行业回调，关注三季报业绩

——医药生物行业周报（20201025）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

川财医药生物板块本周下跌 6.37%，板块在 28 个一级行业中表现排名第 28。我们认为医药板块整体仍具支撑，建议关注业绩优异的超跌个股。行业配置方面，我们继续看好消费逐渐复苏的医疗服务企业、防疫需求旺盛的医疗器械领域、受益于海外供给收缩的血制品领域、以及行业高景气度持续的医药外包优质企业和特色原料药企业，个股方面，建议关注：美年健康（002044）、健康元（600380）、万孚生物（300482）、基蛋生物（603387）、鱼跃医疗（002223）、大博医疗（002901）、凯利泰（300326）、迈克生物（300463）、凯莱英（002821）、泰格医药（300347）、富祥股份（300497）、普洛药业（000739）等。估值方面，截至 10 月 23 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 47.73 倍，医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 74.02%。

❖ 市场综述

本周医药板块下跌 6.24%，跑输沪深 300 指数 4.71pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（-2.43%）、中药（-4.77%）、化学制剂（-4.88%）表现居前，医药商业（-5.59%）、化学原料药（-5.83%）、医疗器械（-7.67%）、生物制品（-10.34%）表现居后。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为新光药业（8.37%）、九强生物(5.74%)、金石亚药(5.01%)；周跌幅榜前 3 位为山河药辅(-19.64%)、博晖创新（-16.51%）、正川股份（-16.37%）。

本周大宗交易交易金额上升，大宗交易折价率下降。本周医药生物行业有 19 家公司总计发生 66 笔大宗交易，交易总额 13.07 亿元，环比上周 8.98 亿元上升 45.49%；平均折价率-4.52%，环比上周的-3.48%下降 1.03 个百分点。

❖ 行业动态

10 月 23 日，据韩国疾病管理厅的数据，直至北京时间 10 月 23 日中午 12 时，韩国已有 36 人在流感疫苗接种后死亡。疾病管理厅 23 日晚举行紧急发布会，公布了对 26 例接种疫苗后死亡病例的鉴定结果，称这些病例的死因与疫苗接种并没有关联性，因此不会叫停流感疫苗接种。

❖ 公司动态

大博医疗（002901）：发布 2020 年三季度报告，第三季度营业收入较上年同期增长 33.76%，归母净利润较上年同期增长 20.85%。

鱼跃医疗（002223）：发布 2020 年三季度报告，第三季度营业收入较上年同期增长 35.34%，归母净利润较上年同期增长 117.70%。

❖ **风险提示：**医药政策推进不及预期，疫情影响超出预期。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	医药生物
报告时间	2020/10/25

分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
ouyangyujian@cczq.com

联系人

黄心如
证书编号：S1100119110002
huangxinru@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、要闻汇总 5
1.1. 川财周观点 5
1.2. 行业动态 5
1.3. 公司动态 6
二、医药生物行业一周市场表现 7
2.1. 医药生物行业表现比较 7
2.2. 医药生物行业估值跟踪 9
三、近期大宗交易汇总 10
四、主要原料药价格汇总 13
4.1. 维生素类价格汇总 13
4.2. 抗感染药价格汇总 13
风险提示 13

图表目录

图 1：医药生物一级行业一周涨幅（%）.....7
图 2：医药生物三级行业一周涨幅（%）.....8
图 3：医药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....9
图 4：化学原料药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....9
图 5：化学制剂行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....9
图 6：医药商业行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....9
图 7：医疗器械行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....10
图 8：医疗服务行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....10
图 9：生物制品行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....10
图 10：中药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....10

表格 1. 医药生物行业个股周涨跌幅前十.....8
表格 2. 医药生物行业一周大宗交易明细（2020.10.19-2020.10.23）.....11
表格 3. 维生素类原料药价格汇总（2020 年 10 月 23 日）.....13
表格 4. 抗感染药价格汇总.....13

一、要闻汇总

1.1. 川财周观点

1）本周医药板块下跌 6.24%，跑输沪深 300 指数 4.71pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（-2.43%）、中药（-4.77%）、化学制剂（-4.88%）表现居前，医药商业（-5.59%）、化学原料药（-5.83%）、医疗器械（-7.67%）、生物制品（-10.34%）表现居后。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为新光药业（8.37%）、九强生物（5.74%）、金石亚药（5.01%）；周跌幅榜前 3 位为山河药铺（-19.64%）、博晖创新（-16.51%）、正川股份（-16.37%）。

2）川财医药生物板块本周下跌 6.37%，板块在 28 个一级行业中表现排名第 28。行业配置方面，应更多关注安全垫较好，跟风盘较少个股，包括一些业绩处于拐点或业绩大幅洗过“澡”的，相关个股如：美年健康（002044），另外，仍继续看好产品具有竞争优势的特色原料药企业、医疗器械领域以及行业高景气度持续的医药外包优质企业，个股方面，建议关注：富祥股份（300497）、普洛药业（000739）、凯莱英（002821）、泰格医药（300347）、健康元（600380）、万孚生物（300482）、鱼跃医疗（002223）、大博医疗（002901）、凯利泰（300326）、基蛋生物（603387）、迈克生物（300463）等。

3）估值方面，截至 10 月 23 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 47.73 倍，医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 74.02%。

1.2. 行业动态

10 月 23 日，据韩国疾病管理厅的数据，直至北京时间 10 月 23 日中午 12 时，韩国已有 36 人在流感疫苗接种后死亡。疾病管理厅 23 日晚举行紧急发布会，公布了对 26 例接种疫苗后死亡病例的鉴定结果，称这些病例的死因与疫苗接种并没有关联性，因此不会叫停流感疫苗接种。

10 月 21 日，巴西卫生监管机构安维萨宣布，一名来自里约热内卢的志愿者，在参加了牛津大学和阿斯利康制药联合牵头的新冠疫苗试验后，已于 10 月 20 日不幸身亡。根据当地媒体报告，该志愿者并未接受真正的新冠疫苗接种，而

是接种了用于对照试验的安慰剂，新冠疫苗的临床试验不会因此中止。

10 月 20 日，巴西卫生部长爱德华多·帕祖洛宣布巴西联邦政府已经与圣保罗州政府达成协议，将购买 4600 万剂正在巴西开展三期临床试验，由中国科兴生物技术公司开发的新冠病毒疫苗。而在一天后，巴西总统博尔索纳洛又宣称，巴西政府将不会采购由中国科兴生物技术公司开发的新冠病毒疫苗。

10 月 20 日，国务院联防联控机制召开新闻发布会。据介绍，目前我国共有灭活疫苗和腺病毒载体疫苗两种技术路线共 4 个疫苗进入了 III 期临床试验。4 个进入 III 期临床试验阶段的疫苗总体进展顺利，截至目前共约 6 万名受试者接种，未收到严重不良反应报告，初步显示了良好的安全性。

10 月 16 日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室下发关于《国家组织冠脉支架集中带量采购文件（GH-HD2020-1）》的公告。本轮集采涉及冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统、药物支架系统、依维莫司洗脱冠状动脉支架系统等 27 款冠脉支架，集中带量采购周期为 2 年。其中，首年意向采购总量为 1,074,722 个，由联盟地区各医疗机构报送采购总需求的 80%累加得出。

1.3. 公司动态

大博医疗（002901）：发布 2020 年三季度报告，第三季度营业收入较上年同期增长 33.76%，归母净利润较上年同期增长 20.85%。

鱼跃医疗（002223）：发布 2020 年三季度报告，第三季度营业收入较上年同期增长 35.34%，归母净利润较上年同期增长 117.70%。

普洛药业（000739）：发布 2020 年三季度报告，第三季度营业收入较上年同期下降-2.52%，归母净利润较上年同期增长33.08%。

恒瑞医药（600276）：发布 2020 年三季度报告，前三季度营业收入较上年同期增长 14.57%，归母净利润较上年同期增长 14.02%。

太极集团（600129）：发布 2020 年三季度季报，前三季度营业收入较上年同

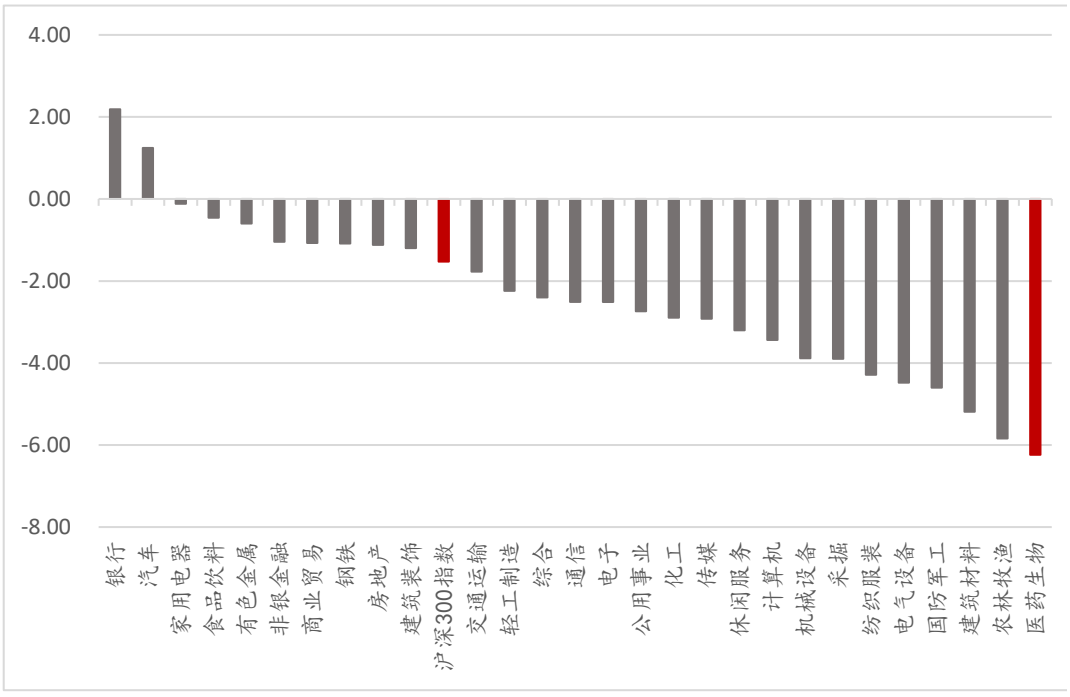
期下降-3.85%，归母净利润较上年同期下降-86.87%。

二、医药生物行业一周市场表现

2.1. 医药生物行业表现比较

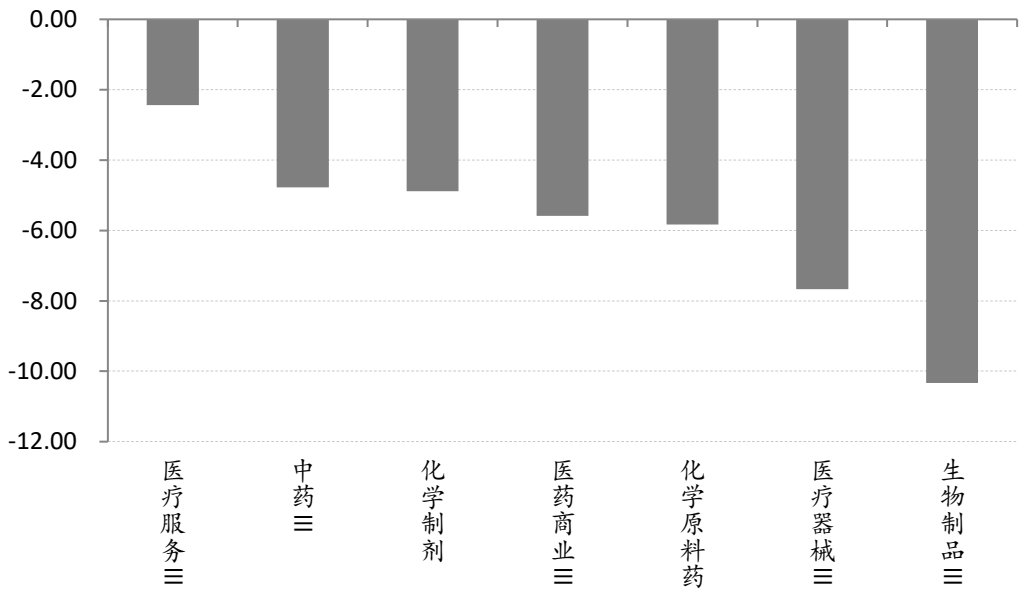
本周医药板块下跌 6.24%，跑输沪深 300 指数 4.71pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（-2.43%）、中药（-4.77%）、化学制剂（-4.88%）表现居前，医药商业（-5.59%）、化学原料药（-5.83%）、医疗器械（-7.67%）、生物制品(-10.34%)表现居后。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为新光药业(8.37%)、九强生物(5.74%)、金石亚药(5.01%)；周跌幅榜前 3 位为山河药辅(-19.64%)、博晖创新（-16.51%）、正川股份（-16.37%）。

图 1：医药生物一级行业一周涨幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：医药生物三级行业一周涨幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 1. 医药生物行业个股周涨跌幅前十

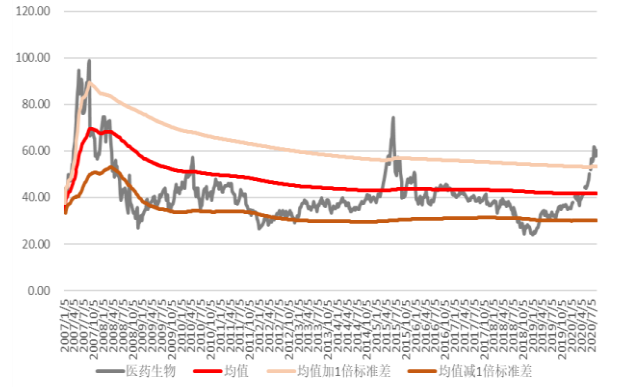
涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅(%)	股票代码	股票简称	涨跌幅(%)
300519.SZ	新光药业	8.37%	300452.SZ	山河药辅	-19.64%
300406.SZ	九强生物	5.74%	300318.SZ	博晖创新	-16.51%
300434.SZ	金石亚药	5.01%	603976.SH	正川股份	-16.37%
002044.SZ	美年健康	4.95%	300289.SZ	利德曼	-15.74%
603222.SH	济民制药	4.65%	300142.SZ	沃森生物	-15.68%
600518.SH	ST 康美	4.41%	002007.SZ	华兰生物	-15.12%
300636.SZ	同和药业	3.81%	600211.SH	西藏药业	-15.03%
000004.SZ	国农科技	3.70%	002030.SZ	达安基因	-14.49%
600488.SH	天药股份	3.70%	300030.SZ	阳普医疗	-14.39%
300086.SZ	康芝药业	3.54%	300326.SZ	凯利泰	-14.29%

资料来源：Wind，川财证券研究所

2.2. 医药生物行业估值跟踪

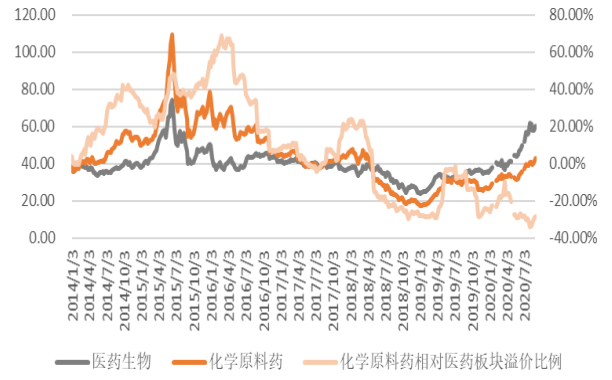
估值方面，截至 10 月 23 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 47.73 倍，医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 74.02%。

图 3：医药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



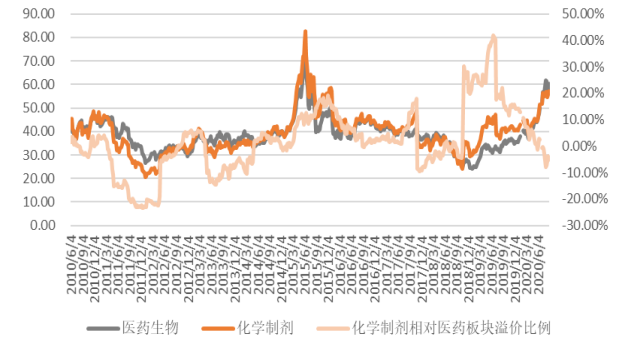
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4：化学原料药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



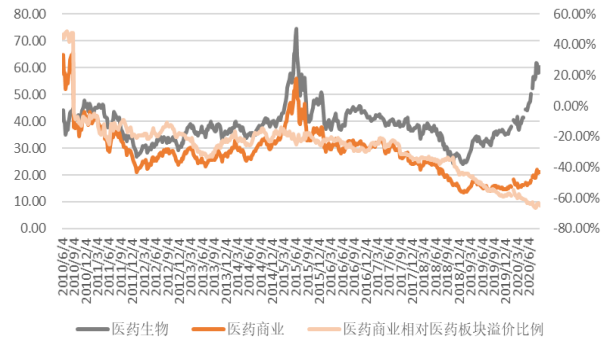
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5：化学制剂行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



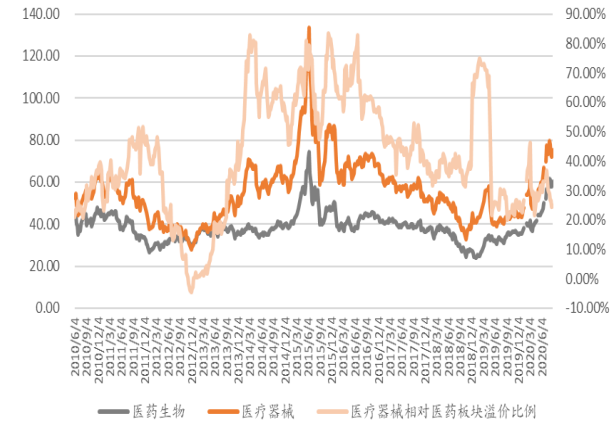
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 6：医药商业行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：医疗器械行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



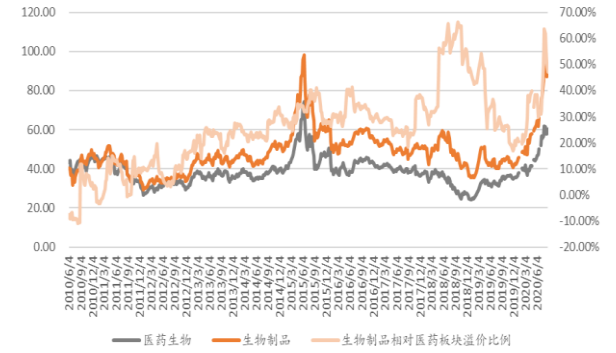
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：医疗服务行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：生物制品行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：中药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

三、近期大宗交易汇总

本周大宗交易交易金额上升，大宗交易折价率下降。本周医药生物行业有 19 家公司总计发生 66 笔大宗交易，交易总额 13.07 亿元，环比上周 8.98 亿元上升 45.49%；平均折价率-4.52%，环比上周的-3.48%下降 1.03 个百分点。

表格 2. 医药生物行业一周大宗交易明细（2020.10.19-2020.10.23）

代码	名称	交易日期	成交价	前一交易日收盘价	相对前收盘价折价率(%)	相对当日收盘价折价率(%)	当日收盘价	成交量(万股)	成交额(万元)
002317.SZ	众生药业	2020-10-23	13.00	13.12	-0.91	2.85	12.64	84.00	1,092.00
300142.SZ	沃森生物	2020-10-23	53.09	53.09	0.00	8.75	48.82	9.00	477.81
300529.SZ	健帆生物	2020-10-23	60.91	75.40	-19.22	-16.74	73.16	113.00	6,882.83
300194.SZ	福安药业	2020-10-22	5.61	6.25	-10.24	-10.10	6.24	599.00	3,360.39
002422.SZ	科伦药业	2020-10-22	23.02	22.40	2.77	0.00	23.02	127.00	2,923.54
002317.SZ	众生药业	2020-10-22	13.00	13.50	-3.70	-0.91	13.12	84.00	1,092.00
603707.SH	健友股份	2020-10-22	34.65	38.49	-9.98	-8.67	37.94	50.65	1,754.98
000509.SZ	*ST 华塑	2020-10-22	2.15	2.15	0.00	1.90	2.11	911.00	1,958.65
300677.SZ	英科医疗	2020-10-22	102.34	103.40	-1.03	0.00	102.34	97.71	10,000.00
603707.SH	健友股份	2020-10-22	34.65	38.49	-9.98	-8.67	37.94	439.40	15,225.21
000766.SZ	通化金马	2020-10-22	4.00	4.20	-4.76	-4.76	4.20	218.83	875.31
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	7.30	272.36
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	9.30	346.98
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	9.10	339.52
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	9.00	335.79
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	10.80	402.95
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	8.30	309.67
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	7.00	261.17
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	5.70	212.67
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	13.00	485.04
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	5.80	216.40
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	10.90	406.68
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	22.40	835.76
300453.SZ	三鑫医疗	2020-10-21	19.41	18.90	2.70	-1.27	19.66	50.00	970.50
600276.SH	恒瑞医药	2020-10-21	98.93	91.01	8.70	10.44	89.58	21.74	2,150.74
600436.SH	片仔癀	2020-10-21	243.12	245.50	-0.97	0.00	243.12	12.58	3,058.45
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	6.60	246.25
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	33.00	1,231.23
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	10.00	373.10
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	16.80	626.81
000423.SZ	东阿阿胶	2020-10-21	39.68	40.68	-2.46	0.00	39.68	5.05	200.38
000423.SZ	东阿阿胶	2020-10-21	39.68	40.68	-2.46	0.00	39.68	5.05	200.38
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	13.00	485.03
002940.SZ	昂利康	2020-10-21	60.00	55.70	7.72	11.38	53.87	9.00	540.00
300142.SZ	沃森生物	2020-10-21	61.00	57.28	6.49	6.74	57.15	30.00	1,830.00
300194.SZ	福安药业	2020-10-21	5.63	6.33	-11.06	-9.92	6.25	600.00	3,378.00
000423.SZ	东阿阿胶	2020-10-21	39.68	40.68	-2.46	0.00	39.68	5.05	200.38
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	162.79	6,073.75

代码	名称	交易日期	成交价	前一交易日收盘价	相对前收盘价折价率(%)	相对当日收盘价折价率(%)	当日收盘价	成交量(万股)	成交额(万元)
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	100.00	3,731.00
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	32.00	1,193.92
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	30.50	1,137.96
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	20.00	746.20
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	19.50	727.55
300298.SZ	三诺生物	2020-10-21	37.31	39.69	-6.00	-6.75	40.01	200.00	7,462.00
600521.SH	华海药业	2020-10-20	32.50	33.60	-3.27	-7.72	35.22	7.00	227.50
600521.SH	华海药业	2020-10-20	32.50	33.60	-3.27	-7.72	35.22	8.00	260.00
600521.SH	华海药业	2020-10-20	32.50	33.60	-3.27	-7.72	35.22	30.00	975.00
600521.SH	华海药业	2020-10-20	32.50	33.60	-3.27	-7.72	35.22	90.00	2,925.00
600521.SH	华海药业	2020-10-20	32.50	33.60	-3.27	-7.72	35.22	35.00	1,137.50
600521.SH	华海药业	2020-10-20	32.50	33.60	-3.27	-7.72	35.22	200.00	6,500.00
600521.SH	华海药业	2020-10-20	32.50	33.60	-3.27	-7.72	35.22	55.00	1,787.50
600521.SH	华海药业	2020-10-20	32.50	33.60	-3.27	-7.72	35.22	60.00	1,950.00
600521.SH	华海药业	2020-10-20	32.50	33.60	-3.27	-7.72	35.22	15.00	487.50
000509.SZ	*ST 华塑	2020-10-20	2.13	2.13	0.00	-2.74	2.19	925.00	1,970.25
300677.SZ	英科医疗	2020-10-20	108.11	115.11	-6.08	-5.00	113.80	92.50	9,999.99
300434.SZ	金石亚药	2020-10-20	8.67	9.63	-9.97	-9.50	9.58	89.35	774.68
600436.SH	片仔癀	2020-10-20	245.50	242.00	1.45	0.00	245.50	6.15	1,509.33
600488.SH	天药股份	2020-10-19	4.70	4.86	-3.29	-12.15	5.35	67.00	314.90
600436.SH	片仔癀	2020-10-19	242.00	246.82	-1.95	0.00	242.00	16.43	3,976.06
300529.SZ	健帆生物	2020-10-19	63.14	76.40	-17.36	-14.54	73.88	63.00	3,977.82
300233.SZ	金城医药	2020-10-19	25.00	26.60	-6.02	-5.05	26.33	78.30	1,957.50
300233.SZ	金城医药	2020-10-19	25.00	26.60	-6.02	-5.05	26.33	68.90	1,722.50
300233.SZ	金城医药	2020-10-19	25.00	26.60	-6.02	-5.05	26.33	21.60	540.00
300233.SZ	金城医药	2020-10-19	25.00	26.60	-6.02	-5.05	26.33	18.40	460.00
300233.SZ	金城医药	2020-10-19	25.00	26.60	-6.02	-5.05	26.33	12.80	320.00
000423.SZ	东阿阿胶	2020-10-19	39.28	42.02	-6.52	0.00	39.28	6.90	271.03

资料来源：Wind，川财证券研究所

四、主要原料药价格汇总

4.1. 维生素类价格汇总

表格 3. 维生素类原料药价格汇总（2020 年 10 月 23 日）

品种	现价（元/千克）	一周变动		一月变动		一年变动	
维生素 E	60.00	-3.5	-5.51%	-6.5	-9.77%	19.00	46.34%
维生素 B2	90.00	-1.50	-1.64%	-1.50	-1.64%	-9.00	-9.09%
维生素 B5	72.50	-2.50	-3.33%	-2.50	-3.33%	-287.50	-79.86%
维生素 A	355.00	-15.0	-4.05%	-50.00	-12.35%	37.50	11.81%
维生素 B1	152.50	-5.00	-3.17%	-5.00	-3.17%	-17.50	-10.29%
维生素 K3	75.00	-10.0	-11.76%	-12.50	-14.29%	3.50	4.90%
维生素 D3	145.00	-25.00	-14.71%	-40.00	-21.62%	25.00	20.83%
维生素 B3	50.00	-1.0	-1.96%	-1.00	-1.96%	6.50	14.94%
维生素 C	26.50	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.50	1.92%

资料来源：Wind，川财证券研究所

4.2. 抗感染药价格汇总

表格 4. 抗感染药价格汇总

品种	9 月份报价（元/千克）	一月变动		一年变动	
青霉素工业盐	77.50	0.00	0.00%	17.50	29.17%
6-APA	210.00	10.00	5.00%	65.00	44.83%
7-ACA	460.00	15.00	3.37%	60.00	15.00%
7-ADCA	465.00（2019 年 4 月报价）	0.00	0.00%	0.00	0.00%
4-AA	1,700.00	0.00	0.00%	-100.00	-5.55%
硫氰酸红霉素	390.00	0.00	0.00%	10.00	2.63%

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

医药政策推进不及预期；仿制药一致性评价推进不及预期；疫情影响超出预期

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399