

## 一季度预告密集发布，关注监测以及优质运营企业

投资建议： 优异

### 公用事业行业

上次建议： 优异

#### 投资要点：

##### 一周行情汇总

本周(04/08-04/12)沪指收报3188.6点，周跌幅为1.78%，公用事业(申万I)涨幅为0.42%。个股方面，天瑞仪器、远达环保等涨幅居前，汉威科技、神雾环保等跌幅居前。

##### 行业新闻点评

**四川全面启动农村水环境治理。**河(湖)长制工作已在各地全面推进并逐步向农村下沉，协同两会对农村人居环境的要求，将迅速打开农村水环境治理的市场。**多地开展危废专项排查，危废处置产业集中度将提升。**严厉监管下处置标准的提升，将加速不规范小型企业的淘汰出清，产业集中度将提升。**环卫市场化政府采购需求呈现回暖趋势。**未来随着城镇化进程快速推进以及公共服务领域改革加速，后期仍有较大提升空间。

##### 公司新闻点评

**先河环保(300137.SZ)发布19年第一季度业绩预告。**预计实现归母净利润2130万-2520万，上年同期1939.37万元，同比增长10%-30%，基本符合预期。**国祯环保(300388.SZ)发布19年第一季度业绩预告。**预计归母净利润5,445.17万元-6,352.70万元，同比上升20%-40%，基本符合预期。**上海洗霸(603200.SH)增资联营企业宝汇环境及投资控股康斯派尔。**公司出资4900万元，增资后仍持股49%。宝汇环境拟投资建设湛江钢铁外排水综合利用项目，项目投资10176.04万元，项目税后内部收益率10.02%。

##### 周策略建议

本周上市公司一季度业绩预告密集发布，从发布情况来看盈利同比增加与下降公司各占一半，整体盈利情况仍需时间改善，其中监测以及优质运营类公司业绩依旧延续18年趋势表现良好，将持续受到市场关注。近期环保板块仍将受“3.21”爆炸以及多起安全事件的影响，目前更多地区开启危废专项排查，化工企业将成为重点检查对象，对发现问题隐患的企业将进行全面整治，危废的真实处置需求将释放；协同处置标准的提升，将加速不规范小型企业的淘汰出清，危废产业集中度将提升，利好龙头企业。此外，严厉监管下的园区和企业关停将使得土壤修复的市场逐步释放。推荐关注相关标的如东江环保(002672.SZ)、瀚蓝环境(600323.SH)以及理工环科(002322.SZ)；此外我们仍持续推荐环保板块优质标的如国祯环保(300388.SZ)、先河环保(300137.SZ)、龙马环卫(603686.SH)以及兴蓉环境(000598.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	公司新闻点评.....	7
4	周公司重要公告汇总.....	8
5	上市公司19年第一季度业绩预告.....	10
6	策略跟踪.....	11
7	风险提示.....	11

## 图表目录

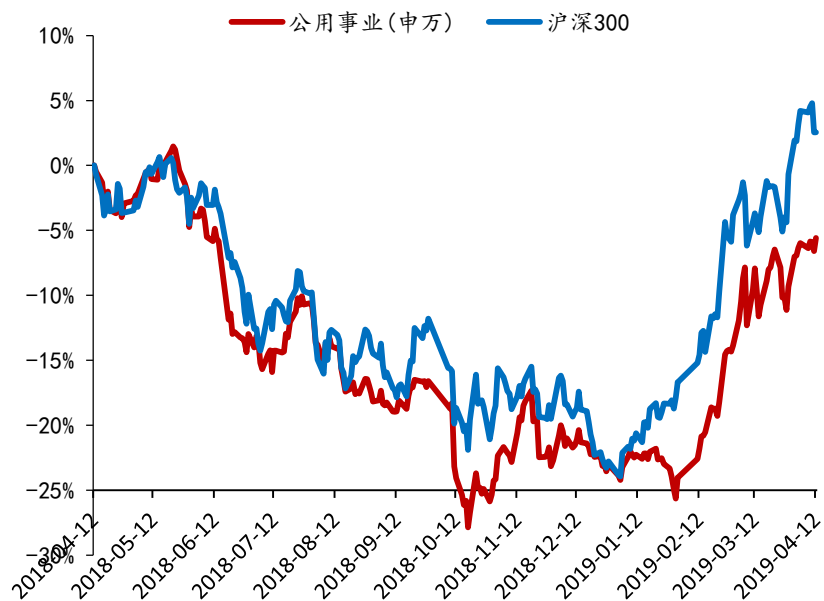
图表 1:	公用事业板块过去一年涨跌幅.....	3
图表 2:	19 年年初至今各行业涨跌幅.....	3
图表 3:	本周各行业涨跌幅.....	3
图表 4:	环保工程及服务一年涨跌幅.....	4
图表 5:	燃气子行业一年涨跌幅.....	4
图表 6:	水务子行业一年涨跌幅.....	4
图表 7:	电力子行业一年涨跌幅.....	4
图表 8:	19 年年初至今各子行业涨跌幅.....	5
图表 9:	本周各子行业涨跌幅.....	5
图表 10:	本周环保行业涨跌幅前 5 大股票和估值.....	5
图表 11:	环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM).....	5
图表 12:	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 16:	上市公司 19 年第一季度业绩预告.....	10

## 1 本周市场走势回顾

### 1.1 板块指数表现走势情况

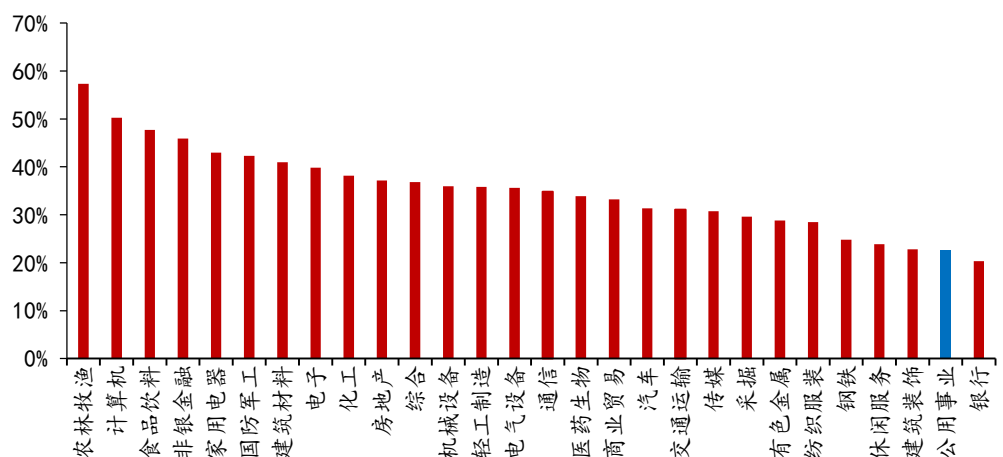
本周(04/08-04/12)沪指收报 3188.6 点,周跌幅为 1.78%,公用事业(申万)涨幅为 0.42%。个股方面,天瑞仪器、远达环保等涨幅居前,汉威科技、神雾环保等跌幅居前。

图表 1: 公用事业板块过去一年涨跌幅



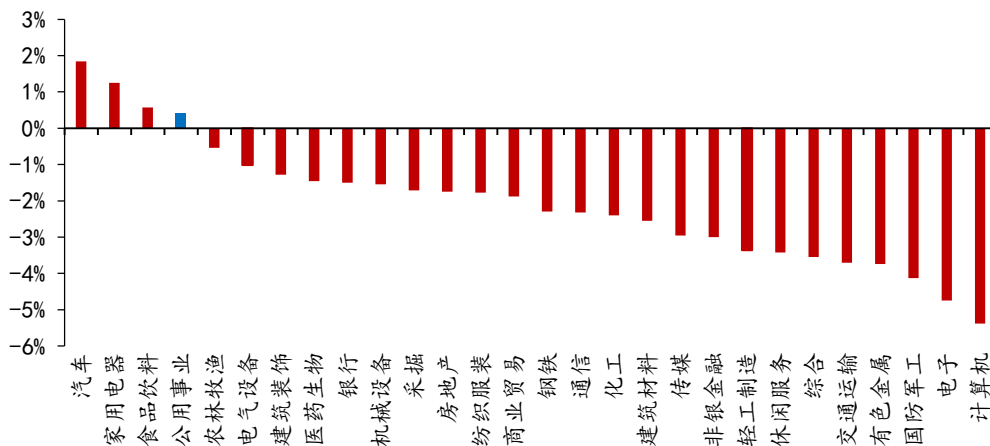
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 19 年年初至今各行业涨跌幅



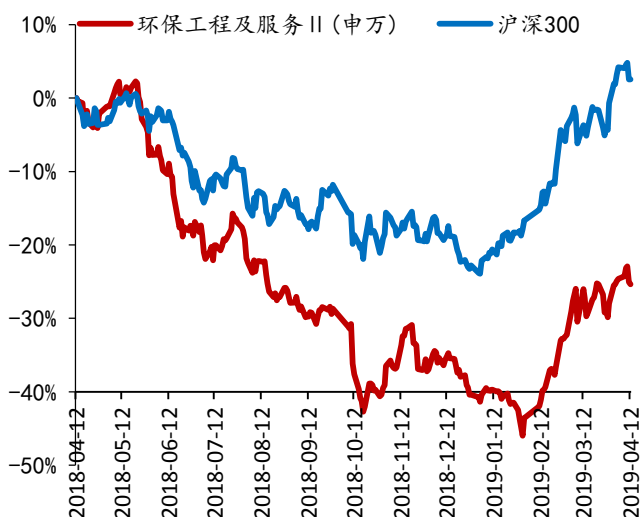
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 本周各行业涨跌幅



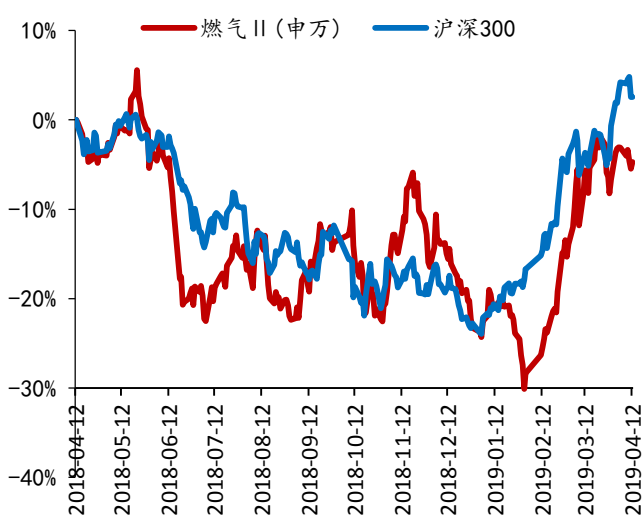
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 环保工程及服务一年涨跌幅



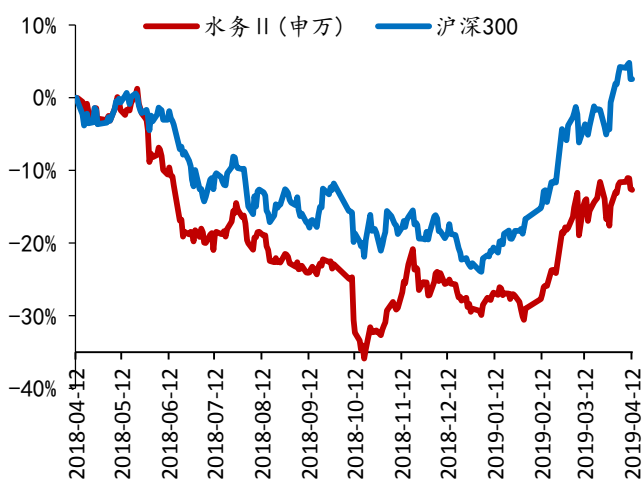
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 燃气子行业一年涨跌幅

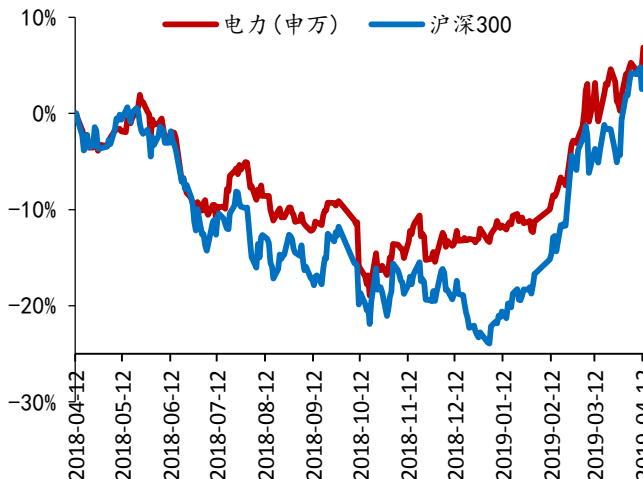


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 水务子行业一年涨跌幅

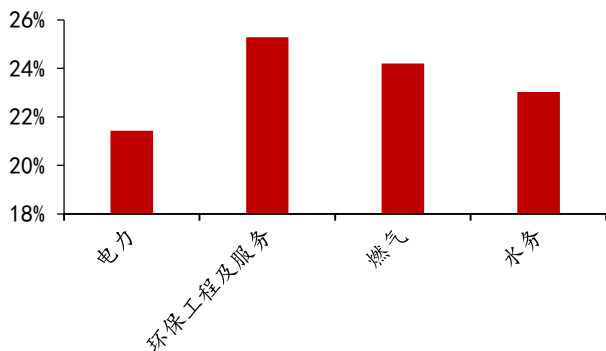


图表 7: 电力子行业一年涨跌幅



来源: Wind, 国联证券研究所

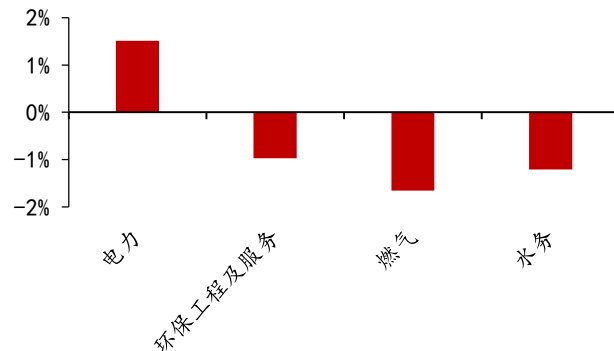
图表 8: 19 年年初至今各子行业涨跌幅



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

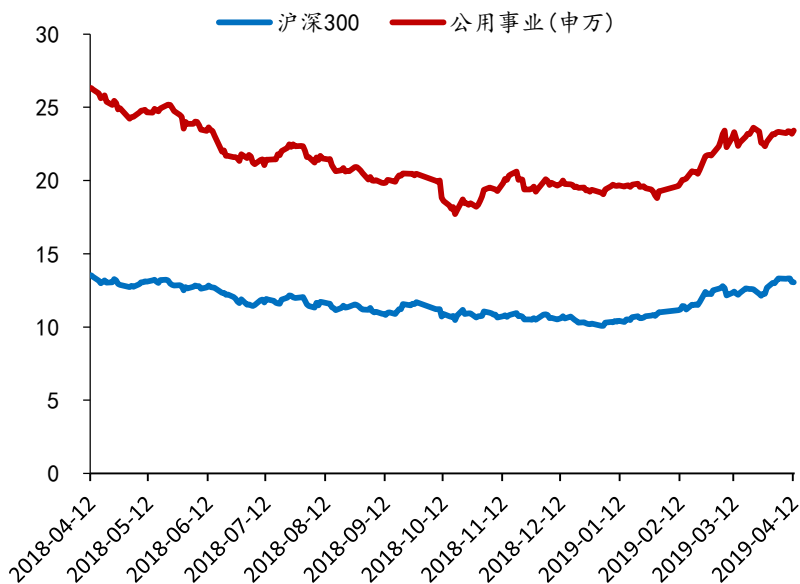
图表 10: 本周环保行业涨跌幅前 5 大股票

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
300165	天瑞仪器	19.02%	300007	汉威科技	-11.58%
600292	远达环保	18.48%	300156	神雾环保	-10.04%
300425	环能科技	15.27%	600864	哈投股份	-8.49%
600526	菲达环保	12.57%	300137	先河环保	-8.48%
600769	祥龙电业	10.92%	300272	开能环保	-7.16%

来源: Wind, 国联证券研究所

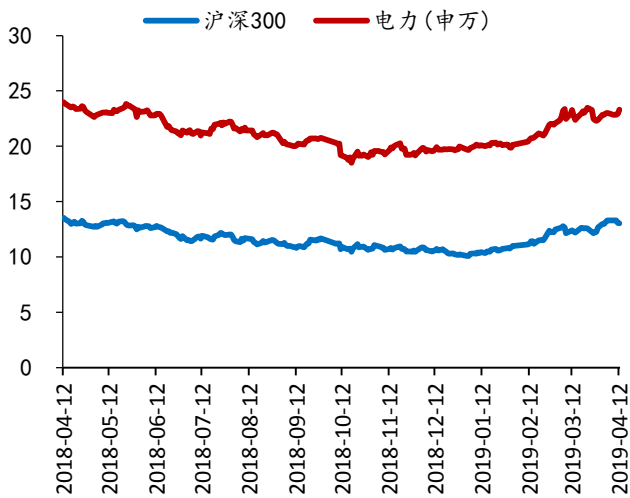
## 1.2 板块估值情况

图表 11: 环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)



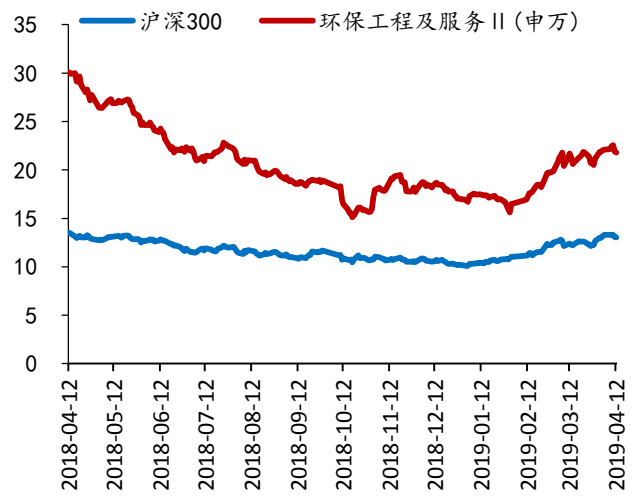
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12：电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)



