

公用事业

证券研究报告

2019年08月11日

重庆、杭州等城市持续推进垃圾分类，关注后续进展 (2019.8.5--2019.8.11)

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

重庆、杭州等城市持续推进垃圾分类，关注后续进展

重庆市政府办公厅日前发布《关于进一步推进生活垃圾分类工作的实施意见》。实施意见指出，居住小区结合实际在“干湿”分类的基础上，增设有害垃圾和可回收物投放点。2020年，城市建成区内50%的街道(镇)和全市30%的行政村开展生活垃圾分类示范，建成10个市级农村生活垃圾分类示范区县、2500个示范村，主城区城市生活垃圾回收利用率达到35%，基本建成城市生活垃圾分类处理系统。2022年，基本建成全市生活垃圾分类处理系统。

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

行业走势图



资料来源：贝格数据

杭州人大近日审批通过了《杭州市人大常委会关于修改〈杭州市生活垃圾管理条例〉的决定》，将杭州生活垃圾分为可回收物、有害垃圾、易腐垃圾和其他垃圾四类。加大了对违法行为的处罚力度。未履行生活垃圾分类投放管理责任的行为，将由城市管理行政执法部门责令改正，可处五百元以上五千元以下罚款；情节严重的，将被处五千元以上三万元以下罚款。并且增加了征信处罚措施。对违反条例规定受到行政处罚，依照《浙江省公共信用信息管理条例》等有关规定应当作为不良信息的，依法记入有关个人、单位的信用档案。

上海垃圾分类实施一个月，干湿分离卓有成效

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。

在日处理1.6万吨的老港固废基地，实施垃圾分类后，每天处理的垃圾量比去年同期减少1000吨。由于水分减少，每吨垃圾的燃烧热值从1700大卡提高到2300大卡，发电量从480度提高到550度。**建议重点关注维尔利、瀚蓝环境、中国天楹。**

公用：国投电力、华能国际、华电国际、中闽能源、沃施股份、蓝焰控股

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

相关报告

- 1 《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
- 2 《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
- 3 《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



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	3
2. 行业新闻动态	5
2.1. 环保行业新闻动态	5
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.....	4
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	3
表 2：环保上市公司公告	7
表 3：公用事业上市公司公告	8
表 4：上周环保公司大宗交易情况	9
表 5：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

重庆、杭州等城市持续推进垃圾分类，关注后续进展

重庆市政府办公厅日前发布《关于进一步推进生活垃圾分类工作的实施意见》。实施意见指出，居住小区结合实际在“干湿”分类的基础上，增设有害垃圾和可回收物投放点。2020年，城市建成区内50%的街道（镇）和全市30%的行政村开展生活垃圾分类示范，建成10个市级农村生活垃圾分类示范区县、2500个示范村，主城区城市生活垃圾回收利用率达到35%，基本建成城市生活垃圾分类处理系统。2022年，基本建成全市生活垃圾分类处理系统。

杭州人大近日审批通过了《杭州市人大常委会关于修改〈杭州市生活垃圾管理条例〉的决定》，将杭州生活垃圾分为可回收物、有害垃圾、易腐垃圾和其他垃圾四类。加大了对违法行为的处罚力度。未履行生活垃圾分类投放管理责任的行为，将由城市管理行政执法部门责令改正，可处五百元以上五千元以下罚款；情节严重的，将被处五千元以上三万元以下罚款。并且增加了征信处罚措施。对违反条例规定受到行政处罚，依照《浙江省公共信用信息管理条例》等有关规定应当作为不良信息的，依法记入有关个人、单位的信用档案。

上海垃圾分类实施一个月，干湿分离卓有成效

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。

在日处理1.6万吨的老港固废基地，实施垃圾分类后，每天处理的垃圾量比去年同期减少1000吨。由于水分减少，每吨垃圾的燃烧热值从1700大卡提高到2300大卡，发电量从480度提高到550度。**建议重点关注维尔利、瀚蓝环境、中国天楹。**

1.2. 投资标的组合

公用：国投电力、华能国际、华电国际、中闽能源、沃施股份、蓝焰控股

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	股票	收盘价（元）	市值（亿元）	EPS（元）		P/E	
代码	名称	2019-08-09	2019-08-09	2018	2019E	2018	2019E
600886.SH	国投电力	8.69	590	0.71	0.8	12.24	10.86
600011.SH	华能国际	6.56	908	0.37	0.43	17.73	15.26
600027.SH	华电国际	3.93	370	0.3	0.36	13.10	10.92
600163.SH	中闽能源	3.57	35.7	0.17	0.3	21.00	11.90
300483.SZ	沃施股份	37.95	38.7	1.7	2.23	22.32	17.02
000968.SZ	蓝焰控股	9.80	94.8	0.76	0.86	12.89	11.40
002616.SZ	长青集团	6.68	49.56	0.22	0.45	29.71	16.82
603200.SH	上海洗霸	25.43	25.76	1.08	1.47	32.17	24.88
600323.SH	瀚蓝环境	16.53	126.66	1.14	1.23	14.47	13.34

300388.SZ	国祯环保	8.78	58.85	0.52	0.66	20.96	15.77
300190.SZ	维尔利	6.94	54.39	0.29	0.51	23.41	11.90

资料来源: wind、天风证券研究所

上周上证综指下跌 3.25%，深证综指下跌 3.90%，沪深 300 指数下跌 3.04%，中小板综下跌 4.12%，环保指数下跌 4.58%，公用事业指数下跌 3.19%，其中的电力指数下跌 2.29%，燃气指数下跌 4.76%。

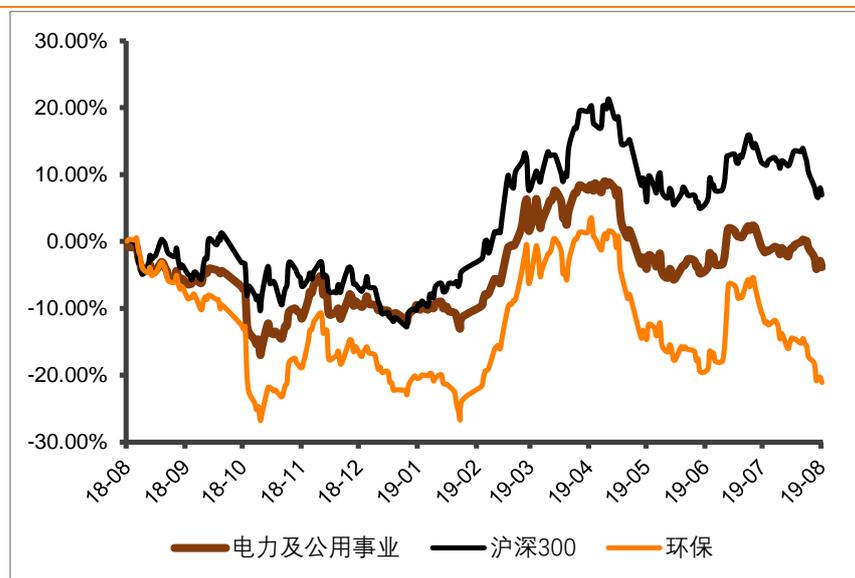
上周环保板块涨幅前五的股票分别为鹏鹞环保、富春环保、天翔环境、*ST 节能和*ST 凯迪；

