

能投锂业股东变更登记已完成，继续坚定推荐川能动力

公用事业

报告摘要：

我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 1.43 个百分点。年初至今跑输上证指数 10.25 个百分点。本周嘉泽新能、银星能源、中材节能分别上涨 32.13%、14.92%、14.92%，表现较好；深南电 A、华电能源、启迪环境分别下跌 17.39%、15.98%、14.59%，表现较差。

► 能投锂业股东变更登记已完成，锂资源价格维持上涨趋势

2021 年 1 月 28 日，川能动力公告称能投锂业完成了股东变更的登记备案手续，取得了成都市锦江区行政审批局颁发的《准予变更登记通知书》。川能动力从 11 月公布现金收购股权开始，短短 2 个月时间，完成工商变更登记，并承诺在 3 月 31 日之前付完第三笔交易款。能投锂业拥有亚洲最大单体锂辉石矿李家沟锂辉石矿的开采权，该矿计划于 2021 年年底投产，此次收购的快速推进反映了能投集团及上市公司高效的运作效率，更是锂电资产注入承诺的实质性兑现。看好公司携手大股东川能集团深度布局四川省锂电资源，增强公司行业竞争力，提升公司价值。

本周，碳酸锂价格维持上涨态势，根据 SMM 数据截止本周五（1 月 29 日），工业级碳酸锂报价 68000 元/吨，环比上周上涨 4.62%；电池级碳酸锂报价 70500 元/吨，环比上周上涨 4.44%；电池级氢氧化锂报价 57500 元/吨，环比上周上涨 4.55%；工业级氢氧化锂报价 56000 元/吨，环比上周上涨 7.69%。近期锂盐厂持续出货，部分下游企业虽提前锁量，但价格并未锁定保持了上涨趋势。市场上碳酸锂报价已经突破 7 万元大关，其中不乏部分贸易商对外报价 8 万元/吨左右，但是实际成交寥寥无几，主流成交仍呈较为稳步上涨。由于下周物流端开始逐渐停运，预计价格上行势头或有所放缓。春节后需求端就将开始对 3-5 月原料采购，预计将有集中采购情况，价格仍呈上行趋势。

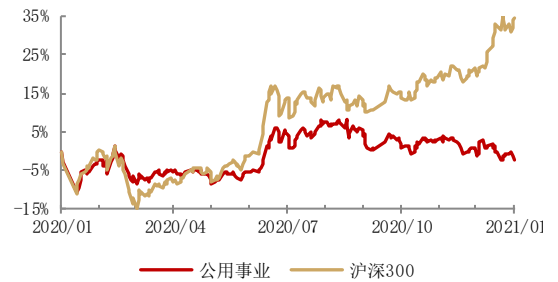
► 动力煤价格承压下滑，后市煤价或将进入下行通道

本周国内动力煤市场承压明显，进入春运阶段，各地企业陆续放假，整体社会用电需求有所下降，从沿海八省数据看，电厂用耗煤炭继续呈现回落态势，库存小幅上涨，前期煤炭紧张局面得到有效缓解，对煤价起到一定打压作用。产地方面，受北方港口煤价下跌以及下游电厂补库积极性减弱的影响，山西晋北和内蒙古鄂尔多斯地区部分煤矿价格下调幅度较大。港口方面，虽然近期秦皇岛港口煤炭库存继续位于 500 万吨附近的低位水平运行，但随着气温回升，沿海电厂耗煤量转向回落，前期库存紧张的现象得到缓解，多数电厂以拉运长协煤为

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100004

研究助理：周志璐

邮箱：zhouz11@hx168.com.cn

相关研究：

1. 川能动力 (000155.SZ) 点评报告：能投锂业股东变更登记已完成，携手股东助力四川万亿锂电产业
2021.01.29
2. 行业动态：公募四季度重点持仓总结，公用事业遭减持
2021.01.24
3. 行业周报：百亿新能源基金设立，继续推荐川能动力
2021.01.24

