

接驳费政策靴子落地，城市水环境治理获得支持

——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：工业领域增速放缓，导致整体用电需求增速乏力，叠加水电、核电等新能源发电的快速增长，火电需求偏弱。同时，电厂持续补库存，库存处于高位，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，短期价格弱势。由于火电盈利能力受煤价影响更大，逆周期配置价值凸显。

燃气：《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》发布，亮点主要有“规范燃气工程安装收费范围”、“成本利润率不得超过10%”、“强化市场化竞争”，总体来说，接驳费政策并没有超预期的利空，反而由于政策落地打消了市场对不确定的担忧，后续对城燃公司预期上可以更乐观。

环保：财政部、住建部印发《城市管网及污水处理补助资金管理办法》的通知。《管理办法》对补贴资金的分配方式较为细化，明确了时间节点及各部分的职责，可以确保补助资金的有效到位。通过补贴资金的方式对企业融资提供帮助，将更利好质地优质的龙头公司。

● 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1.37%，沪深300指数上涨1.77%，公用事业板块跑输沪深300指数0.40个百分点。其中，电力II（申万）指数上涨1.12%，水务（申万）II指数上涨4.90%，燃气II（申万）指数上涨0.49%，环保工程及服务II（申万）指数上涨1.21%。

● 行业动态与最新政策：

【《城市管网及污水处理补助资金管理办法》发布】

【国家发改委发布《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》】

【《关于解决“煤改气”“煤改电”等清洁供暖推进过程中有关问题的通知》】

● 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。

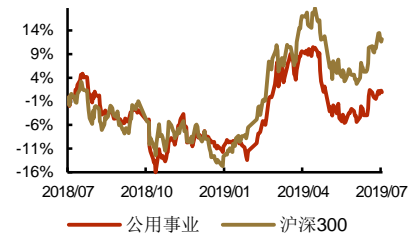
重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-07-05 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000968.SZ	蓝焰控股	12.1	0.7	0.74	0.85	17.29	16.35	14.24	推荐
300388.SZ	国祯环保	10.85	0.51	0.74	1.03	21.27	14.66	10.53	推荐
600011.SH	华能国际	6.32	0.36	0.44	0.51	17.56	14.36	12.39	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	17.61	1.14	1.17	1.43	15.45	15.05	12.31	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

《全面放开经营性电力用户发用电计划，生活垃圾分类制度将入法》2019-06-30

《垃圾分类推进迅速，非常规天然气补贴政策调整》2019-06-23

《专项债助力融资环境边际改善，火电增速回落不改逆周期配置价值》2019-06-16

《垃圾分类获得支持，高库存制约动力煤短期价格》2019-06-09

《山西开展能源革命综改试点，动力煤价格弱势》2019-06-02

目 录

1、 核心观点	3
1.1、 电力：继续关注火电的逆周期配置价值	3
1.2、 燃气：《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》发布，接驳费政策靴子落地.....	3
1.3、 环保：《城市管网及污水处理补助资金管理办法》发布，优质龙头强者恒强.....	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 (%)	5
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：继续关注火电的逆周期配置价值

截至 2019 年 7 月 5 日，秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价为 610 元/吨，周环比上涨 4 元/吨。截至 2019 年 7 月 5 日，6 大发电集团煤炭库存为 1835.12 万吨，周环比上涨 60.98 万吨；库存可用天数为 29.25 天，周环比上涨 0.56 天；日均耗煤为 62.74 万吨，周环比上涨 0.91 万吨。

点评：供给端：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：工业领域增速放缓，整体用电需求增速放缓，叠加水电、核电等新能源发电的快速增长，火电需求偏弱。同时，电厂持续补库存，库存处于高位，导致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，短期价格弱势。

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：《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》发布，接驳费政策靴子落地

国家发改委发布《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》，《意见》要求，合理确定城镇燃气工程安装收费标准。燃气工程安装竞争性市场体系尚未建立、收费标准纳入政府定价目录进行管理的地方，当地价格主管部门要建立健全监管机制，加强成本调查监审，对标行业先进水平，兼顾周边地区水平，合理确定收费标准，原则上成本利润率不得超过 10%，现行收费标准偏高的要及时降低。同时，要创造条件加快建立完善燃气工程安装竞争性市场体系。

点评：本次政策有以下亮点：（1）明确城镇燃气工程安装费定义及内涵：城镇燃气工程安装费是指为保障用户通气，相关企业提供建筑区划红线内燃气工程勘察、设计、施工、监理、验收等服务而收取的与工程建设相关的服务费和材料费等费用。燃气工程安装收费范围仅限于建筑区划红线内产权属于用户的资产，不得向红线外延伸。（2）成本利润率不得超过 10%：合理确定收费标准，原则上成本利润率不得超过 10%，现行收费标准偏高的要及时降低。（3）强化市场化竞争：各地要加快建立完善公平开放的燃气工程安装市场，鼓励具备燃气工程安装施工能力的企业依法取得相应市政公用工程施工资质后参与市场竞争，鼓励具备安装资质的企业跨区域开展工程安装和改造业务，促进市场竞争。燃气企业不得滥用市场支配地位垄断经营范围内工程安装业务，或指定利益相关方从事燃气工程安装，妨碍市场公平竞争。

我们认为，接驳费政策终于靴子落地，总体上是略超市场预期的。首先，本次《意见》对城镇燃气工程安装费做了定义，强调了“燃气工程安装收费范围仅限于建筑区划红线内产权属于用户的资产，不得向红线外延伸”，这与目前的市场状况比较相符，对城燃公司几乎不存在影响，只是规范市场的顶层要求。第二，关于“强

化市场化竞争”，从实际影响上看，城镇接驳业务具有收益低、安全性要求高的特点，对第三方施工方的吸引力不足。同时，如果将施工和运营完全割裂，容易在后续运营中引发其他纠纷问题，对于保障民生的燃气业务来说，并不合算。因此，尽管未来接驳业务的市场化竞争会加剧，但对城燃公司的竞争压力预计不会太大，城燃公司仍然具有明显的竞争优势。第三，“成本利润率不得超过 10%”的要求，基本符合市场预期，并没有更严格的要求出台。因此，总体来说，接驳费政策并没有超预期的利空，反而由于政策落地打消了市场对不确定的担忧，后续对城燃公司预期上可以更乐观。

1.3、环保：《城市管网及污水处理补助资金管理办法》发布，优质龙头

强者恒强

财政部、住建部印发《城市管网及污水处理补助资金管理办法》的通知，明确补助资金用于支持海绵城市建设试点、地下综合管廊建设试点、城市黑臭水体治理示范、中西部地区城镇污水处理提质增效。

点评：2018 年 10 月和 2019 年 6 月，20 个黑臭水体治理示范城市被分别评选出。2019 年 4 月 29 日，三部委联合印发《城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》，本次《城市管网及污水处理补助资金管理办法》是对之前一系列政策的延续。

对于补助资金的分配，《管理办法》提出根据不同支持事项采取不同方式进行。海绵城市、地下综合管廊建设试点，按照既定补贴标准对试点城市给予定额补助。比如，海绵城市试点方面，直辖市补贴 6 亿元/年、对省会城市补贴 5 亿元/年、其他城市 4 亿元/年；地下综合管廊试点：直辖市补贴 5 亿元/年、对省会城市补贴 4 亿元/年、其他城市 3 亿元/年。补助资金整体实施期限不超过 5 年，各支持事项根据党中央国务院有关部署要求，相应确定实施期限。试点期满后，根据绩效评价结果，对每批次综合评价排名靠前及应用 PPP 模式效果突出的，按照定额补助总额的 10% 给予奖励。我们认为，本次《管理办法》对补贴资金的分配方式较为细化，明确了时间节点及各部分的职责，可以确保补助资金的有效到位。同时，通过补贴资金的方式对企业融资提供帮助，将更利好质地优质的龙头公司，龙头公司有望受益最深。

