

建筑装饰

看好绿电工程及运维、基建股估值修复投资机会

【本周核心观点】碳中和深化背景下，当前多地“双控”趋严，叠加电力供应短缺，“拉闸限电”持续升级，**在电源侧**发展风、光、水等可再生绿色电力有望减缓各地能耗双控、电力供应压力，重点推荐与关注绿电建设与运营龙头**中国电建**（PE17X）、**中国能建**（A/H）、**粤水电**，BAPV/BIPV 领域重点关注**龙元建设**、**精工钢构**（PE12X），关注进军核电领域的**上海建工**（PE9X，与上海应物所合作推进钍基熔盐堆核能系统技术研发）；**在用户侧**多地企业电耗短缺问题突出，节能降耗需求有望持续提升，综合能效管理方向重点推荐智能用电服务实力突出的**EPCO 成长龙头苏文电能**（PE28X），关注企业能效管理系统集成商**安科瑞**；产线技改、置换方向重点推荐水泥工业碳减排龙头**中材国际**（PE12X），关注冶金工业节能减排龙头**中钢国际**（PE17X）。此外，本周国常会提出要做好跨周期调节，并审议通过“十四五”新型基础设施建设规划，基建预期提升有望促央企估值继续修复，继续推荐与关注专业工程央企**中国化学**（PE15X）、**中国中冶**（PE11X）、**中国交建**（PE7X）、**中国中铁**（PE5X）；以及受益于新型交通基建加码的综合设计龙头**苏交科**（PE13X）、**华设集团**（PE7X）。

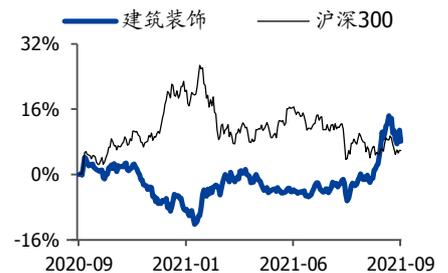
碳中和持续深化背景下，绿电建设与运维龙头有望受益。一方面，近期发改委印发《2021 年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》，青海、宁夏、江苏等 9 省（区）上半年能耗强度同比不降反升，10 个省份能耗强度降低率未达到进度要求，多地能耗双控压力较大。另一方面，上周发改委发布《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，提出对超额完成激励性可再生能源电力消纳责任权重的地区，超出最低可再生能源电力消纳责任权重的消纳量不纳入该地区年度和五年规划当期能源消费总量考核，因此发展风、光、水等可再生绿色电力有望减缓各地能耗双控压力。在碳中和持续深化背景下，能耗双控对我国传统能源新增产能与消纳的约束进一步增强，进而促进绿电开发需求快速提升，重点推荐与关注绿电建设与运营龙头**中国电建**、绿电建设及运营占比持续提升的电力工程央企**中国能建**、**粤水电**；BAPV/BIPV 领域重点关注**龙元建设**（公司中报披露在梳理在手屋顶资源和实践经验后，内部已组织专门团队对接各类合作企业和政府，以开拓光伏领域业务，同时光伏领域的相关公司进行了合作交流，双方优势互补未来在 BIPV 领域深度合作），以及在光伏屋面已有较多技术储备的钢结构 EPC 龙头**精工钢构**，关注进军核电领域的**上海建工**（与上海应物所合作推进钍基熔盐堆核能系统技术研发）。

企业电力短期问题显现，关注用户侧节能降耗趋势下建筑产业链投资机会。8 月中旬以来各地能耗管控力度不断加大，叠加燃煤供应紧张导致电力短缺，多地陆续出台“拉闸限电”、有序用电政策，如耗电大省江苏部分地区已实行限电（时间暂定 15 天）、广东自 9 月 16 日起执行“开二停五”用电方案、云南省要求绿色铝企业 9-12 月的月均产量不高于 8 月产量。企业生产缺电压力持续提升，面临减产或停产困境，隆众资讯数据显示目前江苏 37 条水泥熟料窑已停产 14 条。在碳中和中长期因素、能耗管控短期因素叠加影响下，预计企业节能降耗动力有望持续提升，相关资本开支有望提速，从实施方式与受益标的上看：**1）**可通过综合能效管理平台提升企业用电效率、减少损耗来实现，重点推荐智能用电服务实力突出的**EPCO 成长龙头苏文电能**，关注企业能效管理系统集成商**安科瑞**；**2）**可通过产线技改、置换来实现，重点推荐水泥工业碳减排龙头**中材国际**，关注冶金工业节能减排龙头**中钢国际**。

基建预期提升有望促央企估值继续修复，综合设计龙头受益新型交通基建加

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 何亚轩
执业证书编号: S0680518030004

分析师 夏天
执业证书编号: S0680518010001

分析师 杨涛
执业证书编号: S0680518010002

分析师 程龙戈
执业证书编号: S0680518010003

分析师 廖文强
执业证书编号: S0680519070003

相关研究

- 《建筑装饰：聚焦能耗“双控”背景下碳中和与电力工程投资机会》2021-09-21
- 《建筑装饰：看好电力工程与运维，低估值修复仍有空间》2021-09-12
- 《建筑装饰：低估值修复仍有空间，分布式光伏带来新机》2021-09-05

码。本周国常会提出要做好跨周期调节、稳定合理预期、保持经济平稳运行，同时审议通过“十四五”新型基建规划，推动扩内需、促转型、增后劲。在当前国内经济下行压力加大背景下，下半年基建加力预期提升，有望促低估值建筑央企估值继续修复。首先看好具有转型升级或产业链延伸逻辑的专业工程龙头中国化学（化工新材料实业潜力大）、中国电建（电力工程龙头，新能源电力运营潜力大，受益抽水蓄能发展）、中国中冶（镍钴资源储备丰富，亦重点受益冶金工业节能减排技改需求提升）。其次建议关注估值极低的基建龙头中国交建（海上风电安装龙头）、中国中铁（铜钴矿价值待重估）。此外，本周交通运输部印发《交通运输领域新型基础设施建设行动方案（2021—2025年）》，积极推动智慧公路、智慧航道、智慧港口、智慧枢纽、交通信息基建、交通创新基建建设，目标到2025年打造一批交通新基建重点工程、形成一批可复制推广的应用场景，后续交通新型基建有望重点发力，推荐交通综合设计龙头苏交科、华设集团。

投资建议：碳中和持续深化背景下，绿电有望迎加速发展期，电源侧重点推荐与关注绿电建设与运营龙头**中国电建、中国能建、粤水电**，BAPV/BIPV领域重点关注**龙元建设、精工钢构**，关注进军核电领域的**上海建工**；用户侧综合能效管理方向重点推荐智能用电服务实力突出的**EPCO 成长龙头苏文电能**，关注企业能耗管理系统集成商**安科瑞**；产线技改、置换方向重点推荐水泥工业碳减排龙头**中材国际**，关注冶金工业节能减排龙头**中钢国际**。当前基建预期提升有望促央企估值继续修复，继续推荐与关注专业工程央企**中国化学、中国中冶、中国交建、中国中铁**；以及受益于新型交通基建加码的综合设计龙头**苏交科、华设集团**。

风险提示：政策推动不及预期风险、疫情影响超预期风险、应收账款风险、海外经营风险等。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601669.SH	中国电建	--	0.52	0.57	0.65	0.76	18.1	16.5	14.5	12.4
600491.SH	龙元建设	买入	0.53	0.56	0.62	0.71	11.7	11.1	10.0	8.7
600496.SH	精工钢构	买入	0.32	0.34	0.43	0.54	12.9	12.2	9.6	7.7
300982.SZ	苏文电能	买入	1.69	2.41	3.40	4.76	40.2	28.2	20.0	14.3
600970.SH	中材国际	买入	0.65	1.00	1.11	1.22	19.2	12.5	11.3	10.3
601117.SH	中国化学	买入	0.60	0.78	1.13	1.36	19.4	14.9	10.3	8.5
601390.SH	中国中铁	买入	1.03	1.16	1.27	1.38	5.8	5.1	4.7	4.3
300284.SZ	苏交科	买入	0.40	0.52	0.63	0.76	16.5	12.7	10.5	8.7

资料来源：Wind，国盛证券研究所，中国电建EPS数据取自Wind一致预期

内容目录

本周核心观点	4
行业周度行情回顾	4
行业动态分析	6
投资建议	8
风险提示	10

图表目录

图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况	5
图表 2: 建筑行业子板块周度涨跌幅	5
图表 3: 周度个股涨跌幅前五	5
图表 4: 2021 年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表	6
图表 5: 我国全社会用电量单月增速	7
图表 6: 部分省市近期出台的限电举措	7
图表 7: 建筑行业重点公司估值表	9

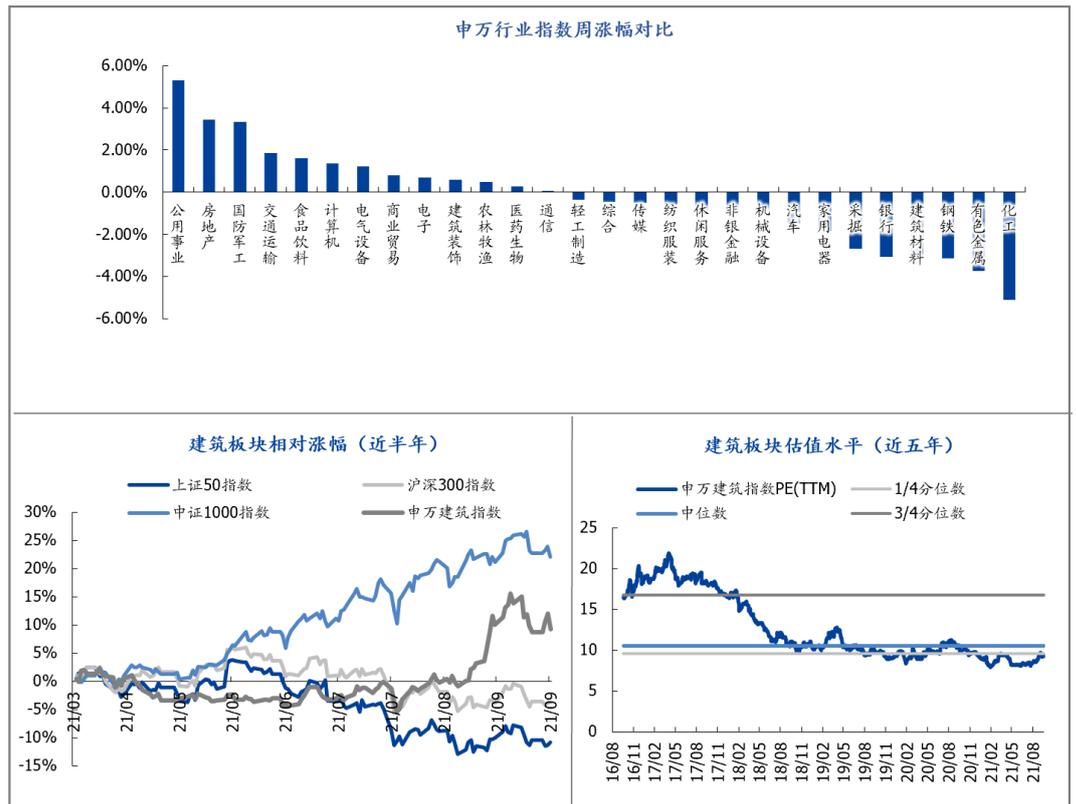
本周核心观点

碳中和深化背景下，当前多地“双控”趋严，叠加电力供应短缺，“拉闸限电”持续升级，**在电源侧**发展风、光、水等可再生绿色电力有望减缓各地能耗双控、电力供应压力，重点推荐与关注绿电建设与运营龙头**中国电建**（PE17X）、**中国能建**（A/H）、**粤水电**，**BAPV/BIPV**领域重点关注**龙元建设**、**精工钢构**（PE12X），关注进军核电领域的**上海建工**（PE9X，与上海应物所合作推进钍基熔盐堆核能系统技术研发）；**在用户侧**多地企业电能短缺问题突出，节能降耗需求有望持续提升，综合能效管理方向重点推荐智能用电服务实力突出的**EPCO**成长龙头**苏文电能**（PE28X），关注企业能耗管理系统集成商**安科瑞**；产线技改、置换方向重点推荐水泥工业碳减排龙头**中材国际**（PE12X），关注冶金工业节能减排龙头**中钢国际**（PE17X）。此外，本周国常会提出要做好跨周期调节，并审议通过“十四五”新型基础设施建设规划，基建预期提升有望促央企估值继续修复，继续推荐与关注专业工程央企**中国化学**（PE15X）、**中国中冶**（PE11X）、**中国交建**（PE7X）、**中国中铁**（PE5X）；以及受益于新型交通基建加码的综合设计龙头**苏交科**（PE13X）、**华设集团**（PE7X）。

行业周度行情回顾

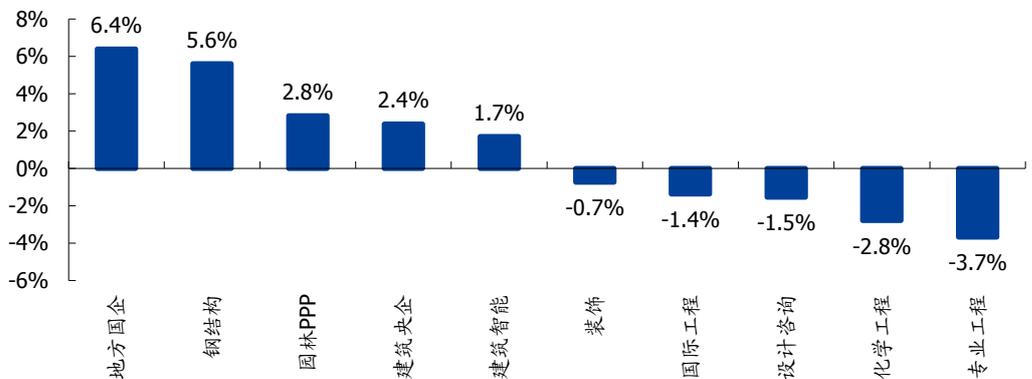
本周28个A股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为公用事业（5.32%），房地产（3.43%），国防军工（3.34%）；涨跌幅后三的分别为化工（-5.11%），有色金属（-3.76%），钢铁（-3.16%）。建筑板块上涨0.58%，周涨幅排在申万一级行业指数第10名，相较上证综指/沪深300指数/创业板指收益率分别为0.61%/0.72%/0.13%。分子板块看，涨跌幅前三分别为地方国企（6.40%），钢结构（5.62%），园林PPP（2.83%）；涨跌幅后三分别为专业工程（-3.68%），化学工程（-2.79%），设计咨询（-1.53%）。个股方面，涨幅前三的分别为上海建工（33.11%），森特股份（23.35%），粤水电（17.34%）；跌幅前三的分别为正平股份（-16.21%），瑞和股份（-12.52%），中铝国际（-9.73%）。

图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 建筑行业子板块周度涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 周度个股涨跌幅前五

涨幅排名	公司简称	周涨跌幅	跌幅排名	公司简称	周涨跌幅
1	上海建工	33.11%	1	正平股份	-16.21%
2	森特股份	23.35%	2	瑞和股份	-12.52%
3	粤水电	17.34%	3	中铝国际	-9.73%
4	中国电建	16.36%	4	杰恩设计	-9.66%
5	中国核建	11.14%	5	中矿资源	-8.65%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

碳中和持续深化背景下，绿电建设与运维龙头有望受益。一方面，近期发改委印发《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》，青海、宁夏、江苏等9省（区）上半年能耗强度同比不降反升，10个省份能耗强度降低率未达到进度要求，多地能耗双控压力较大。另一方面，上周发改委发布《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，提出对超额完成激励性可再生能源电力消纳责任权重的地区，超出最低可再生能源电力消纳责任权重的消纳量不纳入该地区年度和五年规划当期能源消费总量考核，因此发展风、光、水等可再生绿色电力有望减缓各地能耗双控压力。在碳中和持续深化背景下，能耗双控对我国传统能源新增产能与消纳的约束进一步增强，进而促进绿电开发需求快速提升，重点推荐与关注绿电建设与运营龙头**中国电建**、绿电建设及运营占比持续提升的电力工程央企**中国能建**、**粤水电**；BAPV/BIPV领域重点关注**龙元建设**（公司中报披露在梳理在手屋顶资源和实践经验后，内部已组织专门团队对接各类合作企业和政府，以开拓光伏领域业务，同时光伏领域的相关公司进行了合作交流，双方优势互补未来在BIPV领域深度合作），以及在光伏屋面已有较多技术储备的钢结构EPC龙头**精工钢构**，关注进军核电领域的**上海建工**（与上海应物所合作推进钍基熔盐堆核能系统技术研发）。

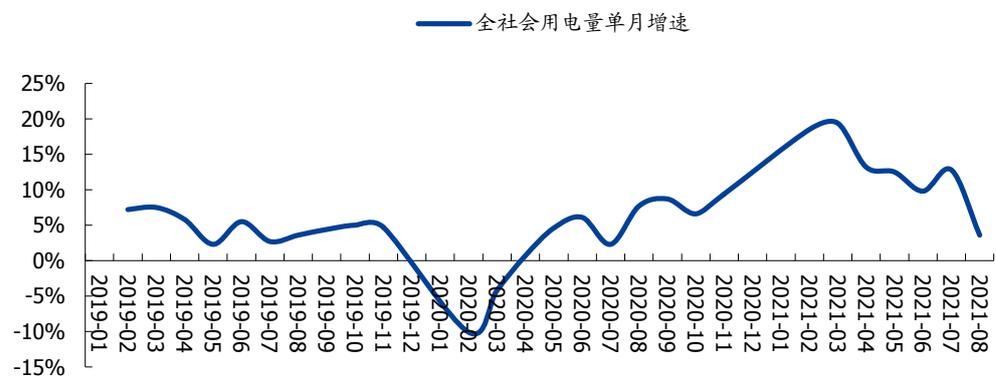
图表 4：2021 年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表

地区	能耗强度降低进度目标 预警等级	能源消费总量控制目标 预警等级
青海	●	●
宁夏	●	●
广西	●	●
广东	●	●
福建	●	●
新疆	●	●
云南	●	●
陕西	●	●
江苏	●	●
浙江	●	●
河南	●	●
甘肃	●	●
四川	●	●
安徽	●	●
贵州	●	●
山西	●	●
黑龙江	●	●
辽宁	●	●
江西	●	●
上海	●	●
重庆	●	●
北京	●	●
天津	●	●
湖南	●	●
山东	●	●
吉林	●	●
海南	●	●
湖北	●	●
河北	●	●
内蒙古	●	●

资料来源：发改委，国盛证券研究所；红色为一级预警，表示形势十分严峻；橙色为二级预警，表示形势比较严峻；绿色为三级预警，表示进展总体顺利。

企业电力短期问题显现，关注户侧节能降耗趋势下建筑产业链投资机会。8月中旬以来各地能耗管控力度不断加大，叠加燃煤供应紧张导致电力短缺，多地陆续出台“拉闸限电”、有序用电政策，如耗电大省江苏部分地区已实行限电（时间暂定15天）、广东自9月16日起执行“开二停五”用电方案、云南省要求绿色铝企业9-12月的月均产量不高于8月产量。企业生产缺电压力持续提升，面临减产或停产困境，隆众资讯数据显示目前江苏37条水泥熟料窑已停产14条。在碳中和中长期因素、能耗管控短期因素叠加影响下，预计企业节能降耗动力有望持续提升，相关资本开支有望提速，从实施方式与受益标的的上看：1) 可通过综合能效管理平台提升企业用电效率、减少损耗来实现，重点推荐智能用电服务实力突出的EPCO成长龙头**苏文电能**，关注企业能耗管理系统集成商**安科瑞**；2) 可通过产线技改、置换来实现，重点推荐水泥工业碳减排龙头**中材国际**，关注冶金工业节能减排龙头**中钢国际**。

图表5: 我国全社会用电量单月增速



资料来源: 能源局网站, 国盛证券研究所

图表6: 部分省市近期出台的限电举措

省市	限电举措
青海	8月20日, 青海对部分电解铝企业发出限电预警通知, 提醒企业提前做好有序用电准备
宁夏	8月22日, 宁夏约谈了4个地区发改、工信部门主要负责人和全区能耗增量大的5家企业负责人, 提出整改要求, 并要求高耗能企业停限产一个月。
广西	8月20日, 广西制定并严格落实有序用电方案, 主动错峰避峰用电。要求区域内的电解铝企业自9月开始月度用电负荷在1-6月的平均月度用电负荷的基础上全时段压减35%。
广东	自9月16日起执行“开二停五”用电方案, 每周星期日、星期一、星期二、星期三和星期四实现错峰轮休, 错峰日只保留保安用电负荷, 保安负荷在总负荷的15%以下。
新疆	8月25日, 新疆昌吉州发改委下发《关于严管严控电解铝产能产量工作的提醒函》, 明确提出: 昌吉州合规电解铝产能305万吨, 以此把控好用电量。
云南	9月11日, 云南省发改委印发《关于坚决做好能耗双控有关工作的通知》, 要求加强重点行业生产管控, 包括确保绿色铝企业9-12月份月均产量不高于8月份产量, 即维持在278万吨。
陕西	9月13日, 陕西榆林市发改委发布关于确保完成2021年度能耗双控目标任务的通知, 要求9月-12月, 新建成“两高项目”不得投入生产, 本年度新建已投产的“两高”项目, 在上月产量基础上限产60%。
江苏	部分地区实行限电, 时间暂定15天, 9月15日0点起执行。市里已统一布置供电部门全力做好停电服务, 保留生活用电, 保安负荷。
安徽	发布《关于做好有序用电的紧急通知》, 决定于9月22日起启动全省有序用电方案。

资料来源: 各省市电网公司、能源局, 国盛证券研究所

基建预期提升有望促央企估值继续修复，综合设计龙头受益新型交通基建加码。本周国常会提出要做好跨周期调节、稳定合理预期、保持经济平稳运行，同时审议通过“十四五”新型基建规划，推动扩内需、促转型、增后劲。在当前国内经济下行压力加大背景下，下半年基建加力预期提升，有望促低估值建筑央企估值继续修复。首先看好具有转型升级或产业链延伸逻辑的专业工程龙头**中国化学**（化工新材料实业潜力大）、**中国电建**（电力工程龙头，新能源电力运营潜力大，受益抽水蓄能发展）、**中国中冶**（镍钴资源储备丰富，亦重点受益冶金工业节能减排技改需求提升）。其次建议关注估值极低的基建龙头**中国交建**（海上风电安装龙头）、**中国中铁**（铜钴矿价值待重估）。此外，本周交通运输部印发《交通运输领域新型基础设施建设行动方案（2021—2025年）》，积极推动智慧公路、智慧航道、智慧港口、智慧枢纽、交通信息基建、交通创新基建建设，目标到2025年打造一批交通新基建重点工程、形成一批可复制推广的应用场景，后续交通新型基建有望重点发力，推荐交通综合设计龙头**苏交科**、**华设集团**。

投资建议

碳中和持续深化背景下，绿电有望迎加速发展期，电源侧重点推荐与关注绿电建设与运营龙头**中国电建**、**中国能建**、**粤水电**，BAPV/BIPV领域重点关注**龙元建设**、**精工钢构**，关注进军核电领域的**上海建工**；用户侧综合能效管理方向重点推荐智能用电服务实力突出的EPCO成长龙头**苏文电能**，关注企业能耗管理系统集成商**安科瑞**；产线技改、置换方向重点推荐水泥工业碳减排龙头**中材国际**，关注冶金工业节能减排龙头**中钢国际**。当前基建预期提升有望促央企估值继续修复，继续推荐与关注专业工程央企**中国化学**、**中国中冶**、**中国交建**、**中国中铁**；以及受益于新型交通基建加码的综合设计龙头**苏交科**、**华设集团**。

