

# 公用事业

证券研究报告  
2019年08月04日

## 上海垃圾分类实施一个月情况全面梳理，湿垃圾清运量同比增长15%（2019.7.29--2019.8.4）

投资评级  
行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 七月份上海全面展开垃圾分类

7月1日-26日，上海湿垃圾日均清运量0.82万余吨/日，干垃圾日均清运量1.71万吨/日，可回收物日均清运量0.44万吨/日，有害垃圾日均清运量291公斤/日。《条例》实施一个月来，上海湿垃圾日均清运量比上月增加了15%，比去年年底增加了82%，可回收物比上月增加了10%，干垃圾则下降了11.7%。截至6月底，全市已改造1.7万个分类投放点，更新完善道路废物箱标识4万余只。分类收运体系也基本形成，

### 作者

于夕朦 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

过去一个月，全市开展执法检查18100次，共检查投放环节居住小区、宾馆、商场、餐饮企业等单位34985家，检查生活垃圾收集、运输作业企业490家次。共教育劝阻相对人13506起，责令当场或限期整改8655起，依法查处各类生活垃圾分类案件872起。从案件类型分析，未设置分类容器案件451起，未分类投放案件396起，随意倾倒堆放生活垃圾案件14起，未分类驳运案件2起，建筑垃圾混入生活垃圾案件2起，未按规定申报生活垃圾案件6起，生活垃圾收运单位未建立台账案件1起。从问题类型分析，全市共检查投放环节各类单位34985家，发现问题7761个。其中未设置分类容器问题3213个（占问题总数41.4%），未分类投放问题4206个（54.2%），未分类驳运问题129个（1.7%），随意倾倒堆放生活垃圾问题213个（2.7%）。针对收集、运输环节，7月共检查各类收运作业企业490家次，发现20家收运企业存在责任落实不到位的情况，共发现问题68个。其中混装混运问题54个，运输过程中抛洒滴漏污染问题4个，收运车辆未安装在线监测系统问题5个，收运车辆标识不清问题3个，未密闭运输问题2个。

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

分行业看，大型商场和商务楼宇问题较集中，但有好转迹象。大型商场和商务楼宇，问题发生率最高，为50.9%；医院问题发生率最低，为10.9%。建议重点关注维尔利、瀚蓝环境、中国天楹。

### 相关报告

- 《公用事业-行业研究周报:半年度环保持仓梳理，基金继续低配（2019.7.22--2019.7.28）》  
2019-07-28
- 《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
- 《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

### 燃料成本下降，华能国际业绩提升

根据华能国际半年报，由于燃料成本下降，公司业绩同比增79%。

公司发布2019年半年报。上半年公司营业收入834.17亿元，同比增7.3亿元，增幅0.88%；归母净利润38.2亿元，同比增16.87亿元，增幅79.1%；扣非归母净利润34.65亿元，同比增15.38亿元，增幅79.8%。

用电量增速下滑、水电核电冲击，公司境内发电量下降6%。市场电规模进一步扩大，平均上网电价同比增0.22%，增值税率下调提升除税上网电价。境内营收微降，境外业务带动营收微增。上半年动力煤价格有所松动，同时由于沿海需求较弱等原因，进口煤价格下降，公司燃料成本下降，毛利润增加27.8亿元。财务费用、投资收益均增加，孙公司破产计提资产减值。

巴基斯坦项目通过融资租赁规避汇率等变动成本风险，海电项目建设推进，公司现金流好。截至中报，公司长期应收融资租赁款(含一年内到期部分)金额为人民币108.8亿元。2019年公司投资约240亿元建设风电项目，目前公司在建的风电项目除陆上风电外，还包括平湖、勒门、如东海上风电等项目。待项目投产后，公司风电装机容量将大幅提升。上半年公司现金流量净额167亿元。

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

**环保：**长青集团、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

## 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.....	6
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.....	8
5. 风险提示.....	8

