

辉煌科技

大股东 10 亿元参与定增，打响交通 Wi-Fi 卡位战

公司动态

公司近况

辉煌科技于 11 月 17 日晚间发布股票定增预案，向董事长李海鹰及一致行动人增发股票，募集资金总额不超过 102,000 万元。此外，公司拟以自有资金 1 亿元人民币认购北京七彩通达 8.79% 股权进入公交 Wi-Fi 领域。公司将于 11 月 18 日复牌。

评论

董事长增持股票成为实际控制人，彰显高层对公司前景的信心：
 本次发行价格为 14.89 元/股，较停牌前最新收盘价 18.39 元折价 19%，对应 2015e/16e 45.1x/33.8x。发行完成后，原公司第一大股东李海鹰及一致行动人持股比例从 15.3% 上升至 28.3%，成为公司实际控制人。我们认为，董事长此次增持股票彰显出对公司未来发展的强烈信心，以及大力发展募投项目的强大动力。

全面布局交通 Wi-Fi 网络，打造最专业的 Wi-Fi 一体化解决方案：
 此次募集资金将有 2 亿元用于补充流动资金，8 亿用于交通 Wi-Fi 研发中心建设，为公司布局最全面的交通 Wi-Fi 网络打下基础。我们认为，快速增长的庞大交通客流为交通 Wi-Fi 培育了巨大的潜在空间（截至 2014 年，民航、铁路和公路客流量合计 188 亿人次），且交通 Wi-Fi 具备较高技术门槛，而辉煌科技本身拥有信息技术基础及轨交领域的渠道和品牌优势，拥有实现其战略布局的能力。

增资七彩通达切入公交 Wi-Fi 市场，签订对赌协议保证投资安全。
 公司拟以自有资金人民币 1 亿元认购北京七彩通达传媒股份有限公司 8.79% 股权。七彩通达旗下全资子公司一路热点在北京、南京等地公交 Wi-Fi 市场具备领先地位（我们保守估计七彩通达目前装车 Wi-Fi 约 2 万辆，是当前北京和南京在运营公交车总量的 65%）。七彩通达承诺一路热点在 2016 年 3 月 31 日前实现一线及重点城市公交车 Wi-Fi 总装车量 4.2 万辆，并签订对赌协议保证辉煌科技投资的安全性。

估值建议

维持公司 2015/16e 盈利预测为 0.33/0.44 元/股。当前股价对应 2015/16e P/E 为 55.0x/41.8x。考虑到公司的外延扩张预期，上调公司目标价 19.4% 至 24.2 元，对应 2016 年 55x 目标 P/E，重申推荐。

风险

行业需求及企业整合低于预期。

孔令鑫

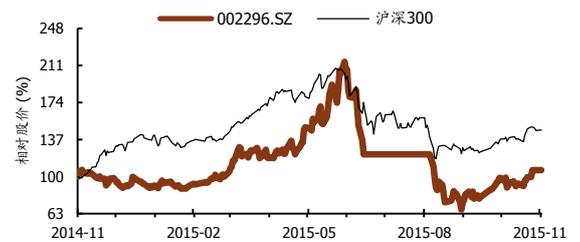
分析师
 lingxin.kong@cicc.com.cn
 SAC 执业编号: S0080514080006
 SFC CE Ref: BDA769

吴慧敏

分析师
 huimin.wu@cicc.com.cn
 SAC 执业编号: S0080511030004
 SFC CE Ref: AUZ699

维持推荐

股票代码	002296.SZ
评级	推荐
最新收盘价	人民币 18.39
目标价	人民币 24.20
52 周最高价/最低价	人民币 38.50~11.22
总市值(亿)	人民币 69
30 日日均成交额(百万)	人民币 480.13
发行股数(百万)	377
其中: 自由流通股(%)	65
30 日日均成交量(百万股)	29.10
主营行业	机械



(人民币 百万)	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入	388	526	653	797
增速	31.8%	35.6%	24.2%	22.0%
归属母公司净利润	70	99	126	166
增速	288.0%	40.7%	27.3%	31.6%
每股净利润	0.19	0.26	0.33	0.44
每股净资产	3.99	3.68	3.99	4.35
每股股利	0.16	0.03	0.08	0.08
每股经营现金流	0.18	0.12	0.37	-0.10
市盈率	98.4	70.0	55.0	41.8
市净率	4.6	5.0	4.6	4.2
EV/EBITDA	59.3	44.4	34.4	27.2
股息收益率	0.9%	0.2%	0.5%	0.5%
平均总资产收益率	4.8%	5.3%	6.2%	7.3%
平均净资产收益率	6.3%	6.9%	8.7%	10.6%

