

## 第二批降电价措施出台，火电受益最深

——公用事业及环保行业周报

行业研究周报

邱懿峰 (分析师)

010-69004648

qiuyifeng@xsdzq.cn

证书编号: S0280517080002

赵腾辉 (联系人)

010-83561349

zhaotenghui@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020015

### ● 投资策略:

国家发改委发布采取第二批措施降低一般工商业电价有关事项通知,第二批降电价措施主要包含四个方向(重大水利工程建设基金征收标准降低50%、电网企业固定资产平均折旧率降低0.5个百分点、水电和核电企业增值税让利、市场机制),均未提及火电企业上网电价调整,整体符合预期。本次通知要求各地价格主管部门的具体方案于2019年5月底前发文,于2019年7月1日正式实施。

我们预测2019年全社会用电量72214亿千瓦时(同比+5.5%),测算出电网企业增值税让利约355亿元,重大水利工程建设基金征收标准降低50%形成的降价空间约77亿元,跨省跨区专项工程输电价格下降约让利64亿元,水电和核电企业增值税让利分别为45亿元、20亿元,合计让利约561亿元,占目标值(780亿元)的比例为72%,剩余部分或主要通过市场机制解决。

### ● 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2.75%,沪深300指数下跌2.19%,公用事业板块跑输沪深300指数0.56个百分点。其中,电力II(申万)指数下跌2.15%,水务(申万)II指数下跌2.07%,燃气II(申万)指数下跌2.53%,环保工程及服务II(申万)指数下跌4.66%。

### ● 行业动态与最新政策:

【国家发改委发布关于降低一般工商业电价的通知】

【国家发改委、国家能源局发布了关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知】

【国家统计局公布2019年4月份能源生产情况】

【国家能源局发布2019年4月份全社会用电量】

● **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。

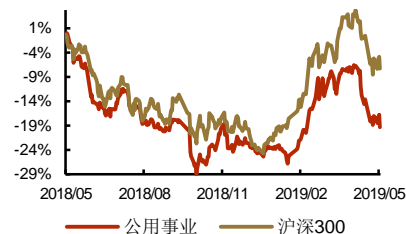
### 重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-05-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000968.SZ	蓝焰控股	11.22	0.7	0.74	0.85	16.03	15.16	13.2	推荐
300388.SZ	国祯环保	9.14	0.51	0.74	1.03	17.92	12.35	8.87	推荐
600011.SH	华能国际	6.14	0.36	0.44	0.51	17.06	13.95	12.04	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	15.22	1.14	1.17	1.43	13.35	13.01	10.64	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

《煤电优化升级稳步推进,环保需求持续提振》2019-05-12

《2019Q1 公用事业及环保行业基金持仓分析》2019-04-28

《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

## 目 录

1、 核心观点 .....	3
2、 市场行情回顾 .....	4
3、 高频数据跟踪 .....	5
4、 重要行业新闻及政策梳理 .....	7
5、 重要公司公告统计 .....	9
6、 风险提示 .....	10

## 图表目录

图 1: 公用事业板块行情回顾 (%) .....	4
图 2: 申万一级行业周涨跌幅 (%) .....	4
图 3: 公用事业各板块周涨跌幅 (%) .....	4
图 4: 环保板块周涨/跌前 5 名 (%) .....	5
图 5: 公用板块周涨/跌前 5 名 (%) .....	5
图 6: 全社会用电量累计值 (亿千瓦时) .....	5
图 7: 全社会用电量当月值 (亿千瓦时) .....	5
图 8: 秦皇岛港动力煤价格走势 (元/吨) .....	5
图 9: 秦皇岛山西产动力末煤 (Q5500K) 平仓价 (元/吨) .....	5
图 10: 环渤海动力煤价格 (Q5500K) (元/吨) .....	6
图 11: 动力煤期货结算价 (元/吨) .....	6
图 12: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) .....	6
图 13: 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) .....	6
图 14: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨) .....	6
图 15: 中国 LNG 出厂价格区域排名 (元/吨) .....	6
图 16: 国内外 LNG 价差 (元/方) .....	7
图 17: 天然气 (美元/百万英热单位) 及原油 (美元/桶) 期货价格 .....	7
图 18: PPP 入库项目金融 (亿元) 及数量 (个) .....	7
图 19: PPP 市场总体成交情况 .....	7
表 1: 2019 年电价降价任务完成大半 .....	3
表 2: 行业指数涨跌情况 .....	4
表 3: 重要公司公告统计 .....	9

## 1、核心观点

国家发改委发布采取第二批措施降低一般工商业电价有关事项通知：

(1) 重大水利工程建设基金征收标准降低 50% 形成的降价空间（市场化交易电量除外），全部用于降低一般工商业电价。(2) 适当延长电网企业固定资产折旧年限，将电网企业固定资产平均折旧率降低 0.5 个百分点；增值税税率和固定资产平均折旧率降低后，重新核定的跨省跨区专项工程输电价格具体见附件，专项工程降价形成的降价空间在送电省、受电省之间按照 1:1 比例分配（与送电省没有任何物理连接的点对网工程降价形成的降价空间由受电省使用）。上述措施形成的降价空间全部用于降低一般工商业电价。(3) 因增值税税率降低到 13%，省内水电企业非市场化交易电量、跨省跨区外来水电和核电企业（三代核电机组除外）非市场化交易电量形成的降价空间，全部用于降低一般工商业电价。(4) 积极扩大一般工商业用户参与电力市场化交易的规模，通过市场机制进一步降低用电成本。

**点评：**

**政策背景：2019 年一般工商业平均电价再降低 10%，全国范围内降低电费约 780 亿元。**《2019 年政府工作报告》提出“清理电价附加收费，降低制造业用电成本，一般工商业平均电价再降低 10%”。我们预测 2019 年一般工商业电价为 0.648 元/千瓦时（同比-10%），全社会用电量 72214 亿千瓦时（同比+5.5%），一般工商业用电占比约 15%，测算出全国范围内降低电费约 780 亿元。2019 年 3 月，国家发改委发布关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知，电网企业增值税税率由 16% 调整为 13% 后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，自 2019 年 4 月 1 日起执行。

**定性分析：第二批降电价措施整体符合预期，火电上网电价未被提及。**第二批降电价措施主要包含四个方向（重大水利工程建设基金征收标准降低 50%、电网企业固定资产平均折旧率降低 0.5 个百分点、水电和核电企业增值税让利、市场机制），均未提及火电企业上网电价调整，整体符合预期。其中，将电网企业固定资产平均折旧率降低 0.5 个百分点，超出预期，但措施合情合理。本次通知要求各地价格主管部门的具体方案于 2019 年 5 月底前发文，于 2019 年 7 月 1 日正式实施。

**定量分析：2019 年降价任务完成大半，剩余部分或主要通过市场机制解决。**我们预测 2019 年全社会用电量 72214 亿千瓦时（同比+5.5%），测算出电网企业增值税让利约 355 亿元，重大水利工程建设基金征收标准降低 50% 形成的降价空间约 77 亿元，跨省跨区专项工程输电价格下降约让利 64 亿元，水电和核电企业增值税让利分别为 45 亿元、20 亿元，合计让利约 561 亿元，占目标值（780 亿元）的比例为 72%，剩余部分或主要通过市场机制解决。

**表1：2019 年电价降价任务完成大半**

措施	让利金额（亿元）
电网企业增值税让利	355
重大水利工程建设基金征收标准降低 50%	77
跨省跨区专项工程输电价格下降	64
水电和核电企业增值税让利	65
合计	561

资料来源：Wind，新时代证券研究所测算

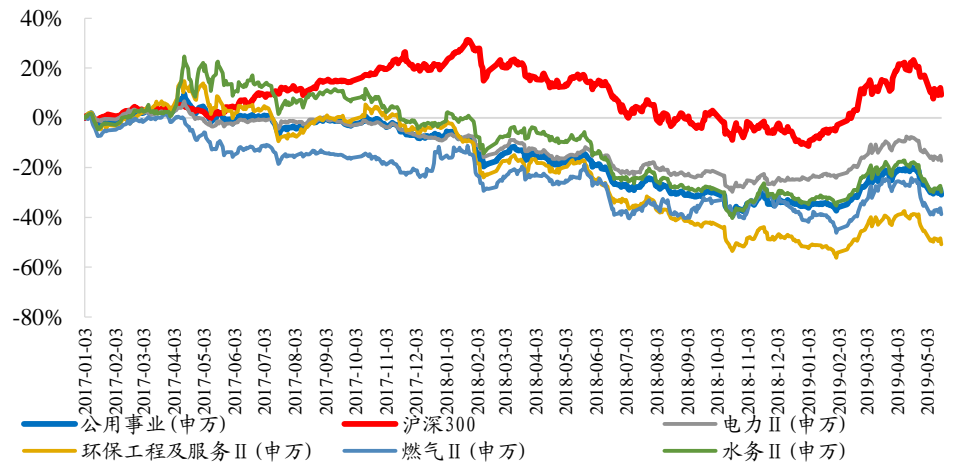
**投资策略：火电企业或享受增值税下调的红利，盈利能力将进一步改善。**我们

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。

## 2、市场行情回顾

本周公用事业（申万）指数下跌 2.75%，沪深 300 指数下跌 2.19%，公用事业板块跑输沪深 300 指数 0.56 个百分点。其中，电力 II（申万）指数下跌 2.15%，水务（申万）II 指数下跌 2.07%，燃气 II（申万）指数下跌 2.53%，环保工程及服务 II（申万）指数下跌 4.66%。

图1：公用事业板块行情回顾（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

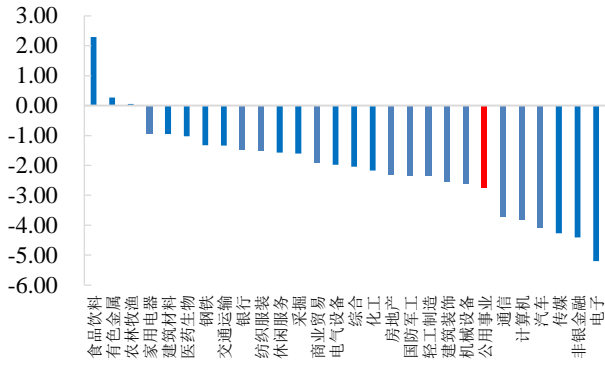
表2：行业指数涨跌情况

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	-2.75	-6.54	-9.62	6.46
000001.SH	上证综指	-1.94	-6.37	-6.74	15.57
399006.SZ	创业板指	-3.59	-8.93	-12.68	18.25
399001.SZ	深圳成指	-2.55	-6.97	-9.15	24.32
000300.SH	沪深 300	-2.19	-6.76	-5.77	21.19

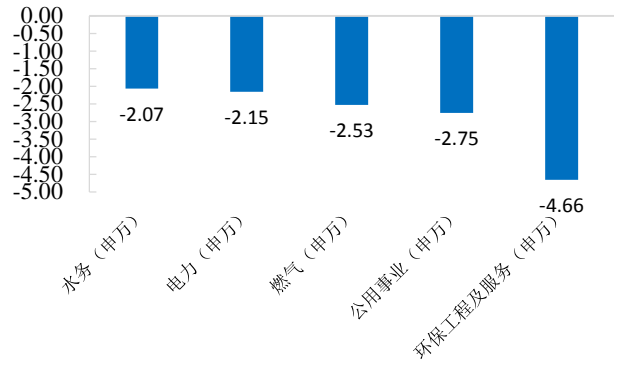
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2：申万一级行业周涨跌幅（%）

图3：公用事业各板块周涨跌幅（%）



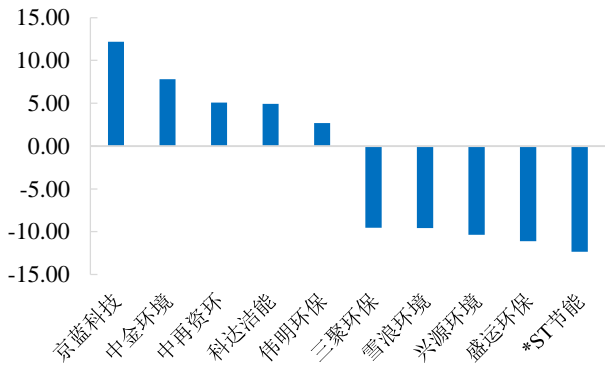
资料来源: Wind, 新时代证券研究所



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

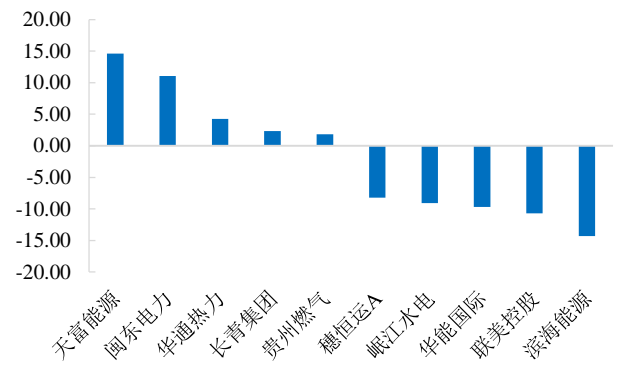
本周环保个股涨幅前5名为: 京蓝科技、中金环境、中再资环、科达洁能、伟明环保, 分别上涨 12.19%、7.79%、5.09%、4.95%、2.70%; 公用个股涨幅前5名为: 天富能源、闽东电力、华通热力、长青集团、贵州燃气, 分别上涨 14.59%、11.08%、4.27%、2.36%、1.83%。

图4: 环保板块周涨/跌前5名(%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

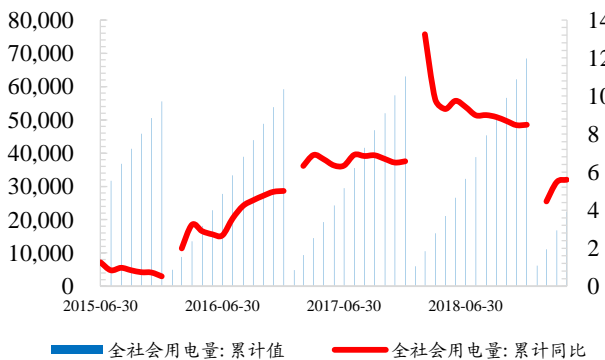
图5: 公用板块周涨/跌前5名(%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

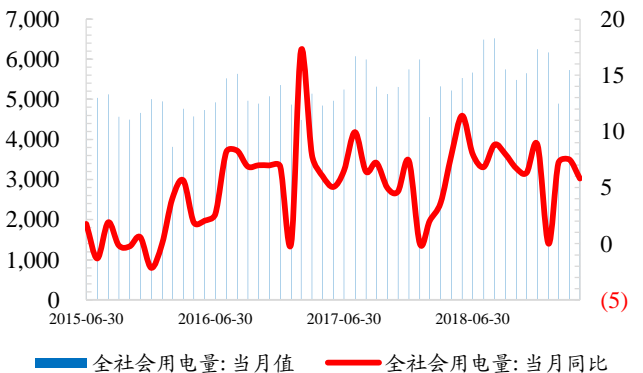
### 3、高频数据跟踪

图6: 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

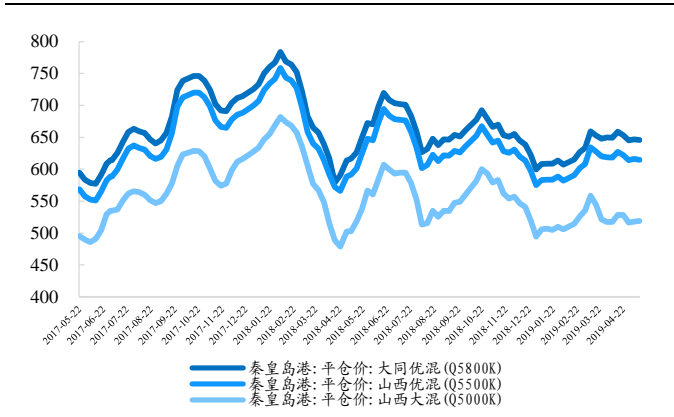
图7: 全社会用电量当月值(亿千瓦时)



资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

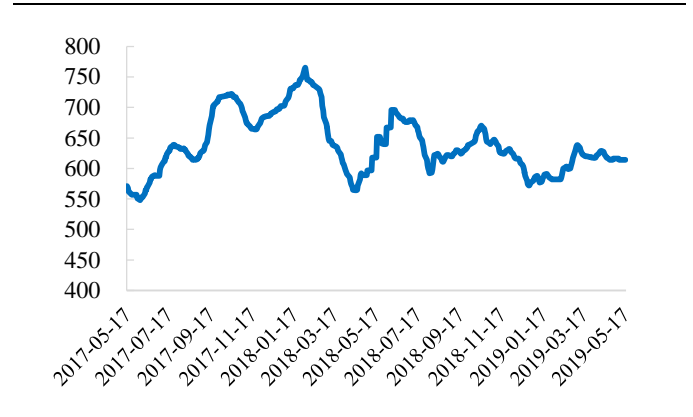
图8: 秦皇岛港动力煤价格走势(元/吨)

图9: 秦皇岛山西产动力末煤(Q5500K)平仓价(元/吨)



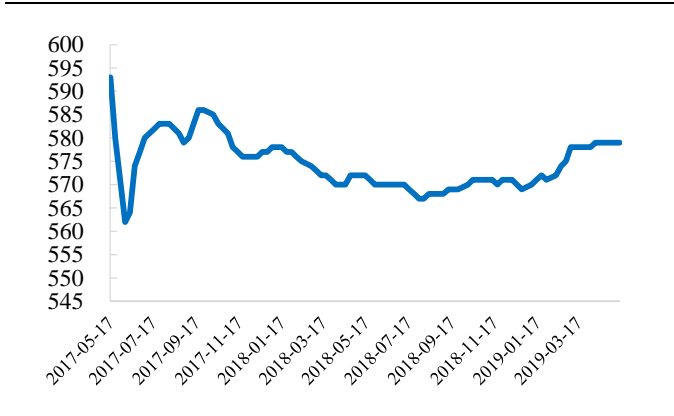
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

吨)



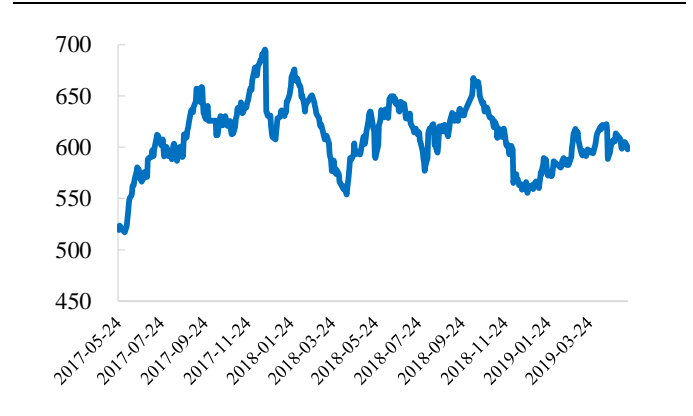
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图10: 环渤海动力煤价格 (Q5500K) (元/吨)



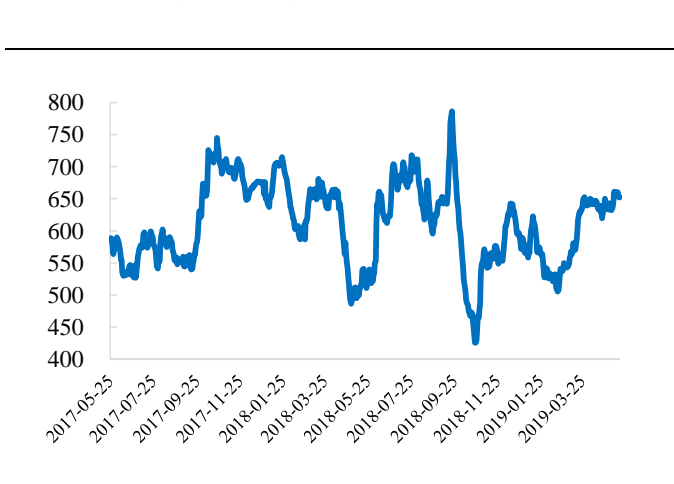
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图11: 动力煤期货结算价 (元/吨)



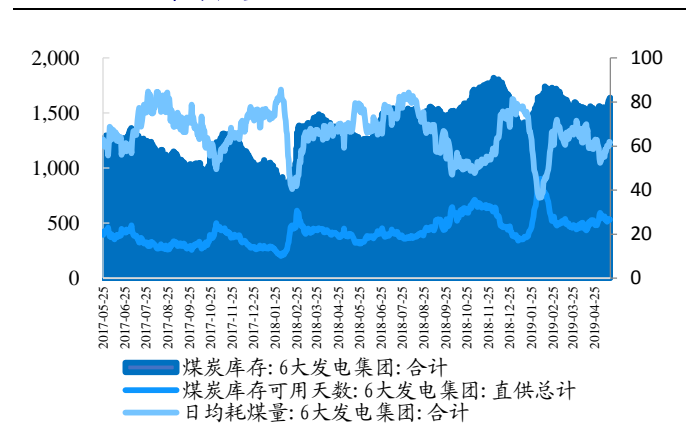
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

图12: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图13: 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)

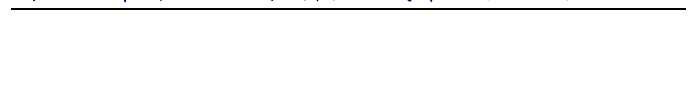


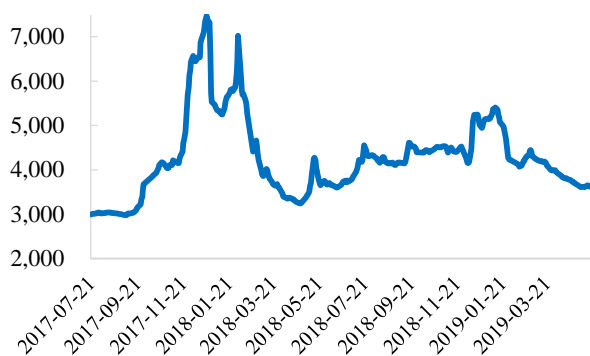
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图14: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)

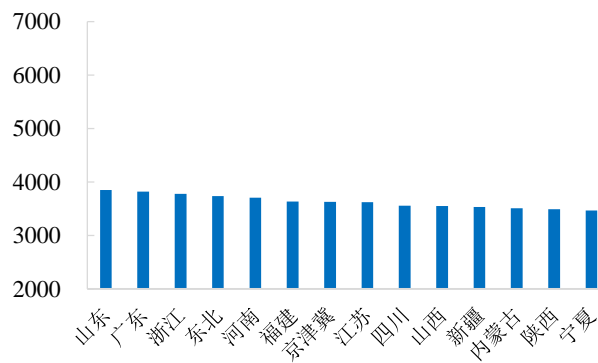


图15: 中国 LNG 出厂价格区域排名 (元/吨)





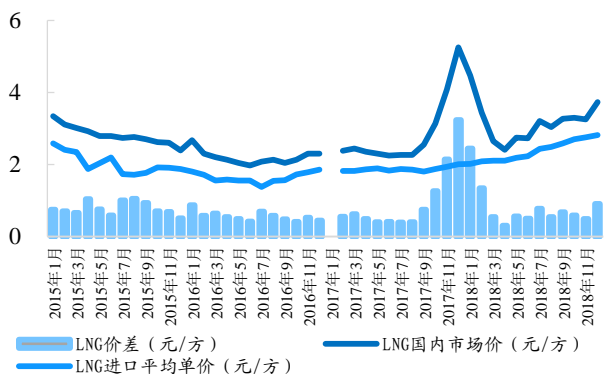
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所



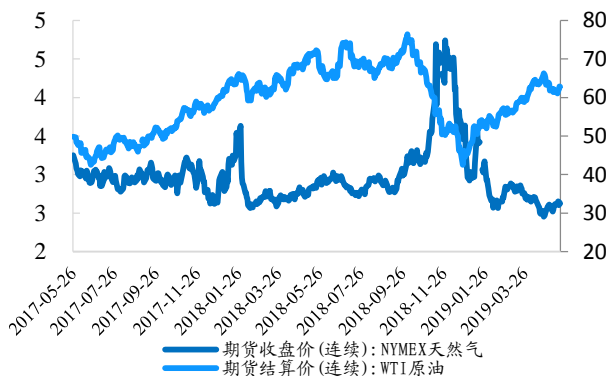
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图16: 国内外 LNG 价差 (元/方)

图17: 天然气 (美元/百万英热单位) 及原油 (美元/桶) 期货价格



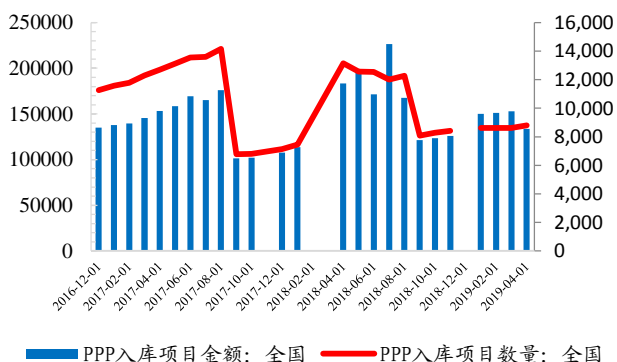
资料来源: Wind, 新时代证券研究所



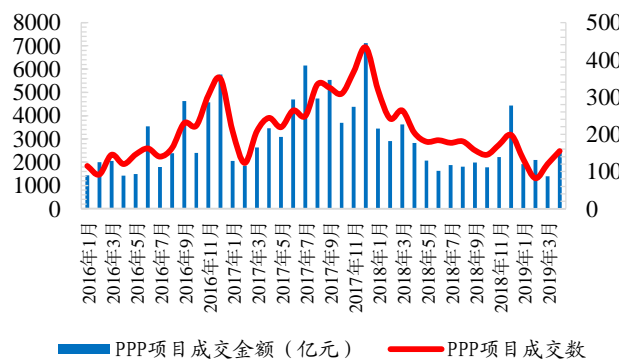
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图18: PPP 入库项目金融 (亿元) 及数量 (个)

图19: PPP 市场总体成交情况



资料来源: Choice, 财政部, 新时代证券研究所



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

- 【国家发改委发布关于降低一般工商业电价的通知】《通知》明确主要降价措施: (1) 重大水利工程建设基金征收标准降低 50% 形成的降价空间全部用于降低一般工商业电价; (2) 延长电网企业固定资产折旧年限, 将电网企业固定资

产平均折旧率降低 0.5 个百分点；（3）增值税税率降低带来的降价空间全部用于降低一般工商电价；（4）扩大一般工商业用户参与电力市场化交易的规模。

（国家发改委：[http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201905/t20190515\\_936212.html](http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201905/t20190515_936212.html)）

- **【国家发改委、国家能源局发布了关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知】**《通知》确定了各省级区域的可再生能源电量在电力消费中的占比目标，即“可再生能源电力消纳责任权重”，包括总量消纳责任权重和非水电消纳责任权重。对各省级行政区域确定应达到的电力消费中最低可再生能源电量比重，将其作为最低消纳责任权重，按超过最低消纳责任权重一定幅度确定激励性消纳责任权重。

（国家发改委：<http://zfxgk.ndrc.gov.cn/web/iteminfo.jsp?id=16176>）

- **【国家统计局公布 2019 年 4 月份能源生产情况】**2019 年 4 月份，规模以上工业原煤、天然气和电力生产略有放缓，煤油气进口快速增长。原煤产量 2.9 亿吨，同比增长 0.1%。生产天然气 141 立方米，同比增长 7.9%，进口天然气 765 万吨，同比增长 12.2%。发电 5440 亿千瓦时，同比增长 3.8%，其中火电同比下降 0.2%，上月增长 1.0%；水电持续发力，增长 18.2%；核电增长 28.8%；太阳能发电增长 13.4%；风电增长 1.0%。

（国家统计局：[http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201905/t20190515\\_1665024.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201905/t20190515_1665024.html)）

- **【国家能源局发布 2019 年 4 月份全社会用电量】**2019 年 4 月份全社会用电量 5534 亿千瓦时，同比增长 5.8%。第一产业用电量 57 亿千瓦时，同比增长 4.2%；第二产业用电量 3852 亿千瓦时，同比增长 4.0%；第三产业用电量 864 亿千瓦时，同比增长 10.5%；城乡居民生活用电量 761 亿千瓦时，同比增长 10.5%。2019 年 1-4 月全社会用电量累计 2.23 万亿千瓦时，同比增长 5.6%，三大产业和城乡居民用电量同比分别增长 6.1%、3.2%、10.3%和 10.9%。

（国家能源局：[http://www.nea.gov.cn/2019-05/16/c\\_138063559.htm](http://www.nea.gov.cn/2019-05/16/c_138063559.htm)）

- **【生态环境部：关于推荐环境综合治理托管服务模式试点项目的通知】**生态环境部发布《关于推荐环境综合治理托管服务模式试点项目的通知》，通过开展环境综合治理托管服务模式试点，创新治理模式，探索多环境介质污染协同增效治理机制；创新政策引导，探索生态环境治理工程项目统筹实施与长效监管机制；打通实施路径，探索多元投资、环境绩效考核、按效付费共同作用新机制。小城镇环境综合治理托管服务模式试点申报主体为市（县、区）人民政府，实施主体为小城镇政府或相关部门。园区环境综合治理托管服务模式试点申报主体与实施主体为园区管委会。依托项目已落地实施的地区，鼓励地方政府与试点依托项目承担单位联合申报与实施，政府或园区管委会为联合体牵头方。试点市（县、区）政府及园区管委会依托当地的环境综合治理项目侧重政策机制创新工作；试点项目承担单位侧重项目实施模式创新工作。

（北极星大气网：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190516/980908.shtml>）



- 【中办、国办印发《国家生态文明试验区（海南）实施方案》】中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《国家生态文明试验区（海南）实施方案》，并发出通知，要求有关地区和部门结合实际认真贯彻落实。其战略定位是：生态文明体制改革样板区、陆海统筹保护发展实践区、生态价值实现机制试验区、清洁能源优先发展示范区。

（中国政府网：

[http://www.gov.cn/zhengce/2019-05/12/content\\_5390904.htm?tdsourcetag=s\\_pcqq\\_aiomsg](http://www.gov.cn/zhengce/2019-05/12/content_5390904.htm?tdsourcetag=s_pcqq_aiomsg)）

## 5、重要公司公告统计

表3: 重要公司公告统计

时间	公司名称	公告详情
2019年5月13日	维尔利	本次拟公开发行总额不超过12亿元（含本数）可转换为本公司A股股票的可转换公司债券。
	博世科	本次公开增发的股份数量为不超过7,000万股，拟募集资金总额为不超过7.10亿元（含发行费用），扣除发行费用后计划投资于北部湾资源再生环保服务中心项目（一期）与湖南博世科环保产业园（二期）基地建设项目，并补充流动资金，计划总投资额8.44亿元。
	高能环境	公司二级控股子公司岳阳锦能环境绿色能源有限公司拟与岳阳市城市管理和综合执法局签订《岳阳市生活垃圾焚烧发电工程BOT项目合同》，项目设计总规模为2,000吨/日（其中，近期工程处理规模为1,200吨/日）的垃圾焚烧处理能力，项目特许经营期为30年，概算投资为5.92亿元人民币（近期工程），实际投资额以项目公司实际投入并经同级政府财政或审计部门的审计结论为准。
2019年5月14日	雪迪龙	公司于2017年12月27日公开发行了520万张可转换公司债券（债券简称“迪龙转债”，债券代码：“128033”）。本次调整前“迪龙转债”转股价格为9.03元/股，本次调整后“迪龙转债”转股价格为8.93元/股，转股价格调整生效日期为2019年5月23日。
	维尔利	公司与中广核节能产业发展有限公司、公司全资子公司杭州能源环境工程有限公司就有关生物质天然气综合利用项目的合作签订了《突泉农业废弃物产天然气项目合作协议》，三方决定以兴安盟突泉农业废弃物产天然气项目为起点建立合作关系。
	久吾高科	公司董事会第十九次会议审议通过《关于公司与河北首朗新能源科技有限公司关联交易的议案》，同意公司与河北首朗新能源科技有限公司签署《污水处理新建MBR单元承包合同》、《污水处理臭氧催化氧化单元承包合同》和《污水处理新建活性炭生物滤池单元承包合同》等三份合同，合同金额共计765万元。
2019年5月15日	高能环境	公司发行的“高能转债”转股价格于2019年5月23日由9.38元/股调整为9.33元/股。
	博世科	公司和贺州市城市管理局签订了《贺州市城区主次干道清扫保洁、垃圾清运、中转站及公厕管护、垃圾填埋场运营等作业市场化服务采购项目合同》，每年环卫作业服务费为5796.60万元，服务期为10年，共计5.80亿元。
	沃施股份	公司拟发行2125.49万股股份购买沃晋能源增资后的41%股权，从而间接购买中海沃邦11.15%的股权，发行价格28.70元/股。
2019年5月16日	伟明环保	公司签署闽清县生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议，总投资约人民币2.41亿元，项目采用BOT的合作模式，合作期为30年（含建设期）。
	长青集团	公司子公司宾县生物质收到黑龙江发展改革委对宾县长青生物质热电联产项目的核准批复，项目总投资4.27亿元。
	深圳能源	公司子公司中标河北省威县生活垃圾焚烧发电项目特许经营权项目，项目规模2000吨/日（一期800吨/日），配套装机18MW，垃圾处置费70.80元/吨，特许经营权期限30年。
2019年5月17日	华测检测	鉴于公司首期员工持股计划存续期至2019年6月18日，基于对公司未来发展的信心及公司股票价值

的判断，存续期在原定终止日的基础上延长至 2021 年 8 月 18 日；本次延期后，不再设锁定期；本次员工持股计划决定取消已离职持有人参与资格，同时新增曾啸虎等核心管理人员。

公司子公司嘉禾环境签订《嘉禾县黑臭水体整治及配套设施建设 PPP 项目合同》，其中黑臭水体整治联泰环保工程建设期 2 年，运营维护期 13 年，城乡污水处理工程建设期 1 年，维护期 29 年，项目预期投资 18.69 亿元。

节能风电 公司投资建设中节能原平长梁沟 10 万千瓦风电场项目和东方华路德令哈 20 万千瓦风电场项目，总投资额 23.7 亿元。

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	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕莅琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	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/>