## 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: 重点推荐公司盈利预测与估值表.....	4
表 2: 环保上市公司公告.....	7
表 3: 公用事业上市公司公告.....	7
表 4: 上周公用事业公司大宗交易情况.....	8

## 1. 投资要点

### 1.1. 环保公用行业观点

#### 7月份上海全面展开垃圾分类

7月1日-26日,上海湿垃圾日均清运量 0.82 万余吨/日,干垃圾日均清运量 1.71 万吨/日,可回收物日均清运量 0.44 万吨/日,有害垃圾日均清运量 291 公斤/日。《条例》实施一个月来,上海湿垃圾日均清运量比上月增加了 15%,比去年年底增加了 82%,可回收物比上月增加了 10%,干垃圾则下降了 11.7%。截至 6 月底,全市已改造 1.7 万个分类投放点,更新完善道路废物箱标识 4 万余只。分类收运体系基本形成,全市配置及涂装湿垃圾车 1090 余辆、干垃圾车近 3200 辆、有害垃圾车 80 辆以及可回收物回收车 154 辆,建成可回收物回收服务点 8778 个、可回收物中转站 138 个、可回收物集散场 8 个。

过去一个月,全市共出动城管执法人员 52400 人次,开展执法检查 18100 次,共检查投放环节居住小区、宾馆、商场、餐饮企业等单位 34985 家,检查生活垃圾收集、运输作业企业 490 家次。共教育劝阻相对人 13506 起,责令当场或限期整改 8655 起,依法查处各类生活垃圾分类案件 872 起。从案件类型分析,未设置分类容器案件 451 起,未分类投放案件 396 起,随意倾倒堆放生活垃圾案件 14 起,未分类驳运案件 2 起,建筑垃圾混入生活垃圾案件 2 起,未按规定申报生活垃圾案件 6 起,生活垃圾收运单位未建立台账案件 1 起。

从问题类型分析,全市共检查投放环节各单位 34985 家,发现问题 7761 个。其中未设置分类容器问题 3213 个(占问题总数 41.4%),未分类投放问题 4206 个(54.2%),未分类驳运问题 129 个(1.7%),随意倾倒堆放生活垃圾问题 213 个(2.7%)。

针对收集、运输环节,7月共检查各类收运作业企业 490 家次,发现 20 家收运企业存在责任落实不到位的情况,共发现问题 68 个。其中混装混运问题 54 个,运输过程中抛洒滴漏污染问题 4 个,收运车辆未安装在线监测系统问题 5 个收运车辆标识不清问题 3 个,未密闭运输问题 2 个。

分行业看,大型商场和商务楼宇问题较集中,但有好转迹象。大型商场和商务楼宇,问题发生率为 50.9%;餐饮企业和企事业单位问题发生率均为 26.5%;工业、科创等各类园区问题发生率为 24.3%;宾馆旅馆问题发生率为 23.4%;学校及培训机构问题发生率为 17.7%;居住小区问题发生率为 13.8%;医院问题发生率为 10.9%。建议重点关注维尔利、瀚蓝环境、中国天楹。

#### 燃料成本下降,华能国际业绩提升

华能国际半年报:燃料成本下降,公司业绩同比增 79%,期待下半年业绩持续释放。

公司发布 2019 年半年报。上半年公司营业收入 834.17 亿元,同比增 7.3 亿元,增幅 0.88%;归母净利润 38.2 亿元,同比增 16.87 亿元,增幅 79.1%;扣非归母净利润 34.65 亿元,同比增 15.38 亿元,增幅 79.8%。

用电量增速下滑、水电核电冲击,公司境内发电量下降 6%。市场电规模进一步扩大,平均上网电价同比增 0.22%,增值税率下调提升除税上网电价。境内营收微降,境外业务带动营收微增。新加坡业务营业收入同比增加 8.00 亿元;巴基斯坦项目 2018 年底并表,2019 上半年营业收入为 25.18 亿元。上半年动力煤价格有所松动,同时由于沿海需求较弱等原因,进口煤价格下降,公司燃料成本下降,毛利润增加 27.8 亿元。财务费用、投资收益均增加,孙公司破产计提资产减值。

