

谨慎推荐（维持）

医药生物行业 2019 年 4 月月报

风险评级：中风险

关注一季报业绩，首选安全次选成长

2019 年 4 月 2 日

投资要点：

卢立亭

SAC 执业证书编号：

S0340518040001

电话：0769-22110925

邮箱：luliting@dgzq.com.cn

研究助理

刘佳

S0340118010084

电话：0769-22119410

邮箱：liujia@dgzq.com.cn

细分行业评级

医药商业	谨慎推荐
中药	谨慎推荐
化学原料药	谨慎推荐
化学制剂	谨慎推荐
生物制品	谨慎推荐
医疗器械	推荐
医疗服务	推荐

医药生物（申万）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

《医药生物行业 2019 年上半年投资策略：政策方向明确，回归核心价值》

- 3月医药生物板块延续了2月份的反弹趋势，主力板块动力十足，在3月中后期大盘开始进入区间震荡时，生物药、服务与化药白马发力引领板块继续突破。行业指数全月收涨11.03%，大幅跑赢沪深300指数5.49个百分点，在所有申万一级子行业中排名第五。在存量资金博弈的大环境下，市场投资风格由前期的科技股和主题炒作逐渐向业绩确定性较高的消费板块转变。
- 从子行业看，本月板块内部分歧较大，各子行业的涨跌幅差异相较2月份加剧，体现出了行情由增量资金带动个股普涨向存量资金博弈的方向转变。生物制品的疫苗股与蛋白药物公司集体发力，带动板块大幅领跑；化学制剂、服务、原料药也有不俗表现，位列第二梯队；中药与商业两个基本面没有明显改善的板块相对落后；器械涨幅落后其他板块较多，拖累板块表现。
- 经历了3月份的反弹，医药生物板块相比所有A股上市公司的溢价率（剔除银行）从2月月底的47.95%上升至52.32%，但仍低于10年中位数55.77%的水平，板块相对估值提升，当前位置仍位于低估区间，具备配置价值。
- 3月医药生物板块的相对估值水平有所提升，在板块出现溢价的情况下，更要重视个股的估值与业绩匹配程度。4月份，我们认为市场情绪仍偏乐观，大消费仍然是市场资金重点配置的方向，医药生物指数的相对表现可能会略逊于大盘，主要是考虑到去年一季度大部分公司较高的业绩基数，子行业关注**医疗器械、医疗服务、化学制剂中的创新药企和部分低估值中药股**。择股方面，重点关注一季报业绩的披露情况，采取防御性配置。
- **投资策略：维持谨慎推荐评级。**（1）看好业绩弹性高、政策获益的滞涨品种，推荐万东医疗，安科生物，一心堂；（2）推荐估值业绩匹配程度高或存在股价修复预期的品种，推荐科伦药业、乐普医疗、华海药业。
- **风险提示：**政策不确定性风险；研发不及预期风险；行业竞争加剧风险。

目 录

1. 板块行情概述	4
1.1 医药生物板块走势	4
1.2 医药生物板块子行业走势	4
1.3. 个股涨跌幅	6
2. 板块估值	7
3. 3 月行业监管动态	8
4. 3 月行业动态	9
5. 3 月重点公司公告	10
6. 4 月份投资策略	11
7. 4 月份推荐标的	12
8. 风险提示	13

插图目录

图 1 3 月申万医药与沪深 300 指数涨跌幅.....	4
图 2 3 月申万医药与沪深 300 指数成交量环比变动幅度.....	4
图 3 3 月申万一级行业涨跌幅 (%)	4
图 4 3 月医药生物子行业涨跌幅 (%) 走势.....	5
图 4 3 月医药生物子行业涨跌幅 (%) 及估值情况.....	6
图 6 近十年医药生物板块相比所有 A 股 (剔除银行) 估值溢价率 (截至 3.29)	7

表格目录

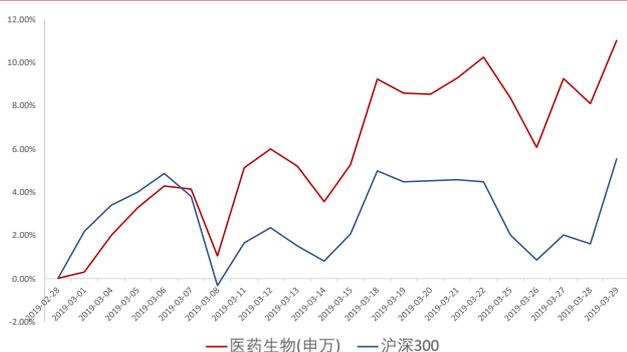
表 1 3 月医药生物板块涨幅前 5 个股.....	6
表 2 3 月医药生物板块跌幅前 5 个股.....	6
表 3 重点公司盈利预测及投资评级 (2019/4/2)	12

1. 板块行情概述

1.1 医药生物板块走势

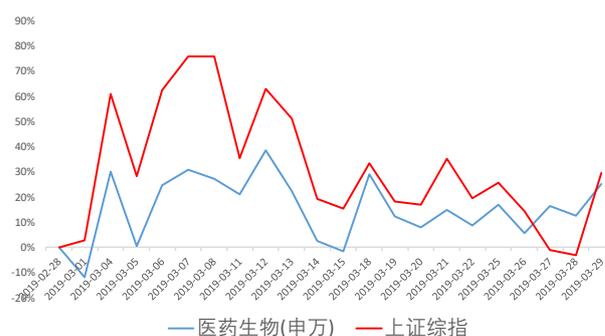
3 月医药生物板块延续了 2 月份的反弹趋势，主力板块动力十足，在 3 月中后程大盘开始进入区间震荡时，生物药、服务与化药白马发力引领板块继续突破。行业指数全月收涨 11.03%，大幅跑赢沪深 300 指数 5.49 个百分点，在所有申万一级子行业中排名第五。在存量资金博弈的大环境下，市场投资风格由前期的科技股和主题炒作逐渐向业绩确定性较高的消费板块转变。

图 1 3 月申万医药与沪深 300 指数涨跌幅



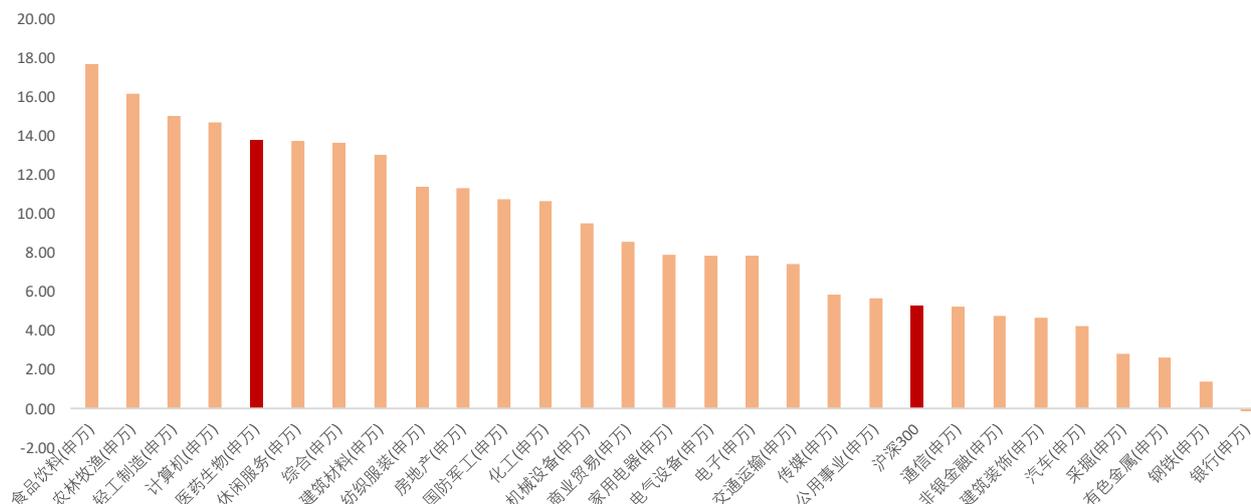
资料来源：东莞证券研究所，wind

图 2 3 月申万医药与沪深 300 指数成交量环比变动幅度



资料来源：东莞证券研究所，wind

图 3 3 月申万一级行业涨跌幅 (%)



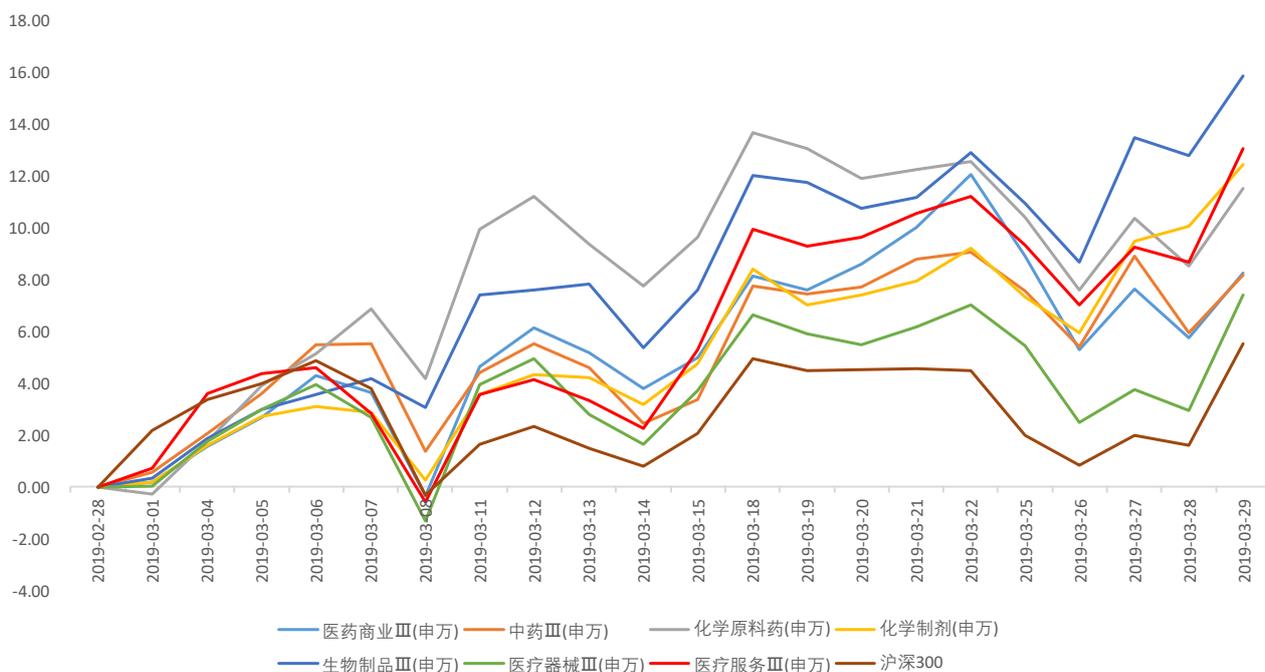
数据来源：东莞证券研究所，wind

1.2 医药生物板块子行业走势

从子行业看，本月板块内部分歧较大，各子行业的涨跌幅差异相较 2 月份加剧，体现出了行情由增量资金带动个股普涨向存量资金博弈的方向转变。生物制品的疫苗股与蛋白药物公司集体发力，带动板块大幅领跑；化学制剂、服务、原料药也有不俗表现，位列

第二梯队；中药与商业两个基本面没有明显改善的板块相对落后；器械 3 月份涨幅落后其他板块较多，拖累了板块的表现，但仍跑赢沪深 300 指数 2 个百分点。

图 4 3 月医药生物子行业涨跌幅(%) 走势



数据来源：东莞证券研究所，wind

生物制品 3 月涨 15.90%。1 月份权重疫苗股受到消息面压制滞涨，3 月份延续了 2 月份强势反弹的趋势，成为领涨的板块。其中，主要疫苗股智飞生物、华兰生物、沃森生物和康泰生物都收获 15% 以上的涨幅；蛋白药物个股如长春高新和我武生物也有较好表现。血制品个股本月表现一般，上海莱士、天坛生物和博雅生物等均跑输子行业指数。值得注意的是，除了具备题材炒作的个股，3 月中小盘中尾部公司普遍跑输行业指数。整体而言，业绩弹性成为了主导子行业走势最重要的力量。由于今年疫苗监管趋严为基调，疫苗股逢低关注，生物制品板块我们建议更多关注弹性较强且政策免疫性较好的蛋白药物个股。推荐长春高新、安科生物、我武生物。

医疗服务 3 月涨 13.06%。业绩增速最高的 CRO 个股继续冲击股价新高，带动板块估值进一步提升，在月底的最后一个交易日，医疗服务板块的市盈率回到最近 5 年的平均水平以上，但部分 CRO 个股也已经开始出现疲态，建议区分观察；连锁医疗除了业绩增速较高的通策医疗实现了 20% 的涨幅，其他大部分个股均为单位数涨幅，跑输子行业指数。后续建议关注估值业绩匹配程度较高的 CRO 与连锁医疗公司。推荐药明康德、泰格医药、通策医疗。

化学制剂 3 月涨 12.45%。头部公司温和上涨，受工业大麻、科创板等主题炒作的影 响，中小盘公司涨跌幅差异较大。年初至今化学制剂板块的累计涨幅依然在所有子行业里排名第一，维持先前的策略，关注研发管线丰富、布局合理、受带量采购正面冲击较小的头部公司，但仍要对仿制药行业当前正面临的供给侧改革以及潜在的第二批带量采购出炉持谨慎态度，部分公司经历了 3 个月的上涨后已经过度透支了增长潜力。建议关注具备较高研发护城河的龙头公司作为长线投资标的。推荐恒瑞医药、科伦药业、丽珠集团。

化学原料药 3 月涨 11.52%。2 月维生素价格小幅反弹，相关维生素个股反弹幅度较大，

但本月还是呈现比较温和的上涨。本月原料药板块领涨的个股主要是有业绩改善预期的个股，而其中大部分均为原料制剂双线发展的个股，从长远来看，除了原料价格波动带来的业绩增厚，可**重点关注制剂业务贡献的新增长**。短期来看，原料药板块预计会维持与医药行业指数接近的涨跌幅。推荐**华海药业、京新药业**。

3 月医药商业涨 8.27%，中药涨 8.18%。商业与中药两大板块基本面仍无改善，因此走势落后也基本符合我们先前的预期。商业方面，分销类公司继续保持弱势，**零售药房**的并购扩张逻辑不改，3 月份低估值的国药一致和一心堂都有双位数涨幅。中药方面，小盘股涨势显著好于大盘股，炒作氛围较重，但也有部分**低估值、业绩较好的中药品牌 OTC**公司值得关注。推荐**一心堂、片仔癀、葵花药业**。

医疗器械 3 月涨 7.43%，在子行业中排名垫底。本月走势不佳的原因与相对悲观的一季报业绩预期和 2 月大涨后的回调有关。大型仪器厂商拖累器械指数，耗材类与 IVD 公司分化较大。后续建议继续关注政策免疫性较好的仪器厂商与一季报业绩较好的耗材厂商。推荐**迈瑞医疗、万东医疗、健帆生物**。

图 5 3 月医药生物子行业涨跌幅(%)及估值情况

	涨跌幅	跑赢/输大盘	近5年平均PE	当前PE
医药商业Ⅲ(申万)	8.27	2.74%	29.05	17.27
中药Ⅲ(申万)	8.18	2.65%	31.38	22.53
化学原料药(申万)	11.52	5.99%	45.48	23.34
化学制剂(申万)	12.45	6.91%	40.66	41.82
生物制品Ⅲ(申万)	15.90	10.37%	51.66	50.78
医疗器械Ⅲ(申万)	7.43	1.90%	59.56	56.30
医疗服务Ⅲ(申万)	13.06	7.53%	82.58	83.21
医药生物(申万)	11.03	5.49%	39.29	32.95
沪深300	5.53	0.00%	11.91	12.67

数据来源：东莞证券研究所，wind

1.3. 个股涨跌幅

3 月医药生物板块上涨 11.03%，其中涨幅居前个股的主要风格体现为工业大麻、科创板概念炒作；跌幅居前个股的风格则以业绩风险为主。3 月医药生物板块共有 265 只个股录得正涨幅，26 只个股收跌，板块个股跌多涨少。

表 1 3 月医药生物板块涨幅前 5 个股

股价涨幅排名	公司	涨跌幅(%)
1	龙津药业	148.60
2	启迪古汉	125.69
3	德展健康	68.48
4	紫鑫药业	56.57
5	济民制药	55.17

资料来源：东莞证券研究所，wind

表 2 3 月医药生物板块跌幅前 5 个股

股价跌幅排名	公司	涨跌幅(%)
1	四环生物	-13.89
2	爱朋医疗	-11.51
3	山河药辅	-6.43
4	华大基因	-5.83
5	开立医疗	-5.42

资料来源：东莞证券研究所，wind

2. 板块估值

经历了 3 月份的反弹，医药生物板块相比所有 A 股上市公司的溢价率（剔除银行）从 2 月月底的 47.95% 上升至 52.32%，但仍低于 10 年中位数 55.77% 的水平，板块相对估值提升，当前位置仍位于低估区间，具备配置价值。

图 6 近十年医药生物板块相比所有 A 股（剔除银行）估值溢价率（截至 3.29）



数据来源：东莞证券研究所，wind

3. 3 月行业监管动态

- 1) 3 月 4 日, 国家药监局发布《关于胃痛宁片等 3 种药品转换为处方药并修订药品说明书》的公告。公告明确, 将胃痛宁片、化痔栓及消栓通络制剂(片剂、胶囊剂、颗粒剂)调出非处方药目录, 按处方药管理, 同时对上述药品说明书进行修订。
- 2) 3 月 4 日, 海南省人民政府办公厅发布《关于印发海南省促进“互联网+医疗健康”发展实施方案的通知》。
- 3) 政府工作报告: 加快发展多种形式的婴幼儿照护服务; 大力发展养老特别是社区养老服务业; 把高血压、糖尿病等门诊用药纳入医保报销。
- 4) 国家医疗保障局发布关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施的意见。
- 5) 国家市场监督管理总局出台《养老机构等级划分与评定》国家标准, 填补了养老机构等级划分与评定国家标准的空白, 方便老年人挑选满意的养老机构。
- 6) 科技部: 2019 年将发布国家生物技术发展战略纲要。
- 7) 科技部部长谈“基因编辑”: 继续出台涉及科研伦理等法规。
- 8) 国家药品监督管理局局长焦红: 要对疫苗实施最严格的监管, 对违法违规行为严厉查处, 对失职行为严肃问责。
- 9) 按照国家医保局的 2019 年重点工作任务安排, 预计近日就会启动新一轮国家医保目录调整工作。参考 2017 版目录的工作进度, 预计方案和基础数据库会在 3-4 月份先后确定, 然后在 5-6 月份完成专家咨询与遴选, 7-9 月份进行医保准入产品谈判。如一切进展顺利的话, 那么新医保目录有望在国庆节之前出台, 在年内执行。
- 10) 3 月 13 日, 国家医保局发布《2019 年国家医保药品目录调整工作方案(征求意见稿)》。《意见稿》称 2019 年 6 月印发新版药品目录, 公布拟谈判药品名单; 8 月, 国家医保局发文将价格谈判成功的药品纳入药品目录。
- 11) 3 月 18 日, 国家医疗保障局在北京召集《2019 年国家医保药品目录调整工作方案》征求意见座谈会, 向包括化药协会、中药协会、企管协会、RDPAC 等在内的八家行业协会征求意见, 涉及医保谈判中关于专家分组、拟调入药品时间节点等方面。
- 12) 国家药监局发布《关于开展药品零售企业执业药师“挂证”行为整治工作的通知》。
- 13) 国办: 全面推进生育保险和职工基本医疗保险合并实施。
- 14) 3 月 28 日, 国家药品监督管理局药品审评中心(CDE)发布通知, 遴选出 30 个境外已上市的临床急需境外新药名单, 按程序公示征求意见。

4.3 月行业动态

- 1) 据 CDE 官网信息, 3 月 4 日恒瑞的卡瑞利珠单抗再次被要求发补, 截至目前, 恒瑞已经收到 4 次发补通知。
- 2) 3 月 6 日北沙制药提高 VE 产品报价至 48 元/公斤, 欧洲市场报价 4.3 欧元/公斤左右。
- 3) 3 月 11 日, 爱康国宾主体公司爱康国宾健康管理集团有限公司完成并购融资, 投资方为阿里巴巴、苏宁易购、云锋基金、博裕资本 (36 氦)。
- 4) 美国食品和药物管理局 13 日宣布一项新政策草案, 拟进一步严控青少年使用电子烟, 将规定部分产品不能出售给青少年或直接下架。
- 5) 3 月 18 日上午, 厦门大学附属中山医院开出了国家“4+7”城市集采中选药品的第一张处方。处方药为“4+7”中选品种之一的恩替卡韦, 新售价为 17.36 元/盒(28 片/盒)。而在这一新政实施之前, 恩替卡韦的原研药品价格为 175.68 元/盒(7 片/盒)。
- 6) 中信证券披露赛诺医疗上市辅导工作进展, 公司拟变更申报板块为上交所科创板。
- 7) 诺和诺德: 口服索马鲁肽 3 期数据发表, 疗效优于常见疗法。
- 8) 3 月 25 日, 江苏豪森的首仿药维格列汀片获批上市, 受理号为 CYHS1790009, 批准文号为国药准字 H20193060。维格列汀片是由诺华研发的一种 DPP-4 抑制剂药物, 是继江苏奥赛康沙格列汀之后第二个国产 DPP-4 抑制剂药物。
- 9) 3 月 25 日, 云南省政府采购和出让中心发布关于企业申请降价的公示, 由诺华生产、康德乐(上海)医药投标的甲磺酸伊马替尼片在云南降价。企业主动申请将 0.1g 规格的价格由 9998 元降价至 7182 元, 降幅 28.17%。
- 10) 康希诺生物: 香港 IPO 定价为 22.00 港元, 计划通过 IPO 净融资 11.5 亿港元, 拟于 3 月 28 日挂牌交易。
- 11) 联通与医院共建 5G 实验室, 联合开发 5G 远程医疗产品。
- 12) PD-1 抑制剂帕博利珠单抗(K 药)在中国获批肺癌一线联合治疗, 这是免疫疗法进入中国后首次扩大适应症。

5.3 月重点公司公告

- 1) 海正药业：阿达木单抗注射液纳入优先审评程序。
- 2) 国新健康：拟收购上海京颐科技股份有限公司 100%股权，金额达到重大资产重组，停牌。
- 3) 昭衍新药：2018 年度实现净利润 1.08 亿元，同比增长 41.72%；拟 10 转 4 派 3 元。
- 4) 康恩贝：控股股东下属公司工业大麻业务与上市公司无直接关系。
- 5) 信立泰：地氯雷他定片（5mg）通过一致性评价，为国内首家。
- 6) 长春高新：拟发行股份及可转换债券收购长春金赛药业股份有限公司 30%股权。
- 7) 德展健康：与国内唯一大麻全产业链布局商汉麻投资签署战略框架合作协议。
- 8) 辅仁药业：持股 5.9% 股东万佳鑫旺拟 6 个月内清仓减持。
- 9) 我武生物：收到“黄花蒿粉滴剂”儿童 I 期临床试验总结报告，在儿童变应性鼻炎患者中耐受性和安全性良好，具备充分的安全性依据开展后续临床试验。
- 10) 东阿阿胶：2018 年度实现净利润 20.85 亿元，同比增 1.98%，拟 10 派 10 元。
- 11) 一心堂：收购康桥医药 28 家门店。
- 12) 通化金马：股东北京晋商联盟投资管理有限公司及其一致行动人拟在 6 个月内减持不超过 10%。
- 13) 药明康德：2018 年度实现净利润 22.6 亿元，同比增长 84.22%；拟 10 转 4 派 5.8 元。
- 14) 开立医疗：“血管内超声诊断系统”进入创新医疗器械特别审批程序。
- 15) 长春高新：一季度预增 60%-80%，主要因控股骨干医药企业收入增长及公司房地产开发项目结算收入同比上升所致。
- 16) 哈药股份：工业大麻项目系公司控股股东哈药集团绝对控股并主导操作的项目，公司仅持有项目公司 2% 股份，公司旗下其他分、子公司均不涉及工业大麻相关业务。
- 17) 通化金马：与吉林省农业科学院、通化市二道江区人民政府共同签署《工业大麻合作项目协议》，探索工业大麻的育种、种植及产品研发。合作期限为五年。

6.4 月份投资策略

3 月两会上发布的政府工作报告基本概括了医药行业全年的政策方向，相比去年两会的内容，今年主要新增了加强药品安全监管的内容，主要也是考虑到 2018 年发生的一系列药品安全事件。政策方向可分为**加强养老及医疗保障、支持创新、推进三医联动改革和加强药品安全监管**四条主线，也可用“**聚焦创新、挖掘内需、保障民生**”12 字概括。再加上科创板落地对创新产业链的利好，标的可以围绕**创新药企、创新产业链上的 CRO、养老或老龄化受益公司、慢病用药**等方向布局。

在交出了连续跑赢大盘两个月的优秀成绩后，医药生物板块的相对估值水平有所提升，在板块出现溢价的情况下，更要重视个股的估值与业绩匹配程度。4 月份，我们认为市场情绪仍偏乐观，大消费仍然是市场资金重点配置的方向，医药生物指数的相对表现可能会略逊于大盘，主要是考虑到去年一季度大部分公司较高的业绩基数，子行业关注**医疗器械、医疗服务、化学制剂中的创新药企**和部分**低估值中药股**。择股方面，重点关注一季报业绩的披露情况，采取防御性配置。

7.4 月份推荐标的

主线一：业绩弹性高、政策获益的滞涨品种

推荐个股：万东医疗，安科生物，一心堂

主线二：估值业绩匹配程度高或存在股价修复预期的品种

推荐个股：科伦药业、乐普医疗、华海药业

表 3 重点公司盈利预测及投资评级（2019/4/2）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
002019	亿帆医药	14.41	1.08	0.79	0.98	13.33	18.27	14.65	谨慎推荐	维持
600521	华海药业	16.60	0.51	0.54	0.74	32.48	30.63	22.38	推荐	上调
600276	恒瑞医药	65.28	0.73	1.21	1.53	89.76	53.79	42.69	谨慎推荐	维持
002422	科伦药业	29.21	0.52	1.10	1.35	56.18	26.65	21.58	推荐	上调
600566	济川药业	35.79	1.50	1.93	2.60	23.84	18.54	13.77	谨慎推荐	维持
000513	丽珠集团	35.40	6.16	1.59	1.75	5.75	22.26	20.23	谨慎推荐	维持
002262	恩华药业	13.08	0.39	0.63	0.77	33.81	20.85	16.93	谨慎推荐	维持
300529	健帆生物	61.07	0.68	1.30	1.71	89.60	47.12	35.77	推荐	维持
600535	天士力	24.67	0.91	1.07	1.25	27.11	23.06	19.77	谨慎推荐	维持
002737	葵花药业	19.11	0.73	1.19	1.44	26.32	16.08	13.27	推荐	维持
000661	长春高新	311.12	3.89	8.06	10.50	79.95	38.61	29.64	推荐	维持
300122	智飞生物	46.45	0.27	1.72	2.33	171.93	27.03	19.90	谨慎推荐	下调
002007	华兰生物	44.25	0.88	1.51	1.79	50.43	29.27	24.73	谨慎推荐	维持
000963	华东医药	33.34	1.22	1.53	1.91	27.32	21.79	17.46	谨慎推荐	下调
002727	一心堂	26.10	0.74	1.17	1.44	35.06	22.34	18.08	推荐	上调
600867	通化东宝	17.78	0.41	0.54	0.67	43.23	32.93	26.54	谨慎推荐	维持
603368	柳药股份	31.87	1.55	2.57	3.18	20.57	12.38	10.03	谨慎推荐	下调
603939	益丰药房	59.10	0.83	1.14	1.55	71.03	51.70	38.10	谨慎推荐	维持
300003	乐普医疗	27.97	0.50	0.97	1.29	55.43	28.94	21.64	推荐	上调
002044	美年健康	18.99	0.20	0.38	0.54	96.58	49.66	35.36	谨慎推荐	维持
300015	爱尔眼科	33.82	0.31	0.57	0.75	108.56	59.27	45.27	推荐	维持
300347	泰格医药	64.14	0.60	1.29	1.72	106.58	49.61	37.32	推荐	维持
600763	通策医疗	69.30	0.68	1.35	1.78	102.60	51.18	38.83	推荐	维持
603259	药明康德	94.01	1.05	1.97	2.45	89.64	47.75	38.40	推荐	维持
002019	亿帆医药	14.41	1.08	0.79	0.98	13.33	18.27	14.65	谨慎推荐	维持

资料来源：东莞证券研究所，wind

8. 风险提示

政策不确定性风险；研发不及预期风险；行业竞争加剧风险。

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司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, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn