

# 垃圾分类带来市场增量，创业板兼并重组有望解禁

## ——公用事业与环保行业周报（20190623）

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)

于鸿光（执业证书编号：S0930519060001）

021-52523819

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

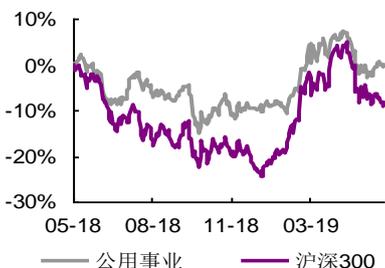
#### 联系人

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上涨 5.51%，沪深 300 上涨 4.90%，上证综指上涨 4.16%，深圳成指上涨 4.59%，创业板指上涨 4.80%。细分子板块中，电力板块上涨 2.48%，环保工程及服务板块上涨 14.28%，燃气板块上涨 2.56%，水务板块上涨 8.42%，环保设备板块上涨 3.48%，园林工程板块上涨 6.55%。

#### ◆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、风格等重要因素的判断产生了分歧。

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，除非煤炭价格出现急速下行，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）城燃公司方面，量增逻辑仍将延续，但需要关注价格方面政策博弈后的股价反映：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：

在6月8日习近平主席对垃圾分类做出重要指示后，叠加市场对G20预期乐观，垃圾分类作为一个全民关注的、且会持续发酵的新主题，在此窗口期爆发。我们就垃圾分类对固废全产业链的影响进行了测算：

环卫设备方面，湿垃圾储运&回收网络增量市场：**2019-20年，36亿元/年（以46城计）；2021-25年，15亿/年（以所有地级市计）。**

餐厨&厨余方面，餐厨垃圾分类监管后，收运逐渐规范，盈利将逐步转好，厨余产能缺口和需求增加带来的市场增量：**新增项目投资规模588亿元（EPC模式下，63亿元/年，以总投资75%，分7年计测算）；新增运营空间为143亿元/年。**

垃圾焚烧方面，“量”：短期无忧，长期需综合考虑增减的对冲；“热值”：干湿分离提升焚烧热值：幅度为30-40%，若以0.4元/度上网电价计，**项目盈利将提升15-20元/吨。**

厨余垃圾处理器方面，干湿分离后带来的增量市场：**按渗透率10%计，2020年46城市场空间85亿元，2025年全部地级市市场空间273亿元。**

环卫设备方面建议关注盈峰环境、龙马环卫、中国天楹；垃圾焚烧方面建议关注区域性龙头上海环境、以及产能加速提升的瀚蓝环境；餐厨处置方面建议关注渗滤液处置龙头维尔利。从对生活方式改变的角度分析，厨余垃圾处理器市场和互联网+环卫模式有望迎来新的发展机遇，建议关注**提前布局厨余垃圾处理器的小家电制造厂商，以及布局互联网收运、再生资源的创投企业。**

6月20日，证监会发文就修改《上市公司重大资产重组管理办法》向社会公开征求意见。本次修订聚焦两方面内容：**一是**加快推进优质资产的并购重组，取消“净利润”要求且缩短计算周期；**二是**创业板上市公司重组上市的解禁。我们在策略报告中已经提出，环保混改是趋势，且国资选择有三类：资产负债端压力较轻的优质资产（环能科技、中金环境），资产负债端承压的优质资产（碧水源、启迪桑德），以及存在较严重债务问题的资产。我们认为，对于环保产业，金融去杠杆引发行业变革后，推动创业板兼并重组是对前期创业者的制度红利，有利于进一步激发市场及产业创新、发展的活跃度，同

时也有利于产业进一步整合，促进其良心、规范发展。建议关注资产负债端压力不大且市值较小的公司，低于 30 亿市值最佳。

◆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	5.99	0.19	0.49	0.76	32	12	8	买入
600578	京能电力	3.25	0.13	0.19	0.22	25	17	15	买入
603393	新天然气	23.7	2.09	2.73	3.48	11	9	7	买入
000968	蓝焰控股	12.09	0.70	0.77	0.86	17	16	14	增持
002267	陕天然气	8.11	0.36	0.37	0.48	22	22	17	增持
1600.HK	天伦燃气	7.95	0.58	0.97	1.37	14	8	6	买入
601139	深圳燃气	5.67	0.36	0.38	0.47	16	15	12	买入
000967	盈峰环境	7.59	0.29	0.47	0.56	26	16	14	买入
0257.HK	中国光大国际	7.38	0.70	0.89	1.07	10	8	7	买入
601200	上海环境	14.05	0.63	0.83	0.95	22	17	15	增持
600323	瀚蓝环境	17.86	1.14	1.2	1.44	16	15	12	买入
1330.HK	绿色动力环保	3.62	0.28	0.36	0.45	13	10	8	增持
600217	中再资环	7.73	0.23	0.29	0.33	34	27	23	增持
300425	环能科技	5.59	0.20	0.23	0.26	28	24	22	增持
300422	博世科	11.55	0.66	0.85	1.08	17	14	11	买入
300145	中金环境	4.5	0.22	0.29	0.35	20	16	13	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 6 月 21 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

**中电联发布 1-5 月份电力工业运行简况。**1-5 月份,全国全社会用电量 27993 亿千瓦时,同比增长 4.9%,增速比上年同期回落 4.8 个 pct,其中:第一产业用电量 277 亿千瓦时,同比增长 5.2%,增速比上年同期回落 5.4 个 pct;第二产业用电量 18855 亿千瓦时,同比增长 2.7%,增速比上年同期回落 5.1 个 pct;第三产业用电量 4586 亿千瓦时,同比增长 9.6%,增速比上年同期回落 5.5 个 pct;城乡居民生活用电量 4276 亿千瓦时,同比增长 10.3%,增速比上年同期回落 3.6 个 pct。(北极星电力网)

**财政部发布 866 亿可再生能源补贴资金分配方案。**2019 年可再生能源电价附加补助资金拨付程序已启动,预算总额约 866 亿元。其中,划拨给国家电网的预算补贴资金约 724 亿元,包括风电约 329 亿元、光伏发电约 357 亿元、生物质发电约 38 亿元;划拨给南方电网的预算补贴资金约 58 亿元,包括风电约 40 亿元、光伏发电约 15 亿元、生物质发电约 3 亿元;划拨给国网、南网以外的地方电网企业补贴资金约 83 亿元,包括风电约 42 亿元、光伏发电约 33 亿元、生物质发电约 1 亿元、公共独立系统约 7 亿元,涉及的地方包括内蒙古、吉林、浙江、广西、四川、重庆、云南、陕西、甘肃、新疆、青海、新疆生产建设兵团等。(北极星电力网)

**财政部发布《可再生能源发展专项资金管理暂行办法》的补充通知。**通知明确可再生能源发展专项资金支持煤层气(煤矿瓦斯)、页岩气、致密气等非常规天然气开采利用。2018 年,补贴标准为 0.3 元/立方米。自 2019 年起,不再按定额标准进行补贴。按照“多增多补”的原则,对超过上年开采利用量的,按照超额程度给予梯级奖补;相应,对未达到上年开采利用量的,按照未达标程度扣减奖补资金。同时,对取暖季生产的非常规天然气增量部分,给予超额系数折算,体现“冬增冬补”。(财政部)

**生态环境部公布 2019 年 5 月和 1-5 月全国空气质量状况。**1-5 月,平均优良天数比例为 80.3%,同比上升 0.6 个 pct;118 个城市环境空气质量达标,达标城市数同比增加 20 个;PM<sub>2.5</sub>浓度为 44μg/m<sup>3</sup>,同比持平;PM<sub>10</sub>浓度为 75μg/m<sup>3</sup>,同比下降 2.6%;O<sub>3</sub>浓度为 132μg/m<sup>3</sup>,同比下降 0.8%;SO<sub>2</sub>浓度为 13μg/m<sup>3</sup>,同比下降 13.3%;NO<sub>2</sub>浓度为 28μg/m<sup>3</sup>,同比持平;CO 浓度为 1.5mg/m<sup>3</sup>,同比持平。(生态环境部)

**《无锡市生活垃圾分类管理条例》即将于 2019 年 9 月 1 日起施行。**《条例》已由无锡市第十六届人大常委会第十九次会议通过,是江苏省内首部生活垃圾分类地方法规。《条例》将于 9 月 1 日起施行,这意味着届时分类收集设施布设到位的试点小区和单位将实施强制分类。《条例》贯彻一个基本原则,即城乡统筹,农村地区按城市模式推进,以四分法为主。(江苏省委新闻网)

山东省印发《全省化工行业和化工园区安全生产专项整治行动实施方案》。方案总体要求全面排查整治安全隐患、严格落实安全主体责任、坚决关停安全不达标企业；具体任务包括：开展园区突出问题排查整治、强化化工生产企业评级评价结果运用、加强重点企业安全整治；方案计划于6月中旬前动员部署，6月底前完成企业自查自纠，7月至8月开展市、县专项检查，8月底前开展省领导小组成员单位督导抽查，并于9-10月完成专项整治回头看。（北极星环保网）

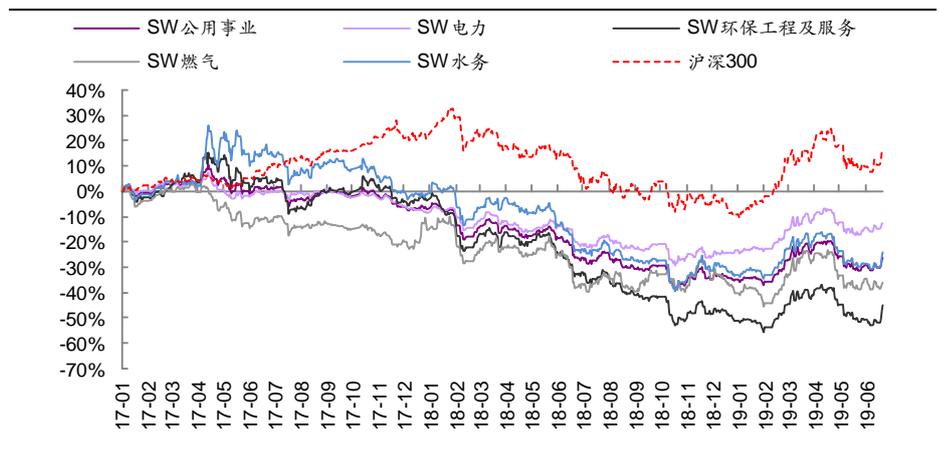
## 2、行情回顾

### 2.1、板块行情

**板块周行情：**本周公用事业一级板块上涨 5.51%，在 28 个 SW 一级板块中排名第 6；沪深 300 上涨 4.90%，上证综指上涨 4.16%，深圳成指上涨 4.59%，创业板指上涨 4.80%。细分子板块中，电力板块上涨 2.48%（火电板块上涨 1.76%、水电板块上涨 2.05%），环保工程及服务板块上涨 14.28%，燃气板块上涨 2.56%，水务板块上涨 8.42%，环保设备板块上涨 3.48%，园林工程板块上涨 6.55%。

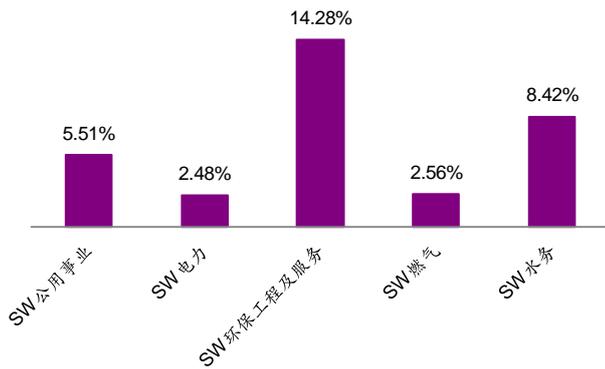
**板块月行情：**本月至今公用事业一级板块上涨 4.06%，沪深 300 上涨 5.62%，上证综指上涨 3.56%，深圳成指上涨 3.27%，创业板指上涨 2.71%。细分子板块中，电力板块上涨 1.91%（火电板块上涨 2.08%、水电板块上涨 1.05%），环保工程及服务板块上涨 11.62%，燃气板块下跌 2.31%，水务板块上涨 6.27%，环保设备板块上涨 1.57%，园林工程板块上涨 4.83%。

图 1：公用环保板块行情



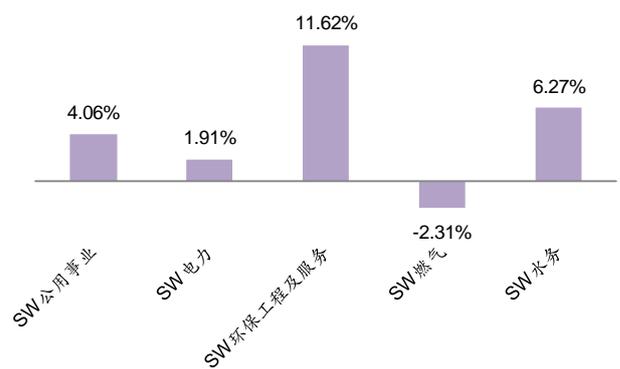
资料来源：Wind

图 2：公用环保周行情



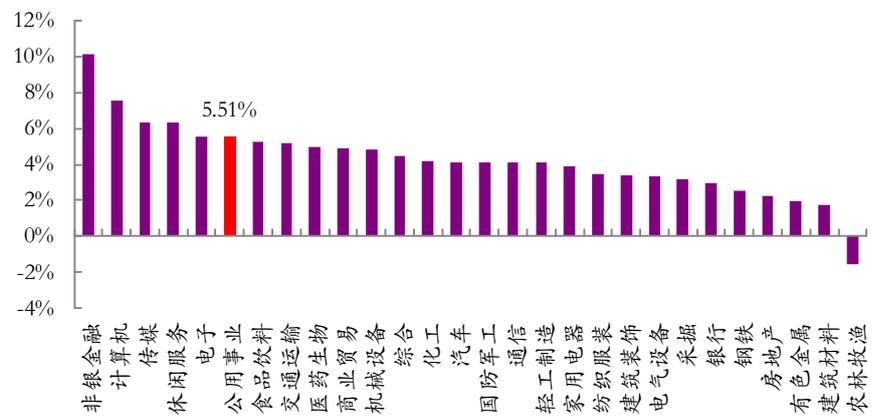
资料来源：Wind

图 3：公用环保月行情



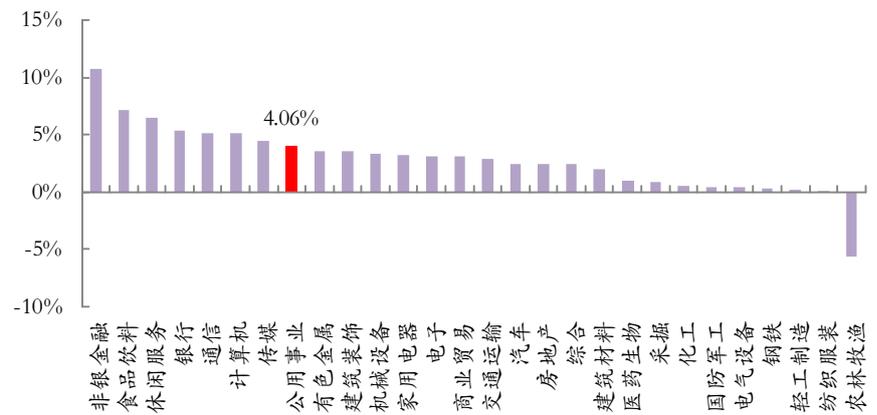
资料来源：Wind

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



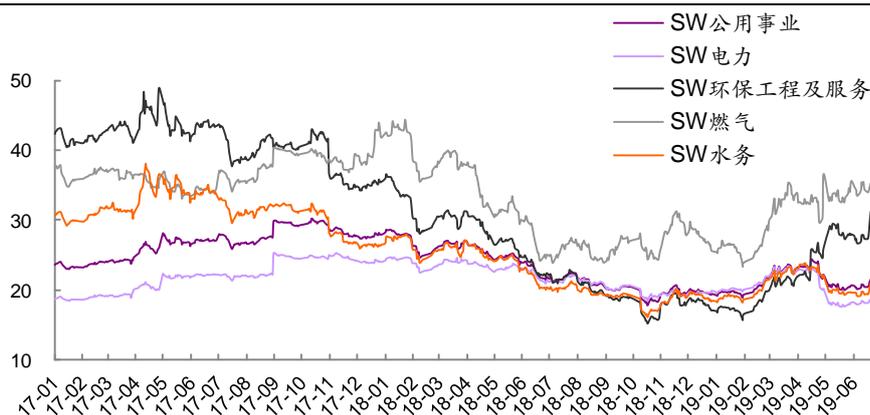
资料来源：Wind

## 2.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：公用事业 21.5 倍，电力板块 18.7 倍（火电板块 19.4 倍，水电板块 16.6 倍），环保工程服务板块 31.1 倍，燃气板块 35.4 倍，水务板块 21.0 倍，环保设备板块 24.0 倍，园林工程板块 24.3 倍。

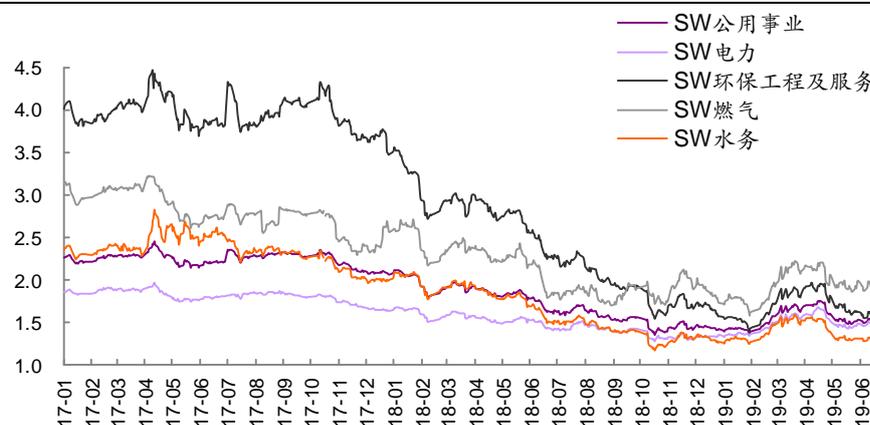
目前公用环保各版块 P/B (LF)：公用事业 1.6 倍，电力板块 1.5 倍（火电板块 1.1 倍，水电板块 2.1 倍），环保工程服务板块 1.8 倍，燃气板块 2.0 倍，水务板块 1.4 倍，环保设备板块 2.3 倍，园林工程板块 1.6 倍。

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

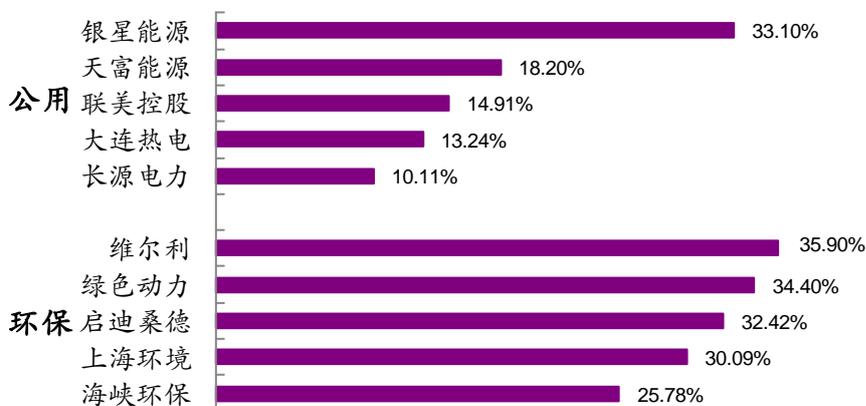
## 2.3、个股行情

### 2.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是银星能源(+33.10%)、天富能源(+18.20%)、联美控股(+14.91%)、大连热电(+13.24%)、长源电力(+10.11%)；

环保板块周涨幅前五的是维尔利 (+35.90%)、绿色动力 (+34.40%)、启迪桑德 (+32.42%)、上海环境 (+30.09%)、海峡环保 (+25.78%)。

图 8：公用环保板块周涨幅前五个股

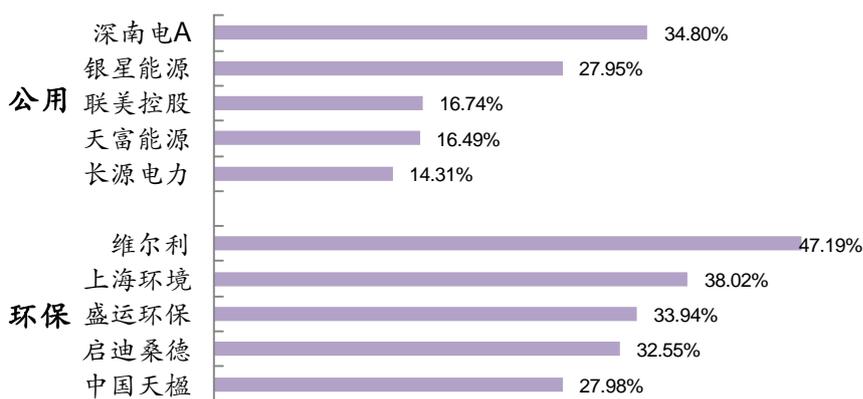


资料来源：Wind、光大证券研究所整理

### 2.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是深南电 A (+34.80%)、银星能源 (+27.95%)、联美控股 (+16.74%)、天富能源 (+16.49%)、长源电力 (+14.31%)；环保板块月涨幅前五的是维尔利 (+47.19%)、上海环境 (+38.02%)、盛运环保 (+33.94%)、启迪桑德 (+32.55%)、中国天楹 (+27.98%)。

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、聚光科技、东方园林、涪陵电力、皖能电力；减持比例前五大公用环保公司分别为瀚蓝环境、中天能源、神雾环保、启迪桑德、浙能电力。

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	7.43	0.3861%	16.76	0.8712%
2	300203.SZ	聚光科技	1.68	0.3723%	0.20	0.0442%
3	002310.SZ	东方园林	6.24	0.2322%	5.45	0.2030%
4	600452.SH	涪陵电力	0.72	0.2287%	1.05	0.3345%
5	000543.SZ	皖能电力	3.56	0.1989%	8.52	0.4759%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

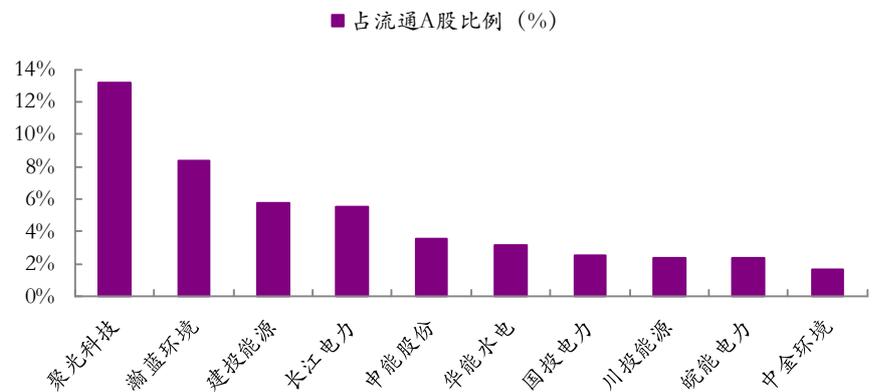
表 2：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

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	600323.SH	瀚蓝环境	-3.34	-0.4357%	0.10	0.0132%
2	600856.SH	中天能源	-5.80	-0.4247%	-2.13	-0.1561%
3	300156.SZ	神雾环保	-3.55	-0.3518%	-0.44	-0.0436%
4	000826.SZ	启迪桑德	-4.01	-0.2803%	-3.88	-0.2710%
5	600023.SH	浙能电力	-30.79	-0.2264%	-22.41	-0.1647%

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 (13.18%)、瀚蓝环境 (8.40%)、建投能源 (5.75%)、长江电力 (5.51%)、中能股份 (3.54%)。

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)
600388.SH	龙净环保	2019-06-20	11.65	11.65	0.00	12.24	3,001.94	34,972.62
601200.SH	上海环境	2019-06-20	11.03	11.61	-5.00	12.77	100.00	1,103.00
000040.SZ	东旭蓝天	2019-06-19	5.85	6.46	-9.44	6.60	1,696.00	9,921.63
600131.SH	岷江水电	2019-06-17	13.57	14.10	-3.76	14.14	350.00	4,749.50

资料来源：Wind

## 2.6、下周大事提醒

表 4：大事提醒

时间	内容
2019/6/24	维尔利、鹏鹞环保：股东大会召开；江南水务、国祯环保、节能风电、宁波热电、陕天然气：分红除权派息
2019/6/25	旺能环境、上海环境、金圆股份、盛运环保：股东大会召开；清新环境、绿色动力：分红股权登记
2019/6/26	科融环境、东旭蓝天、华电国际、大唐发电、节能风电：股东大会召开；广州发展、江苏新能、西昌电力：分红股权登记；绿色动力、清新环境：分红除权派息
2019/6/27	金鸿控股、闽东电力、华通热力：股东大会召开；国电电力：分红股权登记；江苏新能、广州发展、西昌电力：分红除权派息；新纶科技：限售股份上市流通
2019/6/28	世纪星源、武汉控股、*ST 节能、京能电力、漳泽电力、广安爱众、上海电力：股东大会召开；国祯环保：分红股权登记；天瑞仪器、远达环保、东方环宇、国电电力、华能国际：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
2019/06/18	生态环境部	全国土壤污染防治部际协调小组会议在京召开，生态环境部部长李干杰主持会议并讲话。会上，生态环境部副部长黄润秋宣布了新一届全国土壤污染防治部际协调小组组长、副组长及成员名单，通报了“土十条”工作进展情况和近期工作安排。
2019/06/19	北极星大气网	6月19日，生态环境部与江西省人民政府在南昌市共同举办第七届全国低碳日主场活动，今年低碳日的口号是“低碳行动，保卫蓝天”。生态环境部有关负责人出席低碳日主场活动并在致辞中指出，截至今年5月底，全国碳市场试点配额累计成交3.1亿吨二氧化碳，累计成交额约68亿元。
2019/06/19	中国水网	国务院常务会议明确要求，加强集中式饮用水水源地保护，同时要研究提升农村饮水安全水平的新标准，启动编制下一步农村供水规划。
2019/06/20	中国能源网	近日，财政部发布《关于下达可再生能源电价附加补助资金预算的通知》，下发可再生能源补贴约81亿元。其中，风电、光伏项目补贴分别约为42亿元、30.8亿元。

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
2019/06/17	中国水网	中共中央办公厅、国务院办公厅印发《中央生态环境保护督察工作规定》，新增内容包括督察领导小组升格，由国务院生态环境保护督察工作领导小组升格为中央生态环境保护督察工作领导小组，督察对象增加了国务院相关部门和央企，规定了每五年一轮的常态化督察方式以及例行督察、专项督察和“回头看”等三种督察类型等等。
2019/06/18	生态环境部	环境部印发《排污许可证申请与核发技术规范 酒、饮料制造工业》(HJ1028-2019)和《排污许可证申请与核发技术规范 畜禽养殖行业》(HJ1029-2019)，对酒、饮料制造工业和畜禽养殖行业排污

		单位排污许可证申请与核发的基本情况填报要求、许可排放限值、实际排放量核算和合规判定方法以及自行监测、环境管理台账与排污许可证执行报告等做出规定并对污染防治提出可行技术要求。
2019/06/18	上海市绿化和市容管理局	上海市绿化和市容管理局发布《关于拒绝收运分类不符合标准生活垃圾的操作规程（暂行）》，以提高分类实效，保障收集运输和进入生活垃圾处理厂生活垃圾分类质量。
2019/06/19	北极星水处理网	哈尔滨市住建局发布《哈尔滨市城镇污水治理实施方案》，《方案》要求，到2020年，哈尔滨市22个重点镇应具备污水收集处理能力；城市和县城污水处理率分别达到95%和85%；污泥无害化处理处置率达到90%以上。
2019/06/19	北极星环保网	贵州省生态文明建设领导小组办公室（省发展改革委）印发实施《贵州省生活垃圾分类工作评价考核暂行办法》（以下简称《办法》），对全省推进生活垃圾分类各项重点工作进行了细化明确，进一步明晰了各地和各部门推进生活垃圾分类的工作路径。
2019/06/19	生态环境部	环境部印发《污染地块地下水修复和风险管控技术导则》（HJ 25.6-2019），对污染地块地下水修复和风险管控的基本原则、工作程序和技术要求做出明确规定。
2019/06/20	北极星环境修复网	黄石市生态环境局、大冶市人民政府发布了关于污染地块修复工程验收、修复工程环境监理等7项技术指南（规范），以及农用地、建设用地土壤环境管理和农用地污染土壤修复项目验收等3个管理办法。

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
2019/06/18	碧水源	公司董事、高管戴日成先生计划自2018年10月22日起至2019年7月7日拟通过深圳证券交易所证券交易系统允许的方式增持本公司股份，增持所需的资金来源为自筹资金。截至本次增持前，戴日成先生未持有公司股份，截至本公告日，戴日成先生通过深圳证券交易所证券交易系统以集中竞价的方式增持公司股票1,331,461股，合计增持公司股票金额为1,000.46万元；增持后戴日成先生持有公司股票数量为1,331,461股，占公司总股本的0.04%，且在本次公告前六个月内未减持公司股份。
2019/06/18	三维丝	公司持股5%以上股东周口市城投园林绿化工程有限公司于2019年6月17日、6月18日通过深圳证券交易所集中竞价方式分别增持公司股份1,800,620股、2,173,909股，前述增加持股数各占公司总股本的0.47%、0.56%；本次增持前，周口城投持有公司股份33,901,562股，占公司总股本的8.79%；本次增持后，周口城投持有公司股份37,876,091股，占公司总股本的9.83%。
2019/06/18	金圆股份	公司近日接到公司控股股东金圆控股集团有限公司函告，获悉金圆控股将其所持有本公司的部分股份解除质押。截至公告披露日，金圆控股直接持有公司股份231,907,628股，占公司股份总数32.45%。金圆控股本次解除质押的股份总数为4,800,000股，占公司股份总数0.67%。截至目前，金圆控股累计用于质押的股份总数为155,720,000股，占公司股份总数21.79%。
2019/06/18	旺能环境	公司于2019年6月18日接到公司大股东美欣达集团有限公司的函告，获悉其持有的本公司部分股份已解除质押。截至本公告披露日，美欣达集团共持有本公司股票142,866,210股，占公司总股本416,565,045股的34.30%。本次解除质押的股份总数为4,500,000股，占美欣达集团持股比例3.15%。本次解除质押后，美欣达集团所持有的本公司股份累计质押数量为94,713,816股，占其持有股份总数的66.30%，占公司总股本的22.74%。
2019/06/20	上海环境	公司股东弘毅（上海）股权投资基金中心（有限合伙）在减持计划实施前持有公司股份共计64,937,708股，占公司股本总数的9.24%。2018年年度权益分派实施前，弘毅投资通过集中竞价和大宗交易方式减持公司股份7,783,138股，占公司总股本的1.1079%。2018年年度权益分派实施后至2019年6月18日，弘毅投资尚未继续减持，持有公司股份74,300,941股，占公司转增后总股本的8.14%。
2019/06/20	百川能源	本公司持股5%以上股东荆州贤达实业有限公司于2019年6月18日将其持有的本公司2,000,000股有限售条件流通股补充质押给红塔证券股份有限公司，占本公司总股本的0.14%。本次质押已在中国证券登记结算有限责任公司办理了质押登记手续，质押登记日为2019年6月18日，质押期限为2019年6月18日-2019年12月4日。截至本公告日，贤达实业持有本公司股份78,267,836股，占本公司总股本的5.42%。本次质押完成后，贤达实业累计质押的股份数量为26,500,000股，占其持股总数的33.86%，占本公司总股本的1.84%。贤达实业与荆州市景湖房地产开发有限公司为一致行动人，合计持有本公司97,127,606股，占本公司总股本的6.73%，其中累计质押的股份数量为26,500,000股，占贤达实业及景湖房地产持股总数的27.28%，占本公司总股本的1.84%。

2019/06/21	博世科	公司于近日收到王双飞先生、宋海农先生、杨崎峰先生、许开绍先生四位实际控制人的通知，获悉上述四人将其所持有公司的部分股份解除质押及再质押。2018年7月3日，王双飞先生、宋海农先生、杨崎峰先生和许开绍先生将其分别直接持有的公司股份16,000,000股、2,900,000股、2,900,000股及2,890,000股质押给中信建投证券股份有限公司，以股票质押式回购交易的方式进行融资，解除质押日为2019年6月17日，到期回购交易日为2019年7月3日。2019年6月19日-2020年6月19日，王双飞先生、宋海农先生、杨崎峰先生和许开绍先生将上述公司股份进行再质押。截至本公告日，王双飞先生、宋海农先生、杨崎峰先生、许开绍先生四人合计直接持有公司股份112,850,624股，占公司总股本的31.72%；办理完毕上述解除质押及再质押业务后，上述四人仍处于质押状态股份79,573,381股，占四人合计直接持有公司股份总数的70.51%，占公司总股本的22.36%。
2019/06/21	三聚环保	公司今日接到公司控股股东北京海淀科技发展有限公司、公司副董事长及总经理林科先生的通知，获悉海淀科技将其所持有的部分公司股份办理解除质押业务，林科先生将其所持有的部分公司股份办理了质押业务。海淀科技本次解除质押37,860,000股，占其所持股份5.47%，截至公告披露日，海淀科技持有公司股份692,632,562股，占公司总股本的29.47%，其中累计被质押股份378,690,923股，占其持有公司股份总数的54.67%，占公司总股本的16.11%。林科先生本次质押2,000,000股，占其所持股份比例1.10%，截至公告披露日，公司副董事长、总经理林科先生持有公司股份181,396,299股，占公司总股本的7.72%，其中累计被质押股份179,326,376股，占其持有公司股份总数的98.86%，占公司总股本的7.63%。
2019/06/22	碧水源	公司近日接到公司控股股东、实际控制人文剑平先生的通知，获悉文剑平先生所持有公司的部分股份被质押及解除质押。截至本公告日，文剑平先生共持有公司股份717,466,634股，占公司总股本的22.77%；其中本次质押股份10,000,000股，占其所持有公司股份的1.39%，占公司总股本的0.32%；本次解除质押99,100,000股，占其所持有公司股份的13.81%，占公司总股本的3.15%；截至目前文剑平先生累计质押股份538,099,974股，占其所持有公司股份的75%，占公司总股本的17.08%。

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
2019/06/17	中电环保	公司收到南京市公共资源交易中心江宁分中心发出的《中标通知书》，确认中电环保为南京分布式智慧水体净化岛项目（编号：JNZC-2019GK0039）中标单位，中标金额为4.09元/吨。本项目设计处理规模不低于6万吨/天，主要负责五号泵站片区生活污水水质净化处理服务，处理水质达到地表IV类水标准。公司投资约1.1亿元建设本项目，同时设立中电环保股份有限公司南京分公司，作为本项目的建设和运营主体，并授权公司经营层具体实施上述事项并签署相关文件。
2019/06/17	兴蓉环境	公司于近期收到关于西南航空港组团工业集中发展区第六期工业污水处理厂一期工程特许经营项目的《中标通知书》，公司与中国十九冶集团有限公司、公司全资子公司成都市排水有限责任公司组成的联合体为项目中标人。项目总投资为39,931.61万元，融资利率、资本金收益率、运营收益率分别根据当期中国人民银行五年以上期贷款基准利率上浮20%、50%、25%，建安费按清单预算审查价格为基础下浮5.3%。污水处理厂工程总规模10万m <sup>3</sup> /d，本次实施一期工程5万m <sup>3</sup> /d，厂外主干管衔接工程规模10万m <sup>3</sup> /d，尾水工程总规模20万m <sup>3</sup> /d。本项目为BOT模式（建设-运营-移交），特许经营期共30年，其中建设期1年，运营期29年。在特许经营期限内，项目公司负责项目投资建设、运营维护、移交等工作。
2019/06/19	创业环保	公司于2019年5月16日在《上海证券报》、上海证券交易所网站刊发了《中标公告》，确定本公司为“政府和社会资本合作（PPP）模式建设酒泉市肃州区第一、第二污水处理厂项目（二次）”的中标供应商。据此，本公司拟与酒泉市肃州区住房和城乡建设局草签《项目合同》，通过“改建—运营—移交（ROT）”方式，由项目公司在合作期内负责该项目下存量项目及新建项目的优化、投资、融资、建设、运营、维护及移交等事项，该项目总投资额约为人民币59,412.62万元，包括存量项目中酒泉市肃州区第一、第二污水处理厂特许经营权转让价款26,750.00万元，污泥处理工程建设估算总投资6,318.63万元，具体金额以竣工审计结果为准；新建项目估算总额26,343.99万元。
2019/06/19	兴蓉环境	公司于近期收到由沛县水务局、北京金准咨询有限责任公司共同签发的《中标通知书》，公司被确定为沛县供水PPP项目（增加投资部分）中标人。项目总投资约9.56亿元，包括沛县第二地表水厂、13个建制镇污水处理厂管工程、老城区管网改造（含开发区）工程、沛县区域供水与农村安全饮用水工程搭接工程。沛县第二地表水厂基本水价为2.034元/吨；沛县老城区管网改造（含开发区）工程静态投资收益率为8.19%；沛县老城区管网改造（含开发区）工程运营维护费为210万元/年；沛县区域供水与农村安全饮用水工程搭接工程和13个建制镇污水处理厂及管网改造工程静态投资收益率为7.91%。

2019/06/19	三维丝	公司全资子公司新疆三维丝环保科技有限公司与新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司乌鲁木齐分公司签订贸易框架协议,约定新疆三维丝向广汇分公司销售化工品和金属及金属矿产品,在协议确定的合作期间2019年6月1日至2020年5月31日内,双方预计完成价值5亿元的化工品和金属及金属矿交易。
2019/06/20	高能环境	公司收到招标代理机构浙江鑫润工程管理有限公司发来的,经招标人德清县建设投资有限公司确认的《中标通知书》,通知书确认公司作为联合体牵头人为“德清县资源再利用基地EPC工程总承包项目”的中标单位。中标价为人民币211,360,105.06元,合同服务期为42个月,承包方式为EPC工程总承包。

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
2019/06/17	中电环保	公司于2018年限制性股票股权激励计划第一个限售期解除限售条件已经成就,符合解除限售条件的激励对象共计77人,可解除限售的限制性股票数量为5,980,000股,占公司目前总股本的1.1457%。
2019/06/18	华控赛格	公司根据未来发展需要,决定出资人民币1,000万元,收购新疆凯迪房地产开发有限公司所持华控凯迪50%的股权。定价依据主要为新疆凯迪委托大华会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所对华控凯迪公司进行了审计,总资产1,527.29万元,负债43.22万元,所有者权益1,484.07万元。根据大华会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所出具的审计报告,新疆凯迪委托中联资产评估新疆有限公司对华控凯迪公司股东全部权益进行了评估,评估结果为资产总额1,527.77万元,负债总额43.22万元,净资产评估值1,484.55万元,增值率0.03%。
2019/06/19	中原环保	公司子公司中原环保鼎盛郑州固废科技有限公司与黔南州欣益诚石材有限公司组成联合体,投资建设贵州省黔南州都匀市建筑垃圾清运处置及资源化利用项目。项目总投资约2.76亿元,项目规模约200万吨/年,合作模式为BOO模式(建设-拥有-运营),合作期限为特许经营期30年(建设期1年)。
2019/06/19	中原环保	公司与河南五建城乡建设发展有限公司组成联合体,投资建设周口市中心城区水系综合治理(一期)PPP项目。项目总投资约210050.49万元,合作期限为17年(建设期2年,运营维护期15年),投资回报采用“可用性服务费+运维绩效服务费”的回报机制,中标可用性合理利润率7.00%,运营维护合理利润率6.95%,折现率7.20%,年度运维成本1780.00万元。
2019/06/19	中再资环	公司拟以发行股份及支付现金方式购买公司控股股东中国再生资源开发有限公司之全资子公司中再生投资控股有限公司持有的山东中再生环境科技有限公司100%股权,交易作价68,000.00万元;拟以发行股份及支付现金方式购买中再控股、叶庆华、杨文斌、官圣灵、武汉辛泰投资中心(有限合伙)、武汉沃泰投资中心(有限合伙)、郑安军、张兴尔、易铭中等29名股东持有的武汉森泰环保股份有限公司100%股权,交易作价31,552.00万元。本次重组交易作价合计99,552.00万元。同时,上市公司拟向不超过十名符合条件的特定投资者非公开发行股份,发行数量不超过发行前总股本20%,募集配套资金主要用于支付标的公司现金对价;投入标的公司森泰环保在建的高端环保设备制造及技术研发基地项目;补充上市公司流动资金;支付本次重组税费及中介机构费用等。募集配套资金总额不超过本次交易中拟发行股份购买资产交易价格的100.00%。
2019/06/19	绿城水务	公司向控股股东南宁建宁水务投资集团有限责任公司购买其下属全资子公司南宁市武鸣供水有限责任公司100%股权,交易价格为人民币4,033.47万元。本次股权转让构成关联交易。截至本次关联交易前,过去12个月内,公司与同一关联人或不同关联人之间交易类别相关的关联交易未达到公司3000万元以上,且未占上市公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上。
2019/06/21	易世达	公司全资子公司聆感科技(上海)有限公司与美国REDCO A LLC公司就共同出资在美国内华达州设立大麻及相关产品检测服务中心事宜于2019年6月21日签订了《投资合作合同》,其中聆感科技以自有资金出资360万美元,持有标的公司60%的股权;美国REDCO A LLC公司以货币出资240万美元,持有标的公司40%的股权。
2019/06/22	东江环保	公司全资子公司江苏东江环境服务有限公司与江苏省如东沿海经济开发区管理委员会签署《项目投资建设协议书》,双方就江苏东江在江苏省如东沿海经济开发区建设刚性填埋场项目事宜达成协议。项目投资(暂估数,以立项批复为准)为人民币3.6亿元。用地面积:142亩(具体以实际供地时测绘勘测数据为准)。项目经济效益预测(暂估数,以实际发生为准):项目竣工投产后年产值约24000万元,年纳税约1500万元。经营期限为50年。
2019/06/22	东江环保	公司决定回购注销股权激励对象所持的限制性股票6,695,000股,本公司总股本亦将减至879,267,102股,根据公司《激励计划》的相关规定,公司拟对首次授予及预留部分股权激励对象所持已获授但尚未解锁的限制性股票合计6,695,000股分别以人民币8.71元/股、8.09元/股的价格予以回购注销。

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	5.94	2019-02-25
000035.SZ	中国天楹	5.89	5.58	2019-02-01
300140.SZ	中环装备	16.38	10.95	2019-01-21
000967.SZ	盈峰环境	7.64	7.59	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	6.89	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	4.73	2018-09-13
002341.SZ	新纶科技	12.95	7.13	2018-06-27
002341.SZ	新纶科技	10.02	7.13	2018-05-08
002479.SZ	富春环保	8.00	6.17	2018-04-23
300334.SZ	津膜科技	12.93	8.31	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	8.31	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	7.59	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	23.98	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	6.32	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	18.30	2017-12-15
300266.SZ	兴源环境	21.29	4.91	2017-11-17
002034.SZ	旺能环境	31.34	18.30	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	5.94	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	5.94	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	6.20	2017-09-08
000546.SZ	金圆股份	10.15	9.57	2017-08-21
000826.SZ	启迪桑德	27.39	12.99	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	5.58	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	8.44	2017-06-27
600187.SH	国中水务	4.80	3.17	2017-03-02
601991.SH	大唐发电	3.47	3.12	2018-03-23
600021.SH	上海电力	9.91	8.48	2017-12-07
600681.SH	百川能源	13.05	7.53	2017-11-20
600509.SH	天富能源	6.89	5.65	2017-11-09
000993.SZ	闽东电力	8.24	8.15	2017-11-29
600856.SH	中天能源	9.90	3.15	2017-08-07
600333.SH	长春燃气	6.62	5.53	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	11.02	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.25	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.3	4.07	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	4.07	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.25	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
300263.SZ	隆华科技	2019-06-22	杭州中策丁酉壬寅股权投资合伙企业(有限合伙)	公司	减持	600.00	0.93	4.81	4.75

300266.SZ	兴源环境	2019-06-19	盛毛慎	高管	增持	2.00	0.00		3.91
603568.SH	伟明环保	2019-06-22	云南国际信托有限公司-伟明环保员工持股集合资金信托计划	公司	减持	1,022.52	1.11	0.00	20.58
300070.SZ	碧水源	2019-06-19	戴日成	高管	增持	133.14	0.06	0.04	7.51
300070.SZ	碧水源	2019-06-19	戴日成	高管	增持	133.15	0.06	0.04	7.51
600388.SH	龙净环保	2019-06-20	福建龙净环保股份有限公司第二期员工持股计划	公司	减持	247.86	0.23	0.00	11.73
601200.SH	上海环境	2019-06-20	弘毅(上海)股权投资基金中心(有限合伙)	公司	减持	772.16	1.15	6.26	
601200.SH	上海环境	2019-06-20	弘毅(上海)股权投资基金中心(有限合伙)	公司	减持	6.15	0.01	9.23	
300056.SZ	三维丝	2019-06-19	周口市城投园林绿化工程有限公司	公司	增持	217.39	1.01	9.83	6.12
300056.SZ	三维丝	2019-06-19	周口市城投园林绿化工程有限公司	公司	增持	180.06	0.83	9.26	5.86
300332.SZ	天壕环境	2019-06-21	龚小永	高管	增持	0.50	0.00		5.01
000546.SZ	金圆股份	2019-06-18	张以波	高管	增持	0.20	0.00		9.05
600868.SH	梅雁吉祥	2019-06-18	广东能润资产管理有限公司	公司	增持	500.00	0.26	5.26	

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	137007.7227	580.95%
300187.SZ	永清环保	39,305.97	416,874.01	389922.5998	106.91%
603603.SH	博天环境	16,351.62	583,877.86	618417.8	94.41%
002310.SZ	东方园林	83,862.26	1,556,615.42	1673042.828	93.04%
002573.SZ	清新环境	47,936.06	849,351.93	921243.8292	92.20%
601619.SH	嘉泽新能	66,480.00	639,346.40	910443	70.22%
000669.SZ	金鸿控股	15,849.94	233,732.56	336121.9457	69.54%
002259.SZ	*ST 升达	10,646.00	106,922.12	162502.9057	65.80%
002700.SZ	新疆浩源	22,109.28	214,784.04	334,139.66	64.28%
000711.SZ	京蓝科技	17,560.42	373,770.28	608058.6827	61.47%
000068.SZ	华控赛格	26,610.30	227,784.21	455015.5017	50.06%
000939.SZ	*ST 凯迪	33,547.00	200,050.06	412607.5269	48.48%
300266.SZ	兴源环境	27,343.29	346,269.39	768135.649	45.08%
002002.SZ	鸿达兴业	118,006.68	662,630.15	1605002.549	41.29%
600187.SH	国中水务	42,531.09	211,167.52	524297.4356	40.28%
002034.SZ	旺能环境	13,047.18	301,179.28	762314.0324	39.51%
000544.SZ	中原环保	24,517.74	249,444.78	638418.3396	39.07%
000593.SZ	大通燃气	15,308.07	101,018.83	258931.5885	39.01%
300385.SZ	雪浪环境	5,226.01	121,020.15	312064.0417	38.78%
000407.SZ	胜利股份	19,664.67	133,591.02	347633.4391	38.43%
600681.SH	百川能源	27,731.00	412,419.12	1086383.453	37.96%
002341.SZ	新纶科技	21,564.43	306,450.11	821529.0041	37.30%

300203.SZ	聚光科技	14,592.97	388,934.05	1069298.616	36.37%
000605.SZ	渤海股份	7,505.95	102,406.13	297,643.86	34.41%
600903.SH	贵州燃气	25,536.27	507,996.22	1,500,127.87	33.86%
000546.SZ	金圆股份	22,967.00	228,924.40	683,914.69	33.47%
300262.SZ	巴安水务	16,614.98	157,542.78	471,093.38	33.44%
000967.SZ	盈峰环境	120,995.86	781,479.98	2400764.169	32.55%
600617.SH	国新能源	35,318.25	190,338.84	585,406.51	32.51%
002893.SZ	华通热力	3,800.00	73,716.24	233575.914	31.56%
300056.SZ	三维丝	10,670.22	81,449.30	261362.5204	31.16%
300362.SZ	天翔环境	3,234.00	48,792.24	156882.7092	31.10%

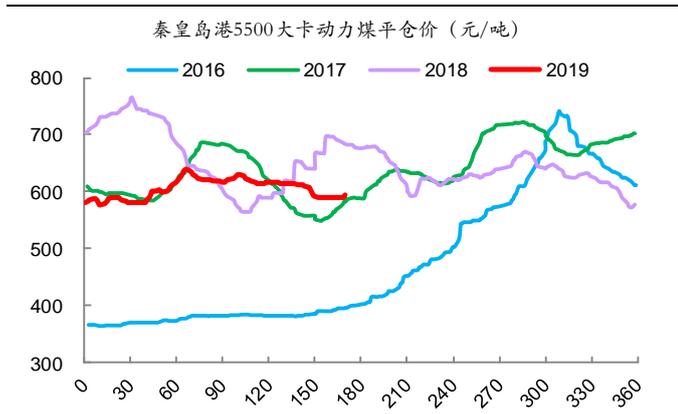
资料来源：Wind

注：市值统计时间节点为2019年6月21日收盘

## 5、行业数据

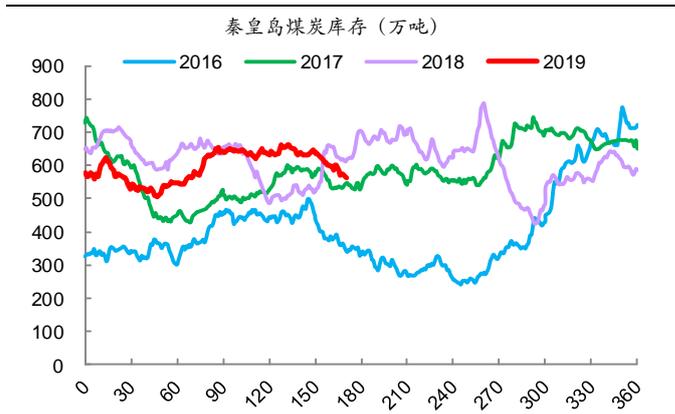
### 5.1、公用板块

图 11：秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



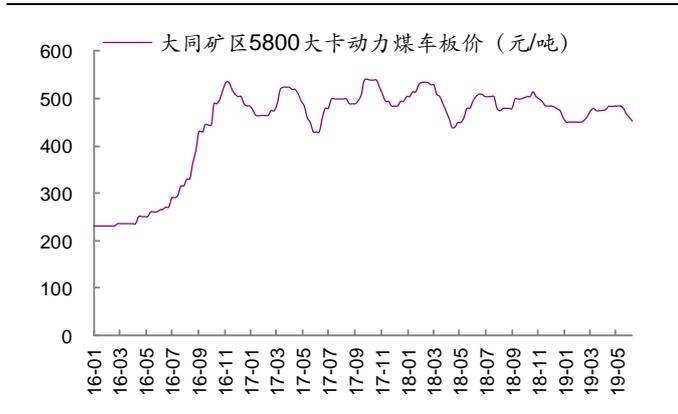
资料来源：Wind

图 12：秦皇岛港煤炭库存



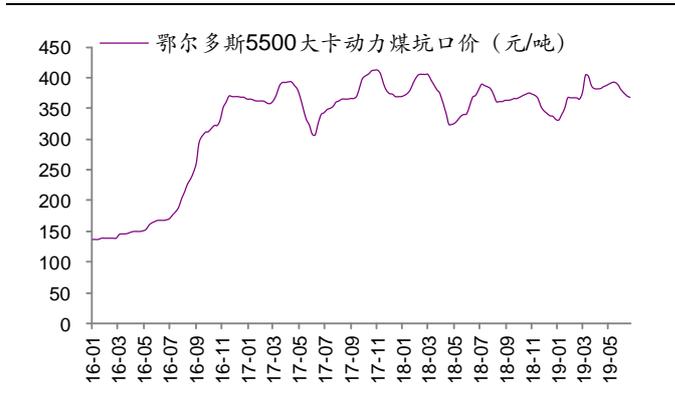
资料来源：Wind

图 13：大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



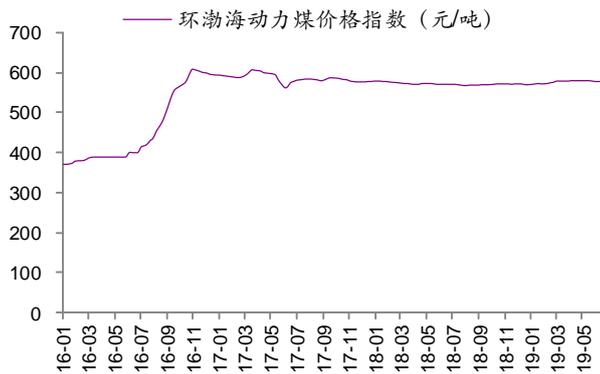
资料来源：Wind

图 14：鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



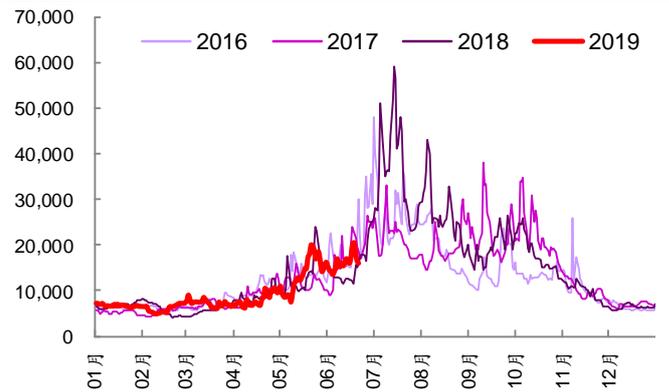
资料来源：Wind

图 15: 环渤海动力煤价格指数



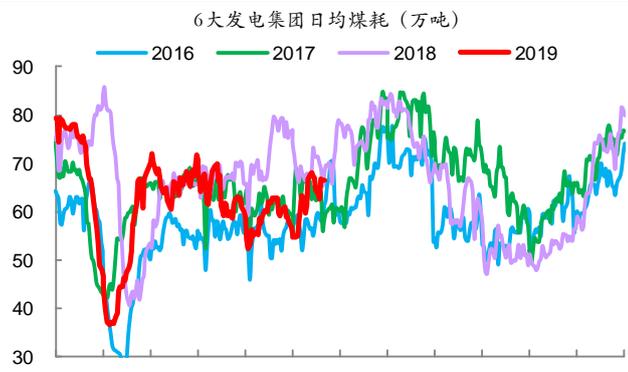
资料来源: Wind

图 16: 三峡水库入库流量 (立方米/秒)



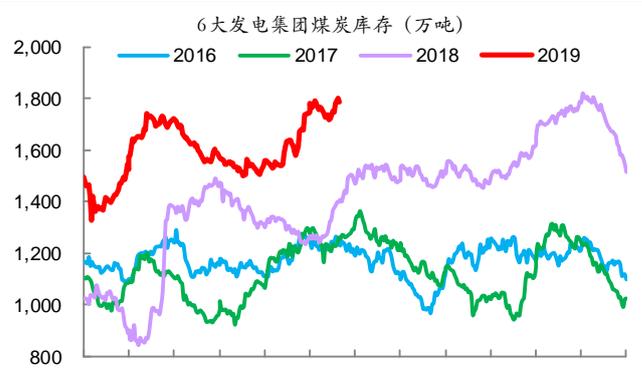
资料来源: Wind

图 17: 6 大发电集团日均煤耗



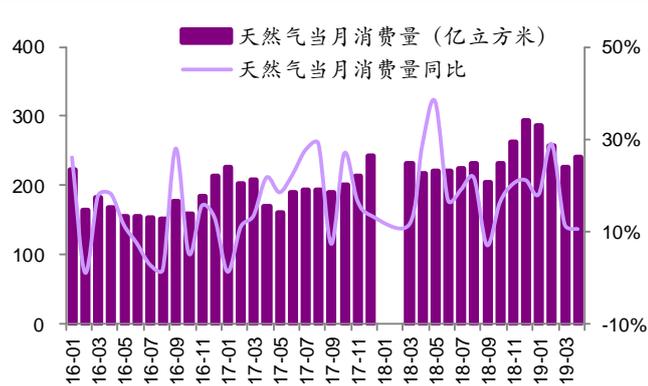
资料来源: Wind

图 18: 6 大发电集团煤炭库存



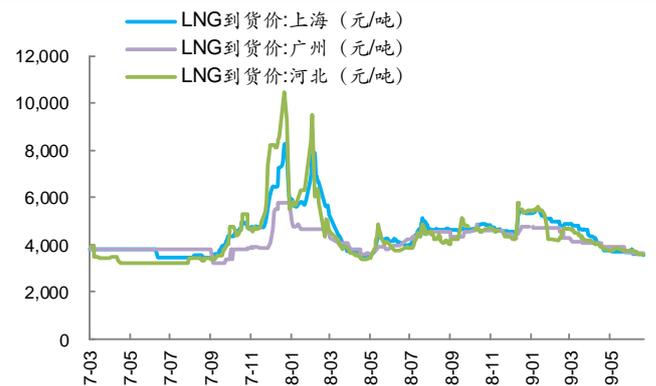
资料来源: Wind

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



## 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的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見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