

污染防治企业减按 15% 税率征收所得税，2019 年 1-2 月用电量结构分化

——公用事业及环保行业周报

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

● 投资策略:

电力: 2019 年 1-2 月全社会用电量同比增长 4.5%，增速有所回落。从结构上来看，第三产业用电量同比增长 10.5%，城乡居民生活用电量同比增长 11.1%，均保持了双位数增长。而对于用电量占比最大的第二产业（占比 64%），用电量增速仅为 1.2%，整体放缓，大概率是由于工业增速放缓所致。

燃气: 中央全面深化改革委员会第七次会议强调，组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司。我们认为，2019 年，国家石油天然气管网公司或组建，将有利于推动燃气价格市场化改革，保障国家能源安全，上游气源有望享有更高的议价能力。

环保: 国务院 2019 年 3 月 20 日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。我们认为，此举对行业整体的利好有限，对运营资产占比较多（部分项目税收优惠期已过）的标的利好明显。

● 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）指数上涨 4.77%，沪深 300 指数上涨 2.37%，公用事业板块跑赢沪深 300 指数 2.40 个百分点。其中，电力 II（申万）指数上涨 4.67%，水务（申万）II 指数下降 4.72%，燃气 II（申万）指数上涨 3.61%，环保工程及服务 II（申万）指数上涨 5.40%。

● 行业动态与最新政策:

【国常会：污染防治企业减按 15% 税率征收企业所得税】

【国家能源局：2019 年 1-2 月全社会用电量同比增长 4.5%】

风险提示: 全社会用电需求下滑，煤价上涨超预期，天然气消费量不及预期，融资环境恶化，政策推进不及预期。

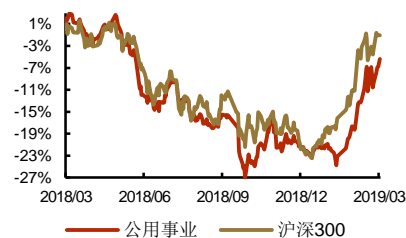
重点推荐标的的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-03-22 股价	EPS			PE			投资评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000968.SZ	蓝焰控股	12.92	0.51	0.7	0.83	25.33	18.46	15.57	推荐
300388.SZ	国祯环保	10.83	0.35	0.54	0.75	30.94	20.06	14.44	推荐
600011.SH	华能国际	6.59	0.09	0.36	0.44	73.22	18.31	14.98	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	16.95	0.85	1.14	1.17	19.94	14.87	14.49	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

《“增值税税率下降+电价下调无忧+煤价趋势性下行”，火电迎来配置良机》2019-03-18

《2019 年 1-2 月发电量增速有所放缓，煤炭供需有望改善》2019-03-18

《火电受增值税税率下降影响最大，PPP 规范化更进一步》2019-03-11

《“业绩底”已现，融资改善将促进环保板块估值修复》2019-03-04

《“粤港澳大湾区+农村环保+雄安新区”提振环保需求，山西燃气集团重组将推动煤层气产业升级》2019-02-24

目 录

1、 核心观点	3
1.1、 电力：2019 年 1-2 月全社会用电量同比增长 4.5%，三产、居民用电量增速强劲	3
1.2、 燃气：国家管网公司或推动燃气改革提速，上游将受益	4
1.3、 环保：污染防治企业减按 15% 税率征所得税	4
2、 市场行情回顾	5
3、 高频数据跟踪	6
4、 重要行业新闻及政策梳理	8
5、 重要公司公告统计	9
6、 风险提示	10

图表目录

图 1： 公用事业板块行情回顾（%）	5
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（%）	6
图 5： 公用板块周涨/跌前 5 名（%）	6
图 6： 全社会用电量累计值（亿千瓦时）	6
图 7： 全社会用电量当月值（亿千瓦时）	6
图 8： 秦皇岛港动力煤价格走势（元/吨）	6
图 9： 秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价（元/吨）	6
图 10： 环渤海动力煤价格（Q5500K）（元/吨）	7
图 11： 动力煤期货结算价（元/吨）	7
图 12： 秦皇岛港煤炭库存（万吨）	7
图 13： 6 大发电集团煤炭库存（万吨）、库存可用天数（天）、日均消耗量（万吨）	7
图 14： 中国 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）	7
图 15： 中国 LNG 出厂价格区域排名（元/吨）	7
图 16： 国内外 LNG 价差（元/方）	8
图 17： 天然气（美元/百万英热单位）及原油（美元/桶）期货价格	8
图 18： PPP 入库项目金融（亿元）及数量（个）	8
图 19： PPP 市场总体成交情况	8
表 1： 2019 年 1-2 月份全国电力工业统计数据	3
表 2： 行业指数涨跌情况	5
表 3： 重要公司公告统计	9

1、核心观点

1.1、电力：2019年1-2月全社会用电量同比增长4.5%，三产、居民用电量增速强劲

国家能源局发布了2019年1-2月全社会用电量情况。2019年2月，全社会用电量4891亿千瓦时，同比增长7.2%。分产业看，第一产业用电量52亿千瓦时，同比增长6.7%；第二产业用电量2942亿千瓦时，同比增长6.5%；第三产业用电量932亿千瓦时，同比增长8.2%；城乡居民生活用电量965亿千瓦时，同比增长8.3%。

2019年1-2月，全社会用电量累计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%。

表1：2019年1-2月份全国电力工业统计数据

指标名称	计算单位	2月		1-2月累计	
		绝对量	增长	绝对量	增长
全国全社会用电量	亿千瓦时	4891	7.2	11063	4.5
其中：第一产业用电量	亿千瓦时	52	6.7	110	7.9
第二产业用电量	亿千瓦时	2942	6.5	7059	1.2
工业用电量	亿千瓦时	2881	6.7	6908	1.0
第三产业用电量	亿千瓦时	932	8.2	1994	10.5
城乡居民生活用电量	亿千瓦时	965	8.3	1899	11.1
6000千瓦及以上电厂发电装机容量	万千瓦			180878	5.6
其中：水电	万千瓦			30658	2.4
火电	万千瓦			113876	3.2
核电	万千瓦			4591	25.1
风电	万千瓦			18718	12.5
全国供电煤耗率	克/千瓦时			296.5	-3.1
全国线路损失率	%			-0.65	-1.01
全国供热量	万百万千焦			131298	4.9
全国供热耗用原煤	万吨			8147	5.7
全国供电量	亿千瓦时			9495	5.1
全国售电量	亿千瓦时			9557	6.1
全国发电设备累计平均利用小时	小时			611	-3
其中：水电	小时			433	23
火电	小时			730	1
核电	小时			1040	-53
风电	小时			351	-36
新增发电装机容量	万千瓦			1189	-1179
其中：水电	万千瓦			27	-41
火电	万千瓦			548	-42
核电	万千瓦			125	12
风电	万千瓦			141	-371

资料来源：国家能源局，新时代证券研究所；注：1、全社会用电量指标是全社会口径数据。2、三次产业划分按照2018年3月《国家统计局关于修订〈三次产业划分规定(2012)〉的通知》（国统设管函〔2018〕74号）相应调整，为保证数据同口径可比，上年同期数据根据

据新标准重新进行了分类。

点评: 整体来看, 2019年1-2月全社会用电量同比增长4.5%, 增速有所回落, 主要原因是同期基数较高、2019年天气偏暖。从结构上来看, 2019年1-2月第三产业用电量同比增长10.5%, 城乡居民生活用电量同比增长11.1%, 均保持了双位数增长, 增长势头强劲。而对于用电量占比最大的第二产业(占比64%), 2019年1-2月用电量增速仅为1.2%, 整体放缓, 大概率是由于工业增速放缓所致。

投资策略: 短期煤价及发电量扰动无忧, 火电企业有望享受增值税下调的红利, 盈利能力将进一步改善。我们认为, 2019年4月1日增值税税率将降低, 火电企业深度受益。且“一般工商业平均电价再降低10%”的目标有望主要由电网端承担, 火电企业或享受增值税下调的红利。展望2019年, 尽管经济增速下行减弱电力需求, 但电能替代持续推进将提振电力需求, 2019年用电量增速仍有空间(中电联预计2019年全社会用电量增长5.5%左右)。2019年, 动力煤供需走向宽松, 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, 受益标的: 华能国际。

1.2、燃气: 国家管网公司或推动燃气改革提速, 上游将受益

2019年3月19日, 中央全面深化改革委员会第七次会议, 审议通过了包括《石油天然气管网运营机制改革实施意见》在内的八个《意见》。会议强调, 推动石油天然气管网运营机制改革, 要坚持深化市场化改革、扩大高水平开放, **组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司**, 推动形成上游油气资源多主体多渠道供应、中间统一管网高效集输、下游销售市场充分竞争的油气市场体系, 提高油气资源配置效率, 保障油气安全稳定供应。

点评: 一方面, 在燃气价格“管住中间, 放开两头”的指引下, 国家管网公司或推动下游价格体系的市场化, 推动燃气改革提速。另一方面, 我国天然气对外依存度持续攀升, 组建国家管网公司将促进相关基础设施建设, 推动天然气的健康有序发展, 是保障能源安全的重要举措。

投资策略: 国产气的战略价值值得重视, 煤层气是极具潜力的国产气源。2019-2020年, 国内天然气供需偏紧是大概率事件, 天然气对外依存度将持续走高。国家管网公司或推动燃气改革提速, 燃气价格有望更加市场化, 上游气源有望享有更高的议价能力。与此同时, 煤层气行业的开采技术逐渐成熟, 在非常规天然气中受到政策补贴的力度及持续性最强, 有望成为山西省能源清洁化的重要抓手, 配置价值提升, 建议关注上游产能即将放量的煤层气开采企业, 受益标的: 蓝焰控股、新天然气。

1.3、环保: 污染防治企业减按15%税率征所得税

国务院2019年3月20日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。

点评: 目前, 环保行业本身享有的税率优惠较多, 如高新技术企业15%优惠所得税率, 垃圾焚烧、污水等可享受三免三减半的所得税优惠政策等。因此, 污染防治企业减按15%税率征所得税对行业整体的利好有限, 对运营资产占比较多(部分

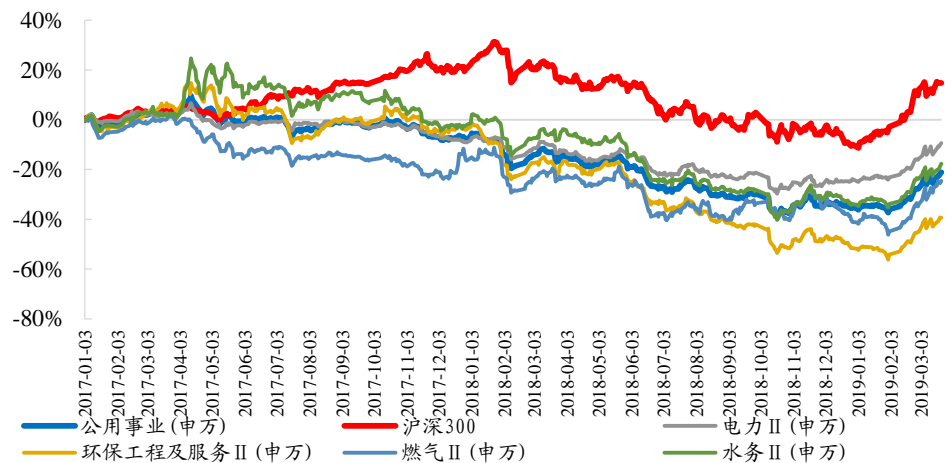
项目税收优惠期已过)的标的利好明显。我们认为,长期来看,环保产业作为典型的政策驱动型产业,税收优惠助推其发展最为直接、有效,不仅可以缓解环保企业长期以来因收费不到位、运行经费不足等问题,增强民间资本对环保产业的投资热情,也可以极大地减轻政府的财政支出压力和公众支付压力。

投资策略: 融资改善促进估值修复, PPP 规范化利好龙头。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。目前融资环境正在边际改善,环保需求持续提振,所得税优惠支持环保企业盈利改善,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,受益标的:碧水源、博世科、国祯环保;(2)兼具防御性和成长性的优质运营标的,受益标的:瀚蓝环境、上海环境、洪城水业、兴蓉环境。

2、市场行情回顾

本周公用事业(申万)指数上涨 4.77%,沪深 300 指数上涨 2.37%,公用事业板块跑赢沪深 300 指数 2.40 个百分点。其中,电力 II(申万)指数上涨 4.67%,水务(申万)II 指数下降 4.72%,燃气 II(申万)指数上涨 3.61%,环保工程及服务 II(申万)指数上涨 5.40%。

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

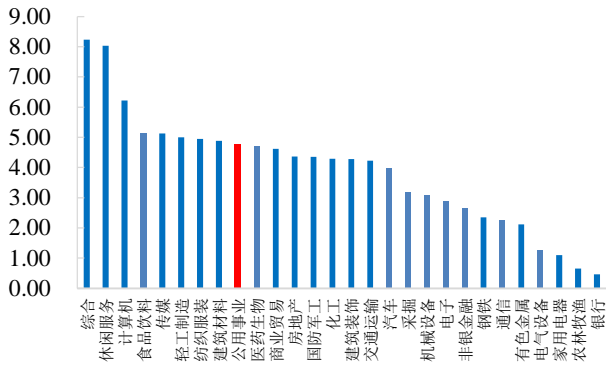
表2: 行业指数涨跌情况

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	当月至今 (%)	当季至今 (%)	YTD (%)
801160.SI	公用事业	4.77	9.19	21.53	21.53
000001.SH	上证综指	2.73	5.55	24.47	24.47
399006.SZ	创业板指	1.88	10.30	35.45	35.45
399001.SZ	深圳成指	3.44	9.38	36.46	36.46
000300.SH	沪深 300	2.37	4.48	27.34	27.34

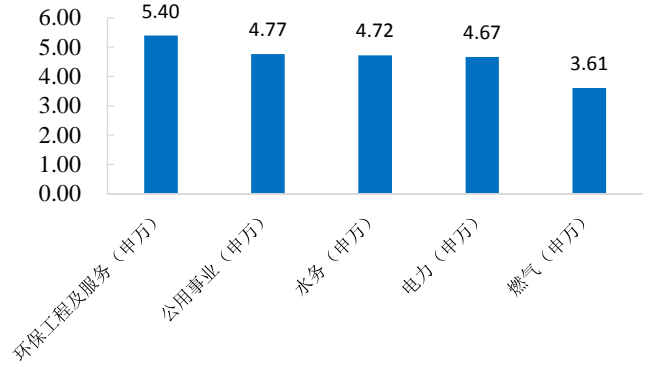
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图2: 申万一级行业周涨跌幅 (%)

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

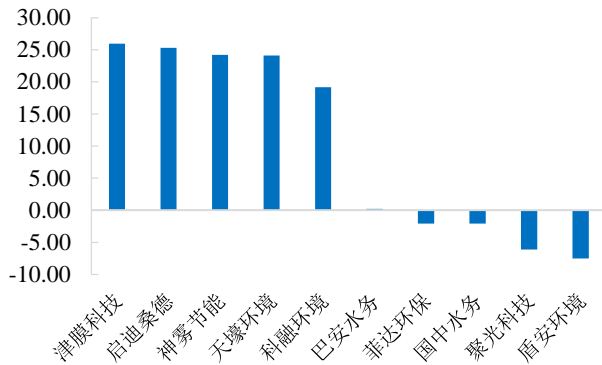


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

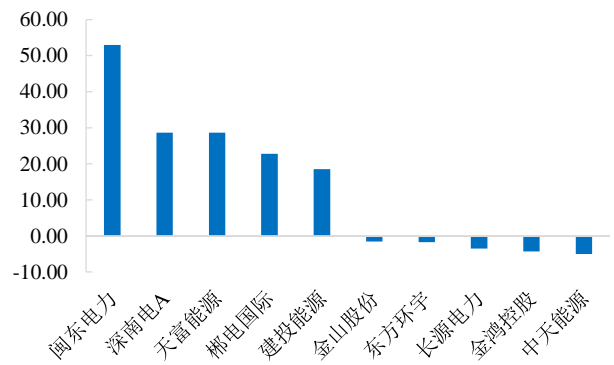
本周环保个股涨幅前5名为: 津膜科技、启迪桑德、神雾节能、天壕环境、科融环境, 分别上涨 25.96%、25.29%、24.18%、24.09%、19.17%; 公用个股涨幅前5名为: 闽东电力、深南电 A、天富能源、郴电国际、建投能源, 分别上涨 52.95%、28.67%、28.63%、22.81%、18.49%。

图4: 环保板块周涨/跌前5名(%)

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

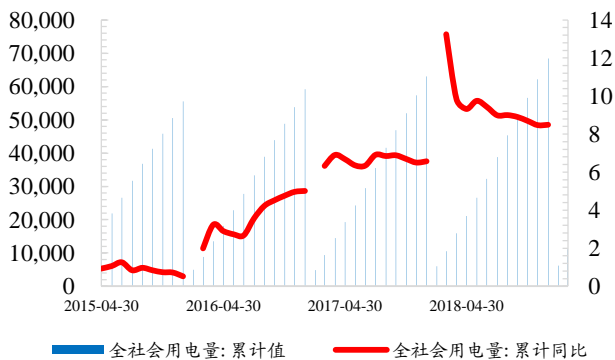


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

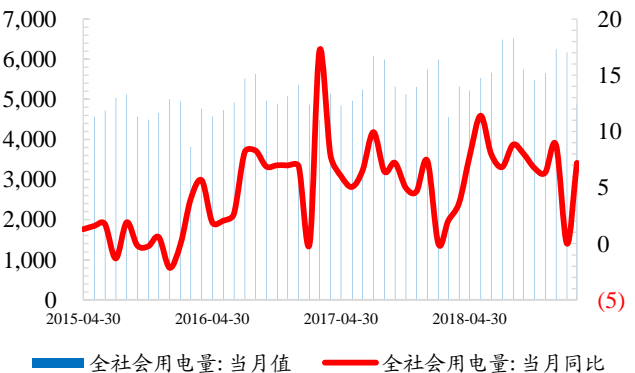
3、高频数据跟踪

图6: 全社会用电量累计值(亿千瓦时)

图7: 全社会用电量当月值(亿千瓦时)



资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

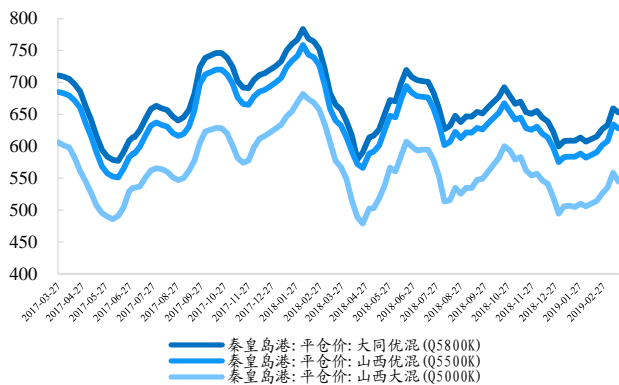


资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

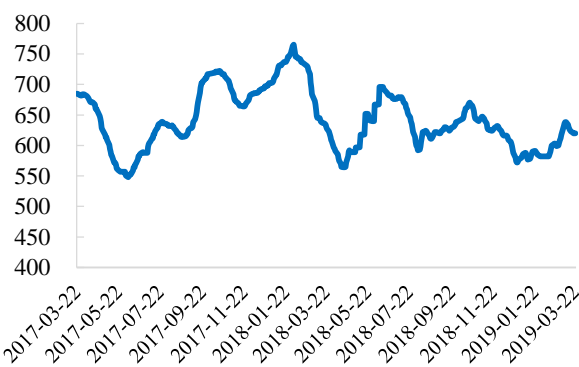
图8: 秦皇岛港动力煤价格走势(元/吨)

图9: 秦皇岛山西产动力末煤(Q5500K)平仓价(元/吨)

吨)

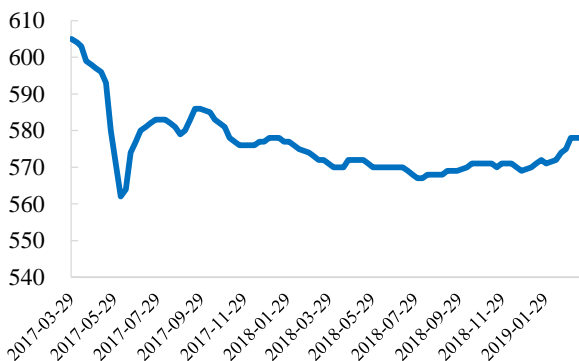


资料来源: Wind, 新时代证券研究所



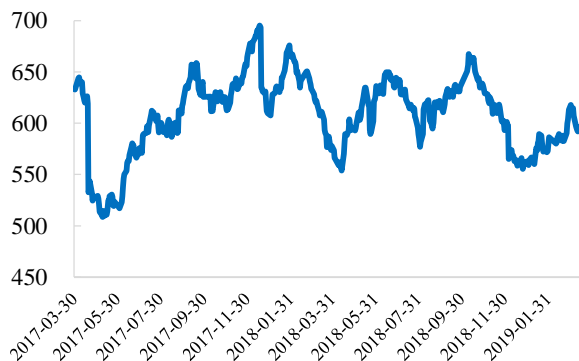
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图10: 环渤海动力煤价格 (Q5500K) (元/吨)



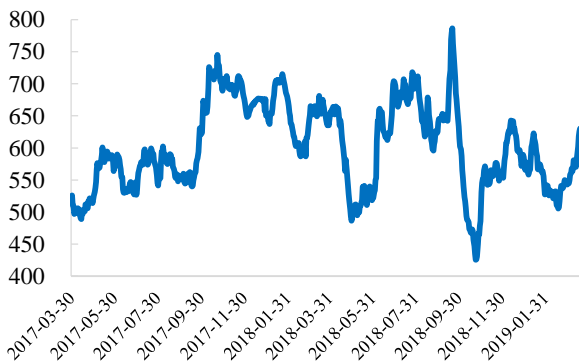
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图11: 动力煤期货结算价 (元/吨)



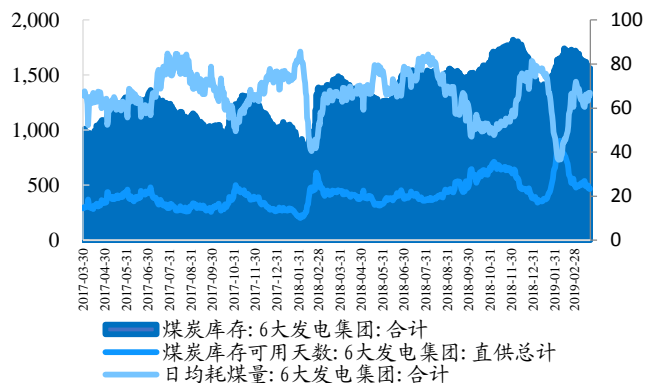
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

图12: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

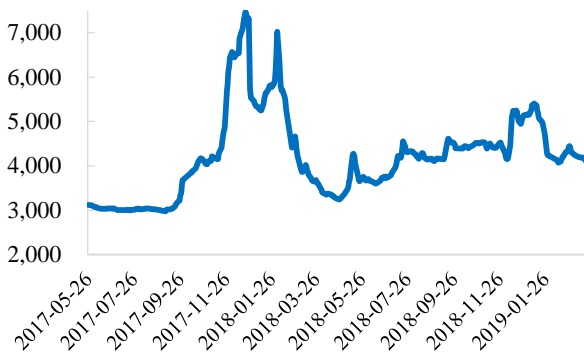
图13: 6大发电集团煤炭库存 (万吨)、库存可用天数 (天)、日均消耗量 (万吨)



资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

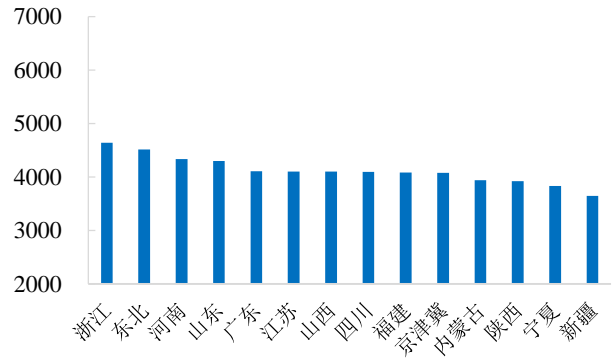
图14: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)

图15: 中国 LNG 出厂价格区域排名 (元/吨)



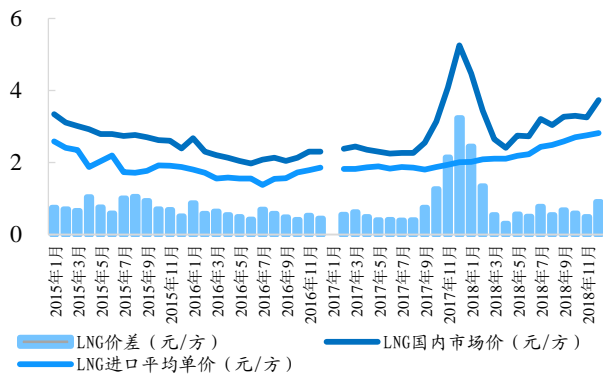
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图16: 国内外 LNG 价差 (元/方)



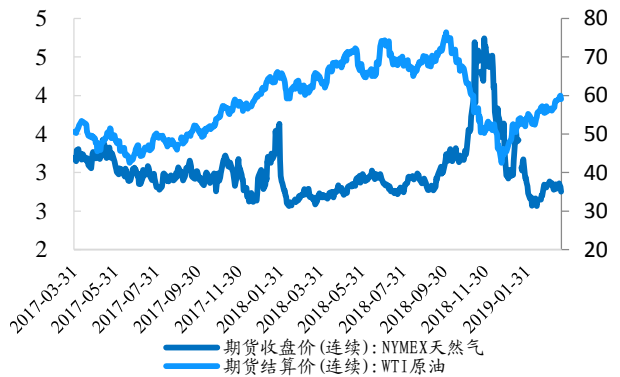
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图17: 天然气(美元/百万英热单位)及原油(美元/桶)期货价格



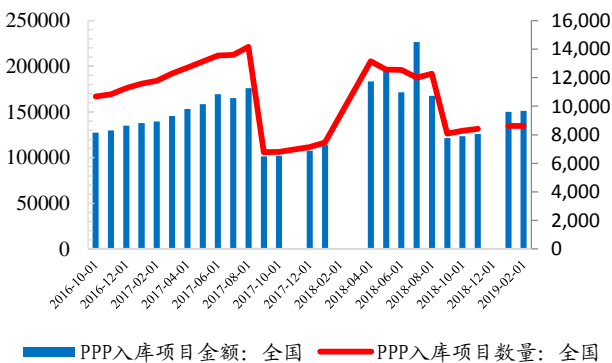
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图18: PPP 入库项目金融 (亿元) 及数量 (个)

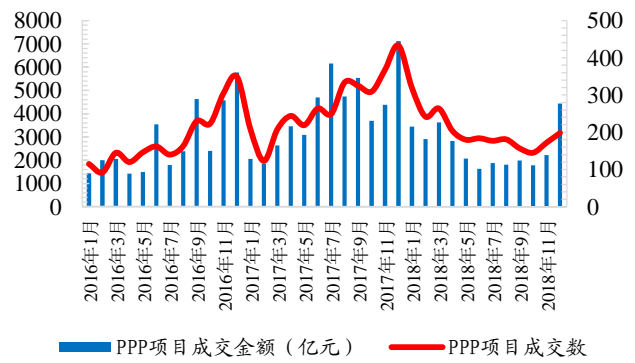


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图19: PPP 市场总体成交情况



资料来源: Choice, 财政部, 新时代证券研究所



资料来源: 明树数据, 新时代证券研究所

4、重要行业新闻及政策梳理

- 【国常会: 污染防治企业减按 15% 税率征收企业所得税】国务院 2019 年 3 月 20 日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。环保产业作为典型的政策驱动型产业，税收优惠助推其发展最为直接、有效，不仅可以缓解环保企业长期以来因收费不到位、运行经费不足等问题，增强民间资本对环保产业的投资热情，也可以极大地减轻政府的财政支出压力和公众支付压力。

（中国政府网：http://www.gov.cn/premier/2019-03/23/content_5376093.htm）

- **【国家能源局：2019年1-2月全社会用电量同比增长4.5%】**国家能源局发布2019年2月份全社会用电量情况。2019年2月份，全社会用电量4891亿千瓦时，同比增长7.2%。分产业看，第一产业用电量52亿千瓦时，同比增长6.7%；第二产业用电量2942亿千瓦时，同比增长6.5%；第三产业用电量932亿千瓦时，同比增长8.2%；城乡居民生活用电量965亿千瓦时，同比增长8.3%。2019年1-2月，全社会用电量累计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：http://www.nea.gov.cn/2019-03/20/c_137910037.htm）

- **【生态环境部征求意见：垃圾焚烧厂超标排放单位将被核减电贴和退税】**2019年3月19日，生态环境部在其官网对《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）》公开征求意见，拟对环境违法的垃圾焚烧厂运维单位限制其享受增值税即征即退政策，并对因烟气污染物超标排放或焚烧工艺不正常运行的垃圾焚烧厂核减其可再生新能源电价附加补贴资金。

（生态环境部：

http://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk06/201903/t20190319_696541.html）

- **【审议通过《石油天然气管网运营机制改革实施意见》，国家管道公司将至】**2019年3月19日，中央全面深化改革委员会第七次会议，审议通过了包括《石油天然气管网运营机制改革实施意见》在内的八个《意见》。会议强调，推动石油天然气管网运营机制改革，要坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司，推动形成上游油气资源多主体多渠道供应、中间统一管网高效集输、下游销售市场充分竞争的油气市场体系，提高油气资源配置效率，保障油气安全稳定供应。

（中国政府网：http://www.gov.cn/xinwen/2019-03/19/content_5375140.htm）

5、重要公司公告统计

表3：重要公司公告统计

时间	公司名称	公告详情
2019年3月18日	中再资环	公司拟以下属公司持有的一定规模的基金补贴应收账款及其附属权益为基础资产，设立资产支持票据信托，在银行间债券市场公开发行规模不超过6亿元的资产支持票据。
	维尔利	公司与常高新集团有限公司签订了《战略合作框架协议》，经友好协商，为共同发展的需要，双方

决定建立战略合作关系，本次合作将以项目、资本、技术、研发、产品、综合金融服务为纽带，建立国企资源与地方民营上市公司资源对接新管道，树立地方合作典范，推动双方合作共赢。

华能国际	公司 2019 年度第一期超短期融资券发行完成，发行总额为 20 亿元，期限为 90 天，单位面值为 100 元，发行利率为 2.40%。
上海环境	公司 2018 年度实现营业收入 25.83 亿元，同比增加 0.66%；归属净利润 5.78 亿元，同比增加 14.21%。
绿茵生态	公司与中冶天工集团有限公司、南京市浦口区星都现代农业开发有限公司共同出资设立项目公司南京九峰山田园综合体建设发展有限公司，项目公司注册资本为 1.82 亿元，公司认缴出资 7843.77 万元，中冶天工集团有限公司认缴出资 6749.29 万元，南京市浦口区星都现代农业开发有限公司认缴出资 3648.27 万元。
雪迪龙	2018 年公司完成营业收入 12.89 亿元，同比增长 18.87%；归属净利润为 1.79 亿元，同比下降 16.54%。
2019 年 3 月 19 日	公司与阿克苏中环环保工程有限责任公司签署了《环保项目技术服务及战略合作协议》，双方就“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。
华能国际	公司披露 2018 年年报，2018 年公司实现营业收入 1698.61 亿元，同比增长 11.04%，归母净利润 14.29 亿元，同比下降 17.42%，拟每股派发现金红利 0.10 元（含税）。
桂东电力	公司披露 2018 年年报，2018 年公司实现营业收入 119.33 亿元，同比增长 16.48%，归母净利润 0.68 亿元，同比增长 7.97%。
高能环境	公司控股股东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%。
2019 年 3 月 20 日	雪浪环境 公司收到了 6 项实用新型专利证书，其所涉及技术均与公司主要技术相关，其中，“一种垃圾焚烧飞灰稳定化配料控制系统”和“一种高速旋转雾化器用减震垫”已应用于公司产品。
建投能源	公司拟向建投集团发行股份购买其持有的张河湾公司 45% 股权和秦热公司 40% 股权，发行价格 5.21 元/股，股份对价金额 10.49 亿元。
博世科	公司负责的“南宁内河治理项目”经谨慎研究和论证，公司拟将该项目达到预定可使用状态的时间从 2019 年 5 月调整为 2020 年 10 月。
瀚蓝环境	2018 年，公司实现营业收入 48.48 亿元，同比增长 15.38%，归母净利润 8.76 亿元，同比增长 34.23%。
佛燃股份	2018 年，公司实现营业收入 50.94 亿元，同比增长 18.69%，归母净利润 3.62 亿元，同比增长 4.22%。
2019 年 3 月 21 日	新天然气 2018 年，公司实现营业收入 16.32 亿元，同比增加 60.58%，归母净利润 3.35 亿元，同比增加 26.88%，拟每十股派发现金红利 10 元（含税），每十股转增 4 股。
长江电力	公司签订《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。
2019 年 3 月 22 日	金圆股份 公司子公司收到政府补助款项共计 3417.91 万元。
荣晟环保	2018 年，公司实现营业收入 20.89 亿元，同比增长 2.68%，归属净利润 2.08 亿元，同比减少 47.83%。

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

6、风险提示

全社会用电需求下滑，煤价上涨超预期，天然气消费量不及预期，融资环境恶化，政策推进不及预期。

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同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

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，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300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。

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	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@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/>