

环保工程及服务

基建企稳环保发力，运营类 PPP 望受益

本周观点：稳基建补短板惠民生，规范化运营类环保 PPP 为重要发力点。

近日，财政部发出《关于规范推进政府与社会资本合作（PPP）工作的实施意见（征求意见稿）》。意见主要规定两点，一是规范的 PPP 项目形成中长期财政支出事项不属于地方政府隐性债务，二是原则上不再开展完全政府付费项目。针对第一点，新规有助于增强银行贷款信心，后续 PPP 贷款有望逐步改善。但从总量上考虑影响或不显著，2017 年地方预算支出 17.3 万亿，而财政部参考标准为年均 PPP 支出 1581 亿元，距离 10% 的红线年均 1.73 万亿本身就较远。对第二点，意味着今后政府 PPP 项目主要倾向于使用者付费模式，对环保类运营类项目 PPP 中的污水处理、垃圾焚烧均为有效利好，新规或助 PPP 走出低谷。且 9 月 18 日发改委召开的“加大基础设施领域补短板力度 稳定有效投资”新闻发布会，指出加大项目储备力度及保障在建项目后续融资，而生态环保项目为稳基建、补短板、惠民生的重要板块，结合国家乡村振兴战略，乡村污水处理或蕴含投资机会。综上，我们认为近期政策利好规范化、运营类的生态环保 PPP 项目，前期投资增速下行，基建为稳投资重要发力点，而合规 PPP 项目将成为基建投资的一个重要支撑，我们认为有限的基建资金预计倾向于环保运营类等能够增加有效供给、补齐发展短板的领域。

环保基本面底部，建议关注：去杠杆背景下，上半年工程类企业业绩出现大幅下滑，而运营类资产更为稳健，参考国外大型环保公司也均是运营公司，故长期看好运行效率高的标的，如洪城水业、龙马环卫、盈峰环境等。此外，稳基建定调下，信用望适当宽松，未来关注企业的融资状况，推荐估值底部的碧水源、博世科等。

行业要闻：1) 生态环境部通报 8 省份水源地问题表示进展严重滞后；2) 财政部提高研究开发费用税前加计扣除比例；3) 中央财政拟分批支持部分治理任务较重的地级及以上城市开展城市黑臭水体治理。

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。上周上证综指涨幅为 4.32%、创业板指涨幅为 3.26%，环保板块(申万)涨幅为 1.09%，跑输上证综指-3.23%，跑输创业板-2.17%；公用事业涨幅为 2.14%，跑输上证综指-2.18%，跑输创业板-1.12%。

风险提示：环保政策不及预期、订单释放不达预期、市场竞争加剧等。

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
002672	东江环保		0.53	0.64	0.81	0.99	30.49	17.63	13.95	11.44
300572	安车检测		1.18	1.02	1.45	1.97	53.95	45.58	31.98	23.67
600461	洪城水业	买入	0.30	0.40	0.50	0.60	19.43	14.58	11.66	9.72

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所（注：部分公司业绩参考 wind 一致预期）

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

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：环保标准精细化制定，关注企业表内信贷》2018-09-16
- 2、《环保工程及服务：18 年中报总结：去杠杆下增速放缓，精选优质运营资产》2018-09-10
- 3、《环保工程及服务：改革深化，利好行业发展》2018-09-09



内容目录

本周投资观点	3
板块行情回顾	3
行业要闻回顾	6
重点公告汇总	7
风险提示	8

图表目录

图表 1: 环保板块及大盘指数.....	4
图表 2: 环保子板块指数.....	4
图表 3: 环保板块估值.....	4
图表 4: 涨跌幅极值个股.....	4
图表 5: 各行业涨幅情况.....	4
图表 6: 个股涨跌及估值情况.....	5

