

创投概念哪家强？

——公用事业与环保行业周报（20190324）

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 2.73%，创业板指上涨 1.88%。公用事业板块上涨 4.77%，在 28 个 SW 一级板块中排名第 9。细分子板块中，电力板块上涨 4.67%，燃气板块上涨 3.61%，环保工程及服务板块上涨 5.40%，水务板块上涨 4.72%。

◆电力行业投资策略：

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。连续发生的重大矿难致使煤炭供应形势及煤价预期都受到了一定影响，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、幅度受到一定影响）。此外，金融被定位为国家核心竞争力、中美贸易谈判曙光初现、融资环境有所改善等因素，明显提升了市场风险偏好，导致目前电力行业（包括水电、火电）的相对吸引力较 2018 年有所下降。

3 月 15 日，国投电力与川投能源分别发布了长江电力及其一致行动人的增持公告。近期，长江电力及其一致行动人合计持有的国投电力、川投能源股份比例均由 5% 提升至 10%。产业资本对电力股价值的认可，与 2019 年二级市场风险偏好提升导致的电力股相对收益疲弱，形成了鲜明对比。我们认为，综合估值、景气度方向和近一个季度的相对涨幅来看，电力板块具备了行业轮动所需要的“洼地”特征。

我们建议在电力板块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，并积极布局行业板块轮动带来的一线标的补涨机会。

重点推荐：长源电力、京能电力。

◆燃气行业投资策略：

3 月 19 日，习近平总书记主持召开中央全面深化改革委员会第七次会议，会议审议通过包括《石油天然气官网运营机制改革实施意见》，要求推动石油天然气管网运营机制改革，坚持深化市场化改革：形成上游资源多元化供应，中间统一管网高效集输，下游销售充分市场化的油气市场体系。

我们认为，2019 年依然需要重视燃气板块的投资机会：1. 改革端：今年是体制改革非常关键的一年，石油天然气管道公司即将成立，行业效率提升，打破现有利益格局；2. 供给端：中美贸易摩擦可能带来能源尤其是 LNG 进口量的提升；俄罗斯管道天然气于 2019 年底有望提前通气；国内将增加煤层气和致密气的勘探与开采力度；3. 消费端：预计今年整体天然气消费增速依然将维持相对较高水平（2018 年为 18%）。

需要重点关注：1. “以气定改”的指引下，保供措施得力将进一步边际改善“改气”预期，推动量增逻辑；2. 事件性因素将带来管网资产价值重估预期，或提升板块热度，具体依然需要参照方案时间及内容；3. 管网剥离后，中石油如何解决上游成本过高的问题，需持续跟踪其淡季期间是否仍维持旺季较高气价；

4.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,需因地制宜实施,因此市场不必给予过度悲观预期。

燃气板块投资建议: 首先,未来管网公司成立,需要进一步完善运输体系,管网、材料及建设类公司建议关注:中油工程、金洲管道、久立特材;其次,管网价值重估及供需两端量增的逻辑推荐:深圳燃气、陕天然气,建议关注皖天然气、中国燃气(H)、新奥能源(H)。

◆环保行业投资策略:

对于环保板块,我们维持观点:首先,政策上2019年融资环境更注重信用环境的改善,确定性较强;其次,随着环保公司前期业绩风险已经逐步释放,市场对于业绩底的判断将更有把握;不过信用传导仍需要时间,行业的整体业绩修复预计在2019年下半年。

投资层面重点关注:3月21日,江苏盐城响水陈家港化工园区天嘉宜化工厂发生爆炸,习近平总书记立即做出相关重要指示。目前事故原因依然在调查中,该企业主要以“间二苯胺”作为主要产品,相关产品原料及废料不规范储存均可能是引发爆炸的原因;同时我们也关注到,该企业此前已被环保部门因固、危废问题多次处罚。

因此我们认为:1.该事件发酵或将推动未来该地区、甚至国家层面对工业固、危废监管力度,进而推动危废处置“量价齐升”的逻辑;2.事件发生也会强化政府对该企业染料行业,以及该园区或地区涉及较多的农药行业的安全生产和环保监管的执法力度,推动相关产品涨价。

危废领域推荐: 东江环保、光大绿色环保(H); **建议关注:** 金圆股份。

此外,随着一季报业绩的释放,2019年二季度市场对环保板块利空因素的担忧逐渐消退;我们认为,受逆周期调节加速、融资环境改善、叠加板块滞胀等因素的共同影响,低估值环保公司值得进一步关注,推荐:博世科、国祯环保、中金环境、龙净环保。

◆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	6.59	0.11	0.13	0.36	58	51	18	买入
600027	华电国际	4.4	0.04	0.17	0.25	101	26	18	买入
600795	国电电力	2.74	0.11	0.16	0.20	24	17	14	增持
601991	大唐发电	3.55	0.09	0.17	0.21	38	21	17	增持
000966	长源电力	4.37	-0.11	0.06	0.22		73	20	增持
600578	京能电力	3.45	0.08	0.13	0.19	44	27	18	买入
000543	皖能电力	5.86	0.07	0.16	0.25	79	37	23	增持
000539	粤电力 A	5.12	0.14	0.20	0.30	36	26	17	增持
000600	建投能源	8.14	0.09	0.14	0.20	87	58	41	增持
000899	赣能股份	5.75	0.02	0.20	0.27	341	29	21	增持
601139	深圳燃气	6.23	0.31	0.33	0.40	20	19	16	买入
002267	陕天然气	8.64	0.36	0.39	0.44	24	22	20	增持
600323	瀚蓝环境	16.95	0.85	1.03	1.18	20	16	14	买入
601200	上海环境	16.23	0.72	0.74	0.83	23	22	20	增持
002034	旺能环境	18.71	0.56	0.75	0.96	33	25	19	增持
300070	碧水源	9.87	0.80	0.75	0.83	12	13	12	买入
002672	东江环保	12.61	0.53	0.59	0.69	24	21	18	买入
300388	国祯环保	10.83	0.35	0.55	0.71	31	20	15	买入
300422	博世科	11.87	0.41	0.82	1.12	29	14	11	买入
300145	中金环境	4.34	0.31	0.38	0.44	14	11	10	增持
600388	龙净环保	12.77	0.68	0.75	0.82	19	17	16	买入
300137	先河环保	11.42	0.34	0.52	0.66	33	22	17	买入

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 3 月 22 日

目 录

1、 本周专题	5
1.1、 创投概念哪家强？	5
1.2、 响水化工企业爆炸事故情况.....	7
2、 本周重要新闻一览	8
3、 行情回顾	9
3.1、 板块行情.....	9
3.2、 板块估值.....	11
3.3、 个股行情.....	12
3.4、 沪深股通持股情况	13
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	20
7、 风险分析	21

1、本周专题

1.1、创投概念哪家强？

早在 90 年代末，创投概念在国际风投公司的带领下在国内已初步显现，国内的创投公司自 2000 年初开始陆续萌芽，从早期的国外公司 IDG、英特尔投资、软银，到后来的国内公司深创投、联想创投、红杉资本等，众多优秀的创投公司为我国科技创新公司的成长和发展提供了有利的资金和融资支持。回顾创投在国内的成长历史，二级市场中创业板、新三板的成立都可以算是创投界里程碑式的事件，全民 PE，大众创业较好的推动了创投界的发展。

图 1：中国创投发展编年史

创投崛起期			本土创投破茧期			全民PE期		全民天使VC期			
2001	2003	2004	2006	2007	2009	2011	2012	2014	2015	2016	
IDG 广泛布局 中国早期 互联网	2003 软银亚洲投资 盛大携程上市	2005 红杉资本 中国基金	2006 达晨、深创投 成功退出	2007 国际私募KKR 、黑石入局	2008 全球金融危机 经纬中国	2009 创业板开通 本土募投管理全线条 创新工场	2010 全民PE IDG成功退出 搜房网	2011 Pre-IPO PE 顶峰 土豆网上市	2012 VIP上市	2013 资本寒冬 BAT/CVC 收购狂潮	2014 聚美优品成就徐小平 京东上市成就徐新 阿里敲钟成为史上最大IPO 陌陌美国上市
	2002 IDG杨飞 投资百度	2004 软银投资阿里巴巴 盛大网络上市 腾讯上市	2006 金山网游上市 完美时空上市 巨人网络上市							2015 快的滴滴合并 58赶集合并 美团大众合并 携程去哪儿合并	
										2016 直播异军突起 摩拜单车4轮融资 陌陌私有化 聚美优品私有化	

资料来源：投资界，创业邦“趋势学院”，光大证券研究所整理

科创板的设立引发创投概念新一轮热度。2016 年后，宏观经济步入下行周期，国内创业退烧，回归理性，资本市场进入相对低迷时期。2018 年 11 月 5 日，国家主席习近平在首届中国国际进口博览会开幕式上首次表示将在上海证券交易所设立科创板并试点注册制。随后，一系列政策的推出也标志着科创板成功落地。科创板重点支持新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业，高度吻合创投界的投资企业和目标企业，同时也给予投资机构新的退出渠道，更好的促进创新企业的发展。

大众公用引领公用事业公司创投概念。我们初步梳理了公用事业上市公司参股创投概念公司的情况。共有 8 家公用事业公司参股或控股创投概念公司，大众公用、深圳能源、粤电力 A 均参股了深圳市创新投资集团有限公司（即深创投），大众公用还同时参股了上海杭信、上海兴烨等创投公司，是公用事业公司中创投概念第一股。

表 1：公用事业公司参股创投概念公司的情况梳理

证券代码	证券简称	参股公司 1	参股比例	参股公司 2	参股比例	参股公司 3	参股比例
000027.SZ	深圳能源	深圳市创新投资集团有限公司	5.03%				
000539.SZ	粤电力 A	深圳市创新投资集团有限公司	3.67%				
000899.SZ	赣能股份	江西网新科技投资有限公司		江西高技术产业投资股份有限公司			
000966.SZ	长源电力	武汉华工创业投资有限责任公司	23.40%				
000993.SZ	闽东电力	上海东溟投资有限公司	45%				
600744.SH	华银电力	大连科技园有限公司	45%	北京清源德峰投资管理有限公司	5%	清华科技创业投资有限公司	
600868.SH	梅雁吉祥	梅州市梅雁如意投资有限公司	100%				
600635.SH	大众公用	深圳市创新投资集团有限公司	13.93%	上海杭信投资管理有限公司		上海兴烨创业投资有限公司	20%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

环保板块创投氛围更加浓厚，参与公司众多但尚未参股顶级创投企业。环保公司中共有多达 23 家上市公司控股或参股创投概念公司，整体参与创投概念的氛围更加浓厚，也较为符合环保行业同为新兴行业的定位。不过环保公司参股的创投概念公司中尚无如深创投、清华紫光创投等顶级的国内创投公司，东湖高新控股或参股了多达 7 家创投或产业投资公司，在环保行业中位居第一。

表 2：环保公司参股创投概念公司的情况梳理

证券代码	证券简称	参股公司 1	参股比例	参股公司 2	参股比例	参股公司 3	参股比例
000005.SZ	世纪星源	深圳市清研紫光投资有限公司	100%	中国技术创新公司	15%		
002341.SZ	新纶科技	厦门隆华信科股权投资管理合伙企业	100%	霍尔果斯链和股权投资管理合伙企业	19%	厦门仁达隆华股权投资基金合伙企业	45%
300266.SZ	兴源环境	杭州兴源礼瀚投资管理合伙企业	5%	杭州兴源聚金投资管理合伙企业	2%		
600187.SH	国中水务	芜湖实元投资中心	32%	宁波国希投资管理有限公司	49%	赛领国际投资基金（上海）有限公司	4%
002479.SZ	富春环保	杭州万石成长投资合伙企业	40%				
600283.SH	钱江水利	天堂硅谷资产管理集团有限公司	28%				
603588.SH	高能环境	上海高锦锦晟投资合伙企业	20%	上海高环连晟投资管理合伙企业	39%	宁波磐霖高能股权投资合伙企业	97%
000068.SZ	华控赛格	林芝华控赛格投资有限公司	100%	深圳华控凯迪投资发展有限公司	50%	深圳市前海华泓投资有限公司	49%
000685.SZ	中山公用	中山银达融资担保投资有限公司	44%	广发证券股份有限公司	9%		
002658.SZ	雪迪龙	北京薪火科创投资中心	27%	北京金吾创业投资中心	10%		
600461.SH	洪城水业	南昌红土创新资本创业投资有限公司	31%				
601199.SH	江南水务	平潭兴证鑫泽股权投资合伙企业	80%	西藏禹泽投资管理有限公司	30%		
300385.SZ	雪浪环境	南京雪浪金盈环保产业投资合伙企业	18%				
000920.SZ	南方汇通	贵州智汇节能环保产业并购基金中心	71%	北京智汇通盛资本管理有限公司	30%	海通证券股份有限公司	0%
002011.SZ	盾安环境	浙江舟山如山汇盈创业投资合伙	17%				

	企业			
300165.SZ 天瑞仪器	上海东证瑞骊资产管理中心	80%		
600133.SH 东湖高新	武汉华工明德先进制造创业投资合伙企业	58%	武汉东湖绿色股权投资 投资基金合伙企业	95%
600292.SH 远达环保	嘉兴荣能能源新技术投资合伙企业	2%	中电投先融期货股份 有限公司	16%
000711.SZ 京蓝科技	北京京蓝云商科技合伙企业		天津中安和泓股权投资 投资基金合伙企业	21%
300332.SZ 天壕环境	北京宏泰天壕绿色投资基金管理 有限公司	35%	福州紫荆海峡科技投 资合伙企业	3%
300334.SZ 津膜科技	宁波梅山保税港区膜天君富投资 管理有限公司	40%		
603165.SH 荣晟环保	嘉兴荣盛实业投资有限公司	100%		

资料来源：Wind，企查查，光大证券研究所整理

1.2、响水化工企业爆炸事故情况

根据新华社消息，3月21日14时48分许，江苏盐城市响水县陈家港镇天嘉宜化工有限公司化学储罐发生爆炸事故，并波及周边16家企业。经全力处置，现场明火已被扑灭，空气污染物指标在许可范围内。截至3月23日7时，事故已造成64人死亡、危重21人、重伤73人，另有部分群众不同程度受伤。持续进行的环境监测数据表明，目前各项检测指标已处于正常范围内，群众饮水未受影响。为防止化工园区污水、现场救援消防用水外流进入灌河，已对新丰河、新农河、新民支渠等入灌河河道采取筑坝截控措施。目前，筑坝拦水工作已完成。

公司曾被国家安全监管总局查出问题并通报，在《国家安全监管总局办公厅关于督促整改安全隐患问题的函》的有关安全隐患问题清单中，公司位列第一且共有13项安全隐患。公司在2016-18年间共7次受到环保处罚，涉及问题多为违反固体废物管理制度，同时也存在逃避监管方式排放污染物，违反大气污染管理制度等。

表 3：公司受环保处罚情况

时间	决定文书号	处罚原因
2016/7/15	响环罚字[2016] 036 号	违反固体废物管理制度
2016/7/15	响环罚字[2016] 037 号	违反固体废物管理制度；违反环境影响评价制度
2017/6/7	盐环罚字[2017] 15 号	项目配套的环保设施未验收；危废管理不规范
2017/9/30	响环罚字[2017] 052 号	违反大气污染防治管理制度、固体废物管理制度
2018/5/24	响环罚字[2018] 18 号	采取逃避监管方式排放大气污染物；违反固体废物管理制度
2018/5/24	响环罚字[2018] 29 号	违反建设项目环境影响评价和“三同时”制度、固体废物管理制度、大气污染防治管理制度
2018/7/18	盐环罚字[2018] 65 号	逃避监管方式排放污染物

