

2018年诺贝尔奖公布, 肿瘤免疫疗法胜出

2018年10月08日

【投资要点】

- ◆ 上周医药生物行业上涨 2.54%，在东方财富 Choice 终端 27 个一级行业指数涨幅排行榜中，医药生物排在第 3 位。医药生物 6 个子行业全部上涨。2018 年初至今涨跌幅排行中，在东方财富 Choice 终端 27 个一级行业指数涨幅排行榜中，医药生物排第 5 位，跌幅 10.18%。
- ◆ 近日，据媒体报道 James P Allison, MD (美国) 与 Tasuku Honjo (日本) 共同获得了 2018 年诺贝尔生理学或医学奖。James P Allison 与 Tasuku Honjo 两位科学家均从事癌症对抗研究工作，James P Allison 教授研究发现阻断 CTLA-4 能够激活免疫系统的 T 细胞攻击肿瘤细胞，并参与了 BMS 的 ipilimumab 药物研究，ipilimumab 已于 2011 经 FDA 批准成功上市，用于治疗转移性黑色素瘤。Tasuku Honjo 教授研究发现了 PD-1 是激活 T 淋巴细胞的诱导基因，并证明了抑制 PD-1 可用于治疗癌症。如今，FDA 已批准 5 种 PD-1/PD-L1 单抗药物上市，今年 6 月和 7 月，两种 PD-1 单抗纳武单抗和帕博丽珠单抗也先后获批在国内上市。
- ◆ 今年诺贝尔生理学或医学奖的两位获奖者所获奖的工作均为肿瘤免疫治疗领域的研究方向，目前，肿瘤免疫治疗已成为人类对抗癌症的“有力武器”。肿瘤免疫疗法与传统的肿瘤治疗方法不同，肿瘤免疫疗法通过调动自身免疫系统来攻击肿瘤细胞，疗效更为显著，或将成为人类未来治愈肿瘤的新希望。从免疫抑制剂药物（包括 PD-1/PD-L1 单抗、CTLA-4 单抗等）的上市到 2017 年诺华和凯特的 CAR-T 疗法上市，全球肿瘤免疫治疗发展如火如荼。同时，国内药企也积极追赶国际领先的肿瘤免疫治疗技术，似有弯道超车之势。此次诺贝尔奖颁为肿瘤免疫疗法加冕，更加带动肿瘤免疫疗法研发的热情，国内企业研发加速竞技。

【配置建议】

- ◆ 谨慎看好国内 PD-1 单抗研发进度领先的恒瑞医药（600276），以及看好处于 CAR-T 疗法研发的第一梯队安科生物（300009）。

【风险提示】

- ◆ 政策风险；
- ◆ 研发进度不及预期风险；
- ◆ 市场推广进度不达预期风险；
- ◆ 市场竞争风险；

强于大市（维持）

东方财富证券研究所

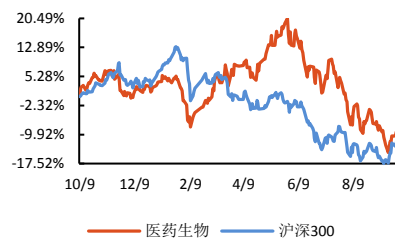
证券分析师：何玮

证书编号：S1160517110001

联系人：支君

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

《国务院发文完善国家基本药物制度，推进一致性评价进程》

2018.09.25

《海正阿达木单抗或成为“药王修乐”国内首个上市的生物类似物》

2018.09.17

《医疗器械蓝皮书出炉叠加迈瑞医疗获 IPO 批文，器械股将受关注》

2018.09.10

《卫健委发文推广肿瘤精准医学，肿瘤靶向诊疗获认可》

2018.09.03

《纳武单抗定价猜想尘埃落定，国内 PD-1 单抗市场竞争一触即发》

2018.08.27

正文目录

1. 行情回顾.....	4
1.1. 医药生物板块上周市场表现.....	4
1.2. 各子行业市场表现.....	4
1.3. 个股市场表现.....	5
2. 行业动态.....	7
2.1. 行业资讯.....	7
2.2. 公司资讯.....	9
3. 本周观点.....	11
3.1. 医药生物行业会议前瞻.....	11
3.2. 行业研判.....	11
4. 行业重点关注公司.....	11
5. 风险提示.....	13

图表目录

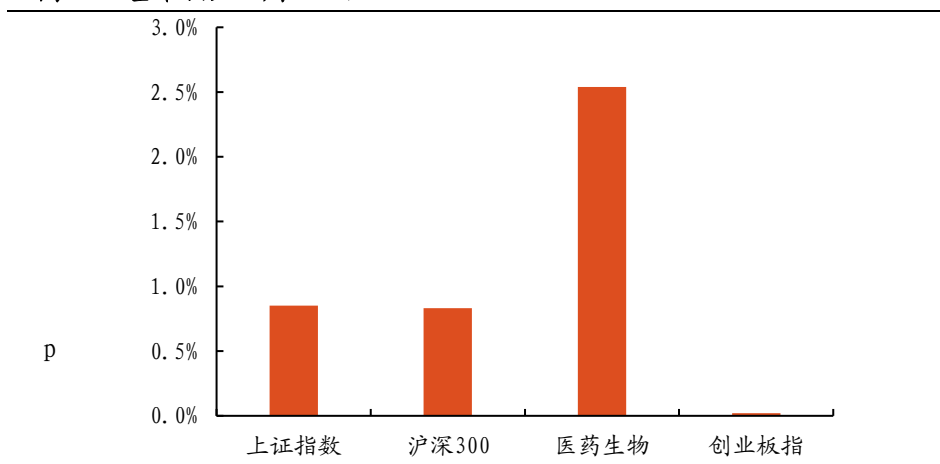
图表 1: 基准指数上周涨跌幅.....	4
图表 2: 医药生物各子行业上周涨跌幅.....	4
图表 3: 医药生物各子行业今年以来涨跌幅.....	5
图表 4: 医药生物行业上周个股涨幅排名前十.....	5
图表 5: 医药生物行业上周个股跌幅排名前十.....	6
图表 6: 医药生物行业今年以来个股涨幅排名前十.....	6
图表 7: 医药生物行业今年以来个股跌幅排名前十.....	7
图表 8: 全球 25 大药企名单.....	8
图表 9: 医药生物行业会议前瞻.....	11
图表 10: 行业重点关注公司.....	11

1. 行情回顾

1.1. 医药生物板块上周市场表现

上周医药生物行业上涨 2.54%，在东方财富 Choice 终端 27 个一级行业指数涨幅排行榜中，医药生物排在第 3 位。同期，沪深 300 上涨 0.83%，上证指数上涨 0.85%，创业板指上涨 0.02%。

图表 1: 基准指数上周涨跌幅



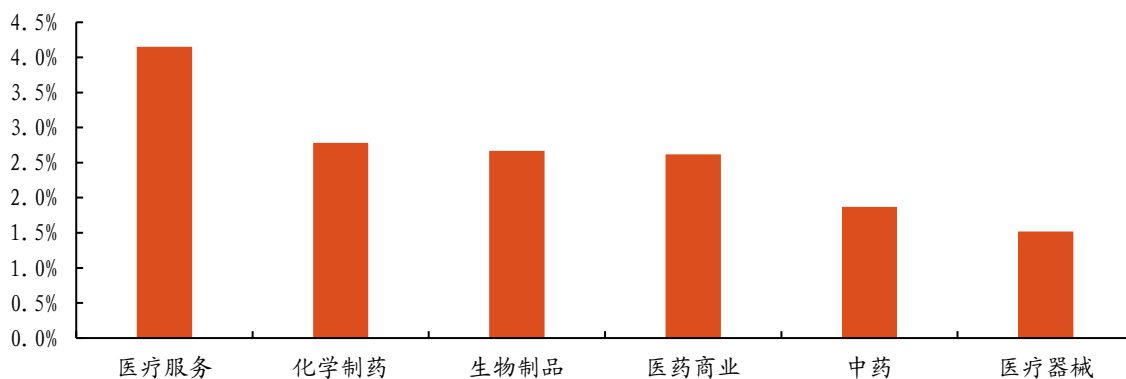
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.2. 各子行业市场表现

1.2.1. 上周医药生物各子行业涨跌幅

上周东方财富 Choice 终端医药生物行业的 6 个二级子行业中，医疗服务上涨 4.15%，化学制药上涨 2.78%，生物制品上涨 2.67%，医药商业上涨 2.62%，中药上涨 1.87%，医疗器械上涨 1.52%。

图表 2: 医药生物各子行业上周涨跌幅

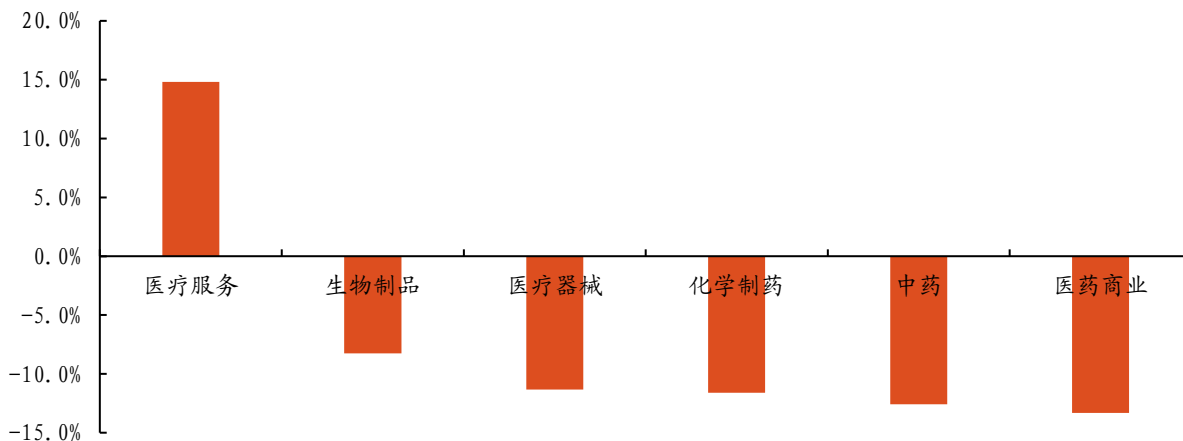


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.2.2. 今年以来医药生物各子行业涨跌幅

今年以来东方财富 Choice 终端医药生物行业的 6 个二级子行业中，医疗服务上涨 14.82%，生物制品下跌 8.26%，医疗器械下跌 11.34%，化学制药下跌 11.60%，中药下跌 12.58%，医药商业下跌 13.33%。

图表 3: 医药生物各子行业今年以来涨跌幅



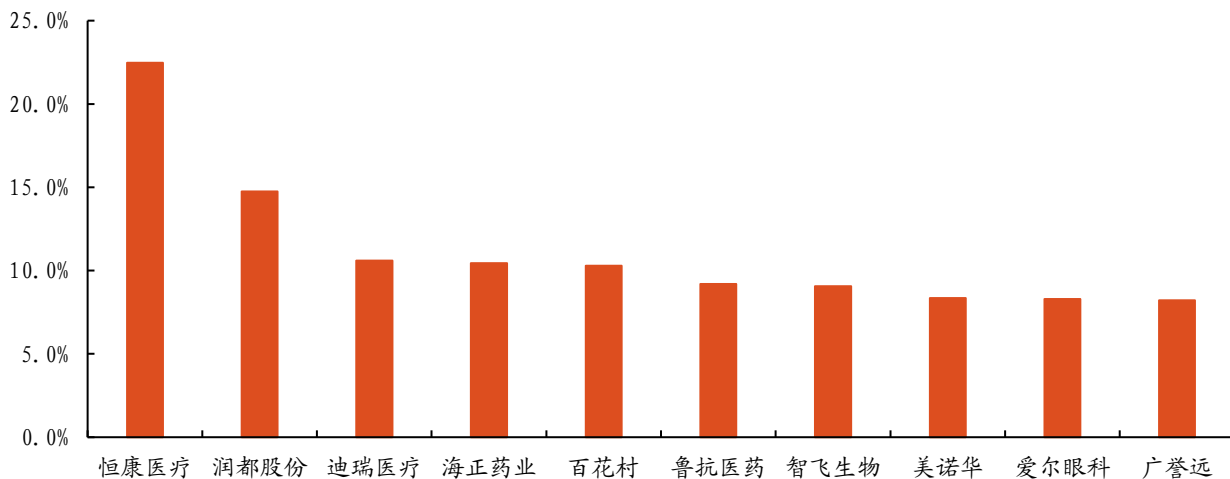
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3. 个股市场表现

1.3.1. 上周个股涨跌幅

上周板块内涨幅最大的前十只股票为恒康医疗、润都股份、迪瑞医疗、海正药业、百花村、鲁抗医药、智飞生物、美诺华、爱尔眼科、广誉远。

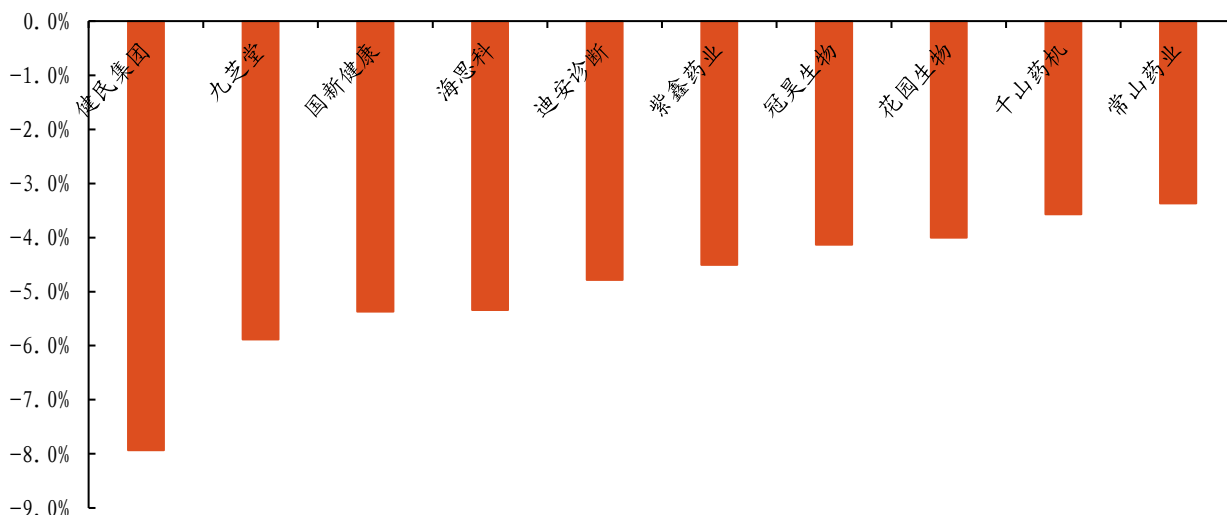
图表 4: 医药生物行业上周个股涨幅排名前十



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

上周板块内跌幅最大的前十只股票为健民集团、九芝堂、国新健康、海思科、迪安诊断、紫鑫药业、冠昊生物、花园生物、千山药机、常山药业。

图表 5: 医药生物行业上周个股跌幅排名前十

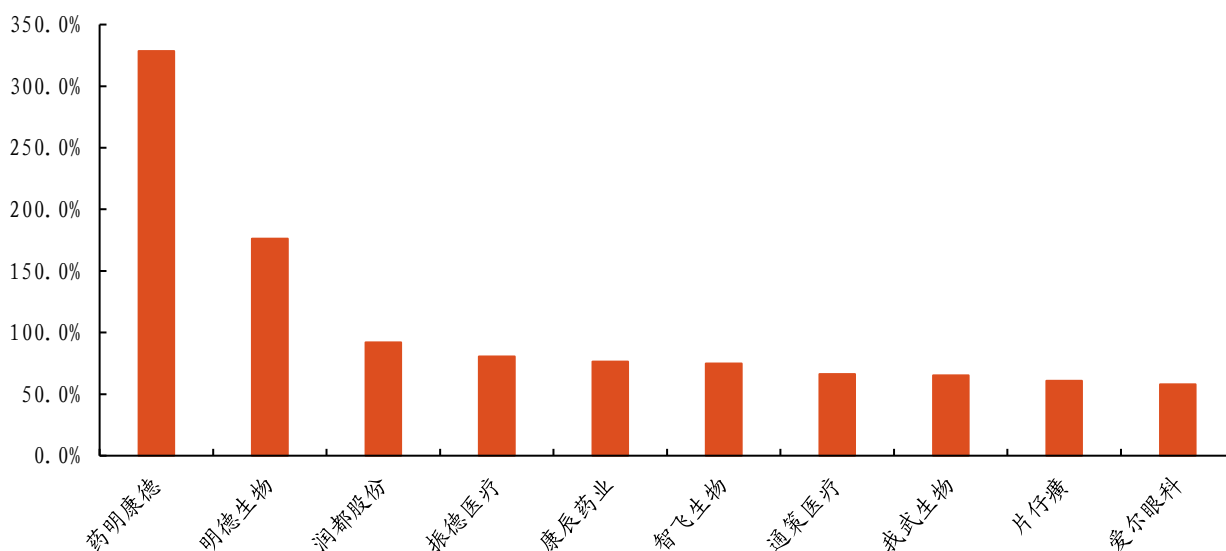


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3.2. 今年以来个股涨跌幅

板块今年以来涨幅最大的前十只股票为药明康德、明德生物、润都股份、振德医疗、康辰药业、智飞生物、通策医疗、我武生物、片仔癀、爱尔眼科。

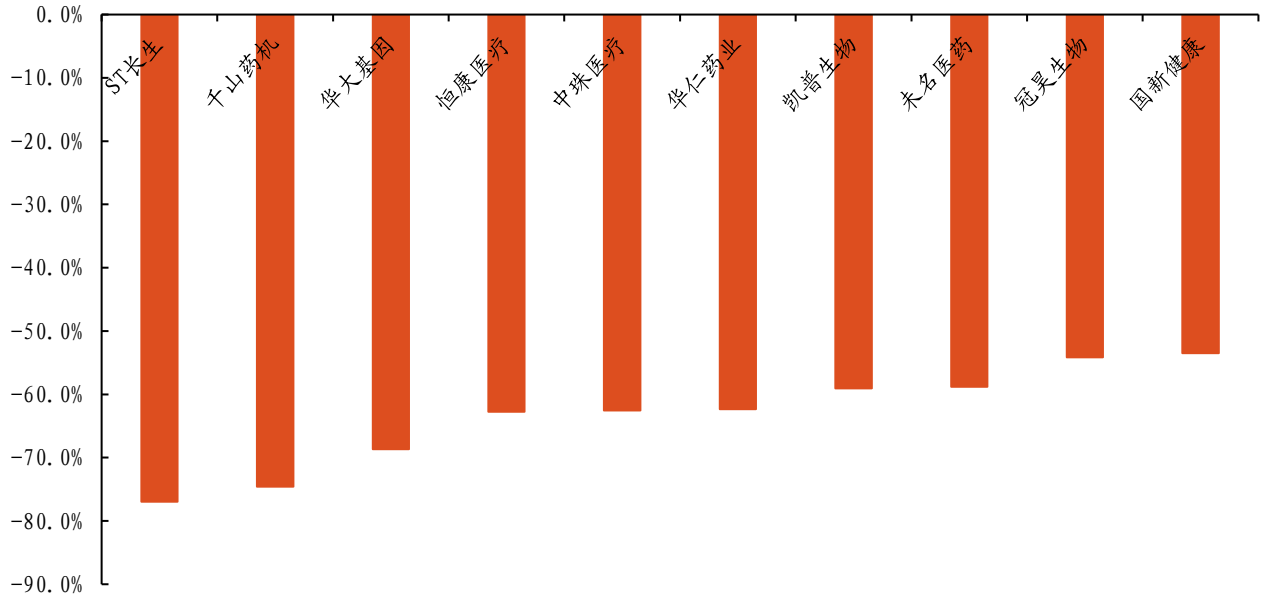
图表 6: 医药生物行业今年以来个股涨幅排名前十



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

板块今年内跌幅最大的十个股为 ST 长生、千山药机、华大基因、恒康医疗、中珠医疗、华仁药业、凯普生物、未名医药、冠昊生物、国新健康。

图表 7：医药生物行业今年以来个股跌幅排名前十



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

2. 行业动态

2.1. 行业资讯

全球知名的数据统计与分析机构 GlobalData 公布全球 25 大药企名单

日前，全球知名的数据统计与分析机构 GlobalData 依照 2018 年上半年的市值，公布了全球 25 大药企名单，强生、辉瑞、以及罗氏位列前三。在这份榜单中，江苏恒瑞医药的名字也在其中，这是唯一一家跻身该榜单的中国医药企业。

从 Q2 的市场行动来看，反映出大型制药公司专注于核心业务领域增长趋势，比如施贵宝打算出售其法国消费者健康业务，宝洁收购了默克的维生素品牌，GSK 以 130 亿美元收购和诺华合资的消费者健康公司，辉瑞计划剥离其欧洲仿制药业务等。

（来源：MedTrend 医趋势）

图表 8: 全球 25 大药企名单

排名	公司	2018Q2	2018Q1
1	强生	3255	3438
2	辉瑞	2122	2111
3	罗氏	1913	1900
4	诺华	1722	1819
5	默沙东	1633	1469
6	艾伯维	1470	1503
7	安进	1221	1228
8	诺和诺德	1074	1102
9	雅培	1069	1046
10	拜耳	992	856
11	GSK	977	890
12	赛诺菲	926	924
13	礼来	926	845
14	吉利德	921	983
15	施贵宝	905	1034
16	阿斯利康	857	798
17	CSL	668	539
18	百健	612	579
19	新基	576	671
20	艾尔建	565	582
21	夏尔	502	410
22	Vertex	433	414
23	默克	410	382
24	恒瑞医药	397	
25	再生元	372	371

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1248 项医疗器械纳入豁免临床试验目录

9 月 30 日, 国家药监局发布通告, 公布了新修订的免于进行临床试验的医疗器械目录, 该目录自公布之日起施行。并明确, 《关于发布免于进行临床试验的第二类医疗器械目录的通告》(2014 年第 12 号)、《关于发布免于进行临床试验的第三类医疗器械目录的通告》(2014 年第 13 号)、《关于发布第二批免于进行临床试验医疗器械目录的通告》(2016 年第 133 号)、《关于发布第三批免于进行临床试验医疗器械目录的通告》(2017 年第 170 号) 同时废止。

国家药监局组织开展了免于进行临床试验医疗器械目录(以下简称豁免目录)的制修订工作, 结合 2017 年修订发布的《医疗器械分类目录》(以下简称新《分类目录》)对已发布的前三批豁免目录进行整理和修订, 在此基础上与新一批免于进行临床试验的医疗器械(含体外诊断试剂)产品目录整合, 形成新修订的《免于进行临床试验医疗器械目录》(以下简称新《豁免目录》)。

新《豁免目录》共包括免于进行临床试验的医疗器械 1248 项, 分为“医疗器械产品”和“体外诊断试剂产品”两个部分, 分别涵盖 855 项医疗器械产品

和 393 项体外诊断试剂产品。较前三批豁免目录新增医疗器械产品 84 项，新增体外诊断试剂产品 277 项。新《豁免目录》与新《分类目录》最大程度保持一致，以便于申请人更好地识别产品，并整合历次发布的各批豁免目录，方便申请人查询。新《豁免目录》发布，再一次扩大了免于进行临床试验医疗器械产品范围，使我国在医疗器械临床试验方面的要求，进一步与国际接轨；降低了成熟度高、风险较低产品临床试验方面的要求，减轻了企业负担，使企业能将更多的精力投入到产品研发和质量提升上；也有利于进一步推进基于产品风险的临床评价方式，优化临床试验和审评审批资源，把宝贵的资源投入到临床急需和创新医疗器械产品上去，促进安全有效、风险可控的产品尽快上市，满足人民群众不断提高的用械需求。

（来源：医药云端工作室）

北京市人民政府办公厅印发《北京市加快医药健康协同创新行动计划（2018-2020 年）》

近日，北京市人民政府办公厅印发《北京市加快医药健康协同创新行动计划（2018-2020 年）》，指出了未来几年北京在医药健康领域的重要工作。到 2020 年，引进培养一批世界顶尖创新团队，培育一批自主创新能力较强的重点企业，原始创新能力继续保持全国领先；专业孵化能力显著提升，科技成果转化体系更加健全；医疗机构创新体制机制进一步完善，临床研究水平大幅提升，医疗资源溢出效应显著增强；产业政策进一步细化，产业要素进一步集聚，产业环境进一步优化，产学研医协同创新体系初步形成；产业规模进一步壮大，新增发展空间 10 平方公里左右，主营业务收入达到 2500 亿元。

（来源：医药云端工作室）

2.2. 公司资讯

康美药业：全资子公司对外投资设立合资公司

2018 年 9 月 27 日，上海康美药业有限公司与汕头市欢翎生物科技有限公司签订了《上海康美药业有限公司与汕头市欢翎生物科技有限公司关于设立广东康美睿志医疗科技有限公司的发起人协议》，双方合资成立康美睿志医疗，其中，上海康美出资 2,400 万元，持股 80%，欢翎生物出资 600 万元，持股 20%。

公司将在潮汕地区从事骨科和其他医疗器械产品的销售，有利于增加公司在潮汕地区骨科和其他医疗器械产品的销售渠道，并拓展眼科、消耗品、镜下耗材等业务，有利于公司通过增加区域辐射，提升公司在医疗器械板块的竞争力。

（来源：Choice）

华海药业：托法替尼片获得美国 FDA 暂时批准文号

近日，浙江华海药业股份有限公司收到美国食品药品监督管理局（以下简称“美国 FDA”）的通知，公司向美国 FDA 申报的托法替尼片的新药简略申请（ANDA，即美国仿制药申请）已获得暂时批准（暂时批准：指 FDA 已经完成仿制药的所有审评要求，但由于专利权或专卖权未到期而给予的一种批准形式）。

托法替尼片主要治疗风湿性关节炎。托法替尼片由辉瑞公司研发，于 2012 年在美国上市，于 2017 年在国内上市销售。因该药品尚处于专利保护期，目前市场上仅有原研一家公司销售。2017 年该药品美国市场销售额约 6.6 亿美元（数据来源于 IMS 数据库），国内医院市场销售额约 9 万元人民币（数据来源于咸达数据库）。截至目前，公司在托法替尼片项目上已投入研发费用约 1300 万元人民币。

本次托法替尼片获得美国 FDA 暂时批准文号，标志着该产品通过了仿制药的所有审评要求。但该产品需要在专利权到期并得到 FDA 最终批准后才能获得在美国市场销售的资格。本次托法替尼片获得美国 FDA 暂时批准文号标志着公司在仿制药产品领域的业务进一步推进，对公司拓展美国市场带来积极的影响。（来源：Choice）

复星医药：控股子公司锦州奥鸿药与加拿大 DiaMedica Therapeutics, Inc 签署许可协议

2018 年 9 月 27 日，本公司控股子公司奥鸿药业与 DiaMedica 签订《License and Collaboration Agreement》（以下简称“《许可协议》”）。

DiaMedica 授权奥鸿药业使用其技术并许可：（1）在区域内及领域内独家进口注册、临床开发和商业化该产品，（2）在区域内合理的再授权及委托分包的权利（以下简称“本次合作”）。

DM199 是一种重组人组织激肽释放酶 1。组织激肽释放酶 KLK1 通过激活组织激肽释放酶 (Kallikrein)-激肽 (Kinin) 系统 (KKS)，裂解低分子量激肽原 (Kininogen) 释放激肽，产生血管扩张、抗炎、细胞修复和减少细胞凋亡等有利于脑卒中治疗的作用，治疗时间窗有可能达到脑卒中发生后 24 小时甚至以上。目前，类似产品（注：氨基酸序列相同）人尿组织激肽释放酶 1（即 u-KLK1）已于中国境内（不包括港澳台地区，下同）上市。截至本公告日，该产品用于治疗急性缺血性脑卒中已于澳大利亚完成 I 期临床试验、II 期临床试验正在进行；DiaMedica 并拟向美国食品药品监督管理局（即美国 FDA）提交国际多中心 III 期临床试验申请。

脑卒中是一种由于脑部血管突然破裂或因血管阻塞导致血液不能流入大脑而引起脑组织损伤的急性脑血管疾病，包括缺血性和出血性卒中。脑卒中已经成为中国主要死亡原因之一。依据《中国急性缺血性脑卒中诊治指南 2010》（以下简称“《指南》”），流行病学研究表明，中国每年有 150 万至 200 万新发卒中的病例，截至《指南》发布时现存脑血管病患者 700 余万人，其中约 70% 为缺血性卒中患者。根据 IQVIA MIDASTM 最新数据（由 IQVIA 提供，IQVIA 是全球领先的医药健康产业专业信息和战略咨询服务提供商），2017 年，类似产品 u-KLK1 于中国境内销售额约为人民币 3.1 亿元。

（来源：Choice）

3. 本周观点

3.1. 医药生物行业会议前瞻

图表 9: 医药生物行业会议前瞻

名称	日期	地区	概念板块
2018 第十二届国际再生医学和干细胞大会	2018-12-07	西安	再生医学

资料来源: 网络公开资料, 东方财富证券研究所

3.2. 行业研判

近日, 据媒体报道 James P Allison, MD (美国) 与 Tasuku Honjo (日本) 共同获得了 2018 年诺贝尔生理学或医学奖。

James P Allison 与 Tasuku Honjo 两位科学家均从事癌症对抗研究工作, James P Allison 教授研究发现阻断 CTLA-4 能够激活免疫系统的 T 细胞攻击肿瘤细胞, 并参与了 BMS 的 ipilimumab 药物研究, ipilimumab 已于 2011 经 FDA 批准成功上市, 用于治疗转移性黑色素瘤。Tasuku Honjo 教授研究发现了 PD-1 是激活 T 淋巴细胞的诱导基因, 并证明了抑制 PD-1 可用于治疗癌症。如今, FDA 已批准 5 种 PD-1/PD-L1 单抗药物上市, 今年 6 月和 7 月, 两种 PD-1 单抗纳武单抗和帕博丽珠单抗也先后获批在国内上市。

今年诺贝尔生理学或医学奖的两位获奖者所获奖的工作均为肿瘤免疫治疗领域的研究方向, 目前, 肿瘤免疫治疗已成为人类对抗癌症的“有力武器”。肿瘤免疫疗法与传统的肿瘤治疗方法不同, 肿瘤免疫疗法通过调动自身免疫系统来攻击肿瘤细胞, 疗效更为显著, 或将成为人类未来治愈肿瘤的新希望。从免疫抑制剂药物 (包括 PD-1/PD-L1 单抗、CTLA-4 单抗等) 的上市到 2017 年诺华和凯特的 CAR-T 疗法上市, 全球肿瘤免疫治疗发展如火如荼。同时, 国内药企也积极追赶国际领先的肿瘤免疫治疗技术, 似有弯道超车之势。此次诺贝尔奖颁为肿瘤免疫疗法加冕, 更加带动肿瘤免疫疗法研发的热情, 国内企业研发加速竞技。我们谨慎看好国内 PD-1 单抗研发进度领先的恒瑞医药 (600276), 以及看好处于 CAR-T 疗法研发的第一梯队安科生物 (300009)。

4. 行业重点关注公司

图表 10: 行业重点关注公司

代码	简称	市值 (亿元)	一致盈利预测			股价 (元)	评级
			2018	2019	2020		
300009	安科生物	140.24	0.37	0.49	0.66	14.06	买入
300685	艾德生物	84.54	0.92	1.28	1.71	58.71	增持
600867	通化东宝	372.52	0.53	0.68	0.86	18.14	增持

300122	智飞生物	783.36	0.93	1.53	2.05	48.96	增持
603658	安图生物	263.21	1.40	1.84	2.40	62.67	增持
000661	长春高新	403.17	5.69	7.60	9.91	237.00	未评级
002007	华兰生物	352.50	1.19	1.46	1.74	37.90	未评级
600196	复星医药	784.34	1.37	1.63	1.94	31.55	未评级
300298	三诺生物	83.67	0.63	0.78	0.97	14.80	未评级
300003	乐普医疗	540.73	0.75	0.96	1.26	30.35	增持
002223	鱼跃医疗	186.36	0.72	0.88	1.06	18.59	未评级
300238	冠昊生物	28.90	—	—	—	10.90	未评级
300562	乐心医疗	24.36	—	—	—	12.90	未评级
601607	上海医药	552.41	1.41	1.62	1.84	20.50	未评级
603233	大参林	189.76	1.45	1.78	2.19	47.44	增持
603368	柳州医药	75.88	2.01	2.52	3.12	29.29	未评级
603939	益丰药房	208.37	1.18	1.59	2.06	57.45	未评级
000028	国药一致	184.42	2.84	3.24	3.76	45.66	增持
002462	嘉事堂	42.89	1.33	1.68	2.10	17.12	未评级
600056	中国医药	179.72	1.48	1.79	2.18	16.82	未评级
600511	国药股份	201.40	1.69	1.93	2.19	26.26	未评级
600998	九州通	284.65	0.74	0.94	1.19	15.16	未评级
603883	老百姓	178.18	1.61	2.01	2.51	62.53	增持
000538	云南白药	731.38	3.34	3.78	4.27	—	未评级
600436	片仔癀	610.92	1.85	2.45	3.19	101.26	增持
600518	康美药业	1,088.28	1.00	1.21	1.46	21.88	未评级
600285	羚锐制药	48.62	0.46	0.59	0.73	8.29	未评级
600332	白云山	568.54	2.09	2.15	2.61	36.60	未评级
600535	天士力	346.10	1.06	1.23	1.44	22.88	未评级
000423	东阿阿胶	310.46	3.31	3.61	3.98	47.47	未评级
000999	华润三九	249.33	1.51	1.72	1.96	25.47	未评级
600085	同仁堂	435.44	0.81	0.91	1.01	31.75	未评级
002044	美年健康	537.85	0.29	0.42	0.61	17.23	未评级
300015	爱尔眼科	768.64	0.43	0.58	0.75	32.25	增持
300244	迪安诊断	99.85	0.78	1.00	1.30	18.12	未评级
300347	泰格医药	268.69	0.92	1.25	1.66	53.72	未评级
600763	通策医疗	172.22	0.91	1.19	1.54	53.71	未评级
002001	新和成	334.55	1.61	1.50	1.75	15.57	未评级
002020	京新药业	75.17	0.48	0.61	0.77	10.37	增持
300255	常山药业	42.91	—	—	—	4.59	未评级
300630	普利制药	114.98	0.94	1.69	2.81	62.77	未评级
600521	华海药业	273.81	0.54	0.75	0.98	21.89	增持
300401	花园生物	66.67	1.11	1.16	1.26	13.91	未评级

300267	尔康制药	82.71	—	—	—	4.01	未评级
002550	千红制药	61.18	0.21	0.28	0.35	4.78	未评级
002821	凯莱英	166.65	1.97	2.60	3.39	72.19	未评级
603079	圣达生物	21.04	—	—	—	18.79	未评级
603707	健友股份	126.56	0.87	1.17	1.53	22.91	未评级
002581	未名医药	52.12	—	—	—	7.90	未评级
600062	华润双鹤	164.00	0.94	1.11	1.29	15.72	未评级
300558	贝达药业	160.72	0.56	0.66	0.86	40.08	未评级
002773	康弘药业	269.08	1.20	1.52	1.93	39.91	未评级
000513	丽珠集团	218.49	1.56	1.82	2.14	33.88	增持
002422	科伦药业	384.01	0.88	1.13	1.45	26.67	增持
600276	恒瑞医药	2,338.35	1.06	1.33	1.68	63.50	增持
002294	信立泰	295.60	1.57	1.85	2.18	28.26	买入
000915	山大华特	36.11	—	—	—	15.41	未评级
002262	恩华药业	142.29	0.48	0.59	1.01	13.95	增持
600420	现代制药	107.42	0.67	0.83	0.99	10.17	未评级
600079	人福医药	175.71	0.56	0.68	0.85	12.98	未评级
600566	济川药业	320.77	2.00	2.53	3.18	39.39	未评级

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

5. 风险提示

政策风险;
 研发进度不及预期风险;
 市场推广进度不达预期风险;
 市场竞争风险;

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。