

2018-11-18

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

医疗保健行业

带量采购文件发布，产业升级有望加速

报告要点

■ 重大事件点评

11月15日，上海阳光医药采购网发布了备受关注的《4+7城市药品集中采购文件》。最终，31个品种入选首次试点，中标企业和谈判价格将于12月16日确定。对未来一个阶段医药板块的表现来说，谈判结果可能是一个关键变量。

我们认为，带量采购的出台，或将对国内整个制药工业的业务模式产生较为深远的影响。长期来看，仿制药的营销属性将会下降，并逐步转化为高质量标准下一篮子品种的竞争。在这个过程中，拥有一揽子高质量仿制药的企业将获得较大竞争优势，并有望延续良好的成长性。基于这样的判断，在未来国内仿制药市场的竞争中，我们重点看好制剂出口型企业的发展前景，并认为特色原料药企业的产业链地位和盈利能力将得到持续的强化。

同时，带量采购的出台，也有望带来国内用药结构的显著变化：1) 仿制药在价格适度降低的情况下，营销型品种将进一步压缩，优质治疗性品种的用量在刚需的拉动下有望持续快速增长；2) 同时，仿制药费用的压缩，也将为创新药腾出更多的医保空间，并进一步加速国内药企的产业升级。从这个维度上来说，我们看好国产创新药企业和CRO/CMO等配套领域的发展。

■ 本周投资观点

目前医药板块TTM市盈率为27倍，2018年预测市盈率为26倍，板块估值处于适宜水平。我们继续重点看好医药板块的投资机会。其中：

医药工业领域，我们重点看好：1) 创新药及其配套产业链，推荐创新药龙头及CMO、CRO等创新药受益标的；2) 拥有丰富管线的优质专科药企业，特别是制剂出口型企业，如普利制药等。

在其他细分领域中，我们认为：1) 药店、医疗服务等领域的高景气有望长周期维持，股价有望延续良好表现。继续重点看好；2) 医药流通、中药OTC等板块前期涨幅较小，仍然具备较好估值安全边际和稳健收益空间。

■ 上周行情回顾

上周医药生物(申万)指数上涨3.95%，在申万一级行业中排名第23位，分别跑赢沪深300指数及上证综指1.10pct、0.86pct。具体到个股层面来看，剔除次新股，上周板块涨幅前三个股为金花股份(+30.94%)、佐力药业(+30.27%)、*ST长生(+27.51%)。

风险提示：

1. 带量采购降价幅度高于预期；
2. 带量采购产品放量不达预期。

分析师 **高岳**

☎ (8621) 61118729

✉ gaoyue@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517040001

联系人 **郑辰**

☎ (8621) 61118729

✉ zhengchen1@cjsc.com.cn

分析师 **刘浩**

☎ (8621) 61118729

✉ liuhao5@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518060002

联系人 **李婵娟**

☎ (8621) 61118729

✉ licj2@cjsc.com.cn

相关研究

《三点逻辑，带动特色原料药行业开启长期景气周期》2018-11-14

《创新药系列研究五定价：进口创新药定价真的更低了吗？》2018-11-14

《医药周度观点(18W44)：特色原料药行业开启长期景气周期》2018-11-12

目录

带量采购文件发布，产业升级有望加速	3
本周核心观点及投资建议.....	5
上周行情回顾	6
上周新闻精选及点评.....	7
上周重要公告	8

图表目录

图 1：上周医药生物（申万）指数跑赢沪深 300 及上证综指.....	6
图 2：年初至今医药生物（申万）指数跑赢上证综指及沪深 300.....	6
表 1：带量采购品种及相关药企	3
表 2：带量采购中标规则.....	5
表 3：医药板块估值情况（截至 2018 年 11 月 16 日）	6
表 4：上周医药行业上市公司涨跌幅前 10 名（剔除次新股）	6

带量采购文件发布，产业升级有望加速

11月15日，上海阳光医药采购网发布了备受关注的《4+7城市药品集中采购文件》。最终，31个品种入选首次试点，中标企业和谈判价格将于12月16日确定。对未来一个阶段医药板块的表现来说，谈判结果可能是一个关键变量。

表 1：带量采购品种及相关药企

序号	品种名称	规格	是否主规格	采购数量 (万片/万袋/万支)	2017年中国公立医疗机构销售额(亿元)	原研厂商	通过一致性评价厂商
1	阿托伐他汀口服常释剂型	10mg		8,724.36	99.36	辉瑞	嘉林药业、新东港
		20mg	是	15,672.18			嘉林药业、新东港
2	瑞舒伐他汀口服常释剂型	10mg	是	8,285.70	50.19	阿斯利康	正大天晴、海正药业、京新药业、先声药业
		5mg		6,006.97			海正药业、京新药业
3	氯吡格雷口服常释剂型	25mg		18,320.56	114.79	赛诺菲	信立泰
		75mg	是	5,746.59			信立泰
4	厄贝沙坦口服常释剂型	75mg	是	4,432.42	32.44	赛诺菲	海正辉瑞、华海药业
		150mg	是	9,311.51			海正辉瑞、恒瑞医药
5	氨氯地平口服常释剂型	5mg	是	29,382.02	55.12	辉瑞	华润双鹤、复星医药、扬子江
6	恩替卡韦口服常释剂型	0.5mg	是	4,133.51	84.25	施贵宝	江西青峰、正大天晴
7	艾司西酞普兰口服常释剂型	10mg	是	1,003.44	15.00	灵北	复星医药、四川科伦、山东京卫
8	帕罗西汀口服常释剂型	20mg	是	1,851.66	9.64	中美史克	华海药业
		10mg	是	1,047.36			江苏豪森
9	奥氮平口服常释剂型	10mg	是	1,047.36	36.88	礼来	江苏豪森
		5mg		1,783.47			江苏豪森
10	头孢呋辛酯(头孢呋辛)口服常释剂型	250mg	是	3,351.59	17.28	葛兰素史克	珠海联邦、国药致君、成都倍特
11	利培酮口服常释剂型	1mg	是	3,401.05	11.68	西安杨森	华海药业
12	吉非替尼口服常释剂型	250mg	是	49.15	17.11	阿斯利康	齐鲁制药
13	福辛普利口服常释剂型	10mg	是	2,304.47	4.03	施贵宝	华海药业
14	厄贝沙坦氢氯噻嗪口服常释剂型	150mg+1	是	9,215.60	18.28	赛诺菲	正大天晴、华海药业
		2.5mg					
15	赖诺普利口服常释剂型	10mg	是	208.71	0.23	阿斯利康	华海药业
		5mg		22.62			华海药业

替诺福韦二吡							
16	呋酯口服常释剂型	300mg	是	621.82	6.22	吉利德	成都倍特、齐鲁制药、正大天晴
17	氯沙坦口服常释剂型	100mg		1,883.77	19.58	默沙东	华海药业
		50mg	是	6,281.99			华海药业
18	阿莫西林口服常释剂型	250mg	是	5,614.60	9.78	葛兰素史克	珠海联邦、康恩贝
19	阿奇霉素口服常释剂型	250mg	是	2,039.15	13.38	辉瑞	石药集团、复星医药
		500mg	是	7.94			石药集团
20	依那普利口服常释剂型	10mg	是	1,418.88	4.60	默沙东	扬子江
		5mg		821.52			扬子江
21	左乙拉西坦口服常释剂型	250mg	是	647.76	7.54	优时比	京新药业
22	曲马多口服常释剂型	50mg	是	185.14	0.86	萌蒂	石药集团
23	伊马替尼口服常释剂型	100mg	是	253.66	19.32	诺华	江苏豪森
24	阿法骨化醇口服常释剂型	0.25 μ g	是	3,200.03	1.24	帝人	复星医药
		0.5 μ g		694.78			复星医药
25	孟鲁司特口服常释剂型	10mg	是	2,632.23	21.6	默沙东	上海安必生
26	蒙脱石口服散剂	3g	是	1,699.32	3.47	益普生	四川维康、先声药业、扬子江
27	卡托普利口服常释剂型	25mg	是	597.33	1.57	施贵宝	上海医药、石药集团
28	培美曲塞注射剂	100mg	是	3.91	48.16	礼来	四川汇宇
		500mg	是	2.29			四川汇宇
29	氟比洛芬酯注射剂	50mg/5ml	是	516.41	24.34	日本科研制药	武汉大安、北京泰德
30	右美托咪定注射剂	0.2mg/2ml	是	134.23	24.09	奥立安	扬子江
31	阿奇霉素注射剂	0.5g	是	38.03	19.03	辉瑞	普利制药

资料来源：上海阳光医药采购网，米内网，长江证券研究所

本次带量采购方案与此前的市场预期相比，存在以下差异：

1) 品种数量上：从 33 个品种下降到 31 个品种，减少了紫杉醇注射液（白蛋白结合型）和头孢唑林钠/氯化钠注射液；

2) 采购量上：大部分品种公布的采购量比原有预期略有下降；

3) 中标规则上: 分为预中标和拟中标两个环节, 2 家以内企业参与的品种需要参考 3 家以上竞价充分的品种的降幅。这使得仅有 1 家或两家企业通过一致性评价的品种, 也同样面临着较大的降价压力。

表 2: 带量采购中标规则

产品企业家数	预中选品种确定准则	拟中选品种确定准则
符合申报提交的企业数 ≥ 3 家	<p>【1】最低报价只有 1 家企业的, 该企业的申报品种获得预中选资格。价格次低者作为中选候选企业, 在中选企业无法保障供应时, 获得拟中选资格。</p> <p>【2】当出现最低报价 ≥ 2 家企业的情况, 按以下规则及顺序确定 1 家企业获得预中选资格:</p>	<p>预中选品种申报价格符合本次报价的有关要求, 经双方确认后, 获得拟中选资格。</p> <p>【1】预中选品种申报价格降幅排名前列的 (不多于 7 家), 经双方确认后获得拟中选资格。</p>
符合申报提交的企业数有 2 家	<p>(1) 本次集中采购前供货地区数多的企业优先 (具体包括: 北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安)。</p> <p>(2) 2017 年度上述 11 个地区该品种主品规销售量大的企业优先, 若有多个主品规的, 销售量合并计算。</p>	<p>【2】其余预中选品种: 联采办参考符合申报条件的企业数 ≥ 3 家的拟中选品种平均降幅等确定议价谈判最低降幅。申报价格符合降幅要求且达成一致意见的, 即可获得拟中选资格。若不参加或不接受议价谈判的, 该品种作流标处理, 且将影响该企业在试点地区所涉药品的集中采购。(降幅以试点地区 2017 年底最低采购价为计算基准)。</p>
符合申报提交的企业数有 1 家	直接获得预中选资格	

资料来源: 上海阳光医药采购网, 长江证券研究所

我们认为, 带量采购的出台, 将对国内整个制药工业的业务模式产生较为深远的影响。长期来看, 仿制药的营销属性将会下降, 并逐步转化为高质量标准下一篮子品种的竞争。在这个过程中, 拥有一揽子高质量仿制药的企业将获得较大竞争优势, 并有望延续良好的成长性。基于这样的判断, 在未来国内仿制药市场的竞争中, 我们重点看好制剂出口型企业的发展前景, 并认为特色原料药企业的产业链地位和盈利能力将得到持续强化。

同时, 带量采购的出台, 也有望带来国内用药结构的显著变化: 1) 仿制药在价格适度降低的情况下, 营销型品种将进一步压缩, 优质治疗性品种的用量在刚需的拉动下有望持续快速增长; 2) 同时, 仿制药费用的压缩, 也将为创新药腾出更多的医保空间, 并进一步加速国内药企的产业升级。从这个维度上来说, 我们看好国产创新药企业和 CRO/CMO 等配套领域的发展。

本周核心观点及投资建议

目前医药板块 TTM 市盈率为 27 倍, 2018 年预测市盈率为 26 倍, 板块估值处于适宜水平。我们继续重点看好医药板块的投资机会。其中:

医药工业领域, 我们重点看好: 1) 创新药及其配套产业链, 推荐创新药龙头及 CMO、CRO 等创新药受益标的; 2) 拥有丰富管线的优质专科药企业, 特别是制剂出口型企业, 如普利制药等。

在其他细分领域中, 我们认为: 1) 药店、医疗服务等领域的高景气有望长周期维持, 股价有望延续良好表现。继续重点看好; 2) 医药流通、中药 OTC 等板块前期涨幅较小, 仍然具备较好估值安全边际和稳健收益空间。

表 3: 医药板块估值情况 (截至 2018 年 11 月 16 日)

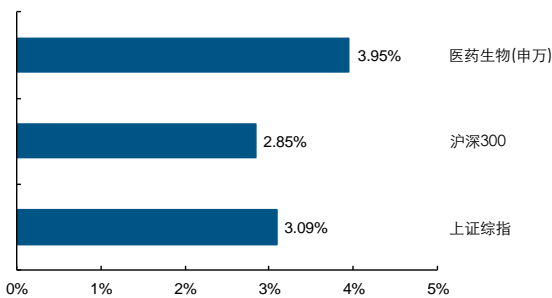
板块	市盈率 (TTM,整体法,剔除负值)	2018 年预测市盈率 (整体法,剔除负值)
SW 医药生物	27.22	26.08
SW 化学制药	29.19	27.42
SW 中药 II	20.12	18.99
SW 生物制品 II	34.06	32.72
SW 医药商业 II	18.88	17.97
SW 医疗器械 II	36.01	33.03
SW 医疗服务 II	53.06	52.93

资料来源: Wind, 长江证券研究所

上周行情回顾

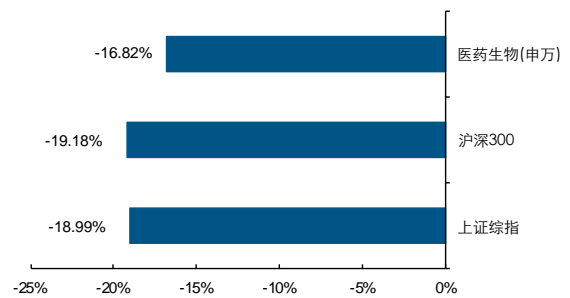
上周医药生物 (申万) 指数上涨 3.95%, 在申万一级行业中排名第 23 位, 分别跑赢沪深 300 指数及上证综指 1.10pct、0.86pct。

图 1: 上周医药生物 (申万) 指数跑赢沪深 300 及上证综指



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 2: 年初至今医药生物 (申万) 指数跑赢上证综指及沪深 300



资料来源: Wind, 长江证券研究所

具体到个股层面来看, 剔除次新股, 上周板块涨幅前三个股为金花股份 (+30.94%)、佐力药业 (+30.27%)、*ST 长生 (+27.51%), 跌幅前三个股为华东医药 (-7.64%)、恩华药业 (-6.10%)、乐普医疗 (-4.52%)。

表 4: 上周医药行业上市公司涨跌幅前 10 名 (剔除次新股)

股票名称	本周 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	市值 (亿元)	PE (TTM)	股票名称	本周 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	市值 (亿元)	PE (TTM)
金花股份	30.94%	56.92%	47.70	80.21	华东医药	-7.64%	-2.50%	505.69	24.09
佐力药业	30.27%	-31.27%	31.95	160.88	恩华药业	-6.10%	-13.34%	125.67	26.61
*ST 长生	27.51%	-72.14%	38.36	6.07	乐普医疗	-4.52%	22.98%	527.37	40.43
东富龙	27.23%	-23.28%	46.69	59.65	恒瑞医药	-3.35%	17.59%	2,294.30	60.36
同和药业	26.71%	-26.00%	18.42	45.94	海正药业	-1.63%	-19.96%	116.64	749.15
艾德生物	22.07%	1.91%	73.76	60.42	白云山	-1.50%	17.51%	587.44	15.15
北陆药业	21.38%	-13.32%	38.58	27.24	亚太药业	-1.30%	-4.38%	73.23	33.57
福瑞股份	20.06%	-15.09%	29.59	36.37	宜华健康	-1.11%	-38.80%	83.51	36.65

黄山胶囊	19.03%	-33.98%	17.51	46.79	九州通	-0.97%	-18.52%	288.22	22.84
仙琚制药	18.48%	-3.66%	71.65	25.83	我武生物	-0.91%	36.11%	107.54	47.38

资料来源: Wind, 长江证券研究所

上周新闻精选及点评

新闻 1: 11 月 14 日, 吉利德的乙肝新药--磷丙替诺福韦片(简称 TAF)获得国家药监局核发的注册批件。¹

点评: 磷丙替诺福韦片, 又称富马酸替诺福韦艾拉酚胺片, 是一种新型核苷类逆转录酶抑制剂(NRTI), 可用于治疗伴有代偿性肝病的慢性乙型肝炎(HBV)感染, 是替诺福韦二吡呋酯(TDF)的升级版。2017 年国内公立医疗机构 TDF 的销售额为 6.24 亿元。原研厂家吉利德的 TAF(商品名 Vemlidy)于 2016 年 11 月 10 日在美国获批上市, 2016 年 12 月 19 日在日本获批上市, 2017 年 1 月 9 日获得欧洲 EMA 批准上市, 成为欧洲近 10 年来首个获批上市的乙肝新药。TAF 具有耐药性低、几乎无肾毒性、更好的骨骼安全性、十分之一剂量即可达到 TDF 同等药效的优势。目前国内已有多家药企布局 TAF 仿制药研发, 正大天晴和江西青峰进度领先, 产品上市的申请均已在 10 月获得 CDE 承办。

新闻 2: 11 月 12 日, 信达生物宣布, 阿达木单抗注射液生物类似药(ABI-303)的新药上市申请 (NDA) 获得国家药监局受理。²

点评: ABI-303 是由信达生物制药自主研发的重组抗 TNF- α 单克隆抗体注射液, 用于治疗强直性脊柱炎、类风湿性关节炎和银屑病等自身免疫疾病。原研药阿达木单抗注射液自 2002 年首次获得 FDA 批准上市以来, 全球已批准治疗包括强直性脊柱炎在内的 14 个适应症, 累计销售额超过千亿美元。国内对于 TNF- α 抑制剂存在巨大的未满足的临床需求, 但由于阿达木单抗注射液在国内售价昂贵, 每月治疗费用远超国内普通患者的承受能力, 且并未进入全国医保, 在国内的销售额并不如意。信达生物是国内第三家提交阿达木单抗类似物上市申请的企业, 前两家分别为百奥泰和海正药业。国内阿达木单抗类似物有望陆续上市, 为患者提供能够负担得起的药物选择。

新闻 3: 11 月 14 日, CDE 受理豪森制药恩格列净片的上市申请。³

点评: 恩格列净是一款新型的、口服、高选择性钠-葡萄糖协同转运蛋白 2 (SGLT-2) 抑制剂, 商品名 Jardiance (欧唐静), 由勃林格殷格翰/礼来联合开发。恩格列净在降低血糖的同时还能减低肾脏将葡萄糖重新回收到血液中的能力, 并令糖分经由尿液排出体外, 有助显著降低患者血糖水平、肾病与心血管疾病风险、超重及血压。2014 年 5 月 22 日恩格列净首先获得欧洲药物管理局 (EMA) 批准上市, 2014 年 8 月 1 日获得 FDA 批准, 之后 2017 年 9 月 27 日获 CFDA 批准上市。作为第一个被证实具有心血管

¹ 资料来源: 米内网 <http://h5ip.cn/kz83>

² 资料来源: 米内网 <http://h5ip.cn/GBNU>

³ 资料来源: 新浪医药 <http://h5ip.cn/8GX6>

获益的降糖药，恩格列净自 2014 年上市以来，其增速一直居于列净类药物之首，市场份额不断扩大。

新闻 4: 11 月 11 日晚，香港交易所在发行人资料中披露了基石药业的上市申请版本（第一次呈交）。⁴

点评: 基石药业此次递交 IPO 招股书，是继歌礼制药、百济神州等之后第 12 家赴港上市的未盈利生物科技公司。基石药业于 2015 年 12 月在开曼群岛注册成立，先后完成了 1.5 亿美元 A 轮融资和 2.62 亿美元 B 轮融资；在苏州和上海分别以基石药业（苏州）和拓石药业（上海）运营。目前，基石药业已建立以肿瘤学为重点的产品管线，其策略重点为肿瘤免疫治疗联合疗法。产品管线中已有 14 种候选药物，8 款正处于临床阶段，6 款处于临床前研究阶段。其中全长、全人源 IgG4PD-L1 单克隆抗体(CS1001)是核心候选产品。

新闻 5: 11 月 16 日，沪深交易所正式发布《上市公司重大违法强制退市实施办法》，并修订完善《股票上市规则》《退市公司重新上市实施办法》等规则。同时，深交所宣布启动对长生生物重大违法强制退市机制。⁵

点评: 《实施办法》在“重大违法强制退市”的定义和情形列举中纳入了“五大安全”（国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公众健康安全）的相关内容，即涉及“五大安全”的重大违法行为，情节恶劣，严重损害国家利益、社会公共利益，或者严重影响上市地位的，其股票应当被退市。深交所宣布，根据上述实施办法，长生生物可能触及重大违法强制退市情形，深交所启动对长生生物重大违法退市机制。长生生物股票将于 11 月 19 日起停牌，深交所上市委员会在十五个工作日内形成初步审核意见，将根据相关规则作出是否对其股票实施重大违法强制退市的决定。

上周重要公告

【普利制药】 注射用更昔洛韦钠收到美国 ANDA 批准，该药品适用于治疗免疫功能低下患者（包括艾滋病患者）发生的巨细胞病毒性视网膜炎，预防可能发生于有巨细胞病毒感染风险的器官移植受者的巨细胞病毒感染。

【华海药业】 1. 制剂产品替格瑞洛片（主要用于治疗急性冠脉综合征患者）获得美国 ANDA 批准。2. 诺华公司旗下山德士公司宣布在美国召回华海药业生产的一个批次的氯沙坦氢氯噻嗪片。公司就此发布澄清公告，山德士本次召回批次涉及的氯沙坦钾 NDEA 含量经公司检测仅约为 0.022ppm，远低于欧盟、美国和日本可接受限度标准。

【安科生物】 注射用重组人生长激素新增 5 个适应症申请（慢性肾功能不全肾移植前、特纳综合征、软骨发育不全、Prader-Willi 综合征、短肠综合征）获得临床试验批件。

⁴ 资料来源：医药魔方 <http://h5ip.cn/MZ8W>

⁵ 资料来源：华尔街见闻 <http://h5ip.cn/VDr9>

【泰格医药】拟使用不低于 2.5 亿元，不超过 5 亿元回购公司股份，回购价格不超过 52 元/股。

【云南白药】1.拟使用不低于 7.64 亿元，不超过 15.27 亿元回购公司股份，回购价格不超过 76.34 元/股，预计回购数量不超过 2000 万股，以实施员工持股计划。2.收到深交所《关于对云南白药集团股份有限公司的重组问询函》，11 月 15 日开市起继续停牌。

【德展健康】累计回购公司股份 2,301 万股（占比 1.03%），累计回购金额 1.94 亿元。

【华大基因】股东华大投资减持 400 万股，目前持有 6,291 万股（占比 15.72%）。

【药明康德】2018 年限制性股票与股票期权激励计划限制性股票首次授予完成，共授予 1,353 名激励对象 628 万股，授予价格：45.53 元/股，首次授予日：8 月 28 日，股票登记日：11 月 12 日。

【同仁堂】完成股东权益变动，安邦财险、安邦养老不再持有本公司股份，安邦人寿持有本公司 2,056 万股（占比 14.99%）。

【益丰药房】发行 1,411 万股购买新兴药房 37.35%的股权，公司股本变更为 3.77 亿股。

【鱼跃医疗】已收到“Amsino Medical”签发的股份证明，本次交易相关股份已全部完成交割，实际认购标的公司 325 万股普通股，共计持有“Amsino Medical”1,188 万股普通股（占比 23.30%）。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明: A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 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。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。