



/金融

悦达投资 (600805)

首次覆盖

受益悦达起亚发力小型 SUV 市场

——悦达投资首次覆盖

	王炎学 (分析师)	孙柏蔚 (研究助理)	崔书田 (分析师)
	010-59312757	021-38674924	021-38674703
	wangyanxue@gtjas.com	sunbaiwei@gtjas.com	cuishutian@gtjas.com
证书编号	S0880514040001	S0880114080008	S0880512080004

本报告导读:

我们预测悦达起亚新车型 KX3 顺应 SUV 小型化趋势, 依托设计优势, 销量有望大超市场预期, 公司投资收益受益显著。首次覆盖, 给予“增持”评级。

投资要点:

- 首次覆盖, 给予“增持”评级。KX3 精确定位小型 SUV, 以设计优势取胜, 预测 2015 年销量 10 万台以上。预测 2014-15 年归母净利润分别为 11.4 亿元、14.4 亿元, 对应每股收益分别为 1.34 元、1.69 元。给予 2015 年 10 倍 PE, 对应目标价 17 元。
- 小型 SUV 市场是汽车行业的下一个风口, 将持续高速发展。①供给端: 车厂为兼顾 SUV 市场与工信部平均油耗限值标准, 加大油耗较低的小型 SUV 产品投放, 将持续替代同级别盈利能力低的轿车市场份额。②需求端: 80/90 后购车比例增长, 偏好总价低、油耗低、设计新的产品, 小型 SUV 是符合需求。
- 悦达起亚顺势推出 KX3, 以设计优势凸显竞争力。我们判断, KX3 的推出顺应了 SUV 小型化潮流, 起亚出色的设计能力更是 KX3 赢得年轻消费者市场的保障。预测 2015 年 KX3 全年销售 10 万辆, 提高悦达起亚 SUV 销量占比 10% 以上, 业绩贡献显著。
- 催化剂: KX3 上市销量快速爬坡
- 风险提示: 小型 SUV 竞争加剧致毛利率下滑; KX3 推迟上市。

评级: 增持

目标价格: 17.00

当前价格: 13.12

2015.01.23

交易数据

52 周内股价区间 (元)	8.79-13.17
总市值 (百万元)	11,164
总股本/流通 A 股 (百万股)	851/849
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	100%
日均成交量 (百万股)	32.82
日均成交值 (百万元)	377.70

资产负债表摘要

股东权益 (百万元)	6,286
每股净资产	7.39
市净率	1.8
净负债率	27.21%

EPS (元)	2013A	2014E
Q1	0.28	0.29
Q2	0.47	0.29
Q3	0.42	0.30
Q4	0.35	0.46
全年	1.52	1.34

52 周内股价走势图



升幅 (%)	1M	3M	12M
绝对升幅	15%	25%	32%
相对指数	8%	-17%	-30%

财务摘要 (百万元)	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	2,320	2,110	2,310	2,541	2,795
(+/-)%	-5%	-9%	9%	10%	10%
经营利润 (EBIT)	355	250	-2	10	19
(+/-)%	3%	-30%	-101%	503%	94%
净利润	1,112	1,292	1,140	1,435	1,653
(+/-)%	18%	16%	-12%	26%	15%
每股净收益 (元)	1.31	1.52	1.34	1.69	1.94
每股股利 (元)	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15

利润率和估值指标	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
经营利润率 (%)	15.3%	11.8%	-0.1%	0.4%	0.7%
净资产收益率 (%)	27.6%	24.8%	18.3%	19.0%	18.2%
投入资本回报率 (%)	11.8%	8.3%	-0.1%	0.4%	0.8%
EV/EBITDA	18.7	26.8	150.4	120.4	93.3
市盈率	9.2	7.9	9.0	7.1	6.2
股息率 (%)	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

模型更新时间: 2015.01.23

股票研究

金融

悦达投资 (600805)

