关注第三轮集采目录扩容

——医药生物行业周报（20200628）

❖ 川财周观点

川财医药生物板块本周上涨 1.08%，板块在 28 个一级行业中表现排名第 6。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。会议现场，国家医保局对 5 个问题高度关注：（1）采购周期和中选厂家数。（2）差比价和限价。（3）围标串标。（4）抗生素品种占比。（5）药品供应问题。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。估值方面，截至 6 月 24 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 50.64 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 99.88%。

❖ 市场综述

本周医药板块上涨 1.09%，跑赢沪深 300 指数 0.11 pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（2.93%）、生物制品（1.82%）、医药商业（1.67%）涨幅居前，化学制剂（-0.09%）、中药（0.21%）、化学原料药（1.03%）表现居后。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为国药股份（28.36%）、光正集团（18.08%）、正川股份(17.65%)；周跌幅榜前 3 位为天目药业(-14.39%)、老百姓(-8.96%)、西藏药业（-8.65%）。

本周大宗交易交易金额上升，大宗交易折价率上升。本周医药生物行业有 28 家公司总计发生 65 笔大宗交易，交易总额 32.31 亿元，环比上周 29.99 亿元增长 7.73%；平均折价率 4.45%，环比上周的 3.91%上升 0.54 个百分点。

❖ 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。

❖ 公司动态

智飞生物（300122）：重组新冠疫苗（CHO 细胞）获得临床试验批件。

恒瑞医药（600276）：SHR2285 片获批药学变更，公司将继续开展临床试验。

❖ 风险提示：医药政策推进不及预期，疫情影响超出预期

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

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	2020/6/28

分析师

周豫
证书编号：S1100518090001
zhouyu@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 6
2.1. 医药生物行业表现比较 6
2.2. 医药生物行业估值跟踪 8
三、沪深港通资金持仓情况汇总 10
四、近期大宗交易汇总 10
五、主要原料药价格汇总 12
5.1. 维生素类价格汇总 12
5.2. 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（%）.....7
图 3：医药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....8
图 4：化学原料药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....8
图 5：化学制剂行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....8
图 6：医药商业行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....8
图 7：医疗器械行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....9
图 8：医疗服务行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....9
图 9：生物制品行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....9
图 10：中药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）.....9

表格 1. 医药生物行业个股周涨跌幅前十.....7
表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2020.6.22-2020.6.24）.....10
表格 3. 医药生物行业一周大宗交易明细（2020.6.22-2020.6.24）.....10
表格 4. 维生素类原料药价格汇总（2020 年 6 月 24 日）.....12
表格 5. 抗感染药价格汇总.....13

一、要闻汇总

1.1. 川财周观点

1）本周医药板块上涨 1.09%，跑赢沪深 300 指数 0.11 pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（2.93%）、生物制品（1.82%）、医药商业（1.67%）涨幅居前，化学制剂（-0.09%）、中药（0.21%）、化学原料药（1.03%）表现居后。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为国药股份（28.36%）、光正集团（18.08%）、正川股份（17.65%）；周跌幅榜前 3 位为天目药业（-14.39%）、老百姓（-8.96%）、西藏药业（-8.65%）。

2）川财医药生物板块本周上涨 1.08%，板块在 28 个一级行业中表现排名第 6。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 6 月 24 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 50.64 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 99.88%。

1.2. 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）

吉利德科学 6 月 23 日宣布，将以 2.75 亿美元收购 Pionyr Immunotherapeutics 公司 49.9%的股权，同时获得后者在研产品的独家选择权。如果吉利德行使选择权，Pionyr 可能会另外获得高达 14.7 亿美元的期权执行费和未来的里程碑付款。（新浪医药）

1.3. 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。

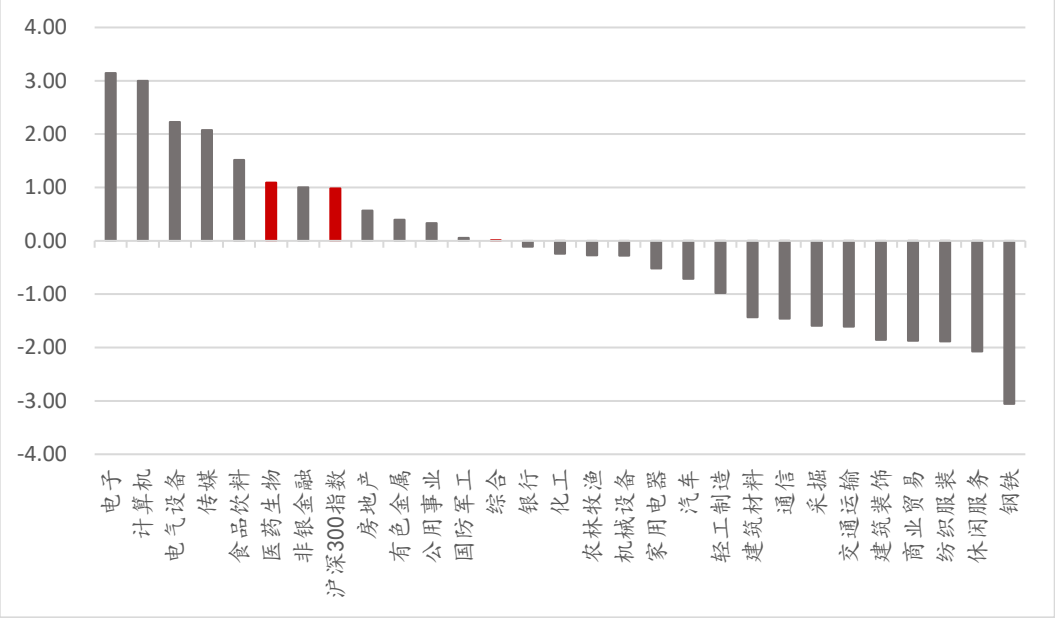
恒瑞医药（600276）：公司近日收到国家药品监督管理局（以下简称“国家药监局”）核准签发的《临床试验通知书》，同意 SHR2285 片药学变更，公司将继续开展临床试验。SHR2285 片拟适用于预防或治疗动静脉血栓，以及降低介入治疗或体外循环引起的血栓栓塞风险。经查询，目前有同类产品处于临床试验阶段，国内外未有同类产品获批上市，亦无相关销售数据。

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

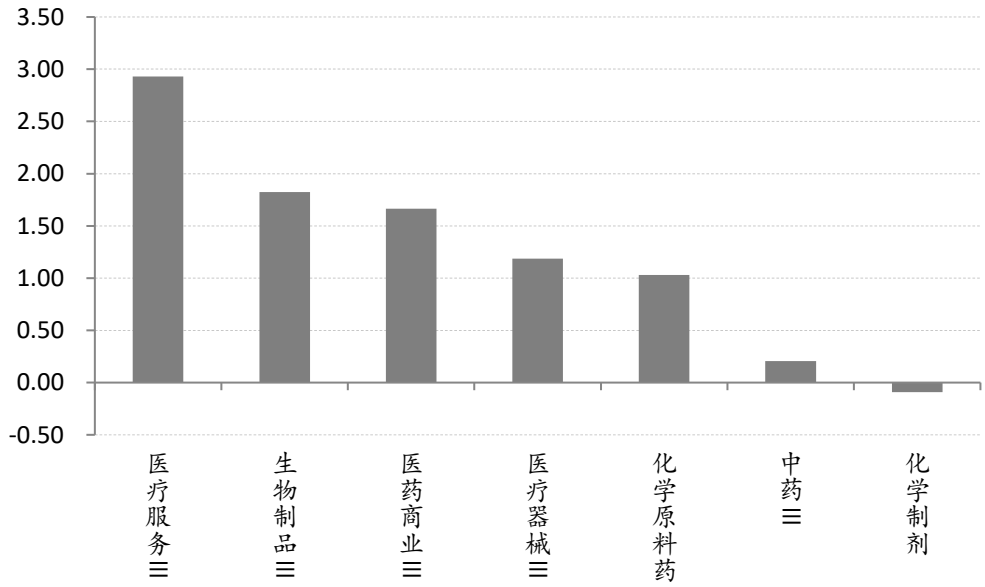
本周医药板块上涨 1.09%，跑赢沪深 300 指数 0.11 pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（2.93%）、生物制品（1.82%）、医药商业（1.67%）涨幅居前，化学制剂（-0.09%）、中药（0.21%）、化学原料药（1.03%）表现居后。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为国药股份（28.36%）、光正集团（18.08%）、正川股份（17.65%）；周跌幅榜前 3 位为天目药业（-14.39%）、老百姓（-8.96%）、西藏药业（-8.65%）。

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(%)

600511.SH	国药股份	28.36%	600671.SH	天目药业	-14.39%
002524.SZ	光正集团	18.08%	603883.SH	老百姓	-8.96%
603976.SH	正川股份	17.65%	600211.SH	西藏药业	-8.65%
002219.SZ	恒康医疗	15.97%	002118.SZ	紫鑫药业	-8.37%
000504.SZ	*ST 生物	15.79%	603669.SH	灵康药业	-7.15%
002932.SZ	明德生物	14.68%	002750.SZ	龙津药业	-6.52%
603229.SH	奥翔药业	14.60%	600664.SH	哈药股份	-6.46%
300314.SZ	戴维医疗	14.35%	300194.SZ	福安药业	-6.02%
000931.SZ	中关村	14.13%	300246.SZ	宝莱特	-5.89%
600993.SH	马应龙	13.37%	300485.SZ	赛升药业	-5.68%

资料来源：Wind，川财证券研究所

2.2. 医药生物行业估值跟踪

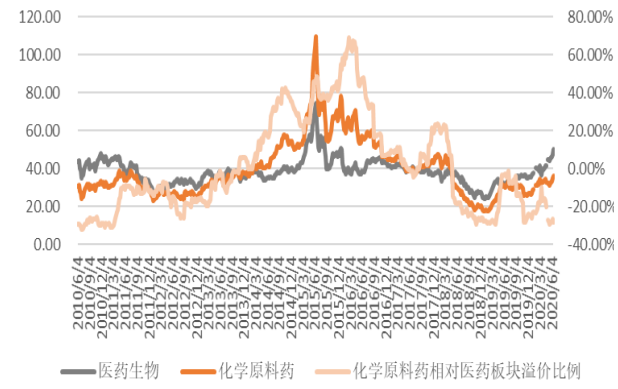
估值方面，截至 6 月 24 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 50.64 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 99.88%。

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

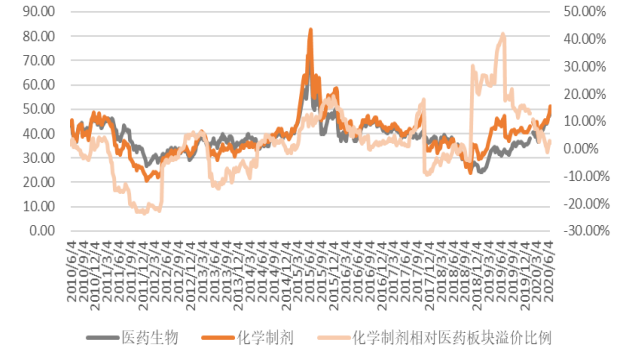
图 4：化学原料药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



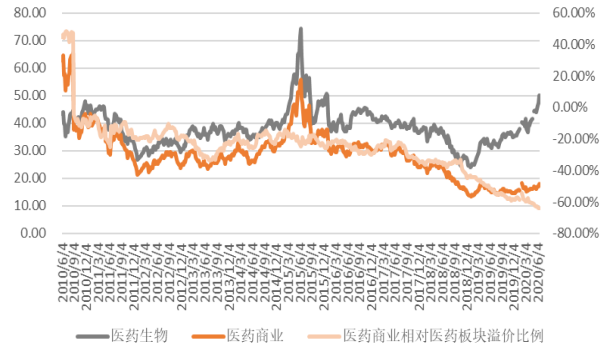
资料来源：Wind，川财证券研究所

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）

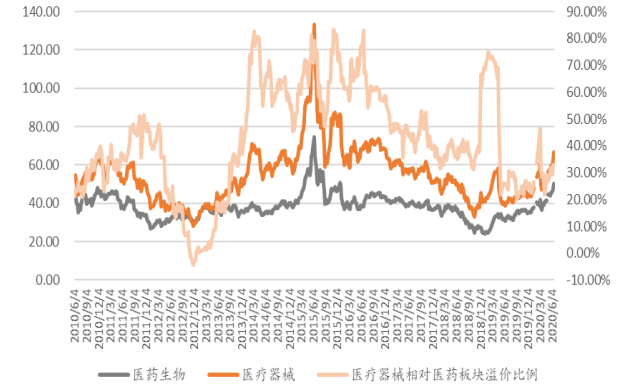


资料来源：Wind，川财证券研究所



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）



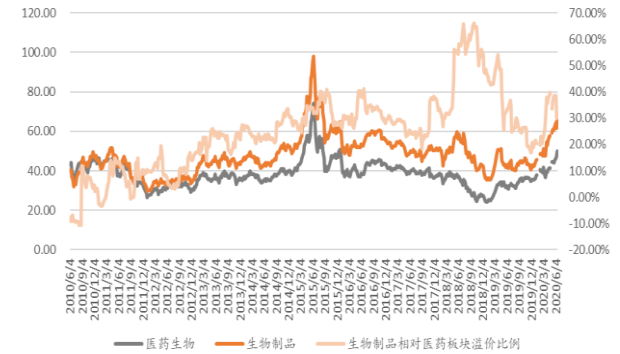
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

三、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（2020.6.22-2020.6.24）

	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	1.15%	爱尔眼科	-0.53%	泰格医药	24.82%
2	基蛋生物	0.77%	凯利泰	-0.52%	迪安诊断	17.90%
3	卫光生物	0.70%	艾德生物	-0.50%	云南白药	16.78%
4	贝瑞基因	0.64%	恩华药业	-0.45%	药明康德	12.48%
5	奥美医疗	0.46%	蓝帆医疗	-0.42%	金域医学	12.39%
6	英科医疗	0.44%	泰格医药	-0.41%	益丰药房	12.27%
7	大参林	0.40%	大博医疗	-0.36%	迈瑞医疗	11.93%
8	健康元	0.40%	九芝堂	-0.35%	恒瑞医药	11.40%
9	丽珠集团	0.28%	润达医疗	-0.35%	大博医疗	10.55%
10	科伦药业	0.24%	康泰生物	-0.32%	爱尔眼科	9.65%

资料来源：Wind，川财证券研究所

四、近期大宗交易汇总

本周大宗交易交易金额上升，大宗交易折价率上升。本周医药生物行业有 28 家公司总计发生 65 笔大宗交易，交易总额 32.31 亿元，环比上周 29.99 亿元增长 7.73%；平均折价率 4.45%，环比上周的 3.91%上升 0.54 个百分点。

表格 3. 医药生物行业一周大宗交易明细（2020.6.22-2020.6.24）

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）
600645.SH	中源协和	2020-06-24	25.70	24.86	3.38	-3.24	26.56	14.00	359.80
000705.SZ	浙江震元	2020-06-24	6.43	7.14	-9.94	-9.18	7.08	50.00	321.50
000661.SZ	长春高新	2020-06-23	359.98	399.98	-10.00	-15.08	423.88	0.96	345.58
000661.SZ	长春高新	2020-06-23	359.98	399.98	-10.00	-15.08	423.88	1.05	377.98
000661.SZ	长春高新	2020-06-24	381.49	423.88	-10.00	-8.65	417.60	0.71	270.86
300677.SZ	英科医疗	2020-06-23	116.35	114.13	1.95	0.00	116.35	38.20	4,444.57
002727.SZ	一心堂	2020-06-23	31.00	32.77	-5.40	-8.01	33.70	240.00	7,440.00
002727.SZ	一心堂	2020-06-24	31.34	33.70	-7.00	-7.09	33.73	140.00	4,387.60

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)
002727.SZ	一心堂	2020-06-23	31.00	32.77	-5.40	-8.01	33.70	30.00	930.00
603259.SH	药明康德	2020-06-22	95.62	89.18	7.22	6.50	89.78	3.25	310.77
603259.SH	药明康德	2020-06-23	92.80	89.78	3.36	-0.30	93.08	15.00	1,392.00
603259.SH	药明康德	2020-06-23	98.75	89.78	9.99	6.09	93.08	2.95	291.31
600420.SH	现代制药	2020-06-24	8.70	9.65	-9.84	-10.68	9.74	403.91	3,514.05
002332.SZ	仙琚制药	2020-06-22	16.70	16.68	0.12	0.00	16.70	33.00	551.10
600211.SH	西藏药业	2020-06-23	56.03	62.25	-9.99	-8.98	61.56	80.00	4,482.40
300142.SZ	沃森生物	2020-06-24	49.86	55.40	-10.00	-7.10	53.67	350.00	17,451.00
300142.SZ	沃森生物	2020-06-22	51.79	54.32	-4.66	-5.01	54.52	35.54	1,840.62
603392.SH	万泰生物	2020-06-23	150.35	158.30	-5.02	-0.03	150.39	110.00	16,538.50
603520.SH	司太立	2020-06-22	76.63	81.52	-6.00	-5.32	80.94	6.50	498.10
603520.SH	司太立	2020-06-22	76.63	81.52	-6.00	-5.32	80.94	2.70	206.90
603520.SH	司太立	2020-06-23	76.63	80.94	-5.32	-8.03	83.32	30.00	2,298.90
603520.SH	司太立	2020-06-23	76.63	80.94	-5.32	-8.03	83.32	20.00	1,532.60
603520.SH	司太立	2020-06-23	76.63	80.94	-5.32	-8.03	83.32	150.00	11,494.50
603520.SH	司太立	2020-06-22	76.63	81.52	-6.00	-5.32	80.94	65.00	4,980.96
603520.SH	司太立	2020-06-23	76.63	80.94	-5.32	-8.03	83.32	8.00	613.04
300204.SZ	舒泰神	2020-06-22	10.12	11.24	-9.96	-9.96	11.24	107.20	1,084.86
300204.SZ	舒泰神	2020-06-22	10.12	11.24	-9.96	-9.96	11.24	167.80	1,698.14
300204.SZ	舒泰神	2020-06-22	10.12	11.24	-9.96	-9.96	11.24	110.70	1,120.28
603896.SH	寿仙谷	2020-06-23	28.73	31.92	-9.99	-12.41	32.80	38.17	1,096.62
601607.SH	上海医药	2020-06-24	18.31	18.31	0.00	-0.97	18.49	24.00	439.44
002932.SZ	明德生物	2020-06-23	54.12	53.27	1.60	-1.01	54.67	9.00	487.08
002932.SZ	明德生物	2020-06-24	59.54	54.67	8.91	-1.00	60.14	8.60	512.04
002932.SZ	明德生物	2020-06-22	52.74	52.44	0.57	-0.99	53.27	9.30	490.48
002932.SZ	明德生物	2020-06-24	59.54	54.67	8.91	-1.00	60.14	8.60	512.04
002044.SZ	美年健康	2020-06-23	12.24	13.60	-10.00	-10.33	13.65	100.00	1,224.00
002166.SZ	莱茵生物	2020-06-22	8.20	8.09	1.36	2.37	8.01	135.00	1,107.00
002166.SZ	莱茵生物	2020-06-22	8.20	8.09	1.36	2.37	8.01	115.00	943.00
002166.SZ	莱茵生物	2020-06-22	8.20	8.09	1.36	2.37	8.01	215.45	1,766.71
002422.SZ	科伦药业	2020-06-24	21.50	20.70	3.86	3.66	20.74	61.00	1,311.50
002422.SZ	科伦药业	2020-06-22	19.13	21.25	-9.98	-9.21	21.07	12.00	229.56
300601.SZ	康泰生物	2020-06-22	154.04	150.77	2.17	-1.00	155.60	38.69	5,959.81
300601.SZ	康泰生物	2020-06-24	151.39	157.48	-3.87	-1.50	153.70	39.27	5,945.09
300601.SZ	康泰生物	2020-06-23	155.91	155.60	0.20	-1.00	157.48	38.18	5,952.64
300759.SZ	康龙化成	2020-06-23	82.94	88.00	-5.75	-9.16	91.30	10.00	829.40
300759.SZ	康龙化成	2020-06-23	82.94	88.00	-5.75	-9.16	91.30	150.00	12,441.00
600976.SH	健民集团	2020-06-23	15.62	17.36	-10.02	-12.25	17.80	39.37	614.96
603387.SH	基蛋生物	2020-06-23	38.32	37.08	3.34	-2.99	39.50	30.00	1,149.60

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)
603387.SH	基蛋生物	2020-06-23	38.32	37.08	3.34	-2.99	39.50	40.00	1,532.80
600521.SH	华海药业	2020-06-22	32.25	33.35	-3.30	0.00	32.25	11.55	372.49
600511.SH	国药股份	2020-06-24	41.42	45.02	-8.00	-16.36	49.52	30.00	1,242.60
600511.SH	国药股份	2020-06-24	41.42	45.02	-8.00	-16.36	49.52	25.00	1,035.50
600511.SH	国药股份	2020-06-24	41.42	45.02	-8.00	-16.36	49.52	41.00	1,698.22
600511.SH	国药股份	2020-06-24	41.42	45.02	-8.00	-16.36	49.52	40.00	1,656.80
600511.SH	国药股份	2020-06-24	41.42	45.02	-8.00	-16.36	49.52	10.00	414.20
600511.SH	国药股份	2020-06-24	41.42	45.02	-8.00	-16.36	49.52	19.32	800.24
600511.SH	国药股份	2020-06-24	41.42	45.02	-8.00	-16.36	49.52	10.00	414.20
300558.SZ	贝达药业	2020-06-24	123.39	131.27	-6.00	-9.08	135.71	23.00	2,837.97
300558.SZ	贝达药业	2020-06-24	123.39	131.27	-6.00	-9.08	135.71	15.00	1,850.85
300558.SZ	贝达药业	2020-06-24	123.39	131.27	-6.00	-9.08	135.71	11.00	1,357.29
300016.SZ	北陆药业	2020-06-24	11.18	12.42	-9.98	-6.99	12.02	160.00	1,788.80
300016.SZ	北陆药业	2020-06-23	11.02	12.24	-9.97	-11.27	12.42	170.00	1,873.40
300015.SZ	爱尔眼科	2020-06-22	42.33	46.30	-8.57	-7.50	45.76	250.70	10,612.13
300015.SZ	爱尔眼科	2020-06-22	42.33	46.30	-8.57	-7.50	45.76	835.60	35,370.95
300015.SZ	爱尔眼科	2020-06-23	42.33	45.76	-7.50	-8.14	46.08	1,219.63	51,626.94
300015.SZ	爱尔眼科	2020-06-22	42.33	46.30	-8.57	-7.50	45.76	1,721.23	72,859.67

资料来源：Wind，川财证券研究所

五、主要原料药价格汇总

5.1. 维生素类价格汇总

表格 4. 维生素类原料药价格汇总（2020 年 6 月 24 日）

品种	现价（元/千克）	一周变动		一月变动		一年变动	
维生素 E	70.00	0.0	0.00%	-5.5	-7.28%	18.00	34.62%
维生素 B2	105.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-20.00	-16.00%
维生素 B5	180.00	-80.00	-30.77%	-140.00	-43.75%	-205.00	-53.25%
维生素 A	420.00	-20.0	-4.55%	-55.00	-11.58%	35.00	9.09%
维生素 B1	162.50	-2.50	-1.52%	-32.50	-16.67%	-27.50	-14.47%
维生素 K3	90.00	-5.0	-5.26%	-5.00	-5.26%	-12.50	-12.20%
维生素 D3	150.00	-25.00	-14.29%	-50.00	-25.00%	-120.00	-44.44%
维生素 B3	53.50	-1.0	-1.83%	-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

5.2. 抗感染药价格汇总

表格 5. 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%	300.00	20.00%
硫氰酸红霉素	355.00	0.00	0.00%	-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；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：000000000857