



# 股转系统完成优先股业务首轮全网测试

中信证券研究部

2016年7月18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

刘凯

电话: 021-20262109

邮件: kailiu@citics.com

执业证书编号: S1010516050001

## 中信每日信息摘要

**【行情速递】**2016年7月15日,三板成指与三板做市分别收于1187.50点和1126.66点,较上一交易日分别上涨0.01%和下跌0.32%;成交金额方面,7月15日三板成指和三板做市分别成交2.74亿元和2.08亿元,与上一交易日相比分别减少32.72%和24.70%;创新层和基础层分别成交1.98亿元和1.96亿元,与上一交易日相比分别减少27%和12%。

**【个股表现】**2016年7月15日,做市转让板块共287只个股上涨,占当日做市板块成交个股总数(658只)的43.62%,其中涨幅最高的是奥翔科技,其日涨幅为19.00%。创新层有876只个股处于交易状态,共186只个股上涨,占当日创新层成交个股总数(384只)的48.44%。成交金额方面,做市板块当日有5只股票成交额超千万,其中金海股份成交额最高,为2184.51万元。此外,分豆教育等个股成交活跃。创新层当日有4只股票成交额超千万,其中威门药业成交额最高,为2012.99万元。此外,分豆教育、圣泉集团等个股成交活跃。协议转让板块有74只个股上涨,占协议板块当日成交股票数量(160只)的46.25%,其中涨幅最高的为斯盛能源,其当日涨幅高达103倍。协议板块当日有3只个股成交额超千万,其中都飞通信成交额最高,达3041.13万元。

**【新增挂牌】**2016年7月15日,全国股份转让系统新增7家挂牌公司,均采用协议转让方式。包括调味品原料供应链专业采购服务商东索食品等。

**【定增预案】**2016年7月15日,共8家公司公布定增预案,预计募集资金共7.02亿元。其中都飞通信拟募集金额最高,为5.00亿元,募集资金将用于推动量子通信相关业务的快速持续发展,进而提升盈利能力、行业地位及市场竞争力。市盈率方面,定增PE最高的是都飞通信,其以2015年EPS计算的增发市盈率高达367倍;定增PE最低的新鸿运,其增发市盈率为5倍,增发价格为6.80元/股。

**【新增做市】**截至2016年7月15日,共有1594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1591家。当日有璧合科技、银发环保等5家挂牌企业得到做市商追加做市。

**【重大事项】**2016年7月15日,分豆教育、汇元科技、明源软件、酒仙网、凯迪网络等公布对外投资公告,点击网络等公布收购资产公告,雨田润等公布重大合同公告,智创联合等公布股权激励公告。

**【行业新闻】**关于开展全国中小企业股份转让系统优先股业务第一次全网测试的通知(股转系统,2016.07.15)

注:以上未标明出处的内容根据Wind提供的行情、公告信息整理。

## 行情速递

### 做市指数持续下跌，三板整体交投清淡

2016年7月15日，三板成指与三板做市分别收于1187.50点和1126.66点，较上一交易日分别上涨0.01%和下跌0.32%；成交金额方面，7月15日三板成指和三板做市分别成交2.74亿元和2.08亿元，与上一交易日相比分别减少32.72%和24.70%；创新层和基础层分别成交1.98亿元和1.96亿元，与上一交易日相比分别减少27%和12%。

2016年7月15日，新三板整体成交量为0.71亿股，较上一交易日减少20.13%，成交金额为3.94亿元，较上一交易日减少20.55%；做市转让板块成交量与成交金额分别为0.40亿股和2.44亿元，较上一交易日分别减少21.90%和21.97%；协议转让板块成交量与成交金额分别为0.31亿股和1.50亿元，与上一交易日相比分别减少17.74%和18.11%。2016年7月15日，新三板整体的换手率（整体法，下同）为0.12%，做市转让板块、协议板块换手率分别为0.11%、0.15%；创新层和基础层的换手率分别为0.10%和0.15%。市盈率方面（根据2015年年报，剔除负值），新三板整体、做市板块、协议板块估值水平与上一交易日持平，均为26倍。另外，创新层和基础层的估值分别为23倍和30倍。

表 1：2016年7月15日市场行情概览

项目	协议	做市	合计
挂牌公司家数	6179	1591	7770
本日新增家数	6	1	7
总股本（亿股）	3246.25	1444.06	4690.31
流通股本（亿股）	978.88	766.44	1745.32
成交股票只数	162	658	820
成交数量（亿股）	0.31	0.40	0.71
成交金额（亿元）	1.50	2.44	3.94
换手率（整体法，%）	0.15	0.11	0.12
市盈率（倍）	26	26	26

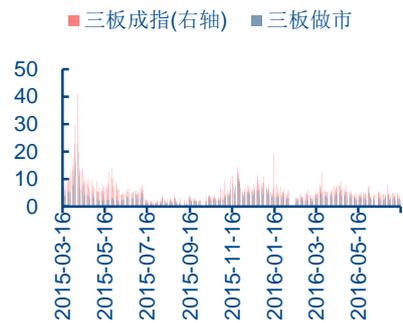
资料来源：Wind，中信证券研究部整理。注：市盈率选取2015年报净利润数据并剔除当日无成交额企业

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）



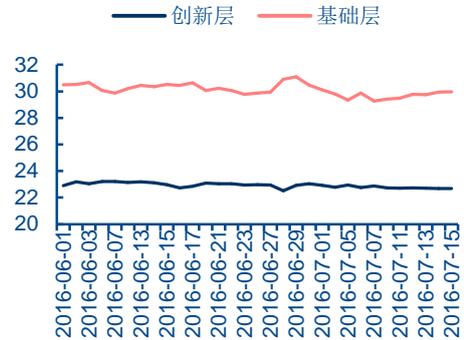
资料来源：Wind，中信证券研究部整理

图 3：创新层和基础层成交金额（亿元）



资料来源：Wind，中信证券研究部整理

图 4：创新层和基础层估值水平



资料来源：Wind，中信证券研究部整理，PE 计算方法为剔除负值，只保留有成交价格样本，净利润选取日期为 2015 年年报

## 个股表现

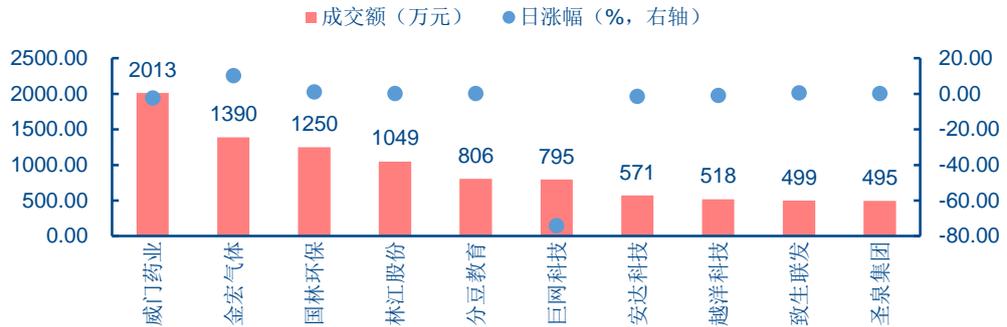
2016 年 7 月 15 日，做市转让板块共 287 只个股上涨，占当日做市板块成交个股总数（658 只）的 43.62%，其中涨幅最高的是奥翔科技，其日涨幅为 19.00%。创新层有 876 只个股处于交易状态，共 186 只个股上涨，占当日创新层成交个股总数（384 只）的 48.44%。成交金额方面，做市板块当日有 5 只股票成交额超千万，其中金海股份成交额最高，为 2184.51 万元。此外，分豆教育等个股成交活跃。创新层当日有 4 只股票成交超千万，其中威门药业成交额最高，为 2012.99 万元。此外，分豆教育、圣泉集团等个股成交活跃。协议转让板块有 74 只个股上涨，占协议板块当日成交股票数量（160 只）的 46.25%，其中涨幅最高的为斯盛能源，其当日涨幅高达 103 倍。协议板块当日有 3 只个股成交额超千万，其中都飞通信成交额最高，达 3041.13 万元。

图 5：做市板块成交额前十



资料来源：Wind，中信证券研究部整理

图 6：创新层成交额前十



资料来源：Wind，中信证券研究部整理

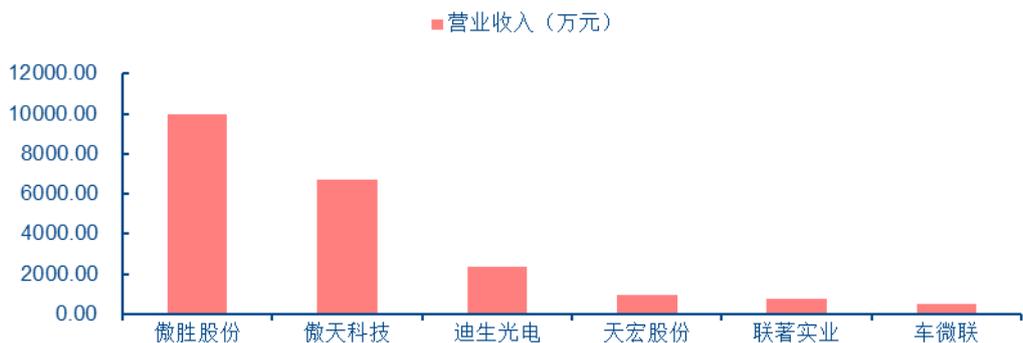
## 近期新增挂牌公司简介

### 7 家企业新增挂牌

2016 年 7 月 15 日，全国股份转让系统新增 7 家挂牌公司，均采用协议转让方式。包括调味品原料供应链专业采购服务商东索食品等。

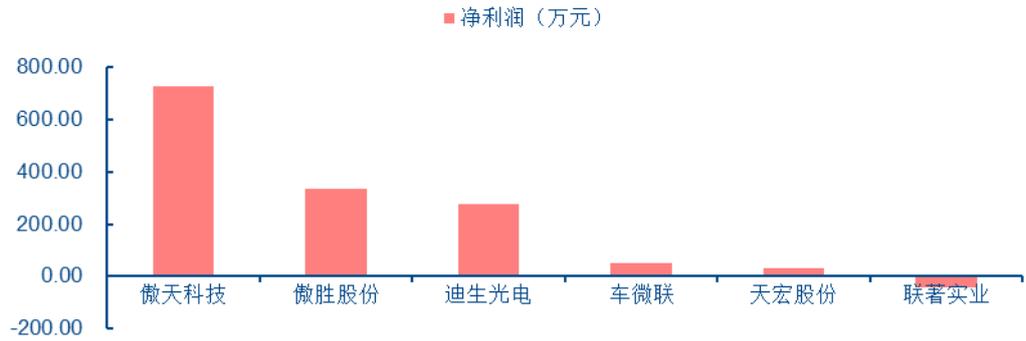
根据 2014 年年报披露的数据，7 家新增挂牌企业中，1 家 2014 年营收过亿元，6 家企业在 2014 年实现了盈利，其中东索食品的营收和净利润最高，分别为 11.79 亿元、6959.94 万元。成长能力方面，天宏股份营收增速和净利润增速最高，分别为 31 倍、18 倍。资产规模方面，7 家新增挂牌企业中有 1 家资产总额过亿元，1 家净资产总额过亿元，其中东索食品资产总额和净资产总额最高，分别为 4.36 亿元和 1.88 亿元。盈利能力方面，信息技术业的车微联毛利率最高，为 91%；电子设备业的迪生光电 ROE 最高，为 39%。

图 7：新增挂牌公司营业收入（2014）



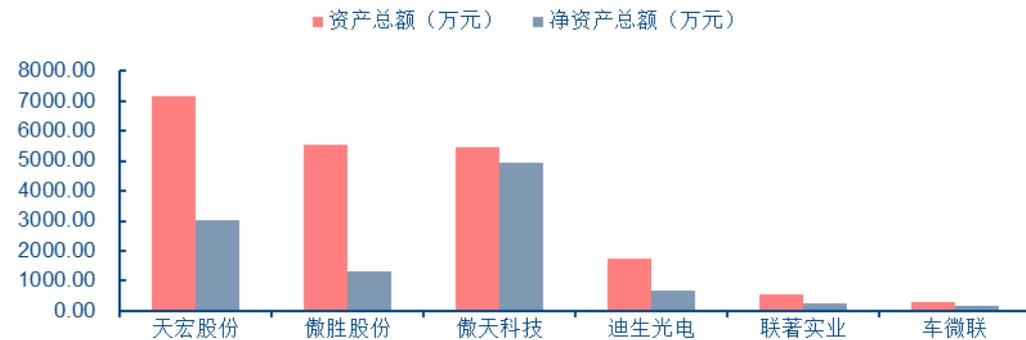
资料来源：Wind，中信证券研究部整理。注：已剔除营业收入最高的东索食品，其营业收入为 11.79 亿元。

图 8：新增挂牌公司净利润（2014）



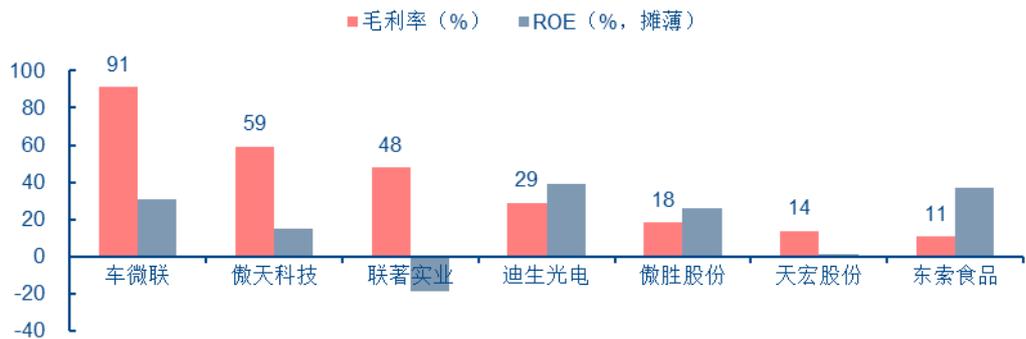
资料来源：Wind，中信证券研究部整理。注：已剔除净利润最高的东索食品，其净利润为 6959.94 万元。

图 9：新增挂牌公司总资产和净资产（2014）



资料来源：Wind，中信证券研究部整理。注：已剔除资产总额最高的东索食品，其资产总额和净资产总额分别为 4.36 亿元、1.88 亿元。

图 10：新增挂牌公司盈利能力（2014）



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
836722.OC	东索食品	食品	公司是调味品原料供应链的专业采购服务商,主要为太太乐提供原料采购和供应服务,公司经营的主要调味品原料包括味精、香精、核苷酸调味料 IMP(5'肌苷酸钠)、I+G(5'肌苷酸钠+5'鸟苷酸钠),除此之外公司还经营少量的白糖贸易。
837878.OC	傲胜股份	化学制品	公司专业从事运动类、休闲类人造草坪的研发、生产与销售,并提供相关技术咨询及安装服务。
837929.OC	傲天科技	增值服务	面向运营商的网络安全审计服务;面向家庭用户的信息安全服务;面向企业用户的大数据安全监测与安全防护服务;面向运营商及企业的大数据精准营销服务。

股票代码	股票简称	所属行业	主营业务
837937.OC	迪生光电	半导体	研发、生产、销售非标准半导体照明产品,为用户提供 LED 照明系统解决方案。
837702.OC	天宏股份	综合	皮鞋、纺织面料鞋、橡胶鞋的生产与销售。
837898.OC	联著实业	计算机软件	公司主要从事智能化中文信息(大数据)云服务技术研究,软件产品开发和产业化的信息服务业务,旨在以自然语言理解研究为基础,以语义工程、搜索引擎为核心技术,构建“手机+大屏+微信”三位一体的“屏联网”解决方案,服务于“传统媒体转型”与“信息化科普”两大行业领域,并依托在这两大领域合作过程中积累的资源建设和建设的大数据平台,逐步实现“互联网+”的 B2B2C 业务延展。
837915.OC	车微联	计算机软件	移动互联网平台建设、运维;保险增值业务;无线增值业务。

资料来源: Wind, 中信证券研究部整理

## 近期挂牌公司定增预案

### 8 家挂牌企业发布定增预案

2016 年 7 月 15 日,共 8 家公司公布定增预案,预计募集资金共 7.02 亿元。其中都飞通信拟募集金额最高,为 5.00 亿元,募集资金将用于推动量子通信相关业务的快速持续发展,进而提升盈利能力、行业地位及市场竞争力。市盈率方面,定增 PE 最高的是都飞通信,其以 2015 年 EPS 计算的增发市盈率高达 367 倍;定增 PE 最低的新鸿运,其增发市盈率为 5 倍,增发价格为 6.80 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(%)
837638.OC	都飞通信	2,157.03	5.00	23.18	367.31	0.063	35.00	50.99%
831915.OC	川娇农牧	820.00	0.48	5.80	19.09	0.304	3.80	-34.48%
834887.OC	健佰氏	266.00	0.40	15.00	28.23	0.531	3.16	-78.93%
833896.OC	海诺尔	270.00	0.38	13.90	31.08	0.447	13.00	-6.47%
836926.OC	神洁环保	200.00	0.30	15.00	14.73	1.018	---	---
836141.OC	汇锋新材	220.00	0.20	9.00	8.16	1.103	---	---
832589.OC	比特利	1,600.00	0.16	1.00	---	-0.153	---	---
833440.OC	新鸿运	160.00	0.11	6.80	4.83	1.409	---	---
837638.OC	都飞通信	2,157.03	5.00	23.18	367.31	0.063	35.00	50.99%
831915.OC	川娇农牧	820.00	0.48	5.80	19.09	0.304	3.80	-34.48%
834887.OC	健佰氏	266.00	0.40	15.00	28.23	0.531	3.16	-78.93%

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 7 月 15 日,共有 1594 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 1591 家。当日有璧合科技、银发环保等 5 家挂牌企业得到做市商追加做市。

表 4: 新增做市转让的挂牌企业

代码	简称	做市起始日	首批做市商家数	主办券商	首批做市商
831558.OC	阳光四季	2016-07-19	2	东吴证券	东吴证券,中山证券

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
831558.OC	阳光四季	公司属于新能源领域太阳能热利用产品的生产及服务商，主要从事太阳能热水系统的研发、生产、销售及相关服务，为以住宅为主的建筑物配套绿色能源系统。公司每年保持较高的研发投入，且积极与高校开展战略合作，与东南大学合作建立研究生工作站，以自我研发与外部引入相结合的方式使产品研发和系统设计始终处于行业领先地位。公司从传统的产品生产与安装转向资源整合和关键环节把控。公司过去为政府项目、房地产开发企业设计开发太阳能热水系统方案、产品及相关服务，参与全程各个环节。目前，重点发展地区工程代理商模式。

资料来源：公司公开转让说明书，中信证券研究部整理

表 6: 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
833451.OC	璧合科技	2016-07-18	新时代证券	天风证券	8
830918.OC	银发环保	2016-07-18	申万宏源证券	万和证券	6
831553.OC	陕中科	2016-07-18	招商证券	天风证券	4
831443.OC	黑美人	2016-07-18	长江证券	长江证券	3
836131.OC	旭成科技	2016-07-18	东兴证券	天风证券	3

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 7: 2016 年 7 月 15 日重大事项精选

事项	代码	简称	事项
对外投资	831850.OC	分豆教育	公司拟设立全资子公司北京分豆系统与数据科技有限公司，注册资本为人民币 1000 万元。
	832028.OC	汇元科技	公司拟将全资子公司北京汇元金服科技有限公司注册资本增加到人民币 3000 万元，即汇元金服新增注册资本 2500 万元，其中公司认缴出资 2500 万元；公司拟与华软资本管理集团股份有限公司签订的《华软-汇元共享金融产业投资基金战略合作协议》，成立以互联网为基础的专业化的共享金融产业投资基金。公司本次出资人民币 1.5 亿元。
	832498.OC	明源软件	公司拟设立全资子公司武汉明源云科技有限公司，注册资本为人民币 2000 万元。
	833919.OC	酒仙网	公司拟与黑龙江华龙酒直达供应链管理股份有限公司等共同出资设立控股子公司酒仙联合供应链管理（北京）有限公司，注册资本为人民币 3600 万元，其中公司出资 2500 万元，占注册资本的 69.44%。
	832611.OC	凯迪网络	公司拟设立全资子公司珠海猫眼金经投资有限公司，注册资本为人民币 1000 万元。
收购资产	832571.OC	点击网络	公司与北京聚陆捷通网络科技有限公司、北京康桥云生物科技有限公司、北京智网聚合科技有限公司于北京市签订协议，交易标的为北京云方舟科技有限公司 51% 的股权，交易金额为 6900 万元。
重大合同	834557.OC	雨田润	公司及本公司的全资子公司芜湖市雨田润景观工程有限公司分别与岭南园林股份有限公司签订《苗木购销合同》、《道路绿化施工合同》，合同金额分别为人民币 325 万元、171.8 万元。
股权激励	831382.OC	智创联合	公司本计划涉及的激励对象共计 30 人，全部为公司的中高层管理人员或核心员工。本次股票发行价格为每股人民币 2.8 元，采取现金认购方式。本次拟发行的股票数量共计 226 万股。募集资金总额不超过人民币 632.8 万元。

