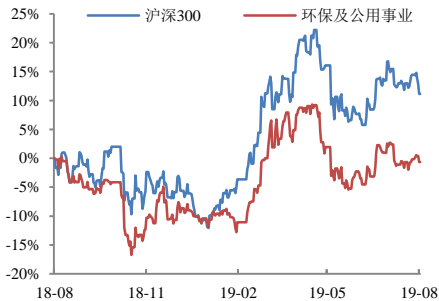


重污染天气应急预案将迎修订，高日耗下煤价上涨依然乏力

行业与沪深 300 走势比较



相关研究报告：

《长江经济带 7 省（市）完成“三磷”自查，电厂日耗大幅上涨》

20190729

《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

证券分析师：黄付生

电话：021-61372597

E-MAIL: liuggq@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，本周跑赢上证指数 0.54 个百分点，年初至今跑输上证指数 3.32 个百分点。本周鹏鹞环保、闽东电力、天壕环境分别上涨 9.90%、9.20%、8.61%，表现较好；盛运环保、天翔环境、华控赛格分别下跌-11.62%、-11.44%、-10.16%，表现较差。

● 行业观点：

环保：重污染天气应急预案迎修订，差异化限停产将倒逼企业增加环保投入。日前生态环境部召开会议，部署重污染天气应急预案修订工作，会议指出当前大气污染防治工作形势依然十分严峻，需要进一步提高治污水平，继续夯实应急减排措施，积极做好重污染天气应急减排清单修订工作，坚持减排措施全面覆盖、分类施策、可行可查，让工艺装备领先、治理措施高效、环保管理严格、排放达到超低的企业减免应急减排措施。此前生态环境部正在计划对钢铁、煤炭等 15 个重点行业开展绩效分级评价和差异化管理，将行业企业分为 A、B、C 级，根据不同天气条件，根据等级采取不同的限停产措施。意在通过行业绩效分级，倒逼相关高耗能工业企业，加大环保升级改造力度，提高超低排放的积极性，形成公平竞争的环境。精准治污下环保将减少对商品价格影响，铁腕治污下大气治污仍有市场。

电力：电厂日耗维持高点，动力煤价格上涨乏力。秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格维稳至 587 元/吨，价格小幅震荡。沿海六大发电集团当周日均耗煤 79.55 万吨，环比上周增加 10.42 万吨，库存 1765.08 万吨，环比上周基本持平，库存可用天数为 22 天，同比增加 4 天。从当前情况来看，电厂在库存足以应对用煤需求的增加，所以整体采购节奏有所放缓，拉运仍以长协煤为主，对市场煤询盘稀少，采购意愿较低，库存或将在当前水平震荡为主。动力煤缺乏价格上涨动力，看好火电。

燃气：国内 LNG 日产略有增加，价格稳中下调。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3455.31 元/吨，较上周下调 37.00 元/吨，环比上周下跌 1.06%。本周，国内市场供应相对上周略有增加，市场需求依旧清淡。前期大部分工厂下调价格以刺激出货，后期价格比较稳定，接收站以降价出货为主，市场整体价格稳中下调。

● 投资策略

目前生态环境部导向已经明确，实行差异化关停限产，全部达标排放的企业不需采取限产或停产等减排措施，倒逼企业升级改造的同时，减少对市场经济的干扰。大气污染治理推行精细化管理，这给企业的工艺装备、运输方式、排放指标提出了更高的要求。而重污染天气应急预案的修订也将给出明确导向，全面排放达标的企业，在重污染天气生产可不受影响，这将引导和倒逼更多的业主动实施环保治理设施的升级改造，在这一背景下，大气治理企业也将迎来新一轮机遇。

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，1-6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、进口煤政策不明朗；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
		8月2日	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E				
000956	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	3.23	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*	4.77	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（如*公司来自WIND一致预期）

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

目录

一、 本周投资策略：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	5
(一) 环保：重污染天气应急预案迎修订，差异化限停产将倒逼企业增加环保投入.....	5
(二) 电力：电厂日耗维持高点，动力煤价格上涨乏力	8
(三) 燃气：国内 LNG 日产略有增加，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: 2018 年 338 个城市环境空气质量各级别天数比例.....	5
图 2: 京津冀及周边地区污染物浓度变化情况.....	5
图 3: 河北省钢铁行业企业等级划分标准.....	6
图 4: 动力煤期现价差 (元/吨)	8
图 5: 动力煤(Q5500) 价格.....	8
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下跌 0.50%，涨幅居于各行业前列.....	12
图 18: 电力及公用事业板块整体法 PE 23.46 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.....	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.....	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：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

(一) 环保：重污染天气应急预案迎修订，差异化限停产将倒逼企业增加环保投入

日前生态环境部召开会议，部署重污染天气应急预案修订工作。会议指出当前大气污染防治工作形势依然十分严峻，需要进一步提高治污水平，继续夯实应急减排措施，积极做好重污染天气应急减排清单修订工作，坚持减排措施全面覆盖、分类施策、可行可查，让工艺装备领先、治理措施高效、环保管理严格、排放达到超低的企业减免应急减排措施。近期无锡、黄冈、随州、孝感等市均发布了重污染天气环境应急预案 2019 年修订版，与原有应急预案相比，新修订预案将适用区域扩大，将适用区域由城区扩大到行政区域范围内；将预警级别由原来的蓝、黄、橙、红四级应急响应调整为黄、橙、红三级应急响应，总体上降低了启动门槛，提高了解除条件；加强精细化管理，限产停产不再“一刀切”，污染治理水平国内领先、稳定达到超低排放限值的企业可免于执行应急停产等管控措施，其余符合相关条件的企业也可申报应急管控豁免权。