主，对市场煤采取压价的态度，北方港口动力煤价格承压下行。随着气温进一步升高，电厂耗煤量下行，已经高位运行长时间的煤价或将进入下行通道。

► 国内 LNG 价格表现较弱，海外天然气涨跌互现

本周期内，全国 LNG 均价表现较弱，有所下降。供应方面，管道气压力有所缓解，LNG 进口船期也较为密集，工厂气量有所增加，开工负荷有所提升，整体供应相对充裕；需求来看，受气温回升、疫情防控、春节假期临近等因素影响，部分地区终端用量下滑明显，下游跟进力度减弱，下游需求略显低迷，市场整体价格维持弱势。下周 LNG 市场气源供应量仍有增加预期，开工负荷将继续提升，预计近期国产资源供应量较为充足，LNG 市场需求相对稳定，预计后期 LNG 市场价格承压下行。本周期美国天然气市场呈现先跌后涨的态势。前期由于市场认为美国东北部和西部降温预期增加的取暖需求将在一定程度上被南方温暖气候的影响所抵消，市场较为悲观燃气价格出现下行；后一阶段，境内的突然转冷似乎在一定程度上扭转了气候的走势，供暖需求的增加提振了天然气市场的气氛，价格出现回弹。后市由于美国市场当前供给较为宽松，需求受极端天气影响较多，预计价格仍将维持震荡之势。

投资建议

2021 年上半年虽然部分锂盐厂有新增产能释放，但是由于新能源汽车增量明显，导致下游材料厂的需求有较强确定性，所以锂盐价格预计全年都将保持高位运行。四川拥有我国 80% 固态锂资源储量，“十四五”期间在锂资源供给上将扮演重要角色，川属锂电企业也将直接从锂资源涨价潮中获益，业绩有望迅速攀升，受益标的为拥有四川省目前最大的锂辉石矿李家沟矿厂开采权的【川能动力】（2020 年 11 月 13 日，川能动力公告，为加快公司锂电产业发展，公司拟出资约 9.27 亿元收购成都川能锂能股权投资基金合伙企业(有限合伙)持有的四川能投锂业有限公司 62.75% 股权，收购完成后将获得阿坝州李家沟锂辉石矿的开采控制权），其他受益标的包括【ST 融捷】、【盛新锂能】、【赣锋锂业】及【天齐锂业】。

“十四五”期间，我国将为生态环境持续改善而努力，为 2035 年实现生态环境根本好转、美丽中国建设目标努力。从短期来看，2020 年政府发行超 5000 亿元生态环保类专项债，其中水务专项债高达 3000 亿元，有效拉动行业投资，推荐关注【中环环保】和【联泰环保】；生态修复领域有近 2000 亿元的专项债倾斜，推荐关注生态景观修复龙头【绿茵生态】。

风险提示

- 1) 疫情时间持续较久；
- 2) 动力煤、天然气需求季节性下降；
- 3) 电力政策出现较大变动。

盈利预测与估值

重点公司											
股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	EPS (元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
000155.SZ	川能动力	15.63	买入	0.17	0.21	0.48	0.69	92.39	73.17	32.63	22.72
603797.SH	联泰环保	7.23	买入	0.39	0.55	0.80	1.04	18.48	13.22	90.4	6.92
002887.SZ	绿茵生态	10.78	买入	0.67	0.91	1.18	1.53	16.09	11.87	9.11	7.03
300692.SZ	中环环保	14.47	买入	0.44	0.70	1.06	1.50	33.23	20.70	13.65	9.66

资料来源: Wind, 华西证券研究所

正文目录

1. 能投锂业股东变更登记已完成，继续坚定推荐川能动力	5
1.1. 能投锂业股东变更登记已完成，锂资源价格维持上涨趋势	5
1.2. 动力煤价格承压下滑，后市煤价将进入下行通道	7
1.3. 国内 LNG 价格持续回落，海外天然气涨跌互现	8
2. 行情回顾	9
3. 风险提示	12

图目录

图 1 动力煤期现价差（元/吨）	7
图 2 北方四大港区煤炭库存（万吨）	7
图 3 LNG 每周均价及变化（元/吨）	8
图 4 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨）	8
图 5 国际天然气每日价格变化（美元/百万英热）	9
图 6 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）	9
图 7 环保财政月支出（亿元）	9
图 8 电力及公用事业板块本周下降 1.12%，位于各行业上游水平	10
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE18.00 处于所有行业里面中下游水平	10
图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10	11
图 11 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5	11
图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5	11
图 13 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5	12
图 14 SW 电力板块本周个股涨跌幅 TOP5	12

1. 能投锂业股东变更登记已完成，继续坚定推荐川能动力

1.1. 能投锂业股东变更登记已完成，锂资源价格维持上涨趋势

重点公告：

川能动力：2021年1月28日，能投锂业完成了股东变更的登记备案手续，取得了成都市锦江区行政审批局颁发的《准予变更登记通知书》（（锦江）登记内变核字〔2021〕第3774号）及新的《营业执照》。

