

2019年4月全社会用电量同比增长5.8%，火电配置价值提升

——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:

2019年4月全国全社会用电量为5534亿千瓦时，同比增长5.8%，环比下降1.7pct。其中，第二产业用电量为3852亿千瓦时，同比增长4.0%，环比下降2.3pct，是全国全社会用电量环比放缓的主要原因。2019年4月全国规模以上工业增加值同比增长5.4%，环比回落3.1个百分点，表明工业活动放缓，是第二产业用电量下滑的主要原因。与此同时，2019年4月第三产业及城乡居民生活用电量增速均达到两位数增长，势头仍然强劲。

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。我们认为，随着第二批降电价措施出台，火电标杆电价下调的风险很低，有望享受增值税下调的红利，盈利能力将进一步改善，受益标的：华能国际。

● 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0.96%，沪深300指数下跌1.50%，公用事业板块跑赢沪深300指数0.54个百分点。其中，电力II(申万)指数下跌0.35%，水务(申万)II指数下跌1.23%，燃气II(申万)指数下跌1.18%，环保工程及服务II(申万)指数下跌2.50%。

● 行业动态与最新政策:

【国家能源局发布2019年1-4月份全国电力工业统计数据】

【国家发改委发布关于完善风电上网电价政策的通知】

● **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。

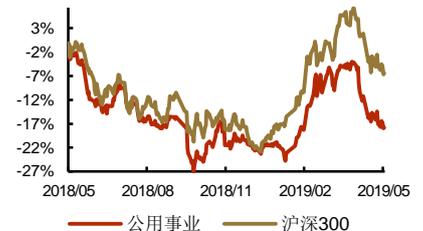
重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-05-26 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000968.SZ	蓝焰控股	10.72	0.7	0.74	0.85	15.31	14.49	12.61	推荐
300388.SZ	国祯环保	8.99	0.51	0.74	1.03	17.63	12.15	8.73	推荐
600011.SH	华能国际	6.17	0.36	0.44	0.51	17.14	14.02	12.1	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	14.81	1.14	1.17	1.43	12.99	12.66	10.36	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

《第二批降电价措施出台，火电受益最深》2019-05-19

《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

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	8
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 (%)	5
图 3: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)	5
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)	6
图 9: 秦皇岛山西产动力末煤 (Q5500K) 平仓价 (元/吨)	6
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)	7
图 15: 中国 LNG 出厂价格区域排名 (元/吨)	7
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: 全国电力工业统计数据一览表	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

国家能源局发布 2019 年 1-4 月份全国电力工业统计数据，2019 年 1-4 月份，6000 瓦及以上电厂发电装机容量为 18.22 亿千瓦，其中水电 3.07 亿千瓦，火电 11.47 亿千瓦，核电 0.46 亿千瓦，风电 1.90 亿千瓦；全国发电设备累计平均利用小时数 1217 小时，其中水电 959 小时，火电 1413 小时，核电 2258 小时，风电 767 小时；新增发电装机容量 2336 万千瓦，其中水电 74 万千瓦，火电 1037 万千瓦，核电 125 万千瓦，风电 550 万千瓦。

表1：全国电力工业统计数据一览表

指标名称	计算单位	2019年3月		2019年4月		2019年1-4月累计	
		绝对量	增长	绝对量	增长	绝对量	增长
全国全社会用电量	亿千瓦时	5732	7.5	5534	5.8	22329	5.6
其中：第一产业用电量	亿千瓦时	50	3.9	57	4.2	217	6.1
第二产业用电量	亿千瓦时	3884	6.3	3852	4.0	14792	3.2
工业用电量	亿千瓦时	3830	6.1	3784	3.8	14519	3.0
第三产业用电量	亿千瓦时	869	9.9	864	10.5	3728	10.3
城乡居民生活用电量	亿千瓦时	930	10.6	761	10.5	3591	10.9
6000千瓦及以上电厂发电装机容量	万千瓦					182214	6.0
其中：水电	万千瓦					30740	2.4
火电	万千瓦					114722	3.7
核电	万千瓦					4591	24.3
风电	万千瓦					18964	12.1
全国发电设备累计平均利用小时	小时					1217	-4
其中：水电	小时					959	114
火电	小时					1413	-13
核电	小时					2258	-29
风电	小时					767	-46
新增发电装机容量	万千瓦					2336	-679
其中：水电	万千瓦					74	-61
火电	万千瓦					1037	161
核电	万千瓦					125	12
风电	万千瓦					550	-47

资料来源：国家能源局，新时代证券研究所；注：全社会用电量指标是全口径数据。

点评：

2019年4月全国全社会用电量环比放缓，三产及居民增速仍然强劲。2019年4月全国全社会用电量为5534亿千瓦时，同比增长5.8%，环比下降1.7pct。其中，第二产业用电量为3852亿千瓦时，同比增长4.0%，环比下降2.3pct，是全国全社会用电量环比放缓的主要原因。2019年4月全国规模以上工业增加值同比增长5.4%，环比回落3.1个百分点，表明工业活动放缓，是第二产业用电量下滑的主要原因。与此同时，2019年4月第三产业及城乡居民生活用电量增速均达到两位数增长，势头仍然强劲。

第二批降电价措施出台，火电标杆电价无忧。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

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。

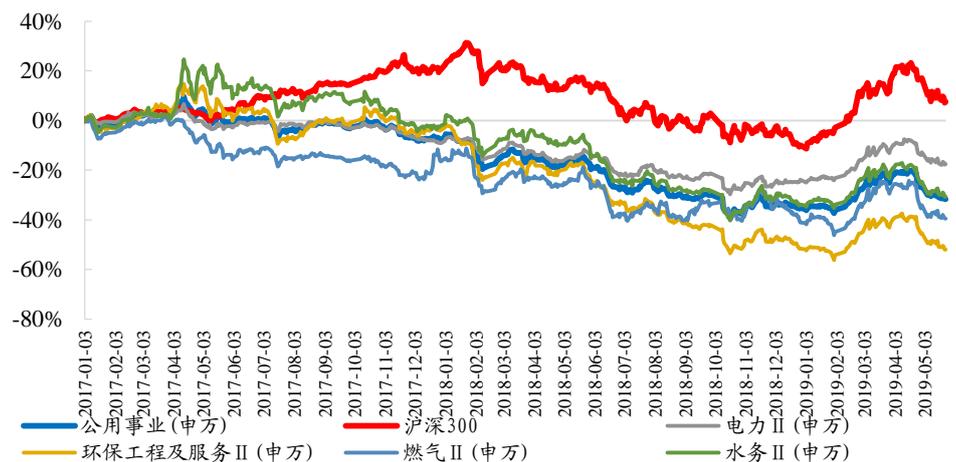
煤电优化升级稳步推进，火电优质产能受益。国家发改委印发《关于做好2019年重点领域化解过剩产能工作的通知》，要求巩固去产能成果，淘汰关停不达标的落后煤电机组（含燃煤自备机组）等。我们认为，煤电的去产能，对整个电力行业供需有积极的改善作用，未来有望提升优质火电产能的利用效率，龙头公司是主要受益者。

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0.96%，沪深300指数下跌1.50%，公用事业板块跑赢沪深300指数0.54个百分点。其中，电力II（申万）指数下跌0.35%，水务（申万）II指数下跌1.23%，燃气II（申万）指数下跌1.18%，环保工程及服务II（申万）指数下跌2.50%。

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

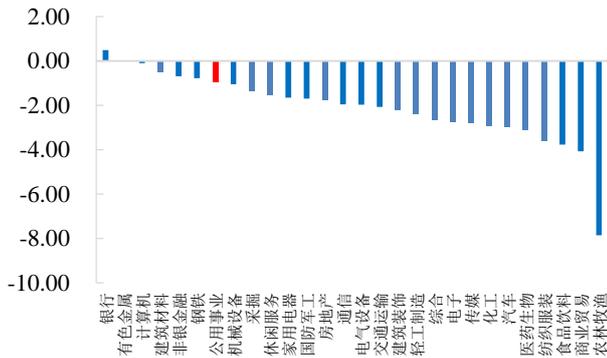
表2：行业指数涨跌情况

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	-0.96	-7.44	-10.49	5.44

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	当月至今 (%)	当季至今 (%)	YTD (%)
000001.SH	上证综指	-1.02	-7.32	-7.69	14.40
399006.SZ	创业板指	-2.37	-11.09	-14.75	15.45
399001.SZ	深圳成指	-2.48	-9.28	-11.41	21.23
000300.SH	沪深 300	-1.50	-8.16	-7.19	19.37

