

电价机制变革在即，北京拟将垃圾分类修改为义务性条款

——公用事业与环保行业周报（20190929）

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

殷中枢（执业证书编号：S0930518040004）

010-58452063

yinzs@ebscn.com

于鸿光（执业证书编号：S0930519060001）

021-52523819

yuhongguang@ebscn.com

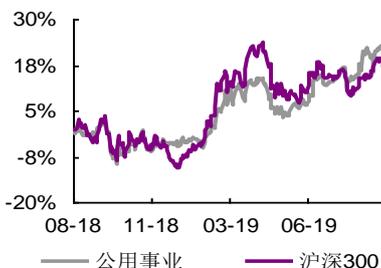
联系人

郝睿

021-52523827

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 SW 公用事业一级板块下跌 1.05%，沪深 300 下跌 0.92%，上证综指下跌 0.82%，深圳成指下跌 0.39%，创业板指下跌 0.32%。细分子板块中，SW 电力下跌 0.86%，SW 环保工程及服务下跌 2.06%，SW 燃气上涨 0.48%，SW 水务下跌 1.43%，SW 环保设备下跌 0.87%，SW 园林工程下跌 2.06%。

◆公用事业投资策略：

电力行业：

本周动力煤期货活跃合约 9 月 27 日收盘价 568 元/吨，周跌幅 8.4 元/吨；现货 CCI5500 9 月 20 日价格 587 元/吨，周环比持平。

近日国务院总理李克强主持召开国务院常务会议（下文简称“本次国常会”），决定完善燃煤发电上网电价形成机制，促进电力市场化交易，降低企业用电成本。我们认为，本次国常会传递的电价机制内核为前期政策的延续和具化，是“计划电”转向“市场电”的过渡过程。尽管从短期来看市场化交易折价趋势难以更改，但从长期视角来看，随着市场化机制的进一步完善，火电的市场化定价将有效反映燃料成本和即时电力负荷供需情况，上下游价格传导机制更为顺畅，有望实现真正意义上的**公用事业属性（而非强周期性）**，盈利确定性及稳定性有效提升。（详见我们近期发布的报告《国常会电价机制点评：向计划电告别——电力行业热点专题系列（二）》）

我们认为，在全社会平均投资回报率边际下行的背景下，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）仍为二级市场驱动力。建议关注水电、火电行业龙头及高弹性品种。

燃气行业：

国家石油天然气管网公司的成立为 2019 年燃气行业重大事件。我们认为，随着 2019Q4 的到来，国家管网公司成立的预期渐浓，需重点关注国家管网公司引发的主题行情。此外，随着北方采暖季渐行渐近，建议关注冬季保供期内城燃公司毛差的边际变化。燃气行业建议精选标的。

推荐水电：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电；火电：一线龙头华能国际（A+H）、华电国际（A+H），二线京能电力、长源电力；燃气：深圳燃气、重庆燃气、天伦燃气（H）。

◆环保行业投资策略：

此次降准我们需要结合当前宏观经济、市场情况（美国总统特朗普承认“对华贸易战伤害美股”，阶段性改善市场情绪；近期 LPR、专项债及降准政策组合拳连出，企业融资成本有望进一步降低；市场对投资标的选择已经更为谨慎，更倾向于现金流较好的资产），把握资金传导方向、进一步判断信贷扩张方向。

我们认为，首先，融资成本降低和市场风险偏好的提升对所有资产均带来一定利好；其次，重点应关注信贷扩张方向以及标的资产现金流是否健康：

(1) 垃圾焚烧发电领域兼具现金流较好和信贷扩张需求较强的特点，因此银行端更为青睐该类资产，建议关注：瀚蓝环境、旺能环境、伟明环保；

(2) 水务公司现金流较好，可以实现稳定盈利；若有新增产能投放的公司将获得更多弹性，建议关注：重庆水务、洪城水业；

(3) 类基建类资产，回款和现金流保障性一般，但将受益于融资成本下降，及市场风险偏好带来的估值提升，建议关注：碧水源、国祯环保、博世科。

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：9 月 24 日，洛阳发布《洛阳市推进城市生活垃圾工作实施方案（试行）》，要求 2019 年底/2020 年底前，生活垃圾分类覆盖率分别达到 20%/50% 以上，生活垃圾回收利用率分别达到 10%/20% 以上；9 月 27 日，北京的《北京是生活垃圾管理条例》修订正处征求意见过程中，拟明确各区年度生活垃圾排放总量额度，同时拟将居民生活垃圾分类由倡导性修改为义务性条款。

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，目前全面完成督察进驻工作。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 | 5.90 | 0.09 | 0.35 | 0.45 | 64 | 17 | 13 | 买入 |
| 0902.HK | 华能国际电力股份 | 3.83 | 0.03 | 0.40 | 0.51 | 112 | 10 | 7 | 买入 |
| 600027 | 华电国际 | 3.67 | 0.17 | 0.31 | 0.37 | 21 | 12 | 10 | 买入 |
| 1071.HK | 华电国际电力股份 | 3.02 | 0.13 | 0.36 | 0.42 | 23 | 8 | 7 | 买入 |
| 000966 | 长源电力 | 4.74 | 0.19 | 0.44 | 0.76 | 25 | 11 | 6 | 买入 |
| 600578 | 京能电力 | 3.03 | 0.13 | 0.19 | 0.24 | 23 | 16 | 13 | 买入 |
| 600900 | 长江电力 | 18.20 | 1.03 | 1.04 | 1.06 | 18 | 17 | 17 | 增持 |
| 600886 | 国投电力 | 8.98 | 0.64 | 0.74 | 0.76 | 14 | 12 | 12 | 增持 |
| 600674 | 川投能源 | 4.25 | 0.32 | 0.23 | 0.27 | 13 | 18 | 16 | 增持 |
| 600025 | 华能水电 | 9.80 | 0.81 | 0.77 | 0.81 | 12 | 13 | 12 | 增持 |
| 603393 | 新天然气 | 23.49 | 2.09 | 2.73 | 3.48 | 11 | 9 | 7 | 买入 |
| 000968 | 蓝焰控股 | 10.67 | 0.70 | 0.77 | 0.86 | 15 | 14 | 12 | 增持 |
| 002267 | 陕天然气 | 7.18 | 0.36 | 0.37 | 0.48 | 20 | 19 | 15 | 增持 |
| 1600.HK | 天伦燃气 | 7.62 | 0.57 | 0.97 | 1.37 | 13 | 8 | 6 | 买入 |
| 601139 | 深圳燃气 | 6.33 | 0.36 | 0.38 | 0.47 | 18 | 17 | 13 | 买入 |
| 300190 | 维尔利 | 7.42 | 0.30 | 0.42 | 0.51 | 25 | 18 | 15 | 买入 |
| 000967 | 盈峰环境 | 6.30 | 0.29 | 0.47 | 0.56 | 22 | 13 | 11 | 买入 |
| 0257.HK | 中国光大国际 | 5.96 | 0.70 | 0.85 | 1.01 | 8 | 7 | 6 | 买入 |
| 601200 | 上海环境 | 10.95 | 0.63 | 0.83 | 0.95 | 17 | 13 | 12 | 增持 |
| 600323 | 瀚蓝环境 | 17.73 | 1.14 | 1.23 | 1.47 | 16 | 14 | 12 | 买入 |
| 1330.HK | 绿色动力环保 | 3.07 | 0.28 | 0.36 | 0.45 | 11 | 9 | 7 | 增持 |
| 600217 | 中再资环 | 5.23 | 0.23 | 0.29 | 0.33 | 23 | 18 | 16 | 增持 |
| 300425 | 环能科技 | 4.87 | 0.20 | 0.20 | 0.20 | 24 | 24 | 24 | 增持 |
| 300422 | 博世科 | 10.03 | 0.66 | 0.85 | 1.08 | 15 | 12 | 9 | 买入 |
| 300145 | 中金环境 | 3.44 | 0.22 | 0.23 | 0.24 | 15 | 15 | 14 | 增持 |

