

11月全社会用电量同比增长6.3%，中央经济工作会议提振信心

——公用事业及环保行业研究周报

行业研究周报

邱懿峰（分析师）

赵腾辉（联系人）

010-69004648

010-83561349

qiuyifeng@xsdzq.cn

zhaotenghui@xsdzq.cn

证书编号：S0280517080002

证书编号：S0280118020015

● 投资建议：

环保：2018年12月19日至21日，中央经济工作会议在北京举行，总结2018年经济工作，分析当前经济形势，部署2019年经济工作。中央经济工作会议明确继续打好三大攻坚战，提出要“打好污染防治攻坚战，要坚守阵地、巩固成果，聚焦做好打赢蓝天保卫战等工作，加大工作和投入力度，同时要统筹兼顾，避免处置措施简单粗暴。”我们认为，打好三大攻坚战是我国2018-2020年的重要任务，政策的持续是有所保障的，污染防治作为三大攻坚战之一，仍将成为重点的推动方向，短期看超跌的市政环保个股，中长期看具有成长性的优质运营资产。

公用事业：中电联发布了2018年1-11月电力工业运行简况，2018年1-11月，全国全社会用电量62199亿千瓦时，同比增长8.5%。其中，2018年11月，全国全社会用电量5647亿千瓦时，同比增长6.3%，环比小幅回落0.4个百分点，主要是因为2018年11月气温偏高导致城乡居民生活用电增速下降所致。展望2019年，我们认为，优质煤炭产能将持续释放，而工业企业对煤炭需求减弱，煤炭供需偏向宽松，煤炭价格大概率缓慢震荡下行，火电企业业绩弹性有望持续改善，配置价值提升。

● 本周核心推荐：

华能国际(600011.SH)、蓝焰控股(000968.SZ)、瀚蓝环境(600323.SH)、国祯环保(300388.SZ)。

● 市场行情回顾：

本周公用事业(申万)指数下跌1.44%，沪深300指数下跌4.31%，公用事业板块跑赢沪深300指数1.54个百分点。本周环保个股涨幅前5名为：华控赛格、上海洗霸、天瑞仪器、龙净环保、三维丝，公用个股涨幅前5名为：粤电力A、长源电力、湖南发展、华能水电、江苏新能。

● 行业动态与最新政策：

【新一轮生态环保督察2019年全面启动】

【国家能源局发布关于做好2018-2019年采暖季清洁供暖工作的通知】

风险提示：全社会用电量增速不及预期，煤炭价格变动不及预期，天然气消费量不及预期，融资环境恶化，政策推进不及预期。

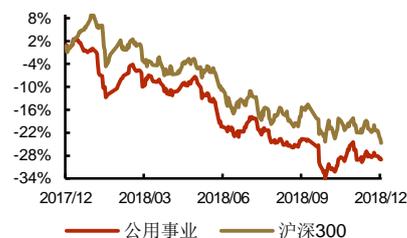
重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2018-12-23 股价	EPS			PE			投资评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000968.SZ	蓝焰控股	10.6	0.51	0.72	0.82	20.78	14.72	12.93	推荐
300388.SZ	国祯环保	9.09	0.35	0.54	0.75	25.97	16.83	12.12	推荐
600011.SH	华能国际	7.41	0.11	0.15	0.37	67.36	49.4	20.03	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	13.58	0.85	1.01	1.2	15.98	13.45	11.32	推荐

资料来源：新时代证券研究所

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

《砥砺前行，触底待升，看多火电、煤层气及环保PPP板块》2018-12-06

目 录

1、 核心观点	3
1.1、 环保：中央经济工作会议明确继续打好三大攻坚战，环保仍然大有可为	3
1.2、 公用事业：2018 年 11 月全社会用电量同比增长 6.3%，环比小幅回落 0.4 个百分点	3
2、 市场行情回顾	4
3、 重要数据跟踪	5
4、 重要行业新闻及政策梳理	7
5、 重要公司公告统计	8

图表目录

图 1： 公用事业板块行情回顾（%）	4
图 2： 申万一级行业周涨跌幅（%）	5
图 3： 公用事业各板块周涨跌幅（%）	5
图 4： 环保板块周涨/跌前 5 名（%）	5
图 5： 公用板块周涨/跌前 5 名（%）	5
图 6： 秦皇岛港煤价走势（元/吨）	5
图 7： 动力煤期货结算价（元/吨）	5
图 8： 秦皇岛港煤炭库存（万吨）	6
图 9： 6 大发电集团煤炭库存、库存可用天数、日均消耗量	6
图 10： 中国 LNG 出厂价格全国指数	6
图 11： PPP 市场总体成交情况	6
表 1： 2018 年 1-11 月用电量增速及变化	3
表 2： 2018 年 11 月用电量增速及变化	4
表 3： 主要行业指数涨跌情况	4

1、核心观点

1.1、环保：中央经济工作会议明确继续打好三大攻坚战，环保仍然大有可为

2018年12月19日至21日，中央经济工作会议在北京举行，总结2018年经济工作，分析当前经济形势，部署2019年经济工作。

中央经济工作会议明确继续打好三大攻坚战。中央经济工作会议明确继续打好三大攻坚战，提出要“打好污染防治攻坚战，要坚守阵地、巩固成果，聚焦做好打赢蓝天保卫战等工作，加大工作和投入力度，同时要统筹兼顾，避免处置措施简单粗暴。要增强服务意识，帮助企业制定环境治理解决方案。”我们认为，打好三大攻坚战是我国2018-2020年的重要任务，政策的持续是有所保障的，污染防治作为三大攻坚战之一，仍将成为重点的推动方向。

短期看超跌的市政环保个股，中长期看具有成长性的优质运营资产。目前环保板块的估值已经回落到近几年的低位区间，部分优质个股的估值已经很低，一旦融资环境出现利好，板块向上的估值修复弹性较大。建议关注两大投资主线：（1）市政环保的超跌标的，如碧水源（300070.SZ）、博世科（300422.SZ）、国祯环保（300388.SZ）；（2）兼具防御性和成长性的优质运营标的，如瀚蓝环境（600323.SH）、洪城水业（600461.SH）、上海环境（601200.SH）。

1.2、公用事业：2018年11月全社会用电量同比增长6.3%，环比小幅回落0.4个百分点

全社会用电增速同比提高，当月用电增速环比继续回落。中电联发布了2018年1-11月电力工业运行简况，2018年1-11月，全国全社会用电量62199亿千瓦时，同比增长8.5%，同比增速提高2.0个百分点。其中，2018年11月，全国全社会用电量5647亿千瓦时，同比增长6.3%，环比小幅回落0.4个百分点。

第二产业是用电量增量主要贡献，城乡居民生活用电量下滑是全社会用电量增速回落主因。分产业看，2018年1-11月，第一产业用电量673亿千瓦时，同比增长10.0%，对全社会用电量增长的贡献率为1.3%；第二产业用电量42684亿千瓦时，同比增长7.1%，占全社会用电量的比重为68.6%，对全社会用电量增长的贡献率为58.1%；第三产业用电量9890亿千瓦时，同比增长12.8%，占全社会用电量的比重为15.9%，对全社会用电量增长的贡献率为23.0%；城乡居民生活用电量8952亿千瓦时，同比增长10.5%，占全社会用电量的比重为14.4%，对全社会用电量增长的贡献率为17.6%。2018年11月，第一产业用电量58亿千瓦时，同比增长11.6%；第二产业用电量4109亿千瓦时，同比增长6.0%；第三产业用电量811亿千瓦时，同比增长9.2%；城乡居民生活用电量668亿千瓦时，同比增长4.6%。我们认为，受到2018年11月温度偏高影响，2018年11月城乡居民生活用电增速同比下降4.10pct，环比下降2.50pct，是全社会用电量增速回落主因。

表1：2018年1-11月用电量增速及变化

分类	2017年1-11月	2018年1-11月	同比	对全社会用电量增长的贡献率
全社会用电	6.50%	8.50%	2.00 pct	
第一产业	7.10%	10.00%	2.90 pct	1.3%
第二产业	5.50%	7.10%	1.60 pct	58.1%

分类	2017年 1-11月	2018年 1-11月	同比	对全社会用电量增长的贡献率
第三产业	10.50%	12.80%	2.30 pct	23%
城乡居民生活	7.70%	10.50%	2.80 pct	17.6%

资料来源：中电联，新时代证券研究所

表2： 2018年 11月用电量增速及变化

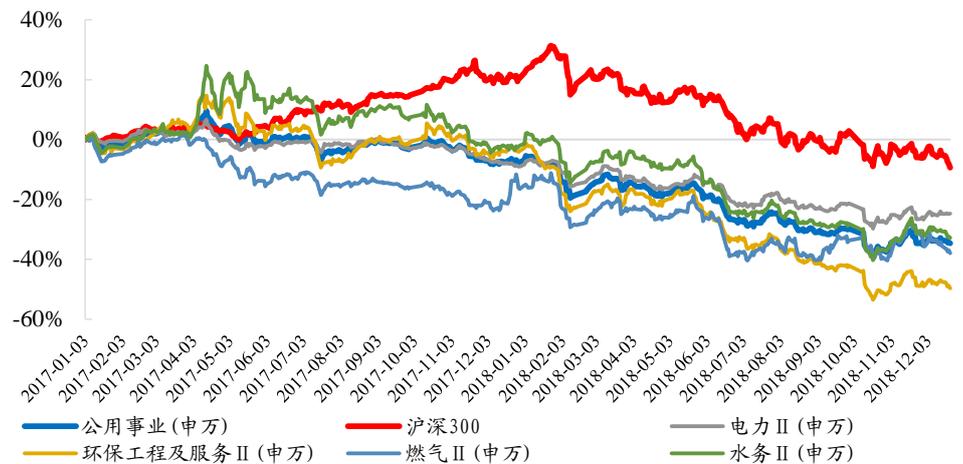
分类	2017年 11月	2018年 10月	2018年 11月	同比	环比	对全社会用电量增长的贡献率
全社会用电	5.00%	6.70%	6.30%	1.30 pct	-0.40 pct	
第一产业	3.60%	9.80%	11.60%	8.00 pct	1.80 pct	2%
第二产业	3.00%	6.20%	6%	3.00 pct	-0.20 pct	69%
第三产业	12.40%	8.80%	9.20%	-3.20 pct	0.40 pct	20%
城乡居民生活	8.70%	7.10%	4.60%	-4.10 pct	-2.50 pct	9%

资料来源：中电联，新时代证券研究所

煤炭供需偏向宽松，价格大概率缓慢震荡下行，火电配置价值凸显。截至2018年12月17日秦皇岛港山西优混(Q5500K)平仓价为613元/吨，较2018年11月5日的价格(641.6元/吨)下降了28.6元/吨，煤价呈现了“旺季不旺”的态势。我们认为，2019年优质煤炭产能将持续释放，而工业企业对煤炭需求减弱，煤炭供需偏向宽松，煤炭价格大概率缓慢震荡下行，火电企业业绩弹性有望持续改善，建议关注A股火电龙头华能国际(600011.SH)。

2、 市场行情回顾

本周公用事业(申万)指数下跌1.44%，沪深300指数下跌4.31%，公用事业板块跑赢沪深300指数1.54个百分点。其中，电力II(申万)指数上涨0.23%，水务(申万)II指数下跌3.14%，燃气II(申万)指数下跌3.93%，环保工程及服务II(申万)指数下跌3.95%。

图1： 公用事业板块行情回顾 (%)

资料来源：Wind，新时代证券研究所

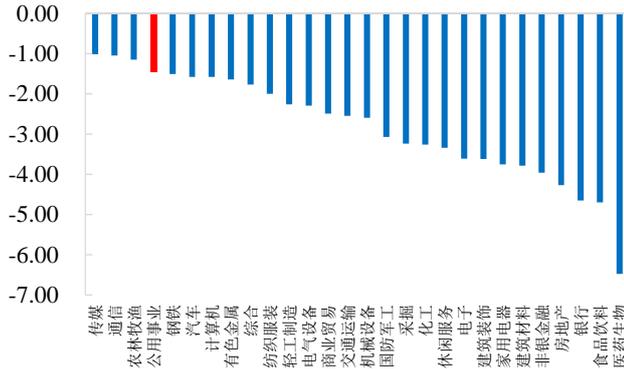
表3： 主要行业指数涨跌情况

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	当月至今 (%)	当季至今 (%)	YTD (%)
------	------	----------	----------	----------	---------

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	当月至今 (%)	当季至今 (%)	YTD (%)
801160.SI	公用事业	-1.44	0.36	-6.99	-29.17
000001.SH	上证综指	-2.99	-2.78	-10.81	-23.92
399006.SZ	创业板指	-3.06	-4.44	-9.99	-27.52
399001.SZ	深圳成指	-3.83	-4.48	-12.66	-33.54
000300.SH	沪深 300	-4.31	-4.52	-11.91	-24.84

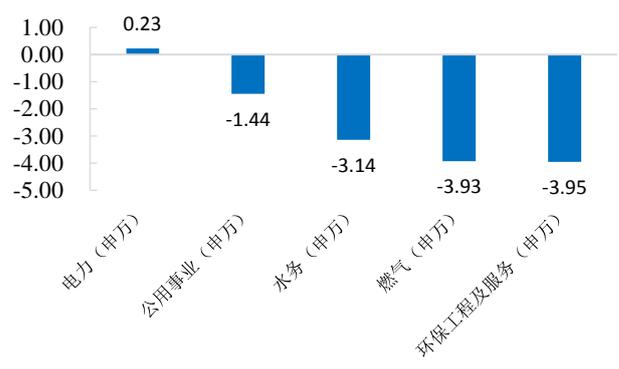
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图2: 申万一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

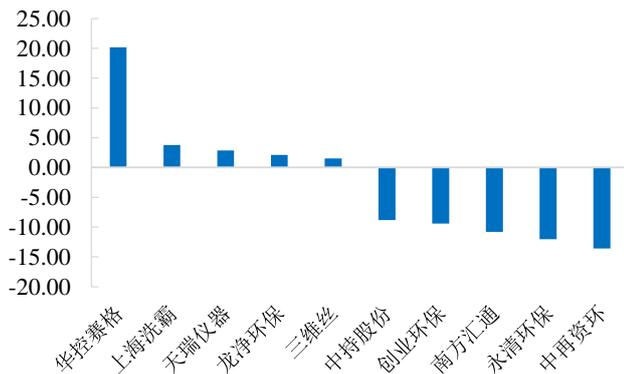
图3: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

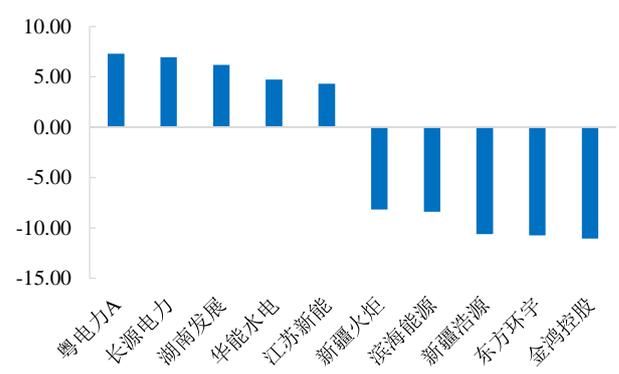
本周环保个股涨幅前 5 名为: 华控赛格、上海洗霸、天瑞仪器、龙净环保、三维丝, 分别上涨 20.16%、3.76%、2.85%、2.12%、1.54%; 公用个股涨幅前 5 名为: 粤电力 A、长源电力、湖南发展、华能水电、江苏新能, 分别上涨 7.28%、6.94%、6.19%、4.71%、4.32%。

图4: 环保板块周涨/跌前 5 名 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图5: 公用板块周涨/跌前 5 名 (%)

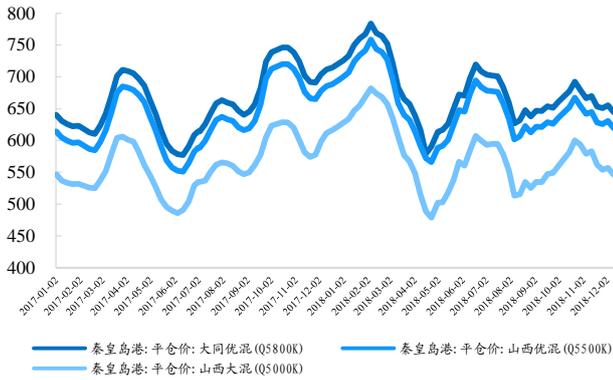


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

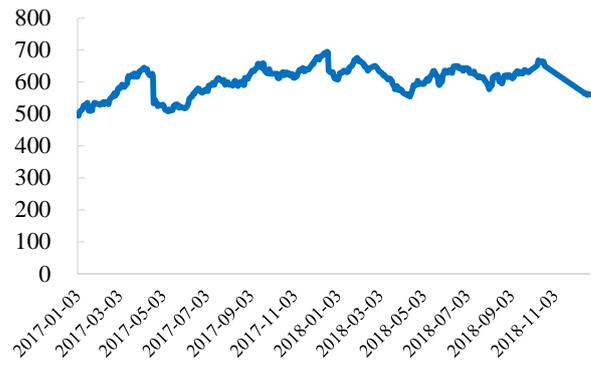
3、重要数据跟踪

图6: 秦皇岛港煤价走势 (元/吨)

图7: 动力煤期货结算价 (元/吨)



资料来源：Wind，新时代证券研究所



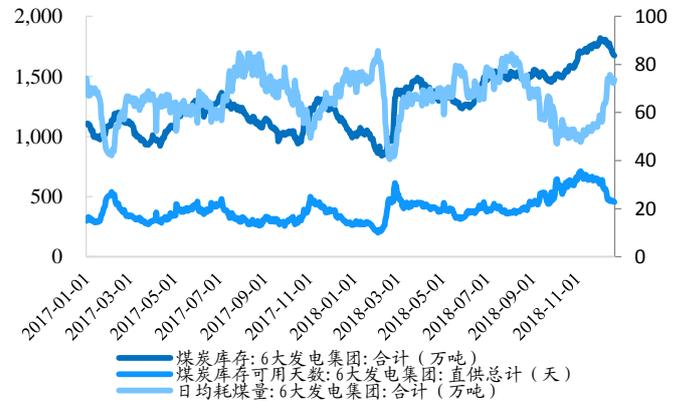
资料来源：Wind，郑州商品交易所，新时代证券研究所

图8： 秦皇岛港煤炭库存（万吨）

图9： 6大发电集团煤炭库存、库存可用天数、日均消耗量

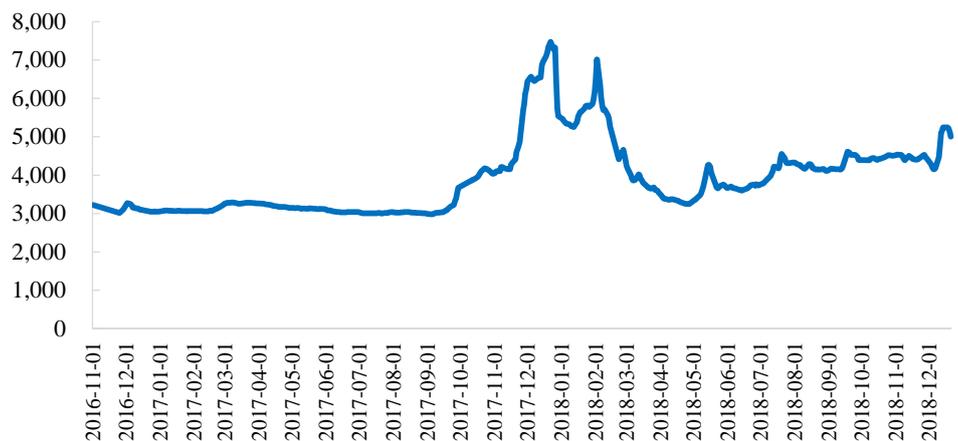


资料来源：Wind，新时代证券研究所



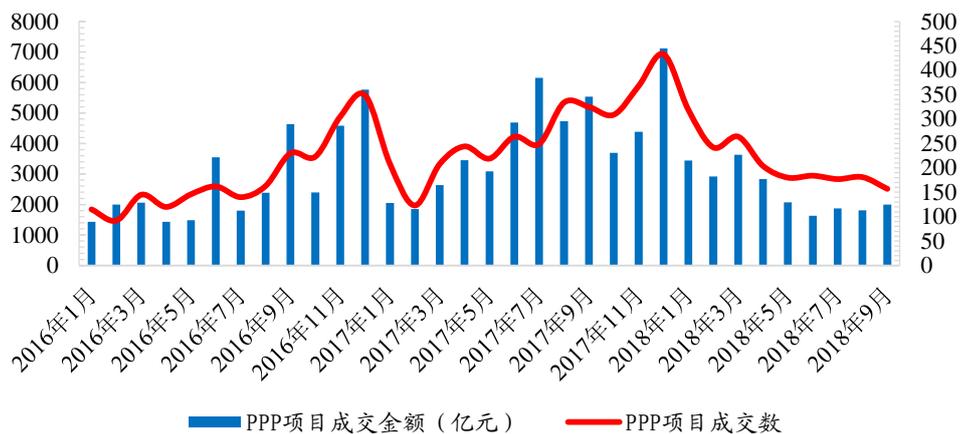
资料来源：Wind，秦皇岛煤炭网，新时代证券研究所

图10： 中国 LNG 出厂价格全国指数



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图11： PPP 市场总体成交情况



资料来源：明数数据，新时代证券研究所

4、重要行业新闻及政策梳理

- 【江苏：城市黑臭水体治理攻坚战实施方案】**《江苏省城市黑臭水体治理攻坚战实施方案》印发，根据方案，到 2019 年底，各设区市和太湖流域县(市)城市建成区内黑臭水体基本消除，长效管理机制基本建立，城市、县城污水处理率分别达到 95%、85%。到 2020 年底，各设区市城市建成区基本无生活污水直排口，基本实现污水全收集、全处理;各市、县(市)城市生活污水处理厂污泥综合利用或永久性处理处置设施全覆盖;各乡镇污水处理设施基本实现全覆盖、全运行。主要目标为：到 2019 年底，各设区市和太湖流域县(市)城市建成区内黑臭水体基本消除，长效管理机制基本建立，城市、县城污水处理率分别达到 95%、85%。到 2020 年底，各设区市城市建成区基本无生活污水直排口，基本实现污水全收集、全处理;各市、县(市)城市生活污水处理厂污泥综合利用或永久性处理处置设施全覆盖;各乡镇污水处理设施基本实现全覆盖、全运行。

(江苏省人民政府:

http://www.jiangsu.gov.cn/art/2018/12/19/art_46144_7959287.html)

- 【黑龙江：农村生活垃圾治理专项实施方案（2018—2020 年）等三个专项实施方案】**目标任务为到 2020 年全面建成小康社会时，全省 90% 以上行政村生活垃圾得到治理，基本实现“五有”要求。城中村和城市近郊村、美丽乡村示范村、乡村旅游村和位于水源保护区、交通可视区、风景名胜區、生态脆弱区等人文环境敏感区域的村庄，实现生活垃圾无害化处理全覆盖。有效遏制城镇垃圾向农村转移，积极消纳非正规生活垃圾堆放点存量，严格控制增量，对已排查出的非正规生活垃圾堆放点全部完成整治。建立较为完善的农村生活垃圾监管体系，村级保洁长效机制基本覆盖，农村人居环境明显改善，农村文明程度显著提高。重点任务是：制定农村生活垃圾治理方案；开展农村生活垃圾治理试点；加快农村生活垃圾收运体系建设；统筹考虑城乡生活垃圾处理能力；做好非正规垃圾堆放点排查整治；全面推行村庄清扫保洁制度；建立规范长效管护机制。

(黑龙江省人民政府办公厅:

http://www.hljdpc.gov.cn/art/2018/12/17/art_293_24033.html)

- **【新一轮生态环保督察 2019 年全面启动】**生态环境部部长李干杰在南宁召开的中国生态文明论坛年会上透露，生态环境部将于 2019 年启动新一轮中央生态环保督察工作，为期四年，前三年为常规的全面督察，最后一年开展“回头看”。国家环境保护督察办公室副主任刘长根此前透露，从 2019 年开始的第二轮督察，有关部门和国企将被纳入督察范围统筹安排。

(中国水网: <http://www.h2o-china.com/news/285165.html>)

- **【国家能源局发布关于做好 2018-2019 年采暖季清洁供暖工作的通知】**通知要求各地扎实抓好清洁取暖实施方案落实，稳妥推进“煤改气”“煤改电”。坚持宜电则电、宜气则气、宜煤则煤、宜热则热，以供定改，先立后破。积极扩大可再生能源供暖规模，落实关于生物质热电超低排放改造、城市城区生物质锅炉达到天然气锅炉排放标准的要求。坚持宜煤则煤，不断扩大清洁燃煤集中供暖面积。

(国家能源局: http://zfxxgk.nea.gov.cn/auto84/201812/t20181214_3497.htm)

- **【内蒙古自治区印发土壤污染防治三年攻坚计划】**《计划》提出，到 2020 年，全区土壤环境质量总体保持稳定，全区受污染耕地安全利用率达到 98%以上，污染地块安全利用率不低于 90%。重点任务包括实施农用地分类管理和建设用地准入管理，强化未污染土壤保护；加强污染源监管，做好土壤污染预防；以耕地重金属污染问题突出区域和铅、锌、铜等有色金属采选及冶炼集中区域为重点，严厉打击涉重金属非法排污企业，2020 年，全区重点行业的重点重金属排放量要比 2013 年下降 7.5%；加强工业固体废物综合整治，2020 年全区工业固废综合利用率力争达到 55%。

(内蒙古生态环境厅:

http://sthjt.nmg.gov.cn/dtxx/tzgg/201812/t20181218_1585627.html)

- **【国家能源局发布 2018 年 11 月份全社会用电量数据】**2018 年 11 月份，全社会用电量 5647 亿千瓦时，同比增长 6.3%。分产业看，第一产业用电量 58 亿千瓦时，同比增长 11.6%；第二产业用电量 4109 亿千瓦时，同比增长 6.0%；第三产业用电量 811 亿千瓦时，同比增长 9.2%；城乡居民生活用电量 668 亿千瓦时，同比增长 4.6%。2018 年 1-11 月，全社会用电量累计 6.22 万亿千瓦时，同比增长 8.5%。分产业看，第一产业用电量 673 亿千瓦时，同比增长 10.0%；第二产业用电量 4.27 万亿千瓦时，同比增长 7.1%；第三产业用电量 9890 亿千瓦时，同比增长 12.8%；城乡居民生活用电量 8952 亿千瓦时，同比增长 10.5%。

(国家能源局: http://www.nea.gov.cn/2018-12/20/c_137687422.htm)

5、重要公司公告统计

2018 年 12 月 17 日 星期一

【雪浪环境】公司参股子公司上海长盈环保服务有限公司取得了由上海市生态环境局颁发的《上海市危险废物经营许可证》，核准经营规模为 25000 吨/年。

【江南水务】截至本公告日，模塑科技未减持其持有的公司股份，仍持有公司股份 4815.1 万股，占公司总股本的 5.15%。

【雪迪龙】公司控股股东、实际控制人敖小强自 2018 年 1 月 29 日迪龙转债上市交易起至 2018 年 12 月 14 日下午收市期间，通过深圳证券交易所交易系统减持其所持有的迪龙转债 52 万张，占发行总量的 10.00%；截至本公告披露日，敖小强先生持有迪龙转债为 274.87 万张，占发行总量的 52.86%。

【首创股份】公司作为联合体牵头人中标中山市水体整治提升工程（项目一、二、三），本项目采用 EPC+O 模式，运营期为 5 年，中标价格为 22.89 亿元。

【内蒙华电】公司发行的可转债将于 12 月 28 日支付上一年利息，每张可转债兑息金额为 0.40 元（含税）。

2018 年 12 月 18 日 星期二

【三聚环保】公司收到海淀科技通知，其增持计划实施期限届满，增持计划已实施完毕。增持计划实施期间，海淀科技累计增持公司股份 0.18 亿股，增持金额 2.00 亿元。增持计划实施前，海淀科技持有公司股份 6.75 亿股，占公司总股本的比例为 28.72%；本次增持计划完成后，海淀科技持有公司股份 6.93 亿股，占公司总股本的比例为 29.47%。

【金鸿控股】为优化公司现金流，缓解公司目前资金压力，公司全资子公司中油金鸿天然气输送有限公司决定将其持有的中油金鸿华东投资管理有限公司 100% 股权、中油金鸿黑龙江投资管理有限公司 100% 股权出售给天津新奥燃气发展有限公司，同时公司将全资子公司中油金鸿东北能源有限公司 100% 股权出售给天津新奥燃气发展有限公司。

【迪森股份】公司与才汇创业签署了《合作经营协议》，就共同出资设立大湾区创达成一致。大湾区创注册资本为 3000 万元，其中：才汇创业出资 1800 万元，出资比例为 60%；公司出资 1200 万元，出资比例为 40%。合资公司主要负责大湾区国际人才创业园（筹）项目的运营。

【华能水电】公司将其持有的云南金中公司 23% 股权转让给华电云南发电公司，成交价格 61.17 亿元，华电云南公司已支付价款总额的 60%。

【桂东电力】广西国资委同意公司间接控股股东贺州市农业投资集团将持有的公司控股股东广西正润发展集团 85% 股权无偿划转至广西投资集团。

2018 年 12 月 19 日 星期三

【东方园林】公司终止发行股份购买雅安东方碧峰峡旅游有限公司全部或部分股权的各项工作，同时为避免潜在的同业竞争，产业集团将其持有的碧峰峡公司 60% 股权（处置权、收益权除外的全部权利）委托给公司经营，公司向产业集团收取托管费，具体方案以后续签署的股权托管协议为准。

【环能科技】公司实际控制人倪明亮同中建启明协议约定环能德美投资将其持

有公司的 1.83 亿股股份转让给中建启明。公司控股股东成都环能德美投资有限公司将其所持有的 0.46 亿股公司股份质押给了中建启明，并分别将原质押给中信建投证券、华西证券的合计 1.15 亿股公司股份解除质押，本次解除质押的股份占其所持公司股份的 41.92%。

【隆华科技】公司控股股东、实际控制人李明卫先生、李明强先生拟将其持有公司部分股份转让河南高科技创业投资股份有限公司，转让完成后河南高创持有公司 5.46% 股份，成为公司持股 5% 以上股东。

2018 年 12 月 20 日 星期四

【东江环保】公司的全资子公司江门市东江环保技术有限公司收到政府补助款项 1500 万元。

【万邦达】公司决定终止泰国生活垃圾发电项目，截至公告披露日，公司尚未对项目公司进行出资，项目公司尚未设立，不会对公司业绩及生产经营产生不利影响。

【久吾高科】公司与贵州贵水投资发展股份有限公司签署了《战略合作框架协议》，决定建立战略合作关系，在水环境综合治理等方面开展战略合作。

【旺能环境】公司收到全资项目公司德清旺能环保能源有限公司与德清县住房和城乡建设局签署的《浙江省德清县生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议（德清旺能炉排炉项目）补充协议》，补充协议内容为技改规模为 600 吨/日，特许经营期限为 30 年，垃圾处理费为 105 元/吨。

【华电国际】公司子公司广东华电韶关热电有限公司 2×350 兆瓦热电联产项目的第一台机组通过 168 小时满负荷试运行正式投产。截至本公告日，公司控股装机容量达 49739.9 兆瓦。

【长江电力】1) 公司所属三峡电站年发电量预计于 2018 年 12 月 21 日首次超过 1000 亿千瓦时，提前完成 2018 年发电计划 923 亿千瓦时；

2) 三峡金沙江川云水电开发有限公司永善溪洛渡电厂与南网公司超高压输电公司签订《2018 年度溪洛渡右岸电站购售电合同》，约定 2018 年度合同电量为 305 亿千瓦时，其中基础电量上网电价为 326.31 元/兆瓦时。

2018 年 12 月 21 日 星期五

【长青集团】公司本次发行证券的种类为可转换为本公司 A 股股票的可转换公司债券，该可转换公司债券及未来转换的 A 股股票将在深圳证券交易所上市。本次拟发行可转换公司债券的发行总额不超过人民币 8 亿元（含 8 亿元）。

【国祯环保】公司投资界首市城区黑臭水体治理 PPP 项目，并授权公司经营层与相关政府单位签署协议。公司拟在界首市投资设立项目公司负责该项目的融资、设计、建造、运营、维护和移交。

【伟明环保】公司可转换公司债券上市量为 6.7 亿元（670 万张、67 万手），可转换公司债券上市时间为 2018 年 12 月 26 日，本次发行的可转债转股期自可转债发行结束之日为 2019 年 6 月 14 日至 2024 年 12 月 9 日。

【德创环保】公司及下属子公司德拓智控于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 20 日期间，累计收到各类政府补助资金 0.32 亿元（未经审计）。

【粤电力 A】公司子公司阳江海上风电公司、曲界风电公司分别收到广东省国资委下发的 2018 年促进经济发展专项资金（支持省属企业改革发展）1 亿元、0.5 亿元。

【三峡水利】公司收到重庆市万州区财政局下发的农网改造升级工程还贷资金 0.34 亿元。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

邱懿峰，美国德克萨斯大学金融学硕士，南开大学国贸系本科，2015年就职于银河证券研究部，拥有两年以上行业研究经验，2017年加入新时代证券，现任环保行业首席分析师

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>