资料来源: 彭博资讯, 公司信息, 中金公司研究部



财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)					主要财务比率				
	2013A	2014A	2015E	2016E	2013A	2014A	2015E	2016E	
利润表					成长能力				
营业收入	388	526	653	797	营业收入	31.8%	35.6%	24.2%	22.0%
营业成本	212	282	337	405	营业利润	8.9%	142.0%	33.6%	32.5%
营业税金及附加	4	6	7	9	EBITDA	89.9%	34.5%	30.4%	28.4%
营业费用	23	25	33	39	净利润	288.0%	40.7%	27.3%	31.6%
管理费用	91	103	125	151	盈利能力				
财务费用	4	-1	8	10	毛利率	45.4%	46.4%	48.4%	49.2%
其他	4	6	7	7	营业利润率	9.7%	17.3%	18.6%	20.2%
营业利润	38	91	122	161	EBITDA 利润率	26.3%	26.1%	27.4%	28.8%
营业外收支	41	24	23	29	净利润率	18.2%	18.8%	19.3%	20.8%
利润总额	79	115	146	192	偿债能力				
所得税	-4	15	19	25	流动比率	5.30	4.79	5.00	4.64
少数股东损益	12	1	1	1	速动比率	4.67	4.24	4.47	4.14
归属母公司净利润	70	99	126	166	现金比率	3.08	2.56	2.78	2.09
EBITDA	102	137	179	230	资产负债率	17.1%	28.0%	30.6%	30.8%
资产负债表					净债务资本比率	净现金	净现金	净现金	净现金
货币资金	878	841	1,013	918	回报率分析				
应收账款及票据	454	544	609	888	总资产收益率	4.8%	5.3%	6.2%	7.3%
预付款项	18	22	26	32	净资产收益率	6.3%	6.9%	8.7%	10.6%
存货	180	180	194	222	每股指标				
其他流动资产	-18	-16	-20	-25	每股净利润 (元)	0.19	0.26	0.33	0.44
流动资产合计	1,512	1,571	1,822	2,036	每股净资产 (元)	3.99	3.68	3.99	4.35
固定资产及在建工程	109	89	95	87	每股股利 (元)	0.16	0.03	0.08	0.08
无形资产及其他长期资产	17	55	58	61	每股经营现金流 (元)	0.18	0.12	0.37	-0.10
非流动资产合计	299	356	346	333	估值分析				
资产合计	1,811	1,928	2,168	2,369	市盈率	98.4	70.0	55.0	41.8
短期借款	0	0	0	0	市净率	4.6	5.0	4.6	4.2
应付账款及票据	285	301	365	439	EV/EBITDA	59.3	44.4	34.4	27.2
其他流动负债	0	27	0	0	股息收益率	0.9%	0.2%	0.5%	0.5%
流动负债合计	285	328	365	439					
应付长期债券	0	0	248	248					
非流动负债合计	25	211	299	291					
负债合计	310	540	664	730					
股东权益合计	1,501	1,388	1,504	1,639					
少数股东权益	0	0	0	0					
负债及股东权益合计	1,811	1,928	2,168	2,369					
现金流量表									
净利润	70	99	126	166					
折旧和摊销	20	22	25	28					
营运资本变动	1	74	15	234					
其他	-39	-3	-7	-8					
经营活动现金流	66	45	140	-36					
投资活动现金流入	0	0	-1	-1					
投资活动现金流出	-6	-219	-7	-6					
投资活动现金流	-6	-219	-8	-7					
股权融资	693	0	0	0					
银行借款	-151	214	59	-10					
其他	9	1	0	0					
筹资活动现金流	546	138	40	-51					
汇率变动对现金的影响	0	0	0	0					
现金净增加额	607	-35	172	-95					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

公司简介

河南辉煌科技股份有限公司是我国铁路信息化建设领军企业，铁路信息化建设滞后于铁路固定资产投资1年，公司2015年有望迎来高速增长，同时公司新产品道岔融雪系统、管理信息系统等有望放量；公司积极布局地铁业务，实现国铁+地铁的双轮驱动发展，已发力介入地铁监控系统及售检票系统等领域，其市场容量为公司目前产品的2倍以上；此外，公司2014年收购国铁路阳剩余股权，实现对国铁路阳的全资控股，具备资本运作的成功经验，公司已成立并购产业基金，未来持续外延扩张值得期待。



建设交通 Wi-Fi 研发中心，打造全面交通 Wi-Fi 网络

公司近况

辉煌科技于 11 月 17 日晚间发布非公开发行股票预案，发行对象为李海鹰、袁亚琴 2 名特定对象，发行价格为 14.89 元/股，股票发行数量合计不超过 68,502,350 股，募集资金总额不超过 102,000 万元。本次定增后，公司董事长李海鹰的持股比例从 14.61% 增加到 20.06%，其一致行动人袁亚琴的持股比例从 0.7% 增加到 8.29%。李海鹰及其一致行动人合计持股比例将上升到 28.34%。

公司拟将募投资金用于交通 Wi-Fi 研发中心的建设，同时补充流动资金。此外，公司公告拟以自有资金人民币 1 亿元认购北京七彩通达传媒股份有限公司注册资本 300.03 万元，占其总股本的 8.79%。辉煌科技将于 11 月 18 日复牌。

评论

董事长增持股票成为实际控制人，彰显高层对公司前景的信心：本次发行价格为 14.89 元/股，较停牌前最新收盘价 18.39 元折价 19%，对应 2015e/16e 45.1x/33.8x。发行完成后，原公司第一大股东李海鹰（公司董事长）将持有公司 89,276,775 股，持股比例从 14.61% 上升至 20.06%，成为公司实际控制人（公司原来无实际控制人）。我们认为，董事长此次大量增持股票彰显出高层对公司发展前景坚定的信心，以及大力发展募投项目的强烈动力。

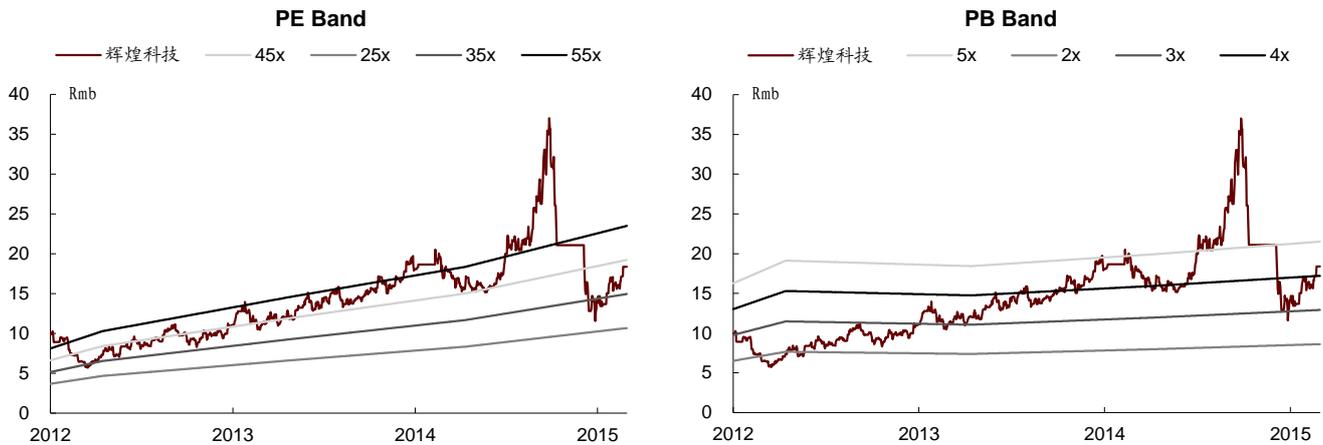
全面布局交通 Wi-Fi 网络，打造最专业的 Wi-Fi 一体化解决方案：公司将投入 8 亿募集资金用于交通 Wi-Fi 研发中心的建设，研发方向为大容量高密度场景（如火车站等）交通 Wi-Fi、高速移动场景（如高铁）交通 Wi-Fi 和交通出行云数据平台。我们认为，本次募投项目的建设旨在为公司交通 Wi-Fi 网络布局打下基础，公司未来的目标是布局最全面的交通 Wi-Fi 网络和打造交通行业最专业的 Wi-Fi 一体化解决方案平台：

- ▶ **依托庞大的交通客流量，抢占交通 Wi-Fi 巨大入口：**目前我国交通 Wi-Fi 市场存在以下特点：**1）快速增长的庞大客流量为交通 Wi-Fi 培育了巨大的潜在空间。**无论是铁路、公路还是民航，客流量都在快速的增长。其中，铁路客运量在过去十年的年均复合增长率为 8.26%，预计 2015 年客运量达到 30 亿人次；民航客运量从 2005 年的 1.4 亿人增长到 2014 年的 3.9 亿人次，年均复合增长率达到 12.29%；公路客运量在过去十年始终保持在 160 亿人次的高位，年均复合增长率为 1.31%。随着路网建设里程的持续增长和城镇化率的提高，我们估计未来客运量依然会处于高位，庞大的客流量为交通 Wi-Fi 培育了巨大的潜在空间；**2）移动互联网已深入人们日常生活，旅客对 Wi-Fi 的需求大大增强。**随着智能手机和平板电脑的普及，移动互联网与人们的生活已密不可分，旅客对游戏、购物、社交网络、广告等方面的需求剧增。截至 2014 年，移动网民已达到 5.6 亿人，手机端 Wi-Fi 流量占比已高达 57.2%，然而，交通工具和交通站点尚未普遍实现 Wi-Fi 网络覆盖；**3）交通 Wi-Fi 技术门槛高：**在车站等大容量高密度场景中，Wi-Fi 网络的建设存在空间大、用户流动性大、无线频谱资源匮乏、稳定性差等技术难点；而在高速移动的场景如高铁中，由于地面公众通信网络难以到达，同时列车形成了一个屏蔽罩，将基站信号隔离开，网络也难以覆盖。由于上述种种原因，潜力巨大的交通 Wi-Fi 市场还尚未好好开发，目前鲜有公司可以实现交通 Wi-Fi 网络的全面布局。
- ▶ **立足交通 Wi-Fi 研发中心，打造交通 Wi-Fi 产业生态圈：**本次投资 Wi-Fi 研发中心是公司继投资飞天联合和赛弗科技以来在交通 Wi-Fi 市场的又一动作。我们认为，辉煌科技本身拥有信息建设工程方面的技术储备，并在轨道交通领域拥有品牌和渠道基础，再加上飞天联合和赛弗科技的技术和渠道基础，辉煌科技具备实现其战略布局的优势和能力。



增资七彩通达切入公交 Wi-Fi 市场，签订对赌协议保证投资安全。公司拟以自有资金人民币 1 亿元认购北京七彩通达传媒股份有限公司注册资本 300.03 万元，占其总股本的 8.79%。七彩通达旗下全资子公司一路热点专注于移动 Wi-Fi 项目的建设和运营，尤其在北京、南京等地公交 Wi-Fi 市场有较高的市占率（我们保守估计七彩通达目前装车 Wi-Fi 约 2 万辆，是当前北京和南京在运营公交车总量的 65%）。此次投资是公司继在航空、铁路、火车站 Wi-Fi 领域布局后在交通 Wi-Fi 的进一步拓展。七彩通达承诺一路热点在 2016 年 3 月 31 日前实现一线及重点城市公交车 Wi-Fi 总装车量 4.2 万辆，否则辉煌科技有权要求交易对手方以本次投资额加计每年 10% 的单利现金并加七彩通达为正数的未分配净利润之和作为股份回购价格。此外，若前述辉煌科技受让股份的总对价与其在投资期内已获得的投资分红之和低于本次增资时支付的投资款与投资期内以每年 10% 单利计算的投资回报之和，交易对手方应以现金补足上述差价。该项对赌协议的签订保证公司投资的安全性。

图表 1: P/E P/B Bands



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



图表2：可比公司估值表

公司名称	股票代码	货币单位	股价		EPS			P/E			P/B		
			2015/11/17	市值 (百万)	14A	15E	16E	14A	15E	16E	14A	15E	16E
铁路设备													
中国中车	601766.SH	RMB	14.3	361,747	0.40	0.48	0.57	36.0	29.9	25.1	4.4	3.9	3.5
中国中车-H	1766.HK	HKD	9.7	439,878	0.50	0.58	0.68	19.6	16.9	14.2	2.3	2.0	1.8
和利时自动化	HOLI.O	USD	19.9	1,160	1.49	1.77	2.01	13.3	11.2	9.9	2.4	2.0	1.7
南车时代电气	3898.HK	HKD	49.6	58,304	2.55	2.88	3.37	19.5	17.2	14.7	4.2	3.4	2.9
中国通号	3969.HK	HKD	5.8	51,157	0.29	0.32	0.39	20.1	18.3	14.9	3.5	2.3	2.0
永贵电器	300351.SZ	RMB	31.3	10,554	0.34	0.45	0.59	92.5	69.0	53.0	10.3	9.2	8.0
辉煌科技	002296.SZ	RMB	18.4	6,927	0.26	0.33	0.44	70.0	55.0	41.8	5.0	4.6	4.2
世纪瑞尔	300150.SZ	RMB	12.0	6,453	0.23	0.31	0.41	51.6	38.0	29.0	4.4	4.1	3.7
康尼机电	603111.SH	RMB	32.4	9,581	0.48	0.63	0.83	68.0	51.3	38.9	10.0	8.7	7.5
康尼机电(备考)	603111.SH	RMB	32.4	9,581	0.43	0.69	0.93	75.2	46.8	35.0	11.1	5.4	4.9
运达科技	300440.SZ	RMB	84.8	9,495	0.97	1.22	1.58	87.2	69.7	53.7	18.1	8.0	7.2
平均值								80.1	77.6	52.8	15.2	6.4	5.7
中值								75.2	55.0	41.8	7.5	5.0	4.6
工程机械													
三一重工	600031.SH	RMB	7.0	53,620	0.09	0.01	0.09	75.6	1,361.8	79.3	2.3	2.3	2.2
中联重科-A	000157.SZ	RMB	5.5	38,102	0.08	(0.02)	0.06	71.2	-237.3	85.6	1.0	1.0	1.0
中联重科-H	1157.HK	HKD	3.0	46,332	0.10	(0.03)	0.08	31.3	-107.7	39.2	0.4	0.4	0.4
柳工	000528.SZ	RMB	9.1	10,262	0.18	0.04	0.17	51.7	221.9	52.2	1.1	1.1	1.1
安徽合力	600761.SH	RMB	12.9	7,975	0.92	0.67	0.83	14.0	19.4	15.6	2.1	1.9	1.8
平均值								48.8	251.6	54.4	1.4	1.4	1.3
中值								51.7	19.4	52.2	1.1	1.1	1.1
工业节能装备													
开山股份	300257.SZ	RMB	25.3	21,733	0.38	0.26	0.31	66.3	95.8	81.8	6.4	6.3	5.9
南方泵业	300145.SZ	RMB	44.7	11,753	0.59	1.03	1.35	75.3	43.6	33.1	8.1	6.7	5.5
隆华节能	300263.SZ	RMB	22.4	9,894	0.33	0.37	0.45	67.9	60.1	49.5	6.4	5.7	5.2
陕鼓动力	601369.SH	RMB	9.0	14,700	0.32	0.33	0.37	28.1	27.0	24.1	2.4	2.4	2.3
平均值								59.4	56.6	47.1	5.8	5.3	4.7
中值								67.1	51.9	41.3	6.4	6.0	5.3
智能装备													
大族激光	002008.SZ	RMB	25.8	27,202	0.67	0.71	1.00	38.4	36.4	25.8	6.6	5.9	5.1
机器人	300024.SZ	RMB	84.8	55,531	0.50	0.67	0.85	170.5	126.4	99.5	28.7	23.6	19.4
长荣股份	300195.SZ	RMB	27.0	9,168	0.52	0.59	0.80	52.3	46.1	33.7	4.1	3.8	3.5
博实股份	002698.SZ	RMB	31.9	21,726	0.27	0.29	0.35	116.0	109.3	91.3	13.5	12.4	11.1
平均值								112.9	93.9	74.8	15.4	13.3	11.3
中值								116.0	109.3	91.3	13.5	12.4	11.1
第三方检测													
聚光科技	300203.SZ	RMB	33.8	15,320	0.42	0.56	0.76	79.5	59.8	44.2	7.4	6.7	6.0
华测检测	300012.SZ	RMB	23.4	8,943	0.38	0.42	0.58	61.2	55.0	40.6	7.0	6.4	5.7
平均值								70.4	57.4	42.4	7.2	6.6	5.8
中值								70.4	57.4	42.4	7.2	6.6	5.8
油气及能源装备													
杰瑞股份	002353.SZ	RMB	26.9	25,776	1.25	0.38	0.51	21.5	71.3	53.1	3.3	3.2	3.0
中集安瑞科	3899.HK	HKD	4.8	9,288	0.66	0.41	0.48	7.3	11.6	9.9	1.2	1.1	1.0
金卡股份	300349.SZ	RMB	31.3	5,632	0.76	0.45	0.58	41.4	69.5	54.3	6.5	6.0	5.5
平均值								23.4	50.8	39.1	3.6	3.4	3.2
中值								21.5	69.5	53.1	3.3	3.2	3.0
船舶与海洋工程													
中国重工	601989.SH	RMB	11.2	204,916	0.12	0.15	0.18	90.0	73.0	62.5	3.4	3.3	3.2
中国船舶	600150.SH	RMB	39.2	54,036	0.03	0.28	0.48	1,228	142	82	3.1	3.0	2.9
中集集团	000039.SZ	RMB	20.6	41,671	0.92	1.15	1.43	22.4	18.0	14.4	2.5	2.0	1.7
中集集团-H	2039.HK	HKD	13.3	50,672	1.15	1.38	1.72	11.6	9.6	7.8	1.3	1.0	0.9
潍柴重机	000880.SZ	RMB	17.1	4,708	0.17	0.27	0.38	101.6	63.8	44.5	3.8	3.6	3.3
平均值								56.4	41.1	32.3	2.7	2.5	2.3
中值								56.2	40.9	29.5	2.9	2.6	2.4
其他机械													
豪迈科技	002595.SZ	RMB	23.4	18,712	0.63	0.84	1.07	37.3	27.8	21.8	7.3	6.0	4.9
烟台冰轮	000811.SZ	RMB	15.7	6,827	0.48	0.65	0.68	32.8	24.2	23.1	4.2	3.3	3.0
新界泵业	002532.SZ	RMB	16.0	5,150	0.27	0.38	0.45	58.7	41.7	35.3	4.7	4.4	4.0
美亚光电	002690.SZ	RMB	32.2	21,754	0.37	0.49	0.65	86.7	65.3	49.6	12.8	11.1	9.4
三川股份	300066.SZ	RMB	13.6	5,645	0.30	0.38	0.48	45.0	36.0	28.4	4.6	4.1	3.6
平均值								61.3	39.8	32.4	7.3	6.2	5.3
中值								58.7	41.7	35.3	5.3	5.0	4.5
农业机械													
第一拖拉机	0038.HK	HKD	5.6	12,005	0.21	0.23	0.27	26.7	24.6	21.1	1.0	0.9	0.9
一拖股份	601038.SH	RMB	13.5	9,872	0.17	0.19	0.22	80.2	71.6	61.0	2.9	2.8	2.8
新研股份	300159.SZ	RMB	18.2	13,111	0.16	0.18	0.23	116.9	99.9	79.4	11.8	10.8	9.6
平均值								74.6	65.3	53.8	5.2	4.8	4.4
中值								80.2	71.6	61.0	2.9	2.8	2.8
煤炭机械													
郑煤机	601717.SH	RMB	7.3	10,838	0.13	0.03	0.04	57.9	230.5	167.3	1.3	1.3	1.3
郑煤机-H	0564.HK	HKD	3.7	13,179	0.16	0.04	0.05	23.3	96.0	70.2	0.5	0.5	0.5
三一国际	0631.HK	HKD	1.7	5,261	0.07	0.04	0.05	25.1	46.2	35.5	0.6	0.6	0.6
平均值								35.4	124.2	91.0	0.8	0.8	0.8
中值								25.1	96.0	70.2	0.6	0.6	0.6
整体平均值								172.2	83.9	49.3	7.1	5.2	4.6
整体中值								61.2	55.0	41.8	4.2	3.8	3.5

资料来源：万得资讯，中金公司研究部



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL），星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150707

编辑：张莹



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455



CICC
中金公司