资料来源：启信宝，光大证券研究所整理

我们进一步梳理了响水县拥有排污许可证的公司。共有27家公司拥有排污许可证，涉及化学农药制造，化学药品原料药制造、棉印染精加工等行业。

表 4：响水县拥有排污许可证的公司梳理

公司名称	行业类别	有效期限	公司名称	行业类别	有效期限
江苏联化科技有限公司	农药制造	2020/11/6	响水县永鑫色织有限公司	棉印染精加工	2020/12/7
江苏绿利来股份有限公司	化学农药制造	2020/10/30	江苏新金兰纺织制衣有限责任公司	棉印染精加工	2020/12/7
联化科技（盐城）有限公司	化学农药制造	2020/11/6	盐城泰日针织服装有限公司	棉印染精加工	2020/12/7
江苏天容集团股份有限公司	化学农药制造	2020/11/5	响水县大恒纺织有限公司	棉印染精加工	2020/12/7
响水中山生物科技有限公司	化学农药制造	2020/12/7	响水县润丰纺织有限公司	棉印染精加工	2020/12/7
江苏威耳化工有限公司	化学农药制造	2020/11/6	江苏题桥纺织制衣有限公司	棉印染精加工	2020/12/14
江苏裕廊化工有限公司	化学农药制造	2021/6/14	响水县富尔康印染有限公司	棉印染精加工	2020/12/7
盐城南方化工有限公司	化学农药制造	2020/11/6	江苏神瓦纸业业有限公司	机制纸及纸板制造	2020/6/14
盐城新安洲药业有限公司	化学药品原料药制造	2020/12/15	江苏京环隆亨纸业业有限公司	机制纸及纸板制造	2020/6/14
江苏华旭药业有限公司	化学药品原料药制造	2020/12/14	盐城市费氏食品有限公司	肉制品及副产品加工	2021/10/30
响水台舍化工有限公司	化学药品原料药制造	2021/5/31	响水中联水泥有限公司	水泥制造	2020/9/29
盐城瑞普医药化工有限公司	化学药品原料药制造	2021/2/7	响水德丰金属材料有限公司	钢压延加工	2020/9/29
盐城方正医药科技有限公司	化学药品原料药制造	2020/12/14	江苏德龙镍业有限公司	炼钢	2020/9/29
江苏茂腾针织有限公司	棉纺织及印染精加工	2020/12/14			

资料来源：全国排污许可证管理信息平台，光大证券研究所整理

2、本周重要新闻一览

国家能源局发布 2019 年 1-2 月用电量数据。2019 年 1-2 月，全社会用电量 11063 亿千瓦时，同比增长 4.5%。分产业看，第一产业用电量 110 亿千瓦时，同比增长 7.9%；第二产业用电量 7059 亿千瓦时，同比增长 1.2%；第三产业用电量 1994 亿千瓦时，同比增长 10.5%；城乡居民生活用电量 1899 亿千瓦时，同比增长 11.1%（国家能源局）

LNG 价格信息：本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 4294 元/吨，较上周下跌 52 元/吨，环比上周下跌 1.21%。生产方面，工厂周均开工率为 46%，与上周相比持稳，LNG 工厂日均生产为 4775 万方，与上周相比增加 10 万方。供给方面，国内工厂产量稳定，4 月份气源或迎来季节性下调，多家工厂有望增产，后期工厂供应将有增加。需求方面，进入 3 月份后供暖季结束，气温回暖，国内天然气需求或有明显回落，带动 LNG 下游需求下滑。（卓创资讯）

生态环境部发布《2018 年全国生态环境质量简况》。大气方面，全国 338 个城市中，有 121 个城市环境空气质量达标，占全部城市数的 35.8%，同比上升 6.5 个百分点；338 个城市平均优良天数比例为 79.3%，同比上升 1.3 个百分点；PM_{2.5} 浓度为 39 微克/立方米，同比下降 9.3%。淡水方面，1940 个国家地表水考核断面中，I~III 类水质断面比例为 71.0%，同比上升 3.1 个百分点；劣 V 类断面比例为 6.7%，同比下降 1.6 个百分点。气候变化方面，初步核算，2018 年单位国内生产总值二氧化碳排放同比下降 4.0%，超过年度预期目标 0.1 个百分点。（生态环境部）

生态环境部发布《生活垃圾焚烧发电厂自动检测数据用于环境管理的规定（试行）》（征求意见稿）。规定中提出，垃圾焚烧厂运营维护单位因环境违法行为受到处罚的，按照《财政部国家税务总局关于印发〈资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录〉的通知》（财税〔2015〕78号）有关规定，**限制享受增值税即征即退政策**；依据本规定判定为烟气污染物排放超标或焚烧工艺不正常运行的，生态环境部门商请发改、能源、财政等部门对国家可再生资源电价附加补贴资金进行核减。（生态环境部）

生态环境部通报2019年2月和1-2月全国空气质量状况。全国337个地级及以上城市2019年2月平均优良天数比例为75.8%，同比下降2.3个pct；PM_{2.5}浓度为55μg/m³，同比上升1.9%；PM₁₀浓度为80μg/m³，同比下降5.9%；O₃浓度为91μg/m³，同比下降4.2%；SO₂浓度为13μg/m³，同比下降31.6%；NO₂浓度为25μg/m³，同比下降10.7%；CO浓度为1.4μg/m³，同比持平。（生态环境部）

污染防治企业减按15%税率征所得税。国务院总理李克强3月20日主持召开国务院常务会议，确定《政府工作报告》责任分工，强调狠抓落实确保完成全年发展目标任务；明确增值税减税配套措施，决定延续部分已到期税收优惠政策并对扶贫捐赠和污染防治第三方企业给予税收优惠，**决定从2019年1月1日至2021年底，对从事污染防治的第三方企业，减按15%税率征收企业所得税。**（北极星环保网）

江苏省印发《江苏省环境基础设施三年建设方案（2018-2020年）》。方案提出具体的建设目标：城乡生活污水处理目标：到2020年，新增污水管网3000公里，改造污水管网600公里。工业废水处理目标：新增园区配套污水处理厂废水处理能力30万吨/日以上，配套建设工业污水处理厂的园区超过100个。生活垃圾收运处理目标：到2020年，新增生活垃圾无害化处理能力2万吨/日，全省城乡生活垃圾无害化处理率达到98%以上。危险废物利用处置目标：工业危险废物集中处置能力较2017年新增85万吨，年总处置能力达到180万吨以上。（北极星环保网）

3、行情回顾

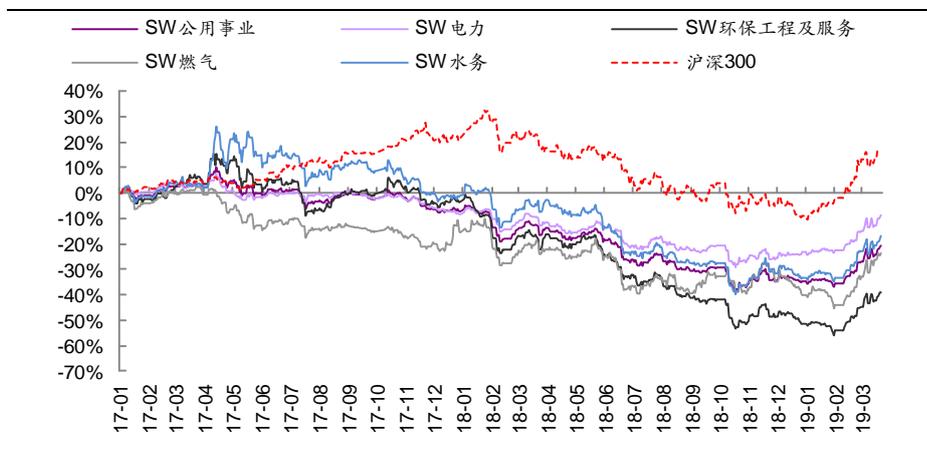
3.1、板块行情

板块周行情：本周公用事业一级板块上涨4.77%，沪深300上涨2.37%，上证综指上涨2.73%，深圳成指上涨3.44%，创业板指上涨1.88%。细分子板块中，电力板块上涨4.67%（火电板块上涨3.08%、水电板块上涨5.68%），环保工程及服务板块上涨5.40%，燃气板块上涨3.61%，水务板块上涨4.72%，环保设备板块上涨2.73%，园林工程板块上涨6.70%。

板块月行情：本月至今公用事业一级板块上涨9.19%，沪深300上涨4.48%，上证综指上涨5.55%，深圳成指上涨9.38%，创业板指上涨10.30%。细分子板块中，电力板块上涨7.94%（火电板块上涨5.38%、水电板块上涨8.62%，

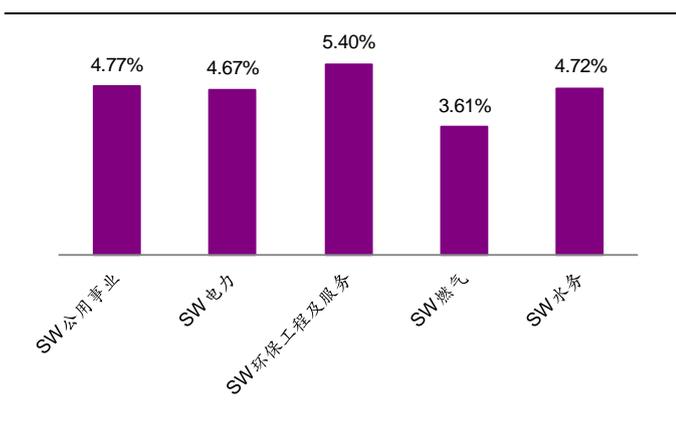
环保工程及服务板块上涨 10.54%，燃气板块上涨 15.79%，水务板块上涨 8.03%，环保设备板块上涨 6.00%，园林工程板块上涨 9.82%。

图 2：公用环保板块行情



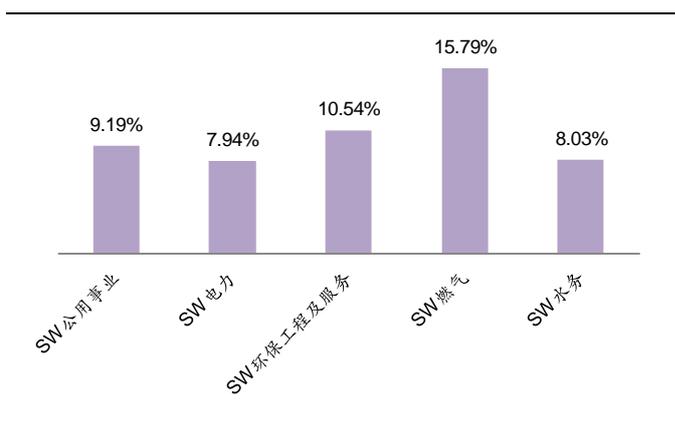
资料来源：Wind

图 3：公用环保周行情



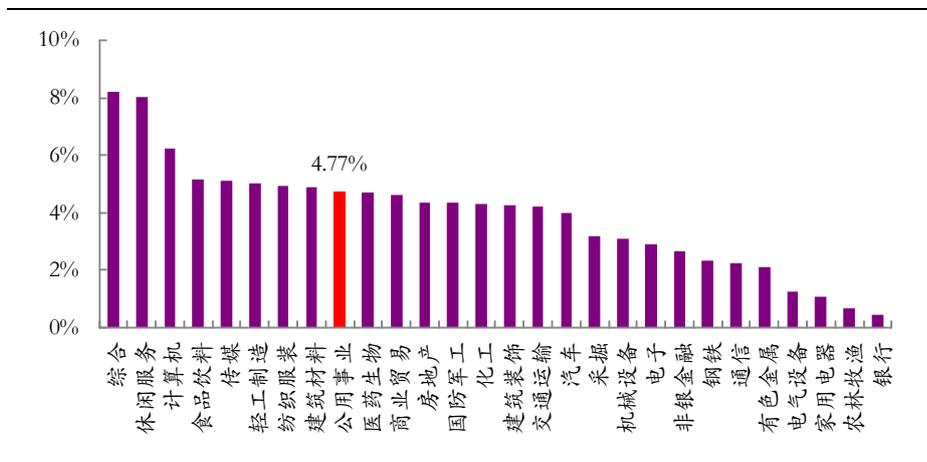
资料来源：Wind

图 4：公用环保月行情



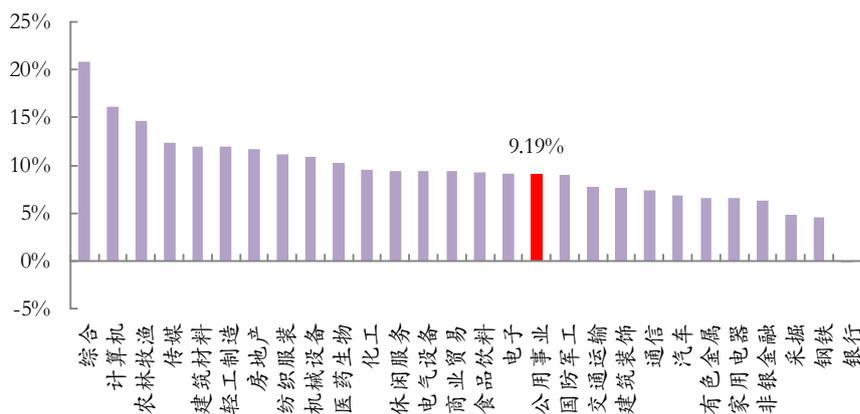
资料来源：Wind

图 5：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 6：申万一级行业月涨跌幅



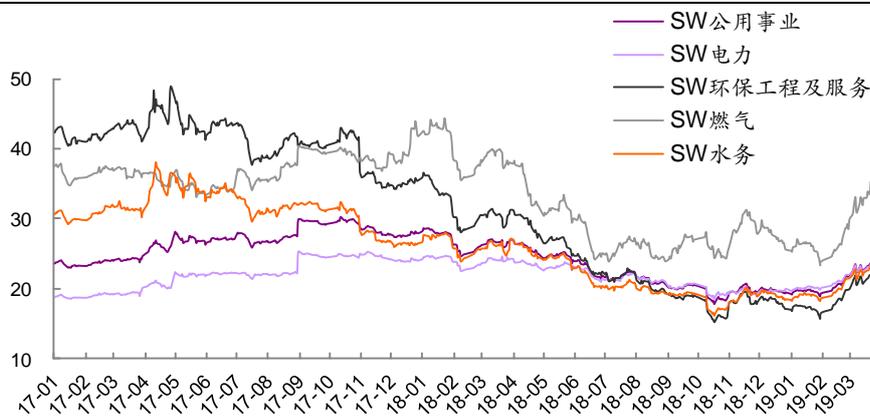
资料来源：Wind

3.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：公用事业 23.6 倍，电力板块 23.5 倍（火电板块 26.4 倍，水电板块 18.6 倍），环保设备板块 21.8 倍，燃气板块 35.4 倍，水务板块 26.4 倍，环保设备板块 26.6 倍，园林工程板块 18.1 倍。

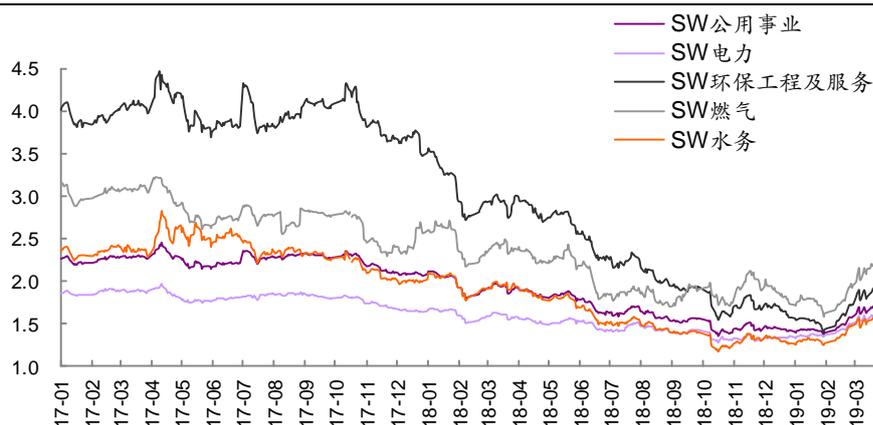
目前公用环保各版块 P/B (LF)：公用事业 1.7 倍，电力板块 1.6 倍（火电板块 1.2 倍，水电板块 2.1 倍），环保工程及服务板块 1.9 倍，燃气板块 2.2 倍，水务板块 1.6 倍，环保设备板块 2.2 倍，园林工程板块 1.9 倍。

