

行业周报 (第二十四周)

2019年06月16日

行业评级:

公用事业 增持(维持)
环保 II 增持(维持)

王玮嘉 执业证书编号: S0570517050002
研究员 021-28972079
wangweijia@htsc.com

赵伟博 010-56793949
联系人 zhaoweibo@htsc.com

本周观点

国家能源局、国家统计局相继发布5月份电力数据,发电量及用电量增速下滑明显,我们继续看好后期煤价下行,首推内蒙华电/京能电力/长源电力/华能国际,另推荐皖能电力、建投能源,建议关注浙能电力。

子行业观点

环保: 2019年度国家级资质认定检验检测机构“双随机”监督抽查工作即将落地,我们认为此举有利于规范检测行业生态,利好行业长期发展,龙头市占率有望进一步提升,继续推荐华测检测。**公用:** 近期5月电力数据发布,发电量及用电量增速下滑明显,继续看好后期煤价下行,首推内蒙华电/京能电力/长源电力/华能国际,另推荐皖能电力/建投能源,关注浙能电力。

重点公司及动态

环保组合: 瀚蓝环境:公司固废/燃气/污水/供水业务运营属性明显,贡献稳定现金流,未来有望实现稳健增长。**公用组合:** 京能电力:新增装机可观,供电区域供需有望改善。皖能电力:低估值高弹性,根据公告,未来拟注入优质资产。

风险提示:政策推进不达预期,项目进度不达预期。

一周涨幅前十公司

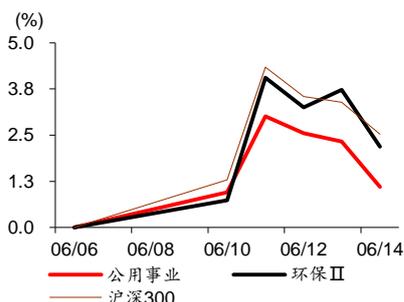
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
盛运环保	300090.SZ	62.07
深南电 A	000037.SZ	30.64
维尔利	300190.SZ	15.29
郴电国际	600969.SH	13.83
科融环境	300152.SZ	13.67
新能泰山	000720.SZ	12.85
中天能源	600856.SH	12.31
金鸿控股	000669.SZ	11.88
梅雁吉祥	600868.SH	10.45
达刚路机	300103.SZ	9.67

一周跌幅前十公司

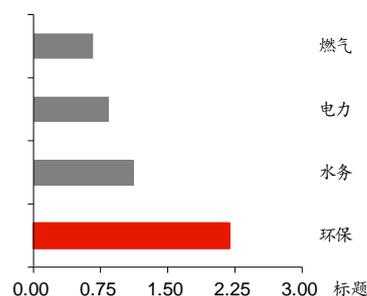
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
绿色动力	601330.SH	(10.78)
易世达	300125.SZ	(9.31)
天翔环境	300362.SZ	(6.96)
惠城环保	300779.SZ	(6.32)
新疆火炬	603080.SH	(6.03)
贵州燃气	600903.SH	(3.85)
骆驼股份	601311.SH	(3.18)
华电国际	600027.SH	(2.80)
中金环境	300145.SZ	(2.58)
龙净环保	600388.SH	(2.53)

资料来源:华泰证券研究所

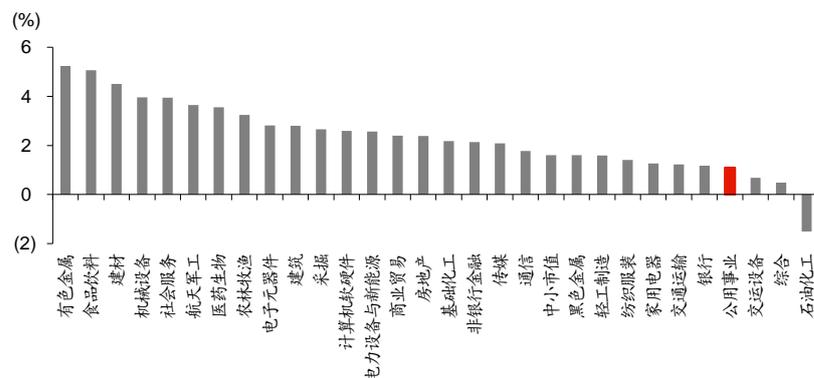
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	06月14日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
华测检测	300012.SZ	买入	8.95	10.08~10.56	0.16	0.24	0.31	0.38	55.94	37.29	28.87	23.55
国检集团	603060.SH	买入	19.49	31.03~33.17	0.87	1.07	1.29	1.52	22.40	18.21	15.11	12.82
华能国际	600011.SH	增持	6.64	7.30~7.88	0.09	0.60	0.73	1.05	73.78	11.07	9.10	6.32
上海洗霸	603200.SH	买入	24.86	44.95~51.15	1.07	1.55	2.06	2.49	23.23	16.04	12.07	9.98

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

公用行业头条

6月13-14日，国家能源局、国家统计局相继发布5月份用电及发电数据。5月份，发电5589亿千瓦时，同比增长0.2%。5月份，全社会用电量5665亿千瓦时，同比增长2.3%。分产业看，第一产业用电量60亿千瓦时，同比增长2.2%；第二产业用电量4064亿千瓦时，同比增长0.7%；第三产业用电量858亿千瓦时，同比增长6.8%；城乡居民生活用电量683亿千瓦时，同比增长6.8%。

观点评述

水电、核电发电增长较快。分品种看，火电降幅扩大，5月份火电同比下降4.9%，降幅比上月扩大4.7pct；得益于南方部分地区来水较好，水电发电量增长10.8%，但增速比上月回落7.4pct；此外，核电发电量增长15.4%，风电增长19.4%，太阳能发电增长15.5%，新能源生产加快。根据我们测算，2019年前五个月全国火电/水电/核电机组平均利用小时分别为1779小时、1302小时、2875小时，分别同比-26.5小时、+116小时、-2小时，水电机组产能利用率增长明显，核电基本持平，火电出现一定下滑。

前五个月用电累计增长4.9%，其中5月仅2.3%。根据国家能源局数据，1-5月全社会用电量累计增长4.9%，增速同比-4.9pct，5月用电量增速环比-3.5pct，主因系当月第二产业用电增速环比下滑3.3pct所致，我们认为或与去年同期基数较大、贸易摩擦后果逐步显现等因素有关。

继续推荐火电，首选内蒙华电/京能电力/长源电力/华能国际。水利部消息称当前已经进入汛期，且江淮南部、江南、华南北部降雨较常年明显偏多，我们判断今年水电整体利用小时有望高于18年，6-7月火电电量或被水电持续挤压，看好煤价加速下行。秦港动力煤（5500K）价格已从5月23日的612元/吨跌至6月14日的591元/吨，降幅达3.4%。我们认为随汛期持续，煤价有望加速下行，火电企业点火价差有望扩大。首推内蒙华电（截至2019年6月14日，股息收益率达5%）、京能电力（低估值，装机高增长，受益于华北地区双控）、长源电力（纯煤电标的，受益于蒙华铁路投运）、华能国际（19Q1大幅超预期，全年业绩有望显著好转），另推荐皖能电力、建投能源，建议关注浙能电力。

环保行业头条

根据中国检测网报道，6月13日2019年度国家级资质认定检验检测机构“双随机”监督抽查工作部署会在京召开，会议部署会现场随机抽取了300家获得国家级资质认定的被检查检验检测机构，随机抽取了执法检查人员，会上分享了监督抽查工作的重点方向和重点检查内容。其中，2019年度国家级资质认定检验检测机构“双随机”抽查总体比例为8%，覆盖300家机构。其中，重点监管领域及抽取比例分别为：生态环境监测领域抽取比例50%，机动车检验领域抽取比例100%，食品检验机构抽取比例20%，医疗器械检验机构抽取比例50%。

观点评述

我国检测行业呈现“小、散、弱”特征。根据市场监管总局发布的2018年度检验检测服务业统计结果显示，近年来我国检验检测产业规模不断扩大、产业结构持续优化、科研创新能力不断增强，但“小、散、弱”的基本面貌仍未改变，行业集中度偏低，存在较多小作坊式第三方检测机构，截至2018年底，规模以上检验检测机构年度营业收入平均值达到4254万元，人均年产值达到46.5万元，与外资检验检测机构的人均产值仍存在一定差距。

监督抽查工作利好行业规范发展，龙头市占率有望进一步提升。我国检测站受早期行政委托模式影响，市场高度分散，规范程度差，我们认为对检验检测机构进行监督抽查工作有利于规范行业生态，利好行业长期发展，龙头市占率有望进一步提升。目前国内上市的相对大型的检测企业多深耕某一细分领域，享受较为丰富的客户资源和品牌

公信力，而华测检测已经完成了综合性布局，品牌公信力强，或率先突围，我们给予买入评级。

重点公司推荐

华测检测：1) 18 现金流超预期，利润率提升至 10%。18 经营性现金流净流入 6.8 亿（同比+95.8%），现金流大幅好转。人均产值大幅增长（18 年 36 万元，同比+27%）；资产周转率大幅提升（18 年为 71%，同比+7.0pct），推动 18 年利润率同比提升 3.7pct 达到 10.1%。**2) 工业/电子两大事业部换帅，股权激励绑定利益，外延并购稳步推进，有望接力食品/环境/RoHS 成为公司 2020 年后新的增长点。**未来外延将聚焦国际消费品、电子科技等检测领域及国有改制机会。**3) 长看成长为检测行业龙头：中国检测行业空间广阔（17 年 2377 亿，远期 3000 亿）+现金流充裕+龙头易守难攻，国外检测成熟龙头 SGS 市值接 1400 亿元。**华测作为国内检测龙头当前市占率不到 2%，叠加大部制改革+检测行业加大规范化管理+检测机构品牌效应加强，市占率提升空间广阔。

瀚蓝环境：1) 在手垃圾发电项目充足，19-22 年贡献盈利。截至 18 年底，公司已投运垃圾焚烧产能高达 1.13 万吨/日，在/筹建项目产能为 9250 万吨/日，我们预计随项目 19-22 年逐渐投产，公司未来运营收入将持续提升。**2) 危废板块 19 年有望贡献盈利。**公司通过收购（宏达环保 100% 股权，7.2 万吨/年）和自建（瀚蓝瑞曼迪斯，9.3 万吨/年）方式进军危废处置，公司江西危废项目已开始贡献利润，曼瑞迪斯危废项目有望今年 9 月建成。**3) 污水提价贡献增量利润。**污水板块 1 月 1 日起完成提价，燃气板块 2Q 有提价可能。原创冠项目有望受益于所得税下调（绿电及工程公司均为高新技术企业）。

上海洗霸：1) 轻资产运营属性不改，在手现金充足。19Q1 经营性现金流净额为-0.37 亿，同比减少 0.3 亿，主要系工程业务增长导致前期垫付资金增长超过收款金额，如河钢乐亭 EPC 项目的工程及采购支出大幅增加、预计随着 EPC 工程订单落地，继续承接运营订单，现金流预期好转。公司资金充足（19Q1 在手现金 3.9 亿/闲置资金购买理财 2.8 亿）。**2) 运营稳增长，EPC 提弹性。**运营板块（水处理系统运行管理+化学品销售与服务）稳健增长（18 营收增速 13%，营收占比 65%/毛利润占比 81%），下游客户主要来自石化/汽车/钢铁/造纸/民用领域，客户以服务多年的大型国企为主，客户和项目资源优质且稳定，下游行业：环保搬迁驱动钢铁领域工业水治理高增长、汽车/民用领域稳健增长 EPC 项目拓展加速，18 年联合中标河钢 3.7 亿 EPC 大单（公司承接约 2.7 亿，占 18 营收 65%），且未来志在获取其运营订单。

京能电力（600578）：公司装机容量高增长，供电区域内蒙、京津唐、山东、山西供需格局有望改善，火电资产低估明显。秦皇岛煤价（5500K）下降 10 元/吨对应入炉煤价下降 6.8 元/吨，对应业绩增厚 2.6 亿元，占 19 年预期盈利的 16%。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	06月14日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
福能股份	600483.SH	买入	8.14	11.15~12.87	0.68	0.86	1.10	1.23	11.97	9.47	7.40	6.62
内蒙华电	600863.SH	买入	3.02	3.43~3.68	0.13	0.20	0.24	0.25	23.23	15.10	12.58	12.08
京能电力	600578.SH	买入	3.14	4.00~4.73	0.13	0.24	0.29	0.32	24.15	13.08	10.83	9.81
博世科	300422.SZ	买入	9.83	13.54~15.34	0.66	0.90	1.24	1.45	14.89	10.92	7.93	6.78
皖能电力	000543.SZ	买入	4.64	5.95~6.55	0.31	0.48	0.65	0.66	14.97	9.67	7.14	7.03
国祯环保	300388.SZ	增持	9.00	11.70~13.26	0.51	0.78	0.99	1.21	17.65	11.54	9.09	7.44
聚光科技	300203.SZ	买入	21.22	31.50~33.25	1.33	1.75	2.16	2.39	15.95	12.13	9.82	8.88
东江环保	002672.SZ	买入	10.98	14.64~15.86	0.46	0.61	0.72	0.83	23.87	18.00	15.25	13.23
碧水源	300070.SZ	买入	7.47	7.92~8.80	0.40	0.44	0.51	0.61	18.68	16.98	14.65	12.25
高能环境	603588.SH	买入	9.41	14.96~17.00	0.49	0.68	0.86	1.05	19.20	13.84	10.94	8.96
龙净环保	600388.SH	买入	11.93	16.60~18.26	0.75	0.83	0.93	1.05	15.91	14.37	12.83	11.36
龙马环卫	603686.SH	买入	13.87	17.40~20.01	0.79	0.87	1.02	1.34	17.56	15.94	13.60	10.35
瀚蓝环境	600323.SH	买入	16.42	23.37~25.83	1.14	1.23	1.52	1.65	14.40	13.35	10.80	9.95

注：2019年5月20日伟明环保因送转股事项致使股本发生变动，总股本从6.88亿股增至9.28亿股；

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
华测检测 (300012.SZ)	19Q1 同比扭亏，电子/工业事业部完成换帅有望打造新的增长引擎 公司19Q1实现营收5.66亿(+26.2%)，实现归母净利润/扣非归母净利润4538/2792万元，同比扭亏(18Q1归母/扣非归母净利润分别亏损2428/3338万元)，接近预告中值(预告19Q1归母净利润4300-4800万元)，符合预期。19Q1公司经营性现金流净流出2660万(较18Q1收窄47.2%)。我们判断Q1收入高速增长主要来自环境/食品业务，Q1贸易保障/汽车/食品贡献主要利润。近期公司电子/工业事业部迎来新的负责人，有望接力食品/环境成为2020年后新的增长引擎。我们维持盈利预测，预计19-21年实现净利润3.9/5.1/6.3亿，给予公司2019年42-44x目标P/E，维持目标价10.08-10.56元，维持“买入”。 点击下载全文：华测检测(300012,买入): 1Q19 高增长，工业/电子或接棒 2020 后成长点
国检集团 (603060.SH)	业绩符合预期，看好全年利润释放加速 公司公告19Q1实现营业收入2.1亿(+21.1%)，实现归母净利润2136万(+10.0%)，扣非归母净利润1424万(+52.2%)，符合预期。公司披露拟收购中材集团旗下咸阳非金属矿研究设计院、南京玻璃纤维研究设计院等8家机构检验检测业务，完成后协同效应有望大幅提升，我们判断公司有望19年成功完成并购，利润有望增厚。维持盈利预测，预计19-21年归母净利润分别为2.3/2.8/3.3亿，对应P/E24/20/17x。考虑公司下游市场发展相对成熟，当前可比公司19年平均P/E为36x，维持公司19年29-31x目标P/E，目标价31.03-33.17元，维持“买入”评级。 点击下载全文：国检集团(603060,买入): Q1 业绩符合预期，重组获重要进展
华能国际 (600011.SH)	业绩超预期，看好火电龙头未来反弹 19Q1公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利456.5/26.6/24.8亿，同比+5%/+114%/+114%，业绩显著超预期，燃料成本降低是驱动业绩超预期主因。我们坚定认为长期煤炭供需依旧向宽松格局演变，公司有望充分受益于煤价下行。我们上调盈利预测，19-20年归母净利预计94/114/164亿，EPS 0.60/0.73元(前值0.31/0.39元)，BPS 5.84/6.14元(前值5.55/5.72元)，给予19年1.25-1.35倍目标PB，上调目标价7.30-7.88元(前值7.21-7.76元)，维持“增持”评级。 点击下载全文：华能国际(600011,增持): 19Q1 业绩超预期，火电龙头再归来
上海洗霸 (603200.SH)	工业水处理标的 19Q1 业绩同比+48%，业绩超预期 19Q1公司实现营收/归母净利润6.9亿元/1898万元，同比+86.5%/47.5%，业绩表现超预期，业绩增长主要来自：新增河钢乐亭EPC项目以及石油化工领域相关业务、民用项目加药设备销售与安装业务增长等。下游行业看，环保搬迁驱动钢铁工业水治理营收高速增长、石化/汽车/民用领域稳健增长；考虑新投资宝汇环境新增投资收益，江苏康斯派尔危废项目19贡献利润，上调19-21年EPS 1.55/2.06/2.49元(前次1.44/1.91/2.20元)，维持公司19年29-33x P/E，目标价44.95-51.15元/股，维持“买入”。 点击下载全文：上海洗霸(603200,买入): 19Q1 业绩同比+48%，业绩超预期
福能股份 (600483.SH)	福建电力龙头，盈利强势反弹，首次覆盖给予“买入”评级 福能股份主营电力、热力生产和供应，背靠福建省国资委。截至2018年底，公司控股运营总装机规模484.1万千瓦，其中火电装机408.4万千瓦，风电装机71.4万千瓦。公司陆上和近海风电项目稳健扩张、海上风电逐步发力，风电业务逐渐成为公司主要盈利来源。受益于风电量价优势明显、火电业务触底渐回暖，我们预测2019-2021年利润13.4/17.1/19.1亿元，EPS为0.86/1.10/1.23元，ROE 11%/12%/12%，给予公司19年13-15倍目标PE，对应目标价为11.15-12.87元，首次覆盖给予“买入”评级。 点击下载全文：福能股份(600483,买入): 风电高成长，火电增弹性，核电提潜力

伟明环保垃圾发电深耕浙江，协同布局，具备能者突围潜力

(603568.SH)公司主业垃圾发电集聚浙江，具备区域优势与规模优势，并着力全国扩张，在手合计产能2.6万吨/日。同时协同布局餐厨垃圾、渗滤液、填埋、污泥、农林废弃物处理与垃圾清运业务，打造固废产业协同体系。公司项目运营经验丰富，资本结构稳健，ROE业内领先，已投运项目整体IRR为26.6%，投运项目NPV占市值比达25%，均处于行业领先地位，我们看好公司在手产能释放引领公司业绩高速增长，预计2019-2021年EPS为1.33/1.63/1.93元，目标价29.26-31.92元/股，首次覆盖给予“买入”评级。

[点击下载全文：伟明环保\(603568,买入\)：优质运营，稳健增长，能者突围](#)

内蒙华电 业绩合乎我们预期，给予“买入”评级

(600863.SH)受下游电力需求旺盛+市场电价折价收窄等利好，19Q1年电力业务量价双升，一季度公司实现营收/归母净利/扣非归母净利31.4/1.8/1.8亿元，同比+14%/3586%/8343%，业绩合乎我们的预期。维持19-21年EPS预测为0.20/0.24/0.25元，19-21年BPS预计为2.45/2.55/2.64元，当前股价对应19-21年P/E为16/14/13x。参考行业可比估值，考虑到公司前景可期，分红政策超预期，给予公司19年1.4-1.5倍PB，维持目标价3.43-3.68元，给予“买入”评级。

[点击下载全文：内蒙华电\(600863,买入\)：19Q1业绩增长36倍，高性价比的二线火电龙头](#)

京能电力 18年符合预期，19Q1高增长

(600578.SH)18年公司实现营收126.95亿(+3.9%)，实现归母净利/扣非归母净利8.91/8.33亿(+66.9%/81.7%)，与业绩预告8.86亿归母净利润基本一致。19Q1公司实现营收37.4亿(+30.9%)，实现归母净利/扣非归母净利4.36/4.32亿(+193.5%/209.4%)，超市市场预期。我们认为公司19年盈利有望随机组复产/投产以及煤价下行逐渐提升。微调盈利预测，预计19-20年公司实现利润16.2/19.5亿（调整前为16.2/19.7亿），预计19-20年公司BPS为3.64/3.93元（调整前为3.54/3.67元）。可比公司19年平均P/B为1.2x，给公司19年1.1-1.3x目标P/B，目标价4.00-4.73元/股，“买入”评级。

[点击下载全文：京能电力\(600578,买入\)：19Q1超预期，盈利有望高增长](#)

博世科 业绩基本符合预期，在手订单充裕支撑业绩高增长

(300422.SZ)根据公司公告，18年公司实现营收/归母净利27.24/2.35亿元，分别同比增长85%/60%，19Q1实现营收/归母净利6.41亿元/7083万元，分别同比增长23%/17%，年报及季报业绩基本符合预期。截至2018年底，公司在手合同累计达142.37亿元，是2018年公司营收的5.23倍，充裕的在手订单将有力支撑未来发展。我们下调盈利预测，预计2019-20年EPS 0.90/1.24（前次为1.12/1.57元），参考可比公司19年中间值P/E为16倍，给予公司2019年15-17P/E，对应目标价13.54-15.34元，维持“买入”评级。

[点击下载全文：博世科\(300422,买入\)：业绩基本符合预期，股权激励计划彰显信心](#)

皖能电力 业绩符合预期，看好未来电量向好煤价下行

(000543.SZ)18年实现营收134亿(+9.9%)，归母净利润5.6亿(+321%，前次预告为4.3-6.3亿)，ROE为5.6%（同比+4.3pct）；19Q1营收41亿(+36%)，归母净利润1.5亿(+72%，前次预告1.1-1.7亿)，业绩符合预期。18年装机/利用小时增加较多引盈利回升，19Q1发电量保持增长且煤价同比下行引盈利回升，暂不考虑神皖未来贡献投资收益影响，维持19-20年EPS 0.48/0.65元，引入21年EPS预测0.66元，小幅下调BPS预测5.95/6.60元（前值6.37/6.96元），引入21年BPS预测7.26元，参考可比公司19年平均P/B 1.1x，给予公司19年1.0-1.1倍PB，目标价5.95-6.55元，维持“买入”。

[点击下载全文：皖能电力\(000543,买入\)：业绩符合预期，看好未来电量向好煤价下行](#)

国祯环保 18及19Q1业绩符合预期，在手订单充裕支撑业绩高增长

(300388.SZ)18年实现营收40.1亿/归母净利2.8亿，同比+52.4%/44.6%；19Q1实现营收6.9亿，同比+12%；归母净利0.6亿，同比+31%（前次业绩预告同比+20%至40%），业绩表现符合预期。截至19Q1末，公司在手工程类订单达53亿，是2018年工程收入的2倍；运营收入由1Q18的2.5亿增长26%至3.1亿，收入占比66%。小幅上调19-20年盈利预测为4.3亿/5.4亿（前次为4.0/5.0亿），引入2021年盈利预测6.7亿，对应EPS 0.78/0.99/1.21元，参考可比公司19年平均P/E为14倍，给予公司2019年15-17x P/E，对应目标价11.70-13.26元，维持“增持”评级。

[点击下载全文：国祯环保\(300388,增持\)：业绩符合预期，现金流同比改善明显](#)

聚光科技 18业绩符合预期，现金流大幅好转

(300203.SZ)18年营收38.25亿(+36.6%)，归母净利6.0亿元(+33.9%)，扣非净利5.5亿(+76.6%)，业绩符合预期。业绩增长主要由于：1)客户需求旺盛，公司在环境监测、实验室仪器营收快速增长；2)管控成效初现，公司销售费用率、管理费用率得到有效控制，财务费用率保持稳定，三费率同比-2.6pct。经营性现金流净流入4.8亿（同比+635.6%），现金流显著改善。我们维持盈利预测，预计19-20年EPS为1.75/2.16元，引入2021年盈利预测EPS为2.39元，给予公司19年目标18-19xP/E，目标价31.50-33.25元，维持“买入”。

[点击下载全文：聚光科技\(300203,买入\)：业绩持续高增长，现金流大幅改善](#)

东江环保 业绩低于预期，看来未来发展潜力

(002672.SZ)19Q1公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润8.1/1.1/1.0亿元，同比+6%/-11%/-12%，其中主营业务利润稳健增长8%达2.8亿元，归母净利润下滑期间费用（含研发费用）增加所致，19Q1期间费用总额为1.6亿元，期间费用率达20.4%，同比+2.1pct。目前行业持续高景气，东江环保引入汇鸿集团作为战投后，有望充分依托汇鸿集团在江苏快速扩张危废产能。我们预计2019-20年公司EPS为0.61/0.72元（调整前为0.66/0.79元），给予公司2019年24-26xP/E，对应目标价14.64-15.86元/股，维持“买入”评级。

[点击下载全文：东江环保\(002672,买入\)：19Q1业绩略低预期，看好异地扩张潜力](#)

碧水源 转让协议生效，实控人质押风险基本解除

(300070.SZ)公司6月4日晚公告，公司与中国城乡签署了股权转让协议的补充协议，该协议已经生效。协议规定碧水源实控人文剑平及其他三名股东合计向中国城乡转让3.21亿股，占总股本的10.18%，股权转让款28.69亿，转让价格8.95元/股，较6月4日收盘价溢价22%。协议生效后三日内中国城乡将向文剑平先生支付3亿元预付款用于股票解除质押，我们预计公司质押风险基本得到解除，后续公司有望依靠中交集团获得更多订单，融资压力有望缓解。我们上调盈利预测，预计19-21年归母净利润13.8/16.0/19.7亿（前次预测13.7/14.9/15.5亿），考虑可比公司19年平均P/E 16x，给予公司19年18-20x目标P/E，目标价7.92-8.80元，维持“买入”。

[点击下载全文：碧水源\(300070,买入\)：股权转让落地，业绩拐点可期](#)

高能环境年报符合预期，一季报超市场预期

(603588.SH)公司公告18年报及19年一季报,18年实现营收37.6亿(+63%),实现归母净利润3.25亿(+69%),实现扣非归母净利润3.02亿(+60%),符合预期;19Q1实现营收6.8亿(+37%),归母净利润5468万(+77%),扣非归母净利润5270万(70%),超市场预期。18年及19Q1公司现金流大幅改善,三项费用率控制良好,小幅上调盈利预测:预计19-20年分别实现归母净利润4.5/5.7亿(调整前为4.4/5.5亿),并引入21年归母净利润预测值6.9亿,当前股价对应19-21年P/E 18/14/12x。参考可比公司19年平均P/E 17x,考虑公司作为土壤修复龙头应享受适当溢价,给予19年22-25x目标P/E,目标价14.96-17.00元/股,维持“买入”。

[点击下载全文:高能环境\(603588,买入\):一季报超预期,现金流大幅改善](#)

龙净环保
18年业绩合乎预期,非电业务加速拓展

(600388.SH)18年公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润94.0/8.0/7.0亿元,分别同比+16%/11%/7%,业绩表现符合预期。18年非电业务加速放量,根据公司公告,18年公司新增订单130亿元(同比+38%),其中新增电力/非电订单同比-10%/+98%,全年新增/在手订单非电占比64%/44%(vs17年新增/在手订单非电占比45%/27%)。我们维持19-20年盈利预测,预计19-21年EPS分别为0.83/0.93/1.05元,参考可比公司19年平均P/E为20x,给予公司19年20-22倍目标P/E,对应目标价16.60-18.26元/股,维持“买入”评级。

[点击下载全文:龙净环保\(600388,买入\):业绩表现稳健,看好非电业务放量](#)

龙马环卫
环卫装备业务拖累业绩下滑,环卫服务业务前景看好

(603686.SH)18年公司实现营收/归母净利润34.4/2.4亿元,同比+12%/-9%,业绩表现低于预期,主因系环卫装备业务增速放缓且毛利率走低,以销量口径测算,18年每台/套环卫装备均价同比降低5%。环卫服务业绩向好,19年以来订单加速态势,截至3月中,公司已中标环卫服务项目13个,合同总额49亿元,为18年全年新签订单总额1.2倍。考虑到19-20年环卫装备行业竞争或将继续加剧,以及人工成本增加可能将对服务毛利率形成冲击,下调盈利预测,预计19-21年EPS0.87/1.02/1.34元(前次19-20年1.14/1.37元),给予公司19年20-23x P/E,目标价17.40-20.01元,维持“买入”。

[点击下载全文:龙马环卫\(603686,买入\):环卫装备差强人意,环卫服务初露峥嵘](#)

瀚蓝环境
业绩符合预期,低估值优势仍在

(600323.SH)公司18年全年实现营收48.5亿(+15.4%),归母净利润8.76亿(+34.2%),扣非归母净利润7.22亿(21.5%),业绩符合预期。公司年报整体喜忧参半,固废业务毛利率下滑较多(同比-4.9pct),但公司燃气销量增速/吨垃圾上网电量/污水处理价格均有向好趋势。略下调公司19-20年归母净利预测至9.4/11.7亿(调整前为9.7/11.8亿),引入21年归母净利12.7亿,对应19-21年EPS为1.23/1.52/1.65元。参考可比公司19年平均P/E 20x,给予公司19年19-21x P/E,对应目标价23.37-25.83元。公司当前估值仍处于低位(19年P/E 14x),维持“买入”评级。

[点击下载全文:瀚蓝环境\(600323,买入\):年报喜忧参半,颇具长期投资价值](#)

资料来源:华泰证券研究所

行业动态

图表3：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年06月14日	财联社	国家能源局：5月份全社会用电量5665亿千瓦时 同比增长2.3% (点击查看原文)
2019年06月14日	中国证券网	中电联：全球能源互联网正加快推进 (点击查看原文)
2019年06月14日	搜狐网	我国2018年降低企业用电成本超1257亿元 (点击查看原文)
2019年06月14日	食品伙伴网	海南：纯净水检出铜绿假单胞菌不合格，油条铝的残留量超标 (点击查看原文)
2019年06月14日	云财经	中国5月发电5589亿千瓦时 同比增长0.2% (点击查看原文)
2019年06月14日	电力传媒	【不良】山东电力通报90企不良行为 10名企现身 (点击查看原文)
2019年06月14日	中国能源网	总投资58.51亿元！浙江仙居抽水蓄能电站枢纽工程通过验收 (点击查看原文)
2019年06月14日	新京报网	非法倾倒地“垃圾大坑” 10人被刑拘 (点击查看原文)
2019年06月14日	搜狐网	空气质量明显恶化 六市负责人被约谈 (点击查看原文)
2019年06月13日	冶金安全	突发 一个月内三起爆炸事故，氢能安全如何保障？ (点击查看原文)
2019年06月13日	中国证券网	专家：中国土壤污染防治市场将加速释放 (点击查看原文)
2019年06月13日	桂林生活	生态环境部官微：全国1-4月下达环境行政处罚决定书36465份 (点击查看原文)
2019年06月13日	北极星电力网	中电莱州二期风电场投入商业运行暨莱芜三期风电场进入施工阶段 (点击查看原文)
2019年06月13日	经济参考报	将电价优势转化为“数据”优势 (点击查看原文)
2019年06月13日	每日经济新闻	前4月环境行政处罚金额达28亿 多省份未按日计罚案件 (点击查看原文)
2019年06月12日	财联社	1-4月全国环境行政处罚案件罚款金额28.06亿元 (点击查看原文)
2019年06月12日	中新网	1-4月全国环境行政处罚案件罚没款金额28.06亿元 (点击查看原文)
2019年06月12日	索比太阳能光伏网	2030年风电、光伏装机量将达到12亿千瓦 (点击查看原文)
2019年06月12日	北极星电力网	国家标准《火力发电工程项目规范》通过中期评估 (点击查看原文)
2019年06月12日	经济参考报	推进垃圾分类并不止于“拒运” (点击查看原文)
2019年06月12日	北极星电力网	国家电网开展智慧变电站设备整站招标 (点击查看原文)
2019年06月11日	新华社	高质量制造业拉动明显 广东用电创新高 (点击查看原文)
2019年06月11日	国家能源局华北监管局	华北能源监管局12398热线2019年5月份投诉举报情况通报 (点击查看原文)
2019年06月11日	索比太阳能光伏网	开发商增加1.7GW的太阳能 印度第一季度增长放缓 (点击查看原文)
2019年06月11日	同花顺财经	10937万千瓦！广东电网最高负荷创历史新高 (点击查看原文)
2019年06月11日	海南在线	贵州天然气安检流程是什么 (点击查看原文)
2019年06月10日	中国证券网	国家能源局发布《2018年度全国可再生能源电力发展监测评价报告》 (点击查看原文)
2019年06月10日	中国证券网	山西新能源装机容量突破2000万千瓦 (点击查看原文)
2019年06月10日	金风科技微平台	风电、光伏将加速替代煤电 (点击查看原文)
2019年06月10日	中国证券网	海南完成2018年国家下达环保约束性指标 (点击查看原文)
2019年06月10日	北极星电力网	进展迅速！江苏射阳县：力争3-5年打造成千亿级海上风电产业基地 (点击查看原文)
2019年06月10日	南方都市报	广东实现水环境好转 急需打通“最后一米”管网 (点击查看原文)
2019年06月10日	广州日报	珠海法院全省首推“环境保护禁止令” (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表4：公司动态

公司	公告日期	具体内容
启迪桑德	2019-06-12	对外担保事项进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5430352.pdf
	2019-06-12	关于公司收到政府补助的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5430326.pdf
	2019-06-10	关于股东股权质押事项公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-10\5425412.pdf
	2019-06-10	关于公司获得政府补助的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-10\5425411.pdf
长源电力	2019-06-15	关于参加投资者网上集体接待日活动情况的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5437163.pdf
	2019-06-11	关于参加湖北辖区上市公司2019年度投资者网上集体接待日活动的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5426921.pdf
旺能环境	2019-06-10	关于向全资下属项目公司提供担保额度的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-10\5425493.pdf

	2019-06-10	关于召开 2019 年第四次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-10\5425496.pdf
	2019-06-10	第七届董事会第二十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-10\5425490.pdf
东江环保	2019-06-15	关于收到中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5437693.pdf
	2019-06-14	第六届董事会第三十六次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5435286.pdf
	2019-06-14	关于关联方中标珠海市斗门区永兴盛环保工业废弃物回收综合处理有限公司焚烧预处理车间厂房项目建设工程暨关联交易的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5435284.pdf
	2019-06-14	独立董事关于相关事项的事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5435287.pdf
	2019-06-14	独立董事关于相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5435283.pdf
	2019-06-14	为孙公司提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5435285.pdf
	2019-06-12	减资公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5430475.pdf
	2019-06-12	2018 年度股东大会、2019 年第二次 A 股类别股东会及 2019 年第二次 H 股类别股东会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5430474.pdf
	2019-06-12	2018 年度股东大会、2019 年第二次 A 股类别股东会及 2019 年第二次 H 股类别股东会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5430473.pdf
碧水源	2019-06-15	关于公司控股股东及大股东部分股份质押及解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5437053.pdf
	2019-06-15	独立董事关于第四届董事会第二十五次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5437050.pdf
	2019-06-15	关于为阿鲁科尔沁旗碧水源水务有限公司提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5437063.pdf
	2019-06-15	第四届董事会第二十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5437057.pdf
	2019-06-15	关于为济阳碧水源环境治理有限公司提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5437041.pdf
	2019-06-15	关于召开 2019 年第二次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5437044.pdf
维尔利	2019-06-12	关于控股股东进行股票质押式回购交易延期购回的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5430109.pdf
	2019-06-12	2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5430108.pdf
国祯环保	2019-06-15	关于调整国祯转债转股价格的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5437435.pdf
	2019-06-15	2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5437431.pdf
	2019-06-14	关于控股子公司签订日常经营性合同的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5436007.pdf
	2019-06-14	关于非公开发行股票申请获得中国证监会核准批复的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5436003.pdf
	2019-06-13	关于国祯转债暂停转股的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5432645.pdf
博世科	2019-06-14	关于更换保荐机构及保荐代表人的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5437392.pdf
	2019-06-14	关于董事会换届选举的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5437387.pdf
	2019-06-14	关于监事会换届选举的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5437382.pdf
	2019-06-11	第三届董事会第六十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5429550.pdf
	2019-06-11	关于 2019 年股票期权激励计划首次授予登记完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5427232.pdf
	2019-06-11	关于为控股子公司向银行申请贷款提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5429549.pdf

	2019-06-11	独立董事关于相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5429551.pdf
华能国际	2019-06-14	华能国际关于超短期融资券发行的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5434171.pdf
	2019-06-13	华能国际 2018 年年度股东大会召开的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5432596.pdf
	2019-06-13	华能国际 2018 年年度股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5432587.pdf
	2019-06-12	华能国际 2018 年度公司债券受托管理事务报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429941.pdf
浙能电力	2019-06-11	浙能电力 2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5427072.pdf
三峡水利	2019-06-15	三峡水利关于收到 2019 年度农网改造升级工程专项补助资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5435404.pdf
	2019-06-12	三峡水利 2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5429729.pdf
联美控股	2019-06-13	联美控股关于控股股东非公开发行可交换公司债券发行完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5432086.pdf
	2019-06-11	联美控股 2019 年第一次临时股东大会的法律意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5426479.pdf
	2019-06-11	联美控股 2019 年第一次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5426484.pdf
龙净环保	2019-06-15	龙净环保关于第六期员工持股计划过户及购买完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5435382.pdf
	2019-06-14	龙净环保关于申请撤回公司 2018 年度公开发行可转换公司债券申请文件并重新申报的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5433168.pdf
	2019-06-14	龙净环保独立董事关于第八届董事会第十九次会议有关议案的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5433164.pdf
京能电力	2019-06-11	京能电力公开发行 2019 年公司债券（第一期）发行结果公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5427837.pdf
内蒙华电	2019-06-13	内蒙华电 2018 年度公司债券受托管理事务报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5430684.pdf
深圳燃气	2019-06-14	深圳燃气关于“16 深燃 01”公司债券回售申报情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5433683.pdf
	2019-06-13	深圳燃气 2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5430858.pdf
国检集团	2019-06-12	国检集团关于使用暂时闲置的募集资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5427903.pdf
伟明环保	2019-06-15	伟明环保关于 2017 年员工持股计划存续期即将届满的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5436099.pdf
	2019-06-11	伟明环保关于“伟明转债”开始转股的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5426287.pdf
龙马环卫	2019-06-13	龙马环卫关于 2019 年度使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告（一） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-13\5430835.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

各类环保政策是推进环保产业发展的重要驱动力，如果相关环保政策落实力度低于预期，将对环保行业发展造成不利影响。

此外，从公司层面来看，如果相关业务订单推进低于预期，也将对公司业绩表现产生一定负面影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。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独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com