



# 东海证券公布半年报

中信证券研究部

2015年08月28日

胡雅丽

电话: 021-20262103

邮件: huyl@citics.com

执业证书编号: S1010510120019

叶倩瑜

电话: 021-20262117

邮件: yeqianyu@citics.com

执业证书编号: S1010515040001

联系人: 刘凯

电话: 021-20262109n

邮件: kailiu@citics.com

## 中信每日信息摘要

**【行情速递】**2015年8月27日,三板成指与三板做市分别收于1396.98点和1378.97点,较上一交易日分别上涨0.56%和下跌0.08%;成交金额方面,8月27日三板成指和三板做市分别成交2.21亿元和1.23亿元,与上一交易日相比分别减少29.61%、25.63%。

**【个股表现】**2015年8月27日,做市转让板块共有167只个股上涨,占做市板块个股总数的22.21%;与此同时,协议板块有60只个股上涨,占协议板块有成交价格个股总数(805只)的7.45%。

**【新增挂牌】**2015年8月27日,全国股份转让系统新增10家挂牌公司,根据2014年年报披露的数据,有3家企业2014年营业收入超过亿元,且新增挂牌的10家企业2014年均实现了正的净利润。盈利能力方面,毛利率在50%以上的企业有亚华智库、手付通、广建咨询,三者毛利率分别为67%、60%、52%;此外,ROE最高的为商务服务业的亚华智库,其ROE达121%。

**【定增预案】**2015年8月27日,有9家公司发布定增预案,其中金天地在同一交易日发布了两次定增预案,9家企业预计募集资金共计16.52亿元。增发PE方面,估值水平最高的为润环科技,其以2014年每股收益计算的定增PE为150倍;估值水平较低的有福建邮通、海龙精密,二者定增PE分别为7倍、3倍。

**【新增做市】**2015年8月27日,有3家公司发布计划由协议转让变更为做市转让:瑞可达、大富装饰、华辰股份。截至2015年8月27日,共有760家公司选择做市转让,其中已经进行做市转让的企业有752家。

**【财报跟踪】**2015年8月27日,共有225家公司公布了2015年半年报。根据2015年半年报的数据,上述225家公司中有146家公司实现了营业收入的增长、143家公司实现了净利润的增长。成长能力方面,营收增速超过1倍的有19家企业;净利润增速方面,有10家挂牌公司净利润增速超过10倍。盈利能力方面,六行君通、万古科技、盖特佳、悦居智能毛利率较高,分别达96.12%、93.88%、93.72%、92.85%;另外,8月27日公布半年报的企业中ROE最高的为搜才人力,其ROE达35.85%。

**【重大事项】**公布对外投资计划的有艾融软件、沃捷传媒、东海证券等;发布重大合同的有荆楚网和大洋信息。

**【重要新闻】**多家基金争做首家新三板公募,“头牌”仍存悬念(2015.08.27,证券时报);非券商做市方案尚待时日,三板流动性不足难题待解(2015.08.27,21世纪经济报道)

注:以上内容根据wind提供的行情、公告信息整理。

## 行情速递

### 协议板块成交金额大幅增加

2015年8月27日，三板成指与三板做市分别收于 1396.98 点和 1378.97 点，较上一交易日分别上涨 0.56%和下跌 0.08%；成交金额方面，8月27日三板成指和三板做市分别成交 2.21 亿元和 1.23 亿元，与上一交易日相比分别减少 29.61%、25.63%。

2015年8月27日，三板个股成交量为 0.77 亿股，较上一交易日增加 24.2%；三板个股成交金额为 4.34 亿元，与上一交易日持平。其中做市转让板块成交量与成交金额分别为 0.21 亿股、2.47 亿元，较上一交易日分别减少 22.2%、17.4%；协议转让板块成交量与成交金额分别为 0.55 亿股、2.30 亿元，与周二相比分别增加 57.1%和 23.0%。2015年8月27日，新三板整体的换手率（整体法）为 0.15%，市盈率（整体法）维持在 27 倍。其中协议转让板块换手率（整体法）为 0.16%，PE（整体法，剔除无成交价格的企业）维持在上一交易日的 37 倍；做市转让板块换手率（整体法）为 0.13%，PE（整体法）仍然保持在 45 倍。

表 1：2015 年 8 月 27 日市场行情概览

项目	协议转让	做市转让	合计
挂牌公司家数	2,579	752	3,331
本日新增家数	10	0	10
总股本（亿股）	1,175.64	544.34	1,719.98
流通股本（亿股）	379.49	257.34	636.83
成交股票只数	120	409	529
成交数量（亿股）	0.55	0.21	0.77
成交金额（亿元）	2.30	2.04	4.34
换手率（整体法，%）	0.16	0.13	0.15
市盈率（倍）	37	45	27

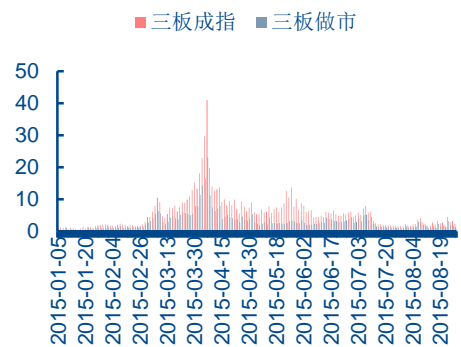
资料来源：Choice，中信证券研究部整理，PE 按照当日市值与 2014 年净利润计算，剔除协议转让板块无成交价格的企业

图 1：三板指数走势



资料来源：Choice，中信证券研究部整理

图 2：三板指数成交额（亿元）

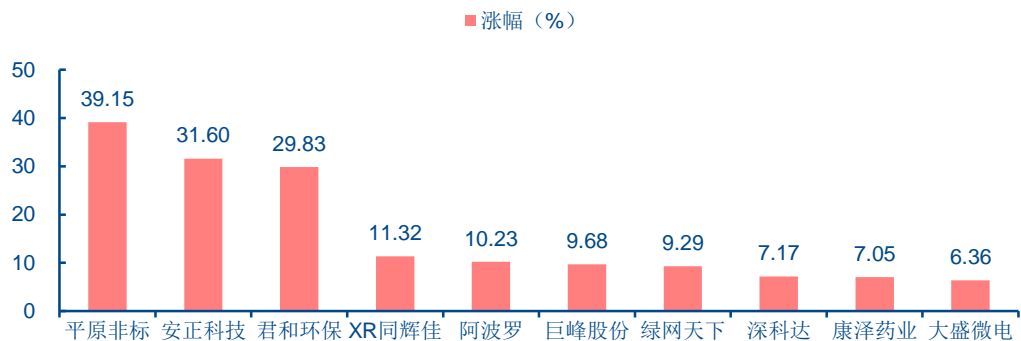


资料来源：Choice，中信证券研究部整理

## 个股表现

2015年8月27日,做市转让板块共有167只个股上涨,占做市板块个股总数的22.21%。其中天易股份、路骋国旅在变更为做市转让首日分别上涨175.6%、36.24%,分别收于13.78元、20.00元。做市板块成交额最高的为明利仓储,其成交金额为2230万元。与此同时,协议板块有60只个股上涨,占协议板块有成交价格个股总数(805只)的7.45%。协议板块涨幅最高的为康沃动力,其涨幅达233%。协议板块成交额最高的有优博创、秋乐种业、东海证券,三者成交金额分别为4705万元、3232万元、2337万元。

