

行业周报 (第二十九周)

2019年07月21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

7月19日,发改委、生态环保部联合发布《关于深入推进园区环境污染第三方治理的通知》,提出在京津冀及周边地区、长江经济带、粤港澳大湾区范围内的园区推行第三方治理,第三方治理企业可享受15%所得税优惠。从事工业环保治理企业有望收获更多订单,首推上海洗霸、龙净环保,另外建议关注工业水全产业链布局的清水源。

子行业观点

环保:我们认为本轮首先在京津冀、长江经济带、粤港澳大湾区推进工业园区第三方治理,有助于推动工业环保需求不断释放。公用:6月全社会用电量5987亿千瓦时,同比增长5.5%,增速环比增加3.2pct,6月火电发电量同比增长0.1%,增速由负转正(5月同比下降4.9%)。我们维持中西部地区+外送电大省+自备电厂分布集中的省份火电ROE改善趋势最为显著的判断,继续坚定推荐火电,首推内蒙华电/京能电力/长源电力/华能国际。

重点公司及动态

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

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

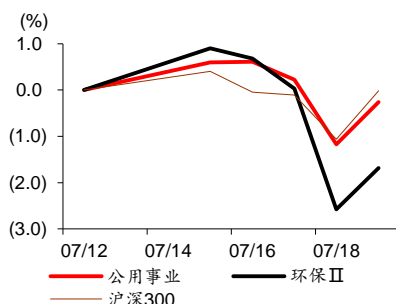
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华能水电	600025.SH	7.60
电科院	300215.SZ	7.24
宝新能源	000690.SZ	6.61
华测检测	300012.SZ	6.37
穗恒运A	000531.SZ	6.14
金鸿控股	000669.SZ	5.24
深南电A	000037.SZ	4.83
三聚环保	300072.SZ	4.81
三维丝	300056.SZ	4.50
长春燃气	600333.SH	3.75

一周跌幅前十公司

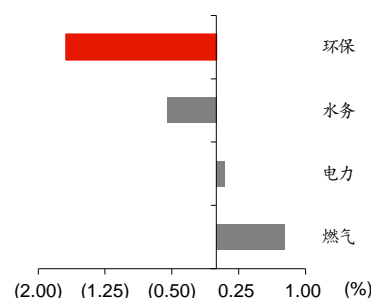
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
碧水源	300070.SZ	(11.92)
博天环境	603603.SH	(11.53)
天翔环境	300362.SZ	(9.86)
上海洗霸	603200.SH	(7.47)
先河环保	300137.SZ	(6.45)
易世达	300125.SZ	(6.43)
江泉实业	600212.SH	(5.66)
中再资环	600217.SH	(5.19)
*ST节能	000820.SZ	(5.03)
绿色动力	601330.SH	(4.99)

资料来源:华泰证券研究所

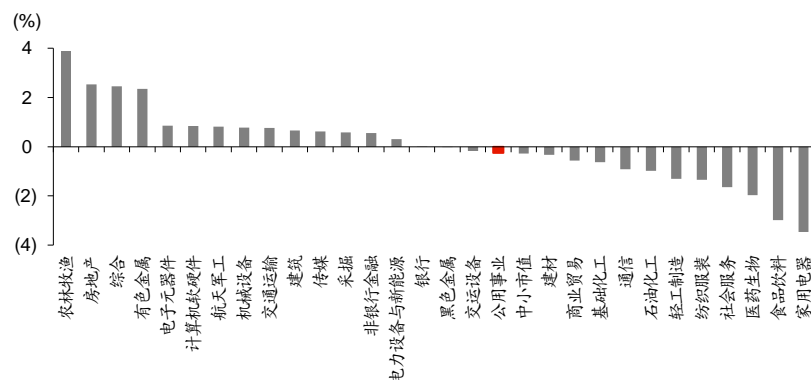
一周内行业走势图



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19日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
电科院	300215.SZ	买入	6.52	7.26~7.48	0.17	0.22	0.29	0.41	38.35	29.64	22.48	15.90
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	3.19	4.00~4.73	0.13	0.24	0.29	0.32	24.54	13.29	11.00	9.97

