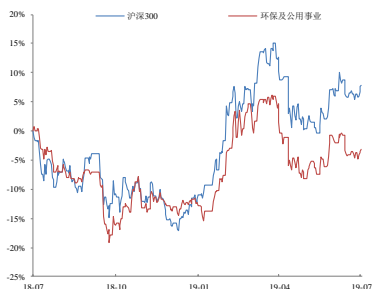


长江经济带 7 省（市）完成“三磷”自查，电厂日耗大幅上涨

行业与沪深 300 走势比较



相关研究报告：

《中西部城镇污水垃圾类项目获政策支持加持，煤价无量下跌关注火电》
20190719

《第二轮环保督查即将启动，煤价回落关注火电投资机会》
20190715

《土壤修复动力还看土壤价值，电厂日耗小幅回升》
20190709

证券分析师：黄付生

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@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，本周跑输上证指数 1.39 个百分点，年初至今跑输上证指数 3.89 个百分点。本周龙净环保、滨海能源、深南电 A 分别上涨 9.00%、8.55%、6.59%，表现较好；华控赛格、众合科技、大众公用分别下跌-12.00%、-10.68%、-9.15%，表现较差。

● 行业观点：

环保：长江经济带 7 省（市）自查核实四成“三磷”企业存在生态环境问题。总磷超过 COD 和氨氮成为长江流域的首要污染物，而“三磷”问题是导致长江上游区域总磷污染的重要原因。为消除部分涉磷企业造成的突出水环境隐患，4 月 30 日，生态环境部印发《长江“三磷”专项排查整治行动实施方案》，明确磷矿、磷化工和磷石膏库是此次专项排查整治行动的重点。《方案》指导湖北、四川、贵州、云南、湖南、重庆、江苏等 7 省（市）就涉磷企业开展集中排查整治。7 月生态环境部例行新闻发布会宣布，经各地自查核实，目前共存在 692 家“三磷”企业（矿、库），其中 275 家存在生态环境问题，占企业总数的 40%。磷矿开采和磷化工行业污染综合整治是关键，未来产能将向头部优势企业集中。此外未来两年长江流域打赢磷污染攻坚战，补足污水处理设施及推进畜禽养殖污染综合治理，也将成为能否如期完成攻坚目标的关键。

电力：电厂日耗大幅上涨，动力煤价格止跌维稳。秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格维稳至 588 元/吨，价格止跌维稳。沿海六大发电集团当周日均耗煤 70.84 万吨，环比上周增加 9.88 万吨，库存 1769.8 万吨，环比上周减少 12.27 万吨，库存可用天数为 22 天，同比增加 4 天。从当前情况来看，煤耗回升提振市场信心，旺季预期逻辑犹存，市场煤价格止跌企稳，但终端电厂库存叠加发运成本高企，预计本轮煤价反弹上限在 610 元/吨左右，后期煤价或将震荡偏强为主。

燃气：国内 LNG 日产增加，价格稳中下调。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3508.25 元/吨，较上周上调 24 元/吨，环比上周上涨 0.69%。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3492.31 元/吨，较上周下调 15.94 元/吨，环比上周下跌 0.45%。本周，国内市场供应相对上周略有增加，需求依旧清淡。前期大部分工厂下调价格以刺激

出货，后期有部分工厂因液位低库存少而上调价格，接收站以降价出货为主，市场整体价格稳中下调。

● 投资策略

“三磷”问题是导致长江上游区域总磷污染的重要原因，为消除部分涉磷企业造成的突出水环境隐患，《方案》指导湖北、四川、贵州、云南、湖南、重庆、江苏等 7 省（市）就涉磷企业开展集中排查整治。通过查问题、定方案、校清单、督进展和核成效五个阶段对磷矿、磷化工和磷石膏库进行整治，为长江修复攻坚战奠定好的基础。7 月生态环境部例行新闻发布会宣布，经各地自查核实，目前共存在 692 家“三磷”企业（矿、库），其中 275 家存在生态环境问题，占企业总数的 40%。磷矿开采和磷化工行业污染综合整治是关键，未来产能将向头部优势企业集中。此外未来两年长江流域打赢磷污染攻坚战，补足污水处理设施及推进畜禽养殖污染综合治理，也将成为能否如期完成攻坚目标的关键。2019 年 1-6 月，湖北省除长江干流来水稍丰于多年平均外，清江、汉江流域来水均较多年平均偏少二成以上，统调火电机组平均利用小时数 2328 小时，同比增加 289 小时，在此推荐关注【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 7月26日	EPS				PE				评级
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
000966	长源电力	5.11	0.19	0.44	0.66	0.78	19	12	8	7	买入
600578	京能电力	3.20	0.13	0.22	0.28	0.33	23	15	11	10	买入
000600	建投能源	6.10	0.24	0.41	0.63	0.97	21	17	11	7	买入
600025	华能水电*	4.74	0.32	0.21	0.25	0.28	10	19	16	15	暂未评级

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：长江经济带7省（市）完成“三磷”自查，电厂日耗大幅上涨	5
（一） 环保：四成“三磷”企业存在生态环境问题，关注污水处理投资机会	5
（二） 电力：电厂日耗大幅上涨，动力煤价格止跌维稳	7
（三） 燃气：国内 LNG 日产增加，国际天然气价格环比下行	10
二、 行情回顾	11
三、 风险提示	15

图目录

图 1: 我国磷矿资源分布.....	5
图 2: 2017 年长江分类水质断面占全部断面百分比 (%).....	5
图 3: “三磷”整治重点及目标.....	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.....	11
图 13: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化.....	11
图 16: 环保财政月支出 (亿).....	11
图 15: 电力及公用事业板块本周上涨 0.50%, 涨幅居于中间位置.....	11
图 18: 电力及公用事业板块整体法 PE 23.61 倍, 处在各行业中等水平.....	12
图 19: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10.....	12
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.....	13
图 21: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4.....	13
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: 长江经济带7省(市)完成“三磷”自查, 电厂日耗大幅上涨

(一) 环保: 四成“三磷”企业存在生态环境问题, 关注污水处理投资机会

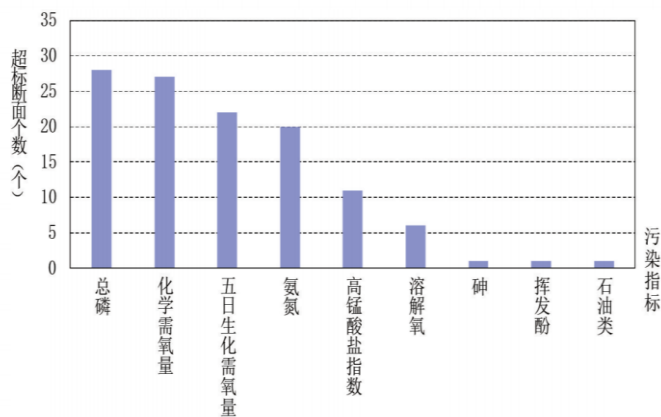
总磷成长江流域首要污染物, 生态环境部下发专项整治方案。我国磷矿资源丰富, 主要集中在重庆、湖北、四川、贵州、云南等长江流域省(市)。长江流域围绕磷矿开采相应的磷化产业较为发达, 涉磷企业造成长江经济带部分河段水体总磷严重超标。“十一五”、“十二五”期间, 我国在分别以COD(化学需氧量)、氨氮为水污染总量控制约束性指标的水污染防治体系下, COD、氨氮治理效果显著。2016年, 总磷超过COD和氨氮成为长江全流域的首要污染物, 而“三磷”问题是导致长江上游区域总磷污染的重要原因。从2019年4月的监测数据来看, 长江流域水体污染指标前三位是总磷、化学需氧量和氨氮。为消除部分涉磷企业造成的突出水环境隐患, 4月30日, 生态环境部印发《长江“三磷”专项排查整治行动实施方案》, 指导湖北、四川、贵州、云南、湖南、重庆、江苏等7省(市)就涉磷企业开展集中排查整治。

图 1: 我国磷矿资源分布



资料来源: 中国产业研究报告网, 太平洋研究院整理

图 2: 2019年4月长江流域水体污染指标统计



资料来源: 生态环境部, 太平洋研究院整理

长江“三磷”专项整治行动方案, 包含三项重点、五个阶段。专项行动可概括为三项重点、五个阶段。其中, “三项重点”, 指磷矿、磷化工和磷石膏库。磷矿整治旨在实现外排矿井水达标排放, 矿区有效控制扬尘, 矿山实施生态恢复措施。磷化工整治重点实现雨污分流、初期雨水有效收集处理、污染防治设施建成并正常运行、外排废水达标排放, 其中磷肥企业重点落实污水处理设施建设及废水的有效回用; 含磷农药企业重点强化母液的回收处理; 黄磷企业重点落实含元素磷废水“零排放”和黄磷防流失措施。磷石膏库整治重点实现地下水定期监测, 渗滤液有效收

长江经济带7省(市)完成“三磷”自查, 电厂日耗大幅上涨

集处理, 回水池、拦洪沟、排洪渠规范建设, 以及磷石膏的综合利用。“五个阶段”, 即“查问题-定方案-校清单-督进展-核成效”五个阶段。将制定“一企一策”整改方案, 形成整改台账, 分类开展整治, 拉条挂账推进整治任务。对已完成整改任务予以销号, 并完成磷矿、磷肥企业、含磷农药企业整改。

截至7月底, 经自查四成“三磷”企业存环保问题。2019年7月26日, 生态环境部在7月例行新闻发布会上对当前长江“三磷”专项整治行动方案进展进行了介绍, 目前“三磷”专项涉及的湖北、湖南、重庆、四川、贵州、云南、江苏等7省(市)均已完成地方自查工作, 建立了“三磷”企业基础信息库和问题库。经各地自查核实, 目前共存在692家(个)“三磷”企业(矿、库), 其中275家(个)存在生态环境问题, 占企业总数的40%。这些问题主要表现为四个“不完善”、两项“不规范”。四个“不完善”, 即雨污分流设施不完善, 扬尘等无组织排放污染防治措施不完善, 事故应急设施管理不完善, 危险废物贮存管理不完善; 两项“不规范”, 即磷石膏库地下水监测井建设不规范, 厂区环境管理不规范。

图 3: “三磷”整治重点及目标

磷矿	磷化工	磷石膏
<ul style="list-style-type: none"> • 旨在实现外排矿井水达标排放 • 矿区有效控制扬尘 • 矿山实施生态恢复措施 	<ul style="list-style-type: none"> • 实现雨污分流、初期雨水有效收集处理 • 污染防治设施建成并正常运行 • 外排废水达标排放。 • 1) 磷肥企业重点落实污水处理设施建设及废水的有效回用; 2) 含磷农药企业重点强化母液的回收处理; 3) 黄磷企业重点落实含元素磷废水“零排放”和黄磷防流失措施 	<ul style="list-style-type: none"> • 实现地下水定期监测 • 渗滤液有效收集处理, 回水池、拦洪沟、排洪渠规范建设 • 磷石膏的综合利用

资料来源: 环境生态部, 太平洋研究院整理

磷污染形成原因各异, 分类治理、因地制宜至关重要。长江经济带总磷污染重点区域主要集中在四川岷江及沱江流域、贵州乌江及清水江流域、湖北长江干流宜昌段等地区。其中, 四川省岷江、沱江流域主要受城镇生活污水处理设施建设滞后、畜禽养殖污染等的影响; 贵州乌江、清水江流域主要受含磷尾矿库渗漏、磷矿开采, 磷化工企业污染等的影响; 湖北长江干流宜昌段, 主要受磷化工企业污染、城镇生活污水管网不健全等的影响。因不同地区造成磷污染的原因不同, 不同地区需采取针对性的污染防治措施, 开展涉磷工业企业废水处理设施升级改造, 加强磷矿开

采管理；加强城镇生活污水收集及除磷水平；强化畜禽养殖废物综合治理，为长江经济带快速健康发展提供良好的生态环境。

磷矿开采和磷化工行业污染综合整治是关键，未来产能将向头部优势企业集中。长江上游岷、沱江流域主要磷矿、磷化工企业共有 31 家，主要分布在沱江流域德阳市绵远河、石亭江一带，涉磷工业聚集区排污口总磷浓度高。贵州乌江流域开阳县境内的洋水河、黔南州瓮安县境内的瓮安河沿岸磷矿和磷化工企业 28 家，造成洋水河和瓮安河总磷长期为劣 V 类。湖北省香溪河流域是兴山集团磷化工基地，平水期，香溪河回水区上游峡口镇水体总磷浓度高达 0.527mg/L，为劣 V 类水质。磷矿开采和磷化工行业污染综合整治是长江流域总磷污染控制的关键，严格环境准入，依法淘汰落后产能，优化涉磷产业结构，是《长江“三磷”专项排查整治行动实施方案》重要内容，未来磷矿、磷化工行业势必会向头部优势产能企业集中。

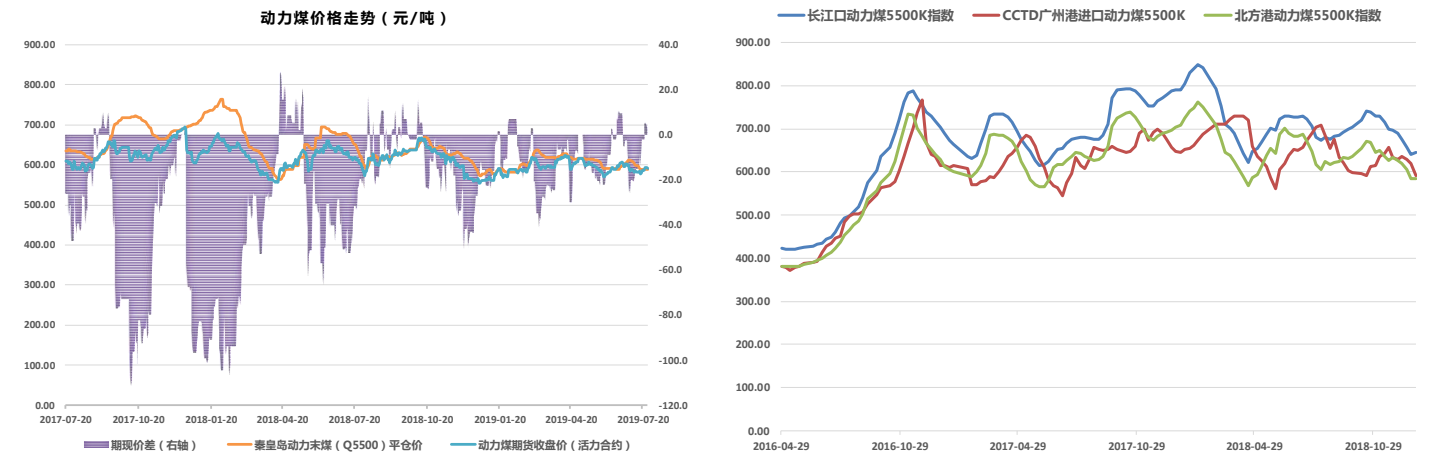
未来两年打赢磷污染攻坚战，补足环保基础设施短板不可或缺。一方面，长江上游省（市）如四川、重庆、贵州等城镇生活污水处理率低于全国平均水平，另一方面，由于缺少配套污水管网和雨污合流，造成部分污水处理厂进水总磷浓度常年偏低，污水处理设施没有发挥应有的作用，污水溢流加重河道污染。另外长江流域畜禽养殖规模大，相当一部分散养畜禽养殖场分布于大型干、支流沿岸，且缺少相应的治污措施，畜禽养殖是水环境最重要的污染源之一。未来两年长江流域打赢磷污染攻坚战，相应区域需加快污水处理设施建设力度，强化城镇污水处理设施提标改造，完善生活污水处理厂配套管网，提高生活污水收集率。依法关闭或搬迁禁养区内的畜禽养殖场和养殖专业户，推进畜禽养殖污染综合治理，提高资源化利用水平，这些都将成为能否如期完成攻坚目标的关键。

（二）电力：电厂日耗大幅上涨，动力煤价格止跌维稳

期现价差扩大，动力煤价格止跌维稳。动力煤期货主力合约 ZC1909 周五收于 591 元/吨，周环比上涨 5 元，价格震荡走强。现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格维稳至 588 元/吨，价格止跌维稳，期现价差扩大至 3 元/吨。

图 4：动力煤期现价差（元/吨）

图 5：动力煤(Q5500)价格



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

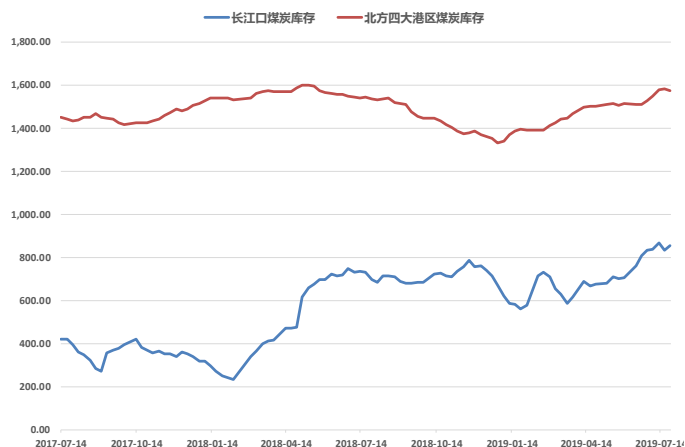
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

北方港及长江口, 库存以累库存为主。截至7月26日, 环渤海四大港区主要港口合计库存为2371万吨, 环比上期大幅增加100万吨。根据市场反馈的情况来看, 临近7月下旬, 随着气温上升, 民用电负荷增加, 终端电厂日均煤耗量暴增至80万吨附近, 市场煤货盘陆续释放, 环渤海五港预计到船舶数量有所增加, 港口调出量或将有所提升, 后期港口库存或将下降为主。随着环渤海港口市场煤价格止跌企稳, 江内贸易商北上拉运情绪略微好转, 加之进口煤陆续到港, 整体调入量稳定。江内港口在调入大于调出的情况下, 整体库存小幅增加为主。截至7月26日, 长江口区域主要港口合计库存为855万吨, 环比上期增加20万吨。

沿海运价大幅反弹, 预计后期将平稳。本周, 南方各个省市降雨基本结束, 随着高温天气持续, 民用电需求大幅增加, 电厂日耗不断攀升, 截至本周五暴涨至80万吨的历史同期高位水平, 库存和可用天数持续下行, 终端需求陆续释放, 加之外贸市场持续火爆, 兼营船舶继续外放, 可用运力偏紧, 且北方港口因大雾封航及长江口压港等因素影响, 进一步加重了运力紧张情况, 船东加价意愿强烈, 运价随之大幅上涨。但高温天气伴随的日耗增加属于正常现象, 目前下游需求量趋近于平稳, 主流航线供需达到平衡, 如无明显因素市场运价不会有太大的波动, 使得各主流航线运价呈平稳趋势。

图 6: 主要港口煤炭库存

图 7: 海运煤炭运价指数



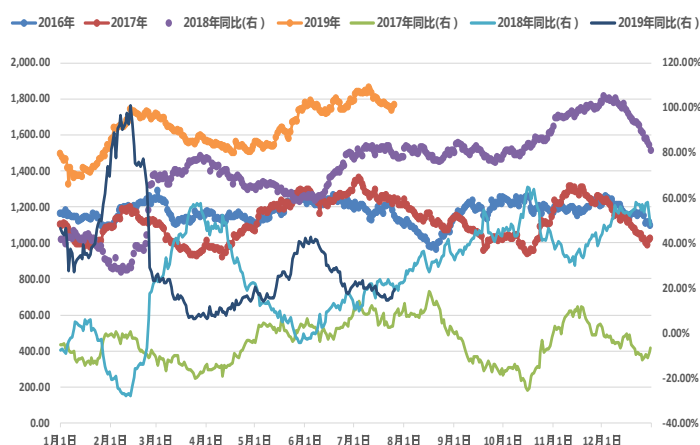
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

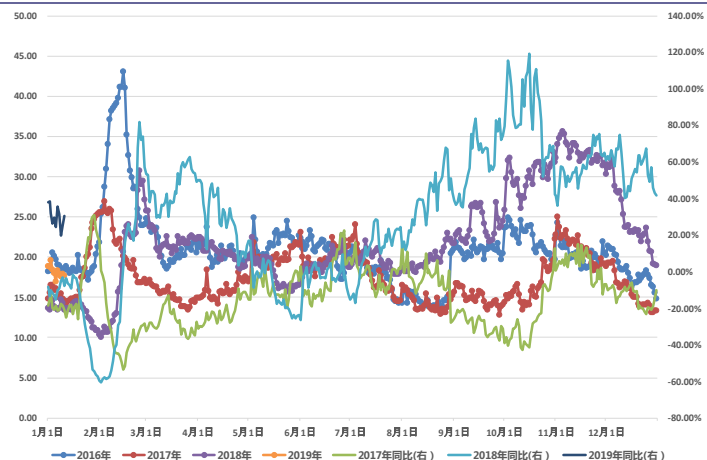
本周全国现高温闷热天气, 六大电厂日耗大幅上涨。截至7月26日, 沿海六大发电集团当周耗煤495.86万吨, 环比上周大幅增加69.13万吨, 周日均耗煤70.84万吨, 环比上周增加9.88万吨, 同比下降11.5%。中央气象预报显示, 未来10天降水主要位于西南地区东部、西北地区东部、华北、东北地区、黄淮及华南等地, 累计降雨量一般有30~70毫米, 其中四川盆地、东北地区北部、华南沿海及云南等地有80~150毫米, 局地超过200毫米。上述大部地区累计降雨量较常年同期偏多2~5成、西南部分地区偏多1倍以上, 预计电厂日耗或将在当前水平小幅回落, 可持续关注电厂日耗变化情况。截至7月26日, 六大发电集团沿海电厂库存1769.8万吨, 环比上周减少12.27万吨, 库存可用天数为22天, 同比增加4天。目前, 电厂在库存足以应对用煤需求的增加, 长协保供良好, 但日耗恢复迅速, 采购节奏或将加快, 电厂库存在当前水平震荡为主。

图9: 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8: 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

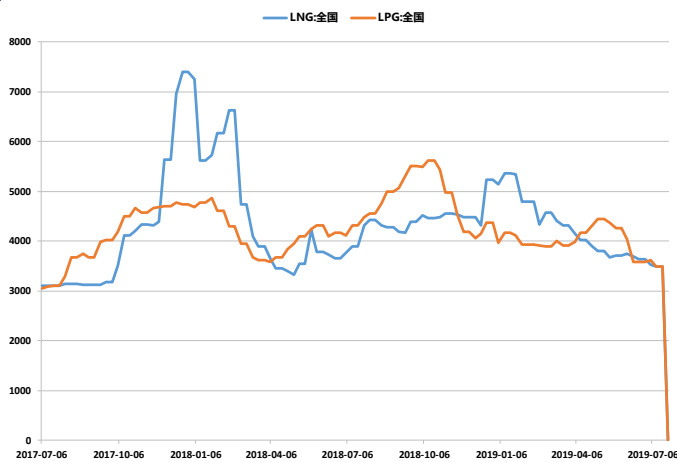
未来煤价或将震荡偏强为主。目前部分地区环保检查依旧严格, 主产地坑口煤价下跌趋势放

缓，本周沿海终端电厂煤耗快速恢复，较上周五增加 17.43 万吨至 79.95 万吨的高位水平，去库存状态下，刺激部分需求集中释放，底部支撑力度逐渐增强。北方港及长江口本周均处于垒库状态，贸易商捂盘惜售情绪浓厚，报价重心开始上移，市场煤价格止跌企稳。不过目前虽然环渤海港口贸易商报价开始上涨，询盘需求增加，但实际成交依旧有限，主要在于终端电厂库存同比高出 280 万吨，江内库存接近满库，出货不畅，预计本轮煤价反弹上限在 610 元/吨左右，重点关注进口煤动态。

（三）燃气：国内 LNG 日产增加，国际天然气价格环比下行

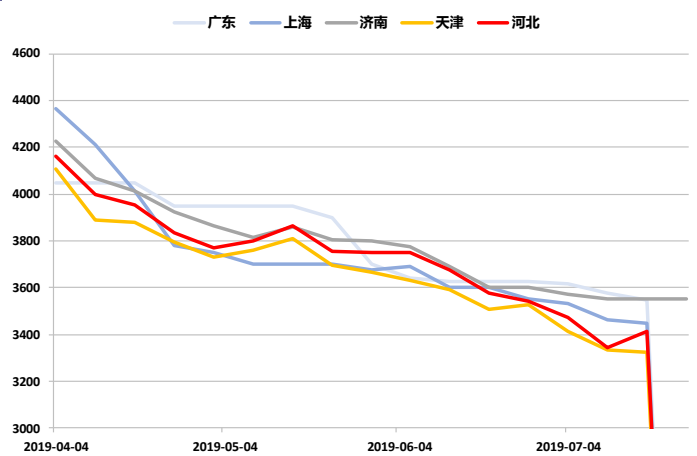
国内 LNG 日产增加，价格稳中下调。截至本周四（7 月 25 日），开工厂家 98 家，LNG 工厂周均开工率为 47%，与上周相比增加 2%。LNG 工厂周均日产为 5290 万立方米，与上周相比增加 221 万立方米。本周，国内工厂开工情况正常，日产较上周略有增加，约 4.36%。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3492.31 元/吨，较上周下调 15.94 元/吨，环比上周下跌 0.45%。本周，国内市场供应相对上周略有增加，需求依旧清淡。前期大部分工厂下调价格以刺激出货，后期有部分工厂因液位低库存少而上调价格，接收站以降价出货为主，市场整体价格稳中下调。

图 10：LNG 每周均价及变化



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

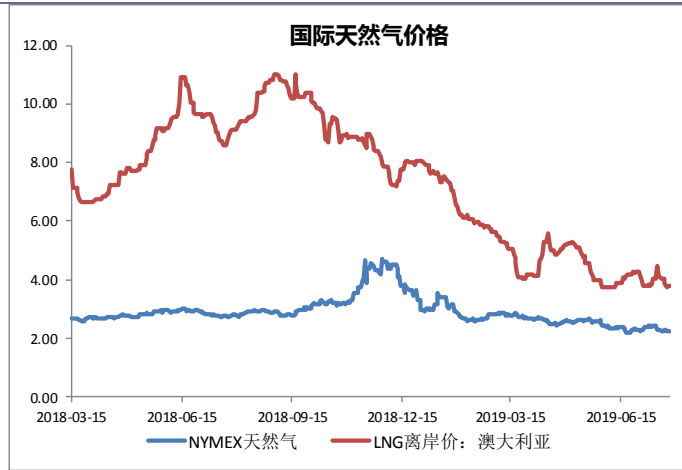
图 11：主要地区 LNG 每周均价及变化



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

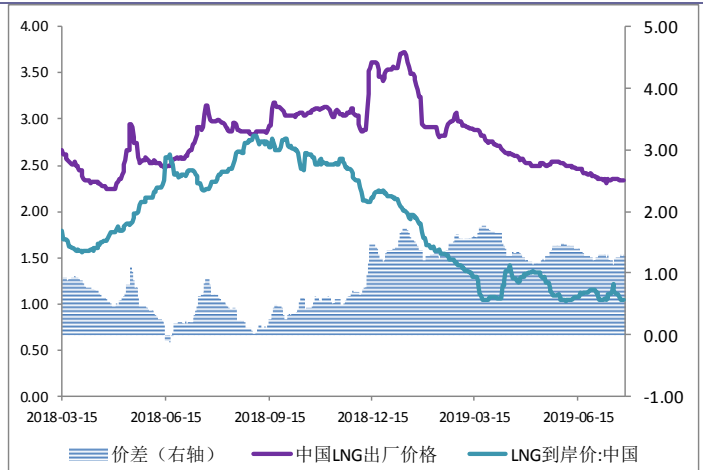
国际天然气价格环比下行，国内价格预计稳中下行。截至本周五，NYMEX 天然气报 2.24 元/百万英热单位，环比上周下跌 1 分；澳大利亚 LNG 离岸价 3.78 百万英热单位，环比下跌 25 美分。7 月 26 日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差扩大至 1.29 元/立方米。当前，国内市场供应充裕，需求清淡，大部分地区工厂出货情况一般所以下调价格以刺激出货。接收站价格也是以下调为主，部分地区工厂因为液位较低小幅上调价格。预计下周 LNG 市场价格仍将以稳中下行为主。

图 12: 国际天然气每日价格变化



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

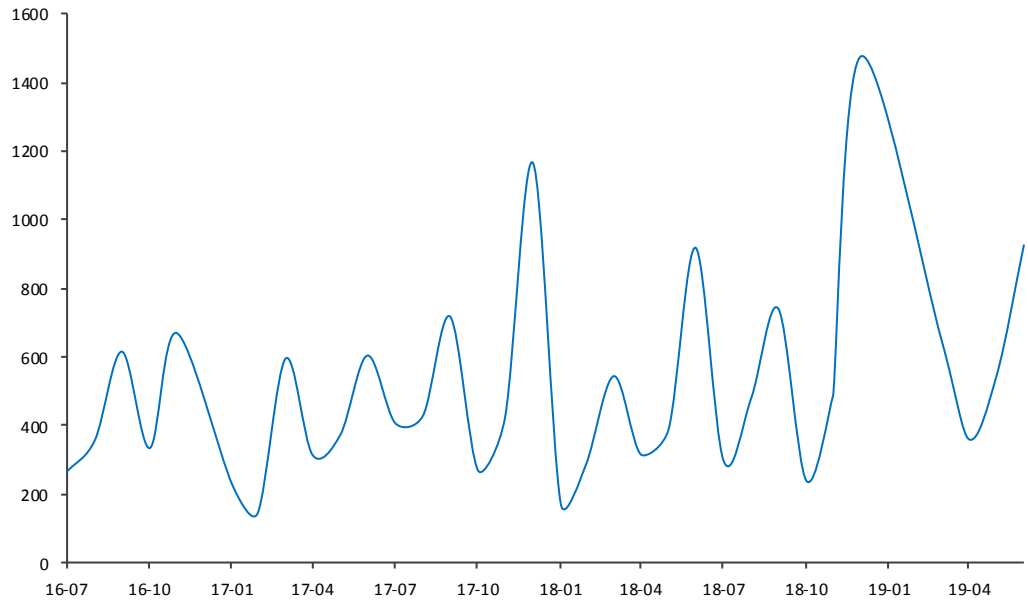
图 13: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

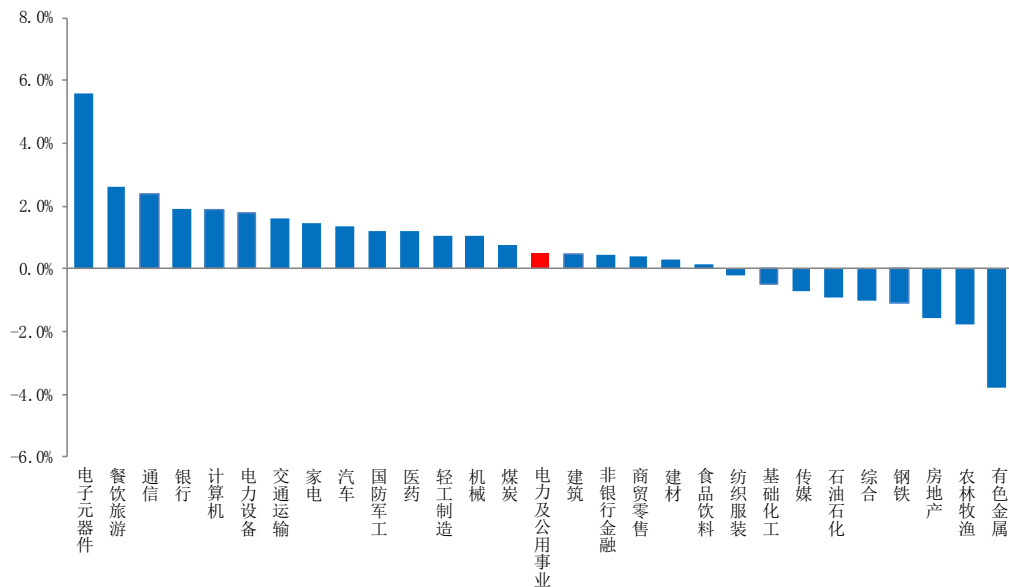
二、行情回顾

图 14: 环保财政月支出 (亿)



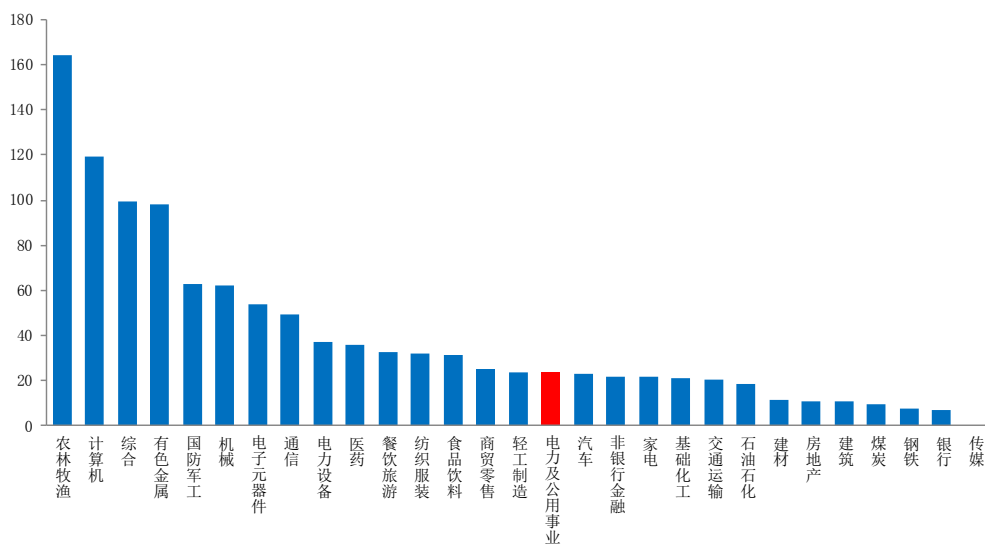
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 15: 电力及公用事业板块本周上涨 0.50%, 涨幅居于中间位置



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

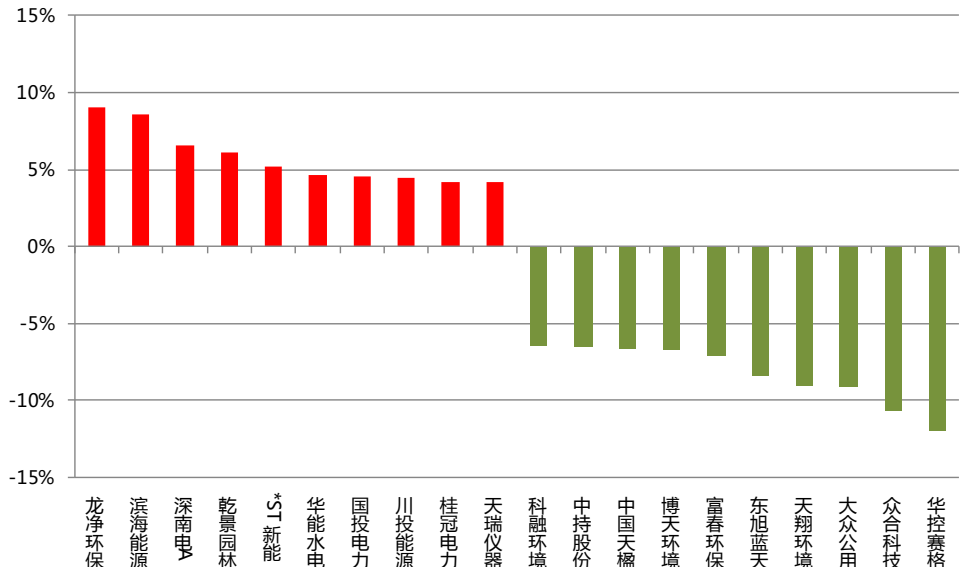
图 16: 电力及公用事业板块整体法 PE 23.61 倍, 处在各行业中等水平



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

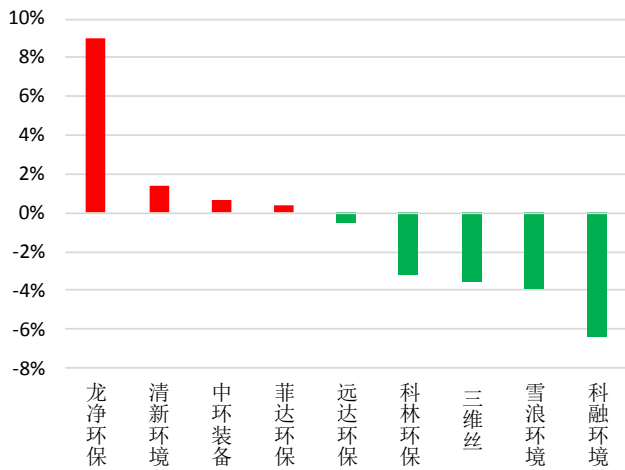
我们跟踪的 191 只环保及公用行业股票, 本周跑输上证指数 1.39 个百分点, 年初至今跑输上证指数 3.89 个百分点。本周龙净环保、滨海能源、深南电 A 分别上涨 9.00%、8.55%、6.59%, 表现较好; 华控赛格、众合科技、大众公用分别下跌-12.00%、-10.68%、-9.15%, 表现较差。

图 17: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



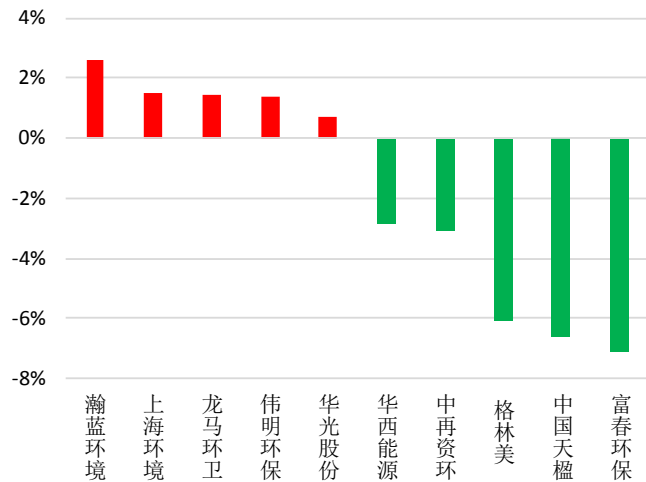
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

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

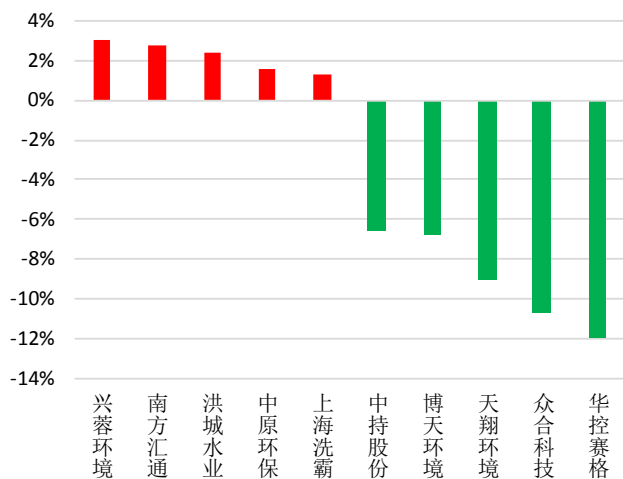
图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5



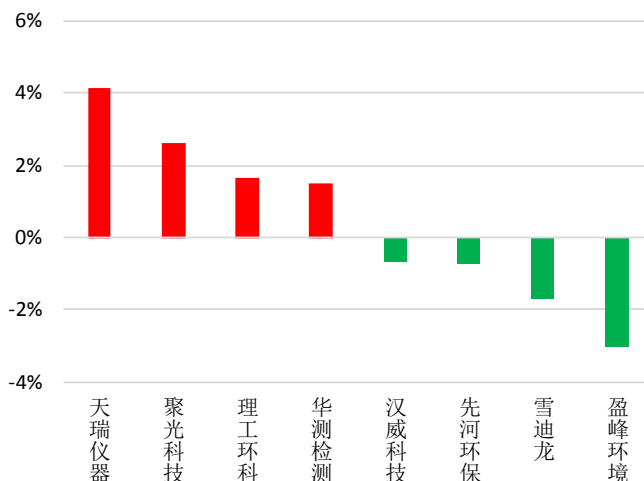
资料来源: WIND, 太平洋研究院

图 20: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5

图 21: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4

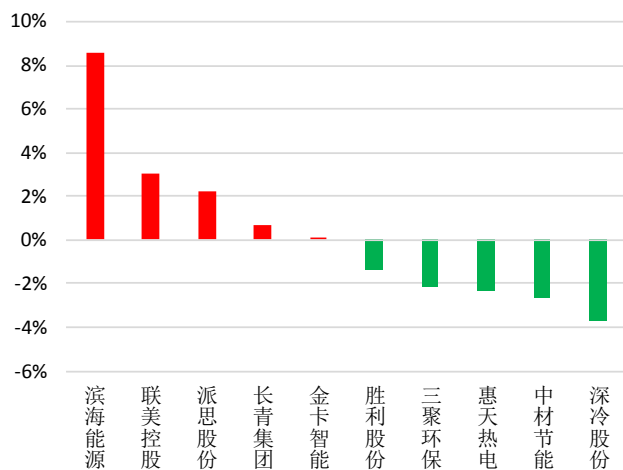


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



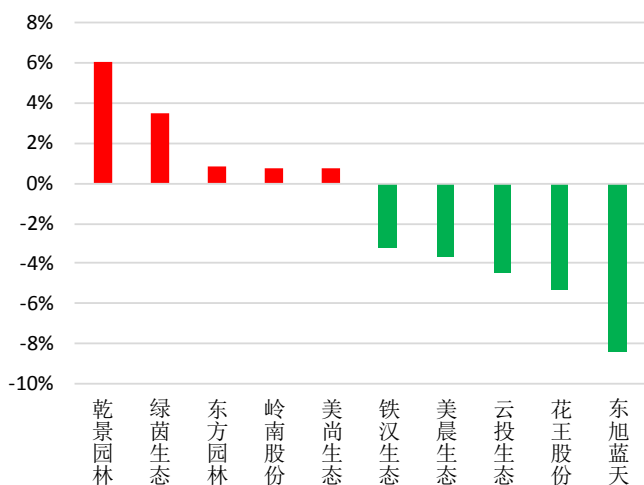
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 22: 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

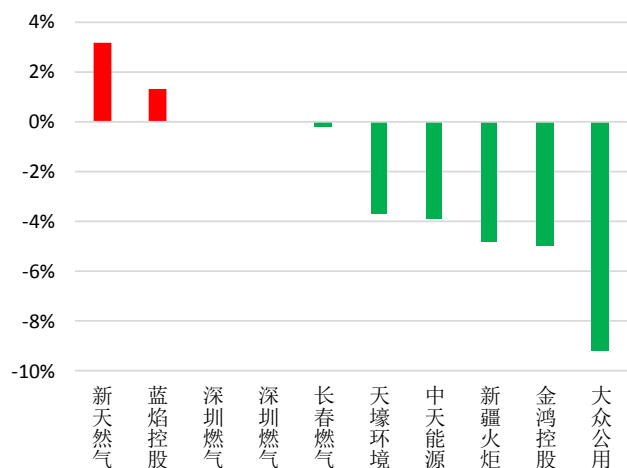
图 23: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5



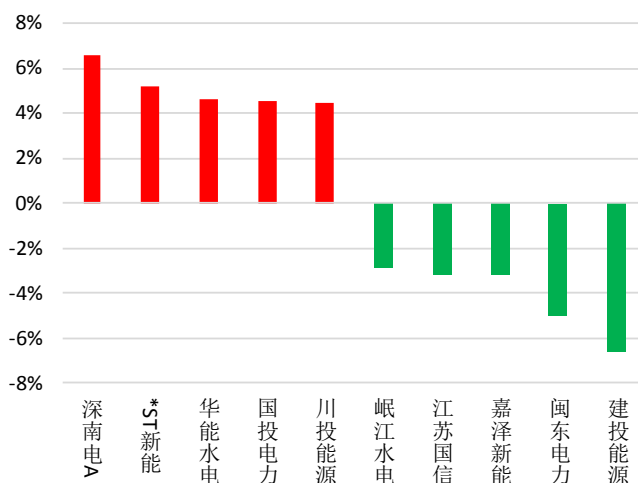
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 24: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5

图 25: 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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	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	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
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@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	张文婷	18820150251	zhangwt@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。