

# 雄安新区规划纲要已获批，高标准打造新城建设典范

行业动态

据新华社北京2018年4月20日报道,中共中央国务院日前已批复《河北雄安新区规划纲要》。“要以《纲要》为指导,推动雄安新区建设成为绿色生态宜居新城区、创新驱动发展引领区、协调发展示范区、开放发展先行区”、“《纲要》是新区规划建设基本依据,任何部门和个人不得随意修改、违规变更。”

## ◆ 规划纲要已获批复, 雄安建设框架基本确立, 新城建设再上新台阶:

**定位明确:** 北京非首都功能疏解的集中承载, 严格产业准入标准。

**新区规模:** 雄安新区实行组团式发展, 先行开发容城、安新交界区域20-30平方公里启动区, 条件成熟后推进约200平方公里中期发展区; 起步区规划格局为“北城、中苑、南淀”, 统筹生产、生活、生态三大空间。

**城市风貌:** 强调新时代城市特色风貌, 坚持中西合璧、以中为主; 蓝绿空间占比70%, 远景开发强度30%; 绿色生态, 森林覆盖率40%, 起步区绿化覆盖率50%。

**制度创新:** 打造改革开放新高地, 实现融合发展和错位发展; 严禁大规模房地产开发, 建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度和房地产市场调控长效机制。

## ◆ 绘制新区建设产业链, 目标→纲要→规划→建设→运营, 受益有先后:

从新定位到新流程, 雄安有望成为未来新城典范, 以雄安为例梳理我国新城建设产业链: 首当其冲为新城顶层规划, 由政府部门与设计建设单位共同完成; 前端为基础设施建设, 分为地下基建和地上基建, 施工顺序应为先地下后地上; 中端为房屋和园林建设, 体量最大, 受益偏中后端; 后端为城市管理与运营, 探索“城市运营商”新模式。

## ◆ 投资建议:

以《纲要》为切入点, 根据新城建设产业链前中后端顺序及受益程度为标准, 看好建筑行业以下领域: 1、具备城市基建运营商资源和综合实力最强的建筑央企; 2、城际铁路与城市轨道交通施工领域; 3、地下管廊与海绵城市等城市地下基建领域; 4、装配式建筑新模式的应用。

推荐**中国建筑**(新区建设/城市运营/绿色建筑/交通配套)、**中国中冶**(新区建设/地下管廊/海绵城市/工业建筑); 关注**中国铁建**、**中国中铁**(城际铁路/轨道交通)、**中国交建**(城际高速公路)

## ◆ 风险分析: 新区规划进展不及预期; 新区建设进展不及预期。

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
601668	中国建筑	8.19	1.10	1.26	1.39	8	7	6	买入
601618	中国中冶	3.65	0.29	0.33	0.37	13	11	10	买入

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为2018年4月20日

## 增持 (维持)

### 分析师

陈浩武 (执业证书编号: S0930510120013)  
021-22169050  
[chenhaowu@ebcn.com](mailto:chenhaowu@ebcn.com)

孙伟风 (执业证书编号: S0930516110003)  
021-22169329  
[sunwf@ebcn.com](mailto:sunwf@ebcn.com)

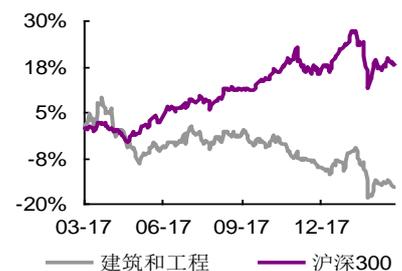
师克克 (执业证书编号: S0930517070003)  
021-22169158  
[shikk@ebcn.com](mailto:shikk@ebcn.com)

### 联系人

纪振鹏  
021-22169044  
[jizp@ebcn.com](mailto:jizp@ebcn.com)

胡添雅  
021-22169106  
[hutianya@ebcn.com](mailto:hutianya@ebcn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源: Wind

## 相关研报

新城建设再上新台阶, 建筑建材产业链起航  
2017-06-05  
雄安饮水, 管道受益  
2017-04-16  
雄安新区设立, 推荐京津冀建材板块  
2017-04-01  
地下管廊: 基建板块的新突破口  
2016-12-21

# 目录

<b>1、规划纲要已获批复，雄安建设框架基本确立</b> .....	3
1.1、定位明确：北京非首都功能疏解的集中承载地 .....	3
1.2、新区规模：中期发展区面积约 200 平方公里 .....	3
1.3、城市风貌：绿化覆盖率 50%，原则上不建高楼大厦 .....	4
1.4、制度创新：打造改革开放新高地，实现融合错位发展 .....	5
<b>2、雄安速度：谨慎规划，快速落地</b> .....	5
<b>3、目标→纲要→规划→建设→运营，细分行业受益有先后</b> .....	8
3.1、从新定位到新流程：雄安成为未来新城典范 .....	8
3.2、地下基建工程：率先开工，率先受益 .....	9
3.3、地上基建工程：紧随地下工程其后 .....	11
3.4、房建、园林工程：位处产业链中端，受益偏中后端 .....	13
3.5、装配式建筑理念：高效能、标准化建设之抓手 .....	15
3.6、新区运营阶段：探索“城市运营商”新模式 .....	16
<b>4、投资建议</b> .....	17
<b>5、风险分析</b> .....	18

## 1、规划纲要已获批复，雄安建设框架基本确立

据新华社北京 2018 年 4 月 20 日报道，中共中央国务院日前已批复《河北雄安新区规划纲要》（以下简称为：《纲要》）。“要以《纲要》为指导，推动雄安新区建设成为绿色生态宜居新城区、创新驱动发展引领区、协调发展示范区、开放发展先行区，努力打造贯彻落实新发展理念的创新发展示范区。”

值得注意的是，《纲要》除对雄安新区整体建设框架、理念与功能定位进行进一步明确之外，首次较为完整地对新区建设提出了具体的量化要求。例如：“雄安新区蓝绿空间占比稳定在 70%，远景开发强度控制在 30%”、“合理控制用地规模，启动区面积 20 平方公里至 30 平方公里，起步区面积约 100 平方公里，中期发展区面积约 200 平方公里”以及“新区森林覆盖率达到 40%，起步区绿化覆盖率达到 50%”等。

《雄安规划纲要》是雄安新区规划建设的基本依据，必须坚决维护规划的严肃性和权威性，严格执行，任何部门和个人不得随意修改、违规变更。随着《纲要》落地，雄安新区总体规划方案以及各专项规划也有望在此指引下持续编制出炉，新区建设再上新台阶。

### 1.1、定位明确：北京非首都功能疏解的集中承载地

- ◆ **核心定位：北京非首都功能疏解集中承载地。**《纲要》明确提出，雄安新区作为北京非首都功能疏解集中承载地，与北京城市副中心形成北京新的两翼，有利于有效缓解北京“大城市病”，探索人口经济密集地区优化开发新模式；与以北京冬奥会为契机推进张北地区建设形成河北两翼，有利于加快补齐区域发展短板，提升区域经济社会发展质量水平。
- ◆ **严格产业准入标准。**《规划》对新区的功能定位非常明确，即承接北京的高校、医疗机构、企业总部、金融机构、事业单位等，严格产业准入标准，限制承接和布局一般性制造业、中低端第三产业。

