

不恐慌、不狂热，择机建仓 2011 年

—医药行业研究周报

2010 年第 43 期 总第 104 期

评级：中性

时间：20101115-20101121

2010 年 11 月 22 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

屈联

执业证书编号：S0630208010053

医药生物行业 分析师

021-50586660-8643

联系人：李伟志、李惜浣

010-59707110

投资要点

【政策导读】

- ▽ 11 月 11 日，卫生部部长陈竺在加快公立医院改革工作座谈会上指出，公立医院改革处于重要的时间节点，现阶段要尽快梳理各地公立医院改革的成功经验，加快公立医院改革的推进力度和速度。简评：卫生部近期一系列动作显示公立医院改革的进程即将加快。长期来看，随着单病种付费、按人头付费和总额预付等支付制度改革和补偿机制改革的落实，药品收入在医院收入中的占比将弱化，部分符合药物经济性评价品种的市场集中度将有望进一步提高。

【一周市场概述】

- ▽ 上周上证综指下跌 3.24 个百分点，东海医药指数上涨 1.83 个百分点，跑赢大盘 5.07 个百分点。子板块中，医疗服务板块走强，上涨 8.94 个百分点，生物制剂板块走弱；风格板块中，临床股相对走强，非临床股相对走弱。
- ▽ 个股方面，片仔癀受“二次开发成效明显”消息的刺激，本周涨幅高达 22.05 个百分点；华邦制药本周下跌 9.07 个百分点。

【本周研判】

- ▽ 医药板块近期的走势一再的证明了我们此前的判断，整个四季度医药板块正以宽幅震荡和滞涨的方式应对着多变的大盘格局，并通过时间逐步消化其短期较高的相对估值水平。我们建议投资者，继续保持不狂热、不恐慌的心态，大跌往往是中期买入优秀个股，积极建仓 2011 年行情的大好机会。
- ▽ 对于短期行情，在整体机会不多的情况下，题材股明显活跃，投资者可适当关注，但需时刻重视其大幅调整的风险。

【原料药】

- ▽ 本周 VE、VC 价格略有反弹，符合我们之前的判断。我们维持前期观点，预计四季度受需求回暖和供给控制的影响，VE、VA、VC 价格有望保持反弹。

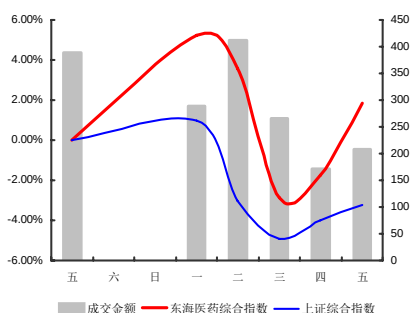
行业重点跟踪股票及评级

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	13.18	17.38
3 个月	18.56	11.32
6 个月	26.32	13.57

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、卫生部要求加快推进公立医院改革

11月11日，卫生部在京召开加快公立医院改革工作座谈会。卫生部部长陈竺在会上指出，公立医院改革处于重要的时间节点，现阶段要尽快梳理各地公立医院改革的成功经验，加快公立医院改革的推进力度和速度，让百姓切实感受到医改成效。

在推进民营医院发展和深层次机制体制改革方面，卫生部再度提出了要以**区域卫生规划和全行业属地化监管为切入点，解决政事分开、管办分开、营利性和非营利性分开，以支付制度改革结合补偿机制为切入点解决“医药分开”**。此外，还要在试点过程中及时总结成熟经验和做法，向全国推广。

陈竺在会上指出，公立医院改革试点工作开局良好，进展顺利。16个国家联系试点城市中，北京、洛阳市对公立医院管理体制，镇江、潍坊、深圳市对法人治理机制，鞍山、芜湖、马鞍山市对补偿机制，深圳、宝鸡市对上下联动机制，昆明市对多元化办医体制，都进行了建设性的改革探索。对此，中国经济体制改革研究会公共政策研究中心医改课题组专家顾昕认为，公立医院改革的关键在于改政府，政府改革的重点在去行政化。在有市场竞争的地区，公立医院改革应去行政化。但是，“在人口稀少，缺乏市场竞争的地区，政府可以主导并加强投入，以此创造市场。”“公立医院改革目前还没法完全启动，这主要是医药分开必须建立在全民医保、医保支付占大头，付费方式由按项目付费转变到按病种付费、按人头付费及总额预付。一旦这一支付制度和补偿机制改革到位，在“打包治疗”这一新机制的引导下，医院和医生开大处方和做大检查的动力将被大大削弱。不过，仅就目前各地改革的进度来看，这一政策目前各地还没有真正执行。”

点评：卫生部近期一系列动作显示，公立医院改革的进程即将加快。长期来看，随着单病种付费、按人头付费和总额预付等支付制度改革和补偿机制改革的落实，药品收入在医院收入中的占比将弱化，部分符合药物经济性评价的品种的市场集中度将有望进一步提高。

□ 一周市场概述

- 1、上周上证综指下跌3.24个百分点，东海医药指数上涨1.83个百分点，跑赢大盘5.07个百分点。
- 2、子版块中，医疗服务板块相对走强，上涨8.94个百分点，生物制剂板块相对走弱；风格板块中，临床股相对走强，上涨4.24个百分点，非临床股相对走弱。
- 3、个股方面，片仔癀受“二次开发成效明显”消息的刺激，本周涨幅达22.05个百分点；华邦制药本周下跌9.07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

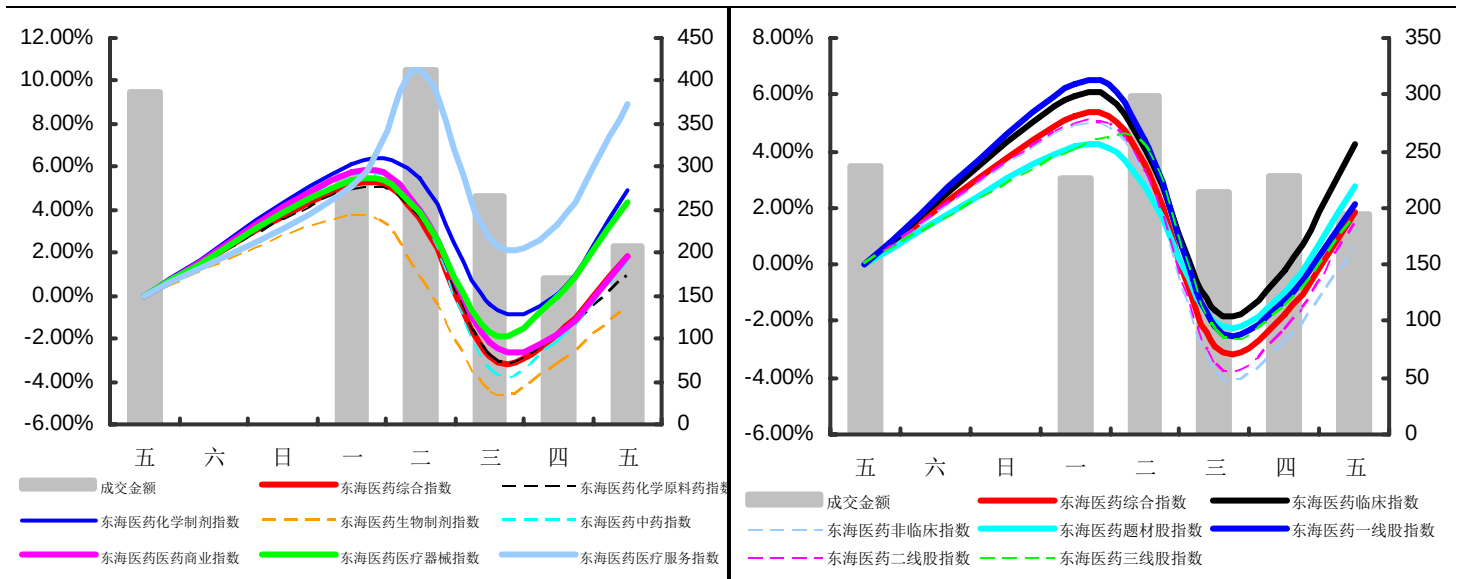


表 1: 东海医药指数（子板块）近期表现

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	158	6052	1.83	2.82
化学原料药指数	21	5688	0.87	0.52
化学制剂指数	27	5263	4.95	7.50
生物制剂指数	27	5554	-0.54	0.17
中药指数	59	6742	1.52	2.71
医药商业指数	12	6684	1.85	2.30
医疗器械指数	9	8683	4.37	7.37
医疗服务指数	2	6115	8.94	3.13

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	158	6052	1.83	2.82
临床指数	42	15919	4.24	10.43
非临床指数	71	4444	0.52	-0.47
题材指数	60	3450	2.79	2.54
一线股指数	15	15829	2.11	5.67
二线股指数	64	5754	1.39	1.76
三线股指数	19	3658	1.69	-2.38

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	片仔癀	73.34	22.05	28.37
2	信邦制药	48.30	20.57	25.29
3	沃华医药	17.61	19.23	14.35
4	华神集团	18.60	18.02	5.26
5	京新药业	16.92	17.91	11.46

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	华邦制药	50.45	-9.07	-13.45
2	吉林敖东	36.09	-8.05	-19.24
3	莱茵生物	29.20	-6.95	-13.56
4	迪康药业	9.73	-6.35	1.46
5	*ST 金花	6.31	-6.24	-2.32

本周及月度研判

□ 基本判断

上周大盘继续大幅下跌，受其影响，医药板块一度大幅下跌，后大盘企稳，医药板块率先反弹，在经历了宽幅震荡之后，最终得以小幅上涨，尽显其防御特征。至此，在大盘接连大跌之后，医药板块已连续两周跑赢大盘超过 5 个百分点。

当前大盘的走势非常微妙，医药板块近期的走势一再的证明了我们此前的判断，整个四季度医药板块正以宽幅震荡和滞涨的方式应对着多变的大盘格局，并通过时间逐步消化其短期较高的相对估值水平。正如我们反复强调的，在上涨的狂热之中应保持理性，在下跌的恐惧之中更应保持冷静。

我们建议投资者，继续保持此种投资思路，不狂热，不恐慌，大跌往往是中期买入优秀个股，积极建仓 2011 年行情的大好机会。

对于短期行情，在整体机会不多的情况下，题材股明显活跃，投资者可适当关注，但需时刻重视其大幅调整的风险。

□ 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	20101029	20101105	20101112	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	150	175	126	125	135	135-138	138-145
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	80	48	40-45	40-45	40-45	45
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	130	155	123	122	132	138	138
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、VC 价格略有反弹, 符合我们之前的判断。我们维持前期观点, 预计四季度受需求回暖和供给控制的影响, VE、VA、VC 价格有望保持反弹。

受前期主要厂商停产保价刺激, VC 价格出现小幅反弹, 11 月 17 日东北制药公告恢复 VC 生产, 目前众多厂家报价在 50 元/公斤左右。但由于目前 VC 产能过剩的局面难以改变, 长期价格走势将倚赖相关政策的出台。

每周关注

□ 行业焦点

1、西藏组建藏药产业集团藏药产业发展步入新时期

据新华社电 16 日上午, 由以西藏奇正藏药股份有限公司为核心企业的五家公司共同发起组建的西藏宇妥藏药产业集团有限责任公司在拉萨正式挂牌成立。这标志着西藏藏药产业发展进入了一个新的历史时期。西藏宇妥藏药产业集团有限责任公司发起人为西藏奇正藏药股份有限公司、自治区投资有限公司、自治区藏药厂、西藏藏药集团股份有限公司和自治区国有资产经营公司。集团注册资本为 1 亿元。公司的经营范围为藏药材种植及贸易, 藏药研发、生产和销售, 药品批发零售等。据了解, 由于西藏区内藏医药企业生产规模小、布局散, 在药品的生产、科研、销售及的管理上没有形成合力。截至目前, 西藏共有 18 家藏药生产企业, 2009 年藏药产值仅 6.28 亿元。同时, 藏药产品结构不合理, 低水平重复建设问题严重。区内藏药生产企业共有药品批准文号 299 个, 但生产的藏药品种仅为 148 个, 同品种重复生产的达到 151 个。

