

医疗保健

药监局对新报生产药品进行临床数据核查

行业动态

行业近况

行情回顾：过去一周 A 股医药板块指数下跌 0.30%，上证综指上涨 0.42%，深证成指下跌 0.80%，创业板指下跌 1.71%。

行业动态：药审新政后，药监局新收到 55 个已完成临床试验申报生产或进口的药品注册申请，决定进行药物临床试验数据核查。审核查验中心将在其网站公示现场核查计划，并告知药品注册申请人及其所在地省级食品药品监管部门，公示 10 个工作日后该中心将通知现场核查日期，不再接受药品注册申请人的撤回申请。

评论

投资建议：药审新政后，药监局新收到 55 个已完成临床试验申报生产或进口的药品注册申请，决定进行药物临床试验数据核查。55 个药品中，进口注册申请占了 47 个；国产药品中，宜昌东阳光和成都百裕等国内企业进行了申报。

我们认为药审改革以来，对于新申报药品的首次核查意义重大，这也意味着由于自查风暴而受影响的药品报生产流程开始逐步恢复。如果此轮核查顺利，后续药审改革的红利有望逐步释放，提升整体药品审批流程。

我们认为药审改革在加速国内制剂企业去产能，这也将使得国内优质企业进口替代的进程加速，新品种的推出将增加企业的增长点。我们依然坚定的看好医药，尤其是制剂板块。

近期工作：《医药流通系列之一：商业变革打造强者恒强格局》（6 月 29 日）；通化东宝（9 月 27 日）、润达医疗（9 月 27 日）、凯利泰（10 月 13 日）公司首次覆盖报告；东阿阿胶（10 月 31 日）、同仁堂（10 月 31 日）、华润三九（10 月 31 日）、益佰制药（10 月 31 日）、片仔癀（10 月 31 日）公司业绩点评。同仁堂三季报交流（11 月 1 日）；中金策略会（11 月 2~3 日）；石四药集团（11 月 4 日）公司调研。

投资组合：长春高新、华东医药、丽珠集团、恒瑞医药。港股建议关注：石药集团、东阳光药。

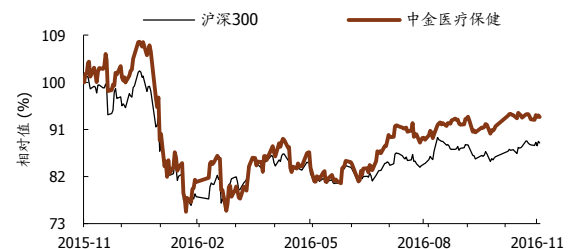
风险

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)	
			2016E	2017E
丽珠集团-A	推荐	70.00	33.0	26.2
长春高新-A	推荐	135.00	42.1	31.2
华东医药-A	推荐	86.00	25.9	21.3
石药集团-H	确信买入	9.47	22.0	17.4
东阳光药-H	推荐	21.80	16.8	13.6

中金一级行业

医疗保健



相关研究报告

- 片仔癀-A | 毛利率提升明显，三季度净利增长超 45% (2016.10.31)
- 东阿阿胶-A | 盈利逐季回升，预计四季度趋势继续向好 (2016.10.31)
- 益佰制药-A | 前三季保持快速增长，肿瘤服务稳步推进 (2016.10.31)
- 华润三九-A | 三季度单季净利增长约 16%，预计逐季提升趋势不变 (2016.10.31)
- 同仁堂-A | 工商业增长平稳，有望成为中医服务领域龙头 (2016.10.31)

资料来源：万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

邹朋

分析员

peng.zou@cicc.com.cn

SAC 执证编号: S0080513090001

SFC CE Ref: BCC313

强静, CFA

分析员

jing.qiang@cicc.com.cn

SAC 执证编号: S0080512070005

SFC CE Ref: AWU229

朱言音

联系人

yanyin.zhu@cicc.com.cn

SAC 执证编号: S0080116040003

SFC CE Ref: BIH554



目录

行情回顾与本周策略.....	3
一周行情回顾	3
本周中金医药投资组合	3
近期工作	4
上市公司动态	7
A 股医药	7
行业要闻	8
政策	8
产业	8
全球	8
本周大事	9

图表

图表 1：医药板块及 A 股股价表现，相对估值溢价	3
图表 2：近期工作汇总	4
图表 3：A 股医药公司最近一周重点数据	5
图表 4：港股和美国中概股医药公司最近一周重点数据	6
图表 5：本周重大事件提醒	9



行情回顾与本周策略

一周行情回顾

A 股医药

过去一周 A 股医药板块指数下跌 0.30%，上证综指上涨 0.42%，深证成指下跌 0.80%，创业板指下跌 1.71%。板块涨幅前三分别是黄山胶囊(+10.01%)、国龙科技(+10.00%)、鹭燕医药(+5.95%)，跌幅前三分别是溢多利(-10.01%)、山大华特(-4.58%)、ST 生化(-4.46%)。

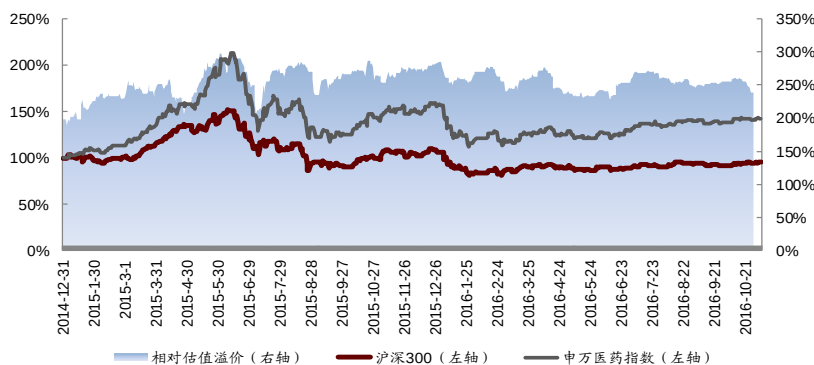
港股医药

上周涨幅前三为叁龙国际(+26.17%)、新锐医药(+9.76%)、康佰(控股)(+6.25%)，跌幅前三为金斯瑞生物科技(-7.67%)、密迪斯肌(-6.25%)、瑞慈医疗(-5.97%)。

美国中概股医药

上周涨幅前三为泰和诚医疗(+2.8%)、泰邦生物(+1.75%)、百济神州(+1.02%)，跌幅前三为河北奥星(-5.71%)、奥星制药(-3.12%)、德海尔医疗(-0.65%)。

图表 1：医药板块及 A 股股价表现，相对估值溢价



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

本周中金医药投资组合

药审新政后，药监局新收到 55 个已完成临床试验申报生产或进口的药品注册申请，决定进行药物临床试验数据核查。55 个药品中，进口注册申请占了 47 个；国产药品中，宜昌东阳光和成都百裕等国内企业进行了申报。

我们认为药审改革以来，对于新申报药品的首次核查意义重大，这也意味着由于自查风暴而受影响的药品报生产流程开始逐步恢复。如果此轮核查顺利，后续药审改革的红利有望逐步释放，提升整体药品审批流程。

我们认为药审改革在加速国内制剂企业去产能，这也将使得国内优质企业进口替代的进程加速，新品种的推出将增加企业的增长点。我们依然坚定的看好医药，尤其是制剂板块。

投资组合：长春高新、华东医药、康美药业、丽珠集团、恒瑞医药。港股建议关注：石药集团、东阳光药。



近期工作

《医药流通系列之一：商业变革打造强者恒强格局》(6 月 29 日)；康美药业(8 月 2 日)、通化东宝(9 月 27 日)、润达医疗(9 月 27 日)、凯利泰(10 月 13 日)公司首次覆盖报告；东阿阿胶(10 月 31 日)、同仁堂(10 月 31 日)、华润三九(10 月 31 日)、益佰制药(10 月 31 日)、片仔癀(10 月 31 日)公司业绩点评。同仁堂三季报交流(11 月 1 日)；中金策略会(11 月 2~3 日)；石四药集团(11 月 4 日)公司调研。

图表 2：近期工作总结

近期工作	
行业观点聚焦报告	《医药流通系列之一：商业变革打造强者恒强格局》(6 月 29 日)
公司首次覆盖	康美药业(8 月 2 日) 通化东宝(9 月 27 日) 润达医疗(9 月 27 日) 凯利泰(10 月 13 日)
公司业绩点评	东阿阿胶(10 月 31 日) 同仁堂(10 月 31 日) 华润三九(10 月 31 日) 益佰制药(10 月 31 日) 片仔癀(10 月 31 日)
同仁堂三季报交流	11 月 1 日
中金策略会	11 月 2 - 3 日
公司调研	石四药集团(11 月 4 日)

资料来源：中金公司研究部



图表 3: 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 (2015A)
600085.SH	同仁堂	31.51	-0.41	1.63	432.15	100.00	7.04	2,234.97	49.38
600276.SH	恒瑞医药	45.75	-1.02	1.27	1073.99	99.81	13.73	2,964.13	49.46
600521.SH	华海药业	25.48	-0.04	2.51	265.77	98.21	6.57	2,564.77	60.06
600079.SH	人福医药	20.25	-1.12	4.62	260.42	82.23	10.00	4,883.04	39.83
601607.SH	上海医药	20.51	4.16	3.82	551.50	71.51	14.81	7,351.72	19.17
000963.SZ	华东医药	74.22	1.70	2.38	360.75	89.30	7.73	1,034.31	32.89
000513.SZ	丽珠集团	59.12	3.32	5.60	251.69	55.26	7.79	1,316.83	40.42
600535.SH	天士力	40.75	-0.05	1.50	440.29	95.59	6.39	1,554.39	29.78
600594.SH	益佰制药	16.57	-0.84	3.85	131.22	98.79	5.05	3,014.63	69.29
300003.SZ	乐普医疗	18.60	0.70	2.47	324.30	78.69	6.25	3,387.55	62.26
300255.SZ	常山药业	8.88	4.47	7.97	83.03	63.96	4.18	4,767.19	53.12
600267.SH	海正药业	14.46	1.76	3.04	139.62	100.00	4.23	2,931.00	1,029.11
300015.SZ	爱尔眼科	33.85	0.39	1.35	340.93	78.14	3.61	1,063.68	79.65
002022.SZ	科华生物	21.82	-1.00	8.90	111.84	74.16	7.38	3,382.82	53.10
300026.SZ	红日药业	6.25	-3.10	9.27	188.21	71.14	12.59	19,948.94	35.19
002007.SZ	华兰生物	36.20	0.14	2.90	336.69	86.59	8.51	2,338.48	57.15
300039.SZ	上海凯宝	11.09	0.91	6.18	91.98	74.30	4.19	3,807.64	32.66
300289.SZ	利德曼	13.75	0.00	3.35	58.31	74.89	1.47	1,063.42	37.09
002262.SZ	恩华药业	19.12	0.58	3.12	120.59	83.22	3.07	1,637.47	46.68
600587.SH	新华医疗	24.57	0.61	2.41	99.86	99.27	2.39	972.14	35.56
300267.SZ	尔康制药	13.95	-2.79	2.06	287.42	55.55	3.31	2,357.11	47.54
002038.SZ	双鹭药业	29.65	-2.79	3.81	203.07	82.79	6.46	2,160.35	35.31
000661.SZ	长春新高	121.00	6.42	9.52	205.84	99.95	19.45	1,618.61	53.54
300122.SZ	智飞生物	18.38	1.27	1.42	294.08	53.96	2.24	1,224.65	148.98
600422.SH	昆药集团	13.57	-1.95	6.61	107.03	86.33	6.16	4,497.91	25.43
600436.SH	片仔癀	47.30	-1.93	2.07	285.37	100.00	5.97	1,247.83	61.15
600332.SH	白云山	25.68	3.13	9.69	417.50	65.89	27.19	10,384.75	32.11
002737.SZ	葵花药业	36.32	1.82	8.51	106.05	41.14	3.68	1,022.09	34.59
002433.SZ	太安堂	11.05	1.84	8.55	85.20	87.54	6.32	5,770.68	44.81
603883.SH	老百姓	51.77	4.97	16.23	138.23	31.51	6.96	1,365.38	57.47
300244.SZ	迪安诊断	32.50	-0.18	4.64	179.08	60.04	5.04	1,535.13	102.45
002551.SZ	尚荣医疗	22.90	-1.93	9.94	101.69	60.50	6.12	2,671.71	74.74
300326.SZ	凯利泰	13.44	-4.55	5.20	96.07	81.47	4.19	3,030.27	79.63
002332.SZ	仙琚制药	13.91	-0.93	17.76	84.96	76.64	11.77	8,315.95	79.74
600763.SH	通策医疗	33.16	-1.37	3.46	106.32	100.00	3.74	1,110.82	55.24
300246.SZ	宝莱特	38.25	-2.57	12.82	55.88	73.76	5.40	1,381.93	233.62
300049.SZ	福瑞股份	23.60	1.33	7.18	62.13	85.90	3.84	1,623.28	67.76
002589.SZ	瑞康医药	35.70	1.68	4.40	233.56	45.89	4.73	1,320.95	98.99
002727.SZ	一心堂	22.49	-0.04	10.24	117.08	38.49	4.67	2,051.22	33.80
300146.SZ	汤臣倍健	12.71	-0.08	4.71	185.06	59.07	5.13	4,048.22	29.12
002626.SZ	金达威	15.61	-1.70	3.39	96.23	93.42	3.08	1,955.15	85.48
002294.SZ	信立泰	30.79	3.77	4.75	322.07	43.90	6.66	2,182.43	25.44
002653.SZ	海思科	17.48	-0.06	2.70	188.83	41.86	2.15	1,221.93	50.74
600998.SH	九州通	21.45	-1.61	1.22	353.29	87.55	3.86	1,753.42	50.87
002001.SZ	新和成	21.69	-2.43	4.70	236.19	98.55	10.98	5,048.78	58.74
002038.SZ	双鹭药业	29.65	-2.79	3.81	203.07	82.79	6.46	2,160.35	35.31
600056.SH	中国医药	20.60	2.59	4.06	220.11	94.73	8.54	4,110.60	35.82
000623.SZ	吉林敖东	27.07	1.01	6.79	242.12	90.22	14.81	5,482.38	9.34
002462.SZ	嘉事堂	42.53	0.00	0.00	106.55	95.32	0.00	-	61.60

