

# 电力股迎来年内最佳配置时间窗口

## ——公用事业与环保行业周报（20190804）

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)

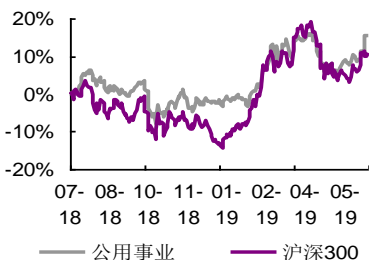
#### 联系人

郝菁

021-52523827

[haojian@ebscn.com](mailto:haojian@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 SW 公用事业一级板块下跌 1.12%，沪深 300 下跌 2.88%，上证综指下跌 2.60%，深圳成指下跌 2.27%，创业板指下跌 0.33%。细分子板块中，SW 电力下跌 0.07%，SW 环保工程及服务下跌 3.47%，SW 燃气下跌 4.13%，SW 水务下跌 1.64%，SW 环保设备下跌 4.91%，SW 园林工程下跌 2.31%。

#### ◆电力行业投资策略：

本周动力煤期货主力合约（ZC909）8月2日收盘价 580.6 元/吨，周跌幅 10.6 元/吨；现货 CCI5500 8月2日收盘价 592 元/吨，周跌幅 1 元/吨。

近期热点事件频出，在市场环境和预期的边际变化下，电力股再度迎来增配时点。火电行业中报业绩增速较高非目前增配电力股的核心逻辑。我们认为，近期电力股的核心增配信号包括：

（1）政治局会议强调稳中求进的主基调，强刺激难现（就业压力不大，保增长压力下降）；

（2）美联储仅进行“预防式”降息，并无超预期因素出现，进而影响我国降息预期（跟随式降息的预期变得模糊）；

（3）中美贸易摩擦的变数将加剧市场变化的不确定性，进而对二级市场投资者的行业配置方向产生扰动（预计谈判双方将有多回合博弈且很难速胜）。

2019 年上半年，电力股在外部环境有较大变化的情况下，丧失了战胜市场的可能性。近期，情况发生了明显变化，经济增速下行形势下全社会盈利增速预期出现边际下行，电力股的“替代价值”和“周期对冲”优势（火电逆周期、水电近似无周期）再次显得突出，2019 年最佳配置时间窗口出现。推荐火电：一线龙头华能国际（A+H）、华电国际（A+H），二线长源电力、京能电力；水电：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电。

#### ◆燃气行业投资策略：

从目前已公布的燃气公司 2019 年中期业绩预告/快报来看，受上游提价、下游需求增速放缓等因素影响，燃气板块短期盈利有所承压。我们认为国家油气管道公司的成立将成为燃气板块行情的重要催化，产业链竞争格局及天然气价格机制有望发生变革。建议精选布局燃气公司，包括天伦燃气（H）、深圳燃气、陕天然气等。

#### ◆环保行业投资策略：

在6月3日习近平主席对垃圾分类做出重要指示后，垃圾分类作为一个全民关注的、且会持续发酵的新主题，**各地正加快推进垃圾分类政策制定，市场空间亦有望加速释放**：本周，8月2日，上海发布布生活垃圾新规实施首月成果，实施一个月来，上海湿垃圾日均清运量比上月增加了15%，比去年年底增加了82%，可回收物比上月增加了10%，干垃圾则下降了11.7%，成果显著；8月2日，杭州新修改的《杭州市生活垃圾管理条例》已经浙江省人大正式批准，并从公布之日起正式施行；8月3日，拉萨垃圾分类今年将完成全部硬件工作，包括前端分类垃圾箱投放、中端分类储运体系建立、后端分类处理厂扩容新建等。

7月8日，生态环境部宣布第二轮第一批中央生态环境保护督察将全面启动，第一批将对上海、福建、海南、重庆、甘肃、青海等6个省（市）和中国五矿集团有限公司、中国化工集团有限公司2家央企开展督察进驻工作，**目前已全面进入下沉或重点督察阶段**。本次督察将以督政为主导，督政督企结合的方式开展本轮中央环保督察工作。此外，生态环境部专门致函被督察省（市）及央企，要求坚决禁止搞“一刀切”和“滥问责”；同时，在生态环境部7月例行发布会上，生态环境部有关领导表示，将继续坚持依法减排、科学减排、精准减排，不会统一组织对工业领域包括钢铁企业进行限产或停产，**对全面达到超低排放的A级企业，在今年冬季重污染应对时不需采取限产或停产等减排措施**，意图通过科学、分梯度的环保治理方法，在不对经济产生明显负面影响的同时实现主要的环保目标。

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	
600011	华能国际	6.81	0.09	0.35	0.45	74	19	15	买入
0902.HK	华能国际电力股份	4.71	0.03	0.40	0.51	138	12	9	买入
600027	华电国际	4.04	0.17	0.31	0.37	24	13	11	买入
1071.HK	华电国际电力股份	3.37	0.13	0.36	0.42	26	9	8	买入
000966	长源电力	5.11	0.19	0.49	0.76	27	10	7	买入
600578	京能电力	3.23	0.13	0.19	0.22	24	17	14	买入
600900	长江电力	18.79	1.03	1.04	1.06	18	18	18	增持
600886	国投电力	8.68	0.64	0.72	0.74	13	12	12	增持
600674	川投能源	9.39	0.81	0.77	0.81	12	12	12	增持
600025	华能水电	4.77	0.32	0.22	0.26	15	22	19	增持
603393	新天然气	21.83	2.09	2.73	3.48	10	8	6	买入
000968	蓝焰控股	10.13	0.70	0.77	0.86	14	13	12	增持
002267	陕天然气	7.71	0.36	0.37	0.48	21	21	16	增持
1600.HK	天伦燃气	8.75	0.57	0.97	1.37	15	9	6	买入
601139	深圳燃气	5.73	0.36	0.38	0.47	16	15	12	买入
300190	维尔利	7.51	0.30	0.42	0.51	25	18	15	买入
000967	盈峰环境	6.53	0.29	0.47	0.56	22	14	12	买入
0257.HK	中国光大国际	6.82	0.70	0.89	1.07	10	8	6	买入
601200	上海环境	11.76	0.63	0.83	0.95	19	14	12	增持
600323	瀚蓝环境	16.83	1.14	1.20	1.44	15	14	12	买入
1330.HK	绿色动力环保	3.61	0.28	0.36	0.45	13	10	8	增持
600217	中再资环	5.18	0.23	0.29	0.33	23	18	16	增持
300425	环能科技	4.83	0.20	0.23	0.26	24	21	19	增持
300422	博世科	11.42	0.66	0.85	1.08	17	13	11	买入
300145	中金环境	3.76	0.22	0.29	0.35	17	13	11	买入

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 8 月 2 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 .....	9
2.4、 沪深股通持股情况 .....	10
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 .....	12
4、 上市公司周动态 .....	12
5、 行业数据 .....	17
5.1、 公用板块 .....	17
5.2、 环保板块 .....	19
6、 风险分析 .....	20

## 1、本周重要新闻一览

《国家发展改革委关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》政策解读。《通知》一方面明确全面放开经营性电力用户发用电计划的范围、原则和保障措施，另一方面继续完善优先发电优先购电制度，主要内容如下：一是明确全面放开发用电计划的范围；二是支持中小用户参与市场化交易；三是健全全面放开经营性发用电计划后的价格形成机制；四是做好公益性用电的供应保障工作；五是做好规划内清洁能源的发电保障工作；六是加强电力直接交易履约监管；七是做好跨省跨区市场化交易协调保障工作。（国家能源局）

