



2020年04月19日

医药

年报一季报进入密集发布期，关注业绩确定性较高公司

投资要点

◆ **疫情受益板块表现突出，医药板块将持续保持较高市场关注度：**海外疫情持续超预期，海外检测需求的增长叠加部分检测公司Q1业绩预告表现优异，带动新冠检测试剂板块表现突出。在海外疫情超预期情况下，部分外需行业压力较大，医药板块刚需明显且内需占比高，将持续保持较高市场关注度。未来一周进入年报一季报密集发布期，建议关注原料药、医疗器械及一季报业绩表现较好的公司。此外随着国内疫情情况的稳定，医院门诊及手术逐渐恢复，医药行业刚需明显，Q2非疫情品种将明显恢复，建议关注长期业绩确定性较高，细分领域优势突出的龙头公司。

◆ **美国疫情持续升级，我国两款灭活疫苗启动临床试验：**根据卫健委数据，本周（周一至周六）国内新增新冠患者250例，环比下降12%，其中78.8%为输入病例，非境外输入病例增多；随着学校开学、武汉解禁、无症状感染者的出现，应保持对内的防控力度，谨防疫情二次反弹，确保全国有序的复工复产。截至4月18日，境外累计确诊超过220万人，呈现高速增长的态势。美洲方面，本周美国确诊人数突破74万，增速为39%，新冠每日死亡超心脏病和癌症，多州计划复工。欧洲方面，德国、法国、意大利疫情略放缓，英国疫情持续爆发。亚洲方面，日本确诊人数破万；印度最大贫民窟确诊破100人。南美洲疫情开始加速爆发，巴西、智利、秘鲁等地疫情较严重；非洲疫情开始初步爆发，确诊人数破2万。印度、南美、非洲等医疗实力、政府管控力较差的地区，隔离、检测措施不易落地，存在难以控制和医疗挤兑的风险。本周瑞德西韦第二个小型临床出结果，预计完整实验结果预计在4月底-5月出；我国两款新冠病毒灭活疫苗获得国家药品监督管理局I、II期合并的临床试验许可，相关临床试验同步启动，这是首批获得临床研究批件的新冠病毒灭活疫苗。

◆ **医疗器械表现最佳，医疗服务表现最差：**本周生物医药指数上涨2.4%，跑赢沪深300指数0.53pct。涨跌幅所有一级行业中排名第4位，2020年涨跌幅排列在所有行业第1位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为0.76%、0.48%、4.48%、3.17%、2.59%、4.94%、0.31%。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为红日药业(47.74%)、以岭药业(36.48%)、达安基因(33.33%)、山河药辅(31.72%)、迈克生物(25.83%)，涨跌幅后五名分别为和佳医疗(-14.92%)、交大昂立(-12.89%)、美年健康(-9.64%)、翰宇药业(-8.53%)、海特生物(-8.33%)。

◆ **四月建议关注：**短期建议选择一季报表现较好标的，长期建议关注细分赛道竞争优势明显空间较大的公司及细分领域内有明显增量的公司，我们建议关注华兰生物、药明康德、康泰生物、海尔生物。

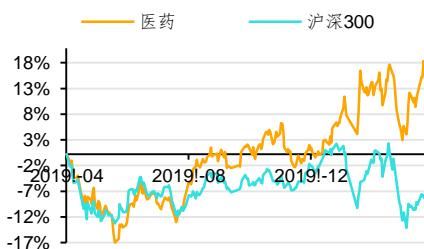
行业周报

投资评级

领先大市-B 上调

首选股票	评级
002007 华兰生物	买入-A
300601 康泰生物	增持-A
603259 药明康德	买入-B
000756 新华制药	买入-A
688139 海尔生物	买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	9.09	18.90	26.04
绝对收益	16.07	11.31	19.22

分析师

周新明

SAC 执业证书编号: S0910519070001
zhouxinming@huajinsc.cn
021-20377037

分析师

王睿

SAC 执业证书编号: S0910519080003
wangrui@huajinsc.cn
021-20377036

相关报告

医药：非疫情品种逐渐恢复，部分核心公司一季报仍有较好表现 2020-04-13

医药：康希诺新冠疫苗全球最快，即将进入II期临床 2020-04-12

医药：行业需求逐步回暖，短期建议关注一季报业绩有表现公司 2020-04-07

医药：海外疫情蔓延，建议关注原料药、医疗器械及一季报业绩表现较好公司 2020-03-29

医药：海外疫情加剧，海内外新冠疫苗研发加速 2020-03-22

- ◆ **风险提示:** 外部市场风险；一季报受疫情影响较大；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

内容目录

一、主要观点：疫情受益板块表现突出，医药将持续保持较高市场关注度.....	4
二、美国疫情持续升级，我国两款灭活疫苗启动临床试验.....	4
(一) 持续防范境外输入，各口岸加强管控	4
(二) 美国仍未见到拐点，第三方世界国家开始出现疫情	5
(三) 瑞德西韦第二个小型研究出结果，羟氯喹副作用受到质疑.....	11
(四) 我国两款灭活疫苗启动临床试验	12
三、市场回顾.....	15
四、行业政策及重点公司公告.....	17
(一) 行业政策	17
(二) 公司公告	17
五、风险提示	19

图表目录

图 1: 全国境外输入情况	5
图 2: 主要省市境外输入情况	5
图 3: 境外主要国家确诊人数	6
图 4: 美国疫情情况	10
图 5: 意大利疫情情况.....	10
图 6: 非洲疫情情况	10
图 7: 英国疫情情况	10
图 8: 日本疫情情况	10
图 9: 伊朗疫情情况	10
图 10: 巴西疫情情况	11
图 11: 澳大利亚疫情情况	11
图 12: 印度疫情情况	11
图 13: 马来西亚、泰国、菲律宾三国疫情情况	11
图 14: 2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比.....	16
图 15: 本周 28 个行业涨跌幅对比.....	16
图 16: 今年以来 28 个行业涨跌幅对比.....	16
图 17: 本周医药生物子行业涨跌幅情况.....	16
图 18: 今年以来医药生物子行业涨跌幅情况.....	16
表 1: 重点国家疫情汇总表	6
表 2: 目前国内外新冠疫苗研究进度情况	13
表 3: 本周涨跌幅前十名公司	17

一、主要观点：疫情受益板块表现突出，医药将持续保持较高市场关注度

海外疫情持续超预期，海外检测需求的增长叠加部分检测公司Q1业绩预告表现优异，带动新冠检测试剂板块表现突出。在海外疫情超预期情况下，部分外需行业压力较大，医药板块刚需明显且内需占比较高，将持续保持较高市场关注度。未来一周进入年报一季报密集发布期，建议关注原料药、医疗器械及一季报业绩表现较好的公司。此外随着国内疫情情况的稳定，医院门诊及手术逐渐恢复，医药行业刚需明显，Q2非疫情品种将明显恢复，建议关注长期业绩确定性较高，细分领域优势突出的龙头公司。

我们坚定看好医药以下五个方向：(1) 创新药及其产业链上CRO、CDMO企业，重点关注恒瑞医药、药明康德、泰格医药、凯莱英。(2) 高端医疗器械进口替代，重点关注迈瑞医疗、安图生物。(3) 医疗服务，重点关注爱尔眼科、通策医疗。(4) 流通领域整合，重点关注老百姓、益丰药房。(5) 其他细分领域龙头，重点关注东诚药业、华兰生物、诚意药业、康泰生物。

四月建议关注：短期建议选择一季报表现较好标的，长期建议关注细分赛道竞争优势明显空间较大的公司及细分领域内有明显增量的公司，我们建议关注华兰生物、药明康德、康泰生物、南微医学、海尔生物、新华制药。

二、美国疫情持续升级，我国两款灭活疫苗启动临床试验

(一) 持续防范境外输入，各口岸加强管控

根据卫健委数据显示，本周（周一至周六）国内新增新冠患者250例，环比下降12%，其中78.8%为输入病例，非境外输入病例增多；截至4月18日数据，我国现有确诊患者已减少至1041例，其中重症85例。目前主要压力转移到对疫情输入的防控；随着学校开学、武汉解禁、无症状感染者的出现，应保持对内的防控力度，谨防疫情二次反弹，确保全国有序的复工复产。

加强无症状感染者、复阳病人的排查和跟踪。截至4月18日，尚在医学观察无症状感染者999例（境外输入186例）。无症状感染者的病毒传播能力要比有症状者弱，但是明确有传染性。目前对无症状感染者主要采取14天隔离的措施，在隔离后通过社区医院等相关机构密切跟踪、随访患者情况。国内陆续出现复阳病人，部分复阳病人体内产生了保护性抗体IgG，并不会再次感染新冠肺炎，但具有较弱的传染性；部分复阳病人体内无新冠病毒，只残留新冠病毒的核酸片段，无感染性。目前国家在加强对无症状感染者、复阳病人的排查和跟踪，确保防止大规模感染。

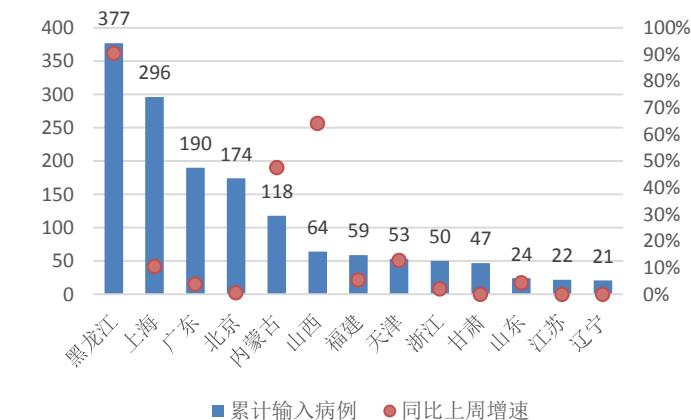
输入患者仍为防控重点，本周明显放缓。截至4月18日，单日境外输入患者为9例，全国累计确诊输入患者1575例，对比上周上涨23.05%，新增输入患者主要为通过内蒙古和黑龙江口岸进入的在俄中国居民。上海、广东、北京在防控措施趋严后，新增输入病例明显减少。黑龙江在本周境外输入患者增加90.4%倍至377人，患者基本从绥芬河口岸入境，给绥芬河市的疾控带来极大的压力；随着上周口岸的紧急关闭，新增患者在本周明显减少。在医疗方面，绥芬河市已经完成方舱医院建设，用于治疗由境外输入的新冠肺炎病例；已有约300名医护人员前往绥芬河

市支援，黑龙江卫生健康部门调剂了 15 台负压救护车以及医用设备 3408 台件。内蒙古输入患者大部分来自俄罗斯，目前满洲里等各口岸加强防护中。在多个口岸关闭后，本周我国输入性疫情出现明显的放缓，暂时防控效果良好；疫情短时间难以结束，仍需做好口岸防控。

图 1：全国境外输入情况



图 2：主要省市境外输入情况



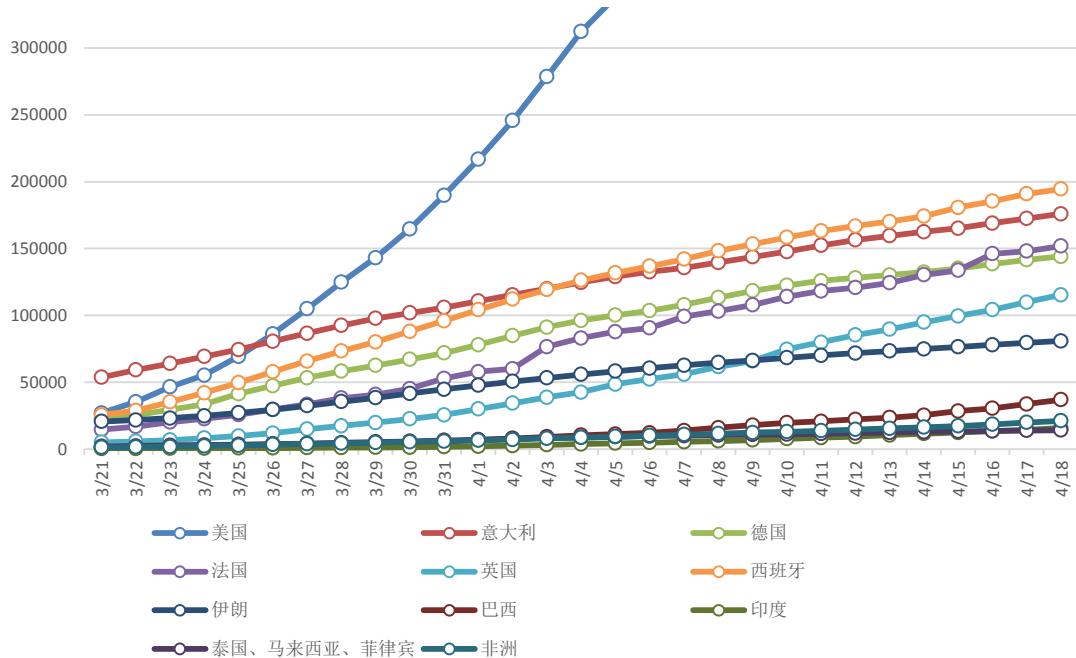
资料来源：WIND, 华金证券研究所

资料来源：WIND, 华金证券研究所

(二) 美国仍未见到拐点，第三方世界国家开始出现疫情

截至 4 月 18 日，境外累计确诊超过 220 万人，呈现高速增长的态势。美洲方面，本周美国确诊人数突破 74 万，增速为 39%，新冠每日死亡超心脏病和癌症，多州计划复工。欧洲方面，德国、法国、意大利疫情略放缓，英国疫情持续爆发。亚洲方面，日本确诊人数破万；印度最大贫民窟确诊破 100 人。南美洲疫情开始加速爆发，巴西、智利、秘鲁等地疫情较严重；非洲疫情开始初步爆发，确诊人数破 2 万。印度、南美、非洲等医疗实力、政府管控力较差的地区，隔离、检测措施不易落地，存在难以控制和医疗挤兑的风险。

图 3：境外主要国家确诊人数



资料来源: WIND, 华金证券研究所

表 1：重点国家疫情汇总表

重点国家	新增确诊	新增死亡	累计确诊	环比上周增速	累计死亡	累计治愈	死亡率	治愈率
美国	28414	1849	741,866	38.8%	39,115	68,285	5.3%	9.2%
意大利	3491	482	175,925	15.5%	23,227	44,927	13.2%	25.5%
德国	2529	213	143,986	14.4%	4,594	85,400	3.2%	59.3%
法国	3824	646	151,793	28.4%	19,349	36,587	12.7%	24.1%
英国	5545	891	115,314	44.4%	15,498	625	13.4%	0.5%
西班牙	3577	637	194,416	19.3%	20,639	74,797	10.6%	38.5%
韩国	8	2	10,661	1.4%	234	8,042	2.2%	75.4%
加拿大	1529	164	34,386	47.5%	1,520	11,216	4.4%	32.6%
日本	583	17	11,146	46.4%	237	1,713	2.1%	15.4%
伊朗	1374	73	80,868	15.5%	5,031	55,987	6.2%	69.2%
巴西	3243	231	36,925	78.1%	2,372	14,026	6.4%	38.0%
澳大利亚	45	2	6,568	4.2%	69	4,163	1.1%	63.4%
新西兰	13	0	1,422	8.4%	11	867	0.8%	61.0%
泰国、马来西亚、菲律宾	296	12	14,125	23.1%	532	5,405	3.8%	38.3%
印度	1369	32	15,723	86.0%	521	2,466	3.3%	15.7%

