安信证券
ESSENCE SECURITIES

2017 年 01 月 16 日

新三板日报(数据服务产业链初现，数据应用机会最大)

投资策略定期报告

证券研究报告

诸海滨 分析师
SAC 执业证书编号：S1450511020005
zhuhb@essence.com.cn
021-35082062

桑威 分析师
SAC 执业证书编号：S1450514060006
sangwei@essence.com.cn
0755-82558335

相关报告

新三板日报(降低门槛 新三板迎来暖春?)	2016-12-21
云计算 2017 年度策略：云端硝烟起，三板云企业持续发力	2016-12-20
新三板日报(超强特性石墨烯，材料中的战斗机)	2016-12-20
新三板定增进入年底前的突击模式	2016-12-19
新三板日报(影游联动市场规模达 90 亿)	2016-12-19

■01 月 13 日的新三板做市指数最终报收于 1103.25 点，下跌 0.4%。(安信新三板诸海滨团队) 市场总成交金额为 8.92 亿元，其中做市转让成 4.76 亿元，协议转让部分 4.16 亿元。新挂牌公司共计 11 家，新转为做市转让的公司共计 0 家。截止 13 日，共有 10244 家挂牌企业，有 1650 家做市企业。

估值方面：新三板整体估值为 27.01X，做市转让整体估值 29.49X，协议转让整体估值 25.99X，共有 1002 只股票发生成交，其中做市转让 680 只。整体年化换手率 16.70%。

■ 01 月 13 日定增情况：

无锡协力（837185）盘石股份（834009）

■重要公司公告：

易维科技（430261）、启鑫新能（835941）、蓝波绿建（430678）、睿哲科技（839774）、万峰电力（832648）、太和华美（837694）、景安网络（832757）、达仁资管（831639）、瑞格营销（836038）、用尚科技（835775）

、天智科技（833145）、航天华世（836964）、双鸟锚链（836730）、兴竹信息（430253）、宁波科达（837577）

■新三板重要新闻：

证监会：抓紧制定规范发展区域性股权市场的监管规则

数据服务产业链初现，数据应用机会最大

■风险提示：系统性风险，新三板政策推进不及预期风险。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

1. 市场回顾

01 月 13 日的新三板做市指数最终报收于 1103.25 点，下跌 0.4%。（安信新三板诸海滨团队）市场总成交金额为 8.92 亿元，其中做市转让成 4.76 亿元，协议转让部分 4.16 亿元。 新挂牌公司共计 11 家，新转为做市转让的公司共计 0 家。截止 13 日，共有 10244 家挂牌企业，有 1650 家做市企业。估值方面：新三板整体估值为 27.01X，做市转让整体估值 29.49X，协议转让整体估值 25.99X，共有 1002 只股票发生成交，其中做市转让 680 只。整体年化换手率 16.70%。

表 1：01 月 12 日指数概况

代码	名称	最新价	涨跌	涨跌幅
899002	三板做市	1103.25	-4.41	-0.40%

资料来源：安信证券研究中心、全国中小企业股份转让系统

表 2：市场概况

项目	做市转让	协议转让	合计
挂牌公司家数	1650	8594	10244
当日新增家数	0	11	11
成交股票只数	680	322	1002
成交金额（亿元）	4.76	4.16	8.92
待挂牌总家数	-	-	333
申报中总家数	-	-	1092

资料来源：安信证券研究中心、choice 数据

表 3：01 月 13 日新挂牌

证券代码	证券名称	主营业务	主办券商	备注
870442.OC	江苏天毅	公司专注于机械冷锻制造加工,利用模具在常温下对金属棒料锻粗锻造,生产高精度金属零件,以管路总成及其配件产品为主,包括制动管总成、动力转向管总成、汽车用制动软管接头、发动机零件等	东兴证券	_
870577.OC	德耀科技	公司主要从事烘干领域的技术研发、设备系统集成和节能服务等	中信建投证券	_
870428.OC	紫灿股份	专业从事户外庭院生活用品研发与销售等	新时代证券	_
870609.OC	中冶横天	工业自动化控制系统、自动化成套设备的设计、制造和销售以及工业自动化产品的分销等	大同证券	_
870616.OC	路东光电	LED 显示屏等光电产品的研发、制造、销售及设计安装技术服务等	新时代证券	_

资料来源：安信证券研究中心、choice 数据

表 4：交易金额前十

序号	代码	名称	现价	交易金额（万元）	交易量（万股）	转让方式	所属行业（wind 三级）
1	836053.OC	友宝在线	10.99	3513.36	326.90	协议	食品与主要用品零售Ⅲ
2	834793.OC	华强方特	17.00	3320.13	195.30	做市	酒店、餐馆与休闲Ⅲ
3	830809.OC	安达科技	23.65	2283.20	95.60	做市	化工
4	834013.OC	利和兴	5.94	2282.78	455.00	做市	机械
5	834214.OC	百合网	5.28	2211.82	552.30	协议	互联网软件与服务Ⅲ
6	430120.OC	金润科技	15.65	2025.63	127.53	做市	互联网软件与服务Ⅲ
7	835188.OC	景域文化	61.05	2000.00	32.76	协议	互联网与售货目录零售
8	430088.OC	七维航测	16.02	1863.59	115.90	做市	软件
9	834206.OC	傲基电商	33.33	1803.56	67.60	协议	互联网与售货目录零售
10	833491.OC	沧海核装	5.00	1714.17	355.00	协议	金属、非金属与采矿

资料来源：安信证券研究中心、choice 数据

表 5：01 月 12 日股权质押

证券代码	证券名称	股东名称	质押权人	质押股数	质押起始日期	质押截止日期	质押事由

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

				（万股）			
835718.OC	凌脉网络	张洪图	南京银行股份有限公司上海分行	657.00	2017/1/12	2017/12/31	股东张洪图为上海云卉艺术品有限公司向银行借款提供担保
837577.OC	宁波科达	黄祖耀、宁波科达投资管理有限公司、沈宏林、黄志学、刘宇慧、龙海睿、黄祖良、张慧	中国银行股份有限公司宁波市鄞州分行	1125.00	2017/1/11	2022/1/10	贷款
430253.OC	兴竹信息	北京卓越共创科技发展有限公司、胡朝晖	邢涛	1000.00	2017/1/11	2017/8/31	贷款
833278.OC	北旺农牧	李文明	汕头市兴腾达投资有限公司	1000.00	2016/12/28	2018/8/30	获取借款,借款资金用途为个人使用
835718.OC	凌脉网络	张洪图	南京银行股份有限公司上海分行	657.00	2017/1/12	2017/12/31	股东张洪图为上海云卉艺术品有限公司向银行借款提供担保

资料来源：安信证券研究中心、全国中小企业股份转让系统

2. 定增

无锡协力（837185）募集 9900 万元

本次拟发行股票不超过 3000 万股，发行价格区间为人民币 2.90 元/股—3.30 元/股，预计募集资金总额不超过人民币 9900 万元。根据公司 2015 年披露的每股收益为 0.10 元/股，本次发行实现市盈率为 30.33—34.51 倍。

盘石股份（834009）募集 7.61 亿元

公司拟发行股份数量不超过 620 万股，发行的价格为人民币 122.73 元/股，预计募集资金总额不超过人民币 7.61 亿元。

3. 重要挂牌公司公告

3.1. 对外投资

易维科技（430261）2000 万元设立全资子公司

公司设立全资子公司贵州易维西南水务科技有限公司，注册资本为人民币 2000 万元。本次投资是为争取贵州当地产业鼓励政策，为进一步拓展贵州当地的市场，有利于加强与贵州合作伙伴的深层次合作。本次对外投资是为实现公司的未来发展战略，进一步提升公司产品服务的市场占有率,提升公司的综和实力。

启鑫新能（835941）1122 万美元设立控股子公司

公司拟与启鑫(香港)国际集团有限公司共同出资设立控股子公司浙江盛泽电力科技有限公司，注册资本为美元 2200 万元，其中本公司出资美元 1122 万元，占注册资本的 51.00%。本次对外投资的主要目的是为了抓住国内光伏电站发展机遇，延伸公司产业链，充分发挥公司作为太阳能组件生产商的优势，增加公司利润增长点，提高公司经营的抗风险能力。

蓝波绿建（430678）公司二级子公司 1000 万元设立全资子公司

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

公司二级子公司深圳绿远新能源运营管理有限公司拟设立全资子公司杭州远阳天盛新能源有限公司，注册资本为人民币 1000 万元。本次对外投资主要用于当地光伏项目的开发及运营，有利于提高公司盈利能力,符合公司战略发展规划和业务发展需要。

睿哲科技（839774）1000 万元设立全资子公司

公司拟设立全资子公司福建润哲网络科技有限公司，注册资本为人民币 1000 万元。有利于逐渐完善公司对下一代互联网市场的全国性布局，更加有效地提高公司的综合竞争能力，实现公司的长期战略发展目标。

3.2. 重大合同

万峰电力（832648）签订 1.062374 亿元合同

近日，公司全资子公司——兴义市阳光电力投资有限公司与许继电气有限公司签订了《兴仁县 110kV 陆关输变电新建工程设计、采购、施工 EPC 总承包合同》。合同金额为 1.062374 亿元。上述合同的签订将对阳光电力战略规划的拓展，经营业绩的提升产生积极的影响。阳光电力将通过新建变电站，在推动公司地方电网建设起到积极的推动作用。

3.3. 收购和重大资产重组

太和华美（837694）1.51 亿元收购爱康德诺 100.00%股权

公司拟通过定向发行股份的方式，向孟颂东等人、深圳市康海明慧生物科技投资中心、珠海德辰新三板股权投资基金企业支付对价收购深圳爱康德诺生物医药科技有限公司 100.00%股权。经交易各方友好协商，交易标的爱康德诺 100%股权的成交价格最终确定为人民币 1.51 亿元。本次收购有利于太和华美业务向上游进行整合，进一步整合双方客户资源，提高客户“粘度”，提升太和华美的核心竞争力。

景安网络（832757）4605.984 万元购买洛阳景安 51%股权

公司拟以发行股份的方式购买北京奇虎科技有限公司持有的洛阳市景安计算机网络技术有限公司 51%股权，交易价格共计 4605.984 万元。本次交易完成后，洛阳景安成为景安网络的全资子公司，有助于提升景安网络的资产规模，进一步扩大原有数据中心业务，扩大公司在 IDC 市场的占有率，增强公司的盈利能力。

达仁资管（831639）3700 万元收购炎燊 100%股权

公司拟以现金支付方式购买 TEY ENG CHEE、王伟东共计持有的炎燊资产管理有限公司 100%股权，交易对价共计 3700 万元人民币。通过本次收购，炎燊成为本公司的全资子公司，有助于提升公司整体实力，进一步拓展公司国际业务，增强公司的综合实力，符合公司中长期经营发展战略，具有积极的影响。

瑞格营销（836038）收购人金骏、马淑环以 1431 万元收购公司 6%股权

收购人金骏、马淑环以人民币 1431 万元收购上海瑞格市场营销股份有限公司 6.00%股权(共 60 万 股)。，本次交易完成后收购人金骏与马淑环合计持有瑞格营销股份比例达到 51.00%，取得公司控制权。收购人本次收购瑞格营销后，将促进其进一步完善自身治理结构，提高运营质量，提升融资能力，实现股东利益最大化。

3.4. 其他

用尚科技（835775）监事人员变动公告

公司监事会于 2017 年 1 月 11 日收到监事康田递交的辞职报告。该辞职监事持有公司股份 0 股，占公司股本的 0%，监事康田辞职后不在本公司担任任何职务。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

天智科技（833145）董事、监事人员变动公告

根据《公司法》及公司章程的有关规定，公司第一届董事会第十七次会议于 2017 年 1 月 12 日审议并通过：聘任毛龙兵先生为公司财务总监兼董事会秘书，任期自董事会决议审议通过之日起，至第一届董事会任期届满日为止。该任命财务总监兼董事会秘书毛龙兵先生持有公司股份 0 股，占公司股本的 0.00%。

航天华世（836964）股票解除限售公告

公司本批次股票解除限售数量总额为 2709.61 万股,占公司总股本的比例是 32.73%,可转让时间为 2017 年 1 月 18 日。

双鸟锚链（836730）股票解除限售公告

公司本批次股票解除限售数量总额为 1113.5833 万股,占公司总股本的比例是 49.31%,可转让时间为 2017 年 1 月 18 日。

兴竹信息（430253）股权质押公告

公司股东北京卓越共创科技发展有限公司、胡朝晖质押 1000 万股，占公司总股本 7.17%。质押期限为 2017 年 1 月 11 日起至 2017 年 8 月 31 日止。

宁波科达（837577）股权质押公告

公司股东黄祖耀等人、宁波科达投资管理有限公司押 1125 万股，占公司总股本 90.00%。质押期限为 2017 年 1 月 11 日起至 2022 年 1 月 10 日止。

3.5. 停牌

凯立德（430618.OC）
菲达阀门（831477.OC）
海益宝（831955.OC）
大富装饰（832320.OC）
之维安（834650.OC）
淳中科技（834801.OC）
汉氏联合（834909.OC）

3.6. 复牌

东润环能（831083.OC）
亨达股份（831687.OC）
巨网科技（833344.OC）
创想天空（833870.OC）
华硕精瓷（837279.OC）
山焦爱钢（837614.OC）

4. 新三板重要新闻

4.1. 证监会：抓紧制定规范发展区域性股权市场的监管规则

（来源：证券时报网）

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。



就国务院常务会议规范发展区域性股权市场一事，证监会新闻发言人张晓军 13 日表示，这对完善多层次资本市场体系，深入实施创新驱动战略具有重要意义，证监会将抓紧制定规范发展区域性股权市场监管规则，做好省级人民政府的协调和服务工作，保护投资者合法权益，化解风险，促进区域性股权市场的健康平稳发展。

4.2. 数据服务产业链初现，数据应用机会最大

（来源：36Kr）

数据服务产业链初现，大数据公司在其中扮演什么角色？



随着大数据概念深入人心，越来越多的企业开始认可数据存在价值。挖掘自身数据价值、获取外部数据是企业两大需求。但在实践中，企业发现两大需求存在同样问题，不论是自身数据还是外部数据，原始数据与有价值数据之间存在鸿沟，自身缺乏填平鸿沟的技术手段。

新兴大数据公司成为解决问题的答案，他们具备处理数据的经验和技术，可以将原始数据转化成能为业务提供支持的数据。数据服务产业链就此形成。

整个数据服务产业链可以分为三个部分，从上游的数据源到中游的数据服务商，再到下游的企业级用户。因为大数据公司大多成立时间较短，自身业务产生数据有限，一般是作为数据

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

源和企业级用户的桥梁，处于整个产业中游。做数据加工和数据应用，挖掘原始数据的价值，为企业业务提供数据支持。

在整个大数据产业生态中，数据服务是生态中重要一环，下接底层技术平台，上接顶层应用。



数据源众多，有价值数据源在巨头手中

政府的数据大部分还尚未被挖掘，目前应用比较多的是公安数据，明略数据、中奥科技等公司在与公安合作，挖掘数据价值。其他政府机关的数据多数还处于沉睡阶段，九次方等公司正与地方政府合作，推进政府机关大数据发展。

传统企业的数据应用程度与该行业的信息化程度有关，像金融、电信等行业信息化程度较高，其数据源价值很大。像医疗、制造业等行业的企业内部数据库尚未实现互联，大数据尚处于起步阶段。这点可以从大数据公司重点涉足的行业看出，多数大数据公司选择将银行、运营商作为切入点，医疗、工业大数据公司相对较少，而且体量较小。

互联网数据乍一看是开放程度最高，应用范围最广的数据源，但实际上互联网数据中最具价值的部分都被 BAT 等互联网巨头所拥有，目前几乎不对外开放。通过爬虫等方式获取的数据价值非常有限。不过随着移动互联网兴起，移动设备承载的用户行为数据价值被挖掘出来。

目前来看，最有价值的数据源是政府、运营商和 BAT，BAT 的数据完全不开放，政府的数据同样开放程度有限，而运营商的数据开放程度最高，有十几家大数据公司与运营商合作，可以接触到运营商的数据。

大数据公司承上启下

数据加工是指将数据源的数据进行清洗、整理，而数据应用是将清洗后的数据赋予行业属性，使其能直接为下游客户提供帮助。

目前，数据堂、聚合数据等公司专注于数据加工，而 TalkingData、集奥聚合等公司同时在做数据加工和数据应用。

数据堂、聚合数据的业务比较类似，他们将不同渠道的数据进行清洗、整理，将数据进行分类，做成标准化 API 接口，提供给做数据应用的公司，一般来说，他们并不直接面对企业级客户。工作有点类似于将小麦加工成面粉，做面包的工作交给下一层公司去完成。

TalkingData、集奥聚合不仅仅做数据加工，还在探索数据的场景应用。他们直接服务企业级

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

客户，他们在处理数据的过程中就需要考虑客户的需求，从场景应用层面考虑数据挖掘和数据分析。工作是将小麦加工成适合做面包的面粉，同时做面包。

上述两类公司的区别是，数据堂、聚合数据的业务更贴近数据源，而 TalkingData、集奥聚合的业务更贴近企业级用户。



大数据交易中心如雨后春笋般出现

提供数据服务的，除了大数据公司外，大数据交易所也扮演重要角色。自 2015 年 4 月贵阳大数据交易所成立，各地大数据交易中心如雨后春笋般冒出。短短一年时间，就出现了长江大数据交易中心、华中大数据交易中心、上海大数据交易中心、浙江大数据交易中心等近十家交易中心。

交易中心要么是地方政府与大数据公司合作成立，如贵阳大数据交易所，要么是由上市公司牵头建立，如浙江大数据交易中心。从目前来看，大数据交易中心还处于探索阶段，数据交易量不大。截至今年 8 月，成立一年的贵阳大数据交易所的交易总额刚刚突破 1 亿元。

数据特点决定数据是非标商品，交易存在信息不对称现象

经过几年发展，大数据不再仅仅是概念，开始逐步落地。大家不再迷信数据，对数据的看法开始回归理性。爱分析认为数据具备以下几个特点：

一.绝大部分数据价值有限。

无论是政府、传统企业还是互联网，每天都在产生 TB 级、甚至 PB 级的数据。这其中大部分数据对企业级用户而言，是没有价值的，或者说价值有限的，真正能为企业提供帮助的数据是极小一部分。

每个人都知道数据源越多，数据维度越广，数据对业务的提升越大。但在实际应用中，还是需要摒弃掉大部分数据，集中研究很小规模的数据。一方面，尽管 Hadoop、Spark 等开源技术已经大大降低了数据存储、处理的成本，但面对海量数据，仍然有些力不从心；另一方面，大数据在各行业的应用尚处于探索阶段，很多数据的场景应用尚未被发掘。

上述两个原因使得绝大部分数据价值有限，这导致数据存在一定聚合效应，有价值的数据源集中在几个行业，甚至是几个公司。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。



二. 数据与场景应用相结合才有价值。

经济下行，业绩不乐观，企业变得越来越务实。像前十年大量购买 IT 设备那样在大数据投入是不可能的，企业更加关心数据能带来什么价值。直接把数据给企业是没有用的，需要将数据与企业的业务场景结合起来，使企业真正看到这些数据能为其带来什么，这才是数据的价值。

从这个角度来看，脱离应用场景空谈数据价值是没有意义的。与场景结合的越紧密，数据价值越大，企业级用户付费意愿越强烈。

三. 数据具有时效性，越久远的数据价值越低

很多人将数据比喻为石油，两者的确有很多相像之处。但是数据与石油有一个非常大的区别，数据具有时效性。只要保存得当，一年前的石油和刚开采的没有本质区别，而一年前的数据价值远低于最新数据。

以精准营销为例，通过数据挖掘找到用户感兴趣的产品，过段时间很可能用户已经购买该产品。这时，原有数据已经失效，用户画像发生变化，需要对最新的数据进行分析，找到新的需求点。

因为上述三个特点，数据是非标准化商品。如果双方仅限于数据交易，没有更加深层次的合作，数据就脱离应用场景而存在，如何进行定价是最大问题，如前文所述，数据只有在应用过程中才能发现其价值。

除以之外，不同数据对更新速度依赖程度是不一样的，在各场景应用上数据时效性也有很大差别。因此，在判断数据价值上，时效性对数据价值影响有多大是难以估量的。

另一方面，数据交易过程中存在信息不对称的现象。数据买方如果不实际使用数据是无法判断买到的数据是否为真正有效数据，现实与想象中有多大差别是不确定的。另一方面，买方很难用一种简单方式去判断获得的数据是否为最新数据，同样需要在应用过程中去鉴别。

目前数据在各行业的应用还处于探索阶段，随着行业发展，数据在各行业应用成熟，数据能带来多大价值会逐渐达成共识，数据将逐渐成为标准化商品，交易过程中的信息不对称将大大降低。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

在实际操作上，很多有价值的数据源都是敏感数据，如何进行脱敏处理，如何实现交易是另外一个大问题。针对这样的问题，目前大数据公司采取的方式是将自身的算法架设在数据源的机房，通过原始数据提炼出数据标签，完成数据加工的工作，像数据堂、TalkingData、集奥聚合都采用这类方式。



大数据交易中心还得靠政府

大数据交易中心不仅仅是作为民间数据交易的桥梁，更是作为政府数据开放的桥头堡。目前来看，政府数据的开放存在政策问题。尽管国家近年频频出台大数据相关政策，但是中央关于政府机关数据开放的具体管理办法还未公布，地方政府对开放数据存在疑虑，做法非常谨慎。

如果大数据交易中心仅仅交易一些民间数据，交易所的作用相对有限。正如前文所言，大部分数据价值有限，数据源相对比较集中，数据买方可以直接与数据源进行合作，无需通过交易所这个平台实现。

近期，贵州政府制定发布《政府数据 数据分类分级指南》等 4 项政府数据系列地方标准。这说明一些地方政府已经开始在政府数据开放上进行尝试，相信国家层面的相关政策为时不远。

数据与应用结合当前发展最佳

随着技术发展，数据加工会更趋于标准化加工流程，同业比拼的不仅仅是技术实力，对接的数据源数目和质量更为重要。目前这一领域还属于早期圈地阶段，很多行业的数据还未被有效存储、采集，未来随着各行业信息化成熟，高质量数据源是最核心竞争力。这个领域会逐步淘汰小公司，最终剩下几个大公司，新公司进入门槛越来越高。

这领域先发优势比较明显，越早进入市场，越容易对接更多的数据源。很多掌握数据源的企业最初是不清楚自身数据源价值，因此早期获取数据源成本相对较低。数据堂深耕这一领域五年时间，现在是这一领域最大公司，数据源通过众包、行业、政府及互联网四个维度进行获取，与同业公司相比优势明显。

数据应用领域发展前景更好，这些公司的优势不仅仅是技术和数据源，还有对数据基于场景应用的理解，各家公司为企业级用户提供的服务具有差异性，市场竞争相对良性。另一方面，数据应用市场规模前景巨大，目前仅仅是冰山一角。以银行客户为例，目前大数据公司为银

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

行提供的主要是风险控制、精准营销等对外业务层面，未来还会涉及到银行客户的内部运营效率提升等方面。市场规模大、业务差异化大，使得各个垂直行业中都会产生巨头公司。

从目前行业发展来看，数据应用领域的公司增速更快、体量更大，TalkingData、集奥聚合估值都超过 30 亿。这两家公司都是选择以金融、地产作为切入点。金融、地产行业一方面公司自身信息化程度高，对数据非常重视，另一方面大型企业居多，付费能力强。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

分析师声明

诸海滨、桑威声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
北京联系人	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地　址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮　编： 518026

上海市

地　址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮　编： 200080

北京市

地　址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮　编： 100034

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。