证券研究报告

环保

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

推荐 （维持）

环保周报：环境污染第三方治理启动

2015 年 01 月 18 日

重点公司估值

重点公司	14E	15E	评级
巴安水务	51	28	增持
宝馨科技	54	26	增持
天壕节能	27	22	增持
国电清新	56	31	增持
隆华节能	36	28	增持
华西能源	43	19	增持
聚光科技	39	30	增持
迪森股份	50	33	增持
中山公用	25	23	增持
雪迪龙	43	34	增持
碧水源	31	22	增持
首创股份	50	41	增持
先河环保	40	28	增持

相关报告

《兴业环保周报:环保行情继续,关注基本面或有大变化标的 20141214》

《兴业环保周报:新版废旧机车回收管理条例有望年底出台 20141221》

《兴业环保周报：新《环保法》即将实行,环保政策步入密集期 20141228》

《兴业环保周报:污泥处置费纳入征收范围,推动水处理行业发展 20140110》

分析师:

汪洋

wang_yang@xyzq.com.cn

S0190512070002

研究助理:

王文灿

wangwencan@xyzq.com.cn

孟维维

mengweiwei@xyzq.com.cn

大事点评:

上周，天壕节能公告 14 年业绩预告：报告期公司预计实现归属母公司净利润 1.35-1.52 亿元，同比增长 16.33%-30.98%。

投资策略:

环保政策进入密集期，整体看好，投资寻找新芽。2015 年作为十二五规划最后一年，预期投资力度将更强，板块估值回归 13 年以来中枢水平。我们建议 15 年板块投资寻找新芽：**1）再生资源综合利用板块。**生物质能供热/燃气板块推荐迪森、废电和报废汽拆解车回收板块推荐格林美、秦岭、天奇等；**2）持续看好环境监测及 VOCs 治理行业，**推荐宝馨、雪迪龙、聚光、先河等；**3）清洁煤利用、煤改电：**推荐宝馨、迪森等；**4）基本面或有重大变化标的：**巴安、国电清新、碧水源、隆华、启源、龙净、天瑞等。

行业动态:

国务院：印发《关于推行环境污染第三方治理的意见》，开启第三方治污之路。

环保部：发布《固定污染源废气挥发性有机物的采样气袋法》等三项环保国标;

环保部：《土壤环境质量标准》修订草案公开征求意见。

青海：藏区首部生态建设法规《青海省生态文明建设促进条例》诞生。

公司动态:

凯迪电力：预计归母净利 2.07-2.40 亿，预计 EPS 益 0.22-0.25 元;

天壕节能：预计归母净利 1.35-1.52 亿，同比增 16.33%-30.98%;

迪森股份：筹划非公开发行，自 15 年 1 月 13 日起停牌;

盛运股份：5.5 亿签订农安县生活垃圾发电 BOT 项目，规模 900 吨/日；2.5 亿签订海阳市生活垃圾特许经营项目，规模 500 吨/日;

每周行情：A 股环保指数上涨 0.68%，其中大气工程板块（0.28%），监测板块（-0.17%），水处理工程与耗材板块（1.89%），水务运营板块（0.53%），固废板块（0.61%）。同期上证综指（2.77%），创业板指（5.56%），港股环保板块（-3.97%）。

上周涨幅前三：国祯环保（4.00%）、宝馨科技（3.56%）、津膜科技（3.36%）;

上周跌幅前三：东江环保（-2.53%）、迪森股份（-2.04%）、隆华节能（-1.69%）;

大事提醒：宝馨（1.22）、聚光（1.22）召开股东大会

敬请参阅特别声明

此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用

1、重要事件点评

上周，我们重点跟踪公司天壕节能公告 14 年业绩预告：报告期公司预计实现归属母公司净利润 1.35-1.52 亿元，同比增长 16.33%-30.98%。

1.1 天壕节能业绩预告点评：开启新征程

Q4 扣非净利高增速，超市场预期。根据公司业绩预告，14 年全年预计实现归属母公司净利润 1.35-1.52 亿元中值 1.44 亿元，同比增长 16.33%-30.98%，中值为 23.66%。14 年全年非经常性损益约 500 万元，较 13 年增长 340 万元，扣非后全年净利润增长区间为 13.7%-28.6%，中值 21.2%。分季度看，Q4 归属母公司净利润预计实现归属母公司净利润 0.49-0.66 亿元，同比增长 28.9%-73.7%（中值增速为 51.3%），环比增速改善非常明显。另外，Q4 非经常性损益确认金额较去年基本持平，Q4 归属母公司净利润高增速完全表征扣非净利增速，显示公司业务稳定增长良好，增速超市场预期。我们认为公司原有余热发电 EMC 业务仍能保持稳定增速，而在新增传统行业 EMC 项目节奏的同时，公司对于 EPC 业务投入力度或将逐步加强。

表 1、分季度归属母公司净利润情况

	2014Q1	2014Q2	2014Q3	2014Q4
归属母公司净利润（亿元）	0.21	0.39	0.26	0.49~0.66
同比增速（%）	61.5%	14.7%	-16.1%	28.9%~73.7%

资料来源：公司公告，兴业证券研究所

收购北京华盛，对赌业绩复合增速约 44%。28 日晚间天壕节能公告拟通过增发股份并支付现金的方式收购北京华盛 100%股权，北京华盛整体作价 10 亿元。具体收购方式为：1）向北京华盛原股东增发 3846 万股（每股作价 13 元）进行换股（对价 5 亿元），2）另外通过配套融资增发 1923 万股（**每股作价 13 元，目前股价 14.08 元**）募集资金 2.5 亿元（配套融资参与主体具体介绍如下），3）其余 2.5 亿元自筹。此次收购北京华盛原股东对标的公司业绩进行承诺：15-17 年扣非后净利润不低于 0.8、1.1、1.8 亿元，收购作价对应 15 年 PE 为 12.5 倍，三年承诺净利润为 3.7 亿元。按照我们的大体估算，14 年北京华盛扣非净利润大致在 6000 万元左右，因此按照对赌业绩未来三年 CAGR 约为 44%，保持较快增速。

表 2、北京华盛资产负债简表

项目（亿元）	2012	2013	2014-10
资产总额	5.59	6.62	7.13
流动资产	1.78	2.13	2.78
负债总额	4.98	5.5	3.71
流动负债	4.67	5.19	3.45
股东权益	0.61	1.13	3.42
归属母公司股东权益	0.15	0.58	2.76

资料来源：公司公告，兴业证券研究所

敬请参阅特别声明

此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用

表 3、配套融资参与主体

编号	参与主体	配套融资股份（万股）	配套资金（万元）	参与主体简介
1	陈作涛	1231	16000	天壕节能董事长、实际控制人
2	张英辰	385	5000	北京力拓实际控制人
3	钟玉	154	2000	宁夏节能实际控制人，天壕节能参股宁投 29%股权
4	武汉珞珈	154	2000	武汉珞珈执行合伙人委派人余紫秋为天壕节能董事

资料来源：公司公告，兴业证券研究所

大格局与确定性的未来。公司前期一直从事工业废气的 EMC 余热发电业务，今年以来收购北京力拓、拟收购北京华盛，布局天然气压气站余热利用和燃气销售领域，我们认为公司对清洁能源和工业节能理解深入，对去煤化带来的能源结构调整把脉清晰，未来或通过持续外延并购，形成天然气、煤层气及管道余热利用的垂直一体化产业链，打造中国清洁能源投资服务运营商，未来成长性确定。

投资建议：给予增持评级。考虑此次增发收购资产并配套融资，我们预测 14-15 年公司备考 EPS 为 0.53、0.65，对应 PE 为 27、22 倍。公司未来打造节能环保大平台意图明显，北京力拓的持续增长动能强劲，而并表后北京华盛业绩贡献将快速显现。基于此，我们维持公司增持评级，建议投资者关注。

风险提示：收购终止；EMC 项目低于预期。

2 投资策略

环保政策进入密集期，整体看好，投资寻找新芽。2015 年作为十二五规划最后一年，预期投资力度将更强，板块估值回归 13 年以来中枢水平。我们建议 15 年板块投资寻找新芽：**1）再生资源综合利用板块。**生物质能供热/燃气板块推荐迪森、废电和报废汽拆解车回收板块推荐格林美、秦岭、天奇等；**2）持续看好环境监测及 VOCs 治理行业，**推荐宝馨、雪迪龙、聚光、先河等；**3）清洁煤利用、煤改电：**推荐宝馨、迪森等；**4）基本面或有重大变化标的：**巴安、国电清新、碧水源、隆华、启源、龙净、天瑞等。

3、行业动态

国务院：印发《关于推行环境污染第三方治理的意见》，开启第三方治污之路。国务院近日印发《关于推行环境污染第三方治理的意见》，提出“坚持排污者付费、坚持市场化运作、坚持政府引导推动”三项基本原则。《意见》要求，到 2020 年，环境公用设施、工业园区等重点领域第三方治理取得显著进展，污染治理效率和专业化水平明显提高，社会资本进入污染治理市场的活力进一步激发。环境公用设施投资运营体制改革基本完成。《意见》指出，1）严格执行环保法律法规和标

敬请参阅特别声明 此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用

准，强化环保执法，增强排污企业委托第三方治理的内生动力；2）第三方治理取得的污染物减排量，计入排污企业的排污权账户，由排污企业作为排污权的交易和收益主体；3）探索实施黑名单制度，将技术服务能力弱、运营管理水平低、综合信用差的环境服务公司列入黑名单，定期向社会公布。4）对符合条件的第三方治理项目给予中央资金支持，有条件的地区也要对第三方治理项目投资和运营给予补贴或奖励。研究明确第三方治理税收优惠政策。5）在金融服务上，鼓励银行业金融机构创新金融产品和服务，开展节能环保信贷资产证券化，研究推进能效贷款、绿色金融租赁、碳金融产品、节能减排收益权和排污权质押融资；对国家鼓励发展的第三方治理重大项目，在贷款额度、贷款利率、还贷条件等方面给予优惠。

环保部：发布《固定污染源废气挥发性有机物的采样气袋法》等三项国家环境保护标准的公告。为贯彻《中华人民共和国环境保护法》，保护环境，保障人体健康，规范环境监测工作，现批准：1、《固定污染源废气挥发性有机物的采样气袋法》（HJ 732-2014）；2、《泄漏和敞开液面排放的挥发性有机物检测技术导则》（HJ 733-2014）；3、《固定污染源废气挥发性有机物的测定固相吸附-热脱附/气相色谱-质谱法》（HJ 734-2014）。

环保部：《土壤环境质量标准》修订草案公开征求意见。考虑到土壤环境问题复杂多样、法律制度不全、环境科研基础薄弱等现实情况，环境保护部组织相关单位和专家反复研究标准修订工作思路，并于 2009 年就其中若干关键问题公开征集了社会各界意见。在充分借鉴国外做法基础上，结合全国土壤污染调查等工作成果，环境保护部又于 2014 年 2 月 19 日发布了建设用地土壤环境调查、监测、评估、修复系列标准（HJ 25.1～4-2014），部分解决了现行《土壤环境质量标准》适用范围小、项目指标少等问题。本次公开征求意见的两项标准是上述标准制修订工作的延续和补充，也是土壤环境质量标准体系建设的关键内容。

高法、民政部、环保部：强化环境民事公益诉讼制度。最高人民法院、民政部、环境保护部近日联合发布《关于贯彻实施环境民事公益诉讼制度的通知》。《通知》指出，人民法院受理和审理社会组织提起的环境民事公益诉讼，可根据案件需要向社会组织的登记管理机关查询或者核实社会组织的基本信息，包括名称、住所、成立时间、宗旨、业务范围、法定代表人或者负责人、存续状态、年检信息、从事业务活动的情况以及登记管理机关掌握的违法记录等，有关登记管理机关应及时将相关信息向人民法院反馈。

青海：藏区首部生态建设法规《青海省生态文明建设促进条例》诞生。青海省人大常委会审议通过《青海省生态文明建设促进条例》，将于 3 月 1 日起施行。这是该省制定的第一部地方生态文明建设法规，也是我国藏区首项生态建设立法。青海是我国藏族聚居区之一，也是三江源所在地，被称为“中华水塔”。去年该省出台一系列生态文明建设制度，在没有上位法可循的情况下，青海省人大常委会自

敬请参阅特别声明

此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用

主开展生态文明建设立法工作。通过半年多调研论证、征求意见、反复修改等，常委会组成人员就生态文明制度建设、公众参与生态文明机制、群众利益保障、构建生态文化等进行审议和修改，最终形成这部《条例》，分别对生态文明建设的责任主体、规划与建设、保护与治理、保障机制、监督检查、法律责任等做出明确规定。

河北：细化排污许可管理制度，重点污染物排放实行“双控制”。河北省日前公布《河北省达标排污许可管理办法（试行）》，提出排放大气和水污染物的企业、事业单位和其他生产经营者要取得排污许可证，未取得排污许可证的不得排放污染物。《办法》自 2015 年 3 月 1 日起施行。《办法》规定了必须取得排污许可证的单位为：排放大气污染物（不含机动车、铁路机车、船舶、航空器等移动污染源排放大气污染物）的，排放工业废水、医疗污水和餐饮污水的，集中处理生活污水、工业废水的，从事畜禽养殖达到河北省政府确定规模标准的。对重点污染物排放实行浓度与总量“双控制”。《办法》提出，县级以上人民政府及有关部门应当引导、支持排污单位采用先进的技术和管理手段，削减污染物排放的强度、浓度和总量。而排污单位削减的污染物排放总量指标，经环保部门确认后，可以按照国家和本省有关规定留存或有偿转让。《办法》把有效期确定为 5 年，体现了政府部门真正做到简政放权，更为企业减轻负担。

4 公司动态

4.1 订单、投资、业绩类公司动态

盛运股份：签订《农安县城镇生活垃圾焚烧发电 BOT 项目特许经营合同》，总建设规模 900 吨/日，总投资约 5.5 亿元，其中一期投资约 3.8 亿元；签订《海阳市城市生活垃圾填埋和焚烧发电项目特许经营权协议》，总规模为处理 500 吨/日，总投资估算为 25000 万元，特许经营期为 30 年；

首创股份：投资山西省运城市临猗县第二污水处理厂项目，预估总投资 8821 万元，规模 4 万吨/日；向全资子公司临猗首创增加注册资本 3500 万元，负责本项目的投资、建设及运营；开设募集资金专项账户；

龙源技术：预计 2014 年归属于上市公司股东的净利润为 15359 万元-18239 万元，比上年同期下降 20%-5%;

万邦达：预计归属于上市公司股东的净利润为 18600 万元-19800 万元，比上年同期增加 32.34%-40.88%;

凯迪电力：预计归属于上市公司股东的净利润 20738.94 万元-23979.4 万元，预计基本每股收益 0.22-0.25 元;

敬请参阅特别声明

此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用

天壕节能: 预计 2014 年归属于上市公司股东的净利润为 13500 万元-15200 万元，比上年同期增长 16.33%-30.98%;

4.2 股权变动类公告

江南水务: 控股股东一致行动人江阴市新国联基础产业有限公司减持所持有的本公司无限售条件流通股股份 576.9953 万股（2.47%）;

4.3 其他类公告

重庆水务: 收回《交通银行“蕴通财富·日增利”集合理财计划协议（期次型）》投资理财产品本金 40000 万元及相应收益 335.34 万元，公司累计委托理财余额为 28 亿元;

安科瑞: 首次公开发行前已发行股份申请解除限售 1.04 亿股（72.73%），实际可上市流通股份 4745 万股（33.18%）;

迪森股份: 正在筹划非公开发行股票事项，公司股票自 2015 年 1 月 13 日起停牌;

中电远达: 董事会通过《关于邢元怡先生辞去公司副总经理职务的议案》、《关于聘任魏斌先生为公司副总经理的议案》;

隆华节能: 何景熙先生辞去副总经理职务;

东江环保: 公司及/或全资子公司香港东江拟为间接控制的全资子公司力信服务不超过 2000 万元的贷款提供连带责任担保;

兴蓉投资: 赴港发行 H 股事宜获成都市人民政府常务会议原则通过;

宝馨科技: 控股股东及实际控制人收到江苏证监局行政监管措施决定书;

聚光科技: 控股股东睿洋科技将 2014 年 1 月 10 日质押给国信证券的有限售条件流通股 230 万股解除质押;

理工监测: 使用自有资金 1000 万元购买平安银行理财产品;

隆华节能: 公司研发的“高效复合型蒸发式冷却（凝）器技术”再次入选国家重点节能技术推广目录;

兴源过滤: 拟使用部分闲置募集资金 3000 万元暂时补充流动资金，期限不超过 12 个月;

敬请参阅特别声明

此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用

理工监测：天一世纪因融资需求将其持有的公司股份 4500 万股（15.93%）质押给五矿证券有限公司；

5 每周行情

兴业证券 A、H 股环保指数，指数的编制利用市值调整法得出，以 2013 年 1 月 4 日作为基准日，基准点位 1000 点。

表 4、兴业 A 股环保指数标的构成

水务板块	固废板块	大气工程板块	水处理板块	监测板块
国中水务	桑德环境	龙净环保	碧水源	聚光科技
首创股份	东江环保	国电清新	万邦达	雪迪龙
中山公用	盛运股份	龙源技术	津膜科技	先河环保
武汉控股	华西能源	永清环保	巴安水务	宝馨科技
重庆水务	迪森股份	菲达环保	中电环保	天瑞仪器
兴蓉投资	维尔利	中电远达	隆华节能	
锦龙股份	城投控股	启源装备		
洪城水业	瀚蓝环境	天立环保		
	秦岭水泥			
	中国天楹			

资料来源：兴业证券研究所

我们将覆盖的环保行业上市公司更进一步的划分为大气工程行业、固废处理行业、水处理行业以及监测行业及水务公司，并由此得出子行业指数。

表 5、兴业 H 股环保指数标的构成

港股环保公司		主营业务
0371.HK	北控水务	兴建污水及自来水处理厂、污水处理、自来水处理及供水、提供技术服务及授权使用有关污水处理之技术知识.
0967.HK	桑德国际	设计及建设供水及污水处理设施，营运及维护供水及污水处理设施以及制造供水及污水处理设备.
1065.HK	天津创业环保集团	污水处理厂运营、建设、设计、技术咨询，再生水生产销售及管网接驳，自来水生产销售，新能源供冷供热服务，收费道路特许专营等。
1129.HK	中国水业集团	供水及污水处理；以及建造供水及污水处理基建设施。
0202.HK	国中控股	环保水务业务、物业投资业务、证券及金融业务、供应及采购业务及天然资源业务。
8068.HK	新宇国际	供环保服务；制造及销售模具及塑胶产品；买卖塑料；及投资塑料染色。
8276.HK	华章科技	研发、制造及销售造纸业及冶金和电力等其他行业的工业自动化系统和污泥处理产品。
0871.HK	翔宇疏浚	提供基建疏浚、填海疏浚、维护疏浚及环保疏浚服务，以及提供疏浚相关工程服务
1296.HK	国电科环	在中国供应燃煤电厂环保及节能解决方案，制造可再生能源设备及提供服务.
0257.HK	光大国际	建造、环保水务项目运营、环保能源项目运营、新能源项目运营、环保科技及工程管理、收费桥梁营运、物业投资及投资控股.
0895.HK	东江环保	工业废物处理和市政废物处理

敬请参阅特别声明

此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用

3989.HK	新环保能源	成衣及配饰贸易，废物处理及废物转化能源业务.
0556.HK	泛亚环保	销售管道、水处理及烟气处理产品及设备，以及承接环保（环保）建设工程项目、提供环保相关专业服务及制造环保建筑材料。
0986.HK	中国环保能源	买卖积层板；制造及买卖印刷线路板；及废料回收。
0646.HK	中国环保科技	买卖车辆、机器、设备；环保技术、设备系统集成、城镇污水处理、工程技术服务及授权使用相关环保技术。
1191.HK	粤首环保	物业发展、提供安装服务、销售化学试剂及石化产品及提供环保业务之技术服务以及林木业务。

资料来源：兴业证券研究所

而为了使 A 股和 H 股环保行业的变动对比更为明确，我们又进一步利用 H 股上市的 16 家主要的环保公司编制了 H 股环保指数。

图 1、A、H 股环保指数对比

数据来源：wind，兴业证券研究所

图 2、水务运营板块指数

数据来源：wind，兴业证券研究所

图 3、大气工程板块指数

数据来源：wind，兴业证券研究所

图 4、监测板块指数

数据来源：wind，兴业证券研究所

图 5、固废板块指数

图 6、水处理工程与耗材板块指数

敬请参阅特别声明

此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用

数据来源：wind，兴业证券研究所

数据来源：wind，兴业证券研究所

从上周环保板块的表现情况来看，A 股环保指数上涨 0.68%，其中，大气工程板块指数上涨 0.28%，监测板块指数下降 0.17%，水处理工程与耗材指数上涨 1.89%，水务运营板块上涨 0.53%，固废板块指数上涨 0.61%。同期上证综指上涨 2.77%，深圳成指上涨 1.84%，创业板指上涨 5.56%，港股环保板块下降 3.97%。

6 个股涨跌幅排名

上周涨幅前三公司是：国祯环保（4.00%）、宝馨科技（3.56%）、津膜科技（3.36%）；
上周跌幅前三公司是：东江环保（-2.53%）、迪森股份（-2.04%）、隆华节能（-1.69%）；

我们对于上周涨幅前三的公司进行点评如下：

国祯环保：运营项目产能扩张与 EPC 执行工程逐步放量。公司未来看点：1）IPO 募投项目与新托管运营项目带来产能扩张。目前，公司 IPO 募投项目涉及 7 个项目，总投资额在 2.3 亿元，新增处理能力在 38 万吨/日左右。这 7 个项目在 IPO 之前已经开始进行，预计下半年有关项目将进入逐步放量过程。同时，截至今年 10 月份，新签托管运营项目 6 个，新增污水处理能力合计 14.5 万吨/日。2）**EPC 执行工程逐步放量：**公司 EPC 工程业务 2013 年收入仅为 1.7 亿，而目前执行中的 EPC 工程订单达 10.5 个亿，其中合肥市巢湖流域乡镇污水处理厂（含湿地）DBO 及配套管网建设项目就有 5.9 亿，规划工期在今、明两年。截至三季度，该项目累计收入 2.36 亿元，完成度已超过 50%。在巢湖项目推进之下，我们预期公司 EPC 业务仍将维持高速增长。

宝馨科技：燃煤电厂（污染源）流速监测上升到硬约束，强烈推荐！政策面，2016 年排污额征收将依赖于客观的连续在线监测系统数据，其中对流速的数据提取是总店。排污额数据=流速*单位浓度，但流速监测受制于国内电厂环境，原有的皮托管技术测不准，而 13 年友智科技开发的矩阵式技术得到国家审核和肯定。**贵州省近期发文，要求国控污染源强制上马矩阵是监测设备，成为燃煤电厂的硬约束——未来会逐步向其他省市铺开。**我们测算市场容量 200 亿，宝馨科技暂独享市

敬请参阅特别声明
此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用

场，公司产品盈利能力强，综合净利或在 30%-60%，市值参考比对雪迪龙，先看 70 亿市值，翻倍以上空间。

津膜科技：非公开发行充实公司资金实力。公司近期公告募集资金总额不超 3.99 亿元，发行股票数量不超 1.75 亿股。预计非公开发行价每股 22.8 元左右。此次募集的资金主要用于东营污水处理厂建设项目、新型膜材料研发及中试项目和补充工程配套资金。本次增发有助于东营项目的顺利完成，同时也有助于提升公司的研发实力和市场开拓能力。

7 大事提醒

表 4、上市公司大事雷达

公司	重要事项
首创股份	1 月 19 日股东大会股权登记
聚光科技	1 月 20 日股东大会会议登记起始
聚光科技	1 月 20 日股东大会会议登记截止
首创股份	1 月 20 日股东大会会议登记起始
首创股份	1 月 20 日股东大会会议登记截止
宝馨科技	1 月 20 日股东大会会议登记起始
宝馨科技	1 月 20 日股东大会会议登记截止
宝馨科技	1 月 22 日股东大会召开
聚光科技	1 月 22 日股东大会召开

资料来源：兴业证券研究所整理

敬请参阅特别声明

此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用

投资评级说明

行业评级报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推荐: 相对表现优于市场;

中性: 相对表现与市场持平

回避: 相对表现弱于市场

公司评级报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

买入: 相对大盘涨幅大于 15%;

增持: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间

中性: 相对大盘涨幅在-5%~5%;

减持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层（200135）传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	李丹	010-66290223	lidan@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层 609（100033）传真: 010-66290200					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元彧	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701（518035）传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层（200135）传真: 021-38565955					
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-38565470	yangxueting@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层（200135）传真: 021-38565955					

敬请参阅特别声明

此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用

信息披露:

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

法律声明:

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.xyzq.com.cn 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

敬请参阅特别声明

此文件只供yanbao@tpa.cntaiping.com使用