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 9 月 27 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 | 12 |
| 3、 行业政策和新闻 | 12 |
| 4、 上市公司周动态 | 13 |
| 5、 行业数据 | 17 |
| 5.1、 公用板块 | 17 |
| 5.2、 环保板块 | 18 |
| 6、 风险分析 | 19 |

1、本周重要新闻一览

2020年1月1日起取消煤电价格联动机制。为落实党中央、国务院深化电力体制改革部署，加快以改革的办法推进建立市场化电价形成机制，会议决定，抓住当前燃煤发电市场化交易电量已占约50%、电价明显低于标杆上网电价的时机，对尚未实现市场化交易的燃煤发电电量，**从明年1月1日起，取消煤电价格联动机制，将现行标杆上网电价机制，改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。**基准价按各地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动范围为上浮不超过10%、下浮原则上不超过15%，具体电价由发电企业、售电公司、电力用户等通过协商或竞价确定，但明年暂不上浮，特别要确保一般工商业平均电价只降不升。同时，居民、农业等民生范畴用电继续执行现行目录电价，确保稳定。（中国政府网）

中电联发布2019年1-8月份电力工业运行简况。1-8月，全社会用电量同比增长，第三产业和城乡居民用电增长是全社会用电增长的主要动力；工业和制造业用电量增速同比回落；除化工行业，其他高载能行业当月用电量均实现正增长；发电装机增速放缓，非化石能源发电量保持较快增长；全国发电设备累计平均利用小时同比降低，其中火电降低较多；全国跨区、跨省送出电量较快增长；全国基建新增装机容量同比减少，其中太阳能发电新增装机容量减少较多；电源完成投资同比增长，电网工程完成投资同比下降。（中电联）

中俄东线过境段达到通气条件，2024年全线通气。日前，中俄东线天然气管道工程北段(黑河到长岭)又取得新突破，中俄东线过境段0号阀室建设全部完成，标志着从俄罗斯西伯利亚力量管道俄方计量站到黑河首站已经具备进气条件。中俄东线天然气管道工程中方境内长3371公里，始于中俄边境城市黑河，终点在上海。工程于2015年6月动工，预计在2024年全线实现通气（天然气智库）

生态环境部发布《京津冀及周边地区2019-2020年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案（征求意见稿）》。此次专项整治的时间为2019年10月1日至2020年3月31日，主要有三个停工限产重点：一是钢铁、焦化、砖瓦行业实施部分错峰生产，天津、石家庄、唐山、邯郸、邢台、安阳等重点城市，采暖季钢铁产能限产50%；其他城市限产比例不得低于30%；二是2019年9月底前，各地完成新一轮“散乱污”企业排查工作，按照“先停后治”的原则，实施分类处置；三是自2019年10月1日起，严格执行砖瓦、钢铁、石化、化工、有色(不含氧化铝)、水泥行业以及工业锅炉大气污染物特别排放限值。（北极星环保网）

江苏发布2019年化工安全环保整治工作任务。其中提到，全省共排查出列入整治范围的化工生产企业4022家，计划关闭退出1431家，停产整改267家、限期整改1302家、异地迁建77家、整治提升945家。2019年全省计划关闭退出579家，计划关闭和取消化工定位的化工园区（集中区）9个。（北极星环保网）

云南发布《云南省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（2019-2030）》。规划提出，到 2020 年底，全省拟建生活垃圾焚烧发电厂 14 座，预计新增生活垃圾焚烧处理能力 9250 吨/日、装机规模 18.45 万千瓦。到 2030 年底，全省拟建生活垃圾焚烧发电厂 32 座，预计新增生活垃圾焚烧处理能力 15450 吨/日、装机规模 30.15 万千瓦。（北极星环保网）

“2+26”城市冬季清洁取暖率达 72%，对大气污染物减排贡献突出。推进北方地区冬季清洁取暖是一项重大的民生工程、民心工程。截至目前，北方地区冬季清洁取暖率达到了 50.7%，相比 2016 年提高了 12.5 个百分点，替代散烧煤约 1 亿吨，两项指标都超出预期。“2+26”城市的清洁取暖率达到了 72%，其中城市地区清洁取暖率达到 96%，县城和城乡结合部的清洁取暖率达到 75%，农村地区清洁取暖率是 43%，也都超出了规划的任务目标。（生态环境部）

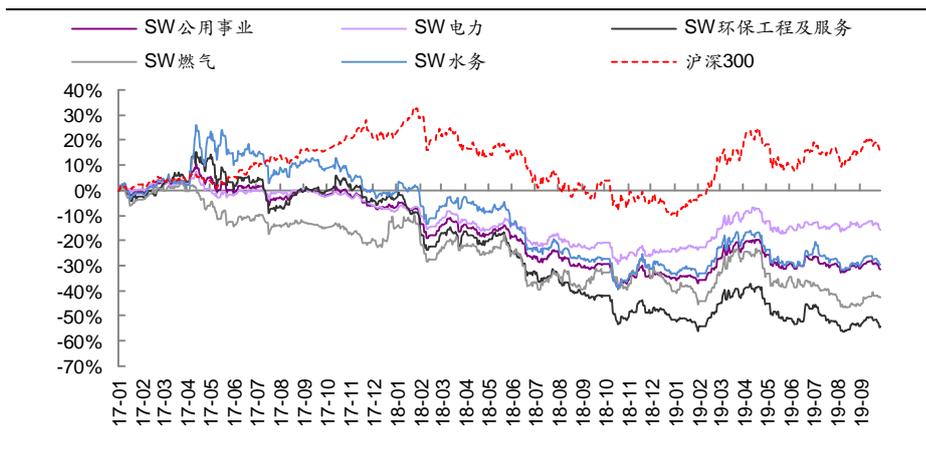
2、行情回顾

2.1、板块行情

板块周行情：本周 SW 公用事业一级板块下跌 3.46%，在 28 个 SW 一级板块中排名第 8；沪深 300 下跌 2.11%，上证综指下跌 2.47%，深圳成指下跌 3.36%，创业板指下跌 3.37%。细分子板块中，SW 电力下跌 3.15%（SW 火电下跌 2.89%、SW 水电下跌 3.57%），SW 环保工程及服务下跌 5.48%，SW 燃气下跌 1.08%，SW 水务下跌 3.20%，SW 环保设备下跌 6.54%，SW 园林工程下跌 4.65%。

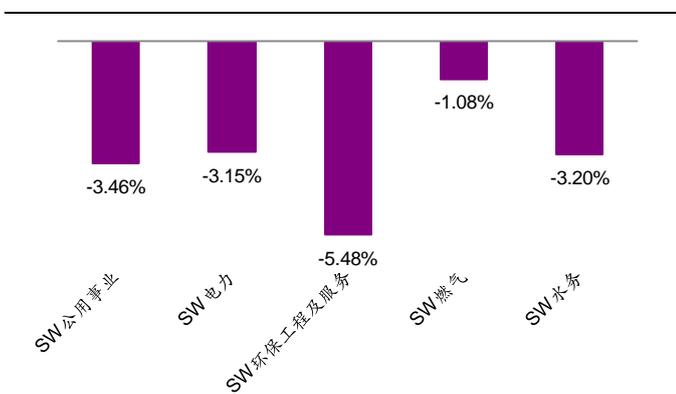
板块月行情：本月至今 SW 公用事业一级板块下跌 0.54%，沪深 300 上涨 1.40%，上证综指上涨 1.59%，深圳成指上涨 1.96%，创业板指上涨 2.27%。细分子板块中，SW 电力下跌 1.33%（SW 火电下跌 1.43%、SW 水电下跌 1.88%），SW 环保工程及服务下跌 0.34%，SW 燃气上涨 5.82%，SW 水务上涨 0.65%，SW 环保设备下跌 3.01%，SW 园林工程下跌 0.14%。

图 1：公用环保板块行情



资料来源：Wind

图 2：公用环保周行情



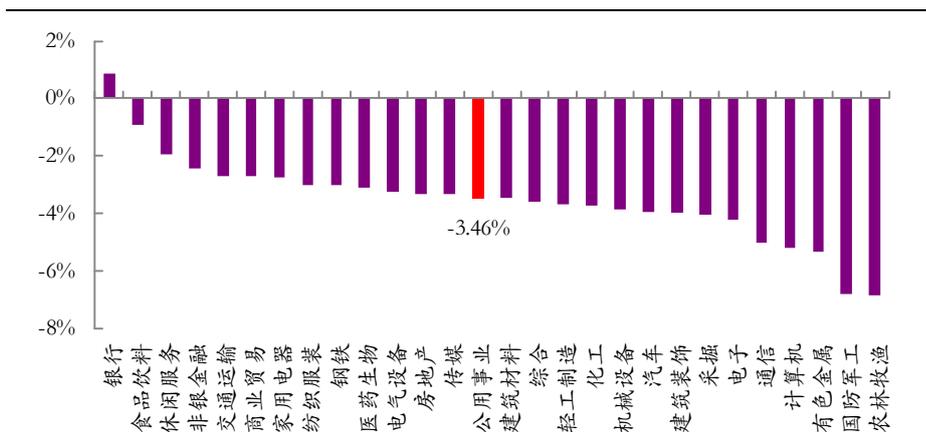
资料来源：Wind

图 3：公用环保月行情



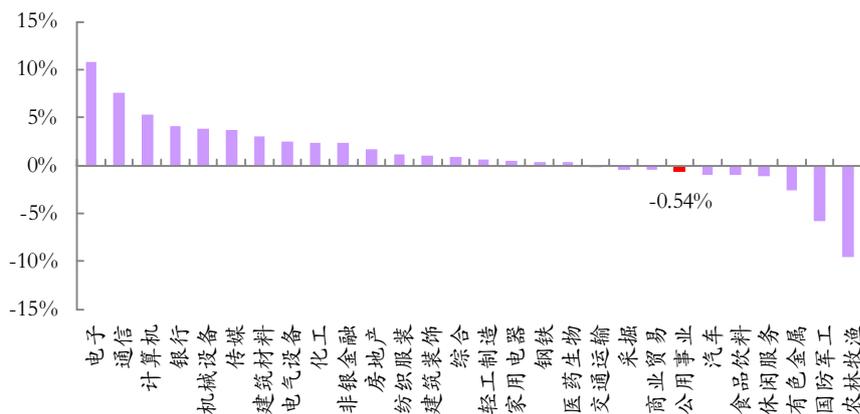
资料来源：Wind

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



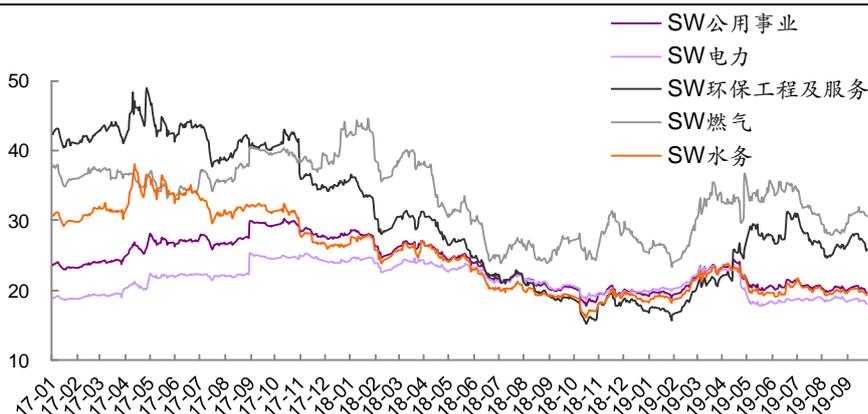
资料来源：Wind

2.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：SW 公用事业 19.6 倍，SW 电力 17.9 倍 (SW 火电 16.8 倍，SW 水电 16.5 倍)，SW 环保工程及服务 25.8 倍，SW 燃气 30.6 倍，SW 水务 19.3 倍，SW 环保设备 19.4 倍，SW 园林工程 43.5 倍。

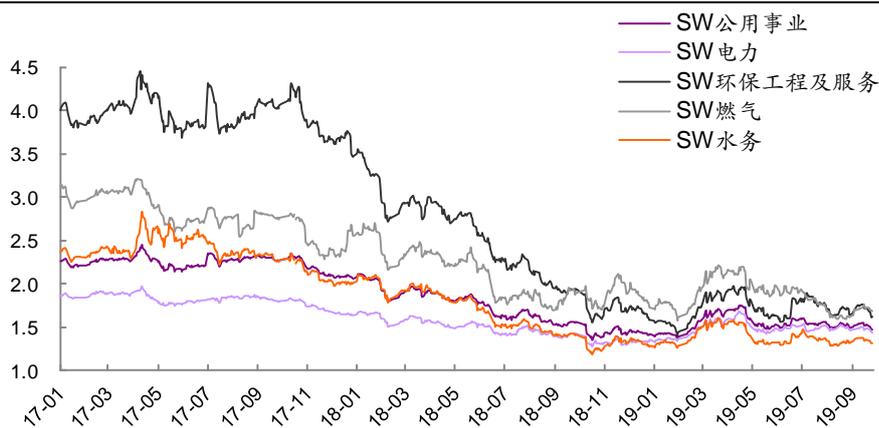
目前公用环保各版块 P/B (LF)：SW 公用事业 1.5 倍，SW 电力 1.4 倍 (SW 火电 1.0 倍，SW 水电 2.2 倍)，SW 环保工程及服务 1.6 倍，SW 燃气 1.7 倍，SW 水务 1.3 倍，SW 环保设备 1.9 倍，SW 园林工程 1.3 倍。

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

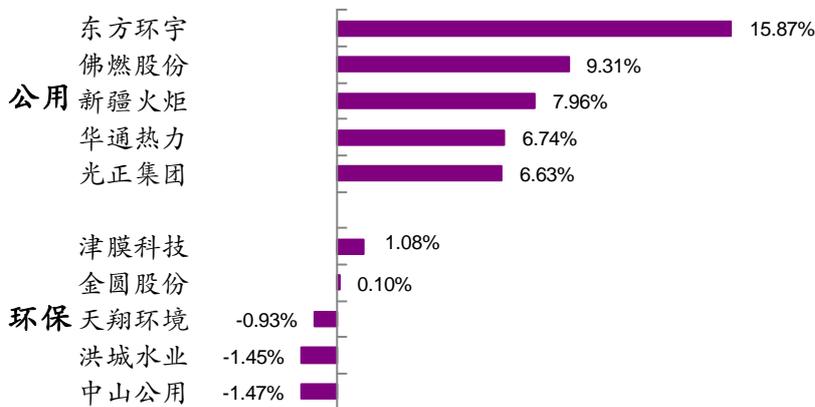
2.3、个股行情

2.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是东方环宇 (+15.87%)、佛燃股份 (+9.31%)、新疆火炬 (+7.96%)、华通热力 (+6.74%)、光正集团 (+6.63%)；

环保板块周涨幅前五的是津膜科技 (+1.08%)、金圆股份 (+0.10%)、天翔环境 (-0.93%)、洪城水业 (-1.45%)、中山公用 (-1.47%)。

