

明确碳中和债相关机制的通知下发，锂资源价格依然强势

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 2.98 个百分点。年初至今跑赢上证指数 5.99 个百分点。本周华银电力、中环装备、上海洗霸分别上涨 36.16%、30.12%、22.37%，表现较好；永清环保、川投能源、长春燃气分别下跌 9.11%、7.62%、7.03%，表现较差。

► 明确碳中和债相关机制的通知发布，助力清洁低碳领域发展

明确碳中和债相关机制的通知发布，确定债券投资领域。3月18日，银行间市场交易商协会公布《关于明确碳中和债相关机制的通知》（以下简称《通知》），明确了碳中和债的定义、募集资金管理、项目评估与遴选、信息披露等事项。《通知》定义，碳中和债是指募集资金专项用于具有碳减排效益的绿色项目的债务融资工具，需满足绿色债券募集资金用途、项目评估与遴选、募集资金管理和存续期信息披露等四大核心要素，属于绿色债务融资工具的子品种。碳中和债树立了绿色发展的标杆，募集资金用途更加有针对性和目的性，项目遴选更加严格和精准，信息披露同样更加透明和清晰，有助于引导更多金融资源配置到低碳领域，加快清洁低碳领域的发展。

根据 SMM 数据截止本周五（3月19日），工业级碳酸锂报价 81500 元/吨，环比上周上涨 1000 元/吨；电池级碳酸锂报价 84500 元/吨，环比上周上涨 1000 元/吨；电池级氢氧化锂报价 67000 元/吨，环比不变；工业级氢氧化锂报价 65000 元/吨，环比不变。本周碳酸锂价格继续上涨，氢氧化锂价格维持不变。碳酸锂方面，本周由于下游需求旺盛，前期库存消耗较快，部分材料厂家对原料碳酸锂进行了少量补货，由于厂家有较为固定供应商，供应商挺价意愿较强，叠加部分存在囤货情况，价格仍出现小幅上行。氢氧化锂方面，本周价格维稳，近期下游对国内氢氧化锂产线逐渐进行产品认证，流程进行较为顺利，对材料厂而言稳定的原料供应链趋于完善，进而提高材料大厂对于氢氧化锂冶炼厂议价能力，近期厂家价格博弈升温。此外，年后由于锂盐加工原料需求旺盛，锂精矿供给偏紧，导致锂精矿价格快速上涨，锂辉石精矿（6%，CIF 中国）从正月十五的 445 美元/吨上涨至本周五的 500 美元/吨，二季度澳洲锂精矿进口价格仍有大幅上涨预期。后市，锂精矿价格持续上涨将推动锂盐价格维持强势表现。

► 动力煤市场偏强运行，后市煤价或将出现震荡趋势

本周国内动力煤市场整体偏强运行。产地方面，受沙尘暴、降雨天气影响，鄂尔多斯地区煤炭日产量降至 180 万吨附近，加之煤管票继续按照核定产能发放，各矿库存偏低，价格上调 5-

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@hxl68.com.cn

SAC NO：S1120519100004

研究助理：周志璐

邮箱：zhouzll@hxl68.com.cn

相关研究：

1. 行业深度报告：全球碳交易市场的前世今生，中国可汲取的教训与面临的挑战
2021.03.19
2. 行业周报：可再生能源补贴新政落地，锂资源价格维持上涨态势
2021.03.15
3. 行业点评：加大可再生能源行业金融支持力度意见下发，缓解企业现金流压力
2021.03.15

15 元/吨。榆林地区煤价有涨有跌，各矿根据自身的产销情况对价格进行了小幅调整。山西省内安全、环保检查频繁，煤矿生产情况不及预期，供应收缩，煤价稳中上涨。下游方面，本周山东地区主力电力市场煤到货情况未有改善，补库以长协煤为主，部分电厂库存可用天数已上升至 20 天以上。供暖季将结束，且部分电厂将陆续开始机组检修，山东地区电厂日耗继续下滑预期较强，目前补库积极性有限。后市随着产地供给恢复，需求有小幅下滑预期，价格或将出现震荡之势。