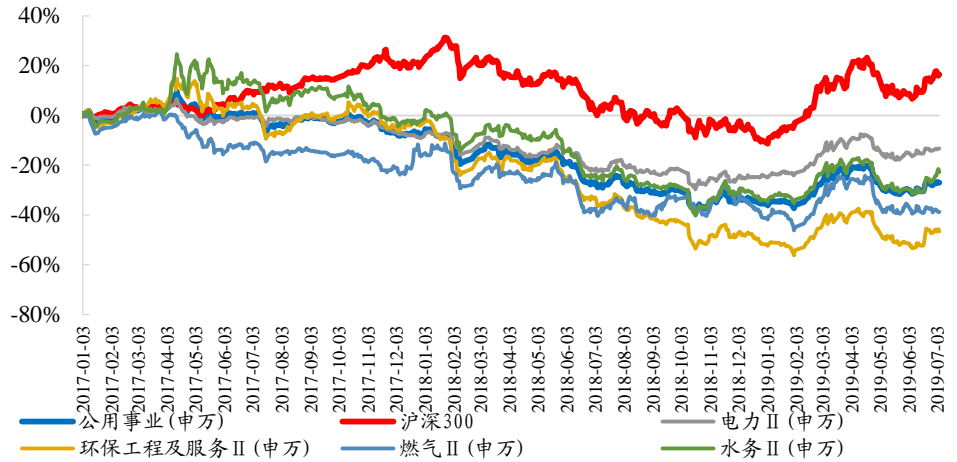
投资策略：融资改善促进估值修复，PPP 规范化利好龙头。2019 年环保板块表现为结构型投资机会，未来财政政策或将更加积极，基建投资增速有望提升，货币政策将正常化，流动性望边际宽松，信贷政策向企业端有望加速传导，资金需求强烈的优质 PPP 民企将迎来估值及业绩的戴维斯双击机会。建议关注两大投资主线：（1）市政环保的超跌标的，受益标的：碧水源、博世科、国祯环保；（2）兼具防御性和成长性的优质运营标的，受益标的：瀚蓝环境、上海环境、洪城水业、兴蓉环境。

2、市场行情回顾

本周公用事业（申万）指数上涨 1.37%，沪深 300 指数上涨 1.77%，公用事业板块跑输沪深 300 指数 0.40 个百分点。其中，电力 II（申万）指数上涨 1.12%，水务（申万）II 指数上涨 4.90%，燃气 II（申万）指数上涨 0.49%，环保工程及服务

II (申万) 指数上涨 1.21%。

图1: 公用事业板块行情回顾 (%)



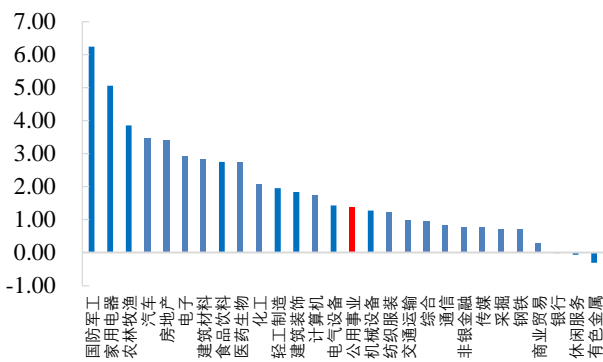
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

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	1.37	1.37	-4.49	12.51
000001.SH	上证综指	1.08	1.08	-2.58	20.74
399006.SZ	创业板指	2.40	2.40	-8.61	23.77
399001.SZ	深圳成指	2.89	2.89	-4.68	30.43
000300.SH	沪深 300	1.77	1.77	0.54	29.31

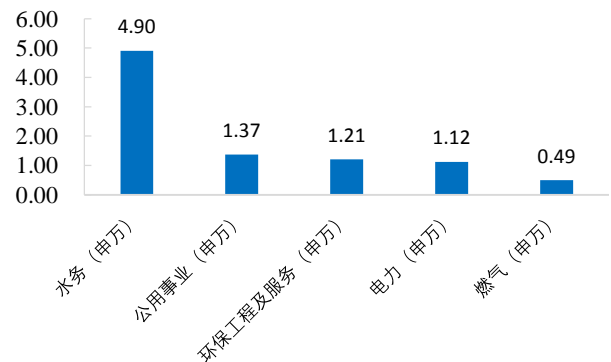
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

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 (%)

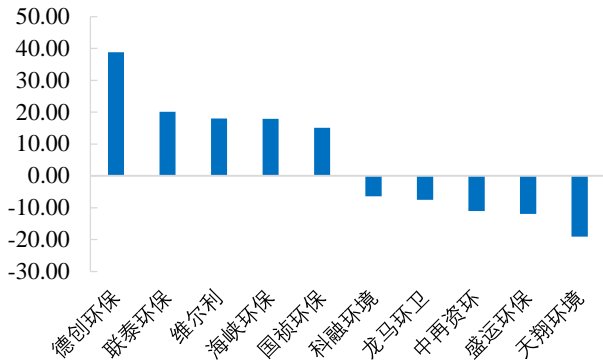


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

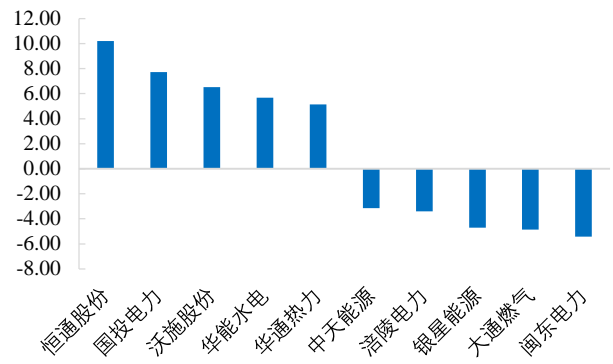
本周环保个股涨幅前 5 名为: 德创环保、联泰环保、维尔利、海峡环保、国祯环保, 分别上涨 38.77%、20.07%、17.98%、17.94%、15.06%; 公用个股涨幅前 5 名为: 恒通股份、国投电力、沃施股份、华能水电、华通热力, 分别上涨 10.21%、7.72%、6.51%、5.68%、5.14%。

图4: 环保板块周涨/跌前 5 名 (%)

图5: 公用板块周涨/跌前 5 名 (%)



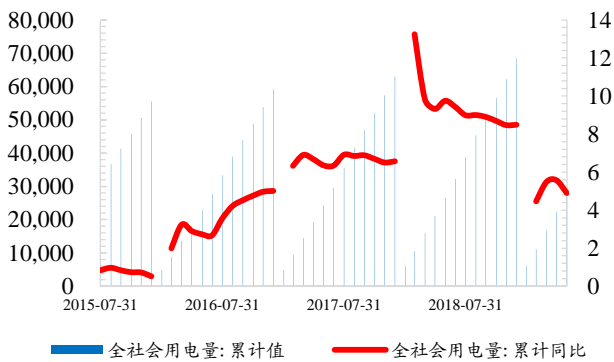
资料来源: Wind, 新时代证券研究所



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

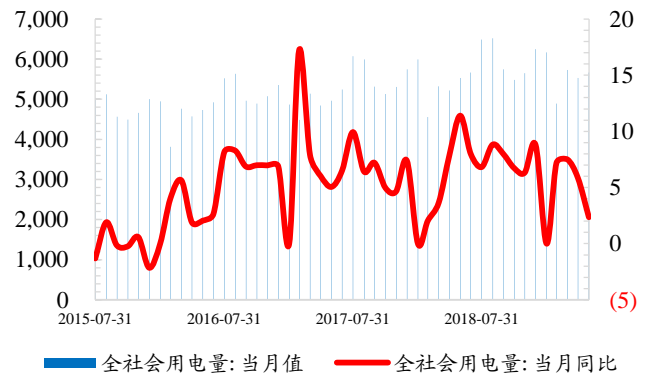
3、高频数据跟踪

图6: 全社会用电量累计值(亿千瓦时)



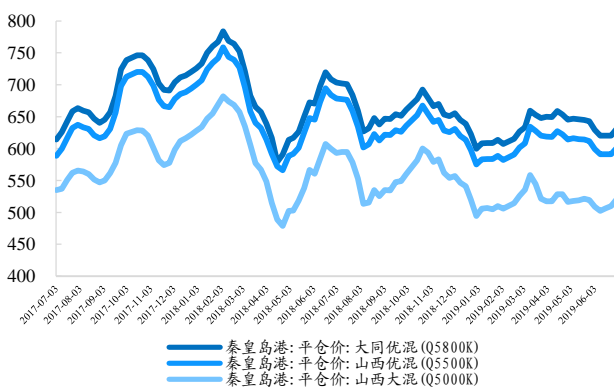
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图7: 全社会用电量当月值(亿千瓦时)



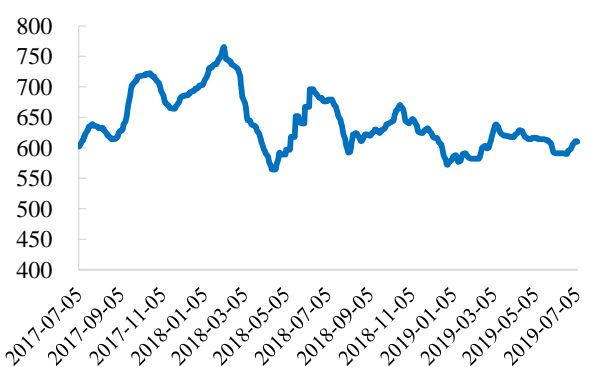
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

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

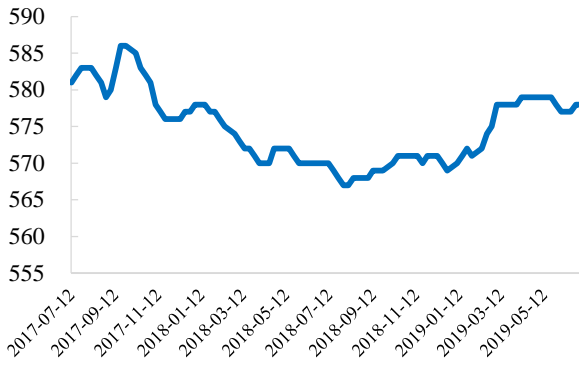
图9: 秦皇岛山西产动力末煤(Q5500K)平仓价(元/吨)



资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

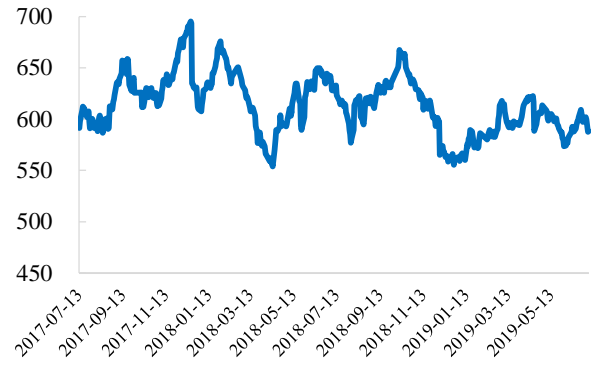
图10: 环渤海动力煤价格(Q5500K)(元/吨)

图11: 动力煤期货结算价(元/吨)



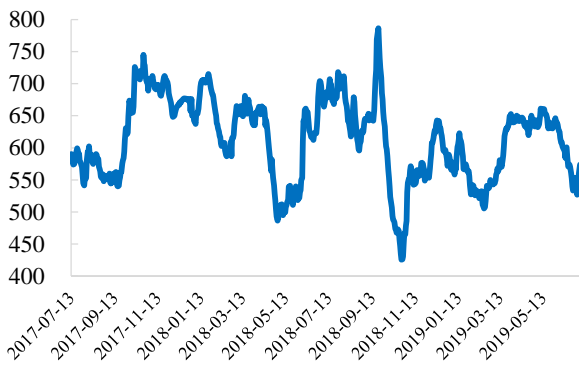
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图12: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



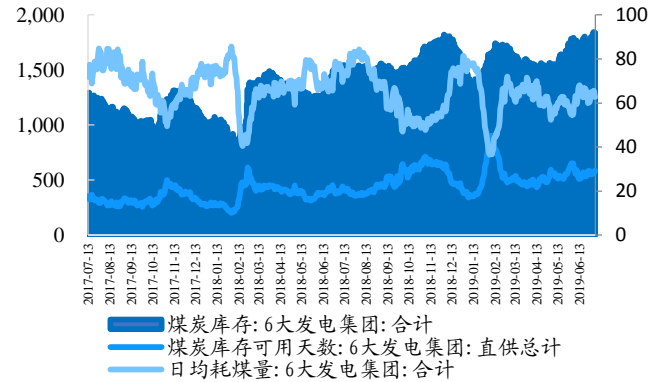
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

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)



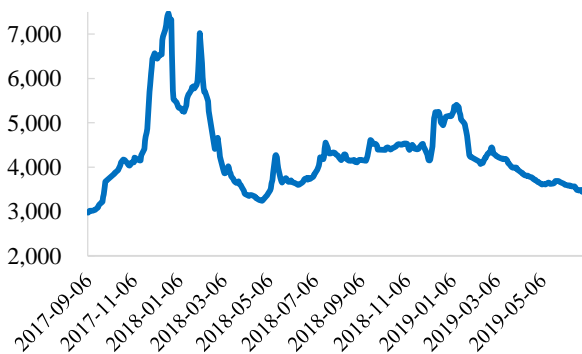
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图14: 中国 LNG 出厂价格全国指数(元/吨)



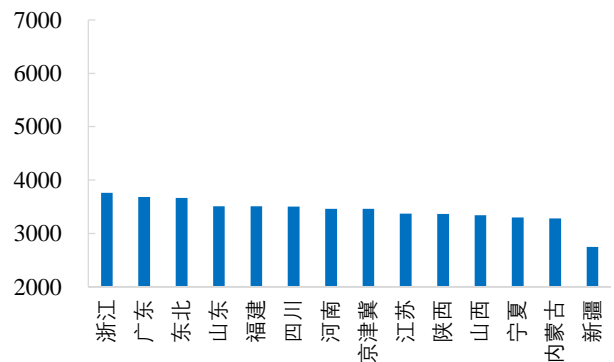
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图15: 中国 LNG 出厂价格区域排名(元/吨)



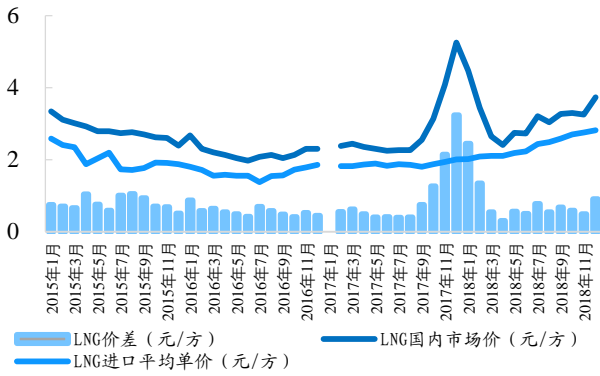
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图16: 国内外 LNG 价差(元/方)

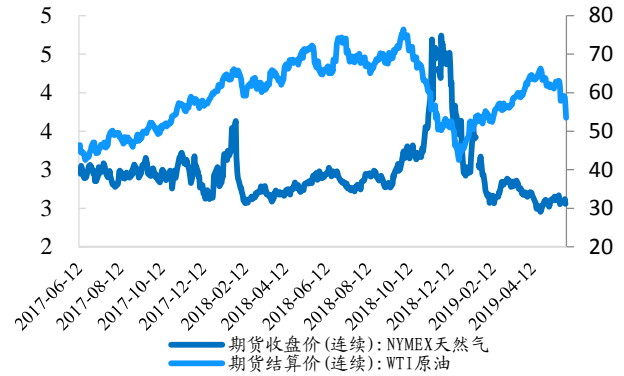


资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图17: 天然气(美元/百万英热单位)及原油(美元/桶)期货价格

