

政策、题材正成为近期热点

—医药行业研究周报暨 12 月月度报告

2010 年第 44 期 总第 105 期

评级: 中性

时间: 20101122-20101128

2010 年 11 月 29 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: 李伟志、李惜浣

010-59707110

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

投资要点

【政策导读】

- ▽ 据上海证券报报道, 化学制药“十二五”规划纲要已制定完毕, 目前已上报工信部, 在通过发改委审核后 will 获批复。点评: 为促进整个医药行业健康持续发展, 国家陆续发布了一系列鼓励创新的政策, 国内一些具有较强创新能力的生物药企业、现代中药企业以及由原料药出口转型为制剂出口的企业将会明显受益。

【市场概述】

- ▽ 11 月份上证综指下跌 3.60 个百分点, 东海医药指数上涨 12.61 个百分点, 跑赢上证综指 16.21 个百分点。上周上证综指微跌 0.58 个百分点, 东海医药指数上涨 4.82 个百分点, 跑赢上证综指 5.40 个百分点。

【基本判断】

- ▽ 近期医药板块再度跑赢大盘, 其相对估值水平创出历史新高。不过, 随着时间的推移, 医药板块的确定高增长有望逐步抚平其较高的估值水平, 在当前大盘仍未出现明显方向之时, 受益于化学制剂十二五规划纲要制定完毕等利好政策的影响, 医药板块近期仍有望保持强势震荡。

【月度投资策略】

- 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、重点关注产业政策受益股, 如与生物医药十二五规划、化学制剂十二五规划等相关的个股。
- 3、年报行情拉开序幕, 重点关注业绩超预期和分配方案可能出现高配送的个股。
- 4、短线投资者可对题材股给予适当关注, 但需时刻重视其大幅调整的风险。

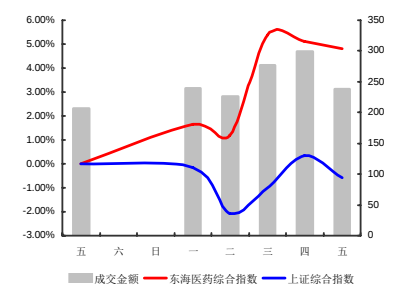
【原料药】

- ▽ 本周维生素价格维持稳定, 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 价格有望小幅反弹。

行业指数

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	11.84	17.75
3 个月	26.91	17.10
6 个月	28.95	18.35

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、化学制药十二五规划纲要已上报

据上海证券报报道,化学制药“十二五”规划纲要已制定完毕,目前已上报工信部,在通过发改委审核后 will 获批复。24 日,证券报记者从中国化学制药工业协会高层领导处获悉,化学制药工业“十二五”规划的主要宗旨是“以创新来引领医药产业发展”。

到“十二五”末,我国医药工业总产值有望达 3 万亿元。

据中国化学制药工业协会专家委员会副主任沈贤姬介绍,化学制药“十二五”规划的基本原则是坚持品种开发与改造传统医药产业相结合。她表示,未来化学制药工业的发展将大力鼓励发展生物医药,首先将鼓励创新药物,其次鼓励利用生物技术改造传统医药,促进传统医药的升级。同时,还应调整出口结构。

“当前我国制药工业出口态势仍不容乐观。”沈贤姬建议,企业应扩大新兴市场外销份额,增加国内市场份额。从“贴牌”(为跨国医药公司代工)逐步调整到以自主品牌“打天下”。

中国化学制药工业协会副会长潘广成表示,化学制药产业结构面临较大调整:企业将成为科技创新的主体;原料药生产更追求环保;制剂生产注重新技术的开发和使用,更多产品走向国际。

另据知情人士透露,我国卫生事业发展“十二五”规划的研究制定已接近尾声,最快将于年底出台。

点评: 当前我国制药企业存在原研药少、仿制药多,产品结构不合理的现象。为促进整个医药行业健康持续发展,国家陆续发布了一系列鼓励创新的政策。因此,国内一些具有较强创新能力的生物医药企业、现代中药企业以及由原料药出口转型为制剂出口的企业将会有较大受益。

□ 一周市场概述

- 1、上周上证综指微跌 0.58 个百分点,东海医药指数上涨 4.82 个百分点,跑赢上证综指 5.40 个百分点。
- 2、子版块中,医疗服务走强,上涨 6.38 个百分点;风格板块中,三线股、题材股相对走强,分别上涨 7.47、7.10 个百分点,一线股走弱。
- 3、个股方面,华神集团受新药利卡汀临床试验报告结果的影响,涨幅超过 62 个百分点;沃华医药下跌 4.54 个百分点。

□ 月度市场概述

- 1、11月份上证综指下跌3.60个百分点，东海医药指数上涨12.61个百分点，跑赢上证综指16.21个百分点。
- 2、月度方面，医疗器械板块走强，上涨20.16个百分点，化学原料药和生物制剂板块相对走弱；风格方面，临床股走强，非临床和三线股走弱。
- 3、个股方面，华神集团受新药利卡汀临床试验报告结果的影响，涨幅超过63个百分点；之前涨幅较大的联环药业跌幅超过15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

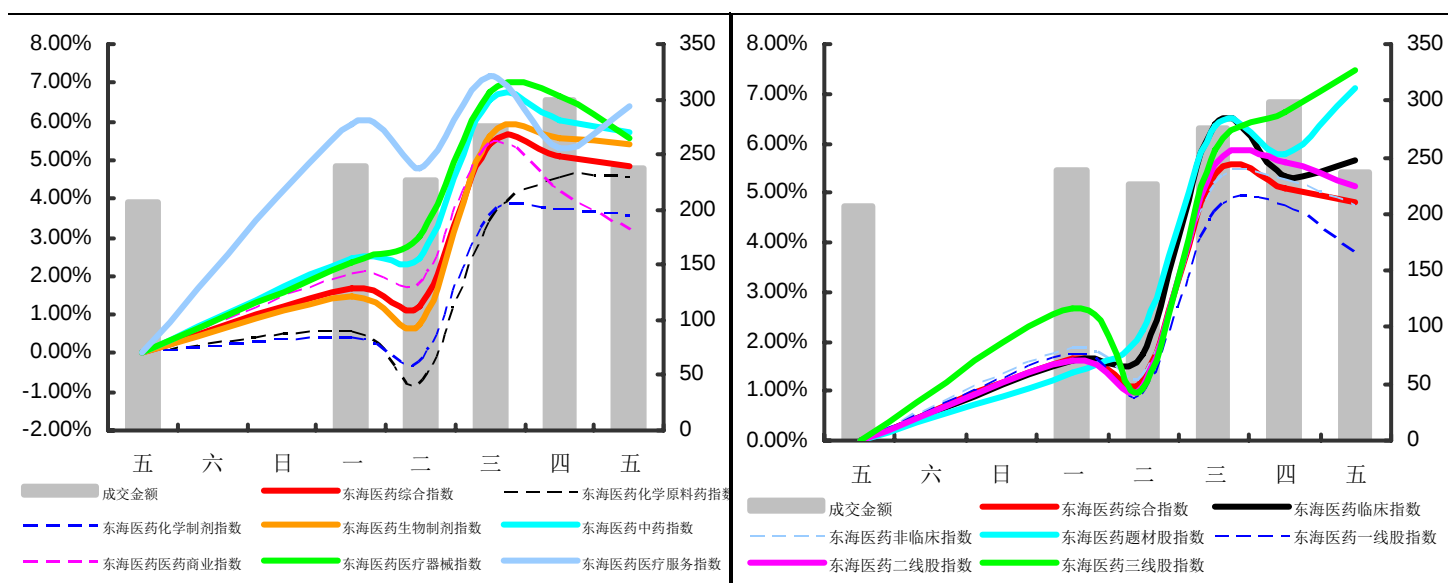


表1：东海医药指数（子板块）近期表现

指数名称	成分个数	最新点位	5日涨跌幅[%]	月度涨跌幅[%]
综合指数	158	6344	4.82	12.61
化学原料药指数	21	5945	4.52	7.74
化学制剂指数	27	5448	3.53	15.91
生物制剂指数	27	5854	5.40	9.42
中药指数	59	7128	5.71	13.99
医药商业指数	12	6896	3.17	14.80
医疗器械指数	9	9165	5.56	20.16
医疗服务指数	2	6505	6.38	14.27

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[%]	月度涨跌幅[%]
综合指数	158	6344	4.82	12.61
临床指数	42	16817	5.64	23.13
非临床指数	71	4653	4.71	8.36
题材指数	60	3695	7.10	17.40
一线股指数	15	16424	3.76	14.23
二线股指数	64	6049	5.13	11.54
三线股指数	19	3931	7.47	6.68

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]	5 日涨跌幅[%]
1	华神集团	27.40	47.31
2	广州药业	17.90	24.31
3	丰原药业	11.70	23.94
4	现代制药	20.82	19.66
5	精华制药	41.99	18.62

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]	5 日涨跌幅[%]
1	沃华医药	16.81	-4.54
2	鱼跃医疗	48.94	-3.11
3	阳普医疗	30.30	-3.04
4	中牧股份	26.38	-2.62
5	ST 东盛	6.73	-1.75

表 5: 东海医药指数个股涨幅榜

月涨幅排名	个股名称	最新价格[元]	月涨跌幅[%]
1	华神集团	27.40	63.58
2	中恒集团	37.01	62.18
3	紫鑫药业	29.90	51.09
4	片仔癀	84.20	49.93
5	仙琚制药	24.01	48.67

表 6: 东海医药指数个股跌幅榜

月跌幅排名	个股名称	最新价格[元]	月涨跌幅[%]
1	联环药业	20.82	-15.19
2	莱茵生物	29.09	-11.85
3	嘉事堂	24.10	-9.94
4	吉林敖东	36.23	-9.65
5	ST 东盛	6.73	-9.18

本周及月度研判

□ 基本判断

11 月份大盘出现了大幅震荡,上半月医药板块也跟随大盘跳水出现了较大幅度的调整,但当大盘企稳之后,医药板块的防御特征凸现,逆势上涨,最终收复了前期失地,当月跑赢大盘高达 16 个百分点。

近期大盘明显走弱,医药板块再度大幅跑赢大盘,其相对估值水平再度创出历史新高。不过,由于时间节点已进入年底,随着时间的推移,医药板块的确定高增长有望逐步抚平其较高的估值水平,在当前大盘仍未出现明显方向之时,受益于化学制剂十二五规划纲要制定完毕等利好政策的影响,医药板块近期仍有望保持强势震荡。

□ 月度投资策略

我们维持前期判断,受正反因素的影响,12 月份医药板块整体仍有望保持宽幅震荡。投资者面对随时可能出现的恐慌和狂热,均应保持冷静,应立足绝对收益,更多的关注个股基本面和成长性,并把握良好的买点。

- 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、重点关注产业政策受益股,如与生物医药十二五规划、化学制剂十二五规划等相关的个股。
- 3、年报行情拉开序幕,重点关注业绩超预期和分配方案可能出现高配送的个股。
- 4、近期题材股明显活跃,短线投资者可对题材股适当关注,但需时刻重视其大幅调整的风险。

□ 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 7：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	20101105	20101112	20101119	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	150	175	126	135	135-138	138-145	138-145
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	80	48	40-45	40-45	45	45
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	130	155	123	132	138	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

本周维生素价格维持稳定，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 价格有望小幅反弹。

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、浙江落实基本药物制度药价平均降三成

22 日，浙江省副省长郑继伟在省十一届人大常委会第 21 次会议上说，落实基本药物制度后，浙江省药价平均降了三成多。据了解，为了落实基本药物制度，浙江省确定了“六统一”的政策，即统一配备和使用基本药物、统一实行药品“零差率”销售、统一网上集中采购、统一集中配送、统一组织结算、统一基本医疗保险优惠政策浙江省首批确定的落实基本药物制度的 30 个县（市、区）已于今年 2 月 25 日前顺利实施上述政策，第二批 42 个县（市、区）的政策落实工作将于今年年底前启动，合计占全省县（市、区）总数的 80%。实施基本药物制度后，基本药物价格更趋合理，群众医药费用明显下降，基层医疗卫生资源利用率有效提高。

2、实现中医药创新发展应争取五大突破

11 月 25 日，卫生部副部长在第三届中医药现代化国际科技大会上指出，中医药创新发展应着力在 5 个方面争取新突破，即系统阐明中医药的科学内涵、创新发展中医药理论、创新发展中医药技术、建立适合中医药学术发展的方法学及建立中医药标准规范体系。王国强提出，为实现中医药在上述 5 个方面的突破，应充分运

用中医药学的长期实践经验及现代系统科学,对中医药学的本质特征、核心理论进行现代阐述与诠释;以中医药理论为指导,利用现代科学技术方法,加快对中医药预防保健、疾病诊疗技术的创新,加快对中医诊疗仪器设备、中药新药的研制,加快对中药材生产、中药工业关键技术的开发。要将中医药的整体观念、复方用药等理论,与生物医学、信息科学等研究方法结合,建立与中医药理论和临床诊疗特色相适应的方法学体系;要进一步加强中医药标准规范体系的总体框架及基本内容、中医药标准规范的制定方法及基本要求的研究,使相关标准符合中医药特点。

3、进口抗癌注射液甲氨喋呤全球召回

国家食品药品监督管理局 23 日发出通知,一款进口抗癌药物甲氨喋呤注射液在全球召回。该药由山德士制药有限公司下属依比威制药有限公司生产,主要用于急性白血病、乳腺癌等肿瘤及顽固性普通牛皮癣和自体免疫病的治疗。据介绍,该公司日前发现,有 4 个批号产品发现少量药液内存在玻璃碎屑,因此决定全球召回。据悉,涉及到在中国销售的甲氨喋呤注射液共有 3 个规格(50mg/5ml, 500mg/5ml, 1g/10ml),数量约 17 万盒。

□ 公司新闻

1、精华制药 大柴胡颗粒有望成增长点

精华制药(002349)25 日公告了两大利好,一是将研究高效抗癆药物,二是将推进公司新产品大柴胡颗粒产业化。精华制药有关人士对中国证券报记者表示,对于投资者而言,大柴胡颗粒产业化短期内对公司的业绩贡献将比较明显;而抗癆药物的研发到申请新药将是个长期的过程,短期不会体现到公司业绩上。大柴胡颗粒目前尚不是公司的主打产品,公司将在近两年的时间内逐步完成颗粒剂生产线建设,随着产业化的落实,公司大柴胡颗粒将实现规模化生产,届时销售价格有望下降,而公司销量也将大幅提升。

2、广药集团首倡“振兴大南药”五年后销售额将翻番

“首届‘大南药’发展战略高峰论坛”11 月 23 日在广州举行,下辖广州药业和白云山两家上市公司的广药集团首次提出“振兴大南药”发展战略,广药集团还透露,通过“11X”发展模式,实施“136”战略,在 2015 年将实现销售收入达 600 亿元,约为今年的 2.2 倍。广药集团总经理李楚源表示,“随着中医药产业的发展,未来中药产业的竞争,除了现在的产品线、品牌之间的竞争外,对上游药材资源的争夺也将更加激烈。”到 2009 年底,集团 GAP 药材基地种植面积达 6.7 万亩,生产能力达 1427 吨。在今年早些时候,广药集团白云山和黄中药已先后在云南文山和黑龙江大庆新建立了 1 万亩三七 GAP 基地和 5 万亩板蓝根 GAP 基地。广药集团表示,在当前中药材价格飙升的背景下,集团宣布建造两个 GAP 药材种植基地,这也是作为振兴“大南药”战略的重要一环。据了解,两个基地分别为重庆大巴山潘高寿川贝母 GAP 种植基地和老挝王老吉鸡蛋花 GAP 种植基地。至此,广药集团在国内外的药材基地已达 20 个,在国内拥有中药材基地最多。

3、西藏药业大股东信托融资 1.8 亿

西藏药业(600211)23日宣布,公司大股东以股权质押,通过信托融资。据悉,自2010年11月15日起一个多月里,五矿信托将发行一个西藏药业股票收益权转让集合资金信托计划。该计划发行规模1.8亿,信托计划的预定期限为24个月,计划预期年化收益率:投入资金100万~1000万元的为9%;投入1000万(含)元以上的为10%。该信托资金用于受让3145.07万股A股“西藏药业”股票收益权。截至上半年,西藏药业持股超过3145.07万股的股东仅西藏华西药业集团有限公司。按照规定,华西药业集团应该以西藏药业股权为质押,信托计划到期后,将本金及收益金归还信托持有人,即可拿回质押股权。若到期不能偿还本息,所质押股权将被处置用于兑现信托承诺,届时华西药业集团第一大股东地位将不保。