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

环保行业头条

7月19日，发改委、生态环保部联合发布《关于深入推进园区环境污染第三方治理的通知》，提出在京津冀及周边地区、长江经济带、粤港澳大湾区范围内的园区推行第三方治理。其中京津冀及周边地区重点在钢铁、冶金、建材、电镀等园区开展第三方治理，长江经济带重点在化工、印染等园区开展第三方治理，粤港澳大湾区重点在电镀、印染等园区开展第三方治理。给予符合条件的从事污染防治的第三方企业减按15%的税率征收企业所得税。

观点评述

工业园区环保治理需求有望逐步释放，利好工业环保相关企业。我们认为本轮首先在北京、天津、冀、长江经济带、粤港澳大湾区推进工业园区第三方治理，有助于推动工业环保需求不断释放。从事工业环保治理企业有望收获更多订单，首推上海洗霸、龙净环保，另外建议关注工业水全产业链布局的清水源。

公用行业头条

6月用电量增速达5.5%，环比大幅+3.2pct。根据国家能源局数据，6月份，全社会用电量5987亿千瓦时，同比增长5.5%，增速环比增加3.2pct，上半年全社会用电量累计33980亿千瓦时，同比增长5.0%，增速同比降低4.4pct。

火电生产加快，增速由负转正。6月火电发电量同比增长0.1%，增速由负转正（5月同比下降4.9%）；水电得益于南方部分地区来水较好，发电量同比增长6.9%，继续保持较高增长态势；此外，受益于2018年10月期间新增三门1号、海阳1号两大核电机组商运，海阳2号并网等影响，核电增长17.8%，增速比上月加快2.4pct。此外，6月风电同比增长11.9%，回落7.5pct，太阳能发电增长7.4%，回落8.1pct。

观点评述

我们维持中西部地区+外送电大省+自备电厂分布集中的省份火电ROE改善趋势最为显著判断。截至7月初，全国已有23个省市完成降电价任务，燃煤标杆电价调整担忧缓解。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，煤价压力有望向下游传递，“公用事业”属性有望提升。继续坚定推荐火电，首推内蒙华电/京能电力/长源电力/华能国际，另推荐皖能电力、建投能源，建议关注浙能电力。

基金持仓数据

基金二季度持仓数据披露，19Q2公用事业行业配置比例占全行业的0.4%，环比下降0.1pct，再创新低；低配比例为2.5%，环比下降0.5pct。细分板块来看，配置比例前三为水电、环保（剔除华测检测）和火电，占比分别为0.42%/0.06%/0.06%，水电持平，环保、火电持仓下滑。

19Q2重仓持股机构持仓金额排名前三的环保股分别为华测检测、伟明环保、高能环境。其中华测检测机构重仓持股占流通股比例为23.23%，伟明环保和高能环境的机构重仓持股比例分别为1.61%/1.16%。

19Q2重仓持股机构持仓金额排名前三的电力股分别为长江电力、川投能源、国投电力。19Q2长江电力、川投能源、国投电力机构持仓占流通股比例分别为0.42%/1.89%/0.43%。火电持仓金额最高公司为国电电力/华电国际/华能国际，机构持流通股比例为0.21%/0.39%/0.13%。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07月19日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
国祯环保	300388.SZ	增持	9.77	11.21~11.80	0.42	0.59	0.76	0.92	23.26	16.56	12.86	10.62
国检集团	603060.SH	买入	18.15	21.17~22.63	0.62	0.73	0.92	1.09	29.27	24.86	19.73	16.65
长源电力	000966.SZ	买入	5.12	5.74~6.44	0.19	0.42	0.70	0.75	26.95	12.19	7.31	6.83
旺能环境	002034.SZ	买入	15.59	17.28~19.20	0.74	0.96	1.25	1.52	21.07	16.24	12.47	10.26
碧水源	300070.SZ	买入	6.50	7.92~8.80	0.40	0.44	0.51	0.61	16.25	14.77	12.75	10.66
福能股份	600483.SH	买入	8.19	11.15~12.87	0.68	0.86	1.10	1.23	12.04	9.52	7.45	6.66
伟明环保	603568.SH	买入	20.63	21.67~23.64	0.80	0.99	1.21	1.43	25.79	20.84	17.05	14.43
博世科	300422.SZ	买入	11.64	13.54~15.34	0.66	0.90	1.24	1.45	17.64	12.93	9.39	8.03
皖能电力	000543.SZ	买入	4.46	5.95~6.55	0.31	0.48	0.65	0.66	14.39	9.29	6.86	6.76
聚光科技	300203.SZ	买入	21.95	31.50~33.25	1.33	1.75	2.16	2.39	16.50	12.54	10.16	9.18
上海洗霸	603200.SH	买入	26.13	33.30~37.89	0.79	1.15	1.53	1.85	33.08	22.72	17.08	14.12
华能国际	600011.SH	增持	6.34	7.30~7.88	0.09	0.60	0.73	1.05	70.44	10.57	8.68	6.04
东江环保	002672.SZ	买入	10.65	14.64~15.86	0.46	0.61	0.72	0.83	23.15	17.46	14.79	12.83
深圳燃气	601139.SH	买入	5.77	7.86~8.61	0.33	0.37	0.46		17.48	15.59	12.54	
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	10.53	14.96~17.00	0.49	0.68	0.86	1.05	21.49	15.49	12.24	10.03
瀚蓝环境	600323.SH	买入	16.91	23.37~25.83	1.14	1.23	1.52	1.65	14.83	13.75	11.13	10.25
建投能源	000600.SZ	买入	6.53	7.80~8.45	0.24	0.48	0.65	0.76	27.21	13.60	10.05	8.59

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
电科院 (300215.SZ)	<p>栉风沐雨，厚积薄发，高低压电器检测龙头迎蜕变</p> <p>专注电器检测五十余年，底蕴深厚，目前具备高低压全覆盖的“一站式”检测服务优势，高低压检测市占率均为第一，未来低压需求稳定+高压需求增长，公司市场开拓加强+竞争力推升市占率，推动公司收入增长。公司资本开支高点已至即将步入缩减期，高运营杠杆撬动利润高速增长，预计2019-2021年EPS为0.22/0.29/0.41元，参考可比公司19年平均P/E34x，给予19年33-34x目标P/E，目标价7.26-7.48元/股，首次覆盖“买入”。</p> <p>点击下载全文：电科院(300215,买入)：栉风沐雨，高低压电器检测龙头迎蜕变</p>
内蒙华电 (600863.SH)	<p>业绩合乎我们预期，给予“买入”评级</p> <p>受下游电力需求旺盛+市场电价折价收窄等利好，19Q1年电力业务量价双升，一季度公司实现营收/归母净利/扣非归母净利31.4/1.8/1.8亿，同比+14%/3586%/8343%，业绩合乎我们的预期。维持19~21年EPS预测为0.20/0.24/0.25元，19-21年BPS预计为2.45/2.55/2.64元，当前股价对应19~21年P/E为16/14/13x。参考行业可比估值，考虑到公司前景可期，分红政策超预期，给予公司19年1.4-1.5倍PB，维持目标价3.43-3.68元，给予“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：内蒙华电(600863,买入)：19Q1业绩增长36倍，高性价比的二线火电龙头</p>
京能电力 (600578.SH)	<p>18年符合预期，19Q1高增长</p> <p>18年公司实现营收126.95亿(+3.9%)，实现归母净利/扣非归母净利8.91/8.33亿(+66.9%/81.7%)，与业绩预告8.86亿归母净利润基本一致。19Q1公司实现营收37.4亿(+30.9%)，实现归母净利/扣非归母净利4.36/4.32亿(+193.5%/209.4%)，超市场预期。我们认为公司19年盈利有望随机组复产/投产以及煤价下行逐渐提升。微调盈利预测，预计19-20年公司实现利润16.2/19.5亿（调整前为16.2/19.7亿），预计19-20年公司BPS为3.64/3.93元（调整前为3.54/3.67元）。可比公司19年平均P/B为1.2x，给公司19年1.1-1.3x目标P/B，目标价4.00-4.73元/股，“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：京能电力(600578,买入)：19Q1超预期，盈利有望高增长</p>
国祯环保 (300388.SZ)	<p>19H1业绩略低于预期，定增落地优化资本结构</p> <p>7月11日公告19H1业绩预告，预计19H1实现归母净利1.46-1.67亿，同比+5%至20%，预计19Q2归母净利同比增速为-8%~+15%，业绩表现略低于预期，19H1业绩增长主要系水环境运营项目运营规模不断增长，运营服务收入同比增加。同时公告公司非公开发行1.1亿股定增落地，定增落地优化资本结构，国资股东持股比提升，助力订单获取且可为融资渠道提供支持，考虑上半年业绩略低于预期，小幅下调19-21年盈利预测至4.0/5.1/6.2亿（前次4.3/5.4/6.7亿），给予公司2019年19-20x P/E，对应目标价11.21-11.80元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：国祯环保(300388,增持)：定增落地，国资助力，资本结构优化</p>
国检集团 (603060.SH)	<p>业绩略低于预期，不改长期价值</p> <p>公司发布业绩快报，19H1实现营业收入4.54亿(+15.6%)，实现归母净利润8415万(+6.5%)，扣非归母净利润6819万(+9.4%)。公司收入增速基本符合预期，利润增速略低于预期，我们推测主要由于18年公司整体业绩完成情况较好，19H1激励计提较多导致费用率有所上升。我们看好公司H2内生+外延驱动下增长提速，考虑19年费用率或超预期，小幅下调19年盈利预测至2.26亿（前值为2.34亿），维持20-21年2.84/3.35亿的盈利预测。当前可比公司19年平均P/E为38x，维持公司19年29-31x目标P/E，目标价21.17-22.63元，维持“买入”评级。</p>