跌幅前五的股票分别为科融环境、久吾高科、三聚环保、龙净环保和博天环境。

上周公用事业板块涨幅前五的股票分别为易世达、韶能股份、大连热电、长源电力、中天能源；

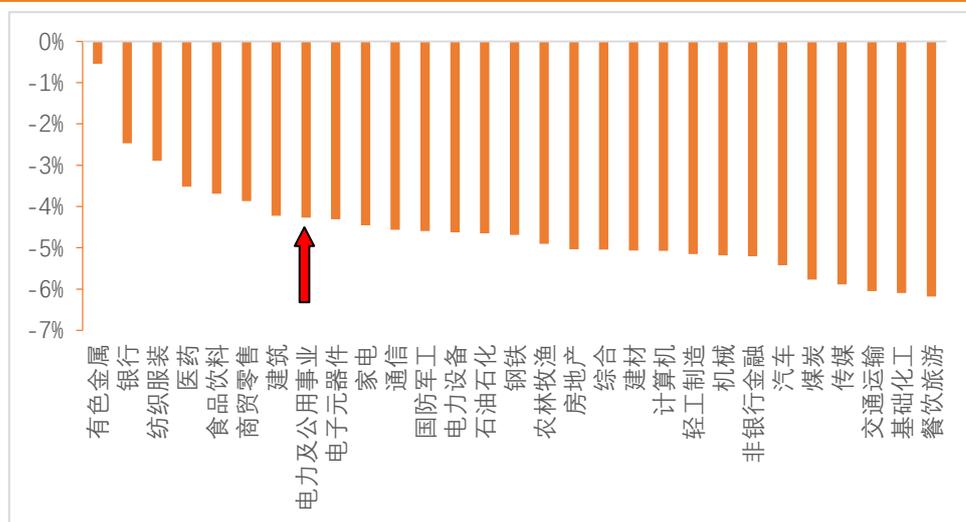
跌幅前五的股票分别为三峡水利、新奥股份、华通热力、凌云 B 股、东方环宇。

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



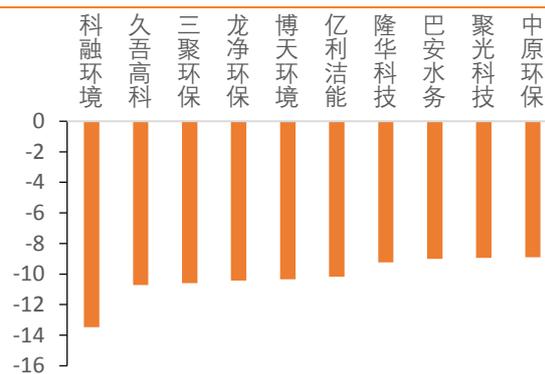
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 3：环保板块上周涨幅前十（%）



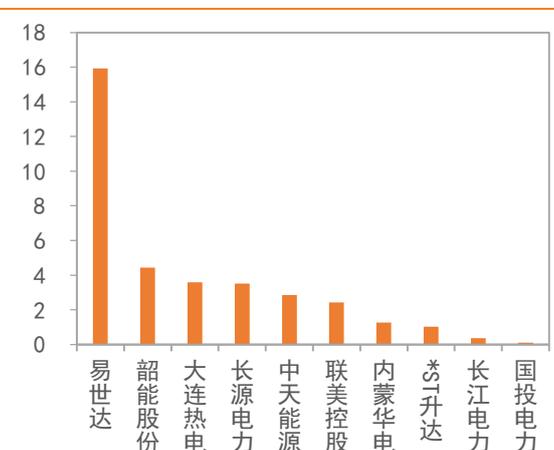
资料来源：wind，天风证券研究所

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、生态环境部发布《生态环境部行政规范性文件管理办法（征求意见稿）》

近日，为贯彻落实《关于加强行政规范性文件制定和监督工作的通知》、《关于全面推行行政规范性文件合法性审核机制的指导意见》，生态环境部起草了《生态环境部行政规范性文件管理办法（征求意见稿）》现向社会公开征求意见。各有关单位和个人均可提出意见和建议。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190808/998528.shtml>

2、中国建筑防水材料工业协会发布《2019 年建筑防水行业大气污染防治攻坚战实施方案》

近日，中国建筑防水材料工业协会发布 2019 年建筑防水行业大气污染防治攻坚战实施方案，通过去产能、淘汰落后、结构调整、技术改造等措施，实现 2019 年年底，东北、京津冀、山东、江浙沪、西南等防水材料主产区实现节能减排达标率 80%以上的目标。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190806/998020.shtml>

3、生态环境部发布关于征集生态环境监测类标准制修订建议的通知

近日，为鼓励社会力量广泛参与生态环境监测标准制修订工作、加强生态环境监测标准

的技术储备、加快完善生态环境监测标准体系，生态环境部向社会公开征集标准制修订建议，包括用于环境质量、污染源排放和生态状况监测的方法和技术，涵盖水、废水、环境空气、固定源、土壤、沉积物、固体废物、噪声、生物、生态等要素，涉及应急、遥感、质控、履约等领域。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190805/997761.shtml>

4、关于开展淘汰落后和化解过剩产能工作督导检查的通知

日前，工业和信息化部、国家发展和改革委员会及国家能源局发布《关于开展淘汰落后和化解过剩产能工作督导检查的通知》。为贯彻落实党中央、国务院关于推进供给侧结构性改革的决策部署，巩固“三去一降一补”成果，就开展淘汰落后和化解过剩产能工作督导检查有关事项问题作出通知。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190805/997596.shtml>

5、生态环境部发布 2019 年第二季度主要污染物排放严重超标重点排污单位名单和处理处罚整改情况

生态环境部近日公布了 2019 年第二季度主要污染物排放严重超标重点排污单位名单和处理处罚整改情况，进一步加强重点排污单位环境监管信息公开，促进地方政府履行生态环境保护监管职责，督促重点排污单位落实生态环境保护主体责任。根据公布的名单信息显示，共有 40 家企业（单位）因严重超标等问题被处罚和责令整改，其中，辽宁 5 家，海南 5 家，河北 4 家，山西 4 家，河南 3 家

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190805/997612.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）2019.08.03-2019.08.09

5500 大卡动力煤综合价为 57 元/吨，环比下降 1 元/吨，降幅 0.2%。5500 大卡动力煤成交价为 590 元/吨，环比下降 4 元/吨，降幅 0.7%；离岸价 579 元/吨，环比下降 0 元/吨，降幅 0%。5000 大卡动力煤成交价 511 元/吨，环比下降 4 元/吨，降幅 0.8%；离岸价 512 元/吨，环比下降 3 元/吨，降幅 0.6%。

<https://dwz.cn/2VFAVNUF>

2、能源局发布京津唐可再生能源电力现货交易差额收益分配方案通知

8 月 8 日，华北能源监管局印发《京津唐电网参与跨区域省间可再生能源电力现货交易差额收益分配方案》（以下简称《方案》），《方案》明确，电网企业参与跨区域省间富余可再生能源现货交易，所购买可再生能源电量成交价低于本地火电上网价格或本电网联网购电价格。

<https://dwz.cn/9fBAUBAO>

3、江苏电力交易中心发布 7 月交易情况

2019 年 7 月，江苏省内交易总成交量 89.19 亿千瓦时，截至 7 月底，江苏电力直接交易总成交量 2770.8 亿千瓦时，同比增长 64.05%。

<https://dwz.cn/7MYZXzz3>

4、甘肃电力交易中心发布 7 月用电情况

近日甘肃电力交易中心发布甘肃电网周运行情况通报，通报显示，7 月累计用电量 885457 万千瓦时，同比减少 1.43%。

<https://dwz.cn/fRs1sa9F>

5、蒙东电力交易中心发布交易快报

近日，蒙东电力交易中心发布市场化交易快报，7 月 23 日-8 月 7 日，进行 8 月份月度双边协商和集中竞价交易，成交电量为 0.87 亿千瓦时，均价为 260 元/千千瓦时。

<https://dwz.cn/0ljAD6l8>

6、北京电力交易中心发布 7 月交易情况

7 月,北京市省间交易电量完成 1137 亿千瓦时,同比增长 11.8%。其中,省间市场交易电量完成 504 亿千瓦时,同比增长 55.9%,占省间交易电量的 44.3%。

<https://dwz.cn/whuY2lke>

7、发改委发文鼓励第三方参与辅助服务市场

发改委与国家能源局日前联合印发了《关于深化电力现货市场建设试点工作的意见》,意见中明确表示鼓励储能设施等第三方参与辅助服务市场。

<https://dwz.cn/aznRAfWJ>

8、国务院发布通知取消没有法律法规依据的投标报名

近日,国务院办公厅发布《国务院办公厅转发国家发展改革委关于深化公共资源交易平台整合共享指导意见的通知》,通知中明确提出:精简管理事项和环节。系统梳理公共资源交易流程,取消没有法律法规依据的投标报名。

<https://dwz.cn/pyHDpBGL>

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
博天环境	603603.SH	业绩披露	2019 年中报预计于 2019-08-30 披露。
伟明环保	603568.SH	重大项目	2019 年 8 月 8 日,浙江伟明环保股份有限公司收到项目实施机构温州市鹿城区环境卫生管理处招标代理单位温州市兴城工程造价审计咨询事务所(普通合伙)发来的《中标成交通知书》。确认公司和深圳市龙吉顺实业发展有限公司组成的联合体为“温州市鹿城区城市生活垃圾转运作业市场化 PPP 项目”的成交单位。
清新环境	002573.SZ	重大项目	北京清新环境技术股份有限公司于近日接到印度北方邦电力有限公司发来的中标通知书,通知公司中标印度北方邦安帕拉 D 电厂(2x500MW)机组烟气脱硫系统包 EPC 总承包项目。
龙净环保	600388.SH	业绩披露	2019 年中报正式披露,营业总收入 44.38 亿元,同比去年 36.87%,净利润为 2.77 亿元,同比去年 10.5%,基本 EPS 为 0.26 元,平均 ROE 为 5.39%。
龙净环保	600388.SH	分红	2019 年中报分红预案: 不分红。
伟明环保	603568.SH	重大项目	近日,浙江伟明环保股份有限公司(以下简称“公司”)收到招标人湖南省郴州市嘉禾县城市管理和综合执法局,招标代理机构湖南中技项目管理有限公司发来的《中标通知书》。确认公司作为牵头方和湖南天茂景观建设工程有限公司组成的联合体为“嘉禾生活垃圾焚烧发电项目及嘉禾县城乡生活垃圾收运体系项目特许经营权”的中标单位。
金圆股份	000546.SZ	业绩披露	2019 年中报正式披露,营业总收入 32.36 亿元,同比去年-9.62%,净利润为 1.9 亿元,同比去年 11.83%,基本 EPS 为 0.27 元,平均 ROE 为 5.05%。
金圆股份	000546.SZ	分红	2019 年中报分红预案: 不分红。
三维丝	300056.SZ	重大项目	中油三维丝与新疆新业华云能源有限责任公司近期陆续签订合同。
中金环境	300145.SZ	分红	2019 年中报分红预案: 不分红。
中金环境	300145.SZ	业绩披露	2019 年中报正式披露,营业总收入 18.42 亿元,同比去年-12.11%,净利润为 2.41 亿元,同比去年-25.07%,基本 EPS 为 0.13 元,平均 ROE 为 4.9%。
中电环保	300172.SZ	业绩披露	2019 年中报正式披露,营业总收入 3.59 亿元,同比去年-11.57%,净利润为 6740.04 万元,同比去年 2.39%,基本 EPS 为 0.13 元,平均 ROE 为 4.98%。
中电环保	300172.SZ	分红	2019 年中报分红预案: 不分红。

久吾高科	300631.SZ	业绩披露	2019 年中报正式披露, 营业总收入 1.6 亿元, 同比去年 45.2%, 净利润为 1257.32 万元, 同比去年 22.65%, 基本 EPS 为 0.12 元, 平均 ROE 为 2.01%。
久吾高科	300631.SZ	分红	2019 年中报分红预案: 不分红。
高能环境	603588.SH	重大项目	近日, 北京高能时代环境技术股份有限公司收到招标代理机构重庆招标采购(集团)有限责任公司发来的经招标人四川泸天化麦王生态技术有限责任公司确认的《中标通知书》。通知书确认公司作为联合体牵头人为“泸州市危险废物综合处置及资源化利用项目勘察设计施工总承包(EPC)标段”的中标单位。
中国天楹	000035.SZ	重大项目	近日, 启东交通投资集团有限公司全资子公司启东交投再生资源有限公司与公司签订了《垃圾分类宣传服务项目合同书》。

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
国投电力	600886	收到批复	国务院国资委原则同意公司发行不超过总股本 10%、对应 A 股股份数量不超过 6.9 亿股的 GDR 总体方案。(2019/8/9)
东方能源	000958	设立子公司	为优化资本结构, 提高权益性融资比重, 有效提升公司发展能力, 提升盈利能力, 更好的与意向投资人合作开展市场化债转股业务, 公司在河北省石家庄市设立了河北绿动电力有限公司。(2019/8/6)
内蒙华电	600863	权益分配	每股派发现金红利 0.096 元 (含税), 共计派发现金红利 557,611,768.13 元, 股权登记日 2019 年 8 月 14 日。(2019/8/6)
国电电力	600795	经营信息公告	宿迁公司 4 号机组顺利通过 168 小时满负荷试运行。(2019/8/6)
桂东电力	600310	股权划转	公司控股股东广西正润发展集团有限公司 85% 国有股权无偿划转事项获得证监会批复。(2019/8/7)
广州发展	600098	经营信息公告	属下全资子公司广州燃气集团有限公司与沃德福液化天然气出口私人有限公司终止框架协议合作。(2019/8/7)
新奥股份	600803	项目中标	山西蓝焰控股股份有限公司全资子公司山西蓝焰煤层气集团有限责任公司气”于 8 月 7 日收到山西省自然资源厅发来的《中标通知书》, 蓝焰煤层气为 2019 年山西省煤层气勘查区块 (和顺马坊东区块) 的中标人。(2019/8/7)
南京公用	000421	中期报告	报告期内, 公司实现营业收入 19.62 亿元, 利润总额 1.16 亿元, 归属于母公司所有者净利润 0.57 亿元, 每股收益 0.0996 元。截至 2019 年 6 月 30 日, 公司资产总额为 108.90 亿元, 归属于母公司所有者权益为 25.59 亿元。(2019/8/8)
甘肃电投	000791	中期报告	2019 年上半年, 公司实现营业收入 10.11 亿元, 同比增加 8.98%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.96 亿元, 同比增加 51.27%。截止报告期末, 公司总资产 195.26 亿元, 同比增加 2.01%。归属于上市公司股东的所有者权益 61.75 亿元, 同比增加 2.56%。(2019/8/8)
节能风电	601016	关联交易	公司全资子公司节能风电 (澳大利亚) 控股有限公司与新疆金风科技股份有限公司的全资子公司金风资本 (澳洲) 有限公司共同投资建设并运营澳大利亚 White Rock 17.5 万千瓦风电场项目。(2019/8/8)
中天能源	600856	风险警示	由于未按规定披露违规担保, 实施其他风险警示的起始日: 2019 年 8 月 12 日, 实施其他风险警示后的股票简称: ST 中天; 股票代码: 600856 (不变); 股票价格的日涨跌幅限制: 5%, 实施其他风险警示后股票将在风险警示板交易。(2019/8/8)
凌云 B 股	900957	中期报告	公司位于甘肃省靖远县的光伏电站受区域电网调度和竞争性配置机制的影响, 发电量并没有同步得到提升, 报告期共实现上网结算电量 7195 万千瓦时, 较上年同期下降 1082 万千瓦时, 下降 13%; 结算电费收入 5159 万元, 较上年同期

			期下降 1312 万元，下降 20%。(2019/8/9)
*ST 华源	600726	评估报告	公司拟以 1642.5 万元的价格，向“中国华电集团”协议转让持有的“华信保险”6%股权。(2019/8/9)
湖北能源	000883	经营信息公告	公司所属各发电企业累计完成发电量 153.65 亿千瓦时(含秘鲁查格亚水电站发电量)，同比增长 22.55%。其中水力发电量完成 48.47 亿千瓦时，同比减少 24.50%；火力发电量 95.92 亿千瓦时，同比增长 80.67%；风电及光伏等新能源发电 9.27 亿千瓦时，同比增长 14.50%。(2019/8/9)
东方能源	000958	重大资产重组	公司拟以发行股份购买资产的方式购买国家电投集团资本控股有限公司全体股东持有的资本控股 100%股权，此次交易构成重大资产重组。国务院国资委原则同意公司此次资产重组的总体方案。(2019/8/9)

资料来源：wind、天风证券研究所

4. 大宗交易情况

表 4：上周环保公司大宗交易情况

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
国中水务	600187	472.26 万股	2.45 元	1157.04 万元	东方证券股份有限公司上海黄浦区中华路证券营业部	中信证券股份有限公司上海沪闵路证券营业部
国中水务	600187	268.71 万股	2.45 元	658.34 万元	东方证券股份有限公司上海黄浦区中华路证券营业部	海通证券股份有限公司上海普陀区大华一路证券营业部
鹏鹞环保	300664	220 万股	11.29 元	2483.8 万元	渤海证券股份有限公司上海虹口区大连路证券营业部	长城证券股份有限公司广东分公司
鹏鹞环保	300664	70 万股	11.29 元	790.3 万元	九州证券股份有限公司重庆分公司	长城证券股份有限公司广东分公司

资料来源：wind、天风证券研究所

表 5：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
梅雁吉祥	600868	36.35 万股	3.32 元	120.68 万元	广发证券股份有限公司梅州梅江二路证券营业部	广发证券股份有限公司梅州梅江二路证券营业部
新疆浩源	002700	198.84 万股	5.94 元	1181.11 万元	东方证券股份有限公司上海黄浦区中华路证券营业部	东方证券股份有限公司上海黄浦区中华路证券营业部
新疆浩源	002700	126.34 万股	5.94 元	750.46 万元	东方证券股份有限公司上海黄浦区中华路证券营业部	东方证券股份有限公司上海黄浦区中华路证券营业部

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 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