

行业周报 (第十九周)

2019年05月12日

行业评级:

公用事业 增持(维持)
环保II 增持(维持)

王玮嘉 执业证书编号: S0570517050002
研究员 021-28972079
wangweijia@htsc.com

赵伟博 010-56793949
联系人 zhaoweibo@htsc.com

本周观点

江苏省政府办公厅印发《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》，要求园区必须建立应急监测网络、配套建设专业的化工废水处理厂、建设危废集中处置设施和安全填埋场，并实行专业化运营管理，同时推进固废源头减量和资源化利用，对于可利用危废，园区利用率须达到50%以上，同时规定危废应及时清运，最大允许贮存天数不超过90天。并设立化工产业结构调整投资基金用于土壤修复治理。推荐危废处置龙头东江环保、监测龙头聚光科技、稀缺工业水服务标的上海洗霸和土壤修复龙头高能环境。

子行业观点

环保:《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》正式文件发布,监测、工业水、危废、土壤修复需求有望持续放量,推荐危废处置龙头东江环保、监测龙头聚光科技、稀缺工业水服务标的上海洗霸和土壤修复龙头高能环境。公用:国家发改委印发2019年煤电化解过剩产能工作要点,对各地新增煤电的控制依旧严格,但整体煤电产能过剩态势大为改观,持续推荐火电板块,推荐火电龙头华能国际,二线火电内蒙华电/长源电力/京能电力。

重点公司及动态

环保组合:瀚蓝环境:公司固废/燃气/污水/供水业务运营属性明显,贡献稳定现金流,未来有望实现稳健增长。公用组合:京能电力:新增装机可观,供电区域供需有望改善。皖能电力:低估值高弹性,根据公告,未来拟注入优质资产。

风险提示:政策推进不达预期,项目进度不达预期。

一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
科融环境	300152.SZ	35.01
穗恒运 A	000531.SZ	8.07
*ST 菲达	600526.SH	6.00
中能股份	600642.SH	5.36
深圳能源	000027.SZ	4.31
桂东电力	600310.SH	3.17
鹏鹞环保	300664.SZ	2.42
华测检测	300012.SZ	1.81
联美控股	600167.SH	1.78
华通热力	002893.SZ	1.50

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
*ST 科林	002499.SZ	(22.68)
天翔环境	300362.SZ	(21.44)
祥龙电业	600769.SH	(15.47)
*ST 节能	000820.SZ	(14.38)
西昌电力	600505.SH	(13.34)
三维丝	300056.SZ	(11.61)
雪浪环境	300385.SZ	(11.34)
伟明环保	603568.SH	(11.34)
中国天楹	000035.SZ	(10.92)
大禹节水	300021.SZ	(10.77)

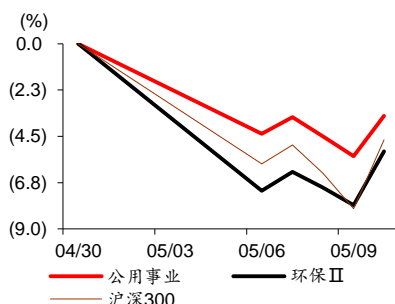
资料来源:华泰证券研究所

本周重点推荐公司

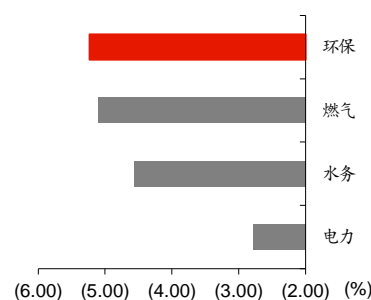
公司名称	公司代码	评级	05月10日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
国检集团	603060.SH	买入	25.89	31.03~33.17	0.87	1.07	1.29	1.52	29.76	24.20	20.07	17.03
东江环保	002672.SZ	买入	11.46	14.64~15.86	0.46	0.61	0.72	0.83	24.91	18.79	15.92	13.81
聚光科技	300203.SZ	买入	24.62	31.50~33.25	1.33	1.75	2.16	2.39	18.51	14.07	11.40	10.30

资料来源:华泰证券研究所

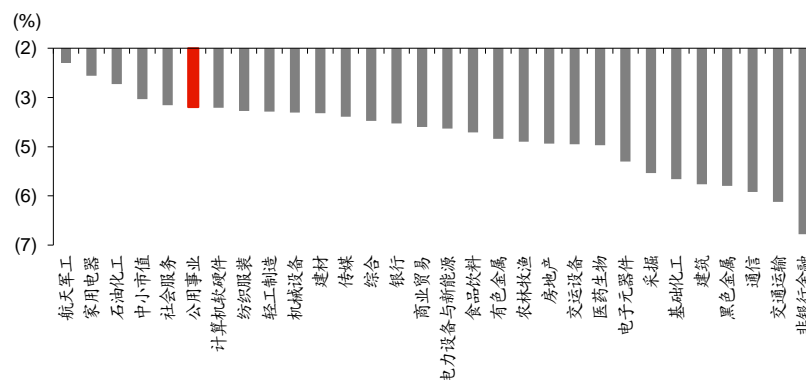
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周观点

环保行业头条

近日，江苏省人民政府办公厅正式下发《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》，相比于前次征求意见稿，不再强调关停化工企业和化工园区的数量，方案中明确，省级财政安排化工产业安全环保整治提升专项补助资金，设立化工产业结构调整投资基金，投资基金用于化工产业优化、转型升级和结构调整，以及土壤修复治理等。同时，在化工园区和化工企业环境管理要求中重点提出：**1) 园区必须建立应急监测网络，并与当地生态环境部门联网，须制定大气污染物排放监测计划，须对园区区内及周边水体定期开展监测；2) 园区须配套建设专业的化工废水处理厂；3) 园区须建设危废集中处置设施和安全填埋场，并实行专业化运营管理，同时推进固废源头减量和资源化利用，对于可利用危废，园区利用率须达到 50% 以上，同时规定危废应及时清运，最大允许贮存天数不超过 90 天。**

观点评述

化工园区事故化工厂安全事故频发，刺激环保需求释放，不再是“一刀切”“关闭、关停、淘汰”，对于符合环保和安全标准的企业，支持其技术改造，支持其发展配套产业，支持其延伸产业链。响水事件等一系列安全事故引发化工环境安全整治，江苏省安监、环保形势严峻，此次下发的《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》要求建立大气、水监测网络并联网当地环保部门；要求建立配套建设专业的化工废水处理厂、配套建设专业的化工废水处理厂；建设危废集中处置设施和安全填埋场，并实行专业化运营管理，推进固废源头减量和资源化利用、规定最大允许贮存天数不超过 90 天；并设立化工产业结构调整投资基金用于土壤修复治理。推荐危废处置龙头东江环保、监测龙头聚光科技、稀缺工业水服务标的上海洗霸和园区规划相关土壤处理龙头高能环境。

公用行业头条

近日，国家发改委印发 2019 年煤电化解过剩产能工作要点，指出 2016 年以来，全国淘汰关停落后煤电机组 2000 万千瓦以上，提前两年完成“十三五”去产能总体目标任务；要求尚未完成煤炭去产能目标的地区和中央企业，在 2020 年底前完成任务；继续大力淘汰关停不达标落后煤电机组。要求严控各地新增煤电产能，装机充裕度为红色和橙色的区域，原则上不新安排省内自用煤电项目投产，确有需要的，有序适度安排煤电应急调峰储备能源。

观点评述

煤电产能过剩格局大为改观。2016 年以来，全国淘汰关停落后煤电机组 2000 万千瓦以上，提前两年完成“十三五”去产能总体目标任务，从印发的 2019 年煤电化解过剩产能工作要点看，对各地新增煤电的控制依旧严格，表明煤电产能供给侧有望持续紧缩。根据此前国家能源局发布的《关于 2022 年煤电规划建设风险预警的通知》，其中首次提出电力保供。根据中电联预测，预计 2019 年全年全社会用电量增长 5.5% 左右，如果未来数年继续保持高速增长，到 2022 年有可能由电力供应过剩转为电力供应较紧张。

继续推荐火电龙头华能国际，二线火电内蒙华电/长源电力/京能电力。陕西复产迟缓、2 月内蒙矿难引发的安全检查及“两会”召开三因素叠加致使煤炭供应收缩，短期支撑煤价，秦港动力煤（5500K）从 2 月 11 日至 3 月 8 日上涨 56 元/吨（+9.6%），随后进入用煤淡季，且煤炭供应开始回复，煤价开始回撤。我们认为，19Q1 煤价在一些短期利好因素刺激下表现相对稳健，但秦港动力煤（5500K）同比大幅下滑 14% 仍驱动火电 Q1 盈利超预期，19Q2 煤炭供需将逐步趋于宽松。煤价中长期下滑趋势未改，我们判断未来中西部地区+外送电大省+自备电厂分布集中的省份火电 ROE 改善趋势有望较为显著。我们首推华能国际、内蒙华电、长源电力、京能电力，另推荐皖能电力、建投能源，建议关注浙能电力。

重点公司推荐

华测检测：1) 18 现金流超预期，利润率提升至 10%。18 经营性现金流净流入 6.8 亿（同比+95.8%），现金流大幅好转。人均产值大幅增长（18 年 36 万元，同比+27%）；资产周转率大幅提升（18 年为 71%，同比+7.0pct），推动 18 年利润率同比提升 3.7pct 达到 10.1%。2) 工业/电子两大事业部换帅，股权激励绑定利益，外延并购稳步推进，有望接力食品/环境/RoHS 成为公司 2020 年后新的增长点。未来外延将聚焦国际消费品、电子科技等检测领域及国有改制机会。3) 长看成长为检测行业龙头：中国检测行业空间广阔（17 年 2377 亿，远期 3000 亿）+现金流充裕+龙头易守难攻，国外检测成熟龙头 SGS 市值接 1400 亿元。华测作为国内检测龙头当前市占率不到 2%，叠加大部制改革+检测行业加大规范化管理+检测机构品牌效应加强，市占率提升空间广阔。

瀚蓝环境：1) 在手垃圾发电项目充足，19-22 年贡献盈利。截至 18 年底，公司已投运垃圾焚烧产能高达 1.13 万吨/日，在/筹建项目产能为 9250 万吨/日，我们预计随项目 19-22 年逐渐投产，公司未来运营收入将持续提升。2) 危废板块 19 年有望贡献盈利。公司通过收购（宏达环保 100% 股权，7.2 万吨/年）和自建（瀚蓝瑞曼迪斯，9.3 万吨/年）方式进军危废处置，公司江西危废项目已开始贡献利润，曼瑞迪斯危废项目有望今年 9 月建成。3) 污水提价贡献增量利润。污水板块 1 月 1 日起完成提价，燃气板块 2Q 有提价可能。原创冠项目有望受益于所得税下调（绿电及工程公司均为高新技术企业）。

上海洗霸：1) 轻资产运营属性不改，在手现金充足。19Q1 经营性现金流净额为-0.37 亿，同比减少 0.3 亿，主要系工程业务增长导致前期垫付资金增长超过收款金额，如河钢乐亭 EPC 项目的工程及采购支出大幅增加、预计随着 EPC 工程订单落地，继续承接运营订单，现金流预期好转。公司资金充足（19Q1 在手现金 3.9 亿/闲置资金购买理财 2.8 亿）。2) 运营稳增长，EPC 提弹性。运营板块（水处理系统运行管理+化学品销售与服务）稳健增长（18 营收增速 13%，营收占比 65%/毛利润占比 81%），下游客户主要来自石化/汽车/钢铁/造纸/民用领域，客户以服务多年的大型国企为主，客户和项目资源优质且稳定，下游行业：环保搬迁驱动钢铁领域工业水治理高增长、汽车/民用领域稳健增长 EPC 项目拓展加速，18 年联合中标河钢 3.7 亿 EPC 大单（公司承接约 2.7 亿，占 18 营收 65%），且未来志在获取其运营订单。

京能电力（600578）：公司装机容量高增长，供电区域内蒙、京津唐、山东、山西供需格局有望改善，火电资产低估明显。秦皇岛煤价（5500K）下降 10 元/吨对应入炉煤价下降 6.8 元/吨，对应业绩增厚 2.6 亿元，占 19 年预期盈利的 16%。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	05月10日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
瀚蓝环境	600323.SH	买入	15.39	23.37~25.83	1.14	1.23	1.52	1.65	13.50	12.51	10.13	9.33
高能环境	603588.SH	买入	9.98	14.96~17.00	0.49	0.68	0.86	1.05	20.37	14.68	11.60	9.50
京能电力	600578.SH	买入	3.25	4.00~4.73	0.13	0.24	0.29	0.32	25.00	13.54	11.21	10.16

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
国检集团 (603060.SH)	<p>业绩符合预期，看好全年利润释放加速</p> <p>公司公告 19Q1 实现营业收入 2.1 亿 (+21.1%)，实现归母净利润 2136 万 (+10.0%)，扣非归母净利润 1424 万 (+52.2%)，符合预期。公司披露拟收购中材集团旗下咸阳非金属矿研究设计院、南京玻璃纤维研究设计院等 8 家机构检验检测业务，完成后协同效应有望大幅提升，我们判断公司有望 19 年成功完成并购，利润有望增厚。维持盈利预测，预计 19-21 年归母净利润分别为 2.3/2.8/3.3 亿，对应 P/E24/20/17x。考虑公司下游市场发展相对成熟，当前可比公司 19 年平均 P/E 为 36x，维持公司 19 年 29-31x 目标 P/E，目标价 31.03-33.17 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：国检集团(603060,买入)：Q1 业绩符合预期，重组获重要进展</p>
东江环保 (002672.SZ)	<p>业绩低于预期，看来未来发展潜力</p> <p>19Q1 公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润 8.1/1.1/1.0 亿元，同比+6%/-11%/-12%，其中主营业务利润稳健增长 8%达 2.8 亿元，归母净利润下滑系期间费用（含研发费用）增加所致，19Q1 期间费用总额为 1.6 亿元，期间费用率达 20.4%，同比+2.1pct。目前行业持续高景气，东江环保引入汇鸿集团作为战投后，有望充分依托汇鸿集团在江苏快速扩张危废产能。我们预计 2019-20 年公司 EPS 为 0.61/0.72 元（调整前为 0.66/0.79 元），给予公司 2019 年 24-26xP/E，对应目标价 14.64-15.86 元/股，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：东江环保(002672,买入)：19Q1 业绩略低预期，看好异地扩张潜力</p>
聚光科技 (300203.SZ)	<p>18 业绩符合预期，现金流大幅好转</p> <p>18 年营收 38.25 亿 (+36.6%)，归母净利 6.0 亿元 (+33.9%)，扣非净利 5.5 亿 (+76.6%)，业绩符合预期。业绩增长主要由于：1) 客户需求旺盛，公司在环境监测、实验室仪器营收快速增长；2) 管控成效初现，公司销售费用率、管理费用率得到有效控制，财务费用率保持稳定，三费率同比-2.6pct。经营性现金流净流入 4.8 亿（同比+635.6%），现金流显著改善。我们维持盈利预测，预计 19-20 年 EPS 为 1.75/2.16 元，引入 2021 年盈利预测 EPS 为 2.39 元，给予公司 19 年目标 18-19xP/E，目标价 31.50-33.25 元，维持“买入”。</p> <p>点击下载全文：聚光科技(300203,买入)：业绩持续高增长，现金流大幅改善</p>
瀚蓝环境 (600323.SH)	<p>业绩符合预期，低估值优势仍在</p> <p>公司 18 年全年实现营收 48.5 亿 (+15.4%)，归母净利润 8.76 亿 (+34.2%)，扣非归母净利润 7.22 亿 (21.5%)，业绩符合预期。公司年报整体喜忧参半，固废业务毛利率下滑较多（同比-4.9pct），但公司燃气销量增速/吨垃圾上网电量/污水处理价格均有向好趋势。略下调公司 19-20 年归母净利润预测至 9.4/11.7 亿（调整前为 9.7/11.8 亿），引入 21 年归母净利润 12.7 亿，对应 19-21 年 EPS 为 1.23/1.52/1.65 元。参考可比公司 19 年平均 P/E 20x，给予公司 19 年 19-21x P/E，对应目标价 23.37-25.83 元。公司当前估值仍处于低位（19 年 P/E 14x），维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：瀚蓝环境(600323,买入)：年报喜忧参半，颇具长期投资价值</p>
高能环境 (603588.SH)	<p>年报符合预期，一季报超市场预期</p> <p>公司公告 18 年年报及 19 年一季报，18 年实现营收 37.6 亿 (+63%)，实现归母净利 3.25 亿 (+69%)，实现扣非归母净利 3.02 亿 (+60%)，符合预期；19Q1 实现营收 6.8 亿 (+37%)，归母净利 5468 万 (+77%)，扣非归母净利 5270 万 (70%)，超市场预期。18 年及 19Q1 公司现金流大幅改善，三项费用率控制良好，小幅上调盈利预测：预计 19-20 年分别实现归母净利润 4.5/5.7 亿（调整前为 4.4/5.5 亿），并引入 21 年归母净利润预测值 6.9 亿，当前股价对应 19-21 年 P/E 18/14/12x。参考可比公司 19 年平均 P/E 17x，考虑公司作为土壤修复龙头应享受适当溢价，给予 19 年 22-25x 目标 P/E，目标价 14.96-17.00 元/股，维持“买入”。</p> <p>点击下载全文：高能环境(603588,买入)：一季报超预期，现金流大幅改善</p>
京能电力 (600578.SH)	<p>18 年符合预期，19Q1 高增长</p> <p>18 年公司实现营收 126.95 亿 (+3.9%)，实现归母净利/扣非归母净利 8.91/8.33 亿 (+66.9%/81.7%)，与业绩预告 8.86 亿归母净利润基本一致。19Q1 公司实现营收 37.4 亿 (+30.9%)，实现归母净利/扣非归母净利 4.36/4.32 亿 (+193.5%/209.4%)，超市场预期。我们认为公司 19 年盈利有望随机组复产/投产以及煤价下行逐渐提升。微调盈利预测，预计 19-20 年公司实现利润 16.2/19.5 亿（调整前为 16.2/19.7 亿），预计 19-20 年公司 BPS 为 3.64/3.93 元（调整前为 3.54/3.67 元）。可比公司 19 年平均 P/B 为 1.2x，给公司 19 年 1.1-1.3x 目标 P/B，目标价 4.00-4.73 元/股，“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：京能电力(600578,买入)：19Q1 超预期，盈利有望高增长</p>
华测检测 (300012.SZ)	<p>19Q1 同比扭亏，电子/工业事业部完成换帅有望打造新的增长引擎</p> <p>公司 19Q1 实现营收 5.66 亿 (+26.2%)，实现归母净利润/扣非归母净利润 4538/2792 万元，同比扭亏（18Q1 归母/扣非归母净利润分别亏损 2428/3338 万元），接近预告中值（预告 19Q1 归母净利 4300-4800 万元），符合预期。19Q1 公司经营性现金流净流出 2660 万（较 18Q1 收窄 47.2%）。我们判断 Q1 收入高增长主要来自环境/食品业务，Q1 贸易保障/汽车/食品贡献主要利润。近期公司电子/工业事业部迎来新的负责人，有望接力食品/环境成为 2020 年后新的增长引擎。我们维持盈利预测，预计 19-21 年实现净利润 3.9/5.1/6.3 亿，给予公司 2019 年 42-44x 目标 P/E，维持目标价 10.08-10.56 元，维持“买入”。</p> <p>点击下载全文：华测检测(300012,买入)：1Q19 高增长，工业/电子或接棒 2020 后成长点</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表3：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年05月10日	新浪财经	上海市经信委副主任傅新华调研上海核电产业发展情况 (点击查看原文)
2019年05月10日	新浪微博	300万吨含砷氧化尾渣露天堆存，近2.7万公顷自然保护区土地被圈入旅游开发，贵州多地环保敷衍整改遭通报 (点击查看原文)
2019年05月10日	新华社	山西2019年“煤改电”户数超20万户 (点击查看原文)
2019年05月10日	雪球	浙能核心竞争力分析 (点击查看原文)
2019年05月10日	东方资讯	国务院发布投资条例 东方园林等环保企业迎来利好 (点击查看原文)
2019年05月10日	生态环境部	典型案例 贵州省黔东南州推进督察整改不力 鱼洞河“黄水”依旧 (点击查看原文)
2019年05月10日	财联社	军运供电保障总投资超60亿元 (点击查看原文)
2019年05月10日	人民网	武汉发布环境损害赔偿新规 (点击查看原文)
2019年05月10日	财联社	中国电煤采购价格指数曹妃甸指数发布 (点击查看原文)
2019年05月10日	中国证券报	加快僵尸企业出清 推动钢铁煤电行业重组 (点击查看原文)
