

医药行业：周报（2018.11.5-2018.11.9）

2018年11月12日

医药行业周报

看好（维持）

⑤ 市场行情

本周中信医药指数下跌 1.38%，沪深 300 指数下跌 3.73%，跑赢沪深 300 指数的 2.35%，行业板块中表现最好的为综合板块（4.22%）。医药子板块中，化学原料药上涨 1.00%、化学制剂下跌 2.52%、中药饮片下跌 5.29%、中成药下跌 1.57%、生物医药上涨 0.25%、医药流通下跌 2.06%、医药器械上涨 0.33%、医疗服务下跌 2.85%。

医药板块本周涨幅前五位的股票为：交大昂立、海辰药业、利德曼、九安医疗、智飞生物；本周跌幅前五位的股票为：济川药业、宜华健康、艾德生物、润都股份、人福医药。

⑤ 行业要闻

Mirum 公司获 \$1.2 亿 A 轮融资推进创新药 maralixabat 进入 III 期临床。

武田 7.54 亿美元拿下双特异性抗体。

艾伯维捍卫专利权实现 6 连胜，与美国生物制药公司 Momenta 达成授权。

百时美免疫刺激疗法 Empliciti 三药方案获美国 FDA 批准。

AVEO 肾癌新药 tivozanib 达到 3 期临床终点。

天津：申请成为医保星级药店 可优先承接医院电子处方。

鼓励药械创新 32 条来了，加速新品上市。

广州 GPO 采购目录 6875 个品规公示。

⑤ 公司公告

智飞生物：关于与美国默沙东公司签署 HPV 疫苗相关协议的公告。

新华制药：2018 年 A 股股票期权激励计划(草案)。

英科医疗：公开发行人可转换公司债券预案。

东北制药：限制性股票激励计划(草案)。

华海药业：关于制剂产品格隆溴铵注射液获得美国 FDA 批准文号的公告。

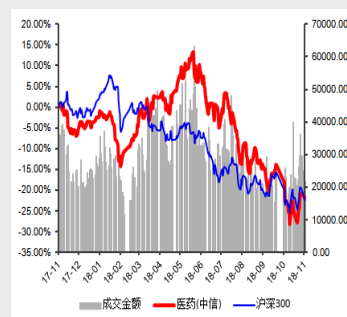
⑤ 投资策略

国家密集出台医药行业政策，药品一致性评价稳步推进，持续发布优先审评目录，鼓励国内创新药品研发，两票制加速医药流通领域改革，精准医疗与细胞免疫技术快速发展，新版医保目录带来药品成长空间，国产医疗器械在健康中国下朝整合上中下游产业链的大诊断产业发展。

⑤ 风险提示

1、医药政策变化风险；2、药品降价超预期风险；3、产品安全事故风险。

市场表现 截至 2018.11.9



分析师：张科然

执业证书号：S1490513050001

电话：010-85556193

邮箱：zhangkeran@hrsec.com.cn

分析师：祝琳琪

执业证书号：S1490516090004

电话：010-85556198

邮箱：zhulinqi@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

一、本周市场回顾.....	4
二、行业要闻.....	5
1、国际行业动态.....	5
2、国内行业动态.....	7
三、公司公告.....	9
四、投资策略.....	11
五、风险提示:.....	11

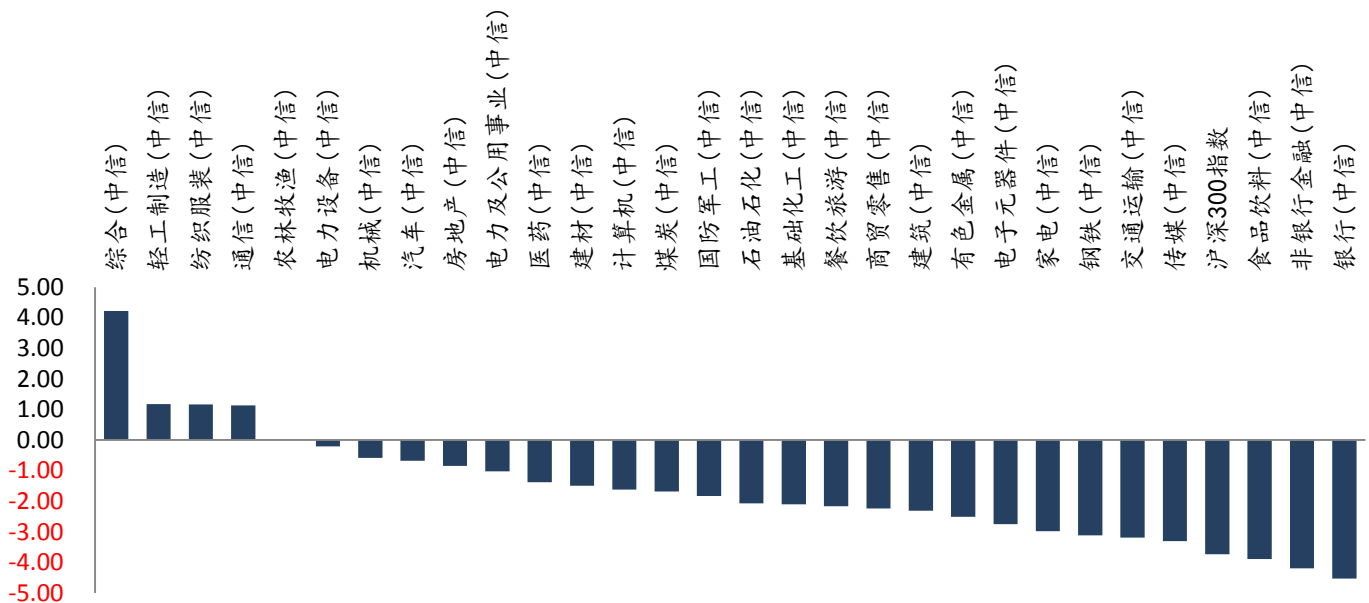
图表目录

图表 1、本周各板块涨跌幅.....	4
图表 2、本周医药子板块相对表现.....	4
图表 3、本周涨跌幅前五的股票.....	5

一、本周市场回顾

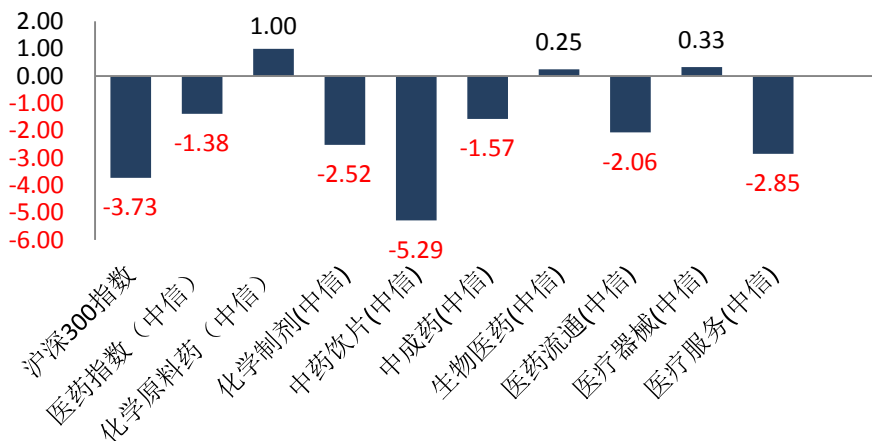
本周中信医药指数下跌 1.38%，沪深 300 指数下跌 3.73%，跑赢沪深 300 指数的 2.35%，行业板块中表现最好的为综合板块（4.22%）。医药子板块中，化学原料药上涨 1.00%、化学制剂下跌 2.52%、中药饮片下跌 5.29%、中成药下跌 1.57%、生物医药上涨 0.25%、医药流通下跌 2.06%、医药器械上涨 0.33%、医疗服务下跌 2.85%。

