

谨慎推荐（维持）

环保及公用事业行业周报（2022/5/9-2022/5/15）

风险评级：中风险

政策“组合拳”有望助力火电企业业绩改善

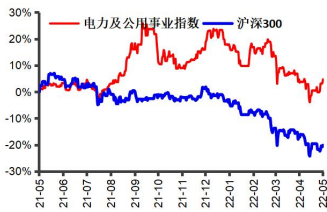
2022年5月15日

投资要点：

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

研究助理：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340121070105
电话：0769-22110925
邮箱：suzhibin@dgzq.com.cn

行业指数走势



数据来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾：**截至2022年5月13日，电力及公用事业指数当周上涨4.86%，跑赢沪深300指数2.81个百分点，在中信30个行业中排名第6名。
- **估值方面：**截至2022年5月13日，电力及公用事业板块PE(TTM)为20.02倍；子板块方面，火电板块PE(TTM)为22.62倍，水电板块PE(TTM)为20.75倍，其他发电板块PE(TTM)为23.53倍，电网板块PE(TTM)为31.30倍，燃气板块PE(TTM)为16.77倍，供热或其他板块PE(TTM)为16.87倍，环保及水务板块PE(TTM)为16.34倍。
- **行业周观点：**2020年山西优混Q5500动力煤广州港库提价的年度均值为653.39元/吨，2021年该年度均值为1182.84元/吨，截至2022年5月13日今年以来的价格均值为1347.30元/吨。2021年煤炭均价较2020年大幅提升，2022年以来煤炭价格整体保持较高水平，高煤价影响到下游火电企业的生产经营。我们梳理了34家火电企业的归母净利润数据，2021年，34家火电企业归母净利润为-354.01亿元，亏损较大。2022年一季度，34家火电企业归母净利润为38.05亿元，同比减少104.47亿元，同比下降-73.31%，火电企业业绩明显下滑。在这一背景下，我国通过增加专项再贷款额度、拨付补贴资金等方式助力缓解火电企业资金压力。5月4日，央行增加1000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款额度。新增额度支持领域包括煤炭安全生产和储备，以及煤电企业电煤保供。其中，对于煤电企业电煤保供领域，金融机构发放的煤电企业购买煤炭的流动资金贷款可按要求申请专项再贷款支持。这一政策有助于调动金融机构放贷积极性，从而缓解火电企业资金压力。5月11日，国务院常务会议提出，在前期向中央发电企业拨付可再生能源补贴500亿元、通过国有资本经营预算注资200亿元基础上，再拨付500亿元补贴资金、注资100亿元，支持煤电企业纾困和多发电。同时，我国重视增加煤炭供应和调控煤价。2月26日，国家发改委印发《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》，引导煤价在合理区间运行。4月20日，国务院常务会议提出，通力合作优化煤炭企业生产、项目建设等核准审批政策，落实地方稳产保供责任，充分释放先进产能。通过核增产能、扩产、新投产等，2022年新增煤炭产能3亿吨。我们认为，上述政策“组合拳”有望缓解火电企业压力，且随着增加煤炭供应和调控煤价相关政策举措逐步实施，煤价有望在合理区间运行，火电企业业绩有望迎来边际改善。建议关注华能国际（600011）、大唐发电（601991）、华电国际（600027）、国电电力（600795）、浙能电力（600023）、粤电力A（000539）。
- **风险提示：**政策推进不及预期；经济发展不及预期；项目建设进度不及预期；产品价格波动风险；原材料价格波动风险等。

目录

一、行情回顾	3
二、板块估值情况	5
三、产业新闻	7
四、公司公告	8
五、本周观点	9
六、风险提示	9

插图目录

图 1：中信电力及公用事业指数年初至今走势（截至 2022 年 5 月 13 日）	3
图 2：电力及公用事业指数近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）	6
图 3：火电板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）	6
图 4：水电板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）	6
图 5：其他发电板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）	6
图 6：电网板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）	7
图 7：燃气板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）	7
图 8：供热或其他板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）	7
图 9：环保及水务板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）	7

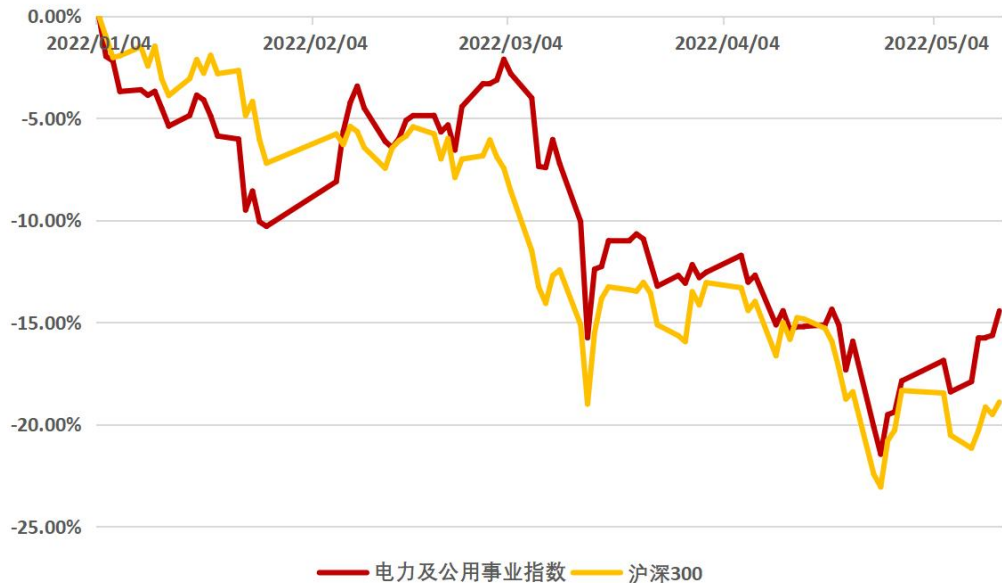
表格目录

表 1：中信 30 个行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 5 月 13 日）	3
表 2：电力及公用事业子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 5 月 13 日）	4
表 3：电力及公用事业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 5 月 13 日）	5
表 4：电力及公用事业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 5 月 13 日）	5
表 5：电力及公用事业指数及子板块估值情况（截至 2022 年 5 月 13 日）	6

一、行情回顾

截至 2022 年 5 月 13 日，电力及公用事业指数当周上涨 4.86%，跑赢沪深 300 指数 2.81 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 6 名；电力及公用事业指数当月上涨 4.18%，跑赢沪深 300 指数 4.86 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 10 名；电力及公用事业指数年初至今下跌 15.11%，跑赢沪深 300 指数 4.16 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 11 名。

图 1：中信电力及公用事业指数年初至今走势（截至 2022 年 5 月 13 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：中信 30 个行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 5 月 13 日）

序号	代码	名称	当周涨跌幅	当月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005001.CI	石油石化指数	-0.42	1.80	-11.66
2	CI005002.CI	煤炭指数	-0.42	-2.64	15.50
3	CI005003.CI	有色金属指数	3.64	-0.09	-19.03
4	CI005004.CI	电力及公用事业指数	4.86	4.18	-15.11
5	CI005005.CI	钢铁指数	2.16	-0.60	-17.36
6	CI005006.CI	基础化工指数	4.04	4.76	-18.98
7	CI005007.CI	建筑指数	4.80	2.39	-1.05
8	CI005008.CI	建材指数	2.36	1.90	-16.23
9	CI005009.CI	轻工制造指数	4.45	5.10	-23.81
10	CI005010.CI	机械指数	4.72	5.22	-27.68
11	CI005011.CI	电力设备及新能源指数	7.28	4.74	-26.98
12	CI005012.CI	国防军工指数	3.45	6.31	-29.35
13	CI005013.CI	汽车指数	8.45	9.07	-21.61
14	CI005014.CI	商贸零售指数	3.68	3.86	-12.13
15	CI005015.CI	消费者服务指数	4.97	-2.86	-17.23
16	CI005016.CI	家电指数	0.02	2.00	-19.02

17	CI005017.CI	纺织服装指数	2.81	5.68	-11.99
18	CI005018.CI	医药指数	4.38	4.69	-20.06
19	CI005019.CI	食品饮料指数	1.01	-1.59	-18.01
20	CI005020.CI	农林牧渔指数	-0.12	-0.21	-13.02
21	CI005021.CI	银行指数	-0.47	-3.02	-4.65
22	CI005022.CI	非银行金融指数	1.98	-1.04	-21.36
23	CI005023.CI	房地产指数	3.85	-1.83	-4.22
24	CI005024.CI	交通运输指数	2.58	0.49	-9.09
25	CI005025.CI	电子指数	5.67	2.46	-33.46
26	CI005026.CI	通信指数	3.86	2.44	-25.31
27	CI005027.CI	计算机指数	3.05	3.25	-29.78
28	CI005028.CI	传媒指数	2.92	0.90	-29.50
29	CI005029.CI	综合指数	7.68	7.61	-13.46
30	CI005030.CI	综合金融指数	2.66	2.24	-26.03

数据来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2022 年 5 月 13 日，当周电力及公用事业的子板块均上涨，其中供热或其他板块上涨 6.43%，环保及水务板块上涨 5.97%，其他发电板块上涨 5.70%，电网板块上涨 5.51%，火电板块上涨 5.48%，水电板块上涨 3.54%，燃气板块上涨 1.91%。

从当月表现来看，子板块均上涨，供热或其他板块上涨 10.83%，电网板块上涨 7.56%，环保及水务板块上涨 5.28%，水电板块上涨 3.83%，其他发电板块上涨 3.81%，火电板块上涨 3.63%，燃气板块上涨 1.86%。

年初至今表现来看，子板块涨跌不一，其中水电板块上涨 1.90%，燃气板块下跌 15.63%，供热或其他板块下跌 15.84%，火电板块下跌 18.03%，电网板块下跌 18.05%，环保及水务板块下跌 22.24%，其他发电板块下跌 24.03%。

表 2：电力及公用事业子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 5 月 13 日）

序号	代码	名称	当周涨跌幅	当月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005220.CI	火电指数	5.48	3.63	-18.03
2	CI005221.CI	水电指数	3.54	3.83	1.90
3	CI005404.CI	其他发电指数	5.70	3.81	-24.03
4	CI005405.CI	电网指数	5.51	7.56	-18.05
5	CI005227.CI	供热或其他指数	6.43	10.83	-15.84
6	CI005226.CI	燃气指数	1.91	1.86	-15.63
7	CI005406.CI	环保及水务指数	5.97	5.28	-22.24

数据来源：iFind、东莞证券研究所

在当周涨幅前十的个股里，华控赛格、协鑫能科和湖南发展三家公司涨幅在电力及公用事业中排名前三，涨幅分别达 34.77%、33.33%和 32.69%。在当月表现上看，涨幅前十的个股里，湖南发展、*ST 科林和协鑫能科三家公司涨幅在电力及公用事业中排名前三，涨幅分别达 53.67%、41.42%和 37.54%。年初至今表现上看，湖南发展、德创环保和艾布鲁排前三，涨幅分别达 161.49%、54.85%和 31.02%。

表 3：电力及公用事业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 5 月 13 日）

当周涨幅前十			当月涨幅前十			年初至今涨幅前十		
代码	名称	当周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
000068.SZ	华控赛格	34.77	000722.SZ	湖南发展	53.67	000722.SZ	湖南发展	161.49
002015.SZ	协鑫能科	33.33	002499.SZ	*ST 科林	41.42	603177.SH	德创环保	54.85
000722.SZ	湖南发展	32.69	002015.SZ	协鑫能科	37.54	301259.SZ	艾布鲁	31.02
002499.SZ	*ST 科林	28.15	000068.SZ	华控赛格	36.90	600982.SH	宁波能源	28.36
003039.SZ	顺控发展	27.42	003039.SZ	顺控发展	30.20	601368.SH	绿城水务	26.39
301259.SZ	艾布鲁	25.51	600969.SH	郴电国际	27.06	600780.SH	通宝能源	23.53
600744.SH	华银电力	21.56	600744.SH	华银电力	25.43	600969.SH	郴电国际	20.20
000037.SZ	深南电 A	19.26	600101.SH	明星电力	22.73	600769.SH	祥龙电业	19.59
600388.SH	龙净环保	18.06	000037.SZ	深南电 A	20.96	002034.SZ	旺能环境	16.39
603200.SH	上海洗霸	16.45	603071.SH	物产环能	20.56	000820.SZ	*ST 节能	15.63

数据来源：iFind，东莞证券研究所

在当周跌幅前十的个股里，*ST 华源、博天环境和闽东电力跌幅较大，跌幅分别达 22.46%、7.69%和 6.82%。在当月表现上看，*ST 华源、博天环境和大连热电跌幅较大，跌幅分别达 22.46%、12.20%和 11.48%。年初至今表现上看，博天环境、百川畅银和江苏新能跌幅较大，跌幅分别达 57.14%、46.92%和 44.73%。

表 4：电力及公用事业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 5 月 13 日）

当周跌幅前十			当月跌幅前十			年初至今跌幅前十		
代码	名称	当周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
600726.SH	*ST 华源	-22.46	600726.SH	*ST 华源	-22.46	603603.SH	博天环境	-57.14
603603.SH	博天环境	-7.69	603603.SH	博天环境	-12.20	300614.SZ	百川畅银	-46.92
000993.SZ	闽东电力	-6.82	600719.SH	大连热电	-11.48	603693.SH	江苏新能	-44.73
000669.SZ	ST 金鸿	-3.98	000669.SZ	ST 金鸿	-9.14	601778.SH	晶科科技	-44.08
603706.SH	东方环宇	-3.65	002259.SZ	ST 升达	-5.16	600217.SH	中再资环	-41.61
600719.SH	大连热电	-1.86	600509.SH	天富能源	-3.75	600821.SH	金开新能	-39.20
301288.SZ	清研环境	-1.30	002700.SZ	ST 浩源	-3.37	301046.SZ	能辉科技	-38.99
603393.SH	新天然气	-1.20	000685.SZ	中山公用	-3.26	600499.SH	科达制造	-38.72
600863.SH	内蒙华电	-0.80	600635.SH	大众公用	-2.80	000967.SZ	盈峰环境	-37.93
300483.SZ	首华燃气	-0.75	603706.SH	东方环宇	-2.79	300631.SZ	久吾高科	-37.69

数据来源：iFind，东莞证券研究所

二、板块估值情况

截至 2022 年 5 月 13 日，电力及公用事业板块 PE(TTM)为 20.02 倍；子板块方面，火电板块 PE(TTM)为 22.62 倍，水电板块 PE(TTM)为 20.75 倍，其他发电板块 PE(TTM)为 23.53 倍，电网板块 PE(TTM)为 31.30 倍，燃气板块 PE(TTM)为 16.77 倍，供热或其他板块 PE(TTM)为 16.87 倍，环保及水务板块 PE(TTM)为 16.34 倍。

表 5: 电力及公用事业指数及子板块估值情况 (截至 2022 年 5 月 13 日)

代码	板块名称	截止日估值 (倍)	近一年平均值 (倍)	近一年最大值 (倍)	近一年最小值 (倍)	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
CI005004.CI	电力及公用事业指数	20.02	19.58	22.98	15.86	2.23%	-12.88%	26.21%
CI005220.CI	火电指数	22.62	18.22	25.52	11.59	24.12%	-11.38%	95.17%
CI005221.CI	水电指数	20.75	18.87	21.50	15.78	9.98%	-3.50%	31.45%
CI005404.CI	其他发电指数	23.53	25.73	31.75	14.58	-8.55%	-25.88%	61.40%
CI005405.CI	电网指数	31.30	29.60	36.42	24.01	5.76%	-14.05%	30.36%
CI005226.CI	燃气指数	16.77	19.53	24.52	15.50	-14.12%	-31.58%	8.23%
CI005227.CI	供热或其他指数	16.87	21.61	29.68	13.97	-21.90%	-43.15%	20.75%
CI005406.CI	环保及水务指数	16.34	19.05	20.70	15.12	-14.21%	-21.03%	8.12%

数据来源: iFind、东莞证券研究所

图 2: 电力及公用事业指数近一年市盈率水平 (截至 2022 年 5 月 13 日)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 4: 水电板块近一年市盈率水平 (截至 2022 年 5 月 13 日)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 3: 火电板块近一年市盈率水平 (截至 2022 年 5 月 13 日)



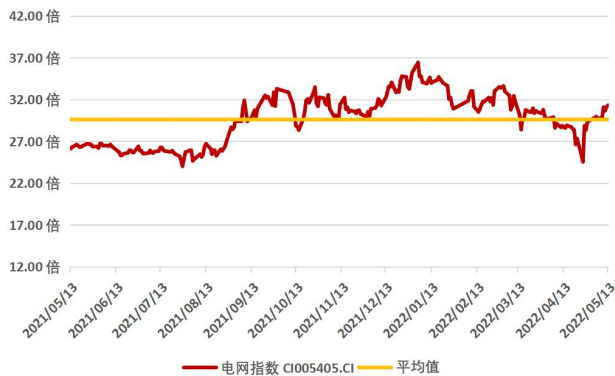
数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 5: 其他发电板块近一年市盈率水平 (截至 2022 年 5 月 13 日)



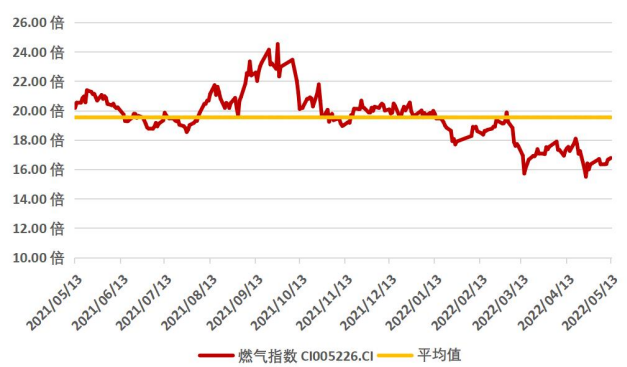
数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 6：电网板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：燃气板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）



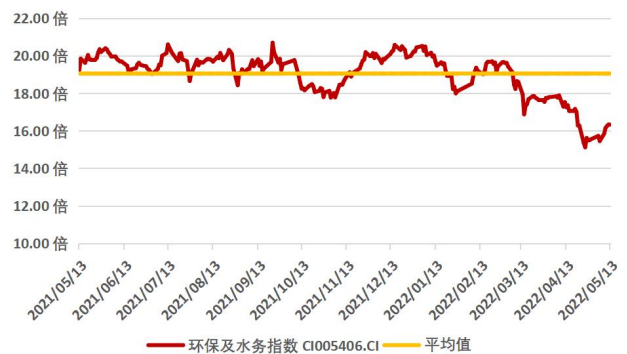
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 8：供热或其他板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 9：环保及水务板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 5 月 13 日）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

三、产业新闻

- 5 月 10 日，国家发改委发布《“十四五”生物经济发展规划》。目标为“十四五”时期，我国生物技术和生物产业加快发展，生物经济成为推动高质量发展的强劲动力，生物安全风险防控和治理体系建设不断加强。
- 5 月 11 日，市场监管总局发布《关于查处哄抬价格违法行为的指导意见（征求意见稿）》，维护市场价格基本稳定，强化和规范各级市场监管部门执法。
- 5 月 11 日，国资委召开中央企业压减工作“回头看”专项行动推进会。中央企业将压减与去产能、重组整合、混合所有制改革、对标一流管理提升、总部机关化问题治理、剥离企业办社会等统筹规划联动，取得了“1+1>2”的良好效果。比如，国家电网推动县级供电企业“子改分”，在压减同时解决县级供电薄弱问题。
- 5 月 11 日，住建部发布《住房和城乡建设部办公厅关于进一步做好市政基础设施安全运行管理的通知》，进一步做好市政基础设施安全运行管理工作。
- 5 月 11 日，吉林省能源局发布《推进能源重点项目施工进度和投资进度工作方案》，推动煤电机组改造升级、氢能综合利用、蛟河抽水蓄能电站等项目早日开工。

6. 5月12日，工信部公示《道路机动车辆生产企业及产品公告》（第355批）、《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（2022年第4批）、《享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车车型目录》（第三十八批）、《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第五十四批）。
7. 5月12日，吉林省生态环境厅发布《吉林省大气污染防治“十四五”规划（征求意见稿）》，坚持突出综合治理、系统治理、源头治理，统筹大气污染防治和温室气体减排，促进减污降碳协同增效。
8. 5月13日，重庆市生态环境局发布《重庆市应对气候变化“十四五”规划（2021—2025年）》。《规划》提出，严控煤电增长，控制新增大型燃煤火电和燃煤热电联产。完善火电灵活性改造政策措施和市场机制，加快推动30万千瓦级和部分60万千瓦级燃煤机组灵活性改造。
9. 5月13日，国家能源局发布《2021年度能源领域首台（套）重大技术装备（项目）名单》，涉及抽水蓄能、水电、核电、风电、燃气轮机等。
10. 5月13日，国家能源局表示能源结构、产业结构调整需要一个实实在在的过程，不能脱离实际、急于求成，搞运动式“降碳”、踩“急刹车”。要引导供给侧和消费侧双向发力。加快推进能源转型，大力发展风电和太阳能发电，积极稳妥发展水电、核电、生物质发电等清洁能源。

四、公司公告

1. 5月13日，中环环保公告，公司董事会审议通过《关于使用募集资金置换预先投入募集资金投资项目及已支付发行费用的自筹资金的议案》、《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》。
2. 5月13日，国投电力公告，公司董事会审议通过了《关于取消转让新源中国60%股权暨关联交易的议案》、《关于修订〈公司负责人薪酬管理办法〉的议案》。
3. 5月13日，清新环境公告，公司于2022年5月12日召开第五届董事会第三十七次会议，审议通过了《关于全资子公司收购宣城市富旺金属材料有限公司57%股权的议案》。
4. 5月13日，华控赛格公告，公司董事会审议通过《关于选举副董事长的议案》、《关于补选第七届董事会专门委员会委员的议案》。
5. 5月13日，洪城环境公告，公司股东大会审议通过《江西洪城环境股份有限公司2021年度董事会工作报告》、《江西洪城环境股份有限公司2021年度监事会工作报告》。
6. 5月14日，陕天然气公告，公司股东大会审议通过《2021年度董事会工作报告》。
7. 5月14日，湖北能源公告，公司董事会审议通过了《关于聘任彭吉银先生为公司副总经理的议案》。

8. 5月14日，贵州燃气公告，公司股东大会审议通过《关于2021年度董事会工作报告的议案》。
9. 5月14日，成都燃气公告，公司股东大会审议通过《关于2021年度董事会工作报告的议案》。
10. 5月14日，卓锦股份公告，公司于2022年5月11日收到了五河县城市建设投资经营有限责任公司、蚌埠市五河县生态环境分局下发的《五河县生活垃圾卫生填埋场场地风险管控项目项目中标通知书》，确认浙江卓锦环保科技股份有限公司作为牵头人与中机中联工程有限公司联合体为五河县生活垃圾卫生填埋场场地风险管控项目的中标人。

五、本周观点

2020年山西优混Q5500动力煤广州港库提价的年度均值为653.39元/吨，2021年该年度均值为1182.84元/吨，截至2022年5月13日今年以来的价格均值为1347.30元/吨。2021年煤炭均价较2020年大幅提升，2022年以来煤炭价格整体保持较高水平，高煤价影响到下游火电企业的生产经营。我们梳理了34家火电企业的归母净利润数据，2021年，34家火电企业归母净利润为-354.01亿元，亏损较大。2022年一季度，34家火电企业归母净利润为38.05亿元，同比减少104.47亿元，同比下降-73.31%，火电企业业绩明显下滑。在这一背景下，我国通过增加专项再贷款额度、拨付补贴资金等方式助力缓解火电企业资金压力。5月4日，央行增加1000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款额度。新增额度支持领域包括煤炭安全生产和储备，以及煤电企业电煤保供。其中，对于煤电企业电煤保供领域，金融机构发放的煤电企业购买煤炭的流动资金贷款可按要求申请专项再贷款支持。这一政策有助于调动金融机构放贷积极性，从而缓解火电企业资金压力。5月11日，国务院常务会议提出，在前期向中央发电企业拨付可再生能源补贴500亿元、通过国有资本经营预算注资200亿元基础上，再拨付500亿元补贴资金、注资100亿元，支持煤电企业纾困和多发电。同时，我国重视增加煤炭供应和调控煤价。2月26日，国家发改委印发《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》，引导煤价在合理区间运行。4月20日，国务院常务会议提出，通力合作优化煤炭企业生产、项目建设等核准审批政策，落实地方稳产保供责任，充分释放先进产能。通过核增产能、扩产、新投产等，2022年新增煤炭产能3亿吨。我们认为，上述政策“组合拳”有望缓解火电企业压力，且随着增加煤炭供应和调控煤价相关政策举措逐步实施，煤价有望在合理区间运行，火电企业业绩有望迎来边际改善。建议关注华能国际（600011）、大唐发电（601991）、华电国际（600027）、国电电力（600795）、浙能电力（600023）、粤电力A（000539）。

六、风险提示

（1）政策推进不及预期：政策推进对环保及公用事业上市公司的业绩影响较大，若政策推进不及预期，可能会对上市公司业绩带来不利影响。

（2）经济发展不及预期：部分环保及公用事业子行业受经济周期影响较大，若经济发展不及预期，该类环保及公用事业子行业可能会受到影响。

（3）项目建设进度不及预期：项目建设进度不及预期，可能会影响环保及公用事业上市公司业绩。

（4）产品价格波动风险：产品价格大幅波动可能会对环保及公用事业上市公司的业绩造成重大影响。

（5）原材料价格波动风险：原材料价格大幅波动可能会对环保及公用事业上市公司的业绩造成重大影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、北京证券交易所股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn