

恒瑞医药 PD-1 单抗慈善赠药政策正式出台



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——医药生物行业周报（20190720）

❖ 川财周观点

川财医药生物板块下跌 2.01%，板块表现在所有行业指数中位列倒数第 4 位。本周医药板块受半年报业绩预期披露的影响，部分业绩不及预期个股表现欠佳，建议关注有较强业绩确定性的标的。医疗器械方面我们认为市场预期差仍存，行业看，骨科植入市场有望维持较高增速，同时国家严控耗占比等控费政策持续推动进口替代，相关标的：泰格医药（300347）、普洛药业（000739）、富祥股份（300497）、大博医疗（002901）等。从估值来看，截至 7 月 20 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 29.92 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 52.13%。

❖ 市场综述

本周医药板块下跌 1.71%，跑输大盘 1.69%；医药生物行业三级子行业普跌，其中中药跌幅最大，医疗服务跌幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为贝达药业（12.83%）、ST 运盛（12.27%）、和佳股份（12.12%）；周跌幅榜前 3 位为普利制药（-21.48%）、东阿阿胶（-16.54%）、九安医疗（-14.95%）。本周大宗交易交易金额下降，大宗交易折价率上升。本周医药生物行业有 20 家公司总计发生 37 笔大宗交易，交易总额 10.61 亿元，平均折价 5.51%。

❖ 行业动态

恒瑞 PD-1 单抗慈善赠药政策正式出台，卡瑞利珠单抗将以买 2 赠 2，再买 4 赠至一年（不超过 18 支）的计划为患者提供更大的药物可及性支持。（医药魔方）

❖ 公司动态

凯莱英（002821）：公司发布 2019 年度非公开发行股票预案，拟向不超过 10 名特定对象非公开发行募集资金总额预计不超过 23 亿元，募集资金用于凯莱英生命科学技术（天津）有限公司创新药一站式服务平台扩建项目、生物大分子创新药及制剂研发生产平台建设项目、吉林凯莱英创新药 CDMO 生产基地建设项目以及补充流动资金。

富祥股份（300497）：公司发布 2019 年半年度业绩快报。报告期内公司归属于上市公司股东的净利润为 1.12-1.25 亿元，比上年同期下降 5%-15%。报告期内业绩下降主要系公司对生产系统进行全面安全检查及专项隐患排查，设备升级改造，对产量有所影响；2019 年 1-6 月份，归属于上市公司股东的非经常性损益约 820 万元，对公司利润有所影响。

❖ 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 2019/7/20

📌 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	9
四、近期大宗交易汇总	10
五、主要原料药价格汇总	11
5.1. 维生素类价格汇总	11
5.2. 抗感染药价格汇总	12
风险提示	12
医药政策推进不及预期；仿制药一致性评价推进不及预期	12

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（2019.7.12-2019.7.19）	10
表格 3.	医药生物行业一周大宗交易明细（2019.7.15-2019.7.19）	10
表格 4.	维生素类原料药价格汇总（2019 年 7 月 19 日）	11
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 1.71%，跑输大盘 1.69%；医药生物行业三级子行业普跌，其中中药跌幅最大，医疗服务跌幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为贝达药业（12.83%）、ST 运盛（12.27%）、和佳股份（12.12%）；周跌幅榜前 3 位为普利制药（-21.48%）、东阿阿胶（-16.54%）、九安医疗（-14.95%）。
- 2) 川财医药生物板块下跌 2.01%，板块表现在所有行业指数中位列倒数第 4 位。本周医药板块受半年报业绩预期披露的影响，部分业绩不及预期个股表现欠佳，建议关注有较强业绩确定性的标的。医疗器械方面我们认为市场预期差仍存，行业看，骨科植入市场有望维持较高增速，同时国家严控耗占比等控费政策持续推动进口替代，相关标的：泰格医药（300347）、普洛药业（000739）、富祥股份（300497）、大博医疗（002901）等。
- 3) 从估值来看，截至 7 月 20 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 29.92 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 52.13%。

1.2. 行业动态

恒瑞 PD-1 单抗慈善赠药政策正式出台，卡瑞利珠单抗将以买 2 赠 2，再买 4 赠至一年（不超过 18 支）的计划为患者提供更大的药物可及性支持。（医药魔方）

江西省医药采购服务中心近日发布通知称，经江西省医疗保障局同意，拟将未通过仿制药质量和疗效一致性评价药品的采购价调整至该品规通过仿制药质量和疗效一致性评价药品的最低价。41 个通用名的上百个品种品规在降价之列，最高降幅达 87%，共涉及 141 个生产厂家，其中不乏扬子江、中美天津史克、石药集团、华北制药、广药白云山、山德士、丽珠、科伦、康美、乐普、信立泰等一众大企业。（新浪财经）

上海“互联网+护理”试点服务清单发布，上海将用一年左右时间，在长宁、普陀、静安、浦东等部分区、部分医疗机构开展“互联网+护理服务”试点工作。根据新公布的《上海市“互联网+护理服务”试点工作实施方案》，“互联网+护理服务”主要是指医疗机构利用在本机构注册（或备案）的护士，依托互联网等信息技术，以“线上申请、线下服务”的模式为主，为罹患疾病、

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

行动不便的特殊人群提供的护理服务。方案明确，“互联网+护理服务”重点是高龄或失能老年人、康复期患者和终末期患者等行动不便的人群或者母婴人群，进入清单的服务项目主要包括皮肤护理、导管维护、各类注射、康复护理、安宁疗护等 11 类 42 项，每项都列出具体护理内容和要求。方案还明确，医疗机构提供“互联网+护理服务”前，要对申请者进行首诊，对其疾病情况和健康需求等进行全面评估。评估认为可提供“互联网+护理服务”的，可派出具备相应资质和技术能力的护士提供相关服务。上海还同时启动了护士区域化注册管理试点，鼓励二、三级医疗机构护士到基层医疗机构和社会医疗机构执业，为出院病人、慢病病人和老年病人提供延续护理、居家护理等服务。(新华网)

1.3. 公司动态

凯莱英 (002821): 公司发布 2019 年度非公开发行股票预案, 拟向不超过 10 名特定对象非公开发行募集资金总额预计不超过 23 亿元, 募集资金用于凯莱英生命科学技术(天津)有限公司创新药一站式服务平台扩建项目、生物大分子创新药及制剂研发生产平台建设项目、吉林凯莱英创新药 CDMO 生产基地建设项目以及补充流动资金。

富祥股份 (300497): 公司发布 2019 年半年度业绩快报。报告期内, 公司归属于上市公司股东的净利润为 1.12-1.25 亿元, 比上年同期下降 5%-15%; 报告期内业绩下降主要系公司对生产系统进行全面安全检查及专项隐患排查, 设备升级改造, 对产量有所影响。2019 年 1-6 月份, 归属于上市公司股东的非经常性损益约 820 万元, 对公司利润有所影响。

柳药股份 (603368): 公司发布 2019 年半年度业绩快报。报告期内, 公司实现营业总收入 71.97 亿元, 同比增长 30.47%; 实现归属于上市公司股东的净利润为 3.56 亿元, 同比增长 39.36%。

海正药业 (600267): 公司发布 2019 年半年度业绩预告。报告期内, 公司归属于上市公司股东的净利润为 4800-5700 万元, 比上年同期增长 223%-284%。

二、医药生物行业一周市场表现

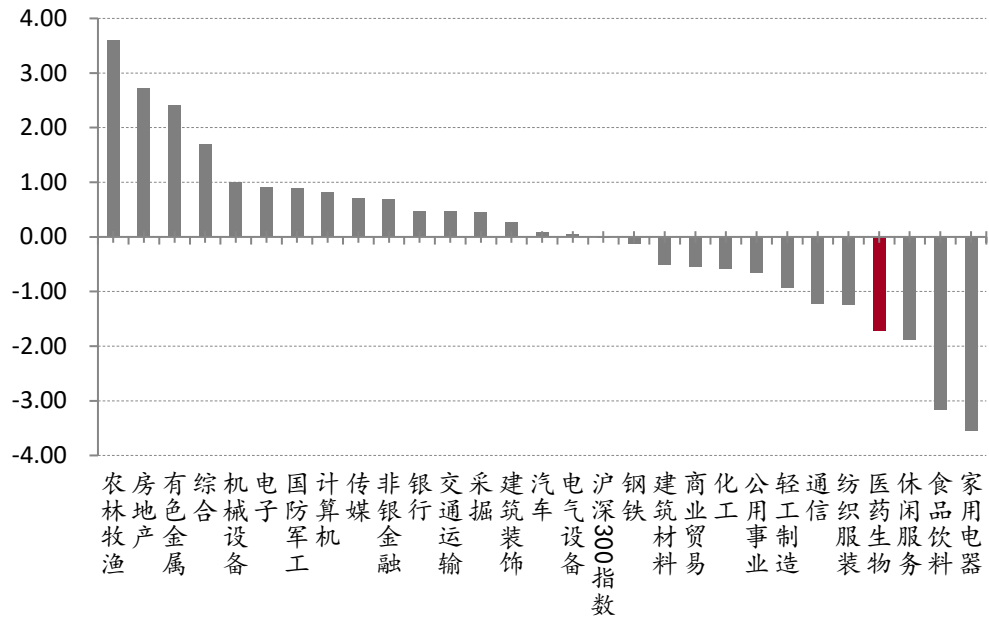
2.1. 医药生物行业表现比较

本周医药板块下跌 1.71%, 跑输大盘 1.69%; 医药生物行业三级子行业普跌, 其中中药跌幅最大, 医疗服务跌幅最小。个股方面, 周涨幅榜前 3 位分

本报告由川财证券有限责任公司编制, 请参见尾页的重要声明

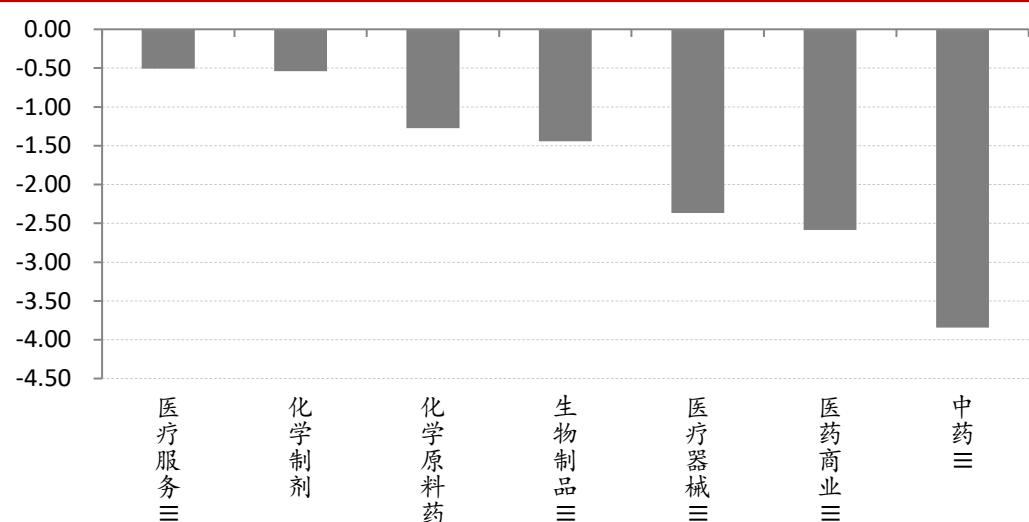
别为贝达药业（12.83%）、ST 运盛（12.27%）、和佳股份（12.12%）；周跌幅榜前 3 位为普利制药（-21.48%）、东阿阿胶（-16.54%）、九安医疗（-14.95%）。

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(%)
300558.SZ	贝达药业	12.83%	300630.SZ	普利制药	-21.48%
600767.SH	ST 运盛	12.27%	000423.SZ	东阿阿胶	-16.54%
300273.SZ	和佳股份	12.12%	002432.SZ	九安医疗	-14.95%
002422.SZ	科伦药业	7.75%	300725.SZ	药石科技	-12.05%
300326.SZ	凯利泰	7.37%	002727.SZ	一心堂	-11.37%
300584.SZ	海辰药业	7.05%	300298.SZ	三诺生物	-11.25%
000766.SZ	通化金马	6.12%	300633.SZ	开立医疗	-10.83%
000915.SZ	山大华特	5.88%	300206.SZ	理邦仪器	-9.17%
000813.SZ	德展健康	4.78%	600587.SH	新华医疗	-8.95%
300381.SZ	溢多利	4.62%	603168.SH	莎普爱思	-8.69%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

2.2. 医药生物行业估值跟踪

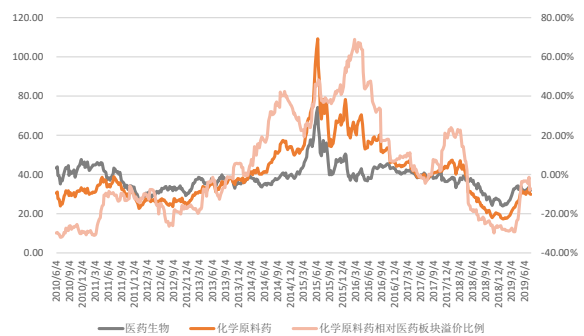
从估值来看,截至7月20日,以TTM整体法(剔除负值)计算,医药行业整体市盈率29.92倍,处于历史相对低位。相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为52.13%。

图 3: 医药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



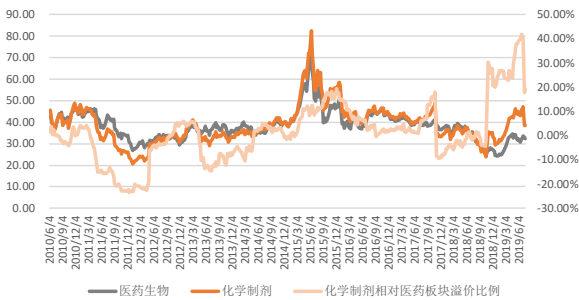
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 化学原料药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



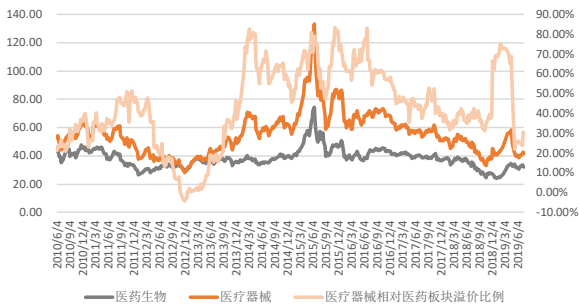
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



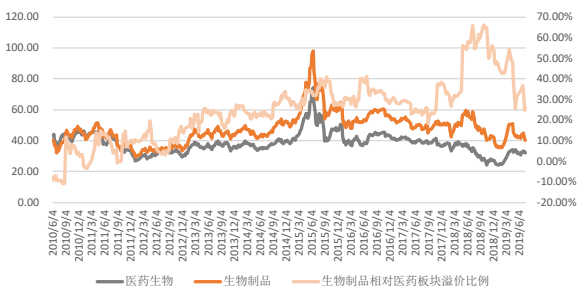
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 7: 医疗器械行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



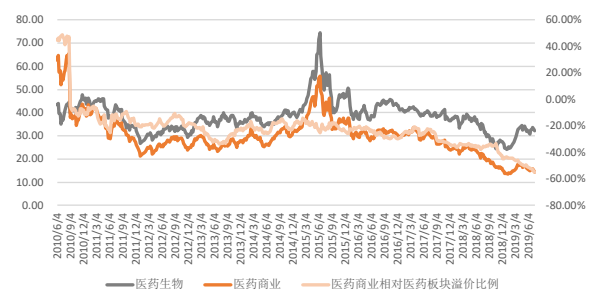
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 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 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 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 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

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

表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新 (2019.7.12-2019.7.19)

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	浙江医药	0.97%	贝瑞基因	-1.57%	一心堂	18.41%
2	通化金马	0.54%	一心堂	-0.75%	泰格医药	16.67%
3	大参林	0.54%	迪安诊断	-0.50%	云南白药	15.33%
4	健帆生物	0.48%	普利制药	-0.49%	贝瑞基因	13.09%
5	京新药业	0.40%	药石科技	-0.49%	恒瑞医药	12.04%
6	新华医疗	0.40%	国新健康	-0.49%	迈瑞医疗	11.95%
7	迈瑞医疗	0.39%	宜华健康	-0.36%	华润三九	9.01%
8	健友股份	0.29%	瑞康医药	-0.35%	爱尔眼科	8.84%
9	柳药股份	0.29%	辰欣药业	-0.34%	大博医疗	7.64%
10	科伦药业	0.26%	昭衍新药	-0.33%	量子生物	7.42%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、近期大宗交易汇总

本周大宗交易交易金额下降, 大宗交易折价率上升。本周医药生物行业有 20 家公司总计发生 37 笔大宗交易, 交易总额 10.61 亿元, 平均折价 5.51%。

表格 3. 医药生物行业一周大宗交易明细 (2019.7.15-2019.7.19)

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)
300122.SZ	智飞生物	2019-07-19	41.22	45.80	-10.00	9.86	45.73	1,600.00
300529.SZ	健帆生物	2019-07-19	61.73	60.50	2.03	2.00	62.99	40.00
300254.SZ	仟源医药	2019-07-18	7.37	8.19	-10.01	8.45	8.05	35.99
600763.SH	通策医疗	2019-07-17	84.95	84.40	0.65	0.00	84.95	2.70
300529.SZ	健帆生物	2019-07-17	61.23	63.08	-2.93	2.50	62.80	50.00
002173.SZ	创新医疗	2019-07-17	6.09	6.77	-10.04	9.10	6.70	127.33
300485.SZ	赛升药业	2019-07-17	9.02	10.00	-9.80	9.98	10.02	388.80
300254.SZ	仟源医药	2019-07-17	7.24	8.04	-9.95	11.60	8.19	37.00
002566.SZ	益盛药业	2019-07-17	6.40	6.65	-3.76	2.74	6.58	35.00
300254.SZ	仟源医药	2019-07-17	7.50	8.04	-6.72	8.42	8.19	80.92
300142.SZ	沃森生物	2019-07-17	27.01	26.61	1.50	3.71	28.05	277.67
002411.SZ	延安必康	2019-07-17	19.00	20.18	-5.85	5.00	20.00	32.00
600332.SH	白云山	2019-07-16	41.15	41.35	-0.48	-0.49	40.95	8.17
600613.SH	神奇制药	2019-07-16	7.28	7.40	-1.62	2.02	7.43	200.00

本报告由川财证券有限责任公司编制, 请参见尾页的重要声明

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)
300003.SZ	乐普医疗	2019-07-16	23.04	25.60	-10.00	10.28	25.68	17.00
002433.SZ	太安堂	2019-07-16	4.93	4.93	0.00	1.00	4.98	220.00
002370.SZ	亚太药业	2019-07-16	12.30	12.50	-1.60	0.81	12.40	260.00
002370.SZ	亚太药业	2019-07-16	12.25	12.50	-2.00	1.21	12.40	70.00
300255.SZ	常山药业	2019-07-16	7.00	7.00	0.00	-1.60	6.89	180.00
002390.SZ	信邦制药	2019-07-16	5.49	6.09	-9.85	9.70	6.08	30.50
002411.SZ	延安必康	2019-07-16	18.83	19.82	-4.99	6.69	20.18	47.00
300595.SZ	欧普康视	2019-07-16	34.80	35.45	-1.83	0.00	34.80	11.00
600079.SH	人福医药	2019-07-16	10.98	10.98	0.00	-1.39	10.83	250.00
002433.SZ	太安堂	2019-07-15	4.39	4.88	-10.04	10.95	4.93	120.00
002566.SZ	益盛药业	2019-07-15	6.10	6.57	-7.15	7.85	6.62	37.00
300003.SZ	乐普医疗	2019-07-15	22.56	25.07	-10.01	11.88	25.60	14.00
300003.SZ	乐普医疗	2019-07-15	22.56	25.07	-10.01	11.88	25.60	100.00
300003.SZ	乐普医疗	2019-07-15	22.56	25.07	-10.01	11.88	25.60	20.00
002433.SZ	太安堂	2019-07-15	4.39	4.88	-10.04	10.95	4.93	40.00
002433.SZ	太安堂	2019-07-15	4.39	4.88	-10.04	10.95	4.93	30.00
601607.SH	上海医药	2019-07-15	17.80	17.63	0.96	-0.51	17.71	17.97
002433.SZ	太安堂	2019-07-15	4.39	4.88	-10.04	10.95	4.93	60.00
600613.SH	神奇制药	2019-07-15	7.22	7.33	-1.50	2.43	7.40	250.00
600673.SH	东阳光	2019-07-15	7.80	7.70	1.30	-0.65	7.75	81.25
002390.SZ	信邦制药	2019-07-15	5.49	6.09	-9.85	9.85	6.09	40.03
300254.SZ	仟源医药	2019-07-15	7.13	7.92	-9.97	11.43	8.05	33.00
300003.SZ	乐普医疗	2019-07-15	22.56	25.07	-10.01	11.88	25.60	10.00

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 7 月 19 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	-0.50	-1.00%	-3.50	-7.00%	9.50	19.00%
维生素 B2	125.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-47.50	-38.00%
维生素 B5	375.00	0.00	0.00%	-10.00	-2.67%	272.50	72.67%
维生素 A	385.00	0.00	0.00%	-7.50	-1.95%	-20.00	-5.19%
维生素 B1	190.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-70.00	-36.84%
维生素 K3	102.50	0.00	0.00%	0.00	0.00%	41.00	40.00%
维生素 D3	260.00	0.00	0.00%	-40.00	-15.38%	-340.00	-130.77%
维生素 B3	48.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	14.50	30.21%
维生素 C	27.50	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-7.50	-27.27%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

5.2. 抗感染药价格汇总

表格 5. 抗感染药价格汇总

品种	6月份报价(元/千克)	一月变动		一年变动	
青霉素工业盐	60.00	0.0	0.00%	-12.5	-17.24%
6-APA	155.00	-10.00	-6.06%	-90.00	-36.73%
7-ACA	430.00	0.00	0.00%	-20.00	-4.44%
7-ADCA	465.00 (4月报价)	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	400.00	-10.00	-2.44%	0.00	0.00%

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，必要时应就法律、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