

增值税税率调整，电网端让利，天然气门站及跨省管输价格下调

——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：国家发改委发布关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知，“电网企业增值税税率由16%调整为13%后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，原则上自2019年4月1日起执行”，因此火电企业上网电价的下调风险进一步释放。

燃气：国家发改委发布关于调整天然气基准门站价格及天然气跨省管道运输价格的通知，“自2019年4月1日起，调整各省（区、市）天然气基准门站价格及中石油北京天然气管道有限公司等13家跨省管道运输企业管道运输价格，将增值税率降低的好处让利于用户”，将有助于提振燃气需求。

环保：云南发改委公布《云南省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（2019-2030年）》（征求意见稿），“到2020年底，全省拟投资50.79亿元，建设生活垃圾焚烧发电厂15座，新增生活垃圾焚烧处理能力9650吨/日，以此破解“垃圾围城”困局”，垃圾焚烧仍在景气周期。

● 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3.07%，沪深300指数上涨1.01%，公用事业板块跑输沪深300指数4.08个百分点。其中，电力II（申万）指数下跌2.56%，水务（申万）II指数下跌3.74%，燃气II（申万）指数下跌4.83%，环保工程及服务II（申万）指数下跌3.50%。

● 行业动态与最新政策：

【国家发改委关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知】

【国家发改委关于调整天然气基准门站价格的通知】

● **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。

重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-03-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000968.SZ	蓝焰控股	12.76	0.51	0.7	0.83	25.02	18.23	15.37	推荐
300388.SZ	国祯环保	10.5	0.35	0.54	0.75	30.0	19.44	14.0	推荐
600011.SH	华能国际	6.56	0.09	0.36	0.44	72.89	18.22	14.91	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	17.24	0.85	1.14	1.17	20.28	15.12	14.74	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

《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》2019-03-25

《“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

目 录

1、 核心观点	3
1.1、 电力：电网企业增值税税率调整，用于降低一般工商业电价.....	3
1.2、 燃气：门站及跨省管输价格调整，增值税率降低的红利让利于用户	3
1.3、 环保：云南拟投 50 亿建 15 座垃圾焚烧发电厂，垃圾焚烧仍在景气周期.....	5
2、 市场行情回顾.....	6
3、 高频数据跟踪.....	7
4、 重要行业新闻及政策梳理.....	10
5、 重要公司公告统计.....	11
6、 风险提示	12

图表目录

图 1： 2015 年全国城镇生活垃圾处理无害化处理率.....	5
图 2： “十三五”全国城镇生活垃圾处理设施规模（万吨/日）	5
图 3： 我国垃圾焚烧市场增速仍然可观.....	5
图 4： 公用事业板块行情回顾（%）	6
图 5： 申万一级行业周涨跌幅（%）	7
图 6： 公用事业各板块周涨跌幅（%）	7
图 7： 环保板块周涨/跌前 5 名（%）	7
图 8： 公用板块周涨/跌前 5 名（%）	7
图 9： 全社会用电量累计值（亿千瓦时）	7
图 10： 全社会用电量当月值（亿千瓦时）	7
图 11： 秦皇岛港动力煤价格走势（元/吨）	8
图 12： 秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价（元/吨）	8
图 13： 环渤海动力煤价格（Q5500K）（元/吨）	8
图 14： 动力煤期货结算价（元/吨）	8
图 15： 秦皇岛港煤炭库存（万吨）	8
图 16： 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）	8
图 17： 中国 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）	9
图 18： 中国 LNG 出厂价格区域排名（元/吨）	9
图 19： 国内外 LNG 价差（元/方）	9
图 20： 天然气（美元/百万英热单位）及原油（美元/桶）期货价格.....	9
图 21： PPP 入库项目金融（亿元）及数量（个）	9
图 22： PPP 市场总体成交情况.....	9
表 1： 各省（区、市）天然气基准门站价格表（单位：元/千立方米（含 9% 增值税））	3
表 2： 天然气跨省管道运输价格表.....	4
表 3： 行业指数涨跌情况.....	6
表 4： 重要公司公告统计.....	11

1、核心观点

1.1、电力：电网企业增值税税率调整，用于降低一般工商业电价

国家发改委发布关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知，《通知》指出，电网企业增值税税率由 16% 调整为 13% 后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，原则上自 2019 年 4 月 1 日起执行。

点评：《2019 年政府工作报告》提出“将制造业等行业现行 16% 的税率降至 13%，将交通运输业、建筑业等行业现行 10% 的税率降至 9%，确保主要行业税负明显降低，保持 6% 一档的税率不变”。在公用事业行业中，火电行业由于“盈利能力差+无增值税退税优惠+增值税税率下降幅度大”，业绩受增值税税率下降的影响最大。根据中电联发布的《2018-2019 年度全国电力供需形势分析预测报告》，2018 年全国火电企业亏损面逾 50%。因此我们认为，火电目前暂不具备大幅让利的空间，2019 年电费的下调可能仍将由电网主要承担，火电企业的上网电价或受到影响较小。本次《通知》明确电网企业的增值税下调红利要让利给下游一般工商业，火电企业上网电价的下调风险进一步释放。

投资策略：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：门站及跨省管输价格调整，增值税率降低的红利让利于用户

国家发改委发布关于调整天然气基准门站价格及天然气跨省管道运输价格的通知，《通知》指出，根据增值税税率调整情况，决定自 2019 年 4 月 1 日起，调整各省（区、市）天然气基准门站价格及中石油北京天然气管道有限公司等 13 家跨省管道运输企业管道运输价格，将增值税率降低的好处让利于用户。

表1：各省（区、市）天然气基准门站价格表（单位：元/千立方米（含 9% 增值税））

省份	基准门站价格	省份	基准门站价格
北京	1860	湖北	1820
天津	1860	湖南	1820
河北	1840	广东	2040
山西	1770	广西	1870
内蒙古	1220	海南	1520
辽宁	1840	重庆	1520
吉林	1640	四川	1530
黑龙江	1640	贵州	1590
上海	2040	云南	1590
江苏	2020	陕西	1220

省份	基准门站价格	省份	基准门站价格
浙江	2030	甘肃	1310
安徽	1950	宁夏	1390
江西	1820	青海	1150
山东	1840	新疆	1030
河南	1870		

资料来源：国家发改委，新时代证券研究所；注：山东交气点为山东省界。

表2：天然气跨省管道运输价格表

企业名称	经营的主要管道	主干管道管径		管道运输价格	
		毫米	元/千立方米·公里	元/立方米	
中石油北京天然气管道有限公司	包括陕京系统（陕西靖边、榆林-北京）等	1219/1016		0.2805	
中石油管道联合有限公司	包括西一线西段（新疆轮南-宁夏中卫），西二线西段（新疆霍尔果斯-宁夏中卫），涩宁兰线（青海涩北甘肃兰州）等	1219		0.1416	
中石油西北联合管道有限责任公司	包括西三线（新疆霍尔果斯-福建福州，广东广州）等	1219		0.1202	
中石油东部管道有限公司	包括西一线东段（宁夏中卫-上海）、西二线东段（宁夏中卫-广东广州），忠武线（重庆忠县-湖北武汉），长宁线（陕西长庆-宁夏银川）等	1219/1016/711		0.2386	
中石油管道分公司	包括秦沈线（河北秦皇岛-辽宁沈阳）、大沈线（辽宁大连-沈阳），哈沈线（沈阳-长春），中沧线（河南濮阳-河北沧州）等	1016/711		0.4594	
中石油西南管道分公司	包括中贵线（宁夏中卫-贵州贵阳）、西二线广南支干线（广东广州-广西南宁）等	1016		0.389	
中石油西南管道有限公司	中缅线（云南瑞丽-广西贵港）	1016		0.4035	
中石油西南油气田分公司	西南油气田周边管网	914/813/711			0.14
中石化川气东送天然气管道有限公司	川气东送管道（四川普光-上海）	1016		0.3824	
中石化榆济管道有限责任公司	榆济线（陕西榆林-山东济南）	711/610		0.4363	
内蒙古大唐国际克什克腾煤制天然气有限责任公司	内蒙古克什克腾旗至北京煤制气管道	914		0.9611	
山西通豫煤层气输配有限公司	山西沁水至河南博爱煤层气管道	559		3.4416	
张家口应张天然气有限公司	应张线（山西应县-河北张家口）	508		1.9938	

资料来源：国家发改委，新时代证券研究所；1.上述价格均含9%增值税。2.部分企业经营的管道包含联络线及支线，本表未全部注明，具体见企业公布的价格表。

点评：门站及跨省管输价格调整中明确“将增值税率降低的好处让利于用户”，因此本次价格调整的实质是降低下游的用气成本，对管输及城燃公司在价格方面没有持续性的利好。更重要是，降低用气的成本的措施将有利于提振天然气需求，“量”的增长会带动燃气产业链的整体利好。

投资策略：未来燃气的投资机会主要在“量”，建议关注产能即将放量的上游煤层气开采企业。我们认为，燃气“价”的波动已经逐渐回归理性，未来“量”的弹性要远大于“价”，投资策略上应该更关注供给端和消费端产能的扩张节奏，建

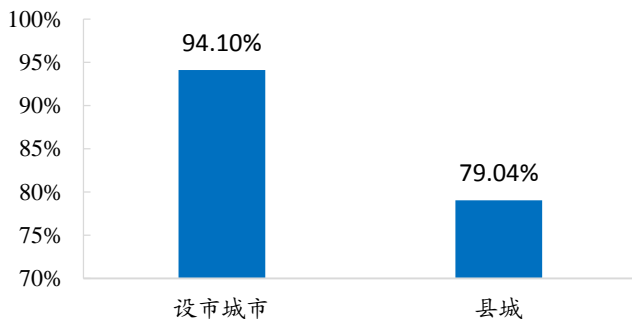
议关注上游产能即将放量的煤层气开采企业，受益标的：蓝焰控股、新天然气。

1.3、环保：云南拟投 50 亿建 15 座垃圾焚烧发电厂，垃圾焚烧仍在景气周期

云南省发布生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（2019-2030 年）（征求意见稿），《规划》指出，到 2020 年底，云南省生活垃圾焚烧处理能力占无害化处理总能力达到 46%，设市城市生活垃圾焚烧处理能力占无害化处理总能力达到 50% 以上；到 2030 年底，全省生活垃圾焚烧处理能力占无害化处理总能力达到 60% 以上，设市城市生活垃圾焚烧处理能力占无害化处理总能力达到 70% 以上，并争取早日实现设市城市生活垃圾焚烧处理能力全覆盖。

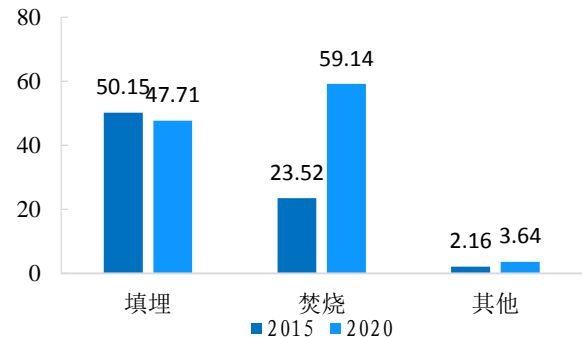
点评：根据《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》要求，到 2020 年底，具备条件的直辖市、计划单列市和省会城市（建成区）实现原生垃圾“零填埋”；设市城市生活垃圾焚烧处理能力占无害化处理总能力的 50% 以上，其中东部地区达到 60% 以上。“十三五”期间，全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设投资 1699.3 亿元，规划新增生活垃圾无害化处理能力 50.97 万吨/日，其中新建规模 38.07 万吨/日。我们预计有 90% 以上的投资会进入焚烧处理设施建设，新建焚烧规模达到 35.62 万吨/日，较“十二五”提升 151%。我们认为，我国垃圾焚烧市场增速仍然可观，行业仍在景气周期。

图1： 2015 年全国城镇生活垃圾处理无害化处理率



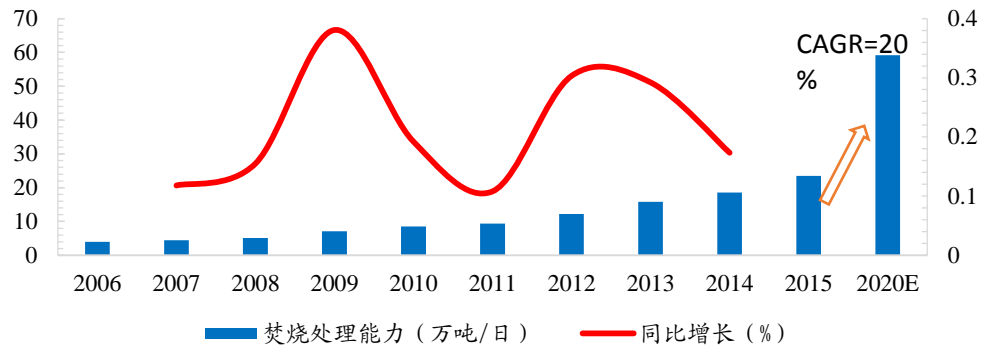
资料来源：《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》，新时代证券研究所

图2：“十三五”全国城镇生活垃圾处理设施规模（万吨/日）



资料来源：《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》，新时代证券研究所

图3： 我国垃圾焚烧市场增速仍然可观



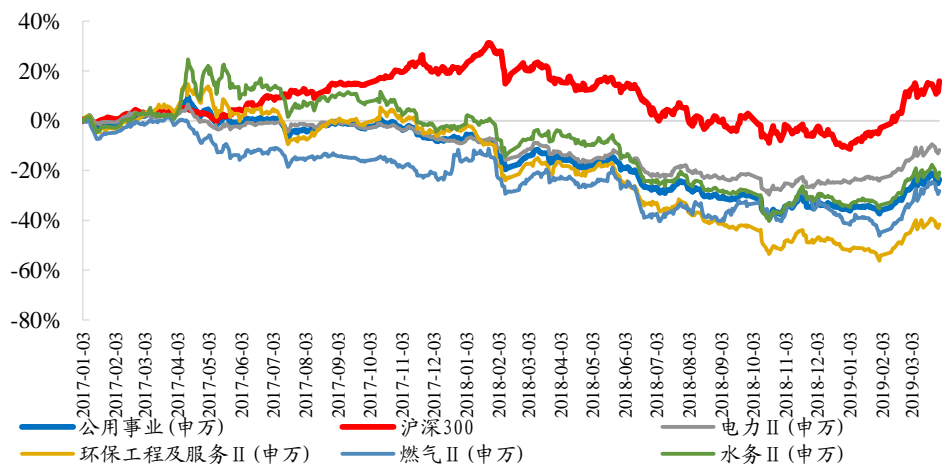
资料来源：中国统计年鉴，《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》，新时代证券研究所；注：2006年至2014年数据为中国统计年鉴口径，仅包括设市城市；2015年数据和2020年的数据是《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》的口径，包含设市城市和县城

投资策略：“二期”项目更信赖优质公司，“后垃圾焚烧市场”剩者为王。目前，垃圾焚烧市场已经从快速跑马圈地的高速成长期进入到了重视运营质量的“后垃圾焚烧市场”。在此阶段中，市场已经较为成熟，市场份额主要被规模较大的龙头公司所占据。此外，由于行业已经摒弃粗放型的发展方式并开始转向高质量发展，“后垃圾焚烧市场”的订单更倾向给予运营经验成熟的龙头公司，而改扩建项目也更信赖原有的运营单位。因此我们预计，优质公司将在这种更健康的竞争环境下受益，业绩将仍然维持高增速，受益标的：瀚蓝环境、上海环境。

2、市场行情回顾

本周公用事业（申万）指数下跌3.07%，沪深300指数上涨1.01%，公用事业板块跑输沪深300指数4.08个百分点。其中，电力Ⅱ（申万）指数下跌2.56%，水务（申万）Ⅱ指数下跌3.74%，燃气Ⅱ（申万）指数下跌4.83%，环保工程及服务Ⅱ（申万）指数下跌3.50%。

图4：公用事业板块行情回顾（%）



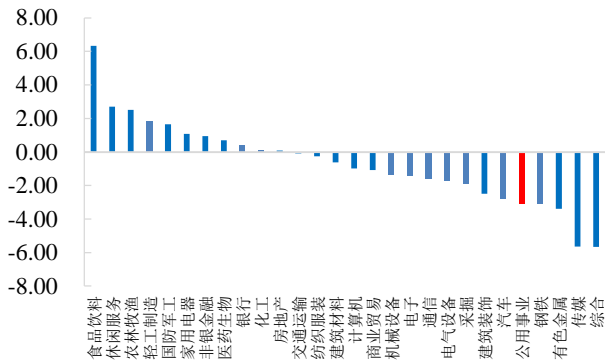
资料来源：Wind，新时代证券研究所

表3：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	-3.07	5.83	17.80	17.80
000001.SH	上证综指	-0.43	5.09	23.93	23.93
399006.SZ	创业板指	-0.02	10.28	35.43	35.43
399001.SZ	深圳成指	0.28	9.69	36.84	36.84
000300.SH	沪深 300	1.01	5.53	28.62	28.62

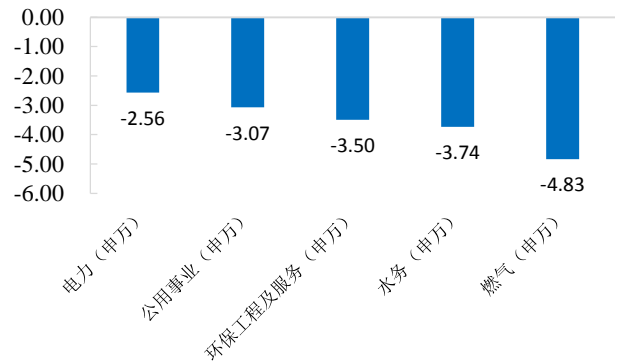
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图5: 申万一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

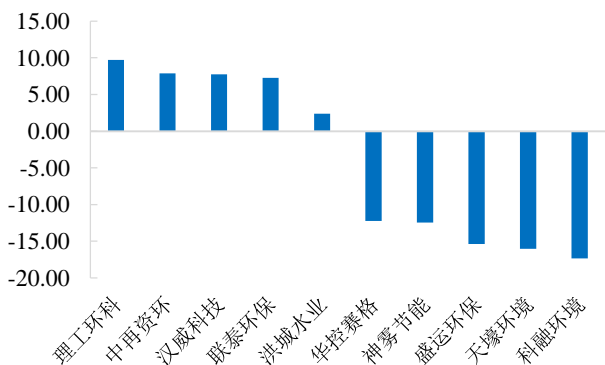
图6: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

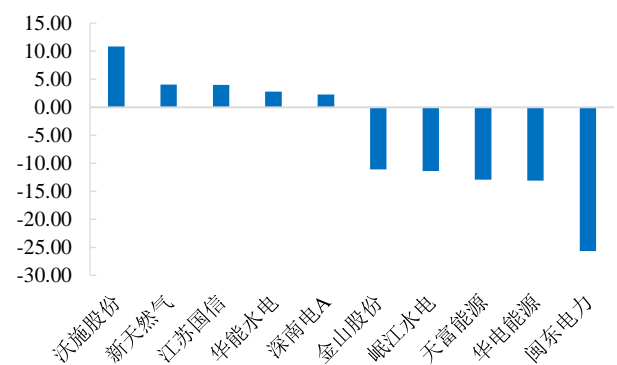
本周环保个股涨幅前 5 名为: 理工环科、中再资环、汉威科技、联泰环保、洪城水业, 分别上涨 9.70%、7.88%、7.73%、7.26%、2.40%; 公用个股涨幅前 5 名为: 沃施股份、新天然气、江苏国信、华能水电、深南电 A, 分别上涨 10.81%、4.02%、3.95%、2.76%、2.24%。

图7: 环保板块周涨/跌前 5 名 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图8: 公用板块周涨/跌前 5 名 (%)

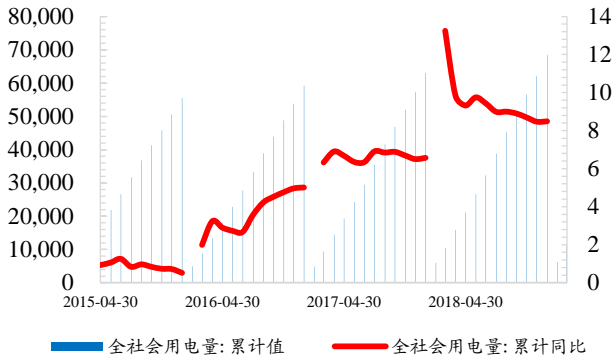


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

3、高频数据跟踪

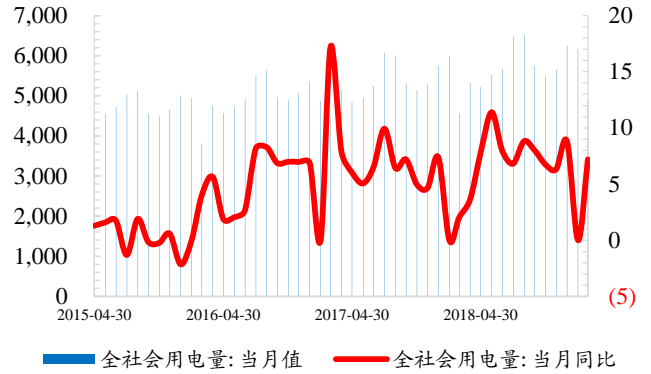
图9: 全社会用电量累计值 (亿千瓦时)

图10: 全社会用电量当月值 (亿千瓦时)



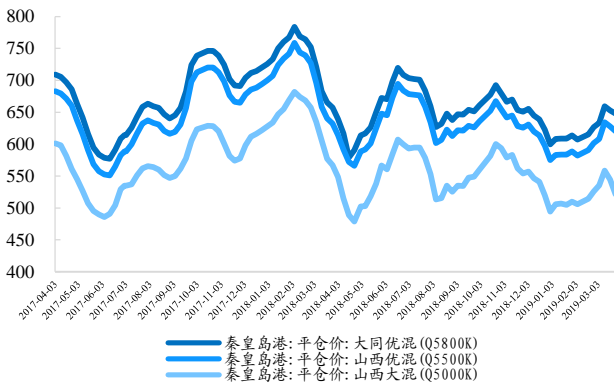
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图11: 秦皇岛港动力煤价格走势 (元/吨)



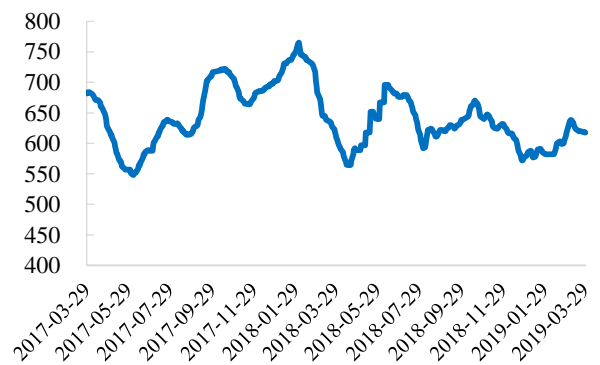
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图12: 秦皇岛山西产动力末煤 (Q5500K) 平仓价 (元/吨)



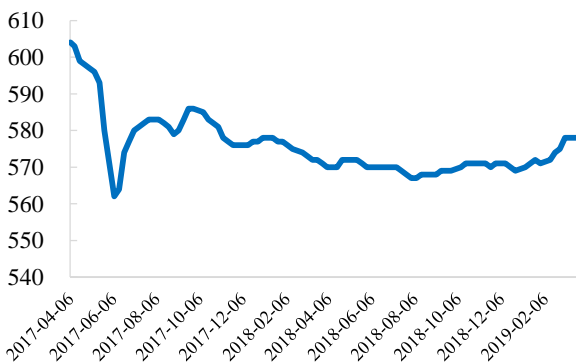
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图13: 环渤海动力煤价格 (Q5500K) (元/吨)



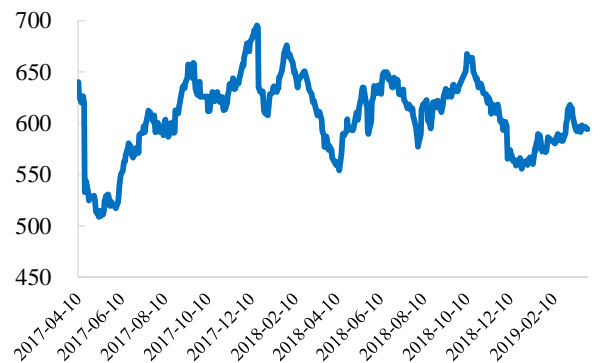
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图14: 动力煤期货结算价 (元/吨)



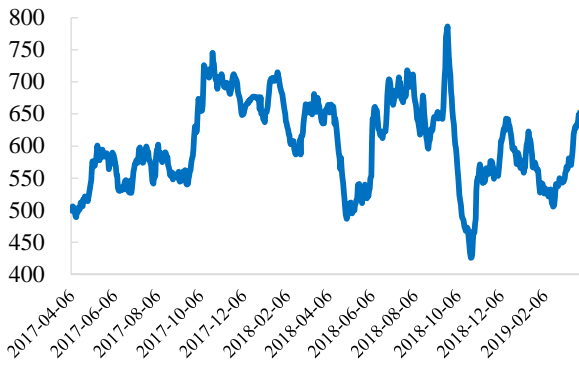
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图15: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



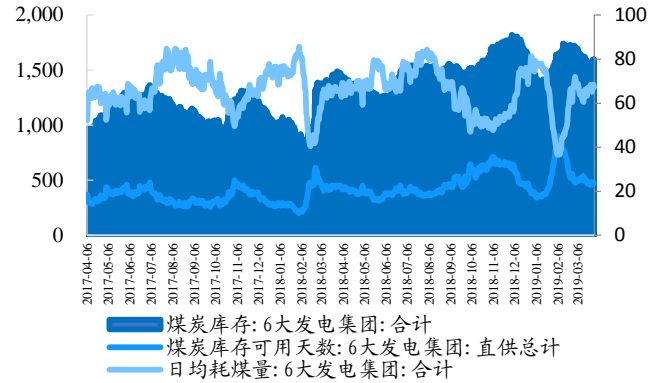
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

图16: 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)



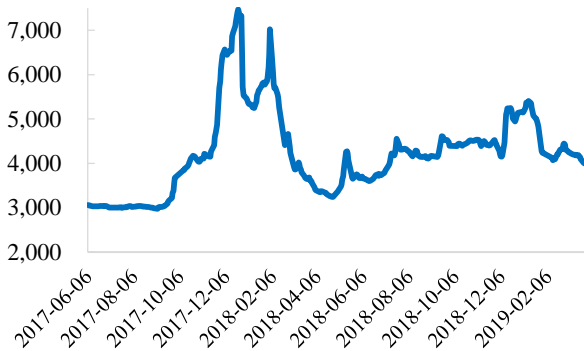
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图17: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)



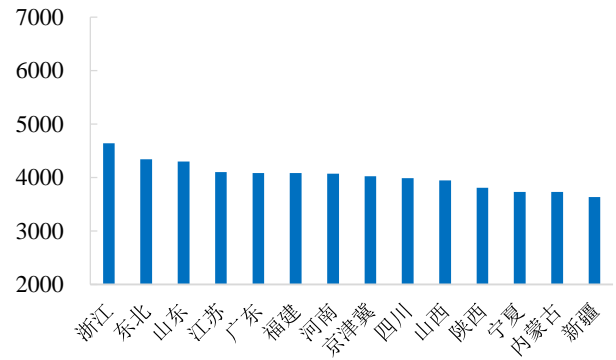
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图18: 中国 LNG 出厂价格区域排名 (元/吨)



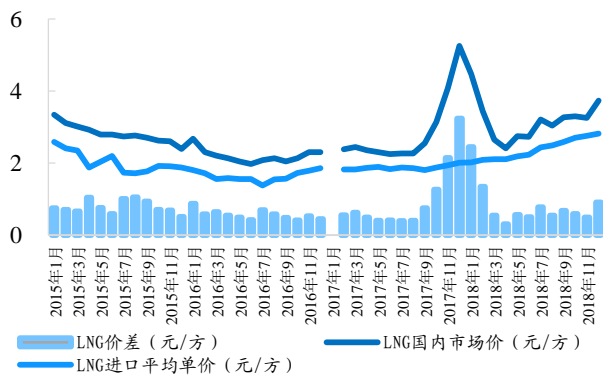
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图19: 国内外 LNG 价差 (元/方)

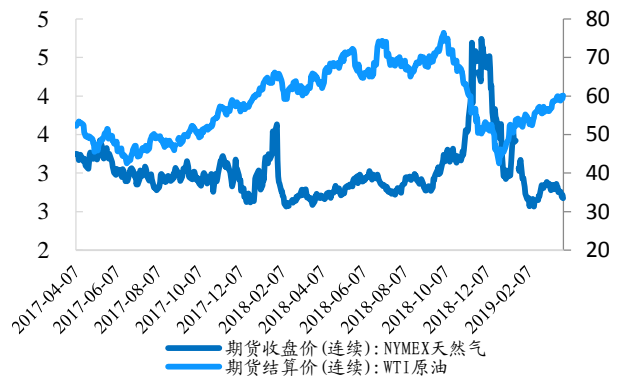


资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图20: 天然气 (美元/百万英热单位) 及原油 (美元/桶) 期货价格



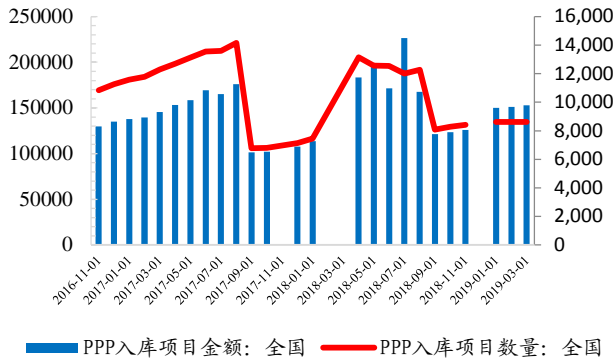
资料来源: Wind, 新时代证券研究所



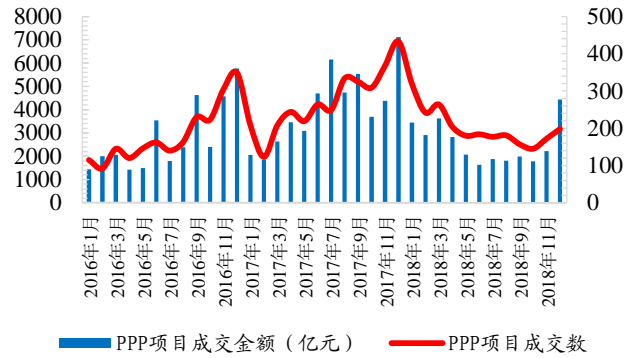
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图21: PPP 入库项目金融 (亿元) 及数量 (个)

图22: 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

- **【国家发改委关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知】**《通知》指出，电网企业增值税税率由 16% 调整为 13% 后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，原则上自 2019 年 4 月 1 日起执行。

(国家发改委:

http://www.ndrc.gov.cn/fzgggz/jggj/zcfg/201903/t20190329_931937.html)

- **【国家发改委关于调整天然气基准门站价格的通知】**《通知》指出，根据增值税税率调整情况，决定自 2019 年 4 月 1 日起，调整各省（区、市）天然气基准门站价格。天然气生产供应企业在与用户协商确定具体价格时，要充分考虑增值税率降低因素，将增值税率降低的好处让利于用户。

(国家发改委: http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201903/t20190329_931923.html)

- **【国家发展改革委关于调整天然气跨省管道运输价格的通知】**《通知》指出，根据增值税税率调整情况，决定自 2019 年 4 月 1 日起，调整中石油北京天然气管道有限公司等 13 家跨省管道运输企业管道运输价格，切实将增值税改革的红利全部让利于用户。

(国家发改委: <http://zfxxgk.ndrc.gov.cn/web/iteminfo.jsp?id=16129>)

- **【山东省印发危险废物专项排查整治方案】**《方案》指出，坚持问题导向，以生态环境保护督察反馈问题为重点，以有效防控危险废物环境风险为目标，摸清全省危险废物产生、贮存、转移、利用、处置情况，提升危险废物利用处置能力，分类科学处置排查发现的各类固体废物违法倾倒问题，依法严厉打击危险废物违法犯罪行为，有效防范固体废物特别是危险废物非法转移倾倒引发的突发环境问题。

(山东省人民政府办公厅:

http://www.shandong.gov.cn/art/2019/3/28/art_2258_31213.html)

- 【国家能源局发布 2018 年全国生产和建设煤矿产能情况公告】截至 2018 年 12 月底，安全生产许可证等证照齐全的生产煤矿 3373 处，产能 35.3 亿吨/年；已核准（审批）、开工建设煤矿 1010 处（含生产煤矿同步改建、改造项目 64 处）、产能 10.3 亿吨/年，其中已建成、进入联合试运转的煤矿 203 处，产能 3.7 亿吨/年。未按法律法规规定取得核准（审批）及其他开工报建审批手续的建设煤矿、未取得相关证照的生产煤矿，不纳入本次公告范围。

（中国煤炭网：<http://www.ccoalnews.com/201903/27/c102759.html>）

- 【云南省发布生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（2019-2030 年）（征求意见稿）】《规划》指出，到 2020 年底，云南省生活垃圾焚烧处理能力占无害化处理总能力达到 46%，设市城市生活垃圾焚烧处理能力占无害化处理总能力达到 50% 以上；到 2030 年底，全省生活垃圾焚烧处理能力占无害化处理总能力达到 60% 以上，设市城市生活垃圾焚烧处理能力占无害化处理总能力达到 70% 以上，并争取早日实现设市城市生活垃圾焚烧处理能力全覆盖。

（云南省发改委：<http://www.yndpc.yn.gov.cn/content.aspx?id=145173445931>）

5、重要公司公告统计

表4：重要公司公告统计

时间	公司名称	公告详情
2019 年 3 月 25 日	龙马环卫	2018 年公司实现营收 34.4 亿，同比增加 11.63%；归属净利润 2.36 亿，同比减少 9.12%；扣非归属净利润 2.25 亿，同比减少 10.05%。
	聚光科技	2019 年 3 月 21 日至 2019 年 3 月 25 日期间，控股股东之一睿洋科技通过大宗交易方式减持公司股份合计 301.8 万股，占公司总股本的 0.67%。本次减持完成之后，睿洋科技持有 23.98% 的公司股份。
	南京公用	公司子公司港华燃气拟注册发行不超过 4 亿元的超短期融资券，发行期限不超过 270 天。
2019 年 3 月 26 日	高能环境	公司 2019 年非公开发行绿色公司债券（第一期）G19 高能 1 在上交所挂牌，发行总额 6 亿，票面年利率 7%。
	赣能股份	2018 年公司实现营业收入 25.68 亿元，同比增加 20.76%，归母净利润 1.89 亿元，同比增加 1045.91%，拟每 10 股派发现金红利 1.20 元（含税）。
	湖北能源	公司拟投资不超过 31.23 亿元建设辽宁营口 2 套 500MW 级“F”型燃气-蒸汽联合循环热电联产项目。
2019 年 3 月 27 日	绿色动力	2018 年公司实现营收 10.55 亿，同比增长 34.3%；归属净利润 2.73 亿，同比增长 32.1%；扣非归属净利润 2.63 亿，同比增长 34.8%。
	万邦达	基于战略转型、项目投资、资金运营方面的多重考虑，经与各方协商一致，公司决定退出瑞堃基金，退出后公司将不再持有该投资基金的合伙份额。
	华电国际	2018 年公司实现营业收入 883.65 亿元，同比增加 11.84%，归母净利润 16.95 亿元，同比增加 294.16%，拟派发股息 0.066 元/股。
2019 年 3 月 28 日	创业环保	2018 年公司实现营业收入 24.48 亿元，同比增加 13.93%，归母净利润 5.01 亿元，同比减少 1.39%，拟每 10 股派发现金股利 1.06 元（含税）。
	上海洗霸	2018 年公司实现营收 4.14 亿元，同比增长 37.45%；归属净利润 0.80 亿元，同比增长 39.25%；扣非归属净利润 0.62 亿元，同比增长 26.15%。
	东江环保	2018 年公司实现营收 32.84 亿元，同比增长 5.95%；归属净利润 4.08 亿元，同比减少 13.83%；扣非归属净利润 3.23 亿元，同比减少 30.22%。

	公司拟向公司董事、高管、中管及核心业务人员 301 人授予 1500 万份股票期权，约占公司总股本 4.22%，首次授予的股票期权的行权价格为 11.76 元，行权条件为 2019-2021 年公司扣非归属净利润增速相比 2018 年不低于 40%、80%、130%。
博世科	
南方汇通	2018 年公司实现营业收入 11.05 亿元，同比增长 2.06%，归母净利润 0.88 亿元，同比减少 23.09%。
维尔利	2018 年公司实现营收 20.65 亿，同比增长 45.64%；归属净利润 2.32 亿，同比增长 67.53%；扣非归属净利润 2.17 亿，同比增长 48.58%。
2019 年 3 月 29 日	
首创股份	2018 年公司实现营收 124.55 亿，同比增长 34.14%；归属净利润 7.19 亿，同比增长 17.55%；扣非归属净利润 6.58 亿，同比增长 14.38%。

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	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyouqi@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/>