

《清洁能源消纳情况综合监管工作方案》发布，锂资源价格维持上涨之势

公用事业

报告摘要:

我们跟踪的154只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数0.42个百分点，年初至今跑赢上证指数9.38个百分点。本周雪迪龙、新天绿能、重庆燃气分别上涨43.24%、40.16%、38.44%，表现较好；聚光科技、西昌电力、涪陵电力分别下跌15.03%、10.22%、7.58%，表现较差。

► 《清洁能源消纳情况综合监管工作方案》发布，助力实现“碳达峰、碳中和”

为了尽快完成“碳达峰、碳中和”任务部署和中央生态环境保护督察要求，促进清洁能源消纳，近日，国家能源局印发了《清洁能源消纳情况综合监管工作方案》（以下简称《监管方案》），决定在全国范围内组织开展清洁能源消纳情况综合监管。本次综合监管以促进清洁能源高效利用为目标，督促相关地区和企业严格落实国家清洁能源政策，确保清洁能源得到高效利用，进一步促进清洁能源行业高质量发展，助力实现“碳达峰、碳中和”。《监管方案》重点对地方政府主管部门、电网企业、电力调度机构、电力交易机构、发电企业落实清洁能源消纳目标任务、可再生能源电力消纳责任权重、并网接入、优化调度、跨省区交易、参与辅助服务市场等情况开展监管。随着清洁能源装机占比不断提升，如何有效消纳清洁能源将成为亟待解决的难题，此次政策出台，是有必要且及时的，有利于各地方政府积极应对清洁能源消纳问题，也有助于清洁能源行业健康发展。

根据SMM数据截止本周五（3月26日），工业级碳酸锂报价84000元/吨，环比上周上涨2500元/吨；电池级碳酸锂报价88500元/吨，环比上周上涨4000元/吨；电池级氢氧化锂报价71000元/吨，环比上涨4000元/吨；工业级氢氧化锂报价68000元/吨，环比上涨3000元/吨。本周碳酸锂价格继续上涨，其中冶炼大厂对外报价在9-9.3万元/吨左右，供应端产量有所上升，但产品主要为工业级碳酸锂，电池级碳酸锂的供应增量并不多，整体供给仍然偏紧，导致价格继续上行。氢氧化锂方面，本周价格有所上涨。目前大型冶炼厂产量90%以出口为主，叠加部分厂家缺矿，现货市场供应电池级氢氧化锂的企业减少，部分有库存的企业对粗颗粒电池级氢氧化锂报价上行到8万元/吨，实际成交价格有所上涨。本周锂精矿价格继续上涨，市场成交价已经达到700美元/吨，价格快速上涨的主要原因是，下游需求旺盛，冶炼厂原料库存消耗过快，部分冶炼厂已经出现缺矿现象；同时锂精矿供给端增速远不及下游需求增速，导致锂精矿市场供给偏紧。在需求旺盛供给紧张背景下，锂精矿价格快速上涨。后市，预计锂精矿价格或将维持上

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：zhouzll@hx168.com.cn

相关研究：

1. 行业周报：明确碳中和债相关机制的通知下发，锂资源价格依然强势
2021.03.21
2. 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
3. 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

涨势头，从而推动锂盐价格继续维持高位运行。

► 动力煤价格继续上涨，后市煤价仍有一定支持

本周国内动力煤价格整体上涨。产地方面，主产地晋陕蒙地区煤炭产量出现明显收缩，主要是进入下旬以后部分煤矿煤管票紧缺，加之环保、安全检查常态化，整体煤炭供应阶段性缩减，支撑坑口价格上涨。港口方面，临近月底沿海用户积极北上兑现长协煤，秦港煤炭调出量大于调入量，库存持续呈回落的态势。下游水泥、化工等非电力企业需求较好，叠加成本支撑及期货市场行情上涨等利好因素，煤价持续上涨。下游方面，云贵川地区降雨稀少，上游水域水流减少导致水电发力疲乏，在此背景下沿海八省电厂日耗仍处于高位水平，而电厂库存持续下降，属于被动去库状态，短期有一定补库需求，将给予煤价较强支撑。后市由于产地供给偏紧，下游有补库倾向，对煤价有一定支撑。

► LNG 价格维持上涨态势，美国天然气价格小幅震荡

本周内蒙古能耗双控政策影响持续，开工负荷持续低位运行，近期大连、曹妃甸无船进港，槽批出货低位运行，地区供应受限。在华北 LNG 价格上涨带动下，除华南外，其他几大片区 LNG 价格推涨，整体来看，全国 LNG 出厂价格继续上涨。下周 LNG 市场供应有增加预期，而需求相对偏弱，整体供应偏于宽松，预计短期内 LNG 市场价格或维持稳中震荡下行走势。本周期美国天然气市场呈现涨跌互现的走势。一方面，近期境内气候相对较温和，季节性需求呈现疲软状态，天然气库存虽仍在下降，但降幅与过去五年同期相比已有所缩窄，由于逐渐失去供暖的强烈提振，天然气价格出现回落；另一方面，随着天气的逐渐回暖，3 月份液化天然气出口量增加且有望创下历史新高，出口的复苏对天然气需求形成有效补充，促使天然气价格出现反弹。后市预计美国天然气市场即将迎来库存量的增加，天然气价格或仍偏缓运行。

投资建议

在“碳达峰、碳中和”的目标压力下，国家会相继推出相关政策推动清洁能源行业的快速发展，新能源运营商企业则有望在政策的支持下，提升运营效率，改善自身现金流情况，从而获得快速发展。受益的有【太阳能】、【节能风电】、【嘉泽新能】。此外，垃圾焚烧企业同样受益于相关的“碳达峰、碳中和”政策，当前垃圾焚烧企业业绩增速稳定，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，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。锂盐供给大部分来自于锂辉石提锂，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，推荐关注李家沟锂矿年底投产的【川能动力】，受益的标的包括刚刚“摘帽”的【融捷股份】和财务状况好转的【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

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	11.76	买入	0.17	0.21	0.48	0.69	69.52	55.05	24.55	17.09
603797.SH	联泰环保	8.08	买入	0.39	0.55	0.80	1.04	20.65	14.77	10.11	7.74
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	9.70	买入	0.30	0.39	0.48	0.55	32.48	25.08	20.24	17.55
				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	14.83	买入	0.90	1.18	1.53	1.99	16.44	12.54	9.66	7.46

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 《清洁能源消纳情况综合监管工作方案》发布，锂资源价格维持上涨之势.....	5
1.1. 《清洁能源消纳情况综合监管工作方案》发布，助力实现“碳达峰、碳中和”.....	5
1.2. 动力煤价格继续上涨，后市煤价仍有一定支持.....	7
1.3. LNG 价格维持上涨态势，美国天然气价格小幅震荡.....	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 2.39%，位于各行业上游水平.....	10
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE20.49 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. 《清洁能源消纳情况综合监管工作方案》发布，锂资源价格维持上涨之势

1.1. 《清洁能源消纳情况综合监管工作方案》发布，助力实现“碳达峰、碳中和”

《清洁能源消纳情况综合监管工作方案》发布，促进清洁能源高效利用。为了尽快完成“碳达峰、碳中和”任务部署和中央生态环境保护督察要求，促进清洁能源消纳，近日，国家能源局印发了《清洁能源消纳情况综合监管工作方案》（以下简称《监管方案》），决定在全国范围内组织开展清洁能源消纳情况综合监管。本次综合监管以促进清洁能源高效利用为目标，督促相关地区和企业严格落实国家清洁能源政策，确保清洁能源得到高效利用，进一步促进清洁能源行业高质量发展，助力实现“碳达峰、碳中和”。《监管方案》重点对地方政府主管部门、电网企业、电力调度机构、电力交易机构、发电企业落实清洁能源消纳目标任务、可再生能源电力消纳责任权重、并网接入、优化调度、跨省区交易、参与辅助服务市场等情况开展监管。具体内容包括：1) 清洁能源消纳主要目标完成和重点任务落实情况；2) 落实可再生能源电力消纳责任权重情况；3) 清洁能源发电项目并网接入情况；4) 清洁能源优化调度情况；5) 清洁能源跨省区交易消纳情况；6) 清洁能源参与辅助服务市场情况。随着清洁能源装机占比不断提升，如何有效消纳清洁能源将成为亟待解决的难题，此次政策出台，是有必要且及时的，有利于各地方政府积极应对清洁能源消纳问题，也有助于清洁能源行业健康发展。

确保清洁能源优先上网和全额保障性收购，综合监管工作进度分四阶段。《监管方案》在工作目标里提出要督促电网企业优化清洁能源并网接入和调度运行，**实现清洁能源优先上网和全额保障性收购**，及时发现清洁能源发展过程中存在的突出问题，进一步促进清洁能源消纳，推动清洁能源行业高质量发展。《监管方案》对工作进度明确划分四个阶段：1) 启动部署（3月至4月）。国家能源局印发方案，启动清洁能源消纳情况综合监管工作。各派出机构按照部署要求，结合本地区实际制定相关工作实施方案，启动辖区内相关工作。2) 自查整改（5月至6月）。各派出机构会同省级能源主管部门组织辖区内电网企业、电力调度机构、电力交易机构、清洁能源发电企业围绕重点监管内容开展自查并及时开展整改。3) 现场监管（7月至8月）。在自查基础上，各派出机构结合疫情防控常态化要求采取多种方式开展监管，视情况开展非现场、非接触监管。4) 形成监管报告（9月至10月）。各派出机构要形成专项监管报告，于9月底报送国家能源局。国家能源局于10月底前汇总形成清洁能源消

纳情况综合监管报告，适时按程序发布。《监管方案》明确划分各阶段时间段任务重点，推动各地方政府有目的、高效的完成对应任务，助力重点区域清洁能源消耗。

清洁能源装机占比快速提升，储能将在消纳中扮演重要角色。近年来，国家能源局出台了一系列政策措施促进清洁能源快速发展，到 2020 年底，清洁能源消费占一次能源消费比重达到 24.3%，水电、风电、光伏发电装机规模均位居全球首位。随着清洁能源快速发展，如何消纳大量的清洁能源成为一大难题。“十四五”期间，国家将大力发展以光伏、风电为主的新能源，但光伏和风电存在较大的波动性，发电和供电均受外界因素影响。目前，大规模储能发展是新能源充分开发利用的最佳技术支撑，能够有效解决电网运行安全、新能源消纳、电力电量平衡等方面存在的突出问题。在 3 月 5 日国家发改委、国家能源局发布的《关于推进电力源网荷储一体化和多能互补发展的指导意见》中明确提出，利用存量常规电源，合理配置储能，统筹各类电源规划、设计、建设、运营，优先发展新能源，积极实施存量“风光水火储一体化”提升，稳妥推进增量“风光水（储）一体化”，探索增量“风光储一体化”。现阶段强化电源侧灵活调节作用，发挥储能设施的调节能力，减轻送受端系统的调峰压力，使各类可再生能源综合利用率保持在合理水平，保障清洁能源的消纳。

在“碳达峰、碳中和”的目标压力下，国家会相继推出相关政策推动清洁能源行业的快速发展，新能源运营商企业则有望在政策的支持下，提升运营效率，改善自身现金流情况，从而获得快速发展。受益的有【太阳能】、【节能风电】、【嘉泽新能】。此外，垃圾焚烧企业同样受益于相关的“碳达峰、碳中和”政策，当前垃圾焚烧企业业绩增速稳定，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，水务企业有望在政策推动下，借助地方政府的力，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】。

锂资源价格维持上涨之势，锂精矿价格涨幅较快。根据 SMM 数据截止本周五（3 月 26 日），工业级碳酸锂报价 84000 元/吨，环比上周上涨 2500 元/吨；电池级碳酸锂报价 88500 元/吨，环比上周上涨 4000 元/吨；电池级氢氧化锂报价 71000 元/吨，环比上涨 4000 元/吨；工业级氢氧化锂报价 68000 元/吨，环比上涨 3000 元/吨。本周

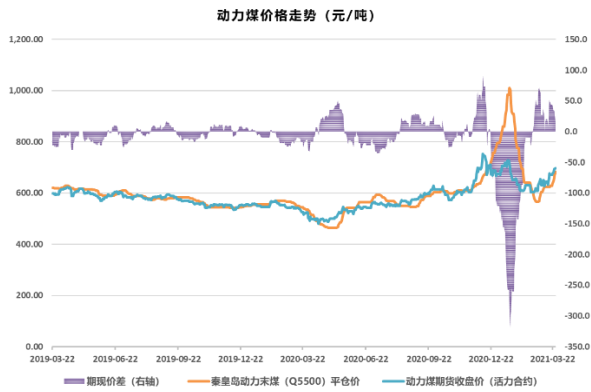
碳酸锂价格继续上涨，其中冶炼大厂对外报价在 9-9.3 万元/吨左右，供应端产量有所上升，但产品主要为工业级碳酸锂，电池级碳酸锂的供应增量并不多，整体供给仍然偏紧，导致价格继续上行。氢氧化锂方面，本周价格有所上涨。目前大型冶炼厂产量 90% 以出口为主，叠加部分厂家缺矿，现货市场供应电池级氢氧化锂的企业减少，部分有库存的企业对粗颗粒电池级氢氧化锂报价上行到 8 万元/吨，实际成交价格有所上涨。本周锂精矿价格继续上涨，市场成交价已经达到 700 美元/吨，价格快速上涨的主要原因是，下游需求旺盛，冶炼厂原料库存消耗过快，部分冶炼厂已经出现缺矿现象；同时锂精矿供给端增速远不及下游需求增速，导致锂精矿市场供给偏紧。在需求旺盛供给紧张背景下，锂精矿价格快速上涨。后市，预计锂精矿价格或将维持上涨势头，从而推动锂盐价格继续维持高位运行。

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。锂盐供给大部分来自于锂辉石提锂，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，推荐关注李家沟锂矿年底投产的【川能动力】，受益的标的包括刚刚“摘帽”的【融捷股份】和财务状况好转的【天齐锂业】。

1.2. 动力煤价格继续上涨，后市煤价仍有一定支持

动力煤价格继续上涨，后市煤价仍有一定支持。周五（3 月 26 日）动力煤现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格 683.00 元/吨，周环比上升 55 元/吨。期货主力合约收于 698.00 元/吨，周环比上涨 26.20 元/吨，期现价差为 15.0 元/吨。本周国内动力煤价格整体上涨。产地方面，主产地晋陕蒙地区煤炭产量出现明显收缩，主要是进入下旬以后部分煤矿煤管票紧缺，加之环保、安全检查常态化，整体煤炭供应阶段性缩减，支撑坑口价格上涨。港口方面，临近月底沿海用户积极北上兑现长协煤，秦港煤炭调出量大于调入量，库存持续呈回落的态势。下游水泥、化工等非电力企业需求较好，叠加成本支撑及期货市场行情上涨等利好因素，煤价持续上涨。进口方面，本周进口煤离岸价格整体呈上行态势。近日澳洲东部地区恶劣天气影响澳洲煤生产、装运，同时国际范围内询盘需求较前期有所增加，均对国际煤价形成支撑。下游方面，云贵川地区降雨稀少，上游水域水流减少导致水电发力疲乏，在此背景下沿海八省电厂日耗仍处于高位水平，而电厂库存持续下降，属于被动去库状态，短期有一定补库需求，将给予煤价较强支撑。后市由于产地供给偏紧，下游有补库倾向，对煤价有一定支撑。

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)

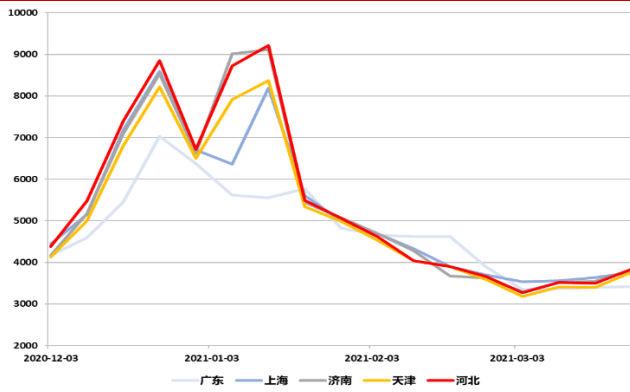


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.3.LNG 价格维持上涨态势，美国天然气价格小幅震荡

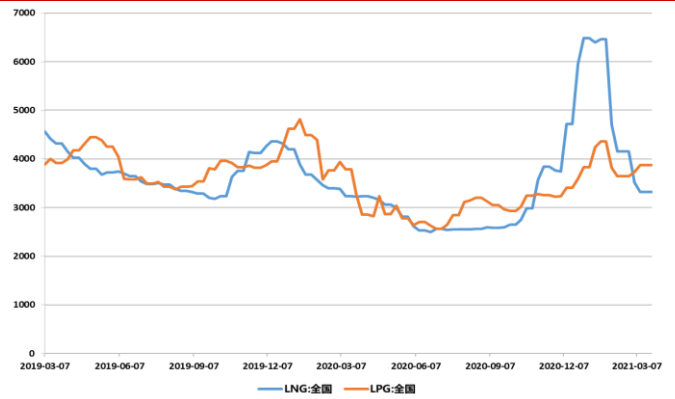
LNG 价格维持上涨态势，后市或将震荡下行。本周内蒙古能耗双控政策影响持续，开工负荷持续低位运行，近期大连、曹妃甸无船进港，槽批出货低位运行，地区供应受限。在华北 LNG 价格上涨带动下，除华南外，其他几大片区 LNG 价格推涨，整体来看，全国 LNG 出厂价格继续上涨。下周 LNG 工厂方面，内蒙古地区能耗管控解除，区内 LNG 工厂开工负荷或将提升，资源供应量或有增加。除内蒙古外，其他部分地区前期检修工厂也有计划开工，预计下周国产资源供应量或将有所增加；接收站方面，从船期来看，后期除华东个别接收站船期偏少外，大部分接收站进口资源充足，当前接收站气化量水平偏低，预计后期槽批资源仍然较为充足。城市燃气方面，随着气温回升北方停暖地区增加，LNG 城燃需求或将减少；工业方面，大部分地区下游用户开工负荷基本稳定，预计后期需求波动不大；车用方面，内蒙古地区管控解除，车用需求有所回升，但对整体市场需求拉动有限。综合整体供需情况来看，下周 LNG 市场供应有增加预期，而需求相对偏弱，整体供应偏于宽松，预计短期内 LNG 市场价格或维持稳中震荡下行走势。

图 3 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

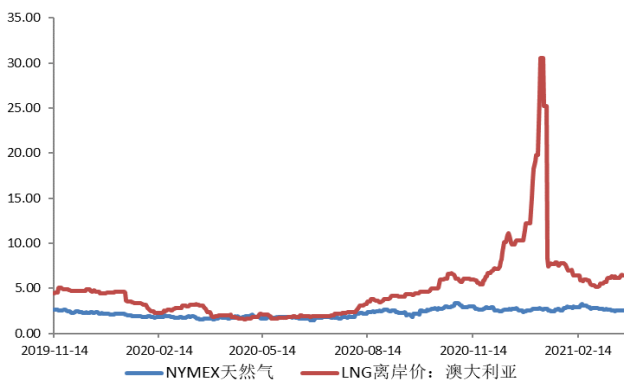
图 4 主要地区 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

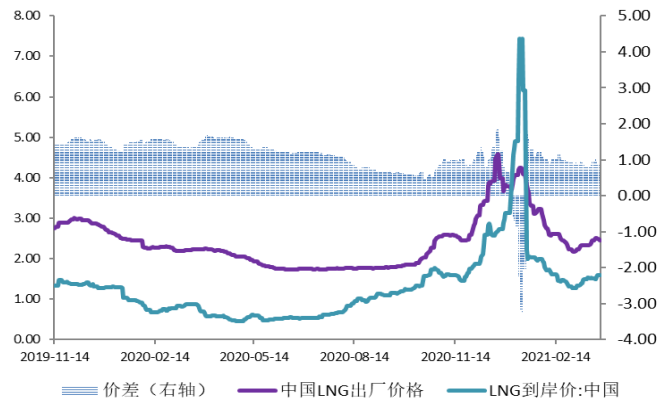
美国天然气价格小幅震荡，后市或将承压下行。截至本周五（3月26日），NYMEX 天然气报 2.56 美元/百万英热单位，价格环比上周上升 0.01 美元；澳大利亚 LNG 离岸价 6.45 美元/百万英热单位，环比上周上升 0.28 美元。3月26日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 0.87 元/立方米，环比上周减少 0.08 元/立方米。本周期美国天然气市场呈现涨跌互现的走势。一方面，近期境内气候相对较温和，季节性需求呈现疲软状态，天然气库存虽仍在下降，但降幅与过去五年同期相比已有所缩窄，由于逐渐失去供暖的强烈提振，天然气价格出现回落；另一方面，随着天气的逐渐回暖，3月份液化天然气出口量增加且有望创下历史新高，出口的复苏对天然气需求形成有效补充，促使天然气价格出现反弹。目前出口量的增加和当地季节性需求的减少互相掣肘，综合来看，本周天然气期货价格以小幅震荡为主。后市预计美国天然气市场即将迎来库存量的增加，天然气价格或仍偏缓运行。

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

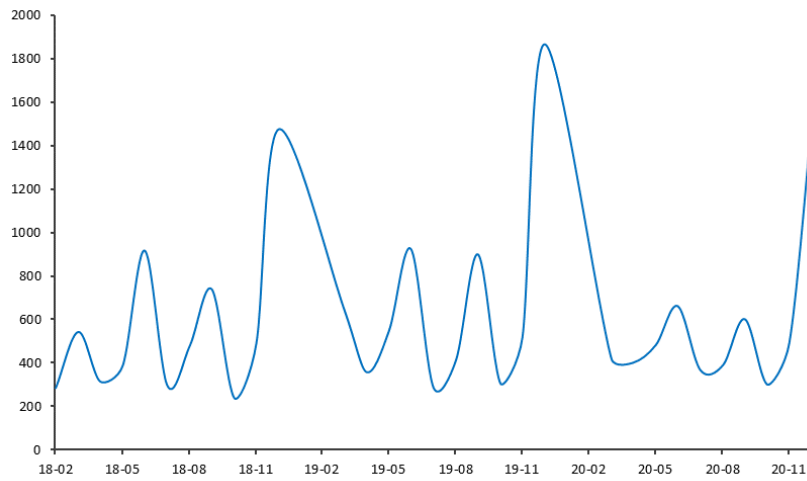
图 6 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

