全国耗材集采文件落地 进入三季报窗口期

——医药生物行业周报

增持 ——维持

日期：2020 年 10 月 20 日

行业：医药生物

分析师： 黄施齐

Tel： 021-53686139

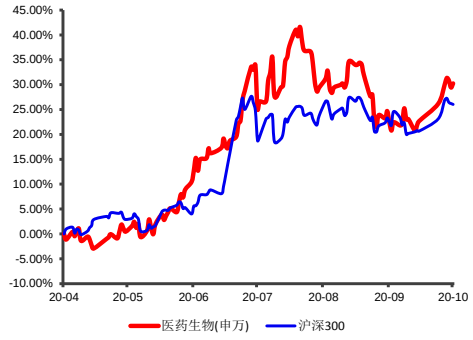
E-mail： huangshiqi@shzq.com

SAC 证书编号：S0870520090001

行业数据（Y20M08）

累计产品销售收入（亿元）	15,030.00
累计产品销售收入同比增长	0.10%
累计利润总额（亿元）	2,140.10
累计利润总额同比增长	7.40%

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



■ 主要观点

行业要闻：

1）《国家组织冠脉支架集中带量采购文件》正式发布；2）全国人大常委会第二十二次会议表决通过了《生物安全法》；3）《中华人民共和国专利法》第四次修改正式通过。

上市公司公告：

1）成都先导：拟收购药物发现公司 Vernalis Limited；2）华润医药：拟收购博雅生物制药股份；3）百奥泰：巴替非班注射液的上市许可获受理；4）华东医药：英国子公司与瑞士医美研发机构达成深度合作。

最新观点：

上周医药生物行业指数上涨 3.23%，跑赢沪深 300 指数 0.87 个百分点，涨幅最大的是医疗器械板块（+5.64%）。近日《国家组织冠脉支架集中带量采购文件》正式落地，打响了全国高值耗材集采第一枪，医保支付端改革持续深化。此次全国集中带量采购品种范围为冠状动脉药物洗脱支架系统，材质为钴铬合金或铂铬合金，载药种类为雷帕霉素及其衍生物。首年意向采购总量为 1,074,722 个。进口支架的总采购量达到 34 万，约占总采购量的 31%，进一步推动了进口替代。我们认为，此次全国带量采购数量较大，企业降价的动力较足，竞争相对激烈，价格降幅可能会较为显著。从短期来看，降价对企业业绩将会构成压制，但从长远来看，最终仍然是行业规范化、集中化趋势加强，头部企业受益。从此次带量采购的数量来看，国产产品意向采购数量占比约达到 70%，有望能够更快的推动进口替代进程，进一步提高国产医疗器械的行业地位，利好相关产品领域的龙头企业业绩，建议关注具备较丰富产品线的医用高值耗材龙头企业，包括微创医疗、乐普医疗、蓝帆医疗、凯利泰等。此外，目前已进入三季报窗口期，已公布业绩预告的企业数量达到 105 家，建议关注具备业绩确定性成长以及环比改善显著的相关企业。

■ 风险提示

政策推进不及预期风险；药品质量风险；疫情加剧风险；高估值风险等。

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			19A	20E	21E	19A	20E	21E		
药明康德	603259	108.41	0.76	1.09	1.40	142.75	99.61	77.70	14.29	增持
爱尔眼科	300015	57.08	0.33	0.41	0.58	170.61	139.86	98.95	32.29	增持
益丰药房	603939	96.51	1.02	1.36	1.79	94.26	70.75	54.06	10.58	增持
迈瑞医疗	300760	375.50	3.85	4.80	5.80	97.53	78.17	64.70	22.60	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2020 年 10 月 16 日

