



商业安全 Wi-Fi 运营商百米生活登陆新三板

中信证券研究部

2016年5月10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: 021-20262109

邮件: kailiu@citics.com

中信每日信息摘要

【行情速递】2016年5月9日,三板成指与三板做市分别收于1255.59点和1212.03点,较上一交易日分别下跌0.31%和1.20%;成交金额方面,5月9日三板成指和三板做市分别成交4.41亿元和3.21亿元,与上一交易日相比分别减少24.01%和20.82%。

【个股表现】2016年5月9日,做市转让板块共219只个股上涨,占当日做市板块成交个股总数(794只)的27.58%,其中涨幅最高的是赛亿智能,其日涨幅达36.33%。成交金额方面,做市板块当日有2只股票成交额超千万,其中联讯证券成交额最高,为7572.75万元。此外,益盟股份、华强方特、圣泉集团、新眼光、麟龙股份等个股成交活跃。与此同时,协议转让板块有72只个股上涨,占协议板块当日成交股票只数(191只)的37.70%,其中涨幅最高的为鲁华泓锦,其当日涨幅高达7倍。协议板块当日2只个股成交额超千万,其中东海证券成交额最高,达2452.95万元。

【新增挂牌】2016年5月9日,全国股份转让系统新增32家挂牌公司,均采用协议转让方式。包括物业管理服务提供商远洋亿家、危险废物处置和电子废物处理企业新中天、电器拉手/卫浴扶手系列产品研发生产商大雅智能、发动机气缸盖生产加工商嘉德股份、香精生产销售商丽华股份等。

【定增预案】2016年5月7日至5月9日,共18家公司公布定增预案,预计募集资金共4.60亿元。其中慧通天下拟募集金额最高,为1.20亿元,募集资金将用于补充公司流动资金及旗下全资子公司福建省慧通天下新能源有限公司基建及投资扩产。此外,春旺环保拟募集0.05亿元用于购买罗明等人持有的深圳铮铭科技有限公司100%的股权和刘波等人持有的珠海市瑞茂科技有限公司100%的股权。市盈率方面,定增PE最高的是春旺环保,其以2015年EPS计算的增发市盈率高达82倍;定增PE最低的是元延医药,其增发市盈率仅为4倍,增发价格为2.00元/股。

【新增做市】截至2016年5月9日,共有1500家公司选择做市转让方式,其中已经开始做市转让的公司有1498家。当日嘉达早教、优炫软件、点点客、金达莱等10家挂牌企业得到做市商追加做市。

【重大事项】2016年5月9日,庆华科技、云端传媒、汉唐韵、黔驰信息、杰思股份等公布对外投资公告,金旅环保等公布收购资产公告,冠明新材等公布重大合同公告,汇能精电等公布股权激励公告。

【行业新闻】逾15家农商行积极筹备上市,6家拟登陆新三板(证券日报,2016.5.09)

注:以上内容根据Wind提供的行情、公告信息整理。

行情速递

做市指数持续下跌

2016年5月9日，三板成指与三板做市分别收于1255.59点和1212.03点，较上一交易日分别下跌0.31%和1.20%；成交金额方面，5月9日三板成指和三板做市分别成交4.41亿元和3.21亿元，与上一交易日相比分别减少24.01%和20.82%。

2016年5月9日，新三板整体成交量为1.16亿股，较上一交易日减少10.51%，成交金额为5.39亿元，较上一交易日减少26.76%；做市转让板块成交量与成交金额分别为0.76亿股和3.52亿元，较上一交易日分别减少17.55%和19.67%；协议转让板块成交量与成交金额分别为0.40亿股和1.87亿元，与上一交易日相比分别增加6.54%和减少36.97%。2016年5月9日，新三板整体的换手率（整体法，下同）为0.09%，做市转让板块和协议板块换手率分别为0.14%和0.06%；市盈率方面（基于2015年净利润数据且只考虑有成交价格的公司），新三板整体、做市板块、协议板块估值水平较上一交易日持平，分别为34倍、32倍、36倍。

表 1：2016 年 5 月 9 日市场行情概览

项目	协议	做市	合计
挂牌公司家数	5567	1498	7065
本日新增家数	29	3	32
总股本（亿股）	2805.99	1310.90	4116.89
流通股本（亿股）	772.59	686.57	1459.16
成交股票只数	191	794	985
成交数量（亿股）	0.40	0.76	1.16
成交金额（亿元）	1.87	3.52	5.39
换手率（整体法，%）	0.06	0.14	0.09
市盈率（倍）	36	32	34

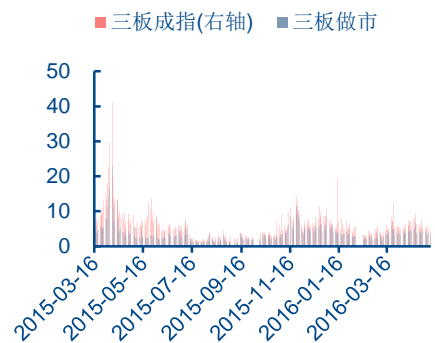
资料来源：Wind，中信证券研究部整理。注：市盈率选取2015年报净利润数据并剔除当日无成交额企业

图 1：三板指数走势



资料来源：Wind，中信证券研究部整理

图 2：三板指数成交额（亿元）

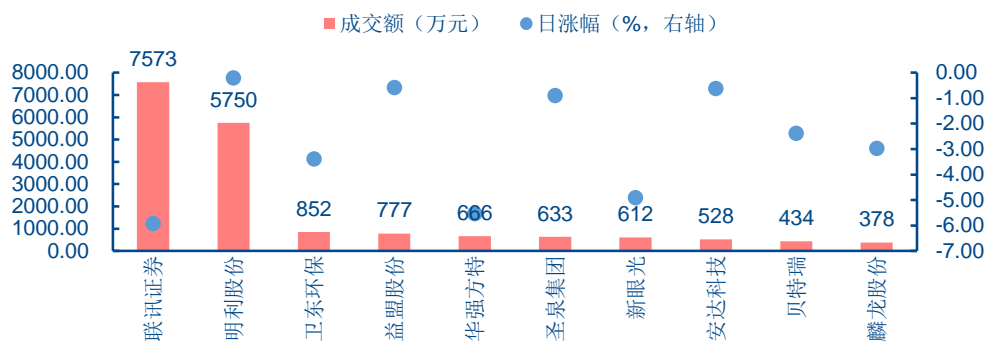


资料来源：Wind，中信证券研究部整理

个股表现

2016年5月9日,做市转让板块共219只个股上涨,占当日做市板块成交个股总数(794只)的27.58%,其中涨幅最高的是赛亿智能,其日涨幅达36.33%。成交金额方面,做市板块当日有2只股票成交额超千万,其中联讯证券成交额最高,为7572.75万元。此外,益盟股份、华强方特、圣泉集团、新眼光、麟龙股份等个股成交活跃。与此同时,协议转让板块有72只个股上涨,占协议板块当日成交股票只数(191只)的37.70%,其中涨幅最高的为鲁华泓锦,其当日涨幅高达7倍。协议板块当日2只个股成交额超千万,其中东海证券成交额最高,达2452.95万元。

图3: 做市板块成交额前十



资料来源: Wind, 中信证券研究部整理

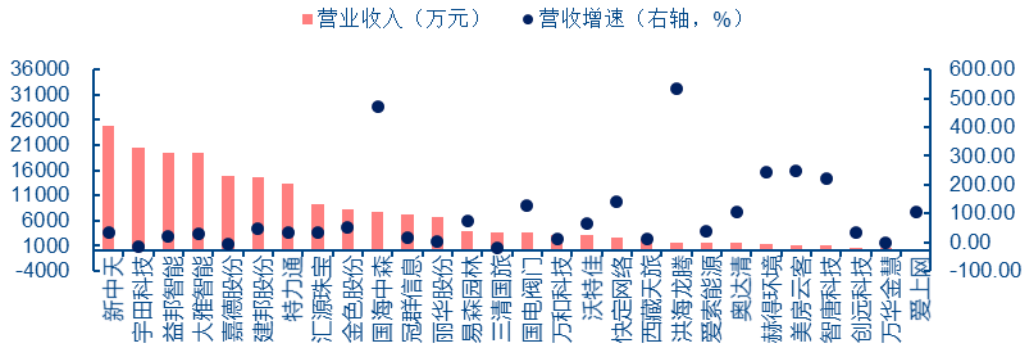
近期新增挂牌公司简介

32家企业新增挂牌

2016年5月9日,全国股份转让系统新增32家挂牌公司,均采用协议转让方式。包括物业管理服务提供商远洋亿家、危险废物处置和电子废物处理企业新中天、电器拉手/卫浴扶手系列产品研发生产商大雅智能、发动机气缸盖生产加工商嘉德股份、香精生产销售商丽华股份等。

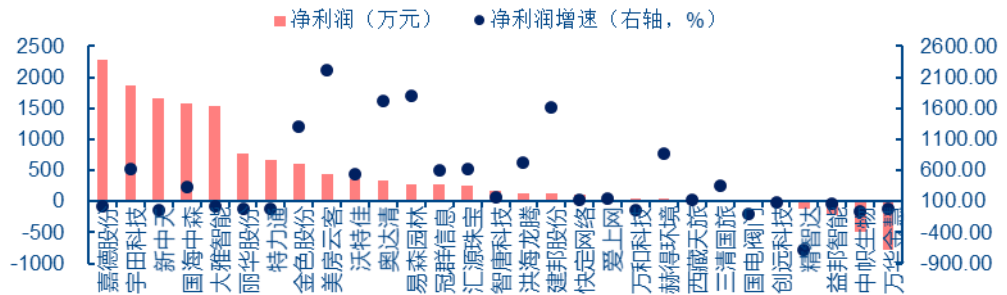
根据2014年年报披露的数据,32家新增挂牌企业中,8家企业2014年营收过亿,25家企业在2014年实现了盈利,其中远洋亿家营收和净利润最高,分别为9.37亿元和4922万元。成长能力方面,洪海龙腾营收增速最高,为5倍;爱索能源净利润增速最高,为50倍。资产规模方面,32家新增挂牌企业中有9家资产总额过亿元,4家净资产总额过亿元,其中远洋亿家资产总额最高,为10.24亿元;新中天净资产总额最高,为2.59亿元。盈利能力方面,公用事业的奥达清毛利率最高,为64%;信息技术业的美房云客ROE最高,为74%。

图 4：新增挂牌公司营业收入



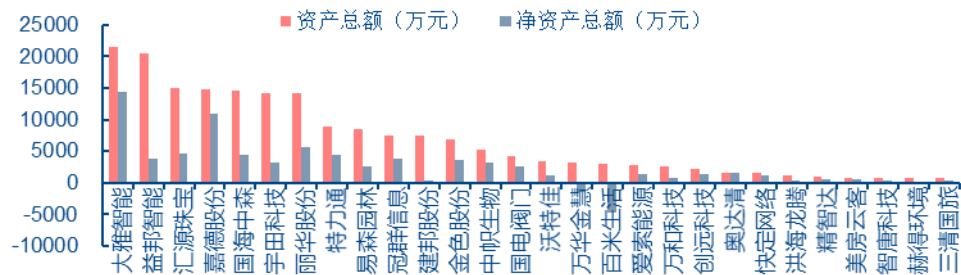
资料来源：Wind，中信证券研究部整理。注：剔除营业收入最高的远洋亿家和营业收入最低的百米生活、中帆生物、精智达，营业收入分别为 9.37 亿元、10 万元、54 万元、233 万元；营收增速分别为 37.29%、0、-12.24%、-21.10%。

图 5：新增挂牌公司净利润



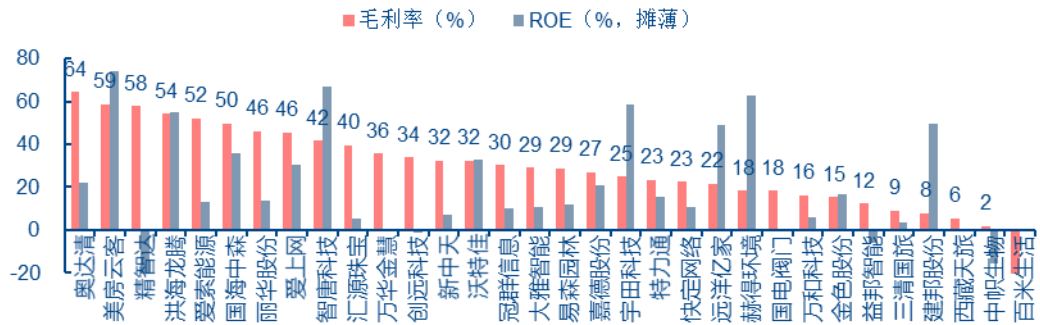
资料来源：Wind，中信证券研究部整理。注：剔除净利润最高的远洋亿家、净利润最低的百米生活、净利润增速最高的爱索能源，净利润分别为 4922 万元、-4003 万元、173 万元；净利润增速分别为 10 倍、-6 倍、50 倍。

