

嘉网股份 (430498)

—涉足金融科技服务，转型正当时

投资评级 增持 评级调整 首次评级 收盘价 14 元

投资要点：

1 传统业务运营平稳。公司一直专注于运营互联网数据中心 (IDC)，提供系统集成和网络安全方案的公司，是山东地区最早提供服务器及应用系统集成解决方案的高科技公司，也是中国联通、中国电信、中国移动等 IDC 业务的核心合作伙伴。客户覆盖了游戏、视频、高等院校、研究机构、金融等多个行业，包括乐视、风行在线、优酷、青岛科技大学等。

2 积极转型，涉足互联网金融科技服务。公司于 2015 年 9 月通过收购君安信(北京)科技有限公司 30% 的股权开始涉足互联网金融行业。君安信是一家专业从事互联网技术服务、应用开发及营销服务的互联网企业。嘉网股份未来将继续充实公司的技术实力，为公司未来在金融科技领域的发展奠定基础。

3 参股互联网金融资产交易中心，丰富金融服务业态。君安信参股的联金网是继网金社之后正式获批的全国第二家互联网金融资产交易中心，在行业内具有稀缺性。联金网将主要从事各类金融资产以及互联网金融产品的交易和相关服务。联金网的设立拓展了嘉网股份和安心财富的业务板块布局，作为全国第二家互联网金融资产交易平台以及西北地区唯一一家金融资产交易中心，是公司开拓未来互联网金融市场的重要战略举措。

4 业绩增幅巨大，明年有望进入创新层。公司 2015 年度营业收入总额 2466 万余元，较 2014 年度下降了 10%。但公司净利润总额为 511 万余元，较 2014 年度大涨 1730.99%。目前已经符合创新层的部分标准，预计明年进入创新层是大概率事件。

风险提示：经济下行风险、技术风险、信用风险

发布时间：2016 年 6 月 13 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	16/1
上证指数/深圳成指	2833.07/9862.59
50 日均成交额(百万元)	0.63
市净率(倍)	15.67
股息率	—

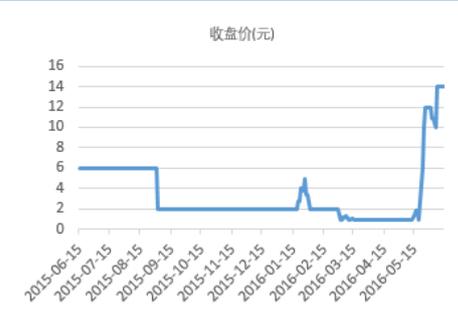
基础数据

流通股(百万股)	37
总股本(百万股)	55
流通市值(百万元)	521
总市值(百万元)	774
每股净资产(元)	1.12
净资产负债率	9.63%

股东信息

大股东名称	翁立峰
持股比例	20%
国元持仓情况	0%

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员： 苏立峰
 执业证书编号： S0020511030004
 电 话： 021-51097188-1930
 电 邮： sulifeng@gyzq.com.cn
 地 址： 中国安徽省合肥市梅山路 18 号
 安徽国际金融中心 A 座国元证券
 (230000)

目录

第 1 部分 公司概况	3
1.1 公司基本情况	3
1.2 公司股权结构	3
1.3 主营业务介绍	4
第 2 部分 行业分析	5
2.1 IDC 行业：行业增速稳步增大	5
2.2 P2P 网贷行业：行业发展迅速，投资人气不断提升	6
2.3 互联网金融资产交易中心：P2P 转型潜在方向	9
第 3 部分 公司分析	10
3.1 主营业务保持稳定	10
3.2 拓展业务，涉足互联网金融	11
第 4 部分 风险提示	13

第 1 部分 公司概况

1.1 公司基本情况

青岛嘉华网络股份有限公司成立于 2001 年，是国内领先的金融科技公司。2014 年 1 月 24 日公司股票在全国股转系统公开转让，目前转让方式为协议转让。

嘉网股份成立以来，一直专注于运营互联网数据中心（IDC），提供系统集成和网络安全方案。是山东地区最早提供服务器及应用系统集成解决方案的高科技公司，也是中国联通、中国电信、中国移动等 IDC 业务的核心合作伙伴。客户覆盖了游戏、视频、高等院校、研究机构、金融等多个行业，包括乐视、风行在线、优酷、青岛科技大学等。

从 2014 年起，嘉网股份利用多年来在互联网数据中心，系统安全架构方面积累的技术优势，开始重点拓展金融行业客户，并通过逐步提升对该行业客户的服务深度和广度，并将金融科技作为公司下一步发展的重点。

2015 年，嘉网股份通过参股君安信（北京）科技有限公司，参与发起设立互联网金融（西咸新区）交易中心有限公司，以及筹备中的长安资产管理有限公司，西藏珠峰商品交易中心有限公司等企业，将公司业务的发展转移到金融相关的互联网科技领域。嘉网股份将以提供金融技术服务为核心，有效整合产业资本，在提供金融科技服务的同时，分享金融行业快速发展带来的收益。

目前，公司主营业务包括“金融科技”、“金融数据”、“金融媒体”三个板块。

1.1.1 金融科技

嘉网股份致力于为金融平台提供一站式的服务，从智能托管，软件开发，网站运营，流量营销，交易安全到数据分析。

通过参与与运营不同金融交易业态，嘉网股份积累了丰富的基于互联网的金融系统开发和运营经验，公司将各参股平台的用户数据及应用为基础，根据不同金融业态的特性，提供定制化，差异化的技术服务，为各平台做精准的流量营销，降低获客成本。

1.1.2 金融数据

金融数据业务由嘉网股份的传统 IDC 业务发展而来。十多年的 IDC 运营使得嘉网股份的智能托管系统可以满足大流量高并发行业需求，保障金融系统稳定。

此外，嘉网股份还计划在北京增设数据中心，用于金融数据的备份（金融数据做到实时存储，异地备份），充分满足交易所、网贷平台等金融类机构的用户分布广，网络安全要求高的要求。支持更多场景下的金融产品创新。

1.1.3 金融媒体

金融媒体是嘉网股份 2016 年新拓展的领域。公司将通过与国家级及行业领先的互联网门户合作，为中国各级政府、金融机构、监管部门和相关企业提供外脑智慧。

嘉网股份已经与商务部直属的“国际商报”旗下“中国商务新闻网”缔结了长期战略合作伙伴关系，由嘉网股份负责“中国商务新闻网”金融频道的全部运营工作。公司将集中金融领域的专业研究人才及行业智库，就国内外金融行业话题进行广泛探讨，为企业与监管部门提供前沿的金融发展解决方案。

在嘉网股份的三个业务板块中，嘉网股份的金融数据服务为金融行业客户提供底层的智能存储与交易安全优化，金融科技服务则提供软件开发，网站运营，流量营销，数据分析一站式服务。金融媒体主要以权威金融媒体为平台，对于金融趋势性发展提供战略研究与解决方案。

1.2 公司股权结构

公司自成立以来定向增发了一次：

公司成立之初，总股本为 700 万股。张栋佳、柴旭文、李佳鹏、郭光华、谭崑、逢燕、张雷分别持股 51%、26%、7%、6%、4%、4%、2%。

2015年8月31日，翁立峰以现金收购了张栋佳、李佳鹏、郭光华、谭崑、逢燕、张雷持有的嘉网股份3,237,500股股份，占嘉网股份总股本的46.25%、收购完成后，翁立峰成为嘉网股份第一大股东及实际控制人。

2015年10月14日，嘉网股份以非公开发行的方式发行人民币普通股43,000,000股，翁立峰认购3,000,000股，其余11名新增投资者认购了剩余的40,000,000股。本次定增完成后，公司合计股东人数为19名，翁立峰持有的公司股份稀释至12.48%，仍为公司第一大股东。

随后经过几次股份转让，目前公司股权结构如下：

表 1 目前公司股本结构

排名	股东名称	持股数量（股）	持股比例(%)
1	翁立峰	10,000,000	20
2	刘勋	10,000,000	20
3	龚丽鸿	5,000,000	10
4	杨振兴	4,500,000	9
5	郑秀莲	4,000,000	8
6	郑冬莲	4,000,000	8
7	姚飞	4,000,000	8
8	王金磊	4,000,000	8
9	田娟	4,000,000	8
	合 计	49,500,000	99

资料来源:公司公告整理

1.3 主营业务介绍

公司在成立之初主要从事服务器等硬件销售，伴随着互联网的快速发展，公司服务器销售业务快速增长。在从事服务器销售过程中，公司积累了丰富的客户资源，培养了服务器维护管理人才。2008年以后，公司逐渐接入互联网增值电信业务，在向客户销售服务器和配套设备的同时向客户提供服务器的托管维护、因特网的接入等电信增值服务。2009年3月公司获得山东省通信管理局颁发的《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》，取得了增值电信业务的行政许可，从而公司将增值电信业务作为公司的主营业务。

在2015年9月份之前，嘉网股份主营业务为互联网数据中心业务及互联网接入业务，而互联网和相关硬件销售市场日趋饱和，竞争非常激烈。即便嘉网股份是山东地区最大的IDC业务运营商之一，这部分业务收入减少，也是情理之中，可谓大势所趋。嘉网股份判断出了这一趋势，主动应对市场环境变化，对业务结构进行了适当的调整——公司引进了战略投资人，拥有了更丰富的业务资源，借此拓展了技术开发、技术服务业务。因此，嘉网股份的商业模式与2014年相比发生了较大的变化。

2014年底，嘉网股份利用多年来在软件开发、数据分析方面积累的技术优势，将互联网金融融入了公司产业链。2015年9月14日，嘉网股份收购君安信(北京)科技有限公司30%的股权，完成了从底层数据支撑到金融服务的产业链布局。君安信(北京)科技有限公司是一家专业从事互联网技术服务、应用开发及营销服务的互联网企业。随着嘉网股份未来全面收购君安信，互联网金融将会成为公司的主营业务。完成并购之后，嘉网股份原有的IDC数据中心业务与云计算开发，系统集成业务将继续保留在嘉网股份内，作为网络事业部独立发展。

根据公司2015年年报来看，公司的主营业务为增值电信业务、服务器等网络设备销

售以及技术开发、技术服务，分别占收入的 36.58%、19.58%、29.77%。

表 2 2015 年主营业务情况

类别/项目	本期收入金额	占营业收入比例(%)	上期收入金额	占营业收入比例(%)
技术开发、技术服务	7,341,740.58	29.77	-	-
增值电信业务	9,021,325.36	36.58	12,653,620.61	45.49
服务器等网络设备销售业务	4,829,476.94	19.58	15,138,875.13	54.43
合计:	21,192,542.88	85.93	27,792,495.74	99.92

资料来源:公司公告, 国元证券研究中心

第 2 部分 行业分析

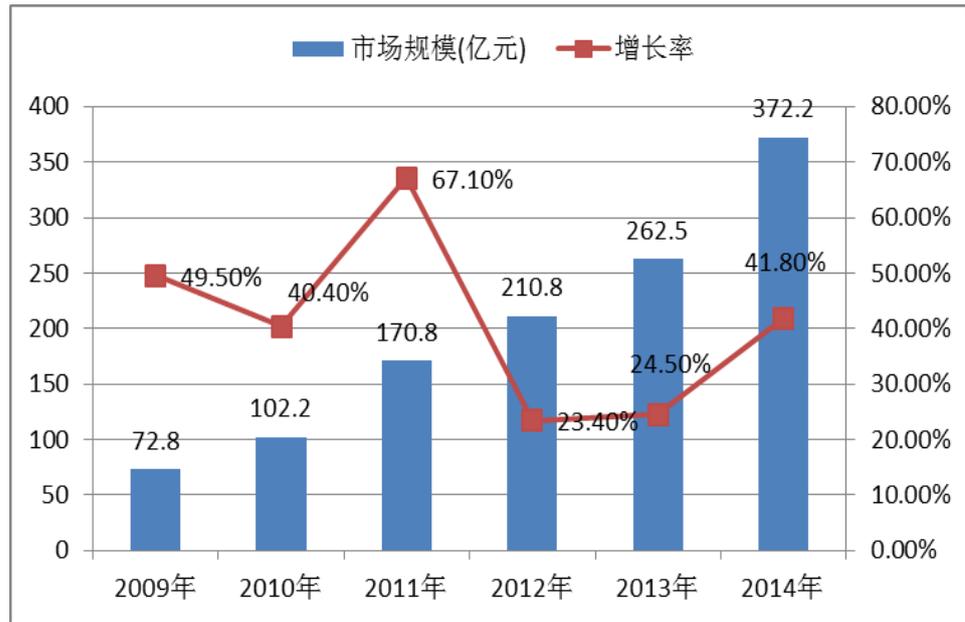
2.1 IDC 行业: 行业增速稳步增大

互联网产业链条由以下几个部分组成: 设备供应商-基础电信运营商-内容收集者和生产者-业务提供者-用户, 增值电信服务提供商是内容收集者和生产者。随着最近几年我国互联网的不断发展、网民规模的不断上升, 业务提供者提供的网络应用种类迅速增多, 从而有效的促进了增值电信服务提供商的发展。增值电信业务已经成为提高消费者生活质量和助推国家经济社会发展过程中的重要力量, 极大的带动了我国增值电信业务的迅猛发展。

目前国家正大力推动“互联网+”, 互联网服务需求进一步得到释放, 4G 时代的到来, 使中国通信产业进一步迈向新的高峰。业务应用的发展为 IDC 的未来带来更广阔的前景, 云计算、互联网、大数据等新兴技术的不断创新势必推进 IDC 市场不断进步。

2014 年中国 IDC 市场增长迅速, 市场规模达到 372.2 亿元人民币, 同比增速达到 41.8%。在过去六年, 中国 IDC 市场复合增长率达到 38.6%。从发展阶段上看, 2009-2011 年间 IDC 市场处于高速增长期, 增速维持在 40%以上。从 2012 年至 2013 年, 受宏观经济下滑影响, 整体市场增速下降到 25%以下。在这期间政府加强政策引导, 逐步开放了 IDC 牌照申请。到 2014 年, 政策导向已初步见效。

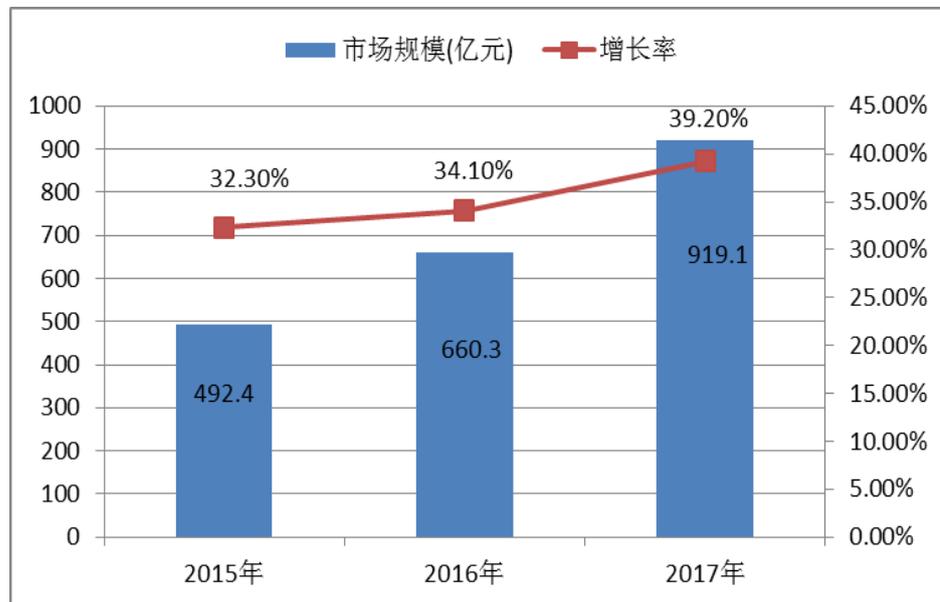
图 1 2009-2014 年 中国 IDC 市场规模(亿元)



资料来源:中国 IDC 圈

结合当前市场大环境来看,未来三年 IDC 市场增速将稳定在 30%以上。到 2017 年,中国 IDC 市场规模将超过 900 亿,增速将接近 40%。

图 2 2015-2017 年 中国 IDC 市场规模预测(亿元)



资料来源:中国 IDC 圈

2.2 P2P 网贷行业：行业发展迅速，投资人气不断提升

2007 年国内首家 P2P 网络借贷平台——拍拍贷的成立,标志着 P2P 网贷开始进入中国。总体来看, P2P 网贷行业在中国的发展历程大致可以分为三个阶段:起步期、爆发期、调整期。

起步期（2007年-2012年），拍拍贷、红岭创投、人人贷、安心贷等平台相继在这一阶段出现。他们在早期基本借鉴国外P2P网贷平台的模式，采用以信用借款为主，但是我国征信体系比较落后，同时平台之间数据也不共享，最终以高坏账率收场。截止到2011年底，全国网贷平台约为50家，其中活跃的平台只有不到10家，月成交金额约为5个亿，有效投资人约1万人。

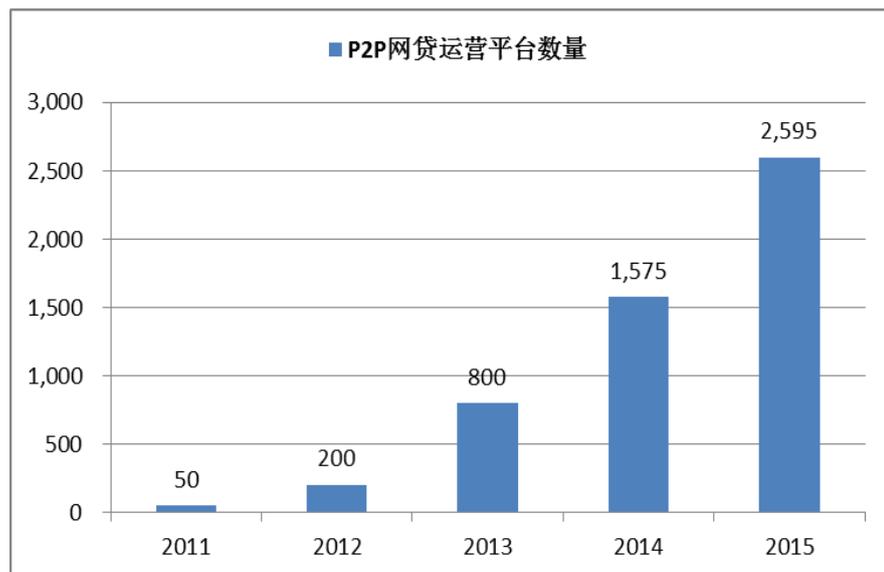
爆发期（2012年-2014年），这一阶段的P2P网贷平台大量爆发。受民间借贷危机的影响，很多具有民间线下放贷经验又关注互联网发展的创业者开始开设P2P网贷平台。网贷平台从50家左右在两年时间内迅速增加到800家，截止到2013年底月成交额约为110亿左右，有效投资人约在9到13万人之间。

调整期（2014年-），这一阶段的P2P网贷行业大受风投青睐。仅2014年一年，就有超过30多家P2P网贷平台获得风投融资，金额大多在数千万元级别，其中也不乏亿元融资。大量风投的进入在某种程度上表明了资本市场对P2P网贷行业的认可。不过，在P2P网贷平台数量激增的同时，跑路、诈骗平台也是不断被爆出，仅2014年就被爆出275家问题平台。

2015年7月18日，中国人民银行、银监会、证监会等十部委联合发布《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，为P2P网贷行业的发展确定了基本原则。《指导意见》按照“鼓励创新、防范风险、趋利避害、健康发展”的总体要求，提出了一系列鼓励创新、支持互联网金融稳步发展的政策措施，积极鼓励互联网金融平台、产品和服务创新，鼓励从业机构相互合作，拓宽从业机构融资渠道，坚持简政放权和落实、完善财税政策，推动信用基础设施建设和配套服务体系建设。

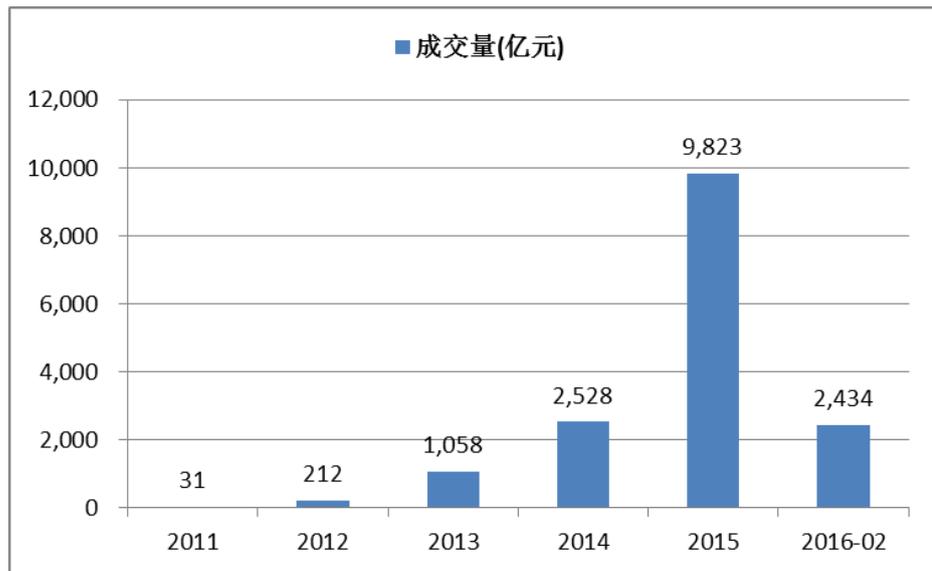
根据网贷之家数据显示，P2P网贷行业从起步至今，得到的飞速的发展，各项指标均有了大幅度的增长。运营平台数量方面，从2011年底的50家，增加到2015年底的2595家；成交量方面，从2011年的31亿元，增长到2015年的9823亿元；贷款余额方面，从2011年的13亿元，上涨到2015年的4394亿元，截止2016年2月，已达到5006亿元；投资人数和借款人数从2011年的2.8万人和0.8万人大幅上涨到2014年的116万人和63万人。

图3 我国P2P网贷运营平台数量（家）



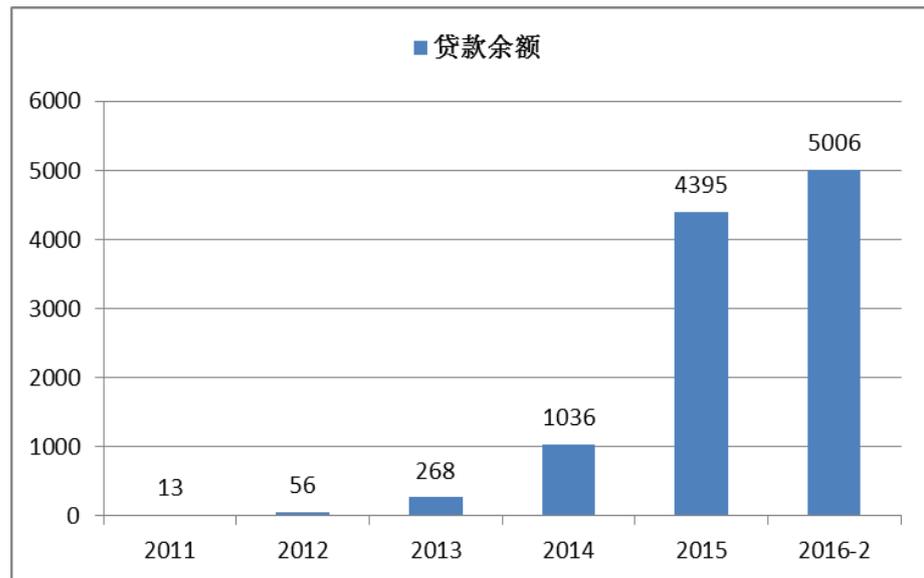
资料来源:wind, 国元证券研究中心

图 4 我国 P2P 网贷平台成交量（截止 2016 年 2 月底）



资料来源:wind, 国元证券研究中心

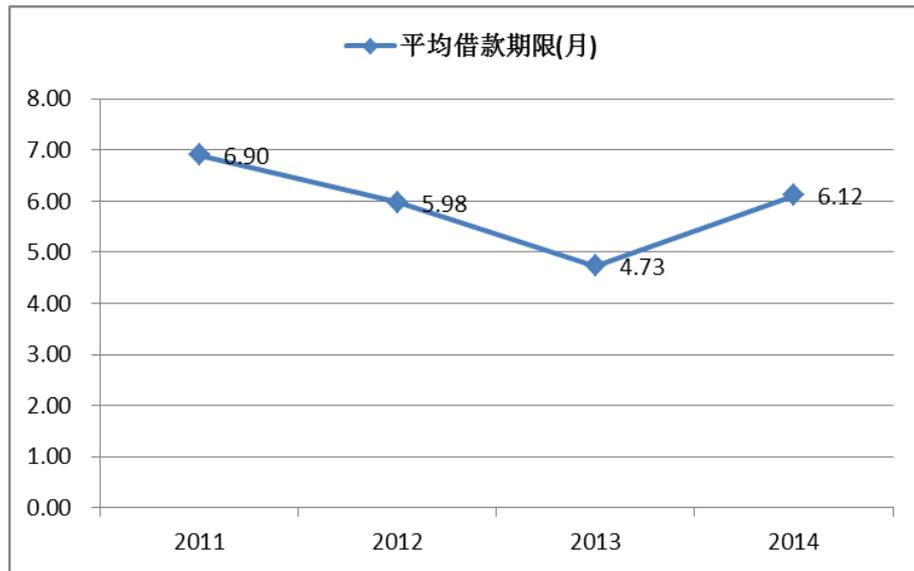
图 5 我国 P2P 网贷平台贷款余额（截止 2016 年 2 月底）



资料来源:wind, 国元证券研究中心

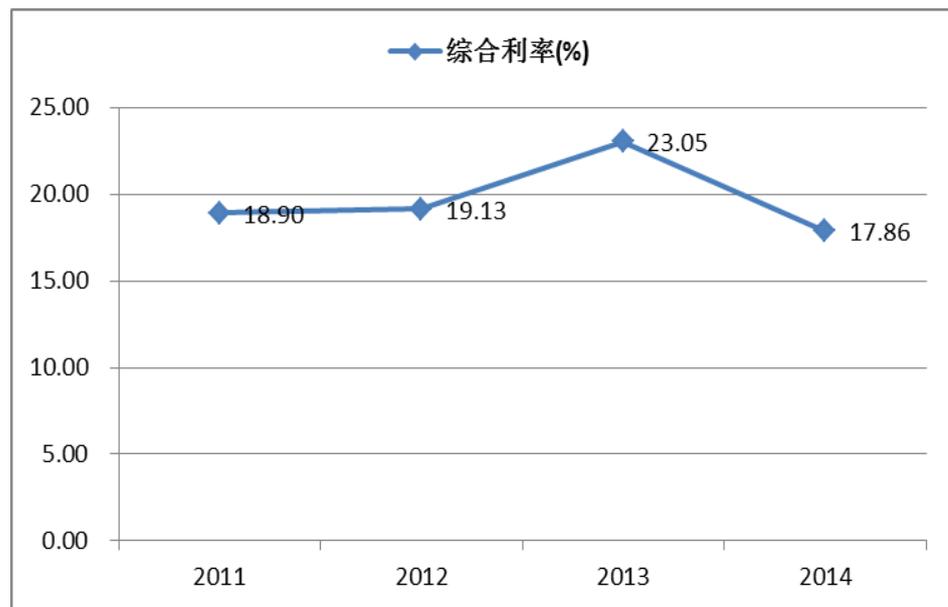
从平均借款期限和借款利率的角度看，近年来，P2P 网贷行业平均借款期限基本保持在 4-7 个月。相对于传统的以银行为主的间接借贷而言，P2P 网贷以短期借贷为主。2011-2014 年的借款利率基本保持在 20%左右上下浮动，远远高于银行理财产品和“余额宝”等互联网货币基金产品。这对投资者具有很强的吸引了。

图 6 我国 P2P 网贷行业平均借款期限



资料来源:wind, 国元证券研究中心

图 7 我国 P2P 网贷行业平均借款综合利率



资料来源:wind, 国元证券研究中心

2.3 互联网金融资产交易中心：P2P 转型潜在方向

目前我国金融资产总体规模超过 100 万亿，但是其中的大部分的标的是缺乏流动性的。而互联网金融使的金融资产交易效率和数据处理进一步提高，使其焕发出更强的生命力。所谓互联网金融资产交易所就是用互联网平台为各类金融资产包含不限于我们常说的非标资产及标准化资产提供撮合交易，不仅解决投资渠道和融资的问题，也能为资产提供交易。和 P2P 平台相比，从资金端构成来说，不仅包括自然人还包括机构及其他合格投资人；从资产端来说，不仅包括个人借款，还包括各类金融机构及类金融机构的标准化和非标准化资产。

和传统的金融资产交易所相比，互联网金融资产交易平台具有以下几点优势：

1、互联网金融资产交易所的发展是运用互联网工具盘活存量金融资产、增加资产流动性的现实需要。

2、互联网金融资产交易所将以交易为纽带促进互联网金融的互通互联。

3、与线下的金融资产交易所相比，互联网金融资产交易更有技术优势。

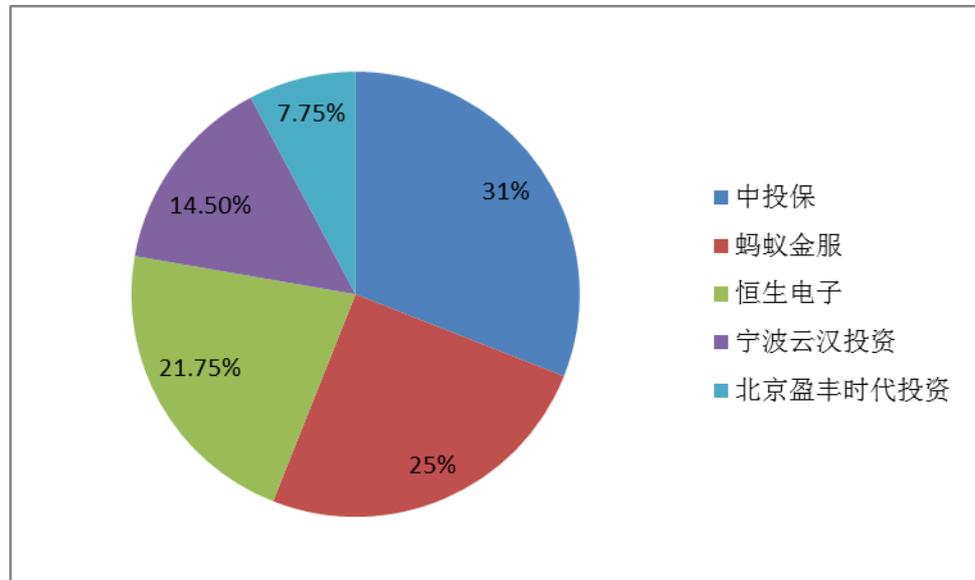
4、互联网金融资产交易平台的健康发展有利于打破刚性兑付。

5、有利于解决 P2P 平台盈利困难的问题。

6、有利于投资人的风险教育。

国内首个互联网金融交易中心“网金社”于 2014 年 12 月 24 日成立。其主体运营公司浙江互联网金融资产交易中心股份有限公司由中投保、蚂蚁金服、恒生电子作为主发起人发起设立，注册资本 5000 万元，是国内第一家获得政府牌照的互联网金融资产交易中心。2015 年 6 月 24 日，“网金社正式对外运营”，网站正式上线 6 个月后，平台累计交易量正式突破 100 亿元，7 个月后平台注册用户突破 20 万，发展非常迅速。

图 8 网金社股权结构



资料来源:恒生电子公告整理, 国元证券研究中心

第 3 部分 公司分析

3.1 主营业务保持稳定

公司将增值电信业务确定为公司的主营业务以来，非常重视技术的研发和客户的维系管理。针对用户的不同需求制定相应的增值电信业务方案，即使满足客户多样化和个性化需求。最近几年公司的营业收入基本保持在相对稳定的状态，增值电信业务收入基本保持每年小幅增长的状态。

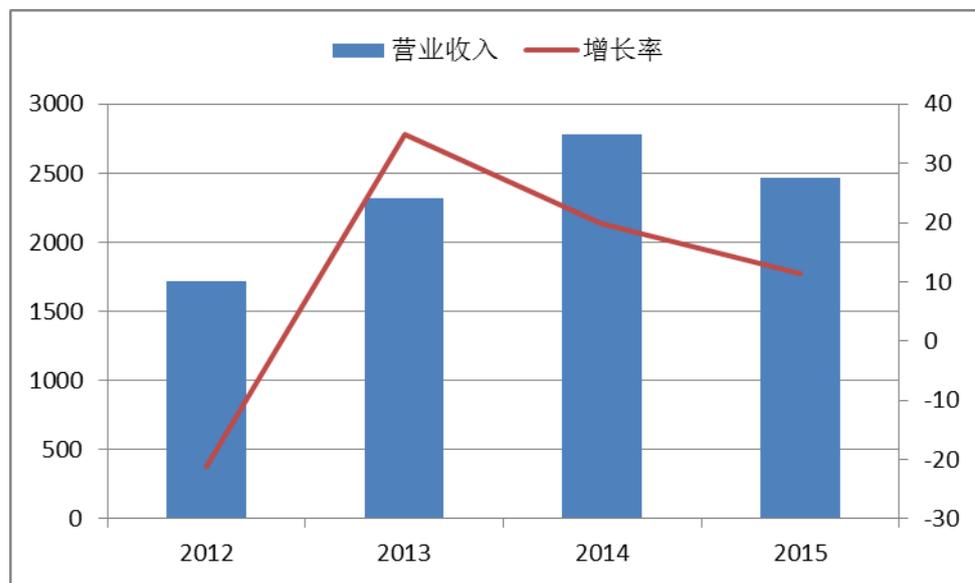
公司未来将继续保持稳定、健康的增长速度，保持互联网数据中心(IDC)业务与应用系统集成服务的稳定发展，成为具备新型核心竞争能力的领导企业。同时，嘉网股份积极加大对云计算技术为核心的增值电信业务方面的投入，同时将毛利率很低的服务器等网络设备分销业务剥离，提高公司核心竞争力，增强公司盈利能力。

表 3 近几年营收情况

年份	营业收入	营业收入 增长率(%)	净利润	净利润增 长率(%)
2012	1721.20	-21.18	-89.9	83.49
2013	2320.45	34.82	83.49	27.93
2014	2781.33	19.86	27.93	-66.55
2015	2466.12	11.33	511.39	1730.99

资料来源:公司公告整理, 国元证券研究中心

图 9 公司营业收入增长情况



资料来源:公司公告, 国元证券研究中心

3.2 拓展业务，涉足互联网金融

君安信(北京)科技有限公司成立于 2010 年，是一家专业从事互联网技术服务、开发及应用的营销性互联网企业。嘉网股份通过收购君安信的股份逐步涉入互联网金融领域，未来也将主要在互联网金融领域发力。

3.2.1 P2P 网贷业务

安心贷网络借贷平台是君安信(北京)科技有限公司的独立品牌，成立于 2011 年，是中国较早开始运营的 P2P 网贷平台，专注于房地产抵押贷款这一细分市场，是国内首家纯房地产抵押贷款平台。目前安心贷已经成为中国互联网金融协会首批会员。该协会由央行牵头成立，并于 2016 年 3 月 25 日正式挂牌成立。协会有会员数百家，其中网贷平台不足 40 家。

目前安心贷全部业务主要集中在北京上海两地。截止 2015 年 12 月底，安心贷平台累计成交额突破 40 亿，用户总数 85 万，累计为用户赚取收益超过 3 亿元。安心贷官网每天访问用户超过 3.5 万，月独立访问用户超过 110 万，alexa 全球排名 8500 名，是国内最活跃的网络借贷平台之一。

去年 10 月，中国社科院、新华社等权威部门组建的“中国网贷评价体系”课题组，发布了“2015 年三季度 P2P 网络借贷平台评价结果”，安心贷凭借扎实的风控、稳健的运营，以及透明的信息披露首次入围榜单，并最终名列第 14 位。

表 4 安心贷相关产品情况

产品名称	授信额度	借款期限	预期年化收益率
抵押贷	≥20 万	3-36 个月	≥8%
信用贷	2000~6000 元	1-6 个月	8%~15%
周转贷	≥1000 元	5 天-3 个月	≥6%

资料来源:公司网站整理, 国元证券研究中心

根据网贷之家数据统计, 安心贷的月成交金额稳定在 5000 万元到 1 亿元之间, 成交量较稳定。2014 年安心贷累计成交量为 7.12 亿元, 2015 年安心贷累计成交量达到 9.38 亿元, 增长幅度达到 31.65%。2015 年综合收益率相比 2014 年下降了近 80 个基点, 降为 13.44%。

2015 年安心贷的平均借款期限约为 10 个月, 相比 2014 年增加了 1.93 个月。由于 P2P 网贷为代表的互联网金融已经进入“十三五规划”中, P2P 网贷行业仍然处于快速增长阶段, 预计安心贷将会温和增长。

作为国内较早的 P2P 网贷平台, 安心贷深耕房地产抵押借款细分领域多年, 重视风险控制, 运营较为稳健, 资产端项目获取和审核方面具有一定优势。而嘉网主要是为安心贷提供技术类服务, 嘉网的相关收入也将来自技术服务。

3.2.2 联金网

2015 年 12 月 9 日, 由君安信、陕西西咸金融控股集团有限公司、陕西关天西咸股权投资管理有限公司以及上海恒基浦业资产管理有限公司共同设立“互联网金融资产交易中心有限公司”(联金网), 君安信持有 20% 的股份。2016 年第二季度嘉网将增持联金网股份至 30%, 成为联金网第二大股东。联金网是继网金社之后正式获批的全国第二家互联网金融资产交易中心, 将主要从事各类金融资产以及互联网金融产品的交易和相关服务。设立联金网后嘉网主要负责其 IT 开发、运营和数据分析工作, 公司国有股东主要解决资金端的问题。

表 5 联金网股权结构

公司	持股比例	背景
君安信(北京)科技有限公司	20%	民营
陕西西咸金融控股集团有限公司(西咸金控)	36%	国资背景
陕西关天西咸股权投资管理有限公司(关天资本)	24%	国资背景
上海恒基浦业资产管理有限公司(恒基浦业)	20%	民营

资料来源:公司网站整理, 国元证券研究中心

作为国内互联网金融行业的一项重要创新业务, 联金网致力于为机构和个人投资者提供一个独立、公正、符合规范化和市场化要求的金融资产交易平台。平台将以政府信用类产品, 信托收益权产品, 两融收益权产品等拥有政府或大型金融机构强信用保障的金融资产作为主要交易标的, 彻底解决各类投资人在资金安全性方面的最大痛点。同时, 平台还将为资产提供者和投资者提供托管登记、挂牌、撮合、交割结算等全流程市场服务, 并通过提供各种不同收益率、不同风险度、不同流动性的产品满足社会用户的多层次投融资需求。

联金网的设立拓展了嘉网股份和安心财富的业务板块布局, 是公司开拓未来互联网金融市场的重要战略举措。作为全国第二家互联网金融资产交易平台以及西北地区唯一一家金融资产交易中心。联金网的 IT 平台开发和测试工作将在近期完成并于 2016 年第

一季度正式上线，预计 2016 年的交易量将会在 500 亿以上，2017 年将会超过千亿元人民币规模，联金网将在北京和上海设立分公司并由安心财富负责该交易中心的技术研发。

第 4 部分 风险提示

1 经济下行风险。当前宏观经济下行，容易形成不良贷款，相应的 P2P 平台的违约率也会增大。

2 技术风险。以互联网为平台，就有可能遇到到黑客攻击和其他网络问题，因此 P2P 平台需要强大的技术团队和设备做支撑。

3 信用风险。当前中国缺乏统一的权威而全面的征信系统，而央行建立的征信系统，目前 P2P 参与者尚未接入、联网。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn