

景气度持续提升, 建议关注板块流动性变化



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——医药行业周报 (20190224)

❖ 川财周观点

川财医药生物板块上涨 2.33%，板块表现在所有行业指数中位列倒数第 7 位，分子板块看，医药生物行业三级子行业普涨，其中医疗服务板块涨幅最大，医药商业板块涨幅最小。我们后市仍旧看好四方面企业，1、特色原料药，随着全国带量采购政策推行，部分品种特色原料药有望加速进口替代，需求或加速提升；2、医疗服务，未来公立医院盈利能力及医生待遇或出现下降，利好医疗服务领域优质公司人员引进和技术迭代；3、医疗器械，高端体外诊断产品、高值耗材及国产医学影像有望迎来高速发展周期；4、CRO 行业，创新药热潮或继续推动 CRO 行业快速增长，相关标的：泰格医药 (300347)、大博医疗 (002901)、富祥股份 (300497)、普洛药业 (000739)、国际医学 (000516)。从估值来看，截至 2 月 24 日，以 TTM 整体法 (剔除负值) 计算，医药行业整体市盈率 26.65 倍，处于历史相对低位。相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 46.51%。

❖ 市场综述

本周医药板块上涨 3.46%，跑输大盘 1.98%；医药生物行业三级子行业普涨，其中医疗服务板块涨幅最大，医药商业板块涨幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为康龙化成 (43.48%)、紫鑫药业 (24.33%)、康恩贝 (24.25%)；周跌幅榜前 3 位为爱朋医疗 (-7.04%)、济川药业 (-6.84%)、德展健康 (-6.00%)。

❖ 行业动态

2 月 19 日，上海发布《关于做好国家组织药品集中采购和使用试点有关工作的通知》，在出台多项措施确保优先使用中选药品的同时，对于未中选药品，上海提出将适当提高自付比例。(中国制药网)

❖ 公司动态

振东制药 (300158)：公司于近日接到第一大股东振东集团通知，获悉振东集团于 2019 年 2 月 18 日将其持有并质押给晋商银行长治分行的 1522.2 万股份办理解除质押。

药石科技 (300725)：2 月 20 日晚间公告，持公司 5.86% 股权的恒通博远，计划 15 个交易日后 90 日内，减持不超过公司总股本 1% 的股权。

❖ 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 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 医药生物
报告时间 | 2019/2/24

👤 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 21 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	6
二、医药生物行业一周市场表现	7
2.1. 医药生物行业表现比较	7
2.2. 医药生物行业估值跟踪	9
三、沪深港通资金持仓情况汇总	11
四、近期大宗交易汇总	11
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	13
医药政策推进不及预期；仿制药一致性评价推进不及预期	13

图表目录

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

表格 1.	医药生物行业个股周涨跌幅前十	9
表格 2.	医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2019.2. 18-2019.2.24）	11
表格 3.	医药生物行业一周大宗交易明细（2019.2.18-2019.2.24）	11
表格 4.	维生素类原料药价格汇总（2019 年 2 月 22 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 3.46%，跑输大盘 1.98%；医药生物行业三级子行业普涨，其中医疗服务板块涨幅最大，医药商业板块涨幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为康龙化成(43.48%)、紫鑫药业(24.33%)、康恩贝(24.25%)；周跌幅榜前 3 位为爱朋医疗(-7.04%)、济川药业(-6.84%)、德展健康(-6.00%)。

2) 川财医药生物板块上涨 2.33%，板块表现在所有行业指数中位列倒数第 7 位，分子板块看，医药生物行业三级子行业普涨，其中医疗服务板块涨幅最大，医药商业板块涨幅最小。我们后市仍旧看好四方面企业，1、特色原料药，随着全国带量采购政策推行，部分品种特色原料药有望加速进口替代，需求或加速提升；2、医疗服务，未来公立医院盈利能力及医生待遇或出现下降，利好医疗服务领域优质公司人员引进和技术迭代；3、医疗器械，高端体外诊断产品、高值耗材及国产医学影像有望迎来高速发展周期，4、CRO 行业，创新药热潮或继续推动 CRO 行业快速增长，相关标的：泰格医药(300347)、大博医疗(002901)、富祥股份(300497)、普洛药业(000739)、国际医学(000516)。

3) 从估值来看，截至 2 月 24 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 26.65 倍，处于历史相对低位。相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 46.51%。

1.2. 行业动态

2 月 19 日，上海发布《关于做好国家组织药品集中采购和使用试点有关工作的通知》，在出台多项措施确保优先使用中选药品的同时，对于未中选药品，上海提出将适当提高自付比例。《通知》明确，对通用名属于《上海市基本医疗保险、共商保险和生育保险药品目录(2017 年版)》，但价格高于中选价格的同通用名未中选药品，按照“价格适宜”原则在梯度降价或限价猴挂网公开议价采购。对“价高药”适当提高个人自付比例，上海城镇职工基本医疗保险和城乡居民基本医疗保险参保人员使用“价高药”的，药品自付比例提高 10%(基本药物和医保甲类支付的药品)或 20%(其他药品)。实行个人定额自付的抗癌药，参照上述药品适当上调定额自付标准。参加本市社区医疗互助帮困计划人员参照执行。住院患者使用“价高药”的，统一按出院时新的自付比例结算。（中国制药网）

近日，为了严格管制处方药销售，安徽省药监局发布了《关于进一步加强药品

零售企业处方药销售管理的通知》(以下简称《通知》)。<《通知》指出,为加强全省药品零售企业的监督管理,有效防控风险,保障公众用药安全,药品零售企业必须严格执行药品分类管理规定。该《通知》还要求,药品监管部门要结合 GSP 认证跟踪检查、专项检查、日常监督检查等工作,进一步加强监管。对在检查中发现执业药师不在岗履职或零售药店不凭处方销售处方药的,依据《药品流通监督管理办法》第 38 条规定,按从重情节进行严肃查处。(医药网)

国家医疗保障局医药服务管理司司长熊先军表示,在 2019 年国家医保局将开展新一轮的药品目录调整工作。救急、救命的好药,将通过专家评审,经过药品准入谈判,纳入医保;针对一些价格较贵的新抗癌药,国家医保局也将通过谈判,将其纳入医保,扩大药品销售量,以量换价,通过这种方式降低抗癌药的价格。(e 公司)

1.3. 公司动态

万东医疗(600055): 2019 年 2 月 19 日,公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式实施了首次股份回购,回购股份数量为 7 万股,占公司目前总股本的 0.013%。最低成交价为 11.18 元/股,最高成交价为 11.48 元/股,成交总金额为 79.03 万元(不含交易费用)。

振东制药(300158): 公司于近日接到第一大股东振东集团通知,获悉振东集团于 2019 年 2 月 18 日将其持有并质押给晋商银行长治分行的 1522.2 万股份办理解除质押。截至公告日,振东集团共持有公司约 4.35 亿股股份,占公司总股本的 42.10%,其中质押股份约 3.91 亿股,占振东集团持有公司股份总数的 89.88%,占公司总股本的 37.84%。

双成药业(002693): 公司近日发布关于股东股份质押的公告。截至公告日, HSP 持有公司股份 64,915,479 股,占公司总股本的 16.03%;累计质押其持有的公司股份 24,500,000 股,占公司总股本的 6.05%,占其持有的公司股份总数的 37.74%。

药石科技(300725): 2 月 20 日晚间公告,持公司 5.86%股权的恒通博远,计划 15 个交易日后 90 日内,减持不超过公司总股本 1%的股权。

柳药股份(603368): 公司今日发布 2018 年度业绩快报,实现营业总收入约 117.15 亿元,同比增长 24.00%;营业利润 6.65 亿元,同比增长 31.17%;利润总额 6.63 亿元,同比增长 31.38%;归属于上市公司股东的净利润约 5.26 亿元,同比增长 31.12%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.27 亿元,同比增长 31.05%;基本每股收益 2.03 元。

迪安诊断(300244): 股东陈海斌在深圳证券交易所通过大宗交易方式减持 647.76 万股, 股份减少 1.04%, 权益变动后持股比例为 32.78%。截至公告日, 股东陈海斌在深圳证券交易所通过大宗交易方式完成 647.76 万股的减持, 权益变动前陈海斌持股 33.82%, 权益变动后持股比例为 32.78%。

国际医学(000516): 公司近日公布, 截至 2019 年 2 月 15 日, 公司已累计通过回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份约 2113.8 万股, 占公司总股本的 1.07%, 最高成交价为 5.18 元/股, 最低成交价为 4.94 元/股, 成交总金额约 1.07 亿元(不含交易费用)。

四环生物(000518): 2 月 21 日晚间公告, 公司收到中微小投资集团送达的《简式权益变动报告书》, 其于 1 月 29 日至 2 月 21 日已累计减持公司 2.08% 股权。减持后, 中微小投资集团持有公司 4.99% 股权, 不再是公司持股 5% 以上股东。

振东制药(300158): 公司今日发布 2018 年度业绩预告, 报告期内, 公司实现营业收入 33.91 亿元, 较上年同期下降 9.13%; 实现归属于上市公司股东的净利润为 -1.35 亿元, 较上年同期下降 144.89%。

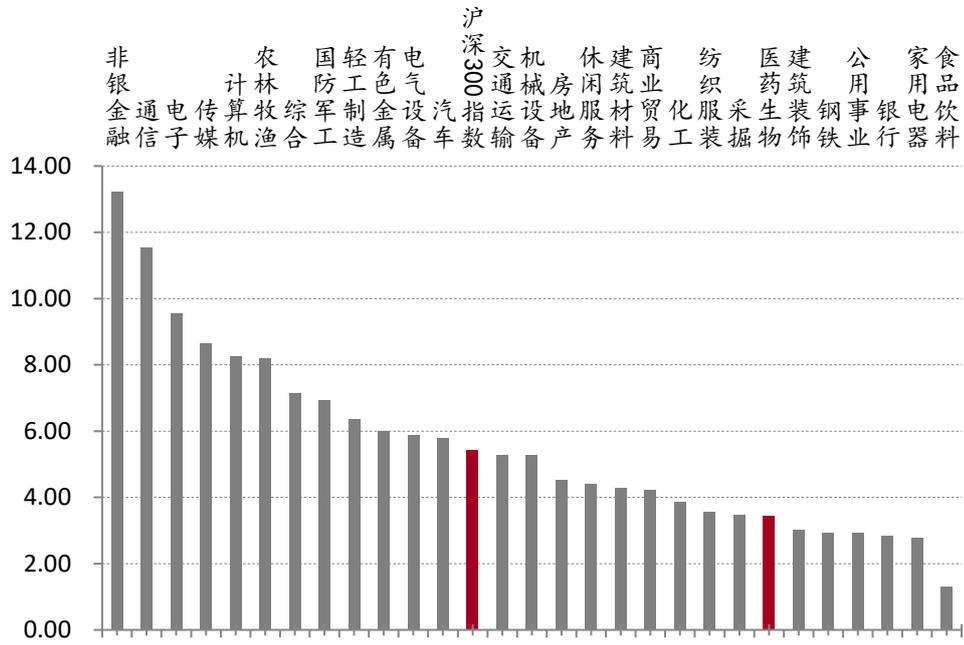
福安药业(300194): 公司 2 月 21 日晚间披露 2018 年度业绩快报, 实现营业收入 26.69 亿元, 同比增长 27.64%; 亏损 3.57 亿元, 上年同期盈利 2.85 亿元; 基本每股收益 -0.3 元。出现亏损主要原因是本报告计提商誉减值准备 6.07 亿元。

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

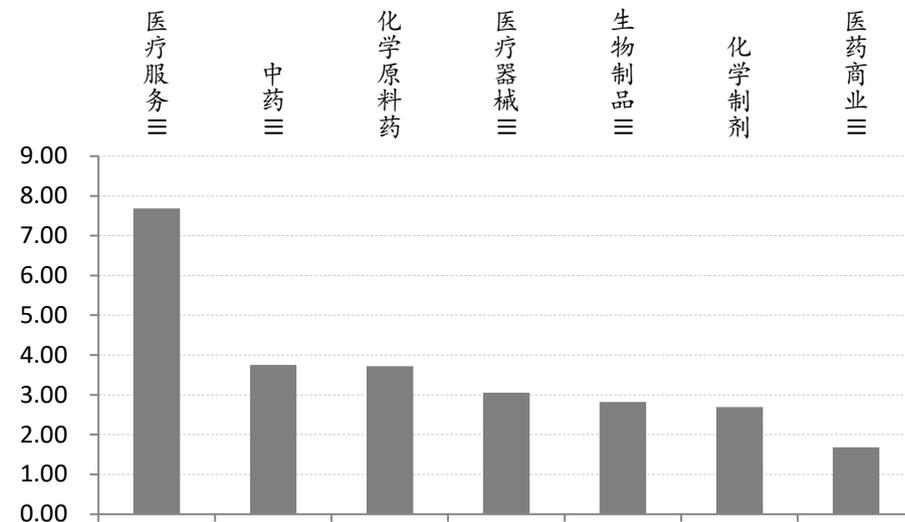
本周医药板块上涨 3.46%, 跑输大盘 1.98%; 医药生物行业三级子行业普涨, 其中医疗服务板块涨幅最大, 医药商业板块涨幅最小。个股方面, 周涨幅榜前 3 位分别为康龙化成(43.48%)、紫鑫药业(24.33%)、康恩贝(24.25%); 周跌幅榜前 3 位为爱朋医疗(-7.04%)、济川药业(-6.84%)、德展健康(-6.00%)。

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(%)
300759.SZ	康龙化成	43.48%	300753.SZ	爱朋医疗	-7.04%
002118.SZ	紫鑫药业	24.33%	600566.SH	济川药业	-6.84%
600572.SH	康恩贝	24.25%	000813.SZ	德展健康	-6.00%
002435.SZ	长江润发	22.94%	603538.SH	美诺华	-4.67%
600080.SH	金花股份	21.77%	000963.SZ	华东医药	-3.21%
002370.SZ	亚太药业	21.38%	300357.SZ	我武生物	-3.07%
300314.SZ	戴维医疗	21.38%	300702.SZ	天宇股份	-2.90%
603896.SH	寿仙谷	19.20%	600085.SH	同仁堂	-2.57%
000503.SZ	国新健康	17.11%	002773.SZ	康弘药业	-2.54%
002252.SZ	上海莱士	13.49%	600511.SH	国药股份	-2.40%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

2.2. 医药生物行业估值跟踪

估值来看,截至2月24日,以TTM整体法(剔除负值)计算,医药行业整体市盈率26.65倍,处于历史相对低位。相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为46.51%。

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

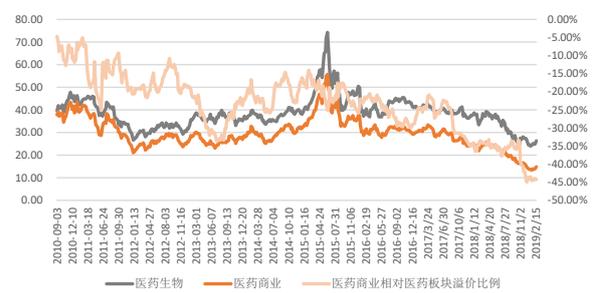
本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅尾页的重要声明

图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



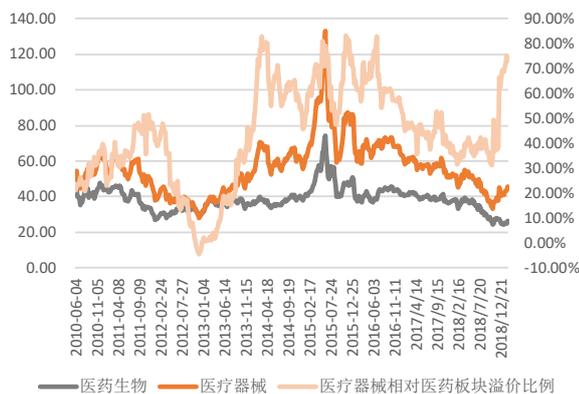
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新 (2019.2.18-2019.2.24)

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	迈瑞医疗	0.52%	华润双鹤	-0.70%	贝瑞基因	15.04%
2	爱尔眼科	0.49%	恩华药业	-0.65%	恒瑞医药	13.13%
3	健帆生物	0.41%	泰格医药	-0.54%	泰格医药	11.24%
4	通化东宝	0.38%	江中药业	-0.53%	爱尔眼科	8.24%
5	迪安诊断	0.35%	葵花药业	-0.47%	云南白药	7.35%
6	科伦药业	0.27%	亿帆医药	-0.32%	通化东宝	7.34%
7	药明康德	0.25%	鱼跃医疗	-0.32%	华润三九	6.89%
8	凯利泰	0.20%	九芝堂	-0.30%	益丰药房	5.64%
9	华润三九	0.19%	山大华特	-0.29%	东阿阿胶	5.58%
10	恒瑞医药	0.18%	天士力	-0.27%	天士力	4.51%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、近期大宗交易汇总

本周医药生物行业有 10 家公司总计发生 25 笔大宗交易, 交易总额 3.27 亿元, 平均折价 7.49%。

表格 3. 医药生物行业一周大宗交易明细 (2019.2.18-2019.2.24)

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)
300267.SZ	尔康制药	2019-02-22	3.27	3.63	-9.92	3.68	559.80	1,830.55
300529.SZ	健帆生物	2019-02-21	45.47	46.09	-1.35	46.88	43.00	1,955.21
300267.SZ	尔康制药	2019-02-21	3.33	3.70	-10.00	3.63	600.00	1,998.00
300482.SZ	万孚生物	2019-02-21	26.84	29.49	-8.99	29.05	90.00	2,415.60
300482.SZ	万孚生物	2019-02-21	26.84	29.49	-8.99	29.05	60.00	1,610.40
300482.SZ	万孚生物	2019-02-21	26.84	29.49	-8.99	29.05	37.00	993.08
300482.SZ	万孚生物	2019-02-21	26.84	29.49	-8.99	29.05	35.00	939.40
300482.SZ	万孚生物	2019-02-21	26.84	29.49	-8.99	29.05	20.00	536.80
300482.SZ	万孚生物	2019-02-21	26.84	29.49	-8.99	29.05	20.00	536.80
300482.SZ	万孚生物	2019-02-21	26.84	29.49	-8.99	29.05	8.00	214.72
600276.SH	恒瑞医药	2019-02-20	66.31	65.93	0.58	64.95	19.00	1,259.89
300267.SZ	尔康制药	2019-02-20	3.24	3.60	-10.00	3.70	200.00	648.00
600521.SH	华海药业	2019-02-20	13.17	12.16	8.31	11.99	18.00	237.06
600771.SH	广誉远	2019-02-20	25.65	28.49	-9.97	28.10	149.00	3,821.85
300653.SZ	正海生物	2019-02-19	50.00	54.98	-9.06	54.77	20.00	1,000.00

本报告由川财证券有限责任公司编制请参阅尾页的重要声明

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)
300653.SZ	正海生物	2019-02-19	50.00	54.98	-9.06	54.77	46.09	2,304.50
300653.SZ	正海生物	2019-02-19	50.00	54.98	-9.06	54.77	8.00	400.00
300653.SZ	正海生物	2019-02-19	50.00	54.98	-9.06	54.77	4.02	201.00
600771.SH	广誉远	2019-02-19	24.72	27.47	-10.01	28.49	30.00	741.60
600771.SH	广誉远	2019-02-19	24.72	27.47	-10.01	28.49	70.00	1,730.40
600771.SH	广誉远	2019-02-19	24.90	27.47	-9.36	28.49	93.50	2,328.15
300158.SZ	振东制药	2019-02-19	3.80	3.87	-1.81	3.89	155.00	589.00
300436.SZ	广生堂	2019-02-18	22.66	25.18	-10.01	25.64	150.00	3,399.00
300267.SZ	尔康制药	2019-02-18	3.39	3.57	-5.04	3.65	150.00	508.50
002173.SZ	创新医疗	2019-02-18	6.75	7.46	-9.52	7.70	74.00	499.50

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 2 月 22 日)

品种	现价 (元/千克)	一周变动		一月变动		一年变动	
维生素 E	39.00	0.00	0.00%	-1.50	-3.85%	-86.00	-220.51%
维生素 B2	142.50	-25.00	-17.54%	-32.50	-22.81%	-327.50	-229.82%
维生素 B5	170.00	0.00	0.00%	-15.00	-8.82%	-190.00	-111.76%
维生素 A	372.50	-27.50	-7.38%	-57.50	-15.44%	-977.50	-262.42%
维生素 B1	185.00	-2.50	-1.35%	-10.00	-5.41%	-350.00	-189.19%
维生素 K3	67.50	0.00	0.00%	-4.00	-5.93%	-77.50	-114.81%
维生素 D3	285.00	-15.00	-5.26%	-40.00	-14.04%	-190.00	-66.67%
维生素 B3	36.50	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-10.50	-28.77%
维生素 C	33.50	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-36.50	-108.96%

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	12 月份报价 (元/千克)	一月变动		一年变动	
青霉素工业盐	63.00	-3.5	-5.26%	-19.5	-23.64%
6-APA	188.75	-26.25	-12.21%	-41.25	-17.93%
7-ACA	440.00	0.00	0.00%	-10.00	-2.22%
7-ADCA	440.00	-30.00	-6.38%	-60.00	-12.00%
4-AA	1,500.00	0.00	0.00%	610.00	68.54%
硫氰酸红霉素	465.00	0.00	0.00%	105.00	29.17%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

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，与本公司无业务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，必要时可就法律、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，需在允许的范围内使用，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 C0003