



证券研究报告·行业动态

京津冀地区出现超级渗坑，环保治理进入“效果化”时代

行业动态信息

本周核心推荐

中信电力及公用事业指数下跌 3.43%，沪深 300 指数下跌 0.57%，公用事业行业落后大盘 2.86 个百分点。我们推荐核心组合**盈峰环境、迪森股份、梅安森、大禹节水、清新环境、启迪桑德**。

行业及个股点评

近日，在河北、天津等地发现超大规模工业污水渗坑，对当地地下水安全造成严重的威胁。我们认为：1) 工业排污监察力度将进一步加强；2) 环保治理进入“效果化”时代，“低价中标”或将逐渐成为历史；3) 整个京津冀地区环保治理将在未来较长一段时间内保持高压态势；4) 公众环保意识提升，倒逼环境治理。

启迪桑德公布 2016 年年报，营业收入 69.17 亿元，同比增长 9.08%；归母净利润 10.81 亿元，同比增长 16.18%。公司抢占环卫市场，再生资源业务规模迅速扩张，形成产业链闭环；清华系入股，PPP 项目加速发力。

龙马环卫中标江西省南昌县环卫保洁项目，测算项目总规模 3.2 亿元。环卫服务再下一城，为服务业务全国拓展重要一步；“装备+服务”战略收效显著，看好订单爆发增长。

科融环境实际控制人及高管团队计划增持，上限 10 亿元。综合环境治理专家，燃烧控制、锅炉节能大有可为；超低排放、水处理同步发展，环保多点布局，跨越式发展值得期待。

重点报告推荐

大禹节水：敢为人先，农业节水 PPP 领域的践行者；管理层平稳过度；勇于创新，积极布局农田水利信息化；业务链条完善，综合实力强劲的行业龙头；我们预计 2017、2018 年净利润分别为 1.18、1.96 亿元，折合 EPS 分别为 0.37、0.61 元，维持买入评级。

中金环境：脱钩改革推动中咨华宇高速发展；污泥处理技术助力金山环保跨越式发展；主业平稳增长；把握机会，发挥全产业链优势，PPP 订单持续落地；我们预计公司 2017 - 2019 年实现归母净利润分别为 7.15、9.17、10.75 亿元，折合 EPS（摊薄）分别为 0.59、0.76、0.89 元，首次覆盖给予买入评级。

行业数据一览

本周环渤海动力煤综合平均价 599.00 元/吨，下跌 0.66%；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价 541.60 元/吨，12.79%。

电力、煤气和水等公用事业

维持

买入

王祎佳

wangyijia@csc.com.cn

010-85130453

执业证书编号：S1440513090007

研究助理：于洋

yuyangzgs@csc.com.cn

010-86451150

研究助理：朱瀚清

zhuhanqing@csc.com.cn

021-68821600-805

发布日期：2017 年 4 月 24 日

市场表现



相关研究报告

- 17.04.20 中金环境：“环境医院”雏形显现，泵业龙头迎来二次腾飞
- 17.04.20 环保行业：华北地区出现超级污水渗坑，京津冀环境治理再升级
- 17.04.19 启迪桑德年报简评：新业务快速增长，利润结构优化
- 17.04.18 科融环境：实际控制人及高管溢价增持，彰显未来发展坚定信心
- 17.04.18 龙马环卫：环卫服务再下一城，业绩加速释放可期
- 17.04.17 大禹节水动态报告：行业景气度持续提升，公司新发展值得期待
- 17.04.17 环保与公用事业周报：第三批中央环保督察即将开始，继续关注雄安新区长效影响



目录

行业动态信息	1
本周行业点评及表现	1
行业点评	1
个股点评	2
重点公司盈利预测	3
上市公司定增进展	5
上市公司业绩预告、快报及年度报告梳理	6
板块表现	8
个股表现	10
行业重点数据一览	12
电力行业	12
煤炭价格	18
水务和燃气	18
本周重点报告推荐	19
大禹节水动态报告：行业景气度持续上升，公司新发展令人期待	19
中金环境深度报告：“环境医院”雏形显现，泵业龙头迎来二次腾飞	20
行业新闻与公司公告	21
行业新闻	21
公司公告	21

图表目录

图 1：本周公用事业板块下跌 3.43%，落后沪深 300 指数 2.86 个百分点	8
图 2：年初至今公用事业板块上涨 4.79%，领先沪深 300 指数 0.06 个百分点	8
图 3：本周电力、水务、燃气和环保板块分别下跌 2.86%、8.04%、2.46% 和 4.10%	9
图 4：本周火电、水电和电网板块分别下跌 3.91%、0.30% 和 6.93%	9
图 5：本周市场火电行业各公司表现	10
图 6：本周市场水电行业各公司表现	10
图 7：本周市场电网行业各公司表现	10
图 8：本周水务行业各公司表现	11
图 9：本周燃气行业各公司表现	11
图 10：本周环保行业各公司表现	11
图 11：发电量月度情况（单位：亿千瓦时）	12
图 12：3 月份发电量分类占比	12
图 13：用电量月度情况（单位：亿千瓦时）	12
图 14：3 月份用电量分类占比	12
图 15：火力发电量月度情况（单位：亿千瓦时）	13
图 16：水力发电量月度情况（单位：亿千瓦时）	13
图 17：核能发电量月度情况（单位：亿千瓦时）	13



图 18: 风力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	13
图 19: 3 月发电量分区域情况 (单位: 亿千瓦时)	13
图 20: 第一产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 21: 第二产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 22: 第三产业用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 23: 城乡居民生活用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 24: 3 月用电量分区域情况 (单位: 亿千瓦时)	14
图 25: 火电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)	15
图 26: 水电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)	15
图 27: 核电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)	15
图 28: 风电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)	15
图 29: 火电发电设备平均利用小时	16
图 30: 水电发电设备平均利用小时	16
图 31: 核电发电设备平均利用小时	16
图 32: 风电发电设备平均利用小时	16
图 33: 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	17
图 34: 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	17
图 35: 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	17
图 36: 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	17
图 37: 环渤海动力煤综合平均价格指数 (单位: 元/吨)	18
图 38: 郑商所动力煤期货主力合约收盘价 (单位: 元/吨)	18
图 39: 36 城市居民生活用水价格 (单位: 元/吨)	18
图 40: 各类天然气价格情况 (单位: 元/立方米)	18
表 1: 重点环保公司盈利预测 (单位: 元, 元/股)	3
表 2: 重点公用事业公司盈利预测 (单位: 元, 元/股)	4
表 3: 环保上市公司非公开发行进展	5
表 4: 环保公司 2016 年业绩预告、快报及年报情况	6



本周行业点评及表现

我们重点关注环保行业细分领域龙头，看好政策收紧、环保督查趋严下上市公司的业务发展空间，以及农村环境治理、PPP 订单落地等带来的上市公司业绩弹性，推荐核心组合**盈峰环境**、**梅安森**、**大禹节水**、**清新环境**、**启迪桑德**。

行业点评

华北地区出现超级污水渗坑，京津冀环境治理再升级

河北等地发现超级污水渗坑。近日，非营利性环保组织“两江环保”发布消息，在河北、天津等地发现超大规模工业污水渗坑，这批渗坑面积大，存续时间长，或已对当地的地下水安全造成严重的威胁，环境保护部通过官网回应，会同河北省政府立即组成联合调查组赶赴现场进行调查，有关调查情况将及时向社会公开。天津方面，据市环保局 2013 年摸底排查情况，静海区有 18 个类似渗坑，多为废酸倾倒或偷排所致，目前已治理完成 15 个渗坑，目前，联合调查组已要求静海区政府及相关部门立即对渗坑水体、土壤及周边地下水开展监测，并加快治理进度，减轻对周边环境的影响，同时做好信息发布工作，及时公开环境监测和污染治理信息；河北方面，廊坊大城县南赵扶镇存在 17 万平方米和 3 万平方米两个工业污水渗坑，两处土坑均为多年挖土形成，分别为原南赵扶砖厂渗坑和原化肥厂渗坑。

河北大城县官微中称，大城县已在 2016 年底，将两个渗坑治理工程列入 2017 年县政府重点工程。4 月 19 日晚，大城县政府发布事件相关说明，称 2014 年 3 月大城县选定“碧水源公司”对化肥厂渗坑进行治理，但经过两次治理，均未达到治理要求。经核实确认，涉事公司名称为：廊坊市碧水源环保设备有限公司。大城县渗坑污染事件与北京碧水源科技股份有限公司无关，涉事“碧水源”是一家在河北地区抢注同名商标的公司，北京碧水源在河北无此类业务，也从未受到过法院起诉。

关于此次事件我们有以下几点思考：**1) 工业排污监察力度将进一步加强。**京津冀地区由于历史原因，工业结构“偏重”，工业废水、固废、危废产量较大，本次事件将促使政府层面对相关排放的监察力度进一步趋严；**2) 环保治理进入“效果化”时代，“低价中标”或将逐渐成为历史。**长久以来，部分环保工程存在严重的“低价中标”现象，很多项目“唯价格论”，低价中标者极力压缩成本，造成项目质量不达标。环保治理未来将进入“效果化”时代，上述问题有望逐步改善；**3) 整个京津冀地区环保治理将在未来较长一段时间内保持高压态势。**结合“雄安新区”设立，以及“水十条”阶段性考核等诸多因素，京津冀地区环境问题将在未来较长一段时间内成为关注重点，区域内环保治理将保持高压态势；**4) 公众环保意识提升，倒逼环境治理。**本次事件通过网络快速传播，引起公众广泛关注，一方面说明公众的环保意识逐步提升，另一方面监管机构和环境治理部门承受较大压力，这将倒逼环保治理投入和环境改善。

标的方面，我们首先推荐关注水处理领域相关标的：**首创股份**，城市环境综合服务商，水务行业龙头，具备京津冀地区区位优势；**碧水源**，具备极强技术优势的综合水环境龙头公司；**梅安森**，抢先布局河北农村污水治理项目的市场潜力巨大；**博天环境**，历史积淀深厚，市政、工业水处理两轮驱动；**中持股份**，定位中小城市水务运营管理，具备污泥处理技术优势；**渤海股份**，区域水务龙头，优势布局雄安新区；**中金环境**，定位环境医院，切入水环境 PPP。另外，在环境治理“效果化”的大背景下，重点推荐：**盈峰环境**，环境监测龙头标的切入水环境综合治理领域；**高能环境**，快速成长的土壤修复龙头标的；**启迪桑德**，固废处理领域全产业链运营商；**清新环境**，积极布局非电领域的大气治理龙头标的。



个股点评

启迪桑德（买入评级）公布 2016 年年报，营业收入 69.17 亿元，同比增长 9.08%；归母净利润 10.81 亿元，同比增长 16.18%。公司积极在环卫领域进行布局，将环卫作为固废产业链入口，力图在互联网浪潮下取得先机。公司通过并购方式迅速扩充再生资源业务规模，着力打造线上再生资源交易平台，与线下业务链条产生协同，并与环卫云平台进行对接，形成全产业链闭环流程。清华系入股以后，启迪桑德转变为国企背景，在 PPP 项目拿单能力上进一步增强。公司管理团队经验丰富，期间费用率处于行业较低水平；营收和利润连续十年正向增长，增速稳定，显示出良好的成长性。预计公司 17、18 年营业收入分别为 98.56、119.98 亿元，归母净利润分别为 15.50、18.91 亿元，对应增发摊薄后 EPS 分别为 1.52、1.85 元，我们看好公司长期发展，维持买入评级。

龙马环卫（买入评级）中标“南昌县城市管理委员会环卫保洁、园林绿化管护市场化服务外包采购项目 A 包”，年化合同金额 4572 万元，承包期限 7 年（试用期 1 年，达到考核标准后 2 年一续签），测算项目总规模 3.2 亿元，此次中标为公司环卫服务全国性拓展的重要一步。公司“环卫装备制造+产业服务”战略收效显著，我们看好环卫服务订单爆发式增长，并期待类似“海口龙华 PPP 项目”的异地复制。公司非公开发行申请已受证监会受理，拟募集 10.6 亿元用于扩大环卫装备产能、搭建智慧环卫平台、建设营销网络及补充流动性资金。公司成长性路径清晰，环卫服务潜力巨大，我们上调 2017、2018 年盈利预测，分别实现净利润 2.97、3.84 亿元，考虑增发摊薄 EPS0.95、1.23 元/股，对应估值 36、28 倍，维持买入评级。

科融环境（买入评级）实际控制人、董事长毛凤丽女士及公司董事、监事和高级管理人员（管理团队）自 4 月 18 日起 12 个月内拟通过深圳证券交易所交易系统增持公司股份，计划增持金额下限为 1 亿元，上限为 10 亿元。科融环境前身为徐州地区陶瓷研究所，技术底蕴深厚，拥有一流的环境综合治理能力，燃烧控制、锅炉节能大有可为。公司收购蓝天环保、英诺格林，超低排放、水处理同步发展，环保多点布局。公司日前与深圳前海勤智国际资本合作，设立 20 亿元产业投资基金，孕育环保新增长。我们看好公司烟气治理和水处理业务的成长空间，并期待新业务拓展带来业绩增量。丰利资本入主后，已在业务管理和资本运作多方面对公司经营进行了优化。另外，公司推出股权激励计划，将核心员工利益与公司业绩进行绑定；行权条件设定中净利润同比大幅提升，预示公司将迎来跨越式发展。预计 2016 - 2018 年营业收入分别为 12.88、35.71、45.68 亿元、归母净利润分别为-1.14、1.51、1.87 亿元，对应 EPS 分别为-0.15、0.20 元、0.24 元，维持买入评级。



重点公司盈利预测

表 1: 重点环保公司盈利预测 (单位: 元, 元/股)

证券简称	周收盘价	周涨跌幅	EPS			PE			评级
			2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E	
碧水源	21.40	2.20%	1.21	0.60	0.78	17.69	35.67	27.44	买入
神雾环保	31.99	-2.71%	0.45	0.70	0.93	71.09	45.70	34.40	买入
启迪桑德	36.20	-2.16%	1.10	1.35	1.47	32.88	26.81	24.63	买入
清新环境	22.35	-6.68%	0.48	0.72	1.01	46.94	31.04	22.13	买入
中金环境	29.48	1.13%	1.08	0.76	1.01	27.30	38.70	29.33	
东江环保	19.14	0.10%	0.39	0.51	0.67	49.08	37.53	28.57	买入
盛运环保	9.62	4.91%	0.70	0.57	0.77	13.77	16.88	12.49	买入
聚光科技	30.00	-2.94%	0.55	0.97	1.19	54.55	30.93	25.21	买入
盈峰环境	15.47	-3.61%	0.32	0.36	0.57	48.34	42.97	27.14	买入
瀚蓝环境	14.31	-3.51%	0.53	0.66	0.80	27.00	21.68	17.89	买入
高能环境	33.89	-2.59%	0.66	0.56	1.28	51.50	60.52	26.48	买入
京蓝科技	16.22	-1.92%	0.23	0.06	0.60	70.52	270.33	27.03	买入
雪迪龙	17.28	-6.34%	0.43	0.32	0.40	40.19	54.00	43.20	增持
龙马环卫	34.50	-0.49%	0.60	0.79	0.90	57.50	43.67	38.33	买入
天壕环境	10.23	-8.66%	0.41	0.23	0.36	24.95	44.48	28.42	买入
永清环保	12.19	-6.01%	0.55	0.20	0.29	22.16	60.95	42.03	增持
金圆股份	11.98	-8.55%	0.44	0.53	0.57	27.12	22.60	21.02	买入
博世科	38.37	-8.36%	0.35	0.49	0.89	109.63	78.31	43.11	买入
依米康	13.17	-4.57%	0.08	0.13	0.23	164.63	101.31	57.26	买入
科融环境	9.35	11.98%	0.04	-0.15	0.20	233.75	-62.33	46.75	买入
迪森股份	18.40	-2.70%	0.14	0.36	0.54	131.43	51.11	34.07	买入
大禹节水	18.71	-9.31%	0.22	0.21	0.37	84.93	89.10	50.57	买入
南方汇通	13.91	-10.78%	0.20	0.31	0.41	69.55	44.87	33.93	增持
汉威电子	18.46	-10.08%	0.27	0.39	0.55	68.37	47.33	33.56	增持
先河环保	27.11	-0.99%	0.25	0.32	0.44	108.44	84.72	61.61	买入
渤海股份	26.40	-26.87%	0.23	0.22	0.63	114.78	120.00	41.90	买入
环能科技	25.84	-5.10%	0.34	0.37	0.77	76.00	69.84	33.56	买入
梅安森	25.97	-13.14%	-0.40	-0.40	0.63	-64.93	-64.93	41.22	买入
雪浪环境	36.58	-5.72%	0.47	0.74	1.04	77.62	49.43	35.17	增持
云投生态	25.14	-2.33%	0.06	0.20	0.42	419.00	128.27	59.86	买入

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部



表 2: 重点公用事业公司盈利预测 (单位: 元, 元/股)

证券简称	周收盘价	周涨跌幅	EPS			PE			评级
			2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E	
长江电力	13.81	1.92%	0.70	0.95	0.92	19.78	14.52	15.06	
中国核电	7.60	1.60%	0.28	0.27	0.32	27.34	28.35	23.76	
华能国际	7.69	1.45%	0.95	0.58	0.37	8.09	13.26	20.78	增持
浙能电力	5.76	-0.35%	0.54	0.00	0.28	10.67	-	20.81	
国电电力	3.39	-1.45%	0.22	0.23	0.18	15.77	14.73	18.79	
大唐发电	4.65	-4.52%	0.21	-0.07	0.24	22.04	-63.96	19.25	
国投电力	7.50	-2.98%	0.80	0.68	0.63	9.38	11.03	11.90	买入
华电国际	5.18	0.58%	0.84	0.34	0.17	6.15	15.24	30.47	增持
川投能源	9.39	1.08%	0.88	0.80	0.84	10.67	11.70	11.11	
桂冠电力	6.75	-1.60%	0.54	0.51	0.54	12.45	13.28	12.44	
重庆水务	7.66	-2.92%	0.32	0.34	0.44	23.94	22.48	17.56	
申能股份	6.10	-2.56%	0.47	0.43	0.48	13.03	14.22	12.70	
深圳能源	7.16	-2.85%	0.45	0.00	0.39	15.91	-	18.36	
粤电力 A	5.60	-7.44%	0.62	0.00	0.00	9.03	-	-	
上海电力	12.95	2.05%	0.62	0.43	0.58	20.80	30.12	22.33	增持
广州发展	8.95	-4.89%	0.48	0.50	0.61	18.73	17.92	14.61	
深圳燃气	9.43	0.86%	0.31	0.42	0.45	30.42	22.62	21.18	
宝新能源	7.54	-16.04%	0.37	0.30	0.35	20.38	25.17	21.59	
重庆燃气	10.83	-12.02%	0.24	0.00	0.00	45.13	-	-	
福能股份	10.92	-3.62%	0.85	0.61	0.68	12.85	18.01	16.02	
兴蓉环境	6.02	-0.82%	0.28	0.31	0.35	21.50	19.24	17.39	
中山公用	10.91	-4.05%	1.05	0.67	0.75	10.39	16.36	14.48	
百川能源	18.01	10.02%	-0.02	0.63	0.77	-900.50	28.59	23.39	买入
国新能源	10.72	-4.20%	0.53	0.60	0.79	20.06	17.87	13.57	增持
陕天然气	9.32	-2.92%	0.53	0.48	0.45	17.68	19.41	20.63	
江南水务	7.90	-4.13%	0.58	0.39	0.51	13.62	20.32	15.55	
武汉控股	9.89	-2.94%	0.47	0.55	0.41	21.04	18.04	24.02	
洪城水业	7.46	-4.85%	0.57	0.37	0.48	13.09	20.16	15.54	买入
黔源电力	15.10	-4.73%	1.18	1.47	1.36	12.83	10.27	11.10	买入
钱江水利	11.73	-5.02%	0.12	0.00	0.25	97.75	-	47.76	

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部



上市公司定增进展

表 3：环保上市公司非公开发行进展

公司简称	最新公告披露日	方案进度	拟发行数量不超 (万股)	发行价格 (元/股)	预计募集资金 (亿元)	承销商
启迪桑德	2017/1/5	发审委通过	16,852	27.59	46.50	中德证券
开能环保	2016/12/2	发审委通过	3,300	16.26	5.37	长江证券
云投生态	2016/11/26	发审委通过	5,931	12.14	7.20	中泰证券、中银 国际证券
中国天楹	2017/3/25	发审委通过	13,600	-	7.46	国金证券
中再资环	2017/3/27	证监会批准	6,975	6.63	4.62	兴业证券
雪迪龙	2017/3/15	股东大会通过	6,538	14.44	9.44	民生证券
创业环保	2016/12/31	股东大会通过	25,070	-	18.38	
津膜科技	2016/12/30	股东大会通过	2,484	15.22	3.78	中信建投证券
盈峰环境	2017/3/15	股东大会通过	6,416	12.78	8.20	
聚光科技	2017/2/17	股东大会通过	3,000	24.45	7.34	
科达洁能	2017/1/12	股东大会通过	16,393	7.32	12.00	中德证券
龙马环卫	2017/2/15	股东大会通过	4,000	-	11.13	
雪浪环境	2017/3/8	股东大会通过	1,009	29.72	2.99	国海证券
科融环境	2016/5/18	股东大会通过	10,000	-	7.00	
富春环保	2017/4/13	股东大会通过	15,927	-	9.20	
首创股份	2017/4/20	北京市国资委批复	96,412	-	41.13	
兴源环境	2017/3/23	董事会预案	1,291	42.61	5.50	

资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部



上市公司业绩预告、快报及年度报告梳理

表 4: 环保公司 2016 年业绩预告、快报及年报情况

板块	公司简称	营业收入	变动情况	归母净利润	变动情况
大气	三维丝	10.51 亿元	增长 52.71%	1.29 亿元	增长 86.94%
	清新环境	33.90 亿元	增长 49.48%	7.67 亿元	增长 51.10%
	科林环保	3.26 亿元	减少 9.87%	2079 万元	减少 24.78%
	远达环保	32.61 亿元	减少 7.77%	1.52 亿元	减少 46.99%
水务	中原环保	9.37 亿元	增长 51.53%	2.98 亿元	预增 773.52%
	天翔环境	10.89 亿元	增长 120.60%	1.34 亿元	增长 182.65%
	兴源环境	21.46 亿元	增长 142.68%	2.16 亿元	增长 112.16%
	巴安水务	11.48 亿元	增长 69.07%	1.48 亿元	增长 92.02%
	国祯环保	14.63 亿元	增长 39.81%	1.33 亿元	增长 77.55%
	碧水源	88.92 亿元	增长 70.54%	18.46 亿元	增长 35.55%
	环能科技	4.88 亿元	增长 48.08%	6953 万元	增长 33.24%
	开能环保	6.43 亿元	增长 40.68%	9188 万元	增长 20.87%
	中电环保	6.48 亿元	增长 6.69%	1.09 亿元	增长 8.08%
	兴蓉环境	30.58 亿元	减少 0.14%	8.74 亿元	增长 6.00%
	国中水务	3.58 亿元	减少 24.62%	1619 万元	扭亏为盈
	万邦达	17.16 亿元	减少 12.97%	2.65 亿元	减少 8.78%
	津膜科技	7.49 亿元	增长 23.91%	4740 万元	减少 10.39%
武汉控股	11.98 亿元	减少 0.05%	3.01 亿元	减少 10.56%	
固废	格林美	78.36 亿元	增长 53.13%	2.64 亿元	增长 71.02%
	雪浪环境	6.96 亿元	增长 20.15%	8871 万元	增长 56.84%
	东江环保	26.17 亿元	增长 8.91%	5.34 亿元	增长 60.53%
	龙马环卫	22.18 亿元	增长 44.80%	2.11 亿元	增长 40.16%
	伟明环保	6.93 亿元	增长 2.68%	3.29 亿元	增长 12.77%
	维尔利	7.73 亿元	减少 19.51%	9275 万元	减少 23.06%
土壤	盛运环保	17.01 亿元	增长 3.70%	1.32 亿元	减少 82.16%
	高能环境	15.65 亿元	增长 53.63%	1.56 亿元	增长 47.09%
	博世科	8.29 亿元	增长 64.26%	6268 万元	增长 45.79%
监测	永清环保	15.30 亿元	增长 97.80%	1.30 亿元	增长 15.43%
	盈峰环境	34.07 亿元	增长 11.98%	2.46 亿元	增长 119.26%
	聚光科技	24.69 亿元	增长 34.67%	4.01 亿元	增长 62.14%
	理工环科	6.90 亿元	增长 53.72%	1.57 亿元	增长 45.31%
	先河环保	7.82 亿元	增长 24.51%	1.09 亿元	增长 26.02%
	汉威电子	11.08 亿元	增长 48.34%	8831 万元	增长 12.28%
	雪迪龙	9.98 亿元	减少 0.42%	1.94 亿元	减少 26.25%
	华测检测	16.46 亿元	增长 27.84%	9064 万元	减少 49.81%
节能	宝馨科技	5.77 亿元	增长 10.40%	亏损 1.21 亿元	首度亏损
	神雾环保	31.25 亿元	增长 157.28%	7.06 亿元	增长 289.47%



	三聚环保	175.31 亿元	增长 207.66%	16.17 亿元	增长 97.07%
	神雾节能	8.65 亿元	增长 32.14%	3.33 亿元	增长 94.47%
	长青集团	19.07 亿元	增长 19.12%	1.63 亿元	增长 48.80%
	迪森股份	10.61 亿元	增长 25.80%	1.28 亿元	增长 44.81%
	富春环保	26.99 亿元	减少 6.17%	2.45 亿元	增长 35.03%
	天壕环境	17.23 亿元	增长 80.67%	1.88 亿元	增长 33.81%
	华西能源	34.01 亿元	减少 8.09%	2.05 亿元	增长 3.35%
	易世达	1.63 亿元	减少 56.57%	亏损 6226 万元	首度亏损
	科融环境	7.75 亿元	减少 22.44%	亏损 1.14 亿元	首度亏损
	云投生态	9.84 亿元	增长 16.65%	3614 万元	增长 252.60%
	东方园林	84.17 亿元	增长 56.44%	13.01 亿元	增长 116.18%
其他	中金环境	27.90 亿元	增长 43.20%	5.10 亿元	增长 79.68%
	大禹节水	10.29 亿元	减少 11.28%	6049 万元	减少 1.47%
	梅安森	1.77 亿元	增长 27.32%	亏损 6740 万元	继续亏损

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

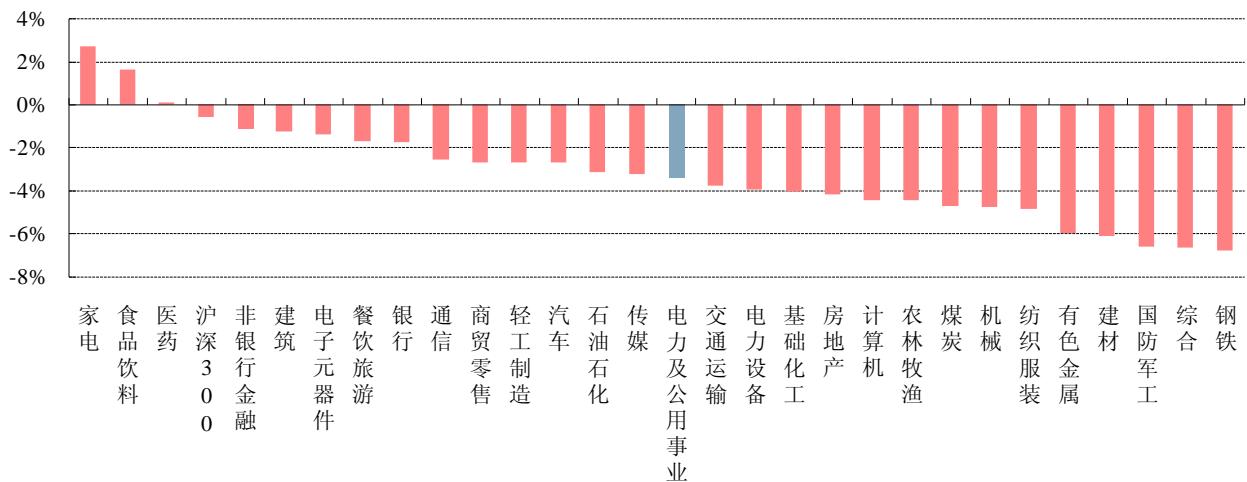


板块表现

本周公用事业板块跟随大盘有所下跌，中信电力及公用事业指数下跌 3.43%，沪深 300 指数下跌 0.57%，公用事业行业落后大盘 2.86 个百分点。

分板块看，本周公用事业各子行业中，电力、水务、燃气和环保板块分别下跌 2.86%、8.04%、2.46% 和 4.10%。电力板块子行业中，火电、水电和电网板块分别下跌 3.91%、0.30% 和 6.93%。

图 1：本周公用事业板块下跌 3.43%，落后沪深 300 指数 2.86 个百分点



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

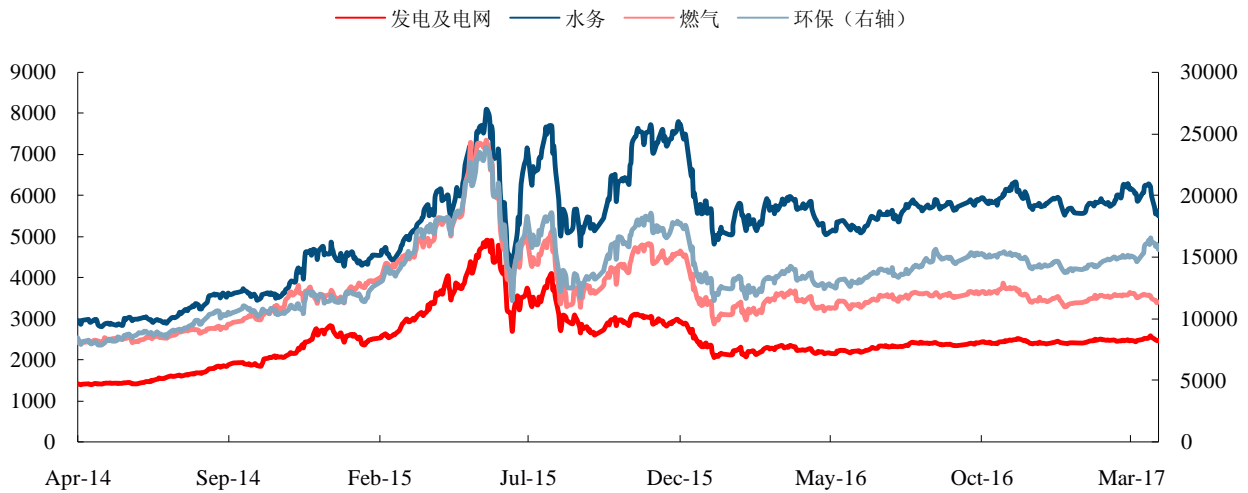
图 2：年初至今公用事业板块上涨 4.79%，领先沪深 300 指数 0.06 个百分点



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部



图 3：本周电力、水务、燃气和环保板块分别下跌 2.86%、8.04%、2.46%和 4.10%



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图 4：本周火电、水电和电网板块分别下跌 3.91%、0.30%和 6.93%



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

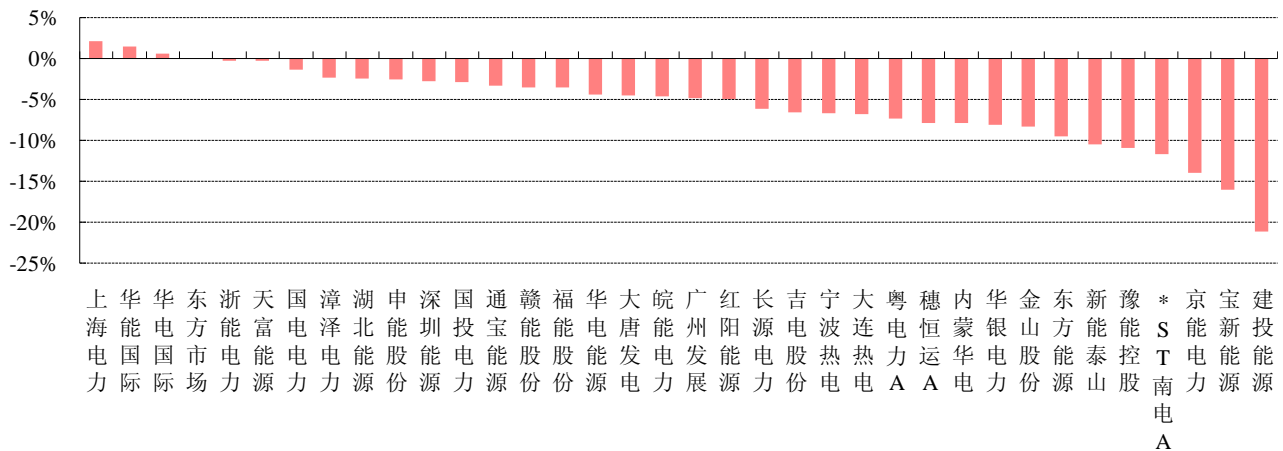


个股表现

电力行业

本周火电行业股票多数下跌，中信三级行业中火电公司有 3 家上涨，32 家下跌，1 家横盘。其中涨幅最大的公司分别是上海电力上涨 2.05%、华能国际上涨 1.45% 和华电国际上涨 0.58%；而跌幅最大的公司分别是建投能源下跌 21.19%、宝新能源下跌 16.04% 和京能电力下跌 14.04%。

图 5：本周市场火电行业各公司表现

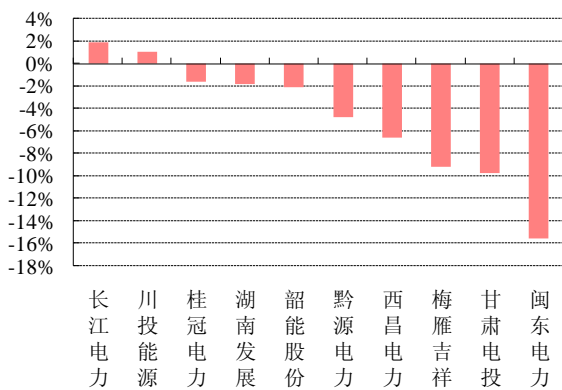


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

本周水电行业股票多数下跌，中信三级行业中水电公司有 2 家上涨，8 家下跌。其中涨幅最大的公司分别是长江电力上涨 1.92% 和川投能源上涨 1.08%；而跌幅最大的公司分别是闽东电力下跌 15.52%、甘肃电投下跌 9.75% 和梅雁吉祥下跌 9.17%。

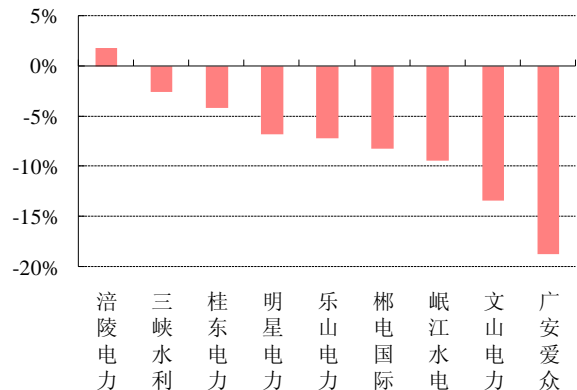
电网行业股票多数下跌，中信三级行业中电网公司有 1 家上涨，8 家下跌。其中涨幅最大的公司是涪陵电力上涨 1.82%；而跌幅最大的公司分别是广安爱众下跌 18.69%、文山电力下跌 13.35% 和岷江水电下跌 9.38%。

图 6：本周市场水电行业各公司表现



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图 7：本周市场电网行业各公司表现



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

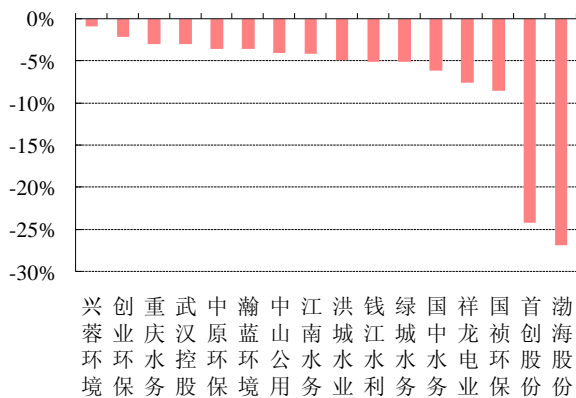


水务和燃气行业

本周水务行业股票全线下跌，申万三级行业中水务公司有 16 家下跌。其中跌幅最大的公司分别是渤海股份下跌 26.87%、首创股份下跌 24.13%和国祯环保下跌 8.52%。

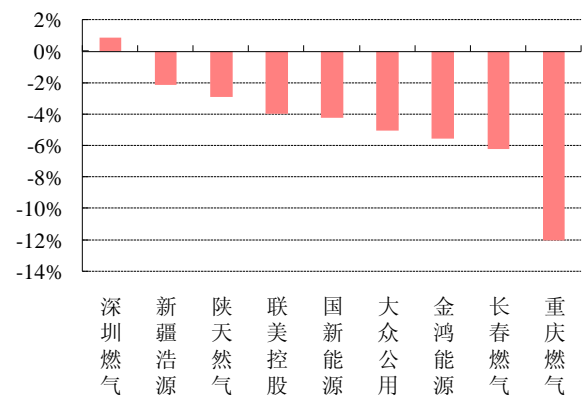
燃气行业股票多数下跌，中信三级行业中燃气公司有 1 家上涨，8 家下跌。其中涨幅最大的公司是深圳燃气上涨 0.86%；而跌幅最大的公司分别是重庆燃气下跌 12.02%、长春燃气下跌 6.19%和金鸿能源下跌 5.56%。

图 8：本周水务行业各公司表现



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图 9：本周燃气行业各公司表现

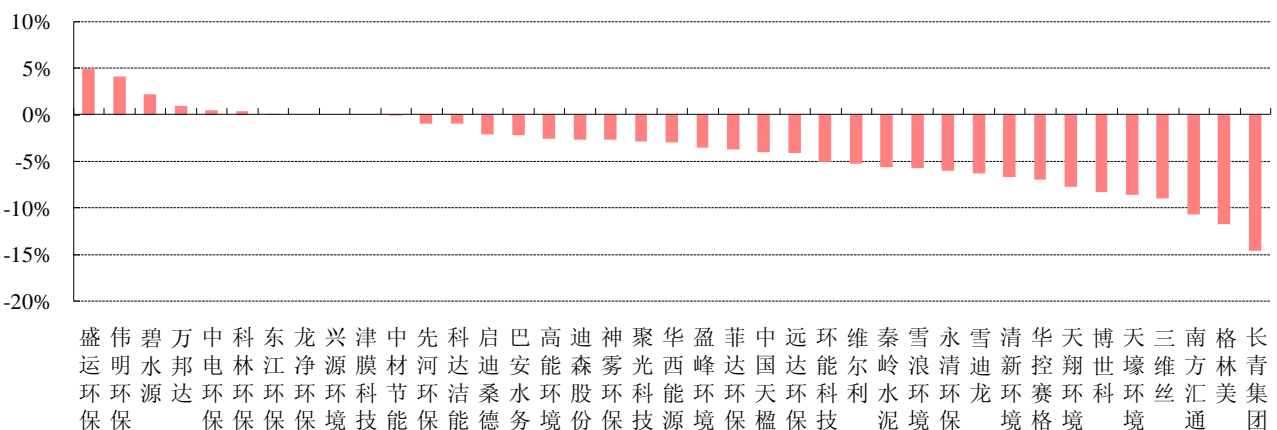


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

环保行业

本周环保行业股票多数下跌，我们关注的环保公司有 7 家上涨，29 家下跌，3 家横盘。其中涨幅最大的公司分别是盛运环保上涨 4.91%、伟明环保上涨 4.10%和碧水源上涨 2.20%；而跌幅最大的公司是长青集团下跌 14.69%、格林美下跌 11.79%和南方汇通下跌 10.78%。

图 10：本周环保行业各公司表现



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部



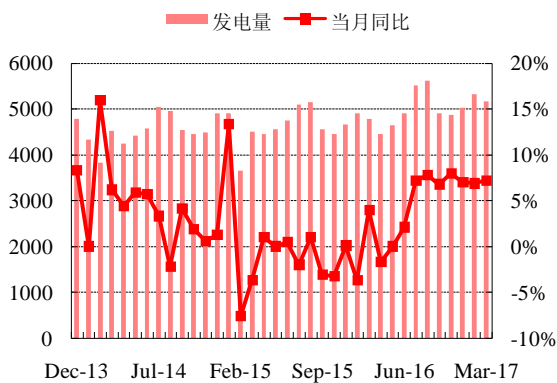
行业重点数据一览

电力行业

2017年3月份全国发电量5169亿千瓦时，同比增长7.2%；其中火电、水电、核电、风电和光伏发电量分别占79.5%、12.2%、4.0%、4.0%和1.0%。

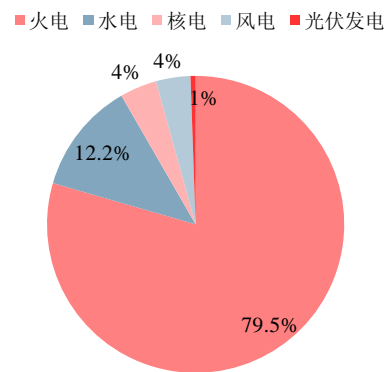
3月全社会用电量5139亿千瓦时，同比增长7.9%；其中第一、第二、第三产业和城乡居民生活用电量分别占1.4%、71.7%、13.0%和13.9%。

图 11：发电量月度情况（单位：亿千瓦时）



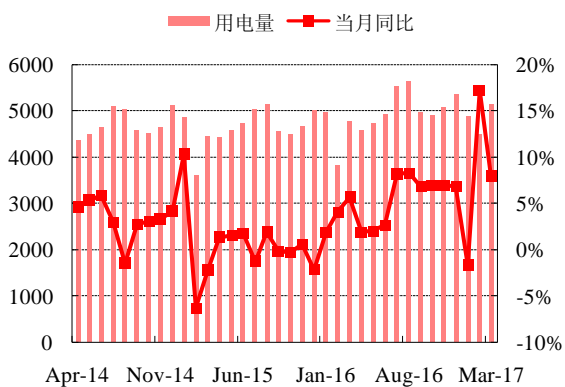
资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

图 12：3 月份发电量分类占比



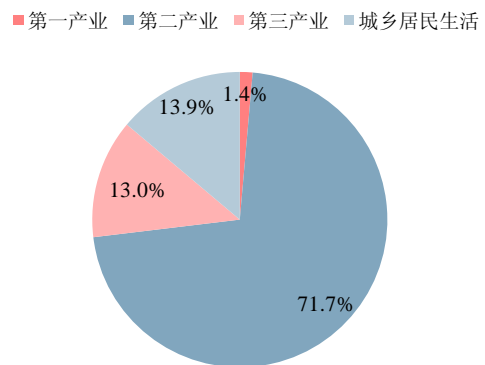
资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

图 13：用电量月度情况（单位：亿千瓦时）



资料来源：国家能源局，中信建投证券研究发展部

图 14：3 月份用电量分类占比

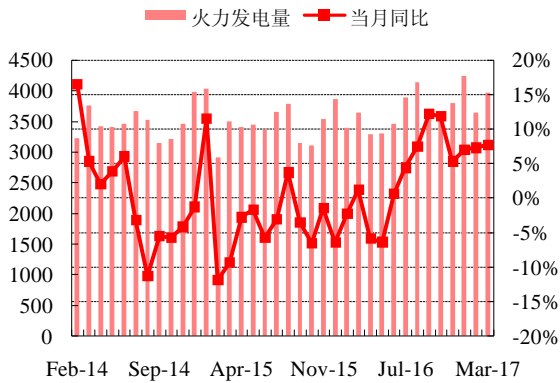


资料来源：国家能源局，中信建投证券研究发展部

从来源上看，各类能源发电量多数增长。3 月火力发电量 3961 亿千瓦时，同比增长 7.7%；水力发电量 725 亿千瓦时，同比下降 1.3%；核能发电量 214 亿千瓦时，同比增长 23.0%；风力发电量 220 亿千瓦时，同比增长 12.1%。

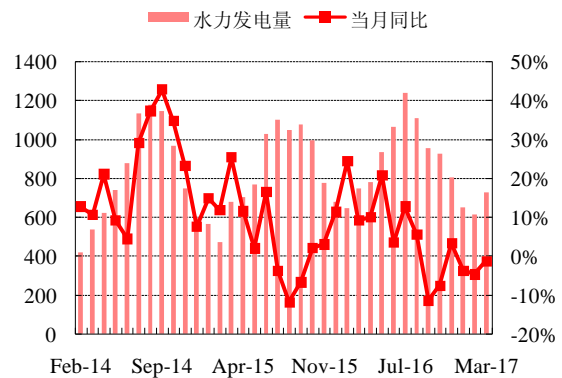


图 15: 火力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



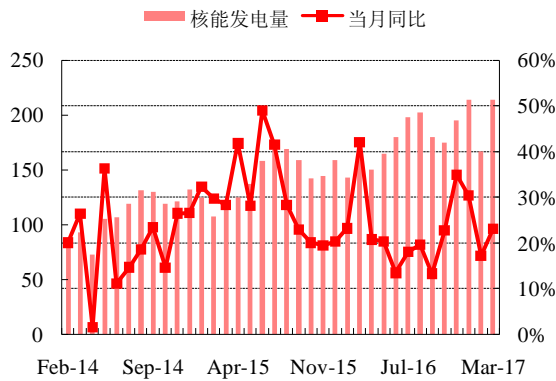
资料来源: 国家统计局, 中信建投证券研究发展部

图 16: 水力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



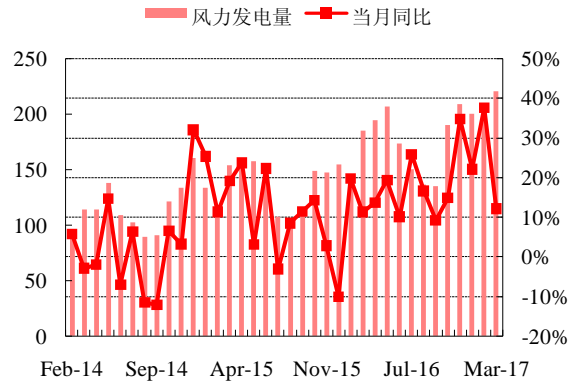
资料来源: 国家统计局, 中信建投证券研究发展部

图 17: 核能发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 中信建投证券研究发展部

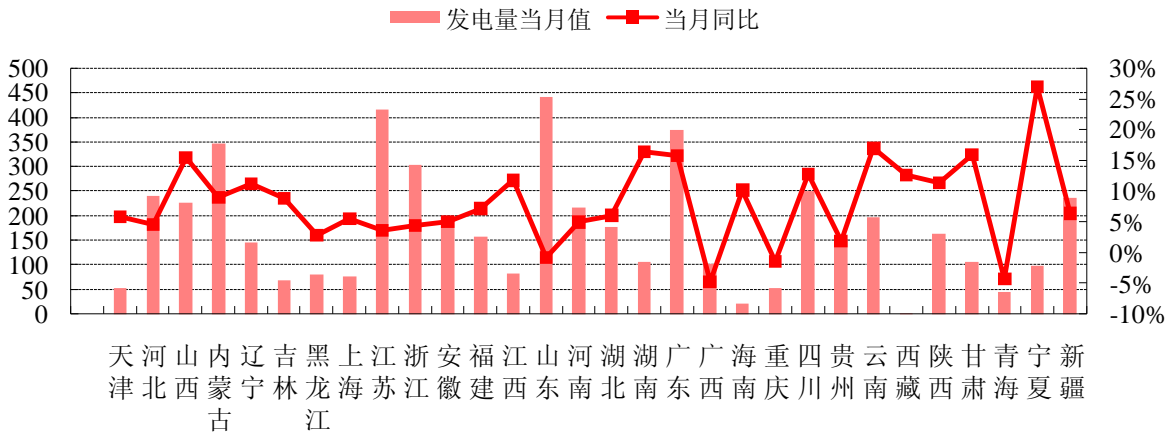
图 18: 风力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 中信建投证券研究发展部

3 月全国各地发电情况来看, 宁夏、云南、甘肃发电量增速较快, 其余地区发电量大多有不同程度上涨; 广西、青海、重庆和山东发电量出现负增长。

图 19: 3 月发电量分区域情况 (单位: 亿千瓦时)

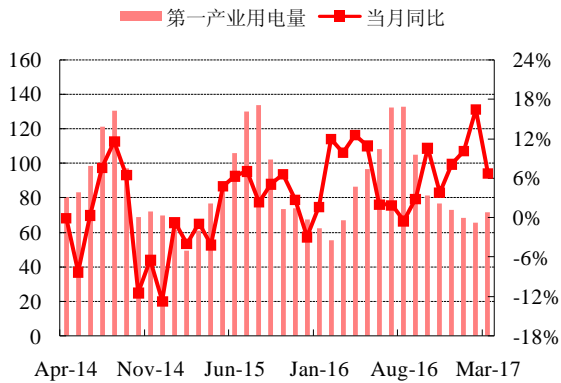


资料来源: 国家统计局, 中信建投证券研究发展部



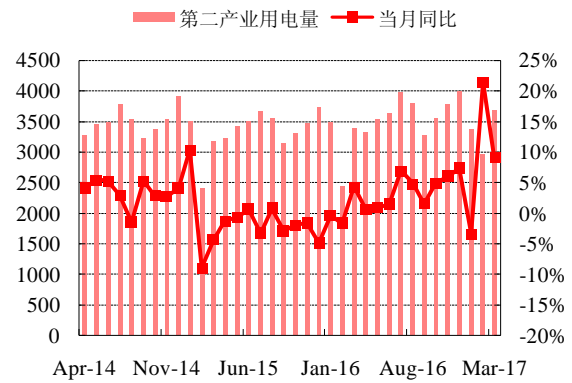
消费方面，3月第一产业用电量71.44亿千瓦时，同比增长6.74%；第二产业用电量3694.79亿千瓦时，同比增长9.10%；第三产业用电量669.71亿千瓦时，同比增长8.81%；城乡居民生活用电量712.85亿千瓦时，同比增长1.41%。3月全国各地用电情况来看，西藏基数小，增长速度最快，山东出现负增长。

图 20：第一产业用电量月度情况（单位：亿千瓦时）



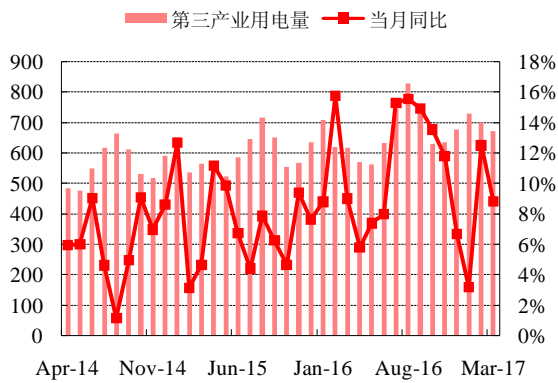
资料来源：国家能源局，中信建投证券研究发展部

图 21：第二产业用电量月度情况（单位：亿千瓦时）



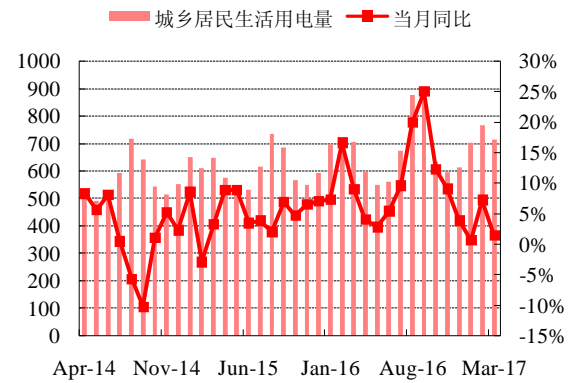
资料来源：国家能源局，中信建投证券研究发展部

图 22：第三产业用电量月度情况（单位：亿千瓦时）



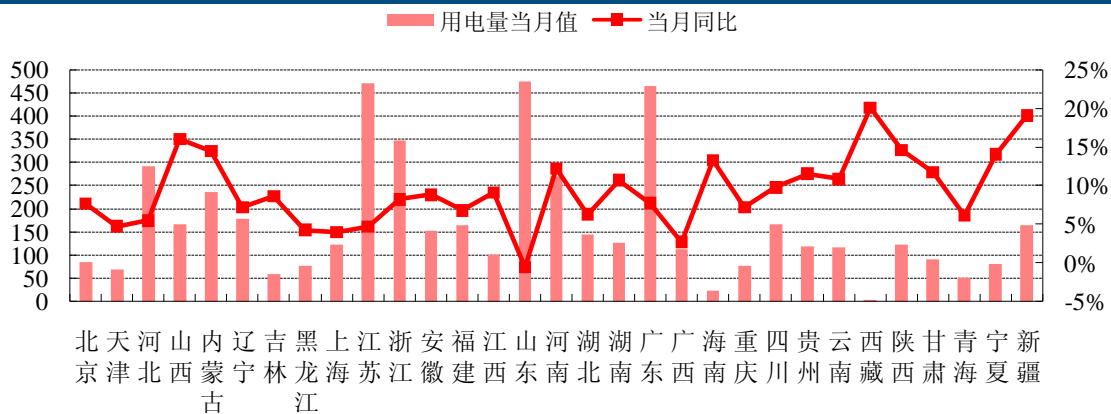
资料来源：国家能源局，中信建投证券研究发展部

图 23：城乡居民生活用电量月度情况（单位：亿千瓦时）



资料来源：国家能源局，中信建投证券研究发展部

图 24：3月用电量分区域情况（单位：亿千瓦时）

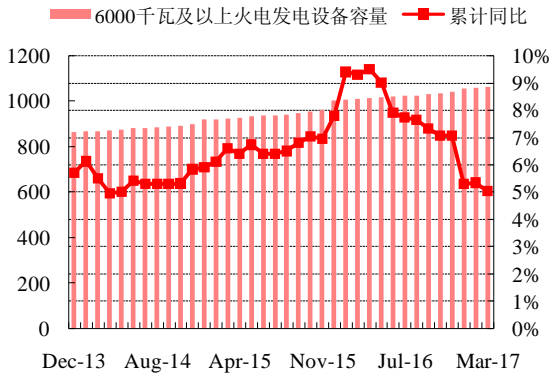


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部



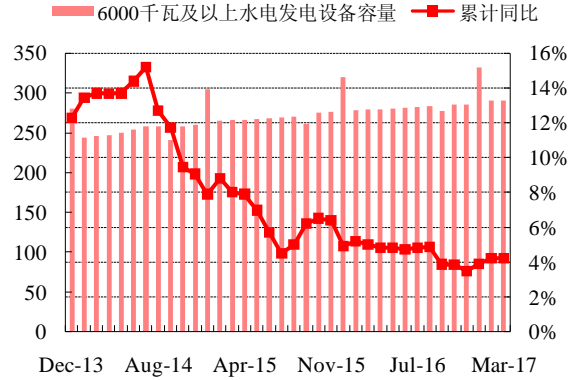
截至2月底，全国6000千瓦及以上电厂装机容量16.09亿千瓦，同比增长7.72%，增速比上年同期降低3.98个百分点。其中，水电2.90亿千瓦、火电10.60亿千瓦、核电3473万千瓦、并网风电1.51亿千瓦。

图 25：火电发电设备容量情况（单位：百万千瓦）



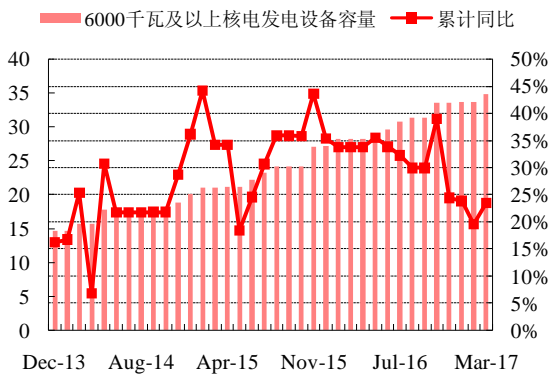
资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

图 26：水电发电设备容量情况（单位：百万千瓦）



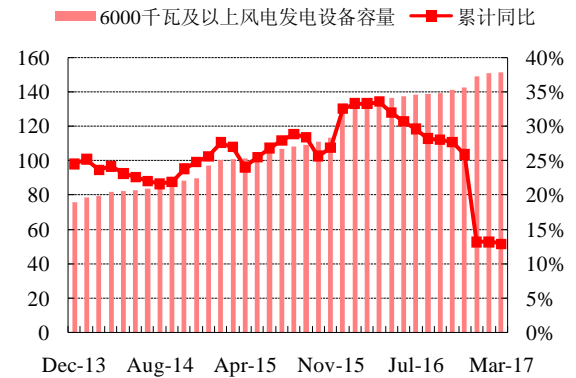
资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

图 27：核电发电设备容量情况（单位：百万千瓦）



资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

图 28：风电发电设备容量情况（单位：百万千瓦）

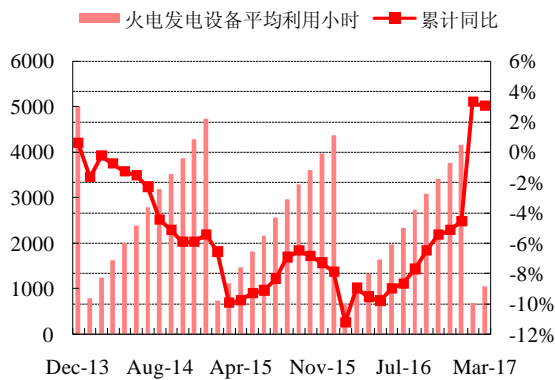


资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部



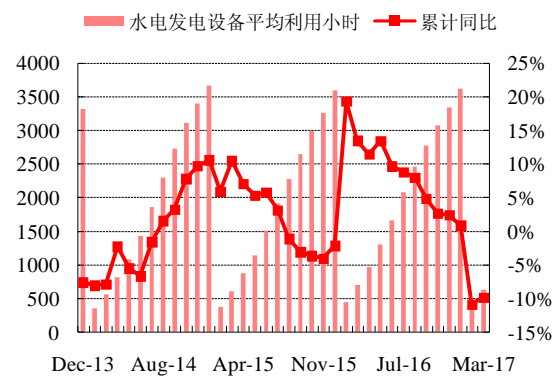
3 月份，全国发电设备累计平均利用小时 887.91 小时，同比增加 1.57 小时。分类型看，水电设备有所减少，平均利用小时 622.70 小时，同比减少 67.88 小时；而火电设备有所增加，平均利用小时 1037.13 小时，同比增加 30.65 小时。

图 29：火电发电设备平均利用小时



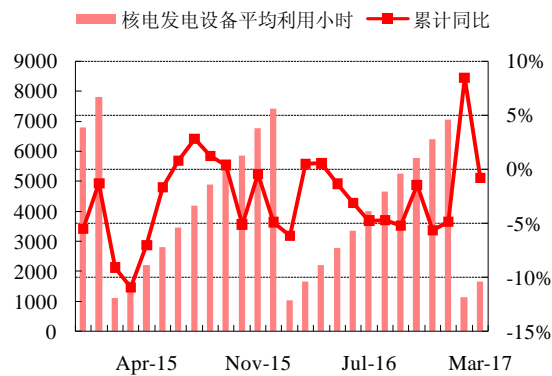
资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

图 30：水电发电设备平均利用小时



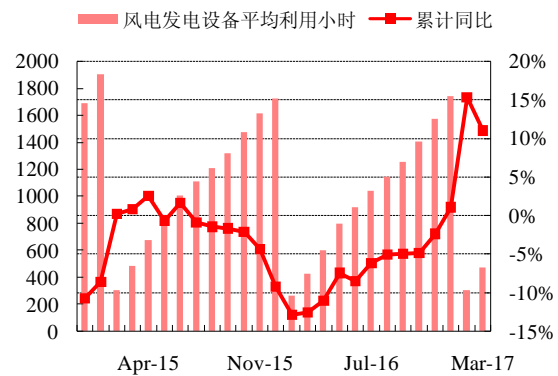
资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

图 31：核电发电设备平均利用小时



资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部

图 32：风电发电设备平均利用小时

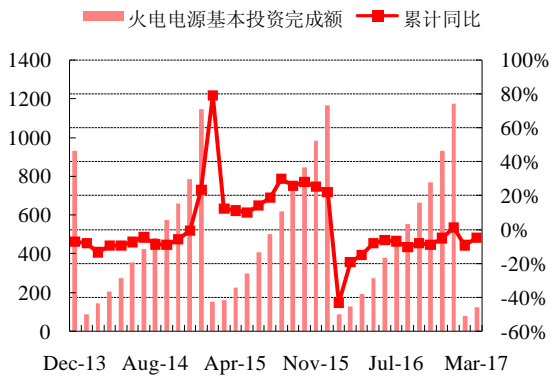


资料来源：中国电力企业联合会，中信建投证券研究发展部



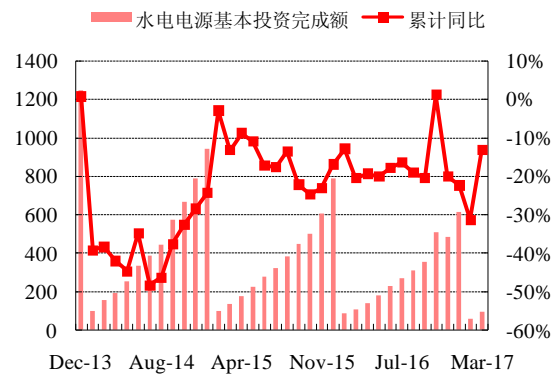
截至3月底，全国主要发电企业电源工程完成投资 384.01 亿元，比上年同期下降 17.30%。在电源完成投资中，火电完成投资 120.01 亿元，同比下降 4.98%；水电完成投资 91.57 亿元，同比下降 13.22%；核电完成投资 78.62 亿元，同比下降 12.47%；风电完成投资 67.35 亿元，同比下降 34.01%。

图 33：火电电源投资基本完成额（单位：亿元）



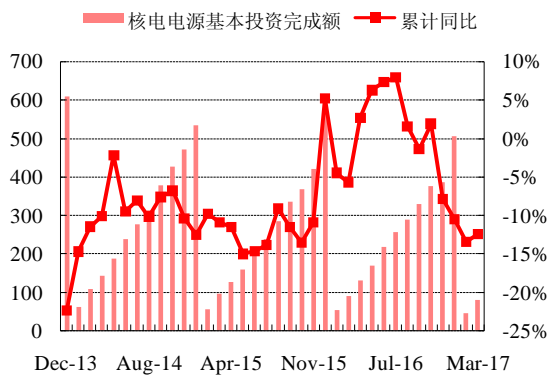
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图 34：水电电源投资基本完成额（单位：亿元）



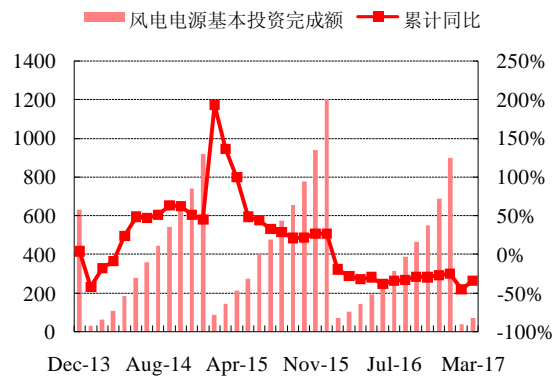
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图 35：核电电源投资基本完成额（单位：亿元）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图 36：风电电源投资基本完成额（单位：亿元）



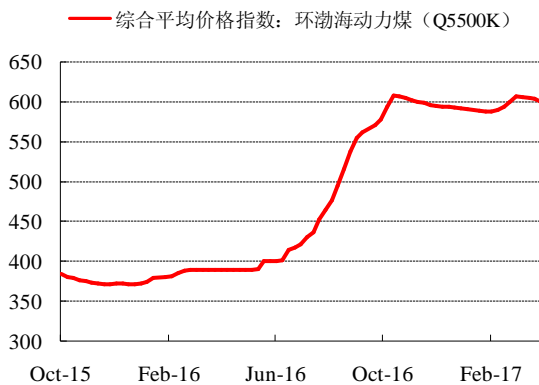
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部



煤炭价格

本周港口动力煤现货价格、期货价格均有所下降。4月19日发布的环渤海动力煤综合平均价格为599.00元/吨，与上周相比下跌0.66%；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价格4月21日541.60元/吨，与上周相比下跌12.79%。

图 37：环渤海动力煤综合平均价格指数（单位：元/吨）



资料来源：海运煤炭网，中信建投证券研究发展部

图 38：郑商所动力煤期货主力合约收盘价（单位：元/吨）



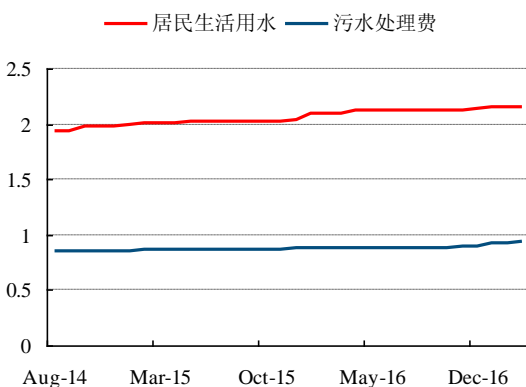
资料来源：郑州商品交易所，中信建投证券研究发展部

水务和燃气

发改委数据显示，3月份36城市居民生活用水平均价格（不含污水处理费、水价附加等）为2.15元/吨，环比持平；36城市居民生活用水污水处理费为0.94元/吨，环比上涨1.08%。

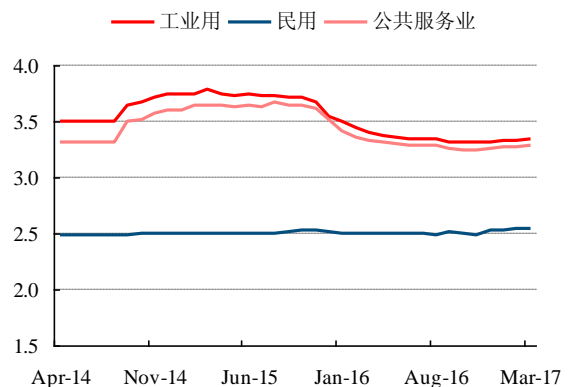
发改委价格监测中心数据显示，3月份工业用天然气价格3.34元/立方米，环比上升0.30%；民用天然气价格2.55元/立方米，环比上升0.79%；公共服务业用天然气价格3.28元/立方米，环比上升0.31%。

图 39：36城市居民生活用水价格（单位：元/吨）



资料来源：发改委，中信建投证券研究发展部

图 40：各类天然气价格情况（单位：元/立方米）



资料来源：发改委，中信建投证券研究发展部



本周重点报告推荐

大禹节水动态报告：行业景气度持续上升，公司新发展令人期待

行业景气度持续提升，利好公司长期发展

近年来农业节水政策高密集出台，节水灌溉相关市场不断升温。水肥一体化技术推广、水价综合改革、土地流转改革也在助推节水灌溉行业发展，预计 2020 年节水灌溉市场空间达 4500 亿。大禹节水作为农业节水领域龙头公司，将最先享受行业发展红利，业绩成长确定性强。

敢为人先，农业节水 PPP 领域的践行者

PPP 模式能够有效改善传统节水灌溉行业项目建成后缺乏管理主体的弊端，解决田间工程“最后一公里”问题。公司通过 2014 年云南陆良中型灌区创新机制试点项目，与 2016 年云南元谋大型灌区高效节水灌溉项目，已率先在节水灌溉 PPP 领域进行布局。未来将通过将云南项目异地复制的方式，积极抢占全国其他区域市场机会，业绩有望快速增长。

管理层完成平稳过渡

3 月 13 日公司发布公告，王浩宇出任公司董事长。王浩宇本科毕业于中国农业大学和美国普度大学，硕士就读于美国约翰霍普金斯大学，自 2013 年起担任天津大禹节水总经理，负责海外营销及投资业务，具备国际视野，熟悉金融市场。目前公司已经实现平稳换帅，各项业务有序开展，未来发展值得期待。

勇于创新，积极布局农田水利信息化

农田水利信息化对于水资源利用效率高、适应性强，未来发展空间巨大。近年来公司通过签署战略合作，成立产业基金以及成立合资公司等多种方式进行农业水利信息化业务布局，对接智慧城市及物联网，预期未来农田水利数据的积累与智慧城市、物联网联动将使农田水利信息化技术的潜力充分释放。

业务链条完善，综合实力强劲的行业龙头

作为国内经营规模大、品种规格全、技术水平高，综合实力强的节水灌溉行业龙头企业，公司在产品研发与生产制造能力、工程设计与建设能力、运营维护能力方面均有明显优势，属于行业内少数几家技术实力较强且覆盖上下游全产业链的企业。PPP 模式项目对于参与者的综合实力提出了更高的要求，我们认为公司作为行业龙头将在行业竞争中展现出比较优势，获得快速发展。

投资评价和建议

在行业景气度持续提升的大背景下，公司作为行业龙头将率先受益；有望借助云南元谋项目的异地复制快速打开农业节水灌溉 PPP 市场；前瞻性布局农业水利信息化业务，业绩加速释放值得期待。我们预计 2017、2018 年净利润分别为 1.18、1.96 亿元，折合 EPS 分别为 0.37、0.61 元，维持买入评级。



中金环境深度：“环境医院”雏形显现，泵业龙头迎来二次腾飞

泵业龙头华丽转身切入环保领域

公司成立于 1991 年，专注水泵制造业务，经过 25 年发展，已经成长为不锈钢离心泵龙头企业，底蕴深厚，业绩稳定增长。近两年战略转型进军环保行业，先后收购金山环保和中咨华宇，目前业务领域涵盖水泵制造、环评与设计及污水、污泥处理三大板块。

脱钩改革推动中咨华宇高速发展

脱钩使得“红顶”机构占据的约 70% 空间随市场化放开，百亿环评市场空间开启，十倍杠杆撬动千亿设计市场。中咨华宇固有资质丰富，注册环评师数量位居行业第一梯队，拿单能力强，环保咨询全产业链业务布局综合优势明显，即将进入高速发展期。

独家污泥处理技术助力金山环保跨越式发展

付费方明确，盈利模式逐渐清晰，十三五规划量化处理目标再度提升，打开污泥处理行业千亿市场。金山环保独家污泥处理技术优势明显，污泥处理订单持续落地，打造全新利润增长点。在手订单充足，新增订单趋于大额化，金山环保业绩兑现值得期待。

水泵主业平稳增长，现金牛保证公司稳定发展

主业近几年虽增速放缓，仍维持 5%-10% 的平稳增长。随着不锈钢泵对传统铸铁泵及对同类进口产品的替代，及公司营销网络的进一步扩大，我们认为公司主业的稳定增长仍然可期。

把握机会，发挥全产业链优势，PPP 订单持续落地

在第三波 PPP 大浪潮下，公司携手中国一冶，联合开展 PPP 项目，实现公司环保全产业链飞速发展。2015 年 11 月至今，公司中标 PPP 项目 5 个，总投资金额达到 29.33 亿元。

三板块协同效应初显，环境医院已具雏形

中咨华宇环评入口导流作用提升金山环保工程总包拿单能力。金山环保背靠母公司，打破资金瓶颈，已拿下 PPP 大单。中金环境负责水处理设备制造及提供资金保障，环境大医院雏形显现。

首次覆盖给予买入评级

公司水泵业务平稳增长，稳定现金流为环保业务提供有力支撑；环评市场化改革为中咨华宇带来发展良机，环评导流作用提升金山环保工程总包拿单能力；金山环保独家污泥处理技术优势明显，新增大额订单充足，打造全新利润增长点。看好公司环境大医院发展战略，三板块协同效应明显，高速增长值得期待。我们预计公司 2017 - 2019 年实现营业收入分别为 38.27、49.55、59.66 亿元，归母净利润分别为 7.15、9.17、10.75 亿元，折合 EPS（摊薄）分别为 0.59、0.76、0.89 元，首次覆盖给予买入评级。



行业新闻与公司公告

行业新闻

国家林业局、发改委和财政部联合印发《全国湿地保护“十三五”实施规划》

《规划》是我国湿地从“抢救性保护”进入“全面保护”新阶段的第一个全国性专门规划，提出到 2020 年，全国湿地面积不低于 8 亿亩，湿地保护率超过 50%，恢复退化湿地 14 万公顷，新增湿地面积 20 万公顷（含退耕还湿），建立比较完善的湿地保护体系、科普宣教体系和监测评估体系，明显提高湿地保护管理能力，增强湿地生态系统的自然性、完整性和稳定性。

国家海洋局、环保部、发改委等十部委联合印发《近岸海域污染防治方案》

《方案》要求，以改善近岸海域环境质量为核心，加快沿海地区产业转型升级，严格控制各类污染物排放，开展生态保护与修复，加强海洋环境监督管理，今年全面清理非法或设置不合理的入海排污口，到 2020 年使全国近岸海域水质优良比例达到 70% 左右，自然岸线保有率不低于 35%，为我国经济社会可持续发展提供良好的生态环境保障。

天津市发布《天津市 2017 年大气污染防治工作方案》

《方案》要求 2017 年，全市空气质量综合指数、细颗粒物(PM2.5)和可吸入颗粒物(PM10)年均浓度分别同比下降 8%、13% 和 8%，PM2.5 年均浓度达到 60 微克/立方米左右，确保天津市在全国 74 个重点城市空气污染排名 17 位之后；2017 年大气污染防治工作累计安排 5 方面共 719 项重点任务，其中：燃煤污染治理 555 项，扬尘污染治理 21 项，机动车和船舶污染治理 19 项，工业企业污染治理 119 项，大气污染防治精细化管理 5 项。

公司公告

大禹节水：4 月 17 日，公司与甘肃省阿克塞县人民政府签署《投资建设框架协议书》，项目总投资 4600 万元。项目主要以 PPP 模式建设并运营阿克塞县红柳湾 90 万方水库工程项目，项目合作期限为 10 年，其中建设期 1 年，运营期 9 年，工程建设内容以最终批复的实施方案为准。

永清环保：4 月 17 日，公司与广西蓝德再生能源有限责任公司签订《南宁市餐厨废弃物资源化利用和无害化处理厂改扩建项目（EPC）总承包合同》，合同金额 1.20 亿元。项目新增设计规模为餐厨垃圾（含厨余垃圾）250 吨/天，地沟油 20 吨/天收集和处埋生产基地及设备安装。

京蓝科技：4 月 20 日，公司与内蒙古凉城县人民政府签署了《框架合作协议》，拟建项目投资规模约 30 亿元。协议内容包括乌兰察布市卧佛山生态治理项目建设、河道治理项目、岱海生态治理项目 and 设计、引进高端旅游产品，促进凉城县旅游业的快速发展。

瀚蓝环境：4 月 21 日，公司中标开平市固废综合处理中心一期一阶段 PPP 项目，项目投资额估算为 5.27 亿元。项目内容包括生活垃圾焚烧发电厂（一期一阶段 600 吨/日，总规模 900 吨/日），并配套建设渗滤液处理中心（规模 200 立方米/天）、填埋场（库容 75 万立方米）及其实施的配套工程。



分析师介绍

王祎佳：环保行业首席分析师，毕业于英国剑桥大学，计算生物学硕士。2012 年加入中信建投证券研究所，曾任煤炭行业分析师，2015 年新财富煤炭行业最佳分析师第二名团队。2015 年 12 月起任环保行业分析师，2016 年新财富环保行业最佳分析师入围。善于抓住环保行业细分领域的投资机会，打造差异化研究。

研究助理 于洋：毕业于香港大学，工学硕士。具有 4 年环保行业从业经验，2016 年开始从事卖方证券研究工作，2017 年加入中信建投证券研究发展部。

研究助理 朱瀚清：2015 年毕业于伦敦政治经济学院，金融与经济学硕士。2016 年加入中信建投证券研究发展部，2016 年新财富环保行业最佳分析师入围团队。

报告贡献人

刘若飞 010-85130388 liuruofei@csc.com.cn

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

周瑞 18611606170 zhourui@csc.com.cn

刘凯 010-86451013 liukaizgs@csc.com.cn

上海地区销售经理

陈诗泓 021-68821600 chenshihong@csc.com.cn

邓欣 021-68821600 dengxin@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

肖堃 021-68821631 xiaoyao@csc.com.cn

吉佳 021-68821600 jijia@csc.com.cn

朱丽 021-68821600 zhuli@csc.com.cn

杨晶 021-68821600 yangjingzgs@csc.com.cn

谈祺阳 021-68821600 tanqiyang@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

王留阳 0755-22663051 wangliuyang@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622