► 国内 LNG 价格小幅上涨，美国天然气价格涨跌互现

本周内蒙古受能耗双控政策影响，装置纷纷减负甚至停机检修，LNG 工厂供应有所减少，LNG 工厂出厂价格上涨；接收站方面，供暖期进入尾声，城燃需求减少，接收站气化外输量相对减少，槽批外输有所增量，价格小幅下滑。整体来看，全国 LNG 出厂价格稍有上涨。下周 LNG 市场供需或均相对稳定，但受西北工厂气源价格及进口成本双双上涨影响，短期内 LNG 市场价格或将延续上行走势。本周期美国天然气市场呈现涨跌互现的走势。一方面，春季气象已经逐步显现，美国气象局预计 3 月份气温普遍高于预期，导致未来一段时间天然气取暖需求有进一步下滑的预期，随着产地摆脱恶劣天气影响，产能逐步恢复，市场供给宽松情况愈发明显，故周内天然气价格一开始出现连续下跌；另一方面，近期美国东北部等地将有可能迎来春季前最后一波冷空气的气象预测，在真正回暖之前，供暖需求支撑的持续性存在变数，导致天然气价格出现小幅回升。后市供给增长确定性较强，取暖需求会持续减弱，美国天然气价格或继续呈现一定的下行走势。

投资建议

《关于明确碳中和债相关机制的通知》的下发，规范了碳中和债的发行和使用，有助于吸引更多的金融资金投入到低碳领域，加速清洁低碳领域的发展和壮大节能环保行业。垃圾焚烧企业当下业绩增速稳定，估值较低，部分龙头企业已经度过资本开支高峰期，可以通过自身项目的运营收入实现新项目的投资建设，从而达到“自我供血”，健康可持续发展，推荐关注垃圾焚烧龙头【三峰环境】、【绿色动力】。

“十四五”期间，各地方政府会落实国家政策，提高城镇污水、工业园区的废水收集及处理能力，加强全国黑臭水体治理。水务企业有望在政策推动下，借助地方政府的力量，吸引更多的资本投入，提升运营规模，产生效益。推荐关注低估值，高成长的污水处理企业【中环环保】、【联泰环保】。生态修复领域同样受益于生态环境保护力度加大，在市场中不断获取生态修复订单，实现业绩可持续增长，推荐关注生态景观修复龙头【绿茵生态】。

今年下游动力电池需求较为旺盛，对锂盐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。锂盐供给主要来自于锂辉石提锂，四川拥有我国 80% 固态锂资源储量，川属锂电企业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】。

风险提示

- 1) 碳中和相关政策推行不及预期;
- 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

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	重点公司				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
000155.SZ	川能动力	11.50	买入	0.17	0.21	0.48	0.69	67.98	53.83	24.01	16.72
603797.SH	联泰环保	7.91	买入	0.39	0.55	0.80	1.04	20.22	14.46	9.90	7.57
601827.SH	三峰环境	8.17	增持	0.33	0.40	0.50	0.59	24.77	20.17	16.43	13.74
601330.SH	绿色动力	9.15	买入	0.30	0.39	0.48	0.55	30.64	23.65	19.09	16.55
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
300692.SZ	中环环保	19.11	买入	0.71	1.07	1.46	1.93	27.02	17.86	13.05	9.90
002887.SZ	绿茵生态	13.72	买入	0.90	1.18	1.53	1.99	15.21	11.60	8.94	6.90

资料来源: Wind, 华西证券研究所

正文目录

1. 明确碳中和债相关机制的通知下发，锂资源价格依然强势	5
1.1. 明确碳中和债相关机制的通知发布，助力清洁低碳领域发展	5
1.2. 动力煤市场偏强运行，后市煤价或将出现震荡趋势	7
1.3. 国内 LNG 价格小幅上涨，美国天然气价格涨跌互现	8
2. 行情回顾	10
3. 风险提示	12

图目录

图 1 动力煤期现价差（元/吨）	8
图 2 北方四大港区煤炭库存（万吨）	8
图 3 LNG 每周均价及变化（元/吨）	9
图 4 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨）	9
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）	10
图 8 电力及公用事业板块本周上涨 0.91%，位于各行业上游水平	10
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE20.13 处于所有行业里面中下游水平	11
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	12
图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5	12
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.明确碳中和债相关机制的通知下发，锂资源价格依然强势

1.1.明确碳中和债相关机制的通知发布，助力清洁低碳领域发展

明确碳中和债相关机制的通知发布，确定债券投资领域。3月18日，银行间市场交易商协会公布《关于明确碳中和债相关机制的通知》(以下简称《通知》)，明确了碳中和债的定义、募集资金管理、项目评估与遴选、信息披露等事项。《通知》定义，碳中和债是指募集资金专项用于具有碳减排效益的绿色项目的债务融资工具，需满足绿色债券募集资金用途、项目评估与遴选、募集资金管理和存续期信息披露等四大核心要素，属于绿色债务融资工具的子品种。关于募集资金用途方面，《通知》要求募集资金应全部专项用于清洁能源、清洁交通、可持续建筑、工业低碳改造等绿色项目的建设、运营、收购及偿还绿色项目的有息债务，募投项目应符合《绿色债券支持项目目录》或国际绿色产业分类标准，且聚焦于低碳减排领域。碳中和债募投领域包括但不限于：**1、清洁能源类项目**（包括光伏、风电及水电等项目）；**2、清洁交通类项目**（包括城市轨道交通、电气化货运铁路和电动公交车辆替换等项目）；**3、可持续建筑类项目**（包括绿色建筑、超低能耗建筑及既有建筑节能改造等项目）；**4、工业低碳改造类项目**（碳捕集利用与封存、工业能效提升及电气化改造等项目）；**5、其他具有碳减排效益的项目。**

加强项目评估与遴选，设立监管账户做好资金管理。《通知》在项目评估与遴选方面，要求发行人应在发行文件中披露碳中和债募投项目具体信息，确保募集资金用于低碳减排领域。如注册环节暂无具体募投项目的，发行人可在注册文件中披露存量绿色资产情况、在建绿色项目情况、拟投绿色项目类型和领域，以及对应项目类型环境效益的测算方法等内容，且承诺在发行文件中披露三方面内容：**1) 定量测算环境效益、2) 披露测算方法及效果等信息、3) 鼓励披露碳减排计划。**在募集资金管理方面，《通知》强调了**1) 应设立监管账户、2) 做好闲置资金管理、3) 以及定期排查**三个方面内容，规定发行人应设立资金监管账户，由资金监管机构对募集资金的到账、存储和划付实施管理，并严格按照发行文件中所约定的用途使用，确保募集资金专款专用。资金监管机构应建立资金监管专项工作台账，对募集资金的到账、存储和划付进行记录，并妥善保管资金使用凭证。《通知》在加强存续期管理工作中强调，发行人应严格按照发行文件约定的用途使用募集资金，加强存续期信息披露管理，提高募集资金使用透明度。

碳中和债已成功发行，预计减排效果显著。在《通知》发行之前，我国碳中和债已经完成了首批发行工作，2021年2月9日，南方电网、三峡集团、华能国际、国家电投集团、四川机场集团、雅砻江水电等6家企业注册的首批碳中和债成功发行，这也是全球范围内首次以“碳中和”命名的贴标绿色债券产品。根据银行间市场交易商协会发布的公告显示，此次发行新的债券金额合计64亿元，并且均为2年及以上中长期债务融资工具，募投涉及多个领域，其中风电项目4个，水电项目4个，光伏项目2个，绿色建筑1个，均为低碳减排领域。根据评估认证报告，6只碳中和债对应支持的绿色项目预计每年可减排二氧化碳4164.69万吨，可节约标准煤2256.79万吨，可减排二氧化硫2.09万吨，项目碳减排效果较为明显。碳中和债树立了绿色发展的标杆，募集资金用途更加有针对性和目的性，项目遴选更加严格和精准，信息披露同样更加透明和清晰，有助于引导更多金融资源配置到低碳领域，加快清洁低碳领域的发展。

《关于明确碳中和债相关机制的通知》的下发，规范了碳中和债的发行和使用，有助于吸引更多的金融资金投入到低碳领域，加速清洁低碳领域的发展和壮大节能环保行业。垃圾焚烧企业当下业绩增速稳定，估值较低，部分龙头企业已经度过资本开支高峰期，可以通过自身项目的运营收入实现新项目的投资建设，从而达到“自我供血”，健康可持续发展，推荐关注垃圾焚烧龙头【三峰环境】、【绿色动力】。

“十四五”期间，各地方政府会落实国家政策，提高城镇污水、工业园区的废水收集及处理能力，加强全国黑臭水体治理。水务企业有望在政策推动下，借助地方政府的帮助，吸引更多的资本投入，提升运营规模，产生效益。推荐关注低估值，高成长的污水处理企业【中环环保】、【联泰环保】。生态修复领域同样受益于生态环境保护力度加大，在市场中不断获取生态修复订单，实现业绩可持续增长，推荐关注生态景观修复龙头【绿茵生态】。

锂资源价格依然强势，后市有望维持上涨趋势。根据SMM数据截止本周五（3月19日），工业级碳酸锂报价81500元/吨，环比上周上涨1000元/吨；电池级碳酸锂报价84500元/吨，环比上周上涨1000元/吨；电池级氢氧化锂报价67000元/吨，环比不变；工业级氢氧化锂报价65000元/吨，环比不变。本周碳酸锂价格继续上涨，氢氧化锂价格维持不变。碳酸锂方面，本周由于下游需求旺盛，前期库存消耗较快，部分材料厂家对原料碳酸锂进行了少量补货，由于厂家有较为固定供应商，供应商挺价意愿较强，叠加部分存在囤货情况，价格仍出现小幅上行。氢氧化锂方面，本周价格维稳，近期下游对国内氢氧化锂产线逐渐进行产品认证，流程进行较为顺利，对材料厂而言稳定的原料供应链趋于完善，进而提高材料大厂对于氢氧化锂冶炼厂议价能

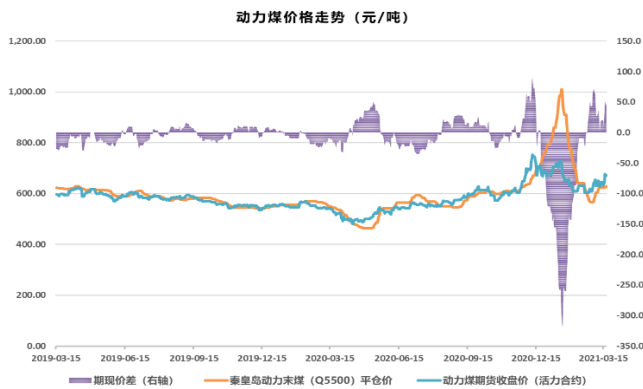
力，近期厂家价格博弈升温。此外，年后由于锂盐加工原料需求旺盛，锂精矿供给偏紧，导致锂精矿价格快速上涨，锂辉石精矿（6%，CIF 中国）从正月十五的 445 美元/吨上涨至本周五的 500 美元/吨，二季度澳洲锂精矿进口价格仍有大幅上涨预期。后市，锂精矿价格持续上涨将推动锂盐价格维持强势表现。

今年下游动力电池需求较为旺盛，对锂盐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。锂盐供给主要来自于锂辉石提锂，四川拥有我国 80% 固态锂资源储量，川属锂电企业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】。

1.2. 动力煤市场偏强运行，后市煤价或将出现震荡趋势

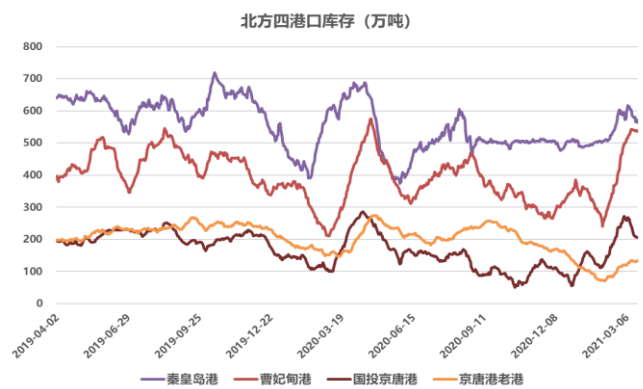
动力煤市场偏强运行，后市煤价或将出现震荡趋势。周五（3 月 19 日）动力煤现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格 628.00 元/吨，周环比上升 3 元/吨。期货主力合约收于 671.80 元/吨，周环比上涨 26 元/吨，期现价差为 43.8 元/吨。本周国内动力煤市场整体偏强运行。产地方面，受沙尘暴、降雨天气影响，鄂尔多斯地区煤炭日产量降至 180 万吨附近，加之煤管票继续按照核定产能发放，各矿库存偏低，价格上调 5-15 元/吨。榆林地区煤价有涨有跌，各矿根据自身的产销情况对价格进行了小幅调整。山西省内安全、环保检查频繁，煤矿生产情况不及预期，供应收缩，煤价稳中上涨。港口方面，本周北方港口动力煤价格居高不下，价格高位一方面受发运成本的支撑，另一方面受期货价格上涨的带动，市场看涨情绪渐起，但下游需求一般，市场交投活跃度偏低。进口方面，近期国际海运费继续在高位水平偏强运行，到岸成本高企背景下，下游用户多继续维持观望，仅个别电力终端有招标计划计划释放，但存在流标情况。下游方面，本周山东地区主力电力市场煤到货情况未有改善，补库以长协煤为主，部分电厂库存可用天数已上升至 20 天以上。供暖季将结束，且部分电厂将陆续开始机组检修，山东地区电厂日耗继续下滑预期较强，目前补库积极性有限。后市随着产地供给恢复，需求有小幅下滑预期，价格或将出现震荡之势。

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)

