

重要时间窗口临近，聚焦燃气、环保

——公用事业与环保行业周报（20190224）

行业周报

公用事业：增持（维持）

环保：增持（维持）

分析师

王威（执业证书编号：S0930517030001）

021-52523818

wangwei2016@ebscn.com

殷中枢（执业证书编号：S0930518040004）

010-58452063

yinzs@ebscn.com

联系人

于鸿光

021-52523818

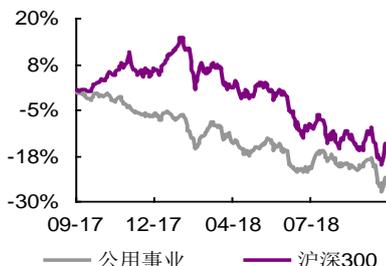
yuhongguang@ebscn.com

郝霁

021-52523827

haojian@ebscn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

天然气：该出手时就...出不出手？——
天然气行业系列报告（五）

.....2018-08-28

电力行业——走出“至暗时刻”

.....2018-03-26

一场轮回，终点亦起点——环保行业
2019年投资策略

.....2018-12-26

◆一周复盘：

本周上证综指上涨 4.54%，创业板指上涨 7.25%。公用事业板块上涨 2.94%，在 28 个 SW 一级板块中排名倒数第 4。细分子板块中，电力板块上涨 1.78%，燃气板块上涨 6.06%，环保工程及服务板块上涨 4.46%，水务板块上涨 4.40%。

◆电力细分投资策略：

本周六大发电集团日均煤耗延续回升态势，煤炭库存持续回落。2019.1.1-2019.2.22 期间，六大发电集团日均耗煤量同比下降 14.2%。截至 2019-02-22，秦皇岛港 5500 大卡动力煤价 599 元/吨，与上周基本持平。

2019 年初以来，影响电力股的基本面和市场情绪面都发生了较大变化。1.12 神木矿难的影响尚在持续，2.23 内蒙古锡林郭勒盟又发生重大矿难，考虑到目前时间点临近全国两会，全国范围内的煤炭供应势必受到影响，进而影响到火电行业基本面向上的市场预期（基本面向上的事实不会改变，但其进程、幅度会有变化）。此外，贸易谈判曙光初现、融资环境有所改善等因素，明显提升了短期的市场风险偏好，导致目前电力行业的相对吸引力较 2018 年有所下降。

基于以上分析，我们建议在电力股中积极寻找具有基本面支撑且具备改革、重组预期的二、三线标的进行配置。

◆燃气细分投资策略：

2018 年，燃气行情主要是由于学习效应带来的气荒预期，叠加油价的上涨，以上逻辑直接利好上游标的，而 A 股中的下游标的炒作是板块热度提升市场情绪所致；港股燃气主要是城燃龙头公司，板块整体表现一般，主因在于煤改气低于预期且接驳费取消传闻所致。

我们认为，2019 年依然需要重视燃气板块的投资机会，更主要的是“量”逻辑。1. 中美贸易摩擦可能带来能源尤其是 LNG 进口量的提升；2. 俄罗斯管道天然气于 2019 年底有望通气；3. 管网分离，石油天然气管道公司即将成立。

以上三个重点事件将使我国天然气保供能力和天然气价改市场化进一步提升：量的层面，“以气定改”的指引下，改气进程将有一定边际改善的预期；价的层面，市场化机制将更为成熟，不至于出现旺季价格飙升现象；同时，事件性因素将带来管网资产价值重估预期，提升板块热度。

此外，此前市场较为担心接驳费取消的问题，我们认为在燃气管网体量不足的情况下，短、中期全面取消接驳费并不现实，需因地制宜，因此市场不必给予过度悲观预期。近期，湖北省对《天然气短途管道运输和配气价格管理办法》（征求意见稿）明确净资产收益率内收益率不含接驳费，接驳费取消预期有所降低。

建议关注：中国燃气（H）、天伦燃气（H）、深圳燃气（A）

◆环保细分投资策略：

在金融周期框架下看环保，2019年融资环境更注重信用环境的改善；环保属于高负债扩张民生行业，政策推动民生领域信用扩张，板块估值具有相对优势；同时也需指出，在当前风险偏好下，市场依然更青睐业绩、现金流较好的标的。

基于以上两点，环保细分的投资机会中：

1. 需把握垃圾焚烧发电行业投资机会。该细分业绩、现金流较好，也契合当前市场要求及风格。对于市场较为担心的电价贴费问题，我们认为，短、中期并不应退坡或取消，市场不必过分担心；长期看，标准要求提升和成本控制依然是未来推动行业集中度提升的重要因素，具有技术优势或与政府议价能力较强的企业有望维持较好的盈利水平，在未来行业集中度提升的大潮下脱颖而出。

建议关注：中国光大国际（H）、绿色动力环保（H）；瀚蓝环境（A）、上海环境（A）、旺能环境（A）。

2. 前期受去杠杆、贸易摩擦影响超跌公司，随业绩底出现后把握预期改善的机会。进入2月份，一方面是年报业绩预告风险释放完毕；另一方面融资环境改善、贸易战缓和、外资因素等推动当前行情，估值修复属于合理过程。我们认为，当前环保板块预期改善可能性较大，业绩见底即为好的投资时点，鉴于市场对一季报较为关心，需要重点考量持仓公司的业绩情况。

建议关注：碧水源（A）、东江环保（A）、国祯环保（A）、博世科（A）。

◆风险提示：

中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强；来水低于预期，煤价大幅上涨，电力行业改革进展低于预期；输气、配气费率下行、购气成本提升，天然气改革进展慢于预期；环保政策执行力度低于预期的风险，货币及信贷政策低于预期，环保公司订单进度、财务状况风险等。

重点覆盖公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
600011	华能国际	6.8	0.11	0.13	0.36	60	52	19	买入
600027	华电国际	4.3	0.04	0.17	0.25	99	25	17	买入
600795	国电电力	2.57	0.11	0.16	0.20	23	16	13	增持
601991	大唐发电	3.2	0.09	0.17	0.21	35	19	15	增持
000966	长源电力	3.83	-0.11	0.06	0.22		64	17	增持
000543	皖能电力	5.19	0.07	0.16	0.25	70	32	21	增持
000539	粤电力 A	4.24	0.14	0.20	0.30	30	21	14	增持
000600	建投能源	6.27	0.09	0.14	0.20	67	45	31	增持
000899	赣能股份	5.08	0.02	0.20	0.27	301	25	19	增持
600323	瀚蓝环境	15.93	0.85	1.03	1.18	19	15	14	买入
601200	上海环境	14.66	0.72	0.74	0.83	20	20	18	增持
002034	旺能环境	14.22	0.56	0.75	0.96	25	19	15	增持
300070	碧水源	8.44	0.80	0.75	0.83	11	11	10	买入
002672	东江环保	11.45	0.53	0.59	0.69	21	19	17	买入
300388	国祯环保	9.8	0.35	0.55	0.71	28	18	14	买入
300422	博世科	10.42	0.41	0.82	1.12	25	13	9	买入
300137	先河环保	8.83	0.34	0.52	0.66	26	17	13	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2019年2月22日

目 录

1、 数据解读	4
1.1、 从美国进口天然气情况梳理.....	4
1.2、 垃圾焚烧公司对国补的依赖性分析.....	6
2、 本周重要新闻一览.....	7
3、 行情回顾	9
3.1、 板块行情.....	9
3.2、 板块估值.....	10
3.3、 个股行情.....	11
3.4、 沪深股通持股情况.....	12
3.5、 本周大宗交易.....	14
3.6、 下周大事提醒.....	14
4、 行业政策和新闻.....	14
5、 上市公司周动态.....	15
6、 行业数据	18
6.1、 公用板块.....	18
6.2、 环保板块.....	19
7、 风险分析	20

1、数据解读

1.1、从美国进口天然气情况梳理

中美 LNG 贸易合作始于 2016 年，有着良好的开始，作为 LNG 供应和需求增长最快的两个国家，在 LNG 合作空间应该是广阔的；2017 年 11 月特朗普访华期间，中美能源企业随即签约了能源合作项目；18 年 2 月，Cheniere 公司宣布与中石油子公司——中国石油国际事业有限公司签订 2 项购销合同（SPA），后者 LNG 年采购量约 120 万吨，每项合同均将持续至 2043 年。

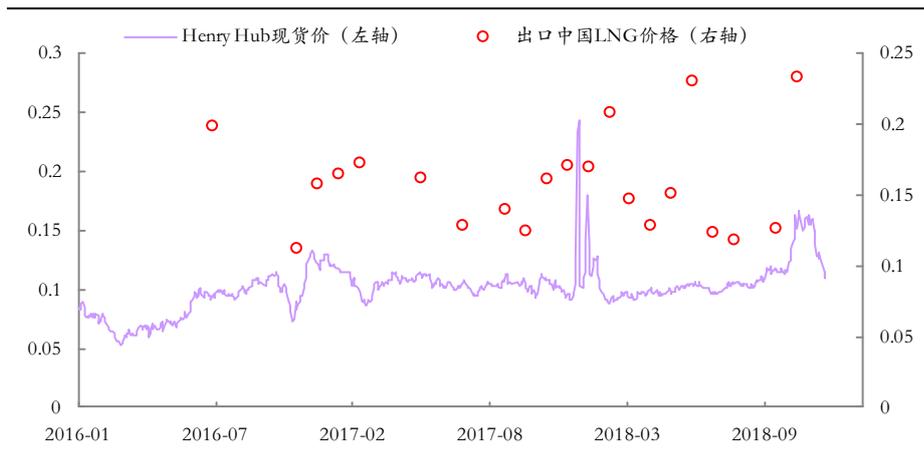
但中美贸易摩擦打破了中国从美国天然气进口的良好趋势。2018 年 6 月 15 日，美国政府宣布对 340 亿美元从中国进口的商品加征 25% 关税；次日，中国政府作出反击，对美国 340 亿美元商品（清单一）加征关税。7 月 10 日，美国进一步作出回应对原产于中国的 2000 亿美元商品加征 10% 的关税，8 月 2 日将税率提升至 25%；次日，中国政府做出反击，对美国 600 亿美元商品加征 5-25% 4 个等级的关税，其中液化天然气位于 25% 的列表之中。

不过，随着中美贸易谈判逐步走向正规，目前已取得重要阶段性进展，未来我国有望从美国进一步加大 LNG 进口。

我们将进一步测算从美国进口 LNG 的价格情况。

美国 LNG 出口价通常与美国 Henry Hub 现货价挂钩。Henry Hub 的定价机制为气对气竞争定价，受油价影响较小。由于亚洲的天然气的定价机制以油价联动为主，通过增强美国 LNG 的进口，在油价上行阶段，可平抑我国 LNG 进口均价的上涨风险（关于油价对天然气价格的影响，请参见我们 2018-05-13 发布的报告《油价对天然气价格影响几何？——天然气行业系列报告（二）》）。

图 1：Henry Hub 现货价与美国出口中国的 LNG 价格情况



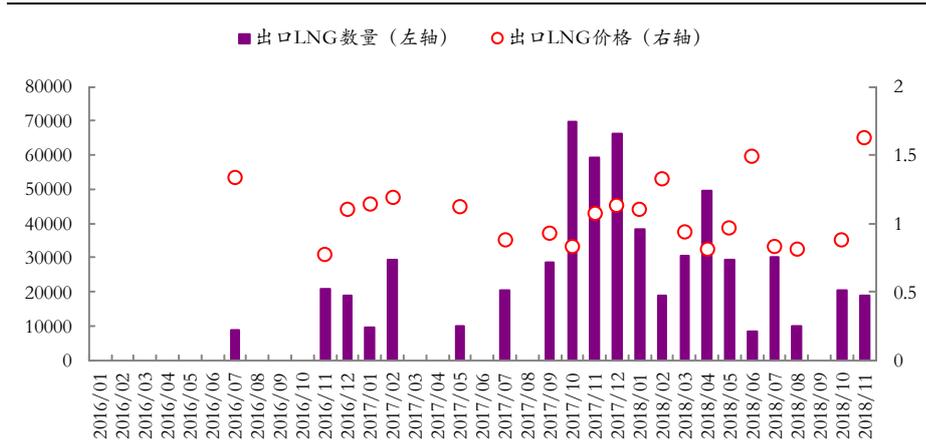
资料来源：EIA，Wind，光大证券研究所整理，单位：美元/立方米

由于美国国内天然气供给宽松、市场化程度高，近年来美国 Henry Hub 现货价仅 0.1-0.2 美元/立方米，远低于国内天然气价格。2016、2017 年美国出口中国的 LNG 均价分别为 4.16、4.32 美元/立方英尺（折算约 0.15 美元/立方米），低于同期美国 LNG 船运出口均价（4.71、4.69 美元/立方英尺）。

根据中石油的分析,美国 LNG 定价公式为 $LNG=1.15*HHP+B+C$ 。其中 HHP 为当期 Henry Hub 价格; B 为固定价格加成(一般 0.46 元/立方米);而 C 则为运费和其他费用。

根据 EIA 公布的美国出口中国 LNG 价格数据,自 2016 年美国加大对我国的 LNG 出口以来,出口价格在 0.15 美元/立方米上下波动,如按照每月平均中美汇率计算,出口价格基本稳定在 1~1.5 元/立方米之间。

图 2: 美国对中国出口 LNG 的数量和价格情况

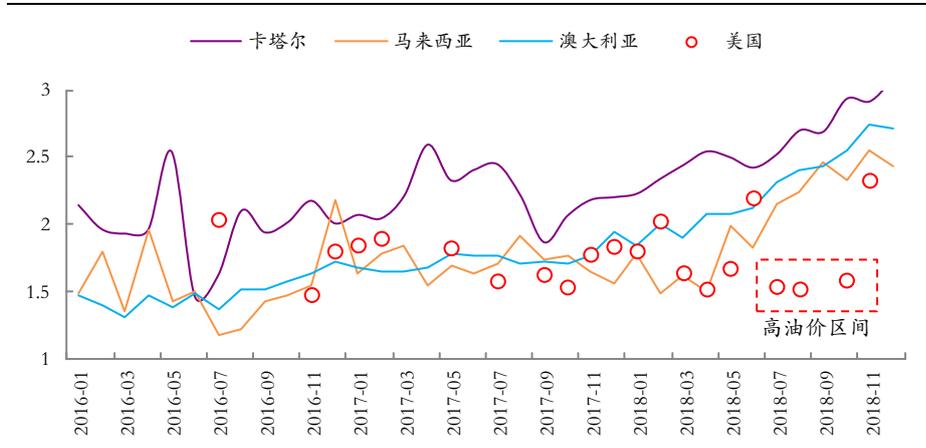


资料来源: EIA, 光大证券研究所整理, 左轴: 万立方米, 右轴: 元/立方米, 每月汇率按照中国人民银行发布的月度平均汇率计算

由于美国投运的 LNG 出口终端均位于墨西哥湾附近,从美国出口的 LNG 运输船需通过巴拿马运河抵达中国沿海港口,运费约 0.2 元/立方米,其他费用约 0.5 元/立方米,运费和其他费用共计 0.7 元/立方米。

根据上述测算,来自美国的 LNG 进口价约 1.7-2.2 元/立方米。是否具有竞争力要看相对优势,首先,暂不考虑国际环境,与中国与俄罗斯签订的 380 亿方管道气相比,美国进口 LNG 还是具有一定优势的。此外,与国际油价挂钩的其他气源相比,美国气价在高油价背景下,由于 Herry Hub 价格相对油价的波动走势更为平稳,也具有一定优势。

图 3: 各国 LNG 进口价格比较,美国进口价格在高油价期间更具优势



资料来源: Wind, EIA, 光大证券研究所测算, 单位: 元/立方米

1.2、垃圾焚烧公司对国补的依赖性分析

随着新能源汽车、光伏补贴的退坡，目前市场比较关注垃圾焚烧发电电价补贴（尤其是国补）变动的可能性。我们认为，当前垃圾焚烧行业并不具备补贴退坡或取消的基础。（1）产能缺口依然较大：“十三五”规划目标，即2020年设市城市生活垃圾焚烧占比50%，全国城镇（设市+县城）生活垃圾焚烧产能59.14万吨/日，而2017年分别为43.84%、33.14万吨/日；（2）对可再生能源基金压力较小：即便2017年所有城镇垃圾焚烧处理量均纳入可再生能源基金补贴目录，需要的国补资金也仅占基金支出的5.60%。

目前，各垃圾焚烧发电公司已经在全力提升自身的技术水平，用以减少对国补的依赖（主要集中在提升吨发、降低厂用电）。我们进一步测算，**为了填补国补（乃至省网补贴）带来的额外收入，项目的吨发和厂用电量占比分别需要达到什么水平？**

测算假设：1. 垃圾热值不发生变化；2. 脱硫燃煤机组标杆上网电价采用2017年全国的平均值**0.37元/度**；3. 以含税收入作为比较对象。

根据目前的政策要求，入厂上网发电量在280度及以下的上网电量执行全国统一垃圾发电标杆电价0.65元（含税，下同），其余上网电量执行当地脱硫燃煤机组标杆上网电价。测算得出，在目前的电价补贴条件下，吨上网电量在280度时，吨垃圾发电收入为182元（ $280 \times 0.65 = 182$ ）（含税）。我们将以上述**吨上网电量为280度/吨**的项目作为基准项目，以**更高吨发/更低厂用电量占比（即更高吨上网电量）**的项目作为优化项目，来对比不同条件下吨垃圾发电收入的情况。

情景一：只取消国补，省网补贴保留。

在此情景下，当优化项目的吨发达到**500度/吨**，或是厂用电量占比低于**12%**时，便基本可以保证优化项目的垃圾焚烧发电收入可以覆盖基准项目电价补贴带来的额外收入，优化项目在无国补情况下仍然可以给公司带来稳定收益。

表 1：厂用电量占比和吨发对垃圾发电收入的敏感性分析（只取消国补）

收入差值（元/吨）		吨发（度/吨）				
		400	450	500	550	600
厂用电量比	12%	-16.56	4.12	24.8	45.48	66.16
	14%	-20.32	-0.11	20.1	40.31	60.52
	16%	-24.08	-4.34	15.4	35.14	54.88
	18%	-27.84	-8.57	10.7	29.97	49.24
	20%	-31.6	-12.8	6	24.8	43.6

资料来源：光大证券研究所测算

注：收入差值=取消电价国补后优化项目的吨垃圾收入（即[吨发*（1-厂用电量比）]*（0.37+0.1））-电价国补基准项目的吨垃圾收入（即182元/吨）

情景二：国补、省网补贴全部取消。

在此情景下，只有当优化项目的吨发达到 **600 度/吨**以上，同时厂用电占比降至 **18%以下**时，优化项目才有能力覆盖基准项目电价补贴带来的额外收入，而要达到这种条件的吨发不仅需要更优化的垃圾焚烧技术（中温高压、中温超高压等），同时也需要当地垃圾的热值达到较高的水平。

表 2：厂用电量占比和吨发对垃圾发电收入的敏感性分析（无任何电价补贴）

收入差值（元/吨）		吨发（度/吨）				
		400	450	500	550	600
厂用电量比	12%	-51.76	-35.48	-19.2	-2.92	13.36
	14%	-54.72	-38.81	-22.9	-6.99	8.92
	16%	-57.68	-42.14	-26.6	-11.06	4.48
	18%	-60.64	-45.47	-30.3	-15.13	0.04
	20%	-63.6	-48.8	-34	-19.2	-4.4

资料来源：光大证券研究所测算

注：收入差值=取消所有电价补贴后优化项目的吨垃圾收入（即[吨发*（1-厂用电量比）]*0.37）- 电价国补基准项目的吨垃圾收入（即 **182 元/吨**）

综上，在当前我国垃圾焚烧入炉的垃圾热值与发达国家相比仍较低的情况下（生活习惯不同、未实施垃圾分类等多方面因素导致），如果垃圾焚烧行业想减少甚至完全克服对国补、甚至省补的依赖，使项目在补贴取消的情况下仍能获得相对稳定的收益，需要垃圾焚烧运营公司持续提高自身的运营技术水平（提高焚烧炉能量转化效率、降低厂用电量等），当然选择合适的地区从而可以稳定获得高热值的垃圾也是稳定收益的重要助力。

2、本周重要新闻一览

内蒙古发生重大矿难。2月23日在内蒙古自治区锡林郭勒盟、西乌珠穆沁旗银漫矿业发生重大矿难，截止2月24日14:00点事故已造成21人死亡，29名伤员正在医院接受救治。矿难主因是西乌珠穆沁旗银漫矿业有限公司通勤车往井下运送工人，车辆失控，撞上辅助斜坡巷所致。（CCTV 新闻）

我国页岩气压力技术新突破，一批加密井获高产工业气流。1月下旬，我国最大的页岩气田中国石化涪陵页岩气田老建产区一批加密井测试获得超过30万方/天的高产工业气流，代表我国在页岩气开发压裂技术上取得新突破。（LNG 行业信息）

山西燃气资源整合重组方案出炉。根据《山西燃气集团有限公司重组整合实施方案》要求，2019年3月底前，完成山西省燃气资产的整合重组和煤矿的注入，并同步引入省内四家煤炭企业增资入股。山西燃气集团计划利用3~5年形成30亿至50亿方/年的新增产能；到2020年，自身煤层气抽采规模将达43亿立方米。（LNG 行业信息）

LNG 价格信息：本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 4408 元/吨，环比上周上涨 2.56%，随着 LNG 市场下游需求恢复，市场需求增加。生产方面，工厂周均开工率为 35%，与上周相比下降 4%，LNG 工厂日均生产为 3667 万方，与上周相比下降 355。LN 供应整体缩量（LNG 工厂产量降低，LNG 接收站槽批量减少），同时需求逐步增加，预计 LNG 市场价格仍有一定的上涨空间。国际方面，截止 2019 年 2 月 20 日，亚洲地区 LNG 到岸市场收盘周均价格（中日韩三地平均）约为 2125 元/吨，环比上周下跌 5.99%。当下东亚地区市场需求疲软，供应相对充裕，区内对现货资源需求有限，到岸价格持续下行。（卓创资讯）

北京市印发实施污染防治攻坚战 2019 年行动计划。“行动计划”设定 2019 年空气质量目标任务为本市细颗粒物（PM2.5）年均浓度、三年滑动平均浓度力争继续下降；水环境目标任务为全市地表水水体断面优良比例达 24% 以上，劣 V 类水体断面比例控制在 28% 以内，力争提前一年完成国家《水污染防治行动计划》考核目标；土壤环境目标任务为力争提前一年完成国家《土壤污染防治行动计划》规定的受污染耕地和污染地块安全利用目标，安全利用率均达到 90% 以上。（生态环境部）

渤海综合治理攻坚战座谈会成功召开。生态环境部部长李干杰强调，打好渤海综合治理攻坚战，要按照稳中求进、统筹兼顾、综合施策、两手发力、点面结合、求真务实的总要求，努力实现“一个目标”，综合施策“三管齐下”。“一个目标”即“清洁渤海、健康渤海、安全渤海”，“三管齐下”即“分工+协同”合力攻坚，“经济+环境”源头攻坚，“陆域+海域”系统攻坚。（生态环境部）

河北省印发《河北省农村生活污水治理行动计划》。计划明确目标，即到 2020 年，全省农村生活污水治理管控基本达到全覆盖，其中治理村达到 12000 个村，对农村生活污水乱排乱放得到有效管控的村庄达到 35000 个村，估算全省农村生活污水治理总投资需 300 亿元。（北极星环保网）

《宁波市生活垃圾分类管理条例》正式通过。2 月 16 日下午，宁波市十五届人大四次会议表决通过《宁波市生活垃圾分类管理条例》，标志着宁波市垃圾分类正式步入了“有法可依”的时代。《条例》共八章六十条，明确了适用范围，确定了基本分类标准，厘清了职责边界，规划建设相关设施，细化了分类投放并规范收运行为、分类处置等，并明确了法律责任。（E20 水网固废网）

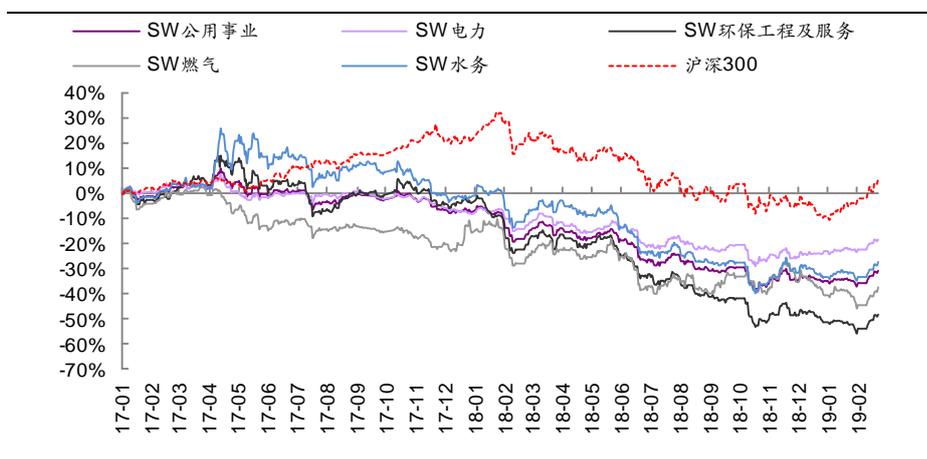
3、行情回顾

3.1、板块行情

板块周行情: 本周公用事业一级板块上涨 2.94%，沪深 300 上涨 5.43%，上证综指上涨 4.54%，深圳成指上涨 6.47%，创业板指上涨 7.25%。细分子版块中，电力板块上涨 1.78%（火电板块上涨 1.39%、水电板块上涨 0.14%），环保工程及服务板块上涨 4.46%，燃气板块上涨 6.06%，水务板块上涨 4.40%，环保设备板块上涨 7.63%，园林工程板块上涨 2.97%。

板块月行情: 本月至今公用事业一级板块上涨 10.00%，沪深 300 上涨 9.95%，上证综指上涨 8.50%，深圳成指上涨 15.67%，创业板指上涨 18.59%。细分子版块中，电力板块上涨 6.47%（火电板块上涨 7.22%、水电板块上涨 1.93%），环保工程及服务板块上涨 17.38%，燃气板块上涨 15.59%，水务板块上涨 11.36%，环保设备板块上涨 14.04%，园林工程板块上涨 16.37%。

图 4：公用环保板块行情



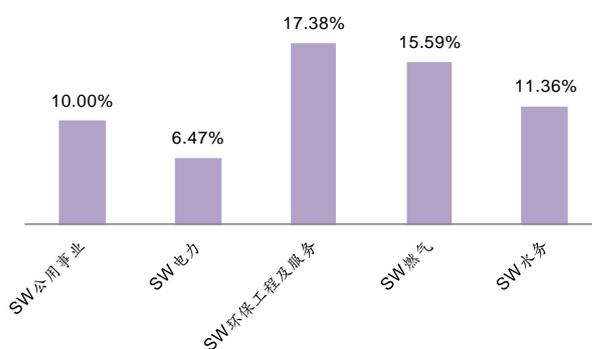
资料来源：Wind

图 5：公用环保周行情



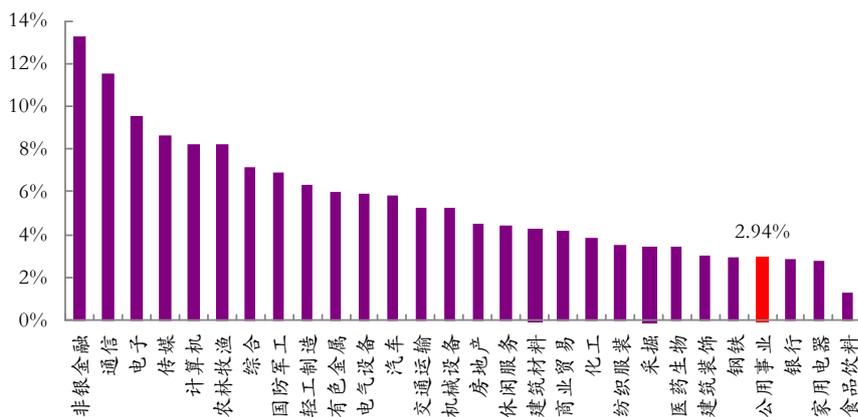
资料来源：Wind

图 6：公用环保月行情



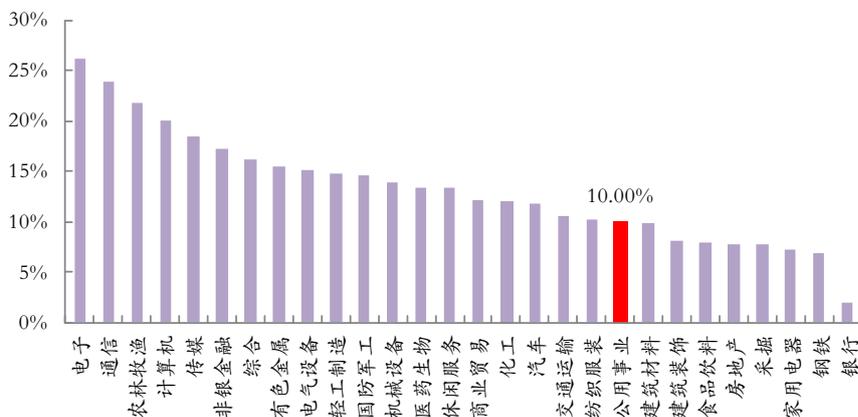
资料来源：Wind

图 7：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 8：申万一级行业月涨跌幅



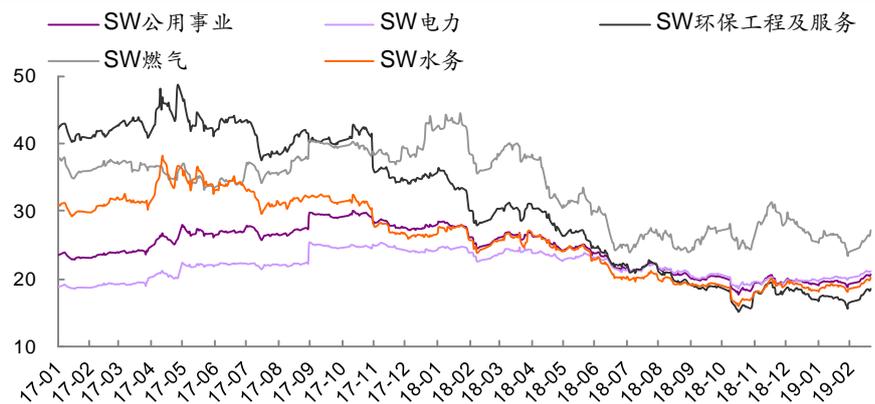
资料来源：Wind

3.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：公用事业 20.7 倍，电力板块 21.1 倍（火电板块 24.5 倍，水电板块 16.7 倍），环保工程及服务版块 18.5 倍，燃气板块 27.2 倍，水务板块 20.3 倍，环保设备板块 24.2 倍，园林工程板块 15.2 倍。

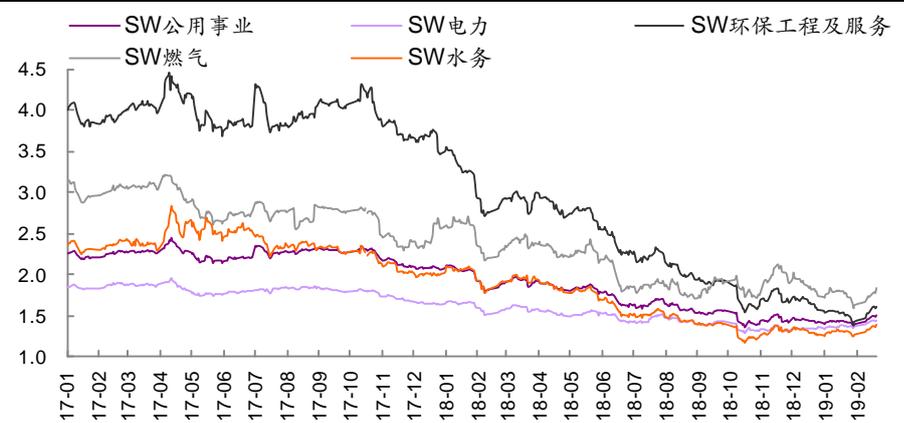
目前公用环保各版块 P/B (LF)：公用事业 1.5 倍，电力板块 1.4 倍（火电板块 1.1 倍，水电板块 1.9 倍），环保工程及服务版块 1.6 倍，燃气板块 1.8 倍，水务板块 1.4 倍，环保设备板块 2.0 倍，园林工程板块 1.6 倍。

图 9：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind

图 10：公用环保 P/B (LF)



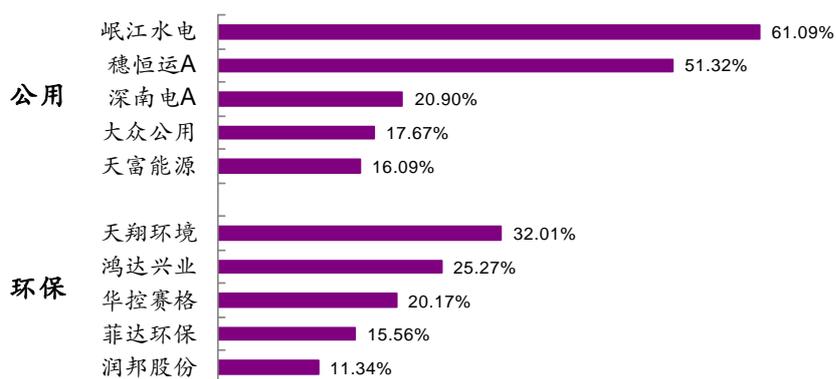
资料来源：Wind

3.3、个股行情

3.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是岷江水电 (+61.09%)、穗恒运 A (+51.32%)、深南电 A (+20.90%)、大众公用 (+17.67%)、天富能源 (+16.09%)；环保板块周涨幅前五是天翔环境 (+32.01%)、鸿达兴业 (+25.27%)、华控赛格 (+20.17%)、菲达环保 (+15.56%)、润邦股份 (+11.34%)。

图 11：公用环保板块周涨幅前五个股

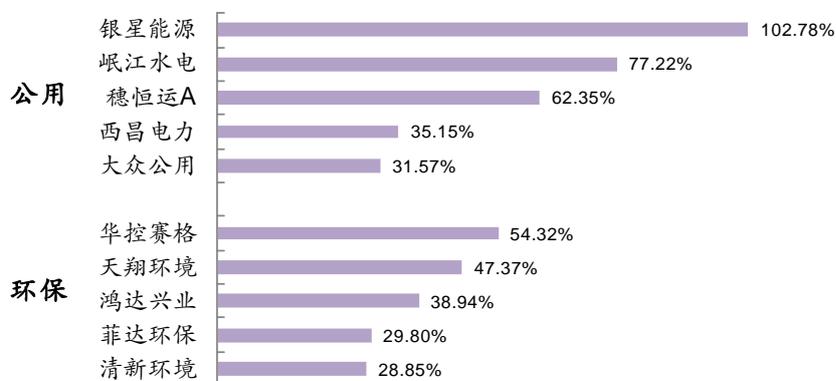


资料来源：Wind、光大证券研究所整理

3.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是银星能源(+102.78%)、岷江水电(+77.22%)、穗恒运A(+62.35%)、西昌电力(+35.15%)、大众公用(+31.57%)；环保板块月涨幅前五的是华控赛格(+54.32%)、天翔环境(+47.37%)、鸿达兴业(+38.94%)、菲达环保(+29.80%)、清新环境(+28.85%)。

图 12：公用环保板块月涨幅前五个股



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

3.4、沪深股通持股情况

本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司分别为瀚蓝环境、高能环境、兴蓉环境、中材节能、桂东电力；减持比例前五大公用环保公司分别为清新环境、三峡水利、华电国际、三聚环保、新纶科技。

表 3：本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	600323.SH	瀚蓝环境	5.82	0.7595%	3.75	0.4888%
2	603588.SH	高能环境	2.22	0.3357%	2.54	0.3849%
3	000598.SZ	兴蓉环境	6.26	0.2098%	12.31	0.4122%
4	603126.SH	中材节能	1.26	0.2058%	1.86	0.3044%
5	600310.SH	桂东电力	1.59	0.1920%	1.80	0.2175%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

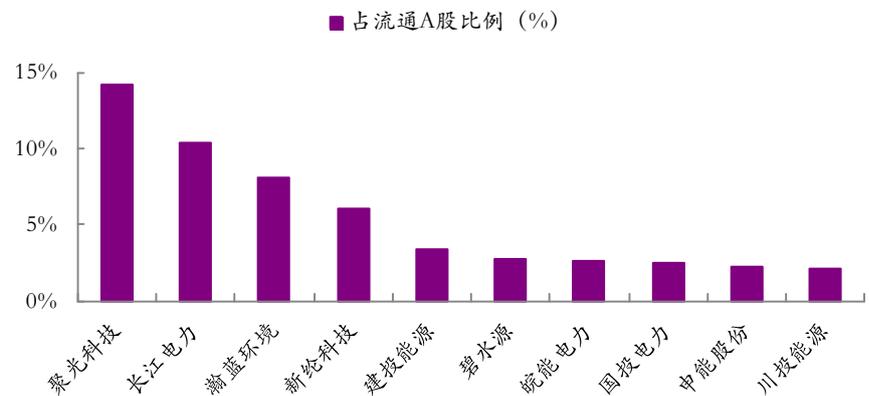
表 4：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	002573.SZ	清新环境	-2.85	-0.2636%	2.41	0.2232%
2	600116.SH	三峡水利	-1.10	-0.1107%	1.58	0.1591%
3	600027.SH	华电国际	-9.70	-0.0983%	-17.12	-0.1736%
4	300072.SZ	三聚环保	-2.21	-0.0941%	-3.37	-0.1435%
5	002341.SZ	新纶科技	-1.03	-0.0895%	1.87	0.1625%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

目前沪深股通持股占流通 A 股比例前五大公用环保公司分别为聚光科技 (14.13%)、长江电力 (10.31%)、瀚蓝环境 (8.04%)、新纶科技 (6.06%)、建投能源 (3.39%)。

图 13：沪深股通持股比例前十大公用环保公司



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

3.5、本周大宗交易

表 5：本周大宗交易

证券代码	名称	交易日期	成交价(元)	前一交易日收盘价	折价率(%)	当日收盘价(元)	成交量(万股/份/张)	成交额(万元)
002034.SZ	旺能环境	2019-02-19	13.68	14.41	-5.07	14.38	14.69	201.02
002034.SZ	旺能环境	2019-02-18	12.65	13.90	-8.99	14.41	227.85	2,882.36
000040.SZ	东旭蓝天	2019-02-18	6.53	7.26	-10.06	7.69	657.00	4,290.21

资料来源：Wind

3.6、下周大事提醒

表 6：大事提醒

时间	内容
2019/2/25	首创股份：股东大会召开；京蓝科技：增发股份上市（非公开发行）
2019/2/26	南方汇通、易世达：股东大会召开；赣能股份：限售股份上市流通
2019/2/28	ST*新能、深圳燃气、中国核电：股东大会召开；长青集团：年报预计披露日期
2019/3/1	百川能源：年报预计披露日期

资料来源：Wind

4、行业政策和新闻

表 7：本周环保行业重点新闻

日期	来源	行业新闻
2019/02/18	北极星环保网	湖南印发的《湖南省城镇污水处理厂处理主要水污染物排放标准》将于 2019 年 3 月 25 日实施。
2019/02/19	北极星固废网	湖北恩施州政府印发《恩施州 2019 年重点项目建设计划》，安排重点项目共 122 个。其中产业发展类 46 个，基础设施类 44 个，生态保护类 11 个，社会民生类 21 个。
2019/02/20	生态环境部	生态环境部通报 2018 年 12 月京津冀大气污染传输通道“2+26”城市降尘结果。
2019/02/21	中国大气网	最高人民检察院正式公布《关于办理环境污染刑事案件有关问题座谈会纪要》，就办理环境污染刑事案件有关问题联合出台专门文件。

资料来源：光大证券研究所整理

表 8：本周环保行业重点政策

日期	来源	行业政策
2019/02/18	北极星大气网	武安市人民政府印发了关于武安市打赢蓝天保卫战三年行动方案的通知，要求 4 月前钢铁和焦化行业达到最低排放限值。
2019/02/20	北极星环保网	河北印发《河北省农村生活污水治理行动计划》为坚决打赢打好农村污染防治攻坚战，加快解决农村生活污水突出问题，推进农村生活污水基础设施建设和城乡基本公共服务均等化。
2019/02/21	中国水网	贵州省住房城乡建设厅会同省生态环境厅共同起草编制了《贵州省城市污水处理设施运营管理暂行办法(试行)》，规范污水处理运营管理工作、建立污水处理运营管理的长效机制。
2019/02/22	中国固废网	江苏省政府办公厅于近日公布了《关于江苏省化工园区(集中区)环境治理工程的实施意见》，省内化工园区整治力度再升级。
2019/02/22	中国大气网	山西省印发《山西省打赢蓝天保卫战三年行动计划》。

资料来源：光大证券研究所整理

5、上市公司周动态

表 9：上市公司业绩快报

公告日期	公司名称	公告内容
2019/02/20	永清环保	公司公布 2018 年度业绩快报, 2018 年实现营业收入 9.94 亿元, 较去年同期下降 19.09%; 营业利润-1.35 亿元, 同比下降 179.56%; 利润总额-1.65 亿元, 同比下降 196.40%; 归属于上市公司股东的净利润-1.68 亿元, 同比下降 216.95%。
2019/02/20	万邦达	公司公布 2018 年度业绩快报, 2018 年实现营业收入 13.18 亿元, 较去年同期下降 36.35%; 营业利润-3,982.40 万元, 同比下降 110.53%; 利润总额-4,495.33 万元, 同比下降 111.94%; 归属于上市公司股东的净利润-7,643.50 万元, 同比下降 125.03%。
2019/02/21	格林美	公司公布 2018 年度业绩快报, 2018 年实现营业总收入为 138.77 亿元, 同比增长 29%; 实现利润总额 8.79 亿元, 同比增长 10.49%; 实现归母净利润 7.06 亿元, 同比增长 15.66%。
2019/02/22	盾安环境	公司公布 2018 年度业绩快报, 2018 年实现营业收入 92.69 亿元, 比去年同期增长 11.96%; 营业利润-20.51 亿元, 同比下降 3,221.08%; 利润总额-22.00 亿元, 同比下降 1,825.79%; 归属于上市公司股东的净利润-21.51 亿元, 同比下降 2,430.48%。
2019/02/22	天翔环境	公司 2018 年实现营业总收入 4.36 亿元, 较上年同期减少 53.64%; 营业利润-13.40 亿元, 较上年同期减少 1764.4%; 利润总额-16.01 亿元, 较上年同期减少 2070.88%; 归属于上市公司股东的净利润-15.97 亿元, 较上年同期减少 2544.36%; 基本每股收益-3.76 元, 较上年同期降低 2527.87%。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 10：上市公司增减持与抵质押信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/02/18	雪迪龙	公司控股股东、实际控制人敖小强先生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%。截至公告披露日, 敖小强先生持有迪龙转债为 222.87 万张, 占发行总量的 42.86%。
2019/02/18	兴蓉环境	公司于 2019 年 2 月 18 日首次以集中竞价方式实施回购股份, 回购股份数量 192.78 万股, 占公司总股本的 0.065%, 最高成交价为 4.49 元/股, 最低成交价为 4.41 元/股, 支付的总金额为 858.78 万元 (不含交易费用)。
2019/02/19	博世科	公司和全资子公司湖南博世科组成联合体, 参与了钦州市黑臭水体整治工程二期(污水处理、水生态修复)勘察-设计-采购-施工总承包(EPC)公开招标采购, 预中标价 1.40 亿元。
2019/02/19	上海洗霸	公司控股股东王炜先生及其配偶翁晖岚女士通过上海证券交易所集中竞价交易方式累计增持公司股份 32.65 万股, 占公司总股本 0.44%, 增持均价为 31.54 元/股, 增持金额为 1,029.87 万元。
2019/02/19	金圆股份	公司近日接到公司控股股东金圆控股集团有限公司函告, 获悉金圆控股将所持有本公司的部分股份解除质押。金圆控股直接持有公司股份 267,707,628 股, 占公司股份总数 37.46%。金圆控股本次解除质押的股份总数为 410 万股, 占公司股份总数 0.57%。截至目前, 金圆控股累计用于质押的股份总数为 1.74 亿股, 占公司股份总数 24.29%。
2019/02/19	旺能环境	公司控股股东美欣达集团共持有本公司股票 1.43 亿股, 占公司总股本 4.17 亿股的 34.30%。解除质押后, 美欣达集团所持有的本公司股份累计质押数量为 1.21 亿股, 占其持有股份总数的 84.91%, 占公司总股本的 29.12%。
2019/02/20	迪森股份	公司控股股东常厚春先生所持有的公司部分股份被质押, 本次质押股数 1,362 万股, 占其所持股份的比例为 26.75%, 截止公告日, 其持有公司股份 5,091.96 万股, 占公司总股本 3.63 亿股的 14.03%, 累计处于质押状态的股份数为 1,831.99 万股, 占常厚春先生所持有公司股份总数的 35.98%, 占公司总股本的 5.05%。
2019/02/21	理工环科	公司将其质押给上海光大证券资产管理有限的本公司股份中的 1,875 万股解除质押, 占其所持股份比例 1.98%, 解除质押日期 2019 年 2 月 20 日。
2019/02/22	鸿达兴业	公司股东鸿达兴业集团将其持有的本公司股份中的 1,875 万股 (占鸿达兴业集团所持本公司股份的 1.98%, 占本公司股份总数的 0.72%) 质押给中国光大银行股份有限公司深圳分行。
2019/02/22	雪迪龙	公司控股股东、实际控制人敖小强先生自 2019 年 2 月 20 日至 2019 年 2 月 22 日下午收市期间, 通过深圳证券交易所交易系统采取大宗交易的方式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 170.82 万张, 占发行总量的 32.86%。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 11: 上市公司中标及合作信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/02/18	盈峰环境	公司全资子公司长沙中联重科环境产业有限公司收到广西上思城区环卫一体化 PPP 项目社会资本方采购中标通知书, 中标金额 24,891.3 万元, 以及黑龙江桦川县乡镇垃圾转运及除雪项目中标通知书, 中标金额 3,955.8 万元。
2019/02/19	国祯环保	公司控股子公司麦王环境, 公司持有其 69.29% 股权, McWong Environmental Technology 系麦王环境在美国的全资子公司, MET 公司与 TEDA TPCO 美国公司就 TEDA TPCO ICP-1 Remaining&CTP 工程项目签订了《ICP1 Piping Installation 施工协议》, 合同总金额 1,623.03 万美金, 折合人民币约 10,981 万元。
2019/02/20	伟明环保	公司收到招标人永丰县城市管理综合执法局、招标代理机构江西精信工程造价咨询有限公司发来的《中标通知书》, 确认公司为“永丰县生活垃圾焚烧发电特许经营权 BOT 项目”的中标单位, 项目总投资人民币 5.2 亿元, 特许期为 30 年 (含两年建设期), 总规模为 1,200 吨/日, 一期规模为 800 吨/日, 二期规模 400 吨/日。

资料来源: 上市公司公告、光大证券研究所整理

表 12: 上市公司投融资及股权激励信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/02/21	天富能源	公司根据实际情况及当前市场环境, 公司决定放弃行使“16 天富 01”赎回选择权, 同时将本期债券后 2 年的票面利率上调 324 个基点, 即 2019 年 3 月 8 日至 2021 年 3 月 7 日本期债券的票面利率为 7%。
2019/02/22	深圳能源	公司控股子公司深圳市能源环保有限公司参加河北省任丘市生活垃圾焚烧发电特许经营项目的竞标并获得中标通知。预计项目总投资为人民币 59,775 万元, 项目处理生活垃圾总规模为 1,000 吨/日。

资料来源: 上市公司公告、光大证券研究所整理

表 13: 上市公司跌破定增价格

代码	名称	发行价格 (元)	周收盘价 (元)	定增股份上市日
000967.SZ	盈峰环境	7.64	6.31	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	7.73	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	4.49	2018-09-13
002479.SZ	富春环保	8.00	4.93	2018-04-23
300334.SZ	津膜科技	12.93	7.46	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	7.46	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	6.31	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	14.96	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	6.49	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	14.22	2017-12-15
002034.SZ	旺能环境	31.34	14.22	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	5.64	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	5.64	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	4.71	2017-09-08
000546.SZ	金圆股份	10.15	9.51	2017-08-21
000826.SZ	启迪桑德	27.39	11.08	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	5.30	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	5.39	2017-06-27
600217.SH	中再资环	6.63	4.68	2017-04-21
600187.SH	国中水务	4.80	3.06	2017-03-02
601991.SH	大唐发电	3.47	3.20	2018-03-23
600021.SH	上海电力	9.91	8.77	2017-12-07
600681.SH	百川能源	13.05	12.57	2017-11-20
600509.SH	天富能源	6.89	4.40	2017-11-09

000720.SZ	*ST 新能	5.70	4.20	2017-11-09
600333.SH	长春燃气	6.62	5.44	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	12.22	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.04	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.30	3.40	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	3.40	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.04	2017-02-22

资料来源: Wind

表 14: 本周重要股东增减持

代码	名称	公告日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量 (万股)	变动数量占 流通股比(%)	变动后持股 比例(%)	交易平均价
300388.SZ	国祯环保	2019-02-19	侯红勋	高管	增持	0.05	0.00	0.23	
300388.SZ	国祯环保	2019-02-19	侯红勋	高管	减持	1.00	0.00	0.23	
000820.SZ	神雾节能	2019-02-18	张杰	高管	增持	0.10	0.00	0.00	4.98
002672.SZ	东江环保	2019-02-18	王娜	高管	减持	2.00	0.00	0.00	11.11
000967.SZ	盈峰环境	2019-02-18	卢安锋	高管	增持	22.29	0.02	0.01	6.12
000967.SZ	盈峰环境	2019-02-19	焦万江	高管	增持	3.00	0.00	0.01	6.39
000967.SZ	盈峰环境	2019-02-20	刘开明	高管	增持	3.17	0.00	0.01	6.32
300190.SZ	维尔利	2019-02-18	浦燕新	高管	增持	39.76	0.06	0.86	5.22
603200.SH	上海洗霸	2019-02-18	王炜	高管	增持	0.28	0.01	45.81	31.42
603200.SH	上海洗霸	2019-02-21	王炜	高管	增持	3.01	0.12	45.99	31.49
603200.SH	上海洗霸	2019-02-20	王炜	高管	增持	1.13	0.04	45.95	31.05
603200.SH	上海洗霸	2019-02-19	王炜	高管	增持	9.28	0.37	45.93	31.73
603200.SH	上海洗霸	2019-02-20	王炜,翁晖岚	个人	增持	24.55	0.97	50.45	

资料来源: Wind

表 15: 质押率超过 30% 的公司

证券代码	证券简称	总质押股数(万股)	参考市值(万元)	总市值(万元)	质押率
300187.SZ	永清环保	40,310.00	238,232.10	380899.5975	62.54%
002700.SZ	新疆浩源	20,842.28	202,795.38	411021.3542	49.34%
002573.SZ	清新环境	47,936.06	381,091.67	859611.3195	44.33%
002002.SZ	鸿达兴业	110,506.68	520,486.45	1219284.195	42.69%
000820.SZ	神雾节能	26,219.44	139,225.22	338377.2129	41.14%
603603.SH	博天环境	16,351.62	310,680.69	762983	40.72%
000967.SZ	盈峰环境	121,449.49	766,346.28	1995892.214	38.40%
300385.SZ	雪浪环境	4,962.01	74,231.63	194682.1545	38.13%
601619.SH	嘉泽新能	64,280.00	352,254.40	1,059,284.00	33.25%
300203.SZ	聚光科技	14,909.52	390,182.11	1184238.036	32.95%
002034.SZ	旺能环境	13,677.18	194,489.44	592355.494	32.83%
002310.SZ	东方园林	83,862.26	628,128.36	2011411.041	31.23%

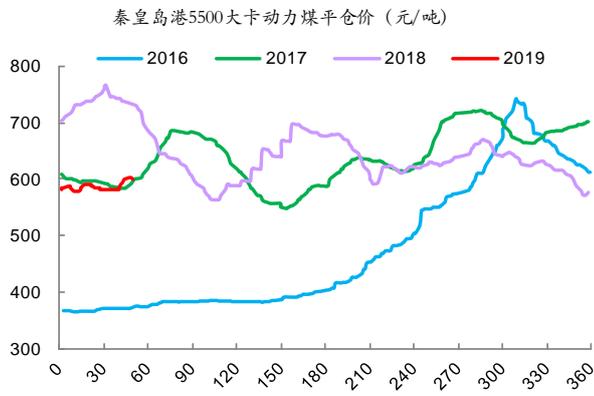
资料来源: Wind

注: 市值统计时间节点为 2019 年 2 月 22 日收盘

6、行业数据

6.1、公用板块

图 14：秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



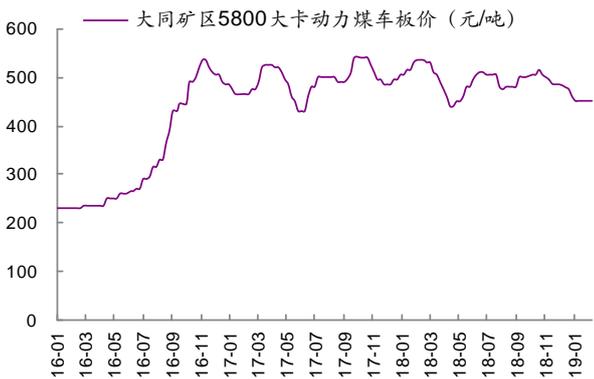
资料来源：Wind

图 15：秦皇岛港煤炭库存



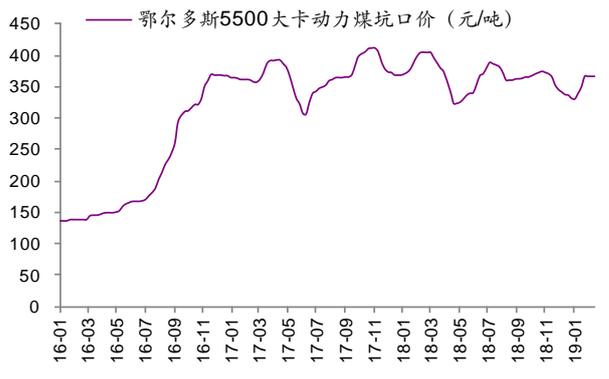
资料来源：Wind

图 16：大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



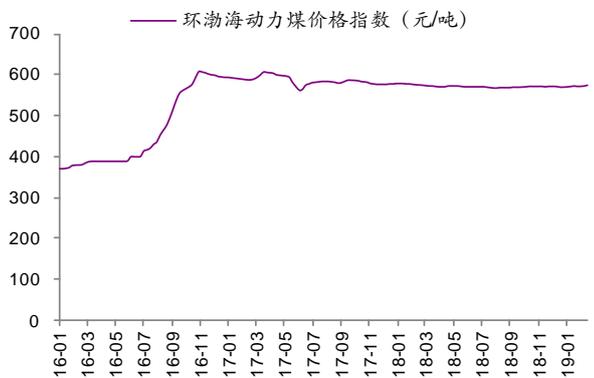
资料来源：Wind

图 17：鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



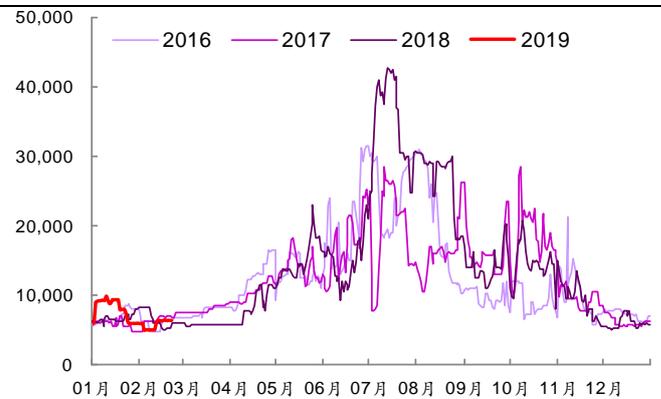
资料来源：Wind

图 18：环渤海动力煤价格指数



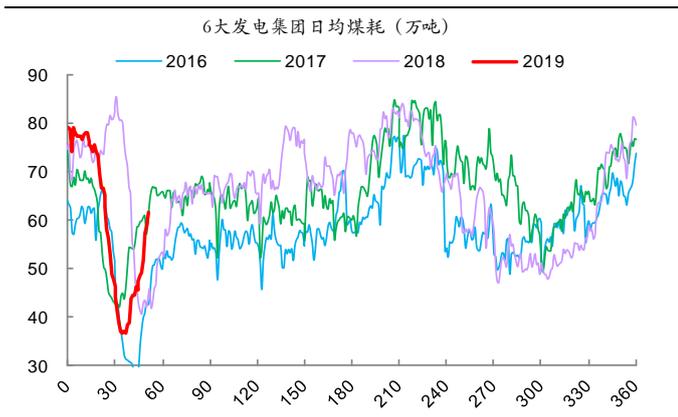
资料来源：Wind

图 19：三峡水库出库流量 (立方米/秒)



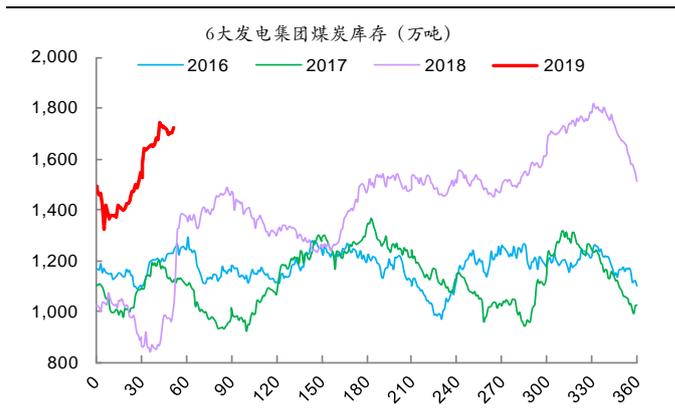
资料来源：Wind

图 20: 6 大发电集团日均煤耗



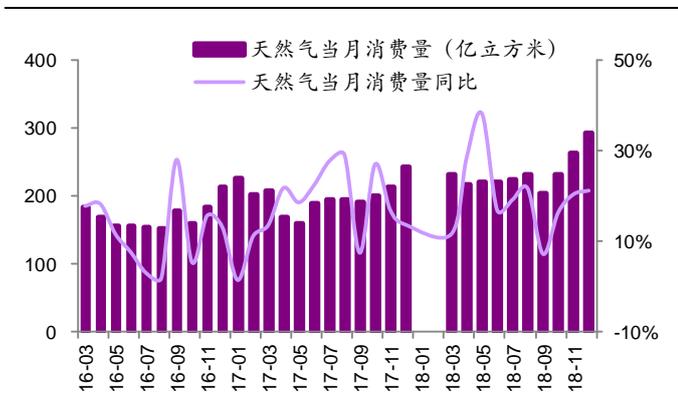
资料来源: Wind

图 21: 6 大发电集团煤炭库存



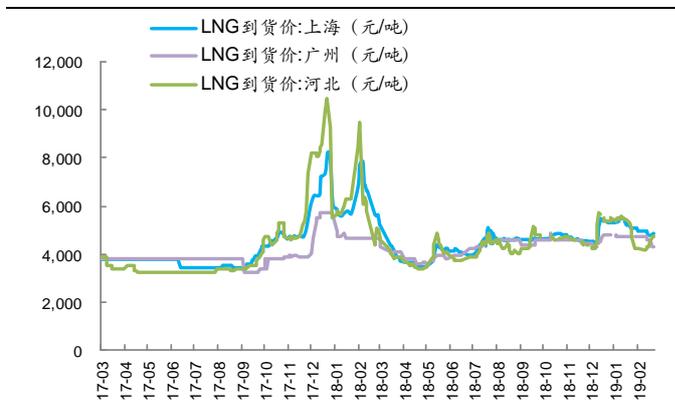
资料来源: Wind

图 22: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

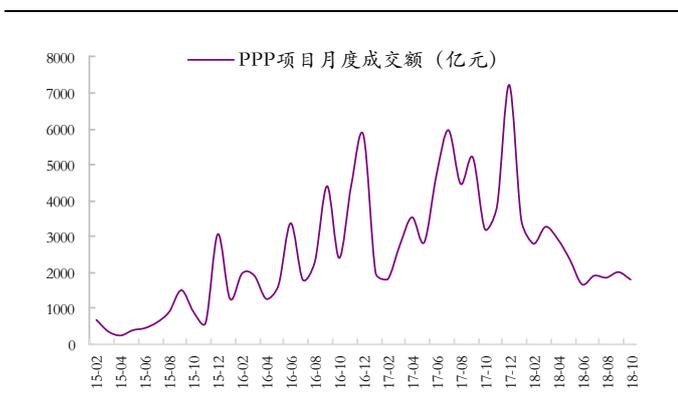
图 23: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

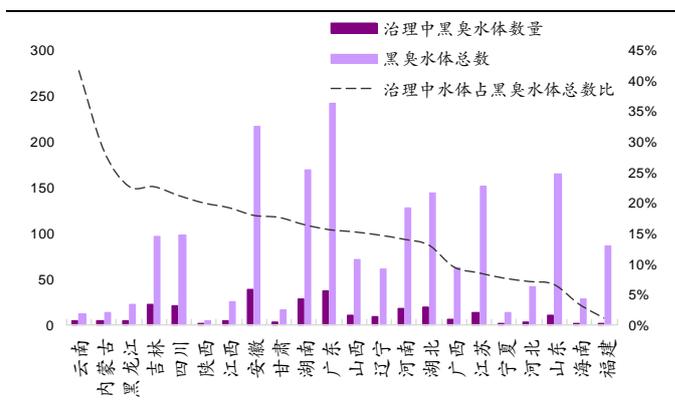
6.2、环保板块

图 24: PPP 项目月度成交额



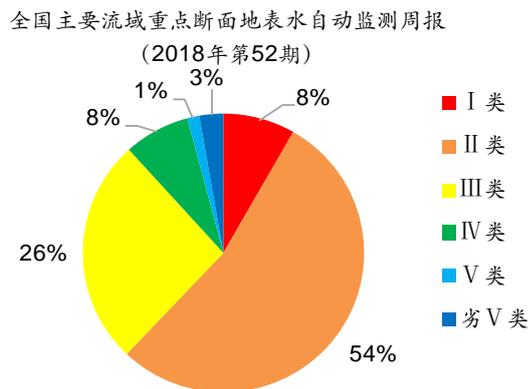
资料来源: 明树数据

图 25: 全国城市黑臭水体整治进展



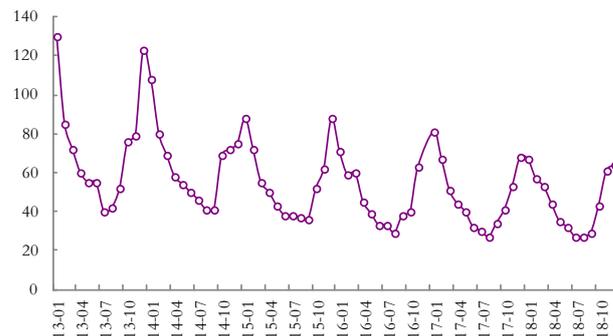
资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 26：全国主要流域重点断面地表水自动监测周报
(2018 年第 52 期)



资料来源：Wind

图 27：74 个城市 PM2.5 月均浓度



资料来源：Wind

7、风险分析

宏观层面：中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强；货币及信贷政策低于预期。

公用事业：来水低于预期导致水电发电量减少的风险，煤价大幅上涨导致火电发电成本上升的风险。电力行业改革进展低于预期的风险。输气、配气费率下行、购气成本上涨导致燃气公司毛差降低的风险，天然气改革进展慢于预期的风险。

环保：政策执行力度低于预期的风险，技术难度导致经济性低于预期的风险，整合速度较慢的风险，金融政策对板块的负面影响延续到业绩风险，环保公司订单签订速度放缓的风险，财务状况无进一步好转的风险。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

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。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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、竞争性因素以及光大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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大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。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见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。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。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。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会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，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，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebsecn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebsecn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebsecn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebsecn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebsecn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebsecn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebsecn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebsecn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebsecn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebsecn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebsecn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebsecn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebsecn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebsecn.com
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebsecn.com
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lix1@ebsecn.com
张亦潇		0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebsecn.com
深圳	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebsecn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebsecn.com
	苏一耘		13828709460	suyy@ebsecn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebsecn.com
	国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebsecn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebsecn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebsecn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebsecn.com
	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebsecn.com
私募业务部	戚德文	021-52523708	18101889111	qidw@ebsecn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebsecn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebsecn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebsecn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebsecn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebsecn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebsecn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebsecn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebsecn.com
		王涵洲		18601076781