

医疗保健

诺奖成为短期催化剂

行业动态

行业近况

行情回顾：过去一周医药板块指数上涨 6.55%，上证综指上涨 2.94%，深证成指上涨 6.42%，创业板指上涨 9.68%，板块涨幅前三分别是沃华医药（+26.25%）、戴维医疗（+24.96%）、福瑞股份（+19.63%），跌幅前三分别是瑞康医药（-10.00%）、新华制药（-9.98%）、中恒集团（-8.94%）。

行业动态：我国医改完善药品集中采购保障药品供应：国务院关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见重点提出系列举措：一是实行药品分类采购；二是改进药款结算方式；三是加强药品配送管理；四是规范采购平台建设；五是强化综合监督管理。

评论

国庆 A 股休市期间外围市场表现较好，同时稳增长政策不断出台，一系列利好交织之下节后市场以反弹开局。医药行业基本面和市场预期也已筑底，2015 年 1~8 月医药制造业收入增速 9.04%，利润增速 13.19%，四季度不会更差。同时屠呦呦获得 2015 年诺贝尔生理学或医学奖成为医药板块的短期催化剂，这是中国本土科学家在自然科学领域首次获奖，意义重大。我们建议关注几类品种：**1) 业绩可靠、估值合理的稳健蓝筹：**恒瑞医药、天士力、华润三九、东阿阿胶。**2) 国企改革主题：**云南白药、同仁堂。**3) 转型并购积极：**昆药集团、益佰制药、红日药业。**4) 业绩高增长：**尔康制药、爱尔眼科、葵花药业、太安堂。

上周港股医药仍以调整为主。我们对后市医药股的表现继续看好，主要原因是：未来内地将成立更多可投资港股的基金，另外资金的流入有望使港股估值得到重估。目前海外投资者对医药股普遍仍比较谨慎，H 股医药在具有良好基本面的情况下估值较低。我们继续推荐石药集团，中国生物制药，国药控股，同仁堂国药，丽珠医药。

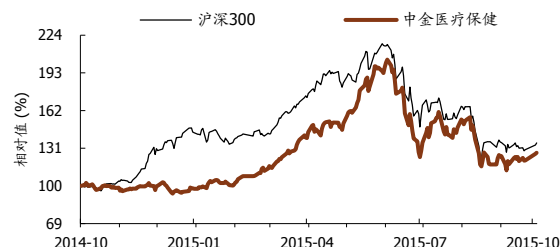
风险

医保控费，药品降价，反商业贿赂。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2015E	2016E
恒瑞医药-A	确信买入	71.50	40.6	30.7
益佰制药-A	确信买入	22.00	24.6	21.0
天士力-A	推荐	52.00	23.4	20.0
云南白药-A	推荐	88.00	23.8	20.6
同仁堂-A	推荐	30.00	37.0	31.1
红日药业-A	推荐	24.50	28.7	23.8
华润三九-A	推荐	30.00	20.4	18.0
昆药集团-A	推荐	38.00	31.2	26.0
爱尔眼科-A	推荐	50.00	45.6	34.3
尔康制药-A	推荐	50.00	50.7	35.5
东阿阿胶-A	中性	60.00	18.0	14.9
石药集团-H	确信买入	8.40	24.7	19.3
中国生物制药-H	推荐	11.00	24.5	20.2
国药控股-H	推荐	47.00	18.6	15.1
丽珠医药-H	推荐	55.40	20.8	16.9
同仁堂国药-H	推荐	12.50	21.8	17.4

中金一级行业

医疗保健



相关研究报告

- 创新为本 (2015.09.21)
- 太安堂-A | 续写辉煌 (2015.09.16)
- 恒瑞医药-A | 创新与国际化领航员 (2015.09.16)
- 创新的价值 (2015.09.14)
- 益佰制药-A | 医疗服务首单落地 (2015.09.07)
- 坚守蓝筹 (2015.09.07)

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

强静, CFA

分析员
jing.qiang@cicc.com.cn
SAC 执证编号: S0080512070005
SFC CE Ref: AWU229

陈海刚

分析员
haigang.chen@cicc.com.cn
SAC 执证编号: S0080513100001
SFC CE Ref: BCF833

邹朋

分析员
peng.zou@cicc.com.cn
SAC 执证编号: S0080513090001
SFC CE Ref: BCC313



目录

行情回顾与本周策略.....	3
A 股医药	3
港股医药	3
美国中概股医药	3
本周中金医药策略	3
上市公司动态	6
A 股医药	6
行业要闻.....	7
政策.....	7
产业.....	7
全球.....	7
本周大事.....	8

图表

图表 1: A 股医药公司最近一周重点数据	4
图表 2: 港股和美国中概股医药公司最近一周重点数据	5
图表 3: 本周重大事件预告	8



行情回顾与本周策略

A 股医药

过去一周医药板块指数上涨 6.55%，上证综指上涨 2.94%，深证成指上涨 6.42%，创业板指上涨 9.68%，板块涨幅前三分别是沃华医药（+26.25%）、戴维医疗（+24.96%）、福瑞股份（+19.63%），跌幅前三分别是瑞康医药（-10.00%）、新华制药（-9.98%）、中恒集团（-8.94%）。

港股医药

上周涨幅前三为绿叶制药（+22.30%）、智城控股（+20.00%）、意科控股（+16.57%），跌幅前三为宇业控股（-12.35%）、瑞年国际（-7.69%）、山东新华（-7.20%）。

美国中概股医药

上周涨幅前三为天星生物（+88.13%）、奥星制药（+9.07%）、德海尔医（+8.53%），跌幅前三为科兴生物（-0.98%）、爱康国宾（+0.26%）、中国脐带（+0.32%）。

本周中金医药策略

A 股：国庆 A 股休市期间外围市场表现较好，同时稳增长政策不断出台，一系列利好交织之下节后市场以反弹开局。医药行业基本面和市场预期也已筑底，2015 年 1~8 月医药制造业收入增速 9.04%，利润增速 13.19%，四季度不会更差。同时屠呦呦获得 2015 年诺贝尔生理学或医学奖成为医药板块的短期催化剂，这是中国本土科学家在自然科学领域首次获奖，意义重大。我们建议关注几类品种：**1）业绩可靠、估值合理的稳健蓝筹：**恒瑞医药、天士力，华润三九，东阿阿胶。**2）国企改革主题：**云南白药，同仁堂。**3）转型并购积极：**昆药集团，益佰制药，红日药业。**4）业绩高增长：**尔康制药，爱尔眼科，葵花药业，太安堂。

港股：上周港股医药仍以调整为主。我们对后市医药股的表现继续看好，主要原因是：未来内地将成立更多可投资港股的基金，另外资金的流入有望使港股估值得到重估。目前海外投资者对医药股普遍仍比较谨慎，H 股医药在具有良好基本面的情况下估值较低。我们继续推荐石药集团，中国生物制药，国药控股，同仁堂国药，丽珠医药。



图表 1: A 股医药公司最近一周重点数据

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	周换手率 (%)	总市值 (亿元)	流通A股占总 股本比例(%)	周成交额 (亿元)	周成交量 (万股)	市盈率 (2015E)
000538.SZ	云南白药	65.93	3.02	0.66	686.59	100.00	4.56	692.34	23.61
600085.SH	同仁堂	24.05	7.03	2.07	329.84	100.00	6.81	2,838.88	36.52
000999.SZ	华润三九	24.43	4.85	1.30	239.15	99.88	3.10	1,268.86	20.35
600276.SH	恒瑞医药	48.20	4.35	0.95	943.03	99.62	8.92	1,857.55	44.32
000423.SZ	东阿阿胶	44.00	5.57	3.11	287.77	99.95	8.89	2,031.39	17.36
600521.SH	华海药业	23.46	6.15	1.34	186.07	98.82	2.47	1,050.52	43.22
002603.SZ	以岭药业	15.03	7.36	3.89	169.31	78.72	5.16	3,448.03	35.68
600079.SH	人福医药	16.52	9.48	6.33	212.46	80.17	10.49	6,521.42	35.17
601607.SH	上海医药	18.63	6.82	1.74	500.94	71.51	6.22	3,341.15	16.81
000963.SZ	华东医药	71.00	1.65	1.38	308.18	100.00	4.24	600.48	26.87
000513.SZ	丽珠集团	53.35	0.00	0.00	211.10	58.37	0.00	-	31.66
600535.SH	天士力	35.00	5.55	1.27	378.17	95.59	4.55	1,307.82	23.26
600594.SH	益佰制药	17.29	8.95	3.61	136.92	98.79	4.79	2,822.37	25.63
600511.SH	国药股份	30.66	4.53	3.51	146.80	57.99	2.97	973.62	25.93
300003.SZ	乐普医疗	34.29	7.19	2.82	278.43	84.50	6.53	1,931.78	46.50
300255.SZ	常山药业	16.32	17.24	6.90	76.87	69.42	3.47	2,255.53	45.84
600267.SH	海正药业	12.32	8.17	4.96	118.95	100.00	5.86	4,789.75	42.81
300015.SZ	爱尔眼科	28.96	4.78	1.55	284.51	79.34	3.46	1,204.84	67.47
002022.SZ	科华生物	23.66	9.39	11.92	121.27	74.16	10.60	4,529.62	37.82
300026.SZ	红日药业	17.23	5.58	3.18	157.06	70.18	3.48	2,031.34	27.54
002007.SZ	华兰生物	37.73	7.46	3.26	219.33	86.36	6.09	1,636.17	33.42
300039.SZ	上海凯宝	11.74	6.53	8.75	97.87	73.39	6.28	5,351.62	22.99
300289.SZ	利德曼	41.81	7.54	5.51	71.13	71.70	2.76	671.92	60.89
002262.SZ	恩华药业	27.00	5.35	1.19	131.00	81.59	1.27	472.72	46.24
600587.SH	新华医疗	32.71	0.00	0.00	132.94	89.49	0.00	-	31.05
002551.SZ	尚荣医疗	21.29	7.80	6.45	92.73	61.45	3.64	1,725.32	54.77
300326.SZ	凯利泰	21.80	0.00	0.00	76.77	83.46	0.00	-	50.57
002332.SZ	仙琚制药	12.55	8.66	9.81	64.27	91.31	5.62	4,588.79	0.00
600763.SH	通策医疗	110.36	0.00	0.00	176.93	100.00	0.00	-	120.82
000661.SZ	长春高新	104.50	7.62	5.25	137.24	100.00	7.09	689.51	35.14
300246.SZ	宝莱特	24.20	7.80	14.50	35.35	72.48	3.68	1,535.00	86.21
300049.SZ	福瑞股份	29.92	7.59	6.60	78.83	84.41	4.32	1,468.22	78.82
002589.SZ	瑞康医药	46.88	-10.00	0.05	259.97	52.35	0.06	13.19	105.61
002727.SZ	一心堂	49.40	6.70	4.69	128.59	40.81	2.45	498.26	34.50
300146.SZ	汤臣倍健	29.66	9.45	3.88	215.93	46.35	3.77	1,309.46	33.04
002219.SZ	恒康医疗	37.24	0.00	0.00	281.72	79.80	0.00	-	55.59
300110.SZ	华仁药业	10.67	0.00	0.00	70.94	98.43	0.00	-	82.46
002626.SZ	金达威	11.64	3.28	1.51	67.05	100.00	1.01	871.39	31.65
002294.SZ	信立泰	26.24	3.88	1.98	274.47	43.90	2.38	908.24	21.32
002653.SZ	海思科	21.69	2.84	3.85	234.31	36.35	3.27	1,511.23	40.57
600998.SH	九州通	16.95	6.14	0.77	279.17	86.85	1.85	1,102.72	41.43
002001.SZ	新和成	14.62	9.02	3.93	159.20	98.54	6.15	4,213.58	0.00
002038.SZ	双鹭药业	27.02	5.22	3.22	185.06	82.79	4.90	1,825.64	22.17
000028.SZ	国药一致	59.01	4.59	1.34	213.99	64.32	1.84	313.40	27.20
600056.SH	中国医药	14.58	4.97	2.70	147.62	97.01	3.85	2,648.74	23.69
000623.SZ	吉林敖东	24.63	6.35	5.43	220.30	88.22	10.45	4,281.13	10.62
002462.SZ	嘉事堂	41.25	12.46	3.46	99.00	81.76	2.67	679.56	53.88

资料来源：万得资讯，中金公司研究部；注：浅灰色背景表示的是中金覆盖公司（采用中金预测），白色背景为未覆盖公司（采用万得资讯一致预期）



图表 2：港股和美国中概股医药公司最近一周重点数据

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	周换手率 (%)	总市值 (亿元)	流通A股占总 股本比例(%)	周成交额 (亿元)	周成交量 (万股)	市盈率 (2015E)
8138.HK	同仁堂国药	9.43	8.52	0.27	78.94	-	0.21	228.00	21.79
0874.HK	白云山	21.55	7.21	4.05	278.23	80.27	1.92	890.82	16.72
1093.HK	石药集团	7.10	1.57	0.73	419.60	-	3.05	4,303.86	24.48
1099.HK	国药控股	29.25	5.79	1.74	809.38	-	5.99	2,074.73	18.58
1177.HK	中国生物制药	9.78	1.77	1.24	483.27	-	5.95	6,121.58	25.47
1513.HK	丽珠医药	40.00	0.00	0.00	158.28	58.37	-	-	23.49
1666.HK	同仁堂科技	11.66	9.18	0.79	149.34	-	0.56	494.34	21.85
2005.HK	利君国际	1.87	4.47	1.53	52.71	-	0.77	4,310.44	9.27
2607.HK	上海医药	17.52	5.67	1.75	471.10	71.51	2.28	1,342.22	13.39
3933.HK	联邦制药	4.25	4.68	0.57	69.14	-	0.39	922.56	11.18
0460.HK	四环医药	4.39	0.00	0.00	455.30	-	-	-	17.94
0570.HK	中国中药	6.00	-2.76	0.76	257.16	-	2.00	3,260.13	31.29
1345.HK	中国先锋医药	3.56	4.09	0.22	47.47	-	0.10	291.30	11.82
1349.HK	复旦张江	7.80	8.79	0.85	71.99	-	0.22	290.10	41.82
1515.HK	凤凰医疗	14.00	9.03	1.05	116.73	-	1.20	873.93	36.84
2186.HK	绿叶制药	8.28	22.30	1.48	274.98	-	3.86	4,908.74	28.53
2348.HK	东瑞制药	6.70	-0.30	0.59	53.89	-	0.32	472.80	15.43
0587.HK	华瀚生物制药	1.14	15.15	1.33	84.04	-	1.05	9,839.05	-
0853.HK	微创医疗	3.23	1.89	0.11	46.03	-	0.05	159.79	-43.87
0867.HK	康哲药业	10.22	12.43	1.83	254.20	-	4.39	4,540.72	20.10
0950.HK	李氏大药厂	10.08	0.80	0.16	59.12	-	0.09	93.02	-
1011.HK	泰凌医药	1.88	0.53	1.41	29.29	-	0.42	2,194.00	27.80
MR.N	迈瑞	24.13	4.01	1.98	28.30	-	-	174.85	-
WX.N	药明康德	44.15	1.33	2.51	31.32	-	-	178.06	-
CCM.N	泰和诚医疗	4.95	3.77	0.53	2.22	-	-	23.81	-
KANG.O	爱康国宾	15.30	-4.20	2.20	10.51	-	-	147.91	-

资料来源：万得资讯，中金公司研究部；注：浅灰色背景表示的是中金覆盖公司（采用中金预测），白色背景为未覆盖公司（采用万得资讯一致预期）



上市公司动态

A 股医药

上海医药

上海医药 8 日宣布与丁香园建立全面战略合作伙伴关系。双方共享各自在医疗服务、大数据和药品供应等优势资源，实现“线下诊所+药房”的共同战略布局。同时，上海医药旗下上药云健康成为丁香医生诊所的独家药品供应合作伙伴，提供药品供应、药事服务、患者药品配送等全程药品供应链管理，并全面对接其电子处方数据；相应地，丁香园将进驻上药云健康线下专业药房“益药旗舰店”，提供诊所运营服务。

人福医药

人福医药 9 日晚间披露，湖北省卫生和计划生育委员会已同意公司全资子公司武汉中原瑞德生物制品有限责任公司设置当阳瑞生单采血浆站。公司表示，新建浆站将进一步提升中原瑞德的投浆量，增强其盈利能力。单采血浆站从建设至投入正常运营，需要一定的人力、物力的投入及适当的培育期。

常山药业

常山药业 10 月 9 日晚间发布定增预案，公司拟以 12.45 元/股非公开发行 6425.70 万股，募集资金总额不超过 8 亿元；其中公司实际控制人高树华拟认购约 6 亿元，发行后其持股比例预计由 31.94% 增至 37.11%，金鹰基金拟认购约 2 亿元。公司拟投入约 7.48 亿元用于多糖及蛋白质多肽系列产品产业化项目，此外研发中心设备采购项目拟投入募集资金 0.52 亿元。

同仁堂

同仁堂国际跨境电商平台上线启动仪式发布会 9 日下午在钓鱼台国宾馆芳华苑举办，传统老字号国企同仁堂借助“互联网+”，打造全新大健康生态平台。据介绍，同仁堂国际的健康服务生态平台由健康检测与咨询、跨境健康垂直电商、跨境中医药电商以及金融保险四大业务板块支撑。

葵花药业

葵花药业 9 日午间公告称，公司控股子公司葵花药业集团（襄阳）隆中有限公司以总额人民币 2,800 万元受让中药六类新药“小儿蒿芩抗感颗粒”的技术研发成果及获批的新药证书、相关政府批准文件。相关事宜与苏州玉森新药开发有限公司签订了《小儿蒿芩抗感颗粒新药技术转让合同》。公司购买小儿蒿芩抗感颗粒新药技术，如后续研发进展顺利，获得药品批准文号并顺利投产，将进一步增强“小葵花”儿童药品牌影响力，提升公司整体经营业绩。

尔康制药

尔康制药 8 日公告称，全资子公司广东粤尔康制药有限公司于近日收到广东省食品药品监督管理局核发的羟丙基淀粉空心胶囊的药品注册批件。淀粉胶囊获得“准生证”后，公司将能面向国内企业销售，筹备已久的药用市场销售网络也将全面铺开。

新华制药

新华制药 8 日晚间发布定增预案，公司拟以 9.36 元/股非公开发行不超过 7,700 万股，募集资金总额不超过 7.21 亿元，其中 6.5 亿元用于偿还银行贷款，其余全部用于补充流动资金。公司股票将于 10 月 9 日复牌。



行业要闻

政策

我国医改完善药品集中采购保障药品供应

近年来放线菌素 D 却频频断货，许多急等治疗的患者无药可用，或者被迫选择一支近 6,000 元的国外替代药。国务院关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见重点提出系列举措：一是实行药品分类采购；二是改进药款结算方式；三是加强药品配送管理；四是规范采购平台建设；五是强化综合监督管理。这个新机制体现了统分结合、放管结合。尤其在直接挂网采购这个方式上，在常用低价药品直接挂网采购的基础上又进一步扩大了药品的使用范围，其中就包括了妇儿专科非专利药品、急抢救药品、基础输液等等。

（资料来源：新华网。链接：
http://www.menet.com.cn/info/201510/201510080924182418_127047.shtml）

产业

突围“公立市场”：中国药企的青蒿素机会

随着中国科学家屠呦呦将 2015 年诺贝尔生理学或医学奖纳入囊中，其所研究的青蒿素也备受关注。不过，尽管这是中国自主研发的原料药，但多年来在市场销售等方面却是显得尴尬，甚至被业内人士称为“国内开花国外摘果”。中国企业仅仅扮演着向诺华、赛诺菲等外国药企原料供应商的角色，但包括桂林南药、昆药集团等在内的青蒿素制剂生产企业，并没有放弃，正在寻求突围之道。如复星医药旗下桂林南药始终坚持从公立市场进行突破等。

（资料来源：21 世纪经济报道。链接：
http://www.menet.com.cn/info/201510/201510100928252825_127109.shtml）

全球

医药 O2O 美国样本

沃尔格林于 2011 年底开启“互联网+”战略，方式是“互联网+社区医疗”。社区医疗，即病人在转诊到医院或专科前的一些医疗。沃尔格林把药师推到了医药 O2O 转型的关键岗位。对于一般人群而言，社区药师的专业水平是他们值得信赖的，而且他们在社区中工作，消费者能很方便地找到他们。沃尔格林的 App 或 PC 服务端，都能很快地让人群得到就近药师的咨询服务、轻问诊服务。沃尔格林通过增加药师与消费者的交流，通过互联网提供药方配置、用药建议，让社会认可药师的作用。

（资料来源：中国证券报。链接：
http://www.menet.com.cn/info/201509/201509300917331733_127027.shtml）



本周大事

图表 3：本周重大事件预告

时间	事件	时间	事件
周一（10月12日）	和佳股份(300273): 股东大会交易系统投票截止	周三（10月14日）	沃森生物(300142): 分红除权
	阳普医疗(300030): 股东大会股权登记		沃森生物(300142): 红股上市
	和佳股份(300273): 股东大会召开	周四（10月15日）	华仁药业(300110): 股东大会互联网投票起始
周二（10月13日）	九洲药业(603456): 限售股份上市流通		华仁药业(300110): 股东大会会议登记截止
	宝莱特(300246): 股东大会会议登记截止		华仁药业(300110): 股东大会会议登记起始
	和佳股份(300273): 股东大会会议登记截止		宝莱特(300246): 股东大会互联网投票截止
	健康元(600380): 股东大会互联网投票截止	周五（10月16日）	太安堂(002433): 股东大会召开
	中源协和(600645): 复牌		太安堂(002433): 股东大会互联网投票截止
	健康元(600380): 股东大会会议登记起始		华仁药业(300110): 股东大会召开
	通化东宝(600867): 股东大会会议登记起始		通化东宝(600867): 股东大会交易系统投票截止
	通化东宝(600867): 股东大会会议登记截止		通化东宝(600867): 股东大会互联网投票截止
	健康元(600380): 股东大会交易系统投票截止		通化东宝(600867): 股东大会互联网投票起始
	健康元(600380): 股东大会互联网投票起始		众生药业(002317): 股东大会股权登记
	健康元(600380): 股东大会召开		通化东宝(600867): 股东大会召开
	健康元(600380): 股东大会会议登记截止		华仁药业(300110): 股东大会交易系统投票截止
	亿帆鑫富(002019): 限售股份上市流通		迦南科技(300412): 股东大会股权登记
	太安堂(002433): 股东大会会议登记起始		雅本化学(300261): 复牌
	冠昊生物(300238): 三季报预计披露		华仁药业(300110): 股东大会互联网投票截止
			沃森生物(300142): 复牌
			太安堂(002433): 股东大会交易系统投票截止
周三（10月14日）	宝莱特(300246): 股东大会召开		阳普医疗(300030): 股东大会互联网投票起始
	中国医药(600056): 股东大会交易系统投票截止		阳普医疗(300030): 股东大会会议登记截止
	太安堂(002433): 股东大会互联网投票起始		众生药业(002317): 股东大会会议登记截止
	中国医药(600056): 股东大会互联网投票起始		佛慈制药(002644): 三季报预计披露
	中国医药(600056): 股东大会召开		阳普医疗(300030): 股东大会召开
	中国医药(600056): 股东大会互联网投票截止		阳普医疗(300030): 股东大会交易系统投票截止
			众生药业(002317): 股东大会会议登记起始
			阳普医疗(300030): 股东大会互联网投票截止

资料来源：万得资讯，中金公司研究部



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150707

编辑：江薇



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

