

证券研究报告·上市公司简评

外延并购不断加速，金融生态初步成型

事件

收购微贷网、长行汽车租赁部分股权，加速构建互联网金融生态公司于9月8日发布公告，子公司汉鼎租赁拟使用自有资金1.5亿元收购微贷（杭州）金融信息服务有限公司5%的股权，子公司汉鼎金服拟使用自有资金5000万元收购股权及增资方式持有长行汽车租赁有限公司80%的股权。

简评

互联网金融布局加速，完备生态逐渐形成

公司外延并购不断加速，凭借原有智慧城市业务多年积淀，正在逐步完成产业布局：线上线下“内容+渠道”融合实现用户导入以及资本流入，资产端P2P、P2G、众筹、股权投资、融资租赁等多元发展实现资本收益，个人征信、第三方支付作为互联网金融基础工具促成完备产业链生态。并与母公司文化传媒、资产管理、健康环保等领域的深度合作，将进一步帮助公司实现完备生态的打造。

微贷网、长行汽车租赁，扩充公司互联网金融新生态

14年汉鼎股份母公司汉鼎宇佑入股微贷网，此次公司收购微贷网5%股权，在P2P领域继续深度布局，微贷网目前月成交额超过15亿元，年化收益率达到12.6%，2014年坏账率仅为0.25%，优良资质催生可观利润，15年四季度以及未来三年净利润承诺分别为3000万、3亿、5亿、7亿。长行汽车租赁是国家批准的第一批内资融资租赁业务试点企业，行业经验丰富，且融资租赁业务牌照为公司稀缺资源，此次收购促成公司融资租赁业务快速上马。两者共同打造个人汽车金融服务体系，助力公司互联网金融生态构建。

汉鼎股份 (300300)

维持

买入

徐博

xubo@csc.com.cn

021-68821610

执业证书编号：S1440514090002

发布日期：2015年9月9日

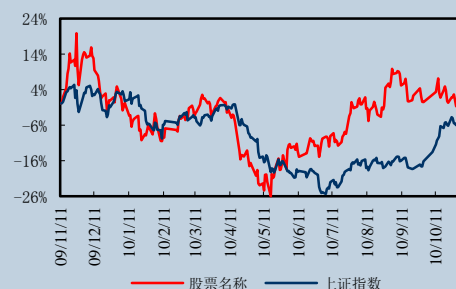
当前股价：26.55元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
0/20.81		-40.07/0.90	111.72/84.27
12月最高/最低价(元)			108.85/21.13
总股本(万股)			38280.00
流通A股(万股)			25715.76
总市值(亿元)			101.63
流通市值(亿元)			68.28
近3月日均成交量(万)			1622.73
主要股东			
吴艳			43.1%

股价表现



相关研究报告

15.06.02	华丽转身，王者归来时（更新）
15.06.01	华丽转身，王者归来时
14.04.25	一季报点评：策马扬鞭，飞奔马年



事件

公司于 9 月 8 日发布公告，公司全资子公司汉鼎金服拟使用自有资金 1.5 亿元收购微贷（杭州）金融信息服务有限公司（微贷网）5%的股权。公司控股子公司汉鼎租赁拟使用自有资金共计 5000 万元收购并增资长行汽车租赁有限公司，完成后汉鼎租赁持有长行租赁 80%的股权。

微贷网团队通过四年多的努力，已成长为国内垂直领域规模最大的网贷平台，截止 2015 年 8 月，已在全国 10 余省份开设 130 多家分公司和网点，累计交易金额突破 150 亿元，员工人数也由初创时期的 10 余人壮大成为当前的 4000 余人，成为全国排名前列的一流 P2P 平台，并入围福布斯中国互联网金融 50 强，傲立互联网金融车贷行业之巅，其也是是目前国内盈利能力最强的 P2P 金融服务平台之一。

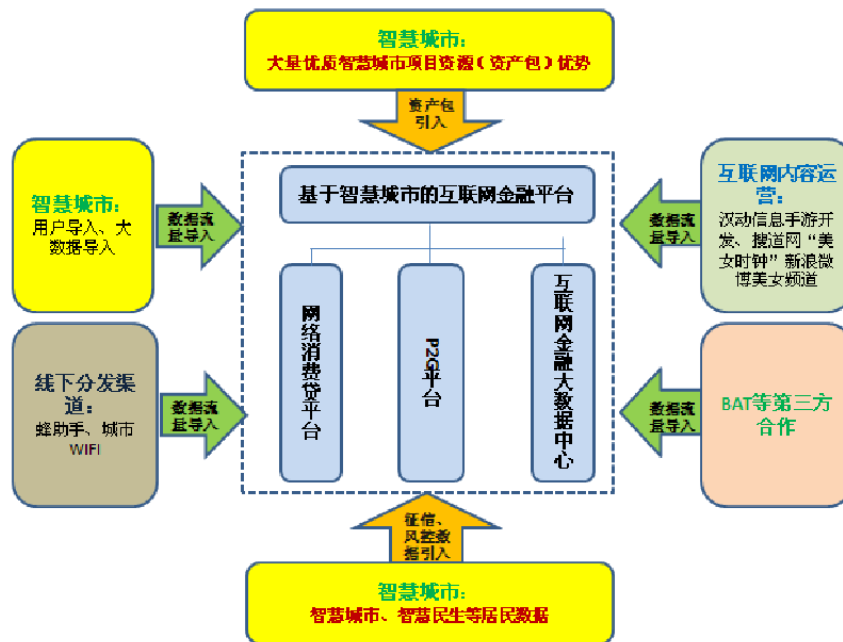
长行汽车租赁有限公司是中国最早从事汽车分期付款服务的专业公司，也是国家批准的第一批内资融资租赁业务试点企业。长行公司以融资租赁和信用担保两种形式，为消费者提供服务。经过多年的探索积累，长行公司形成了适合中国市场环境的信用购车服务之核心能力：即对客户信用能力快速有效的评估和风险化解能力，以及集个人资信评估和服务、汽车回购销售、道德风险处理于一体的标准化业务流程和计算机系统。

点评

互联网金融布局加速，完备生态逐渐形成

在开拓智慧城市业务的过程中，在与地方政府的多重互动中，公司发现金融越来越成为公司业务无法绕过的领域。因而公司在 5 月公布定增预案，公司将充分利用在参与智慧城市规划建设中所积累的经验 and 客户基础，积极拓展在互联网金融方面的新业务机会。募投项目为投资建设基于智慧城市的互联网金融平台及相应的大数据中心，以期全方位建立完善的互联网金融业务体系，最终形成“以智慧城市为基础、互联网金融平台为核心、互联网生活服务为延伸”的汉鼎生态系统。

图 1：基于智慧城市的互联网金融平台框架



资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

定增预案公布后，公司随即加速互联网金融领域布局：1) 正式注册成立汉鼎宇佑金融服务有限公司，开始互联网金融产业并购之路；2) 入股熊猫软件，其在互联网金融行业积累了丰富的企业案例及庞大的互联网金融底层数据，是国内优秀的一站式互联网金融大数据解决方案提供商；3) 成立汉鼎融资租赁有限公司，为 P2G 链条的打通奠定坚实基础；4) 入股湘财资本管理有限公司，其募资能力将为汉鼎布局 P2G 的资金端强有力的补充，同时也为汉鼎开展股权众筹业务奠定良好基础；5) 成立汉鼎闪银征信科技有限公司，推进个人征信业务发展，为后续开展互联网 P2P、消费贷等服务提供基础；6) 成立宇佑股权众筹科技有限公司，开展股权众筹业务，助力企业转型升级；7) 成立鼎有财金融服务有限公司，为政府、央企类项目提供融资渠道，为普通老百姓提供投资信息中介服务，是体系中上最为重要的撮合平台；8) 成立欧涂欧营销科技有限公司，布局互联网生活，打造 O2O 移动流量入口；9) 入股南洋码头，构建自媒体引流平台；10) 入股长行汽车租赁有限公司，打通融资租赁业务通道 11) 入股微贷金融信息服务有限公司（微贷网），进军 P2P 网贷领域。短短 4 个月时间，公司外延并购之路不断加速，互联网金融完备生态可期。

表 1：定增预案后汉鼎股份互联网金融加速布局

公告时间	事件	详细内容
2015-09-08	入股微贷金融信息服务有限公司	公司全资子公司汉鼎金服拟使用自有资金 1.5 亿元收购微贷（杭州）金融信息服务有限公司（微贷网）5% 的股权。
2015-09-08	入股长行汽车租赁有限公司	公司控股子公司汉鼎租赁拟使用自有资金共计 5000 万元收购并增资长行汽车租赁有限公司，完成后汉鼎租赁持有长行租赁 80% 的股权。
2015-09-01	入股南洋码头	公司拟使用自有资金 600 万元对南洋码头增资，占 15 股权，公司意在通过南洋码头的人人优品百万用户，与搜道网络合理构建公司两大自媒体引流平台。
2015-09-01	成立欧涂欧营销科技有限公司	出资 80 万与他人共同设立欧涂欧营销科技有限公司，占 40% 公司股权，首期认缴 40 万，此举意在互联网生活布局，打造强大 O2O 移动流量入口。
2015-08-25	成立鼎有财金融服务有限公司	汉鼎金服以自有资金 1000 万投资设立全资子公司杭州鼎有财金融服务有限公司，为