图 6：新增挂牌公司总资产和净资产



资料来源：Wind，中信证券研究部整理。注：剔除资产总额最高的远洋亿家、新中天和资产总额最低的爱上网、西藏天旅，前两家资产总额分别为 10.24 亿元、3.74 亿元，净资产总额分别为 1.00 亿元、2.59 亿元。

图 7：新增挂牌公司盈利能力



资料来源：Wind，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
837149.OC	远洋亿家	房地产业	为住宅、写字楼、别墅、商业、酒店等业态提供物业管理服务。
837164.OC	新中天	生态保护和环境治理业	危险废物处置和电子废物处理全产业链,一是危险废物焚烧处置设备设计、制造和系统工程建设;二是危险废物处置,包括危险废物的收集、运输、贮存和处置;三是电子废物拆解处理及再利用。
836852.OC	宇田科技	软件和信息技术服务业	为传媒产业的硬件系统集成及其配套服务、电视台演播室的灯光和舞台设计。
837271.OC	益邦智能	软件和信息技术服务业	公司主要从事智能建筑系统集成设计、实施和运维;智慧社(园)区研发、建设和运营;智慧城市顶层设计、技术咨询等服务。
837009.OC	大雅智能	金属制品业	电器拉手、卫浴扶手系列产品的研发、生产及销售。
837331.OC	嘉德股份	通用设备制造业	发动机气缸盖的生产加工及销售。
837242.OC	建邦股份	批发业	主要从事汽车售后市场零部件流通的供应链管理。
837272.OC	特力通	软件和信息技术服务业	为客户提供专业的移动通信网络优化、网络维护、系统集成服务以及相关的解决方案和产品。
836911.OC	汇源珠宝	零售业	主要从事黄金、珠宝首饰的销售。
837033.OC	金色股份	商务服务业	户外广告的设计、制作、代理和发布。
837190.OC	国海中森	计算机、通信和其他电子设备制造业	北斗卫星导航终端的设计、开发、生产和销售。
837277.OC	冠群信息	软件和信息技术服务业	研究、开发、生产计算机软件(包括:ERP、MRP 和 CRM 软件产品)、硬件;计算机系统集成;自产产品的技术服务、技术咨询、技术培训;销售自产产品、技术进出口。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)
836543.OC	丽华股份	化学原料及化学制品制造业	香精的研发、生产和销售。
837426.OC	易森园林	土木工程建筑业	园林绿化工程设计、施工;园林环卫服务;苗木、花卉种植、销售、养护。
837347.OC	三清国旅	商务服务业	出境游,国内游的批发与零售。
837330.OC	国电阀门	通用设备制造业	公司专业从事研发、生产、销售各类高中压阀门等业务。
837305.OC	万和科技	计算机、通信和其他电子设备制造业	广电网络领域内射频微波元器件的研发、制造及销售。
837207.OC	沃特佳	专用设备制造业	水处理成套设备的研发、生产及销售。
837172.OC	快定网络	互联网和相关服务	互联网营销和手游推广。
837206.OC	西藏天旅	商务服务业	公司主营国内旅游业务。
837247.OC	洪海龙腾	互联网和相关服务	电子商务领域内的数字化精准营销、全网运营服务及广告投放管理在内的电子商务数字化广告精准营销服务、软件应用产品以及营销解决方案。
837034.OC	爱索能源	科技推广和应用服务业	通过合同能源管理模式为用能单位提供节能诊断服务、技术方案设计、整体项目实施、节能设备供应及售后维护等节能服务;公司致力于提供从源头到末端的压缩空气系统整体节能解决方案,主要客户群体是工业制造领域内的冶金、造船、纺织等空压机能耗较高行业内的企业。
837039.OC	奥达清	专业技术服务业	环境保护领域的技术检测服务。
837269.OC	赫得环境	生态保护和环境治理业	注于固体废弃物收运方案设计。
837288.OC	美房云客	软件和信息技术服务业	开发运行 HVR 数字楼盘展示软件和运营美房网平台。
837251.OC	智唐科技	软件和信息技术服务业	从事互联网数据和营销服务,包括数据服务、数字公关、数字广告及电商渠道等。
837327.OC	创造科技	软件和信息技术服务业	安防设备的生产和销售;安防系统的生产、研发和销售以及软件开发

股票代码	股票简称	所属行业	主营业务
836948.OC	万华金慧	软件和信息技术服务业	智能交通系统的销售及服务、智能交通工程的施工和智慧停车场的运营。
837312.OC	爱上网	互联网和相关服务	以旗下“爱上网”网站为依托,为张家港本地居民提供免费生活资讯服务、并逐步建立起网络营销服务及线下活动服务等两大业务。
836990.OC	精智达	仪器仪表制造业	触控显示屏检测设备的研发、生产与销售。
836834.OC	中帜生物	医药制造业	公司主要从事基于分子诊断技术研发、生产、销售体外诊断试剂盒。
837246.OC	百米生活	互联网和相关服务	致力于搭建基于移动互联网端的社区 O2O 服务平台,包括免费 Wi-Fi 入口、面向社区 O2O 运营商提供的运营支撑平台、基于 Wi-Fi 入口和社区 O2O 平台获得的海量数据,为不同行业客户提供的大数据服务。

资料来源: Wind, 中信证券研究部整理

近期挂牌公司定增预案

18 家挂牌企业发布定增预案

2016 年 5 月 7 日至 5 月 9 日,共 18 家公司公布定增预案,预计募集资金共 4.60 亿元。其中慧通天下拟募集金额最高,为 1.20 亿元,募集资金将用于补充公司流动资金及旗下全资子公司福建省慧通天下新能源有限公司基建及投资扩产。此外,春旺环保拟募集 0.05 亿元用于购买罗明等人持有的深圳铮铭科技有限公司 100%的股权和刘波等人持有的珠海市瑞茂科技有限公司 100%的股权。市盈率方面,定增 PE 最高的是春旺环保,其以 2015 年 EPS 计算的增发市盈率高达 82 倍;定增 PE 最低的是元延医药,其增发市盈率仅为 4 倍,增发价格为 2.00 元/股。

表 3: 近期挂牌公司定增预案

代码	名称	增发数量(万股)	募集金额(亿元)	增发价格(元)	定增 PE(倍)	EPS(元, 摊薄)	最新收盘价(元)	收盘价相对定增价溢价率(%)
835832.OC	慧通天下	960.00	1.20	12.50	—	-2.332	10.50	-16.00%
835354.OC	格润牧业	850.00	0.51	6.00	18.17	0.330	—	—
834931.OC	鸿贝科技	462.96	0.50	10.80	46.90	0.230	—	—
836298.OC	上达电子	512.82	0.30	5.85	18.50	0.316	8.00	36.75%
832760.OC	上海君屹	219.60	0.29	13.10	13.19	0.993	13.33	1.76%
834133.OC	卓杭科技	70.00	0.26	37.00	9.45	3.914	—	—
835387.OC	荣恩医疗	2,000.00	0.25	1.25	6.65	0.188	—	—
831603.OC	金润和	950.00	0.19	2.00	8.28	0.241	3.71	85.50%
835364.OC	辽宁德善	350.00	0.18	5.00	11.40	0.439	—	—
837022.OC	雄狮装饰	400.00	0.14	3.50	10.77	0.325	—	—
831424.OC	薪泽奇	131.00	0.13	10.00	28.88	0.346	—	—
835386.OC	日德精密	1,000.00	0.13	1.30	21.33	0.061	—	—
832314.OC	四砂泰益	400.00	0.12	3.00	17.07	0.176	3.00	0.00%
836477.OC	元延医药	600.00	0.12	2.00	4.06	0.492	—	—
837094.OC	旭晟股份	175.00	0.11	6.02	19.94	0.302	—	—
836002.OC	乐蜀网络	70.00	0.07	10.00	—	-0.634	—	—
834218.OC	和创科技	564.78	0.06	1.00	—	-0.937	40.00	3900.00%
831880.OC	春旺环保	64.24	0.05	8.50	82.14	0.103	10.63	25.06%

资料来源: Wind, 中信证券研究部整理

近期新增做市汇总

截至 2016 年 5 月 9 日，共有 1500 家公司选择做市转让方式，其中已经开始做市转让的公司有 1498 家。当日嘉达早教、优炫软件、点点客、金达莱等 10 家挂牌企业得到做市商追加做市。

表 4：当日新增追加做市商的挂牌企业

代码	简称	变动日期	主办券商	当日追加做市商	累计做市商家数
430518.OC	嘉达早教	2016-05-10	兴业证券	东吴证券	19
430208.OC	优炫软件	2016-05-10	中信建投	东吴证券	15
430177.OC	点点客	2016-05-10	中泰证券	东吴证券	13
830777.OC	金达莱	2016-05-10	太平洋	东吴证券	11
831516.OC	金科环保	2016-05-10	海通证券	西部证券	8
832525.OC	德业变频	2016-05-10	光大证券	上海证券	7
430266.OC	联动设计	2016-05-10	申万宏源证券	九州证券	6
430733.OC	御食园	2016-05-10	中信建投	九州证券	5
831568.OC	张铁军	2016-05-10	民族证券	上海证券	5
831099.OC	维泰股份	2016-05-10	东方花旗证券	信达证券	4

资料来源：Wind，中信证券研究部整理

新三板挂牌企业重大事项精选

表 5：2016 年 5 月 9 日重大事项精选

事项	代码	简称	事项
对外投资	836880.OC	庆华科技	公司拟设立全资子公司上海福德堡折叠房车有限公司，注册资本为人民币 100 万元。
	836628.OC	云端传媒	公司拟设立天津云端影视传媒有限公司，注册资本为人民币 1000 万元；拟认购北京易丰印捷科技股份有限公司股票，认购易丰股份定向发行的股票 417,306 股，每股价格为 1.30 元。
	836643.OC	汉唐韵	公司拟与深圳麦高金融服务股份有限公司、深圳汇智同创投资管理合伙企业(有限合伙)等共同出资设立参股公司深圳市麦高富达基金管理有限公司，注册资本为人民币 51,666,667.00 元，其中公司出资 167 万元，占注册资本的 3.23%。
	831694.OC	黔驰信息	公司与北京洋浦伟业科技发展有限公司共同出资设立参股公司贵州赛驰信息技术有限责任公司，注册资本为人民币 100 万元，其中公司出资 40 万元，占注册资本的 40.00%。
	836976.OC	杰思股份	公司拟与谭添等人共同出资设立控股子公司东莞汇贤智能装备有限公司，注册资本为人民币 500 万元，其中公司出资 275 万元，占注册资本的 55.00%。
收购资产	833730.OC	金旅环保	公司以现金 1000 万元收购长沙市玺成工程技术咨询有限责任公司 51% 的股权。
重大合同	836230.OC	冠明新材	公司与远东电缆有限公司在江苏宜兴签署国家电网公司关于 2015 年酒泉-湖南、晋北-南京及锡盟-泰州、上海庙-山东± 800kv 特高压直流输电工程线路 JL/G3A-1250/70-76/7、JL/G2A-1250/100-84/19 导线用镀锌钢绞线采购项目的框架协议，合同金额合计约人民币 2012.52 万元。
股权激励	830996.OC	汇能精电	公司拟向激励对象授予不超过 150 万股票期权，涉及的标的股票种类为公司普通股，约占本激励计划签署时公司股本总额 4063.16 股的 3.69%。

资料来源：Wind，中信证券研究部整理。

行业重要新闻

逾 15 家农商行积极筹备上市, 6 家拟登陆新三板(证券日报, 2016.5.09)

银监会上月末发布的数据显示, 截至目前, 全国农村商业银行数量已达 1000 家。截至 3 月末, 农商行数量占农合机构(农村信用社、农村商业银行和农村合作银行的统称)的 44.4%; 资本、资产和利润分别占农合机构的 66.7%、63%和 70.5%。

监管部门对农商行上市给予积极态度, 除了使得排队农商行过会步伐加快之外, 还直接推动了新一批农商行筹备 IPO 事宜。

据证券时报记者不完全统计, 除 5 家已过会农商行外, 至少还有 15 家农商行正在筹备登陆 A 股或 H 股。此外, 另有 6 家农商行正积极筹备登陆新三板, 来势汹涌不亚于城商行。

记者获悉, 谋划挂牌“新三板”的农商行包括但不限于安徽庐江农商行、山东莱州农商行、山东禹城农商行、宁夏黄河农商行、吉林长春农商行。

值得一提的是, 在鹿城银行之后, 今年新三板还将迎来第二家村镇银行——梅县客家村镇银行的挂牌, 该银行拟通过协议转让方式发行约 1.06 亿股, 目前处于排队审批状态。

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，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）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。

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 2016 版权所有。保留一切权利。