

环保行业：

2017年7月25日

## 周报（2017.7.17-2017.7.21）

看好（维持）

### ㊦ 市场回顾

本期，环保板块(中信)环保指数下跌 3.33%，同期沪深 300 上涨 0.69%，中信环保指数跑输沪深 300 指数 4.02 个百分点。分板块来看，环保工程及服务(申万)下跌 3.40%，环保设备(申万)下跌 5.67%，水务(申万)下跌 3.38%。从估值角度来看，环保板块近一年来的整体估值维持在 40-45 倍左右，近期随着创业板趋势性下跌，有显著的回调趋势。

### ㊦ 行业要闻

- 1、四部委联合发文：政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施 PPP
- 2、第七轮次强化督查发现 1389 家涉气企业存在环境问题 VOCs 问题最突出 唐山问题企业最多
- 3、《关于取消矿山环境治理恢复保证金 建立矿山环境治理恢复基金的指导意见》(征求意见稿)

### ㊦ 投资建议

2017 年 7 月 18 日，财政部、住建部、农业部和环保部联合发布《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施 PPP 模式的通知》指出，政府参与的新建污水、垃圾处理项目将全面实施 PPP 模式，尽快形成以社会资本为主，统一、规范、高效的 PPP 市场。PPP 项目规范政策不断出台，进一步梳理了政府和社会资本的权利和义务，为 PPP 项目的健康稳步推进扫清障碍。

本周环保板块仍旧跑输大盘，整体估值回调显著。概念板块可以关注煤改气、PPP 订单和业绩兑现情况。另外，目前公司相继披露半年度业绩预报，其中的绩优个股值得关注。

### ㊦ 风险提示

- 1、宏观经济放缓下游需求不振；
- 2、政策颁布及落实速度低于预期；
- 3、行业竞争导致市场份额下降及利润下滑；
- 4、公司项目拓展或运营进度减缓风险；
- 5、工程施工进度缓慢。

市场表现 截至 2017.7.25



分析师：丁思德

执业证书号：S1490515070002

电话：010-85556179

邮箱：dingside@hrsec.com.cn

联系人：云 昀

电话：010-85556184

邮箱：yunyun@hrsec.com.cn

证券研究报告

## 目 录

一、本周市场回顾.....	4
二、行业要闻.....	5
1、四部委联合发文：政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施 PPP.....	5
2、第七轮次强化督查发现 1389 家涉气企业存在环境问题 VOCs 问题最突出 唐山问题企业最多.....	6
3、《关于取消矿山环境治理恢复保证金 建立矿山环境治理恢复基金的指导意见》（征求意见稿）.....	8
三、重点公司公告.....	10
四、投资建议.....	12
五、风险提示.....	13

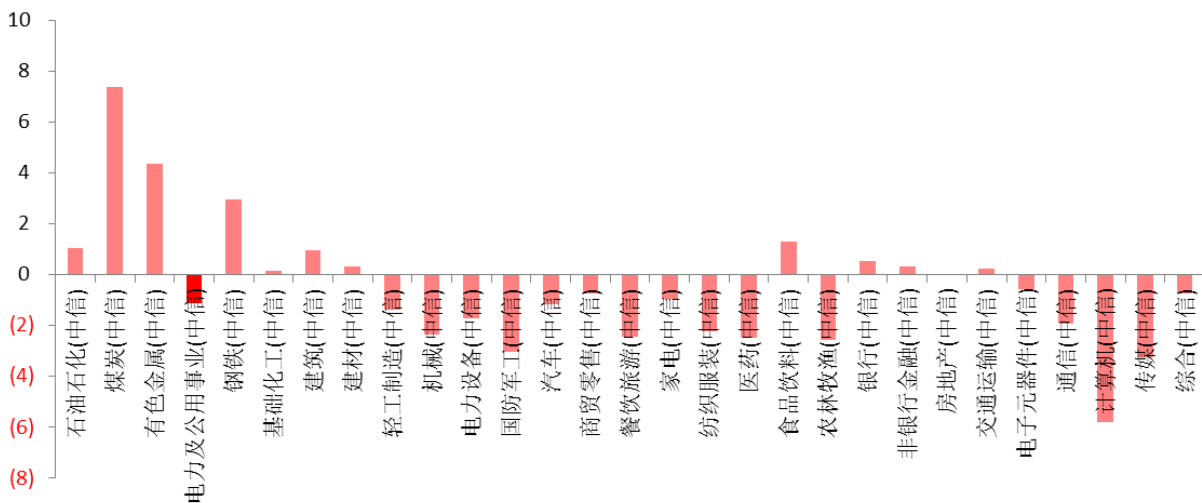
## 图表目录

图表 1: 中信一级行业周涨跌幅情况.....	4
图表 2: 环保(中信)跑输沪深 300 指数 4.02 个百分点.....	4
图表 3: 环保(中信)近一年估值情况.....	4
图表 4: 环保行业涨跌幅前五个股.....	5

## 一、本周市场回顾

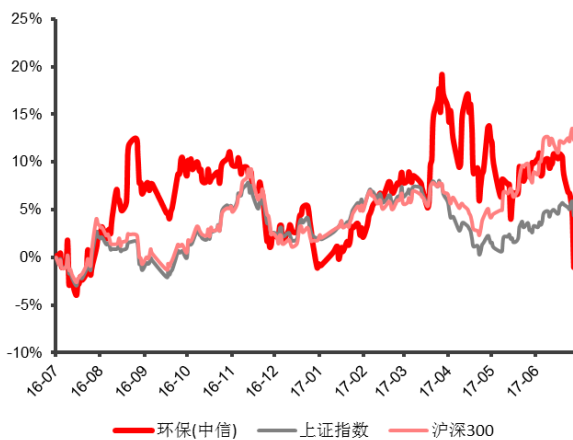
本期，环保板块（中信）环保指数下跌 3.33%，同期沪深 300 上涨 0.69%，中信环保指数跑输沪深 300 指数 4.02 个百分点。分板块来看，环保工程及服务（申万）下跌 3.40%，环保设备（申万）下跌 5.67%，水务（申万）下跌 3.38%。从估值角度来看，环保板块近一年来的整体估值维持在 40-45 倍左右，近期随着创业板趋势性下跌，有显著的回调趋势。

图表 1：中信一级行业周涨跌幅情况



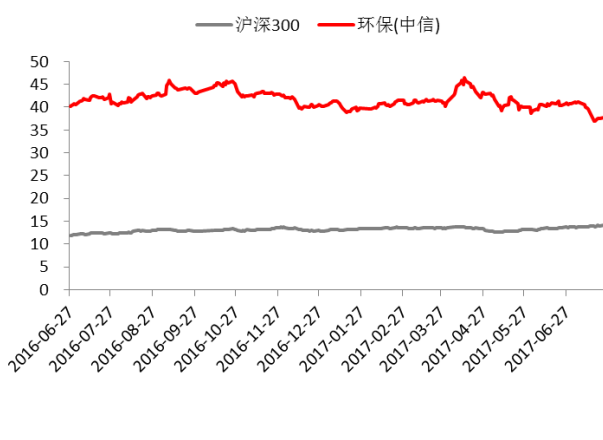
数据来源：Wind，华融证券市场研究部

图表 2：环保（中信）跑输沪深 300 指数 4.02 个百分点



数据来源：Wind、华融证券市场研究部

图表 3：环保（中信）近一年估值情况



数据来源：Wind、华融证券市场研究部

环保板块本周涨幅前五位的股票为：新疆天业、蒙草生态、怡球资源、三聚环保、城投控股；本周跌幅前五位的股票为：众合科技、海峡环保、雪迪龙、京蓝科技和德创环保。

图表 4：环保行业涨跌幅前五个股

涨幅前五个股			跌幅前五个股		
证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
600075.SH	新疆天业	8.91	000925.SZ	众合科技	-13.32
300355.SZ	蒙草生态	6.32	603817.SH	海峡环保	-14.11
601388.SH	怡球资源	6.17	002658.SZ	雪迪龙	-14.68
300072.SZ	三聚环保	2.89	000711.SZ	京蓝科技	-15.77
600649.SH	城投控股	2.25	603177.SH	德创环保	-17.06

资料来源：Wind, 华融证券市场研究部

## 二、行业要闻

### 1、四部委联合发文：政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施 PPP

2017 年 7 月 18 日，财政部、住建部、农业部和环保部联合发布《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施 PPP 模式的通知》指出，政府参与的新建污水、垃圾处理项目将全面实施 PPP 模式，尽快形成以社会资本为主，统一、规范、高效的 PPP 市场。

《通知》要求，以全面实施为核心，在污水、垃圾处理领域全方位引入市场机制，推进 PPP 模式应用，对污水和垃圾收集、转运、处理、处置各环节进行系统整合，实现污水处理厂网一体和垃圾处理清洁邻利，有效实施绩效考核和按效付费，通过 PPP 模式提升相关公共服务质量和效率。

以因地制宜为基础，加大引导支持力度，强化按效付费机制，政府和社会资本双方按照市场机制原则协商确定 PPP 模式实现方式。还应严格执行财政 PPP 工作制度规范体系，防止变相举借政府债务，防范财政金融风险。

该《通知》规定了适用范围，包括政府以货币、实物、权益等各类资产参与，或以公共部门身份通过其他形式介入项目风险分担或利益分配机制，且财政可承受能力论证及物有所值评价通过的各类污水、垃圾处理领域项目。

对于符合全面实施 PPP 模式条件的各类污水、垃圾处理项目，政府参与的途径限于 PPP 模式，政府与社会资本间应签署 PPP 协议，明确权益分配和风险分担机制，并通过成立具有独立法人资格的 PPP 项目公司实现项目商业风险隔离。

不过，《通知》也提出，政府不得为项目融资提供担保，不得对项目商业风险承担无限责任，不得以任何方式承诺回购社会资本方的投资本金，不得以任何方式承担社会资本方的投资本金损失，不得以任何方式向社会资本方承诺最低收益。

为落实《通知》内容，相关部门给予了一定的支持政策，如优化财政政策。《通知》指出，将大力支持污水、垃圾处理领域全面实施 PPP 模式工作，未有效落实全面实施 PPP 模式政策的项目，原则上不予安排相关预算支出。

各级地方财政要积极推进污水、垃圾处理领域财政资金转型，以运营补贴作为财政资金投入的主要方式，也可从财政资金中安排前期费用奖励予以支持，逐步减少资本金投入和投资补助。

还将加大对各类财政资金的整合力度，涉农资金整合中充分统筹农村污水、垃圾处理相关支持资金，扩大规模经济和范围经济效应，形成资金政策合力，优先支持民营资本参与的项目。

《通知》还要求完善行业管理，加强对污水、垃圾处理领域全面实施 PPP 模式相关工作的指导，科学编制并严格落实有关规划，督促相关项目加快落地实施，通过全面实施 PPP 模式，有力提升污水、垃圾处理能力建设和项目管理水平。

此外，区域流域环境治理总体方案内、外，以及城市、农村的污水、垃圾处理工作得到有效统筹协调，并同生态产业及循环经济发展、面源污染治理有效衔接。建设完善项目服务质量、运营成本、安全生产及环保指标监测与监管体系，建立形成基于绩效的 PPP 项目收益机制。

（来源：中国生态文明网）

## 2、第七轮次强化督查发现 1389 家涉气企业存在环境问题 VOCs 问题最突出 唐山问题企业

## 最多

7月20日，28个督查组共检查279家企业（单位），发现54家涉气企业存在环境问题。存在问题的企业中，属于涉气“散乱污”问题的15家，未安装污染治理设施的19家，治污设施不正常运行的两家，挥发性有机物（VOCs）治理问题的18家。

7月21日，13个督查组共检查189家企业（单位），发现50家涉气企业存在环境问题。存在问题的企业中，属于涉气“散乱污”问题的12家，超标排放的两家，未安装污染治理设施的13家，治污设施不正常运行的10家，挥发性有机物（VOCs）治理问题的13家。

截至7月20日，环境保护部派出的大气污染防治强化督查组已完成七轮次督查工作。7月7日~7月20日，第七轮次强化督查组共检查5322家企业（单位），发现1389家涉气企业存在环境问题。存在问题的企业中，属于涉气“散乱污”问题的347家，超标排放的两家，未安装污染治理设施的252家，治污设施不正常运行的160家，挥发性有机物（VOCs）治理问题的536家，存在其他问题的4个。

根据第七轮次强化督查情况看，挥发性有机物（VOCs）治理问题最为突出，发现536家存在问题，占第七轮次检查发现环境问题总数的38.6%。从分布城市上来看，河北省唐山市最多，有54家。从行业来讲，橡胶和塑料制造、机械制造、涂料及喷涂、胶合板材、包装印刷等行业问题最为突出，一些企业未配套建设或闲置、停运挥发性有机物（VOCs）治理设施的情况较为普遍。

第七轮次强化督查中，涉气“散乱污”企业违法生产现象仍较为突出，共发现347家，占第七轮次检查发现环境问题总数的25.0%。其中河北省唐山市发现问题最多，有75家，不在当地“散乱污”企业清单内的有74家，均为无环保手续和污染治理设施，废气无组织排放严重。

自7月21日开始，督查组已启动对京津冀及周边地区“2+26”个城市的第八轮次强化督查工作。环境保护部要求，各督查组要继续保持前七轮次督查工作力度，督促各地对涉气重点企业加大日常巡查、监管力度，严肃查处环境违法行为。

第八轮次强化督查期间，环境保护部将针对河北、河南两省落实“大气十条”的细化方案开展专项督查，共安排6个轮次84天。在河北省的8个督查组将针对石家庄（含辛集）、唐山、保定（含定州）、廊坊、沧州、衡水、邢台、邯郸等8个城市落实河北省《关于强力推进大气污染综合治理意见》及18个

专项实施方案（“1+18”专项方案）情况开展专项督查。在河南省的7个督查组将针对郑州（含巩义）、开封（含兰考县）、安阳（含滑县）、鹤壁、新乡（含长垣县）、焦作、濮阳等7个城市落实《河南省2017年大气污染防治攻坚战7个实施方案》（以下简称“三治本三治标”方案）开展专项督查。

环境保护部要求，在河北、河南两省的督查组要进一步加大督查力度，督促河北、河南两省各级政府及相关部门切实履行大气污染防治相关责任，严格落实“1+18”专项方案和“三治本三治标”方案确定的各项任务措施，切实传导压力，确保各主要任务在时间节点前如期完成。

（来源：环保部）

### 3、《关于取消矿山环境治理恢复保证金 建立矿山环境治理恢复基金的指导意见》（征求意见稿）

近日，国务院转发了财政部、国土资源部公布的关于公开征求《关于取消矿山环境治理恢复保证金建立矿山环境治理恢复基金的指导意见》（征求意见稿）意见的通知。此项改革涉及到矿山企业的直接权益，其中明确提到：取消保证金制度。矿山企业不再新设保证金专户，缴存保证金。明确企业矿山环境治理恢复责任。保证金取消后，企业应承担矿山环境治理恢复责任。通过建立基金的方式，筹集治理恢复资金。

关于取消矿山环境治理恢复保证金建立矿山环境治理恢复基金的指导意见

为贯彻落实《国务院关于印发矿产资源权益金制度改革方案的通知》（国发〔2017〕29号，以下简称《通知》），健全矿产资源有偿使用制度，落实企业矿山环境治理恢复责任，根据《中华人民共和国矿产资源法》、《中华人民共和国环境保护法》、《地质灾害防治条例》、《矿山地质环境保护规定》，财政部、国土资源部就取消矿山环境治理恢复保证金（以下简称保证金），建立矿山环境治理恢复基金（以下简称基金）提出以下指导意见：

一、取消保证金制度。矿山企业不再新设保证金专户，缴存保证金。省级财政部门会同同级国土资源主管部门，根据保证金管理方式不同，尽快研究制定保证金退还具体办法，按程序分类取消保证金，保障矿业权人合法权益。对于采取资金属企业所有，但需国土资源部门、财政部门等相关部门审批后动用，存缴至银行专用账户的保证金，应解除资金支取与审批动用手续的关系；对于采取汇缴至财政专户，由企业申请，经国土资源部门、财政部门等相关部门审批动用的保证金，按照企业实际缴纳资金数额与企业已动用的差额，归还企业；对于以其他方式存缴的保证金，可参照上述两种方式研究确定具体可行的退还



方式。企业应将退还的保证金用于已产生矿山地质环境问题的治理。

二、明确企业矿山环境治理恢复责任。保证金取消后，企业应承担矿山环境治理恢复责任，按照《关于做好矿山地质环境保护与土地复垦方案编报有关工作的通知》（国土资规〔2016〕21号）及矿山环境治理与生态恢复的有关要求，综合开采条件、开采矿种、开采方式、开采规模、开采年限、地区开支水平等因素，编制矿山地质环境保护与土地复垦方案，对其在矿产资源勘查、开采活动中造成的矿区地面塌陷、地裂缝、崩塌、滑坡、地形地貌景观破坏，地下含水层破坏、地表植被损毁等进行治理修复。

三、通过建立基金的方式，筹集治理恢复资金。矿山企业按照满足矿山地质环境保护与土地复垦方案资金需求的原则，根据其矿山地质环境保护与土地复垦方案，将矿山地质环境恢复治理费用按照企业会计准则相关规定预计弃置费用，计入相关资产的入账成本，在预计开采年限内按照产量比例等方法摊销，并计入生产成本，在所得税前列支。同时，矿山企业需在其银行账户中设立基金账户，单独反映基金的提取情况。

基金由企业自主使用，根据其矿山地质环境保护与土地复垦方案确定的经费预算、工程实施计划、进度安排等，专项用于因矿产资源勘查开采活动造成的矿区地面塌陷、地裂缝、崩塌、滑坡、地形地貌景观破坏，地下含水层破坏、地表植被损毁预防和修复治理等方面。

矿山企业的基金提取、使用及矿山地质环境保护与治理恢复方案的执行情况需列入矿业权人勘查开采信息公示系统。

四、建立动态监管机制。地方国土资源主管部门应建立动态化的监管机制，对企业矿山环境治理恢复进行监督检查。对于未按照矿山地质环境保护与治理恢复方案开展相关工作的企业，责令其限期整改。对于逾期仍未按要求完成恢复治理任务的企业，按照《矿山地质环境保护规定》（国土部令第44号）及相关法律法规追究其法律责任，并将该企业列入严重违法名单；未完成的地质环境修复工作由国土资源部门、财政部门按程序委托第三方代为开展，相关费用由企业支付。

五、各省、自治区、直辖市人民政府应结合实际情况，根据指导意见的原则，制定本地区的矿山环境治理恢复基金管理办法，确保制度办法切实可行。

六、本指导意见自印发之日起施行。《关于逐步建立矿山环境治理和生态恢复责任机制的指导意见》（财建〔2006〕215号）同时废止。

（来源：北极星节能环保网）

### 三、重点公司公告

**中国天楹 (000035):** 2017 年 7 月 18 日, 公司收到招标代理机构四川明清工程咨询有限公司和招标人拉萨市城市建设投资经营有限公司发出的《中标通知书》。拉萨再生资源开发利用项目项目总投资: 约 10 亿元。

**京蓝科技 (000711):** 上市公司拟通过发行股份及支付现金相结合的方式购买北方集团、高学刚及其一致行动人等 55 名北方园林股东合计持有的北方园林 90.11% 股权。同时, 上市公司拟向半丁资产管理非公开发行股份募集配套资金, 募集配套资金总额不超过 50,950.00 万元, 发行价格为 13.49 元/股。

**启迪桑德 (000826):** 公司于 2017 年 7 月 21 日收到招标单位荆州市城市管理局发出的《荆州市政府采购成交通知书》。成交通知书确认公司为“荆州市餐厨粪便垃圾无害化处理 PPP 项目”的成交单位。项目建设地点为湖北省荆州市沙市区经济开发区内, 拟占地 60 亩。项目设计处理总规模 220 吨/日, 其中一期处理规模为 120 吨/日 (含粪便 20 吨/日)。项目一期投资估算为人民币 8,690.77 万元, 建设内容为餐厨粪便垃圾无害化处理系统 (含收运), 特许经营期为 30 年。

**众合科技 (000925):** 近日, 公司全资子公司苏州科环环保科技有限公司被确定为“桂平市西山镇官冲口污水处理厂 (一期) BOT 项目”的中标供应商。桂平市西山镇官冲口污水处理厂工程位于桂平市西山镇西山村官冲口规划 24 米路西侧, 总占地面积约 10.18 亩, 主要建设内容为铺设污水管网 DN1000 管径 1000 米, 新建污水处理厂 1 座, 包括厂区土建、购置设备及其他附属配套设施, 污水厂处理污水能力 10000 立方米/日。其中一期 (2020 年) 处理污水能力 5000 立方米/日。项目拟 2017 年开工建设。特许经营期为 30 年 (不含建设期及试运行时间)。中标污水处理服务费: 1.39 元/立方米。另外, 2017 年初至今, 墨西哥公司陆续与墨西哥塔毛利帕斯州下属的三个城市签订了 LED 节能业务合同。上述合同已经当地州政府备案确认。合同涉及销售 LED 灯总量为 99,766 个, 累计合同金额已达 1,418,084,227.10 比索 (不包括 16% 的增值税), 折合人民币约 54,837.32 万元。

**东方园林 (002310):** 公司于近日收到安徽省合肥公共资源交易中心发来的《中标通知书》, 确认公司为安徽居巢经济开发区南区 (亚父园区) 景观 PPP 工程的中标人。项目建设内容包括清怡公园工程、南外环路绿化景观工程、安成路绿化景观工程、抱书河公园工程、滨河公园工程。项目概算为 8.30 亿元, 总投资回报率为 5.39%。公司还于近日收到湖北省荆门市东宝区旅游局发来的《成交通知书》, 确认公司为东宝区圣境山旅游综合开发 PPP 项目的中标联合体。项目总投资额: 8.56 亿元。

**理工环科 (002322):** 公司发布半年度业绩快报。2017 年上半年公司预计实现营业收入 3.25 亿元, 同比增长 66.54%; 归属于上市公司股东的净利润为 1.04 亿元, 同比增长 293.86%。基本每股收益为 0.26 元。加权平均净资产收益率为 3.45%, 同比增长 2.53 个百分点。

**长青集团 (002616):** 2017 年 7 月 24 日, 公司与祥符政府签署《河南省开封市祥符区生物质热电联产项目投资协议书》, 公司在开封市祥符区境内投资新建生物质热电联产项目。新建以农林废弃物为主要燃料的生物质热电联产项目, 装机容量为 2×35MW。本项目概算投资总额约为人民币 5.2 亿元, 由乙方或其控股企业投资建设及经营。

**铁汉生态 (300197):** 1) 公司与广东省南兴建筑工程有限公司(公司 2017 年 6 月完成 100%收购广东省南兴建筑工程有限公司的工作, 广东省南兴建筑工程有限公司成为公司全资子公司, 并已更名为铁汉生态建设有限公司)组成的投标联合体为“姚安县河库连通工程岔河引水项目社会资本采购”的中标单位。项目工程建设总投资约人民币 33,468.69 万元。2) 公司与广东省南兴建筑工程有限公司组成的投标联合体为“伊河嵩县城区水生态治理 PPP 项目”的中标单位。项目全部建设工程投资估算为 35,780.72 万元。3) 公司与公司全资子公司深圳市铁汉生态资产管理有限公司组成的投标联合体为“日照市城市公园及绿化工程 PPP 项目”的中标单位, 本项目投资估算约为 89,976 万元。4) 公司与遵义联创建筑安装工程有限责任公司组成的投标联合体为“遵义市新蒲新区新中湖湿地公园工程建设项目”的中标单位。本项目签约合同价为 1,060,299,100 元, 其中铁汉生态承接工程的金额约为 9.4 亿元; 联创建筑承接工程的金额约为 1.2 亿元。

**兴源环境 (300266):** 2017 年 7 月 19 日, 浙江政府采购网发布预中标公告, 公司及江苏南通二建集团有限公司组成的联合体为《长兴县美丽城镇 PPP 项目》标段一及标段二的预中标社会资本方。长兴县美丽城镇(标段一) PPP 项目, 标段一项目总价人民币 53,502.60 万元。长兴县美丽城镇(标段二) PPP 项目, 标段二项目总价人民币 58,081.50 万元。合作期 15 年, 其中建设期 2 年、运营期 13 年。

**国祯环保 (300388):** 公司拟与四川灏创环保节能科技股份有限公司签订《股权转让协议》, 公司出资零元受让灏创节能持有的道真自治县环球灏创环保科技有限公司 80% 股权。本次收购完成后, 公司将持有灏创环保 80% 的股权, 灏创环保将成为公司的控股子公司。灏创环保与道真自治县环境保护局于 2016 年 12 月 6 日签订了《道真自治县城镇生活污水处理厂建设特许经营协议》, 灏创环保以 BOT 形式进行投资、建设、运营、维护和更新改造道真自治县城镇生活污水处理厂项目。道真自治县城镇生活污水处理厂项目建设规模

1.0 万吨，乡镇污水处理厂设计规模 4,600 吨/日，最终设计规模、处理标准以政府方通知为准，项目建设期 8 个月，特许经营期限 30 年，总投资约 1.038 亿元。

**博世科 (300422):** 公司作为牵头单位与广西北部湾水务集团有限公司组成的投标联合体参与了南宁市城市内河黑臭水体治理工程 PPP 项目的公开招标采购，并成为该项目的成交社会资本方，项目总投资估算为 91,800 万元。近日，由广西北部湾投资集团有限公司作为牵头单位，与广西博世科环保科技股份有限公司（以下简称“公司”）、湖南博世科华亿环境工程有限公司组成投标联合体参与了南宁市心圩江环境综合整治工程 PPP 项目的公开招标采购并成为该项目的预中标社会资本方。项目总投资为 26.32 亿元。每年政府付费 2.38 亿元，共 20 年。

**德创环保 (603177):** 2017 年 7 月 24 日，公司与绍兴滨海新城管理委员会在绍兴滨海新城以书面形式签署协议。项目名称：年产 50 套三元正极材料生产线用智控装备项目。公司将在协议签订后 3 个月内完成滨海新城江滨区项目公司工商注册的相关手续，全部投产后该等项目公司注册资金不少于 5000 万元人民币，经营期限不少于 20 年。项目计划总投资 4.5 亿元。

**高能环境 (603588):** 经财务部门初步测算，预计公司 2017 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 70%-90%，具体财务数据将在公司 2017 年半年度报告中予以披露。

#### 四、投资建议

2017 年 7 月 18 日，财政部、住建部、农业部和环保部联合发布《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施 PPP 模式的通知》指出，政府参与的新建污水、垃圾处理项目将全面实施 PPP 模式，尽快形成以社会资本为主，统一、规范、高效的 PPP 市场。PPP 项目规范政策不断出台，进一步梳理了政府和社会资本的权利和义务，为 PPP 项目的健康稳步推进扫清障碍。

本周环保板块仍旧跑输大盘，整体估值回调显著。概念板块可以关注煤改气、PPP 订单和业绩兑现情况。另外，目前公司相继披露半年度业绩预报，其中的绩优个股值得关注。

## 五、风险提示

1、宏观经济放缓下游需求不振；2、政策颁布及落实速度低于预期；3、行业竞争导致市场份额下降及利润下滑；4、公司项目拓展或运营进度减缓风险；5、工程施工进度缓慢。

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

## 免责声明

丁思德, 在此声明, 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等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

### 华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号 15 层(100020)

传真: 010-85556173      网址: [www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)