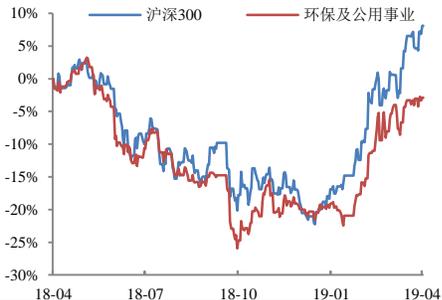


2家环保企业科创板上市申请获受理，动力煤价格继续小幅震荡

行业与沪深300走势比较



相关研究报告：

《第一季度环保板块稳中向好，电力板块业绩显著改善》20190415

《关注一二线城市棕地修复价值，电厂日耗持续提升库存回落》20190408

证券分析师：黄付生

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：晏溶

E-MAIL: yanrong@tpyzq.com

执业资格证书编码：S0100117060016

报告摘要

我们跟踪的191只环保及公用行业股票本周跑输上证指数0.80个百分点，本周中金环境、东方能源、派思股份分别上涨31.23%、21.04%、19.09%，表现较好；远达环保、岷江水电、新天然气分别下跌-12.00%、-10.11%、-9.25%，表现较差。

● 行业观点：2家环保企业科创板上市申请获受理，动力煤价格继续小幅震荡

环保：金达莱、万德斯科创板申请受理，关注未来发展能力。

根据上海证券交易所科创板披露的问询受理信息来看，目前有两家环保行业企业，金达莱和万德斯登入科创板申请于今日受理。金达莱专注水环境治理，提供设备、整体解决方案及运营服务。公司主要从事污水处理成套设备的研发、生产与销售，并为污水排放企事业单位及专业污水处理企业提供污水处理与资源化整体解决方案。万德斯聚焦高难度废水处理及污染修复，主要提供环境问题整体解决方案，和委托运营业务。环境整体解决方案业务中，公司主要聚焦垃圾污染削减及修复业务、高难度废水处理业务等，是国内专业化程度较高的环保高新技术企业之一。由于近年来国家对于环保领域加大政策支持力度，推进三大攻坚战进展，环保行业企业将迎来利好趋势，因此，建议对两家公司进行持续关注。

电力：动力煤价格继续小幅震荡，发电厂以降库存为主。Q5500大卡煤贸易商报价围绕在625元/吨左右，Q5000大卡煤贸易商报价围绕在530元/吨左右。目前下游电厂多数进入淡季检修期，港口现货实际成交情况一般，对现货市场形成打压。下游方面，经过月初的调价后，近期山东地区电厂电煤采购价格基本走稳，目前主力电厂电煤采购价格集中在0.107-0.115元/大卡。整体来看，虽然处于传统淡季，市场仍存看空预期，但供应启动缓慢、不确定因素增多成为煤价的有力支撑，使得煤价跌幅明显小于预期。

燃气：国内LNG价格稳中下行，澳大利亚离岸价回落。本周全国工厂、接收站LNG周均价为3895.067元/吨，较上周下跌94.666元/吨，环比上周下跌2.37%。国内需求依然低迷，LNG市场供应充裕，市场价格持续承压，仍然维持稳步下滑趋势。各地区接货价格亦普遍下调，下调幅度主要集中在1%-2%之间。截至4月19日澳大利亚LNG离岸价4.99美元/百万英热单位，与上周同期下降了0.32美元/

百万英热单位。4月19日中国LNG出厂价格和LNG到岸价价差回升到了1.34元/立方米，结束了从2019年3月19日至上周持续下跌了四周的走势。

● 投资策略

环保行业目前有金达莱和万德斯两家公司申请科创板受理，分别从事分散式污水处理设备销售和垃圾污染削减修复业务。从目前的情况来看，两家公司都具有较强的技术能力和良好的运行业绩，在国家加大重视环境保护的背景下，建议关注两家公司的成长情况。电力方面煤炭价格出现小幅下降，但不如预期，对电力企业业绩影响有一定利好趋势。LNG方面因为季节影响，LNG价格稳中微降。回顾2018年，在宏观政策持续去杠杆之下，环保企业普遍面临融资问题，融资难融资贵带来的资金紧张带使得项目实施进度放缓、财务费用上升，行业的盈利能力被大幅削弱。比较之下，拥有低杠杆率优势的环监板块相对表现较好，随着近年来环保政策执行力度加大、环保监管趋严，作为防污治污先决条件的监测板块持续得到受益。水务板块虽然18年业绩增速尚佳，但预计2019年更加考验社会资本方的融资能力，资金仍为当前推动项目进度的主要驱动力，在此建议关注自身信用评级高、具备多渠道融资途径的【北控水务】。电力方面动力煤价目前难言看空，但2019年整体动力煤国内供给偏松，如果煤价回落，看好弹性大的【长源电力】；燃气方面复合型燃气企业将更具优势，推荐LNG调峰站完成建设的【深圳燃气】。

● 风险提示

1、科创板上市申请不顺；2、动力煤价下降不如预期或上涨；3、天然气消费需求下降；4、推荐公司订单执行及获取不及预期；5、民企融资持续承压。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 4月19日	EPS				PE				评级
			2018A	2019A	2020E	2021E	2018A	2019A	2020E	2021E	
00371	北控水务*	4.80	0.47	0.53	0.62	0.71	8	9	8	7	暂未评级
000966	长源电力	6.34	0.19	0.4	0.64	0.79	19	14	9	7	买入
			2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E	
601139	深圳燃气*	6.24	0.4	0.4	0.43	0.52	20	16	14	12	暂未评级

资料来源：公司公告，太平洋研究院（标*公司来自WIND一致预期）

目录

一、 本周投资策略：2家环保企业科创板上市申请获受理，动力煤价格继续小幅震荡	5
(一) 环保：金达莱、万德斯科创板申请受理，关注未来发展.....	5
(二) 电力：国内煤炭价格下跌小于预期，发电厂以降库存为主.....	7
(三) 燃气：国内 LNG 价格稳中下行，澳大利亚离岸价回落.....	9
二、 行情回顾.....	10
三、 风险提示.....	14

图 目录

图 1: 金达莱科创板已受理.....	5
图 2: 万德斯科创板已受理.....	5
图 3: 金达莱历年业绩情况 (万元)	6
图 4: 金达莱 2018 年各地区业绩情况 (%)	6
图 5: 金达莱 2018 年主要产品业绩情况 (万元)	6
图 6: 万德斯历年营业情况.....	7
图 7: 万德斯 2018 年主要业务情况.....	7
图 8: 动力煤期现价差 (元/吨)	8
图 9: 动力煤(Q5500)价格.....	8
图 10: 主要港口煤炭库存.....	8
图 11: 海运煤炭运价指数.....	8
图 12: 六大发电集团沿海电厂库存同比情况.....	9
图 13: 六大发电集团沿海电厂可用天数同比情况.....	9
图 14: LNG 每周均价及变化.....	9
图 15: 主要地区 LNG 每周均价及变化.....	9
图 16: 主要地区 LNG 每周均价及变化.....	10
图 17: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化.....	10
图 18: 环保财政月支出 (亿)	10
图 19: 电力及公用事业板块本周上涨 0.16%，涨幅居于各行业偏后.....	11
图 20: 电力及公用事业板块整体法 PE 29.37 倍，处在各行业中等水平.....	11
图 21: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10	12
图 22: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5.....	12
图 23: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5	12
图 24: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5	13
图 25: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4	13
图 26: 工业环保板块个股周涨跌幅.....	13
图 27: 生态园林板块周涨跌幅.....	13
图 28: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5	13
图 29: 电力板块个股涨跌幅 TOP5	13

一、 本周投资策略：2 家环保企业科创板上市申请获受理，动力煤价格继续小幅震荡

（一） 环保：金达莱、万德斯科创板申请受理，关注未来发展

根据上交所科创板披露的问询受理信息来看，金达莱和万德斯科创板申请于近期受理。4 月 15 日，金达莱首次公开发行股票并在科创板上市的应用获上交所正式受理。4 月 18 日，南京万德斯环保科技股份有限公司（简称“万德斯”）首次公开发行股票并在科创板上市的应用获上交所受理。至此，科创板已受理 84 家企业中，有两家企业为生态保护和环境治理类企业。

图 1：金达莱科创板已受理

公司名称	江西金达莱环保股份有限公司	受理日期	2019-04-15
公司简称	金达莱	融资金额(亿元)	10.09
审核状态	已受理	更新日期	2019-04-15
保荐机构	招商证券股份有限公司	保荐代表人	蒋欣, 潘霖林
会计师事务所	中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)	签字会计师	方自维, 沈建棋
律师事务所	北京国枫律师事务所	签字律师	杜霖莉, 郭昕
评估机构	中铭国际资产评估(北京)有限责任公司	签字评估师	刘洋, 胡海根

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图 2：万德斯科创板已受理

公司名称	南京万德斯环保科技股份有限公司	受理日期	2019-04-18
公司简称	万德斯	融资金额(亿元)	5.36
审核状态	已受理	更新日期	2019-04-18
保荐机构	广发证券股份有限公司	保荐代表人	周春晓, 李声祥
会计师事务所	中天运会计师事务所(特殊普通合伙)	签字会计师	姜新法, 蔡卫华, 贾丽娜
律师事务所	江苏世纪同仁律师事务所	签字律师	谢文武, 阙震
评估机构	沃克森(北京)国际资产评估有限公司	签字评估师	黄运来, 吕佩坤

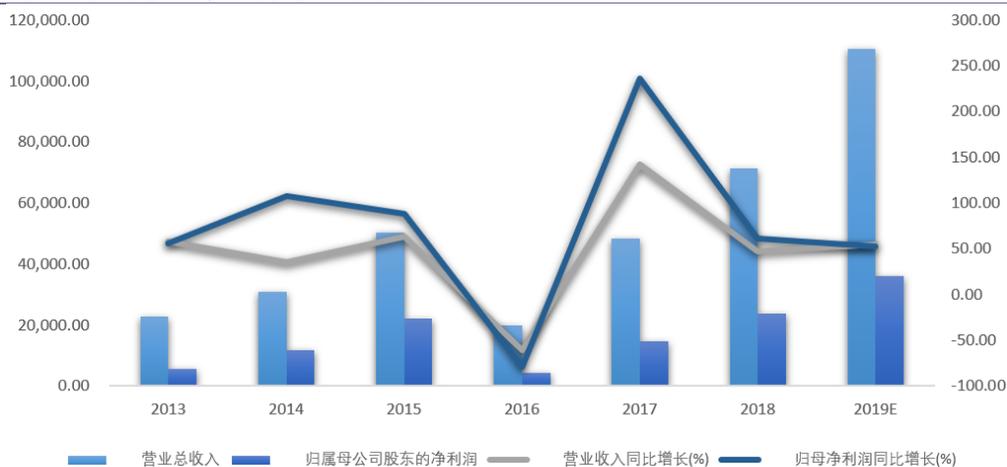
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

金达莱专注水环境治理，2018 年水污染治理装备收入同比增长 70%。公司主要从事污水处理成套设备的研发、生产与销售，并为污水排放企事业单位及专业污水处理企业提供污水处理与资源化整体解决方案，属于生态保护和环境治理行业企业，总部位于江西，成立于 2004 年。2018 财年营业收入为 7.14 亿元人民币，较去年同期上升 47.56%；实现净利润 2.33 亿元，较去年同期上升 59.27%，目前总市值为 38.25 亿元，总股本 2.07 亿股，EPS 为 1.74，实际控制人廖志民直接持有公司 61.23% 的股权。公司 2018 年营业收入中水污染治理装备 5.55 亿元，占比 77.84%，同比增长近 70%；水环境整体解决方案 8173 万元，占比 11.47%；水污染治理项目运营 6793 万元，占比 9.53%；其他业务 824 万元，占比 1.16%。从地域分布上来看，公司目前深耕国内村镇污水处理细分市场，公司业务主要分布在华东，华中和西南地区，营业收入分别占 47%，15% 和 24%。公司经营模式包括：1) 生产并销售水污染治理技术装备；2) 提供水环境整体解决方案服务；3) 提供水污染治理项目运营服务。公司的核心竞争优势在于独立研发的污水处理技术，1) 自主研发的 FMBR 技术适用于有机污水处理，通过特性微生物的作用实现在日常运行基本不外排有机剩余污泥条件下同步降解 C, N, P，主要针对生活污水、养殖、印染、食品加工以及其他工业有机污水的治

2 家环保企业科创板上市申请获受理，动力煤价格继续小幅震荡

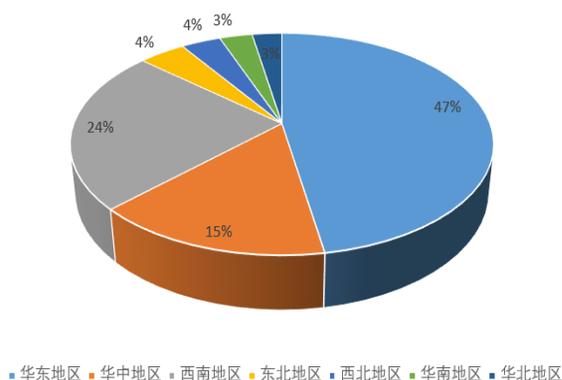
理。由于 FMBR 技术适用各类有机污水处理场合，尤其是城市黑臭水体治理、新区建设、已建污水厂升级扩建、乡镇村水环境治理等方面，契合当前市场需求，产品销量近年来增长迅速；JDL 技术适用于重金属废水处理，利用化学，生物学和物理学的知识，采用特种膜处理器，有效分离水中不溶性金属化合物及其他悬浮物，可以实现重金属资源高效回收利用，主要应用于电镀、线路板、金属矿开采、冶炼等重金属废水处理领域。

图 3：金达莱历年业绩情况（万元）



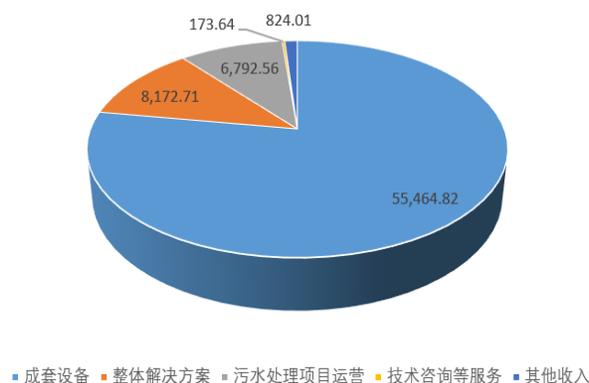
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图 4：金达莱 2018 年各地区业绩情况 (%)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图 5：金达莱 2018 年主要产品业绩情况 (万元)



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

万德斯聚焦垃圾污染削减修复及高难度废水处理，近 3 年均保持较高增速。公司总部位于南京，成立于 2007 年，主营业务聚焦垃圾污染削减及修复业务、高难度废水处理业务等。公司服务模式以提供环境问题整体解决方案为主，以委托运营模式、BOT 模式为辅。2018 年公司实现主营业务收入 4.88 亿元，其中环境整体解决方案与委托运营的营收占比分别为 92.15% 和 7.85%。其经营模式既包含工程建设又包含运营。环境整体解决方案业务细分领域中垃圾污染消减、垃圾污染

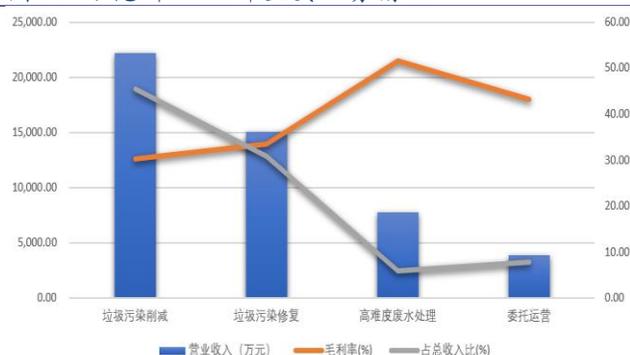
修复为公司两大主业，营业收入分别为 2.21 亿万元和 1.5 亿元，营收占比分别为 45.40%和 30.81%，高难度废水处理业务营业收入 0.78 亿元，占比 15.94%。公司实际控制人刘军直接持有公司 13.10%的股份，且持有公司控股东万德斯投资 70%股份，同时又担任汇才投资、合才企管的执行事务伙人以及公司董事长，实际支配公司股权表决权比例 63.61%。公司目前拥有较为先进的技术，掌握包括生物处理工艺、物化处理工艺、膜处理工艺、MVR 蒸发处理工艺等在内成熟的技术集成工艺。其中“MBR 系统 (A/O+超滤)+纳滤+反渗透”处理技术、“两级 DTR0”处理技术、“电化学+生物强化”深度处理技术、难降解有机污染物电化学预处理技术、生物强化废水处理技术、渗沥液精准导排抽出协同处理技术、堆体输氧曝气原位快速稳定化技术等集成技术已经处于行业领先地位，并取得相应产品发明专利。在垃圾污染治理方面，公司研发的“填埋场地下水污染系统防控与强化修复关键技术及应用”处理工艺处于行业领先地位。

图 6：万德斯历年营业情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图 7：万德斯 2018 年主要业务情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

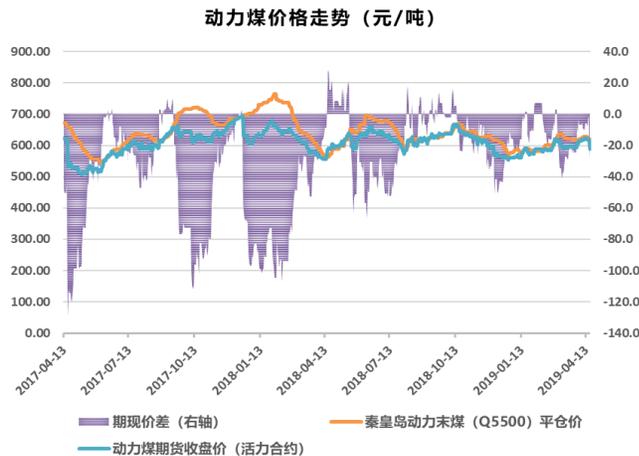
综合来看，这两家公司均属于环保细分行业头部企业，一家分散式污水设备销量领先，一家专注于垃圾污染削减及修复，公司本身具有较强的经营能力和竞争力，预期未来成长性较好，推荐持续关注。

（二） 电力：动力煤价格继续小幅震荡，发电厂以降库存为主

北方港动力煤价格转向回落，后期煤价或将震荡走弱为主。现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤周五收于 629 元/吨，周环比上涨 7 元，本周均价下跌 5 元至 622 元/吨，Q5500 大卡煤贸易商报价围绕在 625 元/吨左右，Q5000 大卡煤贸易商报价围绕在 530 元/吨左右。目前蒙陕煤在港口货源仍然偏紧，价格比山西煤价格偏高 5-10 元/吨。下游电厂多数进入淡季检修期，港口现货实际成交情况一般，对现货市场形成打压。下游方面，经过月初的调价后，近期山东地区电厂电煤采购价格基本走稳，目前主力电厂电煤采购价格集中在 0.107-0.115 元/大卡。整体来看，虽

然处于传统淡季，市场仍存看空预期，但供应启动缓慢、不确定因素增多成为煤价的有力支撑，使得煤价跌幅明显小于预期。

图 8：动力煤期现价差（元/吨）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图 9：动力煤(Q5500)价格



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

煤炭运价继续上涨，预计后期以震荡为主。截至4月19日，海运煤炭运价指数 OCFI 周平均指数 793.53，与上周平均指数相比上涨 1.91%。截至4月19日，北方港-长江口（4-5万吨）进江航线运价在 33-36 元/吨左右，环比上周上涨 4 元/吨，2-3 万吨运价在 38-40 元/吨，环比上周上涨 4 元/吨，此外北方-广州运价（6-7 万吨）28-31 元/吨左右，环比上周上涨 2 元/吨。江运费方面，由于近期非煤货种需求逐步释放，运费价格有所上涨，目前长江口到九江 1 万吨船运费 12-14 元/吨左右，到城陵矶 1 万吨船运费 22-25 元左右，到湖北宜昌 5000 吨船 32-34 元/吨左右，整体下跌 4-5 元/吨。

图 10：主要港口煤炭库存



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

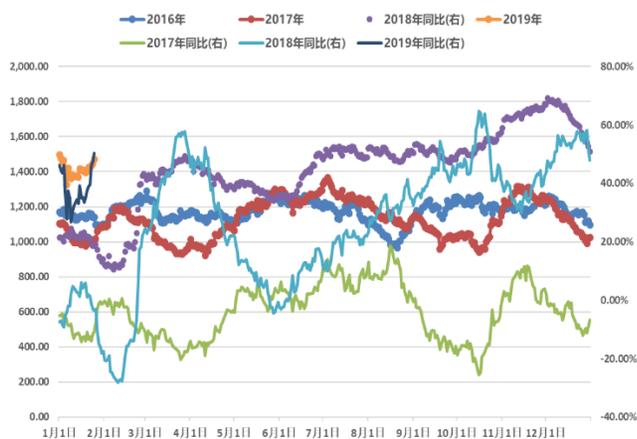
图 11：海运煤炭运价指数



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

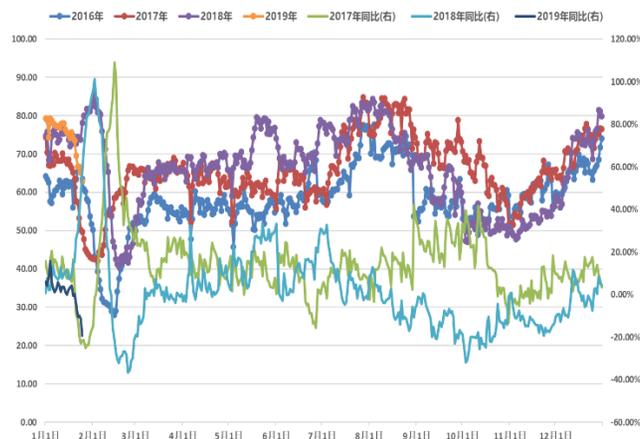
沿海六大发电集团日耗库存双下降，水电发力部分电厂延后采购需求。本周，多地气温出现回升，六大电厂日耗降至62万吨以下，截至4月19日，沿海六大发电集团当周耗煤447.16万吨，环比上周减少14.4万吨，周日均耗煤63.88万吨，环比上周减少2.06万吨，同比下降5%。中央气象台预报未来10天，中东部气温虽多起伏，但由于冷空气势力不强，全国大部地区平均气温较常年同期偏高，其中西北地区、华北北部、西南地区等地偏高3~5℃，预计短期内电厂日耗或在当前水平持续弱势震荡。库存及采购方面，本周沿海六大电厂继续维持去库存为主，存煤可用天数24天。截至4月19日，六大发电集团沿海电厂库存1563.01万吨，环比上周增加26.16万吨，库存可用天数为25.38天，同比增加5天。据了解，目前电厂在库存尚可、煤价走势偏弱及水电发力增强等因素下，继续以长协拉运为主，对市场煤采购需求释放不足，还价偏低，且有部分电厂将采购需求延后。

图 12: 六大发电集团沿海电厂库存同比情况



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图 13: 六大发电集团沿海电厂可用天数同比情况



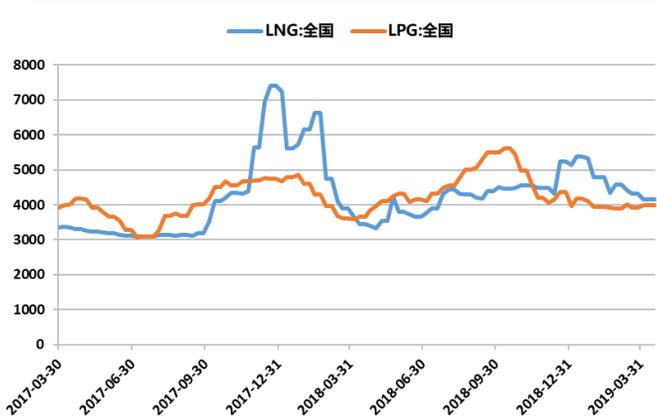
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

(三) 燃气:国内 LNG 价格稳中下行，澳大利亚离岸价回落

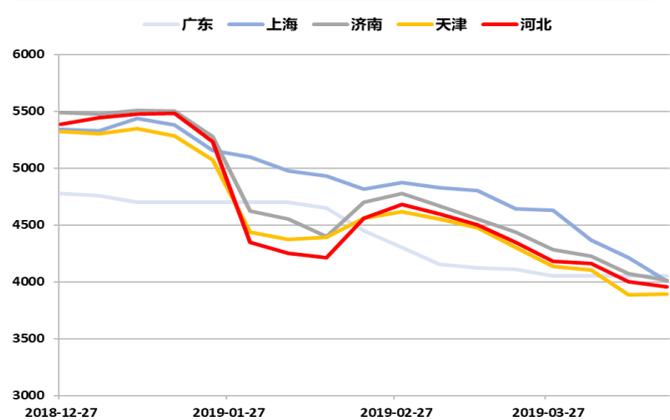
国内 LNG 产量微减，周均价稳中下行。全国 171 家 LNG 工厂的监测数据显示，截至本周四（4月18日），开工厂家 92 家，LNG 工厂周均开工率为 47%，与上周相比持稳。LNG 工厂周均日产为 5019 万立方米，与上周减少 10 万立方米。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3895.067 元/吨，较上周下跌 94.666 元/吨，环比上周下跌 2.37%。国内需求依然低迷，LNG 市场供应充裕，市场价格持续承压，仍然维持稳步下滑趋势。各地区接货价格亦普遍下调，下调幅度主要集中在 1%-2% 之间。从不同地区来看，广州 LNG 价格为 4050 元/吨，相较持平，上海为 4010 元/吨，较上周下降 202 元/吨，济南为 2015 元/吨，较上周下降 53 元/吨，天津为 3895 元/吨，较上周增长 12 元/吨，河北为 3955 元/吨，较上周下降 45 元/吨。

图 14: LNG 每周均价及变化

图 15: 主要地区 LNG 每周均价及变化



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

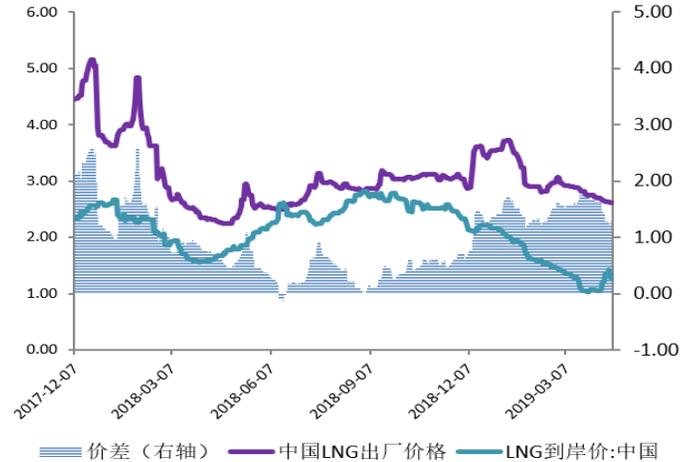
澳大利亚 LNG 离岸价格下降，国内 LNG 到岸价和市场价价差扩大。截至 4 月 19 日澳大利亚 LNG 离岸价 4.99 美元/百万英热单位，与上周同期下降了 0.32 美元/百万英热单位。4 月 19 日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差回升到了 1.34 元/立方米，结束了从 2019 年 3 月 19 日至上周持续下跌了四周的走势。目前，国内天然气市场处于消费淡季，市场对 LNG 消化能力较差；上游供应方面，工厂供应相对稳定，接收站槽批量虽然周内略有下滑，但统观国内 LNG 市场供需现状，整体供应较为充裕，上游竞争压力较大，市场价格持续承压，整体价格走势主要以稳中下行为主。

图 16: 主要地区 LNG 每周均价及变化



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

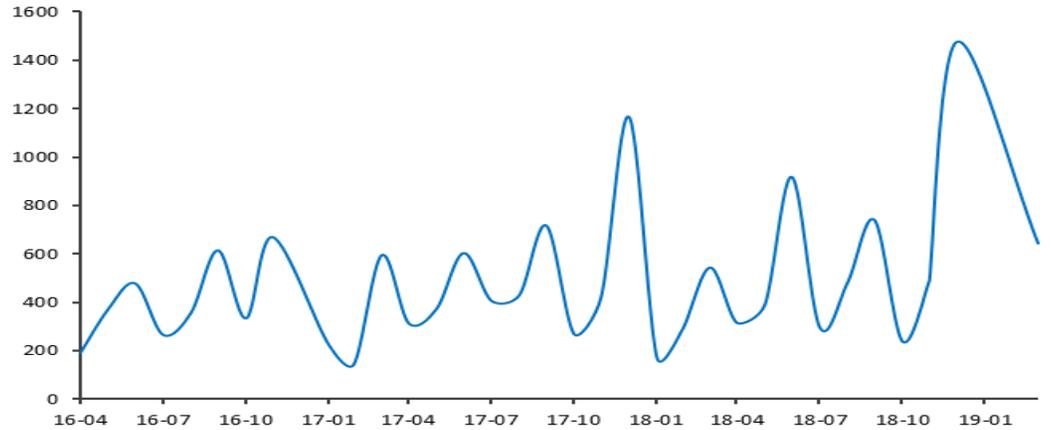
图 17: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