图表 7: 建筑行业重点公司估值表

股票简称	股价	EPS				PE				PB
		2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
中国建筑	4.92	1.07	1.18	1.30	1.41	4.6	4.2	3.8	3.5	0.67
中国中铁	5.95	1.03	1.16	1.27	1.38	5.8	5.1	4.7	4.3	0.68
中国铁建	8.40	1.65	1.88	2.10	2.29	5.1	4.5	4.0	3.7	0.59
中国交建	8.85	1.00	1.24	1.41	1.62	8.8	7.1	6.3	5.5	0.65
中国化学	11.62	0.60	0.78	1.13	1.36	19.4	14.9	10.3	8.5	1.46
葛洲坝	9.93	0.93	1.28	1.52	1.76	10.7	7.8	6.5	5.6	0.00
中国中冶	5.02	0.38	0.45	0.52	0.60	13.2	11.1	9.6	8.4	1.29
中国电建	9.46	0.52	0.57	0.65	0.76	18.1	16.5	14.5	12.4	1.52
中国建筑国际	6.53	1.19	1.39	1.57	1.76	5.5	4.7	4.2	3.7	0.70
上海建工	3.98	0.38	0.43	0.48	0.54	10.6	9.3	8.3	7.3	1.27
四川路桥	9.48	0.63	0.96	1.22	1.44	15.0	9.8	7.7	6.6	1.88
苏交科	6.60	0.31	0.52	0.63	0.76	21.5	12.7	10.5	8.7	1.12
华设集团	8.26	0.87	1.22	1.40	1.61	9.5	6.8	5.9	5.1	1.58
华阳国际	14.97	0.88	1.12	1.42	1.79	16.9	13.3	10.6	8.4	2.31
鸿路钢构	44.20	1.51	2.17	2.80	3.53	29.4	20.3	15.8	12.5	3.71
精工钢构	4.13	0.32	0.34	0.43	0.54	12.8	12.1	9.6	7.6	1.13
富煌钢构	7.25	0.31	0.40	0.52	0.63	23.7	18.1	13.9	11.5	1.07
远大住工	8.71	0.44	0.94	1.38	2.07	19.6	9.3	6.3	4.2	0.94
金螳螂	6.40	0.89	1.03	1.18	1.36	7.2	6.2	5.4	4.7	0.99
亚厦股份	7.24	0.24	0.38	0.48	0.61	30.6	19.1	15.0	12.0	1.16
深圳瑞捷	55.17	1.79	2.51	3.47	4.73	30.8	22.0	15.9	11.7	2.83
品茗股份	57.01	1.80	2.47	3.36	4.55	31.7	23.1	16.9	12.5	3.52
龙元建设	6.19	0.53	0.56	0.62	0.72	11.7	11.1	10.0	8.6	0.80
东珠生态	10.91	0.85	1.05	1.27	1.48	12.8	10.4	8.6	7.4	1.43
绿茵生态	10.58	0.90	1.06	1.32	1.64	11.7	10.0	8.0	6.4	1.63
共创草坪	31.92	1.02	1.32	1.69	2.15	31.2	24.2	18.9	14.9	6.99
苏文电能	67.85	1.69	2.41	3.40	4.76	40.1	28.2	20.0	14.3	7.51
智洋创新	19.44	0.60	0.85	1.19	1.64	32.3	22.9	16.3	11.8	3.89
华铁应急	9.46	0.36	0.51	0.72	1.00	26.5	18.6	13.2	9.4	2.53
中材国际	12.50	0.65	1.00	1.11	1.22	19.2	12.4	11.3	10.3	1.97
中工国际	7.38	-0.07	0.29	0.53	0.92	-108.9	25.2	13.9	8.0	0.86
北方国际	8.63	0.97	1.14	1.38	1.59	8.9	7.6	6.2	5.4	1.16
中钢国际	9.99	0.48	0.60	0.73	0.88	20.9	16.5	13.7	11.4	2.20

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2021 年 9 月 24 日收盘价, 中国交建、葛洲坝、中国中冶、中国电建、上海建工、富煌钢构、东珠生态、绿茵生态、中工国际、北方国际、中钢国际 EPS 数据使用 Wind 一致预期数据

风险提示

政策推动不及预期风险、疫情影响超预期风险、应收账款风险、海外经营风险等。

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：021-38124100
 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