

环保工程及服务

川投入主碧水源，环保行业国企化趋势明显

本周观点：碧水源控制权将变更为四川国资川投集团，强化资本、资源实力。1月11日碧水源公告，原控股股东文剑平等拟将其持有的公司共计3.4亿股（占公司总股本的10.7%）转让给川投集团。近两年来永清环保、东江环保、中金环境等多家公司国企介入，行业国企化趋势明显。环保订单的购买方大多是地方政府，相比民企，国企的资源更加丰富，在竞争中更占优势，民企也更愿意与国企达成战略合作。PPP及工程类较多的环保民企在紧信用下融资困难，项目进展缓慢，而川投集团将利用自身融资能力强、信用评级高等优势，扩大碧水源融资渠道、降低融资成本及资产负债率，为公司业务发展提供资金支持，同时推动碧水源膜技术在四川省的应用拓展。

当前时点，大气污染防治攻坚战为重点任务，燃煤锅炉替代及非电超低排放改造是治理的重中之重。持续的雾霾天气下，中小锅炉的淘汰进程将加快，到2021年燃煤集中供暖改造投资886亿元、年运营收入2400亿元，集中供热市场也将随着环保督查加快释放，我们推荐在手项目多、盈利能力强、管理经验丰富的清洁能源龙头长青集团。此外，趋严的标准&大气攻坚战强督查&工业企业的盈利好转共同推动非电市场释放，我们预计非电大气治理约1922亿市场空间，火电超低排放改造市场空间约657亿元，整个大气治理需求广阔。投资标的上，推荐技术先进、订单充沛、大股东实力雄厚的龙净环保。

行业要闻：1)生态环境部发布关于征求《污染场地地下水修复技术导则（征求意见稿）》意见的函；2)2018年《国家先进污染防治技术目录（大气污染防治领域）》发布；3)天津市采暖季对钢铁等重点行业实行差异化错峰生产。

板块行情回顾：上周环保板块表现一般，跑输大盘，跑输创业板。上周上证综指涨幅为1.55%、创业板指涨幅为1.32%，环保板块(申万)涨幅为1.23%，跑输上证综指-0.32%，跑输创业板-0.09%；公用事业涨幅为1.26%，跑输上证综指-0.29%，跑输创业板-0.06%。

风险提示：环保政策不及预期、订单释放不达预期、紧信用环境下融资难及债务风险、测算可能有误。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600388	龙净环保	买入	0.68	0.78	0.98	1.22	25.53	13.17	10.48	8.42
002616	长青集团	买入	0.10	0.20	0.50	0.80	70.00	35.00	14.00	8.75
002672	东江环保	-	0.53	0.61	0.77	0.93	30.49	18.66	14.97	12.34

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 杨心成

执业证书编号：S0680518020001

邮箱：yangxincheng@gszq.com

相关研究

- 《环保工程及服务：融资望改善，大气治理需求加速释放》2019-01-06
- 《环保工程及服务：融资望改善，督查促发展，龙头迎机遇》2019-01-05
- 《环保工程及服务：继续打好环保攻坚战，治理需求持续释放》2018-12-23



内容目录

本周投资观点	3
板块行情回顾	4
行业要闻回顾	7
重点公告汇总	8
风险提示	8

图表目录

图表 1: 碧水源股权转让具体方案	3
图表 2: 预计到 2021 年, 集中供热每年收入 200 亿元	4
图表 3: 环保板块及大盘指数	4
图表 4: 环保子板块指数	4
图表 5: 环保板块估值	5
图表 6: 涨跌幅极值个股	5
图表 7: 各行业涨幅情况	5
图表 8: 个股涨跌及估值情况	5

本周投资观点

1. 重要事件回顾:

碧水源控股股东将变为四川国资委下的川投集团。1月11日,碧水源公司控股股东、实际控制人文剑平、股东刘振国、陈亦力、周念云及武昆与四川省投资集团有限责任公司签署《股份转让暨战略合作意向性协议》,拟将其持有的公司共计3.4亿股(占公司总股本的10.7%)转让给川投集团,采取现金收购方式,股份转让定价以签订正式股份转让协议之日的前一个交易日的收盘价作为转让价格。待正式签署后,公司控股股东、实际控制人将变更为川投集团。川投集团成立于1988年,是四川省人民政府授权的国有资产经营主体、重点建设项目的融资主体和投资主体之一,省国资委管理的国有独资公司,截至2016年末,川投集团总资产510.9亿元,净资产291.9亿元,实现营业收入76.8亿元,利润总额37.4亿元,控股川投能源等15家企业。

