

# 垃圾分类制度加速推进，政策加码循环经济发展

## ——公用事业与环保行业周报（20190609）

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](mailto:wangwei2016@ebscn.com)

殷中枢（执业证书编号：S0930518040004）

010-58452063

[yinzs@ebscn.com](mailto:yinzs@ebscn.com)

#### 联系人

于鸿光

021-52523819

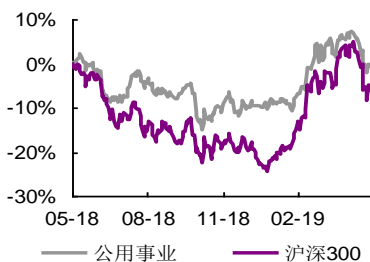
[yuhongguang@ebscn.com](mailto:yuhongguang@ebscn.com)

郝睿

021-52523827

[haopian@ebscn.com](mailto:haopian@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：

本周公用事业一级板块下跌 2.86%，在 28 个 SW 一级板块中排名第 7；沪深 300 下跌 1.79%，上证综指下跌 2.45%，深圳成指下跌 3.79%，创业板指下跌 4.56%。细分子版块中，电力板块下跌 1.85%，环保工程及服务板块下跌 4.50%，燃气板块下跌 6.41%，水务板块下跌 2.78%。

#### ◆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幅度的波动。2-3 月份，金融被定位为国家核心竞争力、中美贸易谈判曙光初现、融资环境明显改善等因素，明显提升了市场风险偏好，导致今电力行业的相对吸引力较 2018 年明显下降。4 月以来，实体经济数据带来的政策预期的波动、贸易谈判进程的波动导致市场对 2019 年剩余时间内 A 股运行方向、风格等重要因素判断产生了分歧。

近期，动力煤期货、现货价格均有不同程度下跌，反应了实体经济需求走弱以及贸易摩擦带来的需求波动预期。火电行业自身的回升周期仍在中段，除非煤炭价格出现断崖式下行，否则该回升周期不会在短期内走完。

我们认为，综合估值、业绩增速和近一个季度的相对涨幅来看，电力板块具备了一定的“洼地”特征，且近期的避险、对冲经济增速下行的配置需求在迅速增加，建议积极布局避险需求带来的一、二线火电、水电公司相对收益投资机会，并可挖掘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。

重点推荐：长源电力、京能电力。建议重点关注：南方电网、国家电网、国电投集团旗下相关上市公司。

#### ◆燃气行业投资策略：

在 5 月 29 日下午召开的中央全面深化改革委员会第八次会议上，山西被确定为能源革命综合改革试点，此次改革从原先常见的单一能源形式和领域改革（电改、油气体制改革），升级为跨行业、跨领域的全能源领域改革，进一步表明国家对能源领域的重视以及改革的力度和决心；《油气管网设施公平开放监管办法》正式印发，进一步细化了油气管网设施公平开放的基本条件和要求，也为国家管道公司成立打下基础，未来国家管网公司方案以及油气管网设施公平开放实施细则的出台仍需持续关注。

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：今年是国有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：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一定较高水平（2018 年为 18%）。

山西作为能源综合改革试点已定，国家油气管网公司挂牌渐行渐近；我们认为在当前市场环境下需要重点关注主题性行情的引发，特别是需要进一步关注油价、LNG 价格以及燃气季/月度消费量数据。

从基本面角度，我们认为，管网公司的成立对上中下游均有益处，但逻辑不尽相同，相关受益领域（标的）以及受益顺序建议关注：

（1）提升管网互联互通水平以及建设效率，首先利好管道及勘探开采设备工程公司：中油工程、石化机械、石化油服、金洲管道、玉龙股份；

（2）促进上游竞争提升勘探开发，公平入网利好非常规天然气公司：蓝焰控股、沃施股份、新天然气；

（3）距气源较近可参与上游业务或具有较多省级管道资产的燃气公司：重庆燃气、陕天然气；

（4）优质城燃公司收益于消费量提升的逻辑：中国燃气(H)、新奥能源(H)、天伦燃气(H)、深圳燃气等。

#### ◆环保行业投资策略：

6月3日，国家主席习近平对垃圾分类工作作出重要指示，在近年来政策持续加码推进垃圾分类的基础上，国家层面对该项工作的高度重视将进一步促进垃圾分类制度的推广和落实。截止2018年12月31日，46个重点城市均已公布了实施方案，其中有41个城市已开展垃圾分类示范片区建设。从立法上看，16个城市已出台生活垃圾分类地方性法规或规章，26个城市将垃圾分类工作列入立法计划，2017年以来，厦门、西宁、广州、重庆、太原分别发布了垃圾分类地方性立法，上海市人大二次会议已表决通过《上海市生活垃圾管理条例》，**“垃圾分类”将于2019年7月1日起正式纳入上海法治框架**。垃圾分类制度的落实从固废处理全产业链协同的角度来看，有着提高焚烧热值、实现协同效应带来规模经济作用，推动再生资源餐厨处置行业发展等益处之外，更将直接促进环卫设备的更新换代，因此高端环卫设备制造商有望从垃圾分类制度的加速推进中受益，重点推荐盈峰环境，建议关注龙马环卫。

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，从一季度业绩数据来看，环保公司业绩虽有改观但仍不甚理想，行业的整体业绩修复预计在2019年下半年。投资策略方面：

**1. 信贷扩张方向：**银行更青睐现金流好，强担保的上市公司，资金结构性流向固废（垃圾焚烧行业）以及国资属性的公司，推荐中国光大国际(H)、绿色动力环保(H)；

**2. 混改成趋势：**央/国企控股进展愈演愈烈，资产负债端压力较轻的优质资产更受国资青睐，其本身资产的稳健发展，叠加未来国资整合环保业务后帮助上市公司突破细分行业天花板的预期有望进一步增厚公司业绩，推荐环能科技。

**3. 循环经济发展：**环保行业在供给和消费侧的共生性正逐步显现，供给侧推荐受益于“响水事件”的场地修复行业龙头高能环境，短期“量增”“价升”逻辑随着环保、安监力度加强有望延续的危废行业公司光大绿色环保(H)、以及拥有较强技术能力的工业水处理公司上海洗霸；消费侧推荐家电拆解龙

头**中再资环**，建议关注五大总成再制造放开后市场放开，盈利能力显著改善的汽车拆解行业的全产业链布局公司**天奇股份**。

◆**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
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
000966	长源电力	5.22	0.19	0.49	0.76	28	11	7	买入
600578	京能电力	3.1	0.13	0.19	0.22	23	16	14	买入
603393	新天然气	23.12	2.09	2.73	3.48	11	8	7	买入
000968	蓝焰控股	12.68	0.70	0.77	0.86	18	16	15	增持
002267	陕天然气	7.91	0.36	0.37	0.48	22	21	16	增持
1600.HK	天伦燃气	7.91	0.58	0.97	1.37	14	8	6	买入
601139	深圳燃气	5.6	0.36	0.38	0.47	16	15	12	买入
000967	盈峰环境	6.52	0.29	0.47	0.56	22	14	12	买入
0257.HK	中国光大国际	7.25	0.70	0.89	1.07	10	8	7	买入
1330.HK	绿色动力环保	3.78	0.28	0.36	0.45	14	11	8	增持
300425	环能科技	4.89	0.20	0.23	0.26	24	21	19	增持
603588	高能环境	9.03	0.48	0.63	0.78	19	14	12	买入
1257.HK	中国光大绿色环保	4.83	0.64	0.76	0.90	8	6	5	买入
603200	上海洗霸	24.53	0.79	1.06	1.19	31	23	21	买入
600217	中再资环	6.49	0.23	0.29	0.33	29	22	20	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2019年6月6日