### 1.2、新区规模：中期发展区面积约 200 平方公里

- ◆ **启动区面积 20-30 平方公里，中期发展区面积约 200 平方公里。**根据《规划》指引，雄安新区实行组团式发展，先行开发容城、安新交界区域 20-30 平方公里启动区，起步区面积约 100 平方公里，条件成熟后推进中期发展区，面积约 200 平方公里，同时划定远期控制区为未来发展预留空间。

200 平方公里的中期发展区面积大约与一般大型新区面积相若。与深圳特区及浦东新区相比，雄安新区中期发展区的规划面积较小、但规划内容与层次体系均更为精细，并非一味追求“跑马圈地”，而是追求更好地与周边环境和谐有序共处的城乡发展新格局。

- ◆ **起步区规划格局：“北城、中苑、南淀”空间布局。**《规划》明确雄安新区起步区将随形就势，最终形成“北城、中苑、南淀”的总体空间布局。其中，城定位为公共事务和商业中心，苑则为人们居住与生活的中心。分别规划城与苑，对二者进行较明显的区域分隔，并与新区南部的

白洋淀珍贵水资源遥相呼应，体现出新区对生产、生活与生态三大功能区域的统一规划，共同构建蓝绿交织、疏密有度、水城共融的空间格局。

图 1：雄安新区“北城、中苑、南淀”的大致空间布局示意图



资料来源：光大证券研究所

- ◆ **建筑密度较低，雄安未来有望成为典型的山水田园城市。**《纲要》对新区的建筑密度亦较为值得关注。按照《纲要》要求，雄安新区的蓝绿空间占比将稳定在 70%，远景开发强度控制在 30%。按照城市建设用地面积占总面积比例为 30%估算未来对雄安新区的开发强度，则真正用于建设的土地面积仅有 60-70 平方公里。因此，雄安新区未来将有望成为一个较为典型的山水田园城市，自然环境条件优越，但建筑用地可能会较为紧张。

同时，地下空间亦不可忽视，地下空间的充分利用将能够部分缓解和弥补地面建设用地的紧张与不足。《纲要》提出“要根据城市发展需要，建设多级网络衔接的市政综合管廊系统，推进地下空间管理信息化建设，保障地下空间合理开发利用。”地下综合管廊将在雄安地下基建中承担重要功能。

### 1.3、城市风貌：绿化覆盖率 50%，原则上不建高楼大厦

- ◆ **强调新时代城市特色风貌，坚持中西合璧、以中为主。**《纲要》对雄安城市风貌的要求为：坚持中西合璧、以中为主、古今交融的城市风貌。追求建筑艺术，强化对建筑体量、高度、立面、色调等要素的规划引导和控制，原则上不建高楼大厦，不能到处是水泥森林和玻璃幕墙。
- ◆ **绿色生态，森林覆盖率 40%，起步区绿化覆盖率 50%。**践行“绿水青山就是金山银山”理念，将生态湿地融入城市空间，实现雄安新区森林覆盖率达到 40%，起步区绿化覆盖率达到 50%。推广超低能耗建筑，强化大气、水、土壤污染防治，逐步恢复白洋淀“华北之肾”功能。

## 1.4、制度创新：打造改革开放新高地，实现融合错位发展

- ◆ **打造改革开放新高地。**要把改革开放作为雄安新区发展的根本动力，总结吸收我国改革开放 40 年来的经验成果，对雄安新区经济社会发展有重要影响的体制机制改革创新在新区先行先试。
- ◆ **实现融合发展和错位发展。**雄安新区要加强同北京、天津、石家庄、保定等城市的融合发展，与北京中心城区、北京城市副中心合理分工，实现错位发展。要按照网络化布局、智能化管理、一体化服务的要求，加快建立连接雄安新区与京津及周边其他城市、北京新机场之间的轨道和公路交通网络，构建快速便捷的交通体系。
- ◆ **严禁大规模房地产开发，建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度和房地产市场调控长效机制。**对于新城建设必备的房地产开发领域，为了严控区域炒房行为，《纲要》给出多主体供给、多渠道保障、租购并举等解决途径。我们认为未来雄安新区有望以公共租赁住房及长租公寓等方式，解决新区人口迁入时面临的居住问题。

## 2、雄安速度：谨慎规划，快速落地

雄安新区自 2017 年 4 月 1 日成立以来至今已满一周年，目前新区处于前期规划设计阶段。中央不断强调对于雄安新区的定位是“千年大计”，因此前期规划设计工作必须进行的严谨慎重、完善扎实。随着《纲要》落地，新区整体规划方案已越来越清晰，更详细的规划总体方案与各专项规划方案有望随后陆续出炉，预计雄安新区建设阶段的推进速度将会显著加快。

- ◆ **在建雄安市民服务中心进展迅速，充分体现“雄安速度”。**目前，雄安新区第一个大型公共建筑项目——雄安市民服务中心，总建筑面积 10.02 万平方米，规划占地 24.24 公顷，已于 2017 年 12 月 7 日由中国建筑承建开工，截至 2018 年 4 月下旬市民中心已基本建成，预计将于 5 月底完成竣工交付。值得注意的是，该项目进展极快，所有钢结构单体仅用 1000 小时即做到全面封顶，体现出非同寻常的“雄安速度”。

图 2：即将竣工交付的雄安市民服务中心鸟瞰图



资料来源：中国雄安官网

表 1: 雄安新区成立以来的主要动态梳理 (截至 2018 年 4 月 20 日)