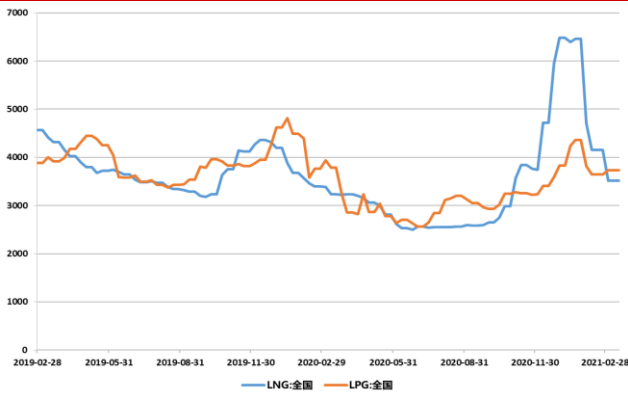


资料来源: Wind, 华西证券研究所

1.3.国内 LNG 价格小幅上涨，美国天然气价格涨跌互现

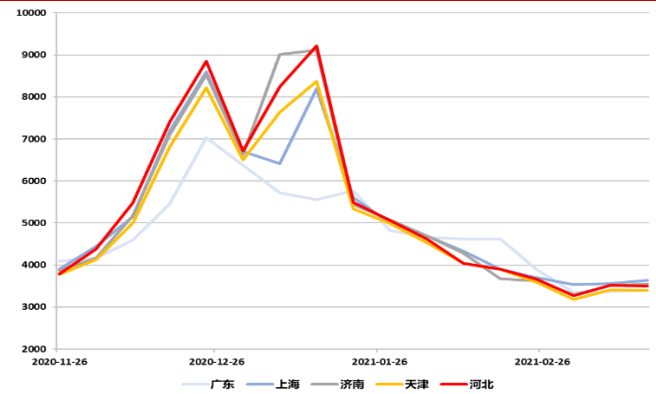
LNG 价格稍有上涨，短期或将延续上行趋势。本周内蒙古受能耗双控政策影响，装置纷纷减负甚至停机检修，LNG 工厂供应有所减少，LNG 工厂出厂价格上涨；接收站方面，供暖期进入尾声，城燃需求减少，接收站气化外输量相对减少，槽批外输有所增量，价格小幅下滑。整体来看，全国 LNG 出厂价格稍有上涨。下周 LNG 工厂方面，受内蒙古地区降低开工负荷影响，区内资源供应量有所下滑，除内蒙古外，其他部分地区也有工厂计划检修，预计下周国产资源供应量或仍将有所减少；接收站方面，目前进口资源充足，接收站气化量降低，槽批资源较为充足，预计后期槽批量或有所增加，从而对国产资源减少产生的缺口形成补充。城市燃气方面，受强冷空气影响，部分地区供暖期推迟，城燃需求或有小幅反弹，但随着后期气温回升，需求仍以减少为主；工业方面，下游用户开工负荷已基本稳定，需求波动不大；车用方面，柴油价格再次上涨，LNG 车用的经济性进一步突显，LNG 车用需求仍有增加预期。综合整体供需情况来看，下周 LNG 市场供需或均相对稳定，但受西北工厂气源价格及进口成本双双上涨影响，短期内 LNG 市场价格或将延续上行走势。

图 3 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

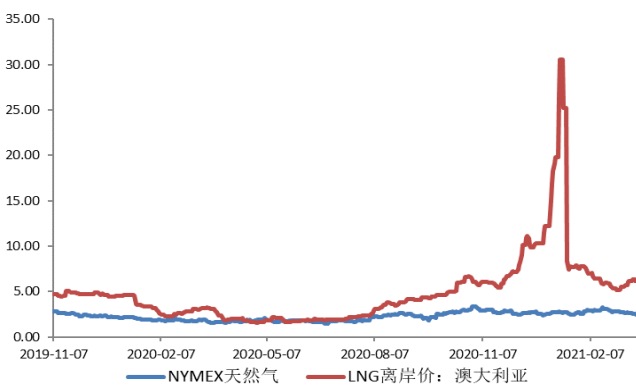
图 4 主要地区 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

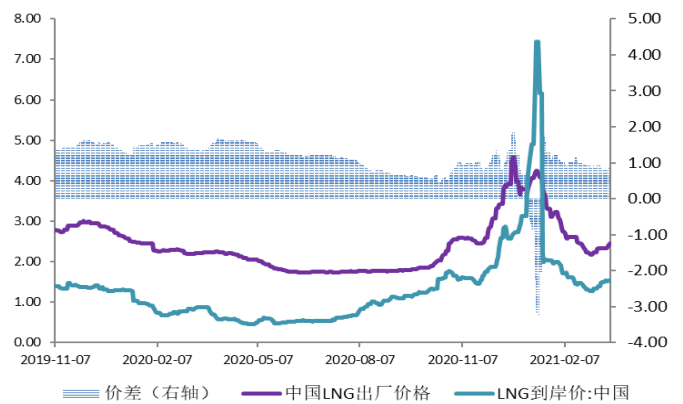
美国天然气价格涨跌互现，后市或将承压下行。截至本周五（3月19日），NYMEX 天然气报 2.55 美元/百万英热单位，价格环比上周下降 0.05 美元；澳大利亚 LNG 离岸价 6.31 美元/百万英热单位，环比上周上升 0.13 美元。3月19日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 0.92 元/立方米，环比上周上升 0.09 元/立方米。本周美国天然气市场呈现涨跌互现的走势，近期境内天然气市场多方面因素相互掣肘的情况再次出现。一方面，春季气象已经逐步显现，美国气象局预计3月份气温普遍高于预期，导致未来一段时间天然气取暖需求有进一步下滑的预期，随着产地摆脱恶劣天气影响，产能逐步恢复，市场供给宽松情况愈发明显，故周内天然气价格一开始出现连续下跌；而另一方面，近期美国东北部等地将有可能迎来春季前最后一波冷空气的气象预测，在真正回暖之前，供暖需求支撑的持续性存在变数，导致天然气价格出现小幅回升。综合来看，本周美国天然气市场震荡趋势显现。后市供给增长确定性较强，取暖需求会持续减弱，美国天然气价格或继续呈现一定的下行走势。

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

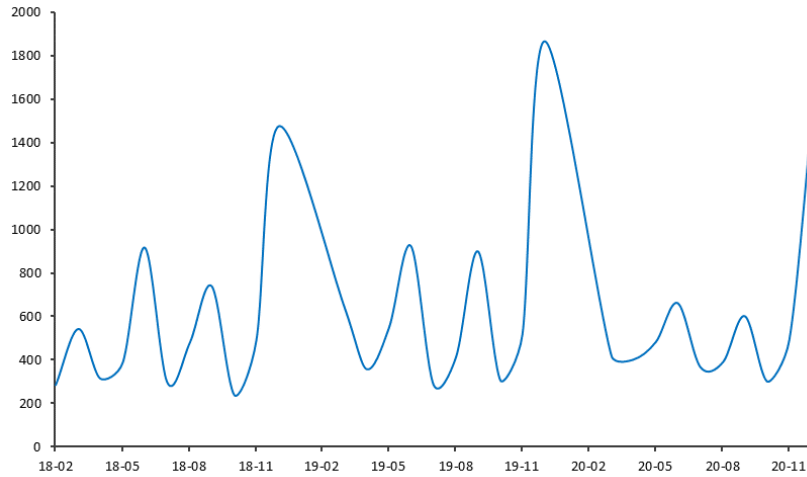
图 6 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

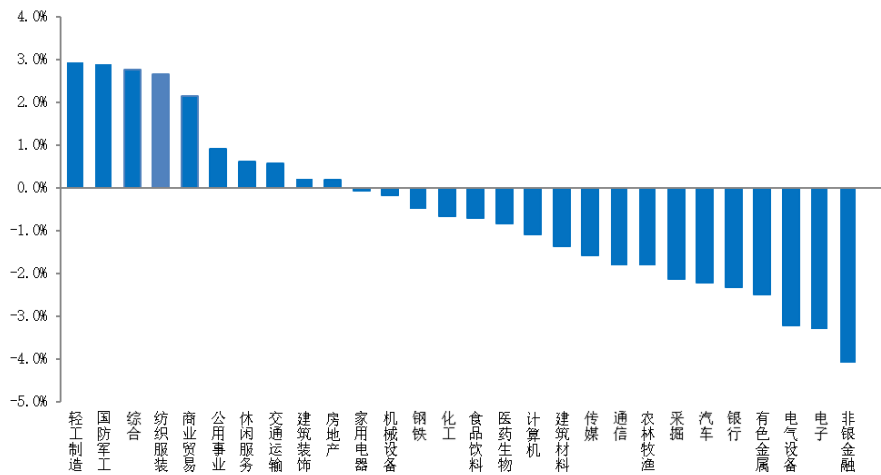
2.行情回顾

图 7 环保财政月支出 (亿元)



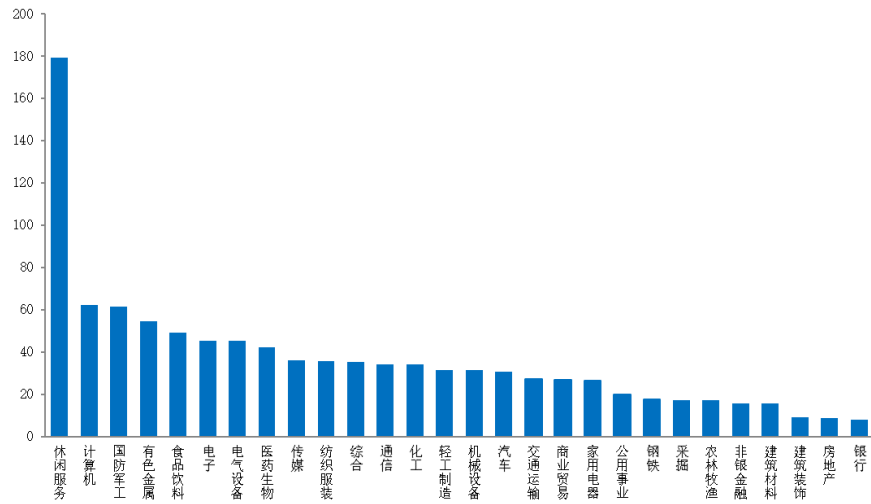
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 8 电力及公用事业板块本周上涨 0.91%，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 PE20.13 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

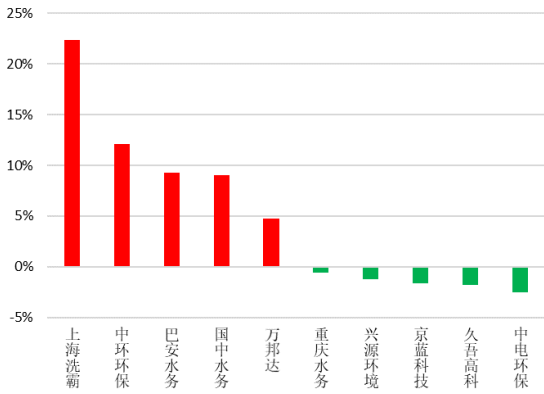
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 2.98 个百分点。年初至今跑赢上证指数 5.99 个百分点。本周华银电力、中环装备、上海洗霸分别上涨 36.16%、30.12%、22.37%，表现较好；永清环保、川投能源、长春燃气分别下跌 9.11%、7.62%、7.03%，表现较差。

图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



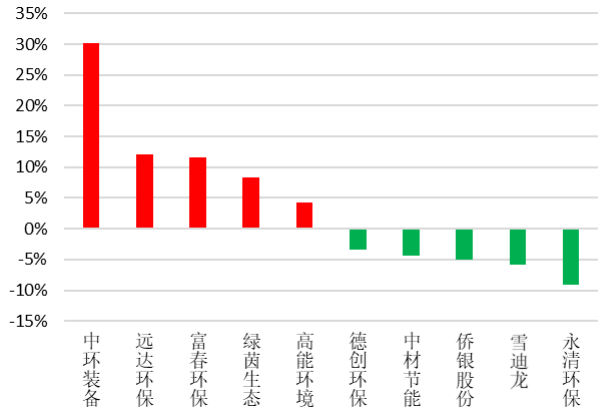
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



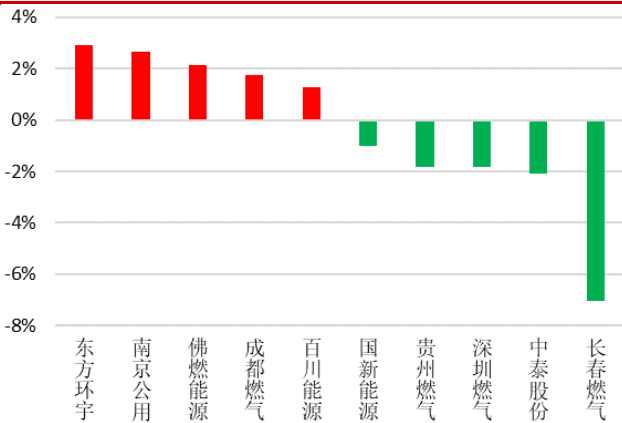
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



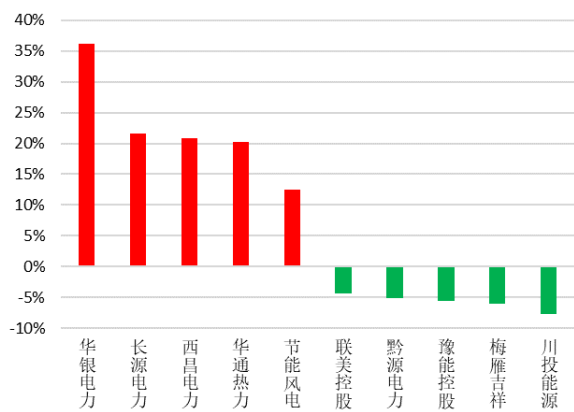
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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) 碳中和相关政策推行不及预期;
- 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。