

医疗保健

关注医药板块的结构性机会

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 0.25%，上证综指下跌 0.10%，深证成指上涨 0.10%，创业板指上涨 0.51%。

行业动态：卫计委再推三明经验深化医改。日前中办、国办转发的国务院医改小组《关于进一步推广深化医改经验的若干意见》，推广地方经验，其中三明经验再次作为推广重点。总结借鉴三明医保改革经验，医药、医保、医疗“三医联动”，充分发挥医保的基础作用、杠杆作用和引擎作用。

评论

投资建议：药审改革与医保目录调整带来的必然是行业分化，目前医药 1.6 万亿的总盘子已经不再支持行业整体保持较快的增长，但行业效率仍有很大提升空间。目前医药行业的顶层制度设计正在发生较大变化，关注政策有利的细分领域，把握结构性的投资机会。核心关注以下几个方面：

1、品牌仿制药与创新药是新政最大受益者：随着一致性审评的推进，以及药审加速，仿制药领域市场集中度有望快速提升，而创新药开发的效率明显提升。重点标的：长春高新、华东医药、恒瑞医药、华海药业、通化东宝、科伦药业（未覆盖）2、医药商业领域。两票制的推进将促进医药商业的加速整合，重点标的：上海医药。3、中药饮片。作为医保品种中少数没有取消加成的领域，中药饮片的市场规模有望继续保持较快扩张，而目前饮片行业市场依然非常分散，具备较大整合空间。重点标的：康美药业。

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；医改继续深化（11 月 14 日）行业点评报告；华海药业（11 月 17 日）、东阿阿胶（11 月 18 日）公司观点聚焦报告。

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。

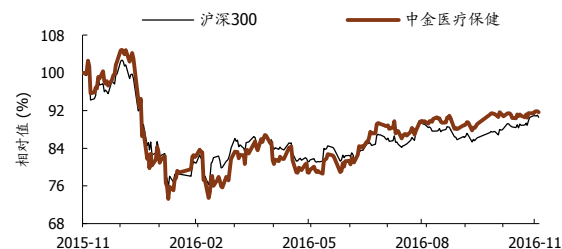
风险

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	39.3	31.9
长春高新-A	推荐	135.00	41.6	30.8
华东医药-A	推荐	86.00	26.0	21.4
上海医药-A	推荐	24.80	16.9	15.4
石药集团-H	确信买入	9.47	22.1	17.5
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

- 医改继续深化，关注行业投资机会（2016.11.14）
- 华海药业-A | 海外大品种盐酸强力霉素缓释片获批（2016.11.17）
- 东阿阿胶-A | 阿胶系列全线提价，积极搭建两大服务平台（2016.11.18）

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：近期工作总结	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 0.32%，上证综指上涨 0.43%，深证成指下跌 0.35%，创业板指下跌 0.71%。板块涨幅前三分别是贝达药业(+61.02%)、塞力斯(+52.55%)、奇正藏药(+30.31%)，跌幅前三分别是安图生物(-8.36%)、溢多利(-6.38%)、华通医药(-5.45%)。

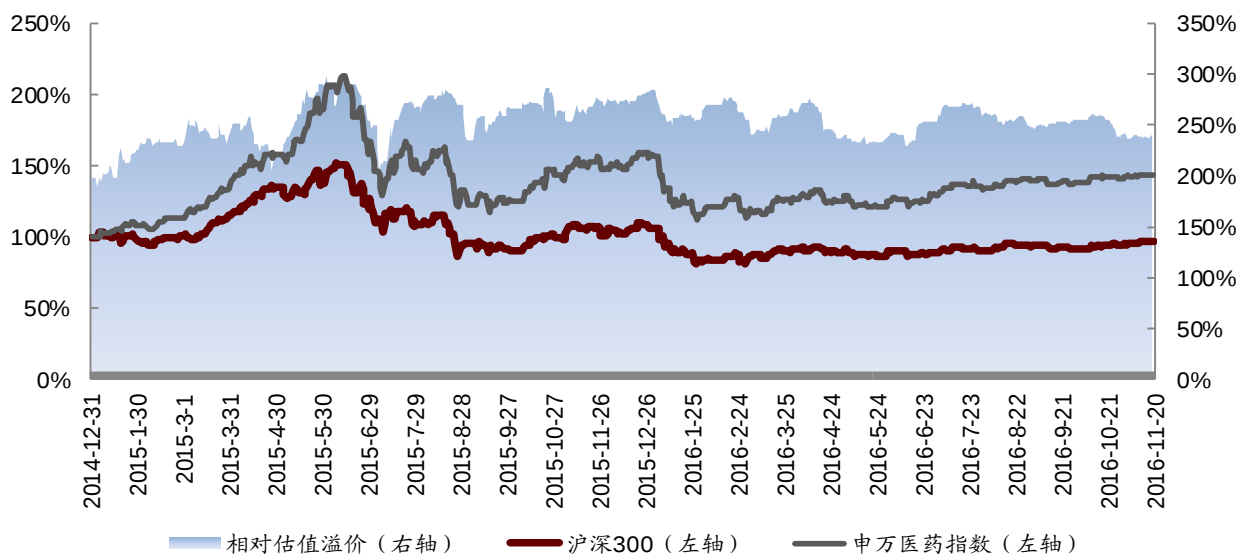
港股医药

上周涨幅前三为康佰控股(+55.84%)、和美医疗(+16.23%)、领航医药生物(+15.38%)，跌幅前三为 AMGEN-T(-35.23%)、中国华仁医疗(-15.63%)、百本医护(-6.85%)。

美国中概股医药

上周涨幅前三为德海尔医疗(+9.27%)、爱康国宾(+0.29%)、泰和诚医疗(+0.00%)，跌幅前三为惠普森医药(-8.26%)、百济神州(-4.28%)、奥星制药(-4.04%)。

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

药审改革与医保目录调整带来的必然是行业分化，目前医药 1.6 万亿的总盘子已经不再支持行业整体保持较快的增长，但行业效率仍有很大提升空间。目前医药行业的顶层制度设计正在发生较大变化，关注政策有利的细分领域，把握结构性的投资机会。核心关注以下几个方面：

1、品牌仿制药与创新药是新政最大受益者：随着一致性审评的推进，以及药审加速，仿制药领域市场集中度有望快速提升，而创新药开发的效率明显提升。重点标的：长春高新、华东医药、恒瑞医药、华海药业、通化东宝、科伦药业（未覆盖）。



2、医药商业领域。两票制的推进将促进医药商业的加速整合，重点标的：上海医药。

3、中药饮片。作为医保品种中少数没有取消加成的领域，中药饮片的市场规模有望继续保持较快扩张，而目前饮片行业市场依然非常分散，具备较大整合空间。重点标的：康美药业。

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；医改继续深化(11月14日)行业点评报告；华海药业(11月17日)、东阿阿胶(11月18日)公司观点聚焦报告。

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)
行业点评	医改继续深化(11月14日)
观点聚焦	华海药业(11月17日)
	东阿阿胶(11月18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	31.98	1.56	2.49	438.60	100.00	10.87	3,411.51	50.11
600276.SH	恒瑞医药	45.53	-0.26	1.22	1068.83	99.81	12.99	2,858.34	49.22
600521.SH	华海药业	24.24	-0.25	2.98	252.84	98.21	7.46	3,048.06	57.14
600079.SH	人福医药	20.19	0.95	2.59	259.65	82.23	5.51	2,738.90	39.71
601607.SH	上海医药	20.20	0.10	2.08	543.16	71.51	8.07	3,996.28	18.88
000963.SZ	华东医药	74.40	1.29	2.01	361.63	89.30	6.43	874.20	32.97
000513.SZ	丽珠集团	58.02	0.31	4.71	247.01	55.26	6.43	1,108.19	39.67
600535.SH	天士力	40.33	-0.81	1.11	435.76	95.59	4.65	1,150.64	29.47
600594.SH	益佰制药	16.68	-0.18	4.01	132.09	98.79	5.28	3,140.94	69.75
300003.SZ	乐普医疗	18.42	-1.50	2.02	321.17	78.69	5.17	2,771.54	61.66
300255.SZ	常山药业	9.37	3.54	9.01	87.61	63.96	4.92	5,386.51	56.05
600267.SH	海正药业	14.03	0.36	1.77	135.46	100.00	2.38	1,704.99	998.50
300015.SZ	爱尔眼科	33.27	0.91	1.84	335.09	78.14	4.79	1,448.21	78.28
002022.SZ	科华生物	22.39	0.86	8.13	114.76	74.16	6.93	3,089.25	54.49
300026.SZ	红日药业	6.38	1.11	12.24	192.13	71.14	16.94	26,216.06	35.92
002007.SZ	华兰生物	35.45	-1.47	3.03	329.72	86.59	8.70	2,438.17	55.97
300039.SZ	上海凯宝	11.21	-1.49	8.52	92.98	74.30	5.93	5,251.47	33.01
300289.SZ	利德曼	14.02	1.67	8.10	59.46	74.89	3.61	2,571.45	37.82
002262.SZ	恩华药业	19.10	0.47	4.24	120.47	83.22	4.22	2,226.47	46.63
600587.SH	新华医疗	24.86	0.77	3.51	101.04	99.27	3.54	1,417.61	35.98
300267.SZ	尔康制药	14.50	0.00	2.18	298.75	55.55	3.62	2,490.51	49.41
002038.SZ	双鹭药业	30.23	0.03	3.08	207.05	82.79	5.26	1,748.96	36.00
000661.SZ	长春新高	119.45	0.97	9.98	203.20	99.95	19.77	1,696.90	52.85
300122.SZ	智飞生物	18.46	2.78	2.29	295.36	53.96	3.60	1,974.81	149.62
600422.SH	昆药集团	13.57	-0.22	5.49	107.03	86.33	5.10	3,735.73	25.43
600436.SH	片仔癀	47.04	-0.21	1.70	283.80	100.00	4.84	1,025.62	60.81
600332.SH	白云山	25.46	-0.59	3.41	413.93	65.89	9.31	3,648.02	31.83
002737.SZ	葵花药业	36.70	1.33	10.46	107.16	41.14	4.59	1,256.65	34.95
002433.SZ	太安堂	11.04	-1.69	8.64	85.13	87.54	6.52	5,832.59	44.77
603883.SH	老百姓	52.97	1.71	17.88	141.43	31.51	7.88	1,503.87	58.81
300244.SZ	迪安诊断	33.02	0.98	6.18	181.95	60.04	6.74	2,045.04	104.09
002551.SZ	尚荣医疗	22.57	-0.88	8.50	100.23	60.50	5.22	2,284.16	73.66
300326.SZ	凯利泰	13.17	-3.94	7.89	94.14	81.47	6.15	4,593.12	78.03
002332.SZ	仙琚制药	13.46	-1.54	5.32	82.21	76.64	3.40	2,489.57	77.16
600763.SH	通策医疗	33.85	1.11	3.92	108.54	100.00	4.29	1,255.53	56.39
300246.SZ	宝莱特	38.18	-2.87	10.01	55.78	73.76	4.19	1,078.39	233.19
300049.SZ	福瑞股份	23.90	-1.20	7.33	62.92	85.90	4.00	1,658.00	68.62
002589.SZ	瑞康医药	34.69	-0.60	5.12	226.95	45.89	5.29	1,537.30	96.19
002727.SZ	一心堂	22.36	0.81	10.28	116.41	38.49	4.60	2,060.16	33.60
300146.SZ	汤臣倍健	12.86	0.86	7.52	187.24	59.07	8.36	6,467.35	29.46
002626.SZ	金达威	15.52	-0.13	3.42	95.68	93.42	3.07	1,968.93	84.99
002294.SZ	信立泰	29.81	-2.42	3.10	311.82	46.81	4.56	1,519.07	24.63
002653.SZ	海思科	17.72	0.06	2.70	191.42	41.86	2.17	1,218.84	51.44
600998.SH	九州通	21.30	1.38	0.54	350.82	87.55	1.66	782.20	50.51
002001.SZ	新和成	21.58	-0.78	3.80	234.99	98.55	8.85	4,074.86	58.45
002038.SZ	双鹭药业	30.23	0.03	3.08	207.05	82.79	5.26	1,748.96	36.00
600056.SH	中国医药	19.98	0.05	6.63	213.48	94.73	13.15	6,710.17	34.74
000623.SZ	吉林敖东	27.50	0.26	7.06	245.97	90.22	15.74	5,697.92	9.48
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	11.38	5.76	0.18	95.26	-	0.17	151.29	26.89
0874.HK	白云山	18.86	0.43	0.77	306.62	65.89	0.32	169.00	19.75
1093.HK	石药集团	7.92	0.51	0.94	479.36	-	4.50	5,665.91	28.79
1177.HK	中国生物制药	5.31	-0.38	1.02	393.59	-	4.03	7,571.75	22.13
1513.HK	丽珠医药	46.70	-0.11	0.51	198.82	55.26	0.35	74.03	26.75
1666.HK	同仁堂科技	14.22	-0.97	0.49	182.13	-	0.44	308.78	28.23
2005.HK	石四药集团	2.62	3.15	0.26	74.53	-	0.19	751.24	18.47
1530.HK	三生制药	8.18	3.81	0.57	207.14	-	1.13	1,435.76	32.97
2607.HK	上海医药	19.56	0.51	0.80	525.95	71.51	1.19	611.47	15.32
3933.HK	联邦制药	4.61	7.46	0.52	75.00	-	0.37	840.85	67.96
0460.HK	四环医药	1.89	-2.07	0.97	189.31	-	1.86	9,737.04	7.69
0570.HK	中国中药	3.96	-0.25	0.54	175.49	-	0.94	2,384.07	23.65
1345.HK	中国先锋医药	2.98	0.34	0.81	39.73	-	0.32	1,078.40	19.10
1515.HK	凤凰医疗	11.90	-2.62	0.73	154.30	-	1.14	952.57	77.39
2186.HK	绿叶制药	5.00	2.46	2.64	166.05	-	4.29	8,771.48	18.44
2348.HK	东瑞制药	4.80	1.48	0.15	38.48	-	0.06	123.60	10.67
0587.HK	华瀚生物制药	0.53	0.00	0.00	38.14	-	-	-	5.88
0853.HK	微创医疗	5.74	-4.49	0.25	82.56	-	0.21	356.43	-88.13
0867.HK	康哲药业	13.18	5.78	1.25	327.82	-	3.96	3,118.19	27.58
0950.HK	李氏大药厂	7.05	0.43	0.16	41.58	-	0.07	95.00	18.15
1011.HK	泰凌医药	1.78	1.14	0.09	27.74	-	0.02	135.90	26.50
CBPO.O	泰邦生物	116.32	-7.20	3.71	31.57	-	-	100.72	36.30
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	4.42	0.00	0.08	1.96	-	-	3.75	-16.25
KANG.O	爱康国宾	17.21	0.29	2.27	11.83	-	-	152.66	64.54

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

海正药业

近日，海正药业收到国家食品药品监督管理总局核准签发的重组抗白介素-6 受体人源化单克隆抗体注射液的《药物临床试验批件》。重组抗白介素-6 受体人源化单克隆抗体注射液是一种以白介素-6 受体（IL-6R）为靶点的抗体药物。作用机制和 ACTEMRA®/雅美罗®（罗氏公司）相同，用于治疗对改善病情的抗风湿药物（DMARDs）治疗应答不足的中到重度活动性类风湿关节炎的成年患者。雅美罗®于 2010 年在美国上市，2013 年在中国上市，2015 年的全球销售额超过 14.32 亿瑞士法郎。在国内，尚未有同类产品批准上市。公司于 2015 年 2 月向国家食药监总局提交临床注册申请并获得受理，接下来公司将按照药物临床试验批件要求进行重组抗白介素-6 受体人源化单克隆抗体注射液的临床研究。截至目前，公司在该药品研发项目已投入研发费用 1500 万元人民币左右。

海思科

海思科医药集团股份有限公司：拟以自有资金人民币 1000 万元投资设立全资子公司西藏十方营销管理有限公司（暂定名），不构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。公司的经营范围主要是：企业营销策划、企业品牌维护及推广、产品市场推广、企业营销管理咨询以及营销人员培训等。公司在拉萨市设立全资子公司是为了强化营销能力，提升公司市场竞争力。该子公司尚处于设立阶段，短期内不会对公司的业绩产生实质性影响。该子公司初创期在经营过程中可能面临市场风险，公司将把已有的包括业务运营管理、质量体系管理、财务管理、人事管理等较为科学有效的各项管理制度推行、落实到该子公司，促使该子公司稳定健康发展。

通策医疗

通策医疗投资股份有限公司全资子公司浙江通策口腔医院投资管理集团有限公司拟投资设立苏州通叶口腔医院有限公司，将主要从事诊疗服务及口腔医学研究咨询。苏州通叶口腔医院有限公司注册资本 1000 万元，拟全部由通策医疗投资股份有限公司全资子公司浙江通策口腔医院投资管理集团有限公司出资设立，通策口腔集团持股 100%。公司经营范围主要包括诊疗服务和口腔医学研究咨询，拟承租经营场所总面积约 2281 平方米，租赁时间为十年，该经营场所总租金约为人民币 320 万元。苏州通叶口腔医院拟配置牙椅 27 台，床位 15 张，预计按照二级口腔专科医院规划建设。本次投资设立苏州通叶口腔医院将进一步扩大公司的规模，扩大公司在江苏地区口腔医疗市场的占有份额，将进一步优化公司的业务布局，提升整体竞争力，增强公司在口腔行业的影响力并对今后拓展市场起到了积极作用。此次对外投资设立苏州通叶口腔医院，对公司当前的财务状况和经营成果没有重大影响。此次投资设立苏州通叶口腔医院可能面临的风险主要有：1、口腔医疗行业的医疗质量风险、市场竞争发展的风险；2、苏州通叶口腔医院建成后的经营能力、内部控制及公司治理的风险。



行业要闻

政策

卫计委再推三明经验深化医改

日前中办、国办转发的国务院医改小组《关于进一步推广深化医改经验的若干意见》，推广地方经验，其中三明经验再次作为推广重点。总结借鉴三明医保改革经验，医药、医保、医疗“三医联动”，从整合医保整体职能入手，全面推进医保管理体制变革。为此，应抓好以下四个方面工作：1. 推进医保支付方式改革；2. 发挥医保在药采中的主导作用；3. 理顺医疗服务价格；4. 整合医疗保障信息系统。实现多项职能高效运转的整合，同时发力，充分发挥医保的基础作用，杠杆作用，和引擎作用。

（资料来源：米内网 链接：
http://www.menet.com.cn/info/201611/201611180925262526_133029.shtml）

产业

顺丰与赛诺菲牵手，共同拓展冷链物流业务

11 月 16 日，顺丰在成都举行了旗下公司成都顺意丰医药有限公司与赛诺菲中国投资有限公司的合作启动仪式，双方将在成都启动赛诺菲中国第三家、西南首家医药物流中心项目。截止 2016 年 10 月，顺丰冷运已分别在华东、华南和华西等地区建立符合《GSP 药品经营质量管理规范》的医药标准仓库，仓储面积超 3.5 万平米。仓内采用先进的自动化制冷降温设备（部分仓库）和计算机温度监控系统，满足各种温层产品存储需求，实行 7*24*365 全天服务。赛诺菲中国供应链负责人 Miguel Antoine 表示，顺丰在整体仓储、运输、配送能力都能符合赛诺菲超国际化的考核体制要求，故把制药药品的运输交付给顺丰，后期根据业务推进希望能把疫苗配送业务一起交付给顺丰。目前，赛诺菲已在北京和杭州启动了医药物流中心，成都项目今后将辐射云贵川渝四省（市），开展药品的仓储和配送一体化服务，并扩大到疫苗。配送时效保证在 24-48 小时之间。

（资料来源：米内网 链接：
http://www.menet.com.cn/info/201611/201611180935573557_133033.shtml）

全球

NSCLC 新药 olmutinib 在韩国导致 2 名患者死亡

韩国食品医药品安全处发布消息，称 Olmutinib 在临床实验过程中导致两名患者因严重副作用死亡，已对 Olmutinib 下发了限制对新患者用药的处方注意警报。Olmutinib 是韩美研发的口服第三代 T790MEGFR 抑制剂，主要用于晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）患者的治疗，今年 5 月 17 日，基于 I 期/II 期 HM-EMSI-101[NCT01588145]临床试验研究，Olmutinib 在韩国获批上市，用于既往接受过 TKI 治疗的局部晚期或转移性 EGFR T790M 突变 NSCLC 患者的治疗。而 10 月 1 日，韩国中央日报报道，在曾服用该药的 731 人中有 3 人(0.4%)出现了皮肤溃烂的严重异常反应，其中一名 65 岁的男性患者和一名 57 岁的女性患者死亡。韩国食品医药品安全处表示，“据悉，副作用与韩美药品的药物存在因果关系”。

（资料来源：E 药脸谱网 链接：
<http://www.y-lp.cn/pages/Article.aspx?id=5500763081539365934>）



本周大事

图表 5：本周重大事件提醒

时间	事件
周一（11月21日）	宝莱特(300246)股东大会召开
	宝莱特(300246)股东大会互联网投票截止
	宝莱特(300246)股东大会交易系统投票截止
	海正药业(600267)复牌
	红日药业(300026)股东大会股权登记
周三（11月23日）	石药集团(1093)三季报预计披露
	太安堂(002433)股东大会股权登记
	爱尔眼科(300015)股东大会股权登记
周四（11月24日）	李氏大药厂(0950)三季报预计披露
	白云山(0874)分红除权
	红日药业(300026)股东大会会议登记起始
	太安堂(002433)股东大会会议登记起始
周五（11月25日）	太安堂(002433)股东大会会议登记截止

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。

V150902
编辑：杨梦雪



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

