

二三四五（002195） 股权激励完成， 互联网金融业务快速增长，看好公司未来发展

投资评级 买入 评级调整 首次推荐 收盘价 12.32 元

事件：

公司股权激励计划顺利通过，授予包括公司董事、高级管理人员、公司（含控股子公司）中层管理人员以及核心技术（业务）人员等共56名激励对象首期2,215万股限制性股票，占本激励计划限制性股票授予总量88.60%，授予价格5.81元/股。本次限制性股票将自授予日12个月、24个月、36个月后解锁，解锁比例为40%、30%、30%。此次股权激励将进一步绑定员工与上市公司的利益，激发管理团队的积极性，帮助公司持续快速发展。

点评：

PC 端重要流量入口，用户基础良好，公司专注于互联网入口平台的研发和运营，旗下拥有 2345 网址导航、2345 浏览器等 18 款互联网产品。2345 网址导航用户超过 4,500 万，是国内排名第三的网址导航站。随着互联网人口红利的消失，PC 端流量渠道竞争加剧，公司流量业务遭受挑战。我们认为目前不必对公司流量业务过于悲观，公司手中握有两大法宝，将有效抵消 PC 端用户流失的损失。

- **积极向移动端扩张**，2016 年公司持续加大在移动端的投入力度，扩大 2345 产品线在国内的品牌知名度、用户规模及市场占有率，不断提升了在移动端流量变现的能力。2016 上半年公司移动端业务增长迅速，截止到六月份公司移动端单月营业收入从 2015 年末的 500 余万元增加到超过 1,500 万元。
- **自有王牌联盟线下分发渠道，价值逐渐凸显**，2345 王牌联盟采取与电脑和手机维修员合作的模式，维修员通过在维修过程中安装 2345 的软件和设置首页，获取相应的奖励，近年来互联网线上用户获取成本不断增长，2345 王牌联盟线下渠道，以较低的代价实现用户获取，价值逐渐凸显。

切入互联网金融，开拓商业变现新渠道

- 公司与中银消费金融合作推出“**2345 贷款王**”业务，依托自身流量优势向个人消费者提供 500—5000 元的小额信用贷款，目前公司“2345 贷款王”发展迅速，截止 2016 年 7 月单月发放贷款金额已超过 3.9 亿元；累计发放贷款金额超过 13.7 亿元，较 2015 年末增长 382%；贷款余额超过 3.1 亿元，较 2015 年末增长 262%。未来公司还将与其它银行合作，利用“2345 贷款王”成熟的商业模式，进一步扩大业务规模，营收有望持续增长。
- 2016 年公司积极推动互联网金融业务深入发展，扩大产品种类，成立**二三五融资租赁公司**进军融资租赁市场，5 月公司网络科技子公司拟出资不超过人民币 40,000 万元参与发起设立**华商云信用保险股份有限公司**进军保险市场。

发布时间：2016 年 11 月 16 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	40.00/11.17
上证指数/深圳成指	3206.99/10958.10
50 日均成交额(百万元)	177.26
市净率(倍)	5.30
股息率	0.81%

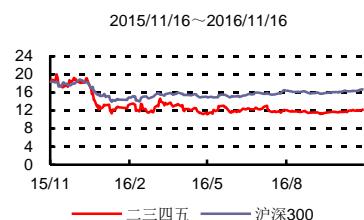
基础数据

流通股(百万股)	819.67
总股本(百万股)	1910.47
流通市值(百万元)	10098.39
总市值(百万元)	23536.93
每股净资产(元)	2.33
净资产负债率	8.45%

股东信息

大股东名称	浙富控股集团股份有限公司
持股比例	15.02%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员： 李芬
执业证书编号:S0020511040003
电 话： 021-51097188-1938
电 邮： lifen@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)

盈利预测和估值：我们认为依靠公司强大的 C 端用户基础和与银行良好的合作关系，未来互联网金融业务有望成为公司新的利润增长点，持续看好公司未来发展。我们预计公司 2016-2018 年备考净利润分别为 5.56 亿元、7.82 亿元、13.25 亿元对应 PE 42 倍、30 倍、18 倍，EPS（摊薄）分别为 0.29 元、0.41 元和 0.69 元，给予“买入”评级。

风险：移动业务推广不及预期、互联网金融业务坏账快速增长、宏观经济风险、流量市场竞争加剧

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	
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上	回避 行业基本面差，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%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