图 8：公用环保板块周涨幅前五个股



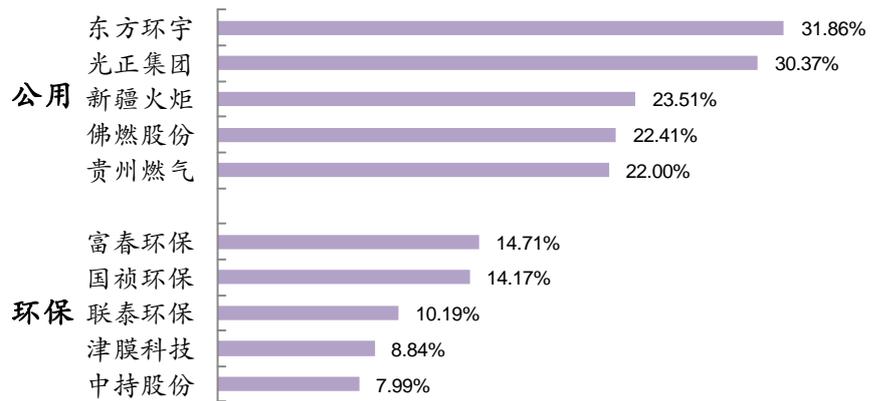
资料来源：Wind、光大证券研究所整理

2.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是东方环宇 (+31.86%)、光正集团 (+30.37%)、新疆火炬 (+23.51%)、佛燃股份 (+22.41%)、贵州燃气 (+22.00%)；

环保板块月涨幅前五的是富春环保 (+14.71%)、国祯环保 (+14.17%)、联泰环保 (+10.19%)、津膜科技 (+8.84%)、中持股份 (+7.99%)。

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深圳燃气、金圆股份、新天然气、新纶科技、瀚蓝环境；减持比例前五大公用环保公司分别为兴源环境、东旭蓝天、清新环境、格林美、中国天楹。

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 | 601139.SH | 深圳燃气 | 10.28 | 0.3573% | 13.27 | 0.4613% |
| 2 | 000546.SZ | 金圆股份 | 2.05 | 0.2874% | 3.11 | 0.4348% |
| 3 | 603393.SH | 新天然气 | 0.56 | 0.2514% | 0.49 | 0.2194% |
| 4 | 002341.SZ | 新纶科技 | 2.20 | 0.1912% | 2.63 | 0.2284% |
| 5 | 600323.SH | 瀚蓝环境 | 1.36 | 0.1774% | 2.94 | 0.3840% |

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

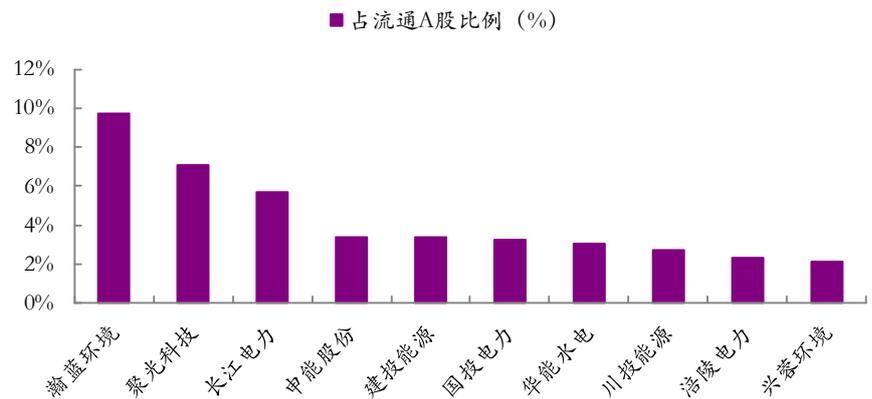
表 2：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

| 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 | -5.85 | -0.3737% | -4.80 | -0.3067% |
| 2 | 000040.SZ | 东旭蓝天 | -4.03 | -0.2713% | -4.86 | -0.3271% |
| 3 | 002573.SZ | 清新环境 | -2.51 | -0.2326% | -2.19 | -0.2022% |
| 4 | 002340.SZ | 格林美 | -7.38 | -0.1779% | -4.30 | -0.1037% |
| 5 | 000035.SZ | 中国天楹 | -4.06 | -0.1664% | -1.63 | -0.0670% |

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瀚蓝环境 (9.74%)、聚光科技 (7.08%)、长江电力 (5.70%)、申能股份 (3.38%)、建投能源 (3.35%)。

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: 本周大宗交易情况

| 代码 | 名称 | 交易日期 | 成交价 | 前一交易日 收盘价 | 相对前收盘价 折价率(%) | 相对当日收盘价 折价率(%) | 当日收盘价 | 成交量 (万股\份\张) | 成交额(万元) |
|-----------|------|------------|-------|--------------|------------------|-------------------|-------|-----------------|----------|
| 600027.SH | 华电国际 | 2019-09-26 | 3.30 | 3.66 | -9.84 | 9.09 | 3.63 | 351.60 | 1160.28 |
| 603080.SH | 新疆火炬 | 2019-09-26 | 16.68 | 18.53 | -9.98 | 13.58 | 19.30 | 12.00 | 200.16 |
| 601139.SH | 深圳燃气 | 2019-09-26 | 6.45 | 6.34 | 1.74 | 0.00 | 6.45 | 82.03 | 529.09 |
| 600886.SH | 国投电力 | 2019-09-26 | 9.27 | 9.28 | -0.11 | 0.00 | 9.27 | 220.00 | 2039.4 |
| 600886.SH | 国投电力 | 2019-09-26 | 9.27 | 9.28 | -0.11 | 0.00 | 9.27 | 300.00 | 2781 |
| 600886.SH | 国投电力 | 2019-09-26 | 9.27 | 9.28 | -0.11 | 0.00 | 9.27 | 400.00 | 3708 |
| 600674.SH | 川投能源 | 2019-09-26 | 10.04 | 9.98 | 0.60 | 0.00 | 10.04 | 200.00 | 2008 |
| 600674.SH | 川投能源 | 2019-09-26 | 10.04 | 9.98 | 0.60 | 0.00 | 10.04 | 400.00 | 4016 |
| 603080.SH | 新疆火炬 | 2019-09-26 | 16.68 | 18.53 | -9.98 | 13.58 | 19.30 | 12.00 | 200.16 |
| 603080.SH | 新疆火炬 | 2019-09-26 | 16.68 | 18.53 | -9.98 | 13.58 | 19.30 | 12.00 | 200.16 |
| 000791.SZ | 甘肃电投 | 2019-09-26 | 3.37 | 3.74 | -9.89 | 8.92 | 3.70 | 137.38 | 462.97 |
| 000791.SZ | 甘肃电投 | 2019-09-26 | 3.37 | 3.74 | -9.89 | 8.92 | 3.70 | 445.10 | 1499.99 |
| 600217.SH | 中再资环 | 2019-09-26 | 5.17 | 5.29 | -2.27 | 0.00 | 5.17 | 290.43 | 1501.52 |
| 600388.SH | 龙净环保 | 2019-09-26 | 10.24 | 10.24 | 0.00 | -3.23 | 9.92 | 985.04 | 10086.81 |
| 000791.SZ | 甘肃电投 | 2019-09-26 | 3.37 | 3.74 | -9.89 | 8.92 | 3.70 | 100.00 | 337 |
| 600674.SH | 川投能源 | 2019-09-25 | 10.04 | 10.06 | -0.20 | -0.60 | 9.98 | 98.69 | 990.85 |
| 600674.SH | 川投能源 | 2019-09-25 | 10.04 | 10.06 | -0.20 | -0.60 | 9.98 | 29.61 | 297.28 |
| 600886.SH | 国投电力 | 2019-09-25 | 9.42 | 9.42 | 0.00 | -1.51 | 9.28 | 119.35 | 1124.28 |
| 300145.SZ | 中金环境 | 2019-09-25 | 3.91 | 3.55 | 10.14 | -13.01 | 3.46 | 370.00 | 1446.7 |
| 300664.SZ | 鹏鹞环保 | 2019-09-24 | 10.64 | 11.82 | -9.98 | 9.22 | 11.72 | 267.00 | 2840.88 |
| 300165.SZ | 天瑞仪器 | 2019-09-24 | 5.56 | 5.73 | -2.97 | 1.77 | 5.66 | 633.00 | 3519.48 |
| 600027.SH | 华电国际 | 2019-09-23 | 4.05 | 3.69 | 9.76 | -8.29 | 3.74 | 351.70 | 1424.39 |
| 300664.SZ | 鹏鹞环保 | 2019-09-23 | 10.59 | 11.76 | -9.95 | 10.41 | 11.82 | 260.00 | 2753.4 |
| 300165.SZ | 天瑞仪器 | 2019-09-23 | 5.62 | 5.87 | -4.26 | 1.92 | 5.73 | 633.00 | 3557.46 |