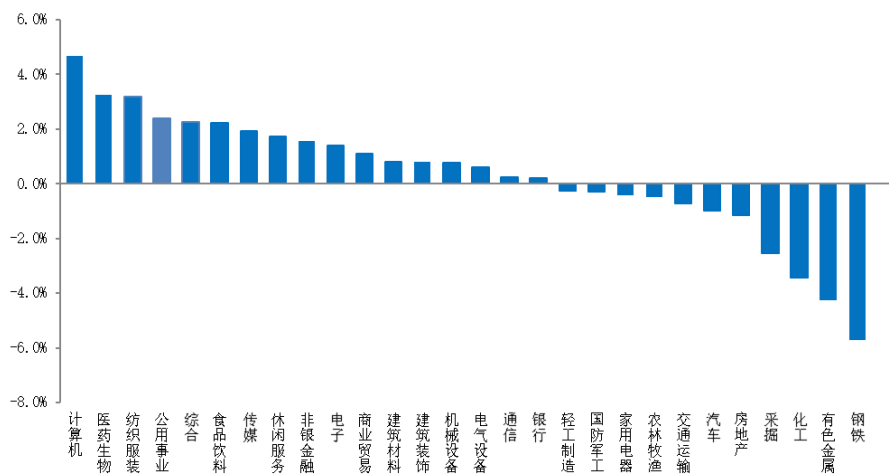
2.行情回顾

图 7 环保财政月支出（亿元）



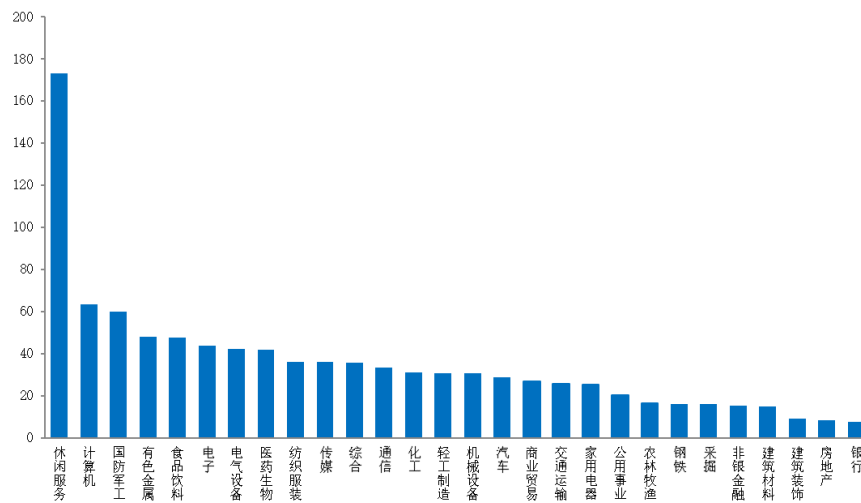
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 电力及公用事业板块本周上涨 2.39%，位于各行业上游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

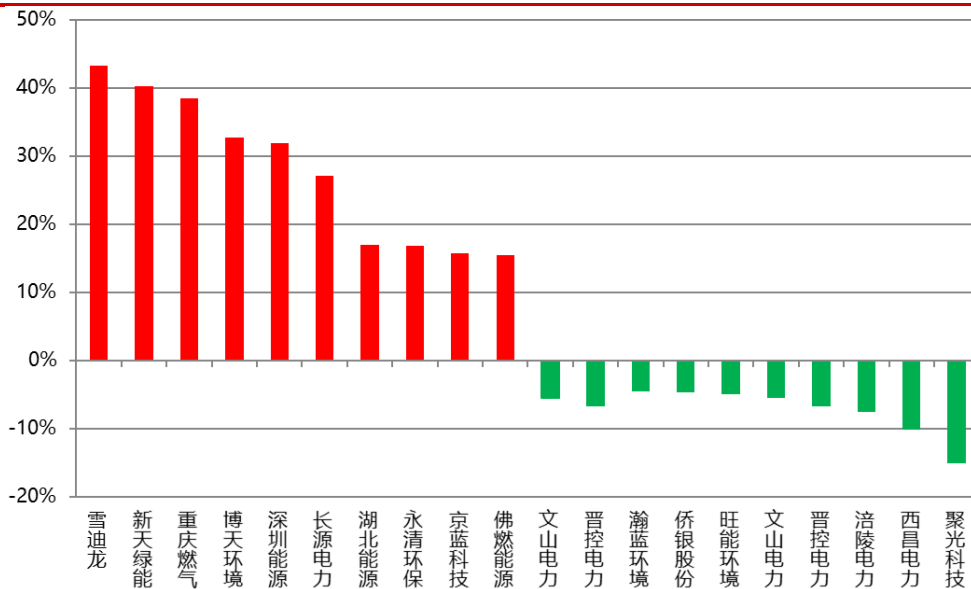
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE20.49 处于所有行业里面中下游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

