

# 公用事业

证券研究报告  
2019年07月28日

## 半年度环保持仓梳理，基金继续低配（2019.7.22--2019.7.28）

投资评级  
行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 半年度环保持仓数理，基金继续低配

作者  
**于夕曷** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110518050001  
yuximeng@tfzq.com  
**何文雯** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110516120002  
hewenwen@tfzq.com

我们对关注的 72 家环保公司 2019 年半年度基金持仓情况进行了梳理,2019 年半年度环保行业基金持仓总市值为 11.68 亿元, 相比 2019 年一季度环保行业基金持仓总市值 18.39 亿元下降了 38.3%。

从基金持股市值的情况来看, 排名前五的个股是金圆股份 (2.88 亿元)、伟明环保 (1.61 亿元)、龙净环保 (1.58 亿元)、高能环境 (1.16 亿元)、理工环科 (1.11 亿元)。

从持股数量占流通股本比例的情况来看, 排名前五的个股是金圆股份 (4.48%)、上海洗霸 (2.80%)、理工环科 (2.51%)、高能环境 (1.62%)、龙净环保 (1.19%)。

从加仓情况来看, 2019H1 获得加仓前五的个股是理工环科 (875.71 万股)、中国天楹 (738.23 万股)、上海环境 (313.11 万股)、伟明环保 (270.92 万股)、启迪环境 (108.73 万股)。

从整体配置情况来看, 环保板块配置比例仍然处于低位。



资料来源: 贝格数据

2019 年 H1 基金持仓偏好有所变化, 除了依然偏好于固废处理类的运营资产, 例如金圆股份、伟明环保、启迪环境, 受益于钢铁企业盈利恢复和采暖季大气污染防治的龙净环保以及工业水运营的龙头且资金面良好的上海洗霸以外, 还大幅度加持了环境监测标的理工环科, 垃圾处理标的中国天楹、上海环境。

**公用:** 国投电力、沃施股份、中闽能源、华能国际、蓝焰控股、赣能股份、三峡水利

**环保:** 上海洗霸、瀚蓝环境、国祯环保、维尔利

**风险提示:** 政策执行力度不达预期, 项目进度不达预期, 交易具有不确定性

### 相关报告

- 1 《公用事业-行业研究周报:中闽能源以 25.4 亿收购中闽海电; 6 月用电量同比增速回升至 5.5% (2019.7.15--2019.7.21)》  
2019-07-21
- 2 《公用事业-行业研究周报:环保行业半年度业绩分化显著; 两大央企战略入股国祯环保 (2019.7.8--2019.7.14)》  
2019-07-14
- 3 《公用事业-行业研究周报:垃圾分类政策再加码, 产生者付费原则有望入法; 上海垃圾分类正式实施在即, 最新工作进展梳理 (2019.6.24--2019.6.30)》  
2019-06-30

## 内容目录

1. 投资要点.....	3
1.1. 环保公用行业观点 .....	3
1.2. 投资标的组合 .....	4
2. 行业新闻动态.....	5
2.1. 环保行业新闻动态 .....	6
2.2. 公用事业行业新闻动态.....	6
3. 上市公司动态.....	7
4. 大宗交易情况.....	9
5. 风险提示.....	9

## 图表目录

图 1: 上周行业表现.....	4
图 2: 各行业一周涨跌幅.....	5
图 3: 环保板块上周涨幅前十(%) .....	5
图 4: 环保板块上周跌幅前十(%) .....	5
图 5: 公用事业板块上周涨幅前十(%) .....	5
图 6: 公用事业板块上周跌幅前十(%) .....	5
表 1: 2019H1 持股市值前十.....	3
表 2: 2019H1 持股数量占流通股比例前十.....	3
表 3: 重点推荐公司盈利预测与估值表 .....	4
表 4: 环保上市公司公告.....	7
表 5: 公用事业上市公司公告.....	8
表 6: 上周环保公司大宗交易.....	9
表 7: 上周公用事业公司大宗交易情况.....	9