图表 1: 碧水源股权转让具体方案

序号	姓名	持股数量		本次拟转让股份数量			
		(万股)	持股比例	持有流通股比例	本次拟转让股比	转让后持股比例	
1	文剑平	71747	22.8%	5.7%	17937	5.7%	17.1%
2	刘振国	42500	13.5%	3.4%	10625	3.4%	10.1%
3	陈亦力	11410	3.6%	0.9%	2853	0.9%	2.7%
4	周念云	2648	0.8%	0.2%	662	0.2%	0.6%
5	武昆	1654	0.5%	0.5%	1654	0.5%	-
合计			129959	41.2%	10.7%	33730	10.7%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

2. 事件点评:

国企优势突出, 环保行业国企化趋势明显。环保订单的购买方大多是地方政府, 相比民企, 国企的资源更加丰富, 在竞争中更占优势, 民企也更愿意与国企达成战略合作。近两年, 很多环保企业如永清环保、东江环保等通过股权转让或定增等方式引入国企为战略投资者, 通过民营国企化的混合经营方式来获取更多项目资源, 未来行业国企化趋势明显。

川投入主碧水源, 强化资本实力, 助力业务发展。PPP及工程类较多的环保民企在紧信用下融资困难, 项目进展缓慢, 而川投集团将利用自身融资能力强、信用评级高等优势助力扩大碧水源融资渠道、降低融资成本及资产负债率, 为公司业务发展提供资金支持, 同时推动碧水源膜技术在四川省的应用普及。2018年以来多起国企大手笔介入环保民企, 在强化资金实力嫁接资源的同时, 企业文化、活力、管理层的稳定性或受到一定影响。

3. 投资建议:

当前时点, 大气污染防治攻坚战为重点任务, 燃煤锅炉替代是下一步治理方向, 燃煤替代市场空间 1000 亿元。结合城镇新增取暖需求及燃煤小锅炉替代, 新建背压式热电联产机组 1000 万千瓦, 现役热电联产机组超低排放改造 1.2 亿千瓦。按照 1 蒸吨=700KW, 每蒸吨新增投资 100 万元/吨, 改造投资 40 万元/吨, 单吨热电联产蒸汽量 6000 小时/年, 蒸汽费用 200 元/吨估算, 到 2021 年燃煤集中供暖改造投资 886 亿元、年运营收入 2400 亿元。此外, 我们认为趋严的标准&大气攻坚战强督查&工业企业的盈利好转共同

推动非电市场释放。预计非电大气治理约 1922 亿市场空间，火电超低排放改造市场空间约 657 亿元，整个大气治理需求广阔。

图表 2: 预计到 2021 年, 集中供热每年收入 200 亿元

	热电联产 /万千瓦	热电联产 /蒸吨	改造成本 (万元/吨)	改造投资 /亿元	蒸汽年 产生量/万吨	蒸汽费用 (元/吨)	运营收入 /亿元
新增	1000	14286	100	143	8571	200	171
改造	13000	185714	40	743	111429	200	2229
合计	14000	200000		886	120000	200	2400

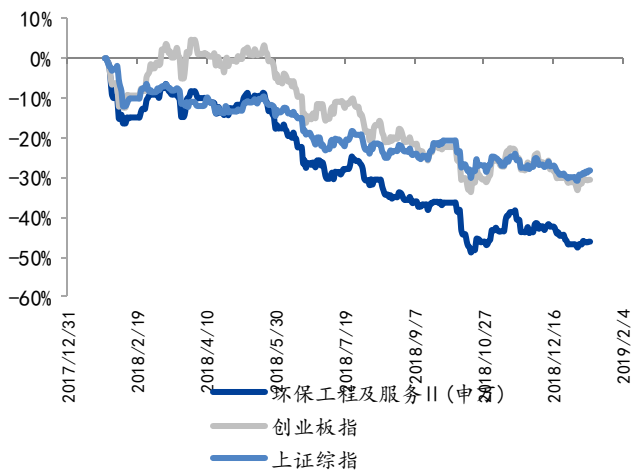
资料来源:《北方地区冬季清洁取暖规划(2017-2021年)》、国盛证券研究所
注: 1 蒸吨=700KW, 新增及改造投资为估算值, 单吨热电联产蒸汽量 6000 小时/年

