

# 公用事业

证券研究报告  
2019年09月08日

7-8月份干垃圾处置量明显减少，湿垃圾分出量大幅提高。  
(2019.9.2--2019.9.8)

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

于夕朦

分析师

SAC执业证书编号: S1110518050001

yuximeng@tfzq.com

何文雯

分析师

SAC执业证书编号: S1110516120002

hewenwen@tfzq.com

7-8月份干垃圾处置量明显减少，湿垃圾分出量大幅提高。

自《上海市生活垃圾管理条例》实施两个多月以来，7月份和8月份湿垃圾分出量总计53.94万吨，干垃圾处置总计101.06万吨，可回收物回收量总计27.59万吨。实施垃圾分类后，7、8两月的湿垃圾日均分出量和可回收物日均回收量相比6月份都明显上升，尤其是湿垃圾日均分出量，7、8两月同比增加17.99%和12.20%；干垃圾日均处置相比6月份有所下降，同比降低11.86%和9.36%。

7月1日-26日，上海湿垃圾日均清运量0.82万余吨/日，干垃圾日均清运量1.71万吨/日，可回收物日均清运量0.44万吨/日，有害垃圾日均清运量291公斤/日。

截至8月底，本市可回收物回收量达到4500吨/日，较2018年底增长了5倍；湿垃圾分出量达到9200吨/日，较2018年底增长了1.3倍；干垃圾处置量低于15500吨/日，比2018年底减少了26%。除此之外，完善的生活垃圾投放、收运、处置等各个环节，也是激励市民做好垃圾分类的关键因素。目前，全市已完成约2万个分类投放点规范化改造，4万余只道路废物箱标识更新。全市配置及涂装湿垃圾车1092辆、干垃圾车3197辆、有害垃圾车80辆以及可回收物回收车154辆，建成可回收物回收服务点9609个、中转站144个、集散场8个，分类收运体系基本形成。

建议重点关注维尔利、瀚蓝环境、中国天楹。

公用：蓝焰控股、沃施股份、赣能股份、华电国际、华能国际、中闽能源、福能股份

环保：长青集团、上海洗霸、瀚蓝环境、国祯环保、维尔利

风险提示：政策执行力度不达预期，项目进度不达预期，交易具有不确定性

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《公用事业-行业研究周报:半年度环保持仓梳理，基金继续低配 (2019.7.22--2019.7.28)》  
2019-07-28
- 2 《公用事业-行业研究周报:中闽能源以25.4亿收购中闽海电；6月用电量同比增速回升至5.5% (2019.7.15--2019.7.21)》  
2019-07-21
- 3 《公用事业-行业研究周报:环保行业半年度业绩分化显著；两大央企战略入股国祯环保 (2019.7.8--2019.7.14)》  
2019-07-14



## 内容目录

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 1. 投资要点.....          | 3 |
| 1.1. 环保公用行业观点 .....   | 3 |
| 1.2. 投资标的组合 .....     | 3 |
| 2. 行业新闻动态 .....       | 5 |
| 2.1. 环保行业新闻动态 .....   | 5 |
| 2.2. 公用事业行业新闻动态 ..... | 6 |
| 3. 上市公司动态 .....       | 7 |
| 4. 大宗交易情况 .....       | 8 |
| 5. 风险提示 .....         | 8 |

## 图表目录

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| 图 1: 三种垃圾的日均清运量 .....       | 3 |
| 图 2: 上周行业表现 .....           | 4 |
| 图 3: 各行业一周涨跌幅 .....         | 4 |
| 图 4: 环保板块上周涨幅前十 (%) .....   | 5 |
| 图 5: 环保板块上周跌幅前十 (%) .....   | 5 |
| 图 6: 公用事业板块上周涨幅前十 (%) ..... | 5 |
| 图 7: 公用事业板块上周跌幅前十 (%) ..... | 5 |

|                           |   |
|---------------------------|---|
| 表 1: 重点推荐公司盈利预测与估值表 ..... | 3 |
| 表 2: 环保上市公司公告 .....       | 7 |
| 表 3: 公用事业上市公司公告 .....     | 7 |
| 表 4: 上周环保公司大宗交易情况 .....   | 8 |
| 表 5: 上周公用事业公司大宗交易情况 ..... | 8 |

## 1. 投资要点

### 1.1. 环保公用行业观点

7-8 月份干垃圾处置量明显减少，湿垃圾分出量大幅提高。

自《上海市生活垃圾管理条例》实施两个多月以来，7 月份和 8 月份湿垃圾分出量总计 53.94 万吨，干垃圾处置总计 101.06 万吨，可回收物回收量总计 27.59 万吨。实施垃圾分类后，7、8 两月的湿垃圾日均分出量和可回收物日均回收量相比 6 月份都明显上升，尤其是湿垃圾日均分出量，7、8 两月同比增加 17.99%和 12.20%；干垃圾日均处置相比 6 月份有所下降，同比降低 11.86%和 9.36%。

7 月 1 日-26 日，上海湿垃圾日均清运量 0.82 万余吨/日，干垃圾日均清运量 1.71 万吨/日，可回收物日均清运量 0.44 万吨/日，有害垃圾日均清运量 291 公斤/日。

截至 8 月底，本市可回收物回收量达到 4500 吨/日，较 2018 年底增长了 5 倍；湿垃圾分出量达到 9200 吨/日，较 2018 年底增长了 1.3 倍；干垃圾处置量低于 15500 吨/日，比 2018 年底减少了 26%。除此之外，完善的生活垃圾投放、收运、处置等各个环节，也是激励市民做好垃圾分类的关键因素。目前，全市已完成约 2 万个分类投放点规范化改造，4 万余只道路废物箱标识更新。全市配置及涂装湿垃圾车 1092 辆、干垃圾车 3197 辆、有害垃圾车 80 辆以及可回收物回收车 154 辆，建成可回收物回收服务点 9609 个、中转站 144 个、集散场 8 个，分类收运体系基本形成。

建议重点关注维尔利、瀚蓝环境、中国天楹。

图 1：三种垃圾的日均清运量

| 2019年 | 湿垃圾日均分出量 (吨) | 干垃圾日均处置 (吨) | 可回收物日均回收量 (吨) |
|-------|--------------|-------------|---------------|
| 6月    | 6950         | 19400       | 4000          |
| 7月    | 8200         | 17100       | 4400          |
| 8月    | 9200         | 15500       | 4500          |

资料来源：wind，天风证券研究所

### 1.2. 投资标的组合

公用：蓝焰控股、沃施股份、赣能股份、华电国际、华能国际、中闽能源、福能股份

环保：长青集团、上海洗霸、瀚蓝环境、国祯环保、维尔利

表 1：重点推荐公司盈利预测与估值表

| 股票        | 股票   | 收盘价 (元)    | 市值 (亿元)    | EPS (元) |       | P/E   |       |
|-----------|------|------------|------------|---------|-------|-------|-------|
| 代码        | 名称   | 2019-09-06 | 2019-09-06 | 2018    | 2019E | 2018  | 2019E |
| 600011.SH | 蓝焰控股 | 11.00      | 106        | 0.76    | 0.86  | 14.47 | 12.79 |
| 300483.SZ | 沃施股份 | 41.94      | 42.76      | 1.7     | 2.23  | 24.67 | 18.81 |
| 000899.SZ | 赣能股份 | 4.94       | 48.20      | 0.35    | 0.38  | 14.11 | 13.00 |
| 600027.SH | 华电国际 | 3.88       | 383        | 0.3     | 0.36  | 12.93 | 10.78 |
| 600011.SH | 华能国际 | 6.36       | 998        | 0.37    | 0.43  | 17.19 | 14.79 |
| 600163.SH | 中闽能源 | 3.79       | 37.88      | 0.17    | 0.3   | 22.29 | 12.63 |
| 600483.SH | 福能股份 | 8.97       | 139        | 0.75    | 0.93  | 11.96 | 9.65  |
| 002616.SZ | 长青集团 | 7.04       | 52.23      | 0.22    | 0.45  | 31.31 | 16.82 |
| 603200.SH | 上海洗霸 | 26.32      | 26.66      | 1.08    | 1.47  | 33.30 | 24.88 |
| 600323.SH | 瀚蓝环境 | 18.17      | 139.23     | 1.14    | 1.25  | 15.90 | 13.40 |
| 300388.SZ | 国祯环保 | 9.65       | 64.68      | 0.52    | 0.66  | 23.04 | 15.77 |

300190.SZ 维尔利 8.20 64.27 0.29 0.51 27.66 11.90

资料来源: wind、天风证券研究所

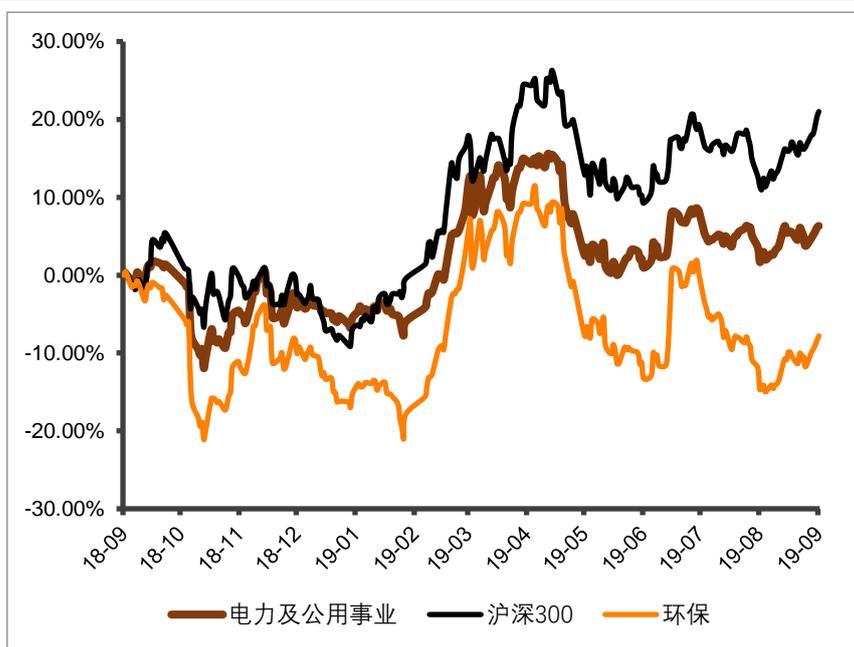
上周上证综指上涨 3.93%，深证综指上涨 4.95%，沪深 300 指数上涨 3.92%，中小板综指 4.90%，环保指数上涨 4.50%，公用事业指数上涨 2.69%，其中的电力指数上涨 1.56%，燃气指数上涨 5.09%。

上周环保板块涨幅前五的股票分别为绿色动力、龙马环卫、碧水源、上海环境和巴安水务；跌幅前五的股票分别为神雾环保、盛运环保、聚光科技、\*ST 菲达和金圆股份。

上周公用事业板块涨幅前五的股票分别为贵州燃气、涪陵电力、天能重工、哈投股份、新疆火炬；

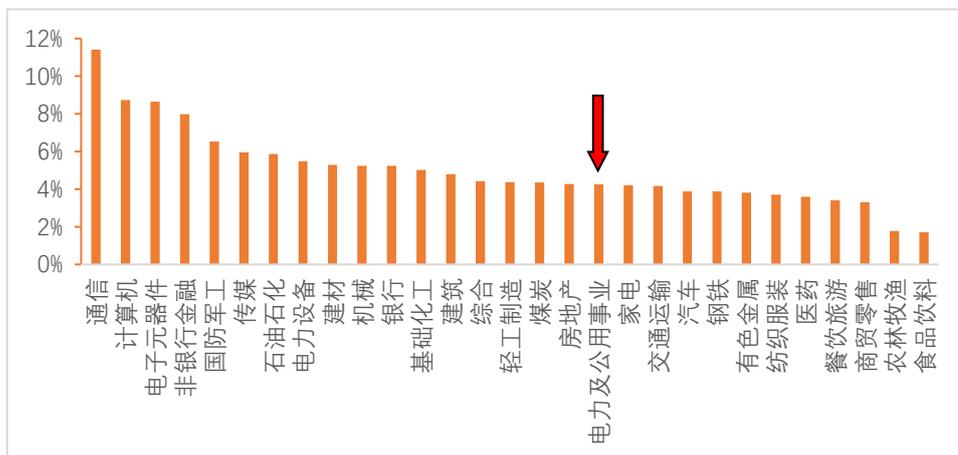
跌幅前五的股票分别为国投电力、韶能股份、川投能源、ST 中天、桂冠电力。

图 2: 上周行业表现



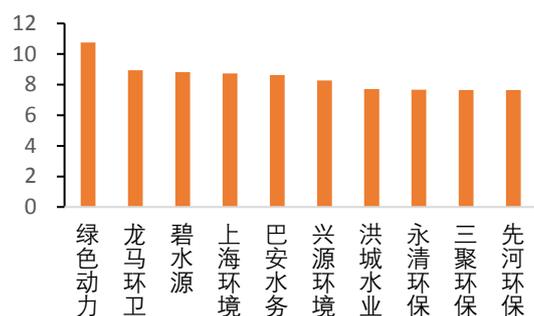
资料来源: wind,天风证券研究所

图 3: 各行业一周涨跌幅



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 4：环保板块上周涨幅前十（%）



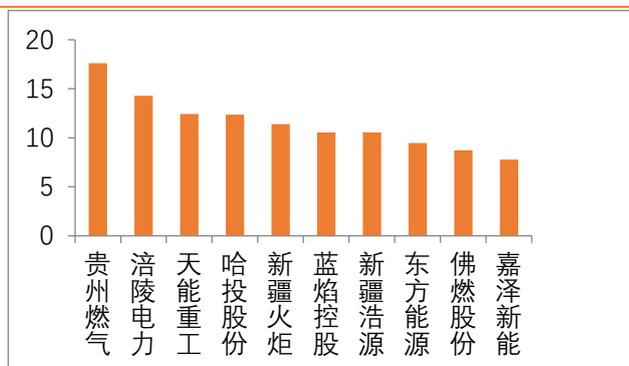
资料来源：wind，天风证券研究所

图 5：环保板块上周跌幅前十（%）



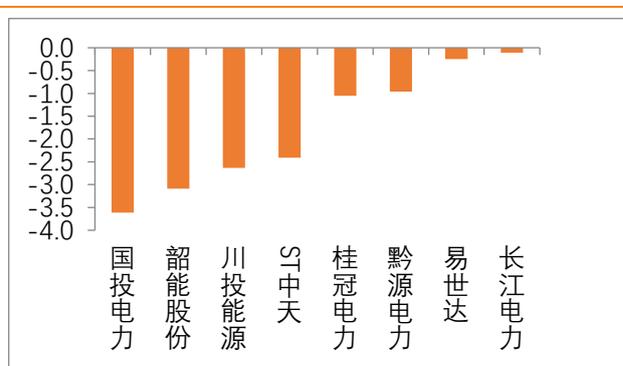
资料来源：wind，天风证券研究所

图 6：公用事业板块上周涨幅前十（%）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 7：公用事业板块上周跌幅前十（%）



资料来源：wind 天风证券研究所

## 2.行业新闻动态

### 2.1.环保行业新闻动态

#### 1、六部门印发《30万吨/年以下煤矿分类处置工作方案》

近日，为贯彻落实党中央、国务院关于深化供给侧结构性改革的决策部署，进一步提升煤炭供给体系质量，推动煤炭行业“上大压小、增优减劣”和产业结构调整，现就做好 30 万吨/年以下（不含 30 万吨/年）煤矿分类处置工作制定该工作方案。通过三年时间，力争到 2021 年底全国 30 万吨/年以下煤矿数量减少至 800 处以内，华北、西北地区（不含新疆）30 万吨/年以下煤矿基本退出，其他地区 30 万吨/年以下煤矿数量原则上比 2018 年底减少 50%以上。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190902/1004293.shtml>

#### 2、生态环境部发布了《建设用土壤污染状况调查、风险评估、风险管控及修复效果评估报告评审指南（征求意见稿）》

近日，为贯彻落实《中华人民共和国土壤污染防治法》，指导和规范地方生态环境主管部门会同自然资源主管部门组织评审建设用地土壤污染状况调查报告、土壤污染风险评估报告、风险管控效果评估报告及修复效果评估报告，生态环境部制定了本指南。本指南适用于经土壤污染状况普查详查、监测、现场检查等方式，表明有土壤污染风险的建设用地地块，以及用途变更为住宅、公共管理、公共服务用地的地块的土壤污染状况调查、风险评估、效果评估等报告的评审工作。其他情形可参照执行。地方可结合实际制定细则。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190902/1004315.shtml>

### 3、水利部、生态环境部发布关于加强长江经济带小水电站生态流量监管的通知

近日，水利部、生态环境部发布关于加强长江经济带小水电站生态流量监管的通知，指出要坚持生态优先、绿色发展的原则，组织开展小水电站生态流量确定、泄放设施改造、生态调度运行、监测监控等工作，切实加强长江经济带小水电站（单站装机5万千瓦及以下）生态流量监督管理，尽快健全保障生态流量长效机制，力争在2020年底前全面落实小水电站生态流量。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190904/1004929.shtml>

### 4、工业和信息化部关于促进制造业产品和服务质量提升的实施意见

近日，为深入贯彻落实《中共中央国务院关于开展质量提升行动的指导意见》，加快提升制造业产品和服务质量，推动制造业高质量发展，两部现提出实施意见。力争到2022年，制造业质量总体水平显著提升，质量基础支撑能力明显提高，质量发展环境持续优化，行业质量工作体系更加高效。建设一批国家标准、行业标准与团体标准协调配套的标准群引领行业质量提升，推动不少于10个行业或领域建立质量分级工作机制，完善重点产品全生命周期的质量追溯机制，提高企业质量和品牌的竞争力。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190907/1005627.shtml>

### 5、工信部提出铜冶炼企业烟气净化严禁采用水洗或热浓酸洗涤工艺

日前，工信部印发《铜冶炼行业规范条件》。文件明确要求，利用铜精矿的铜冶炼烟气净化严禁采用水洗或热浓酸洗涤工艺，硫酸尾气需设治理设施。利用含铜二次资源的铜冶炼企业禁止采用化学法以及无烟气治理设施的焚烧工艺和装备。要进一步加快铜产业转型升级，促进铜冶炼行业技术进步，提升资源综合利用率和节能环保水平，推动铜冶炼行业高质量发展。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190907/1005632.shtml>

## 2.2.公用事业行业新闻动态

### 1、中国沿海电煤采购价格指数（CECI沿海指数）2019.08.29-2019.09.05

5500大卡动力煤综合价为572元/吨，环比下降3元/吨，降幅0.5%。5500大卡动力煤成交价为582元/吨，环比下降2元/吨，降幅0.3%；离岸价571元/吨，环比下降3元/吨，降幅0.5%。5000大卡动力煤成交价511元/吨，环比上涨0元/吨，涨幅0%；离岸价512元/吨，环比上涨0元/吨，涨幅0%。

