

# 新三板

## —制度红利释放，成交金额上升

投资评级 买入

### 投资要点：

#### 1 市场概况

上周新增 106 家挂牌公司，为近三个月以来新增挂牌公司数目最多的一周。截至 10 月 23 日，新三板市场挂牌公司总计达到 3803 家，其中做市转让公司 900 家，协议转让公司 2903 家，总股本 2027 亿股，无限售股本 745.07 亿股，总市值达 16274.14 亿元。三板成指上周下跌 0.74%，收于 1373.72 点，三板做市指数上周下跌 1.13%，收于 1330.27 点。5 个交易日成交 6.15 亿股，成交金额达 27.99 亿元。上周新三板市场交易较前一周活跃度继续上升，成交量与成交金额分别环比上涨分别为 16.67%和 10.81%。上周共有 4 家挂牌公司成交金额超过亿元，联讯证券、信中利、西部超导和分豆教育一周成交金额分别为 4.64 亿元、1.81 亿元、1.21 亿元和 1.12 亿元。

#### 2 标的公司动态

上周 100 家标的公司中共有 71 家公司有成交记录，共成交 32275306 股，环比下降 8.54%，成交金额为 322542386 元，环比下降 8.25%。对比标的公司对应行业的平均市盈率与从新三板转板的公司对应行业的平均市盈率。可以发现，标的公司中工业、可选消费、信息技术、医疗保健行业的平均市盈率均低于转板后公司的平均市盈率。说明目前新三板流动性相对较弱，导致市场估值还是处在偏低的水平。上周益善生物和帝联科技分别发布股票发行公告，分别计划募集资金总额不超过 17100 万和不超过 18900 万元。

#### 3 市场重要新闻回顾

全国股转系统公司 21 日就新修订的《全国中小企业股份转让系统主办券商和挂牌公司协商一致解除持续督导协议操作指南》发布公告，并在总结前期审核经验的基础上制定了《主办券商和挂牌公司协商一致解除持续督导协议审核要点》

全国股转系统 10 月 21 日信息披露显示，南京证券已经获得新三板挂牌批复，转让方式为协议转让。为此，南京证券 10 月 21 日披露公开转让说明书和财务报表及审计报告等文件。

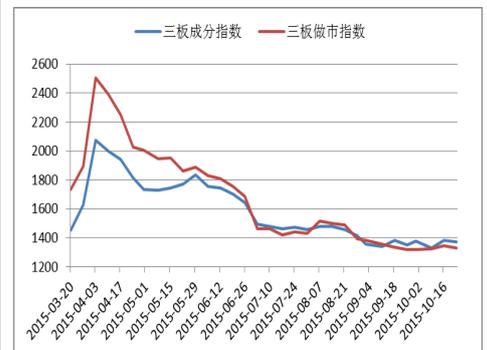
全国股转系统 10 月 23 日信息披露显示，知名风投公司信中利在全国中小企业股转系统正式挂牌，成为新三板挂牌做市的海归创投第一股，本次挂牌的主体为北京信中利投资股份有限公司，系信中利集团人民币业务。本次采用挂牌即做市的模式，上市首日成交额达到 1.81 亿元，占当日市场总成交额的 23%，占当日做市交易成交额的 39.78%，公司总市值已突破百亿。

发布时间：2015 年 10 月 26 日

### 主要数据

三板成分指数	1373.72
三板做市指数	1330.27
公司家数	3803
总股本	2027 亿股
流通股本	745.07 亿股
做市转让数	900
协议转让数	2903

### 行情图



### 相关研究报告

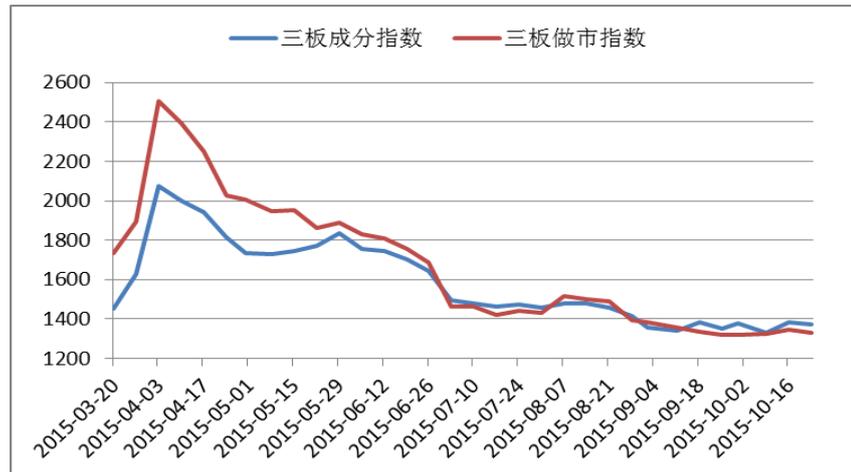
### 联系方式

研究员： 苏立峰  
 执业证书编号：S0020511030004  
 电 话： 021-51097188-1930  
 电 邮： sulifeng@gyzq.com.cn  
 研究助理： 常启辉  
 电 话： 021-51097188-1936  
 电 邮： changqihui@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)

## 第 1 部分 市场概况

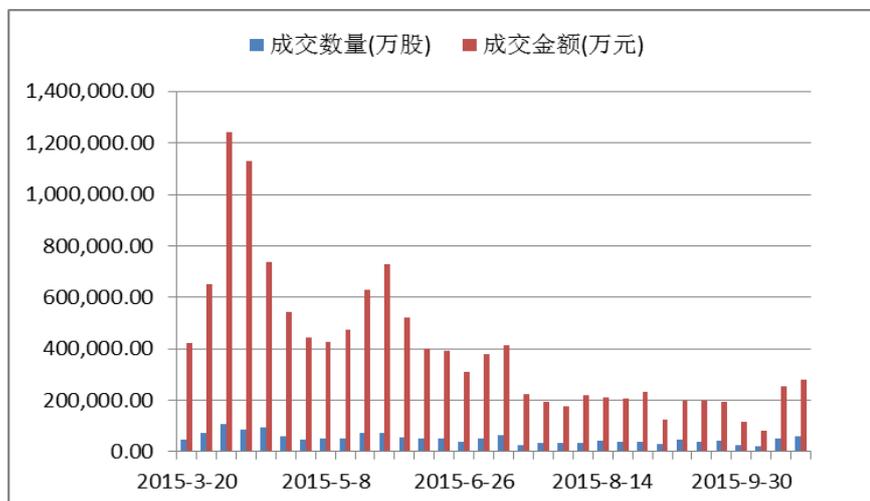
上周，全国中小企业股份转让系统（新三板市场）扩容速度有所加快，新增 106 家挂牌公司，为近三个月以来新增挂牌公司做多的一周。截至 10 月 25 日，新三板市场挂牌公司总计达到 3803 家，其中做市转让公司 900 家，协议转让公司 2903 家，总股本 2027 亿股，其中无限售股本 745.07 亿股，总市值达 16274.14 亿元。上周新三板市场交易较前一周活跃度继续上升，5 个交易日成交 6.15 亿股，其中做市转让成交 3.26 亿股，协议转让成交 2.89 亿股。成交金额达 27.99 亿元，环比增加 10.81%，其中做市转让成交 17.1 亿元，协议转让成交 10.89 亿元，日均成交额 5.6 亿。三板成指上周下跌 0.74%，收于 1373.72 点，三板做市指数上周下跌 1.13%，收于 1330.27 点。上周共有 4 家挂牌公司成交金额超过亿元，联讯证券、信中利、西部超导和分豆教育一周成交金额分别为 4.64 亿元、1.81 亿元、1.21 亿元和 1.12 亿元，其中西部超导为协议转让，其他三家均为做市转让。特别值得注意的是上周五市场成交额 7.84 亿，较此前明显放大，主要是因为风险投资机构信中利当日挂牌交易，全天成交额达到 1.81 亿元，占当日市场总成交额的 23%，占当日做市交易成交额的 39.78%。

图 1:三板成指与三板做市指数均小幅下跌



资料来源: wind、国元证券研究中心

图 2:成交数量与成交金额继续增加



资料来源: wind、国元证券研究中心

## 第 2 部分 标的公司相关动态

作为创新型企业的孵化器，新三板中包含了众多企业，不同公司的基本面鱼龙混杂。投资新三板企业应该重点关注其未来的成长性。本文结合企业的创新性与成长性两个维度，从定性与定量两个角度出发从中选择了 100 家具有发展潜力的企业。

定性角度主要是考察企业所处的行业并结合企业的商业模式以及领导团队，重点关注了国家所大力提倡的行业，比如节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料和新能源汽车这七大战略新兴产业以及目前 A 股市场里较为稀缺的标的，如生产石墨烯的第六元素、生产放射性同位素制品的原子高科。

定量角度则是观察企业 2014 年的财务状况，主要从企业的营业能力、企业的稳定性、企业的风险性三个方面来衡量。考虑到一些初创期的企业，研发投入可能较大，盈利能力较弱，若这类企业属于国家重点鼓励行业里，则适当放宽其进入股票池的财务水平，特别是目前市场上所稀缺的标的。

### 1 盈利能力影响因子的建立

选用营业收入和净利润作为衡量盈利能力的影响因子指标。高营业收入意味着企业提供劳务或销售产品的获得收入越高，市场规模扩大的越快。净利润表现了一个企业经营的最最终成果，净利润越高，企业的经营绩效也就较好，成长也就较快，它是衡量一个企业经营效益的主要指标。

### 2 企业稳定性影响因子的建立

选取净资产指标作为衡量企业稳定性的影响因子指标。净资产等于企业的总资产减去总负债。它包含两个部分，一部分是企业股东投入的原始资本及产生的溢价，另一部分是企业经营过程中创造及接受的捐赠，属于所有者权益。

### 3 企业风险性影响因子的建立

选取资产负债率作为衡量企业风险性的影响因子指标。资产负债率反映了总资产中有多大比例是通过借债筹资的，也可以衡量企业在破产清算时保护债券人利益的程度。

表 1:新三板选取定量标准

选股指标	条件
营业收入 (万元)	大于 3000
营业收入增长率 (%)	大于 10
净利润 (万元)	大于 500
净利润增长率 (%)	大于 10
净资产 (万元)	大于 2000
净资产增长率 (%)	大于 10
资产负债率 (%)	小于 70

资料来源: wind、国元证券研究中心

表 2:筛选出的 100 家新三板企业

证券代码	证券简称	交易方式	wind 一级行业
430002.OC	中科软	协议转让	信息技术
430005.OC	原子高科	协议转让	医疗保健
430037.OC	联飞翔	做市转让	可选消费
430051.OC	九恒星	做市转让	信息技术
430062.OC	中科国信	做市转让	信息技术
430065.OC	中海阳	做市转让	信息技术
430071.OC	首都在线	做市转让	信息技术
430074.OC	德鑫物联	做市转让	信息技术
430075.OC	中讯四方	协议转让	信息技术
430088.OC	七维航测	协议转让	信息技术
430130.OC	卡联科技	做市转让	信息技术
430139.OC	华岭股份	做市转让	工业
430140.OC	新眼光	做市转让	医疗保健
430141.OC	久日新材	做市转让	材料
430159.OC	创世生态	做市转让	工业
430174.OC	沃捷传媒	做市转让	可选消费
430175.OC	科新生物	协议转让	医疗保健
430176.OC	中教股份	做市转让	可选消费
430177.OC	点点客	做市转让	信息技术
430198.OC	微创光电	做市转让	信息技术
430208.OC	优炫软件	做市转让	信息技术
430223.OC	亿童文教	做市转让	可选消费
430229.OC	绿岸网络	做市转让	可选消费
430238.OC	普华科技	做市转让	信息技术
430243.OC	铜牛信息	做市转让	电信业务
430261.OC	易维科技	做市转让	信息技术
430289.OC	华索科技	做市转让	信息技术
430300.OC	辰光医疗	做市转让	医疗保健
430305.OC	维珍创意	做市转让	信息技术
430318.OC	四维传媒	做市转让	可选消费
430323.OC	天阶生物	做市转让	医疗保健
430330.OC	捷世智通	做市转让	信息技术
430338.OC	银音科技	做市转让	信息技术
430346.OC	哇棒传媒	做市转让	可选消费
430357.OC	行悦信息	做市转让	信息技术
430362.OC	东电创新	做市转让	信息技术
430396.OC	亿汇达	做市转让	工业
430405.OC	星火环境	做市转让	工业
430430.OC	普滤得	做市转让	工业
430431.OC	枫盛阳	做市转让	医疗保健
430465.OC	东方科技	做市转让	信息技术

