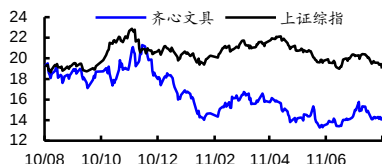


证券研究报告—动态报告
轻工
文教体育用品
齐心文具(002301)
2011 年半年报点评
谨慎推荐

(维持评级)

2011 年 8 月 8 日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本 (百万股)	186.8/75.3
总市值 (百万元)	2,609.6/1,051.9
沪深 300/深圳成指	2,626.42/11,701.76
12 个月最高/最低 (元)	21.30/13.28

相关研究报告:
证券分析师: 李世新

电话: 0755-82130565

E-mail: Lisx@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120053

半年报点评

产品拓宽渠道优化, 集成模式增效

●业绩同比增长 36.4%

上半年公司实现营业收入 4.45 亿元, 同比增长 22.1%; 实现净利润 3,625 万元, 同比增长 36.4%, EPS=0.19 元, 该盈利超过了去年前三个季度的累计值, 略好于我们的预期。其中第二季度实现营业收入 2.78 亿元, 同比增长 20.3%; 实现净利润 2,824 万元, 同比增长 33.5%, EPS=0.15 元。

●外协产品是销售增长的主因

文管用品收入同比增长 11.3%, 桌面文具大幅增长 56.6%, 办公设备增长 4.4%。桌面文具是公司收入增长的主要原因, 其收入占比由上年同期的 16.9% 提高到了 21.6%。桌面文具全部是公司的外协产品, 在公司近年受制产能相对不足的背景下, 外协产品收入的快速增长表明公司近年大力培育外协客户的努力继续产生成效。作为公司产品方向, 外协产品预计仍将保持增长趋势。

●毛利率大幅上升创近年新高

上半年各类产品毛利率均出现了大幅度上升, 并创下 2008 年以来的新高。其中文管用品毛利率由去年下半年的 29.1% 上升到 32.8%, 桌面文具由 14.7% 升至 19.3%, 办公设备由 24.5% 升至 26.2%, 综合毛利率由 22.2% 上升到 27.3%。毛利率的大幅上升受产品提价、新品种推出及渠道效率提升等多重因素推动。公司通过内销倾斜提高综合毛利率。IPO 项目明年初投产将扩大毛利率较高的自产产品比重, 预计利于未来两年综合毛利率维持较高水平。

●风险提示

IPO 项目投产时间或推迟; 产品宽度拓展及渠道建设速度低于预期; 国内外文具市场需求增速受可能的经济不利影响而下降。

●维持“谨慎推荐”的投资评级

预计公司 2011~2013 年 EPS=0.36\0.48\0.64 元, CAGR=33%。当前股价对应 P/E=39\29\22X, P/B=2.6\2.4\2.3X, 维持“谨慎推荐”的投资评级。

盈利预测和财务指标

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	718	911	1,043	1,493	1,962
(+/-%)	13.1%	26.8%	14.5%	43.1%	31.5%
净利润(百万元)	72	51	67	90	120
(+/-%)	22.3%	-29.8%	33.5%	33.2%	33.5%
每股收益 (元)	0.58	0.27	0.36	0.48	0.64
EBIT Margin	11.8%	5.6%	7.0%	7.0%	7.1%
净资产收益率 (ROE)	7.6%	5.2%	6.7%	8.4%	10.4%
市盈率 (PE)	24.2	51.6	38.7	29.0	21.7
EV/EBITDA	18.0	38.9	29.6	20.6	15.9
市净率 (PB)	1.83	2.71	2.58	2.43	2.25

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

半年盈利超去年前三季累积值

上半年公司实现营业收入 4.45 亿元，同比增长 22.1%；实现净利润 3,625 万元，同比增长 36.4%，EPS=0.19 元，该盈利超过了去年前三季度的累计值（3,510 万元），略好于我们的预期。

其中第二季度实现营业收入 2.78 亿元，同比增长 20.3%；实现净利润 2,824 万元，同比增长 33.5%，EPS=0.15 元。

表 1: 齐心文具半年度营业收入及净利润的分布与增长

	1H09	2H09	1H10	2H10	1H11
营业收入（万元）	32,287	39,551	36,466	54,605	44,509
同比增长率	n.a.	n.a.	12.9%	38.1%	22.1%
占比	44.9%	55.1%	40.0%	60.0%	n.a.
净利润（万元）	3,409	3,788	2,658	2,394	3,625
同比增长率	n.a.	n.a.	-22.0%	-36.8%	36.4%
占比	47.4%	52.6%	52.6%	47.4%	n.a.
EPS	0.18	0.20	0.14	0.13	0.19

