

行业周报 (第二十八周)

2019年07月14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

第二轮第一批生态环境保护督察正式启动, 第二轮督察提出“推动高质量发展”(第一轮为“促进绿色发展”), 督察内容新增“垃圾分类”等专项检查, 严禁“一刀切”和“滥问责”, 我们预计由于环保限产带来的周期品涨价行情将弱于第一轮, 重点在于环保治理。我们看好工业水和工业危废市场前景, 持续推荐上海洗霸、东江环保。垃圾分类: 环卫装备推荐龙马环卫; 餐厨推荐龙头维尔利; 垃圾发电推荐旺能环境、伟明环保、瀚蓝环境。

子行业观点

环保: 第二轮第一批生态环境保护督察正式启动, 严禁“一刀切”和“滥问责”, 重点在于环保治理。持续推荐工业水龙头上海洗霸、工业危废龙头东江环保; 环卫装备推荐龙马环卫; 餐厨推荐龙头维尔利; 垃圾发电推荐旺能环境/伟明环保/瀚蓝环境。公用: 23省市完成19年降电价任务, 燃煤标杆电价调整担忧缓解, 看好火电行业 ROE 持续回升, 首推内蒙华电、京能电力、长源电力、华能国际、皖能电力、建投能源等。

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。

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

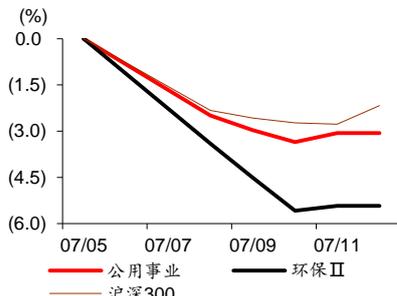
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
天翔环境	300362.SZ	5.32
联美控股	600167.SH	3.87
中天能源	600856.SH	3.58
华能水电	600025.SH	1.45
长青集团	002616.SZ	0.97
先河环保	300137.SZ	0.23
*ST菲达	600526.SH	(0.19)
华测检测	300012.SZ	(0.38)
江泉实业	600212.SH	(0.47)
祥龙电业	600769.SH	(0.53)

一周跌幅前十公司

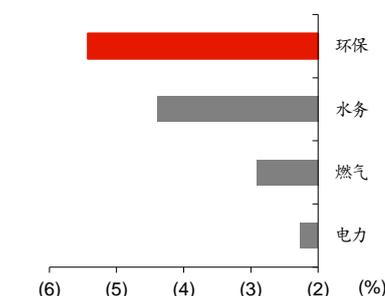
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
德创环保	603177.SH	(26.08)
联泰环保	603797.SH	(21.82)
海峡环保	603817.SH	(14.88)
*ST节能	000820.SZ	(13.85)
国检集团	603060.SH	(13.65)
惠城环保	300779.SZ	(12.88)
津膜科技	300334.SZ	(12.54)
雪浪环境	300385.SZ	(12.22)
维尔利	300190.SZ	(11.62)
永清环保	300187.SZ	(10.97)

资料来源: 华泰证券研究所

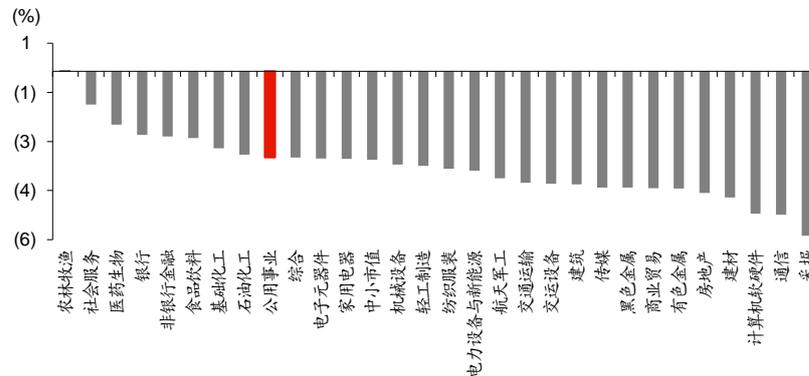
一周内行业走势图



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	07月12日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
国检集团	603060.SH	买入	18.10	21.17~22.63	0.62	0.73	0.92	1.09	29.19	24.79	19.67	16.61
内蒙华电	600863.SH	买入	3.04	3.43~3.68	0.13	0.20	0.24	0.25	23.38	15.20	12.67	12.16
京能电力	600578.SH	买入	3.20	4.00~4.73	0.13	0.24	0.29	0.32	24.62	13.33	11.03	10.00
华测检测	300012.SZ	买入	10.51	10.56~11.04	0.16	0.24	0.31	0.38	65.69	43.79	33.90	27.66