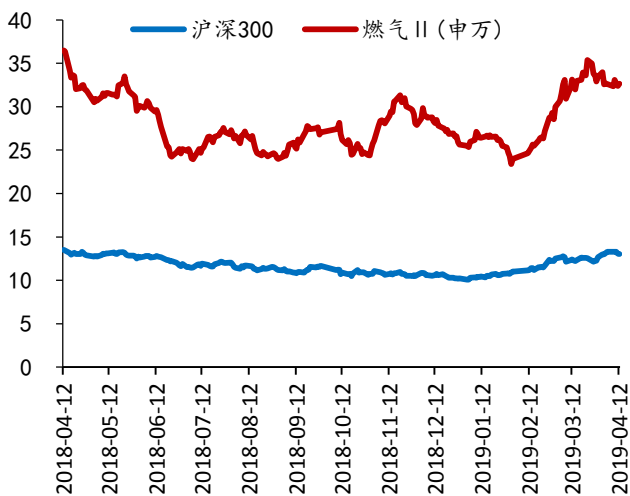
来源：Wind，国联证券研究所

图表 13：环保工程及服务市盈率走势 (PE-TTM)



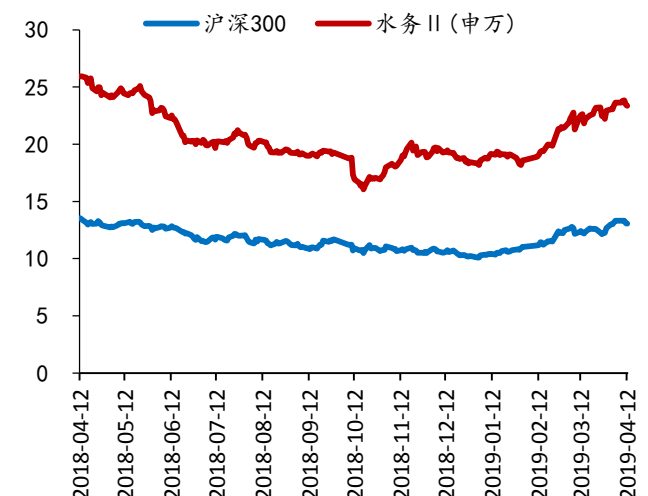
来源：Wind，国联证券研究所

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

### 四川全面启动农村水环境治理。

近日，四川省总河长办公室印发的《加强农村水环境治理助力乡村振兴战略实施方案》。治理目标分三个阶段达成：年内将全面启动农村水环境治理，明显改善农村河湖“脏乱差”面貌；2020年，有效实现水环境污染源头减量，农村水环境质量明显改善；2022年底前，农村河湖管理、垃圾处理、污水治理、面源污染治理等长效机制建立。此外，根据《方案》农村水环境治理纳入河(湖)长制范围将包括农村地区全部中小河流、水面面积1平方公里以下湖泊、水库和山坪塘等。

目前，河（湖）长制工作已在各地全面推进并逐步向农村下沉，协同两会对农村人居环境的要求，将迅速打开农村水环境治理的市场，利好水环境治理以及水质监测相关企业，建议关注相关标的如国祯环保（300388.SZ）、先河环保（300137.SZ）以及理工环科（002322.SZ）等。

#### 多地开展危废专项排查，危废处置产业集中度将提升。

近期，宁夏、山东、江苏、浙江、贵州等地陆续发布危险废物专项排查整治方案。将排查危废的产生、运输以及处置各个环节，涉危险废物及废弃危险化学品企业成为多地重点排查对象，对发现问题隐患的企业将进行全面整治。

受“3.21”爆炸以及近期多起生产安全事件影响，未来针对危废储运、处置的监管会越加严厉，使非规范处置危废量减少，真实处置需求释放。同时，严厉监管下处置标准的提升，将加速不规范小型企业的淘汰出清，产业集中度将提升，利好优质龙头企业，建议关注相关标的如东江环保（002672.SZ）、瀚蓝环境（600323.SH）等。

#### 环卫市场化政府采购需求呈现回暖趋势。

截止4月11日，根据环境司南今年监测到的595个合同额“1000万+”环卫市场化招标项目统计，从月度以及日均招标数据上来看，其中1月份有202个，日均6.5个；2月份117个，日均4.2个；3月份117个，日均3.7个；4月份截止11日共99个，日均9个。从日均监测合同金额上来看，1至4月份分别为6.9亿元、3.1亿元、6.5亿元以及7.7亿元，政府采购需求有逐步回暖趋势。

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快速推进以及公共服务领域改革加速，后期仍有较大提升空间；此外，环卫服务市场的提升还将从源头推进整个固废产业的高质量发展，建议关注先关标的如龙马环卫（603686.SH）、瀚蓝环境（600323.SH）以及兴蓉环境等（000598.SZ）。

### 3 公司新闻点评

#### 先河环保（300137.SZ）发布19年第一季度业绩预告。

预计19年1季度实现归母净利润2130万-2520万，上年同期1939.37万元，同比增长10%-30%，基本符合预期。公司业绩增长主要源于市场拓展顺利，营收比上年同期增加。

公司未来业绩增长来源于两个方面：1) 大气监测领域，两会之后对环保工作科学管理、精确治理，避免“一刀切”的要求进一步提升，协同部分省份采用排名考核地方大气治理成效，以及江苏省明确建设省级大气网格化监测系统，将带动监测点位的加密及监测区域的下沉，预计市场仍保持20%增速。公司是大气网格化监测龙头，技术优势明显，市占率70%以上，受益确定性高。2) 水质监测领域，由于河长制治水的强力推进，预计19年水质监测市场可达150亿元，18年公司水质订单持续发力，成功中标“国家地表水自动监测系统建设及运行维护项目”和“自贡水质网格化项目”取得良好开端，全年订单1.7亿，同比增长406%，公司水质业务弹性较大，

未来将依托大气业务的优势为公司发展提供双轮驱动。我们预计公司 19-20 年 EPS 为 0.64/0.84 元，对应目前股价 PE 为 17/13 倍，维持“推荐”评级。

#### 国祯环保（300388.SZ）发布 19 年第一季度业绩预告。

发布 2019 年一季度业绩预告，预计归母净利润 5,445.17 万元—6,352.70 万元，同比上升 20%-40%，基本符合预期。公司一季度业绩增长主要由于公司积极推进并实施在手订单，在手项目进度不断推进，运营规模持续稳定增长，导致一季度业绩与效益较去年同期增长。

截至三季度末，公司在手工程类订单 45.57 亿元，为 17 年工程收入的 3 倍，未完工的经营类订单 53.4 亿元，约等于公司已投运的运营资产规模，四季度中标界首市城区黑臭水体治理 PPP 项目（7.80 亿元投资额）及即墨区农村污水治理一期工程（1.18 亿元）等，19 年一季度又中标超过 4 亿元工程项目，充裕订单保证了公司未来较大的发展空间。同时公司正在进行非公开发行 A 股申请，拟非公开发行股票募集资金总额不超过 10 亿元（含发行费用），后续若发行顺利，有望降低公司资产负债率，增强偿债能力，更好的实现可持续发展。预计公司 19-20 年 EPS 分别为 0.76/0.99 元，对应目前股价 PE 分别为 15/11 倍，维持“推荐”评级。

#### 上海洗霸（603200.SH）：增资联营企业宝汇环境及投资控股康斯派尔。

公司发布公告联合宝钢子公司宝武炭材增资联营企业上海宝汇环境科技有限公司，公司出资 4900 万元，增资后仍持股 49%。宝汇环境拟投资建设湛江钢铁外排水综合利用项目，项目投资 10176.04 万元，项目税后内部收益率 10.02%。

同时 3013.64 万元增资控股江苏康斯派尔再生资源有限公司，增资后公司持有康斯派尔股权比例为 51%，康斯派尔正在江苏省泰州市九龙镇建设废包装桶综合利用项目，项目总投资 6299 万元（其中建设资金 5799 万元，铺底流动资金 500 万元），拟申请危险废物经营许可证（废包装桶 92 万只/年+1000 吨/年）后经营运作，预计项目达产后，年营业收入 4600 万元，内部收益率约为 19%，年平均净利润 1230 万元。

两个项目未来都有望给公司带来良好的投资收益，同时湛江外排水项目为国内钢铁企业首次对工业废水实施真正意义上的零排放工程，参与投资此项目有望进一步巩固公司在钢铁废水处理中的技术优势；而增资康斯派尔为公司工业废水处理业务之外，拓展危废的又一布局，后续若顺利拿到资质且项目进展顺利，公司有望打开新的发展空间。建议积极关注。

## 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
迪森股份	4.08	业绩预告	报告期内，公司预计实现盈利 3,206.62 万元—4,489.26 万元，比上年同期下降幅度为 30%至 50%。