2015-08-25	成立宇佑股权众筹科技有限公司	政府、央企类项目提供融资渠道，为普通老百姓提供投资信息中介服务 汉鼎金服以自有资金 5000 万投资设立全资子公司杭州宇佑股权众筹科技有限公司
2015-07-25	成立汉鼎闪银征信科技有限公司	汉鼎金服出资 3050 万元与他人共同设立汉鼎闪银征信科技有限公司，汉鼎金服占汉鼎征信 61% 的股权，主要从事个人征信业务
2015-07-14	入股湘财资本管理有限公司	公司拟出资 3000 万元左右通过原股东股份转让以及增资的方式，总计获得湘财资本的 35% 股份，公司将经由湘财资本的资本通道开展 P2P、P2G 等业务
2015-06-30	成立汉鼎融资租赁有限公司	公司以自有资金出资 19400 万元人民币与自然人何凌共同出资设立汉鼎融资租赁有限公司，公司持有 97 股权，主要开展互联网金融板块 P2G 业务
2015-06-25	入股熊猫软件	汉鼎金服使用自有资金 645 万元对熊猫软件增资，增资完成后，公司持有熊猫软件 35% 的股权。熊猫软件定位于“互联网金融软件与互联网金融大数据的分析、挖掘及应用的综合服务提供商”
2015-06-05	成立汉鼎宇佑金融服务有限公司	使用自有资金 10,000 万元设立全资子公司浙江汉鼎宇佑金融服务有限公司（汉鼎金服），从事金融信息服务

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

从近来公司不断的外延并购中不难看出，公司凭借原有智慧城市业务多年积淀，正在逐步完成产业布局：线上线下“内容+渠道”融合实现用户导入、资金导入，P2G、P2P、众筹、股权投资、融资租赁等资产端多元发展实现资本收益，个人征信、大数据、第三方支付等作为互联网金融基础工具促成完备产业链生态。而与母公司文化传媒、资产管理、健康环保等领域的深度合作，将进一步帮助公司实现完备生态的打造。

线上线下“内容+渠道”融合实现用户导入、资金导入。入股南洋码头，其微商平台人人优品具有用户近百万人，与公司搜道网百万女性用户形成合力，构建公司两大自媒体平台，加上汉鼎信息游戏业务、智慧城市移动应用，共同构筑公司线上业务。公司成立欧涂欧营销科技有限公司，着力打造强力地推队伍，同时与普弘文化合作，整合线下 4 万多块框架广告资源，配以公司原有的 APP 线下分发平台蜂助手，共同形成公司线下业务。线上、线下业务促成“内容+渠道”融合，公司正在逐步形成线上自媒体平台、线上应用、线下分发、线下渠道及地推的立体化流量入口，进而帮助公司实现互联网金融平台提供用户导入以及最终的资金导入。

P2G、P2P、众筹、股权投资、融资租赁等资产端多元发展实现资本收益。入股长行汽车租赁为融资租赁业务开展扫清障碍，入股微贷网涉足 P2P 领域优质资产，入股湘财资本、成立汉鼎融资租赁共筑公司互联网金融 P2G 业务，成立宇佑股权众筹完善公司互联网金融布局。公司已逐渐形成资产端权益类、债权类、融资租赁等多元化资金配置渠道，进而帮助公司实现互联网金融平台多样化的资本收益模式。

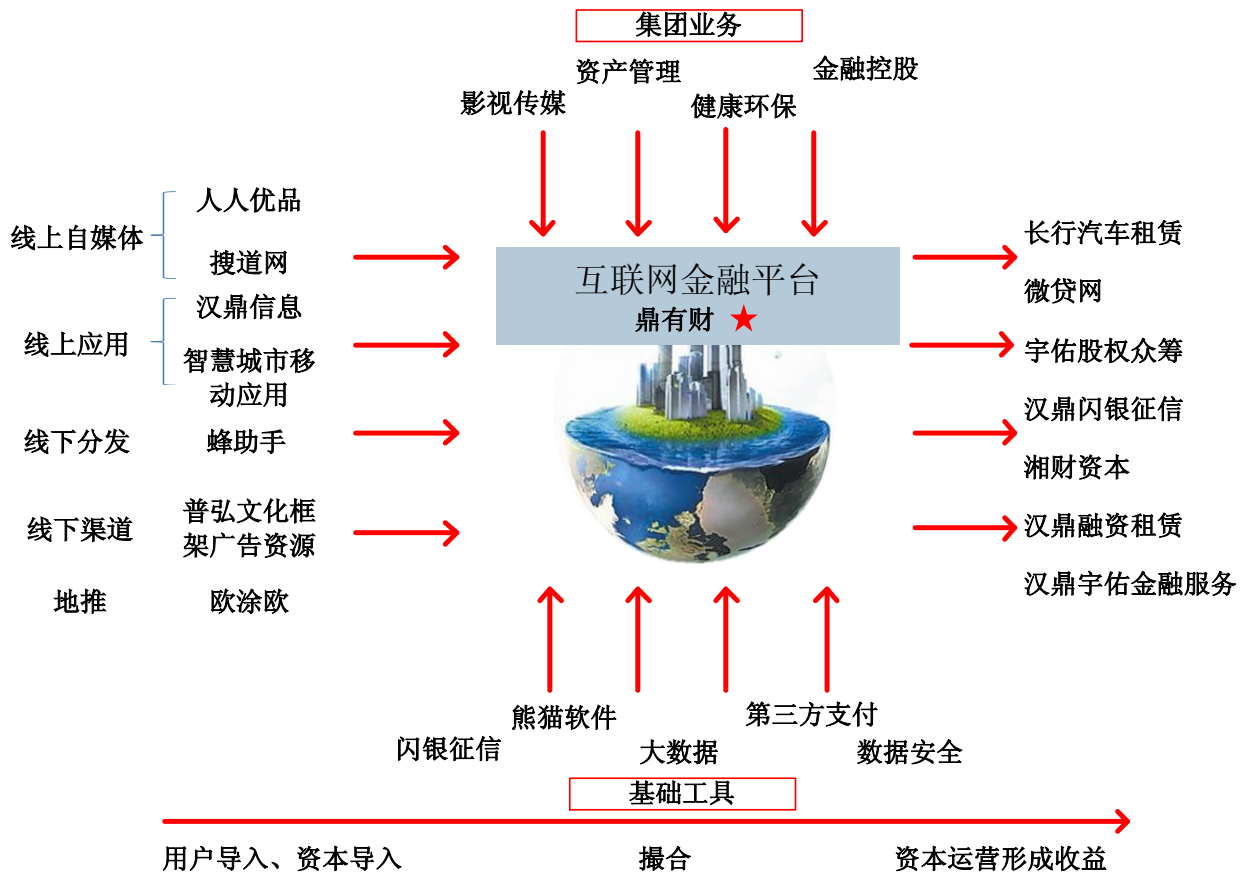
公司成立鼎有财，作为其中最重要的撮合平台，打通资金导入与运营收益两大环节，将在移动端 APP 和 PC 端双管齐下，预计很快将会正式上线。

个人征信、第三方支付等作为互联网金融基础工具促成完备产业链生态。成立汉鼎闪银征信，合作方北京闪银是国内第一家互联网大数据信用评估公司，其开发的“wecash 闪银”已有 1800 万移动端用户形成原始数据，结合公司自身平台进行数据导入，推进公司互联网金融战略进一步健康发展，同时也可以成为新的数据变现方式的基础，拓宽公司收入来源。另外，熊猫软件、大数据、第三方支付等均将作为平台基础工具，助力平台实现资本运营收益。

此外，母公司汉鼎宇佑在文化传媒、资产管理、健康环保等领域的深耕，将进一步完善公司用户导入与资

本运营、收益渠道，最终形成互联网金融生态。

图 2：汉鼎股份互联网金融平台



资料来源：中信建投证券研究发展部

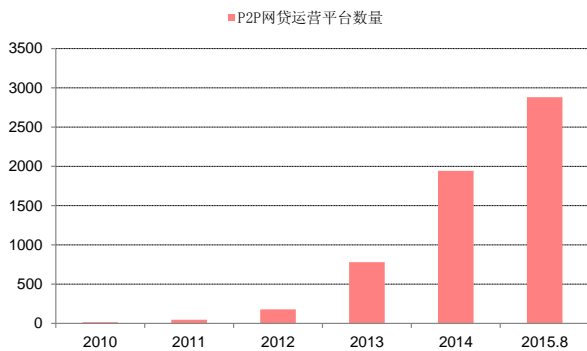
入股微贷网，布局互联网金融全产业链

P2P 风在吹，来者犹可追

截至 2015 年 8 月底，我国 P2P 网贷平台数量达 2880 家，而这个数字在 2013 年仅为 779 家，在 2010 年仅为 10 家。2014 年我国 P2P 网贷总成交额达到 3058.2 亿元，为 2013 年的 2.78 倍。

