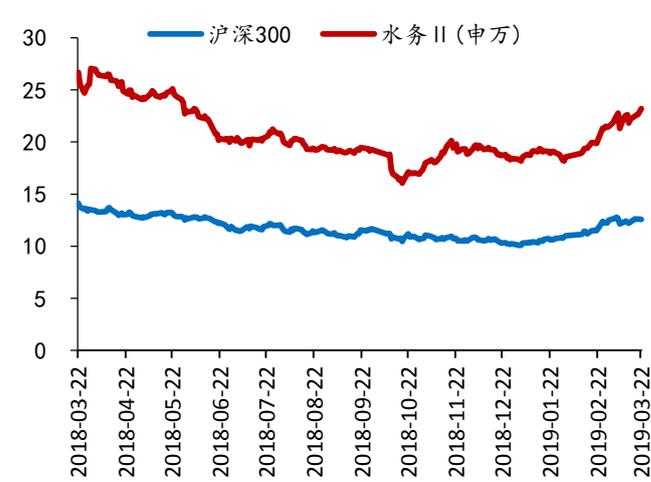
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 14: 燃气子行业市盈率走势 (PE-TTM)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 15: 水务子行业市盈率走势 (PE-TTM)



来源: Wind, 国联证券研究所

2 行业新闻点评

区县平均年费 790 万元的公路保洁市场化规模可期。

据环卫司南统计, 山东省聊城市和菏泽市共辖 20 个区县, 截止目前, 其中 19 个区县的公路保洁已全部实现市场化运作, 公路保洁年费总额高达 15,015 万元, 平均每个区县年费为 790 万元, 预计全省公路保洁市场规模将达到 135,880 万元。

2017 年末全国公路总里程达到 477.35 万公里, 公路保洁市场化在华东、华南及华北地区的一些省份已经形成初步规模, 但全国来看市场化率仍旧较低, 未来我国的公路保洁市场有望成为环卫市场化扩容增量的又一支点, 建议关注相关标的龙马环卫 (603686.SH) 的补涨机会。

2019 年环卫市场大单频出，市场加速释放。

据环卫司南统计，2019 年截止目前，环卫市场化运营领域已有八家企业中标“20 亿+”项目，合同总金额达 222.8 亿元。18 年下半年，随着政府支付能力逐步回升，环卫市场订单加速释放，今年前两个月全国环卫订单合同金额已达 450 亿元左右，市场热度较高。

目前我国环卫服务市场化率仅为 20%-30%左右，未来随着城镇化进程的推进、公共服务领域改革以及政府支付能力的进一步提升，环卫市场仍有较大空间，后期还需继续跟踪订单释放情况，建议关注相关标的龙马环卫（603686.SH）的补涨机会。

浙江省发布《农业农村污染治理攻坚战实施方案（征求意见稿）》。

方案对农村饮用水、生活垃圾、生活污水、化肥农药使用、农业面源污染以及环境监管等方面工作提出了详细要求。具体指标上，要求到 2020 年生活污水日处理 30 吨以上标准化运维比例达到 100%；农村饮用水达标人口覆盖率达 95%；农村生活垃圾分类村覆盖率达 80%；秸秆综合利用率达 95%；畜禽粪污综合利用率达 90%等。

两会期间习总书记批示全国学习浙江“千村示范、万村整治”工程，农村人居环境改善以及农业农村污染治理将成为政府下阶段工作重点之一。未来随着相关工作的推进，环境治理、固废等市场将加速下沉，释放新的增量，建议关注相关标的如国祯环保（300388.SZ）以及瀚蓝环境（600323.SH）等。

北京市发布《北京市生态环境机构监测监察执法垂直管理制度改革实施方案》。

方案具体内容包括强化各级党委和政府及其相关部门的生态环境保护责任；调整各区生态环境机构管理体制；加强生态环境监察工作以及加强生态环境监测工作等。

目前中央以及省级垂改已经基本实施完毕，改革的实施带动了环境监测模式从“考核谁，谁监测”向“谁考核，谁监测”转变，同时打开了自动环境监测设备以及第三方运维的市场。未来随着各地省级以下环保机构垂改的推进，相关市场将加速下沉，提供新的增量，建议关注相关标的如先河环保（300137.SZ）等。

江苏出台《江苏省环境基础设施三年建设方案》。

《方案》从城乡生活污水、工业废水、生活垃圾收运、危险废物利用处置、污泥利用处置、清洁能源供应能力、监测监控能力建设等 7 个方面划定具体目标。要求到 2020 年，建制镇污水处理设施、化工园区“一企一管”实现全覆盖；新增园区配套污水处理厂废水处理能力 30 万吨/日以上；新增生活垃圾无害化处理能力 2 万吨/日，全省城乡生活垃圾无害化处理率达到 98%以上；全省基本建立起较为完善的危险废物处置体系等。计划投入 1754.23 亿推动以上工程共 1195 个项目的建设，补齐环境基础设施短板。

去年年底，国务院发布《保持基础设施领域补短板力度的指导意见》，明确提出在生态环保领域补短板的要求。同时明年作为“十三五”规划最后一年，各地环保工作的总结、考核期临近。对于目前生态环境基础设施设备配备不足的情况，各地政府将加速相关补短板工作的推进，完善基础设施建设，将利好环保产业未来发展，提升板块

整体估值，建议积极关注。

3 公司公告点评

瀚蓝环境（600323.SH）发布年报，营收同比增长 15.38%，符合预期。

2018 年公司实现营收 48.48 亿元，同比增长 15.38%；归母净利润 8.76 亿元，同比增长 34.23%；扣非归母净利润 7.22 亿元，同比增长 21.51%，符合预期。

归母净利润增长 34.23%，主要来源于处置官窑市场公司 100% 股权收益以及完成燃气发展剩余 30% 的股权收购，燃气业务营收和利润的增长。分业务来看 1) 固废业务实现营收 17.65 亿元，同比增长 24.24%，主要来源于新项目投产以及部分项目调价；2) 供水业务实现营收 9.02 亿元，同比增长 0.42%，基本与去年持平；3) 排水业务实现营收 2.30 亿元，同比增长 22.01%，主要是污水管网运营收入增加以及部分新项目投产；4) 燃气业务实现营收 7.12 亿元，主要是拓展工业用户顺利，燃气销售量同比增长 15.58%。未来公司主要看点，固废板块垃圾焚烧项目快速扩容，在全国快速推进，南海、晋江、安溪等垃圾焚烧发电提标改扩建项目；开平、饶平、孝感等垃圾焚烧发电新建项目；哈尔滨、牡丹江等餐厨项目；乐昌、怀集、遂溪农业固废项目将陆续于 2019 年、2020 年建成投产；危废处置项目即将投产，提供新的增量，江西赣州危废项目已成功点火，并于 2019 年 1 月投入试运营，佛山绿色工业服务中心工程（南海）危废项目等在在建项目进展顺利。水务板块，供水保持稳定，并将继续推进污水处理厂网一体化等项目。燃气板块，天然气利差目前仍在，公司将继续拓展工业用户，提供新的增量。预计公司 2019 年、2020 年 EPS 分别为 1.21 元、1.40 元，对应 PE 为 14.1 倍、12.2 倍，维持“推荐”评级。

4 周公司重要公告汇总

图表 16：本周环保行业上市公司重要公告

公司	公告日期	关键字	公告内容
华西能源	3.18	业绩修正	公司修正后的财务报表，2018 年度，公司预计实现营业总收入 3,648,403,652.43 元，较上年同期减少 11.75%；营业利润 -141,917,222.96 元，较上年同期下降 166.87%；利润总额 -148,014,936.97 元，较上年同期下降 169.00%；归属于上市公司股东的净利润 -120,076,074.66 元，较上年同期下降 162.31%。
先河环保	3.19	变更用途	2019 年 3 月 18 日，公司召开的第三届董事会第十三次会议及第三届监事会第十一次会议审议通过了《关于变更回购股份用途的议案》，同意公司将原回购方案中“本次回购的股份将用作股权激励计划或依法注销”变更为“本次回购的股份将用作员工持股计划”。
中国天楹	3.19	项目中标	2019 年 3 月 15 日，公司收到招标人项城市城市管理局发出的《中标通知书》，确定公司成为项城市生活垃圾焚烧发电 BOT 项目的中标单位。项目特许期为 30 年（不含建设期 24 个月），

维尔利	3.19	签订协议	<p>中标价为 44506.32 万元，生活垃圾处置服务费为 68 元/吨。</p> <p>公司与常高新集团有限公司签订了《战略合作框架协议》，经友好协商，为共同发展的需要，双方决定建立战略合作关系，本次合作将以项目、资本、技术、研发、产品、综合金融服务为纽带，建立国企资源与地方民营上市公司资源对接新管道，树立地方合作典范，推动双方合作共赢。</p>
国祯环保	3.20	质押公告	<p>公司接到控股股东安徽国祯集团股份有限公司函告，获悉国祯集团所持有本公司的 20,000,000 股份被质押，截至本公告披露日，国祯集团持有公司股票 217,576,184 股，占公司总股本的比例为 39.50%；其中质押本公司股份 147,907,975 股，占其持股总数的 67.98%，占公司总股本的 26.85%。</p>
博世科	3.20	减持可转	<p>公司于 2018 年 7 月 5 日公开发行可转换公司债券 430 万张，发行总额 4.30 亿元。其中，公司实际控制人王双飞先生、宋海农先生、杨崎峰先生、许开绍先生合计配售博世转债 1,267,467 张，占发行总量的 29.48%。近日，公司接到四位实际控制人通知，自 2019 年 3 月 6 日至 2019 年 3 月 19 日下午深圳证券交易所收市，四位实际控制人已通过深圳证券交易所交易系统出售其所持有的博世转债合计 430,003 张，占发行总量的 10%。截至本公告披露日，公司四位实际控制人仍合计持有博世转债 837,464 张，占发行总量的 19.48%。</p>
博世科	3.20	签署协议	<p>公司于近日与阿克苏中环环保工程有限责任公司签署了《环保项目技术服务及战略合作协议》，在遵守互惠共赢的战略目标基础之上，双方决定建立环保项目长期稳定的战略合作关系。双方就新疆南疆地区油田历史遗留污染地块治理项目的合作达成初步共识，公司承担含油污泥热解处置技术服务工作，并计划在环评、检测、水处理等其他板块，开展全面战略合作。本次战略合作双方就“新疆南疆地区油田历史遗留污染地块治理项目”的合作达成初步共识，合作期暂定为 5 年，总合同金额约为 2.35 亿元。公司负责提供油泥热解处置技术服务工作。</p>
隆华科技	3.20	发布年报	<p>2018 年，公司实现营业收入 161,122.34 万元，同比增长 50.82%，营业利润 17,617.98 万元，同比增长 163.53%，归属于上市公司股东的净利润 13,584.06 万元，同比增长 195.21%。截至 2019 年 2 月 28 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，累计回购股份数量为 2,567,800 股，占公司总股本的 0.42%，最高成交价为 7.83 元/股，最低成交价为 6.95 元/股，成交总金额为 18,514,215 元。公司将回购股份的用途由“包括但不限于用于后续员工持股计划或者股权激励计划、转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券或为维护公司价值及股东权益所必需等法律法规允许的其他情形”更改为“本次回购的股份全部用于员工持股计划或者股权激励计划”。</p>
雪迪龙	3.20	变更用途	<p>2018 年公司完成营业收入 12.89 亿元，较去年同期 10.84 亿元增长 18.87%；归属于上市公司股东的净利润为 1.79 亿元，较去年同期 2.15 亿元下降 16.54%。</p>
上海环境	3.20	发布年报	<p>公司实现营业收入 25.83 亿元，同比增加 0.66%；归属于上市公司股东的净利润 5.78 亿元，同比增加 14.21%。</p>
三维丝	3.20	签署协议	<p>公司近日与合源资本管理有限公司签署《战略合作协议》，合源资本系中国保监会批准设立的第一家保险系私募股权投资管理</p>

			<p>机构，由光大永明资产管理股份有限公司、北京景行融金投资中心、安华农业保险、长安责任保险、东吴人寿保险、昆仑健康保险和泰山财产保险联合发起设立，注册资本 1 亿元。合源资本和三维丝对于我国固废危废等环保细分领域的未来发展趋势和当下的投资布局机会达成基本共识。</p>
东江环保	3.20	减资公告	<p>鉴于《东江环保股份有限公司 2016 年限制性股票激励计划（草案修订稿）》项下授予的激励对象合计 24 人已不符合当期解锁的股权激励资格，公司决定对其所持的限制性股票合计 1,138,000 股进行回购注销，由此公司总股本将由 887,100,102 股（其中：A 股 686,962,602 股，H 股 200,137,500 股）减少为 885,962,102 股（其中：A 股 685,824,602 股，H 股 200,137,500 股），同时公司注册资本由人民币 887,100,102 元减少至 885,962,102 元。</p>
启迪桑德	3.21	股权变更	<p>公司接到控股股东启迪科技服务有限公司转发启迪控股股份有限公司下发的《启迪控股股份有限公司关于控股股东筹划股份变动的通知》函件，河北雄安新区管理委员会、中国雄安集团有限公司、清华大学、清华控股有限公司及启迪控股于 2019 年 3 月 20 日签署《合作框架协议》，涉及启迪控股的股权变更等相关事宜，五方同意本次合作后雄安集团和/或雄安新区管委会控股的基金与清华控股并列成为启迪控股第一大股东。合作方式包括但不限于雄安集团和/或雄安新区管委会控股的基金受让清华控股所持有启迪控股的部分股份、雄安集团和/或雄安新区管委会控股的基金以现金和/或其他非货币资产等方式向启迪控股增资等。</p>
三维丝	3.22	延期回购	<p>公司近日收到公司股东罗红花女士告知函，获悉其对质押给长城国瑞证券有限公司的 29,210,600 股股票（占公司总股本的 7.58%）办理了股票质押延期购回手续，并在中国证券登记结算有限责任公司办理了质押展期登记手续。至本公告披露日，罗红花女士持有公司股份 57,854,328 股，占公司总股本的 15.01%。本次质押展期后，其所持有公司股份累计被质押 57,410,600 股，占其所持公司股份的 99.23%，约占公司总股本的 14.89%。</p>
雪迪龙	3.22	减持预告	<p>2019 年 3 月 21 日，北京雪迪龙科技股份有限公司收到监事周家秋女士提交的《董监高股份减持计划书》，截至本公告日，周家秋女士直接持有雪迪龙公司股份 210 万股，占公司股份总数的 0.35%。同时，周家秋女士通过公司第一期、第二期员工持股计划、第三期员工持股计划及“融通—融丰 1 号特定多个客户资产管理计划”间接持有公司股份约 66,510 股，占公司股份总数的 0.0110%。拟减持数量为不超过 52.5 万股公司股份，即合计不超过公司股份总数的 0.0868%，合计不超过其所直接持有公司股份的 25%。拟减持时间为 2019 年 4 月 16 日至 2019 年 10 月 16 日。</p>
三聚环保	3.22	回购注销	<p>公司第四届董事会第十三次会议、2018 年第二次临时股东大会审议通过了《关于回购注销部分限制性股票的议案》和《关于变更公司注册资本并修改〈公司章程〉的议案》，同意公司回购注销已离职激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票 783,649 股，本次回购注销部分限制性股票，将导致公司总股本由</p>

			2,350,503,951 股变更为 2,349,720,302 股。
聚光科技	3.22	减持进展	公司于 2019 年 3 月 21 日接到公司控股股东之一浙江睿洋科技有限公司关于减持公司股份的告知函，为缓解股票质押风险，进一步优化融资结构，控制融资风险，睿洋科技于 2019 年 3 月 21 日通过深圳证券交易所大宗交易方式减持其持有的公司无限售条件股份 1,813,200 股，占公司总股本的 0.40%，公司控股股东睿洋科技及浙江普渡科技有限公司上市时合计持股比例为 38.94%，本次权益变动后，控股股东睿洋科技及普渡科技合计持股比例为 37.00%。自公司上市以来累计持股变动比例为 1.94%。
启迪桑德	3.22	质押进展	公司于 2019 年 3 月 20 日接到公司第一大股东启迪科技服务有限公司通知，启迪科服将其持有的本公司 82,931,650 股份办理了股票质押式回购业务，截至公告披露日，启迪科服持有公司股份 236,947,592 股，占公司股份总数的 16.56%，启迪科服所持公司股份股权质押总股数为 165,863,300 股，占公司总股本的 11.59%。
新疆浩源	3.23	延期披露	公司原定 2019 年 3 月 28 日披露《2018 年年度报告》。因子公司数据需核查整理，工作量较大，导致年报编制与审核工作未能按时完成。为确保财务报告质量、信息披露内容的准确性和完整性，经向深圳证券交易所申请，公司将《2018 年年度报告》披露时间延期至 2019 年 4 月 24 日。
易世达	3.23	被动增持	公司于 2019 年 3 月 22 日收到公司股东阎克伟先生的书面告知函，其及其控制的证券账户因公司实施 2018 年年度权益分派，被动增加无限售条件流通股 4,506,729 股，导致合计持有公司股份总数为 13,356,463 股，占公司目前总股本的 5.0307%，被动成为公司持股 5% 以上的股东。
重庆水务	3.23	发布年报	公司实现营业收入 51.71 亿元，同比增加 15.38%；归属于上市公司股东的净利润 14.21 亿元，同比增加 31.12%。

来源：Wind，国联证券研究所

5 策略跟踪

本周环保产业持续迎来利好消息，国常会发布减税配套措施，对污染防治第三方企业减按 15% 税率征收企业所得税，相关企业有望迎来盈利改善。同时，国务院副总理韩正在生态环境部调研时强调：“提高政治站位，紧盯突出问题，坚决打好污染防治攻坚战。”延续了两会对环保工作较高的政治定位。环保板块表现良好，跑赢大盘。未来，随着环保政治地位的提升、环保政策的趋严、生态环境领域补短板的要求以及“十三五”考核期的临近，环保产业仍将保持较快发展，整体板块估值将迎提升机会，建议关注相关标的如国祯环保（300388.SZ）、龙马环卫（603686.SH）、瀚蓝环境（600323.SH）以及先河环保（300137.SZ）等。

6 风险提示

- (1) 政策力度不达预期的风险

- (2) 行业兼并整合不达预期的风险
- (3) 订单释放不达预期的风险
- (4) 盈利能力下滑的风险

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810