

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2019年04月15日

行业：医药生物



分析师：金鑫

Tel: 021-53686163

E-mail: jinxin1@shzq.com

SAC 证书编号：S0870518030001

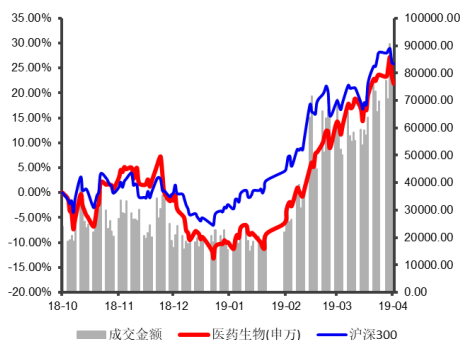
# 产业结构调整指导目录修订在即 创新药产业链有望长期受益

——医药生物行业周报

## 行业数据 (Y18M12)

累计产品销售收入 (亿元)	23,986.3
累计产品销售收入同比增长	12.6%
累计利润总额 (亿元)	3,094.2
累计利润总额同比增长	9.5%

## 最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



## ■ 主要观点

本周医药生物行业指数下跌 1.46%，跑赢沪深 300 指数 0.35 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 1.27%，化学制剂下跌 1.42%，医疗器械下跌 2.69%，化学原料药上涨 0.12%，生物制品下跌 3.29%，中药上涨 0.16%，医疗服务下跌 2.63%。

### 上市公司公告：

蓝帆医疗、乐心医疗、片仔癀等发布 2018 年年度报告；人民同泰、佐力药业、海辰药业等发布 2019 年第一季度报告；通化东宝：门冬胰岛素注射液申报生产获受理；复星医药：与 ReNeuron 签署许可协议；恒瑞医药：美国 FDA 批准 SHR-1210 联合甲磺酸阿帕替尼一线治疗肝癌的国际多中心 III 期临床试验。

### 行业要闻：

国务院发布《关于落实〈政府工作报告〉重点工作部门分工的意见》；国家卫健委发布《关于开展药品使用监测和临床综合评价工作的通知》；国家发改委就《产业结构调整指导目录（2019 年本，征求意见稿）》公开征求意见。

### 最新观点：

本周医药生物行业指数下跌 1.46%，跑赢沪深 300 指数 0.35 个百分点，较上周末绝对估值小幅下降但估值溢价率小幅上升，细分板块中涨幅最大的是中药板块(+0.16%)，跌幅最大的是生物制品板块(-3.29%)。近期，国家发改委就《产业结构调整指导目录（2019 年本，征求意见稿）》公开征求意见，鼓励类中涉及医药行业的内容主要包括拥有自主知识产权的新药、儿童药、短缺药、高端外科设备等，研发型药企及 CRO 企业持续享受政策红利，有望改革我国创新药的估值体系，逐步拉开创新药企业与仿制药企业的价值差距，带动医药板块中创新药械类上市公司的估值重塑，同时也有利于为创新产业链提供外包服务的 CRO/CMO/CDMO 公司。

此外，上市公司进入 2018 年报的密集披露期，根据 205 家公司的业绩预告，133 家净利润预增，占比为 64.88%，其中增幅 50% 以上的公司达 48 家。短期来看，国家医改政策方向逐渐明朗，医药板块有望逐步修

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责声明。

复前期过度悲观的市场预期，建议从板块的结构性机会入手，关注受降价影响较小、业绩确定性高的细分领域龙头，如创新药、连锁药店、医疗器械等。

### ■ 风险提示

政策推进不及预期风险；药品招标降价风险；药品质量风险；商誉减值风险等。

### ■ 数据预测与估值

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E		
华东医药	000963	70.88	1.22	1.50	1.89	58.10	47.25	37.50	10.88	增持
爱尔眼科	300015	42.80	0.47	0.61	0.79	91.06	70.16	54.18	18.25	增持
上海医药	601607	24.27	1.24	1.43	1.61	19.57	16.97	15.07	1.79	谨慎增持
一心堂	002727	27.31	0.74	0.94	1.16	36.91	29.05	23.54	3.93	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年4月12日

## 一、行业观点

本周医药生物行业指数下跌 1.46%，跑赢沪深 300 指数 0.35 个百分点，较上周末绝对估值小幅下降但估值溢价率小幅上升，细分板块中涨幅最大的是中药板块（+0.16%），跌幅最大的是生物制品板块（-3.29%）。近期，国家发改委就《产业结构调整指导目录（2019 年本，征求意见稿）》公开征求意见，鼓励类中涉及医药行业的内容主要包括拥有自主知识产权的新药、儿童药、短缺药、高端外科设备等，研发型药企及 CRO 企业持续享受政策红利，有望改革我国创新药的估值体系，逐步拉开创新药企业与仿制药企业的价值差距，带动医药板块中创新药械类上市公司的估值重塑，同时也有利于为创新产业链提供外包服务的 CRO/CMO/CDMO 公司。

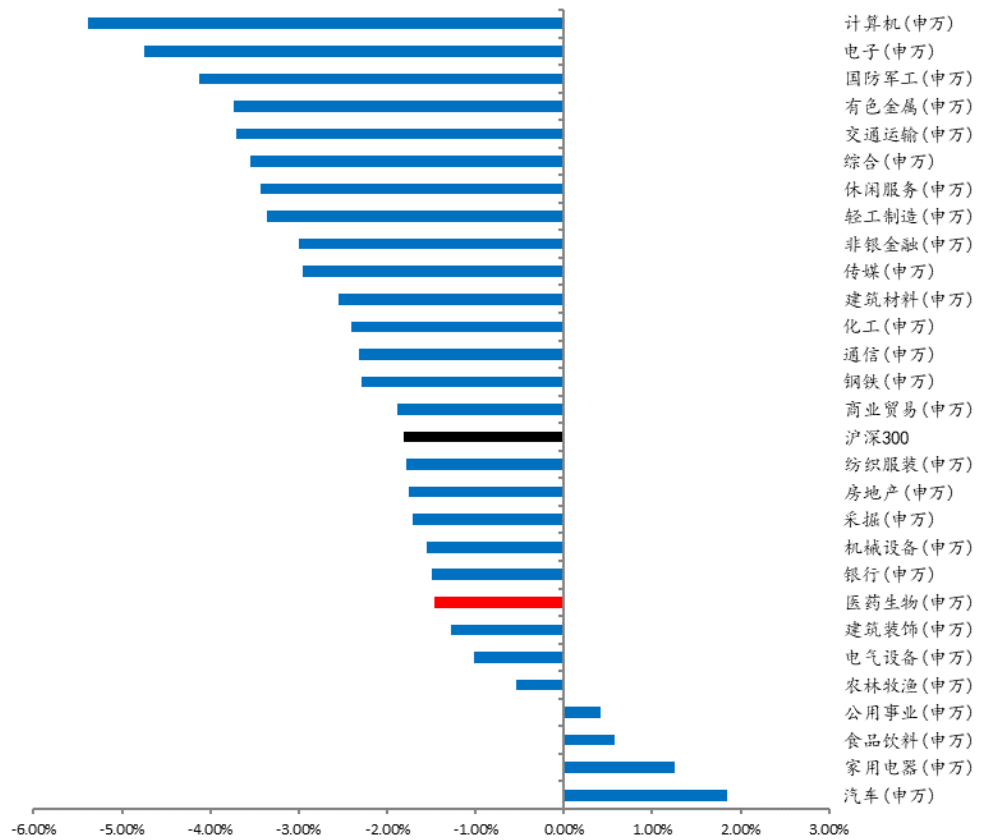
此外，上市公司进入 2018 年报的密集披露期，根据 205 家公司的业绩预告，133 家净利润预增，占比为 64.88%，其中增幅 50% 以上的公司达 48 家。短期来看，国家医改政策方向逐渐明朗，医药板块有望逐步修复前期过度悲观的市场预期，建议从板块的结构性机会入手，关注受降价影响较小、业绩确定性高的细分领域龙头，如创新药、连锁药店、医疗器械等。

## 二、一周行情回顾

### 板块行情

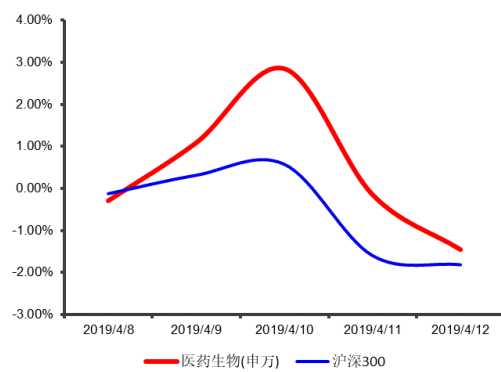
本周医药生物行业指数下跌 1.46%，跑赢沪深 300 指数 0.35 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 1.27%，化学制剂下跌 1.42%，医疗器械下跌 2.69%，化学原料药上涨 0.12%，生物制品下跌 3.29%，中药上涨 0.16%，医疗服务下跌 2.63%。从市场资金流向来看，28 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是化工、电子、计算机等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



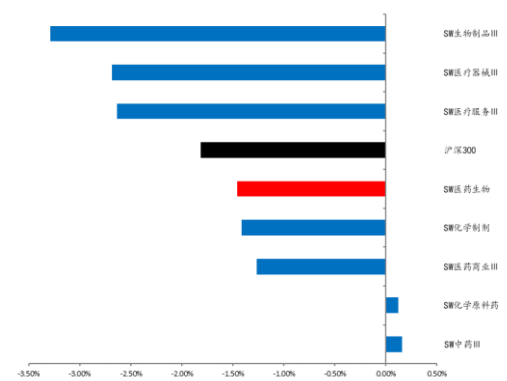
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

本周末医药生物绝对估值为 32.87 (历史 TTM\_整体法, 剔除负值), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 155.16%, 较上周末绝对估值小幅下降但估值溢价率小幅上升。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM\_整体法，剔除负值）



数据来源: Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM\_整体法，剔除负值）



数据来源: Wind 上海证券研究所

### 个股行情

本周医药生物板块有 102 只股票上涨，188 只股票下跌。涨幅较大的有方盛制药、福安药业、兴齐眼药等，跌幅较大的有通化金马、赛托生物、国新健康等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨跌幅 (%)
通化金马	-11.43	方盛制药	61.10
赛托生物	-10.78	福安药业	26.66
国新健康	-10.73	兴齐眼药	26.65
瑞康医药	-9.98	维力医疗	22.39
沃森生物	-9.57	海翔药业	16.93
启迪古汉	-9.56	龙津药业	16.51
正川股份	-9.46	昆药集团	15.82
博晖创新	-9.24	迦南科技	14.20
健友股份	-8.83	振东制药	14.00
宜华健康	-8.75	天宇股份	13.97

数据来源: Wind 上海证券研究所

\* 剔除部分新股和次新股

### 三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

上市公司公告：

蓝帆医疗、乐心医疗、片仔癀等发布 2018 年年度报告

表 2 年度业绩报告

公司名称	公告日期	营业总收入 (万元)	同比增减 (%)	归母净利润 (万元)	同比增减 (%)
蓝帆医疗	2019-04-13	265,312.01	68.35	34,671.40	72.61
乐心医疗	2019-04-13	77,510.32	-10.56	2,401.59	34.61
片仔癀	2019-04-13	476,615.69	28.33	114,293.29	41.62
第一医药	2019-04-13	117,666.58	-24.39	4,718.63	8.53
卫光生物	2019-04-12	68,794.92	10.36	15,663.68	1.22
佐力药业	2019-04-12	73,026.26	-8.02	2,075.18	-54.03
戴维医疗	2019-04-12	30,029.82	-1.19	2,881.26	-38.74
九典制药	2019-04-12	80,137.53	49.93	7,198.50	4.98
千金药业	2019-04-12	332,855.40	4.58	25,535.53	22.91
奥翔药业	2019-04-12	24,388.51	1.54	4,386.41	-17.26
通化金马	2019-04-10	209,454.94	37.67	33,085.81	28.30
太安堂	2019-04-10	331,529.77	2.36	27,089.17	-6.72
康缘药业	2019-04-10	382,380.47	16.77	43,138.61	15.41
振德医疗	2019-04-10	142,885.67	9.37	13,020.36	6.93
基蛋生物	2019-04-10	68,623.83	40.45	24,961.20	28.67
美诺华	2019-04-10	84,896.15	40.25	9,634.92	115.66
诚意药业	2019-04-10	54,576.60	60.10	9,691.16	39.97
益丰药房	2019-04-10	691,257.65	43.79	41,641.41	32.83
赛托生物	2019-04-09	105,227.71	33.95	12,684.85	37.88

数据来源：Wind 上海证券研究所

人民同泰、佐力药业、海辰药业等发布 2019 年第一季度报告

表 3 第一季度业绩报告

公司名称	公告日期	营业总收入 (万元)	同比增减 (%)	归母净利润 (万元)	同比增减 (%)
人民同泰	2019-04-13	196,528.20	15.20	7,351.88	5.78
佐力药业	2019-04-12	20,339.60	19.93	1,082.31	20.82
海辰药业	2019-04-12	21,060.00	28.73	2,226.96	31.10
益丰药房	2019-04-10	246,943.00	66.67	14,716.90	45.77

数据来源：Wind 上海证券研究所

通化东宝：门冬胰岛素注射液申报生产获受理

公司于 4 月 11 日发布公告，公司于 4 月 10 日取得国家药品监督管理局关于门冬胰岛素注射液申报生产的受理通知书。目前国内市场

所销售的门冬胰岛素类产品，进口产品为 Novo Nordisk A/S 公司所生产的门冬胰岛素（原料药）、门冬胰岛素注射液、门冬胰岛素 30 注射液及门冬胰岛素 50 注射液。国产产品仍为诺和诺德(中国)制药有限公司所生产的门冬胰岛素注射液及门冬胰岛素 30 注射液。

III 期临床试验中，本品经过连续 24 周的治疗后，通过其主要疗效指标和次要疗效指标结果可以看出，门冬胰岛素注射液对 1 型和 2 型糖尿病患者的治疗、以及对 2 型糖尿病患者的单人群治疗，均具有良好的疗效，可以有效控制其糖尿病；其疗效结果显示该试验药物（门冬胰岛素注射液）其有效性非劣于对照药（诺和锐®）。临床试验药物（门冬胰岛素注射液）与对照药物（诺和锐®）两者间的不良事件发生情况相近，表明其安全性相似。临床试验结果表明：通化东宝所生产的门冬胰岛素注射液在安全性和有效性方面与进口药品（原研对照品）诺和锐一致。

目前世界上，门冬胰岛素类似物系列产品销售额大约 50 亿美元，国内门冬系列胰岛素类似物销售额大概 40 亿人民币，主要是诺和诺德公司生产的门冬胰岛素类似物系列产品。

#### 复星医药：与 ReNeuron 签署许可协议

公司于 4 月 10 日发布公告，公司控股子公司复星医药产业获得 ReNeuron Limited 授权使用其技术并许可，在区域内（即中国大陆、香港及澳门特别行政区、台湾地区，下同）及领域内（即治疗脑卒中后残疾及视网膜色素变性，下同）独家临床开发、生产和商业化：神经干细胞系 CTX 产品、人视网膜祖细胞系 hRPC 产品。

CTX 产品主要针对脑卒中后稳定期的治疗，预计治疗时间窗为脑卒中发作后 6 个月或更长时间。CTX 产品已于英国完成临床前、I 期临床试验、单臂 II 期临床试验，于美国开展的多中心、随机、双盲、安慰剂对照的 IIb 期临床试验正在进行中。目前，全球尚无针对相同适应症、且同等类型（即细胞治疗）的治疗产品上市。

hRPC 产品系一种 ReNeuron 基于美国哈佛大学 Schepens 眼科研究所的技术开发的、处于临床阶段的人视网膜祖细胞系；目前已建立主细胞库和工作细胞库，并于 GMP 条件下生产、冷藏条件下具有稳定货架期的异体细胞治疗产品。早期研究表明，hRPC 产品或可通过再生光感受器细胞并整合入视网膜、营养因子释放、修复损伤的视网膜细胞，从而有利于提升视网膜色素变性患者的视力，延缓甚至阻止失明的进程。hRPC 产品已获得欧洲 EMA 与美国 FDA 的“孤儿药疗法”资格，以及美国 FDA 的快速审评(Fast track)资格。hRPC 产品于美国开展的 I 期/IIa 期临床试验正在进行中。目前，全球尚无针对相同适应症、且同等类型（即细胞治疗）的治疗产品上市。

本次合作有利于复星集团引入再生医学领域的产品技术并推动本集团在前沿生物治疗技术领域的发展和布局，助力解决临床上的未满足需求；同时，两种细胞治疗产品的引入也将进一步丰富复星集团药品制造和研发领域的产品线。

### 恒瑞医药：美国 FDA 批准 SHR-1210 联合甲磺酸阿帕替尼一线治疗肝细胞癌的国际多中心 III 期临床试验

公司于 4 月 10 日发布公告，美国 FDA 同意即将开展的抗 PD-1 抗体 SHR-1210 联合甲磺酸阿帕替尼一线治疗肝细胞癌的国际多中心 III 期临床试验并在无进展生存期中分析结果达到预设的统计学标准时提前申报生产，这意味着本次申请如果最终通过，将获得加速审评。

### 行业要闻：

#### 国务院发布《关于落实<政府工作报告>重点工作部门分工的意见》

4 月 9 日，国务院发布《关于落实<政府工作报告>重点工作部门分工的意见》，就《政府工作报告》确定的重点工作，提出部门分工意见。其中，涉及医药行业的内容主要包括：

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）

扩大长期护理保险制度试点。（国家医保局牵头）

要针对实施全面两孩政策后的新情况，加快发展社区托幼服务等多种形式的婴幼儿照护服务，支持社会力量兴办托育服务机构。（国家卫生健康委、教育部、国家发展改革委、全国妇联等按职责分工负责）

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）

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）

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）

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）



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）

抓好青少年近视防治。（教育部、国家卫生健康委牵头）

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）

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）

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）

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）

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）

落实退役军人待遇保障，完善退役士兵基本养老、基本医疗保险接续政策。（退役军人部、人力资源社会保障部、国家医保局等按职责分工负责）

### 国家卫健委发布《关于开展药品使用监测和临床综合评价工作的通知》

4月9日，国家卫健委发布《关于开展药品使用监测和临床综合评价工作的通知》。2019年，全民健康保障信息化工程一期试点省份、国家组织药品集中采购试点城市、各省（区、市）重点监测医疗卫生机构，要以国家基本药物、抗癌药降价专项工作药品和国家组织药品集中采购试点品种为重点，按照要求开展药品使用监测。2020年，监测范围基本覆盖二级及以上公立医疗机构，并向基层医疗卫生机构延伸，逐步实现对所有配备使用药品进行监测。鼓励社会办医疗机构和零售药店自主自愿参与药品使用监测工作。

《通知》要求，开展全面监测，所有公立医疗卫生机构按要求主动配合，系统收集并报告药品配备品种、生产企业、使用数量、采购价格、供应配送等信息。

《通知》要求，实施重点监测，在全国各级公立医疗卫生机构中抽取不少于1500家机构，在全面监测工作基础上，对药品使用与疾病防治、跟踪随访相关联的具体数据进行重点监测。

国家发改委就《产业结构调整指导目录（2019年本，征求意见

### 稿)》公开征求意见

4月8日,为贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九大精神,加快建设现代化经济体系,推动产业高质量发展,按照《国务院关于实行市场准入负面清单制度的意见》和《国务院关于印发打赢蓝天保卫战三年行动计划的通知》的要求和部署,国家发展改革委会同有关部门对《产业结构调整指导目录(2011年本)(修正)》进行了修订,形成了《产业结构调整指导目录(2019年本,征求意见稿)》,现向社会公开征求意见。

根据E药经理人消息,与此前的2011年版和2016年版目录相比,新版的目录有了许多调整,尤其是在鼓励类别中,新技术、新药以及医疗器械被大量纳入。同时,儿童药、短缺药以及对于当下最热门的基因治疗药物、细胞治疗药物的鼓励也被增加进目录,近两年开始被广泛应用且反应良好的数字化医学影像设备,人工智能辅助医疗设备也被列入鼓励类中。与此相关的企业或将迎来新的发展机遇,例如布局创新药、基因及细胞治疗药物、儿童药等的企业。

## 四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度:1)国内老龄化加速、医药消费具有刚需性质,医药行业的需求仍然旺盛,人们对优质医疗资源的追求并没有改变,且对高端产品和服务的需求持续增加;2)医药上市公司2018年前三季度维持较快业绩增速,分季度来看,2018Q3利润增速回归常态,较2018H1有所放缓,但仍高于同期医药制造业整体。医药行业仍然是有确定性增长的行业;3)审评审批制度改革、仿制药一致性评价、“两票制”、带量采购等医药政策调控下的供给侧改革,使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行,医药行业已经步入新的景气周期,这个新的景气周期以创新品种、优质品种、优质企业为主导,行业集中度不断提升,龙头企业强者恒强,创新药上市和仿制药进口替代的速度有望加快,研发型药企以及优质制造型企业有望持续享受政策红利,医药板块仍然能够寻得良好的结构机会。

本周医药生物行业指数下跌1.46%,跑赢沪深300指数0.35个百分点,较上周末绝对估值小幅下降但估值溢价率小幅上升,细分板块中涨幅最大的是中药板块(+0.16%),跌幅最大的是生物制品板块(-3.29%)。近期,国家发改委就《产业结构调整指导目录(2019年本,征求意见稿)》公开征求意见,鼓励类中涉及医药行业的内容主要包括拥有自主知识产权的新药、儿童药、短缺药、高端外科设备

等，研发型药企及 CRO 企业持续享受政策红利，有望改革我国创新药的估值体系，逐步拉开创新药企业与仿制药企业的价值差距，带动医药板块中创新药械类上市公司的估值重塑，同时也有利于为创新产业链提供外包服务的 CRO/CMO/CDMO 公司。

此外，上市公司进入 2018 年报的密集披露期，根据 205 家公司的业绩预告，133 家净利润预增，占比为 64.88%，其中增幅 50% 以上的公司达 48 家。短期来看，国家医改政策方向逐渐明朗，医药板块有望逐步修复前期过度悲观的市场预期，建议从板块的结构性机会入手，关注受降价影响较小、业绩确定性高的细分领域龙头，如创新药、连锁药店、医疗器械等。

中长期来看，我们建议从板块的结构性机会入手，关注受降价影响较小、景气度高的细分领域龙头。

1) 医疗服务板块：医疗资源紧缺的现状并没有缓解，医疗服务板块会一直获得政策扶持。但医疗服务是个投入期长、回报期也长的过程，重点关注已经有较长时间积累、逐步进入回报期、绑定医生资源丰富的公司，如爱尔眼科（300015）等。

2) 药品零售板块：目前零售行业正在从群雄割据走向龙头鼎立。借助资本的力量，连锁龙头通过并购及开店迅速扩大版图。药店分级管理有助于加速行业集中，看好连锁龙头的发展，如一心堂（002727）。

3) 医药工业板块：带量采购使过期专利药与仿制药直接竞争，借助市场的力量，仿制药价格有望实质性降低。医保支付价有可能在此次中标价基础上形成。未来医保支付结构将发生变化，创新药及优质仿制药的在医保药品支出中的占比将提升，过期专利药、辅助用药占比将迅速下降。我们看好研发管线丰富、有重磅大品种的化学制剂、生物药、新型疫苗等研发创新龙头，同时具有品种优势、在一致性评价中进度领先、销售能力强的仿制药龙头有望通过落后产能的淘汰和进口替代等途径迅速扩大市场份额，如华东医药（000963）、上海医药（601607）。

4) 其他细分领域：国民消费能力持续提升，我们还看好受益于消费升级板块，如品牌 OTC、家用医疗器械等。

## 分析师承诺

金鑫

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。