



指数表现

	收盘	一日 %	今年 以来%
恒生指数	23,649	(0.2)	1.5
恒生中国企业指数	10,569	(0.5)	(2.3)
恒生香港中资企业指数	4,449	(0.4)	(2.3)
摩根士丹利资本国际香港指数	12,760	(0.4)	4.1
摩根士丹利资本国际中国指数	64	(0.2)	0.7
沪深300指数	2,506	0.1	7.6
台湾证交所指数	8,891	(0.8)	3.2
孟买 SENSEX 指数	27,860	(0.0)	31.6
日经225指数	16,902	0.6	3.7
韩国综合股价指数	1,942	0.3	(3.5)
澳大利亚ASX 200指数	5,538	0.8	4.7
道琼斯工业平均指数	17,554	0.4	5.9
标普500指数	2,031	0.4	9.9
金融时报100指数	6,551	0.2	(2.9)

商品价格表现

	收盘	一日 %	今年 以来%
布兰特原油(美元/桶)	83	(0.1)	(22.1)
黄金(美元/盎司)	1,141	(0.1)	(5.4)
铜(美元/吨)	6,660	0.3	(9.5)
铝(美元/吨)	2,082	0.9	18.6
镍(美元/吨)	15,438	1.2	11.6
铁矿石指数(美元)	75.4	(1.4)	(44.0)
中国国内钢筋25	3,056	0.1	(12.6)
中国国内高速线材	3,040	0.1	(13.4)
中国国内热轧钢	2,975	(0.1)	(14.4)
中国国内冷轧钢	3,929	(0.0)	(7.9)
波罗的海干散货运价指数	1,464	(1.3)	(35.7)

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

璞玉共精金

(A股)

璞玉

天健集团定增点评：引入战投、推行员工持股计划，深圳国企改革重要标的

(000090.CH/人民币 8.44, 未有评级)

袁豪/田世欣

证券投资咨询业务证书编号：S1300513090001/S1300512080002

消息快报—2014年11月6日，天健集团公布了非公开发行预案，拟向10名特定机构发行不超过2.93亿股，发行价7.49元/股，募资总额不超过22亿元，其中远致投资（深圳国资委全资子公司）拟认购13,511万股，本次发行实施后，深圳国资委实际控制股权比例将由原先的36.4%提升至39.5%；天健如意（管理层持股的资产管理计划）拟认购4,005万股，其参与人员主要为公司核心骨干人员，包括公司董监高，本次发行实施后，该资产管理计划将持股达4.7%。另外，公司股票将于11月7日复牌。



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

地产：开发商

袁豪

证券投资咨询业务证书编号：S1300513090001
(8621)20328529
hao.yuan@bocichina.com

田世欣

证券投资咨询业务证书编号：S1300512080002
(8621)20328519
shixin.tian@bocichina.com

天健集团定增点评：引入战投、推行员工持股计划，深圳国企改革重要标的

公司消息：

2014 年 11 月 6 日，天健集团(000090.CH/人民币 8.44, 未有评级)公布了非公开发行预案，拟向 10 名特定机构发行不超过 2.93 亿股，发行价 7.49 元/股，募资总额不超过 22 亿元，其中远致投资(深圳国资委全资子公司)拟认购 13,511 万股，本次发行实施后，深圳国资委实际控制股权比例将由原先的 36.4%提升至 39.5%；天健如意(管理层持股的资产管理计划)拟认购 4,005 万股，其参与人员主要为公司核心骨干人员，包括公司董监高，本次发行实施后，该资产管理计划将持股达 4.7%。另外，公司股票将于 11 月 7 日复牌。

消息点评：

(1) 争当深圳国企改革排头兵，引入多名战投、提高治理水平。本次特定增发对象中，除远致投资、天健如意和高新投之外，其余 7 名机构大多为民营机构，后者将占增发股本的 11%，这正是符合目前国企改革混合所有制改革的导向，并且这也将强化战略合作，在技术、管理和资源上形成互补，提高公司治理水平。

(2) 引入员工持股计划，捆绑利益、激发企业内生动力。作为深圳国企改革试点企业，公司尝试核心骨干员工通过资产管理计划(天健如意)持股，占比达 4.7%，捆绑公司、股东与员工三者利益，这将激发企业内生动力，有利于长远发展。此外，本次预案强调如发行股份总数如需调减，则首先保证天健如意认购的股份不变，彰显了公司本次推行员工持股计划的坚定决心。

(3) 深圳国资持股比例不降反增，公司有望成为深圳国资上市整合平台。虽然本次增发后，深圳国资委直接控股比例将由原先的 36.4%降至 23.7%，但其全资子公司远致投资认购后将持股 15.8%，因而深圳国资委的持股比例将不降反增。另外，9 月 26 日公司公告拟收购深圳投资控股持有的粤通建设 100%股权，后者作为深圳国资下属老牌建筑施工企业在深圳龙华和主城区拥有一些可供改造的物业。综合以上两个信息，公司或有望成为深圳国资上市整合平台。

(4) 募投项目定位新兴产业孵化基地，利于公司向运营服务平台延伸。募投项目天健科技大厦所在区域拥有深厚的新兴产业基础和丰富的高校科技资源，而该项目定位新兴产业孵化基地，通过与政府机构和战略投资者的合作，引进如再生资源利用、智能化城市社区运营、物联网应用相关行业的中小型创新企业，同时公司也将通过一系列参股、置换、帮扶等方式，助推潜质企业的发展，共享成长红利。该项目的实施利于公司向运营服务平台延伸。

(5) 总体观点：深圳国企改革重要标的。天健集团作为深圳国企改革的试点企业，在本次增发预案中，引入多名战投，坚定推出员工持股计划，并且深圳国资的持股比例不降反增，显示了公司争当深圳国企改革排头兵，同时也反映出深圳国资对于公司的重视程度，公司或有望成为深圳国资上市整合平台，此外，9月公司公告拟收购深圳粤通建设也或是深圳国企整合的开始。我们看好天健集团在深圳国企改革中作为整合平台后续将受益匪浅，目前公司14-15年万得一致预期每股收益为0.87元和1.10元，评级为未有评级。

图表 1. 天健集团本次非公开增发拟认购机构情况

序号	认购主体	认购数量 (股)	占比增发 (%)	占比增发后股本 (%)
1	深圳市远致投资有限公司	133,511,348	45.5	15.8
2	国泰君安君享天健如意集合资产管理计划（筹）	40,053,404	13.6	4.7
3	嘉兴硅谷天堂恒智投资合伙企业（有限合伙）	26,702,269	9.1	3.2
4	深圳市高新投集团有限公司	26,702,269	9.1	3.2
5	深圳市达实投资发展有限公司	13,351,134	4.5	1.6
6	红土创新基金管理有限公司	13,351,134	4.5	1.6
7	深圳市国信弘盛股权投资基金（有限合伙）	13,351,134	4.5	1.6
8	深圳市凯富基金管理有限公司	13,351,134	4.5	1.6
9	深圳市创东方长兴投资企业（有限合伙）	6,675,573	2.3	0.8
10	深圳市架桥富凯一号股权投资企业（有限合伙）	6,675,567	2.3	0.8
增发合计		293,724,966	100.0	34.7
扩股后股本		846,255,760		

资料来源：公司公告，中银国际研究

图表 2. 天健集团本次非公开增发募集资金用途

序号	项目名称	项目投资总额(万元)	拟使用募集资金额(万元)
1	天健科技大厦项目	139,800	120,000
2	补充流动资金	100,000	100,000
合计		239,800	220,000

资料来源：公司公告，中银国际研究

图表 3. 天健集团本次非公开增发募投项目情况

募投项目情况	
项目名称	天健科技大厦
项目地点	深圳市南山区沙河北环路南
实施主体	深圳市市政工程总公司
用地性质	工业研发
开工时间	2014 年上半年开始桩基础施工
预计竣工时间	2017 年
项目总投资	139,800 万元
占地面积	23,589 平方米
计容建筑面积	71,100 平方米
总建筑面积	137,793 平方米
建设周期	4 年
财务内部收益率（税后）	12.79%
静态回收期为	11.73 年

资料来源：公司公告，中银国际研究

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371