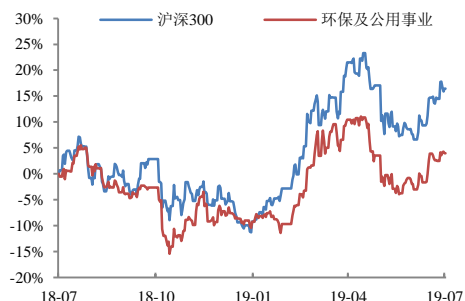


土壤修复动力还看土地价值，电厂日耗小幅回升

■ 行业与沪深300 走势比较



相关研究报告：

《餐厨垃圾处理试点百城验收近半，电厂日耗下降库存回落》20190701
《环保板块大涨后终须回归基本面，5月用电量同比增长2.3%》20190624

证券分析师：黄付生

电话：021-61372597

E-MAIL: liugg@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：晏溶

E-MAIL: yanrong@tpyzq.com

执业资格证书编码：S0100117060016

报告摘要

我们跟踪的191只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数0.49个百分点。年初至今跑赢上证指数0.50个百分点。本周德创环保、联泰环保、维尔利分别上涨38.77%、20.07%、17.98%，表现较好；天翔环境、盛运环保、中再资环分别下跌-19.06%、-12.00%、-11.07%，表现较差。

行业观点：土壤修复动力还看土地价值，电厂日耗小幅回升

环保：土壤污染防治专项资金仍向先行区省份倾斜，但还看地方土地价值。近日，财政部下达了2019年土壤污染防治专项资金预算，全国31个省市共计拨付资金50亿元，较2018年35亿元的资金预算增长了42.86%。在2019年土壤污染防治专项资金预算的拨付中，资金占比较高的省份为云南省以及以常德市、黄石市、台州市、河池市、韶关市、铜仁市、雄安新区等7个土壤修复先行区为代表的湖南、湖北、浙江、广西、广东、贵州、河北等省份。其中云南省获得资金拨付最高，为7.08亿元，占该年度资金预算的14.16%，较上年度2.93亿的土壤污染防治预算增长了141.64%，雄安新区为今年新增的土壤污染综合防治先行区，河北省今年获得土壤污染防治资金拨付2.94亿元，较上年度1.44亿元增幅达104.17%。

电力：电厂日耗不及预期，动力煤价格持续上涨。期现价差逐步扩大，动力煤价格持续上涨。动力煤期货主力合约ZC1909周五收于589.8元/吨，周环比下跌14元，价格持续走弱。现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤本周价格上涨5元至610元/吨，价格持续上涨，期现价差扩大至-20.2元/吨。截至7月5日，环渤海四大港区主要港口合计库存为2053万吨，环比上期减少12万吨。港口调入量将有所回升，后期环渤海港口库存或以累库存为主。截至7月5日，沿海六大发电集团当周耗煤450.2万吨，环比上周增加13.21万吨，周日均耗煤64.31万吨，环比上周增加1.88万吨，同比下降16.9%。中央气象预报显示，未来10天（7月3-12日），江淮、汉水下游、江南、华南西部、西南地区东部等地多降雨，煤耗恢复不及预期。

燃气：国内LNG日产略有增加，国际天然气价格涨跌互现。本周全国工厂、接收站LNG周均价为3536.5元/吨，较上周下跌82.875元/吨，环比上周下跌2.29%。目前，虽然因为上游多家工厂气源受限，

国内 LNG 市场价格有所反弹，但是市场供应相对充裕，整体需求情况略显清淡，短期内国内天然气供需形势相对稳定。预计后期 LNG 市场价格或仍然主要以稳中下行为主。

● 投资策略

近日，财政部下达了 2019 年土壤污染防治专项资金预算，全国 31 个省市共计拨付资金 50 亿元，较 2018 年 35 亿元的资金预算增长了 42.86%。除有财政拨款地方外，再就是一二线城市土拍价值较高的地方，除此之外，其余城市开展土壤修复动力不足。例如广州油制气厂地块修复资金高达 3.86 亿元，但土拍所得 61.5 亿元，土壤修复成本仅占土地出让价格的 6.28%，对于地方政府而言是非常划算的。本周动力煤价格持续上涨，电厂库存高、日耗低于预期，对市场煤采购意愿不强，增量采购需求释放有限，未来煤价或将继续震荡。2019 年 5 月，湖北省清江、汉江流域来水较多年平均偏少三至六成，5 月湖北省水电发电 37.28 亿千瓦时，下降 40.23%；火电发电 100.64 亿千瓦时，增长 43.95%。1-5 月，湖北省统调火电机组利用小时数已达 1945 小时，同比增加 299 小时，此处推荐湖北省火电公司【长源电力】。另外推荐利用小时数高，今年有新增机组投产的【京能电力】、【建投能源】。今年南方电网进一步加大西电东送力度，最大限度消纳云南富余水电，1-5 月累计输送云南水电 508.9 亿千瓦时，超协议计划 208.5 亿千瓦时，同比增长 54%，此处推荐关注云南省水电公司【华能水电】。

● 风险提示

1、环保政策执行力度低于预期；2、动力煤价持续上涨；3、天然气消费需求下降；4、推荐公司订单执行及获取不及预期；5、民企融资持续承压。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价		EPS				PE				评级
		6月28日	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E		
600025	华能水电*	4.07	0.32	0.21	0.25	0.28	10	19	16	15	暂未评级	
000966	长源电力	5.67	0.19	0.44	0.66	0.78	19	12	8	7	买入	
600578	京能电力	3.24	0.13	0.22	0.28	0.33	23	15	11	10	买入	
000600	建投能源	6.70	0.24	0.41	0.63	0.97	21	17	11	7	买入	

资料来源：公司公告，太平洋研究院（标*公司来自WIND一致预期）

目录

一、 本周投资策略：土壤修复动力还看土地价值，电厂日耗小幅回升	5
（一） 环保：土壤污染防治专项资金仍向先行区省份倾斜，但还看地方土地价值	5
（二） 电力：电厂日耗小幅回升，动力煤价格持续上涨	7
（三） 燃气：国内 LNG 日产略有增加，国际天然气价格涨跌互现	9
二、 行情回顾	11
三、 风险提示	15

图 目录

图 1: 历年土壤污染防治专项资金预算 (亿元)	5
图 2: 2019 年土壤污染防治专项资金预算 (亿元)	5
图 3: 部分土壤修复中标订单一览.....	6
图 4: 动力煤期现价差 (元/吨)	7
图 5: 动力煤(Q5500) 价格.....	7
图 6: 主要港口煤炭库存.....	8
图 7: 海运煤炭运价指数.....	8
图 8: 六大发电集团沿海电厂可用天数同比情况.....	9
图 9: 六大发电集团沿海电厂库存同比情况.....	9
图 10: LNG 每周均价及变化.....	10
图 11: 主要地区 LNG 每周均价及变化.....	10
图 12: 国际天然气每日价格变化.....	10
图 13: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化.....	10
图 14: 环保财政月支出 (亿)	11
图 15: 电力及公用事业板块本周上涨 1.43%，涨幅居于中间位置.....	11
图 16: 电力及公用事业板块整体法 PE 24.44 倍，处在各行业中等水平.....	12
图 17: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10.....	13
图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5.....	13
图 19: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5.....	13
图 20: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 21: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4.....	14
图 22: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 23: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 24: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 25: 电力板块个股涨跌幅 TOP5.....	14

一、本周投资策略：土壤修复动力还看土地价值，电厂日耗小幅回升

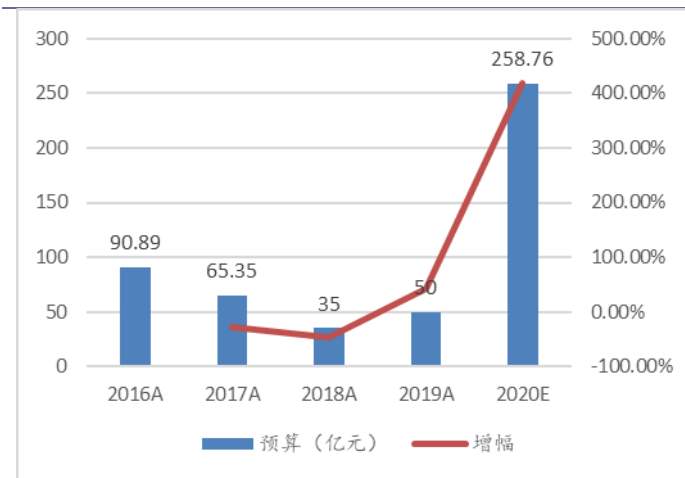
（一）环保：土壤污染防治专项资金仍向先行区省份倾斜，但还看地方土地价值

2019年土壤污染防治专项资金为50亿元，向土壤污染综合防治先行区省份倾斜明显。为加快推进重金属污染综合防治工作全面实施，财政部自2010年起设立重金属污染防治专项资金，于2016年起设立了土壤污染防治专项资金，支持各地重金属与土壤污染防治工作。近日，财政部下达了2019年土壤污染防治专项资金预算，全国31个省市共计拨付资金50亿元，较2018年35亿元的资金预算增长了42.86%。根据2018年发布的土壤修复专项资金预算情况，土壤修复专项实施期为2016-2020年，实施期金额为500亿元，2016-2019年的预算下拨数总额为241.24亿元，占该专项资金预算总数的48.25%，假设该专项资金可在2020年全部落实，则预计2020年预算拨付可达258.76亿元。

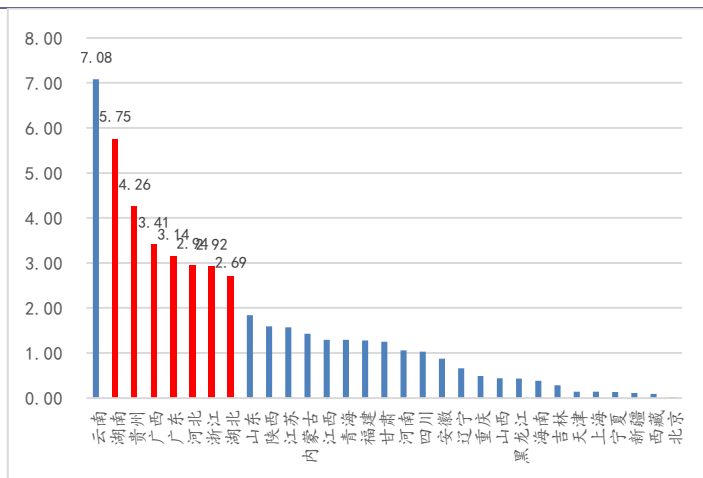
在2019年土壤污染防治专项资金预算的拨付中，资金占比较高的省份为云南省以及以常德市、黄石市、台州市、河池市、韶关市、铜仁市、雄安新区等7个土壤修复先行区为代表的湖南、湖北、浙江、广西、广东、贵州、河北等省份。其中云南省获得资金拨付最高，为7.08亿元，占该年度资金预算的14.16%，较上年度2.93亿的土壤污染防治预算增长了141.64%，雄安新区为今年新增的土壤污染综合防治先行区，河北省今年获得土壤污染防治资金拨付2.94亿元，较上年度1.44亿元增幅达104.17%。1) 云南省已完成开展疑似污染地块排查，建立了全省疑似污染地块名单和污染地块名录，全省全省16个州(市)共计建立420个疑似污染地块，18个污染地块，2个非污染地块。并明确12个暂不开发利用污染地块，目前，12个暂不开发利用污染地块中已有7个启动实施风险管控工作，占暂不开发利用污染地块总数的58%。其中，云南华盛化工有限公司关闭后地块风险管控工程完工待验收，其余6个项目均按计划有序实施。2) 雄安新区也于今年印发《雄安新区土壤污染综合防治先行区建设方案(2018-2022年)》，主要强调了污染土地的分区管理以及加强固废监管，有序推进建设“无废雄安”。河北省于3月印发《2019年河北省土壤污染防治工作要点》，主要任务在于全面摸清农用地土壤环境质量状况、完成雄安新区和产粮(油)大县耕地土壤环境质量类别划分、以及达成污染地块安全利用率达到90%以上。

图 1：历年土壤污染防治专项资金预算（亿元）

图 2：2019年土壤污染防治专项资金预算（亿元）



资料来源：财政部，太平洋研究院整理



资料来源：财政部，太平洋研究院整理

地方政府土壤修复动力还看土地价值。土壤修复领域细分为场地修复、耕地修复和矿山修复，现阶段土壤修复集中在工业企业场地修复和部分耕地修复。由于现实情况中部分高污染企业搬迁已久，且一些公司已停止运营，责任主体难以明确，目前还无法实现谁污染，谁付费。最终受污染土地被政府收回，由土地储备中心负责污染治理及出让。目前，土壤修复的资金主要来源于国家专项资金及地方政府财政资金支持，国家专项资金预计在 2016-2020 年间共计拨付 500 亿元，而各地方政府由于近年财政吃紧，除去一二线城市土拍价值较高以外，其余城市开展土壤修复动力不足。目前根据土壤修复的龙头企业高能环境、博世科等公司的中标订单信息，大多中标项目为财政资金较为充足以及土地出让价值较高的一、二线城市及部分省会城市。土壤修复的资金来源与修复完成后土地出让价格决定了地方政府对于污染土地的修复意愿。例如广州油制气厂地块修复资金高达 3.86 亿元，但土拍所得 61.5 亿元，土壤修复成本仅占土地出让价格的 6.28%，广州红云涂料化工厂地块以 64.5 亿元的价格被出让，保利以 20.1 亿总价、14000 元/平楼面价拿下百花香料地块等，土壤修复的成本可能不到土地出让价格的 10%，对于地方政府而言还是非常划算的。

图 3：部分土壤修复中标订单一览

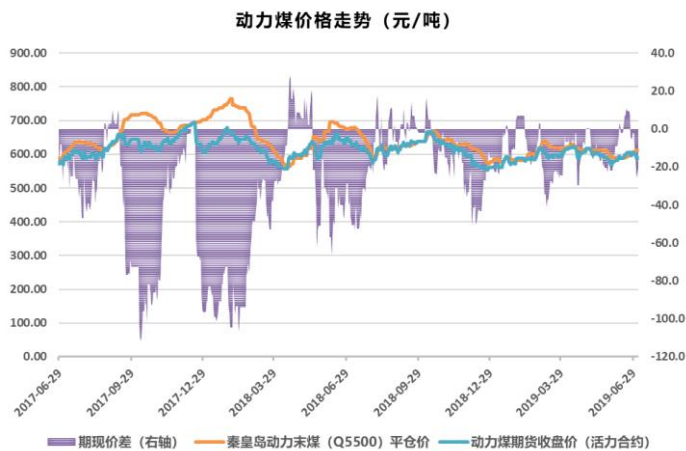
中标日期	项目名称	金额 (亿元)
2019/1/20	广州锦屏厂地块 (不含安置房) 场地环境污染治理与修复项目	0.91
2019/1/11	滨江 E2 地块土壤修复实施项目	1.65
2018/12/5	江苏恩华药业股份有限公司、徐州天嘉食用化工有限公司和徐州华辰胶带有限公司原厂址污染土壤及地下水修复治理项目	1.37
2018/10/31	杭州市望江地区红星化工厂土壤修复项目	1.20
2018/10/15	苏州裕利厂原址南区地块污染土壤及地下水治理修复项目	3.97
2018/7/11	原民乐铅酸厂旧厂区铅污染场地及铅渣场土壤修复项目 (第一标段)	1.13
2018/5/3	武汉市北洋桥生活给水管网埋设生态修复工程封场覆盖及土工工程 (二次) 工程	1.08

资料来源：太平洋研究院整理

(二) 电力：电厂日耗小幅回升，动力煤价格持续上涨

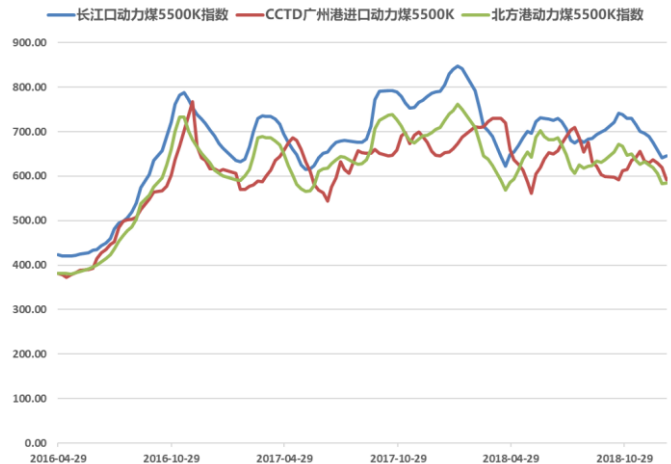
期现价差逐步扩大，动力煤价格持续上涨。动力煤期货主力合约 ZC1909 周五收于 589.8 元/吨，周环比下跌 14 元，价格持续走弱。现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格上涨 5 元至 610 元/吨，价格持续上涨，期现价差扩大至 -20.2 元/吨。

图 4：动力煤期现价差（元/吨）



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 5：动力煤(Q5500)价格



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

港口库存维稳。北方港：截至 7 月 5 日，环渤海四大港区主要港口合计库存为 2053 万吨，环比上期减少 12 万吨。根据市场分析，一方面，港口上半年疏港任务基本完成，终端库存高企北上拉运积极性不强，后期港口调出量或将持续下滑，另一方面，随着近期港口煤价持续上涨，加之呼局再次下调运费，发运倒挂有所缓解，港口调入量将有所回升，后期环渤海港口库存或以累库存为主。

长江口：截至 7 月 5 日，长江口区域主要港口合计库存为 834 万吨，环比上期增加 6 万吨。一方面，两湖一江终端电厂库存高位，受降雨影响日耗恢复不及预期，市场采购需求零星释放，且拦标价偏低，实际成交十分有限；另一方面，随着环渤海港口市场煤成交价格逐渐企稳，江内贸易商北上拉运囤货情绪有所渐弱，加之沿江港口库存基本接近暴库，整体调入量十分有限。江内港口在调入调出平衡的情况下，整体库存以稳为主。

电厂日耗不及预期，市场观望情绪升温，运费价格震荡下行。本周截至 7 月 5 日 OCFI 报收 580.27 点，环比下跌 31 点。分子指数来看，沿海线指数报收 611.97 点，环比下跌 24.9 点；沿江线指数报收 536.5 点，环比下跌 39.4 点。

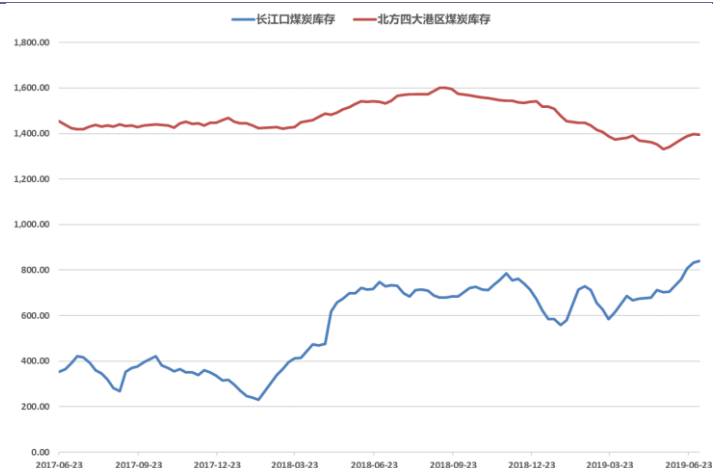
沿海方向，秦皇岛至上海航线 2-3 万吨船舶平均运价为 24.3 元/吨，期环比下跌 1.5 元/吨；秦皇岛至上海航线 4-5 万吨船舶平均运价为 17.3 元/吨，期环比下跌 0.4 元/吨；秦皇岛至乍浦航

线 4.4-4.8 万吨船舶平均运价为 17.9 元/吨，期环比下跌 1.6 元/吨；秦皇岛至宁波航线 1.5-2 万吨船舶平均运价为 35.7 元/吨，期环比下跌 2 元/吨；秦皇岛至广州航线 5-6 万吨船舶平均运价为 26.6 元/吨，期环比下跌 1 元/吨；秦皇岛至广州航线 6-7 万吨船舶平均运价为 23.6 元/吨，期环比下跌 0.3 元/吨。

沿江运费方面，截至 7 月 5 日，北方港-长江口（4-5 万吨）进江航线运价在 18-21 元/吨左右，环比上周下跌 8 元/吨，2-3 万吨运价在 23-25 元/吨，环比上周下跌 8 元/吨，北方-广州运价（6-7 万吨）24-25 元/吨左右，环比上周下跌 4 元/吨。

本周，一方面，由于近期下游电厂日耗水平趋稳，增幅不及预期，高位库存短期内难以消耗，抑制终端电厂采购积极性，运输需求较为平淡，另一方面，月初各方观望氛围再度升温，市场货盘明显减少，货主趁机压价，且海砂租船需求较少，使得市场运力过剩现象加剧。后续运价能否转折回升，还需看电厂日耗的变化是否能够带动货盘量明显增加。

图 4：主要港口煤炭库存



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

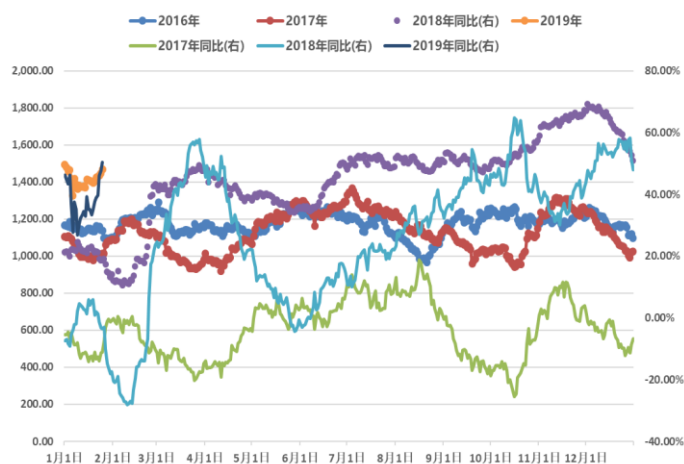
图 5：海运煤炭运价指数



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

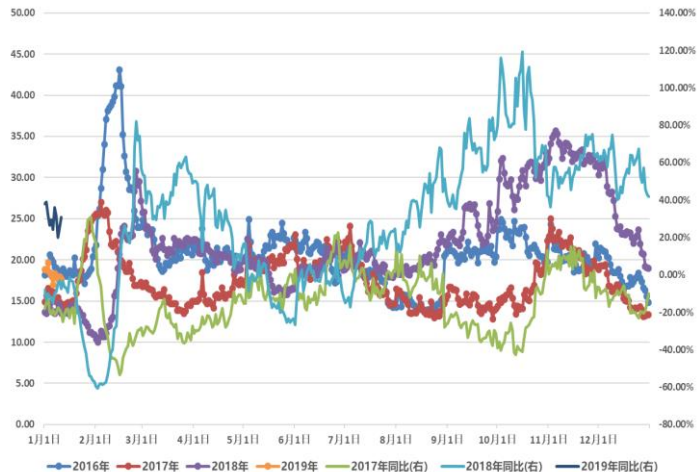
华东华南多雨，水电发力，煤耗恢复不及预期。截至 7 月 5 日，沿海六大发电集团当周耗煤 450.2 万吨，环比上周增加 13.21 万吨，周日均耗煤 64.31 万吨，环比上周增加 1.88 万吨，同比下降 16.9%。中央气象预报显示，未来 10 天（7 月 3-12 日），江淮、汉水下游、江南、华南西部、西南地区东部等地多降雨，累计降雨量一般有 40~80 毫米，部分地区有 100~200 毫米，江南北部和西部、华南西北部等地的局地超过 300 毫米。另外，青藏高原东部、东北地区北部及华北部分地区累计降雨量有 25~40 毫米、局地 50~70 毫米。预计电厂日耗或在当前水平上下波动，可持续关注电厂日耗变化情况。本周，终端电厂主要以补库存为主，加之整体煤耗较低，存煤可用天数达到 29 天左右。截至 7 月 5 日，六大发电集团沿海电厂库存 1835.12 万吨，环比上周增加 60.98 万吨，库存可用天数为 29.25 天，同比增加 10 天。从数据来看，电厂在高库存、低日耗下对市场煤采购意愿不强，增量采购需求释放有限。

图 7：六大发电集团沿海电厂库存同比情况



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 6：六大发电集团沿海电厂可用天数同比情况



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

未来煤价或将继续震荡下行。一方面，中央巡视组陆续撤离内蒙，但治超影响依旧存在，站台上煤困难，蒙煤到港量短期内难有起色。晋北和陕北地区由于下游需求好转，坑口价坚挺，发运港口平仓倒挂，发运积极性一般，短期内港口调入量延续中位水平。不过，随着港口锚地船舶和预到船舶数量的减少，港口调出量骤减，后期环渤海港口整体库存或将缓慢恢复。另一方面，下游终端电厂在进口煤和长协补充下持续维持高库存状态，整体库存已经突破新高达到 1840 万吨以上，同比增加 300 万吨，而终端煤耗恢复不及预期，市场煤需求短期内难有增量释放，加之江内和华南各港口库存接近满库，未来煤价或将继续下行为主。

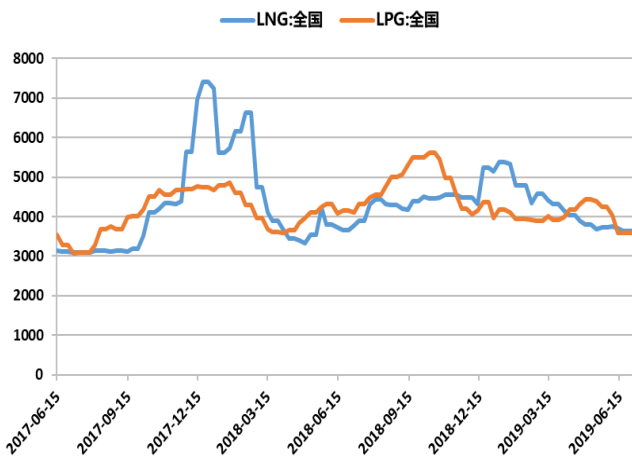
中国电改迎来全面市场化交易时代，优质电力企业有望持续受益。根据国家发展改革委下发的《关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》，全面放开经营性电力用户发用电计划，提高电力交易市场化程度，即经营性电力用户的发用电计划原则上全部放开。除居民、农业、重要公用事业和公益性服务等行业电力用户以及电力生产供应所必需的厂用电和线损之外，其他电力用户均属于经营性电力用户。文件明确全面放开经营性发用电计划后的价格形成机制。其中，对于已按市场化交易规则执行的电量，价格仍按照市场化规则形成。文件还鼓励电力用户和发电企业自主协商签订合同时，以灵活可浮动的形式确定具体价格，价格浮动方式由双方事先约定。电改带来电力交易方式的转变。伴随着电力定价方式的彻底改变，其直接好处是交易效率提高、交易活跃、交易量增加、以及降成本。区域用电需求旺盛、市场开拓能力强、装机结构优质的电力企业有望持续受益。

（三）燃气：国内 LNG 日产略有增加，国际天然气价格涨跌互现

国内 LNG 日产略有增加，市场供过于求，预计后期价格稳中下行。截至本周四（7 月 4 日），

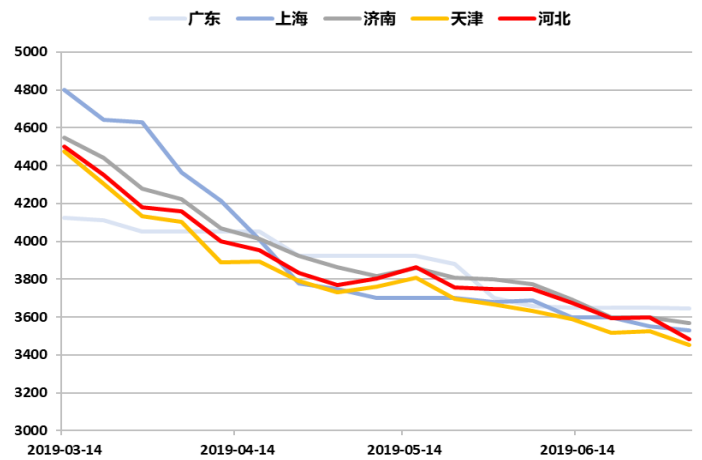
开工厂家 98 家，LNG 工厂周均开工率为 47%，与上周相比持稳。LNG 工厂周均日产为 5323 万立方米，与上周相比增加 25 万立方米。本周，国内工厂开工情况良好，日产略有增加，但涨幅不大，约 0.47%。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3498.9 元/吨，较上周下跌 37.6 元/吨，环比上周下跌 1.06%。本周，国内市场需求依旧清淡，供应相对充裕，上游竞争压力较大，接收站进口气和工厂自产气大都下调价格以刺激出货，市场价格整体仍以下行为主。

图 8：LNG 每周均价及变化



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 9：主要地区 LNG 每周均价及变化

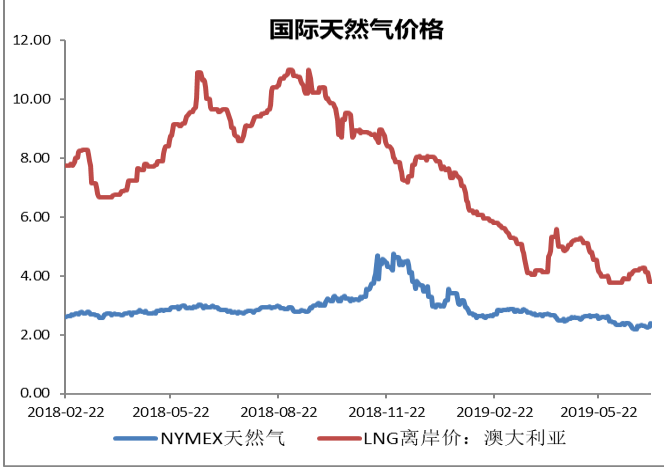


资料来源：WIND，太平洋研究院整理

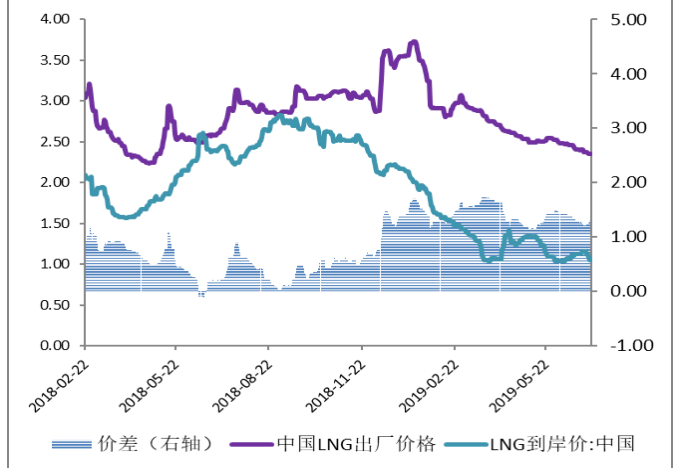
国际天然气价格涨跌互现，国内或以稳中下行为主。截至本周五，NYMEX 天然气报 2.40 元/百万英热单位，环比上周上涨 8 分；澳大利亚 LNG 离岸价 3.81 百万英热单位，环比下跌 47 美分。7 月 5 日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差小幅扩大至 1.31 元/立方米。当前，国内市场需求清淡大部分地区工厂降价以刺激出货，受部分地区工厂预计检修的影响，区内及周边地区价格略有上浮，但预计上涨空间有限。接收站也主要以下调价格为主以刺激出货。预计下周 LNG 市场价格仍主要以稳中下行为主。

图 10：国际天然气每日价格变化

图 11：中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化



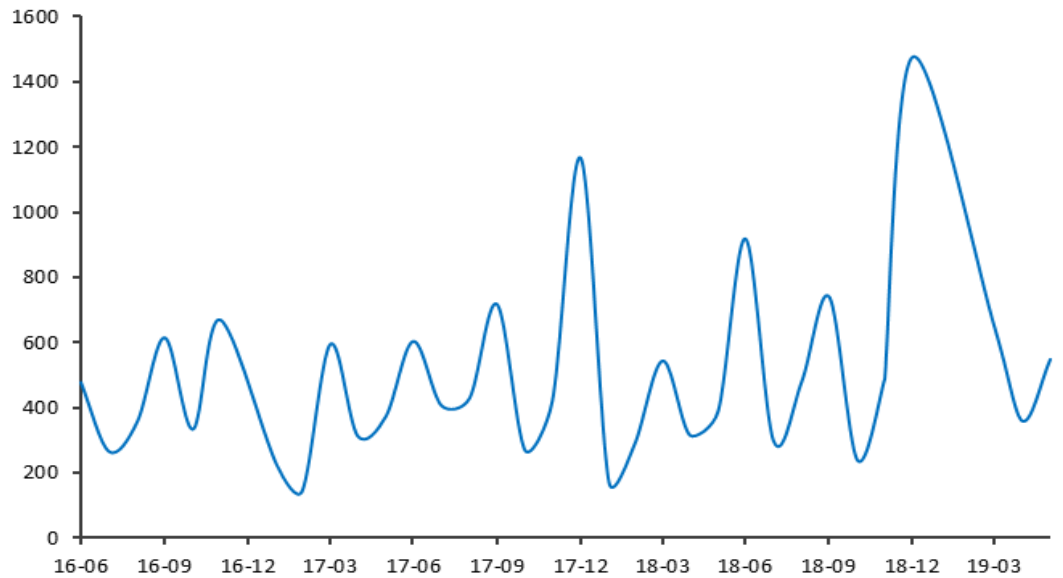
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

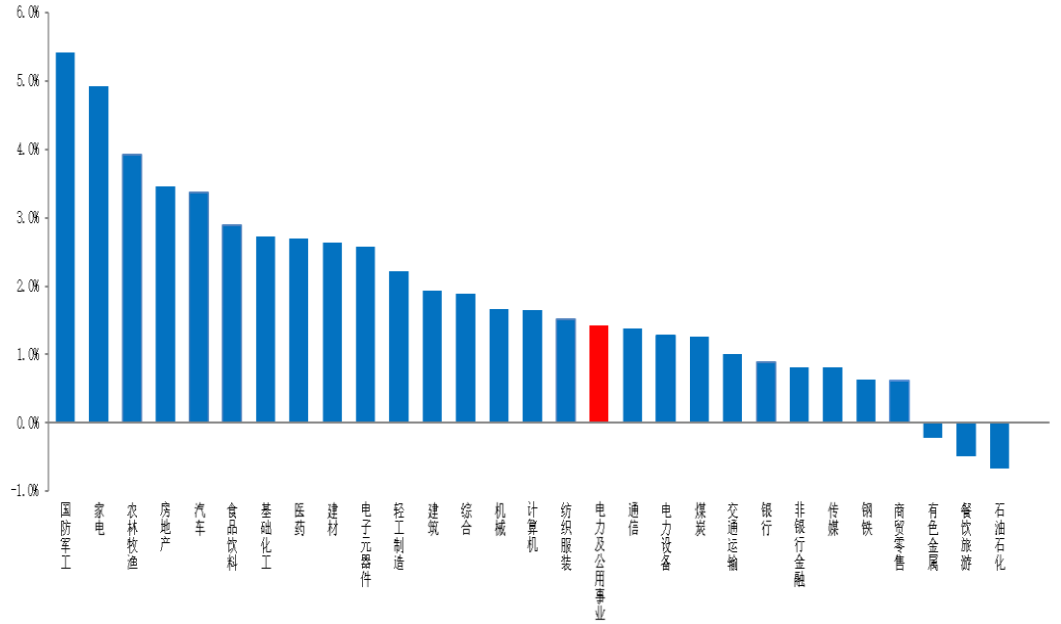
二、行情回顾

图 12: 环保财政月支出 (亿)



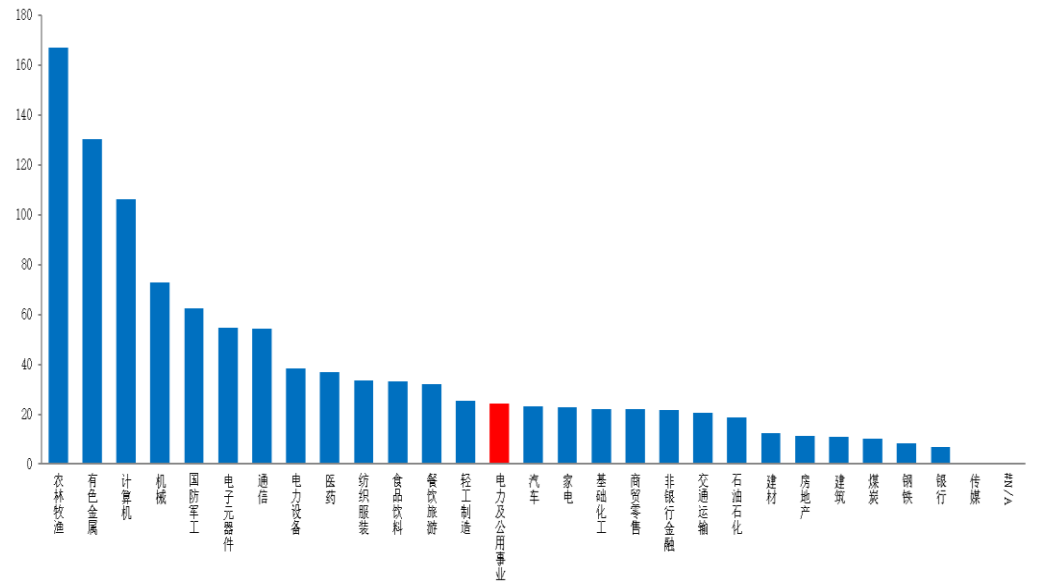
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 13: 电力及公用事业板块本周上涨 1.43%，涨幅居于中间位置



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

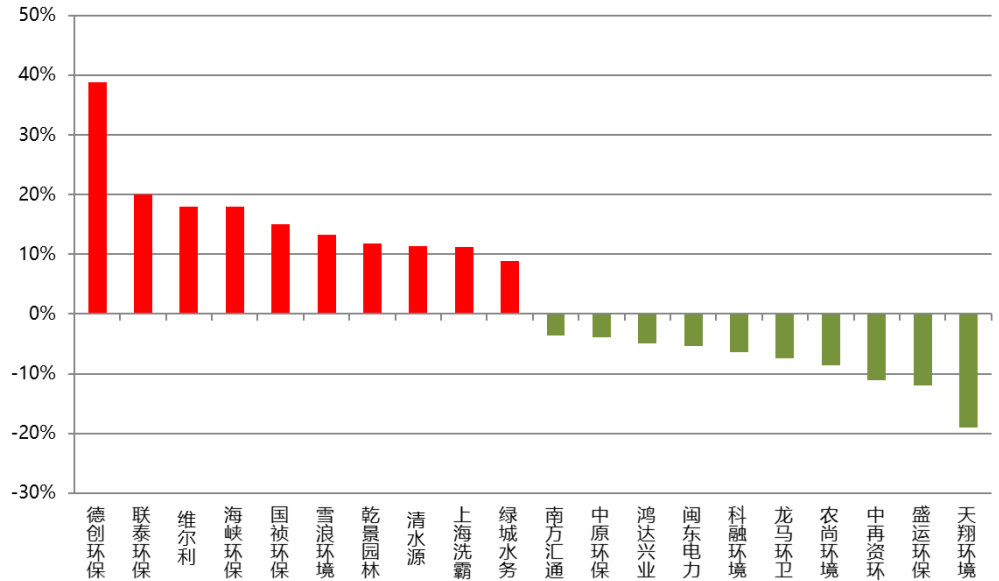
图 14: 电力及公用事业板块整体法 PE 24.44 倍，处在各行业中等水平



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

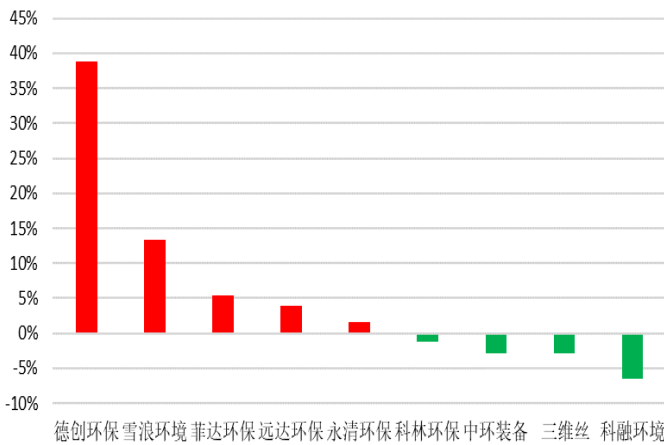
我们跟踪的 191 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 0.49 个百分点。年初至今跑赢上证指数 0.50 个百分点。本周德创环保、联泰环保、维尔利分别上涨 38.77%、20.07%、17.98%，表现较好；天翔环境、盛运环保、中再资环分别下跌-19.06%、-12.00%、-11.07%，表现较差。

图 15: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 19: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 16: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5

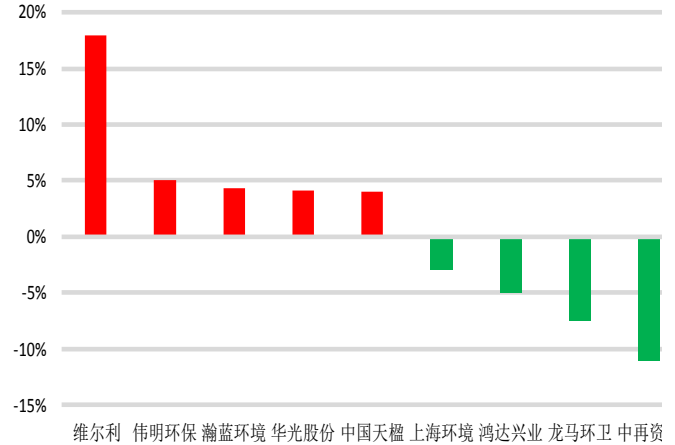
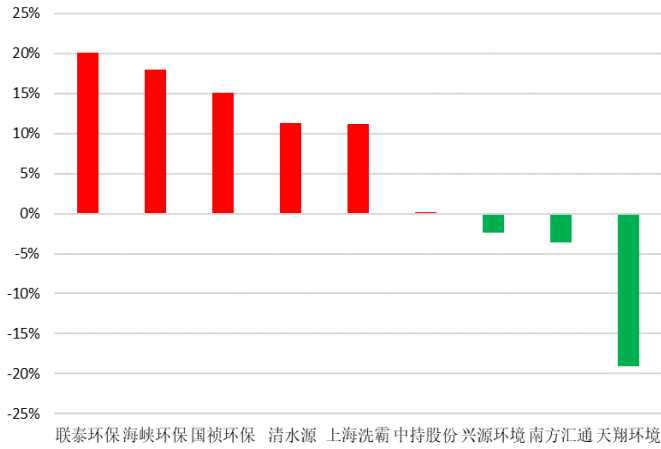


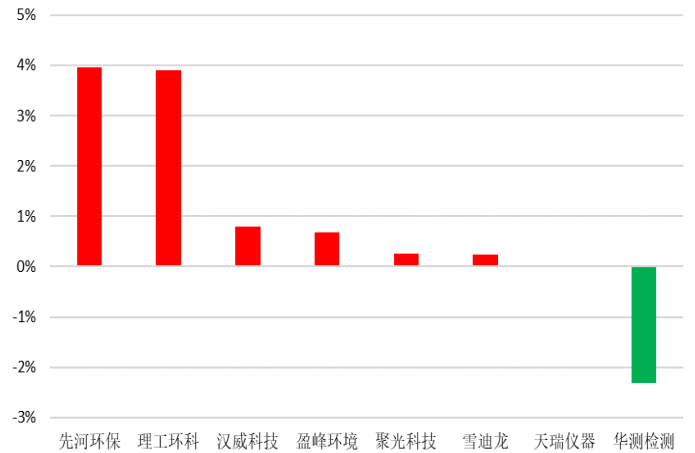
图 17: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5 图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5

图 22：污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5



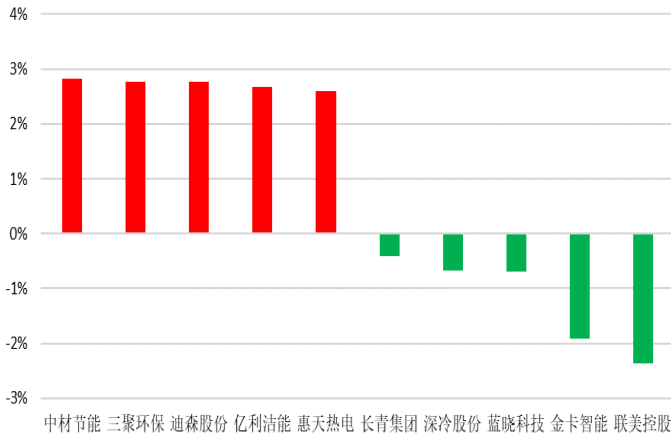
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 23：环境监测板块个股涨跌幅 TOP4



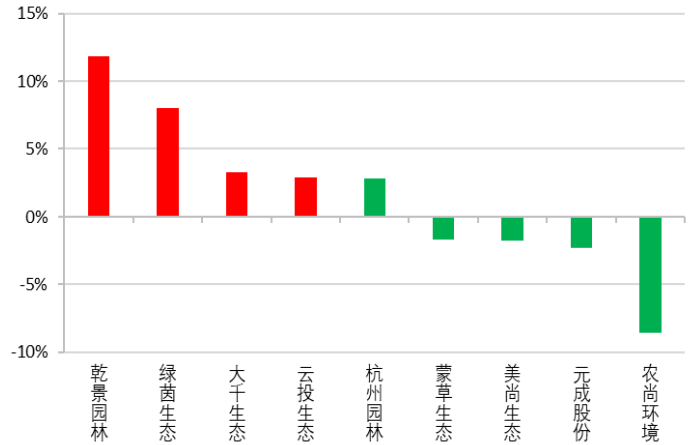
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 26：工业环保板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

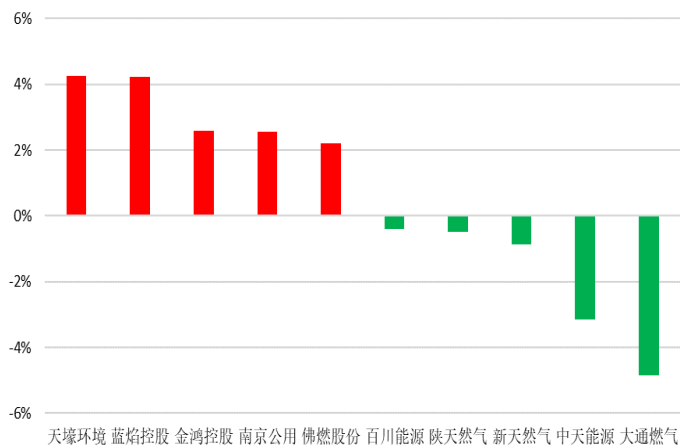
图 29：生态园林板块个股涨跌幅 TOP5



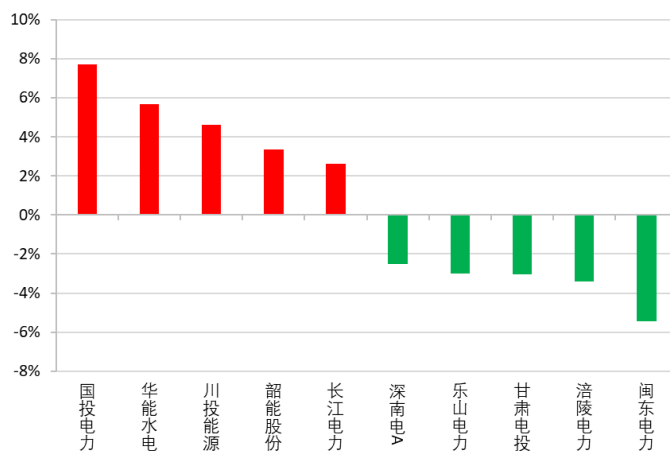
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 33：燃气板块个股涨跌幅 TOP5

图 32：电力板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

三、 风险提示

- 1、环保政策执行力度低于预期
- 2、动力煤价持续上涨
- 3、天然气消费需求下降
- 4、推荐公司订单执行及获取不及预期
- 5、民企融资持续承压

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻板、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机