一、行业观点

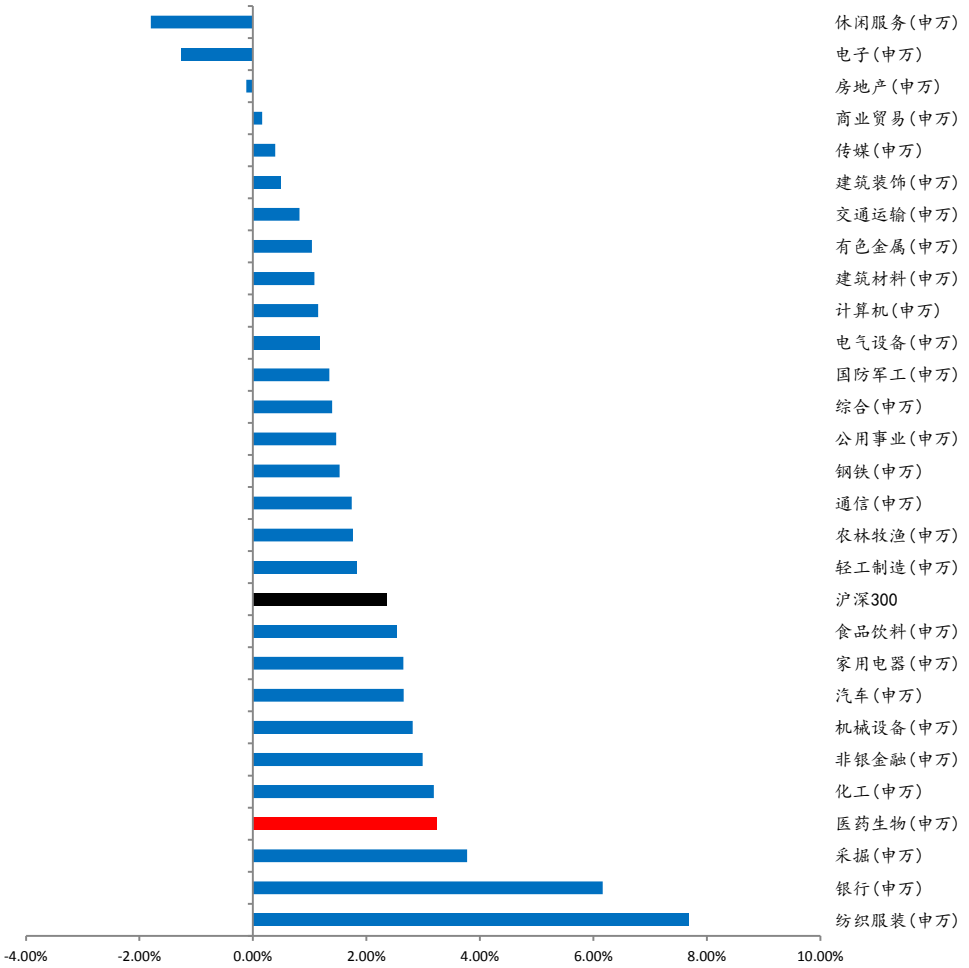
上周医药生物行业指数上涨 3.23%，跑赢沪深 300 指数 0.87 个百分点，细分板块中，涨幅最大的是医疗器械板块（+5.64%），涨幅最小的是化学制剂板块（+1.53%）。较上周末绝对估值和估值溢价率均有所上升，处于近十年的历史高位水平。近日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《国家组织冠脉支架集中带量采购文件（GH-HD2020-1）》，意味着耗材国家层面集采正式落地。根据公告，此次全国集中带量采购品种范围为冠状动脉药物洗脱支架系统，材质为钴铬合金或铂铬合金，载药种类为雷帕霉素及其衍生物。首年意向采购总量为 1,074,722 个，其中，微创医疗的采购意向数量最多，4 个品种累计采购数量达到 39 万，约占总量的 36%。其次为乐普医疗，采购数量达到 12 万。进口支架的总采购量达到 34 万，约占总采购量的 31%，进一步推动了进口替代。我们认为，此次全国带量采购数量较大，企业降价的动力较足，竞争相对激烈，价格降幅可能会较为显著。从短期来看，降价对企业业绩将会构成压制，但从长远来看，最终仍然是行业规范化、集中化趋势加强，头部企业受益。此外，从此次带量采购的数量来看，国产产品意向采购数量占比约达到 70%，有望能够更快的推动进口替代进程，进一步提高国产医疗器械的行业地位，利好相关产品领域的龙头企业业绩，建议关注具备较丰富产品线的医用高值耗材龙头企业，包括微创医疗、乐普医疗、蓝帆医疗、凯利泰等。从发展趋势来看，借鉴药品集采，我们认为政策在进一步驱动腾笼换鸟，加速倒逼企业做出转型创新，推动国产创新器械行业发展，建议关注具备较强创新能力的医疗器械龙头企业，包括迈瑞医疗。伴随全国耗材集采落地，医保支付端改革持续深化。我们认为，支付端改革的目的主要在于优化产业结构，包括腾挪仿制药虚高价格空间推动创新药械发展，导致医药行业出现结构性行情。在腾笼换鸟趋势不断强化的背景下，建议关注政策支持力度较大的创新产业链，包括创新药械企业、CRO 企业和创新疫苗企业等，以及目前政策免疫的消费升级板块，包括眼科口腔专科医院等。而从企业格局来看，医药行业内部强者恒强趋势不断强化，因此建议关注优质赛道中的龙头企业，包括恒瑞医药、药明康德、泰格医药、智飞生物、沃森生物、华兰生物、爱尔眼科等。此外，目前已进入三季报窗口期，已公布业绩预告的企业数量达到 105 家，建议关注具备业绩确定性成长以及环比改善显著的相关企业。