巴基斯坦项目通过融资租赁规避汇率等变动成本风险,海电项目建设推进,公司现金流好。截至中报,公司长期应收融资租赁款(含一年内到期部分)金额为人民币 108.8 亿元。2019 年公司投资约 240 亿元建设风电项目,目前公司在建的风电项目除陆上风电外,还包括平湖、勒门、如东海上风电等项目。待项目投产后,公司风电装机容量将大幅提升。上半年公司现金流量净额 167 亿元。

## 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（A+H）、蓝焰控股、赣能股份、三峡水利

环保：长青集团、上海洗霸、瀚蓝环境、国祯环保、维尔利

表 1：重点推荐公司盈利预测与估值表

股票代码	股票名称	收盘价（元）		市值（亿元）		EPS（元）		P/E	
		2019-08-02	2019-08-02	2018	2019E	2018	2019E		
600886.SH	国投电力	8.68	589	0.9	1.16	9.64	7.48		
300483.SZ	沃施股份	38.05	38.8	0.08	0.19	85.13	35.84		
600163.SH	中闽能源	3.77	37.68	0.17	0.3	223.82	126.83		
600011.SH	华能国际	6.81	944	0.37	0.43	10.19	8.77		
000968.SZ	蓝焰控股	10.13	98.01	0.76	0.86	6.59	5.83		
000899.SZ	赣能股份	5.01	48.88	0.35	0.38	28.94	26.66		
600116.SH	三峡水利	7.51	74.57	0.29	0.31	25.90	24.23		
002616.SZ	长青集团	7.02	52.08	0.22	0.45	31.22	16.82		
603200.SH	上海洗霸	26.28	26.62	1.08	1.47	33.25	24.88		
600323.SH	瀚蓝环境	16.83	128.96	1.14	1.23	14.73	13.34		
300388.SZ	国祯环保	9.42	63.14	0.52	0.66	22.49	15.77		
300190.SZ	维尔利	7.51	58.86	0.29	0.51	25.33	11.90		

资料来源：wind、天风证券研究所

上周上证综指下跌 2.60%，深证综指下跌 2.13%，沪深 300 指数下跌 2.88%，中小板综下跌 2.20%，环保指数下跌 3.13%，公用事业指数下跌 1.12%，其中的电力指数下跌 0.01%，燃气指数下跌 4.13%。

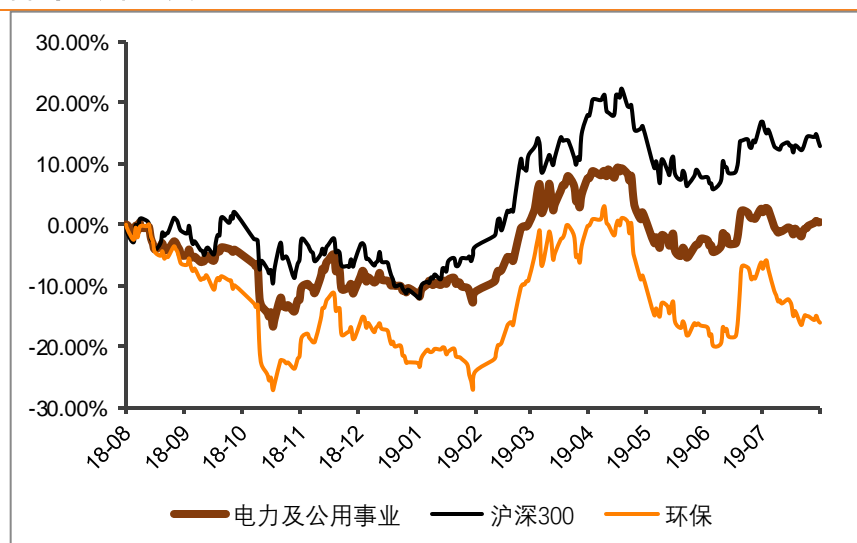
上周环保板块涨幅前五的股票分别为鹏鹞环保、天壕环境、久吾高科、雪迪龙和南方汇通；