图3: 做市板块涨幅前十(%)



资料来源: Choice, 中信证券研究部整理, 剔除首日变更为做市转让的天易股份、路骋国旅

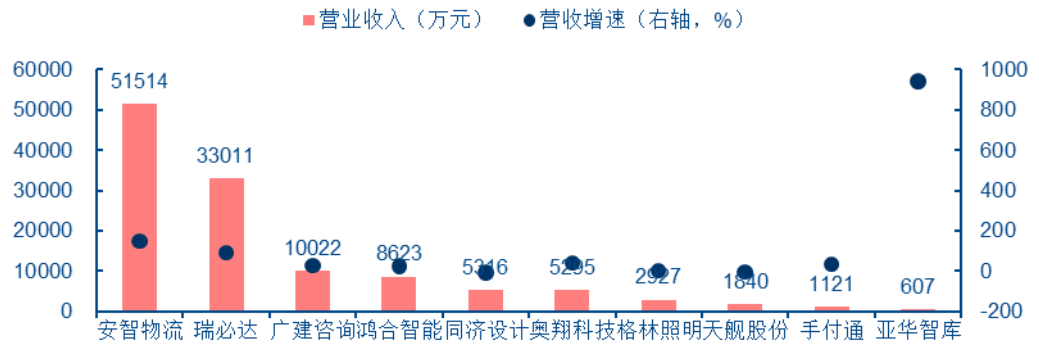
## 近期新增挂牌公司简介

### 10家企业新增挂牌

2015年8月27日,全国股份转让系统新增10家挂牌公司:安智物流(833386.OC)、瑞必达(833290.OC)、广建咨询(833391.OC)、鸿合智能(833401.OC)、同济设计(833427.OC)、奥翔科技(833398.OC)、格林照明(833463.OC)、天舰股份(833397.OC)、手付通(833375.OC)、亚华智库(833407.OC)。

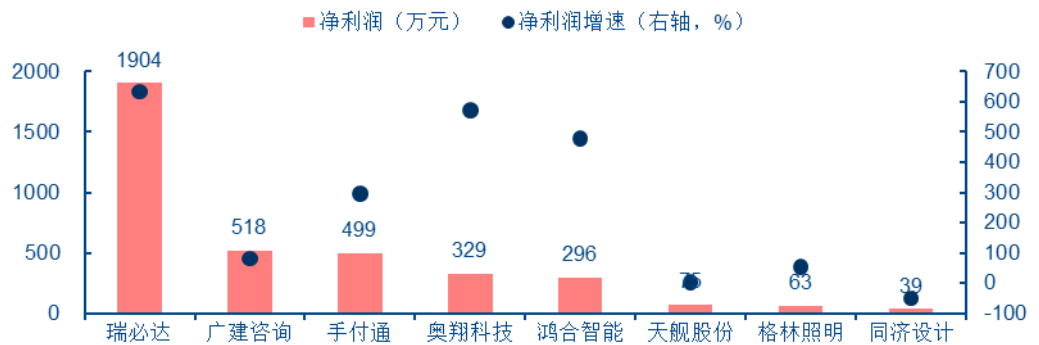
根据2014年年报披露的数据,有3家企业2014年营业收入超过亿元,其中营收规模最大的安智物流达5.15亿元。净利润方面,新增挂牌的10家企业2014年均实现了正的净利润,其中瑞必达净利润最高,为1904万元。成长能力方面,亚华智库、安智物流的营收增速和净利润增速均超过100%,二者的营收增速分别为9.4倍、1.5倍,净利润增速分别为20.4倍、203.7倍,均表现出较强的成长能力。资产规模方面,安智物流体量最大,其资产总额与净资产总额分别为4.00亿元与4731万元;而体量最小的中诚股份总资产与净资产分别仅为587万元与198万元。盈利能力方面,毛利率在50%以上的企业有3家,分别为亚华智库、手付通、广建咨询,三者毛利率分别为67%、60%、52%;此外,ROE最高的为商务服务业的亚华智库,其ROE达121%。

图 4：新增挂牌公司营业收入



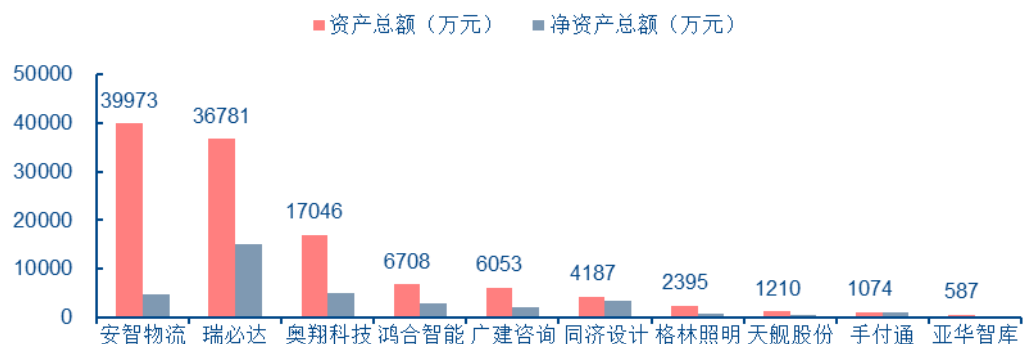
资料来源：Choice，中信证券研究部整理

图 5：新增挂牌公司净利润



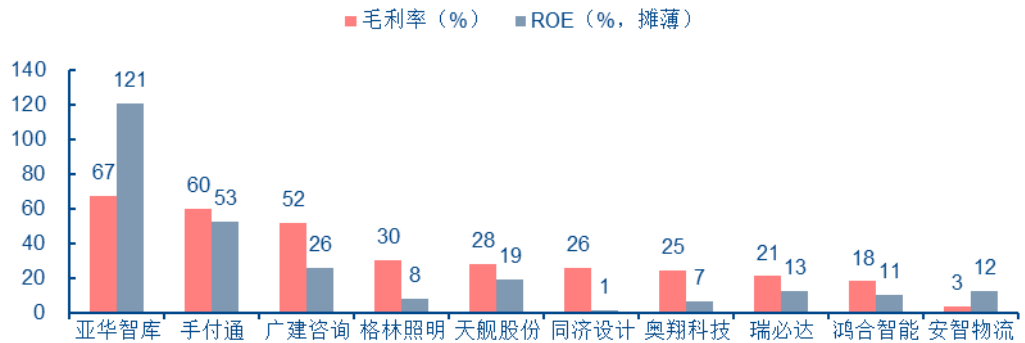
资料来源：Choice，中信证券研究部整理；剔除安智物流、亚华智库，二者 2014 年净利润分别为 436 万元、240 万元，净利润增速分别为 203.69 倍、20.44 倍

图 6：新增挂牌公司总资产和净资产



资料来源：Choice，中信证券研究部整理

图 7：新增挂牌公司盈利能力



资料来源：Choice，中信证券研究部整理

表 2：近期新增挂牌公司所属行业与主营业务介绍

股票代码	股票简称	所属行业	主营业务
833386.OC	安智物流	批发业	公司主要提供综合供应链服务,包括第三方物流服务、供应链采购服务及信息技术服务。
833290.OC	瑞必达	计算机、通信和其他电子设备制造业	视窗防护玻璃的设计、开发、生产和销售
833391.OC	广建咨询	专业技术服务业	工程造价咨询、招标代理、工程监理等业务
833401.OC	鸿合智能	软件和信息技术服务业	软件和信息技术服务业,信息系统集成服务子行业
833427.OC	同济设计	专业技术服务业	公司主要从事工程设计及咨询业务
833398.OC	奥翔科技	化学原料及化学制品制造业	体育塑胶运动场地铺装材料研发、生产和销售,及体育塑胶运动场地建设。其中体育塑胶运动场地建设业务通过公司子公司奥翔建设实施。
833463.OC	格林照明	电气机械和器材制造业	户外照明灯具、电器配件的设计、研发、生产和销售
833397.OC	天舰股份	互联网和相关服务	公司主营互联网数据中心业务(IDC)和互联网接入服务业务(ISP)等。
833375.OC	手付通	软件和信息技术服务业	网络银行 IT 解决方案与服务
833407.OC	亚华智库	商务服务业	为中国医疗美容机构品牌战略规划、营销传播与运营管理等提供一站式综合服务。

资料来源：Choice，中信证券研究部整理

## 近期挂牌公司定增预案

### 9 家挂牌企业发布定增预案

2015 年 8 月 27 日，有 9 家公司发布定增预案，其中金天地在同一交易日发布了两次定增预案，9 家企业预计募集资金共计 16.52 亿元。增发 PE 方面，估值水平最高的为润环科技，其以 2014 年每股收益计算的定增 PE 为 150 倍；估值水平较低的有福建邮通、海龙精密，二者定增 PE 分别为 7 倍、3 倍。8 月 27 日预计募资金额最高的为金天地，其拟募资总额为 14.21 亿元，发行价格为 6.60 元/股，对应的发行 PE 为 22 倍；金天地 8 月 27 日收盘价相对于其定增价格有 11.97% 的溢价。

表 3：近期挂牌公司定增预案

代码	名称	发行价格 (元)	发行数量(万股)	拟募资总额 (亿元)	PE	EPS(%，摊薄)	最新收盘价 (元)	收盘价相对定增价溢价率(%)
430366.OC	金天地	6.60	10000.00	6.60	22.09	0.30	7.39	11.97%
830970.OC	艾录股份	9.96	1486.00	1.48	16.18	0.62	11.88	19.28%
832860.OC	海龙精密	2.00	1200.00	0.24	3.19	0.63	0	---
832588.OC	葫芦堡	1.60	1002.50	0.16	---	0.00	0	---
832439.OC	马可正嘉	9.00	120.00	0.11	12.96	0.69	0	---
833095.OC	福建邮通	3.50	300.00	0.11	6.52	0.54	0	---
833011.OC	江奥光电	1.60	500.00	0.08	---	-0.01	0	---
831974.OC	维森信息	2.00	335.00	0.07	13.10	0.15	0	---
833184.OC	润环科技	5.67	105.82	0.06	150.40	0.04	0	---

资料来源：Choice，中信证券研究部整理

## 近期新增做市汇总

2015年8月27日，有3家公司发布计划由协议转让变更为做市转让：瑞可达、大富装饰、华辰股份。截至2015年8月27日，共有760家公司选择做市转让，其中已经进行做市转让的企业有752家。另外，8月27日有山西证券后续加入为维珍创意、亿童文教、凯路仕、中天羊业四家企业提供做市报价服务；九州证券后续加入为九日化学、特辰科技提供做市报价服务。

表 4：新增做市转让的挂牌企业

代码	公司名称	进行做市转让的公告时间	主办券商			做市商		
831274.OC	瑞可达	2015/8/27	中信建投证券	中信建投证券	广发证券	天风证券	万联证券	中原证券
832320.OC	大富装饰	2015/8/27	国信证券	国信证券	国元证券	华安证券	中投证券	
831876.OC	华辰股份	2015/8/27	方正证券	方正证券	天风证券			

资料来源：Wind，中信证券研究部整理

表 5：新增做市转让企业的商业模式

代码	公司名称	商业模式
831274.OC	瑞可达	公司采用“研发设计+生产制造+销售服务”为主的经营模式。销售方面，公司采用直销的销售模式；采购方面，公司采用 ERP 系统后台制定详细的采购计划；生产方面，公司采用订单合同来驱动整个内部生产体系的运转；研发方面，公司采用自主研发的模式。
832320.OC	大富装饰	公司的业务模式分为两种：一种是整包模式，即招标单位要求装饰投标企业在中标后一并负责项目的装饰设计、施工、装饰原材料采购；另外一种为半包模式，即招标单位只要求投标企业负责装饰设计、施工或原材料采购的一部分业务，目前在半包模式下，公司的业务主要集中在施工部分，其他的由招标企业再招标或自行采购，公司只负责零散材料的采购。
831876.OC	华辰股份	公司将销售、采购、生产等流程系统化、规范化，搭建客户、供应商和公司三位一体的战略平台，最终实现客户追求高品质产品、供应商利益倍增和公司利益倍增的战略目标。研发方面，公司每年对现有客户和目标客户进行数据化调研和分析，不断深度挖掘用户对产品的需求，并根据调研结果，提出研发新课题，制定研发计划；生产方面，公司采用“以销定产”的生产模式；销售方面，公司通过参加国内外展会以及互联网进行营销，同时拓展国外和国内客户。

资料来源：公开转让说明书，中信证券研究部整理

## 新三板挂牌企业财报跟踪

### 挂牌企业半年报跟踪

2015年8月27日，共有225家公司公布了2015年半年报，包括东海证券(832970.OC)、蓝天园林(832136.OC)、海林节能(832004.OC)、绿岸网络(430229.OC)等。

根据2015年半年报的数据，上述225家公司中有146家公司实现了营业收入的增长、143家公司实现了净利润的增长。2015年上半年营业收入最高的为东海证券，其营收规模达36.61亿元，净利润为17.10亿元。成长能力方面，营收增速超过1倍的有19家企业，其中永天科技和锦波生物的营收增速分别高达7.95倍和7.23倍；净利润增速方面，有10家挂牌公司净利润增速超过10倍，其中六行君通、茶乾坤2015年上半年净利润较2014年同期增加幅度分别达3086.7倍和362.8倍。资产规模方面，东海证券体量最大，其资产总额达到460.3亿元，净资产总额达88.3亿元。盈利能力方面，六行君通、万古科技、盖特佳、悦居智能毛利率较高，分别达96.12%、93.88%、93.72%、92.85%；另外，8月27日公布半年报的企业中ROE最高的为搜才人力，其ROE达35.85%。

表 6：挂牌企业 2015 年半年报

证券代码	证券简称	营业收入 (百万元)	营收增速 (%)	净利润 (百万元)	净利润增速 (%)	资产总额 (百万元)	净资产总额 (百万元)	毛利率 (%)	ROE (%.摊薄)
832970.OC	东海证券	3661.39	249.49	1709.94	334.51	46032.62	8828.58	0.00	20.00
831873.OC	环宇建工	1018.26	-29.65	17.83	-4.29	2111.31	494.10	9.58	3.89

833371.OC	蓝天燃气	1010.80	5.47	95.02	23.56	2423.88	897.00	19.25	10.59
833323.OC	好帮手	853.94	18.66	10.61	-38.93	1401.95	709.08	25.25	1.50
430707.OC	欧神诺	633.92	-2.43	44.97	18.85	2002.79	584.93	29.78	7.69
832262.OC	德惠商业	564.81	1.15	24.37	18.20	295.16	173.21	22.46	14.78
831227.OC	宜运股份	410.41	-14.63	25.53	13.47	695.38	191.68	15.53	13.47
430225.OC	伊禾农品	362.05	92.08	36.17	65.58	1091.54	525.82	21.39	6.95
831662.OC	搜才人力	307.96	9.41	15.27	285.03	207.40	42.58	6.68	35.85
832136.OC	蓝天园林	303.08	19.46	43.45	45.90	1030.33	534.66	31.69	8.26
833171.OC	福建国航	290.36	-55.43	-134.10	-88.80	2780.26	466.65	-3.51	-29.81
830814.OC	浩博新材	187.39	-5.22	11.24	80.33	519.90	279.84	24.28	4.02
832517.OC	联邦化工	178.08	-18.00	18.25	-3.94	157.13	143.60	19.73	12.71
833114.OC	商汇小贷	175.27	37.61	86.75	17.70	1879.93	1268.66	0.00	6.84
832876.OC	慧为智能	162.84	55.76	7.99	76.87	74.28	25.24	14.04	31.66
833290.OC	瑞必达	161.14	2.09	12.99	10.86	384.08	214.75	23.55	6.05
832330.OC	中天管桩	145.51	-5.99	-5.44	33.29	386.49	58.72	8.41	-9.44
832004.OC	海林节能	144.17	0.08	-14.57	-15.71	512.19	258.60	27.53	-5.63
832089.OC	禾昌聚合	142.74	-15.16	13.53	71.19	385.98	228.14	24.41	5.93
832708.OC	三力制药	141.39	20.55	2.32	-82.05	318.62	187.84	61.31	1.24
833132.OC	企源科技	140.19	59.18	11.67	192.56	173.93	129.16	24.09	9.03
833293.OC	速达股份	132.42	0.50	15.13	1.00	366.02	163.83	26.54	9.24
832020.OC	恩施商贸	130.89	-7.43	3.36	-46.83	334.10	78.71	28.28	4.27
831730.OC	河北亚诺	126.85	19.74	10.20	189.64	354.03	105.85	34.93	9.64
831852.OC	东研科技	126.67	0.04	5.39	12.72	364.11	264.56	33.03	2.06
832694.OC	维冠机电	126.46	43.16	10.37	53.03	207.32	94.87	22.53	10.93
430652.OC	三联泵业	115.56	16.21	6.14	48.88	437.76	182.18	39.00	3.37
430336.OC	皇冠幕墙	110.33	34.69	0.56	-86.98	187.90	71.63	25.85	0.78
430229.OC	绿岸网络	103.04	-14.01	19.90	-29.06	402.17	376.13	65.62	5.29
832941.OC	信鸿医疗	102.49	35.18	1.88	23.04	158.91	41.33	26.90	4.78
430561.OC	齐普光电	101.10	4.71	-0.73	-114.20	141.72	42.42	20.25	-1.73
831947.OC	丹田股份	97.56	22.99	8.58	391.12	148.98	124.13	21.52	6.92
833013.OC	泛湾物流	95.30	-20.15	9.04	27.41	120.04	99.49	16.48	9.09
832448.OC	佳业股份	92.27	-21.18	5.34	-5.59	90.06	54.68	13.66	9.77
430064.OC	金山顶尖	92.19	4.56	0.62	-63.09	199.50	154.36	26.40	0.40
833316.OC	宏商科技	90.68	-3.31	9.17	-29.53	295.93	243.44	37.58	3.80
831839.OC	成都广达	89.79	31.31	3.16	294.28	338.46	193.68	33.86	1.63
832076.OC	泰鹏环保	88.43	-10.95	10.66	28.88	286.83	73.84	36.39	14.44
833030.OC	立方控股	84.19	103.10	11.09	48.13	177.24	138.44	50.82	8.01
832353.OC	益泰药业	83.03	36.46	4.84	188.40	283.60	97.20	27.08	4.98
832452.OC	兴华股份	81.78	0.42	11.76	105.45	133.25	92.82	32.22	12.67
832098.OC	同健股份	77.43	-13.72	3.72	58.55	61.78	23.56	15.51	15.79
832938.OC	国林实业	76.39	73.91	12.23	190.69	347.00	208.87	44.34	5.85
830947.OC	金柏股份	76.35	11.19	8.61	41.81	312.63	147.15	31.42	5.85
832730.OC	蓝贝股份	72.91	39.74	4.00	854.63	90.72	59.71	22.53	6.70
831282.OC	欧亚股份	71.25	8.05	11.00	101.01	169.98	91.70	35.74	14.18
430713.OC	昌润钻石	69.59	-26.55	0.26	-89.39	387.37	242.88	30.69	0.12
833075.OC	柏星龙	69.00	-4.39	2.09	308.07	199.04	133.58	40.25	1.57
832602.OC	泰通科技	66.52	73.12	13.22	156.45	229.63	121.50	50.52	10.88
430593.OC	华尔美特	65.94	17.13	2.66	-51.23	227.40	127.25	28.28	2.15
832921.OC	博电电气	65.36	-23.77	2.53	-77.01	478.71	385.75	66.03	0.66
430056.OC	中航新材	64.58	-12.22	0.49	-87.93	348.55	164.32	27.31	0.30
832588.OC	葫芦堡	62.45	-9.26	2.49	12.24	99.93	29.20	18.93	8.52
832245.OC	慧翰股份	61.51	79.53	4.73	111.66	103.84	79.28	27.32	5.97
831725.OC	凌志股份	60.12	1.36	6.41	46.60	620.33	320.76	40.81	2.03
833340.OC	奥美森	58.19	57.37	1.60	-43.40	310.93	118.41	45.25	1.43
832780.OC	科瑞生物	57.16	5.21	0.46	157.45	77.75	52.54	13.70	0.87
831178.OC	科马材料	51.36	-23.20	10.12	-11.04	238.60	168.39	40.00	6.03
430621.OC	固安信通	50.82	7.59	10.32	975.45	270.19	143.43	61.95	7.19

832187.OC	运控电子	50.80	5.40	8.49	233.33	77.03	43.61	27.21	19.47
832749.OC	德信股份	49.93	36.72	10.36	96.53	196.50	89.67	31.47	11.55
830795.OC	骏汇股份	49.66	-3.20	4.02	-17.21	211.28	76.21	26.23	5.28
831860.OC	驰翔精密	47.39	-16.42	3.29	-44.11	231.40	169.98	31.92	1.94
832761.OC	煜鹏通讯	47.33	-10.55	-9.40	-1953.31	86.99	59.42	9.88	-15.83
832102.OC	宏田股份	46.52	-2.12	2.47	-41.26	102.98	29.18	20.07	9.00
430406.OC	奥美格	45.97	15.84	3.72	734.81	55.39	30.89	25.10	12.03
832460.OC	成光兴	45.12	-12.96	3.39	-31.46	139.38	110.85	22.99	3.06
833136.OC	世创科技	44.69	21.50	4.09	2723.12	114.89	28.14	34.67	14.53
833242.OC	领航传媒	44.16	-29.23	2.05	-17.02	89.33	81.97	18.69	2.83
831824.OC	东方滤袋	43.76	19.07	4.95	92.44	150.20	94.97	30.56	5.21
833104.OC	融汇管通	41.89	15.75	3.07	85.14	210.23	120.86	35.26	2.58
833053.OC	创典全程	41.82	8.68	4.20	-24.21	36.11	32.64	30.16	12.86
830942.OC	众志和达	41.56	45.45	3.18	2142.49	183.85	168.49	46.17	1.89
832753.OC	杰易森	40.80	41.96	4.59	1280.69	104.01	79.37	36.03	5.78
430100.OC	九尊能源	40.20	52.47	3.04	110.14	158.48	99.07	32.30	3.12
831296.OC	奥拓福	40.04	11.64	4.46	40.96	166.76	91.63	53.66	4.88
831570.OC	鸿益达	39.82	15.73	2.48	326.36	50.90	20.85	0.00	11.88
833427.OC	同济设计	38.61	37.36	2.20	810.41	54.43	34.77	25.98	6.33
832846.OC	山东开泰	37.77	-31.00	-1.97	-105.59	140.92	64.79	27.21	-3.05
831932.OC	东南电器	37.55	-13.54	0.29	151.01	93.73	38.33	21.53	1.02
832347.OC	太矿电气	36.01	43.53	9.00	204.69	433.48	290.42	56.46	3.10
430281.OC	能为科技	35.74	5.10	5.63	6.39	47.68	35.36	35.94	15.93
430546.OC	乐彩科技	35.53	26.09	0.77	-64.22	102.53	24.52	26.62	3.15
833225.OC	赛特股份	34.54	-0.60	6.22	20.59	114.19	94.44	33.40	6.58
831452.OC	宝特龙	33.52	4.28	-5.30	-96.00	164.62	29.53	10.42	-34.25
833092.OC	健耕医药	33.30	-15.22	4.01	1772.07	83.05	39.65	35.03	10.73
833164.OC	琥珀股份	33.26	4.25	4.12	-20.30	80.17	62.91	42.45	6.55
832552.OC	华隆电力	33.09	71.75	1.21	127.26	192.47	97.52	39.64	1.24
832070.OC	磁谷科技	32.97	-33.89	2.58	-48.18	134.99	72.19	45.35	3.57
832948.OC	金牌电工	32.15	22.72	-2.39	-2672.79	98.70	50.55	12.01	-4.73
831002.OC	飞鱼星	31.94	-1.89	3.52	-22.69	97.06	81.97	50.40	4.30
833322.OC	广通软件	31.76	30.24	10.73	45.67	87.57	41.69	66.62	25.72
832423.OC	德卡科技	31.04	6.43	1.79	55.26	47.36	35.86	41.32	4.92
830840.OC	永力科技	30.97	13.17	3.38	4.83	198.81	183.71	46.59	1.84
430212.OC	六合伟业	30.60	6.85	4.02	45.49	152.12	137.48	54.53	2.92
833177.OC	时代股份	29.18	-29.75	2.16	-67.94	174.33	77.96	46.31	2.77
831823.OC	智冠股份	29.13	38.64	4.73	180.82	108.87	79.49	45.15	5.95
832860.OC	海龙精密	29.11	121.50	6.09	477.27	50.00	18.58	48.36	32.75
833182.OC	万星面业	28.46	70.97	2.86	120.55	109.38	26.31	22.71	10.90
831705.OC	永通股份	28.35	9.90	5.21	89.38	142.95	46.42	43.27	11.22
832880.OC	长泰源	27.94	-41.47	-1.47	-252.07	71.42	29.27	25.00	-6.20
830987.OC	四平包装	27.79	11.12	0.85	322.05	36.51	12.23	11.89	6.94
830976.OC	电通微电	27.18	6.28	2.11	896.25	63.74	29.20	18.77	7.23
833294.OC	亿邦股份	26.38	64.41	2.53	166.61	94.43	82.40	53.89	3.07
833254.OC	中惠生物	26.38	51.81	-1.39	72.99	115.38	31.30	26.09	-4.45
833070.OC	三耐环保	26.01	10.82	2.35	77.02	61.02	29.70	27.07	7.90
430273.OC	永天科技	25.90	794.78	2.66	226.77	51.27	33.49	34.35	7.94
831658.OC	华升泵阀	25.67	5.61	3.32	130.96	89.75	59.17	45.29	5.61
832309.OC	凯翔科技	25.59	37.74	4.39	20.05	105.62	59.33	54.77	7.39
832973.OC	思亮信息	25.06	218.64	0.85	135.52	45.54	15.43	32.81	5.49
831848.OC	合信达	24.08	-25.65	1.54	-64.27	64.24	46.04	33.19	3.35
832510.OC	星月科技	23.27	57.16	2.10	327.07	64.81	26.73	46.61	7.84
831681.OC	智洋电气	23.02	36.32	3.92	99.16	53.18	33.48	48.18	11.70
430046.OC	圣博润	22.91	32.31	-2.17	11.21	99.39	39.37	43.33	-5.50
833115.OC	畅尔装备	22.90	-0.34	1.73	44.02	105.95	45.15	41.21	3.84
832464.OC	科大科技	21.63	-22.13	3.98	-49.19	104.97	80.52	66.08	4.95



832535.OC	润龙包装	21.55	-0.35	0.60	18.48	59.17	16.26	15.68	3.71
831268.OC	惠丰润滑	21.49	-8.63	2.10	193.96	29.48	18.46	37.86	11.37
430616.OC	鸿盛数码	20.87	36.64	0.77	176.56	73.16	32.84	43.74	2.37
830998.OC	大铭新材	20.69	5.42	1.09	18.91	76.97	40.02	53.81	2.77
430119.OC	鸿仪四方	20.57	7.11	5.00	16.03	101.57	57.90	62.80	8.64
832965.OC	金易久大	20.49	-15.22	-1.70	-19.74	75.39	5.00	45.44	-34.02
831618.OC	文广农贷	20.44	34.63	10.23	6.31	436.07	239.63	0.00	4.27
832194.OC	蔚联股份	20.26	-6.60	0.42	149.73	84.86	19.49	22.57	2.17
833080.OC	百事特	20.21	-7.64	-0.36	-156.41	44.40	10.66	21.78	-3.37
831462.OC	友泰电气	19.99	95.95	1.46	12.62	53.77	21.29	32.65	6.84
833103.OC	兆舜科技	19.56	2.70	1.37	-41.54	31.08	12.15	29.23	11.28
831729.OC	维钛克	19.51	109.38	5.14	863.01	37.38	29.71	44.36	17.31
831144.OC	欣影科技	19.09	116.64	0.47	108.30	107.70	79.28	53.33	0.59
832401.OC	奥宇节能	18.99	-29.09	-1.52	35.66	55.55	24.63	35.90	-6.17
833334.OC	摩尔股份	18.79	14.51	2.92	402.01	105.00	96.09	38.40	3.04
831108.OC	茶乾坤	18.18	99.20	2.27	36280.80	49.43	34.62	22.63	6.77
833098.OC	新龙股份	17.95	264.83	2.70	217.56	85.87	59.63	50.35	4.53
833299.OC	久康云	17.94	11.58	5.19	27.47	105.28	75.16	78.56	6.90
833185.OC	富煌科技	17.74	1.84	0.34	63.46	35.38	13.23	47.56	2.54
831880.OC	春旺环保	17.50	26.57	0.83	-3.67	40.49	22.48	34.41	3.67
831137.OC	泰和股份	17.42	29.35	0.94	29.77	29.78	20.62	23.09	4.57
832889.OC	深捷科技	17.04	-18.69	-1.40	-706.54	21.92	17.86	15.66	-7.84
832966.OC	道尔智控	17.02	49.98	0.99	-14.43	41.76	38.06	44.99	2.59
833324.OC	迪赛环保	16.91	5.64	3.87	124.93	70.97	59.31	52.19	6.52
832110.OC	雷特科技	16.70	39.22	6.11	42.00	25.48	21.19	69.83	28.85
430602.OC	腾旋科技	15.95	8.53	-2.07	-145.94	87.60	56.29	42.69	-3.68
830799.OC	艾融软件	15.58	19.70	1.99	84.64	41.91	32.24	46.75	6.18
831255.OC	佳和电气	15.46	0.55	3.83	147.95	42.97	37.78	75.69	10.14
832912.OC	西科种业	15.43	46.04	-7.04	-64.14	277.28	180.14	31.53	-3.91
832541.OC	镇江固废	15.30	68.27	9.22	80.15	72.30	47.79	74.37	19.30
832845.OC	木村树	14.55	4.79	0.44	1267.78	25.69	10.73	45.04	4.14
833110.OC	中教产业	14.49	-16.72	0.11	-52.74	34.40	11.24	12.80	1.01
830766.OC	博锐尚格	14.06	37.48	-7.05	-3.81	82.11	59.72	60.78	-11.81
831630.OC	博安达	13.90	-30.82	-12.26	-288.40	33.36	3.74	59.60	-327.71
430658.OC	舜网传媒	13.70	78.75	-1.98	-585.12	19.27	13.06	28.88	-18.05
831364.OC	丰汇医学	13.63	12.87	0.47	125.75	36.19	24.93	65.97	1.89
831886.OC	云智科技	13.10	3.78	0.17	11.15	29.42	21.26	19.71	0.82
831604.OC	世纪网通	12.92	29.25	1.13	1420.25	38.37	21.92	53.74	5.17
832746.OC	长明机械	12.18	11.33	0.41	-63.84	107.26	28.11	25.19	1.46
832754.OC	商安信	12.10	145.27	4.14	254.70	23.65	20.72	59.20	20.89
832103.OC	齐畅物流	12.00	-80.17	1.21	250.86	35.92	5.35	36.08	23.49
832881.OC	源达股份	11.34	-40.88	0.51	651.66	49.66	12.02	33.42	4.22
831163.OC	艾科新材	11.15	104.25	-0.18	68.80	15.44	12.11	30.65	-1.52
832982.OC	锦波生物	11.09	722.59	3.33	338.61	60.26	26.00	83.63	12.80
832957.OC	矽瑞股份	10.90	-68.74	0.12	-97.98	28.72	17.98	33.17	0.65
833348.OC	亿阳值通	10.47	-19.51	1.13	87.58	41.72	17.74	16.95	6.36
832679.OC	尚洋文化	10.46	72.61	0.53	68.30	14.62	7.09	50.03	7.53
430697.OC	宝石金卡	10.28	-29.69	-1.71	28.46	33.12	20.86	67.54	-7.99
833060.OC	顺治科技	10.13	28.23	1.43	506.94	20.20	16.95	49.30	8.43
831606.OC	方硕科技	10.03	16.09	-0.11	-139.63	34.58	22.07	37.03	-0.50
430117.OC	航天理想	9.99	45.87	0.67	119.39	32.44	19.36	63.14	3.50
833167.OC	乐邦科技	9.78	60.20	0.14	-83.16	24.71	13.22	13.34	1.03
832833.OC	易霸科技	9.70	14.39	0.13	118.18	40.65	11.09	28.13	1.21
430126.OC	马氏兄弟	9.52	15.67	0.92	75.01	21.05	19.60	55.39	4.71
430070.OC	赛亿智能	9.11	35.99	0.50	203.25	34.28	27.73	39.12	1.81
430521.OC	康捷医疗	8.45	168.50	1.24	128.18	23.41	14.63	42.04	8.49
833214.OC	汇乐环保	8.36	35.62	-0.92	-241.08	12.39	3.87	47.30	-23.72

830961.OC	圣华农科	8.10	-17.98	-5.96	0.40	80.44	56.58	48.73	-10.54
833306.OC	六行君通	8.05	215.35	2.00	308667.15	14.94	13.64	96.12	14.66
830895.OC	玉成精机	8.02	-42.68	-0.27	-122.29	42.47	19.46	49.93	-1.37
831191.OC	彩通科技	8.01	-73.33	-2.07	-414.79	29.67	23.84	15.63	-8.68
833234.OC	美创医疗	7.94	35.12	-0.15	-108.47	15.16	13.86	63.71	-1.06
832351.OC	美力新	7.80	-73.31	-1.83	-15998.60	15.18	11.19	19.43	-16.35
832855.OC	博远欣绿	7.79	-26.79	0.08	-88.71	11.03	10.95	63.16	0.73
833343.OC	东文高压	7.76	9.59	0.41	-45.08	10.07	6.37	60.72	6.36
832713.OC	华莱士	7.34	17.62	0.17	-50.06	6.94	3.00	49.57	5.52
832085.OC	万古科技	7.16	-13.36	-1.26	-215.22	32.13	11.99	93.88	-10.42
830930.OC	天行健	7.14	-7.43	0.02	-53.08	11.67	7.06	15.90	0.28
832874.OC	益家食品	7.09	27.85	0.40	585.93	42.16	24.13	39.55	1.72
833062.OC	立翔科技	6.92	23.12	0.02	107.60	17.86	8.45	39.09	0.23
831754.OC	康能生物	6.55	-36.03	-2.31	-322.64	64.13	39.15	46.55	-5.90
430669.OC	现代环境	6.45	7.30	0.14	132.46	16.77	14.35	27.48	0.97
832923.OC	视观察	6.13	26.12	0.23	13.96	20.68	16.62	37.48	1.40
831682.OC	金田科技	6.09	52.45	0.19	120.26	45.85	31.89	34.41	0.59
430354.OC	华敏测控	6.06	-8.65	1.39	494.39	18.55	11.68	46.44	11.90
833046.OC	上层传媒	5.99	-3.54	0.20	62.08	9.57	8.46	31.57	2.35
832687.OC	京东农业	5.85	637.52	0.41	109.73	113.30	55.63	24.58	0.75
430326.OC	希文科技	5.49	15.10	0.49	-63.31	16.31	13.54	44.55	3.63
430267.OC	盛世光明	5.13	-25.78	-5.41	-273.60	38.77	13.09	63.19	-45.30
832797.OC	泰士特	5.08	-50.22	-1.03	-127.59	25.38	22.88	74.70	-4.50
430215.OC	必可测	5.06	164.82	-4.47	10.61	65.08	42.63	65.36	-10.49
831426.OC	拂尘龙	5.01	-14.97	-1.20	53.39	13.78	10.04	16.83	-11.99
830888.OC	世纪工场	4.91	-2.30	0.17	136.71	12.90	9.42	67.08	1.84
832106.OC	XR 中设正	4.84	-58.60	-3.49	-1027.91	92.87	49.20	67.68	-7.09
831338.OC	山东信和	4.73	-62.62	-4.31	-303.48	130.92	43.35	11.46	-10.07
832863.OC	军芄科技	4.67	15.80	1.07	86.38	16.85	11.15	34.95	9.64
830774.OC	百博生物	4.66	29.73	0.04	104.81	32.05	10.78	42.68	0.41
832524.OC	尚洋信息	4.54	39.28	1.66	97.23	21.90	16.37	44.26	10.16
833051.OC	澳沙科技	3.57	54.27	0.19	499.15	9.75	6.22	18.87	3.08
832557.OC	智多星	3.50	33.12	0.14	592.70	13.56	13.22	85.76	1.06
833086.OC	明药堂	3.23	-41.80	0.04	-77.00	49.93	35.20	47.07	0.12
832335.OC	科立森	3.18	61.88	0.23	14.88	8.47	6.59	33.21	3.43
831407.OC	万泰中联	3.03	40.98	0.19	-78.70	28.52	24.45	54.66	0.77
831410.OC	天和科技	2.67	-39.32	0.03	-85.10	13.50	5.32	44.67	0.60
430181.OC	道从科技	2.60	-4.44	-1.17	-43.62	3.20	2.64	69.55	-44.53
430576.OC	泰信电子	2.41	41.46	-3.07	13.24	24.36	16.52	36.88	-18.59
832776.OC	雨来科技	2.38	-59.57	0.80	-60.58	11.88	11.18	72.26	7.12
831843.OC	汇能科技	2.19	-56.25	-0.72	-574.09	21.82	11.84	87.67	-6.07
832924.OC	明石创新	2.02	-16.62	211.29	5427.40	5095.26	5065.47	0.00	4.21
430015.OC	盖特佳	2.02	104.80	-1.03	43.63	22.82	17.94	93.72	-5.74
832931.OC	维特科思	1.96	310.50	-4.64	-114.99	20.61	15.15	-66.33	-30.66
830986.OC	伊科耐	1.91	-56.52	-2.55	-1588.18	7.52	4.66	70.41	-54.70
831022.OC	三和视讯	1.81	165.64	0.77	2851.99	15.74	14.78	60.09	5.23
430125.OC	都市鼎点	1.66	648.33	-1.52	16.53	27.53	18.39	43.98	-8.24
832358.OC	一保通	1.05	-80.04	-0.85	-234.73	35.44	7.59	36.04	-11.23
832962.OC	悦居智能	0.94	-6.40	0.07	-92.40	22.83	21.35	92.85	0.33
833217.OC	九叶科技	0.61	65.55	-0.92	-6449.55	7.15	6.73	72.45	-13.60
430255.OC	三意时代	0.34	-91.10	-3.35	-353.19	8.78	7.91	-366.24	-42.40
833342.OC	滨江小贷	0.00	0.00	1.60	-60.22	121.44	107.80	0.00	1.49

资料来源: Choice, 中信证券研究部整理

## 新三板挂牌企业重大事项精选

### 对外投资

【艾融软件-830799.OC】公司拟与梁剑波、邹瑾毅、吴军共同出资设立控股子公司暂定为上海瑾融网络科技有限公司，注册资本为人民币 1500 万元，其中公司出资人民币 1050 万元，占注册资本的 70%。本次对外投资旨在扩充业务领域，公司将成为更加完善的互联网金融业务解决方案供应商；为现有的主营业务提供辅助作用，增加主营业务的市场竞争力；形成新的利润增长点，提高投资回报率。

【沃捷传媒-430174.OC】公司子公司北京沃捷投资管理有限责任公司投资 1500.012 万元参与公司北京蓝海华业科技股份有限公司 2015 年第一次股票发行，每股发行价格 19.38 元，沃捷投资认购 77.40 万股，共计 1500.012 万元。本次投资是公司基于对蓝海科技业务模式和形态的认可并看好其在业务领域的未来发展方向等因素所做的财务投资，目的是在不影响公司主营业务的情况下，提高资金使用效率，增加公司新的利润增长点。

【东海证券-832970.OC】公司拟将子公司东海投资有限责任公司注册资本增加到人民币 4.2 亿元，即东海投资有限责任公司新增注册资本人民币 5000 万元，其中公司认缴出资人民币 5000 万元。

【东海证券-832970.OC】公司拟设立全资子公司东海海融基金管理有限公司，注册地为上海自贸区，注册资本为人民币 5000 万元。本次投资有利于公司利用东海投资的直接投资平台，多元化发展，拓宽盈利渠道，对公司未来财务状况和经营成果将产生积极影响。

### 重大合同

【荆楚网-830836.OC】湖北荆楚网络科技股份有限公司与武汉和悦智付科技有限责任公司、武汉中商平价超市连锁有限责任公司签订了《中国移动“和生活”业务合作合同》。合同约定三方合作就“和生活”本地生活服务事宜展开合作，公司负责为武汉和悦智付科技有限责任公司进行线上推广，合同约定根据推广活动实际交易金额按月收取交易费用。

【大洋信息-832762.OC】近日，公司与广州市花都区教育局签订了《广州市政府采购合同》（合同编号：CZ2014-0914-HT），合同涉及金额为 146.8 万元，主要涉及教育课件化资源云平台搭建及数据采集设备的采购。

## 行业重要新闻

### 多家基金争做首家新三板公募，“头牌”仍存悬念（2015.08.27，证券时报）

新三板市场有望看到公募基金的身影。昨日，全国中小企业股转系统网站披露了中邮创业基金管理公司公开转让说明书和主办券商推荐报告等材料，如果进展顺利，中邮基金有望成为首家新三板挂牌的公募基金。

#### 多家基金公司争做首家新三板公募

今年上半年，新三板市场异常火爆，多家公募基金透露了挂牌新三板的发展规划，希望成为新三板首家挂牌的公募基金。最终，这一先机或被中邮基金摘得。“目前挂牌成功的企业可以享受政府补贴，部分地区甚至可以实现‘零成本’挂牌。而且，随着新三板市场的升

温和各种制度红利的释放，尤其是转板机制的出台，挂牌的公司未来还有机会转板上市。”上述业内人士说。谈及此举对公募行业的影响，上述业内人士称，首先，公募基金挂牌新三板非常新颖，属于业内的重要创新；第二，挂牌公募若用股本金去投资，收益更为可观；第三，公募基金发展与私募趋同，公募与私募基金在经营发展、业务创新上也越来越相似。

### “头牌”仍存悬念

北京一家基金公司人士向记者透露，其公司也在积极推进新三板挂牌，争做新三板挂牌公募“头牌”。由于从材料申报到挂牌尚有不超 6 个月的期限，新三板公募“头牌”之争目前仍然留有悬念。

据了解，由于公募基金挂牌新三板首先需要满足挂牌条件，尤其是对股份制改造的要求，这将多数希望快速登陆新三板的公募拒之门外。新三板研究人士介绍，公募基金要想登陆新三板，首先要满足对股改的要求。由于多数基金公司是有有限责任公司，因而公司必须尽快完成股份制改造，这涉及历史出资、股权转让、股份公司变更等内容。

根据主办券商华创证券对中邮基金的推荐报告，中邮基金已完成了公司的股份制改造，根据中邮基金设立国有股权管理方案，股份公司设立后总股本为 3 亿股，首创证券持有总股本的 47%；中国邮政集团持有 29%；三井住友银行持有 24%。“中邮基金率先完成公司股份制改造，在新三板挂牌进展上取得优势。”上述新三板研究人士介绍，作为公募行业的重大创新举措，公募挂牌新三板有可能还需要监管层的审批。

## 非券商做市方案尚待时日三板流动性不足难题待解（2015.08.27，21 世纪经济报道）

一年前的 8 月 25 日，首批 43 家新三板企业由协议转让改为做市转让方式。一周年后，这一数字变为 737。这一年新三板交出了一份不错的做市成绩单。必须承认，作为新生事物，做市商制度存在种种有待完善之处，未来做市制度何去何从仍需拭目以待。

### 做市制度一周岁，前行之路仍显莫测。

21 世纪经济报道记者从北京某券商场外负责人处获悉，非券商做市方案近日已被监管层否决，推出有待时日。业内人士分析，一方面原因是监管层担心风险控制问题，另一方面是做市商要求的同等监管条件难以实施。7 月以来，做市商制度无力独力支撑新三板流动性的问题，日益成为市场关注焦点。这一方面需多管齐下解决流动性问题；另一方面需摒弃 A 股思维，接受新三板流动性呈“二八分化”的现实。

### 独力难解流动性困局

在去年做市制度上线之际，股转系统在《答记者问》中表示，“对于挂牌公司而言，选择做市转让方式有利于形成连续价格曲线、发掘企业内在价值和提升流动性。”

“对挂牌公司而言，做市业务将促进创新创业成长型企业估值定价体系的形成，通过做市转让，企业能进一步分散股权、提升公众化程度，畅通投融资渠道。对于证券公司而言，做市业务将开启全新的盈利模式，促使券商在推荐业务中更加注重从投资者的视角去谨慎选择企业，更加注重通过整合业务链条，形成与企业共同成长的良性合作关系。”时任股转系统总经理助理、新闻发言人隋强表示。

一年以后，市场各方对做市制度的结果观点不一，矛盾的焦点则在于二级市场流动性问题，做市制度似乎并没有缓解流动性问题，而股权分散度亦并不乐观。8 月 25 日，747 只做市股中，高达 310 只个股当日没有成交，占比 41.5%；成交量在 10 手以内的个股，有 203 只，占比 27.18%；成交量在 10 到 100 手的个股，有 223 只，占比 29.85%。仅有 11 只个股全天成交量超过 100 手。

代表新三板市场日均市值较高、流动性较好股票的 198 只三板指数成分股，全天交易额仅 1.66 亿元，排名前十位的十只股票成交额总量达 1.08 亿元，占比 65%。即总量 5%的企业占据了 65%的交易额，流动性危机已经远比“二八效应”更加严峻。

21 世纪经济报道记者了解到，考虑到新三板市场股权分散度并不高，决定股价的往往是低价抛出手头股票的散户和成本较低的定增关系户，这部分投资者在 4 月份以后连续 4 个月的阴跌及 7 月份的迅速探底而被洗出，因此多数 7 月 7 日至 7 月 8 日大幅下跌的新三板股票并没有再出现高达 30% 的回调，此次大幅回调的往往是最近一段时间被有限的资金追捧的个股。

### 做市商扩容仍待时日

面对流动性难题，市场有声音认为，需要由非券商做市商加入，起到“鲶鱼效应”。然而，21 世纪经济报道记者从北京某券商场外负责人处获悉，非券商做市方案近日已被监管层否决，推出有待时日。

“非券商做市商需要和我们遵守同样的规则，在同等约束条件下竞争，比如净资本和内部防火墙制度，这是一个底线。”该人士表示，“非券商做市商可能带来的风险，也是监管层考虑的问题。”

值得注意的是，股转系统仍在抓紧扩大供给的政策方向不动摇。股转系统副总经理隋强近日在接受媒体专访时表示，由于新三板整体处于初创发展期，挂牌公司股票、尤其是做市股票还存在供应相对不足的问题。随着新三板挂牌公司数量增长，股票供给状况将持续改善。

## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

## 其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

## 法律主体声明

**中国：**本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。

**新加坡：**本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited（下称“CLSA Singapore”）分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意，CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：（1）适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；（2）适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及（3）适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

## 针对不同司法管辖区的声明

**中国：**根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

**新加坡：**监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 <https://www.clsa.com/disclosures/>。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 [compliance\\_hk@clsa.com](mailto:compliance_hk@clsa.com)。

**美国：**本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券（CITIC Securities International USA, LLC（下称“CSI-USA”）除外）和 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

**英国：**本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA（UK）发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

## 一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2015 版权所有。保留一切权利。