2、山东省最大的现代医药物流中心奠基

11 月 16 日, 山东省最大的现代医药物流中心奠基暨山东北药中信医药有限公司成立揭牌仪式在济南市槐荫工业园区举行。北药中信公司是由北京医药股份有限

公司（简称北医股份）与济南中信医药有限公司（简称济南中信）于今年9月共同组建的新型医药流通企业。北药中信公司现代物流中心已被山东省政府列入现代物流发展重点项目。该中心占地面积173亩，一期工程总建筑面积6万余平方米，其中仓储面积4万余平方米，建成后商品日均吞吐能力达到1万箱，峰值吞吐量达到2万箱。现代物流中心的建立，将改变传统医药流通企业科技含量低、技术落后的状况，降低货物拣选差错率，提高药品交付的准确性，配送时间将缩短50%以上，并通过物流过程的全程跟踪，实现药品质量的全过程跟踪，确保药品经营质量。

3、辛伐他汀存安全隐患 默沙东销售或受冲击

近日，国家食药监局公布的最新一期《药品不良反应通报》称，辛伐他汀与胺碘酮联合使用或高剂量使用会增加横纹肌溶解发生的风险。辛伐他汀是一种降脂类药物，适用于高脂血症等患者，由默沙东研发成功，专利期于2006年到期。据《每日经济新闻》记者了解，目前，国内注册辛伐他汀类药物有150多个，如默沙东的舒降之、广州南新制药的辛可、浙江京新药业（002020，SZ）的京必舒新等。他汀类药物占据了降脂药市场绝对的主导，除了辛伐他汀外，还有阿托伐他汀、洛伐他汀、普伐他汀、氟伐他汀等，2007年辛伐他汀是用药金额居于第二位的药物，但是在用药数量上却居于首位，在六大他汀类用药总量中占据了42.67%的比重。国家食药监局的通告可能会对辛伐他汀药品的销量产生一定影响，其他他汀类药品可能会趁机扩大其市场份额，尤其是阿托伐他汀药物近年来市场增长很快，辉瑞制药的立普妥和北京嘉林药业的阿乐都是占比较高的药物。

□ 公司新闻

1、九安医疗 800 万美元在美设子公司

九安医疗（002432）18日公告，为了满足美国市场业务规模不断扩大的需求，同时尝试以自有品牌开拓国外市场，以争取更大的利润空间，公司拟以现金方式投资800万美元，在美国设立全资子公司——九安医疗美国有限公司。公司认为，美国市场是公司近年来着力开拓的重要外销市场，且近年来销售量增长迅速，销售收入、盈利能力逐年攀升。随着公司开发的在苹果产品上使用的血压新产品明年推出，美国市场将成为公司更为重要的外销市场。为了加大公司新产品的推广力度、争取更大的利润率，促进公司在海外市场的长远发展，决定设立该全资子公司。

2、科伦药业 2.47 亿超募资金控股浙江同行

科伦药业（002422）16日公告，11月10日公司与浙江国镜药业有限公司主要股东蔡焕镜等4人签署了《股权转让协议》，科伦药业拟用超募资金2.47亿元收购蔡焕镜等4位股东持有的浙江国镜85%股权，其他股东放弃优先受让权。该次收购完成后，科伦药业将持有浙江国镜85%股权。公告显示，浙江国镜目前拥有较为成熟的生产技术和市场基础，现有4条大输液制剂生产线，分别为玻璃瓶包装、塑料瓶包装、非PVC软袋包装和直立式聚丙烯输液袋包装大输液生产线。科伦药业表示，收购浙江国镜后，依靠公司的管理体系和营销网络，可迅速提升浙江国镜的输液产量，缓解目前公司高端输液产品供不应求的市场状况，公司收购股权后，预计浙江国镜2011年将销售2.4亿瓶/袋输液产品，实现营业收入约4亿元，净利润4000

万元。

3、贵州百灵斥资数亿投建百灵苗药工业园

贵州百灵（002424）17 日公告，为进一加快贵州医药制造业的发展，贵州百灵昨日与贵州省贵阳市人民政府签署了《百灵苗药工业园投资意向合作协议书》。按照协议书，贵阳市政府在贵州省修文医药产业园区内提供工业用地，该地块总面积约 500 亩，要求贵州百灵项目投资额强度为每亩不低于 150 万元。据此计算，贵州百灵在此次合作中投资将不低于 7.5 亿元。根据公告，该项目享受国家、贵州省、贵阳市相关优惠政策和修文县招商引资优惠政策。贵州百灵表示，本次签订的意向协议书付诸实施和实施过程中均存在变动可能性，具体项目的史诗方案需经公司董事会、股东大会审议通过方能生效，协议的具体条款经贵阳市政府和公司董事会审批后实施。

4、东北制药维生素 C 生产线复产

东北制药（000597）18 日公告，公司维生素 C 主要生产线已检修完毕，从 11 月 17 日起全面恢复生产。此前，根据公司全年生产经营计划安排和英国零售商协会认证工作需要，公司于 9 月 20 日开始对维生素 C 的主要生产线进行停产检修。

5、华神集团治癌药物临床试验总结报告公布

华神集团（000790）17 日公布了控股子公司成都华神生物技术有限责任公司，委托上海复旦大学附属中山医院牵头组织的关于“利卡汀（碘[131I]美妥昔单抗注射液）联合 TACE（肝动脉化疗栓塞术）治疗中晚期原发性肝癌多中心 IV 期临床试验总结报告”。试验总结报告表明，利卡汀在临床应用中靶向性明确，主要聚集于肝脏肿瘤组织。在保证肿瘤内照射的同时，对正常组织的损伤较小。利卡汀联合 TACE（肝动脉化疗栓塞术），可提高 TACE 的疗效，延长患者生存时间，抑制复发转移，延长疾病进展时间。该药安全、有效，可作为原发性肝癌综合治疗的新方法，值得在全国推广应用。该药每支最高零售价为 2.88 万元。

□ 海外风云

1、强生和武田制药拟召回血癌治疗药 Velcade

北京时间 11 月 19 日上午消息，据外电报道，美国强生公司和日本武田制药计划在美国、英国及日本召回血癌治疗药物 Velcade，理由是这些药物的成分不纯。英国药品与保健产品管理局 (MHRA) 昨日在官网上公布的声明显示，此次召回是一次预先警告，此前有 5 份报告称两批 Velcade 药的样品测试中发现可见微粒沉淀。涉及的 6 批问题药物是在 1 月 5 日至 6 月 16 日期间销售的。武田制药发言人称，公司正在解决有关微粒沉淀的生产问题。武田制药旗下的千禧制药公司 (Millennium) 负责在美国市场经销 Velcade，而强生公司则负责该药在其他国家的销售。

2、降胆固醇新药有望成为默克主打产品

北京时间 11 月 18 日上午消息，制药巨头默克公司 (Merck&Co) 正在开发的降胆固醇新药 Anacetrapib 有望成为继力普妥 (Lipitor) 之后的重磅药物。该种新药将

目标瞄准那些服用力普妥 (Lipitor) 等降胆固醇药物无效的大量患者, 可能有望为默克创造数十亿美元的年销售额。不过, 目前该药物距监管部门的审批还有数年之久, 该药物能带来的盈利多少将取决于副作用程度以及审批是否附加使用限制或警告。巴克莱资本分析师巴特勒 (TonyButler) 称, 研究表明, 像力普妥、舒降之 (Zocor) 之类的降胆固醇药能将降低三分之一病人的心脏病等心血管疾病的发病率, 而默克的新药有望帮助其他三分之二的患者降低发病率。

3、联合国发起海地霍乱战略 呼吁国际社会提供援

生意社 11 月 13 日讯 联合国 12 日发起了一项共需约 1.6 亿美元资金的“海地霍乱联合应对战略”, 以帮助海地政府控制霍乱疫情。联合国人道主义协调厅发言人比尔斯 (女) 当天在联合国日内瓦办事处举行的新闻发布会上表示, 根据世界卫生组织以及泛美卫生组织等机构按照以往经验做出的预测, 海地出现霍乱症状的总人数可能将达到 20 万人, 这意味着疫情会继续蔓延, 在海地全国各地都有可能突然爆发, 因此必须加大援助力度。

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 158 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 42 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 71 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 60 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