

近期政策迭出，意为推进医改

—医药行业研究周报

2010 年第 26 期 总第 87 期

评级：中性

时间：20100705-20100711

2010 年 7 月 12 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】

▽ 国务院医改办公室印发《关于贯彻落实全国深化医药卫生体制改革工作会议精神切实做好 2010 年医改各项工作的通知》，要求各地要建立健全医改考核制度，明确推进医改的时间表，把各项任务的实施进度细化到每个季度、每个月，定期开展监督考核。

简评：此《通知》的公布，以及近期反商业贿赂等文件的出台，表明了政府对于新医改的态度与决心，但具体到各地的落实情况及产生效果仍然有待观察。

【一周市场概述】

▽ 上周上证综指上涨 3.69 个百分点，东海医药指数上涨 7.25 个百分点，跑赢上证综指 3.56 个百分点。子板块中，医疗服务板块相对走强，上涨 11.25 个百分点，化学制剂、医疗器械相对走弱；各风格板块走势相近。

▽ 个股方面，独一味、鲁抗医药等个股受业绩增长消息刺激大幅上涨，独一味涨幅超过 21 个百分点；山东药玻、迪康药业小幅下跌 0.65 个百分点。

【本周研判】

▽ 自 6 月中旬至本月初，医药板块大幅下跌近 20 个百分点，因由药品价格管理办法（意见稿）和反商业贿赂等政策所带来的利空已得到一定程度的消化，短期内医药板块下跌动能大大减弱，在大盘企稳的情况下，上周医药板块产生了不错的反弹行情。

▽ 我们认为，受估值压力和政策不明朗的影响，医药板块的未来走势仍有待观察，近期板块的投资机会主要为中报行情，已公布业绩预告的 40 余家医药企业中，有 20 家预增，可把握阶段性的投资机会，但如追高还需保持谨慎。

【原料药】

▽ 本周 VE 价格继续下跌，已创今年的价格新低，离去年一季度的价格低点也已经不远，短期内 VE 价格还没有止跌企稳的迹象，预计 3 季度有望得到改善。VC 价格也继续下滑，短期内下跌趋势难以改变。

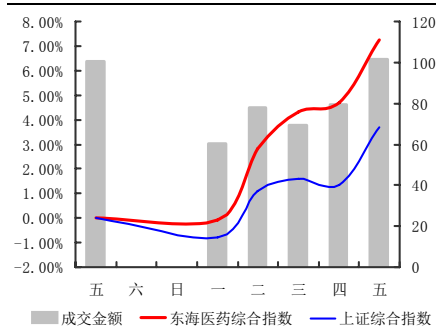
行业重点跟踪股票及评级

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	-15.78	-12.62
3 个月	-14.59	5.16
6 个月	-2.9	18.29

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、各地医改时间表将细化到月 累计拨付医改资金 801 亿元

7月6日记者从国家发改委获悉,国务院医改办公室已于6月28日印发《关于贯彻落实全国深化医药卫生体制改革工作会议精神切实做好2010年医改各项工作的通知》。

《通知》提出了6项具体要求,其中,在7月底前,各地不仅需要向国务院医改办交上一份新的“医改部署方案”,还将印发本地区重点工作任务。此外,各地医改时间表被要求明确到每月,且医改进展和成效与资金分配相关。

“各地要建立健全医改考核制度,明确推进医改的时间表,把各项任务的实施进度细化到每个季度、每个月,定期开展监督考核。”《通知》强调,要建立奖惩制度,把增投入与建机制有效结合起来,把医改进展和成效与资金分配结合起来。据悉,近期财政部已经会同国务院医改办公室下发了基本药物制度以奖代补资金。

新医改已经进行了一年有余,各地医改办公室的建设也成为关键。为了保证各项医改任务和政策能够及时有效地落实到基层,《通知》要求进一步健全医改组织机构,特别是加强县级医改工作。据介绍,中央编办已经批复了国务院医改办公室的机构设置,明确了编制,专职负责医改工作。

截至6月30日,中央财政今年已累计拨付医改资金801亿元。已经拨付的医改资金中,支持推进基本医疗保障制度建设的资金额度达到534亿元,主要用于新型农村合作医疗补助、城镇居民基本医疗保险补助、城乡医疗救助补助支出。支持建立国家基本药物制度以奖代补资金10亿元,主要用于启动实施国家基本药物制度、推进基层医疗卫生机构人事、收入分配、补偿机制等综合改革支出。此外,另有257亿元用于支持促进基本公共卫生服务逐步均等化,主要用于基本公共卫生服务项目补助和重大公共卫生服务项目支出。

根据今年财政预算报告,2010年中央财政共安排1268.2亿元支持医药卫生体制改革,支出增幅高于中央财政支出平均增幅2.5个百分点。

点评:新医改实施一年多以来,国家已投入大量资金,但“看病难、看病贵”的问题仍有待解决,国家基本药物制度实施进度也落后于预期。此《通知》的公布,以及近期《反商业贿赂》等文件的出台,充分表明了政府对于新医改的态度与决心,但具体到各地的落实情况及产生效果仍然有待观察。

□ 一周市场概述

- 1、上周上证综指上涨3.69个百分点,东海医药指数上涨7.25个百分点,跑赢上证综指3.56个百分点。
- 2、子版块中,医疗服务板块相对走强,上涨11.25个百分点,化学制剂、医疗器械相对走弱,分别上涨5.08、5.13个百分点;各风格板块走势相近。
- 3、个股方面,独一味、鲁抗医药等个股受业绩增长消息刺激大幅上涨,独一味涨幅超过21个百分点;山东药玻、迪康药业小幅下跌0.65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

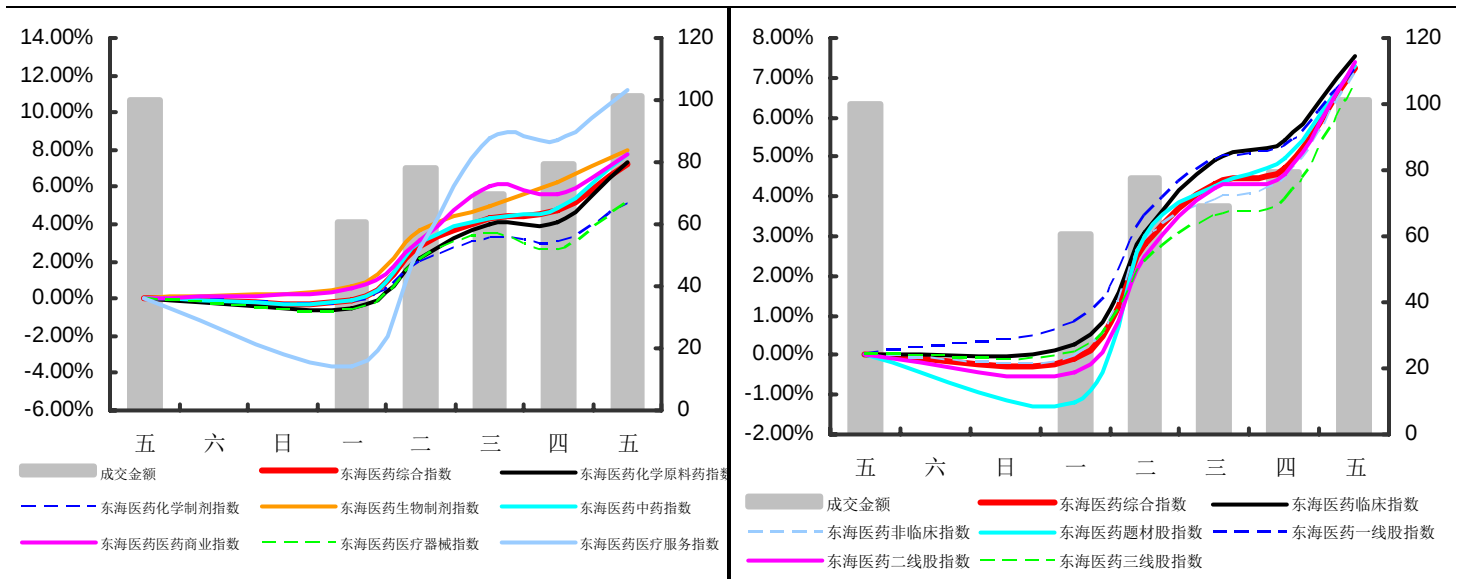


表 1: 东海医药指数（子板块）近期表现

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	3874	7.25	-4.44
化学原料药指数	21	3470	7.32	-6.48
化学制剂指数	24	3248	5.08	-4.32
生物制剂指数	24	3724	8.03	-5.33
中药指数	57	4324	7.78	-3.29
医药商业指数	10	4174	7.78	-3.76
医疗器械指数	8	5236	5.13	-4.83
医疗服务指数	2	7006	11.25	-3.93

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	3874	7.25	-4.44
临床指数	38	7819	7.53	-3.99
非临床指数	67	3134	7.10	-4.01
题材指数	44	1906	7.27	-6.58
一线股指数	14	7300	7.19	-1.74
二线股指数	53	3847	7.40	-5.16
三线股指数	36	2734	6.84	-5.77

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	独一味	18.48	21.50	3.65
2	长春高新	38.82	16.75	1.15
3	鲁抗医药	8.06	16.47	1.77
4	国药股份	22.66	15.03	2.39
5	健康元	7.90	14.16	0.38

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	山东药玻	15.29	-0.65	-10.43
2	迪康药业	7.65	-0.65	-7.39
3	片仔癀	35.42	0.37	-12.99
4	海南海药	17.02	1.07	-9.95
5	丽珠集团	36.90	1.10	0.14

本周及月度研判

□ 基本判断

自6月中旬至本月初，医药板块大幅下跌近20个百分点，因由药品价格管理办法（意见稿）和反商业贿赂等政策所带来的利空已得到一定程度的化解，短期内下跌动能大大减弱，在大盘企稳的情况下，上周医药板块产生了不错的反弹行情。

我们认为，受估值压力和政策不明朗的影响，医药板块的未来走势仍有待观察，近期板块的投资机会主要为中报行情，已公布业绩预告的40余家医药企业中，有20家预增，可把握阶段性的投资机会，但如追高还需保持谨慎。

□ 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 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	20100618	20100625	20100702	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	150	175	165	130-135	126	126	117
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	80	80	50-55	50-52	48	45
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	130	155	148	132	125	123	123
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	80	78	78	78	78	78
VB2 (80%, 25kg)	570	140	120	120	138	135	132	133-135	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

本周博亚和讯显示国内 VE 价格已经下滑至 117 元/公斤，是今年以来的价格新低，离去年一季度的价格低点也已经不远，短期内 VE 价格还没有止跌企稳的迹象。VC 价格也继续下滑，目前为 45 元/公斤。

我们前几期周报已经对此轮 VE 的下跌做过分析，主要原因是二季度市场需求低迷，而生产小厂却有增多趋势，造成了 VE 粉短期内的供过于求的现状，经销商的杀跌出货行为也加速了 VE 价格的下滑。

浙江医药董事长张国钧认为“如果价格维持在 120 元/千克以上，VE 生产就可维持理想的毛利率。目前，VE 进入门槛较高，除了资金、环保和销售网络等因素外，关键中间体间甲酚的来源也是制约。短期内，产能迅速扩张的可能性不大。”目前来看，如果 VE 价格持续下滑至去年 1 季度的价格水平，将对公司的盈利能力产生较大的影响。不过现阶段，几大厂商尚未采取降价或停产检修等措施。

我们预计这一状况将在 3 季度得到改善，夏季是厂商传统的停产检修时间，届时如果厂商控制好停产节奏，将有效缓解 VE 供求失衡的现状，VE 价格将有望企稳。

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，预计价格还有继续下跌空间。

每周关注

□ 行业焦点

1、“双跨”品种存废困扰医药企业神经

药监局或起草文件取消双跨品种，同时，处方药转 OTC 的工作也迟迟未启动，这让药品生产企业和零售药店为此捏了一把冷汗。

对于双跨品种的特殊身份，其实给药品药监局工作带来了不少困难，申请进入“双跨”的药品前期的注册和后期的监管都存在很大的问题。据了解，《处方药与非处方药分类管理办法（试行）》中规定，处方药不允许在大众媒体上做广告，而 OTC 则不受限制，双跨品种的 OTC 做广告时，同时也为其处方药做了一回广告。此外，还有一些企业两种说明书混淆，OTC 里面使用了处方药的适应症，极易误导病人。

有些处方药转为 OTC 后，病人自己胡乱用药，导致不良反应发生率增高。这也许就是药监局会考虑起草文件取消双跨品种的原因。

不过，中国非处方药物协会会长白慧良在接受媒体采访时表示，“希望药监局相关部门在此问题上能通过不同渠道与企业沟通，听听企业的意见”。

药监局一旦突然取消双跨品种，随之而来的这种问题都将出现。首先就是药店将进入了难以抉择的局面，市场会缩减。其次，原本企业布局的市场将会被打乱，企业的发展会严重受阻。再者，将不利于患者自我用药，会增加患者、医院以及国家的负担。

据悉，近 10 年来，我国的 OTC 市场平均年增长率达到 8.6%，远高于 3%~5% 的世界平均增长速度，使得我国在 2009 年超过日本，成为仅次于美国的全球第二大 OTC 市场。自我药疗的推广拉动了我国 OTC 市场的快速发展，无论是对广大药品生产企业，还是对药品生产企业和药品零售药店都带来了巨大的市场机遇。

2、房颤药物 2019 年销售额将至 68 亿美元

据决策资源公司 (Decision Resources) 的一项报告，其认为因为由于新药的上市及使用，心房纤维颤动的市场规模在 10 年内将达到近 70 亿美元。

报告提到来自勃林格殷格翰公司、赛诺菲安万特、拜耳公司和强生公司，辉瑞公司和施贵宝公司的药物，特别是抗凝和抗心律失常药物将成为心房纤维颤动药物市场的主要推动力，推动此市场规模增长 7 倍多。

2009 年此类药物市场规模为 8.43 亿美元，公司预测至 2019 年市场规模将达 68 亿美元。所涉及的产品包括勃林格殷格翰的 Pradaxa (dabigatran etexilate)，赛诺菲安万特的 Multaq (dronedarone)，辉瑞与施贵宝 Apixan，拜耳与强生公司的 Xarelto (rivaroxaban)。

这些药物将在美国、英国、法国、意大利、西班牙、德国和日本市场带动 3/4 的心房纤维颤动市场增长。

3、国家食品药品监督管理局就麦当劳麦乐鸡食品安全问题组织专家论证并对相关产品进行监测

近日，有关媒体报道麦当劳麦乐鸡中含有“聚二甲基硅氧烷”和“特丁基对苯二酚”，引起社会广泛关注。2010 年 7 月 6 日上午，国家食品药品监督管理局召开专家论证会。专家认为：根据《食品添加剂使用卫生标准》(GB2760-2007) 和 2007 年 8 月 7 日卫生部第 15 号公告，“聚二甲基硅氧烷”可以在食用油脂和肉制品工艺中使用。其中，在食用油脂中的最大使用量为 10mg/Kg，在肉制品工艺中的最大使用量为 0.2g/Kg。“特丁基对苯二酚”可以在脂肪、油和乳化脂肪制品及油炸食品中使用，最大使用量为 0.2g/Kg。

国家食品药品监督管理局正在会同有关部门组织对麦当劳麦乐鸡相关产品进行监测。同时要求各餐饮服务提供者要严格按照国家标准使用食品添加剂，确保公众饮食安全。

□ 公司新闻

1、鲁抗医药业绩大爆发上半年净利增幅高达 700%

受益于主导产品产销两旺以及产品结构优化,鲁抗医药继续了一季度业绩大幅增长的势头,于上半年实现爆发性增长。

9日,鲁抗医药发布2010年上半年的业绩预告显示,公司预计今年上半年实现净利润约8000万元,同比增长700%以上。

2、重庆啤酒乙肝疫苗进入临床试验

重庆啤酒旗下佳辰生物公司的疫苗资产成了各路基金、私募及券商关注的焦点。如今,该疫苗已经进入临床阶段。7日,重庆啤酒公告了有关进展。

公告称,截至目前,以北京大学人民医院为中心实验室的“治疗用(合成肽)乙型肝炎疫苗治疗慢性乙型肝炎的疗效及安全性的多中心、随机、双盲、安慰剂对照的II期临床研究”按临床试验方案,正在各家临床医院正常进行临床试验。以浙江大学医学院附属第一医院为中心实验室(组长单位)的经专家论证、并通过组长单位伦理审评的临床方案,受试者为378例。目前,包括浙江大学医学院附属第一医院、中国人民解放军第三零二医院的多家医院,正在进行筛选受试者的准备工作。

3、新华医疗入主众生医药 销售客户激增5000多家

新华医疗(600587)5日与当地医药流通企业淄博众生医药有限公司订立股权转让及增资协议签字仪式,新华医疗以零价格受让众生医药60%的股权。同时,众生医药增资2500万元,其中新华医疗增资1500万元。新华医疗通过本次收购将增加销售客户5000余家。

据介绍,众生医药属医药流通行业,成立于2001年,主营中成药、化学原料药、二、三类医疗器械产品等销售。截至今年5月,众生医药资产总额为8513万元,营业收入为7986万元,净利润为120万元。

4、山大华特2036.7万卖康诺制药90%股权

山大华特(000915)5日公告称,公司将持有的山东山大康诺制药公司90%股权以2036.7万元的价格全部转让给济南华氏天成实业有限公司。

公司表示,转让该股权有利于优化公司资产结构,减少投资亏损,提升企业效益。

5、西藏药业被封财产获解冻

经历了近8年的债务纠纷后,西藏药业5000万元担保借款一案终于尘埃落定。

6日西藏药业公告称,2010年7月2日公司收到四川省广安市中级人民法院《民事裁定书》,西藏药业共有4处资产解冻。其中包括公司位于成都市锦江区中新街49号权0538242、0538243、0538244房产;公司所持有的成都诺迪康生物制药有限公司95%的股份;公司所持有的四川诺迪康威光制药有限公司95%的股份;公司所持有的四川本草堂药业有限公司75.5%的股份。

6、誉衡药业公布3.28亿超募使用计划

誉衡药业(002437)今日发布的《关于部分超募资金使用方案的议案》显示,公司拟使用超募资金归还公司银行短期借款余额9200万元;使用超募资金对公司

子公司哈尔滨誉衡经纬医药发展有限公司增资 9820 万元，永久补充其流动资金，加强其营销网络建设；基于公司 2010 年发展战略及实际需求，公司拟与北京空港天瑞置业投资有限公司签订购买合同，使用超募资金 1.38 亿元于北京空港 Max 企业园区购置北京分公司（营销中心）及研发中心办公地房产。

7、海南海药火灾影响业绩预期

7 日，海南海药（000566）发布公告称，由于全资子公司海口市制药厂有限公司火灾事故现场正在清理，火灾损失情况无法预测，公司暂不能对 2010 年中期业绩情况进行预测，具体业绩状况存在不确定性。

海南海药子公司海口市制药厂于 2010 年 6 月 3 日发生火灾事故，造成粉针生产车间设备、装修、部分成品药烧毁。

8、海王生物自主创新频现亮点

海王生物 6 日公告，控股子公司海王英特龙已于近日收到 2010 年上半年获授的人民币 1800 万元研发资金补助。公司方面介绍，此次补助主要是由于海王英特龙在引进生物产业项目中发挥了关键作用，海王英特龙计划将该项补助用于产品研发支出。

9、海王生物遭大股东减持 900 万股

海王生物（000078）7 日公告，公司大股东深圳海王集团股份有限公司通过集中竞价交易和大宗交易共减持公司股份 899.88 万股，占总股本的 1.379%。减持后，海王集团持有公司 2.03 亿股，占公司总股份的 31.156%，全部为无限售条件流通股。

□ 海外风云

1、美众议院通过议案禁止制药业内幕交易引发不满

7 月 2 日，一份旨在重拳打击专利药和通用名药制药商之间“金钱换时间”交易的提案在美国众议院获得通过。由于无法将其作为一项单独的议案或作为《税赋增补法条例》的修正内容予以通过，所以这部分条款附在了《战争拨款议案》内容中一并递交。

支持这认为这些“串通交易”延长了价格更为实惠的通用名药上市的时间，根据 FTC 的统计结果，这导致消费者每年多支出 35 亿美元。而美国国会预算办公室也透露，禁止这些交易可以让政府在过去 10 年节省 24 亿美元。美国制药行业则认为，若不对有利于竞争和违反竞争的交易加以区分，则会对品牌价值造成损害，进而打击制企业的创新积极性。

2、仿制药企业优势显著 欧盟力推仿制药普及使用

据欧洲非专利药品协会估计，迄今为止仿制药为欧盟节约了将近 300 亿欧元，还不包括同行业之间竞争所得的结余。现今欧盟成员国已经扩展到了 27 个，仿制药为欧盟节约的费用预计今后将可以翻倍。

为了鼓励仿制药的使用，欧盟出台或拟出台一系列激励政策，包括促进仿制药作为第一线使用、激励创新、鼓励投资等方面。欧盟政府不仅要扩大欧盟仿制药市

场，同时在与专利药展开竞争时为其提供报销政策、上市时间和供应及时等方面的优惠政策。

3、GSK 将出售意大利研究中心 跨国药企研发收紧

继阿斯利康削减 25%的疾病研发之后，制药商葛兰素史克公司宣布，已将其在意大利的研究中心出售给了药品开发服务供应商 Aptuit Inc。公司表示，这一举措是重组计划的一部分，将节省 8 亿美元，把主要的资金用到投资回报率最高的领域。

医药企业的新药研发项目与经济发展密切相关，这几年经济发展不景气，医药企业首先是采取裁减工厂工人来缓解压力，随后削减成本的计划便伸向研发部门。拜耳公司虽然没有明确的裁减研发部门，但有些研发项目也被迫中断或延后两三年再实施。

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、科华生物等。

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、免责条款

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