2019年05月09日	中国证券网	火电企业盈利状况改善 电厂人士表示今年难言乐观 (点击查看原文)
2019年05月09日	中证网	三部门：严控各地煤电新增产能 (点击查看原文)
2019年05月09日	华夏时报	8个城市全部没完成任务 山西治霾为啥这么差？ (点击查看原文)
2019年05月09日	中兴能源	行业 2019年光伏电价终于定了！ (点击查看原文)
2019年05月09日	中国质量新闻网	北京抽检瓶、桶装饮用水21批次样品 全部合格 (点击查看原文)
2019年05月09日	河北新闻网	唐山将严整乱排污水黑臭水体 (点击查看原文)
2019年05月09日	中国环境	广西北海：鼓励燃煤机组供热改造 (点击查看原文)
2019年05月09日	中国环境	新闻述评：整改不能挑肥拣瘦避重就轻 (点击查看原文)
2019年05月09日	阳泉市经济和信息化委员会	1—4月份山西省内用电和外送电量双增长 (点击查看原文)
2019年05月08日	山东环境	聚焦大气污染重点整治专项行动 我省公布两起大气污染典型案例 已检查发现问题760个 (点击查看原文)
2019年05月08日	中国煤炭资源网	龙源电力：4月发电量453.36万千瓦时 同比减少3.22% (点击查看原文)
2019年05月08日	舟山发布	31.07亿元，65个重点项目，我市要进一步提升水环境质量 (点击查看原文)
2019年05月08日	证券时报网	陕西优化能源供给推动可再生能源产业发展 (点击查看原文)
2019年05月08日	中国证券网	海南省工商业及其他用户单一制销售电价下调 (点击查看原文)
2019年05月08日	中国广播网	中国供热展在京开展 呈现清洁供暖创新时代 (点击查看原文)
2019年05月08日	东南网	生态环境部首次公布地级及以上城市水环境质量排名 (点击查看原文)
2019年05月07日	同花顺财经	泛在电力物联网建设大幕拉开 (点击查看原文)
2019年05月07日	北极星电力网	干货 五大发电4月份电力项目跟踪：涉及签约、中标、开工、并网等 (点击查看原文)
2019年05月07日	石家庄发布	问题严重的供热企业，将被责令退出供热市场！石家庄出台2019年供热方案 (点击查看原文)
2019年05月07日	齐鲁网	针对空气质量反弹！山东开展重点整治专项行动 第一阶段发现717个问题 (点击查看原文)
2019年05月07日	东方网	推进钢铁行业超低排放 京津冀PM2.5浓度可降9% (点击查看原文)
2019年05月07日	新浪微博	李乐成：抓好环保督察问题整改 守住“绿色底线”和“生态红线” (点击查看原文)
2019年05月07日	湖北发布	敢破坏生态环境者露头就打 湖北省长江保护公益诉讼立案1472件 (点击查看原文)
2019年05月07日	新浪微博	中央环保督察“回头看”：武汉南湖整治工作滞后 (点击查看原文)
2019年05月07日	每日经济新闻	氢燃料汽车发展的三座“大山”：技术、成本、配套 (点击查看原文)
2019年05月07日	每日经济新闻	加氢站建得慢，股价涨得快 业界希望资本慢些进入 (点击查看原文)
2019年05月07日	搜狐财经	江苏化工整治方案出台，2020年底前不达标企业将关闭退出 (点击查看原文)
2019年05月06日	证券时报网	光伏电价政策出台 行业装机潮有望提前开启 (点击查看原文)
2019年05月06日	上海证券报	电改持续推进 电力现货市场建设又有新进展 (点击查看原文)
2019年05月06日	经济日报	179项生态环境问题全部完成现场整治 (点击查看原文)
2019年05月06日	证券日报	央企“绿色能源”相助 “电”亮粤港澳大湾区互通路 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

各类环保政策是推进环保产业发展的重要驱动力，如果相关环保政策落实力度低于预期，将对环保行业发展造成不利影响。

此外，从公司层面来看，如果相关业务订单推进低于预期，也将对公司业绩表现产生一定负面影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，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，也可能为之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。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com