资料来源：公司定期报告、国信证券经济研究所整理

表 2: 齐心文具季度营业收入及净利润的分布与增长

	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11
营业收入（万元）	13,162	19,125	16,501	23,050	13,359	23,107	22,459	32,146	16,716	27,793
同比增长率	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.5%	20.8%	36.1%	39.5%	25.1%	20.3%
占比	18.3%	26.6%	23.0%	32.1%	14.7%	25.4%	24.7%	35.3%	n.a.	n.a.
净利润（万元）	647	2,761	790	2,999	543	2,115	852	1,543	801	2,824
同比增长率	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-16.1%	-23.4%	7.9%	-48.6%	47.4%	33.5%
占比	9.0%	38.4%	11.0%	41.7%	10.8%	41.9%	16.9%	30.5%	n.a.	n.a.
EPS	0.03	0.15	0.04	0.16	0.03	0.11	0.05	0.08	0.04	0.15

资料来源：公司定期报告、国信证券经济研究所整理

需要提示，办公产品国内、外采购上的季节性带来公司收入的季节性，收入的季度环比因而意义不大。一般地，第一、三季度为淡季，第二、四季度为旺季，尤以第四季度最旺，2009 年和 2010 年公司该季度收入占全年收入的 1/3 左右。

公司在收入增长 22.1%的情况下，净利润增长了 36.4%，显示盈利增长主要来自销售增长和毛利率提高。

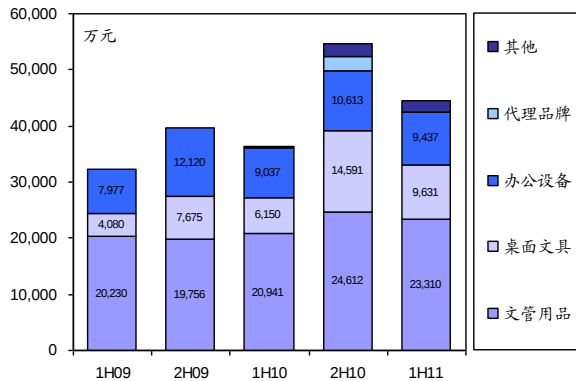
外协产品是公司销售增长的主因

外协产品收入大幅增长 56.6%

公司的五项产品以文管用品、桌面文具和办公设备三项产品为主，近年来其收入占比在九成以上。

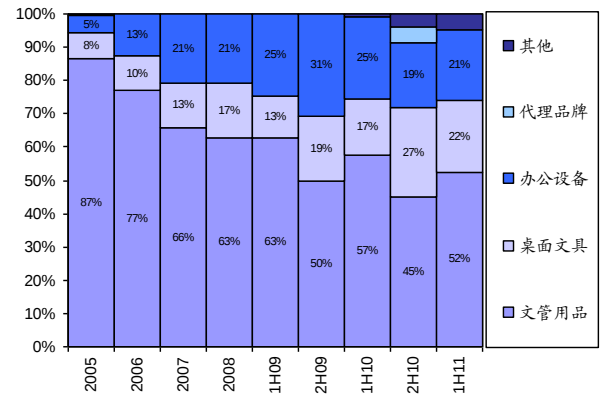
今年上半年文管用品实现收入 2.33 亿元，较上年同期的 2.09 亿元增长了 11.3%；桌面文具收入 0.96 亿元，同比大幅增长了 56.6%；办公设备收入 0.94 亿元，同比增长 4.4%。显然，桌面文具是公司收入增长的主要原因，其收入占比由上年同期的 16.9%提高到了 21.6%。

图 1: 齐心文具半年度各项业务收入



资料来源: 公司定期报告、国信证券经济研究所整理

图 2: 齐心文具年度及半年度各项业务收入比重

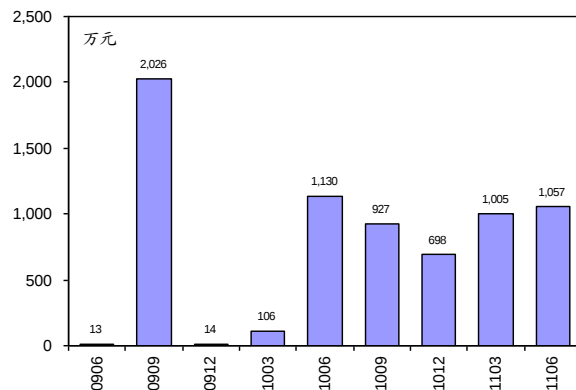


资料来源: 公司定期报告、国信证券经济研究所整理

桌面文具全部是公司的外协产品，在公司近年受制产能相对不足的背景下，外协产品收入的快速增长表明公司近年大力培育外协客户的努力继续产生成效。作为公司产品方向，外协产品预计仍将保持增长趋势。

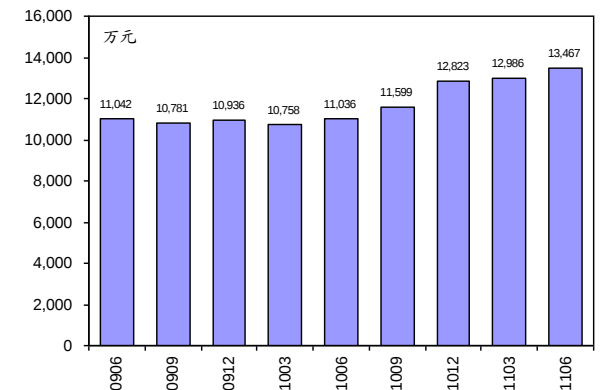
文管用品及办公设备的收入增长主要由于公司产能自去年以来的持续但缓慢增加。为满足国内、外客户供货需求，公司于去年在观澜工厂租赁 1 万多平方米厂房（占原厂房面积的 20% 左右），陆续购买部分先进设备增加生产能力，报表体现为自去年 6 月底以来各季度末的在建工程维持在 698~1,130 万元，固定资产由 1.10 亿元增加到 1.35 亿元，提高了 20.0%。

图 3: 齐心文具的在建工程



资料来源: 公司定期报告

图 4: 齐心文具的固定资产



资料来源: 公司定期报告

上半年公司的电脑外设、打印耗材、办公设备、学生文具、文件管理用品等多个新品类、新品种均按计划上市销售。而明年初 IPO 项目的投产将进一步提高文管用品及办公设备的产能，该两项产品预计在未来两年内将成为公司收入增长的主要来源，并构成期间业绩提升的基础动力。

就持续的增长动力而言，外协产品仍将成为主导，这是公司轻资产特征下集成供应模式的根本。我们认同公司早期即已明确的对当前阶段性产能扩张在其长期战略中的定位——开厂是为了关厂。

渠道保障

在前期营销网络建设取得阶段性成效的基础上，凭借综合集成服务和行业资源整合，公司在上半年进一步完善营销网络多元化布局和建设，强化终端市场品牌建设和推广，建立了办公文具标准店、形象店、大卖场专卖区、目录销售、电子商务等现代营销模式和手段，构建办公用品“一站式”优质配送服务平台。

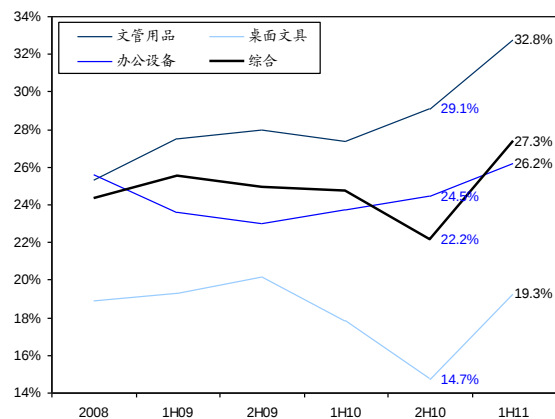
全资子公司齐心共赢于报告期内相继在中海油、深圳航空、康佳集团、深南电路等一批大型企事业单位的办公用品招标中赢得中标。

毛利率创新高

综合因素作用的结果

今年上半年公司各类产品毛利率均出现了大幅度上升，并创下 2008 年以来的新高。其中文管用品毛利率由去年下半年的 29.1% 上升到 32.8%，桌面文具由 14.7% 升至 19.3%，办公设备由 24.5% 升至 26.2%，综合毛利率由 22.2% 上升到 27.3%。

图 5：齐心文具毛利率创近年新高



资料来源：公司定期报告、国信证券经济研究所整理

我们认为公司毛利率的大幅上升受产品提价、新品种推出及渠道效率提升等多重因素推动。由于产品提价能力主要体现公司产品市场的供需关系，长期看不具有持续性；而新品推出及渠道进一步优化是公司长期战略中的重要内容，短时间内发生突变并不现实。因此，我们认为公司毛利率下半年仍大幅上升将具有难度。

未来综合毛利率的走势一方面受新品及渠道优化有上行动力；另一方面受较低毛利率的外协产品收入占比扩大而又有下行压力，两者如何平衡取决于公司战略执行力下的业务进展。

我们预计，IPO 项目明年初的投产将扩大未来两年自产产品（文管用品及办公设备）业务占比，此类产品毛利率较高而有助于公司综合毛利率期间维持高位甚至上行，之后将面临外协产品比重上升带来的压力。

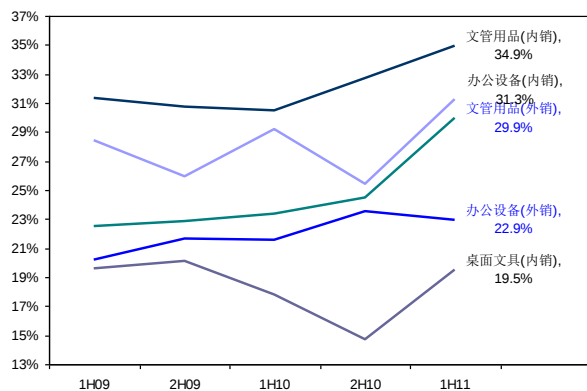
调整内外销结构提高综合毛利率

上半年主要产品的毛利率内销明显高于外销，其中文管用品内销毛利率为 34.9%，外销毛利率为 29.9%，内销毛利率高出外销毛利率 5.0 个百分点；办公设备内销为 31.3%，外销为 22.9%，高出 8.4 个百分点；桌面文具内销为 19.5%，外销仅 7.5%，

高出 12.0 个百分点。

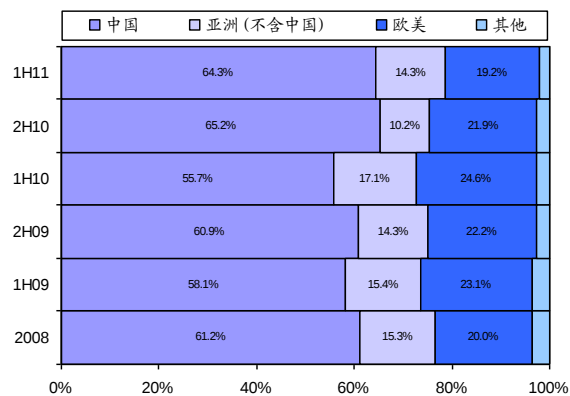
为提高综合毛利率，公司产品向内销倾斜，内销比重由上年同期的 55.7%提高到 64.3%。在具体产品上，文管用品内销比重由 56.1%提高到 57.5%，办公设备由 28.3%提高到 39.0%，桌面文具由 92.0%提高到 97.9%。

图 6：齐心文具主要产品内外销毛利率



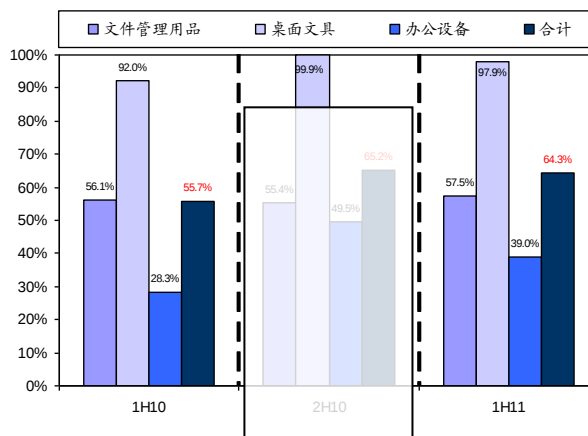
资料来源：公司定期报告、国信证券经济研究所整理

图 7：齐心文具产品销售地区占比



资料来源：公司定期报告、国信证券经济研究所整理

图 8：齐心文具主要产品内销收入占比



资料来源：公司定期报告、国信证券经济研究所整理

维持“谨慎推荐”的投资评级

我们预测公司 2011~2013 年 EPS=0.36\0.48\0.64 元，CAGR=33%。当前股价对应 P/E=39\29\22X，P/B=2.6\2.4\2.3X，维持“谨慎推荐”的投资评级。

表 3: 齐心文具 2011~2013 年收入预测

(单位: 万元)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
年增长假设					
内销					
文件管理用品	n.a.	4.0%	0.0%	65.0%	25.0%
桌面文具	n.a.	78.3%	60.0%	60.0%	50.0%
办公设备	n.a.	10.3%	10.0%	30.0%	25.0%
代理品牌	n.a.	n.a.	0.0%	0.0%	0.0%
其他	n.a.	n.a.	100.0%	0.0%	0.0%
外销					
文件管理用品	n.a.	29.4%	5.0%	20.0%	20.0%
桌面文具	n.a.	26.2%	0.0%	0.0%	0.0%
办公设备	n.a.	-9.0%	-5.0%	20.0%	20.0%
代理品牌	n.a.	n.a.	0.0%	0.0%	0.0%
其他	n.a.	n.a.	0.0%	0.0%	0.0%
毛利率假设					
内销					
文件管理用品	31.0%	31.7%	34.0%	30.0%	30.0%
桌面文具	19.9%	15.6%	19.0%	18.0%	18.0%
办公设备	27.1%	26.6%	29.5%	28.0%	25.0%
代理品牌	n.a.	n.a.	0.0%	0.0%	0.0%
其他	n.a.	7.1%	8.0%	8.0%	8.0%
外销					
文件管理用品	22.7%	24.0%	28.5%	25.0%	25.0%
桌面文具	16.8%	17.1%	10.0%	10.0%	10.0%
办公设备	21.1%	22.5%	22.5%	22.0%	22.0%
代理品牌	n.a.	3.5%	0.0%	0.0%	0.0%
其他	n.a.	7.5%	10.0%	10.0%	10.0%
销售收入测算					
内销					
文件管理用品	24,397	25,376	25,376	41,870	52,337
桌面文具	11,353	20,238	32,381	51,810	77,714
办公设备	7,082	7,810	8,591	11,168	13,960
代理品牌	0	0	0	0	0
其他	3	2,491	4,983	4,983	4,983
外销					
文件管理用品	15,589	20,178	21,186	25,424	30,508
桌面文具	398	503	503	503	503
办公设备	13,015	11,841	11,249	13,499	16,198
代理品牌	0	2,628	0	0	0
其他	0	6	6	6	6
合计					
文件管理用品	39,986	45,553	46,562	67,294	82,846
桌面文具	11,752	20,741	32,884	52,312	78,217
办公设备	20,097	19,651	19,840	24,667	30,159
代理品牌	0	2,628	0	0	0
其他	3	2,498	4,989	4,989	4,989
总计	71,838	91,071	104,275	149,262	196,211

资料来源: 公司定期报告、国信证券经济研究所预测

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2010	2011E	2012E	2013E		2010	2011E	2012E	2013E
现金及现金等价物	693	532	396	346	营业收入	911	1043	1493	1962
应收款项	149	145	207	273	营业成本	699	779	1145	1514
存货净额	166	166	243	321	营业税金及附加	1	2	3	3
其他流动资产	90	103	147	194	销售费用	97	115	157	206
流动资产合计	1098	945	994	1134	管理费用	71	74	83	99
固定资产	135	314	425	472	财务费用	(7)	(2)	3	3
无形资产及其他	30	29	28	27	投资收益	0	0	0	0
投资性房地产	2	2	2	2	资产减值及公允价值变动	(3)	1	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	其他收入	(0)	0	0	0
资产总计	1265	1290	1449	1636	营业利润	47	75	102	137
短期借款及交易性金融负债	3	60	60	65	营业外净收支	3	2	2	2
应付款项	256	173	253	334	利润总额	50	77	104	139
其他流动负债	32	36	51	66	所得税费用	(0)	9	14	18
流动负债合计	291	268	364	466	少数股东损益	0	0	1	1
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	51	67	90	120
其他长期负债	0	0	0	0					
长期负债合计	0	0	0	0	现金流量表 (百万元)				
负债合计	291	268	364	466		2010	2011E	2012E	2013E
少数股东权益	11	11	12	12	净利润	51	67	90	120
股东权益	964	1011	1074	1158	资产减值准备	2	(1)	1	0
负债和股东权益总计	1265	1290	1449	1636	折旧摊销	16	25	40	53
					公允价值变动损失	3	(1)	0	0
					财务费用	(7)	(2)	3	3
					营运资本变动	(10)	(90)	(88)	(92)
					其它	(2)	2	(0)	0
					经营活动现金流	58	2	42	81
					资本开支	(39)	(200)	(150)	(100)
					其它投资现金流	0	0	0	0
					投资活动现金流	(39)	(200)	(150)	(100)
					权益性融资	0	0	0	0
					负债净变化	(1)	0	0	0
					支付股利、利息	(38)	(20)	(27)	(36)
					其它融资现金流	8	57	0	5
					融资活动现金流	(70)	36	(27)	(31)
					现金净变动	(51)	(161)	(135)	(50)
					货币资金的期初余额	744	693	532	396
					货币资金的期末余额	693	532	396	346
					企业自由现金流	8	(201)	(107)	(17)
					权益自由现金流	16	(143)	(110)	(15)

资料来源：国信证券经济研究所预测

关键财务与估值指标	2010	2011E	2012E	2013E
每股收益	0.27	0.36	0.48	0.64
每股红利	0.20	0.11	0.14	0.19
每股净资产	5.16	5.41	5.75	6.20
ROIC	4%	7%	9%	11%
ROE	5%	7%	8%	10%
毛利率	23%	25%	23%	23%
EBIT Margin	5%	7%	7%	7%
EBITDA Margin	6%	9%	10%	10%
收入增长率	27%	14%	43%	31%
净利润增长率	-30%	34%	33%	33%
资产负债率	24%	22%	26%	29%
息率	1.5%	0.8%	1.0%	1.4%
P/E	51.7	38.7	29.0	21.7
P/B	2.7	2.6	2.4	2.3
EV/EBITDA	50.1	29.6	20.6	15.9

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险提示

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		固定收益		策略	
周炳林	0755-82130638	李怀定	021-60933152	黄学军	021-60933142
林松立	010-66026312	侯慧娣	021-60875161		
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340	技术分析	
		刘子宁	021-60933145	闫 莉	010-88005316
交通运输		银行		房地产	
郑 武	0755- 82130422	邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648
陈建生	0755- 82133766	黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678
岳 鑫	0755- 82130432	谈 煊	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
高 健	0755-82130678				
机械		汽车及零配件		钢铁	
郑 武	0755- 82130422	左 涛	021-60933164	郑 东	010- 66025270
陈 玲	0755-82130646			秦 波	010-66026317
杨 森	0755-82133343				
商业贸易		基础化工		医药	
孙菲菲	0755-82130722	张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396
祝 彬	0755-82131528	陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755- 82139908
田惠蓝	0755-82133263	罗 洋	0755-82150633	杜佐远	0755-82130473
		吴琳琳	0755-82130833-1867		
		梁 丹	0755- 82134323		
石油与石化		电力设备与新能源		传媒	
严蓓娜	021-60933165	杨敬梅	021-60933160	陈财茂	021-60933163
		张 弢	010-88005311		
有色金属		电力与公用事业		非银行金融	
彭 波	0755-82133909	徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468
谢鸿鹤	0755-82130646	谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513
				童成敦	0755-82130513
通信		造纸		家电	
严 平	021-60875165	李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407
程 锋	021-60933167	邵 达	0755-82130706	黄海培	021-60933150
计算机		电子元器件		纺织服装	
段迎晟	0755- 82130761	段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158
黄 磊	0755-82151833	高耀华	0755-82130771		
农业		旅游		食品饮料	
张 如	021-60933151	曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922
建材		煤炭		建筑	
				邱 波	0755-82133390
				刘 萍	0755-82130678
新兴产业		研究支持		量化投资产品	
陈 健	010-66022025	沈 瑞	0755-82132998	焦 健	0755-82133928
李筱筠	010-66026326	雷 达	0755-82132098	阳 瑾	0755-82133538
		袁 剑	0755-82139918	周 琦	0755-82133568
		余 辉	0755-82130741	赵学昂	0755-66025232
		王越明	0755-82130478	邓 岳	0755- 82150533
基金评价与研究		量化投资策略		量化交易策略与技术	
杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332	戴 军	0755-82133129
康 亢	010-66026337	董艺婷	021-60933155	黄志文	0755-82133928
刘舒宇	0755-82133568	程景佳	010-88005326	秦国文	0755-82133528
彭甘霖	0755-82133259	郑 云	021-60875163	赵斯尘	021-60875174
李 腾	0755-82130833-6223	毛 甜	021-60933154	徐左乾	0755-82133090
刘 洋	0755-82150566				

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）			华东区（机构销售二部）			华南区（机构销售三部）		
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		魏宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
焦戢	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		林莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		刘塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		甘墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
原祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		徐冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
						赵晓曦	15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
						温馨	13612901872 wenxin@guosen.com.cn	