

2019Q1 公用事业及环保行业基金持仓分析

——公用事业及环保行业周报

行业研究周报

邱懿峰 (分析师)

赵腾辉 (联系人)

010-69004648

010-83561349

qiuyifeng@xsdzq.cn

zhaotenghui@xsdzq.cn

证书编号: S0280517080002

证书编号: S0280118020015

● 投资策略:

我们统计了主动性权益类公募基金(开放式普通股股票型基金、开放式偏股混合型基金)2019Q1的前10大重仓股,2019Q1公用事业(申万)持仓市值为34.81亿元,持仓比例为0.79%,仍为低配,低于行业标准配置2.96个百分点。从环比角度来看,公用事业(申万)2019Q1持仓比例下降明显,环比下降了1.37个百分点。其中,长江电力、川投能源、蓝焰控股、岷江水电、金圆股份为持仓市值前五,持仓市值分别为9.10亿元、5.59亿元、3.89亿元、3.52亿元、3.27亿元。分板块来看,2019Q1公用板块加仓市值前五为岷江水电、长青集团、联美控股、中国核电、福能股份;环保板块加仓前五为维尔利、上海洗霸、金圆股份、汉威科技、高能环境。

投资策略上,建议关注三条主线:(1)电力板块:火电企业有望享受增值税下调的红利,盈利能力将进一步改善;(2)燃气板块:国产气的战略价值值得重视,煤层气是极具潜力的国产气源;(3)环保板块:融资改善促进估值修复,龙头受益最深。

● 本周核心推荐:

华能国际(600011.SH)、蓝焰控股(000968.SZ)、瀚蓝环境(600323.SH)、国祯环保(300388.SZ)。

● 市场行情回顾:

本周公用事业(申万)指数下跌6.40%,沪深300指数下跌5.61%,公用事业板块跑输沪深300指数0.79个百分点。其中,电力II(申万)指数下跌5.56%,水务(申万)II指数下跌6.46%,燃气II(申万)指数下跌9.33%,环保工程及服务II(申万)指数下跌7.53%。

● 行业动态与最新政策:

【从事污染防治的第三方企业减按15%的税率征收企业所得税】

【浙江省城市建成区重污染企业搬迁改造或关闭退出实施方案】

【山西省发布关于创新和完善促进绿色发展水价机制的通知】

● **风险提示:** 全社会用电需求下滑,煤价上涨超预期,天然气消费量不及预期,融资环境恶化,政策推进不及预期。

重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-04-26			EPS			PE			投资评级
		股价	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E			
000968.SZ	蓝焰控股	12.83	0.51	0.7	0.74	25.16	18.33	17.34	推荐		
300388.SZ	国祯环保	10.45	0.35	0.51	0.74	29.86	20.49	14.12	推荐		
600011.SH	华能国际	6.48	0.09	0.36	0.44	72.0	18.0	14.73	推荐		
600323.SH	瀚蓝环境	15.67	0.85	1.14	1.17	18.44	13.75	13.39	推荐		

资料来源:新时代证券研究所

推荐(维持评级)

行业指数走势图



相关报告

《2019年3月全社会用电量同比增长7.5%,煤价中枢如期回落》2019-04-22

《火电企业一季度业绩预告亮眼,社融超预期改善环保板块预期》2019-04-15

《火电企业一季报业绩可期,化工事件催生环保需求》2019-04-08

《增值税税率调整,电网端让利,天然气门站及跨省管输价格下调》2019-04-01

《污染防治企业减按15%税率征收所得税,2019年1-2月用电量结构分化》2019-03-25

目 录

1、 核心观点	3
2、 市场行情回顾	5
3、 高频数据跟踪	6
4、 重要行业新闻及政策梳理	8
5、 重要公司公告统计	10
6、 风险提示	10

图表目录

图 1: 公用事业（申万）板块配置情况	3
图 2: 2018Q4 申万一级板块持仓比例环比变化排名（pct）	3
图 3: 2018Q4 公用事业及环保行业持仓市值排名（万元）	4
图 4: 公用板块: 2018Q4 环比加仓市值前 10（万元）	4
图 5: 公用板块: 2018Q4 环比加仓市值后 10（万元）	4
图 6: 环保板块: 2018Q4 环比加仓市值前 10（万元）	5
图 7: 环保板块: 2018Q4 环比加仓市值后 10（万元）	5
图 8: 公用事业板块行情回顾（%）	5
图 9: 申万一级行业周涨跌幅（%）	6
图 10: 公用事业各板块周涨跌幅（%）	6
图 11: 环保板块周涨/跌前 5 名（%）	6
图 12: 公用板块周涨/跌前 5 名（%）	6
图 13: 全社会用电量累计值（亿千瓦时）	6
图 14: 全社会用电量当月值（亿千瓦时）	6
图 15: 秦皇岛港动力煤价格走势（元/吨）	7
图 16: 秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价（元/吨）	7
图 17: 环渤海动力煤价格（Q5500K）（元/吨）	7
图 18: 动力煤期货结算价（元/吨）	7
图 19: 秦皇岛港煤炭库存（万吨）	7
图 20: 6 大发电集团煤炭库存（万吨）、库存可用天数（天）、日均消耗量（万吨）	7
图 21: 中国 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）	7
图 22: 中国 LNG 出厂价格区域排名（元/吨）	7
图 23: 国内外 LNG 价差（元/方）	8
图 24: 天然气（美元/百万英热单位）及原油（美元/桶）期货价格	8
图 25: PPP 入库项目金融（亿元）及数量（个）	8
图 26: PPP 市场总体成交情况	8
表 1: 行业指数涨跌情况	5
表 2: 重要公司公告统计	10

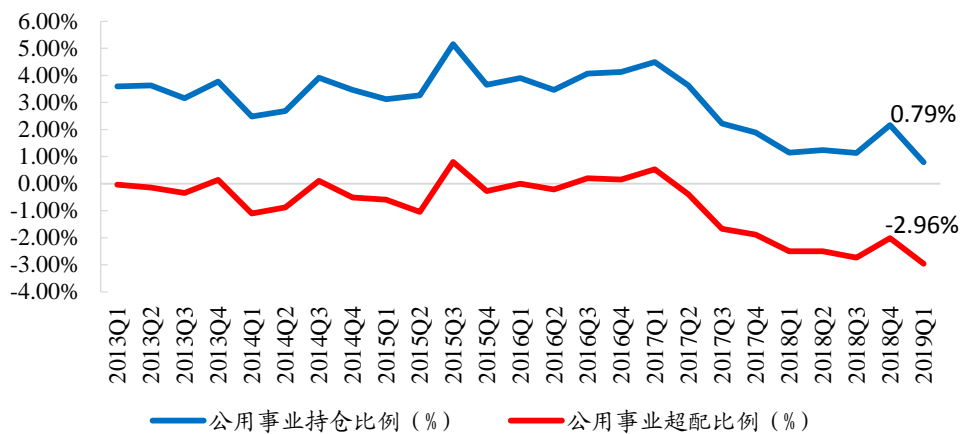
1、核心观点

公用事业（申万）持仓比例环比下降 1.37 个百分点。我们统计了主动性权益类公募基金（开放式普通股票型基金、开放式偏股混合型基金）2019Q1 的前 10 大重仓股，2019Q1 公用事业（申万）持仓市值为 34.81 亿元，持仓比例为 0.79%，仍为低配，低于行业标准配置 2.96 个百分点。

从环比角度来看，公用事业（申万）2019Q1 持仓比例下降明显，环比下降了 1.37 个百分点。其中，长江电力、川投能源、蓝焰控股、岷江水电、金圆股份为持仓市值前五，持仓市值分别为 9.10 亿元、5.59 亿元、3.89 亿元、3.52 亿元、3.27 亿元。

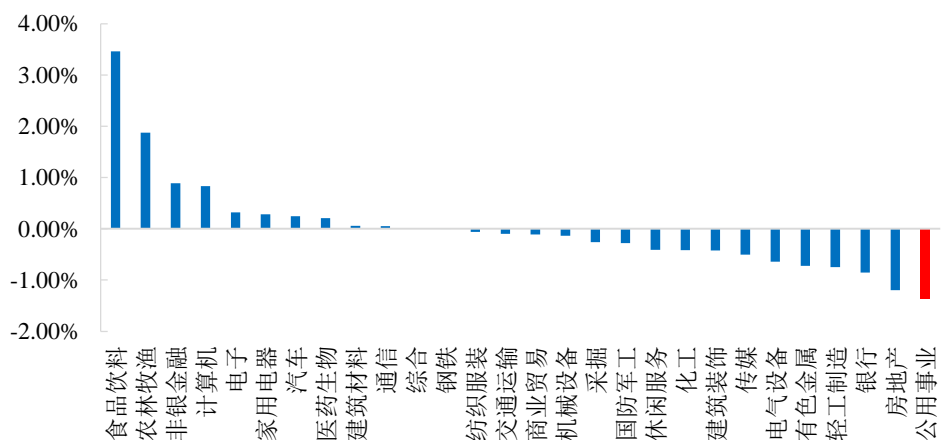
分板块来看，2019Q1 公用板块加仓市值前五为岷江水电、长青集团、联美控股、中国核电、福能股份；环保板块加仓前五为维尔利、上海洗霸、金圆股份、汉威科技、高能环境。

图1：公用事业（申万）板块配置情况

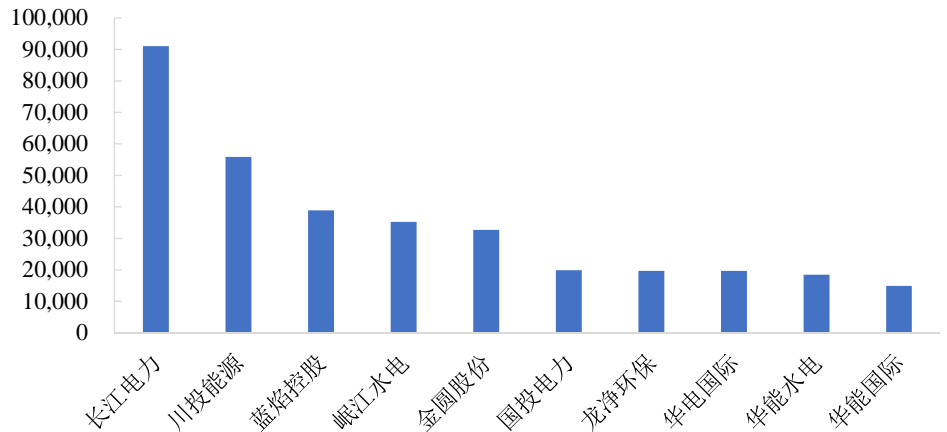


资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2：2018Q4 申万一级板块持仓比例环比变化排名 (pct)



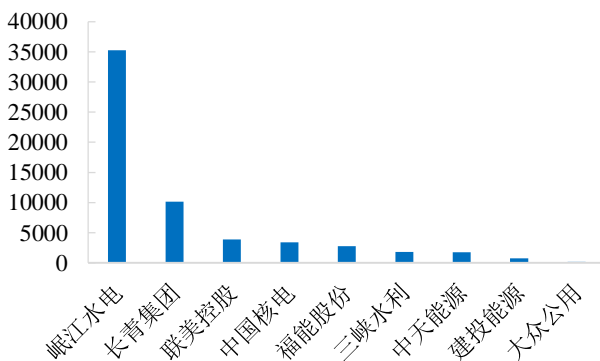
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图3: 2018Q4 公用事业及环保行业持仓市值排名 (万元)

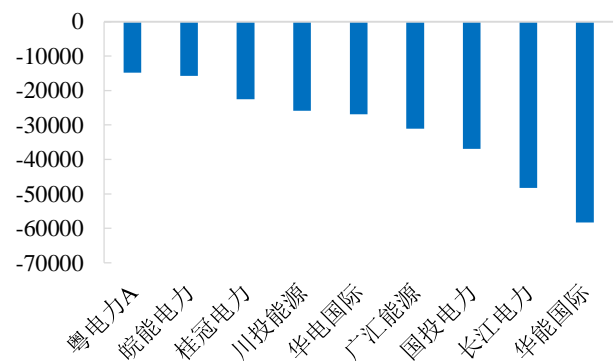
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

公用-电力板块: 火电企业有望享受增值税下调的红利, 盈利能力将进一步改善。我们认为, 增值税税率降低, 火电企业深度受益。且“一般工商业平均电价再降低 10%”的目标有望主要由电网端承担, 火电企业或享受增值税下调的红利。展望 2019 年, 尽管经济增速下行减弱电力需求, 但电能替代持续推进将提振电力需求, 2019 年用电量增速仍有空间(中电联预计 2019 年全社会用电量增长 5.5% 左右)。2019 年, 动力煤供需走向宽松, 煤炭价格大概率缓慢震荡下行, 火电企业业绩弹性有望持续改善, 受益标的: 华能国际。

公用-燃气板块: 国产气的战略价值值得重视, 煤层气是极具潜力的国产气源。2019-2020 年, 国内天然气供需偏紧是大概率事件, 天然气对外依存度将持续走高。国家管网公司或推动燃气改革提速, 燃气价格有望更加市场化, 上游气源有望享有更高的议价能力。与此同时, 煤层气行业的开采技术逐渐成熟, 在非常规天然气中受到政策补贴的力度及持续性最强, 有望成为山西省能源清洁化的重要抓手, 配置价值提升, 建议关注上游产能即将放量的煤层气开采企业, 受益标的: 蓝焰控股、新天然气

图4: 公用板块: 2018Q4 环比加仓市值前 10 (万元)

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

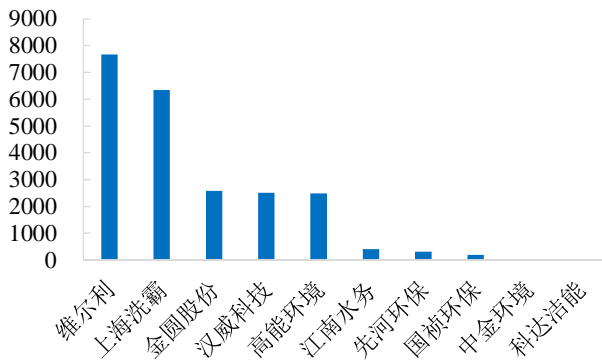
图5: 公用板块: 2018Q4 环比加仓市值后 10 (万元)

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

环保板块: 融资改善促进估值修复, 龙头受益最深。2019 年环保板块表现为结构型投资机会, 未来财政政策或将更加积极, 基建投资增速有望提升, 货币政策将正常化, 流动性望边际宽松, 信贷政策向企业端有望加速传导, 资金需求强烈的优质 PPP 民企将迎来估值及业绩的戴维斯双击机会。建议关注两大投资主线: (1) 市政环保的超跌标的, 受益标的: 碧水源、博世科、国祯环保; (2) 兼具防御性和

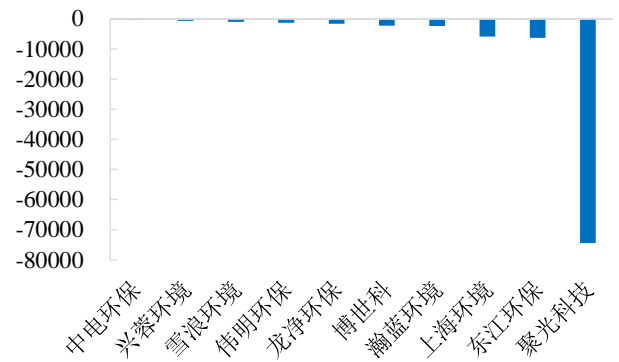
成长性的优质运营标的，受益标的：瀚蓝环境、上海环境、洪城水业、兴蓉环境。

图6: 环保板块: 2018Q4 环比加仓市值前 10 (万元)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图7: 环保板块: 2018Q4 环比加仓市值后 10 (万元)

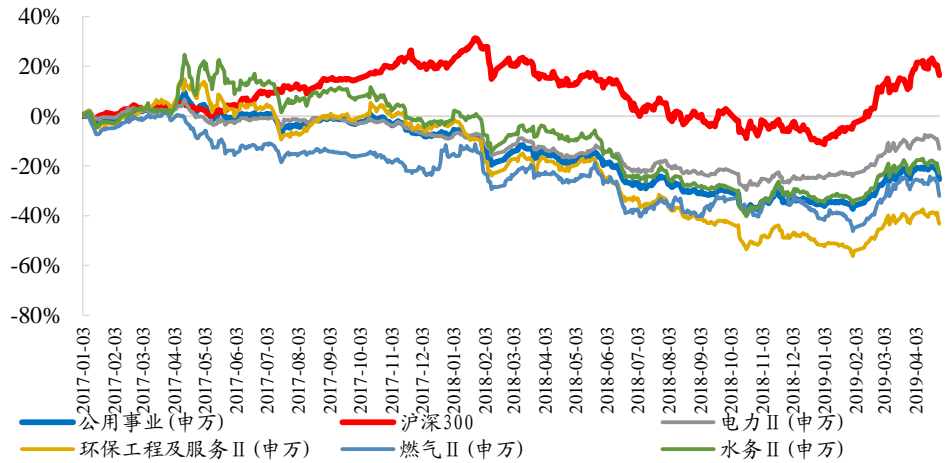


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2、市场行情回顾

本周公用事业 (申万) 指数下跌 6.40%，沪深 300 指数下跌 5.61%，公用事业板块跑输沪深 300 指数 0.79 个百分点。其中，电力 II (申万) 指数下跌 5.56%，水务 (申万) II 指数下跌 6.46%，燃气 II (申万) 指数下跌 9.33%，环保工程及服务 II (申万) 指数下跌 7.53%。

图8: 公用事业板块行情回顾 (%)



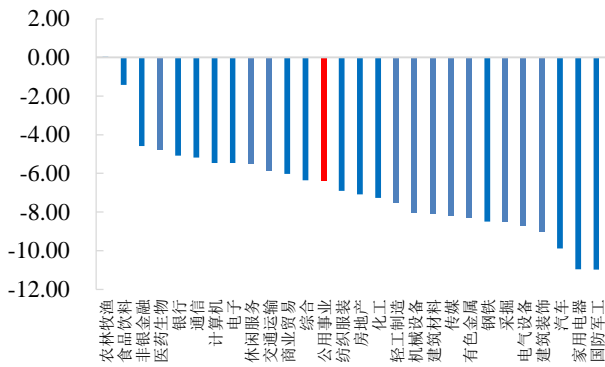
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

表1: 行业指数涨跌情况

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	当月至今 (%)	当季至今 (%)	YTD (%)
801160.SI	公用事业	-6.40	-2.28	-2.28	15.11
000001.SH	上证综指	-5.64	-0.14	-0.14	23.76
399006.SZ	创业板指	-3.38	-2.11	-2.11	32.57
399001.SZ	深圳成指	-6.12	-1.27	-1.27	35.10
000300.SH	沪深 300	-5.61	0.44	0.44	29.18

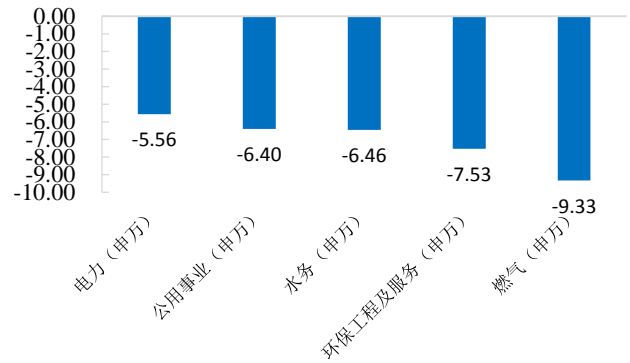
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图9: 申万一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

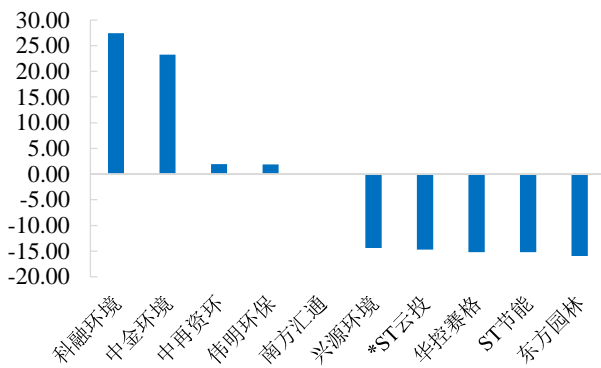
图10: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

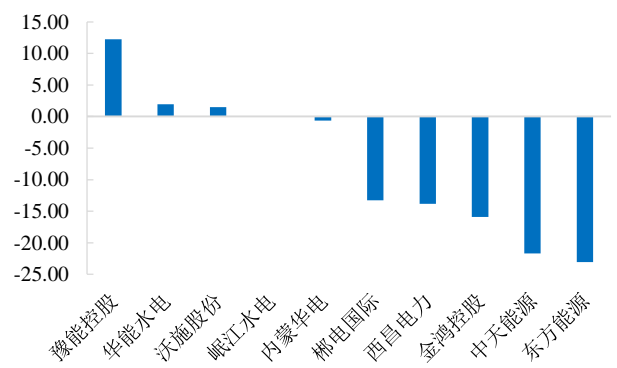
本周环保个股涨幅前5名为: 科融环境、中金环境、中再资环、伟明环保、南方汇通, 分别上涨 27.40%、23.25%、1.95%、1.89%、0.00%; 公用个股涨幅前5名为: 豫能控股、华能水电、沃施股份、岷江水电、内蒙华电, 分别上涨 12.23%、1.95%、1.50%、0.00%、-0.62%。

图11: 环保板块周涨/跌前5名 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

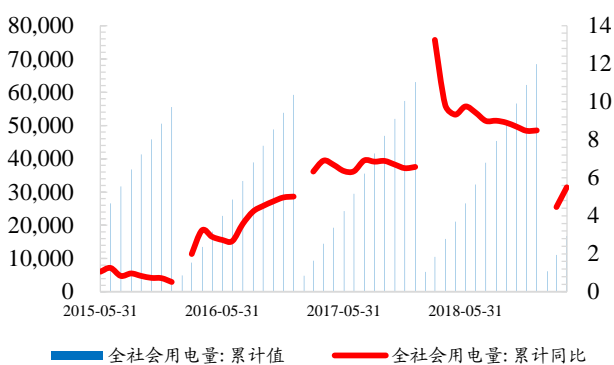
图12: 公用板块周涨/跌前5名 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

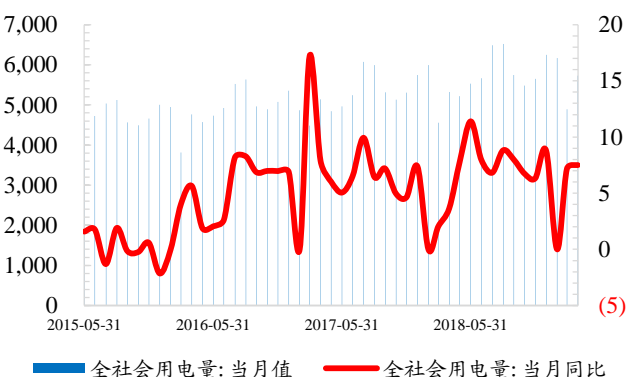
3、高频数据跟踪

图13: 全社会用电量累计值 (亿千瓦时)



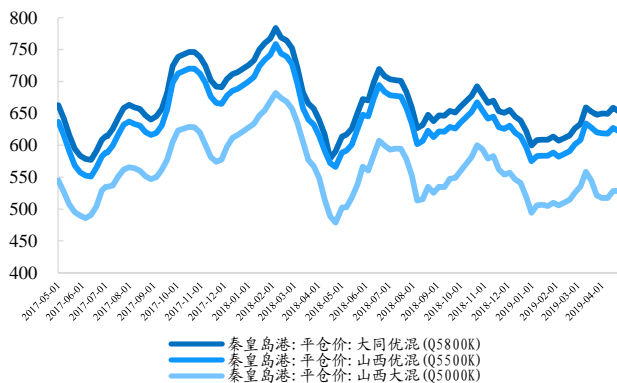
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图14: 全社会用电量当月值 (亿千瓦时)



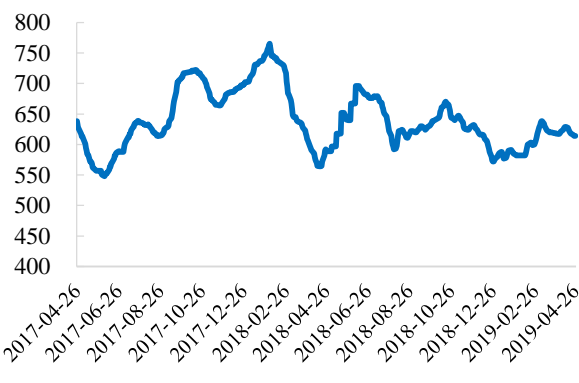
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图15: 秦皇岛港动力煤价格走势 (元/吨)



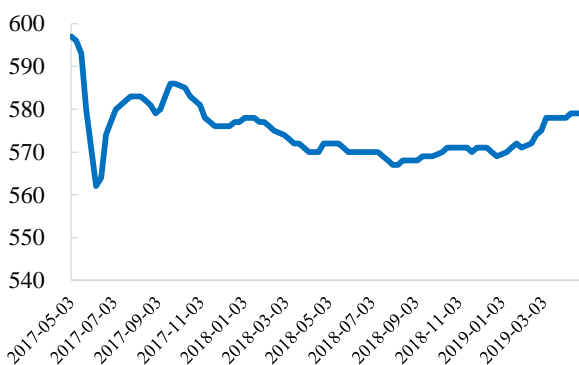
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图16: 秦皇岛山西产动力末煤 (Q5500K) 平仓价 (元/吨)



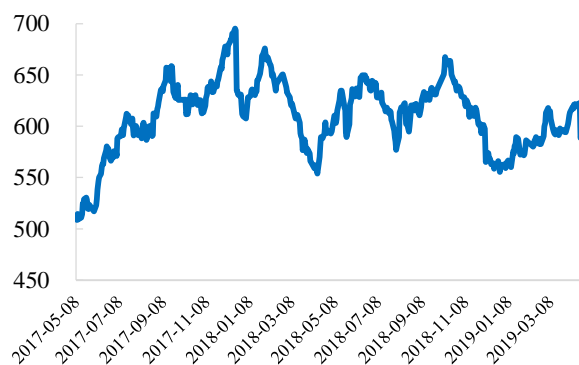
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图17: 环渤海动力煤价格 (Q5500K) (元/吨)



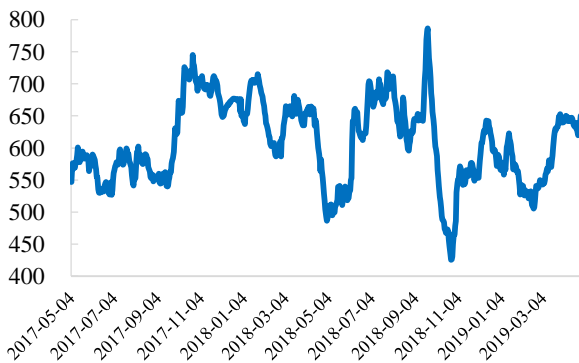
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图18: 动力煤期货结算价 (元/吨)



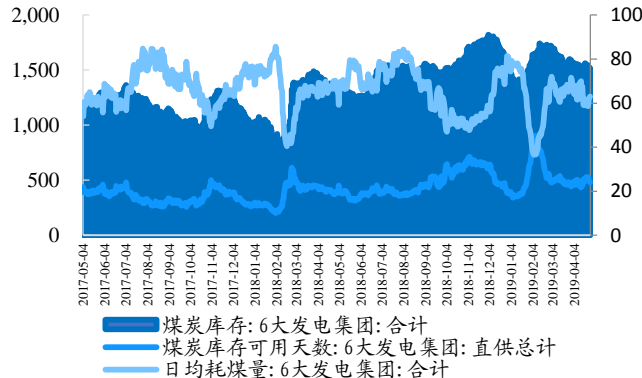
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

图19: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

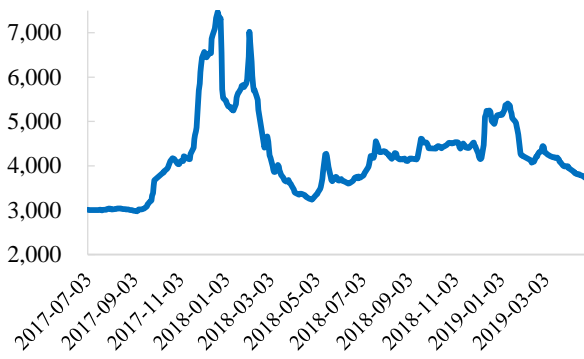
图20: 6大发电集团煤炭库存 (万吨)、库存可用天数 (天)、日均消耗量 (万吨)



资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

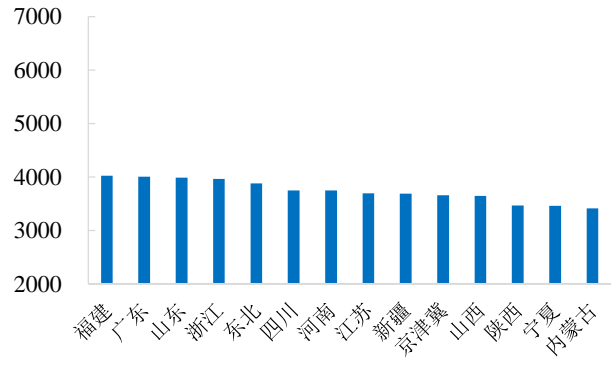
图21: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)

图22: 中国 LNG 出厂价格区域排名 (元/吨)



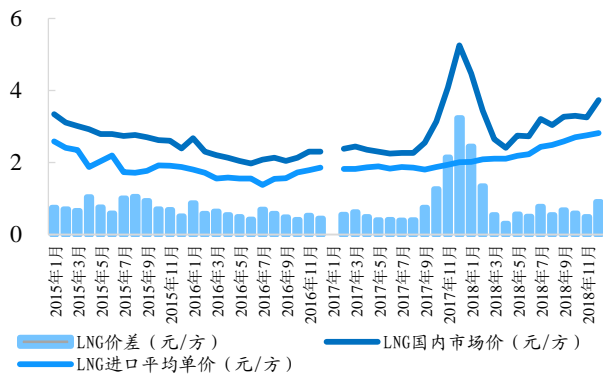
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图23: 国内外 LNG 价差 (元/方)



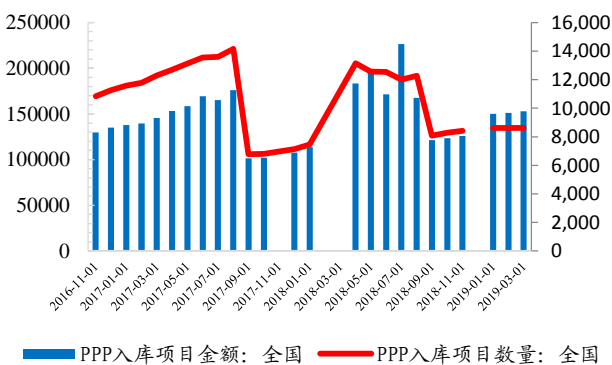
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图24: 天然气 (美元/百万英热单位) 及原油 (美元/桶) 期货价格

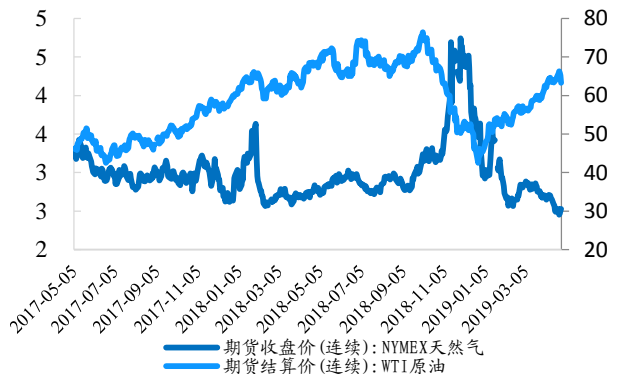


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图25: PPP 入库项目金融 (亿元) 及数量 (个)

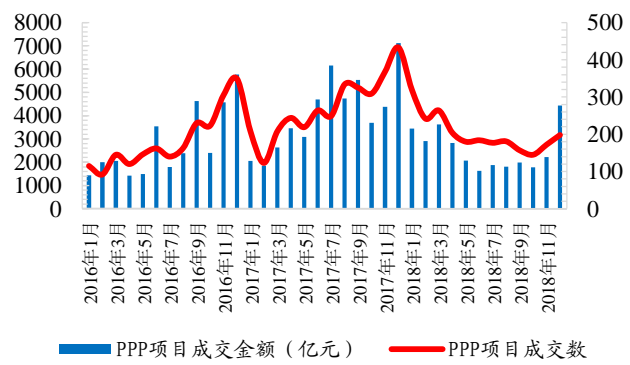


资料来源: Choice, 财政部, 新时代证券研究所



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图26: PPP 市场总体成交情况



资料来源: 明树数据, 新时代证券研究所

4、重要行业新闻及政策梳理

- 【从事污染防治的第三方企业减按 15% 的税率征收企业所得税】财政部发布《关于从事污染防治的第三方企业所得税政策问题的公告》，对符合条件的从事污染防治的第三方企业（以下称第三方防治企业）减按 15% 的税率征收企业

所得税。所称第三方防治企业是指受排污企业或政府委托，负责环境污染治理设施（包括自动连续监测设施）运营维护的企业。执行期限自 2019 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日止。

（财政部：

http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201904/t20190425_3234504.html)

- **【江西省印发 2019 年水污染工作计划】**《计划》要求，2019 年底，国家考核的珠江、长江流域断面水质优良（达到或优于Ⅲ类）比例分别达到 100% 和 83.6%，断面水质保持相对稳定，长江流域三洪村断面、龙南龙头滩电站断面水质达到Ⅲ类及以上水平；地级城市集中式饮用水水源水质全部达到Ⅲ类；稳步推进城市建成区黑臭水体治理，地级城市建成区黑臭水体消除比例达到 90%，南昌市城市建成区黑臭水体基本消除；地下水考核点位水质级别保持稳定，地下水质量极差点位比例不高于考核目标。省级考核的珠江、长江流域断面水质优良（达到或优于Ⅲ类）比例分别达到 100% 和 89.42%，其中东江流域 100%、赣江流域 92.31%、湘江流域 66.67%、抚河流域 90.91%、饶河流域 77.78%、信江流域 91.67%、修河流域 100%、长江干流 100%、鄱阳湖区达到国家考核要求。各设区市水质优良比例分别为南昌市 77.78%、景德镇市 75%、萍乡市 80%、九江市 91.67%、新余市 75%、鹰潭市 100%、赣州市 90.91%、吉安市 100%、宜春市 100%、抚州市 90.91%、上饶市 85.71%。全省地级城市集中式饮用水水源水质全部达到Ⅲ类及以上水平，各设区市县级及以上城市集中式饮用水水源水质达到Ⅲ类的比例均不低于 93%，其中上饶市不低于 95%，萍乡市、新余市、鹰潭市、抚州市达到 100%。

（中国水网：<http://www.h2o-china.com/news/290858.html>）

- **【浙江省城市建成区重污染企业搬迁改造或关闭退出实施方案】**为加快改善环境空气质量，浙江省根据《国务院关于打赢蓝天保卫战三年行动计划的通知》、《浙江省打赢蓝天保卫战三年行动计划》等文件要求，制定城市建成区重污染企业搬迁改造或关闭退出实施方案，计划在 2018 年至 2020 年完成全省城市建成区的水泥、平板玻璃、化工、焦化、钢铁等 5 个行业领域重污染 73 家企业搬迁改造或关闭退出。

（北极星大气网：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190428/977545.shtml>）

- **【山西省发布关于创新和完善促进绿色发展水价机制的通知】**《通知》指出，完善污水处理收费政策。建立城镇污水处理费动态调整机制，建立企业污水排放差别化收费机制，建立与污水处理标准相协调的收费机制，探索建立污水处理农户付费制度以及健全城镇污水处理服务费市场化形成机制。建立有利于节约用水的价格机制。深入推进农业水价综合改革，完善城镇供水价格形成机制以及全面推行城镇非居民用水超定额累进加价制度。

（山西省发改委：

http://fgw.shanxi.gov.cn/fggz/wngz/spjg/201904/t20190418_117760.shtml)

5、重要公司公告统计

表2: 重要公司公告统计

时间	公司名称	公告详情
2019年4月22日	中金环境	2018年公司实现营业收入43.63亿元,同比增长14.36%,归母净利润4.30亿元,同比下降27.17%。
	久吾高科	2018年公司实现营业收入4.72亿元,同比增长60.93%,归母净利润0.55亿元,同比增长22.14%。
	启迪桑德	2018年公司实现营业收入109.94亿元,同比增长17.48%,归母净利润6.44亿元,同比下降48.53%。
	维尔利	2019年第一季度公司实现营业收入4.73亿元,同比增长40.06%,归母净利润损失0.73亿元,同比下降53.40%。
2019年4月23日	旺能环境	2019年第一季度公司实现营业收入22,125.60万元,同比增长21.73%,归母净利润6,358.08万元,同比增长27.07%
	理工环科	2018年公司实现营业收入99,406.66万元,同比增长18.08%,归母净利润25,656.35万元,同比减少8.08%。
2019年4月24日	天壕环境	2018年公司实现营业收入197,407.22万元,同比减少0.49%,归母净利润8,439.55万元,同比减少6.41%
	鹏鹞环保	2018年公司实现营业收入7.72亿元,同比降低4.45%,归母净利润1.50亿元,同比下降28.18%。
	天瑞仪器	2018年公司实现营业收入10.24亿元,同比增加29.30%,归母净利润0.36亿元,同比下降65.12%。
	沃施股份	2018年公司实现营业收入3.39亿元,同比降低12.03%,归母净利润561万元,同比降低3.47%。
2019年4月25日	龙马环卫	2019年第一季度公司实现营业收入8.65亿元,同比增加12.57%,归母净利润0.52亿元,同比降低32.14%。
	华能水电	2018年公司实现营业收入155.16亿元,同比增长20.78%,归母净利润58.03亿元,同比增长165.10%
	深圳燃气	2018年公司实现营业收入127.41亿元,同比增长15.22%,归母净利润10.31亿元,同比增长16.24%。
	先河环保	2018年公司实现营业收入13.74亿元,同比增长31.80%,归母净利润2.59亿元,同比增长37.87%。
2019年4月26日	博世科	2018年公司实现营业收入27.24亿元,同比增长85.49%,归母净利润2.35亿元,同比增长60.37%。
	京能电力	2018年公司实现营收126.95亿元,同比增加3.88%,归母净利润8.92亿元,同比增加81.70%。
	皖能电力	2018年公司实现营收134.2亿元,同比增加9.9%,归母净利润5.56亿元,同比增加321.24%
	桂冠电力	2018年公司实现营收95.14亿元,同比减少1.31%,归母净利润23.85亿元,同比减少3.38%

资料来源:公司公告,新时代证券研究所

6、风险提示

全社会用电需求下滑,煤价上涨超预期,天然气消费量不及预期,融资环境恶化,政策推进不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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、竞争性因素以及新时代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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

邱懿峰，美国德克萨斯大学金融学硕士，南开大学国贸系本科，2015年就职于银河证券研究部，拥有两年以上行业研究经验，2017年加入新时代证券，现任环保行业首席分析师

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300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。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代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。新时代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。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>