



Research and  
Development Center

绿电直连政策发布，为垃圾焚烧发电与 IDC 协同提供政策支撑

环保周报

2025 年 6 月 8 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

# 绿电直连政策发布, 为垃圾焚烧发电与 IDC 协同提供政策支持

2025年6月8日

## 本期内容提要:

- **行情回顾:** 截至6月6日收盘, 本周环保板块上涨0.46%, 表现劣于大盘; 其中, 水治理板块上涨1.38%, 水务板块上涨0.28%; 大气治理上涨1.01%; 固废中环卫下跌6.55%, 垃圾焚烧板块下跌0.31%, 资源化板块上涨0.65%, 固废其他板块上涨0.74%; 环保设备板块上涨0.70%, 检测/监测/仪表上涨4.38%; 环境修复上涨0.43%。
- **行业动态:** 1) 6月5日, 生态环境部正式发布《2024中国生态环境状况公报》。公报显示, 2024年, 全国生态环境质量持续改善, 空气质量优良天数比例上升, 重污染天数比例下降, 地表水环境质量继续改善, 重点流域水质进一步改善, 管辖海域海水水质基本稳定。土壤环境风险得到基本管控, 重金属含量整体呈下降趋势, 土壤污染加重趋势得到初步管控; 2) 6月4日, 财政部、生态环境部、国家发展改革委、水利部和国家林草局联合发布《关于深入推进大江大河干流横向生态保护补偿机制建设的实施方案》。方案提出, 到2027年, 长江、黄河干流统一的横向生态保护补偿机制建成并稳定运行, 主要一级支流横向生态保护补偿机制基本建立。到2035年, 横向生态保护补偿机制建设全面覆盖长江、黄河等重点流域干流及其重要支流, 补偿内容更加丰富、方式更加多样、标准更加完善、机制更加成熟。
- **本周专题:** 5月21日, 国家发改委、国家能源局联合印发《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》, 探索创新新能源生产和消费融合发展模式, 促进新能源就近就地消纳。政策首次明确绿电直连的定义, 并提出新增负荷可直接配套建设新能源项目, 存量负荷也有机会参与绿电直连。绿电直连政策有助于优化电网调配机制, 推动新能源发电和数据中心直接对接, 为垃圾焚烧发电与数据中心进行用能与节能方面的协同提供政策上的支撑。环保上市公司永兴股份、瀚蓝环境、军信股份、伟明环保、旺能环境等在与数据中心的合作中积极布局, 探索“垃圾焚烧发电+IDC”的新模式。
- **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：绿电直连政策发布，为垃圾焚烧发电与 IDC 协同提供政策支持.....	5
三、行业动态.....	7
四、公司公告.....	7
五、投资建议.....	8
六、风险提示.....	9

表 目 录

表 1：环保行业部分上市公司估值表.....	8
------------------------	---

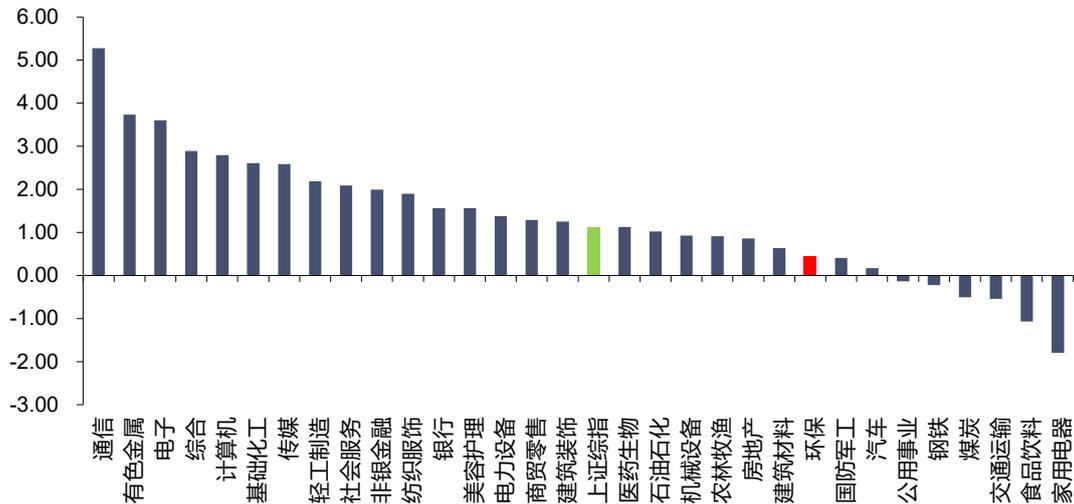
图 目 录

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

## 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6月6日收盘，本周环保板块上涨0.46%，表现劣于大盘；上证综指上涨1.13%到3385.36；涨跌幅前三的行业分别是通信（5.3%）、有色金属（3.7%）、电子（3.6%），涨跌幅后三的行业分别是家用电器（-1.8%）、食品饮料（-1.1%）、交通运输（-0.5%）。

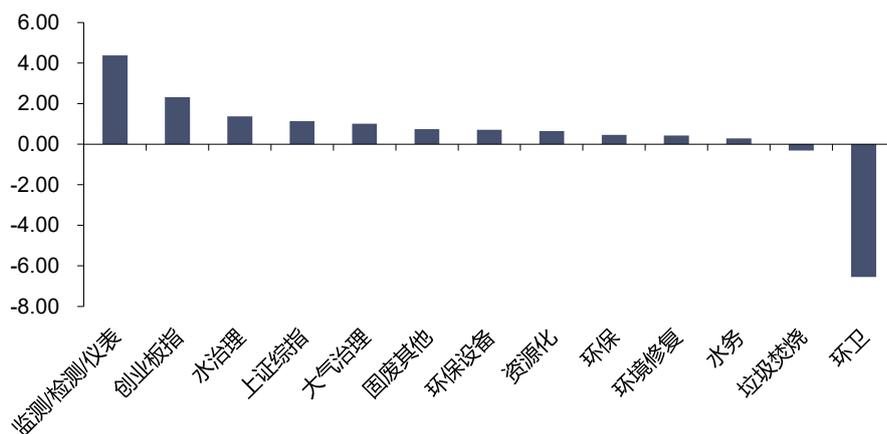
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

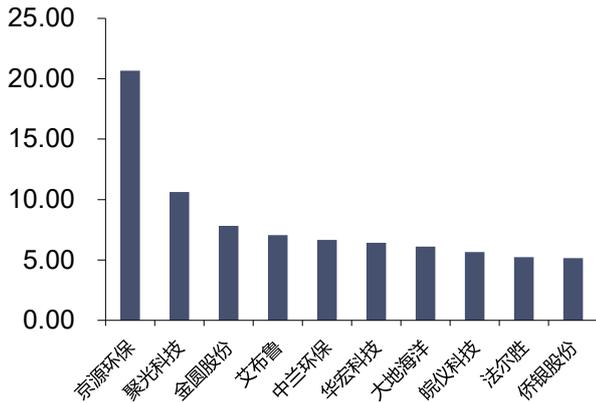
- 细分子板块情况：水治理板块上涨1.38%，水务板块上涨0.28%；大气治理上涨1.01%；固废中环卫下跌6.55%，垃圾焚烧板块下跌0.31%，资源化板块上涨0.65%，固废其他板块上涨0.74%；环保设备板块上涨0.70%，检测/监测/仪表上涨4.38%；环境修复上涨0.43%。

图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）

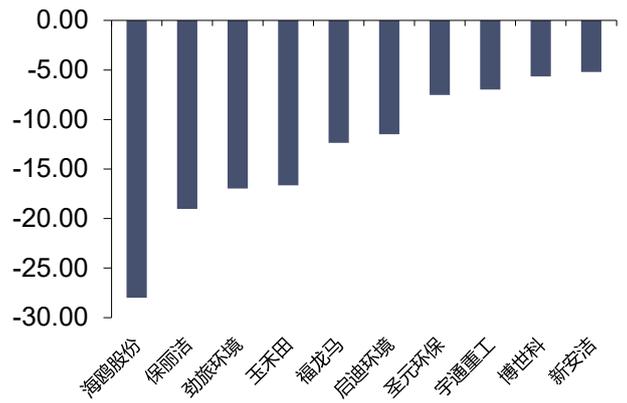


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为京源环保、聚光科技、金圆股份、艾布鲁、中兰环保、华宏科技、大地海洋、皖仪科技、法尔胜、侨银股份；跌幅前十分别为海鸥股份、保丽洁、劲旅环境、玉禾田、福龙马、启迪环境、圣元环保、宇通重工、博世科、新安洁。

**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：绿电直连政策发布，为垃圾焚烧发电与 IDC 协同提供政策支持

5月21日，国家发改委、国家能源局联合印发《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》，探索创新新能源生产和消费融合发展模式，促进新能源就近就地消纳。该政策主要从以下三方面进行规划引导：

### 提出绿电直连适用范围和建设要求

《通知》从国家层面首次明确了绿电直连的定义：风电、太阳能发电、生物质发电等新能源不直接接入公共电网，通过直连线路向单一电力用户供给绿电，可实现供给电量清晰物理溯源的模式。绿电直连项目按照负荷是否接入公共电网分为并网型和离网型两类。并网型项目作为整体接入公共电网，与公共电网形成清晰的物理界面与责任界面，电源应接入用户和公共电网产权分界点的用户侧。

### 明确了四种可以参与绿电直连项目的情况：

- ✓ 新增负荷：可直接配套建设新能源项目。
- ✓ 存量负荷：在已有燃煤燃气自备电厂足额清缴可再生能源发展基金的前提下开展绿电直连，通过压减自备电厂出力，实现清洁能源替代。
- ✓ 出口外向型企业：有降碳刚性需求的可以利用周边新能源资源探索开展存量负荷绿电直连。
- ✓ 无法并网的新能源项目：由于尚未开展电网接入工程建设或因新能源消纳受限等原因无法并网的项目，在履行相应变更手续后开展绿电直连。

### 对负荷匹配和投资模式上做出指引

《通知》对自发自用比例提出刚性要求。项目整体新能源年自发自用电量占总可用发电量的比例应不低于 60%，占总用电量的比例应不低于 30%，并不断提高自发自用比例，2030 年前不低于 35%。上网电量占总可用发电量的比例上限由各省能源主管部门结合实际确定，一般不超过 20%。

在项目投资运营模式方面，为鼓励模式创新，《通知》指出项目电源可由负荷投资，也可由发电企业或双方成立的合资公司投资，直连专线原则上应由负荷、电源主体投资。项目电源和负荷不是同一投资主体的，应签订多年期购电协议或合同能源管理协议，并就电力设施建设、产

权划分、运行维护、调度运行、结算关系、违约责任等事项签订协议。

#### ✦ 完善绿电直连市场交易和价格机制

**强调并网型绿电直连项目享有平等的市场地位。**项目按照《电力市场注册基本规则》进行注册，原则上应作为整体参与电力市场交易，根据市场交易结果安排生产，并按照与公共电网的交换功率进行结算。项目负荷不得由电网企业代理购电。项目电源和负荷不是同一投资主体的，也可分别注册，以聚合形式参与电力市场交易。

**绿电直连政策利好垃圾焚烧发电与 IDC 联动。**相较于风电、光伏供电，更加稳定运营的垃圾焚烧发电更加契合数据中心绿电比例超过 80% 的需求，垃圾焚烧发电+IDC 成为推动绿色转型的重要模式。垃圾焚烧发电直供 IDC 的核心障碍在于“隔墙售电”政策限制，而绿电直连政策能够优化电网调配机制，推动新能源发电和数据中心直接对接，减少中间环节损耗，提升电消纳效率。

环保上市公司均在与数据中心的合作中积极布局，打开“垃圾焚烧发电+IDC”的新模式。

- **永兴股份：**公司作为广州市垃圾焚烧发电项目唯一投资和运营的主体，2024 年 14 个垃圾焚烧发电项目全部投运，设计处理能力合计 3.21 万吨/日。公司项目集中在广州，广州市是国家电力枢纽节点粤港澳大湾区的核心城市之一，此前发布的《广州市新型智慧城市建设规划（征求意见稿）》中提出积极推动数据中心布局，目标在 2025 年数据中心机架 60 万个，2027 年 80 万个。公司高度重视垃圾焚烧发电与 IDC 项目的协同发展机遇，下属垃圾焚烧发电项目在区位布局、绿电规模等方面都具有较为明显的优势，正在结合有关政策情况推进相关工作。
- **瀚蓝环境：**粤丰环保收购完毕，通过韶关项目布局东数西算节点。5 月 31 日，瀚蓝环境私有化粤丰环保所有条件达成，粤丰环保于 6 月 2 日从香港联交所退市，收购完成。公司通过整合粤丰环保的韶关项目，布局粤港澳大湾区东数西算节点，探索垃圾焚烧与区域算力集群的深度绑定，强化区位协同优势。韶关垃圾焚烧发电厂的每日城市生活垃圾处理能力达 1050 吨，特许经营权期限为 30 年。韶关数据中心集群是全国一体化算力网络粤港澳大湾区国家枢纽节点，按规划，到 2025 年韶关数据中心集群将建成 50 万架标准机架，占全省累计总规模的 35%。
- **军信股份：**2025 年 3 月，军信股份全资孙公司与吉尔吉斯共和国奥什市签订《奥什市垃圾科技处置项目框架协议》。经双方协商，由军信股份全资孙公司在奥什市实施“奥什市垃圾科技处置项目”，项目主要内容包括绿电中心、供热中心和算力中心。据公司方面介绍，该项目利用绿电为算力设备供电，并采用蒸汽制冷技术降低算力附属设备能耗，规划处理产能达 2000 吨/天，特许经营期最长为 35 年。
- **伟明环保：**3 月 15 日，龙湾区人民政府与伟明环保签订战略合作协议，共建智算中心。本次战略合作以“智算赋能、绿色转型”为核心，通过构建“一中心一实验室一标杆多场景”体系，加速人工智能与环保产业深度融合。以智算中心为基石，以联合实验室为引擎，以示范标杆为引领，以应用场景为载体，打造数字经济与实体经济融合发展的新范式。公司积极对接数据中心领域的合作机会，深入挖掘垃圾焚烧电项目的业务增长潜力，开拓新的市场空间。
- **旺能环境：**湖州南太湖环保能源有限公司已于 2025 年 3 月 4 日完成了湖州“零碳智算中心”备案审批，为后续建设奠定了政策基础。目前，项目正处于客户对接的关键阶段。通过使用可再生能源和高效的冷却系统，该中心预计将实现低碳运营，为客户提供更加环保

的算力服务。

### 三、行业动态

1、6月5日，生态环境部正式发布《2024中国生态环境状况公报》。公报显示，2024年，全国生态环境质量持续改善，空气质量优良天数比例上升，重污染天数比例下降，地表水环境质量继续改善，重点流域水质进一步改善，管辖海域海水水质基本稳定。土壤环境风险得到基本管控，重金属含量整体呈下降趋势，土壤污染加重趋势得到初步管控。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250605/1444960.shtml>

2、6月4日，财政部、生态环境部、国家发展改革委、水利部和国家林草局联合发布《关于深入推进大江大河干流横向生态保护补偿机制建设的实施方案》。方案提出，到2027年，长江、黄河干流统一的横向生态保护补偿机制建成并稳定运行，主要一级支流横向生态保护补偿机制基本建立。到2035年，横向生态保护补偿机制建设全面覆盖长江、黄河等重点流域干流及其重要支流，补偿内容更加丰富、方式更加多样、标准更加完善、机制更加成熟。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250604/1444754.shtml>

3、6月5日，最高人民法院发布《中国环境资源审判（2024）》。报告显示，2024年人民法院依法公正审结各类环境资源一审案件21.9万件。人民法院加大对污染环境、破坏生态犯罪行为的惩治力度，维护国家生态环境和自然资源安全，审结环境资源刑事一审案件2.6万件；贯彻损害担责、全面赔偿原则，依法追究污染环境、破坏生态行为人的民事责任，审结环境资源民事一审案件15.1万件。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250606/1445106.shtml>

4、财政部、住房和城乡建设部近日组织开展了2025年度中央财政支持实施城市更新行动评选，拟支持的20个城市为：北京、天津、唐山、包头、大连、哈尔滨、苏州、温州、芜湖、厦门、济南、郑州、宜昌、长沙、广州、海口、宜宾、兰州、西宁、乌鲁木齐。两部门将上述结果予以公示，公示期为2025年6月4日至8日。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250606/1445080.shtml>

5、6月5日，国务院新闻办举行新闻发布会，介绍了《关于深化提升“获得电力”服务水平 全面打造现代化用电营商环境的意见》有关情况并答记者问。国家电网有限公司总经理庞晓刚在会上表示，将深化提升能效诊断、节能咨询等“供电+能效”服务，为企业提出节能建议，支持购买绿证、使用绿电，帮助企业降低用能成本、提高用能效率。

资料来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20250605/1444917.shtml>

### 四、公司公告

**【旺能环境】**公司、控股子公司龙兴绿色能源有限公司、合资方 Dragonventures 投资开发股份公司和越南社会主义共和国太平省人民委员会代表太平省农业与环境厅在太平省共同签署了《生活固体废物处理服务原则性合同》，约定由三者共同对位于太平省太瑞县瑞程乡的现代技术固体废物焚烧发电厂进行投资、建设、维护和运营。本次签署有助于公司在生活垃圾焚烧发电领域的进一步深耕，有利于巩固和提升公司的海内外市场竞争力，提高公司收入规模及盈利水平，进而提升公司的国际品牌影响力。

**【聚光科技】**浙江睿洋科技有限公司持有的230万股公司股份，占本公司总股本比例为0.51%，

因司法裁定，上述 230 万股股份已在淘宝网司法拍卖网络平台完成竞拍，根据睿洋科技告知，上述 230 万股股份已于近日完成过户，控股股东睿洋科技所持本公司股份比例由 13.36% 变更为 12.85%，本次拍卖不会导致本公司控制权发生变更。

**【海鸥股份】**2025 年 4 月 7 日公司通过议案，通过集中竞价交易方式回购部分公司股份。公司实施 2024 年度权益分派后对股份回购价格上限进行调整。公告中提到，本次以集中竞价交易方式回购股份价格上限由不超过人民币 17 元/股（含本数）调整为不超过人民币 11.93 元/股（含本数），调整后的回购价格上限于 2025 年 6 月 4 日生效。

**【军信股份】**公司审议通过了《关于公司及子公司使用部分闲置募集资金及自有资金进行现金管理的议案》，同意公司及子公司使用不超过人民币 1.20 亿元（含本数）闲置募集资金及不超过人民币 30.00 亿元（含本数）的自有资金进行现金管理。

## 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	19.31	27.04	32.17	37.59	41.85	1.60	1.89	2.21	2.45	13.31	10.24	8.76	7.88
	三峰环境	8.69	11.68	12.56	13.20	14.11	0.70	0.75	0.79	0.84	10.81	11.59	11.00	10.35
	绿色动力	7.3	5.85	6.84	7.32	7.72	0.42	0.49	0.53	0.56	14.70	14.90	13.90	13.15
	永兴股份	16.02	8.21	9.19	10.39	11.58	0.92	1.02	1.15	1.29	-	15.71	13.93	12.42
	瀚蓝环境*	25.3	16.64	16.80	17.06	17.65	2.04	2.06	2.09	2.16	9.88	12.28	12.11	11.71
	旺能环境	17.49	5.61	6.88	7.18	7.54	1.31	1.59	1.66	1.74	10.86	11.00	10.54	10.05
	军信股份	21.45	5.36	7.51	8.02	8.44	1.31	1.33	1.42	1.50	12.61	16.13	15.11	14.30
	中科环保	5.17	3.21	3.90	4.57	5.40	0.22	0.27	0.31	0.37	27.24	19.51	16.68	14.16
	中国天楹	4.35	2.80	4.80	5.83	-	0.12	0.20	0.23	-	36.96	22.31	18.91	-
	朗坤环境	17.54	2.16	3.01	3.86	5.99	0.89	1.24	1.58	2.46	24.58	14.20	11.10	7.13
水务	高能环境	5.74	4.82	6.32	7.66	9.41	0.32	0.41	0.50	0.62	19.92	14.00	11.48	9.26
	英科再生	24.19	3.07	3.13	3.69	-	1.65	1.67	1.97	-	23.11	14.49	12.28	-
	兴蓉环境*	7.52	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	9.22	10.30	9.06	8.64
	洪城环境*	9.46	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	9.54	9.85	9.46	9.27
	武汉控股	4.74	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	33.20	-	-	-
	首创环保	3.2	35.28	17.18	18.18	19.18	0.48	0.23	0.25	0.26	12.29	13.91	12.80	12.31
	中山公用	8.57	11.99	13.59	15.40	16.15	0.82	0.92	1.04	1.10	11.15	9.32	8.24	7.83
	景津装备	16.23	8.48	8.87	9.62	10.61	1.49	1.54	1.67	1.84	12.65	10.54	9.72	8.82
	青达环保	30.4	0.93	2.02	2.45	2.77	0.76	1.64	1.99	2.25	23.75	18.54	15.31	13.51
	海鸥股份	9.04	0.96	1.09	1.27	1.51	0.43	0.36	0.41	0.49	25.02	25.32	21.82	18.61
环保设备	冰轮环境	9.39	6.28	6.81	7.49	8.52	0.82	0.68	0.75	0.86	15.83	13.72	12.46	10.90
	聚光科技	22.58	2.07	3.20	4.19	5.56	0.46	0.71	0.93	1.24	-22.04	31.80	24.28	18.21

资料来源：iFinD，信达证券研发中心 注：截止至 2025.6.6；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、意见及推测仅供参考，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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 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。