资料来源: Wind

2.6、下周大事提醒

表 4：大事提醒

| 时间 | 内容 |
|-----------|-----------|
| 2019/9/30 | 龙马环卫：红股上市 |

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 |
|------------|----------|---|
| 2019/09/24 | 北极星固废网 | 洛阳市发布推进《洛阳市推进城市生活垃圾分类工作实施方案》(试行), 2024 年底前, 生活垃圾分类覆盖率达到 90% 以上, 生活垃圾回收利用率达到 35% 以上, 基本建成生活垃圾分类投放、分类收集、分类运输、分类处理系统。 |
| 2019/09/25 | 北极星环境监测网 | 近日, 深圳市河流水质科技管控项目发布中标公告, 深圳市万科物业服务有限公司成为项目中标的社会资本方, 中标金额约 1.9 亿。 |
| 2019/09/26 | 北极星环境监测网 | 环境监测市场的快速发展引来了众多跨界企业, 中国移动近日中标了“宝鸡市陈仓区购买空气质量监测数据及服务项目”, 金额为 2400 万元。 |
| 2019/09/27 | 北极星环境监测网 | 生态环境监测是开展生态环境保护的基础性工作, 是实施生态文明建设的重要基础。9 月 24 日, 《江苏省生态环境监测条例(草案)》提请省十三届人大常委会第十一次会议审议。 |
| 2019/09/27 | 北极星水处理网 | 国家环境保护标准《纺织工业水污染物排放标准》近日征求意见。本标准规定了纺织工业企业或生产设施的水污染物排放控制要求、监测要求、达标判定监督管理要求, 适用于现有纺织工业企业或生产设施的水污染物排放管理, 以及纺织工业建设项目的环境影响评价、环境保护设施设计、竣工环境保护验收、排污许可证核发及其投产后的水污染物排放管理。纺织工业企业与污水集中处理设施采用协商方式确定企业水污染物间接排放限值时, 污水集中处理设施的水污染物排放管理也适用于本标准。 |

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 |
|------------|---------|--|
| 2019/09/24 | 北极星环保网 | 工信部于近日公布《印染行业规范条件(2017 版)》, 确定了 16 家符合《印染行业规范条件(2017 版)》企业名单(第二批), 旨在提高印染行业节能减排和清洁生产水平, 引导印染行业高质量发展。 |
| 2019/09/25 | 北极星水处理网 | 日前, 青岛市政府办公厅印发了《青岛市打好农业农村污染治理攻坚战方案》。 |
| 2019/09/25 | 北极星环保网 | 日前, 生态环境部发布《建设项目环境影响报告书(表)编制监督管理办法》。该办法的出台是落实《中华人民共和国环境影响评价法》相关要求, 深化环评领域“放管服”改革的重要举措, 对规范建设项目环境影响报告书(表)编制行为, 保障环评工作质量, 维护资质许可事项取消后的环评技术服务市场秩序, 具有十分重要的意义。 |
| 2019/09/27 | 北极星环保网 | 日前, 江苏印发关于完善差别化电价政策促进绿色发展的通知。 |
| 2019/09/27 | 北极星大气网 | 日前, 中国钢铁工业协会印发关于下达 2019 年第三批团体标准制修订计划的通知。2019 年第三批团体标准制修订计划共 15 项, 涉及烧结和焦炉烟气脱硫脱硝技术规范选择性氧化法、烧结烟气脱硫脱硝用循环流化床吸收塔装置等四项环保标准。 |

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 |
|------------|------|--|
| 2019/09/24 | 海峡环保 | 本次减持计划实施前，上海瑞力新兴产业投资基金（有限合伙）持有福建海峡环保集团股份有限公司无限售流通股 24,929,000 股，占公司现有总股本的 5.539778%。上述股份来源于公司首次公开发行股票并上市前已持有的股份，该部分股票自 2018 年 2 月 22 日起解除限售并上市流通。减持计划的实施结果情况：截至本公告披露之日，瑞力投资在减持计划实施期间通过集中竞价方式，累计减持海峡环保股份 2,429,100 股，约占公司总股本的 0.5398%，通过大宗交易减持数量为 0 股。 |
| 2019/09/24 | 鹏鹞环保 | 2019 年 9 月 20 日，公司收到 CIENA ENTERPRISES LIMITED 出具的《关于减持鹏鹞环保股份有限公司股份的通知》，获悉其于 2019 年 9 月 19 日通过集中竞价交易方式减持公司股份 1,800,000 股，占公司总股本的 0.38%。截至 2019 年 9 月 20 日，CIENA ENTERPRISES LIMITED 减持公司股份数量较其预披露减持计划数量已过半。CIENA ENTERPRISES LIMITED 不属于公司的控股股东和实际控制人，本次减持不会导致公司控制权发生变更，亦不会影响公司的治理结构和持续经营。 |
| 2019/09/24 | 中环装备 | 为贯彻落实新时代生态文明建设和生态环境保护决策部署，以国家节能环保产业发展目标以及市场需求为导向，积极发挥自身优势，加强市场协同、资源共享、技术互补，共同构建战略合作模式，本着优势互补、共同发展、实现共赢的目标，经协商，中节能环保装备股份有限公司与众信嘉华张家口科技有限公司于 2019 年 9 月 23 日签订了《战略合作协议》，上述协议的签订不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。 |
| 2019/09/24 | 中山公用 | 中山公用事业集团股份有限公司于 2019 年 5 月 22 日召开 2019 年第 5 次临时董事会会议审议通过了《关于全资子公司受让兰溪桑德水务有限公司 100% 股权及对外担保的议案》，同意公司全资子公司中山公用环保产业投资有限公司与西藏桑德水务有限公司签署《股权转让协议》，以支付现金方式受让西藏桑德持有的兰溪桑德水务有限公司 100% 股权。2019 年 9 月 17 日，中山公用收到兰溪市住建局出具的《关于对“关于兰溪市桑德水务有限公司股权转让的请示”的回复》，同意股权转让，将兰溪桑德的所有股权和特许经营权转让给公司。目前公司正在与西藏桑德推进相关股权的交割、工商变更登记、付款等工作。 |
| 2019/09/25 | 上海环境 | 上海环境集团股份有限公司于 2019 年 9 月 23 日接到股东弘毅（上海）股权投资基金中心（有限合伙）关于办理股份解质押的告知函。弘毅投资于近期将持有的 22,300,000 股公司股票办理了解除质押，本次解除质押的股票来自于 2017 年 8 月 14 日质押给招商银行股份有限公司上海张杨支行的 64,937,708 股股票。该部分股份占弘毅投资持有公司股份的 35.91%，占公司股本总额的 2.44%。相关股份解质押手续已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成。截至当前，弘毅投资共持有公司 62,095,774 股，占公司总股本的 6.80%，本次解除质押后，弘毅投资剩余累计已质押股份 34,728,020 股，占其持有公司股份总数的 55.93%，占公司总股本的 3.80%。 |
| 2019/09/25 | 盾安环境 | 浙江盾安人工环境股份有限公司于 2019 年 9 月 11 日收到公司控股股东浙江盾安精工集团有限公司之控股股东盾安控股集团有限公司通知，获悉盾安控股将其持有的公司股权办理了质押。公司对上述事项及时进行了公告，具体内容详见 2019 年 9 月 16 日公司在《证券时报》、《中国证券报》及巨潮资讯网（ http://www.cninfo.com.cn ）刊登的《关于公司股东股份质押的公告》（公告编号：2019-060）。 |
| 2019/09/26 | 鹏鹞环保 | 持有鹏鹞环保股份有限公司 24,000,000 股股份（占公司总股本比例 5%）的股东陈明康计划以大宗交易或集中竞价方式减持公司股份 14,400,000 股（占公司总股本比例 3%）。减持时间为自减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内。陈明康不是公司控股股东、实际控制人，本次减持计划的实施不会导致公司控制权发生变更，不会影响公司的治理结构和持续经营。 |

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 |
|------------|------|--|
| 2019/09/25 | 三维丝 | 厦门三维丝环保股份有限公司全资子公司新疆三维丝环保科技有限公司〔供方/卖方，简称“新疆三维丝”〕对外签订大额销售合同。新疆三维丝与宜兴市中新广贸铜业科技有限公司〔需方/买方，简称“中新广贸”〕签订大额销售合同，主要内容为新疆三维丝向中新广贸销售电解铜、铜杆，销售金额累计为 280,506,155.00 元。 |
| 2019/09/25 | 中国天楹 | 近日，中国天楹股份有限公司收到采购人郑州市金水区城市管理局和采购代理机构河南诚信工程管理有限公司联合发出的《中标通知书》，确定公司成为郑州市金水区生活垃圾分类专业化服务采购项目第十一标段中标人。 |
| 2019/09/26 | 三维丝 | 新疆三维丝与新疆中泰物产有限公司〔买方，简称“新疆中泰”〕签订框架销售合同，约定新疆三维丝向新疆中泰销售电解铜产品，在合同期限内，双方预计完成 4000 吨/月的电解铜交易。具体内容以实际签订的购销合同或采购确认为准。公司与新疆中泰不存在任何关联关系；最近一个会计年度公司与新疆中泰未发生过类似业务。签署本框架销售合同不构成关联交易，不构成重大资产重组。 |
| 2019/09/27 | 伟明环保 | 近日，浙江伟明环保股份有限公司收到招标人澄江县垃圾焚烧处理中心、代理机构云南云岭工程造价咨询有限公司发来的《中标通知书》，确认公司作为联合体牵头人与重庆巨能建设（集团）有限公司组成的联合体为“澄江县生活垃圾焚烧发电特许经营项目”的中标单位。 |
| 2019/09/27 | 启迪环境 | 启迪环境科技发展股份有限公司和中铁广州工程局集团有限公司、北京市市政工程设计研究总院有限公司、浙江山川有色勘察设计有限公司自愿组成联合体共同参加英州海水道（城区段）黑臭水体综合整治工程 EPC+O 项目的公开招标。公司于 2019 年 9 月 26 日收到江门市新会区城市管理和综合执法局发出的《中标通知书》，《中标通知书》确定以公司为牵头单位的联合体中标英州海水道（城区段）黑臭水体综合整治工程 EPC+O 注项目。 |
| 2019/09/27 | 清新环境 | 北京清新环境技术股份有限公司于 2019 年 8 月 7 日在《证券时报》、《中国证券报》、《证券日报》、《上海证券报》和巨潮资讯网（ http://www.cninfo.com.cn ）上披露了《关于项目中标的公告》（公告编号：2019-029）。近日，公司收到与 Uttar Pradesh Rajya Vidyut Utpadan Nigam Limited (UPRVUNL) 印度北方邦电力有限公司签署的《印度北方邦安帕拉 D 电厂（2x500MW）机组烟气脱硫系统包 EPC 总承包合同》，合同金额约 4.8 亿人民币（EPC 总承包合同金额，含进口关税 10% 以及印度增值税 18%）。 |

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 |
|------------|------|---|
| 2019/09/27 | 江南水务 | 江苏江南水务股份有限公司第六届董事会第五次会议于 2019 年 4 月 23 日审议通过了《关于使用闲置募集资金购买结构性存款的议案》，同意公司在确保不变相改变募集资金用途和保证不影响募集资金投资项目正常进行的前提下，使用不超过人民币 2 亿元的闲置募集资金适时购买结构性存款，在上述额度内资金可以滚动使用，使用期限自公司董事会审议通过之日起一年内有效。 |

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 |
|-----------|------|---------|---------|------------|
| 600133.SH | 东湖高新 | 8.47 | 5.26 | 2019-09-19 |
| 603603.SH | 博天环境 | 13.10 | 11.69 | 2019-07-29 |
| 000711.SZ | 京蓝科技 | 5.96 | 4.94 | 2019-02-25 |
| 000035.SZ | 中国天楹 | 5.89 | 5.83 | 2019-02-01 |
| 300140.SZ | 中环装备 | 16.38 | 9.86 | 2019-01-21 |
| 000967.SZ | 盈峰环境 | 7.64 | 6.30 | 2019-01-04 |
| 000040.SZ | 东旭蓝天 | 13.36 | 5.20 | 2018-11-30 |
| 002340.SZ | 格林美 | 5.46 | 4.52 | 2018-09-13 |
| 002341.SZ | 新纶科技 | 12.95 | 5.36 | 2018-06-27 |
| 002341.SZ | 新纶科技 | 10.02 | 5.36 | 2018-05-08 |
| 002479.SZ | 富春环保 | 8.00 | 7.41 | 2018-04-23 |

| | | | | |
|-----------|------|-------|-------|------------|
| 300334.SZ | 津膜科技 | 12.93 | 7.51 | 2018-03-08 |
| 300334.SZ | 津膜科技 | 15.41 | 7.51 | 2018-01-30 |
| 000967.SZ | 盈峰环境 | 8.53 | 6.30 | 2018-01-03 |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | 29.60 | 12.56 | 2017-12-14 |
| 600133.SH | 东湖高新 | 9.20 | 5.26 | 2017-12-06 |
| 002034.SZ | 旺能环境 | 37.28 | 15.77 | 2017-12-15 |
| 300266.SZ | 兴源环境 | 21.29 | 3.66 | 2017-11-17 |
| 002034.SZ | 旺能环境 | 31.34 | 15.77 | 2017-12-15 |
| 000711.SZ | 京蓝科技 | 13.49 | 4.94 | 2017-10-20 |
| 000711.SZ | 京蓝科技 | 12.70 | 4.94 | 2017-10-20 |
| 002002.SZ | 鸿达兴业 | 7.41 | 4.27 | 2017-09-08 |
| 000546.SZ | 金圆股份 | 10.15 | 9.75 | 2017-08-21 |
| 000826.SZ | 启迪桑德 | 27.39 | 9.59 | 2017-08-18 |
| 000035.SZ | 中国天楹 | 6.60 | 5.83 | 2017-07-26 |
| 300190.SZ | 维尔利 | 15.85 | 7.42 | 2017-06-27 |
| 600217.SH | 中再资环 | 6.63 | 5.23 | 2017-04-21 |
| 600187.SH | 国中水务 | 4.80 | 2.69 | 2017-03-02 |
| 000543.SZ | 皖能电力 | 4.83 | 4.44 | 2019-07-12 |
| 600982.SH | 宁波热电 | 3.35 | 3.05 | 2019-06-26 |
| 600011.SH | 华能国际 | 6.55 | 5.90 | 2018-10-15 |
| 601991.SH | 大唐发电 | 3.47 | 2.70 | 2018-03-23 |
| 600021.SH | 上海电力 | 9.91 | 7.99 | 2017-12-07 |
| 600681.SH | 百川能源 | 13.05 | 7.00 | 2017-11-20 |
| 600509.SH | 天富能源 | 6.89 | 3.98 | 2017-11-09 |
| 000993.SZ | 闽东电力 | 8.24 | 7.33 | 2017-11-29 |
| 600856.SH | 中天能源 | 9.90 | 2.88 | 2017-08-07 |
| 600333.SH | 长春燃气 | 6.62 | 5.71 | 2017-07-07 |
| 600167.SH | 联美控股 | 19.36 | 11.49 | 2017-05-12 |
| 600578.SH | 京能电力 | 4.18 | 3.03 | 2017-04-07 |
| 001896.SZ | 豫能控股 | 9.3 | 3.34 | 2017-04-27 |
| 001896.SZ | 豫能控股 | 8.44 | 3.34 | 2017-04-27 |
| 600578.SH | 京能电力 | 3.89 | 3.03 | 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 |
|-----------|------|------------|---------------------------------|------|----|--------------|------------------|----------------|-------|
| 603568.SH | 伟明环保 | 2019-09-26 | 朱善玉 | 高管 | 减持 | 7.15 | 0.01 | 4.68 | 21.01 |
| 300145.SZ | 中金环境 | 2019-09-26 | 戴云虎 | 高管 | 减持 | 370.00 | 0.26 | 2.66 | 3.91 |
| 300165.SZ | 天瑞仪器 | 2019-09-25 | 东证资管-天瑞仪器 1号定向资产管理计 划 | 公司 | 减持 | 1,266.00 | 3.96 | 0.00 | |
| 002322.SZ | 理工环科 | 2019-09-25 | 朱林生 | 高管 | 减持 | 19.16 | 0.05 | 4.95 | 13.93 |
| 300362.SZ | 天翔环境 | 2019-09-24 | 周迎锋 | 高管 | 增持 | 0.79 | 0.00 | 0.00 | 3.20 |
| 300664.SZ | 鹏鹞环保 | 2019-09-24 | CIENA ENTERPRISES LIMITED | 公司 | 减持 | 180.00 | 0.54 | 4.62 | 11.50 |

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 | 100047 | 795.57% |
| 300187.SZ | 永清环保 | 39,306 | 416,874 | 317094 | 131.47% |
| 603603.SH | 博天环境 | 16,352 | 583,878 | 488390 | 119.55% |
| 002310.SZ | 东方园林 | 83,862 | 1,556,615 | 1372271 | 113.43% |
| 000669.SZ | 金鸿控股 | 15,850 | 233,733 | 279648 | 83.58% |
| 601619.SH | 嘉泽新能 | 66,480 | 639,346 | 786731 | 81.27% |
| 000711.SZ | 京蓝科技 | 17,560 | 373,770 | 505692 | 73.91% |
| 002700.SZ | 新疆浩源 | 22,109 | 214,784 | 324001 | 66.29% |
| 002259.SZ | *ST 升达 | 10,646 | 106,922 | 161751 | 66.10% |
| 300266.SZ | 兴源环境 | 30,173 | 339,424 | 572582 | 59.28% |
| 002002.SZ | 鸿达兴业 | 118,148 | 643,331 | 1105381 | 58.20% |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | 7,173 | 147,906 | 261520 | 56.56% |
| 000068.SZ | 华控赛格 | 26,610 | 227,784 | 409715 | 55.60% |
| 002341.SZ | 新纶科技 | 24,487 | 323,284 | 617587 | 52.35% |
| 002573.SZ | 清新环境 | 20,705 | 349,820 | 719046 | 48.65% |
| 000939.SZ | *ST 凯迪 | 33,547 | 200,050 | 412608 | 48.48% |
| 600187.SH | 国中水务 | 42,531 | 211,168 | 444909 | 47.46% |
| 000407.SZ | 胜利股份 | 21,314 | 138,953 | 300989 | 46.17% |
| 000593.SZ | 大通燃气 | 15,308 | 101,019 | 221275 | 45.65% |
| 002034.SZ | 旺能环境 | 12,197 | 291,651 | 656923 | 44.40% |
| 300203.SZ | 聚光科技 | 13,260 | 348,042 | 791000 | 44.00% |
| 000967.SZ | 盈峰环境 | 131,148 | 847,459 | 1992729 | 42.53% |
| 300152.SZ | 科融环境 | 13,242 | 107,662 | 260172 | 41.38% |
| 000605.SZ | 渤海股份 | 7,506 | 102,406 | 253914 | 40.33% |
| 600388.SH | 龙净环保 | 27,379 | 412,519 | 1059429 | 38.94% |
| 300072.SZ | 三聚环保 | 41,619 | 582,669 | 1503821 | 38.75% |
| 300262.SZ | 巴安水务 | 15,584 | 139,202 | 360524 | 38.61% |
| 000544.SZ | 中原环保 | 24,518 | 249,445 | 650115 | 38.37% |
| 002893.SZ | 华通热力 | 4,655 | 85,373 | 224330 | 38.06% |
| 600617.SH | 国新能源 | 35,318 | 190,339 | 520259 | 36.59% |
| 300056.SZ | 三维丝 | 10,710 | 81,672 | 226283 | 36.09% |
| 300362.SZ | 天翔环境 | 3,234 | 48,792 | 139403 | 35.00% |
| 000826.SZ | 启迪环境 | 25,389 | 476,317 | 1371925 | 34.72% |
| 600681.SH | 百川能源 | 28,331 | 342,444 | 1009918 | 33.91% |
| 300332.SZ | 天壕环境 | 19,398 | 120,784 | 370565 | 32.59% |
| 300190.SZ | 维尔利 | 17,788 | 187,509 | 581568 | 32.24% |
| 000546.SZ | 金圆股份 | 22,666 | 220,679 | 696778 | 31.67% |
| 600903.SH | 贵州燃气 | 25,536 | 507,996 | 1609394 | 31.56% |

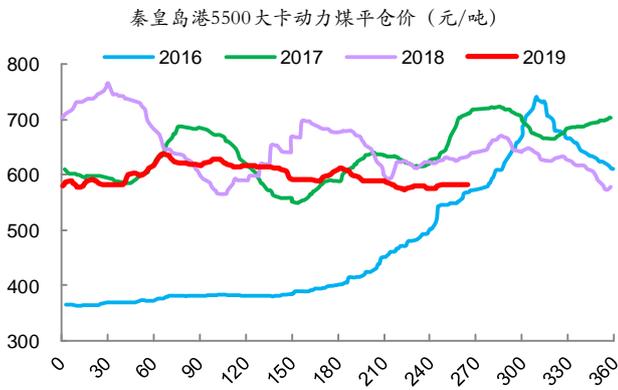
资料来源: Wind

注: 市值统计时间节点为 2019 年 9 月 27 日收盘

5、行业数据

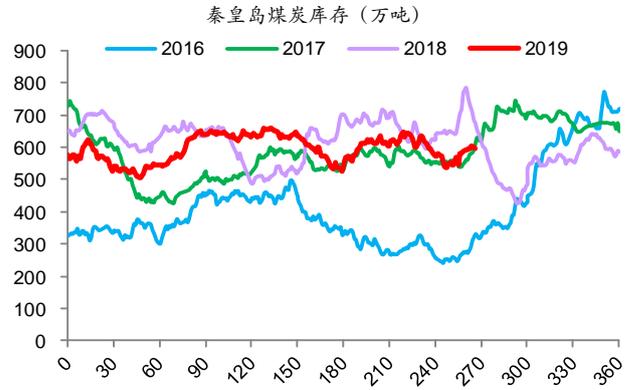
5.1、公用板块

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



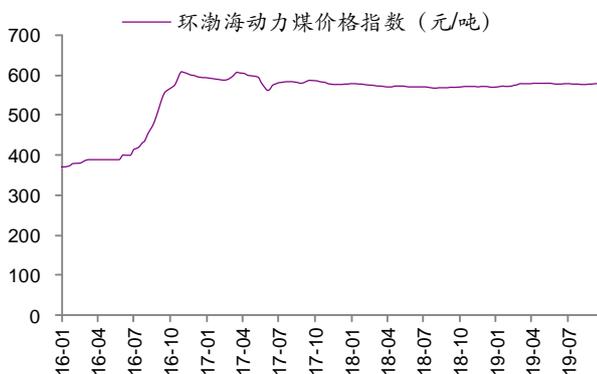
资料来源：Wind

图 14：鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



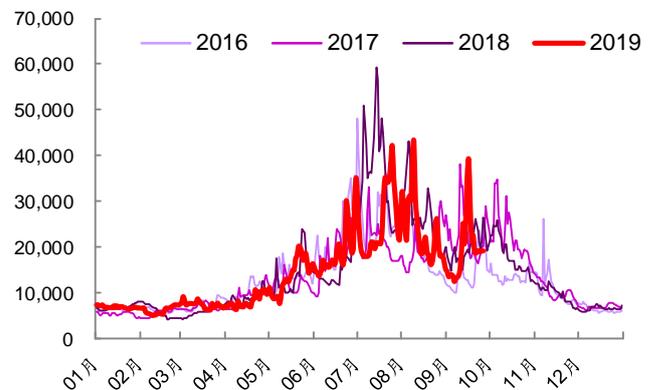
资料来源：Wind

图 15：环渤海动力煤价格指数



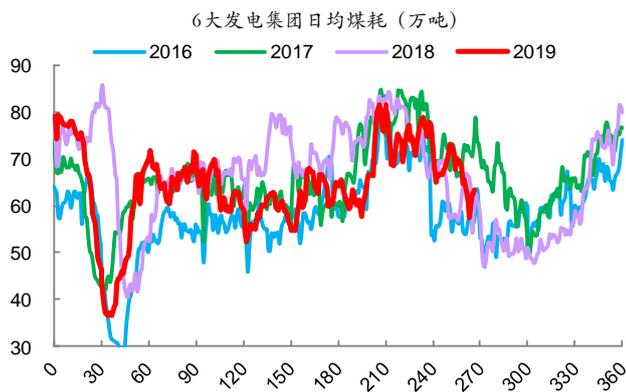
资料来源：Wind

图 16：三峡水库入库流量 (立方米/秒)



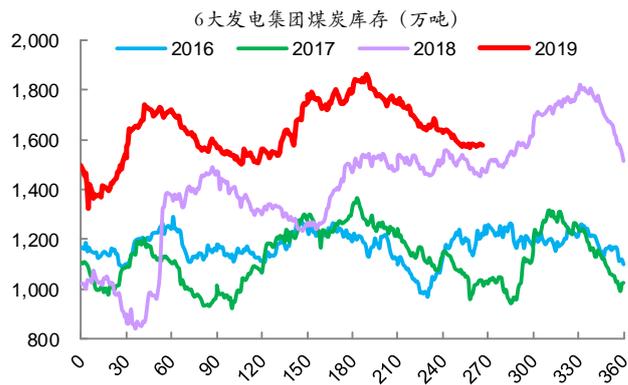
资料来源：Wind

图 17: 6 大发电集团日均煤耗



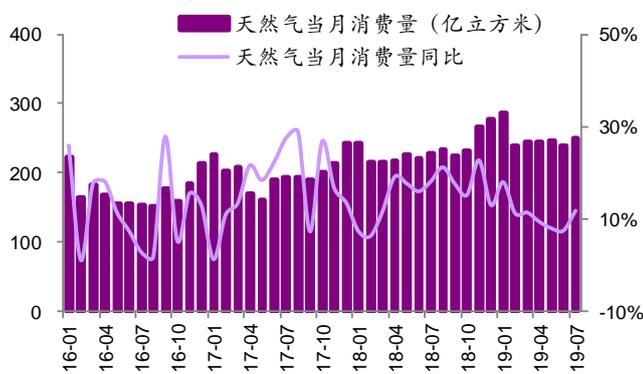
资料来源: Wind

图 18: 6 大发电集团煤炭库存



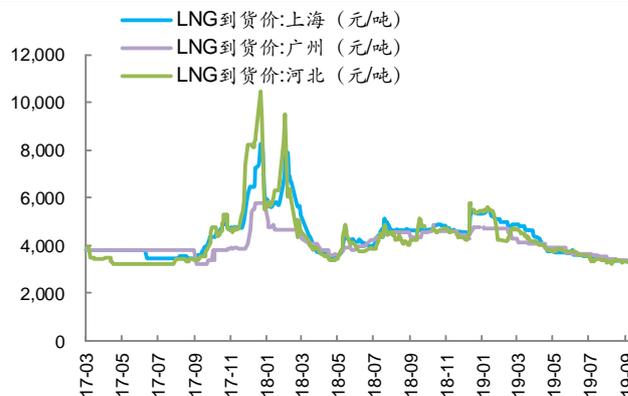
资料来源: Wind

图 19: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

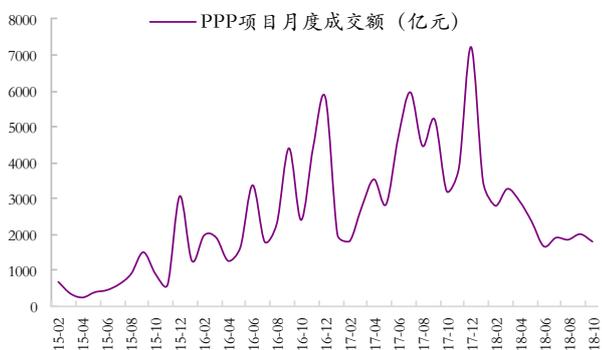
图 20: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

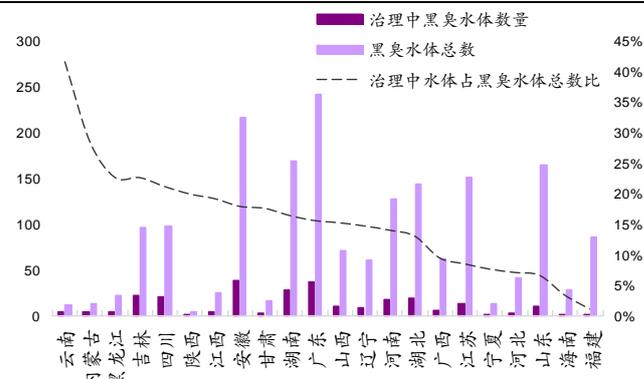
5.2、环保板块

图 21: PPP 项目月度成交额



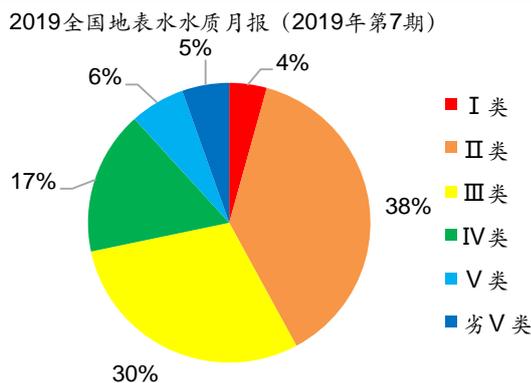
资料来源: 明树数据

图 22: 全国城市黑臭水体整治进展



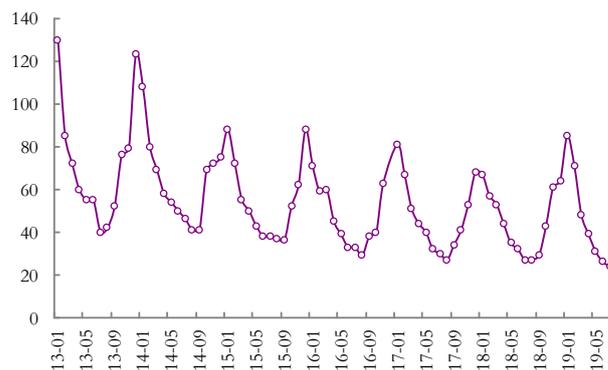
资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 23：2019 全国地表水水质月报（2019 年第 7 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见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 |