投资标的上建议关注长青集团及龙净环保。**1.长青集团:** 我们认为未来随着环保督察的常态化, 中小锅炉的淘汰进程将加快, 公司其他项目的投产速度望好于满城项目, 当前公司在手集中供热项目多, 盈利能力强, 预计曲江、茂名、雄县、蠡县等项目将于 2019、2020 年陆续投产, 业绩弹性大。公司管理优秀, 热电建设、运行经验丰富, 在生物质能源和燃煤集中供热的广阔市场下, 公司有望依靠优质管理, 成为清洁能源的龙头企业。**2.龙净环保:** 龙净环保是大气环保装备领军企业, 公司的“干式超净+”技术技高一筹, 市场份额超过 20%, 在手订单充裕, 非电订单结构好转, 大股东实力雄厚, 丰富的资本运作经验助力公司优化业务。

板块行情回顾

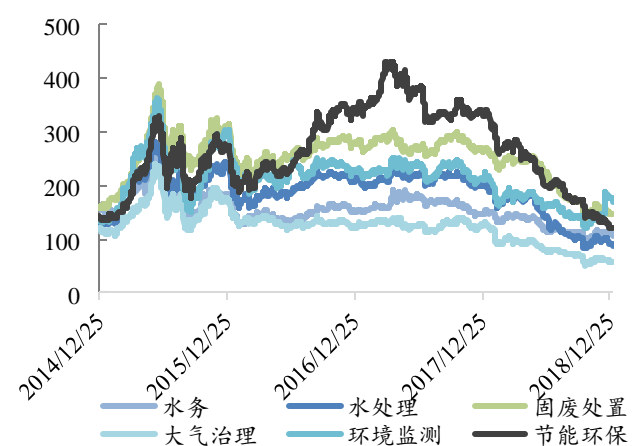
上周环保板块表现一般, 跑输大盘, 跑输创业板。上周上证综指涨幅为 1.55%、创业板指涨幅为 1.32%, 环保板块(申万)涨幅为 1.23%, 跑输上证综指-0.32%, 跑输创业板-0.09%; 公用事业涨幅为 1.26%, 跑输上证综指-0.29%, 跑输创业板-0.06%。环保子板块表现依次为: 监测(2.52%)、水务运营(2.40%)、水处理(1.82%)、节能(1.41%)、大气(0.92%)、固废(0.41%)。A 股环保股涨幅前三的个股为渤海股份(13.60%)、中材节能(13.13%)、理工环科(10.32%), 周涨幅居后的个股为科融环境(-15.17%)、天翔环境(-5.72%)、三聚环保(-2.87%)。

图表 3: 环保板块及大盘指数



资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 4: 环保子板块指数



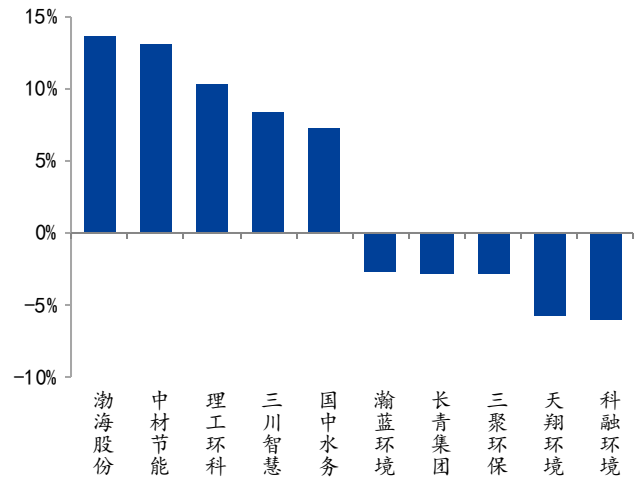
资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 5: 环保板块估值



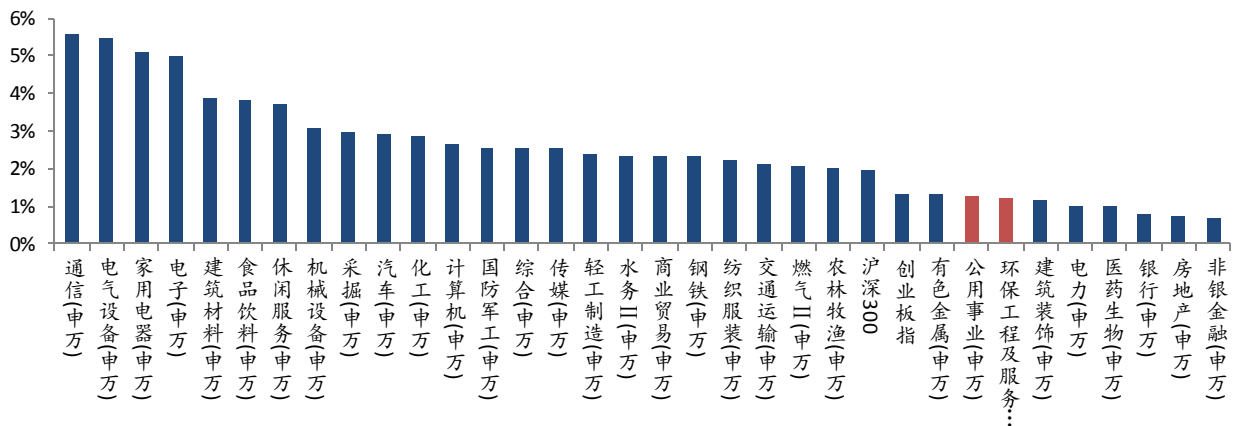
资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 6: 涨跌幅极值个股



资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 7: 各行业涨幅情况



资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 8: 个股涨跌及估值情况

类别	股票代码	股票名称	市场表现		净利润 (亿元)				PE	
			周涨跌幅	年初以来	2015A	2016A	2017A	2017	2018E	2019E
水务运营	601158.SH	重庆水务	2.68%	3.24%	15.5	10.7	20.7	23.7	0.0	0.0
	600008.SH	首创股份	2.33%	2.33%	7.0	6.5	6.1	38.6	30.8	25.2
	000598.SZ	兴蓉环境	0.49%	2.23%	8.5	8.7	9.0	18.9	12.0	10.4
	600874.SH	创业环保	2.77%	3.39%	3.4	4.7	5.1	38.2	0.0	0.0
	600461.SH	洪城水业	1.27%	1.45%	1.9	2.9	0.0	23.9	13.4	11.2
	600168.SH	武汉控股	1.01%	4.17%	3.4	3.0	0.0	19.1	0.0	0.0
	000685.SZ	中山公用	0.83%	4.71%	15.2	10.0	10.8	14.4	11.6	9.5
	600283.SH	钱江水利	2.19%	0.00%	-0.4	1.1	0.0	14.3	0.0	0.0
	000605.SZ	渤海股份	13.60%	4.74%	0.5	0.4	0.0	57.8	0.0	0.0
	601199.SH	江南水务	2.49%	4.21%	2.7	3.3	0.0	18.1	0.0	0.0
水处理	601368.SH	绿城水务	2.56%	3.80%	2.4	2.9	3.5	18.2	0.0	0.0
	000544.SZ	中原环保	3.69%	5.33%	1.0	3.0	3.2	29.7	4.2	13.2
	300070.SZ	碧水源	-0.50%	2.05%	14.6	18.5	25.6	25.4	9.0	7.4

	300145.SZ	中金环境	3.47%	0.92%	2.8	5.2	6.8	21.8	8.1	6.9
	300664.SZ	鹏鹞环保	0.49%	-14.75%	1.8	2.6	2.2	0.0	20.8	17.7
	300388.SZ	国祯环保	1.01%	1.47%	0.8	1.5	1.9	47.9	15.7	11.4
	300055.SZ	万邦达	2.41%	5.22%	2.9	2.6	3.6	50.7	19.7	14.6
	600187.SH	国中水务	7.31%	12.96%	-1.2	0.1	0.0	420.3	0.0	0.0
	300266.SZ	兴源环境	3.79%	8.50%	1.0	1.9	3.5	58.8	0.0	0.0
	300172.SZ	中电环保	2.64%	4.41%	1.0	1.2	1.2	36.5	20.2	17.8
	002200.SZ	云投生态	4.46%	8.75%	0.4	0.7	-3.8	-58.0	0.0	0.0
	300262.SZ	巴安水务	4.18%	5.33%	0.8	1.4	1.6	33.3	19.8	16.3
	300425.SZ	环能科技	2.20%	4.73%	0.5	0.7	0.9	53.6	0.0	0.0
	000068.SZ	华控赛格	0.49%	-3.53%	0.1	0.1	0.3	154.2	0.0	0.0
	300422.SZ	博世科	0.78%	4.24%	0.4	0.6	1.5	57.5	12.6	8.8
	603200.SH	上海洗霸	-0.23%	0.06%	0.4	0.6	0.0	48.8	30.3	21.8
	000920.SZ	南方汇通	5.87%	7.92%	1.2	1.3	0.0	37.3	20.5	16.8
	603603.SH	博天环境	5.34%	14.66%	1.2	1.3	0.0	73.8	22.7	17.2
	300334.SZ	津膜科技	1.21%	-1.31%	0.5	0.5	-0.6	139.6	0.0	0.0
	000826.SZ	启迪桑德	-1.04%	0.29%	9.3	10.8	12.5	28.2	10.3	8.4
	603686.SH	龙马环卫	3.89%	0.74%	1.5	2.2	0.0	31.3	11.1	9.1
	600323.SH	瀚蓝环境	-2.62%	-2.00%	4.5	5.6	6.5	19.7	12.9	11.4
	300090.SZ	盛运环保	7.14%	11.63%	7.4	1.2	-2.6	-288.6	0.0	0.0
	000035.SZ	中国天楹	-1.62%	5.19%	2.3	2.1	0.0	41.9	24.2	17.9
	603568.SH	伟明环保	0.57%	-0.48%	2.9	3.3	5.1	32.2	21.8	17.2
	300190.SZ	维尔利	2.06%	0.61%	1.3	0.9	1.4	40.9	0.0	0.0
	002479.SZ	富春环保	2.72%	4.62%	2.3	3.1	3.5	24.8	0.0	0.0
固废治理	002616.SZ	长青集团	-2.78%	-4.11%	1.1	1.6	0.8	52.2	32.8	16.5
	300335.SZ	迪森股份	1.40%	3.83%	0.4	1.4	2.2	31.4	10.0	8.1
	000939.SZ	凯迪生态	-0.85%	-4.13%	3.4	3.3	0.0	57.8	0.0	0.0
	002672.SZ	东江环保	-1.12%	0.70%	3.9	5.8	4.7	30.1	18.6	14.9
	300385.SZ	雪浪环境	1.85%	1.49%	0.7	1.0	0.6	34.4	25.5	17.8
	603588.SH	高能环境	1.89%	3.18%	1.1	1.6	2.0	40.0	17.0	12.9
	300187.SZ	永清环保	6.35%	15.96%	1.1	1.7	1.5	49.6	0.0	0.0
	600217.SH	中再资环	1.68%	3.42%	1.9	1.6	2.2	37.9	19.4	15.0
	300362.SZ	天翔环境	-5.72%	-2.29%	0.5	1.3	0.8	37.2	0.0	0.0
	002340.SZ	格林美	2.27%	5.47%	2.2	3.0	6.0	60.6	19.8	15.2
	600388.SH	龙净环保	-0.29%	1.18%	5.6	6.7	7.2	26.2	13.7	12.2
	600292.SH	远达环保	3.78%	5.88%	3.1	1.6	1.1	53.2	0.0	0.0
	600526.SH	菲达环保	4.33%	9.05%	0.9	0.5	0.0	158.5	0.0	0.0
大气治理	002573.SZ	清新环境	2.02%	4.99%	5.2	7.5	6.8	28.4	12.0	11.0
	300056.SZ	三维丝	-0.18%	0.74%	0.7	-1.1	0.4	-20.2	0.0	0.0
	300572.SZ	安车检测	7.22%	4.84%	0.4	0.5	0.8	60.4	44.7	31.0
	000040.SZ	东旭蓝天	2.11%	0.55%	0.6	1.8	5.4	51.1	0.0	0.0
	300152.SZ	科融环境	-6.04%	-4.60%	0.3	-1.3	0.5	-51.9	0.0	0.0
	000967.SZ	盈峰环境	0.35%	2.83%	1.1	2.4	0.0	30.4	34.0	20.0
环境监测	300203.SZ	聚光科技	3.34%	-4.72%	2.7	4.5	4.5	34.1	18.4	14.4
	002658.SZ	雪迪龙	0.85%	0.42%	2.6	1.9	2.1	35.5	17.4	14.9
	300007.SZ	汉威科技	2.74%	10.81%	1.0	1.3	1.1	37.1	23.9	19.2

	300066.SZ	三川智慧	8.33%	13.55%	1.5	1.4	0.8	56.6	39.8	31.1
	300137.SZ	先河环保	1.60%	1.60%	0.9	1.2	1.9	54.8	17.4	12.9
	002514.SZ	宝馨科技	0.37%	0.56%	0.3	-1.0	0.4	-54.5	24.5	17.1
	002322.SZ	理工环科	10.32%	5.95%	1.1	1.5	2.7	29.9	11.9	10.3
	600481.SH	双良节能	4.36%	7.81%	3.4	1.5	0.0	123.4	24.4	20.3
	002630.SZ	华西能源	6.53%	8.77%	2.0	2.0	2.0	57.6	0.0	0.0
	603126.SH	中材节能	13.13%	13.79%	1.2	1.4	0.0	45.1	0.0	0.0
	300105.SZ	龙源技术	3.87%	7.75%	-0.5	-1.7	0.2	-26.1	0.0	0.0
节能环保	300332.SZ	天壕节能	4.64%	3.79%	1.4	0.5	0.0	359.4	26.0	16.6
	300072.SZ	三聚环保	-2.87%	-7.22%	8.1	16.3	25.3	26.5	0.0	0.0
	000820.SZ	神雾节能	0.00%	9.12%	0.1	3.3	3.5	37.8	0.0	0.0
	300156.SZ	神雾环保	1.57%	7.16%	1.8	7.1	6.0	33.9	0.0	0.0
	300125.SZ	易世达	2.45%	12.41%	0.1	-0.6	-2.6	-97.2	0.0	0.0

资料来源: wind、国盛证券研究所

行业要闻回顾

【生态补偿机制|国家发改委等八部委印发建立市场化、多元化生态保护补偿机制行动计划】

《计划》指出,到2020年,市场化、多元化生态保护补偿机制初步建立,全社会参与生态保护的积极性有效提升,受益者付费、保护者得到合理补偿的政策环境初步形成。到2022年,市场化、多元化生态保护补偿水平明显提升,生态保护补偿市场体系进一步完善,生态保护者和受益者互动关系更加协调,成为生态优先、绿色发展的有力支撑。
——生态环境部

【地下水修复|生态环境部发布关于征求《污染场地地下水修复技术导则(征求意见稿)》意见的函】

日前,生态环境部发布了关于征求《污染场地地下水修复技术导则(征求意见稿)》意见的函,预计该技术标准2019年实施。——生态环境部

【大气污染设备|2018年《国家先进污染防治技术目录(大气污染防治领域)》发布】

日前,生态环境部印发《2018年<国家先进污染防治技术目录(大气污染防治领域)>》。2018年《国家先进污染防治技术目录(大气污染防治领域)》共35项,涉及除尘技术、烟气脱硫、中低温脱硝技术、VOCs治理等技术。——生态环境部

【土壤修复|《污染地块采样技术指南》团体标准征求意见稿技术审查会在京顺利召开】

2019年1月8日,中国环境保护产业协会在北京主持召开了《污染地块采样技术指南》团体标准征求意见稿技术审查会。——中国环境保护产业协会

【大气治理|《天津市重污染天气应急预案》重要调整:采暖季对钢铁等重点行业实行差异化错峰生产】

调整要求,采暖季对钢铁、建材、焦化、铸造、有色、化工等重点行业实行差异化错峰生产;钢铁、建材、焦化、有色、化工等涉及大宗物料运输的重点用车企业以及港口码头,实行错峰运输措施。对工业企业管控,应以行政区为单位。各区按照“一厂一策”的要求,指导企业根据污染排放绩效制定不同的减排措施,避免采取“一刀切”减排方式。——天津市环保厅

【大气治理|山西吕梁市引发焦化产业污染防治转型升级行动方案】

山西省吕梁市生态环境厅印发了吕梁市焦化产业污染防治转型升级行动方案的通知，通知要求 2019 年 6 月 1 日前，所有焦化企业主要污染物必须达到氮氧化物 ≤ 150 mg/m³、二氧化硫 ≤ 30 mg/m³、颗粒物 ≤ 15 mg/m³ 标准并实现稳定排放。——山西省环保厅

【大气治理|西安市印发《西安市“铁腕治霾·保卫蓝天”三年行动方案（2018—2020 年）（修订版）》】

2018 年，全市优良天数达到 243 天，细颗粒物(PM2.5)浓度达到 60 微克/立方米、可吸入颗粒物(PM10)浓度达到 126 微克/立方米;2019 年，全市优良天数达到 257 天，细颗粒物(PM2.5)浓度达到 54 微克/立方米、可吸入颗粒物(PM10)浓度达到 122 微克/立方米;到 2020 年，全市优良天数达到 263 天，细颗粒物(PM2.5)浓度达到 51 微克/立方米、可吸入颗粒物(PM10)浓度达到 119 微克/立方米。——西安市环保局

【福建省印发水源地保护攻坚战行动计划实施方案】

福建省生态环境厅印发了福建省水源地保护攻坚战行动计划实施方案，方案要求到 2020 年底,饮用水水源地环境问题清理整治工作取得明显成效，县级及以上集中式饮用水水源地水质达到或优于Ⅲ类比例均达到 100%，Ⅱ类比例进一步提高，县级及以上城市供水保证率率达到 95%以上，农村饮水安全更有保障。——福建省环保厅

重点公告汇总

【博世科-中标】中标“宁乡市污水处理厂扩容提质建设项目设计—采购—施工（EPC）总承包”，金额 1.5 亿元。

【理工环科-回购进展】截至进入，公司累计回购 1995 万股，占公司总股本的 5.03%，

【盈峰环境-高管补充公告】刘开明先生辞去公司董事职务，仍担任公司副总裁兼董事会秘书。卢安锋先生辞去公司董事职务，仍担任公司副总裁兼财务总监。

【金圆股份-董事辞职】董事吴仲时辞职。

【荣晟环保-业绩预告】预计 2018 年净利润 2.08 亿元左右，与上年同期相比将减少 1.91 亿元左右，同比减少约为 47.83%。

【理工环科-回购预案】拟以不超过每股 14 元的价格，回购 5000 万至 1 亿元。

【盈峰环境-董事辞职】董事于叶舟先生、刘开明先生、卢安锋先生辞职。

【江南水务-转债回售】回售价格：103 元人民币/张（含当期利息），回售期：2019 年 1 月 14 日至 2019 年 1 月 18 日。

【迪森股份-业绩预告】预计 2018 年归母净利 1.6-2.0 亿元，同比下降 5%至 25%。

【联泰环保-业绩预告】预计 2018 年全年营收 2.5 亿元，同增 36%，归母净利 0.72 亿元，同增 13%。

【隆华科技-业绩预告】预计 2018 年全年归母净利 1.2-1.3 亿元，同增 162-183%。

【理工环科-回购预案】拟回购 5-10 亿元，回购价不超过 14 元/股。

【博世科-转债开始转股】4.3 亿可转债 1 月 11 日起开始转股。

风险提示

环保政策不及预期、订单释放不达预期、紧信用环境下融资难及债务风险、市场竞争加剧等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One5610层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com