

# 环保工程及服务

## 长江大保护水务市场强劲，央企、国企包揽大项目

长江大保护水务市场表现强劲，大额投资由民企转向央企、国企。2019年上半年，社会资本共中标187个水务PPP项目，投资额总计超过1140亿元，长江经济带水务项目投资额占全国56%。长江大保护中基本由国企、央企包揽大额订单，我们认为对于有国企入主的环保企业来说可降低自身杠杆率，轻装上阵聚焦运营，对普通民企来说生存空间缩窄，未来水处理行业龙头将强者恒强，建议关注国祯环保。

垃圾分类首月，上海湿垃圾量显著增多，处置产能不足问题暴露。上海湿垃圾日均清运量比上月增加15%达到8200吨/日，干垃圾则下降了11.7%至1.71万吨/日。湿垃圾车已有1090余辆达到规划要求，目前暴露的最大问题是湿垃圾处置产能不足，上海市已规划提升湿垃圾处置能力由2018年3480吨/日至2020年的6300吨/日，但仍无法满足8200吨/日的湿垃圾处置需求，未来两年内多项湿垃圾处置项目上马，全国餐厨及厨余垃圾处置市场需求约2154亿元，餐厨设备及工程供应商率先受益。

关注高景气、现金流优异的子板块龙头。2019年第二轮环保督察进驻完成，倒逼各行业环保治理需求持续释放，看好高景气子板块龙头。1)聚光科技：作为环保治理的前端手段，受益于环境税、环保督查等监管政策，环境监测需求不断下沉到乡镇，水质监测、工业园区监测需求逐步释放，推荐品牌美誉度高、订单充足的聚光科技。2)深圳新星：作为铝晶粒细化剂龙头，2019年公司新投产3万吨铝晶粒细化剂产能，主营业务有望持续成长。同时凭借高壁垒的四氟铝酸钾制备工艺，公司有望在电解铝节电领域迅速打开市场。

行业新闻：1)生态环境部公布2019年第二季度严重超标的40家重点排污单位名单，并对其中3家单位实行挂牌督办；2)生态环境部发布《关于加强重污染天气应对夯实应急减排措施的指导意见》；3)河南省住建厅、环境厅、省发改委联合印发《河南省城镇污水处理提质增效三年行动方案(2019-2021年)》。

板块行情回顾：上周环保板块表现较差，跑输大盘，跑输创业板。上周上证综指跌幅为-3.25%、创业板指跌幅为-3.15%，环保板块(申万)跌幅为-5.4%，跑输上证综指2.15%，跑输创业板2.25%；公用事业涨幅为-3.19%，跑赢上证综指0.06%，跑输创业板0.04%。

风险提示：垃圾分类效果及餐厨市场推进不及预期、测算可能有误。

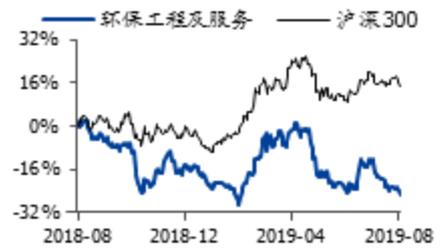
### 重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
603978	深圳新星	买入	0.78	1.21	1.71	2.36	44.4	28.6	20.2	14.7
300203	聚光科技	买入	1.33	1.75	2.25	2.93	14.9	11.3	8.8	6.7

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

- 1、《环保工程及服务：垃圾分类首月，湿垃圾处置产能供不应求》2019-08-04
- 2、《环保工程及服务：环保行业望触底反弹，关注高景气子板块》2019-07-28
- 3、《环保工程及服务：Q2环保持仓降至新低，环保督察组完成进驻》2019-07-21



## 内容目录

本周投资观点 .....	3
一、长江大保护水务市场表现强劲，投资职能由民企转换为央企、国企 .....	3
二、持续关注垃圾分类，上海垃圾分类首月报告出炉，湿垃圾处置产能不足暴露 .....	5
三、环保民企定位重构，融资情况望改善 .....	7
四、2019Q2 环保持仓创新低 .....	7
五、推荐标的 .....	8
板块行情回顾 .....	9
行业要闻回顾 .....	12
重点公告汇总 .....	13
风险提示 .....	15

## 图表目录

图表 1: 长江大保护相关政策梳理 .....	3
图表 2: 上海市湿垃圾转运车及回收网点数将大幅提升 .....	5
图表 3: 上海市湿垃圾处置项目 .....	5
图表 4: 餐厨及厨余垃圾建设市场空间测算 .....	7
图表 5: SW 水务 II 基金持仓 .....	7
图表 6: SW 环境工程及服务 II 基金持仓 .....	7
图表 7: 环保板块及大盘指数 .....	9
图表 8: 环保子板块指数 .....	9
图表 9: 环保板块估值 .....	10
图表 10: 涨跌幅极值个股 .....	10
图表 11: 各行业涨幅情况 .....	10
图表 12: 个股涨跌及估值情况 .....	10

## 本周投资观点

### 一、长江大保护水务市场表现强劲，投资职能由民企转换为央企、国企

上半年，长江经济带水务项目投资额占全国**56%**。E20研究院数据中心从E标通(信息来源：全国各级政府采购网/公共资源交易平台)获悉，2019年上半年，社会资本共中标187个水务PPP项目，投资额总计超过1140亿元，其中，包含74个市政污水处理项目，32个水环境项目，36个村镇污水项目，10个市政供水项目，10个管廊项目，24个其他项目(含原水、节水、中水、水库、污泥等)。1-6月，除重庆外，长江经济带其他10个省份均有水务项目中标，长江经济带10省份的水务项目投资额占比全国投资额的56%。项目金额排名前三的项目分别位于长江经济带的湖北、安徽、湖南三个省份，其中湖北省投资额达156亿元，安徽省投资额达137亿元。

**央企、国企包揽大额投资，与民企对比悬殊。**湖北省项目数量9个，其中6个被国企拿走，包括荆州市城市发展控股集团有限公司、长江生态环保集团有限公司两家地方大型国企，中铁、中煤、中建三家大型央企。7月，国企到手水务PPP项目为16个，民企为13个，在中标数量上两者相差无几，但是从投资额来看，国企、民企的投资额比重约为8:2，对比悬殊。

**点评：**我们认为一方面大央企与民企的资金实力差距较大，环保工程类公司本身杠杆较高，有央企及国企入主的环保企业，央企和国企主动作为挑起投资职能，环保民企更多作为专业技术服务提供者参与，可减轻负担，轻装上阵聚焦运营；另一方面，央企和国企作为新进环保市场的“野蛮人”也蚕食了原本属于民企的市场空间，留下有实力的治水龙头将逐渐脱颖而出。

**长江保护法有望年底上会审议，专家建议设立长江生态基金。**由全国人大环资委牵头起草的长江保护法，目前正在抓紧制定。法律计划在今年底之前提请全国人大常委会审议。专家建议设立长江生态基金，引导社会资本参与长江经济带生态环境保护与治理。基金首期目标规模为3000亿元，其中，财政出资25%，采用承诺制，根据基金运作进展分3年到位。十八大以来，党中央、国务院对长江生态的保护非常重视，对长江经济带的发展多次提出要求，并做了战略部署和长远规划。

图表 1: 长江大保护相关政策梳理

时间	部门	文件	主要内容
2019年4月30日	生态环境部	《长江“三磷”专项排查整治行动实施方案》	指导湖北、四川、贵州、云南、湖南、重庆、江苏等7省(市)开展集中排查整治，消除部分涉磷企业造成的突出水环境隐患。“三项重点”，指磷矿、磷化工和磷石膏库。
2019年1月26日	生态环境部、发改委	《长江保护修复攻坚战行动计划》	到2020年年底， <u>长江流域水质优良(达到或优于III类)的国控断面比例达到85%以上，丧失使用功能(劣于V类)的国控断面比例低于2%；长江经济带地级及以上城市建成区黑臭水体消除比例达90%以上，地级及以上城市集中式饮用水水源地水质优良比例高于97%。</u>
2018年11月6日	生态环境部	《长江流域水环境质量监测预警办法(试行)》	加快建立长江流域自动监测管理和技术体系，完善长江流域国家地表水环境监测网络，推进长江流域水环境质量持续改善。
2018年11月1日	发改委、生态环境部、农业农村部	《关于加快推进长江经济带农业面源	加快推进长江经济带农业农村面源污染治理，推行绿色生产生活方式，持续改善长江水质，实现农业农村发展与资源环境相协调，

	部、住房城乡建设部、水利部	污染治理的指导意见》	助力长江经济带高质量发展。
2018年9月21日	水利部、农业农村部	《共抓长江水生态保护力推美丽长江建设行动方案(2018-2022年)》	将共同推动尽快启动实施一批重大水生态修复项目,推动珍稀濒危水生生物保护。
2018年7月20日	生态环境部	《长江保护修复攻坚战行动计划》	大力实施长江生态环境空间管控、排污口综合整治等重点措施,确保长江生态功能逐步恢复,生态环境质量持续改善。
2018年5月20日	生态环境部	水源地专项督查	从5月20日开始,持续到6月2日结束。生态环境部从全国抽调执法骨干力量组成273个组,对 <b>长江经济带11省(市)县级城市地表水型饮用水水源地</b> 、其他省份地级及以上城市地表水型饮用水水源地开展督查,并对2016—2017年已完成整治的长江经济带11省(市)地级及以上饮用水水源地开展“回头看”督查。生态环境部抽调3000人,组成150个督查组,对长江经济带11个省市开展“清废行动2018”打击固体废物环境违法行为专项行动,亮剑彻底排查固体废弃物跨省倾倒情况。通过对 <b>长江经济带11省(市)2796个固体废物堆存点位进行现场摸排核实,共发现1308个问题。</b>
2018年5月9-15日	生态环境部	“清废行动2018”	
2018年4月16日	发改委	《长江经济带绿色发展专项中央预算内投资管理暂行办法》	专项用于长江生态环境监测能力建设项目、长江岸线整治修复项目、沿江黑臭水体以及劣V类水体整治试点项目。充分发挥中央预算内投资引领带动作用,推动长江经济带生态优先、绿色发展。
2018年4月9日	生态环境部	《关于聚焦长江经济带坚决遏制固体废物非法转移和倾倒专项行动方案》	上下联动、协同配合,聚焦长江沿岸固体废物非法转移和倾倒问题,严厉打击非法行为,切实保护长江“母亲河”生态环境安全。
2018年4月2日	中央财经委员会	第一次会议	习近平总书记主持召开中央财经委员会第一次会议并发表重要讲话,强调打好污染防治攻坚战,要明确目标任务,到2020年使主要污染物排放总量大幅减少,生态环境质量总体改善。生态环境部长提出目标未来三年打赢七大战役:蓝天保卫战、打好柴油货车污染治理、 <b>城市黑臭水体治理</b> 、渤海综合治理、 <b>长江保护修复、水源地保护、农业农村污染治理</b> 等。其中,长江经济带涉4项攻坚战。
2018年3月12日	生态环境部、水利部	《全国集中式饮用水水源地环境保护专项行动方案》	目标是:2018年3月底前,县级及以上城市完成水源地环境保护专项排查,建立问题清单。 <b>2018年年底,长江经济带11省(市)完成县级及以上城市水源地环境保护专项整治</b> ,其他地区完成地级及以上城市水源地环境保护专项整治;2019年底前,全部完成其他地区县级地表水型水源地清理整治。据统计,列入此次专项行动范围的地表水型水源地达2466个,其中 <b>长江经济带县级水源地有1161个</b> 。从问题类型来看,包括工业企业在内的多种非法排污问题突出。
2017年7月28日	工业和信息化部、发改委、科学技术部、财政部、环境保护部	《关于加强长江经济带工业绿色发展的指导意见》	进一步提高工业资源能源利用效率,全面推进绿色制造,减少工业发展对生态环境的影响,实现绿色增长。
2017年7月	生态环境部、发	《长江经济带生态	到2020年,生态环境明显改善,生态系统稳定性全面提升,河

17日 改委、水利部 《环境保护规划》 湖、湿地生态功能基本恢复，生态环境保护体制机制进一步完善。其中要求地级及以上城市集中式饮用水源水质达到或优于 III 类比例需要从 2015 年的 93.2% 提升至 2020 年 97%；地级及以上城市建成区黑臭水体控制比例需小于 10%。

资料来源：生态环境部、发改委等网站，国盛证券研究所

## 二、持续关注垃圾分类，上海垃圾分类首月报告出炉，湿垃圾处置产能不足暴露

干湿垃圾此消彼长，湿垃圾量增多，干垃圾量减少。上周上海生活垃圾新规实施首月报告出炉，《上海市生活垃圾管理条例》自 2019 年 7 月 1 日起实施，《条例》实施一个月以来，上海湿垃圾日均清运量比上月增加了 15%，比去年年底增加了 82%，可回收物比上月增加了 10%，干垃圾则下降了 11.7%。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。

湿垃圾转运车数量达标，回收中转站仍需建设。截至 6 月底，全市已改造 1.7 万个分类投放点，更新完善道路废物箱标识 4 万余只。分类收运体系基本形成，全市配置及涂装湿垃圾车 1090 余辆、干垃圾车近 3200 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 8778 个、可回收物中转站 138 个、可回收物集散场 8 个。超过《上海市生活垃圾全程分类体系建设行动计划（2018-2020 年）》中规划数：2019 年，全市湿垃圾专用收运车辆将达 780 辆，2020 年达 920 辆。

图表 2：上海市湿垃圾转运车及回收网点数将大幅提升

	干垃圾末端处理量（万吨/日）	湿垃圾分类处理量（吨/日）	可回收资源回收利用率（吨/日）	全市湿垃圾专用收运车辆（辆）	市属中转码头湿垃圾专用集装箱（只）	回收网点（个）	中转站（座）	集散场（个）
2018	2.14	3480	660	640	45	2000	109	10
2019				780	90	5000	170	
2020	1.81	<b>6300</b>	1100	<b>920</b>	180	8000	210	

资料来源：《上海市生活垃圾全程分类体系建设行动计划（2018-2020 年）》，国盛证券研究所

上海先行，湿垃圾处置产能不足，未来两年内多项湿垃圾处置项目上马。上海市规划提升湿垃圾处置能力由 2018 年 3480 吨/日至 2020 年的 6300 吨/日，但根据 7 月数据湿垃圾日均清运量达 8200 吨/日，湿垃圾处置产能仍然不足。“十三五”规划确定的生活垃圾处置设施，已有 12 座实现开工目标，其中湿垃圾项目 6 个、焚烧项目 5 个、残渣（应急）填埋场 1 个，剩余 4 座尚未开工。

图表 3：上海市湿垃圾处置项目

工程状态	规划项目名称	产能（吨/日）	负责单位	处置规模	投资规模
已运营	上海市闵行区绿化和市容管理局厨余、餐厨废弃物资源化利用和无害化处理项目	400	北京嘉博文生物科技有限公司	可处理区内餐厨废弃物 200t/d	3.1 亿元
已运营	在上海各区从事餐厨垃圾处理	280	上海环兴环境资源利用有限公司	可处理餐厨废弃物 200t/d，废弃食用油 80t/d	—
已运营	第四批餐厨废弃物资源化利用和无害化处理试点	300	上海黎明资源再利用有限公司	可处理餐饮垃圾 200t/d，厨余垃圾 100t/d	—
已运营	上海市崇明区新河镇人民政府	不详	四川绿伦环保设	3 套湿垃圾处置设	229.5 万元

湿垃圾处置设备		备有限公司	备+1套喷雾除臭系统
已开工	松江湿垃圾资源化利用工程	500	【运营】上海环境的控股子公司上海环云再生能源有限公司(持股比例60%) 【设备】维尔利 总规模 530t/d, 其中厨余垃圾 350t/d, 餐饮垃圾 150t/d, 废弃食用油脂 30t/d 【总】8.04 亿元 【设备】1.15 亿元
	老港湿垃圾资源化利用工程	1000	上海市政总院(上海建工旗下) 总规模 1000t/d, 其中餐饮垃圾 400t/d, 厨余垃圾 600t/d 5.51 亿元
计划 2018 年上半年开工建设	金山湿垃圾资源化利用工程	250	上海市绿化市容局 【第一中标候选人】上海金山公路建设有限公司, 上海环境卫生工程设计院有限公司 【第二中标候选人】上海青浦公路工程有限公司, 中国市政工程华北设计研究总院有限公司 总规模 250t/d, 其中厨余垃圾 150t/d, 餐厨垃圾 100t/d 1.86 亿元
	金山区固废综合利用工程监理服务	250	不详 总规模 250t/d, 其中厨余垃圾 150t/d, 餐厨垃圾 101t/d 355 万元
	浦东新区有机质固废处理厂扩建工程	700	上海浦东环保发展有限公司 可处理餐厨垃圾 700t/d, 其中餐饮垃圾 300t/d、厨余菜场垃圾 400t/d 7.47 亿元
计划 2018 年下半年开工建设, 实现年内全面开工	嘉定湿垃圾资源化利用工程	400	上海科频再生能源有限公司 可处理餐厨垃圾 530t/d, 其中餐饮垃圾 300t/d, 厨余垃圾 200t/d, 废弃食用油脂 30t/d 【总】5.5 亿元 【环保投资】1.14 亿元
	宝山湿垃圾资源化利用工程	500	不详 不详 不详
2019/1/29 中标	2019 年虹口区湿垃圾处置项目	不详	上海榕顺环境卫生服务有限公司 不详 291.41 万元
2019/12/31 交付			
2019/1/23 中标到 2019/12/31 为止	2019 普陀区湿垃圾处置	800	上海普陀区园林建设综合开发有限公司上海普环实业有限公司 不详 不详

资料来源: 上海政府采购网、上海政府网、上海住建委等, 国盛证券研究所

垃圾分类推动餐厨厨余垃圾量提升，市场空间较大。1、餐厨市场：“十三五”规划餐厨垃圾专项投资 183.5 亿元，假设人均餐厨垃圾 0.15kg/天/人，项目单价为 50 万元/吨，则对应远期餐厨垃圾建设投资 975 亿元；2、厨余市场：垃圾分类的政策利好将加快厨余处理项目的建设，按照占全国城市生活垃圾清运量 40% 计算，远期建设投资 1179 亿元，餐厨及厨余垃圾处置总体市场空间 2154 亿元，需求巨大。建议关注有机废物资源化专家维尔利，公司餐厨厨余客户与渗滤液客户高度重合，拥有天然的渠道优势，且拥有常州、绍兴餐厨等标杆项目，未来的订单值得期待。

图表 4: 餐厨及厨余垃圾建设市场空间测算

餐厨垃圾处理			厨余垃圾处理		
项目	参数		项目	参数	
建设费用	项目单价 (万元/吨/日)	50	建设费用	项目单价 (万元/吨)	50
	假设人均 0.15kg/d	0.15		城市生活垃圾清运量 (万吨/年)	21520
	全国餐厨垃圾产生量 (万吨/年)	19.5		厨余垃圾占比	40%
	远期项目投资/亿元	975		全国餐厨垃圾产量 (万吨/日)	23.6
				远期项目投资/亿元	1179
合计	2154 亿元				

资料来源: 住建部等, 国盛证券研究所

### 三、环保民企定位重构，融资情况望改善

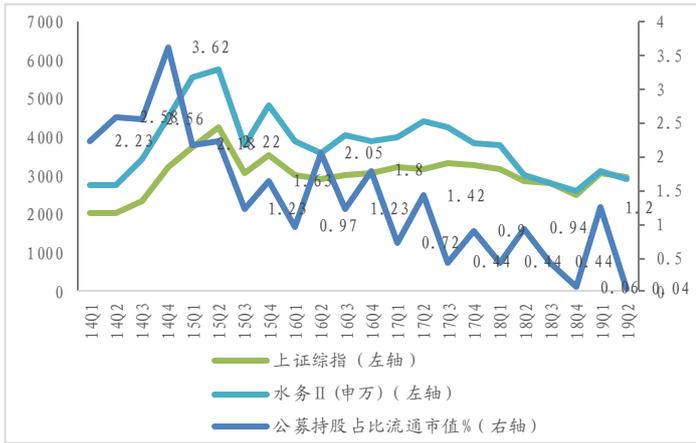
环保作为基建的延伸，受融资影响较大。环保工程类公司本身杠杆较高，受 PPP 清库及项目贷款放缓的影响，2018 年至 2019 年一季度，工程类公司估值及业绩双杀，龙头企业跌幅明显。国企纷纷入主环保企业，碧水源、清新环境、中金环境等行业龙头通过协议转让、引入战略投资者等方式，控制权变更为国企或央企，民营企业在环保行业的定位重构，将开启轻资产模式，聚焦运营。随着 PPP 项目逐步规范，纯政府付费类生态项目占比逐步减少，同时控制权国企化，环保民营企业背靠实力雄厚的国企，融资能力和融资利率将逐步改善，环保行业有望触底反弹。

### 四、2019Q2 环保持仓创新低

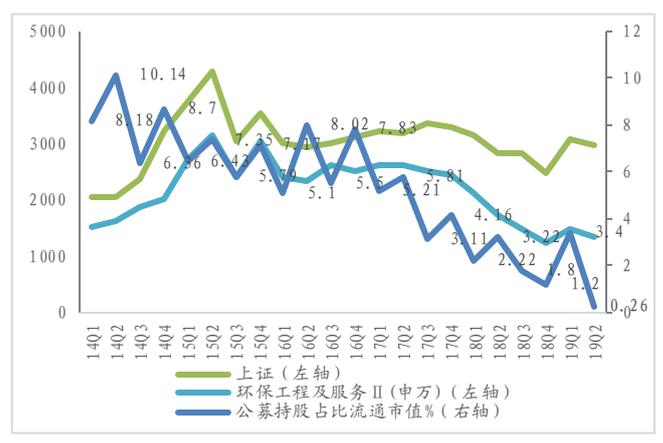
Q2 末基金对环保持仓占比继续下降，创历史新低。SW 水务 II、SW 环境工程及服务 II 2019Q2 末基金持仓占比仅为 0.04%、0.26%，较 2019Q1 末分别大幅下降 1.21pct、3.15pct，持仓占比创 5 年来历史新低。其中 2019Q2 环保板块基金持仓总市值为 7.23 亿元，同比减少 21.25 亿元，2019Q2 水务板块基金持仓总市值为 0.48 亿元，同比减少 5.69 亿元。

图表 5: SW 水务 II 基金持仓

图表 6: SW 环境工程及服务 II 基金持仓



资料来源: wind, 国盛证券研究所



资料来源: wind, 国盛证券研究所

**基金对环保持仓再创新低，建议积极配置高景气子板块。**2019Q2 基金对环保持仓占比已降至五年来最低的0.26%，截止7月21日SW 环境工程及服务II市盈率(TTM)24.2X，持仓及估值均在历史底部，近期环保督察正式启动，严督查下倒逼治污需求，子板块迎来高景气，建议积极配置。

### 五、推荐标的

密集融资支持政策加码下，利率持续下行，环保行业融资预期改善。而近期防治污染攻坚战政治高度被多次确认，2019年第二轮环保督查即将启动，总量约束下执法仍严，倒逼各行业环保治理需求持续释放，环保行业景气度仍高，细分领域中，看好高景气、现金流优异的子板块龙头。

#### 1、聚光科技:

**环境监测行业有望持续高景气，监测龙头增长可期。**《生态环境监测网络建设方案》要求到2020年，我国全面布局生态环境监测网络。同时，环境管理事权上收、环境税开征、以及环保督察带来的环境监测需求持续释放。我们预计，2019-2020年环境监测年均市场空间415亿元，复合增速16%，行业景气度持续。

公司作为环境监测龙头，产品涉及水质、大气、工业源等多领域，产品质量好，品牌美誉度高、2019年订单充足，在水质监测市场释放加速的背景下，推荐关注。

#### 2、瀚蓝环境:

**公司投运和在建项目的规模均于行业前列**(共26300吨/日，投运14800吨/日+在建/筹建11500吨/日)，且垃圾处置费、产能利用率、吨垃圾上网电量等盈利因子较高，未来凭借南海环保产业园等先进模式有望进一步异地扩张，享受行业高增长红利。此外，公司在危废、餐厨、污泥等大固废领域也抢先布局。

**背靠国企，管理层锐意进取，业绩复合增速高。**近5年营业收入复合增速33%，归母净利润复合增速23%，营收规模、利润规模持续增长。公司坐拥垃圾焚烧、燃气、供水污水等优质的运营资产，现金流充沛，收现比大于1，造血能力强。

#### 3、深圳新星:

**铝晶粒细化剂市占率超过40%，产业链逐步拓展。**公司是行业内唯一拥有完整产业链的铝晶粒细化剂制造商，技术与规模领先于业内，市场占有率40%，业务涵盖上游萤石

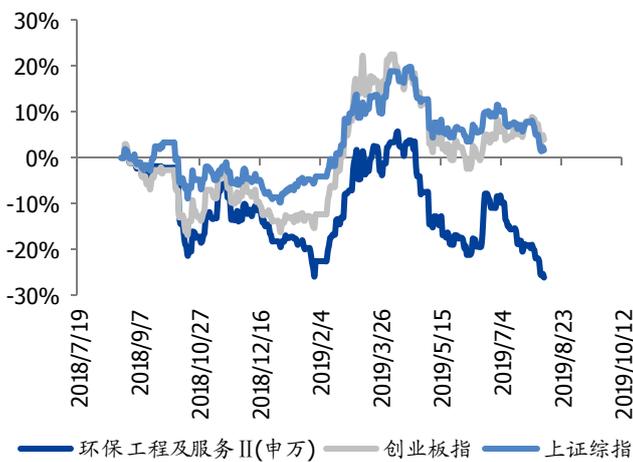
矿采掘、氢氟酸制造、氟盐制造、铝晶粒细化剂生产。公司下游客户范围广，基本覆盖主流铝材厂商。2019年7月公司铝晶粒细化剂产能从6万吨提升至9万吨，产能提升明显。同时，公司深圳3万吨产能将搬迁至洛阳，环境风险降低，运输、生产成本降低。

**四氟铝酸钾带来节电新市场。**生产铝晶粒细化剂会产生副产物六氟铝酸钾，公司通过研发，可以以六氟铝酸钾为原料制备四氟铝酸钾，而四氟铝酸钾作为铝电解添加剂，可以促使铝电解生产过程的电解工作温度下降，并导致电流效率至少提高2%左右，使得每吨铝的生产至少节电500度，我们认为电解铝行业盈利偏弱，四氟铝酸钾的节电效益将有望快速拉动其市场需求。2018年我国电解铝产量3580万吨以上，四氟铝酸钾的潜在需求大于36万吨，按照每吨1万块售价估算，新增市场空间36亿元。未来随着四氟铝酸钾被越来越多电解铝厂商接受，行业景气度将提升。

## 板块行情回顾

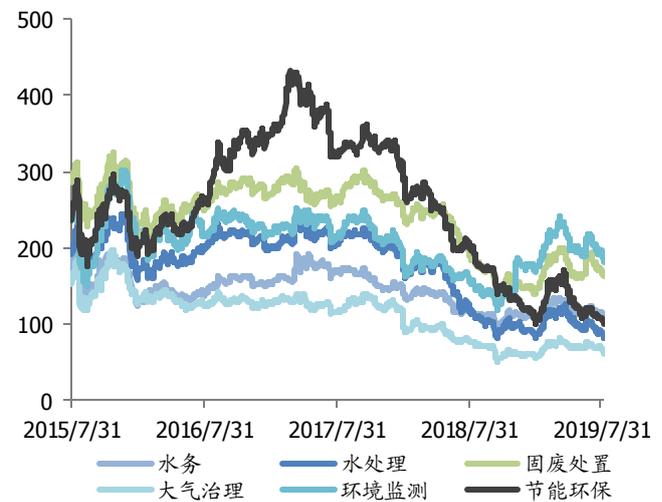
上周环保板块表现较差，跑输大盘，跑输创业板。上周上证综指跌幅为-3.25%、创业板指跌幅为-3.15%，环保板块（申万）跌幅为-5.4%，跑输上证综指2.15%，跑输创业板2.25%；公用事业涨幅为-3.19%，跑赢上证综指0.06%，跑输创业板0.04%。环保子版块表现依次为：固废（-2.63%）、监测（-6.20%）、水务运营（-4.47%）、大气（-8.31%）、水处理（-6.33%）、节能（-4.90%）。A股环保股涨幅前三的个股为易世达（15.93%）、鹏鹞环保（4.94%）、富春环保（4.33%），周涨幅居后的个股为龙净环保（-10.42%）、三聚环保（-10.58%）、科融环境（-13.47%）。

图表 7: 环保板块及大盘指数



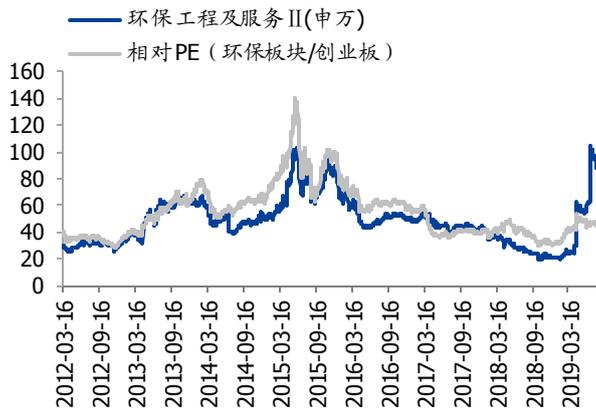
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 8: 环保子板块指数



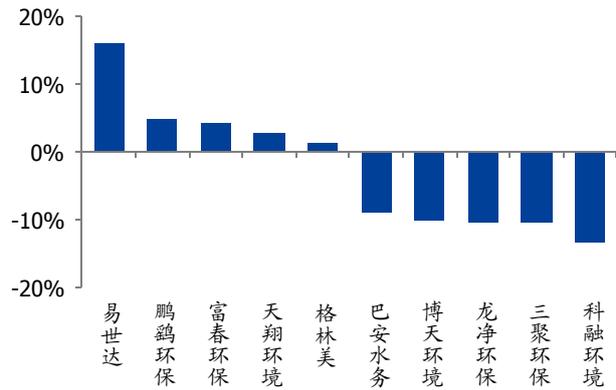
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 9: 环保板块估值



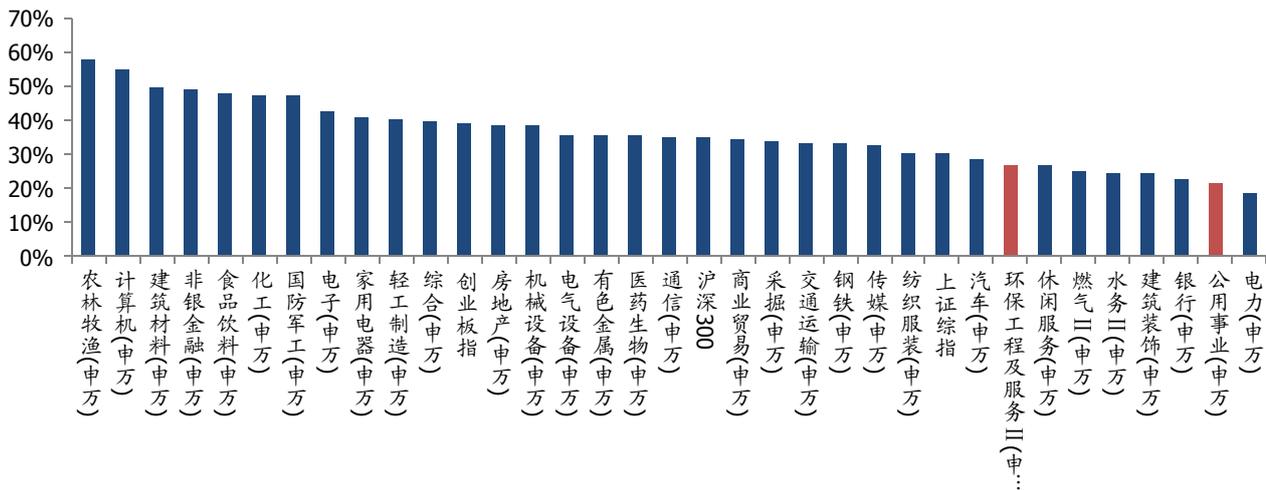
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 10: 涨跌幅极值个股



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 11: 各行业涨幅情况



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 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	2016A	2017A	2018A	2018	2019E	2020E
水务运营	601158.SH	重庆水务	-3.10%	0.49%	15.5	10.7	20.7	23.7	0.0	13.8
	600008.SH	首创股份	-4.68%	-2.75%	7.0	6.5	6.1	38.6	0.0	20.8
	000598.SZ	兴蓉环境	-3.87%	12.64%	8.5	8.7	9.0	18.9	12.7	12.2
	600874.SH	创业环保	-5.70%	-12.57%	3.4	4.7	5.1	38.2	0.0	0.0
	600461.SH	洪城水业	-4.41%	5.38%	1.9	2.9	0.0	23.9	0.0	11.1
	600168.SH	武汉控股	-4.33%	13.23%	3.4	3.0	0.0	19.1	0.0	0.0
	000685.SZ	中山公用	-5.28%	11.95%	15.2	10.0	10.8	14.4	0.0	0.0
	600283.SH	钱江水利	-5.08%	-11.61%	-0.4	1.1	0.0	14.3	0.0	0.0
	000605.SZ	渤海股份	-5.64%	-25.74%	0.5	0.4	0.0	57.8	0.0	35.9

	601199.SH	江南水务	-3.73%	3.16%	2.7	3.3	0.0	18.1	0.0	0.0
	601368.SH	绿城水务	-2.70%	1.44%	2.4	2.9	3.5	18.2	0.0	0.0
	000544.SZ	中原环保	-8.91%	20.01%	1.0	3.0	3.2	29.7	0.0	16.3
	300070.SZ	碧水源	-5.78%	-22.27%	14.6	18.5	25.6	25.4	14.1	13.0
	300145.SZ	中金环境	-7.45%	7.08%	2.8	5.2	6.8	21.8	0.0	12.9
	300664.SZ	鹏鹞环保	4.94%	9.99%	1.8	2.6	2.2	0.0	0.0	0.0
	300388.SZ	国祯环保	-6.79%	0.39%	0.8	1.5	1.9	47.9	20.1	15.6
	300055.SZ	万邦达	-8.41%	-21.79%	2.9	2.6	3.6	50.7	0.0	0.0
	600187.SH	国中水务	-6.34%	7.69%	-1.2	0.1	0.0	420.3	0.0	0.0
	300266.SZ	兴源环境	-3.47%	2.55%	1.0	1.9	3.5	58.8	0.0	0.0
	300172.SZ	中电环保	-4.52%	2.00%	1.0	1.2	1.2	36.5	0.0	18.0
水处理	002200.SZ	云投生态	-5.17%	-1.79%	0.4	0.7	-3.8	-58.0	0.0	0.0
	300262.SZ	巴安水务	-9.01%	-1.11%	0.8	1.4	1.6	33.3	28.2	24.3
	300425.SZ	环能科技	-6.00%	3.10%	0.5	0.7	0.9	53.6	0.0	19.4
	000068.SZ	华控赛格	-5.65%	-25.41%	0.1	0.1	0.3	154.2	0.0	0.0
	300422.SZ	博世科	-8.76%	5.83%	0.4	0.6	1.5	57.5	15.9	11.6
	603200.SH	上海洗霸	-3.23%	1.07%	0.4	0.6	0.0	48.8	31.8	22.7
	000920.SZ	南方汇通	-4.66%	34.91%	1.2	1.3	0.0	37.3	0.0	30.8
	603603.SH	博天环境	-10.34%	-23.89%	1.2	1.3	0.0	73.8	0.0	0.0
	300334.SZ	津膜科技	-4.57%	-12.68%	0.5	0.5	-0.6	139.6	0.0	0.0
	000826.SZ	启迪桑德	-4.77%	-7.54%	9.3	10.8	12.5	28.2	10.6	14.1
	603686.SH	龙马环卫	-2.66%	46.69%	1.5	2.2	0.0	31.3	18.0	17.1
	600323.SH	瀚蓝环境	-1.78%	19.18%	4.5	5.6	6.5	19.7	14.7	13.7
	300090.SZ	盛运环保	-6.29%	-23.72%	7.4	1.2	-2.6	-288.6	0.0	0.0
	000035.SZ	中国天楹	-4.34%	-6.73%	2.3	2.1	0.0	41.9	0.0	0.0
	603568.SH	伟明环保	-2.20%	14.23%	2.9	3.3	5.1	32.2	24.5	19.2
	300190.SZ	维尔利	-7.59%	42.18%	1.3	0.9	1.4	40.9	0.0	15.6
	002479.SZ	富春环保	4.33%	40.36%	2.3	3.1	3.5	24.8	0.0	16.9
固废治理	002616.SZ	长青集团	-4.84%	-8.49%	1.1	1.6	0.8	52.2	0.0	14.3
	300335.SZ	迪森股份	-4.27%	-7.70%	0.4	1.4	2.2	31.4	0.0	12.4
	000939.SZ	凯迪生态	0.00%	-13.22%	3.4	3.3	0.0	57.8	0.0	0.0
	002672.SZ	东江环保	-7.75%	-16.67%	3.9	5.8	4.7	30.1	20.3	16.0
	300385.SZ	雪浪环境	-4.17%	36.06%	0.7	1.0	0.6	34.4	0.0	20.3
	603588.SH	高能环境	-3.30%	20.11%	1.1	1.6	2.0	40.0	19.8	14.4
	300187.SZ	永清环保	-7.57%	-10.77%	1.1	1.7	1.5	49.6	0.0	0.0
	600217.SH	中再资环	-0.19%	26.41%	1.9	1.6	2.2	37.9	22.7	17.5
	300362.SZ	天翔环境	2.65%	-40.73%	0.5	1.3	0.8	37.2	0.0	0.0
	002340.SZ	格林美	1.33%	20.07%	2.2	3.0	6.0	60.6	26.7	19.2
	600388.SH	龙净环保	-10.42%	5.57%	5.6	6.7	7.2	26.2	14.1	12.5
	600292.SH	远达环保	-5.90%	10.81%	3.1	1.6	1.1	53.2	0.0	30.4
大气治理	600526.SH	菲达环保	-2.85%	15.84%	0.9	0.5	0.0	158.5	0.0	0.0
	002573.SZ	清新环境	-6.85%	-6.60%	5.2	7.5	6.8	28.4	0.0	13.7
	300056.SZ	三维丝	-7.05%	3.17%	0.7	-1.1	0.4	-20.2	0.0	0.0

	300572.SZ	安车检测	-3.45%	68.84%	0.4	0.5	0.8	60.4	71.4	41.8
	000040.SZ	东旭蓝天	-4.78%	-30.36%	0.6	1.8	5.4	51.1	0.0	0.0
	300152.SZ	科融环境	-13.47%	27.97%	0.0	-3.6	0.5	-19.0	0.0	0.0
	000967.SZ	盈峰环境	-4.13%	12.36%	1.1	2.4	0.0	30.4	0.0	13.6
	300203.SZ	聚光科技	-8.94%	-21.17%	2.7	4.5	4.5	34.1	14.8	11.7
	002658.SZ	雪迪龙	-8.22%	0.32%	2.6	1.9	2.1	35.5	0.0	19.2
环境监测	300007.SZ	汉威科技	-6.84%	22.22%	1.0	1.3	1.1	37.1	0.0	24.9
	300066.SZ	三川智慧	-8.72%	29.82%	1.5	1.4	0.8	56.6	0.0	32.8
	300137.SZ	先河环保	-6.82%	-11.17%	0.9	1.2	1.9	54.8	15.1	11.9
	002514.SZ	宝馨科技	-4.73%	5.82%	0.3	-1.0	0.4	-54.5	0.0	0.0
	002322.SZ	理工环科	-4.92%	32.81%	1.1	1.5	2.7	29.9	17.8	13.2
	600481.SH	双良节能	-5.22%	1.17%	3.4	1.5	0.0	123.4	21.3	16.5
	002630.SZ	华西能源	-7.06%	-12.28%	2.0	2.0	2.0	57.6	0.0	0.0
	603126.SH	中材节能	-4.78%	-5.99%	1.2	1.4	0.0	45.1	0.0	0.0
	300105.SZ	龙源技术	-4.45%	14.71%	1.6	1.5	0.9	105.3	0.0	0.0
节能环保	300332.SZ	天壕节能	-6.61%	15.45%	-0.5	-1.7	0.2	-26.1	0.0	0.0
	300072.SZ	三聚环保	-10.58%	-32.78%	1.4	0.5	0.0	359.4	0.0	0.0
	000820.SZ	神雾节能	0.00%	-68.69%	8.1	16.3	25.3	26.5	0.0	0.0
	300156.SZ	神雾环保	-6.03%	-39.94%	0.1	3.3	3.5	37.8	0.0	0.0
	300125.SZ	易世达	15.93%	55.34%	1.8	7.1	6.0	33.9	0.0	87.3

资料来源: wind, 国盛证券研究所

## 行业要闻回顾

### 【水处理|山西将实施最严格水污染防治条例 最高罚款 100 万】

《山西省水污染防治条例》制定的城镇生活污水、工业废水中的化学需氧量、氨氮、总磷等三项主要污染物,参照地表水环境质量五类及以上标准,综合排放地方标准严于国家标准。违反条例的,由生态环境主管部门责令改正或者责令限制生产、停产整治,最高罚款达 100 万元。——山西省人大常委会办公厅

### 【水处理|青海省将加大生活污水垃圾处理设施建设】

青海省发展改革委公布,近期国家发展改革委下达青海省 2019 年生态文明建设专项第二批中央预算内资金 7360 万元,支持城镇生活污水垃圾处理设施及配套管网建设。省发改委已多次向国家发改委衔接汇报,今年累计争取中央预算内投资 3.34 亿元,支持了乌兰县茶卡镇污水处理工程、共和县倒淌河镇污水处理厂及配套管网建设项目等城镇生活污水垃圾处理设施项目建设。——青海省发展改革委

### 【大气治理|环境部:关于加强重污染天气应对夯实应急减排措施的指导意见】

应急预案的要求主要为:①规范预警启动与接触②夯实应急减排比例③强化重点行业绩效分级管控④鼓励非重点行业差异化减排⑤指导保民生企业应急减排⑥加强移动源面源应急减排。——生态环境部

### 【大气治理|河北全力推进生态文明建设 坚决打赢蓝天保卫战】

河北省召开生态文明建设暨乡村治理工作会议,提出:①加快推进去产能,提早完成压减钢铁产能 1400 万吨、煤炭 1000 万吨、水泥 100 万吨等去产能任务②加大企业污染治理力度,加快推进 100 个钢铁、70 个焦化超低排放改造和 80 个燃煤电厂深度治理项目;列入今年退城搬迁计划的 19 家重污染企业,最迟 10 月底全面完成。——中国环境报

**【环境监察|生态环境部对3家严重超标排污单位实行挂牌督办】**

生态环境部公布2019第二季度严重超标的40家重点排污单位名单,并对以下3家单位实行挂牌督办:①山西省大同市同煤广发化学工业有限公司②江西省樟树市盐化工业基地污水处理厂③宁夏回族自治区宁夏吉元冶金集团有限公司。——生态环境部

**【固废处理|黑龙江省将全面启动城乡生活垃圾分类】**

黑龙江省住建厅等9部门印发了《关于进一步做好城乡生活垃圾分类工作的指导意见》,明确:2019年将在13个市地及农村生活垃圾治理试点地区行政村全面启动生活垃圾分类工作,并陆续延伸至县(市)及建制镇;2020年底前,所有县(市)、建制镇全面启动生活垃圾分类工作,力争到2025年取得阶段性成效。——黑龙江省住建厅

**【固废处理|长三角协同推进安徽省可再生能源发展】**

安徽省能源局表示:将立足资源优势,引进沪苏浙能源企业投资安徽省新能源发电项目。截至目前,长三角能源企业已在安徽省参与建成5个农林生物质发电项目、装机16.2万千瓦,建成并网光伏和风电项目装机接近百万千瓦。——安徽省能源局

**【水处理|河南省城镇污水处理提质增效三年行动方案(2019-2021年)】**

河南省住建厅、环境厅、省发改委联合印发此方案,明确:①推进生活污水收集处理设施改造和建设;全面排查污水管网等设施功能状况、错接混接等基本情况及用户接入情况;科学制定污水处理提质增效方案②到2021年底,郑州城市生活污水集中收集率大于90%,其他辖市生活污水集中收集率大于80%。——河南省发改委、环境厅、住建厅

**【第三方治理|北京开展环境污染第三方治理第三批试点工作】**

该批次涉及3个餐饮油烟治理项目、3个废弃物处置项目、1个氮氧化物治理项目和1个危险废物处置项目,将优先给予投资补助、融资、宣传等支持,要求试点项目以实现更高环境绩效目标为核心,研究制定污染治理技术方案,加强环境污染治理先进技术设备研发和应用,创新项目实施的商业服务模式和运营管理模式。——北京市发改委

**【政府补贴|江苏省印发《江苏省绿色债券贴息政策实施细则》】**

绿色债券贴息政策按照“先付息、后补贴”原则,对成功发行绿色债券的非金融企业实施贴息,降低企业融资成本。绿色债券贴息资金从省级普惠金融发展专项资金中安排。——江苏省生态环境厅、财政厅等七部门

## 重点公告汇总

**【碧水源-解质押】**文剑平本次解除质押1股,占其所持有公司股份的0.00%,占公司总股本的0.00%

**【绿城水务-董事辞职】**梁侠津辞去公司第四届董事会董事职务,将不在公司担任其他职务

**【中国天楹-签合同】**与启东交投签订垃圾分类宣传服务外包项目合同,金额450万元,期限1年

**【中电环保-中报业绩】**实现营收3.59亿元,同增-11.57%;实现归母净利6740万元,同增2.39%;实现归母扣非净利4029万元,同增-22.91%

**【中金环境-中报业绩】**实现营收18.42亿元,同增-12.11%;实现归母净利2.41亿元,同增-25.07%;实现归母扣非净利2.31亿元,同增-15.70%

**【东方园林-股权转让】**何巧女将其持有的本公司1.34亿股(占总股本5%)转让给朝汇鑫,总金额7.92亿元;并将4.51亿股(占总股本16.8%)对应的表决权委托给朝汇鑫

**【东方园林-复牌】**本次股转成功,公司复牌。朝汇鑫将成为公司控股股东,北京市朝阳区人民政府国资委将成为公司实际控制人

**【国祯环保-董监高减持】**李松筠、侯红勋等12名董监高均因个人原因减持本公司股份,共减持1095.88万股,占总股本的1.64%

**【久吾高科-监事换届】**提名李荣昌、张璇为公司第七届监事会非职工代表监事候选人

**【久吾高科-董事会换届】**提名党建兵、范克银等6人为公司第七届董事会非独董候选人;

吕伟、郭立玮、陈红为独董候选人

【久吾高科-发行可转债】拟发行可转债募资总额不超过 2.54 亿元，面值为 100 元，平价发行，每年付息一次

【久吾高科-中报业绩】实现营收 1.60 亿元，同增 45.2%；实现归母净利 1257.32 万元，同增 22.65%；实现归母扣非净利 869.47 元，同增 60.59%

【高能环境-中标】与中航规划研究院、中航勘察研究院联合中标“泸州市危险废物综合处置及资源化利用项目勘察设计施工总承包（EPC）标段”项目，中标价约 3.5 亿元，工期 560 天

【龙净环保-收购调整】公司就收购“华泰保险”方案进行调整：①投资主体由全资子公司朗净天变为公司本身②收购股数由 1.97 亿股减至 1.58 亿股，收购比例由 4.9%减至 3.9%③收购总价由 17.6 亿元减至 14.1 亿元

【龙净环保-设立子公司】为满足垃圾焚烧发电业务及水处理业务的发展需要，拟以货币出资方式设立“龙净环保能源发展有限公司”和“龙净水环境发展有限公司”子公司，注册资本分别为 5 亿元、10 亿元

【龙净环保-中报业绩】实现营收 44.38 亿元，同增 36.87%；实现归母净利 2.77 亿元，同增 10.49%；实现归母扣非净利 2.44 亿元，同增 15.21%

【汉威科技-解限售】本次解除限售股份数量为 895.39 万股，占总股本的 3.06%；实际可上市流动股份数量为 895.39 万股，占总股本的 3.06%

【清水源-高管任职】聘任韩光武为公司副总裁

【清新环境-中标】中标“印度北方邦安帕拉 D 电厂（2x500MW）机组烟气脱硫系统包 EPC 总承包”项目，总金额（不含税）约为 3.96 亿元

【聚光科技-质押回购】截至 2019/8/6，控股股东睿洋科技、普渡科技共持有本公司 1.66 亿股，占总股本 36.7%；已累计质押 1.27 亿股，占公司总股本的 28%

【伟明环保-中标】中标嘉禾生活垃圾焚烧发电项目及嘉禾县城乡生活垃圾收运体系项目特许经营权，分别采用 BOT 和 BOT+TOT 模式，总投资约 4.32 亿元，期限分别为 30 年、20 年

【德创环保-增资子公司】为保障印度子公司业务顺利开展，公司拟以自有资金对其增资 2000 万卢比（约 30 万美金），公司持股比例仍为 100%

【中山公用-担保】全资孙公司通辽桑德向民生租赁借款的余额为 1.17 亿元，公司为通辽桑德提供不可撤销的连带责任保证

【首创股份-发行公司债】为补充营运资金、归还银行贷款，拟公开发行可续期公司债券不超过 50 亿元，每张面值 100 元，平价发行，期限不超过 5 年

【双良节能-中报业绩】实现营收 10.91 亿元，同增-0.63%；实现归母净利 6958.65 万元，同增 27.94%；实现扣非归母净利 3997.29 万元，同增-20.19%

【清新环境-发行超短融】为满足经营、融资等需要，拟发行不超过 18 亿元的超短融，期限不超过 270 天，平价发行

【清新环境-发行公司债】拟发行绿色公司债总额不超过 9 亿元，面值 100 元，平价发行，期限不超过 5 年

【汉威科技-中报业绩】实现营收 9.04 亿元，同增 23.64%；实现归母净利 8695.92 万元，同增 30.42%；实现扣非归母净利 5345.57 万元，同增 56.39%

【汉威科技-证代辞职】张鹏因个人原因，辞去公司证券事务代表职务，辞职后将不再担任公司任何职务

【汉威科技-增发】因 4 项经营项目融资需要，公司拟定增募资总额不超过 5.88 亿元，面值 1 元，非公开发行股票的数量不超过发行前总股本的 20%

【博世科-质押展期】王双飞、许开绍、宋海农、杨崎峰先生对到期质押股票办理展期，合计约 0.3 亿股，占公司总股本 8.4%

【三聚环保-对外投资】使用自有资金 1 亿元对外投资设立生物燃料工业化项目全资子公司

【三聚环保-增资】全资子公司北京三聚绿源使用自有资金向全资子公司亳州三聚绿汇增资 0.13 亿元，三聚绿汇注册资本增至 0.43 亿元

【三聚环保-对外投资】出资 100 万元认购中粮集团“易良信托计划”，该信托计划将以受让股权并增资的方式控股北京易良农业

【三聚环保-股权转让】全资子公司三聚绿源将以 30%股权作价转让给海淀国投，转让对价为 68.7 万元，交易完成后，海淀国投将持股 19.98%

【三聚环保-提供担保】全资子公司三聚家景拟向银行申请不超过人民币 5.1 亿元的综合授信额度，公司为其提供连带责任担保，且以其持有的 100%股份继续提供质押担保

【雪迪龙-购买理财】使用自有现金 0.3/0.5/0.3 亿元分别购买利率挂钩型结构性存款/定期型结构性存款/保本浮动收益型结构性存款，期限分别为 2019/7/29-2020/2/4、2019/8/8-2020/2/10、2019/8/7-2019/11/7，并使用闲置募集资金 0.6 亿元购买保本浮动型结构性存款 892775 产品，期限为 2019/8/7-2019/11/6

【东方园林-债券付息】“16 东林 02”的票面利率为 4.70%，每 1 手“16 东林 02”（面值 1000 元）派发利息为人民币 47 元（含税），付息日为 2019/8/12

【渤海股份-股份质押】股东泰达控股将其所持 0.23 亿股质押给北方国际信托，占总股本 6.5%

【伟明环保-中标】与龙吉顺公司联合中标“温州市鹿城区城市生活垃圾转运作业市场化 PPP 项目”，成交价约 6.28 亿元，特许经营期限 15 年

【博天环境-中标】公司中标蔡甸区集镇生活污水治理一体化 PPP 项目社会资本采购（第二次），项目总投资 3 亿元，合作期限 25 年，建设期 12 个月

【南方汇通-业绩报告】2019 年上半年营收 4.74 亿元，同减-6.10%；营业利润 6970 万元，同增 14.86%；归母净利 5270 万元，同增 34.05%

【重庆水务-业绩报告】2019 年上半年营收 25.58 亿元，同增 11.61%；归母净利润 8.43 亿元，同增 5.87%；扣非后归母净利 7.91 亿元，同增 8.84%

【重庆水务-发行债券】拟发行债券总规模不超过人民币 30 亿元，债券期限不超过 7 年

【龙源技术-股权收购】公司收购控股子公司龙源换热 35%股权，最终交易对价为 257 万元

【国中水务-人事变动】2019/8/9 聘任庄建龙先生为公司董事会秘书，任期自董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满之日止

【渤海股份-财务资助】公司为控股子公司嘉诚环保提供不超过 2 亿元财务资助

【渤海股份-股份质押】持股 5%以上股东天津泰达质押股份 2293 万股，期限 2019/8/6-2019/8/31

【启迪环境-提供担保】公司为控股子公司桑德新环提供额度为 13 亿元担保；为控股子公司监利荆源提供额度为 6000 万元担保

【盈峰环境-增加担保】公司拟对全资子公司广东盈峰增加 6000 万元担保额度；对控股子公司绿色东方新增 6.3 亿元担保额度

【盈峰环境-股权转让】公司拟将全资子公司上风风能 100%股权转让给绍兴盈创，交易价格为 1000 万元

## 风险提示

垃圾分类效果及餐厨市场推进不及预期：垃圾分类政策、推进力度不足，导致分类效果差，餐厨市场推进不及预期；

测算可能与实际不符：全国推进速度慢，推进力度不及假设，订单释放不及预期，导致市场空间测算有误。

### 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
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

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One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com