

煤电优化升级稳步推进，环保需求持续提振

——公用事业及环保行业周报

行业研究周报

邱懿峰（分析师）

赵腾辉（联系人）

010-69004648

010-83561349

qiuyifeng@xsdzq.cn

zhaotenghui@xsdzq.cn

证书编号：S0280517080002

证书编号：S0280118020015

● 投资策略：

电力：国家发改委印发《关于做好2019年重点领域化解过剩产能工作的通知》，要求巩固去产能成果，淘汰关停不达标的落后煤电机组（含燃煤自备机组）等。我们认为，煤电的去产能，对整个电力行业供需有积极的改善作用，未来有望提升优质火电产能的利用效率，龙头公司是主要受益者。

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3月，进口天然气694万吨，同比增长16.4%，2019年1-3月，天然气进口量同比增长17.8%，进口量继续快速增长，消费端需求仍然旺盛。

环保：三部委印发《城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021年）》、黑龙江规划远期新建及扩建58座垃圾焚烧发电厂，继续提振环保需求。与此同时，国务院发布《政府投资条例》，自2019年7月1日起施行。《条例》将政府投资纳入法治轨道，未来政府性投资回款有望更加有保障。

● 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）指数下跌3.89%，沪深300指数下跌4.67%，公用事业板块跑赢沪深300指数0.78个百分点。其中，电力II（申万）指数下跌2.96%，水务（申万）II指数下跌4.94%，燃气II（申万）指数下跌4.65%，环保工程及服务II（申万）指数下跌5.79%。

● 行业动态与最新政策：

【三部委印发《城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021年）》】

【发改委：做好2019年重点领域化解过剩产能工作】

【黑龙江规划远期新建及扩建58座垃圾焚烧发电厂】

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。

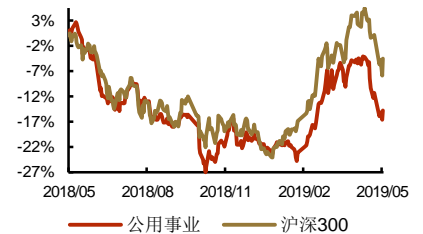
重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-05-12 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000968.SZ	蓝焰控股	11.51	0.7	0.74	0.85	16.44	15.55	13.54	推荐
300388.SZ	国祯环保	9.65	0.51	0.74	1.03	18.92	13.04	9.37	推荐
600011.SH	华能国际	6.8	0.36	0.44	0.51	18.89	15.45	13.33	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	15.39	1.14	1.17	1.43	13.5	13.15	10.76	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

《2019Q1 公用事业及环保行业基金持仓分析》2019-04-28

《2019年3月全社会用电量同比增长7.5%，煤价中枢如期回落》2019-04-22

《火电企业一季度业绩预告亮眼，社融超预期改善环保板块预期》2019-04-15

《火电企业一季报业绩可期，化工事件催生环保需求》2019-04-08

《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

目 录

1、 核心观点	3
1.1、 电力：高库存降低电厂采购意愿，积极稳妥推进煤电优化升级.....	3
1.2、 燃气：天然气进口增速仍在高位，上游仍是稀缺资产.....	3
1.3、 环保：需求持续提振，项目规范化利好龙头.....	4
2、 市场行情回顾.....	4
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.....	9
6、 风险提示	10

图表目录

图 1: 公用事业板块行情回顾 (%)	4
图 2: 申万一级行业周涨跌幅 (%)	5
图 3: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)	5
图 4: 环保板块周涨/跌前 5 名 (%)	5
图 5: 公用板块周涨/跌前 5 名 (%)	5
图 6: 全社会用电量累计值 (亿千瓦时)	6
图 7: 全社会用电量当月值 (亿千瓦时)	6
图 8: 秦皇岛港动力煤价格走势 (元/吨)	6
图 9: 秦皇岛山西产动力末煤 (Q5500K) 平仓价 (元/吨)	6
图 10: 环渤海动力煤价格 (Q5500K) (元/吨)	6
图 11: 动力煤期货结算价 (元/吨)	6
图 12: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	7
图 13: 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 14: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)	7
图 15: 中国 LNG 出厂价格区域排名 (元/吨)	7
图 16: 国内外 LNG 价差 (元/方)	7
图 17: 天然气 (美元/百万英热单位) 及原油 (美元/桶) 期货价格	7
图 18: PPP 入库项目金融 (亿元) 及数量 (个)	8
图 19: 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.....	9

1、核心观点

1.1、电力：高库存降低电厂采购意愿，积极稳妥推进煤电优化升级

动力煤价格高位震荡，高库存降低电厂采购意愿。

截至 2019 年 5 月 10 日，秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价为 614 元/吨，周环比下降 2 元/吨。截至 2019 年 5 月 10 日，6 大发电集团煤炭库存为 1545.60 万吨，周环比下降 9.34 万吨；库存可用天数为 26.42 天，周环比下降 3.26 天；日均耗煤为 58.50 万吨，周环比上涨 6.11 万吨。

点评：供给端：为确保煤矿安全生产，榆林市能源局在全市煤矿复工复产过程中，将继续进行“回头看”检查，在一定程度上影响煤矿生产。消费端：受到电厂高库存影响，电厂对国内动力煤采购的意愿比较低。动力煤市场整体供需两弱，中短期煤价预计仍是震荡行情。

国家发改委印发《关于做好 2019 年重点领域化解过剩产能工作的通知》。

国家发改委印发《关于做好 2019 年重点领域化解过剩产能工作的通知》，要求巩固去产能成果。2016 年以来，各地区、各有关部门按照党中央、国务院关于供给侧结构性改革的决策部署，扎实推进重点领域化解过剩产能工作，累计退出煤炭落后产能 8.1 亿吨，淘汰关停落后煤电机组 2000 万千瓦以上，均提前两年完成“十三五”去产能目标任务。《通知》要求，淘汰关停不达标的落后煤电机组（含燃煤自备机组）；依法依规清理整顿违规建设煤电项目；发布实施煤电规划建设风险预警，有序推动项目核准建设，严控煤电新增产能规模，按需合理安排应急备用电源和应急调峰储备电源；统筹推进燃煤电厂超低排放和节能改造，西部地区具备条件的机组 2020 年完成改造工作。

点评：从不同能源电力消纳的顺利来看，火电是排在靠后的，因此电力市场的供需情况对火电的敏感性较强。我们认为，煤电的去产能，对整个电力行业供需有积极的改善作用，未来有望提升优质火电产能的利用效率，龙头公司是主要受益者。

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，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：天然气进口增速仍在高位，上游仍是稀缺资产

2019 年 3 月，进口天然气 694 万吨，同比增长 16.4%。2019 年 1 季度，天然气进口量同比增长 17.8%。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。

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：需求持续提振，项目规范化利好龙头

三部委印发《城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》、黑龙江规划远期新建及扩建 58 座垃圾焚烧发电厂，继续提振环保需求。

- 三部委印发《城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》，提出：提高污水收集处理率，尽快实现污水管网全覆盖、全收集、全处理；对进入市政污水收集管网的工业企业进行排查，不能被城镇污水厂有效处理或可能影响污水厂出水稳定达标的，要限期退出；提质增效要因地制宜的制定本地区的污水收集率和 BOD 浓度等。
- 黑龙江省为打造“无废城市”，编制了《黑龙江省城乡固体废物分类治理布局规划（2019-2035 年）》，指出：按 2017 年人口核算，黑龙江省生活垃圾总产生量达到 3.48 万吨/日，有大幅增长。为此，《规划》提出了近期、中期、远期的固废处理规划。

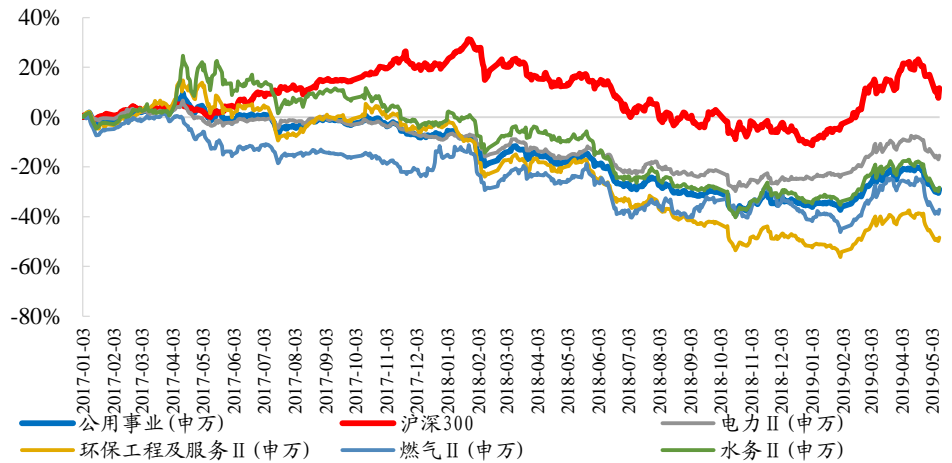
点评：从需求端来看，环保行业仍处在高速发展期，生态环保建设持续推进。与此同时，国务院发布《政府投资条例》，自 2019 年 7 月 1 日起施行。《条例》将政府投资纳入法治轨道，对项目的规范性和政府的付款均有更加严格的规定，未来政府性投资回款有望更加有保障，行业龙头或最先受益。

投资策略：融资改善促进估值修复，PPP 规范化利好龙头。2019 年环保板块表现为结构型投资机会，未来财政政策或将更加积极，基建投资增速有望提升，货币政策将正常化，流动性望边际宽松，信贷政策向企业端有望加速传导，资金需求强烈的优质 PPP 民企将迎来估值及业绩的戴维斯双击机会。建议关注两大投资主线：（1）市政环保的超跌标的，受益标的：碧水源、博世科、国祯环保；（2）兼具防御性和成长性的优质运营标的，受益标的：瀚蓝环境、上海环境、洪城水业、兴蓉环境。

2、市场行情回顾

本周公用事业（申万）指数下跌 3.89%，沪深 300 指数下跌 4.67%，公用事业板块跑赢沪深 300 指数 0.78 个百分点。其中，电力 II（申万）指数下跌 2.96%，水务（申万）II 指数下跌 4.94%，燃气 II（申万）指数下跌 4.65%，环保工程及服务 II（申万）指数下跌 5.79%。

图1：公用事业板块行情回顾（%）



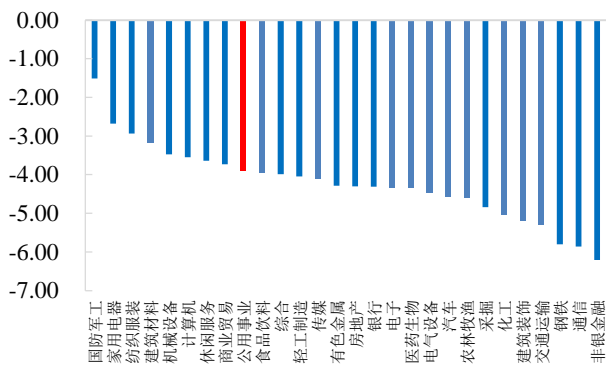
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

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	-3.89	-3.89	-7.06	9.48
000001.SH	上证综指	-4.52	-4.52	-4.90	17.86
399006.SZ	创业板指	-5.54	-5.54	-9.43	22.66
399001.SZ	深圳成指	-4.54	-4.54	-6.78	27.56
000300.SH	沪深 300	-4.67	-4.67	-3.66	23.91

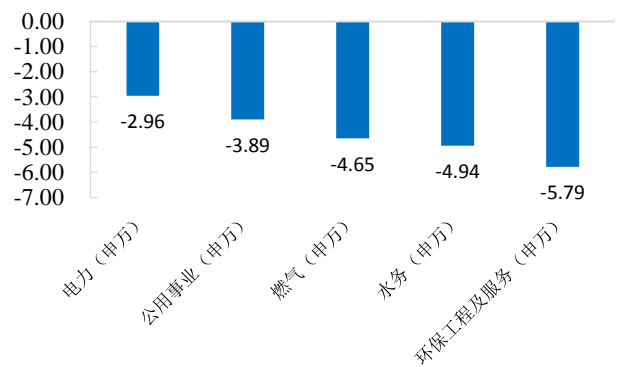
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图2: 申万一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图3: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)

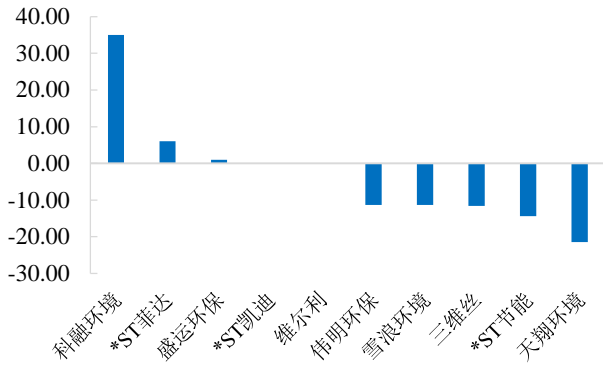


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

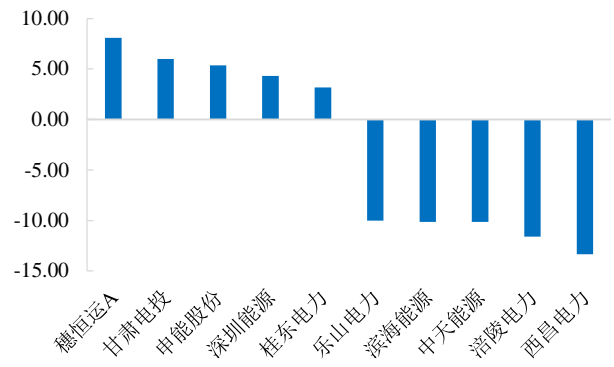
本周环保个股涨幅前5名为: 科融环境、*ST 菲达、盛运环保、*ST 凯迪、维尔利, 分别上涨 35.01%、6.00%、0.93%、0.00%、0.00%; 公用个股涨幅前5名为: 穗恒运 A、甘肃电投、中能股份、深圳能源、桂东电力, 分别上涨 8.07%、6.01%、5.36%、4.31%、3.17%。

图4: 环保板块周涨/跌前5名 (%)

图5: 公用板块周涨/跌前5名 (%)



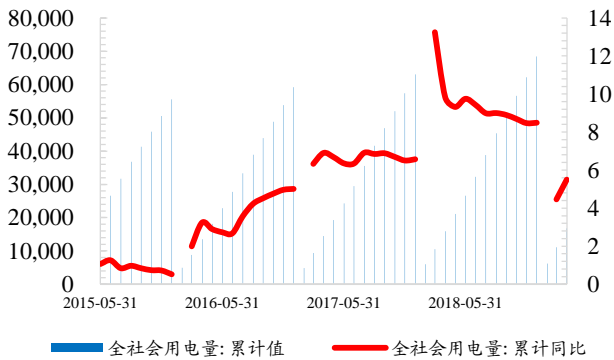
资料来源: Wind, 新时代证券研究所



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

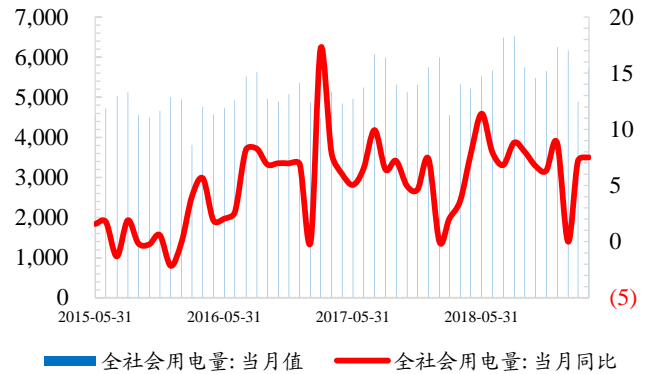
3、高频数据跟踪

图6: 全社会用电量累计值(亿千瓦时)



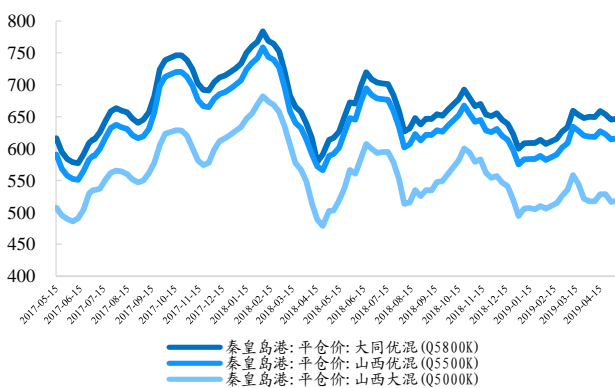
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图7: 全社会用电量当月值(亿千瓦时)



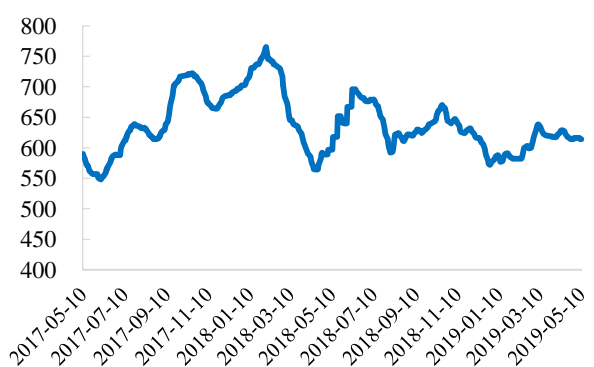
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图8: 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

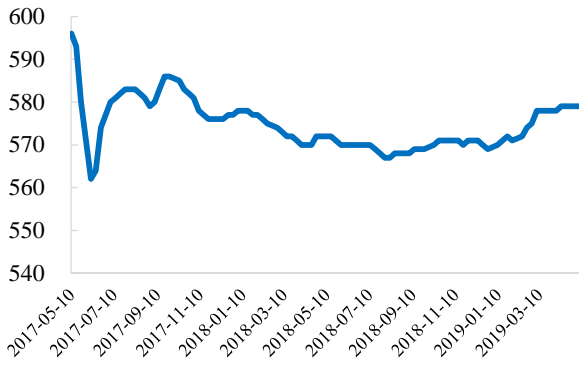
图9: 秦皇岛山西产动力末煤(Q5500K)平仓价(元/吨)



资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

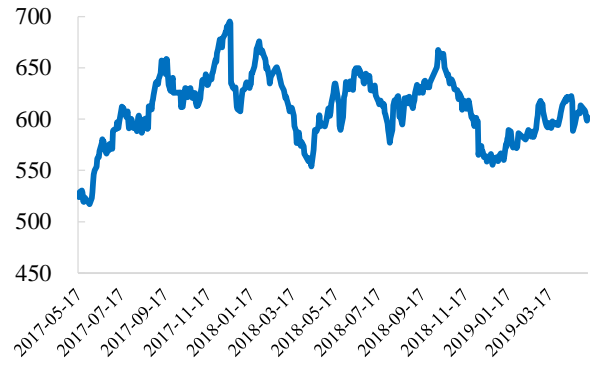
图10: 环渤海动力煤价格(Q5500K)(元/吨)

图11: 动力煤期货结算价(元/吨)



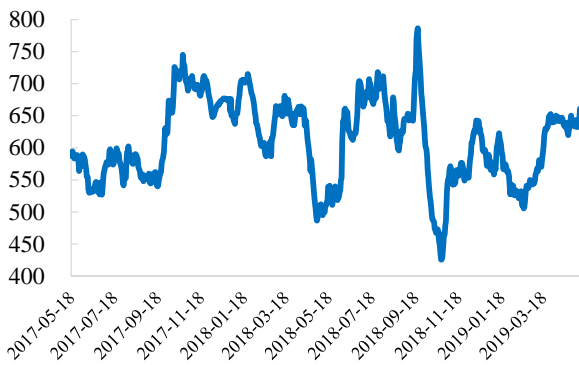
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图12: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



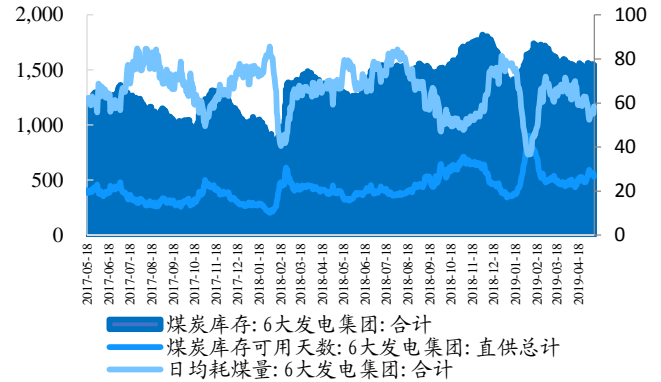
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

图13: 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)



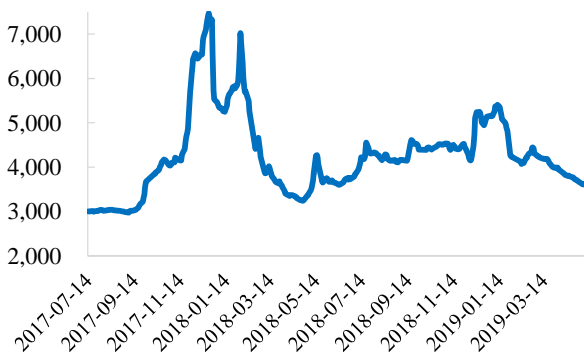
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图14: 中国 LNG 出厂价格全国指数(元/吨)



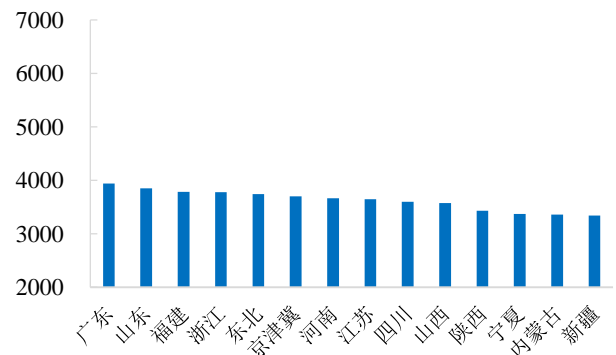
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图15: 中国 LNG 出厂价格区域排名(元/吨)



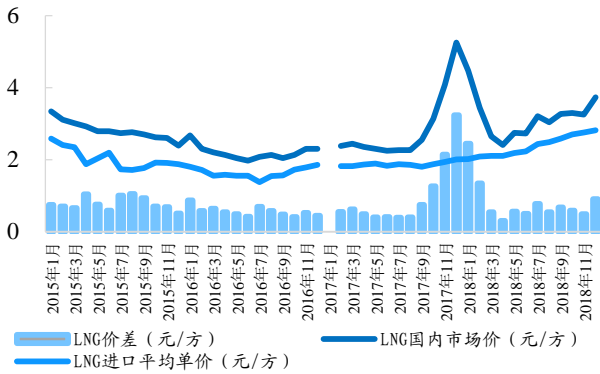
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图16: 国内外 LNG 价差(元/方)

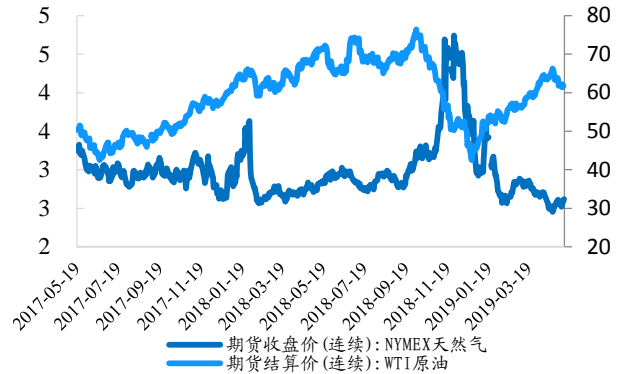


资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图17: 天然气(美元/百万英热单位)及原油(美元/桶)期货价格

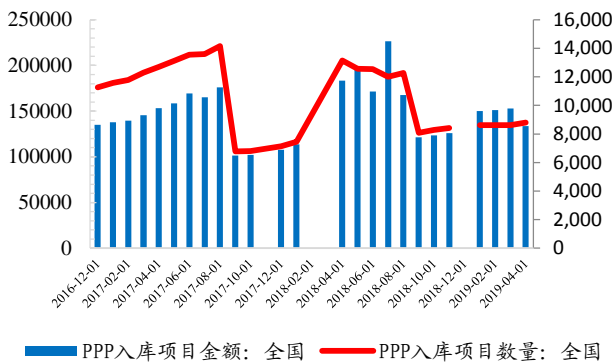


资料来源：Wind，新时代证券研究所



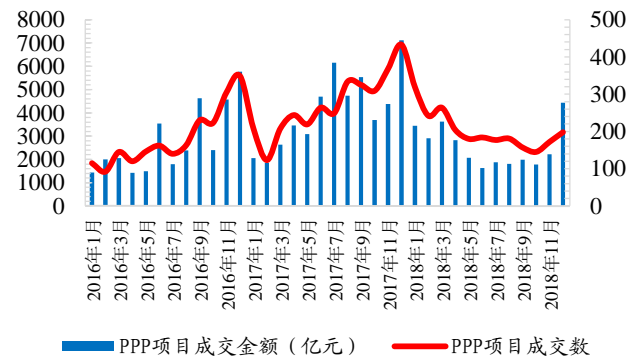
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图18: PPP入库项目金融（亿元）及数量（个）



资料来源：Choice，财政部，新时代证券研究所

图19: PPP市场总体成交情况



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

- 【三部委印发《城镇污水处理提质增效三年行动方案(2019-2021年)》】《方案》提出，(1)提高污水收集处理率，尽快实现污水管网全覆盖、全收集、全处理；(2)对进入市政污水收集管网的工业企业进行排查，不能被城镇污水厂有效处理或可能影响污水厂出水稳定达标的，要限期退出；(3)提质增效要因地制宜的制定本地区的污水收集率和BOD浓度等。

(中国水网：<http://www.h2o-china.com/news/291296.html>)

- 【发改委：做好2019年重点领域化解过剩产能工作】国家发改委印发《关于做好2019年重点领域化解过剩产能工作的通知》，要求巩固去产能成果。2016年以来，各地区、各有关部门按照党中央、国务院关于供给侧结构性改革的决策部署，扎实推进重点领域化解过剩产能工作，累计退出煤炭落后产能8.1亿吨，淘汰关停落后煤电机组2000万千瓦以上，均提前两年完成“十三五”去产能目标任务。淘汰关停不达标的落后煤电机组（含燃煤自备机组）。依法依规清理整顿违规建设煤电项目。发布实施煤电规划建设风险预警，有序推动项目核准建设，严控煤电新增产能规模，按需合理安排应急备用电源和应急调峰储备电源。统筹推进燃煤电厂超低排放和节能改造，西部地区具备条件的机组

2020 年完成改造工作。

(国家发改委:

http://www.ndrc.gov.cn/fzgggz/jjyx/zhdt/201905/t20190509_935876.html)

- **【黑龙江规划远期新建及扩建 58 座垃圾焚烧发电厂】**黑龙江省为打造“无废城市”，编制了《黑龙江省城乡固体废物分类治理布局规划（2019-2035 年）》。《规划》指出，按 2017 年人口核算，黑龙江省生活垃圾总产生量达到 3.48 万吨/日，有大幅增长。为此，《规划》提出了近期、中期、远期的固废处理规划。

(中国固废网: <http://www.solidwaste.com.cn/news/291387.html>)

- **【生态环境部印发《强化监督工作方案》，300 个工作组覆盖 39 个城市】**2019 年 5 月 6 日，《蓝天保卫战重点区域强化监督定点帮扶工作方案》印发，提出 2019 年 5 月至 2021 年 3 月，每 15 天为一个轮次；重点区域 39 个城市共安排 300 个左右工作组。

(生态环境部:

http://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk04/201905/t20190507_702141.html)

- **【《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》发布】**《方案》提出，关闭安全和环保不达标、风险隐患突出的化工生产企业，限期取缔和关闭列入国家淘汰目录内的工艺技术落后的化工企业或生产装置，加快退出或转型产能过剩和市场低迷的一般化工品生产加工能力，取消安全环保基础设施差和管理不到位的化工园区（集中区），大幅压减低端落后化工产能。

(中国水网: <http://www.h2o-china.com/news/291279.html>)

- **【国务院发布《政府投资条例》】**国务院总理李克强签署国务院令，公布《政府投资条例》，自 2019 年 7 月 1 日起施行。制定政府投资条例是深化投融资体制改革的重点任务，党中央、国务院对此高度重视。将政府投资纳入法治轨道，既是依法规范政府投资行为的客观需要，也是深入推进依法行政、加快建设法治政府的内在要求。《条例》规定了以下内容：（一）明确界定政府投资范围；（二）明确政府投资的主要原则和基本要求；（三）规范和优化政府投资决策程序，确保政府投资科学决策；（四）明确政府投资年度计划的相关要求；（五）严格项目实施和事中事后监管。

(中国政府网:

http://www.gov.cn/zhengce/content/2019-05/05/content_5388798.htm)

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
----	------	------

	首创股份	公司 2019 年度配股公开发行证券拟采用向原股东配售股份的方式进行。本次配股募集资金总额不超过 53 亿元，扣除发行费用后全部用于公司补充流动资金及偿还银行贷款。配股的股份数量以实施配股方案的 A 股股权登记日收市后的 A 股股份总数为基数确定，按每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售。
2019 年 5 月 6 日	清水源	公司 2018 年度权益分派方案为：以公司现有总股本 218,321,965 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.30 元（含税）。
	中持股份	公司确认为原阳县产业集聚区污水处理厂建设工程（EPC）项目第一标段第一中标候选人。中标金额：设计费报价：121 万元；施工总承包费：审计部门审定后的 93.20%；厂区土建工程费：4532 万元；设备采购（含电气自控）及安装费：4889 万元。一标段招标范围：本项目为交钥匙工程，对工程建设项目的的设计、施工、设备安装及调试等实行全过程承包。
	金圆股份	公司控股股东金圆控股通过协议转让方式减持公司股份 0.36 亿股，占公司总股本的 5.01%，截至目前，金圆控股直接持有公司股份 2.32 亿股，占公司总股本的 32.45%。
2019 年 5 月 7 日	旺能环境	公司 2016 年非公开发行股票限售股份 0.41 亿股解除限售并于 2019 年 5 月 10 日起上市流通，占公司总股本的 9.84%。
	永清环保	公司控股股东永清集团拟通过大宗交易、集中竞价交易方式累计减持公司股份不超过 0.39 亿股，占公司总股本的 6%，截至目前，永清集团持有公司股份 4.06 亿股，占公司总股本的 62.95%。
	江南水务	公司拟投资建设江阴市澄西水厂深度处理工程，投资估算金额为 0.35 亿元；江阴市肖山水厂深度处理工程，投资估算金额为 1.43 亿元；总投资估算金额为 1.78 亿元。
2019 年 5 月 8 日	华能水电	公司完成 2019 年度第十期超短期融资券的发行，发行规模 10 亿元，期限为 170 天，发行利率为 3.30%。
	中金环境	截至 2019 年 4 月 30 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量 0.30 亿股，占公司总股本的 1.55%，回购价格 3.22-4.05 元/股。
	洪城水业	本次限售股上市流通数量为 1.96 亿股，上市流通日期为 2019 年 5 月 14 日。
	绿茵生态	公司中标天津市东丽区林业生态建设 PPP 项目，中标金额：9.82 亿元，项目合作期为 15 年（建设期 1 年，运营期 14 年）。
2019 年 5 月 9 日	兴蓉环境	公司发布 2018 年度权益分派实施公告，拟每 10 股派发现金红利 0.66 元（含税），股权登记日为 2019 年 5 月 16 日，除权除息日为 2019 年 5 月 17 日。
	长源电力	公司全资子公司广水风电拟向关联方联合动力采购单机容量为 2MW、总容量为 50MW 的风力发电机组及配套设备，总金额 1.68 亿元。
	兴蓉环境	公司发行 2019 年第一期成都市兴蓉环境股份有限公司绿色债券，发行总额为 8 亿元，其中 4 亿元用于成都市中和污水厂二期工程，其余 4 亿元用于补充营运资金。本期债券为 5 年期固定利率债券（最终票面利率为 4.26%），在债券存续期的第 3 个计息年度末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。
2019 年 5 月 10 日	伟明环保	因公司实施 2018 年度利润分配和资本公积转增股本方案，“伟明转债”（113523）转股价格由 23.92 元/股调整为 17.47 元/股，实施日期：2019 年 5 月 17 日。
	博世科	2019 年 5 月 10 日，京山市人民政府、公司、文峰水务三方共同签订《京山市文峰污水处理厂污水处理服务特许经营协议》。

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	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@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/>