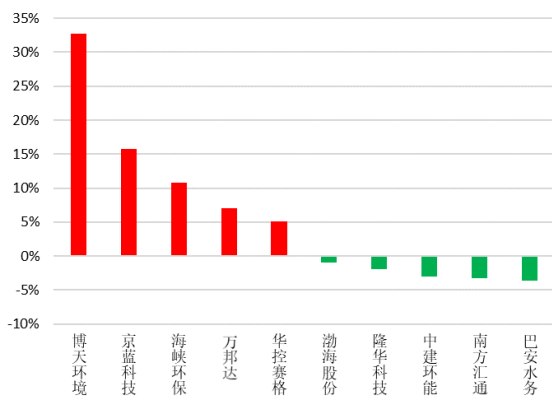
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 0.42 个百分点，年初至今跑赢上证指数 9.38 个百分点。本周雪迪龙、新天绿能、重庆燃气分别上涨 43.24%、40.16%、38.44%，表现较好；聚光科技、西昌电力、涪陵电力分别下跌 15.03%、10.22%、7.58%，表现较差。

图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



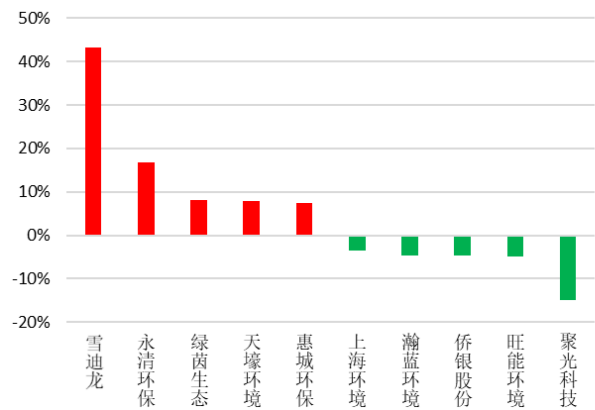
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



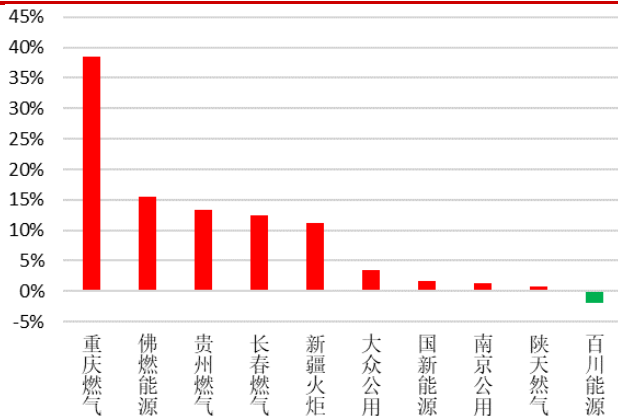
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



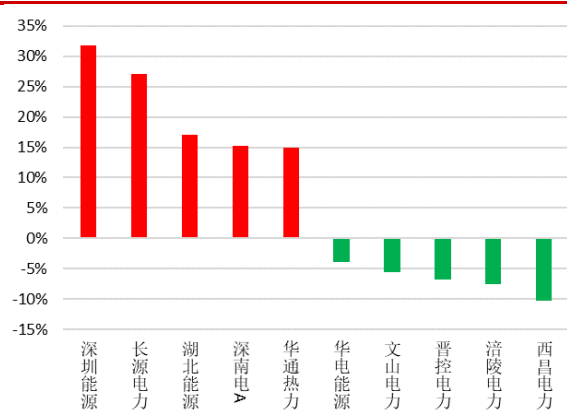
资料来源：Wind，华西证券研究所

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。