

医疗保健

药监局征求《药品数据管理规范》意见，药审改革进一步推进

行业动态

行业近况

行情回顾：过去一周 A 股医药板块指数上涨 2.46%，上证综指上涨 1.97%，深证成指上涨 1.82%，创业板指上涨 2.06%。

行业动态：2016 年 10 月 10 日药监局公布征求《药品数据管理规范》意见，就药品临床过程中的数据管理规范提出要求。同时 2016 年 9 月药监局批准了 28 件药品上市，药品审批流程提速明显。

评论

投资建议：我们认为各项制度的不断完善有助于药审改革的继续推进，此次关于药品数据管理的征求意见，意味着未来对于 CRO 企业的管理标准将进一步提升，有助于行业集中度的提升。9 月药监局共批准 28 件药品上市，药品审评效率的提升，体现了药审改革的制度红利释放。后续新品种的获批有望持续提速，医药行业将迎来新的增长点。依旧建议增持医药板块。

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）；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；乐普医疗（10 月 13 日）公司动态点评；通化东宝（10 月 13 日）公司调研。

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

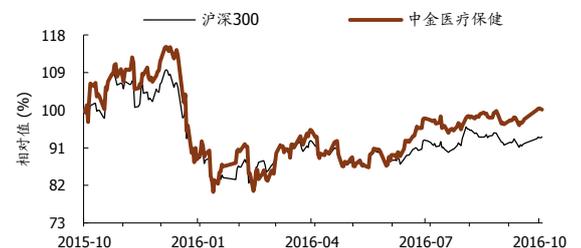
风险

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
恒瑞医药-A	确信买入	57.70	39.7	32.2
长春高新-A	推荐	135.00	39.8	29.8
华东医药-A	推荐	86.00	24.6	20.2
康美药业-A	推荐	21.00	25.6	21.6
上海医药-A	推荐	26.00	16.9	15.4
石药集团-H	确信买入	9.47	22.8	18.1
东阳光药-H	推荐	21.80	16.9	13.6

中金一级行业

医疗保健



相关研究报告

- 乐普医疗-A | 双腔心脏起搏器获批，前三季度依旧保持高增长 (2016.10.13)
- 凯利泰-A | 布局心血管和骨科产品线，高值耗材业务蓄势待发 (2016.10.13)
- 天士力-A | 医药营销集团存续分立，搭建开放性商业平台 (2016.09.30)
- 东阳光药-H | 在研产品线进展顺利，看好公司长期发展 (2016.09.29)
- 通化东宝-A | 农村包围城市，胰岛素基层市场的领导者 (2016.09.27)

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 股医药板块指数上涨 2.46%，上证综指上涨 1.97%，深证成指上涨 1.82%，创业板指上涨 2.06%。板块涨幅前三分别是康弘药业(+17.95%)、陇神戎发(+14.88%)、健民集团(+12.57%)，跌幅前三分别是沃森生物(-6.99%)、江中药业(-3.76%)、双鹭药业(-3.51%)。

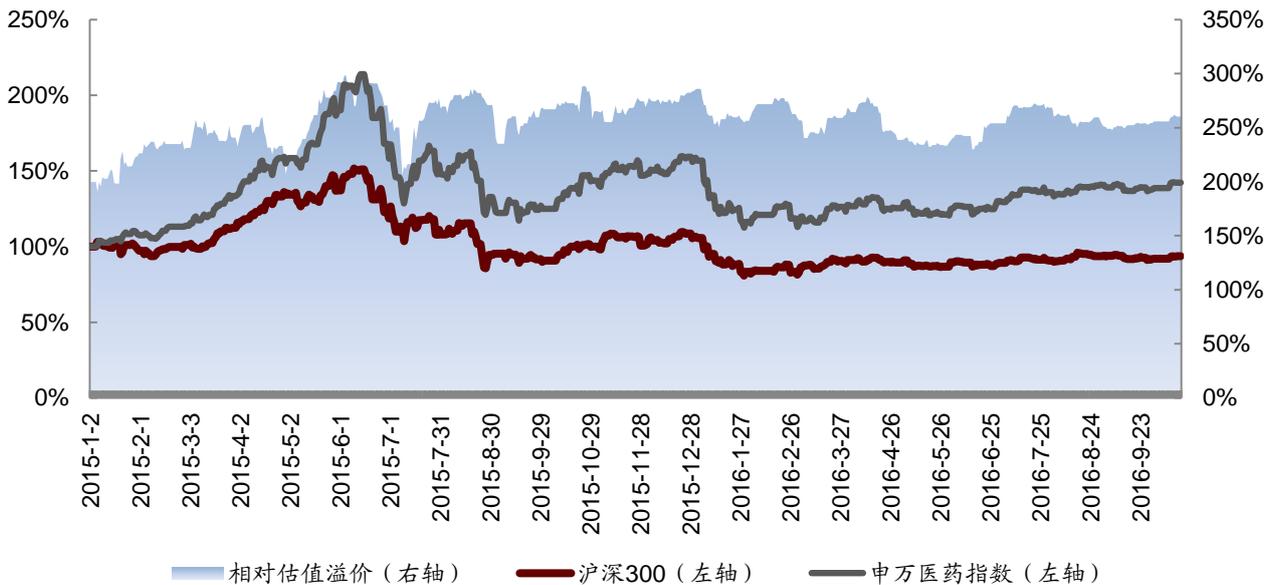
港股医药

上周涨幅前三为叁龙国际(+48.57%)、NEWTREE GROUP(+20.00%)、中国农业生态(+13.39%)，跌幅前三为罗欣药业(-12.72%)、三生制药(-10.83%)、金嗓子(-9.29%)。

美国中概股医药

上周涨幅前三为奥星制药(+20.88%)、德海尔医疗(+5.92%)、泰和诚医疗(+2.64%)，跌幅前三为惠普森医药(-8.64%)、河北奥星(-6.41%)、泰邦生物(-4.65%)。

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

2016年10月10日药监局公布征求《药品数据管理规范》意见，就药品临床过程中的数据管理规范提出要求。同时2016年9月药监局批准了28件药品上市，药品审批流程提速明显。

我们认为各项制度的不断完善有助于药审改革的继续推进，此次关于药品数据管理的征求意见，意味着未来对于CRO企业的管理标准将进一步提升，有助于行业集中度的提升。9月药监局共批准28件药品上市，药品审评效率的提升，体现了药审改革的制度红利释放。后续新品种的获批有望持续提速，医药行业将迎来新的增长点。依旧建议增持医药板块。



投资组合：长春高新、华东医药、上海医药、康美药业、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；乐普医疗(10月13日)公司动态点评；通化东宝(10月13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)
公司动态点评	乐普医疗(10月13日)
公司调研	通化东宝(10月13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	30.85	1.05	1.70	423.10	100.00	7.26	2,337.76	48.34
600276.SH	恒瑞医药	45.92	4.25	1.39	1078.09	99.80	14.83	3,247.22	49.65
600521.SH	华海药业	26.38	1.77	2.46	272.00	99.09	6.72	2,515.30	61.47
600079.SH	人福医药	20.97	1.85	3.98	269.68	82.23	8.81	4,207.35	41.25
601607.SH	上海医药	20.17	2.23	2.06	542.35	71.51	7.91	3,953.86	18.85
000963.SZ	华东医药	69.74	1.51	2.18	338.98	89.30	6.64	946.01	30.90
000513.SZ	丽珠集团	57.85	6.52	7.46	246.28	55.26	10.09	1,755.01	39.55
600535.SH	天士力	43.62	3.41	1.75	471.30	95.59	7.84	1,810.54	31.88
600594.SH	益佰制药	17.24	3.36	3.24	136.53	98.79	4.34	2,536.57	72.09
300003.SZ	乐普医疗	19.24	3.94	1.93	335.46	78.69	5.06	2,653.69	64.40
300255.SZ	常山药业	8.43	2.18	3.80	78.82	63.96	1.91	2,271.91	50.43
600267.SH	海正药业	14.54	0.00	0.00	140.39	100.00	0.00	-	1,034.80
300015.SZ	爱尔眼科	34.98	0.06	1.67	352.31	78.14	4.60	1,312.54	82.31
002022.SZ	科华生物	23.49	-0.17	12.40	120.40	74.16	11.13	4,712.89	57.16
300026.SZ	红日药业	19.17	3.06	7.69	192.43	70.77	10.43	5,459.60	35.97
002007.SZ	华兰生物	37.57	-0.03	3.83	349.43	86.59	11.61	3,080.82	59.31
300039.SZ	上海凯宝	10.96	2.33	5.93	90.92	74.29	4.01	3,651.52	32.28
300289.SZ	利德曼	13.80	2.15	3.80	58.52	73.53	1.64	1,185.82	37.22
002262.SZ	恩华药业	19.33	4.88	3.54	121.92	83.22	3.57	1,860.01	47.19
600587.SH	新华医疗	24.10	1.69	2.06	97.95	99.27	2.01	832.68	34.88
300267.SZ	尔康制药	14.67	6.07	3.41	302.25	55.55	5.63	3,907.75	49.99
002038.SZ	双鹭药业	31.85	-3.51	4.89	218.14	82.79	9.02	2,771.40	37.93
000661.SZ	长春新高	112.19	8.00	7.60	190.85	99.95	14.34	1,292.71	49.64
300122.SZ	智飞生物	19.17	8.98	3.64	306.72	53.96	5.90	3,145.84	155.38
600422.SH	昆药集团	14.25	2.59	6.37	112.39	86.33	6.18	4,337.31	26.70
600436.SH	片仔癀	47.72	-0.17	2.09	287.90	100.00	6.06	1,260.28	61.69
600332.SH	白云山	24.96	2.13	1.67	405.80	63.74	4.31	1,728.17	31.21
002737.SZ	葵花药业	37.54	1.49	7.75	109.62	41.14	3.50	930.47	35.75
002433.SZ	太安堂	11.38	0.62	10.47	87.75	87.54	8.07	7,067.15	46.15
603883.SH	老百姓	50.32	0.00	0.00	134.35	31.51	0.00	-	55.86
300244.SZ	迪安诊断	32.76	2.82	5.47	180.52	60.04	5.89	1,808.28	103.27
002551.SZ	尚荣医疗	24.46	2.34	9.98	108.62	60.50	6.57	2,680.47	79.83
300326.SZ	凯利泰	25.60	0.47	6.99	101.23	81.47	5.88	2,249.48	84.55
002332.SZ	仙琚制药	13.58	9.25	12.78	82.95	76.64	8.02	5,982.16	77.85
600763.SH	通策医疗	32.78	4.30	3.22	105.11	100.00	3.36	1,031.15	54.61
300246.SZ	宝莱特	38.45	4.57	12.65	56.17	73.76	5.18	1,362.93	234.84
300049.SZ	福瑞股份	24.29	2.58	6.22	63.94	85.90	3.44	1,405.66	69.74
002589.SZ	瑞康医药	34.70	5.44	4.22	227.02	45.89	4.36	1,266.63	96.22
002727.SZ	一心堂	22.40	1.86	6.23	116.61	38.49	2.79	1,248.25	33.66
300146.SZ	汤臣倍健	12.74	0.79	3.99	185.50	59.07	4.37	3,428.59	29.19
002626.SZ	金达威	16.28	4.76	4.61	100.36	93.42	4.28	2,653.25	83.30
002294.SZ	信立泰	30.46	9.73	8.90	318.62	43.90	12.23	4,084.86	25.17
002653.SZ	海思科	17.15	2.69	1.76	185.27	41.86	1.37	796.02	49.78
600998.SH	九州通	21.41	-0.33	1.18	352.63	87.55	3.70	1,700.42	50.77
002001.SZ	新和成	23.08	2.94	4.85	251.32	98.55	11.95	5,208.64	62.51
002038.SZ	双鹭药业	31.85	-3.51	4.89	218.14	82.79	9.02	2,771.40	37.93
600056.SH	中国医药	20.37	4.73	3.20	206.25	99.96	6.49	3,237.07	33.57
000623.SZ	吉林敖东	26.09	2.03	4.72	233.36	90.22	9.90	3,810.38	9.00
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	11.16	-1.93	0.21	93.42	-	0.20	175.27	26.37
0874.HK	白云山	19.20	-1.74	1.37	312.15	63.74	0.58	301.90	20.11
1093.HK	石药集团	8.18	-1.45	0.79	495.10	-	3.96	4,806.29	29.73
1177.HK	中国生物制药	5.67	-2.24	1.17	420.27	-	4.98	8,661.25	23.63
1513.HK	丽珠医药	46.70	-1.58	0.35	198.82	55.26	0.24	51.00	26.75
1666.HK	同仁堂科技	15.44	-2.15	0.37	197.75	-	0.37	235.69	30.65
2005.HK	石四药集团	2.66	0.00	0.46	75.67	-	0.35	1,322.12	18.76
1530.HK	三生制药	7.82	-10.22	1.08	198.03	-	2.25	2,731.72	31.52
2607.HK	上海医药	20.95	-2.56	1.11	563.33	71.51	1.78	848.14	16.40
3933.HK	联邦制药	4.42	-3.28	0.65	71.91	-	0.48	1,061.30	65.16
0460.HK	四环医药	1.70	-1.16	0.64	170.28	-	1.11	6,450.20	6.92
0570.HK	中国中药	3.99	-5.00	0.63	176.82	-	1.14	2,803.90	23.83
1345.HK	中国先锋医药	2.18	-5.22	0.16	29.07	-	0.05	214.30	13.97
1515.HK	凤凰医疗	13.38	-3.18	0.76	111.56	-	0.86	636.25	55.95
2186.HK	绿叶制药	5.44	0.37	1.30	180.67	-	2.38	4,325.58	20.06
2348.HK	东瑞制药	4.99	-2.73	0.28	40.01	-	0.11	222.00	11.09
0587.HK	华瀚生物制药	0.53	0.00	0.00	38.14	-	-	-	5.88
0853.HK	微创医疗	5.80	1.05	0.36	83.42	-	0.30	512.81	-89.04
0867.HK	康哲药业	12.68	-2.61	0.54	315.38	-	1.74	1,339.67	26.53
0950.HK	李氏大药厂	7.22	-0.55	0.22	42.58	-	0.09	129.60	18.59
1011.HK	泰凌医药	1.92	-1.54	0.07	29.92	-	0.02	111.10	28.58
CBPO.O	泰邦生物	117.01	-4.65	2.31	31.47	-	-	62.08	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	4.28	2.64	0.18	1.90	-	-	7.84	-
KANG.O	爱康国宾	18.23	0.28	1.27	12.53	-	-	85.19	-

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

康美药业

2016年10月14日，康美药业股份有限公司召开了第七届董事会第九次会议，审议通过了《关于在北京市设立全资子公司的议案》，公司拟在北京设立全资子公司康美智慧药房（北京）有限公司，以在北京地区拓展智慧药房业务。公司此次设立康美智慧药房（北京）有限公司，为公司智慧药房业务向北京地区拓展奠定基础，助力公司智慧药房业务战略布局，提升公司在医疗服务领域的影响力，实践探索提升公司全产业链终端增值服务的模式。该子公司处于成立初期，产生经济效益需要一定周期，短期内不能产生经济效益，公司将加强团队建设管理，尽早为公司创造价值。

华海药业

为了更好地推动公司的战略布局、构建华海药业医药健康生态圈，促进公司整体战略目标的实现，浙江华海药业股份有限公司与上海盛宇股权投资基金管理有限公司共同发起设立一家医药健康投资管理公司，拓展医药健康领域的投资机会。双方于2016年10月11日签订了《战略合作框架协议》。华海药业和盛宇投资双方通过各自旗下的投资主体分别出资50%，合资设立医药健康投资管理公司。该投资管理公司成立后，计划三年内资金管理规模达到6亿元人民币，首期到位资金2亿元人民币。该投资管理公司未来将聚焦医药健康行业以下两个方向：（1）新药研发项目；（2）战略投资及并购领域。投资决策委员会为该投资管理公司的最高投资决策机构。投资决策委员会由4名委员组成，其中华海药业委派2名，盛宇投资委派2名。在项目投资过程中须不少于3名委员同意方可投资。设立该医药健康投资管理公司将有助于公司在保证主营业务发展的前提下，积极把握医药、健康产业市场机遇，从而进一步巩固行业地位，促进产业整合。为公司持续、快速、长远发展提供保障的同时，推动公司整体战略目标的实现。

华海药业

近日，浙江华海药业股份有限公司收到国家食品药品监督管理总局核准签发的盐酸吡格列酮片等四个药品的《药物临床试验批件》。2013年7月，公司就盐酸吡格列酮片向国家药监局首次提交临床试验申请并获得受理；2016年9月，国家药监局同意就该药物进行人体生物等效性试验。截至目前，公司已合计投入研发费用约人民币144万元。盐酸吡格列酮片适用于治疗2型糖尿病患者。盐酸吡格列酮片由日本Takeda（武田制药）公司研发，其最早于1999年7月在美国上市；2002年4月，北京大洋药业股份有限公司获得国家药监局批准生产销售该药品。目前，盐酸吡格列酮片国内生产厂商有北京大洋药业股份有限公司、江苏德源药业股份有限公司、石药集团远大（大连）制药有限公司等。该药品有多种剂型，包括片剂和胶囊剂。2013年12月，公司就托吡酯片向国家药监局首次提交临床试验申请并获得受理；2016年9月，国家药监局同意就该药物进行人体生物等效性试验。截至目前，公司已合计投入研发费用约人民币137万元。托吡酯片适用于初诊为癫痫的患者的单药治疗或曾经合并用药现转为单药治疗的癫痫患者。托吡酯片由Johnson（强生）公司研发，其最早于1995年10月在英国上市；1999年2月，西安杨森制药有限公司获得国家药监局批准生产销售该药品。目前，托吡酯片的国内生产厂商有西安杨森制药有限公司。据统计，2015年该制剂药品全球销售额约7.93亿美元（数据来源于Newport数据库），同年国内市场的销售额约人民币1.34亿元。



行业要闻

政策

CFDA 发布新规 药物数据监管将进入新时期

在 2016 年国庆节之前，CFDA 的审核查验中心发布了《药品数据管理规范》草案，以征求意见。可以说，这份规范一旦生效，对药品行业的各个细分行业，都会产生巨大影响，很多行业不得不面对这个规范。自 2014 年 FDA 和欧盟对印度和中国药企实施严格审计以来，很多中国制药企业被发现在数据监管方面的缺陷。在数据监管方面，由于自动化设备的大规模使用，以及电子数据伪造方面的技术限制，制药企业很容易在这个方面被检查出问题。在 2015 年 7 月 22 日，CFDA 启动对国内临床试验核查以来，大部分被判定为作假的临床试验项目，或多或少地涉及数据管理问题。事实上，对于药品研发、临床试验、销售、生产和运输环节的数据要求，从来都是有法可依的。同样，在 2015 年 12 月 1 日颁布生效的 GMP 附录《计算机化系统》，对计算机化系统软件、硬件和产生数据的管理，都提出了明确要求。

（资料来源：中国制药网 链接：<http://www.zyzhan.com/news/detail/58421.html>）

产业

替丁类市场现“强心剂”，这个品种飙涨 526.3%!

H2-受体拮抗剂是治疗消化性溃疡药物各子类中均价最低的一个类别。目前，该类药物市场很难与质子泵抑制剂比拼，多年来市场持续走低，高端市场销售规模相对较小。不过近两年来，H2-受体拮抗剂市场“新贵”罗沙替丁为该市场增添了新动力。罗沙替丁呈现逆势增长，2015 年已成为 H2-受体拮抗剂产品“排头兵”。替丁类和拉唑类相比，除了起效时间上存在较明显劣势外，在有效率与治愈率上并无显著差异。罗沙替丁作为新一代长效、强效 H2-受体拮抗剂，不但能够加速溃疡愈合，而且可以阻止溃疡复发，安全性好，性价比高，应该能在临床上得到广泛应用。近年来，我国替丁类药物临床应用比较广泛的产品主要是罗沙替丁、拉呋替丁、法莫替丁、尼扎替丁、西咪替丁和雷尼替丁 6 个产品。从国内样本医院数据来看，2015 年，样本医院替丁类用药金额为 9705 万元，较同期增长 84.8%；2005-2013 年用药金额持续下降；2014-2015 年用药金额持续增长，这主要是新产品罗沙替丁的上市拉动了替丁类整体市场的增长。

（资料来源：米内网 链接：http://www.menet.com.cn/info/201610/201610120925512551_132548.shtml）

全球

并购狂热 2016: 仅中秋三天就买了 700 亿美元

大狩猎比赛开场，狼烟四起。全球医药行业的并购硝烟又起。不仅德国拜耳以 660 亿美金收购孟山都的消息终于达成协议，美国强生也加入了并购的战壕。9 月 18 日消息称，强生将以 43 亿美金收购雅培光学部门。当一个行业景气度下滑，现金流却充裕的时候，就是行业并购如火如荼展开之时。这是继 2015 年全球医药行业并购大年之后，2016 年医药行业全球并购势头一浪高过一浪的缘故。

（资料来源：E 药脸谱网 链接：<http://www.y-lp.cn/pages/Article.aspx?id=467963221352388805>）



本周大事

图表 5：本周重大事件提醒

时间	事件
周一（10月17日）	老百姓(603883): 股东大会会议登记截止 老百姓(603883): 股东大会会议登记起始 太安堂(002433): 股东大会互联网投票起始 红日药业(300026): 股东大会互联网投票截止 老百姓(603883): 股东大会召开 老百姓(603883): 股东大会互联网投票起始 老百姓(603883): 股东大会交易系统投票截止 红日药业(300026): 股东大会召开 老百姓(603883): 股东大会互联网投票截止 红日药业(300026): 股东大会交易系统投票截止 鱼跃医疗(002223): 股东大会股权登记 红日药业(300026): 股东大会会议登记截止 利德曼(300289): 股东大会互联网投票截止 利德曼(300289): 股东大会召开 利德曼(300289): 股东大会交易系统投票截止
周二（10月18日）	太安堂(002433): 股东大会交易系统投票截止 太安堂(002433): 股东大会召开 太安堂(002433): 股东大会互联网投票截止 老百姓(603883): 股东大会会议登记截止 老百姓(603883): 股东大会会议登记起始
周四（10月20日）	上海医药(601607): 股东大会会议登记截止 上海医药(2607): 股东大会会议登记起始 上海医药(2607): 股东大会会议登记截止 鱼跃医疗(002223): 股东大会会议登记截止 鱼跃医疗(002223): 股东大会会议登记起始 上海医药(601607): 股东大会互联网投票起始 上海医药(601607): 股东大会交易系统投票截止 上海医药(601607): 股东大会互联网投票截止 上海医药(601607): 股东大会召开 上海医药(601607): 股东大会会议登记起始 上海医药(2607): 股东大会互联网投票截止 上海医药(2607): 股东大会召开 老百姓(603883): 股东大会交易系统投票截止 智飞生物(300122): 三季报预计披露 上海医药(2607): 股东大会互联网投票起始 上海医药(2607): 股东大会交易系统投票截止 鱼跃医疗(002223): 股东大会互联网投票起始 老百姓(603883): 股东大会召开 老百姓(603883): 股东大会互联网投票起始 老百姓(603883): 股东大会互联网投票截止
周五（10月21日）	白云山(0874): 股东大会会议登记起始 白云山(0874): 股东大会会议登记截止 长春高新(000661): 三季报预计披露 华东医药(000963): 三季报预计披露 鱼跃医疗(002223): 股东大会交易系统投票截止 鱼跃医疗(002223): 股东大会互联网投票截止 白云山(600332): 股东大会会议登记起始 白云山(600332): 股东大会会议登记截止 鱼跃医疗(002223): 股东大会召开

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：张莹



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



CICC
中金公司

