

药价影响超预期，后市仍需谨慎

—医药行业研究周报

2010年第24期 总第85期

评级：中性

时间：20100621-20100627

2010年6月28日 星期一

东海证券医药研究小组

袁舰波

执业证书编号：S0630208010052

医药生物行业 高级分析师

021-50586660-8628

屈朕

执业证书编号：S0630208010053

医药生物行业 分析师

021-50586660-8643

联系人：李惜浣

010-59707110

投资要点

【政策导读】

- ▽ 经国务院批准，自2010年7月15日起取消部分商品出口退税。涉及部分钢材、部分有色金属加工材、银粉、酒精、玉米淀粉，部分农药、医药、化工产品和部分塑料及制品、橡胶及制品、玻璃及制品等6个种类、406个税号的商品。
简评：这次医药化工产品只有紫杉醇取消出口退税，维生素类和青霉素类产品没有进入名单，预计是以减税代替了停止退税。此次取消出口退税的产品，大多是高污染、高耗能的产品，总体上对医药板块的影响较小。

【一周市场概述】

- ▽ 上周上证综指上涨1.58个百分点，东海医药指数下跌0.89个百分点，跑输上证综指2.47个百分点。子板块中，医药商业、生物制剂板块相对走强，分别上涨1.15、0.40个百分点；风格方面，三线股相对走强，上涨0.30个百分点。
- ▽ 个股方面，四环生物因撤销退市风险警示涨幅超过16个百分点；中恒集团本周出现大幅调整，跌幅超过18个百分点。

【本周研判】

- ▽ 我们维持对《价格管理办法征求意见稿》影响的判断：细则尚不明确，可操作性不强，效果如何还有待观察。不过，在当前特定的医改环境下，这一波药政风暴对医药行业的影响很可能会超过我们的预期。
- ▽ 当前，医药板块的相对估值水平仍然不低，尽管中长期支撑医药板块黄金十年的四大因素并未发生根本性改变，但由于政策预期发生突变，短期内不确定性大大增强，上涨动能明显不足，后市仍存在较大的风险，建议在政策不清晰之前，保持谨慎态度，并适当降低仓位。

【原料药】

- ▽ 本周VE价格持续下跌，短期内还没有企稳的迹象。预计这一状况将在3季度得到改善，届时随着需求的回暖和供应商营销策略的改变，VE的价格有望企稳回升。此外，VA价格本周也出现下滑。

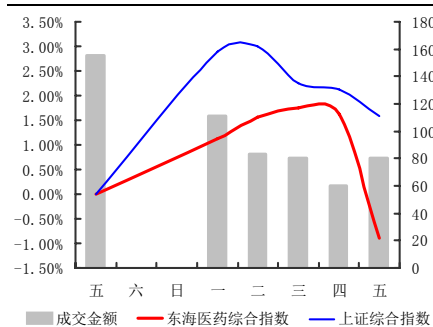
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
益佰制药	600594	买入
康缘药业	600557	买入
科华生物	002022	买入

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	-7.19	-5.61
3个月	-3.25	10.89
6个月	-0.43	16.88

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、我国取消部分医药产品等出口退税 涉及六大类

自 7 月 15 日起实施，共涉及六大类 406 个税号商品

财政部、国税总局日前联合下发通知称，经国务院批准，自 2010 年 7 月 15 日起将取消部分商品出口退税。对此，专家指出，此次政策调整并不意味着我国外贸政策的全面转变，而是一个非常审慎和有限的调整，主要是为应对节能减排目标的实现和减少贸易摩擦。

根据通知，此次出口退税政策调整涉及的商品包括 6 个种类，包括部分钢材、部分有色金属加工材、银粉、酒精、玉米淀粉，以及部分农药、医药、化工产品和部分塑料及制品、橡胶及制品、玻璃及制品，涉及 406 个税号。

“这次政策调整涉及的 406 个税号商品，大致相当于上次出口退税政策调整的 1/6。这说明此次政策的调整是一个非常审慎和有限的调整。”国家发改委对外经济研究所所长张燕生说。他表示，取消部分产品的出口退税政策，实际上是全球金融危机告一段落后，国家继续推进经济增长方式转变的政策调整，而此次调整比较明显的特点是，调整力度比危机前要小。

点评：这次医药化工产品只有紫杉醇取消出口退税，维生素和青霉素类产品没有进入名单，预计是以减税代替了停止退税。此次取消出口退税的产品，大多是高污染、高耗能的产品，总体上对医药板块的影响较小。

2、发改委严核部分医保品种突击涨价

针对近期爆出的医保目录品种暗自大幅涨价问题，发改委网站声明指出，国家发改委目前正在进行成本和价格调查。

在 2009 年 11 月 30 日新版《国家医保目录》公布前，从各地物价部门公布的价格来看，30 余种新进品种的价格进行了不同幅度上调，单品种最高涨幅甚至接近 90%，范围涉及辽宁、山东、广东等多个省份。

发改委声明强调：“对于进入国家医保目录前，企业突击涨价的，将严格成本核查，属于不合理涨价的，定价时一律不予认可；对于进入目录后、政府定价前涨价的，将责令相关企业恢复原价，各地价格主管部门要加强监督检查。”

发改委再次强调，价格主管部门制定的是药品最高零售限价，主要是“防涨价”。目前，国家发改委正在研究制定新的药品价格管理办法，在控制涨价的同时，将配合招标采购，促进企业通过竞争合理降低价格。对于企业自主定价，正在研究“反暴利”的具体认定标准和程序，将依此打击恶意抬高价格，损害消费者利益的行为。

发改委声明中提到的《药品价格管理办法》刚刚结束最后一轮的意见征集，目前正式进入文件发布通道。

□ 一周市场概述

1、上周上证综指上涨 1.58 个百分点，东海医药指数下跌 0.89 个百分点，跑

输上证综指 2.47 个百分点。

- 2、子版块中，医药商业、生物制剂板块相对走强，分别上涨 1.15、0.40 个百分点；风格方面，三线股相对走强，上涨 0.30 个百分点。
- 3、个股方面，四环生物因撤销退市风险警示涨幅超过 16 个百分点；中恒集团本周出现大幅调整，跌幅超过 18 个百分点。

□ 板块及个股一周表现

图 1: 东海医药指数（子板块、风格板块）一周走势

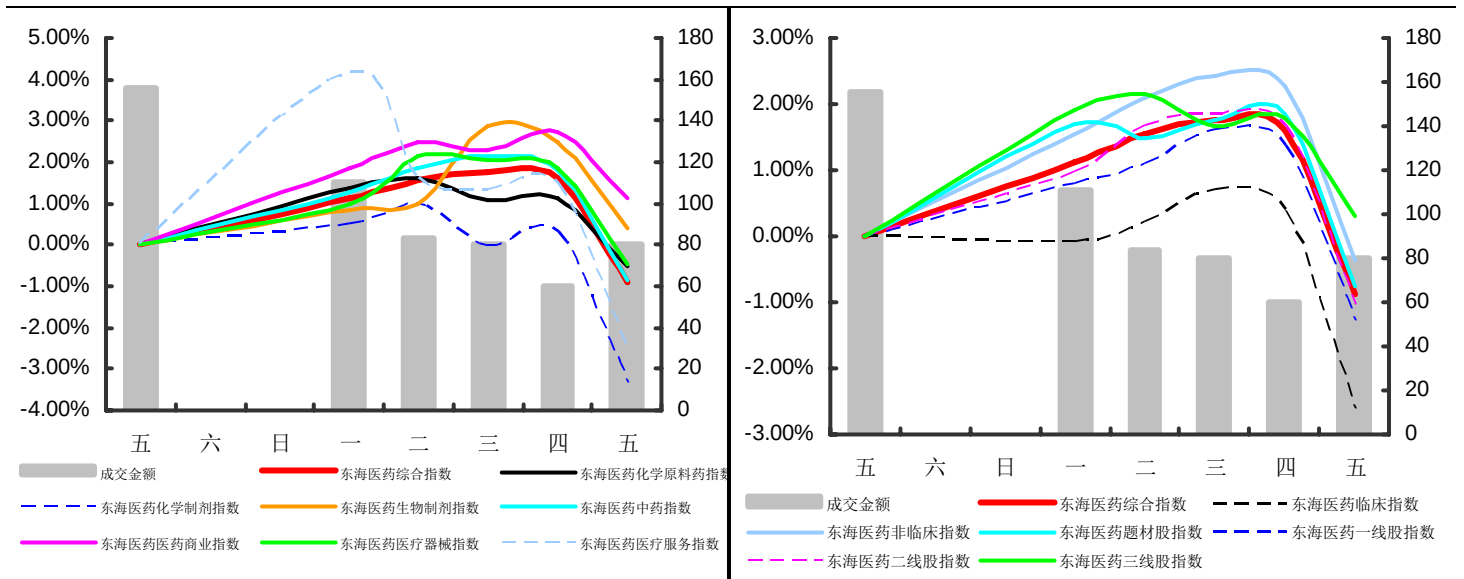


表 1: 东海医药指数（子板块）近期表现

指数名称	成分个数	最新点位	5 日涨跌幅[%]	7 日涨跌幅[%]
综合指数	147	4054	-0.89	-10.69
化学原料药指数	21	3711	-0.50	-10.14
化学制剂指数	24	3395	-3.34	-13.50
生物制剂指数	24	3934	0.40	-7.94
中药指数	57	4473	-0.85	-10.69
医药商业指数	10	4337	1.15	-9.74
医疗器械指数	8	5502	-0.47	-11.71
医疗服务指数	2	7293	-2.57	-13.10

表 2: 东海医药指数（风格板块）近期表现

指数名称	成分个数	最新点位	5 日涨跌幅[%]	7 日涨跌幅[%]
综合指数	147	4054	-0.89	-10.69
临床指数	38	8148	-2.60	-13.06
非临床指数	67	3265	-0.36	-9.46
题材指数	44	2040	-0.77	-9.20
一线股指数	14	7429	-1.27	-11.87
二线股指数	53	4055	-1.04	-11.55
三线股指数	36	2910	0.30	-6.42

表 3: 东海医药指数个股涨幅榜

周涨幅排名	个股名称	最新价格[元]	周涨跌幅[%]	两周涨跌幅[%]
1	四环生物	4.75	16.42	9.20
2	华神集团	11.30	13.23	3.96
3	交大昂立	8.88	10.13	3.98
4	ST 中源	9.73	6.81	-1.42
5	山东药玻	17.07	6.75	-4.48

表 4: 东海医药指数个股跌幅榜

周跌幅排名	个股名称	最新价格[元]	周涨跌幅[%]	两周涨跌幅[%]
1	中恒集团	30.00	-18.30	-20.30
2	双鹭药业	35.90	-11.36	-26.73
3	天方药业	8.16	-10.82	-23.88
4	恩华药业	20.78	-8.78	-13.49
5	迪康药业	8.26	-8.02	-3.28

本周及月度研判

□ 基本判断

本周医药板块再度下行，我们认为依然是受到药品价格下调预期的影响，我们维持对《价格管理办法征求意见稿》影响的判断：细则尚不明确，可操作性不强，效果如何还有待观察。不过，在当前特定的医改环境下，这一波药政风暴对行业的影响很可能会超过我们的预期，加之当前医药板块仍处于较高估值水平上，这使得其对医药板块的影响可能比市场此前的预想要严峻得多。

今年以来，大盘持续走弱，确定性增长的基石支撑着医药板块接连大幅度跑赢大盘，医药板块相对大盘的溢价水平也一高再高，这为前期的大跌，奠定了估值基础。

当前，医药板块的绝对估值水平尚可，但相对估值水平仍然不低，尽管中长期支撑医药板块黄金十年的四大因素并未发生根本性改变，但由于政策预期发生突变，短期内不确定性大大增强，上涨动能明显不足，后市仍存在较大的风险，建议在政策不清晰之前，保持谨慎态度，并适当降低仓位。

□ 月度投资策略

对于6月份的投资策略，我们认为可以从下面几个方面进行考虑：

- 1、规避高估值且缺乏业绩支撑的纯题材股，最大限度的降低医药板块的补跌风险。
- 2、选配绝对估值合理，基本面好，业绩增长明确的个股，静待时间创造价值。
- 3、挖掘板块中相对估值水平明显偏低，但基本面良好的个股，等待估值水平回升。
- 4、把握阶段性投资机会：次新股中具备高成长性，机构关注度大的个股；具备填权效应的个股；近期超跌的强势股。

□ 长期投资策略

我们仍然延续一贯的观点，认为医药行业由于具备需求刚性的特点且受益于人口老龄化、城镇化和新医改等因素的影响，至少在十年内将保持稳定、快速的增长，其确定性增长和弱周期性的特点，使得其成为不可多得的兼具防御性及成长性的板块。

关于2010年投资策略，我们建议围绕以下几个方面进行：

- 1、2010年是新医改全面实施年，挖掘政策受益超预期的个股。
 - A、基本药物目录受益股：独家品种入选企业和普药龙头。
 - B、全国和区域医药商业龙头。
 - C、09版医保目录受益企业。
 - D、中低端医疗器械企业。

- E、医疗服务企业。
- 2、挖掘有核心竞争优势且成长性好的个股。
- 3、关注甲流、重组以及原料药价格波动等有确定投资题材的个股。

原料药价格波动

表 5：主要原料药价格走势

产品	历史价格						本月价格			
	200712	200806	200812	200906	200912	201003	20100528	20100611	20100618	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	150	175	165	148	148	130-135	126
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	80	80	50-60	50-60	50-55	50-52
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	130	155	148	140	135	132	125
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	80	78	78	78	78	78
VB2 (80%, 25kg)	570	140	120	120	138	135	138	138	132	133-135
VB5 (98%, 25kg)	150	60	58	52-54	52	58	58	58	58	58

资料来源：博亚和讯，东海证券研究所 单位：元/千克

本周 VE 价格持续下跌，短期内还没有企稳的迹象。出现这一现象的主要原因是 4、5 月市场需求低迷，而供应方却有增多趋势，供需结构的失调造成了本轮 VE 价格的下跌。另 VA 价格也出现下滑。

进入 6 月份，VE 价格下跌幅度已经超过 10%，目前 VE 饲料级出口价格由一季度的 170 元/公斤降到 130 元/公斤，进口报价仅在 136 元/公斤附近，部分小厂的价格更低，成交价格已在 120-125 元/公斤。

由于 2 季度整体市场需求比 1 季度低迷，而供应方小厂开始涌现，并且部分厂家采购 VE 油加工成 VE 份销售，造成了 VE 粉短期内的供应增多，VE 价格进入下行通道。

预计这一状况将在 3 季度得到改善，届时随着需求的回暖和供应商营销策略的改变（需求恢复时，从销售 VE 油转向 VE 粉），VE 的价格有望企稳回升。

每周关注

□ 行业焦点

1、卫生部通报手足口病防控工作情况

截至 6 月 22 日，2010 年全国累计报告手足口病病例 987779 例，其中重症病例 15501 例，死亡 537 人。

针对严峻的疫情防控形势，卫生部将继续认真落实各项防控措施。一是加强疫情监测报告，科学研判疫情发展趋势。二是加强农村基层人员防治知识培训，提高防治能力。三是加强重症病例的救治工作，努力降低病死率。四是加强重点场所的防控措施，有效控制疫情蔓延。五是大力开展爱国卫生运动，改善群众生活环境。

六是加强健康宣传，提高群众的防控意识。

2、国家食品药品监督管理局提前终止三个药品中药品种保护

根据杭州天目山药业股份有限公司、哈尔滨乐泰药业有限公司和山东孔府制药有限公司终止“心无忧片”、“和络舒肝胶囊”和“胃炎宁颗粒”中药品种保护的申请，国家食品药品监督管理局根据《中药品种保护条例》及《关于印发中药品种保护指导原则的通知》（国食药监注〔2009〕57号）有关规定，决定提前终止上述三个中药品种保护。

3、世卫组织发布首份全球性儿童用药指南

以全球最佳证据为基础，世界卫生组织日前发布了首份面向所有国家的《世界卫生组织儿童标准处方集》。处方集提供了有关如何使用 240 多种基本药物治疗 0-12 岁儿童疾患的信息。这意味着世界各地的执业者将可获得与这些儿童药物有关的推荐用法、剂量、副作用及禁忌症方面的标准信息。

新出台的这一处方集，以全球现有最佳证据为基础，说明了应当如何使用药物治疗特定病症，如何服用药物，以及服用多大的剂量，将有助于卫生保健提供者对症下药，使用正确的配方和剂量。儿童用药物剂量适当与否至关重要，对 0-12 月大的婴儿尤其如此。如果这样年幼的儿童服用剂量有误，会造成极具危害性的结果。

□ 公司新闻

1、华兰生物获批生产乙肝疫苗

华兰生物 23 日公告称，公司控股子公司华兰生物疫苗有限公司已获国家食品药品监督管理局批准生产重组乙型肝炎疫苗（酵母）。

华兰生物 2008 年开始进入疫苗领域，凭借其技术、品牌、规模及营销方面优势，已逐渐成为流感疫苗行业的龙头企业。

2009 年甲流疫情发生后，公司在国内率先研制出甲流疫苗，为未来在疫苗行业的发展奠定了良好的基础。2009 年公司流感疫苗收入 7.1 亿元，同比增长了 874.75%。

2、乙肝疫苗获批前集体增持 华兰生物高管被疑内幕交易

华兰生物获得乙肝疫苗生产批文，再度激发了投资者对公司未来经营前景的憧憬。受此消息影响，华兰生物 22 日收盘最终大涨 7.12% 报于每股 48.29 元。而就在本次乙肝疫苗获批之前，华兰生物包括董事长在内的众多高管 6 月以来频繁购入自家股的行为，被市场质疑有内幕交易嫌疑。

华兰生物股价大涨最为欣慰的则是包括公司董事长安康在内的多位高管。深交所统计数据显示，仅在 6 月 1 日至 6 月 18 日短短 11 个交易日中，华兰生物共有 10 名高管合计增持自家股票 27 次，累计耗资额高达 287 万元。

3、白云山 全球率先进入中药基因时代

6 月 20 日，广州白云山和记黄埔中药有限公司与中国医学科学院药用植物研究所在北京钓鱼台国宾馆签订了“中药资源可持续发展研发平台”战略合作协议，拉

开了广药集团全面布局中药资源战略研究的大幕。同时，双方举行了合作完成丹参基因组框架图的成果发布会，这是世界上首个药用植物基因组框架图，该项工作将推动丹参成为第一个“模式药用植物”，为药用植物生命科学研究提供系统工具，为深入开展相关学科研究奠定基础。

4、西南合成斥资 22.6 亿环保搬迁

西南合成(000788)根据重庆市政府城市规划整体要求和进度安排，西南合成将于 2011 年完成环保搬迁技术改造任务。公司拟投资人民币 22.6 亿元用于环保搬迁技术改造项目。

公告显示，环保搬迁技术改造项目是西南合成及控股子公司重庆大新药业股份有限公司环保搬迁技术改造项目。项目总投资金额为人民币 22.6 亿元，在总投资中，西南合成项目总投资 7.7 亿元，其中工程建设投资 5.2 亿元，配套流动资金 2.5 亿元。大新药业项目总投资 14.9 亿元，其中工程建设投资 12.8 亿元，配套流动资金 2.1 亿元。建设期均为 2 年。

5、益佰制药股票交易异常波动

益佰制药(600594)22 日公告，公司股票连续三个交易日(2010 年 6 月 17 日-21 日)收盘价格跌幅偏离值累计达到 20%，属股票交易异常波动。经向公司控股股东、实际控制人及公司管理层核实，公司未来三个月内，不存在股权转让、资产重组、整体上市等引起公司股票价格异常波动的事项；公司生产经营活动一切正常，不存在应披露而未披露的信息。

6、重庆啤酒停产车间恢复生产

6 月 20 日从重庆啤酒(600132)获得消息，在 6 月 17 日停产的重庆啤酒新区分公司和北部新区分公司部分车间已经于 6 月 18 日晚 23 时正式恢复生产，目前生产经营状况一切正常。

据了解，6 月 11 日和 6 月 18 日重庆啤酒公告第一大股东重庆啤酒(集团)有限责任公司将所持重庆啤酒 12.25%的国有股转让给嘉士伯啤酒香港有限公司。由于嘉士伯控股后重庆啤酒员工的国企身份存在身份转换问题，而上述重庆啤酒两家公司部分职工对公司控制权变更涉及的职工安置方案存在疑虑，导致部分车间停产。

7、仁和药业股东减持公司股票

仁和药业(000650)23 日公告称仁和(集团)发展有限公司在 2010 年 4 月 1 日至 2010 年 6 月 22 日之间通过集中竞价交易方式减持公司股票 343.6147 万股，占总股本的 1.226%。

□ 海外风云

1、仿制药竞争致全球 14 大药厂或在 5 年内裁员近 20 万人

全球最大健诊医疗投资机构 OrbiMed 顾问公司估计从 2009 年到 2015 年，美国、欧洲、日本等十四大药厂将裁员 20%，约 20 万人。由于研发部门大幅缩小，全球大

药厂逐渐转型成为配销业。

大药厂重新考虑企业模式的原因，是大量专利将在未来五年到期，辉瑞年收入 120 亿美元的治疗胆固醇药胆固清。阿斯泰来年入 50 亿美元的胃灼热药耐适恩，专利将结束，价格最多比它便宜九成的仿制药将大量上市。到 2015 年，进 1400 亿美元的药品将受仿制药的竞争，是制药史上规模最大的专利悬崖。

2、药物研发公司 Charles River 收购无锡药明康德接近流产

美国药物研究公司 Charles River 计划收购中国无锡药明康德，但是越来越多的投资者反对这桩交易。虽然 Charles River 声称已经取得了多数股东的支持，并且利益相关者大都赞同此次交易。但在过去的两周内，持有该公司股票的三大股东反对完全的收购。

他们认为 16 亿美元的收购过于昂贵，并且伴随着财政风险，市场也似乎发出信号证明了股东团体意见的正确。自交易公布起查尔斯河的股价已经跌了 9%，而无锡药明康德股价约 16 美元，远远低于 21.15 美元的收购价。

3、帝斯曼视中国为“本土市场”

帝斯曼买下罗氏维生素部门之后成功将其整合，成为拜耳、辉瑞、百时美施贵宝等制药巨头的原料供应商，成就了“世界维生素大王”的行业地位。

2009 年，按最终销售地销售额划分的话，中国居西欧和北美之后，已经排名第三，帝斯曼已将其视为“本土市场”。2005-2008 年在中国的销售保持了 20%左右的增速。受金融危机的影响，09 年帝斯曼公司的全球销售额下滑了 15%，但中国依然获得了 3% 的增长，达到近 12 亿美元。2010 年，帝斯曼期望在中国实现 15 亿美元的销售目标。

一份由市场调研公司 Freedonia 近期发布的研究报告《世界营养原料》预测，维生素，特别是维生素 A、E 和 D 将是未来一段时期“最好的增长机会”出现的领域之一。2013 年之后，中国将超越美国成为全球最大的营养原料消费国。

附注:**东海医药综合指数:**

东海医药综合指数为东海证券医药小组为克服各医药指数在统计上的缺陷而编制的行业指数, 根据 A 股中各上市公司的主营收入占比和盈利占比的综合情况, 选取主业为医药的股票加入, 所有指数的计算基点均为 1000 点, 时间为 2004 年 1 月 1 日, 采用总市值加权平均的方法, 目前共列入 147 只股票, 东海医药综合指数的成分股将会根据各上市公司的主业变化而动态调整。我们从三个思路编制指数以更好的反应医药板块内部的变化。

从子行业归属的角度分, 东海医药综合指数细分为化学原料药、化学制剂、中药、生物制剂、医药商业、医疗器械、医疗服务等 7 个子板块, 并建立相应的指数。

同时根据行业内以销售费用率、医院市场销售比例、是否需要做学术推广等因素, 将主要医药工业企业(原料药企业除外)分类为临床板块与非临床板块, 并相应的编制东海临床指数与东海非临床指数, 以更好的跟踪此两类企业的市场表现。

根据医药行业个股的基本面、市盈率、机构持股比例等将行业内个股分类为一线股、二线股、三线股及题材股等不同板块, 相应编制东海医药一线股指数、东海医药二线股指数、东海医药三线股指数、东海医药题材股指数, 从业绩的角度跟踪各不同类股票的市场表现, 以供投资者参考。

东海医药临床指数: 销售费用率较高、医院销售为主, 需要进行学术推广的医药工业企业, 目前共列入 38 只股票。

东海医药非临床指数: 非原料药医药工业企业中销售费用率较低、不以医院销售为主、不需要进行学术推广的医药工业企业, 目前共列入 67 只股票。

东海医药一线股指数: 精选基本面良好、市盈率较高、机构持股较高的各细分行业龙头股票, 目前共列入 14 只股票。

东海医药二线股指数: 主要跟踪基本面较好、较好的成长性、市盈率适中、机构较为关注的股票, 目前共列入 53 只股票。

东海医药三线股指数: 主要跟踪有一定业绩支撑、机构较少关注的股票, 目前共列入 36 只股票。

东海医药题材股指数: 主要跟踪没有较好的业绩支撑的 ST 类股票及重组、次新股等概念类股票, 目前共列入 44 只股票。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

袁舰波: 东海证券医药行业高级分析师, 南京大学理学学士, 复旦大学 MBA, 拥有十多年的医药及证券行业从业经历, 具备丰富的营销、管理及证券分析经验, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。

重点跟踪公司: 益佰制药、康缘药业、升华拜克、现代制药、仁和药业等。

屈昶: 东海证券医药行业分析师, 中山大学硕士, 主要研究化学原料药、医疗器械及医药商业板块。

重点跟踪公司: 浙江医药、新和成、海正药业、南京医药、天士力、中新药业、通策医疗等。

一、行业评级

推荐 Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122