

器械唯一标识品种公布, 关注集采扩面结果



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——医药生物行业周报 (20190922)

❖ 川财周观点

川财医药生物板块上涨 1.30%，板块表现在所有行业指数中位列第 3 位。本周 A 股骨科耗材板块持续上涨，短期看，器械一致性评价建立、医疗器械唯一标识工作的开展促进行业规范，有望实现集中度的大幅提升，长期看，进口替代和行业集中度提升的趋势不变。仿制药带量采购扩面结果即将揭晓，我们认为对于品种竞争格局好（通过一致性评价企业少于 3 家）、原有市场份额相对不高的企业有望受益中标后带来的销量的大幅提升。相关标的：普洛药业（000739）、泰格医药（300347）、富祥股份（300497）、健康元（600380）、大博医疗（002901）等。从估值来看，截至 9 月 22 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 33.50 倍，处于历史相对低位。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 61.72%。

❖ 市场综述

本周医药板块上涨 1.00%，跑赢大盘 1.93%；医药生物行业三级子行业涨跌互现，其中医疗服务涨幅最大，中药跌幅最大。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为华北制药（22.25%）、览海投资（21.51%）、华通医药（21.30%）；周跌幅榜前 3 位为华海药业（-10.86%）、同济堂（-7.09%）、海正药业（-6.61%）。

本周大宗交易交易金额下降，大宗交易折价率下降。本周医药生物行业有 21 家公司总计发生 50 笔大宗交易，交易总额 9.20 亿元，同比上周 10.91 亿元下降 16%，平均折价 5.60%，同比上周 9.50% 上升下降 3.9 个百分点。

❖ 行业动态

9 月 17 日，国家药监局发布《关于做好第一批实施医疗器械唯一标识工作有关事项的通告（征求意见稿）》，并发布了第一批实施医疗器械唯一标识的产品目录。按照风险程度和监管需要，确定部分有源植入类、无源植入类等高风险第三类医疗器械作为第一批医疗器械唯一标识实施品种，对列入第一批实施产品目录的医疗器械，注册人应当按照时限要求有序开展唯一标识赋码、唯一标识注册系统提交、唯一标识数据库提交工作。（国家药品监督管理局）

❖ 公司动态

富祥股份（300497）：9 月 16 日晚，公司发布 2019 年前三季度业绩预告，预计公司第三季度实现归属于上市公司股东的净利润 9359.82 万元-10580.67 万元，同比增长 130%-160%，前三季度预计实现归属上市公司股东的净利润 2.08-2.20 亿元，同比增长 20.32%-27.39%；前三季度预计实现归属上市公司股东的非经常性损益约 810 万元。

❖ 风险提示：仿制药一致性评价推进不及预期，医药政策推进不及预期。

📌 证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	医药生物
报告时间	2019/9/22

📌 分析师

周豫

证书编号：S1100518090001
010-66495613
zhouyu@cczq.com

📌 联系人

张雪

证书编号：S1100118080003
010-66495936
zhangxue@cczq.com

📌 川财研究所

北京	西城区平安里西大街 28 号 中海国际中心 15 楼， 100034
上海	陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳	福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000
成都	中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、要闻汇总	5
1.1. 川财周观点	5
1.2. 行业动态	5
1.3. 公司动态	5
二、医药生物行业一周市场表现	6
2.1. 医药生物行业表现比较	6
2.2. 医药生物行业估值跟踪	8
三、沪深港通资金持仓情况汇总	9
四、近期大宗交易汇总	10
五、主要原料药价格汇总	12
5.1. 维生素类价格汇总	12
5.2. 抗感染药价格汇总	12
风险提示	12

图表目录

图 1: 医药生物一级行业一周涨幅 (%)	7
图 2: 医药生物三级行业一周涨幅 (%)	7
图 3: 医药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	8
图 4: 化学原料药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	8
图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 6: 医药商业行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 7: 医疗器械行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 8: 医疗服务行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 9: 生物制品行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 10: 中药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9

表格 1.	医药生物行业个股周涨跌幅前十	8
表格 2.	医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2019.9.12-2019.9.20）	10
表格 3.	医药生物行业一周大宗交易明细（2019.9.16-2019.9.20）	10
表格 4.	维生素类原料药价格汇总（2019 年 9 月 20 日）	12
表格 5.	抗感染药价格汇总	12

