

# 2019年重点任务政府分工发布

## 医药生物行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

### 投资要点：

#### ► 行业动态跟踪

4月9日，国务院下发关于落实《政府工作报告》重点工作部门分工的意见。此次国务院下发的具体部门分工则是对2019年3月5日政府工作报告中重点任务的进一步实施细则。从重点任务中可以看出，医药整体政策导向在养老及医疗保障、大病防治和慢性病防治和加强药品安全监管等方面。我们认为2019年医药投资主线可以从这几方面着手，尤其是养老产业，截止到2018年中国65岁人口已经达到1.67亿，占总人口的11.90%，呈现逐年提高趋势，考虑到这个产业正处于初始期，发展潜力巨大，因此可以作为长期主线重点关注。

#### ► 本周原料药价格跟踪

截止到2019年4月8日，6-APA报价165元/kg，与上周下降2.5元/kg；其他产品更新至2019年3月报价，青霉素工业盐报价55元/BOU、环比下降4元/BOU；而阿莫西林和头孢曲松钠价格与上月持平，分别为192.50元/kg和640元/kg。维生素方面，VA价格略有下跌，泛酸钙略有上涨。截止到2019年4月12日，VA价格为295元/kg，与上周相比下降2.5元/kg，中间一度跌至285元/kg。而泛酸钙价格报价为215元/kg，与上周相比上涨5元/kg。

#### ► 本周医药行业估值跟踪

截止到2019年4月12日我们采用一年滚动市盈率（TTM，整体法），剔除负值影响，医药生物整体市盈率处在32.87倍，较上周下降，低于历史估值均值（39.86倍）。截止到2019年4月12日，医药行业相对于全部A股的溢价比例为2.02倍，较上周略有提高。本周除中药子板块外其余均出现下跌，生物制品跌幅最大。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

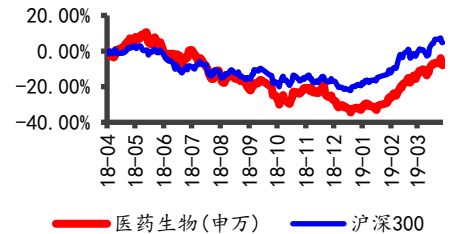
#### ► 周策略建议

本周大盘周一冲高回落后，呈现下跌态势，而医药股偏防御属性本周跑赢大盘。个股方面，工业大麻和超级真菌再次成为热点，再叠加低价股防御因素，相关个股表现优异。短期来看，年报和一季报依然是时间节点，建议持续关注业绩表现较好的企业，如东诚药业（002675.SZ）和安图生物（603658.SH）等；另一方面，一些低价涨幅较小的个股也可以关注，如南京医药（600713.SH）和新华制药（000756.SZ）等。中长期方面，维持前期观点。

#### ► 风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险。

### 一年内行业相对大盘走势



周静 分析师

执业证书编号：S0590516030001

电话：025-845578368

邮箱：zhoujing@glsc.com.cn

### 相关报告

- 1、《国务院常务会议：集采总结经验，及时推开》  
《医药生物》
- 2、《体细胞治疗有望迎来快速发展》  
《医药生物》
- 3、《执业药师“挂证”整治专项启动》  
《医药生物》

## 正文目录

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. 行业重要新闻</b> .....                   | <b>3</b>  |
| 1.1.    2019 医药重点任务政府部门分工公布 .....        | 3         |
| 1.2.    “4+7”又扩大 江西省开始统计 25 种药品.....     | 4         |
| <b>2. 上市公司重要公告</b> .....                 | <b>4</b>  |
| 2.1.    泰格医药发布一季度业绩预告.....               | 4         |
| 2.2.    康缘药业 发布年报.....                   | 5         |
| 2.3.    益丰药业发布年报和一季报.....                | 5         |
| 2.4.    基蛋生物 发布年报.....                   | 5         |
| 2.5.    上海医药 发布 2019 年股票期权激励计划（草案） ..... | 6         |
| 2.6.    千金药业 发布年报.....                   | 6         |
| 2.7.    蓝帆医疗 发布年报.....                   | 6         |
| <b>3. 主要原料药价格跟踪</b> .....                | <b>7</b>  |
| 3.1.    抗感染药价格跟踪.....                    | 7         |
| 3.2.    维生素类价格跟踪.....                    | 8         |
| <b>4. 医药行业估值跟踪</b> .....                 | <b>9</b>  |
| <b>5. 周策略建议</b> .....                    | <b>11</b> |
| <b>6. 风险提示</b> .....                     | <b>12</b> |

## 1. 行业重要新闻

### 1.1.2019 医药重点任务政府部门分工公布

4月9日，国务院下发关于落实《政府工作报告》重点工作部门分工的意见。

医药重点任务相关分工如下：

1. 下调城镇职工基本养老保险单位缴费比例，各地可降至16%。继续执行阶段性降低失业和工伤保险费率政策。（人力资源社会保障部、财政部牵头）

2. 加快推进养老保险省级统筹改革。继续提高企业职工基本养老保险基金中央调剂比例。（人力资源社会保障部、财政部牵头）

3. 大力发展养老特别是社区养老服务业，对在社区提供日间照料、康复护理、助餐助行等服务的机构给予税费减免、资金支持、水电气热价格优惠等扶持。（民政部、国家发展改革委、财政部、税务总局等按职责分工负责）

4. 改革完善医养结合政策。（国家卫生健康委、民政部等按职责分工负责）

5. 扩大长期护理保险制度试点。（国家医保局牵头）

6. 继续提高城乡居民基本医保和大病保险保障水平，居民医保人均财政补助标准增加30元，一半用于大病保险。（财政部、国家医保局牵头）

7. 降低并统一大病保险起付线，报销比例由50%提高到60%。深化医保支付方式改革，优化医保支出结构。抓紧落实和完善跨省异地就医直接结算政策，尽快使异地就医患者在所有定点医院能持卡看病、即时结算。（国家医保局牵头）

8. 完善药品集中采购和使用机制。（国家医保局、国家卫生健康委、国家药监局等按职责分工负责）

9. 加强重大疾病防治。要实施癌症防治行动，推进预防筛查、早诊早治和科研攻关。加快儿童药物研发。加强罕见病用药保障。（国家卫生健康委、科技部、国家医保局、国家药监局等按职责分工负责）

10. 抓好传染病、地方病防治。做好常见慢性病防治。（国家卫生健康委牵头）

11. 抓好青少年近视防治。（教育部、国家卫生健康委牵头）

12. 把高血压、糖尿病等门诊用药纳入医保报销。（国家医保局牵头）

13. 深化公立医院综合改革。促进社会办医。发展“互联网+医疗健康”，加快建立远程医疗服务体系，加强基层医疗卫生机构能力建设和医护人员培养，提升分级诊疗和家庭医生签约服务质量。加强健康教育和健康管理。坚持预防为主，将新增基本公共卫生服务财政补助经费全部用于村和社区。（国家卫生健康委、财政部、国家发展改革委、教育部等按职责分工负责）

14. 完善生育配套政策，加强妇幼保健服务。（国家卫生健康委牵头）

15. 支持中医药事业传承创新发展。（国家卫生健康委、国家中医药局等按职责分工负责）

16. 药品疫苗攸关生命安全，必须强化全程监管，对违法者要严惩不贷，对失职

渎职者要严肃查办。（国家药监局、国家卫生健康委等按职责分工负责）

点评：2019年3月5日，国务院总理李克强作了政府工作报告，其中对2019年医药的重点工作提出了规划和建设，此次国务院下发的具体部门分工则是对重点任务的进一步实施细则。从重点任务中可以看出，医药整体政策导向在养老及医疗保障、大病防治和慢性病防治和加强药品安全监管等方面。我们认为2019年医药投资主线可以从这几方面着手，尤其是养老产业，截止到2018年中国65岁人口已经达到1.67亿，占总人口的11.90%，呈现逐年提高趋势，考虑到这个产业正处于初期，发展潜力巨大，因此可以作为长期主线重点关注。

## 1.2. “4+7”又扩大 江西省开始统计25种药品

据“医药代表”微信公众号表示，4月8日江西省医保局、卫健委联合发布《关于填报部分药品计划采购量的通知》。

江西省医保局、卫健委表示，国家带量采购中选结果已在11个试点城市全面执行，为探索开展江西省药品带量采购工作，全面掌握江西省25种国家带量采购中选药品的预计采购量，要求各公立医疗机构根据上一年实际采购量，填报本机构带量采购试点的数量约定。

填报时间为：4月15日-4月26日，要求以最小制剂单位（如粒、片、支等）填报。

点评：在今年两会期间，国家卫健委主任表示，4+7带量采购还会进一步扩大范围，向全国推广，另外在李克强主持的国务院常务会议中也明确提出要进一步推进国家药品集中采购试点，由此可见带量采购的城市试点范围和采购品种以及措施力度都将进一步加强。因此江西这次明确发布跟进，也是积极响应政府政策的表现，再加上之前的安徽、山东、四川、福建省也或将跟进，可以预见2019年带量采购将迎来新的局面，再加上之前“4+7”试点的落地实施，降价效应将会陆续体现在公司业绩层面，建议回避由此带来的估值调整，可以关注非药板块的机会，如创新主题和养老主题相关个股。

## 2. 上市公司重要公告

### 2.1. 泰格医药发布一季度业绩预告

2019年1季度预计归母净利润为1.34亿元-1.53亿元，同比增长40%-60%。2019年第一季度公司临床试验相关技术服务、统计分析、生物分析等主营业务呈现良好增长趋势，营业收入实现稳步增长。

本季度公司非经常性损益预计3,000~4,000万元，上年同期非经常性损益为2,674万元。

## 2.2. 康缘药业 发布年报

公司实现营业收入 382,380.47 万元，同比增长 16.77%，归属于上市公司股东的净利润 43,138.61 万元，同比增长 15.41%。公司 2018 年各项经济指标稳步增长，主要驱动因素为以下几个方面：一是公司重视研发创新，研发创新成果持续收获，公司先后建立了中药制药过程新技术国家重点实验室、中成药智能制造国家地方联合工程研究中心、重大新药创制企业大平台、国家博士后科研工作站、国家认定企业技术中心、企业院士工作站等国内领先的创新平台，创新产品报告期内持续发力，销量大幅提升，预计今后将稳步增长，为公司带来长期效益；二是公司进军基层市场战略目标方向正确，基层市场已经成为公司主要收入来源；三是公司持续大力扶持 OTC 销售，OTC 销售在报告期内有所改观，未来 OTC 的发展将会优化公司销售结构；四是公司新进国家医保和国家基药品种呈现了良好的销售态势。

## 2.3. 益丰药业发布年报和一季报

公司 2018 年实现营业收入 691,257.65 万元，同比 2017 年增长 43.79%；归属于上市公司股东的净利润 41,641.41 万元，同比 2017 年增长 32.83%。报告期内，根据“区域聚焦，稳健扩张”的发展战略，通过“新开+并购”两条腿走路的拓展模式，新开门店和行业并购取得较快发展。2018 年全年净增门店 1,552 家，其中，公司自建门店 546 家，新增并购门店 959 家，新增加盟店 89 家，关闭门店 42 家，至报告期末，公司门店总数 3,611 家（含加盟店 169 家）。

公司 2019 年一季度实现营业收入 24.69 亿元，同比增长 66.67%；归母净利润为 1.47 亿元，同比增长 45.77%。2019 年 1-3 月，公司净增门店 347 家（其中，新开门店 131 家，收购门店 204 家，加盟店 43 家，关闭门店 31 家），新增门店经营面积为 34,310 平方米（不含加盟店经营面积）。

## 2.4. 基蛋生物 发布年报

报告期内，公司实现营业总收入 686,238,289.66 元，比上年同期增长 40.45%；营业总成本 87,334,028.73 元，比上年同期增长 65.77%；销售费用、管理费用与上年同期相比增长 49.30%、45.70%；实现营业利润 282,792,398.04 元，比上年同期增长 26.63%，归属于母公司的净利润 249,612,047.46 元，比上年同期增长 28.67%。2018 年度公司累计投入研发资金 8,059.53 万元，较上年同期增长了 49.14%，研发投入占销售收入的 11.74%，有力地支持了项目研发的开展。截止到 2018 年末，公司已有授权国内专利 66 件，其中发明专利占比 24%，国际授权专利 1 件，软件著作权授权 13 件。公司也积极推进产品注册工作，2018 年取得产品注册备案证 6 项，截止到 2018 年末，公司拥有二类产品注册证 199 项，拥有一类产品注册证 4 项。

## 2.5. 上海医药 发布 2019 年股票期权激励计划（草案）

本计划拟向激励对象授予的股票期权数量为 2,842.09 万份，占本计划公告日公司股本（2,842,089,322 股）的 1.00%，其中首次授予 2,596.00 万份，约占本计划公告日公司股本的 0.913%，占本计划股票期权授予总数的 91.34%；预留 246.09 万份，约占本计划公告日公司股本的 0.087%，占本计划股票期权授予总数的 8.66%。本计划首次授予的激励对象为公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术、业务骨干，共计 215 人，占公司截至 2018 年 12 月 31 日在册员工总人数 47,580 人的 0.45%。本计划首次授予股票期权的行权价格为 21.54 元/A 股。

## 2.6. 千金药业 发布年报

2018 年，公司实现利润 3.52 亿元，同比增长 22.91%；归属于上市公司股东净利润 2.55 亿元，同比增长 22.91%；实现营业收入 33.29 亿元，同比增长 4.58%。本期研发投入总额 11,821.12 万元，研发投入总额占营业收入比例 3.55%。其中费用化投入金额 8,409.12 万元，占总投入比例 71.14%，资本化投入金额 3,412.00 万元，占总投入比例 28.86%。

2018 年签订协议连锁 3032 家，开发店员 44669 个，新开发等级医院 537 家，产品新进入等级医院 1001 个、基层医疗 1766 个，新开发 DTP 药房 92 家、医生 16622 个；千金大药房大力拓展新店开发，全年新增营业门店 190 家，门店总数达到 813 家，年增速超过 35%；千金湘江药业聚力主流市场，在销医院已达 3302 家、连锁总部 312 家、三终端 8454 家；千金协力药业加大了医疗终端和连锁终端的开发，2018 年实现医疗终端开发 347 家，连锁终端开发 486 家；千金卫生用品开发 KA 终端逾 3000 家，完成了 13 个省份 55 家重点连锁的开发工作以及近 8200 家次门店的上柜工作。

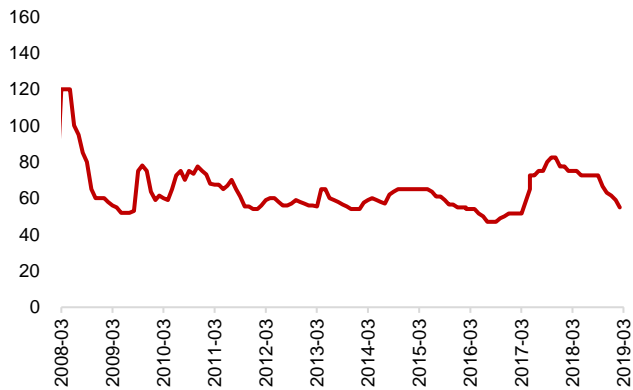
## 2.7. 蓝帆医疗 发布年报

公司实现营业收入 265,312.01 万元，同比增长 68.35%；实现营业利润 36,372.50 万元，同比增长 41.16%；实现利润总额 35,791.67 万元，同比增长 41.12%；实现归属于上市公司股东的净利润 34,671.40 万元，同比增长 72.61%；报告期内，公司业绩的主要驱动因素是：（1）原主营业务经营稳定；（2）公司以发行股份及支付现金的方式收购的 CB Cardio Holdings II Limited 和 CB Cardio Holdings V Limited 自 2018 年 6 月 1 日起纳入公司合并报表范围，对公司业绩产生积极影响。报告期内，公司的经营环境等未发生重大变化。

### 3. 主要原料药价格跟踪

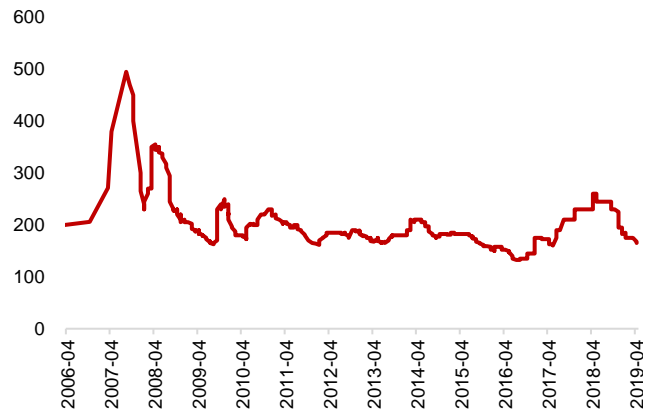
#### 3.1. 抗感染药价格跟踪

图表 1: 青霉素工业盐价格走势 (元/BOU)



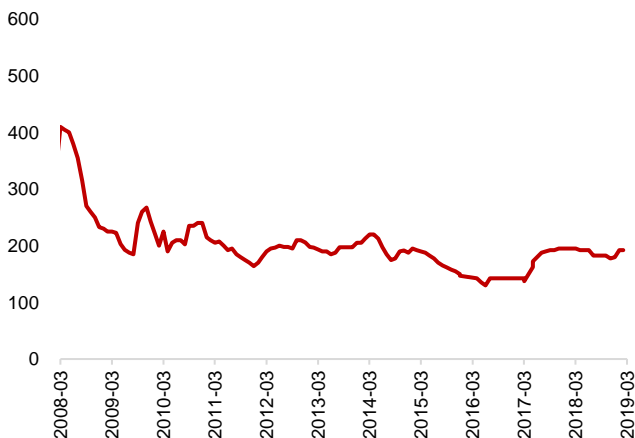
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 6-APA 国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 阿莫西林国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 头孢曲松钠国内价格走势 (元/kg)

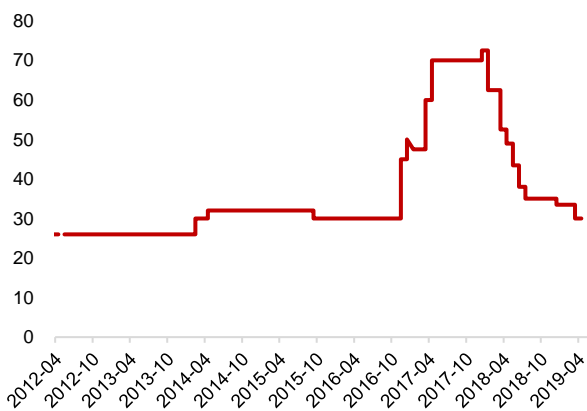


来源: Wind, 国联证券研究所

抗感染药类价格方面, 截止到 2019 年 4 月 8 日, 6-APA 报价 165 元/kg, 与上周下降 2.5 元/kg; 其他产品更新至 2019 年 3 月报价, 青霉素工业盐报价 55 元/BOU、环比下降 4 元/BOU; 而阿莫西林和头孢曲松钠价格与上月持平, 分别为 192.50 元/kg 和 640 元/kg。

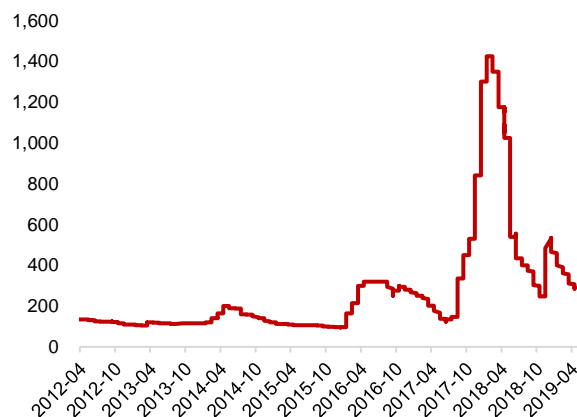
### 3.2. 维生素类价格跟踪

图表 5: 维生素 C 国内价格走势 (元/kg)



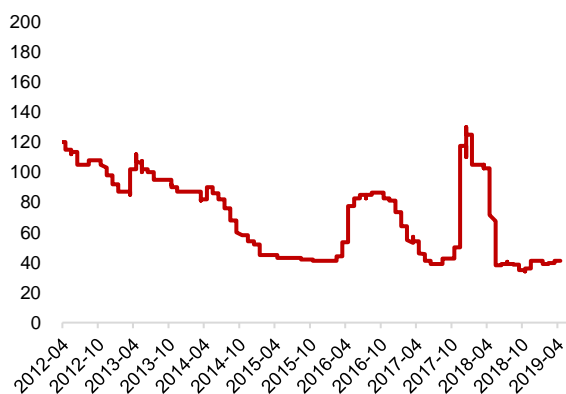
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 维生素 A 国内价格走势 (元/kg)



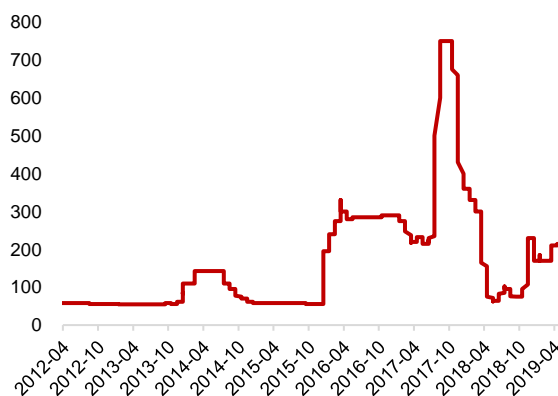
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7: 维生素 E 国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 8: 泛酸钙 (鑫富/新发) 国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

维生素方面, VA 价格略有下跌, 泛酸钙略有上涨。截止到 2019 年 4 月 12 日, VA 价格为 295 元/kg, 与上周相比下降 2.5 元/kg, 中间一度跌至 285 元/kg。而泛酸钙价格报价为 215 元/kg, 与上周相比上涨 5 元/kg。VC 和 VE 价格持平, 分别为 30 元/kg 和 41 元/kg。



#### 4. 医药行业估值跟踪

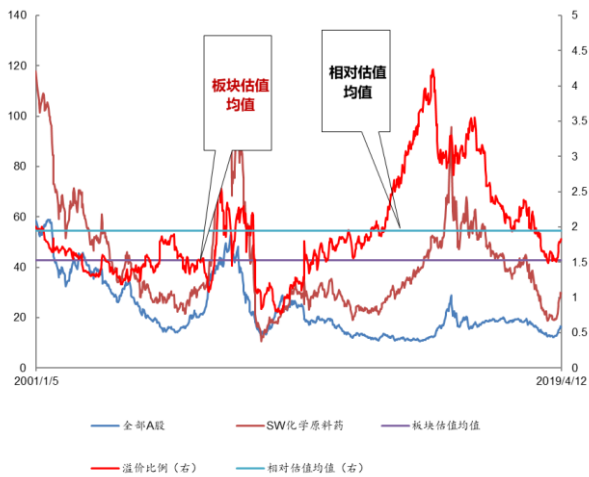
截止到 2019 年 4 月 12 日我们采用一年滚动市盈率 (TTM, 整体法), 剔除负值影响, 医药生物整体市盈率处在 32.87 倍, 较上周下降, 低于历史估值均值 (39.86 倍)。截止到 2019 年 4 月 12 日, 医药行业相对于全部 A 股的溢价比例为 2.02 倍, 较上周略有提高。本周除中药子板块外其余均出现下跌, 生物制品跌幅最大。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

图表 9: 医药行业历史估值比较图



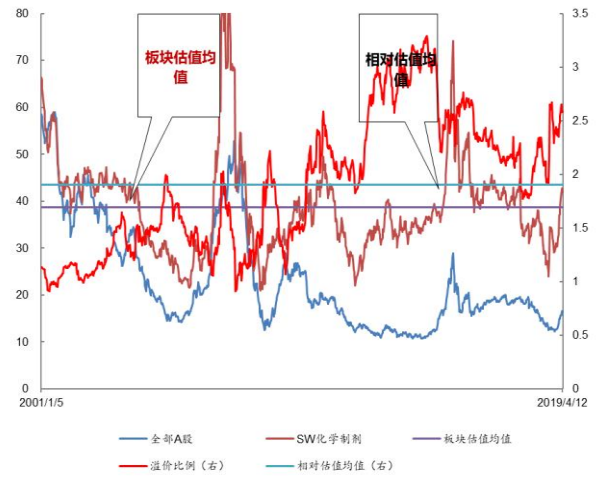
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 10：化学原料药行业市盈率变化趋势图



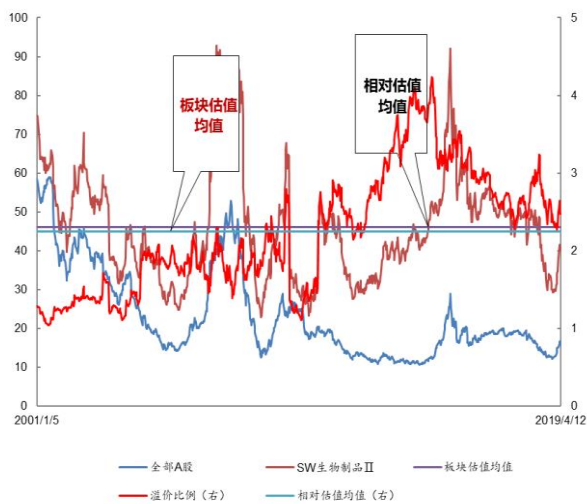
来源：Wind，国联证券研究所

图表 11：化学制剂行业市盈率变化趋势图



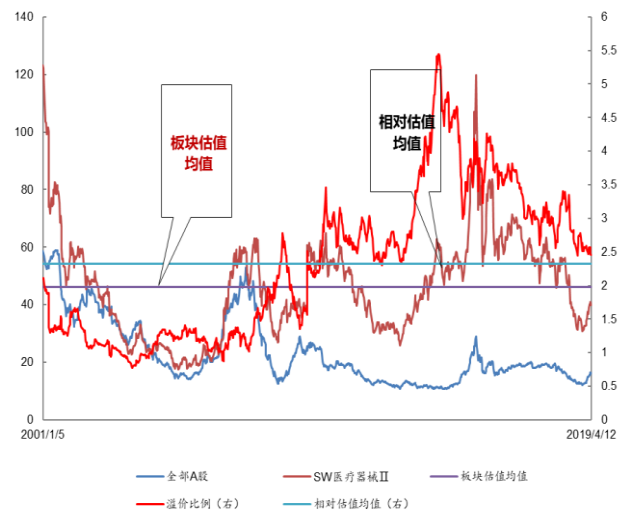
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12：生物制品行业市盈率变化趋势图



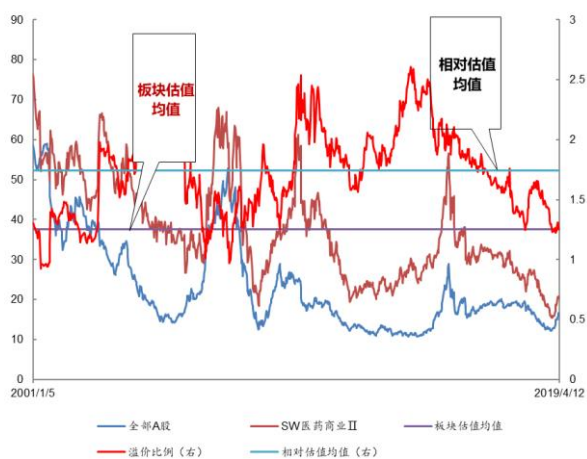
来源：Wind，国联证券研究所

图表 13：医疗器械行业市盈率变化趋势图



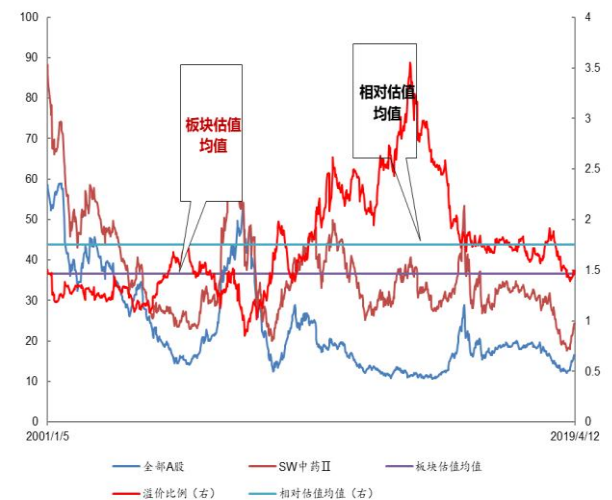
来源：Wind，国联证券研究所

图表 14：医药商业行业市盈率变化趋势图



来源：Wind，国联证券研究所

图表 15：中药行业市盈率变化趋势图



来源：Wind，国联证券研究所

## 5. 周策略建议

上证综指本周下跌 1.78%。除次新股外，从个股表现来看，本周方盛制药位列行业周涨幅前列；而奥美医疗、通化金马本周表现较差，位列行业周跌幅前列。

**图表 16：本周个股涨跌幅前十**

| 证券代码      | 证券简称 | 涨幅前 10 | 证券代码      | 证券简称 | 跌幅前 10 |
|-----------|------|--------|-----------|------|--------|
| 603998.SH | 方盛制药 | 61.10  | 002950.SZ | 奥美医疗 | -14.37 |
| 300194.SZ | 福安药业 | 26.66  | 000766.SZ | 通化金马 | -11.43 |
| 300573.SZ | 兴齐眼药 | 26.65  | 300583.SZ | 赛托生物 | -10.78 |
| 603309.SH | 维力医疗 | 22.39  | 000503.SZ | 国新健康 | -10.73 |
| 002099.SZ | 海翔药业 | 16.93  | 300759.SZ | 康龙化成 | -10.62 |
| 002750.SZ | 龙津药业 | 16.51  | 002589.SZ | 瑞康医药 | -9.98  |
| 600422.SH | 昆药集团 | 15.82  | 300142.SZ | 沃森生物 | -9.57  |
| 300412.SZ | 迦南科技 | 14.20  | 000590.SZ | 启迪古汉 | -9.56  |
| 300158.SZ | 振东制药 | 14.00  | 603976.SH | 正川股份 | -9.46  |
| 300702.SZ | 天宇股份 | 13.97  | 300318.SZ | 博晖创新 | -9.24  |

来源：Wind，国联证券研究所

本周大盘周一冲高回落后，呈现下跌态势，而医药股偏防御属性本周跑赢大盘。个股方面，工业大麻和超级真菌再次成为热点，再叠加低价股防御因素，相关个股表现优异。短期来看，年报和一季报依然是时间节点，建议持续关注业绩表现较好的企业，如东诚药业（002675.SZ）和安图生物（603658.SH）等；另一方面，一些低价涨幅较小的个股也可以关注，如南京医药（600713.SH）和新华制药（000756.SZ）等。中长期我们继续推荐降价压力影响较小的细分行业龙头，如欧普康视（300595.SZ）、一心堂（002727.SZ）和通策医疗（600763.SH）等；另外创新价值凸显，恒瑞医药（600276.SH）和安科生物（300009.SZ）等值得长期关注。

**图表 17：国联证券医药重点跟踪股票池**

| 证券简称 | 证券代码      | 18 年 EPS | 18 年 PE | 长期看好理由                   |
|------|-----------|----------|---------|--------------------------|
| 新华制药 | 000756.SZ | 0.56     | 23.0    | 基本面向好，制剂业务快速发展，国企改革在即    |
| 仙琚制药 | 002332.SZ | 0.28     | 30.8    | 国内激素类制剂龙头企业，国企改革步伐加快     |
| 千金药业 | 600479.SH | 0.60     | 25.2    | 主业稳健增长，抢滩医疗健康            |
| 安图生物 | 603658.SH | 1.46     | 33.9    | 国内化学发光龙头，质谱及生化免疫流水线值得期待  |
| 恒瑞医药 | 600276.SH | 1.33     | 62.2    | 处方药销售实力强劲，仿制药研发一流        |
| 华兰生物 | 002007.SZ | 1.07     | 25.7    | 采浆量快速增长、业绩进入加速释放期        |
| 华东医药 | 000963.SZ | 2.33     | 26.3    | 工业品种出色，历史问题已解决           |
| 华海药业 | 600521.SH | 0.72     | 40.6    | 制剂出口进入收获期，高端仿制药迎发展契机     |
| 迈克生物 | 300463.SZ | 0.85     | 26.7    | 化学发光持续放量，渠道布局及打包效果显现     |
| 翰宇药业 | 300199.SZ | 0.51     | 30      | 化学合成多肽龙头，多肽原料药放量在即       |
| 康缘药业 | 600557.SH | 0.77     | 17      | 热毒宁加大科室推广，银杏、金振等二线产品快速增长 |
| 一心堂  | 002727.SZ | 0.86     | 30.2    | 西南区布局成型，重点市场步入盈利期        |
| 济川药业 | 600566.SH | 1.92     | 23.0    | 高成长的中药白马，营销实力强           |
| 通策医疗 | 600763.SH | 0.62     | 64.7    | 口腔+辅助生殖双主业，标的稀缺          |
| 中国医药 | 600056.SH | 1.30     | 18.0    | 商业扩张、工业协同，资产注入，国企改革      |

|      |           |      |       |                    |
|------|-----------|------|-------|--------------------|
| 羚锐制药 | 600285.SH | 0.46 | 20.7  | 贴膏剂龙头，高增长延续        |
| 国药股份 | 600511.SH | 1.53 | 19.4  | 北京地区商业龙头，全国精麻药分销龙头 |
| 恩华药业 | 002262.SZ | 0.58 | 23.9  | 中枢神经系统龙头，行业空间广阔    |
| 京新药业 | 002020.SZ | 0.45 | 24.4  | 一致性评价助力公司发展        |
| 国药一致 | 000028.SZ | 3.02 | 19.44 | 连锁药店龙头引入战投，盈利能力将提升 |
| 欧普康视 | 300595.SZ | 1.61 | 35.1  | 角膜塑形镜行业“独角兽”，行业空间大 |

来源：Wind，国联证券研究所

## 6. 风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

|            |      |                                |
|------------|------|--------------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 强烈推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上        |
|            | 推荐   | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上        |
|            | 谨慎推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上         |
|            | 观望   | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10% |
|            | 卖出   | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上      |
| 行业<br>投资评级 | 优异   | 行业指数在未来 6 个月内强于大盘              |
|            | 中性   | 行业指数在未来 6 个月内与大盘持平             |
|            | 落后   | 行业指数在未来 6 个月内弱于大盘              |

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他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。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 无锡

国联证券股份有限公司研究所  
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层  
 电话：0510-82833337  
 传真：0510-82833217

#### 上海

国联证券股份有限公司研究所  
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F  
 电话：021-38991500  
 传真：021-38571373

### 分公司机构销售联系方式

| 地区 | 姓名  | 固定电话              |
|----|-----|-------------------|
| 北京 | 管峰  | 010-68790949-8007 |
| 上海 | 刘莉  | 021-38991500-831  |
| 深圳 | 薛靖韬 | 0755-82560810     |