<https://dwz.cn/DN4MDnLy>

### 2、江苏2019年8月市场化交易情况：省内交易总成交量92.18亿千瓦时。

2019年8月，江苏省内交易总成交量92.18亿千瓦时。其中，9月平台集中竞价直接交易成交47.32亿千瓦时，同比增长20.1%；9月发电侧发电权及合同电量转让交易成交28.7亿千瓦时，同比增长-12.4%；8月月内市场化交易（含增量直接交易及用户侧合同电量转让交易）成交16.16亿千瓦时，同比增长46.6%；8月月内发电侧发电权及合同电量转让交易成交0亿千瓦时。

<https://dwz.cn/GMRgBZ7Q>

### 3、湖南2019年9月交易情况报告：共成交电量41.6亿千瓦时 创月度市场交易电量历史新高。

2019年8月26日-30日，交易中心组织了2019年9月份相关交易，包括9月扩需增发专场交易、9月月度双边协商交易、9月月度集中竞价交易和9月预挂牌上下调交易，共成交电量41.6亿千瓦时（含年度9月成交电量），创月度市场交易电量历史新高，同比增长10.5%，平均每千瓦时降价1.46分，可释放市场化交易红利0.61亿元。

<https://dwz.cn/LUORt4K6>

#### 4、吉林 2019 年 1—7 月全社会用电量 444.66 亿千瓦时 同比增加 2.83%。

近日，吉林统计局发布 1-7 月各州市全社会用电量数据，1-7 月全省全社会用电量 444.66 亿千瓦时，同比增加 2.83%。

<https://dwz.cn/w4Oa6pA9>

#### 5、云南 2019 年 9 月电力市场交易快报：省内直接交易平均价格 0.10242 元/千瓦时。

近日，昆明电力交易中心发布云南电力市场化交易快报（2019 年 9 月），合计成交量 868533 万千瓦时。

<https://dwz.cn/AC6S7HvW>

#### 6、北京 2019 年第二批电力用户电力直接交易顺利开展，交易电量 13.65 亿千瓦时。

近日，北京组织开展了 2019 年 9-12 月第二批电力用户电力直接交易。本次直接参与京津唐电力直接交易的电力用户共 87 家，其中由售电公司代理的用户 82 家，直接参与交易的批发用户 5 家；参与交易的售电公司共 24 家。共达成交易 74 笔，交易电量 13.65 亿千瓦时。交易过程平稳有序，成效显著。

<https://dwz.cn/MH5BMnZF>

### 3.上市公司动态

表 2：环保上市公司公告

| 股票名称   | 股票代码      | 公告分类 | 具体内容                                                                                                                                                                        |
|--------|-----------|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 伟明环保   | 603568.SH | 重大项目 | 2019 年 9 月 5 日，浙江伟明环保股份有限公司下属子公司伟明环保设备有限公司和伟明环保科技有限公司收到招标人东明科环环保科技有限公司招标代理机构山东水发一诺管理咨询有限公司发来的《中标通知书》。确认伟明设备公司作为牵头人与伟明科技公司中国城市建设研究院有限公司组成的联合体为“东明生活垃圾焚烧发电项目设计采购(EP)项目”的中标单位。 |
| *ST 菲达 | 600526.SH | 重大项目 | 2019 年 9 月 4 日，浙江菲达环保科技股份有限公司与广州环投南沙环保能源有限公司签订了《广州市第四资源热力电厂二期工程烟气净化系统采购及相关服务项目采购合同》，与广州环投从化环保能源有限公司签订了《广州市第七资源热力电厂二期工程烟气净化系统采购及相关服务项目采购合同》。                                 |
| 富春环保   | 002479.SZ | 重大项目 | 2019 年 9 月 2 日，项目公司与杭州市富阳区城市管理局正式签署了《PPP 资料来源：天风证券研究所项目合同》。                                                                                                                 |

资料来源：wind、天风证券研究所

表 3：公用事业上市公司公告

| 股票名称 | 股票代码   | 公告分类 | 具体内容                                                                             |
|------|--------|------|----------------------------------------------------------------------------------|
| 福能股份 | 600483 | 项目公告 | 发布关于莆田顶岩山风电场建成投产的公告。福能埭头（莆田）风力发电有限公司投资建设的莆田顶岩山风电场项目建成投产。（2019/9/2）               |
| 龙源技术 | 300105 | 收购兼并 | 发布关于收购控股子公司烟台龙源换热设备有限公司 35%股权的进展公告。（2019/9/2）                                    |
| 亿利洁能 | 600277 | 公司公告 | 发布中瑞世联资产评估(北京)有限公司关于对亿利洁能股份有限公司资产出售事项的问询函中提出的亿利宏斌煤矿评估有关事项的说明。（2019/9/2）          |
| 川投能源 | 600674 | 公司公告 | 川投能源发布签订合作框架协议公告，与浙能资本控股有限公司签署了《合作框架协议》，并将在基金、项目投资、企业管理与文化建设等领域展开积极合作。（2019/9/3） |

|        |        |      |                                                                           |
|--------|--------|------|---------------------------------------------------------------------------|
| 大通燃气   | 000593 | 人事变动 | 大通燃发布关于监事辞职的公告。因个人原因,曹有明先生申请辞去公司监事、监事会主席职务。(2019/9/3)                     |
| *ST 菲达 | 600526 | 公司公告 | *ST 菲达发布重大合同公告,与广州环投南沙环保能源有限公司以及广州环投从化环保能源有限公司签订了签订 4.4 亿元重大合同。(2019/9/4) |
| 华光股份   | 600475 | 收购兼并 | 华光股份发布关于参与南京宁高协鑫燃机热电有限公司增资扩股并投资建设高淳协鑫燃机热电联产项目的公告。(2019/9/4)               |
| 韶能股份   | 000601 | 公司公告 | 韶能股份发布关于为全资子公司韶关宏大精锻科技有限公司申请银行授信提供担保的公告。(2019/9/5)                        |

资料来源: wind、天风证券研究所

## 4.大宗交易情况

表 4: 上周环保公司大宗交易情况

| 公司简称 | 公司代码   | 成交数量  | 成交价格   | 成交金额     | 买入席位                       | 卖出席位                       |
|------|--------|-------|--------|----------|----------------------------|----------------------------|
| 盈峰环境 | 000967 | 90 万股 | 6.15 元 | 553.5 万元 | 中国银河证券股份有限公司<br>杭州庆春路证券营业部 | 中国银河证券股份有限公司<br>杭州庆春路证券营业部 |

资料来源: wind、天风证券研究所

表 5: 上周公用事业公司大宗交易情况

| 公司简称 | 公司代码   | 成交数量    | 成交价格 | 成交金额     | 买入席位                  | 卖出席位                     |
|------|--------|---------|------|----------|-----------------------|--------------------------|
| 百川能源 | 600681 | 140.00  | 6.43 | 900.20   | 红塔证券股份有限公司客户<br>资产管理部 | 兴业证券股份有限公司武汉<br>公正路证券营业部 |
| 百川能源 | 600681 | 2508.00 | 6.43 | 16126.44 | 红塔证券股份有限公司客户<br>资产管理部 | 国金证券股份有限公司北京<br>长椿街证券营业部 |

资料来源: wind、天风证券研究所

## 5.风险提示

政策执行力度不达预期,项目进度不达预期,交易具有不确定性

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

## 天风证券研究

| 北京                   | 武汉                            | 上海                             | 深圳                          |
|----------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号      | 湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 | 上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 |
| 邮编：100031            | 邮编：430071                     | 邮编：201204                      | 邮编：518000                   |
| 邮箱：research@tfzq.com | 电话：(8627)-87618889            | 电话：(8621)-68815388             | 电话：(86755)-23915663         |
|                      | 传真：(8627)-87618863            | 传真：(8621)-68812910             | 传真：(86755)-82571995         |
|                      | 邮箱：research@tfzq.com          | 邮箱：research@tfzq.com           | 邮箱：research@tfzq.com        |