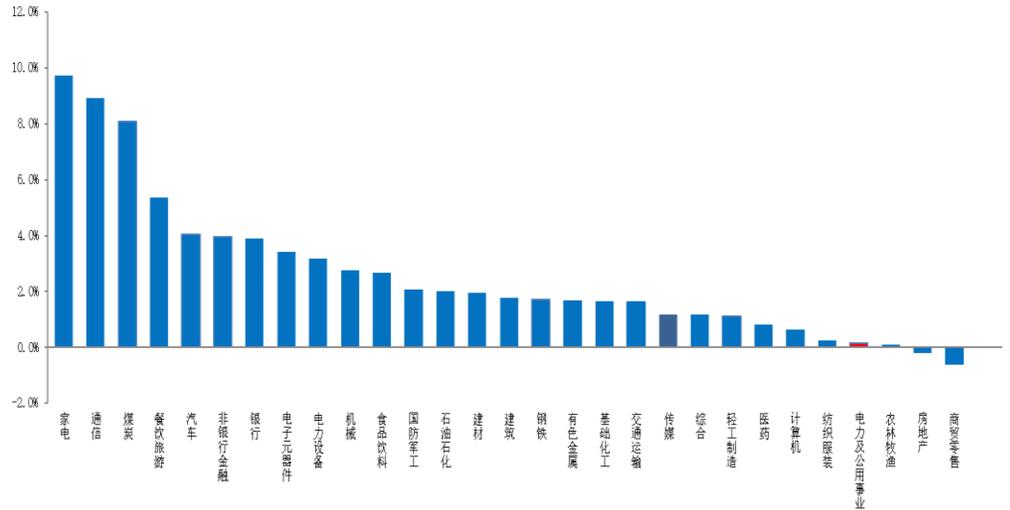
二、行情回顾

图 18: 环保财政月支出 (亿)



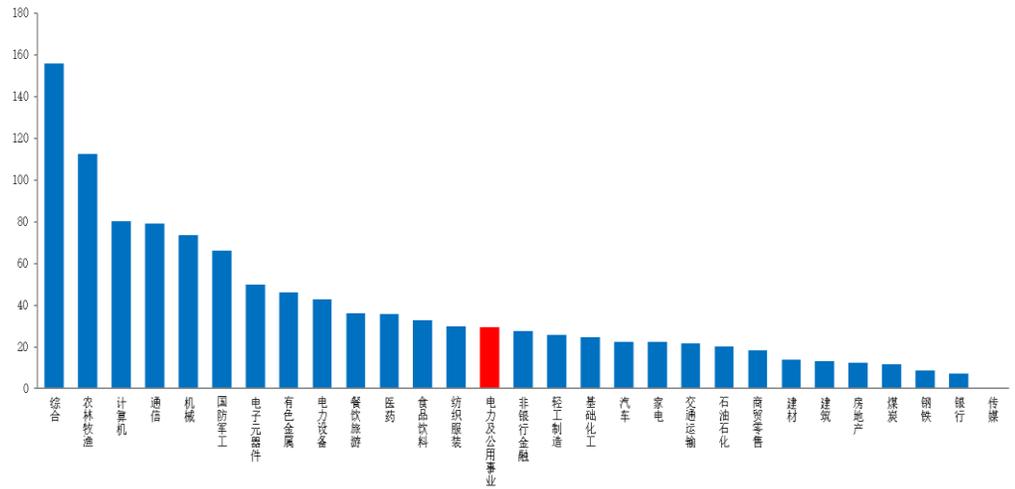
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图 19: 电力及公用事业板块本周上涨 0.16%，涨幅居于各行业偏后



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

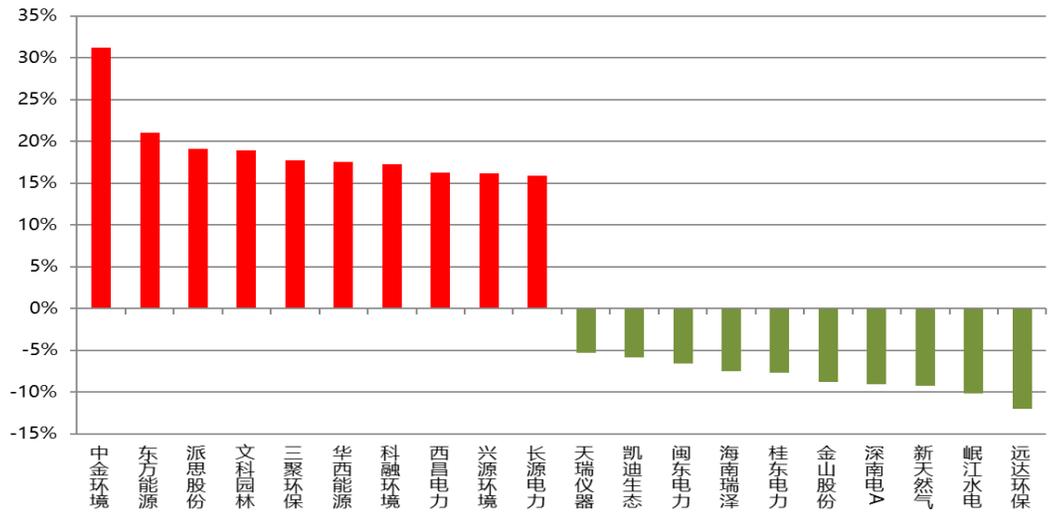
图 20: 电力及公用事业板块整体法 PE 29.37 倍，处在各行业中等水平



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

我们跟踪的 191 只环保及公用行业股票，年初至今跑赢上证指数 6.36 个百分点，本周跑输上证指数 0.80 个百分点，本周中金环境、东方能源、派思股份分别上涨 31.23%、21.04%、19.09%，表现较好；远达环保、岷江水电、新天然气分别下跌-12.00%、-10.11%、-9.25%，表现较差。

