

增持

——维持

日期：2019年07月08日

行业：医药生物



分析师：魏贇

Tel: 021-53686159

E-mail: weiyun@shzq.com

SAC 证书编号：S0870513090001

研究助理：黄施齐

Tel: 021-53686139

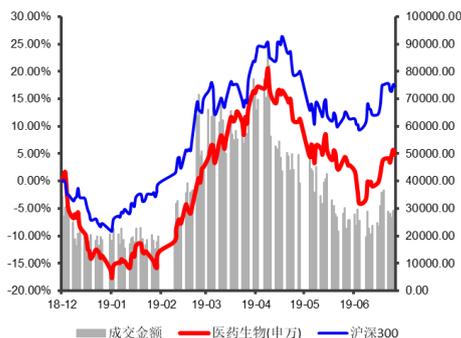
E-mail: huangshiqi@shzq.com

SAC 证书编号：S0870119030007

行业经济数据跟踪 (Y19M5)

累计产品销售收入 (亿元)	10,012.1
累计产品销售收入同比增长	9.5%
累计利润总额 (亿元)	1,278.9
累计利润总额同比增长	10.9%

近6个月行业指数与沪深300比较



报告编号：

证券研究报告/行业研究/行业动态

再鼎医药引进 Incyte 旗下 PD-1 抗体

——医药生物行业动态

主要观点

本周与肿瘤免疫治疗相关的上市企业中，沪深涨幅最大的企业为恒瑞医药 (2.94%)；港股中涨幅最大的企业为百济神州 (12.82%)；美股中涨幅最大的企业为 BlueBird (8.21%)。

相关公司动态

国内公司：1) 再鼎医药：引进 Incyte 旗下 PD-1 抗体的大中华区权益；2) 复宏汉霖：抗 PD-1 联合化疗 III 期临床研究完成首例患者给药；3) 康方生物：双特异抗体新药获 FDA 颁发的临床试验批件；4) 德琪医药：旗下全球首款核输出抑制剂获 FDA 批准上市

国外公司：1) TILT Biotherapeutics：将开发溶瘤病毒与 PD-L1 的联合疗法；2) 罗氏：Tecentriq 的两项临床试验申请获临床试验默示许可；3) Erytech Pharma：将与 SQZ 共同开发自体免疫疾病的新疗法

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；中美贸易摩擦加剧风险等

一、近期公司动态摘要

国内公司动态：

再鼎医药：引进 Incyte 旗下 PD-1 抗体的大中华区权益

7月02日，公司宣布引进 Incyte 旗下 PD-1 抗体 INCMGA0012 的大中华区权益，目前项目仍处于临床 II 期研究阶段。根据授权协议条款，公司将向 Incyte 支付 1750 万美元的首付款，此外 Incyte 有资格获得额外的最高达 6000 万美元的潜在开发、注册和商业里程碑付款及大中华区销售分成，公司将获得 INCMGA0012 在中国大陆、香港、澳门和台湾地区在血液和实体肿瘤领域独家开发商业化的权利。此次合作将有望拓展公司在免疫治疗领域的产品布局，并且进一步开发公司内部管线之间的疗法组合，提升药物疗效。截至目前，已进行过申报的国产 PD-1/PD-L1 抗体数量达到 40 个，其中包括 19 个 PD-1 单抗，16 个 PD-L1 单抗和 5 个含 PD-1 或 PD-L1 的双特异性抗体。（抗体圈）

图 1 已申报的国产 PD-1/PD-L1 抗体情况

受理号	药品名称	企业名称
CXSS1900059	重组抗 PD-1 人源化单克隆抗体注射液	三生国健
CXSL1900002	重组抗 PD1 人源化单克隆抗体注射液	安科生物
CXSL1800120	ES101 注射液	科望生物
CXSL1800119	IBI318	信达生物
CXSL1800093	注射用 RB0005	瑞阳生物
CXSL1800090	全人源抗 PD-L1 抗体注射液	白帆生物/桂林三金
CXSL1800084	重组抗 PD-1 全人源单克隆抗体注射液	尚健生物/石药集团
CXSL1800073	LP002 注射液	厚德奥科/乐普生物
CXSL1800058	RB0004 注射液	瑞阳生物
CXSL1800053	重组人源化抗 PD-L1 单克隆抗体注射液	君实生物
CXSL1800050	重组人源化 PDL1/CTLA-4 双特异性单域抗体	康宁杰瑞
CXSL1800032	重组人源化抗 PD-1 单克隆抗体注射液	山东新时代
CXSL1800028	重组抗 PD-L1 全人源单克隆抗体注射液	海正药业
CXSL1800027	CS1003 注射液	基石药业
CXSL1800025	重组人源化抗 PD-1 单克隆抗体注射液	神州细胞
CXSL1700206	重组抗 PD-L1 全人单克隆抗体注射液	复宏汉霖
CXSL1800010	SHR-1701 注射液	恒瑞医药
CXSL1700107	MSB2311 注射液	迈博斯
CXSL1700111	GR1405 注射液	智翔金泰
CXSL1700104	BGB-A333 注射液	百济神州
CXSL1700075	AK105 注射液	中山康方
CXSL1700074	AK104 注射液	中山康方
CXSL1700073	重组抗 PD-1 人源化单克隆抗体注射液	复宏汉霖
CXSL1700066	GR1501 注射液	智翔金泰
CXSL1700004	重组全人抗 PD-L1 单克隆抗体注射液	李氏大药厂
CXSL1700018	TQB2450 注射液	正大天晴
CXSL1700012	CMAB819 注射液	迈博太科
CXSL1600125	注射用重组人源化抗 PD-1 单克隆抗体	丽珠单抗
CXSL1700026	KL-A167 注射液	科伦药业
CXSL1600107	重组人源化抗 PD-1 单克隆抗体注射液	中山康方/乐普生物
CXSL1700002	SHR-1316 注射液	恒瑞医药
CXSL1600102	重组人源化抗 PD-1 单克隆抗体注射液	百奥泰
CXSL1600075	重组抗 PD-L1 全人单克隆抗体注射液	基石药业
CXSL1600045	GLS-010 注射液	誉衡药业
CXSL1600033	重组人源化 PDL1 单域抗体 Fc 融合蛋白注射液	康宁杰瑞
CXSL1600016	杰诺单抗注射液	嘉和生物
CXSL1500136	IBI308	信达生物
CXSL1500096	BGB-A317 注射液	百济神州
CXSL1400138	重组人源化抗 PD-1 单克隆抗体注射液	君实生物
CXSL1400153	注射用 SHR-1210	恒瑞医药

数据来源：抗体圈 上海证券研究所

复宏汉霖:抗 PD-1 联合化疗 III 期临床研究完成首例患者给药
7 月 2 日, 复星医药子公司复宏汉霖已在中国大陆启动 HLX10

或安慰剂联合化疗（顺铂+5-FU）一线治疗局部晚期/转移性食管鳞癌（ESCC）患者的 III 期临床研究，并已完成首例患者给药。（医药观澜）

HLX10 是公司自主研发的抗 PD-1 人源化单抗注射液，可联合其他产品开展肿瘤免疫疗法。目前国内已有 5 款获批上市的 PD-1 单抗产品，包括 Opdivo（百时美施贵宝）、Keytruda（默沙东）、特瑞普利单抗（君实生物）、信迪利单抗（信达生物）、卡瑞利珠单抗（恒瑞医药），获批适应症包括非小细胞肺癌、局部进展或转移性黑色素瘤、复发或难治性经典型霍奇金淋巴瘤等。

公司此次启动的研究为一项随机、双盲、多中心 III 期临床试验，主要目的在于比较 HLX10 或安慰剂联合化疗一线治疗局部晚期/转移性食管鳞癌患者的临床疗效，其次是比较两组受试者的安全性和耐受性。伴随公司 PD-1 单抗药物的研发进程推进，未来有望拓展内部管线更多的联合疗法方案，为患者增加治疗新选项。目前，除公司外，已有超过 15 款 PD-(L)1 单抗药物在我国开展食管癌的临床试验，其中 9 款产品进入临床 III 期。

表 1 已在我国进入食管癌临床 III 期研究的 PD-1/PD-L1 药物

药物名称	公司	试验题目
HLX10	复宏汉霖	HLX10 或安慰剂联合化疗一线治疗局部晚期/转移性食管鳞癌
特瑞普利单抗	君实生物	JS001 或安慰剂联合化疗治疗食管鳞癌的 III 期研究
信迪利单抗	信达生物	信迪利单抗联合 TP 方案治疗一线食管鳞癌的研究
纳武利尤单抗	百时美施贵宝	Nivolumab 联合伊匹木单抗或化疗对比化疗一线治疗晚期食管鳞癌 Nivolumab 对比安慰剂辅助治疗食管癌或胃食管连接部癌
卡瑞利珠单抗	恒瑞医药	SHE-1210 联合化疗一线治疗晚期食管癌 III 期临床研究 SHE-1210 对照研究者选择化疗治疗晚期食管癌的 III 期临床研究
帕博利珠单抗	默沙东	一项 Pembrolizumab 联合化疗一线治疗晚期食管癌的 III 期临床试验 一项对比 Pembrolizumab 与化疗二线治疗晚期食管癌的 III 期研究
替雷利珠单抗	百济神州	对比 BGB-A317 与化疗作为食管癌患者一线治疗的有效性和安全性 PD-1 联合化疗一线治疗食管癌、胃癌或胃食管连接部癌
FPA144	再鼎医药	评价 FPA144 联合 FOLFOX6 治疗晚期胃癌的 1/3 期随机对照研究
尼托珠单抗	百泰生物	尼托珠单抗联合紫杉醇和顺铂一线治疗转移性胃食管鳞癌

数据来源：药物临床试验登记与信息公示平台 上海证券研究所

康方生物：双特异抗体新药获 FDA 颁发的临床试验批件

7 月 01 日，公司宣布，其自主研发的 PD-1/VEGF 双特异抗体新药 AK112 已获得美国 FDA 颁发的药物临床试验批件，将在美国

开展临床研究，这款药物是公司继 PD-1/CTLA4 (AK104) 后再次获得美国临床试验批件的双特异抗体（高特佳投资）

AK112 是公司利用其特有的 Tetrabody 双抗平台研发的新一代的抗肿瘤免疫治疗药物，可以同时靶向 PD-1（阻断免疫抑制作用）和 VEGF（抗血管生成作用）两个靶点。VEGF 在肿瘤血管生成作用之外，直接参与肿瘤的免疫逃逸机制，抑制免疫细胞通过外渗进入肿瘤组织，以及通过抑制树突状细胞成熟来降低肿瘤抗原的呈现。AK112 通过改变肿瘤微环境以遏制肿瘤免疫逃逸、释放免疫检查点的免疫抑制以压制肿瘤血管生成达到抗肿瘤的协同效应。目前，多项临床研究已表明 PD-1 抗体和抗血管生成药物可以产生协同抗肿瘤作用，两种药物的联用已在肝癌、胃癌、和微卫星稳定的结直肠癌等癌种中取得相比 PD-1 单药更为显著的疗效。因此，AK112 药物使 PD-1 和 VEGF 在肿瘤微环境同时富集，相对于联合用药，更有利于双特异抗体药物药效和安全性。除美国外，AK112 还即将在澳洲开展 I 期临床研究，有望成为全球首个进入临床阶段的 PD-1/VEGF 双特异抗体。

德琪医药：旗下全球首款核输出抑制剂获 FDA 批准上市

近日，公司宣布，其与 Karyopharm Therapeutics 共同开发的全球首款核输出抑制剂 XPOVIOTM 与低剂量地塞米松联合用于治疗复发难治多发性骨髓瘤的上市申请已获 FDA 批准。目前，该款药物在中国用于治疗晚期复发难治多发性骨髓瘤的临床试验已经获得药监局的批准，并预计于今年开启临床试验。

XPOVIOTM 是一种全球首创、口服、选择性核输出抑制剂 (SINE)，其可以通过结合并抑制核输出蛋白 XPO1（又名 CRM1）发挥作用，导致肿瘤抑制蛋白在细胞核内积累，从而重新启动和放大其作为肿瘤抑制剂的功能，驱动癌细胞凋亡，同时很大程度上保障正常细胞免受损伤。由于其较为新颖的作用机制及突出疗效，XPOVIOTM 在治疗硼替佐米，卡非佐米，来那度胺，帕马度胺和 daratumumab 治疗失败复发难治多发性骨髓瘤适应症于 2019 年 7 月被 FDA 加速批准，同时也已向欧洲药品管理局 (EMA) 递交了欧洲营销授权申请 (MAA)。(药渡)

国外公司动态：

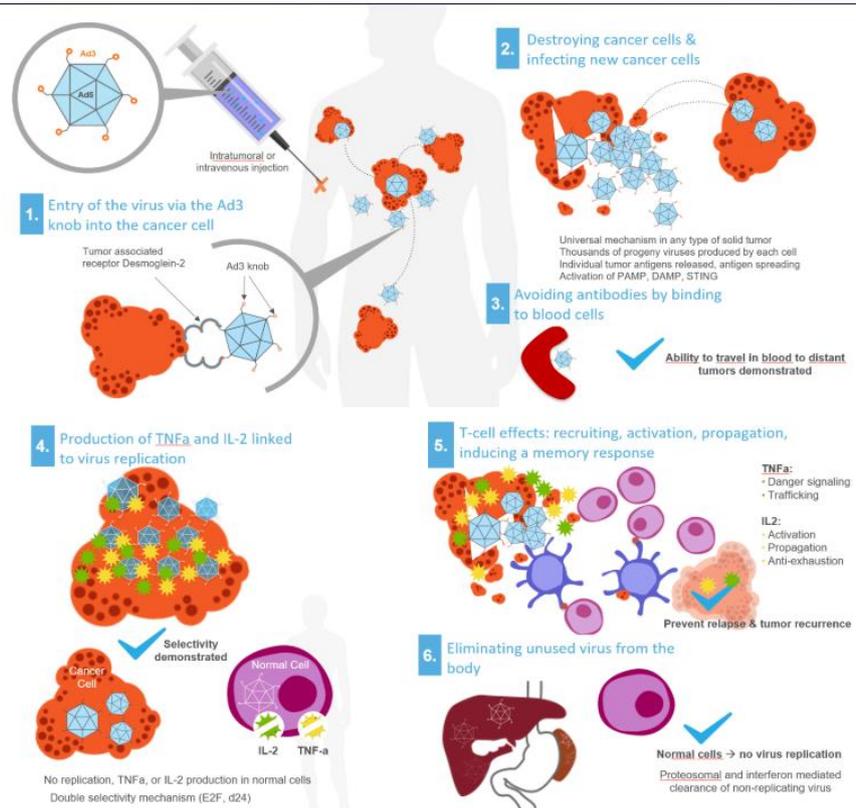
TILT Biotherapeutics：将开发溶瘤病毒与 PD-L1 的联合疗法

近日，公司宣布，已与默克和辉瑞达成一项研发许可和合作协议。根据协议，默克和辉瑞将获得公司在研溶瘤病毒 TILT-123 与抗 PD-L1 抗体 Avelumab 联合使用的权益，三方将共同评估这一组合

治疗常规方法难以治疗的实体瘤的效果。

TILT-123 是 TILT 公司研发的一种武装溶瘤腺病毒，这种溶瘤病毒不但能够在肿瘤内部复制，裂解肿瘤并且释放肿瘤相关抗原，而且可以产生免疫刺激细胞因子 TNF α 和 IL-2。这两种细胞因子可以刺激溶瘤病毒在肿瘤细胞内的复制，并且进一步激活 T 细胞免疫反应。TILT-123 的另一个优势在于，该产品可以使用肿瘤内注射或者静脉注射给药，且不会在正常细胞中繁殖，具有较高安全性。

图 2 公司 TILT-123 的作用机制



数据来源：公司官网 上海证券研究所

Avelumab 是一种人源化 PD-L1 抗体，由默克和辉瑞共同研发及推广。在临床前研究模型中，该药物可以阻断 PD-L1 与 T 细胞表面 PD-1 受体的相互作用，从而解除肿瘤细胞对 T 细胞免疫反应的抑制。这种抗体在体外还可通过抗体依赖性细胞介导的细胞毒性（ADCC）诱导 NK 细胞介导的肿瘤细胞溶解。虽然以 PD-1/PD-L1 为代表的免疫检查点抑制剂已在癌症治疗领域实现了众多突破，但由于患者之间个体化差异较大，仍有许多患者对这类疗法无法产生应答，因此，目前如何设计使用联合疗法来提高疗效已成为最受关注的热点研究领域。

TILT-123 具备提高与抗 PD-1/PD-L1 疗法疗效的潜力。从治疗

机制来看，两种疗法可同时维持抗肿瘤免疫应答，通过病毒复制、肿瘤抗原扩散和细胞因子共同对抗肿瘤微环境中的免疫抑制作用，因此，两种疗法之间也存在潜在的协同作用。此次合作有望为对 PD-1 药物无应答的患者带来新的治疗选项。（药明康德）

罗氏：Tecentriq 的两项临床试验申请获临床试验默示许可

近日，公司的 PD-L1 单抗药物 Tecentriq（阿替利珠单抗）的两项联合用药临床试验申请获得 CDE 的临床试验默示许可，分别为 Tecentriq 联合 Cabozantinib 治疗既往未接受过全身抗癌治疗的晚期肝细胞癌患者、Tecentriq 联合贝伐珠单抗治疗不可切除的局部晚期或转移性黏膜黑色素瘤患者。目前，Tecentriq 的上市申请已于 2019 年 2 月获得 CDE 受理，是继阿斯利康的 Durvalumab 之后第二款在中国申请上市的 PD-L1 单抗药物。

Tecentriq 是罗氏子公司基因泰克公司研发的一款靶向于 PD-L1 的人源化单克隆抗体，已在膀胱癌、尿路上皮癌、非小细胞肺癌和广泛期小细胞肺癌（ES-SCLC）上获批多个适应症。其中，Tecentriq 联合化疗（卡铂和依托泊苷）的治疗方案曾被美国 FDA 授予了优先审评资格，该方案用于广泛期小细胞肺癌的一线治疗在今年 3 月获得 FDA 批准。在一项国际、双盲、随机、安慰剂对照的 III 期试验 IMpower133 中，结果显示，卡铂和依托泊苷联合阿替利珠单抗可显著延长广泛期小细胞肺癌患者的总生存期。

此次申请的肝细胞癌是最常见的肝癌类型，是我国排名第三位的肿瘤致死病因。在中国，每年约有 46.6 万新发肝细胞癌病例和约 42.2 万死亡病例，其中大约 30% 的肝细胞癌患者为 FGFR4 激活导致。且大多数患者直到疾病晚期才被确诊。目前针对晚期肝细胞癌尚无理想的治疗手段。

除罗氏外，目前由信达生物开发的信迪利单抗联合重组抗 VEGF 人源化单克隆抗体注射液（IBI305）用于一线肝细胞癌的临床研究已在 2019 年 2 月完成首例患者给药、阿斯利康的 Durvalumab 在中国针对肝细胞癌的 2 项研究也进展至临床 II 期。但由于肝细胞癌的治疗较为困难，此前由默沙东开发的 Keytruda 宣布其针对晚期肝细胞癌患者的 III 期临床试验失败，结果显示，与安慰剂相比，K 药治疗组的总体生存率及无进展生存期均为达到统计学显著差异。如果公司此次肝细胞癌临床成功，将有望为我国肝细胞癌患者带来治疗的新曙光。

Erytech Pharma：将与 SQZ 共同开发自体免疫疾病的新疗法

近日，公司宣布，已与 SQZ Biotech 签订了一项合作协议。根

据协议内容，公司将授予 SQZ 公司独家全球性研发许可，允许 SQZ 公司利用其独特的细胞工程化平台，开发基于红细胞的创新抗体特异性免疫调节疗法。这一合作，有望迅速开发出广泛的免疫调节研发管线，治疗多种适应症。

人体的免疫系统是帮助人体防卫外来病原体入侵的重要防线，然而，在自身免疫性疾病中，人体的免疫系统对自身蛋白进行攻击，导致多种疾病的发生。对于这些疾病的通常治疗方法是免疫抑制剂。然而，广泛抑制免疫系统有可能降低它对外来病原体的防御能力，从而提高感染的风险。

SQZ 公司致力于开发一种让免疫系统对特定抗原产生耐受的疗法。该公司的创新疗法旨在将承载耐受抗原的载体导入患者的肝脏或脾脏，在这些组织中，耐受抗原载体将被巨噬细胞吞噬，从而导致耐受抗原被呈现在巨噬细胞表面。这些抗原会对 T 细胞进行“教育”，使其对这些抗原产生耐受，从而降低对它们的免疫反应。

SQZ 的专有技术平台，能够通过挤压的方式，将外源蛋白或者转基因载体等大分子进入细胞，从而在不依靠病毒载体的情况下，完成对细胞的基因工程改造。而 Erytech 的 ERYCAPS 红细胞封装平台，能够利用红细胞的天然生物相容性、低免疫原性、长效性和高负载能力等优点，将药物封装在红细胞内部。使用红细胞作为载体主要有几个优点：1) 治疗活性得到延长：红细胞在体内的半衰期约为一个月，这让封装在内的治疗药物在体内停留更长时间从而提升治疗的持续性；2) 减少副作用的风险：红细胞膜保护身体免受被封装药物毒性的影响，并且减少潜在的副作用，例如过敏反应；3) ERYCAPS 技术可以封装多种分子类型，它们的分子量可以小到 1kD，大到 500kD，具有广泛的适用性。因此，此次合作将有望开启自身免疫疾病的疗法新纪元。(药明康德)

二、一周重点公司行情回顾

随肿瘤免疫疗法的研究推进，由于其相比传统疗法具有广谱抗癌、治疗精准度高、有效时间持久、提高长期生存率等优点，目前已成为肿瘤治疗领域极具潜力的药物，未来有可能成为创新药领域的重要投资主题。从目前趋势来看，全球各大企业通过自主研发或相互达成战略合作的方式逐步对免疫疗法进行布局，争取提前抢占市场份额。此外，科创板的推出将有望助力未盈利的医药创新型企业上市，而由于目前多数免疫疗法研发公司基本处于未盈利的状态，因此，此次科创板将有望利好具有优质产品线的前沿疗法开发

企业。在这一领域，我们建议关注临床效果显著、研发速度领先、联合治疗组合丰富、与国外成熟企业达成战略合作的上市公司，包括恒瑞医药、复星医药、信达生物、百济神州、金斯瑞等。

附表 1 个股涨跌幅情况

涨幅 (A 股)	5 日涨跌幅 (%)	涨幅 (港股)	5 日涨跌幅 (%)	涨幅 (美股)	5 日涨跌幅 (%)
恒瑞医药	2.94	百济神州	12.82	BlueBird	8.21
复星医药	1.79	石药集团	8.84	Novartis	2.19
佐力药业	0.19	金斯瑞	4.49	Collectis	2.18
药明康德	-0.29	君实生物	-5.15	Pfizer	-0.28
安科生物	-3.30	信达生物	-7.43	西比曼	-8.92

数据来源: Wind 上海证券研究所

三、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) 医药消费具有刚需性质, 国内老龄化加速, 带动医药行业的需求持续旺盛。医保局成立之后对医保资金的统筹安排、4+7 带量采购带来医保资金的腾笼换鸟, 都必然提高优质医疗资源、优质医疗服务的可及性; 2) 创新带来了更多优质的药品、医疗器械, 不断满足人们未被满足的各种医疗、康复和保健需求, 同时经济的发展、可支付能力的提高使人们对高端产品和服务的需求持续增加; 3) 审评审批制度改革、仿制药一致性评价、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增量发展中稳步前行, 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。未来几年, 制药、器械、疫苗等各个领域的自主研发创新产品将进入密集的上市期, 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。因此, 我们继续维持医药行业“增持”评级。

从细分板块来看, 我们认为, 2019 年下半年, 医药板块的投资将集中于结构性行情中的行业龙头和细分领域龙头, 主要原因为: 1) 强者恒强的格局已经在医药行业形成, 这是医药产业发展阶段决定的。因此我们需要关注龙头企业, 包括行业龙头 (例如创新药研发龙头恒瑞医药、医疗器械龙头万东医疗、迈瑞医疗、CRO 龙头药明康德等) 和细分领域龙头 (例如伴随诊断细分龙头艾德生物、肝素原料制剂一体化龙头健友股份、零售行业龙头一心堂、益

丰药房等); 2) 医药板块总体以结构性机会为主。这需要分析政策动态、市场重大变化来判断投资方向。当前我们认为结构性机会仍然集中于非药板块(例如医疗器械、医疗服务、商业零售等)和药板块中的创新药产业链(例如 CRO/CMO/CDMO 和研发型企业)。

分析师承诺

魏贇 黄施齐

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±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±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。