

## 用电需求增速连续回落 风电发电量保持高增长

谨慎推荐 维持评级

### 核心观点:

- **二产用电下滑导致总体增速放缓。**7月全社会用电量6,484亿千瓦时,同比增长6.8%,增速同比、环比下降3.1pct、1.2pct。二产4,557亿千瓦时,同比增长4.6%,增速同比、环比下降5.2pct、2.1pct。1-7月全社会累计用电量增速维持高位(同比增长9.0%)。
- **钢铁用电量保持强劲增长态势。**1-7月钢铁累计用电量3,062亿千瓦时,同比增长10.8%,增速同比提高8.4pct。
- **7月份,风电、水电发电量增速同比、环比均提升。**全国规模以上电厂发电量6,400亿千瓦时,同比增长5.7%。其中,风电发电量同比增长24.7%,增速同比、环比分别大幅提升13.1pct、13.3pct;水电增长6.0%,增速同比、环比分别提升5.8pct、2.3pct。
- **新增发电设备装机增速再次转负;除风电、核电外,其他发电设备新增装机同比减少。**1-7月,全国新增装机6,663万千瓦,同比下降3.2%,增速同比、环比降低9.5pct、6.3pct。风电同比增长29.6%,增速同比、环比提高22.3pct、4.3pct;由于中广核广东阳江核电站5号机组(108万千瓦)投入商运,核电增加103.5%;火电、水电同比分别下滑0.2%、28.4%;光伏同比降低10.5%。
- **1-7月份,水电累计利用率增速由负转正,风电保持高速增长。**全国发电设备累计平均利用小时2,224小时,增长3.5%。其中,水电1,924小时,增长0.2%,是今年3月以来首次转正;风电1,292小时,增长15.6%,增速逐步趋于稳定。
- **近期,国内沿海煤价小幅振荡上行。**由于此前政策调控较成功导致动力煤市场旺季不旺。而进入8月以后,气温逐步降低,空调需求减弱,加之来水状况好转,水电出力增加,需求端环比改善。但煤炭去产能导致供给释放较为缓慢,汇率波动致使进口煤趋弱,动力煤整体供应结构仍偏紧,下行空间有限,预计未来煤炭价格或将以窄幅震荡为主。
- **基本面不确定性增加导致市场避险情绪升温。**中美贸易摩擦愈演愈烈,国际贸易保护主义抬头,美元加息周期带来全球流动性趋紧,国内去杠杆政策引起信用紧缩,A股市场波动加剧,风险偏好下移,避险情绪升温。
- **我们看好盈利能力突出的风电运营商,建议关注业绩改善空间较大的火电公司。**虽然短期内产能严重过剩问题难以彻底解决,但用电需求保持强劲增长并超市场预期利好收入端,调控政策发力导致动力煤价格上涨动力不足利好成本端。建议关注全国性布局的华电国际、华能国际及区域性龙头福能股份、皖能电力等。另外,来水持续改善,推荐水电龙头长江电力,建议关注国投电力、川投能源、黔源电力等。
- **风险提示:**燃料价格大幅上涨;电力需求下滑明显;上网电价下调。

### 分析师

周然

☎: (8610) 6656 8494

✉: zhouran@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515020001

### 相关研究

- 1、【银河电力周然】行业动态报告\_2018年二季度公募持仓分析\_180727
- 2、【银河电力周然】行业月报\_用电需求保持强劲增长 水电利用率显著提升\_180625
- 3、【银河电力周然】行业周报\_煤价持续上涨,调控难度加大\_180611

## 目 录

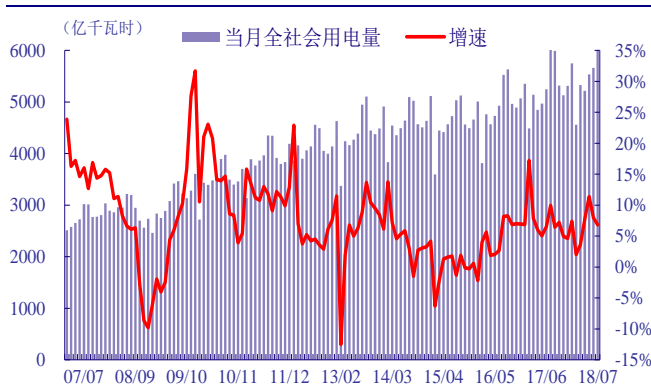
一、全社会月度用电量增速持续回落.....	1
(一) 二产用电下滑导致总体增速放缓.....	1
(二) 钢铁用电量保持强劲增长态势.....	2
二、风电月度发电量增速大幅上升.....	3
三、新增装机降幅扩大助推利用率提升.....	4
(一) 光伏装机增速转负，风电持续扩张.....	4
(二) 风电、水电月度利用率增速环比上升.....	5
四、电源投资降幅收窄，水电上升趋势明显.....	5
五、跨区、跨省送出电量保持较快增长.....	6
六、调控效果显现，煤价平稳运行.....	7
(一) 7月电煤指数基本保持稳定.....	7
(二) 动力煤价格小幅振荡上行.....	7
七、投资建议.....	8
八、风险提示.....	9

## 一、全社会月度用电量增速持续回落

### (一) 二产用电下滑导致总体增速放缓

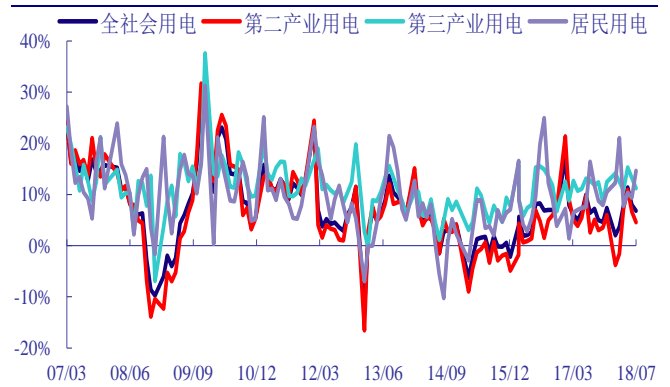
主要受到二产拖累，7月全社会用电量增速环比继续回落。7月全社会月度用电量6,484亿千瓦时，同比增长6.8%，增速同比、环比下降3.1pct、1.2pct。

图1：全社会月度用电量同比变化



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图2：分产业月度用电量同比变化

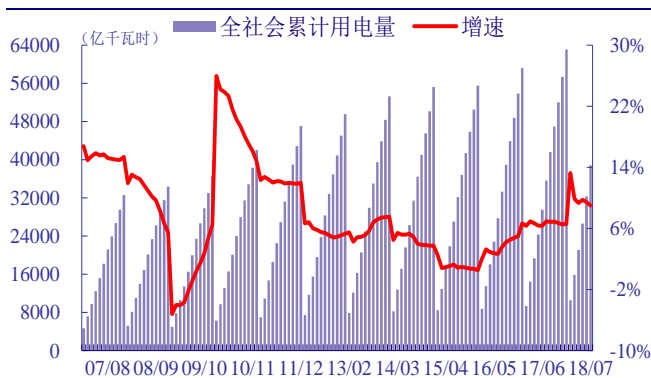


资料来源：wind，中国银河证券研究院

分产业看，二产增速下滑较明显，居民大幅提升。二产用电量4,557亿千瓦时，同比增长4.6%，增速同比、环比分别下降5.2pct、2.1pct；居民824，同比增长14.6%，增速同比、环比分别提升7.1pct、5.3pct；三产1,031，同比增长11.2%；一产同比增长7.9%。

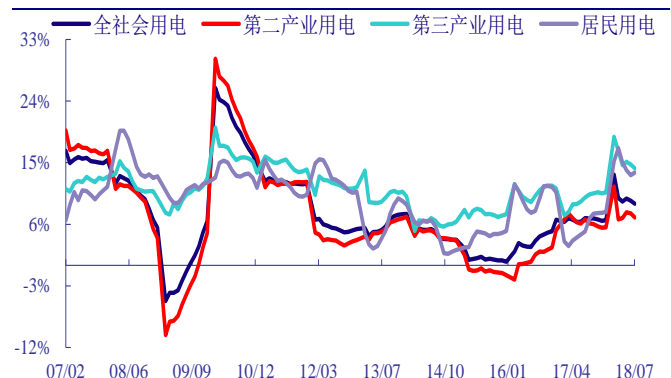
分省份看，除上海（-8.5%）、陕西（-3.1%）、江苏（-0.4%）、黑龙江（-0.3%）以外，各省份均实现正增长。增速超过全国平均水平（6.8%）的省份有17个，排名前三的省份为西藏（24.1%）、广西（22.6%）和重庆（21.4%）。

图3：全社会累计用电量同比变化



资料来源：中电联，中国银河证券研究院

图4：分产业累计用电量同比变化



资料来源：中电联，中国银河证券研究院

1-7月全社会累计用电量增速维持高位，但环比小幅回落。全社会累计用电量38,775亿千瓦时，同比增长9.0%，增速同比提高2.1pct，环比小幅回落0.4pct。

分产业看，三产、居民用电增长保持高位。三产、居民累计用电量分别为6,101、5,391

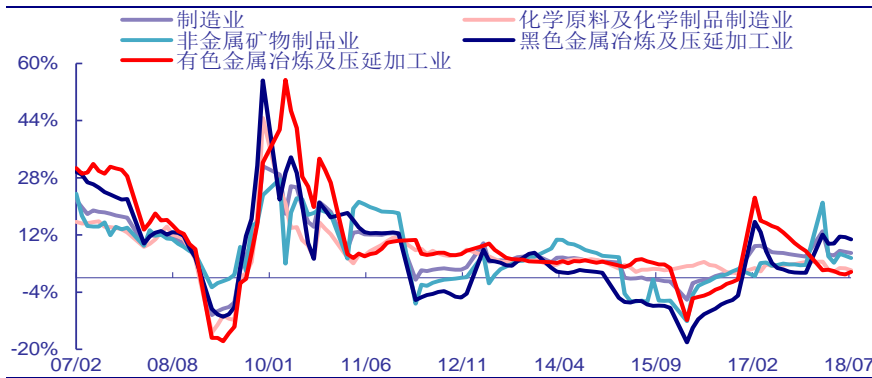
亿千瓦时，同比增长 14.2%、13.6%，增速分别同比提升 4.3pct、8.6pct；二产 26,883，同比增长 7.0%，增速同比提升 0.3pct，环比降低 0.6pct；一产同比增加 10.0%。

分省份看，全国各省份用电量均保持正增长。其中，增速高于全国平均水平（9.0%）的省份有 19 个，排名前三的省份为广西（20.4%）、重庆（14.8%）、湖南（13.4%）；增幅较少的省份包括上海（3.3%）、山东（4.1%）和河北（5.1%）。

## （二）钢铁用电量保持强劲增长态势

1-7 月制造业累计用电量增速同比保持不变。1-7 月制造业累计用电量 19,597 亿千瓦时，同比增长 7.0%，增速同比保持不变，环比降低 0.3pct。

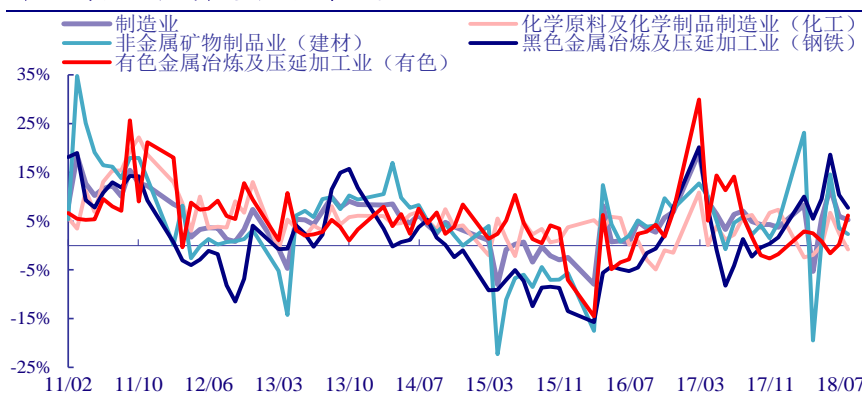
图 5：高耗能行业累计用电量同比变化



资料来源：中电联，中国银河证券研究院

钢铁累计用电量保持强势增长，有色增速同比下滑明显。1-7 月四大耗能行业累计用电量 10,824 亿千瓦时，同比增长 4.3%。其中，钢铁累计用电量 3,062 亿千瓦时，同比增长 10.8%，增速同比提高 8.4pct；有色同比增长 1.7%，增速同比降低 11pct；建材、化工分别为 1,910、2,556，同比增长 5.5%、2.1%。

图 6：高耗能行业月度用电量同比变化



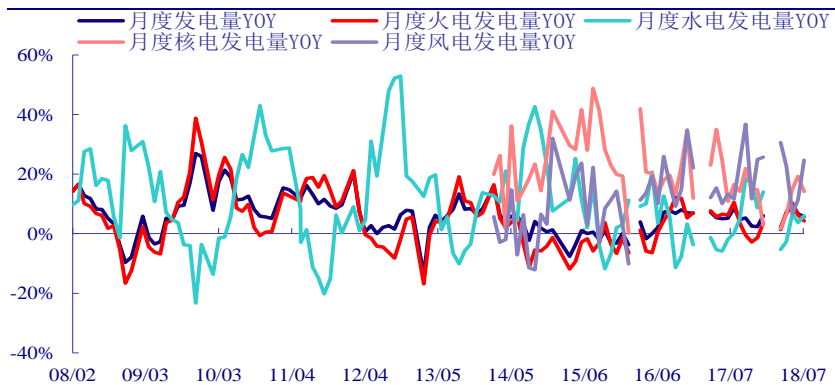
资料来源：中电联，中国银河证券研究院

7 月制造业当月用电量增速略有下降。7 月份，制造业用电量 3,051 亿千瓦时，同比增长 5.2%，增速同比、环比分别下降 1.8pct、0.7pct。制造业日均用电量 98.4 亿千瓦时/天，同比增加 3.7 亿千瓦时/天，环比降低 1.3 亿千瓦时/天。

有色增速环比改善，其他均有不同程度下滑。7月份，四大高耗能合计1,620亿千瓦时，同比增长2.6%。其中，有色用电量491亿千瓦时，同比上升6.1%，增速环比上升5.9pct；建材、钢铁分别为312、448，同比增长2.4%、7.8%，增速环比下降1.2pct、2.6pct；化工同比下降0.8%，增速环比降低3.3pct。

## 二、风电月度发电量增速大幅上升

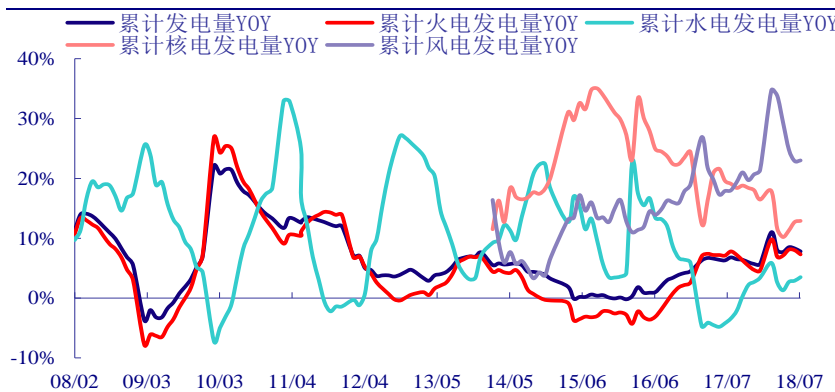
图7：全社会当月发电量同比变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

7月份，风电、水电发电量增速同比、环比提升。全国规模以上电厂发电量6,400亿千瓦时，同比增长5.7%，增速同比降低2.9pct。其中，水电1,291亿千瓦时，同比增长6.0%，增速同比、环比分别提升5.8pct、2.3pct；风电同比增长24.7%，增速同比、环比分别大幅提升13.1pct、13.3pct；火电发电量4,535，同比增长4.3%；核电、光伏同比增长14.2%、10.9%。

图8：全社会累计发电量同比变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

1-7月份，风电保持高增长，火电增速环比回落。全国规模以上电厂发电量38,373亿千瓦时，增长7.8%，增速同比提高1pct，环比降低0.5pct。其中，火电累计发电量28,456亿千瓦时，增长7.3%，增速环比降低0.7pct；水电、风电分别为5,901、1,949，增长3.5%、23.0%，同比分别提高6.9pct、5.0pct；核电、光伏分别增长12.9%、20.0%。

分省份来看，1-7月份全国水电发电量前三位的地区为四川(1,530亿千瓦时)、云南(1,204亿千瓦时)和湖北(829亿千瓦时)，合计占比60.4%。火电发电量增速前三位的地区为福建

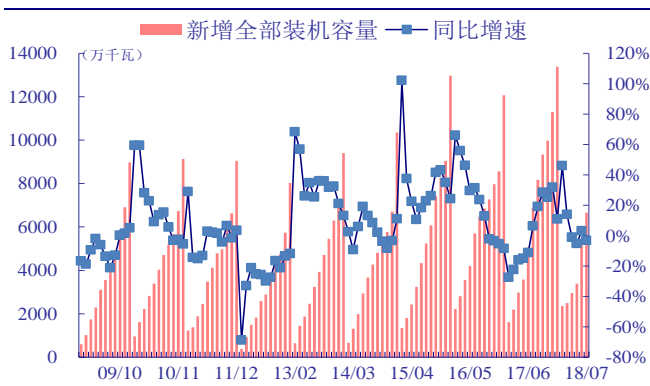
(48.5%)、云南 (44.5%) 和湖南 (29.8%)。

### 三、新增装机降幅扩大助推利用率提升

#### (一) 光伏装机增速转负，风电持续扩张

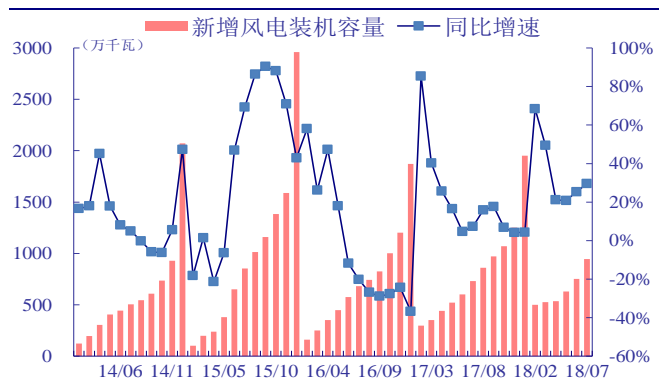
**新增发电设备装机增速再次转负。**1-7月，全国新增装机 6,663 万千瓦，同比下降 3.2%，增速同比、环比降低 9.5pct、6.3pct。新增装机前三的地区分别为：江苏 (666)、安徽 (473) 和浙江 (441)，合计占全国比重达到 23.7%。

图 9：新增全部装机容量及同比变化



资料来源：中电联，中国银河证券研究院

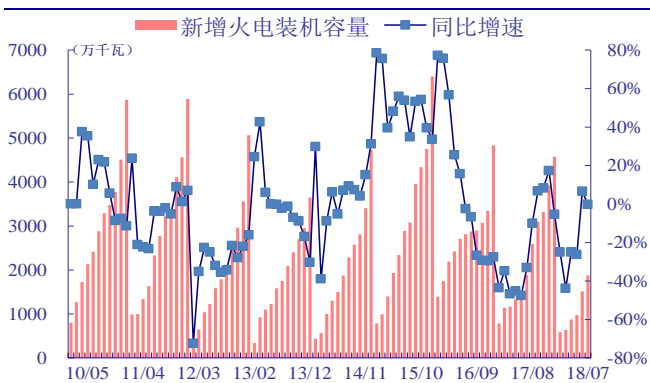
图 10：新增风电装机容量及同比变化



资料来源：中电联，中国银河证券研究院

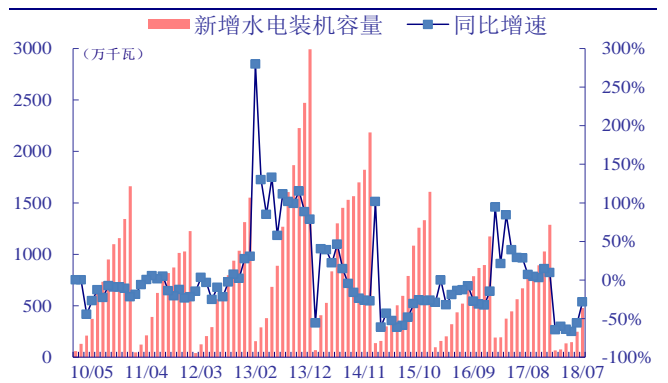
除风电、核电外，其他发电设备新增装机同比下降。1-7 月份，风电同比增长 29.6%，增速同比、环比提高 22.3pct、4.3pct；核电增长 103.5%，归功于中广核广东阳江核电站 5 号机组 (108 万千瓦) 投入商运；火电、水电新增装机分别为 1,880、479，同比分别降低 0.2%、28.4%；光伏同比降低 10.5%，15 个月以来首次出现负增长。

图 11：新增火电装机容量及同比变化



资料来源：中电联，中国银河证券研究院

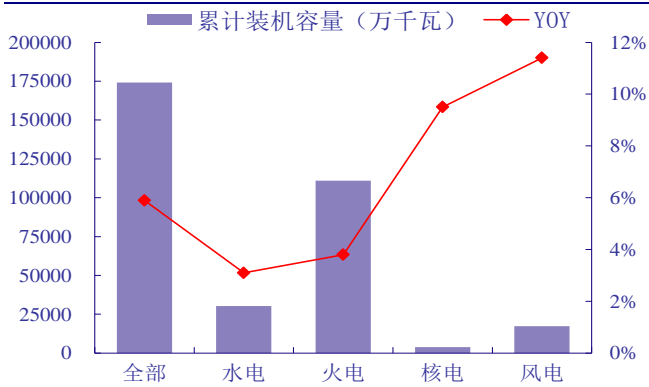
图 12：新增水电装机容量及同比变化



资料来源：中电联，中国银河证券研究院

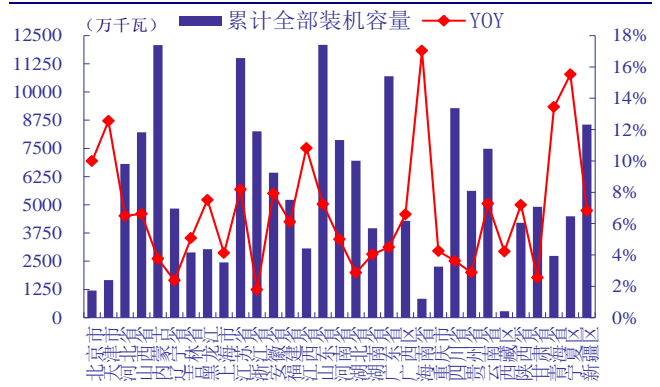
**全部装机增速持续放缓。**截至 7 月底，全国 6000 千瓦及以上装机容量 17.4 亿千瓦，同比增长 5.9%，增速同比降低 1.4pct。其中，火电 11.1 亿千瓦，增长 3.8%；水电 3 亿千瓦，增长 3.1%；风电、核电分别为 1.7 亿千瓦和 3,803 万千瓦，同比增长 11.4%、9.5%。

图 13: 分类型累计装机容量及同比变化



资料来源: 中电联, 中国银河证券研究院

图 14: 各省市累计装机容量及同比变化

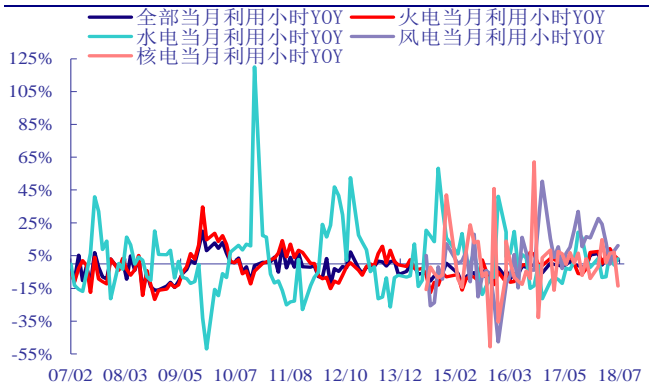


资料来源: 中电联, 中国银河证券研究院

## (二) 风电、水电月度利用率增速环比上升

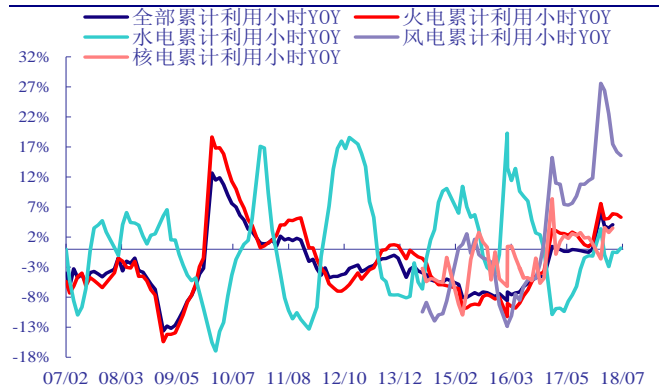
7 月份, 风电、水电利用率增速环比提升, 火电增速回落。7 月全国发电机组平均利用小时 366 小时, 同比上升 2.3%。其中, 火电同比上升 2.9%, 增速环比降低 2.2pct; 而由于丰水期来水状况较好, 水电利用率再度转正, 同比增长 3.0%, 环比上升 3.9pct; 风电增长 11.2%, 增速环比提高 3.4pct, 已连续两个月改善。

