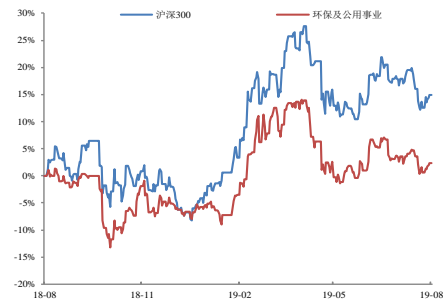


已披露中报行业中电力表现较好，动力煤价格弱势运行继续推进火电

■ 行业与沪深 300 走势比较



相关研究报告：

《环保督查完成下沉督察阶段任务，动力煤价格匀速下跌推荐火电》
20190811

《重污染天气应急预案将迎修订，高日耗下煤价上涨依然乏力》
20190804

《长江经济带 7 省（市）完成“三磷”自查，电厂日耗大幅上涨》
20190729

证券分析师：黄付生

电话：021-61372597

E-MAIL: liuqq@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：S1190119070030

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 0.26 个百分点，年初至今跑输上证指数 5.09 个百分点。本周雪浪环境、中国天楹、金鸿控股分别上涨 17.73%、14.02%、10.97%，表现较好；中天能源、华银电力、大连热电分别下跌-22.57%、-8.72%、-6.15%，表现较差。

● 行业观点：

环保：环保公用事业板块 43 家公司披露中期报告，总体来看电力板块表现较好。截至本周，我们跟踪的股票池中环保公用事业板块仅 43 家公司披露了中报。2019 年上半年，龙净环保受益于获单能力持续加强，在手订单充沛，公司业绩快速增长。随着新建项目的投产运营，伟明环保生活垃圾入库量及上网电量创半年度运营新高，实现营业收入同比增长 30.76%，归母净利润同比增长 30.63%。水电板块，湖南发展累计上网电量 54222.12 万千瓦时，同比增长 32.4%，实现电力业务收入同比增长 27.61%。火电板块，华能国际境内完成发电量 1953.75 亿千瓦时，同比降低 6.15%，平均上网结算电价同比增长 0.22%，供热量同比增加 14.2%。由于燃煤下游受水泥、钢铁等行业错峰生产等因素需求疲软，公司燃料成本同比下跌 5.57%，公司在营收增长 0.88% 的基础上，实现了净利润 79.84% 的增长。从目前业绩披露情况来看，环保板块中污水、工业环保板块承压较大，预计生态园林、大气板块随着公司半年报的逐步披露也将承压较大，电力板块少数公司亏损，而燃气板块则由于气源采购成本大幅上升出现增收不增利的情况。

电力：电厂日耗回升，动力煤价格弱势运行推荐火电。秦皇岛港 5500 大卡动力末煤跌至 574 元/吨，周环比下跌 4 元。沿海六大发电集团当周日均耗煤 73.91 万吨，环比上周增加 1.6 万吨，同比下降 9%。库存 1661.7 万吨，环比上周减少 64.48 万吨，库存可用天数为 21.52 天，同比增加 2 天。本周环渤海港口积压，长江口消耗下降，沿海、沿江运费维稳。目前，下游整体采购需求不高，短期内电厂和港口仍以去库存为主，随着高温天气的持续部分电厂或将有补库需求。中长期来看，煤矿整顿继续推进，煤炭供应或将受限；预计下周北方港口煤价或将企稳。

燃气：国内 LNG 市场供应稳定，国际天然气价格微涨。本周，国内

工厂开工情况良好，日产较上周略有减少基本持稳，本周全国工厂、接收站 LNG 周均价环比上周下跌 0.66%。本周国内市场供应相对上周变化不大保持稳定，市场需求依旧清淡。前期市场受到台风影响波动价格小幅反弹，后期价格仍以稳中下调为主。目前，部分城市为冬季供暖开始补库存，但整体需求仍较为清淡，国产气及进口气市场竞争激烈，LNG 工厂开工率持续走高，市场供应量居高不下，供大于求的局面笼罩市场。预计短期内价格还将稳重下行。

● 投资策略

截至本周，我们跟踪的股票池中环保公用事业板块仅 43 家公司披露了中报。从目前业绩披露情况来看，环保板块中污水、工业环保板块承压较大，预计生态园林、大气板块随着公司半年报的逐步披露也将承压较大，电力板块少数公司亏损，而燃气板块则由于气源采购成本大幅上升出现增收不增利的情况。7 月份，湖北省长江干流、汉江流域来水较多年平均偏少一至二成，清江流域偏枯六成多，主力水电厂出力受限发电量大部下降，火电单月发电量创出历史新高。1-7 月，湖北省水电厂发电量同比下降 19.52%；火电厂发电量同比增长 20.04%。在此推荐关注湖北省纯火电公司【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，1-6 月累计输送云南水电 636.7 亿千瓦时，超协议计划 195.9 亿千瓦时，同比增长 38.2%，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 8月16日	EPS				PE				评级
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
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	3.26	0.13	0.23	0.28	0.33	23	15	11	10	买入
000600	建投能源	5.75	0.24	0.41	0.63	0.97	21	17	11	7	买入
600025	华能水电*	4.61	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：已披露中报行业中电力表现较好，动力煤价格弱势运行继续推进火电	5
(一) 环保：环保公用事业板块 43 家公司披露中期报告，总体来看电力板块表现较好.....	5
(二) 电力：电厂日耗回升，动力煤价格弱势运行推荐火电	7
(三) 燃气：国内 LNG 市场供应稳定，国际天然气价格微涨	10
二、 行情回顾	11
三、 风险提示	15

图 目录

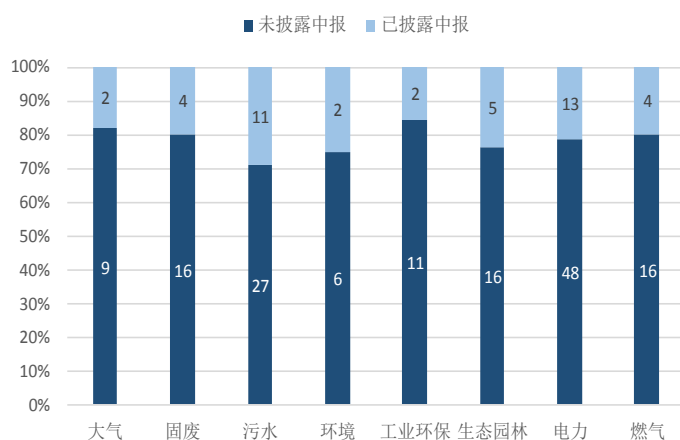
图 1: 截至本周中报披露情况概览.....	5
图 2: 各板块公司业绩下滑情况.....	5
图 3: 伟明环保近 5 年业绩情况.....	6
图 4: 伟明环保近 5 年营运情况.....	6
图 5: 动力煤期现价差 (元/吨)	7
图 6: 动力煤(Q5500)价格.....	7
图 7: 主要港口煤炭库存.....	7
图 8: 海运煤炭运价指数.....	7
图 9: 六大发电集团沿海电厂可用天数同比情况.....	8
图 10: 六大发电集团沿海电厂库存同比情况.....	8
图 11: 1-7 月全社会用电量及其变化.....	9
图 12: 2018 年至今火电、水电当月产量及同比变化.....	9
图 13: LNG 每周均价及变化.....	10
图 14: 主要地区 LNG 每周均价及变化.....	10
图 15: 国际天然气每日价格变化.....	10
图 16: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化.....	10
图 17: 环保财政月支出 (亿)	11
图 18: 电力及公用事业板块本周上涨 1.72%，涨幅居于中间位置.....	11
图 19: 电力及公用事业板块整体法 PE 23.30 倍，处在各行业中等水平.....	12
图 20: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10.....	13
图 21: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5.....	13
图 22: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5.....	13
图 23: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5.....	13
图 24: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4.....	13
图 25: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 26: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 27: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 28: 电力板块个股涨跌幅 TOP5.....	14

一、 本周投资策略：已披露中报行业中电力表现较好，动力煤价格弱势运行继续推进火电

（一） 环保：环保公用事业板块 43 家公司披露中期报告，总体来看电力板块表现较好

环保板块业绩良好，公用事业板块少数公司亏损。截至本周，我们跟踪的股票池中环保公用事业板块共 43 家公司披露了中报。环保板块的六个子板块中，大气板块披露中报的 2 家公司业绩均呈增长态势；固废板块 4 家披露中报企业中，金圆股份营收下滑；污水板块共 11 家披露中报，6 家企业营收增速同比下滑；监测板块 2 家公司总体表现较好；工业环保板块仅 2 家披露中报，派思股份业绩大幅下滑；生态园林板块仅 5 家披露中报，丽鹏股份营收下滑。电力共有 13 家公司披露中报，深南电 A、*ST 金山业绩亏损；燃气板块共 4 家公司披露中报，其中 3 家公司出现归母净利润下滑。从目前业绩披露情况来看，环保板块中污水、工业环保板块承压较大，预计生态园林、大气板块随着公司半年报的逐步披露也将承压较大。

图 1：截至本周中报披露情况概览



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图 2：各板块公司业绩下滑情况

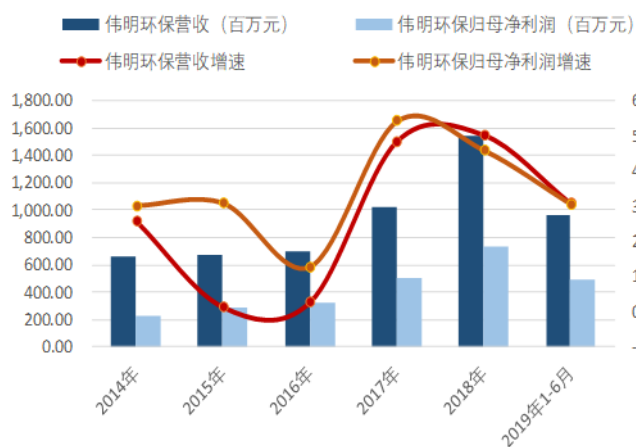
		亏损	营收同比下滑	净利润同比下滑	归母净利润同比下滑
环保	大气	0	0	0	0
	固废	0	1	1	1
	污水	0	6	4	4
	监测	0	0	0	0
	工业环保	1	1	1	1
	生态园林	0	1	0	0
公用事业	电力	2	4	4	4
	燃气	0	0	3	3

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

伟明环保业绩高速增长，看好公司滚动式项目开发模式。大气板块披露业绩的 2 家公司上半年总体表现较好，业绩高速增长。2019 年上半年，龙净环保新增有效合同 73.10 亿元，同比增长 9.10%，期末在手订单 194 亿元，同比增长 12.79%；受益于获单能力持续加强，在手订单充沛，公司实现营收同比增速 36.87%，归母净利润同比增速 10.50%，业绩快速增长。雪浪环境实现营收同比增长 37.94%，归母净利润同比增长 84.60%，公司盈利能力显著提高。固废板块中，伟明环保业绩高速增长。随着新建项目的投产运营，伟明环保生活垃圾入库量及上网电量创半年度运营新高，实现营业收入同比增长 30.76%，归母净利润同比增长 30.63%，看好公司稳健的项目滚动开发

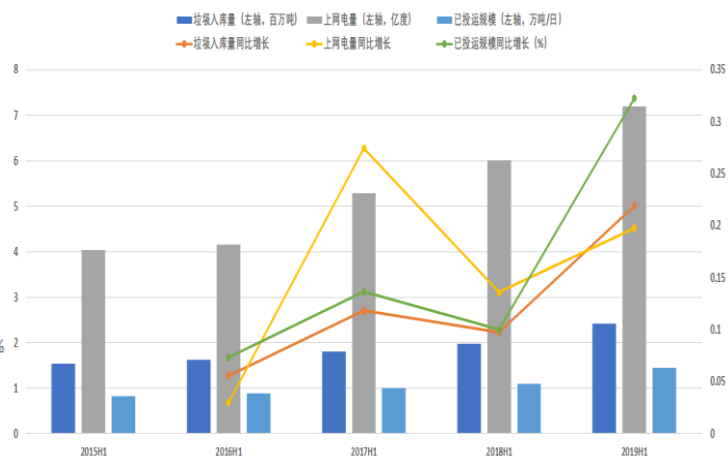
模式。污水板块，万邦达因公司执行订单金额较上年同期下降导致公司营收下滑；中金环境由于环保工程开工较晚及环保咨询业务营收下降导致公司整体业绩下滑。中环环保 2019 年半年度营收显著增长，其中，环境工程业务营收同比增长 60.06%，污水处理业务营收同比增长 43.60%，订单情况来看，公司新增环保工程订单 4 笔，特许经营订单 3 笔。工业环保板块，深冷股份报告期内新增订单 4.25 亿元，实现营收同比增长 72.65%。其中，空分装置营收同比增长 986.10%，LNG 装置营收同比下降 40.45%。生态园林板块，绿茵生态自 2019 年年初以来已中标金额约 25 亿元，公司在手订单充裕，业绩显著增长，上半年工程施工业务量增大，公司营收实现同比上升 27.89%。

