

年报披露高峰，关注高送转和超预期个股

—东海医药行业周报暨 3 月月度报告

2011 年第 08 期

总第 117 期

时间：20110221-20110227

投资要点

【政策导读】

▽北京日报消息,卫生部全国细菌耐药检测网负责人肖永红 23 日在做客城市管理广播时透露,卫生部近日将出台抗生素相关使用标准,用量超标严重的医院,甚至将从三级降为二级。点评:滥用抗生素已经成为我国公立医院最突出的一种现象,相关抗菌药物使用标准的出台不仅有利于规范医院和医生的行为操守,合理使用抗生素,也能降低过度使用抗生素产生的死亡人数,让人们通过自身的抵抗力抵御疾病。我们认为标准的出台将会对抗生素医药企业带来一定的负面影响,尤其是只生产一两种抗生素的医药企业。

【市场概述】

▽2 月份上证综指上涨 3.15 个百分点,东海医药指数上涨 5.60 个百分点,跑赢上证综指 2.45 个百分点。上周上证综指下跌 0.73 个百分点,东海医药指数上涨 0.16 个百分点,跑赢上证综指 0.89 个百分点。

【基本判断】

▽上周医药板块基本处于窄幅震荡的态势,诸如癌症概念的题材股走势较为强劲,居于板块涨幅前列,我们认为目前我国癌症患者呈逐年上升趋势,相关的抗肿瘤治疗药物一直保持快速增长,所以个股的短期交易性机会还是存在的,但要注意追高的投资风险。此外可以关注 VC 行业准入标准的政策出台带来的交易性机会,最后建议大家关注估值较为合理,受降价影响较小的,业绩增长明确的生物医药和中药类个股。

【月度投资策略】

▽我们认为,2 月份医药板块改变了 1 月份的疲软态势,整体跑赢大盘,也印证了我们在 1 月底的判断:动态 PE 接近历史低位,投资价值显现等观点。目前来看,3 月份医药板块还是可以期待的,有望继续反弹并带给投资者一定的超额收益,因为 3 月份将是去年年报的集中披露期,超预期高送转的公司将会比比皆是,所以其整体上涨的概率较大,我们建议投资者积极关注个股的基本面和成长性,精选个股,把握机会。

【原料药】

▽本周的维生素价格没有出现明显变化,之前有消息称 VC 行业的准入标准即将出台,建议投资者近期可以关注华北制药、东北制药等相关企业。

生物医药

维持

超配

分析师:袁舰波,李伟志,屈映
投资咨询执业证书编号:

S0630511010009, S0630511010006,
S0630511010022

联系信息:

yjb@longone.com.cn

liwz@longone.com.cn

qy@longone.com.cn

联系人:李惜浣

010-59707110

日期:2011 年 02 月 28 日

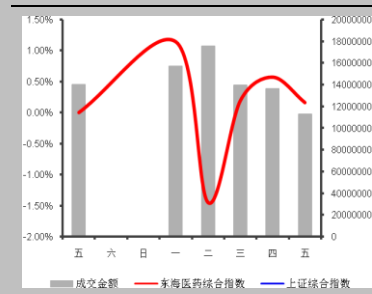
行业重点跟踪股票及评级

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

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	10.64	3.63
3 个月	-12.17	-11.52
6 个月	12.83	2.31

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、医院滥用抗生素将被降级

北京日报消息, 卫生部全国细菌耐药检测网负责人肖永红 23 日在做客城市管理广播时透露, 卫生部近日将出台抗生素相关使用标准, 用量超标严重的医院, 甚至将从三级降为二级。

据统计资料显示, 我国每年有 8 万人死于过度使用抗生素; 7 岁以下儿童因不合理使用抗生素造成耳聋的数量高达 30 万人; 在住院的感染病患者中, 耐药菌感染的病死率为 11.7%, 普通感染的病死率只有 5.4%。

肖永红介绍, 随着超级细菌横空出世, 日益加剧的抗生素滥用现象越来越引起重视。卫生部 2004 年曾出台过一些技术法规, 如《抗菌药物临床应用指导原则》, 但作为技术指导, 这些规定只要求医生在患者患有某种疾病时使用某种药物, 而对于更多的管理规定并没有跟上。

"目前, 卫生部正在制定抗生素相关使用标准, 其中对于医院、医生有比较严格的限制。"肖永红透露, 比如针对现在医院抗菌药使用比例过高的不合理现象, 将对医生抗生素使用水平进行调查, 总量不能超过一定标准。如果超标, 医院在未来的评审中, 质量管理方面不能达标, 甚至还会与医院评级挂钩, 如果一家三级医院滥用抗生素, 就会被降到二级。"这对于我国公立医院来说, 应该还是比较有约束力的, 对医院也可以形成压力。"

据了解, 人们生活中常用的抗生素主要是青霉素、头孢、红霉素等, 而医院门诊的抗生素大概有 30 种左右。在滥用抗生素现象中, 最普遍的莫过于人们感冒发烧时自己吃的消炎药。对此, 肖永红表示, 这是非常不正确的。感冒更多是由病毒引起的, 而抗生素的作用是抗菌, 当没有细菌时, 吃这些药一点效果都没有。一般来说, 感冒完全没必要吃消炎药, 最好的办法就是适当休息、多喝水。"是药三分毒, 滥用抗生素不仅能导致耳聋、耐药性, 还可能会引起人体菌群失调, 对未来的影响更是难以估计的。

点评: 滥用抗生素已经成为我国公立医院最突出的一种现象, 相关抗菌药物使用标准的出台不仅有利于规范医院和医生的行为操守, 合理使用抗生素, 也能降低过度使用抗生素产生的死亡人数, 让人们通过自身的抵抗力抵御疾病。我们认为标准的出台将会对抗生素医药企业带来一定的负面影响, 尤其是只生产一两种抗生素的医药企业。

□ 一周市场概述

- 1、上周上证综指下跌 0.73 个百分点，东海医药指数上涨 0.16 个百分点，跑赢上证综指 0.89 个百分点。
- 2、子板块中，医疗服务和医药商业走强，分别上涨 1.99 和 1.50 个百分点，化学原料药走弱；风格板块中，题材股走强，上涨 1.56 个百分点，一线股走弱。
- 3、个股方面，中汇医药上涨 24.12 个百分点；康芝药业受“尼美舒利用药不良反应”传闻影响继续下跌，跌幅达 9.49 个百分点。

□ 月度市场概述

- 4、2 月份上证综指上涨 3.15 个百分点，东海医药指数上涨 5.60 个百分点，跑赢上证综指 2.45 个百分点。
- 5、子板块方面，生物制剂板块走强，上涨 7.25 个百分点，医疗服务板块相对走弱；风格方面，题材股走强，上涨 9.32 个百分点，一线股相对走弱。
- 6、个股方面，迪康药业上涨 32.28 个百分点；康芝药业受“尼美舒利用药不良反应”传闻影响，跌幅超过 18 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

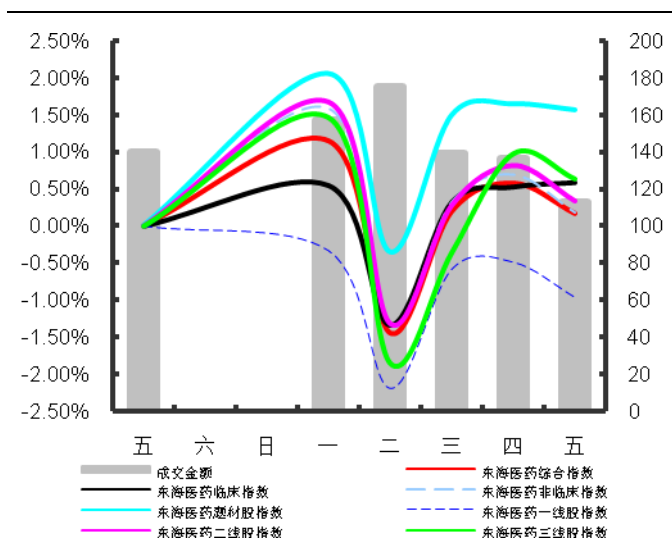
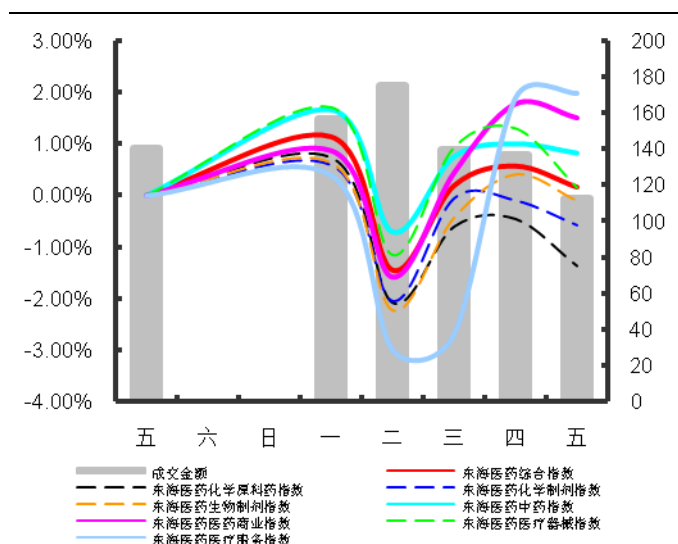


表 1：东海医药指数（子板块）近期表现

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	5594	0.16	5.60
化学原料药指数	21	5347	-1.36	5.83
化学制剂指数	27	4672	-0.58	4.27
生物制剂指数	27	5108	-0.10	7.25
中药指数	59	6369	0.82	5.41
医药商业指数	12	5869	1.50	5.36
医疗器械指数	9	7951	0.15	6.56
医疗服务指数	2	5854	1.99	3.97

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	5594	0.16	5.60
临床指数	42	14460	0.59	5.81
非临床指数	71	4161	0.18	5.39
题材指数	60	3412	1.56	9.32
一线股指数	15	14009	-0.97	2.26
二线股指数	64	5334	0.34	6.22
三线股指数	19	3448	0.64	7.93

表 3：东海医药指数个股周涨幅榜

周涨幅排名	个股名称	最新价格[元]	周涨跌幅[%]
1	中汇医药	21.46	24.12
2	三普药业	36.36	14.99
3	恩华药业	23.50	12.17
4	同仁堂	34.47	12.02
5	青海明胶	8.43	11.66

表 4：东海医药指数个股周跌幅榜

周跌幅排名	个股名称	最新价格[元]	周涨跌幅[%]
1	康芝药业	59.83	-9.49
2	海正药业	35.96	-7.51
3	科伦药业	149.80	-6.84
4	哈药股份	21.32	-6.53
5	三精制药	22.51	-6.21

表 5：东海医药指数个股月涨幅榜

月涨幅排名	个股名称	最新价格[元]	月涨跌幅[%]
1	迪康药业	13.85	32.28
2	中汇医药	21.46	28.50
3	领先科技	34.82	20.65
4	天康生物	22.15	20.51
5	三普药业	36.36	19.76

表 6：东海医药指数个股月跌幅榜

月跌幅排名	个股名称	最新价格[元]	月涨跌幅[%]
1	康芝药业	59.83	-18.15
2	上海凯宝	43.30	-5.66
3	哈药股份	21.32	-5.54
4	东阿阿胶	48.97	-3.81
5	*ST 金花	6.60	-2.94

本周及月度研判

□基本判断

上周医药板块基本处于窄幅震荡的态势，诸如癌症概念的题材股走势较为强劲，居于板块涨幅前列，我们认为目前我国癌症患者呈逐年上升趋势，相关的抗肿瘤治疗药物一直保持快速增长，所以个股的短期交易性机会还是存在的，但要注意追高的投资风险。此外可以关注 VC 行业准入标准的政策出台带来的交易性机会，最后建议大家关注估值较为合理，受降价影响较小的，业绩增长明确的生物医药和中药类个股。

□月度投资策略

我们认为，2 月份医药板块改变了 1 月份的疲软态势，整体跑赢大盘，也印证了我们在 1 月底的判断：动态 PE 接近历史低位，投资价值显现等观点。目前来看，3 月份医药板块还是可以期待的，有望继续反弹并带给投资者一定的超额收益，因为 3 月份将是去年年报的集中披露期，超预期高送转的公司将会比比皆是，所以其整体上涨的概率较大，我们建议投资者积极关注个股的基本面和成长性，精选个股，把握机会。

- 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。

□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	20110128	20110211	20110218	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	150	175	126	128	128	128	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	127-130	127-130	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	54-56	54-56	54-56	54-56

资料来源：博亚和讯，东海证券研究所 单位：元/千克

本周的维生素价格没有出现明显变化，之前有消息称VC行业的准入标准即将出台，建议投资者近期可以关注华北制药、东北制药等相关企业。

据中国证券报消息，由工信部牵头制定的《维生素C行业准入条件》有望在新版《产业结构调整指导目录》公布后出台。该准入条件将从收率、能耗、技术水平、环保、安全等几个方面对维生素C行业进行规范。如果VC准入的规范性文件真能出台，由于行业产能严重过剩引起行业低迷现象将有望得到改善，几大VC龙头将成为行业整合潮中最大的受益者。

每周关注

□ 行业焦点

1、中国将建长效机制缓解血液供应紧张

近年来，随着中国临床用血需求增长，血液供应紧张的情况受到高度关注。中国卫生部部长陈竺日前表示，从1998年颁布实施《献血法》以来，中国献血总量从1998年的1000吨增加到2010年的3935吨，年无偿献血总人次从30万增长到1180万，自愿无偿献血占临床用血的比例已从1998年的5%上升到99%以上，但自愿献血工作仍面临重大挑战，今后中国将继续加大投入，完善服务网络和保障机制，逐步建立无偿献血长效机制。据统计，目前中国内地临床用血量年均增长率达10%-15%，但是固定的志愿无偿献血者比例不高，尚未建立起稳定的无偿献血队伍，无法满足快速增长的临床用血需求。陈竺表示，将进一步采取有效措施，建立起增加血液供应的长效机制。（国际在线）

2、基药目录将增抗艾滋病药物种类

上海市卫生局近日通报了去年本市传染病疫情。去年，全市共报告甲、乙类传染病32599例，传染病发病率为169.70/10万，死亡报告总数为139例，死亡数居前五位的病种为肺结核、艾滋病、病毒性肝炎、狂犬病和甲流。值得注意的是，艾滋病已连续几年列为全市传染病死因前三。20日，国家发改委、卫生、人力资源和社会保障、财政、食品药品监管等部门已联合发文，根据艾滋病治疗需要和医保基金、财政等各方面承受能力，将在基本药物目录中适当增加抗艾滋病病毒治疗和机会性感染治疗药品的种类，扩大用

药范围,以切实减轻包括艾滋病病人在内的参保人员的医疗费用负担。(新闻晨报)

3、中证医药 100 指数 3 月 18 日发布

中证指数有限公司日前宣布,将于 2011 年 3 月 18 日正式发布中证医药 100 指数,以反映医药相关行业公司股票的走势,同时为投资者提供新的投资标的。指数基日为 2004 年 12 月 31 日,基点为 1000 点,代码为 000978 和 399978,简称为医药 100。根据已公布的指数方案,中证医药 100 指数以沪深 A 股为样本空间,根据中证行业分类,从医药卫生行业和药品零售行业中挑选日均总市值前 100 位的公司股票组成样本股。统计显示,截至 2011 年 2 月 22 日,最新一期中证医药 100 指数样本股的总市值为 10568 亿元,占沪深 A 股总市值的 3.93%,自由流通调整市值为 5455 亿元,占沪深 A 股自由流通调整市值的 5.44%。

□ 公司新闻

1、海翔药业将定向募资 5.2 亿元

海翔药业(002099)25 日公布非公开发行预案,公司拟向包括控股股东、董事长罗煜竑及股东、董事、总经理李维金在内的不超过十名特定对象发行数量不超过 2500 万股 A 股,发行价格不低于 20.92 元/股。此次发行拟募集资金总额不超过 5.2 亿元,将投向年产 400 吨碳青霉烯类抗生素关键中间体 4-AA 技改项目;年产 10 亿片(粒)口服固体制剂项目和年产 4 吨培南类无菌原料药和 500 万支无菌粉针剂项目。在上述 3 个项目中,年产 4 吨培南类无菌原料药和 500 万支无菌粉针剂项目投资额最大,约为 1.9 亿元。该项目产品均属培南类,其中比阿培南原料药年产 1.27 吨,无菌粉针剂年产 90 万支;美罗培南原料药年产 5.05 吨,无菌粉针剂年产 410 万支。项目完全达产后预计实现年销售收入 4.05 亿元,税后年利润 7409.75 万元。

2、上海医药牵手复旦张江

23 日,上海医药(601607)与复旦张江(8231.HK)签订重大新药创制研发的战略合作协议。上海医药将在未来六年出资 1.8 亿元与复旦张江共同进行包括多替泊芬、重组高亲和力 TNF 受体、硫酸长春新碱脂质体(LVCR)和重组人淋巴毒素 α 衍生物(LT)四个药物品种的研究开发和产业化合作。复旦张江专注从事生物医药的创新研究和开发,2002 年在香港上市,上海医药持有其约 30%股份。张江高科持股 14.92%,是其第五大股东。复旦张江在基因工程药物、光动力药物、脂质体药物等领域的研发国内先进或领先,现有一大批药物处在已经或即将产业化的关键时点。

3、白云山 A 纳入“三旧”改造用地约 889.53 亩

白云山(000522.SZ)23 日公告称,经到广州市“三旧”改造办公室查对“三旧”改造规划总图,目前公司纳入“三旧”改造用地有 23 块,面积约 889.53 亩;其中位于广州市荔湾区、海珠区共 17 块地,面积约 251.78 亩;位于白云区 6 块地,面积约 637.75 亩。“三旧”是指旧城镇、旧厂房、旧村庄,涉及到白云山的是旧厂房改造。公司表示,目前尚无对以上厂房土地具体的处置方式和搬迁改造计划、时间表,无法判断对公司影响。

4、广济药业拟 1 亿增资子公司

广济药业 23 日公告,公司决定单方面向控股子公司广济药业(孟州)有限公司增资 1 亿元,以巩固

和扩大公司核黄素产品的市场份额，全面提升核黄素产品的核心竞争力。增资完成后，孟州公司的注册资本（实收资本）将由 1 亿元变更为 2 亿元，公司对孟州公司的出资总额变更为 1.8 亿元，出资比例将由 80%增至 90%，金玉米公司出资 2000 万元，占股 10%。公开资料显示，孟州公司成立于 2007 年，位于河南省孟州市，生产经营食品添加剂、饲料添加剂、精细化工、玻璃器皿及饮食服务、汽车货物运输项目筹建，主要产品是核黄素（VB2）。广济药业此前预告 2010 年业绩同比下降 50%至 70%，主要原因就是主导产品核黄素销量大幅度下降所致。

5、人福医药拟推股权激励计划

人福医药（600079）21 日公告，公司董事会审议通过首期股权激励计划（草案），计划授予激励对象限制性股票的数量累计不超过 2300 万股，占人福医药已发行股本总额的 4.88%，授予价格为 20.07 元。激励对象包括董事（不含独立董事）、公司高级管理人员、公司及子公司核心技术（业务）人员等共 73 人。首次授予 8 名高级管理人员的标的股票 670 万股，占授予的限制性股票总数的 29.13%，占人福医药股本总额的 1.42%。激励对象每一次申请标的股票解锁的公司业绩条件为：解锁日上一年度公司的净利润不低于授予日前最近三个会计年度的平均水平且不得为负；2011 年、2012 年、2013 年公司营业收入分别不低于 30 亿元、40 亿元、50 亿元；2011 年、2012 年、2013 年公司净利润分别不低于 2.7 亿元、3.25 亿元、3.9 亿元。

6、迪康药业意外收获 157 万元红包

迪康药业（600466）24 日发布公告称，公司第二大股东徐开东因不了解相关规定，于 2010 年 6 月-12 月期间多次买卖公司股票。《中华人民共和国证券法》第四十七条规定“上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份 5%以上的股东，将其持有的该公司股票在买入后 6 个月内卖出，或者在卖出后 6 个月内买入，由此所得收益归该公司所有”。徐开东短炒迪康药业的做法明显违反了这一规定。迪康药业也在公告中称，经公司与徐开东沟通，徐开东向公司归还了期间所得收益 157.1 万元，公司已于 2011 年 2 月 23 日收到了上述款项。

□海外风云

1、美国制药业面临专利到期和医改价格双重压力

制药公司阿斯利康、诺华制药、礼来制药和百时美施贵宝均发布了谨慎的 2011 财年业绩预期，原因是这一行业正面临着专利到期的挑战和来自于美国医疗改革的价格压力。在当前的财报季节中，诺华制药是第一家公布财报的欧洲制药公司，该公司 2010 年第四季度每股核心利润较分析师平均预期低 10 美分。诺华制药预计称，该公司 2011 年销售额将有所下降。诺华制药首席执行官乔-希门尼斯称：“就 2011 年来说，我们所面临的不利因素也多于 2010 年。”阿斯利康承认，美国医疗改革法案在 2011 年对其销售额的影响将接近 7 亿美元；礼来制药则表示，这项法案所带来的影响将导致该公司 2011 财年营收减少 4 亿~5 亿美元。（中国医药报）

2、“学习强药”莫达非尼导致精神异常被韩国叫停

韩国食品医药安全厅近日表示已向国内外制药发布通告，要求人们立即停止服用可能导致精神异常“学习强药”——莫达非尼。莫达非尼是一种兴奋剂。在韩国，有医生处方后，患者可以从药店购买到。

报道说, 1561 名患者在服用在莫达非尼后, 约 21% 的人出现情绪不稳和头痛症状, 还有部分患者出现精神错乱和障碍, 甚至自杀冲动等一系列问题。此前, 韩国一些网站一直宣传莫达非尼是“抑制记忆力衰退的良药”, 致使不少韩国学生将莫达非尼作为“学习强药”服用。韩国食品医药安全厅表示, 莫达非尼有抑制嗜睡的效用, 但没有改善睡眠呼吸暂停症状和提神等功效。(新华国际)

3、罗氏制药将为抗乳腺癌药物阿瓦斯汀进行辩护

北京时间 2 月 25 日凌晨消息, 美国食品和药物管理局 (FDA) 已经同意瑞士制药商罗氏制药公司 (Roche) 为其举办一个公开听证会, 以使该公司能够为其研发和生产的备受争议的抗乳腺癌药物阿瓦斯汀 (Avastin) 的有效性进行辩护。该决定是在 FDA 表示认为该药物无效几个月后做出的。罗氏制药表示, 将在 6 月 28 日开始的为期两天的听证会中, 继续使阿瓦斯汀作为治疗乳腺癌药物获得批准。去年 12 月份, FDA 表示, 最近的调查研究无法证明阿瓦斯汀能够有效地延长病人的生命。FDA 此后开始诉讼程序, 准备撤销该药品的批准, 但罗氏公司采取了罕见的挑战该决定的一步措施。在以往的历史中, 制药公司几乎全部遵从了 FDA 的决定, 从来没有出现过类似 6 月份的听证会这种情况。(腾讯财经)

作者简介

袁舰波：东海证券医药行业首席分析师，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。

李伟志：东海证券医药行业高级分析师，英国理学优秀硕士，拥有四年的证券行业从业经历，对医药上市公司的核心竞争能力和投资价值研究较深，主要负责中药和生物制药子行业的研究。重点跟踪公司：康恩贝、仁和药业、人福医药、胜利股份、丰原药业、昆明制药等。

屈朕：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，并不构成对客户的投资建议，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