

板块沉默、题材当先

—医药行业研究周报

2010 年第 41 期 总第 102 期

评级：中性

时间：20101101-20101107

2010 年 11 月 8 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】

- ▽ 国家发改委价格司人事透露，国家将继续下调基本药物价格，幅度或达 15%，同时，新的《药品价格管理办法》争取在年内出台。简评：国家药典委员会将于年年底前完成 307 种基本药物的质量标准修订工作，如果基本药物的质量标准大幅提升，将导致基本药物生产企业的成本进一步提升，加之基本药物在各省招标中的大幅压价，中小生产企业的生存空间将进一步压缩，全行业的洗牌、整合将有望提速。

【一周市场概述】

- ▽ 上周上证综指上涨 5.06 个百分点，东海医药指数上涨 4.25 个百分点，跑输大盘 0.81 个百分点。子板块中，医疗器械板块走强，上涨 6.02 个百分点，化学原料药走弱；风格板块中，临床、题材股相对走强，三线股相对走弱。
- ▽ 个股方面，中恒集团受子公司签订大额总经销协议消息刺激，涨幅超过 21 个百分点；太极集团受“曲美”退市影响，跌幅超过 7 个百分点。

【本周研判】

- ▽ 我们认为在基本药物降价和药品价格管理办法逐渐临近之时，如大盘持续走强，在未来一段时间里，医药板块很可能继续通过滞涨的方式来完成估值水平的调整。
- ▽ 在板块整体表现平稳之时，题材股是现阶段的表现热点，短线投资者不妨给予适当关注；从整个四季度看，则是医药板块战略性建仓的良机，应立足绝对收益，关注个股基本面和成长性，在宽幅震荡之中，把握好的买点，为明年行情做好准备。

【原料药】

- ▽ 本周 VE 均价升至 135 元/公斤，印证了我们对 VE 价格反弹的判断。海关数据显示 9 月 VE 出口环比上升 23%，我们继续维持四季度 VE 价格反弹的判断。另外，主要厂家对 VA 也开始停止签单，VA 价格后期有望小幅上扬。

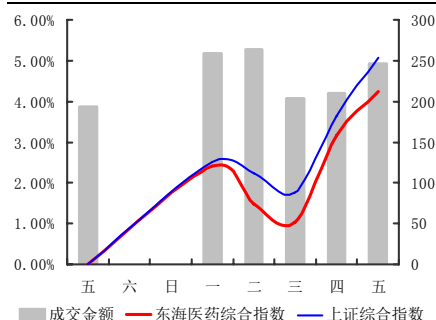
行业重点跟踪股票及评级

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	6.31	-11.66
3 个月	20.03	1.24
6 个月	9.18	-2.05

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、基本药物面临降价 生产企业利润将压缩

国家发改委价格司医药价格处副处长罗艳在日前召开的第 22 届全国医药经济信息发布会上透露，国家将调整基本药物价格。同时，新的《药品价格管理办法》争取在年内出台。知情人士透露，国家发改委正在着手新一轮的基本药物价格下调，而且调整幅度不小，高的或达 15%。

按照我国现行《药品政府定价方法》，药品定价主要分为两种：一种是政府定价方式，涉及 2400 多种药品；其余是企业自主定价，企业只需将价格报主管部门备案。

许多上市公司产品列入基本药物目录，降低药价将压缩企业利润。此外，新的《药品价格管理办法》使医药上市公司面临新的不确定性。罗艳透露，新的《药品价格管理办法》鼓励创新、鼓励提高质量、鼓励出口。据《药品价格管理办法》（征求意见稿），实行单独定价的包括专利药品、国家保密处方药品、首仿药、原研药、国务院授予奖项的药品和出口到国际主流市场的药品。

点评：国家药典委员会将于年年底前完成 307 种基本药物的质量标准修订工作，如果基本药物的质量标准大幅提升，将导致基本药物生产企业的成本进一步提升，加之基本药物在各省招标中的大幅压价，中小生产企业的生存空间将进一步压缩，全行业的洗牌、整合将有望提速。

□ 一周市场概述

- 1、上周上证综指上涨 5.06 个百分点，东海医药指数上涨 4.25 个百分点，跑输大盘 0.81 个百分点。
- 2、子版块中，医疗器械板块走强，上涨 6.02 个百分点，化学原料药走弱；风格板块中，临床、题材股相对走强，分别上涨 5.63、5.29 个百分点，三线股相对走弱。
- 3、个股方面，中恒集团受子公司签订大额总经销协议消息刺激，涨幅超过 21 个百分点；太极集团受“曲美”退市影响，跌幅超过 7 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

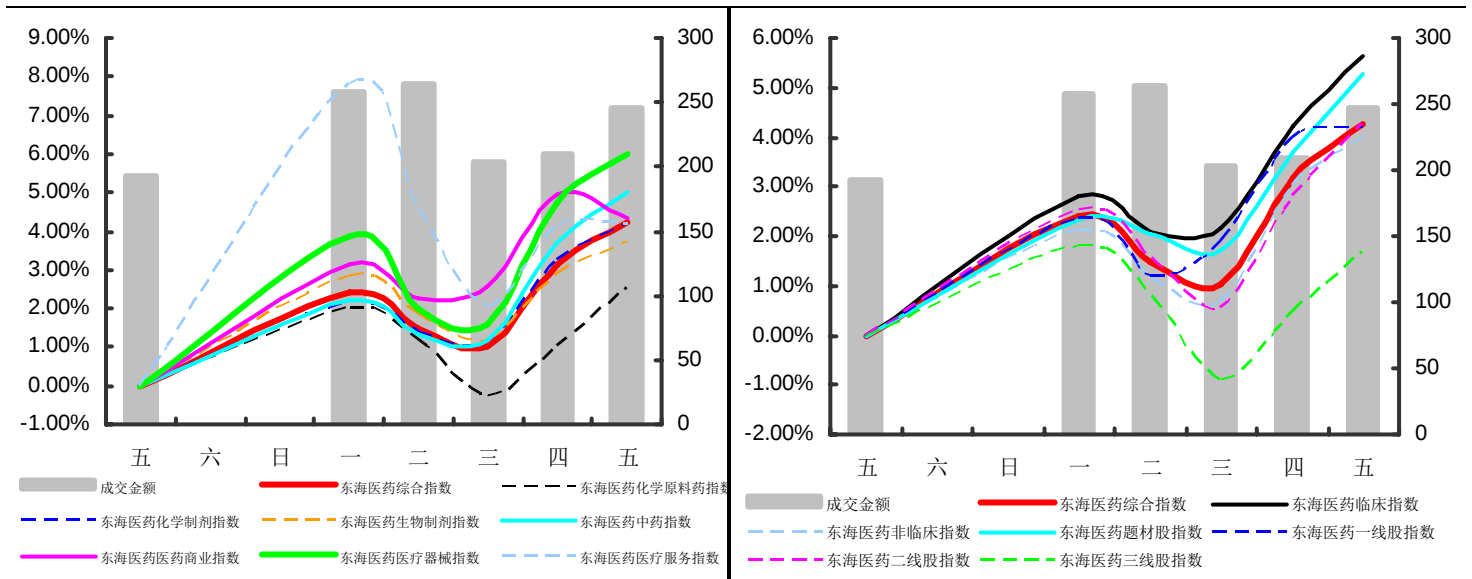


表 1: 东海医药指数（子板块）近期表现

指数名称	成分个数	最新点位	5日涨跌幅[%]	10日涨跌幅[%]
综合指数	153	5851	4.25	6.77
化学原料药指数	21	5658	2.54	5.6
化学制剂指数	26	4867	4.17	7.61
生物制剂指数	24	5460	3.73	7.12
中药指数	59	6565	4.99	6.66
医药商业指数	11	6268	4.34	6.34
医疗器械指数	9	8087	6.02	8.27
医疗服务指数	2	5929	4.16	17.88

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	5851	4.25	6.77
临床指数	39	14280	5.63	8.2
非临床指数	70	4455	3.98	6.36
题材指数	55	3231	5.29	7.54
一线股指数	15	14980	4.18	4.82
二线股指数	64	5654	4.25	7.72
三线股指数	19	3747	1.68	6.95

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	中恒集团	27.81	21.87	17.69
2	海南海药	24.00	20.12	18.28
3	人福医药	25.01	18.36	16.38
4	青海明胶	8.90	16.80	25.18
5	紫光古汉	12.26	16.21	14.79

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	太极集团	10.89	-7.24	-3.46
2	联环药业	22.96	-6.48	4.41
3	安科生物	22.01	-5.05	-4.18
4	福瑞股份	25.38	-3.68	0.59
5	同仁堂	35.99	-3.25	9.83

本周及月度研判

□ 基本判断

上周医药板块走势与大盘相似，但增幅落后大盘 0.86 个百分点。我们认为当前医药板块的绝对估值水平尚有上升空间，但相对估值水平仍处于高位，在基本药物降价和药品价格管理办法逐渐临近之时，如大盘持续走强，在未来一段时间里，医药板块很可能继续通过滞涨的方式来完成估值水平的调整。

在板块整体表现平稳之时，题材股是现阶段的表现热点，短线投资者不妨给予适当关注；从整个四季度看，则是医药板块战略性建仓的良机，应立足绝对收益，关注个股基本面和成长性，在宽幅震荡之中，把握好的买点，为明年行情做好准备。

□ 月度投资策略

我们维持前期判断，受正反因素的影响，四季度医药板块整体上看应属于宽幅震荡，过于悲观和盲目乐观都不可取，投资者应立足绝对收益，关注个股基本面和成长性，精选个股，把握良好的买点，积极布局明年的行情。

- 1、选择基本面好，绝对估值相对便宜的个股，长期持有，分享时间的价值。
- 2、药品降价政策临近，选择和药品降价预期关系较小的个股，可重点关注兽药、医药商业、原料药、医疗器械以及 OTC 板块中估值相对便宜或具有较高成长性的个股。
- 3、重点关注产业政策受益股，如与生物医药十二五规划、医药流通十二五规划等相关的个股。

□ 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	201006	20101015	20101022	20101029	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	150	175	126	116	120	125	135
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	80	48	40-45	40-45	40-45	40-45
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	130	155	123	118	112	122	132
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	80	78	72	72	72	72
VB2 (80%, 25kg)	570	140	120	120	138	135	130	130	130	130
VB5 (98%, 25kg)	150	60	58	52-54	52	58	52	52	52	52

资料来源: 博亚和讯, 东海证券研究所 单位: 元/千克

本周 VE 均价升至 135 元/公斤, 印证了我们对 VE 价格反弹的判断。10 月底 DSM 报价 130 元/公斤, 新和成报价 135 元/公斤, 海关数据显示 9 月 VE 出口环比上升 23%, 我们继续维持四季度 VE 价格反弹的判断。

10 月 27 日, 海关公布了 VE 的最新出口数据。数据显示, 9 月份 VE 出口 3207 吨, 环比 8 月份上升 23%, 同比去年 9 月增长 19%。终端需求的回暖对 VE 价格的提升形成了良好的支撑, 主要厂商的提价行为带动了 VE 价格的反弹。

随着 VE 市场逐步走强, 主要厂家对 VA 也开始停止签单, 本周有厂家报价 140 元/kg, VA 价格后期有望小幅上扬。

每周关注

□ 行业焦点

1、六部局开展药品安全专项整治联合督查

11 月 1 日, 卫生部、公安部、工业和信息化部、工商总局、国家食品药品监督管理局、国家中医药管理局等六部局药品安全专项整治联合督查工作启动会在京召开。六部局督查组将分赴 12 省市进行药品安全专项整治联合督查。11 月上中旬, 六部局督查组将分赴山西、浙江、山东、江苏等 12 省市进督查。1 日下午, 督查组已开赴河南进行督查。此次督查将围绕相关部门联合开展打击利用互联网等媒体发布虚假广告等渠道销售假药的专项行动情况、联合组织查处生产销售假药的大案要案情况等重点开展。督查相关报告将上报国务院, 并以适当方式在全国通报。

