

公用事业

发改委指导开展煤电联营，七月起试点水资源税

行业动态

行业近况

电气设备: A股跑输/H股跑输指数(行业A股平均跌3.98%/沪深300跌1.77%, H股跌1.90%/恒生内地100跌1.63%)。

新能源: A股跑输/H股跑输指数(行业A股平均跌3.55%/沪深300跌1.77%, H股跌4.12%/恒生内地100跌1.63%)。

电力: A股跑输/H股跑输指数(行业A股平均跌0.06%/沪深300跌1.77%, H股跌3.19%/恒生内地100跌1.63%)。

环保: A股跑输/H股跑输指数(行业A股平均跌5.46%/创业板跌4.88%, H股跌3.16%/恒生内地100跌1.63%)。

评论

电气设备: 3月新能源汽车产量数据超预期,与政策支持合力推动充电设施蓬勃发展,预计2016年充电行业投资增速超400%。推荐优质供应商,以及率先布局充电网具有卡位优势的个股。

新能源: 新能源政策利好已经基本被市场消化,而具体实施将成为下一个重点关注领域。预计行业层面的限电问题可能需要从2017年开始才能开始有根本性改善。

电力: 4月发电量增速比3月显著“冷却”,可能原因是工业需求恶化、及基数效应;受厄尔尼诺现象影响,3月下旬以来出现“北旱南涝”情况,南方水电公司有望受益于来水超预期。

环保: 河北省开展水资源费改税的试点,其中对污水处理的回用水和再生水等非传统水源免征相关税收。未来如能全国推广相关改革,将利好污水处理和再生水厂。

估值与建议

电力设备: A股推荐科士达、中恒电气、易特事、特锐德、万马股份; H股推荐博耳电力。

新能源: A股确信买入阳光电源,推荐南都电源,科士达,特锐德,爱康科技; H股推荐华能新能源、保利协鑫、中广核; 美股推荐阿特斯。

电力: A股推荐浙能电力、长江电力、华能国际。

环保: A股推荐碧水源、博世科; H股确信买入中滔环保、北控水务。

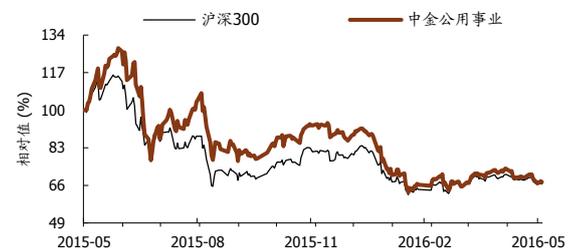
风险

1) 环保政策执行力度的不确定性; 2) 地方政府资金紧张,或影响环保项目施工及结算进度; 3) 来水不确定性。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2016E	2017E
阳光电源-A	确信买入	32.50	19.8	15.3
华电国际-A	推荐	7.14	7.7	8.9
长江电力-A	推荐	16.00	27.2	27.1
隆基股份-A	推荐	17.40	26.5	20.5
特锐德-A	推荐	30.00	85.2	62.7
北控水务-H	确信买入	8.82	13.4	11.2
中滔环保-H	确信买入	2.87	17.1	16.6
华能新能源-H	推荐	3.30	8.9	7.4
中广核电力-H	推荐	3.90	12.8	11.2
保利协鑫能源-H	推荐	1.80	6.9	6.7
阿特斯太阳能-US	推荐	28.88	6.9	5.5

中金一级行业

公用事业



相关研究报告

- 电力 | “厄尔尼诺”效应升温,带来来水超预期可能,关注水电股 (2016.05.12)
- 中利科技-A | 实际控制人增持彰显信心 (2016.05.12)
- 阿特斯太阳能-US | 16年1季度业绩符合预期;公司将开始出售光伏项目 (2016.05.12)
- 大全新能源-US | 1季度业绩符合预期;多晶硅价格大涨将带动2季度业绩强劲增长 (2016.05.11)
- 华能新能源-H | 4月份风电量同比增长32.6% (2016.05.11)
- 龙源电力-H | 四月风电量同比增长5.1% (2016.05.09)

资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

李敏

联系人
min3.li@cicc.com.cn
SAC 执证编号: S0080114110026
SFC CE Ref: ASU506

陈龙

分析员
long.chen@cicc.com.cn
SAC 执证编号: S0080515110001
SFC CE Ref: BGM032

汤砚卿

分析员
yanqing.tang@cicc.com.cn
SAC 执证编号: S0080514080003
SFC CE Ref: BEI871

季超

分析员
chao.ji@cicc.com.cn
SAC 执证编号: S0080515030001
SFC CE Ref: BFA993



目录

1. 一周市场回顾	3
2. 行业层面——要闻回顾及简评	6
3. 上市公司层面——重要公告及简评	8
4. 团队重点报告回顾	9
5. 风险提示	9

图表

图表 1: 重点个股一周走势 (A股电气设备)	4
图表 2: 重点个股一周走势 (H股电气设备)	4
图表 3: 重点个股一周走势 (A股新能源)	4
图表 4: 重点个股一周走势 (H股新能源)	4
图表 5: 重点个股一周走势 (A股电力)	5
图表 6: 重点个股一周走势 (H股电力)	5
图表 7: 重点个股一周走势 (A股环保)	5
图表 8: 重点个股一周走势 (H股环保)	5
图表 9: 行业一周要闻回顾及点评	6
图表 10: 上市公司重点公告回顾	8
图表 11: 近期报告回顾	9



1. 一周市场回顾

电气设备：A股跑赢/H股跑输指数

A股：板块平均下跌3.98%，跑输指数（沪深300同期下跌1.77%）；涨幅前三的公司依次是：宏发股份（+2.52%）、中恒电气（+1.17%）、三变科技（+0.00%）。

H股：板块平均下跌1.90%，跑输指数（恒生内地100同期下跌1.63%）；涨幅前三的公司依次是：上海电气（+2.24%）、同方泰德（+1.00%）、飞毛腿（+0.00%）。

新能源：A股跑赢/H股跑输指数

A股：板块平均下跌3.55%，跑输指数（沪深300同期下跌1.77%）；涨幅前三的公司依次是：东方日升（+6.58%）、华北高速（+6.34%）、隆基股份（+0.49%）。

H股：板块平均下跌4.12%，跑输指数（恒生内地100同期下跌1.63%）；涨幅前三的公司依次是：超威动力（+7.47%）、华能新能源（+4.48%）、龙源电力（+3.39%）。

电力：A股跑赢/H股跑输指数

A股：板块平均下跌0.06%，跑赢指数（沪深300同期下跌1.77%）；涨幅前三的公司依次是：文山电力（+14.06%）、桂冠电力（+12.62%）、上海电力（+3.67%）。

H股：板块平均下跌3.19%，跑输指数（恒生内地100同期下跌1.63%）；涨幅前三的公司依次是：电能实业（-1.31%）、华润电力（-2.48%）、中国电力（-2.69%）。

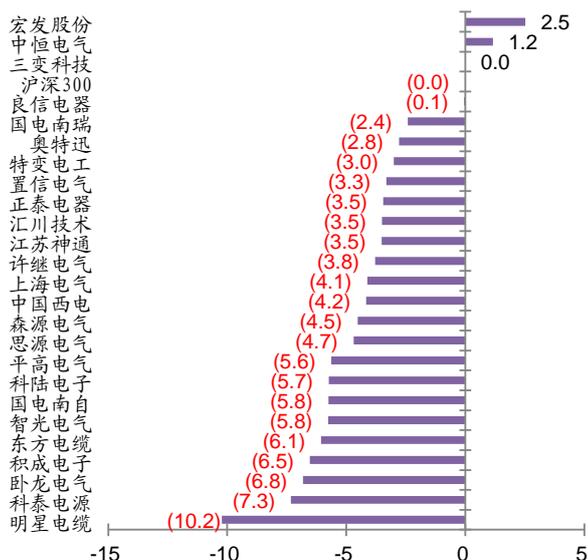
环保：A股跑赢/H股跑输指数

A股：板块平均下跌5.46%，跑输指数（创业板同期下跌4.88%）；涨幅前三的公司依次是：天壕节能（+0.00%）、华西能源（+0.00%）、迪森股份（+0.00%）。

H股：板块平均下跌3.16%，跑输指数（恒生内地100同期下跌1.63%）；涨幅前三的公司依次是：粤海投资（+1.48%）、同方泰德（+1.00%）、桑德国际（+0.00%）。

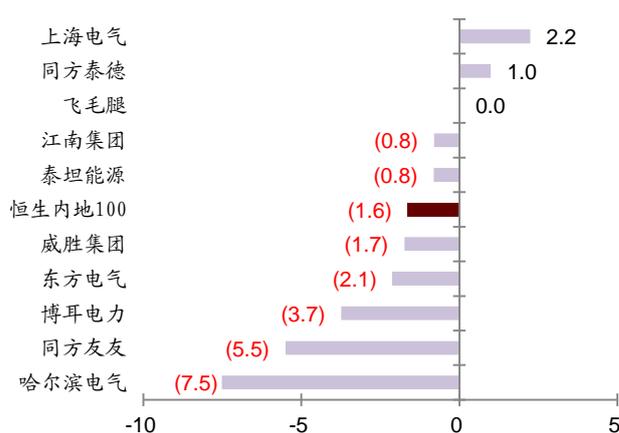


图表 1: 重点个股一周走势 (A 股电气设备)



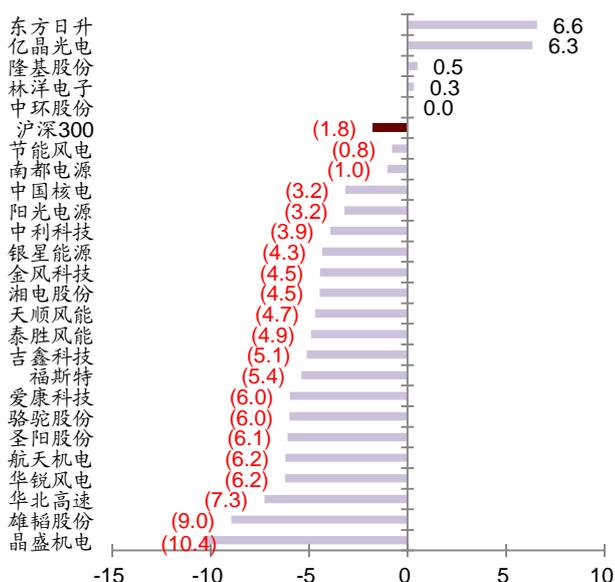
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 2: 重点个股一周走势 (H 股电气设备)



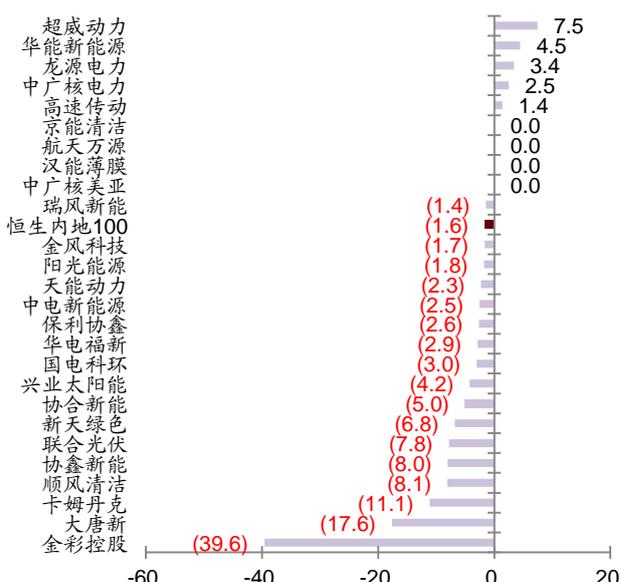
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 3: 重点个股一周走势 (A 股新能源)



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

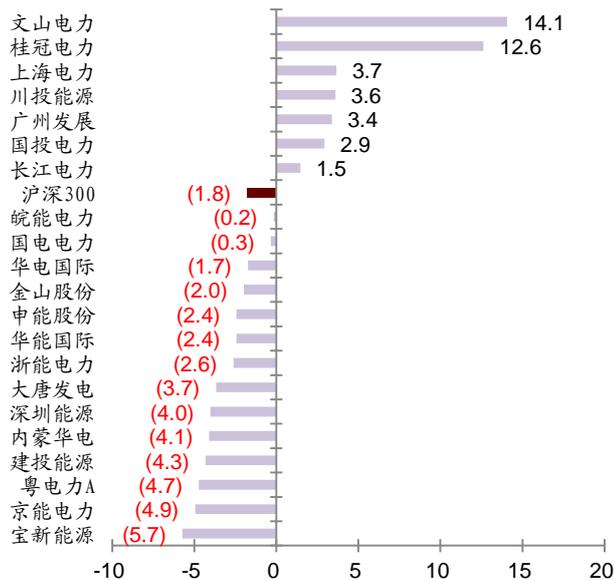
图表 4: 重点个股一周走势 (H 股新能源)



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

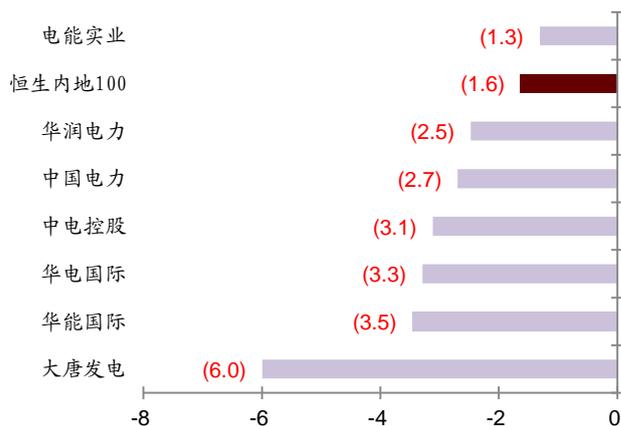


图表5: 重点个股一周走势 (A股电力)



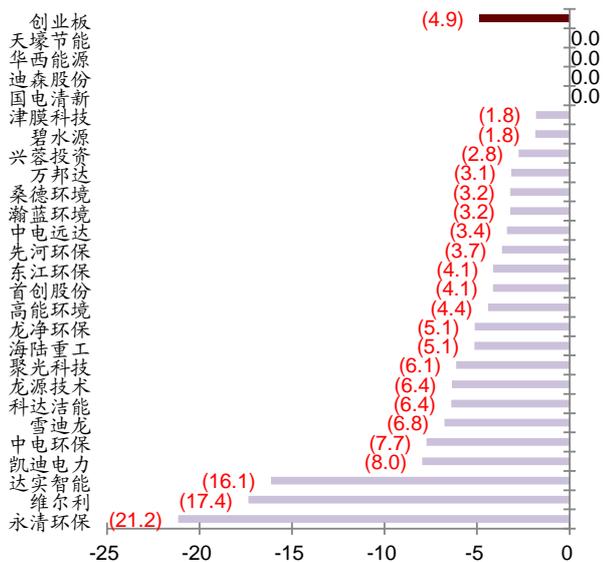
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表6: 重点个股一周走势 (H股电力)



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表7: 重点个股一周走势 (A股环保)



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表8: 重点个股一周走势 (H股环保)



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部



2. 行业层面——要闻回顾及简评

图表 9: 行业一周要闻回顾及点评

行业	日期	信息来源	新闻标题	内容概要	简评
电气设备	2016/05/09	北极星	张家口今年开发 423 万千瓦风电	张家口百万千瓦风电基地三期规划 (总规模 683 万千瓦) 获得国家能源局批复。经研究决定, 对规划总容量 683 万千瓦分两批开展项目核准工作, 确保 2018 年底前并网发电 423 万千瓦, 2020 年底前并网发电 260 万千瓦	
	2015/09/08	SolarZoom	亚洲最大单体独立式渔光互补发电站在鄱阳并网发电	5月7日, 由晶科电力投资兴建的亚洲最大单体独立式 120MW 渔光互补光伏电站在鄱阳县饶丰镇正式并网发电。该项目位于鄱阳县饶丰镇灌湖水库, 占水面积约 3000 亩, 共安装约 46000 块功率为 260wp 的多晶硅光伏太阳能板, 项目实际装机总容量为 120MW, 并网后, 年平均发电量为 13770 万千瓦。	
	2016/05/11	中国电力新闻网	四川电力投资 86 亿改造中心村电网	今年 4 月国网四川省电力公司启动了新一轮农网改造升级工作, 目前已编制完成小城镇和中心村电网改造、农村机井通电工程、贫困村村村通动力电规划方案。四川电力将在 2016~2017 年投资 86 亿元实施中心村电网改造工程, 投资 4.4 亿元实施农村机井通电工程, 投资 21 亿元实施贫困村村村通动力电工程;	
	2016/05/11	北极星	河南最大最长变电站电缆隧道全线贯通	5月3日, 河南郑州市 220 千伏红旗变电站电缆隧道, 实现全线贯通。该隧道总投资 6 亿元, 直径 4 米、平均位于地面 10 米以下、总长度 9 公里; 5月5日, 南北向隧道将开始铺设 220 千伏电缆, 5月15日东西向隧道开始铺设 110 千伏电缆, 预计 7月20日投入使用。	
	2016/05/12	北极星	河北唐山 2016 年重点建设项目发布: 4 个火电、4 个风电、6 个光伏	河北省唐山市发布了 2016 年重点建设项目计划, 涉及 4 个火电项目、4 个风电项目、6 个光伏项目; 共安排 230 项, 其中京津冀一体化项目 52 个, 总投资 1755.7 亿元, 年度计划投资 331.1 亿元。沿海增长极项目 82 项, 总投资 2666.3 亿元, 年度计划投资 507.1 亿元;	
	2016/05/13	北极星	国家发改委下发关于发展煤电联营的指导意见	近日国家发改委下发《关于发展煤电联营的指导意见》的通知。通知要求, 理顺煤电关系, 自主开展煤电联营工作, 结合煤炭、电力行业发展布局, 重点推广坑口煤电一体化, 在中东北优化推进煤电联营, 继续发展低热值煤电一体化。	
新能源	2016/05/09	SolarZoom	深圳将适当下调新能源公交车补贴	5月8日, 深圳政府公报发布了《深圳市新能源公交车示范推广期运营补贴办法》, 规定深圳新能源公交车运营补贴每年每辆 26 万元、45 万元不等;	
	2016/05/10	北极星	河南最大纯电动公交车充电站建成	5月7日, 河南境内最大的纯电动公交车充电站—商丘公交公司第三座充电站建成投运。该充电站共有充电桩 152 个, 可满足 400 辆公交车的充电需求, 年用电量近 1000 万千瓦时。	
	2016/05/10	网易新闻	江苏今年将推广新能源汽车超万辆	根据《2016 年江苏省新能源汽车推广应用方案》, 今年全省将推广应用新能源汽车 13500 辆以上, 其中包括 270 辆出租车和 124 辆公务车, 同时开工建设各类充电桩 14000 个以上;	
	2016/05/11	上海热线	新能源汽车又见利好, 上海充电桩补贴新政落地	5月9日, 上海发布了《上海市鼓励电动汽车充换电设施发展扶持办法》, 专用、公用充换电设施在建设环节中, 对设备给予 30% 补贴, 并设立上限。其中, 直流充电设施每千瓦补贴上限为 600 元, 交流充电设施每千瓦补贴上限为 300 元。	
	2016/05/12	网易新闻	上海发放 2016 年首块新能源免费牌照, 申领门槛提高	由于国家针对“新能源车骗补”的调查导致政策调整, 暂停数月的上海新能源汽车免费牌照的申领和办理从 5 月开始重新启动;	
2016/05/13	北极星	上海七部门联合下发《上海市煤炭减量替代工作方案 (2015-2017 年)》	上海市下发关于煤炭减量替代工作方案的通知, 预计到 2015 年底, 全市近 3000 余台分散燃煤锅炉和窑炉的清洁能源替代或关停; 到 2016 年底, 全面取消本市经营性小灶炉等分散燃煤设施; 到 2017 年底, 完成全市集中供热及热电联产锅炉的清洁能源替代。		



	2016/05/13	北极星	总投资约 3 亿元 长青集团拟在辽宁康平投建生物质发电项目	公司于 5 月 10 日与辽宁省康平县人民政府签署了《辽宁省康平县生物质发电项目投资合作框架协议》，就公司在康平县投资建设生物质发电项目达成框架协议，协议有效期为两年，项目概算投资总额约 3 亿元。
	2016/05/13	北极星	东德智能总投资 60 亿 电动汽车科技园落户汾湖	5 月 10 日上午，东德智能电动汽车科技园项目签约落户江苏省汾湖高新区；项目总投资 60 亿元，占地 1357 亩，规划建筑面积 125 万平方米，预计营业收入达到 200 亿元，税收超 10 亿元。
电力	2016/5/9	北极星	南方电网实施 2016 年广西首批电力直接交易降低用电成本 9 亿	广西电力交易中心组织签订 2016 年首批电力直接交易合同。共有 9 家发电企业与 34 家用户签订了电力直接交易合同，累计签约电量 91 亿千瓦时，较 2015 年增长 52%，其中双边协商交易电量 89.1 亿千瓦时、挂牌交易电量 1.9 亿千瓦时，成交电价平均降幅 0.1 元/千瓦时，共为企业降低用电成本约 9.1 亿元。
	2016/5/10	北极星	2016 年电力形势预判：全年交易电量或超 1 万亿千瓦时、火电企业税费可能进一步提高	按能源局最新发布的通知中提出的设想测算，预计全年交易电量有可能超过 1 万亿千瓦时；而随着环境保护税列入“十三五”立法计划，火电企业税费有可能进一步提高；预计二季度电力市场走势与一季度基本一致，全社会用电量增速仍维持在 1%~2% 的水平。
	2016/05/12	网易新闻	国网陕西电力将投资 71 亿升级改造陕西农村电网	国网陕西省电力公司在 9 号召开的新一轮农网升级改造推进会上宣布，“十三五”期间规划投资 71 亿元，为提供直供电服务的陕西省 41 个县（区）农村电网实施新一轮改造升级工程。于 2017 年底前完成农田灌溉机井通电和改造任务 1.1 万眼、1321 个村动力电不足改造，以及 1042 个小城镇（中心村）电网改造升级任务。
	2016/05/12	中国电力新闻网	煤电“超低排放”引领者 神华五年内拟投资 190 亿实施节能环保升级改造	5 月 11 日神华集团对外正式宣布，经过三年时间，总投资 23.5 亿元，集团所属京津冀地区燃煤电厂全部实现“超低排放”。未来五年时间，神华集团将实施节能环保升级改造项目 1230 项，计划投资 190 亿元，到 2020 年底，神华集团所有煤电机组全部实现“超低排放”，供电煤耗达到 295 克标煤/千瓦时，碳排放强度控制在 835 克/千瓦时。0 年底所有煤电机组全部实现“超低排放”。
环保	2016/05/12	北极星	财政部明确河北开征水资源税试点工作	10 日，财政部发布《关于全面推进资源税改革的通知》，明确在河北省开征水资源税试点工作，采取水资源费改税方式，将地表水和地下水纳入征税范围，实行从量定额计征，正常生产生活用水维持原有负担水平不变。此外，在全国范围内推开从价计征方式，并全面清理收费基金。改革从 7 月 1 日起施行。
	2016/05/13	北极星	河北鸡泽首个污水处理 PPP 项目破土动工	近日，据河北鸡泽县环保局消息，该县首个污水处理工程 PPP 项目——东部新区污水处理厂正式破土动工，预计年底建成并投入使用。该污水处理厂项目占地 29 亩，总投资 4000 万元，设计规模为日处理量 10000 立方米，其中一期设计规模为日处理量 5000 立方米，总投资约 2000 万元。
	2016/05/13	北极星	福建省年度投资 80 亿元推进实施首批 3 个生态工程包	福建省政府办公厅近日出台关于实施投资工程包的若干意见，决定组织实施一批全省性或区域性投资工程包。2016 年第一批工程包共 12 个，其中包括危险废物污染防治工程包、污水处理和供水设施工程包、安全生态水系建设工程包等 3 个生态工程包，年度投资 80 亿元。
	2016/05/13	北极星	江西省 PPP 推介项目总投资 881.3 亿元	近日，江西省发改委公布 2016 年江西省政府和社会资本合作(PPP)推介项目，总投资 881.3 亿元，共 52 个 PPP 项目，涉及基础设施、公共服务和生态环保三大类。

资料来源: 中金公司研究部



3. 上市公司层面——重要公告及简评

图表 10: 上市公司重点公告回顾

行业	公司简称	公告日期	内容概要	简评
电气设备	上海电气	2016/05/09	公司补充披露 2016 年一季度公司新增订单共 316.3 亿元人民币, 同比增长 91%	
	中材科技	2016/05/09	公司向中材股份发行股份, 购买其持有的泰山玻纤 100% 的股权; 同时向盈科汇通、宝瑞投资、国杰投资、君盛蓝湾、金风投资、上海易创、启航 1 号非公开发行股票募集配套资金总额不超过 216,814.17 万元。本次交易中, 中材科技向中材股份发行股份购买资产的股份发行价格为 14.33 元/股, 股份发行数量为 268,699,120 股	
	骆驼股份	2016/05/09	公司发布公开发行可转换公司债券预案, 拟公开发行总额不超过人民币 9 亿元 (含 9 亿元) A 股可转换公司债券, 本次公开发行 A 股可转换公司债券给予公司原 A 股股东优先配售权;	
	华仪电气	2016/05/10	公司实施 2015 年度利润分配方案为: 每股派发现金红利人民币 0.03 元(含税)	
	雄韬股份	2016/05/10	公司股东孙友元先生按计划通过大宗交易的方式累计减持公司无限售流通股股份 10,327,500 股, 占公司总股本的 3.3750%。本次减持后孙友元持有公司股份 1,147,500 股, 占公司总股本的 0.3750%	
	华电福新	2016/05/10	2016 年 5 月 8 日凌晨, 福建省泰宁县开善乡由于连续暴雨导致山体滑坡, 公司下属池潭水利发电厂的厂区办公楼和扩建工程施工单位生活营地被山体滑坡冲毁, 目前已知共计造成 13 人受伤, 13 人失联, 26 人遇难	
	中国电力新能源	2016/05/11	中国电力新能源进行股份合并, 将 10 股每股面值 0.10 港元的股份合并为 1 股每股面值 1.00 港元的合并股份	
	南玻 A	2016/05/11	公司 2015 年度权益分派方案为: 每 10 股派 3.0 元人民币现金 (含税)	
	林洋能源	2016/05/11	公司非公开发行限售股上市流通数量为 51,428,571 股; 上市流通日期为 2016 年 5 月 16 日	
	新能源	华电福新	2016/05/11	公司发行 2016 年第二期超短期融资券共计 20 亿元人民币, 期限为 180 天
华能新能源		2016/05/11	2016 年四月公司完成总发电量 2,044,013.1 兆瓦时, 较 2015 年同期增长 32.4%; 截至 2016 年 4 月 30 日, 公司本年完成总发电量 6,646,443.8 兆瓦时, 较 2015 年同期增长 29.8%	
大全新能源		2016/05/11	公司公布 2016 年第一季度业绩, 实现营业收入 57.7M 美元, 环比下降 2.7%, 同比增长 37.8%; 实现归属母公司所有者净利润 8.3M 美元, 环比下降 13.6%, 同比增长 606.7%	
亿纬锂能		2016/05/12	公司将以自有资金向全资子公司湖北金泉新材料有限责任公司增资 1.1 亿元, 增资后金泉公司注册资本从 1.2 亿元人民币增加到 2.3 亿元人民币	
华仪电气		2016/05/12	公司为全资子公司华仪风能有限公司提供最高担保余额为人民币 12,500 万元, 主债权为自 2016 年 5 月 11 日起至 2018 年 5 月 11 日期间; 含本次担保在内累计为其提供最高额担保为 83,800 万元	
易事特		2016/05/13	公司向中国银行间市场交易商协会申请注册发行总规模不超过人民币 4 亿元 (含 4 亿元) 的短期融资券获准注册; 公司一次性完成了 2016 年度第一期理财直接融资工具的发行。本次实际发行总额为人民币 3 亿元, 理财直接融资工具面值为 100 元, 期限为 18 个月, 发行利率为 5.48%	
亿纬锂能		2016/05/13	公司控股股东亿纬科技将其持有的本公司 10,000,000 股无限售流通股质押给东莞证券股份有限公司进行融资, 质押期间该股权予以冻结不能转让	
中利科技		2016/05/13	公司实际控制人王柏兴先生通过“国金中利增持 1 号集合资产管理计划”增持公司股票 38.13 万股, 增持后直接持有公司 267,827,337 股, 占公司总股本的 46.80%	
电力	华能国际	2016/05/10	公司拟面向合格投资者公开发行总规模不超过 42 亿元人民币的公司债券	
环保	碧水源	2016/05/09	公司 2015 年年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 1,259,498,678 股为基数, 向全体股东每 10 股派 0.976150 元人民币现金, 同时, 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 14.642250 股	
	美晨科技	2016/05/09	公司 2015 年年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 807,262,506 股为基数, 向全体股东每 10 股派 0.300000 元人民币现金	
	神雾环保	2016/05/10	公司 2015 年年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 404,009,766 股为基数, 向全体股东每 10 股派 1.00 元人民币现金, 同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 15 股	
	三维丝	2016/05/10	公司 2015 年年度权益分派方案为: 每 10 股派 0.6 元人民币现金 (含税)	
	维尔利	2016/05/11	公司非公开发行 2 亿元公司债券 (第一期)	
	聚光科技	2016/05/11	公司 2015 年年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 453,181,400 股为基数, 向全体股东每 10 股派 1.00 元人民币现金	
	维尔利	2016/05/12	公司非公开发行为境内上市人民币普通股 60,000,000 股, 发行价格为 19.00 元/股, 锁定期为十二个月	
	博世科	2016/05/13	公司拟与澄江县人民政府授权的澄江县住房和城乡建设局共同组建澄江博世科水务有限公司, 注册资本暂定为人民币 7,903.08 万元, 公司拟出资占比 80%, 澄江县住房和城乡建设局拟出资占比 20%	

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部



4. 团队重点报告回顾

图表 11: 近期报告回顾

行业	报告日期	性质	报告名称
电气设备及新能源	2016/05/09	公司	龙源电力: 四月风电量同比增长 5.1%
	2016/05/11	公司	华能新能源: 4 月份风电量同比增长 32.6%
	2016/05/11	公司	大全新能源: 1 季度业绩符合预期; 多晶硅价格大涨将带动 2 季度业绩强劲增长
	2016/05/12	公司	阿特斯太阳能: 16 年 1 季度业绩符合预期; 公司将开始出售光伏项目
电力	2016/05/12	公司	中利科技: 实际控制人增持彰显信心
环保	2016/05/12	行业	“厄尔尼诺”效应升温, 带来来水超预期可能, 关注水电股
环保	2016/05/09	行业	环博会纪要: VOCs 收费治理快速铺开; 海绵城市建设蓬勃兴起

资料来源: 中金公司研究部

5. 风险提示

- 1) 环保政策执行力度的不确定性;
- 2) 地方政府资金紧张, 或影响环保项目施工及结算进度;
- 3) 来水不确定性。



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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。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财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、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，中金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。中金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。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金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，投资者应当考虑到中金公司及/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一参考依据。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL），星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150902

编辑：张莹



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455



CICC
中金公司

