

医药防御性显现，可持续成长潜力较大

—东海医药行业周报

2011 年第 18 期 总第 127 期

投资要点

【政策导读】

▽5 月 5 日，商务部正式对外发布了《全国药品流通行业发展规划纲要(2011-2015)》(以下简称《规划纲要》)。《规划纲要》客观分析了药品流通行业的现状和问题，对行业面临的形势进行了深入剖析。点评：市场期盼已久的医药商业流通规划终于出台，提高行业集中度，调整行业结构被作为主要任务之一，我们都知道我国医药商业行业集中度不足 20%，相对于欧美等发达国家 80%以上的集中度差距甚远，为了提高集中度，兼并重组将会层出不穷，全国的商业龙头将会利用资金，资源等优势不断变大变强，占据全国主要市场份额，我们看好诸如上海医药，国药股份，一致药业以及九州通等这些全国性的医药商业龙头企业，以及诸如华东医药，英特集团以及南京医药等具有地区垄断优势的医药商业企业。

【一周市场概述】

▽上周上证综指下跌 1.64 个百分点，东海医药指数上涨 4.28 个百分点，跑赢上证综指 5.92 个百分点。子板块中，中药板块走强，上涨 5.31 个百分点，化学原料药走弱；风格板块中，一线股走强，上涨 5.60 个百分点，三线股相对走弱。

▽个股方面，受游资追捧的迪康药业周涨幅达 23.96 个百分点；因 2010 年年报披露而被*ST 的 ST 天目下跌 11.05 个百分点。

【本周研判】

▽上周医药板块在大盘持续调整的情况下，逆市跑赢大盘，超额收益明显，这也表明资金开始加速流入防御性板块。尤其值得注意的一点是一线医药股诸如恒瑞医药，云南白药和东阿阿胶开始领涨，带动了整体医药股的走强，这也印证了我们之前反复提到的观点，一线医药股成长性较好，估值较低，价值投资者已经可以开始介入，政策方面医药流通十二五规划已经出台，今年下半年生物医药十二五规划也将出台，医药行业利好政策的不断出台也表明此行业仍然是国家最为重视的领域之一，我们坚信医药板块可持续成长潜力较大，目前 2011 年动态绝对估值合理甚至有些低估，建议投资者积极配置医药个股，分享行业的快速增长。

【原料药】

▽本周维生素价格保持平稳，我们维持主要维生素产品如 VE、VA、VB2 景气度提升的判断，但预计未来继续提价的空间也有限。

生物医药

时间：20110503-20110508

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：戴颖

021-50576660-8629

日期：2011 年 5 月 09 日

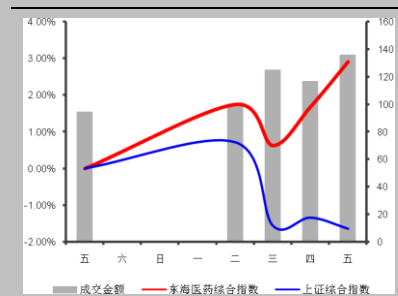
行业重点跟踪股票及评级

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	-0.48	3.72
3 个月	0.56	-1.98
6 个月	-8.84	-0.80

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、医药流通业“十二五”规划出台

5月5日,商务部正式对外发布了《全国药品流通行业发展规划纲要(2011-2015)》(以下简称《规划纲要》)。《规划纲要》客观分析了药品流通行业的现状和问题,对行业面临的形势进行了深入剖析。同时,《规划纲要》明确了行业发展的“十二五”时期的总体目标和主要任务:一是提高行业集中度,调整行业结构;二是发展药品现代流通和经营方式,加强对外交流合作;三是规范药品流通秩序,加强行业信用建设;四是加强行业基础建设,提升行业发展水平。为实现《规划纲要》确定的目标,保障《规划纲要》的顺利实施,商务部提出四项保障措施:一是加强政策引导,改善发展环境;二是加强理论研究,培养人才队伍;三是发挥多方力量,形成工作合力;四是建立《规划纲要》的实施制度保障。

参与制定规划纲要的两名专家在接受中国证券报记者专访时认为,政策、市场环境的配合,医改进程与卫生体制、机制的完善,是推动医药流通业“十二五”规划目标实现的关键因素。

市场配置医药资源:规划中提出医药流通业要实现规模化、集约化、国际化,对此,中国医药企业家协会会长于明德表示,未来我们通过资本走出去,在国外有参股、控股的流通企业,也是我们迅速与国外接轨的一个好的学习平台,也可以为国内的产品将来走出国门创造一定的便利条件。至于规划是否会给医药业的营销模式带来改变,于明德认为,医药业的营销模式是随政策环境和市场环境时刻变化的。因为现在的经营方式是多元化的,业态也是多元化的,既有政府积极倡导的现代物流,也有传统的物流企业,都各有所长,既有大卖场的经营方式,也有代理制,有总经销企业及专业技术推广的企业,还有零售企业及单店经营企业等。

目标实现需要一个过程:与此同时,另一位参与规划制定的专家对中国证券报记者表示,医药流通业规划设计非常好,但它的落地实施可能需要一个过程。在医药产业中,流通表现最乱、最混沌,但医药产业总体体制、机制上的问题其实不只在流通。规划能否实现理想,在于能否真正实施。

点评:市场期盼已久的医药商业流通规划终于出台,提高行业集中度,调整行业结构被作为主要任务之一,我们都知道我国医药商业行业集中度不足20%,相对于欧美等发达国家80%以上的集中度差距甚远,为了提高集中度,兼并重组将会层出不穷,全国的商业龙头将会利用资金,资源等优势不断变大变强,占据全国主要市场份额,我们看好诸如上海医药,国药股份,一致药业以及九州通等些全国性的医药商业龙头企业,以及诸如华东医药,英特集团以及南京医药等具有地区垄断优势的医药商业企业。

□ 一周市场概述

- 1、上周上证综指下跌1.64个百分点,东海医药指数上涨4.28个百分点,跑赢上证综指5.92个百分点。
- 2、子板块中,中药板块走强,上涨5.31个百分点,化学原料药走弱;风格板块中,一线股走强,上涨5.60个百分点,三线股相对走弱。
- 3、个股方面,受游资追捧的迪康药业周涨幅达23.96个百分点;因2010年年报披露而被*ST的ST天目下跌11.05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

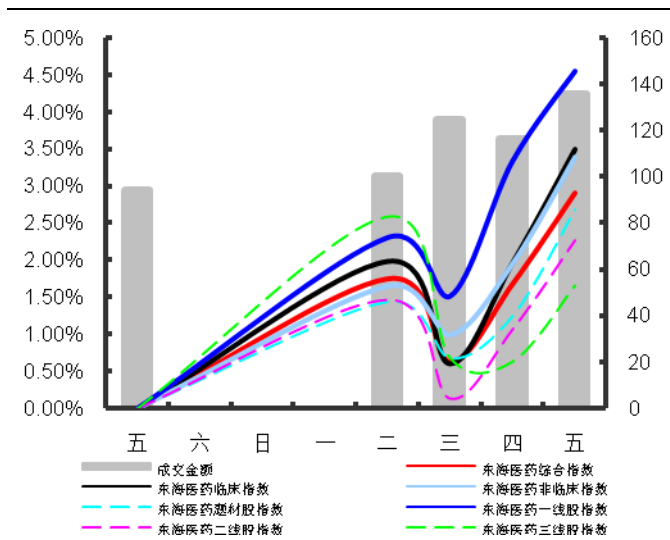
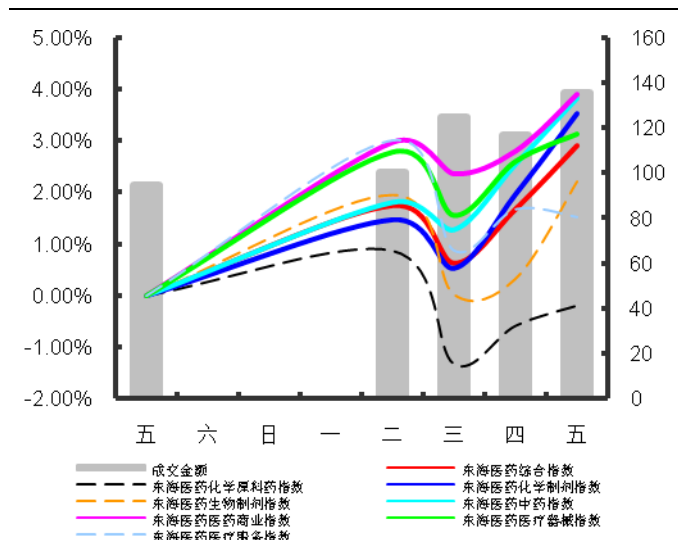


表 1：东海医药指数（子板块）近期表现

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	5521	4.28	-3.59
化学原料药指数	21	5413	1.06	-7.14
化学制剂指数	27	4339	4.22	-3.12
生物制剂指数	27	5041	4.07	-5.31
中药指数	59	6348	5.31	-2.49
医药商业指数	12	6137	4.76	-3.23
医疗器械指数	9	7621	4.85	0.06
医疗服务指数	2	5444	3.96	-0.81

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	5521	4.28	-3.59
临床指数	42	13656	4.69	-3.02
非临床指数	71	4159	4.89	-3.35
题材指数	60	3556	4.18	-5.46
一线股指数	15	13458	5.60	0.4
二线股指数	64	5216	3.72	-4.83
三线股指数	19	3637	3.32	-5.83

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	迪康药业	12.16	23.96	-8.50
2	康恩贝	12.64	17.25	-7.33
3	英特集团	13.24	13.36	10.80
4	江苏吴中	14.64	13.05	1.53
5	片仔癀	67.98	10.25	4.17

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	*ST 天目	9.74	-11.05	-24.67
2	海普瑞	36.22	-8.02	-22.77
3	永安药业	15.55	-7.61	-7.39
4	九安医疗	24.58	-7.39	-11.84
5	嘉事堂	18.77	-6.62	-7.03

本周及月度研判

□ 基本判断

上周医药板块在大盘持续调整的情况下，逆市跑赢大盘，超额收益明显，这也表明资金开始加速流入防御性板块。尤其值得注意的一点是一线医药股诸如恒瑞医药，云南白药和东阿阿胶开始领涨，带动了整体医药股的走强，这也印证了我们之前反复提到的观点，一线医药股成长性较好，估值较低，价值投资者已经可以开始介入，政策方面医药流通十二五规划已经出台，今年后半年生物医药十二五规划也将出台，医药行业利好政策的不断出台也表明此行业仍然是国家最为重视的领域之一，我们坚信医药板块可持续成长潜力较大，目前 2011 年动态绝对估值合理甚至有些低估，建议投资者积极配置医药个股，分享行业的快速增长。

□ 月度投资策略

上个月是季报的集中披露期，应该是被投资者所期待的一个月，从市场走势来看，医药板块还是相对较弱的行业，但从今年医药行业一季度业绩增长数据来看，整体行业收入和净利润增长还是分别保持在 20%和 30%以上的增长速度，应该说发展势头良好，我们认为目前医药板块 2011 年绝对估值水平已经大幅度下降到 27 倍左右，投资价值明显，未来可以关注调整充分的一线股，以及业绩大幅度增长的二三线个股，预计 5 月份整体行业将会呈现出上下波动走势，盘整概率较大，建议投资者择机介入错杀的优质医药个股。

□ 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，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 5：主要原料药价格走势

产品	历史价格						本月价格			
	200712	200812	200906	200912	201006	201012	20110418	20110425	本周	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	150	175	126	135	125-135	125-135	128	128
VC (99%, 25kg)	65	95	95	80	48	45	40	40	45	45
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	140	130	155	123	132	140	140	127-130	140
VH (2%, 1kg)	300	135	88	80	78	72	75	75	72-75	75
VB2 (80%, 25kg)	570	120	120	138	135	130	125-130	125-130	125-130	135-138
VB5 (98%, 25kg)	150	58	52-54	52	58	56	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

本周维生素价格保持平稳，我们维持主要维生素产品如VE、VA、VB2景气度提升的判断，但预计未来继续提价的空间也有限。

近期，DSM提高多个维生素品种全球报价，VB2和VB6价格提高15%，VE、VA、泛酸钙价格提高5%-10%。DSM称价格调整是由于原材料价格上涨，及汇率变化等造成。DSM是全球原料药龙头企业，此次对主要维生素类原料药的提价行为，可以视为维生素产品景气度提升的标志。

VA、VE方面，受日本地震影响，VE中间体生产商日本本州化学公司宣布停产，导致VE提价预期增加。目前新和成将VE价格提高到135元/公斤，随着终端需求的回暖，VE价格还有稳中攀升的可能。另外日本Kuraray公司也受到地震影响了对VA关键中间体的供应，BASF大幅提升了VA价格，新和成目前VA报价为160元/公斤。

VB5方面，日本第一制药受地震影响了VB5生产，DSM的带头提价，但国内VB5能否提价还要看鑫富药业同新发公司的竞争状况而定。

VC方面，本月初维生素C生产企业都收到由国家发改委和工信部联合下发的《2011年维生素C生产计划等事项的通知》，文件指出2011年全国安排维生素C生产计划10万吨，东北制药所在的辽宁省获得生产计划为1.84万吨，石药、华北制药所在的河北省获得3.36万吨；江山制药所在的江苏省获得1.6万吨，山东省获得1.88万吨等，生产计划若能够严格执行，将对维生素C的供需关系造成较大影响，维生素C有可能扭转价格低迷状况。

VB2方面，广济药业上个月前将80%饲料级VB2价格上调到135元/公斤。

每周关注**□ 行业焦点****1、欧洲医药业拟施压修订中药新规**

欧洲一些医药产业领袖正在通过不同的途径，设法修订 5 月 1 日正式全面实施的欧盟《传统植物药指令》，以消除中药进入欧洲市场的障碍。与此同时有消息称，2004 欧盟委员会通过的《传统植物药指令》是由大型跨国制药公司的激进游说所造成的，目的是要排挤传统植物药、特别是中药在欧洲的使用。

2、抗生素监管新政 7 月实施 业界不看好效果

每日经济新闻消息，近日，记者从知情人士处获得一份卫生部下发的《抗菌药物临床应用管理办法（征求意见稿）》，该意见稿拟对抗菌药物滥用施以重拳。意见稿显示，三级医院购进抗菌药物品种不得超过 50 种，二级医院不得超过 35 种。同时，抗菌药物还将被分为非限定使用、限定使用与特殊使用三个级别。

3、医药费涨字当头 新医改任务依旧艰巨

近日，卫生部公布《2010 年我国卫生事业发展统计公报》称，2010 年全国卫生总费用预计达 19603 亿元，占 GDP 的 4.9%。以“有效减轻居民就医费用负担”为总目标之一的新医改已进入收官年，但 2010 公报的统计数据显示，2010 年医院门诊病人均医药费用和住院病人人均医药费用，按当年价格比上年分别上涨了 9.7% 和 9.0%。

□ 公司新闻**1、上海医药 6.6 亿 H 股 6 日发售**

上海医药（601607）表示，公司于 6 日 9 时开始向全球发售 6.6 亿股 H 股，包括淡马锡、辉瑞在内的 4 家国际机构成为公司 H 股的基石投资者。公司同时还宣布了股权激励计划，首创了管理层集体按市价持股的长期激励模式，充分显示了上海医药管理层对企业长期发展的信心和决心。上海医药此次 H 股的发行价格介于 21.8 港元至 26 港元之间，公司 H 股计划于 5 月 20 日在香港联交所主板挂牌交易。根据公布的 H 股招股说明书，预计 2011 年归属于公司股权持有者的合并盈利将不低于人民币 21 亿元。上海医药预计，假设发售价为 23.9 港元/股，在扣除承销费用及预计开支后且假设未行使超额配股权，此次将获得款项净额约 152.75 亿港元。据了解，这是亚洲医药行业有史以来规模最大的 IPO，也是全球 5 年来医药行业发生的规模最大的 IPO。

2、中国医药 签 61 亿元海外合同

中国医药（600056）公告，公司与委内瑞拉波利瓦尔共和国人民政权卫生部于 4 月 30 日签订合作协议，协议规定由公司向委内瑞拉卫生部提供医疗卫生产品，合同总金额为 61.16 亿人民币，约合 9.27 亿美元。合同期限为 24 个月。公司称，该合同是公司首次向委内瑞拉大批出口医疗卫生产品，该合同

的金额与公司 2010 年营业收入 62 亿元基本相当。合同如能全部执行，对公司随后三年的营业收入、利润总额将产生一定的影响。上述合同的履行不影响公司的独立性，公司主要业务不会因此类交易而对交易对方形成依赖。该合同的履行有利于公司拓展委内瑞拉的出口业务。

3、药食同源引爆人参需求紫鑫药业分类

目前，人参药食同源试点工作已获卫生部批准，正在启动实施，吉林省首批已确定了 25 家试点企业，紫鑫药业（002118）为其中之一。此外，《吉林省人参管理办法》也于 3 月 1 日开始正式实施，该办法首次提出了“人参可以用于食品”。紫鑫药业有关人士在接受证券时报记者采访时表示，食品对人参的需求保守估计也将高于药品对人参的需求，因而此次人参药食同源试点将大幅提高人参的需求量，人参需求将由医药领域进入保健品、化妆品等泛消费品领域。在需求增长的同时，人参价格也在大幅增长。据上述紫鑫药业人士介绍，以同类人参品种比较，其价格在去年增长了 1 倍多，人参价格目前还处于价值回归的过程之中。

4、尚荣医疗 获 1.2 亿元工程合同

尚荣医疗（002551）4 日公告称，2011 年 4 月 29 日，公司与江西省上饶市立医院签署了上饶市立医院住院大楼建设工程合同，合同总金额超过 1.2 亿元。据了解，合同工期一共为 18 个月，合同标的为上饶市立医院住院大楼基建与室内装饰、医疗专业工程以及医疗设施、设备的配备和采购等医院整体解决方案。合同总金额为 1.2 亿元。公司称，根据项目进度，该项目的实施将对公司 2011 年和 2012 年的营业收入和利润产生一定的积极影响。公开资料显示，2010 年公司实现营业收入 2.7 亿元，净利润 4639 万元。

5、天康生物获兽用疫苗技术授权书

天康生物 5 日公告，公司近日与台湾茂兴生物就兽用生物疫苗授权使用技术签订《技术授权合约书》。据公告，双方签署的技术授权书的履行期限，以完成猪瘟标记亚单位疫苗、猪圆环病毒 II 型亚单位疫苗等技术研发为准，即公司取得上述疫苗产品的新兽药证书注册及生产批准文号。其中，专属（独家）授权项目一猪瘟标记亚单位疫苗技术启动费为 1168 万元，投产后按照天康生物该产品年度销售总额的 5%至 10%提成，每年付款一次。非专属（非独家）授权项目一猪圆环病毒 II 型亚单位疫苗等技术的启动费为 1000 万元，投产后按照天康生物该产品年度销售总额的 5%提成，每年付款一次。天康生物表示，本次合约书的签订，有助于公司加快猪病疫苗产品的研发进度，使产品尽快投入市场。上述疫苗产品项目的研发成功，对公司未来业绩将产生积极影响。上述疫苗产品项目技术研发所取得的技术资料和技术成果归公司与茂兴生物共有。

6、健康元回购已耗资 1.71 亿元

健康元（600380）公告股份回购进展情况，截至 2011 年 4 月 30 日止，公司已回购股份数量为 15,697,569 股，占公司总股本的比例约为 1.1915%，购买的最高价为 11.33 元/股，最低价为 10.32 元/股，支付总金额约为 1.71 亿元（含印花税、佣金）。健康元曾表示，公司用实际行动实现对股东的承诺，表明公司看好自身的发展前景。据公司一季度显示，健康元实现营业收入 12.86 亿元，较上年同期上升 23%，并实现每股收益 0.13 元。健康元表示后续将继续按照股东大会决议及相关回购承诺，继续

实施回购。

7、信邦制药三款药品获注册及临床批件

信邦制药 4 日公告，灯盏花素滴丸等三款药品分别获得药品注册批件及临床批件。据公告，灯盏花素滴丸于日前获得国家食品药品监督管理局颁发的药品注册批件。该药品具有活血化瘀、通络止痛的作用，用于治疗中风后遗症，冠心病，心绞痛，可大大改善药物的溶出和吸收，从而提高其生物利用度，特别对吞咽不方便的患者可含服。此外，公司与北京润得康医药联合研发的新药奥美拉唑胶囊、非布司他原料及片剂于日前获得国家食品药品监督管理局颁发的药物临床试验批件，该两种新药将进入临床试验研究阶段。其中，奥美拉唑胶囊用于治疗胃酸过多、胃食管反流病、糜烂性食道炎、良性活动性胃溃疡和活动性十二指肠溃疡等疾病、腐蚀性食管炎的维持治疗；非布司他片剂用于尿酸沉积已经形成的慢性尿酸过高症的治疗。

□ 海外风云

1、辉瑞类风湿关节炎新药临床试验发生严重不良事件

欧洲抗风湿联盟(European League Against Rheumatism)在网上公布的数据显示，辉瑞公司处于开发阶段的类风湿关节炎药物在临床试验发生严重不良事件(SAE)，已有 4 名受试者死亡。辉瑞希望其研制的口服药 tofacitinib 能够替代注射性类风湿关节炎药物，比如雅培公司的阿达木单抗(Humira)。消息传出后，辉瑞的股票跌 1.09 美元，至 19.30 美元，跌幅 5.3%。雅培股价涨 3.6%，至 52.70 美元。有关发言人拒绝对此置评。(医药经济报)

2、梯瓦制药 68 亿美元收购美国生物技术公司瑟法隆

全球最大的仿制药制造商梯瓦制药工业有限公司(TEVA)周一称，该公司已经同意以 68 亿美元的价格收购美国生物技术公司瑟法隆 CEPH，战胜了来自于制药公司 Valeant 的恶意要约。梯瓦制药和瑟法隆今天发表声明称，这两家公司的董事会均已批准了这项交易。根据交易协议，梯瓦制药将支付每股 81.50 美元的现金价(1546.90, -10.20, -0.66%)格，这意味着瑟法隆的总企业价值约为 68 亿美元。瑟法隆总部位于宾夕法尼亚州的弗雷泽(Frazer)，该公司上个月拒绝了 Valeant 提出的每股 73 美元的收购要约，称这项要约的价格过低。瑟法隆成立于 1987 年，该公司 2010 年营收为 28.1 亿美元，其主要产品包括抗嗜睡药 Provigil 等，这种药物去年给瑟法隆带来了 11.2 亿美元的销售额，但该药正面临着在 2012 年 4 月份丧失专利保护的损失风险。(新浪财经)

3、武田药品宣布在江苏泰州设立新的市场营销公司

日本武田药品工业株式会社(简称“武田”)近日宣布在中国设立新的市场营销公司，即武田药品(中国)有限公司，作为武田(中国)投资有限公司(简称“武田(中国)投资”，位于上海)的全资子公司，注册地点设在江苏泰州的中国医药城。随着“武田药品(中国)”的建立，天津武田药品有限公司的市场营销功能将逐渐由武田药品(中国)来执行，“天津武田”将专注生产领域。正如 3 月 25 日所报道的，武田(中国)投资将负责管理在中国的所有业务活动。“武田药品(中国)”成立之后，已经成功取得了“药品经营许可证”，从而能够直接进口并经销成品药物。天津武田在本地化生产和包装

方面，也将因此直接受益，这使武田中国在丰富处方药产品系列上，有更多的操作空间和灵活性。除此之外，武田现在正通过建立 Alinamin®品牌，加快其进入中国非处方药市场的可行性研究。五十多年以来，在维生素类药物中，Alinamin®品牌无论在销售数量上还是社会认可度上，都在日本享有第一品牌的美誉。（华源医药网）

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，胜利股份，丰原药业，兰生股份等。

屈映：东海证券医药行业分析师，中山大学硕士，主要研究中药 OTC、化学原料药、医疗器械及医药商业板块。重点跟踪公司：华北制药、贵州百灵、紫光古汉等。

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

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