一、要闻汇总

1.1. 川财周观点

1) 本周医药板块上涨 1.00%，跑赢大盘 1.93%；医药生物行业三级子行业涨跌互现，其中医疗服务涨幅最大，中药跌幅最大。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为华北制药（22.25%）、览海投资（21.51%）、华通医药（21.30%）；周跌幅榜前 3 位为华海药业（-10.86%）、同济堂（-7.09%）、海正药业（-6.61%）。

2) 川财医药生物板块上涨 1.30%，板块表现在所有行业指数中位列第 3 位。本周 A 股骨科耗材板块持续上涨，短期看，器械一致性评价建立、医疗器械唯一标识工作的开展促进行业规范，有望实现集中度的大幅提升，长期看，进口替代和行业集中度提升的趋势不变。仿制药带量采购扩面结果即将揭晓，我们认为对于品种竞争格局好（少于 3 家）、原有市场份额相对不高的企业有望受益中标后带来的销量的大幅提升。相关标的：普洛药业（000739）、泰格医药（300347）、富祥股份（300497）、健康元（600380）、大博医疗（002901）等。

3) 从估值来看，截至 9 月 22 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 33.50 倍，处于历史相对低位。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 61.72%。

1.2. 行业动态

9 月 17 日，国家药监局发布《关于做好第一批实施医疗器械唯一标识工作有关事项的通告（征求意见稿）》，并发布了第一批实施医疗器械唯一标识的产品目录，继续推进医疗器械唯一标识系统建设。按照风险程度和监管需要，确定部分有源植入类、无源植入类等高风险第三类医疗器械作为第一批医疗器械唯一标识实施品种，对列入第一批实施产品目录的医疗器械，注册人应当按照时限要求有序开展唯一标识赋码、唯一标识注册系统提交、唯一标识数据库提交工作。（国家药品监督管理局）

1.3. 公司动态

富祥股份（300497）：三季度业绩超预期，拐点确定

核心观点

□ 事件

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅尾页的重要声明

9月16日晚，公司发布2019年前三季度业绩预告，预计公司第三季度实现归属于上市公司股东的净利润9359.82万元-10580.67万元，同比增长130%-160%，前三季度预计实现归属上市公司股东的净利润2.08-2.20亿元，同比增长20.32%-27.39%；前三季度预计实现归属上市公司股东的非经常性损益约810万元。

□ 点评

上半年产能制约因素解除，下半年生产企稳，产能有望持续释放。上半年公司中期设备检修工作已完成，下半年产能释放，产量预计同比提升30%以上，再叠加部分产品价格同比显著提升，产销两旺业绩红利兑现。第三季度业绩预告中位数9970.25万元，同比增长145.00%，三季度业绩拐点明显。

核心品种价格维持高位，全年业绩高增确定性强。二季度以来舒巴坦系列产品价格维持高位，预计舒巴坦酸下半年价格同比有望提升40%；他唑巴坦原料药规范市场销售规模扩大，新获批韩国MFDS注册证助推销售；“培南”系列产品受二季度行业爆炸事件导致的停产因素影响，价格维持上行，截至2019年8月，上游中间体4-AA市场价格达1800元/公斤，同比2018年均价接近翻倍，公司拥有培南系列中间体4-AA、培南母核及侧链，受益系列产品提价。

募投产能顺利建设，产业链协同延展打开广阔成长空间。公司依托在他唑巴坦产品优势，拓展至无菌化生产领域，哌拉西林他唑巴坦混粉450吨可转债项目顺利建设，有望明年年初投产，在提升他唑巴坦原料药市占率的同时带动哌拉西林系列产品的销售。

□ 盈利预测：我们预计2019-2021年公司营业收入分别为14.02/18.91/24.92亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为3.14/4.20/5.47亿元，EPS分别为1.16/1.56/2.03元，对应PE分别为16/12/9倍，维持“增持”评级。

□ 风险提示：原料药价格下降风险，环保监管处罚的风险，汇兑损失风险。

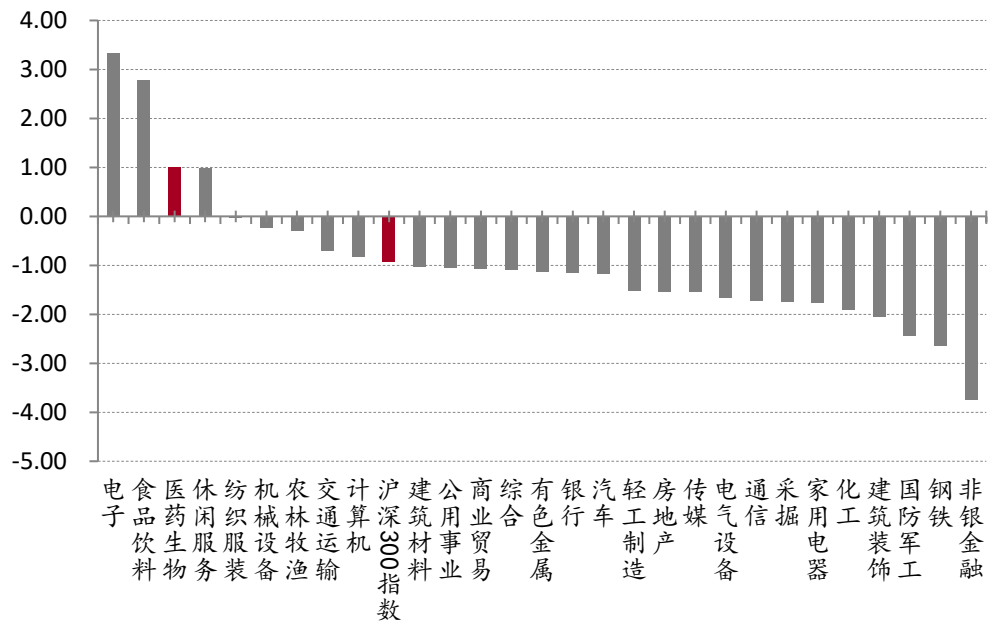
二、医药生物行业一周市场表现

2.1. 医药生物行业表现比较

本周医药板块上涨1.00%，跑赢大盘1.93%；医药生物行业三级子行业涨跌互现，其中医疗服务涨幅最大，中药跌幅最大。个股方面，周涨幅榜前3

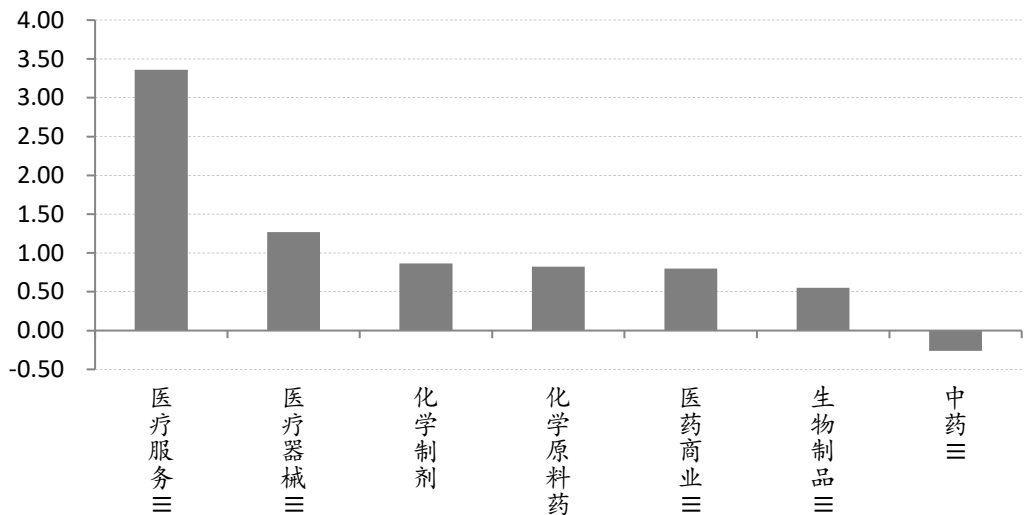
位分别为华北制药 (22.25%)、览海投资 (21.51%)、华通医药 (21.30%); 周跌幅榜前 3 位为华海药业 (-10.86%)、同济堂 (-7.09%)、海正药业 (-6.61%)。

图 1: 医药生物一级行业一周涨幅 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 2: 医药生物三级行业一周涨幅 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

表格 1. 医药生物行业个股周涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅(%)	股票代码	股票简称	涨跌幅(%)
600812.SH	华北制药	22.25%	600521.SH	华海药业	-10.86%
600896.SH	览海投资	21.51%	600090.SH	同济堂	-7.09%
002758.SZ	华通医药	21.30%	600267.SH	海正药业	-6.61%
002390.SZ	信邦制药	18.76%	002412.SZ	汉森制药	-6.56%
600518.SH	ST康美	13.97%	300396.SZ	迪瑞医疗	-6.52%
300267.SZ	尔康制药	12.57%	002788.SZ	鹭燕医药	-6.37%
300244.SZ	迪安诊断	12.40%	002252.SZ	上海莱士	-6.34%
600829.SH	人民同泰	11.33%	300255.SZ	常山药业	-6.26%
603882.SH	金域医学	11.13%	603079.SH	圣达生物	-5.94%
300482.SZ	万孚生物	10.72%	300381.SZ	溢多利	-5.74%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

2.2. 医药生物行业估值跟踪

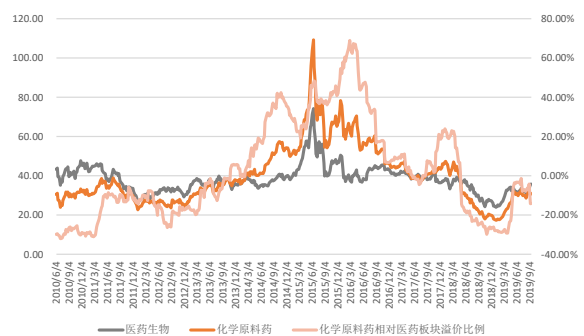
从估值来看,截至9月22日,以TTM整体法(剔除负值)计算,医药行业整体市盈率33.50倍,处于历史相对低位。医药生物相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为61.72%。

图 3: 医药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 化学原料药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



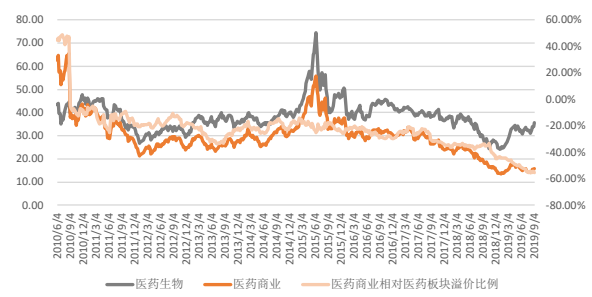
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



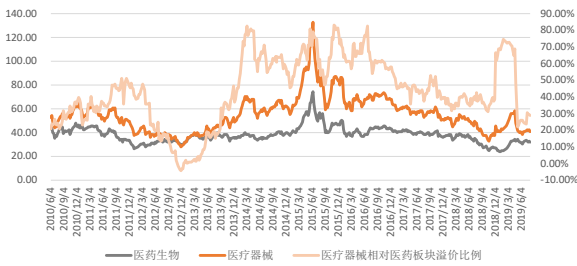
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 6: 医药商业行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 7: 医疗器械行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



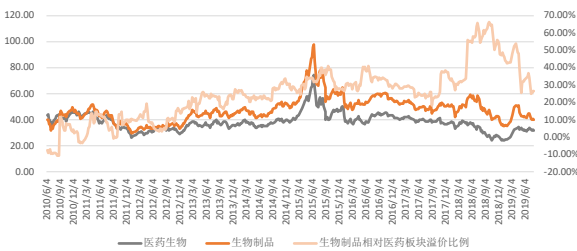
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 8: 医疗服务行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 9: 生物制品行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 10: 中药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、沪深港通资金持仓情况汇总

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅尾页的重要声明

表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新 (2019.9.12-2019.9.20)

沪深港通资金持股数占比变动前十				沪港通资金持仓比例前十		
序号	股票简称	流通 A 股占比变动	股票简称	流通 A 股占比变动	股票简称	持股比例 (流通股)
1	贝达药业	0.84%	羚锐制药	-1.24%	泰格医药	18.21%
2	大博医疗	0.82%	亚太药业	-0.61%	迈瑞医疗	18.07%
3	华森制药	0.65%	信邦制药	-0.48%	一心堂	17.66%
4	浙江医药	0.54%	翰宇药业	-0.42%	云南白药	13.39%
5	凯利泰	0.52%	紫鑫药业	-0.41%	恒瑞医药	11.57%
6	片仔癀	0.52%	华海药业	-0.22%	华润三九	9.68%
7	威尔药业	0.50%	安科生物	-0.18%	爱尔眼科	9.48%
8	康缘药业	0.49%	药明康德	-0.15%	迪安诊断	8.89%
9	柳药股份	0.44%	以岭药业	-0.15%	益丰药房	8.37%
10	金域医学	0.44%	康恩贝	-0.10%	大博医疗	7.63%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、近期大宗交易汇总

本周大宗交易交易金额下降, 大宗交易折价率下降。本周医药生物行业有 21 家公司总计发生 50 笔大宗交易, 交易总额 9.20 亿元, 同比上周 10.91 亿元下降 16%, 平均折价 5.60%, 同比上周 9.50% 上升下降 3.9 个百分点。

表格 3. 医药生物行业一周大宗交易明细 (2019.9.16-2019.9.20)

代码	名称	交易日期	成交价	前一交易日收盘价	折价率 (%)	当日收盘价	成交量 (万股)	成交额 (万元)
300357.SZ	我武生物	2019-09-20	34.52	36.34	-5.01	7.77	37.43	36.60
002411.SZ	延安必康	2019-09-20	17.94	17.25	4.00	-5.65	16.98	99.50
002411.SZ	延安必康	2019-09-20	17.94	17.25	4.00	-5.65	16.98	129.20
603387.SH	基蛋生物	2019-09-20	22.31	24.79	-10.00	10.94	25.05	10.00
300633.SZ	开立医疗	2019-09-20	25.00	26.32	-5.02	4.73	26.24	100.00
300633.SZ	开立医疗	2019-09-20	25.00	26.32	-5.02	4.73	26.24	200.00
600196.SH	复星医药	2019-09-20	27.47	27.47	0.00	1.89	28.00	29.00
300633.SZ	开立医疗	2019-09-20	25.00	26.32	-5.02	4.73	26.24	200.00
300357.SZ	我武生物	2019-09-20	34.52	36.34	-5.01	7.77	37.43	120.00
002433.SZ	太安堂	2019-09-20	4.19	4.65	-9.89	9.70	4.64	50.20
603387.SH	基蛋生物	2019-09-20	22.31	24.79	-10.00	10.94	25.05	10.00
603387.SH	基蛋生物	2019-09-20	22.31	24.79	-10.00	10.94	25.05	10.00
300404.SZ	博济医药	2019-09-19	19.43	21.58	-9.96	9.75	21.53	17.60
002349.SZ	精华制药	2019-09-19	5.57	5.57	0.00	0.89	5.62	839.02

本报告由川财证券有限责任公司编制, 请参见尾页的重要声明

代码	名称	交易日期	成交价	前一交易日收盘价	折价率 (%)	当日收盘价	成交量 (万股)	成交额 (万元)
002411.SZ	延安必康	2019-09-19	15.74	17.48	-9.95	8.75	17.25	163.70
600750.SH	江中药业	2019-09-19	12.92	12.78	1.10	0.00	12.92	23.38
600993.SH	马应龙	2019-09-19	17.28	17.25	0.17	0.00	17.28	23.23
002411.SZ	延安必康	2019-09-19	16.58	17.48	-5.15	3.88	17.25	27.39
600436.SH	片仔癀	2019-09-19	102.68	101.61	1.05	0.00	102.68	10.09
600276.SH	恒瑞医药	2019-09-19	80.14	79.81	0.41	0.00	80.14	13.29
002433.SZ	太安堂	2019-09-19	4.19	4.65	-9.89	9.89	4.65	57.40
300723.SZ	一品红	2019-09-18	35.37	39.30	-10.00	9.42	39.05	12.00
603520.SH	司太立	2019-09-18	26.91	29.90	-10.00	12.91	30.90	91.50
002411.SZ	延安必康	2019-09-18	15.83	17.58	-9.95	9.44	17.48	159.10
002433.SZ	太安堂	2019-09-18	4.20	4.67	-10.06	9.68	4.65	59.80
603707.SH	健友股份	2019-09-18	31.26	34.73	-9.99	10.89	35.08	136.48
002773.SZ	康弘药业	2019-09-18	31.74	34.50	-8.00	8.11	34.54	10.00
300326.SZ	凯利泰	2019-09-18	12.00	12.20	-1.64	4.38	12.55	300.00
603520.SH	司太立	2019-09-18	26.91	29.90	-10.00	12.91	30.90	76.49
002411.SZ	延安必康	2019-09-18	15.83	17.58	-9.95	9.44	17.48	34.00
300110.SZ	华仁药业	2019-09-18	4.50	4.52	-0.44	0.44	4.52	314.10
603590.SH	康辰药业	2019-09-18	34.97	38.85	-9.99	10.22	38.95	6.00
603590.SH	康辰药业	2019-09-18	34.97	38.85	-9.99	10.22	38.95	6.00
603590.SH	康辰药业	2019-09-18	34.97	38.85	-9.99	10.22	38.95	6.00
002411.SZ	延安必康	2019-09-17	17.80	17.83	-0.17	-1.25	17.58	170.00
002411.SZ	延安必康	2019-09-17	17.80	17.83	-0.17	-1.25	17.58	202.88
002411.SZ	延安必康	2019-09-17	17.80	17.83	-0.17	-1.25	17.58	188.80
300110.SZ	华仁药业	2019-09-17	4.50	4.74	-5.06	0.44	4.52	1,606.80
300110.SZ	华仁药业	2019-09-17	4.50	4.74	-5.06	0.44	4.52	339.60
300110.SZ	华仁药业	2019-09-17	4.50	4.74	-5.06	0.44	4.52	103.90
603222.SH	济民制药	2019-09-17	43.94	47.76	-8.00	7.24	47.37	39.40
603222.SH	济民制药	2019-09-17	43.94	47.76	-8.00	7.24	47.37	34.63
603222.SH	济民制药	2019-09-17	43.94	47.76	-8.00	7.24	47.37	25.97
002433.SZ	太安堂	2019-09-17	4.32	4.80	-10.00	7.49	4.67	68.90
600436.SH	片仔癀	2019-09-17	99.00	100.20	-1.20	0.15	99.15	15.46
603707.SH	健友股份	2019-09-16	31.05	34.50	-10.00	12.01	35.29	128.50
002044.SZ	美年健康	2019-09-16	11.95	12.85	-7.00	7.00	12.85	234.73
002044.SZ	美年健康	2019-09-16	11.95	12.85	-7.00	7.00	12.85	120.00
002044.SZ	美年健康	2019-09-16	11.95	12.85	-7.00	7.00	12.85	90.00
300357.SZ	我武生物	2019-09-16	33.67	35.44	-4.99	5.69	35.70	120.00

资料来源: Wind, 川财证券研究所

五、主要原料药价格汇总

5.1. 维生素类价格汇总

表格 4. 维生素类原料药价格汇总（2019 年 9 月 20 日）

品种	现价（元/千克）	一周变动		一月变动		一年变动	
维生素 E	46.50	-0.5	-1.08%	-3.50	-7.53%	10.00	21.51%
维生素 B2	106.50	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-45.00	-42.25%
维生素 B5	360.00	5.00	1.39%	5.00	1.39%	285.00	79.17%
维生素 A	345.00	-12.50	-3.62%	-30.00	-8.70%	20.00	5.80%
维生素 B1	190.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-57.50	-30.26%
维生素 K3	92.50	0.00	0.00%	-7.50	-8.11%	33.00	35.68%
维生素 D3	185.00	-5.00	-2.70%	-50.00	-27.03%	-240.00	-129.73%
维生素 B3	47.50	-0.50	-1.05%	-0.50	-1.05%	15.50	32.63%
维生素 C	26.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-9.00	-34.62%

资料来源：Wind，川财证券研究所

5.2. 抗感染药价格汇总

表格 5. 抗感染药价格汇总

品种	8 月份报价（元/千克）	一月变动		一年变动	
青霉素工业盐	60.00	0.0	0.00%	-12.5	-17.24%
6-APA	150.00	-3.00	-1.96%	-95.00	-38.78%
7-ACA	410.00	0.00	0.00%	-40.00	-8.89%
7-ADCA	465.00（4 月报价）	0.00	0.00%	-35.00	-7.00%
4-AA	1800.00	0.00	0.00%	300.00	20.00%
硫氰酸红霉素	405.00	0.00	0.00%	-35.00	-7.95%

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

医药政策推进不及预期；仿制药一致性评价推进不及预期

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅本页的重要声明 C0004