

板块强势上涨，北上资金增配医药外包



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——医药生物行业周报（20190818）

❖ 川财周观点

川财医药生物板块上涨 3.39%，板块表现在所有行业指数中位列第 4 位。近期陕西省药械集中采购平台公布《关于对骨科植入类医用耗材动态调整部分调整结果公示的通知》，各省耗材价格调整工作不断试水，我们认为医疗器械方面市场预期差仍存，行业看，骨科植入市场有望维持较高增速，同时国家严控占比等控费政策持续推动进口替代，另一方面，省级或更大范围和量级的采购有望利好国产产品进入三级医院使用。建议重点关注行业景气度高、进口替代加速的骨科高值耗材领域，以及业绩向好且产业趋势向好的医药外包和原料药板块投资机会。相关标的：大博医疗(002901)、泰格医药(300347)、普洛药业(000739)、富祥股份(300497)、健康元(600380)等。从估值来看，截至 8 月 18 日，以 TTM 整体法(剔除负值)计算，医药行业整体市盈率 30.92 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 62.28%。

❖ 市场综述

本周医药板块上涨 4.58%，跑赢大盘 2.46%；医药生物行业三级子行业普涨，其中化学原料药涨幅最大，医药商业涨幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为西藏药业(32.35%)、九洲药业(26.24%)、通化金马(25.23%)；周跌幅榜前 3 位为亚太药业(-23.05%)、溢多利(-3.42%)、吉药控股(-3.36%)。本周大宗交易交易金额上升，大宗交易折价率下降。本周医药生物行业有 12 家公司总计发生 18 笔大宗交易，交易总额 1.53 亿元，同比上周 5194.08 万元上升 193%，平均折价 2.70%，同比上周 7.38%下降 4.68 个百分点。

❖ 行业动态

8 月 15 日，第二轮 4+7 城市药品集中采购扩围通气会已经召开完毕。(E 药经理人)

陕西省药械集中采购平台公布《关于对骨科植入类医用耗材动态调整部分调整结果公示的通知》，此次中标品种总计 2306 个，平均降幅约 8.4%，大博医疗等骨科植入物上市公司平均降价幅度不高，除威高股份外，其他公司产品降幅均在 10%左右。(陕西省药械集中采购平台)

❖ 公司动态

普洛药业(000739)：本周公司发布 2019 年半年报，报告期内公司实现营业收入 35.49 亿元，同比增长 15.58%，归属上市公司股东的净利润 2.80 亿元，同比增长 50.61%；2019 年第二季度实现营业收入 18.74 亿元，同比增长 15.34%，归属上市公司股东的净利润 1.70 亿元，同比增长 42.73%。

❖ 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 | 2019/8/18 |

📌 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 | 7 |
| 2.1. 医药生物行业表现比较 | 7 |
| 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 | 11 |
| 风险提示 | 11 |

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（2019.7.26-2019.8.2） | 10 |
| 表格 3. | 医药生物行业一周大宗交易明细（2019.7.29-2019.8.2） | 10 |
| 表格 4. | 维生素类原料药价格汇总（2019 年 8 月 2 日） | 11 |
| 表格 5. | 抗感染药价格汇总 | 11 |

一、要闻汇总

1.1. 川财周观点

1) 本周医药板块上涨 4.58%，跑赢大盘 2.46%；医药生物行业三级子行业普涨，其中化学原料药涨幅最大，医药商业涨幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为西藏药业（32.35%）、九洲药业（26.24%）、通化金马（25.23%）；周跌幅榜前 3 位为亚太药业（-23.05%）、溢多利（-3.42%）、吉药控股（-3.36%）。

2) 川财医药生物板块上涨 3.39%，板块表现在所有行业指数中位列第 4 位。近期陕西省药械集中采购平台公布《关于对骨科植入类医用耗材动态调整部分调整结果公示的通知》，各省耗材价格调整工作不断试水，我们认为医疗器械方面市场预期差仍存，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，另一方面，省级或更大范围和量级的采购有望利好国产产品进入三级医院使用。建议重点关注行业景气度高、进口替代加速的骨科高值耗材领域，以及业绩向好且产业趋势向好的医药外包和原料药版块投资机会。相关标的：大博医疗（002901）、泰格医药（300347）、普洛药业（000739）、富祥股份（300497）、健康元（600380）等。

3) 从估值来看，截至 8 月 18 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 30.92 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 62.28%。

1.2. 行业动态

8 月 15 日，第二轮 4+7 城市药品集中采购扩围通气会已经召开完毕。同 7 月 12 日国家医保局组织召开的第一次药品 4+7 集采扩面企业座谈会不同的是，第一次会议只有 7 家第一批 4+7 中标企业以及 13 家第一批 4+7 落标企业参加，而此次参加的则是第一轮 4+7 中所有 25 个品种的原研及过评厂家的代表。这无疑也意味着，4+7 的全国全面扩围，已经箭在弦上。（E 药经理人）

陕西省药械集中采购平台公布《关于对骨科植入类医用耗材动态调整部分调整结果公示的通知》，此次中标品种总计 2306 个，平均降幅约 8.4%，大博医疗等骨科植入物上市公司平均降价幅度不高，除威高股份外，其他公司产品降幅均在 10%左右。（陕西省药械集中采购平台）

1.3. 公司动态

普洛药业（000739）2019年半年报点评：行业景气支撑业绩高增，管理提效红利不断兑现

核心观点

□ 事件

8月15日，公司发布2019年半年报，报告期内公司实现营业收入35.49亿元，同比增长15.58%，归属上市公司股东的净利润2.80亿元，同比增长50.61%；2019年第二季度实现营业收入18.74亿元，同比增长15.34%，归属上市公司股东的净利润1.70亿元，同比增长42.73%。

□ 点评

上半年公司经营持续改善，研发投入加码进一步提升整体竞争力。公司二季度毛利率31.66%，同比上升2.57PCTs，净利率9.09%，同比上升1.75PCTs。公司经营管理效率红利不断兑现，上半年人员精简工作基本完成，公司新设创新推进管理部门，后续在研发创新、技术提升、设备改进等方面带来的能效提升依然可期，报告期内研发投入1.53亿元，同比增长14.94%。

原料药及中间体品种销售景气度持续，一体化布局体现成本优势。报告期内公司原料药及中间体销售收入29.35亿元，同比增长18.42%，毛利率21.78%，同比上升2.76PCTs，公司依托一体化优势实现上游原材料成本的可控。CDMO业务持续发力，未来有望保持高速增长。兽药品种上半年销售好转，预计下半年会进一步恢复。安徽普洛进一步减亏，产能利用率有所提升。

制剂销售稳定增长，在研储备项目有序推进。现有品种销售方面，公司继续推进品种结构优化，剔除低毛利制剂品种，主要品种百士欣乌苯美司胶囊、头孢地尼等销售实现快速增长；制剂研发方面，公司2个品种已申报一致性评价，另有1个缓释片已提交海外ANDA申请。

盈利预测：我们预计2019-2021年公司营业收入分别为75.26/89.61/107.76亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为5.46/7.20/9.45亿元，对应EPS分别为0.46/0.61/0.80元/股，对应PE分别为24/18/14倍，继续给予“增持”评级。

□ 风险提示：原料药价格下降风险，制剂研发销售不及预期，汇兑损失风险。

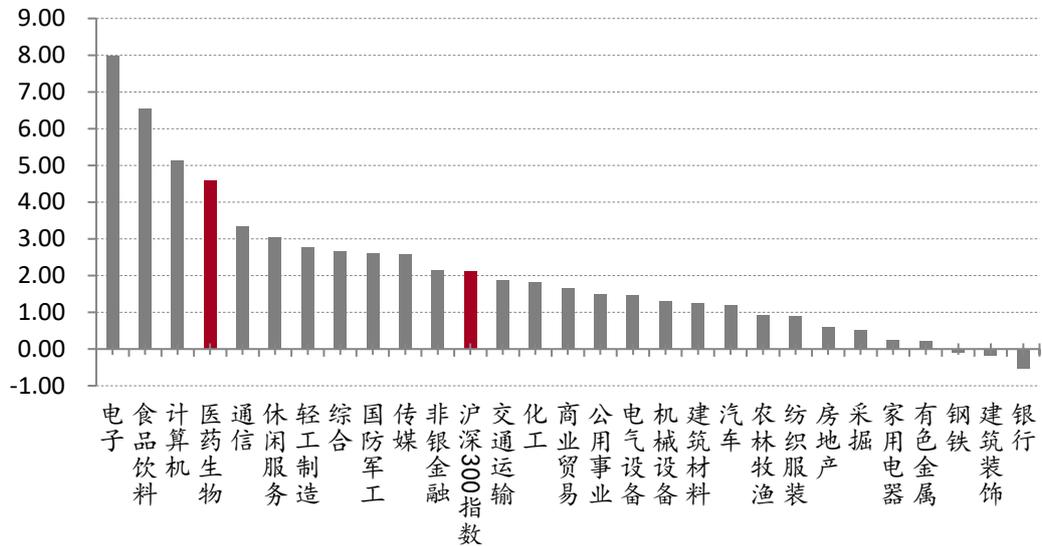
本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅尾页的重要声明

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

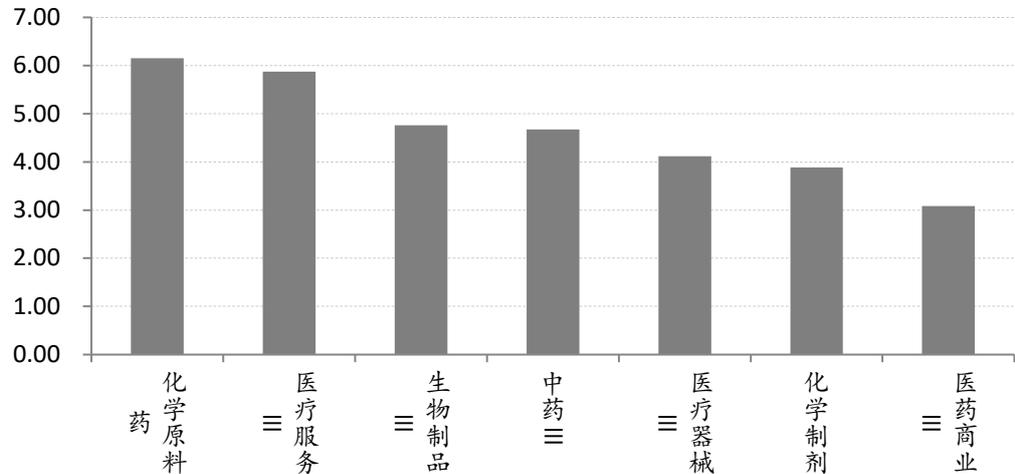
本周医药板块上涨 4.58%，跑赢大盘 2.46%；医药生物行业三级子行业普涨，其中化学原料药涨幅最大，医药商业涨幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为西藏药业（32.35%）、九洲药业（26.24%）、通化金马（25.23%）；周跌幅榜前 3 位为亚太药业（-23.05%）、溢多利（-3.42%）、吉药控股（-3.36%）。

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

本报告由川财证券有限责任公司编制请参阅尾页的重要声明

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(%) |
| 600211.SH | 西藏药业 | 32.35% | 002370.SZ | 亚太药业 | -23.05% |
| 603456.SH | 九洲药业 | 26.24% | 300381.SZ | 溢多利 | -3.42% |
| 000766.SZ | 通化金马 | 25.23% | 300108.SZ | 吉药控股 | -3.36% |
| 600829.SH | 人民同泰 | 24.71% | 000661.SZ | 长春高新 | -3.06% |
| 002826.SZ | 易明医药 | 23.91% | 002422.SZ | 科伦药业 | -2.84% |
| 300639.SZ | 凯普生物 | 20.84% | 300194.SZ | 福安药业 | -2.78% |
| 300314.SZ | 戴维医疗 | 19.66% | 002550.SZ | 千红制药 | -2.06% |
| 002653.SZ | 海思科 | 19.41% | 600538.SH | 国发股份 | -1.79% |
| 002317.SZ | 众生药业 | 19.19% | 002223.SZ | 鱼跃医疗 | -1.78% |
| 600867.SH | 通化东宝 | 18.54% | 603883.SH | 老百姓 | -1.72% |

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8月18日,以TTM整体法(剔除负值)计算,医药行业整体市盈率30.92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62.28%。

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 (2019.8.9-2019.8.16)

| 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 | 凯莱英 | 1.01% | 贝瑞基因 | -8.28% | 一心堂 | 18.05% |
| 2 | 欧普康视 | 0.60% | 亚太药业 | -0.50% | 泰格医药 | 16.70% |
| 3 | 辅仁药业 | 0.58% | 紫鑫药业 | -0.37% | 云南白药 | 15.57% |
| 4 | 迈瑞医疗 | 0.51% | 通化金马 | -0.33% | 迈瑞医疗 | 14.15% |
| 5 | 润达医疗 | 0.39% | 安图生物 | -0.27% | 恒瑞医药 | 11.68% |
| 6 | 药明康德 | 0.34% | 贝达药业 | -0.24% | 爱尔眼科 | 9.47% |
| 7 | 翰宇药业 | 0.34% | 康恩贝 | -0.24% | 华润三九 | 9.31% |
| 8 | 万孚生物 | 0.29% | 东诚药业 | -0.23% | 大博医疗 | 7.54% |
| 9 | 泰格医药 | 0.27% | 海思科 | -0.21% | 益丰药房 | 7.52% |
| 10 | 昭衍新药 | 0.27% | 药石科技 | -0.19% | 量子生物 | 6.92% |

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上升, 大宗交易折价率下降。本周医药生物行业有 12 家公司总计发生 18 笔大宗交易, 交易总额 1.53 亿元, 同比上周 5194.08 万元上升 193%, 平均折价 2.70%, 同比上周 7.38% 下降 4.68 个百分点。

表格 3. 医药生物行业一周大宗交易明细 (2019.8.12-2019.8.16)

| 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) |
|-----------|------|------------|-------|----------|---------|-------|----------|----------|
| 002370.SZ | 亚太药业 | 2019-08-16 | 9.98 | 11.09 | -10.01 | 0.00 | 9.98 | 100.00 |
| 002589.SZ | 瑞康医药 | 2019-08-16 | 6.97 | 7.26 | -3.99 | 4.91 | 7.33 | 155.13 |
| 002589.SZ | 瑞康医药 | 2019-08-16 | 6.97 | 7.26 | -3.99 | 4.91 | 7.33 | 530.00 |
| 002370.SZ | 亚太药业 | 2019-08-15 | 11.09 | 12.32 | -9.98 | 0.00 | 11.09 | 100.00 |
| 002433.SZ | 太安堂 | 2019-08-15 | 3.93 | 4.37 | -10.07 | 11.29 | 4.43 | 30.00 |
| 002433.SZ | 太安堂 | 2019-08-15 | 3.93 | 4.37 | -10.07 | 11.29 | 4.43 | 30.00 |
| 002370.SZ | 亚太药业 | 2019-08-15 | 11.09 | 12.32 | -9.98 | 0.00 | 11.09 | 100.00 |
| 002390.SZ | 信邦制药 | 2019-08-14 | 4.90 | 5.39 | -9.09 | 9.43 | 5.41 | 64.11 |
| 600594.SH | 益佰制药 | 2019-08-13 | 4.71 | 4.72 | -0.21 | 0.00 | 4.71 | 107.00 |
| 002737.SZ | 葵花药业 | 2019-08-13 | 13.95 | 14.08 | -0.92 | 0.00 | 13.95 | 35.90 |
| 603127.SH | 昭衍新药 | 2019-08-13 | 59.86 | 54.42 | 10.00 | 0.00 | 59.86 | 8.40 |
| 002382.SZ | 蓝帆医疗 | 2019-08-13 | 13.45 | 12.23 | 9.98 | -7.26 | 12.54 | 114.88 |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 2019-08-13 | 67.06 | 67.25 | -0.28 | 0.00 | 67.06 | 7.50 |
| 600285.SH | 羚锐制药 | 2019-08-13 | 7.97 | 7.94 | 0.38 | 0.00 | 7.97 | 63.70 |

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) |
|-----------|------|------------|-------|----------|---------|-------|----------|----------|
| 002603.SZ | 以岭药业 | 2019-08-13 | 10.23 | 10.27 | -0.39 | 0.00 | 10.23 | 49.30 |
| 002382.SZ | 蓝帆医疗 | 2019-08-12 | 13.25 | 12.05 | 9.96 | -8.34 | 12.23 | 130.00 |
| 300519.SZ | 新光药业 | 2019-08-12 | 11.55 | 12.83 | -9.98 | 11.22 | 13.01 | 17.50 |
| 300519.SZ | 新光药业 | 2019-08-12 | 11.55 | 12.83 | -9.98 | 11.22 | 13.01 | 20.00 |

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 8 月 16 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 | 0.0 | 0.00% | 11.00 |
| 维生素 B2 | 106.50 | -6.00 | -5.63% | -48.50 |
| 维生素 B5 | 355.00 | -5.00 | -1.41% | 270.00 |
| 维生素 A | 375.00 | -10.00 | -2.67% | -20.00 |
| 维生素 B1 | 190.00 | 0.00 | 0.00% | -61.50 |
| 维生素 K3 | 100.00 | 0.00 | 0.00% | 40.50 |
| 维生素 D3 | 235.00 | -5.00 | -2.13% | -225.00 |
| 维生素 B3 | 48.00 | 0.00 | 0.00% | 14.50 |
| 维生素 C | 26.00 | 0.00 | 0.00% | -9.00 |

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 | 7 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 | -12.5 |
| 6-APA | 153.00 | -2.00 | -92.00 |
| 7-ACA | 410.00 | -20.00 | -40.00 |
| 7-ADCA | 465.00 (4 月报价) | 0.00 | -35.00 |
| 4-AA | 1,500.00 (2 月报价) | 0.00 | 610.00 |
| 硫氧酸红霉素 | 405.00 | 5.00 | -35.00 |

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

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

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