图表 1、本周各板块涨跌幅



数据来源：WIND，华融证券整理

图表 2、本周医药子板块相对表现



数据来源：WIND，华融证券整理

医药板块本周涨幅前五位的股票为：交大昂立、海辰药业、利德曼、九安医疗、智飞生物；本周跌幅前五位的股票为：济川药业、宜华健康、艾德生物、润都股份、人福医药。

图表 3、本周涨跌幅前五的股票

公司代码	公司名称	涨跌幅(%)	公司代码	公司名称	涨跌幅(%)
600530.SH	交大昂立	19.23	600566.SH	济川药业	-11.98
300584.SZ	海辰药业	15.93	000150.SZ	宜华健康	-10.14
300289.SZ	利德曼	11.67	300685.SZ	艾德生物	-9.53
002432.SZ	九安医疗	11.09	002923.SZ	润都股份	-8.90
300122.SZ	智飞生物	11.76	600079.SH	人福医药	-7.69

数据来源：WIND，华融证券整理

二、行业要闻

1、国际行业动态

Mirum 公司获\$1.2 亿 A 轮融资推进创新药 maralixabat 进入 III 期临床

Mirum 制药公司近日宣布在 A 轮融资中获得 1.2 亿美元资金，用于支持其先导候选药物 maralixabat 治疗罕见胆汁淤积性肝病的临床开发。此外，Mirum 公司还宣布已与 Shire 达成了一项协议，获得了开发和销售 maralixabat 的全球独家权利。maralixabat 是一种口服的顶膜钠离子依赖性胆汁酸转运体 (ASBT) 抑制剂。根据协议，Shire 将获得一笔前期付款、Mirum 公司的股权以及潜在的未来销售里程碑金和特许权使用费。目前，maralixabat 正开发用于 Alagille 综合征 (ALGS) 和进行性家族性肝内胆汁淤积症 (PFIC) 的治疗，调查预防过量胆汁酸积累以及控制与胆汁淤积性肝病（如 ALGS 和 PFIC）相关极度瘙痒的能力。maralixabat 有可能成为治疗这类疾病的首创 (first-in-class) 口服药物。虽然该药目前的开发重点是 ALGS 和 PFIC 的儿科适应症，但也有可能将其开发用于额外的儿科和成人胆汁淤积性肝病适应症。迄今为止，已有超过 230 例胆汁淤积患者接受了 maralixabat 治疗，并提供了广泛的安全数据集。对治疗 ALGS 的 IIb 期临床研究 ICONIC 的 48 周数据分析显示，该研究达到了主要终点。详细数据将在未来召开的医学会议上公布。Mirum 公司已计划在 2019 年启动 maralixabat 的 III 期临床开发。作为与 Shire 战略交易的一部分，Mirum 还获得了 volixibat 的全球独家开发和商业化权利，该药也是一种 ASBT 抑制剂。（来源：生物谷）

武田 7.54 亿美元拿下双特异性抗体

近日，Crescendo Biologics 公司宣布，武田（Takeda）公司根据协议，行使权益获得该公司开发的靶向一种肿瘤学靶点的创新抗体疗法的独家研发许可。根据协议，Crescendo 可能获得基于研发、监管以及推广里程碑的高达 7.54 亿美元的后续付款，并且可获得销售分成。Crescendo Biologics 公司是一家致力于开发增强 T 细胞功能的创新靶向疗法的生物技术公司。该公司的创新技术平台能够生成多种多样称为 Humabody 的人类抗体的重链可变区片段。与传统抗体相比，Humabodies 个体很小，能够迅速渗透并且在组织/肿瘤中积累，同时它们很快从血液循环系统中清除，从而产生很小的全身性毒性。该公司的主打产品 CB307 是一种创新双特异性 Humabody，它一方面可以与肿瘤表面表达的 PSMA 蛋白结合，另一方面可以与 T 细胞表面的共刺激分子 CD137 (4-1BB) 结合。CB307 只能与 CD137 单价结合，因此在健康组织中，它不能导致 CD137 聚集并且激发下游信号。但是当双特异性的 CB307 同时与肿瘤细胞表面的 PSMA 结合时，它能够造成 CD137 的聚集，并且激活 T 细胞。这种激活方式让 T 细胞只在肿瘤附近被特异性地高效激活。（来源：药明康德）

艾伯维捍卫专营权实现 6 连胜，与美国生物制药公司 Momenta 达成授权

美国生物技术巨头艾伯维（AbbVie）近日宣布已与美国生物制药公司 Momenta 关于后者开发的阿达木单抗生物仿制药产品达成了专利许可协议。根据协议条款，艾伯维将授予 Momenta 关于艾伯维与修美乐（Humira）相关知识产权在美国及拥有 Humira 相关知识产权的其他国家的非排他性授权。在欧洲，Momenta 开发的阿达木单抗生物仿制药在获得欧盟批准后即可上市，而在美国市场被允许最早可在 2023 年 11 月 20 日登陆市场。这也是艾伯维在捍卫旗舰产品修美乐（Humira）专营权方面实现的 6 连胜。之前，艾伯维已先后与安进、三星 Bioepis、迈兰、山德士、德国医药公司费森尤斯卡比（Fresenius Kabi）达成协议。根据协议条款，安进、三星 Bioepis、迈兰、山德士、费森尤斯卡比开发的生物仿制药分别被允许最早可在 2023 年 1 月 31 日、6 月 30 日、7 月 31 日、9 月 30 日、9 月 30 日登陆美国市场。不过目前至少还有一个顽固分子拒绝与艾伯维和解，即德国制药巨头勃林格殷格翰，该公司坚持认为，艾伯维通过寻求专利重叠和非发明专利等不合理手段干预了生物仿制药的上市，该专利诉讼仍在审理当中。Humira 是艾伯维的一款超级重磅产品，也是全球最畅销的药物，2018 年全球销售额高达 184 亿美元，其中美国以外市场贡献 60 亿美元，大部分来自欧洲。然而，在欧洲地区，Humira 已于 2018 年 10 月 16 日失去专利保护，目前已有 4 款阿达木单抗生物仿制药在欧洲上市，分别为：Amgevita（安进）、Imraldi（三星 Bioepis）、Hyrimoz（山德士）、Hulio（迈兰/协和发酵麒麟）。（来源：生物谷）

百时美免疫刺激疗法 Empliciti 三药方案获美国 FDA 批准

百时美施贵宝（BMS）与合作伙伴艾伯维（AbbVie）近日联合宣布，美国食品和药物管理局（FDA）已批准免疫刺激疗法 Empliciti（elotuzumab）联合

Pomalyst (pomalidomide, 泊马度胺) 及低剂量地塞米松方案 (EPd), 用于先前已接受至少 2 种疗法(包括来那度胺 [lenalidomide] 和一种蛋白酶体抑制剂 [PI]) 的多发性骨髓瘤 (MM) 成人患者。之前, FDA 已授予该三药方案 EPd 的优先审查资格。此次批准是基于 II 期临床研究 ELOQUENT-3 的积极数据。该研究是一项随机、阳性对照临床研究, 在 117 例既往已接受过至少 2 种疗法 (包括来那度胺和一种蛋白酶体抑制剂 [PI]) 治疗失败的复发性/难治性 MM 患者中开展, 评估了三药方案 EPd 相对于标准护理二药方案 (泊马度胺+地塞米松, Pd) 的疗效和安全性。据估计, 在美国, 2018 年将确诊大约 3.1 万例多发性骨髓瘤患者。许多患者的一个共同特征是经历多次复发, 这意味着癌症在缓解期后发生进展。Empliciti 由百时美施贵宝和艾伯维共同开发, 由百时美施贵宝独自负责商业化活动。Empliciti 是一种免疫调节性抗体, 靶向信号淋巴细胞激活分子家族成员 7 (SLAMF7, 也称为 CS1), 这是一种表达于骨髓瘤细胞表面的糖蛋白, 同时也表达于自然杀伤细胞 (NK cell) 和浆细胞表面, 另外在造血谱系分化细胞的特定免疫细胞亚群中也呈较低水平的表达。Empliciti 具有双重作用机制: (1) 直接激活途径: 经由 SLAMF7 通路, 通过自然杀伤细胞 (NK cell) 直接激活免疫系统; (2) 抗体依赖性细胞毒作用 (ADC): Empliciti 能够靶向结合多发性骨髓瘤细胞表面的 SLAMF7 分子, 将这些恶性细胞进行标记, 通过抗体依赖性细胞毒作用, 提高自然杀伤细胞杀伤恶性细胞的活性。(来源: 生物谷)

AVEO 肾癌新药 tivozanib 达到 3 期临床终点

日前, AVEO Oncology 公司宣布, 该公司的 tivozanib 在治疗高度难治性晚期或转移性肾细胞癌 (RCC) 的关键性 3 期临床试验中达到主要疗效终点, 与现有标准疗法相比显著改善患者的无进展生存期 (PFS)。RCC 是最常见的肾癌种类, 在老年人中更为常见。早期 RCC 患者通常不会显示出症状, 但是随着疾病恶化, 出现的症状包括血尿、腰痛、体重下降、贫血等。目前对 RCC 患者有包括手术、靶向疗法和免疫疗法在内的多种疗法选择, 但是当癌症对已有疗法产生抗性后, 患者的选择非常有限。Tivozanib 是一种口服 VEGF 受体酪氨酸激酶抑制剂 (TKI), 它最初由日本协和发酵麒麟 (Kyowa Hakko Kirin) 公司发现, 并且在欧盟获得批准治疗晚期 RCC 成人患者。它能够有选择性地强力抑制所有三种 VEGF 受体, 并且具有长半衰期, 能够在有效阻断 VEGF 信号通路的同时, 将脱靶副作用降低到最小。基于 TIVO-3 研究的结果, 和 tivozanib 在作为一线疗法治疗 RCC 的 3 期临床试验结果, AVEO Oncology 公司计划将在 6 个月内向 FDA 递交新药申请 (NDA) (来源: 药明康德)

2、国内行业动态

天津: 申请成为医保星级药店 可优先承接医院电子处方

11月6日，天津市人力资源和社会保障局印发了《天津市医保星级药店管理办法（试行）》（以下简称《办法》）。《办法》对评定为医保星级药店的，给予4大利好：第一，首次新增的医保星级药店，经办机构在年度医保预算分配时，一次性额外给予50万元医保额度支持。医保星级药店因违法违规等原因被取消医保星级药店资格后再次评定为医保星级药店时，不再按前款规定给予额度支持。第二，医保星级药店优先承接本市基本医疗保险定点医疗机构开具的电子外购处方，其承接的处方外配销售药品费用不占用本药店的医保额度，按月据实结算。第三，医保星级药店具有为门诊特定疾病患者服务资格，应当严格执行门诊特定疾病患者用药管理的有关规定。第四，连续两年考核合格的医保星级药店，经办机构不再预留质量保证金。另外，《办法》指出，申请医保星级药店应同时具备以下基本条件：1、本市医保定点零售药店；2、市场监管部门评定的A级放心药店；3、符合我市医保星级药店评定标准；4、两年内未受到人社、市场监管等部门行政处罚以及经办机构暂停联网结算及以上的协议处理；5、市人社行政部门明确要求的其他条件。（来源：药店经理人）

鼓励药械创新 32条来了，加速新品上市

1月7日，上海市委办公厅、市政府办公厅发布《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的实施意见》。围绕建设中国（上海）自由贸易试验区和具有全球影响力的科技创新中心两大国家战略，对标国际最高标准、最好水平，促进国际领先的生物医药产业集群发展，推动药品医疗器械质量达到国际先进水平，建立完善与卓越的全球城市相适应的药品医疗器械供应保障体系和事中事后监管体系，让公众能够用得上、用得起新药好药和先进医疗器械。创新32条具体举措包括：力争使本市临床试验机构数量达到80家以上，实现临床专科全覆盖，质量管理水平达到国际先进；力争集聚20家以上具有国际影响力的生物医药创新研发机构；争取每年有30个以上具有核心技术优势的自主创新药品医疗器械产品注册申报；实现覆盖药品医疗器械全生命周期的“互联网+”智慧监管；实施“一网通办”，将“路上跑审批”改为全程网上办理；强化药品和医疗器械全生命周期管理和服务等。（来源：上海市人民政府官网）

广州GPO采购目录6875个品规公示

近日，广州药品集团采购平台刚刚挂出采购目录公示，共计6875个品规。平台方面表示，目录乃经医疗机构预选，剔除无企业报名品种（临床必须且采购困难品种除外），剔除专家评审淘汰品种后所形成的。按照此前下发的《广州医疗机构药品集团采购试行办法》要求，广州医疗机构药品集团采购周期原则上为一个自然年度。公示期从11月8日起，到11月10日。此次公示信息包括目录名称、剂型、规格、剂型分组和拟定采购方式。其中剂型分组根据试行办法剂型分组规则确定，不是竞价品种的最终竞价分组结果。拟定采购方式根据《试行办法》第五条，对目前能明确采购方式的予以明确，对不能明确的标注可能采购方

式，后续再根据实际情况动态调整。竞价和医保谈判品种合并标注为“竞价\谈判”；竞价品种中有部分产品申报为低价药的标注为“竞价\议价”；麻醉药品和一类精神药品标注为“按国家有关规定”，实行议价挂网，由医疗机构自主采购；医疗用毒性药品、放射性药品、防治传染病和寄生虫病的免费用药、国家免疫规划疫苗、计划生育药品等仍按现有渠道和方式采购。正如分析人士此前所提醒的，此次广州药品集团采购，由医保介入管理各环节，与当前国家大医保局背景向匹配，未来或会成为药采的主流。国家卫健委有关领导也曾建议，在做好国家到省级集中采购的同时，也要规范 GPO 采购和带量采购、鼓励区域采购联盟及严格药品购销合同管理，按时配送，按时结算。（来源：医药经济报）

三、公司公告

智飞生物

智飞生物发布公告：2018 年 11 月 5 日，公司与默沙东药厂股份有限公司的关联公司——美国默沙东药厂有限公司签署了 HPV 疫苗相关协议，进一步调整和确定了公司所代理的 HPV 疫苗的综合基础采购额，双方协议约定的 HPV 疫苗综合基础采购额如下：2019 年-2021 年，公司的采购金额分别为 55.07 亿元、83.30 亿元和 41.65 亿元。默沙东药厂股份有限公司，在美国和加拿大称为默克公司 (Merck & Co., Inc.)，是全球医疗行业的领先者，总部设于美国新泽西州的肯尼沃斯。凭借处方药、疫苗、生物制品和动物保健品，默沙东与全球客户紧密合作，为 140 多个国家提供创新的医疗解决方案。默沙东位列世界 500 强之一，2017 年全球销售额达 401 亿美元，研发投入达 99.82 亿美元。公司与默沙东自 2011 年 4 月 25 日起开展市场推广合作，负责默沙东疫苗产品在中国大陆区域的销售。自双方合作以来，均能较好履行合同义务，协议产品的市场营销工作进展顺利，双方合作关系持续健康发展。默沙东将按照协议规定，向智飞生物供应或安排供应 HPV 疫苗，授权智飞生物按照协议规定，独家在协议区域内以默沙东商标进口、推广、经销和销售 HPV 疫苗的权利，即默沙东或其指定的供应来源不得向协议区域内除智飞生物以外的第三方供应 HPV 疫苗产品；就共同推广事项，智飞生物应负责协议产品在协议区域内的推广活动，默沙东有权（而非义务）根据判断在智飞生物的市场推广活动之外制定并实施国家级或地区级推广活动，双方分别承担各自相关费用；此次协议为智飞生物与默沙东基于 HPV 疫苗上市进展及实际销售情况等签署的友好合作协议，进一步调整和明确了公司代理的 HPV 疫苗产品的基础采购计划额。

新华制药

新华制药发布 2018 年 A 股股票期权激励计划（草案）：本激励计划拟向激励对象授予 1,625 万份股票期权，约占本激励计划草案公告时公司总股本

62,185.9447 万股的 2.61%。在满足行权条件的情况下，激励对象获授的每一份股票期权拥有在有效期内以行权价格购买 1 股公司股票的权利。本激励计划授予的股票期权的行权价格为 5.98 元，激励计划的激励对象共计 185 人，包括：公司董事（不含独立董事）、高级管理人员、中层管理人员、核心骨干人员等。授予业绩考核目标为：2017 年营业收入不低于 45 亿元；以 2015-2017 年净资产收益率均值为基数，2017 年净资产收益率增长率不低于 50%；且上述指标均不低于同行业平均水平。行权业绩考核目标如下：（1）第一个行权期：2019 年营业收入不低于 52 亿，且比授予权益时该指标所处同行业分位值水平有所提高，该指标不低于同行业平均水平；以 2015 年-2017 年净资产收益率均值为基数，2019 年净资产收益率增长率不低于 55%，该指标不低于同行业平均水平。（2）2020 年营业收入不低于 56 亿，且比授予权益时该指标所处同行业分位值水平有所提高，该指标不低于同行业平均水平；以 2015 年-2017 年净资产收益率均值为基数，2020 年净资产收益率增长率不低于 60%，该指标不低于同行业平均水平。（3）2021 年营业收入不低于 60 亿，且比授予权益时该指标所处同行业分位值水平有所提高，该指标不低于同行业平均水平；2、以 2015 年-2017 年净资产收益率均值为基数，2021 年净资产收益率增长率不低于 65%，该指标不低于同行业平均水平。

英科医疗

英科医疗发布公开发行可转换公司债券预案：本次可转债发行总额不超过人民币 47,000 万元（含 47,000 万元），具体发行规模由公司股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定，扣除发行费用后的募集资金净额将用于“年产 110.8 亿只（1108 万箱）高端医用手套项目”，项目总投资 74,313.56 万元，拟投入募集资金 47,000.00 万元。本次发行的可转债初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定。在本次公开发行可转债的募集资金到位之前，公司将根据项目需要以银行借款、自有资金以及变更用途后的前次募集资金等方式进行先期投入，并在募集资金到位之后，依相关法律法规的要求和程序对先期投入资金（使用变更用途后的前次募集资金部分除外）予以置换。

东北制药

东北制药发布限制性股票激励计划（草案）：本公司拟向激励对象授予 5,695 万股限制性股票，约占本激励计划签署时公司股本总额 56,958.61 万股的 9.998%。其中首次授予 5,460 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 56,958.61 万股的 9.586%；预留 235 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 56,958.61 万股的 0.413%，占本次授予限制性股票总量的 4.13%。本次限制性股票激励计划的激励对象为 281 人，授予价格为每股 5.72 元，本激励计划首次授予（含 2018 年授予的预留部分）的限制性股票各年度业绩考核目标如下所示：（1）第一个解

除限售期：2018 年度净利润相比 2017 年增长分别不低于 50%；(2) 第二个解除限售期：2019 年度净利润相比 2018 年增长分别不低于 50%。若预留部分在 2019 年授予，则各年度业绩考核目标如下所示：(1) 第一个解除限售期：2018 年度净利润相比 2017 年增长分别不低于 50%；(2) 第二个解除限售期：2019 年度净利润相比 2018 年增长分别不低于 50%。

华海药业

华海药业发布公告：公司收到美国食品药品监督管理局的通知，公司向美国 FDA 申报的格隆溴铵注射液的新药简略申请（ANDA，即美国仿制药申请，申请获得美国 FDA 审评批准意味着申请者可以生产并在美国市场销售该产品）已获得批准，格隆溴铵注射液主要适用于胃及十二指肠溃疡、慢性胃炎、胃酸分泌过多等症状。格隆溴铵注射液由 West-Ward Pharmaceuticals 研发，于 1982 年在美国上市。当前，美国境内，格隆溴铵注射液的主要生产厂商有 Hikma, American Regent 等；国内尚未有该产品上市销售。2017 年该药品美国市场销售额约 1.8 亿美元（数据来源于 IMS 数据库）。本次格隆溴铵注射液获得美国 FDA 批准文号标志着公司具备了在美国市场销售该产品的资格，同时格隆溴铵注射液为公司在美国市场批准上市的首个注射剂，其获批进一步丰富了公司现有的品种和剂型，有利于扩大产品的市场销售，提升公司产品的市场竞争力，对公司的经营业绩产生积极的影响。

四、投资策略

国家密集出台医药行业政策，药品一致性评价稳步推进，持续发布优先审评目录，鼓励国内创新药品研发，两票制加速医药流通领域改革，精准医疗与细胞免疫技术快速发展，新版医保目录带来药品成长空间，国产医疗器械在健康中国下朝整合上中下游产业链的大诊断产业发展。

五、风险提示：

1、医药政策变化风险；2、药品降价超预期风险；3、产品安全事故风险。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

张科然, 祝琳琪, 在此声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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。客户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, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 15 楼(100020)

传真: 010-85556304

网址: www.hrsec.com.cn