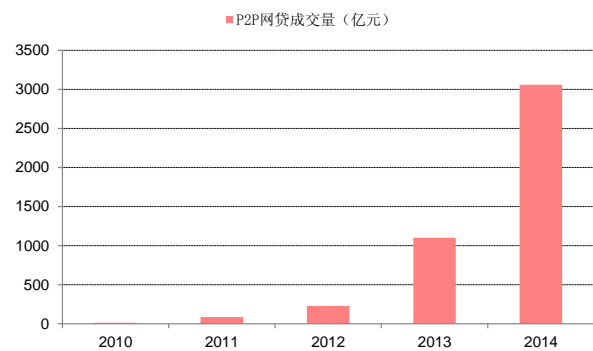


图 3: P2P 网贷运营平台数量



资料来源: 网贷天眼, 中信建投证券研究发展部

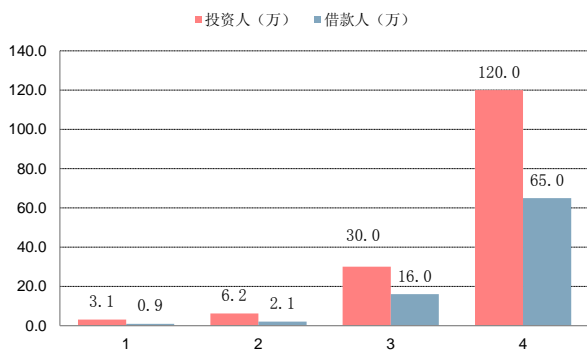
图 4: P2P 网贷成交量 (亿元)



资料来源: 网贷天眼, 中信建投证券研究发展部

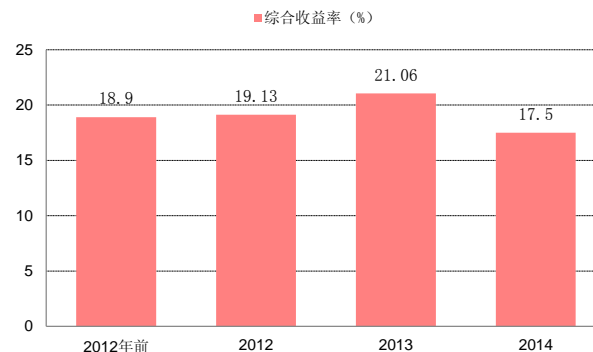
随着 P2P 网贷的社会关注度逐渐提高, 参与到 P2P 网贷的人数也不断增加, 行业快速发展, 2014 年 P2P 网贷全年投资人人数达到 120 万, 借款人达到 65 万, 均为 2013 年人数的 4 倍以上。高人气主要得益于 P2P 网贷的高收益, 年度综合收益率均保持在 15% 以上, 但在 2014 年收益率有所下降, 主要原因是受行业监管方面的规范和引导以及宏观经济环境要求降低社会融资成本的主基调影响。

图 5: P2P 网贷参与人数情况



资料来源: 网贷天眼, 中信建投证券研究发展部

图 6: P2P 网贷年度综合收益率变化情况



资料来源: 网贷天眼, 中信建投证券研究发展部

整体而言, P2P 网贷行业目前处于野蛮生长期, 此前国家对于新兴的互联网金融领域, 尤其是 P2P 采取了较为温和的政策态度, 但随着近期政策的密集出台, 行业未来将进入洗牌阶段。

7 月 18 日央行等十部委联合发布《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》, 明确了 P2P 监管单位为银监会, 确立了 P2P 监管的基本框架。7 月 31 日央行发布《非银行支付机构网络支付业务管理办法(征求意见稿)》, 对 P2P 与第三方支付资金业务的界限进行了明确。近日, 最高人民法院发布《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》, 从司法解释上为 P2P 提供司法审判的支持。从监管政策的陆续出台可以想见, 实力弱、风控差的 P2P 网贷平台将渐离竞争行列, 只有稳健运营、严控风险的平台才能够经历大浪淘沙生存下来。

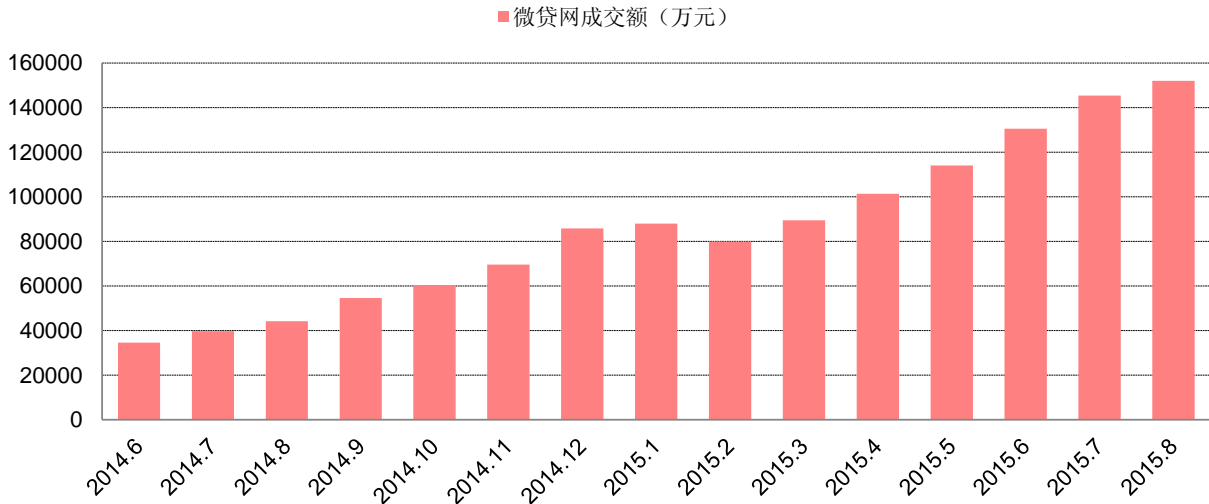
微贷网资质优良, 低坏账率带来稳定收益

微贷网 2011 年 7 月 8 日上线, 旨在为有资金需求的小微企业和个人打造的一个规范、安全、高效、诚信、专注于汽车抵押借贷业务的互联网金融服务平台。截至 2015 年 6 月 15 日, 微贷网正式开业营业部有 85 家, 试



营业营业部有 20 余家，主要分布浙江、江苏、安徽、广东等 13 省份。截至目前拥有 34.46 万用户，累计成交金额 157.12 亿元，15 年 8 月月度成交额超过 15 亿元。

图 7：微贷网成交额



资料来源：微贷网，中信建投证券研究发展部

微贷网在借款人与投资人之间担任中介，借款人向微贷网进行车辆抵押，微贷网除了基本的抵押登记和过户手续外，还会为抵押车辆安装 GPS，以随时监控车辆行踪。然后借款人可以在微贷网平台上进行借款发布，借款额度根据车辆抵押情况而定，投资者则在平台上进行投标，到期获得收益。

图 8：微贷网运营模式



资料来源：微贷网，中信建投证券研究发展部

在网贷天眼 2015 年 8 月的 P2P 网贷平台评级中，微贷网以 84.51 分的成绩获得 A+ 评级，名列所有 P2P 网贷平台第三。在 2014 首届中国网贷论坛暨网贷评价体系发布会议上，中国社会科学院金融研究所和中国证券报·金牛理财网联合发布了“P2P 网贷评价体系”，并首期发布了对部分优秀 P2P 的评价结果，微贷网成为首批获得 A 级及以上评价的 P2P 网贷平台。



表 2: 网贷天眼公布的 P2P 网贷平台排名

序号	平台名称	等级	得分
1	陆金所	A+	86.49
2	人人贷	A+	85.75
3	微贷网	A+	84.51
4	拍拍贷	A+	83.21
5	宜人贷	A+	82.39
6	积木盒子	A+	80.81
7	有利网	A	79.75
8	红岭创投	A	77.81
9	投哪网	A	75.80
10	翼龙贷	A	74.48

资料来源: 网贷天眼, 中信建投证券研究发展部

表 3: 中国网贷论坛公布的 P2P 网贷平台排名

平台名称	评级	平台名称	评级
陆金所	AAA	人人聚财	A
信而富	AA	金信网	A
有利网	AA	礼德财富	A
PPmoney	A	小牛在线	A
融金所	A	合力贷	A
365 易贷	A	金开贷	A
翼龙贷	A	投哪网	A
宜联贷	A	国诚金融	A
微贷网	A	新联在线	A
你我贷	A	金海贷	A

资料来源: 网络, 中信建投证券研究发展部

微贷网相比于其他 P2P 网贷平台, 通过二手汽车抵押实现了非常低的坏账率, 相比于陆金所自爆的 5%~6% 的坏账率, 微贷网 2014 年坏账率仅为 0.25%, 优良资质帮助公司稳健布局。

图 9: 微贷网 2014 坏账率



资料来源: 微贷网年度运营报告, 中信建投证券研究发展部

表 4: 2014 年微贷网坏账详细数据

项目	金额 (万元)
坏账金额	1349.33
历史应还金额	543463.25
风险准备金	2105.92

资料来源: 微贷网年度运营报告, 中信建投证券研究发展部

2014 年 6 月, 微贷网获汉鼎宇佑集团 (汉鼎股份母公司) 和盛大亿元投资, 12 月份完成浙商创投 A+轮融资, 此次公司收购微贷网 5% 股权, 意在 P2P 领域继续深度布局。微贷网在第三方平台上排名基本维持在前五, 在车贷细分领域的更是行业领军者。公司金融平台中各领域相互联动实现更健康的运营环境, 公司短期内对 P2P、众筹、征信、融资租赁、资产管理等的全产业链布局彰显互联网金融平台构建野心。

微贷网原本更加注重线下发展, 提出“五年百店”的发展方案, 而汉鼎入股微贷网后, 可通过自身互联网金融平台带动微贷网线上发展。另外, 目前微贷网给投资人的年华收益率平均在 12.6% 左右, 公司如果能够从自身互联网金融平台上获取更低成本的资金来源, 则可通过利差实现稳定收益, 微贷网将能够成为公司互联网金融平台上资金流向的一大终端。

入股长行汽车租赁, 融资租赁业务快速上马

融资租赁呈现良好发展势头

今年 3 月 3 日, 商务部、税务总局下发了《关于确认北京中煤设备租赁有限责任公司等企业为第十三批内



资融资租赁试点企业的通知》，批准了包括北京中煤设备租赁有限责任公司等 39 家企业作为第十三批内资融资租赁业务试点企业，至此全国内资试点企业总数达到 191 家。外资租赁企业的发展势头则更加迅猛，2014 年底较 2013 年底企业数量增长 129.5，整体行业企业数量均保持快速增长。

表 5：2014 年底全国融资租赁企业发展情况

	2014 年底企业数	2013 年底企业数	企业数量增长率
金融租赁	30	23	30.4%
内资租赁	152	123	23.6%
外资租赁	2020	880	129.5%
总计	2202	1026	113.6%

资料来源：中国租赁联盟，中信建投证券研究发展部

截至 2014 年底，全国融资租赁合同余额约为 32000 亿元，比 2013 年年底增长 52.4%，其中外资租赁企业业务增长势头较猛，而内资租赁合同余额约为 10000 亿元，增长率 44.9%。无论从企业数量看，还是从业务量看，行业整体保持了快速发展的良好势头。

表 6：2014 年底全国融资租赁业务发展情况

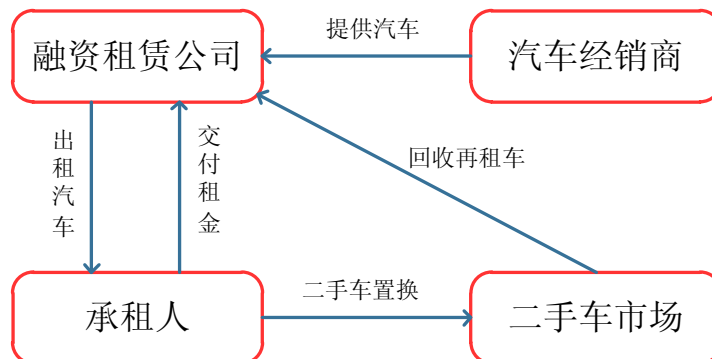
	2014 年底业务总量（亿元）	2013 年业务总量（亿元）	2014 年增长率
金融租赁	13000	8600	51.2%
内资租赁	10000	6900	44.9%
外资租赁	9000	5500	63.6%
总计	32000	21000	52.4%

资料来源：中国租赁联盟，中信建投证券研究发展部

国内汽车租赁发展滞后，潜力巨大

我国近 10 年来汽车工业得到了长足的发展，无论从汽车产能还是销量来看，我国都已经成为全球汽车产销量最大的国家。汽车的销售模式可以分为四种：①现金购买；②汽车信贷；③经营租赁；④融资租赁。其中融资租赁本质上是一种金融服务，兼具“融资”与“融物”特点。

图 10：汽车融资租赁模式



资料来源：中信建投证券研究发展部

与传统的经营租赁相比，融资租赁本质的区别在于转移了汽车所有权有关的全部风险和报酬。而与汽车消



费信贷相比，区别主要在于车辆的所有权确定上。

表 7：汽车融资租赁与汽车经营租赁的区别

区别内容	汽车融资租赁	汽车经营租赁
涉及行为人	涉及出租人、承租人和供货人	进涉及出租人和承租人
承担成本	通常情况下，承租人支付租金超过购买汽车成本	通常情况下，承租人支付租金低于购买汽车成本
租赁程序	出租人根据承租人需要选购汽车，或是承租人直接从制造商处选定	由出租人根据市场需要选定，随后在寻找承租人
租赁目的	通过融物来实现融资	获得汽车的暂时使用权
租赁期限	接近于汽车的有效使用期	短于汽车的有效使用期
合同内容	通常融资租赁合同是不可撤销的，且由承租人负责汽车的维修和保养	通常融资租赁合同是可撤销的，且由出租人负责汽车的维修和保养
租赁期满后设备处置方法	到了合同限购后，承租人以较低价格留购车辆	到了合同期限后，汽车由出租人收回
租金总额	通常情况下，租金总额接近或者等于汽车的市场价值	租金总额只占汽车价值的一部分，且出租人的投资回收来源于不同的承租人支付的租金
租赁实质	转移与汽车所有权相关的全部风险和报酬给承租人	没有转移与汽车所有权相关的全部风险和报酬

资料来源：中国融资租赁业发展报告，中信建投证券研究发展部

表 8：汽车融资租赁与汽车信贷的区别

区别内容	汽车融资租赁	汽车信贷
所有权	合同期限内所有权属出租人	购车消费者
融资范围	除车辆价值外，还包括相关的牌照、保险等费用	所购车辆自身价值
初始条件	并无严格的限制，但须根据出租人的要求缴纳一定比例的保证金，待合同期满后返还	初始缴纳金至少达到所购车辆成交价的 20%
利率水平	一般情况下高于汽车消费贷款利率	按照协定的利率水平

资料来源：中国融资租赁业发展报告，中信建投证券研究发展部

在我国汽车融资租赁的发展远远滞后于其他三种销售模式。而在北美地区，汽车融资租赁形式进行的销售占到汽车总销售量的 50%，而我国这一比例微乎其微。1997 年政府出台了《关于不得以融资租赁方式变相销售购买小汽车的通知》，叫停了汽车融资租赁业务，直到 2004 年公布的第一批融资租赁试点企业名单中出现了汽车融资租赁公司，才从制度上得以松绑。到 2008 年新《汽车金融公司管理办法》出台，我国汽车融资租赁才算得到了制度上的支持。我们相信，随着制度上给予支持以及宽松的发展环境，汽车融资租赁将在未来得到长远的发展。

入股长行汽车租赁，促成业务快速上马

公司以 5000 万资金通过收购股权及增资方式持有长行汽车租赁有限公司 80% 的股权。长行汽车租赁有限公司是国内最早从事汽车分期付款销售的专业化公司之一，也是国家批准的第一批内资融资租赁业务试点企业，行业经验丰富，拥有适合中国市场环境的信用购车服务的核心能力。



表 9：2014 年底第一批获得内资融资租赁业务试点企业名单

序号	公司名称	序号	公司名称
1	万向租赁有限公司	6	中行技国际租赁有限公司
2	西北租赁有限公司	7	长江租赁有限公司
3	天津津投永安租赁有限公司	8	联通租赁集团有限公司
4	青海昆仑租赁有限公司	9	长行汽车租赁有限公司
5	上海金海岸企业发展股份有限公司		

资料来源：中国融资租赁业发展报告，中信建投证券研究发展部

除了长行汽车租赁有限公司本身在汽车融资租赁领域的先发优势，内资融资租赁牌照是汉鼎股份同样看重的实质资源，早前公司公告成立汉鼎融资租赁有限公司，但 2015 年第十三批内资融资租赁试点企业名单已经公布，参照以往公布名单速度，短期内汉鼎融资租赁有限公司获得融资租赁业务牌照仍需要一定的时间。而通过收购、增资获得长行汽车 80% 股权，同时也将拥有其融资租赁业务的牌照，促成公司融资租赁业务快速上马，对公司具有重要意义。与此同时，在成功获取融资租赁牌照之后，公司将以长行汽车租赁作为平台与地方政府智慧城市项目展开创新式的深入合作，这一方面会带动公司传统业务的发展，另一方面也将会为互联网金融平台提供源源不断的优质资产包，为 P2G 平台的建设铺平道路。



分析师介绍

徐博：伦敦帝国理工学院电子工程学士，剑桥大学计算机专业硕士，从事中小市值公司研究3年，2012年加入中信建投研究发展部。

报告贡献人

陈萌 021-68821610 chenmeng@csc.com.cn

研究服务

社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

沈铖 021-68821631 shencheng@csc.com.cn

何利丽 021-68805267 helili@csc.com.cn

深广地区销售经理

曹加 0755-23952703 caojia@csc.com.cn

杨帆 0755-22663051 yangfanbj@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622