

30 城市将启动 DRG 付费国家试点



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——医药生物行业周报 (20190526)

❖ 川财周观点

川财医药生物板块下跌 3.34%，板块表现在所有行业指数中位列倒数第 5 位。本周医药细分板块普跌，原料药方面，我们认为短期出口占比较高的原料药企业业绩或承压，长期看好中间体原料药一体化企业产业链地位提升。建议重点关注业绩向好且产业趋势向好的 CRO 和原料药板块投资机会，以及行业景气度高、进口替代加速的骨科高值耗材领域。相关标的：大博医疗 (002901)、富祥股份 (300497)、泰格医药 (300347)、普洛药业 (000739)。从估值来看，截至 5 月 26 日，以 TTM 整体法 (剔除负值) 计算，医药行业整体市盈率 29.38 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 56.71%。

❖ 市场综述

本周医药板块下跌 3.13%，跑输大盘 1.63%；医药生物行业三级子行业普跌，其中医疗服务跌幅最小，医药商业跌幅最大。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为博济医药 (11.59%)、花园生物 (10.57%)、冠昊生物 (8.54%)；周跌幅榜前 3 位为吉药控股 (-22.33%)、兴齐眼药 (-19.97%)、*ST 康美 (-18.52%)。

本周大宗交易公司数量较上周下降，交易金额上升，大宗交易折价率上升。本周医药生物行业有 10 家公司总计发生 58 笔大宗交易，交易总额 26.33 亿元，比上周 10.69 亿元上升 146%；平均折价 7.07%，比上周 6.75% 上升 0.32 个百分点。

❖ 行业动态

国家医疗保障局召开疾病诊断相关分组 (DRG) 付费国家试点工作启动视频会。据了解，DRG 付费国家试点城市共 30 个，青岛、合肥、湘潭、金华、昆明等地已纳入试点城市，完整版名单将在之后公布。实际上，2017 年 6 月，原国家卫计委就召开过按疾病诊断相关分组收付费改革试点启动会，宣布广东省深圳市、新疆维吾尔自治区克拉玛依市、福建省三明市，以及福建省医科大学附属协和医院、福州市第一医院和厦门市第一医院，共三个城市的公立医院和三个省市级医院同步开展 DRG 试点。(中国医药网)

❖ 公司动态

富祥股份 (300497)：公司发布关于高管职务调整及聘任总经理的公告。公司于 2019 年 5 月 24 日召开公司第三届董事会第五次会议，审议通过了《关于高管职务调整及聘任总经理的议案》，公司根据发展战略需要，进行了管理职能调整，汤德平先生不再任公司总经理，经董事会提名委员会提名，聘任乔晓光先生为公司总经理，任期与第三届董事会任期相同。

❖ 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 行业公司部
报告类别 行业周报
所属行业 医药生物
报告时间 2019/5/26

📌 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 30 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	6
2.1. 医药生物行业表现比较	6
2.2. 医药生物行业估值跟踪	8
三、沪深港通资金持仓情况汇总	10
四、近期大宗交易汇总	10
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 (%)	7
图 2: 医药生物三级行业一周涨幅 (%)	7
图 3: 医药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	8
图 4: 化学原料药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	8
图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 6: 医药商业行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 7: 医疗器械行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 8: 医疗服务行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 9: 生物制品行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 10: 中药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9

表格 1.	医药生物行业个股周涨跌幅前十	8
表格 2.	医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2019.5.17-2019.5.24）	10
表格 3.	医药生物行业一周大宗交易明细（2019.5.19-2019.5.24）	10
表格 4.	维生素类原料药价格汇总（2019 年 5 月 24 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) 本周医药板块下跌 3.13%，跑输大盘 1.63%；医药生物行业三级子行业普跌，其中医疗服务跌幅最小，医药商业跌幅最大。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为博济医药（11.59%）、花园生物（10.57%）、冠昊生物（8.54%）；周跌幅榜前 3 位为吉药控股（-22.33%）、兴齐眼药（-19.97%）、*ST 康美（-18.52%）。

2) 川财医药生物板块下跌 3.34%，板块表现在所有行业指数中位列倒数第 5 位。本周医药细分板块普跌，原料药方面，我们认为短期出口占比较高的原料药企业业绩或承压，长期看好中间体原料药一体化企业产业链地位提升。建议重点关注业绩向好且产业趋势向好的 CRO 和原料药板块投资机会，以及行业景气度高、进口替代加速的骨科高值耗材领域。相关标的：大博医疗（002901）、富祥股份（300497）、泰格医药（300347）、普洛药业（000739）。

3) 从估值来看，截至 5 月 26 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 29.38 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 56.71%。

1.2. 行业动态

国家医疗保障局召开疾病诊断相关分组（DRG）付费国家试点工作启动视频会。据了解，DRG 付费国家试点城市共 30 个，青岛、合肥、湘潭、金华、昆明等地已纳入试点城市，完整版名单将在之后公布。实际上，2017 年 6 月，原国家卫计委就召开过按疾病诊断相关分组收付费改革试点启动会，宣布广东省深圳市、新疆维吾尔自治区克拉玛依市、福建省三明市，以及福建省医科大学附属协和医院、福州市第一医院和厦门市第一医院，共三个城市的公立医院和三个省市级医院同步开展 DRG 试点。（中国医药网）

日前召开的国务院常务会议确定，拓展社会办医空间。政府对社会办医区域总量和空间布局不作规划限制。今明两年在北京、上海、沈阳等 10 个城市开展诊所备案管理试点。据了解，我国年均总诊疗人次多年居全球首位，社会资本办医已成为化解公立医疗机构供需矛盾、提升医疗服务供给能力的重要一环。按照建设“健康中国”要求，深化医药卫生体制改革，积极促进社会办医，可以有效增加群众需要的医疗服务供给、更好保障人民健康，也能更

大激发市场活力、释放服务消费潜力。会议提出，支持社会办医与公办医疗机构合作发展“互联网+医疗健康”，开展远程医疗协作，共享医学检验、影像等服务。（新华网）

近日“中国远程医疗与智能装备技术发展峰会”在北京胜利召开。本次峰会由中国医学装备协会指导，中国医学装备协会远程医疗与信息技术分会主办，中日友好医院、北京医院、北京协和医院、北京世纪坛医院承办。本次峰会以“智能互联·健康中国”为主题，聚焦远程医疗、“互联网+医疗健康”、医疗+人工智能等技术开发及应用，积极推进中国远程医疗与分级诊疗的健康发展。本次峰会的召开，将有力推进新一轮医疗体制改革和医联体建设，助推国家远程医疗和智慧医院建设，赋能基层医疗发展，在提升基层医疗水平和健康管理能力、提供技术保障的同时，为医疗健康产业的变革带来新的生机。（中国数字医疗网）

近日，国家市场监督管理总局发布了修订后的《进口药材管理办法》，自2020年1月1日起实施。在进口药材管理上，严格落实“四个最严”要求，严格药材执行的标准，加强溯源管理。鼓励进口，体现互联互通。《办法》取消了“允许药材进口的边境口岸，只能进口该口岸周边国家或者地区所产药材”的限定，落实“一带一路”倡议，体现“互联互通”精神。（新浪财经）

1.3. 公司动态

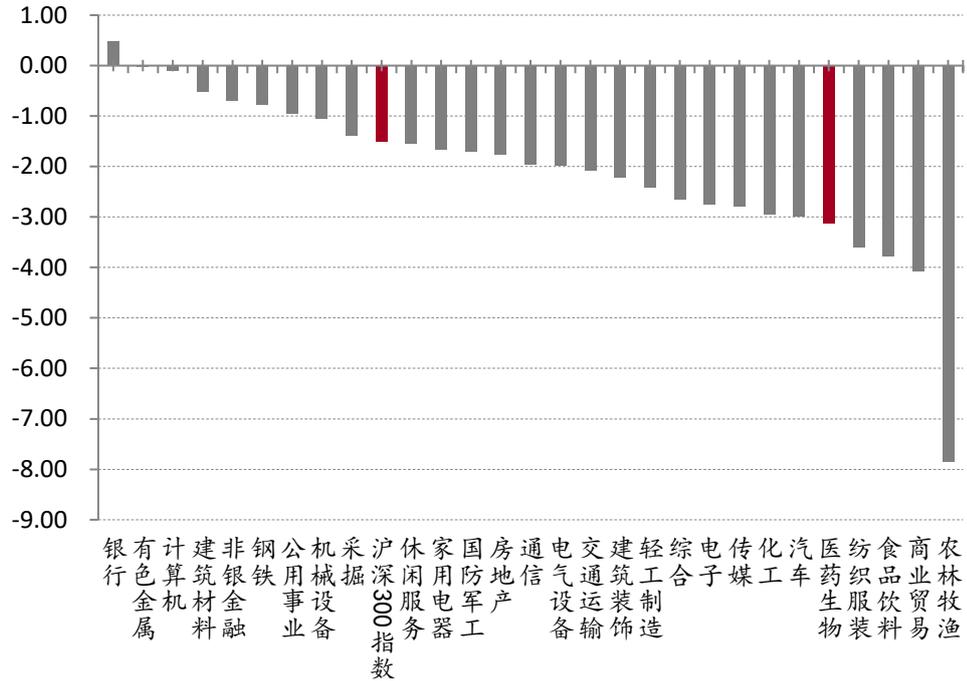
富祥股份（300497）：公司发布关于高管职务调整及聘任总经理的公告。公司于2019年5月24日召开公司第三届董事会第五次会议，审议通过了《关于高管职务调整及聘任总经理的议案》，公司根据发展战略需要，进行了管理职能调整，汤德平先生不再任公司总经理，经董事会提名委员会提名，聘任乔晓光先生为公司总经理，任期与第三届董事会任期相同。

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

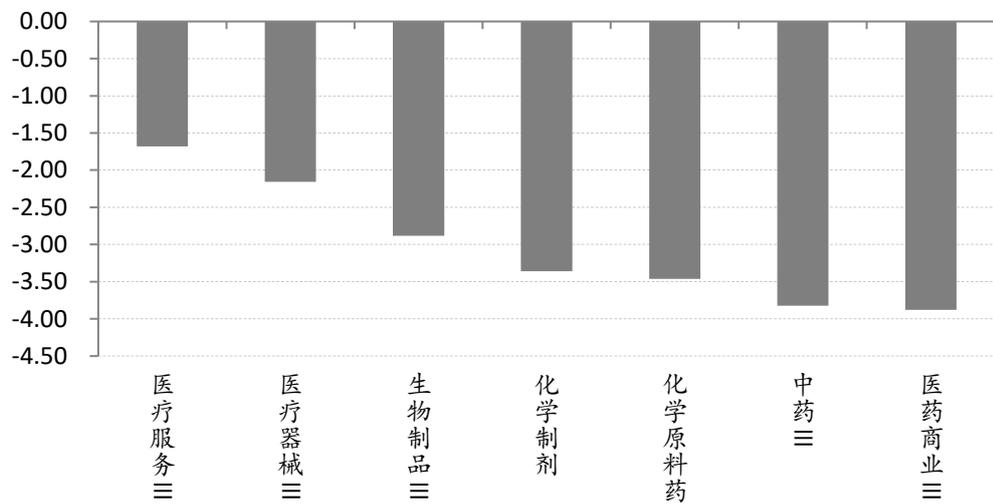
本周医药板块下跌3.13%，跑输大盘1.63%；医药生物行业三级子行业普跌，其中医疗服务跌幅最小，医药商业跌幅最大。个股方面，周涨幅榜前3位分别为博济医药（11.59%）、花园生物（10.57%）、冠昊生物（8.54%）；周跌幅榜前3位为吉药控股（-22.33%）、兴齐眼药（-19.97%）、*ST康美（-18.52%）。

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(%)
300404.SZ	博济医药	11.59%	300108.SZ	吉药控股	-22.33%
300401.SZ	花园生物	10.57%	300573.SZ	兴齐眼药	-19.97%
300238.SZ	冠昊生物	8.54%	600518.SH	康美药业	-18.52%
300246.SZ	宝莱特	7.12%	300453.SZ	三鑫医疗	-16.78%
300653.SZ	正海生物	6.80%	300239.SZ	东宝生物	-15.60%
603538.SH	美诺华	6.69%	600767.SH	ST 运盛	-15.48%
300558.SZ	贝达药业	5.87%	603880.SH	南卫股份	-15.12%
002773.SZ	康弘药业	5.69%	600422.SH	昆药集团	-14.49%
002365.SZ	永安药业	5.35%	603520.SH	司太立	-12.93%
300463.SZ	迈克生物	5.17%	002437.SZ	誉衡药业	-12.62%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

2.2. 医药生物行业估值跟踪

从估值来看,截至 5 月 26 日,以 TTM 整体法(剔除负值)计算,医药行业整体市盈率 29.38 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 56.71%。

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

图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



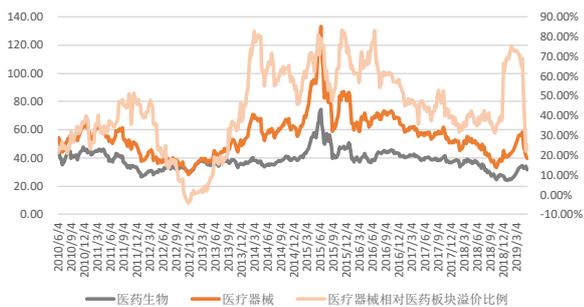
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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 (2019.5.17-2019.5.24)

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	紫鑫药业	0.96%	京新药业	-0.79%	一心堂	16.19%
2	泰格医药	0.84%	仁和药业	-0.56%	贝瑞基因	16.02%
3	康恩贝	0.67%	益丰药房	-0.51%	泰格医药	13.82%
4	量子生物	0.52%	华森制药	-0.40%	恒瑞医药	12.30%
5	九强生物	0.43%	国药股份	-0.32%	爱尔眼科	8.63%
6	未名医药	0.36%	国药一致	-0.32%	云南白药	8.14%
7	三诺生物	0.30%	爱尔眼科	-0.31%	华润三九	8.06%
8	药石科技	0.29%	欧普康视	-0.31%	益丰药房	6.89%
9	亿帆医药	0.19%	贝达药业	-0.26%	东阿阿胶	6.63%
10	哈药股份	0.19%	恒瑞医药	-0.26%	通化东宝	6.13%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、近期大宗交易汇总

本周大宗交易公司数量较上周下降, 交易金额上升, 大宗交易折价率上升。本周医药生物行业有 10 家公司总计发生 58 笔大宗交易, 交易总额 26.33 亿元, 比上周 10.69 亿元上升 146%; 平均折价 7.07%, 比上周 6.75% 上升 0.32 个百分点。

表格 3. 医药生物行业一周大宗交易明细 (2019.5.19-2019.5.24)

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)
600518.SH	ST 康美	2019-05-24	5.41	5.69	-4.92	5.41	31.06	168.03
600763.SH	通策医疗	2019-05-24	75.91	76.80	-1.16	75.91	2.70	204.96
300158.SZ	振东制药	2019-05-24	5.00	4.86	2.88	4.92	340.00	1,700.00
002411.SZ	延安必康	2019-05-23	17.28	19.20	-10.00	19.17	60.00	1,036.80
300158.SZ	振东制药	2019-05-23	5.00	5.08	-1.57	4.86	694.00	3,470.00
002773.SZ	康弘药业	2019-05-22	45.13	48.01	-6.00	51.40	15.00	676.95
002773.SZ	康弘药业	2019-05-22	45.13	48.01	-6.00	51.40	14.46	652.60
002773.SZ	康弘药业	2019-05-22	45.13	48.01	-6.00	51.40	10.00	451.30
002773.SZ	康弘药业	2019-05-22	45.13	48.01	-6.00	51.40	7.66	345.84
002773.SZ	康弘药业	2019-05-22	45.13	48.01	-6.00	51.40	7.15	322.65
002773.SZ	康弘药业	2019-05-22	45.13	48.01	-6.00	51.40	5.43	244.93

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

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)
002773.SZ	康弘药业	2019-05-22	45.13	48.01	-6.00	51.40	5.00	225.65
002044.SZ	美年健康	2019-05-22	13.51	14.68	-7.97	14.52	20.00	270.20
002044.SZ	美年健康	2019-05-22	13.51	14.68	-7.97	14.52	40.00	540.40
002044.SZ	美年健康	2019-05-22	13.51	14.68	-7.97	14.52	56.00	756.56
002044.SZ	美年健康	2019-05-22	13.51	14.68	-7.97	14.52	60.00	810.60
002044.SZ	美年健康	2019-05-22	13.51	14.68	-7.97	14.52	264.00	3,566.64
002044.SZ	美年健康	2019-05-22	13.51	14.68	-7.97	14.52	170.00	2,296.70
002044.SZ	美年健康	2019-05-22	13.51	14.68	-7.97	14.52	200.00	2,702.00
002044.SZ	美年健康	2019-05-22	13.51	14.68	-7.97	14.52	300.00	4,053.00
002044.SZ	美年健康	2019-05-22	13.60	14.68	-7.36	14.52	460.00	6,256.00
002411.SZ	延安必康	2019-05-22	17.41	19.34	-9.98	19.20	14.60	254.19
002432.SZ	九安医疗	2019-05-22	5.29	5.88	-10.03	5.78	60.00	317.40
002432.SZ	九安医疗	2019-05-22	5.29	5.88	-10.03	5.78	99.00	523.71
002432.SZ	九安医疗	2019-05-22	5.29	5.88	-10.03	5.78	96.00	507.84
002044.SZ	美年健康	2019-05-21	13.37	14.38	-7.02	14.68	26.50	354.31
002044.SZ	美年健康	2019-05-21	13.37	14.38	-7.02	14.68	26.00	347.62
002044.SZ	美年健康	2019-05-21	13.37	14.38	-7.02	14.68	15.00	200.55
002044.SZ	美年健康	2019-05-21	13.37	14.38	-7.02	14.68	56.70	758.08
002044.SZ	美年健康	2019-05-21	13.45	14.38	-6.47	14.68	80.00	1,076.00
002044.SZ	美年健康	2019-05-21	13.37	14.38	-7.02	14.68	123.00	1,644.51
002044.SZ	美年健康	2019-05-21	13.45	14.38	-6.47	14.68	245.00	3,295.25
000766.SZ	通化金马	2019-05-21	7.85	7.85	0.00	8.04	400.00	3,140.00
000766.SZ	通化金马	2019-05-21	7.85	7.85	0.00	8.04	142.65	1,119.83
002044.SZ	美年健康	2019-05-21	13.37	14.38	-7.02	14.68	596.00	7,968.52
002044.SZ	美年健康	2019-05-21	13.37	14.38	-7.02	14.68	345.50	4,619.34
002044.SZ	美年健康	2019-05-21	13.37	14.38	-7.02	14.68	302.20	4,040.41
002411.SZ	延安必康	2019-05-21	17.84	19.18	-6.99	19.34	23.00	410.32
002432.SZ	九安医疗	2019-05-21	5.12	5.69	-10.02	5.88	255.00	1,305.60
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	139.56	10,218.58
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	94.23	6,899.52
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	60.00	4,393.20
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	55.97	4,098.12
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	49.20	3,602.42
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	47.10	3,448.66
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	44.15	3,232.53
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	25.00	1,830.50
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	28.83	2,110.93
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	20.00	1,464.40
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	10.00	732.20
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	8.00	585.76
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	3.00	219.66

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

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)
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	40.00	2,928.80
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	141.35	10,349.65
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	1,521.08	111,373.48
603259.SH	药明康德	2019-05-20	73.22	80.46	-9.00	78.49	435.85	31,913.07
300142.SZ	沃森生物	2019-05-20	25.00	23.37	6.97	22.95	38.97	974.18
603811.SH	诚意药业	2019-05-20	16.54	18.38	-10.01	18.60	18.50	305.99

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 5 月 24 日)

品种	现价 (元/千克)	一周变动	一月变动	一年变动
维生素 E	50.00	6.00 12.00%	7.50 15.00%	10.00 20.00%
维生素 B2	130.00	0.00 0.00%	0.00 0.00%	0.00 0.00%
维生素 B5	385.00	15.00 3.90%	30.00 7.79%	320.50 83.25%
维生素 A	390.00	10.00 2.56%	15.00 3.85%	-210.00 -53.85%
维生素 B1	185.00	5.00 2.70%	5.00 2.70%	-100.00 -54.05%
维生素 K3	100.00	0.00 0.00%	2.50 2.50%	37.50 37.50%
维生素 D3	300.00	0.00 0.00%	7.50 2.50%	20.00 6.67%
维生素 B3	47.00	3.00 6.38%	8.00 17.02%	17.00 36.17%
维生素 C	27.50	0.00 0.00%	-2.50 -9.09%	-16.00 -58.18%

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	4 月份报价 (元/千克)	一月变动	一年变动
青霉素工业盐	59.00	4.0 7.27%	-16.0 -21.33%
6-APA	165.63	-9.38 -5.36%	-86.88 -34.41%
7-ACA	440.00	0.00 0.00%	-25.00 -5.38%
7-ADCA	465.00	0.00 0.00%	-35.00 -7.00%
4-AA	1,500.00 (2 月报价)	0.00 0.00%	610.00 68.54%
硫氰酸红霉素	410.00	-25.00 -5.75%	40.00 10.81%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

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，与本公司无直接业务协议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 C0004