

增持 维持

环保行业

2011 年 12 月 21 日

## 第七届环保大会 20 日-21 日在京举行，“十二五”环保规划出炉，政策基本符合预期

公用事业行业高级分析师：陆凤鸣  
SAC 执业证书编号：S0850511010021  
lufm@htsec.com  
021-23219415  
联系人：汤砚卿  
tyq6066@htsec.com  
021-23219768

### 事件：

第七届全国环保大会 12 月 20 日在北京召开，李克强副总理出席并讲话。强调加大水体污染治理力度，提高城市污水处理率，“十二五”期末全国城市要平均达到 85%以上，东部发达地区城市要超过 90%。进一步加强大气污染防治，修订并发布空气质量标准，抓紧做好增加 PM2.5 监测指标的准备。推进重金属污染防治，加强危险废物和化学品综合管理。在注意城市环境环保的同时，大力推进和统筹做好农村面源污染和环境整治工作，为确保食品安全打好基础。

同时，国务院还印发了国家环境保护“十二五”规划的通知。分为：环境形势；指导思想、基本原则和主要目标；推进主要污染物减排；切实解决突出环境问题；加强重点领域环境风险防控；完善环境保护基本公共服务体系；实施重大环保工程；完善政策措施；加强组织领导和评估考核等 9 个部分。

（以上信息来自中央人民政府网站、新华网 2011 年 12 月 20 日新闻）

### 点评：

从李克强副总理的讲话内容来看，并没有太多超市场预期内容。值得关注的主要是在会上，[环境保护部部长周生贤与各省（区、市）、新疆生产建设兵团和部分中央企业负责人签订了“十二五”污染减排目标责任书](#)。据媒体报道，总计有 5561 个工程减排项目，其主要包括[“十二五”期间新增 1184 座城镇污水处理厂，日处理总能力 4570 万吨；4 亿千瓦火电机组建设脱硝设施；造纸、印染、钢铁、水泥等治理工程](#)。具体项目落实有助于环保投资资金的到位，推动行业继续较快增长。

从规划来看，在“十二五”环境保护主要指标[中除了之前在“十二五”总体规划中写列明的二氧化硫、氮氧化物、COD 和氨氮之外，还有水质和城市空气质量的控制](#)。后面两个指标虽然相对较难量化对应投资需求，但是主要是基于总量控制的角度来进行监控。

其次，在实施重大环保工程领域，明确[“十二五”环保投资约 3.4 万亿](#)，其中，优先实施 8 项环保重点工程，开展环保基础调查与试点示范，投资需求约 1.5 万亿元。

第三，在加强重点领域环境风险防控，包括[重金属污染——制定并实施重点区域、行业重金属污染物特别排放限值。加强湘江等流域、区域重金属污染综合治理。到 2015 年，重点区域内重点重金属污染物排放量比 2007 年降低 15%，非重点区域重点重金属污染物排放量不超过 2007 年水平](#)。固废污染——加强医疗废物全过程管理和无害化处置设施建设，

因地制宜推进农村、乡镇和偏远地区医疗废物无害化管理，到 2015 年，基本实现地级以上城市医疗废物得到无害化处置。加强煤矸石、粉煤灰、工业副产石膏、冶炼和化工废渣等大宗工业固体废物的污染防治，到 2015 年，工业固体废物综合利用率达到 72%。推行生产者责任延伸制度，规范废弃电器电子产品的回收处理活动，建设废旧物品回收体系和集中加工处理园区，推进资源综合利用加快城镇生活垃圾处理设施建设，到 2015 年，全国城市生活垃圾无害化处理率达到 80%，所有县具有生活垃圾无害化处理能力。化学污染——以铁矿石烧结、电弧炉炼钢、再生有色金属生产、废弃物焚烧等行业为重点，加强二口恶英污染防治，建立完善的二口恶英污染防治体系和长效监管机制；到 2015 年，重点行业二口恶英排放强度降低 10%。

最后，在完善政策措施方面，讲到“**加强科技支撑**”——研发氮氧化物、重金属、持久性有机污染物、危险化学品等控制技术和适合我国国情的土壤修复、农业面源污染治理等技术。大力推动脱硫脱硝一体化、除磷脱氮一体化以及脱除重金属等综合控制技术研发；“发展环保产业”——大力推动以污水处理、垃圾处理、脱硫脱硝、土壤修复和环境监测为重点的装备制造业发展。实行环保设施运营资质许可制度，推进烟气脱硫脱硝、城镇污水垃圾处理、危险废物处理处置等污染设施建设和运营的专业化、社会化、市场化进程，推行烟气脱硫设施特许经营。

从本次出台的政策来看，基本符合前期市场预期。而从具体的关注重点来看，主要投资还是在 4 项污染物减排指标上。短期建议注意利好未超预期所带来的股价回落风险。长期来看，环保行业投资增速仍值得期待，还是建议关注行业龙头公司，如烟汽处理中的国电清新、九龙电力；废水处理中的碧水源；固废领域的桑德环境、首创股份。

表 1、表 2 为国家环境保护“十二五”规划政策专栏（环境保护主要指标、环境保护重点工程）

表 1 专栏 1：“十二五”环境保护主要指标

| 序号 | 指 标                      | 2010 年 | 2015 年 | 2015 年比 2010 年增长 |
|----|--------------------------|--------|--------|------------------|
| 1  | 化学需氧量排放总量（万吨）            | 2551.7 | 2347.6 | -8%              |
| 2  | 氨氮排放总量（万吨）               | 264.4  | 238    | -10%             |
| 3  | 二氧化硫排放总量（万吨）             | 2267.8 | 2086.4 | -8%              |
| 4  | 氮氧化物排放总量（万吨）             | 2273.6 | 2046.2 | -10%             |
| 5  | 地表水国控断面劣 V 类水质的比例（%）     | 17.7   | <15    | -2.7 个百分点        |
|    | 七大水系国控断面水质 III 类的比例（%）   | 55     | >60    | 5 个百分点           |
| 6  | 地级以上城市空气质量达到二级标准以上的比例（%） | 72     | ≥80    | 8 个百分点           |

资料来源：中央人民政府网站，海通证券研究所

表 2 专栏 2：“十二五”环境保护重点工程

| 工程名称                | 内容                                                                                                       |
|---------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 主要污染物减排工程           | 包括城镇生活污水处理设施及配套管网、污泥处理处置、工业水污染防治、畜禽养殖污染防治等水污染物减排工程，电力行业脱硫脱硝、钢铁烧碱机脱硫脱硝、其他非电力重点行业脱硫、水泥行业与工业锅炉脱硝等大气污染物减排工程。 |
| 改善民生环境保障工程          | 包括重点流域水污染防治及水生态修复、地下水污染防治、重点区域大气污染联防联控、受污染场地和土壤污染治理与修复等工程。                                               |
| 农村环保惠民工程            | 包括农村环境综合整治、农业面源污染防治等工程。                                                                                  |
| 生态环境保护工程            | 包括重点生态功能区和自然保护区建设、生物多样性保护等工程。                                                                            |
| 重点领域环境风险防范工程        | 包括重金属污染防治、持久性有机污染物和危险化学品污染防治、危险废物和医疗废物无害化处置等工程。                                                          |
| 核与辐射安全保障工程          | 包括核安全与放射性污染防治法规标准体系建设、核与辐射安全监管技术研发基地建设以及辐射环境监测、执法能力建设、人才培养等工程。                                           |
| 环境基础设施公共服务工程        | 包括城镇生活污染、危险废物处理处置设施建设，城乡饮用水水源地安全保障等工程。                                                                   |
| 环境监管能力基础保障及人才队伍建设工程 | 包括环境监测、监察、预警、应急和评估能力建设，污染源在线自动监控设施建设与运行，人才、宣教、信息、科技和基础调查等工程建设，建立健全省市县三级环境监管体系。                           |

资料来源：中央人民政府网站，海通证券研究所

以下，我们将历次的环保大会召开时间及议题、此前市场预期与本次出台政策对比、预计 2011 年底或 2012 年初即将出台的政策、以及从第六届环保大会至今出台的相关环保政策（包括综合性政策及个行业政策），作了系统的总结。

表 3 历次全国环保大会召开时间及会议主要内容

| 召开时间                           | 会议的历史意义                                                          | 会议关注重点                                                           | 讨论通过及制定政策                                           |
|--------------------------------|------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| 第一次<br>1973 年<br>8.5-8.20      | 我国政府开展环境保护的开端                                                    | 1) 开启我国环保事业<br>2) 各级政府的环保部门及机构的建立                                | 《关于保护和改善环境的若干规定(试行草案)》、《关于加强全国环境监测工作意见》、《自然保护区暂行条例》 |
| 第二次<br>1983.12.31-<br>1984.1.7 | 1) 首次将环境保护确立为基本国策<br>2) 制定了中国环境保护的总方针                            | 以合理开发资源为核心的自然生态保护                                                |                                                     |
| 第三次<br>1989 年<br>4.28-5.1      | 形成“三大环境政策”：环境管理要坚持预防为主、谁污染谁治理、强化环境管理三项政策                         | 1) 中国特色环保道路的探索<br>2) 环保工作秩序<br>3) 环境管理的“八项制度”                    | 《1989~1992 年环境保护目标和任务》、《全国 2000 年环境保护规划纲要》          |
| 第四次<br>1996 年<br>7.15-7.17     | 1) 提出了“保护环境的实质就是保护生产力”<br>2) 提出要坚持污染防治和生态保护并举                    | 1) 资源合理开发<br>2) 水土保持<br>3) 农药和化肥污染防治<br>4) 自然保护区建设和湿地保护          |                                                     |
| 第五次<br>2002.1.8                | 1) 首次将环保与经济结构调整相联系<br>2) 指出环保产业是拉动内需的投资点之一                       | 1) 污染物排放总量控制<br>2) 重点区域环境综合整治<br>3) 城市和农村的饮用水源保护<br>4) 生态环境保护和建设 |                                                     |
| 第六次<br>2006 年<br>4.17-4.18     | 1) 进一步提出要实现经济增长与环保重视程度的并重<br>2) 综合运用行政、经济、法律的办法，而不是单一的行政办法解决环保问题 | 环保行业发展方式的转变                                                      |                                                     |

资料来源：环保部，发改委，国务院，海通证券研究所

表 4 国家环境保护“十二五”规划政策内容与市场预期比较

| 具体方面       | 市场预期                                                                                  | 本次出台政策                                                                                                                                                             |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 废水         | 到 2015 年，基本实现所有县和重点建制镇具备污水处理能力<br>全国新增污水日处理能力 4200 万吨，新建配套管网约 16 万公里<br>城市污水处理率达到 85% | 到 2015 年，全国新增城镇污水管网约 16 万公里，新增污水日处理能力 4200 万吨<br>基本实现所有县和重点建制镇具备污水处理能力<br>污水处理设施负荷率提高到 80%以上，城市污水处理率达到 85%<br>到 2015 年，全国规模化畜禽养殖场和养殖小区配套建设固体废物和污水贮存处理设施的比例达到 50%以上 |
| 废气         | 推动燃煤电厂、钢铁行业烧碱机脱硫<br>推动燃煤电厂、水泥等行业脱硝                                                    | 推进钢铁行业二氧化硫排放总量控制，全面实施烧碱机烟气脱硫，新建烧碱机应配套建设脱硫脱硝设施<br>加强水泥、石油石化、煤化工等行业二氧化硫和氮氧化物治理                                                                                       |
| 固废         | 到 2015 年，工业固体废物综合利用率达到 72%以上                                                          | 到 2015 年，基本实现地级以上城市医疗废物得到无害化处置<br>到 2015 年，工业固体废物综合利用率达到 72%                                                                                                       |
| 重金属        | 到 2015 年，重点区域铅、汞、铬、镉和类金属砷等重金属污染物的排放，比 2007 年削减 15%，非重点区域重点重金属污染物排放量不超过 2007 年水平       | 到 2015 年，重点区域内重点重金属污染物排放量比 2007 年降低 15%，非重点区域重点重金属污染物排放量不超过 2007 年水平                                                                                               |
| 环保目标       | 四项主要污染物总量控制                                                                           | 除 COD、二氧化硫、氨氮、氮氧化物四项主要污染物减排量减少之外，还修改了关于环境质量的两项具体指标（见附录专栏 1）                                                                                                        |
| “十二五”环保总投资 | 3.1-3.2 万亿，同比增长 1.5 倍                                                                 | 3.4 万亿                                                                                                                                                             |

资料来源：环保部，中国证券报，新华网，国务院，海通证券研究所

表 5 预计 2011 年底、2012 年初即将出台政策

| 政策名称                             | 主要内容                                                                 |
|----------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| “十二五”节能环保产业规划                    | 节能环保各产业发展目标、方向、相关设施建设计划及投资安排                                         |
| 《中华人民共和国环境保护法修正案(草案稿)》           | 对接环境影响评价法，增加信息公开、进一步完善排污中报收费制度，明确企业限期治理责任和人民政府对环境质量的责任，完善环境污染事故的应急规定 |
| 全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划(2011-2015 年) | “十二五”期间各地污水处理设施建设任务及投资规模                                             |
| 全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划(2011-2015 年) | “十二五”期间各地生活垃圾处理设施建设任务及投资规模                                           |

资料来源：中国水网，中国证券报，环保部，海通证券研究所

表 6 第六次全国环保大会至今出台综合性环保政策一览（2006-2011）

| 政策名称                   | 出台时间       | 主要内容                                                                                                                                                                                                              |
|------------------------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要    | 2006/3/14  | 将重点流域水污染治理、燃煤电厂烟气脱硫、医疗废物及危险废物处置、铬渣污染治理、余热利用、废旧家电回收处理等列为重点工程                                                                                                                                                       |
| 国家环境保护“十一五”科技发展规划      | 2006/6/22  | 到 2010 年，基本阐明我国区域性、流域性重大环境问题形成的机理和机制，以解决关键技术为核心，适当开展储备技术研究，实现我国重要区域（流域）环境污染综合防治关键技术的突破和创新。此外提出了水、大气等领域科技发展的具体规划。国家投入研究经费合计 60 亿元。                                                                                 |
| 国务院关于印发节能减排综合性工作方案的通知  | 2007/6/3   | 明确全面开征城市污水处理费并提高收费标准，吨水平均收费标准原则上不低于 0.8 元                                                                                                                                                                         |
| 国家环境保护“十一五”规划          | 2007/11/22 | 到 2010 年，所有城市都要建设污水处理设施，全国城市污水处理能力达 1 亿吨/日；提出“加快市政公用事业改革，鼓励各类企业参与环保基础设施建设和运营，推进污染治理市场化”                                                                                                                           |
| 国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定 | 2010/10/18 | 将节能环保列为七大新兴产业之首。加大财税金融等政策支持力度，引导和鼓励社会资金投入                                                                                                                                                                         |
| 国家环境保护“十二五”科技发展规划      | 2011/6/29  | 以垃圾处理、脱硫脱硝、土壤修复、环境监测等为重点领域，研发焚烧烟气控制系统、渗滤液处理等垃圾处理技术，研发大型工业装置除尘、烟气脱硝等大气污染控制技术，研发重点流域和区域生态保护与修复、重金属污染治理与污染土壤修复等成套技术与装备，以及有机污染物自动监测系统、重金属在线监测系统污染源在线检测技术。以城镇污水和垃圾处理、烟气脱硫脱硝、危险废物处理处置为重点，探索和建立污染防治设施建设和运营市场化、社会化机制与模式等。 |
| 十二五节能减排综合性工作方案         | 2011/9/7   | 在节能方面，提出到 2015 年，全国万元国内生产总值能耗比 2010 年下降 16%，比 2005 年下降 32%；在减排方面，提出 2015 年，全国化学需氧量和二氧化硫排放总量分别比 2010 年下降 8%；全国氨氮和氮氧化物排放总量分别比 2010 年下降 10%。                                                                         |
| 国务院关于加强环境保护重点工作的意见     | 2011/10/20 | 提出严格执行环境影响评价制度、继续加强主要污染物总量减排、强化环境执法监管、切实加强重金属污染防治、深化重点领域污染综合防治、大力发展环保产业、加快推进农村环境保护、实施有利于环境保护的经济政策、强化对环境保护工作的领导和考核等                                                                                                |

资料来源：环保部，海通证券研究所

表 7 第六次全国环保大会至今子行业出台环保政策一览（废气治理，2006-2011）

| 政策名称                        | 出台时间      | 主要内容                                                                                                             |
|-----------------------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 二氧化硫总量分配指导意见                | 2006/11/9 | 详细规定了全国各地区电力机组及非电力企业相关设施的二氧化硫总量指标                                                                                |
| 现有燃煤电厂二氧化硫治理“十一五”规划         | 2007/3/28 | 到 2010 年底，现有燃煤电厂二氧化硫排放达标率达到 90%；年排放总量下降到 502 万吨；届时，脱硫机组投运及在建容量将达到 2.3 亿千瓦（不包括循环流化床锅炉）。                           |
| 燃煤发电机组脱硫电价及脱硫设施运行管理办法       | 2007/5/29 | 现有燃煤机组安装脱硫设施后，其上网电量执行在现行上网电价基础上每千瓦时加价 1.5 分钱的脱硫加价政策                                                              |
| 国家酸雨和二氧化硫污染防治“十一五”规划        | 2008/1/3  | 到 2010 年，二氧化硫排放总量比 2005 年减少 10%，火电厂单位发电量排放的二氧化硫比 2005 年减少 50%；到 2010 年，基本控制氮氧化物排放量增长的趋势，到 2020 年，氮氧化物排放得到有效控制    |
| 钢铁行业烧结烟气脱硫实施方案（2009-2011）   | 2009/7/30 | 提出未来三年内，钢铁行业要实施钢铁产业技术进步与技术改造专项，对烧结烟气脱硫等循环经济和节能减排工艺技术，给予重点支持，并对重点大中型钢铁企业节能减排提出了明确的指标要求                            |
| 进一步加大节能减排力度，加快钢铁工业结构调整的若干意见 | 2010/6/17 | 大力推进钢铁工业节能减排。实现钢铁工业节能减排要将控制总量、淘汰落后、技术改造结合起来。大力推广高温高压干熄焦、干法除尘、煤气余热余压回收利用、烧结烟气脱硫等循环经济和节能减排新技术新工艺，提高“三废”的综合治理和利用水平。 |
| 关于推进大气污染联防联控工作改善区域空气质量指导意见  | 2010/6/23 | 指出要把京津冀、长三角和珠三角作为大气污染联防联控的重点区域，积极推进辽宁中部、山东半岛、武汉及其周边、长株潭、成渝、台湾海峡西岸区域大气污染联防联控工作，其他区域由地方政府根据实际情况组织开展。               |

资料来源：环保部，海通证券研究所

表 8 第六次全国环保大会至今子行业出台环保政策一览（废水治理，2006-2011）

| 政策名称                          | 出台时间       | 主要内容                                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------------|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 全国城镇污水处理及再生利用设施建设“十一五”规划      | 2007/8/30  | “十一五”期间全国城镇污水处理及再生利用设施建设新增投资额 3320 亿元，包括污水厂改造和新建、再生水设施建设                                                                                                                                                           |
| 全国水资源综合规划                     | 2010/11/25 | 到 2020 年，全国用水总量力争控制在 6700 亿立方米以内，将万元 GDP 水耗，以及万元工业增加值水耗分别降至 12 立方米/千元和 6.5 立方米/千元，比 08 年降低约 50%；至 2030 年，再比 2020 年降低 40%                                                                                           |
| “十二五”期间城镇污水处理设施配套管网建设项目资金管理办法 | 2011/5/30  | 办法规定，专项资金由省级政府统筹安排，鼓励将专项资金集中安排使用，项目预算及资金使用情况向社会公开，接受社会监督。                                                                                                                                                          |
| 全国地下水污染防治规划(2011-2020 年)      | 2011/10/28 | 到 2015 年，基本掌握地下水污染状况，初步控制地下水污染源，全面建立地下水环境监管体系；到 2020 年，对典型地下水污染源实现全面监控，重要地下水饮用水水源水质安全得到基本保障，重点地区地下水水质明显改善，建成地下水污染防治体系。安排了地下水污染调查、地下水饮用水水源污染防治示范、典型场地地下水污染预防示范、地下水污染修复示范、农业面源污染防治示范、地下水环境监管能力建设等 6 类项目，总投资 346.6 亿元 |

资料来源：环保部，海通证券研究所

表 9 第六次全国环保大会至今子行业出台环保政策一览（固废治理及其他，2006-2011）

| 政策名称                          | 出台时间       | 主要内容                                                                                                                                                     |
|-------------------------------|------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 关于加强生活垃圾处理和污染综合治理工作的意见（征求意见稿） | 2010/6/21  | 到 2015 年底，全国生活垃圾无害化处理率达到 80%，其中 36 个大城市要达到 95%。                                                                                                          |
| 关于加强城镇污水处理厂污泥污染防治工作的通知        | 2010/11/26 | 两年内，所有污水厂必须建成并运行污泥处理设施，运出厂界的污泥，含水率需脱至 50%以下                                                                                                              |
| 关于进一步加强城市生活垃圾处理工作的意见          | 2011/4/25  | 发展目标为到 2015 年，全国城市生活垃圾无害化处理率达到 80%以上，直辖市、省会城市和计划单列市生活垃圾全部实现无害化处理，城市生活垃圾资源化利用比例达到 30%，直辖市、省会城市和计划单列市达到 50%。到 2030 年，全国城市生活垃圾基本实现无害化处理，城乡生活垃圾处理接近发达国家平均水平。 |
| 其他 重金属污染综合防治“十二五”规划           | 2011/2/19  | 提出到 2015 年，重点区域、重点重金属污染排放量比 2007 年减少 15%，非重点区域的重点重金属污染排放量不超过 2007 年的水平                                                                                   |

资料来源：环保部，海通证券研究所

## 风险提示

- （1）宏观经济波动使得政府、企业的环保投资存在一定不确定性
- （2）环保行业竞争加剧，使得企业盈利存在一定不确定性

## 相关报告

环保行业投资逻辑思考之一：从历史回顾看股价驱动因素分析（增持，维持）20111021

废气处理行业深度报告：新政促使“十二五”废气治理需求依旧旺盛（增持，维持）20110726

环保行业 2010 年报及 2011 一季报点评：增长提速，遵循政策精选个股（增持，首次）20110519

## 信息披露

### 分析师声明

公用事业研究团队：陆凤鸣

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：九龙电力、华能国际、华电国际、申能股份、国电电力、内蒙华电、国投电力、大唐发电、黔源电力、桂冠电力、川投能源、长江电力、文山电力、富春环保、洪城水业、国电清新、大禹节水、武汉控股、中电环保、永清环保、维尔利、碧水源。

### 投资评级说明

| 类别     | 评级 | 说明                         |
|--------|----|----------------------------|
| 股票投资评级 | 买入 | 个股相对大盘涨幅在 15%以上；           |
|        | 增持 | 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；      |
|        | 中性 | 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；       |
|        | 减持 | 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；      |
|        | 卖出 | 个股相对大盘涨幅低于-15%。            |
| 行业投资评级 | 增持 | 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；       |
|        | 中性 | 行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间； |
|        | 减持 | 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。       |

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构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。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。