国家能源局解读《油气管网设施公平开放监管办法》。《办法》在充分总结前期实施经验的基础上，突出针对性、指导性和可操作性，进一步改革机制、强化监管，更大力度地推动油气管网设施公平开放，更好地营造公平开放的制度环境，具体体现在以下四个方面：《办法》强调了推动油气管网设施公平开放的制度基础；明确了油气管网设施公平开放的基本原则；规定了影响油气管网设施公平开放关键问题的解决方案；强化了油气管网设施公平开放的监管措施。（国家能源局）

国内首个平价风电示范项目实现并网发电。中核汇能甘肃玉门黑崖子 50MW 平价风电示范项目于 2019 年 7 月 31 日实现并网发电，该项目是国家能源局批准的第一批风电平价示范项目之一，也是全国首个并网发电的平价风电示范项目。项目共安装 25 台单机 2MW 容量风机，预计利用小时数在 3000 小时以上，造价控制在每瓦 5.7 元以内。（北极星电力网）

生态环境部通报 2019 年 1-6 月全国水环境目标任务完成情况。2019 年 1-6 月，全国水环境质量总体改善，I-III 类水体比例同比增加 4.4 个 pct，劣 V 类水体比例同比减少 2.6 个 pct，上海、浙江、福建、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，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、广东等 3 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）

上海市发布生活垃圾新规实施首月成果。7 月 1 日-26 日，上海湿垃圾日均清运量 0.82 万余吨/日，干垃圾日均清运量 1.71 万吨/日，可回收物日均清运量 0.44 万吨/日，有害垃圾日均清运量 291 公斤/日。《条例》实施一个月来，上海湿垃圾日均清运量比上月增加了 15%，比去年年底增加了 82%，可回收物比上月增加了 10%，干垃圾则下降了 11.7%。截至 6 月底，上海市已改造 1.7 万个分类投放点，更新完善道路废物箱标识 4 万余只。分类收运体系基本形成，全市配置及涂装湿垃圾车 1090 余辆、干垃圾车近 3200 辆、有害垃圾车 80 辆以及可回收物回收车 154 辆，建成可回收物回收服务点 8778 个、可回收物中转站 138 个、可回收物集散场 8 个。（上海发布）

福建印发《福建省钢铁行业超低排放改造实施方案》。改造目标为在 2025 年底前基本完成所有生产环节的升级改造工作，大气污染物有组织排放、无组织排放以及运输过程满足“环大气〔2019〕35 号”有关指标和措施要求。具体将分为 2019 年 8 月底前（依法依规淘汰应淘汰的落后产能和不符合相关强制性标准要求的企业或设施）、2019 年底前（各钢铁企业按照改造目标和要求制定全面的超低改造计划）、2021 年底前（全省钢铁企业烧结、球团工序有组织排放源基本完成超低排放改造）、2023 年底前（全省钢铁企业炼焦、炼铁、炼钢工序有组织排放源、物料储存基本完成超低改造）、2025 年低前（全省钢铁企业其他工序有组织排放源、各工序物料输送与生产工艺过程无组织排放、大宗物料产品运输等基本完成超低排放改造）等 5 个实施步骤完成上述目标。（北极星环保网）

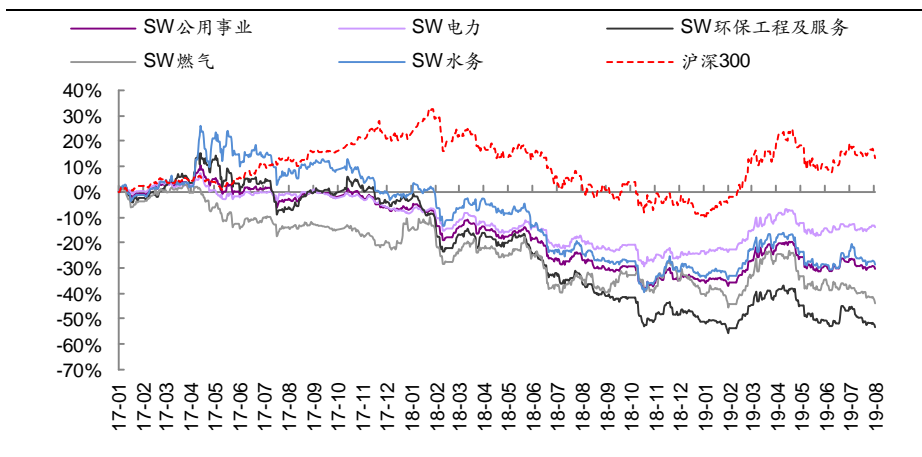
## 2、行情回顾

### 2.1、板块行情

**板块周行情：**本周 SW 公用事业一级板块下跌 1.12%，在 28 个 SW 一级板块中排名第 5；沪深 300 下跌 2.88%，上证综指下跌 2.60%，深圳成指下跌 2.27%，创业板指下跌 0.33%。细分子板块中，SW 电力下跌 0.07%（SW 火电下跌 0.01%、SW 水电上涨 0.92%），SW 环保工程及服务下跌 3.47%，SW 燃气下跌 4.13%，SW 水务下跌 1.64%，SW 环保设备下跌 4.91%，SW 园林工程下跌 2.31%。

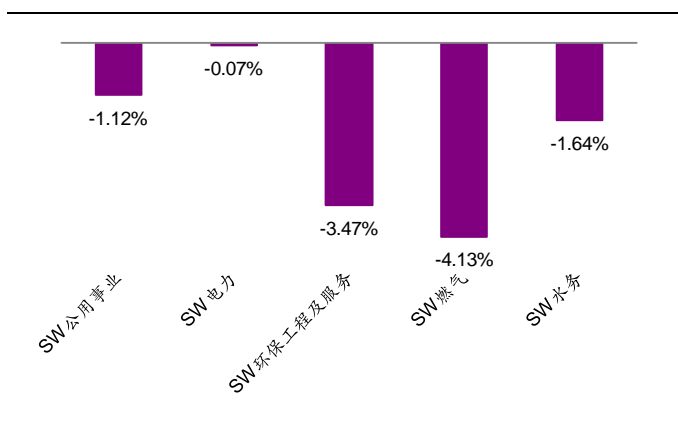
**板块月行情：**本月至今 SW 公用事业一级板块下跌 1.32%，沪深 300 下跌 2.29%，上证综指下跌 2.21%，深圳成指下跌 2.04%，创业板指下跌 0.87%。细分子板块中，SW 电力下跌 0.69%（SW 火电下跌 0.58%、SW 水电上涨 0.05%），SW 环保工程及服务下跌 2.63%，SW 燃气下跌 3.32%，SW 水务下跌 1.86%，SW 环保设备下跌 3.57%，SW 园林工程下跌 2.19%。