图 3：伟明环保近 5 年业绩情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图 4：伟明环保近 5 年营运情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

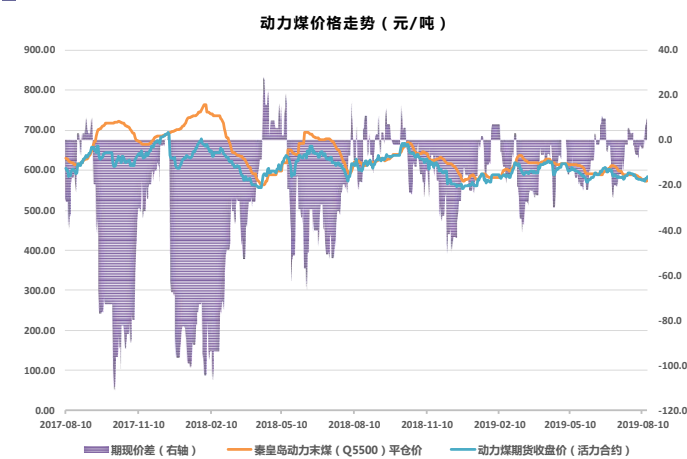
华能国际、湖南发展等电力业务营收大幅上涨，燃气公司归母净利润有所下降。电力板块共 13 家公司披露中报。从水电板块来看，湖南发展、甘肃电投、桂东电力、梅雁吉祥业绩显著增长。上半年由于自发电量减少，外购电成本增加以及新增固定资产导致的折旧费用和财务费用的增加，三峡水利电力业务利润同比下降；上半年上游来水多于往年，湖南发展累计上网电量 54222.12 万千瓦时，同比增长 32.4%，实现电力业务收入同比增长 27.61%。火电板块，燃煤价格疲软走低助力火电公司的营业成本降低，深南电 A、漳泽电力亏损较为严重，华能国际、涪陵电力业绩显著增长。上半年由于占总营收比例达 85% 的发电业务营收同比下滑 66.22% 致使深南电 A 上半年营收大幅下滑；上半年，华能国际境内完成发电量 1953.75 亿千瓦时，同比降低 6.15%，平均上网结算电价同比增长 0.22%，供热量同比增加 14.2%。由于燃煤下游受水泥、钢铁等行业错峰生产等因素需求疲软，公司燃料成本同比下跌 5.57%，公司在营收增长 0.88% 的基础上，实现了净利润 79.84% 的增长。燃气板块，佛燃股份、新疆浩源、南京公用营收快速增长但净利润及归母净利润均有所下滑。单个公司来看，佛燃股份 2019 年上半年天然气供应量 10.38 亿立方米，同比增长 21.4%，异地燃气市场拓展逐渐成效，贡献营收同比增长 61.47%。由于天然气销售业务占比较高

且营收增速较快，公司营业收入同比增长 26.26%，同时由于公司气源采购成本大幅上升，公司上半年净利润及归母净利润同比有所下滑。

(二) 电力：电厂日耗回升，动力煤价格弱势运行推荐火电

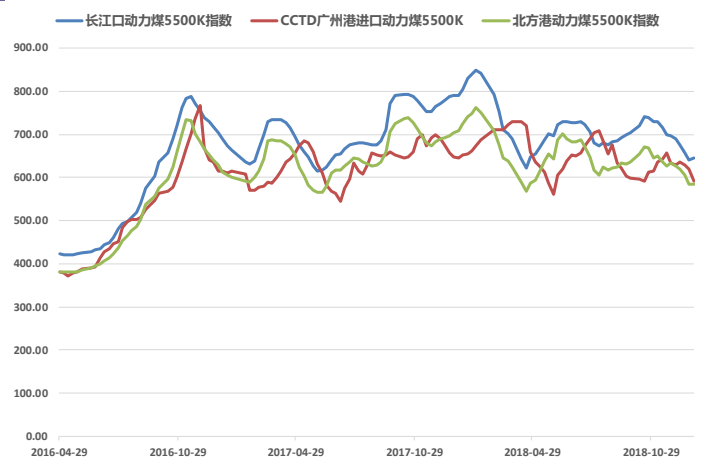
期现价差扩大，动力煤价格承压。动力煤期货主力合约 ZC1909 周五收于 583.8 元/吨，周环比上涨 9.4 元，价格震荡走强。现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格下跌至 574 元/吨，周环比下跌 4 元，现货价格呈下跌态势，期现价差扩大至 9.8 元/吨。

图 5：动力煤期现价差（元/吨）



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 6：动力煤(Q5500)价格



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

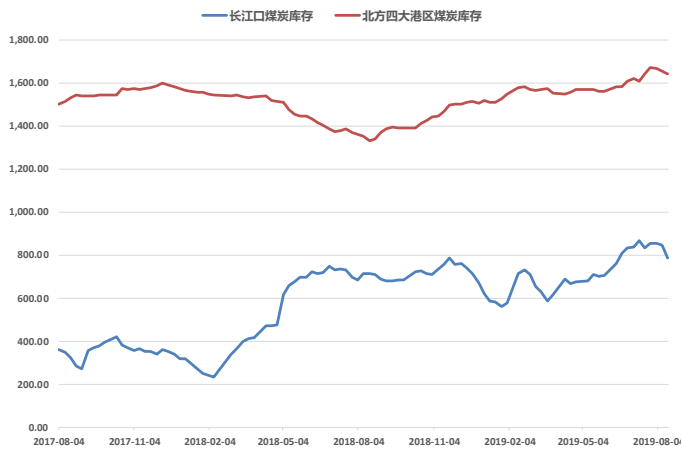
受台风天气影响，北方港库存积压，长江口库存下降。台风天气带来大面积降雨，渤海港口作业进出作业受限，船舶装卸效率明显下降，库存向下传导不顺畅，港口调出量严重受限。截至 8 月 16 日，环渤海四大港区主要港口合计库存为 2513 万吨，环比上期大幅增加 120 万吨。根据市场反馈的情况来看，进入 8 月下旬，终端电厂日均煤耗量回升至 77 万吨高位，但下游电厂库存总体维持高位，旺季即将结束，终端开启去库存策略，以消耗库存为主，市场煤采购十分有限。截至 8 月 16 日，长江口区域主要港口合计库存为 788 万吨，环比上期减少 58 万吨。

海运、江运价格维稳。8 月 16 日，OCFI 报收 701.61 点，环比下跌 1.2。沿海、沿江航线运价涨跌互现，总体持平，海运煤价呈平稳态势。一方面，受国际航运市场再度走强，国内运力分流增多，内贸航运市场可用运力有所减少；另一方面，受南方高温天气影响，下游电厂日耗依旧维持在 75 万吨以上水平，但目前下游电厂仍以去库存为主，大规模补库需求清淡，采购仍以兑现长协合同为主，市场货盘释放有限，沿海煤炭运价续涨缺乏有力支撑，暂时维稳。

图 7：主要港口煤炭库存

图 8：海运煤炭运价指数

已披露中报行业中电力表现较好，动力煤价格弱勢运行继续推进火电



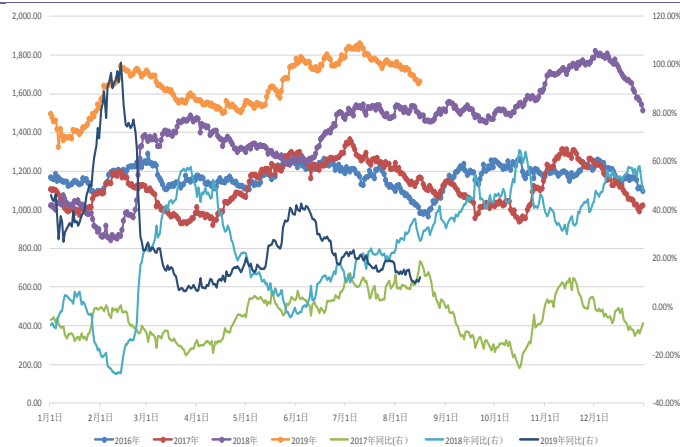
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

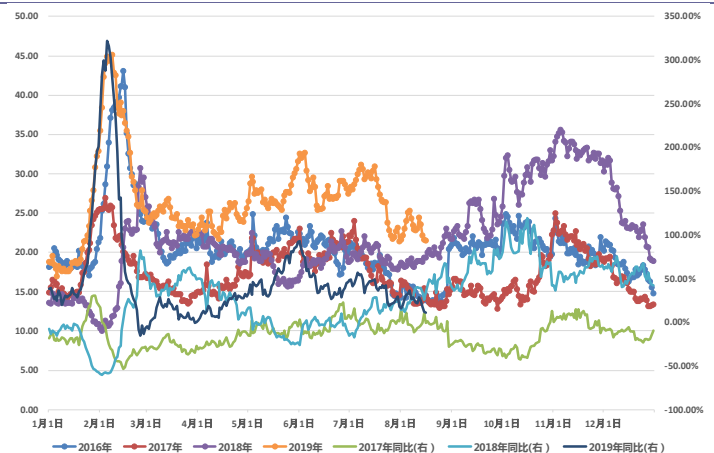
南方恢复高温天气，六大电厂日耗回升，库存回落。截至8月16日，沿海六大发电集团当周耗煤517.34万吨，环比上周增加11.18万吨，周日均耗煤73.91万吨，环比上周增加1.6万吨，同比下降9%。中央气象预报显示，未来10天降水主要位于新疆伊犁河谷、东北地区中北部、华北东北部、华南、云南、四川中部及青海东南部等地累计降雨量有50~80毫米，部分地区有100~150毫米，局地有200毫米以上。上述大部地区降水量较常年同期偏多3~7成，其中东北部分地区及四川盆地偏多1倍以上。预计电厂日耗或将在当前水平上下波动，可持续关注电厂日耗变化情况。截至8月16日，六大发电集团沿海电厂库存1661.7万吨，环比上周减少64.48万吨，库存可用天数为21.52天，同比增加2天。电厂及港口库存均处于较高水平，企业采购意愿并不强烈，但南方高温天气的持续或将释放部分补库需求。

图 10: 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 9: 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

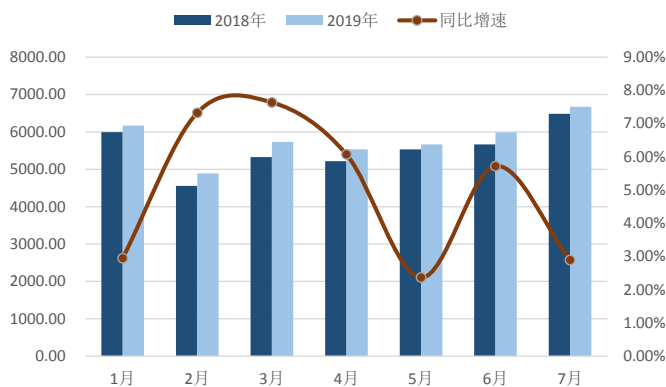
短期内煤炭价格弱勢运行，中长期来看煤价或将企稳。首先，南方高温天气带来电厂日耗的

回升，但目前电厂煤炭库存可用天数仍在 20 天以上，整体采购需求不高，港口受天气影响库存积压，短期内电厂和港口仍以去库存为主，随着高温天气的持续部分电厂或将有补库需求。其次，7 月份煤炭产能扩大，增大了煤价的下行压力。中长期来看，8 月下旬至 9 月底将展开安全大检查，煤矿整顿继续推进，部分落后的煤炭企业面临关停或倒闭的风险，煤炭供应或将受限；水泥厂商错峰生产结束，下游需求逐渐释放。本周煤炭期货合约价反弹，期现合约差扩大，说明市场悲观情绪逐渐消散，后期煤价或将企稳。

1-7 月全社会用电量同比增长 4.6%，第三产业、居民生活用电量持续快速增长。7 月份全社会用电量 6672 亿千瓦时，同比增长 2.7%；1-7 月，全国全社会用电量 40652 亿千瓦时，同比增长 4.6%。分产业来看，受新旧动能转换以及电能替代的影响，租赁和商务服务业、房地产业、批发和零售用电保持较快增长。第三产业和城乡居民生活用电量持续的高速增长，成为用电量增长的驱动因素。具体来看，1-7 月份第一产业、第二产业、第三产业以及城乡居民生活用电量分别为 421 亿千瓦时、27712 亿千瓦时、6668 亿千瓦时和 5851 亿千瓦时，分别同比增长 5.2%、2.8%、9.1% 以及 8.8%。

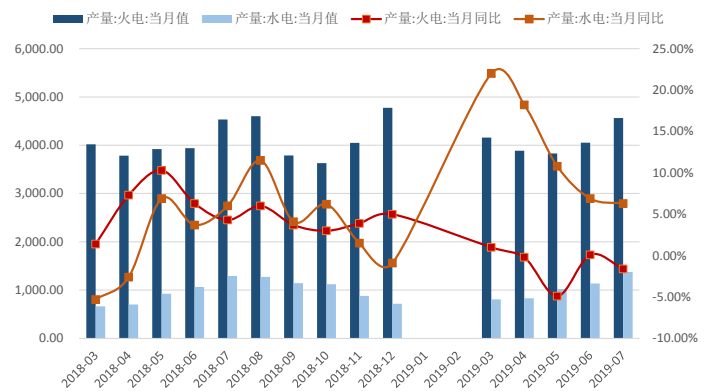
7 月火电增速由正转负，水电增速总体处于较高水平，电力生产延续绿色发展态势。7 月发电量为 6573 亿千瓦时，同比增长 0.6%，增速比上月回落 2.2 个百分点。其中火电、水电增速分别为 -1.6%、6.3%，火电增速由正转负，水电增速虽有所放缓，但总体而言保持在较高水平。1-7 月，全国累计发电量为 40300.5 亿千瓦时，同比增长 3.0%。从结构来看，火电、水电、核电、风电、太阳能发电量分别为：29089.2 亿千瓦时、6514.1 亿千瓦时、1913.2 亿千瓦时、2107.8 亿千瓦时、676.0 亿千瓦时，同比分别增长 0.1%、10.7%、22.2%、5.1% 和 12.1%。可再生能源发电量快速增长，电力生产延续绿色发展态势

图 11：1-7 月全社会用电量及其变化



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 12：2018 年至今火电、水电当月产量及同比变化

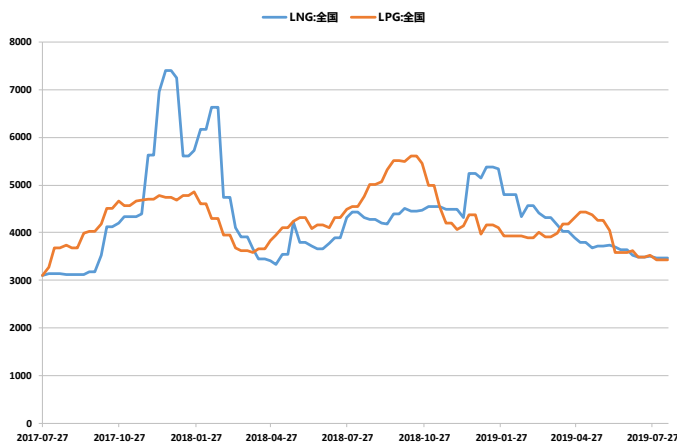


资料来源：WIND，太平洋研究院整理

(三) 燃气：国内 LNG 市场供应稳定，国际天然气价格微涨

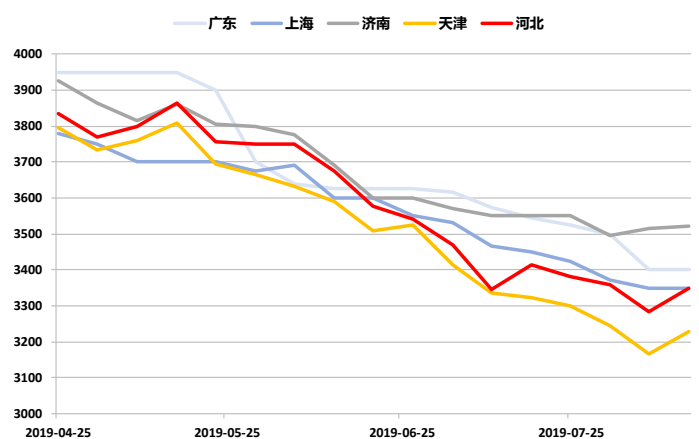
国内 LNG 供应稳定，价格小幅下调。本周，国内工厂开工情况良好，日产较上周略有减少基本持稳，截至 8 月 15 日，LNG 工厂周均开工率为 46%，与上周相比持平。LNG 工厂周均日产为 5311 万立方米，与上周相比减少 2 万立方米。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3359.63 元/吨，较上周下调 22.19 元/吨，环比上周下跌 0.66%。本周国内市场供应相对上周变化不大保持稳定，市场需求依旧清淡。前期市场受到台风影响波动价格小幅反弹，后期价格仍以稳中下调为主。

图 13: LNG 每周均价及变化



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 14: 主要地区 LNG 每周均价及变化

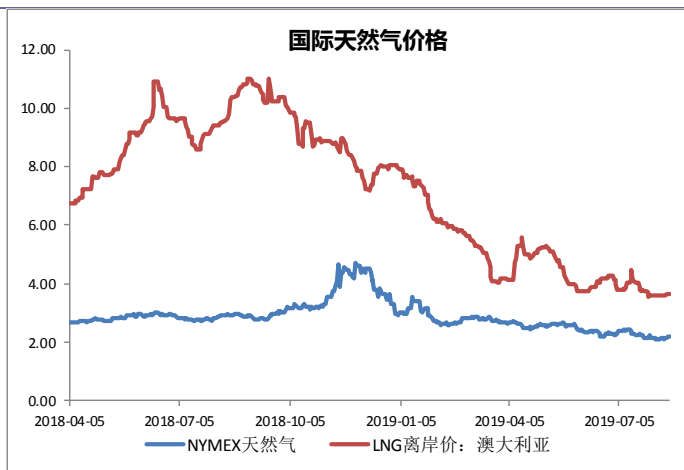


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

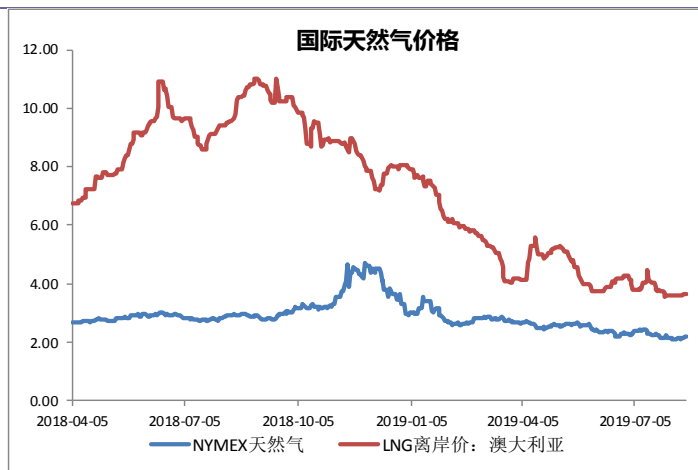
国际天然气价格微涨，国内价格预计稳中下行。截至本周五，NYMEX 天然气报 2.22 美元/百万英热单位，环比上周上涨 9 美分；澳大利亚 LNG 离岸价 3.67 美元/百万英热单位，环比上涨 6 美分。8 月 16 日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差缩小至 1.16 元/立方米。目前，部分城市为冬季供暖开始补库存，但整体需求仍较为清淡，国产气及进口气市场竞争激烈，LNG 工厂开工率持续走高，市场供应量居高不下，供大于求的局面笼罩市场。预计短期内价格还将稳中下行。

图 15: 国际天然气每日价格变化

图 16: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化



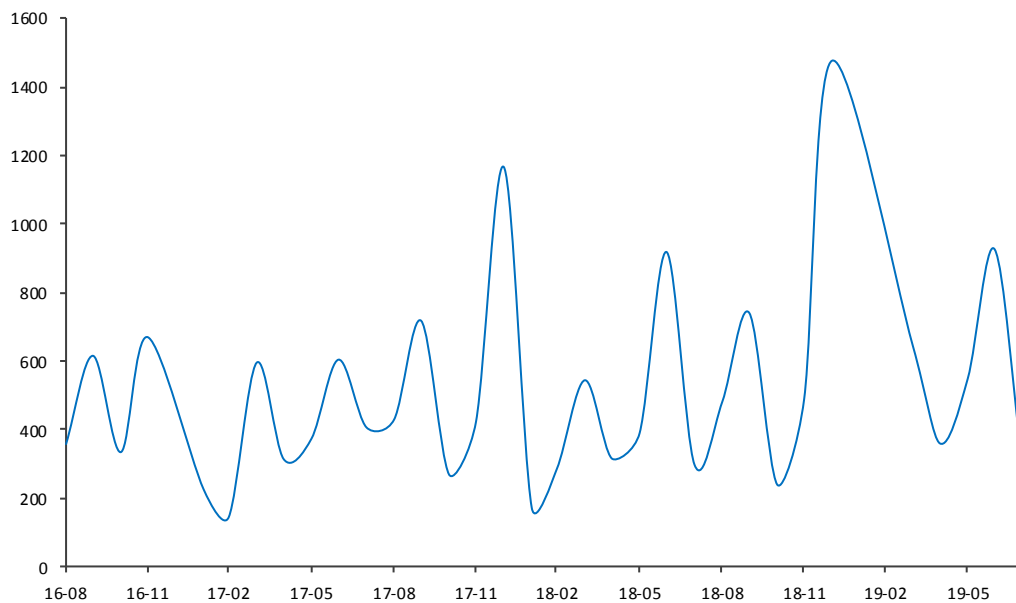
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

二、行情回顾

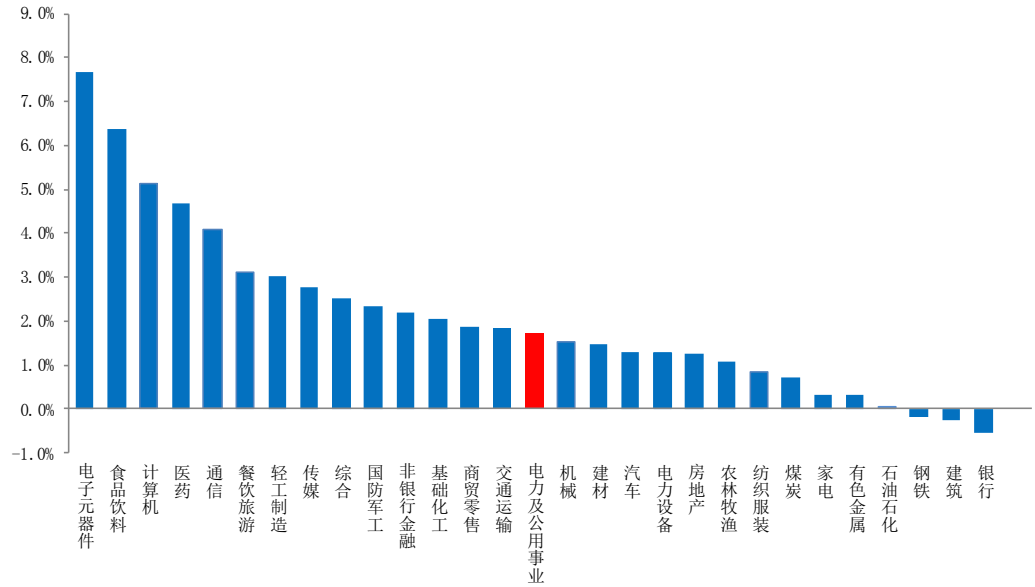
图 17: 环保财政月支出 (亿)



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

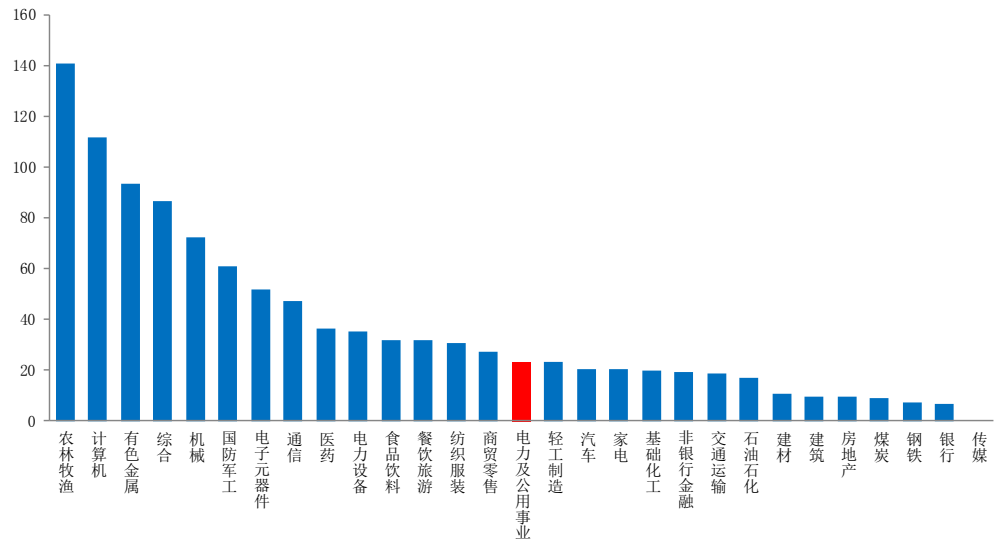
图 18: 电力及公用事业板块本周上涨 1.72%, 涨幅居于中间位置

已披露中报行业中电力表现较好，动力煤价格弱勢运行继续推进火电



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 19: 电力及公用事业板块整体法 PE 23.30 倍, 处在各行业中等水平

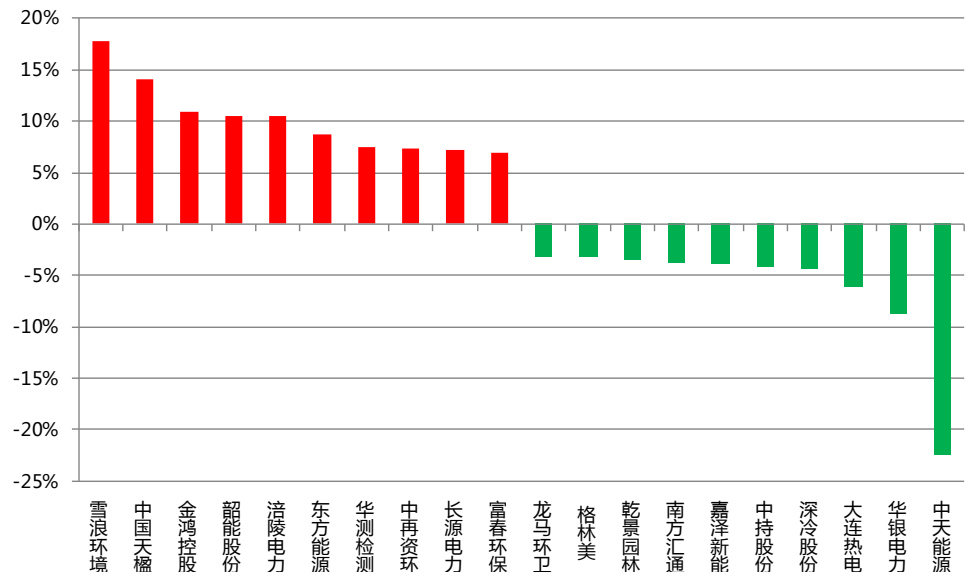


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

我们跟踪的 191 只环保及公用行业股票, 本周跑输上证指数 0.26 个百分点, 年初至今跑输上证指数 5.09 个百分点。本周雪浪环境、中国天楹、金鸿控股分别上涨 17.73%、14.02%、10.97%, 表现较好; 中天能源、华银电力、大连热电分别下跌-22.57%、-8.72%、-6.15%, 表现较差。

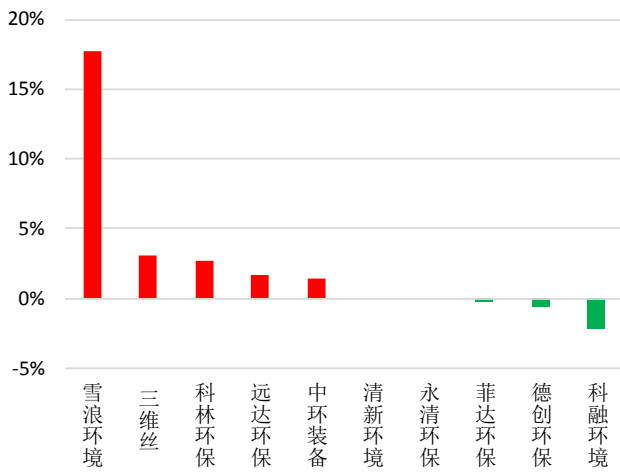
已披露中报行业中电力表现较好，动力煤价格弱勢运行继续推进火电

图 20: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



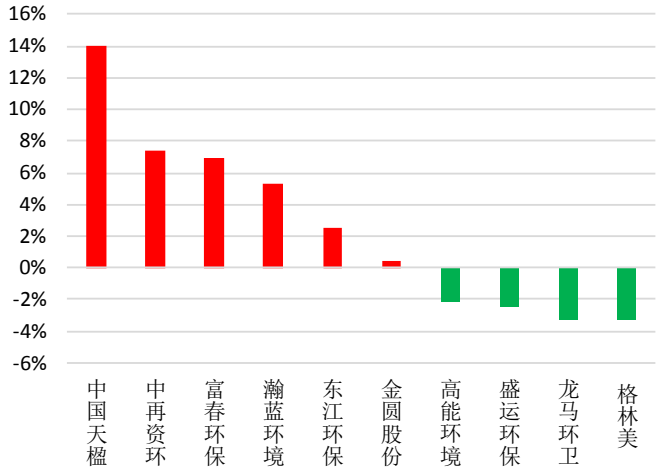
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 22: 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

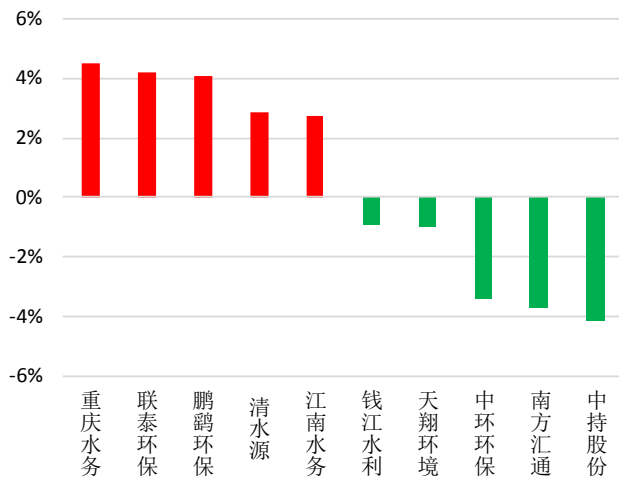
图 21: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5



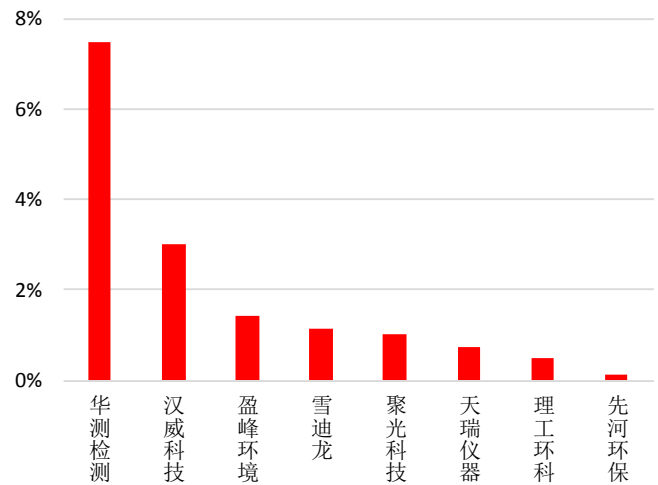
资料来源: WIND, 太平洋研究院

图 23: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5

图 24: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4

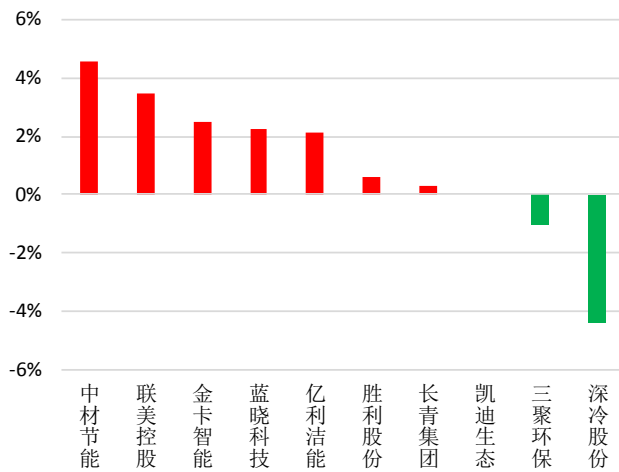


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



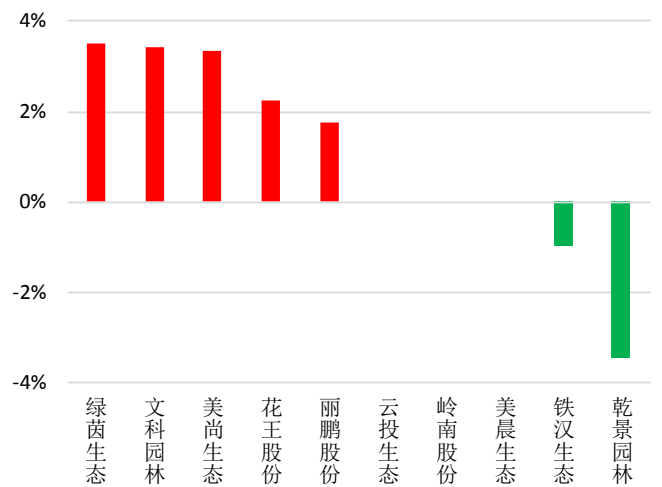
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 25: 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 26: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5

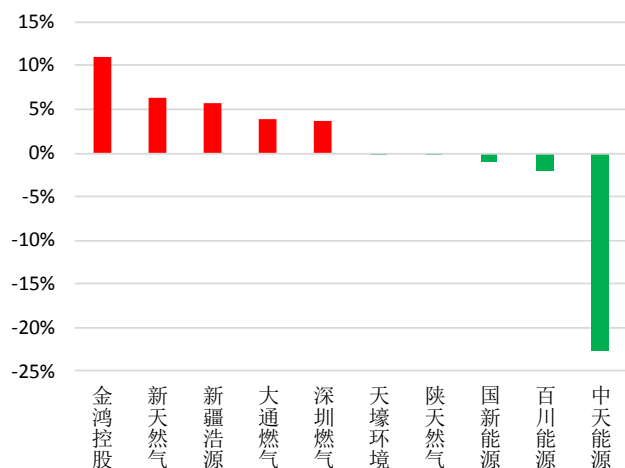


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

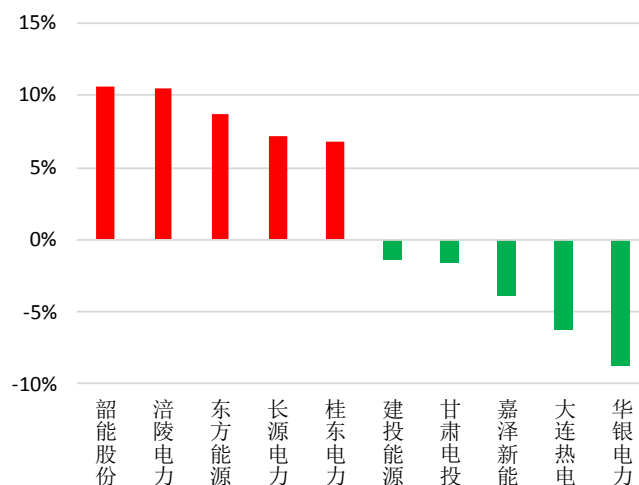
图 27: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5

图 28: 电力板块个股涨跌幅 TOP5

已披露中报行业中电力表现较好，动力煤价格弱勢运行继续推进火电



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。