2018 年全国空气质量总体改善，污染治理仍然任重道远。2018 年我国 338 个城市平均优良天数比例为 79.3%，比 2017 年上升 1.3 个百分点；平均超标天数为 20.7%。2018 年我国 338 个城市共发生重度污染 1899 天次，比 2017 年减少 412 天，其中以 PM_{2.5} 为首要污染物的天数占中度及以上污染天数的 60.0%，以 PM₁₀ 为首要污染物的占 37.2%，以 O₃ 为首要污染物的占 3.6%。近几年大气污染防治工作已取得了一定的成效，污染物浓度整体呈下降趋势。同时还要清醒得看到，目前我国大气污染物排放量仍处于高位，产业结构、能源结构、运输结构、用地结构等方面问题仍然突出，京津冀及周边、长三角、汾渭平原三大重点区域单位面积大气污染物排放量为全国平均水平的 3 倍至 5 倍，大气污染防治仍然任重道远。

图 1: 2018 年 338 个城市环境空气质量各级别天数比例

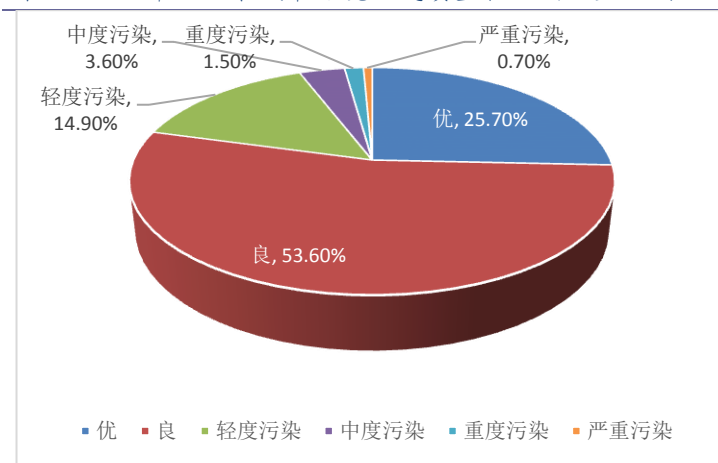
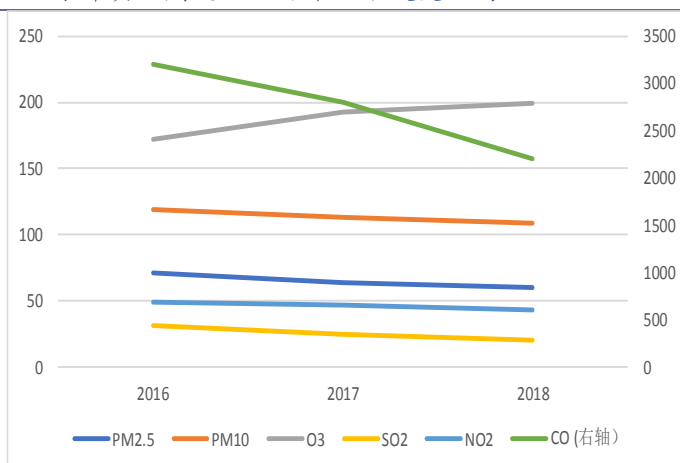


图 2: 京津冀及周边地区污染物浓度变化情况



资料来源：生态环境部，太平洋研究院整理

资料来源：生态环境部，太平洋研究院整理

划分企业等级，进行差异化停限产管理。打赢蓝天保卫战三年行动计划即将迎来收官之年，我国将以更大力度，更加精确地对高耗能产业进行停限产调节，相关部门正在计划对钢铁、煤炭、水泥、化工等 15 个重点行业开展绩效分级评价和差异化管理。通过生产工艺水平、治理技术等多项指标制定绩效评级细则，将行业企业分为 A、B、C 级，在京津冀及周边、长三角区域、汾渭平原等环保重点区域，根据不同天气条件，根据等级采取不同的停限产措施。拟将全面达到超低排放的企业列为 A 级，这类企业在今年冬季重污染应对时不需采取限产或停产等减排措施。对于在行业内领先，但在某些环节未达到超低排放标准的省内标杆企业将被评为 B 级，在错峰生产时段采取少限或不限，重污染天气则加大管控比例。对于还有进一步改善空间的 C 级企业，除了执行季节性停限产措施，还需保证预警期间落实应急减排。该分级停限产的政策，意在通过行业绩效分级，倒逼相关高耗能工业企业，加大环保升级改造力度，提高超低排放的积极性，形成公平竞争的环境。

早前河北省发文禁止一刀切，明确企业等级划分标准。早在 2018 年 9 月，河北省环保厅就印发了《河北省重点行业秋冬季差异化错峰生产绩效评价指导意见》，明确了河北省钢铁、焦化等行业 2018-2019 秋冬错峰生产评价指标，拟通过对重点行业开展秋冬季差异化错峰生产绩效评价，科学制定差别化的停限产措施，防治环保“一刀切”的同时又能有效减少秋冬季大气污染物排放总量。绩效评价指标分为通用指标和差异化指标。通用指标是各类企业必须达到的基本要求，达不到要求的必须依法处罚并限期整改，整改完成后才能按照绩效指标进行评价，并按规定比例进行错峰生产。差异化指标是体现各类企业环保治理水平的个性指标，根据能源结构、排放水平、治理水平、产品附加值、运输结构等因素，对企业进行绩效评价，根据评价等级实施差异化错峰生产。我们此处以钢铁行业为例，差异化指标主要分为排放标准、外部运输结构、产品附加值等三个方面。达到 A 类目标的企业，不予错峰生产；达到 B 类目标的企业，错峰 20% 左右（以高炉产能为基数，以高炉停产数量或停产时间核定错峰比例，下同）；C 类目标的企业，错峰 50% 左右。

图 3：河北省钢铁行业企业等级划分标准

企业等级	排放标准	外部运输结构	产品附加值
A类	烧结烟气颗粒物 ≤ 10 毫克/立方米、二氧化硫 ≤ 35 毫克/立方米、氮氧化物排放浓度 ≤ 50 毫克/立方米； 其他生产工序(转炉一次烟气、钢渣处理废气除外)分别 ≤ 10 、50、150毫克/立方米；	铁路运输比例达到60%及以上 或新能源汽车、国五及以上标准汽车运输比例达到100%	具备二次及以上深加工,生产汽车板、家电板、彩涂板、钢轨、船舶钢、桥梁钢以及特种棒材等高端产品
B类	烧结烟气颗粒物 ≤ 40 毫克/立方米、二氧化硫 ≤ 180 毫克/立方米、氮氧化物排放浓度 ≤ 300 毫克/立方米； 其他生产工序(转炉一次烟气、钢渣处理废气除外)分别 ≤ 30 、150、400毫克/立方米；	铁路运输比例达到30%以上 或新能源汽车、国五及以上标准汽车运输比例达到80%以上	--
C类	烧结烟气颗粒物 ≤ 40 毫克/立方米、二氧化硫 ≤ 180 毫克/立方米、氮氧化物排放浓度 ≤ 300	达不到上述要求	--

资料来源：生态环境部，太平洋研究院整理

钢铁行业是大气污染排放源之一，整治钢铁排污成关键。据生态环境部数据，2017年钢铁行业二氧化硫、氮氧化物和颗粒物排放量分别为106万吨、172万吨、281万吨，占全国排放总量的7%、10%、20%左右。随着环境治理力度不断加强，特别是燃煤电厂实施超低排放以来，火电行业污染物排放量大幅度下降，2017年钢铁行业主要污染物排放量已超过电力行业，成为工业部门最大的污染物排放来源。我国钢铁产能布局主要集中于大气污染相对严重的地区，京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等大气污染防治重点区域的钢铁产能占全国总产能的55%，其平均PM2.5浓度也比全国平均浓度高38%左右。2019年4月，生态环境部、发改委等部门发布了《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》，明确提出全国新建(含搬迁)钢铁项目原则上要达到超低排放水平，并积极推动现有钢铁企业超低排放改造，到2020年底前，重点区域钢铁企业超低排放改造取得明显进展，力争60%左右产能完成改造，有序推进其他地区钢铁企业超低排放改造工作；到2025年底前，重点区域钢铁企业超低排放改造基本完成，全国力争80%以上产能完成改造。

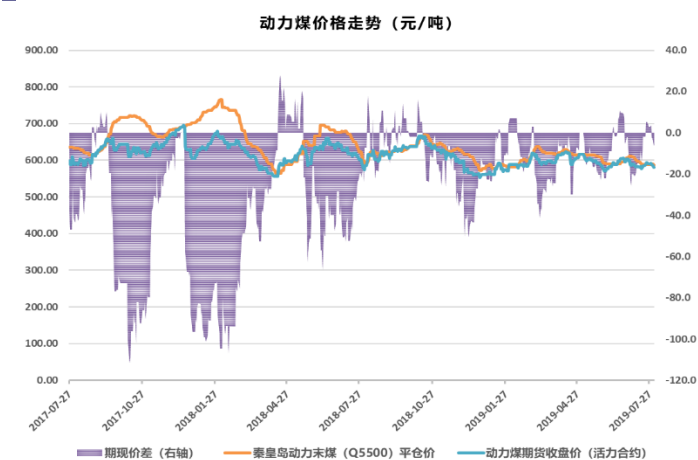
精准治污下环保将减少对商品价格影响，铁腕治污下大气治污仍有市场。自2017年大气污染冬季攻坚方案以及重污染天气应急预案实行以来，每逢大气环境质量不佳时，总有地方政府实行一刀切方案，总会引起市场上水泥、钢铁、化工产品等商品价格暴涨，干扰经济稳定运行。目前生态环境部导向已经明确，实行差别化关停限产，全部达标排放的企业不需采取限产或停产等减排措施，倒逼企业升级改造的同时，减少对市场经济的干扰。明年将是打赢蓝天保卫战三年行动计划的收官之年，近年来我国大气环境质量整体改善明显，但当前我国大气污染物排放量仍处于高位，《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》的发布显示我国污染治理的决心未曾动摇。大气污染治理推行精细化管理，这给企业的工艺装备、运输方式、排放指标提出了更高的要求。而重污染天气应急预案的修订也将给出明确导向，全面排放达标的企业，在重污染天气生产可不受影响，这将引导和倒逼更多的业主动实施环保治理设施的升级改造，在这一背景下，大气治理企业

也将迎来新一轮机遇。

(二) 电力：电厂日耗维持高点，动力煤价格上涨乏力

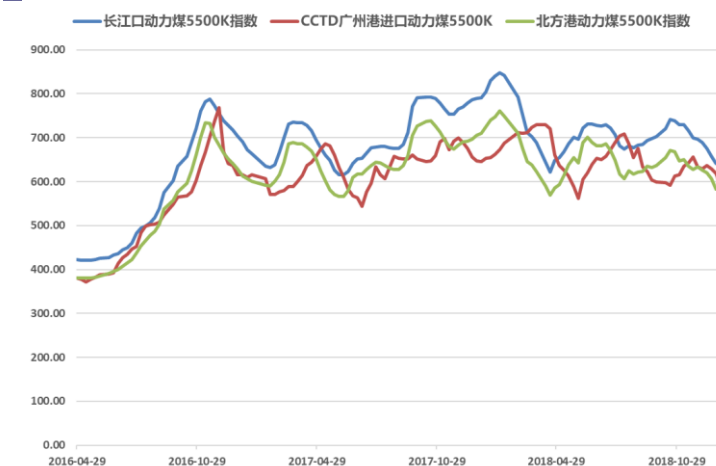
期现价差扩大，动力煤价格上涨乏力。动力煤期货主力合约 ZC1909 周五收于 580.6 元/吨，周环比下跌 10.4 元，价格持续下降。现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格维稳至 587 元/吨，价格小幅震荡，期现价差扩大至 -6.4 元/吨。

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



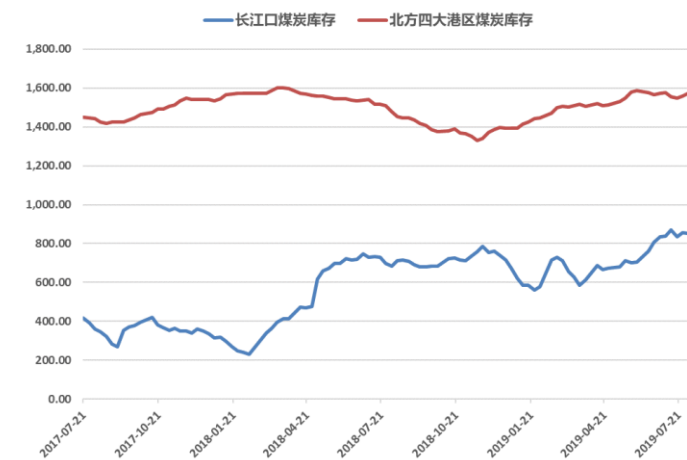
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

北方港库存下降为主，长江口整体库存维稳。截至 8 月 2 日，环渤海四大港区主要港口合计库存为 2365 万吨，环比上期小幅下降 6 万吨。根据市场反馈的情况来看，临近 7 月底，终端电厂日均煤耗量恢复至 80 万吨以上，但市场煤采购需求一般，环渤海港口市场煤成交量极度萎缩，环渤海四港锚地船舶数量依旧处于较低水平，后期库存或将当前水平震荡为主。随着环渤海港口市场煤价格反弹乏力，加之出货困难，江内贸易商北上拉运情绪低迷，主要以兑现长协为主，整体调入量稳定。电厂在高库存状态下煤招标需求一般，成交量有限，江内港口调入调出量基本平衡。截至 8 月 2 日，长江口区域主要港口合计库存为 854 万吨，环比上期持平。

沿海运价止涨下跌，预计后期仍维持下跌态势。本周，南方多地高温天气，促使沿海六大电厂日耗快速增长，不过其库存仍处于较高水平，采购及拉运积极性不高，市场货盘释放有限，加上外贸市场转弱以及非煤货盘数量有所减少，市场运力略显过剩，船多货少运价延续下跌。7 号台风登陆，船舶周转将受到一定影响，可用运力稍显不足，对运价形成一定支撑，导致运价整体跌幅有限。下周船多货少格局暂时难以逆转，月初市场报还盘冷清，运价暂时仍会维持下跌态势。

图 6：主要港口煤炭库存

图 7：海运煤炭运价指数



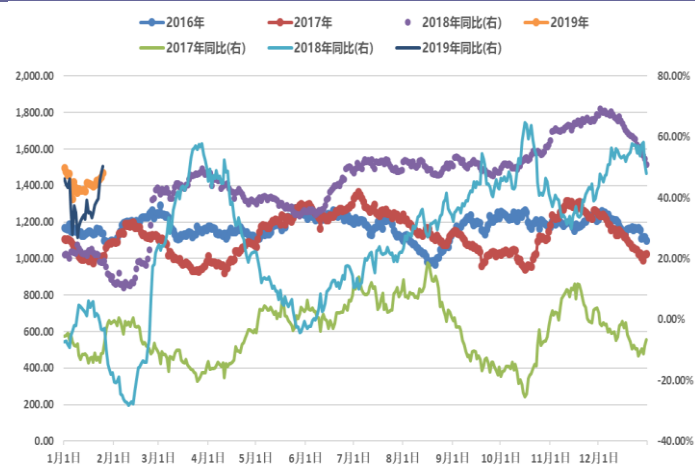
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

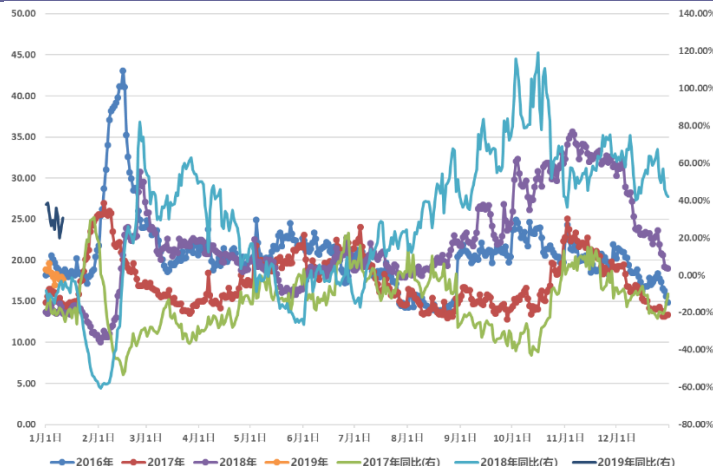
本周全国持续高温闷热天气，六大电厂日耗维持高点。截至8月2日，沿海六大发电集团当周耗煤556.88万吨，环比上周大幅增加61.02万吨，周日均耗煤79.55万吨，环比上周增加10.42万吨，同比下降3.5%。中央气象预报显示，未来10天降水主要位于西南地区东部、西北地区东部、华北、东北地区、黄淮及华南等地，累计降雨量一般有40~80毫米，其中四川盆地西部、华北中南部、华南中南部及云南南部等地的部分地区有90~150毫米，华南沿海局地超过300毫米。上述大部地区累计降雨量较常年同期偏多2~5成，预计电厂日耗或在当前水平上下波动，可持续关注电厂日耗变化情况。截至8月2日，六大发电集团沿海电厂库存1765.08万吨，环比上周基本持平，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，所以整体采购节奏有所放缓，拉运仍以长协煤为主，对市场煤询盘稀少，采购意愿较低，库存或将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



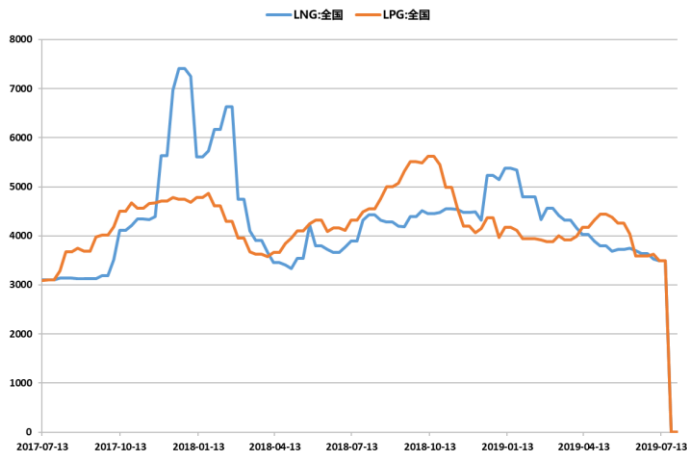
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

未来煤价或将继续下跌为主。目前晋北与内蒙地区贸易商拉运积极性较低，煤矿库存逐步积累，坑口价开始下移。本周沿海终端电厂煤耗回升日均 80 万吨的高位水平，但其库存高位，同比去年增加 225 万吨，在长协煤和进口煤的有效补充下，电厂用煤需求并未完全释放。环渤海五港整体调入量相对稳定，但锚地和预到船舶数量持续维持低位，整体库存恢复至去年同期高位水平，随着高温天气过半，不排除部分贸易商低价甩货行为发生，出货压力后期将逐渐增大。1-6 月份进口煤同比增量明显，根据彭博披露的数据显示，7 月份预计进口煤到港量继续增加为主，重点关注进口煤政策。

(三) 燃气:国内 LNG 日产略有增加，国际天然气价格环比下行

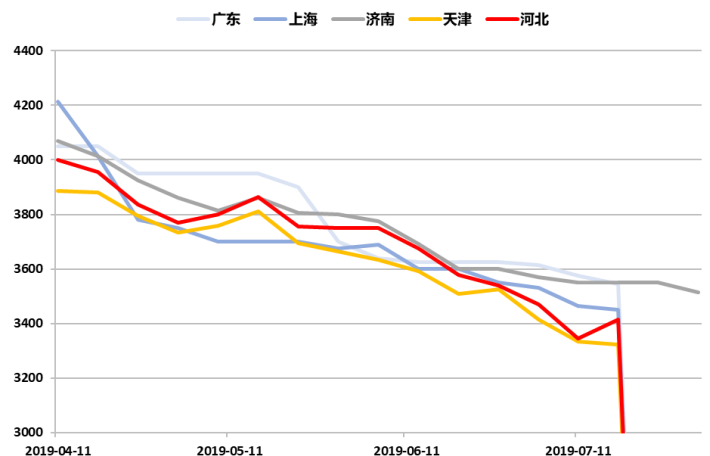
国内 LNG 日产略有增加，价格稳中下调。截至本周四（8 月 1 日），开工厂家 102 家，LNG 工厂周均开工率为 47%，与上周相比持稳。LNG 工厂周均日产为 5338 万立方米，与上周相比增加 48 万立方米。本周，国内工厂开工情况正常，日产较上周略有增加，约 0.91%。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3455.31 元/吨，较上周下调 37.00 元/吨，环比上周下跌 1.06%。本周，国内市场供应相对上周略有增加，市场需求依旧清淡。前期大部分工厂下调价格以刺激出货，后期价格比较稳定，接收站以降价出货为主，市场整体价格稳中下调。

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

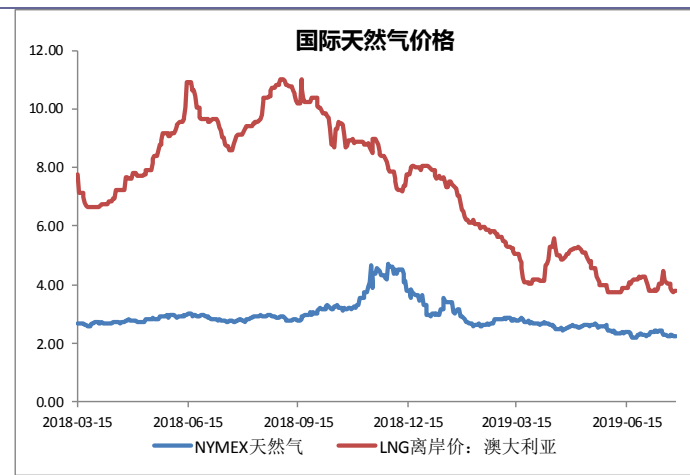


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

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 2.14 元/百万英热单位，环比上周下跌 3 分；澳大利亚 LNG 离岸价 3.58 百万英热单位，环比下跌 18 美分。7 月 26 日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差缩小至 1.27 元/立方米。当前，国内市场需求清淡，供应充裕，前期大部分工厂下调价格刺激出货，后期价格比较稳定。接收站价格也是以下调为主

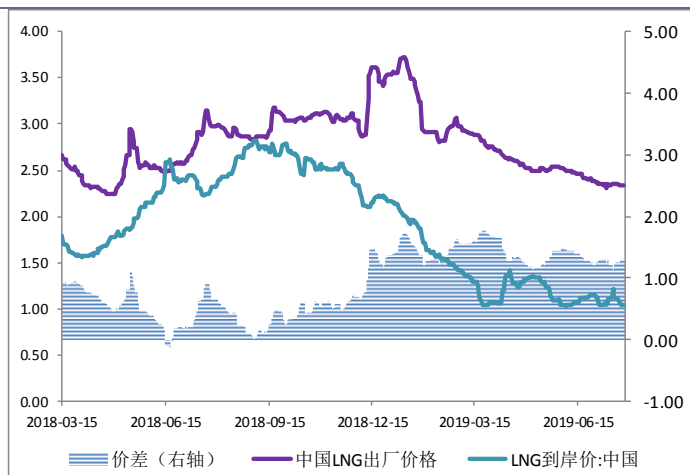
以刺激出货，预计下周 LNG 市场部分地区价格有触底反弹的可能性，但是波动幅度不会很大，仍将以稳中下行为主。

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

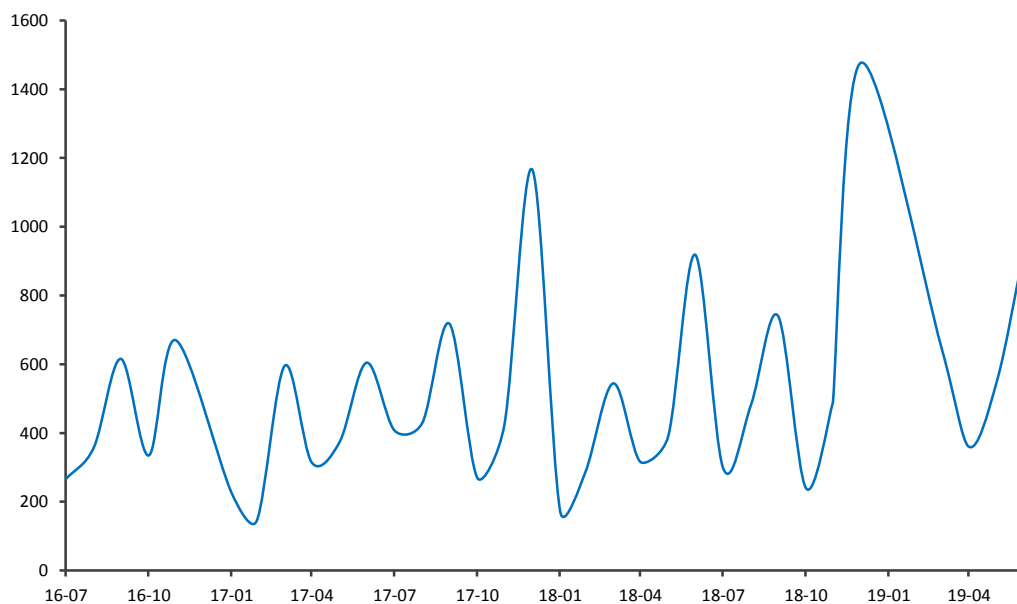
图 13: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

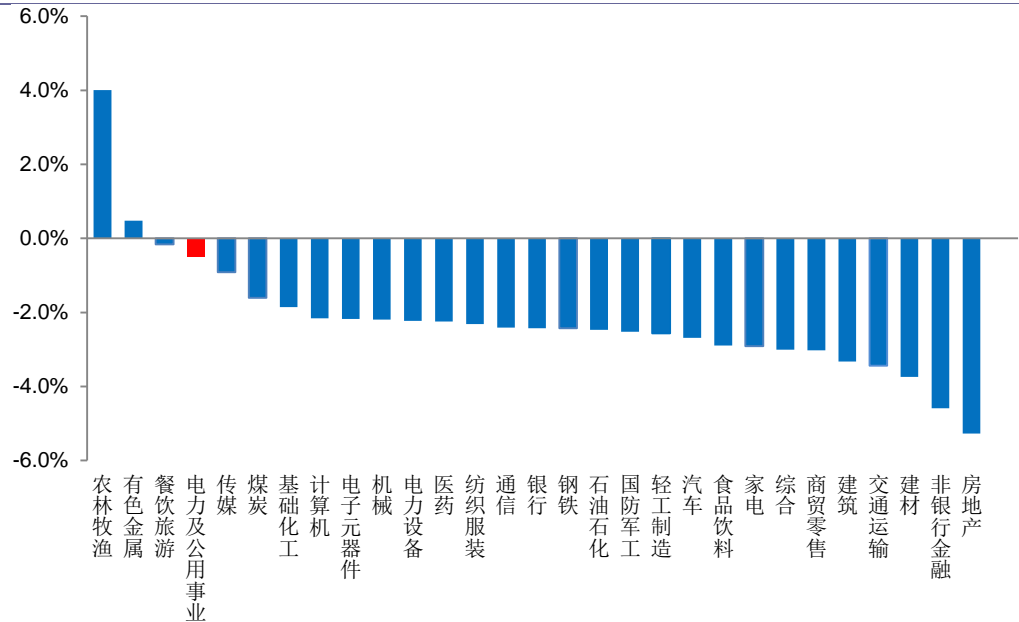
二、行情回顾

图 14: 环保财政月支出 (亿)



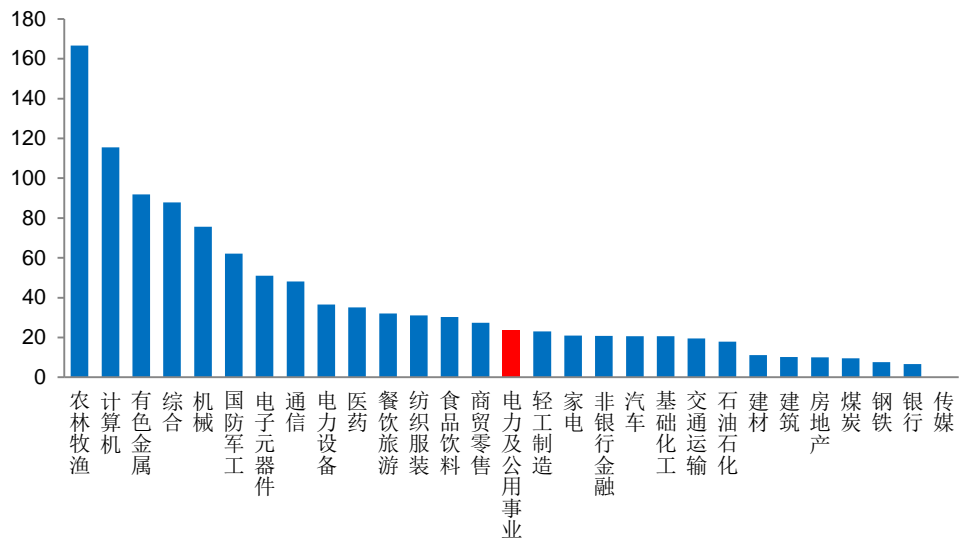
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 15: 电力及公用事业板块本周下跌 0.50%，涨幅居于各行业前列



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

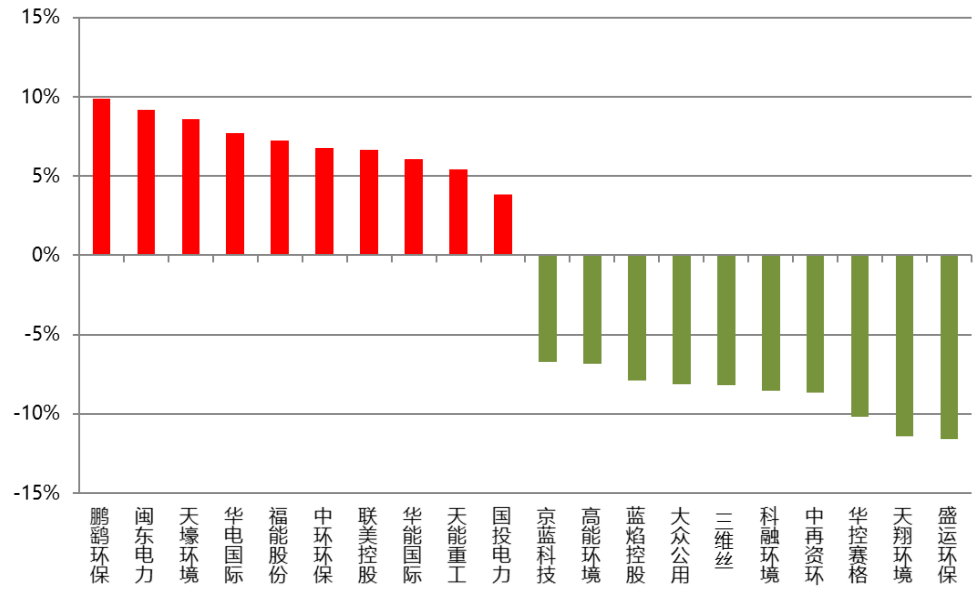
图 16: 电力及公用事业板块整体法 PE 23.46 倍，处在各行业中等水平



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

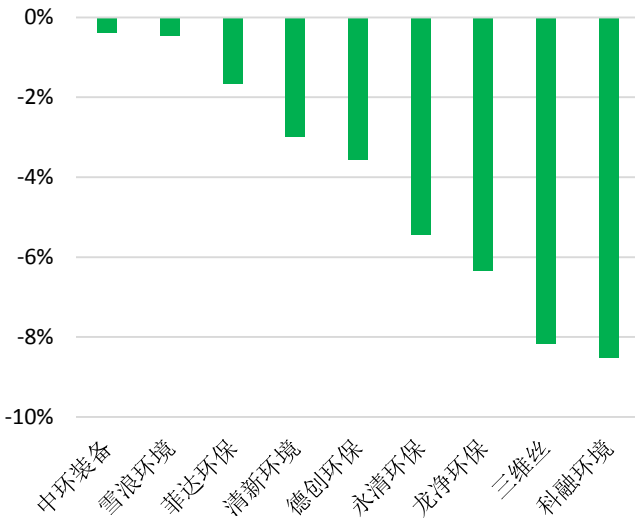
我们跟踪的 191 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 0.54 个百分点，年初至今跑输上证指数 3.32 个百分点。本周鹏鹞环保、闽东电力、天壕环境分别上涨 9.90%、9.20%、8.61%，表现较好；盛运环保、天翔环境、华控赛格分别下跌-11.62%、-11.44%、-10.16%，表现较差。

图 17：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



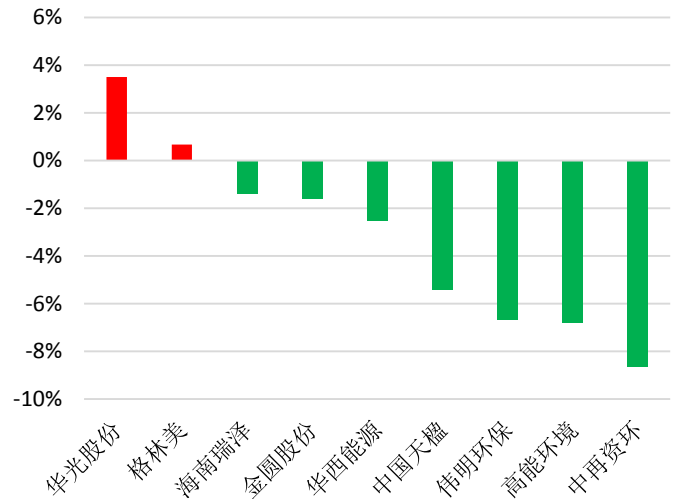
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

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

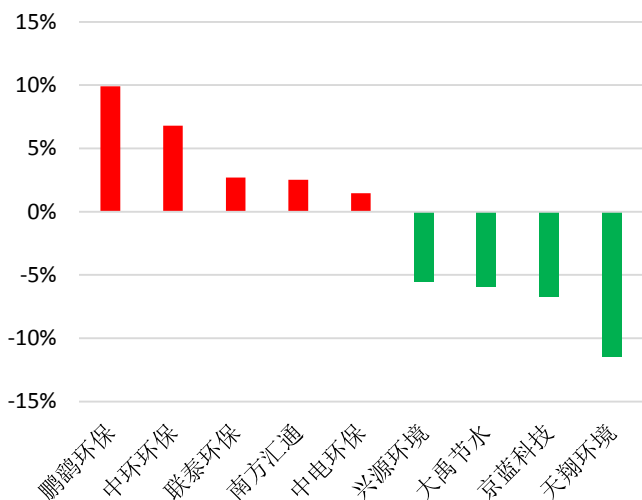
图 18：固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5



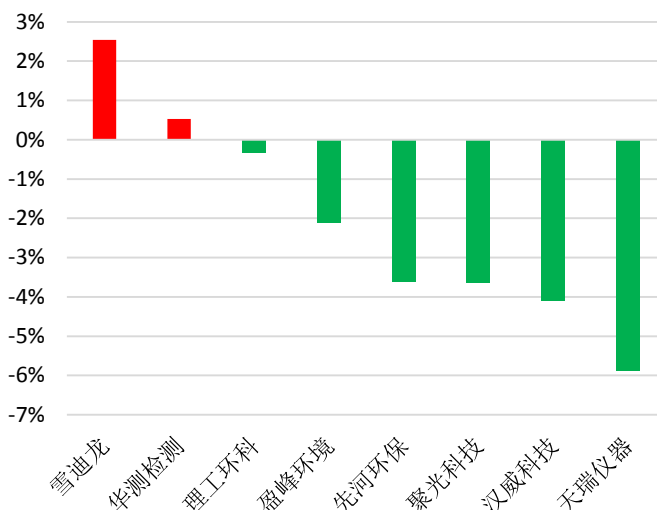
资料来源：WIND，太平洋研究院

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



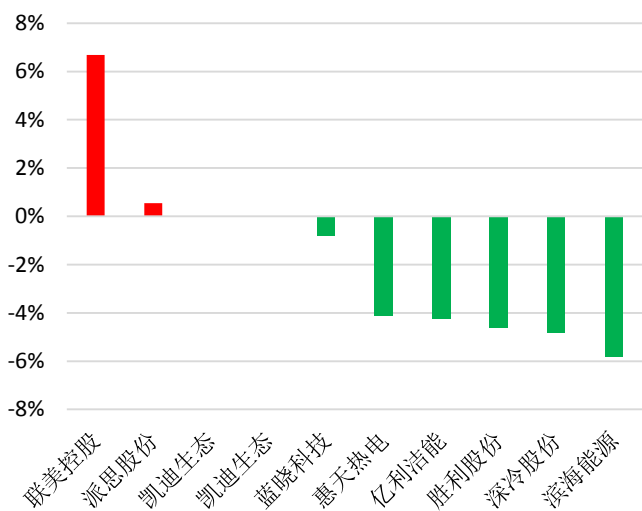
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



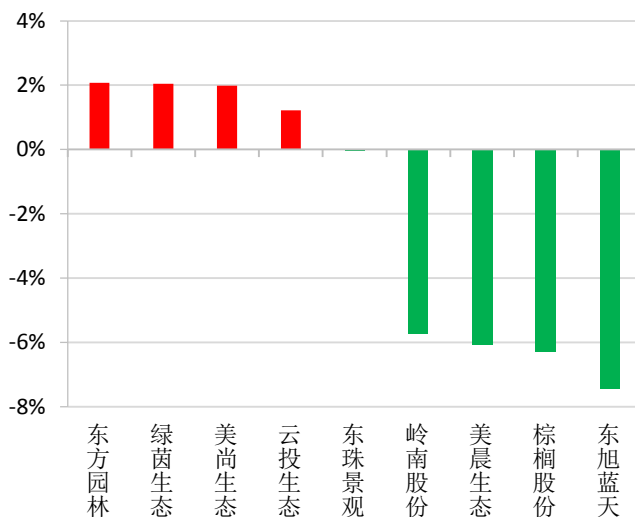
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 22: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5

图 23: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5



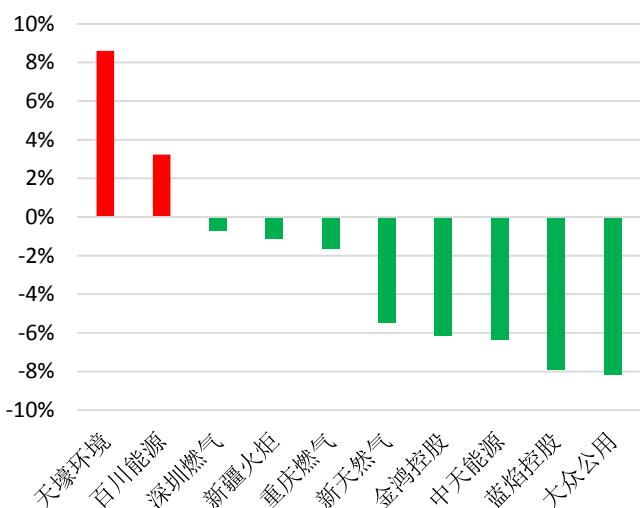
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



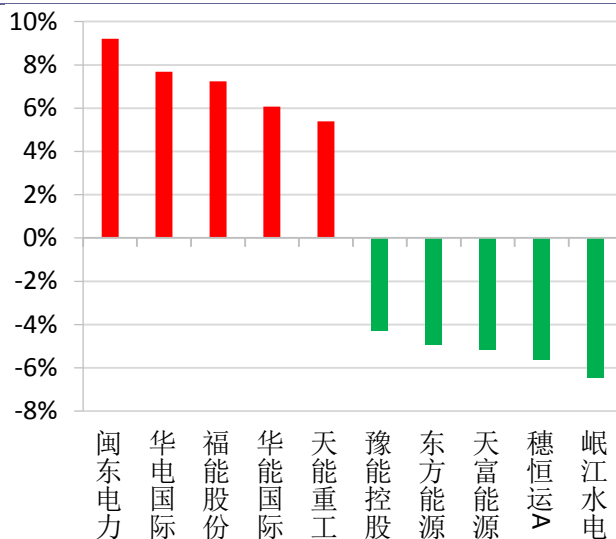
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

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、 进口煤政策不明朗
- 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。