

#### 分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

#### 联系人(研究助理)

钱思韵 021-61680675

Email: qiansy@cgws.com

从业证书编号: S1070115070010

## 英国黑天鹅脱欧，煤炭改革初见成效

### ——6月中观行业经济追踪

#### 结论

月度中观产业数据显示经济继续呈现低位震荡，部分行业景气度有所回升，但多数行业景气度一般。投资拉动的产业增长明显。中观层面上，供给侧改革初见成效，新能源和供应链发展较好。

#### 要点

- **上游：**英国脱欧公投爆出黑天鹅，人民币相应贬值；大宗价格暴跌，油价高位稳定。煤炭改革初见成效动力煤价格上涨。
- **中游：**国际货运回调，铁矿石和钢材价格走软；房地产和基建投资继续增长，水泥回落；工程机械增速有所放缓，智能化是较好趋势；房地产行情向二线转移。
- **下游：**猪肉价格高位回落；房地产销售旺盛但家电随之回落，车市持续增长，新能源汽车发展较好；纺织业柯桥指数回落；京东收购一号店，供应链金融发展迅速。

#### 相关报告

<<供给侧改革着实推进，苹果大手笔跨国投资>> 2016-05-23

<<传统新兴短期繁荣，教育法案进程值得关注>> 2016-04-29

<<经济全面回暖，短周期繁荣可期>>  
2016-04-15

## 目录

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 1. 上游石油强势，钢铁、煤炭正在改革 .....       | 4  |
| 1.1 美国 6 月不加息，英国脱欧公投黑天鹅 .....   | 4  |
| 1.2 有色金属价格震荡加大 .....            | 6  |
| 1.3 煤炭价格回暖，供给侧改革初见成效 .....      | 6  |
| 1.4 5 月用电需求持续回暖 .....           | 7  |
| 2. 中游聚焦复苏行业 .....               | 7  |
| 2.1 6 月国际航运走低，中国航运稳定 .....      | 7  |
| 2.2 铁矿石价格走低，国企改革步伐加快 .....      | 8  |
| 2.3 进入夏季淡季，水泥 6 月需求下滑 .....     | 9  |
| 2.4 5 月房地产价升量缩，打击过热初见效果 .....   | 10 |
| 2.5 工程机械销售回暖，智能制造题材火爆 .....     | 11 |
| 3. 下游结构调整，创新产业快速增长 .....        | 12 |
| 3.1 猪肉价格高位回落，食品总体价格下行 .....     | 12 |
| 3.2 家电行业分化严重，彩电、洗衣机较好 .....     | 13 |
| 3.3 5 月汽车市场持续增长，新能源汽车发展较好 ..... | 13 |
| 3.4 纺织景气度回升，柯桥指数持续增长 .....      | 14 |
| 3.5 京东收购一号店，供应链金融发展日趋成熟 .....   | 15 |

## 图表目录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 图 1: 美元指数 (分时)              | 4  |
| 图 2: 美元兑人民币                 | 5  |
| 图 3: WTI 与 BRENT 价差 (日)     | 5  |
| 图 4: LME 有色价格比前一日变动 (%)     | 6  |
| 图 5: LME 有色 3 个月期货价格 (美元/吨) | 6  |
| 图 6: 中国煤炭价格指数               | 7  |
| 图 7: 秦皇岛港库存                 | 7  |
| 图 8: 全社会用电量 (万千瓦时/月)        | 7  |
| 图 9: 六大发电集团日均耗煤量 (万吨)       | 7  |
| 图 10: BDI (日)               | 8  |
| 图 11: CCFI (周)              | 8  |
| 图 12: 铁矿石价格指数 (周)           | 8  |
| 图 13: 全国钢材主要产品均价 (月)        | 9  |
| 图 14: 全国钢材主要产品均价比上月变动 (%)   | 9  |
| 图 14: 中国水泥价格指数 (日)          | 9  |
| 图 15: 房地产开发投资增速 (%)         | 9  |
| 图 16: 房屋新开工面积 (月)           | 10 |
| 图 17: 基建投资完成增速 (月)          | 10 |
| 图 19: 百城住宅价格指数 (月)          | 11 |
| 图 20: 30 个大中城市成交量 (套)       | 11 |
| 图 21: 主要工程机械增速 (%)          | 12 |
| 图 22: 主要食品价格变动              | 12 |
| 图 23: 猪粮比 (月)               | 12 |
| 图 24: 生猪存栏微降 (月)            | 13 |
| 图 25: 能繁母猪处于近年低位 (月)        | 13 |
| 图 26: 家电行业主要产品产量一览          | 13 |
| 图 27: 乘用车产销量 (月)            | 14 |
| 图 28: 乘用车销量同比增速 (月)         | 14 |
| 图 29: 柯桥纺织指数 (月)            | 14 |
| 图 30: 信息技术指数 (日)            | 15 |

# 1. 上游石油强势，钢铁、煤炭正在改革

## 1.1 美国 6 月不加息，英国脱欧公投黑天鹅

美国当地时间 6 月 15 日，结束了 2 天的 FOMC 议息会议，美联储宣布 6 月暂不加息，符合一致预期。会后，耶伦发言非常鸽派，称英国脱欧形势是美联储在 6 月会议上考虑的一个因素，而美联储对于更长期利率处于什么位置非常不确定，但并不排除 7 月加息可能。

我们认为，

**1. 不加息符合预期。**虽然美国 4 月 CPI 符合预期，核心 CPI 已跨过 2% 大关，为加息创造了一定条件，但 5 月非农和 Markit 制造业指数均创 6 年新低。说明实体经济、尤其是制造业依然恢复较差。目前美国宏观数据不足以支持 6 月加息。此次不加息利率决策意在保持较为宽松的货币政策，向市场释放积极信号。

**2. 不加息落地后，人民币超跌反弹。**北京时间 6 月 16 日美联储利率决议宣布后，离岸人民币兑美元一度反弹至 6.59，因点阵图显示预计年内多次加息的美联储官员减少，收盘时小幅回吐涨幅。人民币虽在前日下调中间价，但近期预计仍保持强势稳定。

**3. 耶伦讲话较为鸽派，**基调与 6 月 7 日在费城世界事务理事会上就经济前景和货币政策发表讲话保持一致，认为对经济未来走势的判断存在不确定性，对英国脱欧表示担忧。7 月加息与否等待英国脱欧结果的最后公布落地和美国经济恢复持续性，显示美联储的货币政策趋于谨慎

北京时间 6 月 24 日，英国脱欧公投脱欧派胜利，决定脱欧，英国公投一共 382 个投票区。其中支持脱欧 17,410,742 人，占比 51.9%，支持留欧 16,141,241 人，占比 48.1%，投票率 72%，为自 1992 以来英国全国范围内投票率最高的一次投票，爆出黑天鹅事件。美元指数从 93 一度拉高到 96.7013。

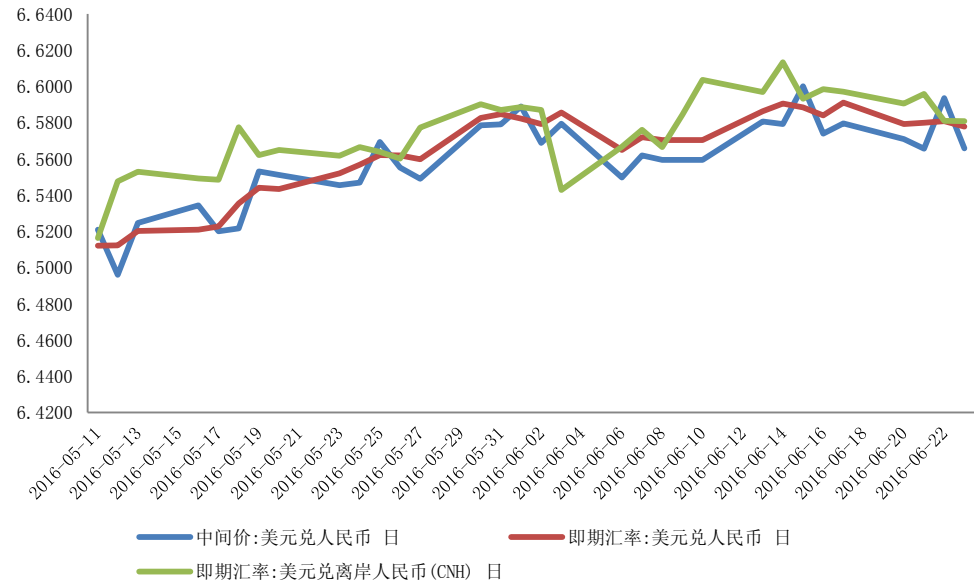
图 1: 美元指数（分时）



资料来源：长城证券研究所整理

英国确定脱欧后，英镑兑美元一度跌至 1.3229，跌幅达 11.8%，英镑兑日元一度爆跌至 133.25，跌幅高达 16.7%，离岸人民币一度跌破 6.64，在岸人民币逐步跌破 6.62。预计近期较弱。

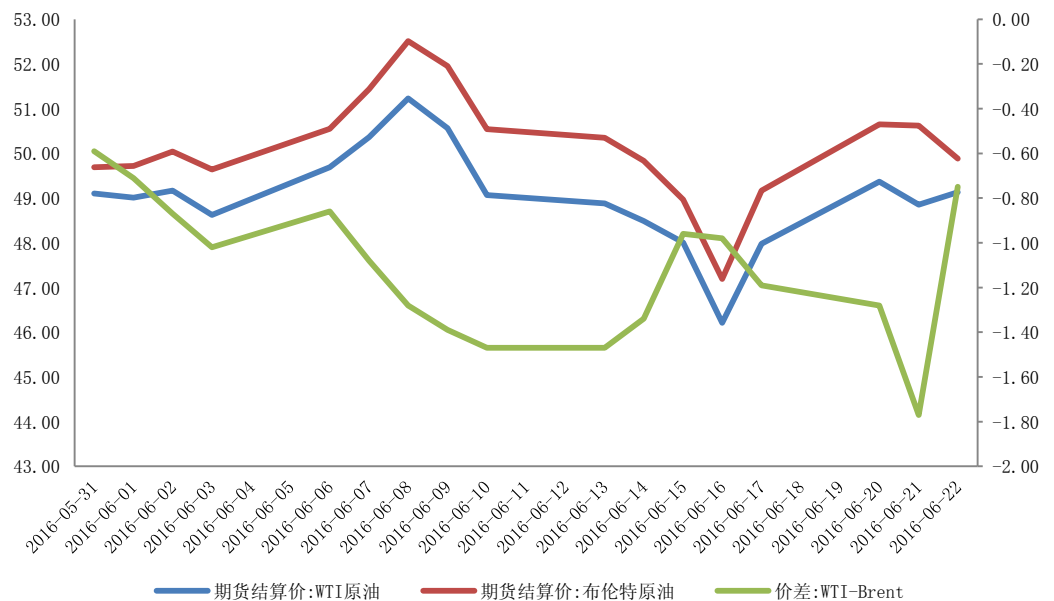
图 2: 美元兑人民币



资料来源: 长城证券研究所整理

4月以来,WTI原油从 36.7 美元/桶的相对低点涨 43.5%至 51.23 美元/桶高点(6月8日),之后有所回落至 46.21 美元/桶,6月22日收于 49.13 美元/桶。布油从 37.69 美元涨 39.32%至 52.51 美元/桶(6月8日),之后回落至 47.19 美元/桶,6月22日小幅回升至 49.88 美元/桶。截止 6月19日,美国石油钻井总数较前一周增加 9 个至 337 座,连续三周增加,但仍然处于历史较低位置。预计油价近期仍在 50 左右徘徊。

图 3: WTI 与 BRENT 价差(日)



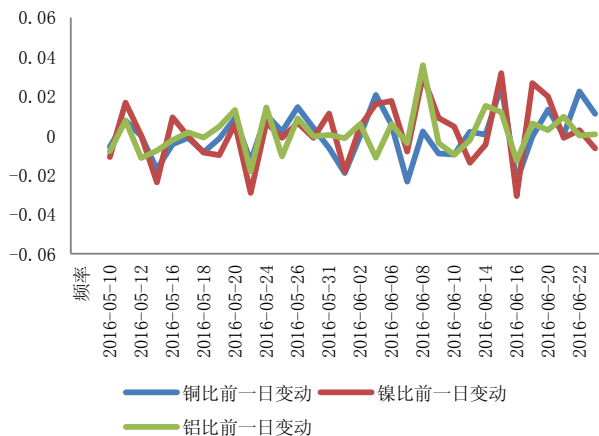
资料来源: 长城证券研究所整理

## 1.2 有色金属价格震荡加大

5月以来，因英国脱欧公投带来的不确定性，LME金属继续震荡，铜、镍价格走高，近期小幅回暖；相较其他有色金属价格，镍价格的波动幅度较大，于5月23日达到低点后震荡上行；铜、铝价格于6月中旬以来有所反弹，24日前，铝官方价保持在1600点以上。6月23日，LME 3个月铜官方价4752美元/吨，较前日上涨1.11%；LME 3个月镍官方价9205.00美元/吨，较前日小幅下跌0.65%；LME 3个月铝官方价1635.00美元/吨，较上日小幅上涨0.06%。

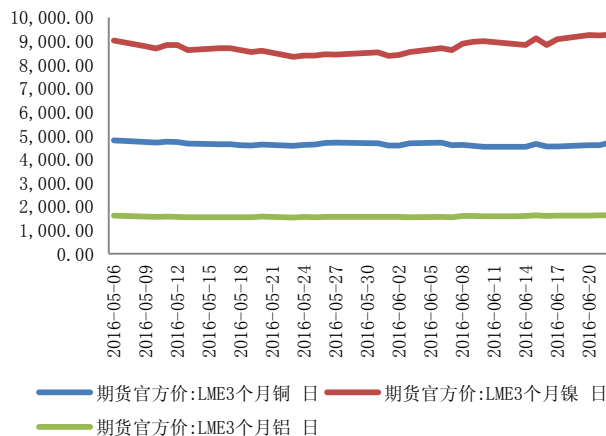
6月24日，英国脱欧公投结果公布，截止北京时间14:00，伦敦时间7:00，LME三月铜电子盘最低价4588点，较前日下跌3.91%；LME三月铝电子盘最低价1592点，较前日下跌2.99%；LME三月镍电子盘最低价8790点，较前日下跌4.98%。预计随着公投结果的落地，大宗商品价格继续深跌。

图4: LME有色价格比前一日变动(%)



资料来源：长城证券研究所整理

图5: LME有色3个月期货价格(美元/吨)



资料来源：长城证券研究所整理

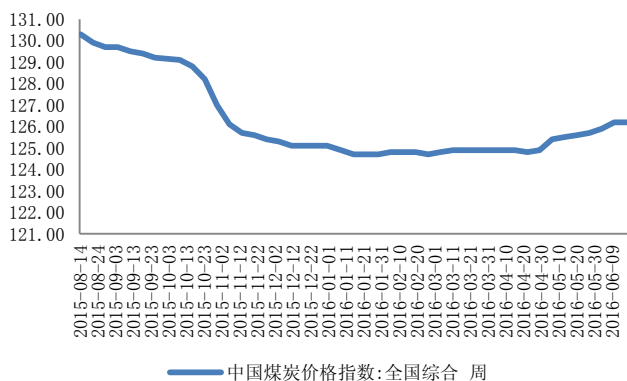
## 1.3 煤炭价格回暖，供给侧改革初见成效

煤炭价格小幅回升，6月17日中国煤炭价格指数为126.2左右。秦皇岛煤炭库存下降，6月20日为353.63万吨。近期煤价上涨，主要源于夏储行情，考虑到近期南方城市出现夏季高温天气，后续煤炭供给收缩和库存偏低的局面下，煤价有可能继续攀升。

近日陕西榆林、山西北部以及内蒙古动力煤价有不同幅度的上涨，周涨幅在5元/吨左右。此外，下游电厂透露近期北上抢煤现象增加，部分煤种断货，后期动力煤价格继续上涨的可能性很大。内蒙古自治区发改委对外披露，5月份，内蒙古动力煤坑口结算价格、电煤购进价格均小幅上涨。

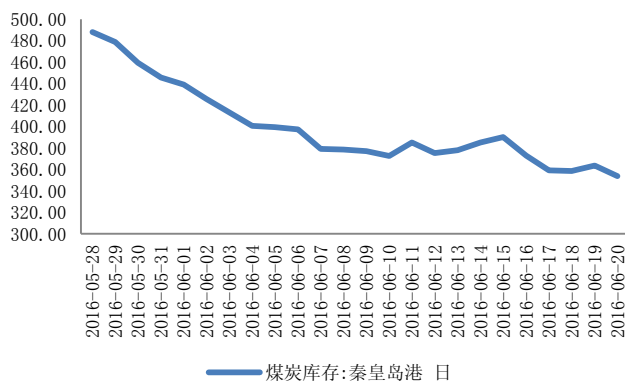
煤炭行业供给侧改革逐渐发力，国家和地方政策密集出台。2016年5月17日，发改委出台关于发展煤电联营的指导意见。5月24日，发改委等8部委公布关于推荐电能替代的指导意见。5月30日，安监总局表示将对煤钢行业开展执法检查。煤电联营有望率先推进。6月21日，陕西省推出“国有资本退出厂办大集体”的政策，按照部署，山西省属煤炭企业要在2016年10月底前上报改革总体方案。

图 6: 中国煤炭价格指数



资料来源: 长城证券研究所整理

图 7: 秦皇岛港库存

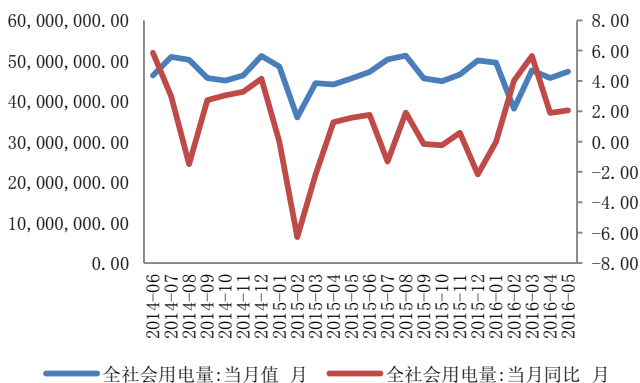


资料来源: 长城证券研究所整理

## 1.4 5 月用电需求持续回暖

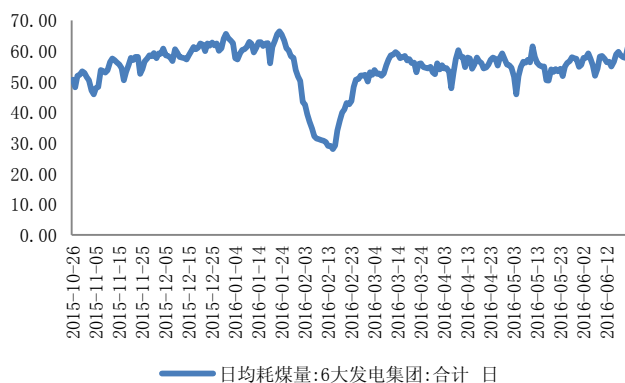
5 月总用电量为 47304996.3 万千瓦时, 同比上升 2.05%。6 月 21 日六大发电集团日均耗煤量达到 61.1 万吨。预计进入 7 月, 由于季节因素, 发电量会继续增加。

图 8: 全社会用电量 (万千瓦时/月)



资料来源: 长城证券研究所整理

图 9: 六大发电集团日均耗煤量 (万吨)



