

发展方向未变，关注错杀品种

-- 东海医药行业周报

2011 年第 04 期 总第 113 期

时间: 20110117-20110123

投资要点

【政策导读】

▽ 医疗机构财会审计制度新规近日公布, 其中最受关注的莫过于重新修订的公立医院财务、会计制度。新的医院财务、会计制度自 2011 年 7 月 1 日起先在公立医院改革国家联系试点城市执行, 然后于 2012 年 1 月 1 日起在全国执行。财政部副部长王军认为, 这些新制度将加快推进医疗机构体制机制改革。点评: 新的财务审计制度对医院的收入、成本、预算管理、资产和负债都进行了明确的规定, 这不仅有利于医改资金的合理调配使用, 也能真实反映医院的财务状况, 完善医院的财务管理制度。我们认为国家要想真正解决以药养医的现状, 相关配套政策一定要坚决执行。

【一周市场概述】

▽ 上周上证综指下跌 2.72 个百分点, 东海医药指数下跌 5.67 个百分点, 跑输上证综指 2.95 个百分点。子版块中, 医药商业相对走强, 下跌 5.57 个百分点, 化学原料药走弱; 风格板块中, 三线股相对走强, 下跌 3.05 个百分点, 题材股走弱。

▽ 个股方面, 健康元受公司“3 亿元自有资金回购上市股票”公告刺激, 上涨 7.01 个百分点; 精华制药下跌 17.14 个百分点。

【本周研判】

▽ 医保品种降价传闻继续影响着医药板块, 上周医药板块再次跑输大盘, 我们认为此次医药板块的持续调整幅度已经接近去年 6-7 月份的恐慌性下挫, 应该说调整已经到位, 从医药行业今年的预期增长率和估值来看已经具备了吸引力, 一线医药股如华润三九 2011 年动态 PE 已经调整到 23 倍, 二三线医药股如益佰制药、康恩贝只有 28 倍, 这些公司未来几年的发展都相对确定, 也是国家重点扶持的优质医药企业, 如果我们把时间看的远一点, 50% 以上的收益率都是可以期待的, 建议关注那些被错杀的品种。

【原料药】

▽ 进入 2011 年, 维生素价格持续保持平稳, 预计春节前维生素原料药将维持平稳格局。春节后受需求的回暖, 整体价格预计窄幅震荡上升。

生物医药

维持

超配

分析师: 袁舰波, 屈朕

投资咨询执业证书编号:

S0630208010052, S0630208010053

联系信息:

yjb@longone.com.cn

qy@longone.com.cn

联系人: 李伟志、李惜浣

010-59707110

日期: 2011 年 01 月 24 日

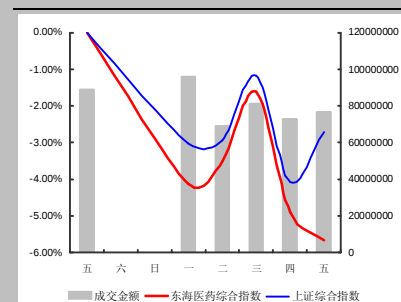
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
益佰制药	600594	买入
康恩贝	600572	买入
华北制药	600812	买入
广州药业	600332	买入

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-13.60	-7.64
3 个月	-4.98	4.00
6 个月	16.52	9.73

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

q 政策导读

1、医院财会审计新规将催化公立医院改革

医疗机构财会审计制度新规近日公布,其中最受关注的莫过于重新修订的公立医院财务、会计制度。新的医院财务、会计制度自 2011 年 7 月 1 日起先在公立医院改革国家联系试点城市执行,然后于 2012 年 1 月 1 日起在全国执行。财政部副部长王军认为,这些新制度将加快推进医疗机构体制机制改革。

医院收支全部纳入预算管理: 对医院实行“核定收支、定项补助、超支不补、结余按规定使用”的预算管理办法,并规定地方可结合实际,对有条件的医院开展“核定收支、以收抵支、超收上缴、差额补助、奖惩分明”等多种管理办法的试点。

医院收支分类将调整: 根据收入按来源、支出按用途划分的原则,合理调整医院收支分类。这一规定的目的在于配合推进医药分开改革进程,弱化药品加成对医院的补偿作用,将药品收支纳入医疗收支统一核算。此外,还可根据业务活动需要,在收支分类中单独核算科研、教学项目收支。

医疗服务成本测算应定期开展: 新制度重点强化了对成本管理的要求,对成本管理的目标、成本核算的对象、成本分摊的流程、成本范围、成本分析和成本控制等作出了明确规定,细化了医疗成本归集核算体系,为医疗成本的分摊与核算提供口径一致、可供验证的基础数据。

资产负债应全面披露: 医院要完整核算所拥有的资产和负债,全面披露资产负债信息。同时强化管控手段,限制非流动负债的借入,严格大型设备购置、对外投资论证报批程序。

年度财务报告应经注册会计师审计: 摸清医院家底、防范财务风险、完善激励约束机制、加强医院内部预算和成本管理、加强医改资金的使用监督等各项工作,都离不开真实、可靠的财务信息。

点评: 新的财务审计制度对医院的收入、成本、预算管理、资产和负债都进行了明确的规定,这不仅有利于医改资金的合理调配使用,也能真实反映医院的财务状况,完善医院的财务管理制度。我们认为国家要想真正解决以药养医的现状,相关配套政策一定要坚决执行。

q 一周市场概述

- 1、上周上证综指下跌 2.72 个百分点,东海医药指数下跌 5.67 个百分点,跑输上证综指 2.95 个百分点。
- 2、子版块中,医药商业相对走强,下跌 5.57 个百分点,化学原料药走弱;风格板块中,三线股相对走强,下跌 3.05 个百分点,题材股走弱。
- 3、个股方面,健康元受公司“3 亿元自有资金回购上市股票”公告刺激,上涨 7.01 个百分点;精华制药下跌 17.14 个百分点。

q 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

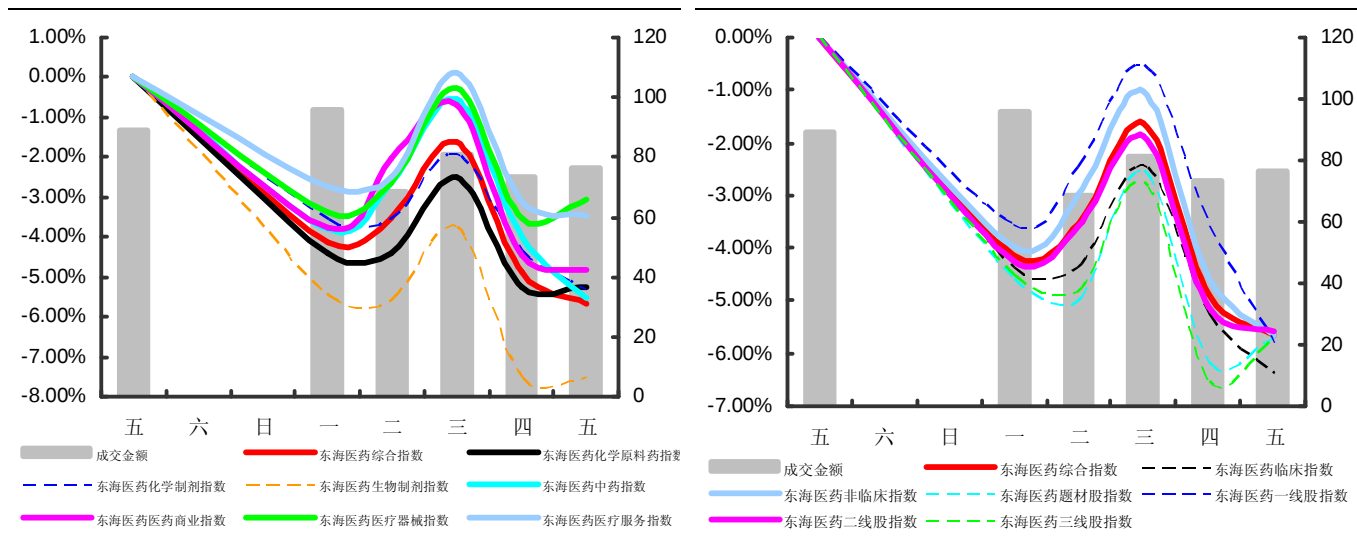


表 1: 东海医药指数（子板块）近期表现

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	5223	-5.67	-9.83
化学原料药指数	21	13586	-6.40	-10.41
化学制剂指数	27	3889	-5.64	-9.42
生物制剂指数	27	3101	-5.74	-9.12
中药指数	59	13621	-5.80	-10.13
医药商业指数	12	4947	-5.57	-9.91
医疗器械指数	9	3163	-5.74	-9.69
医疗服务指数	2	5223	-5.67	-9.83