时间	核心事件
2017/04/01	<b>中共中央国务院</b> (决定在河北雄县/容城/安新设立雄安新区, 是继深圳经济特区和上海浦东新区之后又一具有全国意义的新区, 是千年大计、国家大事)
2017/04/04	<b>国家开发投资公司</b> (带头发挥中央企业的骨干、引领和示范作用, 争做雄安新区开发建设的排头兵、先行者)
2017/04/05	<b>中国神华</b> (要把雄安作为神华发展的重大历史性机遇)、 <b>中粮集团</b> (坚决拥护和全力支持新区规划建设)
2017/04/06	<b>中国建筑</b> (全面对接新区规划建设需求)、 <b>中国中铁</b> (新区可研规划、设计监理、投融资、地下工程、城市轨交、市政建设、绿色建筑、智能城市等)、 <b>中国铁建</b> (绿色智慧新城、生态城市、高端高新产业、优质公共设施、高效交通网)、 <b>中国交建</b> (快捷高效交通网领域的全产业链服务)、 <b>中国化学</b> (设立中国化学雄安新区总部、推进中化绿色研究院/工业智能制造研究院落地)、 <b>中国石化</b> (地热能开发利用, 绿色低碳品牌)、 <b>中国中冶</b> (管廊公司首批入驻雄安, 对接基础设施建设)、 <b>中国联通</b> (新区网络通信基础设施、信息应用规划)、 <b>建设银行</b> (成立服务雄安新区建设领导小组, 建设雄安分行)、 <b>中国华电</b> (清洁能源开发、电力市场消纳)、 <b>中国石油</b> (“气化雄安”规划, 天然气业务, 地热新能源)
2017/04/07	<b>中国航天科技</b> (智慧城市、智慧交通)、 <b>中国电科</b> (科技创新、电子信息产业)、 <b>中船重工</b> (集团动力产业注入保定风帆股份公司, 中船重工动力股份公司扎根保定, 长城电子总部迁入河北)、 <b>南方电网</b> (新区电网建设)、 <b>国家电网</b> (组建国网雄安新区供电公司, 编制新区电网初步建设规划)、 <b>中国燃气</b> (京津冀地区天然气投资及建设)
2017/04/10	<b>中国大唐</b> (建立多能互补、集中式与分布式相结合的能源服务系统)、 <b>中国国电</b> (对接区域资源, 清洁绿色低碳能源建设)、 <b>招商局集团</b> (智慧城市与特色小镇建设、智慧交通、高端物流、创新金融、军民融合、综合服务产业)、 <b>中国华能</b> (天然气发电、分布式、地热能等清洁能源)
2017/04/13	<b>发改委</b> (指导河北省组织编制雄安新区总体规划、起步区控制性规划、启动区控制性详细规划及白洋淀生态环境治理和保护规划, 打造创新高地和科技新城)
2017/04/19	<b>天津市委书记李鸿忠</b> (在雄安新区规划建设过程中, 需要天津付出什么、调整什么我们都坚决落实)
2017/04/20	<b>中国科学院科技战略咨询研究院</b> (在雄安新区首次主办“新科技革命与雄安的未来”高端论坛)
2017/04/26	<b>河北雄安新区筹备工作委员会</b> (计划将 30 平方公里启动区的控制性详规和城市设计面向全球招标) <b>中国移动和中国电信</b> (在新区规划部署 5G 通信网络)
2017/04/27	<b>中科院</b> (在建设绿色智慧新城、打造优美生态环境、发展高端高新产业上提供科技支持) <b>河北省省长许勤</b> (主持召开省政府党组会议, 全力推动雄安新区规划建设各项工作)
2017/04/29	<b>国开行</b> (提供 1300 亿资金支持雄安新区建设, 发挥“投资债租证”综合金融优势, 支持新区对外骨干交通路网建设、起步区基础设施建设和产业布局、白洋淀环境综合治理和生态修复)
2017/05/01	<b>中国城市规划设计研究院</b> 等 6 家机构 (参与雄安新区总体规划、起步区控制性规划的总体布局方案编制工作)
2017/05/17	<b>中国科学院</b> 参与雄安新区筹委会对接会谈 (在国家植物园、生态环境、生物健康、人工智能 2.0 和新一代信息技术、新材料等方面给予大力支持)
2017/05/18	<b>中国铁塔、中铁建工、中国建筑、中国中冶、北京市政路桥集团</b> 等十余家央企子公司或地方国企均已在容城县县城内开设临时指挥中心
2017/05/19	<b>国家电投</b> (国家电投雄安代表处正式进驻雄安新区)、 <b>工商银行</b> (京津冀三家分行联合成立金融支持工作小组)
2017/05/27	<b>国家公务员局</b> (雄安新区将率先试行公务员管理改革)
2017/06/01	<b>北京代市长陈吉宁</b> (全力推动京津冀协同发展, 积极支持雄安新区建设, 推动北京中心城区、城市副中心与雄安新区错位发展)
2017/06/02	<b>河北农业大学</b> (成立雄安新区发展研究院)、 <b>河北宣工</b> (参与新区建设, 向高端装备制造领域转型)
2017/7/12	<b>北京市推进京津冀协同发展领导小组</b> 召开第一次会议, 北京将设立雄安新区中关村科技园, 引导科技创新资源向那里集聚。新机场临空经济区建精简统一的管委会, 京冀共同出资组建企业化运营的开发建设平台
2017/8/8	<b>中国雄安建设投资集团有限公司</b> 已于 7 月 18 日完成工商注册登记。公司是经河北省政府批准成立, 具有独立法人资格、自主经营、独立核算的国有独资公司, 初期注册资本 100 亿元人民币
2017/8/11	雄县住房和城乡建设局成立 <b>房屋租赁信息服务中心</b> , 在全县范围内为租赁双方提供房屋租赁服务
2017/8/21	八纵八横高铁网又有新突破, <b>京雄铁路</b> 规划出台, 未来从雄安新区出发, 乘坐高铁可以直达香港九龙
2017/8/24	<b>国土资源部中国地质调查局</b> 向雄安新区交接并正式公布了雄安新区第一阶段地质调查成果, 显示雄安新区稳定场地和基本稳定场地占 89.5%, 全区均适宜或较适宜工程建设; 重点调查区的地下空间开发利用条件优越, 70 米以浅的地层中存在 3 层可作为地下空间主要开发利用层的有利层位, 适合未来对地下空间进行规模化开发
2017/8/28	近日 <b>北京、天津、河北三地教育部门</b> 共同签署《推进京津冀教育协同发展备忘录》, 对制定落实《京津冀教育协同专项规划》行动计划、服务雄安新区建设、优化教育资源布局、探索三省市义务教育深度融合等重点任务达成共识
2017/9/15	河北雄安新区在容城县马庄村举行临时占地补偿款发放仪式, 马庄村村民姜俊明第一位与政府签署《临时占地补偿协议书》和《临时占地地上附着物补偿协议书》
2017/9/30	<b>中共中央政治局常委、国务院副总理张高丽</b> 在河北雄安新区调研规划建设有关工作。张高丽表示, 要高标准高质量组织编制完善新区总体规划、起步区控制性规划、启动区控制性详细规划、白洋淀生态环境保护和治理规划及各专项规划, 推动“多规合一”

---

2017/11/8	河北省住建厅和发改委联合发布关于贯彻落实《全国城市市政基础设施建设“十三五”规划》的实施意见
2017/11/23	雄安新区市民服务中心招标花落中国建筑，投资额约8亿元，预期建成时间约为2018年5月
2017/12/1	建筑材料工业技术情报研究所、建筑材料工业技术监督研究中心正联合相关管理部门、科研院所、认证测试机构、行业龙头企业等编撰《雄安新区绿色建筑选材指南》
2017/12/22	京津冀共同研究制定的《关于加强京津冀产业转移承接重点平台建设的意见》发布
2018/1/3	河北省委召开常委会扩大会议，原则通过《关于雄安新区规划建设的实施意见》
2018/1/27	河北省委书记王东峰在两会期间强调，深入推进京津冀协同发展和雄安新区规划建设
2018/2/22	中共中央总书记习近平听取河北雄安新区规划编制情况的汇报
2018/2/28	雄安新区首个重大交通项目——京雄城际铁路开工建设，建成后北京到雄安只需30分钟
2018/4/16	雄安新区党工委、管委会正式在雄安市民服务中心办公大楼挂牌
2018/4/20	国务院批复《河北省雄安新区规划纲要》

---

资料来源：中国政府网，光大证券研究所整理

### 3、目标→纲要→规划→建设→运营，细分行业受益有先后

#### 3.1、从新定位到新流程：雄安成为未来新城典范

以往的新城建设，主要是在农村人口向城市转移的大背景下，通过新城建设扩大城市半径以承载更多人口，受限于规划不及时、投资不足等诸多限制，往往不能从区域发展的角度进行通盘考虑。而现阶段以雄安新区为典型示范代表的新城建设则在行业进步、重视整体规划、投资渠道多样化等一系列利好的作用下，更侧重与区域核心城市之间的关系与功能划分，目的不仅仅是将核心城市难以承载的人口与资源向周边疏导，更将在城市功能、定位方面作长远考虑，最终以实现该区域的共同繁荣为最终目的。

表 2：“新”城建设与“旧”城建设之辨

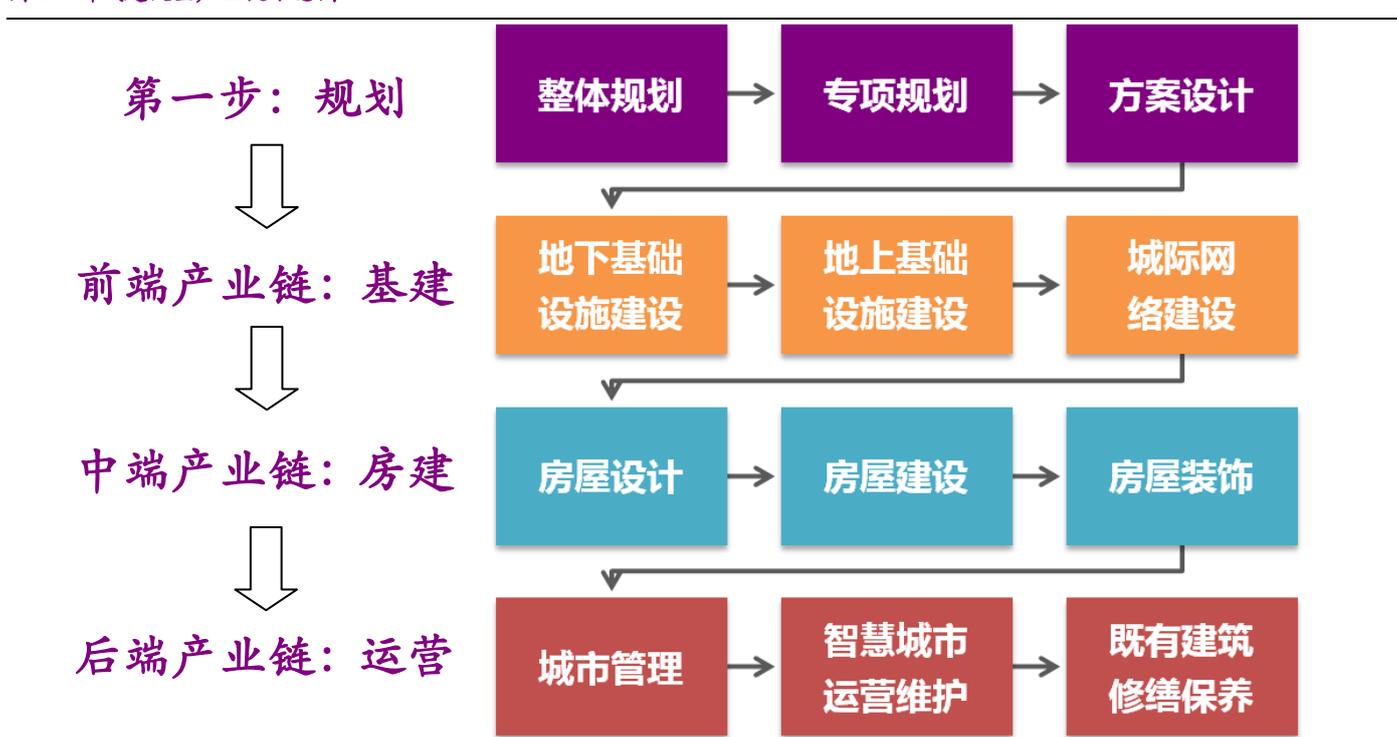
项目	“新”城建设	“旧”城建设
定位	疏导中心城市人口、疏导中心城市功能	承载更多人口涌入、城市功能大而全
规划	通盘考虑，规划科学	城市规划跟不上规模扩张、规划走一步看一步
技术	绿色、生态、地上地下空间综合利用	历史成本较高，推广有难度
模式	政府主导但更透明，社会资本可全程参与	政府完全主导，社会资本盲人摸象

资料来源：光大证券研究所

注：此处“新”城建设指的是现阶段的新城建设，“旧”城建设与“新”城建设相对应。

新城建设的产业链与传统建筑行业产业链既有类似，又有不同：类似之处在于均为贯穿建筑全生命周期，从规划设计开始，到土建施工装饰，再到运营维护，最后到建筑物拆除重建为产业链的终点；不同之处在于新城建设具有独特的顶层定位与核心功能，根据自身特点的不同，产业链涉及的细分行业与相对重要性均有很大差异，不能与传统产业链一概而论。新城建设的产业链可大致分为以下四个主要阶段：

图 3：新城建设全产业链示意图



资料来源：光大证券研究所

- ◆ **第一步是新城的顶层规划。**该阶段一般由政府把关，相关设计建设单位协同参与。顶层规划的目的在于明确新城的定位与核心功能，同时兼顾当地经济社会发展的实际情况，关键在于使设立新区的实际作用与周边区域经济发展的长远需求相符合、相适应。
- ◆ **第二步是基础设施建设。**基建位于新城建设全产业链的前端位置，根据施工顺序与部位的不同可分为地下基建和地上基建两大类，总体施工顺序应为先地下、后地上。
  - 1、**地下基建。**包括地下管廊+城市供排水供气供电设施等市政建设；
  - 2、**地上基建。**包括公路、铁路、轨交、机场、港口、桥梁等交通运输以及通讯、水利等设施。
- ◆ **第三步是房屋建筑。**房建位于新城建设全产业链的中端位置，建设体量应为最大，具体可分为住宅、商业、办公楼等不同功能建筑物的设计、土建及装饰等具体业务。
- ◆ **第四步是新城管理与运营。**管理运营位于新城建设全产业链的后端位置，其中管理工作涉及政府市政管理与既有建筑物业管理，运营工作则比传统建筑更强调智慧城市运营维护，涉及智慧管理、智慧民生和智慧产业三个方向。

### 3.2、地下基建工程：率先开工，率先受益

前端产业链主要为新城在规划完成后首先实施的基础市政建设工程，包括地下基础设施与地上基础设施。**基础设施建设的总体顺序为先地下后地上**，其中地下管廊、海绵城市、城市供排水、供气、供电设施等地下市政建设工程将是最先实施的基础设施；随后包括公路、铁路、轨交、机场、港口、桥梁等交通运输设施以及通讯、水利等地上基础设施是紧随其后的第二批建设工程，两部分均属于新城建设的前端产业链。

#### ◆ 地下管廊：优势显著，完美契合“千年大计”规划设想

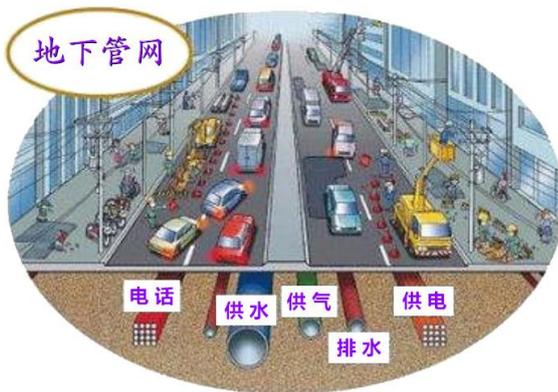
**新城兴建地下管廊的实施可行性远高于对成熟老城区进行改造。**地下管廊现阶段推广的难点在于：传统急需地下管网改造的老城区，往往不具备大范围改网为廊的施工条件，而新区建设地下管廊则意义不大。然而雄安新区是对标深圳特区与浦东新区的第三个国家级重点新区，中央对其规划提出了必须符合“千年大计”发展需要的最高要求，因此基础设施，尤其是地下基础设施的建设，必将成为雄安新区建设的重中之重，这其中尤以地下管廊为典型代表。

表 3：“地下管网”与“地下管廊”的各项对比

类别	直埋式地下管网	地下管廊
布局	各类管线走向各异，交错复杂，易相互影响。	集约利用地下空间资源，空中管线亦可入地，改善城市景观。
施工	每类管线都需单独施工，同一区域不得不多次开挖。	一次施工，长期收益，杜绝“拉链马路”。
建设	不同管线的产权与管理单位均不同，每次新建需要做大量前期协调和勘探工作，同时施工易造成其他管线破坏。	管线统一铺设、运营和管理，资料共享，监控信息完整，新管线建设时只需考虑入口与出口问题。
维护	不同管线埋深不同，资料缺失严重，难以系统维护。	管廊内配有全天候监视管理系统和应急抢修系统，便于维护。
保养	管线与土壤、地下水、酸碱等有害物质直接接触，易受腐蚀，易受地震等自然灾害损坏，一旦泄露易破坏环境。	管线置于廊内，与土壤有害物质形成隔离，减少腐蚀和损坏。

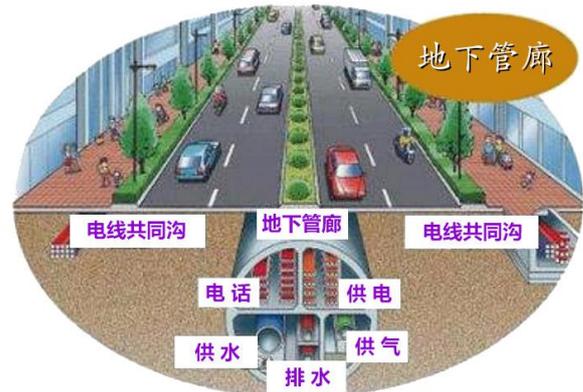
资料来源：光大证券研究所

图 4：传统地下管网示意图



资料来源：中国建设科技网

图 5：新型地下管廊示意图



资料来源：中国建设科技网

在雄安新区大范围建设地下管廊，具有代价小、成本低、易于铺设等一系列优势。雄安新区安作为“一张白纸”，与已建成老城区相比，具有场地地势平坦、工地周围需保护的建筑物较少等优势、具备采取明挖法（即直接开挖法）建造管廊的施工条件。明挖法的施工技术较为成熟，工艺难度并不复杂，工程难度相对可控，其相应工程建设成本也远低于非开挖施工法（如顶管法、盾构法等）。据光大证券研究所行业深度报告《地下管廊：基建板块的新突破口》中的测算，目前每公里地下管廊的平均造价约为 0.56~1.31 亿元/公里，截面面积 10~20 平米、1 舱位的廊体造价约为 0.56 亿元/公里；截面面积 35~45 平米、4 舱位的廊体造价约为 1.31 亿元/公里。截面面积越大、舱位数量越多，造价越高。其中，采取明挖法的地下管廊造价约在 0.2~0.6 亿元/公里，施工工期最快，成本亦最为低廉。

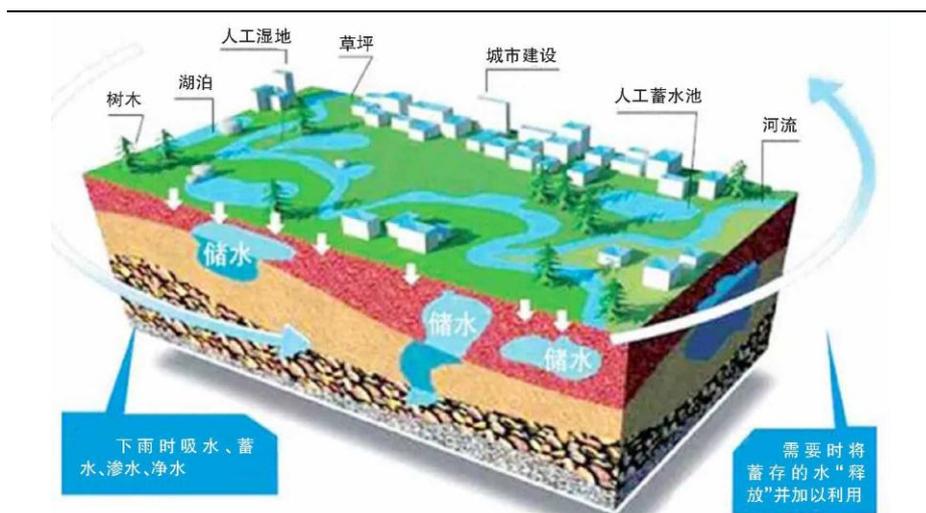
#### ◆ 海绵城市：回归自然的水文循环

海绵城市建设与传统排水系统的最大区别在与“回归自然的水文循环”，即充分利用城市绿地空间，水系等使其发挥“海绵”的“渗、滞、蓄、净、用、排”六位一体综合排水作用，实现下雨时吸水、蓄水、渗水、净水，需要时将储蓄的水释放并加以利用。

现阶段我国新城建设不仅需要满足特定核心功能，更要体现生态保护及环境友好性。城镇是水体污染最重要的源头，新城建设可通过海绵城市建设成为应付水污染的主战场，并解决水资源短缺等问题。

同时，海绵城市还可与智慧城市建设相结合，实现海绵城市的智慧化。智慧化的海绵城市建设结合物联网、云计算、大数据等信息技术手段，实现智慧排水和雨水收集；对管网堵塞采用在线监测并实时反应；对城市地表水污染总体监测；通过暴雨预警与水系统智慧反应，对地表径流量实时监测，实现雨水及再生水的循环利用等，可进一步充分实现明显的社会效益和生态效益。

图 6：海绵城市水循环示意图



资料来源：北京市市政工程设计总院

**雄安新区生态第一，将有较大概率采用最高规格海绵城市建设标准。**雄安新区七大规划任务的首要两点即为建设绿色智慧新城和打造优美生态环境，凸显出生态建设的重要性。结合雄安规划的生态要求及白洋淀环境修复的必要性，我们认为海绵城市作为新一代城市雨水生态系统，其低影响开发模式对新区开发过程中维持生态系统平衡具有重要作用，预计雄安新区在建设中将采用最高规格的海绵城市设计标准，有望成为全国海绵城市建设的标杆，样板示范效应将辐射全国。

### 3.3、地上基建工程：紧随地下工程其后

**地上基建工程投资重点在于城际铁路、轨交、公路等交通网络建设。**随着雄安新区建设日益推进，交通建设短板亟待补齐。根据交通运输部《京津冀协同发展交通一体化规划》，京津冀区域未来将构建“四纵四横一环”主骨架，在轨道、公路、港口、航空及城市内交通等多方面均有大幅提升，**远期到 2030 年将形成以“四纵四横一环”为骨架的城际铁路网络。**

2018 年 2 月，河北省印发《河北省重点项目提质增效年活动推进方案》，明确围绕京津冀协同发展总体规划纲要、雄安新区规划等国家和省重大规划，实施省、市重点项目“438”工程，即省重点项目 440 项（计划开工项目 100 项、续建项目 100 项、保投产项目 100 项、前期项目 140 项），市重点项目 3,000 项左右，确保**全年完成投资 8,000 亿元左右**，形成“开工一批、建设一批、竣工一批、储备一批”的滚动发展格局。

其中，基础设施项目共安排省、市重点项目 323 项。包括：打造轨道上的京津冀，加快京沈高铁、京张铁路等 **15 条铁路**项目建设；实施县县通高速工程，加快推进太行山高速、津石高速、延崇高速等**高速公路**项目建设。推进北京新机场、宁远机场改扩建、木兰围场通用机场等一批**机场**加快建设，加快黄骅港散货港区等**港口码头**建设。加快中俄东线、鄂安沧、京石邯复线等**油气管线**建设。加大生态环保和民生工程投资力度，抓好**白洋淀流域综合整治和生态修复**，支持医疗、养老、学校等**社会公益**项目建设。

2018年2月，北京到雄安全长92.8公里的城际铁路正式开工建设，全线设五座车站，项目建设总工期2年，计划至2020年2月结束。线路建成后，雄安站将成为雄安新区路网性主客站、地面综合交通枢纽，主要服务新区中长途客流，实现新区与全国高铁网紧密联系。

图7：京雄城际铁路规划路线示意图



资料来源：新华网

图8：京雄城际铁路开工仪式



资料来源：新华网

京津冀地区城际铁路网规划以“京津、京保石、京唐秦”三大通道为主轴，到2020年，与既有路网共同连接区域所有地级及以上城市，基本实现京津石中心城区与周边城镇0.5~1小时通勤圈，京津保0.5~1小时交通圈，有效支撑和引导区域空间布局调整和产业转型升级。到2020年将实施九大交通建设项目，具体为：北京至霸州铁路、北京至唐山铁路、北京至天津滨海新区铁路、崇礼铁路、廊坊至涿州城际铁路、首都机场至北京新机场城际铁路联络线、环北京城际铁路廊坊至平谷段、固安至保定城际铁路以及北京至石家庄城际铁路，总里程约1100公里，初步估算投资约2470亿元。

表4：十三五期间京津冀地区重点铁路/公路投资项目一览

高速铁路	投资额 (亿元)	高速公路	投资额 (亿元)
呼张高铁	365	延崇高速	121
张大高铁	180	兴延高速	131
京沈高铁	1245	新机场高速	173
京张高铁	272	新机场北线高速	65
		首都环线高速	122
		京秦高速	29
		京开高速	16
		国道108改建	5
		国道105改建	4
		G110国道高速(二期)	36

资料来源：《京津冀协同规划纲要》，光大证券研究所

除公路及铁路外，地铁与轻轨等轨道交通拥有通行快捷、可靠性高、运载力强等特性，尤其适用于短时间内高密度人流的上下班通勤，未来也将是雄安新区城市交通规划的重要组成部分之一。参考我国一线城市的地铁与轻轨现状，未来新区核心区域的轨交网络密度有望达到1公里/平方公里，以雄

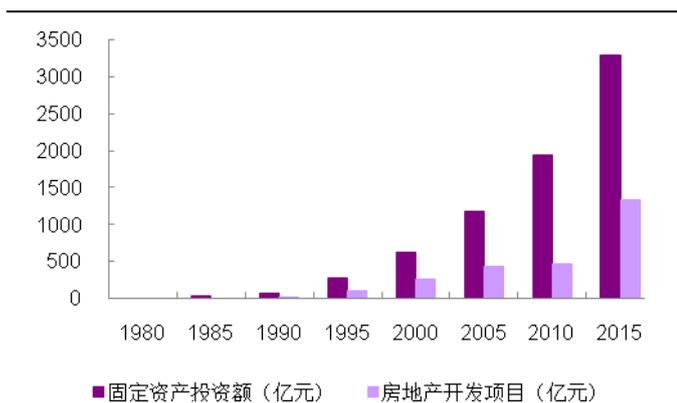
安中期发展区面积 200 平方公里为测算依据，单位参考造价约 5 亿元/公里，因此仅轨道交通一项，未来在雄安新区的初步投资额即可达千亿规模。

### 3.4、房建、园林工程：位处产业链中端，受益偏中后端

以深圳为例，新城建设固定资产投资额增长迅速，显著提振房建需求。深圳特区自 1980 年特区成立至今，实现了固定资产投资与房地产开发投资的大幅增长。1980-2016 年，深圳特区固定资产投资额由 1.4 亿元增长到 4078.2 亿元，年均复合增长率 25%；1990-2016，房地产开发项目投资额由 11.2 亿元上涨到 1756.5 亿元，年均复合增长率 21%。

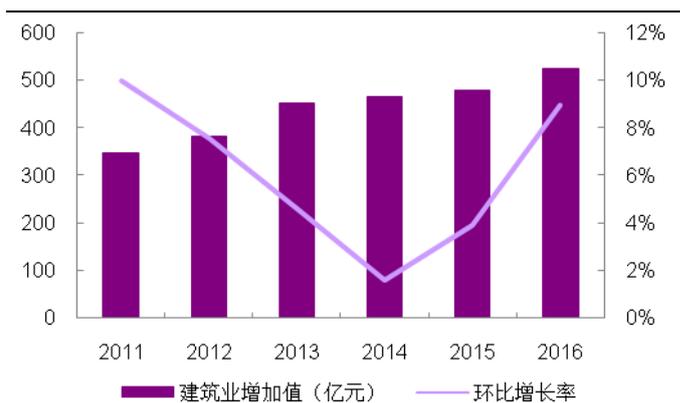
建筑行业从两方面获得项目机遇。住宅、商业、办公楼等设计、土建和装饰业务的需求提升可以带动建筑行业订单增加和业绩突破，主要体现在两个方面：第一，房建需求的提升，将直接带动上游建筑设计企业、中游建筑施工企业和下游建筑装饰企业的新签订单同步实现增长；第二，在新城建设中，建筑企业通过 BOT、PPP 等新模式参与新城建设项目的建设及后期运营环节之中，能够实现从施工承包商向城市运营商的战略转型。

图 9：深圳特区固定资产投资跨越式增长



资料来源：深圳市统计局

图 10：深圳特区建筑增加值增速回调后持续上升



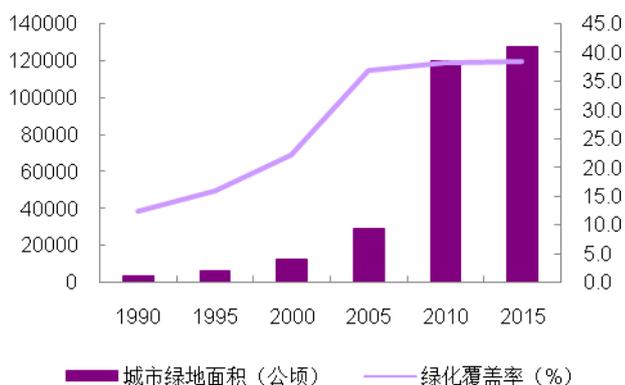
资料来源：2016 年深圳市国民经济和社会发展统计公报

花园式生态城市建设刺激园林投资需求。2013-2017 年“两会”连续五年强调应加强生态环境保护，“美丽中国”成为时代主题。新城建设应落实生态文明建设，在发展经济的同时，注重保护良好的自然生态环境，实现经济、社会和环境效益的统一，从而刺激园林建设需求，带来投资机会。

以浦东新区为例，25 年园林绿化投资额复合增长 25.9%。从 1990 年设立浦东新区以来，上海市的园林绿化建设进步显著。1990-2015 年，上海城市绿地面积从 3570 公顷上升到 12.7 万公顷，复合年均增长率 15.4%；绿化覆盖率从 12.4% 上升到 38.5%，上升了 26.1 个百分点；园林绿化投资额从 1100 万元增长到 34.84 亿元，复合年均增长率达 25.9%。

以此可以看出，若以深圳特区和浦东新区作为参考标准，以雄安新区为典型代表的我国现阶段新城建设，将会对固定资产投资、房屋建筑市场以及园林绿化市场带来巨大需求提振与新的市场空间。

图 11：上海市城市绿地面积显著扩大



资料来源：上海统计年鉴

图 12：浦东新区绿地面积占比稳定在 21%



资料来源：上海统计年鉴

图 13：园林绿化投资额总体上涨



资料来源：上海统计年鉴

由浦东、深圳推及雄安新区，新城建设必将带来大量城市、产业园区建设需求，为综合性大型建筑企业带来投资机遇。第一，在全国开发用地逐年减少、土地价格水涨船高的背景下，能够得到核心城市周边、城市群等战略稀缺资源的大型国有建筑企业将从中获利；第二，雄安新区大量的公共服务建设需求，公租房、廉租房建设需求将推动具有综合运营能力的建筑企业订单增长。

雄安新区要求打造绿色生态宜居新城区，园林建设将从中显著受益。国家对雄安新区建设提出了“蓝绿交织、清新明亮、水城共融”的生态环境要求：首先要高度重视生态保护和修复工作，对雄安新区核心区域白洋淀进行水生态治理，加强湿地保护；第二，市政园林绿化建设，2015 年保定市城市建成区绿化覆盖率 41.52%，显著低于北京市 48% 的水平；第三，提升地产园林景观的绿化要求，培育绿色森林，建设生态秀美水城。因此，以雄安新区为示范模板的新城建设应可有效带动生态建设和特色小镇业务拓展，叠加 PPP 新投融资模式，将能延伸建筑企业与园林企业的市场边界，助其扩充业务范围、扩大投资规模以及加速企业成长。

### 3.5、装配式建筑理念：高效能、标准化建设之抓手

近年装配式建筑技术及理念的推进力度均较大，在全国各区域新城建设中的应用正在逐步加速。尤其在如雄安新区类似的位于核心城市周边、开发度较低的地区，由于新城开发体量巨大、施工周期紧张，周边建筑建材产业链尚不完善，传统现浇建造方式的低效率、高能耗、污染大等特点对新城周边的环境保护与建设效率均形成较大压力。

与传统建设方式相比，装配式建筑特别适用于大体量工程，随着预制部品构件使用数量的增加，装配式建筑的生产成本与施工效率均可实现大幅度提升。同时工地现场的现浇工程大为减少，显著降低施工对环境的污染。

2016年9月，国务院办公厅颁布《关于大力发展装配式建筑的指导意见》（国办发〔2016〕71号），明确装配式建筑的概念为“用预制部品部件在工地装配而成的建筑”，以及发展装配式建筑是“建造方式的重大变革，是推进供给侧结构性改革和新型城镇化发展的重要举措，有利于节约资源能源、减少施工污染、提升劳动生产效率和质量安全水平，有利于促进建筑业与信息化工业化深度融合、培育新产业新动能、推动化解过剩产能”。同时，《意见》还明确提出“以京津冀、长三角、珠三角三大城市群为重点推进地区、以常住人口超过300万的其他城市为积极推进地区”的工作目标。

图 14：装配式建筑第一步：在生产线上制造标准化部品构件



资料来源：预制建筑网

图 15：装配式建筑第二步：现场组装施工



资料来源：预制建筑网

2017年5月河北省住建厅出台《装配式建筑十三五发展规划》，大力推广装配式建筑。2017年5月5日，河北省住建厅印发《河北省装配式建筑“十三五”发展规划（2016-2020）》，首次明确到2020年全省装配式建筑占新建建筑面积的比例应达20%以上，其中钢结构建筑占新建建筑面积比例不应低于10%；同时2020年要培育2个国家级装配式建筑示范城市、20个省级装配式建筑示范市（县）、30个省级装配式建筑产业基地、80个省级装配式建筑示范项目；远期规划为到2025年，全省装配式建筑面积占新建建筑面积的比例应达到30%以上。

装配式建筑与新城建设完美契合，具有加快施工速度、节能环保、大范围使用可显著降低成本等一系列优势。装配式建筑不但可以节约资源和能源，还能保证极高的建筑工程质量、极快提高施工时间，同时装配式建筑建设过程中所产生的噪音和扬尘污染较少。对于新城建设而言，装配式建筑的应用如鱼得水，具有以下一系列技术优势：

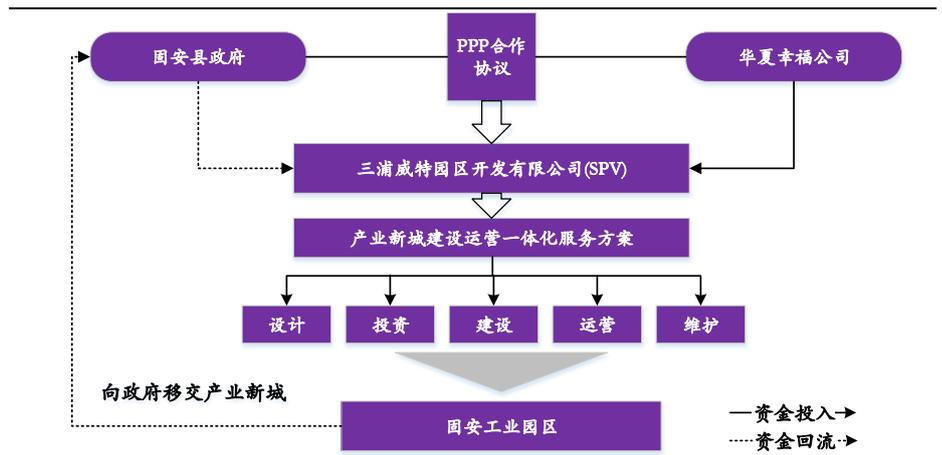
- 1、新城建设大范围使用标准构件，显著降低构件成本，提升装配式建筑性价比；
- 2、大量建筑部品（例如内外墙板、叠合板、阳台、空调板、楼梯、预制梁柱等）由车间生产完成，提升新城建设效率与施工速度；
- 3、采用建筑装修一体化设计及施工，装修可随主体施工同步进行；
- 4、工地现场大量现浇作业改为装配作业，工作量明显减少，提升新城建设环保效果，符合绿色建筑要求。

### 3.6、新区运营阶段：探索“城市运营商”新模式

新城运营模式之新，在于有能力的社会资本借助 PPP 模式可参与新城建设自规划到运营的全生命周期。同时政府部门也借助社会资本的管理运营能力，提升新城建设及运营的效率。

雄安新区属于国家战略，其规划建设必然以国家为主导，很难看到由单一社会资本方全程参与新区建设自规划到运营的全生命周期。不过，目前正在逐步推广落地的特色小镇可以窥见先阶段新城建设模式上的创新。

图 16：固安小镇 PPP 模式图



资料来源：光大证券研究所

以华夏幸福参与的固安小镇为例，社会资本方与地方政府签署 PPP 合作协议约定回报机制。社会资本方提供一揽子服务解决方案，参与城市建设运营的全生命周期，包括设计、投资、建设、运营、维护等。

**新城建设是比特色小镇开发的更为宏观的系统工程。**如城际铁路、轨交交通、地下管廊、海绵城市等诸多要素，公益性或者准公益性产品均涵盖其中。这一背景下，新城建设需求的不仅仅是一建设者，还需要投资者、规划者、运营者、维护者等诸多角色的整合。目前来看，大型建筑企业的城市运营商的理念与现阶段新城建设较为匹配。

**战略角度：建筑商终将升级成为城市运营商，新城建设将是契机。**随着城市化得不断推进，建筑行业增速终将逐步放缓。从房屋建筑业务向基础设施业务扩张，适时发展特许经营业务，成为国际上大型承包商的重要发展路径。新城建设过程中，政府对 PPP 态度较过往更为开放。有实力的建筑企业或将凭

借这一契机，整合规划、投资、设计、建设、运营、维护全生命周期，成为真正意义上的城市运营商。

**新城建设涵盖方方面面：城际铁路、轨道交通、地下管廊、海绵城市、房屋建设等。**建筑央企中，中国建筑是我国房屋建设龙头企业，近年公司顺应行业变化，在房地产和基础设施建设方面亦有长足进步，业务占比迅速提升；中国铁建及中国中铁是国内铁路及城市轨道交通建设的主要承担者，两家公司合计占据国内铁路及城市轨交市场份额的90%以上。雄安新区最初开展的建设工程将以地上及地下基础设施和大型公建配套建筑为主，其中地上基建包括城际铁路和轨道交通等，地下基建包括地下管廊与海绵城市等。因此，新区的铁路及轨交建设大概率由中国铁建、中国中铁及中国建筑和中国交建完成。在地下管廊与海绵城市建设方面，中国中冶的完成公里数与市场占有率均领跑行业，与中国建筑不分轩輊。

## 4、投资建议

随着《纲要》落地，雄安新区建设再上新台阶，建筑产业链起航在即。根据新城建设产业链前、中、后端顺序及受益程度高低为标准，看好建筑行业以下细分领域有望在雄安新区建设中充分受益：

- 1、具备城市基建运营商资源和能力的建筑央企；
- 2、城际铁路与城市轨道交通施工领域；
- 3、地下管廊/海绵城市等城市地下基础设施建设领域；
- 4、装配式建筑新模式的应用。

推荐标的：推荐**中国建筑**（新区建设/城市运营/绿色建筑/交通配套）、**中国中冶**（新区建设/地下管廊/海绵城市/工业建筑）；关注**中国铁建**、**中国中铁**（城际铁路/轨道交通）、**中国交建**（城际高速公路）。

- ◆ **中国建筑：世界级行业龙头增长稳健，业绩增速符合预期，维持“买入”评级。**公司作为世界级行业龙头，基本面经营持续向好，新签合同增长稳健，市占率稳步提升，估值低安全边际高。考虑到公司国内业务紧抓“十三五”期间基建投资稳健增长及房地产市场回暖的行业机遇期，海外业务紧跟国家“一带一路”战略，“大海外”经营体系构架完成，海外业务持续爆发等诸多因素，我们维持对公司2018-2020年的盈利预测，预计公司未来三年EPS为1.26、1.39、1.54元，维持“买入”评级。
- ◆ **中国中冶：央企龙头稳健增长，业绩增长强劲，维持“买入”评级。**考虑到公司作为央企龙头，在冶金工程领域及市政基建领域紧抓行业机遇期，基本面经营持续向好，新签合同连续三年大幅增长，海外矿业利润良好，综合盈利能力不断提升，与五矿整合进展较为顺利等诸多因素，我们预计公司2018-2020年EPS为0.33、0.37、0.42元，目标价6.40元，维持“买入”评级。

## 5、风险分析

- 1、新区规划进展不及预期；
- 2、新区建设进展不及预期。

## 行业重点上市公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价(元)	目标价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
				17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	本次	变动
601668	中国建筑	8.19	12.32	1.10	1.26	1.39	8	7	6	1.1	1.0	1.0	买入	维持
601618	中国中冶	3.65	6.40	0.29	0.33	0.37	13	11	10	0.9	0.9	0.9	买入	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2018 年 4 月 20 日

## 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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的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，光大证券股份有限公司的经营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，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。

本证券研究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。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门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，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

## 光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳		13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com
北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
	鹿舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
	高菲	010-58452023	18611138411	gaofei@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lixiao1@ebscn.com
深圳	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com
	陈婕	0755-25310400	13823320604	szchenjie@ebscn.com
	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
	梁超		15158266108	liangc@ebscn.com
国际业务	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zhui@ebscn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com
	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
	丁梅	021-22169416	13381965696	dingmei@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com
金融同业与战略客户	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com
	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com
	曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com
	王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com
	安聆娴	021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com
	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com
	吴冕		18682306302	wumian@ebscn.com
	吕程	021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com
	李经夏	021-22167371	15221010698	lijxia@ebscn.com
	高霆	021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com
	左贺元	021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com
	任真	021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com
	俞灵杰	021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com
	私募业务部			