资料来源: 华金证券研究所整理

美国新冠患者持续高增长，未来走势存不确定性。美国疫情持续扩散，截至 4 月 18 日，美国已有 3 周单日确诊人数超过 2.5 万人，全美累计确诊 74 万人，同比上周增加了 38.8%，增速仍处于高位。美国死亡人数加速增长，本周新冠死亡人数达到 3.9 万人，死亡率攀升到 5.27%，部分地区出现严重医疗挤兑。从本月 7 日开始，美国每日新冠死亡人数均在 1800 以上，最高的

一天将近 5000 人；目前新冠肺炎已成为美国最大死因，新冠肺炎的每日死亡人数超过了心脏病的 1774 人和癌症的 1641 人。

在上周特朗普政府宣布美国 50 州进入重大灾难状态后，由于居家令导致很多民众无法维持生活，美国出现了民众的反弹情绪。多地区爆发大游行抗议居家令，例如 15 日美国密歇根州千人在市政大厅前游行抗议居家令。上周美国申请失业金的人数上升至 520 万人。迫于国内经济萎缩的压力，4 月 16 日特朗普公布“再次开放美国”的联邦指导方针，确定允许雇员返岗工作的必要条件，但最终将由各州州长做出取消限制的决定。目前德克萨斯州、福蒙特州 17 日宣布将开始逐步恢复经济活动，蒙大拿州也将于本周五解除部分禁令，多数州长认为仍需谨慎考虑。美国目前仍处于疫情的爆发期，如放开居家令可能导致疫情的持续爆发，延长疫情爆发时间。**学生方面**，美国已有共 25 个州及华盛顿特区将包括公立、私立和高等教育机构在内的学校关闭时间延长至 2019-2020 整个学年结束，同时各州学校将尽可能为学生进行线上授课。

疾控中心失误为美国错过防控黄金时间原因之一。4 月 18 日，据华盛顿邮报报道，美国疾病控制与预防中心的实验室污染问题导致该机构未能迅速研发出新型冠状病毒的检测工具，从而导致全美新冠病毒检测工作的延迟。1 月下旬全美 26 个收到试剂盒的实验室，有 24 个出现了无法使用的情况，导致美国 1 月 21 日到 2 月 25 日检测数量仅为 426 人次，确诊仅为 57 例。在问题发现后，2 月 12 号美国疾控中心召回了样本，导致美国核酸检测进度和效率受到严重影响，错过了疫情防控的黄金时期。

由于美国整体防控效果不及预期，加上国内复工意愿较高，随着部分州放开政策，未来美国疫情走势存在较大不确定性。

非洲疫情开始蔓延，未来可能大规模感染。截至 18 日，非洲确诊人数已达到 21099 例，同比上周增长 45%，当日新增 1210 例。其中南非、埃及、摩洛哥、阿尔及利亚分别确诊 3034、3032、2684、2534 例。由于非洲总体检测能力的严重不足，检测渗透率极低，确诊人数也被严重低估。目前全非洲检测能力最强的南非，仅完成 8 万例检测。非洲疾病预防与控制中心在 16 日表示，非洲将从本周开始进行超过 100 万次新冠病毒检测，以帮助掌握确切数据，帮助疫情防控。中心预测非洲可能需要 1500 万例检测。非洲除个别国家外，医疗水平落后，约有 10 个国家没有包括呼吸机在内的急救设备。同时非洲部分国家政府的控制力较差，防控措施难以到位。疫情如大面积爆发，可能在个别地区造成严重医疗资源挤兑现象。好消息是非洲总体人员构成较为年轻，死亡率可能刻意得到控制。非洲总体疫情开始加速，未来存在大面积爆发的可能，并且存在较多不确定因素。

中国方面全力帮助非洲抗击疫情，计划派出多只医疗队和多批次物资。4 月 16 日下午，中国援埃塞俄比亚抗疫医疗专家组抵达埃塞首都国际机场，开启为期 15 天的支援任务。4 月 17 日，中国企业第二批援助医疗物资运抵莱索托和南苏丹的国际机场；中国政府援圣多美和普林西比政府抗击新冠肺炎疫情物资交接仪式在圣多美举行。中国知名企业家马云已向非洲捐赠了 110 万个病毒试剂盒、600 万个口罩、6 万套防护服及防护面罩；并计划援助更多物资。中国前往援助的医护人员和支援的物资将帮助非洲各国加强疫情防范、检测、治疗能力。

印度为全球最大隐患之一，达拉维贫民窟确诊人数破百。截至 4 月 18 日，印度确诊人数为 15723 人，较上周增加 86.0%，仍处于高速增长的状态，成为亚洲确诊人数第三的国家；由于印

度的检测能力较差，实际感染人数可能远超现有确诊人数。目前印度政府已经提高了检测量，每日检测量从最初的几十例，上涨到上万例。但是在印度只有满足：1、去过高风险国家 2、与确诊病例有过接触史 3、收治了严重呼吸道疾病患者医院的医生，这三个条件的人才能接受免费检测。自检费用大概在 420 人民币，印度的平民阶层很难负担起这个额外的费用，导致了检测率较低。根据 ICMR 公布数据，截至 4 月 14 日晚间，印度总检测样本量为 23.1 万个，对应千人检测人数为 0.17 人，处于极低水平；意大利、韩国、美国的检测率分别为 13.65 人、9.44 人、6.63 人。低检测率及其不利于疫情的防控工作。

印度孟买市政部门 18 日宣布，达拉维贫民窟新冠确诊病例增至 117 例，其中死亡病例 10 例。贫民窟为印度疫情防控的难点，由于人口密集、没有干净水源、卫生条件极差，如果疫情爆发，将呈指数形增长。目前约有六分之一的印度城市居民（6400 万人）居住在贫民窟中。达拉维贫民窟是印度最大的贫民窟，约有 100 万人口；上上周印度政府把体育馆改装成隔离点后，上周将社区里的一所市立学校改成第二个隔离中心，预计政府将建立更多隔离点。因为贫民窟居住空间狭小，政府颁布的居家令对于贫民窟的人民效果也微乎其微。

如果疫情爆发，印度医疗体系可能崩溃。印度的公立医疗体系资金、人员都和私立医院相差很远，公立医院只拥有全国 10% 的医生和 20% 的呼吸机。并且印度千人病床数仅为 1.3 张，远低于国际平均。再加上印度贫富差距大，医疗资源向富人阶层明显倾斜，印度中低阶层将面临严峻的考验。印度为全球疫情爆发的最大隐患之一，未来印度有可能成为全球确诊人数最多的国家。

意大利积极推进复工，放缓但未见明显拐点。截至 18 日，意大利单日新增 3491 例患者，累计确诊超过 17.5 万例，单日死亡 482 人，为 12 日以来新低。随着意大利疫情的放缓，意大利治愈率加速增长，医疗挤兑压力也在逐步的减轻；疫情应急委员会表示，实施紧急状态以来已为各医院增配了 3720 台呼吸机，分发了 1.09 亿个口罩，目前呼吸机数量已经能够满足所有重症及危重症监护病房的需求。但是由于前期医疗严重挤兑、老龄化严重等原因，意大利新冠死亡率居高不下，为 13.4%。意大利正在积极制定复工计划，根据危险程度分为高中低三个阶段，农业、保险等行业被列为危险程度最低的一档，4 月 14 日将开始复工；工厂、零售等行业被列为中等，4 月 26 日开始复工；餐馆、酒吧、理发、牙医等行业被列为高等风险，将在视情况在解封之后的 5 月 4 日开始恢复。如果在 5 月 4 日前意大利疫情未出现较大反弹，预计复工计划将顺利推进。复工后如何防控将成为意大利政府最大的问题。

