

药品集中采购总纲出台，关注质量更甚于价格

—医药行业研究周报

2010 年第 27 期 总第 88 期

评级：中性

时间：20100712-201007118

2010 年 7 月 19 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】

▽ 由卫生部等七部门联合签发的《医疗机构药品集中采购工作规范》、《药品集中采购监督管理办法》日前正式颁布实施。以政府为主导、以省为单位，坚持质量优先、价格合理，全程监管医疗机构行为等原则在新规中得以明确。

简评：明确以省为单位进行统一招标，对于提高药品市场的集中度，减轻医药企业的招标负担将起到积极的作用；明确质量优先，价格合理，则说明国家对药品的指导政策中，质量的重要性仍高于价格。目前被业内所普遍诟病的“招标=降价”的情况有望得到逐步缓解。

【一周市场概述】

▽ 上周上证综指下跌 1.89 个百分点，东海医药指数下跌 2.49 个百分点，跑输上证综指 0.60 个百分点。子版块中，中药、化学原料药板块相对走强，医疗服务板块大幅调整；风格板块中，一线股、非临床相对走强。

▽ 个股方面，领先科技受重大资产重组消息刺激大幅上涨，涨幅超过 21 个百分点；鑫富药业、莱茵生物中期业绩预亏，跌幅分别为 14.17、11.03 个百分点。

【本周研判】

▽ 我们认为，本周政策面整体上是偏正面的，但由于药品价格管理办法仍未出台，板块在估值上也不具备明显吸引力，在药价政策尚未明确之前，医药板块整体仍处于探底之途。

▽ 近期以等待相关政策明朗为主，投资机会多为阶段性题材，如半年报、重组等。除此之外，可适当关注受降价预期影响比较小的原料药、动物疫苗、医药商业以及部分具有自主品牌的 OTC 企业。对于超跌的优质企业，中线也可予以关注。

【原料药】

▽ 本周 VE 价格继续下跌，已创今年的价格新低，基本降回去年一季度的价格低点，由于 VE 近期的价格下滑速度很快，预计止跌企稳还需要一段时间。另外，VC 价格继续下滑；VA 价格也出现略微下滑。

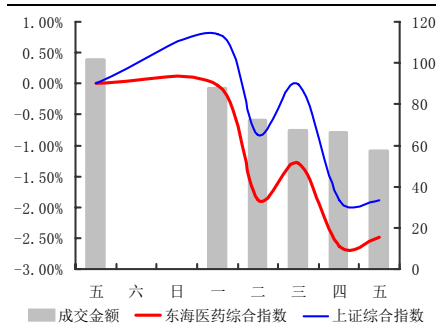
行业重点跟踪股票及评级

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	-17.08	-12.69
3 个月	-17.86	2.88
6 个月	-11.33	11.69

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、七部门发布新规 全程监管医疗机构药品集中采购

由卫生部、国务院纠风办、国家发改委、监察部、财政部、国家工商总局、国家食品药品监督管理局联合签发的《医疗机构药品集中采购工作规范》、《药品集中采购监督管理办法》，已于日前正式颁布实施。以政府为主导、以省为单位，坚持质量优先、价格合理，全程监管医疗机构行为等原则在新规中得以明确。

据卫生部相关负责人介绍，医疗机构试行药品招标采购工作始于1999年，在控制药品价格、规范采购行为上取得了一定成效。2006年，国务院办公厅发文要求在全国推行探索以政府为主导、以省为单位的药品集中采购模式。至2009年年底，这种新的采购模式在各地普遍建立。由于客观情况和工作运行都发生了变化，需要出台新的工作规范，以明确新的基本原则、工作框架、职责分工、工作流程、监管内容等。

《规范》提出，设立以政府为主导、以省为单位的医疗机构药品集中采购制度，要求各省（区、市）人民政府负责成立由相关部门组成的药品集中采购工作领导和管理机构，建立工作机构和非营利性药品集中采购交易平台。医疗机构和药品生产经营企业购销药品，必须通过各省（区、市）政府建立的非营利性药品集中采购平台进行交易，实行统一组织、统一平台和统一监管。针对医药购销领域中出现的不正之风，《规范》对集中采购机构、医疗机构和药品生产经营企业的行为提出了进一步要求，对招标采购的标准和流程做出了必要的调整。基本药物的招标采购因在财政补偿、使用范围、配送供应等方面有相应要求，将另行制定具体实施办法。