跌幅前五的股票分别为盛运环保、天翔环境、科融环境、三维丝和\*ST 节能。

上周公用事业板块涨幅前五的股票分别为光正集团、华电国际、福能股份、联美控股、华能国际；

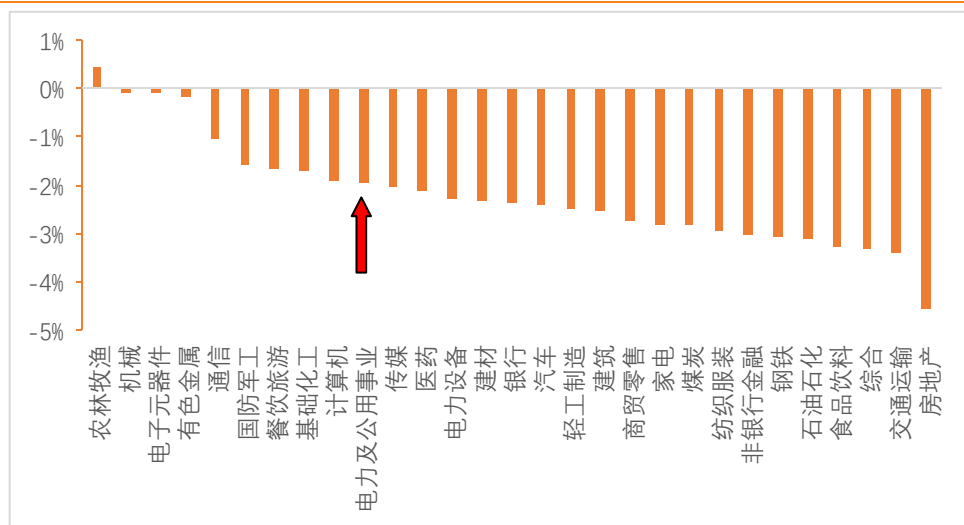
跌幅前五的股票分别为易世达、大众公用、蓝焰控股、中天能源、金鸿控股。

图 1：上周行业表现



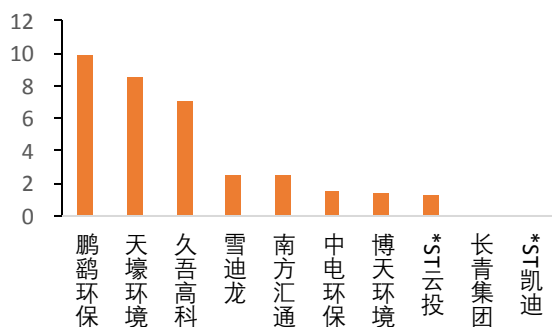
资料来源：wind、天风证券研究所

图 2：各行业一周涨跌幅



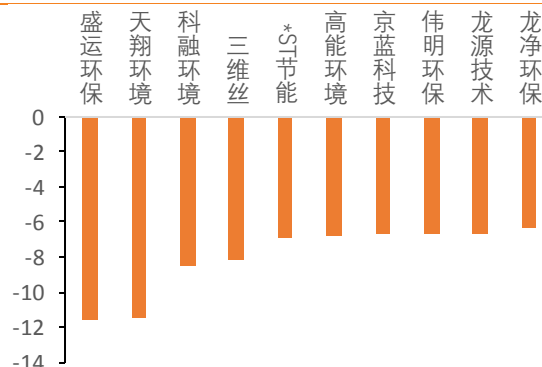
资料来源：wind，天风证券研究所

图 3：环保板块上周涨幅前十 (%)



