医药 6 月流动性上升，步入业绩兑现期

——医药生物行业月报（20200701）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 医药观点

川财医药生物板块 6 月上涨 16.60%,板块表现在 28 个一级行业中位列第 3 位。随着国内局部地区的疫情反复，以及海外国家新增确诊人数新高，6 月医药行业的流动性偏好明显提升。7 月即将进入中报业绩期，我们认为应把握疫情相关的业绩确定性主线，精选中长期赛道的投资机会。（1）医疗器械：无论是新增确诊病例仍维持高位的海外国家还是严防疫情再度爆发的国内，对于检测试剂的需求都将持续旺盛。政策层面，各级基层医疗机构和定点急救中心的标准化建设或将加速，分级诊疗及急重症相关的医疗设备企业有望受益。（2）医疗服务：此轮疫情对于中小民营医疗机构的现金流构成较大的压力，而头部企业借助雄厚的资金优势，市占率有望持续提升。随着复工复产的进行，下半年业绩有望恢复增长。（3）血制品：海外供给缺口扩大或将带来国产企业份额和议价能力的提升。1-5 月人血白蛋白累计批签发 2,730 万瓶，其中进口企业累计批签发 1,823.83 万瓶，占比 67%，同比增长 120%。**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 6 月 30 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 52.09 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 103.20%。

❖ 市场综述

6 月医药板块上涨 16.88%，跑赢沪深 300 指数 9.20 pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（18.57%）、生物制品（17.71%）、医疗器械（17.70%）涨幅居前，中药（8.75%）、医药商业（9.62%）、化学制剂（14.38%）涨幅居后。个股方面，月涨幅榜前 3 位分别为西藏药业（89.64%）、正川股份（88.35%）、振德医疗（81.98%）；月跌幅榜前 3 位为天目药业（-40.59%）、济民制药（-29.99%）、览海投资（-11.87%）。

❖ 行业动态

6 月 24 日，上海国采办召开会议，针对国采第三批集采征求部分企业意见。

6 月 16 日，中国生物武汉所研制的新冠病毒灭活疫苗Ⅰ/Ⅱ期临床试验揭盲。

❖ 公司动态

智飞生物（300122）：重组新型冠状病毒疫苗（CHO 细胞）获得临床试验批件。

❖ **风险提示：**仿制药一致性评价推进不及预期，医药政策推进不及预期。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业月报
所属行业	医药生物
报告时间	2020/7/1

分析师

方科
证书编号：S1100518070002
fangke@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、川财观点：防疫常态化促医药行业稳守高景气区 5
二、医药生物行业概览 6
1. 医药行业月度表现 6
2. 公司动态 7
3. 行业动态 8
三、医药生物行业市场表现 9
1. 医药生物行业表现比较 9
2. 医药生物行业估值跟踪 11
3. 沪深港通资金持仓情况汇总 13
四、主要原料药价格汇总 13
1. 维生素类价格汇总 13
2. 抗感染药价格汇总 14
风险提示 14

图表目录

图 1：一级行业 6 月涨跌幅（%）.....10
图 2：医药生物三级行业 6 月涨跌幅（%）.....10
图 3：医药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....11
图 4：化学原料药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....11
图 5：化学制剂行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....11
图 6：医药商业行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....11
图 7：医疗器械行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....12
图 8：医疗服务行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....12
图 9：生物制品行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....12
图 10：中药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....12

表格 1. 医药生物行业个股月涨跌幅前十.....10
表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2020.6.1-2020.6.29）.....13
表格 3. 维生素类原料药价格汇总（2020 年 6 月 30 日）.....13
表格 4. 抗感染药价格汇总.....14

一、川财观点：防疫常态化促医药行业稳守高景气区

核心观点

2020 年 H1 医药行业涨幅领衔大盘。截至 2020 年 6 月 29 日收盘，2020 年医药生物指数上涨 38.11%，跑赢万得全 A 指数 32.79 个百分点。从行业涨跌幅来看，2020 年以来医药行业涨幅在 28 个行业中位列第一。2020 年 H1 医药生物行业三级子行业中，医疗器械（78.37%）、生物制品（61.65%）、化学原料药（51.01%）涨幅居前，中药（11.85%）、医药商业（22.79%）、化学制剂（25.20%）涨幅居后。估值方面，截至 6 月 29 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 51.16 倍，万得全 A 的市盈率（截至 6 月 29 日）为 19.30，医药生物相对于万得全 A 的溢价率达到 165%。

把握疫情相关的业绩确定性主线，精选中长期赛道的投资机会。（1）医疗器械：常态化防疫催生巨大市场，公卫建设或迎浪潮。无论是新增确诊病例仍维持高位的海外国家还是严防疫情再度爆发的国内，对于检测试剂的需求都将持续旺盛。政策层面，各级基层医疗机构和定点急救中心的标准化建设或将加速，分级诊疗及急重症相关的医疗设备企业有望受益。（2）医疗服务：健康消费全面升级，头部企业资金优势凸显。由于 1Q 门诊量下滑明显，此轮疫情对于中小民营医疗机构的现金流构成较大的压力，而头部企业借助雄厚的资金优势，市占率有望持续提升，随着复工复产的进行，下半年业绩有望恢复增长。（3）血制品：海外供给缺口扩大或将带来国产企业份额和议价能力的提升。1-5 月人血白蛋白累计批签发 2,730 万瓶，同比增长 67%，其中进口企业累计批签发 1,823.83 万瓶，占比 67%，同比增长 120%。（4）医药外包及高端仿制药：受益于医药政策持续推进。作为创新药“卖水人”的企业也将显著受益我国创新药大潮，相对于研发风险较大的创新药企业来说，创新药“卖水人”企业的规模及品牌优势、业绩确定性将使得整个板块的估值溢价得以维持。（5）特色原料药：集采催生原料药需求，行业具备高成长性。全球特色原料药产业正在由欧美日等发达国家转移向中印等新兴市场国家。随着带量采购的开展，国内仿制药制剂企业的进口替代效应也将催生对国内原料药的需求。

配置建议

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。

风险提示

疫情影响超预期；新药研发不及预期；政策推进不及预期

二、医药生物行业概览

1. 医药行业月度表现

1）6 月医药板块上涨 16.88%，跑赢沪深 300 指数 9.20 pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（18.57%）、生物制品（17.71%）、医疗器械（17.70%）涨幅居前，中药（8.75%）、医药商业（9.62%）、化学制剂（14.38%）涨幅居后。个股方面，月涨幅榜前 3 位分别为西藏药业（89.64%）、正川股份（88.35%）、振德医疗（81.98%）；月跌幅榜前 3 位为天目药业（-40.59%）、济民制药（-29.99%）、览海投资（-11.87%）。

2）行业配置方面，还应关注安全垫较好，前期赚钱效应较弱个股，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 6 月 30 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 52.09 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 103.20%。

2. 公司动态

智飞生物（ 300122 ）：由智飞龙科马与中国科学院微生物研究所合作研发的重组新型冠状病毒疫苗（CHO 细胞）获得国家药品监督管理局临床试验申请受理通知书及临床试验批件，同意本品进行临床试验。

恒瑞医药（600276）：公司近日收到国家药品监督管理局（以下简称“国家药监局”）核准签发的《临床试验通知书》，同意 SHR2285 片药学变更，公司将继续开展临床试验。SHR2285 片拟适用于预防或治疗动静脉血栓，以及降低介入治疗或体外循环引起的血栓栓塞风险。经查询，目前有同类产品处于临床试验阶段，国内外未有同类产品获批上市，亦无相关销售数据。

凯普生物（300639）：6 月 17 日晚间公告，公司全资子公司潮州凯普生物化学有限公司近日收到世界卫生组织(WHO)的通知，其研发的新型冠状病毒 2019-nCoV 核酸检测试剂盒(荧光 PCR 法)于 6 月 15 日被正式列入世界卫生组织（WHO）应急使用清单（Emergency Use Listing，简称 EUL）。

华海药业（600521）：6 月 17 日公告，公司的下属子公司华博生物及华奥泰收到国家药品监督管理局核准签发的《临床试验通知书》，同意 HB0017 注射液进行临床试验。HB0017 注射液是一种以白介素-17（IL-17）为靶点的单克隆抗体，拟用于治疗银屑病、银屑病关节炎和强制性脊柱炎。

万孚生物（300482.SZ）：公司于近日正式取得广东省食品药品监督管理局颁发的血栓项目产品注册证书。

迈克生物（300463.SZ）：公司于近日收到四川省药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证》，产品名称为生长激素测定试剂盒(直接化学发光法)。生长激素测定试剂盒主要用于患者生长激素分泌情况检测，其结果有助于巨人症、肢端肥大症、侏儒症等相关疾病的辅助诊断，该产品系公司吖啶酯直接化学发光技术平台的新产品，截至目前公司在该技术平台下已累计取得 32 项试剂类产品注册证(包含甲功七项、乙肝五项、艾滋、丙肝、梅毒、心肌四项、肿标七项、铁蛋白、降钙素原、抗环瓜氨酸肽抗体、新冠抗体二项、生长激素)，主要为配套公司全自动化学发光免疫分析仪 i3000 与 i1000 的检测项

目。

3. 行业动态

6 月 24 日，上海国采办召开会议，针对国采第三批集采征求部分企业意见。据悉，第三批国家集采品种目录大扩容，56 个通用名药品（涉及 64 个品种，86 个品规）拟纳入，降价及替代效应汹涌而至。米内网数据显示，56 个通用名药品在 2019 年中国公立医疗机构终端合计销售额超过 560 亿元，其中有 23 个药品销售额超过 10 亿元，缬沙坦、二甲双胍、卡培他滨等大品种悉数上榜。14 个通用名药品可参与竞争的企业数达 5 家及以上；辉瑞、默沙东、阿斯利康、诺华等跨国药企多个重磅品种在列；中国生物制药、上药集团、扬子江药业集团等头部药企过评品种领跑，值得关注的是，齐鲁制药有 4 个品种将与豪森药业、恒瑞医药、石药集团竞争市场。（米内网）

6 月 16 日，中国生物武汉生物制品研究所研制的新冠病毒灭活疫苗 I/II 期临床试验揭盲。揭盲结果显示：疫苗接种后安全性好，无一例严重不良反应，不同程序、不同剂量接种后疫苗组接种者均产生高滴度抗体，0/28 天程序接种两剂后，中和抗体阳转率达 100%。

6 月 18 日晚，国家医保局官网发布《国家医疗保障局办公室关于印发医疗保障疾病诊断相关分组（CHS-DRG）细分组方案（1.0 版）的通知》（简称《通知》），正式发布 CHS-DRG 细分组 1.0 方案。本次《通知》的发布，标志着 DRG（诊断相关分组）改革的重锤落地和 DRG 试点工作的关键性进展。

6 月 8 日，国家医保局发布《基本医疗保险医用耗材管理暂行办法（征求意见稿）》。该文件明确指出，国务院医疗保障行政部门综合考虑医用耗材的功能作用、临床价值、费用水平、医保基金承受能力等因素，采用准入法制定《基本医疗保险医用耗材目录》并定期更新，动态调整。《基本医保医用耗材目录》内医用耗材按规定纳入医保基金支付范围。《基本医保医用耗材目录》结构主要包括凡例和目录两部分。凡例是对《基本医保医用耗材目录》的编排格式、名称和编码规范、支付范围等的解释和说明。目录包括编号、功能分类、医保编码、支付范围、计价单位、支付标准、支付标准的确定方法、备注等。而对于独家产品等的医保支付标准，将通过谈判确定。文件强调，除特别规定外，地方医保部门一律执行国家《基本医保医用耗材目录》，不得

擅自调整。

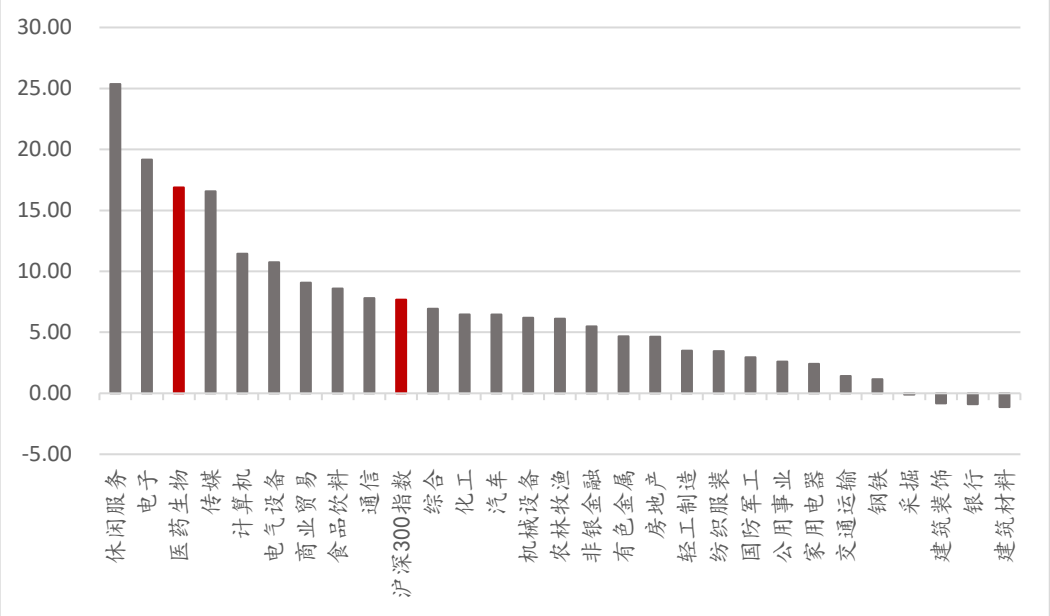
6 月 7 日，据彭博社报道，阿斯利康（NYSE：AZN）上个月和吉利德科（NASDAQ：GILD，以下简称“吉利德”）进行了初步接触，商讨合并的可能性。据知情人士称，这次接触是非正式的，阿斯利康没有提出任何具体条款，两家公司尚未进行正式谈判。根据彭博社援引知情人士的说法，吉利德目前不打算出售给另一家大型制药公司或与之合并，而希望将交易重点放在较小的收购案上。6 月 8 日，记者分别向两家公司求证该消息。阿斯利康（中国）对记者表示，对市场传言不做任何评论。吉利德回复称，关于阿斯利康欲并购吉利德的新闻，吉利德不予评论。

三、医药生物行业市场表现

1. 医药生物行业表现比较

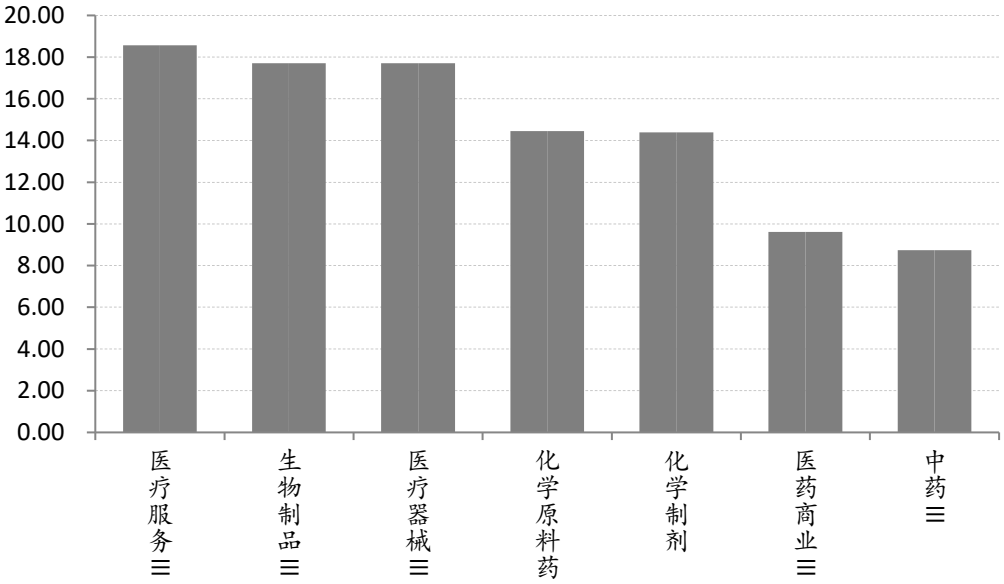
6 月医药板块上涨 16.88%，跑赢沪深 300 指数 9.20 pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（18.57%）、生物制品（17.71%）、医疗器械（17.70%）涨幅居前，中药（8.75%）、医药商业（9.62%）、化学制剂（14.38%）涨幅居后。个股方面，月涨幅榜前 3 位分别为西藏药业（89.64%）、正川股份（88.35%）、振德医疗（81.98%）；月跌幅榜前 3 位为天目药业（-40.59%）、济民制药（-29.99%）、览海投资（-11.87%）。

图 1：一级行业 6 月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：医药生物三级行业 6 月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 1. 医药生物行业个股月涨跌幅前十

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(%)

600211.SH	西藏药业	89.64%	600671.SH	天目药业	-40.59%
603976.SH	正川股份	88.35%	603222.SH	济民制药	-29.99%
603301.SH	振德医疗	81.98%	600896.SH	览海投资	-11.87%
300246.SZ	宝莱特	79.02%	600664.SH	哈药股份	-10.72%
000504.SZ	*ST 生物	71.02%	600227.SH	圣济堂	-8.50%
002219.SZ	恒康医疗	67.27%	000150.SZ	宜华健康	-8.25%
603229.SH	奥翔药业	65.43%	600771.SH	广誉远	-7.58%
603880.SH	南卫股份	63.39%	300108.SZ	吉药控股	-5.57%
600812.SH	华北制药	61.73%	300199.SZ	翰宇药业	-4.63%
603811.SH	诚意药业	55.28%	002693.SZ	双成药业	-4.49%

资料来源：Wind，川财证券研究所

2. 医药生物行业估值跟踪

估值方面，截至 6 月 30 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 52.09 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 103.20%。

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）



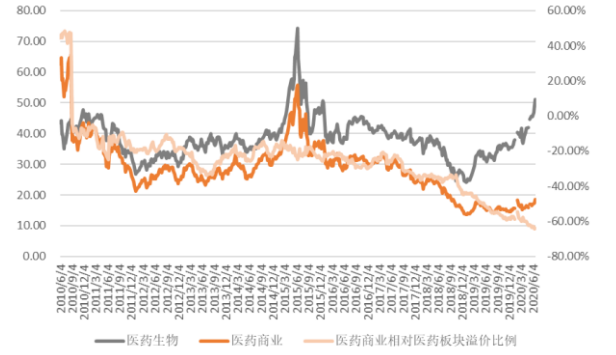
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5：化学制剂行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）

图 6：医药商业行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）

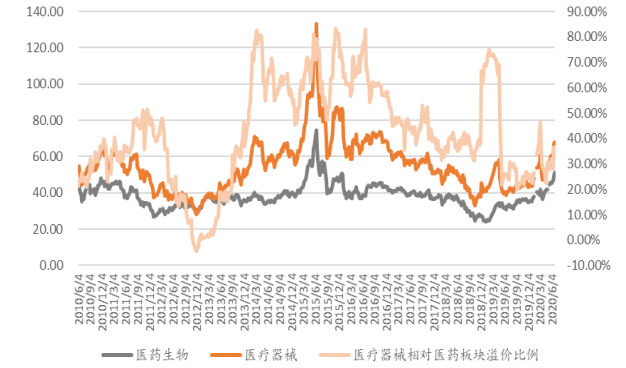


资料来源：Wind，川财证券研究所



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）



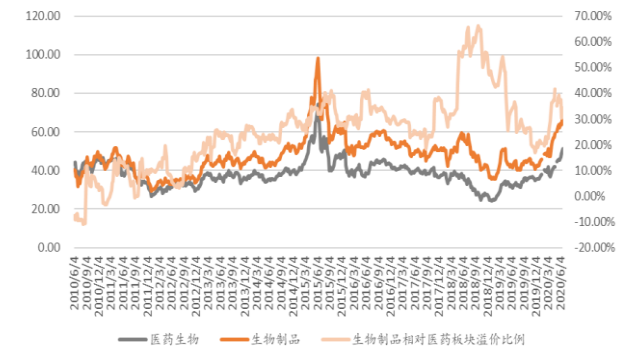
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

3. 沪深港通资金持仓情况汇总

表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2020.6.1-2020.6.29）

	沪深港通资金持股数占比变动前十				沪港通资金持仓比例前十	
序号	股票简称	流通 A 股占比变动	股票简称	流通 A 股占比变动	股票简称	持股比例（流通股）
1	马应龙	3.06%	国药股份	-2.98%	泰格医药	24.91%
2	江中药业	2.33%	一心堂	-2.14%	迪安诊断	17.52%
3	迪安诊断	2.26%	国药一致	-1.37%	云南白药	16.71%
4	大参林	2.22%	大博医疗	-1.25%	益丰药房	12.32%
5	卫光生物	1.94%	迈克生物	-1.17%	金域医学	12.26%
6	健康元	1.77%	爱尔眼科	-1.02%	药明康德	12.11%
7	英科医疗	1.68%	艾德生物	-1.01%	迈瑞医疗	12.04%
8	量子生物	1.37%	天士力	-1.01%	恒瑞医药	11.42%
9	众生药业	1.31%	三诺生物	-1.00%	大博医疗	10.26%
10	山东药玻	1.24%	威尔药业	-0.93%	爱尔眼科	9.58%

资料来源：Wind，川财证券研究所

四、主要原料药价格汇总

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 6 月 30 日）

品种	现价（元/千克）	一周变动		一月变动		一年变动	
维生素 E	69.00	-1.0	-1.43%	-5.0	-6.76%	18.50	36.63%
维生素 B2	105.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-20.00	-16.00%
维生素 B5	135.00	-80.00	-37.21%	-170.00	-55.74%	-240.00	-64.00%
维生素 A	420.00	-15.0	-3.45%	-55.00	-11.58%	35.00	9.09%
维生素 B1	162.50	-2.50	-1.52%	-30.00	-15.58%	-27.50	-14.47%
维生素 K3	90.00	0.0	0.00%	-5.00	-5.26%	-12.50	-12.20%
维生素 D3	150.00	0.00	0.00%	-30.00	-16.67%	-110.00	-42.31%
维生素 B3	53.50	0.0	0.00%	-1.00	-1.83%	5.50	11.46%
维生素 C	29.00	0.00	0.00%	-2.00	-6.45%	1.50	5.45%

资料来源：Wind，川财证券研究所

2. 抗感染药价格汇总

表格 4. 抗感染药价格汇总

品种	5 月份报价（元/千克）	一月变动		一年变动	
青霉素工业盐	85.00	10.0	13.33%	25.0	41.67%
6-APA	194.17	2.29	1.19%	29.17	17.68%
7-ACA	450.00	0.00	0.00%	20.00	4.65%
7-ADCA	465.00（2019 年 4 月报价）	0.00	0.00%	-35.00	-7.00%
4-AA	1,800.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%
硫氰酸红霉素	355.00	35.00	10.94%	-55.00	-13.41%

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

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：000000000857