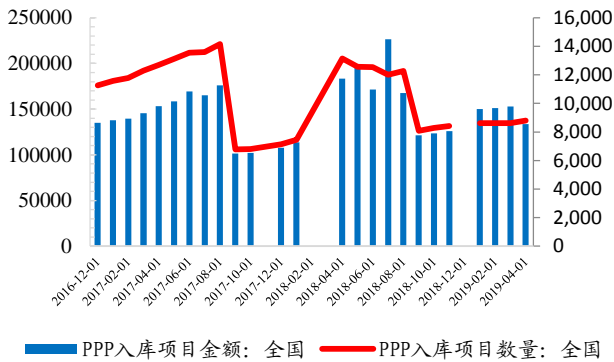


资料来源：Wind，新时代证券研究所



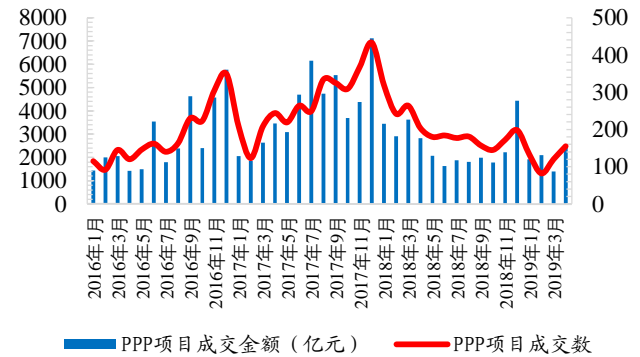
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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

- 【《城市管网及污水处理补助资金管理办法》发布】财政部、住建部印发《城市管网及污水处理补助资金管理办法》的通知，明确补助资金用于支持海绵城市建设试点、地下综合管廊建设试点、城市黑臭水体治理示范、中西部地区城镇污水处理提质增效。对于补助资金的分配，《管理办法》提出根据不同支持事项采取不同方式进行。海绵城市、地下综合管廊建设试点，按照既定补贴标准对试点城市给予定额补助。比如，海绵城市试点方面，直辖市补贴6亿元/年、对省会城市补贴5亿元/年、其他城市4亿元/年；地下综合管廊试点：直辖市补贴5亿元/年、对省会城市补贴4亿元/年、其他城市3亿元/年。补助资金整体实施期限不超过5年，各支持事项根据党中央国务院有关部署要求，相应确定实施期限。试点期满后，根据绩效评价结果，对每批次综合评价排名靠前及应用PPP模式效果突出的，按照定额补助总额的10%给予奖励。

(财政部:

http://jjs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefagui/201907/t20190702_3289396.html)

- 【国家发改委发布《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》】《意见》要求，合理确定城镇燃气工程安装收费标准。燃气工程安装竞争性市场体系尚未

建立、收费标准纳入政府定价目录进行管理的地方，当地价格主管部门要建立健全监管机制，加强成本调查监审，对标行业先进水平，兼顾周边地区水平，合理确定收费标准，原则上成本利润率不得超过 10%，现行收费标准偏高的要及时降低。同时，要创造条件加快建立完善燃气工程安装竞争性市场体系。

(发改委: <http://zfxgk.ndrc.gov.cn/web/iteminfo.jsp?id=16221>)

- 【国家能源局征求《关于解决“煤改气”“煤改电”等清洁供暖推进过程中有关问题的通知》意见的函】《通知》拟要求确保“煤改气”等清洁供暖重点项目按期投运；各方应尽快签订 2019 年和 2019-2020 年采暖季“煤改气”天然气供用气合同。

(国家能源局: http://www.nea.gov.cn/2019-07/03/c_138195454.htm)

- 【生态环境部发布《重点行业挥发性有机物综合治理方案》】生态环境部发布关于印发《重点行业挥发性有机物综合治理方案》的通知。《治理方案》指出，到 2020 年，建立健全 VOCs 污染防治管理体系，重点区域、重点行业 VOCs 治理取得明显成效，完成“十三五”规划确定的 VOCs 排放量下降 10% 的目标任务，协同控制温室气体排放，推动环境空气质量持续改善。

(生态环境部:

http://www.mee.gov.cn/xxgk/hjyw/201907/t20190704_708488.shtml)

- 【能源局等四部委联合发布 2019-2020 年储能行动计划】《行动计划》提出，推进储能与分布发电、集中式新能源发电联合应用。鼓励和支持负荷侧储能发展，探讨储能与分布式发电相结合，建设分布式能源系统，实现可再生能源就地就近消纳利用。以提升用户侧可再生能源就地消纳能力为目标，以相关可再生能源示范区规划实施为依托，在条件具备地区，鼓励实施可再生能源+储能项目。

(北极星太阳能光伏网: <http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190701/989692.shtml>)

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
2019 年 7 月 1 日	申能股份	公司控股 51% 的上海申能奉贤热电有限公司两台机组先后顺利通过 168 小时满负荷试运行，投入商业运营。其建设规模为 2 台 46 万千瓦燃气-蒸汽联合循环热电组。
	伟明环保	公司中标安福县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目，总投资额约 2.70 亿元，合作期 30 年，其中建设期 2 年，日处理生活垃圾 500 吨。
	国祯环保	公司联合体中标宿州市埇桥区农村污水治理工程 PPP 项目，总投资 3.1 亿元，污水处理单价 1.5 元/吨，合作期 21 年（建设期 1 年）。
2019 年 7 月 2 日	湖南发展	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计上半年归母净利润 0.78-0.93 亿元，同比增长 50%-80%。
	久吾高科	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计上半年归母净利润 0.11-0.14 亿元，同比增长 7.30%-31.69%。
	长青集团	公司子公司中山长青投资建设的中山市中心组团垃圾综合处理基地垃圾焚烧发电厂三期工程（扩容工

程) BOT 项目 2×15MW 机组完成 72+24 小时试运行。

	维尔利	公司预计 2019 年半年度归属于上市公司股东的净利润为 1.40 亿元-1.62 亿元, 同比增长 30%-50%。
2019 年 7 月 3 日	武汉控股	控股股东水务集团已于 2019 年 7 月 1 日收到实际控制人武汉市城市建设投资开发集团有限公司转来的武汉市国资委《关于武汉市水务集团有限公司以非公开协议方式转让武汉控股股份的批复》(武国资产权【2019】21 号), 同意水务集团采取非公开协议方式, 将所持武汉控股 15% 的股份转让给长江环保, 转让价格不得低于按照《上市公司国有股权监督管理办法》(国务院国资委财政部令第 36 号) 第 32 条规定测算出的武汉控股的股份价格。
	三维丝	子公司厦门洛卡收到山东信达转来的“项目收购款”人民币 1.26 亿元。
	维尔利	全资子公司杭能环境与中广核节能签订了《内蒙古兴安盟突泉生物质天然气项目核心工艺成套设备供货及安装调试承包合同》, 合同总金额 1.40 亿元。
2019 年 7 月 4 日	龙马环卫	公司分别签署了《沧州市环境卫生管理局环卫市场化项目合同》和《六盘水高新技术产业开发区环卫一体化服务项目合同》。
	龙马环卫	全资二级子公司陵水龙马环卫工程有限公司和瑞金市龙马环卫工程有限公司于近期完成工商注册登记手续, 分别取得海南省市场监督管理局和瑞金市行政审批局颁发的《营业执照》。
2019 年 7 月 5 日	中国天楹	公司发布 2019 年半年度业绩预告, 预计 2019H1 实现净利润 2.0-2.3 亿元, 同比增加 129.21%-163.59%, 基本每股收益约 0.0886 元/股-0.1019 元/股。
	先河环保	公司发布 2019 年半年度业绩预告, 预计 2019H1 实现归母净利润 0.91-0.99 亿元, 同比增加 20%-30%。
	长源电力	公司二季度完成发电量 33.87 亿千瓦时, 上网电量 31.62 亿千瓦时, 较去年同期分别增长 6.88%、6.72%。

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/>