

证券研究报告/ 公司调研报告

买入

**定增完成助力新金融平台，布局泛娱乐成就新发力点**

上次评级: 买入

**公司动态:**

我们近期前往汉鼎宇佑公司总部进行调研,与公司高管、微贷网 CEO 姚宏、搜道网创始人宋新民进行了深入交流。

**动态点评:**

公司已于近日完成非公开发行,共募集资金 13.9 亿元。下一步公司将着力布局泛娱乐产业,同时推进公司创新金融平台的建立,积极获取金融牌照。另外,根据公司此前公告,集团层面有望在今年将其持有的 15%微贷网股权注入上市公司,将为公司带来显著的投资收益,将大幅提升今年业绩。

**泛娱乐将成为线下资产布局重点。**近日,公司已成立了全资子公司杭州汉鼎宇佑互动娱乐管理有限公司,主要针对院线及主题乐园的管理及相关衍生产品的开发。公司将逐步转型以创新金融、智慧互联为核心助推力的产业集团,将以智慧城市和泛娱乐为产业发展重点。考虑到集团旗下宇佑传媒具备优质的明星股东资源,与合作伙伴良好的关系,以及电影、电视剧、综艺节目制作的经验,将有利于泛娱乐产业资源的整合,形成强有力的协同效应。

**微贷网高速发展,有望贡献亮眼收益。**微贷网作为一家专注于汽车抵押贷款行业的服务平台,目前交易量规模行业内排名第一。今年一季度,微贷网实现交易总额 68.3 亿元,同比增长 165.76%,坏账率控制在 0.21%,交易额有望保持高速增长。根据此前业绩承诺,微贷网 16 年净利润有望达 3 亿元,如果集团能于今年把其持有 15%微贷网股权注入上市公司,那将有望大幅提升公司的投资收益。

我们预计公司 16-17 年实现营收 15.66、24.27 亿元,对应增发摊薄 EPS 为 0.50、0.81 元,对应 PE 为 63 倍、39 倍,维持“买入”评级。

**股票数据** 2016/5/6

收盘价(元)	31.59
12个月股价区间(元)	16.91 ~ 108.85
总市值(百万元)	14,493
总股本(百万股)	459
A股(百万股)	459
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	18

**历史收益率曲线**



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	11%	39%	35%
相对收益	15%	34%	67%

**相关报告**

- 《汉鼎股份 (300300) 年报点评: 脸谱布局》  
2016-5-03
- 《汉鼎股份 (300300): 进军泛娱乐产业, 脸谱》  
2016-3-31
- 《“产业+金融+互联网” 助推二次腾飞》  
2015-12-07
- 《主营业务稳步增长, 互联网金融生态构建》  
2015-10-23

财务摘要 (百万元)	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	485	746	713	1566	2427
(+/-)%	20.29%	53.86%	-4.49%	64.92%	54.98%
归属母公司净利润	57	85	79	229	375
(+/-)%	2.54%	49.64%	-7.76%	146.24%	63.93%
每股收益 (元)	0.30	0.45	0.21	0.50	0.81
市盈率	214.05	123.59	133.98	63.18	39
市净率	19.27	14.53	13.40	6.99	6.32
净资产收益率 (%)	9.00%	11.75%	10.00%	6.78%	10.13%
股息收益率 (%)	0.00%	0.45%	0.22%	0.31%	0.31%
总股本 (百万股)	191	191	383	459	459

**证券分析师: 高建**

执业证书编号: S0550511020011  
(021) 20361169 gaoj@nesc.cn

**研究助理: 张经纬**

执业证书编号: S0550115110021  
(021)20361225 zhangjw@nesc.cn

## 目 录

1. 新金融平台已成型，下一站重点布局泛娱乐产业 .....	3
2. 宇佑传媒：明星股东倾力加盟，打造文化影视传媒产业集团.....	4
3. 搜道网：主打颜值经济与粉丝经济 .....	4
4. 微贷网：业务高速发展，有望贡献亮眼业绩 .....	5
4.1. 交易额增长迅猛，互联网金融行业整治利好大平台 .....	5
4.2. 深耕汽车金融，积极拓展新产品线 .....	7
4.3. 15%微贷网股权注入预期强烈，有望深化协同效应 .....	8
5. 投资建议及盈利预测 .....	8

## 1. 新金融平台已成型，下一站重点布局泛娱乐产业

从公司“脸谱布局”来看，公司新金融平台格局已经成型，从资产端、平台端、流量端到支撑端都已逐见成效，未来公司将大力深耕资金端，发掘优质资产包，探索丰富的移动流量入口，在城市个人资产及智慧城市资产上稳扎稳打，以“鼎有财”、“鼎及贷”和“汉鼎租赁”、“汉鼎资管”作为新金融平台两翼，实现“产业+金融+互联网”转型的战略目标。

近两年内，公司将“文创及传媒”作为发掘重点，寻求优质的城市个人资产端，扎实搭建产业平台。今年3月，公司投资5001万元成立了全资子公司杭州汉鼎宇佑互动娱乐管理有限公司，主要针对院线及主题乐园的管理及相关衍生产品的开发。我们认为这一举措是基于公司对于线下文化娱乐整体市场持续向好的判断。从大环境来看，居民生活水平不断改善，消费能力提升，已经带动娱乐消费的需求出现爆发式增长。从近日上海迪士尼乐园人气爆棚，门票一票难求，就可以看出我国线下娱乐场所和设施处于高速发展期，因此文化娱乐类设施在当前“资产荒”的背景下，已成为城市级别的优质稀缺资产，有望可以产生持久稳定、较高的投资收益。

由于线下娱乐场所和设施项目都属于重资产，前期需要大量资金以及资源投入，除了上市公司平台本身强大的融资能力，创新金融将带来稳定的融资来源，为泛娱乐产业版图的拓展提供强有力的保障。公司着力打造的创新金融平台，也将为公司线下泛娱乐产业主体提供各种金融解决方案，而线下资产的场景优势和文娱产业所形成稳定投资收益、大量流量又将反哺助金融业务、互联网业务的发展，形成良性循环。

图 1: 汉鼎宇佑集团脸谱布局



数据来源：东北证券，网贷之家

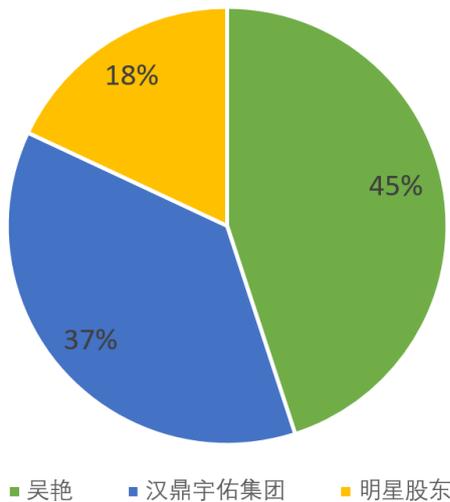
为了更好地给汉鼎产业提供金融支持，公司已经通过自建、投资、并购等一系列手段，发起设立保险公司、公募基金，成立汉鼎宇佑金融服务有限公司、融资租赁公司等，同时积极申领各项金融牌照，力图形成包括保险牌照、公募基金牌照、个人征信牌照、融资租赁牌照等在内的全牌照格局，为公司在个人与城市资产布局提供源源不断的驱动力。

## 2. 宇佑传媒：明星股东倾力加盟，打造文化影视传媒产业集团

公司近日高调进军泛娱乐产业，不仅仅是因为看好文娱行业将来旷阔的市场空间，更为重要的原因之一是汉鼎宇佑集团旗下在文娱产业早有布局。宇佑传媒作为汉鼎旗下在文化传媒领域的重要棋子，由汉鼎宇佑集团于 2008 年投资创立，涉及领域，从电影、电视剧投资制作发行到电视节目制作、大型商业演出、娱乐营销和艺人经纪等，宇佑传媒以打造一体化的综合性文化影视传媒产业集团为目标。

2015 年 3 月，汉鼎宇佑传媒成功吸引到周迅、黄磊、何炅、陈可辛工作室等以明星股东身份正式加盟。公司先后投资《华丽上班族》、《一路惊喜》等多部电影。电视剧《天生要完美》、《熊爸熊孩子》、《我们的千阙歌》等。2015 年，公司投资制作首档以古典名著西游改编的原创史诗综艺《西游奇遇记》，登陆浙江卫视周六黄金档。同时，宇佑传媒已在超过数十个城市成功举办多场一线明星演唱会，包括张学友、刘德华、五月天、汪峰、王力宏、刘若英、蔡依林、邓紫棋等等。此外，院线影城、艺人经纪、娱乐营销、衍生品开发等都在有条不紊地推进中，《西游奇遇记》同名手游预计将在 2016 年下半年正式上线。

图 2：宇佑传媒股权结构（%）



数据来源：东北证券，微贷网

图 3：与浙江卫视联手打造《西游奇遇记》



数据来源：东北证券，微贷网

凭借汉鼎宇佑集团的全力支持，宇佑传媒吸引众多明星作为股东加盟，将进行全方位的深度合作，优质资源整合，并围绕着优质明星打造一系列电影、电视剧、娱乐节目等文化作品。而公司新设立的汉鼎宇佑文化资产经营管理有限公司，在线下主题公园、影院经营、影视经纪方面布局，与宇佑传媒有着众多资源整合之处，可以发挥巨大的协同优势。此外，将来由宇佑传媒所打造的 IP 还可以通过汉鼎宇佑文化资产这一平台搬至线下，打造成其特色的主题公园等其他形式，形成优质的线下城市资产。

## 3. 搜道网：主打颜值经济与粉丝经济

搜道网成立于 2008 年，搜道网始终围绕“女性”核心用户，通过“时钟美女”创意

街拍，造星活动运作，整合全国优质美女资源，形成了以“美女”核心的女性网络社区。搜道网旗下拥有“美女时钟 (mmtime.com)”、“新浪微女郎(vgirls.weibo.com)”以及“友店”App，其商业模式定位于电商和美女之间的经济服务，主要是粉丝经济和颜值经济。目前汉鼎宇佑持有搜道网络科技有限公司 31.21% 股权。

在粉丝经济方面，主要是通过“时钟美女”所拥有真实街拍注册美女 140 万，为电商提供流量导入。公司目前合作企业已经接近七千多家，而其中化妆品、衣服、包鞋企业营销为主要客户，其中共有 1000 家左右化妆品企业与搜道网达成合作。这方面的营收来源于企业服务会费加上自媒体推广佣金。去年，通过“时钟美女”平台到京东及淘宝等平台所产生的交易额为 2.5 亿，公司从中收取 6-8% 信息服务费。公司方面预计今年由搜道网向电商客户导流所产生交易额仍将保持一个高增速。

在颜值经济方面，公司主要是通过与新浪共建的新浪微博美女频道（微女郎 vgirl.weibo.com）进行运营，目前微女郎里面有 30 多万认证红人，已经有很多网红通过微女郎平台而逐渐被公众所认知。对于颜值经济的运作模式是公司提出全民模特的概念，为任何一个厂家只要付出很低的成本，公司所签约的高颜值女孩就可以为他拍买家秀用于产品宣传。目前，公司已拥有 2 万多签约模特，目前已有 8000 多家企业与公司在产品营销方面达成合作，公司预计将来合作企业有望突破十万级数量。

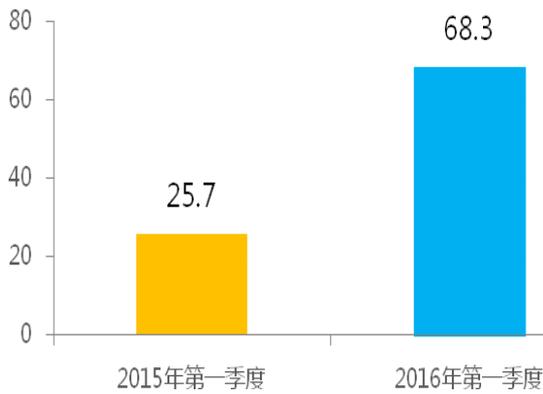
我们认为汉鼎宇佑下一步可能与搜道网进行更深层次合作，对线上与线下众多美女资源、数据流量进行包装运作，而这些美女资源所产生的粉丝效应、颜值经济发挥更大的效用。

## 4. 微贷网：业务高速发展，有望贡献亮眼业绩

### 4.1. 交易额增长迅猛，互联网金融行业整治利好大平台

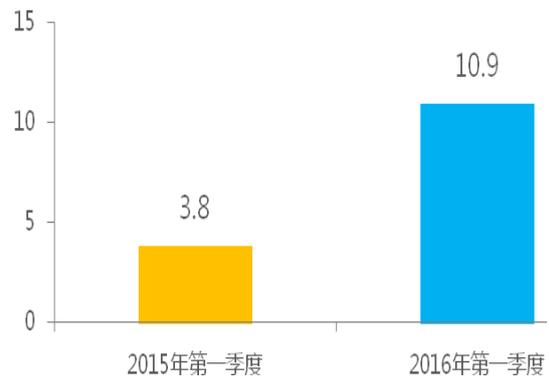
微贷网作为一家专注于汽车抵押贷款行业的服务平台，是国内最早致力于汽车抵押贷款的 P2P 平台，目前交易额行业内排名第一。2016 年第一季度，微贷网实现交易总额 68.3 亿元，每月平均交易额约 23 亿，同比增长 165.76%，帮助用户获取投资收益 6.14 亿元。此外，公司新增注册投资人也呈现高速增长，16 年第一季度，微贷网平台新增注册投资人 39.3 万人，同比增长 103.36%，环比增长 73.13%。新增借款人同期增长 7.1 万人，同比增长 182.06%。

图 4: 微贷网交易总额 (亿元)



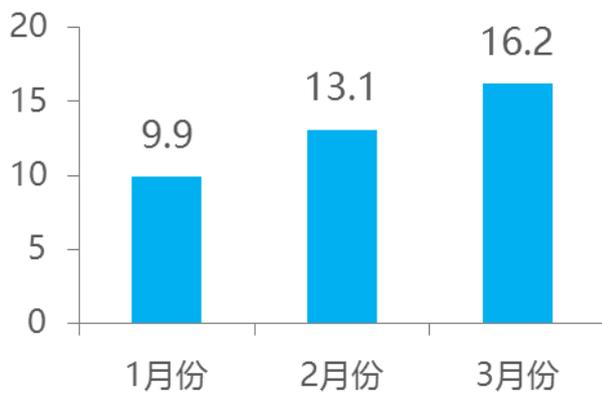
数据来源: 东北证券, 微贷网

图 5: 微贷网新增借款人 (万人)



数据来源: 东北证券, 微贷网

图 6: 微贷网 1 季度新增投资人 (万人)



数据来源: 东北证券, 微贷网

图 7: 微贷网坏账率 (%)



数据来源: 东北证券, 微贷网

微贷网投资标的的平均额度在 6.24 万, 两年前在 7 万。十万以下标的占总标的量 83.2%, 体现了小额分散的特点。此外, 公司还设立风险准备金账户专款, 用于微贷网坏账的赔付, 加之在微贷网强有力的风控下, 坏账率持续保持在 0.3% 以内, 目前风险准备金远远覆盖产生的坏账, 整体风险准备金增长趋势远大于坏账增长趋势。根据网贷之家 4 月份网贷平台统计, 微贷网在所有网贷平台综合发展指数排名第 6 位, 平台在规模、营收、技术、流动性等指标都位于行业领先地位, 综合竞争力强劲, 在市场形成良好的口碑以及品牌知名度。

图 8: 网贷之家 4 月份网贷发展指数

4月排名	排名升降	平台名	成交积分 (7%)	营收积分 (9%)	人气积分 (15%)	技术积分 (4%)	杠杆积分 (14%)	流动性 (5%)	分散度 (15%)	透明度 (13%)	品牌 (18%)	发展指数
1	-	陆金所	100.00	91.94	100.00	84.69	18.22	56.14	87.94	37.19	89.29	73.12
2	-	宜人贷	91.13	78.65	84.01	82.76	30.80	57.18	92.69	49.17	71.10	69.63
3	-	人人贷	85.13	78.44	81.07	72.75	26.02	60.00	93.32	49.95	70.67	67.94
4	↑	点融网	87.38	75.17	75.07	90.97	11.86	70.02	78.31	58.73	85.23	67.67
5	↓	拍拍贷	82.61	58.21	76.14	75.94	23.23	82.32	88.52	57.86	70.84	66.40
6	-	微贷网	81.50	63.34	80.64	74.05	32.37	83.40	91.77	49.23	56.63	65.52
7	-	开鑫贷	84.14	61.62	40.48	70.80	72.44	37.17	61.43	46.42	73.18	60.76
8	↑	有利网	81.17	58.88	86.96	77.28	10.96	59.51	89.21	46.58	50.69	60.19
9	↑	爱钱进	91.04	72.48	79.33	79.96	25.37	56.18	90.86	35.40	40.76	59.92
10	↑	搜易贷	75.63	67.47	76.32	72.87	17.86	70.13	69.56	58.01	54.74	59.56

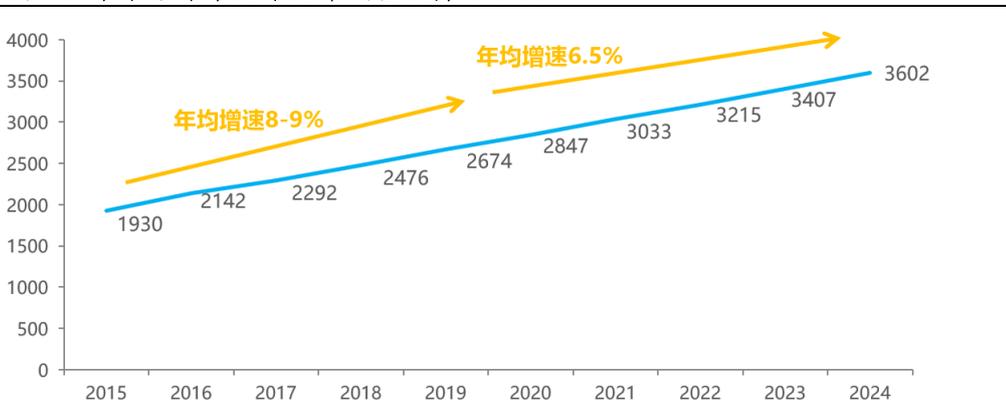
数据来源: 东北证券, 网贷之家

从4月中旬, 多部委将在全国范围内启动为期一年, 有关互联网金融领域的专项整治运动, 将严查平台业务中涉及资金归集、发放贷款、自融自保、期限错配等行为。我们认为此次整治活动将加强行业规范, 促进行业健康发展, 使得伪劣平台再无立足之地, 而作为汽车网贷平台领军企业之一, 微贷网已经在品牌知名度、交易规模、风控体系进入行业第一梯队, 整治规范互联网金融平台将有利于此类大型平台更为健康、有序地发展, 从平台统计数据来看也间接论证我们观点, 公司1月份至4月份交易额并未受一些非法平台负面消息所影响, 交易额与新增投资者的整体增速不减反增。

#### 4.2. 深耕汽车金融, 积极拓展新产品线

公司未来战略主要是两大方向, 一是汽车金融。包括汽车抵押贷款、汽车分期(融资租赁、乐享贷)、车商贷。目前中国汽车整体增速虽然放缓, 不过考虑到中国庞大的基数、城市化进程以及中西部地区快速成长, 中国乘用车销量在15-20年将保持年8-9%增速, 预计经过10年左右时间, 中国汽车存量有望突破4亿辆。而围绕着汽车而开展抵押、分期、车商贷款等一系列汽车金融产品市场空间十分广阔。

图 9: 未来十年中国乘用车销量测算 (万辆)



数据来源: 东北证券, 国家信息中心

第二方向就是通过微贷网平台来做其他金融产品的扩延。公司将针对小微企业、个体工商户和个人提供相应金融产品。目前，公司已经在北京开展个人抵押房产（房乐贷），单笔规模做 500 万以下。相比于银行而言，房乐贷资金成本还会低一些，而且流程更为简单而且便利。目前，这款产品还处在推广阶段，整体交易额增长还是十分迅速。此外，公司还将会针对特定人群，进行信用贷款（微易融），目前主要针对的目标客户群体更倾向像事业单位、公务员和上市公司人员。将来，公司还将向消费金融、供应链金融进行深度拓展。

#### 4.3. 15%微贷网股权注入预期强烈，有望深化协同效应

随着汉鼎宇佑非公开发行的完成，我们认为公司下一步有望按照其此前承诺，着手将集团层面 15% 股权注入上市公司，如果资产注入能于今年顺利完成，汉鼎将持有 20% 微贷网股权，在布局优质个人资产端方面形成资源互补，并有利于提升公司投资收益。

根据此前披露的公告，微贷网 2016、2017、2018 年业绩承诺为净利润须达到 3 亿元、5 亿元和 7 亿元，如果汉鼎宇佑今年可以完成 15% 微贷网股权资产注入，以及微贷网净利润以现金分红形式派发的话，那么将为公司带来约 6 千万的投资收益。考虑到微贷网良好的增长势头，微贷网对于公司将来投资收益的贡献还有着极大的潜力。此外，汉鼎以 2 亿元参与发起设立安科人寿，预计持有 20% 股权，将来安科人寿在互联网车险等领域可能与微贷网产生极大的协同优势。

## 5. 投资建议及盈利预测

我们看好公司基于产业的互联网金控平台的前景，以及其在资产端、流量端及平台端的深层布局。公司亮点包括：1) 随着 13.9 亿元定增完成，资本实力增强有望助推公司转型以及互联网金控布局。2) 集团承诺将择机将所持有微贷网 15% 注入上市公司，考虑到今年微贷网 3 亿元净利润承诺，有望贡献 6000 万元利润，公司对于湘财资本等公司战略参股也有望带来可观的投资收益。3) 公司旗下海洋融资租赁核心团队经验丰富，目前业务已取得显著进展，公司还积极争取获取其他金融牌照。

我们预计公司 16-17 年实现营收 15.66、24.27 亿元，对应增发摊薄 EPS 为 0.50、0.81 元，对应 PE 为 63 倍、39 倍，维持“买入”评级。

风险提示：金融监管政策变动、新业务风险性、金融牌照获取进程缓慢等。

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E
货币资金	244	301	1544	2054
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	390	492	815	1164
存货	334	439	656	734
其他流动资产	0	0	0	0
<b>流动资产合计</b>	<b>1069</b>	<b>1385</b>	<b>3015</b>	<b>4093</b>
可供出售金融资产	0	6	0	0
长期投资净额	14	92	111	111
固定资产	98	79	98	98
无形资产	2	1	5	5
商誉	47	7	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>178</b>	<b>233</b>	<b>396</b>	<b>187</b>
<b>资产总计</b>	<b>1247</b>	<b>1618</b>	<b>3411</b>	<b>4075</b>
短期借款	120	298	389	450
应付款项	237	330	399	552
预收款项	46	55	94	134
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>503</b>	<b>825</b>	<b>1130</b>	<b>1359</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	171	367
<b>长期负债合计</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>171</b>	<b>367</b>
<b>负债合计</b>	<b>503</b>	<b>825</b>	<b>1301</b>	<b>1726</b>
归属于母公司股东权益合计	726	787	2077	2297
少数股东权益	18	6	33	52
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1247</b>	<b>1618</b>	<b>3411</b>	<b>4075</b>

利润表 (百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E
<b>营业收入</b>	<b>746</b>	<b>713</b>	<b>1566</b>	<b>2427</b>
营业成本	529	520	1040	1550
营业税金及附加	17	15	37	57
资产减值损失	12	26	0	0
销售费用	16	15	47	109
管理费用	86	90	219	352
财务费用	1	7	9	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	1	40	70	110
<b>营业利润</b>	<b>86</b>	<b>79</b>	<b>284</b>	<b>470</b>
营业外收支净额	13	9	0	0
<b>利润总额</b>	<b>99</b>	<b>87</b>	<b>284</b>	<b>470</b>
所得税	8	8	46	75
净利润	90	79	239	394
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>85</b>	<b>79</b>	<b>229</b>	<b>375</b>
少数股东损益	5	0	10	19

现金流量表 (百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E
<b>净利润</b>	<b>90</b>	<b>79</b>	<b>239</b>	<b>394</b>
资产减值准备	12	26	0	0
折旧及摊销	10	12	9	9
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	5	10	9	0
投资损失	-1	-40	-70	-110
运营资本变动	-242	-168	-271	-443
其他	13	2	0	0
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>-132</b>	<b>-84</b>	<b>-84</b>	<b>-150</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-32</b>	<b>-71</b>	<b>70</b>	<b>110</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>89</b>	<b>211</b>	<b>2037</b>	<b>-51</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-169</b>	<b>-84</b>	<b>-84</b>	<b>-150</b>

财务与估值指标	2014A	2015A	2016E	2017E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.45	0.21	0.50	0.81
每股净资产 (元)	3.79	2.06	4.52	5.00
每股经营性现金流量 (元)	-0.69	-0.22	-0.16	-0.29
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	53.86%	-4.49%	49.96%	54.98%
净利润增长率	49.64%	-7.76%	94.41%	63.93%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	29.09%	27.05%	33.57%	36.15%
净利率	11.43%	11.04%	14.61%	15.45%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转率 (次)	145.57	225.74	190.00	175.00
存货周转率 (次)	193.19	271.28	230.00	220.00
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	40.33%	50.98%	15.50%	19.82%
流动比率	2.13	1.68	5.15	4.29
速动比率	1.41	1.14	4.17	3.29
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	2.12%	2.16%	3.00%	4.50%
管理费用率	11.53%	12.69%	14.00%	14.50%
财务费用率	0.18%	0.95%	0.54%	0.00%
<b>分红指标</b>				
分红比例				
股息收益率	0.45%	0.22%	0.31%	0.31%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	123.59	133.98	63.18	39
P/B (倍)	14.53	13.40	6.99	6.32
P/S (倍)	8.18	14.77	9.36	6.04
净资产收益率	11.75%	10.00%	6.78%	10.13%

资料来源：东北证券

**分析师简介:**

张经纬, 美国约翰霍普金斯大学金融/MBA硕士, 2015年加入东北证券, 任非银行金融分析师。

**重要声明**

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

**东北证券股份有限公司**
**中国 吉林省长春市**

自由大路1138号  
 邮编: 130021  
 电话: 4006000686  
 传真: (0431)85680032  
 网址: <http://www.nesc.cn>

**中国 北京市西城区**

锦什坊街28号  
 恒奥中心D座  
 邮编: 100033  
 电话: (010)63210800  
 传真: (010)63210867

**中国 上海市浦东新区**

源深路305号  
 邮编: 200135  
 电话: (021)20361009  
 传真: (021)20361258

**中国 深圳南山区**

大冲商务中心1栋2号楼24D  
 邮编: 518000

**机构销售**
**华北地区**

销售总监 李航  
 电话: (010) 63210896  
 手机: 136-5103-5643  
 邮箱: [lihang@nesc.cn](mailto:lihang@nesc.cn)

**华东地区**

销售总监 朱昂  
 电话: (021) 20361102  
 手机: 138-1773-8847  
 邮箱: [zhuang@nesc.cn](mailto:zhuang@nesc.cn)

**华南地区**

销售总监 邱晓星  
 手机: 186-2030-0776  
 邮箱: [qiuxx@nesc.cn](mailto:qiuxx@nesc.cn)