



医药行业：周报（2018.7.16-2018.7.20）

2018年7月23日

医药行业周报

看好（维持）

⑤ 市场行情

本周中信医药指数下跌 2.89%，沪深 300 指数上涨 0.01%，跑输沪深 300 指数的 2.90%。

医药子板块中，化学原料药下跌 3.37%、化学制剂下跌 2.12%、中药饮片下跌 3.01%、中成药下跌 1.93%、生物医药下跌 4.99%、医药流通下跌 0.65%、医药器械下跌 2.41%、医疗服务下跌 5.96%。

医药板块本周涨幅前五位的股票为：鲁抗医药、润达医疗、天目药业、赛隆药业、迦南科技；本周跌幅前五位的股票为：长生生物、冠昊生物、华大基因、*ST 海投、欧普康视。

⑤ 行业要闻

诺华“购买”全球首个公开的抗 IL-17C 单克隆抗体药物。

首款 IDH1 抑制剂 Tibsovo 获美国 FDA 批准。

罗氏 2 款 Elecsys 脑脊液诊断试剂盒获美国 FDA “突破性设备”资格。

罗氏与 PureTech 签署协议利用乳汁外泌体递送反义寡核苷酸药物。

艾尔建新型 DARPIn 疗法 abicipar 治疗湿性 AMD 2 个 III 期研究成功。

7 月 23 日起外流处方在北京定点零售药店可直接结算。

广东四川相继发文：推行高值耗材两票制。

广东卫计委：121 种医疗设备允许进口，55 种设备控制进口。

李克强就疫苗事件作出批示：必须给全国人民一个明白的交代。

⑤ 公司公告

乐普医疗：关于阿托伐他汀钙片通过药品一致性评价的公告。

恒瑞医药：关于获得药物上市许可的公告。

丽珠集团：2018 年股票期权激励计划(草案)。

天士力：关于投资 Mesoblast 公司并与其签署许可转让协议的公告。

贵州百灵：2018 年限制性股票激励计划(草案)。

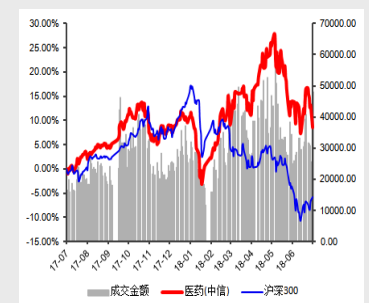
⑤ 投资策略

国家密集出台医药行业政策，药品一致性评价稳步推进，持续发布优先审评目录，鼓励国内创新药品研发，两票制加速医药流通领域改革，精准医疗与细胞免疫技术快速发展，新版医保目录带来药品成长空间，国产医疗器械在健康中国下朝整合上中下游产业链的大诊断产业发展。

⑤ 风险提示

1、医药政策变化风险；2、药品降价超预期风险；3、高估值风险。

市场表现 截至 2018.7.20



分析师：张科然

执业证书号：S1490513050001

电话：010-85556193

邮箱：zhangkeran@hrsec.com.cn

分析师：祝琳琪

执业证书号：S1490516090004

电话：010-85556198

邮箱：zhulinqi@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

一、本周市场回顾.....	4
二、行业要闻.....	5
1、国际行业动态.....	5
2、国内行业动态.....	7
三、公司公告.....	9
四、投资策略.....	11
五、风险提示:.....	11

图表目录

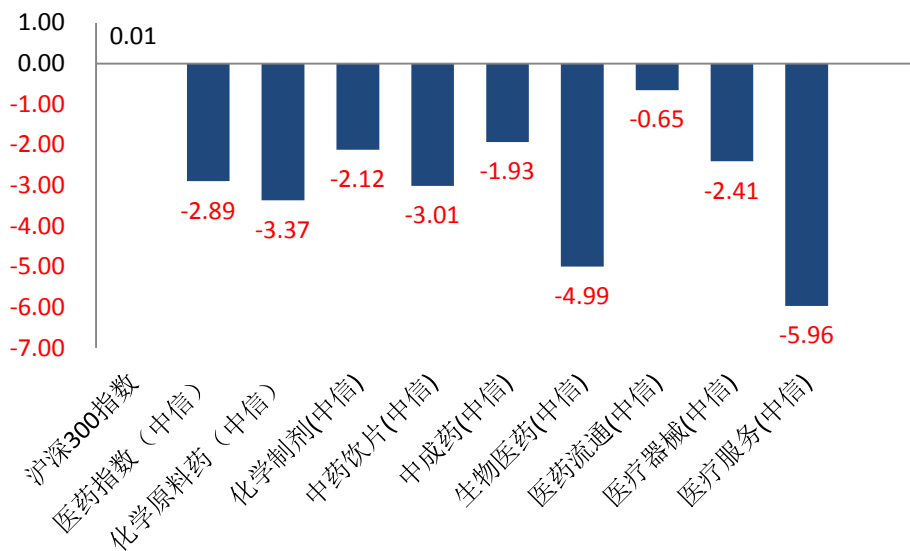
图表 1、板块相对表现	4
图表 2、本周涨跌幅前五的股票	4

一、本周市场回顾

本周中信医药指数下跌 2.89%，沪深 300 指数上涨 0.01%，跑输沪深 300 指数的 2.90%。

医药子板块中，化学原料药下跌 3.37%、化学制剂下跌 2.12%、中药饮片下跌 3.01%、中成药下跌 1.93%、生物医药下跌 4.99%、医药流通下跌 0.65%、医药器械下跌 2.41%、医疗服务下跌 5.96%。

图表 1、板块相对表现



数据来源：WIND，华融证券整理

医药板块本周涨幅前五位的股票为：鲁抗医药、润达医疗、天目药业、赛隆药业、迦南科技；本周跌幅前五位的股票为：长生生物、冠昊生物、华大基因、*ST 海投、欧普康视。

图表 2、本周涨跌幅前五的股票

公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)	公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)
600789.SH	鲁抗医药	16.91	002680.SZ	长生生物	-40.94
603108.SH	润达医疗	11.23	300238.SZ	冠昊生物	-27.13
600671.SH	天目药业	8.45	300676.SZ	华大基因	-23.11
002898.SZ	赛隆药业	8.44	600896.SH	*ST 海投	-22.63
300412.SZ	迦南科技	7.53	300595.SZ	欧普康视	-13.31

数据来源：WIND，华融证券整理

二、行业要闻

1、国际行业动态

诺华“购买”全球首个公开的抗 IL-17C 单克隆抗体药物

7月19日，生物制药公司 MorphoSys、Galapagos 共同表示，两公司已与诺华制药就项目 MOR106 的开发及商业化达成了一项全球独家许可协议。MOR106 是一种针对靶标 IL-17C 的研究性、全人源化的 IgG 1 单克隆抗体，由前两家公司合作产生发现的。根据协议条款，相关方将合作扩大 MOR106 在特应性皮炎 (AtD) 领域的现有开发计划。诺华公司将完全拥有本次签署协议所产生的任何产品商业化的全部权利。同时，MOR106 的所有未来研究、开发、制造和商业化费用将由诺华公司承担。这包括正在对 AtD 患者进行的临床 2 期 IGUANA 试验，以及一项计划中的用于评估皮下注射 MOR106 在健康志愿者和 AtD 患者中安全性和有效性的临床 1 期研究。MorphoSys 和 Galapagos 将进行额外的研究，以支持 MOR106 在 AtD 方向的发展。根据协议条款，诺华将在 AtD 以外的其他适应症中探索 MOR106 的潜力。除了诺华公司为目的和未来的 MOR106 开发提供资金外，MorphoSys 和 Galapagos 还将一起收到 9500 万欧元 (1.11 亿美元) 的首付款。在实现某些基于开发、监管、商业和销售的里程碑时，两家公司将有资格共同获得重大里程碑付款，可能达到约 8.5 亿欧元 (10 亿美元)，此外还会得到净商业销售额的分级版税。根据 2008 年双方签署的协议，Galapagos 与 MorphoSys 将平分所有付款 (50/50)。(来源：新浪医药)

首款 IDH1 抑制剂 Tibsovo 获美国 FDA 批准

Agios 是美国知名的癌症生物制药公司，是研究细胞代谢治疗癌症和罕见遗传病领域的领导者。近日，该公司抗癌药 Tibsovo (ivosidenib) 获美国 FDA 批准，用于经一款检测方法 (雅培 RealTime IDH1 伴随诊断试剂盒) 证实存在易感异柠檬酸脱氢酶-1 (IDH1) 突变的复发性或难治性急性髓系白血病 (R/R AML) 成人患者。Tibsovo 是一种针对 IDH1 酶的口靶向抑制剂，此次批准，使 Tibsovo 成为首个也是唯一一个获得 FDA 批准治疗 IDH1 突变 R/R AML 的药物。特别值得一提的是，此次 Tibsovo 获批，对于中国本土成立仅 2 年的生物医药“独角兽”——基石药业 (CStone Pharmaceuticals) 也是大好消息。今年 6 月底，基石药业与 Agios 签署独家合作与授权协议，获得 Tibsovo 在大中华区的独家权利。基石药业将负责 Tibsovo 在大中华区针对血液肿瘤和实体瘤适应症的临床开发和商业化，并将首先专注于 AML 及胆管癌。根据协议，基石药业将支付一笔 1200 万美元的预付款，以及不超过 4.12 亿美元的里程碑付款。此外，基石药业还将基于 Tibsovo 在大中华区年度净销售额向 Agios 支付 15%-19% 的阶梯分成。基石药

业将承担 Tibsovo 在大中华区开发和商业化的全部费用。(来源：生物谷)

罗氏 2 款 Elecsys 脑脊液诊断试剂盒获美国 FDA “突破性设备” 资格

罗氏 (Roche) 不仅是全球最大的生物制药巨头, 也是遥遥领先的诊断巨头。近日, 该公司宣布, 美国食品和药物管理局 (FDA) 已授予 Elecsys® β -Amyloid (1-42) CSF 和 Elecsys® Phospho-Tau (181P) CSF 突破性设备资格 (BDD)。这是 2 款体外诊断免疫检测试剂盒, 用于正在被评估阿尔茨海默氏症 (AD) 或其他原因痴呆且存在认知损害的成人患者, 检测脑脊液 (CSF) 中的 β -淀粉样蛋白 (1-42) 和磷酸化 Tau 蛋白的水平。“突破性设备” 称号是授予给那些有潜力解决尚未满足的医疗需求的医疗设备。突破性设备项目旨在帮助患者更及时地用到一些设备和突破性技术, 它们能更有效地诊断或治疗那些会危及生命或不可逆转的疾病。根据突破性设备项目, FDA 将提供支持, 推进 Elecsys® β -Amyloid (1-42) CSF 和 Elecsys® Phospho-Tau (181P) CSF 的审批。目前, AD 的诊断主要是基于临床症状, 包括认知测试, 但有相当数量的患者在被确诊时病情已到了晚期。根据认知测试对 AD 进行诊断, 仅在 70-80% 的病例中是正确的。用 CSF 免疫检测法测定与 AD 病理学相关联的生物标志物水平, 可增加 AD 诊断的确定性, 并有助于评估疾病的进展。此次 FDA 授予的 BDD, 适用于 Elecsys β -Amyloid (1-42) CSF 和 Elecsys Phospho-Tau (181P) CSF 与淀粉样蛋白 PET 视觉读取结果和认知或功能下降的风险。(来源: 生物谷)

罗氏与 PureTech 签署协议利用乳汁外泌体递送反义寡核苷酸药物

瑞士制药巨头罗氏 (Roche) 近日与生物制药 PureTech Health 达成一项多年合作协议, 利用 PureTech 公司乳源外泌体平台技术, 用于罗氏反义寡核苷酸 (AON) 平台所开发的药物。乳源外泌体技术有望帮助克服基于寡核苷酸的药物开发中所面临的最大的挑战之一: 核酸口服给药。根据协议条款, PureTech 将收到一笔总额达 3600 万美元的预付款、研究支持及早期临床里程碑款项, 同时将有资格获得总额可能超过 10 亿美元的开发、监管、商业化里程碑款项及未公开具体数量种类产品的特许权使用费。PureTech 公司的乳源外泌体技术非常独特, 可促进复杂荷载物如核酸、肽和小分子的口服给药。这些外泌体被认为通过淋巴系统运输, 并有可能以新颖的方式实现免疫细胞靶向。含有脂质、蛋白质和核酸混合物的外泌体, 在细胞间通讯和大分子在细胞和组织间的转运中起着关键的生理作用。哺乳动物来源的外泌体具有作为各种药物 (特别是核酸) 载体的潜力, 因为相比目前使用的各种合成聚合物, 它们的天然成分可能提供优异的耐受性。大多数来源的哺乳动物外泌体不适合或不具有用作口服药物载体的可行性, 这是因为它们在通过胃和小肠恶劣生理条件下缺乏稳定性。然而, 乳源外泌体已经过自然特殊进化, 可以完成负责生物分子口服运输的任务。(来源: 生物谷)

艾尔建新型 DARPIn 疗法 abicipar 治疗湿性 AMD 2 个 III 期研究成功

爱尔兰制药商艾尔建 (Allergan) 与合作伙伴 Molecular Partners (以下简称 MP) 近日宣布评估眼科药物 abicipar pegol 治疗新生血管性年龄相关性黄斑变性 (又名湿性 AMD, wet-AMD) 的 2 个头对头全球性 III 期临床研究 SEQUOIA 和 CEDAR 达到了主要终点。这 2 个研究将在设盲基础上继续再治疗一年。abicipar 是一种基于 DARPin 的抗血管生成药物, 开发用于治疗 wet-AMD 和糖尿病性黄斑水肿 (DME)。该药是血管内皮生长因子 A (VEGF-A) 的拮抗剂, 可高效抑制 VEGF-A 所有相关亚型。abicipar 集小尺寸、高效力、玻璃体内长半衰期于一体, 可提供较低注射频率 (与 Lucentis 相比, 当前标准护理疗法) 和更高的视力增益。DARPin 是一类衍生自天然锚蛋白重复序列 (ANK) 的新型结合蛋白。锚蛋白是自然界最常见的一类具有结合作用的蛋白, 负责多种不同功能, 如细胞信号转导和受体结合。DARPin 具有分子量小、高效力、高稳定性、高亲和力和具备柔性结构诸多优点, 在临床治疗领域有着极大的应用价值。艾尔建于 2011 年与 MP 签署眼科战略合作, 开发和商业化新型 multi-DARPin 候选产品。目前, 艾尔建已行使协议中 DARPin 疗法的 3 项开发和商业化权利。MP 已累计收到 1.075 亿美元前期款, 并有资格获得与协议 DARPin 疗法相关总额高达 17 亿美元的开发监管销售里程碑款项, 以及未来产品销售的分层版税。(来源: 药明康德)

2、国内行业动态

7月23日起外流处方在北京定点零售药店可直接结算

根据北京市人社局消息, 7月23日起, 北京市新纳入 369 家定点零售药店, 加上原有的 88 家定点药店, 北京市定点零售药店已达 457 家。开通定点零售药店外配处方持卡实时结算后, 参保人员到定点零售药店配药时, 拿着定点医疗机构医师开出的本人外配处方和社保卡, 药品费用即可直接在药店刷卡结算。参保人员只须缴纳个人负担部分, 医疗保险基金支付的费用由定点零售药店垫付。外配处方费用报销周期将由原来的数月时间变为几秒, 结算报销一步到位, 让参保人员在定点零售药店购药报销更加方便快捷。参保人员如需在定点药店刷卡结算, 需要在定点医疗机构门 (急) 诊就医后, 由医师开具外配处方, 并将处方信息实时上传到医疗保险信息系统。同时, 参保人员到药店取药时, 出示外配处方和社保卡, 定点零售药店从医保网络下载定点医疗机构上传的处方信息, 与纸介处方比对信息真实准确后, 根据外配处方的药品信息进行配药, 用社保卡为参保人员结算药品费用。这里需提醒参保人员注意的是, 参保人员一定要按照要求持卡购药。如果是未发卡、卡损坏、单位欠费、补换卡期间的, 或者到不具备刷卡条件的定点零售药店购药, 以及持卡购药时外配处方信息下载不成功, 当次购药费用仍需个人全额垫付。那么, 一定要在费用发生的次年 1 月 20 日之前申请手工报销。(来源: 赛柏蓝)

广东四川相继发文: 推行高值耗材两票制

今年3月，国家6部委曾联合发布《关于巩固破除以药补医成果持续深化公立医院综合改革的通知》（国卫体改发〔2018〕4号），其中提出要实行高值医用耗材分类集中采购，逐步推行高值医用耗材购销“两票制”。日前，广东省6个部门联合发布了本省的落地文件——《关于巩固破除以药补医成果进一步深化公立医院综合改革的通知》（粤卫〔2018〕65号）。广东省6个部门的联合文件，结合该省实际，就落地国家6部委通知，巩固和深化广东省的医改做出了具体部署。其中亦明确提出：坚持医药分开，2018年，各地要全面落实药品购销“两票制”；逐步推行高值医用耗材购销“两票制”。几乎与广东省同步，四川省6个部门联合发布了《关于巩固破除以药补医成果持续深化公立医院综合改革的通知》（川卫发〔2018〕40号）。这是四川省的对国卫体改发〔2018〕4号文件的落地文件。针对“持续深化药品耗材领域改革”，四川省作出部署：实行药品分类采购，鼓励跨区域和专科医院联合采购。2018年落实落地药品购销“两票制”。实行高值医用耗材分类集中采购，逐步推行高值医用耗材购销“两票制”。同样，几乎同一时间，甘肃省6个部门发布了《甘肃省关于进一步巩固破除以药补医成果持续深化公立医院综合改革的实施意见》（甘卫发〔2018〕217号）。这是甘肃省的对国卫体改发〔2018〕4号文件的落地文件。针对“持续深化药品耗材领域改革”，甘肃省作出部署：2018年底，全省二级公立医疗机构全面落实药品采购“两票制”。探索实行高值医用耗材分类集中采购，逐步推行高值医用耗材购销“两票制”。国家文件要求逐步推行高值耗材“两票制”，并纳入深化医改的重点领域和关键环节，高耗“两票制”落地势在必行。而地方政府贯彻落实国家文件的陆续出台，则将高值耗材“两票制”的落地工作，又往前推进了一大步。（来源：赛柏蓝器械）

广东卫计委：121种医疗设备允许进口，55种设备控制进口

7月16日，广东省卫计委发布《关于省级卫生计生机构政府采购医疗器械允许进口和控制进口目录清单的公示》，为进一步推进省级卫生计生机构政府采购进口产品目录清单管理，简化程序，提高进口产品政府采购效率，根据相关规定，经有关单位自主申报，专家统一论证，形成了2018年广东省级卫生计生机构政府采购医疗器械允许进口和控制进口目录清单。清单显示，允许进口医疗器械121种，控制进口55种。值得注意的是，在控制进口清单中，磁共振成像系统（MRI，3.0T以下）、计算机断层扫描X射线系统（64排以下），国产产品已达三家以上，技术基本成熟，能满足临床基本使用需求。数字X射线成像系统（DR），国产产品已超三家，但在图像清晰度，控制精确性和稳定性等方面与进口产品存在一定差距。（来源：赛柏蓝器械）

李克强就疫苗事件作出批示：必须给全国人民一个明白的交代

7月22日，李克强总理就疫苗事件作出批示：此次疫苗事件突破人的道德底线，必须给全国人民一个明白的交代。李克强在批示中要求，国务院要立刻

派出调查组，对所有疫苗生产、销售等全流程全链条进行彻查，尽快查清事实真相，不论涉及到哪些企业、哪些人都坚决严惩不贷、绝不姑息。对一切危害人民生命安全的违法犯罪行为坚决重拳打击，对不法分子坚决依法严惩，对监管失职渎职行为坚决严厉问责。尽早还人民群众一个安全、放心、可信任的生活环境。此前7月16日，李克强已就疫苗事件作出批示，要求彻查。（来源：中国政府网）

三、公司公告

乐普医疗

乐普医疗发布公告：公司控股子公司浙江新东港药业股份有限公司于7月17日收到国家药品监督管理局核准签发的关于“阿托伐他汀钙片”的《药品补充申请批件》，该药品20mg和10mg规格均通过了仿制药质量和疗效一致性评价。阿托伐他汀钙片作为心血管疾病治疗领域的第一大药，是血脂控制的基石用药，国内市场容量近160亿。根据国家有关政策，通过药品一致性评价的品种，在医保支付、招标采购等方面将获得大力支持。目前市场上有6家企业竞争近160亿的市场容量，原研辉瑞立普妥市场占有率近60%，市场高度集中和垄断。新东港药业尽管在他汀类原料药市场有巨大的竞争优势，供应世界近50%的他汀原料药市场，但由于制剂上市较晚，且营销收入主要由10mg剂型实现，目前在市场中排名第4，仅占有6%市场份额，且市场终端价格仅为原研药的40%左右。10mg和20mg剂型同时通过一致性评价，使得公司具备了与原研和国内领先企业同在一个起跑线上重新出发的机会，公司将积极发挥企业已建立的营销优势，依靠临床和零售药店双营销平台，实现该药品的快速放量，力争经过3年的努力，将此药市场占有率提高至20%-30%。让人们吃上价格极其经济且具备原研质量的药品，同时实现公司在他汀类药品的跨越式成长。以此药建立的竞争优势为基础，协同推广乐普医疗其他心血管药品，提高公司整体药品在双渠道上的品牌知名度和议价优势，实现心血管领域药品整体跨越式发展。

恒瑞医药

恒瑞医药发布公告：公司的子公司 Cadiusun Pharma GmbH 近日收到荷兰药物评价委员会核准签发的批准信，批准公司碘克沙醇注射液在荷兰的上市申请。2016年11月，Cadiusun Pharma GmbH 通过非集中审批程序（DCP）向荷兰药物评价委员会递交的注册申请获受理。该药品是X-线对比剂，适用于成人的心血管造影、脑血管造影（常规）、外周动脉造影（常规）、排泄性尿路造影和计算机断层扫描（CT），可使异常结构或病变显影，以区分健康组织和病理组织。其他适应症包括腰椎、胸椎和颈椎脊髓造影和胃肠道（口腔和直肠）检查，以及用于儿童心血管造影、排泄性尿路造影、CT增强及上消化道检查。碘克沙醇注射液由挪威奈科明制药有限公司开发，药品名为 Iodixanol Injection，商品名为 VISIPAQUE。

该药品最早于 1994 年在瑞典、英国、瑞士等欧洲国家上市，目前已在中国、美国、日本、法国等多个国家和地区上市。经查询，国外有同类产品在土耳其、俄罗斯、塞尔维亚等多个国家上市销售。国内除恒瑞医药外，有北京北陆药业、扬子江药业等企业获批上市销售同类产品。经查询 IMS 数据库，2017 年度碘克沙醇注射液全球销售额约为 4.89 亿美元，欧洲销售额约为 1.35 亿美元，中国销售额约为 1.73 亿美元。

丽珠集团

丽珠集团发布 2018 年股票期权激励计划（草案）：本公司拟向激励对象授予 1,950 万份股票期权，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划公告时公司股本总额 71,905.024 万股的 2.71%。其中首次授予 1,755 万份，占本激励计划授予总量的 90.00%，约占本激励计划公告时公司股本总额 71,905.024 万股的 2.44%；预留 195 万份，占本激励计划授予总量的 10.00%，约占本激励计划公告时公司股本总额 71,905.024 万股的 0.27%。计划首次授予的激励对象总人数为 1116 人，包括公司（含分公司及子公司，下同）任职的公司董事、高级管理人员、中层管理人员以及相关核心骨干等人员，首次授予股票期权的行权价格为每股 A 股 47.01 元。首次授予业绩考核目标如下：以 2017 年净利润为基础，2018-2019 年的净利润复合增长率不低于 15%。

天士力

天士力发布公告：天士力与全球领先干细胞研发公司 Mesoblast Limited (ASX: MSB, 简称“Mesoblast”) 签署《投资协议》、《产品开发商业化协议》等相关协议，天士力认购其 2,000 万美元的普通股，并引进其两款分别处于 FDA 临床 III 期及 II 期试验的干细胞产品 (MPC-150-IM, 用于治疗充血性心力衰竭, 和 MPC-25-IC, 用于治疗急性心肌梗死)。根据相关协议，天士力将有偿获得合作干细胞产品在中国（包括香港、澳门）的独家开发、生产及商业化权益。天士力此次与 Mesoblast 合作，引进了国际前沿的干细胞治疗技术和经验，通过在国内搭建干细胞研发和生产技术平台，引领中国干细胞医药领域产业的发展；拓宽了公司心脑血管治疗药物产品管线，填补了干细胞产品治疗心脑血管疾病领域的空白，最终为中国患者提供更完整、更有效的心脑血管治疗方案。

贵州百灵

贵州百灵发布 2018 年限制性股票激励计划（草案）：本计划拟向激励对象授予的限制性股票数量为 4,300 万股，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本计划草案公告时公司股本总额 14.112 亿股的 3.05%。其中，首次授予 3,960 万股，占本计划授予总量的 92.09%，约占本计划草案公告时公司股本总额的 2.81%；预留权益 340 万股，占本计划授予总量的 7.91%，约占本计划草案公告时公司股

本总额的 0.24%。本计划首次授予的激励对象总人数为 239 人，包括公司董事、高级管理人员、中层管理人员、核心骨干员工，以及公司董事会认为应当激励的其他员工，但不包括独立董事、监事，授予的限制性股票的授予价格为 6.89 元/股。限售期考核目标如下：以 2017 年主营业务收入为基数，2018-2020 年主营业务收入增长率分别不低于 15%、32%和 52%。

四、投资策略

国家密集出台医药行业政策，药品一致性评价稳步推进，持续发布优先审评目录，鼓励国内创新药品研发，两票制加速医药流通领域改革，精准医疗与细胞免疫技术快速发展，新版医保目录带来药品成长空间，国产医疗器械在健康中国下朝整合上中下游产业链的大诊断产业发展。

五、风险提示：

1、医药政策变化风险；2、药品降价超预期风险；3、高估值风险。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

张科然, 祝琳琪, 在此声明, 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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 15 楼(100020)

传真: 010-85556304

网址: www.hrsec.com.cn