

电气设备

泛在电力物联网专题二：持续推进，全面铺开在即

泛在电力物联网投资启动，景气周期开启。自国网董事长寇伟3月正式提出，当前国家电网“**最紧迫、最重要的任务就是加快推进泛在电力物联网建设**”之后，国网乃至社会各界针对泛在电力物联网的试点工作**持续推进，为全面铺开打下坚实基础**。5月，国网完成泛在电力物联网2019建设方案，统筹安排57项建设任务、25项综合示范和160项自行拓展任务。8月，国网召开半年度会议，总结上半年各网省公司泛在电力物联网实践案例，并表示已在**营配贯通、安全生产、人工智能图像识别**等方面形成典型案例。9月，国网电子商务平台挂网“2019年（新增）信息化设备&服务招标采购招标”，此次招标无论是规模还是时间节点皆超市场预期，并且在信息化服务与信息化硬件招标中正式出现泛在项目招标（天津、宁夏网省公司进行设备招标），至此**国网泛在电力物联网投资拉开序幕，正由试点向全面铺开转化**。

泛在电力物联网是国网重要转型方向，回溯历史主要参与企业望持续受益。泛在电力物联网是国网“三型两网”战略目标的重要拼图，我们认为相关投资将是持续的，且规模有望继续扩大。据我们预测，国家电网年均泛在电力物联网范畴内的资本开支望达300-500亿元，并有望在社会资本的参与下加大投资，**电力信息通信相关（包含云平台，终端采集，信息安全等）行业受益于此望开启一轮为期3年以上的景气周期**。

回溯历史，国网在泛在电力物联网领域的先期投资大概率延续前期在信息化设备与服务领域的投资与招标方式。在泛在电力物联网重点投向的信息化设备与服务类招标项目中，信产集团与南瑞集团中标表现最为突出，呈现出双龙头趋势，最为受益。**信息化设备领域，南瑞集团更为领先**，在今年的第三批信息化设备中标中，南瑞集团中标份额接近50%。**信息化服务领域，信产集团占据绝对优势**，在今年的第三批信息化服务招标中，信产集团以70%的平均中标份额遥遥领先。

泛在电力物联网建设方案明确，伴随电网投资回升加速推进。泛在电力物联网建设要求对内实现“数据一个源、电网一张图、业务一条线”，“一网通办、全程透明”，对外广泛连接内外部、上下游资源和需求，打造能源互联网生态圈。**建设分两个阶段，2024年实现泛在电力物联网建设目标，国网已确定57项建设任务（2019年推进其中27项）**。电网投资7月起增速转正，预计全年呈现前低后高趋势。我们认为后续伴随泛在建设计划的落实，各网省公司对泛在电力物联网建设的招标望陆续涌现，泛在相关投资望伴随电网投资同比提升。

投资建议：重点推荐信息化设备与软件实力突出的国网系综合业务龙头**国电南瑞**，拟注入国网信通集团部分资产，国网泛在电力物联网业务主力军，云网融合业务覆盖广泛的**岷江水电**。同时关注国网电商入股的远光软件与电力软件优质公司恒华科技。硬件端：**金智科技**（主营配网自动化、电力信息数据传输设备FTU等国网内中标领先）、**海兴电力**（智能电表优质民企，电表招标大幅回暖，储备多项电力物联网技术）等。

风险提示：电网投资不达预期风险，泛在设备招标不及预期风险，资产注入不及预期风险。

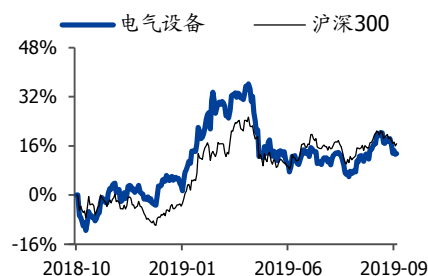
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600406	国电南瑞	买入	0.90	0.93	1.16	1.37	22.82	22.09	17.71	14.99
600131	岷江水电		0.20	0.31	0.33	0.36	29.90	48.63	45.04	41.21

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所（*注：岷江水电为wind一致预期）

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 王磊

执业证书编号：S0680518030001

邮箱：wanglei1@gszq.com

分析师 孟兴亚

执业证书编号：S0680518030005

邮箱：mengxingya@gszq.com

相关研究

- 《电气设备：后续或无可再生能源补贴目录，特斯拉上海工厂即将全面投产》2019-10-07
- 《电气设备：新能源乘用车需求解构：真实需求稳步增长，运营需求强支撑》2019-09-24
- 《电气设备：8月组件出口环比回升，》2019-09-22



内容目录

泛在电力物联网投资启动，景气周期开启	3
信息化设备&服务 2019 新增批次招标情况解析	3
泛在电力物联网是国网重要转型方向，回溯历史主要参与企业望持续受益	6
泛在电力物联网建设方案明确，伴随电网投资回升加速推进	8
2019 年泛在电力物联网开展 27 项重点任务建设	10
电网单月投资增速望逐步恢复增长，泛在望成为重要抓手	11
投资建议	12
风险提示	12

图表目录

图表 1: 2019.3 月至今，国网泛在电力物联网布局重要事件	3
图表 2: 国网信息化设备招标数量统计（个）	4
图表 3: 天津、宁夏泛在电力物联网建设项目信息化硬件设备招标统计（个）	4
图表 4: 国网信息化服务招标数量统计（个）	5
图表 5: 部分信息化服务名称梳理（2019 新增批次信息化服务招标）	5
图表 6: 电力物联网与智能电网结合，共同构成新型能源物联网企业	6
图表 7: 2016-2018 年国网信息化+通信录设备招标金额（单位：亿）	6
图表 8: 2019 年 1-3 批信息化设备招标份额一览	7
图表 9: 2018 年第四批信息化服务中标占比（按包数）	7
图表 10: 2019 年第一批次信息化服务中标占比（按包数）	7
图表 11: 2019 年第二批次信息化服务中标占比（按包数）	8
图表 12: 2019 年第三批次信息化服务中标占比（按包数）	8
图表 13: 泛在电力物联网建设目标	8
图表 14: 建设泛在电力物联网分两个阶段完成	9
图表 15: 建设目标再拆分，形成 6 个方面和 11 个重点方向	9
图表 16: 各个建设重点方向对应主要内容	10
图表 17: 国网泛在电力物联网 57 项任务与 25 项综合示范任务概览	11
图表 18: 2019.2-8 月电网投资额及增速（亿，%）	12
图表 19: 2019.2-8 月电网投资额（亿）与电源投资额（亿）	12

泛在电力物联网投资启动，景气周期开启

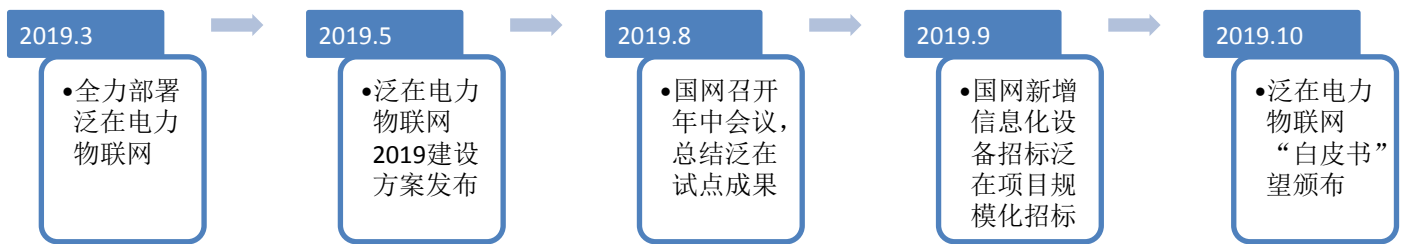
自国网董事长寇伟3月正式提出：当前国家电网“**最紧迫、最重要的任务就是加快推进泛在电力物联网建设**”之后，国网乃至社会各界对泛在电力物联网的试点工作**持续推进，为全面铺开打下坚实基础**。

5月，国网发布泛在电力物联网建设方案，统筹安排**57项建设任务、25项综合示范和160项自行拓展任务**以及各项任务负责与参与单位，正式拉开投建序幕。

8月，国网召开半年度会议，总结上半年各网省公司泛在电力物联网实践案例，并表示已在**营配贯通、安全生产、人工智能图像识别**等方面形成典型案例，泛在电力物联网在部分网省已具雏形。

9月，国网电子商务平台挂网“**2019年（新增）信息化设备&服务招标采购招标公告**”，此次招标无论是规模还是时间节点皆超市场预期，并且在信息化服务与信息化硬件招标中正式出现泛在项目招标（天津、宁夏网省公司进行招标），至此**国网泛在电力物联网投资正由试点向全面铺开转化**。

图表 1: 2019.3月至今，国网泛在电力物联网布局重要事件

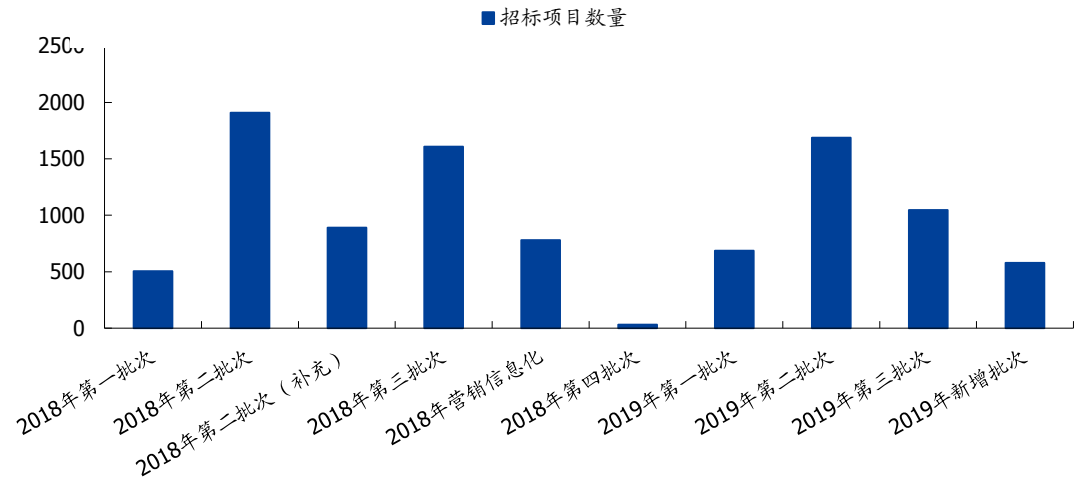


资料来源：国家电网官网，国网电子商务平台，国盛证券研究所

信息化设备&服务 2019 新增批次招标情况解析

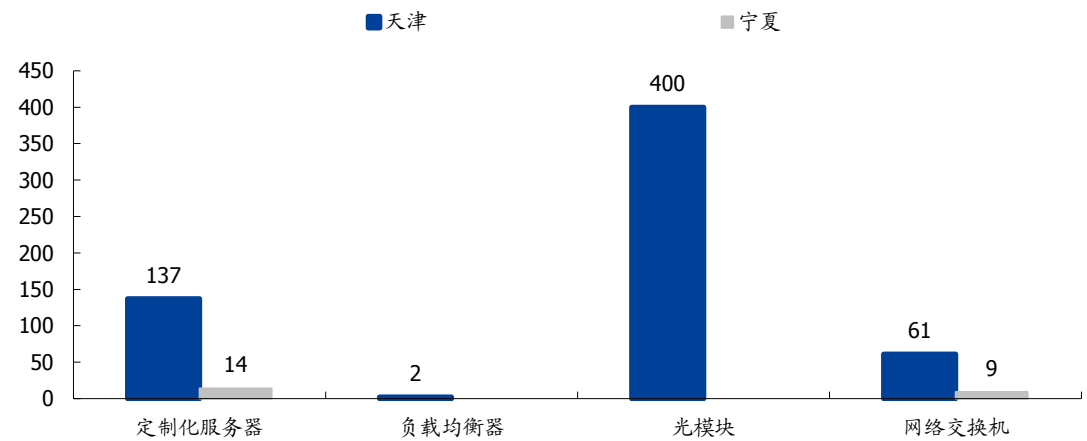
在新增批次信息化设备招标中，共有**579项项目**，合计招标约**1.9万件设备**（信息化设备**9960件**，剩余为调度类设备）。虽然新增批次的项目总数量相比前三批常规项目少，但是在信息化硬件招标中天津、宁夏两网省公司正式开启**泛在电力物联网建设配套招标**，合计共**623件**，包括定制化服务器、光模块、网络交换机等。

图表 2: 国网信息化设备招标数量统计 (个)



资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

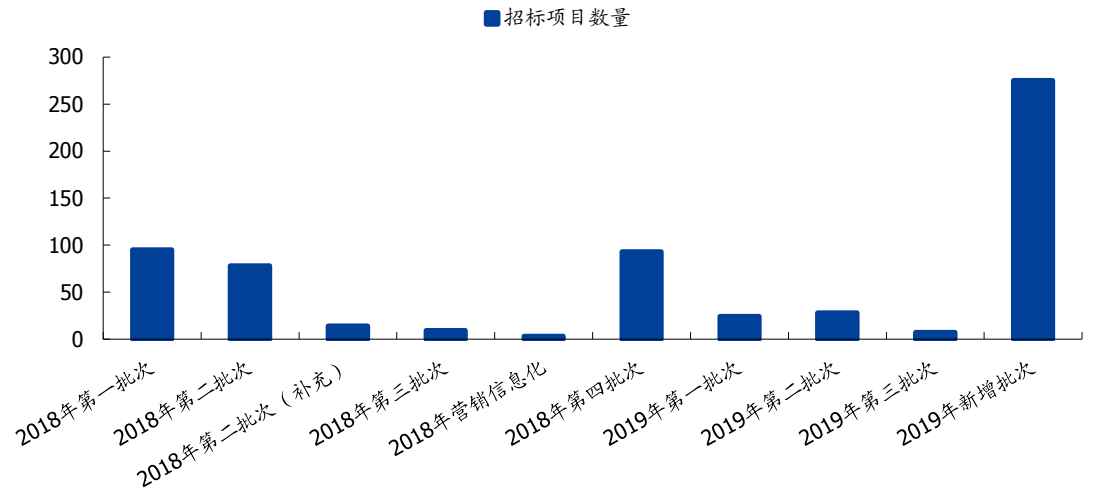
图表 3: 天津、宁夏泛在电力物联网建设项目信息化硬件设备招标统计 (个)



资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

在新增批次信息化服务招标项目中, 共有 275 项招标项目, 数量远超年内前三批常规信息化服务招标项目。我们认为此次信息化服务项目数量高增的核心原因之一即是**泛在电力物联网**的铺开提升了各网省公司对相关信息化服务项目的采购。

图表 4: 国网信息化服务招标数量统计 (个)



资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

在 70 项信息化服务项目中, 包括了数据 PIS 系统、数据中心云基础设施、物联管理平台、总部 ERP 系统、新能源云、营销系统、新一代电力交易系统与泛在电力物联网建设方向高度相关的服务项目。由此看来, 国网在泛在电力物联网的建设进度上, 软件层面的推进速度更为领先。

图表 5: 部分信息化服务名称梳理 (2019 新增批次信息化服务招标)

序号	信息化服务名称	(个)	对应泛在重点任务
1	2019 年预计数据中台分析场景建设	14	数据中台建设
2	2019 年公司运营数据资产管理	12	多维经营管理体系变革
3	2019 年新一代电力交易系统	12	新一代电力交易平台建设
4	2019 年现代(智慧)供应链	10	现代(智慧)供应链体系建设
5	2019 年电网资产实物 ID 建设	8	实物 ID 推广应用
6	2019 年营配贯通优化提升	8	优化营配贯通业务
7	2019 年营销业务应用子系统	6	营销 2.0 建设
8	2019 年电工装备工业云网	4	电工装备智能物联和工业云网
9	2019 年新一代电费结算应用	2	新一代电力交易平台建设
10	2019 年北京数据中心云基础设施	1	“国网云”深化建设运用
11	2019 年上海数据中心云基础设施	1	“国网云”深化建设运用
12	2019 年西安数据中心云基础设施	1	“国网云”深化建设运用
13	2019 年财务管理子系统	16	多维经营管理体系变革
14	2019 年多维精益管理变革系统适应性调整	15	多维经营管理体系变革
15	2019 年设备(资产)运维精益管理	10	多维经营管理体系变革

资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

泛在电力物联网是国网重要转型方向，回溯历史主要参与企业望持续受益

泛在电力物联网是国网“三型两网”（三型指的是建设具有**枢纽型、平台型、共享型**特征的能源互联网企业，两网指的是建设运营好坚强智能电网、泛在电力物联网）战略目标的重要拼图，我们认为相关业务的投资将是持续的，且规模有望继续扩大（电网侧整体资本开支增长平稳，但内部投资结构将向信息化、智能化方向倾斜）。

据我们预测，国家电网年均泛在电力物联网范畴内的资本开支望达300-500亿元，并有望在社会资本的参与下加大投资，电力信息通信相关（包含云平台，终端采集，信息安全等）行业受益于此，望开启一轮为期3年以上的景气周期。

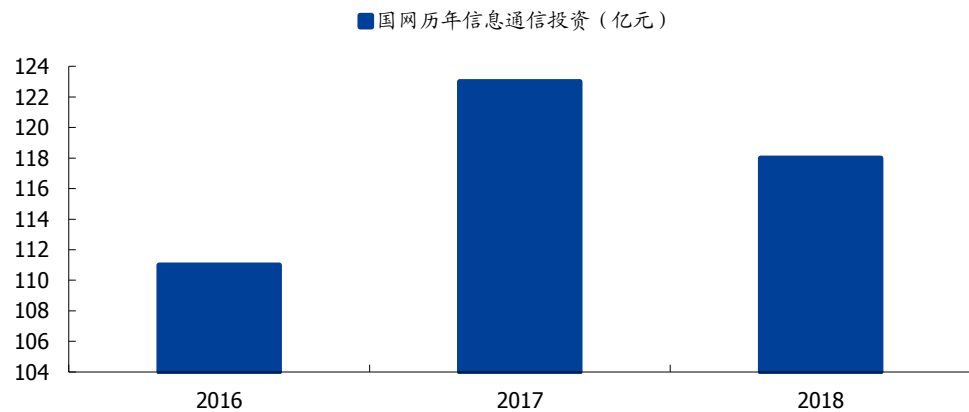
图表6：电力物联网与智能电网结合，共同构成新型能源物联网企业



资料来源：国家电网，国盛证券研究所

回溯历史，国网在泛在领域的先期投资大概率延续前期在信息化设备与服务领域的投资与招标方式，2016年起，国网信息化+通信投资已稳定在120亿左右。

图表7：2016-2018年国网信息化+通信录设备招标金额（单位：亿）



资料来源：国家电网，国盛证券研究所

在泛在重点投向的信息化设备与服务类招标项目中，信产集团与南瑞集团中标表现突出，呈现出双龙头趋势，最为受益。

信息化设备领域招标中，南瑞集团更为领先（尤其是在调度类软件、数据仓库管理软件中占据绝对优势），在今年的第三批信息化设备中标中，南瑞集团中标份额接近50%，信

产集团以近30%的份额紧随其后。

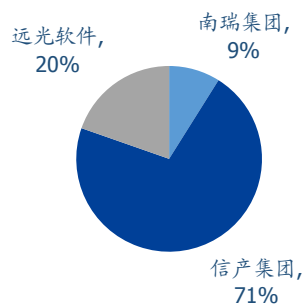
图表8: 2019年1-3批信息化设备招标份额一览

中标人	2019年第一批	2019年第二批	2019年第三批	整体份额
南瑞集团	42.1%	43.8%	51.6%	46.3%
信产集团	23.3%	22.7%	12.5%	19.2%
国电南自	4.5%	3.7%	7.5%	5.1%
积成电子	7.1%	4.2%	3.3%	4.2%
山东鲁能	0.6%	6.4%	0.8%	3.8%
东方电子	6.5%	1.6%	5.2%	3.4%
许继电气	2.8%	0.0%	5.9%	2.4%
四方股份	3.5%	2.9%	2.0%	2.6%
长园集团	2.1%	2.4%	1.6%	2.1%
金智科技	6.8%	1.2%	0.0%	1.3%
其他	0.7%	11.1%	9.6%	9.5%

资料来源: 国家电网, 国盛证券研究所

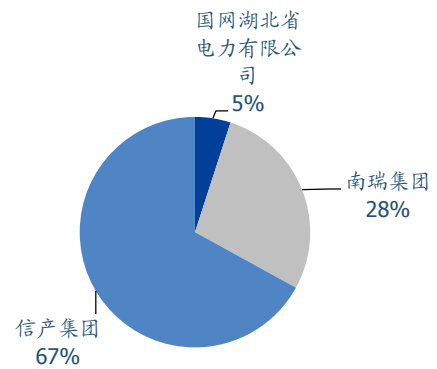
信息化服务领域招标中, 信产集团占据绝对优势, 在今年的三批信息化服务招标中, 信产集团以70%的平均中标份额遥遥领先, 南瑞集团稳态情况下中标份额近30%, 两家公司已基本包揽全市场份额。

图表9: 2018年第四批信息化服务中标占比(按包数)



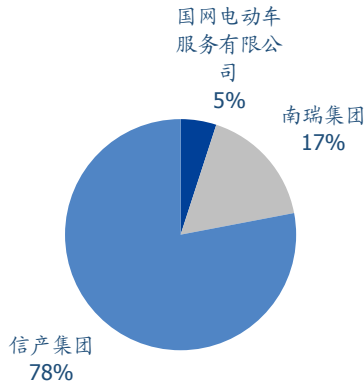
资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

图表10: 2019年第一批次信息化服务中标占比(按包数)



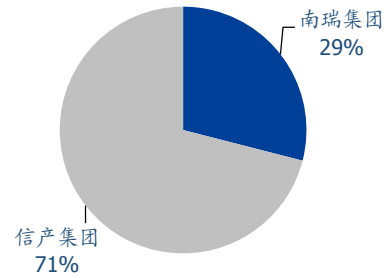
资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

图表 11: 2019 年第二批信息化服务中标占比 (按包数)



资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

图表 12: 2019 年第三批信息化服务中标占比 (按包数)



资料来源: 国网电子商务平台, 国盛证券研究所

泛在电力物联网建设方案明确, 伴随电网投资回升加速推进

泛在电力物联网建设要求对内对外业务两手抓, 对内实现“数据一个源、电网一张图、业务一条线”, “一网通办、全程透明”, 对外广泛连接内外部、上下游资源和需求, 打造能源互联网生态圈, 适应社会形态、打造行业生态、培育新兴业态, 支撑“三型两网”世界一流能源互联网企业建设。

图表 13: 泛在电力物联网建设目标

	实现数据一次采集或录入、共享共用
对内业务	实现全电网拓扑实时准确, 端到端业务流程在线闭环 全业务统一入口、线上办理, 全过程线上即时反映
对外业务	建成“一站式服务”的智慧能源综合服务平台, 协同新兴业务发展, 形成“一体式联动”能源互联网生态圈 在综合能源服务等领域处于引领位置, 新兴业务成为公司主要利润增长点
基础支撑	电力系统各环节终端按需接入, 实现电网和客户状态“实时感知” 推动公司全业务数据统一管理, 实现内外部数据“即时获取” 推动共性业务和开发能力服务化, 实现业务需求“敏捷响应, 按需迭代”

资料来源: 国家电网, 国盛证券研究所

建设分两个阶段, 六年实现泛在电力物联网建设目标。国网将泛在电力物联网的建设划分为两个阶段, 2019-2021 年是战略突破期, 初步建成泛在电力物联网, 再经过三年的提升, 在 2024 年正式完成建设目标。

图表 14: 建设泛在电力物联网分两个阶段完成

	2019-2021 初步建成	2022-2024 正式建成
对内业务	<ul style="list-style-type: none"> 基本实现业务协同和数据贯通, 电网安全经济运行水平、公司经营绩效和服务质量显著提升 业务线上率 100%, 营配贯通率 100%、电网实物 ID 增量覆盖率 100%等 	<ul style="list-style-type: none"> 实现全业务在线协同和全流程贯通 电网安全经济运行水平、公司经营绩效和服务质量达到国际领先
对外业务	<ul style="list-style-type: none"> 初步建成公司级智慧能源综合服务平台 新兴业务协同发展, 能源互联网生态初具规模 涉电业务线上率 70%; 	<ul style="list-style-type: none"> 建成公司级智慧能源综合服务平台 形成共建共治共赢的能源互联网生态圈 涉电业务线上率 90%
基础支撑	<ul style="list-style-type: none"> 初步实现统一物联管理 初步建成统一标准、统一模型的数据中台 基本实现对电网业务与新兴业务的平台化支撑 	<ul style="list-style-type: none"> 实现统一物联管理 建成统一标准、统一模型的数据中台 实现对电网业务与新兴业务的全面支撑

资料来源: 国家电网, 国盛证券研究所

泛在电力物联网的建设内容可以划分为 **6 大方面**, 其中对内业务与对外业务进行分别再细分后则形成 **11 大重点方向**。

图表 15: 建设目标再拆分, 形成 6 个方面和 11 个重点方向

	六大方面	十一大重点方向	
1	对内业务	提升客户服务水平	1
		提升企业经营绩效	2
		提升电网安全经济运行水平	3
		促进清洁能源消纳	4
2	对外业务	打造智慧能源综合服务平台	5
		培育发展新兴业务	6
		构建能源生态体系	7
3	数据共享		8
4	基础支撑		9
5	技术攻关		10
6	安全防护		11

资料来源: 国家电网, 国盛证券研究所

图表 16: 各个建设重点方向对应主要内容

重点方向	主要内容
1. 提升客户服务水平	以客户为中心,开展 泛在电力物联网营销服务系统 建设;推广“ 网上国网 ”应用,实现客户一次注册、全渠道应用
2. 提升企业经营绩效	实施 多维精益管理体系 变革;全面推广 实物 ID ;建设 现代(智慧)供应链 ,实现上下游信息贯通
3. 提升电网安全经济运行水平	围绕 营配调贯通业务主线 ,实现“ 站-线-变-户 ”关系实时精确,构建 电网一张图 ;建设“ 物理分布、逻辑统一 ”的新一代调度自动化系统;打造“ 网上电网 ”,实现 全业务线上作业 ;开展 基建全过程综合数字化管理平台
4. 促进清洁能源消纳	深度感知 源网荷储 设备信息,通过 虚拟电厂 和 多能互补 提高新能源并网水平与电网容量;实现 集中式新能源省间交易 和 分布式新能源省内交易
5. 打造智慧能源综合服务平台	以 服务平台 为新兴业务 引流用户 ;加强 共性能力中心 建设,为 新业务赋能
6. 培育发展新兴业务	大力培育 综合能源服务、互联网金融 等新兴业务,实现“ 百花齐放 ”
7. 构建能源生态体系	打造 能源互联网产业生态圈 ;建设 国家双创示范基地 ,形成 新兴产业孵化运营机制
8. 数据共享	打造 数据中台 ,统一 数据调用和服务接口标准 ;建设 企业级主数据管理体系 ;开展 客户画像等大数据应用 ,推动 数据运营 。
9. 基础支撑	感知层 统一终端标准; 网络层 推进 电力无线专网和终端通信 建设; 平台层 实现 超大规模终端统一物联管理 ; 应用层 全面支撑 核心业务智慧化运营
10. 技术攻关	打造“ 国网芯 ”,推动基于“ 国网芯 ”的 新型智能终端研发应用
11. 安全防护	构建与“ 三型两网 ”相适应的 全场景安全防护体系 ,开展 可信互联、安全互动、智能防御 相关技术的研究与应用

资料来源: 国家电网, 国盛证券研究所

2019年泛在电力物联网开展27项重点任务建设

在国家电网已发布泛在电力物联网 2019 年建设方案中,今年的建设方案已经明确。内容涉及对内业务、对外业务、数据共享、基础支撑、技术攻关、安全防护 6 大方面、57 项建设任务,以及省、地市、县、园区 4 个层级、25 项大型综合示范工程。其中 2019 年将开展 57 项任务中的 27 项重点任务,主要包括**网上电网应用构建、配电物联网建设、新一代调度自动化系统建设、“国网云”深化建设应用、“国网芯”和智能终端研发应用**等。

图表 17: 国网泛在电力物联网 57 项任务与 25 项综合示范任务概览

序号	分类	任务名称	序号	类别	综合示范任务名称
1	统一组织建设	营配贯通优化提升	1	省级	河北雄安能源互联网综合示范
2		营销 2.0 建设	2		江苏电网源网荷储友好互动控制综合示范
3		多维精益管理体系变革等共 5 项示范任务
...		...等共 31 项任务	6	城市级	北京城市副中心城市能源互联网综合示范
32	专项试点	配电物联网建设	7		天津滨海两网融合综合示范
33		新一代电力调度自动化系统建设等共 7 项示范任务
34		源网荷储多元协调的泛在调度控制	13	县级	河北正定能源互联网综合示范
...		...等共 17 项任务	14		山东青岛古镇寇军民融合创新综合示范
49	创新探索研究	“两网”融合规划研究等共 5 项示范任务
50		基层班组减负综合研究	18	园区级	上海张江科学城综合示范
51		基础资源运营	19		浙江乌镇互联网之光电力物联网综合示范
...		...等共 9 项任务等共 8 项示范任务

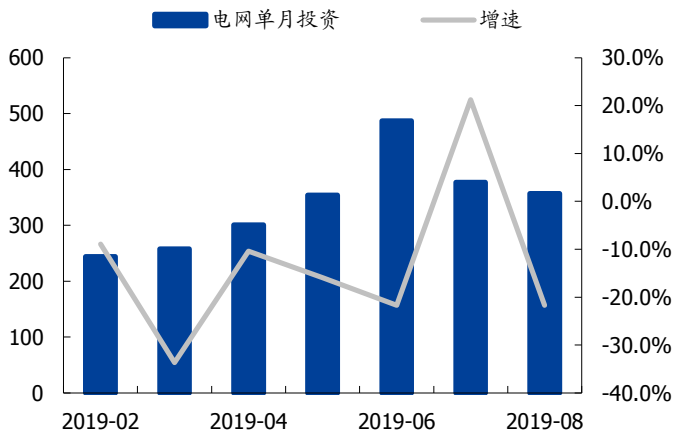
资料来源: 国家电网, 国盛证券研究所

电网单月投资增速望逐步恢复增长, 泛在望成为重要抓手

从行业层面看, 泛在电力物联网的投资亦有加速的基础。今年电网投资 7 月起增速转正, 全年呈现前低后高趋势。对比电网与电源投资占比, 电网投资稳定在 60% 左右, 可见电网投资虽有下滑, 但仍是我国电力投资的主要方向。根据中电联数据, 2019 年前 8 月电网投资累计实现 2378 亿, 同比下滑 15.2%, 但 7 月单月电网投资额同比增速已经转正, 实现 21.2% 的增长, 我们预计全年电网投资望与去年持平, 因此电网投资增速望呈现前低后高趋势。

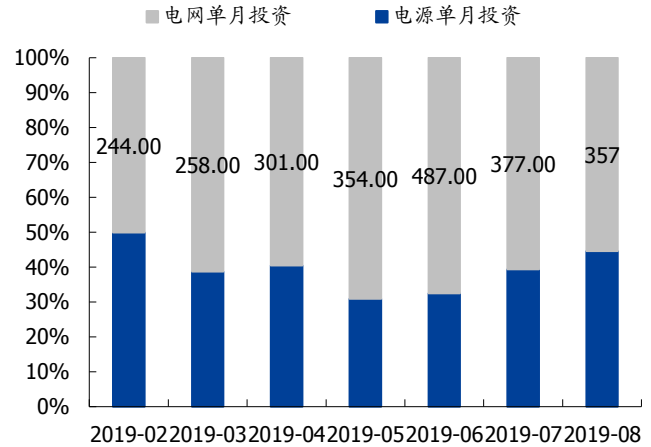
9 月信息化设备与信息化服务新增批次的招标已表明国网向信息化 (泛在) 投资开始倾斜, 后续伴随泛在建设计划的落实, 各网省公司对泛在电力物联网建设的招标望陆续出现, 泛在相关投资望伴随电网投资同比提升。

图表 18: 2019.2-8 月电网投资额及增速 (亿, %)



资料来源: 中电联, 国盛证券研究所

图表 19: 2019.2-8 月电网投资额 (亿) 与电源投资额 (亿)



资料来源: 中电联, 国盛证券研究所

投资建议

基于泛在电力物联网涉及终端信息收集器(传感器、RFID等)、边缘计算、通信网、云平台、人工智能五个层次, 受益标的方面, 我们建议关注软件端与硬件端两大维度。

软件端

国电南瑞: 业务线全面覆盖泛在电力物联网框架下各电压等级的通信网络, 国网目前已明确泛在全年建设任务, 包括 25 项大型综合示范工程, 南瑞集团牵头并参与其中多数项目, 上半年已落地上海电力公司多站融合、江苏等 3 省无线专网等重点项目。

岷江水电: 正在进行重大资产重组, 装入国网信产集团, 全面参与云网融合等项目建设。

远光软件 (国网电商公司入股, 主要从事电力企业 ERP 软解和解决方案等)。

恒华科技 (电力设计软件龙头, 具备配售的软件平台等业务)

硬件端: 主要建议关注电力设备领域中主营终端信息收集产品的公司, 如**金智科技** (主营配网自动化、电力信息数据传输设备 FTU 等国网内中标领先)、**海兴电力** (智能电表优质民企, 储备多项电力物联网技术)、**新联电子** (主营信息系统采集设备) 等

风险提示

电网投资不达预期风险, 泛在设备招标不及预期风险, 资产注入不及预期风险。

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中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