图 15: 当月利用率同比变化



资料来源: 中电联, 中国银河证券研究院

图 16: 累计利用率同比变化

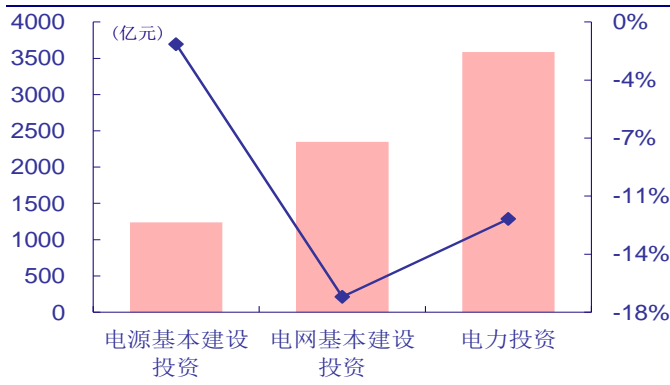


资料来源: 中电联, 中国银河证券研究院

1-7 月份, 水电累计利用率增速由负转正, 风电保持高速增长。全国发电设备累计平均利用小时 2,224 小时, 增长 3.5%。其中, 火电 2,529 小时, 同比增加 5.3%; 水电 1,924 小时, 同比增长 0.2%, 是今年 3 月以来首次转正; 风电 1,292, 同比增加 15.6%, 增速逐步趋于稳定; 核电同比增加 1.2%。

## 四、电源投资降幅收窄, 水电上升趋势明显

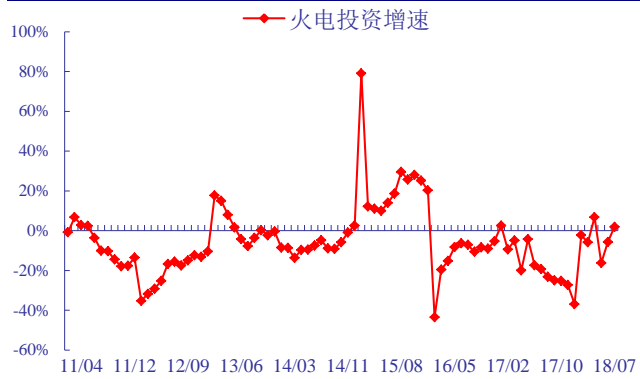
图 17: 投资累计完成额变化图



资料来源：中电联，中国银河证券研究院

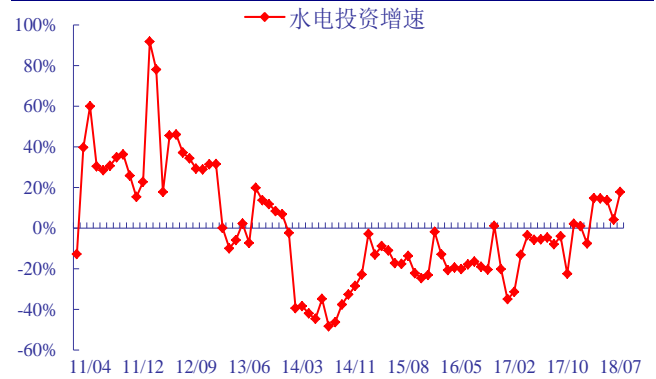
**电源、电网投资维持负增长，但电源降幅收窄。**截至7月底，电源累计投资额 1,238 亿元，同比下降 1.3%，降幅较上个月收窄 6pct。其中，火电 381 亿元，同比提升 1.9%，占电源总投资的 30.8%；水电 299，同比增加 17.8%，增速环比提高 13.7pct；风电同比下降 4.9%，核电同比上升 11.2%。电网投资 2,347 亿元，同比下降 16.6%。

图 18: 火电累计投资额增速



资料来源：中电联，中国银河证券研究院

图 19: 水电累计投资额增速



资料来源：中电联，中国银河证券研究院

## 五、跨区、跨省送出电量保持较快增长

1-7 月份，全国跨区送电完成 2,514 亿千瓦时，同比增长 14.3%。其中，增幅较大的有：西北送华东线路完成 197 亿千瓦时，增长 120.0%；西北送西南线路 80，增长 105.3%；东北送华北线路 221，增长 77.5%。

1-7 月份，全国各省送出电量合计 7,080 亿千瓦时，同比增长 18.1%。送出电量前三的省份为：内蒙古 1,035 (21.0%)、云南 766 (5.0%)、四川 647 (-1.9%)。

7 月份，全国跨区送电完成 522 亿千瓦时，同比增长 5.5%。其中，增幅较大的有：东北送华北线路 39 亿千瓦时，增长 98.3%；西北送华东线路完成 38，增长 76.0%。降幅比较明显的有：西南送华东线路 124 千瓦时，下降 21.2%。

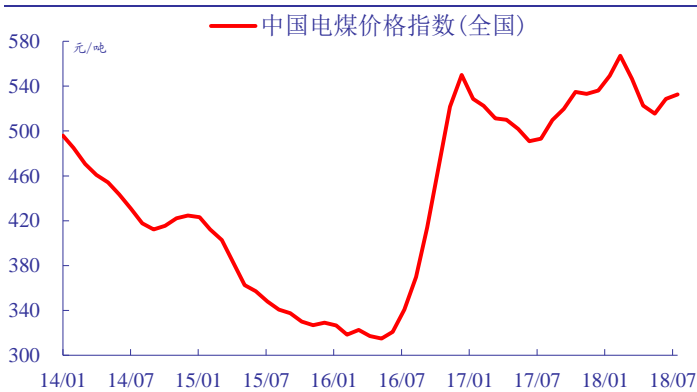
7 月份，全国各省送出电量合计 1,344 亿千瓦时，同比增长 12.6%。送出电量前三的省份为：云南 221 (39.9%)、四川 174 (-14.9%)、内蒙古 157 (8.5%)。

## 六、调控效果显现，煤价平稳运行

### (一) 7月电煤指数基本保持稳定

7月中国电煤价格指数为533元/吨，月环比、年同比分别上涨0.7%、8.0%。分省份看，环比上涨的省份有20个，其中涨幅超过平均水平的有18个，环比涨幅较大的地区为：重庆(7.1%)、湖南(4.5%)、吉林(4.2%)；降幅较大的为浙江(-5.2%)、青海(-4.7%)、贵州(-3.1%)。

图 20：中国电煤价格指数

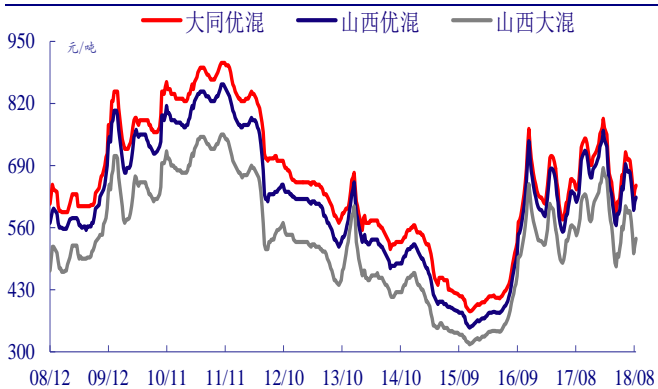


资料来源：内蒙古煤炭交易中心，中国银河证券研究院

### (二) 动力煤价格小幅振荡上行

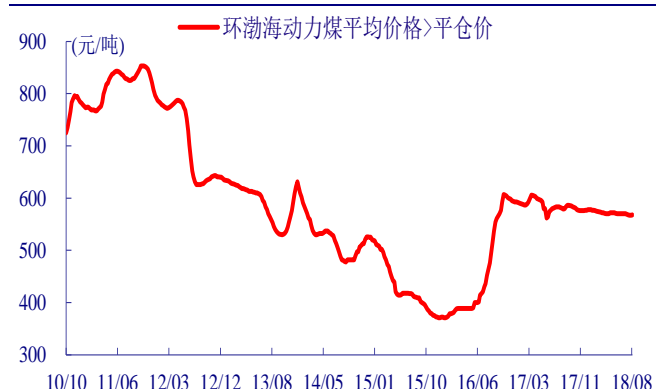
近期，国内沿海煤价小幅振荡上行。8月16日秦皇岛山西优混（5500大卡）平仓价623元/吨，周环比、月环比、年同比分别为1.3%、-4.7%、0.6%。煤价回落的主要原因是此前政策调控较成功（检查长协煤履行比率、放宽进口限制）导致动力煤市场旺季不旺。而进入8月以后，气温逐步降低，空调需求减弱，加之来水状况好转，水电出力增加，需求端环比改善。但由于煤炭去产能的影响，供给释放较为缓慢，汇率波动致使进口煤趋弱。动力煤整体供应结构仍偏紧，下行空间有限，预计未来煤炭价格或将以窄幅震荡为主。

图 21：秦皇岛动力煤价格变动情况



资料来源：煤炭资源网，中国银河证券研究院

图 22：环渤海指数变动情况

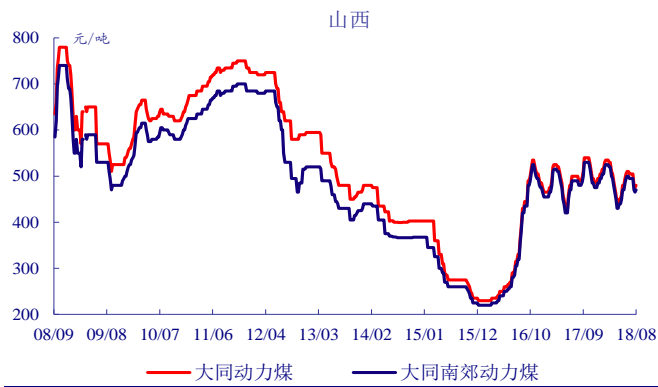


资料来源：wind，中国银河证券研究院

坑口煤价企稳，部分地区周环比出现小幅上涨。从 8 月 17 日的报价看，坑口煤月环比基

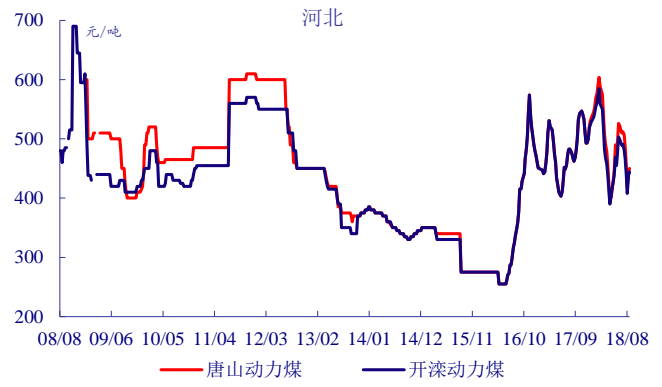
本均下跌。其中，月跌幅较大的分别为：河北唐山动力煤（-7.6%）、陕西铜川长焰混煤（-6.4%）、山西大同南郊动力煤（-5.1%）。但从周环比数据看，坑口煤价基本企稳，河北、山西、广东地区周环比小幅上涨，其他地区基本保持不变。

图 23：山西动力煤价格变动情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 24：内蒙古动力煤价格变动情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

**国际煤价持保持高位运行。**澳大利亚纽卡斯尔港动力煤 8 月 17 日报价 118 美元/吨，同比增加 17.6%，月环比下降 4.0%。

图 25：国际动力煤价格变动情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

## 七、投资建议

**基本面不确定性增加导致市场避险情绪升温。**今年以来，中美贸易摩擦愈演愈烈，国际贸易保护主义抬头，美元加息周期带来全球流动性趋紧，国内去杠杆政策引起信用紧缩，A 股市场波动加剧，风险偏好下移，避险情绪升温。受此影响，火电、水电等弱周期防御性板块受到投资者关注，而风电等偏成长性板块估值出现调整。

**建议关注业绩改善空间大且安全边际较高的火电公司，以及来水向好助推盈利能力明显提升的水电公司。**行业数据方面，受二产的影响，全社会 7 月用电量环比继续下滑。由于来水改善，水电当月发电量同比增长 6.0%；火电发电量同比增长 4.3%，增速环比下降 2.0pct。风电发电量保持高速增长（累计增速达 23%）。煤价方面，由于政策调控见效，且需求端相对

改善，煤价稳定运行。但由于目前供给仍偏紧，煤价下行空间有限。业绩方面，由于受到电价上调（去年7月）、煤价环比下浮、用电需求向好等因素影响，从已公布的数据看，电力板块中报业绩维持一季度高增长态势。

综合以上因素，我们看好盈利能力突出的风电运营商，建议关注业绩改善空间较大的火电及水电公司。虽然短期内产能严重过剩问题难以彻底解决，但用电需求保持强劲增长并超市场预期利好收入端，调控政策发力导致动力煤价格上涨动力不足利好成本端。建议关注全国性布局的华电国际、华能国际及区域性龙头福能股份、皖能电力等。另外，**推荐水电龙头长江电力**，建议关注国投电力、川投能源、黔源电力等。

## 八、风险提示

燃料价格大幅上涨；电力需求下滑明显；上网电价下调。

## 图表目录

图 1: 全社会月度用电量同比变化 .....	1
图 2: 分产业月度用电量同比变化 .....	1
图 3: 全社会累计用电量同比变化 .....	1
图 4: 分产业累计用电量同比变化 .....	1
图 6: 高耗能行业累计用电量同比变化 .....	2
图 5: 高耗能行业月度用电量同比变化 .....	2
图 7: 全社会当月发电量同比变化 .....	3
图 8: 全社会累计发电量同比变化 .....	3
图 9: 新增全部装机容量及同比变化 .....	4
图 10: 新增风电装机容量及同比变化 .....	4
图 11: 新增火电装机容量及同比变化 .....	4
图 12: 新增水电装机容量及同比变化 .....	4
图 13: 分类型累计装机容量及同比变化 .....	5
图 14: 各省市累计装机容量及同比变化 .....	5
图 15: 当月利用率同比变化 .....	5
图 16: 累计利用率同比变化 .....	5
图 17: 投资累计完成额变化图 .....	5
图 18: 火电累计投资额增速 .....	6
图 19: 水电累计投资额增速 .....	6
图 20: 中国电煤价格指数 .....	7
图 21: 秦皇岛动力煤价格变动情况 .....	7
图 22: 环渤海指数变动情况 .....	7
图 23: 山西动力煤价格变动情况 .....	8
图 24: 内蒙古动力煤价格变动情况 .....	8
图 25: 国际动力煤价格变动情况 .....	8

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**周然，电力等公用事业兼新能源行业证券分析师。**本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn