

医药行业 1 月份月度报告

重点关注防御性品种

健康护理/医药行业

同步大势

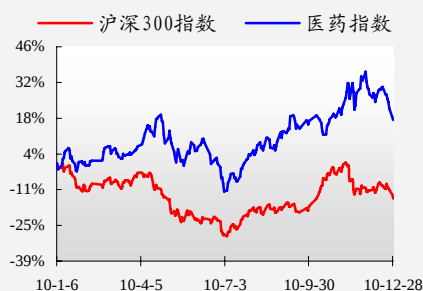
维持评级

发布时间：2011 年 1 月 6 日

投资要点:

- 从政策面看，2010 年是医改的第二年，医改的很多承诺需要兑现，因而国家在年底密集发布了一系列针对医改的文件和政策。总体来看，政策面更偏向于利好，国家一方面在医疗服务领域引入竞争机制，一方面又在鼓励制药企业做大做强。
- 从行业整体看，针对仿制药和基本药物的价格政策迟迟不出，悬在医药板块上的风险警报始终难以解除，医药板块整体在 1 月份难有大的系统性机会，将会维持一个震荡盘整的格局，以时间换空间。我们认为在经历了 12 月份的调整之后，医药板块的系统性风险得到了一定程度的释放，在大盘前景不明的情况下，医药板块的防御性特征将会突出，其中会存在一定的结构性机会。
- 制药企业在 2010 年下半年大都承受了上游原材料价格暴涨、人工费用上扬的成本压力，进入新的一年，大部分制药企业的低价原材料库存基本消化完毕，若不能有效消化成本压力，部分企业今年有可能出现利润下降的风险。因此，在选股思路上，我们首选能消化成本上涨压力的公司。另外鉴于医药板块整体估值较高，我们建议投资者关注外延式扩展能力较强、可有效化解估值压力的公司。
- 我们认为以下二类公司值得投资者重点关注：第一类是不受政府价格调控政策影响或者具有提价能力、能有效传导成本压力的企业，如**东阿阿胶**、**中新药业**、**精华制药**、**九安医疗**、**马应龙**和**通策医疗**等；第二类是存在外延式发展或集团资产整合机会的企业，如**白云山 A**、**广州药业**、**复星医药**、**三精制药**、**华润三九**和**南京医药**等，可给予一定的关注。
- 重点推荐**精华制药**、**华润三九**、**复星医药**、**马应龙**和**三精制药**。

走势图



重要公司	评级
精华制药	推荐
复星医药	推荐
华润三九	推荐
马应龙	推荐
三精制药	推荐
东阿阿胶	推荐

分析师: 周思立 联系人: 刘林
执业证书编号: S0550207100075
TEL: (8621)6336 7000-254
FAX: (8621)6337 3209
Email: liulin@nesc.cn
地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼
邮编: 200002

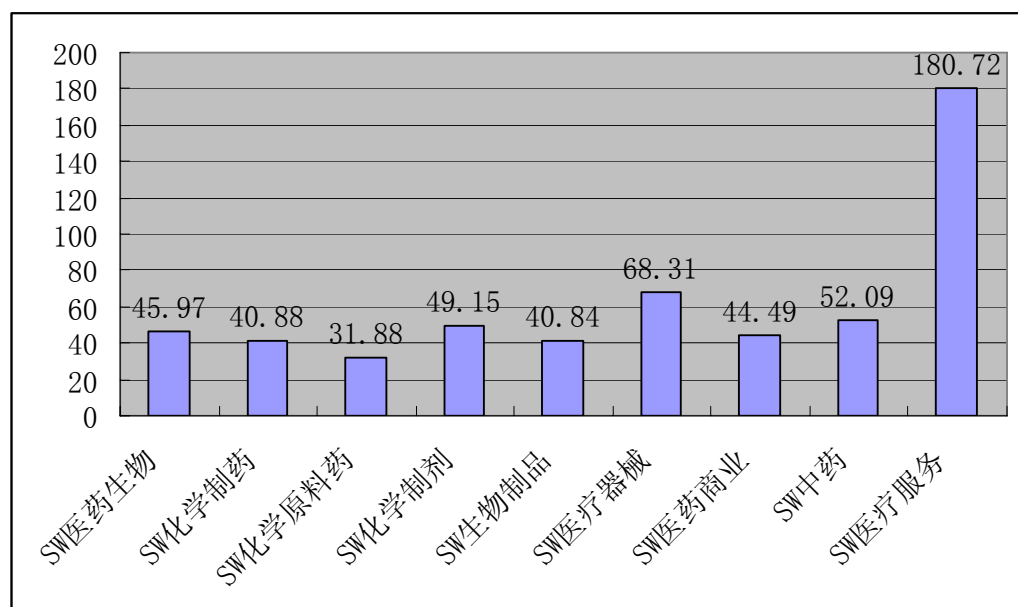
一、12 月份医药板块整体跌幅达 15%

12 月份医药生物板块没能延续 10 月底以来的强势上扬态势，SW 医药生物指数在 11 月 25 日最高达到 5410.65 点后，整个 12 月份都呈现弱势整理态势，最低到 4560.19 点，最大下跌幅度接近 16%。

我们认为国家发改委在 11 月底出台的降低部分药品价格的政策只是个诱因，该政策对于国内大部分医药企业的影响并不大，下跌的根源在于医药生物板块在 10 月 18 日以来的上涨速度过快（一个多月最高涨幅近 30%），该次下跌是上涨过快的修正，以时间换空间。

从 PE 水平来看，医药生物板块 12 月底的市盈率近 46 倍，相对于行业年均 25%~30% 的利润增速来看，市盈率仍然偏高。我们预计 2011 年医药上市公司的利润增速略降，但仍能维持在 20~25% 的增速，按此增速，医药生物板块的市盈率也理应有所降低，40 倍或许更能反映行业的成长情况。

图 1：12 月 31 日医药生物各子行业板块市盈率（TTM,整体法）比较

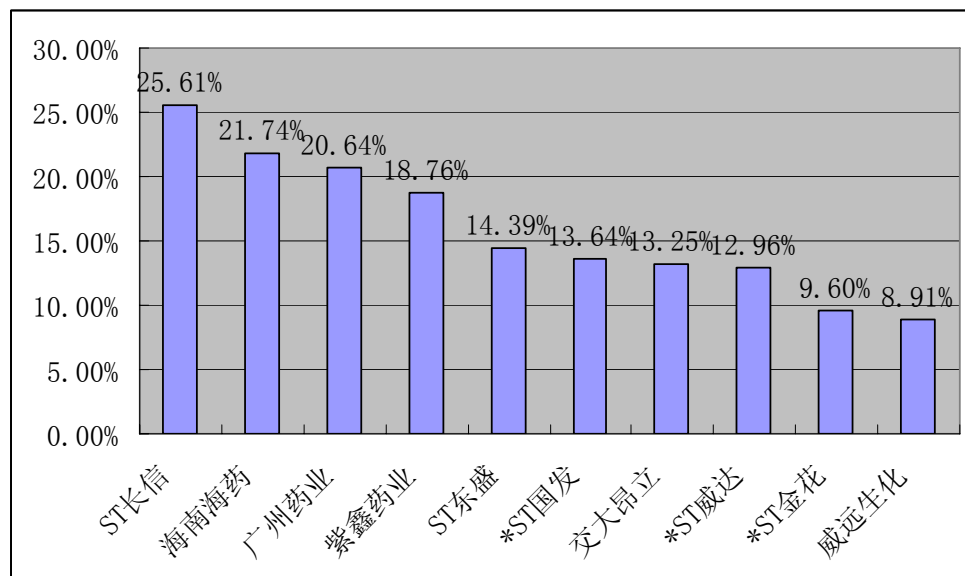


资料来源：WIND，东北证券

从个股看，整个 12 月份呈现了普跌的局面，其中跌幅最大的为华海药业，跌幅达 22.97%，另外，三精制药、科华生物、江苏吴中、中新药业、亚宝药业、康美药业和上海医药等一些前期涨幅较大的个股，12 月份的跌幅均超过 15%。

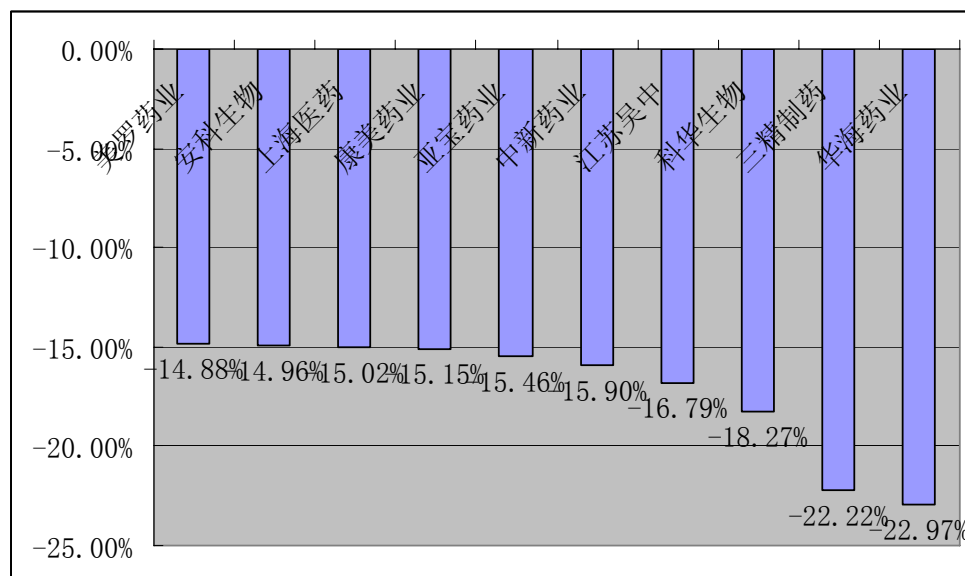
涨幅居前的个股主要是具有重组概念的 ST 个股，其中广州药业也受益于广药集团的资产整合以及“大南药”概念，成为医药板块在 12 月份为数不多的亮点之一。

图 2: 12 月份医药生物板块前十大涨幅个股



资料来源: WIND, 东北证券

图 3: 12 月份医药生物板块前十大跌幅个股



资料来源: WIND, 东北证券

二、大股东频繁减持

在 12 月份, 受到大股东减持的个股有通化金马、长春高新、海南海药、美罗药业、迪康药业和益佰制药, 大股东股权转让或变更的有现代制药和康恩贝, 非公开增发或配股上市的有江中药业、天士力、康美药业和紫鑫药业。大股东减持和一级市场圈钱同时进行, 对二级市场造成了一定的冲击。

表 1: 2010 年 12 月份医药行业主要上市公司股权变动情况

证券代码	公司名称	公告日期	主要内容
000766	通化金马	12 月 1 日	通化永信投资公司于 2010 年 4 月 8 日-11 月 29 日通过集中竞价交易方式 减持 公司股份 5,496,615 股(占总股本比例为 1.22%), 减持后仍有 23.42%的股权。
000661	长春高新	12 月 3 日	长春高新超达投资公司于 2010 年 12 月 1 日通过大宗交易方式 减持 公司股份 3,130,000 股(占总股本比例 2.38%), 减持后还拥有公司 24.2%股权。
000566	海南海药	12 月 7 日	海口富海福投资公司于 2009 年 12 月 10 日-2010 年 12 月 6 日, 通过集中竞价交易方式 减持 公司股份 2,877,182 股(占总股本比例 1.35%), 减持后还有公司 6.44%股本。
600297	美罗药业	12 月 8 日	第一大股东美罗集团于 2008 年 5 月 13 日至 2010 年 12 月 7 日通过二级市场累计 减持 公司无限售流通股 17534986 股(占公司总股本的 5.01%)。
		12 月 11 日	美罗集团于 2010 年 12 月 10 日, 通过大宗交易系统 减持 公司股票 8000000 股, 占公司总股本 2.29%。 减持 后, 美罗集团尚持有 56.08%的股本, 仍为第一大股东。
600420	现代制药	12 月 18 日	上海医药工院并入国药集团, 国药集团成为控股股东。
		12 月 28 日	拟将公开增发 A 股方案有效期延期一年。
600750	江中药业	12 月 1 日	证监会核准非公开发行股票不超过 2200 万股。
		12 月 31 日	向六名发行对象非公开发行人民币普通股 15273200 股, 发行价格为 36 元/股, 募集资金净额为 533090648 元。
600572	康恩贝	12 月 8 日	控股股东康恩贝集团转让 3280 万股给重庆康恩贝, 完成后, 康恩贝集团持有公司股份 12087.4381 万股, 占公司总股本的 34.36%; 重庆康恩贝持有公司 3280 万股。
		12 月 25 日	重庆康恩贝控股股东浙江博康投资将持有的重庆康恩贝的 30%股权转让给公司实际控制人胡季强, 完成后, 胡季强、博康投资分别持有重庆康恩贝 30%、20.4%的股权。
600466	迪康药业	12 月 21 日	自然人股东徐开东售出公司流通股 68900 股, 减持 后, 徐开东仍有公司流通股 8770000 股, 占总股本的 4.99%。
600535	天士力	12 月 21 日	完成向 7 名发行对象非公开发行 28421327 股, 发行价格为 37.60 元/股, 募集资金净额为 1028850892.04 元。
600594	益佰制药	12 月 21 日	股东岳巍以大宗交易方式转让公司股票 4700000 股, 占公司总股本的 1.33%。本次 减持 后, 岳巍仍持有公司股票 14254000 股, 占公司总股本的 4.04%。
600518	康美药业	12 月 23 日	配股发行公告, 按每 10 股配 3 股的比例向全体股东配售, 共计可配股份数量 508311015 股人民币普通股(A 股), 配股价格为 6.88 元/股。
002118	紫鑫药业	12 月 31 日	向 6 位发行对象非公开发行 4987.5311 万股, 发行价格为 20.05 元/股, 募集资金净额为 98645.011024 万元。

资料来源: WIND, 东北证券

三、12 月份主要公告简评

12 月份以来，上市公司的外延式扩张提速，其中复星医药、上海医药、仁和药业、华邦制药、通策医疗、新华医疗、英特集团、莱美药业、双鹭药业等公司纷纷以并购或设立子公司的形式来加强主业的发展。恒瑞医药、南京医药、紫光古汉和丰原制药等公司以转让或合作经营等形式，来剔除经营不善或与主业无关联的资产，以更好地聚焦于主业。

今年以来，中药材价格上涨较快，令下游中成药生产商承压较大，提高出厂价格成了品牌中药企业转移成本压力的主要对策之一。12 月份以来，桂林三金、片仔簧和东阿阿胶均提高了主要产品的出厂价格，我们特别看好具有持续提价能力、能转移上游成本压力的品牌中药企业。

表 2: 2010 年医药行业重点公告及简要点评

证券代码	公司名称	公告日期	主要内容	简要点评
600252	中恒集团	12 月 1 日	与桂林集琦签订《股份补偿协议》，对补偿期限、补偿方式及计算等事项作出相关约定。	有利于推进国海证券的借壳上市进程。
600572	康恩贝	12 月 2 日	从 2010 年 12 月 12 日起，公司的单独定价产品奥美拉唑肠溶胶囊(代表品规格 20mg*7 粒)最高零售价格由 42 元/盒调降至 35.7 元/盒(降幅 15%)。	价格调整幅度不大，与销售商的供货价暂不调整，产品降价对公司业绩产生的影响较小。
		12 月 14 日	公司参股的佐力药业(公司持有 1560 万股股份，占其总股本 26%)首发获通过。	将对公司产生巨大的投资收益。
600587	新华医疗	12 月 2 日	公司以 550.85 万元收购参股 15% 的子公司山东新华安得医疗用品有限公司拥有的涉及消毒器生产、经营的全部资产。	利于公司巩固在国内消毒器领域的领先地位。
600196	复星医药	12 月 4 日	以港币 16000800 元认购了中生北控 6780000 股新增发行 H 股，持股比例为 5.16%。	利于加强公司在体外诊断市场的地位。
		12 月 29 日	出资 2000 万美元认购 Chindex Medical 51% 的股权，同时公司以 2000 万美元将上海创新科技有限公司 100% 的股权转让与 Chindex Export。	交易完成后，合资公司 Chindex Medical 将成为公司与美中互利双方原有医疗器械业务的整合平台。
600867	通化东宝	12 月 7 日	对全资子公司北京东宝制药有限公司增资 9936.65 万元，以建设年产 12000 万支重组人胰岛素注射剂生产线项目。	新建项目按照美国 FDA 及欧盟 CGMP 标准建立，建成后可实现上下游一体化，提高公司在国内外市场的份额。
601607	上海医药	12 月 7 日	全资子公司上实科技继续增持 CHS6.35% 股权，完成后，累计收购 CHS 64.43354% 股权。	利于加强公司在华北地区的分销网络。
		12 月 15 日	1. 购买集团公司抗生素业务资产，总价为 148778 万元。 2. 以 23.28 亿元完成收购 CHS 合计 65.24% 的股权。将进一步收购 CHS 的剩余全部股份。	工商并进，全国医药龙头初具规模。

600351	亚宝药业	12月8日	以2350万元转让亚宝药业大同制药有限公司100%的股权。	利于公司提高运营效益，对公司业绩影响不大。
600276	恒瑞医药	12月10日	以6200万元转让江苏恒瑞人才服务有限公司100%股权。	利于公司集中主业经营。
000650	仁和药业	12月14日	公司收购江西闪亮制药有限公司100%股权	利于减少同业竞争和关联交易，提升盈利水平。
000411	英特集团	12月15日	以45,011万元成功出售浙江英特物业管理有限公司100%股权	利于公司加强主业建设。
		12月8日	控股子公司浙江英特药业拟在浙江省临海经济开发区征地50亩，用于建设现代医药物流中心，总投资1亿元。	利于加强公司在浙江医药商业的地位。
600713	南京医药	12月16日	全资子公司南京同仁堂以1200万元将所拥有的六味安神胶囊新药技术、新药证书及其专利一次性转让给重庆华森。	将没有经营的药品转让，对公司整体经营基本无影响。
002038	双鹭药业	12月16日	出资3000万元设立全资子公司北京双鹭生物技术有限公司，出资1000万元参与江阴长风医药科技有限公司的增资扩股。	利于加强公司的研发实力。
000153	丰原药业	12月17日	转让RT公司的8.41%的股权	转让现金奶牛，所失可能大于所得。
002004	华邦制药	12月22日	拟以4160万元参与禾益化工增资扩股	投资标的不错，但游离主业，多元化缺核心。
002030	达安基因	12月15日	公司研制的血筛试剂盒获取新药证书和生产批文。	核酸血筛市场迟迟不能启动，达安在血筛领域优势不明显。
300006	莱美药业	12月24日	拟以9000万元收购四川禾正制药公司的100%股权。	利于公司丰富产品结构。
600763	通策医疗	12月29日	拟发起设立“昆明通策医疗投资基金”（暂用名），基金总规模为20亿元，首期募集5亿元。	利于公司收购和整合昆明地区的医院产业。
600062	双鹤药业	12月31日	拟以9064万元收购沈阳恩世制药有限公司100%的股权。	利于丰富公司产品结构，加强头孢生产能力。
600436	片仔癀	12月11日	公司授权香港漳龙为片仔癀牌片仔癀、片仔癀胶囊产品在境外的总经销商，有效期20年。	利于公司加强对海外市场的开发。
600436	片仔癀	12月30日	从2011年1月1日起，片仔癀内销价格每粒上涨20元人民币，外销价格平均每粒上涨3美元50美分。	相当于内销提价10%，外销提价17%，这已经是2005年来第五次上调价格，看好具有提价能力的抗通胀型企业。
002275	桂林三金	12月23日	从2011年1月1日起上调三金片6%、桂林西瓜霜6%、西瓜霜润喉片8%的供货价。	看好具有提价能力的品牌企业。
000590	紫光古汉	12月27日	股东大会通过《关于衡阳中药公司投资年产4亿支古汉养生精口服液技改项目的议案》。	利于加强公司的优势的保健产业的收入，增强公司盈利能力。
		12月30日	公司与山东鲁抗辰欣药业、衡阳同德祥医药签署合作框架协议，对衡阳制药进行股权重组。	出让股权，引入战略投资者，利于资产的保值增值。

资料来源：WIND，东北证券

四、12 月份政策频出，给力医改

2010 年是医改的第二年，医改的很多承诺需要兑现，因而国家在年底密集发布了一系列针对医改的文件和政策。总体来看，政策面更偏向于利好，国家一方面在医疗服务领域引入竞争机制，一方面又在鼓励制药企业做大做强。

针对国内通货膨胀抬头的局面，国家发改委首先在 11 月 30 日出台了降低部分药品价格的通知，决定从 12 月 12 日起，降低头孢曲松等部分单独定价药品的最高零售价格，涉及抗生素、心脑血管等十七大类药品，调整后的价格比现行规定价格平均降低 19%。虽然该政策对国内大部分医药企业的影响并不大，但居于高位的医药板块还是“高处不胜寒”，随即开始了长达一个月的下跌。

国务院及相关部委还陆续颁布了改革基层医疗机构药品采购机制和发展非公立医疗的文件，大大促进非公立医疗机构的发展，基本药物的销售也有望出现放量增长。

表 3: 12 月份主要政策点评

发布时间	颁布部门	颁布文件	简要点评
11 月 30 日	国家发改委	降低部分药品价格的通知	这次降价主要针对价格更高的单独定价药品，国内仿制药企业涉及的较少，这次降价对于国内药企影响较少。但药品价格下降是长期趋势，长期来看，药价的下降趋势会影响医药股的估值的提升。
12 月 3 日	国家发改委、卫生部、财政部、商务部、人力资源社会保障部	《关于进一步鼓励和引导社会资本举办医疗机构的意见》	共提出 11 项优惠措施，民营医疗服务结构将得到更快速的发展。
12 月 9 日	国务院办公厅	《建立和规范政府办基层医疗卫生机构基本药物采购机制的指导意见》	肃清了各地卫生机构“唯价格论”的思维，将会更注重产品的质量和品牌，有利于提高大型企业和品牌企业的招标地位。基本药物的用量也会有较大的提升，利好具有基本药物独家品种的生产企业。
12 月 14 日	国务院办公厅	《关于建立健全基层医疗卫生机构补偿机制的意见》	有助于促进基层医疗机构的发展，有助于基本药物的销售放量，同时利好中低端医疗器械生产商。
12 月 29 日	卫生部和商务部	《香港和澳门服务提供者在内地设立独资医院管理暂行办法》	有助于促进港澳投资者在内地投资设立医疗机构，促进内地医疗机构竞争机制的形成
12 月 29 日	卫生部和商务部	《台湾服务提供者在大陆设立独资医院管理暂行办法》	有助于促进台湾投资者在内地投资设立医疗机构，促进内地医疗机构竞争机制的形成

资料来源：东北证券

五、1 月份投资策略：重在防御

从行业整体看，针对仿制药和基本药物的价格政策迟迟不出，悬在医药板块上的风险警报始终难以解除，医药板块整体在 1 月份难有大的系统性机会，将会维持一个震荡盘整的格局，以时间换空间。我们认为在经历了 12 月份的调整之后，医药板块的系统性风险得到了一定程度的释放，在大盘前景不明的情况下，医药板块的防御性特征将会突出，其中会存在一定的结构性机会。

制药企业在 2010 年下半年大都经历了上游原材料价格暴涨、人工费用上扬的成本压力，进入新的一年，大部分制药企业的低价原材料库存基本消化完毕，若不能有效消化成本压力，部分企业今年有可能出现利润下降的风险。因此，在选股思路上，我们首选能消化成本上涨压力的公司。另外鉴于医药板块整体估值较高，我们建议投资者关注外延式扩展能力较强、可有效化解估值压力的公司。

我们认为强者恒强，以下二类公司值得投资者重点关注：

第一类是不受政府价格调控政策影响或者具有提价能力、能有效传导成本压力的企业，如**东阿阿胶**、**中新药业**、**精华制药**、**九安医疗**、**马应龙**和**通策医疗**等；

第二类是存在外延式发展或集团资产整合机会的企业，如**白云山 A**、**广州药业**、**复星医药**、**三精制药**、**华润三九**和**南京医药**等，可给予一定的关注。

六、重点公司推荐

● 精华制药：具有多重催化剂

- 1) 公司主要产品**季德胜蛇药片**是国家中药绝密品种，**王氏保赤丸**、**金荞麦片**、**固本咳喘片**均被列为国家二级中药保护品种，由于这些产品多为独家产品，公司具有一定的自主定价权，比如去年 1 月份，公司就曾将**王氏保赤丸**的出厂价提高，终端价也提高了 20%。公司正在做中药的二次开发，传统老药有望焕发新生。
- 2) 公司原料药**苯巴比妥**是目前国内唯一批量生产商，有望随着基本药物的放量而保持较快增长，公司的原料药产品获得了 9 个药品国际注册证书，其中**氟尿嘧啶**通过了美国 FDA 的认证。
- 3) 与南京中医药大学合作，实施**大柴胡颗粒**产业化研究，以利用现代化制剂开发**大柴胡颗粒**，该项研究获得江苏省科技成果转化项目资金资助 600 万元；与上海**龙华医院**合作，开发具有自主知识产权的**高效抗肺结核中药新药**，目前已经完成 II 期 240 例和 III 期 480 例复治肺结核患者的临床评价，该项目得到国家重大科技专项课题经费 735.73 万元支持。肺结核流行趋势在我国抬头现象，而肺结核患者的抗药性越发严重，新型肺结核用药将有较广的市场空间。
- 4) 原料药分厂搬迁获得政府补偿及奖励费用 7771.40 万元，其中 6945.67 万余进入资本公积，奖励部分 757.1 万元计入当期损益。
- 5) 将率先在深市公布年报，公司总股本仅 8000 万股，其中流通股仅 2000 万股。

- 6) 不考虑搬迁补偿和政府奖励等因素,我们预测公司 2010~2012 年的 EPS 为 0.56 元、0.70 元和 0.98 元,现价对应的 PE 分别为 81.9 倍、65.6 倍和 46.8 倍,估值偏高,但考虑到公司股本较小,业绩弹性较大,给予“谨慎推荐”的评级,12 个月目标价 56 元。短期内公司存在多重股价催化因素,投资者可给予一定的关注。

● 复星医药：最据跨国药企风范的国内企业

- 1) 公司在抗疟药物、肝病药物、糖尿病药物、妇科药物等多个产品领域处于国内领先地位。
- 2) 公司工商并进,具有全国性的医药商业渠道。2009 年底,复星医药旗下零售连锁药店数量为 1796 家。公司下属药品零售品牌复美大药房(原复星大药房)、金象大药房等 2009 年继续保持在各自区域市场的品牌领先和盈利能力领先,市场份额位居上海、北京区域医药零售市场前列。
- 3) 通过定向增发成为美中互利单一最大股东,加快构建重组医疗器械业务平台,同时看好公司在医疗服务领域的发展前景。
- 4) 认购中生北控的定向增发,看好工商在体外诊断行业的发展前景。
- 5) 公司在投资领域眼光独到,既着力构建产业链整合的长期产业投资,又兼顾短期收益的风险投资,公司在 PE 投资领域,未来几年每年都可能都有新股上市的收益。
- 6) 公司在 2010 年~2012 年的 EPS 为 0.60 元、0.72 元和 0.85 元,对应的 PE 分别为 22 倍、18.5 倍和 15.4 倍,估值偏低。公司是目前国内药企中最具备跨国药企风范的企业,通过投资并购优质医疗资源,不断扩大整体合力,有望成为国内最具规模的千亿级别的民营医药企业集团。公司在 PE 投资方面的收益将成为公司股价增长的催化剂之一。考虑到公司在国内和国际医药资产的整合能力,公司完全可以享受 25 倍 PE,2011 年的合理股价应为 18 元,距离现价还有 35%的空间,给予“推荐”评级。

● 华润三九：外延式扩张提升估值空间

- 1) OTC 业务收入占主营收入的 60%左右,在感冒药、皮肤药和胃药等领域具有品牌优势,享有众多优质分销渠道资源,理应在 OTC 业务上享受更高的估值。
- 2) 华润三九现金流充沛,外延式并购的愿望强烈。公司陆续收购了安徽金蟾生化股份有限公司、三九黄石制药厂和上海百安(南昌)制药有限公司,介入了抗肿瘤中药注射液新领域,并增加了皮肤类用药的品种。
- 3) 华润和北药集团于今年 7 月达成重组协议,重组完成后,新的华润北药集团公司将整合旗下医药资产。华润三九被定位为华润集团的中药和 OTC 业务整合平台,未来北药集团的相关中药资产极有可能注入上市公司。
- 4) 我们预测公司 2010~2012 年的 EPS 为 0.88 元、1.10 元和 1.42 元,现价对应的 PE 为 27.8 倍、22.3 倍和 17.3 倍,估值远低于其他品牌中药企业,也低于品牌 OTC 企业的平均估值。公司股价盘整已近 1 年,目前处于低位区间。公司在明年将拥有较多的股价刺激因素,比如沈阳原料药基地的投产、外延式扩张的机会等,我们认为在不确定性的市场中,公司的成长性是比较确定的,防御性特征突出,

给予 30 倍 PE，2011 年合理股价应为 33 元，距离现价还有 35% 的空间，给予“推荐”评级。

● 马应龙：医疗服务和药妆领域的后起之秀

- 1) 受益基本药物进程提速，主营产品增速将加快：马应龙痔疮膏为国家基本药物独家品种，占公司利润的 90% 左右，随着基本药物补偿机制的落实，基本药物明年销售有望放量。
- 2) 进军药妆，延伸产品线：马应龙八宝眼霜效果较好，随着渠道的加强，销售将快速增长。
- 3) 大力发展医疗服务：马应龙肛肠医院在武汉、北京、南京布局，未来 3 年将新建 15 家连锁医院，有望成为国内肛肠医疗领域的龙头品牌。
- 4) 我们预测公司 2010~2012 年的 EPS 为 0.99 元、1.38 元和 1.81 元，现价对应的 PE 分别为 44 倍、31.8 倍和 24.3 倍，估值略高，但考虑到公司在医疗服务和药妆领域的发展后劲，给予公司 40 倍 PE，2011 年的目标价为 55.2 元，距离现价还有 26% 的空间，给予“推荐”评级。

七、风险提示

- 药价下调幅度较大的风险
- 大盘系统性风险

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。