兴蓉环境	4.08	人事变动	公司现任独立董事冯渊女士自 2013 年 4 月 8 日起在公司担任独立董事职务，至 2019 年 4 月 7 日其连续担任独立董事已满六年，任期届满。鉴于冯渊女士任期届满后将导致公司独立董事成员不足三名，且人数低于董事会成员总人数的三分之一，根据有关法律法规和《公司章程》的规定，冯渊女士将继续履行公司独立董事及其在董事会审计委员会和提名委员会的相关职责，直至公司股东大会选举产生新任独立董事。
伟明环保	4.08	项目中标	公司收到采购人闽清县住房和城乡建设局、采购代理机构北京金准咨询有限责任公司发来的《中标通知书》，确认公司和浙江勤业建工集团有限公司联合体为“闽清县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目”的中标单位，中标项目估算投资额约 2.5 亿元，日焚烧处理生活垃圾 600 吨。分两期建设，一期 300t/d，规划二期增加 300t/d 焚烧线。
津膜科技	4.08	减持公告	公司于近日收到公司高管戴海平女士关于减持公司股份计划的告知函，戴海平女士目前持有公司股份 35,596 股，占公司总股本比例 0.0117%，计划自本次减持计划预披露公告发布之日起十五个交易日后的六个月内（在此期间如遇法律法规规定的窗口期则不减持），以集中竞价方式减持股份累计不超过 8,899 股，即不超过公司总股本比例 0.0029%。
博世科	4.08	价格下修	公司向下修正博世转债（债券代码：123010）的价格，修正前 14.30 元/股，修正后 12.45 元/股，修正后转股价格生效日期为 2019 年 4 月 9 日。
陕天然气	4.08	发布年报	公司实现营业收入 89.99 亿元，同比增长 17.75%；利润总额 4.83 亿元，同比增长 0.03%。
东江环保	4.08	股份质押	公司近日接到控股股东广东省广晟资产经营有限公司函告，获悉广晟公司所持有公司的 22,177,503 股份被质押。
易世达	4.10	一季报	报告期内，公司实现营业收入 2,371.32 万元，同比减少 37.85%，归属于上市公司股东的净利润为 243.62 万元，同比减少 74.06%；基本每股收益 0.01 元，同比减少 75.00%。
深圳燃气	4.10	一季报	报告期内，公司营业收入为 310,836 万元，较上年同期 307,839 万元增长 0.97%；归属于上市公司股东的净利润为 23,831 万元，同比减少 3.37%。
深圳燃气	4.10	付息公告	公司于 2018 年 4 月 17 日公开发行 2018 年公司债券（第一期），根据公司有关条款规定，公司将于 2019 年 4 月 17 日支付“18 深燃 01”自 2018 年 4 月 17 日至 2019 年 4 月 16 日期间的利息，债券代码 143585，本次付息债权登记日为 2019 年 4 月 16 日，本次付息日为 2019 年 4 月 17 日。
东江环保	4.10	回购注销	本次回购注销已不符合激励条件的激励对象所持的限制性股票数量合计 1,138,000 股，占回购前公司总股份的 0.1283%，公司总股本从 887,100,102 股减至 885,962,102 股。
雪浪环境	4.10	发布年报	公司 2018 年实现营业收入 95,972.56 万元，较去年同期上涨 17.32%；实现归属于上市公司股东的净利润为 4,332.04 万元，较去年同期下降 28.21%。
伟明环保	4.10	发布年报	2018 年公司实现营业收入 1,547,127,532.28 元，同比增长 50.29%，实现归属于上市公司股东的净利润 740,055,645.87 元，同比增长 46.01%。
高能环境	4.10	一季报	报告期内公司实现营业收入 68425.01 万元，同比增加 36.83%，

			归属于上市公司股东的净利润为 5468.14 万元，同比增加 76.71%。
高能环境	4.10	发布年报	2018 年，公司实现营业收入 376,225.03 万元，较 2017 年同期增长 63.20%；实现归属于上市公司股东的净利润为 32,461.99 万元，较上年同期增长 69.12%。
远达环保	4.10	一季报	报告期内，公司实现营业收入 96,701 万元，同比增加 36.10%，归属于上市公司股东的净利润为 3,011 万元，同比增加 25.77%。
先河环保	4.11	股份质押	本公司于 2019 年 4 月 10 日接到公司控股股东李玉国先生的通知，李玉国先生将其持有本公司的 1,279,460 股股份办理了解除质押及 27,520,539 股股份办理了质押展期业务，截止本公告披露日，公司控股股东李玉国先生持有本公司股份 81,898,409 股，占本公司总股本的 14.86%；其所持有本公司股份累计被质押 44,320,539 股，占其所持本公司股份总数的 54.12%，占本公司总股本的 8.04%。
东江环保	4.11	监事辞职	公司监事会于 2019 年 4 月 10 日收到本公司监事赵学超先生的书面辞职报告。赵学超先生因工作安排原因，申请辞去本公司监事及监事会主席职务，辞职后赵学超先生将不再担任本公司任何职务。鉴于赵学超先生辞去监事职务后，公司监事人数将低于法定人数，根据相关法律法规和《公司章程》相关规定，赵学超先生的辞职报告需在新任监事填补其缺额后方可生效。在此之前，赵学超先生仍将履行监事职务。
盈峰环境	4.11	年报快报	公司 2018 年实现营收 1,304,476 万元，同比增长 46.81%；实现归母净利润 92,872 万元，同比增长 64.05%。
中环装备	4.12	收到补助	截止公告日期，公司以及子公司累计收到的各类政府补助金额 3,861,860.11 元。其中与收益相关的政府补助 3,861,860.11 元。
国中水务	4.12	发布年报	报告期内，公司实现营业收入 46,797.71 万元，同比 6.41%。实现归属于上市公司股东的净利 1,039.86 万元，同比-41.69%。
中原环保	4.13	发布年报	报告期内，公司实现营业收入 1,027,015,100.34 元，同比 5.19%。实现归属于上市公司股东的净利润 414,322,454.71 元，同比 28.53%。
惠天热电	4.13	年报快报	公司预计 2018 年实现营收 1,908,428,573.55 元，同比 8.05%；实现归母净利润 6,317,644.42 元，同比 109.49%。
华控赛格	4.13	年报快报	公司预计 2018 年实现营收 205,898,377.12 元，同比-50.14%；实现归母净利润-132,878,390.95 元，同比-507.56%。
中山公用	4.13	年报快报	公司预计 2018 年实现营收 203,683.99 万元，同比 15.74%；实现归母净利润 68,646.33 万元，同比-36.58%。

来源：Wind，国联证券研究所

## 5 上市公司 19 年第一季度业绩预告

**图表 17：上市公司 19 年第一季度业绩预告**

公司	预计归母净利润	同比	上年同期
科融环境	盈利：7800 万元~8300 万元	上升：621%~654%	亏损：1496.07 万元
华测检测	盈利：4300 万元~4800 万元	上升：277%~297%	亏损：2427.56 万元

南方汇通	盈利：2400 万元~2800 万元	上升：119%~156%	盈利：1093.57 万元
环能科技	盈利：1887 万元~2224 万元	上升：68%~98%	盈利：1123.33 万元
盈峰环境	盈利：23000 万元~25000 万元	上升：60%~74%	盈利：14340 万元
中山公用	盈利：27817 万元 - 32614 万元	上升：45%~70%	盈利：19184.42 万元
三维丝	亏损：1851 万元~2351 万元	上升：39%~52%	亏损：3876.57 万元
聚光科技	盈利：4482 万元~4841 万元	上升：25%~35%	盈利：3585.94 万元
大禹节水	盈利：5528 万元~6910 万元	上升：20%~50%	盈利：4606.39 万元
天壕环境	盈利：300 万元~800 万元	上升：18%~49%	亏损：1631.15 万元
神雾环保	亏损：4730 万元~5230 万元	上升：11%~20%	亏损：5906.75 万元
雪浪环境	盈利：2088 万元~2687 万元	上升：1%~30%	盈利：2067.18 万元
惠天热电	亏损：4500 万元~6500 万元	变动：-3%~29%	亏损：6300.13 万元
巴安水务	盈利：2508 万元~3393 万元	变动：-15%~15%	盈利：2950.40 万元
天瑞仪器	盈利：1779 万元~2254 万元	下降：5%~25%	盈利：2372.48 万元
万邦达	盈利：6300 万元~7200 万元	下降：19%~29%	盈利：8867.19 万元
中金环境	盈利：7330 万元~9773 万元	下降：20%~40%	盈利：12215.87 万元
永清环保	盈利：867 万元~1214 万元	下降：30%~50%	盈利：1734.08 万元
碧水源	盈利：6186 万元~10826 万元	下降：30%~60%	盈利：15465.48 万元
华控赛格	亏损：2500 万元~3000 万元	下降：71%~106%	亏损：1459.01 万元
三聚环保	盈利：900 万元~3500 万元	下降：94%~98%	盈利：59365.87 万元
开能健康	盈利：600 万元~1200 万元	下降：96%~98%	盈利：28404.08 万元
金鸿控股	亏损：7000 万元~8000 万元	下降：181%~193%	盈利：8629.83 万元
兴源环境	亏损：4800 万元~5300 万元	下降：253%~269%	盈利：3133.32 万元
盛运环保	亏损：5700 万元~6200 万元	下降：821%~884%	盈利：791.03 万元
津膜科技	亏损：2300 万元~2500 万元	下降：851%~934%	亏损：241.83 万元
天翔环境	亏损：11820 万元~12320 万元	下降：2544%~2647%	盈利：483.71 万元

来源：Wind，国联证券研究所

## 6 策略跟踪

本周上市公司一季度业绩预告密集发布，从发布情况来看盈利同比增加与下降公司各占一半，整体盈利情况仍需时间改善，其中监测以及优质运营类公司业绩依旧延续 18 年趋势表现良好，将持续受到市场关注。近期环保板块仍将受“3.21”爆炸以及多起安全事件的影响，目前更多地区开启危废专项排查，化工企业将成为重点检查对象，对发现问题隐患的企业将进行全面整治，危废的真实处置需求将释放；协同处置标准的提升，将加速不规范小型企业的淘汰出清，危废产业集中度将提升，利好龙头企业。此外，严厉监管下的园区和企业关停将使得土壤修复的市场逐步释放。推荐关注相关标的如东江环保（002672.SZ）、瀚蓝环境（600323.SH）以及理工环科（002322.SZ）；此外我们仍持续推荐环保板块优质标的如国祯环保（300388.SZ）、先河环保（300137.SZ）、龙马环卫（603686.SH）以及兴蓉环境（000598.SZ）等。

## 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