注：港股公司股价和EPS单位为港元

## 目 录

1、 本周重要新闻一览 .....	5
2、 行情回顾 .....	6
2.1、 板块行情 .....	6
2.2、 板块估值 .....	8
2.3、 个股行情 .....	8
2.4、 沪深股通持股情况 .....	9
2.5、 本周大宗交易 .....	11
2.6、 下周大事提醒 .....	11
3、 行业政策和新闻 .....	11
4、 上市公司周动态 .....	12
5、 行业数据 .....	17
5.1、 公用板块 .....	17
5.2、 环保板块 .....	19
6、 风险分析 .....	19

## 1、本周重要新闻一览

**江苏省公示 2019 年 5 月江苏电力市场月内市场化交易结果。**发电企业总挂牌电量 11.38 亿千瓦时，未成交电量 8.01 亿千瓦时，挂牌最高电价/最低电价为 378/366 兆瓦时；售电公司/一类用户购方总挂牌电量分别为 6.4/2.48 亿千瓦时，未成交电量 0.57/0.07 亿千瓦时，售电公司挂牌最高/最低电价分别为 374/260 兆瓦时，一类用户挂牌最高/最低电价分别为 380/351 兆瓦时。最终成交 480 笔，成交电量 8.24 亿千瓦时，成交均价为 369.8 元/兆瓦时。（江苏电力交易中心有限公司）

**广东、四川、甘肃等 7 地已完成一般工商业电价再降 10% 的目标。**在两次降电价完成之后，广东、四川、甘肃、湖北、河南、福建、陕西等七地已完成一般工商业电价再降 10% 的目标，降价幅度分别为 10.21%、11.73%、12.67%、11.79%、10.38%、10.06%、10.00%。（北极星电力网）

**自备电厂被正式纳入全国碳排放权交易重点单位范围。**日前，生态环境部印发了《关于做好全国碳排放权交易市场发电行业重点排放单位名单和相关材料报送工作的通知》。通知确定，**2013 至 2018 年任一年温室气体排放量达到 2.6 万吨二氧化碳当量及以上的自备电厂**(参照上述年份历史碳排放核算报告与核查中自备电厂的划定范围)视同发电行业重点排放单位进行报送。（北极星电力网）

**习近平对垃圾分类工作作出重要指示。**习近平强调，实行垃圾分类，关系广大人民群众生活环境，关系节约使用资源，也是社会文明水平的一个重要体现。推行垃圾分类，关键是要加强科学管理、形成长效机制、推动习惯养成。要加强引导、因地制宜、持续推进，把工作做细做实，持之以恒抓下去。要开展广泛的教育引导工作，让广大人民群众认识到实行垃圾分类的重要性和必要性，通过有效的督促引导，让更多人行动起来，培养垃圾分类的好习惯，全社会人人动手，一起来为改善生活环境作努力，一起来为绿色发展、可持续发展作贡献。（生态环境部）

**三部委联合印发《推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案（2019-2020 年）》。**《实施方案》提出，**大力推动二手车流通消费**，积极引导汽车金融产品创新，逐步完善充换电、停车等基础设施。建立健全家电基层营销网络，加强通信网络建设。强化质量责任追究机制，切实保障消费者合法权益；**严格执行老旧产品淘汰规定，着力完善废旧产品回收拆解体系。推动废弃电器电子产品处理基金改革，积极化解拆解企业经营压力。**加快建立废旧电子产品信息安全管理规范，构建再制造企业及产品监管机制，不断提高旧产品资源利用水平。（国家发改委）

**上海市发布《2018 年上海市生态环境状况公报》。**空气质量方面，上海市环境空气质量指数（AQI）优良天数为 296 天，较 2017 年增加 21 天；AQI

优良率为 81.1%，较 2017 年上升 5.8 个 pct。细颗粒物 (PM<sub>2.5</sub>) 年均浓度为 36 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ，较 2017 年下降 7.7%，较基准年 2015 年下降 32.1%。地表水方面，全市主要河流的 259 个考核断面中，水质达到 II~III 类的断面占 27.2%，IV~V 类断面占 65.8%，劣 V 类断面占 7.0%，主要污染指标为氨氮和总磷。与 2017 年相比，全市主要河流劣 V 类断面比例下降了 11.1 个 pct，氨氮、总磷平均浓度分别下降了 31.4% 和 1.9%。（生态环境部）

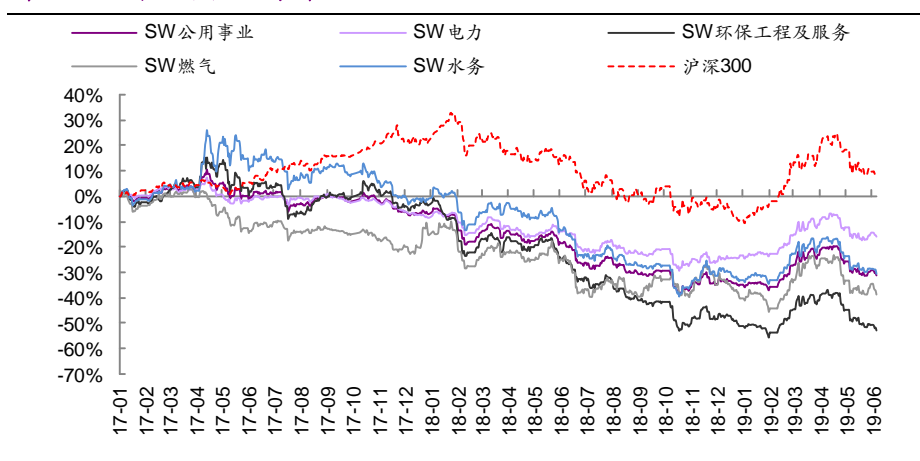
## 2、行情回顾

### 2.1、板块行情

**板块周行情：**本周公用事业一级板块下跌 2.86%，在 28 个 SW 一级板块中排名第 7；沪深 300 下跌 1.79%，上证综指下跌 2.45%，深圳成指下跌 3.79%，创业板指下跌 4.56%。细分子版块中，电力板块下跌 1.85%（火电板块下跌 1.82%、水电板块下跌 1.38%），环保工程及服务板块下跌 4.50%，燃气板块下跌 6.41%，水务板块下跌 2.78%，环保设备板块下跌 3.39%，园林工程板块下跌 4.25%。

**板块月行情：**本月至今公用事业一级板块下跌 2.86%，沪深 300 下跌 1.79%，上证综指下跌 2.45%，深圳成指下跌 3.79%，创业板指下跌 4.56%。细分子版块中，电力板块下跌 1.85%（火电板块下跌 1.82%、水电板块下跌 1.38%），环保工程及服务板块下跌 4.50%，燃气板块下跌 6.41%，水务板块下跌 2.78%，环保设备板块下跌 3.39%，园林工程板块下跌 4.25%。

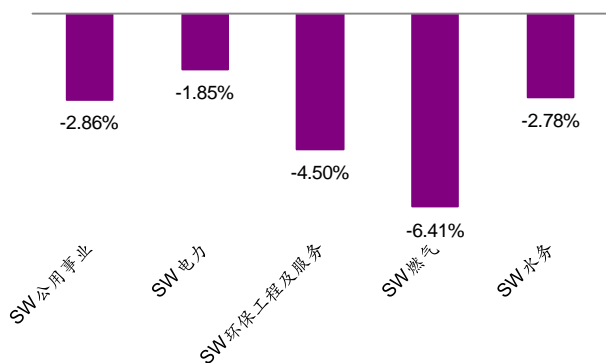
图 1：公用环保板块行情



资料来源：Wind

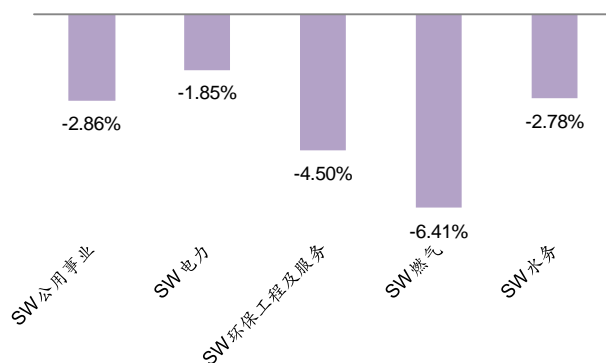


图 2：公用环保周行情



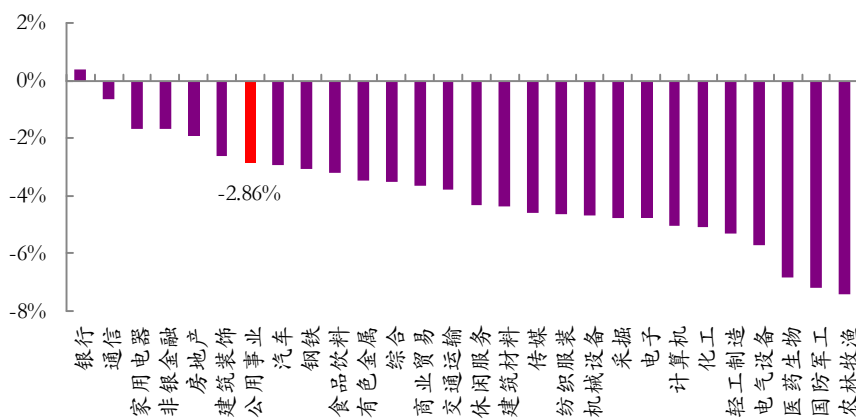
资料来源：Wind

图 3：公用环保月行情



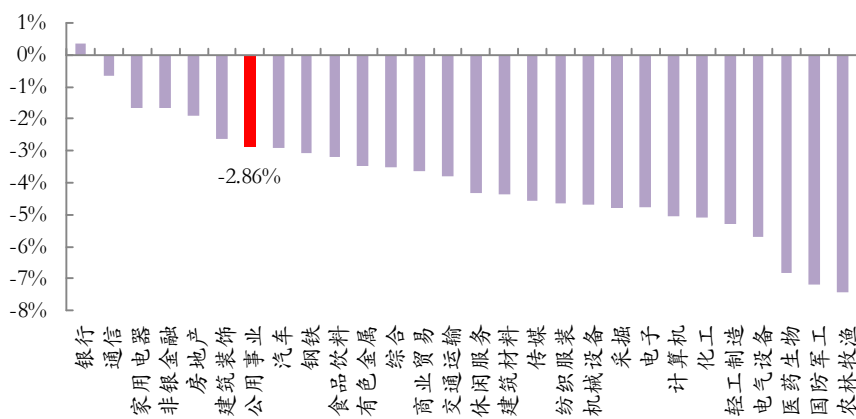
资料来源：Wind

图 4：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 5：申万一级行业月涨跌幅



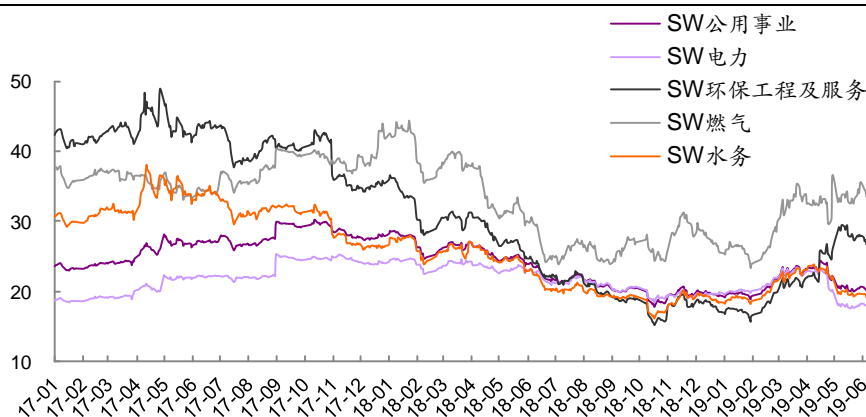
资料来源：Wind

## 2.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：公用事业 20.6 倍，电力板块 18.3 倍（火电板块 19.0 倍，水电板块 16.4 倍），环保工程服务板块 27.9 倍，燃气板块 35.7 倍，水务板块 19.6 倍，环保设备板块 23.7 倍，园林工程板块 23.2 倍。

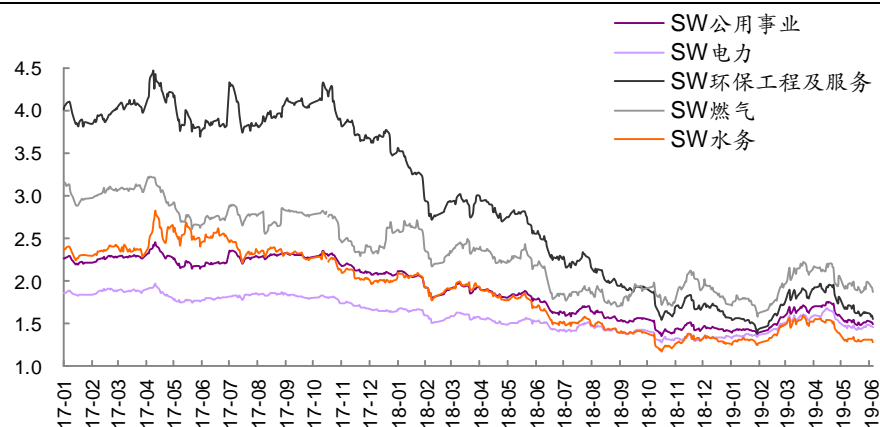
目前公用环保各版块 P/B (LF)：公用事业 1.5 倍，电力板块 1.5 倍（火电板块 1.0 倍，水电板块 2.0 倍），环保工程服务板块 1.6 倍，燃气板块 2.0 倍，水务板块 1.3 倍，环保设备板块 2.2 倍，园林工程板块 1.5 倍。

图 6：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind

图 7：公用环保 P/B (LF)



资料来源：Wind

## 2.3、个股行情

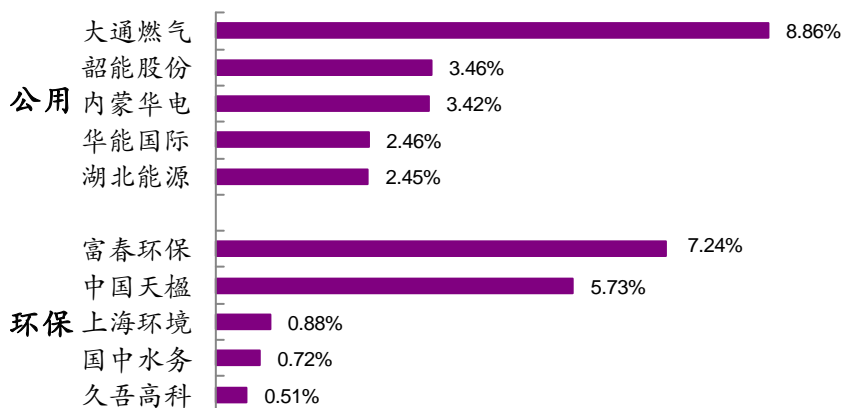
### 2.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是大通燃气 (+8.86%)、韶能股份 (+3.46%)、内蒙华电 (+3.42%)、华能国际 (+2.46%)、湖北能源 (+2.45%)；



环保板块周涨幅前五的是富春环保 (+7.24%)、中国天楹 (+5.73%)、上海环境 (+0.88%)、国中水务 (+0.72%)、久吾高科 (+0.51%)。

图 8：公用环保板块周涨幅前五个股

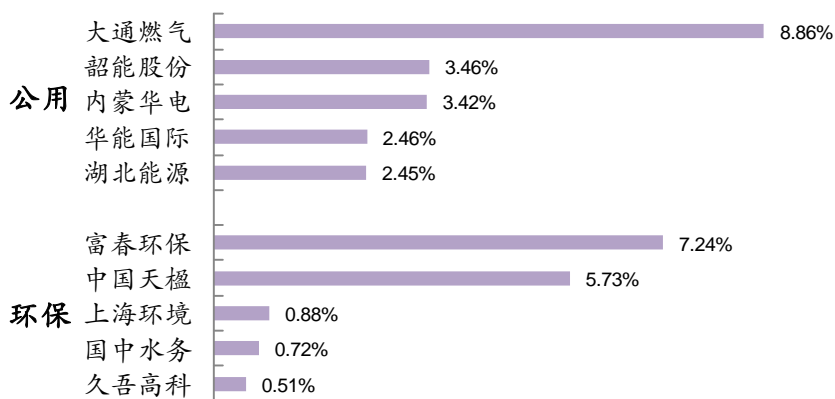


资料来源：Wind、光大证券研究所整理

### 2.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是大通燃气 (+8.86%)、韶能股份 (+3.46%)、内蒙华电 (+3.42%)、华能国际 (+2.46%)、湖北能源 (+2.45%)；环保板块月涨幅前五的是富春环保 (+7.24%)、中国天楹 (+5.73%)、上海环境 (+0.88%)、国中水务 (+0.72%)、久吾高科 (+0.51%)。

图 9：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

### 2.4、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中金环境、兴源环境、鹏鹞环保、国投电力、华电国际；减持比例前五大公用环保公司分别为聚光科技、神雾环保、东方园林、新疆火炬、桂东电力。

表 1：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	300145.SZ	中金环境	9.42	0.4896%	11.82	0.6147%
2	300266.SZ	兴源环境	3.17	0.2026%	3.87	0.2471%
3	300664.SZ	鹏鹞环保	0.84	0.1744%	0.70	0.1448%
4	600886.SH	国投电力	10.27	0.1514%	13.79	0.2032%
5	600027.SH	华电国际	10.88	0.1103%	15.42	0.1564%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

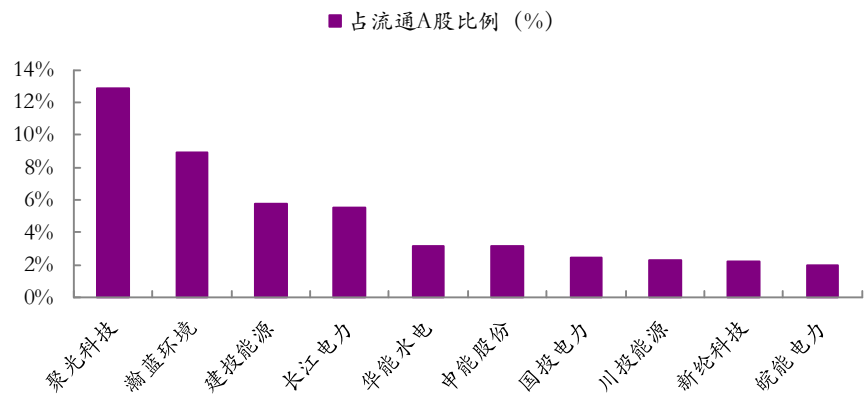
表 2：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

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	-1.58	-0.3490%	-4.93	-1.0902%
2	300156.SZ	神雾环保	-2.25	-0.2224%	-0.01	-0.0010%
3	002310.SZ	东方园林	-4.77	-0.1777%	-2.75	-0.1025%
4	603080.SH	新疆火炬	-0.18	-0.1245%	-0.24	-0.1722%
5	600310.SH	桂东电力	-0.81	-0.0981%	-2.89	-0.3486%

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 (13.83%)、瀚蓝环境 (8.90%)、建投能源 (5.77%)、长江电力 (5.52%)、华能水电 (3.16%)。

图 10：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

## 2.5、本周大宗交易

表 3：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)
300335.SZ	迪森股份	2019-06-06	6.02	6.15	-2.11	5.91	160.00	963.20
600452.SH	涪陵电力	2019-06-05	22.96	23.18	-0.95	22.97	33.92	778.80
600681.SH	百川能源	2019-06-05	7.67	7.67	0.00	7.64	58.80	450.99
600452.SH	涪陵电力	2019-06-04	23.17	23.25	-0.34	23.18	134.96	3,127.01
600452.SH	涪陵电力	2019-06-04	23.17	23.25	-0.34	23.18	92.57	2,144.91
600681.SH	百川能源	2019-06-04	7.80	7.78	0.26	7.67	452.15	3,526.77
600674.SH	川投能源	2019-06-03	9.09	9.01	0.89	9.09	55.00	499.95

资料来源：Wind

## 2.6、下周大事提醒

表 4：大事提醒

时间	内容
2019/6/10	联美控股：股东大会召开；大通燃气：限售股份上市流通
2019/6/11	东江环保：股东大会召开；绿色动力：限售股份上市流通
2019/6/12	中国核电、大众公用、滨海能源、华能国际：股东大会召开；上海电力、重庆燃气：分红股权登记
2019/6/13	韶能股份、金鸿控股、甘肃电投：股东大会召开；上海电力、重庆燃气：分红除权派息；东湖高新、聚光科技、理工环科、南方汇通、深圳能源、岷江水电：分红股权登记
2019/6/14	津膜科技、郴电国际：股东大会召开；南方汇通、聚光科技、东湖高新、理工环科、深圳能源、岷江水电：分红除权派息

资料来源：Wind

## 3、行业政策和新闻

表 5：本周环保行业重点新闻

日期	来源	行业新闻
2019/06/03	北极星大气网	中石油今明两年将投入 319 亿元用于生态环境保护，重点部署十项污染防治工程。
2019/06/04	北极星大气网	烟台开展大气污染综合整治，全力治理生态环境。
2019/06/05	北极星水处理网	江西为全国率先编制海绵城市建设技术导则，省累计建设海绵城市项目 980 个。

资料来源：光大证券研究所整理

表 6：本周环保行业重点政策

日期	来源	行业政策
2019/06/03	北极星环保网	山东省工业和信息化厅公布了《山东省化工投资项目管理规定(征求意见稿)》，公开征求意见期限为 2019 年 6 月 5 日。
2019/06/04	生态环境部	生态环境部印发关于做好全国碳排放权交易市场发电行业重点排放单位名单和相关材料报送工作的通知。
2019/06/05	中国水网	江苏印发关于进一步加强全省乡镇生活污水处理设施建设和运行管理的指导意见。

资料来源：光大证券研究所整理

## 4、上市公司周动态

表 7：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
2019/06/03	百川能源	公司于 2018 年 12 月 14 日和 2019 年 1 月 4 日召开第九届董事会第二十八次会议和 2019 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司回购股份预案的议案》，拟回购公司股份不超过 4 亿元且不低于 2 亿元，回购期限从 2019 年 1 月 4 日至 2020 年 1 月 3 日。公司于 2019 年 1 月 17 日实施了首次回购，截止 2019 年 5 月 31 日，公司已通过集中竞价交易方式回购股份 1,119.87 万股，占公司总股本的比例为 0.78%，购买的最高价为 14.88 元/股、最低价为 7.56 元/股，已支付的总金额为 1.11 亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。上述回购进展符合既定的回购股份方案。
2019/06/03	理工环科	公司于 2019 年 1 月 7 日召开第四届董事会第十七次会议审议通过了《关于第二期回购公司股份的议案》，于 2019 年 1 月 10 日首次以集中竞价方式实施回购股份，截至 2019 年 5 月 31 日，公司累计回购 534.86 万股，占公司总股本 3.97 亿股的 1.35%，最高成交价为 13.39 元/股，最低成交价为 9.06 元/股，支付的总金额 5,155.51 万元（含交易费用）。本次回购符合既定的回购方案。公司回购股份专用账户合计持有公司股份 2,451.42 万股（其中，前次回购股份 1,916.57 万股，本次第二期回购股份 534.86 万股），占公司总股本 3.97 亿股的 6.18%。
2019/06/03	聚光科技	公司于 2018 年 10 月 15 日召开第二届董事会第四十七次会议及 2018 年 10 月 31 日召开的 2018 年第二次临时股东大会审议通过了关于回购本公司股份事项的相关议案，截至 2019 年 5 月 31 日，公司累计回购股份数量 640.76 万股，占公司目前总股本的比例 1.42%，最高成交价为 26.49 元/股，最低成交价为 23.29 元/股，成交总金额 1.62 亿元（不含交易费用）。
2019/06/03	雪迪龙	公司于 2018 年 11 月 2 日召开的第三届董事会第二十一次会议和 2018 年 11 月 20 日召开的 2018 年第二次临时股东大会审议通过《关于回购公司股份的预案》。截至 2019 年 5 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，累计回购股份数量为 929.66 万股，占公司总股本的 1.54%，最高成交价为 10.00 元/股，最低成交价为 6.95 元/股，成交总金额为 7,593.98 万元（不含交易费用）。
2019/06/04	兴蓉环境	公司于 2019 年 1 月 14 日召开公司第八届董事会第十七次会议，审议通过了《关于回购公司部分已发行社会公众股份的议案》，2019 年 2 月 15 日，公司披露了《回购股份报告书》，拟以集中竞价交易方式回购公司部分已发行社会公众股份，回购股份的价格不超过人民币 4.5 元/股，回购股份的数量不低于 5000 万股（占总股本的 1.67%）且不超过 1 亿股（占总股本的 3.35%），回购股份资金额度不低于人民币 1.725 亿元且不超过人民币 4.5 亿元。截至 2019 年 5 月底，公司通过集中竞价方式累计回购股份 1,080.38 万股，占公司总股本的 0.36%，最高成交价为 4.49 元/股，最低成交价为 4.38 元/股，成交的总金额为 4,785.08 万元（不含交易费用）。公司实施回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购方案。
2019/06/04	富春环保	公司于 2018 年 10 月 29 日召开的第四届董事会第十三次会议及 2018 年 11 月 15 日召开的 2018 年第四次临时股东大会审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份的预案》。截至 2019 年 5 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量共 114.77 万股，占公司总股本的 0.1284%，最高成交价为 4.39 元/股，最低成交价为 4.32 元/股，支付总金额为 499.90 万元（含交易费用）。本次回购股份符合公司股份回购方案及相关法律法规的要求。
2019/06/04	鹏鹞环保	公司于 2019 年 6 月 4 日收到公司持股 5% 以上股东 CIENA ENTERPRISES LIMITED 出具的《关于减持鹏鹞环保股份有限公司股份的通知》，获悉其于 2019 年 5 月 7 日至 2019 年 6 月 3 日期间通过大宗交易和集中竞价交易方式累计减持公司股份 489.47 万股，占公司总股本的 1.02%。
2019/06/04	启迪桑德	公司截至 2019 年 5 月末，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式实施回购股份合计 46.70 万股，占公司总股本的 0.03264%，购买股份最高成交价为 10.73 元/股，购买股份最低成交价为 10.64 元/股，支付的总金额 499.89 万元（含交易费用）。公司回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购方案。
2019/06/04	盈峰环境	公司于近日收到盈峰投资控股集团有限公司的通知，获悉盈峰投资控股集团有限公司所持有的公司部分股份办理解除质押手续，截止本公告日，盈峰投资控股集团有限公司共持有公司股份 3.60 亿股，占公司总股本的 11.37%。本次股份解除质押后，其中处于质押状态的公司股份合计 2.91 亿股，占其所持有公司股份的 81.04%，占公司总股本的 9.21%
2019/06/04	鸿达兴业	公司截至 2019 年 5 月 31 日，已累计通过回购股份专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份 1,236.23 万股，占公司目前总股本的 0.4775%，最高成交价为 3.64 元/股，最低成交价为 2.91 元/股，成交总金额为 4,006.90 万元（不含交易费用）。本次回购股份符合公司已披露的股份回购方案及相关法律法规的要求。
2019/06/04	金圆股份	公司控股股东金圆控股集团有限公司将所持有本公司的部分股份办理了股票质押式回购交易提前购回业务，截至公告披露日，金圆控股直接持有公司股份 2.32 亿股，占公司股份总数 32.45%。金圆控股本次股

		票质押式回购交易提前购回的股份总数为 221 万股，占公司股份总数 0.31%。截至目前，金圆控股累计用于质押的股份总数为 1.66 亿股，占公司股份总数 23.19%。
2019/06/05	鹏鹞环保	公司于 2019 年 6 月 5 日接到公司持股 5% 以上股东周峰先生通知，获悉其所持有本公司的部分股份被质押，截至本公告日，周峰持有公司股份 2,400 万股，占公司总股本的 5%。其中累计质押股份 1,600 万股，占其持有公司股份总数的 66.67%，占公司总股本的 3.33%。
2019/06/05	三聚环保	公司近日接到公司控股股东北京海淀科技发展有限公司获悉海淀科技将其所持有的部分公司股份办理了解除质押业务，截至公告披露日，海淀科技持有公司股份 6.93 亿股，占公司总股本的 29.47%，其中累计被质押股份 4.17 亿股，占其持有公司股份总数的 60.14%，占公司总股本的 17.72%。
2019/06/05	盈峰环境	公司于 2019 年 6 月 6 日首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，回购股份数量为 103.39 万股，约占公司目前总股本的 0.033%，购买的最高价为 6.60 元/股，购买的最低价为 6.50 元/股，支付总金额为 675.80 万元（不含交易费用）。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 8：上市公司中标及合作信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/06/03	天瑞仪器	公司中国电建集团成都勘测设计研究院有限公司、光大兴陇信托有限责任公司组成的联合体为雅安市城镇污水处理设施建设 PPP 项目的中标供应商，近日，该 PPP 项目联合体已成立项目公司，并取得了雅安市市场监督管理局颁发的《营业执照》。
2019/06/03	中国天楹	公司全资子公司江苏天楹环保能源成套设备有限公司被确定为圣元环保股份有限公司烟气处理系统设备采购项目的中标人。合同总价包括设计、设备供货、安装、调试、验收、技术服务（包括技术资料、图纸的提供、质保期保障等）的全部费用及相关税费，为 6,472.09 万元。
2019/06/03	首创股份	公司深圳市燕川、公明污水处理厂提标改造项目，燕川污水处理厂提标改造项目规模为 15 万吨/日，公明污水处理厂提标改造项目规模为 10 万吨/日，项目总投资约人民币 2.67 亿元。
2019/06/03	中原环保	公司于 6 月 4 日收到周口市水利局发来的《中标通知书》，确认公司与河南五建城乡建设发展有限公司组成的联合体为周口市中心城区水系综合治理建设(一期)政府和社会资本合作 (PPP) 模式社会资本方采购项目中标单位，建设内容包括 贾东干渠、幸福河等六个子项目河道治理，合作期限为 17 年 (2 年建设期+15 年运营维护期)。
2019/06/04	三维丝	公司与阿拉山口市新欣隆贸易有限公司签订框架协议，主要内容为中油三维丝向新欣隆贸易销售成品油产品。具体内容以实际签订的购销合同为准，本公告所述大额销售合同包括沥青销售合同和汽油销售合同，其中：中油三维丝向新欣隆贸易销售沥青产品，含税总金额 3,114 万元[已执行完毕，实际结算金额 3,007.10 万元]；中油三维丝向新欣隆贸易销售汽油产品，含税总金额 1.69 亿元。
2019/06/04	中电环保	公司参与了南京江宁开发区水质净化应急处理项目的公开招标，本项目采购人为江宁经济技术开发区管理委员会，公司为该项目包一的中标供应商，项目名称为五号泵站水质净化应急处理服务，处理标准达到地表 IV 类水标准，公司负责项目的设计、投资、建设、运营、维护；政府以购买服务方式付费，运营期限为 3 年，处理总量为 5,760 万吨，中标单价为 4.09 元/吨，运营期内合同总额为 2.36 亿元。
2019/06/04	维尔利	公司与全资子公司苏州汉风科技发展有限公司、江苏省环科院环境科技有限责任公司组成了联合体收到王桥园区污水处理厂项目设计采购施工 (EPC) 总承包项目的中标通知书，项目处理规模为处理规模为 2 万吨/天，其中生产废水处理规模为 1.5 万吨/天、含盐废水处理规模为 0.5 万吨/天，含税合同金额为 2.60 亿元。
2019/06/05	万邦达	公司与浙江方远环保科技有限公司签订《浙江方远环保科技有限公司 350 吨/日污泥干化焚烧发电项目工程总承包合同》，本合同总价为 7,520 万元，占公司最近一期经审计 (2018 年度) 营业收入的 5.68%
2019/06/05	易世达	公司与美国 REDCO A LLC 公司就共同出资在美国设立大麻产品检测中心事宜签订了《合作框架协议》。
2019/06/05	维尔利	公司与中德原 (荆门) 静脉产业有限公司签订了《荆门市静脉产业园项目 (一期) 城市有机废弃物处理系统工程合同》，合同规模包含餐厨垃圾收运、处理设计规模不少于 50 吨/日，污泥处理能力不少于 245 吨/日，粪便处理能力不少于 5 吨/日，年稳定运行时间不少于 330 天，金额为 2.11 亿元。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理



表 9：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
2019/06/03	首创股份	公司公开发行规模不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）的公司债券，本次公开发行的公司债券每张面值 100 元，按面值平价发行，期限为不超过 5 年（含 5 年），可以为单一年限品种，也可以为多种期限的混合品种，具体发行规模、期限构成和各期限品种的发行规模由股东大会授权董事会在发行前根据相关规定及市场情况确定。
2019/06/04	兴蓉环境	公司拟以自有资金人民币 1,000 万元，出资设立全资子公司简阳市成环环境有限责任公司，从事污水处理厂和市政基础设施的投资、建设和运营管理工作。
2019/06/05	启迪桑德	公司拟以自有资金对公司全资子公司启迪浦华（句容）水务有限公司进行增资，将其注册资本由人民币 500 万元增加至人民币 5,000 万元，新增注册资本人民币 4,500 万元由公司全额认缴。本次增资完成后，句容水务注册资本变更为人民币 5,000 万元，其中，公司出资人民币 5,000 万元，占其注册资本的 100%。为了实施句容市郭庄镇污水处理厂二期改扩建工程 PPP 项目，句容市郭庄镇污水处理厂二期改扩建工程 PPP 项目总投资约为 16,650.32 万元，包括污水处理厂改扩建工程投资约 9,414.66 万元，配套厂外管网及泵站建设投资约 7,235.66 万元。

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
000711.SZ	京蓝科技	5.96	5.19	2019-02-25
000035.SZ	中国天楹	5.89	4.61	2019-02-01
300140.SZ	中环装备	16.38	9.80	2019-01-21
000967.SZ	盈峰环境	7.64	6.52	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	6.55	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	4.28	2018-09-13
002341.SZ	新纶科技	12.95	7.35	2018-06-27
002341.SZ	新纶科技	10.02	7.35	2018-05-08
002479.SZ	富春环保	8.00	5.63	2018-04-23
300334.SZ	津膜科技	12.93	6.83	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	6.83	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	6.52	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	19.09	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	5.97	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	14.84	2017-12-15
300266.SZ	兴源环境	21.29	4.14	2017-11-17
002034.SZ	旺能环境	31.34	14.84	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	5.19	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	5.19	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	4.84	2017-09-08
000546.SZ	金圆股份	10.15	9.09	2017-08-21
000826.SZ	启迪桑德	27.39	9.48	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	4.61	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	5.43	2017-06-27
600217.SH	中再资环	6.63	6.49	2017-04-21
600187.SH	国中水务	4.80	2.80	2017-03-02
601991.SH	大唐发电	3.47	3.16	2018-03-23
600021.SH	上海电力	9.91	8.40	2017-12-07
600681.SH	百川能源	13.05	7.42	2017-11-20
600509.SH	天富能源	6.89	4.60	2017-11-09



600856.SH	中天能源	9.90	2.68	2017-08-07
600333.SH	长春燃气	6.62	5.44	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	9.37	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.10	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.3	3.83	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	3.83	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.10	2017-02-22

资料来源: Wind

表 11: 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
300631.SZ	久吾高科	2019-06-05	南京捷奕创业投资 合伙企业(有限合伙)	公司	减持	1.66	0.02	0.53	17.05
300631.SZ	久吾高科	2019-06-05	杭州维思投资合伙 企业(有限合伙)	公司	减持	1.00	0.01	0.38	17.38
300631.SZ	久吾高科	2019-06-05	杭州维思捷朗股权 投资合伙企业(有限 合伙)	公司	减持	8.00	0.12	4.09	17.31
300631.SZ	久吾高科	2019-06-04	南京捷奕创业投资 合伙企业(有限合伙)	公司	减持	8.00	0.12	0.55	17.73
300631.SZ	久吾高科	2019-06-04	杭州维思投资合伙 企业(有限合伙)	公司	减持	4.00	0.06	0.39	17.64
300631.SZ	久吾高科	2019-06-04	杭州维思捷朗股权 投资合伙企业(有限 合伙)	公司	减持	28.00	0.40	4.17	17.70
002002.SZ	鸿达兴业	2019-06-06	国华人寿保险股份 有限公司-万能三号	公司	减持	3.00	0.00	4.13	4.91
002002.SZ	鸿达兴业	2019-06-06	国华人寿保险股份 有限公司-万能三号	公司	减持	787.65	0.31	4.13	5.44
002002.SZ	鸿达兴业	2019-06-06	国华人寿保险股份 有限公司-万能三号	公司	减持	503.70	0.20	4.44	5.24
002200.SZ	*ST 云投	2019-06-05	杜海珍	高管	增持	0.02	0.00		6.35
002310.SZ	东方园林	2019-06-04	何国杰	高管	减持	1,710.59	1.05		5.79
603603.SH	博天环境	2019-06-05	北京京都汇能投资 咨询有限公司	公司	减持	400.00	1.70	3.13	20.68
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-06	华泰紫金(江苏)股权 投资基金(有限合伙)	公司	减持	5.00	0.01	5.21	12.01
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-06	华泰紫金(江苏)股权 投资基金(有限合伙)	公司	减持	1.00	0.00	5.22	12.30
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-06	华泰紫金(江苏)股权 投资基金(有限合伙)	公司	减持	21.05	0.06	5.22	12.12
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-06	华泰紫金(江苏)股权 投资基金(有限合伙)	公司	减持	28.00	0.08	5.27	11.85
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-06	华泰紫金(江苏)股权 投资基金(有限合伙)	公司	减持	10.00	0.03	5.33	11.78
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-06	华泰紫金(江苏)股权 投资基金(有限合伙)	公司	减持	30.00	0.09	5.35	11.82
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-06	华泰紫金(江苏)股权 投资基金(有限合伙)	公司	减持	46.00	0.14	5.41	11.56

300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-06	华泰紫金(江苏)股权投资 投资基金(有限合伙)	公司	减持	137.70	0.41	5.50	11.40
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-05	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	12.61	0.04	6.94	10.33
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-05	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	41.31	0.12	6.97	10.27
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-05	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	10.92	0.03	7.05	10.28
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-06-05	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	424.63	1.27	7.08	9.46
601985.SH	中国核电	2019-06-06	姜静	个人	减持	5.02	0.00		
601985.SH	中国核电	2019-06-06	蒋德宽	个人	减持	0.42			

资料来源: Wind

表 12: 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
000820.SZ	*ST 节能	26,219.44	795,946.28	131909.761	603.40%
300187.SZ	永清环保	39,527.00	419,349.55	308071.0789	136.12%
603603.SH	博天环境	16,351.62	583,877.86	532080.25	109.73%
002573.SZ	清新环境	47,936.06	849,351.93	776353.3678	109.40%
002310.SZ	东方园林	83,862.26	1,556,615.42	1431351.248	108.75%
000669.SZ	金鸿控股	15,849.94	233,732.56	303462.3235	77.02%
601619.SH	嘉泽新能	66,480.00	639,346.40	842788	75.86%
002259.SZ	*ST 升达	10,646.00	106,922.12	148208.6686	72.14%
000711.SZ	京蓝科技	17,560.42	373,770.28	531,283.60	70.35%
002700.SZ	新疆浩源	22,109.28	214,784.04	343433.0534	62.54%
000068.SZ	华控赛格	26,610.30	227,784.21	413741.9717	55.05%
300266.SZ	兴源环境	27,343.29	346,269.39	647674.4576	53.46%
002002.SZ	鸿达兴业	118,006.68	662,630.15	1252937.474	52.89%
002034.SZ	旺能环境	13,497.18	323,062.78	618182.5268	52.26%
300385.SZ	雪浪环境	5,503.01	125,796.65	248427.9632	50.64%
000939.SZ	*ST 凯迪	33,547.00	200,050.06	412607.5269	48.48%
600187.SH	国中水务	42,531.09	211,167.52	463101.8358	45.60%
300190.SZ	维尔利	17,788.00	187,508.95	425595.2317	44.06%
000544.SZ	中原环保	24,517.74	249,444.78	567266.372	43.97%
300203.SZ	聚光科技	14,592.97	388,934.05	950286.54	40.93%
000593.SZ	大通燃气	15,308.07	101,018.83	251041.7063	40.24%
000407.SZ	胜利股份	19,664.67	133,591.02	333552.0846	40.05%
600681.SH	百川能源	27,531.00	410,979.12	1070513.31	38.39%
300152.SZ	科融环境	13,241.74	107,662.10	281,556.00	38.24%
000605.SZ	渤海股份	7,505.95	102,406.13	268,373.19	38.16%
000967.SZ	盈峰环境	120,995.86	781,479.98	2,062,316.52	37.89%
300056.SZ	三维丝	10,670.22	81,449.30	215,103.67	37.87%
000546.SZ	金圆股份	23,967.00	241,724.40	649611.756	37.21%

300262.SZ	巴安水务	16,204.98	154,980.28	417,483.89	37.12%
002341.SZ	新纶科技	21,264.43	304,245.11	846877.7251	35.93%
000826.SZ	启迪桑德	25,227.37	482,913.45	1356188.687	35.61%
300362.SZ	天翔环境	3,234.00	48,792.24	138091.744	35.33%
300072.SZ	三聚环保	29,769.56	602,933.95	1722919.396	34.99%
600903.SH	贵州燃气	25,536.27	507,996.22	1,508,095.16	33.68%
002893.SZ	华通热力	3,800.00	73,716.24	224622.97	32.82%
600617.SH	国新能源	35,318.25	190,338.84	580651.1387	32.78%
300332.SZ	天壕环境	19,397.67	120,783.98	375845.7668	32.14%
002524.SZ	光正集团	14,891.66	78,437.47	244116.408	32.13%
300422.SZ	博世科	7,957.34	105,809.50	346,931.95	30.50%

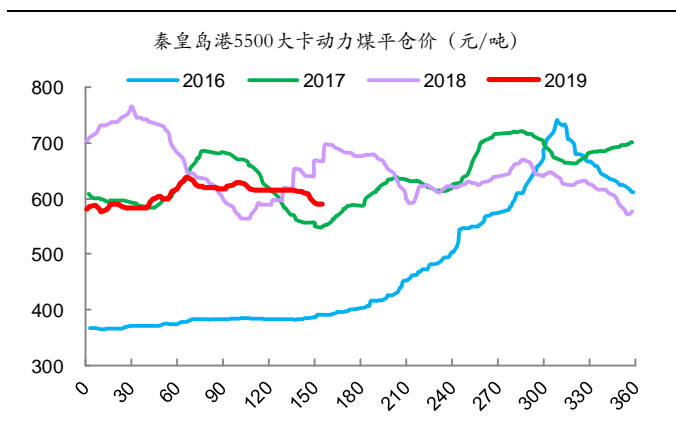
资料来源：Wind

注：市值统计时间节点为 2019 年 6 月 6 日收盘

## 5、行业数据

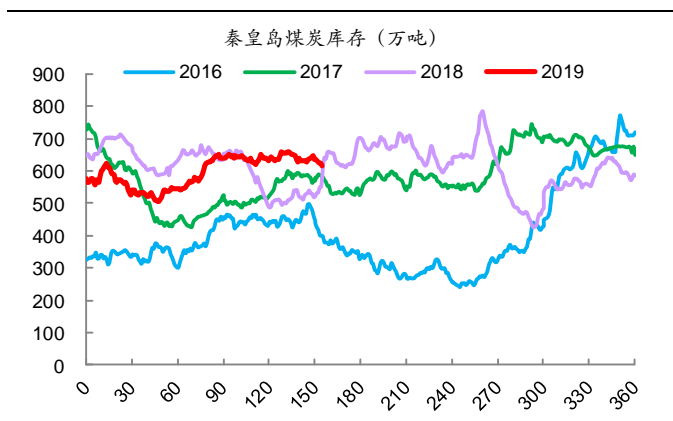
### 5.1、公用板块

图 11：秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



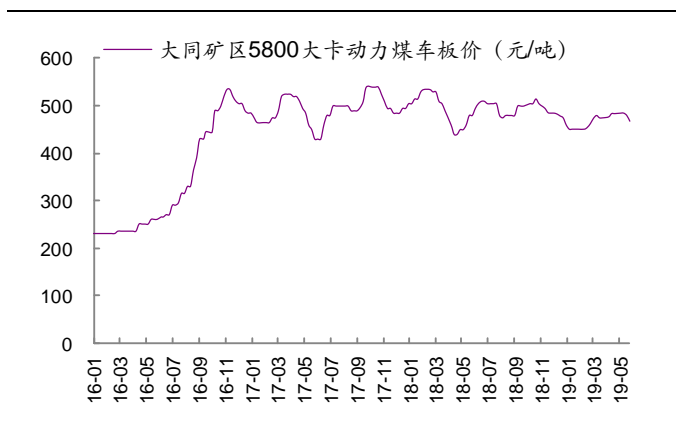
资料来源：Wind

图 12：秦皇岛港煤炭库存



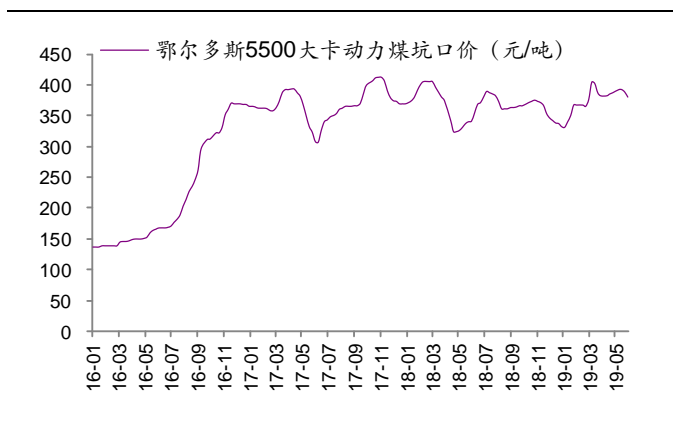
资料来源：Wind

图 13：大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



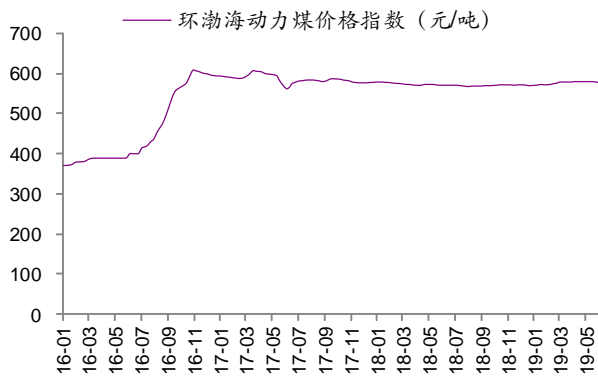
资料来源：Wind

图 14：鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



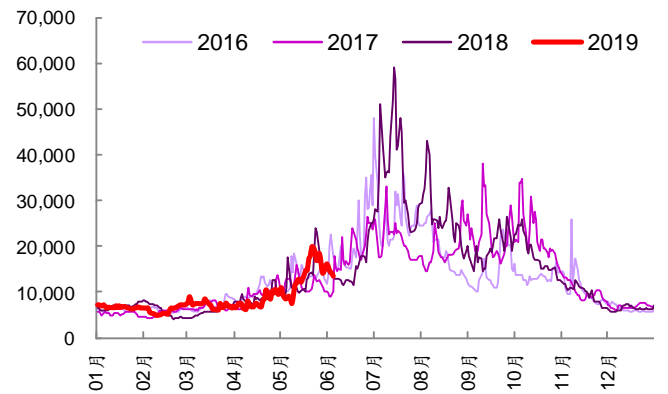
资料来源：Wind

图 15: 环渤海动力煤价格指数



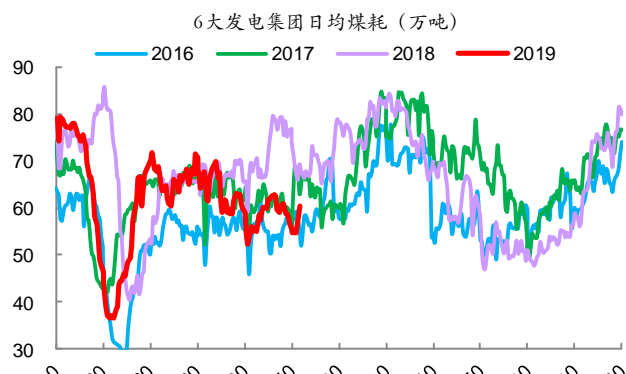
资料来源: Wind

图 16: 三峡水库入库流量 (立方米/秒)



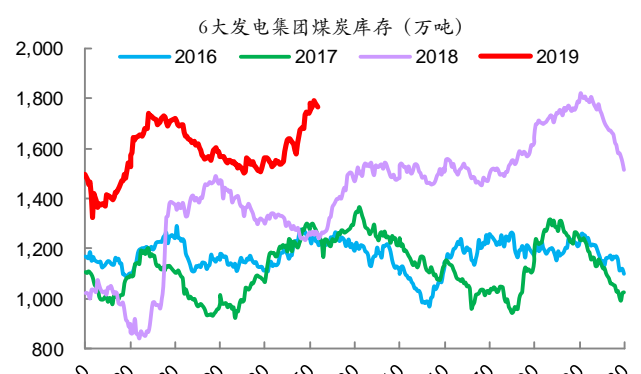
资料来源: Wind

图 17: 6 大发电集团日均煤耗



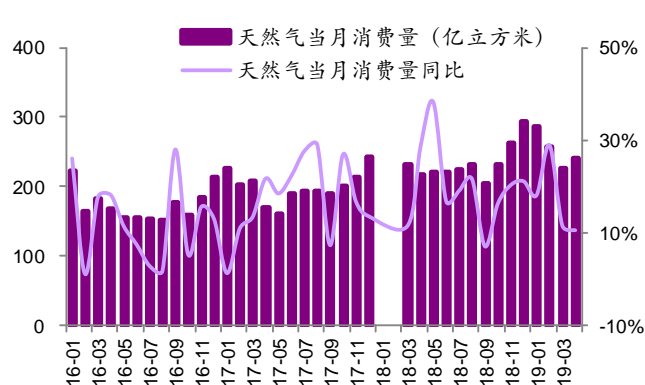
资料来源: Wind

图 18: 6 大发电集团煤炭库存



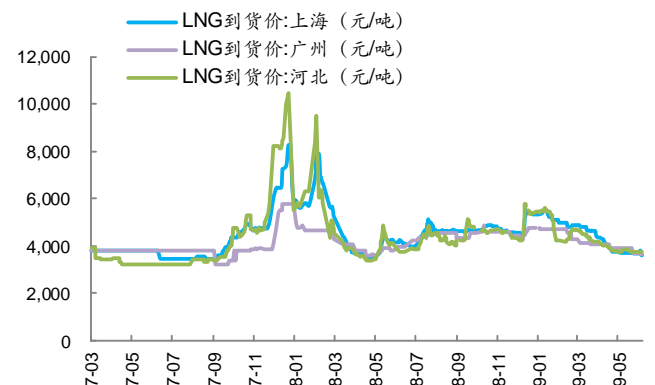
资料来源: Wind

图 19: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

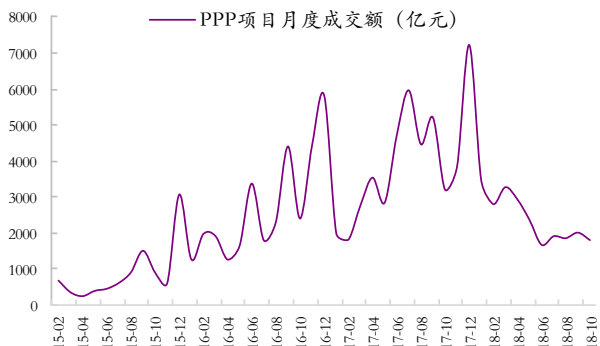
图 20: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

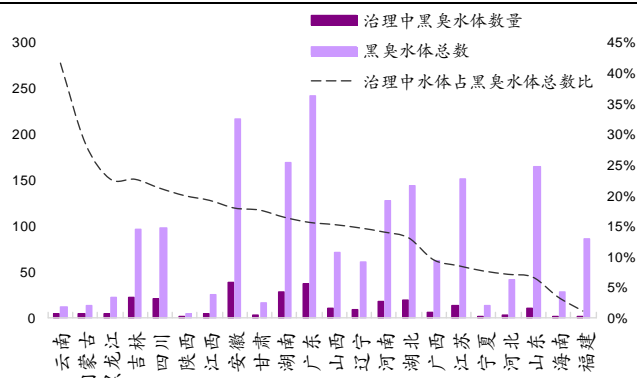
## 5.2、环保板块

图 21: PPP 项目月度成交额



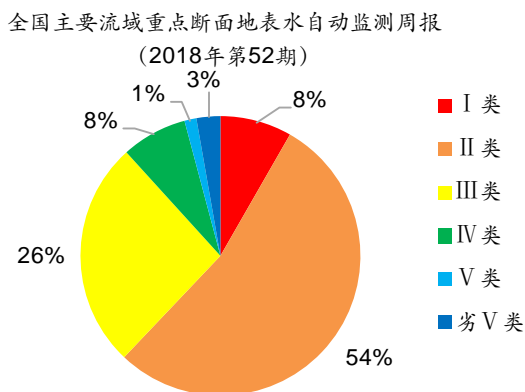
资料来源: 明树数据

图 22: 全国城市黑臭水体整治进展



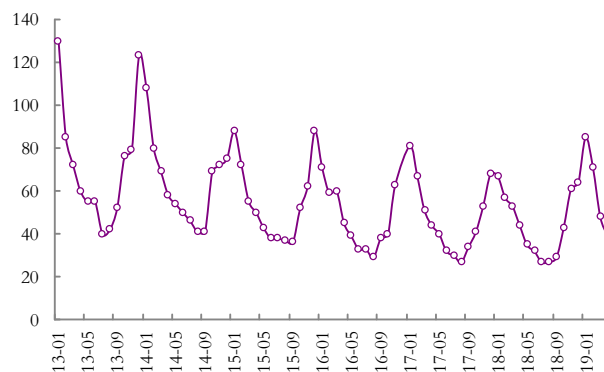
资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 23: 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 24: 74 个城市 PM2.5 月均浓度



资料来源: Wind

## 6、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, 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。

## 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