资料来源：Wind，中信证券研究部整理

## 行业重要新闻

### 关于开展全国中小企业股份转让系统优先股业务第一次全网测试的通知（股转系统，2016.07.15）

各市场参与者：

为更好的满足挂牌公司业务发展需求，提高转让效率，全国股转公司拟在交易支持平台上推出优先股的非公开转让业务（以下简称“优先股”）。为验证各方技术系统能否满足新业务、新功能的要求，本公司在前期仿真测试的基础上，与中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“中国结算”）、深圳证券通信有限公司（以下简称“深证通”）共同搭建全网测试环境，供所有市场参与者验证技术系统部署的正确性及业务功能的正确性、流畅性、稳定性。现将测试相关事项通知如下：

#### 一、参测单位

全国股转公司、中国结算、深证通、各主办券商、基金公司、托管行。

#### 二、测试时间

本次测试时间为 2016 年 7 月 16 日，全天开放测试环境，接受委托申报的时间为 9:15 至 15:30。请各参测机构提前做好准备。

我司和深证通将在 15:30 至 19:30 之间进行内部压力测试。

我司和深证通将在 19:30 至 21:30 提供环境做生产系统恢复验证。

#### 三、测试内容

本次测试主要内容为，测试优先股日常交易和结算业务，主要包括申报和回报处理、行情接收和揭示、清算和交收、券商投资者适当性文件报送。同时验证原有业务仍能顺利开展。

#### 四、测试工作要求

(一)各参测机构应在 2016 年 7 月 15 日 17:00 前提交测试申请表(见测试方案附件 1)，将电子版发送到 [techservice@neeq.com.cn](mailto:techservice@neeq.com.cn)（无需盖章），邮件主题和文件名称格式：参测机构名称 + 股转优先股业务第一次全网测试申请。

(二)各参测机构应根据本次测试方案，认真做好技术准备和测试环境搭建，做好详尽的测试计划，并指定专人负责本次全网测试工作。

(三)本次测试要求各开展了股转业务的主办券商、基金公司和托管行必须参加，各参测机构务必做好内部组织协调工作。

(四)本次测试建议各做市商参加，做好配合测试工作。

(五)本次测试建议各信息商参加，做好回归验证工作。

(六) 本次测试要求各主办券商至少有一种行情终端支持揭示优先股的行情，至少有一种交易终端支持优先股的转让业务，核心交易系统能支持优先股投资者资格报送及非担保交收。

(七)内部压力测试期间，各参测机构务必关闭交易网关和行情网关，避免误收非优先股全网测试的数据，导致日终结算时无法正常清算。

(八)测试结束后，必须删除行情网关落地的各行情库及测试用行情网关程序。

(九)测试过程中，各参测机构应详细记载测试现象与结果，检查其正确性，如发现异常情况，及时通过电话或 QQ 群与本公司、中国结算和深证通沟通联系。

(十)测试期间，各参测机构应做好测试结果的记录，发现异常时及时联系我司。

(十一)测试结束后，各参测机构应在 2016 年 7 月 18 日上午 12 点前提交测试报告（见测试方案附件 3），将电子版测试报告发送到 [techservice@neeq.com.cn](mailto:techservice@neeq.com.cn)（无需盖章），邮件主题和文件名称格式：参测机构名称 + 股转优先股业务第一次全网测试报告。

## 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；
	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 2016 版权所有。保留一切权利。