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

环保行业头条

第二轮第一批生态环境保护督察全面启动，督察组将陆续进驻上海、福建、海南、重庆、甘肃、青海等6省（市），以及中国五矿集团有限公司、中国化工集团有限公司等两家中央企业，开展第二轮第一批中央生态环境保护督察。7月8日，生态环境部专门致函被督察省（市）、集团公司，要求坚决禁止搞“一刀切”和“滥问责”，并简化有关督察接待和保障安排，切实减轻基层负担。7月11日，中央第一生态环境保护督察组对上海市开展生态环境保护督察工作动员会在沪召开，标志着第二轮第一批生态环境保护督察正式启动。第二轮中央生态环保督察将“聚焦于污染防治攻坚战、聚焦于山水林田湖草生命共同体，以大环保的视野来推动督察工作向纵深发展”。

观点评述

第一轮四批环保督察及两批“回头看”查处大量案件，2019年第二轮环保督察启动，形成持续威慑，提出严禁“一刀切”和“滥问责”行为。2016年7月-2017年9月，中央一共进行了四轮环保督察，完成了对全国31个省区市的全覆盖，期间曝光大量环境问题。2018年，中央环保督察组分两批共对20个省份实施督察“回头看”，推动解决群众身边的生态环境问题6万多个，问责超八千人。第二轮督察提出“推动高质量发展”（第一轮为“促进绿色发展”），严禁“一刀切”和“滥问责”行为，我们预计由于环保限产带来的周期品涨价行情将显著弱于第一轮，主要侧重点在于环保治理，同时督察对象新增两家央企，直接落实到企业，以及督察内容新增“垃圾分类”等专项督查内容，将催生相关治理需求。我们看好工业危废和工业水治理的市场前景，持续推荐工业环保领域优质标的：上海洗霸、东江环保。垃圾分类：环卫装备方面推荐龙马环卫；餐厨推荐龙头维尔利；垃圾发电方面推荐旺能环境、伟明环保、瀚蓝环境。

公用行业头条

2019年国务院政府工作报告明确，深化电力市场化改革，清理电价附加收费，降低制造业用电成本，一般工商业平均电价再降低10%。国家发改委先后出台两批降低一般工商业电价的措施，第一批4月1日起执行，第二批四项措施7月1日正式实施。两批降价措施实施后，可实现今年政府工作报告中提出的降低一般工商业电价10%的目标。

观点评述

多地完成降电价任务，燃煤标杆电价调整担忧缓解。根据中国电力知库7月12日新闻，除北京、河北、吉林、黑龙江、山东、湖南、重庆、西藏外，其余23个省市（天津、山西、内蒙古、辽宁、上海、江苏、浙江、安徽、福建、江西、河南、湖北、广东、广西、海南、四川、贵州、云南、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆）一般工商业用电电价的降低幅度已达到10%以上，完成了国家确定的一般工商业用电价格再降10%的目标任务。多地完成降电价任务，除浙江省下调燃煤标杆电价1.07分（含税）外，其它省份未出台火电增值税税率调整需要让利给下游。同时结合上周发改委要求原则上全部放开经营性电力用户的发用电计划，且价格签订可以灵活可浮动形式确定，短期来看电力企业市场化电量有望进一步提升。长期来看，火电企业由于装机占比高，调峰能力强，未来议价能力有望提升，“公用事业”属性有望提升。依照海外经验，电量电价一旦放开，综合电价短期承压，中长期电价通常有上涨趋势。

看好火电行业ROE持续回升，推荐火电板块。首推内蒙华电、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。

图表1：2019年各省市一般工商业电价下调进程

019各省份一般工商业电价降低进程															
地区	省份	销售电价下调（分/千瓦时）										最新销售电价 (1千伏以下) (元/千瓦时)	2019 年调 幅 (%)	2019年是否完 成10%的目标 (计算值)	
		2018/4/1	2018/5/1	2018/7/1	2018/9/1	2019/1/1	2019/4/1	2019/5/1	2019/7/1	2018年合 计	2019年合 计				
华北电网	北京市	1.53	1.48	0.27	4.29			0.93	2.63	7.6	3.56	0.7847	4%	未完成	
	内蒙古(西部)	1.4	1.8		3.2		4.24		4.86	6.4	9.1	0.5592	14%	完成	
	天津市	1.1	1.85	1.4	4.21	0.05	2.29		5.09	8.6	7.43	0.6768	10%	完成	
	河北省(南网)	0.22	0.35	0.54	5.68		1.97		2.61	6.8	4.58	0.5644	8%	未完成	
	河北省(北网)		0.33	0.78	5.4		2.14		2.99	6.5	5.13	0.5342	9%	未完成	
	山东省(政府定价)		1.9/0.34	2.76	2.86		2.14		3.33	7.5	5.47	0.6559	8%	未完成	
	山东省(市场交易)		2.18/0.62	2.76	2.86		2.14		3.33	7.8	5.47	0.6559	8%	未完成	
山西省	1.59	1.85		3.2		2.55		4.07	6.64	6.62	0.5309	11%	完成		
东北电网	内蒙古(东部)		1.5	0.32	4.6		3		5	6.42	8	0.6970	10%	完成	
	黑龙江	1.66	2.12	6.38					1.26	10.2	1.26	0.7165	2%	未完成	
	吉林省	0.12	3.1	0.85	4.78		1.62		4.3	8.9	5.92	0.7375	7%	未完成	
	辽宁省	2.02	1.85		4.52		2.2		5.01	8.4	7.21	0.6452	10%	完成	
西北电网	新疆		5.52				2.361		4.215	5.52	6.576	0.4508	13%	完成	
	青海省		4.17	0.26					5.67	8.45	4.4	14.12	0.4304	25%	完成
	甘肃省	1.74	1.85	0.47	3.62		3.68		5.09	7.7	8.77	0.6043	13%	完成	
	陕西榆林	1.58	2.14	3.33	0.2		3.33		3.17	7.3	6.5	0.6164	10%	完成	
	陕西省	1.58	1.76	3.4	1		2.18		4.75	7.7	6.93	0.6237	10%	完成	
	宁夏		5.12	1.68				5.09		3.37	6.8	8.46	0.552	13%	完成
华东电网	上海市	0.96	0.77		7.18			2.3	5.8	8.91	8.1	0.71	10%	完成	
	江苏省	2.29	1.97	2.36	1.57		3.1		4.15	8.2	7.25	0.6715	10%	完成	
	浙江省	3.3	1.81	0.99	2.3		2.19		5.29	8.4	7.48	0.6964	10%	完成	
	安徽省	2.42	1.13	4.11			1.86		5.03	7.7	6.89	0.6198	10%	完成	
	福建省	1.63	1.83	1.42	4.46		2.11		4.33	9.3	6.44	0.5959	10%	完成	
华中电网	湖北省	2.56	1.93		4.21		2.53		6.7	8.7	9.23	0.6907	12%	完成	
	湖南省	2.7	2.3	0.2	3.4		1.79		5.08	8.6	6.87	0.7511	8%	未完成	
	重庆市	1.11	1.74	5.08			1.71		3.83	7.93	5.54	0.6578	8%	未完成	
	江西省	1.6	1.81	4.64			1.93		4.93	8.05	6.86	0.6311	10%	完成	
	四川省	0.85	0.87	4.97			2.23		6.36	6.69	8.59	0.6485	12%	完成	
	河南省	0.53	0.55	6.24			2.38		4.21	7.32	6.59	0.6105	10%	完成	
南方电网	贵州省	1.91	0.7	4.46			2.23		4.2	7.07	6.43	0.5787	10%	完成	
	广东省(除深圳)	1.78	0.58	5.7			1.92		5.39	8.06	7.31	0.6725	10%	完成	
	深圳	0.59	0.12	7.67			0.44		7.18	8.38	7.62	0.6274	11%	完成	
	广西省		5.15	2.95			2.82		4.55	8.1	7.37	0.6620	10%	完成	
	云南省	1.26	1.25	0.2	4.04		4.6		8.7	6.75	13.3	0.4101	24%	完成	
	海南省		0.38		8.21		5.32		2.42	8.59	7.74	0.6957	10%	完成	
甘肃地震灾区	4.77	5.08	1.29	6.86		5.68		7.91	18	13.59	0.6043	18%	完成		

资料来源：各省市发改委，华泰证券研究所

重点公司概况

图表2：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07月12日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
国祯环保	300388.SZ	增持	10.28	11.21~11.80	0.42	0.59	0.76	0.92	24.48	17.42	13.53	11.17
长源电力	000966.SZ	买入	5.17	5.74~6.44	0.19	0.42	0.70	0.75	27.21	12.31	7.39	6.89
中持股份	603903.SH	增持	14.86	18.24~20.16	0.64	0.96	1.17	1.40	23.22	15.48	12.70	10.61
旺能环境	002034.SZ	买入	16.00	17.28~19.20	0.74	0.96	1.25	1.52	21.62	16.67	12.80	10.53
碧水源	300070.SZ	买入	7.38	7.92~8.80	0.40	0.44	0.51	0.61	18.45	16.77	14.47	12.10
福能股份	600483.SH	买入	8.11	11.15~12.87	0.68	0.86	1.10	1.23	11.93	9.43	7.37	6.59
伟明环保	603568.SH	买入	21.44	21.67~23.64	0.80	0.99	1.21	1.43	26.80	21.66	17.72	14.99
博世科	300422.SZ	买入	11.31	13.54~15.34	0.66	0.90	1.24	1.45	17.14	12.57	9.12	7.80
皖能电力	000543.SZ	买入	4.41	5.95~6.55	0.31	0.48	0.65	0.66	14.23	9.19	6.78	6.68
聚光科技	300203.SZ	买入	22.97	31.50~33.25	1.33	1.75	2.16	2.39	17.27	13.13	10.63	9.61
上海洗霸	603200.SH	买入	28.24	33.30~37.89	0.79	1.15	1.53	1.85	35.75	24.56	18.46	15.26
华能国际	600011.SH	增持	6.28	7.30~7.88	0.09	0.60	0.73	1.05	69.78	10.47	8.60	5.98
东江环保	002672.SZ	买入	10.69	14.64~15.86	0.46	0.61	0.72	0.83	23.24	17.52	14.85	12.88
浙能电力	600023.SH	买入	4.28	5.72~6.20	0.30	0.45	0.55	0.57	14.27	9.51	7.78	7.51
高能环境	603588.SH	买入	10.62	14.96~17.00	0.49	0.68	0.86	1.05	21.67	15.62	12.35	10.11
龙净环保	600388.SH	买入	11.49	16.60~18.26	0.75	0.83	0.93	1.05	15.32	13.84	12.35	10.94
龙马环卫	603686.SH	买入	16.87	17.40~20.01	0.79	0.87	1.02	1.34	21.35	19.39	16.54	12.59
瀚蓝环境	600323.SH	买入	17.08	23.37~25.83	1.14	1.23	1.52	1.65	14.98	13.89	11.24	10.35
建投能源	000600.SZ	买入	6.57	7.80~8.45	0.24	0.48	0.65	0.76	27.38	13.69	10.11	8.64
联美控股	600167.SH	买入	10.73	10.98~12.28	0.58	0.65	0.76	0.87	18.50	16.51	14.12	12.33

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

福能股份 (600483.SH)	<p>福建电力龙头，盈利强势反弹，首次覆盖给予“买入”评级</p> <p>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。</p> <p>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</p>
伟明环保 (603568.SH)	<p>垃圾发电深耕浙江，协同布局，具备能者突围潜力</p> <p>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。</p> <p>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</p>
博世科 (300422.SZ)	<p>业绩基本符合预期，在手订单充裕支撑业绩高速增长</p> <p>根据公司公告，18年公司实现营收/归母净利润27.24/2.35亿元，分别同比增长85%/60%，19Q1实现营收/归母净利润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15-17 P/E，对应目标价13.54-15.34元，维持“买入”评级。</p> <p>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</p>
皖能电力 (000543.SZ)	<p>业绩符合预期，看好未来电量向好煤价下行</p> <p>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”。</p> <p>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</p>
国祯环保 (300388.SZ)	<p>18及19Q1业绩符合预期，在手订单充裕支撑业绩高速增长</p> <p>18年实现营收40.1亿/归母净利润2.8亿，同比+52.4%/44.6%；19Q1实现营收6.9亿，同比+12%；归母净利润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。</p> <p>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</p>
聚光科技 (300203.SZ)	<p>18业绩符合预期，现金流大幅好转</p> <p>18年营收38.25亿(+36.6%)，归母净利润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18-19x P/E，目标价31.50-33.25元，维持“买入”。</p> <p>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</p>
上海洗霸 (603200.SH)	<p>工业水处理标的19Q1业绩同比+48%，业绩超预期</p> <p>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”。</p> <p>点击下载全文：上海洗霸(603200,买入)：19Q1业绩同比+48%，业绩超预期</p>
华能国际 (600011.SH)	<p>业绩超预期，看好火电龙头未来反弹</p> <p>19Q1公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润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年归母净利润预计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。</p> <p>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</p>
东江环保 (002672.SZ)	<p>业绩低于预期，看来未来发展潜力</p> <p>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，归母净利润下滑系期间费用（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24-26x P/E，对应目标价14.64-15.86元/股，维持“买入”评级。</p> <p>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</p>

- 深圳燃气** **优质燃气分销龙头，首次覆盖给予“买入”评级**
 (601139.SH) 公司是我国区域性优质燃气分销龙头，立足深圳特区，下游客户质地突出，受益于城中村改造、电厂客户拓展等利好推动，2018-20年燃气销量 CAGR 有望达到 21.4%。公司 10 亿方周转产能的 LNG 接收站投运在即，考虑到海外气价较国内均价偏低，达产后有望为公司供给低价气，满产后有望贡献净利 3.6 亿，占 18 年归母净利的 38%。预计公司 2018-20 年 EPS 为 0.33/0.37/0.46 元，BPS 为 3.17/3.42/3.73 元。当前股价对应 2018-20 年 P/E 为 18.35/16.21/13.33x，P/B 为 1.92/1.78/1.63x，给予公司 2019 年 21-23 倍 PE，对应目标价为 7.86-8.61 元，首次覆盖给予“买入”评级。
[点击下载全文：深圳燃气\(601139,买入\)：优质燃气分销龙头，LNG 接收站投产在即](#)
- 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](#)
- 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 年归母净利润预测至 9.4/11.7 亿(调整前为 9.7/11.8 亿)，引入 21 年归母净利润 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](#)
- 建投能源** **年报盈利超预期，上调盈利预测**
 (000600.SZ) 2018 年公司营收和归母净利润 139.8/4.32 亿，分别同比+32%/10%，实现扣非归母净利润 4.22 亿(+164%)，盈利超预期。2018 年公司发电量和上网电量分别增长 15.5%/15.7%。公司 18 年费用控制较好，我们将 19 年秦港煤价(5500K)均价假设从 610 元/吨下调至 600 元/吨，上调公司盈利预测。我们预计 2019-20 年公司归母净利润分别为 8.6/11.6 亿(调整前为 7.3/11.4 亿)，引入 2021 年归母净利润 13.6 亿元。当前股价对应公司 19-21 年 P/B 分别为 1.06/0.99/0.92x，参考可比公司 19 年平均 P/B 1.2x，给予公司 19 年 1.2-1.3x P/B，对应目标价 7.80-8.45 元，维持“买入”。
[点击下载全文：建投能源\(000600,买入\)：年报超预期，上调盈利预测](#)

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表4：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年07月12日	新京报网	农村生活污水治理确定八大重点任务 (点击查看原文)
2019年07月12日	云财经	生态环境部印发《工业炉窑大气污染综合治理方案》 (点击查看原文)
2019年07月12日	搜狐财经	多地耗电量情况异常 警破特大“盗挖”比特币案 (点击查看原文)
2019年07月12日	新浪财经	江苏省印发城镇生活污水处理提质增效三年行动实施方案 设区城市建成区黑臭水体将基本消除 (点击查看原文)
2019年07月12日	电力传媒	泛在电力物联网建设，27省级电力公司最新情况 (点击查看原文)
2019年07月12日	深圳新闻网	居民用水难上演“抢水大战” 人大代表推动解决“民之所困” (点击查看原文)
2019年07月12日	云财经	生态环境部召开部务会议 要求把核安全监管各项要求落到实处 (点击查看原文)
2019年07月12日	人民网	承德通报八起典型环境案件 (点击查看原文)
2019年07月12日	网易	保护大秦岭垃圾换礼品 呼吁爱心企业为秦岭环境保护出一份力 (点击查看原文)
2019年07月12日	宁波日报	让科技在垃圾分类中发挥更大作用 (点击查看原文)
2019年07月12日	证券日报	科创板助力优质节能环保企业成长 (点击查看原文)
2019年07月12日	证券时报	李克强：发展壮大节能环保产业 培育新增长点 (点击查看原文)
2019年07月11日	新浪财经	贵阳企业在越南建亚太区域最大单体光伏发电项目 (点击查看原文)
2019年07月11日	电力传媒	国网湖南通报供应商不良行为 多家知名缆企上黑榜 (点击查看原文)
2019年07月11日	中国网	山东电力超额完成上半年电网建设任务 (点击查看原文)
2019年07月11日	中国证券网	农业农村部：农村人居环境整治是中央财政农业投资重点领域之一 (点击查看原文)
2019年07月11日	界面	2018年全国完成农村改厕1000多万户，农村改厕率超过一半 (点击查看原文)
2019年07月11日	中塑在线	禁塑不是最终目标，废塑料的价值超乎想象 (点击查看原文)
2019年07月11日	人民网	设计25米高的“垃圾山”已堆至43米！济南日产垃圾5300吨 (点击查看原文)
2019年07月11日	上海证券报	泛在电力物联网建设多地开花高速推进 (点击查看原文)
2019年07月11日	上海证券报	190亿元专项资金支持水环境治理热潮将至 (点击查看原文)
2019年07月11日	经济日报	风光产业持续“风光” (点击查看原文)
2019年07月11日	经济参考报	破盈利困局 环保行业迈入十字路口 (点击查看原文)
2019年07月11日	经济参考报	电改全面加速 破垄断迎新高潮 (点击查看原文)
2019年07月11日	北京商报	年内计划立法43项 北京推进垃圾分类立法工作 (点击查看原文)
2019年07月10日	电力传媒	河南能源监管办发布2019年上半年河南电力供需情况通报 (点击查看原文)
2019年07月10日	中国证券网	全球最大商用电力无线专网在江苏南京投运 (点击查看原文)
2019年07月10日	北极星水力发电网	国网能源研究院：“十四五”时期东中部电力平衡面临较大压力 (点击查看原文)
2019年07月10日	深圳新闻网	深圳入前三！全国重点城市空气质量“半年报”出炉 十强广东占四席 (点击查看原文)
2019年07月10日	安徽网	暴力拒绝阻挠环保检查？皖企业环境信用将“一票否决” (点击查看原文)
2019年07月10日	中国证券报	关于垃圾分类希望你不只是炒概念的情怀 (点击查看原文)
2019年07月10日	经济参考报	河南工商业电价再次下调 (点击查看原文)
2019年07月10日	国际能源网	《石家庄市2019年大气污染防治工作方案》发布 淘汰火电产能2.8万千瓦 (点击查看原文)
2019年07月09日	人民网	能源局：4月全国发生电力人身伤亡事故6起死亡9人 同比环比均增加 (点击查看原文)
2019年07月09日	中国能源报	“十四五”能源规划已提上日程！谢克昌院士：要立足煤炭 (点击查看原文)
2019年07月09日	南方都市报	环境部：禁止为应付督察“一刀切”“滥问责”要给整改留足时间 (点击查看原文)
2019年07月09日	中国证券网	山东年内16市启动城市生活垃圾分类 (点击查看原文)
2019年07月09日	北极星电力网	511亿千瓦时！云南电力市场交易电量上半年增长27% (点击查看原文)
2019年07月09日	北极星电力网	上海核工院：技术引领铸就国之重器 打造世界核电的“中国力量” (点击查看原文)
2019年07月09日	钢之家	关于印发武安市2019年钢铁焦化水泥行业三季度大气污染防治差别化管控实施方案的通知 (点击查看原文)
2019年07月09日	人民网	北京发布《电子工业大气污染物排放标准》 (点击查看原文)
2019年07月09日	新华网	可抵188亿吨标准煤 日照威海发现干热岩富存区 (点击查看原文)
2019年07月09日	新京报网	风口上的垃圾分类：代扔百元包月，多企业布局陷资金危机 (点击查看原文)
2019年07月09日	经济参考报	第二批中央环保督察将全面启动 上半年142城空气质量达标 (点击查看原文)
2019年07月08日	财联社	民生证券：维持新能源行业推荐评级 (点击查看原文)
2019年07月08日	经济观察报	正部级挂帅 第二轮首批环保督察“风暴”席卷而来 (点击查看原文)
2019年07月08日	电力传媒	虚拟电厂有发电设备吗？一文看懂虚拟电厂！ (点击查看原文)
2019年07月08日	云浮发布	38次提到“海洋”！《粤港澳大湾区发展规划纲要》的实施意见之“自然资源”划重点 (点击查看原文)
2019年07月08日	中国能源网	美国电力行业持续低迷：2018发电量增长3.56% 净利润却下降2.2% (点击查看原文)
2019年07月08日	上海市发改委	2019年6月份上海能源供需情况 (点击查看原文)
2019年07月08日	北极星电力网	利刃出鞘！上海电气重磅出击陆上风电平价时代 (点击查看原文)
2019年07月08日	上海证券报	光伏电价最低纪录诞生 每度仅0.12元 (点击查看原文)
2019年07月08日	第一财经日报	20多个省市出台氢能发展规划 能源巨头抢占先机 (点击查看原文)
2019年07月08日	人民日报	部分省份县级水源地环境整治滞后 (点击查看原文)
2019年07月08日	搜狐网	上海垃圾分类一周：检查近万次三成不合格 (点击查看原文)
2019年07月08日	经济参考报	生态环保监管“大格局”日趋成型 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表5：公司动态

公司	公告日期	具体内容	
皖能电力	2019-07-09	关于发行股份购买资产暨关联交易相关方承诺事项的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5480999.pdf	
	2019-07-09	发行股份购买资产暨关联交易新增股份变动报告及上市公告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481002.pdf	
	2019-07-09	发行股份购买资产暨关联交易实施情况之独立财务顾问核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5480990.pdf	
	2019-07-09	详式权益变动报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481003.pdf	
	2019-07-09	国浩律师（合肥）事务所关于公司发行股份购买资产暨关联交易实施情况的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5480998.pdf	
	2019-07-09	发行股份购买资产暨关联交易新增股份变动报告及上市公告书（摘要） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481001.pdf	
	2019-07-09	发行股份购买资产暨关联交易之实施情况报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481000.pdf	
	建投能源	2019-07-12	2019年半年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5487650.pdf
		2019-07-09	关于对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》之回复的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481805.pdf
2019-07-09		关于实施2018年度利润分配后调整发行股份购买资产发行价格和发行数量的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481807.pdf	
2019-07-09		第八届董事会第十一次临时会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481796.pdf	
2019-07-09		发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）摘要（修订稿） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481812.pdf	
2019-07-09		第八届董事会独立董事关于发行股份购买资产相关事项的事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481801.pdf	
2019-07-09		第八届监事会第四次临时会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481799.pdf	
2019-07-09		关于变更发行股份购买资产暨关联交易项目独立财务顾问主办人的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481809.pdf	
2019-07-09		国泰君安证券股份有限公司关于公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告（修订稿） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481810.pdf	
2019-07-09		关于《河北建投能源投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》的修订说明的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481803.pdf	
启迪环境	2019-07-12	对外担保事项进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5488508.pdf	
	2019-07-12	关于变更公司网址及电子邮箱的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5488509.pdf	
	2019-07-11	2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-11\5486457.pdf	
	2019-07-10	关于变更公司名称及证券简称的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-10\5484406.pdf	
长源电力	2019-07-09	2019年半年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5480900.pdf	
华测检测	2019-07-09	2019年半年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5481106.pdf	
维尔利	2019-07-11	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\2019-7\2019-07-11\5486375.pdf	
国祯环保	2019-07-12	国元证券股份有限公司、中信证券股份有限公司关于公司非公开发行股票发行过程和认购对象合规性的报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5487954.pdf	
	2019-07-12	非公开发行股票发行情况报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5487953.pdf	
	2019-07-12	关于公司验资报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5487951.pdf	
	2019-07-12	北京市康达律师事务所关于公司非公开发行股票发行过程和发行对象合规性的见证法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5487955.pdf	
	2019-07-12	关于控股股东股权质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5489755.pdf	

	2019-07-12	关于非公开发行股票发行情况报告书的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5487956.pdf
	2019-07-11	2019年半年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-11\5487184.pdf
博世科	2019-07-11	关于“博世转债”恢复转股的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-11\5486316.pdf
	2019-07-10	2019年半年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-10\5486373.pdf
	2019-07-09	关于变更保荐机构后重新签订募集资金三方监管协议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5483572.pdf
华能国际	2019-07-10	华能国际2019年公开发行公司债券（第二期）发行结果公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-10\5486594.pdf
	2019-07-08	华能国际2019年公开发行公司债券（第二期）票面利率公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-08\5484643.pdf
浙能电力	2019-07-10	浙能电力关于上网电价调整的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-10\5483810.pdf
瀚蓝环境	2019-07-11	瀚蓝环境2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-11\5485612.pdf
	2019-07-10	瀚蓝环境关于当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-10\5483922.pdf
	2019-07-10	广发证券股份有限公司关于瀚蓝环境股份有限公司公司债券临时受托管理事务报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-10\5483923.pdf
龙净环保	2019-07-11	龙净环保关于参加2019年福建辖区上市公司投资者集体接待日活动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-11\5484752.pdf
福能股份	2019-07-09	福能股份2019年第二次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5480891.pdf
	2019-07-09	福能股份2019年第二次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5480890.pdf
国检集团	2019-07-11	国检集团2019年半年度业绩快报公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-11\5485359.pdf
上海洗霸	2019-07-11	上海洗霸2019年第二次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-11\5485736.pdf
	2019-07-11	上海洗霸2019年第二次临时股东大会之法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-11\5485769.pdf
	2019-07-09	国泰君安证券股份有限公司关于上海洗霸科技股份有限公司使用部分闲置募集资金进行现金管理的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5480263.pdf
	2019-07-09	上海洗霸关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5480264.pdf
高能环境	2019-07-12	北京市中伦律师事务所关于北京高能时代环境技术股份有限公司限制性股票激励计划所涉回购注销部分限制性股票相关事宜的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5488017.pdf
	2019-07-12	高能环境2019年半年度业绩预增公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5487148.pdf
	2019-07-12	高能环境股权激励限制性股票回购注销实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5488022.pdf
	2019-07-10	高能环境关于签署日常经营性合同的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-10\5484066.pdf
	2019-07-10	关于召开“G19高能1”2019年第一次债券持有人会议的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-10\5484069.pdf
	2019-07-10	高能环境2019年第三次临时股东大会会议资料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-10\5484063.pdf
龙马环卫	2019-07-12	龙马环卫关于参加2019年福建辖区上市公司投资者集体接待日活动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5486835.pdf
	2019-07-09	龙马环卫关于限制性股票回购注销实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5480893.pdf
	2019-07-09	北京市天元律师事务所关于福建龙马环卫装备股份有限公司回购注销部分限制性股票相关事宜的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-09\5480894.pdf
	2019-07-09	龙马环卫关于控股股东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\2019-7\2019-07-09\5480892.pdf
中持股份	2019-07-12	中持股份关于参加北京辖区沪市上市公司投资者集体接待日的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5487149.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