《办法》要求，药品集中采购监督管理工作实行分级负责，以省为主，各级卫生行政部门、监察机关和纠风办、物价管理部门、财政部门、工商行政管理部门、食品药品监督管理局等相关职能部门按照法定权限各负其责，密切配合，对集中采购中的权力运行进行全面规范和制约。同时，发挥人大、政协、社会舆论等外部监督的作用，确保采购过程公开、公平、公正。

卫生部相关负责人表示，《规范》、《办法》按照程序标准化、运行阳光化、权力制约化的原则制定，目的是促使医疗机构药品集中采购实现统一管理，提高工作效率；分级负责，确保工作落实；加强监督，防止集中腐败；明确目标，控制采购价格。新规的监管对象涵盖参与药品采购工作的所有主体，监管内容涉及药品采购工作各个方面，监管方式推行网络实时监控，监管环节覆盖采购用药全过程。

点评：值得庆幸的是，以省为单位，坚持质量优先、价格合理等原则在新规中得以明确。

我们认为，明确以省为单位进行统一招标，将对规范医药市场，提高药品市场的集中度，减轻医药企业的招标负担起到积极的作用；明确质量优先，价格合理，则是一个积极的信号，说明国家未来对药品的指导政策中，质量的重要性仍高于价格。目前被业内所普遍诟病的“招标=降价”的情况有望得到逐步缓解。

□ 一周市场概述

- 1、 上周上证综指下跌 1.89 个百分点，东海医药指数下跌 2.49 个百分点，跑输上证综指 0.60 个百分点。
- 2、 子版块中，中药、化学原料药板块相对走强，分别下跌 1.83、2.09 个百分点，医疗服务板块大幅调整，下跌 6.56 个百分点；风格板块中，一线股、非临床相对走强，分别下跌 2.10、2.26 个百分点。
- 3、 个股方面，领先科技受重大资产重组消息刺激大幅上涨，涨幅超过 21 个百分点；鑫富药业、莱茵生物中期业绩预亏，跌幅分别为 14.17、11.03 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

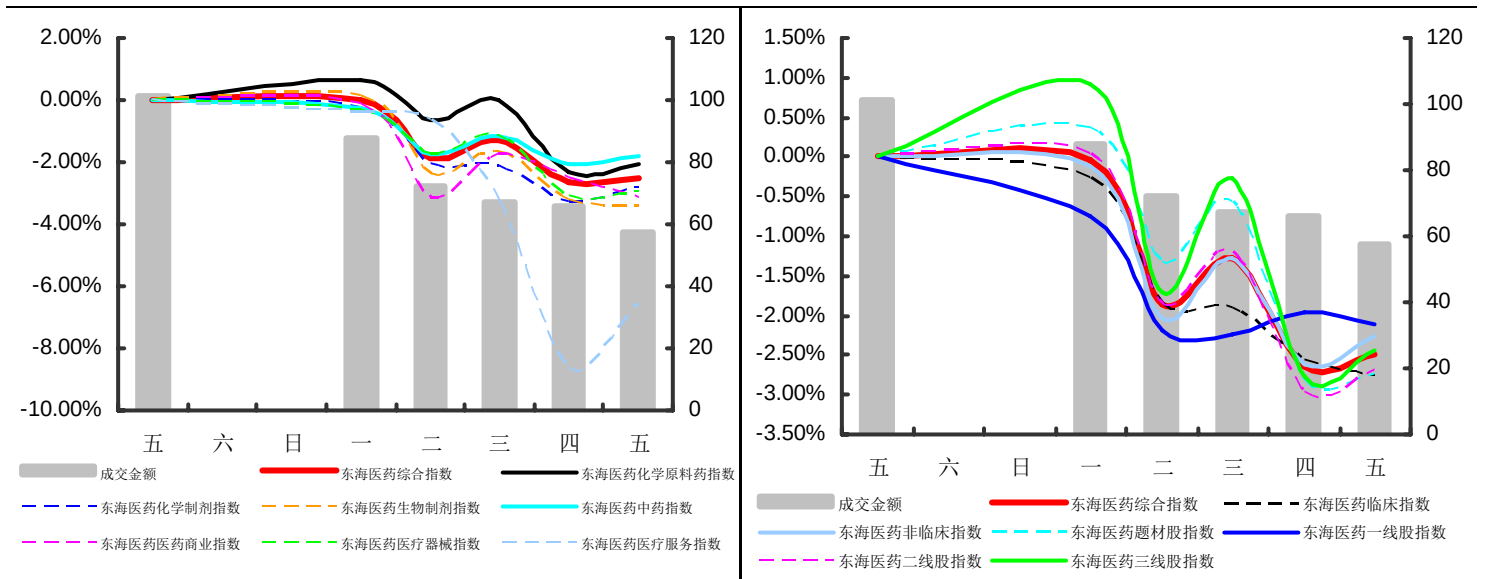


表 1: 东海医药指数（子板块）近期表现

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	3777	-2.49	4.58
化学原料药指数	21	3398	-2.09	5.07
化学制剂指数	24	3156	-2.85	2.09
生物制剂指数	24	3597	-3.42	4.34
中药指数	57	4245	-1.83	5.80
医药商业指数	10	4043	-3.15	4.38
医疗器械指数	8	5081	-2.97	2.01
医疗服务指数	2	6546	-6.56	3.95

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	3777	-2.49	4.58
临床指数	38	7603	-2.76	4.57
非临床指数	67	3064	-2.26	4.67
题材指数	44	1854	-2.74	4.33
一线股指数	14	7146	-2.10	4.93
二线股指数	53	3744	-2.68	4.52
三线股指数	36	2668	-2.44	4.23

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	领先科技	17.25	21.05	21.05
2	桐君阁	9.92	6.10	12.73
3	太极集团	7.96	5.43	14.20
4	亿利能源	9.96	5.06	14.22
5	片仔癀	36.92	4.23	4.62

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	鑫富药业	11.33	-14.17	-8.56
2	莱茵生物	23.24	-11.03	-2.23
3	爱尔眼科	37.46	-9.34	0.21
4	万东医疗	13.62	-8.10	-2.78
5	恩华药业	17.21	-7.72	-6.01

本周及月度研判

□ 基本判断

本周医药表现较弱，板块中一线股相对比较抗跌，二三线股下跌明显。

我们认为，本周政策面整体上是偏正面的，但由于药品价格管理办法仍未出台，板块在估值上也不具备明显吸引力，在药价政策尚未明确之前，医药板块整体仍处于探底之途。

近期以等待相关政策明朗为主，投资机会多为阶段性题材，如半年报、重组等。除此之外，可适当关注受降价预期影响比较小的原料药、动物疫苗、医药商业以及部分具有自主品牌的 OTC 企业。对于超跌的优质企业，中线也可予以关注。

□ 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	20100625	20100702	20100709	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	150	175	165	126	126	117	112
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	80	80	50-52	48	45	42
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	130	155	148	125	123	123	118
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	80	78	78	78	78	78
VB2 (80%, 25kg)	570	140	120	120	138	135	133-135	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 价格继续下滑至 112 元/公斤, 是今年以来的价格新低, 基本已经降回去年一季度的价格低点, 由于 VE 近期的价格下滑速度很快, 预计要止跌企稳还需要一段时间。

另外 VC 价格也继续下滑至 45 元/公斤。VA 价格也略微下滑至 118 元/公斤, 或许是为了避免 VA 价格出现如 VE 般的滑铁卢现象, 本周 DSM 欧洲 VA 工厂因设备原因已经停产。欧洲 3 季度合同基本签完, 目前中国货报价最低, VA 1000 型在 22 欧元/kg。

我们前期周报提到夏季是厂商传统的停产检修时间, 届时如果厂商采取停产的方式控制好 VE 供货节奏, 将有望缓解 VE 供求失衡的现状, VE 价格将有望企稳。

每周关注

□ 行业焦点

1、发改委抽查药厂药品销售账本 涉及 927 家

2009 年版《医保目录》公布前后部分药企突击涨价, 终于迎来国家发改委价格调控。

7 月 1 日, 国家发改委下发《关于对部分药品进行出厂价格调查的通知》, 本次调查范围为医保新增药品及部分已定价药品, 共 896 个品种。

2009 年 11 月底, 新版国家医保目录公布, 其中西药新增 226 个品种, 中药新增 234 个品种。医保用药范围扩大, 一些特效、独家药品进入报销范围。

在国家发改委下发通知后, 7 月 9 日, 北京市发改委迅速下发通知, 将对同仁堂、双鹤药业、北京诺华、赛诺菲安万特等 52 家企业的 101 个品种实施产品出厂价格调查。国家及地方发改委这轮价格调查, 第一步是企业自查, 随后各省价格主管部门抽查。

2、华润集团收购北药尚处谈判阶段

近日，北药集团市场部经理吕越在第 45 届全国新特药品交易会上表示，华润收购北药目前是国资委与华润集团在谈判，北药并不掌握最新进展。

北药和华润的重组距离最初爆出的时间点却越来越近，但进展却异常平静。一位接近北药集团的业内人士表示，目前北药一切工作井然有序的在进行，公司也并未有任何新的人员介入。

据记者了解，北药集团正在制定 2011 年到 2016 年的 5 年规划，据了解，该规划方案并未把华润收购的因素考虑在内。

3、国内吞服式内窥镜研发正热 市场规模将达 1000 亿元

内窥镜的推出，曾被国际医学界视为是内科检查技术的一大革命性进展。但传统内窥镜也有一些固有缺点，比如容易引起患者恶心和呕吐，使患者产生痛苦的感觉；而且，传统内窥镜也有“盲区”。

近几年，消化道疾病检查仪开发出了一种革命性的新型产品：可吞服式内窥镜，又名“胶囊式内窥镜”。其大小形状与普通药用胶囊非常相似，为 1.2×0.4 英寸，仅比普通胶囊稍大一些。

我国吞服式内窥镜研制工作虽然刚开始不久，但已取得显著的进展。包括重庆金山科技集团、厦门大学、中国科技大学和清华大学等在内的科研院所均在开发研制各自的吞服式内窥镜产品，而且有些已在研产品的技术性能与国外同类产品相比毫不逊色。

初步估算，国产吞服式内窥镜的售价约在每粒 1000 元，大大低于西方同类产品的售价，目前仍属于自费产品。据厦门大学科研处负责人推算，我国可吞服内窥镜的潜在市场规模将达到 1000 亿元，如果能像欧盟或美国那样将吞服式内窥镜检查列入医保报销范围，则使用这种新型肠道检查仪的患者数将会大幅上升。

□ 公司新闻

1、健康元上半年业绩大增 78%

健康元（600380）2010 年半年度业绩快报显示，上半年实现营业收入 20.91 亿元，同比增长 25.38%，实现净利润 3.68 亿元，同比增长 77.78%，每股收益 0.28 元。公告显示，业绩增长主要因焦作健康元及海滨公司产品收入的上升，使健康元报告期内主营收入与上年同期相比上升 25.38%的同时，主营业务所带来的净利润约为 3.61 亿元，与上年同期相比上升约为 159%。

2、丰原药业斥资逾亿连投四项目

从研究新药到扩大医药商业流通范围，丰原药业同时公布了四项投资议案，合计约需掏出逾 1.3 亿元去完成。

这 4 项议案包括：关于与安徽中人科技有限责任公司共同出资设立合资企业的议案；关于与北京理工大学合作研发新药的议案；关于宿州投资项目的议案及关于全资子公司塑瓶水针生产线技改项目的议案。

中人科技所拥有的“植入用缓释顺铂”和“植入用缓释甲氨蝶呤”两项药品生产技

术最早于 1999 年 4 月由国家药品监督管理局批准进入临床，因在临床研究中遇到了一些困难而没有完成。该公司于去年 11、12 月分别重新申请到临床试验批文。

3、复星医药与 Chemo 集团展开新一轮合作

复星医药（600196）在上海宣布与国际医药企业 Chemo（金武制药）集团开启新一轮战略合作。根据协议，双方将在合资公司上海凯茂生物医药有限公司的平台之上，共同投资建设单克隆抗体药物项目，预计总投资约 5 亿元人民币。

近两年，复星医药快速进军生物制药，以增强公司发展后劲。旗下湖北新生源在中国的氨基酸生产企业里已位居领先，而万邦医药目前国内糖尿病细分市场享有较高的声誉，其生产的动物源胰岛素目前已经进入国家基本药物目录。2010 年，复星医药完成定向增发，募集资金重点投入万邦医药的重组人胰岛素原料药和注射液项目。

4、莱茵生物中期亏 900 万

莱茵生物 12 日公布中期业绩修正公告：公司今年 1-6 月亏损或达 900 万元。

此前公司在 2010 年第一季度报告中预计今年上半年归属于母公司所有者的净利润比上年同期增减变动幅度小于 30%。修正后，公司预计今年 1-6 月归属于母公司所有者的净利润将亏损 700-900 万元。公告显示，上年同期公司归属于母公司所有者的净利润为 523.78 万元，每股收益为 0.08 元。

5、京新药业上半年净利增长逾 3 倍

京新药业（002020）15 日披露快报显示，上半年公司实现营业总收入 3.04 亿元，同比增长 22.39%；实现净利润 702.25 万元，同期增长 321.69%，每股收益 0.069 元。

业绩快报显示，上半年京新药业的原料药产品实现营业收入比上年同期增加了 3883 万元，增长 25.78%；成品药产品实现营业收入比上年同期增加了 1597 万元，增长 17%。同时，原料药毛利率也有所上升。

6、独一味生产车间通过 GMP 认证

7 月 5 日，独一味（002219）已顺利通过甘肃省食品药品监督管理局组织的药品 GMP 现场核查，并获得其颁发的 GMP 证书，证书有效期至 2015 年 7 月 4 日。

根据《药品 GMP 证书》，独一味位于甘肃康县王坝独一味工业园 B 区的片剂、硬胶囊剂、颗粒剂、糖浆剂、散剂通过了 GMP 认证。此次认证完成后，独一味首次公开发行股票募集资金投资项目——独一味药品生产基地改扩建项目及宫瘤宁胶囊产业化项目将正式投产，新厂正式投产后将逐步提高公司生产能力，有利于公司盈利水平的提高。

□ 海外风云

1、研发并购双管齐下 礼来积极应对专利到期

近日美国礼来公司公开表示，公司正从加强产品研发和采取策略性并购两条途径，积极应对拳头产品专利到期的问题。

未来 8 年内，约占礼来公司销售额 3/4 的产品将面临专利到期问题的困扰，09 年销售收入 14 亿美元的抗肿瘤药吉西他滨将于 2010 年专利到期；09 年销售收入达 50 亿美元的抗精神病药奥氮平将于 2011 年 10 月专利到期。礼来公司目前正聚焦难治性疾病治疗药物的研发，公司目前研发线上有 65 个产品处于临床研究阶段，其中有 2 个阿尔茨海默病治疗产品的发展潜力值得期待。

2、屡陷召回泥潭：强生“道德暴行”引全球谴责

强生下属的麦克尼尔公司 7 月 8 日宣布，自愿召回该公司生产的 21 个批次的儿童及成人用泰诺、抗过敏药可他敏及镇痛药美林等非处方药。原因是这 21 个批次的药品可能含有化学物质 2，4，6-三溴苯甲醚。

美国 FDA 称，强生下属麦克尼尔公司存在“系统性质量问题”。新华社此前援引美国议员的话说：“强生公司销售缺乏质量监管的药品属于‘道德暴行’”。强生产品销量迅速下降加上药品召回所带来的损失，1 个月的时间里，强生已损失了数千万美元。据有关媒体报道，2009 年十大跨国药企在中国的销售业绩中，强生的业绩滑坡最大，下降了 7.4%，其市场份额也下降了 0.5%。

3、默沙东新厂落户杭州 规划产值将近 100 亿元

在全球的医药行业并不景气的大背景下，跨国医药巨头依然看好中国市场。近日，默沙东与杭州市政府签订合作协议书，建设新厂房。

新厂的投资额高达 10 亿元人民币，是近几年默沙东最大的投资项目，也是默沙东在亚太地区最大的厂房。预计 2012 年一季度新厂建成投产后，到 2017 年年产值有望达到 96.5 亿元。目前，默沙东在中国的工厂有三家，分别位于杭州、上海和南京。该新厂将承担默沙东在中国市场销售的所有固体制剂药品以及无菌产品的包装。

默沙东在新兴市场中份额排名第四，其在中国上市的产品和研发重点，涵盖传染性疾病、疫苗接种、心血管疾病、糖尿病、妇女健康和呼吸系统疾病等领域。

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、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