## 1. 投资要点

### 1.1. 环保公用行业观点

#### 2019 年半年度环保板块持仓持续下降

我们对关注的 72 家环保公司 2019 年半年度基金持仓情况进行了梳理, 2019 年半年度环保行业基金持仓总市值为 11.68 亿元, 相比 2019 年一季度环保行业基金持仓总市值 18.39 亿元下降了 38.3%。

从基金持股市值的情况来看, 排名前五的个股是金圆股份 (2.88 亿元)、伟明环保 (1.61 亿元)、龙净环保 (1.58 亿元)、高能环境 (1.16 亿元)、理工环科 (1.11 亿元)。

表 1: 2019H1 持股市值前十

名称	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
金圆股份	2,992.28	-367.37	4.48	28,845.59
伟明环保	747.42	270.92	0.80	16,084.55
龙净环保	1,277.08	-286.18	1.19	15,822.97
高能环境	1,083.69	-6.05	1.62	11,562.93
理工环科	879.52	875.71	2.51	11,064.35
中国天楹	1,124.60	738.23	0.88	6,662.59
聚光科技	235.22	-136.89	0.52	5,621.70
上海环境	313.11	313.11	0.36	4,261.39
启迪环境	230.94	108.73	0.19	2,722.77
上海洗霸	97.60	-140.16	2.80	2,570.82

资料来源: wind、天风证券研究所

从持股数量占流通股本比例的情况来看, 排名前五的个股是金圆股份 (4.48%)、上海洗霸 (2.80%)、理工环科 (2.51%)、高能环境 (1.62%)、龙净环保 (1.19%)。

从加仓情况来看, 2019H1 获得加仓前五的个股是理工环科 (875.71 万股)、中国天楹 (738.23 万股)、上海环境 (313.11 万股)、伟明环保 (270.92 万股)、启迪环境 (108.73 万股)。

表 2: 2019H1 持股数量占流通股比例前十

名称	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
金圆股份	2,992.28	-367.37	4.48	28,845.59
上海洗霸	97.60	-140.16	2.80	2,570.82
理工环科	879.52	875.71	2.51	11,064.35
高能环境	1,083.69	-6.05	1.62	11,562.93
龙净环保	1,277.08	-286.18	1.19	15,822.97
中国天楹	1,124.60	738.23	0.88	6,662.59
雪浪环境	101.35	76.01	0.84	1,940.37
伟明环保	747.42	270.92	0.80	16,084.55
聚光科技	235.22	-136.89	0.52	5,621.70
上海环境	313.11	313.11	0.36	4,261.39

资料来源: wind、天风证券研究所

从整体配置情况来看, 环保板块配置比例仍然处于低位。

2019 年 H1 基金持仓偏好有所变化, 除了依然偏好于固废处理类的运营资产, 例如金圆股份、伟明环保、启迪环境, 受益于钢铁企业盈利恢复和采暖季大气污染防治的龙净环保以及工业水运营的龙头且资金面良好的上海洗霸以外, 还大幅度加持了环境监测标的理工环科, 垃圾处理标的中国天楹、上海环境。

