

药价新政未过，反商业贿赂再度异军突起

—医药行业研究周报暨 7 月月度报告

2010 年第 25 期 总第 86 期

评级：中性

时间：20100628-20100704

2010 年 7 月 5 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】

- ▽ 卫生部 6 月 30 日公布了《卫生部关于进一步深化治理医药购销领域商业贿赂工作的通知》，将建立医药购销领域商业贿赂不良记录制度，企业一旦被列入不良记录，医疗机构 2 年内不得购入其药品、医用设备和医用耗材。**点评：这波医药新政的风暴或许会演变得更加猛烈，相关企业的短期收益或受影响，但药价新政并不能改变医药行业中期向上的格局，风雨过后，优势企业会发展的更好。**

【市场概述】

- ▽ 6 月份上涨综指下跌 8.07 个百分点，东海医药指数上涨 19.87 个百分点，跑输上证综指 11.80 个百分点。上周上证综指下跌 6.66 个百分点，东海医药指数下跌 10.90 个百分点，跑输上证综指 4.24 个百分点。

【基本判断】

- ▽ 对于下周，我们维持上期的基本观点，基于对估值偏高和政策预期向下的判断，短期内医药板块仍应以谨慎为主。

【月度投资策略】

- ▽ 我们整体上对短期医药板块的投资保持谨慎态度，可以适当关注以下几类个股：
 - 1、受降价预期影响比较小的个股，如原料药、动物疫苗、医药商业以及部分 OTC 企业。
 - 2、对于基本面良好、近期严重超跌，相对估值水平已明显偏低的优质企业，中线投资者也可予以关注，静候估值水平回升。
 - 3、中报业绩超预期的个股。

【原料药】

- ▽ 本周 VE 价格维持在 126 元/公斤左右，供需结构的失调导致 VE 价格近期进入下行通道，我们预计 3 季度 VE 的价格有望企稳回升。VC 价格继续下滑，产能严重过剩是造成价格持续下跌的主要原因，这一局面在短期内难以改变。

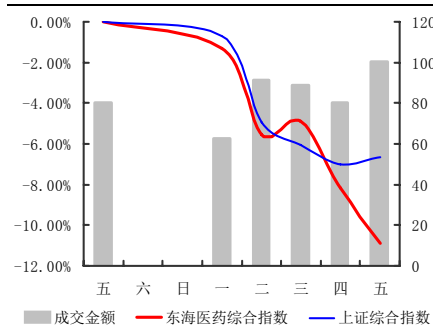
行业重点跟踪股票及评级

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	-17.81	-11.69
3 个月	-16.79	6.18
6 个月	-10.61	15.38

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、卫生部严查医药购销领域商业贿赂

卫生部网站 6 月 30 日公布了《卫生部关于进一步深化治理医药购销领域商业贿赂工作的通知》，对典型的商业贿赂案件，将“发现一起，查办一起，决不姑息，决不手软。”

通知中强调，要建立医药购销领域商业贿赂不良记录，药品生产经营企业一旦被列入不良记录，将无缘入围省级卫生行政部门的药品集中采购。而且，该省（区、市）医疗机构 2 年内也不得以任何名义、任何形式购入其药品、医用设备和医用耗材。这对于有不良记录的企业而言，将大幅提高其违规成本。

早在 2007 年，卫生部就曾下发了《关于建立医药购销领域商业贿赂不良记录的规定》。时隔 3 年，本应在网上公示的“黑名单”或不见踪影，或处于仅限卫生系统内部查询的“隐身”状态。对此，《通知》要求，各省级卫生行政部门要严格执行上述规定，务必在今年内建立本行政区域医药购销领域商业贿赂不良记录制度。

此外，为了避免为不正当商业目的统计医师个人和临床科室有关药品、高值耗材用量信息，《通知》要求，各级卫生行政部门和各类医疗机构要制订《关于加强医院信息系统药品、高值耗材统计功能管理的通知》的具体办法，对医院各个部门通过计算机网络查询医院信息的权限实行分级管理，对医院信息系统中有关药品、高值耗材使用等信息实行专人负责、加密管理。

这是在短短一个月之内，卫生部连续第二次表态治理医药商业贿赂。5 月 28 日，卫生部为了控制药价偏高提出了五条规范，其中就有对商业贿赂将“始终保持高压态势”的论调。

点评：反商业贿赂是继药价新政之后，影响医药板块投资的重要政策，这波医药新政的风暴或许会演变得更加猛烈。我们认为，药价新政和反商业贿赂均不能改变医药行业中期向上的格局，相关企业的短期收益或受影响，但风雨过后，优势企业会发展的更好。

2、新版《药品生产质量管理规范》将公布实施

国家食品药品监督管理局新闻发言人颜江瑛在 6 月 25 日的新闻发布会上表示，新版《药品生产质量管理规范》（GMP）近期经批准后，将公布实施。

“在公布实施之前，我们做了大量工作，包括新版 GMP 实施在哪些方面要解决老版 GMP 的不足。”颜江瑛说，“比如我们对软件管理，对企业人员能力、资质管理制度和管理措施方面提出了详细要求，并加大了这方面条款的制定，加强了企业的软件管理。”

颜江瑛表示，根据我国经济社会发展水平和企业特点，新版《药品生产质量管理规范》的修订力求使我国药品生产企业在生产质量方面和生产的质量管理方面能更好与国际接轨。

□ 一周市场概述

- 1、上周上证综指下跌 6.66 个百分点，东海医药指数下跌 10.90 个百分点，跑输上证综指 4.24 个百分点。
- 2、上周医药板块继续大幅补跌，各子版块、风格板块的跌幅均超过 8 个百分点；子版块中，医疗服务调整幅度最大，跌幅超过 13 个百分点；风格板块中，一线股相对走强，跌幅为 8.33 个百分点。
- 3、个股方面，四环生物受撤销退市风险警示消息刺激，涨幅超过 6 个百分点；上海凯宝、通策医疗、天坛生物等跌幅超过 21 个百分点。

□ 月度市场概述

- 1、6 月份上涨综指下跌 8.07 个百分点，东海医药指数上涨 19.87 个百分点，跑输上证综指 11.80 个百分点。
- 2、月度方面，医疗服务相对走强，化学原料药、中药板块走弱；风格方面，三线股、题材股相对走强，二线股、临床股走弱。
- 3、个股方面，莱茵生物逆市上涨，涨幅超过 32 个百分点；天方药业、华海药业、亚宝药业等个股跌幅超过 32 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

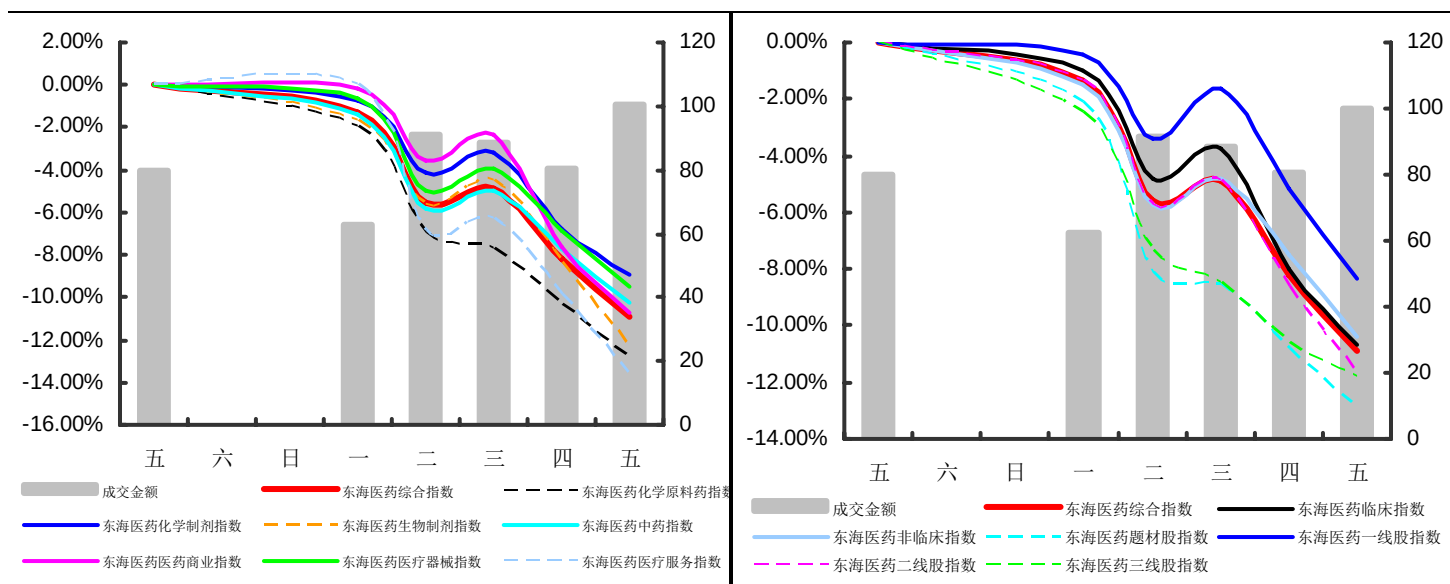


表 1: 东海医药指数（子板块）近期表现

指数名称	成分个数	最新点位	5 日涨跌幅[%]	月度涨跌幅[%]
综合指数	147	3612	-10.90	-19.87
化学原料药指数	21	3234	-12.85	-22.22
化学制剂指数	24	3091	-8.95	-19.91
生物制剂指数	24	3447	-12.37	-17.25
中药指数	57	4013	-10.27	-20.49
医药商业指数	10	3873	-10.71	-17.93
医疗器械指数	8	4980	-9.48	-16.48
医疗服务指数	2	6297	-13.65	-12.72

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[%]	月度涨跌幅[%]
综合指数	147	3612	-10.90	-19.87
临床指数	38	7271	-10.71	-20.41
非临床指数	67	2927	-10.37	-19.25
题材指数	44	1777	-12.91	-17.66
一线股指数	14	6810	-8.33	-18.30
二线股指数	53	3582	-11.70	-22.21
三线股指数	36	2559	-11.81	-16.48

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[%]
1	四环生物	5.05	6.32
2	*ST 合臣	11.32	1.62
3	莱茵生物	23.77	0.04
4	丽珠集团	36.5	-0.95
5	华神集团	11.16	-1.24

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[%]
1	上海凯宝	26.05	-21.87
2	通策医疗	8.43	-21.51
3	天坛生物	19.48	-21.17
4	亿利能源	8.72	-19.56
5	永生投资	9.79	-19.36

表 5: 东海医药指数个股涨幅榜

月涨幅排名	个股名称	最新价格[元]	月涨跌幅[%]
1	莱茵生物	23.77	32.72
2	四环生物	5.05	15.83
3	*ST 合臣	11.32	15.27
4	领先科技	14.25	15.20
5	华神集团	11.16	10.50

表 6: 东海医药指数个股跌幅榜

月跌幅排名	个股名称	最新价格[元]	月涨跌幅[%]
1	天方药业	7.26	-32.72
2	华海药业	12.31	-32.21
3	亚宝药业	7.03	-32.08
4	双鹭药业	33.00	-31.65
5	通策医疗	8.43	-31.57

本周及月度研判

□ 基本判断

如我们上期的判断，本周医药再度大幅走低。

对于下周，我们维持上期的基本观点，基于对估值偏高和政策预期向下的判断，近期应以谨慎为主。

近期，市场正面的影响主要是中报业绩预增，可把握一些阶段性的机会，但追高还需谨慎。

对于中长期，我们则不必悲观，这次风暴过后，很多优秀的股票都将是个很好的买点。

□ 月度投资策略

在相关政策未明朗，而相对估值水平仍处于高位之时，我们整体上对短期医药板块的投资保持谨慎态度，对于7月份的投资策略，我们认为可以适当关注以下几类个股：

- 1、受降价预期影响比较小的个股，如原料药、动物疫苗、医药商业以及部分 OTC 企业。
- 2、对于基本面良好、近期严重超跌，相对估值水平已明显偏低的优质企业，中线投资者也可予以关注，静候估值水平回升。
- 3、中报业绩超预期的个股。

□ 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 7: 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	20100611	20100618	20100625	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	150	175	165	148	130-135	126	126
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	80	80	50-60	50-55	50-52	48
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	130	155	148	135	132	125	123
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	80	78	78	78	78	78
VB2 (80%, 25kg)	570	140	120	120	138	135	138	132	133-135	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 价格维持在 126 元/公斤左右, 但是短期内是否已经企稳还有待观察。VC 价格继续下滑, 目前已跌至 48 元/公斤。

我们前几期周报已经对此轮 VE 的下跌做过分析, 主要原因是 4、5 月市场需求低迷, 而生产小厂却有增多趋势, 而且部分厂家采购 VE 油加工成 VE 粉销售, 也造成了 VE 粉短期内的供应增多, 供需结构的失调导致 VE 价格进入下行通道。

我们预计这一状况将在 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。

VC 方面, 产能严重过剩是造成价格持续下跌的主要原因, 并且这一局面在短期内难以改变。由于年初发改委表示将 VC 纳入需要加强引导控制的产业中, 预计随着产能的限制及库存的消化, VC 产业中长期有望向健康方向发展。

每周关注

□ 行业焦点

1、《侵权责任法》开始实施 医院直呼压力大

7 月 1 日,《侵权责任法》正式实施, 涉及“医疗损害责任”的专门章节备受关注。

医卫界从没对一部法律如此广泛征求意见。从 2002 年“出生”到 2009 年出台, 整整 7 年争议从未停止: 医院赔偿数额几何级数增加, 药出了问题患者可直接告医院……严厉的条款让医院大呼: “压力太大!”。

广东省卫生厅副厅长廖新波直言: 新法加重了医疗机构的经济赔偿责任和医院的运行成本。“如果不认识这一点, 医院将惨败在《侵权责任法》下!”

医院有四怕: 1 怕: “死亡赔偿金”逃不掉了; 2 怕: 缺几页病历可能直接败诉; 3 怕: 要说清手术方案给病人挑; 4 怕: 药出问题可直接找医院赔。

患者则担忧出了事, 找谁鉴定。有专家认为,《侵权责任法》施行后《医疗事故处理条例》将自动废止, 这意味着, “医疗事故技术鉴定制度”虽已形成相对完整的鉴

定组织与体系,但难逃“解散”命运。如此一来,卫生行政部门在处理这类纠纷时应经由何种组织成了大难题。

2、去年我国医药工业产值首超万亿

据国家食品药品监督管理局南方医药经济研究所监测数据显示,2009年我国医药工业总产值首次跨越10000亿元大关,达10048亿元,比2008年增长19.9%;产品销售收入累计完成9539亿元,同比增长21.31%;利润总额突破1000亿元,同比增长19.05%。

南方医药经济研究所所长林建宁分析,2009年,制药工业百强企业的整体规模提升,合计销售收入3392.66亿元,同比增长25.10%,但增速比2008年降低0.89个百分点。其中,前十名占据了百强总体的42.27%。

数据显示,从利润率来看,2009年,我国制药工业百强合计销售收入3393亿元,同比增长25.1%,高于制药工业整体销售收入20.8%的增幅;制药百强的利润率达到11.7%,高于全国制药工业10.4%的平均水平。

截至2009年底,我国制药企业规模在80亿元以上的已经有6家,其中哈药、石药、上药、修正4家企业跨越百亿元大关;规模20亿元以上的企业已超过半数,共计53家,比2008年多15家,比2007年多24家。

业内人士指出,中国医药行业未来的竞争格局演变将呈现以下趋势,即未来10年,医药市场处于向块状同质化市场过渡阶段,前三名的市场集中度将会大大提高;但随着市场格局的进一步演变,市场格局将进一步从块状同质化市场向团状异质化市场过渡,行业前10名的市场集中度会提高,预计在2015年达到60%。

3、高投入低产出易损耗 饮片行业难解经营之困

据工信部统计数据显示,中药饮片行业年销售总额从2005年的165亿元增长至2009年的512亿元,5年增长了2倍,年增长率均保持在30%以上,远远高于医药行业平均水平。但是,在饮片行业规模不断扩大的同时,行业内“散、小、乱、差”的状况却依旧未能得到有效改善,正规企业在饮片经营中存在诸多困难,严重阻碍了行业的健康发展。

□ 公司新闻

1、海翔药业修改激励方案 董事长无缘股份成“看客”

海翔药业披露股权激励计划的修订稿,拟授予激励对象共计450万份股票期权。值得注意的是,与去年末发布的草案相比,原拟授予董事长罗煜竑的65万份期权被取消。

该部分股票期权的行权价格是10.71元,约为海翔药业上一交易日(6月25日)收盘价17.54元/股的61%。

修订稿显示,海翔药业首次授予的激励对象共计75人,占公司总人数(1407人)的5.33%。其中总经理李维金将获授45万股,副总经理潘庆华、财务总监兼董秘罗颜斌、副总经理贾强分别将获授25万股,其余286万股被另外71名员工共享。

今年一季度,公司实现净利润1770万元,同比增幅达346%。公司预计,今年上半年净利润同比增幅在210%—240%之间。

2、天方药业、乐普医疗联手抢占心血管药物“高点”

天方药业（600253）及乐普医疗（300003）6月30日分别发布公告，乐普医疗拟增资天方药业的全资子公司，增资完成后天方药业将拥有合资企业51%的股权，乐普医疗持有49%的股权，合资公司主要涉足降血脂、降血压及血小板治疗等心血管药药物领域。通过此次合作，双方拟携手打造心血管药物专业平台，并充分利用各自的领域和资源优势，促进天方药业和乐普医疗共同在国内心血管药物领域中做大做强。

3、紫鑫药业拟募资10亿建人参加工厂

紫鑫药业（002118）拟以11.29元的价格非公开发行股票不超过9000万股，募集资金10亿元，扣除发行费用后，募集资金净额不超过98,657万元，投资于人参产品系列化项目。

公司表示，如此次发行顺利实施，随着募投项目的建成和达产，将形成800吨/年的人参深加工能力，生晒参、大力参、模压红参的加工销售业务将在公司主营业务收入中占较大份额。中成药产品品种也更加丰富，产品结构将发生重大变化。

4、武汉健民大股东增持361万股

武汉健民3日公告称，大股东华方医药科技有限公司于2010年5月21日至2010年7月2日通过竞价交易方式累计增持361.55万股，占公司总股本的比例为2.36%。

经过本次增持，大股东持股数由3203万股上升至3564万股，持股比例由20.88%上升至23.24%。

5、复星医药再度增持美中互利股票

复星医药再次购买美中互利股票。截至当地时间6月29日纳斯达克收市，复星医药控股子公司复星实业香港有限公司通过二级市场购入美中互利共计157.99万股股票，累计出资2,273.15万美元，所购股票占美中互利发行在外普通股总数的10.58%和A类普通股11.48%。

□ 海外风云

1、全球制药业研发领域产出量减少

汤森路透旗下企业CMR汇编的《2010年药物研发概况》于近日发表。数据显示，过去十年来，投入到药品研发领域的资金创了记录，但最后能开发成功的新品却寥寥无几。

《概况》显示，在过去5年内上市的新药销量仅占2009年药品总销量的7%，低于2008年的8%，这种现象映射了制药企业存在着很大问题，即各大厂商减少了研发项目以增加投资-回报比。此外，全球新分子实体药物进入市场的数量与1997年新品上市高峰期还相差甚远。数据显示，药品研发整体成功率仍继续下降，2007-2009期间止步于第3期临床实验的在研药品数量较2004-2006年翻了一番。行业是否能够扭转10年来新药研发的下降趋势还有待观察。

2、2009 美生物技术药物研发投入创纪录

根据 Manufacturing Chemists 报告，尽管遭遇经济危机，美国药物研究与生物技术公司 2009 年在药品和疫苗研发投入仍然达到 653 亿美元，比 2008 年的研发投入增加 15 亿美元。在过去的 9 年中，药物研发投入一直占这些公司在美国国内销售额的 18%。

目前美国有 2900 种药物处于临床试验或等待 FDA 审评，而 2005 年这一数字为 2400 种。目前在研产品超过 800 种癌症治疗药物，超过 300 种罕见病用药和 300 多种心脏病和卒中用药。

3、GSK 领衔 2010 医药使用权指数排名

根据一项新公布的调查结果，葛兰素史克在 2010 年医药使用权指数排名中位列第一，领先于默沙东、诺华、赛诺菲-安万特和辉瑞等竞争对手。

医药使用权指数排名由位于荷兰的非营利性组织 Access to Medicine Foundation 创立，由 RiskMetrics ESG Analytics 进行指数排名研究。指数根据一系列参数得出，包括公平定价、获得医药的管理、公共政策、影响力、产品捐赠与慈善、研发、专利和许可等。

表 8：2010 年医药使用权指数排名

排名	原研药公司	仿制药公司
1	葛兰素史克	兰伯西
2	默沙东	西普拉
3	诺华	阮氏
4	吉利德科技	迈兰
5	赛诺菲-安万特	太阳制药
6	罗氏	梯瓦制药
7	阿斯利康	
8	诺和诺德	
9	强生	
10	雅培	

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,目前公列入 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