



2009 年 4 月 7 日

医药行业

行业动态

孙亮
分析员
sunl@cicc.com.cn

周峰
联系人
zhoupeak@cicc.com.cn

审慎推荐

医改方案出台，改革纵深推进

行业近况：

国务院办公厅发布医药卫生体制改革正式方案，与 2008 年 10 月征求意见稿比较，主体框架和核心思想、原则以及目标是一致的。政府将假设覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度，坚持公共医疗卫生的公益性，强化政府责任和投入，以政府主导与市场机制相结合的方式，推进中国的医药卫生事业发展。

正式方案对征求意见稿进行了修改，主要对相关改革方案以及如何实施进行了分解细化，并且明确了相关投入数字和时间安排。2009-2011 年将是完善覆盖、推进试点的重要时期，今后伴随着更多的配套政策出台，医改将开始向更深层次推进，进一步触及到医药卫生体系的管理和运行机制变革。

正式方案强调了政府的公共医疗卫生责任，明确提出“把解决群众看病就医问题作为改善民生、扩大内需的重点摆上重要议事日程”，增大新农合和城镇居民医疗保障的财政安排，并重点解决农民工保障关系接续以及异地就医的结算服务。这些无疑将扩大保障范围，提升保障水平，以政府补贴拉动社会和个人投入，对扩大医药卫生市场消费需求起到积极作用。

正式方案对第七条“建立健全药品供应保障体系”做了较大调整，取消了征求意见稿中“定点生产”、“统一定价”以及“全部使用”的提法，同时正式方案删除了第十一条“推行在药品外包装上标示价格制度”。从修改方向看，主要还是降低行政干预力度，倡导更多的市场化调整和引导。这将强调市场竞争因素在企业发展中的作用，给予生产企业更多的自主运营空间。

估值与建议：

医改正式方案与征求意见稿比较没有本质变化，财政投入数字两会期间已经报道，医药板块对医改方案的刺激已经有所反映。医改是一个渐进式改革，应该从中长期的角度观察和考量对医药行业的推动作用。医药行业发展维持稳定增长态势，刚性需求加上医改大环境，我们对行业的长期发展仍然抱有信心。年初以来医药板块由于业绩弹性不足相对收益落后，我们建议投资者在短期控制配置的同时，关注医药板块中长期投资价值。医药板块 2009 年动态市盈率在 27x 附近，估值处于相对合理区间。

医改对行业的影响，仍然符合“工业双向路径选择”、“商业单向整合”的大趋势。短期政策对基本药物（康缘药业、天士力）、医疗器械（鱼跃医疗、迈瑞）、预防性疫苗（天坛生物）有明显推动，高端专科药物（恒瑞医药、华东医药）则受惠于保障水平提升。

建议稳健配置恒瑞医药、国药股份、云南白药等优质公司。在稳定预期基础上寻求“超额收益”，建议投资者从产业升级（华海药业、海正药业）、基本药物、资产整合（国药集团、上实集团、华润集团、中生集团）等几个思路寻找标的。民营化中小板企业双鹭药业、鱼跃医疗、科华生物、恩华药业都保持较好的发展势头，值得长期关注。

风险：

医改方案最终出台，但是机制转换、定价等相关配套措施尚未落实，对行业影响有不确定性。

明确财政投入。投入方面，正式稿明确提出“公共卫生机构收支全部纳入预算管理”，“2010 年各级财政对城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗的补助标准提高到每人每年 120 元”，“2009 年人均基本公共卫生服务标准不低于 15 元，到 2011 年不低于 20 元”。这些都是政府对增大医疗卫生投入的明确表述。

商业医疗保险发展提上日程。征求意见稿提出“继续探索商业保险机构参与新型农村合作医疗等经办管理的方式”。而在正式方案中，则是提出“在确保基金安全和有效监管的前提下，积极提倡以政府购买医疗保障服务的方式，探索委托具有资质的商业保险机构经办各类医疗保障管理服务”。政府已经明确将利用商业保险来补充、管理医疗保障服务，相关领域面临发展机遇。

医药分家大势已定。在征求意见稿中提到“实行医药收支分开管理，探索有效方式逐步改革以药补医机制”，而正式方案中则指出“推进医药分开，积极探索多种有效方式逐步改革以药补医机制”，已经非常明确提出医药分开。但这一过程长短将取决于政府对公立医院补偿机制改革的步伐。正式方案提到了改革药品加成制度，但这也并未触及到产业链关键的灰色环节，我们认为解决“以药补医”问题还将是一个长期渐进过程。

基本药物弱化行政管理，引入市场因素。针对基本药物，正式方案做了较大的调整。生产采购取消“定点生产”的说法，改为“公开招标采购”；药物配送由“直接配送”修订为“统一配送”；定价方面征求意见稿为“在合理确定生产环节利润水平的基础上统一制定零售价”，正式方案改为“国家制定基本药物零售指导价格，在指导价格内，由省级人民政府根据招标情况确定本地区的统一采购价格”，另外取消了“推行在药品外包装上标示价格制度”提法。在基本药物使用上由“基层医疗机构全部使用”改为“城乡基层医疗卫生机构应全部配备、使用基本药物，其他各类医疗机构也要将基本药物作为首选药物并确定使用比例”，同时增加了“所有零售药店均应配备和销售基本药物”。总体而言，修改意见主要是降低行政干预力度，倡导更多的市场化调整和引导。这将强调市场竞争因素在企业发展中的作用，给予生产企业更多的自主运营空间。

图表 1：医改正式稿与征求意见稿的修改

	正式稿（2009.3.17）	征求意见稿（2008.10.14）
一、充分认识深化医药卫生体制改革的重要性、紧迫性和艰巨性		
二、深化医药卫生体制改革的指导思想、基本原则和总体目标		
（一）指导思想		
（二）基本原则		
（三）总体目标		
	增加2011年目标	提出2020年目标
三、完善医药卫生四大体系，建立覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度		
（四）全面加强公共卫生服务体系建设		
（五）进一步完善医疗服务体系		
（六）加快建设医疗保障体系	以城乡流动的农民工为重点积极做好基本医疗保险关系转移接续，以异地安置的退休人员为重点改进异地就医结算服务。	积极做好农民工医保关系接续、异地就医和费用结算服务等政策衔接。
	在确保基金安全和有效监管的前提下，积极提倡以政府购买医疗保障服务的方式，探索委托具有资质的商业保险机构经办各类医疗保障管理服务。	继续探索商业保险机构参与新型农村合作医疗经办管理的方式。
（七）建立健全药品供应保障体系	基本药物生产采购、配送、定价、使用等环节均有所修改	
四、完善体制机制，保障医药卫生体系有效规范运转		
（八）建立协调统一的医药卫生管理体制		
（九）建立高效规范的医药卫生机构运行机制	增加“公共卫生机构收支全部纳入预算管理” 推进医药分开，积极探索多种有效方式逐步改革以药补医机制	实行医药收支分开管理，探索有效方式逐步改革以药补医机制
（十）建立政府主导的多元卫生投入机制		
（十一）建立科学合理的医药价格形成机制	正式稿去掉了该描述	推行在药品外包装上标示价格制度
（十二）建立严格有效的医药卫生监管体制		
（十三）建立可持续发展的医药卫生科技创新机制和人才保障机制	正式稿增加“建立住院医师规范化培训制度”，“加强护理队伍建设” 正式稿增加“构建健康和谐的医患关系”，“优化医务人员执业环境和条件，保护医务人员的合法权益，调动医务人员改善服务和提高效率的积极性。完善医疗执业保险，开展医务社会工作，完善医疗纠纷处理机制，增进医患沟通”。	
（十四）建立实用共享的医药卫生信息系统		
（十五）建立健全医药卫生法律制度		
五、着力抓好五项重点改革，力争近期取得明显成效		
（十六）加快推进基本医疗保障制度建设	正式稿增加“2010年各级财政对城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗的补助标准提高到每人每年120元。做好医疗保险关系转移接续和异地就医结算服务。完善医疗保障管理体制机制。”	
（十七）初步建立国家基本药物制度	正式稿增加“2009年公布国家基本药物目录”，“从2009年起，政府举办的基层医疗卫生机构全部配备和使用基本药物，其他各类医疗机构也都必须按规定使用基本药物，所有零售药店均应配备和销售基本药物；完善基本药物的医保报销政策”。	规范基本药物的生产和配送，基层医疗卫生机构基本药物直接配送覆盖面力争达到80%。
（十八）健全基层医疗卫生服务体系	正式稿增加“发挥县级医院的龙头作用，用3年时间建成比较完善的基层医疗卫生服务体系”	
（十九）促进基本公共卫生服务逐步均等化	增加“国家制定基本公共卫生服务项目”，“2009年人均基本公共卫生服务经费标准不低于15元，到2011年不低于20元”。	
（二十）推进公立医院改革试点	正式稿增加“推进公立医院补偿机制改革，加大政府投入，完善公立医院经济补偿政策，逐步解决“以药补医”问题”。“鼓励民营资本举办非营利性医院”。	
六、积极稳妥推进医药卫生体制改革		
（二十一）提高认识，加强领导	正式稿增加“把解决群众看病就医问题作为改善民生、扩大内需的重点摆上重要议事日程，明确任务分工，落实政府的公共医疗卫生责任”。	
（二十二）突出重点，分步实施		
（二十三）现行试点，逐步推开		
（二十四）加强宣传，正确引导		

资料来源：政府网站，中金公司研究部

图表 2: 医改正式方案中对基本药物制度所作修改

	正式稿 (2009.3.17)	征求意见稿 (2008.10.14)
生产采购	基本药物实行公开招标采购	基本药物由国家实行招标定点生产或集中采购
配送服务	统一配送	直接配送
定价原则	国家制定基本药物零售指导价格, 在指导价格内, 由省级人民政府根据招标情况确定本地区的统一采购价格。	在合理确定生产环节利润水平的基础上统一制定零售价
使用规范	制定基本药物临床应用指南和基本药物处方集。城乡基层医疗卫生机构应全部配备、使用基本药物, 其他各类医疗机构也要将基本药物作为首选药物并确定使用比例。	制订基本药物使用规范和临床应用指南。城市社区卫生服务中心(站)、乡镇卫生院、村卫生室等基层医疗卫生机构应全部使用基本药物, 其他各类医疗机构也要将基本药物作为首选药物并确定使用比例。
费用报销	基本药物全部纳入基本医疗保障体系药物报销目录, 报销比例明显高于非基本药物。	基本药物全部纳入基本医疗保障体系药物报销目录, 报销比例明显高于非基本药物。

资料来源: 政府网站, 中金公司研究部

图表 3: A 股医药公司估值对比

公司名称	编码	收盘价(元) 09-4-3	总市值 (百万元)	流通市值 (百万元)	摊薄后每股收益(元)			P/E			股息收益率	净资产收益率			市净率		
					2007	2008E	2009E	2007	2008E	2009E	2007	2007	2008E	2009E	2007	2008E	2009E
大宗原料药																	
海正药业	600267	15.56	6,991	6,991	0.31	0.44	0.58	50	36	27	0.6%	10%	13%	16%	5.1	4.6	4.3
华海药业	600521	14.38	4,303	4,303	0.44	0.50	0.65	33	29	22	0.7%	11%	14%	16%	3.4	4.0	3.6
华北制药	600812	9.28	9,545	7,838	0.06	0.27	0.36	155	35	26	0.0%	4.9%	17.1%	18.8%	7.7	5.9	4.8
浙江医药	600216	18.18	8,182	8,181	0.13	2.16	2.49	140	8.4	7.3	0.2%	6.8%	70%	37%	9.4	4.5	3.2
新和成	002001	28.35	9,697	3,733	0.23	4.02	3.45	123	7.1	8.2	0.4%	9.6%	79%	43%	11.6	5.3	3.2
普洛股份	000739	5.91	1,517	1,237	0.12	0.11	0.00	47	52.2		0.0%	5.5%	4%		2.1	2.0	
新华制药	000756	5.30	2,424	633	0.07	0.07	0.12	76	75.7	44.1	0.0%	2.2%	2%		1.5	1.7	
天药股份	600488	7.79	4,229	2,817	0.05	0.09	0.31	162	84	25	0.3%	2.1%	3.6%	10.4%	3.0	2.9	2.6
鲁抗医药	600789	5.01	2,914	1,747	0.04	0.06	0.00	125	83.5		0.0%	1.8%	2%		2.0	2.0	
东北制药	000597	19.47	6,499	5,837	0.16	1.16	1.32	125	17	15	0.4%	5.1%	25%	23%	7.3	4.1	3.4
中间值			5,401	4,018	0.13	0.35	0.47	124	35	24	0.3%	5.3%	13.4%	18.8%	4.3	4.0	3.4
品牌中药																	
云南白药	000538	36.28	19,375	8,883	0.63	0.87	1.14	58	42	32	0.3%	25%	14%	16%	14.4	6.1	5.2
同仁堂	600085	16.04	8,354	8,354	0.45	0.50	0.55	36	32	29	0.6%	9%	9%	9%	3.1	2.9	2.8
广州药业	600332	7.47	6,057	1,520	0.41	0.23	0.19	18	33	40	1.7%	11%	5%	5%	2.0	1.9	1.8
东阿阿胶	000423	17.34	9,082	6,978	0.39	0.55	0.68	44	31	26	1.2%	17%	21%	23%	7.4	6.8	6.1
片仔癀	600436	23.94	3,352	1,523	0.68	1.01	0.91	35	24	26	2.1%	13%	18%	16%	4.6	4.6	4.1
九芝堂	000989	10.79	3,211	2,236	0.52	0.39	0.52	21	28	21	2.8%	11.8%	9%		2.7	2.6	
独一味	002219	19.23	1,796	450	0.48	0.51	0.67	40	38	29	0.0%	26.9%	15%	17%	12.6	5.6	4.8
*ST中新	600329	13.01	4,809	1,153	-0.20	0.51	0.56	26	26	23	0.0%	-6.2%	14%	13%	4.4	3.7	3.3
马应龙	600993	29.75	2,740	2,024	2.19	0.94	1.14	14	32	26	1.0%	20.2%	10%	12%	3.8	3.7	3.5
中间值			4,809	2,024	0.48	0.51	0.67	36	32	26	1.0%	13.2%	13.6%	14.3%	4.4	3.7	3.8
现代中药																	
天士力	600535	14.55	7,100	7,100	0.36	0.52	0.64	40	28	23	2.1%	10%	13%	14%	3.9	3.7	3.2
康缘药业	600557	18.29	4,873	3,601	0.36	0.53	0.71	51	34	26	0.5%	10%	15%	16%	5.1	5.1	4.2
益佰制药	600594	10.71	2,519	2,519	0.51	0.42	0.56	21	26	19	1.4%	19.9%	17%	18%	4.9	4.3	3.2
亚宝药业	600351	20.80	3,291	3,291	0.34	0.58	0.76	61	36	27	0.0%	12.9%	16%	14%	9.0	4.1	3.8
仁和药业	000650	11.80	2,597	1,011	0.18	0.32	0.78	66	37	15	0.0%	18.1%	25.9%	18%	11.0	8.5	3.9
江中药业	600750	13.42	3,971	2,437	0.33	0.44	0.54	41	31	25	1.3%	12.2%	14%	16%	4.7	4.3	3.8
千金药业	600479	21.07	3,823	3,180	1.15	0.72	0.82	18	29	26	2.5%	22.6%	14%	16%	4.4	4.5	4.0
沃华医药	002107	34.70	2,845	761	0.51	1.32	0.94	68	26	37	0.8%	14.5%	23%	17%	8.3	6.5	5.7
康恩贝	600572	7.25	2,349	1,221	0.63	0.28	0.39	12	26	19	2.1%	13.8%	12%	12%	2.8	2.6	2.3
羚锐股份	600285	7.58	1,521	1,521	0.35	0.00	0.00	22			0.7%	13.3%	0%	0%	2.7		
中间值			3,068	2,478	0.36	0.48	0.67	40	29	25	1.0%	13.6%	14.5%	15.6%	4.8	4.3	3.8
化学制剂药																	
恒瑞医药	600276	39.67	20,521	14,047	0.80	0.82	1.36	50	49	29	0.3%	26%	21%	28%	12.7	10.3	6.9
白云山A	000522	7.19	3,372	2,516	0.27	0.23	0.32	26	31	23	0.4%	19.5%	11%	13%	4.6	3.6	3.3
现代制药	600420	7.56	2,175	1,573	0.36	0.19	0.28	21	40	27	1.3%	19.2%	0%	0%	4.2		
康美药业	600518	13.32	10,182	10,182	0.32	0.39	0.50	42	35	27	0.1%	8.4%	10%	13%	4.4	3.5	3.1
恩华药业	002262	17.50	2,100	525	0.30	0.35	0.50	58	51	35	0.0%	20.4%	12%	15%	14.4	5.6	5.2
华邦制药	002004	20.40	2,693	1,189	1.56	0.64	0.78	13	32	26	0.0%	36.5%	11%	12%	4.0	3.6	3.1
华东医药	000963	11.96	5,191	2,947	0.40	0.39	0.56	30	31	21	0.0%	32.7%	25%	23%	8.9	6.9	4.2
中间值			3,372	2,516	0.36	0.39	0.50	30	35	27	0.1%	20.4%	11.3%	13.1%	4.6	4.6	3.7
生物制药																	
双鹭药业	002038	34.60	8,595	4,795	0.54	0.86	1.27	64	40	27	0.3%	12%	30%	32%	7.8	11.3	5.1
科华生物	002022	21.42	6,759	5,650	0.56	0.53	0.68	38	40	31	0.2%	28.2%	30%	29%	14.7	11.0	9.3
天坛生物	600161	17.44	8,515	4,150	0.32	0.27	0.43	55	65	40	1.1%	16.8%	18%	18%	13.1	12.8	7.0
通化东宝	600867	15.90	5,860	3,837	0.21	0.28	0.55	76	58	29	0.0%	5.5%	7%	12%	3.9	3.7	3.2
华兰生物	002007	40.49	9,113	8,789	0.55	0.85	1.22	74	48	33	0.0%	20.1%	17%	20%	14.2	8.3	6.7
上海莱士	002252	27.39	4,382	1,096	0.68	0.75	0.87	40	37	31	0.0%	50.4%	19%	20%	26.1	7.1	6.4
达安基因	002030	9.43	1,892	1,808	0.28	0.19	0.28	34	50	34	1.4%	12.0%	12%	14%	6.2	5.8	5.0
天康生物	002100	16.00	2,016	1,022	0.50	0.56	0.70	32	29	23	0.2%	13.2%	11%		5.2	3.2	
中牧股份	600195	17.51	6,829	3,520	0.40	0.42	0.60	43	42	29	1.4%	14.9%	17%	19%	6.2	6.2	5.3
金宇集团	600201	9.32	2,617	2,443	0.33	0.26	0.40	28	35.8	23.6	2.1%	14.3%	17%	16%	3.8	3.7	
中间值			6,310	3,678	0.45	0.47	0.64	42	41	30	0.3%	14.6%	17.0%	18.7%	7.0	6.7	5.9
保健品																	
健康元	600380	6.21	6,818	3,793	1.19	0.45	0.00	5	14		1.6%	28.5%	19%	0%	2.4	1.3	
交大昂立	600530	5.94	1,853	1,853	0.02	0.00	0.00	297			0.0%	0.5%			1.8		
人福科技	600079	7.11	2,766	2,312	0.18	0.20	0.25	40	35.6	28.6	0.2%	7.7%	8%	9%	3.0	2.7	2.5
中间值			2,766	2,312	0.18	0.20	0.25	40	25		0.2%	7.7%	13.5%	4.4%	2.4	2.0	
医疗器械																	
鱼跃医疗	002223	28.72	2,958	747	0.54	0.66	0.83	53	44	35	0.7%	26.9%	17%	13%	21.5	7.3	
万东医疗	600055	8.27	1,790	1,047	0.19	0.13	0.20	44	63	42	0.3%	6.1%	6%	8%	3.8	3.6	
新华医疗	600587	10.61	1,426	1,089	0.23	0.22	0.29	46	48	36	0.0%	4.9%	4%	6%	2.4	2.3	2.1
山东药玻	600529	11.55	2,973	2,973	0.44	0.55	0.65	26	21	18	0.0%	9.9%	10%	11%	2.3	2.0	1.9
中间值			2,374	1,068	0.34	0.39	0.47	45	46	35	0.1%	8.0%	7.7%	9.3%	3.1	3.0	2.0
综合性制药企业																	
丽珠集团	000513	21.90	6,702	3,469	1.66	0.18	0.98	13	124	22	2.3%	26%	3%	14%	3.4	3.7	3.2
哈药股份	600664	12.30	15,277	9,967	0.48	0.64	0.74	26	19	17	0.8%	12.5%	14%	14%	3.0		
复星医药	600196	13.79	17,069	8,700	0.51	0.56	0.61	27	25	23	0.7%	18.1%	15%	15%	4.4	4.3	
双鹤药业	600062	23.90	11,386	5,333	0.99	0.86	1.08	24	28	22	0.8%	21.7%	15%	16%	5.2	3.9	3.6
三精制药	600829	15.32	5,923	2,676	0.69	0.71	0.85	22	22	18	0.7%	23.8%	0%	0%	4.7		
S三九	000999	15.57	15,241	5,263	0.29	0.51	0.66	54	31	24	0.0%	10.8%	16%	17%	5.5	4.8	4.0
上实医药	600607	15.57	5,727	3,515	0.38	0.46	1.05	42	34	15	0.8%	7.6%	9%	18%	3.1	2.7	2.2
中间值			11,386	5,263	0.51	0.56	0.85	26	28	22	0.8%	18.1%	13.7%	14.7%	4.4	3.9	3.4
医药流通企业																	
国药股份	600511	27.98	6,698	3,884	0.55	0.80	1.05	51	35	27	1.3%	19%	24%	27%	9.7	8.5	7.3
广州药业	600332	7.47	6,057	1,520	0.41	0.23	0.23	18	33	32	1.7%	11%	9%	6%	2.0	1.9	1.8
上海医药	600849	10.00	5,692	3,717	0.12	0.14	0.25	86	69	40	0.5%	4.1%	6%	8%	3.5	3.4	3.1
南京医药	600713	8.21	2,059	1,626	0.19	0.12	0.28	44	68	29	1.0%	9.6%	9%	9%	4.1	4.3	2.5
桐君阁	000591	6.34	1,244	687	0.16	0.11	0.13	39	58	50	0.0%	6.2%	6%	5%	3.5	3.7	2.7
一致药业	000028	19.08	5,498	2,848	0.43	0.54	0.76	44	36	25	0.0%	28.6%	25%	28%	11.4	8.8	7.0
华东医药	000963	11.96	5,191	2,947	0.40	0.39	0.56	30	31	21	0.0%	32.7%	25%	23%	8.9	6.9	4.2
中间值			5,498	2,848	0.40	0.23	0.28	44	36	29	0.5%	11.5%	9.4%	8.8%	4.1	4.3	3.1
全行业中间值			5,595	3,380	0.36	0.44	0.59	40	34	26	0.5%	13.2%	13.8%	15.5%	4.6	4.3	3.8

资料来源：政府网站，中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

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

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

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我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。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。