

2018-11-25

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

医疗保健行业

全国药店分类分级征求意见稿发布，行业整合有望加速

报告要点

重点事件点评

11月23日，商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》，就全国药店分类分级相关执行细则向社会公众征求意见。《征求意见稿》指出，到2020年，全国大部分省市零售药店分类分级管理制度基本建立；到2025年，在全国范围内统一的零售药店分类分级管理法规政策体系基本建立。

早在今年4月15日，广东省在全国率先推行了药店分类分级管理。此次征求意见稿内容与广东省政策大部分保持一致，但在药师配备、处方外流承接、药店医保资格认定、统筹对接等政策上更加倾斜高评级药店，高评级药店的竞争优势有望进一步凸显。

我们认为，上市连锁药店在药师配备、规范化经营、精细化管理等方面在行业处于领先地位，门店划分为高评级药店的概率较大。若药店分类分级政策能较快在全国推广，或将促使行业内企业分化加剧，加速行业整合进度。

本周投资建议

目前医药板块 TTM 市盈率为 26 倍，2018 年预测市盈率为 25 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）指数下跌 2.61%，在申万一级行业中排名第 3 位，分别跑赢沪深 300 指数及上证综指 0.89pct、1.10pct。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易华健康（+16.44%）、亚太药业（+16.12%）、佐力药业（+10.10%），跌幅前三个股为同和药业（-16.26%）、星普医科（-13.43%）、沃华医药（-12.96%）。

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

《带量采购文件发布，产业升级有望加速》
2018-11-18

《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

风险提示： 1. 正式文件发布进度不达预期；
2. 行业整合效果不达预期。

目录

全国药店分类分级征求意见稿发布，行业整合有望加速	3
本周核心观点及投资建议	6
上周行情回顾	6
上周新闻精选及点评	7
上周重要公告	9

图表目录

图 1：全国零售药店收入构成	3
图 2：全国零售药店利润构成	3
图 3：2017 年药店执业药师配备率为 81%	4
图 4：12-17 年上市药店净利率与行业平均净利率的差额呈现扩大趋势	5
图 5：10-17 年全国执业药师工资约为药店普通店员工资的 1.5 倍	5
图 6：上周医药生物（申万）指数跑赢沪深 300 及上证综指	6
图 7：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：药店分类分级全国征求意见稿与广东省政策的对比	4
表 2：医药板块估值情况（截至 2018 年 11 月 16 日）	6
表 3：上周医药行业上市公司涨跌幅前 10 名（剔除次新股）	7

全国药店分类分级征求意见稿发布，行业整合有望加速

11月23日，商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》，就全国药店分类分级相关执行细则向社会公众征求意见。《征求意见稿》指出，到2020年，全国大部分省市零售药店分类分级管理制度基本建立；到2025年，在全国范围内统一的零售药店分类分级管理法规政策体系基本建立。

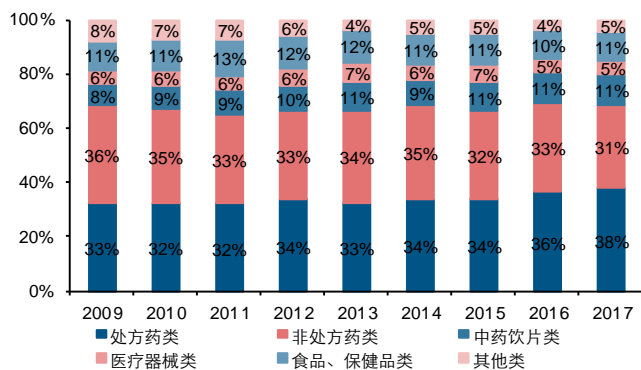
早在今年4月15日，广东省在全国率先推行了药店分类分级管理。此次征求意见稿内容与广东省政策大部分保持一致，如药店分为三类三级、基本划分标准仍为执业药师等专业人才的配备数量等。此次征求意见稿与广东省政策的差异点主要有三大方面：