2、血液纷纷告急 血制品上市公司难言提价

近日, 昆明、青岛、合肥、南京等城市血液纷纷告急, 血荒由此成为近期媒体关注的热点。10 月 29 日至 31 日, 卫生部官员带头参与无偿献血, 北京大学人民医

院、解放军总院以及北大学生也相继献血，以应对血荒。近几年我国临床用血需求量以 10%至 15%的速度快速增长。与此相比，当前我国人口献血率仅为 0.84%，远远低于世界高收入国家的 4.54%和中等收入国家的 1.01%。到目前为止，昆明的供血危机仍然没有缓解迹象。据了解，目前国内主要有四家血液制品公司，它们分别是华兰生物、天坛生物、北生药业和上海莱士。华兰生物董事长安康已明确对上海证券报表示，该公司血液制品不会提价。

3、云南将投资 800 亿发展生物医药产业

11 月 1 日，云南省发展和改革委员会和省医药协会表示，云南省生物医药产业“十二五”规划将于近日全面启动实施。按照规划，“十二五”期间云南省将实施“5111”发展目标和 8 大工程。“5111”目标即精心培育和重点打造 50 户大企业、100 个大品种、10 个大品牌，在全行业实现 1000 亿元的经济总量，较“十一五”增长一倍以上。“8 大工程”是：产业创新能力提升工程，至 2015 年建成在国内处于先进水平的国家级新药研究开发平台及成果转化基地 10 个；产品质量提升工程，实现企业标准的国际化对接；大品种培育工程，培育销售达到 5000 万元以上的新药品 100 个以上；生物医药产业链的打造工程，实现产品结构由初级原料为主向精深产品为主的转型；医疗器械及卫生材料产业的培育工程，发展可降解皮肤组织工程材料等的研发；医药研发服务外包产业培育工程，特色化地参与国际药物研发外包服务；现代医药物流体系建设工程，构建开放共享的现代医药物流服务体系；康复保健产业工程，发展个性化康复治疗，创建多个国家级康复保健示范基地。据了解，云南省生物医药产业在“十二五”期间规划布局需投入 826 亿元资金，目前已有 70 个大项目落实了项目业主，落实的各项项目投资总额 231 亿元。

□ 公司新闻

1、复星医药：3.9 亿元增资子公司

复星医药（600196）2 日发布公告，公司拟对全资子公司复星实业（香港）有限公司和上海复星化工医药投资有限公司分别增资 5100 万美元和 4800 万元人民币，合计约人民币 3.9 亿元。根据公告，为出资认购 Chindex International Inc. 即“美中互利”股份，公司拟出资 1 亿美元增资复星实业。现根据国家发改委、上海市发改委核准批复，董事会同意公司在 1 亿美元范围内对复星实业进行增资，实际增资金额为 5100 万美元。此外，公司与周林林、金重仁对控股子公司复星化工进行同比例增资，复星化工的注册资本将由 7500 万元增至 1.25 亿元。复星化工新增的人民币 5000 万元注册资本中，公司出资 4800 万元；周林林和金重仁分别出资 160 万元和 40 万元。增资后，公司仍持有其 96%股权。

2、曲美下架影响太极集团 4000 万收入

太极集团（600129）3 日公告称，美国食品药品监督管理局（下称“FDA”）于 2010 年 10 月 8 日根据西布曲明心血管结果（SCOUT 试验）的临床试验，得出试验结果：西布曲明可能提高潜在的心血管及中风的不良反应发生率。因此 FDA 建议诺美婷自愿撤出美国市场。根据公司公告，太极集团旗下减肥产品曲美正是由西布曲明制成的胶囊。公司表示，本次停止销售上述产品，将影响公司今年销售收入近 4000

万元,约占公司销售收入的0.8%。10月30日,国家食品药品监督管理局发布通知,由于使用减肥辅助治疗药物西布曲明可能增加严重心血管风险,决定停止西布曲明制剂和原料药在我国的生产、销售和使用,已上市销售的药品由生产企业负责召回销毁。太极集团生产的曲美即在此列。

3、一致药业对4家全资子公司增资4960万元

一致药业(000028)3日发布公告,公司拟对其下属四家全资子公司增资4960万元。其中,对国药控股佛山有限公司增资800万元,对东莞一致医药有限公司增资720万元,对国药控股湛江有限公司1440万元,对广东一致恒兴医药有限公司增资2000万元。上述四家子公司2010年6月末的资产负债率远远高于行业平均负债率水平。一致药业表示,本次增资有利于降低子公司资产负债率,改善子公司形象;有利于改善子公司在融资和业务开展方面所受到的制约;有利于本公司抢抓市场机遇,增强市场竞争力,提高经济效益。

4、康缘药业股权激励75名员工

康缘药业(600557)3日推出股权激励计划,拟向5名高管人员和70名核心技术(业务)人员进行股权激励。《激励计划》拟授予激励对象974万股限制性股票,占康缘药业截至激励计划草案公告日股本总额的2.34%。该计划有效期为自首次授予日起48个月。若业绩达标,激励对象有权以8.39元的价格购买向激励对象增发的康缘药业限制性股票。康缘药业确定的业绩达标线为:《激励计划》禁售期内,各年度归属于上市公司股东的净利润及归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润均不得低于授予日前最近三个会计年度的平均水平。同时,公司2011年度净利润不低于2.4亿元,营业收入不低于16.0亿元;2012年度净利润不低于3.0亿元,营业收入不低于20.0亿元;2013年度净利润不低于3.7亿元,营业收入不低于25.0亿元。

5、上海医药与铭源医疗启动战略合作

上海医药(601607)旗下全资子公司上海医药分销控股有限公司2日与国内生物诊断试剂领先企业铭源医疗(00233.HK)正式签署战略合作协议,双方将在生物诊断试剂产品销售方面展开战略合作。数据显示,上海医药分销渠道遍布全国31个省市,在华东地区建立了5000余家医院终端的分销网络,覆盖华东地区所有三甲医院,铭源医疗的诊断试剂产品将全面进入上海医药覆盖全国的分销网络,从而极大提升其市场占有率和销售收入的增长。铭源医疗成立于1998年,2002年在香港主板上市,专注于研发、制造以生物技术为基础的体外诊断、检测试剂产品,是国内最早从事蛋白芯片开发和高科技商业化的高科技生物企业之一。

6、授权步长医药总经销 中恒集团销售收入有望骤增

中恒集团(600252)6日公告,公司控股子公司梧州制药(持有99.99%股权)拟与山东步长医药销售有限公司签订产品总经销协议,将梧州制药所生产的符合国家药品质量标准的全部产品交由步长医药进行总经销,履行期限为2010年12月1日起至2015年11月30日止共计五年。根据协议测算,若该协议能生效实施,中

恒集团制药板块 2011 年度将实现含税销售收入约 23 亿元, 2012 年度将实现含税销售收入约 30 亿元, 以后三年每年均有递增。而 2009 年, 中恒集团营业总收入为 7.12 亿元, 其中制药板块营业收入为 5.2 亿元, 而在今年上半年, 公司制药板块营业总收入也仅为 3.67 亿元。另据中恒集团介绍, 为了上述销售计划顺利实施, 步长医药需向梧州制药支付 3 亿元产品销售保证金, 若步长医药在工作年度内不能完成协议规定的销售基数, 则梧州制药有权按约定、按比例扣押部分保证金, 并有权调整步长医药的总经销权。

7、沃森生物发行市盈率 133.8 倍 刷新 A 股纪录

主营疫苗研发、生产和销售的生物制药企业沃森生物, 拟发行 2500 万股, 发行价 95 元。除了发行价格高高在上, 其市盈率也是 A 股发行以来的最高市盈率: 133.8 倍。此前, A 股市盈率过百的发行人均出自创业板, 分别是金龙机电 (300032)、世纪鼎利 (300050)、东方财富 (300059)、新宙邦 (300037)、阳普医疗 (300030) 和三维丝 (300056)。在沃森生物之前, 最高发行市盈率保持者是于去年 12 月 16 日发行的金龙机电, 发行市盈率达到 126.67 倍。沃森生物也同时再度验证了创业板的“后三高”特征。以 133.8 倍市盈率、95 元价格发行的沃森将募集资金 23.75 亿元, 较其计划募资 4.15 亿元, 超出 19.6 亿元, 超募 4.73 倍。

□ 海外风云

1、西班牙成立生物人工器官实验室解决器官短缺问题

生意社 11 月 4 日讯, 西班牙马德里格雷戈里奥马拉尼翁医院日前宣布成立世界首家通过人体干细胞制造生物人工器官的专业实验室, 以解决移植器官短缺问题。负责协调该项目的马拉尼翁医院心血管科主任阿维莱斯向媒体介绍了生物人工器官制造的过程。他透露, 目前该实验室仅使用心脏进行实验。研究人员先将捐赠的人体心脏其他细胞清除, 只留下包括血管和心脏瓣膜在内的三维支架, 以保证这一“空架子”能保存数月时间。等到确定需要接受移植的患者后, 再向这个“空架子”内注入接受者的成体干细胞, 使其诱导干细胞进行增殖和分化。除心脏外, 未来研究人员还将制造肝脏、胰腺和肺等生物人工器官。

2、海地霍乱死亡及新增病例激增 已有 442 人死亡

新华网圣多明各 11 月 4 日电, 太子港消息: 海地卫生部 3 日发布的统计数据显示, 过去几天来, 海地霍乱疫情死亡病例及新增感染病例均大幅增加, 目前已有 442 人死亡, 6742 人因感染霍乱住院治疗。统计显示, 10 月 31 日至 11 月 3 日, 海地新增霍乱死亡病例 105 例, 新增感染病例 1978 例, 增幅分别达 31% 和 41%。海地的霍乱疫情于 10 月 21 日暴发于北部的阿蒂博尼特地区, 随后海地全国一半的省份均相继出现霍乱疫情。疫情集中暴发区域是北部港口城市圣马克, 距离首都太子港仅 100 公里。霍乱主要经由不洁净的水和食物传播, 患者会出现腹泻和呕吐症状。患病后如果未得到及时救治, 可导致死亡。世界卫生组织 11 月 3 日发布通告说, 世卫组织已向海地分发 6.4 万多袋口服补液盐和超过 18 万剂的抗生素药物。

3、特殊酶全球行业分析 有望在 2015 年达到 43 亿美元

根据市场调研出版商全球行业分析报告表示，由于全球经济的动荡，特殊酶的市场在 2008 年至 2009 年之间受到了挫折，预计到 2015 年达到 43 亿美元。全球工业分析家说，越来越多的制药业需求和强劲增长的生物催化剂部门将会成为推动特殊酶市场增长的因素。在制药业和诊断业中，新技术和新疗法的出现将大幅度增加特殊酶的使用，如溶栓酶的替代和创新。另一个促成因素为在药物和精细化工等领域在手性化学品生产过程中把酶作为生物催化剂使用。此外，改进酶的相关工程，使用生物科技的方法和程序，可能会推动市场的增长。欧洲和美国代表了全球最大的特殊酶的区域市场。在特种酶新的市场调查报告中提到，亚太已作好准备，证明在分析期间，复合年增长率最快超过 5%。

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,目前公列入 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