

增持

——维持

日期：2020年08月10日

行业：医药生物



分析师：魏贇

Tel: 021-53686159

E-mail: weiyun@shzq.com

SAC 证书编号：S0870513090001

研究助理：黄施齐

Tel: 021-53686139

E-mail: huangshiqi@shzq.com

SAC 证书编号：S0870119030007

证券研究报告/行业研究/行业动态

医保控费改革持续推进 创新仍是长期发展趋势

——医药生物行业周报

主要观点

行业要闻：

1) 陕西省公共资源交易中心发布《关于省际联盟公立医疗机构人工晶体跨区域联合带量采购议价工作有关事项的通知》；2) 医保局发布《2020年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》。

上市公司公告：

1) 华北制药：狂犬病毒单抗注射液被纳入优先审批；2) 康泰生物：获得阿斯利康新冠疫苗在华的研发、生产及商业化授权；3) 上海医药：引进亦诺微创新溶瘤病毒产品。

最新观点：

上周医药生物行业指数下跌0.68%，跑输沪深300指数0.96个百分点，板块整体出现回调。细分板块中，涨幅最大的是医药商业板块(+2.69%)，跌幅最大的是医疗器械板块(-2.58%)。较上周绝对估值和估值溢价率均有所下降，仍处于近十年的历史高位水平。从整体宏观环境来看，目前疫情尚未得到控制，医药行业仍然具备相对确定性，因此推动医药板块行情向上的因素尚未出现变化。从行业内部来看，医保控费改革仍然在持续深化。伴随各省市耗材集采的推进以及医保目录的动态调整，行业内腾笼换鸟的趋势得到不断强化，行业持续分化，有望进一步推动创新药械产业链的发展，利好相关企业，包括恒瑞医药、药明康德、迈瑞医疗等。

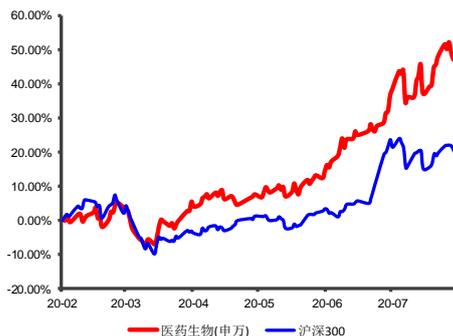
风险提示

政策推进不及预期风险；药品质量风险；疫情加剧风险等。

行业数据 (Y20M06)

累计产品销售收入(亿元)	11,093.90
累计产品销售收入同比增长	-2.30%
累计利润总额(亿元)	1,586.00
累计利润总额同比增长	2.10%

近6个月行业指数与沪深300比较



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		
康龙化成	300759	98.66	0.69	0.89	1.20	143.23	110.51	82.56	26.17	增持
爱尔眼科	300015	45.87	0.33	0.43	0.57	137.10	107.26	80.09	29.33	增持
健友股份	603707	56.86	0.64	0.88	1.17	89.42	64.50	48.65	18.94	谨慎增持
迈瑞医疗	300760	327.37	3.85	4.68	5.63	85.03	69.99	58.18	22.61	谨慎增持
智飞生物	300122	161.05	1.48	2.09	2.65	108.89	76.98	60.88	50.09	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2020年8月07日

一、行业观点

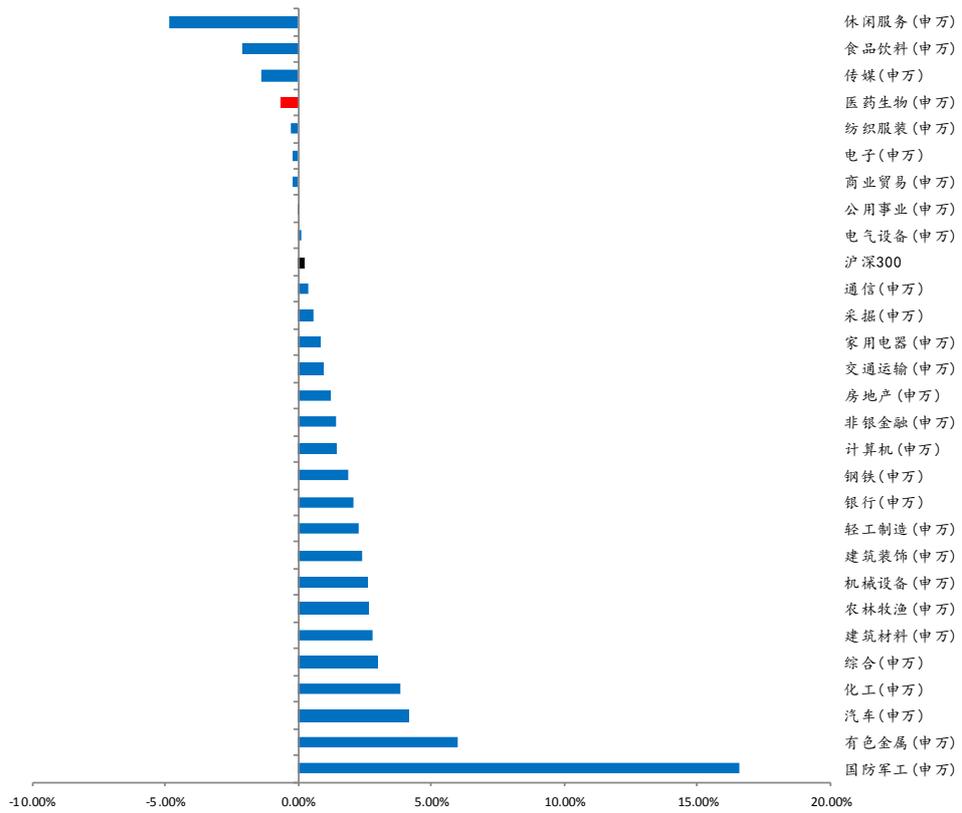
上周医药生物行业指数下跌 0.68%，跑输沪深 300 指数 0.96 个百分点，板块整体出现回调。细分板块中，涨幅最大的是医药商业板块（+2.69%），跌幅最大的是医疗器械板块（-2.58%）。较上周绝对估值和估值溢价率均有所下降，仍处于近十年的历史高位水平。从整体宏观环境来看，目前疫情尚未得到控制，医药行业仍然具备相对确定性，因此推动医药板块行情向上的因素尚未出现变化。从行业内部来看，医保控费改革仍然在持续深化。8 月 06 日，陕西省公共资源交易中心发布《关于省际联盟公立医疗机构人工晶体跨区域联合带量采购议价工作有关事项的通知》。此次共有 10 个省份参与采购。从目前市场竞争格局来看，进口品牌占据国内软性晶体市场 95% 以上的市场份额，国产化率较低。伴随高值耗材领域带量采购的开展，国产龙头有望通过这一过程进一步加速进口替代，抢占更多市场份额，建议关注相关领域的龙头企业，包括昊海生科等。此外，国家医保局于 8 月 04 日发布《2020 年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》。文件提到将在 2020 年 11 月-12 月公布药品目录调整结果，发布新版药品目录。由于医保目录对于加速药品放量的效果显著，从调整范围来看，政策持续加大对于创新药、具备较高临床价值药物的支持力度，调出价格较高以及风险较大的药物，支付端改革进入深水区。我们认为，伴随各省市耗材集采的持续推进以及医保目录的动态调整，行业内腾笼换鸟的趋势得到不断强化，行业持续分化，有望进一步推动创新药械产业链的发展，利好相关企业，包括恒瑞医药、药明康德、迈瑞医疗等。

二、一周行情回顾

板块行情

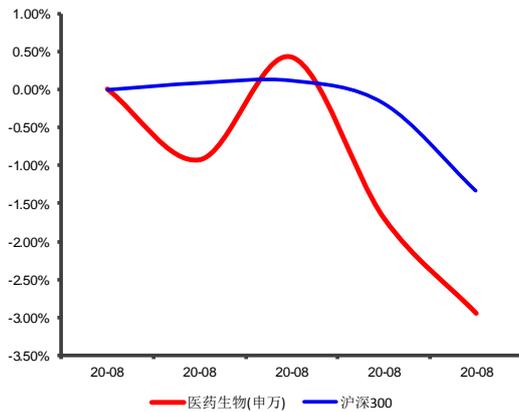
上周医药生物行业指数下跌 0.68%，跑输沪深 300 指数 0.96 个百分点。各子行业中，医药商业上涨 2.69%，化学原料药上涨 1.72%，医疗服务上涨 0.39%，化学制剂下跌 0.04%，中药下跌 1.33%，生物制品下跌 1.58%，医疗器械下跌 2.58%，从市场资金流向来看，2 个板块呈资金净流入，分别为国防军工和有色金属，26 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的有医药生物、电子和传媒等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



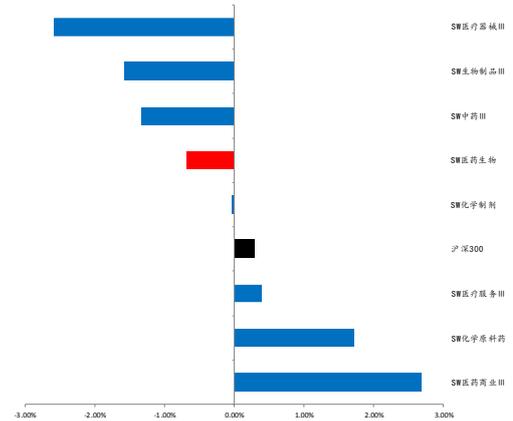
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

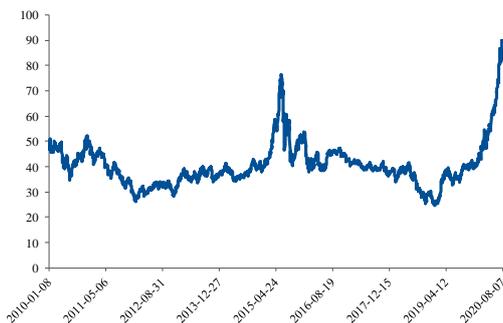
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



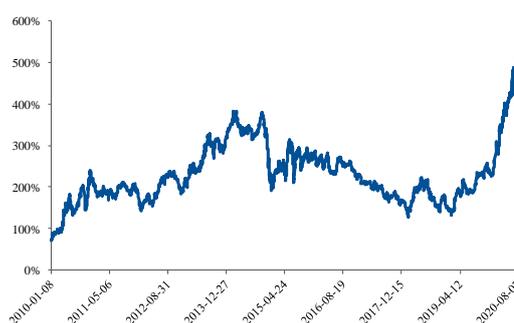
数据来源: Wind 上海证券研究所

上周医药生物绝对估值为 86.55 倍 (历史 TTM_整体法), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 514.47%, 较上周绝对估值和估值溢价率均有所下降, 仍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） 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



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 111 只股票上涨, 188 只股票下跌。涨幅较大的有亚宝药业、博晖创新和莱美药业等, 跌幅较大的有国发股份、贝瑞基因和冠昊生物等。

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 (%)
国发股份	-16.35	亚宝药业	49.74
贝瑞基因	-13.83	博晖创新	34.90
冠昊生物	-13.55	莱美药业	32.18
智飞生物	-13.41	千红制药	27.07
金达威	-13.02	常山药业	23.49
美康生物	-12.60	上海医药	22.93
北陆药业	-11.29	健友股份	20.42
三鑫医疗	-10.59	司太立	18.26
南卫股份	-9.84	海普瑞	18.08
安科生物	-9.69	景峰医药	16.82

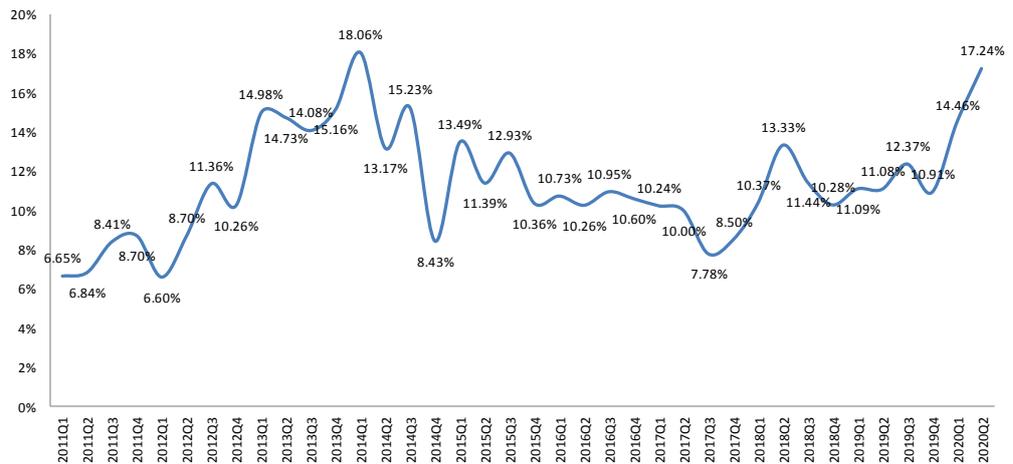
数据来源: Wind 上海证券研究所

* 剔除部分新股和次新股

基金重仓持股对医药公司的配置大幅提升

从目前的基金重仓持股情况来看, 截至 2020Q2, 医药板块的配置比例在 17.24%, 环比提升 2.78pp, 同比提升 6.16pp, 处于历史高位水平。

图 6 基金重仓持股对医药公司的配置比例变化情况



数据来源: Wind 上海证券研究所

从个股的基金重仓持股情况来看,目前创新药龙头及其产业链企业恒瑞医药和药明康德、医药消费龙头企业长春高新、医疗器械龙头企业迈瑞医疗以及疫苗龙头智飞生物是 2020Q2 重仓持股基金数最高的五家企业,体现出基金对龙头企业的偏好。从变动情况来看,与 2020Q1 相比,2020Q2 重仓持股基金数增长较大的排名前五的分别为药明康德、贝达药业、智飞生物、长春高新和山东药玻。

表 2 2020Q1-Q2 基金重仓持股排名前 20 企业基金数变动情况

企业名称	2020Q1 重仓基金数	2020Q2 重仓基金数	变动情况
恒瑞医药	861	827	-34
长春高新	489	574	85
迈瑞医疗	444	459	15
药明康德	256	406	150
智飞生物	151	237	86
爱尔眼科	133	178	45
泰格医药	108	175	67
康泰生物	185	165	-20
山东药玻	82	152	70
华兰生物	136	144	8
贝达药业	41	135	94
凯莱英	103	119	16
沃森生物	59	108	49
华海药业	69	104	35
健帆生物	102	94	-8
通策医疗	97	93	-4
大参林	103	82	-21
乐普医疗	154	79	-75

金城医学	53	69	16
天坛生物	60	65	5

数据来源: Wind 上海证券研究所

此外,目前已进入中报窗口期。截至上周,已有133家医药企业发布了2020年半年度业绩预告。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。其他领域部分企业虽然仍同比下降,但环比已有改善,说明伴随疫情趋于平稳,处于业绩逐步恢复阶段。

表3 2020年医药企业中报业绩预告情况

企业名称	预告净利润同比增速(%)	企业名称	预告净利润同比增速(%)	企业名称	预告净利润同比增速(%)
英科医疗	2582~2864	尚荣医疗	50~70	康华生物	112~118
振德医疗	1539~1589	普洛药业	45~55	鱼跃医疗	100~110
东方生物	1294~1294	亿帆医药	40~70	万孚生物	100~120
达安基因	925~1,222	天宇股份	40~69	九强生物	-75~-65
华大基因	673~723	心脉医疗	39~45	乐心医疗	100~130
阳普医疗	590~620	迈瑞医疗	38~48	新和成	90~100
九安医疗	563~663	丽珠集团	30~40	富祥药业	90~110
奥美医疗	530~550	健帆生物	30~50	博腾股份	90~110
理邦仪器	465~480	神州细胞-U	24~28	长春高新	70~90
明德生物	347~471	普利制药	20~35	上海莱士	68~80
海正药业	290~385	新产业	17~27	华海药业	65~85
冠昊生物	190~210	恩华药业	10~30	天智航-U	56~67
康龙化成	180~210	迈克生物	10~20	N艾迪	56~56
永安药业	170~190	甘李药业	5~15	贝达药业	55~75
四环生物	166~166	海普瑞	0~10	以岭药业	50~60
戴维医疗	165~195	康泰生物	0~10	山大华特	50~55
沃华医药	160~210	安科生物	0~20	迪瑞医疗	-15~0
蓝帆医疗	156~220	乐普医疗	-10~10	南微医学	-26~-26
万东医疗	126~139	红日药业	-10~10	沃森生物	-28~-22
凯利泰	-30~-10	科伦药业	-100~-50	信立泰	-70~-65
罗欣药业	-40~-25	复旦张江	-127~-79	利德曼	-198~-149
华润三九	-50~-30	君实生物-U	-134~-93	宜华健康	-2,410~-1,640
贝瑞基因	-64~-52	东阿阿胶	-151~-135		

数据来源: Wind 上海证券研究所

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

行业要闻：

陕西省公共资源交易中心发布《关于省际联盟公立医疗机构人工晶体跨区域联合带量采购议价工作有关事项的通知》

8月06日，陕西省公共资源交易中心发布《关于省际联盟公立医疗机构人工晶体跨区域联合带量采购议价工作有关事项的通知》，公示采购量采购产品分组及械企对应的申报价格。此次采购主要在宁夏、甘肃、青海、新疆、新疆建设兵团、湖南、广西、贵州、海南和陕西10个省（区、兵团）开展，区域内三级公立医疗机构、具备开展人工晶体相关手术的二级公立医疗机构等将参加本次联合带量采购。根据统计，此次带量采购涉及爱尔康、博士伦、爱博诺德、华润广东、上药控股等22家药械企业，共17组目录，124个具体品种。从中选标准来看，此次带量采购不再以低价作为主要标准，而是考虑企业和产品的多方面因素。《通知》显示，每组申报产品数目在6个以上（含6个），同分组内符合申报品种资格的实际申报产品数为6个以上的，通过专家组评分和产品报价得分两轮确定入围产品。专家组评分按照企业规模（10分）、产品质量安全性（40分）、市场占有率（10分）、服务培训（20分）、供应保障能力（20分）五个维度进行评分。专家赋分结果去掉一个最高分和一个最低分，取其余分值平均数，为该产品的最终分值。从此前其他省份的耗材集采来看，整体降价压力可控。根据立信信息咨询数据显示，从目前市场竞争格局来看，进口品牌占据国内软性晶体市场95%以上的市场份额，国产化率较低。伴随高值耗材领域带量采购的开展，国产龙头有望通过这一过程进一步加速进口替代，抢占更多市场份额。

医保局发布《2020年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》

8月06日，陕西省公共资源交易中心发布《关于省际联盟公立医疗机构人工晶体跨区域联合带量采购议价工作有关事项的通知》，公示采购量采购产品分组及械企对应的申报价格。此次采购主要在宁夏、甘肃、青海、新疆、新疆建设兵团、湖南、广西、贵州、海南和陕西10个省（区、兵团）开展，区域内三级公立医疗机构、具备开展人工晶体相关手术的二级公立医疗机构等将参加本次联合带量采购。根据统计，此次带量采购涉及爱尔康、博士伦、爱博诺德、华润广东、上药控股等22家药械企业，共17组目录，124个具体品种。从中选标准来看，此次带量采购不再以低价作为

主要标准，而是考虑企业和产品的多方面因素。《通知》显示，每组申报产品数目在6个以上（含6个），同分组内符合申报品种资格的实际申报产品数为6个以上的，通过专家组评分和产品报价得分两轮确定入围产品。专家组评分按照企业规模（10分）、产品质量安全性（40分）、市场占有率（10分）、服务培训（20分）、供应保障能力（20分）五个维度进行评分。专家赋分结果去掉一个最高分和一个最低分，取其余分值平均数，为该产品的最终分值。从此前其他省份的耗材集采来看，整体降价压力可控。根据立木信息咨询数据显示，从目前市场竞争格局来看，进口品牌占据国内软性晶体市场95%以上的市场份额，国产化率较低。伴随高值耗材领域带量采购的开展，国产龙头有望通过这一过程进一步加速进口替代，抢占更多市场份额。8月04日，国家医保局发布《2020年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》。文件提到将在2020年11月-12月公布药品目录调整结果，发布新版药品目录，同步明确管理和落实要求。根据文件内容，2020年药品目录调整范围主要包括三个部分：

- 目录外西药和中成药：1) 与新冠肺炎相关的呼吸系统疾病治疗用药；2) 纳入《国家基本药物目录（2018年版）》的药品；3) 2019年12月31日前上市，并被纳入临床急需境外新药名单、鼓励仿制药品目录或鼓励研发申报儿童药品清单；4) 第二批国家组织药品集中采购中选药品；5) 2015年1月1日至2019年12月31日期间，经国家药监部门按新药注册申请程序批准上市的药品（包括新活性成分、新剂型）；6) 2015年1月1日至2019年12月31日期间，根据临床试验结果向国家药监部门补充申请并获得批准，适应症、功能主治等发生重大变化的药品；7) 2019年12月31日前，进入5个（含）以上省级最新版医保药品目录的药品。
- 目录内西药和中成药：1) 被国家药监部门撤销、吊销或者注销药品批准证明文件的药品，以及综合考虑临床价值、不良反应、药物经济性等因素，经评估认为风险大于收益的药品需要被调出目录；2) 处于协议有效期内，且按照协议需重新确定支付标准的谈判药品，以及与同治疗领域的其他药品相比，价格/费用明显偏高，且近年来占用基金量较多的药品需要调整支付标准。
- 其他：1) 按规定将符合条件的中药饮片纳入调整范围；2)

完善药品目录凡例，规范药品名称剂型，适当调整药品甲乙类别、目录分类结构、备注等内容。

由于医保目录对于加速药品放量的效果显著，从调整范围来看，政策持续加大对于创新药、具备较高临床价值药物的支持力度，调出价格较高以及风险较大的药物，支付端改革进入深水区。

行业公司公告：

华北制药：狂犬病毒单抗注射液被纳入优先审批

8月06日，公司发布公告，宣布其重组人源抗狂犬病毒单抗注射液被国家药品监督管理局药品审评中心纳入拟优先审评品种公示名单。重组人源抗狂犬病毒单抗注射液（rhRIG）是公司自主创新项目，被列为国家“重大新药创制”科技重大专项品种。其作用机制及适应症为将本品与人用狂犬病疫苗联用，用以补充人用狂犬病疫苗主动免疫过程中的抗体空白，可直接中和体内狂犬病毒，起到被动免疫作用，用于被狂犬或其它狂犬病毒易感动物咬伤、抓伤患者的被动免疫。目前，国内尚无重组抗狂犬病毒单抗药物上市销售。国内可用于狂犬病毒暴露后预防的被动免疫制剂为抗狂犬病血清和狂犬病人免疫球蛋白。根据国家药品监督管理局网站数据查询结果显示，截至目前国内有17家企业具有狂犬病人免疫球蛋白批准文号，未批准进口产品销售。根据Insight数据库统计的中检院及七家药品检验所公开的生物制品批签发数据，2019年批签发狂犬病人免疫球蛋白1216.6万瓶（。根据药智网药品中标信息查询，狂犬病人免疫球蛋白2019年各地中标价为143.3元-218元不等。

康泰生物：获得阿斯利康新冠疫苗在华的研发、生产及商业化授权

8月07日，公司发布公告，宣布与阿斯利康签署《约束性交易条款清单》，获得其在研腺病毒载体新冠疫苗AZD1222在中华人民共和国（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区、台湾地区）内的研发、生产及商业化授权。根据协议，公司确保在2020年年底前能够拥有至少每年生产1亿剂的充足产能，并在2021年年底前拥有至少每年生产2亿剂的产能，此次合作有利于丰富公司的疫苗研发技术、增强公司的疫苗研发实力。

上海医药：引进亦诺微创新溶瘤病毒产品

8月07日，公司发布公告，宣布与亦诺微签订了《授权许可协议》，将引进全球创新溶瘤病毒产品T3011（瘤内注射）。T3011是新

一代的溶瘤 HSV 病毒产品，采用了专有的病毒骨架并且插入了独特的细胞因子组合(IL-12 和 PD-1 抗体)，在兼顾安全性的同时提高了病毒的杀伤力，进一步强化了免疫协同抗肿瘤作用。溶瘤病毒是一种病毒特异性感染并杀伤肿瘤细胞的新型肿瘤疗法，通过直接裂解肿瘤细胞激发机体系统性的抗肿瘤免疫反应。从作用机理来看，溶瘤病毒具有与化疗、放疗、靶向药物、免疫治疗等多种肿瘤疗法协同联用增效的潜力，并且可作为一种基因递送的载体工具。目前，全球已经上市的溶瘤病毒产品包括美国 Amgen 公司的 T-VEC 和上海三维生物技术有限公司的安柯瑞。根据 Evaluate Pharma 数据库，2019 年溶瘤病毒产品全球销售额为 0.68 亿美元。根据协议，上海医药将获得 T3011（瘤内注射）项目在大中华地区开发、生产、注册和销售等的独占权益。公司将根据产品研发进度，向亦诺微支付首付款以及后续研发里程碑款项合计不超过 85,000 万元，产品上市后再支付相应的销售提成和合计不超过 30,000 万元的销售里程碑款项。此次合作有望进一步加强公司在肿瘤免疫领域的布局，丰富溶瘤病毒产品管线。

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) 审评审批制度进一步优化、药品注册管理法修订、仿制药一致性评价等医药政策调控下的供给侧改革，使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行。在带量采购、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。疫情同时提升了医药行业的关注度，对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。维持医药行业“增持”评级。下半年，我们从确定性出发，建议重点关注三条投资主线：1) 疫情防控相关主线；2) 创新及创新产业链；3) 原料药产业链。

上周医药生物行业指数下跌 0.68%，跑输沪深 300 指数 0.96 个百分点，板块整体出现回调。细分板块中，涨幅最大的是医药商业板块(+2.69%)，跌幅最大的是医疗器械板块(-2.58%)。较上周绝对估值和估值溢价率均有所下降，仍处于近十年的历史高位水平。

从整体宏观环境来看，目前疫情尚未得到控制，医药行业仍然具备相对确定性，因此推动医药板块行情向上的因素尚未出现变化。从行业内部来看，医保控费改革仍然在持续深化。8月06日，陕西省公共资源交易中心发布《关于省际联盟公立医疗机构人工晶体跨区域联合带量采购议价工作有关事项的通知》。此次共有10个省份参与采购。从目前市场竞争格局来看，进口品牌占据国内软性晶体市场95%以上的市场份额，国产化率较低。伴随高值耗材领域带量采购的开展，国产龙头有望通过这一过程进一步加速进口替代，抢占更多市场份额，建议关注相关领域的龙头企业，包括昊海生科等。此外，国家医保局于8月04日发布《2020年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》。文件提到将在2020年11月-12月公布药品目录调整结果，发布新版药品目录。由于医保目录对于加速药品放量的效果显著，从调整范围来看，政策持续加大对于创新药、具备较高临床价值药物的支持力度，调出价格较高以及风险较大的药物，支付端改革进入深水区。我们认为，伴随各省市耗材集采的持续推进以及医保目录的动态调整，行业内腾笼换鸟的趋势得到不断强化，行业持续分化，有望进一步推动创新药械产业链的发展，利好相关企业，包括恒瑞医药、药明康德、迈瑞医疗等。

分析师声明

魏贇 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。