

# 中央第五生态环境保护督察组进驻四川，锂资源价格大幅跳涨

## 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 0.77 个百分点。年初至今跑赢上证指数 12.02 个百分点。本周隆华科技、中泰股份、巴安水务分别上涨 36.28%、26.13%、22.96%，表现较好；久吾高科、博天环境、津膜科技分别下跌 11.51%、9.02%、5.02%，表现较差。

### ► 中央第五生态环境保护督察组进驻四川，推动四川省生态环境质量持续稳定向好

近日中央第五生态环境保护督察组进驻四川，进驻时间为 1 个月（2021 年 8 月 26 日—9 月 26 日）。四川省委书记彭清华表示：四川是长江黄河上游重要生态屏障和重要水源涵养地，肩负着维护国家生态安全的重大政治责任。全省各级各部门要进一步提高政治站位，充分认识中央生态环境保护督察的重大意义，自觉接受督察，抓好问题整改，借势借力去瘴化疾治病、对标补差补短，全面提升生态文明建设水平，推动四川省生态环境质量持续稳定向好。四川锂矿因为多数建设在自然保护区，之前因环境保护不到位，整体矿山基础建设薄弱，导致锂矿开发进度始终不符合预期。此次借助环保督察组进驻四川，推动企业提高矿山建设标准，减少生态环境破坏，将环保问题一次性解决，有效避免矿山建成后由于安全、环保等问题引发的停工整改等问题，加快四川锂矿资源开发利用。

本周工业级碳酸锂报价 106000 元/吨，环比上涨 8000 元/吨；电池级碳酸锂报价 109000 元/吨，环比上涨 8000 元/吨；电池级氢氧化锂报价 118500 元/吨，环比上涨 4500 元/吨；工业级氢氧化锂报价 109500 元/吨，环比上涨 4500 元/吨。本周碳酸锂均价涨幅 0.8 万元/吨，近半年涨幅最高。进入 8 月底，下游采购节奏加快，材料厂为保月度生产原料供应，对价格接受程度提高。市场上供应并无明显增量，需求旺盛背景下，导致价格大幅跳涨，预计下周成交价格仍将维持上行趋势。本周氢氧化锂价格继续上涨。根据 SMM 数据，8 月供应量有所回暖，但出口订单持续增加，国内现货仍较为紧张，但由于成本端锂辉石价格上涨明显，加工成本上移，预计接下来价格仍将上涨。

### ► 国内动力煤市场整体由弱转强，短期或将维持高位震荡

本周国内动力煤市场整体由弱转强。产地方面，本周前半段因下游用户观望情绪较重，产地煤价稳中偏弱。后半段因临近月底陕蒙地区均有部分煤矿因煤管票短缺出现停产、减产现象，

### 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

### 相关研究：

- 2021 年生物质发电项目建设工作方案发布，锂资源价格继续上涨  
2021.08.22
- 7 月新能源汽车产销继续刷新历史记录，锂资源价格再创年内新高  
2021.08.15
- 2030 年美国电动车销量占比达 50%，锂资源价格继续高涨  
2021.08.08

煤炭产量收紧；而下游用户观望情绪弱化，刚性补库需求继续释放；煤矿销售情况向好，排队拉煤车辆较多，支撑部分煤矿价格反弹上行。下游方面，本周山东地区主力电厂随着日耗回落，发电压力减小，维持刚需补库；而企业自备电厂受限于采购成本压力，选择降低机组负荷，外购电替代自发电，降低成本。

### ► LNG 价格稳中有升，海外天然气价格普涨

本周国内 LNG 价格仍旧保持稳中有升。供应方面，国内 LNG 工厂开工负荷有所回升，海气方面船只到港量有所下降，接收站槽批量出货量有所增加；需求方面，随着接收站价格推涨，利好国内气出货，带动北方液厂价格反弹，相比下，西南市场由于城燃补库，需求稳定，价格持续高位运行。下周 LNG 市场供应或相对稳定，需求或持续偏弱运行。其他方面，近期亚洲现货到岸价格在维持了几日下跌走势之后再次高调回弹，LNG 进口成本的高位局面并没有得到改变，短期来看，海气价格仍将受到坚挺支撑并因此对国内其他地区的 LNG 价格产生明显带动作用。故预计后期 LNG 市场或将继续在高价水平震荡，短期内价格涨幅将明显缩小。本周期海外天然气市场呈现普涨态势。其中美国方面，由于目前美国整体气候保持高温状态，有利于天然气空调制冷发电需求，另外相关信息显示美国天然气钻井平台有所减少，可能对于天然气产量产生不良影响，因此对于美国天然气市场产生提振作用，支撑市场处于高位状态。

### 投资建议

根据海外锂资源企业二季度报告情况，随着下游需求持续向好，锂资源供给趋于紧张，特别是锂精矿，澳矿企业在二季度锂精矿无论产销，还是价格都有明显提升。2021 年上半年，中国部分加工厂尚有 2020 年库存可用，进入下半年，精矿库存逐步消耗，叠加下游消费旺季即将到来，精矿供给愈发偏紧。结合当下国内外锂精矿产能及各到锂矿供应厂商新建及扩建计划，预计供给偏紧状况将持续到 2022 年年中，所以拥有锂矿资源的企业将持续受益。推荐关注李家沟锂辉石矿采选项目正在建设中的【川能动力】，受益标的包括正在推进鸳鸯坝 250 万吨/年锂矿精选项目的【融捷股份】，拥有锂矿+一线锂盐加工能力布局的【盛新锂能】，已经完成 IGO 资产交割的【天齐锂业】。另外受益标的还包括国内云母资源端的【永兴材料】，盐湖资源端受益的有 8 月 10 日恢复上市的【盐湖股份】以及参股蓝科锂业的【科达制造】。

“十四五”期间，水务企业有望在政策推动下，借助地方政府的的力量，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】。

《2021 年生物质发电项目建设工作方案》发布，推动生物质发展。其中符合条件的垃圾焚烧项目也将纳入补贴清单，补贴资金进一步落实，将增强企业现金流水平，推动垃圾焚烧行

业健康有序发展。同时，在“碳中和、碳达峰”的政策背景下，垃圾焚烧发电项目将持续受益，我们推荐关注垃圾焚烧龙头，项目稳步投建的【绿色动力】、【三峰环境】。

### 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；
- 4) 四川锂矿开发进度不及预期。

### 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			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
000155.SZ	川能动力	34.46	买入	0.11	0.44	0.91	1.56	68.76	78.27	37.78	22.07
603797.SH	联泰环保	6.85	买入	0.53	0.71	0.96	1.12	12.92	9.65	7.14	6.12
601827.SH	三峰环境	9.01	增持	0.43	0.63	0.73	0.82	20.75	14.19	12.24	10.93
601330.SH	绿色动力	8.84	买入	0.36	0.48	0.55	0.66	23.78	17.93	15.53	12.99
300692.SZ	中环环保	7.61	买入	0.37	0.60	0.78	1.02	22.10	12.76	9.78	7.47
002887.SZ	绿茵生态	10.42	买入	0.90	1.18	1.53	1.98	11.30	8.66	6.68	5.15

资料来源：Wind，华西证券研究所

## 正文目录

1. 中央第五生态环境保护督察组进驻四川，锂资源价格大幅跳涨 .....	5
1.1. 中央第五生态环境保护督察组进驻四川，推动四川省生态环境质量持续稳定向好 .....	5
1.2. 国内动力煤市场整体由弱转强，短期或将维持高位震荡 .....	7
1.3. LNG 价格稳中有升，海外天然气价格普涨 .....	8
2. 行情回顾 .....	10
3. 风险提示 .....	13

## 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 4.25%，位于各行业上游 .....	11
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE18.59 处于所有行业里面中游水平 .....	11
图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10 .....	12
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.中央第五生态环境保护督察组进驻四川，锂资源价格大幅跳涨

### 1.1.中央第五生态环境保护督察组进驻四川，推动四川省生态环境质量持续稳定向好

中央第五生态环境保护督察组进驻四川，严守环保底线推动生态环境持续稳定向好。生态环境部表示，近日中央第五生态环境保护督察组进驻四川，进驻时间为 1 个月（2021 年 8 月 26 日—9 月 26 日）。四川省委书记彭清华表示：四川是长江黄河上游重要生态屏障和重要水源涵养地，肩负着维护国家生态安全的重大政治责任。全省各级各部门要进一步提高政治站位，充分认识中央生态环境保护督察的重大意义，自觉接受督察，抓好问题整改，借势借力去瘴化疾治病、对标补差补短，全面提升生态文明建设水平，推动四川省生态环境质量持续稳定向好。四川锂矿因为多数建设在自然保护区，之前因环境保护不到位，整体矿山基础建设薄弱，导致锂矿开发进度始终不符合预期。此次借助环保督察组进驻四川，推动企业提高矿山建设标准，减少生态环境破坏，将环保问题一次性解决，有效避免矿山建成后由于安全、环保等问题引发的停工整改等问题，加快四川锂矿资源开发利用。

#### 重要公告：

**OROCOBRE LIMITED（简称：ORE）**：8 月 25 日公司公告称：公司已经完成了于银河资源的合并，合并公司暂命名为 Allkem。

**锂资源巨头合并完成，全球领先的多元化锂供应商--Allkem。**在获得银河股东和西澳大利亚最高法院的必要批准后，ORE 与银河资源的合并已经成功完成，ORE 的新股已经发行给 Galaxy 股东，合并后的公司暂命名为 Allkem。ORE 在 8 月 25 日电话交流会中表示，Allkem 将成为世界上最大的、地域更多元化的锂化学品生产商之一。合并后公司的董事会已经进行了调整，以适应合并后公司的需要，现在由 Galaxy 和 ORE 双方的董事组成。Allkem 未来的规划包括：Naraha 和 Olaroz 二期在 2022 财年投入使用，继续开发 Sal de Vida 一期项目，预计将在六个月内披露详细的扩张项目战略计划，包括 Naraha、Olaroz、Sal de Vida 和 James Bay 项目后续阶段的开发规划。

**锂精矿 9 月的发货合同价格大约 1000 美元/吨，碳酸锂已经暴涨下半年 9000 美元/吨指导价失去意义。**公司在 2021 年财年业绩交流会上表示，在 6 月份签订的 8 月份发货合同，合同价格约为每吨 800 美元。公司 9 月份的合同是 7 月份签订的，每吨装运价约为 1000 美元。前几个月的上涨都非常稳定。公司尚未开始与客户就第四季度的进一步出货量进行详细讨论，但从市场其他参与者那里看到的所有的迹象都表明，市场情绪仍然非常积极，锂辉石市场非常紧张。目前，国内碳酸锂已经开始跳涨，电池级碳酸锂于 8 月 27 日已经到达 10.9 万元/吨，所以公司先前给出的下半年 9000 美元/吨的指导价已经失去意义，预计实际成交价格将大幅超过公司预期。

**项目建设推进顺利，Olaroz 二期和 Naraha 将在 2022 财年交付。**2021 财年，公司扩建项目进展顺利，其中 Olaroz 二期和 Naraha 将在 2022 财年交付，大多数基础设施已经完成，盐田也已基本完工。纯碱厂和碳酸锂加工厂分别完成了 10% 和 14%。Sal de Vida 盐湖的开发处于早期建设和采购阶段，将受益于现有盐湖开发的专业知识和经验，而 Vida 盐湖的开发模式依然有可能采取其第一个项目合作开发的模式，有可能是丰田通商有可能是其余公司。随着基础工程的进行，James Bay 也正朝着建设就绪状态推进。

**锂盐价格继续攀升，供给短缺情况持续。**根据 SMM 数据截止本周五（8 月 27 日），工业级碳酸锂报价 106000 元/吨，环比上涨 8000 元/吨；电池级碳酸锂报价 109000 元/吨，环比上涨 8000 元/吨；电池级氢氧化锂报价 118500 元/吨，环比上涨 4500 元/吨；工业级氢氧化锂报价 109500 元/吨，环比上涨 4500 元/吨。本周碳酸锂均价涨幅 0.8 万元/吨，近半年涨幅最高。进入 8 月底，下游采购节奏加快，材料厂为保月度生产原料供应，对价格接受程度提高。市场上供应并无明显增量，需求旺盛背景下，导致价格大幅跳涨，预计下周成交价格仍将维持上行趋势。本周氢氧化锂价格继续上涨。根据 SMM 数据，8 月供应量有所回暖，但出口订单持续增加，国内现货仍较为紧张，但由于成本端锂辉石价格上涨明显，加工成本上移，预计接下来价格仍将上涨。锂精矿方面，截至 8 月 27 日，SMM 数据显示，中国锂辉石价格为 910 美元/吨，环比上升 20 美元/吨。本周锂精矿价格继续上涨，主要澳洲锂精矿供应商在二季度报告中，纷纷表示三季度锂精矿价格将继续上涨，而下游即将进入消费旺季，加剧了加工厂储备库存的意愿，市场涨价情绪强烈。上半年部分加工厂还有去年存库可用，进入下半年，随着库存的消耗，叠加下游需求旺盛，锂盐加工产能增长，锂精矿将更加供不应求。后市预计锂精矿价格或将维持上涨势头。

根据海外锂资源企业二季度报告情况，随着下游需求持续向好，锂资源供给趋于紧张，特别是锂精矿，澳矿企业在二季度锂精矿无论产销，还是价格都有明显提升。

2021 年上半年，中国部分加工厂尚有 2020 年库存可用，进入下半年，精矿库存逐步消耗，叠加下游消费旺季即将到来，精矿供给愈发偏紧。结合当下国内外锂精矿产能及各到锂矿供应厂商新建及扩建计划，预计供给偏紧状况将持续到 2022 年年中，所以拥有锂矿资源的企业将持续受益。推荐关注李家沟锂辉石矿采选项目正在建设中的【川能动力】，受益标的包括正在推进鸳鸯坝 250 万吨/年锂矿精选项目的【融捷股份】，拥有锂矿+一线锂盐加工能力布局的【盛新锂能】，已经完成 IGO 资产交割的【天齐锂业】。另外受益标的还包括国内云母资源端的【永兴材料】，盐湖资源端受益的有 8 月 10 日恢复上市的【盐湖股份】以及参股蓝科锂业的【科达制造】。

“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】。

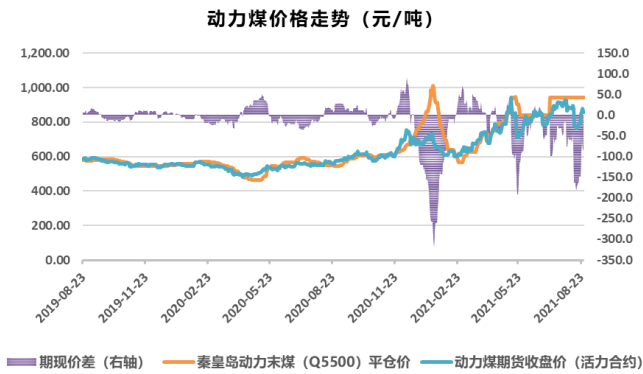
垃圾焚烧为国家产业政策鼓励和支持发展的行业，推进城市生活垃圾处理设施的一体化建设和专业化运营是行业发展的趋势，而相应提供一体化投资、建设、运营服务的专业垃圾处理服务商将占据竞争优势。在“碳中和、碳达峰”的政策背景下，垃圾焚烧发电项目将持续受益，我们推荐关注垃圾焚烧龙头，项目稳步投建的【绿色动力】、【三峰环境】。

## 1.2.国内动力煤市场整体由弱转强，短期或将维持高位震荡

**国内动力煤市场整体由弱转强，短期或将维持高位震荡。**周五（8 月 27 日）动力煤现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格 942 元/吨，周环比不变。期货主力合约收于 855.60 元/吨，周环比上涨 62.60 元/吨，期现价差为 86.4 元/吨。本周国内动力煤市场整体由弱转强。产地方面，本周前半段因下游用户观望情绪较重，产地煤价稳中偏弱。后半段因临近月底陕蒙地区均有部分煤矿因煤管票短缺出现停产、减产现象，煤炭产量收紧；而下游用户观望情绪弱化，刚性补库需求继续释放；煤矿销售情况向好，排队拉煤车辆较多，支撑部分煤矿价格反弹上行。港口方面，本周北方港口动力煤市场整体高位运行。受大秦线开天窗等因素影响，秦港库存窄幅回落。目前港口可售市场煤资源仍较紧张，且主产区坑口价格出现反弹，港口下水煤发运成本高位；同时下游用户仍有较高的询货积极性，均对贸易商报价形成支撑。进口方面，本周国际动力煤价格高位运行。受印尼公共卫生事件升级影响，我国港口对印尼到港船舶检验检疫力度加强，船舶周转效率低下，同时部分船舶运营商抵触去印尼拉运，

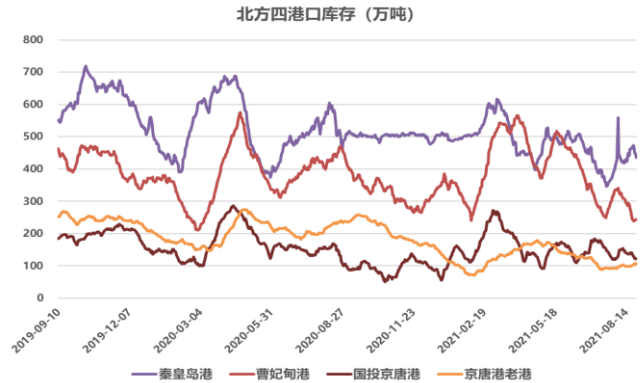
故近期印尼煤到货量一般。外矿近期货源已所售无几，同时看好中国的冬储煤需求，虽我国终端用户采购意愿不强烈，但外矿商依然挺价惜售。下游方面，本周山东地区主力电厂随着日耗回落，发电压力减小，维持刚需补库；而企业自备电厂受限于采购成本压力，选择降低机组负荷，外购电替代自发电，降低成本。

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

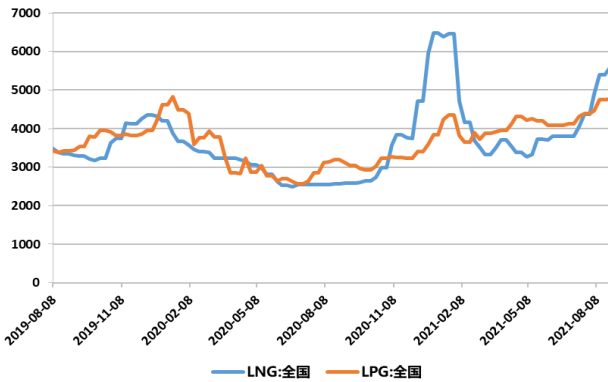
### 1.3.LNG 价格稳中有升，海外天然气价格普涨

LNG 价格稳中有升，后期仍将维持高位运行。本周供应方面，国内 LNG 工厂开工负荷有所回升，海气方面船只到港量有所下降，接收站槽批量出货量有所增加；需求方面，随着接收站价格推涨，利好国内气出货，带动北方液厂价格反弹，相比下，西南市场由于城燃补库，需求稳定，价格持续高位运行，从整体来看，本周国内 LNG 价格仍旧保持稳中有升。下周从工厂检修计划来看，下周山西省、内蒙古局地个别 LNG 工厂有开工计划，但结合当前工厂气源量现状以及库存偏低的情况来看，后续部分区域液厂存在限量的可能性，故两相抵消，下周 LNG 开工负荷将小幅震荡；接收站方面，虽然本周 LNG 槽批量略有增长，但是后期华北等地的补库行动还在继续，若城燃需求有所增长，在增加接收站气化外输量的同时将对槽批量产生一定抑制作用。基于目前 LNG 长期持续的高价状态，车用、点供等许多下游购买兴趣大大降低，接货情况一般；虽然西安市全运会将近，届时高速公路禁行措施的实行可能引发近期当地终端的提前备货热情，但是该部分需求的预期增加对于国内整体 LNG 消费需求的影响仍然有限。综合整体供需情况来看，下周 LNG 市场供应或相对稳定，需求或持续偏弱运行。其他方面，近期亚洲现货到岸价格在维持了几日下跌走势之后再次高调回弹，LNG 进口成本的高位局面并没有得到改变，短期来看，海气价格仍将



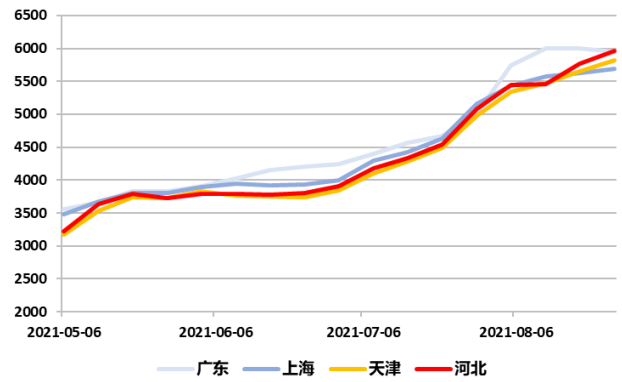
受到坚挺支撑并因此对国内其他地区的 LNG 价格产生明显带动作用。故预计后期 LNG 市场或将继续在高价水平震荡，短期内价格涨幅将明显缩小。

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)

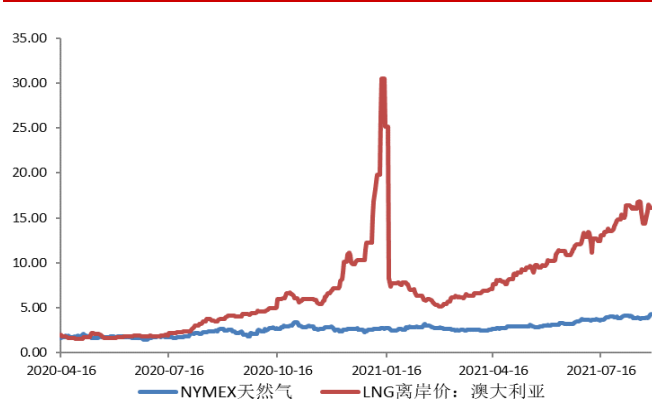


资料来源: Wind, 华西证券研究所

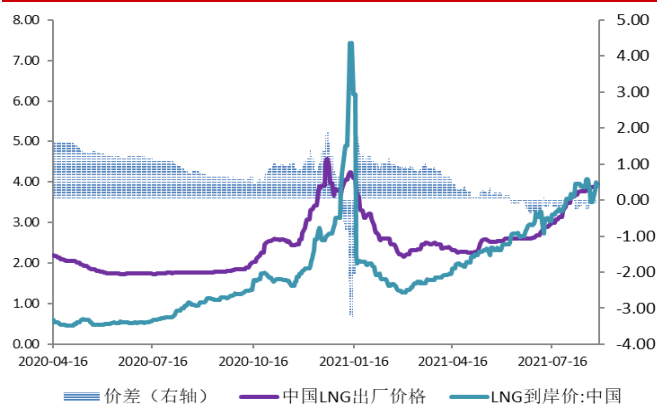
海外天然气价格普涨，短期将维持震荡之势。截至本周五（8月27日），NYMEX 天然气报 4.38 美元/百万英热单位，价格环比上周上升 0.54 美元/百万英热单位；澳大利亚 LNG 离岸价 16.16 美元/百万英热单位，环比上周 shangs 1.76 美元/百万英热单位。8月27日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 0.02 元/立方米，环比上周缩窄 0.05 元/立方米。本周期海外天然气市场呈现普涨态势。其中美国方面，由于目前美国整体气候保持高温状态，有利于天然气空调制冷发电需求，另外相关信息显示美国天然气钻井平台有所减少，可能对于天然气产量产生不良影响，因此对于美国天然气市场产生提振作用，支撑市场处于高位状态。短期来看，未来一段时间的降雨天气将使得气温有所下降，不利于当地的天然气发电空调制冷需求，进而对天然气市场形成一定打压作用。不过极端的暴雨天气也可能会影响天然气钻井平台，影响天然气产量。预计美国天然气市场偏缓震荡运行。

图 5 国际天然气每日价格变化 (美元/百万英热)

图 6 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化 (元/吨)



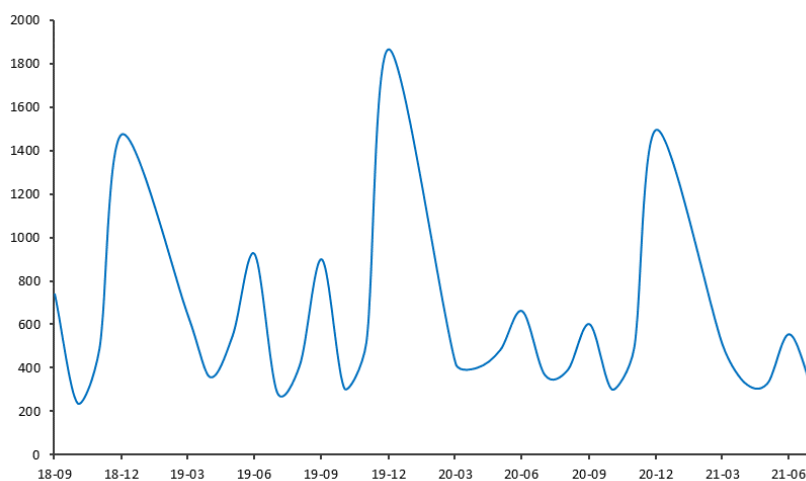
资料来源: Wind, 华西证券研究所



资料来源: Wind, 华西证券研究所

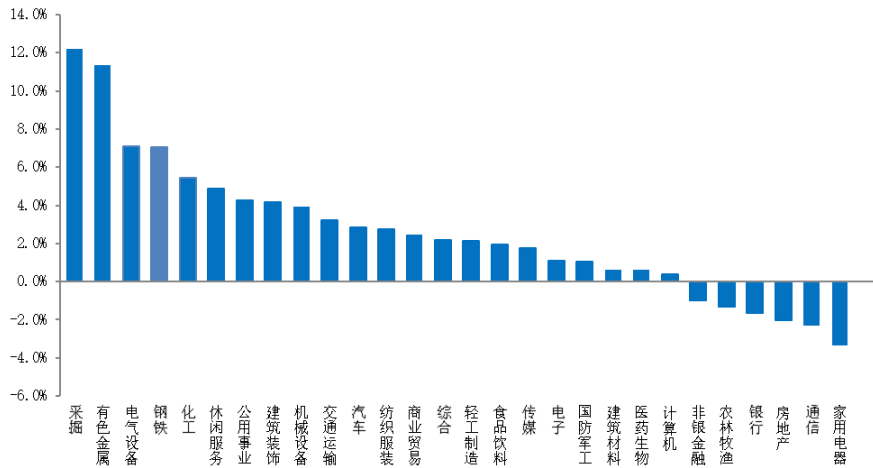
## 2. 行情回顾

图 7 环保财政月支出 (亿元)



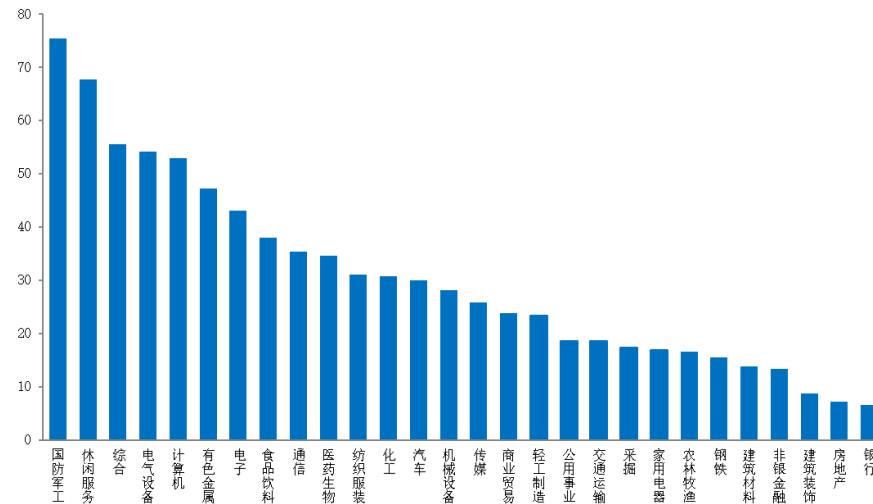
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 8 电力及公用事业板块本周上涨 4.25%，位于各行业上游



资料来源：Wind，华西证券研究所

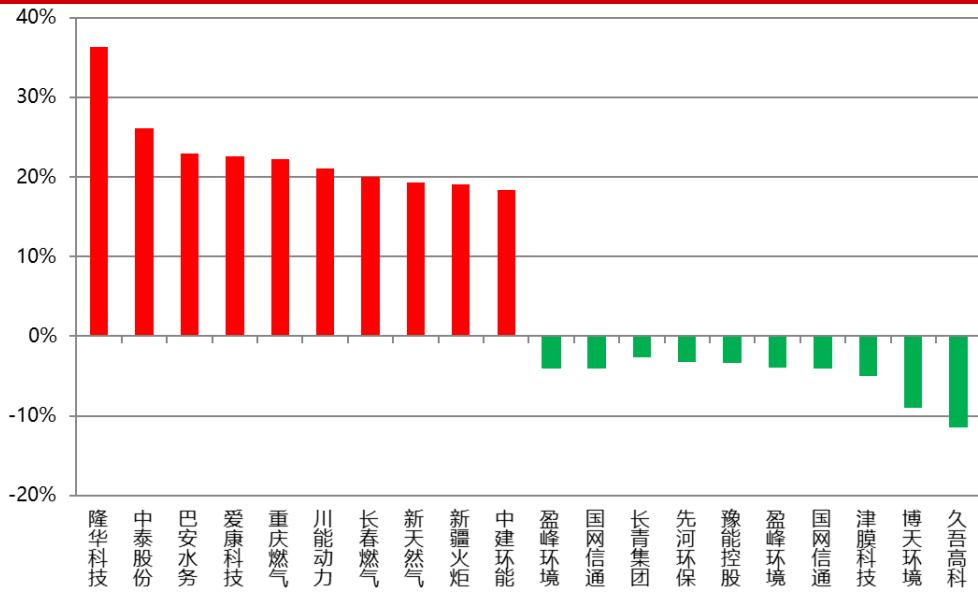
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE18.59 处于所有行业里面中游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

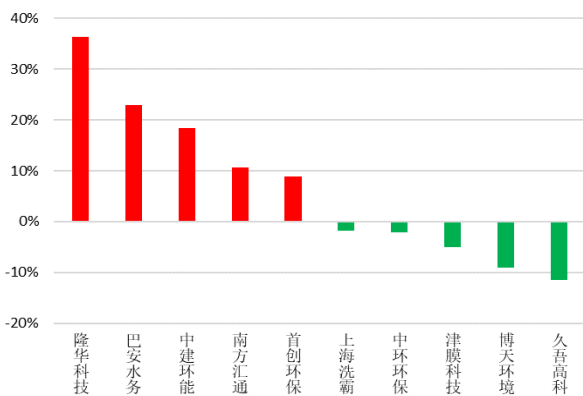
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 0.77 个百分点。年初至今跑赢上证指数 12.02 个百分点。本周隆华科技、中泰股份、巴安水务分别上涨 36.28%、26.13%、22.96%，表现较好；久吾高科、博天环境、津膜科技分别下跌 11.51%、9.02%、5.02%，表现较差。

图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



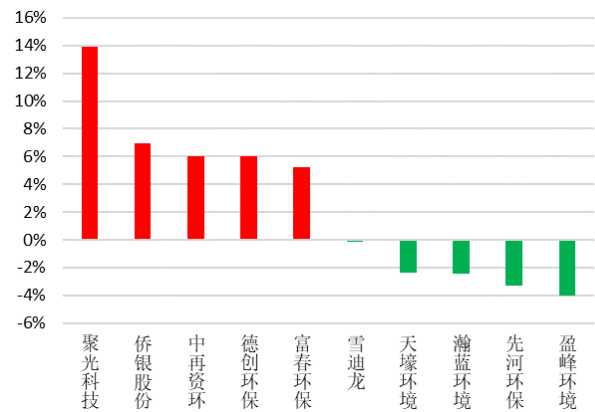
资料来源：Wind，华西证券研究所

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

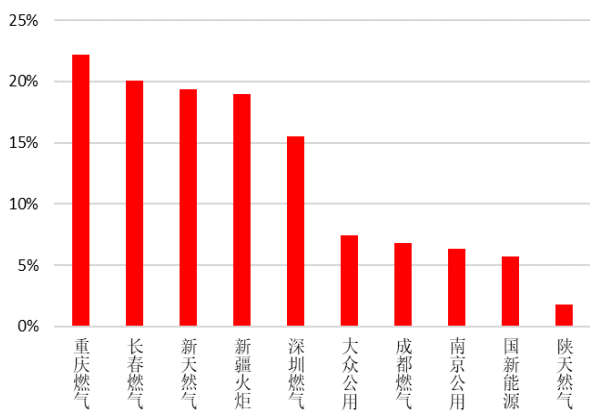
图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



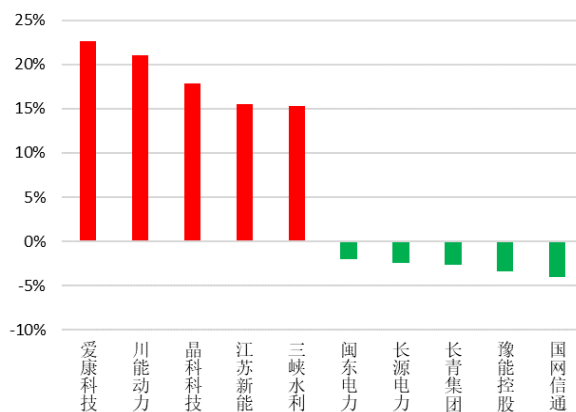
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5

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



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；
- 4) 四川锂矿开发进度不及预期。

### 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。

### 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。