

## 部分公司年报发布，整体盈利仍待改善

### 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(03/25-03/29)沪指收报3090.8点，周跌幅为0.43%，公用事业(申万I)跌幅为3.07%。个股方面，理工环科、中再资环等涨幅居前，科融环境、天壕环境等跌幅居前。

##### 行业新闻点评

**垃圾焚烧占比逐步加大，未来将成为无害化处理主要方式。**《十三五全国城镇生活垃圾无害化处理建设规划》要求到2020年城市生活垃圾焚烧处理能力占无害化处理能力的比例达到50%。目标时间的临近以及各地工作的推进，将加速垃圾焚烧市场的释放。**全国人大常委会正式启动水污染防治法执法检查。**资金层面，中央预算资金中水污染防治占比已提升至50%；政策层面，七大攻坚战中四个与水相关；未来随着法制工作对水污染防治的刚性约束，将加速相关市场的释放。**2月份中标水务PPP项目总投资超过201亿元。**未来随着环境治理重心从大气向水的转变，各地水务项目，特别是规范的市政污水项目的需求将加速释放。

##### 公司新闻点评

**上海洗霸(600320.SH)发布18年年报。**18年全年实现营收4.14亿元，同比增长37.45%，归母净利润0.80亿元，同比增长39.25%，业绩增长符合预期。**双良节能(600481.SH)发布2018年年报。**全年实现营收25.05亿元，同比增长45.78%，归母净利润2.52亿元，同比增长162.45%，业绩增长符合预期。

##### 周策略建议

本周部分上市公司发布年报，部分公司业绩不达预期或大幅下滑，整体盈利仍待改善。业绩不达预期以及下滑的主要原因是受制于前期规范PPP项目以及清库的影响，环保类PPP项目整体推进有所放缓；此外叠加前期企业融资压力的加大，财务费用增加，虽然目前支持企业融资政策频出，整体融资边际有所改善，但是对于环保工程公司融资压力短期还在。整体来看，未来优质运营资产以及监测设备销售企业仍具长期配置价值，两会对环保政治地位的再提升以及高压态势的确认，协同后期环保工作严禁“一刀切”，坚持分类施策、差别化管理的要求，相关下游市场需求将持续放大，并在近期显示出订单加速释放的态势。我们持续推荐相关优质标的如国祯环保(300388.SZ)、瀚蓝环境(600323.SH)、先河环保(300137.SZ)以及龙马环卫(603686.SH)等，建议关注理工环科(002322.SZ)。

##### 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.....	7
4	周公司重要公告汇总.....	8
5	上市公司年报汇总.....	10
6	策略跟踪 .....	11
7	风险提示 .....	11

## 图表目录

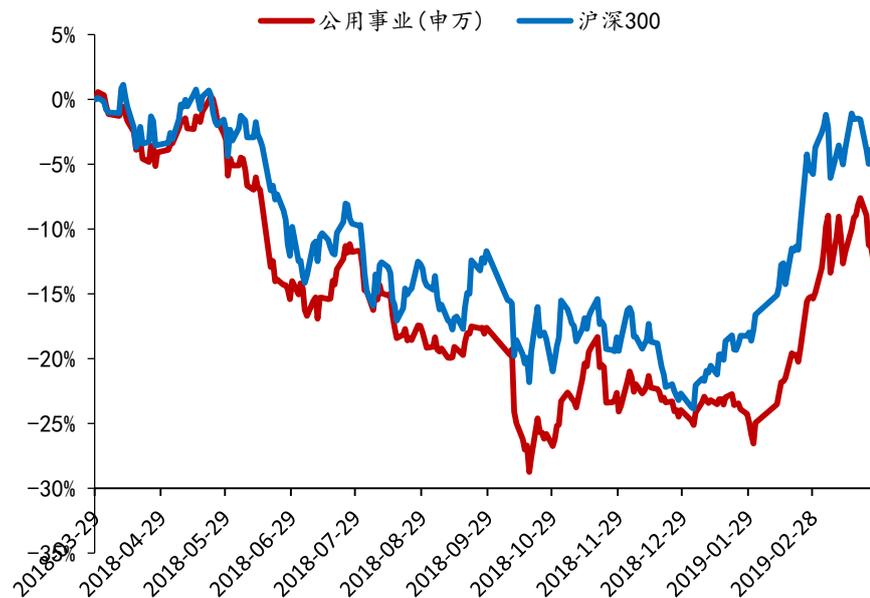
图表 1:	公用事业板块过去一年涨跌幅.....	3
图表 2:	19 年年初至今各行业涨跌幅.....	3
图表 3:	本周各行业涨跌幅.....	3
图表 4:	环保工程及服务一年涨跌幅.....	4
图表 5:	燃气子行业一年涨跌幅.....	4
图表 6:	水务子行业一年涨跌幅.....	4
图表 7:	电力子行业一年涨跌幅.....	4
图表 8:	19 年年初至今各子行业涨跌幅.....	5
图表 9:	本周各子行业涨跌幅.....	5
图表 10:	本周环保行业涨跌幅前 5 大股票和估值.....	5
图表 11:	环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM) .....	5
图表 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
图表 17:	本周上市公司年报汇总.....	10

## 1 本周市场走势回顾

### 1.1 板块指数表现走势情况

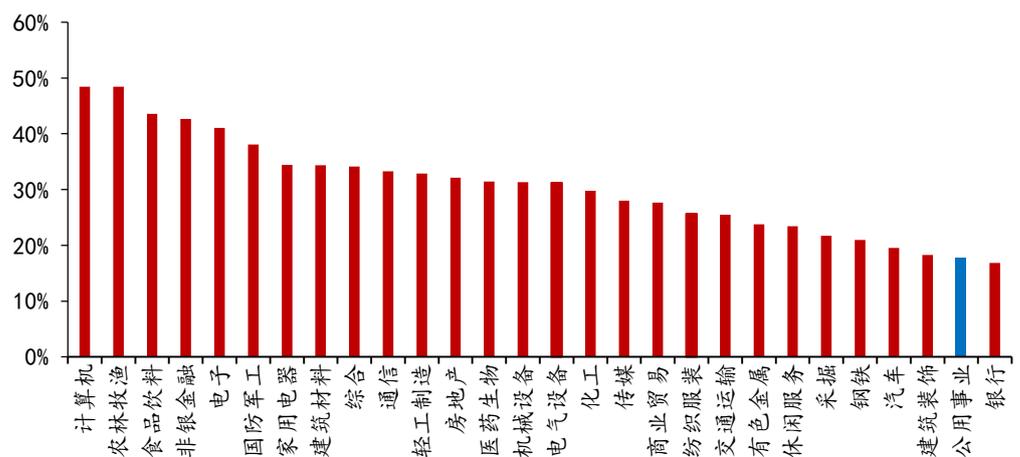
本周(03/25-03/29)沪指收报 3090.8 点,周跌幅为 0.43%,公用事业(申万)跌幅为 3.07%。个股方面,理工环科、中再资环等涨幅居前,科融环境、天壕环境等跌幅居前。

图表 1: 公用事业板块过去一年涨跌幅



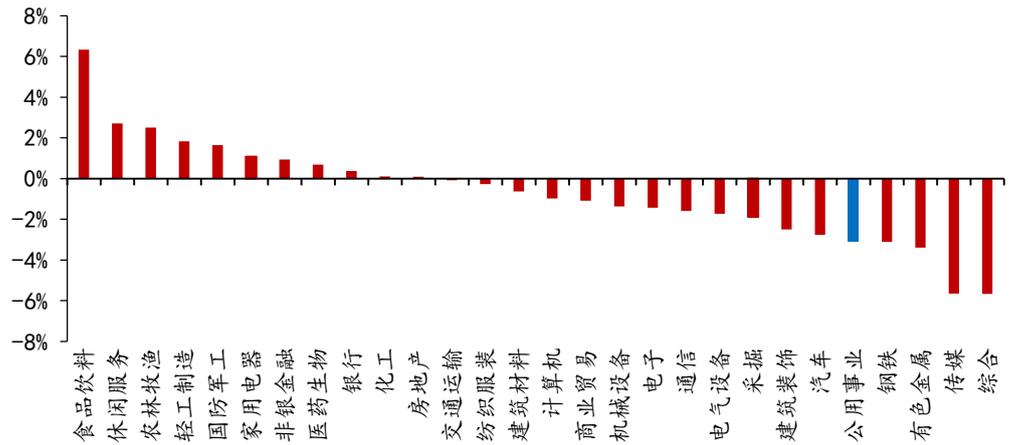
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 19 年年初至今各行业涨跌幅



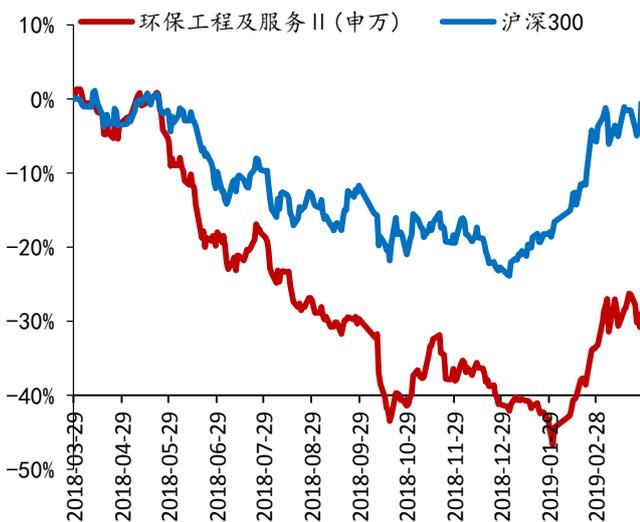
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 本周各行业涨跌幅



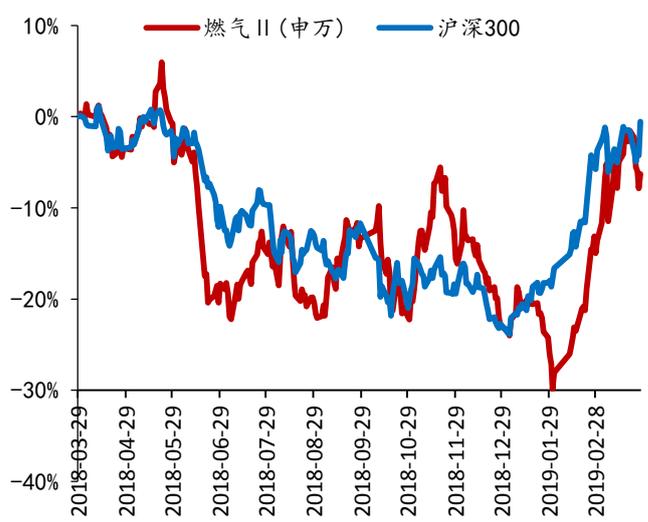
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 环保工程及服务一年涨跌幅



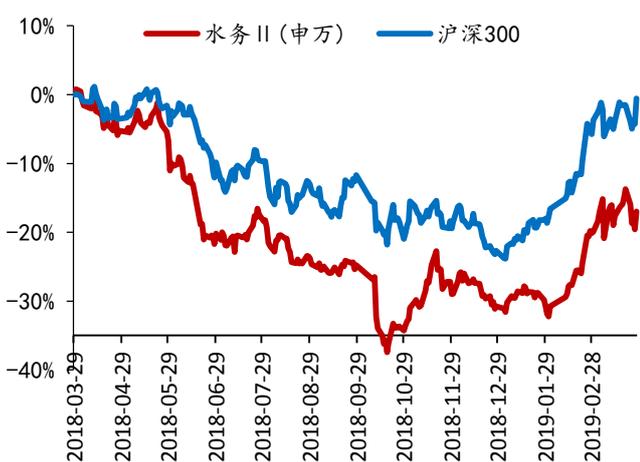
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 燃气子行业一年涨跌幅

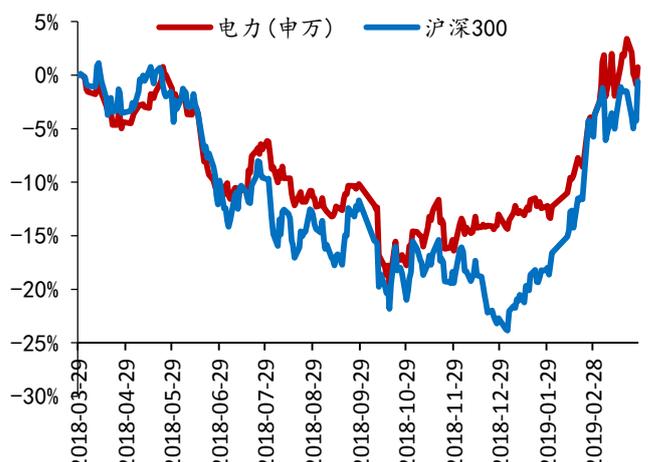


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 水务子行业一年涨跌幅

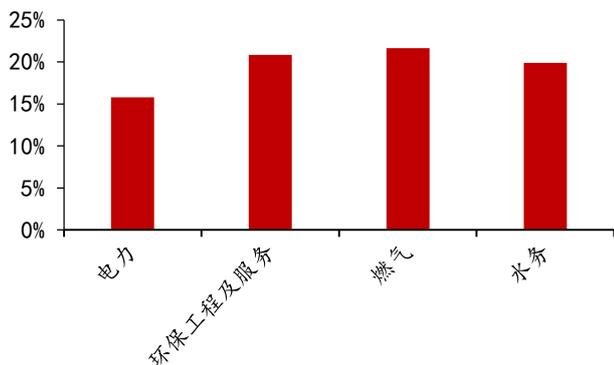


图表 7: 电力子行业一年涨跌幅



来源：Wind，国联证券研究所

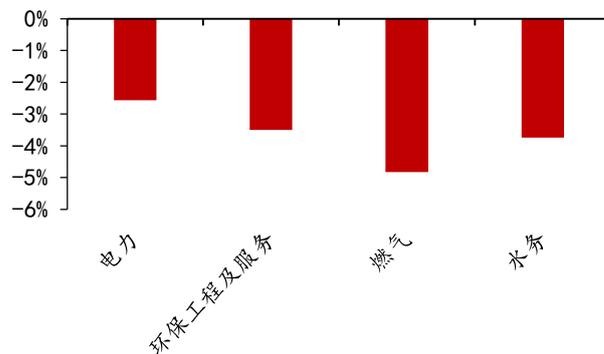
图表 8：19 年年初至今各子行业涨跌幅



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

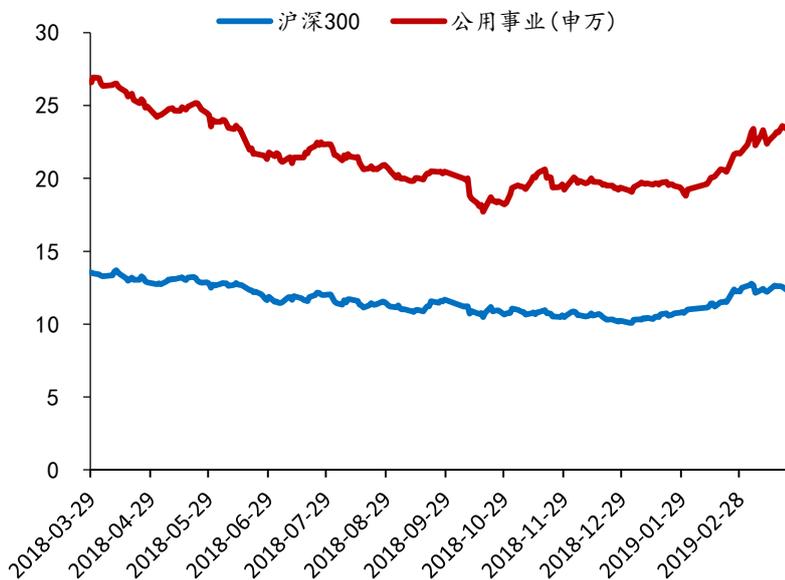
图表 10：本周环保行业涨跌幅前 5 大股票

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
002322	理工环科	9.70%	300152	科融环境	-17.35%
600217	中再资环	7.88%	300332	天壕环境	-16.03%
300007	汉威科技	7.73%	300090	盛运环保	-15.36%
002499	科林环保	4.59%	000068	华控赛格	-12.24%
002116	中国海诚	2.86%	300437	清水源	-11.97%

来源：Wind，国联证券研究所

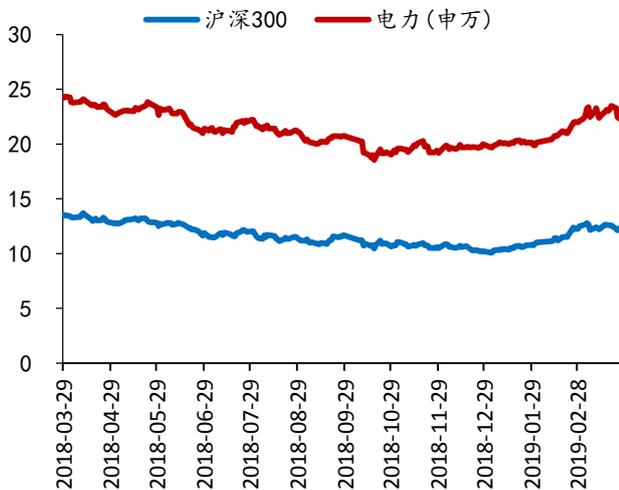
## 1.2 板块估值情况

图表 11：环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)



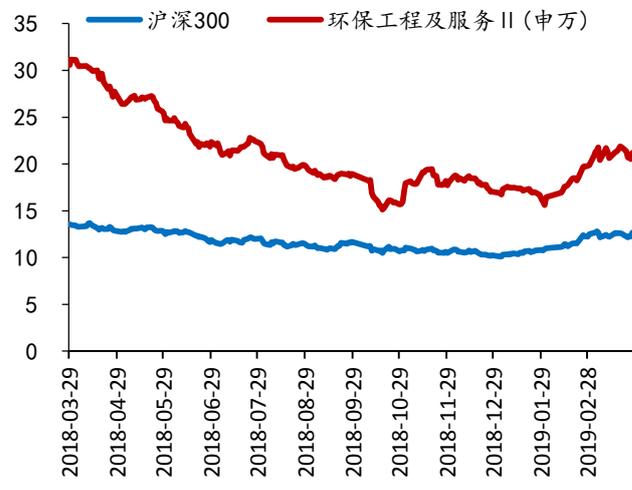
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12：电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)



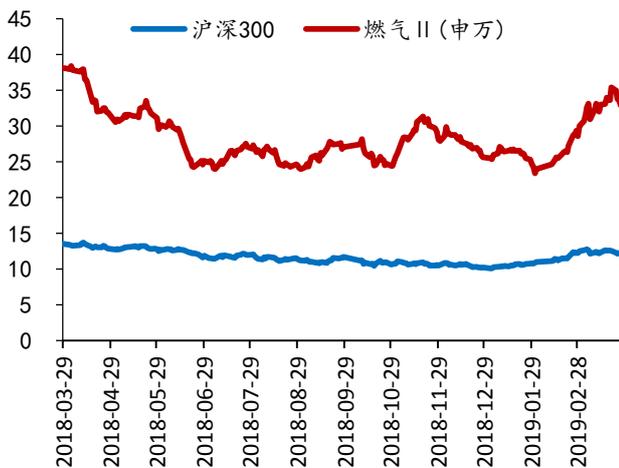
来源：Wind，国联证券研究所

图表 13：环保工程及服务市盈率走势 (PE-TTM)



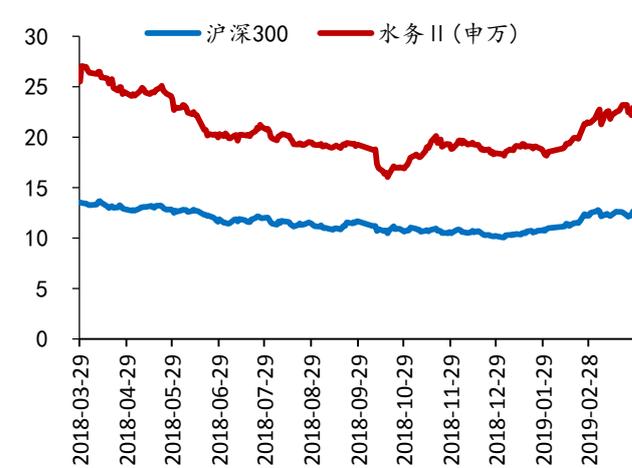
来源：Wind，国联证券研究所

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

**垃圾焚烧占比逐步加大，未来将成为无害化处理主要方式。**

据前瞻研究院统计，从 2015 年开始我国生活垃圾清运量增速始终保持在 5% 以上，催生了无害化处理需求的释放。其中垃圾焚烧处理量增长迅猛，2011-2017 年增速始终保持在 12% 以上，远高于卫生填埋。同时焚烧处理能力也保持了 20% 的年均复合增长，2017 年增长至 29.81 万吨/日。此外，垃圾焚烧占无害化处理比例也逐渐提升，2017 年占比达到了 43.84%，预计 2018 年将进一步提升至 44.21%，将成为未来主要的处理方式。

《十三五全国城镇生活垃圾无害化处理建设规划》要求到 2020 年城市生活垃圾

焚烧处理能力占无害化处理能力的比例达到 50%。同时截至今年 1 月，已经有 15 个省市地区出台建设规划。目标时间的临近以及各地工作的推进，将加速垃圾焚烧市场的释放，推荐关注优质焚烧处理运行商瀚蓝环境（600323.SH）。

#### 全国人大常委会正式启动水污染防治法执法检查。

在 25 日召开水污染防治法执法检查组第一次全体会议上，栗战书宣布正式启动执法检查，由栗战书任组长，分成 4 个检查小组赴 8 个省份进行实地检查，同时委托其他省级人大常委会进行自查，实现 31 个省（区、市）“全覆盖”，通过发挥法律制度的刚性约束作用，推动从根本上解决水污染问题。

我们认为目前污染治理的重心已经从大气向水偏移，资金层面，中央预算资金中水污染防治占比已提升至 50%；政策层面，七大攻坚战中四个与水相关；未来随着法制工作对水污染防治的刚性约束，将加速相关市场的释放，推荐关注相关标的如国祯环保（300388.SZ）。

#### 2 月份中标水务 PPP 项目总投资超过 201 亿元。

据 E20 统计 2019 年 2 月社会资本共中标 20 个水务 PPP 项目，投资额总计超过 201 亿元，污水处理服务费平均 3.76 元/吨。中标项目中半数传统市政污水处理类项目，其他类别中水环境项目数量有所增加。

18 年上半年 PPP 项目受清库以及融资环境影响推进放缓，随着下半年融资边际的改善以及政策对规范项目的支持，目前规范 PPP 项目的推进逐步恢复。未来随着环境治理重心从大气向水的转变，各地水务项目，特别是规范的市政污水项目的需求将加速释放。建议关注拥有较多市政污水项目的水环境治理商国祯环保（300388.SZ）。

### 3 公司公告点评

#### 上海洗霸（600320.SH）：发布 18 年年报。

公司发布 2018 年度年报，18 年全年实现营收 4.14 亿元，同比增长 37.45%，归母净利润 0.80 亿元，同比增长 39.25%，业绩增长符合预期。

公司 18 年业绩实现较快增长，主要由于水处理设备集成业务实现较大增长，营收同比增长 229.5%至 7892 万元，同时水处理系统运营管理、化学品销售与服务业务等运营业务保持稳健增长，营收分别同比增长 12.03%、13.22%。按行业来看，钢铁冶金行业增长较快，同比增长 114%，石油化工、汽车制造、民用等行业保持稳健增长，造纸行业略有下降。整体上毛利率略有下滑，净利率保持平稳。

19 年水处理设备集成仍为公司重要的业绩增长点，同时随着工业水处理第三方运营市场的占比逐渐提升，公司运营业务有望实现持续增长，同时公司近年来不断拓展新业务如危废、黑臭水体治理等，预计公司 19-20 年实现归母净利润 1.16、1.41 亿元，EPS 分别为 1.55 元、1.88 元，对应 PE 分别为 24、20 倍，维持“推荐”评级。

#### 双良节能（600481.SH）发布 2018 年年报。

公司18年全年实现营收25.05亿元,同比增长45.78%,归母净利润2.52亿元,同比增长162.45%,业绩增长符合预期。

业绩大幅增长的主要原因是公司战略调整后聚焦节能主业,各业务板块发展良好。溴冷机业务实现营收7.82亿元,同比增长35.54%,下游工业复苏带动设备需求,市占率已突破58%。换热器业务实现营收2.26亿元,同比增长40.31%,炼化、新能源等应用领域开拓顺利,订单创历史最高。空冷器业务实现营收8.72亿元,同比增长63.74%,收获国内全部煤化工空分空冷订单。其他业务中多晶硅还原炉实现营收4.43亿元,同比增长204.51%,已占据市场最大份额。合同能源管理业务(EMC)高速推进,全年新签约项目10个以及7家运维新客户。公司三费管控良好2018年同比下降10pct;在手现金充足,期末现金8.35亿;保持持续分红,股息支付率高达76.65%。

未来公司将在保持节能环保设备生产龙头基础上,打造节能、节水以及环保系统集成供应商;并依托其原有庞大的溴冷机客户基础,与阿里云合作开发双良智慧能效云平台,积极为EMC业务赋能,加快该业务拓展速度,向综合能源服务商转型。预计公司2019-2021年的EPS分别为0.18元,0.22元,0.29元,对应PE分别为25倍,21倍,15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
国统股份	3.25	停牌公告	公司拟筹划通过发行股份购买资产的方式购买中铁物晟科技发展有限公司控股权,本次交易构成上市公司重大资产重组。因有关事项尚存不确定性,为了维护投资者利益,避免对公司股价造成重大影响,根据深圳证券交易所的相关规定,经公司申请,公司股票(证券简称:国统股份,证券代码:002205)自2019年3月25日开市起停牌,预计停牌时间不超过10个交易日。
神雾环保	3.25	高管辞职	公司董事会于2019年3月25日收到公司董事、副总经理、董事会秘书陈金霞女士的书面辞职报告。陈金霞女士因个人原因申请辞去公司董事、副总经理及董事会秘书职务,辞职后不在公司担任任何职务。在未聘任新的董事会秘书之前,暂由公司董事孙健先生代为履行董事会秘书职责。
兴源环境	3.26	停牌公告	2019年3月24日,公司收到公司控股股东兴源控股集团有限公司通知,兴源控股拟将所持有的公司部分股份通过协议转让或其他等方式转让给新希望投资集团有限公司,预计本次转让所涉及的股权比例为23.6%,该事项将导致公司控股股东、实际控制人发生变更。鉴于该事项存在不确定性,为保证公平信息披露,维护广大投资者的利益,避免公司股价异常波动,根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第2号——停复牌业务》等有关规定,经公司向深圳证券交易所申请,公司股票(证券简称:兴源环

三维丝 3.26 增持公告	境；证券代码：300266）自 2019 年 3 月 25 日（星期一）上午开市起停牌，公司预计 5 个交易日内披露相关事项并复牌。 公司近日收到持股 5%以上股东周口市城投园林绿化工程有限公司的增持情况告知函：周口城投公司于 2019 年 2 月 18 日获得厦门坤拿商贸有限公司、厦门上越投资咨询有限公司履行业绩承诺补偿之股份划转到账 148,790 股（占公司总股本的 0.038%），另于 2019 年 3 月 1 日、2019 年 3 月 8 日、2019 年 3 月 11 日、2019 年 3 月 13 日、2019 年 3 月 14 日、2019 年 3 月 20 日、2019 年 3 月 22 日、3 月 25 日通过深圳证券交易所集中竞价、大宗交易方式分别增持公司股份 1,202,994 股、889,177 股、108,000 股、308,442 股、805,400 股、138,000 股、4,949,895 股、6,076,364 股，前述增加持股数各占公司总股本的 0.31%、0.23%、0.028%、0.08%、0.21%、0.035%、1.28%、1.58%；至此，周口城投公司合计持有本公司股份 33,901,562 股，占本公司总股本的 8.80%。
天壕环境 3.26 减持预告	持天壕环境股份有限公司股份 48,151,721 股（占公司总股本比例 5.47%）的股东西藏瑞嘉创新投资有限公司，计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 8,802,000 股（占公司总股本比例 1%）。
聚光科技 3.26 减持完毕	公司于 2019 年 3 月 21 日披露了《关于控股股东减持公司股份并达到 1%的公告》，公司控股股东之一浙江睿洋科技有限公司于 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 0.4%。同时，公告披露睿洋科技计划后续通过大宗交易的方式继续减持其所持有的公司股份，累计减持股份总数不超过 892 万股，减持价格以双方协议约定的价格为准。后续减持将于减持公告之日后的 2 个交易日内实施完毕（不含公告日当天）。公司于今日收到睿洋科技出具的《关于减持公司股份实施情况的告知函》，睿洋科技上述股份减持意向中设定的减持期限已届满，股份减持已实施完毕。
兴源环境 3.27 申请授信	为满足公司日常经营，保障公司战略目标的顺利实施，2019 年度，公司拟向 12 家金融机构申请合计总额不超过人民币 366,000 万元综合授信额度。
中电环保 3.27 项目运营	公司“中电环保（南京化工园）污泥干化耦合发电基地”通过前期建设和单调、联调测试，正式投入试运行，公司也成功获取南京城区增量污泥（300 吨/天）的市场份额。
东江环保 3.27 减持进展	公司于 2018 年 12 月 6 日、2019 年 1 月 17 日披露了《关于公司高级管理人员减持计划的预披露公告》、《关于公司高级管理人员减持计划的进展公告》，公司高级管理人员王恬女士计划自减持公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过 500,000 股（占公司总股本的 0.06%）。截至本公告日，王恬女士减持计划的时间已经过半，王恬女士通过集中竞价交易方式共减持公司股份 320,750 股，占公司总股本约为 0.0362%，减持数量已过半。
富春环保 3.28 业绩预告	公司预计 2081 年 1 季度实现归母净利润 2,807.71-4,679.52 万元，同比下降-40%-0%，去年同期 4,679.52 万元。
易世达 3.28 回购进展	公司于 2018 年 12 月 27 日召开的第三届董事会第三十六次会

议,审议通过了《关于土地回购事项签署<收购协议书>的议案》,公司与大连高新技术产业园区管理委员会签署了正式《收购协议书》,由园区管委会整体回购公司“易世达科技园”项目用地及地上建筑物,总价款 108,524,453.36 元。截至本公告日,公司已收到上述《收购协议书》约定的全部款项。

雪浪环境	3.29	股份质押	公司于今日接到公司持股 5%以上的股东无锡惠智投资发展有限公司的通知,获悉其将所持有的公司 541 万股办理了解除质押再质押的手续,截至公告披露日,惠智投资共持有公司股份 8,468,600 股,占公司总股本的 6.51%。其所持有公司股份累计被质押 8,010,000 股,占总股本的 6.16%。
兴蓉环境	3.29	调试运行	公司隆丰环保发电厂项目#1 和#2 机组顺利通过“72+24 小时”满负荷试运行,目前隆丰环保发电厂项目已开始商业运行,并具备满负荷运行能力。
理工环科	3.29	业绩预告	公司 2019 年一季度实现归母净利润 3012.45 万元至 3703.38 万元,比上年同期变动: 118%至 168%。
东方园林	3.30	业绩预告	公司 2019 年一季度亏损 22,000 万元—25,000 万元,上年同期盈利 977.82 万元。
瀚蓝环境	3.30	更名公告	公司收到实际控制人佛山市南海区国有资产管理办公室的通知,根据《中共佛山市南海区委员会 佛山市南海区人民政府关于印发<佛山市南海区机构改革方案>的通知》(南发【2019】3 号),佛山市南海区国有资产管理办公室更名为佛山市南海区国有资产监督管理局。
维尔利	3.30	业绩预告	公司 2019 年一季度实现归母净利润 6651.70 万元-8077.00 万元,同比增长 40%-70%。

来源: Wind, 国联证券研究所

## 5 上市公司年报汇总

图表 17: 本周上市公司年报汇总

公司名称	营收 (亿元)	同比	归母净利润 (亿元)	同比	扣非归母净利润 (亿元)	同比
清水源	17.12	103.55%	2.47	118.10%	2.43	117.48%
维尔利	20.65	45.40%	2.32	67.53%	2.17	48.58%
绿色动力	10.55	34.43%	2.73	32.11%	2.63	34.78%
创元科技	29.84	15.18%	0.86	29.62%	0.71	54.34%
首创股份	124.55	34.14%	7.19	17.55%	6.58	14.38%
远达环保	36.76	12.20%	1.26	15.61%	1.25	23.54%
大众公用	49.42	7.38%	4.78	0.92%	3.9	82.91%
创业环保	24.48	13.93%	5.01	-1.39%	4.46	-4.96%
中材节能	18.74	11.26%	1.30	-2.50%	1.12	-3.33%
重庆燃气	63.72	11.51%	3.48	-4.34%	2.93	-11.87%
龙马环卫	34.44	11.63%	2.36	-9.12%	2.25	-10.05%
东江环保	32.84	5.95%	4.08	-13.83%	3.23	-30.22%
南方汇通	11.05	2.06%	0.88	-23.09%	0.91	-10.23%

三峡水利	51.49	3.77%	2.14	-37.80%	1.33	-32.58%
汉威科技	15.12	4.72%	0.62	-44.11%	0.07	-90.37%
龙源技术	4.64	-22.17%	0.08	-47.83%	-2.20	-60.72%
中环装备	18.26	-3.89%	0.3	-60.70%	0.23	-59.44%
国统股份	7.89	0.01%	0.03	-84.25%	0.01	-93.23%

来源：Wind，国联证券研究所

## 6 策略跟踪

本周部分上市公司发布年报，部分公司业绩不达预期或大幅下滑，整体盈利仍待改善。业绩不达预期以及下滑的主要原因是受制于前期规范 PPP 项目以及清库的影响，环保类 PPP 项目整体推进有所放缓；此外叠加前期企业融资压力的加大，财务费用增加，虽然目前支持企业融资政策频出，整体融资边际有所改善，但是对于环保工程公司融资压力短期还在。整体来看，未来优质运营资产以及监测设备销售企业仍具长期配置价值，两会对环保政治地位的再提升以及高压态势的确认，协同后期环保工作严禁“一刀切”，坚持分类施策、差别化管理的要求，相关下游市场需求将持续放大，并在近期显示出订单加速释放的态势。我们持续推荐相关优质标的如国祯环保（300388.SZ）、瀚蓝环境（600323.SH）、先河环保（300137.SZ）以及龙马环卫（603686.SH）等，建议关注理工环科（002322.SZ）。

## 7 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