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	5223	-5.67	-9.83
临床指数	42	4957	-5.23	-9.86
非临床指数	71	4412	-5.34	-10.33
题材指数	60	4680	-7.53	-9.86
一线股指数	15	5993	-5.53	-9.53
二线股指数	64	5492	-4.84	-9.89
三线股指数	19	7338	-3.05	-9.70

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	健康元	11.75	7.01	6.53
2	天方药业	9.90	5.66	1.12
3	阳普医疗	30.27	4.38	-4.48
4	迪康药业	10.64	4.21	8.02
5	中汇医药	15.60	3.59	0.97

表 4: 东海医药指数个股涨幅榜

周跌幅排名	个股名称	最新价格[元]	周涨跌幅[%]	两周涨跌幅[%]
1	精华制药	31.86	-17.14	-22.88
2	莱茵生物	23.00	-16.24	-9.34
3	紫鑫药业	28.59	-14.78	-14.53
4	四环生物	6.20	-14.01	-12.06
5	莱美药业	29.36	-13.60	-19.50

本周及月度研判

q 基本判断

医保品种降价传闻继续影响着医药板块，上周医药板块再次跑输大盘，我们认为此次医药板块的持续调整幅度已经接近去年 6-7 月份的恐慌性下挫，应该说调整已经到位，从医药行业今年的预期增长率和估值来看已经具备了吸引力，一线医药股如华润三九 2011 年动态 PE 已经调整到 23 倍，二三线医药股如益佰制药、康恩贝只有 28 倍，这些公司未来几年的发展都相对确定，也是国家重点扶持的优质医药企业，如果我们把时间看的远一点，50% 以上的收益率都是可以期待的，建议投资者关注那些被错杀的品种。

q 月度投资策略

我们认为，1 月份医药板块整体有望呈上涨趋势，良好的开局将为全年稳定的收益打下基础，建议投资者关注个股的基本面和成长性，精选个股，把握良好的买点。

- 1、选择具备高送转潜力的、基本面好、年报可能超预期的相关个股。
- 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。

q 长期投资策略

我们认为，在“经济增长、人口老龄化、城镇化和新医改”等四大基石的支撑下，我国医药行业正稳步迈入快速增长的黄金十年。作为为数不多的兼备消费和新技术两大特征的行业，在今后相当长的时间内，医药板块仍将被投资者所广泛关注，中长期超配医药板块或成为战胜市场的重要选择。

关于 2011 年投资策略，我们建议围绕以下几个方面进行：

一、综合考虑个股的成长性、估值水平，受益产业政策等因素的情况下，围绕新医药的核心内容深入挖掘新技术、新需求和新公司三大领域中的投资机会。

- 1、把握《生物医药产业十二五规划》的节奏，深入挖掘新技术变迁所带来的投资机会，围绕医药新技术变革发展方向进行选择。
- 2、深入挖掘医药需求变化所带来的投资机会。我们认为肿瘤、心脑血管、糖尿病以及神经系统疾病共同构成了未来十年疾病领域的四大杀手，相应的治疗药物将会快速增长。
- 3、关注新股、次新股和基本面发生根本性转变公司所带来的投资机会。医药行业优质公司高增长背后的原因离不开四个要素-强大的研发能力、源源不断的重磅药物、优秀的营销团队，以及控制力较强并有远见的高层管理团队。

二、把握阶段性投资主题。除挖掘新技术、新需求和新公司三条投资主线外，还有一些交易性的题材可以关注：资产重组、原料药价格波动、重大疫情行情的深度演绎。

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	20101231	20110107	20110114	本周
VE(50%, 25kg)	105	200	200	150	175	126	132-135	132-135	128-132	128
VC(99%, 25kg)	65	135	95	95	80	48	45	45	45	45
VA(50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	130	155	123	135	135	127-130	127-130
VH(2%, 1kg)	300	280	135	88	80	78	72-75	72-75	72-75	72-75
VB2(80%, 25kg)	570	140	120	120	138	135	125-130	125-130	125-130	125-130
VB5(98%, 25kg)	150	60	58	52-54	52	58	56	56	56	54-56

资料来源: 博亚和讯, 东海证券研究所 单位: 元/千克

进入2011年, 维生素价格持续保持平稳, 预计春节前维生素原料药将维持平稳格局。春节后受需求的回暖, 整体价格预计窄幅震荡上升。

VE一般春节前都属于成交清淡期, 从历史情况来看, 价格一般维持平稳或略降的态势, 本周均价128元/公斤。当前国内几大厂商的垄断格局尚未被打破, 短期内新增产能也非常有限。预计春节后开始在需求支撑的基础上, 价格还有一定的上升空间。

VC价格则受可能出台的出口配额和退税政策的影响较大, 单从市场空间看, 目前产能过剩的格局还无法改变, 如果相关政策不能出台, 则价格上升空间有限。

每周关注

q 行业焦点

1、上海医改重头戏 688 种药取消 15%加成

上海市卫生局 20 日公布了上海市实施基本药物制度时间表: 上海市政府办的基层医疗卫生机构(社区卫生服务中心)从今年 2 月 1 日起实施国家基本药物制度, 社区卫生服务中心配备使用的药品全部实施零差率销售; 3 月 16 日起, 社区卫生服务中心只能在国家基本药物和本市增补药物的范围内配备使用药品, 688 种药品取消药品 15% 的加成费用, 百分之百地实行零差率销售、公开招标。为确保平稳过渡和顺利衔接, 在今年 2 月 1 日至 3 月 15 日期间, 目前各政府办的基层医疗卫生机构现存的国家基本药物和本市增补药物(两个目录合计 688 种)范围之外的药品仍可以继续销售, 但也必须同时实施零差率销售。自 3 月 16 日起, 社区卫生服务中心只能在国家基本药物和本市增补药物的范围内配备使用药品, 全部实施零差率销售。

2、药品审批将凸显鼓励创新

国家食品药品监督管理局(SFDA)副局长吴浈在 2011 年全国食品药品监督管理局工作会议上表示, SFDA

将 2011 年进一步深化审评审批改革,在确保审评质量的前提下,提高审评效率。吴涑同时表示“国家局药审中心主要把精力放在创新药审评上。”与《药品注册管理办法》实施前每年受理上万余件药品注册申请相比,最近两年平均受理数量下降幅度超过 2/3;同品种多家企业重复申报现象明显改观,新药注册比例明显上升,简单改剂型品种的申报比例明显下降。在 2011 年,SFDA 将通过优化审评资源配置,加大对创新药物申请的指导与支持,科学利用外部专家资源,加快临床研究的审批等措施提高审评效率。同时,通过加强技术审评、现场核查、标准复核、样品检验等各单位之间的协调与合作,提高运转效率。

3、国家食品药品监督管理局提醒关注喹诺酮类药品的不良反应

1 月 20 日,国家食品药品监督管理局通报了喹诺酮类药品的不良反应情况。喹诺酮类药品是临床使用广泛的抗感染药,根据国家药品不良反应监测中心 2009 年的统计结果,喹诺酮类药品严重病例报告数量位列各类抗感染药的第三位,仅次于头孢菌素类和青霉素类,占有抗感染药严重病例报告的 14.1%。自 2004 年至 2009 年 10 月,国家药品不良反应监测中心共收到 13 个喹诺酮类药品的病例报告 8 万余份,其中严重病例报告 3500 余份,占总报告数的 3.6%。严重病例的不良反应表现按累及的器官-系统分类,以全身性损害、神经和精神系统损害、皮肤及其附件损害为主,此外,消化系统、泌尿系统、呼吸系统的不良反应/事件也相对较多。对喹诺酮类药品的不良反应分析发现,一些药品的某种不良反应较其他药品相对突出,在临床使用过程中应尤为关注,如司帕沙星的光敏反应、莫西沙星的肝损害、帕珠沙星的肾损害等。鉴于此,国家食品药品监督管理局对于喹诺酮类药物的安全使用提出如下建议:医生应严格掌握适应症,详细了解药品的用法用量、禁忌症等相关信息,合理使用喹诺酮类药品。

q 公司新闻

1、天药股份拟定向增发募资 5.5 亿元 用于收购三项目

天药股份(600488)19 日公告,公司计划定向增发不超过 6650 万股,募资不超过 5.5 亿元,用于收购天津天安药业股份有限公司氨基酸原料药业务及相关资产等三项目。天药股份控股股东天津药业集团有限公司,拟以现金认购本次增发股份的 46.80%。本次增发价格不低于 8.27 元/股。上述收购天津天安药业氨基酸原料药业务预计耗资 1.64 亿元,此外募资将用于收购天津金耀生物科技有限公司污水处理环保工程资产,预计投资 1.12 亿元,皮质激素类原料药技术改造升级和扩产项目计划投资 2.5 亿元。

2、紫光古汉否认转让南岳制药股权

紫光古汉(000590)20 日发布澄清公告,否认公司转让南岳制药股权的传闻。公告称,近日,有媒体刊登和转载了“接连出售西药资产 紫光古汉‘拨乱反正’谋主业”的相关报道。公司就上述报道中的相关内容作如下说明和澄清:1.经核查,报道中所述公司向汉森制药大股东汉森投资和华润医药集团转让南岳制药股权事项不属实。公司从未与汉森投资和华润医药集团就转让南岳制药股权事项进行过接触和谈判。2.2009 年下半年开始,公司新任管理层明晰了“专心做好主业,做大做强中药”的经营思路,逐步对公司以前的不良对外投资项目进行清理和处置。目前,公司持有南岳制药 36%的股权,因转让南岳制药股权和增资景达生物引发的股权纠纷案尚未结案,公司将密切关注案件进展情况。3.由于公司与景达生物因南岳公司股权事项存有争议,目前公司尚不具备转让南岳公司股权的条件,若双方争议解决后,公司存在转让南岳公司股权的可能。

3、健康元拟3亿元回购2500万股

健康元(600380)18日披露公告称,拟以不超过3亿元自有资金回购上市股票,回购价格不超过12元/股。由于回购价格上限较前一日收盘价10.98元溢价9.29%,公司股票昨日受到资金大力追捧,盘中一度接近涨停;截至收盘,该股报11.81元,全天大涨7.56%。公司董秘邱庆丰在接受证券时报记者采访时指出,近期二级市场股价持续下跌,造成公司股票的投资价值被严重低估。因此公司推出回购计划,旨在增强投资者对公司的信心,进一步提升公司价值,实现股东利益最大化。邱庆丰表示,目前公司经营产生的净现金流高达8.11亿元、货币资金余额11.04亿,本次回购不但不会影响正常经营的现金需求,反而能使暂时闲置的资金发挥最大效用。

4、医药先行 华润集团谋整体上市

每日经济新闻消息:华润集团董事长宋林近日在亚洲金融论坛上表示,计划在一至两年内在港上市。宋林还表示,华润集团整体上市还在筹备当中。为了医药业务整体赴港上市,华润选择了打造北医股份作为整合平台。从A股市场过去大型国企整体上市的实践来看,已上市的子公司需要先由母公司要约收购并退市,母公司才能上市,而H股市场在这方面宽松许多。华润集团现在有6家在港上市企业,包括华润创业(00291, HK)、华润置地(01109, HK)、华润电力(00836, HK)、华润微电子(00597, HK)、华润燃气(01193, HK)及华润水泥(01313, HK)。华润集团的资产除了正在整合的医药板块外,还包括金融控股有限公司,以及纺织、化工、资产管理公司等。宋林还表示,华润下一步的发展会考虑拓展海外投资及并购,目标将以微电高科技、消费品等为主。

5、精华制药拟10转增2.5派1元

精华制药(002349)19日披露,报告期内公司实现营业收入2.74亿元,同比增长5.76%;实现归属于上市公司股东的净利润4263.93万元,同比增25.3%;基本每股收益0.5443元,同比微降0.44%。年报显示,主要中药制剂收入13273.91万元,同比增长3.53%;主要化学原料药实现营收9237.09万元,同比增长33.86%。公司还公告称,公司董事会审议通过了《2010年度利润分配预案》,公司本年度利润分配不送股,拟以公司的总股本8000万股为基准,向全体股东每10股派发现金红利1.00元(含税),共计分配现金红利800万元,尚未分配的利润为6768.3万元,结转以后年度分配。截至2010年12月31日,公司资本公积为3.74亿元,公司拟以2010年末总股本8000万股为基数,以资本公积金转增股本,向全体股东每10股转增2.5股,转增后公司总股本增加到1亿股,资本公积余额为3.54亿元。

6、四环医药1.66亿港币收购长春翔通药业80%权益

四环医药(00460)宣布,收购长春翔通药业80%权益,代价1.406亿人民币(1.66亿港元)。长春翔通药业是一家专注医药产品经营的制药企业,拥有颗粒剂、片剂、硬胶囊剂、软膏剂、乳膏剂(含激素类)、小容量注射剂、原料药等多条GMP认证的生产线,共有32个品种40个药品生产批号,分布在脑血管疾病、消化系统及消炎领域,该企业一直保持盈利。

q 海外风云

1、强生再爆大规模召回事件 部分产品美国难觅踪影

据经济参考报报道,强生公司近日再次爆出大规模药品召回事件,涉及4700万件药品。此次召回的

药品涉及儿童用泰诺(Tylenol)、8小时泰诺、泰诺关节炎止痛片、抗过敏药可他敏、速达菲(Sudafed)、派德(Sinutab)等产品,涉及地区为美国、巴西以及加勒比。美国食品和药物管理局(FDA)表示,本次召回产品都是在麦克尼尔的宾夕法尼亚工厂生产,历次召回事件之后,强生对其生产记录进行了彻查,发现部分产品的生产清洁环节出现问题,因此进行召回,但是这些问题影响到召回产品质量的“可能性非常小”。此次召回仅涉及批发环节,消费者和医疗机构无需采取行动。强生表示检查仍将继续,并暗示一旦发生问题还可能再次进行召回。强生的召回规模之大,已经使其部分产品在美国等重点召回地区难觅踪影,给消费者的生活带来不便,同时也使强生品牌在消费者中的形象受到影响。去年三季度,强生在美国的总销售额从2009年的17亿美元大减25%至13亿美元,而出问题最多的非处方药和营养品销售则降低40%至4.38亿美元。

2、香港禁售含西布曲明药物 雅培制药回收产品

香港卫生署表示,药剂业及毒药管理局辖下注册委员会建议取消所有含西布曲明药剂产品的注册。。据香港文汇报报道,“西布曲明心血管反应(SCOUT)研究”显示,肥胖及过重病人使用该药,较单以运动及节食处理体重的人士,更易出现如心脏病发、中风等心血管问题。此外,该研究并没有清楚反映当停用西布曲明后,体重轻微下降的情况可以维持。基于以上结果及评估整体情况后,委员会认为,西布曲明引致增加心血管疾病的风险,高于病人体重轻微下降的效益,因此决定取消所有含西布曲明药剂产品的注册。在香港,美国雅培制药有限公司早前已自愿取消其4款含西布曲明产品的注册,并在上月从货架回收产品。雅培在美国也有类似回收行动。现时,香港有20间公司注册了45款含西布曲明产品。以全球而言,西布曲明在加拿大、中国、欧盟、新加坡、美国等已被暂停或禁止使用。

3、Lexicon 公司糖尿病新药疗效得到证实

医药经济报消息, Lexicon 制药公司近日对外公布了其糖尿病治疗药 LX4211 的临床研究结果(该药属固体制剂)。试验数据表明,患者每日使用 300 毫克(分两次服用,每次用量 150 毫克) LX4211 固体制剂治疗之后,体内总胰高血糖素样肽(GLP)-1、活性 GLP-1、多肽 YY 和其他调节血糖的重要成分明显增高,而且患者食欲和其他代谢参数也得到较好的控制。Lexicon 公司称,单用 LX4211 后就可以快速且显著地改善饭后血糖水平和空腹血糖水平。

作者简介

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。

评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在 -20%—20%之间
	看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，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，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。本报告可能因时间等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。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。

资格说明

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，已经具备证券投资咨询业务资格。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。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897