图 1：公用环保板块行情



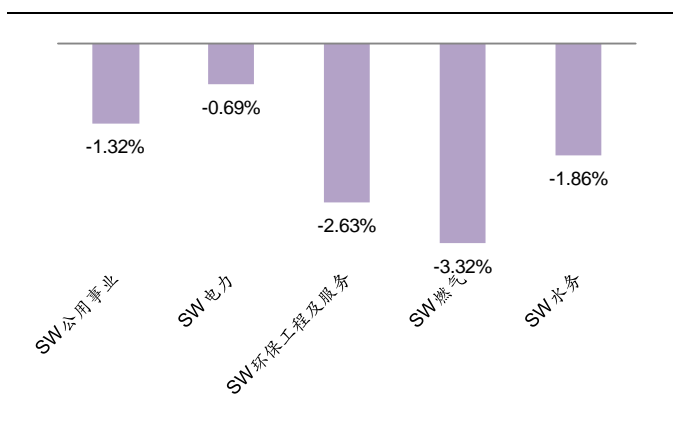
资料来源：Wind

图 2：公用环保周行情



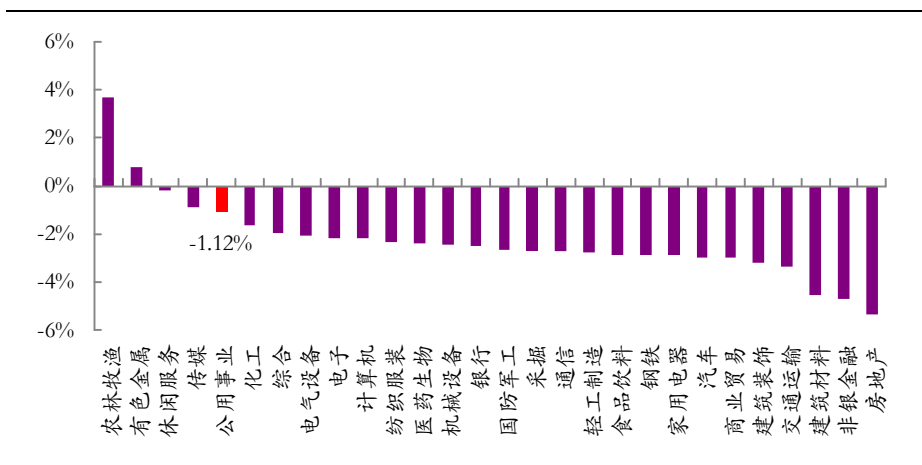
资料来源：Wind

图 3：公用环保月行情



资料来源：Wind

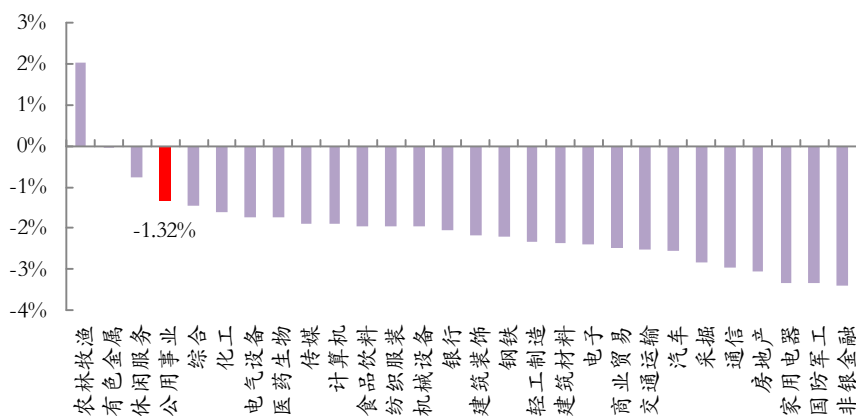
图 4：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind



图 5：申万一级行业月涨跌幅



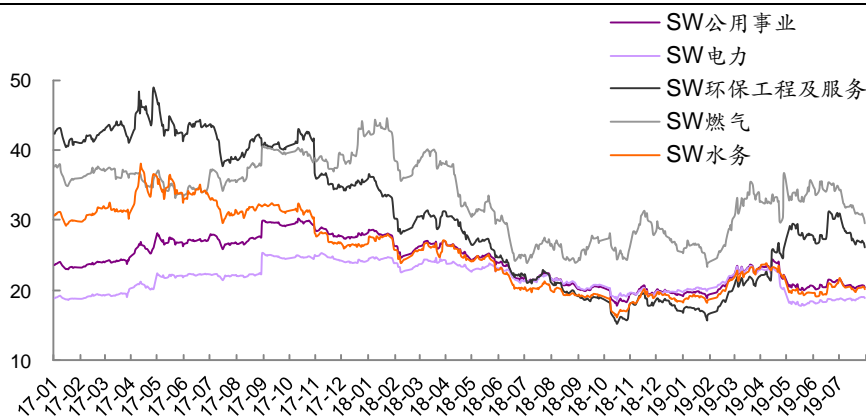
资料来源：Wind

## 2.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：SW 公用事业 20.3 倍，SW 电力 18.8 倍 (SW 火电 18.7 倍，SW 水电 17.2 倍)，SW 环保工程及服务 26.0 倍，SW 燃气 29.6 倍，SW 水务 20.1 倍，SW 环保设备 21.9 倍，SW 园林工程 21.1 倍。

目前公用环保各版块 P/B (LF)：SW 公用事业 1.5 倍，SW 电力 1.5 倍 (SW 火电 1.0 倍，SW 水电 2.3 倍)，SW 环保工程及服务 1.7 倍，SW 燃气 1.7 倍，SW 水务 1.3 倍，SW 环保设备 2.1 倍，SW 园林工程 1.4 倍。

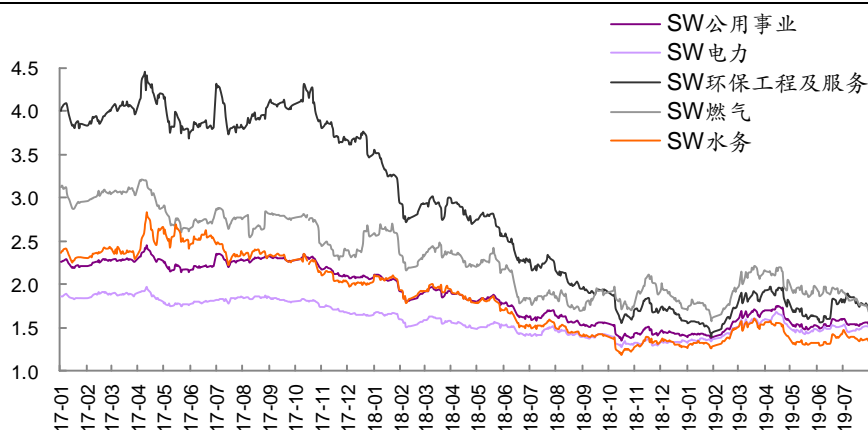
图 6：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind



图 7：公用环保 P/B (LF)



资料来源：Wind

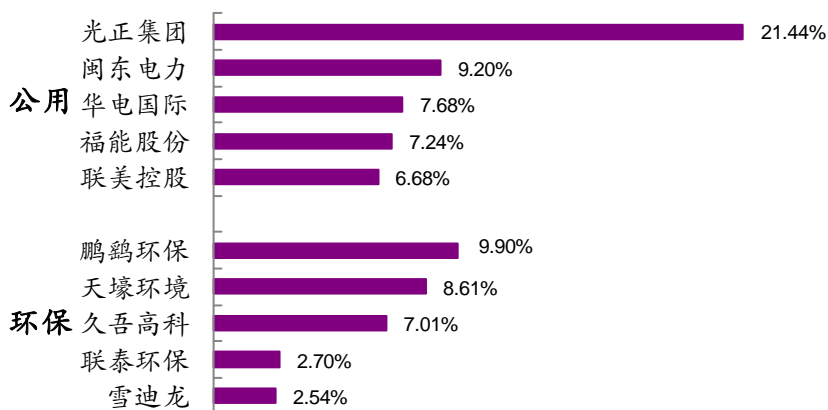
## 2.3、个股行情

### 2.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是光正集团 (+21.44%)、闽东电力 (+9.20%)、华电国际 (+7.68%)、福能股份 (+7.24%)、联美控股 (+6.68%)；

环保板块周涨幅前五的是鹏鹞环保 (+9.90%)、天壕环境 (+8.61%)、久吾高科 (+7.01%)、联泰环保 (+2.70%)、雪迪龙 (+2.54%)。

图 8：公用环保板块周涨幅前五个股



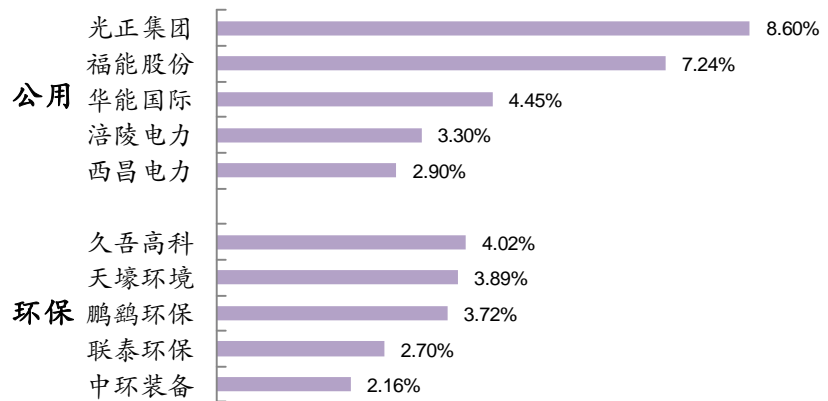
资料来源：Wind、光大证券研究所整理

### 2.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是光正集团 (+8.60%)、福能股份 (+7.24%)、华能国际 (+4.45%)、涪陵电力 (+3.30%)、西昌电力 (+2.90%)；

环保板块月涨幅前五的是久吾高科 (+4.02%)、天壕环境 (+3.89%)、鹏鹞环保 (+3.72%)、联泰环保 (+2.70%)、中环装备 (+2.16%)。

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瀚蓝环境、龙净环保、兴蓉环境、荣晟环保、启迪环境；减持比例前五大公用环保公司分别为新纶科技、聚光科技、中材节能、建投能源、兴源环境。

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	600323.SH	瀚蓝环境	2.21	0.2882%	3.77	0.4925%
2	600388.SH	龙净环保	2.67	0.2499%	2.14	0.2000%
3	000598.SZ	兴蓉环境	6.58	0.2203%	5.18	0.1734%
4	603165.SH	荣晟环保	0.27	0.1545%	0.24	0.1335%
5	000826.SZ	启迪环境	1.89	0.1319%	2.01	0.1407%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

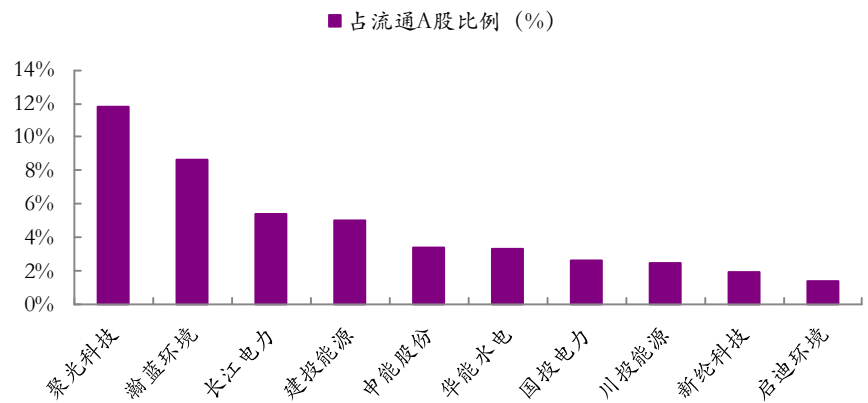
表 2：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

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	002341.SZ	新纶科技	-6.61	-0.5739%	5.75	0.4990%
2	300203.SZ	聚光科技	-1.60	-0.3528%	-6.52	-1.4403%
3	603126.SH	中材节能	-1.52	-0.2486%	-1.49	-0.2448%
4	000600.SZ	建投能源	-2.08	-0.1160%	-8.66	-0.4835%
5	300266.SZ	兴源环境	-1.17	-0.0748%	-3.26	-0.2085%

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 (11.81%)、瀚蓝环境 (8.67%)、长江电力 (5.40%)、建投能源 (4.99%)、申能股份 (3.39%)。

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)
600116.SH	三峡水利	2019-08-02	7.00	7.68	-8.85	6.79	7.51	62.00
600674.SH	川投能源	2019-07-30	9.36	9.35	0.11	0.00	9.36	250.00
600886.SH	国投电力	2019-07-30	8.43	8.39	0.48	0.00	8.43	400.00
600886.SH	国投电力	2019-07-30	8.43	8.39	0.48	0.00	8.43	170.00

资料来源：Wind

## 2.6、下周大事提醒

表 4：大事提醒

时间	内容
2019/8/5	荣晟环保：股东大会召开
2019/8/6	金圆股份、中电环保、中金环境、久吾高科：中报预计披露日期；雪迪龙、中闽能源、天富能源：股东大会召开；清水源：限售股份上市流通
2019/8/7	龙净环保：中报预计披露日期；东方能源：股东大会召开
2019/8/8	漳泽电力：股东大会召开；大众公用、韶能股份：分红股权登记
2019/8/9	博天环境、南京公用、甘肃电投：中报预计披露日期；大众公用、韶能股份：分红除权派息
2019/8/10	重庆水务、南方汇通、大连热电、乐山电力：中报预计披露日期

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
2019/07/29	中国水网	根据《中华人民共和国水污染防治法》有关规定，生态环境部会同卫生健康委制定了《有毒有害水污染物名录(第一批)》。
2019/07/29	北极星环保网	7月26日，生态环境部举办例行新闻发布会。生态环境部法规与标准司司长别涛介绍，生态环境部目前正积极推进环境损害赔偿制度立法，同时，生态环境损害赔偿工作将纳入中央生态环保督察。
2019/08/02	北极星固废网	陕西省人大常委会已将《陕西省城乡生活垃圾处理条例》列入今年的立法计划；省住建厅、西安市城管局等相关单位则表示，把委员部分建议吸纳到《西安市2019年生活垃圾分类工作实施方案》中，同时，将加大投入，加强农村生活垃圾收运处置体系建设。
2019/08/02	中国大气网	近日，四川省生态环境厅环保总监刘华太在四川省生态环境厅7月例行新闻通报会上介绍，《四川省2019年省级生态环境保护专项督察工作方案》已经省委、省政府审定同意。
2019/08/02	中国大气网	8月1日，重庆市五届人大常委会第十一次会议共审议6件法规案，其中3件《重庆市湿地保护条例(草案)》《重庆市城市园林绿化条例(修订草案)》《重庆市实施〈中华人民共和国野生动物保护法〉办法(修订草案)》与生态环境保护息息相关。

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
2019/07/29	生态环境部	生态环境部发布关于征求《核事故应急监测技术规范(征求意见稿)》等四项国家环境保护标准意见的函。
2019/07/29	中国环境报	日前，陕西省生态环境厅印发《关于进一步规范生态环境执法坚决防范“一刀切”的通知》，从7个方面对陕西省生态环境执法工作提出了要求。
2019/07/29	北极星环保网	福建省生态环境厅、自然资源厅、住房和城乡建设厅、水利厅、农业农村厅发布福建省地下水污染防治实施方案的通知，该文件提出：到2020年，综合各相关部门地下水环境监测信息，初步建立全省地下水环境监测体系；县级以上集中式地下水型饮用水源水质达到或优于Ⅲ类比例为100%；全省地下水国考点位质量极差比例控制在14.3%左右；典型地下水污染源得到初步监控，初步遏制地下水污染趋势。
2019/07/29	北极星环保网	山东省生态环境厅发布关于征求《医疗机构污染物排放标准(征求意见稿)》意见的函。
2019/07/29	北极星大气网	日前，山东印发关于严格执行山东省大气污染物排放标准的通知。通知要求，禁止新上经实践检验效果不满足要求的臭氧氧化脱硝技术设施。已采用臭氧氧化技术脱硝的，应于2020年11月1日前逐步完成脱硝技术改造，以满足排放要求。
2019/07/30	北极星大气网	7月26日，省十三届人大常委会第十一次会议批准了《焦作市大气污染防治条例》。《条例》将于2019年11月1日起施行，届时，将为焦作市打好大气污染防治攻坚战提供有力的法治保障。
2019/07/30	中国大气网	日前，河南印发《钢铁工业大气污染物排放标准》(征求意见稿)。征求意见稿提出，自本标准实施之日起，河南省辖区内钢铁工业企业烟囱、排气筒等有组织排气执行表1~表4规定的大气污染物排放限值。其中烧结烟气执行超低排放限值。排放限值指排气中污染物任何1h浓度平均值不得超过的限值。
2019/08/01	北极星环保网	《杭州市生活垃圾管理条例》经省十三届人大常委会第十三次会议审批通过。

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
2019/07/30	大通燃气	公司于2019年7月26日收到顶信瑞通《关于增持公司股份达到2%的告知函》。自2019年7月11日至2019年7月26日，顶信瑞通增持公司股份3,586,228股，成交均价6.504元/股，累计增持比例达到公司已发行总股本的2%，本次增持计划实施完成；顶信瑞通持股比例达到公司已发行总股本的32%。
2019/07/30	巴城水务	公司近日接到公司控股股东、实际控制人张春霖先生通知，获悉张春霖先生所持有本公司的部分股份完成

		补充质押登记手续。质押自 2019 年 7 月 24 日起, 质押股数为 331,000 股, 本次质押占其所持股份 0.12%。截至 2019 年 7 月 26 日下午收盘, 张春霖先生持有本公司股份 279,401,094 股, 占公司当前总股本的 41.69%。其所持公司股份累计被质押股份数为 187,150,800 股, 占其所持公司股份的 66.98%, 占公司总股本的 27.93%。
2019/07/31	百川能源	公司实际控制人王东海先生于 2019 年 7 月 26 日将其持有的公司 29,000,000 股无限售条件流通股质押给国泰君安证券股份有限公司, 占公司总股本的 2.01%, 质押登记日为 2019 年 7 月 26 日, 质押购回日为 2020 年 1 月 23 日; 并于 2019 年 7 月 29 日将原质押给国泰君安证券股份有限公司的 23,044,000 股, 占公司总股本的 1.60%, 办理了解除质押手续。截至本公告日, 王东海先生持有公司股份 177,450,696 股, 占公司总股本的 12.30%。本次质押和解质完成后, 公司实际控制人王东海先生及其一致行动人持有公司股份 759,238,144 股, 占公司总股本的 52.62%, 累计质押 574,860,640 股, 占其持股总数的 75.72%, 占公司总股本的 39.85%。
2019/07/31	碧水源	2019 年 7 月 26 日, 公司控股股东、实际控制人文剑平先生将其于 2019 年 6 月 12 日质押给中国城乡控股集团有限公司的 41,922,375 股股份解除质押。2019 年 7 月 29 日, 文剑平先生将其于 2018 年 1 月 17 日质押给中信建投证券股份有限公司的 118,000,000 股股份中的 1 股解除质押。同时, 公司持股 5% 以上股东、副董事长刘振国先生将其于 2019 年 6 月 13 日质押给中国城乡控股集团有限公司的 170,843,582 股股份解除质押。截至本公告日, 文剑平先生共持有公司股份 538,099,975 股, 占公司总股本的 16.97%; 本次解除质押 41,922,376 股, 占其所持有公司股份的 7.79%, 占公司总股本的 1.32%; 截至目前文剑平先生累计质押股份 496,177,598 股, 占其所持有公司股份的 92.21%, 占公司总股本的 15.65%; 刘振国先生共持有公司股份 318,747,635 股, 占公司总股本的 10.05%; 本次解除质押 170,843,582 股, 占其所持有公司股份的 53.60%, 占公司总股本的 5.39%; 截至目前刘振国先生累计质押股份 125,551,125 股, 占其所持有公司股份的 39.39%, 占公司总股本的 3.96%。
2019/07/31	伟明环保	公司大股东伟明集团有限公司、温州市嘉伟实业有限公司、项光明先生、王素勤女士和一致行动人朱善银先生、朱善玉先生、章锦福先生、章小建先生、陈少宝先生计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内 (窗口期等不得减持股份期间不减持), 拟通过集中竞价或大宗交易及其他合法合规的方式合计减持不超过 1,500.00 万股, 占公司总股本比例为 1.595%。
2019/08/01	碧水源	2019 年 7 月 30 日, 公司控股股东、实际控制人文剑平先生将其于 2019 年 1 月 2 日质押给海通证券股份有限公司的 323,150,000 股股份中的剩余未解除质押的 225,750,000 股股份解除质。同时, 公司持股 5% 以上股东、副董事长刘振国先生将其于 2018 年 12 月 26 日质押给海通证券股份有限公司的 75,000,000 股股份解除质押。截至本公告日, 文剑平先生共持有公司股份 538,099,975 股, 占公司总股本的 16.97%; 本次解除质押 225,750,000 股, 占其所持有公司股份的 41.95%, 占公司总股本的 7.12%; 截至目前文剑平先生累计质押股份 270,427,598 股, 占其所持有公司股份的 50.26%, 占公司总股本的 8.53%; 刘振国先生共持有公司股份 318,747,635 股, 占公司总股本的 10.05%; 本次解除质押 75,000,000 股, 占其所持有公司股份的 23.53%, 占公司总股本的 2.37%; 截至目前刘振国先生累计质押股份 50,551,125 股, 占其所持有公司股份的 15.86%, 占公司总股本的 1.59%。
2019/08/02	理工环科	持有公司股份 19,901,640 股 (占本公司总股本 396,662,205 股比例 5.0173%) 的董事暨持股 5% 以上股东朱林生计划在自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式、大宗交易方式减持公司股份不超过 1,360,000 股 (占本公司总股本比例 0.3429%)。
2019/08/03	博天环境	公司股东平潭鑫发汇泽投资合伙企业 (有限合伙) 计划通过集中竞价、大宗交易方式减持其所持有的公司股份不超过 8,332,781 股, 即不超过公司总股本的 2%。截至本公告披露日, 鑫发汇泽持有本公司股份 27,757,934 股, 占公司总股本比例为 6.66%。
2019/08/03	润邦股份	公司于近日接到公司控股股东南通威望实业有限公司函告, 获悉威望实业将其持有的本公司部分股份进行了质押式回购交易, 质押股数为 57,464,000 股, 占其所持股份比例 19.66%。截至公告披露日, 威望实业共持有本公司股份 292,303,880 股, 占公司总股本的 43.47%。威望实业已累计质押其持有的本公司股份为 188,913,700 股, 累计质押股份数占公司总股本的 28.09%, 占其所持本公司股份总数的 64.63%。
2019/08/03	嘉泽新能	本公司于 2019 年 8 月 2 日收到金元荣泰通知, 金元荣泰决定终止以所持本公司部分 A 股股票为标的发行可交换公司债券的发行, 并拟于近日办理 19,500 万股限售流通股股份的解除质押登记及可交换公司债券质押专户注销等相关手续。截至本公告日, 金元荣泰直接持有本公司 A 股股份 62,567.1237 万股 (均为限售流通股), 占公司总股本的 32.37%。金元荣泰累计质押公司股份 25,000 万股, 占其持有本公司股份的 39.96%, 占公司总股本的 12.93%

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
2019/07/31	中原环保	公司子公司中原晟启新能源装备有限公司于 7 月 30 日收到济源市住房和城乡建设局发来的《项目中标通知书》，确认晟启新能源为河南省济源市 100T/d 污泥处置项目委托运营采购项目的成交供应商，中标价格为污泥处理单价 352 元/吨，合作期限 5 年，主要是对现有污泥处理区进行技术改造并在合作期限内负责项目运营。
2019/07/31	东湖高新	近日，公司全资子公司湖北省路桥集团有限公司收到湖北路港工程咨询有限公司的《中标通知书》，中标丹江口市普通公路“建养一体化”丹江口市普通公路（十堰市武十高铁十堰北站至武当山站公路工程、G316 武当山段新建工程、丹江口市六里坪（白庙）至均县镇一级公路工程、汉十高铁武当山西站（六里坪）枢纽工程等）“建养一体化”第二个项目包施工，按浮动系数 99.95% 计算中标价为 374,535.14 万元，项目建设期分别为 30 个月、30 个月、24 个月和 20 个月，养护期 5 年。
2019/08/03	国祯环保	公司于近日收到招标代理机构——中国远东国际招标有限公司以及安徽合肥公共资源交易中心联合发来的中标通知书。中标通知书确认本公司为亚洲开发银行贷款安徽巢湖流域水环境综合治理项目合肥循环经济示范园管网建设工程项目的中标单位，中标价款为 120,790,889.71 元，中标工期为 360 天。
2019/08/03	启迪环境	近日，公司与山东省济宁市任城区人民政府在山东省济宁市签署了《济宁市任城区人民政府、启迪环境科技发展股份有限公司合作框架协议》。意向性、可行性生态环境合作项目包括河流水质综合提升工程、湿地生态工程、饮用水源地置换及城市供水一体化建设项目等 6 个生态环境项目。上述项目预计总投资约为 30 亿元人民币。

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
2019/07/30	上海电力	公司拟出资 2 亿元参与淮南矿业（集团）有限责任公司增资扩股，淮南矿业本次通过安徽省产权交易中心公开挂牌引进 6 家投资者，包括煤电产业链上下游企业、战略投资者等。增资规模预计为 25 亿元，本次增资价格（每一元注册资本对应的增资价格）为人民币 1.9400 元/注册资本。
2019/07/30	上海电力	公司于 2019 年 7 月 24 日发行了 2019 年度第十期超短期融资券，发行总额为人民币 14 亿元，期限为 91 日，发行价格为 100 元，票面利率（年化）为 2.37%。
2019/07/31	光正集团	公司拟以现金方式收购上海新视界实业有限公司持有的上海新视界眼科医院投资有限公司 49% 股权，本次交易完成后公司将持有目标公司 100% 股权。本次交易完成后，新视界眼科将成为光正集团全资子公司，现独立董事已签订事前认可意见。
2019/07/31	华能国际	公司第九届董事会第二十次会议同意公司与中国人寿资产管理有限公司合作设立中国人寿—华能国际基础设施债权投资计划。该债权投资计划募集资金不超过 79 亿元人民币，期限为无固定期限，初始投资期限均为 8 年；同意公司与中国人保资产管理有限公司合作设立人保资产—华能国际基础设施债权投资计划（一）和人保资产—华能国际基础设施债权投资计划（二），该等债权投资计划募集资金共计不超过 71 亿元人民币，初始投资期限均为 10 年，期限届满后可以续期，每次续期的期限均为 1 年，续期次数不受限制。
2019/08/01	大唐发电	公司已于 2019 年 7 月 30 日完成了“大唐国际发电股份有限公司 2019 年第二期定向债务融资工具”的发行，发行总额为人民币 40 亿元，期限为 3+N 年，单位面值为人民币 100 元，票面利率为 4.59%。
2019/08/03	伟明环保	公司及下属全资子公司安福公司与安福县人民政府、安福县城市管理局就投资建设安福项目签署《安福县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目特许经营协议》。安福县生活垃圾焚烧发电项目设计处理日处理生活垃圾 500 吨，总投资约人民币 2.7 亿元。该项目采用 BOT 的合作模式，特许期为 30 年（含建设期），本项目建设期为 24 个月。本项目占地面积约 110 亩。公司以自有资金不超过 1.5 亿元投资于本项目。
2019/08/03	节能风电	中节能风扬德令哈 50MW 风电场项目计划总投资为人民币 38,500 万元。其中，项目资本金不低于 7,700 万元由公司自筹，其余资金向金融机构申请贷款解决；中节能山东平原 50MW 风电场项目计划总投资为人民币 43,295 万元。其中，项目资本金 14,720.30 万元由公司全资子公司中节能风电（澳大利亚）控股有限公司分别按照 75%、25% 的比例自筹，其余资金向金融机构申请贷款解决。
2019/08/03	兴蓉环境	近期，公司中标沛县供水 PPP 项目（增加投资部分）。根据《沛县供水 PPP 项目（增加投资部分）投资协议》约定，公司将与沛县城投签订《增加注册资本协议书》，双方按持股比例对项目公司增加注册资本，共计 28,680 万元（其中公司按 90% 的股比增加注册资本 25,812 万元，沛县城投按 10% 的股比增加注册资本 2,868 万元）。增资后，项目公司注册资本由 45,120 万元增至 73,800 万元。增资金额用于投资建设本项目。

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	4.99	2019-02-25
000035.SZ	中国天楹	5.89	5.07	2019-02-01
300140.SZ	中环装备	16.38	10.39	2019-01-21
000967.SZ	盈峰环境	7.64	6.53	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	5.23	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	4.52	2018-09-13
002341.SZ	新纶科技	12.95	5.06	2018-06-27
002341.SZ	新纶科技	10.02	5.06	2018-05-08
002479.SZ	富春环保	8.00	5.77	2018-04-23
300334.SZ	津膜科技	12.93	7.00	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	7.00	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	6.53	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	12.48	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	5.70	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	14.57	2017-12-15
300266.SZ	兴源环境	21.29	3.75	2017-11-17
002034.SZ	旺能环境	31.34	14.57	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	4.99	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	4.99	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	5.06	2017-09-08
000546.SZ	金圆股份	10.15	9.16	2017-08-21
000826.SZ	启迪桑德	27.39	10.06	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	5.07	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	7.51	2017-06-27
600217.SH	中再资环	6.63	5.18	2017-04-21
600187.SH	国中水务	4.80	2.84	2017-03-02
601991.SH	大唐发电	3.47	2.95	2018-03-23
600021.SH	上海电力	9.91	8.66	2017-12-07
600681.SH	百川能源	13.05	7.35	2017-11-20
600509.SH	天富能源	6.89	4.79	2017-11-09
000993.SZ	闽东电力	8.24	8.07	2017-11-29
600856.SH	中天能源	9.90	2.80	2017-08-07
600333.SH	长春燃气	6.62	5.34	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	11.98	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.23	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.3	3.37	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	3.37	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.23	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
000040.SZ	东旭蓝天	2019-08-01	中海信托-东旭蓝天 员工持股计划集合 资金信托计划	公司	减持	3,799.07	3.58	0.00	
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	1.20	0.00	32.00	6.50
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	19.67	0.05	32.00	6.56
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	57.79	0.16	31.94	6.55
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	42.09	0.12	31.78	6.42
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	64.54	0.18	31.66	6.46
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	29.80	0.08	31.48	6.63
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	33.27	0.09	31.40	6.53
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	36.08	0.10	31.31	6.53
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	29.79	0.08	31.21	6.51
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	26.09	0.07	31.12	6.46
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	17.52	0.05	31.05	6.42
000593.SZ	大通燃气	2019-07-30	北京顶信瑞通科技 发展有限公司	公司	增持	0.78	0.00	31.00	6.36

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	795,946	111518	713.74%
300187.SZ	永清环保	39,306	416,874	323539	128.85%
603603.SH	博天环境	16,352	583,878	519966	112.29%
002310.SZ	东方园林	83,862	1,556,615	1584423	98.24%
000669.SZ	金鸿控股	15,850	233,733	280328	83.38%
601619.SH	嘉泽新能	66,480	639,346	796396	80.28%
002259.SZ	*ST 升达	10,646	106,922	145199	73.64%
000711.SZ	京蓝科技	17,560	373,770	510810	73.17%
002700.SZ	新疆浩源	22,109	214,784	294432	72.95%
000068.SZ	华控赛格	26,610	227,784	338242	67.34%
300266.SZ	兴源环境	30,173	339,424	586662	57.86%
002341.SZ	新纶科技	24,487	323,284	583021	55.45%
002002.SZ	鸿达兴业	118,007	642,825	1309889	49.07%
000939.SZ	*ST 凯迪	33,547	200,050	412608	48.48%
002034.SZ	旺能环境	12,197	291,651	606935	48.05%

300385.SZ	雪浪环境	5,226	121,020	259854	46.57%
000593.SZ	大通燃气	15,308	101,019	223068	45.29%
002573.SZ	清新环境	20,705	349,820	773110	45.25%
000407.SZ	胜利股份	21,314	138,953	308910	44.98%
600187.SH	国中水务	42,531	211,168	469718	44.96%
300262.SZ	巴安水务	16,648	157,745	394030	40.03%
000544.SZ	中原环保	24,518	249,445	623798	39.99%
300203.SZ	聚光科技	14,593	388,934	982415	39.59%
300152.SZ	科融环境	13,242	107,662	275141	39.13%
000605.SZ	渤海股份	7,506	102,406	262731	38.98%
600903.SH	贵州燃气	25,536	507,996	1340782	37.89%
000967.SZ	盈峰环境	120,996	781,480	2065480	37.84%
300362.SZ	天翔环境	3,234	48,792	131974	36.97%
600681.SH	百川能源	30,606	389,927	1060414	36.77%
300056.SZ	三维丝	10,710	81,672	229752	35.55%
600617.SH	国新能源	35,318	190,339	540302	35.23%
000546.SZ	金圆股份	23,012	226,858	654614	34.66%
000826.SZ	启迪环境	25,389	476,317	1439162	33.10%
002893.SZ	华通热力	3,800	73,716	224623	32.82%
600388.SH	龙净环保	27,379	412,519	1261479	32.70%
300190.SZ	维尔利	17,788	187,509	588623	31.86%
300332.SZ	天壕环境	19,398	120,784	399611	30.23%

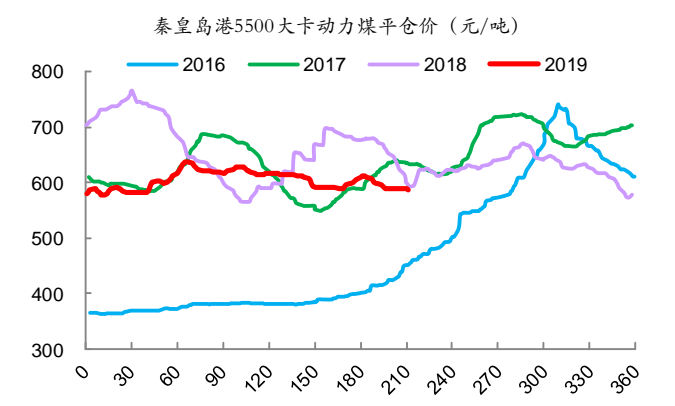
资料来源：Wind

注：市值统计时间节点为2019年8月2日收盘

## 5、行业数据

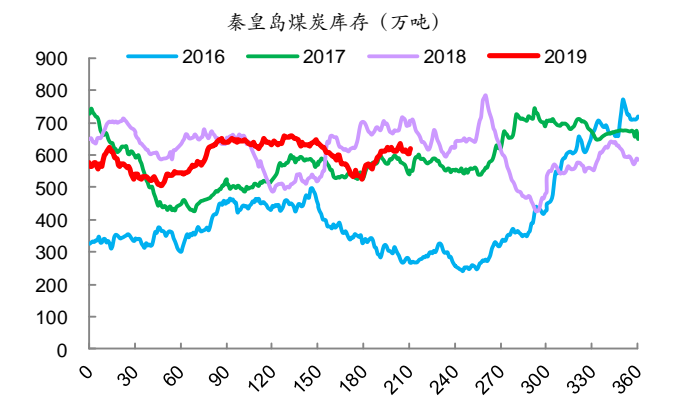
### 5.1、公用板块

图 11：秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



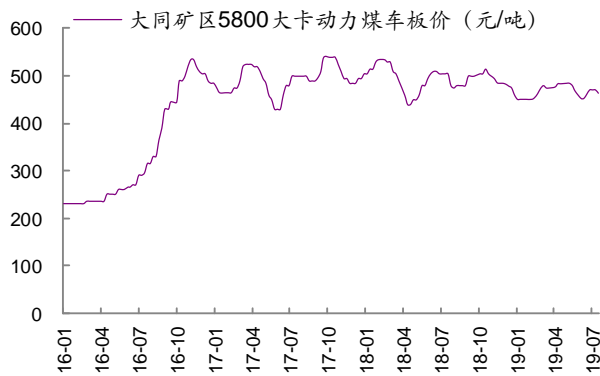
资料来源：Wind

图 12：秦皇岛港煤炭库存



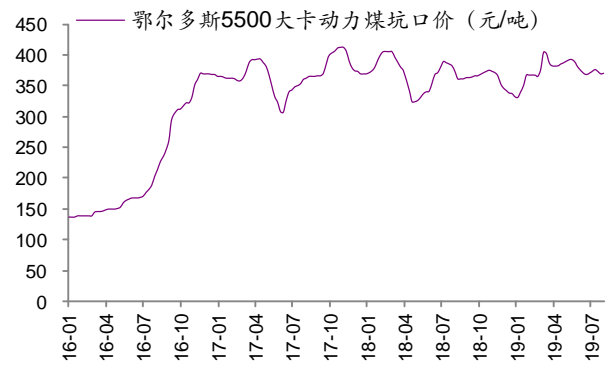
资料来源：Wind

图 13: 大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



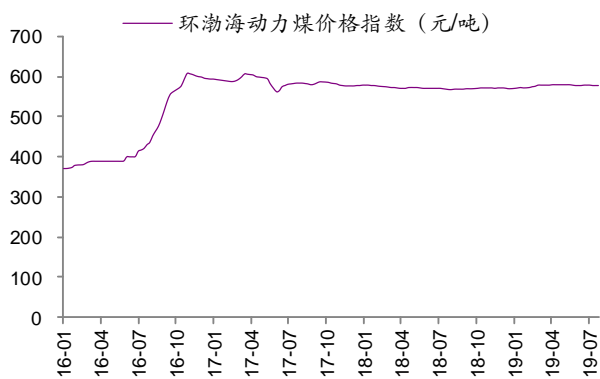
资料来源: Wind

图 14: 鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



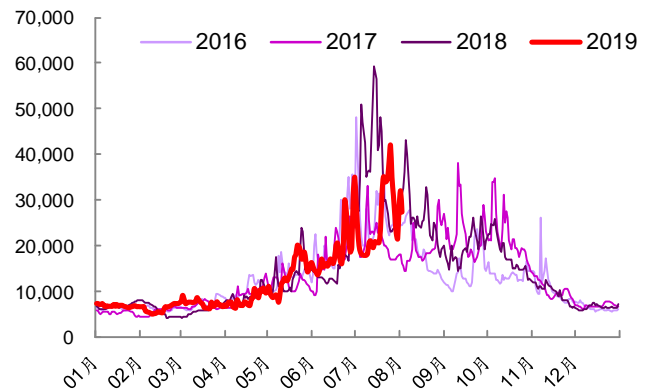
资料来源: Wind

图 15: 环渤海动力煤价格指数



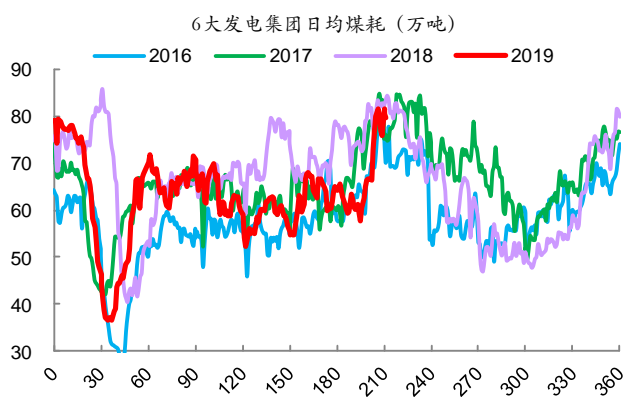
资料来源: Wind

图 16: 三峡水库入库流量 (立方米/秒)



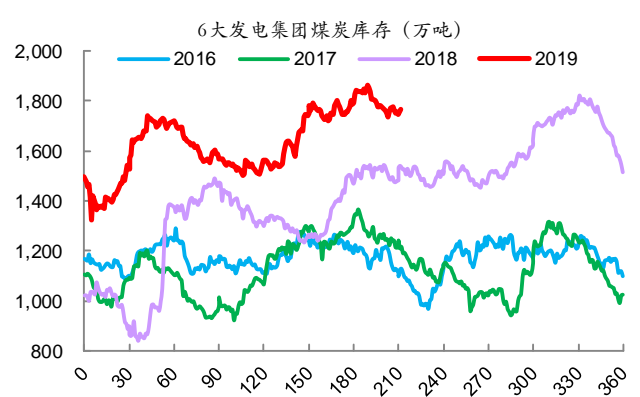
资料来源: Wind

图 17: 6 大发电集团日均煤耗



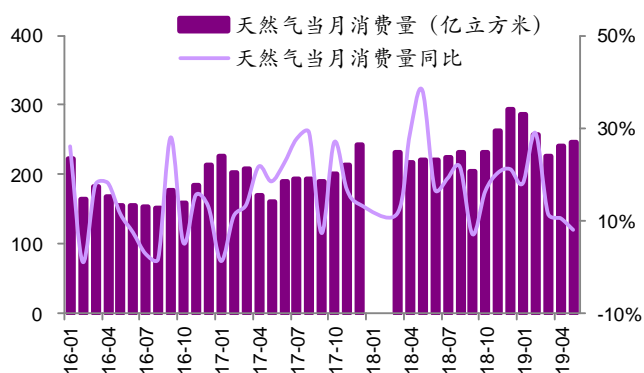
资料来源: Wind

图 18: 6 大发电集团煤炭库存



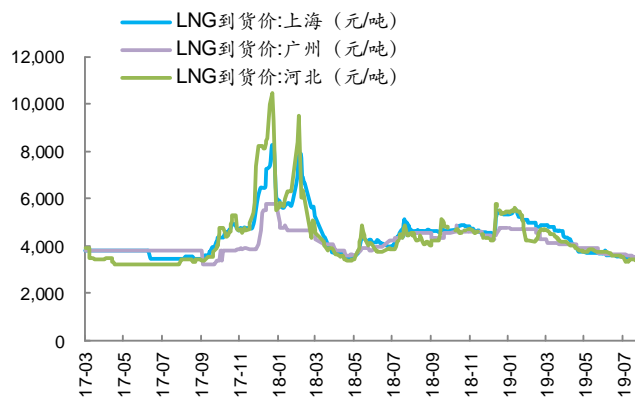
资料来源: Wind

图 19: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

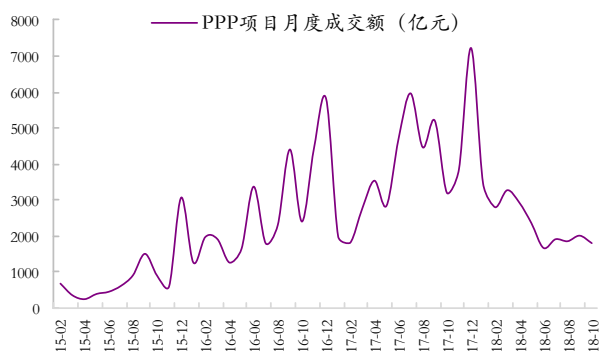
图 20: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

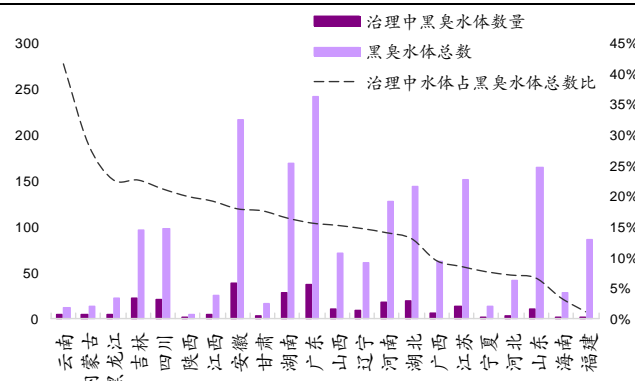
## 5.2、环保板块

图 21: PPP 项目月度成交额



资料来源: 明树数据

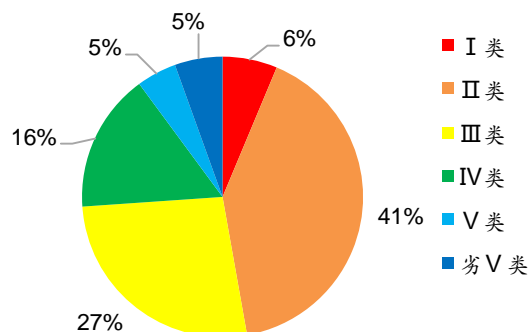
图 22: 全国城市黑臭水体整治进展



资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

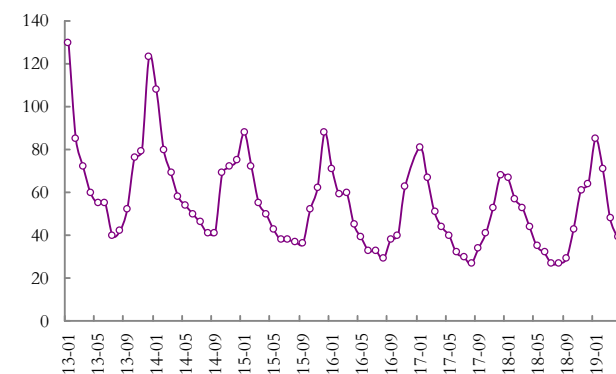
图 23: 2019 全国地表水水质月报 (2019 年第 5 期)

2019 全国地表水水质月报 (2019 年第 5 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