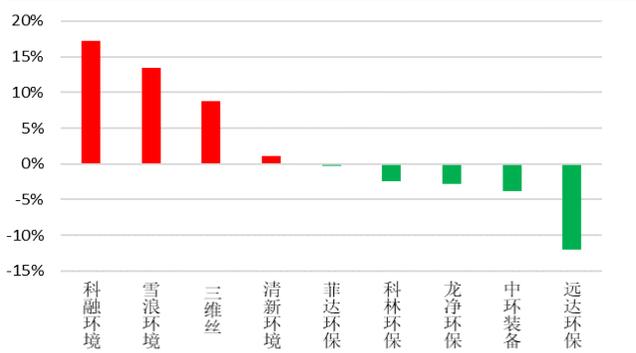
图 21: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



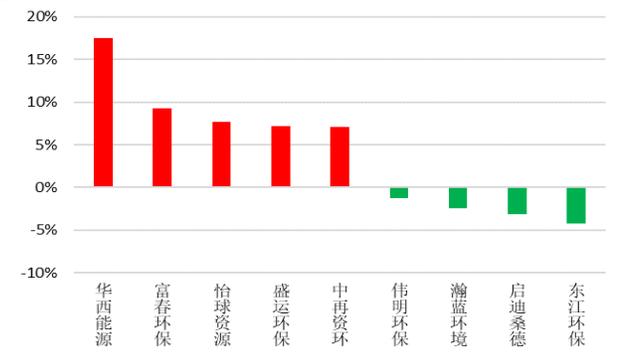
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图 22: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5

图 23: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5

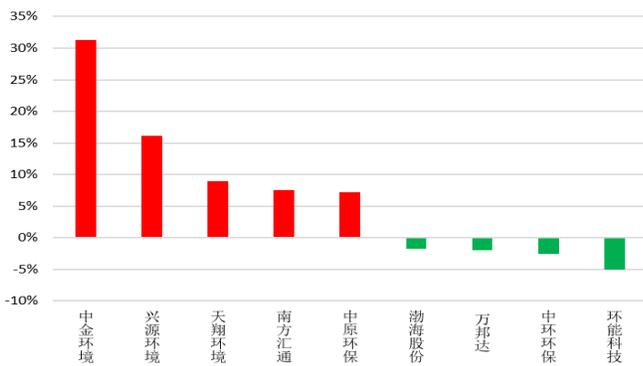


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图 24: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5



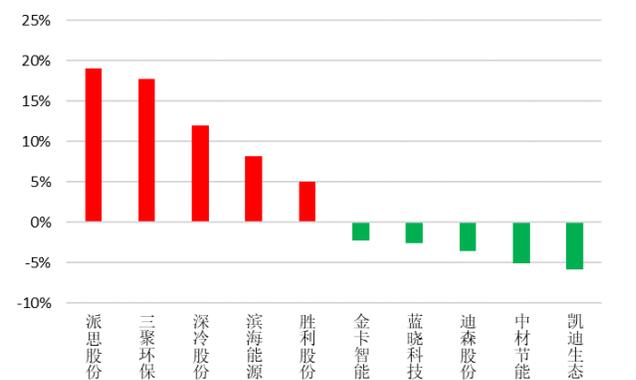
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图 25: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4



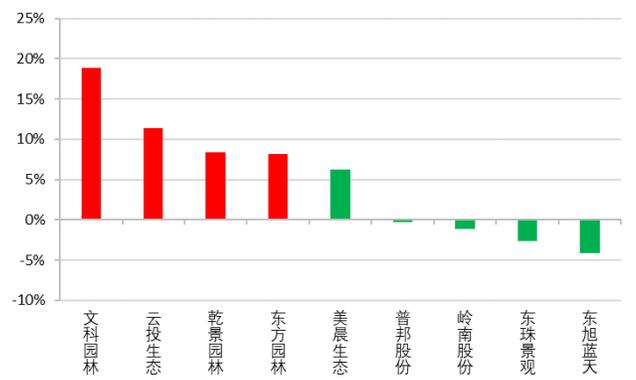
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图 26: 工业环保板块个股周涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

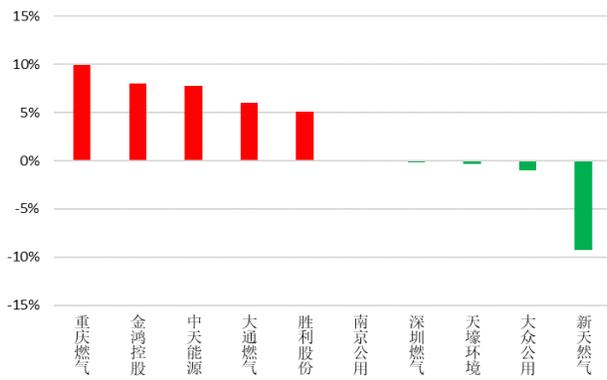
图 27: 生态园林板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图 28: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5

图 29: 电力板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

三、风险提示

- 1、科创板上市申请不顺
- 2、动力煤价下降不如预期或上涨
- 3、天然气消费需求下降
- 4、推荐公司订单执行及获取不及预期
- 5、民企融资持续承压

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻板、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。