

行业月度报告

公用事业

机构抱团加剧，公用事业板块跑输大盘

2021年01月11日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
公用事业	0.63	-2.25	-1.52
沪深300	12.39	17.40	32.00

黄红卫

执业证书编号: S0530519010001  
huanghw@cfzq.com

分析师

0731-89955704

相关报告

- 《公用事业：公用事业行业11月报：顺周期板块表现亮眼，低估值电力或将修复》 2020-12-02
- 《公用事业：公用事业行业10月报：冬季取暖需求增加，燃气板块表现亮眼》 2020-11-11
- 《公用事业：公用事业行业9月报：公用事业板块跑赢大盘，电力板块较为抗跌》 2020-10-14

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
华能国际	0.11	40.64	0.65	6.88	0.68	6.57	谨慎推荐
华电国际	0.35	9.51	0.41	8.12	0.49	6.80	推荐
长江电力	0.98	19.73	0.99	19.54	0.99	19.54	谨慎推荐
湖北能源	0.23	16.30	0.29	12.93	0.34	11.03	推荐
盈峰环境	0.43	18.98	0.48	17.00	0.61	13.38	谨慎推荐
瀚蓝环境	1.19	20.38	1.29	18.80	1.54	15.75	谨慎推荐
旺能环境	0.98	15.87	1.08	14.40	1.20	12.96	谨慎推荐

资料来源：财信证券

投资要点：

- **投资策略：**2021年1月，建议三条主线布局公用事业：1) 火电板块估值低、顺周期、并受益煤价下行，关注：华能国际、华电国际；2) 水电板块股息率高、配置价值突出，关注：长江电力、湖北能源；3) 环保板块，关注受益垃圾分类的环保企业：旺能环境、盈峰环境、瀚蓝环境。公用事业行业维持“同步大市”评级。
- **1月份投资组合：**华能国际、华电国际、长江电力、湖北能源、瀚蓝环境、旺能环境、盈峰环境。
- **市场行情回顾：**2020年12月，公用事业指数下跌1.98%，跑输万得全A指数4.75个百分点。子板块而言，电力、水务、燃气、环保分别变动-0.01%，-5.51%，-2.05%，-6.62%。2020年12月，市场分化加剧，机构抱团的大市值白马股大幅上涨，由于公用事业板块的机构配置比例较低，大幅跑输大盘。
- **行业高频数据跟踪：**1) 2020年11月，中国全社会用电量累计值为66772亿千瓦时（同比+2.5%）。2) 2020年12月21日，秦皇岛港山西优混(Q5500K)煤炭平仓价为684.5元/吨。
- **重点行业新闻及政策：**1) 住建部：海绵城市建设目标和指标的确定应坚持“生态优先、安全为重、因地制宜”原则；2) 河北公布2021-2025年度主要污染物排放权交易基准价格；3) 生意社：液化天然气市场价格涨至年内高位；4) 生态环境部部长黄润秋：已启动“十四五”生态环保规划研究编制工作。
- **重点公司公告：**1) 玉禾田(300815.SZ)：获得天津市红桥区环卫一体化特许经营项目；2) 天壕环境(300332.SZ)：拟向清新节能转让节能环保板块18个余热发电项目。
- **风险提示：**全社会用电量增速不及预期；电煤价格下行不及预期；民企融资条件改善不及预期；减税降负力度不及预期。

## 内容目录

1、月度投资策略 .....	3
2、市场行情回顾 .....	3
3、公用事业高频数据跟踪 .....	6
4、行业重点新闻及政策 .....	8
5、重点公司公告及简评 .....	11
6、风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1: 近三年, 公用事业板块市场行情走势 .....	4
图 2: 公用事业涨跌幅情况 .....	4
图 3: 公用事业子板块涨跌幅比较 .....	4
图 4: 公用事业行业与全部 A 股历年市盈率水平 .....	5
图 5: 公用事业对全部 A 股的市盈率估值溢价率 .....	5
图 6: 公用事业子板块的市盈率估值水平 .....	5
图 7: 公用事业行业涨幅前十标的 .....	6
图 8: 公用事业行业跌幅前十标的 .....	6
图 9: 中国全社会用电量月度累计值 (亿千瓦时) .....	6
图 10: 中国全社会用电量当月值 (亿千瓦时) .....	6
图 11: 全国发电设备的平均利用小时 (累计值, 小时) .....	7
图 12: 全国火电设备的平均利用小时 (累计值, 小时) .....	7
图 13: 秦皇岛港煤炭平仓价走势 .....	7
图 14: 国际三大港动力煤现货价走势 (美元/吨) .....	7
图 15: 6 大电企煤炭库存 (万吨) 及可用天数 .....	8
图 16: 全国国有重点煤矿库存合计 (万吨) .....	8
表 1: 公用事业行业指数涨跌情况 .....	4

## 1、月度投资策略

现金流角度，环保板块现金流紧张，水电、火电、燃气板块现金流较好。估值角度，火电、水电估值相较万得全 A 存在优势。政策面角度，火电受益煤价下行，水治理政策执行力度或超预期，环卫装备企业则受益垃圾分类持续向全国推广。2021 年 1 月，公用事业行业，首选火电、水治理工程，并关注水电、垃圾分类标的。

**火电业绩有望改善，水电配置价值突出：**2021 年政策降电价风险相对可控，“基准+浮动”新电价机制影响有限。随着国内疫情得控以及复工复产，用电需求从 2020 年 3 月起呈现回暖迹象，叠加严控电力装机，发电设备的利用小时数持续回升：**1) 首推火电板块。**预计 2021 年煤炭供需格局宽松，火电受益煤价下行。“基准+浮动”机制推行，火电低估值有望修复。**2) 关注水电板块。**水电现金流充沛，分红率高，股息率高，类债属性突出，在利率下行时期，配置价值突出。

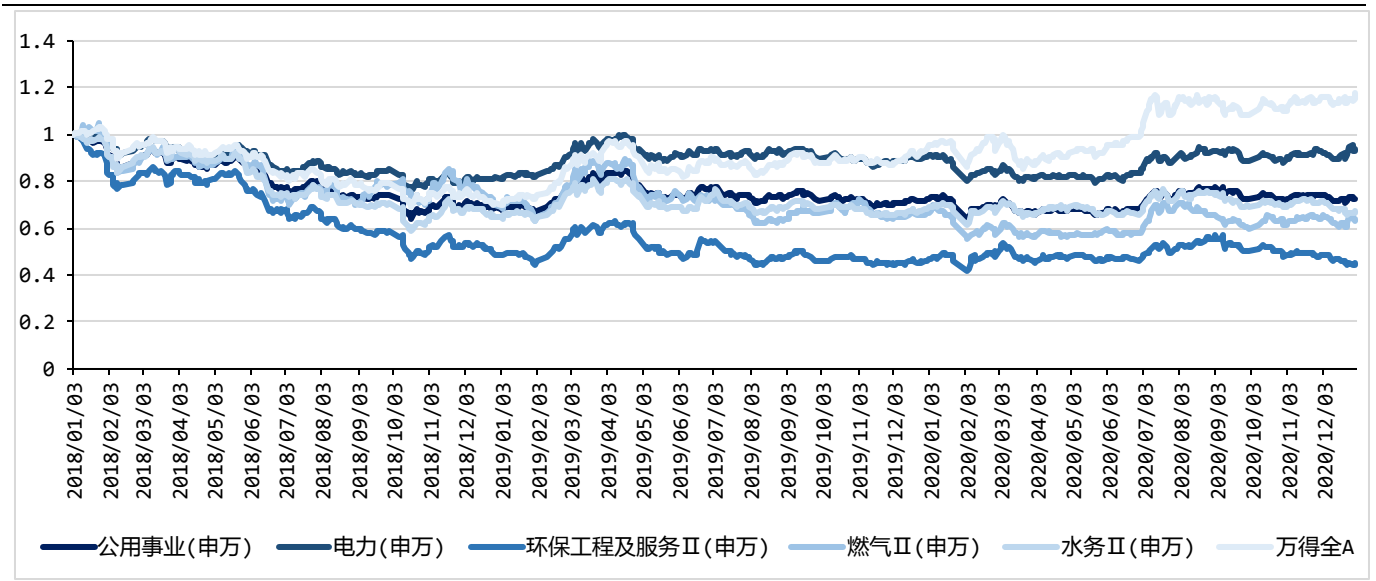
**环卫装备受益垃圾分类：**2021 年中央在污染防治方面仍将保持定力，逆周期调控发力，2021 年环保投资有望超预期，关注环保装备标的。同时，垃圾分类向全国拓展，催生出旺盛环卫装备需求。

**投资建议：**2021 年 1 月，建议三条主线布局公用事业：1) 火电板块估值低、顺周期、受益煤价下行，关注：华能国际、华电国际；2) 水电板块股息率高、配置价值突出，关注：长江电力、湖北能源；3) 环保板块，关注受益垃圾分类的环保企业：旺能环境、盈峰环境、瀚蓝环境。公用事业行业维持“同步大市”评级。

## 2、市场行情回顾

**2020 年 12 月，机构抱团加剧，公用事业板块跑输大盘：**2020 年 12 月，公用事业(申万)指数下跌 1.98%，万得全 A 指数上涨 2.77%，公用事业(申万)指数跑输万得全 A 指数 4.75 个百分点。其中，电力(申万)指数下跌 0.01%，水务 II(申万)指数下跌 5.51%，燃气 II(申万)指数下跌 2.05%，环保工程及服务 II(申万)指数下跌 6.62%。**2020 年 12 月，市场分化加剧，机构抱团的大市值白马股大幅上涨，由于公用事业板块的机构配置比例较低，大幅跑输大盘。**

图 1：近三年，公用事业板块市场行情走势



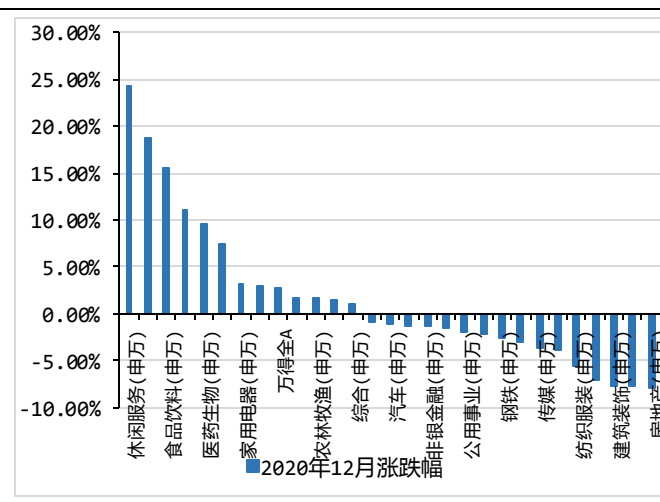
资料来源：Wind 资讯，财信证券

表 1：公用事业行业指数涨跌情况

证券代码	证券简称	近三年涨跌幅	近半年涨跌幅	近三月涨跌幅	2020 年 12 月涨跌幅
801160.SI	公用事业(申万)	-25.39%	6.95%	1.06%	-1.98%
000001.SH	上证综指	5.02%	16.36%	7.92%	1.90%
399006.SZ	创业板指	69.24%	21.66%	15.21%	13.26%
399001.SZ	深证成指	31.07%	20.67%	12.11%	5.70%
881001.WI	万得全 A	19.89%	17.45%	8.35%	2.77%

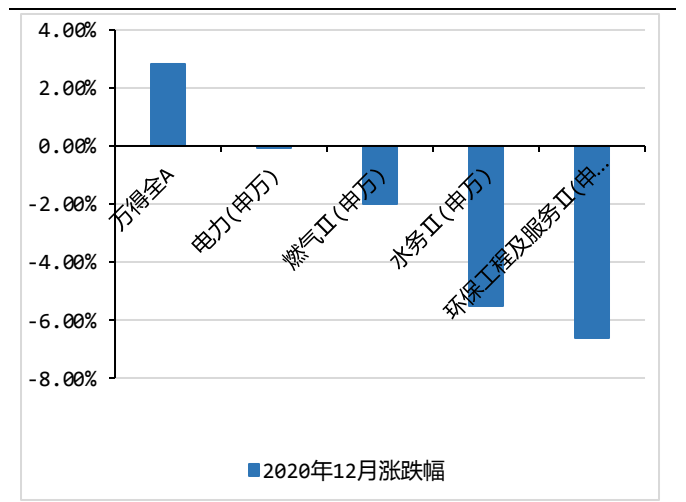
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 2：公用事业涨跌幅情况



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 3：公用事业子板块涨跌幅比较

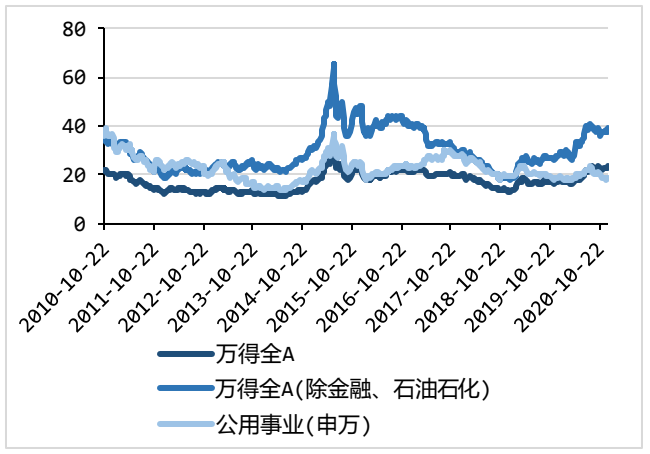


资料来源：Wind 资讯，财信证券

估值方面，截至 2020 年 12 月 31 日，公用事业(申万)指数市盈率为 18.57 倍，万得全 A 指数的市盈率为 23.34 倍，公用事业(申万)指数相较万得全 A 指数的市盈率溢价为 -20.44%。万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率为 39.08 倍，公用事业(申万)指数相

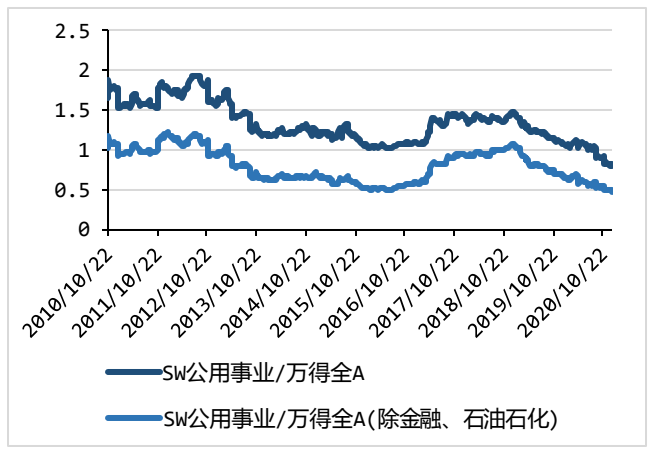
较万得全 A(除金融、石油石化)指数的市盈率溢价为-52.48%。2016 年以来, 由于煤炭价格高企拖累火电业绩表现, 使得火电企业市盈率异常偏高, 公用事业板块相比大盘指数跌幅更深情形下, 公用事业板块相对大盘的估值溢价率却一度提升。但近期, 由于水电、火电等业绩大幅改善, 驱动火电板块的市盈率下降, 公用事业估值溢价率呈现回调趋势。

图 4: 公用事业行业与全部 A 股历年市盈率水平



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

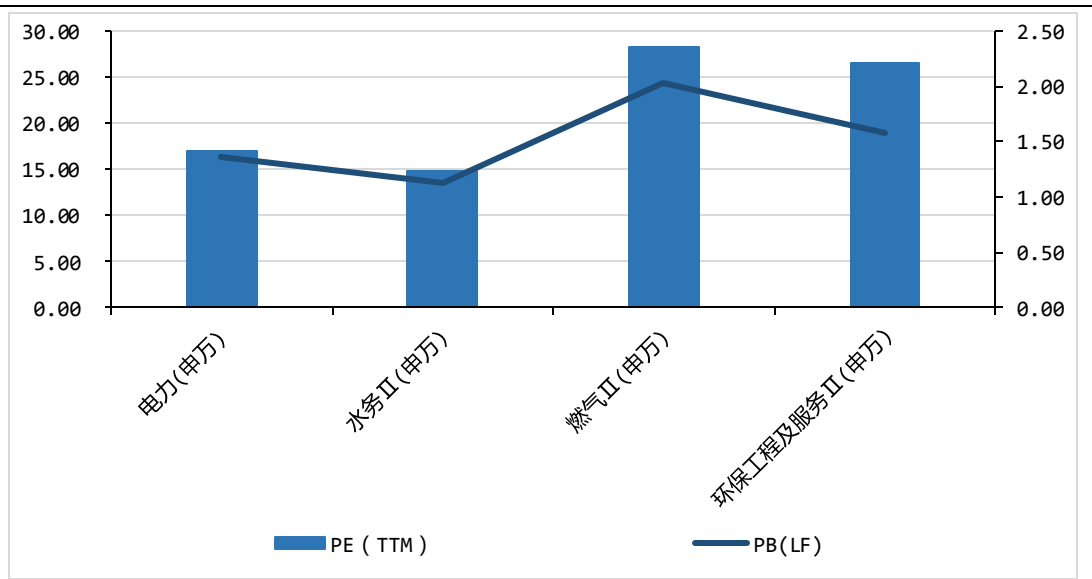
图 5: 公用事业对全部 A 股的市盈率估值溢价率



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

公用事业子板块方面, 截至 2020 年 12 月 31 日, 电力(申万)、水务 II(申万)、燃气 II(申万)、环保工程及服务 II(申万)市盈率 (TTM) 分别为 17.03 倍、14.8 倍、28.29 倍、26.45 倍, 市净率 (LF) 分别为 1.36 倍、1.12 倍、2.02 倍、1.57 倍, 公用事业中, 水电、水务板块的业绩稳定性最佳, 可同时采用市盈率及市净率估值。火电板块估值及业绩受煤炭价格明显影响, 宜采用市净率估值。燃气、环保板块成长性较佳, 更宜采用市盈率估值。当前, 公用事业子板块中: 1) 稳定性而言, 水务板块比电力板块估值要便宜; 2) 成长性而言, 燃气板块比环保板块的估值差别已经较小。

图 6: 公用事业子板块的市盈率估值水平



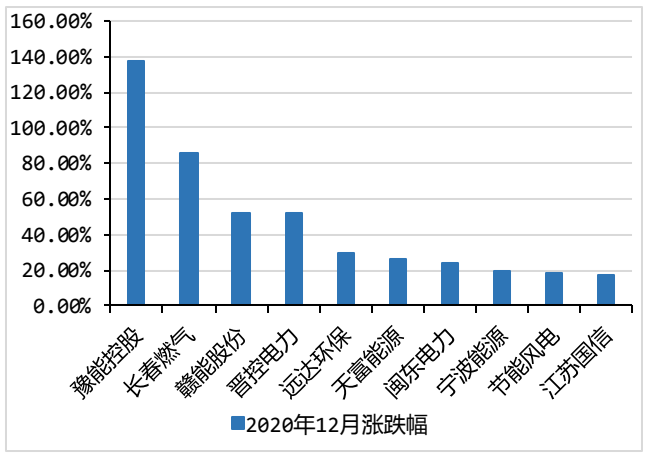
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

2020 年 12 月, 公用事业板块涨幅居前标的分别为: 豫能控股 (137.19%)、长春燃

气 (85.87%)、赣能股份 (52.36%)、晋控电力 (52.29%)、远达环保 (29.17%)。涨幅居前标的以“电力股及燃气股”为主。

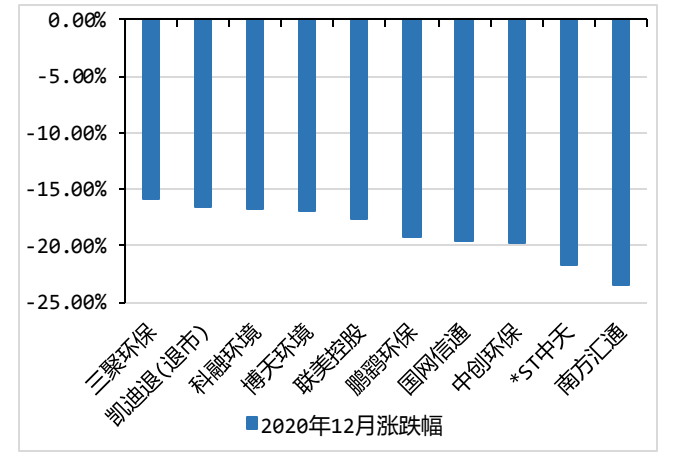
2020年12月,公用事业板块跌幅居前标的分别为:南方汇通 (-23.52%)、\*ST中天 (-21.69%)、中创环保 (-19.79%)、国网信通 (-19.65%)、鹏鹞环保 (-19.31%)。跌幅居前标的以“业绩差的环保股”为主。

图 7: 公用事业行业涨幅前十标的



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 8: 公用事业行业跌幅前十标的

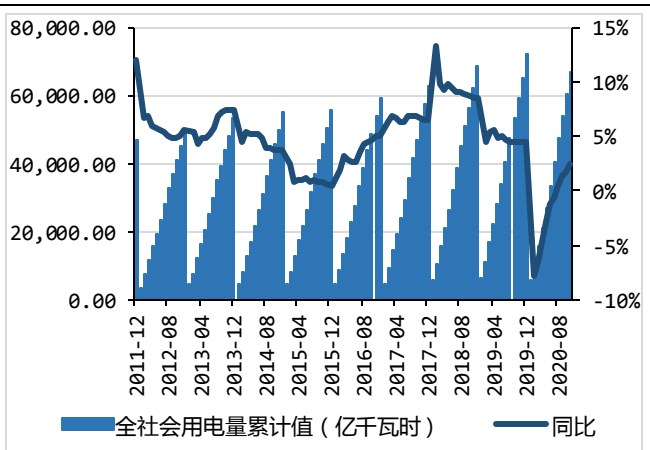


资料来源: Wind 资讯, 财信证券

### 3、公用事业高频数据跟踪

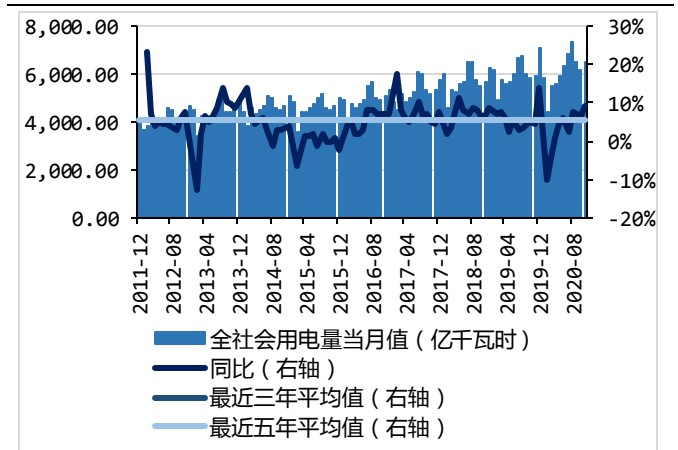
电力板块,截至2020年11月,中国全社会用电量累计值为66772亿千瓦时(同比增加2.5%)。截至2020年11月,中国全社会用电量当月值为6466.76亿千瓦时(同比增加9.38%),增速高于最近三年月度用电量平均值(5.41%)达3.97个百分点,增速高于最近五年月度用电量平均值(5.69%)达3.69个百分点。

图 9: 中国全社会用电量月度累计值 (亿千瓦时)



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

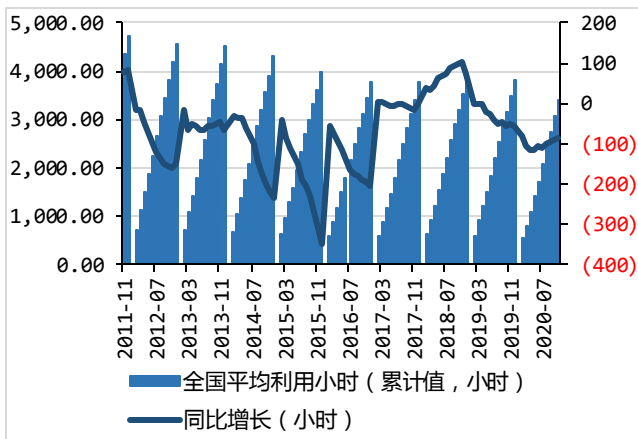
图 10: 中国全社会用电量当月值 (亿千瓦时)



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

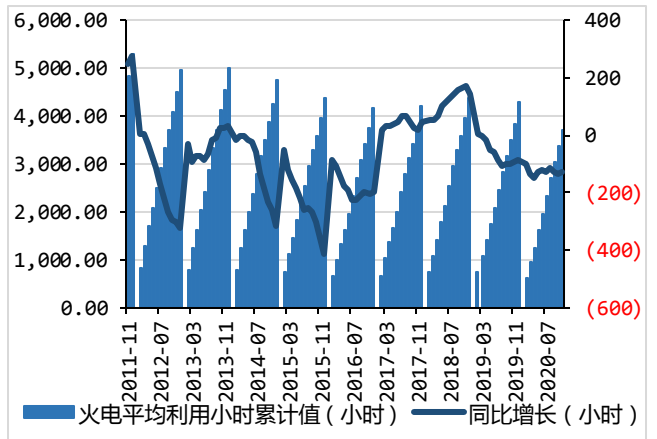
截至2020年11月,全国发电设备利用小时数累计值为3384小时(同比降低85小时),其中火电发电设备的利用小时数累计值为3727小时(同比降低129小时)。

图 11: 全国发电设备的平均利用小时(累计值, 小时)



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

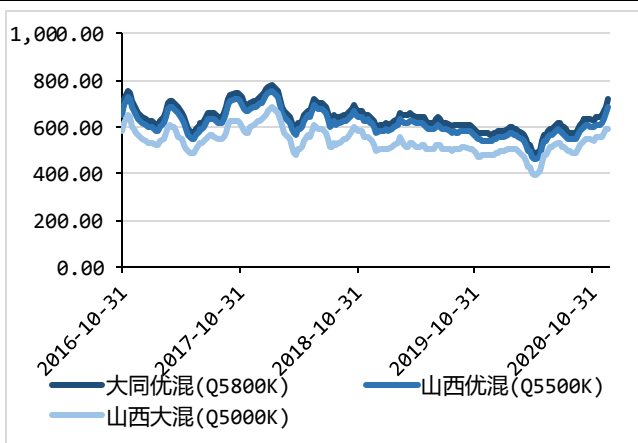
图 12: 全国火电设备的平均利用小时(累计值, 小时)



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

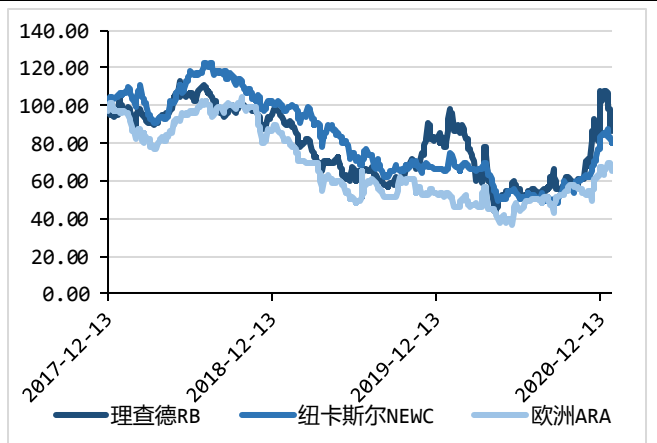
2020年12月21日, 秦皇岛港大同优混(Q5800K)煤炭平仓价为719元/吨, 较上周上涨29元/吨, 秦皇岛港山西优混(Q5500K)煤炭平仓价为684.5元/吨, 较上周上涨27.5元/吨, 秦皇岛港山西大混(Q5000K)煤炭平仓价为0元/吨, 较上周下跌595.75元/吨。

图 13: 秦皇岛港煤炭平仓价走势



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

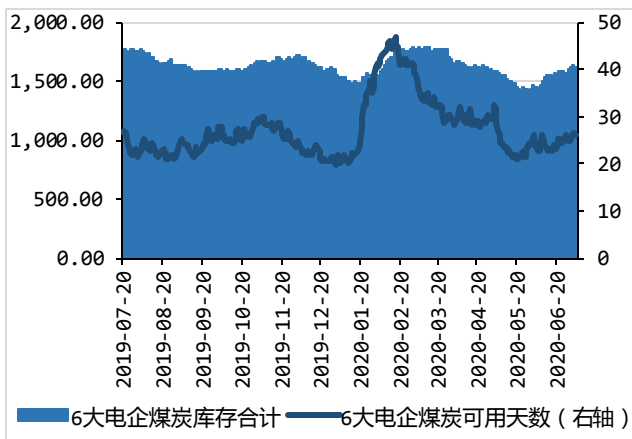
图 14: 国际三大港动力煤现货价走势(美元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

2020年7月6日, 6大电企煤炭库存合计为1621.4万吨(较上月增加177.89万吨), 6大电企煤炭库存可用天数为26.04天(较上月增长2.02天)。2020年11月, 全国国有重点煤矿库存合计2329.1万吨, 较上月减少115.9万吨, 较上年同期减少108.1万吨。

图 15：6 大电企煤炭库存（万吨）及可用天数



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 16：全国国有重点煤矿库存合计（万吨）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

## 4、行业重点新闻及政策

2020 年 12 月，公用事业行业重点新闻及政策有：

### （1）住建部：海绵城市建设目标和指标的确定应坚持“生态优先、安全为重、因地制宜”原则

**事件：**住房和城乡建设部办公厅关于国家标准《海绵城市建设专项规划与设计标准（征求意见稿）》公开征求意见，意见稿提出，海绵城市建设目标和指标的确定应坚持“生态优先、安全为重、因地制宜”原则，分析城市水生态、水环境、水安全、水资源等多重需求，并充分考虑可达性。海绵城市建设目标应包括修复水生态、改善水环境、保障水安全、节约水资源。海绵城市建设专项规划应作为城乡建设规划体系的组成部分，并应统筹城市涉水相关专项规划，协调衔接用地竖向、绿地系统、道路交通、城市街区等各类专项规划。相关标的有：碧水源（300070.SZ）、东方园林（002310.SZ）。

资料来源：财联社

### （2）河北公布 2021-2025 年度主要污染物排放权交易基准价格

**事件：**根据财联社，河北省发改委、省财政厅、省生态环境厅日前印发《关于制定我省 2021—2025 年度主要污染物排放权交易基准价格的通知》。主要污染物排放权交易基准价格和有效期：二氧化硫 7500 元/吨、氮氧化物 9000 元/吨、化学需氧量 6000 元/吨、氨氮 12000 元/吨。有效期为 5 年，自 2021 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日。相关标的有：中国核电（601985.SH）、中国广核（003816.SZ）。

资料来源：财联社

### （3）生意社：液化天然气市场价格涨至年内高位

**事件：**根据生意社监测数据显示，截止 12 月 7 日，国内液化天然气均价为 5043.33



元/吨，较上一交易日上涨了 17.29%，较月初上涨 23.81%，环比上涨 36.43%，与去年同期相比上涨了 10.28%。生意社液化天然气分析师认为，天气寒冷，城燃需求大幅提升，叠加部分地区仍有停产限气，区域性供应偏紧未有明显改善，厂家挺价，多方利好支撑液价不断走高，短期内液化天然气行情偏强运行，仍有上行预期，但涨幅或将收窄。建议关注气源端的企业：深圳燃气（601139.SH）、蓝焰控股（000968.SZ）。

资料来源：生意社

#### （4）生态环境部部长黄润秋：已启动“十四五”生态环保规划研究编制工作

**事件：**生态环境部部长黄润秋在北京视频会见联合国环境规划署执行主任英格·安德森。双方就共同关心的生态环境保护议题进行了深入交流。黄润秋表示，生态环境部已经启动“十四五”生态环保规划研究编制工作。未来五年，我们将深入打好污染防治攻坚战，稳步提升空气质量，持续改善水生态环境和海洋生态环境，降低碳排放，积极推进生产生活方式绿色低碳转型。相关标的有：中国核电（601985.SH）、中国广核（003816.SZ）。

资料来源：财联社

#### （5）发改委：加大对北方清洁取暖用气保障，资源安排向 7 个重点省市倾斜

**事件：**国家发改委经济运行调节局主要负责人表示，重点保障北方地区取暖用气需要。今年供暖季继续加大对北方地区清洁取暖用气的保障力度，将资源安排向 7 个重点省市倾斜。目前，北方清洁取暖的 7 个重点省市日供气量约 4.7 亿立方米，保持两位数增长，占全国供气量的 40% 左右，总体保障是比较好的。相关标的有：百川能源（600681.SH）、蓝焰控股（000968.SZ）。

资料来源：国家发改委

#### （6）国家能源局：着重推进各地因地制宜选择清洁取暖方式

**事件：**国家能源局电力司司长黄学农，国家发展改革委、国家能源局着重推进各地因地制宜选择清洁取暖方式，合理降低清洁取暖成本，努力保障群众“用得上、用得起、用得好”。截至目前，北方地区清洁取暖率达到约 65%，京津冀及周边地区、汾渭平原清洁取暖率达 80% 以上。对于因未落实有关政策规定导致群众取暖出现问题的，一经发现，立即查处。相关标的主要有：百川能源（600681.SH）、蓝焰控股（000968.SZ）。

资料来源：国家能源局

#### （7）生态环境部部长黄润秋：大力发展非化石能源，近期将启动全国碳市场第一个履约周期

**事件：**生态环境部部长黄润秋表示，将采取更加有力的措施控制化石能源消费，大力发展非化石能源，加快推动可再生能源发展；全面推进重点领域绿色低碳行动，大力发展低碳交通，积极发展绿色建筑，推动绿色低碳技术创新，推行绿色低碳生产生活方式。

式。我们将进一步加快启动全国碳排放权交易市场建设。近期，我们将以发电行业为首批开展碳排放配额分配，启动全国碳市场第一个履约周期。下一步，我们将进一步创新思路打法，统筹推进深入打好污染防治攻坚战和二氧化碳排放达峰行动。

资料来源：财联社

#### **(8) 生态环境部：将组织建立全国碳排放权注册登记机构和全国碳排放权交易机构**

**事件：**生态环境部公告，《碳排放权交易管理办法（试行）》已于2020年12月25日由生态环境部部务会议审议通过，自2021年2月1日起施行。生态环境部按照国家有关规定，组织建立全国碳排放权注册登记机构和全国碳排放权交易机构，组织建设全国碳排放权注册登记系统和全国碳排放权交易系统。碳排放权交易应当通过全国碳排放权交易系统进行，可以采取协议转让、单向竞价或者其他符合规定的方式。全国碳排放权交易机构应当按照生态环境部有关规定，采取有效措施，发挥全国碳排放权交易市场引导温室气体减排的作用，防止过度投机的交易行为，维护市场健康发展。

资料来源：生态环境部

#### **(9) 推动长江经济带发展领导小组办公室：目前正在编制《“十四五”长江经济带发展规划实施方案》**

**事件：**根据财联社，推动长江经济带发展领导小组办公室综合协调组组长王善成表示，推动长江经济带发展，加强法律规划政策制度建设，强化顶层设计。法律方面，加快推进长江保护法治进程，推动长江保护法顺利颁布，实现了长江大保护有法可依。规划方面，注重规划引领，构建“1+N”规划体系，深入贯彻落实《长江经济带发展规划纲要》，制定印发生态环境保护、综合立体交通走廊建设等多个专项规划。目前，正在编制《“十四五”长江经济带发展规划实施方案》。

资料来源：财联社

#### **(10) 发改委：取消供水、供电、供气、供暖环节不同名目的各种不合规收费项目**

**事件：**国家发展改革委等部门发布关于清理规范城镇供水供电供气供暖行业收费促进行业高质量发展意见的通知。清理取消不合理收费。取消供水、供电、供气、供暖环节不同名目的各种不合规收费项目。明确除法律法规和相关政策另有规定外，不得由用户承担建设项目建筑区划红线外发生的任何费用。严格规范价格收费行为。各地要稳妥把握节奏力度，结合当地实际制定出台具体实施方案，确保《意见》平稳有效实施。

资料来源：国家发展改革委

#### **(11) 国家发话：严禁水电气热企业实施垄断**

**事件：**国务院办公厅转发《国家发展改革委 财政部 住房城乡建设部 市场监管总局 国家能源局关于清理规范城镇供水供电供气供暖行业收费 促进行业高质量发展的意见》，要求严禁以强制服务、捆绑收费等形式收取不合理费用。严禁供水供电供气供热企业实

施垄断行为，对违反反垄断法、妨碍市场公平竞争、损害其他市场主体和消费者利益的，按照相关法律法规予以处罚。

资料来源：财联社

## 5、重点公司公告及简评

2020年12月，公用事业行业的重点公司公告有：

### (1) 玉禾田 (300815.SZ)：获得天津市红桥区环卫一体化特许经营项目

**公司公告：**玉禾田 (300815.SZ) 公告，近日与天津市红桥区城市管理委员会签署协议，根据协议内容，公司获得天津市红桥区环卫一体化特许经营项目，特许经营项目授予总价格为 10.84 亿元。

风险提示：新项目订单获取不及预期；人工成本大幅上涨的风险；项目收益率下滑的风险。

资料来源：公司公告

### (2) 天壕环境 (300332.SZ)：拟向清新节能转让节能环保板块 18 个余热发电项目

**公司公告：**天壕环境 (300332.SZ) 公告，公司拟向清新环境全资子公司清新节能转让公司节能环保板块 18 个余热发电项目，包括 16 个分公司的余热发电项目资产和负债（“余热发电项目资产组”）、全资子公司重庆天壕渝琥新能源有限公司（“重庆渝琥”）100% 股权、控股子公司宁夏节能投资有限公司（“宁投公司”）直接持有的宁夏节能茂焯余热发电有限公司（“宁夏茂焯”）100% 股权，支付方式为现金支付。经交易双方协商确定转让价格合计为 8.64 亿元。

风险提示：转让进度不及预期的风险；融资成本大幅上行的风险。

资料来源：公司公告

### (3) 深圳燃气 (601139.SH)：拟投资 23.23 亿元建设清水河智慧燃气总部项目

**公司公告：**深圳燃气 (601139.SH) 公告，根据公司发展战略，为满足深圳市罗湖区大梧桐新兴产业带智慧燃气产业发展的需要，通过不断扩大研发与管理能力，提升深圳燃气的品牌与形象，并且整合燃气产业上下游的资源链接至本项目，以实现推动深圳市罗湖区与深圳燃气的合作共赢。公司决定通过深圳市深燃智慧燃气有限公司投资 23.23 亿元人民币建设清水河智慧燃气总部项目。

风险提示：燃气气价下降的风险；燃气销量下滑的风险。

资料来源：公司公告

#### **(4) 创业环保 (600874.SH): 获宁电投资举牌, 持股达 5%**

**公司公告:** 创业环保 (600874.SH) 公告, 获宁波宁电投资发展有限公司举牌, 持股达 5%, 增持人不排除在未来 12 个月内继续增加或减少其在创业环保拥有权益股份的可能。

风险提示: 供水业务量下滑的风险; 供水成本大幅上涨的风险。

资料来源: 公司公告

#### **(5) 广州发展 (600098.SH): 控股子公司拟投建 LNG 二期项目, 总投资约 34.41 亿元**

**公司公告:** 广州发展 (600098.SH) 公告, 为进一步优化产业结构、提高清洁能源使用规模和利用效率, 公司属下控股子公司广州发展南沙电力有限公司(“南沙电力公司”)拟于广州市南沙区南沙街广州发展南沙产业园投资建设广州珠江 LNG 电厂二期骨干支撑调峰电源项目(“LNG 二期项目”)。LNG 二期项目总投资约 34.41 亿元, 其中项目资本金为约 6.88 亿元占比 20%。

风险提示: 项目建设进度不及预期的风险; 项目收益不及预期的风险。

资料来源: 公司公告

## **6、风险提示**

全社会用电量增速不及预期; 电煤价格下行不及预期; 民企融资条件改善不及预期; 减税降负力度不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438