民生证券 MINSHENG SECURITIES

医药行业

行业研究/周报

关注中报业绩高增长、前期低估值滞涨标的

—医药行业周报 20200817

医药行业周报 | 2020 年 08 月 17 日

报告摘要：

● 本周观点

当前处在中报密集披露窗口期，业绩将成为下阶段主线。中短期来看，建议关注中报业绩高增速、下半年业绩强持续性的公司；中长期来看，我们持续关注高景气度、高成长性的优质赛道。此外，医药板块本周回调明显，尤其是前期涨幅最大的生物疫苗板块本周出现快速回调，因此建议关注具有估值性价比、安全边际较高的子行业。

● 一周市场回顾

对 2020 年初到目前的医药板块进行分析，医药板块收益率 52.3%，同期沪深 300 收益率 14.8%，医药板块跑赢沪深 300 收益率 37.5%。本周沪深 300 指数下跌 0.07%，医药板块下跌 5.44%，医药板块跑输沪深 300 收益率 5.37%。其中，本周所有医药子板块均下跌，生物制品跌幅最大，为-9.27%，其次为医疗器械-5.64%，医疗服务跌幅最小，为-3.24%。目前医药板块估值 54 倍 PE（TTM，整体法，剔除负值），高于 2010 年以来的历史平均水平（37 倍 PE），相对扣除银行后全部 A 股的溢价率为 92%。

● 行业动态跟踪

（1）贵州、重庆、海南医保局联合发布《冠脉扩张球囊联合带量采购文件（征求意见稿）》；（2）康希诺登陆科创板，成为首个“A+H”疫苗股；（3）俄罗斯宣布全球首款新冠疫苗上市。

● 投资建议

建议关注 1）创新药产业链：关注**恒瑞医药、药明康德**；2）医疗器械板块：包括医疗设备类的**迈瑞医疗**，新冠检测服务催化的 IVD 类**凯普生物、金域医学**，以及高成长属性的创新器械**心脉医疗、三友医疗**；3）消费升级赛道：疫苗板块**智飞生物、康泰生物**（短期回调不改长期产品放量、消费升级逻辑，叠加全球新冠疫苗研发火热），生长激素龙头**长春高新**；4）医药流通和药店板块，前期涨幅较小，具有高估值性价比和安全边际，且药店板块同时受益于消费升级、互联网+医疗等，建议关注**国药股份、大参林、益丰药房**等。

● 风险提示

行业政策变动；创新药研发景气度下滑；医保控费趋严；订单短期波动性。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		8 月 14 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
600276	恒瑞医药	89.50	1.20	1.26	1.62	74.58	71.03	55.25	-
603259	药明康德	107.88	1.12	1.13	1.47	96.32	95.47	73.39	-
300760	迈瑞医疗	315.72	3.85	4.82	5.86	82.01	65.50	53.88	-
000661	长春高新	452.51	8.77	6.90	9.01	51.60	65.58	50.22	-
300639	凯普生物	53.62	0.68	1.22	1.42	78.85	43.95	37.76	-

资料来源：公司公告、民生证券研究院（盈利预测来自 wind 一致预期）

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：钟奇

执业证号： S0100518110001

电话： 021-60876703

邮箱： zhongqi@mszq.com

相关研究

目录

一、周观点 3
1、关注中报业绩高增长标的 3
2、关注低估值、高安全边际标的 4
二、上周医药板块行情回顾： 5
1、医药及子板块涨跌情况 5
2、板块估值 6
3、个股表现 6
三、行业动态跟踪 8
四、公司动态跟踪 9
五、投资建议 10
六、风险提示 10
插图目录 11
表格目录 11

一、周观点

1、关注中报业绩高增长标的

当前处在中报密集披露窗口期，业绩将成为下阶段主线。截至 2020/8/14，已有 58 家公司陆续披露中报业绩。我们发现在高景气度优质赛道的公司表现仍强劲，大都已消化一季度疫情带来的负面影响，例如药明康德、凯普生物。凯普生物在各类业务向好的预期下叠加新冠检测服务业务，中报业绩超预期，本周涨幅达 10.79%。其次，部分公司如鱼跃医疗受新冠疫情影响，家用小型医疗设备需求大幅增加，拉动公司上半年业绩。中短期来看，建议关注中报业绩高增速、下半年业绩强持续性的公司；中长期来看，我们持续关注高景气度、高成长性的优质赛道。

表1：医药生物行业中报业绩披露情况（截至 2020/8/14）

证券代码	公司名称	中报业绩
600276.SH	恒瑞医药	营业总收入 113.09 亿元（+12.79%），归母净利润 26.62 亿元（+10.34%）
603259.SH	药明康德	营业总收入 72.31 亿元（+22.68%），归母净利润 17.17 亿元（+62.49%）
300639.SZ	凯普生物	营业总收入 5.06 亿元（+59.44%），归母净利润 1.29 亿元（+115.43%）
300122.SZ	智飞生物	营业总收入 69.94 亿元（+38.8%），归母净利润 15.05 亿元（+31.18%）
300601.SZ	康泰生物	营业总收入 8.7 亿元（+7.71%），归母净利润 2.6 亿元（+0.63%）
002007.SZ	华兰生物	营业总收入 13.87 亿元（-1.15%），归母净利润 5.12 亿元（+0.94%）
002821.SZ	凯莱英	营业总收入 12.66 亿元（+15.81%），归母净利润 3.16 亿元（+37.63%）
000705.SZ	浙江震元	营业总收入 16.12 亿元（+2.98%），归母净利润 4743.83 万元（+2.6%）
000989.SZ	九芝堂	营业总收入 18.33 亿元（+8.55%），归母净利润 1.97 亿元（+11.71%）
002223.SZ	鱼跃医疗	营业总收入 34.21 亿元（+36.74%），归母净利润 11.19 亿元（+109.86%）
300030.SZ	阳普医疗	营业总收入 4.02 亿元（+54.94%），归母净利润 1.05 亿元（+541.76%）
300142.SZ	沃森生物	营业总收入 5.73 亿元（+14.57%），归母净利润 6149.11 万元（-27.6%）
300246.SZ	宝莱特	营业总收入 7.77 亿元（+102.26%），归母净利润 2.4 亿元（+767.6%）
300289.SZ	利德曼	营业总收入 1.76 亿元（-29.98%），归母净利润-595.76 万元（-172.92%）
600080.SH	ST 金花	营业总收入 2.6 亿元（-24.84%），归母净利润 1441.88 万元（-39.96%），
600329.SH	中新药业	营业总收入 32.9 亿元（-6.88%），归母净利润 3.23 亿元（-6.75%）
600829.SH	人民同泰	营业总收入 35.03 亿元（-11.04%），归母净利润 8065.52 万元（-42.62%）
600896.SH	览海医疗	营业总收入 1609.17 万元（+68.31%），归母净利润-8344.1 万元（+5.29%）
300110.SZ	华仁药业	营业总收入 5.86 亿元（-17.61%），归母净利润 3511.37 万元（+170.83%）
300199.SZ	翰宇药业	营业总收入 4.4 亿元（-2.34%），归母净利润 4709.79 万元（-38.57%）
600976.SH	健民集团	营业总收入 10.27 亿元（-7.61%），归母净利润 5719.66 万元（+2.22%）
300363.SZ	博腾股份	营业总收入 9.25 亿元（+48.16%），归母净利润 1.31 亿元（+100.49%）
603567.SH	珍宝岛	营业总收入 13.67 亿元（-6.95%），归母净利润 1.84 亿元（-22.13%）
002788.SZ	鹭燕医药	营业总收入 72.15 亿元（+0.58%），归母净利润 1.3 亿元（+7.22%）
002898.SZ	赛隆药业	营业总收入 8843.55 万元（-48.68%），归母净利润-1321.3 万元（-165.33%）
600211.SH	西藏药业	营业总收入 6.29 亿元（+1.57%），归母净利润 2.2 亿元（+39.76%）
603367.SH	辰欣药业	营业总收入 16.58 亿元（-15.24%），归母净利润 1.8 亿元（-28.96%）
000915.SZ	山大华特	营业总收入 8.33 亿元（+2.64%），归母净利润 1.35 亿元（+51.99%）
300016.SZ	北陆药业	营业总收入 3.68 亿元（-8.44%），归母净利润 9156.38 万元（-18.26%）
300401.SZ	花园生物	营业总收入 3.45 亿元（-17.46%），归母净利润 1.63 亿元（-29.23%）
600812.SH	华北制药	营业总收入 56.21 亿元（+5.42%），归母净利润 1.09 亿元（+37.78%）
603669.SH	灵康药业	营业总收入 4.74 亿元（-43.4%），归母净利润 7629.23 万元（-30.33%）
002675.SZ	东诚药业	营业总收入 16.46 亿元（+24.08%），归母净利润 2.19 亿元（+23.05%）

300298.SZ	三诺生物	营业总收入 9.72 亿元（+19.37%），归母净利润 1.58 亿元（+22.32%）
000790.SZ	华神科技	营业总收入 3.12 亿元（-8.8%），归母净利润 2255.08 万元（-38.81%）
300558.SZ	贝达药业	营业总收入 9.52 亿元（+24.92%），归母净利润 1.44 亿元（+64.65%）
300653.SZ	正海生物	营业总收入 1.34 亿元（+1.35%），归母净利润 5501.57 万元（+7.89%）
000078.SZ	海王生物	营业总收入 178.66 亿元（-14.32%），归母净利润 1.28 亿元（-37.12%）
600763.SH	通策医疗	营业总收入 7.38 亿元（-12.87%），归母净利润 1.45 亿元（-30.22%）
300326.SZ	凯利泰	营业总收入 4.86 亿元（-14.54%），归母净利润 1.19 亿元（-22.37%）
300497.SZ	富祥药业	营业总收入 8.16 亿元（+37.82%），归母净利润 2.19 亿元（+92.0%）
002262.SZ	恩华药业	营业总收入 14.82 亿元（-29.32%），归母净利润 3.53 亿元（+9.64%）
300181.SZ	佐力药业	营业总收入 4.67 亿元（+8.92%），归母净利润 3070.61 万元（+11.61%）
300396.SZ	迪瑞医疗	营业总收入 4.63 亿元（-6.18%），归母净利润 1.08 亿元（-14.12%）
300463.SZ	迈克生物	营业总收入 14.52 亿元（-4.27%），归母净利润 3.1 亿元（+15.16%）
603309.SH	维力医疗	营业总收入 5.49 亿元（+20.92%），归母净利润 9708.21 万元（+35.59%）
603538.SH	美诺华	营业总收入 6.51 亿元（+16.01%），归母净利润 1.07 亿元（+24.57%）
603707.SH	健友股份	营业总收入 13.96 亿元（+18.64%），归母净利润 4.08 亿元（+41.24%）
600594.SH	益佰制药	营业总收入 14.73 亿元（-8.45%），归母净利润 1.21 亿元（+18.39%）
002940.SZ	昂利康	营业总收入 6.08 亿元（-18.73%），归母净利润 8507.16 万元（+30.46%）
300685.SZ	艾德生物	营业总收入 2.83 亿元（+6.44%），归母净利润 8080.46 万元（+3.38%）
603590.SH	康辰药业	营业总收入 3.48 亿元（-35.98%），归母净利润 1.03 亿元（-31.02%）
688321.SH	微芯生物	营业总收入 1.11 亿元（+35.0%），归母净利润 2871.17 万元（+63.97%）
688389.SH	普门科技	营业总收入 2.59 亿元（+26.51%），归母净利润 6957.19 万元（+37.2%）
300238.SZ	冠昊生物	营业总收入 2.04 亿元（-1.96%），归母净利润 2696.69 万元（+213.72%）
603229.SH	奥翔药业	营业总收入 2.1 亿元（+62.38%），归母净利润 5259.8 万元（+69.46%）
002107.SZ	沃华医药	营业总收入 4.84 亿元（+15.77%），归母净利润 9073.29 万元（+190.14%）
603880.SH	南卫股份	营业总收入 7.29 亿元（+226.62%），归母净利润 8321.6 万元（+260.57%）

资料来源：Wind，民生证券研究院

2、关注低估值、高安全边际标的

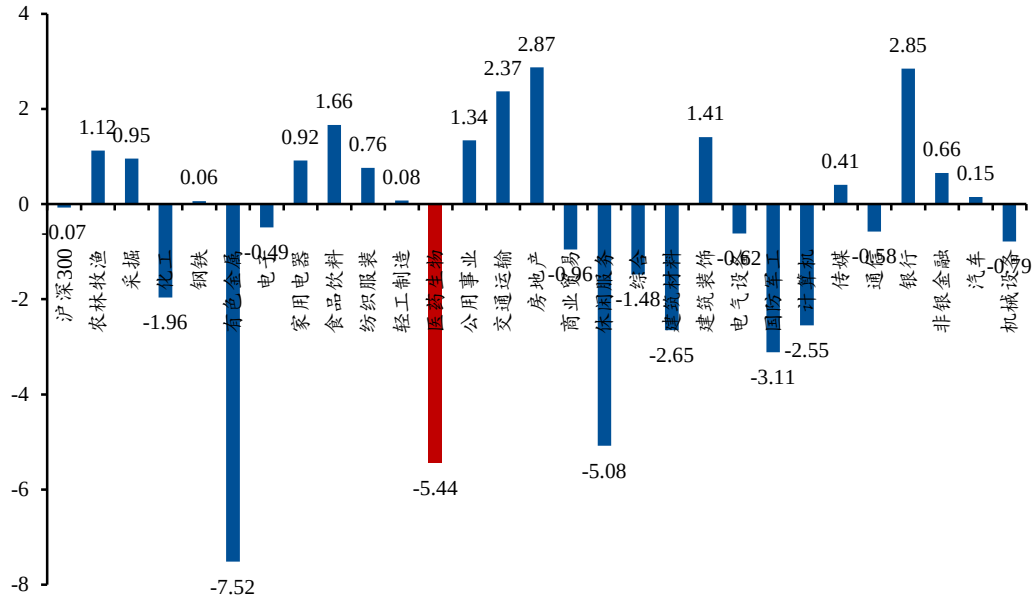
医药板块本周回调明显，尤其是前期涨幅最大的生物疫苗板块本周出现快速回调，并带动整个生物制品子版块下跌。原因一方面系俄罗斯新冠疫苗的上市，另一方面主要是前期估值提升较大，其中复星医药下跌 16.50%，智飞生物下跌 9.68%，康泰生物下跌 15.37%，因此建议关注具有估值性价比、安全边际较高的子行业。目前中药和医药商业估值较低，本周表现跌幅较小，尤其是药店板块同时受益于消费升级、慢病处方外流、互联网+医疗等，行业同时具有业绩弹性和安全边际，建议关注。

二、上周医药板块行情回顾：

1、医药及子板块涨跌情况

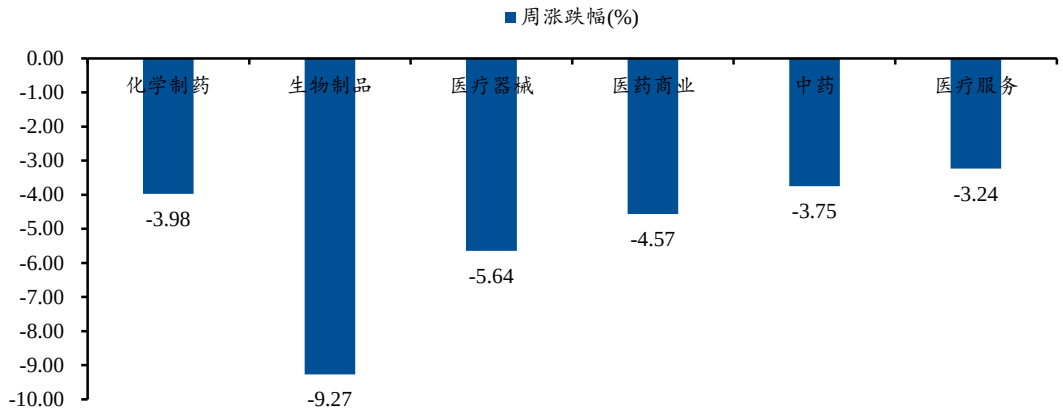
本周医药生物行业下跌 5.44%，沪深 300 下跌 0.07%，医药板块跑输沪深 300 约 5.37%，处于 28 个一级子行业第 27 位。本周所有医药子板块均下跌，生物制品跌幅最大，为-9.27%，其次为医疗器械-5.64%，医疗服务跌幅最小，为-3.24%。

图1：上周申万一级行业指数涨跌幅情况（%）（截至 2020/08/14）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图2：上周申万医药行业子版块涨跌幅情况（%）（截至 2020/08/14）

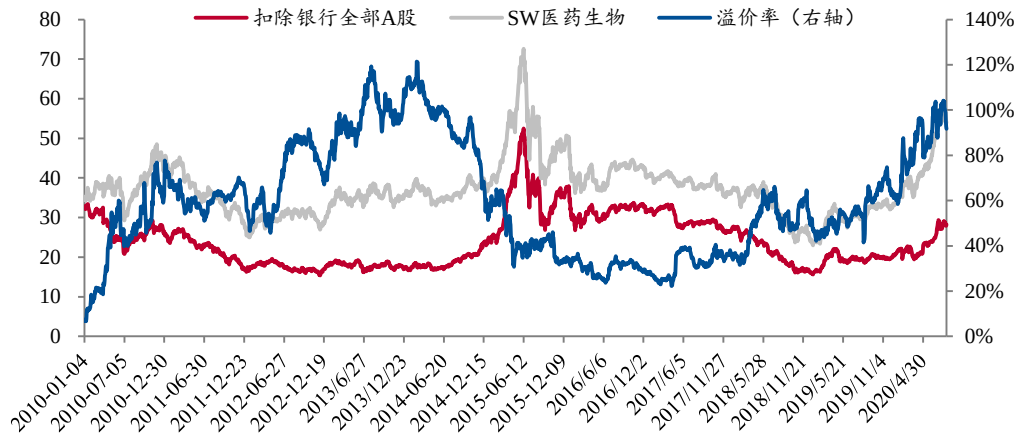


资料来源：Wind，民生证券研究院

2、板块估值

截至 2020 年 8 月 14 日，医药板块估值 54 倍 PE（TTM，整体法，剔除负值），较上周有所下降，高于 2010 年以来的历史平均水平（37 倍 PE），相对扣除银行后全部 A 股的溢价率为 92%，与上周相比下降 9%。

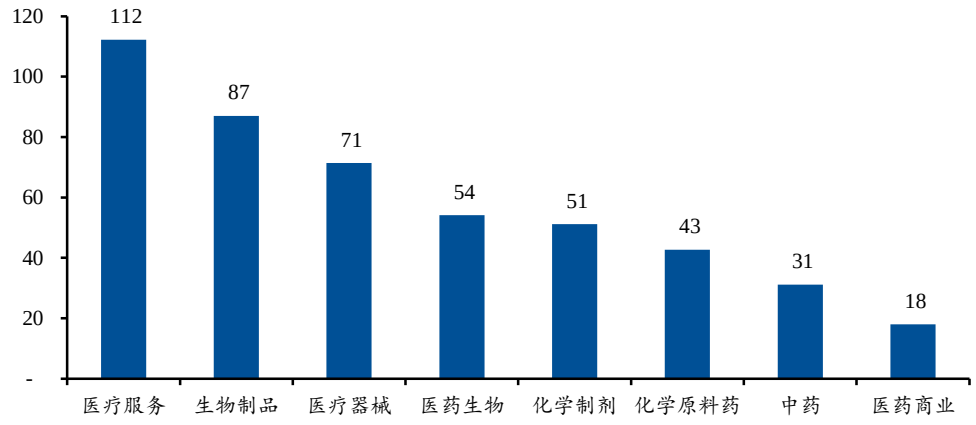
图3：医药生物行业估值和溢价率（TTM，整体法，剔除负值）（截至 2020/8/14）



资料来源：Wind，民生证券研究院

分子行业来看，截至 2020 年 8 月 14 日，医疗服务子版块估值最高，达 112 倍，其次为生物制品 87 倍，医药商业和中药估值最低，分部为 18 倍和 31 倍。

图4：医药生物二级行业估值比较（截至 2020/8/14）



资料来源：Wind，民生证券研究院

3、个股表现

上周医药行业企业有 48 家上涨或维持，260 家下跌，整体出现回调，部分前期强势个股开始调整。其中，莱茵生物本周涨幅最大，达 13.06%，其次为凯普生物和 ST 生物；微芯生物本周跌幅居首，达 25.14%，其次为康芝药业和正川股份，分别为 24.02%和 20.54%。

表2：个股涨跌幅排名（截至 2020/8/14）

	证券代码	证券简称	周收盘价（元）	周涨跌幅（%）
周涨幅前 10	002166.SZ	莱茵生物	10.82	13.06
	300639.SZ	凯普生物	53.62	10.79
	000504.SZ	ST 生物	14.24	10.47
	000597.SZ	东北制药	5.98	9.32
	002898.SZ	赛隆药业	14.51	9.18
	603168.SH	莎普爱思	9.24	8.45
	600976.SH	健民集团	22.95	7.70
	600671.SH	*ST 目药	10.06	6.01
	002821.SZ	凯莱英	227.92	5.02
	002524.SZ	光正集团	12.02	4.16
周跌幅前 10	688321.SH	微芯生物	48.25	-25.14
	300086.SZ	康芝药业	6.61	-24.02
	603976.SH	正川股份	71.6	-20.54
	000411.SZ	英特集团	21.08	-20.39
	300318.SZ	博晖创新	10.74	-20.39
	600351.SH	亚宝药业	6.91	-19.46
	600211.SH	西藏药业	118.23	-18.94
	300298.SZ	三诺生物	39.67	-17.15
	002287.SZ	奇正藏药	33.24	-16.65
	000908.SZ	景峰医药	6.26	-16.53

资料来源：Wind，民生证券研究院

三、行业动态跟踪

（1）贵州、重庆、海南医保局联合发布《冠脉扩张球囊联合带量采购文件（征求意见稿）》

8 月 12 日，贵州、重庆、海南医保局联合发布《冠脉扩张球囊联合带量采购文件（征求意见稿）》，具体采购品种为冠脉扩张球囊（仅限预扩球囊和后扩球囊），约定采购量计算基数以联合采购地区医疗机构上报采购需求量的 70%累加得出，采购周期原则上为 1 年，自中选结果实际执行日起计算。主要的中选规则为：“企业报价”≤同组“最低报价”的 1.9 倍的企业按顺位获得拟中选资格，如未达到中选企业数，剩余名额由未中选企业进行第二次报价，在小于最低报价（同组第一次的最低报价）1.7 倍的企业中由低到高依次选择中选企业。该政策旨在压缩流通环节水分，降低耗材虚高价格，以减轻群众的疾病负担。

（2）康希诺登陆科创板，成为首个“A+H”疫苗股

8 月 13 日，康希诺成功登陆科创板，成为首个“A+H”疫苗股。康希诺此次科创板公开发行股票数量为 2480 万股，发行价格为 209.71 元。此次募集资金将用于生产基地二期建设、在研疫苗研发、疫苗追溯、冷链物流体系及信息系统建设及补充流动资金。公司与军科院合作的重组新型冠状病毒疫苗（腺病毒载体）在 2020 年 6 月 29 日获得军队特需批件（有效期一年），目前正在加拿大进行临床Ⅲ期试验。此外，公司研发管线涵盖预防脑膜炎、埃博拉病毒病、百白破、肺炎、结核病、重组新型冠状病毒疫苗（腺病毒载体）、带状疱疹等多个临床需求量较大的疫苗品种。

（3）俄罗斯宣布全球首款新冠疫苗上市

8 月 12 日，俄罗斯宣布批准上市了全球首款新冠疫苗，由莫斯科 Gamaleya 科研所研制，其使用两个表达新冠 S 蛋白的不同病毒载体分两次注射。第一针使用强生疫苗使用的 Ad26 载体、第二针是中国疫苗使用的 Ad5。虽然这个疫苗尚未完成三期临床，但已经准备逐渐投放市场，供教师和医护人员优选使用。

四、公司动态跟踪

【恒瑞医药】1）子公司瑞石生物的 SHR1459 片获《药物临床试验批准通知书》，开展视神经脊髓炎谱系疾病适应症的早期临床试验；2）公司的注射用卡瑞利珠单抗（艾瑞卡®）联合顺铂和吉西他滨一线治疗局部复发或远处转移鼻咽癌的 III 期临床研究达到方案预设的优效标准，IDMC 判定其较顺铂加吉西他滨的标准一线治疗，可显著延长患者的无进展生存期。

【复星医药】1）控股子公司复宏汉霖研制的重组抗 VEGF 人源化单克隆抗体注射液用于转移性结直肠癌治疗已完成 III 期临床研究，已达到预设的主要研究终点；2）控股子公司复星医药产业的马来酸阿伐曲泊帕片获临床试验注册审评受理，用于慢性免疫性血小板减少症适应症（ITP）。3）控股子公司复宏汉霖的注射用曲妥珠单抗（汉曲优®）用于 HER2 阳性的转移性乳腺癌、HER2 阳性的早期乳腺癌、HER2 阳性的转移性胃腺癌或胃食管交界处腺癌治疗的上市注册申请获国家药品监督管理局批准。

【药明康德】1）公司非公开发行股票的申请获得审核通过；2）2020H1 实现营业收入 72.31 亿元（+22.68%）；归母净利润 17.17 亿元（+62.49%）；扣非归母净利润 11.31 亿元（+13.91%）。

【凯普生物】公司股东谢龙旭拟减持不超过 4.8 万股（公司总股本的 0.02%），公司股东李庆辉拟减持不超过 0.72 万股（不超过总股本的 0.003%）。

【金域医学】截至 2020 年 8 月 10 日，公司股东国开博裕通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 510.29 万股（公司总股本的 1.11%）。减持时间已超过减持计划时间的一半，本次减持计划尚未实施完毕。

【大参林】公司控股股东柯康保拟减持公司股份不超过 650 万股（公司总股本的 0.99%）；公司股东刘景荣拟减持公司股份 250 万股（公司总股本的 0.38%）。

五、投资建议

当前处在中报密集披露窗口期，业绩将成为下阶段主线。中短期来看，建议关注中报业绩高增速、下半年业绩强持续性的公司；中长期来看，我们持续关注高景气度、高成长性的优质赛道。此外，医药板块本周回调明显，尤其是前期涨幅最大的生物疫苗板块本周出现快速回调，因此建议关注具有估值性价比、安全边际较高的子行业。建议关注 1）创新药产业链：关注**恒瑞医药、药明康德**；2）医疗器械板块：包括医疗设备类的**迈瑞医疗**，新冠检测服务催化的 IVD 类**凯普生物、金域医学**，以及高成长属性的创新器械**心脉医疗、三友医疗**；3）消费升级赛道：疫苗板块**智飞生物、康泰生物**（短期回调不改长期产品放量、消费升级逻辑，叠加全球新冠疫苗研发火热），生长激素龙头**长春高新**；4）医药流通和药店板块，前期涨幅较小，具有高估值性价比和安全边际，且药店板块同时受益于消费升级、互联网+医疗等，建议关注**国药股份、大参林、益丰药房**等。

六、风险提示

行业政策变动；创新药研发景气度下滑；医保控费趋严

插图目录

图 1: 上周申万一级行业指数涨跌幅情况（%）（截至 2020/08/14）.....5
图 2: 上周申万医药行业子版块涨跌幅情况（%）（截至 2020/08/14）.....5
图 3: 医药生物行业估值和溢价率（TTM，整体法，剔除负值）（截至 2020/8/14）.....6
图 4: 医药生物二级行业估值比较（截至 2020/8/14）.....6

表格目录

表 1: 医药生物行业中报业绩披露情况（截至 2020/8/14）.....3
表 2: 个股涨跌幅排名（截至 2020/8/14）.....7

分析师与研究助理简介

钟奇，博士，民生证券总裁助理&研究院院长，范德比尔特大学金融数学博士后，约翰霍普金斯大学博士，复旦大学学士，上海期货交易所博士后导师。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。