本周投资观点

规范化、运营类生态环保类 PPP 为补短板重要着力点。近日，财政部发出《关于规范推进政府与社会资本合作（PPP）工作的实施意见（征求意见稿）》。意见主要指出两点，一是规范的 PPP 项目形成中长期财政支出事项不属于地方政府隐性债务，二是原则上不再开展完全政府付费项目。另外，对 PPP 规范项目的标准、违规如何处罚作出规定，新规或助 PPP 走出低谷。针对第一点，新规有助于增强银行贷款信心，后续 PPP 贷款有望逐步改善。但从总量上考虑影响或不显著，2017 年地方预算支出 17.3 万亿，而财政部 5 月发布的《PPP 项目财政承受能力汇总分析报告》的参考标准为：“2015-2045 年间，需要从一般公共预算中安排的支出责任总额为 9.9 万亿，年均支出 3194 亿。其中，已落地项目总投资 4.9 万亿元，涉及支出责任 4.7 万亿元，年均支出 1581 亿元”，1581 亿元距离 10% 的红线年均 1.73 万亿本身就较远。对第二点，意味着今后政府主要倾向于使用者付费的 PPP 项目，对环保类运营类项目 PPP 中的污水处理、垃圾焚烧均为有效利好。且 9 月 18 日发改委召开的“加大基础设施领域补短板力度 稳定有效投资”有关工作情况新闻发布会，指出加大项目储备力度及保障在建项目后续融资，而生态环保项目为补短板、惠民生的重要板块，结合国家乡村振兴战略，乡村污水处理或蕴含投资机会，据 PPP 项目库数据 18 年第二季度污染防治与绿色低碳项目环比新增项目 191 个、投资额 1,962 亿元，管理库累计污染防治与绿色低碳项目总数 4,193 个、投资额 4.3 万亿元。生态建设与环境保护 664 个项目，占比 8.6%。综上，我们认为近期政策利好规范化、运营类的生态环保 PPP 项目，前期投资增速下行，基建为稳投资重要发力点，而合规 PPP 项目将成为基建投资的一个重要支撑，我们认为有限的基建资金预计倾向于环保运营类等能够增加有效供给、补齐发展短板的领域。

悲观预期充分释放，行业或随融资环境企稳。我们认为上半年整个行业受信用紧缩的影响，企业融资的难度在不断加大，融资受阻导致项目的进展低于预期，股价层面出现了 EPS、PE 双下跌情况。但近期随着国常会确立积极货币政策、银保监会窗口指导加大信贷投放力度及落实无还本续贷等一系列放松的政策出台后，财政、社融企稳，非标缩量收敛、债券融资回暖，环保企业表内信贷扩量等待货币传导中，2018 年中央财政环保专项资金为 405 亿，比去年增加了 19%，中央财政对于污染防治攻坚战的支持力度在不断增加。我们认为 1、股价悲观的预期已经较为充分的释放，未来一段时间有望出现情绪改善的行情。2、流动性趋于充裕、融资成本稳中有降，融资能力的向好以及地方债务的改善，都将使民营企业有钱有能力做已经承接的项目，下半年的业绩有望得到改善，EPS 的上调带动 PE 回升。

环保基本面底部，建议关注：去杠杆背景下，工程类企业业绩出现大幅下滑，而运营类资产更为稳健，参考国外大型环保公司也均是运营公司，故长期看好运行效率高的标的，如洪城水业、龙马环卫、盈峰环境等。此外，稳基建定调下，信用望适当宽松，未来关注企业的融资状况，推荐估值底部的碧水源、博世科等。

板块行情回顾

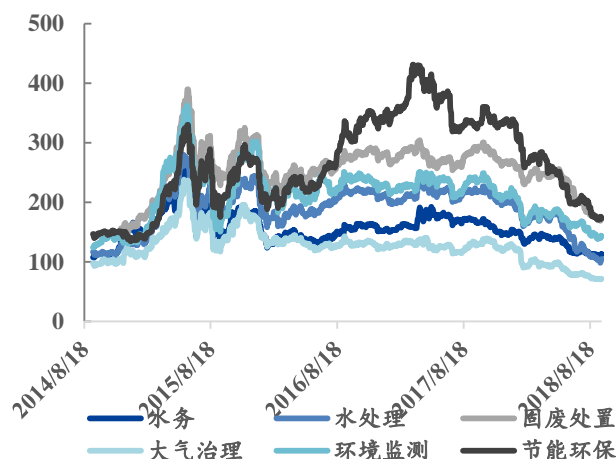
上周环保板块表现较差，跑输大盘，跑输创业板。上周上证综指涨幅为 4.32%、创业板指涨幅为 3.26%，环保板块（申万）涨幅为 1.09%，跑输上证综指-3.23%，跑输创业板-2.17%；公用事业涨幅为 2.14%，跑输上证综指-2.18%，跑输创业板-1.12%。环保子板块表现依次为：水处理（2.46%）、水务运营（1.60%）、监测（-1.46%）、大气（0.65%）、固废（0.06%）、节能（-0.63%）。A 股环保股涨幅前三的个股为盛运环保（10.53%）、兴源环境（9.86%）、迪森股份（6.82%），周涨幅居后的个股为华西能源（-21.56%）、中再资环（-20.07%）、东旭蓝天（-4.29%）。

图表 1: 环保板块及大盘指数



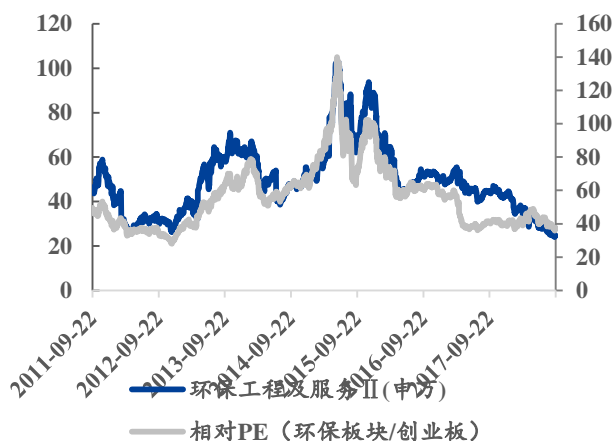
资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 2: 环保子板块指数



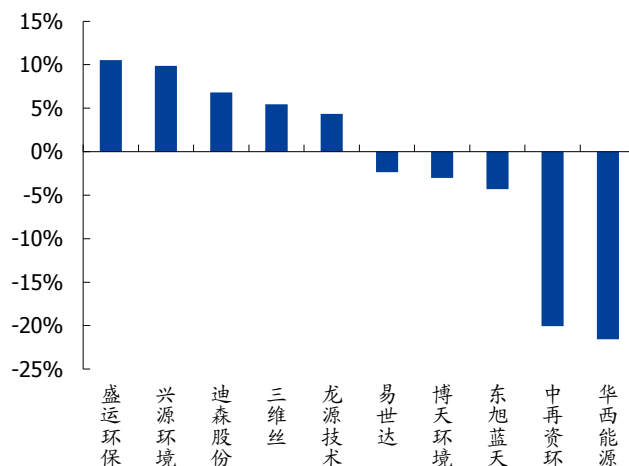
资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 3: 环保板块估值



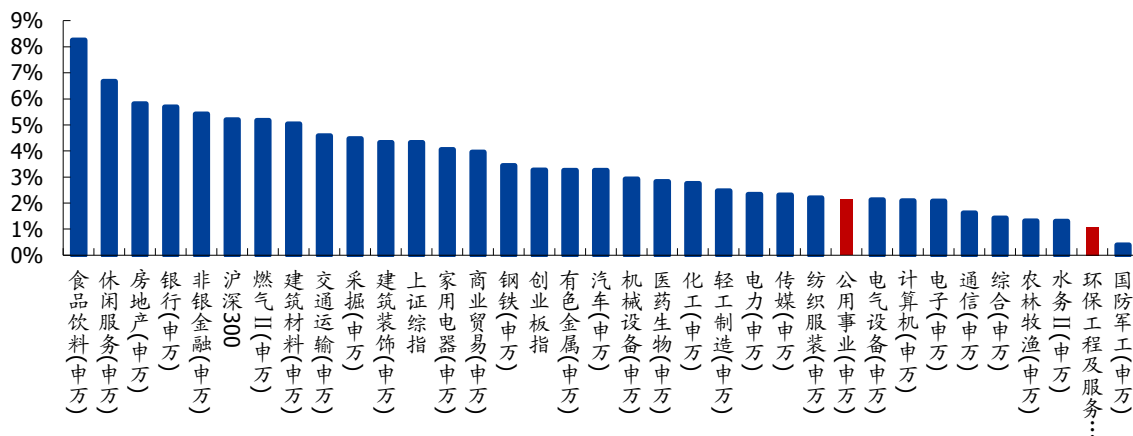
资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 4: 涨跌幅极值个股



资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 5: 各行业涨幅情况



资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 6: 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	2.02%	-9.88%	15.5	10.7	20.7	12.9	15.2	14.6
	600008.SH	首创股份	0.00%	-23.47%	7.0	6.5	7.0	30.5	24.7	23.1
	000598.SZ	兴蓉环境	2.77%	-16.39%	8.5	8.7	9.2	14.8	13.0	11.4
	600874.SH	创业环保	0.71%	-34.90%	3.4	4.7	5.2	23.8	0.0	0.0
	600461.SH	洪城水业	1.55%	-8.55%	1.9	2.9	3.5	16.9	14.2	11.9
	600168.SH	武汉控股	2.09%	-22.90%	3.4	3.0	3.2	13.7	0.0	0.0
	000685.SZ	中山公用	3.22%	-26.02%	15.2	10.0	11.0	10.2	9.5	8.2
	600283.SH	钱江水利	3.43%	-11.35%	-0.4	1.1	2.9	52.8	0.0	0.0
	000605.SZ	渤海股份	-0.47%	-33.41%	0.5	0.4	1.8	26.3	0.0	0.0
	601199.SH	江南水务	1.47%	-25.07%	2.7	3.3	2.5	15.8	0.0	0.0
	601368.SH	绿城水务	0.61%	-26.13%	2.4	2.9	3.5	13.8	0.0	0.0
	000544.SZ	中原环保	1.34%	-27.73%	1.0	3.0	3.2	20.6	20.0	18.8
	300070.SZ	碧水源	3.01%	-40.35%	14.6	18.5	25.9	12.9	10.3	8.0
	300145.SZ	中金环境	0.95%	-42.72%	2.8	5.2	6.0	13.8	9.6	7.8
	300664.SZ	鹏鹞环保	-1.33%	16.05%	1.8	2.6	2.2	32.4	30.1	25.6
水处理	300388.SZ	国祯环保	0.92%	-33.39%	0.8	1.5	2.1	24.7	16.2	11.8
	300055.SZ	万邦达	-0.10%	-53.58%	2.9	2.6	3.1	27.5	23.6	17.6
	600187.SH	国中水务	0.68%	-37.18%	-1.2	0.1	0.1	272.7	0.0	0.0
	300266.SZ	兴源环境	9.86%	-77.66%	1.0	1.9	3.6	17.3	0.0	0.0
	300172.SZ	中电环保	-0.16%	-25.15%	1.0	1.2	1.2	27.1	24.5	22.7
	002200.SZ	云投生态	3.46%	-47.06%	0.4	0.7	-4.0	-3.0	0.0	0.0
	300262.SZ	巴安水务	2.36%	-42.49%	0.8	1.4	1.3	24.3	19.4	15.3
	300425.SZ	环能科技	0.00%	-26.27%	0.5	0.7	1.0	31.9	22.6	16.9
	000068.SZ	华控赛格	4.23%	-41.39%	0.1	0.1	0.3	91.4	0.0	0.0
	300422.SZ	博世科	2.04%	-32.47%	0.4	0.6	1.4	27.9	14.5	10.0
	603200.SH	上海洗霸	1.53%	-17.21%	0.4	0.6	0.6	43.3	28.3	20.9
	000920.SZ	南方汇通	2.96%	-38.08%	1.2	1.3	1.3	21.8	19.1	15.6
	603603.SH	博天环境	-3.02%	-57.45%	1.2	1.3	1.5	29.4	19.7	15.0
	300334.SZ	津膜科技	2.59%	-47.63%	0.5	0.5	-0.6	-34.3	0.0	0.0
	000826.SZ	启迪桑德	1.88%	-39.52%	9.3	10.8	12.7	16.1	12.6	10.1
固废治理	603686.SH	龙马环卫	0.06%	-40.52%	1.5	2.2	2.7	17.8	14.3	11.1
	600323.SH	瀚蓝环境	0.44%	-13.19%	4.5	5.6	7.0	16.0	13.1	11.5
	300090.SZ	盛运环保	10.53%	-65.91%	7.4	1.2	-13.2	-3.2	0.0	0.0
	000035.SZ	中国天楹	0.00%	-30.51%	2.3	2.1	2.2	28.4	20.9	15.2
	603568.SH	伟明环保	-1.52%	14.94%	2.9	3.3	5.1	32.5	24.7	19.6
	300190.SZ	维尔利	1.14%	-19.45%	1.3	0.9	1.4	31.2	0.0	0.0
	002479.SZ	富春环保	2.06%	-48.09%	2.3	3.1	4.1	12.9	0.0	0.0
	002616.SZ	长青集团	1.16%	-42.97%	1.1	1.6	0.9	44.3	16.7	11.1
	300335.SZ	迪森股份	6.82%	-53.83%	0.4	1.4	2.6	13.6	10.1	7.8
	000939.SZ	凯迪生态	-1.59%	-75.15%	3.4	3.3	-23.3	-2.0	0.0	0.0
	002672.SZ	东江环保	1.24%	-29.07%	3.9	5.8	5.5	21.3	17.8	14.1

大气治理	300385.SZ	雪浪环境	1.78%	-34.44%	0.7	1.0	0.8	34.5	21.6	15.4
	603588.SH	高能环境	1.26%	-30.32%	1.1	1.6	2.4	30.4	19.0	14.5
	300187.SZ	永清环保	0.00%	-16.79%	1.1	1.7	1.5	42.0	0.0	0.0
	600217.SH	中再资环	-20.07%	-24.62%	1.9	1.6	2.2	31.3	22.5	17.5
	300362.SZ	天翔环境	0.00%	-25.08%	0.5	1.3	0.7	64.6	0.0	0.0
	002340.SZ	格林美	3.09%	-25.54%	2.2	3.0	6.5	36.3	24.2	18.3
	600388.SH	龙净环保	-0.39%	-40.47%	5.6	6.7	7.3	15.0	13.4	12.2
	600292.SH	远达环保	1.61%	-36.08%	3.1	1.6	1.2	40.7	0.0	0.0
	600526.SH	菲达环保	0.00%	-45.89%	0.9	0.5	-2.0	-17.7	0.0	0.0
	002573.SZ	清新环境	0.00%	-49.19%	5.2	7.5	6.7	19.0	16.6	13.8
环境监测	300056.SZ	三维丝	5.46%	-19.38%	0.7	-1.1	0.3	54.8	0.0	0.0
	300572.SZ	安车检测	2.26%	32.41%	0.4	0.5	0.8	71.2	45.6	32.0
	000040.SZ	东旭蓝天	-4.29%	-25.11%	0.6	1.8	5.4	25.8	9.5	7.0
	300152.SZ	科融环境	3.86%	-55.86%	0.3	-1.3	0.3	56.3	0.0	0.0
	000967.SZ	盈峰环境	4.12%	-27.69%	1.1	2.4	3.5	21.7	16.1	11.8
	300203.SZ	聚光科技	0.66%	-30.46%	2.7	4.5	5.0	24.7	19.0	15.0
	002658.SZ	雪迪龙	1.05%	-39.27%	2.6	1.9	2.1	21.7	18.1	15.8
	300007.SZ	汉威科技	-0.46%	-18.75%	1.0	1.3	1.5	28.5	21.6	16.2
	300066.SZ	三川智慧	1.74%	-22.48%	1.5	1.4	0.8	46.2	36.1	31.7
	300137.SZ	先河环保	2.12%	-41.05%	0.9	1.2	2.0	22.5	16.6	12.7
节能环保	002514.SZ	宝馨科技	0.93%	-28.93%	0.3	-2.0	0.4	75.8	0.0	0.0
	002322.SZ	理工环科	0.28%	-40.64%	1.1	1.5	2.8	15.6	0.0	0.0
	600481.SH	双良节能	2.13%	-14.79%	3.4	1.5	0.9	57.3	21.1	17.7
	002630.SZ	华西能源	-21.56%	-24.53%	2.0	2.0	1.9	31.4	30.8	28.9
	603126.SH	中材节能	1.08%	-41.78%	1.2	1.4	1.4	25.8	0.0	0.0
	300105.SZ	龙源技术	4.36%	-21.64%	-0.5	-1.7	0.1	138.4	0.0	0.0
	300332.SZ	天壕节能	0.68%	-31.77%	1.4	0.5	0.7	43.6	30.4	19.4
	300072.SZ	三聚环保	3.38%	-47.72%	8.1	16.3	26.5	13.0	8.7	6.1
	000820.SZ	神雾节能	-0.83%	-71.27%	0.1	3.3	3.5	15.2	0.0	0.0
	300156.SZ	神雾环保	-1.83%	-77.77%	1.8	7.1	3.5	15.0	0.0	0.0

资料来源: wind、国盛证券研究所

行业要闻回顾

【PPP|财政部: 规范推进政府与社会资本合作 (PPP) 工作】

近日, 财政部发出《关于规范推进政府与社会资本合作 (PPP) 工作的实施意见 (征求意见稿)》。意见指出, 规范的 PPP 项目形成中长期财政支出事项不属于地方政府隐性债务, 并且原则上不再开展完全政府付费项目。另外, 对 PPP 规范项目的标准、违规如何处罚、PPP 未来发展的方向等提出要求和建议。(来源: 新浪财经)

【财税|提高研究开发费用税前加计扣除比例】

9月20日财政部、税务总局、科技部发布通知, 企业开展研发活动中实际发生的研发费用, 未形成无形资产计入当期损益的, 在按规定据实扣除的基础上, 在2018年1月1日至2020年12月31日期间, 再按照实际发生额的75%在税前加计扣除; 形成无形资产的, 在上述期间按照无形资产成本的175%在税前摊销。(来源: 财政部官网)

【环保督查|生态环境部：8省份水源地环境问题整改情况】

目前，督察组已完成对北京等8省份水源地环境问题现场督查。其中，饮用水水源地环境问题整改取得阶段性进展，完成比例56.9%。但总体上仍滞后于序时进度要求，在446个问题中，近70个进展严重滞后。挑战依然严峻，完成年度目标艰巨。（来源：生态环境部官网）

【环保法规|国务院：开展生态环境保护 法规、规章、规范性文件清理工作】

为健全生态环境保护法治体系，建立健全最严格最严密的生态环境保护法律制度，坚决打好污染防治攻坚战。日前，国务院办公厅印发关于开展生态环境保护法规、规章、规范性文件清理工作的通知。通知就清理范围、清理职责、清理要求、结果送报以及组织实施方面做出说明。（来源：国务院官网）

【水处理|财政部：关于组织申报2018年城市黑臭水体治理示范城市的通知】

近日，财政部发布《关于组织申报2018年城市黑臭水体治理示范城市的通知》。2018年起，中央财政拟分批支持部分治理任务较重的地级及以上城市开展城市黑臭水体治理，推动其全面达到党中央、国务院关于黑臭水体治理的目标要求，并带动地级及以上城市建成区实现黑臭水体消除比例达到90%以上。（来源：财政部官网）

【环保标准|生态环境部：乳制品制造工业排污许可证申请与核发技术规范】

近日，生态环境部发布了《排污许可证申请与核发技术规范 食品制造业——乳制品制造业（征求意见稿）》。标准规定了乳制品制造业排污许可证申请与核发的基本情况填报要求、许可排放限值确定、实际排放量核算和合规判定的方法，以及自行监测、环境管理台账与排污许可证执行报告等环境管理要求，提出了乳制品制造业污染防治可行技术要求。（来源：生态环境部官网）

【环保标准|生态环境部：纺织染整工业废水治理工程技术规范】

近日，生态环境部发布《纺织染整工业废水治理工程技术规范（征求意见稿）》。将进一步防治环境污染，改善环境质量，规范纺织染整工业废水治理工程设施的建设和运行管理。（来源：生态环境部官网）

【耕地治理|农业部：拟制《受污染耕地治理与修复导则》】

日前，农业部发布了《受污染耕地治理与修复导则》（征求意见稿）。标准规定了受污染耕地治理/修复的基本原则、目标、范围、流程、总体技术性要求及受污染耕地治理（或修复）实施方案的编制提纲与要点。（来源：农业部官网）

【信息披露|全国股转公司：实施环境治理公司信披指引】

日前，全国股转公司发布了《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书信息披露指引—环境治理公司》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露指引—环境治理公司》，创新层的环境治理业挂牌公司应当按照该指引的规定履行信息披露义务，基础层的环境治理业挂牌公司可以参照该指引的规定履行信息披露义务。（来源：全国中小企业股份转让系统官网）

重点公告汇总

一、重要公告

【中再资环-复牌】公司将于2018年9月18日开市起复牌。

【中再资环-重大资产购买】公司拟以现金购买中再环服100.00%股权，交易标的作价7.11亿元。

【盈峰环境-股份回购】公司拟回购A股不低于5,000万元、不超过人民币15,000万元，预计可回购1666.67万股，约占公司总股本的1.43%。

【巴安水务-质押】公司控股股东、实际控制人张春霖质押展期140,430万股，占其所持50.26%；补充质押1430万股，占其所持5.12%。

【高能环境-股权激励】公司计划实施股权激励，2018年9月17日授予数量为2,246万份。

【国祯环保-质押】公司控股股东安徽国祯集团股份有限公司质押1410万股以融资，占其所持股份6.48%。

【碧水源-质押】公司控股股东、实际控制人文剑平先生和公司大股东、副董事长刘振国分别质押3870万股、500万股；分别占其所持5.39%、1.18%。

【清新环境-终止收购】公司终止通过发行股份和现金支付购买西安华江环保科技股份有限公司不低于70%的股权。

【清新环境-继续停牌】公司控股股东北京世纪地和控股有限公司拟通过债转股或股权转让等引入战略股东。自2018年9月19日停牌，时间不超过10个交易日。

【博天环境-补充质押】公司控股股东汇金聚合（宁波）投资管理有限公司补充质押100万股，占其所持股份0.67%。

【华西能源-终止资产重组】由于交易双方对拟购买相关事项未达成一致，公司终止筹划的重大资产重组；于2018年9月19日开市起复牌。

【德创环保-补充质押】公司股东绍兴德创投资管理有限公司补充质押113万股，占其所持股份12.09%。

【渤海股份-补充质押】公司持股5%以上股东李华青补充质押150万股，占其所持股份6.63%。

【格林美-质押】公司控股股东深圳市汇丰源投资有限公司解除质押2975万股，占其所持6.27%；质押4307万股以融资，占其所持9.08%。

【新界泵业-质押】公司实际控制人之一许敏田质押展期3478万股，占其所持43.12%；补充质押1370万股，占其所持16.99%。

【伟明环保-签署协议】公司于瓯海区综合行政执法局签署生活垃圾中转清运合作协议。

【中金环境-质押】公司控股股东沈金浩补充质押300万股，占其所持0.59%。

【碧水源-质押】公司持股5%以上股东、公司副董事长刘振国补充质押1100万股，占其所持股份2.59%。

【博天环境-质押】公司控股股东汇金聚合（宁波）投资管理有限公司补充质押70万股，占其所持股份0.47%。

【雪浪环境-减持】公司合计持股5%以上的股东杨建林先生、杨珂先生、杨婷钰拟合计减持不超过178.5股，占公司总股本1.37%。

二、重要订单

【碧水源-中标】中标嘉兴市天德山应急中转场生态修复工程EPC模式，金额2198.47万元。

【碧水源-中标】中标石家庄正定新区管理委员会正定新区污水处理厂工程（一期）特许经营项目，中标价1.995元/立方米。

【启迪桑德-中标】中标阎村镇农村环卫一体化项目，金额1696万元。

【大禹节水-预中标】以联合体预中标吴忠市利通代化生态灌区建设项目，总投资约14亿元。

【格林美-签署协议】公司与青拓集团、宁德市政府签署建设动力电池材料与循环经济产业园等项目的投资框架协议。

风险提示

环保政策不及预期、订单释放不达预期、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One56 10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