

垃圾分类获得支持，高库存制约动力煤短期价格

——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：

电力：本周6大发电集团日均耗煤为63.21万吨，周环比上涨7.86万吨，火电需求有所回升。同时，电厂持续补库存，库存处于高位，6大发电集团煤炭库存为1758.53万吨，周环比上涨9.90万吨，导致电厂对国内动力煤采购的意愿比较低。动力煤市场整体供需两弱，短期价格弱势。展望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。

环保：习总书记对垃圾分类工作作出重要指示，强调：“实行垃圾分类，关系广大人民群众生活环境，关系节约使用资源，也是社会文明水平的一个重要体现”。我们认为，此次垃圾分类获得支持，彰显了垃圾分类建设的迫切性和重要性。垃圾分类的推行，将推动整个固废产业链的发展提速，未来预计主要有以下几点变化：（1）环卫装备和环卫运营行业直接受益，市场将加速释放；（2）垃圾分类产业链下方的子行业将更加精细化，主要体现在湿垃圾市场的扩容，生活垃圾焚烧的热值提高，垃圾回收市场的效率提高等。

● 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2.86%，沪深300指数下跌1.79%，公用事业板块跑输沪深300指数1.06个百分点。其中，电力Ⅱ（申万）指数下跌1.85%，水务（申万）Ⅱ指数下跌2.78%，燃气Ⅱ（申万）指数下跌6.41%，环保工程及服务Ⅱ（申万）指数下跌4.50%。

● 行业动态与最新政策：

【习近平对垃圾分类工作作出重要指示】

【《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》】

【国务院常务会议通过《固体废物污染防治法（修订草案）》】

● 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。

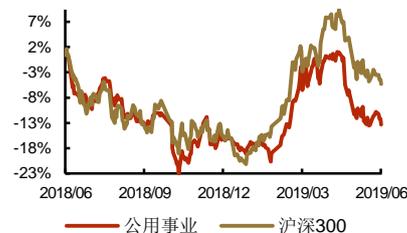
重点推荐标的的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-06-09 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000968.SZ	蓝焰控股	12.68	0.7	0.74	0.85	18.11	17.14	14.92	推荐
300388.SZ	国祯环保	8.89	0.51	0.74	1.03	17.43	12.01	8.63	推荐
600011.SH	华能国际	6.66	0.36	0.44	0.51	18.5	15.14	13.06	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	15.13	1.14	1.17	1.43	13.27	12.93	10.58	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

《山西开展能源革命综改试点，动力煤价格弱势》2019-06-02

《2019年4月全社会用电量同比增长5.8%，火电配置价值提升》2019-05-26

《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

目 录

1、 核心观点	3
1.1、 电力：高库存制约动力煤短期价格，6大发电集团日均耗煤有所回升	3
1.2、 环保：垃圾分类获得支持，关注固废产业链的投资机会	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	9

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： 行业指数涨跌情况	4
表 2： 重要公司公告统计	9

1、核心观点

1.1、电力：高库存制约动力煤短期价格，6大发电集团日均耗煤有所回升

截至2019年6月6日，秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价为591元/吨，周环比下降3元/吨。截至2019年6月7日，6大发电集团煤炭库存为1758.53万吨，周环比上涨9.90万吨；库存可用天数为27.82天，周环比下降3.77天；日均耗煤为63.21万吨，周环比上涨7.86万吨。

点评：供给端：榆林市能源局在全市煤矿复工复产过程中，将继续进行“回头看”检查，在一定程度上影响煤矿生产，供给端中短期仍然偏弱。消费端：本周6大发电集团日均耗煤为63.21万吨，周环比上涨7.86万吨，火电需求有所回升。同时，电厂持续补库存，库存处于高位，6大发电集团煤炭库存为1758.53万吨，周环比上涨9.90万吨，导致电厂对国内动力煤采购的意愿比较低。动力煤市场整体供需两弱，短期价格弱势。

投资策略：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。

1.2、环保：垃圾分类获得支持，关注固废产业链的投资机会

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平对垃圾分类工作作出重要指示。习总书记强调，实行垃圾分类，关系广大人民群众生活环境，关系节约使用资源，也是社会文明水平的一个重要体现。

点评：早在2016年12月，习总书记主持召开中央财经领导小组会议研究普遍推行垃圾分类制度，强调要加快建立分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的垃圾处理系统，形成以法治为基础、政府推动、全民参与、城乡统筹、因地制宜的垃圾分类制度，努力提高垃圾分类制度覆盖范围。我们认为，此次垃圾分类再次获得支持，彰显了垃圾分类建设的迫切性和重要性。

根据《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》，自2019年起在全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作。通知要求到2020年，46个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统。其他地级城市实现公共机构生活垃圾分类全覆盖，至少有1个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。到2022年，各地级城市至少有1个区实现生活垃圾分类全覆盖，其他各区至少有1个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。到2025年，全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。

我们认为，垃圾分类的推行，将推动整个固废产业链的发展提速，未来预计主要有以下几点变化：（1）垃圾分类最直接的受益子行业是环卫装备和环卫运营行业，市场将加速释放；（2）垃圾分类产业链下方的子行业将更加精细化，主要体现在湿

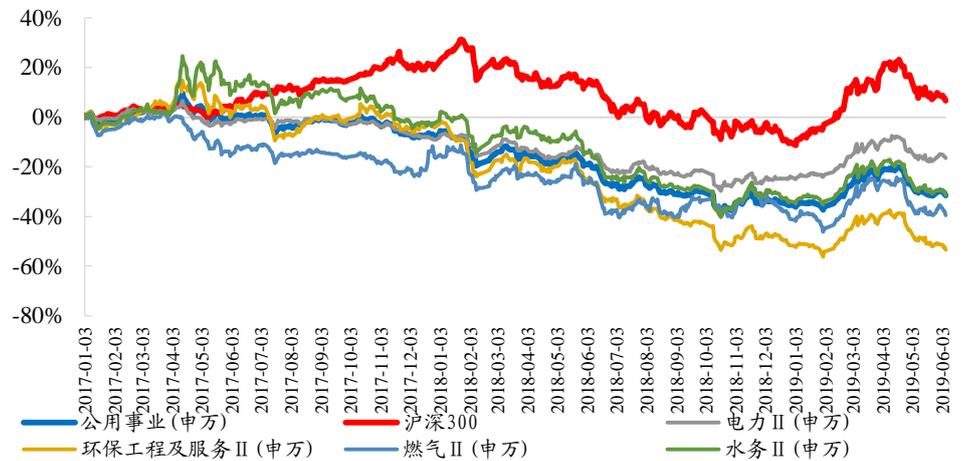
垃圾市场的扩容，生活垃圾焚烧的热值提高，垃圾回收市场的效率提高等。

投资策略：关注固废产业链的投资机会，细分领域龙头受益最深。我们认为，垃圾分类加速推进将促进整个固废产业链的发展提速，相关子行业的龙头公司受益最深，环卫装备/运营行业受益标的：龙马环卫、盈峰环境；湿垃圾处置行业受益标的：上海环境；垃圾焚烧运营行业受益标的：瀚蓝环境。

2、市场行情回顾

本周公用事业（申万）指数下跌 2.86%，沪深 300 指数下跌 1.79%，公用事业板块跑输沪深 300 指数 1.06 个百分点。其中，电力 II（申万）指数下跌 1.85%，水务（申万）II 指数下跌 2.78%，燃气 II（申万）指数下跌 6.41%，环保工程及服务 II（申万）指数下跌 4.50%。

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

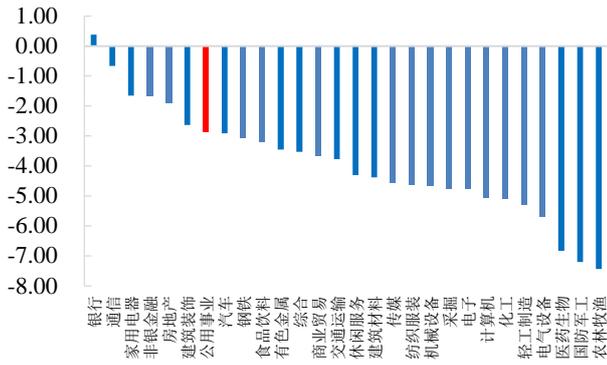
表1：行业指数涨跌情况

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	-2.86	-2.86	-10.39	5.56
000001.SH	上证综指	-2.45	-2.45	-8.51	13.39
399006.SZ	创业板指	-4.56	-4.56	-16.39	13.24
399001.SZ	深圳成指	-3.79	-3.79	-13.34	18.58
000300.SH	沪深 300	-1.79	-1.79	-7.95	18.40

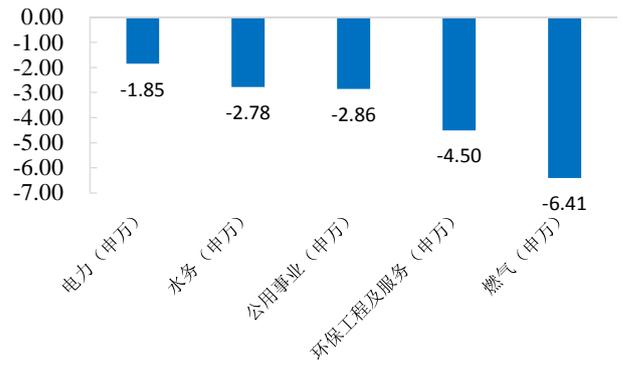
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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（%）



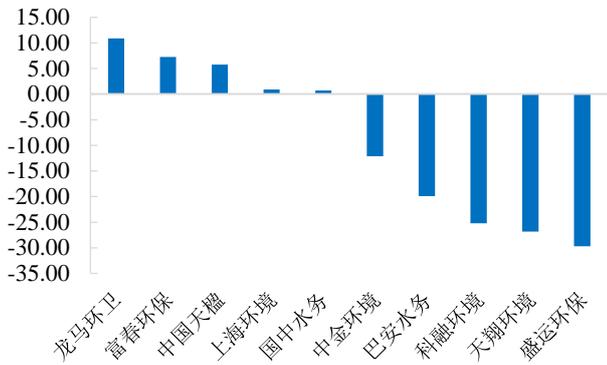
资料来源: Wind, 新时代证券研究所



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

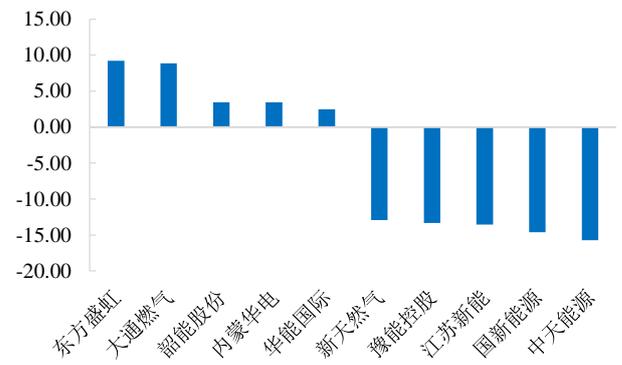
本周环保个股涨幅前5名为: 龙马环卫、富春环保、中国天楹、上海环境、国中水务, 分别上涨 10.88%、7.24%、5.73%、0.88%、0.72%; 公用个股涨幅前5名为: 东方盛虹、大通燃气、韶能股份、内蒙华电、华能国际, 分别上涨 9.20%、8.86%、3.46%、3.42%、2.46%。

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

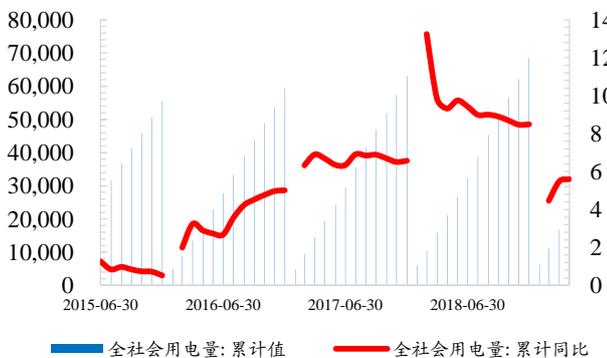
图5: 公用板块周涨/跌前5名 (%)



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)

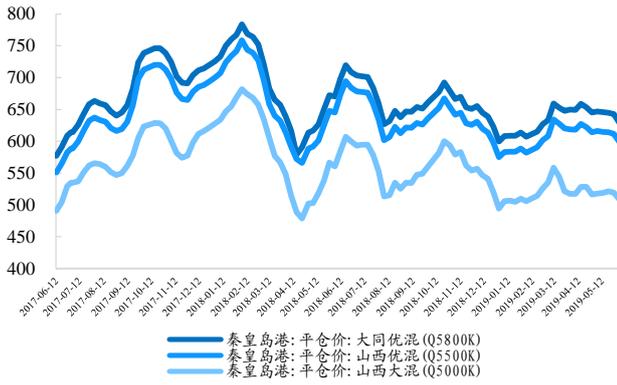


资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

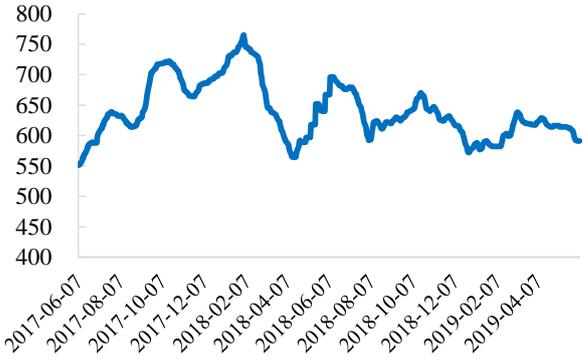
图8: 秦皇岛港动力煤价格走势 (元/吨)

图9: 秦皇岛山西产动力末煤 (Q5500K) 平仓价 (元/吨)

吨)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所



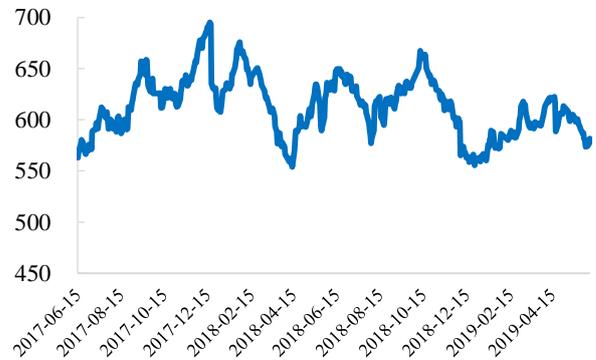
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

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)



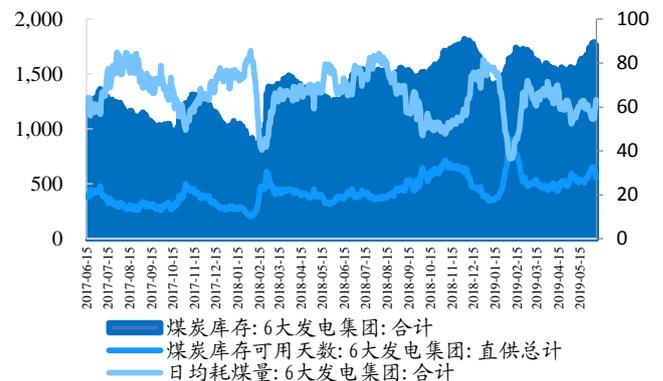
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

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

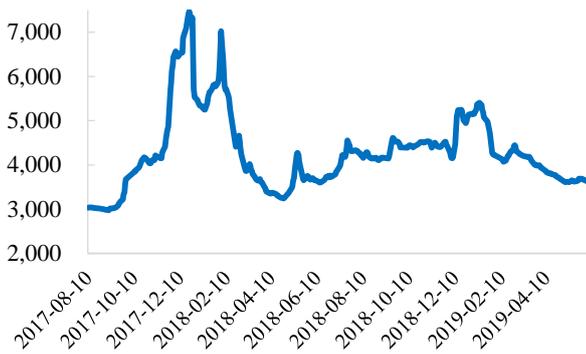
图13: 6大发电集团煤炭库存(万吨)、库存可用天数(天)、日均消耗量(万吨)



资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

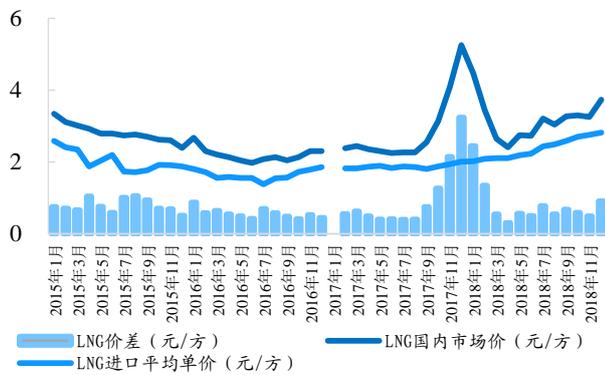
图14: 中国LNG出厂价格全国指数(元/吨)

图15: 中国LNG出厂价格区域排名(元/吨)



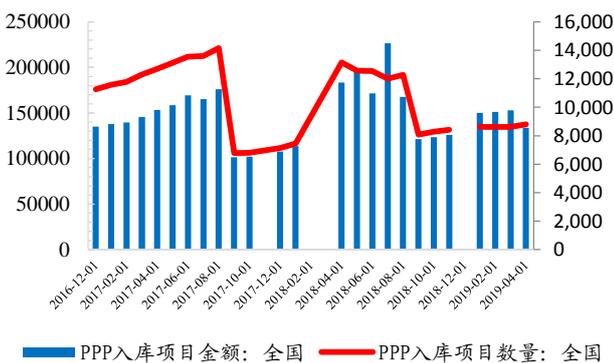
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图16: 国内外 LNG 价差 (元/方)

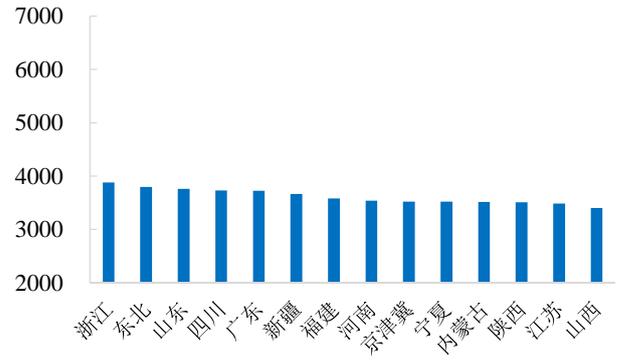


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图18: PPP 入库项目金融 (亿元) 及数量 (个)

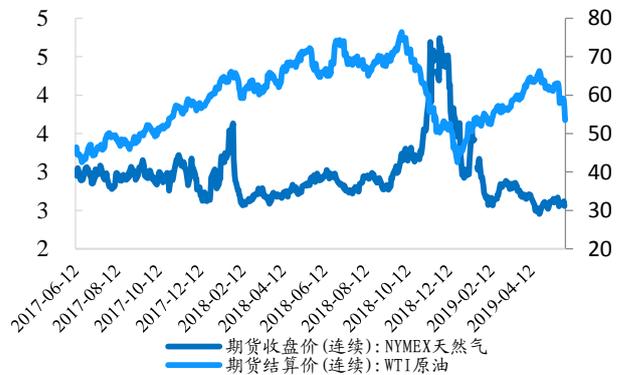


资料来源: Choice, 财政部, 新时代证券研究所



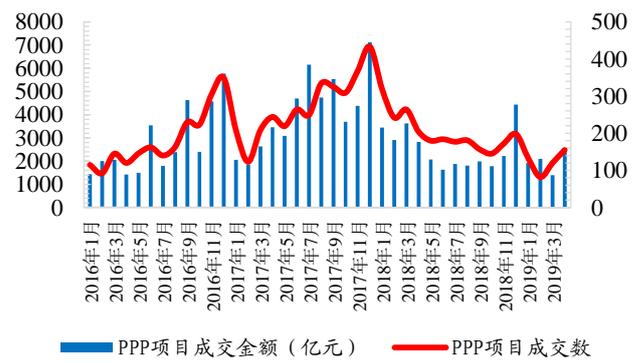
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

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19: 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

- 【习近平对垃圾分类工作作出重要指示】中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日对垃圾分类工作作出重要指示。习近平强调, 实行垃圾分类, 关系广大人民群众生活环境, 关系节约使用资源, 也是社会文明水平的一个重

要体现。习近平指出，推行垃圾分类，关键是要加强科学管理、形成长效机制、推动习惯养成。要加强引导、因地制宜、持续推进，把工作做细做实，持之以恒抓下去。

(中国政府网: http://www.gov.cn/xinwen/2019-06/03/content_5397086.htm)

- **【《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》发布】**住房和城乡建设部等9部门在46个重点城市先行先试的基础上，印发《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》，决定自2019年起在全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作。通知要求到2020年，46个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统。其他地级城市实现公共机构生活垃圾分类全覆盖，至少有1个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。到2022年，各地级城市至少有1个区实现生活垃圾分类全覆盖，其他各区至少有1个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。到2025年，全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。

(住建部: http://www.mohurd.gov.cn/xwfb/201906/t20190606_240777.html)

- **【国务院常务会议通过《固体废物污染防治法(修订草案)》】**国务院总理李克强2019年6月5日主持召开国务院常务会议，会议通过《中华人民共和国固体废物污染环境防治法(修订草案)》。草案强化工业固体废物产生者的责任，完善排污许可制度，要求加快建立生活垃圾分类投放、收集、运输、处理系统。会议决定将草案提请全国人大常委会审议。

(新华网:

http://www.xinhuanet.com/politics/2019-06/05/c_1124588221.htm?baike)

- **【生态环境部:关于对上海市工业综合开发区等4家园区拟批复为国家生态工业示范园区的公示】**生态环境部发布《关于对上海市工业综合开发区等4家园区拟批复为国家生态工业示范园区的公示》，国家生态工业示范园区建设协调领导小组办公室组织技术核查组和验收组对上海市工业综合开发区、上海青浦工业园区、国家东中西区域合作示范区(连云港徐圩新区)、成都经济技术开发区等4家园区国家生态工业示范园区建设工作进行了技术核查和验收，园区通过了验收。

(生态环境部:

http://kjs.mee.gov.cn/stgysfyq/jsgcgl/mm/201906/t20190603_705313.shtml)

- **【上海市印发省间清洁购电交易机制实施办法(试行)】**《办法》规定:参与省间清洁购电交易的售电方优先考虑上海电网调峰能力范围内的市外风力、光伏、水力等可再生能源发电企业和市外核电,参与省间清洁购电交易的购电方为市电力公司、市内火电企业、经市内火电企业委托的上海售电公司,市内火电企业初期为市内煤电企业。

(上海市发改委: <http://fgw.sh.gov.cn/xxgk/cxxxgk/36102.htm>)

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
	首创股份	公司以 EPC+O 模式实施中山市中心组团黑臭（未达标）水体整治提升工程项目，项目建安工程费（含设备购置费）约 17.42 亿元，运营维护费约 4.79 亿元，设计费约为 4359 万元，勘察费约为 2433 万元。公司拟与中建五局、北北京市政院、佛山地勘院合资设立项目公司，项目公司注册资本 100 万元，由公司自有资金出资 99.97 万元，持股比例为 99.97%；中建五局、北京市政院、佛山地勘院分别出资 0.01 万元，分别持有项目公司 0.01% 的股权。
2019 年 6 月 3 日	天瑞仪器	雅安市城镇污水处理设施建设 PPP 项目联合体已成立项目公司，并取得了雅安市市场监督管理局颁发的《营业执照》。项目公司注册资本 1 亿元，股权结构比例为江苏天瑞仪器股份有限公司：中国电建集团成都勘测设计研究院有限公司：光大兴陇信托有限责任公司=39%：1%：60%。
	伟明环保	公司拟投资、建设、运营武义县餐厨垃圾综合处理厂 PPP 项目，主要为武义县中心城区以及武义县各乡镇集镇范围内餐厨垃圾（包括餐饮垃圾和厨余垃圾）的收运和资源化利用，设计规模为 75 吨/日（包括餐饮垃圾和厨余垃圾），总投资约为人民币 5512 万元人民币，公司以自有资金不超过 3500 万元投资于本项目，由公司全资子公司武义公司增资，作为项目公司负责项目实施。
2019 年 6 月 4 日	碧水源	公司控股股东、实际控制人文剑平先生将其持有的碧水源 17,936.67 万股无限售流通股股份（占上市公司总股本的 5.69%）通过协议转让的方式转让给中国城乡控股集团有限公司，公司股东刘振国、陈亦力、周念云将持有的合计 14,139.57 万股无限售流通股股份（占上市公司总股本的 4.49%）通过协议转让的方式转让给中国城乡控股集团有限公司。合计转让 32,076.23 万股（占上市公司总股本的 10.18%），交易对价总计 286,931.91 万元，均价 8.95 元/股。
	兴蓉环境	公司拟投资建设第六净水厂再生水利用工程项目，并由下属子公司成都市排水有限责任公司负责本项目的建设及运营管理。本项目预计总投资为 1.25 亿元，拟按照自筹 30%，银行贷款 70% 的比例进行资金筹措；建设规模为 10 万 m ³ /d；项目建设期预计为 2019 年 10 月至 2020 年 11 月。
	启迪桑德	公司拟对子公司句容水务增资 0.45 亿元以实施句容市郭庄镇污水处理厂二期改扩建工程 PPP 项目，项目投资额 1.67 亿元。公司拟对子公司桑德再生增资 5.00 亿元，增资完成后公司持有其 100% 股权。公司拟对重庆启盛增资 0.55 亿元以实施中国微车配件产业基地基础设施项目污水处理厂及配套管网截污干管网项目，增资完成后公司持有其 100% 股权。
2019 年 6 月 5 日	万邦达	公司与浙江方远环保科技有限公司签订《浙江方远环保科技有限公司 350 吨/日污泥干化焚烧发电项目工程总承包合同》，本合同总价为 0.75 亿元。
	龙马环卫	公司向公司全资子公司福建龙马环境产业有限公司进行 1.34 亿元增资。公司全资子公司福建龙马环境产业有限公司投资设立控股子公司天津龙马恒信环境科技有限公司，公司全资子公司出资 0.10 亿元，持股比例为 51%。
	上海环境	公司公开发行 21.7 亿元可转换公司债券事项收到证监会批准核准。
2019 年 6 月 6 日	瀚蓝环境	公司与盛运环保签订《垃圾焚烧发电项目投资合作框架协议》，拟就济宁二期、宣城二期、海阳项目、乌兰察布项目和蒙阴项目开展合作。
	国投电力	公司拟公开发行不超过 18 亿元的公司债券。

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/>