

火电企业一季报业绩可期，化工事件催生环保需求

——公用事业及环保行业周报

行业研究周报

邱懿峰（分析师）

010-69004648

qiuyifeng@xsdzq.cn

证书编号：S0280517080002

赵腾辉（联系人）

010-83561349

zhaotenghui@xsdzq.cn

证书编号：S0280118020015

● 投资策略：

电力：2018年的煤价处在近几年的一个高位中枢，因此火电企业2018年业绩并未由于煤价而显著改善。2019年1月、2月全国电煤价格指数分别为511.02元/吨、511.34元/吨，均值为511.18元/吨，均值同比下降46.99元/吨，煤价中枢下移，或将对火电企业业绩带来正向作用，一季报业绩可期。

燃气：2019年，国家石油天然气管网公司或组建，将有利于推动燃气价格市场化改革，保障国家能源安全。2019年1月和2月我国分别进口天然气981万吨和757万吨，增长26.8%和9.0%，进口量继续快速增长，消费端需求仍然旺盛，继续推荐燃气上游。

环保：江苏省盐城市、昆山市以及泰州市连续发生三起化工事故。我们认为，化工事件的发生，带给环保行业的变化主要体现在工业领域污染治理的中长远影响，未来化工行业安全方面的要求更严，工业环保的需求释放将更快，看好危废、土壤修复、工业水领域。

● 本周核心推荐：

华能国际(600011.SH)、蓝焰控股(000968.SZ)、瀚蓝环境(600323.SH)、国祯环保(300388.SZ)。

● 市场行情回顾：

本周公用事业（申万）指数上涨3.72%，沪深300指数上涨4.90%，公用事业板块跑输沪深300指数1.18个百分点。其中，电力II（申万）指数上涨3.29%，水务（申万）II指数上涨3.85%，燃气II（申万）指数上涨3.82%，环保工程及服务II（申万）指数上涨4.67%。

● 行业动态与最新政策：

【2019年会有核电项目陆续开工建设】

【雄安新区将实施47个治理工程项目，总投资超186亿】

【河北等10省（区）公开中央环境保护督察“回头看”及专项督察整改方案】

● 风险提示：全社会用电需求下滑，煤价上涨超预期，天然气消费量不及预期，融资环境恶化，政策推进不及预期。

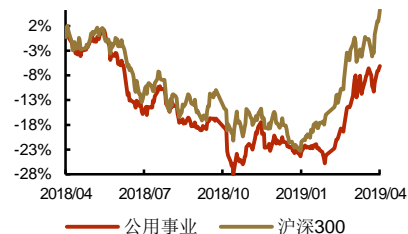
重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-04-04 股价	EPS			PE			投资评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000968.SZ	蓝焰控股	14.27	0.51	0.7	0.83	27.98	20.39	17.19	推荐
300388.SZ	国祯环保	10.76	0.35	0.54	0.75	30.74	19.93	14.35	推荐
600011.SH	华能国际	6.67	0.09	0.36	0.44	74.11	18.53	15.16	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	17.28	0.85	1.14	1.17	20.33	15.16	14.77	推荐

资料来源：新时代证券研究所

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

《增值税税率调整，电网端让利，天然气门站及跨省管输价格下调》2019-04-01

《污染防治企业减按15%税率征收所得税，2019年1-2月用电量结构分化》2019-03-25

《“增值税税率下降+电价下调无忧+煤价趋势性下行”，火电迎来配置良机》2019-03-18

《2019年1-2月发电量增速有所放缓，煤炭供需有望改善》2019-03-18

《火电受增值税税率下降影响最大，PPP规范化更进一步》2019-03-11

目 录

1、 核心观点	3
1.1、 电力：煤价中枢下移，火电企业一季报业绩可期.....	3
1.2、 燃气：消费端依旧强劲，国家管网公司或推动燃气改革提速，上游将受益.....	3
1.3、 环保：化工事件催生环保需求，看好危废、土壤修复、工业水.....	4
2、 市场行情回顾.....	5
3、 高频数据跟踪.....	6
4、 重要行业新闻及政策梳理.....	8
5、 重要公司公告统计.....	10
6、 风险提示	10

图表目录

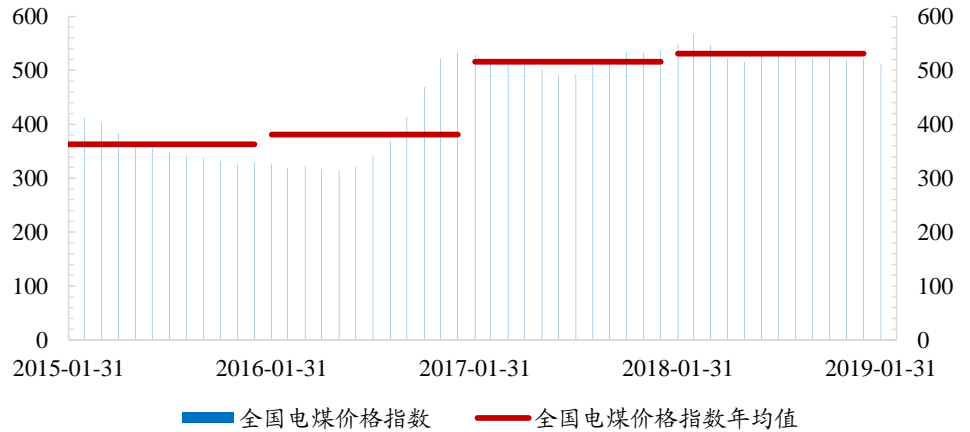
图 1： 全国电煤价格指数及年均值（元/吨）	3
图 2： 公用事业板块行情回顾（%）	5
图 3： 申万一级行业周涨跌幅（%）	6
图 4： 公用事业各板块周涨跌幅（%）	6
图 5： 环保板块周涨/跌前 5 名（%）	6
图 6： 公用板块周涨/跌前 5 名（%）	6
图 7： 全社会用电量累计值（亿千瓦时）	6
图 8： 全社会用电量当月值（亿千瓦时）	6
图 9： 秦皇岛港动力煤价格走势（元/吨）	7
图 10： 秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价（元/吨）	7
图 11： 环渤海动力煤价格（Q5500K）（元/吨）	7
图 12： 动力煤期货结算价（元/吨）	7
图 13： 秦皇岛港煤炭库存（万吨）	7
图 14： 6 大发电集团煤炭库存（万吨）、库存可用天数（天）、日均消耗量（万吨）	7
图 15： 中国 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）	7
图 16： 中国 LNG 出厂价格区域排名（元/吨）	7
图 17： 国内外 LNG 价差（元/方）	8
图 18： 天然气（美元/百万英热单位）及原油（美元/桶）期货价格	8
图 19： PPP 入库项目金融（亿元）及数量（个）	8
图 20： PPP 市场总体成交情况	8
表 1： 行业指数涨跌情况.....	5
表 2： 重要公司公告统计.....	10

1、核心观点

1.1、电力：煤价中枢下移，火电企业一季报业绩可期

2019年1月、2月全国电煤价格指数分别为511.02元/吨、511.34元/吨，均值为511.18元/吨，均值同比下降46.99元/吨。

图1：全国电煤价格指数及年均值（元/吨）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

点评：从年度角度来看，2018年秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价年均值为646.76元/吨，同比提升8.51元/吨；2018年全国电煤价格指数年均值为531.04元/吨，同比提升15.05元/吨。整体来看，2018年的煤价处在近几年的一个高位中枢，因此火电企业2018年业绩并未由于煤价而显著改善。2019Q1-Q2全国电煤价格指数均值同比下降46.99元/吨，煤价中枢下移，或将对火电企业业绩带来正向作用，一季报业绩可期。

投资策略：火电企业有望享受增值税下调的红利，盈利能力将进一步改善。我们认为，2019年4月1日增值税税率降低，火电企业深度受益。且“一般工商业平均电价再降低10%”的目标有望主要由电网端承担，火电企业或享受增值税下调的红利。展望2019年，尽管经济增速下行减弱电力需求，但电能替代持续推进将提振电力需求，2019年用电量增速仍有空间（中电联预计2019年全社会用电量增长5.5%左右）。2019年，动力煤供需走向宽松，煤炭价格大概率缓慢震荡下行，火电企业业绩弹性有望持续改善，受益标的：华能国际。

1.2、燃气：消费端依旧强劲，国家管网公司或推动燃气改革提速，上游将受益

国家发改委发布的《关于2018年国民经济和社会发展计划执行情况与2019年国民经济和社会发展计划草案的报告》提出，将组建国家管网公司，推动油气干线管道独立，实现管输和销售分开。2019年1-2月份，生产天然气286.8亿立方米，增长9.2%，增速较2018年12月加快0.4个百分点；日均产量4.9亿立方米。2019年1月份和2月份分别进口天然气981万吨和757万吨，增长26.8%和9.0%，进口量继续快速增长。

点评：一方面，在燃气价格“管住中间，放开两头”的指引下，国家管网公司

或推动下游价格体系的市场化，推动燃气改革提速。另一方面，我国天然气对外依存度持续攀升，组建国家管网公司将促进相关基础设施建设，推动天然气的健康有序发展，是保障能源安全的重要举措。

投资策略：国产气的战略价值值得重视，煤层气是极具潜力的国产气源。

2019-2020年，国内天然气供需偏紧是大概率事件，天然气对外依存度将持续走高。国家管网公司或推动燃气改革提速，燃气价格有望更加市场化，上游气源有望享有更高的议价能力。与此同时，煤层气行业的开采技术逐渐成熟，在非常规天然气中受到政策补贴的力度及持续性最强，有望成为山西省能源清洁化的重要抓手，配置价值提升，建议关注上游产能即将放量的煤层气开采企业，受益标的：蓝焰控股、新天然气。

1.3、环保：化工事件催生环保需求，看好危废、土壤修复、工业水

2019年3月21日，江苏省盐城市响水县天嘉宜化工有限公司发生特别重大爆炸事故；2019年3月31日，苏州市昆山综保区汉鼎精密金属有限公司加工中心爆炸；2019年4月3日，江苏省泰兴经济开发区的江苏中丹化工技术有限公司内污水处理车间发生火灾；2019年4月4日，江苏盐城市委常委会议指出，将彻底关闭响水化工园区，计划到2020年底，全省化工企业或减少到2000家，到2022年，全省化工企业不超过1000家。

点评：我们认为，化工事件频发，间接会提振相关领域环保需求：

(1) 危废：2007年《第一次全国污染源普查公报》与《2007年环境统计年鉴》对危废产量统计口径相差巨大。考虑到企业瞒报及统计缺陷，我们测算2015年中国危废产生量在8497.71-8576万吨，2017年中国实际工业危废产生量在0.94-0.95亿吨。而危废历史贮存量累计超6000万吨，在危废处置价格降低时，这部分危废贮存量将流向市场。另外，大中城市的工业危废贮存率为<10%，明显低于全国水平(20-25%)。未来小城镇环保水平向大中城市看齐，工业危废贮存率将逐步降低，更多危废流向利用及处置市场。根据测算结果，2017年中国危废资源化市场规模为210.99亿元，危废无害化市场规模为652.45亿元(其中，焚烧、填埋、水泥窑协同处置的市场规模分别为284.84亿、306.75亿、60.86亿)。到2020年，中国危废资源化市场规模为280.46亿元，危废无害化市场规模为1269.17亿元(其中，焚烧、填埋、水泥窑协同处置的市场规模分别为466.96亿、502.88亿、299.33亿)。

(2) 土壤修复：2016至2018年间，我国不断出台土壤污染防治政策，其中包括《农用地土壤环境管理办法》、《污染地块土壤环境管理办法》、《土壤污染防治法(草案)》、《土壤环境质量农用地土壤污染风险管控标准(试行)》和《土壤环境质量建设用地土壤污染风险管控标准(试行)》等。2018年8月31日，十三届全国人大常委会第五次会议全票通过了土壤污染防治法，这是我国首次制定专门的法律来规范防治土壤污染，法案自2019年1月1日起施行。根据中国产业信息网发布的统计数据测算，我国土壤修复远期市场空间可达7万亿元，其中场地修复1.035万亿元、矿山修复0.209万亿元、耕地修复5.46万亿元。根据我们预测，场地修复、矿山修复、耕地修复在“十三五”期间可释放的比例分别为10%、5%、2%，预计合计可释放空间为2546.5亿元。

(3) 工业水：(一)自从2016年环保督查强势推进以来，环保的监管不断趋严，整个环保督查不到两年时间就实现了全国全覆盖。我们发现，四批督查的反馈

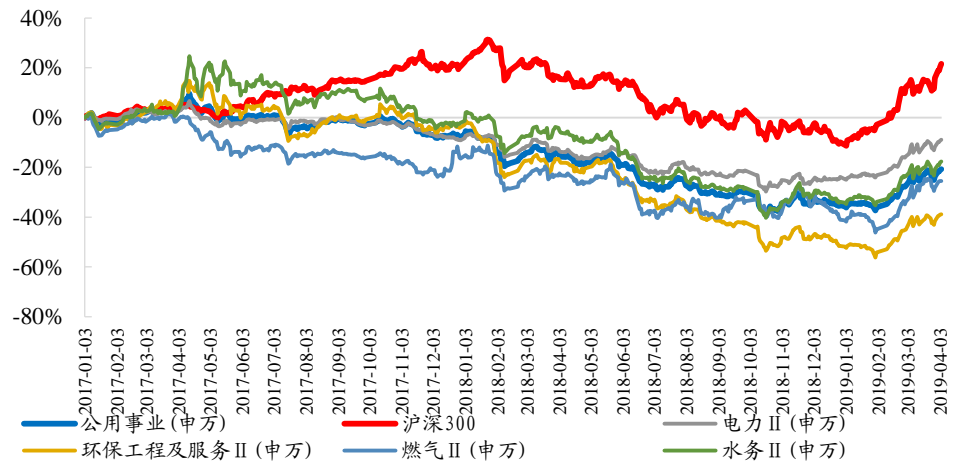
情况是逐次严格，办结举报问题从第一批的 11871 件提升到第四批 40706 件，增长了 241.9%，表明督查的力度是逐渐增强的，未来环保督查将真正实现常态化。(二) 2016 年 11 月《关于印发控制污染物排放许可制实施方案的通知》适时发布，明确要求到 2020 年，完成覆盖所有固定污染源的排污许可证核发工作。排污许可证制度作为监管的重要抓手，进一步向企业施压，倒逼企业治污规范化。(三) 2018 年 1 月 1 日起，《环保税法》正式实施，立法层次更高，有助于弥补过去排污费制度下收费缺口巨大的问题(2015 年不足 50%)，企业违法成本进一步增强。

投资策略：化工事件催生环保需求，龙头公司受益最深。我们认为，化工事件的发生，带给环保行业的变化主要体现在工业领域污染治理的中长远影响，未来化工行业安全方面的要求更严，工业环保的需求释放将更快。建议关注三条投资主线：(1) 危废：中短期内危废高景气度将维持，受益标的：东江环保；(2) 土壤修复：土壤污染防治法落地，行业空间逐渐打开，受益标的：高能环境；(3) 工业水：第三方治理提升可期，受益标的：上海洗霸。

2、市场行情回顾

本周公用事业(申万)指数上涨 3.72%，沪深 300 指数上涨 4.90%，公用事业板块跑输沪深 300 指数 1.18 个百分点。其中，电力 II(申万)指数上涨 3.29%，水务(申万) II 指数上涨 3.85%，燃气 II(申万)指数上涨 3.82%，环保工程及服务 II(申万)指数上涨 4.67%。

图2：公用事业板块行情回顾(%)



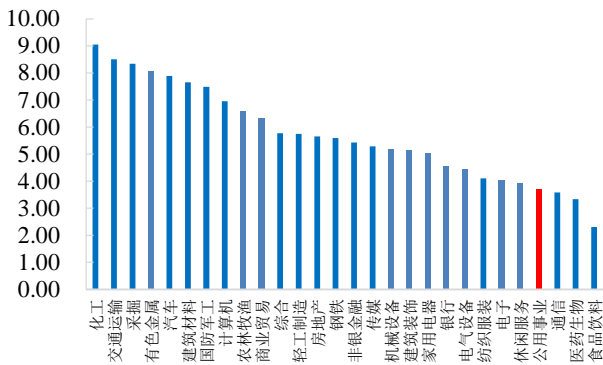
资料来源：Wind，新时代证券研究所

表1：行业指数涨跌情况

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	当月至今(%)	当季至今(%)	YTD(%)
801160.SI	公用事业	3.72	3.72	3.72	22.18
000001.SH	上证综指	5.04	5.04	5.04	30.18
399006.SZ	创业板指	4.94	4.94	4.94	42.12
399001.SZ	深圳成指	5.14	5.14	5.14	43.87
000300.SH	沪深 300	4.90	4.90	4.90	34.93

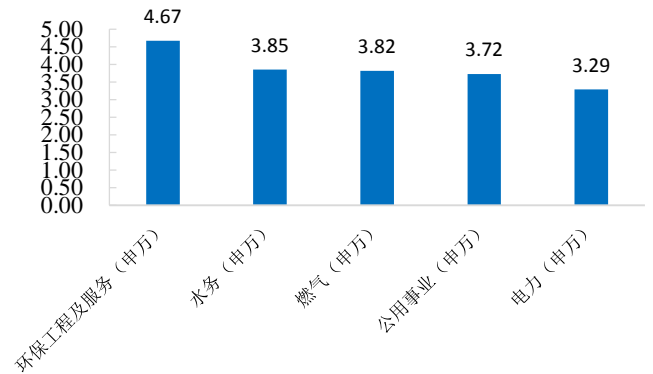
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图3: 申万一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

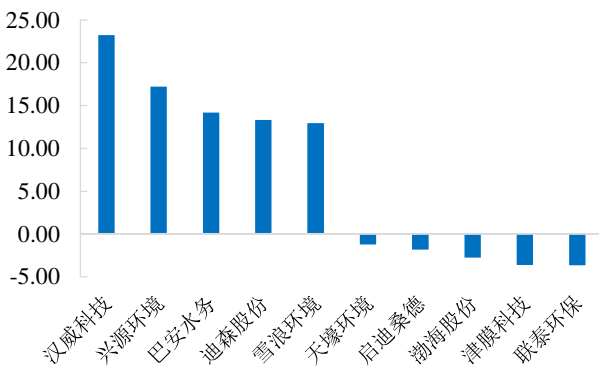
图4: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

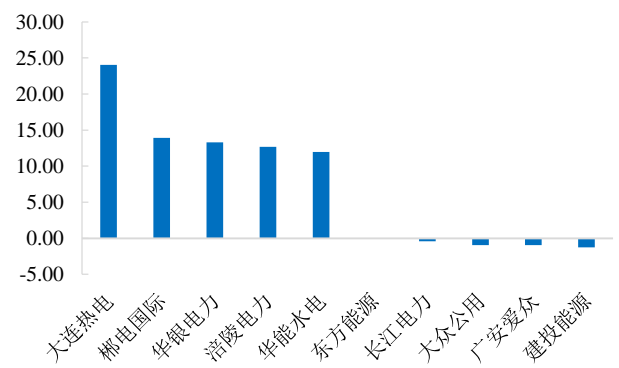
本周环保个股涨幅前5名为: 汉威科技、兴源环境、巴安水务、迪森股份、雪浪环境, 分别上涨 23.24%、17.20%、14.18%、13.31%、12.94%; 公用个股涨幅前5名为: 大连热电、郴电国际、华银电力、涪陵电力、华能水电, 分别上涨 24.04%、13.92%、13.31%、12.67%、11.95%。

图5: 环保板块周涨/跌前5名 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

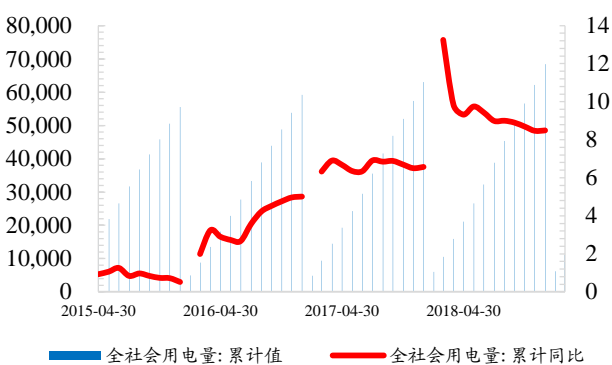
图6: 公用板块周涨/跌前5名 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

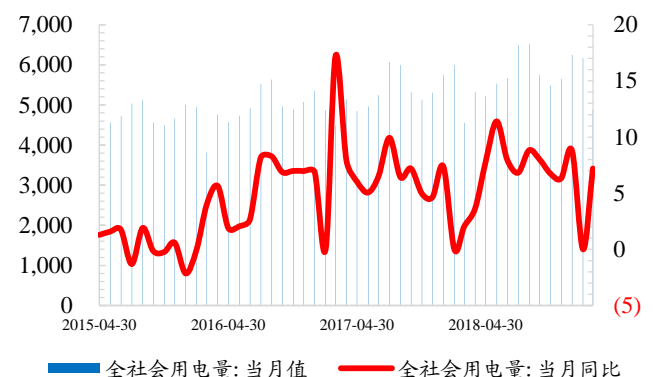
3、高频数据跟踪

图7: 全社会用电量累计值 (亿千瓦时)



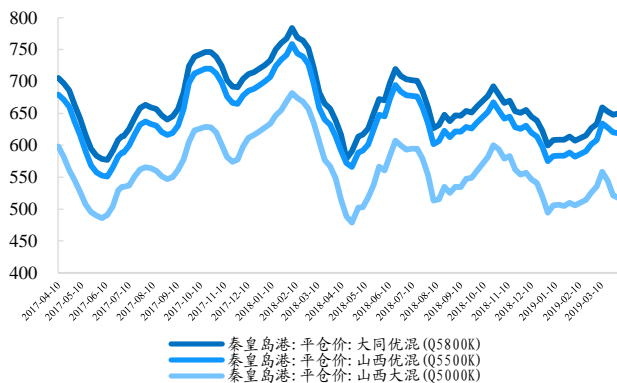
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图8: 全社会用电量当月值 (亿千瓦时)



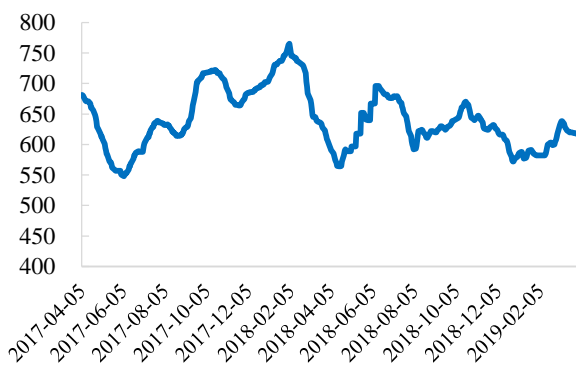
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图9: 秦皇岛港动力煤价格走势 (元/吨)



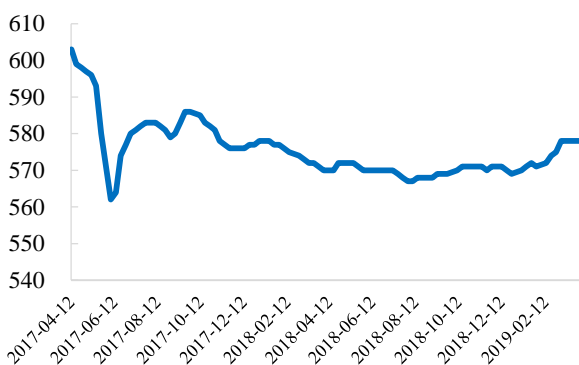
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图10: 秦皇岛山西产动力末煤 (Q5500K) 平仓价 (元/吨)



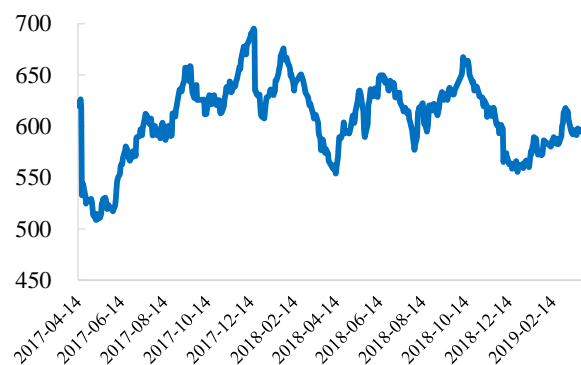
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图11: 环渤海动力煤价格 (Q5500K) (元/吨)



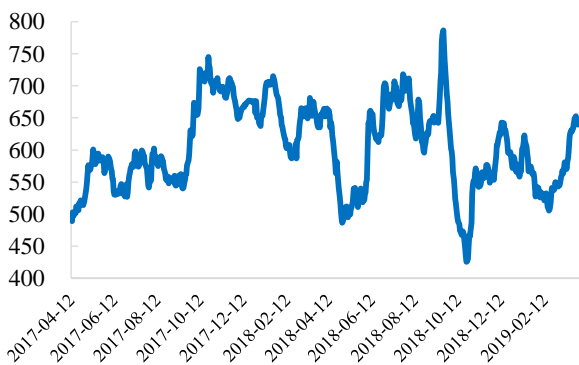
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图12: 动力煤期货结算价 (元/吨)



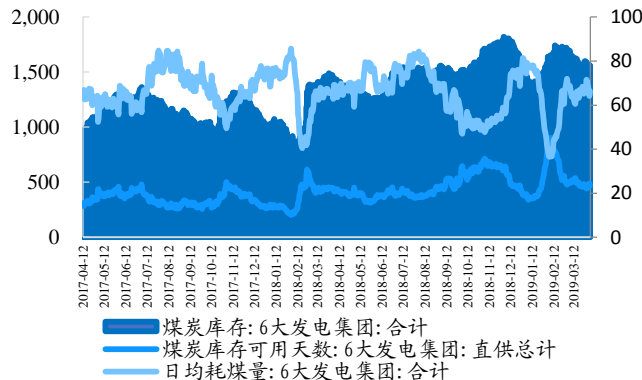
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

图13: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

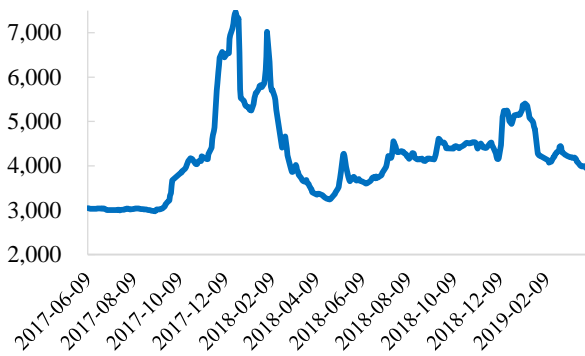
图14: 6大发电集团煤炭库存 (万吨)、库存可用天数 (天)、日均消耗量 (万吨)



资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

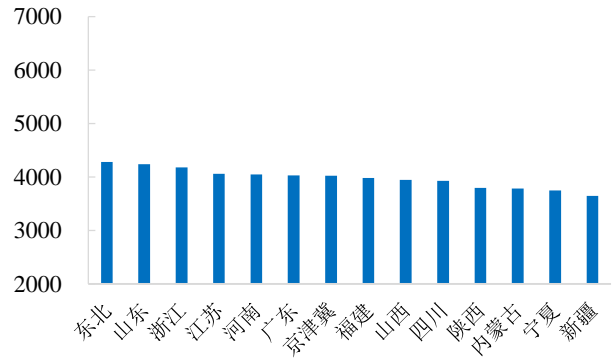
图15: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)

图16: 中国 LNG 出厂价格区域排名 (元/吨)



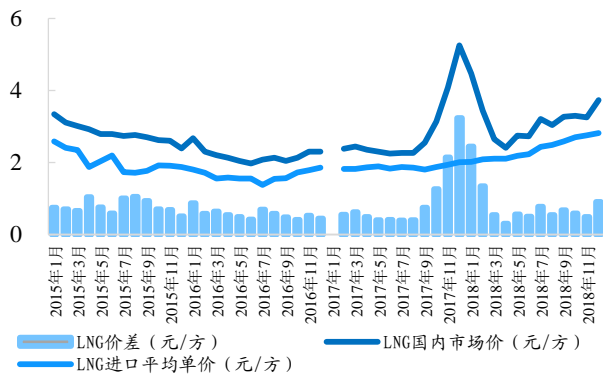
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图17: 国内外 LNG 价差 (元/方)



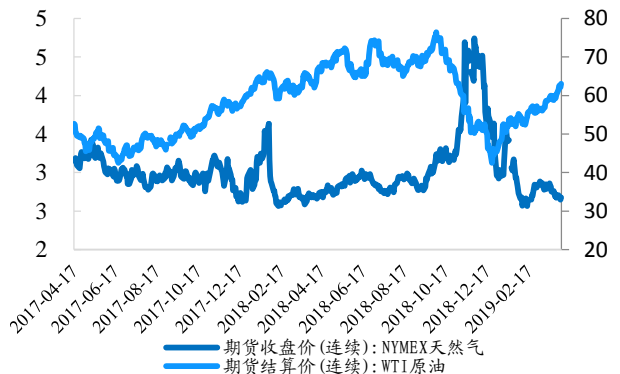
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图18: 天然气 (美元/百万英热单位) 及原油 (美元/桶) 期货价格



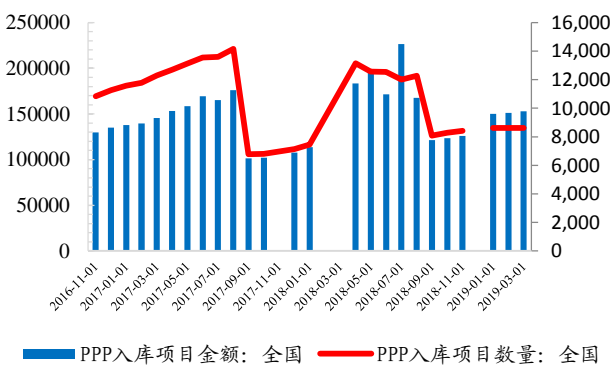
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图19: PPP 入库项目金融 (亿元) 及数量 (个)

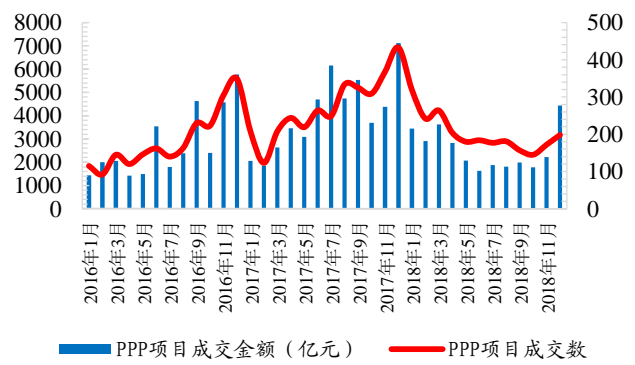


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图20: PPP 市场总体成交情况



资料来源: Choice, 财政部, 新时代证券研究所



资料来源: 明树数据, 新时代证券研究所

4、重要行业新闻及政策梳理

- 【2019 年会有核电项目陆续开工建设】2019 年 4 月 1 日, 在中国核能可持续发展论坛 2019 年春季国际高峰会议上, 生态环境部副部长、国家核安全局局长刘华表示, 中国将在确保安全的前提下, 继续发展核电, 2019 年会有核电

项目陆续开工建设。

(人民网: <http://energy.people.com.cn/n1/2019/0402/c71661-31008060.html>)

- **【雄安新区将实施 47 个治理工程项目，总投资超 186 亿】**为快速推进白洋淀生态环境治理与修复，雄安新区将实施 6 大类 47 个白洋淀治理工程项目，其中 45 个项目投入资金约 186 亿元。47 个项目分别为唐河污水库污染治理与修复 2 个项目、白洋淀上游入淀河流水环境综合整治 8 个项目、淀区内环境综合治理 8 个项目、淀外环境综合治理 25 个项目、生态补水配套工程 2 个项目、生态环境监测能力建设 2 个项目。

(雄安发布: https://mp.weixin.qq.com/s/xE3_3u0GXpic68pXjMc6SQ)

- **【发改委印发增量配电业务改革试点项目进展情况通报(第二期)】**截至 2019 年 1 月 31 日，增量配电业务改革第一批 106 个试点项目(增量项目 82 个、存量项目 24 个)中，20 个增量项目已开工建设，河北曹妃甸化学园区、河北沧州临港经济技术开发区、山西太原工业新区、福建宁德湾坞-漳湾工业园区、新疆生产建设兵团第十三师增量配电业务试点等 5 个增量项目已建成投产。但尚有 12 个项目未确定业主，23 个确定业主但未划定供电区域，28 个已完成前置程序但仍未开工建设。增量配电业务改革第二、三批试点项目共计 214 个，分别于 2017 年 11 月、2018 年 4 月和 6 月获得批复。截至 2019 年 1 月 31 日，仅 62 个试点项目确定业主，13 个取得电力业务许可证，8 个开工建设。

(国家发改委: <http://tgs.ndrc.gov.cn/gzdt/201904/W020190403503438909560.pdf>)

- **【生态环境部通报 2019 年 4 月中上旬全国空气质量预报会商结果】**2019 年 4 月中上旬，全国空气质量以良为主。其中，2019 年 4 月 3-6 日，京津冀中南部、长三角北部、华南北部和东北区域可能出现轻度污染过程，京津冀中南部局地可能出现短时中度污染，首要污染物为 PM_{2.5}；2019 年 4 月 7 日前后，西北和京津冀及周边部分地区受沙尘天气影响，可能出现短时中度及以上污染过程，首要污染物为 PM₁₀；2019 年 4 月 14 日前后，西北地区可能再次出现沙尘过程。受生物质燃烧影响，东北和西南局地空气质量在现有预报基础上可能略有偏高。此外，考虑可能受清明节祭扫影响，部分地区空气质量在预报等级基础上可能增加 1-2 级。

(生态环境部:

http://www.mee.gov.cn/xxgk/2018/xxgk/xxgk15/201904/t20190403_698399.html)

- **【河北等 10 省(区)公开中央环境保护督察“回头看”及专项督察整改方案】**2018 年 5 月至 7 月，中央环境保护督察组对河北、内蒙古、黑龙江、江苏、江西、河南、广东、广西、云南、宁夏等 10 省(区)开展中央环保督察“回头看”及专项督察，并于 2018 年 10 月完成督察反馈。2019 年 4 月 2 日，10 省(区)统一对外公开督察整改方案。

(生态环境部:

5、重要公司公告统计

表2: 重要公司公告统计

时间	公司名称	公告详情
	兴蓉环境	公司收到国家发展和改革委员会关于兴蓉环境发行绿色债券核准的批复, 同意兴蓉环境发行绿色债券不超过 18 亿元, 所筹资金 9 亿元用于成都市中和污水厂二期工程项目, 9 亿元用于补充营运资金。
2019 年 4 月 1 日	中国核电	公司收到《国家发展改革委关于三代核电首批项目试行上网电价的通知》, 浙江三门一期核电项目试行价格按照每千瓦时 0.4203 元执行。试行价格从项目投产之日起至 2021 年底止。按照原则性满发原则安排发电计划, 其中设计利用小时以内的电量按照政府定价执行, 以外的电量按照市场价格执行。
	福能股份	公司子公司投资项目南安洋坪风电场项目和永春外山风电场项目建成投产。南安洋坪风电场项目总投资约 1.8 亿元, 建设规模为 2 万千瓦, 永春外山风电场项目总投资约 1.9 亿元, 建设规模为 2 万千瓦。
2019 年 4 月 2 日	博世科	2019 年一季度, 公司预计归属净利润 6966.98-7572.8 万元, 同比增长 15%-25%。
	绿茵生态	2018 年, 公司营业收入 51,091.79 万元, 同比下降 26.56%; 归属净利润 15,265.03 万元, 同比下降 14.41%。
	华西能源	2018 年, 公司营业收入 36.48 亿元, 同比减少 11.77%, 归母净利润亏损 1.42 亿元, 同比减少 173.80%。
	龙净环保	2018 年, 公司营业收入 940,229.84 万元, 同比增加 5.90%; 归属净利润 80,121.72 万元, 同比增长 10.62%。
2019 年 4 月 3 日	汉威科技	公司以自有资金 1,222.50 万元通过股权受让方式收购山西腾星传感技术有限公司 100% 股权。同时, 公司向山西腾星原股东王晓平、王子支付终身竞争限制补偿 2,000 万元。
	深圳能源	2018 年, 公司营业收入 185.27 亿元, 同比增长 19.18%; 归母净利润 6.91 亿元, 同比减少 7.83%, 拟每 10 股派发现金红利 0.50 元 (含税)。
	新天然气	公司股东乐旻先生拟减持不超过 20 万股公司股票, 减持比例不超过公司股份总数 0.125%, 目前持有公司股份 801.88 万股, 占公司总股本的 5.01%。
2019 年 4 月 4 日	龙马环卫	公司签署《石狮市环卫一体化 PPP 项目合同》合同年化金额为 1.01 亿元/年, 合同总金额为 15.16 亿元。
	长江电力	公司发布 2019 年第一季度经营数据, 2019 年第一季度公司累计完成发电量 361.78 亿千瓦时, 同比增长 4.78%; 长江上游溪洛渡水库来水总量为 189 亿立方米, 同比偏丰 1.67%, 三峡水库来水总量为 523 亿立方米, 同比偏丰 7.85%。
	碧水源	公司已完成 2019 年度第一期短期融资券的发行, 发行规模 10 亿元, 期限为 366 天, 发行利率 6.3%。

资料来源: 公司公告, 新时代证券研究所

6、风险提示

全社会用电需求下滑, 煤价上涨超预期, 天然气消费量不及预期, 融资环境恶化, 政策推进不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

邱懿峰，美国德克萨斯大学金融学硕士，南开大学国贸系本科，2015年就职于银河证券研究部，拥有两年以上行业研究经验，2017年加入新时代证券，现任环保行业首席分析师

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>