李家沟采矿权收购进展迅速，锂盐资产有望快速注入上市公司。从2020年11月30日，公司股东大会审议批准了《关于现金收购四川能投锂业有限公司62.75%股权的议案》，到2021年1月28日能投锂业完成股东变更的工商登记备案，仅仅历时2个月时间，体现了公司业务推进的高效，也彰显了公司布局锂矿的决心，公司并承诺在3月31日之前付完第三笔交易款。能投锂业拥有亚洲最大单体锂辉石矿李家沟锂辉石矿的开采权，该矿计划于2021年年底投产，此次收购的快速推进是公司锂电资产注入承诺的实质性兑现。此外2019年11月公司曾拟受让锂能基金持有的鼎盛锂业51%股权，由于当时锂盐价格持续下滑，鼎盛锂业盈利情况无法对上市公司业绩形成积极贡献，公司于2020年11月发布公告称暂缓布局锂盐业务，并同时公告称四川能投拟通过协调锂能基金以基金清算方式直接分配鼎盛锂业股权，基金清算后，预计四川能投持股21.42%、公司持股25.5%、四川能投资本持股4.08%。公司最新计划于2021年2月2日召开2021年第1次临时股东大会，表决关于锂能基金清算的议案。当下锂盐价格持续回暖，鼎盛锂业业绩预计能够在此轮锂盐价格触底反弹中实现盈利，锂能基金清算后，相信能投集团会快速践行将鼎盛锂业所持股权转让至川能动力的承诺，届时公司将实现对锂盐厂的控股，是实现产业链布局的又一兑现。

四川能投集团早已深度布局锂电产业链，川能动力可享优质资源。2017年4月，四川能投集团与国联汽车动力电池研究院展开合作共同投建了华鼎国联项目，其中华鼎国联一期计划投资总额超100亿元，投资完成后将形成超30GWh电池和3万吨正极材料的产能，目前已经顺利投产3GWh动力电池和5000吨正极材料，为奇瑞新能源汽车和浙江合众新能源汽车提供动力电池供应。此外，四川能投集团于IPO之前投资了宁德时代和贝特瑞，截至本报告持股总市值已超过100亿元。四川能投集团不仅做了产业链的布局，同时跟行业上下游也做了投资融合，不论未来是上游的锂矿锂盐，还是下游的电池材料和动力电池，均为未来的客户储备做了布局。此外当前国内80%固体锂矿资源均分布在四川省，新能源汽车是四川省“五个一万亿”产业中的核

心布局行业，2018 年能投集团和川能动力共同发起成立锂能基金的初衷，就是为了对锂电产业上游锂矿资源进行整合，充分发挥国有企业政治优势、制度优势、经济优势，有序可持续开发锂矿资源。川能动力作为四川能投集团锂电全产业链的唯一 A 股运作平台，早在 2017 年破产重组时就明确提出“新能源+锂电”的战略布局，要打通从锂矿—锂盐—电池材料—锂离子动力电池全产业链的产业布局，李家沟锂辉石矿采矿权的收购和投产，是四川能投集团与川能动力打造锂电全产业链的决心体现，但仅仅是资源整合及产业链布局的第一步兑现。川能动力未来有望直接受益大股东丰富资源，在锂电行业中脱颖而出。

锂资源价格持续上涨，后续价格或将持续上行。根据 SMM 数据截止本周五（1 月 29 日），工业级碳酸锂报价 68000 元/吨，环比上周上涨 4.62%；电池级碳酸锂报价 70500 元/吨，环比上周上涨 4.44%；电池级氢氧化锂报价 57500 元/吨，环比上周上涨 4.55%；工业级氢氧化锂报价 56000 元/吨，环比上周上涨 7.69%。本周锂盐价格持续上涨。近期锂盐厂持续出货，部分下游企业虽提前锁量，但价格并未锁定保持了上涨趋势。市场上碳酸锂报价已经突破 7 万元大关，其中不乏部分贸易商对外报价 8 万元/吨左右，但是实际成交寥寥无几，主流成交仍呈较为稳步上涨。由于下周物流端开始逐渐停运，预计价格上行势头或有所放缓。春节后需求端就将开始对 3-5 月原料采购，预计将有集中采购情况，价格仍呈上行趋势。价格的上行趋势有望在二季度末趋缓，因为部分锂盐厂新增产能的释放，将缓解当前供应偏紧的局势，但是由于下游新能源汽车增量，带动下游材料厂全年需求的强确定性，所以预计价格全年都将维持高位运行。

2021 年上半年虽然部分锂盐厂有新增产能释放，但是由于新能源汽车增量明显，导致下游材料厂的需求有较强确定性，所以锂盐价格预计全年都将保持高位运行。四川拥有我国 80% 固态锂资源储量，“十四五”期间在锂资源供给上将扮演重要角色，川属锂电企业也将直接从锂资源涨价潮中获益，业绩有望迅速攀升，受益标的为拥有四川省目前最大的锂辉石矿李家沟矿厂开采权的【川能动力】（2020 年 11 月 13 日，川能动力公告，为加快公司锂电产业发展，公司拟出资约 9.27 亿元收购成都川能锂电股权投资基金合伙企业(有限合伙)持有的四川能投锂业有限公司 62.75% 股权，收购完成后将获得阿坝州李家沟锂辉石矿的开采控制权），其他受益标的包括【ST 融捷】、【盛新锂能】、【赣锋锂业】及【天齐锂业】。

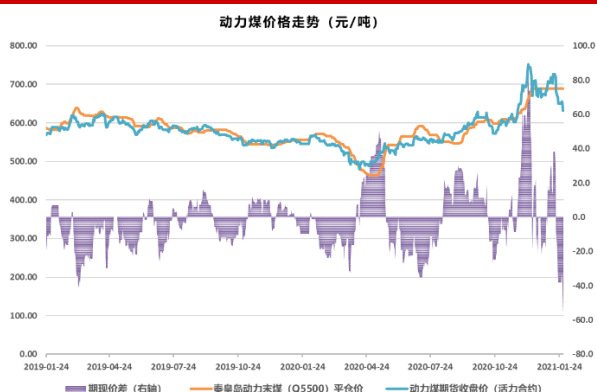
“十四五”期间，我国将为生态环境持续改善而努力，为 2035 年实现生态环境根本好转、美丽中国建设目标努力。从短期来看，2020 年政府发行超 5000 亿元生态环保类专项债，其中水务专项债高达 3000 亿元，有效拉动行业投资，推荐关注【中环

环保】和【联泰环保】；生态修复领域有近 2000 亿元的专项债倾斜，推荐关注生态景观修复龙头【绿茵生态】。

1.2. 动力煤价格承压下滑，后市煤价将进入下行通道

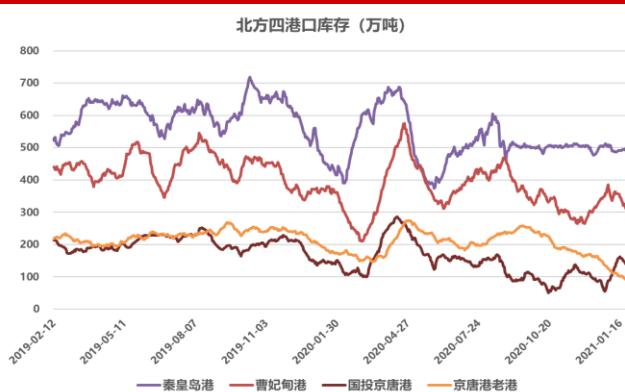
动力煤价格承压下滑，后市煤价将进入下行通道。周五（1 月 29 日）动力煤现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格 689 元/吨，周环比持平。期货主力合约收于 632.20 元/吨，周环比下降 18.60 元/吨，期现价差为-56.8 元/吨。本周国内动力煤市场开始进入下行通道。产地方面，受北方港口煤价下跌以及下游电厂补库积极性减弱的影响，山西晋北和内蒙古鄂尔多斯地区部分煤矿价格下调幅度较大，个别煤矿单次降幅达 50 元/吨以上。陕西榆林地区受公共卫生事件影响，长途拉运车辆减少，部分煤矿竞拍出现流标的现象，煤价承压下行。港口方面，虽然近期秦皇岛港口煤炭库存继续位于 500 万吨附近的低位水平运行，但随着气温回升，沿海电厂耗煤量转向回落，前期库存紧张的现象得到缓解，多数电厂以拉运长协煤为主，对市场煤采取压价的态度。北方港口动力煤价格承压下行。进口方面，本周进口煤离岸价格整体呈下行态势运行。近期国内下游用户采购补库节奏放缓；同时国内煤价进入下行区间，进一步加重下游用户的观望情绪，多重因素影响下国内用户进口煤采购需求整体趋弱，对进口煤价格支撑力度降低，印尼煤离岸价格整体下行，现 2 月船期 3800 大卡印尼煤 FOB 报价在 47-48 美元/吨。下游方面，进入春运阶段，各地企业陆陆续续放假，整体社会用电需求有所下降，从沿海八省数据看，电厂用耗煤炭继续呈现回落态势，库存小幅上涨，前期煤炭紧张局面得到有效缓解，对煤价起到一定打压作用。

图 1 动力煤期现价差（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 北方四大港区煤炭库存（万吨）

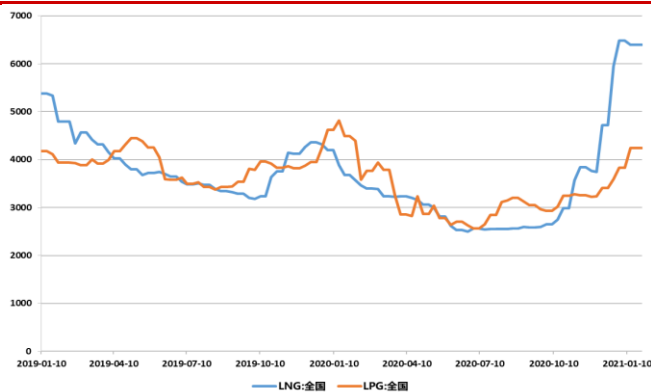


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.3. 国内 LNG 价格持续回落，海外天然气涨跌互现

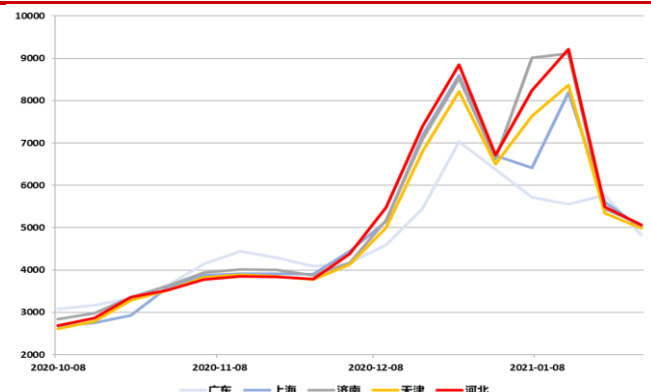
LNG 价格持续回落，后市将继续承压。本周期内，全国 LNG 均价表现较弱，有所下降。供应方面，管道气压力有所缓解，LNG 进口船期也较为密集，工厂气量有所增加，开工负荷有所提升，整体供应相对充裕；需求来看，受气温回升、疫情防控、春节假期临近等因素影响，部分地区终端用量下滑明显，下游跟进力度减弱，下游需求略显低迷，市场整体价格维持弱势。下周 LNG 工厂方面，气源供应量仍有增加预期，开工负荷将继续提升，预计近期国产资源供应量较为充足；接收站方面，从目前统计来看，受春节假期影响，二月份船期或有所减少，但同时接收站气化外输量也有减少预期，预计后期槽批资源供应量仍较为充足。城市燃气方面，受气温下降影响，LNG 城燃调峰需求或有所增加，但因降温幅度不大，预计需求增量有限；工业方面，随着春节临近，下游终端用户有停工数量增加，需求回落；车用方面，受前期价格下行影响，车用 LNG 经济性提升，需求有回升预期。综合整体供需情况来看，下周 LNG 市场需求相对稳定，而供应量有增加预期，预计后期 LNG 市场价格或止涨回落。

图 3 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 4 主要地区 LNG 每周均价及变化 (元/吨)

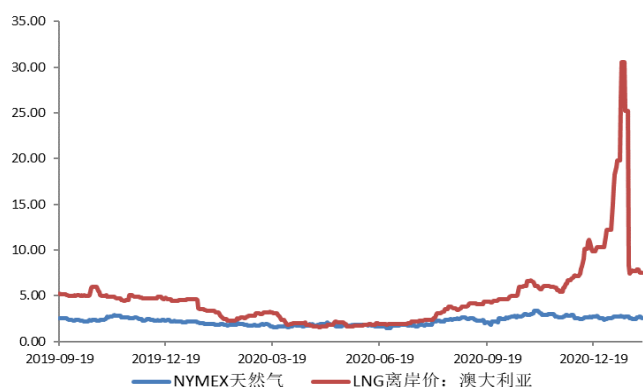


资料来源: Wind, 华西证券研究所

海外天然气涨跌互现，后市价格将维持震荡。截至本周五（1月29日），NYMEX 天然气报 2.56 美元/百万英热单位，价格环比上周上升 0.11 美元；澳大利亚 LNG 离岸价 7.54 美元/百万英热单位，环比上周下降 0.19 美元。1月29日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 1.29 元/立方米，环比上周上升 0.02 元/立方米。本周期美国天然气市场呈现先跌后涨的态势。虽然目前天然气正处冬季供暖消耗期，库存还在持续下降，但是许多业者认为，东北部和西部降温预期增加的取暖需求将在一定程度上被南方温暖气候的影响所抵消，天然气整体需求增长幅度依然有限，且目前美国气温有逐渐脱离低点之势，故前一阶段天然气期货价格接连下跌；但后一阶段，境内的突然转冷似乎在一定程度上扭转了气候的走势，供暖需求的增加提振了天然气市场

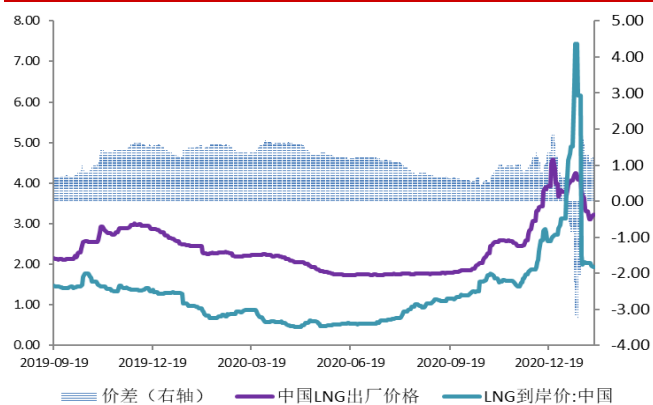
的气氛，期货价格再次出现强劲回弹。未来几天，美国西部和东部会出现将强的雨雪天气，气温有下降预期，恶劣天气的频发将对供暖需求形成进一步刺激，对天然气价格起到支撑作用，但是今冬产量降幅较往年来说并不明显，所以供应上面仍较为宽松，预计短期内天然气价格将维持震荡。

图 5 国际天然气每日价格变化（美元/百万英热）



资料来源：Wind，华西证券研究所

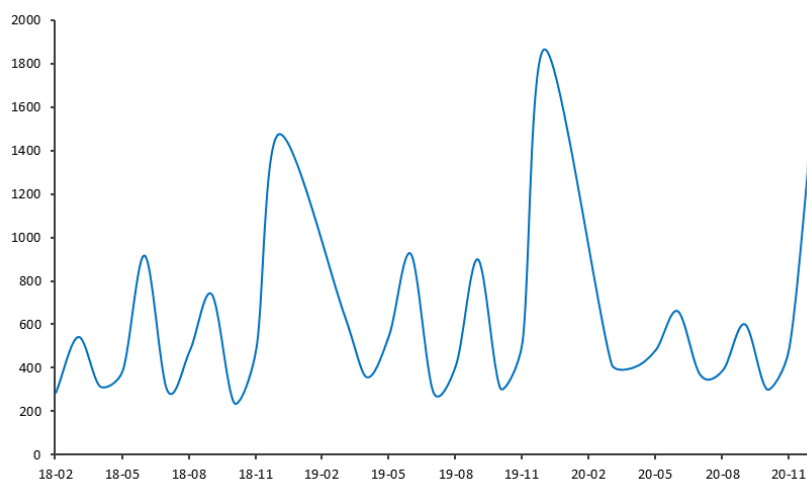
图 6 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

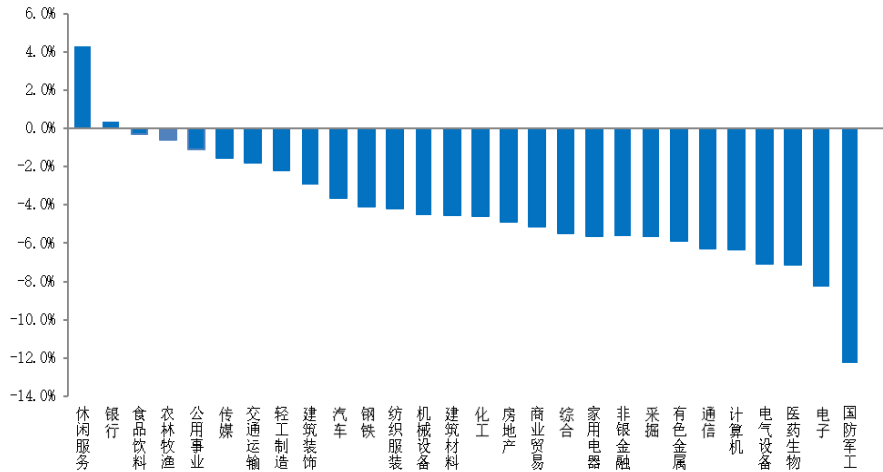
2. 行情回顾

图 7 环保财政月支出（亿元）



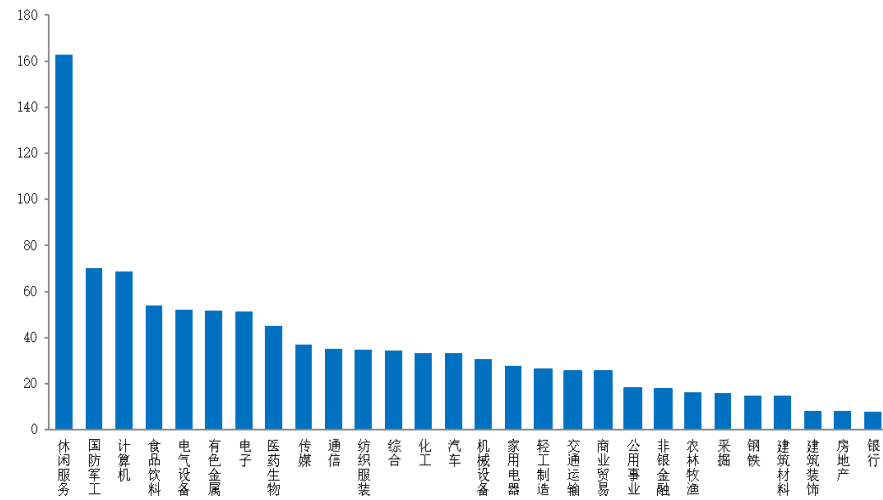
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 电力及公用事业板块本周下降 1.12%，位于各行业上游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

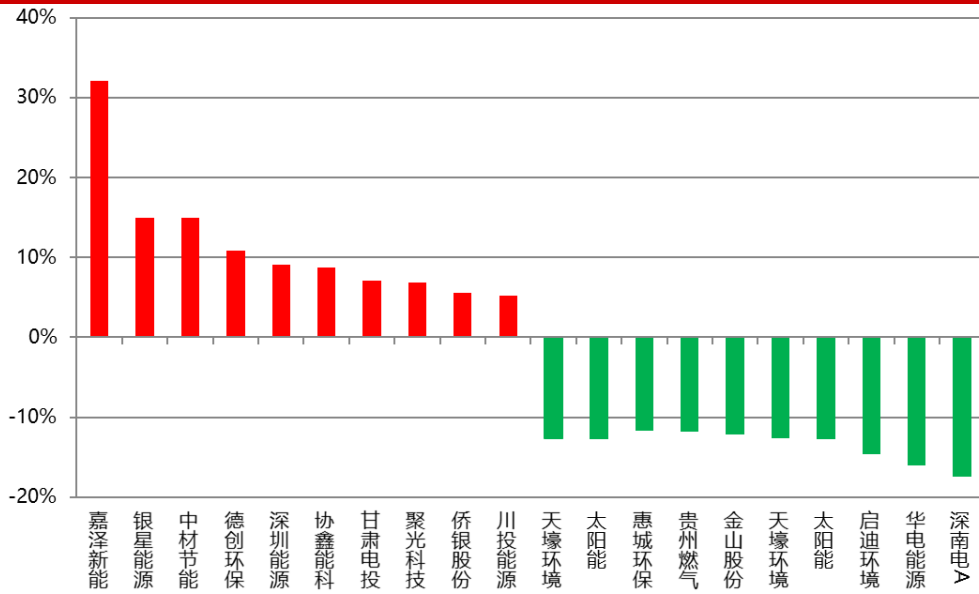
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE18.00 处于所有行业里面中下游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

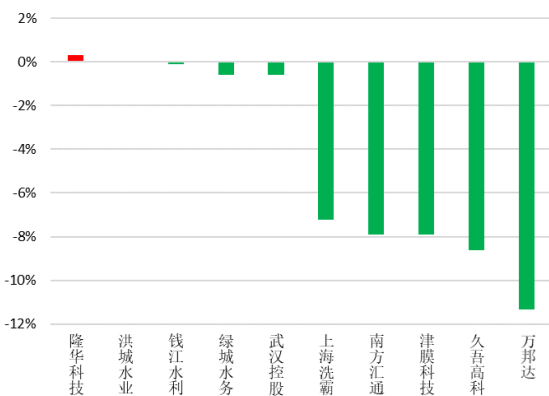
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 1.43 个百分点。年初至今跑输上证指数 10.25 个百分点。本周嘉泽新能、银星能源、中材节能分别上涨 32.13%、14.92%、14.92%，表现较好；深南电 A、华电能源、启迪环境分别下跌 17.39%、15.98%、14.59%，表现较差。

图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



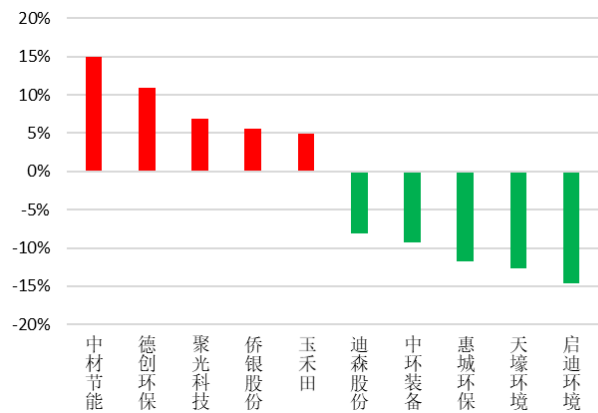
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 11 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



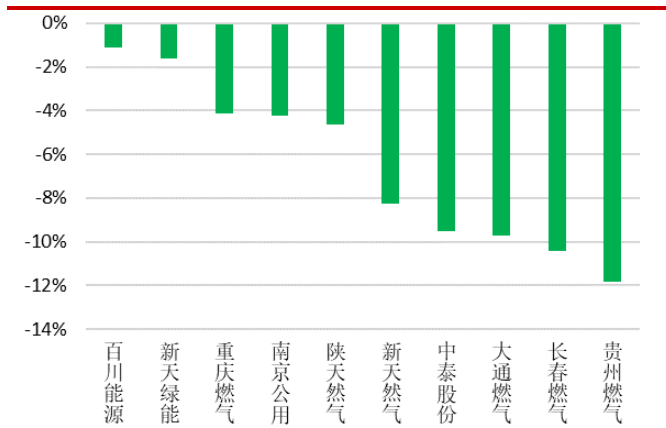
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



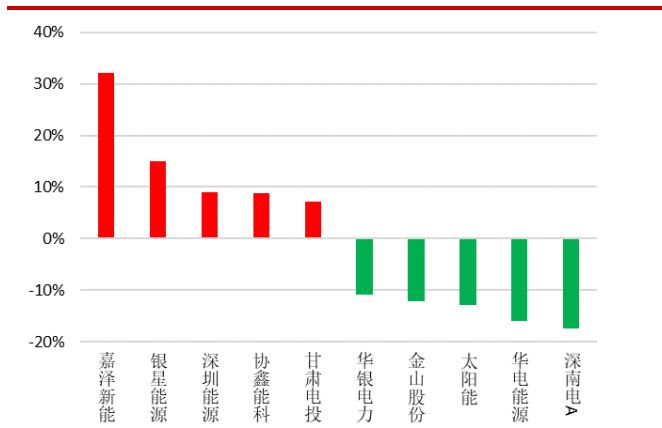
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 13 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 14 SW 电力板块本周个股涨跌幅 TOP5



资料来源: Wind, 华西证券研究所

3. 风险提示

- 1) 疫情时间持续较久;
- 2) 动力煤、天然气需求季节性下降;
- 3) 电力政策出现较大变动。

分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

周志璐：2020年4月加入华西证券，现为环保公用组研究助理，澳大利亚昆士兰大学会计学硕士。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。