图 7：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind

图 8：公用环保 P/B (LF)



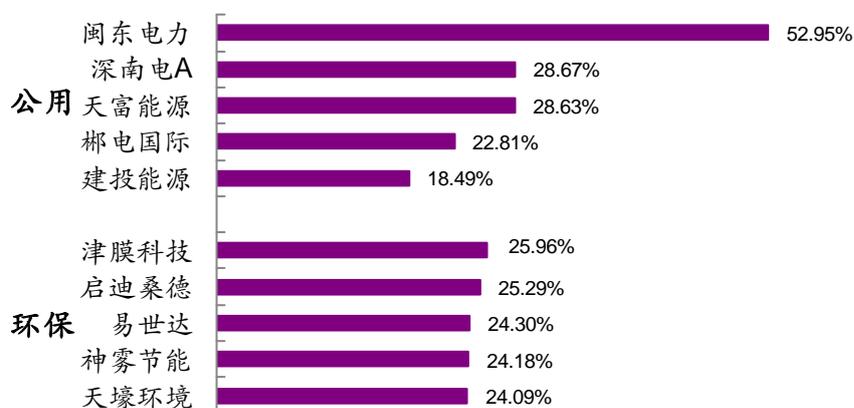
资料来源：Wind

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闽东电力 (+52.95%)、深南电 A (+28.67%)、天富能源 (+28.63%)、郴电国际 (+22.81%)、建投能源 (+18.49%)；环保板块周涨幅前五的是津膜科技 (+25.96%)、启迪桑德 (+25.29%)、易世达 (+24.30%)、神雾节能 (+24.18%)、天壕环境 (+24.09%)。

图 9：公用环保板块周涨幅前五个股

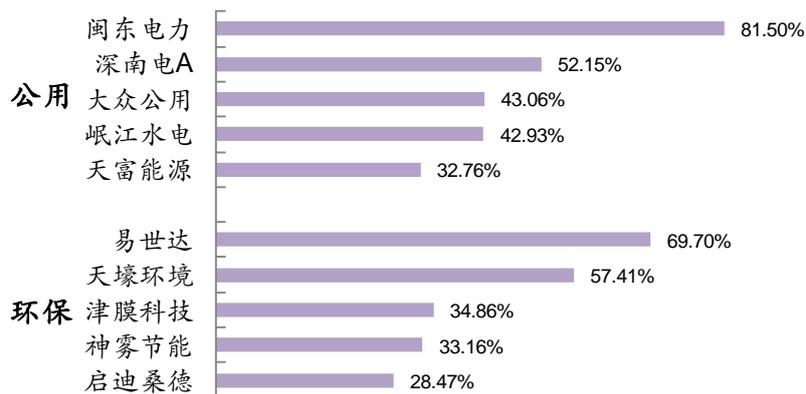


资料来源：Wind、光大证券研究所整理

3.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是闽东电力 (+81.50%)、深南电 A (+52.15%)、大众公用 (+43.06%)、岷江水电 (+42.93%)、天富能源 (+32.76%)；环保板块月涨幅前五的是易世达 (+69.70%)、天壕环境 (+57.41%)、津膜科技 (+34.86%)、神雾节能 (+33.16%)、启迪桑德 (+28.47%)。

图 10：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建投能源、中能股份、吉电股份、龙净环保、格林美；减持比例前五大公用环保公司分别为聚光科技、瀚蓝环境、新疆火炬、神雾环保、兴蓉环境。

表 5：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	000600.SZ	建投能源	9.39	0.5239%	20.06	1.1194%
2	600642.SH	中能股份	11.81	0.2594%	20.69	0.4544%
3	000875.SZ	吉电股份	4.83	0.2252%	11.94	0.5562%
4	600388.SH	龙净环保	2.06	0.1927%	1.81	0.1693%
5	002340.SZ	格林美	7.81	0.1881%	5.70	0.1373%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

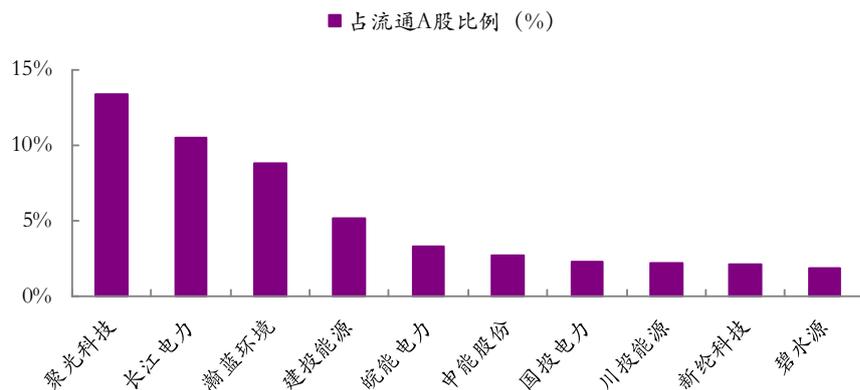
表 6：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

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	300203.SZ	聚光科技	-7.44	-1.6445%	-3.51	-0.7754%
2	600323.SH	瀚蓝环境	-3.04	-0.3963%	6.75	0.8814%
3	603080.SH	新疆火炬	-0.27	-0.1910%	-0.15	-0.1048%
4	300156.SZ	神雾环保	-1.58	-0.1565%	-7.32	-0.7245%
5	300266.SZ	兴源环境	-2.17	-0.1388%	-8.73	-0.5580%

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 (13.34%)、长江电力 (10.47%)、瀚蓝环境 (8.81%)、建投能源 (5.14%)、皖能电力 (3.26%)。

图 11：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 7：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)
300203.SZ	聚光科技	2019-03-22	25.68	28.53	-9.99	27.16	108.80	2,793.98
300203.SZ	聚光科技	2019-03-22	25.68	28.53	-9.99	27.16	11.67	299.69
300203.SZ	聚光科技	2019-03-21	25.55	28.38	-9.97	28.53	172.00	4,394.60
300203.SZ	聚光科技	2019-03-21	25.55	28.38	-9.97	28.53	9.32	238.13

资料来源：Wind

3.6、下周大事提醒

表 8：大事提醒

时间	内容
2019/3/25	三峡水利：年报预计披露日期；旺能环境、首创股份、韶能股份、长春燃气、国投电力：股东大会召开；盾安环境：限售股份上市流通；光正集团：业绩发布会；皖能电力：并购重组发审委审核会议
2019/3/26	文山电力：年报预计披露日期；联美控股：业绩发布会；金鸿控股：股东大会召开
2019/3/27	赣能股份：年报预计披露日期；中国天楹：股东大会召开；宁波热电：并购重组发审委审核会议
2019/3/28	创业环保、龙源技术、绿色动力、乐山电力、黔源电力、深南电 A、华电国际：年报预计披露日期；博天环境、中环装备、大唐发电：股东大会召开
2019/3/29	上海洗霸、清水源、中材节能、东江环保、南方汇通、远达环保、大唐发电、节能风电、吉电股份、涪陵电力、明星电力、穗恒运 A、国投电力：年报预计披露日期；佛燃股份：业绩发布会；兴蓉环境、湖南发展：股东大会召开
2019/3/30	首创股份、维尔利、格林美、中环装备、大众公用、重庆燃气、岷江水电、东方能源、闽东电力、通宝能源、华银电力：年报预计披露日期

资料来源：Wind

4、行业政策和新闻

表 9：本周环保行业重点新闻

日期	来源	行业新闻
2019/03/18	北极星电力网	生态环境部发布《2018 年全国生态环境质量简况》，明确打好污染防治攻坚战的时间表、路线图、任务书。
2019/03/19	北极星固废网	哈尔滨市城区 136 个街道办事处的试点居民小区、公共机构和相关企业将全部完成垃圾分类任务，10 月份开始向全市拓展延伸，为 2020 年实现城区生活垃圾分类处理全覆盖奠定基础。
2019/03/20	北极星电力网	生态环境部印发《生活垃圾焚烧发电厂自动监测数据用于环境管理的规定（试行）（征求意见稿）》。

2019/03/20	中国水网	政策加持，新一轮污水厂“提标改造”在路上。
2019/03/22	北极星电力网	国网青海省电力公司“三区两州”电网建设推进会暨2019年扶贫工作会透露，至“十三五”末，国家电网公司将投资90.8亿元实施青海藏区农网改造升级三年行动计划。

资料来源：光大证券研究所整理

表 10：本周环保行业重点政策

日期	来源	行业政策
2019/03/18	中国固废网	江苏省人民政府办公厅印发《江苏省环境基础设施三年建设方案》，共1195个项目。
2019/03/19	农村农业部	按照《国务院办公厅关于加快推进畜禽养殖废弃物资源化利用的意见》（国办发〔2017〕48号）要求，农业部会同环境保护部制定了《畜禽养殖废弃物资源化利用工作考核办法(试行)》。
2019/03/21	北极星环保网	国务院总理李克强3月20日主持召开国务院常务会议，明确增值税减税配套措施，决定从2019年1月1日至2021年底，对从事污染防治的第三方企业，减按15%税率征收企业所得税。
2019/03/22	北极星大气网	贵港市人民政府发布了《贵港市2019年大气污染防治攻坚实施方案》。

资料来源：光大证券研究所整理

5、上市公司周动态

表 11：上市公司业绩情况

公告日期	公司名称	公告内容
2019/03/21	广州发展	公司公布2018年度业绩快报，2018年度，公司实现合并口径营业总收入261.65亿元，同比增长5.51%；营业利润10.90亿元，同比减少17.81%；利润总额10.34亿元，同比减少21.28%；归属上市公司股东净利润7.01亿元，同比增长3.24%。
2019/03/22	重庆水务	公司2018年度实现营业收入51.71亿元，同比增长15.38%；实现净利润14.22亿元，扣非净利润12.66亿元，同比变化-31.12%和-37.71%；实现每股收益0.30元，同比增速-30.23%。
2019/03/22	荣晟环保	公司2018年度实现营业收入20.89亿元，同比增长2.68%；实现净利润2.08亿元，扣非净利润2.04亿元，同比变化-47.83%和-47.10%；实现每股收益1.17元，同比增速-49.13%。
2019/03/22	大连热电	公司2018年度实现营业收入7.31亿元，同比变化-6.55%；实现净利润0.03亿元，扣非净利润0.05亿元，同比变化分别为-19.36%和203.32%；实现每股收益0.007元，同比变化-12.50%。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 12：上市公司增减持与抵质押信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/03/18	鹏鹞环保	公司于2019年3月18日收到通知，卫狮投资有限公司拟以协议转让的方式向陈明康转让其持有的公司无限售流通股2,400万股，占目前公司总股本的5%。本次股份协议转让的价格为9.80元/股，股份转让总价款共计人民币2.35亿元。
2019/03/19	国祯环保	公司控股股东国祯集团持有公司股票2.18亿股，占公司总股本的比例为39.50%；其中质押本公司股份1.48亿股，占其持股总数的67.98%，占公司总股本的26.85%，本次质押2,000万股，占其所持股份比例为9.19%，质押期间为2019年3月18日到2021年3月18日。
2019/03/20	郴电国际	公司股东临武县水电公司自2018年11月20日之日起6个月内以自有资金及自筹资金增持公司股份，计划增持金额不低于1,000万元，不高于1,500万元。截至本公告日，公司股东临武县水电公司因临武县政府主要领导调整，增持资金尚未筹集到位，暂未增持公司股份。目前临武县财政已经制订了具体方案，待县政府批准后即可实施，确保2019年5月20日之前完成全部增持任务。
2019/03/20	高能环境	公司接到控股股东、实际控制人李卫国先生通知，自2019年3月18日至2019年3月20日期间，李卫国先生已通过上海证券交易所系统减持其持有的高能转债合计84万张，占发行总量的10%。截至本公告披露日，公司控股股东、实际控制人李卫国先生合计持有高能转债107万张，占本次发行总量的12.82%。
2019/03/20	巴安水务	公司控股股东、实际控制人张春霖先生所持有本公司的部分股份完成质押登记手续。截至本公告日，张先生持有本公司股份2.79亿股，占公司当前总股本的41.69%。其所持公司股份累计被质押股份数为1.98亿股，占其所持公司股份的70.81%，占公司总股本的29.52%。
2019/03/20	金圆股份	公司持股5%以上股东曹永明先生将所持有本公司的部分股份办理了股票质押，截至公告披露日，曹永明先生直接持有公司股份3.58千万股，占公司股份总数5.01%。截至目前，曹永明先生累计用于质押的股份总

		数为 2.85 千万股，占公司股份总数 3.99%。
2019/03/21	聚光科技	公司控股股东睿洋科技于 2019 年 3 月 21 日通过深圳证券交易所大宗交易方式减持其持有的公司无限售条件股份 181.32 万股，占公司总股本的 0.40%，自公司上市以来其累计持股变动比例达 1.94%。
2019/03/21	湖北能源	公司股东中国长江电力股份有限公司近期通过深圳证券交易所系统累计增持公司股份达到公司总股本的 1%。
2019/03/22	启迪桑德	公司第一大股东启迪科技服务有限公司将其持有的本公司股份 8,293.17 万股办理了股票质押式回购业务。截至目前启迪科服持有公司股份 2.37 亿股，占公司股份总数的 16.56%。
2019/03/22	博天环境	公司股东宁波高利投资管理有限公司计划于 2019 年 3 月 28 日至 2019 年 9 月 24 日期间通过集中竞价、大宗交易方式减持其所持有的本公司股份不超过 803.14 万股，即不超过公司总股本的 2%。截至本公告披露日，宁波高利持有公司 1,770.03 万股无限售条件流通股，占本公司总股本的 4.41%。
2019/03/22	漳泽电力	公司持股 5% 以上股东国家电力投资集团有限公司拟将其持有的 2.80 亿股股份（占总股本的 9.09%）通过协议转让方式转让给绿动未来，作为对绿动未来的增资。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 13：上市公司中标及合作信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/03/18	中持股份	公司收到中标通知书，确认公司为廊坊市广阳区龙河及干渠水环境综合治理工程（龙河、九干渠）设计施工总承包项目的中标单位。本项目的合同估算价为 8,905 万元，项目工期：105 日历天。
2019/03/18	科融环境	公司收到中标通知书，确认为雄安新区白洋淀农村污水、垃圾、厕所等环境问题一体化综合治理先行项目特许经营采购项目第二标段中标人，环境综合治理服务费 4,767 万元/每年，特许经营期：自项目全部达标运营日开始计算 20 年。
2019/03/19	中原环保	公司投资运营中原区生活垃圾分拣中心综合服务项目并成立项目公司，此建设规模为厨余垃圾 100 吨/天、大件和园林垃圾 40 吨/天、废纺垃圾 10 吨/天、有害废弃物暂存 1 吨/天，投资总额为 6,029 万元，采用特许经营方式投资运营该项目，合作期限为 30 年（建设期 1 年，运营期 29 年）。
2019/03/19	博世科	公司与阿克苏中环环保工程有限责任公司就“新疆南疆地区油田历史遗留污染地块治理项目”的合作达成初步共识，合作期暂定为 5 年，总合同金额约为 2.35 亿元。公司负责提供油泥热解处置技术服务工作。
2019/03/19	伟明环保	公司负责投资、建设和运营永丰县生活垃圾焚烧发电项目，主要处理永丰县、新干县、峡江县全境及吉水县九个乡镇范围内生活垃圾，总规模为 1,200 吨/日，分两期实施，其中一期规模为 800 吨/日，二期规模为 400 吨/日。总投资约为人民币 5.20 亿元人民币。
2019/03/21	盾安环境	公司中标中国移动 2018 年至 2019 年新型空调末端系统集中采购项目（重力热管型背板空调），项目分配比例为 30%，预计履约金额约 1 亿元（含税），占公司最近一期经审计营业收入的 1.21%。
2019/03/21	长江电力	公司 3 月 20 日，中国长江电力股份有限公司与购电方国家电网公司华中分部签订《2019 年度葛洲坝电站购售电合同》。2019 年度年合同电量为 177 亿千瓦时，合同电量上网电价按照国家发展改革委发改价格[2011]2623 号文件精神执行。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 14：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
2019/03/18	华能国际	公司已于近日完成了华能国际电力股份有限公司 2019 年度第一期超短期融资券的发行。本期债券发行额为 20 亿元人民币，期限为 90 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 2.40%。
2019/03/19	富春环保	公司以集中竞价交易方式回购股份的预案，本次回购资金总额不低于人民币 2 亿元，不超过人民币 4 亿元，回购股份的价格不超过人民币 7 元/股。若依据回购上限 4 亿元人民币测算，预计回购股份为 5,714.29 万股，约占公司总股本的 6.39%。回购股份的期限为自 2018 年第四次临时股东大会审议通过回购股份预案之日起不超过 12 个月。
2019/03/19	东江环保	公司决定对其所持的限制性股票合计 113.80 万股进行回购注销，由此公司总股本将由 8.87 亿股（其中：A 股 6.87 亿股，H 股 2.00 亿股）减少为 8.86 亿股（其中：A 股 6.85 亿股，H 股 2.00 亿股），同时公司注册资本由人民币 8.87 亿元减少至 8.86 亿元。
2019/03/21	中国核电	公司公开发行 A 股可转换公司债券申请获得中国证监会核准，可转换公司债券面值总额 78 亿元，期限 6 年。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 15: 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	7.01	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	8.82	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	5.20	2018-09-13
002479.SZ	富春环保	8.00	5.67	2018-04-23
300334.SZ	津膜科技	12.93	10.87	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	10.87	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	7.01	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	19.26	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	7.87	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	18.71	2017-12-15
002034.SZ	旺能环境	31.34	18.71	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	7.64	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	7.64	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	5.44	2017-09-08
000826.SZ	启迪桑德	27.39	15.16	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	5.50	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	6.59	2017-06-27
600217.SH	中再资环	6.63	5.71	2017-04-21
600187.SH	国中水务	4.80	3.76	2017-03-02
600021.SH	上海电力	9.91	9.32	2017-12-07
600509.SH	天富能源	6.89	6.20	2017-11-09
600333.SH	长春燃气	6.62	6.08	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	13.30	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.45	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.30	4.03	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	4.03	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.45	2017-02-22

资料来源: Wind

表 16: 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
300263.SZ	隆华科技	2019-03-18	樊少斌	高管	减持	67.83	0.12	1.02	5.59
300203.SZ	聚光科技	2019-03-22	浙江睿洋科技有限公司	公司	减持	181.32	0.40	24.24	25.55
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-03-19	卫狮投资有限公司	公司	减持	210.00	0.63	9.46	
000993.SZ	闽东电力	2019-03-22	罗祥忠	高管	减持	0.05	0.00		10.30
000883.SZ	湖北能源	2019-03-22	中国长江电力股份有限公司	公司	增持	50.72	0.01	24.36	4.26
000883.SZ	湖北能源	2019-03-22	中国长江电力股份有限公司	公司	增持	2,433.97	0.37	24.35	4.16
000883.SZ	湖北能源	2019-03-22	中国长江电力股份有限公司	公司	增持	4,022.75	0.75	23.98	4.18
600116.SH	三峡水利	2019-03-19	黄宁	个人	减持	0.04		0.00	
600116.SH	三峡水利	2019-03-19	关杰林	个人	减持	1.50	0.00	0.00	

资料来源: Wind

表 17: 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	259,999.50	415702.6064	62.54%
002700.SZ	新疆浩源	20,842.28	230,932.46	468048.983	49.34%
002002.SZ	鸿达兴业	116,131.68	631,756.33	1408260.301	44.86%
002573.SZ	清新环境	47,936.06	474,087.63	1069378.107	44.33%
000820.SZ	神雾节能	26,219.44	197,956.76	481120.1426	41.14%
603603.SH	博天环境	16,351.62	324,416.05	796714.88	40.72%
000967.SZ	盈峰环境	121,449.49	851,360.92	2217306.564	38.40%
300385.SZ	雪浪环境	4,962.01	95,568.26	250640.2604	38.13%
601619.SH	嘉泽新能	64,280.00	381,823.20	1,148,202.00	33.25%
300203.SZ	聚光科技	14,640.93	397,647.65	1229037.258	32.35%
000546.SZ	金圆股份	22,660.10	233,852.23	737513.0167	31.71%
002310.SZ	东方园林	83,862.26	704,443.02	2255788.083	31.23%
002034.SZ	旺能环境	12,967.18	242,615.86	779393.1992	31.13%
002893.SZ	华通热力	3,800.00	64,068.00	207344.28	30.90%

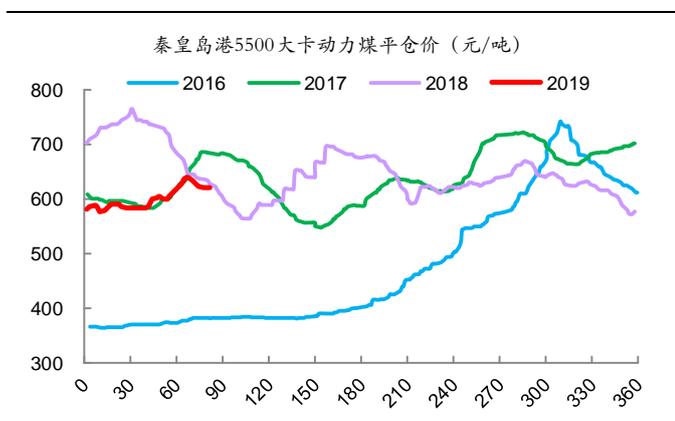
资料来源: Wind

注: 市值统计时间节点为 2019 年 3 月 22 日收盘

6、行业数据

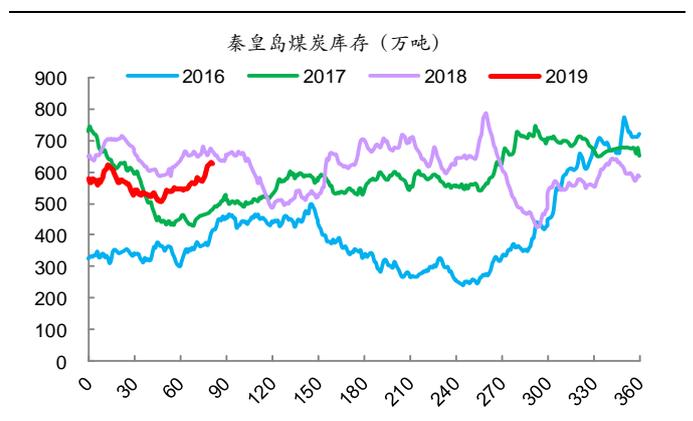
6.1、公用板块

图 12: 秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



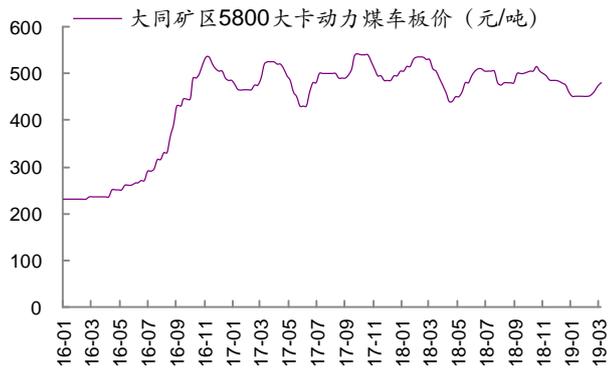
资料来源: Wind

图 13: 秦皇岛港煤炭库存



资料来源: Wind

图 14: 大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



资料来源: Wind

图 15: 鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



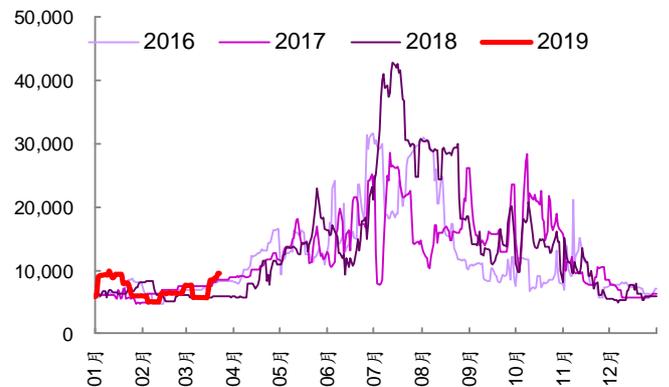
资料来源: Wind

图 16: 环渤海动力煤价格指数



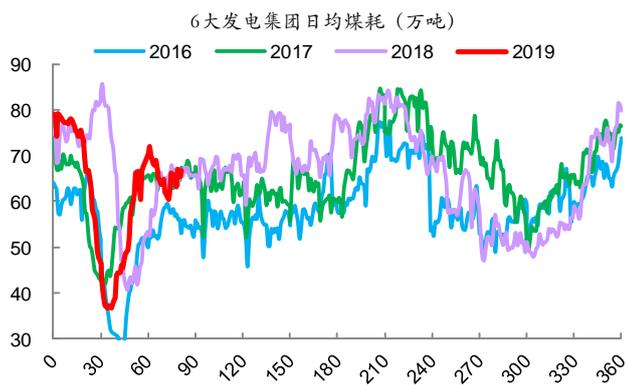
资料来源: Wind

图 17: 三峡水库出库流量 (立方米/秒)



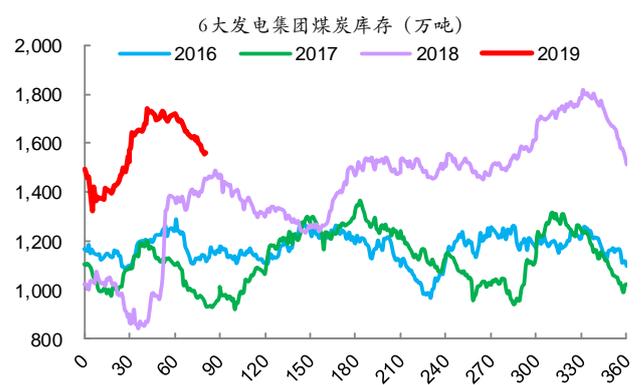
资料来源: Wind

图 18: 6 大发电集团日均煤耗



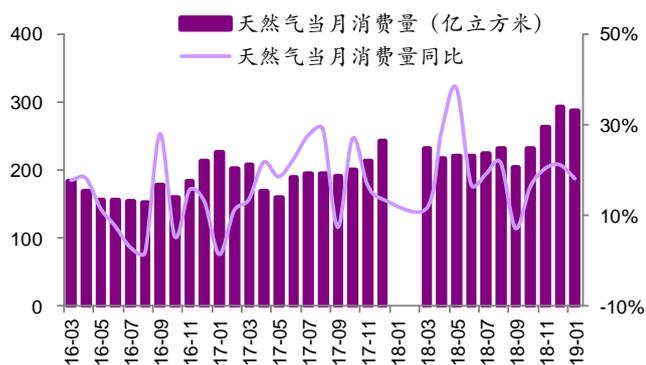
资料来源: Wind

图 19: 6 大发电集团煤炭库存



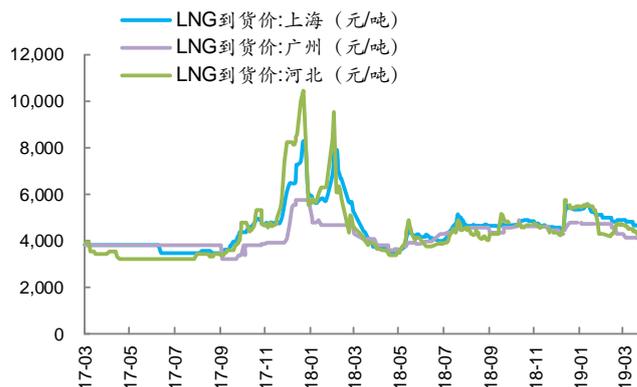
资料来源: Wind

图 20: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

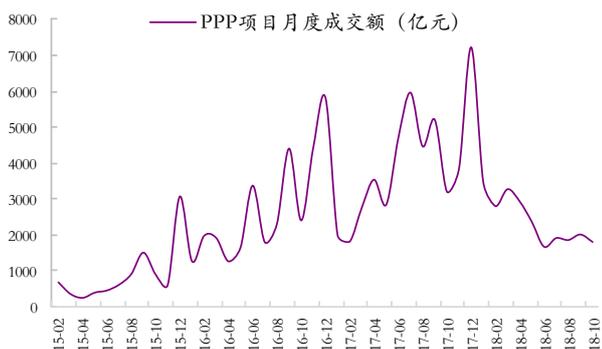
图 21: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

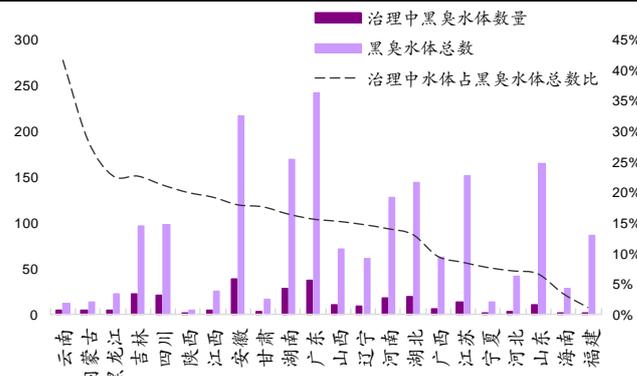
6.2、环保板块

图 22: PPP 项目月度成交额



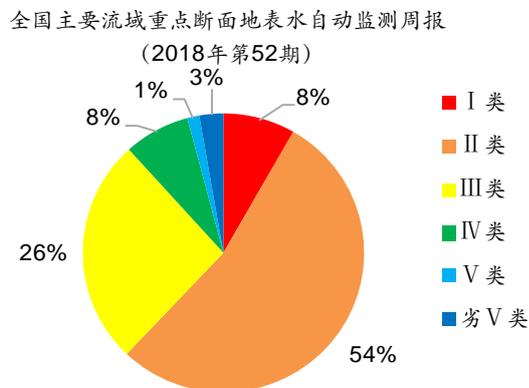
资料来源: 明树数据

图 23: 全国城市黑臭水体整治进展



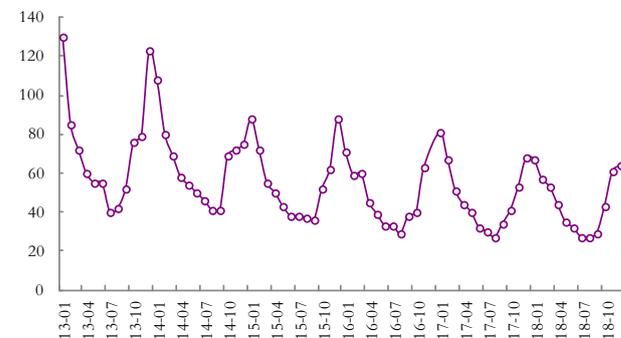
资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 24: 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 25: 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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不, 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。

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, 本公司的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, 本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。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。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述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。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见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, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