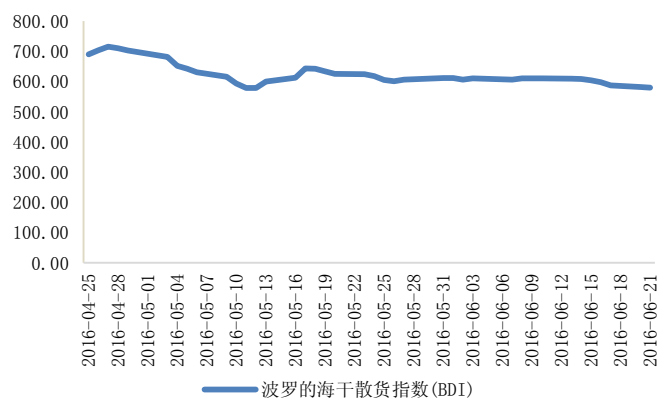
资料来源: 长城证券研究所整理

## 2. 中游聚焦复苏行业

### 2.1 6 月国际航运走低, 中国航运稳定

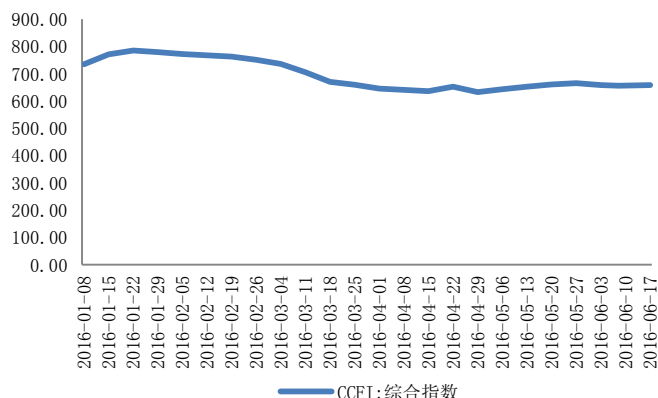
6 月中旬后, 波罗的海干散货指数 BDI 持续走低, 从 6 月 9 日 611 点一路下行至 6 月 21 日 580 点。而中国出口集装箱运价指数 CCFI 近期稳定, 到 6 月 17 日为 658.64 点。我们认为, BDI 在四月末受季节因素干扰出现高点, 5 月后回落。欧洲复苏进程依然缓慢。而中国货运贸易情况较为稳定。

图 10: BDI (日)



资料来源: 长城证券研究所整理

图 11: CCFI (周)

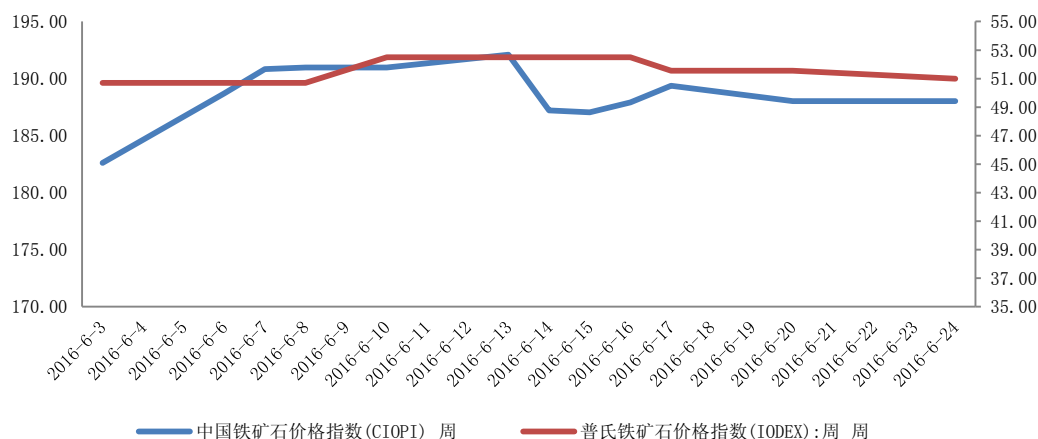


资料来源: 长城证券研究所整理

## 2.2 铁矿石价格走低，国企改革步伐加快

打击过热后铁矿石价格回落。6月24日，中国铁矿石指数为188.01，普氏指数为54.25。

图 12: 铁矿石价格指数 (周)

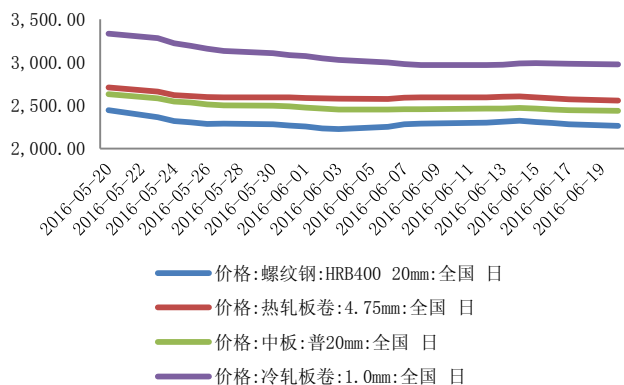


资料来源: 长城证券研究所整理

2016年6月17日晚间，中国石油发布公告称，为加强中国石油集团与宝钢集团有限公司战略合作，优化公司股权结构，中国石油集团拟通过无偿划转方式将持有的本公司6.24亿股A股股份（占公司总股本的0.34%）划转给宝钢集团。未来预计钢铁与其他行业结合更为紧密。

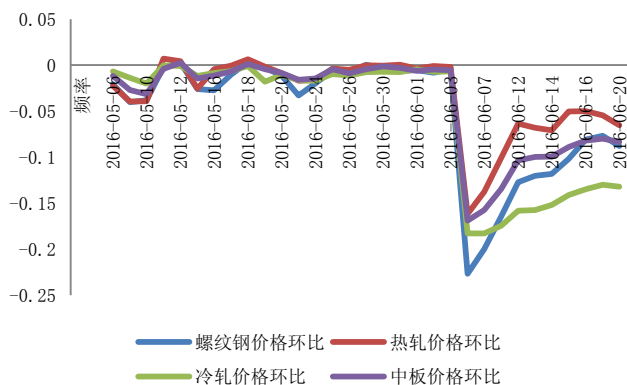
**钢铁产品价格回落。**截止至6月20日，前期大涨的钢材价格回落：螺纹钢价格回落至2262元/吨；热轧回落至2556元/吨，冷轧回落至2974元/吨，中板回落至2436元/吨。预计基本面改善进程缓慢，钢材价格近期走软。

图 13: 全国钢材主要产品均价（月）



资料来源: 长城证券研究所整理

图 14: 全国钢材主要产品均价比上月变动（%）



资料来源: 长城证券研究所整理

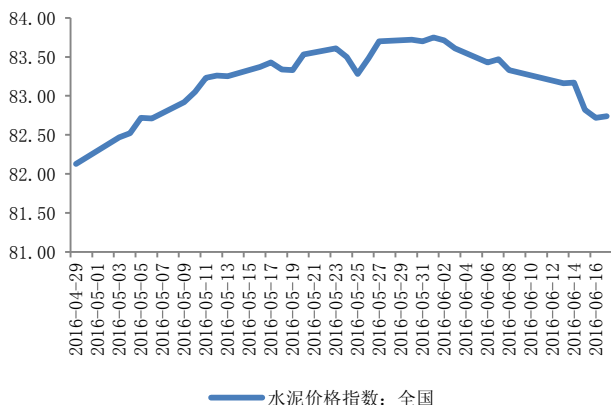
## 2.3 进入夏季淡季，水泥 6 月需求下滑

房地产开发高位下调。5 月房地产开发投资完成额为 34564 亿元，累计同比为 7%，增速略低于上月。5 月新开工累计面积为 59521.61 万平方米，累计同比上升 18.3%，涨幅缩小超过 3 个百分点。5 月基建开发增速上升，累计同比增长为 19.76%，单月同比增长为 19.82%。

6 月 17 日中国水泥价格指数（CEMPI）为 82.74 点，周环比下降 0.61%，降幅较前期的 0.43% 的继续扩大，自 6 月以来持续下滑，价格下跌态势明显。从全国范围来看，东北、华北地区受需求无力支撑限制，积极的推涨计划在市场端收效甚微；西北地区行情总体平稳运行；华东市场行情持续走弱，各地价格再次纷纷下调，尤其是长三角地区；中南除广东的粤北及珠三角地区价格继续推涨之外，其余市场整体呈稳中趋弱；受降雨影响，地区市场需求趋弱，西南的云贵价格有明显降幅，而川渝也是稳中有跌。

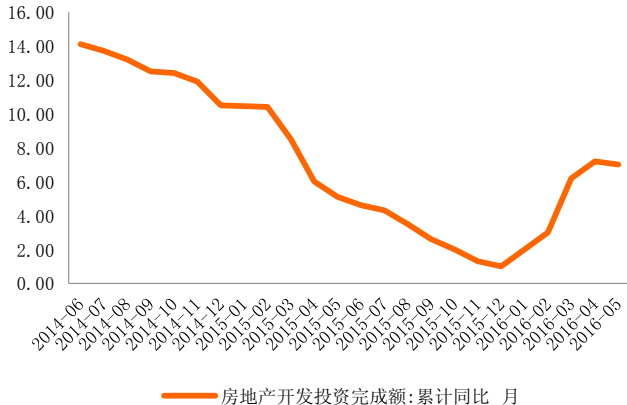
目前南通地区 P.O42.5 散装地销出厂报价 215-255 元/吨；金建衢丽杭等地区主要厂家高端品牌 P.O42.5 散装主流地销出厂价为 230-255 元/吨，局部市场水泥熟料价格较月初继续走低 5-10 元/吨。

图 15: 中国水泥价格指数（日）



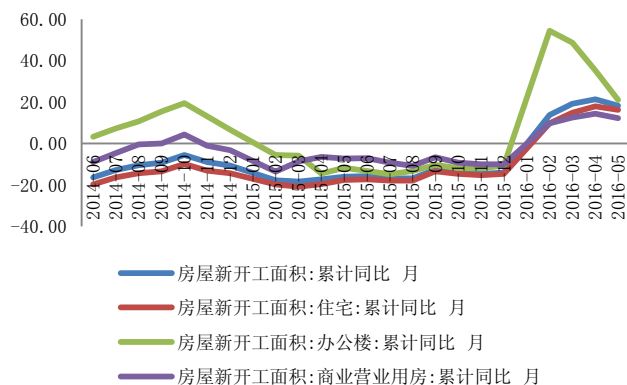
资料来源: 长城证券研究所整理

图 16: 房地产开发投资增速（%）



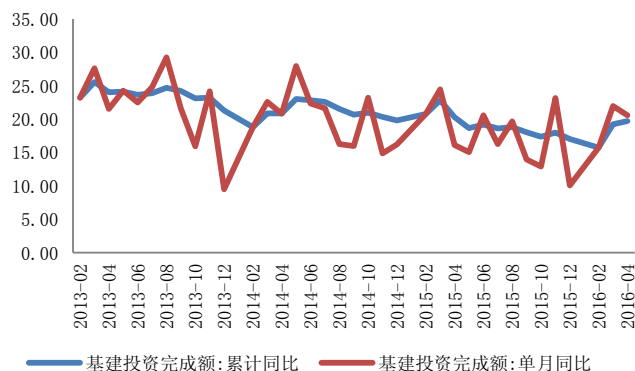
资料来源: 长城证券研究所整理

图 17: 房屋新开工面积 (月)



资料来源: 长城证券研究所整理

图 18: 基建投资完成增速 (月)



资料来源: 长城证券研究所整理

## 2.4 5 月房地产价升量缩，打击过热初见效果

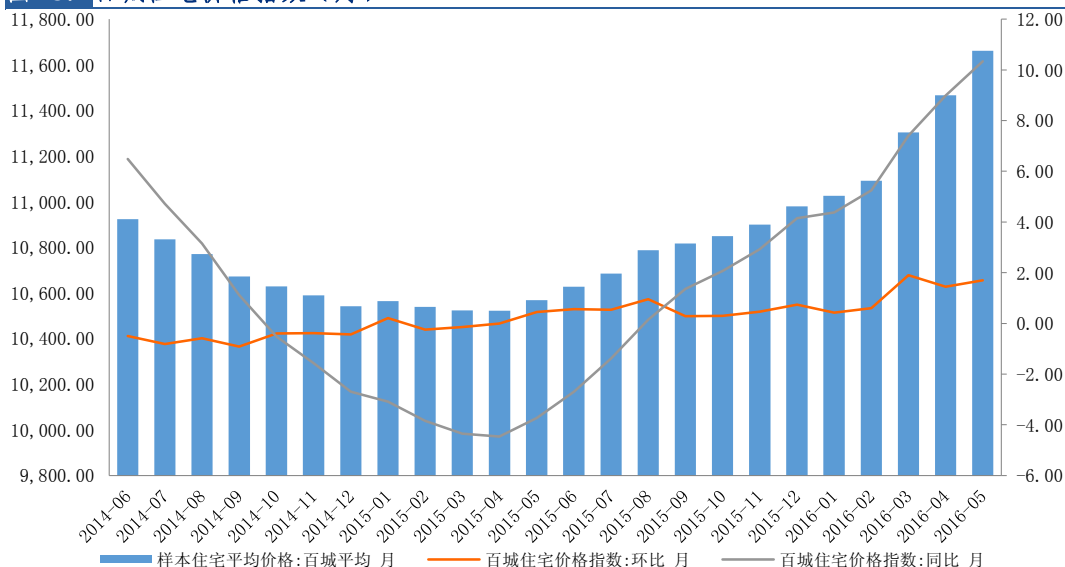
5 月房地产上涨势头放缓，价格涨幅扩大，成交量增速放缓。

5 月百城价格指数继续上涨,百城住宅价格指数上涨至 11,662.00 元/平方米,环比增长 1.7%; 同比增幅扩大至 10.34%, 增幅均扩大。预计未来价格向上势头不变, 一线、二线城市价格仍保持上升趋势。

其中, 5 月涨幅最大的城市是合肥, 新建商品住宅价格指数同比上涨 5.1%, 环比上涨 23.3%; 二手住宅价格指数同比上涨 4.4%, 环比上涨 35.9%。主要因相对被低估而被吹起泡沫, 预计未来趋于平稳。

6 月 21 日, 合肥市房管局发布“关于进一步做好房地产市场调控”相关通知。在调整土地供应条件上, 文件指出: 提升居住用地竞买保证金至不低于参考总价的 50%; 缩短居住用地的土地出让金缴纳时限: 出让金总额在 20 亿元以下含 20 亿元的, 须在土地出让合同签订后 1 个月内一次性付清; 出让金 20 亿元以上的, 缴纳时间不超过 6 个月。在合肥市各区县 (除县级巢湖市和庐江县外) 拍出“地王” (即楼面地价超过当地历史最高成交单价) 的, 开发企业必须在土地出让合同签订一个月内一次性付清出让金。针对住房信贷政策, 该市规定: 商品房最低首付比为 25%, 二套房的首付比例提高至 40%, 对应的是名下有房无贷的情况, 而如果名下有房有贷款, 则再购房首付比例为 50%。对于三套房的首付比例提高至 60%, 且停止提供公积金贷款。

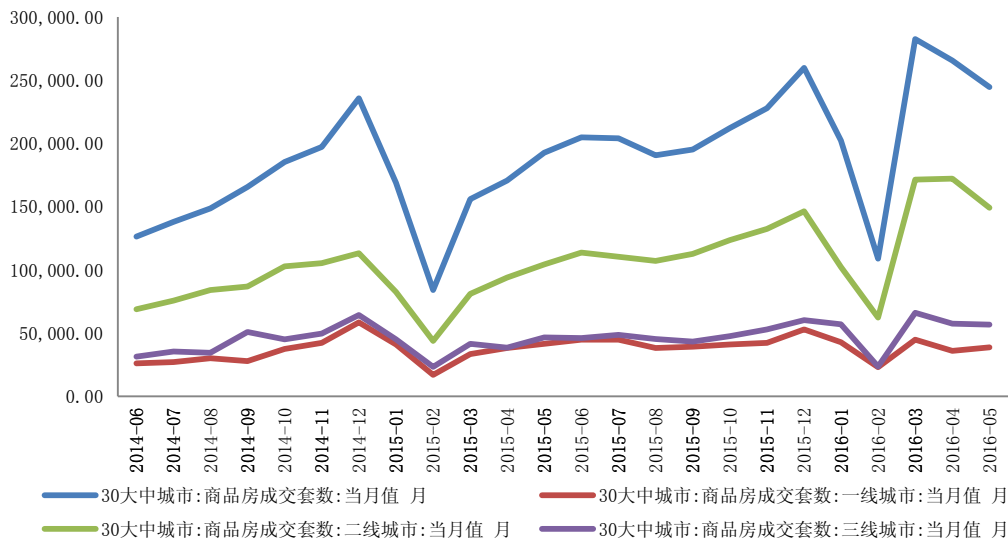
图 19: 百城住宅价格指数 (月)



资料来源: 长城证券研究所整理

房屋销售 5 月为成交淡季, 环比下降 7.97%, 为 244406 套, 同比增长回落至 29.76%, 显示房地产市场增速放缓, 房地产热有冷却趋势。其中, 一线城市成交量同比下降 6.81%, 二线上升 42.79%, 三线上升 21.63%, 分化较大。

图 20: 30 个大中城市成交量 (套)



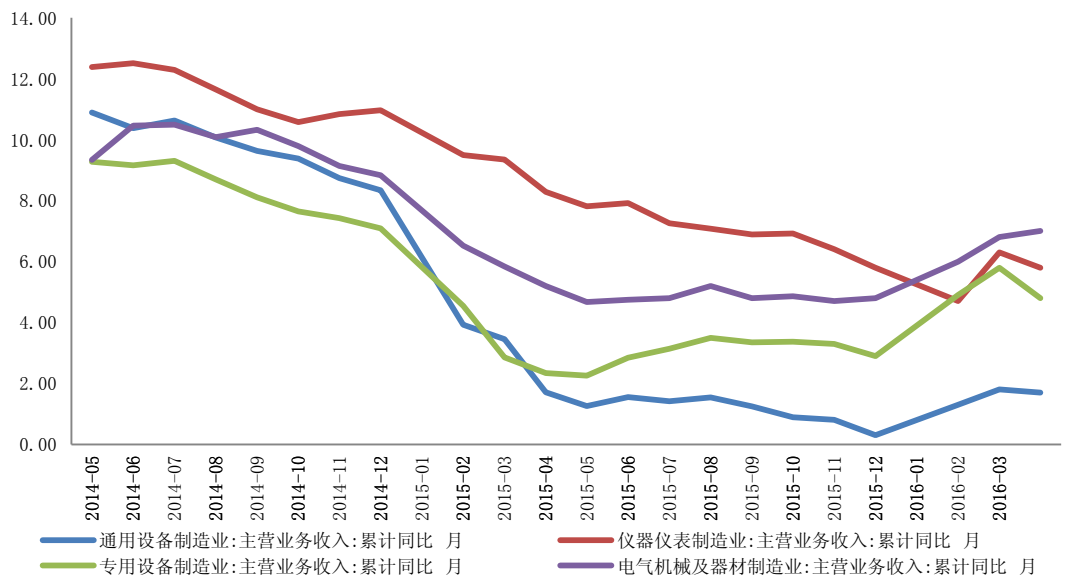
资料来源: 长城证券研究所整理

## 2.5 工程机械销售回暖, 智能制造题材火爆

4 月工程机械行业总销售收入为 9615694 万元, 同比增长 0.98%。设备制造业主营业务收入持续增加, 工程设备需求回暖。

6 月 20 日, 2016 北京国际智能制造装备产业展览会召开。会展内容涉及工业 4.0、智能制造、绿色制造和高端装备创新工程等。6 月 30 日第三届世界机器人及智能装备产业博览会将在广州召开, 活动主题包括人机协作和智能制造。智能制造被定位为中国制造的主攻方向, 未来相关政策有望持续出台, 发展潜力巨大。

图 21: 主要工程机械增速 (%)



资料来源: 长城证券研究所整理

### 3. 下游结构调整, 创新产业快速增长

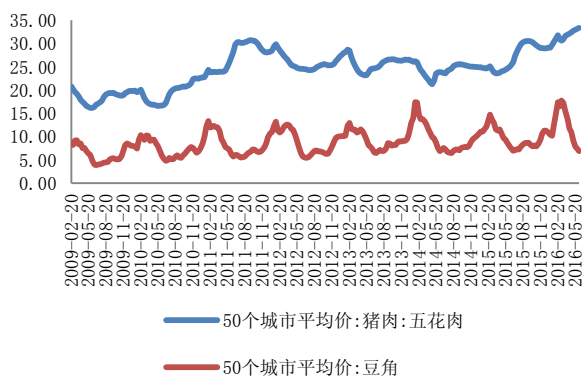
#### 3.1 猪肉价格高位回落, 食品总体价格下行

6月15日生猪出场在持续上升后, 小幅回落至 20.87 元/公斤, 玉米价格平稳保持在 1.98 元/公斤, 猪肉价格和粮食价格的比率 (猪粮比) 回落至 10.54。

当前行业整体产能 (能繁殖母猪存栏) 和库存 (生猪存栏) 处于相对低位。5 月生猪存栏环比下降 0.37% 至 39236 万头, 同比下降 2.9%。5 月, 能繁母猪存栏与基本上月持平, 同比下降 3.6%, 跌幅逐步收窄。能繁母猪存栏达到今年的最低水平。

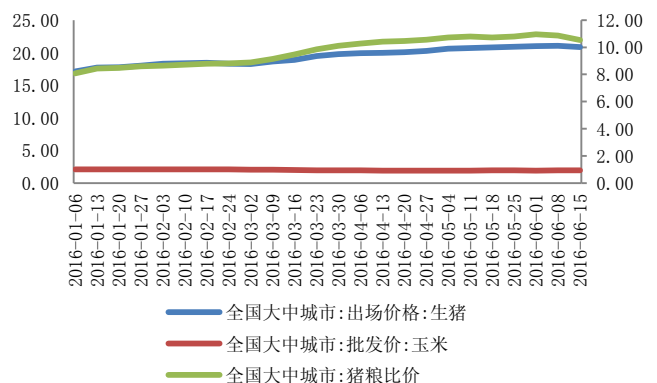
今年以来, 豆角价格下降幅度较大。6月10日, 豆角价格月环比跌幅达到 25.14%。

图 22: 主要食品价格变动



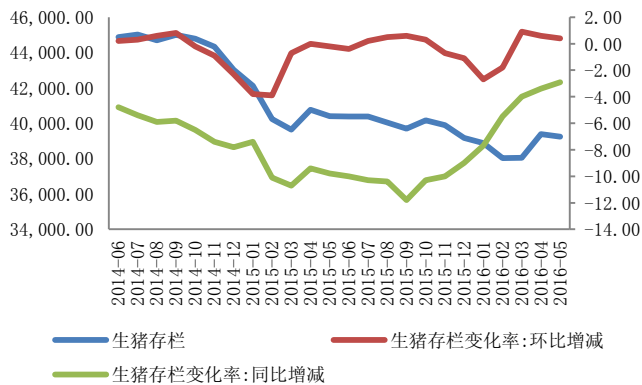
资料来源: 长城证券研究所整理

图 23: 猪粮比 (月)



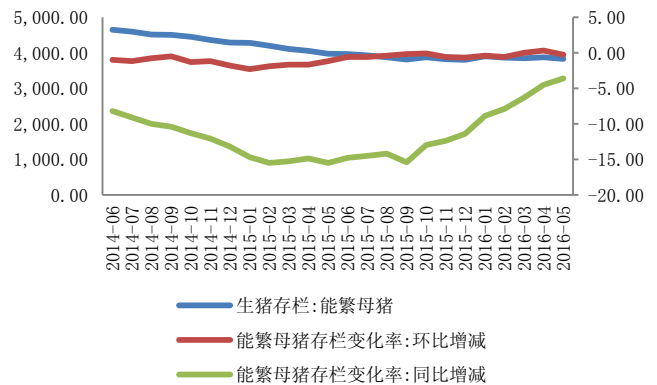
资料来源: 长城证券研究所整理

图 24: 生猪存栏微降 (月)



资料来源: 长城证券研究所整理

图 25: 能繁母猪处于近年低位 (月)

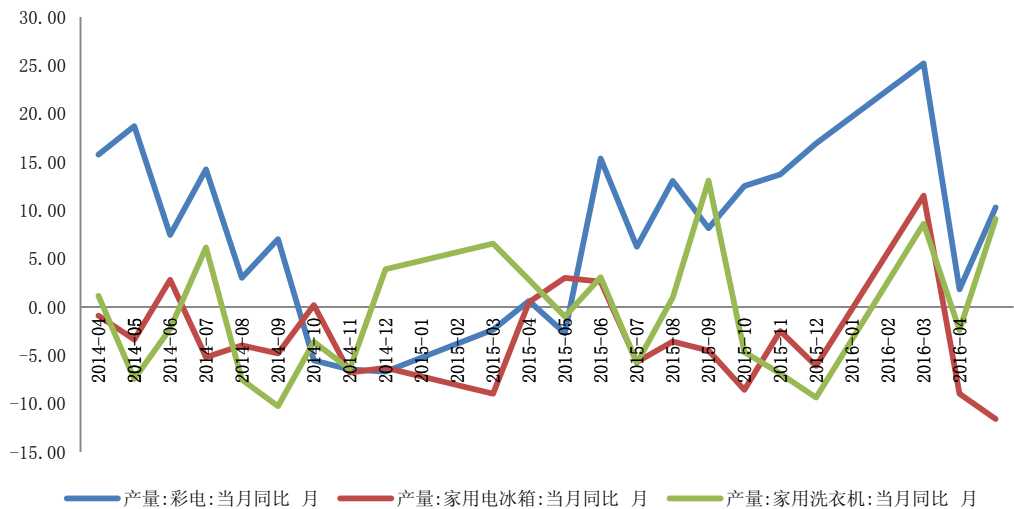


资料来源: 长城证券研究所整理

## 3.2 家电行业分化严重, 彩电、洗衣机较好

家电行业分化较为严重, 彩电、洗衣机较好。5 月彩电同增加 10.3%, 洗衣机同比增加 9.1%, 产量增加; 电冰箱同比下降 11.6%, 产量减少。

图 26: 家电行业主要产品产量一览



资料来源: 长城证券研究所整理

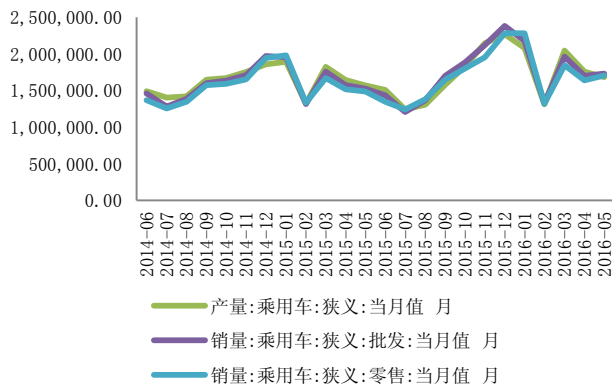
## 3.3 5 月汽车市场持续增长, 新能源汽车发展较好

乘联协公布的乘用车5月产量为 1683711 辆, 同比增加 7.2%。5 月的销量(批发)为 1731003 辆, 同比增加 13.57%; 销量(零售)为 1703389 辆, 同比增加 14.55%, 增幅较大。

6 月 21 日, 特斯拉宣布以近 28 亿美元收购 SolarCity, 向上游整合资源。

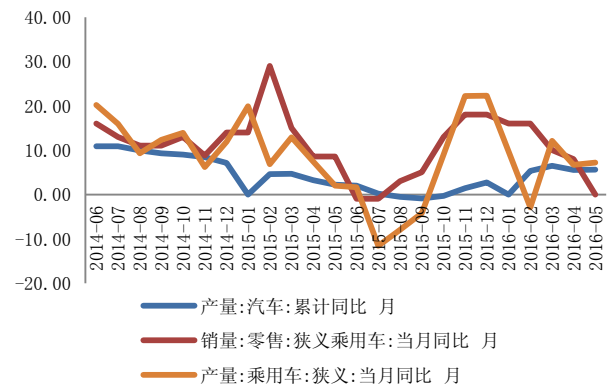
2016 中国国际城市新能源车辆运营发展论坛与展览会于 6 月 14 日-16 日在上海举办, 大会是全球规模第二、亚洲第一的新能源车展, 也是中国汽车工业协会主办的唯一新能源车展。大会以“继往开来、城市新典”为主题。5 月 28 日, 2016 上海国际汽车新能源及智能技术展览会将在上海举办。新能源汽车环境友好且可持续发展, 成为包括我国在内的全球各国着力发展的产业, 预计今年新能源汽车产业将持续高速增长。

图 27: 乘用车产销量 (月)



资料来源: 长城证券研究所整理

图 28: 乘用车销量同比增速 (月)



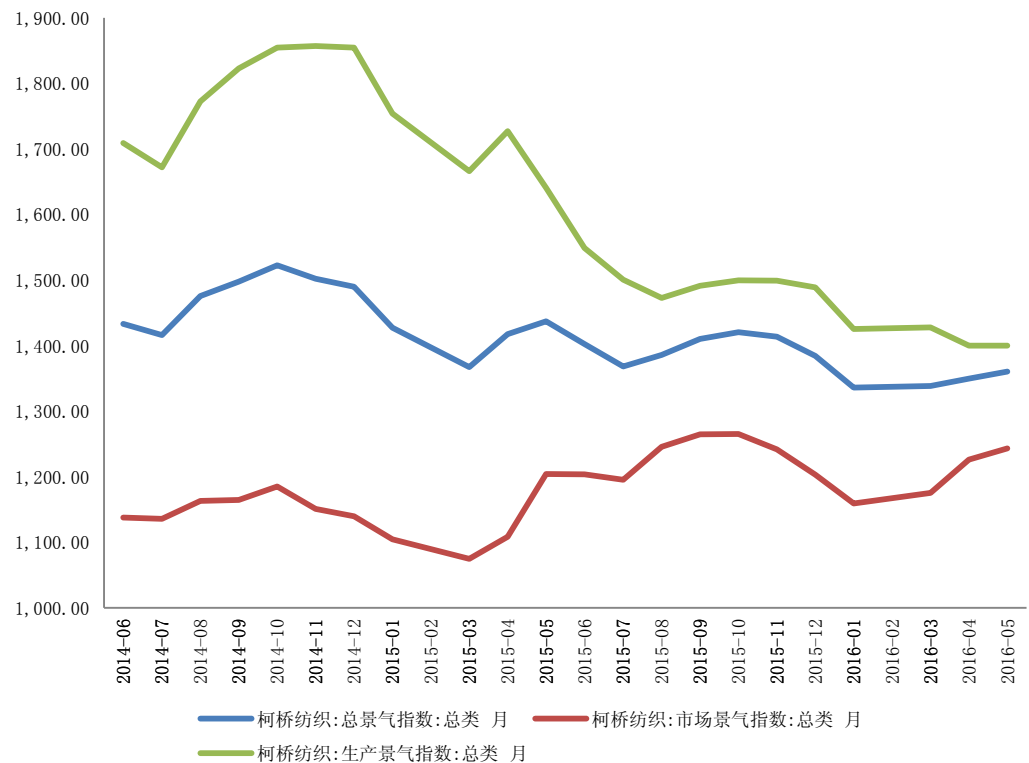
资料来源: 长城证券研究所整理

### 3.4 纺织景气度回升，柯桥指数持续增长

5 月柯桥指数为 1360.32，环比增长 0.79%，同比跌幅-5.35%。

行业的经济效益继续保持稳定并有所改善，行业景气指数环比上升，表明企业家对行业的发展保持较高的信心。在供给侧改革的大背景下，行业内多家企业正逐步将重心转移到供应链整合，纺织制造业龙头企业将受益于行业集中化的提升。

图 29: 柯桥纺织指数 (月)



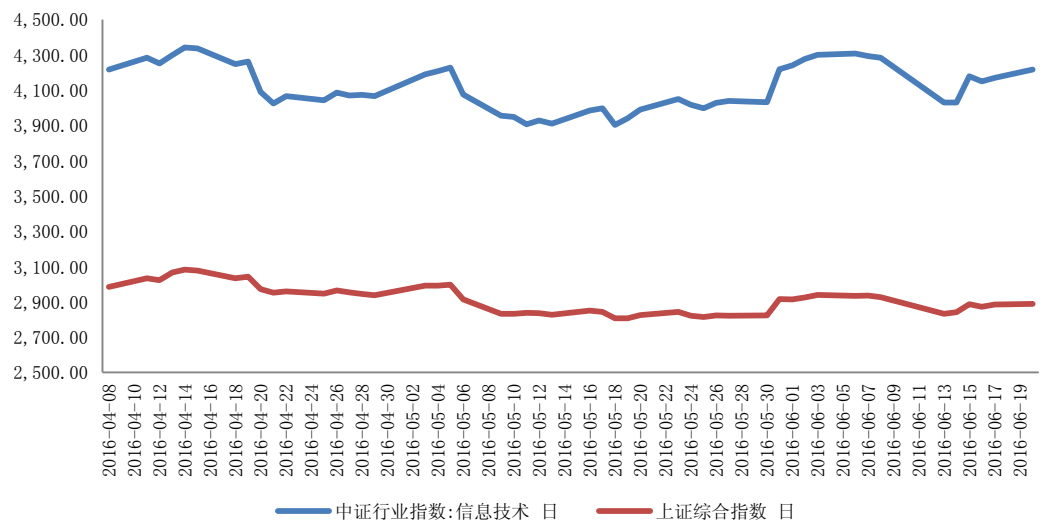
资料来源: 长城证券研究所整理

### 3.5 京东收购一号店，供应链金融发展日趋成熟

6月21日，消息称京东商城与沃尔玛达成深度战略合作。双方将在业务、供应链、人才、技术和物流等领域开展全方位合作，共同打造全球领先的融合线上线下的零售商业模式。通过合作，沃尔玛将成为京东集团的战略投资者。

近年来，京东频频加码互联网金融，供应链金融是其金融业务的根基。刘强东表示，未来的商业竞争是供应链的竞争，而供应链金融提高了供应链整体运营能力，通过资金流带动整个链条不断向前滚动，从而实现供应链的有机整合。

图 30: 信息技术指数（日）



资料来源：长城证券研究所整理

**研究员介绍及承诺**

**汪毅:** 金融学硕士, 6 年证券研究经验, 曾任职联合证券、国金证券研究所高级分析师, 11 年宏观研究新财富最佳分析师入围(团队)。2012 年加入长城证券, 任首席宏观研究员、宏观策略部经理。擅长产业经济、货币政策等方向。

**钱思韵:** 英国利兹大学经济学硕士, 2015 年加入长城证券, 任宏观策略研究员。

本人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, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

**免责声明**

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

**长城证券投资评级说明**

**公司评级:** 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;

推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;

中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;

回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

**行业评级:** 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

**长城证券销售交易部****深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com

李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com

黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com

吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

**北京联系人**

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com

王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com

李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com

申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

**上海联系人**

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieww@cgws.com

徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com

王 一: 021-61683504, 13761867866, wangv@cgws.com

**长城证券研究所**

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海民生路 1399 号太平大厦 3 楼

邮编: 200135 传真: 021-61680357

网址: <http://www.cgws.com>