

# 垃圾分类热度料将持续，电力市场化“质变”来临

## ——公用事业与环保行业周报（20190630）

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)

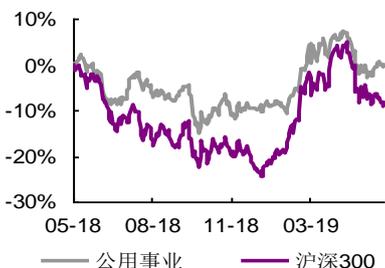
#### 联系人

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下跌 1.84%，沪深 300 下跌 0.22%，上证综指下跌 0.77%，深圳成指下跌 0.39%，创业板指下跌 0.81%。细分子板块中，电力板块下跌 1.09%，环保工程及服务板块下跌 3.31%，燃气板块下跌 3.37%，水务板块下跌 1.87%，环保设备板块上涨 0.14%，园林工程板块下跌 3.67%。

#### ◆电力行业投资策略：

6月27日国家发改委网站发布《关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》，提高电力交易市场化程度，深化电力体制改革。我们测算市场化交易电量占比的理论空间为 53%，较 2018 年提升 23 个百分点。考虑到本次通知发布时点及政策推进节奏，预计 2020 年起电力市场化交易有望显著放量。

多年以来，电力行业因电价机制的非市场化而被产业投资者、二级市场投资者所诟病。从中长期来看“基准电价+浮动机制”的市场化定价机制将占主导地位，电价由发电成本和电力供需情况决定。电价形成机制的改革将引发电力股研究框架、估值体系的变化，长期影响不宜低估，短期影响则由于政策推进进度等因素的存在而不会很大。

我们认为，在经历了 5、6 月份的市场波动之后，近期中美贸易摩擦有趋于缓和的迹象，投资者的风险偏好、行业配置方向在近期都将发生明显变化，对于防御性行业的配置需求预计将有所下降。且临近十月，第二次全国环保督察即将启动，对于上游资源型行业的产量预计将产生一定影响。综上，我们建议选择具有基本面支撑且具备改革、重组预期的二、三线火电标的进行配置。

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、国家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、油气体质改革），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%）。

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，本周热度不减：6月25日《固体废物污染环境防治法（修订草案）》提请人大审议，草案在进一步强调推行生活垃圾分类制度的同时提出按照产生者付费原则实行生活垃圾处理收费制度；6月28日，生态环境部在6月例行新闻发布会上表示，将把垃圾分类的突出问题纳入中央生态环境保护督察；同日，住建委召开发布会，表示将继续投入213亿元加快推进处理设施建设。随着政府的大力支持和政策的持续推进，叠加7月1日上海正式施行《上海市生活垃圾管理条例》，以及G20会谈初见成效，垃圾分类主题热度有望延续。

餐厨处置方面建议关注湿垃圾处置设备和工程龙头维尔利；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。从对生活方式改变的角度分析，建议关注布局互联网收运、再生资源的创投企业。

#### ◆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	5.67	0.19	0.49	0.76	30	12	7	买入
600578	京能电力	3.24	0.13	0.19	0.22	25	17	15	买入
603393	新天然气	23.4	2.09	2.73	3.48	11	9	7	买入
000968	蓝焰控股	11.61	0.70	0.77	0.86	17	15	14	增持
002267	陕天然气	8.19	0.36	0.37	0.48	23	22	17	增持
1600.HK	天伦燃气	8.97	0.58	0.97	1.37	16	9	7	买入
601139	深圳燃气	5.69	0.36	0.38	0.47	16	15	12	买入
300190	维尔利	7.73	0.30	0.42	0.51	26	18	15	买入
000967	盈峰环境	7.4	0.29	0.47	0.56	25	16	13	买入
0257.HK	中国光大国际	7.21	0.70	0.89	1.07	10	8	7	买入
601200	上海环境	13.61	0.63	0.83	0.95	22	16	14	增持
600323	瀚蓝环境	16.88	1.14	1.2	1.44	15	14	12	买入
1330.HK	绿色动力环保	3.68	0.28	0.36	0.45	13	10	8	增持
600217	中再资环	7.23	0.23	0.29	0.33	32	25	22	增持
300425	环能科技	5.49	0.20	0.23	0.26	27	24	21	增持
300422	博世科	11.11	0.66	0.85	1.08	17	13	10	买入
300145	中金环境	4.34	0.22	0.29	0.35	19	15	12	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 28 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 .....	18
5.1、 公用板块 .....	18
5.2、 环保板块 .....	19
6、 风险分析 .....	20

## 1、本周重要新闻一览

国家发改委网站发布《关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》。通知总体包括：全面放开经营性电力用户发用电计划；支持中小用户参与市场化交易；健全全面放开经营性发用电计划后的价格形成机制；切实做好公益性用电的供应保障工作；切实做好规划内清洁能源的发电保障工作；加强电力直接交易的履约监管；保障措施。（国家发改委）

发改委、能源局发布《关于做好2019年能源迎峰度夏工作的通知》。通知提出了加快推进煤炭优质产能释放、切实提高电力供应保障能力、促进清洁能源多发满发、提高油品天然气供应保障能力等要求。具体来看，各产煤地区要组织指导煤炭生产企业在确保安全的前提下科学组织生产，保障稳定供应；各地要严格落实优先发电制度，梳理本地优先发电适用范围，科学编制优先发电、优先购电计划；细化完善政策体系，建立“保量保价”和“保量竞价”相结合的价格形成机制和优先发电计划指标转让机制，推动优先发电制度落地见效。（国家发改委）

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）

《固体废物污染环境防治法（修订草案）》（以下简称草案）首次提请十三届全国人大常委会审议。草案中推行生活垃圾分类制度，规范生活垃圾分类工作；建立餐厨垃圾管理制度；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。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。（生态环境部）

垃圾分类将纳入中央生态环保督察。在生态环境部6月例行新闻发布会上，生态环境部新闻发言人刘友宾表示，生态环境部将垃圾分类的突出问题纳入中央生态环境保护督察，督促各级政府切实履行主体责任。依托“无废城市”建设试点，引导城市持续推进垃圾的精细化管理。同时，继续配合做好固废法的修改和尽快发布及推行垃圾分类制度工作，加强垃圾污染环境的监督执法。（生态环境部）

生态环境部举行6月例行新闻发布会。会上就第一阶段统筹强化监督工作进行介绍，本次工作聚焦污染防治攻坚战重点任务开展现场监督，将城市“黑

臭”水体治理、水源地保护、“清废”行动、打击“洋垃圾”进口、长江“三磷”整治、斯德哥尔摩公约和汞公约履约抽查、群众信访线索现场核查等7个专项任务纳入统筹，共组成25个省工作组92个现场组，现场核查25个省份251个地市625个县（区）3804个点位，共发现各类问题5206个。（生态环境部）

**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pct，劣V类水体比例同比减少2.9个pct，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。（生态环境部）

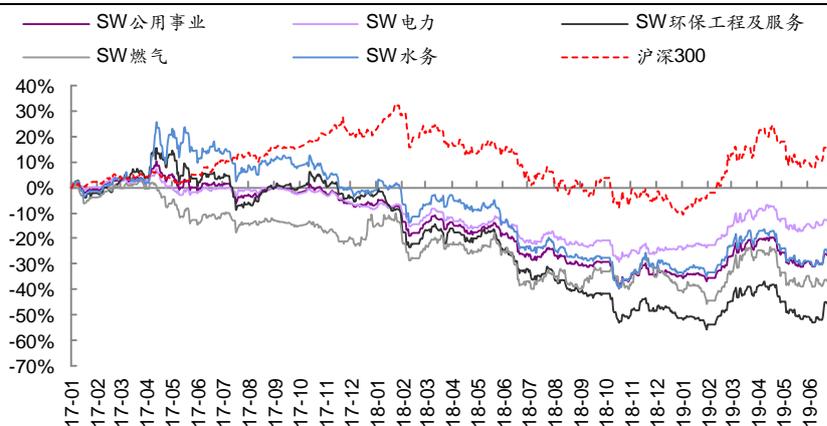
## 2、行情回顾

### 2.1、板块行情

**板块周行情：**本周公用事业一级板块下跌1.84%，在28个SW一级板块中排名倒数第6；沪深300下跌0.22%，上证综指下跌0.77%，深圳成指下跌0.39%，创业板指下跌0.81%。细分子板块中，电力板块下跌1.09%（火电板块下跌1.43%、水电板块下跌0.14%），环保工程及服务板块下跌3.31%，燃气板块下跌3.37%，水务板块下跌1.87%，环保设备板块上涨0.14%，园林工程板块下跌3.67%。

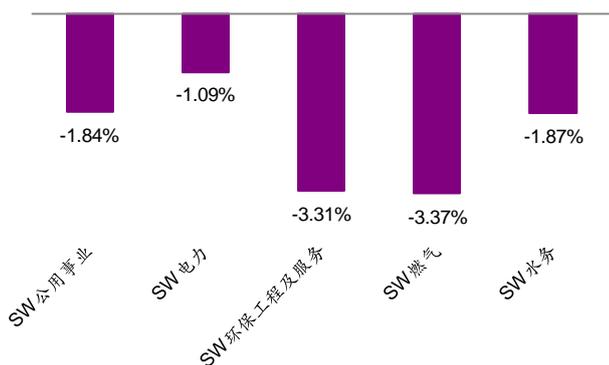
**板块月行情：**本月至今公用事业一级板块上涨2.14%，沪深300上涨5.39%，上证综指上涨2.77%，深圳成指上涨2.86%，创业板指上涨1.88%。细分子板块中，电力板块上涨0.80%（火电板块上涨0.62%、水电板块上涨0.90%），环保工程及服务板块上涨7.93%，燃气板块下跌5.60%，水务板块上涨4.29%，环保设备板块上涨1.71%，园林工程板块上涨0.98%。

图 1：公用环保板块行情



资料来源：Wind

图 2：公用环保周行情



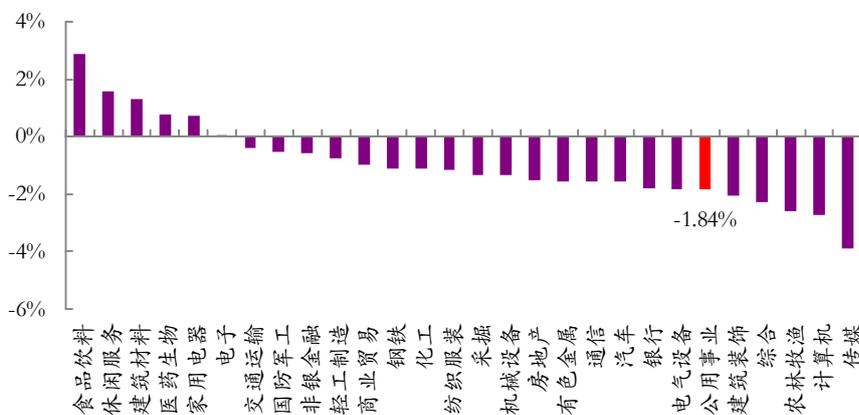
资料来源：Wind

图 3：公用环保月行情



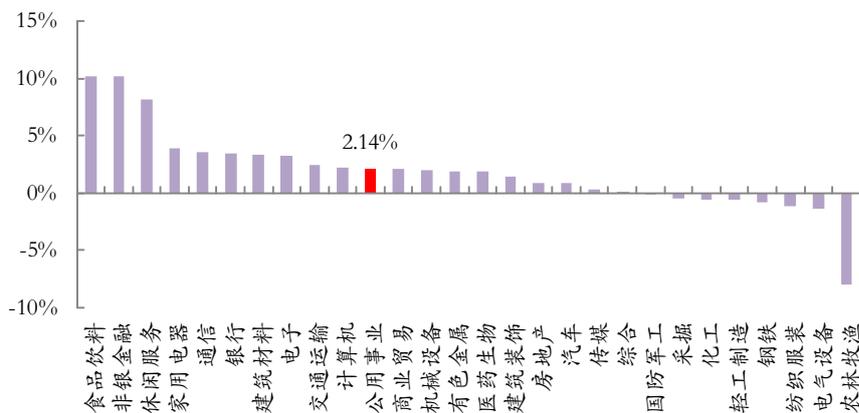
资料来源：Wind

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



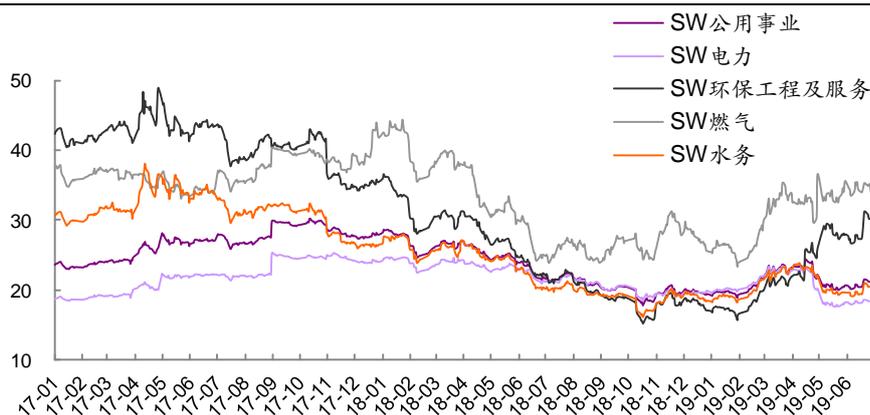
资料来源：Wind

## 2.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：公用事业 21.1 倍，电力板块 18.5 倍（火电板块 19.1 倍，水电板块 16.6 倍），环保工程服务板块 30.1 倍，燃气板块 34.1 倍，水务板块 20.4 倍，环保设备板块 24.1 倍，园林工程板块 23.4 倍。

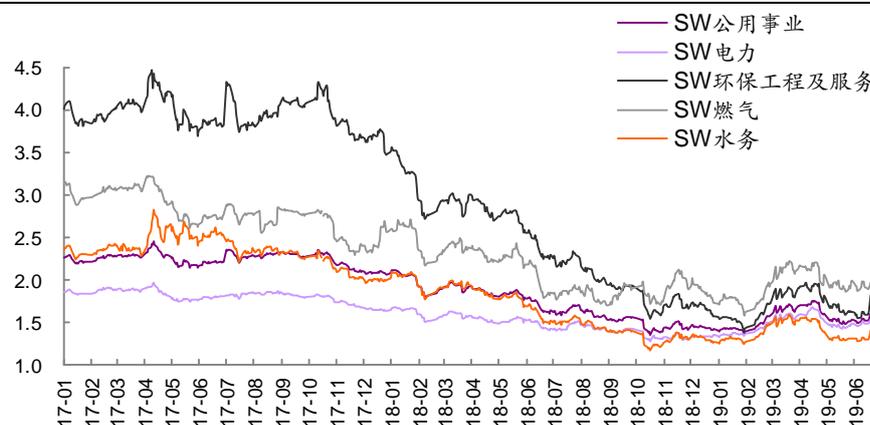
目前公用环保各版块 P/B (LF)：公用事业 1.6 倍，电力板块 1.5 倍（火电板块 1.1 倍，水电板块 2.1 倍），环保工程服务板块 1.8 倍，燃气板块 1.9 倍，水务板块 1.4 倍，环保设备板块 2.2 倍，园林工程板块 1.5 倍。

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

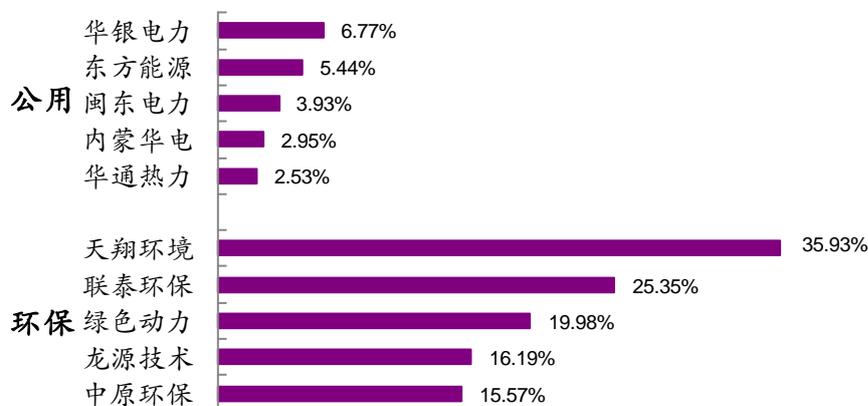
## 2.3、个股行情

### 2.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是华银电力 (+6.77%)、东方能源 (+5.44%)、闽东电力 (+3.93%)、内蒙华电 (+2.95%)、华通热力 (+2.53%)；

环保板块周涨幅前五的是天翔环境(+35.93%)、联泰环保(+25.35%)、绿色动力(+19.98%)、龙源技术(+16.19%)、中原环保(+15.57%)。

图 8：公用环保板块周涨幅前五个股

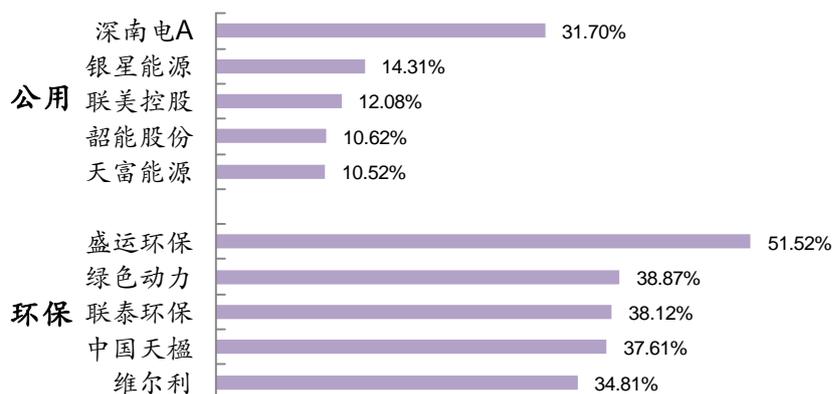


资料来源：Wind、光大证券研究所整理

### 2.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是深南电 A(+31.70%)、银星能源(+14.31%)、联美控股(+12.08%)、韶能股份(+10.62%)、天富能源(+10.52%)；环保板块月涨幅前五的是盛运环保(+51.52%)、绿色电力(+38.87%)、联泰环保(+38.12%)、中国天楹(+37.61%)、维尔利(+34.81%)。

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万邦达、吉电股份、上海环境、中材节能、桂东电力；减持比例前五大公用环保公司分别为兴源环境、高能环境、中金环境、荣晟环保、中天能源。

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	300055.SZ	万邦达	1.61	0.1858%	2.16	0.2500%
2	000875.SZ	吉电股份	2.45	0.1140%	4.26	0.1986%
3	601200.SH	上海环境	1.03	0.1124%	1.07	0.1171%
4	603126.SH	中材节能	0.63	0.1038%	1.60	0.2625%
5	600310.SH	桂东电力	0.81	0.0976%	1.26	0.1518%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

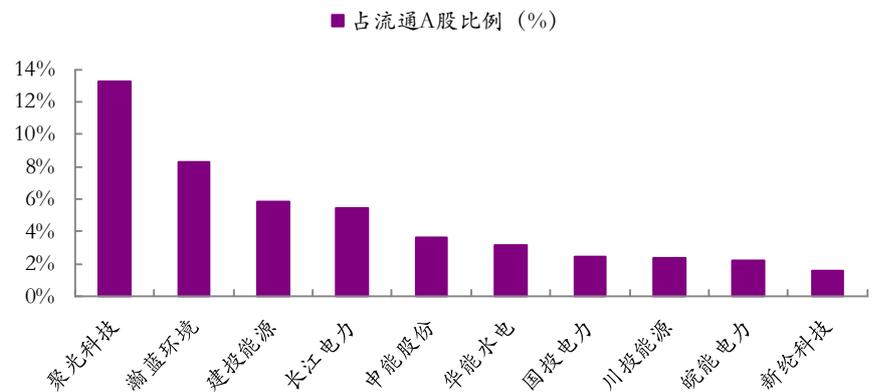
表 2：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

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	300266.SZ	兴源环境	-9.04	-0.5778%	0.36	0.0230%
2	603588.SH	高能环境	-3.81	-0.5674%	-4.57	-0.6807%
3	300145.SZ	中金环境	-6.65	-0.3456%	7.96	0.4137%
4	603165.SH	荣晟环保	-0.40	-0.2282%	-0.11	-0.0622%
5	600856.SH	中天能源	-2.55	-0.1869%	-4.15	-0.3037%

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 (13.24%)、瀚蓝环境 (8.26%)、建投能源 (5.82%)、长江电力 (5.46%)、中能股份 (3.60%)。

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)
000040.SZ	东旭蓝天	2019-06-28	6.64	6.69	-0.75	0.00	6.64	149.70
603393.SH	新天然气	2019-06-28	22.93	23.07	-0.61	2.01	23.40	88.00
600116.SH	三峡水利	2019-06-27	7.54	8.03	-6.10	6.10	8.03	318.00
300631.SZ	久吾高科	2019-06-24	19.07	21.18	-9.96	18.15	23.30	34.00
600025.SH	华能水电	2019-06-24	4.07	4.05	0.49	0.25	4.08	100.00
600025.SH	华能水电	2019-06-24	4.07	4.05	0.49	0.25	4.08	45.00
600025.SH	华能水电	2019-06-24	4.07	4.05	0.49	0.25	4.08	30.00
600025.SH	华能水电	2019-06-24	4.06	4.05	0.25	0.49	4.08	100.00
600025.SH	华能水电	2019-06-24	4.06	4.05	0.25	0.49	4.08	45.00
600025.SH	华能水电	2019-06-24	4.06	4.05	0.25	0.49	4.08	30.00

资料来源：Wind

## 2.6、下周大事提醒

表 4：大事提醒

时间	内容
2019/7/1	首创股份、碧水源：股东大会召开；国新能源：分红股权登记；粤电力 A、湖北能源：分红除权派息；中持股份：红股上市
2019/7/2	国新能源：分红除权派息；维尔利：限售股份上市流通
2019/7/3	桂冠电力、涪陵电力、*ST 升达：股东大会召开；环能科技、龙净环保、润邦股份：分红股权登记；江苏新能：限售股份上市流通
2019/7/4	*ST 云投：股东大会召开；三聚环保、长源电力、南京公用、华能水电：分红股权登记；环能科技、龙净环保、润邦股份：分红除权派息
2019/7/5	中天能源、华能水电：股东大会召开；三聚环保、南京公用、华能水电、长源电力：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
2019/06/24	生态环境部	生态环境部 6 月 24 日启动河北唐山、天津（滨海新区）、辽宁大连、山东烟台等 4 城市入海排污口现场排查工作。现场工作为期一周，采取拉网式排查方式，对沿海所有入海排污口进行排查，实现有口皆查、应查尽查的目标。
2019/06/25	生态环境部	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。
2019/06/26	生态环境部	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。
2019/06/29	生态环境部	生态环境部发布 2019-2020 年蓝天保卫战重点区域强化监督定点帮扶工作进展情况（2019 年 5 月 22 日-6 月 18 日）。
2019/06/29	北极星固废网	6 月 28 日，上海老港再生能源利用中心二期项目整套启动。投入运行后，老港再生能源利用中心全厂总焚烧处理生活垃圾达到 300 万吨每年，约占上海市居民年产生垃圾总量的 1/3，焚烧发电每年将可达近 15 亿千瓦时，将成为全球规模最大的垃圾焚烧厂。

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
2019/06/25	生态环境部	生态环境部发布《废弃电器电子产品拆解处理情况审核工作指南(2019年版)》,自2019年10月1日起施行。《废弃电器电子产品拆解处理情况审核工作指南(2015年版)》(环境保护部公告2015年第33号)同时废止。
2019/06/25	生态环境部	生态环境部发布征求国家标准《电离辐射监测质量保证一般规定(征求意见稿)》意见的函。
2019/06/25	北极星固废网	成都市城市管理委员会公布《成都市生活垃圾管理条例(草案)》,面向群众广泛征求意见。
2019/06/25	北极星环保网	广元市人民政府印发《广元市打好污染防治攻坚战“八大战役”实施方案》。
2019/06/25	北极星固废网	《固体废物污染环境防治法(修订草案)》初次提请全国人大常委会审议,《草案》除了明确生活垃圾分类制度外,还从多个方面健全生活垃圾污染环境防治制度。
2019/06/27	上海市生态环境局	上海市生态环境局、上海市规划和自然资源局印发《上海市建设用地地块土壤污染状况调查、风险评估、效果评估等报告评审规定(试行)》。
2019/06/28	北极星环保网	宝鸡市住建局发布关于落实《宝鸡市夏季大气污染防治攻坚行动方案》的通知。

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
2019/06/25	漳泽电力	公司控股股东大同煤矿集团有限责任公司自2018年6月22日起未来12个月来以自有资金通过深证证券交易所集中竞价方式增持公司股票,增持数量不低于公司总股本的1%且不超过公司总股本的2%股份,2019年6月20日已完成本次增持计划。截止2019年6月20日,同煤集团通过深圳证券交易所集中竞价系统累计增持公司股份61,000,127股,占公司总股本的1.98%,成交金额为165,061,817.78元(不含相关交易费用)。
2019/06/25	永清环保	公司控股股东湖南永清环境科技产业集团有限公司为纾解自身流动性困难,于2019年5月29日至2019年6月24日之间,以集中竞价方式累计减持了其所持有的公司无限售条件流通股8,381,300股,累计达到公司总股本的1.30%,本次减持后永清集团持有397,312,511股,占公司总股本61.65%。
2019/06/25	上海电力	公司控股股东国家电力投资集团有限公司的一致行动人国家电力投资集团财务有限公司于2019年5月22日至2019年6月21日期间,增持公司股份共计740,500股,约占本公司股份总数的0.0283%,增持金额615.87万元。本次增持后国家电投集团直接和间接合计持有本公司股份1,557,425,984.00股,占本公司股份总数的59.51%。
2019/06/25	龙净环保	公司接福建阳光集团有限公司全资子公司西藏阳光瑞泽实业有限公司通知,截止2019年6月24日,阳光瑞泽持有公司无限售流通股为30,019,418股(占本公司总股本的2.81%),现其已将30,019,418股用于质押担保。阳光集团子公司龙净实业集团有限公司及阳光瑞泽合计已将其持有的公司股份196,479,940股用于质押担保,占阳光集团持有的公司股份总数的73.39%,占公司总股本的18.38%。
2019/06/26	海峡环保	公司持股5%以上股东上海瑞力新兴产业投资基金于2019年6月24日以集中竞价交易方式减持股份共计2,429,100股,占公司总股本的0.5398%,减持总金额为20,620,553元。减持后瑞力投资持有公司股票22,499,900股,占公司总股本的4.999978%,不再是公司持股5%以上股东。
2019/06/26	桂冠电力	公司全资子公司四川川汇水电投资有限责任公司拟进行置换贷款融资,向中国农业银行股份有限公司平武县支行申请贷款,总额人民币66,000万元,执行人民银行公布的同期同档次基准利率,贷款期限10年,川汇公司以经营性资产抵押及所属电站电费收费权质押给中国农业银行股份有限公司平武县支行对上述债务进行担保,质押和抵押担保期限10年。
2019/06/27	高能环境	公司近日接到公司控股股东李卫国先生的通知,因个人融资需求,李卫国先生将其持有的公司30,000,000股无限售条件流通股股票质押给中国银河证券股份有限公司,初始交易日为2019年6月25日,购回交易日为2022年6月24日,相关质押登记手续已办理完毕。本次股份质押后,李卫国先生累计质押股份数量为56,000,000股,占其所持公司股份的37.04%,占截至2019年5月22日公司总股本670,675,848股的8.35%。
2019/06/27	大众公用	上海大众企业管理有限公司原质押给上海浦东发展银行长宁支行的2,300万股本公司A股股份(占本公司总股本的0.78%),于2019年6月24日解除质押。同时,上海大众企业管理有限公司将所持有的本公司A股股份3,800万股(占本公司总股本的1.29%)质押给上海浦东发展银行长宁支行,质押期限自2019年6月25日至2020年6月24日止。此外,上海大众企业管理有限公司将持有的本公司3,500万股A股

		股份（占本公司总股本的 1.19%）质押给华夏银行股份有限公司上海分行，质押期限自 2019 年 6 月 17 日至 2020 年 6 月 16 日止。本次解除及新增质押后上海大众企业管理有限公司持有的本公司 A 股股份被质押 44,050 万股，占其持股数的 79.24%，占本公司总股本比例为 14.92%。
2019/06/28	东江环保	截至本公告日，公司高级管理人员王恬女士减持计划的期限已经届满。王恬女士因个人资金需要，于 2018 年 12 月 27 日至 2019 年 6 月 26 日期间，通过集中竞价交易方式共减持公司股份 402,938 股，占公司总股本约为 0.0458%。本次减持后，截止本公告日王恬女士合计持有公司股份 806,062 股，占公司总股本约为 0.0917%。
2019/06/28	鹏鹞环保	公司今日接到控股股东宜兴鹏鹞投资有限公司关于办理股票质押式回购交易补充质押业务的通知，本次鹏鹞投资于 2019 年 6 月 29 日至 2021 年 1 月 6 日质押公司股份 9,800,000 股，占其所持股份比例 6.78%。截至本公告日，宜兴鹏鹞投资有限公司共持有公司股份 144,468,100 股，占公司总股本 30.10%。其中累计质押的股份为 78,100,000 股，占其持有公司股份总数的 54.06%，占公司总股本的 16.27%。

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
2019/06/25	三聚环保	公司于近日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》，本协议仅为双方开展战略合作的框架性文件，不涉及具体项目和金额，本战略合作期限为五年。
2019/06/26	盈峰环境	盈峰环境全资子公司长沙中联重科环境产业有限公司收到五个环卫一体化项目的中标通知书，中标项目分别为天府仁寿城市环卫一体化 PPP 项目，稷山县县域农村生活垃圾收集、转运系统建设 PPP 项目，隆回农村生活垃圾收集转运（含乡镇餐厨垃圾）项目，杜集区人居环境生活垃圾综合治理市场化项目以及故城县 2019-2022 年城乡环卫一体化服务项目第一标段，中标总金额预计 218,167 万元。
2019/06/26	三维丝	公司全资三级子公司中油三维石化(大连)有限公司分别与海南供销大集供应链网络科技有限公司、天津供销大集供应链管理有限公司签订采购合同，主要内容为中油三维丝向海南供销大集、天津供销大集采购沥青，分别采购数量均为 6 万吨，总计 12 万吨；以当前市场行情每吨约 3300 元~4500 元计算，合计采购金额在 396,000,000 元~540,000,000 元之间。
2019/06/26	博世科	公司与亚洲浆纸业有限公司（Asia Pulp & Paper Co., Ltd.）旗下子公司 Fiber Papertech Engineering & Trading Limited 正式签订了《一套完整的 250 吨/天氢氧化钠制备系统工艺及主体设备采购合同》和《一套完整的 250 吨/天氢氧化钠制备系统技术服务合同》，合同金额合计 2,280 万美元，折合人民币约 15,687.08 万元。
2019/06/28	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收到中招国际招标有限公司发出的《中标通知书》，确定天楹成套设备公司为中国电力工程顾问集团西北电力设计院有限公司 EPC 总承包项目淮南皖能环保电力有限公司 1 号、2 号锅炉提标改建暨 4 号锅炉建设工程项目辅机（第 1 批）采购的烟气净化系统的中标单位，中标金额为 25411000 元。
2019/06/29	天瑞仪器	公司于 2019 年 6 月 28 日与控股子公司上海磐合科学仪器股份有限公司的主要股东签署了《江苏天瑞仪器股份有限公司购买上海磐合科学仪器股份有限公司少数股东股权的框架协议》。

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
2019/06/25	深圳能源	公司境内全资子公司深能南京能源控股有限公司拟与公司境外全资子公司 Newton Industrial Limited 采取合资形式通过深能甘垛扬州新能源有限公司投资建设深能甘垛 6.25 万千瓦风电项目。深能甘垛项目计划总投资为人民币 60,434 万元，其中自有资金为人民币 20,080 万元，其余投资款通过融资解决。南京控股公司和 Newton 公司拟分别向深能甘垛公司增资人民币 11,848 万元和人民币 8,032 万元。增资后，南京控股公司持有深能甘垛公司 60% 股权，Newton 公司持有深能甘垛公司 40% 股权。
2019/06/25	盈峰环境	公司于 2019 年 6 月 7 日，盈峰环境与曹国路先生、李德义先生、绍兴和盈企业管理合伙企业（有限合伙）等签署了转让专风实业 45% 股权的《股权转让协议》，专风实业整体估值为 35,000 万元，转让的股权数量及专风实业的估值均在公司董事会授权范围内。截至公告披露日，公司已收到各受让方支付的 51% 的股权转让款，合计 8,032.50 万元。至此，受让方第一期股权转让款已支付完毕。

2019/06/26	核能电力	因公司本次股票期权激励计划 4 名激励对象离职等原因, 公司取消其获授股票期权资格, 对应取消股票期权数量 112.1 万份, 对本次激励计划授予激励对象名单与授予数量进行调整。调整后, 公司本次股票期权激励计划实际授予的激励对象由 539 人调整为 535 人, 实际授予的股票期权数量由 12389.3 万份调整为 12277.2 万份。
2019/06/26	博天环境	公司本次投资标的为泰兴市镇村生活污水治理工程 PPP 项目, 本项目总投资规模约为 125,933.41 万元, 项目实际总投资金额以经政府方和项目公司共同审核确认的审计机构结果为准。泰兴项目公司注册资本拟为 25,214.32 万元, 其中公司以货币认缴出资 16,389.31 万元, 占注册资本的 65%。
2019/06/26	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, 股权转让价款以博慧科技 2018 年经审计的合并报表数据为依据, 经各方协商暂定为 5,510.00 万元。由于汇金聚合持有本公司 36.92% 的股份, 为本公司控股股东, 本次交易构成本公司的关联交易, 但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
2019/06/27	光正集团	光正集团股份有限公司于 2019 年 6 月 26 日与新疆火炬燃气股份有限公司签订股权转让协议, 并拟按照该协议出售其所持有的光正燃气有限公司 51% 股权, 本次交易不构成关联交易。截至评估基准日 2018 年 12 月 31 日, 光正燃气股东全部权益的评估价值为 54,058.56 万元, 光正燃气 51% 股权对应的评估价值为 27,569.87 万元。光正燃气向光正集团分配 2018 年度利润, 合计 2,600 万元, 分配利润后, 本次股权转让的交易价格确定为 27,270 万元。
2019/06/27	节能风电	投资标的分别为中节能尉氏永兴 50MW 风电场项目, 中节能五峰南岭 100MW 风电场项目, 中节能奈曼 50MW 风电供热项目, 尉氏永兴项目计划总投资为人民币 43,283.19 万元, 其中, 项目资本金 8,656.64 万元由公司自筹; 五峰南岭项目计划总投资为人民币 89,546.25 万元, 其中, 项目资本金 17,909.25 万元由公司自筹; 奈曼供热项目计划总投资为人民币 35,532.37 万元, 其中, 项目资本金 7,106.48 万元由公司自筹, 其余资金向金融机构申请贷款解决; 总投资额为 168,361.81 万元。
2019/06/28	浙能电力	截至本公告日, 公司控股股东浙江省能源集团有限公司持有本公司无限售条件 A 股流通股 9,512,667,001 股, 占本公司总股本 69.94%。浙能集团拟于本公告披露之日起 15 个交易日后的一个月将持有的本公司股份换购中证长三角一体化发展主题交易型开放式指数证券投资基金份额, 拟认购不超过 408,020,400 股 (占本公司总股本 3%) A 股股票价值对应的基金份额。
2019/06/28	ST 金山	公司于 2019 年 6 月 27 日与华电福新能源股份有限公司签署共同发起设立华电昌图风力发电有限公司的股东协议, 主要内容为: 华电昌图风力注册资金为人民币 10200 万元, 其中, 华电福新出资人民币 6120 万元, 出资比例为 60%; 本公司出资人民币 4080 万元, 出资比例为 40%。本公司实际控制人中国华电集团有限公司间接和直接持有华电福新 62.76% 股份, 因此本次共同发起设立华电昌图风力为关联交易。
2019/06/28	ST 金山	公司全资子公司辽宁华电铁岭发电有限公司拟与浦银金融租赁股份有限公司、控股子公司阜新金山煤矸石热电有限公司拟与中瑞恒昌融资租赁 (天津) 有限公司分别开展融资租赁业务。融资金额分别为 3 亿元和 1.25 亿元。
2019/06/29	启迪桑德	根据公司于 2014 年 1 月与魏县人民政府签订的《河北魏县生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议》, 公司及公司全资子公司合加新能源汽车有限公司拟对全资子公司魏县德尚进行同比例增资, 将其注册资本由人民币 7,000 万元增加至人民币 14,000 万元, 新增注册资本人民币 7,000 万元由公司与合加新能源全额认缴。
2019/06/29	启迪桑德	公司于 2019 年 6 月 26 日与农银投资在北京市签署了《关于启迪桑德水务有限公司之股权转让协议》。农银投资拟出资 50,000 万元受让公司所持有的标的公司 25.86% 的股权。此次股权转让完成后, 启迪桑德水务仍为公司控股子公司, 公司对启迪桑德水务的持股比例由原来的 100% 变更至 74.14%。
2019/06/29	桂东电力	近日, 公司及相关子公司与工银金融租赁有限公司签订合同, 将子公司相关水电站资产作为租赁物以售后回租方式与工银租赁开展融资租赁业务, 融资总金额为 8 亿元人民币, 融资期限为 6 年。
2019/06/29	广安爱众	公司全资子公司四川省华蓥爱众水务有限公司以现金方式认缴出资 1000 万元, 设立全资子公司, 上述公司设立事宜不构成关联交易。
2019/06/29	广安爱众	公司全资子公司爱众资本与天津爱众投资有限公司、重庆高通智地投资管理有限公司发起设立爱众—高通产业投资基金 (有限合伙)。基金总规模拟定为人民币 50 亿元, 其中一期规模人民币 25.1 亿元, 其中有限合伙人爱众资本出资 8 亿元、天津爱众出资 2 亿元, 重庆高通及其合作方共出资 15 亿元, 普通合伙人由资源整合发起团队和后续经营管理团队按 4:6 比例出资 1000 万元。首期到位资金 1250 万元, 其中天津爱众出资 100 万元、爱众资本出资 400 万元、高通智地及其合作方共出资 750 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	5.59	2019-02-25
300140.SZ	中环装备	16.38	11.63	2019-01-21
000967.SZ	盈峰环境	7.64	7.40	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	6.64	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	4.71	2018-09-13
002341.SZ	新纶科技	12.95	5.84	2018-06-27
002341.SZ	新纶科技	10.02	5.84	2018-05-08
002479.SZ	富春环保	8.00	6.61	2018-04-23
300334.SZ	津膜科技	12.93	8.23	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	8.23	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	7.40	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	21.86	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	6.31	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	17.16	2017-12-15
300266.SZ	兴源环境	21.29	4.54	2017-11-17
002034.SZ	旺能环境	31.34	17.16	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	5.59	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	5.59	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	6.19	2017-09-08
000546.SZ	金圆股份	10.15	9.64	2017-08-21
000826.SZ	启迪桑德	27.39	11.79	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	6.00	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	7.73	2017-06-27
600187.SH	国中水务	4.80	2.95	2017-03-02
601991.SH	大唐发电	3.47	3.09	2018-03-23
600021.SH	上海电力	9.91	8.68	2017-12-07
600681.SH	百川能源	13.05	7.44	2017-11-20
600509.SH	天富能源	6.89	5.36	2017-11-09
000993.SZ	闽东电力	8.24	8.47	2017-11-29
600856.SH	中天能源	9.90	3.17	2017-08-07
600333.SH	长春燃气	6.62	5.36	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	10.58	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.24	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.3	3.89	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	3.89	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.24	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	2019-06-29	杭州中策丁酉壬寅股权投资合伙企业(有限合伙)	公司	减持	300.00	0.47	4.48	4.78
002672.SZ	东江环保	2019-06-26	王恬	高管	减持	8.21	0.01	0.09	11.62
600388.SH	龙净环保	2019-06-25	西藏阳光瑞泽实业有限公司	公司	增持	3,001.94	2.81	2.81	11.65
600388.SH	龙净环保	2019-06-25	陕国投·阳光财富1号证券投资集合资金信托计划	公司	减持	3,001.94	2.81	0.00	11.65
603817.SH	海峡环保	2019-06-26	上海瑞力新兴产业投资基金(有限合伙)	公司	减持	242.91	1.35	5.00	8.49
300187.SZ	永清环保	2019-06-25	湖南永清环境科技产业集团有限公司	公司	减持	271.21	0.43	61.65	6.21
300187.SZ	永清环保	2019-06-25	湖南永清环境科技产业集团有限公司	公司	减持	37.52	0.06	62.07	4.85
300187.SZ	永清环保	2019-06-25	湖南永清环境科技产业集团有限公司	公司	减持	4.36	0.01	62.13	5.01
300187.SZ	永清环保	2019-06-25	湖南永清环境科技产业集团有限公司	公司	减持	100.94	0.16	62.13	4.98
300187.SZ	永清环保	2019-06-25	湖南永清环境科技产业集团有限公司	公司	减持	165.26	0.26	62.29	4.92
300187.SZ	永清环保	2019-06-25	湖南永清环境科技产业集团有限公司	公司	减持	122.64	0.19	62.55	5.10
300187.SZ	永清环保	2019-06-25	湖南永清环境科技产业集团有限公司	公司	减持	79.51	0.13	62.74	5.13
300187.SZ	永清环保	2019-06-25	湖南永清环境科技产业集团有限公司	公司	减持	21.53	0.03	62.86	5.18
300187.SZ	永清环保	2019-06-25	湖南永清环境科技产业集团有限公司	公司	减持	35.16	0.06	62.89	5.21
603686.SH	龙马环卫	2019-06-24	陈敬洁	高管	减持	149.27	0.50	3.83	22.00
000767.SZ	漳泽电力	2019-06-25	大同煤矿集团有限责任公司	公司	增持	2,758.01	0.95	29.43	
600021.SH	上海电力	2019-06-25	国家电力投资集团财务有限公司	公司	增持	74.05	0.03	0.14	8.32

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	151027.1176	527.02%
300187.SZ	永清环保	39,305.97	416,874.01	387344.5992	107.62%
603603.SH	博天环境	16,351.62	583,877.86	579867.08	100.69%
002573.SZ	清新环境	47,936.06	849,351.93	870424.0405	97.58%
002310.SZ	东方园林	83,862.26	1,556,615.42	1611277.202	96.61%
000669.SZ	金鸿控股	15,849.94	233,732.56	315029.273	74.19%
601619.SH	嘉泽新能	66,480.00	639,346.40	893046	71.59%
002259.SZ	*ST 升达	10,646.00	106,922.12	153474.9665	69.67%
002700.SZ	新疆浩源	22,109.28	214,784.04	326,113.55	65.86%
000711.SZ	京蓝科技	17,560.42	373,770.28	572230.3091	65.32%
000068.SZ	华控赛格	26,610.30	227,784.21	422802.0149	53.87%
300266.SZ	兴源环境	27,343.29	346,269.39	710251.6999	48.75%
000939.SZ	*ST 凯迪	33,547.00	200,050.06	412607.5269	48.48%
002341.SZ	新纶科技	21,564.43	306,450.11	672893.3217	45.54%
600187.SH	国中水务	42,531.09	211,167.52	487910.8628	43.28%
300385.SZ	雪浪环境	5,226.01	121,020.15	284475.3942	42.54%
002034.SZ	旺能环境	13,047.18	301,179.28	714825.6172	42.13%
002002.SZ	鸿达兴业	118,006.68	662,630.15	1602413.835	41.35%
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	340592.7619	39.22%
600681.SH	百川能源	27,731.00	412,419.12	1073398.791	38.42%
300203.SZ	聚光科技	14,592.97	388,934.05	1081516.586	35.96%
000605.SZ	渤海股份	7,505.95	102,406.13	286006.1246	35.81%
300262.SZ	巴安水务	16,614.98	157,542.78	450,989.82	34.93%
600903.SH	贵州燃气	25,536.27	507,996.22	1,483,055.09	34.25%
000544.SZ	中原环保	24,517.74	249,444.78	737,836.16	33.81%
000967.SZ	盈峰环境	120,995.86	781,479.98	2,340,665.99	33.39%
000546.SZ	金圆股份	22,967.00	228,924.40	688917.1977	33.23%
600617.SH	国新能源	35,318.25	190,338.84	584,889.84	32.54%
300152.SZ	科融环境	13,241.74	107,662.10	341431.2	31.53%
300190.SZ	维尔利	17,788.00	187,508.95	605865.7718	30.95%
002893.SZ	华通热力	3,800.00	73,716.24	239491.252	30.78%
300056.SZ	三维丝	10,670.22	81,449.30	266373.8961	30.58%

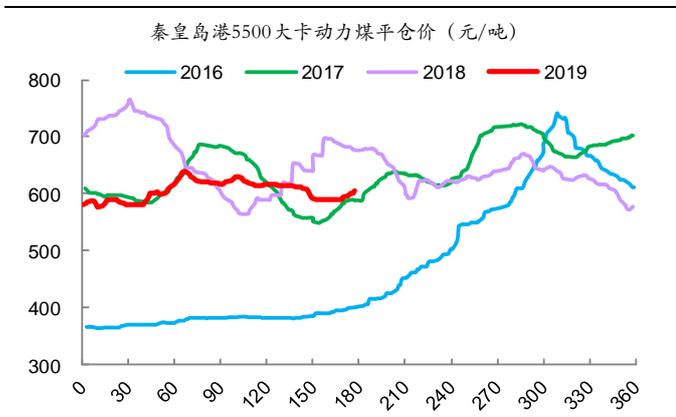
资料来源: Wind

注: 市值统计时间节点为 2019 年 6 月 28 日收盘

## 5、行业数据

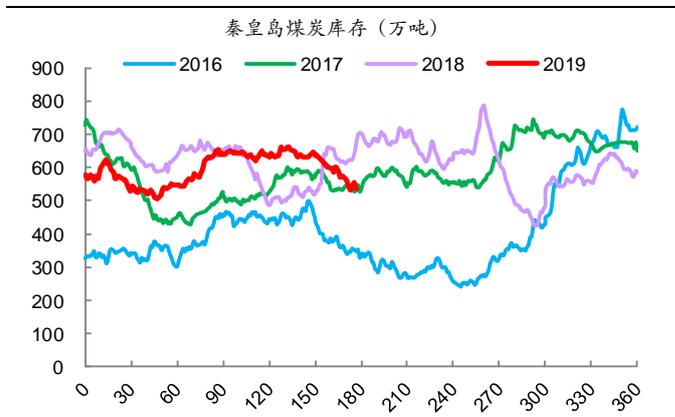
### 5.1、公用板块

图 11：秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



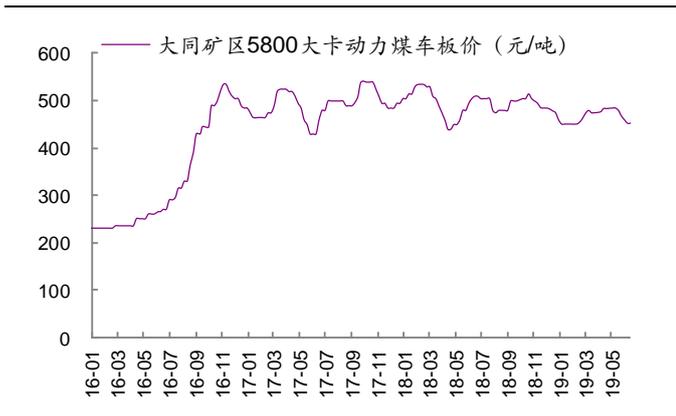
资料来源：Wind

图 12：秦皇岛港煤炭库存



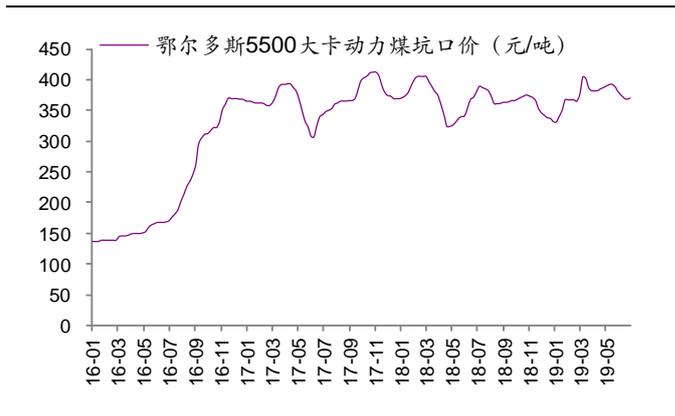
资料来源：Wind

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



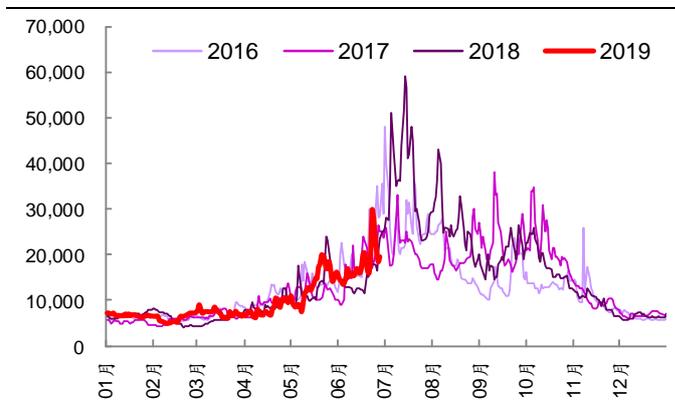
资料来源：Wind

图 15：环渤海动力煤价格指数



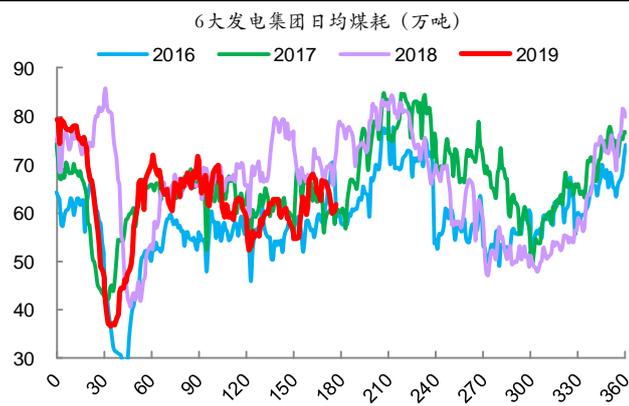
资料来源：Wind

图 16：三峡水库入库流量 (立方米/秒)



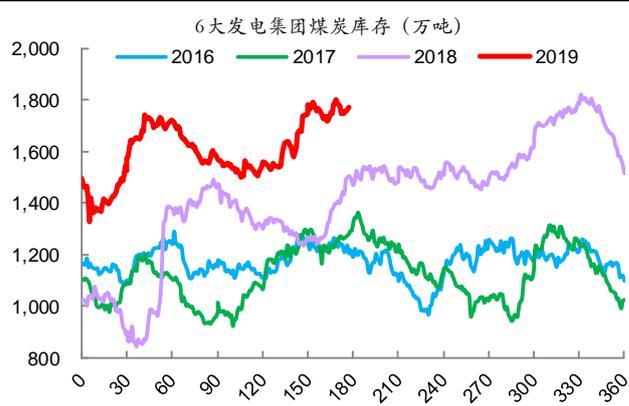
资料来源：Wind

图 17: 6 大发电集团日均煤耗



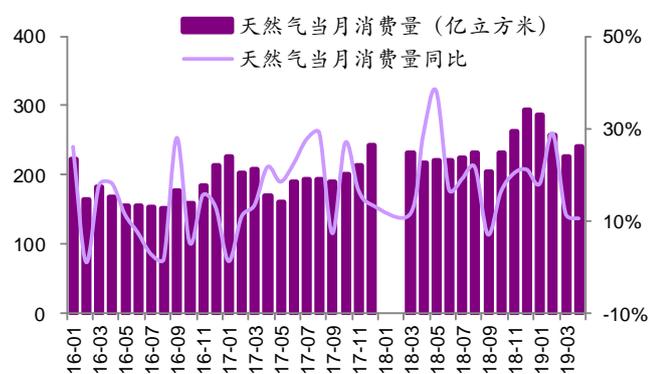
资料来源: Wind

图 18: 6 大发电集团煤炭库存



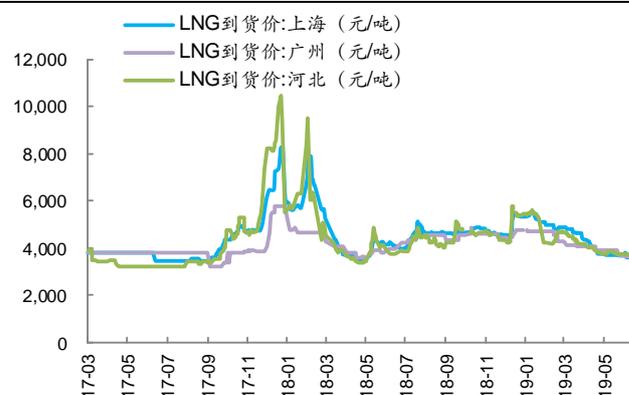
资料来源: Wind

图 19: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

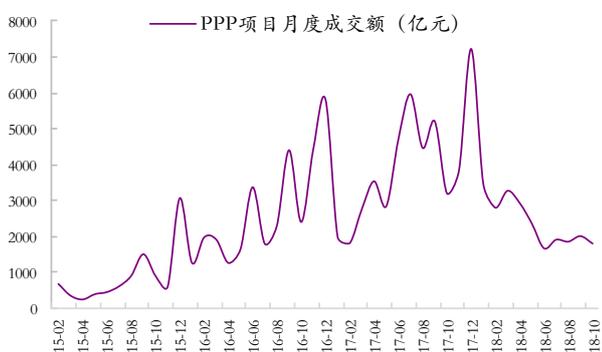
图 20: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

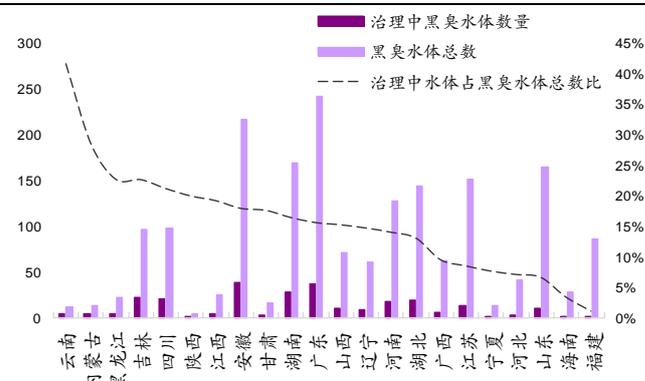
## 5.2、环保板块

图 21: PPP 项目月度成交额



资料来源: 明树数据

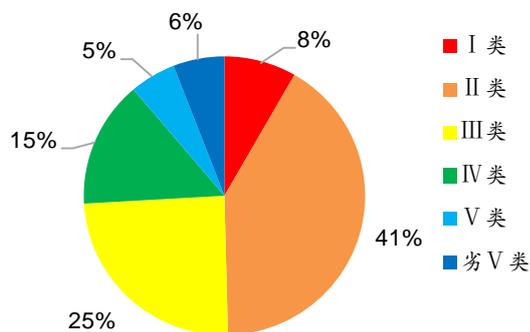
图 22: 全国城市黑臭水体整治进展



资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

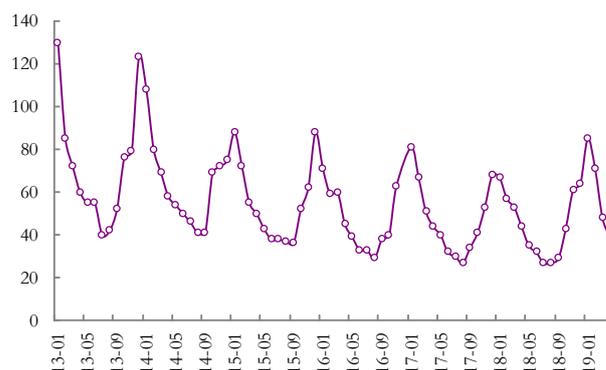
图 23：2019 全国地表水水质月报（2019 年第 4 期）

2019 年全国地表水水质月报（2019 年第 4 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