



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

香港低息背景下，关注港股运营类红利资产

环保周报

2025 年 6 月 23 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

香港低息背景下，关注港股运营类红利资产

2025年6月23日

本期内容提要：

- **行情回顾：**截至6月20日收盘，当周环保板块下跌2.51%，表现劣于大盘；其中，水治理板块下跌1.95%，水务板块下跌1.51%；大气治理下跌1.52%；固废中环卫下跌3.30%，垃圾焚烧板块下跌4.18%，资源化板块下跌3.33%，固废其他板块下跌3.16%；环保设备板块下跌2.39%，检测/监测/仪表下跌5.02%；环境修复下跌3.43%。
- **行业动态：**1) 2025年1-5月，中国绿电交易电量达到2209.45亿千瓦时，同比增长49.2%。2024年，全国绿电交易总量突破2300亿千瓦时，达到2349亿千瓦时，同比增长237.9%；2) 6月17日，浙江省生态环境厅发布浙江省2025年度危险废物利用处置设施建设投资引导性建议公告。总体而言，浙江省已基本形成了焚烧、填埋、协同处置、综合利用等多措并举的危险废物利用处置体系。危险废物利用处置能力高于危险废物产生量，特别是废活性炭、废包装物、铝灰渣、废矿物油、废乳化液、废催化剂、废线路板等类别的危险废物综合利用经营单位整体运营负荷率偏低，存在部分设施长期闲置的情况。
- **专题：**6月16日，香港银行公会公布最新数据显示，一个月港元银行同业拆息（HIBOR）报0.53952厘，创三年低位，在4月底，此类拆息仍为4厘。港元拆息急跌说明银行间资金充裕，借贷成本降低。低息环境有助于降低港股融资成本，利好港股红利资产。垃圾焚烧和水务作为运营类环保资产，当前行业资本开支大额收缩，正逐步转向自由现金流转正、稳定分红派息的成熟阶段。**关注港股运营类红利资产：**1) 粤海投资：24年分红比例65%，股息率4.66%，25年预测股息率6.28%；2) 北控水务：24年分红比例91%，股息率6.41%，25年预测股息率5.66%；3) 中国水务：24年分红比例30%，股息率6.1%，25年预测股息率4.38%；4) 光大环境：24年分红比例42%，股息率5.94%，25年预测股息率6.14%；5) 海螺创业：24年分红比例34%，股息率6%，25年预测股息率4.87%；6) 绿色动力环保：24年分红比例73.39%，股息率9%，25年预测股息率4.87%；7) 天津创业环保：24年分红比例34%，股息率5.58%。
- **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、当周市场表现：环保板块表现劣于大盘.....	4
二、专题研究：香港低息背景下，关注港股运营类红利资产	5
三、行业动态	6
四、公司公告	7
五、投资建议	7
六、风险提示	8

表 目 录

表 1：港股运营类公司估值表.....	5
表 2：环保行业部分上市公司估值表.....	8

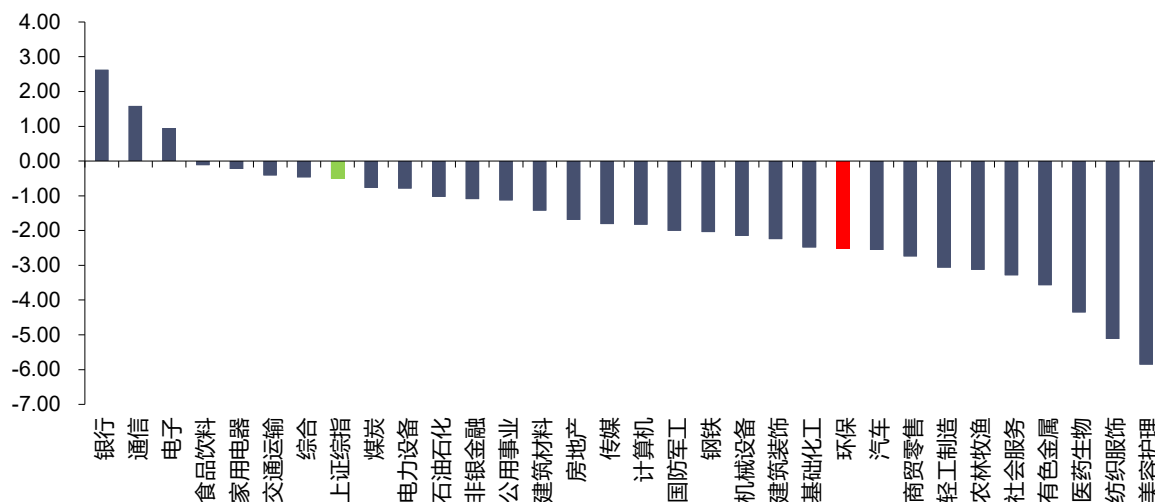
图 目 录

图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）	4
图 2：环保板块细分子板块当周涨跌幅（%）	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、当周市场表现：环保板块表现劣于大盘

- 板块指数表现：截至 6 月 20 日收盘，当周环保板块下跌 2.51%，表现劣于大盘；上证综指下跌 0.51% 到 3359.90；涨跌幅前三的行业分别是银行（2.6%）、通信（1.6%）、电子（1.0%），涨跌幅后三的行业分别是美容护理（-5.9%）、纺织服饰（-5.1%）、医药生物（-4.4%）。

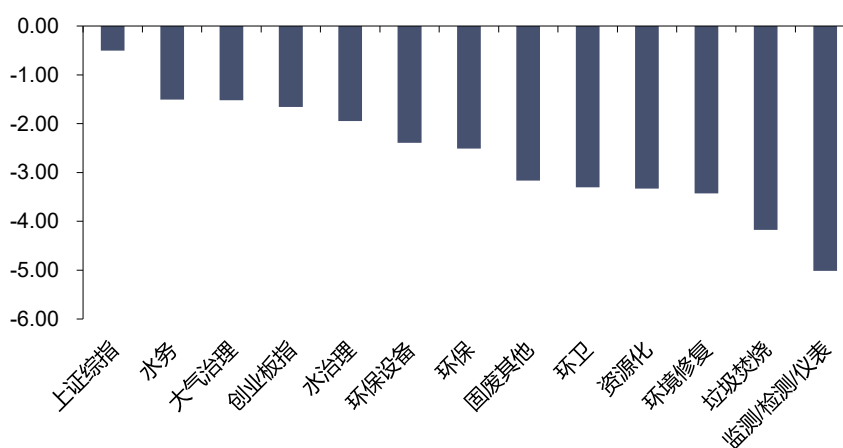
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

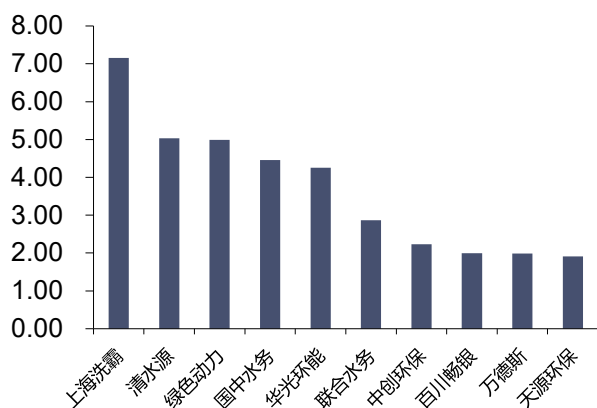
- 细分子板块情况：水治理板块下跌 1.95%，水务板块下跌 1.51%；大气治理下跌 1.52%；固废中环卫下跌 3.30%，垃圾焚烧板块下跌 4.18%，资源化板块下跌 3.33%，固废其他板块下跌 3.16%；环保设备板块下跌 2.39%，检测/监测/仪表下跌 5.02%；环境修复下跌 3.43%。

图 2：环保板块细分子板块当周涨跌幅（%）

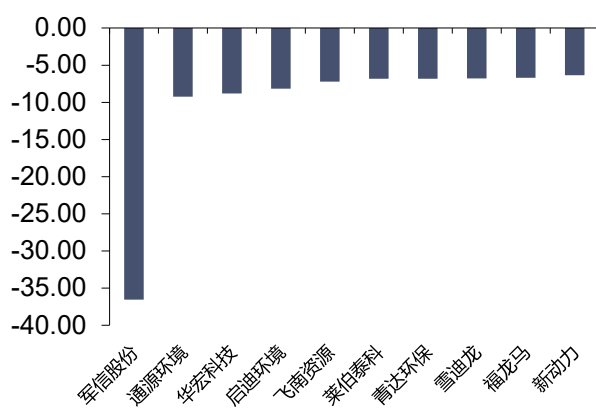


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 个股表现：当周环保板块，涨幅前十的分别为上海洗霸、清水源、绿色动力、国中水务、华光环能、联合水务、中创环保、百川畅银、万德斯、天源环保；跌幅前十分别为军信股份、通源环境、华宏科技、启迪环境、飞南资源、莱伯泰科、青达环保、雪迪龙、福龙马、新动力。

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：香港低息背景下，关注港股运营类红利资产

香港持续低息，利好水务、垃圾焚烧在内的港股红利资产。6月16日，香港银行公会公布最新数据显示，一个月港元银行同业拆息（HIBOR）报0.53952厘，创三年低位，在4月底，此类拆息仍为4厘。港元拆息急跌说明银行间资金充裕，借贷成本降低。低息环境有助于降低港股融资成本，利好港股红利资产。垃圾焚烧和水务作为运营类环保资产，当前行业资本开支大额收缩，正逐步转向自由现金流转正、稳定分红派息的成熟阶段。

表 1：港股运营类公司估值表

证券简称	市值 (亿港元)	归母净利润 (亿元/亿港元)				PE (x)				分红率 (%)		股息率 (%)	
		2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
水务													
粤海投资	445.88	31.42	43.10	45.10	46.10	14.19	10.35	9.89	9.67	65.00	6.28	6.57	6.72
北控水务集团	248.15	16.78	15.43	16.43	17.24	13.95	16.08	15.10	14.39	90.95	5.66	6.02	6.32
中国水务	100.39	15.34	14.75	13.83	14.36	6.55	6.81	7.26	6.99	29.80	4.38	4.11	4.26
中国光大水务	41.48	10.20	12.10	13.25	-	4.07	3.43	3.13	-	33.39	9.74	10.67	-
固废													
光大环境	244.49	33.77	35.89	38.48	40.09	7.24	6.81	6.35	6.10	41.84	6.14	6.58	6.86
海螺创业	163.79	20.20	23.83	26.50	29.26	7.65	6.87	6.18	5.60	33.48	4.87	5.42	5.98
中国光大绿色 环保	15.91	-4.15	1.32	2.85	-	-3.83	12.09	5.59	-	-	1.65	3.58	-
绿色动力环保	102.63	5.85	6.81	7.29	7.74	11.41	15.08	14.08	13.26	73.39	4.87	5.21	5.53

资料来源：iFinD，信达证券研发中心 注：测算预测股息率假设25-27年分红率维持2024年水平；市值、归母净利润单位为亿港元/亿元；市值时间截止至2025.6.20

🚩 粤海投资（0270.HK）

母公司广东粤海控股集团有限公司持有公司约58.26%股权。2024年，公司实现营业收入185.05亿港元，同比下降8.9%；归属于公司所有者利润31.42亿港元，同比增长0.6%；每股股利0.3124元/股，现金分红比例65%，股息率4.66%。2024年，公司水资源业务贡献约81%的收入。截至2024年12月31日，供水产能1615万吨/日，污水产能335万吨/日；公司预计在建项目预计供水能力为118.70万吨/日，污水处理能力为5万吨/日。

🚩 北控水务集团（0371.HK）

实际控制人北控环境建设有限公司持有股份 41.03%。截至 2024 年底，公司水务总设计能力为 4373.51 万吨/日。2024 年，公司营业收入为 242.70 亿元，同比下降 1%；归母净利润 16.78 亿元，同比下降 11.5%。2024 年每股分红 0.16 元，分红比例 91%，股息率达到 6.41%。

中国水务 (0855.HK)

2024 年，公司营业收入 128.59 亿港元，同比下降 9.4%；归母净利润 15.34 亿港元，同比下降 17.4%。每股股利 0.28 元，股息率 6.1%。

光大环境 (0257.HK)

母公司 Guildford limited 持股 39.56%，实际控制人为国务院。2024 年公司实现营业收入 302.58 亿港元，同比下降 6%；归属于公司所有者的利润为 33.77 亿港元，同比下降 24%；每股基本盈利为 0.5498 港元，同比下降 24%。2024 年每股分红 0.23 元，分红比例 41.84%，股息率达到 5.94%。2024 年，公司水处理及供应总规模达 765.86 万吨/日。生活垃圾处理规模 15.99 万吨/日。

海螺创业 (0586.HK)

2024 年公司实现营业收入为 62.7 亿元，同比下降 21.8%；归母净利润 20.2 亿元，同比下降 18%。2024 年每股分红 0.4 元，分红比例 33.57%，股息率达到 5.99%。2024 年公司处理生活垃圾约 1570.8 万吨，同比增长 15%；上网电量约 51.2 亿度，同比增长 15%。

绿色动力环保 (1330.HK)

实际控制人北京市国资委，持股 42.36%。2024 年公司运营处理能力突破 4 万吨/日，全年处理生活垃圾 1438.24 万吨，同比增长 6.96%。2024 年，公司实现营业收入 33.27 亿元，同比下降 14.47%；归属于母公司股东的净利润为 5.85 亿元，同比下降 7.02%；2024 年每股分红 0.3266 元，分红比例 73.16%，股息率达到 9.1%。

天津创业环保股份 (1065.HK)

母公司天津市政投资有限公司持股 45.57%，实际控制人为天津市国资委。2024 年，公司营业收入 47.66 亿元，同比上涨 3.22%；归母净利润 8.71 亿元，同比下降 6.7%。2024 年公司分红比例 34%，每股股利 0.185 元，股息率 5.58%。

三、行业动态

1、2025 年 1-5 月，中国绿电交易电量达到 2209.45 亿千瓦时，同比增长 49.2%。2024 年，全国绿电交易总量突破 2300 亿千瓦时，达到 2349 亿千瓦时，同比增长 237.9%，有效满足了经济社会绿色电力消费需求，能源低碳转型的活力充分释放。

资料来源：https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202506/content_7028739.htm

2、近日，中央生态环境保护督察集中通报典型案例。各督察组既关注黄河流域生态保护和高质量发展政策衔接、区域协调、机制建设等流域性、整体性、共性问题，也注重结合各省（区）经济社会发展、自然资源禀赋、生态安全定位，找准各省（区）突出问题，深入一线、深入现场，查实了一批突出生态环境问题。为发挥警示作用，切实推动问题整改，对第二批典型案例进行集中公开通报。主要包括内蒙古自治区通辽市毁林毁草问题严重、陕西省榆林市水土流失治理存在差距、宁夏回族自治区中卫市非法开采矿山严重破坏生态。

资料来源: https://www.mee.gov.cn/ywgz/zysthjhbdc/dcjl/202506/t20250616_1121414.shtml

3、6月17日,浙江省生态环境厅发布浙江省2025年度危险废物利用处置设施建设投资引导性建议公告。总体而言,浙江省已基本形成了焚烧、填埋、协同处置、综合利用等多措并举的危险废物利用处置体系。危险废物利用处置能力高于危险废物产生量,特别是废活性炭、废包装物、铝灰渣、废矿物油、废乳化液、废催化剂、废线路板等类别的危险废物综合利用经营单位整体运营负荷率偏低,存在部分设施长期闲置的情况。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250618/1446878.shtml>

4、6月17日,山东省住房和城乡建设厅节能科技处党支部以“推动建筑领域绿色低碳高质量发展”为主题,在中建八局建筑科技(山东)有限公司召开“我们支部圆桌会”。会议强调,建筑是能源消耗和碳排放的重点领域,要深刻认识推动建筑领域绿色低碳发展的重要意义,着力抓好提高绿色建筑建设品质、提升建筑节能降碳水平、推进建造方式绿色转型、加强绿色低碳技术研发推广等方面工作。

资料来源: <https://news.bjx.com.cn/html/20250619/1447095.shtml>

5、6月17日,重庆市生态环境局发布关于暂缓执行《榨菜行业水污染物排放标准》(DB50/1050-2020)第二阶段氯化物排放限值的通知。氯化物暂缓执行《榨菜行业水污染物排放标准》(DB50/1050-2020)第二阶段表2排放限值,维持第一阶段表1排放限值,其他排放因子继续执行第二阶段表2排放限值。暂缓执行期限至《榨菜行业水污染物排放标准》修订发布之日。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250618/1446902.shtml>

四、公司公告

【青达环保】公司披露近期经营情况,受益于国家新建火电投资加速及存量机组升级改造等一系列利好政策的影响下,公司交付的节能环保处理系统产品增加;同时,公司建设的胶州市李哥庄镇120MW渔光互补项目于2025年第一季度完成交付,对公司经营业绩产生积极影响。截至目前,公司经营情况良好,据公司财务部门初步核算,公司2025年1-6月预计实现营业收入9亿元到12.5亿元,较上年同期增加75.12%到143.22%。

【英科再生】公司发布2024年年度权益分派实施公告:本次利润分配以方案实施前的公司总股本1.87亿股为基数,向公司全体股东每股派发现金红利0.06元(含税),共计派发现金红利1123.36万元(含税)。

【军信股份】公司与长沙数字集团有限公司签署《战略合作协议》,合作内容包括:绿色算力中心建设运营领域、固废处理数字化管理领域、碳资产数字化管理领域、“一带一路”项目拓展领域、产学研合作领域。合作事项如能顺利推进,有利于提升公司垃圾焚烧发电项目运营智能化水平,打造垃圾焚烧发电项目+IDC/AIDC的模式,进一步提升公司项目运营效益,从而实现营业收入增长及盈利能力提升,符合公司长期发展战略。

【中科环保】为完善公司治理结构,根据公司实际经营需要,公司拟变更董事并选举副董事长。董事沈波先生因工作调动原因申请辞去公司董事职务,辞职后不再担任公司任何职务,董事会提名童琳先生为董事候选人。公司董事会同意选举张国宏先生为第二届董事会副董事长,任期自第二届董事会第十九次会议审议通过之日起至第二届董事会届满之日止。

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 2：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	18.85	27.04	32.17	37.59	41.85	1.60	1.89	2.21	2.45	13.31	10.00	8.55	7.69
	三峰环境	8.37	11.68	12.56	13.20	14.11	0.70	0.75	0.79	0.84	10.81	11.16	10.59	9.96
	绿色动力	7.58	5.85	6.84	7.32	7.72	0.42	0.49	0.53	0.56	14.70	15.47	14.44	13.66
	永兴股份	15.67	8.21	9.19	10.39	11.44	0.92	1.02	1.15	1.28	-	15.36	13.63	12.29
	瀚蓝环境*	24.7	16.64	16.80	17.06	17.65	2.04	2.06	2.09	2.16	9.88	11.99	11.82	11.44
	旺能环境	16.46	5.61	6.88	7.18	7.54	1.31	1.59	1.66	1.74	10.86	10.35	9.92	9.46
	军信股份	14.75	5.36	7.51	8.02	8.44	1.31	0.95	1.01	1.07	12.61	15.53	14.54	13.77
	中科环保	5.05	3.21	3.94	4.55	5.40	0.22	0.27	0.31	0.37	27.24	18.70	16.29	13.84
	中国天楹	4.25	2.80	4.80	5.83	-	0.12	0.20	0.23	-	36.96	21.79	18.48	-
	朗坤环境	17.36	2.16	3.01	3.86	5.99	0.89	1.24	1.58	2.46	24.58	14.06	10.99	7.06
	高能环境	5.36	4.82	6.32	7.66	9.41	0.32	0.41	0.50	0.62	19.92	13.07	10.72	8.65
	英科再生	23.68	3.07	3.13	3.69	-	1.65	1.67	1.97	-	23.11	14.18	12.02	-
水务	兴蓉环境*	7.2	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	9.22	9.86	8.67	8.28
	洪城环境*	9.52	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	9.54	9.92	9.52	9.33
	武汉控股	4.47	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	33.20	-	-	-
	首创环保	3	35.28	17.18	18.18	19.18	0.48	0.23	0.25	0.26	12.29	13.04	12.00	11.54
	中山公用	8.55	11.99	13.40	14.77	16.15	0.82	0.91	1.00	1.10	11.15	9.40	8.55	7.81
环保设备	景津装备	14.67	8.48	8.87	9.62	10.61	1.49	1.54	1.67	1.84	12.65	9.53	8.78	7.97
	青达环保	26.56	0.93	2.02	2.45	2.77	0.76	1.64	1.99	2.25	23.75	16.20	13.38	11.80
	海鸥股份	8.59	0.96	1.09	1.27	1.51	0.43	0.36	0.41	0.49	25.02	24.05	20.73	17.69
	冰轮环境	8.65	6.28	6.81	7.49	8.52	0.82	0.68	0.75	0.86	15.83	12.64	11.47	10.04
	聚光科技	21.27	2.07	3.20	4.29	5.73	0.46	0.71	0.96	1.28	-22.04	29.96	22.27	16.68

资料来源：iFinD，信达证券研发中心 注：截止至 2025.6.20；标*为信达预测，其他为 iFinD 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。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。