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 4：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(LYR)
8138.HK	同仁堂国药	10.74	-3.59	0.27	89.90	-	0.24	226.82	25.38
0874.HK	白云山	18.84	0.00	3.91	306.30	65.89	1.64	859.40	19.73
1093.HK	石药集团	7.87	-2.24	0.92	476.33	-	4.45	5,542.40	28.60
1177.HK	中国生物制药	5.55	2.21	1.00	411.38	-	4.10	7,422.43	23.13
1513.HK	丽珠医药	45.70	1.11	0.49	194.56	55.26	0.33	71.98	26.18
1666.HK	同仁堂科技	14.22	-1.93	0.36	182.13	-	0.32	224.93	28.23
2005.HK	石四药集团	2.58	-2.64	0.25	73.39	-	0.18	696.97	18.19
1530.HK	三生制药	7.83	2.49	0.49	198.28	-	0.95	1,242.52	31.56
2607.HK	上海医药	19.70	-2.48	1.00	529.72	71.51	1.54	765.19	15.43
3933.HK	联邦制药	4.12	-4.63	0.54	67.03	-	0.37	871.99	60.74
0460.HK	四环医药	1.88	-1.05	1.01	188.31	-	1.92	10,134.29	7.65
0570.HK	中国中药	3.83	-4.01	0.71	169.73	-	1.23	3,148.60	22.87
1345.HK	中国先锋医药	2.82	13.71	2.48	37.60	-	0.88	3,308.59	18.07
1515.HK	凤凰医疗	12.34	0.33	0.91	160.01	-	1.44	1,179.25	80.25
2186.HK	绿叶制药	5.11	-4.31	1.03	169.71	-	1.78	3,416.28	18.84
2348.HK	东瑞制药	4.46	-4.50	0.42	35.76	-	0.15	333.30	9.91
0587.HK	华瀚生物制药	0.53	0.00	0.00	38.14	-	-	-	5.88
0853.HK	微创医疗	5.53	-5.31	0.35	79.54	-	0.29	508.38	-84.91
0867.HK	康哲药业	11.72	-6.69	0.69	291.51	-	2.07	1,710.71	24.52
0950.HK	李氏大药厂	6.63	-1.78	0.06	39.10	-	0.02	36.57	17.07
1011.HK	泰凌医药	1.77	-3.80	0.17	27.58	-	0.05	269.80	26.35
CBPO.O	泰邦生物	119.10	-0.75	2.99	32.32	-	-	81.12	0.00
MR.N	迈瑞	27.94	0.00	0.00	32.77	-	-	-	-
WX.N	药明康德	45.90	0.00	0.00	32.59	-	-	-	-
CCM.N	泰和诚医疗	4.41	0.23	0.18	1.96	-	-	7.97	-
KANG.O	爱康国宾	17.57	-2.61	1.68	12.07	-	-	112.89	-

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

上海医药集团股份有限公司下属全资子公司上药康丽（常州）药业有限公司生产的盐酸伐昔洛韦原料药及更昔洛韦原料药通过了美国食品药品监督管理局（“FDA”）认证。盐酸伐昔洛韦原料药属化学原料药，用于生产治疗带状疱疹及单纯疱疹感染所用的盐酸伐昔洛韦片及胶囊。更昔洛韦原料药属化学原料药，用于生产治疗免疫损伤引起的巨细胞病毒感染所用的更昔洛韦片及胶囊。上述两个原料药合计研发投入约 500 万元。2015 年 3 月，上药康丽向 FDA 提出认证申请；2016 年 7 月，FDA 对上药康丽生产的盐酸伐昔洛韦原料药、更昔洛韦原料药进行了为期 5 天的核查审计；近日，上药康丽收到了 FDA 签发的现场核查报告。根据现场核查报告的结论，上药康丽生产的盐酸伐昔洛韦原料药及更昔洛韦原料药符合美国药品 cGMP 质量标准，通过了美国 FDA 认证。此次 FDA 认证是上药康丽自 1986 年成立以来首次接受 FDA 认证检查并获得通过。本次上药康丽两个原料药通过 FDA 认证，将对公司拓展国际原料药市场带来积极的影响。原料药出口业务容易受到国外市场环境变化、汇率波动等因素的影响，敬请广大投资者理性投资，注意投资风险。

恒瑞医药

江苏恒瑞医药股份有限公司及其子公司上海恒瑞医药有限公司于近日收到国家食品药品监督管理局核准签发的《药物临床试验批件》。批件中指出：盐酸右美托咪定鼻喷剂和沙库巴曲缬沙坦钠片符合药品注册的有关要求，批准进行临床试验。截至目前，公司在盐酸右美托咪定鼻喷剂和沙库巴曲缬沙坦钠片研发项目上已分别投入研发费用约 217 万元和 363 万元。根据我国药品注册相关的法律法规要求，药物在获得临床试验批件后，尚需开展临床试验并经国家食药监总局审评、审批通过后方可生产上市。由于医药产品具有高科技、高风险、高附加值的特点，药品的前期研发以及产品从研制、临床试验报批到投产的周期长、环节多，容易受到一些不确定性因素的影响，敬请广大投资者谨慎决策，注意防范投资风险。

海正药业

2016 年 9 月 20 日，欧盟药品管理局（EMA）网站发布了关于浙江海正药业股份有限公司台州工厂的《GMP 不符合声明》。近日，公司收到 EMA 的邮件通知，EMA 表明前述《GMP 不符合声明》仅限于非关键产品，EMA 确认公司可以在 EEA（欧洲经济区）供应关键产品，同时向公司提供了 EEA 国家各主管当局制定的关键产品清单，包括辛伐他汀、表柔比星等 30 个品种，后续也可能根据需要对关键产品清单进行调整，EMA 表示公司继续生产和向欧洲供应这些关键产品是极其重要的。这些关键产品 2015 年度在欧盟市场的销售收入为 23,221 万元；2016 年 1~10 月销售收入为 15,063.72 万元。前述《GMP 不符合声明》在一段时间内将对公司台州工厂生产并拟销往欧盟市场的产品造成影响，此次欧盟虽允许公司 30 个品种继续销往欧洲市场，但仍不排除公司客户已终止订单或/和选择其他供应商而无法恢复原有销售的情况。欧盟市场的全面恢复取决于客户、市场状况等内外多种因素及公司管理层的不懈努力。



行业要闻

政策

国家发布特医食品临床试验质量管理规范

国家食品药品监管总局于 11 月 1 日发布《特殊医学用途配方食品临床试验质量管理规范（试行）》，于发布之日起施行。《规范》根据《食品安全法》、《特殊医学用途配方食品注册管理办法》制定，包含了特殊医学用途配方食品临床试验全过程，保证临床研究过程的科学性、可靠性，保护受试者的权益和人身安全等内容。《规范》明确开展特医食品临床试验机构须达到的要求：应当为药物临床试验机构，具有营养科室和经过认定的与所研究的特医食品相关的专业科室，且具备开展特医食品临床试验研究的条件。指明特医食品临床试验的规范流程：申请人负责发起临床试验，同时对临床试验用产品的质量及临床试验安全负责。伦理委员会负责对临床试验项目的科学性、伦理合理性进行审查，批准后方可进行临床试验。对试验样品的选择提出了严格要求，要求产品质量应当符合相应食品安全国家标准和（或）相关规定；按照与申请注册产品相同配方、相同生产工艺生产，生产条件应当满足《特殊医学用途配方食品良好生产规范》相关要求，且由具有法定资质的食品检验机构检验合格。《规范》特别强调了临床试验过程中发生严重不良事件应采取必要的紧急措施，以确保受试者安全，并在确认后 24 小时内由研究者向负责及参加临床试验单位的伦理委员会、申请人报告，同时向涉及同一临床试验的其他研究者通报。

（资料来源：中国制药网 链接：<http://www.zyzhan.com/news/detail/59346.html>）

产业

胃动力药市场一本土药企挤进全球 Top 10：细看 5 大品种

据统计，我国胃病发病率约为 7%~10%，发病人数约 3 亿人左右，居世界之首。因此胃动力药也随之广泛用于临床并备受关注。胃动力药是功能性胃肠病用药中的重要一类。胃动力药市场具有很强的区域特点，亚洲占主导地位，目前全球上市的胃动力药约有 41 个品种，包括单方制剂及复方制剂。已形成较大市场规模的品种有如下 5 种：1、多潘立酮：多潘立酮主要用于治疗与慢性及亚急性胃炎和糖尿病性胃轻瘫相关的成人上消化道蠕动障碍；2、莫沙必利：主要用于治疗慢性胃炎相关胃肠症状；3、曲美布汀：为胃肠运动调节药，适用于慢性胃炎和肠道易激综合症。4、伊托必利：用于治疗慢性胃炎的各种胃肠症状（腹胀、胃灼热、恶心呕吐）；5、甲氧氯普胺：用于治疗胃食管反流症状和用常规治疗难治的食管病变等。

（资料来源：米内网 链接：http://www.menet.com.cn/info/201611/20161103090929929_132845.shtml）

全球

明星股领跌 美股生物科技板块坏消息不断

在美上市的加拿大药企 Trillium Therapeutics 周四股价大跌 53%至每股 6.85 美元；另一生物科技公司 Spark Therapeutics 在宣布其基因疗法不如预期之后，当天也收跌 14%；Bluebird Bio 收盘跌 11%，盘中跌幅一度达 20%。这些明星股的暴跌，带动纳斯达克生物科技指数下跌 1.7%，年内迄今跌幅达 26%。此前，希拉里曾一再炮轰药品高价，美国司法部也准备对药企联合定价行为展开调查。调查主要围绕药企高管是否串通抬高药价，年底前可能首批起诉案例。这将对药企的盈利前景进一步带来阴霾。

（资料来源：E 药脸谱网 链接：<http://www.y-lp.cn/pages/Article.aspx?id=5145051128290227339>）



本周大事

图表 5：本周重大事件提醒

时间	事件
周一（11月7日）	华海药业(600521) 股东大会互联网投票起始 华海药业(600521) 股东大会召开 华海药业(600521) 股东大会交易系统投票截止 华海药业(600521) 股东大会互联网投票截止
周二（11月8日）	绿叶制药(2186) 分红派息 通策医疗(600763) 股东大会股权登记
周三（11月9日）	中国医药(600056) 股东大会股权登记 一心堂(002727) 股东大会股权登记
周四（11月10日）	昆药集团(600422) 股东大会股权登记 中国医药(600056) 股东大会会议登记截止 中国医药(600056) 股东大会会议登记起始
周五（11月11日）	白云山(600332) 股东大会互联网投票起始 白云山(600332) 股东大会互联网投票截止 白云山(600332) 股东大会交易系统投票截止 白云山(600332) 股东大会召开 尔康制药(300267) 股东大会股权登记 宝莱特(300246) 股东大会股权登记 昆药集团(600422) 股东大会会议登记起始

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。

V150902

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