首次覆盖

评级: 增持

目标价格: 17.00

当前价格: 13.12

2015.01.22

公司网址

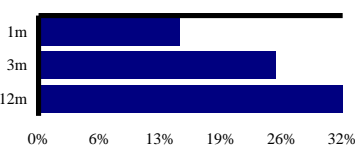
www.yueda.com

公司简介

公司以汽车和纺织为两大支柱, 形成了工业制造、能源矿产、公路投资、现代服务业四大产业集群。

目前公司在境内外拥有两家上市公司, 30 多家子、分公司。

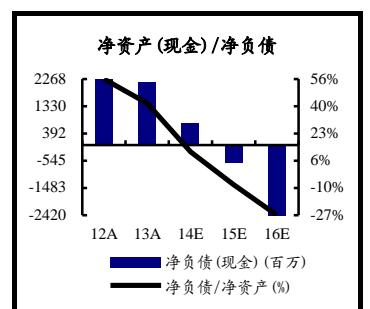
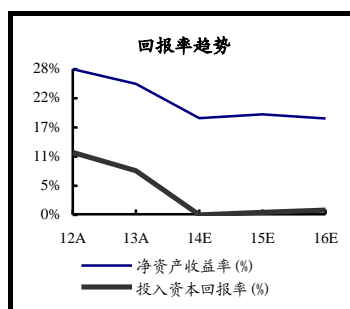
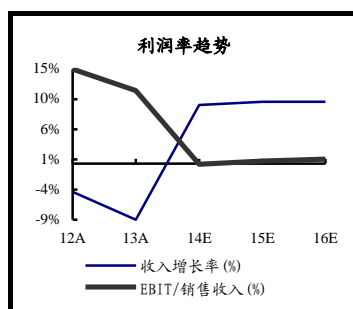
绝对价格回报 (%)



52 周价格范围 8.79-13.17
市值 (百万) 11,164

财务预测 (单位: 百万元)

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
损益表					
营业总收入	2,320	2,110	2,310	2,541	2,795
营业成本	1,689	1,542	1,964	2,147	2,353
税金及附加	49	39	42	47	51
销售费用	39	55	60	66	73
管理费用	188	225	246	271	298
EBIT	355	250	-2	10	19
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	1,243	1,344	1,375	1,625	1,825
财务费用	284	199	122	49	10
营业利润	1,313	1,424	1,250	1,586	1,834
所得税	129	105	93	117	135
少数股东损益	86	73	64	81	93
净利润	1,112	1,292	1,140	1,435	1,653
资产负债表					
货币资金、交易性金融资产	1,701	974	394	1,477	3,282
其他流动资产	1	0	0	0	0
长期投资	4,156	5,118	5,118	5,118	5,118
固定资产合计	1,214	1,142	996	856	721
无形及其他资产	1,291	1,291	1,316	1,341	1,366
资产合计	9,235	9,516	8,947	9,992	11,838
流动负债	3,636	2,884	1,251	906	1,132
非流动负债	989	869	856	858	861
股东权益	4,035	5,220	6,233	7,540	9,065
投入资本(IC)	2,721	2,808	2,461	2,491	2,307
现金流量表					
NOPLAT	321	232	-2	9	18
折旧与摊销	222	214	76	70	65
流动资金增量	170	-145	107	-145	74
资本支出	-34	-64	92	92	92
自由现金流	678	238	272	26	249
经营现金流	371	323	107	-163	72
投资现金流	446	300	1,467	1,717	1,917
融资现金流	-239	-1,358	-2,153	-471	-184
现金流净增加额	578	-736	-580	1,083	1,805
财务指标					
成长性					
收入增长率	-4.6%	-9.1%	9.5%	10.0%	10.0%
EBIT 增长率	2.6%	-29.7%	-101.0%	503.1%	94.0%
净利润增长率	17.8%	16.2%	-11.8%	25.9%	15.2%
利润率					
毛利率	27.2%	26.9%	15.0%	15.5%	15.8%
EBIT 率	15.3%	11.8%	-0.1%	0.4%	0.7%
净利润率	47.9%	61.2%	49.3%	56.5%	59.1%
收益率					
净资产收益率(ROE)	27.6%	24.8%	18.3%	19.0%	18.2%
总资产收益率(ROA)	12.0%	13.6%	12.7%	14.4%	14.0%
投入资本回报率(ROIC)	11.8%	8.3%	-0.1%	0.4%	0.8%
运营能力					
存货周转天数	60	65	65	65	65
应收账款周转天数	10	13	13	13	13
总资产周转天数	1365	1622	1459	1360	1425
净利润现金含量	0.33	0.25	0.09	-0.11	0.04
资本支出/收入	1%	3%	-4%	-4%	-3%
偿债能力					
资产负债率	50.1%	39.4%	23.6%	17.7%	16.8%
净负债率	56.2%	41.4%	11.9%	-8.2%	-26.7%
估值比率					
PE	9.2	7.9	9.0	7.1	6.2
PB	2.1	2.0	1.6	1.4	1.1
EV/EBITDA	18.7	26.8	150.4	120.4	93.3
P/S	3.7	4.9	4.4	4.0	3.7
股息率	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%



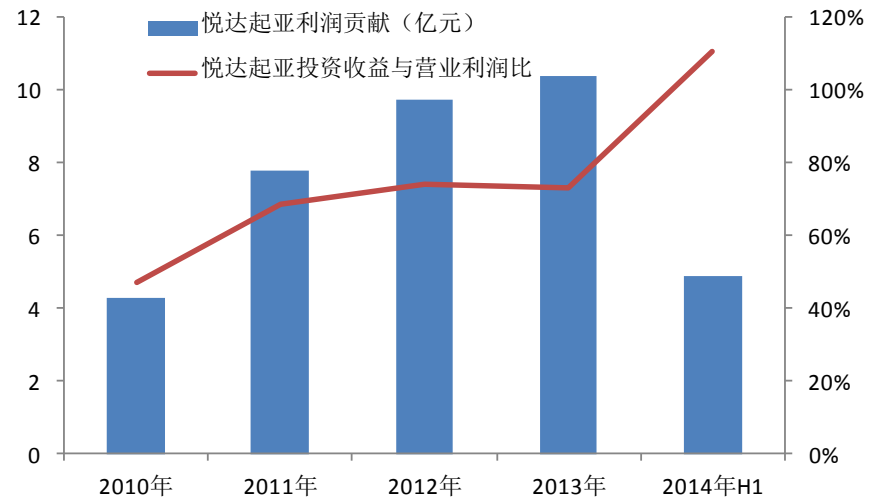
目 录

1. 首次覆盖，给予“增持”评级.....	4
2. 小型 SUV 是汽车行业的下一个风口	4
2.1. 供需两旺，小型 SUV 市场已成为汽车行业的风口	4
2.2. 2015 年小型 SUV 的高增速料将维持	6
3. 东风悦达起亚加码小型 SUV，以设计致胜	7
3.1. 名牌团队打造，设计感是起亚产品的灵魂	7
3.2. 新产品聚焦小型 SUV 符合市场趋势料将热销	8
3.3. SUV 产品比例提高改善公司盈利能力	9
4. 盈利预测与估值	10
5. 风险提示	12

1. 首次覆盖，给予“增持”评级

我们认为小型 SUV 车型是细分市场的下一个热点，将持续替代同级别轿车市场份额。KX3 精确定位小型 SUV，以设计优势取胜，预测 2015 年销量在 10 万辆以上，超出市场预期。预测公司 2014-15 年归母净利润分别为 11.4 亿元、14.4 亿元，对应每股收益分别为 1.34 元、1.69 元。

图 1：悦达起亚的投资收益是公司营业利润的主要来源



数据来源：公司公告，国泰君安证券研究

2. 小型 SUV 是汽车行业的下一个风口

2.1. 供需两旺，小型 SUV 市场已成为汽车行业的风口

我们认为，盈利能力高于同级别轿车，平均油耗低于 A 级 SUV，小型 SUV 市场份额将持续提升。

➤ 供给端：

车厂为兼顾 SUV 市场需求与平均油耗限值，2014 年起加快低油耗的小型 SUV 产品投放节奏。2014 年 11 月份的 TOP30 热销 SUV 车型，小型 SUV 车型数从 5 款增至 9 款，销量占比提升了 9%。

图 2：2013/11 TOP30 热销 SUV 小型款占 5 款

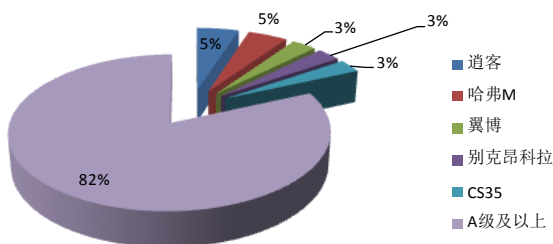
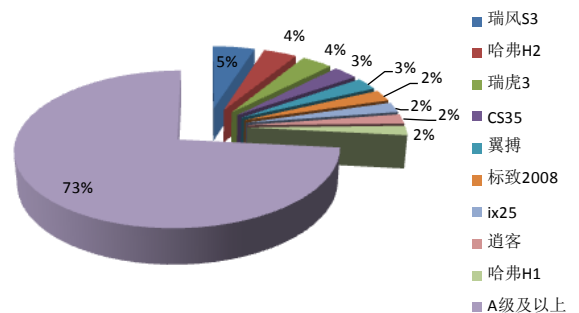


图 3：2014/11 TOP30 热销 SUV 小型款增至 9 款



数据来源：汽车工业协会，国泰君安证券研究

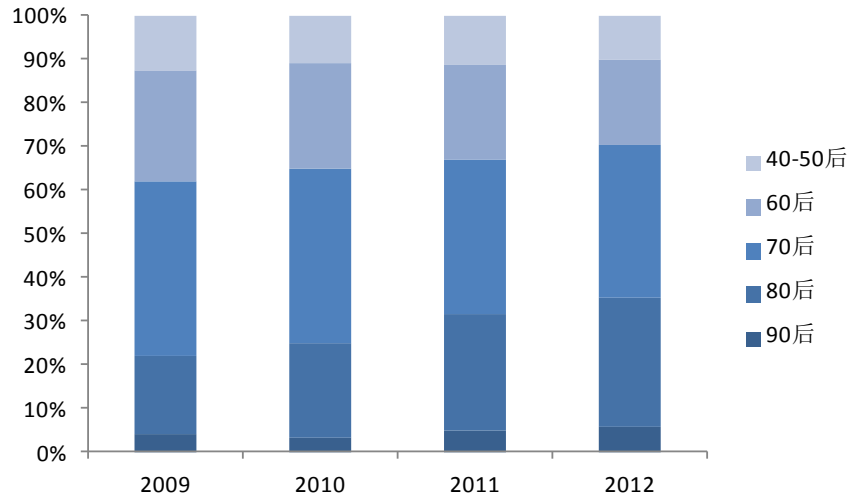
数据来源：汽车工业协会，国泰君安证券研究

2020 年起实施的第四阶段燃油消耗标准更为严格，小型 SUV 的市场占比提升趋势料将持续。

➤ **需求端:**

80/90 后已成为购车主力，总价低、设计新、油耗少的小型 SUV 更符合年轻人的购车偏好。

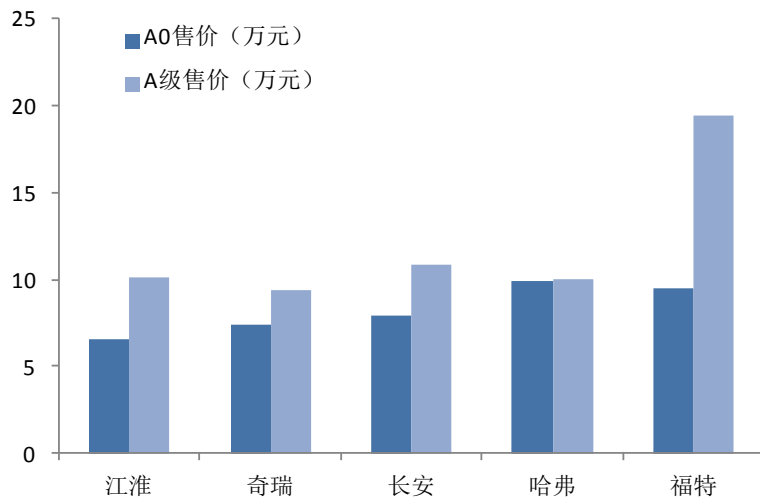
图 4: 80、90 后购车占比持续提升 (2009-2012)



数据来源: CNRS, 国泰君安证券研究

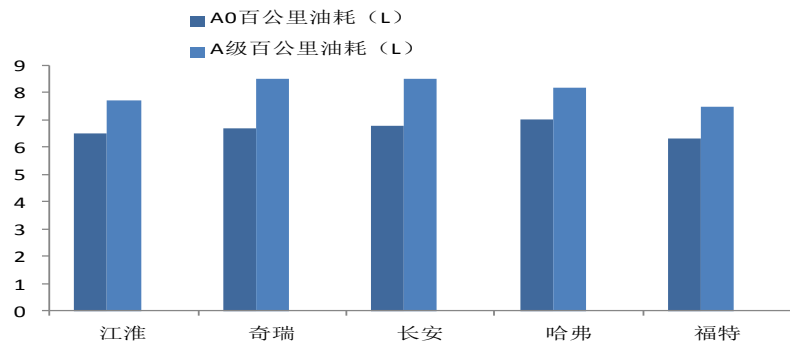
我们对比 2014 年 11 月销量 Top5 的 A0 级小型 SUV 和同品牌 A 级产品，前者价格和油耗的优势突出。

图 5: A0 级小型 SUV 售价显著低于同品牌 A 级产品



数据来源: 汽车之家, 国泰君安证券研究

图 6: A0 级 SUV 油耗优势同样明显

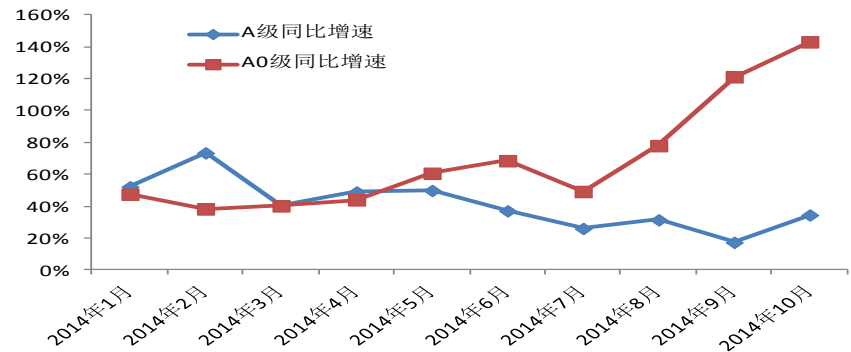


数据来源: 汽车之家, 国泰君安证券研究

2.2. 2015 年小型 SUV 的高增速料将维持

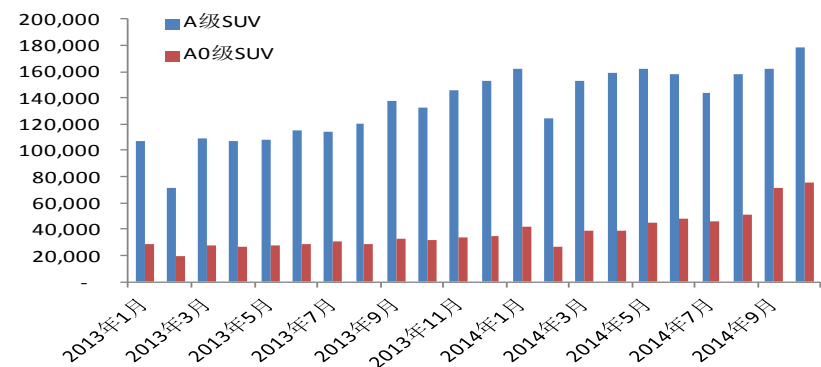
我们认为, 今后 2-3 年内小型 SUV 供需端的趋势不变, 该市场能维持较高增速。选取 10 款小型 SUV (包括瑞虎 3、哈弗 H2、CS35 等) 和 A 级销量领先的 15 种代表车型 (包括哈弗 H6、大众途观、本田 CR-V 等) 和进行抽样统计, 小型 SUV 增速是 A 级的两倍。

图 7: 2014 年 A0 级 SUV 同比增速远高于 A 级 SUV



数据来源: 中汽协, 国泰君安证券研究

图 8: A0 级 SUV 相比 A 级销量成长空间大



数据来源: 中汽协, 国泰君安证券研究

3. 东风悦达起亚加码小型 SUV，以设计致胜

3.1. 名牌团队打造，设计感是起亚产品的灵魂

公司引进原奥迪等高端车型设计团队——希瑞尔团队，以设计创造价值，实现起亚品牌形象由“物有所值”向“设计价值”的进化。

表 1: 希瑞尔具有辉煌的设计履历

时间	大事记
1975-1979	在慕尼黑高等专业学院完成其工业设计专业的学习 获得了奥迪奖学金，赴英国皇家设计学院接受为期一年的汽车设计深造
1979	设计深造
1995	推出奥迪 TT 概念车
2005	领导大众集团所有设计部门。开始主导高尔夫 5、帕萨特 B5、B6、第二代甲壳虫、高尔夫 GTI、R32、大众 Eos 等多款新车，离开大众设计团队成为起亚新一任的首席设计师，再次为我们
2006 起	带来福瑞迪、SOUL 秀尔、凯尊、智跑、K5 等一系列车型。

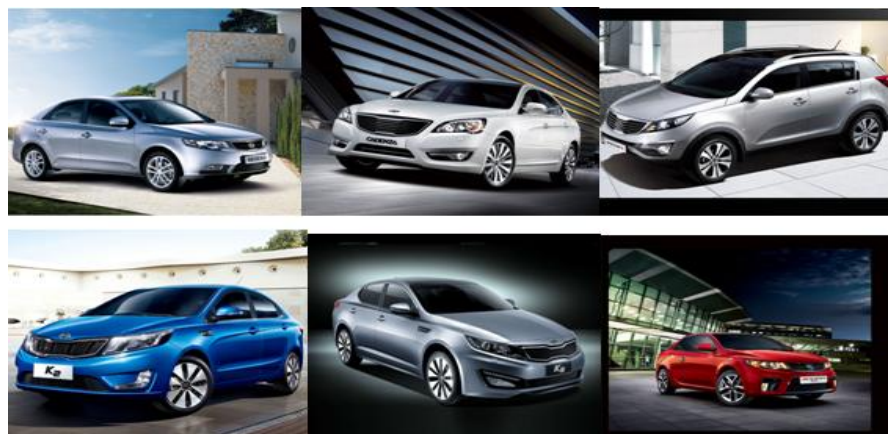
数据来源：彭博咨询，国泰君安证券研究

图 9: 新车 K5 彻底颠覆了起亚原有保守的设计风格



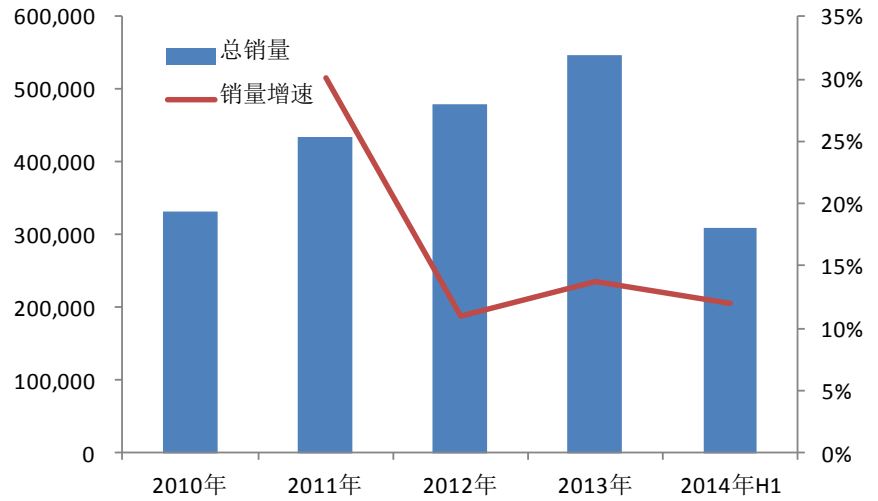
数据来源：爱卡汽车

图 10: 虎啸式前脸是希瑞尔打造的起亚标志性设计



数据来源：爱卡汽车，国泰君安证券研究

图 11: 超强的设计感是悦达起亚销量持续增长的保障



数据来源: 中汽协, 国泰君安证券研究

3.2. 新产品聚焦小型 SUV 符合市场趋势料将热销

KX3 是希瑞尔团队操刀设计的首款小型 SUV, 延续了 K 系列的设计优势, 定位年轻市场, 凸显个性张扬的核心设计理念。空间、配置上相比同级别竞争对手也有优势。我们认为, 如果售价在 11 万左右起, 2015 年实现销售 10 万台的确信度高。

与 KX3 同平台的现代 ix25, 上市三个月月销量突破 6 千, 调研显示终端无现车。我们认为, 上市初期公司采取了饥饿营销手段, 销量仍有提升空间。

图 12: KX3 延续 K 系列风格, 整体设计凸显个性



数据来源: 爱卡汽车

图 13: KX3 细节设计处处彰显年轻、张扬的个性



数据来源: 汽车之家

表 2: KX3 在同级别车型中轴距优势明显 (单位: mm)

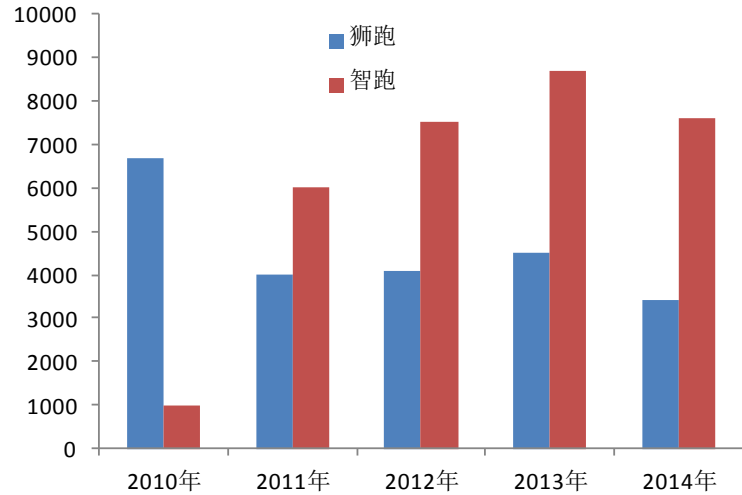
车型	长	宽	高	轴距	平均售价	2014Q4 平均月销量 (万)
起亚 KX3	4270	1780	1630	2590	预测 11 万起	—
现代 ix25	4270	1780	1627	2590	14 万	0.65
雪佛兰创酷	4248	1776	1674	2555	12 万	0.47
标致 2008	4180	1745	1580	2540	11.5 万	0.61
福特翼搏	4280	1785	1658	2530	10 万	0.78
哈弗 H2	4355	1814	1695	2560	11 万	11.8

数据来源: 爱卡汽车, 中汽协

3.3. SUV 产品比例提高改善公司盈利能力

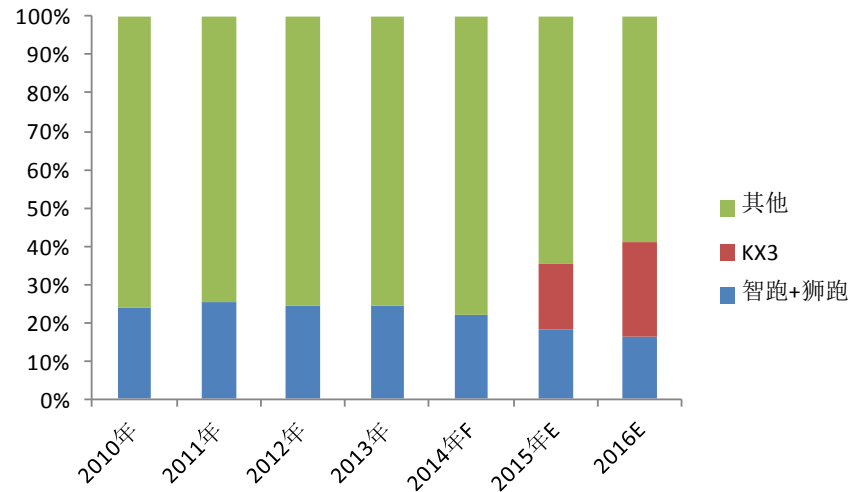
对比同级别多款产品的销量增长情况, 我们测算 2015 年 KX3 的销量在 10 万辆左右, 东风悦达起亚的 SUV 占比大幅提升, 盈利能力改善显著。

图 14: A 级老 SUV 产品平均月销量区间震荡



数据来源: 中汽协, 国泰君安证券研究

图 15: 预测 KX3 的热销将显著提升公司 2015-16 年 SUV 销量占比



数据来源: 中汽协, 国泰君安证券研究

4. 盈利预测与估值

核心假设

1. 2015-16 年 KX3 主力车型售价在 14、13.8 万, 单车净利润 8 千元

表 3: 分项预测主要子公司、参股公司利润贡献 (单位: 亿元)

业务性质	子公司	持股比例 (%)	净利润 (亿元)				
			2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
主营业务	西铜高速	70	3.2	2.7	1.2	1.2	1.2
	通达公路	80					
	广通公路	80	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
	运通公路	80					
工业制造	悦达纺织	100	-1.2	-1.0	-1.2	-1.0	-0.8
	悦达拖拉机	100	-0.4	-0.2	-0.1	0.0	0.1

	悦达新材料	100	0.0	0.2	0.2	0.3	0.3
	物流仓储 悦港实业	90	0.0	-0.6	0.0	0.0	0.0
	煤炭生产 乌兰渠煤炭	100	0.5	0.2	---	---	---
投资收益	汽车制造 悦达起亚	25	39.0	41.6	41.0	51.0	66.0
	公路收费 京沪高速	21	16.3	14.3	14.6	15.0	15.3
	火力发电 陈家港发电	20	---	2.7	2.4	3.0	3.0
	纺织纤维 悦达纤维	40	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
	煤炭生产 悦达能源	43.7	---	---	-0.4	-0.3	-0.2

数据来源：公司公告，国泰君安证券研究

盈利预测：

预测公司 2014-15 年归母净利润分别为 11.4 亿元、14.4 亿元，分别同比增长-12%、26%，对应每股收益分别为 1.34 元、1.69 元。

表 4：预测利润表

人民币百万元	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业总收入	2,432	2,320	2,110	2,310	2,541	2,795
增长率	14.3%	-4.6%	-9.1%	9.5%	10.0%	10.0%
营业成本	-1,823	-1,689	-1,542	-1,964	-2,147	-2,353
%销售收入	75.0%	72.8%	73.1%	85.0%	84.5%	84.2%
毛利	609	632	569	347	394	442
%销售收入	25.0%	27.2%	26.9%	15.0%	15.5%	15.8%
营业税金及附加	-47	-49	-39	-42	-47	-51
%销售收入	1.9%	2.1%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%
营业费用	-24	-39	-55	-60	-66	-73
%销售收入	1.0%	1.7%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%
管理费用	-192	-188	-225	-246	-271	-298
%销售收入	7.9%	8.1%	10.7%	10.7%	10.7%	10.7%
息税前利润 (EBIT)	346	355	250	-2	10	19
%销售收入	14.2%	15.3%	11.8%	-0.1%	0.4%	0.7%
财务费用	-277	-284	-199	-122	-49	-9
%销售收入	11.4%	12.2%	9.4%	5.3%	1.9%	0.3%
资产减值损失	-36	-1	29	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	1,107	1,243	1,344	1,375	1,625	2,000
%税前利润	96.5%	93.6%	91.4%	106.0%	99.5%	97.2%
营业利润	1,140	1,313	1,424	1,250	1,586	2,011
营业利润率	46.9%	56.6%	67.5%	54.1%	62.4%	71.9%
营业外收支	6	14	47	47	47	47
税前利润	1,146	1,327	1,470	1,297	1,632	2,057
利润率	47.1%	57.2%	69.7%	56.1%	64.2%	73.6%
所得税	-122	-129	-105	-93	-117	-147
所得税率	10.7%	9.7%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%
净利润	1,024	1,198	1,365	1,204	1,515	1,910
少数股东损益	80	86	73	64	81	102

归属于母公司的净利润	944	1,112	1,292	1,140	1,435	1,808
净利率	38.8%	47.9%	61.2%	49.3%	56.5%	64.7%

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

估值方法 1: PE 估值法

目前 A 股合资整车可比公司相对 2015 年 PE 平均为 9.3 倍, 给予目标价 15.7 元。

表 5: 整车可比公司估值表

2015-1-22	名称	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	PB	PE			EPS		
					13A	14E	15E	13A	14E	15E
601238.SH	广汽集团	8.39	539.90	1.5946	20.46	14.32	11.07	0.41	0.59	0.76
600104.SH	上汽集团	24.07	2653.85	1.8323	10.70	9.33	8.08	2.25	2.58	2.98
000625.SZ	长安汽车	20.27	945.17	4.0366	27.03	12.42	8.86	0.75	1.63	2.29
整车可比公司平均				2.5	9.3					
600805.SH	悦达投资	13.12	111.64	1.6400	8.63	9.79	7.76	1.52	1.34	1.69

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

注: 广汽集团、长安汽车盈利预测来自 Wind 一致预期。

估值方法 2: PB 法

目前 A 股合资整车可比公司 2014 年 PB 平均值为 2.5, 对应目标价 18.5 元。

综合两种方法, 给予目标价 17 元, 对应 2015 年 10 倍 PE。

5. 风险提示

1) 小型 SUV 竞争加剧致毛利率下滑风险

2014 年小型 SUV 车型集中上市, 新车型 2015 年产能逐渐到位, 竞争更趋激烈, 可能爆发的价格战将导致产品毛利率下降

2) KX3 推迟上市风险

KX3 是全新设计车型, 存在量产进度不及预期的风险。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1.投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的12个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深300指数涨幅15%以上
	谨慎增持	相对沪深300指数涨幅介于5%~15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深300指数下跌5%以上
2.投资建议的评级标准 报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深300指数
	中性	基本与沪深300指数持平
	减持	明显弱于沪深300指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路168号上海银行大厦29层	深圳市福田区益田路6009号新世界商务中心34层	北京市西城区金融大街28号盈泰中心2号楼10层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		