

## 再提扩容重启 关注碳价值提升

——环保行业研究周报

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

## 每周一谈:

近日,第十四届“绿色发展低碳生活”主旨论坛在京举办。生态环境部应对气候变化司副司长陆新明出席论坛时再次强调了未来生态环境部在气候变化与节能减排领域的工作重点,其中包括:推动建立统一规范的碳排放统计核算体系,逐步扩大全国碳市场行业覆盖范围,力争尽早启动全国温室气体自愿减排交易市场等方面内容。

**碳价值提升助力碳市场发挥减排工具的约束作用。**碳价根本的决定因素是实际碳排放额与相关政策确定的碳排放配额总量间的差异情况,以及未能及时清缴面临的显性和隐性处罚或损失而确定的:配额越紧张、配额清缴的压力越大、未能清缴配额产生的损失越大,碳价值越大,进而使得低碳减碳技术的价值越大。而通过调节碳排放配额的方式,则能够通过提升碳价值来敦促相关行业加大减碳投入,起到间接促进碳减排的工具作用。

**起步阶段取缓,但总有催促加紧步伐的声音萦绕。**我们注意到,在碳市场建设初期,相应的罚则较最初的征求意见稿要更轻,但随后的修订稿中就看到了对于提升罚则进而提升碳价的呼声。可以预见,为了充分发挥碳市场减碳的工具作用,进而为达成双碳目标作出应有贡献,稳步持续提升碳价,是未来碳市场建设中可以预见且长期存在的一种呼声。

**碳市场扩容与碳排放统计核算体系建设息息相关。**除碳价提升呼声外,碳市场扩容亦是自碳市场建设以来就备受关注的重点。我们认为,碳市场扩容最主要的影响因素为碳排放统计核算体系建设情况,即越容易建立清晰、简便、全国统一的碳排放统计核算方法的行业,被纳入全国市场的步伐可能会更快一些。

**CCER 重启步伐与发展节奏与碳市场扩容节奏紧密共振。**CCER 本质上是可以用作碳配额清缴的碳减排认证,在碳市场体系下可以视为通过非行政政策产生的、由减碳固碳与生态项目额外贡献的碳配额。一方面 CCER 有碳配额等价的履约属性;另一方面,CCER 亦是通过碳减排产生的碳价值来补贴相应生态项目因生态上的额外性而损失的经济性的工具。因此我们认为,CCER 重启与发展的步伐,将从“不对碳价产生冲击”与“能够为‘额外性’提供充分补贴”两个角度平衡发展。

**投资策略:**根据目前碳市场建设的推进情况,我们建议关注持续稳步提升的碳价对于碳中和目标实现的推进作用;对于碳市场的扩容,我们建议关注碳排放统计核算体系建设进展较为顺利的行业;对于 CCER 重启,我们建议关注具备充分额外性的减碳固碳生态项目,而碳市场的扩容节奏亦将影响 CCER 整体的规模水平。碳价值的提升,即是对生态价值的提升,亦即是对环保行业价值的提升。

**风险提示:**碳市场建设推进不及预期等。

## 行情回顾:

- ◆ 本周申万环保板块涨跌幅-1.35%,在申万一级行业中排名 8/31。
- ◆ 子版块方面,环保设备、水务及水治理、固废治理、综合环境治理、大气治理五个申万 III 级板块涨跌幅为 0.31%、-1.47%、-1.72%、-3.35%、-3.82%。
- ◆ 具体个股方面,祥龙电业(11.11%)、仕净科技(8.84%)、海天股份(8.67%)涨幅靠前;福鞍股份(-6.55%)、国林科技(-6.7%)、大地海洋(-7.26%)跌幅较大。

## 评级

## 增持

2023 年 6 月 25 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

张远澄

研究助理

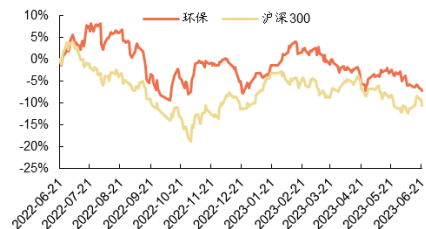
SAC 执业证书编号: S1660122020006

电子邮箱: [zhangyuancheng@shgsec.com](mailto:zhangyuancheng@shgsec.com)

## 行业基本资料

股票家数	134
行业平均市盈率	27.27
市场平均市盈率	11.73

## 行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

- 1、《环保周报: 新电池法强化全生命周期管理》2023.6.18
- 2、《环保周报: 生态保护补偿条例纳入年度立法计划》2023.6.11
- 3、《环保周报: 污水分质处理推动市政工业运营并进》2023.6.4
- 4、《环保周报: 生物柴油原料问题持续发酵》2023.5.28

## 内容目录

1. 每周一谈：再提扩容重启 关注碳价值提升 .....	3
2. 本周行情回顾 .....	5
3. 行业动态 .....	7
3.1 重要新闻 .....	7
3.2 公司公告 .....	8

## 图表目录

图 1：申万一级行业涨跌幅（%） .....	5
图 2：环保子板块上周涨跌幅 .....	5
图 3：环保细分行业上周涨跌幅 .....	5
图 4：本周涨跌幅前十位（%） .....	6
图 5：本周涨跌幅后十位（%） .....	6
图 6：环保行业近三年 PE（TTM） .....	6
图 7：环保行业近三年 PB（LF） .....	6
表 1：环保行业一周重要公告 .....	8

## 1. 每周一谈：再提扩容重启 关注碳价值提升

近日，生态环境部、北京市人民政府指导的第十四届“绿色发展低碳生活”主旨论坛在京举办。生态环境部应对气候变化司副司长陆新明出席论坛时再次强调了未来生态环境部在气候变化与节能减排领域的工作重点，包括：

- ◆ 推动落实应对气候变化目标。要开展“十四五”规划碳强度中期评估，加快国家温室气体排放因子数据库建设，推动建立**统一规范的碳排放统计核算体系**。
- ◆ 稳妥有序推进全国碳排放权交易市场建设，完善全国碳市场法律法规和政策体系，建立健全数据质量管理的长效机制，逐步扩大**全国碳市场行业覆盖范围**，更好发挥市场功能，我们也**力争尽早启动全国温室气体自愿减排交易市场**。
- ◆ 着力提升主动适应气候变化的能力，推动落实《国家适应气候变化战略2035》，完善气候变化观测网络，加强气候变化影响和风险评估，提升气候变化监测预警和风险管理能力。
- ◆ 积极参与和引领气候变化全球治理，更好发挥对联合国气候变化多边进程的影响力和领导力，推动全面有效落实《联合国气候变化框架公约》及其《巴黎协定》，维护发展中国家整体利益和我国的发展利益，深入开展应对气候变化南南合作。
- ◆ 持续推进应对气候变化相关重点工作，要加快《应对气候变化法》的立法进程，加强气候变化和碳排放标准体系的建设，深入推进气候投融资，深化低碳试点示范，加大低碳技术的推广应用的力度，加强专业人才的培养。

**碳价值提升助力碳市场发挥减排工具的约束作用。**很大程度上讲，碳排放或碳减排本身并无价值，只是通过碳市场中碳排放配额的分配、交易与清缴机制被赋予了额外的价值。其碳价值根本的决定因素是实际碳排放额与相关政策确定的碳排放配额总量间的差异情况，以及未能及时清缴面临的显性和隐性处罚或损失而确定的：配额越紧张、配额清缴的压力越大、未能清缴配额产生的损失越大，碳价值越大，进而使得低碳减碳技术的价值越大。而通过调节碳排放配额的方式，则能够通过提升碳价值来敦促相关行业加大减碳投入，起到间接促进碳减排的工具作用。

**起步阶段取缓，但总有催促加紧步伐的声音萦绕。**我们注意到，在碳市场建设初期，相应的罚则较最初的征求意见稿要更轻，但随后的修订稿中就看到了对于提升罚则进而提升碳价的呼声。可以预见，为了充分发挥碳市场减碳的工具作用，进而为达成双碳目标作出应有贡献，稳步持续提升碳价，是未来碳市场建设中可以预见且长期存在的一种呼声。

- ◆ 19年的《碳排放交易管理办法（征求意见稿）》中规定，重点排放单位未按时履约的，应按照该年度市场均价计算的碳排放配额价值**2-5倍**的罚款。若按**50元/吨碳价**计算，1吨的违约将产生**10-25万元**的直接罚款损失。
- ◆ 21年2月开始施行的《碳排放权交易管理办法(试行)》中规定，重点排放单位未按时足额清缴碳排放配额的,由其生产经营场所所在地设区的市级以上地方生态环境主管部门责令限期改正,处**二万元以上三万元以下**的罚款;逾期未改正的,对欠

缴部分,由重点排放单位生产经营场所所在地的省级生态环境主管部门等量**核减其下一年度碳排放配额**。在该罚则下,清缴违约将面临 2-3 万元的直接罚款损失,以及未来碳配额的隐性损失,若按 50 元/吨碳价计算,1 吨未清缴配额产生 5 万元的隐性损失,施行办法的直接损失与隐性损失之和仍小于 19 年版的直接损失。

- ◆ 21 年 3 月生态环境部再次提出的《碳排放权交易管理办法(草案修改稿)》中,相关罚则改为了处 10-50 万元的罚款,逾期未改正的,在下一年度等量核减未足额清缴的配额。直接罚款损失增大,但仍是与未清缴额不挂钩的定额罚款;隐性的损失则仍无变化。

**碳市场扩容与碳排放统计核算体系建设息息相关。**除碳价提升呼声外,碳市场扩容亦是自碳市场建设以来就备受关注的重点。从 13 年开始的试点项目发展至今已有十多个工业/非工业行业被纳入各地方碳交易市场体系内,目前全国碳市场仅有电力行业纳入。我们认为,碳市场扩容最主要的影响因素为碳排放统计核算体系建设情况,即越容易建立清晰、简便、全国统一的碳排放统计核算方法的行业,被纳入全国市场的步伐可能会更快一些。

- ◆ 在区域碳交易试点中,早已有多个重点排放行业被纳入了试点范围,除电力外,钢铁、石化、化工、有色、建材、造纸、航空等行业在试点初期便已被纳入,而随着地方试点的推进越来越多工业及非工业产业逐步被纳入到试点中。
- ◆ 生产经营过程清晰、排放监测统计核算简便、全国均一性较强的行业,更容易形成全国统一的碳交易机制;而生产经营过程复杂,碳排放统计核算困难,全国区域生产经营条件差异大的行业,因难以在全国范围内建立统一的核算履约清缴标准,其纳入的节奏相对会略慢。

**CCER 重启步伐与发展节奏与碳市场扩容节奏紧密共振。**CCER 本质上是可以用作碳配额清缴的碳减排认证,在碳市场体系下可以视为通过非行政政策产生的、由减碳固碳与生态项目额外贡献的碳配额。一方面 CCER 有碳配额等价的履约属性;另一方面,CCER 亦是通过碳减排产生的碳价值来补贴相应生态项目因生态上的额外性而损失的经济性的工具。因此我们认为,CCER 重启与发展的步伐,将从“不对碳价产生冲击”与“能够为‘额外性’提供充分补贴”两个角度平衡发展。

- ◆ 因为碳价值与碳配额发放水平相关,所以 CCER 的加入将会扩大碳配额供给,冲低碳价,进而减轻履约压力。如果过量的 CCER 涌入碳市场,将会极大削减碳市场对于企业碳排放控制的作用。
- ◆ 而另一方面,CCER 本质上是对于缺乏经济性但是具有充足额外性的减碳固碳与生态项目的补贴,碳价过低的情况亦会损害本就缺乏经济可行性的生态项目,进而导致相应生态项目开发受损。因此 CCER 的开发应充分关注项目自身的额外性,避免因项目间额外性的失衡导致额外性强的项目受损的情况。

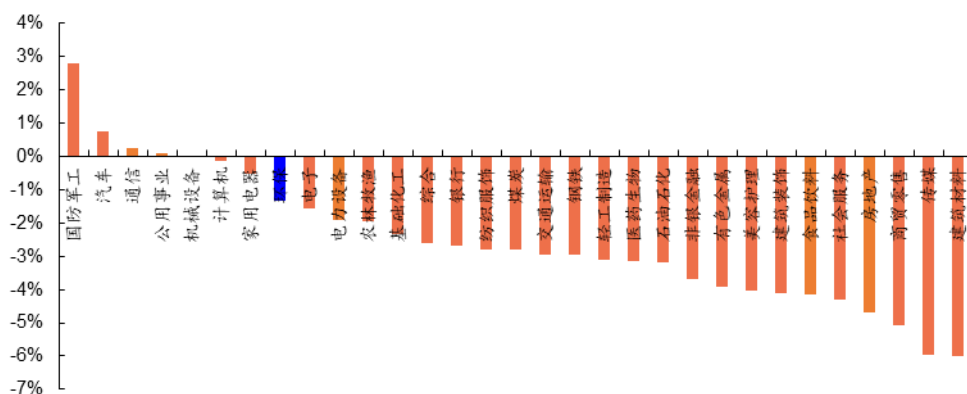
**投资策略:**我们建议关注持续稳步提升的碳价对于碳中和目标实现的推进作用;对于碳市场的扩容,我们建议关注碳排放统计核算体系建设进展较为顺利的行业;对于 CCER 重启,我们建议关注具备充分额外性的减碳固碳生态项目,而碳市场的扩容节奏与碳价的走势亦将影响 CCER 整体的规模。碳价值的提升,即是对生态价值的提升,亦即是对环保行业价值的提升。

**风险提示：**碳市场建设推进不及预期等。

## 2. 本周行情回顾

本周（2023.6.19-2023.6.21）沪深 300 指数涨跌幅为-2.51%，上证指数、深证成指、创业板指周涨跌幅分别为-2.3%、-2.19%、-2.57%。申万一级行业中，国防军工（2.78%）、汽车（0.74%）、通信（0.26%）涨幅较大；商贸零售（-5.09%）、传媒（-5.98%）、建筑材料（-6.01%）跌幅显著。

图1：申万一级行业涨跌幅（%）



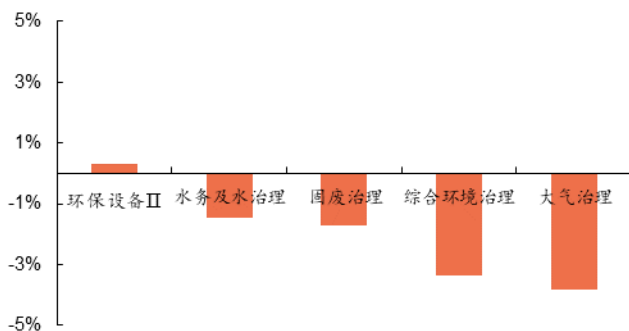
资料来源：iFinD，申港证券研究所

本周申万环保板块涨跌幅-1.35%，在申万一级行业中排名 8/31。

子版块方面，环保设备、水务及水治理、固废治理、综合环境治理、大气治理五个申万 III 级板块涨跌幅为 0.31%、-1.47%、-1.72%、-3.35%、-3.82%。

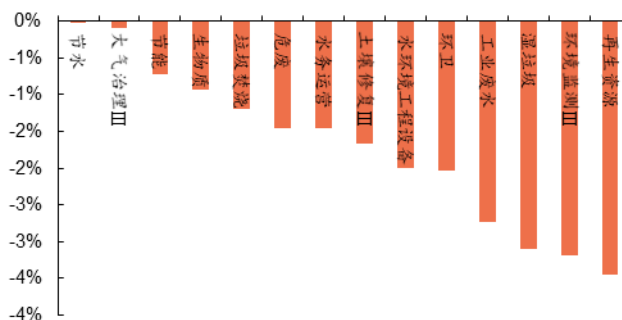
细分行业方面，参考长江环保 III 级指数，涨跌幅靠前的细分行业分别为节水（-0.01%）、大气治理（-0.09%）、节能（-0.72%），涨跌幅靠后的细分行业分别为湿垃圾（-3.09%）、环境监测（-3.18%）、再生资源（-3.44%）。

图2：环保子板块上周涨跌幅



资料来源：iFinD，申港证券研究所

图3：环保细分行业上周涨跌幅

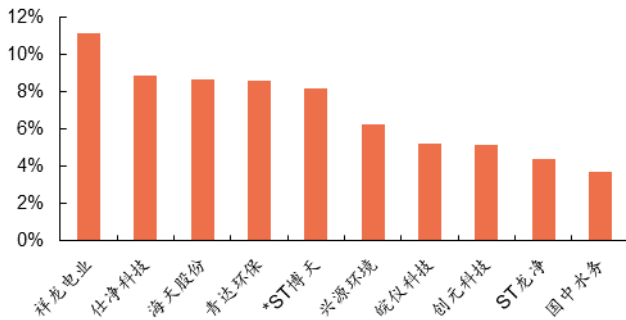


资料来源：iFinD，申港证券研究所

具体个股方面，祥龙电业（11.11%）、仕净科技（8.84%）、海天股份（8.67%）涨幅靠前；福鞍股份（-6.55%）、国林科技（-6.7%）、大地海洋（-7.26%）跌幅较大。

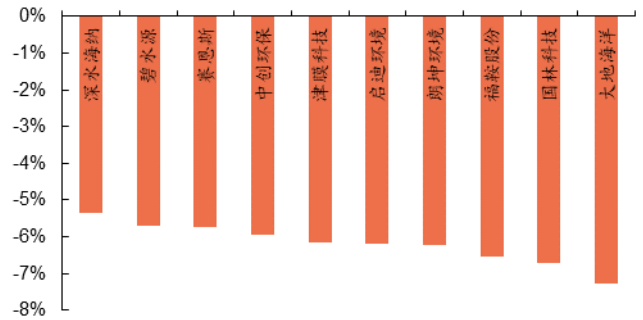


图4：本周涨跌幅前十位（%）



资料来源：iFinD，申港证券研究所

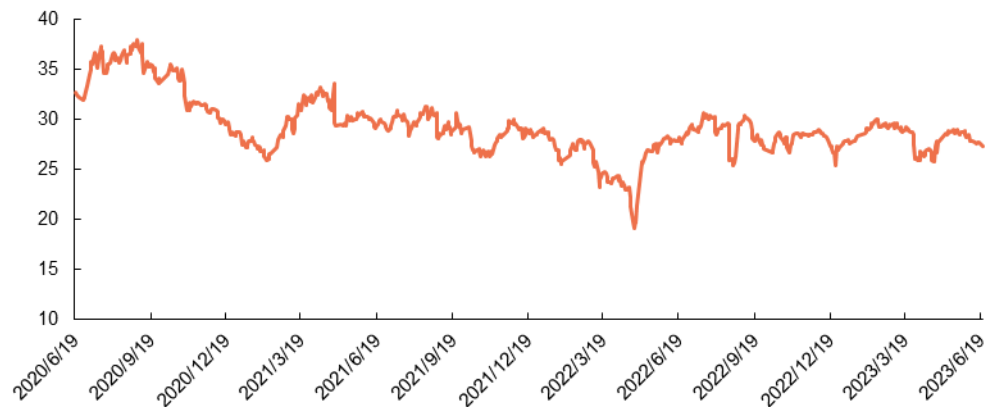
图5：本周涨跌幅后十位（%）



资料来源：iFinD，申港证券研究所

环保行业周平均 PE (TTM) 为 27.37 倍，较前一周减少 0.23，近三年均值为 29.26 倍；周平均 PB (LF) 为 1.55 倍，较前一周减少 0.01，近三年均值为 1.81 倍。

图6：环保行业近三年 PE (TTM)



资料来源：iFinD，申港证券研究所

图7：环保行业近三年 PB (LF)



资料来源：iFinD，申港证券研究所

### 3. 行业动态

#### 3.1 重要新闻

##### 《山东省重点流域水生态环境保护规划（征求意见稿）》

6月19日，山东省生态环境厅就《山东省重点流域水生态环境保护规划（征求意见稿）》开始征求意见。

根据规划，到2025年，水生态环境保护体系更加完善，水资源、水环境、水生态等要素统筹推进格局基本形成。水环境质量持续改善。水质优良水体稳中有增，污染严重水体基本消除，饮用水安全保障水平持续提升；黄河干流水质保持稳定，南四湖流域水质全部优良，南水北调输水水质安全得到有效保障。河湖生态保护修复稳步推进。水生生物多样性保护水平有效提升，主要河流源头区、水源涵养区、河湖生态缓冲带等水生态空间保护修复初见成效，重要河湖水生态系统功能逐步恢复。重点河湖生态用水逐步得到基本保障。生态流量管理措施全面落实，黄河、沂河、沭河等重要河流生态流量得到有效保障，南四湖等重要湖泊生态水位得到有效维持。

到2035年，水生态环境根本好转，生态系统实现良性循环，美丽山东水生态环境目标基本实现，具备条件的国控断面所在河流全部建成美丽河湖，满足人民群众对优美生态环境需求，为中国式现代化建设奠定坚实基础。

##### 财政部发布第三批山水林田湖草沙一体化保护和修复工程项目竞争性选拔结果公示

6月19日，财政部官网对第三批山水林田湖草沙一体化保护和修复工程项目竞争性选拔结果进行公示，宁夏黄河流域六盘山生态功能区山水林田湖草沙一体化保护和修复工程项目等7个项目入选。

##### 生态环境部发布《关于推进实施焦化行业超低排放的意见（征求意见稿）》

6月15日，生态环境部发布关于公开征求《关于推进实施焦化行业超低排放的意见（征求意见稿）》（以下简称“征求意见稿”）。征求意见稿提出，推动焦化企业超低排放改造。到2025年底前，重点区域焦化企业力争80%左右产能完成改造；到2028年底前，重点区域焦化企业基本完成改造，全国力争80%左右产能完成改造。已完成超低排放改造的钢焦联合企业，要对标对表、查缺补漏，确保焦化工序按期达到本意见要求。

##### 生态环境部就《关于推进实施水泥行业超低排放的意见（征求意见稿）》公开征求意见

6月15日，生态环境部发布关于公开征求《关于推进实施水泥行业超低排放的意见（征求意见稿）》（以下简称“征求意见稿”）。水泥行业超低排放实施范围包括水泥熟料生产企业（不含矿山）和独立粉磨站（含生产特种水泥、协同处置固废的水泥企业）。推动现有水泥企业超低排放改造，到2025年底前，重点区域取得明显进展，50%左右的水泥熟料产能完成改造；到2028年底前，重点区域水泥熟料生产企业基本完成改造，全国力争80%左右水泥熟料产能完成超低排放改造。

6月15日，生态环境部发布关于公开征求《关于推进实施水泥行业超低排放的意见（征求意见稿）》（以下简称“征求意见稿”）。水泥行业超低排放实施范围包括水泥熟料生产企业（不含矿山）和独立粉磨站（含生产特种水泥、协同处置固废的水泥企业）。推动现有水泥企业超低排放改造，到2025年底前，重点区域取得明显进展，50%左右的水泥熟料产能完成改造；到2028年底前，重点区域水泥熟料生产企业基本完成改造，全国力争80%左右水泥熟料产能完成超低排放改造。

### 贵州省印发有色金属行业碳达峰实施方案

6月20日，贵州省工信厅等三部门发布了关于印发贵州省有色金属行业碳达峰实施方案的通知，《方案》提出，到2025年，电解铝企业能效标杆水平以上产能比例达到50%，产业结构、用能结构明显优化，低碳工艺研发应用取得重要进展，重点产品单位能耗、碳排放强度进一步降低。到2030年，电解铝企业能效标杆水平以上的产能比例进一步提升，绿色低碳、循环发展的产业体系基本建立。

### 吉林省发布《关于深化生态保护补偿制度改革的实施意见》

近日，吉林省发布了《关于深化生态保护补偿制度改革的实施意见》，《意见》提出，到2025年，与全省经济社会发展状况相适应的生态保护补偿制度基本完备。以水流、森林、耕地、湿地、草原等生态环境要素为实施对象，以生态保护成本为主要依据的分类补偿制度日益健全；以提升公共服务保障能力为基本取向，纵向补偿和横向补偿协调推进的综合补偿制度不断完善；以受益者付费原则为基础，政府引导、社会参与的市场化、多元化补偿格局初步形成，全社会参与生态保护的积极性显著增强，生态保护者和受益者良性互动的局面基本形成。到2035年，适应新时代生态文明建设要求的生态保护补偿制度基本定型。

## 3.2 公司公告

表1：环保行业一周重要公告

公告类型	公司名称	公告日期	公告内容
股份变动	ST龙净	2023.6.22	公司于2023年6月20日披露的《关于终止华泰保险股权投资的进展公告》（公告编号：2023-045），公司已于2023年6月21日收到华泰保险股权转让款1,532,845,669.88元。根据公司与武汉天盈投资集团有限公司、湖北宏泰集团有限公司签署的《三方协议》约定，公司保留141,033.06万元款项，并于5个工作日内将剩余部分12,251.69万元款项支付给湖北宏泰集团有限公司。
合作协议	倍杰特	2023.6.20	公司与西藏矿业发展股份有限公司控股子公司西藏日喀则扎布耶锂业高科技有限公司（以下简称“西藏扎布耶”）于2023年6月19日签订了《技术及新产品研发合作协议书》（以下简称“本协议”）。双方通过合作研发获得盐湖综合利用开发的新技术、新工艺，并不断优化，促进科学技术产业化发展，实现盐湖资源综合利用的核心技术突破。项目内容包括盐湖综合开发新技术、新工艺、新产品以及铷、铯等稀有元素开发技术及工艺的研发。其中西藏扎布耶负责提供研发所需土地原料及淡水，倍杰特负责开展管理具体的研发工作等事项。最终技术成果按50-50的比例享有权益。
利润分配	兴蓉环境	2023.6.20	2022年度利润分配方案已获得公司于2023年5月18日召开的2022年年度股东大会审议通过，公司以现有总股本2,985,566,321股为基数，向全体股东每10股派送现金股利1.12元（含税），预计派发现金334,383,427.95元（含税）。本次不进行资本公积转增股本，利润分配后，剩余未分配利润转入下一年度。
资金投向	永清环保	2023.6.19	公司审议通过了《关于投资设立全资子公司开展新能源业务的议案》。根据公司战略发展规划，为把握新能源产业的发展机遇，进一步拓展公司业务领域，公司董事会同意出资人民币3亿元投资设立全资子公司开展公司新能源业务。
资金投向	玉禾田	2023.6.19	公司于2023年4月21日召开第三届董事会2023年第二次会议、第三届监事会2023年第二次会议，审议通过《关于出售子公司股权暨关联交易的议案》，同意将深圳市玉蜻蜓投资咨询有限公司（以下简称“玉蜻蜓投资”）100%股权以人民币5,003.39



公告类型	公司名称	公告日期	公告内容
			万元的价格出售给深圳天之润投资咨询有限公司（以下简称“深圳天之润”）；同意将深圳市金枫投资咨询有限公司（以下简称“金枫投资”）100%股权以人民币5,018.15万元的价格出售给深圳美丽城乡规划设计有限公司（以下简称“美丽城乡”）。
股权激励	惠城环保	2023.6.21	公司于2023年6月21日召开的第三届董事会第十八次会议、第三届监事会第十六次会议，审议通过了《关于向激励对象授予预留限制性股票的议案》，确定2023年6月21日为授予日，授予价格为人民币6.62元/股，向符合授予条件的20名激励对象共计授予35万股限制性股票。
重大合同	侨银股份	2023.6.20	公司于2023年6月10日披露了《关于预中标约3556万元江苏省徐州市鼓楼区环卫市场化保洁项目的提示性公告》（公告编号：2023-065）。近日，公司收到该项目的中标通知书。 项目中标价格为3556万元，服务期为三年，作业内容包括道路保洁；道路绿化隔离带捡拾；野广告清理、护栏清洗；道路两侧沿街商铺生活垃圾上门分类收集及道路垃圾分类工作；非机动车停放区域的垃圾清理、停车线施划及停车秩序规范摆放；立交桥保洁及立面清洗；公厕保洁；作业范围内的除雪、重大活动保障等应急任务；城管部门交办的临时性任务等。
解除协议	博世科	2023.6.20	近日，公司与宁明住建局签订《解除<宁明至凭祥饮水工程PPP项目投资合作协议>协议书》，宁明博世科与宁明住建局签订《解除<宁明至凭祥饮水工程PPP项目合同>协议书》。 2017年11月，公司中标“宁明至凭祥饮水工程PPP项目”，但项目自竣工以来一直未能投入运营，为优化公司资产结构，提升经营效益，经公司与宁明住建局协商一致，同意终止本项目的合作，拟由政府指定的相关方接收项目全部资产。
重大合同	博世科	2023.6.21	公司收到海外某纸业公司出具的《中标通知书》，确认公司中标烧碱及废水处理装备供货及配套技术服务项目，中标金额合计约5,000-6,000万美元（具体金额因业主商业信息需要保密），按照本公告日银行间外汇市场人民币汇率中间价1美元对人民币7.1795元计算，上述合同金额折合人民币约3.59-4.31亿元。
对外投资	万邦达	2023.6.20	近日，公司控股子公司广东伊斯科以人民币19,152万元竞得揭阳大南海石化工业区一宗土地的国有建设用地使用权，并取得成交确认书，目前已与揭阳市自然资源局签署《国有建设用地使用权出让合同》。 本次签署《国有建设用地使用权出让合同》是公司“碳四碳五制高端新材料项目”建设的前提，有助于项目建设的顺利推进，有利于完善公司产业布局，巩固和提升公司核心竞争力，促进公司长期可持续发展。本次竞拍土地使用权资金来源为公司自有资金或自筹资金。
重大合同	朗坤环境	2023.6.19	近日中国深圳政府采购网发布了《罗湖区厨余垃圾收运应急服务项目中标（成交）结果公告》，深圳市朗坤环境集团股份有限公司为上述项目中标候选人，中标金额为23,827,200元。
诉讼仲裁	福鞍股份	2023.6.22	2023年6月20日公司收到内蒙古自治区巴林左旗人民法院送达的《执行裁定书》，因工程合同纠纷，赤峰市富岭建筑材料有限公司（以下简称“富岭建筑”）向法院申请冻结了公司银行存款4,000万元。

资料来源：iFinD，申港证券研究所

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上