## 1.2.投资标的组合

公用：国投电力、沃施股份、中闽能源、华能国际、蓝焰控股、赣能股份、三峡水利

环保：上海洗霸、瀚蓝环境、国祯环保、维尔利

表 3：重点推荐公司盈利预测与估值表

股票	股票	收盘价(元)	市值(亿元)	EPS(元)		P/E	
代码	名称	2019-07-26	2019-07-26	2018	2019E	2018	2019E
600886.SH	国投电力	8.58	582	0.9	1.16	9.53	7.4
300483.SZ	沃施股份	38.20	38.95	0.08	0.19	477.5	201.05
600163.SH	中闽能源	3.88	38.78	0.17	0.3	22.82	12.93
600011.SH	华能国际	6.42	893	0.37	0.43	17.35	14.93
000968.SZ	蓝焰控股	11.00	106	0.76	0.86	14.47	12.79
000899.SZ	赣能股份	5.06	49.37	0.35	0.38	14.46	13.32
600116.SH	三峡水利	7.68	76.26	0.29	0.31	26.48	24.77
600323.SH	瀚蓝环境	17.35	132.95	1.14	1.23	15.19	13.34
300388.SZ	国祯环保	9.63	64.55	0.52	0.66	22.99	15.77
603200.SH	上海洗霸	26.48	26.83	1.08	1.47	33.50	24.88
300190.SZ	维尔利	7.86	61.61	0.29	0.51	26.51	11.9

资料来源：wind、天风证券研究所

上周上证综指上涨 0.70%，深证综指上涨 0.84%，沪深 300 指数下跌 1.33%，中小板综指上涨 1.30%，环保指数下跌 0.98%，公用事业指数上涨 0.21%，其中的电力指数上涨 1.09%，燃气指数下跌 3.29%。

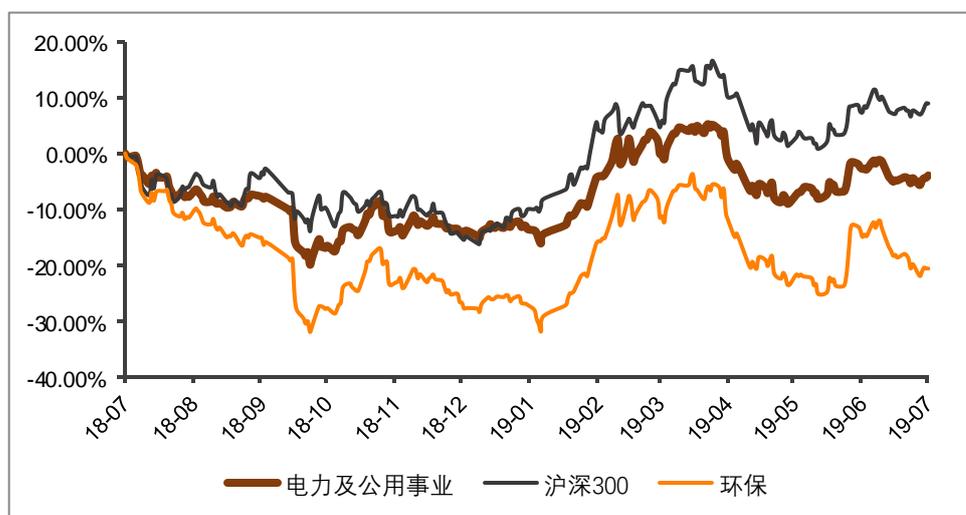
上周环保板块涨幅前五的股票分别为龙净环保、龙源技术、兴蓉环境、南方汇通和聚光科技；

跌幅前五的股票分别为天翔环境、富春环保、博天环境、中国天楹和科融环境。

上周公用事业板块涨幅前五的股票分别为滨海能源、深南电 A、新能泰山、华能水电、国投电力；

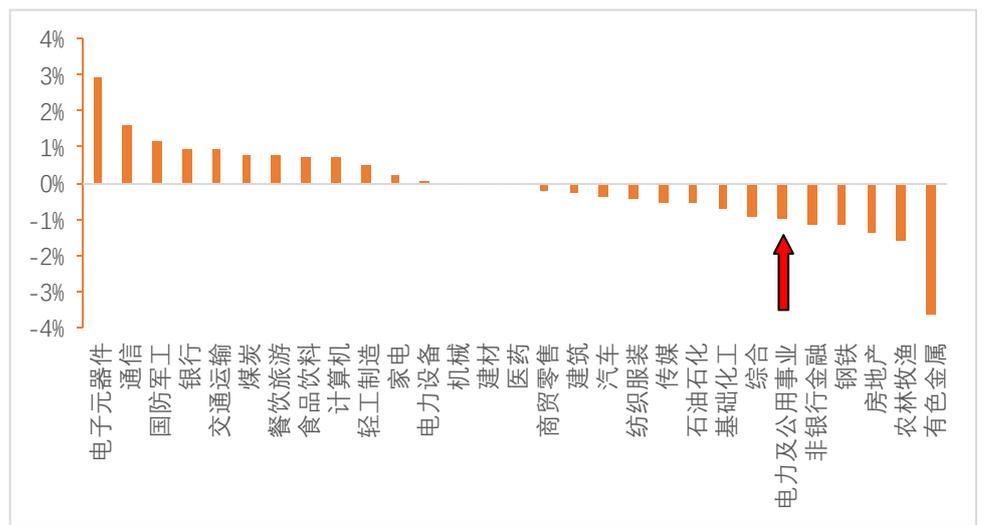
跌幅前五的股票分别为大众公用、建投能源、\*ST 升达、金鸿控股、新疆火炬。

图 1：上周行业表现



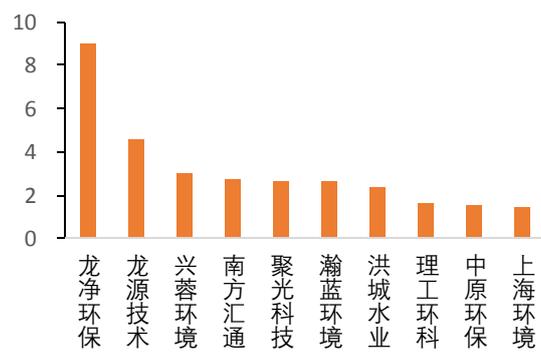
资料来源：wind,天风证券研究所

图 2：各行业一周涨跌幅



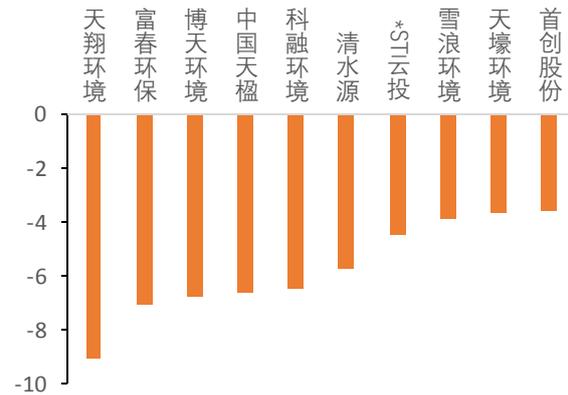
资料来源：wind，天风证券研究所

图 3：环保板块上周涨幅前十 (%)



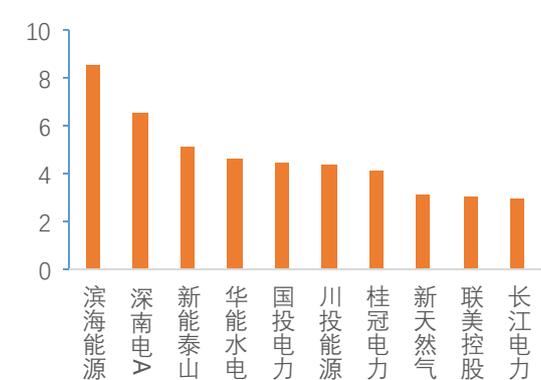
资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：环保板块上周跌幅前十 (%)



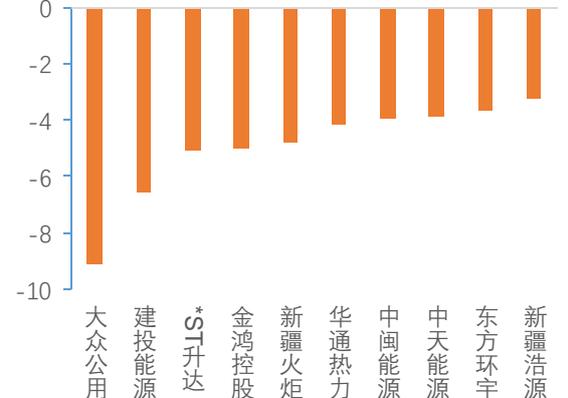
资料来源：wind，天风证券研究所

图 5：公用事业板块上周涨幅前十 (%)



资料来源：wind，天风证券研究所

图 6：公用事业板块上周跌幅前十 (%)



资料来源：wind 天风证券研究所

## 2.行业新闻动态

## 2.1. 环保行业新闻动态

### 1、三部门关于重点区域严禁新增铸造产能的通知

近日，工信部、发改委、生态环境部近日联合发布《关于重点区域严禁新增铸造产能的通知》，明确京津冀及周边、长三角、汾渭平原等重点区域严禁新增铸造产能项目，鼓励有条件的重点区域地区建设绿色铸造产业园，引导铸造产能向环境承载能力强的非重点区域转移。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190726/995555.shtml>

### 2、科技部发布国家重点研发计划“固废资源化”等重点专项 2019 年度项目申报指南

近日，中华人民共和国科技部发布国家重点研发计划“固废资源化”等重点专项 2019 年度项目申报指南，其中“固废资源化”重点专项 2019 年度项目申报指南包含固废资源化利用基础科学问题与前瞻性技术、重污染固废源头减量与生态链接技术、智能化回收与分类技术等 7 项技术在内的申报指南。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190724/994975.shtml>

### 3、生态环境部公布 2018 年度《水污染防治行动计划》重点任务实施情况

据生态环境部 7 月 23 日消息，自 2015 年 4 月国务院发布实施《水污染防治行动计划》(以下简称《水十条》)以来，在党中央、国务院坚强领导下，生态环境部会同各地区、各部门，以改善水环境质量为核心，出台配套政策措施，加快推进水污染治理，落实各项目标任务，切实解决了一批群众关心的水污染问题，全国水环境质量总体保持持续改善势头。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190724/994965.shtml>

### 4、生态环境部发布异位热解吸技术修复污染土壤工程技术规范（征求意见稿）

近日，生态环境部发布《异位热解吸技术修复污染土壤工程技术规范》，本标准规定了异位热解吸技术修复污染土壤工程的工艺设计、检测与过程控制、施工与试运行、运行与维护等技术要求。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190723/994758.shtml>

### 5、生态环境部、农业农村部关于调度农业农村污染治理攻坚战重点任务阶段进展情况（第二季度）的函

近日，生态环境部、农业农村部发布《关于调度农业农村污染治理攻坚战重点任务阶段进展情况（第二季度）的函》，决定联合对攻坚战重点任务第二季度完成情况进行调度。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190724/995149.shtml>

## 2.2. 公用事业行业新闻动态

### 1、中国沿海电煤采购价格指数（CECI 沿海指数）2019.07.18-2019.07.25

5500 大卡动力煤综合价为 581 元/吨，环比下降 3 元/吨，降幅 0.5%。5500 大卡动力煤成交价为 595 元/吨，环比下降 5 元/吨，降幅 0.8%；离岸价 581 元/吨，环比下降 3 元/吨，降幅 0.5%。5000 大卡动力煤成交价 511 元/吨，环比下降 8 元/吨，降幅 0.5%；离岸价 515 元/吨，环比下降 5 元/吨，降幅 1.0%。

<https://dwz.cn/kbWmst2T>

### 2、北京电力交易中心公布上半年省间交易电量

北京 2019 年上半年省间交易电量完成 4641 亿千瓦时，同比增长 7.4%

<https://dwz.cn/w01s9Erp>

### 3、国家能源局召开新闻发布会介绍 2019 年上半年能源形势等情况

7 月 25 日，国家能源局在京举行发布会，发布上半年电力能源形势。消纳方面，消纳成效显著，累计电能替代量 980 亿千瓦时。供给方面，油气增储上产取得积极进展，全国累计新增电力装机 4074 万千瓦。补短板领域，投资大幅增长，非化石能源发电比重持续提升，截止 6 月底，全国 6000 千瓦及以上发电装机中，非化石能源装机占比达 37.2%，比

去年同期提高 1.2 个百分点。民生保障方面，新一轮农网改造升级加快实施，确保年底前完成。

<https://dwz.cn/xvGIngxX>

#### 4、国家能源局公布风电新增装机容量

国家能源局切实贯彻高质量发展和“放管服”改革的总要求，建立健全可再生能源电力消纳保障机制，进一步完善新能源发电项目竞争性配置机制，按照《解决弃水弃风弃光问题实施方案》《清洁能源消纳行动计划（2018-2020）》，积极采取措施加大力度消纳可再生能源。上半年弃水弃风弃光状况持续缓解。上半年，全国风电新增装机 909 万千瓦，继续保持平稳增长势头，中东部和南方地区占比超过 50%，风电开发布局持续优化，新增装机较大的省份是河南、青海和山西，分别为 100 万千瓦、93 万千瓦、89 万千瓦。

<https://dwz.cn/tkrFznrY>

#### 5、多省电力交易中心通报集中竞争交易结果

安徽 2019 年 8 月电力直接交易合同转让交易结果，成交电量 170590 兆瓦时。江苏电力交易中心公布 8 月份集中竞价交易结果，成交电量 49.11 亿千瓦时。广东电力交易中心：开展 8 月份发电合同转让集中交易，总成交电量 10.6 亿千瓦时。

<https://dwz.cn/OQ5lfaZG>

#### 6、国家能源局 CAP1400 示范工程已开工建设

<https://dwz.cn/QjzezGEV>

#### 7、云南省政府支持外商投资企业直接参与市场化交易

2019 年 7 月 17 日，省人民政府印发了《关于切实解决吸引外资“盲点”“痛点”“难点”促进外资增长的意见》，聚焦吸引外资的关键环节和主要问题，提出了 10 条新举措，或委托售电公司代理购电，对促进云南进一步扩大对外开放、吸引外资具有重要意义。

<https://dwz.cn/Ew2ZF9Db>

#### 8、财政部蒙东电网 71 亿元可再生能源补贴下发

财政部财建〔2019〕275 号《财政部关于下达可再生能源电价附加补助资金预算的通知》文件下达地方电网可再生能源补贴 81 亿，其中光伏补贴 310.8 亿元。在 81 亿元的可再生能源补贴中，内蒙古独占 71 亿元，全部为内蒙古电力（集团）有限责任公司辖区范围内的可再生能源项目。

<https://dwz.cn/YyjJFZxV>

#### 9、安徽电力交易中心公布电力直接交易合同结果

安徽 2019 年 8 月电力直接交易合同转让交易结果：成交电量 170590 兆瓦时。

<http://sinaurl.cn/AilkMQai>

### 3.上市公司动态

表 4：环保上市公司公告

股票名称	股票代码	公告分类	具体内容
龙马环卫	603686.SH	重大项目	公司于近日收到三亚市崖州区园林环卫所和海南博岳招投标服务有限公司联合发布的《中标通知书》，公司中标三亚市崖州区环卫一体化项目。
富春环保	002479.SZ	重大项目	2019 年 7 月 23 日，浙江富春江环保热电股份有限公司与上海源哈能源技术有限公司签署《战略合作协议》。
三维丝	300056.SZ	重大项目	中油三维丝与新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司乌鲁木齐分公司两次签订合同。主要内容为中油三维丝向广汇分公司销售沥青产品，含税金额分别为 7200 万元，7600 万元，合计金额为 1.48 亿元。
天壕环境	300332.SZ	分红	2018 年年报分红方案：10 派 0.2 元 股权登记日 2019-07-29，除权日

			2019-07-30, 派息日 2019-07-30。
绿城水务	601368.SH	增发	公司本次非公开发行股票已完成, 最终发行数量为 1.47 亿股, 公司总股本由 7.36 亿股增加至 8.83 亿股, 发行对象为南宁建宁水务投资集团有限责任公司、广西上善若水发展有限公司、广西宏桂资本运营集团有限公司等 4 名。
东江环保	002672.SZ	经营事件	本公司控股附属公司富龙环保在富龙环保项目招标授予竞标者广东中人承包富龙环保项目之权利, 并向广东中人送出中标通知书。据此富龙环保同意委聘广东中人作为建设工程总承包单位, 进行富龙环保项目的建设工程, 中标价格为人民币 2255 万元。
绿色动力	601330.SH	重大项目	公司于 2019 年 7 月 22 日与湖北省恩施城市建设投资有限公司正式签署《恩施城市生活垃圾焚烧发电特许经营(BOT)合同》, 经恩施市人民政府授权, 恩施城市建设投资有限公司将本项目特许经营权授予公司。公司采用“建设-运营-移交(BOT)”模式建设和运营本项目, 特许经营期限为 30 年, 自签订特许经营合同之日起计算。
国祯环保	300388.SZ	定增	公司非公开发行新增股份约 1.0979 亿股的上市日期为 2019 年 7 月 25 日, 此次非公开发行股票完成后, 公司总股本从发行前的约 5.6052 亿股调整为约 6.7031 亿股。

资料来源: wind、天风证券研究所

表 5: 公用事业上市公司公告

股票名称	股票代码	公告分类	具体内容
重庆燃气	600917	业绩快报	半年营业总收入约 35.66 亿元, 同比增加 18.23%。归属于上市公司股东的净利润约 1.86 亿元, 同比减 2.62%。基本每股收益 0.12 万元, 同比持平。报告期内, 公司实现燃气销售量 19.18 亿立方米, 同比增长 2.4 亿立方米, 增幅 14.3%, 主要原因是购销类同比增长 1.1 亿立方米, 管输类同比增长 1.3 亿立方米。(2019/7/22)
福能股份	600483	停牌公告	福能集团正在筹划通过发行股份购买资产的方式, 将其持有的福建宁德核电有限公司 10% 股权 (以下简称“标的资产”) 注入公司, 自 7 月 23 日开始停牌。(2019/7/22)
华电国际	600027	权益分派	公司发布 2018 年年度权益分派实施公告, 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 9,862,976,653 股为基数, 每股派发现金红利 0.066 元 (含税), 共计派发现金红利 650,956,459 元。(2019/7/23)
国投电力	60086	权益分配	拟每 10 股派 2.25 元 股权登记日为 7 月 29 日 (2019/7/23)
申能股份	600042	发电量公告	2019 年上半年公司控股发电企业完成发电量 183.7 亿千瓦时, 同比减少 1.7%, 至 183.7 亿千瓦时。(2019/7/23)
中闽能源	600163	发电量公告	截止 2019 年 6 月 30 日, 公司下属各项目累计完成发电量 52958.46 万千瓦时, 比去年同期 50563.29 万千瓦时增长 4.74%; 累计完成上网电量 51491.33 万千瓦时, 比去年同期 49326.33 万千瓦时增长 4.39%。(2019/7/23)
建投能源	000600	停牌公告	重组上会, 公司股票 7 月 24 日起停牌。(2019/7/23)
西昌电力	600505	业绩预告	预计上半年业绩由盈转亏, 净亏损约 390 万元, 同比下降 190%。(2019/7/24)
建投能源	000600	复牌公告	并购重组事项未获通过, 明起复牌。(2019/7/24)
新疆火炬	603080	资本减持	九鼎系拟减持不超 6% 股份, 君安湘合拟减持不超 6% 股份。(2019/7/24)
长源电力	000966	经营信息公告	控股子公司河南煤业已停止营业, 且严重资不抵债, 为避免损失扩大, 公司对河南煤业实施破产清算。预计将减少公司合并口径归属于母公司净利润金额不超过 7800 万元。(2019/7/24)
*ST 金山	600396	经营信息公告	拟 4.55 亿元建内蒙风电项目。(2019/7/25)
长源电力	000966	经营信息公告	控股煤业公司所属煤矿关闭退出的进展。(2019/7/25)
蓝焰控股	000968	收到通知书	公司收到燃气集团转来的《中国证监会行政许可申请中止审查通知书》, 同意

			燃气集团中止审查申请。(2019/7/26)
上海电力	600021	会计政策变更	调整折旧年限预计增加 2019 年利润约 1 亿元。(2019/7/26)
吉电股份	000875	经营信息公告	江西中电投新能源发电拟 8065 万元成立全资子公司 开发建设当地风力发电项目。(2019/7/26)
中国核电	601985	股东变更	中核建集团转让 16.22 亿股完成过户 控股股东变更为中核集团。(2019/7/26)
百川能源	600681	股权质押	王东海质押 3200 万股及解押 2304.4 万股 百川资管质押 1440 万股。(2019/7/26)
中国核电	601985	中国核电	公司旗下“福建漳州核电项目”已获得国家能源局的核准。(2019/7/26)
浙能电力	600023	发电量公告	2019 年上半年发电量同比下降 9.71% (2019/7/26)
广州发展	600098	权益分配	公司拟回购 4 亿元-8 亿元的股份, 用于股权激励。(2019/7/26)

资料来源: wind、天风证券研究所

## 4. 大宗交易情况

表 6: 上周环保公司大宗交易

公司简称	公司代码	成交数量	成交价格	成交金额	买入席位	卖出席位
300631.S Z	久吾高科	30 万股	16.61 元	498.3 万 元	国金证券股份有限公司上海 互联网证券分公司	招商证券股份有限公司上海 陆家嘴东路证券营业部
300631.S Z	久吾高科	25 万股	16.67 元	416.75 万 元	华泰证券股份有限公司张家 港杨舍东街证券营业部	招商证券股份有限公司上海 陆家嘴东路证券营业部
300070.S Z	碧水源	31.7 万股	6.51 元	206.37 万 元	机构专用	招商证券股份有限公司深圳 益田路免税商务大厦证券营 业部
300631.S Z	久吾高科	33 万股	16.63 元	548.79 万 元	华泰证券股份有限公司张家 港杨舍东街证券营业部	招商证券股份有限公司上海 陆家嘴东路证券营业部
300631.S Z	久吾高科	15 万股	16.63 元	249.45 万 元	国金证券股份有限公司上海 互联网证券分公司	招商证券股份有限公司上海 陆家嘴东路证券营业部
300631.S Z	久吾高科	23 万股	16.48 元	379.04 万 元	国金证券股份有限公司上海 互联网证券分公司	招商证券股份有限公司上海 陆家嘴东路证券营业部

资料来源: wind、天风证券研究所

表 7: 上周公用事业公司大宗交易情况

公司简称	公司代码	成交数量	成交价格	成交金额	买入席位	卖出席位
华银电力	600744	1349.16 万股	3.42 元	4614.13 万元	中山证券有限责任公司沈阳 分公司	申万宏源西部证券有限公司 沈阳太原南街证券营业部
华电国际	600027	30 万股	15.97 元	179.1 万 元	招商证券股份有限公司上海 世纪大道证券营业部	东吴证券股份有限公司上海 西藏南路证券营业部

资料来源: wind、天风证券研究所

## 5. 风险提示

政策执行力度不达预期, 项目进度不达预期, 交易具有不确定性

### 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。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/或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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/或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。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com