公司名称	最新观点
	点击下载全文：国检集团(603060,买入)：业绩略低于预期，看好2H成长加速
长源电力 (000966.SZ)	业绩合乎预期，蒙华铁路投运有望驱动业绩加速向好，维持“买入”评级 公司发布业绩预告，19H1公司归母净利润约2.3-2.9亿，同比+853%~1101%，业绩合乎我们预期，业绩增长主因系发电量继续增长+煤价下行：1) 19Q2公司完成发电量/上网电量33.9/31.6亿千瓦时，较去年同期+6.9%/6.7%；2) 4-5M19湖北电煤价格均价为594元/吨，较18Q2/19Q1均价分别变动-27/-28元/吨。此外，蒙华铁路进展顺利，2020年有望显著降低公司燃料成本。维持预测19-21年EPS为0.42/0.70/0.75元，BPS为3.48/4.08/4.65元，给予公司19年1.65-1.85x目标PB，目标价5.74-6.44元，维持“买入”评级。 点击下载全文：长源电力(000966,买入)：业绩持续向好，静待蒙华铁路投运
旺能环境 (002034.SZ)	环保资产注入，垃圾发电新星冉冉升起 公司17年重大资产重组转型垃圾发电，是高成长、纯运营、低估值的浙江垃圾发电龙头民企。1) 高成长：产能加速扩张，18年累计投运增速35%，预计19-20年38%/38%；2) 纯运营：18年运营收入/毛利润占比98%/98%，现金流与净利润匹配度高（18年经营性现金流/净利润为2）；3) 低估值：（2019/6/4）旺能市值/已投运产能、市值/在手产能、EV/在手产能为48/22/27万元/吨，均为可比公司中最低。在手产能释放带来盈利高增长，预计19-21年EPS0.96/1.25/1.52元，参考可比公司估值19年平均P/E19x，给予公司19年18-20x目标P/E，目标价17.28-19.20元/股，“买入”评级。 点击下载全文：旺能环境(002034,买入)：高成长低估值的垃圾发电新星
碧水源 (300070.SZ)	转让协议生效，实控人质押风险基本解除 公司6月4日晚公告，公司与中国城乡签署了股权转让协议的补充协议，该协议已经生效。协议规定碧水源实控人文剑平及其他三名股东合计向中国城乡转让3.21亿股，占总股本的10.18%，股权转让款28.69亿，转让价格8.95元/股，较6月4日收盘价溢价22%。协议生效后三日内中国城乡将向文剑平先生支付3亿元预付款用于股票解除质押，我们预计公司质押风险基本得到解除，后续公司有望依靠中交集团获得更多订单，融资压力有望缓解。我们上调盈利预测，预计19-21年归母净利润13.8/16.0/19.7亿（前次预测13.7/14.9/15.5亿），考虑可比公司19年平均P/E16x，给予公司19年18-20x目标P/E，目标价7.92-8.80元，维持“买入”。 点击下载全文：碧水源(300070,买入)：股权转让落地，业绩拐点可期
福能股份 (600483.SH)	福建电力龙头，盈利强势反弹，首次覆盖给予“买入”评级 福能股份主营电力、热力生产和供应，背靠福建省国资委。截至2018年底，公司控股运营总装机规模484.1万千瓦，其中火电装机408.4万千瓦，风电装机71.4万千瓦。公司陆上和近海风电项目稳健扩张、海上风电逐步发力，风电业务逐渐成为公司主要盈利来源。受益于风电量价优势明显、火电业务触底渐回暖，我们预测2019-2021年利润13.4/17.1/19.1亿元，EPS为0.86/1.10/1.23元，ROE11%/12%/12%，给予公司19年13-15倍目标PE，对应目标价为11.15-12.87元，首次覆盖给予“买入”评级。 点击下载全文：福能股份(600483,买入)：风电高成长，火电增弹性，核电提潜力
伟明环保 (603568.SH)	垃圾发电深耕浙江，协同布局，具备能者突围潜力 公司主业垃圾发电集聚浙江，具备区域优势与规模优势，并着力全国扩张，在手合计产能2.6万吨/日。同时协同布局餐厨垃圾、渗滤液、填埋、污泥、农林废弃物处理与垃圾清运业务，打造固废产业协同体系。公司项目运营经验丰富，资本结构稳健，ROE业内领先，已投运项目整体IRR为26.6%，投运项目NPV占市值比达25%，均处于行业领先地位，我们看好公司在手产能释放引领公司业绩高速增长，预计2019-2021年EPS为1.33/1.63/1.93元，目标价29.26-31.92元/股，首次覆盖给予“买入”评级。 点击下载全文：伟明环保(603568,买入)：优质运营，稳健增长，能者突围
博世科 (300422.SZ)	业绩基本符合预期，在手订单充裕支撑业绩高增长 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EPS0.90/1.24（前次为1.12/1.57元），参考可比公司19年中间值P/E为16倍，给予公司2019年15-17P/E，对应目标价13.54-15.34元，维持“买入”评级。 点击下载全文：博世科(300422,买入)：业绩基本符合预期，股权激励计划彰显信心
皖能电力 (000543.SZ)	业绩符合预期，看好未来电量向好煤价下行 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EPS0.48/0.65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/B1.1x，给予公司19年1.0-1.1倍PB，目标价5.95-6.55元，维持“买入”。 点击下载全文：皖能电力(000543,买入)：业绩符合预期，看好未来电量向好煤价下行
聚光科技 (300203.SZ)	18业绩符合预期，现金流大幅好转 18年营收38.25亿(+36.6%)，归母净利6.0亿元(+33.9%)，扣非净利5.5亿(+76.6%)，业绩符合预期。业绩增长主要由于：1) 客户需求旺盛，公司在环境监测、实验室仪器营收快速增长；2) 管控成效初现，公司销售费用率、管理费用率得到有效控制，财务费用率保持稳定，三费率同比-2.6pct。经营性现金流净流入4.8亿（同比+635.6%），现金流显著改善。我们维持盈利预测，预计19-20年EPS为1.75/2.16元，引入2021年盈利预测EPS为2.39元，给予公司19年目标18-19xP/E，目标价31.50-33.25元，维持“买入”。 点击下载全文：聚光科技(300203,买入)：业绩持续高增长，现金流大幅改善
上海洗霸 (603200.SH)	工业水处理标的19Q1业绩同比+48%，业绩超预期 19Q1公司实现营收/归母净利润6.9亿元/1898万元，同比+86.5%/47.5%，业绩表现超预期，业绩增长主要来自：新增河钢乐亭EPC项目以及石油化工领域相关业务、民用项目加药设备销售与安装业务增长等。下游行业看，环保搬迁驱动钢铁工业水治理营收高速增长、石化/汽车/民用领域稳健增长；考虑新投资宝汇环境新增投资收益，江苏康斯派尔危废项目19贡献利润，上调19-21年EPS1.55/2.06/2.49元（前次1.44/1.91/2.20元），维持公司19年29-33xP/E，目标价44.95-51.15元/股，维持“买入”。 点击下载全文：上海洗霸(603200,买入)：19Q1业绩同比+48%，业绩超预期

公司名称	最新观点
华能国际 (600011.SH)	业绩超预期，看好火电龙头未来反弹 19Q1 公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润 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。 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
东江环保 (002672.SZ)	业绩低于预期，看来未来发展潜力 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 24-26xP/E，对应目标价 14.64-15.86 元/股，维持“买入”评级。 点击下载全文：东江环保(002672,买入): 19Q1 业绩略低预期，看好异地扩张潜力
深圳燃气 (601139.SH)	优质燃气分销龙头，首次覆盖给予“买入”评级 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
浙能电力 (600023.SH)	4Q 业绩略低于预期，看好未来反弹 2018 年实现营收/归母净利 566.3/40.4 亿，同比+10.6%/-6.9%，18Q1~Q4 分别实现归母净利 5.7/17.8/14.1/2.8 亿，Q4 业绩表现略低于预期。全年业绩下滑主要系燃料及材料成本同比增长 17%（入炉煤价及煤耗增加所致），同时浙江省 18Q3 未开始执行燃煤“双控”对公司用煤发电产生影响，考虑公司发电量增速略低于前次预期，燃料成本上升较多，下调公司盈利预测，19~20 年 EPS 0.45/0.55 元（前值 0.56/0.68 元），BPS 4.77/5.04 元（前值 5.04/5.42 元），参考可比公司 19 平均 PB 为 1.22x，给予公司 19 年 1.2-1.3 倍目标 PB，对应目标价 5.72-6.20 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：浙能电力(600023,买入): 业绩略低于预期，看好 19 盈利修复
高能环境 (603588.SH)	年报符合预期，一季报超市场预期 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 3.25 亿（+69%），实现扣非归母净利 3.02 亿（+60%），符合预期；19Q1 实现营收 6.8 亿（+37%），归母净利 5468 万（+77%），扣非归母净利 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
瀚蓝环境 (600323.SH)	业绩符合预期，低估值优势仍在 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 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 (000600.SZ)	年报盈利超预期，上调盈利预测 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3：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19日	经济导报	华电国际在鲁电厂上半年发了多少电？上网电价多少钱？ (点击查看原文)
2019年07月19日	中证网	两部门印发通知推进园区环境污染第三方治理 (点击查看原文)
2019年07月19日	中国证券网	工信部印发《工业领域电力需求侧管理工作指南》 (点击查看原文)
2019年07月19日	新浪财经	国家电投：清洁能源装机占比突破50% (点击查看原文)
2019年07月19日	中国证券网	两部门：深入推进园区环境污染第三方治理 (点击查看原文)
2019年07月19日	财联社	发改委、生态环境部发布关于深入推进园区环境污染第三方治理的通知 (点击查看原文)
2019年07月19日	证券时报	为商品消费加上污染费用 (点击查看原文)
2019年07月18日	中国工业网	中国核电发展充满希望 (点击查看原文)
2019年07月18日	财联社	中核集团在海南启动我国多功能模块化小型堆示范工程 (点击查看原文)
2019年07月18日	新浪财经	长春市召开居民天然气价格调整听证会 (点击查看原文)
2019年07月18日	华夏时报	水源地环境污染屡现反复 全流域治理刻不容缓 (点击查看原文)
2019年07月18日	新华网	垃圾分类会激发多大的市场？ (点击查看原文)
2019年07月18日	财联社	海南省住房和城乡建设厅就《海南省生活垃圾分类管理条例（征求意见稿）》公开征求意见 (点击查看原文)
2019年07月18日	新浪	金风科技：中国风电服务市场的价值巨大 (点击查看原文)
2019年07月18日	证券时报网	首次突破1.8亿千瓦！南方五省区电网负荷创历史新高 (点击查看原文)
2019年07月18日	上海证券报	国网公司年中“划重点” 泛在电力物联网、能源生态圈成关键词 (点击查看原文)
2019年07月18日	证券时报	董明珠再度跨界 牵手三全食品创始人涉足地热能开发 (点击查看原文)
2019年07月17日	财联社	陕西秦岭生态环境保护条例计划月底出台 (点击查看原文)
2019年07月17日	电力传媒	国家发展改革委：持续优化电力营商环境 加强电力需求侧管理 (点击查看原文)
2019年07月17日	中国新闻网	广东中山加快海上风电开发 助力粤港澳大湾区建设 (点击查看原文)
2019年07月17日	钢之家	山西忻州市打赢蓝天保卫战2019年行动计划 (点击查看原文)
2019年07月17日	北极星电力网	国家电网27省公司确定下半年工作重点 (点击查看原文)
2019年07月17日	证券时报	高欲望下环境难改善 (点击查看原文)
2019年07月17日	经济参考报	以“三个三”垃圾分类模式推动文明建设 (点击查看原文)
2019年07月17日	经济参考报	山西利用新能源发电扩大晋电外送规模 (点击查看原文)
2019年07月16日	新浪财经	国资委：上半年电网企业降电价政策 降低社会用电成本约210亿元 (点击查看原文)
2019年07月16日	新浪财经	第二轮第一批中央生态环境保护督察全部实现督察进驻 (点击查看原文)
2019年07月16日	中国能源网	江西天然气管网供气量年均增幅达29% (点击查看原文)
2019年07月16日	阿思达克	内地上半年全社会用电按年增5% 发电量增3.3% (点击查看原文)
2019年07月16日	中国投资咨询网	风光产业持续“风光” 光伏发电继续保持高速增长态势 (点击查看原文)
2019年07月16日	新浪财经	发改委：今年迎峰度夏期间用电负荷峰值将高于去年峰值水平 (点击查看原文)
2019年07月16日	中证网	国家发改委：全国28个省用电量正增长 (点击查看原文)
2019年07月16日	新京报网	发改委：上半年全国28个省份用电量正增长 (点击查看原文)
2019年07月16日	北极星电力网	污水处理“痛”在哪？得从“管网”开始找 (点击查看原文)
2019年07月16日	化纤头条	整治！封停！相比去年的环保风暴，今年的力度依旧严厉！ (点击查看原文)
2019年07月16日	东方网	雄安新区将建移动源污染物低排放控制区 (点击查看原文)
2019年07月16日	经济参考报	中国技术助推卡塔尔供水系统升级 (点击查看原文)
2019年07月15日	一财网	垃圾分类注定是一场持久战，相关产业链公司有望“爆燃” (点击查看原文)
2019年07月15日	阿思达克	国统局：6月发电量按年增2.8%至5,834亿千瓦时 (点击查看原文)
2019年07月15日	四川在线	川商氢能产业基金启动 30亿助推四川新能源产业加快发展 (点击查看原文)
2019年07月15日	网易	从国之光荣到国家名片，秦山核电托起核电强国梦 (点击查看原文)
2019年07月15日	北极星电力网	解惑降电价：中国电价并不贵 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表4：公司动态

公司	公告日期	具体内容
皖能电力	2019-07-18	关于延长公司公开发行2019年公司债券（第一期）簿记建档时间的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5499912.pdf
	2019-07-18	公开发行2019年公司债券（第一期）票面利率公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5500763.pdf
	2019-07-17	公开发行2019年公司债券（第一期）募集说明书（面向合格投资者） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496191.pdf
	2019-07-17	公开发行2019年公司债券（第一期）募集说明书摘要（面向合格投资者） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496190.pdf
	2019-07-17	公开发行2019年公司债券（第一期）发行公告（面向合格投资者）
	2019-07-17	公开发行2019年公司债券（第一期）发行公告（面向合格投资者）

公司	公告日期	具体内容
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5496192.pdf
	2019-07-17	公开发行 2019 年公司债券（第一期）信用评级报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5496189.pdf
建投能源	2019-07-19	关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会工作会议安排的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-19/5500736.pdf
	2019-07-18	关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核公司发行股份购买资产暨关联交易事项的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-18/5499021.pdf
旺能环境	2019-07-20	关于公司股东部分股权解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-20/5501328.pdf
东江环保	2019-07-20	为子公司提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-20/5502844.pdf
	2019-07-20	独立董事关于相关事项的事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-20/5502842.pdf
	2019-07-20	关于 2019 年度新增日常关联交易预计的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-20/5502845.pdf
	2019-07-20	关于关联方中标佛山市富龙环保科技有限公司工业固体废物综合利用及处置项目二标段暨关联交易的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-20/5502841.pdf
	2019-07-20	独立董事关于相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-20/5502843.pdf
	2019-07-20	第六届董事会第三十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-20/5502846.pdf
碧水源	2019-07-19	关于控股股东、实际控制人及其他股东协议转让公司股份完成过户登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-19/5501686.pdf
	2019-07-15	关于参加北京辖区深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/2019/2019-7/2019-07-15/5493272.pdf
维尔利	2019-07-16	日常经营合同中标提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493978.pdf
国祯环保	2019-07-17	第六届监事会第二十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5497530.pdf
	2019-07-17	第六届董事会第五十七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5497531.pdf
	2019-07-17	关于使用募集资金置换预先投入募投项目自筹资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5497529.pdf
	2019-07-17	独立董事关于第六届董事会第五十七次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5497528.pdf
	2019-07-17	国元证券股份有限公司关于公司使用募集资金置换预先投入募投项目自筹资金的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5497527.pdf
	2019-07-16	关于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/2019/2019-7/2019-07-16/5495575.pdf
	2019-07-15	第六届董事会第五十六次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-15/5492945.pdf
	2019-07-15	关于作为联合体成员投资 PPP 项目的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-15/5492943.pdf
博世科	2019-07-18	关于中标、签订海外供货合同的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-18/5500677.pdf
华能国际	2019-07-17	华能国际 H 股公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5496431.pdf
	2019-07-17	华能国际 2019 年上半年发电量完成情况公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5496042.pdf
	2019-07-16	华能国际 2019 年公开发行公司债券（第二期）在上海证券交易所上市的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5494996.pdf
瀚蓝环境	2019-07-20	关于瀚蓝环境股份有限公司公开发行可转换公司债券注册会计师出具的相关报告的复核报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-20/5502491.pdf
	2019-07-20	中信证券股份有限公司关于瀚蓝环境股份有限公司公开发行可转换公司债券注册会计师出具的相关报告的复核报告的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-20/5502492.pdf
	2019-07-20	瀚蓝环境关于收到《中国证监会行政许可申请恢复审查通知书》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-20/5502489.pdf
福能股份	2019-07-18	福能股份 2019 年上半年经营信息公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK/2019/2019-7/2019-07-18/5497237.pdf

公司	公告日期	具体内容
	2019-07-16	福能股份关于实施2018年度权益分派时转股连续停牌的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5493594.pdf
京能电力	2019-07-20	京能电力关于河南京能滑洲热电有限责任公司与北京京能源深融资租赁有限公司开展直接融资租赁业务的关联交易公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-20\5501896.pdf
	2019-07-20	京能电力第六届二十三次董事会独立董事意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-20\5501894.pdf
	2019-07-20	京能电力2019年第二次临时股东大会法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-20\5501893.pdf
	2019-07-20	京能电力2019年第二次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-20\5501890.pdf
	2019-07-20	京能电力第六届董事会第二十三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-20\5501892.pdf
	2019-07-18	京能电力2019年上半年经营情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5497976.pdf
	2019-07-16	京能电力2019年第二次临时股东大会会议材料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5492757.pdf
内蒙华电	2019-07-17	内蒙华电2019年半年度业绩预告公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496069.pdf
	2019-07-17	内蒙华电2019年上半年销售量完成情况公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496071.pdf
深圳燃气	2019-07-17	深圳燃气2019年半年度业绩快报 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496599.pdf
上海洗霸	2019-07-18	上海洗霸关于控股子公司江苏康斯派尔再生资源有限公司完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5497280.pdf
	2019-07-16	上海洗霸关于联营企业完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5493254.pdf
高能环境	2019-07-19	高能环境可转换公司债券付息公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5499650.pdf
	2019-07-17	高能环境2019年第三次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496094.pdf
	2019-07-17	高能环境2019年第三次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496097.pdf
龙马环卫	2019-07-19	龙马环卫关于安徽省定远县农村生活垃圾治理特许经营权项目中标的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5499545.pdf
中持股份	2019-07-20	中持股份关于公司副总经理辞职的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-20\5502490.pdf
	2019-07-17	中持股份第二届董事会第二十四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5495415.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