



Research and
Development Center

《关于持续推进城市更新行动的意见》发布，污水厂网一体化建设有望加快

环保周报

2025年5月18日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

环保

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

郭雪 环保联席首席分析师

执业编号: S1500525030002

邮箱: guoxue@cindasc.com

吴柏莹 环保行业分析师

执业编号: S1500524100001

邮箱: wuboying@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

《关于持续推进城市更新行动的意见》发布，污水厂网一体化建设有望加快

2025年5月18日

本期内容提要:

➤ **行情回顾:** 截至5月16日收盘,本周环保板块与上周基本持平,表现劣于大盘;其中,水治理板块上涨0.23%,水务板块下跌0.29%;大气治理上涨2.10%;固废中环卫上涨1.77%,垃圾焚烧板块下跌0.27%,资源化板块上涨0.28%,固废其他板块上涨0.61%;环保设备板块上涨0.09%,检测/监测/仪表下跌1.76%;环境修复上涨1.57%。

➤ **行业动态:** 1) 5月15日,中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于持续推进城市更新行动的意见》。其中提及,加快城市燃气、供水、排水、污水、供热等地下管线管网和地下综合管廊建设改造,完善建设运维长效机制。推动城市供水设施改造提标,加强城市生活污水收集、处理和再生利用及污泥处理处置设施建设改造,加快建立污水处理厂网一体建设运维机制;2) 近日,中共中央、国务院印发《生态环境保护督察工作条例》,并发出通知。通知指出,《条例》总结新时代生态环境保护督察的理论和实践经验,进一步健全生态环境保护督察工作体制机制,对于坚持和加强党对生态文明建设和生态环境保护的全面领导,深入推进生态环境保护督察工作,全面推进美丽中国建设,具有重要意义。

本周专题:政策驱动下,环保设备领域有望回暖。环境监测/检测板块: 2024年信达能源环保细分领域环境监测/检测板块(共9家上市公司)全年实现收入111.46亿元,同比增长1.5%;归母净利润合计7.33亿元,同比增长46.2%;全国碳排放权交易市场新增钢铁、水泥、铝冶炼行业,碳计量要求将进一步提高,我们认为有望利好碳排放计量、在线监测系统等领域。**环保设备板块:** 2024年信达能源环保细分领域环保设备板块(共26家上市公司)全年实现收入614.97亿元,同比减少10.27%;归母净利润合计28.73亿元,同比减少33%;2025年是“十四五”收官之年,此前国务院印发的《2024—2025年节能降碳行动方案》的通知对加快用能产品设备和设施更新改造及加强废旧产品设备循环利用均提出具体要求。我们认为工业节能降耗持续推进,节能设备有望迎来需求抬升。

➤ **投资建议:** “十四五”国家对环境质量和工业绿色低碳发展提出更多要求,节能环保以及资源循环利用有望维持高景气度;此外在化债背景下,优质运营类资产有望迎戴维斯双击。水务&垃圾焚烧板块作为运营类资产,盈利稳健上行,现金流持续向好,叠加公用事业市场化改革,优质运营类资产有望迎戴维斯双击。重点推荐:【瀚蓝环境】【兴蓉环境】【洪城环境】;建议关注:【旺能环境】【军信股份】【武汉控股】【英科再生】【高能环境】【青达环保】。

➤ **风险提示:** 项目推进不及预期;市场竞争加剧;国际政治局势变化;政策推进不及预期;电价下调风险。

目 录

一、本周市场表现：环保板块表现劣于大盘.....	4
二、专题研究：政策驱动下，环保设备领域有望回暖.....	5
三、行业动态.....	7
四、公司公告.....	8
五、投资建议.....	9
六、风险提示.....	9

表 目 录

表 1：环保行业部分上市公司估值表.....	9
------------------------	---

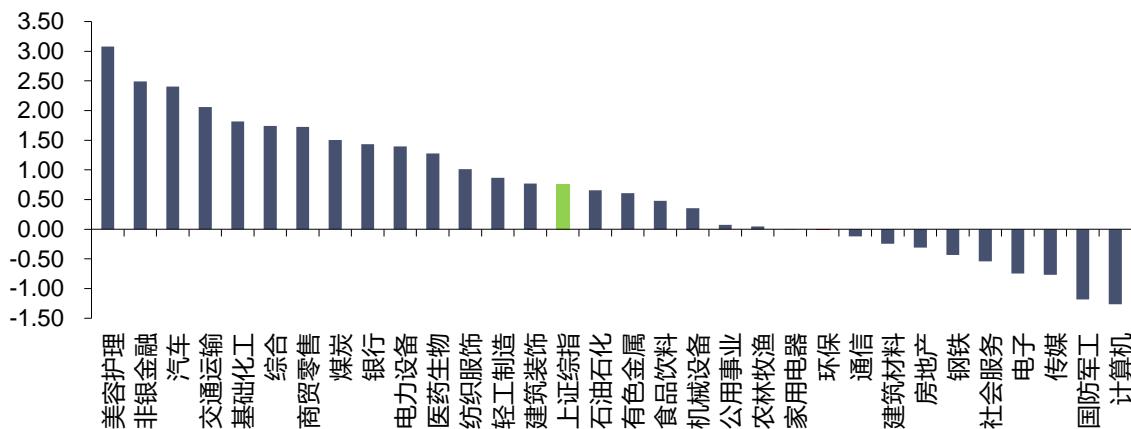
图 目 录

图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）.....	4
图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）.....	4
图 3：环保行业周涨幅前十（%）.....	5
图 4：环保行业周跌幅前十（%）.....	5
图 1：历年监测/检测板块营收、归母净利润（亿元）及增速.....	5
图 2：历年 Q1 监测/检测板块营收、归母净利润（亿元）及增速.....	5
图 3：历年监测/检测板块毛利率和净利率（%）.....	6
图 4：历年 Q1 监测/检测板块毛利率和净利率（%）.....	6
图 5：历年环保设备板块营收、归母净利润（亿元）及增速.....	6
图 6：历年 Q1 环保设备板块营收、归母净利润（亿元）及增速.....	6
图 7：历年环保设备板块毛利率和净利率（%）.....	7
图 8：历年 Q1 环保设备板块毛利率和净利率（%）.....	7

一、本周市场表现：环保板块表现劣于大盘

- 板块指数表现：截至 5 月 16 日收盘，本周环保板块下跌 0.00%，表现劣于大盘；上证综指上涨 0.76% 到 3367.46；涨跌幅前三的行业分别是美容护理（3.1%）、非银金融（2.5%）、汽车（2.4%），涨跌幅后三的行业分别是计算机（-1.3%）、国防军工（-1.2%）、传媒（-0.8%）。

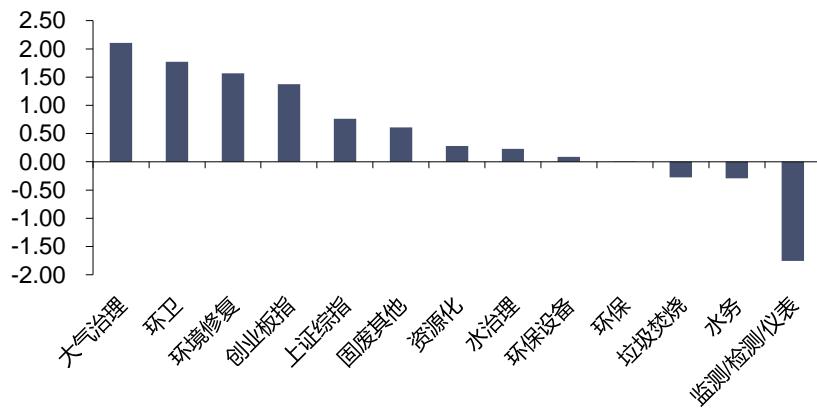
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

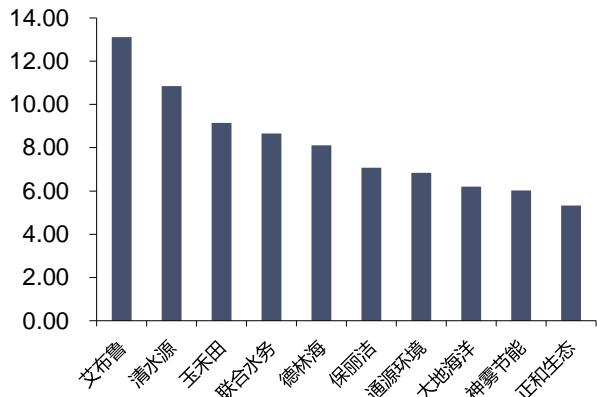
- 细分子板块情况：水治理板块上涨 0.23%，水务板块下跌 0.29%；大气治理上涨 2.10%；固废中环卫上涨 1.77%，垃圾焚烧板块下跌 0.27%，资源化板块上涨 0.28%，固废其他板块上涨 0.61%；环保设备板块上涨 0.09%，检测/监测/仪表下跌 1.76%；环境修复上涨 1.57%。

图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）

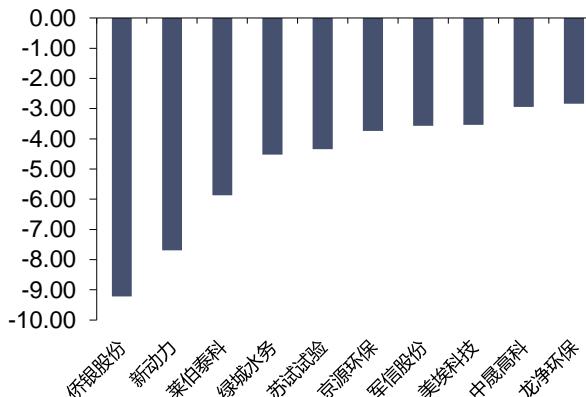


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为艾布鲁、清水源、禾田、联合水务、德林海、保丽洁、通源环境、大地海洋、神雾节能、正和生态；跌幅前十分别为侨银股份、新动力、莱伯泰科、绿城水务、苏试试验、京源环保、军信股份、美埃科技、中最高科、龙净环保。

图 3: 环保行业周涨幅前十 (%)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

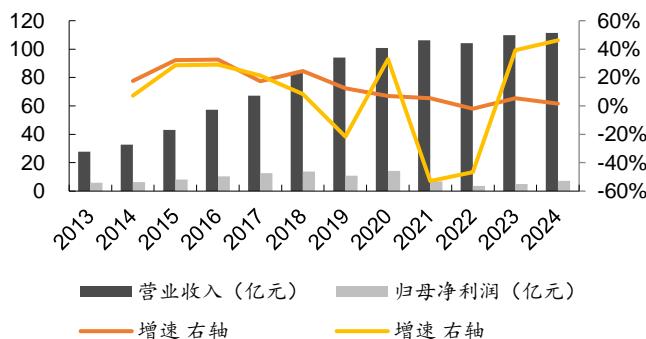
图 4: 环保行业周跌幅前十 (%)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

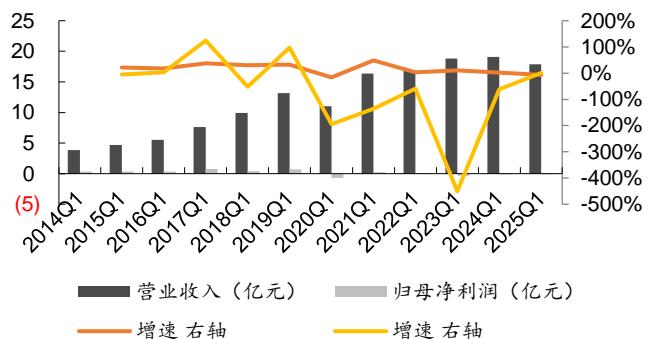
二、专题研究：政策驱动下，环保设备领域有望回暖

环境监测/监测板块：

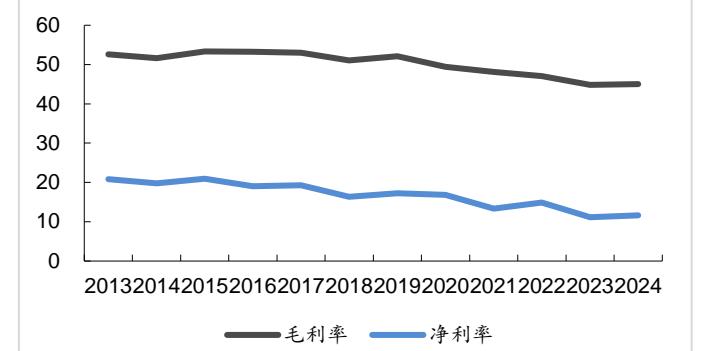
根据 wind 数据，2024 年信达能源环保细分领域环境监测/检测板块（共 9 家上市公司）全年实现收入 111.46 亿元，同比增长 1.5%；归母净利润合计 7.33 亿元，同比增长 46.2%；2025 年 Q1 实现收入 17.88 亿元，同比减少 6.3%；归母净利润合计-0.14 亿元，同比增长 0.4%。2024 年环境监测/检测板块毛利率和净利率分别为 44.99% 和 11.63%，分别同比+0.16pct、+0.48pct；2025Q1 环境监测/检测板块毛利率和净利率分别为 46.66% 和 11.98%，分别同比-0.13pct、-3.33pct。

图 1: 历年监测/检测板块营收、归母净利润（亿元）及增速


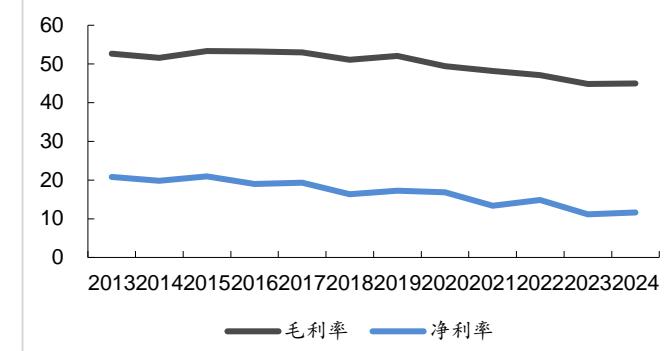
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 2: 历年 Q1 监测/检测板块营收、归母净利润（亿元）及增速


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 3: 历年监测/检测板块毛利率和净利率 (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

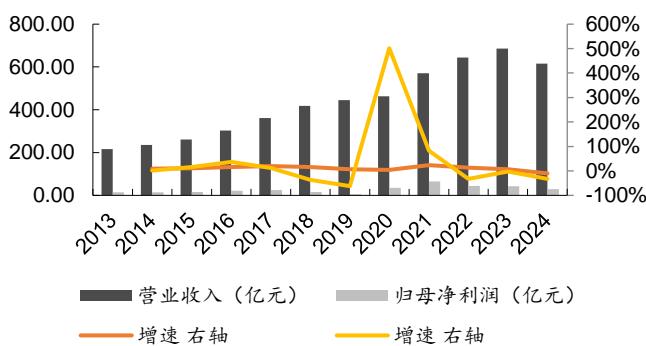
图 4: 历年 Q1 监测/检测板块毛利率和净利润率 (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

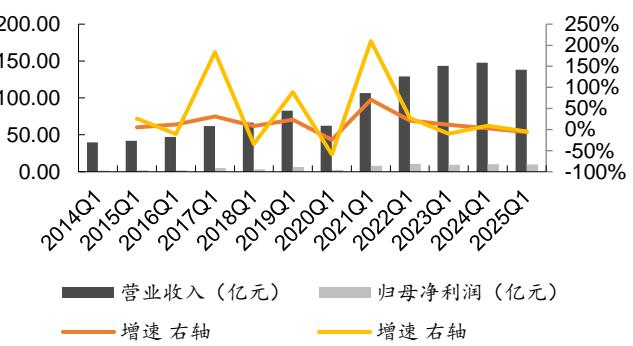
全国碳排放权交易市场新增钢铁、水泥、铝冶炼行业，碳计量要求将进一步提高，有望带动相关监测行业发展。生态环境部 3 月 26 日发布了《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》（以下简称《方案》），标志着全国碳排放权交易市场首次扩大行业覆盖范围工作正式进入实施阶段。《方案》提出制定核算报告和核查技术规范，明确各行业关键参数分级分类管理要求，逐步推动企业开展对燃料、原辅材料等参数的高质量实测，对不具备实测条件的参数采用规定的缺省值替代实测；探索开展碳排放在线监测。此前，国务院印发的《2024—2025 年节能降碳行动方案》管理机制方面提出加强能源消费和碳排放统计核算；建立与节能降碳目标管理相适应的能耗和碳排放统计快报制度，提高数据准确性和时效性；夯实化石能源、非化石能源、原料用能等统计核算基础；积极开展以电力、碳市场数据为基础的能源消费和碳排放监测分析。我们认为有望利好碳排放计量、在线监测系统等领域。

■ 环保设备:

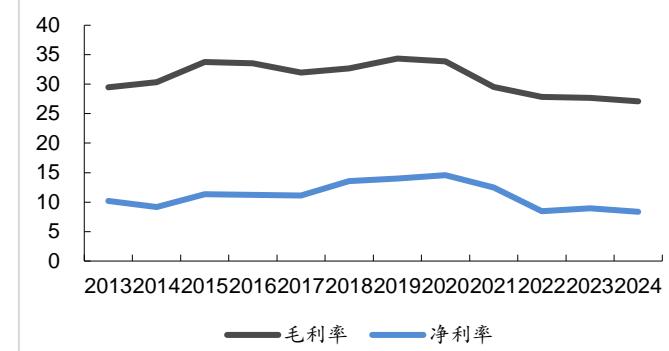
根据 wind 数据，2024 年信达能源环保细分领域环保设备板块（共 26 家上市公司）全年实现收入 614.97 亿元，同比减少 10.27%；归母净利润合计 28.73 亿元，同比减少 33%；2025 年 Q1 实现收入 138.22 亿元，同比减少 6.42%；归母净利润合计 9.86 亿元，同比减少 4.6%。2024 年环保设备板块毛利率和净利率分别为 27.1% 和 8.36%，同比均下降 0.57pct；2025Q1 环境监测/检测板块毛利率和净利率分别为 26.79% 和 9.92%，分别同比+0.05pct、-0.13pct。

图 5: 历年环保设备板块营收、归母净利润(亿元)及增速


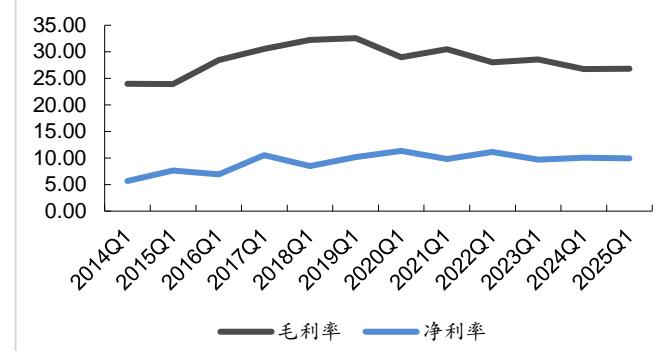
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 6: 历年 Q1 环保设备板块营收、归母净利润(亿元)及增速


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 7：历年环保设备板块毛利率和净利率（%）


资料来源：wind，信达证券研发中心

图 8：历年 Q1 环保设备板块毛利率和净利润率（%）


资料来源：wind，信达证券研发中心

节能降碳是实现碳中和最有效最经济的手段，更换节能设备与节能服务拓展或将推进工业节能降耗。2024年5月国务院关于印发《2024—2025年节能降碳行动方案》的通知，其中提出：

1. 加快用能产品设备和设施更新改造：动态更新重点用能产品设备能效先进水平、节能水平和准入水平，推动重点用能设备更新升级，加快数据中心节能降碳改造；与2021年相比，2025年工业锅炉、电站锅炉平均运行热效率分别提高5个百分点以上、0.5个百分点以上，在运高效节能电机、高效节能变压器占比分别提高5个百分点以上、10个百分点以上，在运工商业制冷设备、家用制冷设备、通用照明设备中的高效节能产品占比分别达到40%、60%、50%。
2. 加强废旧产品设备循环利用：加快废旧物资循环利用体系建设，加强废旧产品设备回收处置供需对接；开展企业回收目标责任制行动；加强工业装备、信息通信、风电光伏、动力电池等回收利用；建立重要资源消耗、回收利用、处理处置、再生原料消费等基础数据库。我们认为节能设备有望迎来需求抬升。

三、行业动态

1、5月15日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于持续推进城市更新行动的意见》。其中提及，加快城市燃气、供水、排水、污水、供热等地下管线管网和地下综合管廊建设改造，完善建设运维长效管理制度。推动城市供水设施改造提标，加强城市生活污水收集、处理和再生利用及污泥处理处置设施建设改造，加快建立污水处理厂网一体建设运维机制。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250515/1441656.shtml>

2、5月14日，国务院办公厅印发了《国务院2025年度立法工作计划》的通知。其中显示，拟提请全国人大常委会审议的法律案16件，包括水法修订草案（水利部起草）等；拟制定、修改的行政法规30件，包括生态环境监测条例（生态环境部起草）、城市供水条例（修订）（住房城乡建设部起草）等。

资料来源：<https://www.chndaqi.com/news/357986.html>

3、近日，中共中央、国务院印发《生态环境保护督察工作条例》，并发出通知。通知指出，《条例》总结新时代生态环境保护督察的理论和实践经验，进一步健全生态环境保护督察工作体制机制，对于坚持和加强党对生态文明建设和生态环境保护的全面领导，深入推进生态环境保护督察工作，全面推进美丽中国建设，具有重要意义。

资料来源：https://www.gov.cn/zhengce/202505/content_7023427.htm

4、5月14日，记者从国家开发银行获悉，今年以来，国开行立足职能定位，用好碳减排支持工具等政策，着力为绿色发展提供稳定中长期资金支持，1至4月发放绿色贷款超2500亿元，重点支持了绿色基础设施、清洁能源、生态保护和污染防治等领域。数据显示，近年来，国开行绿色贷款在全部信贷资产中的占比不断提升。

资料来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20250515/1441621.shtml>

5、5月15日，山东省能源局发布2024年履行生态环境保护职责情况。文件提出，“绿电入鲁”规模持续扩大。将省外来电作为促进减污降碳、保障电力供应的重要举措。一方面，高质量发展增量，协同推进风光火储一体化配套电源基地建设。另一方面，高效率发展存量，协调推动鲁固、昭沂等既有通道配套电源项目建设，建成蒙西鄂尔多斯采煤沉陷区400万千瓦光伏等项目，积极开展跨省区电力交易，不断提升通道送电水平和绿电占比。

资料来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20250515/1441586.shtml>

四、公司公告

【聚光科技】公司于5月14日召开的2024年年度股东大会审议通过了《关于公司2024年度利润分配预案的议案》，公司2024年度利润分配方案为：以公司现有总股本4.49亿股为基数，向全体股东每10股派发现金股利人民币2.50元（含税），合计派发现金股利为人民币1.12亿元（含税），不送股，不转增股本，剩余未分配利润结转下一年度。

【军信股份】公司于2025年5月14日召开第三届董事会第三次会议，审议通过了《关于授权公司管理层启动公司境外发行股份（H股）并在香港联合交易所有限公司上市相关筹备工作的议案》。公司拟在境外发行股份（H股）并在香港联合交易所有限公司上市。公司董事会同意授权公司管理层启动本次H股上市的相关前期筹备工作。

【中国天楹】截至2025年5月12日，公司增持计划实施期限届满，南通乾创通过深圳证券交易所系统以集中竞价交易方式累计增持公司股份5533.34万股，增持股份占公司总股本的比例为2.21%，增持股份金额合计为2.86亿元（不含交易费用），本次增持计划实施完成。

【伟明环保】自2025年4月17日至2025年5月12日，公司股票已出现任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期“伟22转债”转股价格的90%的情形，已触发“伟22转债”转股价格向下修正条款。公司董事会决定本次不行使“伟22转债”的转股价格向下修正的权利，且在未来三个月内（2025年5月13日至2025年8月12日），如再次触发可转债的转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。

【青达环保】公司于2025年3月19日收到上交所出具的《关于青岛达能环保设备股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》，上交所审核机构对公司向特定对象发行股票申请文件进行了审核，并形成了问询问题。公司根据相关要求对有关问题进行了说明和论证。根据上交所进一步审核意见，公司会同相关中介机构对部分回复内容进行了补充与修订。

五、投资建议

“十四五”国家对环境质量和工业绿色低碳发展提出更多要求，节能环保以及资源循环利用有望维持高景气度；此外在化债背景下，优质运营类资产有望迎戴维斯双击。水务&垃圾焚烧板块作为运营类资产，盈利稳健上行，现金流持续向好，叠加公用事业市场化改革，优质运营类资产有望迎戴维斯双击。重点推荐：【瀚蓝环境】【兴蓉环境】【洪城环境】；建议关注：【旺能环境】【军信股份】【武汉控股】【英科再生】【高能环境】【青达环保】。

表 1：环保行业部分上市公司估值表

板块	公司简称	收盘价 (元/ 股)	归母净利润(亿元)				EPS(元/股)				PE(x)			
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
固废治理	伟明环保	19.55	27.04	32.17	37.59	41.85	1.60	1.89	2.21	2.45	13.31	10.37	8.87	7.98
	三峰环境	8.2	11.68	12.56	13.20	14.11	0.70	0.75	0.79	0.84	10.81	10.93	10.38	9.76
	绿色动力	7.02	5.85	6.84	7.33	7.69	0.42	0.49	0.53	0.55	14.70	14.33	13.25	12.76
	永兴股份	15.39	8.21	9.19	10.39	11.58	0.92	1.02	1.15	1.29	-	15.09	13.38	11.93
	瀚蓝环境*	24.14	16.64	16.80	17.06	17.65	2.04	2.06	2.09	2.16	9.88	11.72	11.55	11.18
	旺能环境	17.62	5.61	6.88	7.18	7.54	1.31	1.59	1.66	1.74	10.86	11.08	10.61	10.13
	军信股份	20.54	5.36	7.51	8.13	8.61	1.31	1.33	1.44	1.53	12.61	15.44	14.26	13.42
	中科环保	5.17	3.21	3.86	4.55	5.30	0.22	0.26	0.31	0.36	27.24	19.88	16.68	14.36
	中国天楹	4.38	2.80	4.80	5.83	-	0.12	0.20	0.23	-	36.96	22.46	19.04	-
	朗坤环境	17.45	2.16	3.01	3.86	5.99	0.89	1.24	1.58	2.46	24.58	14.13	11.04	7.09
水务	高能环境	5.52	4.82	6.32	7.66	9.41	0.32	0.41	0.50	0.62	19.92	13.46	11.04	8.90
	英科再生	24.08	3.07	3.13	3.69	-	1.65	1.67	1.97	-	23.11	14.42	12.22	-
	兴蓉环境*	7.15	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	9.22	9.79	8.61	8.22
	洪城环境*	9.5	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	9.54	9.90	9.50	9.31
	武汉控股	4.55	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	33.20	-	-	-
环保设备	首创环保	3.14	35.28	17.18	18.18	19.18	0.48	0.23	0.25	0.26	12.29	13.65	12.56	12.08
	中山公用	8.6	11.99	13.59	15.40	16.15	0.82	0.92	1.04	1.10	11.15	9.35	8.27	7.85
	景津装备	16.49	8.48	8.90	9.63	10.57	1.49	1.55	1.67	1.84	12.65	10.67	9.87	8.99
	青达环保	29.09	0.93	2.02	2.45	2.77	0.76	1.64	1.99	2.25	23.75	17.74	14.65	12.93
	海鸥股份	12.01	0.96	1.09	1.27	1.51	0.43	0.50	0.58	0.68	25.02	24.02	20.71	17.66
	冰轮环境	12.77	6.28	6.81	7.49	8.52	0.82	0.89	0.98	1.12	15.83	14.35	13.03	11.40
	聚光科技	20.19	2.07	3.24	4.16	5.86	0.46	0.72	0.93	1.31	-22.04	28.04	21.83	15.47

资料来源：iFinD，信达证券研发中心 注：截止至 2025.5.16； 标*为信达预测，其他为同花顺一致预测；

六、风险提示

项目推进不及预期；市场竞争加剧；国际政治局势变化；政策推进不及预期；电价下调风险。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推论仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 15% 以上； 增持： 股价相对强于基准 5%~15%； 持有： 股价相对基准波动在±5%之间； 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	看好： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。