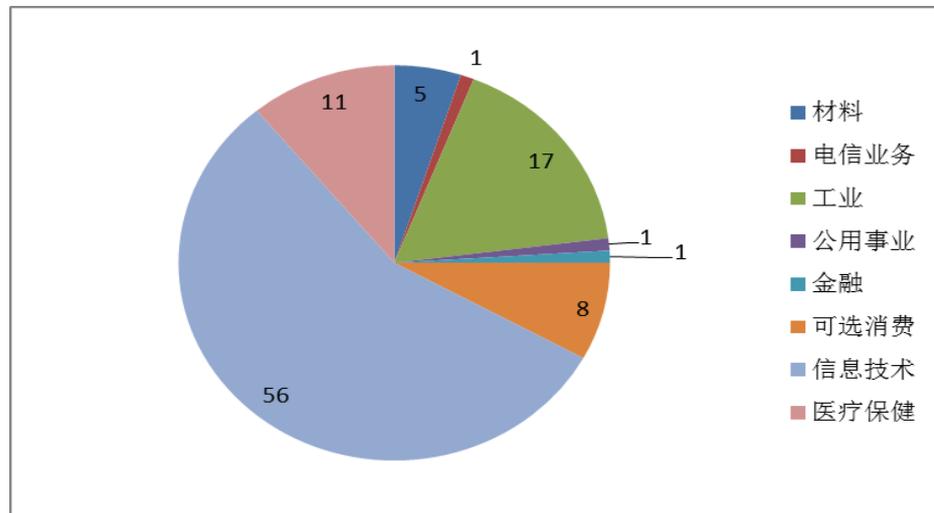
430488.OC	东创科技	做市转让	信息技术
430493.OC	新成新材	做市转让	材料
430496.OC	大正医疗	做市转让	医疗保健
430512.OC	芯朋微	做市转让	信息技术
430515.OC	麟龙股份	做市转让	信息技术
430588.OC	天松医疗	做市转让	医疗保健
430618.OC	凯立德	做市转让	信息技术
430620.OC	益善生物	协议转让	医疗保健
430629.OC	国科海博	做市转让	信息技术
830777.OC	金达莱	做市转让	工业
830815.OC	蓝山科技	做市转让	信息技术
830818.OC	巨峰股份	做市转让	工业
830866.OC	凌志软件	做市转让	信息技术
830999.OC	银橙传媒	做市转让	信息技术
831061.OC	中瀛鑫	做市转让	信息技术
831068.OC	凌志环保	做市转让	工业
831084.OC	绿网天下	做市转让	信息技术
831085.OC	博冠股份	做市转让	信息技术
831114.OC	易销科技	做市转让	信息技术
831180.OC	华苏科技	做市转让	信息技术
831190.OC	第六元素	协议转让	材料
831208.OC	洁昊环保	做市转让	工业
831239.OC	云南文化	做市转让	可选消费
831248.OC	瑞德设计	做市转让	工业
831277.OC	钢钢网	协议转让	信息技术
831284.OC	迈科智能	协议转让	信息技术
831402.OC	帝联科技	协议转让	信息技术
831449.OC	赛格立诺	做市转让	信息技术
831550.OC	成大生物	做市转让	医疗保健
831634.OC	盛世股份	做市转让	工业
831790.OC	凯德科技	做市转让	信息技术
831823.OC	智冠股份	做市转让	信息技术
831912.OC	金三元	协议转让	工业
831930.OC	和君商学	协议转让	工业
831979.OC	林格贝	做市转让	医疗保健
831988.OC	乐普四方	协议转让	工业
831999.OC	仟亿达	做市转让	工业
832026.OC	海龙核科	做市转让	材料
832028.OC	汇元科技	协议转让	信息技术
832041.OC	中兴通科	做市转让	信息技术
832047.OC	联洋新材	协议转让	材料
832071.OC	晶华光学	做市转让	工业
832074.OC	慧景科技	做市转让	信息技术
832149.OC	利尔达	做市转让	信息技术

832184.OC	陆特能源	做市转让	工业
832325.OC	捷尚股份	协议转让	信息技术
832388.OC	龙磁科技	做市转让	信息技术
832422.OC	福昕软件	做市转让	信息技术
832502.OC	圆融科技	做市转让	信息技术
832510.OC	星月科技	协议转让	信息技术
832524.OC	尚洋信息	协议转让	信息技术
832710.OC	志能祥赢	做市转让	公用事业
832766.OC	沃格光电	协议转让	信息技术
832802.OC	保丽洁	做市转让	信息技术
832807.OC	云高信息	协议转让	信息技术
832950.OC	益盟股份	做市转让	信息技术
833108.OC	博冠科技	协议转让	信息技术
833380.OC	起航股份	协议转让	金融
833521.OC	海积信息	做市转让	信息技术

资料来源：wind、国元证券研究中心

**基本情况：**100家标的公司总股本93.89亿股，其中无限售股本50.91亿股。根据wind一级行业分类，信息技术行业的公司最多为56家，占比超过一半。从交易方式来看，有78家为做市转让，22家为协议转让。

图3:标的公司wind一级行业分类



资料来源：wind、国元证券研究中心

**交易情况：**上周100家标的公司中共有71家公司有成交记录，共成交32275306股，环比下降8.54%，成交金额为322542386元，环比下降8.25%。成交量前十位的公司分别为：乐普四方、优炫软件、行悦信息、凌志环保、点点客、银橙传媒、新眼光、九恒星、绿岸网络、维珍创意。成交金额前十位的公司为：乐普四方、优炫软件、银橙传媒、绿岸网络、凌志环保、捷尚股份、新眼光、维珍创意、金达莱、九恒星。换手率前十位的公司为：乐普四方、汇元科技、优炫软件、陆特能源、瑞德设计、绿岸网络、新眼光、易销科技、行悦信息、捷尚股份。

**市盈率对比：**目前从新三板转板的公司有合纵科技、康斯特、双杰电气、安控科技、东土科技、博晖创新、华宇软件、佳讯飞鸿、世纪瑞尔、北陆药业、久其软件、粤传媒。剔除市盈率小于等于 0 的公司，将标的公司按 wind 一级行业进行划分，将对应行业的平均市盈率与转板公司对应行业的平均市盈率进行对比。可以发现，标的公司中工业、可选消费、信息技术、医疗保健行业的平均市盈率均低于转板后的平均市盈率。说明目前新三板流动性相对较弱，导致市场估值水平还是普遍偏低。

**表 3:上周成交量前十位的公司**

证券代码	证券简称	成交量(股)
831988.OC	乐普四方	10,292,861
430208.OC	优炫软件	1,977,000
430357.OC	行悦信息	1,581,000
831068.OC	凌志环保	1,150,000
430177.OC	点点客	1,062,630
830999.OC	银橙传媒	1,061,000
430140.OC	新眼光	1,020,000
430051.OC	九恒星	992,000
430229.OC	绿岸网络	893,000
430305.OC	维珍创意	770,000

资料来源：wind、国元证券研究中心

**表 4:上周成交金额前十位的公司**

证券代码	证券简称	成交额(元)
831988.OC	乐普四方	37,527,440
430208.OC	优炫软件	31,108,400
830999.OC	银橙传媒	21,617,440
430229.OC	绿岸网络	17,257,350
831068.OC	凌志环保	16,407,580
832325.OC	捷尚股份	15,750,000
430140.OC	新眼光	14,341,120
430305.OC	维珍创意	12,747,380
830777.OC	金达莱	10,480,890
430051.OC	九恒星	10,148,760

资料来源：wind、国元证券研究中心

表 5:上周换手率前十位的公司

证券代码	证券简称	区间换手率 (%)
831988.OC	乐普四方	16.8506
832028.OC	汇元科技	9.3681
430208.OC	优炫软件	4.9211
832184.OC	陆特能源	4.7616
831248.OC	瑞德设计	3.8326
430229.OC	绿岸网络	3.0237
430140.OC	新眼光	2.3213
831114.OC	易销科技	2.0004
430357.OC	行悦信息	1.9058
832325.OC	捷尚股份	1.8329

资料来源: wind、国元证券研究中心

表 6:标的公司市盈率

wind 一级行业	平均 PE
材料	33.86
电信服务	37.01
工业	26.64
公用事业	17.59
可选消费	34.95
信息技术	42.17
医疗保健	108.27

资料来源: wind、国元证券研究中心

表 7:转板公司市盈率

Wind 一级行业	平均 PE
工业	66
可选消费	58.15
信息技术	112.55
医疗保健	168.8

资料来源: wind、国元证券研究中心

表 8:转板公司上周换手率

证券代码	证券简称	区间换手率 (%)
300477.SZ	合纵科技	46.76
300445.SZ	康斯特	65.67
300444.SZ	双杰电气	71.34
300370.SZ	安控科技	83.91
300353.SZ	东土科技	71.44
300318.SZ	博晖创新	46.71
300271.SZ	华宇软件	13.74
300213.SZ	佳讯飞鸿	32.09
300016.SZ	北陆药业	39.22
002279.SZ	久其软件	58.47
002181.SZ	粤传媒	14.23

资料来源: wind、国元证券研究中心

**标的公司再融资情况:**

益善生物: 2015 年 10 月 20 日发布股票发行方案公告。本次发行股份总数不超过 1900 万股, 每股价格为 9 元, 预计募集资金总额不超过 17100 万元。募集资金主要用于广州国际生物岛个性化医学研究项目建设、新产品开发与推广、补充公司运营资金。

帝联科技: 2015 年 10 月 23 日发布股票发行方案。本次发行股份总数不超过 630 万股, 发行价格为每股 30 元人民币, 预计募集资金不超过 18900 万元。募集资金将用于补充公司的流动资金。

**标的公司重要公告:**

捷尚股份: 2015 年 10 月 19 日公司发布对外投资公告。公司拟与叶文婷共同出资设立控股子公司广州捷尚数字技术有限公司, 注册地为广州市, 注册资本为人民币 1000 万元, 其中本公司出资 650 万元, 占注册资本的 65%, 叶文婷出资 350 万元, 占 35%。本次对外投资不构成关联交易。

麟龙股份: 2015 年 10 月 19 日晚间发布 2015 年三季报, 公司前三季度实现净利润 9797.68 万元, 同比增长 240.09%, 每股收益 1.45 元。1-9 月, 公司实现营业收入 1.92 亿元, 同比增长 180.79%, 因期内投资者活跃、公司营销效率提高。

普华科技: 2015 年 10 月 21 日, 公司发布关于签订重大合同的公告。公司与上海建科工程咨询有限公司签订《上海建科工程咨询有限公司一体化信息系统建设项目技术开发合同》。合同金额为人民币 538.4 万元。

绿网天下: 2015 年 10 月 21 日, 公司发布关于签订销售合同的公告。公司全资子公司天训天网(厦门)系统集成有限公司分别与深圳市酷客迈腾电子科技有限公司、福建正和电子科技有限公司、福州楠泰贸易有限公司签订合同, 总金额 31930600 元。

联洋新材: 2015 年 10 月 21 日, 公司发布关于股票转让方式变更为做市转让方式的提示性公告。公司股票将于 2015 年 10 月 23 日起由协议转让方式变更为做市转让方式。做市商为申万宏源、海通证券、华福证券。

宝钢股份：2015年10月22日，公司发布支付现金购买资产暨重大资产重组报告书，拟不低于20亿元且不超过30亿元人民币认购首钢股份非公开发行股票，认购股票数量不低于407331976股且不超过610997964股，认购价格为每股人民币4.91元。

麟龙股份：2015年10月22日，公司发布收购资产的公告。公司全资子公司沈阳麟龙投资顾问有限公司以现金方式收购苗莹、潘明合计持有的上海盛尧互联网金融信息服务有限公司99%的股权，交易价格为1980万元。

乐普四方：2015年10月23日，公司发布股票转让方式变更为做市转让方式的提示性公告。公司股票将于2015年10月27日起由协议转让方式变更为做市转让方式，做市商为国信证券、东兴证券、华泰证券、华龙证券、东方证券、平安证券。

## 第三部分 市场重要新闻回顾

### 重要新闻

全国股转系统公司21日就新修订的《全国中小企业股份转让系统主办券商和挂牌公司协商一致解除持续督导协议操作指南》发布公告，并在总结前期审核经验的基础上制定了《主办券商和挂牌公司协商一致解除持续督导协议审核要点》（以下简称《审核要点》），自21日公布之日起施行。《操作指南》主要修订四方面内容。第一，延长材料提交时间，将材料提交时间延长至“股东大会表决通过后十个转让日”。第二，为防范材料受理后，可能出现的一方反悔的风险，材料提交前三方应签订附生效条件的协议。第三，为规范材料提交行为，由原主办券商向全国股转公司统一提交说明报告和相关文件。第四，修改了适用范围，在新修订《操作指南》适用范围中增加“主办券商和两网及退市公司协商一致决定解除持续督导协议的，参照适用本指南”。全国股转系统公司表示，将不断总结相关工作实践，加强对新情况新问题的研究，持续丰富和完善相关指导文件

全国股转系统公司总经理谢庚日前出席中国创新创业大赛优秀企业融资路演活动时表示，全国股转系统设立近三年、面向全国运营近两年来，新三板市场功能逐步完善，运行整体平稳，既改善了“双创”企业融资环境，为企业创新发展提供了持续融资支持，又为科技人才等创新要素的流动、聚集、重整搭建起高效率市场平台。下一阶段，新三板要采取更高效率的竞价方式，尚需更大的股权分散度、更高质量的信息披露以及系统的投研体系三大条件支持。

### 重大事件

全国股转系统10月21日信息披露显示，南京证券已经获得新三板挂牌批复，转让方式为协议转让。为此，南京证券10月21日披露公开转让说明书和财务报表及审计报告等文件。转让书显示，持有南京证券股份的上市公司包括：南京新百持股1.96%；南京高科持股1.3%；中央商场持股1.25%；南京化纤持股0.05%。

全国股转系统10月23日信息披露显示，知名风投公司信中利在全国中小企业股转系统正式挂牌，成为新三板挂牌做市的海归创投第一股，股票简称：信中利，股票代码：833858。本次挂牌的主体为北京信中利投资股份有限公司，系信中利集团人民币业务。本次采用挂牌即做市的模式，上市首日成交额达到1.81亿元，占当日市场总成交额的23%，占当日做市交易成交额的39.78%，公司总市值已突破百亿。

## 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