1) 全国征求意见稿放宽了第二类药店经营范围，收紧了第一类药店经营范围

全国征求意见稿中第二类和第三类药店可经营中药饮片，而广东省政策中仅有第三类药店可以经营中药饮片；全国征求意见稿第一类药店经营范围为乙类非处方药，而广东省政策中第一类药店可以经营非处方药，包括甲类和乙类。相较广东省政策，此次征求意见稿拉大了第一类和第二类药店经营范围的差距，第一类药店经营范围向便利店靠拢。

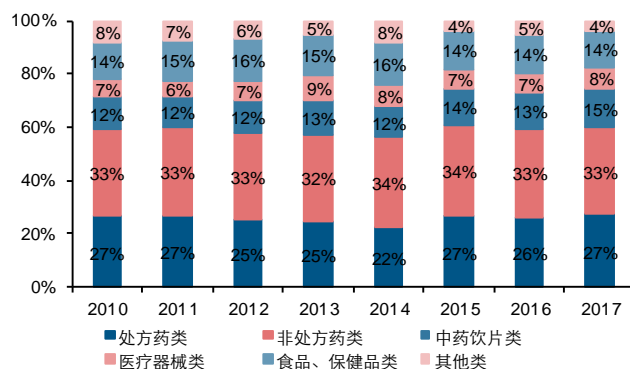
近年来，药店收入构成变动和利润构成变动趋势基本一致，其中，药品和非药品的占比保持稳定。但是药品内部和非药品内部产品结构有所变动，具体表现为：1) 药品中：处方药收入占比提升显著，利润占比也略有提升，处方药已成为药店收入和利润的重要贡献力量。2) 非药品中：中药饮片的收入和利润占比均有明显提升，是零售药店增长较快的品类。

图 1：全国零售药店收入构成



资料来源：中国药店，长江证券研究所

图 2：全国零售药店利润构成



资料来源：中国药店，长江证券研究所

我们认为，低等级药店处方药、中药饮片等产品经营范围受到限制后，将对药店业绩产生重大影响，低等级药店的生存空间将被严重压缩，行业分化或将进一步加剧。

2) 全国征求意见稿中，第三类药店执业药师的配备要求更加严格

全国征求意见稿中，要求第三类药店至少配置2名执业药师，而广东省政策要求是至少1名执业药师。

表 1：药店分类分级全国征求意见稿与广东省政策的对比

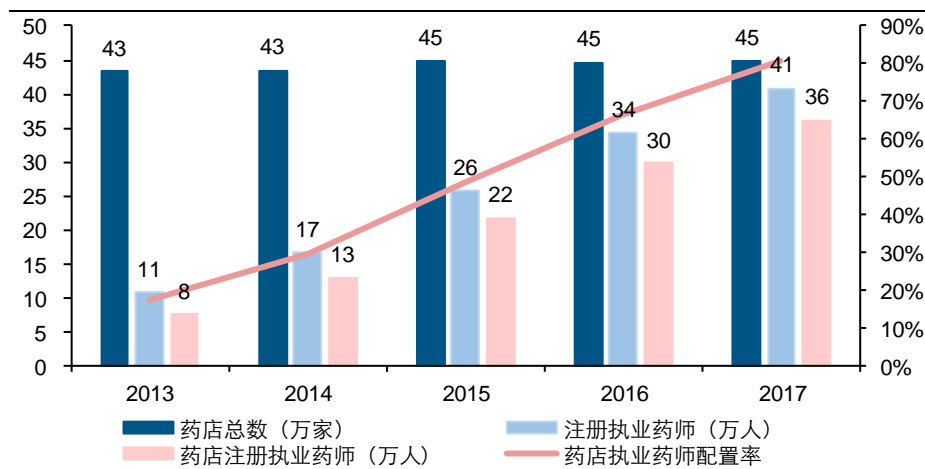
药店类别	经营范围		分类标准中有关人员配备的内容	
	全国征求意见稿	广东政策	全国征求意见稿	广东政策
一类	乙类非处方药	非处方药	至少1名药师及以上职称的药学技术人员	至少1名药师或以上职称的药学技术人员
二类	非处方药、处方药（注射剂、肿瘤治疗药、非处方药、处方药（不包括禁止用毒性药品、罂粟壳、 中药饮片 等除外）、限制类药、 中药饮片 ）	非处方药、处方药（注射剂、肿瘤治疗药、非处方药、处方药（不包括禁止用毒性药品、罂粟壳、 中药饮片 等除外）、限制类药、 中药饮片 ）	配备至少1名执业药师（经营范围包括“ 中药饮片 ”的还应配备至少1名执业药师）和1名药师及以上职称的药学技术人员	至少1名执业药师（含执业中药师）和1名药师或以上职称的药学技术人员
三类	非处方药、处方药、 中药饮片 等所有可在非处方药、处方药零售企业销售的药品。经批准三类店还可销售二类精神药品、医疗用毒性药品及罂粟壳，并在《药品经营许可证》的经营范围上单独列明	非处方药、处方药、 中药饮片 等所有可在非处方药、处方药零售企业销售的药品。经批准三类店还可销售二类精神药品、医疗用毒性药品及罂粟壳，并在《药品经营许可证》的经营范围上单独列明	配备至少2名执业药师（经营范围包括“ 中药饮片 ”的还应配备至少1名执业药师）和2名药师及以上职称的药学技术人员； 实行网上集中审方的药品零售连锁企业门店，可视为配有1名执业药师 ；上述人员配备与门店经营范围、经营规模相适应	应当配备与经营范围、经营规模相适应的至少1名执业药师（经营范围包括“ 中药饮片 ”的还应配备至少1名执业中药师或中药师或以上职称的药学技术人员）和2名药师或以上职称的药学技术人员

资料来源：商务部，广东省药监局，长江证券研究所

执业药师配置是目前药店分级标准中最为明确的重点指标，此次征求意见稿对执业药师配置要求有详细说明，其他指标如规范化运营、管理水平等并未做详细的量化论述。

从全国范围来看，我国执业药师仍处于紧缺状态。2017年全国药店门店有约45万家，注册在药店的执业药师只有36万人，全国药店执业药师配备率仅有约81%。这就意味着，若分级分类管理办法全国推行，从目前的情况推测，至少有19%的药店将被划分为第一类药店或者退出药店行业。

图 3：2017 年药店执业药师配备率为 81%

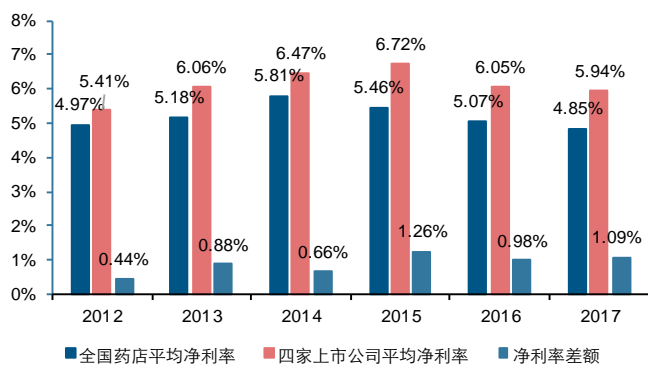


资料来源：中国药店，长江证券研究所

而对于想要划分为高等级药店的企业来说，争取更多的执业药师至关重要，而上市药店在争取执业药师上更有优势，具体体现在：

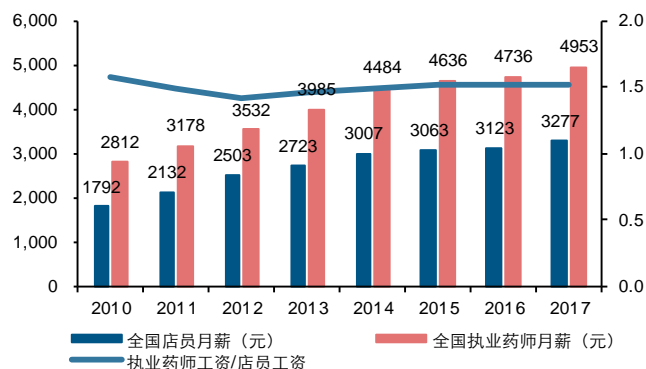
第一，上市药店经营效率高，在增加执业药师上对可能带来的成本增加有更大的承担能力。就净利率而言，2012-2017年，四家上市药店净利率较行业平均净利率整体上差距呈扩大趋势，上市公司在规模效应、精细化管理水平上的优势愈发明显。从全国来看，执业药师的月薪维持在普通员工约1.5倍的水平。对于经营效率不及上市连锁药店的企业而言，增加执业药师带来的成本负担更重。而上市连锁药店，无论从薪酬水平还是执业晋升上对执业药师都更有吸引力。

图 4：12-17 年上市药店净利率与行业平均净利率的差额呈现扩大趋势



资料来源：中国药店，Wind，长江证券研究所

图 5：10-17 年全国执业药师工资约为药店普通店员工资的 1.5 倍



资料来源：中国药店，Wind，长江证券研究所

第二，全国征求意见稿对实施网上审方的药品零售连锁企业门店，可视为配有一名执业药师。我们认为，上市连锁药店在网上审方、信息系统建设等方面已有一定投入，而且积累了经验，网上审方业务发展进度在行业靠前，在后续推进进度上和成本控制上都较中小型连锁有较大优势。

3) 全国征求意见稿完善了配套措施，在处方外流承接、药店医保资格认定、统筹医保对接等政策上更加倾斜高评级药店

征求意见稿明确指出：鼓励高评级药店做好与医疗机构的对接，提供承接医院门诊处方外配等相关服务；医保管理部门优先选择高评级药店签订医保服务协议，纳入定点药店范围；鼓励通过高评级药店提供门诊特殊病、门诊慢性病用药的医保费用结算服务。

随着医药分开的逐步推进，处方外流将持续为零售药店带来增量市场空间，承接处方外流的能力将对药店销售额增长产生重要影响；而医保门店与非医保门店销售规模差异明显，门店是否获得医保资质也是影响药店销售额的一大因素。

我们认为，此次征求意见稿在处方外流承接、医保资质认定、统筹医保对接等政策方面对高评级药店倾斜，高评级药店竞争优势有望进一步凸显。上市连锁药店在药师配备、规范化经营、精细化管理等方面在行业处于领先地位，门店划分为高评级药店的概率较大。若药店分类分级政策能够较快在全国推广，或将促使行业内企业分化加剧，加速行业整合进度。

本周核心观点及投资建议

目前医药板块 TTM 市盈率为 26 倍，2018 年预测市盈率为 25 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 2：医药板块估值情况（截至 2018 年 11 月 16 日）

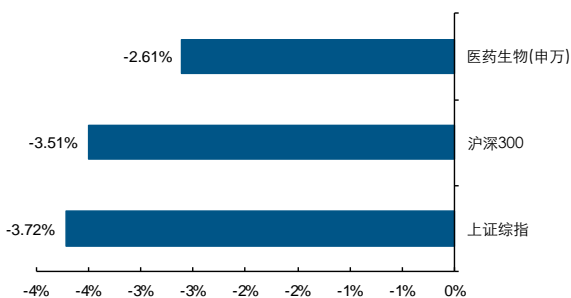
板块	市盈率 (TTM,整体法,剔除负值)	2018 年预测市盈率 (整体法,剔除负值)
SW 医药生物	26.46	25.46
SW 化学制药	28.54	27.11
SW 中药 II	19.56	18.59
SW 生物制品 II	33.69	32.64
SW 医药商业 II	18.06	17.18
SW 医疗器械 II	34.62	31.82
SW 医疗服务 II	50.88	50.04

资料来源：Wind，长江证券研究所

上周行情回顾

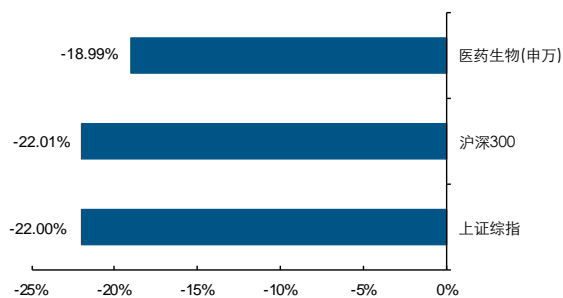
上周医药生物（申万）指数下跌 2.61%，在申万一级行业中排名第 3 位，分别跑赢沪深 300 指数及上证综指 0.89pct、1.10pct。

图 6：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 7：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易华健康（+16.44%）、亚太药业（+16.12%）、佐力药业（+10.10%），跌幅前三个股为同和药业（-16.26%）、星普医科（-13.43%）、沃华医药（-12.96%）。

表 3：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)
宜华健康	16.44%	-28.73%	97.24	42.67	同和药业	-16.26%	-38.03%	15.42	38.47
亚太药业	16.12%	11.03%	85.03	38.97	星普医科	-13.43%	-36.39%	46.86	72.98
佐力药业	10.10%	-24.33%	35.18	177.12	沃华医药	-12.96%	-44.99%	24.96	59.57
云南白药	6.83%	-25.18%	781.36	23.88	交大昂立	-12.86%	-33.04%	38.06	25.52
新和成	5.82%	-25.43%	351.74	10.53	陇神戎发	-11.30%	-38.00%	18.81	126.59
亿帆医药	5.07%	-40.40%	155.22	13.62	启迪古汉	-10.93%	-50.99%	18.34	-276.23
华兰生物	4.84%	44.69%	358.36	37.28	透景生命	-10.22%	-27.25%	40.28	28.68
片仔癀	4.65%	32.15%	501.96	47.70	迪安诊断	-10.19%	-31.31%	89.32	22.80
东富龙	4.58%	-19.77%	48.82	62.38	青海春天	-9.93%	-42.70%	35.75	19.10
浙江医药	4.38%	-28.57%	92.09	14.47	迈克生物	-9.90%	-27.45%	96.53	22.38

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 24 日，上海阳光医药采购网发布《4+7 城市药品集中采购上海地区补充文件》。¹

点评：《补充文件》的重点内容有：1) 采购价格上：未中标品种也要大幅降价。符合本次集中采购申报要求的同品种未中选的最低价药品，必须在本市 2017 年中标价（或挂网价）基础上，根据价差实现梯度降价后（以中选价托底）方可继续采购使用，价差较大的须进一步加大降价幅度；同品种未中选的最低非最高价药品，挂网价应不得高于调整后的最高价药品挂网价。2) 采购量上：各医疗机构原则上采购量与上一年度水平相当；中选品种采购量大于 50%，未中标品种按比例折算，采购量不得超过中选品种。3) 企业中选资格上：3 家及以上企业通过一致性评价的品种，不再采购其他企业品种；而未超过（不含）3 家的，则其它不符合本次集中采购申报要求，但已在本市中标（或挂网）的未中选品种可继续采购使用，其挂网价应低于中选价。此次上海补充文件的核心在于推进通用名产品降价，不仅仅是中选的品种，未中选品种价格也有较大压力。虽然目前补充文件仅涉及上海地区，但上海地区在本次集采中具有牵头作用，该补充文件或将对其他城市补充文件出台有一定的借鉴意义。

新闻 2：11 月 21 日，国家药监局发布《关于贯彻落实国务院“证照分离”改革要求，做好药品监管相关审批工作的通知》。²

点评：通知指出：1) 简化流程，优化审批服务：各省药品监管部门要将开办药品生产、经营企业等审批事项的行政审批时限压缩三分之一；进一步将新药上市许可的法定行政审批时限压缩三分之一；推进在线审批服务。2) 放管结合，强化事中事后监管：加强

¹ 资料来源：上海阳光医药采购网 <http://h5ip.cn/ZJjs>

² 资料来源：医药经济报 <http://h5ip.cn/Kdd8>

对药品生产、经营和使用环节全过程的监督检查；突出对重点企业和重点品种的现场检查、产品抽检。3) 部门协作，提升监管成效：各地要建立信用管理制度，发挥社会引导和舆论监督作用，将弄虚作假、违背承诺或严重违法违规的申请人，纳入信用“黑名单”，予以联合惩戒。此次文件出台，有利于加速国内药品审评审批进度，加强药品质量监管。

新闻 3: 11月21日，国家医保局再召开打击欺诈骗保专项行动发布会，在全国范围内开展“回头看”专项行动，重点查处医疗机构套取医保基金、虚记或多记医疗服务费用等行为。³

点评: “回头看”专项行动首次公布了全国32个省市针对该行动的举报投诉电话，鼓励群众和社会举报，电话接听时间截止到2019年1月20日。此外，明年1月，专项领导小组将抽调部分地方工作人员，对部分省份“回头看”工作抽查复查，没有发现问题、没有查出大案要案的省份将可能被抽查复查。此次专项活动，是对今年9月国家医保局联合卫生健康委、公安部、药监局等四部门在全国范围内开展打击欺诈骗保行为的全国性专项行动的延续，有利于打击骗保行为，提升医保基金的使用效率。

新闻 4: 11月23日，Insight数据库显示，恒瑞医药PD-L1 (SHR-1316) 直接进入三期临床。⁴

点评: SHR-1316 是恒瑞医药自主研发的一种人源化抗 PD-L1 单克隆抗体。本次临床试验将比较 SHR-1316 联合卡铂和依托泊苷对比安慰剂联合卡铂和依托泊苷一线治疗广泛期小细胞肺癌的无进展生存期 (PFS) 和总生存期，评估 SHR-1316 联合标准化疗方案的安全性和有效性。国内试验招募共 396 人。主要终点为：1) PFS: 在基线时和第 1 周期第 1 天后的前 48 周内每 6 周 (±7 天) 一次接受肿瘤评估。在 48 周后，要求每 9 周 (±7 天) 进行一次肿瘤评估。OS: 每月 1 次。

新闻 5: 11月21日，君实生物赴港上市获得中国证监会批准。⁵

点评: 君实生物是新三板市值超过百亿的创新药企，若此次赴港上市成功，有望成为首家“三+H”的挂牌公司。君实生物的主营业务为单克隆抗体药物的研发与产业化，公司在研有多个 PD-1/PD-L1 单抗项目。JS001 是君实生物接近商业阶段的在研药品，是首个向国家药监局提交新药临床试验申请 (IND) 和新药上市许可申请 (NDA) 的抗 PD-1 单克隆抗体，适应症为黑色素瘤。作为一家新药研发企业，君实生物尚无主营收入来源，近几年处于持续亏损的状态。今年前三季度，该公司亏损超过 4 亿元。此次君实生物发行 H 股上市尚需取得香港联交所的最终批准。

³ 资料来源：药智网 <http://h5ip.cn/BKXc>

⁴ 资料来源：Insight 数据库 <http://h5ip.cn/FFoz>

⁵ 资料来源：全景网 <http://h5ip.cn/kkFv>

新闻 6: 11 月 19 日, 阿里健康发布 2019 年财年上半年业绩公告。⁶

点评: 2018 年 4 月 1 日至 9 月 30 日, 阿里健康收入为 18.79 亿元, 同比增长 111.2%; 毛利为 5.29 亿元, 同比增长 107.1%; 经调整后利润净额达到 1050 万元。收入和毛利的强劲增长主要由于医药自营业务及医药电商平台业务快速成长所致。报告期内, 阿里健康的医药自营业务收入达 16 亿元, 天猫医药馆商品交易总额(GMV)超过 250 亿元, 分别同比增长达 100.2%和 50%。消费医疗业务收入同比增长达 125.1%。财报提到, 阿里健康未来将持续投资医疗大健康、医疗人工智能等相关领域, 加大在互联网医疗和智慧医疗等创新性业务的布局。

上周重要公告

【贝达药业】 1.拟向激励对象 246 人授予 802 万股股票期权 (占比 2.00%), 其中首次授予 715 万股, 预留 87 万股, 授予价格为 35.46 元/股。2.将于 12 月 11 日召开 2018 年第二次临时股东大会。

【云南白药】 1.通过向控股股东白药控股的三家股东云南省国资委、新华都及江苏鱼跃发行 6.66 亿股的方式对白药控股实施吸收合并。本次吸收合并完成后, 白药控股将注销法人资格, 白药控股持有的上市公司股份将被注销, 云南省国资委、新华都及江苏鱼跃将成为上市公司的股东, 分别持有公司 25.10%、25.10%、5.58%的股份。2.公司股票 11 月 23 日开市起复牌。

【美年健康】 1.董事会审议通过向不超过 10 名特定投资者非公开发行不超过 6.24 亿股普通股, 发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。2.制定未来三年股东分红回报规划, 每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 20%, 但公司存在以前年度未弥补亏损的, 以现金方式分配的利润不少于弥补亏损后的可供分配利润的 20%。3.独立董事肖志兴辞职并不再担任公司任何职务。4.董事会同意提名王辉为公司第七届董事会独立董事候选人。5.将于 12 月 10 日召开 2018 年第六次临时股东大会。

【透景生命】 股东上海启明已累计减持 117 万股, 目前持有 826 万股 (占比 9.09%)。

【通化东宝】 拟使用不低于 1 亿元、不超过 3 亿元回购公司股份, 回购价格不超过 24 元/股。

【仙琚制药】 股东金敬德拟减持不超过 880 万股, 现持有公司股份 4,827 万股 (占比 5.27%)。

【老百姓】 1.股东“泽星投资”已累计减持 750 万股, 目前持有 8,534 万股 (占比 29.95%)。2.实际控制人之一陈秀兰已累计减持 307 万股, 目前持有 573 万股 (占比 2.01%)。

【乐普医疗】 1.拟使用不低于 3 亿元, 不超过 5 亿元回购公司股份, 回购价格不超过 35 元/股。2.将于 12 月 7 日召开 2018 年第三次临时股东大会。

【安图生物】 1.拟公开发行 A 股可转换公司债券不超过 6.83 亿元。2.将于 12 月 5 日召

⁶ 资料来源: 药智网 <http://h5ip.cn/FDI9>

开 2018 年第二次临时股东大会。

【东阿阿胶】间接控股股东“华润医药投资”已累计增持 652 万股，目前持有 5,140 万股（占比 7.86%），公司控股股东华润东阿与其一致行动人“华润医药投资”股份增加至 2.03 亿股（占比 31%）。

【济川药业】股东“泰兴恒川”已累计减持 735 万股，目前持有 307 万股（占比 0.38%）。

【ST 生化】公司股票 11 月 21 日停牌 1 天，于 11 月 22 日开市时起复牌，撤销其他风险警示，证券简称由“ST 生化”变更为“振兴生化”，证券代码仍为“000403”。

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。