

## 生物医药行业周报

# 广州 GPO 非独家中标式带量采购，无需过度恐慌

### 强于大市（维持）

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

《行业动态跟踪报告\*生物医药\*2019年生物医药行业十大猜想》  
2018-12-27

《行业周报\*生物医药\*DRGs试点确定医保改革方向，继续紧抓景气细分领域》  
2018-12-23

《行业专题报告\*生物医药\*肿瘤靶向药专题二：疗效为本，从临床数据剖析六大类肿瘤靶向药格局》  
2018-12-18

《行业周报\*生物医药\*集采刚过国辅又来，回避政策风险，紧抓景气细分领域》  
2018-12-17

《行业动态跟踪报告\*生物医药\*疫苗批签发数据跟踪：月度批签发量略有恢复》  
2018-12-13

#### 证券分析师

**叶寅** 投资咨询资格编号  
S1060514100001  
021-22662299  
YEYIN757@PINGAN.COM.CN

#### 研究助理

**韩盟盟** 一般从业资格编号  
S1060117050129  
021-20600641  
HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

#### 平安观点：

- **行业观点：**广州 GPO 乃多家中标的挂网议价模式，非带量独家中标，预计价格影响较温和。受广州 GPO 议价挂网品种公告的影响，医药行业上周下跌 2.10%，跑输沪深 300 指数 2.94pp，在所有行业中排名倒数第二。从“4+7”带量采购结果公布以来，市场对医药行业控费降价的恐慌情绪如惊弓之鸟蔓延。此次广州 GPO 源于 2018 年 8 月的《广州医疗机构药品集团采购试行办法》，为传统的挂网议价模式，并非带量采购独家中标模式，对相应挂网品种的价格影响预计较温和。其中首批议价挂网采购品种中包含的人血白蛋白等血制品由于供需关系特殊、原料来源的资源属性等因素，不适合进行单一中标式集采。短期市场恐慌情绪仍需时间释放，随着 2-3 月业绩密集披露，市场担忧情绪有望暂时缓解，医药板块将脱离普跌状态，政策免疫的细分领域龙头有望走出独立行情。长期来看，我们认为对于医药行业仍然不必过度悲观，医保总支出不会减少，只是结构性调整，必将诞生结构性机会。另外，消费型医疗需求持续增长，医疗消费升级仍有巨大市场。
- **投资建议：**我们建议自上而下规避政策风险，回避辅助用药和仿制药板块（尤其是研发储备不足，仿制药存量销售大的品种），配置不受政策影响的高景气细分领域，如：①CRO、CMO 领域：凯莱英、药明康德、药石科技；②核医学及放射医学领域：东诚药业、中国同辐、星普医科；③特色原料药领域：司太立、富祥股份；④口腔消费升级：正海生物、通策医疗；⑤创新储备丰富、仿制药存量销售不大的品种仍然值得长期关注：海辰药业、安科生物、千红制药。
- **行业要闻荟萃：**国家卫健委：6 月底前发布首批鼓励仿制药目录；广州 GPO 首批 20 个品种谈判启动；BMS 以 \$740 亿收购新基，创全球医药行业第四大并购交易案；社会办医再迎政策红利，推广“最多跑一次”改革。
- **行情回顾：**上周医药板块下跌 2.10%，同期沪深 300 指数上涨 0.84%；申万一级行业中 21 个板块上涨，7 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 27 位。医药子行业中，只有化学制剂上涨，涨幅为 0.84%；生物制品、医疗器械、医药商业、化学制药、中药、化学原料药、医疗服务均下跌，跌幅最大的是中药，下跌 3.37%。
- **风险提示：**1) 政策风险：降价控费等政策对行业负面影响较大；2) 研发风险：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) 系统风险：证券市场发生系统性风险对医药行业的冲击。

## 一、投资策略

**行业观点：**广州 GPO 乃多家中标的挂网议价模式，非带量独家中标，预计价格影响较温和。受广州 GPO 议价挂网品种公告的影响，医药行业上周下跌 2.10%，跑输沪深 300 指数 2.94pp，在所有行业中排名倒数第二。从“4+7”带量采购结果公布以来，市场对医药行业控费降价的恐慌情绪如惊弓之鸟蔓延。此次广州 GPO 源于 2018 年 8 月的《广州医疗机构药品集团采购试行办法》，为传统的挂网议价模式，并非带量采购独家中标模式，对相应挂网品种的价格影响预计较温和。其中首批议价挂网采购品种中包含的人血白蛋白等血制品由于供需关系特殊、原料来源的资源属性等因素，不适合进行单一中标式集采。短期市场恐慌情绪仍需时间释放，随着 2-3 月业绩密集披露，市场担忧情绪有望暂时缓解，医药板块将脱离普跌状态，政策免疫的细分领域龙头有望走出独立行情。长期来看，我们认为对于医药行业仍然不必过度悲观，医保总支出不会减少，只是结构性调整，必将诞生结构性机会。另外，消费型医疗需求持续增长，医疗消费升级仍有巨大市场。

**投资建议：**我们建议自上而下规避政策风险，回避辅助用药和仿制药板块（尤其是研发储备不足，仿制药存量销售大的品种），配置不受政策影响的高景气细分领域，如：①CRO、CMO 领域：凯莱英、药明康德、药石科技；②核医学及放射医学领域：东诚药业、中国同辐、星普医科；③特色原料药领域：司太立、富祥股份；④口腔消费升级：正海生物、通策医疗；⑤创新储备丰富、仿制药存量销售不大的品种仍然值得长期关注：海辰药业、安科生物、千红制药。

## 二、行业要闻荟萃

### 2.1 国家卫健委：6 月底前发布首批鼓励仿制药品目录

2018 年 12 月 29 日，国家卫生健康委官网发布了《关于印发加快落实仿制药供应保障及使用政策工作方案的通知》，通知提出，及时发布鼓励仿制的药品目录。根据临床用药需求，2019 年 6 月底前，发布第一批鼓励仿制的药品目录，引导企业研发、注册和生产。2020 年起，每年年底前发布鼓励仿制的药品目录。

**“重大仿制药物”列为重点支持方向。**通知显示，要加强仿制药技术攻关，将制约仿制药产业发展的支撑技术(包括药品仿制关键技术研发、制剂工艺提升改造、原辅料及包装材料研制等)和临床必需、国内尚无仿制的药品及其制剂研发列入国家相关科技计划，进行科技攻关。鼓励仿制的药品目录出台后，及时将目录内重点化学药品、生物药品关键共性技术研究列入国家相关科技计划。研究制定 2019~2023 年仿制药科技攻关计划，条件成熟时，抓紧报国家科技计划管理部际联席会议审议。将“重大仿制药物”列为中央预算内增强制造业核心竞争力和技术改造专项重点支持方向，制定 2018~2020 年行动计划。

**对纳入鼓励仿制药品目录的仿制药按规定予以优先审评审批。**严格药品审评审批，坚持按与原研药质量和疗效一致的原则受理和审评审批仿制药，提高药品质量安全水平。加快推进仿制药质量和疗效一致性评价，细化落实鼓励企业开展一致性评价的政策措施。进一步释放一致性评价资源，支持具备条件的医疗机构、高等院校、科研机构和社会办检验检测机构参与一致性评价工作。采取有效措施，提高医疗机构和医务人员开展临床试验的积极性。

**加快推进医保支付方式改革。**2018 年底前全面落实按通用名编制药品采购目录，药品集中采购优先选用通过一致性评价的品种。推动药学服务高质量发展，加大对临床用药监管力度，推动临床合理用药。2019 年 6 月底前，制定《医疗机构药物合理使用考核管理办法》。全面落实处方点评制度，利用信息化手段，对方剂实施动态监测及超常预警，及时干预不合理用药。制定 2019~2023 年行动

计划，开展药品临床综合评价工作，重点围绕治疗效果、不良反应、用药方案、药物经济学等方面开展评价。加强药师队伍建设，提高药师技术水平，强化药师在处方审核和药品调配中的作用。

加快推进医保支付方式改革，全面推进建立以按病种付费为主的多元复合型医保支付方式，逐步减少按项目付费。鼓励探索按疾病诊断相关分组(DRG)付费方式。通过医保药品支付标准引导措施，逐步实现通过质量和疗效一致性评价的仿制药与原研药按相同标准支付。在全面推行医保支付方式改革的地区以及已制定医保药品支付标准的地区，允许公立医院在省级药品集中采购平台上联合带量、带预算采购。

**点评：**国家通过多种渠道鼓励重点仿制药物，包括加大对关键技术和临床必需药品的科技攻关，优先进行一致性评价审批以提高质量安全水平，推进医保支付改革等，仿制药是降低医药费的重要途径之一，这要求企业在降低非增值成本的前提下保障并提高科研投入，具备品种持续推出能力。

## 2.2 广州 GPO 首批 20 个品种谈判启动

近日，广州公共资源交易中心发布《广州市医疗保险服务管理局关于做好广州医疗机构药品集团采购首批医保集团谈判准备工作的通知》。继 4+7 带量采购后，广州 GPO 首批品种谈判也即将启动，首批集团谈判药品目录共 20 个品种，其中 14 个品种的领军企业占据大半份额，康艾注射液是唯一入围的中药品种。

**12 个品种前三季销售过亿，14 家企业占领大半市场。**根据通知，纳入首批集团谈判范围的药品为 2017 年度采购金额前 20 名的药品。其中有 14 个品种的生产企业占据大半市场份额，有 10 个品种的领军企业均为跨国药企，分别有辉瑞、阿斯利康、赛诺菲、施贵宝、拜耳。根据药品治疗类别，20 个品种中有 4 个血液和造血系统药物、4 个心血管系统药物、3 个抗肿瘤和免疫调节剂、3 个消化系统及代谢药、神经系统药物和全身用抗感染药物各有 2 个，呼吸系统用药和肿瘤疾病用药各 1 个。

**4 个带量采购品种免谈判，通过一致性评价企业机会大。**通知表示，20 个通用名药品中属于国家组织集中采购品种的中标产品以及原 36 种国家谈判药品不需再次谈判。根据 4+7 带量采购中标结果，氯吡格雷、阿托伐他汀、恩替卡韦、氨氯地平这 4 个品种的中标企业不需要再参加谈判。

根据国务院及国家药监局相关文件要求，对于通过一致性评价的药品品种，在医保支付方面予以适当支持，医疗机构应优先采购并在临床中优先选用，同品种药品通过一致性评价的生产企业达到 3 家以上的，在药品集中采购等方面不再选用未通过一致性评价的品种。20 个谈判品种中已有 7 个品种有企业通过仿制药一致性评价。恩替卡韦、二甲双胍、氨氯地平这 3 个品种过评企业已达 3 家。

**仅一个中药谈判品种，康艾一枝独秀。**本次广州 GPO 首批谈判品种中，仅有一个中药品种，为长白山制药的独家品种康艾注射液。康艾注射液为肿瘤疾病用药，2018 年前三季在广州市公立医院终端销售额为 9308 万元。该药品有益气扶正、增强机体免疫的功能。用于原发性肝癌、肺癌、直肠癌、恶性淋巴瘤、妇科恶性肿瘤，各种原因引起的白细胞低下及减少症以及慢性乙型肝炎的治疗。

**点评：**从此次谈判品种的治疗类别来看，心脑血管病、癌症、糖尿病存在巨大的用药市场。另外，国家鼓励优先采购和使用通过一致性评价的产品，广州 GPO 谈判中部分品种的未过评企业以及在 4+7 带量采购未中标的已过评企业，需在价格方面多下功夫，此次谈判将是一场激烈的价格战。随着医保控费及更多的创新药纳入医保，降价已然成为医药行业的潮流与使命。

## 2.3 BMS 以 \$740 亿收购新基，创全球医药行业第四大并购交易案

2019 年 1 月 3 日，百时美施贵宝宣布将以现金和股票作价合计 740 亿美元收购新基。此次收购完成后，新基的股东可以凭持有的每 1 股新基股票获得 1 股百时美施贵宝的股票以及 50 美元现金。新基

原股东持有每 1 股新基股票未来还能获得 9 美元现金的期待价值权 (CVR)。两家公司合并以后，百时美施贵宝原股东将持有新公司 69% 的股权，新基原股东将持有新公司 31% 的股权。

**新公司将有 9 款年销售额超过 10 亿美元的产品。**百时美施贵宝通过收购产品线接近互补的新基，可获得新基在肿瘤、免疫、炎症领域的多项重磅潜力资产，包括 TYK2、ozanimod、luspatercept、liso-cel (JCAR017)、bb2121、fedratinib 等。这样新公司将有 9 款年销售额超过 10 亿美元的产品，包括来那度胺、阿哌沙班、纳武单抗等，同时还将有免疫、炎症、血液领域的 6 个即将上市的产品，多个三期阶段品种。新公司将在肿瘤、免疫、炎症和心血管疾病这些核心疾病领域，拥有巨大的增长潜力，收入潜力预计超 150 亿美元，其中五个产品将主要针对血液疾病方面的适应症来进行开发。

**并购金额 \$740 亿创纪录，全球制药竞争格局将改变。**根据美国《制药经理人》2018 年全球制药企业 50 强排名显示，BMS 和新基分别以 182.61 亿美元和 133.35 亿美元的处方药销售名列全球制药企业第 14 名和第 20 名。以新基 1 月 2 日的收盘价 66.64 美元为基准，此次并购使新基的溢价达到 54%。双方的合并将创造一家年收入超过 340 亿美元的合并公司，从而成为在全球范围内仅次于辉瑞、诺华和罗氏的第四大公司。在 BMS 强大的实体瘤领域实力以及新基强大的血液瘤领域实力的互补下，二者的合并或许能够构建出来仅次于罗氏的第二大肿瘤药企。

**中国市场百济神州命运未卜。**2017 年 7 月，新基与百济神州宣布达成战略合作，其在中国的运营由百济神州接手，同时也包括自己的重磅品种瑞复美（来那度胺）等在内。而百济神州将拿出自己的 PD-1 产品，与新基一同开发，涉及的金额共计高达 14 亿美元，包含 9.8 亿美元的里程碑付款以及销售版税。但 PD-1 与 BMS 的 O 药效用类似，直接形成竞争关系。在未来 BMS 主导话语权以及其自身已有 PD-1 产品 Opdivo 的情况下，新基与百济神州合作的这一 PD-1 项目能否如期进行受投资者关注。在 BMS 宣布收购新基后，作为后者的合作伙伴，百济神州 ADR 最终收跌 5.7%，创下三周来最大跌幅，盘中跌幅一度达到 20.61%。

**点评：**BMS 应对专利悬崖和产品管线空虚，急需快速、高质地扩充产品线，但此次收购得到的几个在研产品价值有限，且须偿还大量债务，不被投资者看好；同样面对专利悬崖、新产品开发失利、股价下跌的新基则靠此次被收购提振投资者信心，但随之而来的是成本削减和裁员；此外，中国市场受到波及，未来主导者待定，大手笔收购仍需长期观察。

## 2.4 社会办医再迎政策红利，推广“最多跑一次”改革

1 月 2 日，国家发改委等九部门联合发布《关于优化社会办医疗机构跨部门审批工作的通知》，取消部分医疗机构设置审批作为前置条件。

**取消前置审批。**《通知》提出，规范开展社会办医疗机构投资项目核准（备案），凡是缺乏法律法规依据的前置条件和申请材料一律取消。取消部分医疗机构设置审批作为前置条件，对卫生健康、中医药主管部门规定实行设置审批、执业登记“两证合一”的社会办医疗机构，其他部门履行审批手续时均不以取得卫生健康、中医药主管部门的设置批准文件作为前置条件。《通知》同时明确，建筑面积在 300 平方米以下或投资 30 万元（或省级住房城乡建设主管部门确定的可以不申请办理施工许可证的限额）以下的医疗机构设施，不需要办理消防设计、竣工验收备案手续。

**给选址给划地。**除取消部分审批外，《通知》还将为社会办医提供选址及用地帮助，为社会办医发展助力。《通知》提出，社会力量申请划拨国有建设用地用于建设非营利性医疗机构的，因尚不能完成医疗机构执业登记、社会服务机构登记，自然资源、卫生健康、民政、中医药主管部门要积极协调落实划拨用地相关政策。卫生健康、中医药主管部门要做好选址相关政策信息公开和咨询服务，指导社会办医疗机构依据政策规定，对设置医疗机构的可行性和对周边的影响进行深入研究，合理设计医疗机构的选址布局。与此同时，社会办医要推进医疗机构项目环境影响评价分类管理。

**探索信用承诺制，探索最多跑一次。**《通知》明确指出，群众和企业到政府办理一件事情，在申请材料齐全、符合法定受理条件时，从受理申请到形成办理结果全过程只需一次上门或零上门。

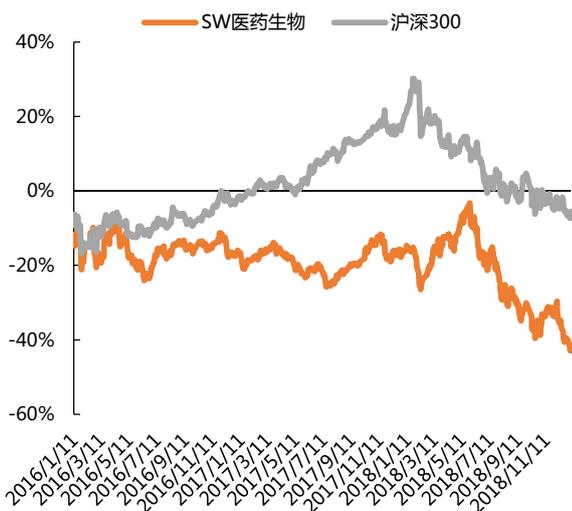
政策放开的同时也伴随着监管。《通知》指出，参与社会办医疗机构审批和办事服务的部门可结合实际制定标准化的信用承诺书格式文本，组织引导社会办医疗机构就申报材料真实性完整性、依法依规诚信经营等内容，向社会做出公开承诺。信用承诺书及其执行情况纳入社会办医疗机构信用记录，在“信用中国”网站公示，并作为事中事后监管的重要参考。

**点评：**为支持社会办医发展，加快形成多元办医格局，在保证资质、质量水平不变的前提下，国家一改之前“严控入口”，从审批流程、选址划地、办理流程等方面大力助推社会办医，降低社会力量举办医疗机构的制度性成本，营造公平规范的发展环境，进一步调动社会力量办医积极性。

### 三、行情回顾

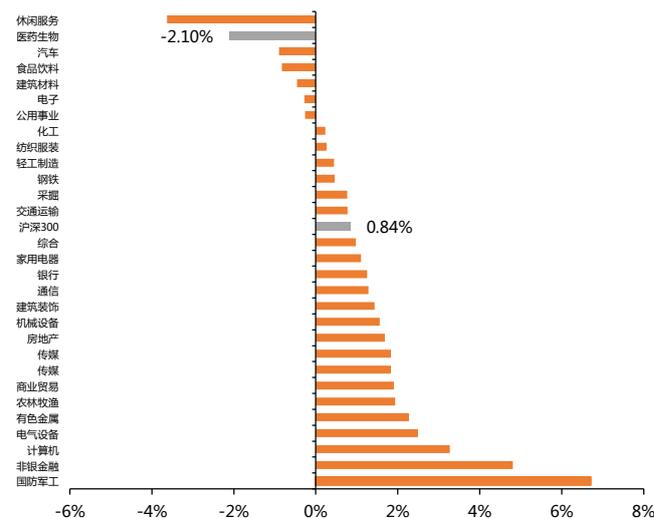
上周医药板块下跌 2.10%，同期沪深 300 指数上涨 0.84%；申万一级行业中 21 个版块上涨，7 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 27 位。医药子行业中，只有化学制剂上涨，涨幅为 0.84%；生物制品、医疗器械、医药商业、化学制药、中药、化学原料药、医疗服务均下跌，跌幅最大的是中药，下跌 3.37%。

图表 2 医药行业 2016 年初以来市场表现



资料来源：WIND、平安证券研究所

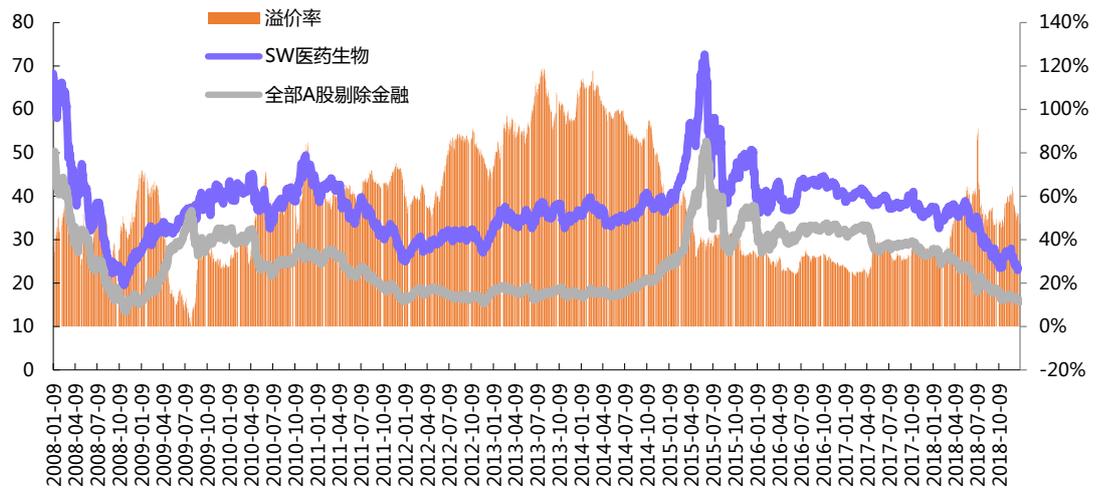
图表 3 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

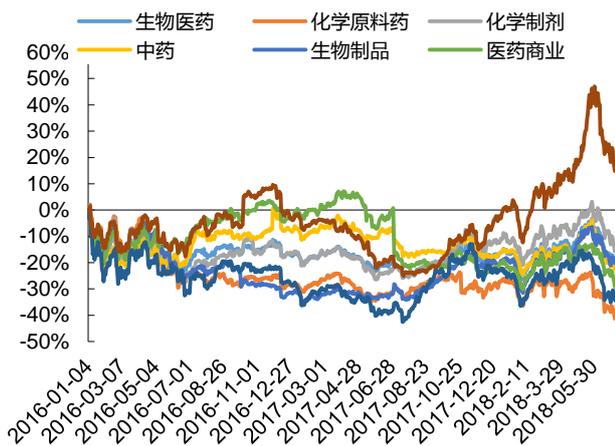
截止 2019 年 1 月 4 日，医药板块估值为 23.57 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 47.46%。虽然目前估值溢价率趋近于历史均值 55.45%，但医药股仍存在估值提升的空间。

图表 4 医药行业与全部 A 股（剔除金融）估值比较



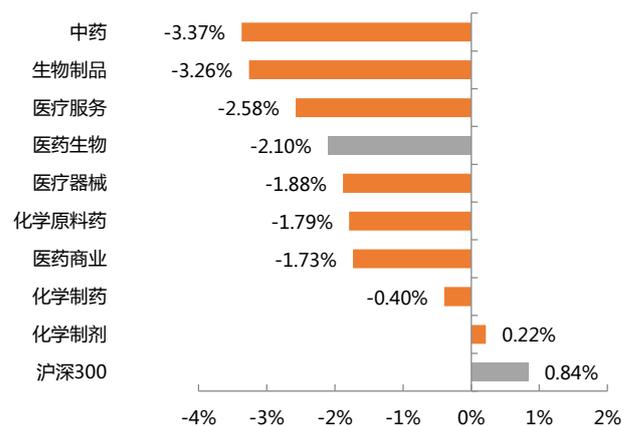
资料来源：WIND、平安证券研究所

图表 5 医药板块各子行业 2016 年初以来市场表现



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表 6 医药板块各子行业上周涨跌幅



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表 7 上周医药行业涨跌幅靠前个股

表现最好的 15 只股票				表现最差的 15 只股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	600055.SH	万东医疗	9.22	1	600518.SH	康美药业	-22.26
2	300453.SZ	三鑫医疗	8.35	2	002653.SZ	海思科	-15.81
3	600896.SH	*ST 海投	7.43	3	002399.SZ	海普瑞	-11.28
4	600645.SH	中源协和	6.96	4	600867.SH	通化东宝	-10.29
5	600227.SH	赤天化	6.52	5	300702.SZ	天宇股份	-9.61
6	002349.SZ	精华制药	6.46	6	603716.SH	塞力斯	-8.99
7	603976.SH	正川股份	6.13	7	600535.SH	天士力	-8.85
8	000590.SZ	启迪古汉	5.53	8	600566.SH	济川药业	-8.59
9	603309.SH	维力医疗	5.10	9	600161.SH	天坛生物	-7.86
10	300147.SZ	香雪制药	5.05	10	002411.SZ	必康股份	-7.78

表现最好的 15 只股票				表现最差的 15 只股票			
11	002551.SZ	尚荣医疗	5.00	11	600557.SH	康缘药业	-7.00
12	300216.SZ	千山药机	4.96	12	300003.SZ	乐普医疗	-6.87
13	300583.SZ	赛托生物	4.43	13	300357.SZ	我武生物	-6.81
14	000623.SZ	吉林敖东	4.37	14	002737.SZ	葵花药业	-6.56
15	002900.SZ	哈三联	4.30	15	600196.SH	复星医药	-6.45

资料来源：WIND、平安证券研究所

## 四、1 月上市公司股东大会统计

图表 8 1 月上市公司股东大会一览

代码	名称	会议日期	会议类型
002262.SZ	恩华药业	2019-01-04	临时股东大会
002880.SZ	卫光生物	2019-01-04	临时股东大会
300122.SZ	智飞生物	2019-01-04	临时股东大会
300723.SZ	一品红	2019-01-04	临时股东大会
600062.SH	华润双鹤	2019-01-04	临时股东大会
600645.SH	中源协和	2019-01-04	临时股东大会
600998.SH	九州通	2019-01-04	临时股东大会
603520.SH	司太立	2019-01-04	临时股东大会
000513.SZ	丽珠集团	2019-01-07	临时股东大会
300143.SZ	星普医科	2019-01-07	临时股东大会
000538.SZ	云南白药	2019-01-08	临时股东大会
002102.SZ	ST 冠福	2019-01-08	临时股东大会
000518.SZ	四环生物	2019-01-09	临时股东大会
002030.SZ	达安基因	2019-01-09	临时股东大会
002219.SZ	恒康医疗	2019-01-09	临时股东大会
002900.SZ	哈三联	2019-01-09	临时股东大会
002901.SZ	大博医疗	2019-01-09	临时股东大会
300273.SZ	和佳股份	2019-01-09	临时股东大会
603883.SH	老百姓	2019-01-09	临时股东大会
300482.SZ	万孚生物	2019-01-10	临时股东大会
300677.SZ	英科医疗	2019-01-10	临时股东大会
300683.SZ	海特生物	2019-01-10	临时股东大会

资料来源：WIND、平安证券研究所

## 五、2019 年重要行业会议前瞻

图表 9 2019 年重要行业会议前瞻

2019 年第 5 届国际风湿病与自身免争议大会	2019.3.14	意大利
2019 年第 60 届韩国血液学国际会议 (ICKSH)	2019.3.14	韩国
2019 年头部和颈部肿瘤国际会议 (ICHNO)	2019.03.14	西班牙
2019 年妇女肿瘤学会年会 (SGO)	2019.03.16	美国
2019 年美国心脏病学会年会 (ACC)	2019.03.16	美国

2019 年美洲肝胆胰协会大会	2019.03.20	美国
2019 年世界介入放射学会会议 (SIR)	2019.03.23	美国
2019 年胸部放射学协会年会暨胸部成像大会	2019.03.24	美国
2019 疫苗创新国际论坛	2019.03.26	北京
2019 (第五届) 肠道微生态与健康国际研讨会	2019.03.29	上海
2019 基因编辑学术研讨会	2019.03.30	北京
2019 年第 44 届美国肿瘤护理学会大会	2019.04.11	美国
2019 年世界肾脏大会	2019.04.12	澳大利亚
2019 年第 11 届世界药品安全美洲大会	2019.04.15	美国
2019 中国医疗物联网大会	2019.04.24	深圳
第九届仿制药国际峰会-亚洲	2019.04.24	上海
2019 年世界乳腺癌学术大会(GBCC)	2019.04.25	韩国
2019 年 TCTAP 心血管峰会	2019.04.27	韩国
2019 年美国视觉与眼科研究协会大会	2019.04.28	加拿大
2019 年第 9 届国际肥胖和代谢异常手术联合会欧洲分会	2019.05.02	法国
2019 年第 10 届国际儿科移植协会大会	2019.05.04	加拿大
2019 年第 20 届国际细胞学大会	2019.05.05	澳大利亚

资料来源:丁香园、平安证券研究所

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



**平安证券**  
PING AN SECURITIES

## 平安证券综合研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融  
中心 62 楼  
邮编：518033

### 上海

厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中  
心北楼 15 层  
邮编：100033