伊朗拐点显现，开始复产复工。截至 18 日，单日新增病例 1374 例，确诊人数持续放缓，累计确诊 8 万例，同比上周增长 15.5%。目前伊朗基本控制了疫情的大面积扩散，各地也开始积极推进复产复工计划。伊朗的防控工作重心转移到复工后的防控和输入型病例的管控，防止疫情二次爆发。目前拐点显现，未来仍存在二次爆发的风险。

英国死亡率超过意大利，养老院出现大面积感染。英国确诊人数在 18 日突破 10 万人，达到了 11.5 万，同比上周增加 44.4%，增速较上周放缓。疫情的爆发带来过重的医疗压力，导致英国医疗系统过载，呼吸机等重症设备短缺，截至 18 日，英国累计死亡病例为 15498 人，死亡率高达 13.4%，超过意大利，成为全球死亡率最高的国家。英国死亡率高的另一大原因是英国有约 43 万老人生活在养老院，在 11000 家养老院中，有 1500 家有新冠肺炎确诊记录。英国四大老年人专业护理机构认为全国起码有 4000 老人因新冠死在了养老院，远高于官方公布数字。而且由

于老人的抵抗力差、死亡率高，养老院居住中老人居住密集等原因，养老院中疫情爆发将导致严重后果。目前英国防控压力较大，出现了上千起违反封锁政策的案例。英国伊丽莎白女王将原定于下周二的 94 岁庆生活动取消。英国疫情防控压力大，但是英国政府在努力维持防控措施，预计未来 2 周增长态势将慢慢放缓，暂时未见拐点。

德国方面。截至 18 日，德国累计确诊 14.4 万例，同比上周增长 14.4%。由于德国的总体医疗实力较强，目前德国治疗率已经上升至 59.3%，死亡率仅为 3.2%。目前来看，德国前期积极的防控措施效果较好，疫情明显放缓。德国总理默克尔 15 日宣布，本周起德国的小型商店将重新营业；5 月 4 日起部分学生将复课。复产复工工作将谨慎推进，餐馆、体育馆和酒吧等人群聚集地，可能在未来数月内禁止开放。目前德国处于疫情平缓期，未来 2 周内有望见到拐点。

南美洲疫情持续爆发，存在较多隐患。截至 18 日上午，南美洲确诊人数已经超过 7.8 万人，同比上周增长 62.5%；巴西确诊人数达到 3.7 万，对比上周增加 78.1%；秘鲁、智利、厄尔多瓜、阿根廷分别确诊 14420、9730、9022、2839 例。由于检测能力和统计能力的缺失，预计实际患者数远大于现有确诊患者数。目前多个南美国家持续加强包括成立疫情应对机构、宣布进入紧急状态、取消大型活动集会等疫情防范措施，但个别国家仍为采取隔离等强制性措施，仍存在较大风险。

巴西方面，在 3 月 20 日宣布全境进入公共灾难状态后，巴西就未公布大型防控措施。作为拉丁美地区疫情最严重的国家，巴西仍未采取针对新冠的隔离措施。巴西不采取隔离的主要原因为经济原因。土著部落和巴西贫民区均为疫情爆发的隐患。目前巴西约有 89 万土著居民，由于缺少现代还的医疗手段和知识，疫情爆发后很难做到有效的检测、隔离或资料。约有 1300 万人生活在包括里约热内卢在内的各大城市的贫民窟中，巴西贫民窟总体好于印度贫民窟，但也存在人口密集、医疗条件差等通病，疫情爆发的隐患大。

秘鲁方面，4 月 17 日经济财政部长表示，在保证安全的情况下，从下周起部分经济活动将开始逐步恢复。秘鲁在 3 月 16 日起进入为期 15 天的全国紧急状态，但由于疫情控制效果不理想，紧急状态延长直至 4 月 26 日。

南美国家医疗水平相对落后，特别是呼吸机等重症设备的缺少，给未来疫情防控和医疗系统带来很大的压力，疫情在未来几周仍有大规模爆发的可能。

日本疫情防控存隐患。截至 18 日，日本累计确诊人数破万，达到 11146 例，同比上周增加 46.4%。以东京、大阪为中心，感染途径不明的患者数量快速增加，其中东京都单日新增确诊 181 例，累计 2975 例。16 日首相安倍晋三将“紧急事态宣言”对象扩至全国，47 个都道府县中有 16 个要求企业停工，但是日本政府暂时不会封城强制禁止居民外出。日本目前可能面临检测能力不足的问题，日本官方宣称每天有能力进行多达 1.2 万次检测，但有报道称，实际每天的检测次数在 6000 至 7000 次之间。检测不足将导致疫情在社区中难以有效控制。日本每 10 万人 ICU 数为 7 张（美国为 35 张），全国只有 2.2 万台呼吸机（40%已被占用），加上日本的严重老龄化问题，如后期疫情爆发，医疗资源将严重挤兑，死亡率预计较高。4 月为日本疫情防控关键期。

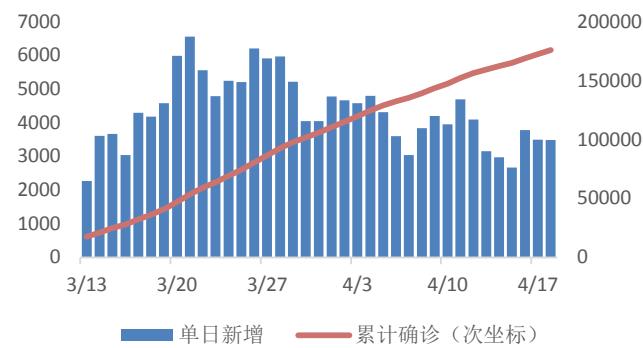
其他地区方面，法国确诊人数超过 15 万例，增速为 28.4%，死亡率攀升至 12.7%；西班牙确诊人数超 19.4 万，略微放缓；韩国见到拐点，疫情基本控制；马来西亚、泰国、菲律宾等东南亚国家疫情略微放缓。

图 4：美国疫情情况



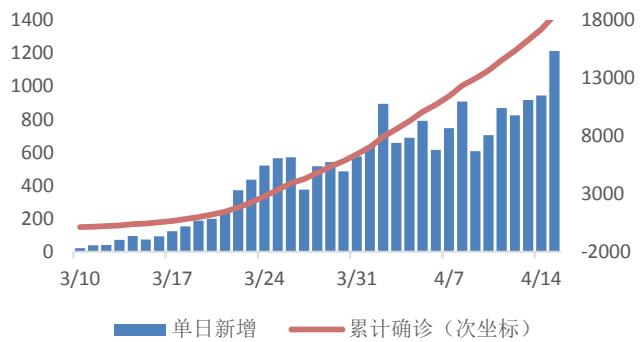
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 5：意大利疫情情况



资料来源：WIND，华金证券研究所

图 6：非洲疫情情况



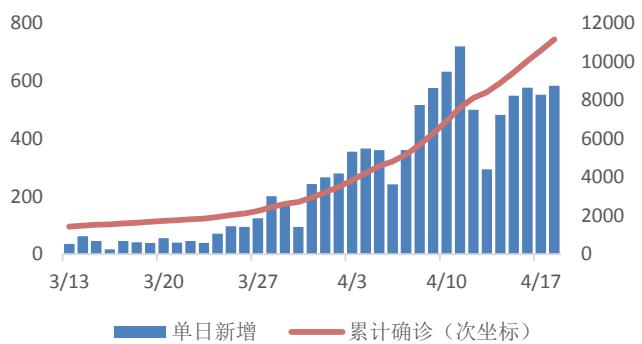
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 7：英国疫情情况



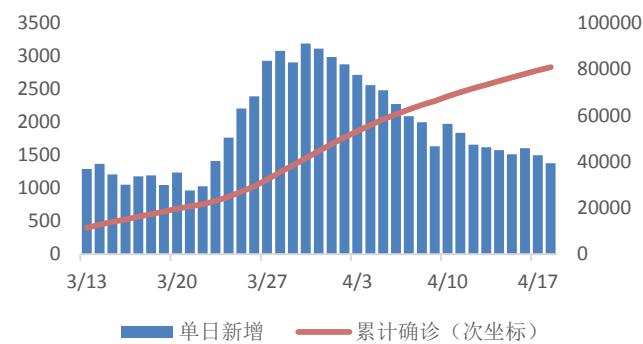
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 8：日本疫情情况



资料来源：WIND，华金证券研究所

图 9：伊朗疫情情况



资料来源：WIND，华金证券研究所

图 10：巴西疫情情况

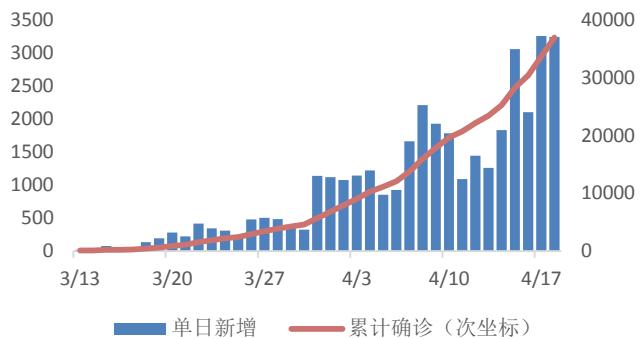
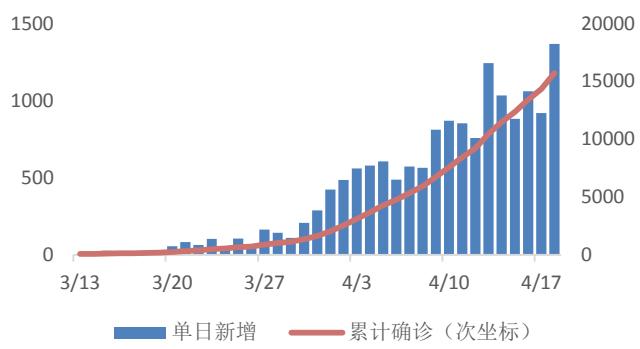


图 11：澳大利亚疫情情况



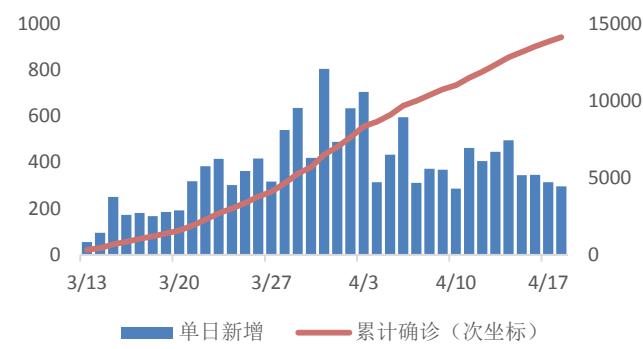
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 12：印度疫情情况



资料来源：WIND，华金证券研究所

图 13：马来西亚、泰国、菲律宾三国疫情情况



资料来源：WIND，华金证券研究所

资料来源：WIND，华金证券研究所

（三）瑞德西韦第二个小型研究出结果，羟氯喹副作用受到质疑

法匹拉韦初步结果显示有效，美国、法国开始小规模试验。深圳、武汉多地区临床实验初步结果显示法匹拉韦对新冠肺炎患者的治疗有效，完整结果预计在四月下旬出。目前国内仅有海正药业拥有该药批文。

日前美国 FDA 已批准法匹拉韦用于治疗 COVID-19 的临床试验。该试验将在马萨诸塞州的布里格姆妇科医院、马萨诸塞综合医院和马萨诸塞大学医学院进行，计划招募 50~60 例 COVID-19 患者。日本方面希望将法匹拉韦的产量提高两倍，现有药物可治疗约 70 万人。

瑞德西韦第二个小型临床出结果。继上周瑞德西韦首个小规模临床实验出结果后，本周 16 日，据美国医学网站 STAT 报道，芝加哥大学医学院招募了 125 名新冠肺炎患者参与吉利德公司的 2 个 3 期临床试验，其中有 113 人属于重症。在服用瑞德西韦一周后，患者发烧和呼吸道症状迅速消失，几乎所有的病人出院，其中仅有 2 人死亡。这两项小型研究结果显示瑞德西韦在抗新冠病毒方面效果良好，可以很大程度上改善重症病人临床表现，显著降低机械通气患者的病死率。由于两项实验数据规模太小，不足以支撑瑞德西韦有效性的结论。吉利德的瑞德西韦重症病患临

床研究包括来自世界各地 152 个不同临床试验站点的 2400 名参与者。中等程度症状的研究包括了 169 个不同中心的 1600 名患者，完整实验结果预计在 4 月底-5 月出。

氯喹/羟氯喹有效，但副作用需要更多临床数据验证。羟氯喹作为有效要在 3 月备受国际关注，然而越来越多的实验显示病人服用氯喹、羟氯喹后出现较强副作用，该药开始受到质疑。中国的两项硫酸羟氯喹单用药实验显示该药并未出现明显改善患者症状；3 月法国研究团队的一项羟氯喹+阿奇霉素的小型研究显示出 100% 疗效，但因为试验样本过小，数据不足以支持结论，法国团队已表示撤销结论；8 日，美国疾病控制与预防中心（CDC）已从其官方网站上删除了羟氯喹和氯喹的用药指南，不再提供有关这些药物的剂量信息。

使用羟氯喹、氯喹或出现严重心脏问题。4 月 11 日，巴西一项对 81 名新冠患者的临床研究表明，氯喹或导致其心率失常乃至死亡。研究者将患者分为大剂量和小剂量两个对照组，发现大剂量组的病患 3 天后出现心律不齐症状，6 天后该组 11 名患者死亡，目前研究被紧急叫停。此前法国国家药品安全局负责人多米尼克·马尔丹也曾表示，一项调查显示在 53 名使用羟氯喹单药或配合抗生素联合治疗新冠肺炎的患者中，有 43 人出现了心脏问题，甚至有 7 名患者心脏骤停，其中 4 人因心脏骤停而死亡。

目前美国在加大对羟氯喹的临床研究。4 月 3 日，美国明尼苏达大学注册并开展了两项随机双盲临床试验，面向暴露于新冠病毒的医护人员和容易感染新冠病毒的高危人群招募 1500 人，以验证羟氯喹能否预防新冠病毒感染；第二项是在没有住院的确诊感染者中招募 1500 人，以验证羟氯喹能否预防住院并减轻症状的严重性。该研究结果预计在 5 月中旬公布。

其他药物研发方面，目前在中国临床试验登记平台注册的新冠病毒药物临床试验总数已达 169 种，包括化学药品的临床试验 76 种、涉及生物制品的临床试验 39 种、涉及中药的临床试验 54 种。其他国家也均在加速开展药物临床试验，世界卫生组织总干事谭德塞表示，已有 70 多个国家加入了世卫组织加速研究有效药物的试验。我国最快 4 月下旬出完整临床结果；其他国家预计在 5 月出结果。

（四）我国两款灭活疫苗启动临床试验

本周我国两款新冠病毒灭活疫苗获得国家药品监督管理局 I、II 期合并的临床试验许可，相关临床试验同步启动，这是首批获得临床研究批件的新冠病毒灭活疫苗。这两款新冠病毒灭活疫苗分别由国药集团中国生物武汉生物制品研究所、北京科兴中维生物技术有限公司联合有关科研机构开发而成。4 月 16 日，国药集团中国生物发布消息，新冠灭活疫苗第一批 32 名志愿者已经完成接种，受试者反应良好，无明显不良反应。北京科兴灭活疫苗临床试验已经有数十名志愿者完成接种。

目前全球新冠疫苗研发路径有五条，主要有灭活疫苗、基因工程重组亚单位疫苗、腺病毒载体疫苗、核酸疫苗、减毒流感病毒疫苗载体疫苗。其中进度较快的为 mRNA 和腺病毒路径，mRNA 将编码抗原蛋白的基因序列与相关载体重组，直接递送至人体内，研发设计所需时间较短、制备简单，但目前尚无该技术产品获批上市，免疫性尚待验证。国内企业目前集中在腺病毒路径，技术相对成熟，但也有研究指出，腺病毒注射进入人体后，很有可能被免疫系统所清除，从而不会产生新冠抗体。

美国 Moderna 研发的 mRNA 疫苗，以及 Inovio 公司（合作康泰生物、艾棣维欣）研发的新冠 DNA 候选疫苗均进入 I 期临床实验阶段。国内目前已经有三个疫苗获批进入临床试验，其中陈薇院士团队与康希诺合作研发的腺病毒载体疫苗已经进入 II 期临床，全球进度最快；国药集团中国生物武汉生物制品研究所、北京科兴中维生物技术有限公司灭活疫苗进入临床实验，为全球最快进入临床的灭活疫苗。此外还有 30 余家企业机构公布正在进行新冠疫苗研发，复星医药分与 BioNTech 合作开展 mRNA 疫苗的研制预计四月底进行临床 I 期，智飞生物与中国科学院微生物研究所合作开发重组蛋白亚单位疫苗，目前尚在临床前阶段。

表 2：目前国内外新冠疫苗研究进度情况

企业/机构	疫苗类型	国内		疫苗特点
		研究进度		
康希诺生物&军事医学科学院	腺病毒载体疫苗	进入临床 II 期		
康泰生物&Inovio、艾棣维欣	DNA 疫苗	进入 I 期临床		
中国生物（武汉）	灭活疫苗	进入临床，第一批 32 名志愿者已经完成接种		
北京科兴中维生物技术有限公司	灭活疫苗	进入临床，数十名志愿者接种		
斯微生物&同济附属东方医院	mRNA 疫苗	动物实验		
冠昊生物&ZY Therapeutics Inc	mRNA 疫苗	临床前		运用 ZY 公司多糖载体技术，解决 mRNA 疫苗传送、储存送输等挑战
艾博生物&军事医学科学院	mRNA 疫苗			
复星医药&BioNTech	mRNA 疫苗	临床前		
智飞生物&中国科学院微生物研究所	重组蛋白亚单位疫苗	动物实验		
三叶草生物&GSK	重组蛋白疫苗	完成候选蛋白疫苗		Trimer-Tag 蛋白质三聚体技术；由 GSK 提供专用的疫苗佐剂
宇之波生物	重组蛋白疫苗	临床前		
博沃生物&GeoVax Labs Inc	病毒载体疫苗	临床前		
杨森制药	病毒载体疫苗	临床前		
成大生物&清华药学院	多肽疫苗	临床前		
贝达药业&北京鼎成肽源生物&杭州瑞普基因科技有限公司	通用 DC 疫苗	临床前		对病毒感染细胞的清除更具靶向性、更精准高效、安全性高，可实现预防和治疗的有机结合
步长制药（浙江天元生物）&传染病诊治国家重点实验室	未披露	浙江天元处于停产状态，合作项目尚未开展		
天津大学生命科学学院	口服疫苗	初步研发完成		以酿酒酵母为载体，以新型冠状病毒 S 蛋白为靶点产生抗体
华兰生物	未披露	临床前		
沃森生物	基因工程疫苗、DNA 疫苗	临床前		

苗、mRNA 疫苗			
茂兴生物&陆军军医大学全军免疫学研究所、多肽药物国家地方联合工程实验室主任吴玉章教授	嵌合病毒载体疫苗		
蓝鹊生物&上海交大徐颖洁团队	mRNA 疫苗	动物实验中	
赛升药业(投资企业康乐卫士生物)	重组蛋白递呈多肽疫苗	动物实验中	
中国生物(北京)	灭活疫苗		1、灭活疫苗研发上，已初步完成疫苗研制用毒种种子批的建立。
中国生物研究院	基因工程疫苗		2、重组蛋白疫苗研究方面，经第一批预实验小鼠测试，已产生抗体。
普康生物&浙江省疾控、浙大一院、杭州医学院等	灭活疫苗、重组蛋白疫苗、腺病毒载体疫苗、mRNA 疫苗		3、mRNA 疫苗研发已进入动物实验阶段。
艾美生物	未披露		4、重组腺病毒载体疫苗研发上，开始进行重组病毒的扩增培养，将于近期开展动物实验。
北京祥瑞生物制品有限公司	未披露		
罗益(无锡)生物制药有限公司	未披露		
长春卓谊生物股份有限公司	未披露		
中科生物制药股份有限公司	未披露		
中逸安科生物技术股份有限公司	未披露		
国际			
主办人	疫苗类型	研究进度	疫苗特点
Moderna&CEPI	mRNA 疫苗	临床 I 期	是脂质纳米颗粒(LNP)递送的 mRNA 疫苗，编码新冠病毒的全长 S 蛋白
Inovio、艾棣维欣、康泰生物	DNA 疫苗	临床 I 期	
CureVac&CEPI	mRNA 疫苗	临床前	脂质纳米颗粒(LNP)递送
BioNTech、复星医药、辉瑞	mRNA 疫苗	临床前	
Greffex	重组腺病毒载体疫苗	准备进行动物实验	
强生、BARDA	重组腺病毒载体疫苗	筛选抗病毒分子库	AdVac 和 PER.C6 两个系统可以快速研发并生产大量疫苗产品
GSK、CEPI、昆士兰大学	重组蛋白疫苗	临床前	运用分子钳技术
赛诺菲、BARDA	重组蛋白疫苗	临床前	可以快速大规模制备疫苗，利用已进入临床前期的 SARS 候选疫苗
Novavax	重组蛋白疫苗	动物模型研究	重组蛋白纳米颗粒疫苗技术与 Matrix-M 佐剂技术

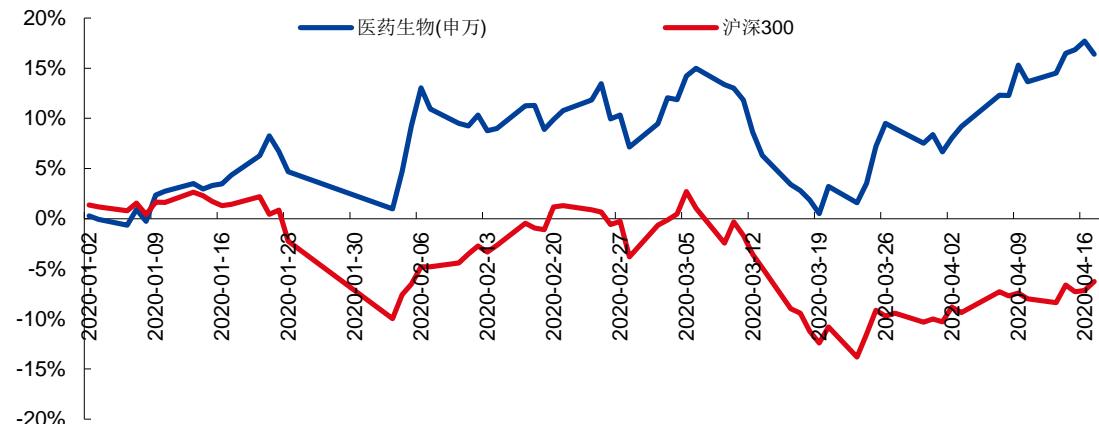
伦敦帝国理工大学	未披露	动物实验
Vaxart	口服腺病毒载体疫苗	
法国巴斯德研究所	重组病毒载体疫苗	以麻疹疫苗为载体的疫苗研制平台，预计疫苗将于8月底开始投入临床I期。
Codagenix	减毒活疫苗	临床前
AnGes	未披露	临床前
LineaRX&Takisbiotech	DNA 疫苗	动物实验
ZydusCadiia	DNA 疫苗、病毒载体疫苗	
Sanofi&BRADA	重组蛋白疫苗	疫苗筛选中
GSK&三叶草生物制药	重组蛋白疫苗	
VaxioBio	重组蛋白疫苗	
Alltimune	腺病毒载体疫苗	准备进行动物实验，临床试验预计在8月进行
Vaxart	腺病毒载体疫苗	
Expres2ion&CEPI	病毒载体疫苗	
Generex Biotechnology&山东科学院生物研究所	Li-key 肽疫苗	预计六月开始临床试验
iBio&北京CCPhaming	未披露	
Baylor College of Medicine&Newyork Blood Center		
Immuno Precise Antibodies&Talem Therapeutics	未披露	
Tonix Pharmaceuticals&Southem Research	病毒载体疫苗	
Acturus&Therapeutics&Duke-NUS	mRNA 疫苗	

资料来源：央视新闻，各公司公告及投资者关系互动平台，华金证券研究所

三、市场回顾

本周生物医药指数上涨 2.4%，跑赢沪深 300 指数 0.53pct。截至本周，医药指数 2020 年至今表现好于沪深 300 的 6.28% 的跌幅，累计涨幅为 16.39%。

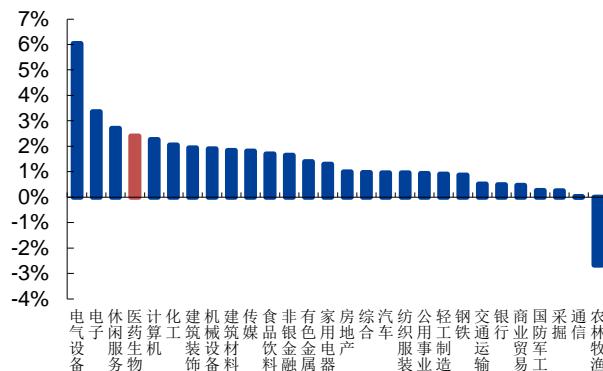
图 14: 2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源: wind, 华金证券研究所

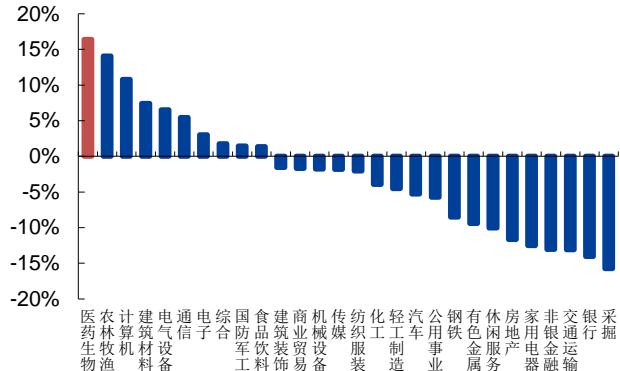
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 4 位, 2020 年涨跌幅排列在所有行业第 1 位。

图 15: 本周 28 个行业涨跌幅对比



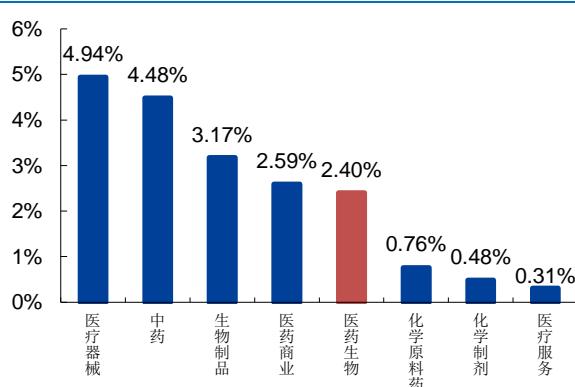
资料来源: wind, 华金证券研究所

图 16: 今年以来 28 个行业涨跌幅对比



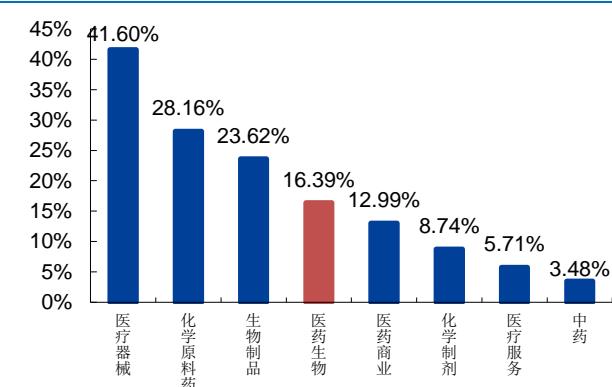
资料来源: wind, 华金证券研究所

图 17: 本周医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源: wind, 华金证券研究所

图 18: 今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源: wind, 华金证券研究所

个股方面，本周涨跌幅前五名分别为红日药业（47.74%）、以岭药业（36.48%）、达安基因（33.33%）、山河药辅（31.72%）、迈克生物（25.83%），涨跌幅后五名分别为和佳医疗（-14.92%）、交大昂立（-12.89%）、美年健康（-9.64%）、翰宇药业（-8.53%）、海特生物（-8.33%）。

表3：本周涨跌幅前十名公司

本周涨幅前十名				本周跌幅前十名			
序号	代码	公司名称	本周涨跌幅	序号	代码	公司名称	本周涨跌幅
1	300026.SZ	红日药业	47.74%	1	300273.SZ	和佳医疗	-14.92%
2	002603.SZ	以岭药业	36.48%	2	600530.SH	交大昂立	-12.89%
3	002030.SZ	达安基因	33.33%	3	002044.SZ	美年健康	-9.64%
4	300452.SZ	山河药辅	31.72%	4	300199.SZ	翰宇药业	-8.53%
5	300463.SZ	迈克生物	25.83%	5	300683.SZ	海特生物	-8.33%
6	300676.SZ	华大基因	25.34%	6	002898.SZ	赛隆药业	-8.21%
7	002932.SZ	明德生物	19.89%	7	603676.SH	卫信康	-8.04%
8	300143.SZ	盈康生命	18.98%	8	600538.SH	国发股份	-7.08%
9	300158.SZ	振东制药	17.88%	9	002412.SZ	汉森制药	-6.99%
10	300039.SZ	上海凯宝	17.85%	10	002864.SZ	盘龙药业	-6.91%

资料来源：wind，华金证券研究所

四、行业政策及重点公司公告

（一）行业政策

国家发改委发文 探索互联网医疗医保首诊制

近日，国家发改委、中央网信办发布《关于推进“上云用数赋智”行动 培育新经济发展实施方案》的通知（发改高技〔2020〕552号）。文中重点提到“以国家数字经济创新发展试验区为载体，在卫生健康领域探索推进互联网医疗医保首诊制和预约分诊制，开展互联网医疗的医保结算、支付标准、药品网售、分级诊疗、远程会诊、多点执业、家庭医生、线上生态圈接诊等改革试点、实践探索和应用推广。”该方案首次从国家层面提出将首诊纳入互联网医疗、医保，将率先在河北、浙江、福建、广东、重庆、四川等6个省市进行试点。疫情以来，政策对于互联网医疗的重视程度直线上升，但目前还是主要鼓励慢性病和常见病复诊，对于互联网医疗的首诊和医保接入是互联网医疗发展的重要政策节点。

（二）公司公告

1、昭衍新药：公司发布2019年年报，2019年实现营业收入6.39亿元（+56.40%），归母净利润1.78亿元（+64.64%），扣非净利润1.55亿元（+71.41%），EPS为1.11元/股；经营性现金流为1.48亿元（-15.89%）。

公司业绩加速，苏州释放的新产能和 Biomere 在 12 月并表也贡献了一部分收入。盈利能力方面，公司 2019 毛利率为 52.6%，维持良好水平；公司销售费用上涨 88.24%，主要因为人工薪酬和业务量快速增长；管理费用和财务费用均保持合理低位。公司 2019 年净利率为 27.90%，同比增长 1.40 个百分点，盈利能力稳步增强。公司子公司苏州昭衍于 7 月和 11 月先后投入使用了动物房和 3500 平米功能实验室，加强了公司的临床服务能力；同时公司计划在重庆、广州投资 7.8、11 亿元建设新产能，满足公司快速发展的同时完成多区域化布局。公司于今年 12 月成功与 Biomere 并表，借助该平台，打开美国市场，为公司走向国际化打下基础。公司于 10 月完成登记新一轮的股权激励计划，行权价格 48.11 元/股，激励对象 243 人，基本覆盖了核心技术人员，提高员工热情的同时也加强了员工粘性。人才是 CRO 公司的核心竞争力，保留优质人才是公司未来快速成长的基础。

2、天坛生物：公告一季度业绩快报，2020Q1 实现营收 7.58 亿元 (+7.33%)，归母净利润 1.32 亿元 (+0.2%)，扣非归母净利润 1.29 亿元 (-1.52%)。

受到疫情影响，公司 Q1 静丙销售应该同比有较大增长，但医院门诊手术的暂停导致白蛋白等销售同比下滑；Q1 针对于血浆的新冠病毒核酸检测、生产人员的防护及相关检测使得生产成本增加，导致公司利润增速低于收入增速。3 月底公司各地浆站陆续复工，门诊手术亦逐渐恢复正常，白蛋白销售有望回到正轨，Q2 将回到稳定增长水平。长期来看，疫情对医生的静丙使用进行了一定教育，未来静丙的认同度和使用率均将有所提升；浆站采浆暂停及海外疫情蔓延将导致从今年下半年起的血制品供应紧张，价格或将提升。目前公司吨浆收入等低于行业其他公司，经营效率还有较大的提升空间；此外未来随着成都永安、云南滇中等基地的陆续投产，采浆能力将进一步提升。

3、益丰药房：公司发布 2020 年一季报，2020Q1 公司实现营收 30.48 亿 (+23.43%)，归母净利润 1.91 亿 (+29.68%)，扣非净利润 1.83 亿 (+28.94%)，经营现金流净额 2.95 亿 (+48.02%)，EPS0.51 元/股。

2020Q1 公司收入端增速同比放缓，主要因为一是受到疫情影响，到店客流有所下滑；疫情前期防疫物资短缺，后期虽防疫物资销售较好，但处方药品等销售受疫情影响存在下滑。二是 2019Q1 新兴药房并表贡献 19%，今年 Q1 新店贡献有限且受疫情影响并购门店大幅少于去年所致。截至 2020 年一季度末，公司门店总数达到 4869 家（含加盟店 419 家），Q1 净增加门店 117 家，其中新开自建门店 77 家，收购门店 31 家，新增加盟店 33 家，关闭 24 家，受疫情影响，2020Q1 自建及并购速度有所放缓，预计后面三个季度将逐步加速。全年看中小药店经营受损较严重，有利于并购及加盟提速。

4、健帆生物：公司发布 2020 年一季度报告，2020Q1 收入 3.79 亿元 (+28.36%)，归母净利润 1.84 亿元 (+42.32%)，扣非归母净利润 1.89 亿元 (+55.35%)。

公司收入维持高增长，灌流器产品受疫情影响不显著，主要因为肾病产品相对刚需。预计公司 Q1 肾病业务增速维持 30% 左右高增长，肝病和重症产品在湖北地区销售情况大幅增长，为救治新冠重症患者做出较大贡献。Q2 发货和经销商推广恢复正常，预计经营将保持高速增长态势。长期看公司股权激励锁定未来 3 年高增长，随着灌流器产品使用频率提升以及患者持续增加，市

场空间不断拓展。此外随着 DPMAS 在新冠肺炎重症救治领域的应用及肝病一市一中心项目快速推进，公司在肝病领域业务将快速增长。

5、金域医学：公司拟向国投招商管理的先进制造产业投资基金二期以及公司控股股东暨实际控制人梁耀铭，发行不超过 2073.4 万股，发行价 48.23 元/股，拟募集资金不超过 10 亿元，主要用于偿还银行贷款及补流，锁定期分别为 18 个月及 36 个月。先进制造产业投资基金二期将成为公司战略投资者，合作期限 3 年。

公司引进国投招商管理的先进制造产业投资基金二期，该基金第一大股东为国家财政部，基金管理人为国投招商，预计未来将推动公司与其投资的体外诊断企业、医学检验技术及服务企业、创新药企业、高端医疗器械制造企业、医疗机构等产业上下游企业开展业务合作，拓宽上市公司的市场渠道。同时，战投将推进与金域共同引入包括质谱检测、分子检测、分子病理在内的前沿技术，提升公司整体盈利能力。

6、泰格医药：发布 2019 年年报，2019 年实现营业收入 28.03 亿元 (+21.85%)，实现归母净利润 8.42 亿元(+)，实现扣非净利润 5.58 亿元(+56.31%)，经营性现金流为 5.28 亿元(+1.03%)。公司同时公布一季度业绩预告，预计公司 2020Q1 实现归母净利润 2.30 至 2.74 亿元，同比增长 58 至 88%；扣非净利润为 0.80 至 1.54 亿元，同比增长-28%至 38%。

公司为是国内 CRO 龙头企业之一，提供药品研发中的临床前、临床 I-IV 期试验、数据统计管理、注册申报等一站式解决方案。2019 年公司订单稳定增长，新增订单金额为 42.31 亿元，同比增长 27.90%；待执行订单金额为 50.11 亿元，同比增长 36.05%，体现了公司强大的订单获取能力，充足的订单余额保证了 2020 年业绩的稳定发展，也在一定程度上减少了因为新冠疫情订单减少的影响。分业务看，公司围绕两大类业务完成了对 CRO 产业链的逐渐覆盖：1、临床试验技术服务 2019 年收入为 13.5 亿元，同比增长 22%。2、临床试验相关服务及实验室服务 2019 收入为 14.46 亿元，同比增长 21%。公司的两大类业务均衡发展，将为公司在 CRO 赛道上的持续发展提供强劲动力。盈利能力方面，公司 2019 年毛利率为 46.48%，同比增长 3.37 个百分点，主要因为公司优化管理，临床试验费下降。公司三费均保持合理水平，同比增速远小于公司收入增速。公司 2019 年净利率为 30.02%，保持同行业较优盈利能力。

五、风险提示

外部市场风险；一季报受疫情影响较大；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

周新明、王睿声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn