

全面放开经营性电力用户发用电计划，生活垃圾分类制度将入法

——公用事业及环保行业周报

行业研究周报

邱懿峰 (分析师)

010-69004648

qiuyifeng@xsdzq.cn

证书编号: S0280517080002

赵腾辉 (联系人)

010-83561349

zhaotenghui@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020015

● 投资策略:

电力: 国家发改委印发关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知, 标志着电力市场化改革提速。就产生的影响来看, 短期发电测和电网侧的让利或不可避免, 但让利的程度仍然会受到区域用电供需情况和不同种类发电类型的实际情况影响。从板块的配置角度来看, 火电和新能源发电板块配置价值更高。(1) 火电: 目前火电的市场化交易比例已经比较高, 未来进一步让利的空间已经不大。同时, 煤价仍然是影响火电利润最核心的因素, 随着动力煤供需走向宽松, 煤炭价格大概率缓慢震荡下行, 火电盈利能力仍处在逐步改善的阶段。(2) 新能源发电: 《通知》明确重点考虑核电、水电、风电、太阳能发电等清洁能源的保障性收购, 新能源的消纳进一步得以保障。

环保: 《固体废物污染环境防治法(修订草案)》首次提请大会审议, 生态环境部部长李干杰在作草案说明时表示, 这次修订工作, 将推行生活垃圾分类制度, 拟规定按照产生者付费原则实行生活垃圾处理收费制度。我们认为, 本次草案中拟“规定按照产生者付费原则实行生活垃圾处理收费制度”是垃圾分类处置产业链的一次重要变革, 或将减轻政府的财政压力, 进而保障项目的合理收益率, 推动产业发展更加良性。

● 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0.22%, 沪深300指数下跌1.84%, 公用事业板块跑输沪深300指数1.63个百分点。其中, 电力II(申万)指数下跌1.09%, 水务(申万)II指数下跌1.87%, 燃气II(申万)指数下跌3.37%, 环保工程及服务II(申万)指数下跌3.31%。

● 行业动态与最新政策:

【国家发改委印发关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知】

【生活垃圾分类制度将入法: 拟规定产生者付费原则】

● 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。

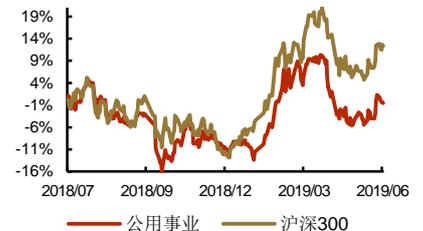
重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-06-28 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000968.SZ	蓝焰控股	11.61	0.7	0.74	0.85	16.59	15.69	13.66	推荐
300388.SZ	国祯环保	9.43	0.51	0.74	1.03	18.49	12.74	9.16	推荐
600011.SH	华能国际	6.23	0.36	0.44	0.51	17.31	14.16	12.22	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	16.88	1.14	1.17	1.43	14.81	14.43	11.8	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

《垃圾分类推进迅速, 非常规天然气补贴政策调整》2019-06-23

《专项债助力融资环境边际改善, 火电增速回落不改逆周期配置价值》2019-06-16

《垃圾分类获得支持, 高库存制约动力煤短期价格》2019-06-09

《山西开展能源革命综改试点, 动力煤价格弱势》2019-06-02

《2019年4月全社会用电量同比增长5.8%, 火电配置价值提升》2019-05-26

目 录

1、 核心观点	3
1.1、 电力：全面放开经营性电力用户发用电计划，电力市场化改革提速	3
1.2、 环保：生活垃圾分类制度将入法，拟规定产生者付费原则	3
2、 市场行情回顾	4
3、 高频数据跟踪	6
4、 重要行业新闻及政策梳理	8
5、 重要公司公告统计	10
6、 风险提示	11

图表目录

图 1： 公用事业板块行情回顾（%）	4
图 2： 申万一级行业周涨跌幅（%）	5
图 3： 公用事业各板块周涨跌幅（%）	5
图 4： 环保板块周涨/跌前 5 名（%）	5
图 5： 公用板块周涨/跌前 5 名（%）	5
图 6： 全社会用电量累计值（亿千瓦时）	6
图 7： 全社会用电量当月值（亿千瓦时）	6
图 8： 秦皇岛港动力煤价格走势（元/吨）	6
图 9： 秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价（元/吨）	6
图 10： 环渤海动力煤价格（Q5500K）（元/吨）	6
图 11： 动力煤期货结算价（元/吨）	6
图 12： 秦皇岛港煤炭库存（万吨）	7
图 13： 6 大发电集团煤炭库存（万吨）、库存可用天数（天）、日均消耗量（万吨）	7
图 14： 中国 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）	7
图 15： 中国 LNG 出厂价格区域排名（元/吨）	7
图 16： 国内外 LNG 价差（元/方）	7
图 17： 天然气（美元/百万英热单位）及原油（美元/桶）期货价格	7
图 18： PPP 入库项目金融（亿元）及数量（个）	8
图 19： PPP 市场总体成交情况	8
表 1： 垃圾分类政策集中发布	4
表 2： 行业指数涨跌情况	5
表 3： 重要公司公告统计	10

1、核心观点

1.1、电力：全面放开经营性电力用户发用电计划，电力市场化改革提速

国家发改委印发关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知，指出将全面放开经营性电力用户发用电计划，进一步开放电力市场交易，支持中小用户参与市场化交易；要求按照优先发电优先购电计划管理有关工作要求做好保障新能源消纳工作，弃风、弃光电量全额核定为可转让的优先发电计划，可在全国范围内通过发电权交易转让给其他发电企业并获取收益。

点评：本次《通知》有以下亮点：（1）经营性电力用户的发用电计划原则上全部放开：2018年我国放开了煤炭、钢铁、有色、建材等4个行业电力用户发用电计划。本次经营性电力用户（经营性电力用户是指除居民、农业、重要公用事业和公益性服务等行业电力用户以及电力生产供应所必需的厂用电和线损之外其他的所有电力用户）的发用电计划原则上全部放开，电力市场化进一步放开。（2）支持中小用户参与市场化交易：积极支持中小用户由售电公司代理参加市场化交易，中小用户需与售电公司签订代理购电合同，与电网企业签订供用电合同，明确有关权责义务。（3）健全全面放开经营性发用电计划后的价格形成机制：鼓励电力用户和发电企业自主协商签订合同时，以灵活可浮动的形式确定具体价格，价格浮动方式由双方事先约定。（4）切实做好规划内清洁能源的发电保障工作：研究推进保障优先发电政策执行，重点考虑核电、水电、风电、太阳能发电等清洁能源的保障性收购。

总的来说，全面放开经营性电力用户发用电计划，标志着电力市场化改革提速。就产生的影响来看，短期发电测和电网侧的让利或不可避免，但让利的程度仍然会受到区域用电供需情况和不同种类发电类型的实际情况影响。从板块的配置角度来看，火电和新能源发电板块配置价值更高。（1）火电：目前火电的市场化交易比例已经比较高，未来进一步让利的空间已经不大。同时，煤价仍然是影响火电利润最核心的因素，随着动力煤供需走向宽松，煤炭价格大概率缓慢震荡下行，火电盈利能力仍是逐步改善的阶段。（2）新能源发电：《通知》明确重点考虑核电、水电、风电、太阳能发电等清洁能源的保障性收购，新能源的消纳进一步得以保障。

投资策略：“煤价趋势下行+增值税下调红利”，火电盈利能力仍将进一步改善。我们认为，增值税税率降低，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、环保：生活垃圾分类制度将入法，拟规定产生者付费原则

2019年6月25日，十三届全国人大常委会第十一次会议在京举行。《固体废物污染环境防治法（修订草案）》首次提请大会审议。受国务院委托，生态环境部部长李干杰在作草案说明时表示，这次修订工作，将健全城乡生活垃圾污染环境防治制度，推行生活垃圾分类制度，拟规定按照产生者付费原则实行生活垃圾处理收

费制度。

点评：我们认为，本次草案中拟“规定按照产生者付费原则实行生活垃圾处理收费制度”是垃圾分类处置产业链的一次重要变革。过去垃圾分类、转运、处置等费用主要由政府付费、电价补贴等承担，居民参与的比例很小。此次草案强调使用者付费，或将减轻政府的财政压力，进而保障项目的合理收益率，推动产业发展更加良性。同时，《固体废物污染环境防治法（修订草案）》提请大会审议，有望加快垃圾分类的推行力度。根据《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》，自2019年起在全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作，要求到2020年，46个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统；到2025年，全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。

表1： 垃圾分类政策集中发布

时间	政策详情
2019年6月3日	习近平总书记对垃圾分类公司做出重要指示，明确推行垃圾分类的重要性和必要性。
2019年6月5日	国务院常务会议通过《中华人民共和国固体废物污染环境防治法（修订草案）》。修订案强化工业固体废物产生者的责任，完善排污许可制度，要求加快建立生活垃圾分类投放、收集、运输、处理系统。
2019年6月6日	住建部等9部门联合发布《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》，明确指出到2020年46个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统，到2025年全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。
2019年6月25日	十三届全国人大常委会第十一次会议在京举行，《固体废物污染环境防治法（修订草案）》首次提请大会审议。
2019年7月1日	上海市将正式施行《上海市生活垃圾管理条例》，不按规定投放的行为将面临惩处，个人拒不改正的处50元以上200元以下罚款。

资料来源：国务院，住建部，新时代证券研究所

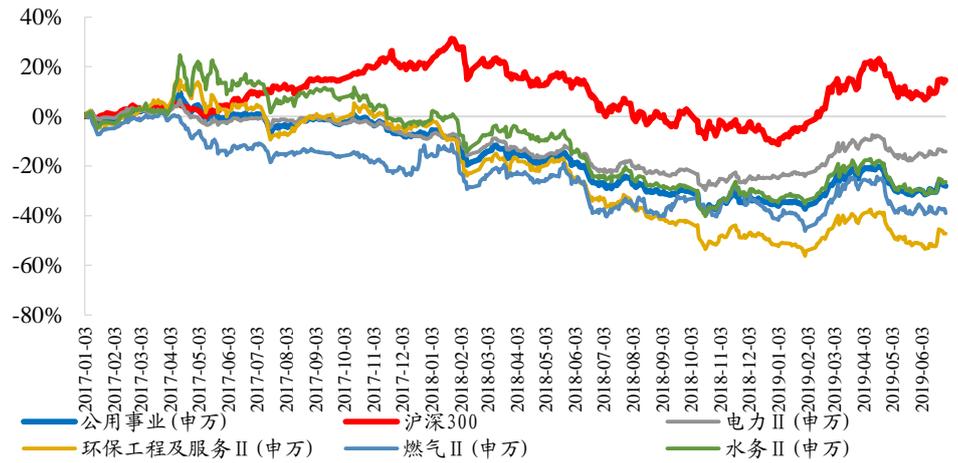
我们认为，垃圾分类的推行，将推动整个固废产业链的发展提速，未来预计主要有以下几点变化：（1）垃圾分类最直接的受益子行业是环卫装备和环卫运营行业，市场将加速释放；（2）垃圾分类产业链下方的子行业将更加精细化，主要体现在湿垃圾市场的扩容，生活垃圾焚烧的热值提高，垃圾回收市场的效率提高等。

投资策略：关注固废产业链的投资机会，细分领域龙头受益最深。我们认为，垃圾分类加速推进将促进整个固废产业链的发展提速，相关子行业的龙头公司受益最深，环卫装备/运营行业受益标的：龙马环卫、盈峰环境；湿垃圾处置行业受益标的：上海环境；垃圾焚烧运营行业受益标的：瀚蓝环境。

2、 市场行情回顾

本周公用事业（申万）指数下跌0.22%，沪深300指数下跌1.84%，公用事业板块跑输沪深300指数1.63个百分点。其中，电力Ⅱ（申万）指数下跌1.09%，水务（申万）Ⅱ指数下跌1.87%，燃气Ⅱ（申万）指数下跌3.37%，环保工程及服务Ⅱ（申万）指数下跌3.31%。

图1： 公用事业板块行情回顾（%）



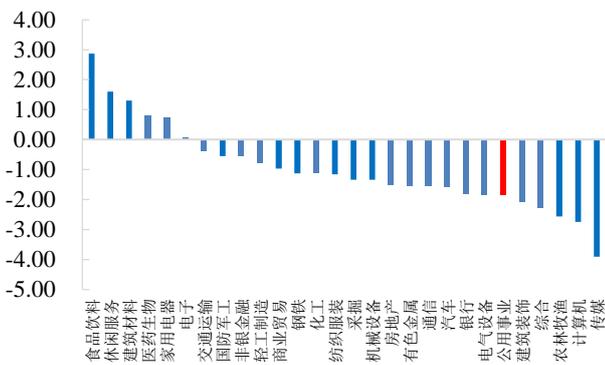
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

表2: 行业指数涨跌幅情况

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	-1.84	2.14	-5.78	10.98
000001.SH	上证综指	-0.77	2.77	-3.62	19.45
399006.SZ	创业板指	-0.81	1.88	-10.75	20.87
399001.SZ	深圳成指	-0.39	2.86	-7.35	26.78
000300.SH	沪深 300	-0.22	5.39	-1.21	27.07

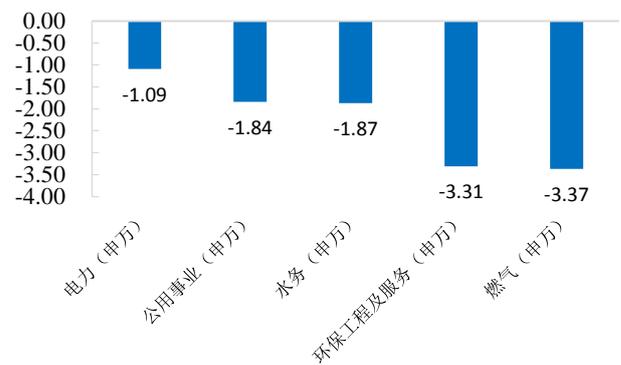
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图2: 申万一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图3: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)

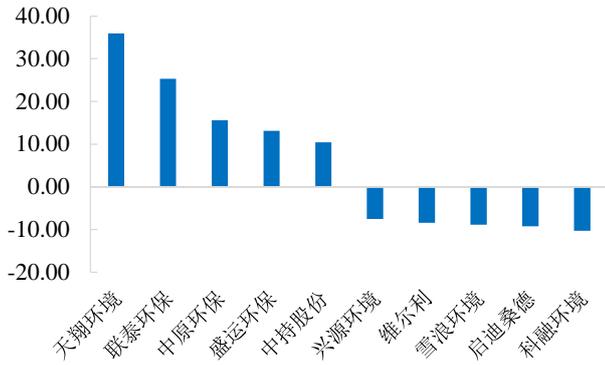


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

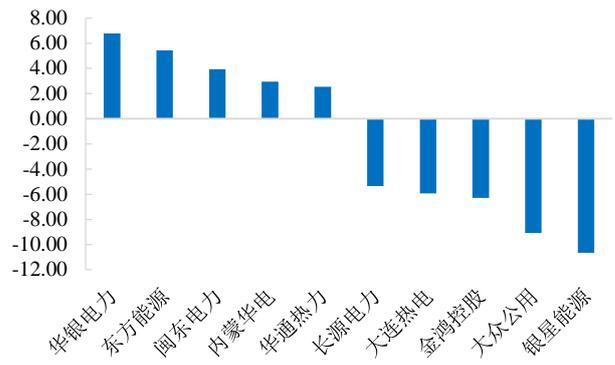
本周环保个股涨幅前5名为: 天翔环境、联泰环保、中原环保、盛运环保、中持股份, 分别上涨 35.93%、25.35%、15.57%、13.12%、10.47%; 公用个股涨幅前5名为: 华银电力、东方能源、闽东电力、内蒙华电、华通热力, 分别上涨 6.77%、5.44%、3.93%、2.95%、2.53%。

图4: 环保板块周涨/跌前5名 (%)

图5: 公用板块周涨/跌前5名 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

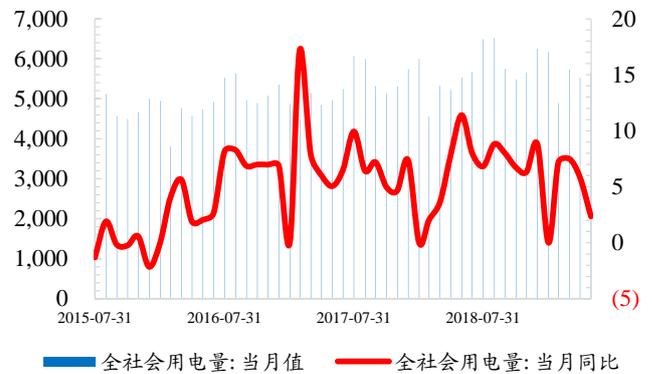
3、高频数据跟踪

图6: 全社会用电量累计值(亿千瓦时)



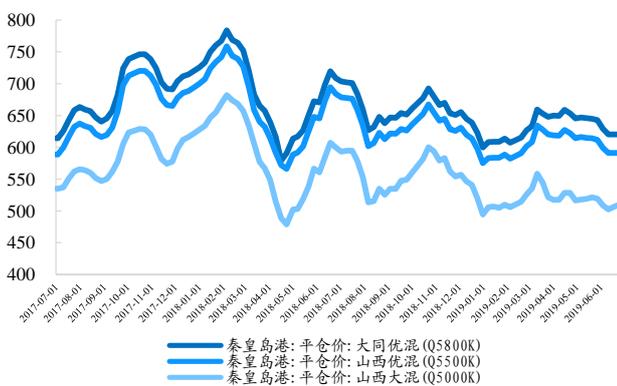
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图7: 全社会用电量当月值(亿千瓦时)



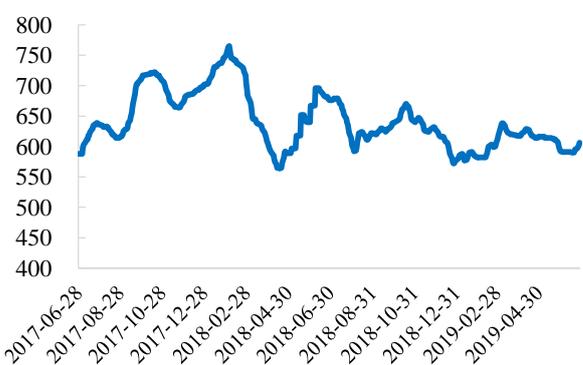
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图8: 秦皇岛港动力煤价格走势(元/吨)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图9: 秦皇岛山西产动力末煤(Q5500K)平仓价(元/吨)



资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

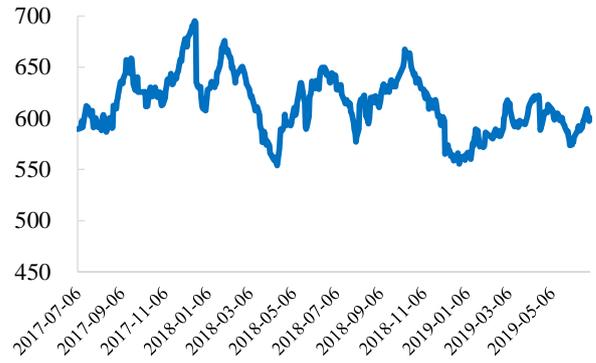
图10: 环渤海动力煤价格(Q5500K)(元/吨)

图11: 动力煤期货结算价(元/吨)



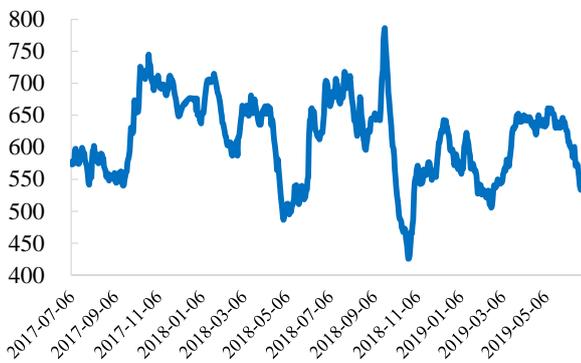
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图12: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



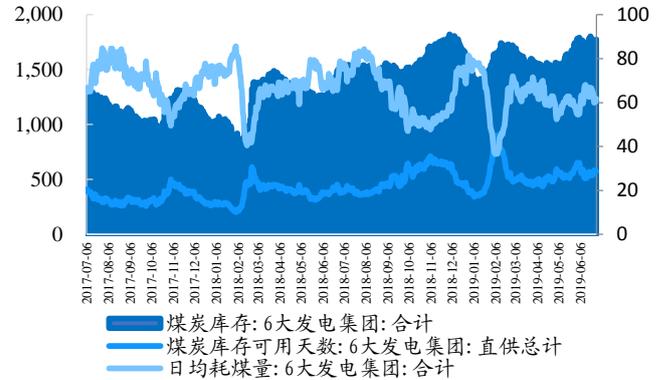
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

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



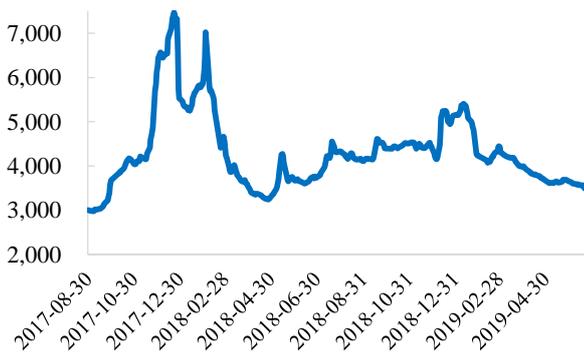
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图14: 中国 LNG 出厂价格全国指数(元/吨)



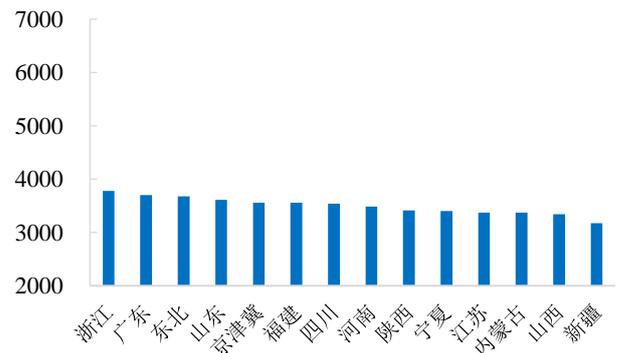
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图15: 中国 LNG 出厂价格区域排名(元/吨)



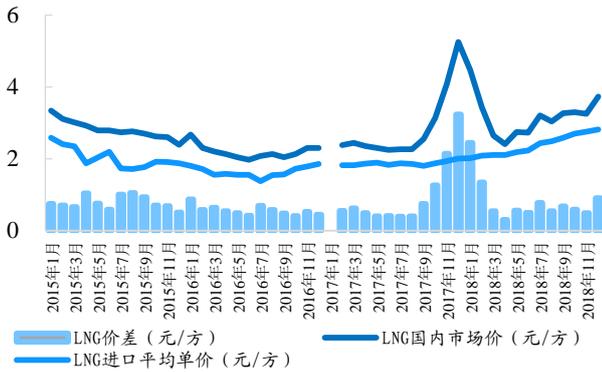
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图16: 国内外 LNG 价差(元/方)

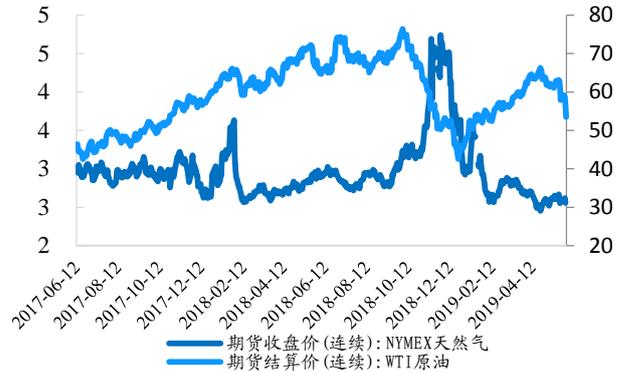


资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图17: 天然气(美元/百万英热单位)及原油(美元/桶)期货价格



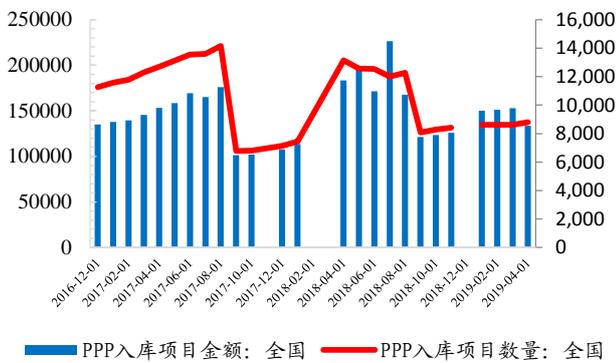
资料来源: Wind, 新时代证券研究所



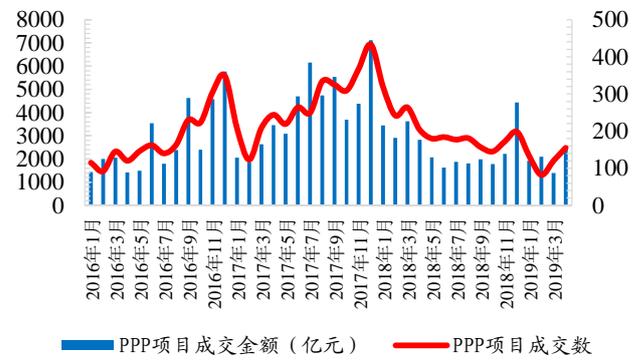
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图18: PPP入库项目金融(亿元)及数量(个)

图19: PPP市场总体成交情况



资料来源: Choice, 财政部, 新时代证券研究所



资料来源: 明树数据, 新时代证券研究所

4、重要行业新闻及政策梳理

- **【国家发改委印发关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知】**《通知》指出，将全面放开经营性电力用户发用电计划，进一步开放电力市场交易，支持中小用户参与市场化交易；要求按照优先发电优先购电计划管理有关工作要求做好保障新能源消纳工作，弃风、弃光电量全额核定为可转让的优先发电计划，可在全国范围内通过发电权交易转让给其他发电企业并获取收益。

(国家发改委:

http://www.ndrc.gov.cn/fzgggz/jjyx/zhdt/201906/t20190627_939780.html)

- **【生活垃圾分类制度将入法: 拟规定产生者付费原则】**2019年6月25日，十三届全国人大常委会第十一次会议在京举行。《固体废物污染环境防治法(修订草案)》首次提请大会审议。受国务院委托，生态环境部部长李干杰在作草案说明时表示，这次修订工作，将健全城乡生活垃圾污染环境防治制度，推行生活垃圾分类制度，拟规定按照产生者付费原则实行生活垃圾处理收费制度。对于生活垃圾，草案作出规定：一是推行生活垃圾分类制度，要求加快建立分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的垃圾处理系统，实现垃圾分类制度有效覆盖。二是规范生活垃圾分类工作，要求设区的市级以上环境卫生主管部门

门发布生活垃圾分类指导目录。三是加强生活垃圾处置企业管理，要求其按照国家有关规定安装使用监测设备，实时监测污染物排放情况，将污染排放数据实时公开。四是建立餐厨垃圾管理制度，要求产生、收集单位将餐厨垃圾交由具备相应资质条件的专业化单位进行无害化处理，禁止畜禽养殖场、养殖小区利用未经无害化处理的餐厨垃圾饲喂畜禽。五是规定按照产生者付费原则实行生活垃圾处理收费制度，要求县级以上地方人民政府结合生活垃圾分类情况，根据本地实际，制定差别化的生活垃圾处理收费标准，并在充分征求公众意见后公布。六是加强农村生活垃圾处置，将“城市生活垃圾”的表述修改为“城乡生活垃圾”，建立覆盖农村的生活垃圾分类制度。

(中国政府网: http://www.gov.cn/xinwen/2019-06/25/content_5403070.htm)

- **【生态环境部通报 2019 年 1-5 月全国水环境目标任务完成情况】**2019 年 1-5 月，全国水环境质量总体改善，I-III 类水体比例同比增加 5.4 个百分点，劣 V 类水体比例同比减少 2.9 个百分点，但水污染防治工作不平衡，部分地区水环境达标形势依然严峻。山西、吉林、广东、甘肃等 4 省 I-III 类、劣 V 类水体比例均较年度目标存在明显差距。2019 年 1-5 月，北京、上海、浙江、江西、湖南、海南、重庆、四川、贵州、青海、宁夏等 11 个省（区、市）无劣 V 类国控断面。1-5 月平均及 5 月份单月均为劣 V 类的国控断面共计 45 个，数量较多的省份是：山西（10 个）、辽宁（8 个）、广东（8 个）、河北（5 个）；数量较多的地市是：吕梁（3 个）、沧州（3 个）。2019 年 1-5 月，《长江保护修复攻坚战行动计划》涉及的 12 个消“劣”断面中，湖北荆门拖市、十堰神定河口、泗河口断面水质为劣 V 类；《渤海综合治理攻坚战行动计划》涉及的 10 个入海河流消“劣”断面中，天津万家码头、北排水河防潮闸及辽宁营口营盖公路断面水质为劣 V 类，增加了河北沧州李家堡一、李家堡二等 2 个劣 V 类断面。

(生态环境部:

http://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk15/201906/t20190625_707658.html)

- **【生态环境部公布 115 家严重超标重点排污单位并对其中 6 家实行挂牌督办】**生态环境部向社会公布了 2019 年第一季度自动监控数据严重超标的 115 家重点排污单位名单，并对其中 6 家重点排污单位主要污染物排放严重超标排污环境问题挂牌督办。从地域分布看，山西（31 家）、辽宁（11 家）、河北（6 家）、山东（6 家）、河南（6 家）、甘肃（6 家）和新疆生产建设兵团（6 家）7 个省（团）严重超标单位家数列前七位，共 72 家，占严重超标单位总数的 62.6%。从类型分布看，废气类单位 58 家，占严重超标单位总数的 50.4%，其中热力供应单位有 25 家，其余 33 家单位涉及金属冶炼、化学、化肥、能源开采、石油、造纸、农药、制造业等多个行业；废水类单位 13 家，占总数的 11.3%；污水处理厂 44 家，占总数的 38.2%。

(生态环境部:

http://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk15/201906/t20190626_707764.html)

5、重要公司公告统计

表3: 重要公司公告统计

时间	公司名称	公告详情
2019年6月24日	三聚环保	公司与福州大学化肥催化剂国家工程研究中心签署了《战略合作意向书》。福州大学化肥催化剂国家工程研究中心依托福州大学,是国家发改委批准建设的化肥催化剂行业唯一的国家级研发平台。由中国工程院院士魏可镁教授创建,拥有国家级创新团队和先进的研发手段,在合成氨、环保和清洁能源等领域的催化材料、催化剂及成套技术的研发能力处于国内外先进水平。
	绿色动力	公司拟向丰城公司提供借款5,000万元,借款期限为一年,利率为人民币同期贷款基准利率。至本次关联交易为止,过去12个月公司累计向丰城公司提供借款8,781.65万元,公司未向其他关联人提供借款。
	雪浪环境	首次公开发行前已发行股份的本次解除限售的数量为4695万股,占公司股本总额的36.08%;实际可上市流通数量为489万股,占公司股本总额的3.76%。
2019年6月25日	博天环境	公司及全资子公司天际战鹰拟向控股股东汇金聚合转让公司控股子公司博慧科技合计55.1%的股权。
	盈峰环境	公司中标天府仁寿城市环卫一体化PPP项目,中标金额15.69亿元,项目期25年;中标稷山县县域农村生活垃圾收集、转运系统建设PPP项目,中标金额3.49亿元,项目期30年;中标隆回农村生活垃圾收集转运(含乡镇餐厨垃圾)项目,中标金额1.02亿元,项目期3年;中标杜集区人居环境生活垃圾综合治理市场化项目,中标金额0.92亿元,项目期3年;中标故城县2019-2022年城乡环卫一体化服务项目第一标段,中标金额0.70亿元,项目期3年。
	中国天楹	公司中标泰州市城市道路清扫保洁项目(二标段),中标价0.14亿元/年,项目服务期限3年。
2019年6月26日	龙净环保	公司拟以现金方式分期收购长江电气集团股份有限公司、德力西集团有限公司和自然人陈珍阳所持有的德长环保99.28%股份,以获得德长环保旗下乐清市柳市垃圾焚烧发电项目、平湖市生态能源PPP项目相关的资产和业务。本次收购对标的项目的整体估值为4.5亿元,收购后入账价值将以交割日的审计评估结果为准。
	绿茵生态	公司收到股东国信弘盛出具的《股份减持计划实施完毕的告知函》,减持合计125万股,占公司总股本0.6%。
	节能风电	公司拟投资建设中节能耐氏永兴50MW风电场项目、中节能五峰南岭100MW风电场项目、中节能秦曼50MW风电供热项目,总投资额16.84亿元,装机容量200万千瓦。
2019年6月27日	长青集团	公司的全资子公司内黄长青生物质能源有限公司收到内黄县工商管理和质量技术监督局核发的《准予注销登记记录书》(内黄)登记内销字[2019]第131号,相关工商注销登记手续已办理完毕。
	贵州燃气	公司与惠水县政府签订了《惠水县管道燃气特许经营协议补充协议》,增加“城镇管道燃气特许经营企业到2019年主管道覆盖率、管道燃气普及率要达到20%,并且每年提高比例不低于10%,2024年达到60%以上。”
	申能股份	公司非公开发行A股股票3.60亿股,全部由申能集团认购。本次权益变动后,申能集团持有公司股份26.27亿股,占公司总股本53.47%。
2019年6月28日	中电环保	公司千速江宁开发区水质净化应急处理服务合同,项目处理规模不低于6万吨/天,处理单价4.09元/吨,运营期三年,合同总金额2.36亿元。
	金圆股份	公司拟向控股子公司新金叶增资0.81亿元,其他股东按持股比例增资。增资完成后,新金叶注册资本由0.8亿元增至2.2亿元,公司仍持股85%。
	沃施股份	公司拟通过发行股份的方式购买沃晋能源增资后41%的股权,进而间接持有中海沃邦11.15%的股权。公司拟与西藏科坚、泽佳创投以51:34:15的比例以其持有的中海沃邦27.2%的股权形成的沃晋能源全部债权向沃晋能源增资,增资金额计入资本公积。增资后,沃晋能源资本公积增加11.61亿元,各方持股比例不变。

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：lvyuqi@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/>