

临近前期高点，医药板块再度站上分水岭

—医药行业研究周报

2010 年第 30 期 总第 91 期

评级：中性

时间：20100802-20100808

2010 年 8 月 9 日

星期一

东海证券新医药研究小组

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】

▽ 近日国家食品药品监督管理局就下半年重点工作进行了部署，包括：食品药品监管体制改革、基本药物质量监管、“十二五”规划编制、专项整治等关系改革和发展全局的重点工作，在今年下半年正式迈入抓落实的关键阶段。

简评：新医改推进过程中，国家对于药品的监管力度也在不断加大。无论是原材料还是生产环节，都在加强管理。市场环境的不断提升有利于规范生产的优质公司长远发展。

【一周市场概述】

▽ 上周上证综指出现反复震荡，最终上涨 0.79 个百分点，东海医药指数上涨 4.93 个百分点，跑赢上证综指 4.1 个百分点。子版块中，医药商业板块走强，上涨 8.54 个百分点，医疗服务、医疗器械相对走弱；风格板块中，二线股相对走强，上涨 6.12 个百分点，一线股、题材股相对走弱。

▽ 个股方面，海翔药业受中报业绩优异和股票期权激励计划消息刺激，涨幅超过 17 个百分点；前期涨幅较大的华神集团、天目药业等个股小幅下跌。

【本周研判】

▽ 我们认为，伴随市场的回暖，信心的复苏，医药板块的个股机会正明显增大，但接近前期高点，医药板块又将再度站上分水岭。未来医药板块有望进入一个分化的时代，疯狂和普涨将只是暂时的现象，政策的风险和估值的压力仍会不时地带给我们意想不到的冲击。关注个股基本面，关注中长期的增长机会，这是我们一贯所强调的，也正是我们现在最想说的。

【原料药】

▽ 本周 VA 厂商提高 VA 报价，预计 VA 价格后期走高的概率较大。另外，VE 二季度价格大幅下滑 30%，8 月开始预计主要厂商将陆续进入夏季停产检修，这将对 VE 价格回升形成强有力的支撑，我们预计 VE 价格也将企稳回升。

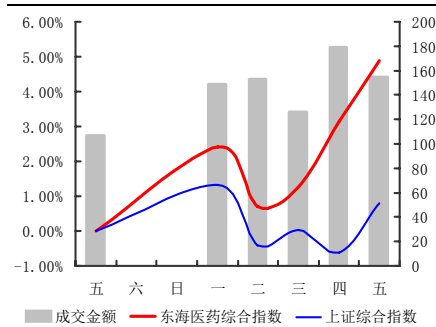
行业重点跟踪股票及评级

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	18.55	8.71
3 个月	-5.41	-3.94
6 个月	10.46	18.62

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、国家药监局：多项重点工作迈入抓落实关键阶段

在8月1-3日召开的2010年全国食品药品监督管理工作座谈会上，国家食品药品监督管理局（SFDA）分管副局长分别就下半年重点工作进行了部署。

食品药品监管体制改革、基本药物质量监管、“十二五”规划编制、专项整治等关系改革和发展全局的重点工作，在今年下半年正式迈入抓落实的关键阶段。

分类、分批、分步骤实施药品电子监管

据介绍，按照“分步实施、稳步推进”的原则，食品药品监督管理局全系统正在分类、分批、分步骤实施药品电子监管。

在第一期工作中，按照2005年11月1日实施的《麻醉药品和精神药品管理条例》的规定，国家局于2006年启动建设特殊药品监管网，2007年10月基本建成，实现了对麻醉药品和一类精神药品从生产、流通到储存的全过程动态监控。全国相关的药品生产、经营企业和监管单位入网率达100%。

在第二期工作中，借鉴第一期特殊药品监管网建设的成功经验，自2008年11月1日起对血液制品、疫苗、中药注射剂和二类精神药品（统称“四大类”）实施电子监管，未入网及未使用药品电子监管码统一标识的，一律不得销售。

进入第三期，按照国务院医改工作有关文件的要求，建立基本药物制度的一项重要内容是对基本药物进行全品种电子监管。

为贯彻落实国务院2010年度医改工作部署，切实做好基本药物电子监管工作，国家局印发了《关于基本药物进行全品种电子监管工作的通知》，明确提出：凡生产基本药物品种的中标企业，应在2011年3月31日前加入药品电子监管网，2011年4月1日起，对列入基本药物目录的品种，未入网及未使用药品电子监管码统一标识的，一律不得参与基本药物招标采购。对未中标的基本药物目录品种生产企业的电子监管工作，要按照国家局的部署逐步完成。

第四期工作将在前三期的基础上，逐步对所有上市药品实施电子监管。

点评：新医改推进过程中，国家对于药品的监管力度也在不断加大。无论是原材料还是生产环节，都在加强管理。市场环境的不断提升有利于规范生产的优质公司长远发展。

□ 一周市场概述

- 1、上周上证综指上涨0.79个百分点，东海医药指数上涨4.93个百分点，跑赢上证综指4.1个百分点。
- 2、子版块中，医药商业板块走强，上涨8.54个百分点，医疗服务、医疗器械相对走弱；风格板块中，二线股相对走强，上涨6.12个百分点，一线股、题材股相对走弱。
- 3、个股方面，海翔药业受中报业绩优异和股票期权激励计划消息刺激，涨幅超过17个百分点；前期涨幅较大的华神集团、天目药业等个股小幅下跌。

□ 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

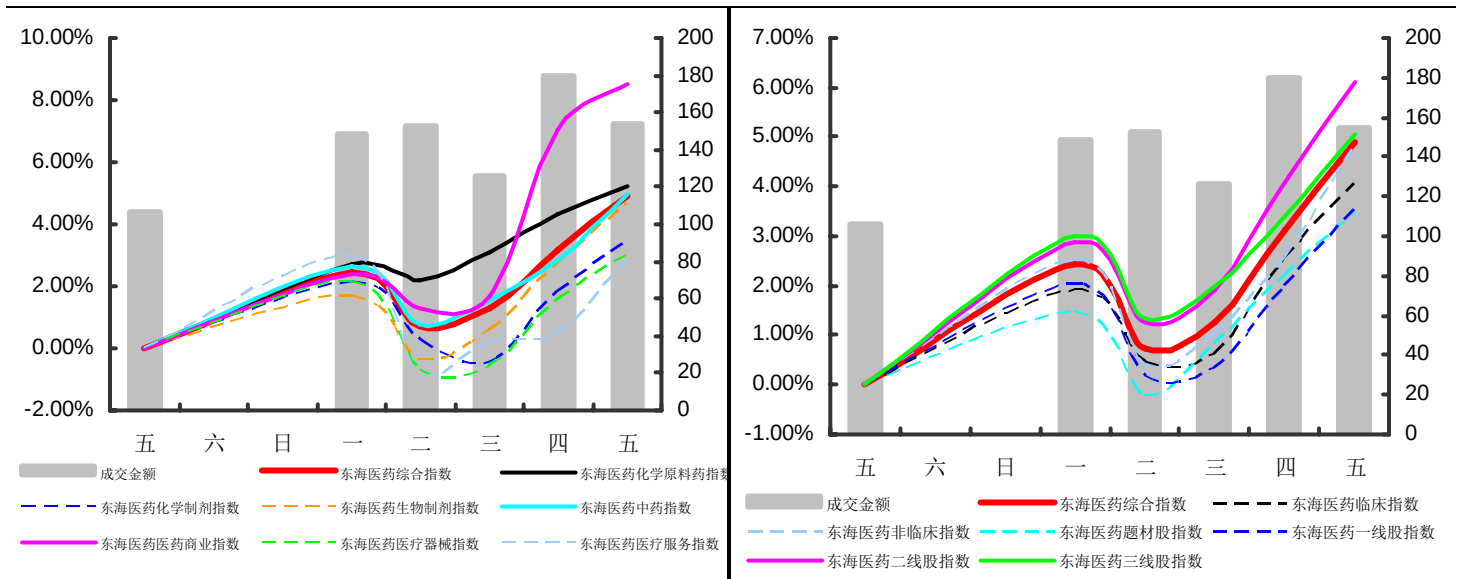


表 1: 东海医药指数（子板块）近期表现

指数名称	成分个数	最新点位	5日涨跌幅[%]	10日涨跌幅[%]
综合指数	153	4441	4.93	8.75
化学原料药指数	21	4117	5.24	10.48
化学制剂指数	26	3662	3.40	6.85
生物制剂指数	24	4212	4.66	7.85
中药指数	59	4970	4.97	9.17
医药商业指数	11	4754	8.54	10.62
医疗器械指数	9	5895	3.05	5.77
医疗服务指数	2	2725	2.81	6.87

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[%]	10日涨跌幅[%]
综合指数	153	4441	4.93	8.75
临床指数	39	8905	4.07	7.23
非临床指数	70	3554	4.80	8.93
题材指数	55	2165	3.45	6.81
一线股指数	15	11591	3.54	8.25
二线股指数	64	4264	6.12	9.71
三线股指数	19	2694	5.05	7.63

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	海翔药业	22.23	17.19	31.54
2	西南合成	11.30	16.49	18.70
3	上海医药	18.49	14.84	13.44
4	桂林三金	25.45	13.77	16.00
5	太龙药业	7.32	12.96	20.99

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	华神集团	13.60	-3.89	-3.95
2	天目药业	12.64	-2.24	3.10
3	爱尔眼科	42.38	-1.42	0.95
4	万东医疗	17.01	-1.10	4.61
5	信立泰	74.93	-0.61	6.10

本周及月度研判

□ 基本判断

距离 6 月中旬医药板块的暴跌仅仅不到两个月的时间，伴随大盘的走强，医药指数屡屡创出新高，时至今日已接近前期暴跌的起点，市场情绪正从极度的悲观快速迈向乐观甚至走向狂热。

如果不是 K 线图中 V 型反转的形状提醒着我们，我们甚至已不大记得不久前市场曾有过的恐慌性暴跌。

在抛却了政策风险预期的影响后，医药板块和大盘的走势仿佛又回到了暴跌前的轨迹，大盘强则板块弱，大盘弱则板块强。上周大盘在经历大幅上涨后，进入了震荡格局，医药板块再度受到了市场的关注，跑赢上证综指 4.1 个百分点。

即使在市场最悲观的时候，我们也没有怀疑过医药行业将拥有美好的明天，坚信中国的医药行业正经历着最美好的黄金十年。然而，正如我们在 2010 年下半年的投资策略中所言，黄金十年的征程并不总是鲜花相伴。

我们深信，本着理性的态度和市场化解决问题的方法，药品降价预期的风险远不如市场悲观时人们想象的哪么大，这也正是引领本轮反弹的重要因素。然而，在这一切仍然没有定论之前，完全抛却政策的风险预期，同样也是值得商榷的。

我们认为，伴随市场的回暖，信心的复苏，医药板块的个股机会正明显增大，但接近前期高点，医药板块又将再度站上分水岭，未来医药板块有望进入一个分化的时代，疯狂和普涨将只是暂时的现象，政策的风险和估值的压力仍会不时的带给我们意想不到的冲击，关注个股基本面，关注中长期的增长机会，这是我们一贯所强调的，也正是我们现在最想说的。

□ 月度投资策略

在大级别行情诞生的条件尚不具备的情况下，本月可适当关注以下几类个股机会：

- 1、半年报集中出台，关注经营业绩超预期的个股。
- 2、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股。
- 3、和降价预期关系较小的个股，如原料药、动物疫苗、医药商业等。
- 4、以生物医药为代表的新医药相关个股。

□ 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	20100716	20100723	20100730	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	150	175	165	112	105	105	107-110
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	80	80	42	40	40	36
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	130	155	148	118	118	118	120
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	80	78	78	78	78	72
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 VA 厂商提高 VA 报价, 预计 VA 价格后期走高的概率较大。另外我们预计随着夏季的到来, VE 厂商也将陆续停产检修, VE 价格也将企稳回升。

本周厦门金达威生产商目前恢复报价, VA 报价 135 元/公斤, 较前期涨幅超过 20%, DSM 上个月已经停产, 其他厂商多处于停报阶段, 预计恢复报价后会陆续跟进提高报价, VA 价格后期走高的概率较大。

VE 二季度价格大幅下滑 30%, 8 月开始预计主要厂商将陆续进入夏季停产检修, 这将对 VE 价格回升形成强有力的支撑。

每周关注

□ 行业焦点

1、华润拿下北药 北京借央企资本打造医药巨头

虽然经历过怀疑与波折, 但没能阻止华润集团重组北药打造央企医药平台的决心。7 月 31 日, 华润旗下的东阿阿胶、华润三九和北药旗下的万东医疗、双鹤药业同时宣布, 北京国资委与华润集团签署了《关于北京医药集团有限责任公司及华润医药集团有限公司的重组协议》。这预示着央企华润在京打造国内生物医药龙头企业的计划正不断向前推进。

协议显示, 各方拟对华润医药集团和北药集团医药类资产进行重组。重组完成后, 华润医药集团和北药集团的医药类资产将被纳入一家合资公司, 国管中心和华润集团将共同直接或间接持有合资公司的全部股权。一位知情人士向记者透露, 未来, 华润旗下华润医药将 100% 持有北药股份, 作为对价, 北京市国资委转持华润医药 28% 股权。同时华润将把医药总部设在北京。而作为得到北药的条件, 北京市政府提出希望双方医药资源整合后提升行业地位, 共同在北京打造国内生物医药产业龙头企业。

2、卫生部数据显示 医疗资源仍然过度集中

从今年年初到6月底,全国又增加了14640个医疗机构,从医疗机构数量来讲,大大缓解了老百姓看病难的问题。但医药人士认为,医疗资源过度集中化的现象仍然存在。

从卫生部获悉,截至到6月底,全国共增加了119个医院,增加了14389个村卫生室。在这些增加的医疗机构类型之外,乡镇卫生院却是未按拟定目标增加,反而减少了40个。同样,村卫生室在大幅增加的基础上,诊所(医务室)却也呈现减少的现状,减少数量达771个。

据卫生系统人士介绍,医疗机构数量的变化,是在更好地配置基层医疗卫生资源,取消过度集中的现象,将医疗卫生资源分散到稀缺的地区。但上述数据显示,中国基层医疗卫生资源状况依然堪忧。

另外,从各类医疗机构占据病床数量也可以看出,医疗资源过度集中的问题并未得到实质性解决。截至到今年6月底,在全国92.19万个医疗机构的范围里,2.04万个医院共有327.3万张病床,3.84万个乡镇卫生院共有99.7万张病床,2.82万个社区卫生服务中心共有11.6万张病床,病床总数加起来共达466.2万张,医院的病床远远超于基层医疗机构的床位数。

即使按照增幅来计算,医院的病床增加力度也远远大于基层医疗机构。上半年全国医疗机构床位增加24.6万张,其中医院增加15.2万张,乡镇卫生院增加6.4万张,社区卫生服务中心增加1.5万张。

3、广东省公立医院可设立药事服务费

据《羊城晚报》报道,7月30日,广东省物价局公布《广东医疗服务和药品价格改革的实施意见》,确定公立医院可设立药事服务费,同时相应降低医疗机构销售药品加价率。

《意见》指出,药事服务费门诊以每人次为计费单位,住院以床日为计费单位。同时,医疗保险参保、参合人员门诊药事服务费由个人账户或门诊统筹基金支付,住院药事服务费列入医保、新农合统筹基金支付范围。

但《意见》并未列出药事服务费具体征收标准,“标准由各市物价部门会同卫生、人力资源社会保障部门制定”。

□ 公司新闻

1、海正药业拟定向增发募资13.6亿

海正药业(600267)公告,公司拟向特定对象非公开发行股票不超过6100万股,非公开发行价格不低于22.53元/股。

本次非公开发行股票募集资金总额不超过人民币136,575万元,募集资金将全部用于公司全资子公司海正药业(杭州)有限公司投资建设的制剂出口基地项目。该项目投资总额为136,575.33万元。

公司公布的半年报显示,实现营业收入约21.13亿元,同比增长18.94%;归属于母公司净利润1.49亿元,同比增长39.97%;基本每股收益0.308元。

2、华润三九中期净利增长近两成

由于合并范围减少的缘故，华润三九（000999）上半年实现营收 19.68 亿元，同比下降 9.91%。但公司制药业务比重进一步上升，使得净利润不降反升，同比上升 19.94%至 3.89 亿元。

在半年报中，华润三九对成本的上升表示了担心。公司董事会报告称，今年上半年，公司成本费用控制面临很大压力，部分原材料及辅料价格上涨较快，中药材价格整体涨幅超过 20%，白糖价格涨幅也超过 30%，成本上升使 OTC、中药配方颗粒业务毛利率水平有所下降。为顺应新医改带来的医药市场的变化，公司于 2009 年下半年成立了基本药物部，而上半年基本药物医院营销工作全面铺开，但由于医改推进较预期缓慢，公司基本药物销售没有大幅放量，而前期费用投入较大；同时，本年度新品较多，直接销售费用较高，使销售费用率比去年同期有所提高。

3、信邦制药每股收益 0.31 元

信邦制药（002390）6 日发布在深交所挂牌上市以来首份半年报，每股收益为 0.31 元。公司中期利润不分配，也不实施公积金转增股本。

信邦制药营收为 1.59 亿元，归属于上市公司股东并扣除非经常性损益后的净利润为 1824.08 万元，同比增幅分别为 8.23%和 12.19%；公司每股净资产从去年 12 月末的 3.89 元上升到 10.79 元。

4、上海医药：后续发展仍可期待

公司半年报显示，上半年公司实现营业收入 185.23 亿元，同比增长 21.66%；归属于上市公司股东净利润 7.66 亿元，比上年同期扣除联华超市股权出售获得一次性收益后的净利润增长了 67.50%，实现每股收益 0.3859 元。可以看出，公司各项指标均实现了历史最好水平。不仅如此，公司董事长还明确表示，下半年公司经营增长有望超过上半年。来自 WIND 资讯统计，截至 2010 年 6 月 8 日，有 10 家机构对上海医药 2010 年度业绩作出预测，预测后的 2010 年度净利润相比上年将实现增幅为 592.82%的大幅增长。此外，公司表示下半年将继续推进并购，以最终实现公司的可持续发展。

5、新上药证实原总裁被双规

日前，有媒体报告称，原上药集团总裁吴建文因经济问题已被双规。

新上药董事长吕明方在出席新上药 2010 年半年报业绩发布会时证实了此事，但他并不愿意过多提及此事，只表示“吴建文正在协助调查有关部门进行调查，他所有问题都属于个人问题，由于其在上市公司未担任职务，此事与上市公司无关。”

6、重庆啤酒继续推进乙肝疫苗临床试验

重庆啤酒披露其乙肝疫苗的研究进度。以北京大学人民医院为中心实验室（组长单位）按临床试验方案正在各家临床医院正常进行临床试验。同时，以浙江大学医学院附属第一医院为中心实验室（组长单位）的临床试验正在进行受试者的筛选入组工作，目前已筛选入组了 13 例受试者。

7、华神集团获得 1.6 亿元合同

华神集团(000790)公告,7月29日,成都华神集团股份有限公司之控股子公司四川华神钢构有限责任公司与重庆长安建设工程有限公司签订了一份建设工程施工合同,合同金额为1.62亿元。

华神集团表示,华神钢构公司与重庆长安建设工程有限公司有较长时间的业务合作关系和合作基础。此次签订的1.62亿元人民币的项目建设合同,根据合同约定,该项目预期于2010年12月31日前完工,可实现收入1.62亿元,预计可实现毛利2,000万元左右,该项目合同约定按每月施工进度的90%支付进度款,不会对华神钢构公司的运营资金产生重大影响。

8、恒瑞医药澄清两起药品质量问题

恒瑞医药(600276)公告,8月3日,一些网络媒体刊登了公司药品在浙江遇到质量问题的报道,公司迅速着手调查了解相关情况并进行澄清称,公司所产药物符合规定。

2010年3月,浙江省衢州市食品药品监督管理局对衢州市某医院使用的盐酸罂粟碱注射液进行抽验,认为可见异物不符合规定。连云港市食品药品监督管理局在接到衢州食品药品监督管理局核查函后,依法对公司同批号产品进行了抽验,结果为可见异物符合规定。据此,药监部门未对公司进行处罚。

2009年8月,浙江宁波市食品药品监督管理局对浙江大生医药有限公司销售的克拉霉素缓释片进行了抽验,认为药品水分不符合规定(药品含水量超标)公司在获悉有关情况后,立即依法对同批号产品进行了自检,结果水分含量符合规定。其后,药监部门也未对公司进行处罚。

□ 海外风云

1、FDA 修订 cGMP 指南 OEM 标准提升挑战国内药企

随着制药业的全球化,合同或委托生产(OEM)日渐频发。近日,美国FDA官员布赖恩在公开场合首次透露,FDA将修订cGMP指南,重点对OEM中责任划分问题进行明确,以进一步加强市场监管。

近年来,由于药品生产向低成本地区转移趋势明显及全球仿制药市场的迅速增长,加上我国经过GMP改造后药厂设备闲置率上升,OEM业务成为国内不少企业的新目标。今后美国对OEM业务的要求将会日渐拔高。如果WHO、日本及欧盟等也随着提高OEM要求,这对我国试图涉足OEM业务的企业来说将是一大挑战。

2、亚太地区医疗器械市场的发展走在了前列

到2015年,亚太地区医疗器械行业的增长率有可能是世界其他地区的近两倍,这标志着亚太地区医疗器械市场的发展确实走在了前列。

2009年全球经济衰退之后,亚太地区医疗器械市场正在稳步回升。市场调研机构Frost & Sullivan公司预测,2009-2012年,APAC医疗器械市场的复合年增长率将为10.2%,届时市场规模将达到623亿美元,占全球医疗器械市场25.8%的份额。2009-2012年,全球医疗器械市场的CAGR预计将为5.8%。通过适当的激励政策和

掌握合适的时机，投资者可以很好地捕捉和利用亚太地区医疗器械行业存在的大量机会。

3、中美史克欲借达仁堂进入中国销售终端

据悉，中美史克将与天津达仁堂合作，涉足中药销售领域。达仁堂某高管表示，与中美史克的合作正处于讨论阶段。目前双方正在了解产品和企业未来的发展，达仁堂将是中美史克进入新领域的渠道和平台。

中美史克与天津达仁堂是同属中新药业的关联资产，业内人士认为，本次中美史克“协助”达仁堂销售产品有可能是其与达仁堂更深度合作的前兆。

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 153 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 39 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 70 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 15 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 64 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 19 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 55 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