二、一周行情回顾

板块行情

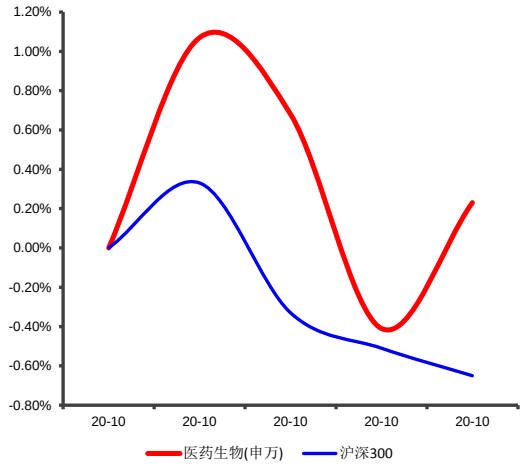
上周医药生物行业指数上涨 3.23%，跑赢沪深 300 指数 0.87 个百分点。各子行业中，医疗器械上涨 5.64%，医疗服务上涨 4.23%，生物制品上涨 3.06%，中药上涨 2.97%，化学原料药上涨 2.33%，医药商业上涨 2.06%，化学制剂上涨 1.53%，从市场资金流向来看，7 个板块呈资金净流入，21 个板块呈资金净流出，其中资金净流入较大的有银行、非银金融和家用电器等板块。资金净流出较大的有电子、计算机和传媒等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



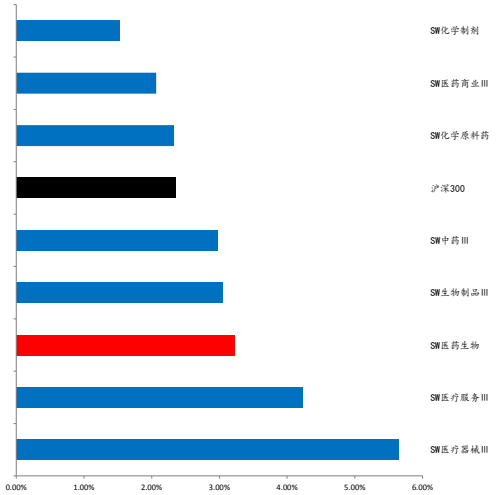
数据来源：Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

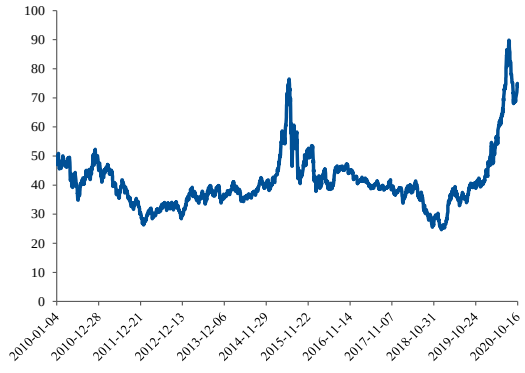
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

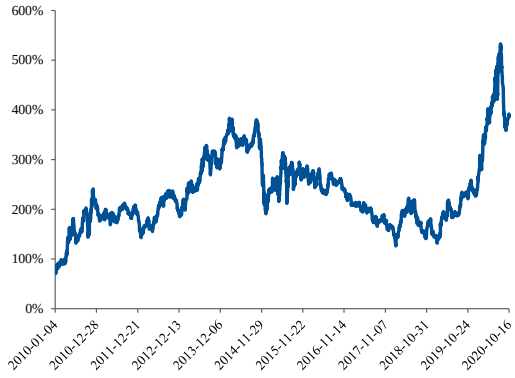
上周医药生物绝对估值为 74.26 倍（历史 TTM_整体法），相对于沪深 300 的估值溢价率为 387.34%，较上周绝对估值和估值溢价率均有所回升，处于近十年的历史高位水平。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind 上海证券研究所

个股行情

上周医药生物板块有 230 只股票上涨，68 只股票下跌。涨幅较大的有正川股份、新光药业和西藏药业等，跌幅较大的有盈康生命、健友股份和永安药业等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅（%）	涨幅榜	5 日涨跌幅（%）
盈康生命	-12.21	正川股份	27.67
健友股份	-10.83	新光药业	24.93

永安药业	-9.46	西藏药业	17.51
紫鑫药业	-8.52	香雪制药	17.08
通化金马	-7.99	博腾股份	15.41
康弘药业	-7.64	楚天科技	14.16
国际医学	-6.67	东宝生物	13.92
博雅生物	-6.07	金达威	13.84
ST 金花	-5.66	复星医药	13.68
天坛生物	-5.48	金域医学	12.69

数据来源：Wind 上海证券研究所

***剔除部分新股和次新股**

截至目前，已有 104 家医药企业发布了 2020 年三季度业绩预告。其中，核酸检测类、医疗设备类及原料药企业业绩受益于疫情期间需求提升等因素实现快速增长。其中，预告净利润同比增长上限位居前列的主要有圣湘生物（+10473%-11009%）、振德医疗（+2066%-2115%）、达安基因（+1272%-1646%）等。

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

行业要闻：

《国家组织冠脉支架集中带量采购文件》正式发布

10 月 16 日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室关于发布《国家组织冠脉支架集中带量采购文件（GH-HD2020-1）》的公告。根据公告，此次集中带量采购品种范围为获得医疗器械注册证的上市冠状动脉药物洗脱支架系统，材质为钴铬合金或铂铬合金，载药种类为雷帕霉素及其衍生物。

- **意向采购数量**

首年意向采购总量为 1,074,722 个，根据联盟地区各医疗机构报送采购总需求的 80%累加得出。其中，微创医疗的采购意向数量最多，4 个品种累计采购数量达到 39 万，约占总量的 36%。其次为乐普医疗，采购数量达到 12 万。第三名为吉威医疗（蓝帆医疗子公司），采购数量达到 10 万。进口支架的总采购量达到 34 万，约占总采购量的 31%，进一步推动了进口替代。

- **拟中选资格确定方式**

首先按照产品申报价由低到高的顺序确定排名，申报价最低的为第一名，次低的为第二名，依此类推。然后依据产品排名依次确

定入围产品，规则如下：

1）产品排名前 10 名首先入围。

2）若出现同一企业入围产品数量超出 3 个的情况，按超出数量等量增补入围。

3）等量增补后，仍存在同一企业入围产品数量超出 3 个的情况，继续等量增补，直至所有产品均不满足等量增补入围条件。

入围产品符合以下条件之一的，获得拟中选资格：

1）申报价≤最低产品申报价 1.8 倍的。

2）申报价＞最低产品申报价 1.8 倍，但低于 2850 元的。

➢ **中选产品协议采购量确定原则**

1）医疗机构报送需求的产品若在中选范围，对应意向采购量全部计入该中选产品的协议采购量。

2）医疗机构报送需求的产品若未在中选范围，首先分配给第一名中选产品，分配量不少于待分配总量的 10%；其余待分配量由医疗机构自主决定。

3）如医疗机构报送需求的产品全部未在中选范围，报送的意向采购量作为待分配量由医疗机构自主分配给排名为前五名的中选产品，其中第一名中选产品的分配量不少于待分配总量的 10%，其余位次中选产品的分配量由医疗机构自主决定。

我们认为，此次全国带量采购数量较大，企业降价的动力较足，竞争相对激烈，价格降幅可能会较为显著。从短期来看，降价对企业业绩将会构成压制，但从长远来看，最终仍然是行业规范化、集中化趋势加强，头部企业受益。此外，从此次带量采购的数量来看，国产产品意向采购数量占比约达到 70%，有望能够更快的推动进口替代进程，进一步提高国产医疗器械的行业地位，利好相关产品领域的龙头企业业绩。从发展趋势来看，借鉴药品集采，我们认为政策在进一步驱动腾笼换鸟，加速倒逼企业做出转型创新，推动国产创新器械行业发展。

全国人大常委会第二十二次会议表决通过了《生物安全法》

10 月 17 日，根据新华社报道，全国人大常委会第二十二次会议表决通过了生物安全法，将自 2021 年 4 月 15 日起施行。生物安全法共 18 章，聚焦生物安全领域主要风险，完善生物安全风险防控体制机制，着力提高国家生物安全治理能力。《生物安全法》包含的范围主要分为八大类：1）防控重大新发突发传染病、动植物疫情；2）研究、开发、应用生物技术；3）病原微生物实验室生物

安全管理；4）人类遗传资源与生物资源安全管理；5）防范外来物种入侵与保护生物多样性；6）应对微生物耐药；7）防范生物恐怖袭击与防御生物武器威胁；8）其他与生物安全相关的活动等，基本和此前草案一致。完善了生物安全风险防控基本制度。建立生物安全风险监测预警制度、风险调查评估制度、信息共享制度、信息发布制度、名录和清单制度、标准制度、生物安全审查制度、应急制度、调查溯源制度、国家准入制度和境外重大生物安全事件应对制度等 11 项基本制度。并健全了各类具体风险防范和应对制度。针对重大新发突发传染病、动植物疫情，生物技术研究、开发与应用，病原微生物实验室生物安全，人类遗传资源和生物资源安全，生物恐怖袭击和生物武器威胁等生物安全风险，分设专章作出针对性规定。此外，还加强生物安全能力建设，从严设定法律责任。

《中华人民共和国专利法》第四次修改正式通过

10 月 17 日，根据新华社报道，全国人大常委会第二十二次会议表决通过了关于修改《中华人民共和国专利法》的决定。这是我国第四次修改专利法，在加强对专利权人合法权益的保护、促进专利实施和运用、完善专利授权制度等方面进行了一系列修改完善，将为进一步激发全社会创新活力提供有力法律保障。此次共进行了 29 处修改，将自 2021 年 6 月 1 日起施行。其中，专利法修改新增了关于药品专利期限补偿的规定，即为补偿新药上市审评审批占用的时间，对在中国获得上市许可的新药相关发明专利，应专利权人的请求给予专利权期限补偿。补偿期限不超过 5 年，新药批准上市后总有效专利权期限不超过 14 年，有望进一步激发推动医药创新。

行业公司公告：

成都先导：拟收购药物发现公司 Vernalis Limited

10 月 13 日，公司发布公告，宣布拟以自有资金或自筹资金，以 2,500 万美元的交易价格，通过全资子公司英国先导药物有限公司（HITGEN UK LTD）为收购主体，受让 Ligand Pharmaceuticals Incorporated 通过 Vernalis Limited 持有的 Vernalis (R&D) Limited 公司的 100%股权，预计将于 2020 年 12 月完成交割。本次收购的 Vernalis 公司在药物发现领域的 FBDD 和 SBDD 开发应用方面有着超过 20 年的经验，并已成功开发和转让多项针对肿瘤、神经退行性疾病、抗感染和炎症等生物学目标的细胞活性先导化合物和临床阶段候选物。Vernalis 公司拥有一支超过 70 人的研发团队，且团队人员稳定，通过本次交易，公司能够获取 Vernalis 公司的核心技术团队和知识产权。FBDD 技术与公司使用的 DNA 编码化合物库

（DEL）技术存在很强的技术互补性，尤其在分子片段活性提升和先导化合物优化方面。FBDD 技术能够快速对靶点进行成药性评价，并且有可能快速得到具有亲和力的分子片段。DEL 技术能够快速扩展分子片段库，并且可以快速探索分子片段所代表的成药化学空间，对分子片段进行优化。两种技术所需硬件设备也有高度重叠，即已建立的 FBDD 技术平台的硬件设备也是 DEL 技术优化化合物所需。因此，在收购完成后，目标公司的技术平台，能够应用于化合物发现后的优化、化合物成药性的评价，与成都先导自身的新药开发平台相结合，有助于加速化合物向临床前研究、临床试验、商业成果的转化。并进一步拓展公司海外研发和服务平台，增强与海外客户联系，促进与国际前沿生物医药技术的接轨。

华润医药：拟收购博雅生物制药股份

10 月 14 日，公司发布公告，宣布拟收购博雅生物制药的股份，本次收购完成后，公司将成为博雅生物的控股股东。

百奥泰：巴替非班注射液的上市许可获受理

10 月 15 日，公司发布公告，宣布其巴替非班注射液(BAT2094)的上市许可申请已于近日获得药监局受理。巴替非班注射液(BAT2094)是公司自主开发的拥有自主知识产权的 1.1 类化学药品，是人工合成的血小板糖蛋白 II b/IIIa（即 GPIIb/IIIa）受体拮抗剂，可特异性地结合 GPIIb/IIIa 受体，能通过阻止纤维蛋白原、Von Willebrand 因子和其它粘附配体与 GPIIb/IIIa 的结合来抑制血小板聚集。 巴替非班不仅对靶点的亲和力强（即能抑制血小板聚集），还能通过抑制玻璃基 蛋白（Vitronectin）受体而抑制血管平滑肌生长，从而阻止动脉血管再阻塞。截至目前，国内已有替罗非班等 II b/IIIa 受体拮抗剂上市，另有 2 家公司正在开展临床 I 研究。

华东医药：英国子公司与瑞士医美研发机构达成深度合作

10 月 16 日，公司发布公告，宣布其英国全资子公司 Sinclair Pharma Limited 与瑞士先进医美研发机构 KylaneLaboratoires SA 达成股权投资和产品合作开发协议：1）股权投资协议，Sinclair 公司出资 600 万欧元受让 Kylane 公司现有股东持有的所有普通股，交易完成后 Sinclair 公司持有 Kylane 公司 20%股权，成为其第三大股东；2）产品合作开发协议，Sinclair 公司每年将向 Kylane 公司支付一定金额支持其研发活动，并有权以约定对价获得 Kylane 公司在面部和身体填充剂领域两款重点研发产品的 IP（知识产权）及其全球权益。同时根据协议约定，Sinclair 公司将拥有 Kylane 公司未来其他后续

研发产品的优先谈判权。通过此次股权投资以及产品开发合作，公司在提前锁定 Kylane 公司现有两款重点研发产品权益的基础上，还拥有 Kylane 公司未来其他后续研发产品的优先谈判权。本次交易将进一步丰富公司医美产品管线，实现公司在面部和身体塑形应用产品的深度布局。

四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1）国内老龄化加速、医药消费具有刚需性质，医药行业的需求旺盛，人们对优质医疗资源的追求并没有改变，且对高端产品和服务的需求持续增加；2）仿制药一致性评价等医药供给侧改革政策已经进入稳态，医药行业存量市场的结构调整和创新增量发展会一直持续。带量采购、医保支付结构调整推动下的支付端改革，推动行业集中度迅速提升，龙头企业强者恒强，更加健康的产业环境能够推动医药行业长期向好发展；3）受疫情影响，大部分的医疗需求延期释放，但并不会消除。疫情提升了资金对医药行业的关注度，高端医疗设备的研发将加速，对医疗卫生系统补短板的医疗新基建投资，也将促进医疗软、硬件设备的增长。此外国内疫情控制良好、全面复工复产也提升了国内企业在全球供应链上的地位。我们维持医药行业“增持”评级。建议重点关注：1）疫情防控相关主线；2）药店零售；3）医疗服务；4）创新及创新产业链；5）原料药产业链。

上周医药生物行业指数上涨 3.23%，跑赢沪深 300 指数 0.87 个百分点，细分板块中，涨幅最大的是医疗器械板块（+5.64%），涨幅最小的是化学制剂板块（+1.53%）。较上周末绝对估值和估值溢价率均有所上升，处于近十年的历史高位水平。近日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《国家组织冠脉支架集中带量采购文件（GH-HD2020-1）》，意味着耗材国家层面集采正式落地。根据公告，此次全国集中带量采购品种范围为冠状动脉药物洗脱支架系统，材质为钴铬合金或铂铬合金，载药种类为雷帕霉素及其衍生物。首年意向采购总量为 1,074,722 个，其中，微创医疗的采购意向数量最多，4 个品种累计采购数量达到 39 万，约占总量的 36%。其次为乐普医疗，采购数量达到 12 万。进口支架的总采购量达到 34 万，约占总采购量的 31%，进一步推动了进口替代。我们认为，此次全国带量采购数量较大，企业降价的动力较足，竞争相对激烈，价格降幅可能会较为显著。从短期来看，降价对企业业绩将会构成压制，但从长远来看，最终仍然是行业规范化、集中化趋势加强，头部企

业受益。此外，从此次带量采购的数量来看，国产产品意向采购数量占比约达到 70%，有望能够更快的推动进口替代进程，进一步提高国产医疗器械的行业地位，利好相关产品领域的龙头企业业绩，建议关注具备较丰富产品线的医用高值耗材龙头企业，包括微创医疗、乐普医疗、蓝帆医疗、凯利泰等。从发展趋势来看，借鉴药品集采，我们认为政策在进一步驱动腾笼换鸟，加速倒逼企业做出转型创新，推动国产创新器械行业发展，建议关注具备较强创新能力的医疗器械龙头企业，包括迈瑞医疗。伴随全国耗材集采落地，医保支付端改革持续深化。我们认为，支付端改革的目的主要在于优化产业结构，包括腾挪仿制药虚高价格空间推动创新药械发展，导致医药行业出现结构性行情。在腾笼换鸟趋势不断强化的背景下，建议关注政策支持力度较大的创新产业链，包括创新药械企业、CRO 企业和创新疫苗企业等，以及目前政策免疫的消费升级板块，包括眼科口腔专科医院等。而从企业格局来看，医药行业内部强者恒强趋势不断强化，因此建议关注优质赛道中的龙头企业，包括恒瑞医药、药明康德、泰格医药、智飞生物、沃森生物、华兰生物、爱尔眼科等。此外，目前已进入三季报窗口期，已公布业绩预告的企业数量达到 105 家，建议关注具备业绩确定性成长以及环比改善显著的相关企业。

分析师声明

黄施齐

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。