4、哈药股份“微妙”换帅规范公司治理

哈药股份(600664)27日公告,更换董事长与总经理。公司董事长和总经理职务将同时由现任公司董事张利君担任。就上述高管任职情况,公司表示,为了促进公司的健康发展和独立运作,推进公司治理结构,完善“五分开”,郝伟哲及姜林奎均申请辞去在上市公司的原所有任职。此后,郝伟哲及姜林奎将不在上市公司中担任职务,郝伟哲仍担任控股股东哈药集团有限公司董事长,姜林奎担任控股股东哈药集团有限公司董事、总经理。哈药股份董事会选举现任董事张利君出任公司董事会新任董事长及总经理。从新任职的张利君简历看,张利君历任哈药股份北方制药厂厂长,医药药材分公司总经理、董事等职,现任哈药股份董事、副总经理兼哈药集团制药六厂厂长、哈药集团医药有限公司董事长。据了解,该人在哈药股份任职多年,有着丰富的上市公司经营管理经验。

5、香雪制药今起创业板发行 3100 万股

广东知名品牌香雪制药26日刊登招股说明书,正式启动招股程序,拟在创业板登陆。香雪制药主营业务为现代中药生产与销售,辅之医疗设备等。该公司专注于以抗病毒口服液、板蓝根颗粒为主导产品的系列中成药的生产与销售。其主导产品之一抗病毒口服液为纯天然植物配方,是公司首创的国家级新药,公司参与编制的抗病毒口服液国家标准纳入《中国药典》(2010版)。此次拟公开发行3100万股,占发行后总股本的25.2%。据了解,香雪制药此次募集的资金将主要用于现代中药制剂技术改造项目、中药提取生产线建设技术改造项目等。2009年度,“香雪”牌抗病毒口服液共销售了2.51亿元,占我国抗病毒口服液市场份额高达67.92%,在该细分市场上处于主导地位;占全国感冒中成药市场5.92%的市场份额,销售额居全国感冒中成药第3名;占全国感冒药市场2.16%的市场份额,销售额排名第9。

□ 海外风云

1、美国强生公司再次召回逾 900 万瓶泰诺感冒药

药品资讯网信息中心消息,强生公司24日再次宣布计划召回逾900万瓶泰诺(Tylenol)感冒药,理由是公司在药瓶正面的标签上注明该药品中含有微量酒精成分。此次召回涉及三种泰诺咳嗽感冒口服液(Tylenol Cold Multi-Symptom Liquid)。强生方面表示:“在这些药的食用香精中酒精含量不足1%,但这一信息

标注在药瓶背面。” 强生还称，最新召回的泰诺药品并未发现任何副作用，消费者可继续服用该药。过去一年内，强生因药品质量问题已累计召回超过 2 亿盒泰诺、美林 (Motrin) 止痛药以及可他敏 (Benadryl) 抗过敏药，令强生的企业形象遭受重创。公司称，这些召回的药物均出自宾夕法尼亚州华盛顿堡的制药厂。今年早些时候，为解决生产质量问题，该厂已被暂时关闭，并预计明年底才能重新开始生产。

2、Gilead 公司抗艾药物获得突破性进展

北京时间 11 月 24 日上午消息，最新的一项研究结果表明，全世界最大的艾滋病药物生产商—美国 Gilead Sciences 公司所研发的一款新药 Truvada 有助于防止同性恋或者双性恋者感染 HIV。这种新药有望为 Gilead Sciences 创造 10 亿美元的年销售额。据新英格兰医学杂志 (New England Journal of Medicine) 周二公布的研究结果显示，Truvada 能抑制已感染艾滋病患者体内的病毒，并将 HIV 的感染风险降低 44%，而对于那些经常服用该药物的人而言，其感染 HIV 的几率最多可降低 73%。美国疾病控制和预防中心预计一些男性会立即要求得到该药，但它警告称，安全套仍然是防止感染艾滋病的最有效方式。Truvada 并未获准作为预防艾滋病药使用。研究人员在 6 个国家调查了 2499 位 HIV 阴性感染者，其他研究正在评估这种药物是否能防止异性恋者感染 HIV。

3、美国药监局要求止痛药达尔丰退出美国市场

民生医药网消息，美国食品和药物管理局 (FDA) 19 日宣布，已经要求丙氧芬类止痛药达尔丰 (Darvon) 退出美国市场。美国食品和药物管理局指出，即使在治疗剂量，这类药物也可能对心脏产生毒性作用。丙氧芬类止痛药主要由私人控股的 Xanodyne 制药公司以达尔丰和达尔持特 (Darvocet) 两种商标名在美国市场销售，目前该公司已经同意完全停止两种产品的销售。美国食品和药物管理局同时要求达尔丰的所有仿制药品也同时停止销售。达尔丰最早是由礼来公司 (LLY) 开发的，在美国市场的销售可以追溯到 1957 年。

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