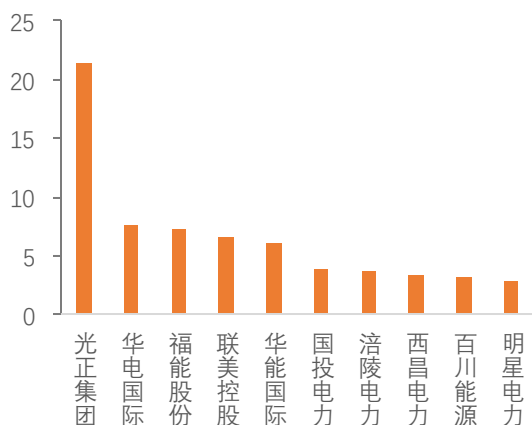
资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：环保板块上周跌幅前十 (%)



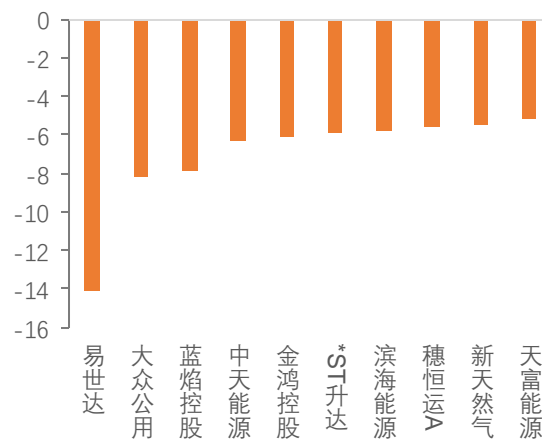
资料来源：wind，天风证券研究所

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、中国石油和化学工业联合会发布关于筛选中国石油和化工行业合格供应商的通知

近日，为构建石化行业诚信体系，筛选和激励优秀供应商更好地为石化企业服务，中国石油和化学工业联合会供应链工作委员会正在开展“中国石油和化工行业合格供应商库”（以下简称供应商库）的建设工作。依据《中国石油和化工行业合格供应商评审办法》，按要求经3家业主或工程公司推荐的供应商，可通过“绿色通道”凭申报材料经专家评审会审议通过直接进入石化行业合格供应商库；未达到3家相关单位推荐的供应商须经专家委员会综合评审后加入合格供应商库。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190802/997307.shtml>

#### 2、中国建筑砌块协会针对2019年砌块行业大气污染制定防治攻坚战实施方案

近日，中国建筑砌块协会按照中国建材联合会《关于建材各产业开展2019年大气污染防治攻坚战的通知》要求，围绕绿色、低碳、循环发展的理念，把节能减排、降低颗粒物排放作为工作的主要抓手，深入向前推进，特制定本方案。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190802/997389.shtml>

#### 3、中国皮革协会发布《排污许可证申请与核发技术规范 制革及毛皮加工工业—毛皮加工工业（征求意见稿）》

近日，为落实《国务院办公厅关于印发控制污染物排放许可制实施方案的通知》，加快建立和完善覆盖所有固定污染源的企事业单位控制污染物排放许可制，中国皮革协会决定制定《排污许可证申请与核发技术规范 制革及毛皮加工工业—毛皮加工工业》国家环境保护标准。根据国家环境保护标准制修订工作管理规定，现就标准征求各相关单位意见，并请其研究提出书面意见。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190731/996815.shtml>

#### 4、生态环境部发布《排污许可证申请与核发技术规范 人造板工业》公告

近日，为贯彻落实《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国大气污染防治法》《中华人民共和国水污染防治法》等法律法规、《国务院办公厅关于印发控制污染物排放许可制实施方案的通知》和《排污许可管理办法（试行）》，完善排污许可技术支撑体系，指导和规范人造板工业排污单位排污许可证申请与核发工作，现批准《排污许可证申请与核发技术规范 人造板工业》为国家环境保护标准，并予发布。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190731/996812.shtml>

#### 5、生态环境部发布有毒有害水污染物名录

根据《中华人民共和国水污染防治法》有关规定，生态环境部会同卫生健康委制定了《有毒有害水污染物名录（第一批）》。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190729/996147.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）2019.07.29-2019.08.02

5500大卡动力煤综合价为579元/吨，环比下降2元/吨，降幅0.3%。5500大卡动力煤成交价为594元/吨，环比下降1元/吨，降幅0.2%；离岸价579元/吨，环比下降2元/吨，降幅0.3%。5000大卡动力煤成交价515元/吨，环比上升4元/吨，涨幅0.8%；离岸价515元/吨，环比下降0元/吨，降幅0%。

<https://dwz.cn/buw7Pyal>

#### 2、福建电力交易中心发布8月直接交易结果

发布《关于2019年8月份月度集中竞价直接交易结果的通报》，总成交电量19.71亿千

瓦时，成交电价 0.3802 元/千瓦时，价差 -0.013 元/千瓦时。

<https://dwz.cn/AE5yF0gM>

### 3、青海电力交易中心发布 8 月直接交易结果

近日青海电力交易中心发布《关于开展 2019 年 8 月省内电力用户与新能源发电企业电力直接交易的市场公告》，公告称本次交易规模为 5 亿千瓦时，各新能源电站每月申报电量上限为：项目装机容量\*45 小时。

<https://dwz.cn/z6qqomHx>

### 4、四川电力交易中心发布电力市场供需预测信息

发布《四川电网 2019 年 8 月电力市场供需预测信息披露》，预计 2019 年 8 月全社会用电量为 249 亿千瓦时。

<https://dwz.cn/tkrFznrY>

### 5、浙江省发改委开展 2019 年度电力需求响应工作

浙江省发改委日前发布了《开展 2019 年度浙江省电力需求响应工作的通知》，最高补贴单价 4.0 元/千瓦时。通知中称，迎峰度夏期间，全省统调最高用电负荷预计达 7800 万千瓦，同比增长约 9%，电力供需呈紧平衡态势，若遇到极端天气、受电减小等情况，局部区域可能出现电力供应缺口。据此，全省安排削峰需求响应总负荷 300 万千瓦，形成年度最大用电负荷 3.8% 的需求侧机动调峰能力。

<https://dwz.cn/kcFUKNAV>

## 3. 上市公司动态

表 2：环保上市公司公告

股票名称	股票代码	公告分类	具体内容
科融环境	300152.SZ	股权激励	股票来源为公司向激励对象定向发行本公司 A 股普通股。公司拟向股票期权激励对象授予 1,000 万份股票期权，占本计划公告时公司股本总额 71,280 万股的 1.40%。
天翔环境	300362.SZ	业绩披露	第 3 次 2019 年中报业绩预告，公司业绩续亏，预测业绩：净利润约 -65834.79 万元~-65334.79 万元，下降 414.35%~418.28%。
理工环科	002322.SZ	业绩披露	公司已于 2019-07-31 披露 2019 年中报业绩快报：营业总收入 3.32 亿元，同比去年 7.89%，净利润为 1.02 亿元，同比去年 31.12%，基本 EPS 为 0.26 元，加权平均 ROE 为 3.49%。
隆华科技	300263.SZ	分红	2019 年中报分红预案：不分红
隆华科技	300263.SZ	业绩披露	2019 年中报正式披露，营业总收入 8.23 亿元，同比去年 14.35%，净利润为 8326.07 万元，同比去年 34.87%，基本 EPS 为 0.09 元，平均 ROE 为 3.18%。
中原环保	000544.SZ	重大项目	公司子公司中原晟启新能源装备有限公司(以下简称“晟启新能源”)于 7 月 30 日收到济源市住房和城乡建设局发来的《项目中标通知书》，确认晟启新能源为河南省济源市 100T/d 污泥处置项目委托运营采购项目的成交供应商。
中国天楹	000035.SZ	重大项目	近日，西北电力设计院与天楹成套设备公司签订了《淮南皖能环保电力有限公司 1 号，2 号锅炉提标改建暨 4 号锅炉建设工程总承包(EPC)烟气净化系统订货合同》。

资料来源：wind、天风证券研究所

表 3：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
*ST 华源	600726	业绩预告	2019 年上半年实现净利约 1000 万元，扣减的电力市场深调辅助服务费大幅减少 (2019/7/29)
中天能源	600856	回复问询函	公司原控股股东中天资产、原实际控制人邓天洲、黄博的债务总规模为 33.9

			亿元, 其中股票质押类债务金额为 15.1 亿元, 过桥类债务金额为 6.7 亿元, 其他类债务金额为 12.1 亿元。以上债务均已逾期。(2019/7/29)
易世达	300125	中期报告	发布 2019 年半年度报告, 报告期内实现营收 4231.71 万元, 同比下滑 54.02%; 归属于上市公司股东的净利润 258 万元, 同比下滑 88.48%; 基本每股收益为 0.01 元, 上年同期 0.09 元。(2019/7/29)
上海电力	600021	资本增持	拟出资 2 亿元参与淮南矿业增资扩股。(2019/7/29)
新奥股份	600803	股权质押	再次解除质押 7776.975 万股。(2019/7/30)
新奥股份	600803	权益分配	发布 2018 年年度权益分派实施公告, 拟每 10 股派发现金红利 2.1 元, 股权登记日为 2019 年 8 月 5 日, 除权(息)日为 2019 年 8 月 6 日, 现金红利发放日为 2019 年 8 月 6 日。(2019/7/30)
深南电 A	000037	股权转让	拟挂牌转让深南电东莞公司 70% 股权。(2019/7/30)
华能国际	600011	中期报告	上半年实现营收 834.17 亿元, 同比增长 0.88%; 净利为 38.2 亿元, 同比增长 79%。基本每股收益 0.23 元。利润上升主要原因为燃料价格下降。(2019/7/30)
东方环宇	603706	重大资产购买	6.98 亿元收购伊宁供热 80% 股权 推动公司战略转型。(2019/7/30)
光正集团	002524	业绩快报	发布半年度业绩快报, 净利润升 142.57% 至 1005.66 万元。(2019/7/30)
光正集团	002524	股权收购	拟收购新视界眼科医院投资 49% 的股权。(2019/7/30)
大众公用	600635	权益分配	A 股拟每 10 股派 0.6 元, 股权登记日为 8 月 8 日。(2019/7/31)
内蒙华电	600863	权益分配	拟 10 派 0.96 元, 可转债转股 8 月 6 日起停牌。(2019/7/31)
韶能股份	000601	权益分配	拟每 10 股派 1.5 元, 股权登记日为 8 月 8 日。(2019/7/31)
中闽能源	600163	重大资产重组	购买中闽海电 100% 股权获福建省国资委批复。(2019/7/31)
涪陵电力	600452	中期报告	上半年净利 1.95 亿元, 同比增 58.36%。(2019/8/1)
福能股份	600483	股东变更	拟向控股股东发行股份购买其持有的宁德核电 10% 股权。(2019/8/1)
三峡水利	600116	中期报告	三峡水利 2019 年上半年实现净利 1.1 亿, 对外拓展电力安装市场。(2019/8/1)
三峡水利	600116	经营信息公告	上半年累计发电量降 39.75% 至 2.23 亿千瓦时。(2019/8/1)
湖南发展	000722	中期报告	2019 年上半年, 公司实现营业收入 1.64 亿元, 同比增长 27.23%; 净利润 8655.84 万元, 同比增长 67.14%; 扣非后净利润 8484.57 万元, 同比增长 68.14%。(2019/8/2)
豫能控股	001896	经营信息公告	拟投建新乡长垣 100MW 风电项目, 优化能源产业结构。(2019/8/2)

资料来源: wind、天风证券研究所

## 4. 大宗交易情况

表 4: 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
三峡水利	600116	62 万股	7 元	434 万元	广发证券股份有限公司广州黄埔大道证券营业部	中信证券股份有限公司广州临江大道证券营业部
川投能源	600674	250 万股	9.36 元	2,340 万元	机构专用	机构专用
国投电力	600886	400 万股	8.43 元	3,372 万元	机构专用	机构专用
国投电力	600886	170 万股	8.43 元	1,433.1 万元	中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部	机构专用

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