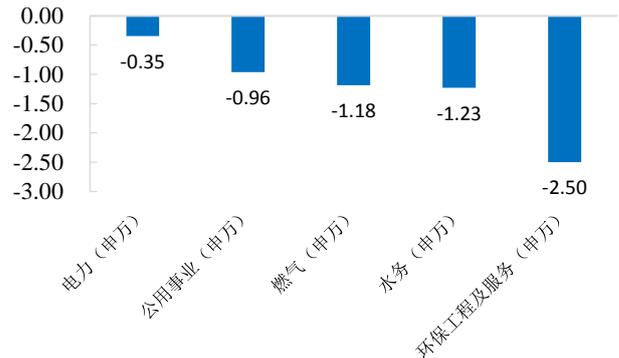
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图2: 申万一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

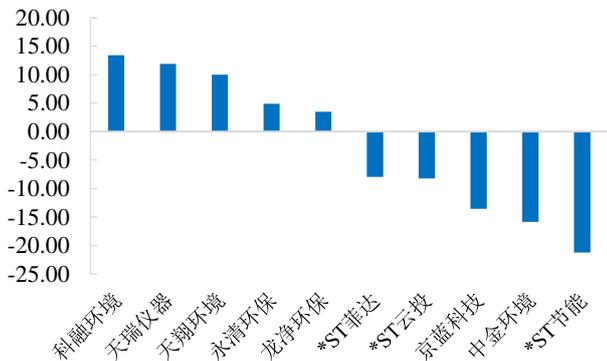
图3: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

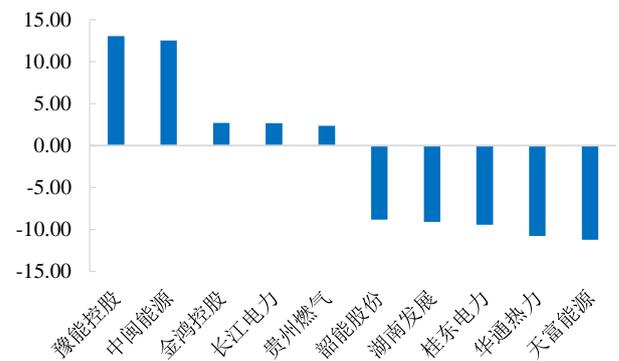
本周环保个股涨幅前 5 名为: 科融环境、天瑞仪器、天翔环境、永清环保、龙净环保, 分别上涨 13.42%、11.90%、10.03%、4.92%、3.52%; 公用个股涨幅前 5 名为: 豫能控股、中闽能源、金鸿控股、长江电力、贵州燃气, 分别上涨 13.05%、12.50%、2.69%、2.66%、2.36%。

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 (%)

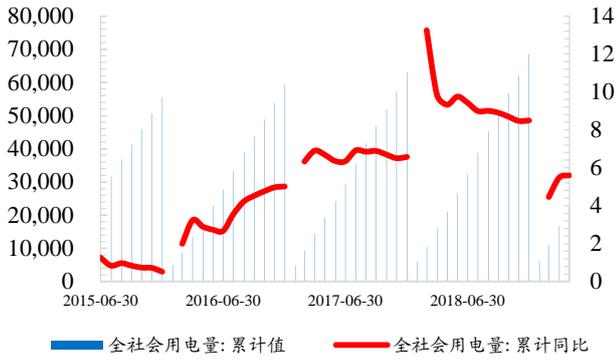


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

3、高频数据跟踪

图6: 全社会用电量累计值 (亿千瓦时)

图7: 全社会用电量当月值 (亿千瓦时)



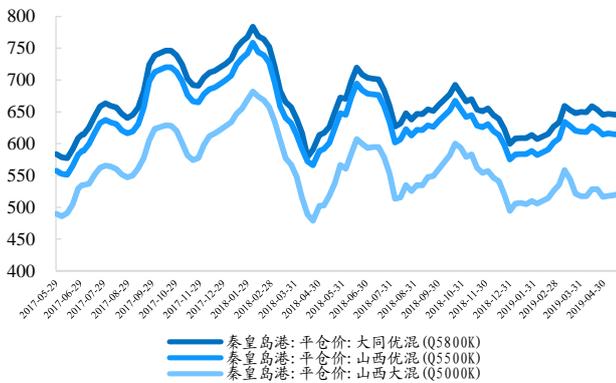
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图8: 秦皇岛港动力煤价格走势(元/吨)



资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

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

图10: 环渤海动力煤价格(Q5500K)(元/吨)



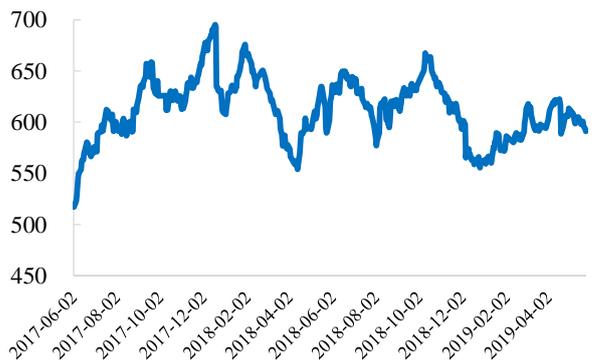
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图11: 动力煤期货结算价(元/吨)



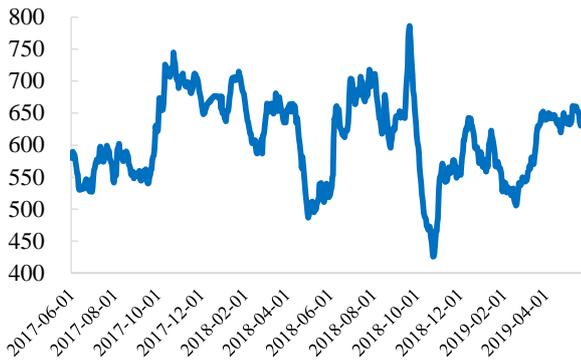
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图12: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)

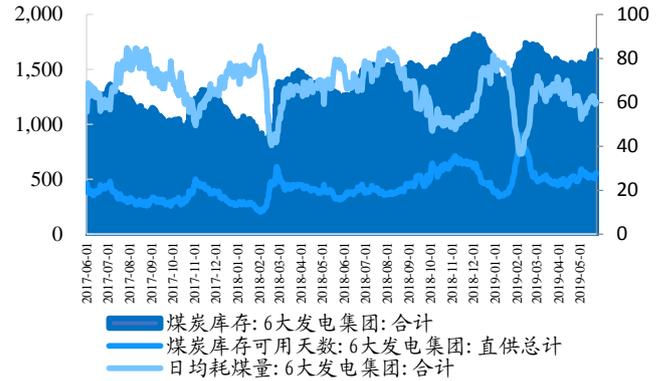


资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

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)

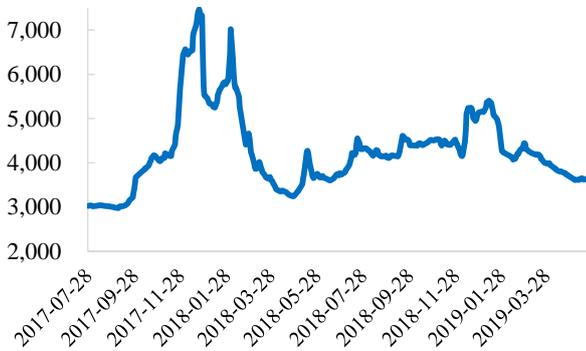


资料来源: Wind, 新时代证券研究所



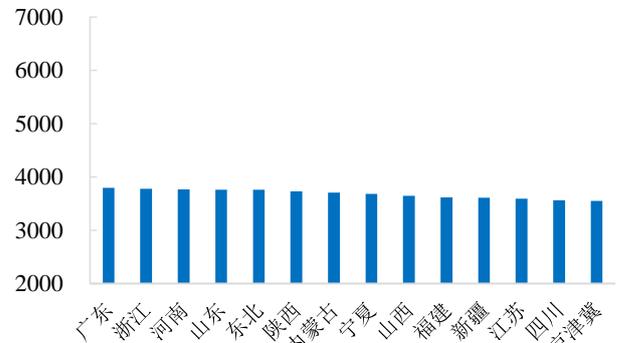
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图14: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)



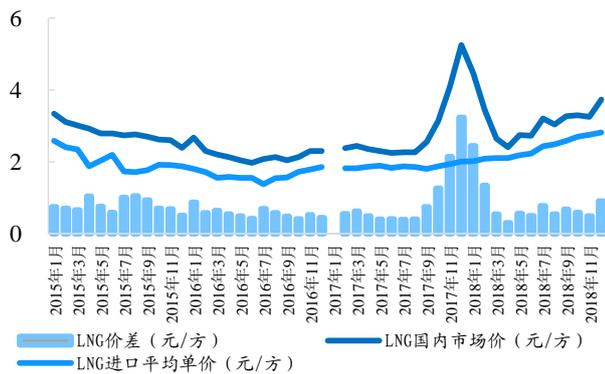
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图15: 中国 LNG 出厂价格区域排名 (元/吨)



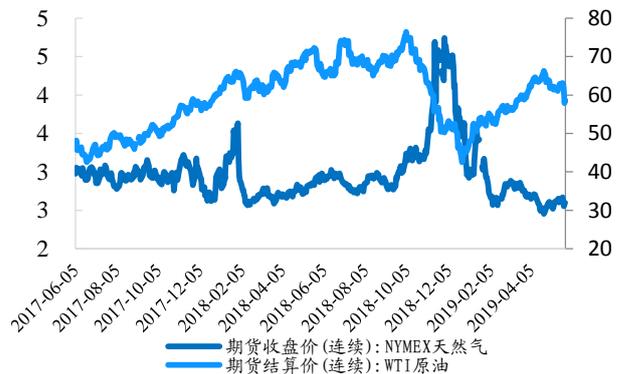
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图16: 国内外 LNG 价差 (元/方)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图17: 天然气 (美元/百万英热单位) 及原油 (美元/桶) 期货价格



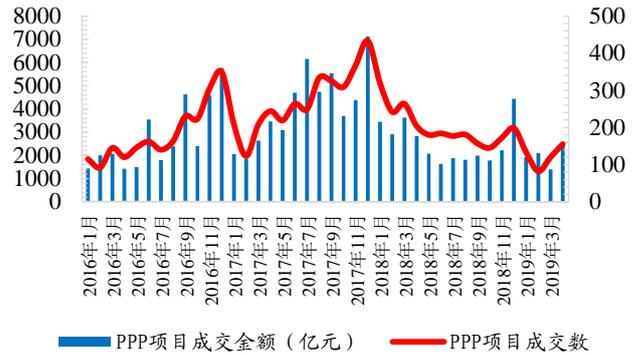
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

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

- **【国家能源局发布2019年1-4月份全国电力工业统计数据】**2019年1-4月份,6000瓦及以上电厂发电装机容量为18.22亿千瓦,其中水电3.07亿千瓦,火电11.47亿千瓦,核电0.46亿千瓦,风电1.90亿千瓦;全国发电设备累计平均利用小时数1,217小时,其中水电959小时,火电1,413小时,核电2,258小时,风电767小时;新增发电装机容量2,336万千瓦,其中水电74万千瓦,火电1,037万千瓦,核电125万千瓦,风电550万千瓦。

(国家能源局: http://www.nea.gov.cn/2019-05/20/c_138074222.htm)

- **【国家发改委发布关于完善风电上网电价政策的通知】**《通知》指出,2019年I~IV类资源区新核准陆上风电指导价分别调整为每千瓦时0.34元、0.39元、0.43元、0.52元(含税、下同);2020年指导价分别调整为每千瓦时0.29元、0.34元、0.38元、0.47元。指导价低于当地燃煤机组标杆上网电价的地区,以燃煤机组标杆上网电价作为指导价。2019年新核准近海风电指导价调整为每千瓦时0.8元,2020年调整为每千瓦时0.75元。新核准近海风电项目通过竞争方式确定的上网电价,不得高于上述指导价。上述规定自2019年7月1日起执行。

(国家发改委: http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201905/t20190524_936691.html)

- **【京津冀签署水生态环境治理合作共建协议】**京津冀三地排水部门在雄安新区召开排水和污水处理运营管理技术经验交流会,并签署了《“京津冀”水生态环境治理合作共建框架协议书》。京津冀三地排水部门决定,建立重大水污染(疫情)事故排水应急联动机制、汛期天气预警及排水应急抢险装备联动机制、水务行业相关标准规范统一及工种的技术等级鉴定与培训等联动机制,并在框架协议基础上,联合天津创业环保集团股份有限公司等七家地域骨干运营单位发出“京津冀”水生态环境治理合作共建倡议。

(中国水网: <http://www.h2o-china.com/news/291850.html>)

- 【生态环境部公布 2019 年 4 月全国“12369”环保举报办理情况】2019 年 4 月，全国“12369 环保举报联网管理平台”共接到环保举报 46967 件，环比增长 3.2%，同比降低 14.2%。从污染类型来看，4 月大气污染举报较多，占举报总量的 48.1%，噪声污染、水污染、固废污染、生态破坏和辐射污染举报分别占 41.1%、16.2%、6.6%、2.5%和 0.9%，其中大气污染占比相比上月下降了 4 个百分点，噪声污染占比相比上月上涨了 3 个百分点。

(生态环境部:

http://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk15/201905/t20190521_703565.html)

- 【四川 2019 年丰水期外送电结算价格：按照上网电价挂牌价减 1.3 分/千瓦时后进行结算】《通知》指出国网四川省电力公司继续按 2018 年中长期水电外送电价结算方式与电厂结算,即上网电价挂牌价减去 1.3 分/千瓦时后进行结算。发改委将中长期外送产生的 1.3 分/千瓦时价差收入用于统筹安排解决有关电价矛盾。

(四川省发改委:

http://fgw.sc.gov.cn/sfgw/jgtzgg/2019-05/17/content_1a574eedf18f45249bdf5e53dfd86995.shtml)

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20日	金圆股份	公司控股子公司新金叶以 1.42 亿元的价格收购江西汇盈 100%股权，江西汇盈为资源化综合利用企业，地处江西省上饶市铅山县，已于 2019 年 4 月 18 日取得危废许可证，核准经营规模为 13.27 万吨/年。
	华测检测	公司决定向 9 名激励对象授予 470 万份股票期权,约占本激励计划草案公告时公司总股本 16.58 亿股的 0.28%，行权价格 9.23 元/股，授予日为 2019 年 5 月 20 日。
	瀚蓝环境	公司终止投资里水河流域治理项目，并向非关联方转让由全资子公司佛山市南海瀚蓝污水处理投资有限公司持有的蓝湾公司 90%股权。全资子公司瀚蓝固废以 3700 万元人民币收购瑞曼迪斯持有的瀚瑞公司 49%股权，收购完成后，瀚瑞公司成为公司全资子公司。
	盈峰环境	公司将所持有专风实业不超过 45%的股权分别拟转让给专风实业的管理层曹国路先生、李德义先生、绍兴和盈企业管理合伙企业(有限合伙)，专风实业整体估值 3.5 亿元。本次交易完成后，公司持有专风实业不低于 55%股权。
2019年5月21日	三聚环保	公司拟将全资子公司北京三聚绿源有限公司的 30%股权作价转让给北京市海淀区国有资产投资经营有限公司(直接持有三聚环保 5.24%股权)，本次交易完成后，三聚绿源将成为公司控股子公司，公司持有其 70%的股权，海淀区国有资产投资经营有限公司持有其 30%股权。
	佛燃股份	佛山市燃气集团股份有限公司总裁黄一村先生基于对公司价值的高度认可以及对公司未来发展的信心，使用个人自有资金以集中竞价交易方式在二级市场买入公司股票 1 万股，成交均价 15.04 元，增持后持股比例 0.0018%。
2019年5月22日	长江电力	公司发行短期融资券“19 长电 CP002”(代码: 041900202)，发行额 25 亿元，期限 366 日，发行利率 3.23%。
	高能环境	公司与山东大成农化有限公司、沈阳化工研究院设计工程有限公司签订《山东大成农化有限公司第二期土壤修复项目 A-2 区土壤及地下水修复工程承包合同》，合同金额 13,675 万元，工期为 320 天。
	先河环保	公司子公司广州市云景信息科技有限公司注册资本为人民币 1000 万元，公司持有其 47.12%股权。公司拟将持有广州云景 47.12%的股权以人民币 1500 万元的价格转让给李毓勤。本次交易完成后，公司

不再持有广州云景股权，本次股权转让将导致公司合并报表范围变更。

	博世科	公司拟引进国有战略投资者广西环保产业投资集团有限公司，并与其签署了战略合作框架协议。双方将在广西区内的污水处理、土壤修复、固体废物处置、垃圾处置等领域展开深入合作。
2019年5月23日	绿城水务	证监会核准绿城水务非公开发行不超过14716.22万股新股。自核准发行之日起6个月内有效。
	天瑞仪器	公司中标雅安市城镇污水处理设施建设PPP项目，总投资额14.15亿元，特许经营权的期限30年，其中建设期2年。
	首创股份	北京国资委同意公司公开向原股东配售不超过170563.45万股股份的方案。按照本次公开配售170563.45万股计算，配股完成后，公司总股本变更为739108.27万股。
2019年5月24日	科达洁能	科达洁能控股子公司安徽科达洁能股份有限公司及河南科达东大国际工程有限公司获得鄂托克旗建元煤化科技有限责任公司清洁燃气工程项目订单，工程承包范围为7台套60kNm ³ /h高温涡旋式流化床清洁煤气化系统。
	龙马环卫	公司中标瑞金市城区环境卫生保洁服务一体化工作项目，项目合作期限8年，合同总金额5.62亿元，合同年化金额0.7亿元。

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	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：lvyuqi@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/>