

# 板块延续强势上涨，建议关注三季度业绩拐点



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——医药生物行业周报（20190825）

## ❖ 川财周观点

川财医药生物板块上涨 5.34%，板块表现在所有行业指数中位列第 2 位。本周又有多家企业发布半年报，医药外包、医药流通等细分子版块受业绩催化等因素延续强势上涨行情。我们看好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，同时建议重点关注三季度有望达到业绩拐点的企业。相关标的：泰格医药（300347）、富祥股份（300497）、健康元（600380）、大博医疗（002901）、普洛药业（000739）等。从估值来看，截至 8 月 25 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 32.31 倍，处于历史相对低位。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 65.22%。

## ❖ 市场综述

本周医药板块上涨 4.99%，跑赢大盘 2.02%；医药生物行业三级子行业普涨，其中医疗服务涨幅最大，生物制品涨幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为华北制药（55.74%）、龙津药业（22.58%）、天宇股份（19.49%）；周跌幅榜前 3 位为汉森制药（-11.70%）、科伦药业（-10.36%）、基蛋生物（-7.00%）。

本周大宗交易交易金额上升，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 29 笔大宗交易，交易总额 1.68 亿元，同比上周 1.53 亿元上升 10%，平均折价 5.98%，同比上周 2.70% 上升 3.28 个百分点。

## ❖ 行业动态

国家医保局、人社部近日共同印发《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》。本次发布的常规准入部分共 2643 个药品，共调出 150 个品种，确定 128 个拟谈判药品，下一步将在确认企业的谈判意向后，按相关程序组织开展谈判，将谈判成功的药品纳入目录。（人民日报）

## ❖ 公司动态

泰格医药（300347）：8 月 23 日，公司发布 2019 年半年报，报告期内公司实现营业收入 13.37 亿元，同比增长 29.49%，归属上市公司股东的净利润 3.52 亿元，同比增长 61.04%，扣除非经常性损益后归属上市公司股东的净利润 2.88 亿元，同比增长 51.96%。

大博医疗（002901）：8 月 20 日晚，公司发布 2019 年半年报，报告期内公司实现营业收入 5.43 亿元，同比增长 54.27%，归属上市公司股东的净利润 2.08 亿元，同比增长 18.46%，扣除非经常性损益后归属上市公司股东的净利润 1.91 亿元，同比增长 24.90%。

❖ 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 2019/8/25

## 📌 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 .....	5
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 .....	9
三、沪深港通资金持仓情况汇总 .....	10
四、近期大宗交易汇总 .....	11
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

## 图表目录

图 1: 医药生物一级行业一周涨幅 (%) .....	8
图 2: 医药生物三级行业一周涨幅 (%) .....	8
图 3: 医药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值) .....	9
图 4: 化学原料药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值) .....	9
图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值) .....	10
图 6: 医药商业行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值) .....	10
图 7: 医疗器械行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值) .....	10
图 8: 医疗服务行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值) .....	10
图 9: 生物制品行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值) .....	10
图 10: 中药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值) .....	10

表格 1.	医药生物行业个股周涨跌幅前十 .....	9
表格 2.	医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2019.8.16-2019.8.23） .....	11
表格 3.	医药生物行业一周大宗交易明细（2019.8.19-2019.8.25） .....	11
表格 4.	维生素类原料药价格汇总（2019 年 8 月 25 日） .....	12
表格 5.	抗感染药价格汇总 .....	13

## 一、要闻汇总

### 1.1. 川财周观点

1) 本周医药板块上涨 4.99%，跑赢大盘 2.02%；医药生物行业三级子行业普涨，其中医疗服务涨幅最大，生物制品涨幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为华北制药（55.74%）、龙津药业（22.58%）、天宇股份（19.49%）；周跌幅榜前 3 位为汉森制药（-11.70%）、科伦药业（-10.36%）、基蛋生物（-7.00%）。

2) 川财医药生物板块上涨 5.34%，板块表现在所有行业指数中位列第 2 位。本周又有多家企业发布半年报，医药外包、医药流通等细分子版块受业绩催化等因素延续强势上涨行情。我们看好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，同时建议重点关注三季度有望达到业绩拐点的企业。相关标的：泰格医药（300347）、富祥股份（300497）、健康元（600380）、大博医疗（002901）、普洛药业（000739）等。

3) 从估值来看，截至 8 月 25 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 32.31 倍，处于历史相对低位。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 65.22%。

### 1.2. 行业动态

新版医保药品目录发布 常规准入部分共 2643 个药品。国家医保局、人社部近日共同印发《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》。《药品目录》分为凡例、西药、中成药、谈判药品、中药饮片五部分。本次发布的常规准入部分共 2643 个药品，包括西药 1322 个、中成药 1321 个（含民族药 93 个）；中药饮片采用准入法管理，共纳入 892 个。《药品目录》共调出 150 个品种，其中约一半是被国家药监部门撤销文号的药品，其余主要是临床价值不高、滥用明显、有更好替代的药品。经过专家评审，确定了 128 个拟谈判药品，均为临床价值较高但价格相对较贵的独家产品。下一步将在确认企业的谈判意向后，按相关程序组织开展谈判，将谈判成功的药品纳入目录。（人民日报）

### 1.3. 公司动态

**泰格医药（300347）公司动态点评：咨询业务毛利率大幅提升，期间费用率持续改善**

## 事件

8月23日，公司发布2019年半年报，报告期内公司实现营业收入13.37亿元，同比增长29.49%，归属上市公司股东的净利润3.52亿元，同比增长61.04%，扣除非经常性损益后归属上市公司股东的净利润2.88亿元，同比增长51.96%。

## 点评

咨询业务毛利率大幅增长，提升公司综合毛利率。上半年公司综合毛利率为47.55%，比去年同期提升1.72%，拆分来看，临床试验技术服务提升0.17%，临床研究相关咨询服务提升3.20%，咨询业务毛利率大幅提升主要受行业景气度持续提升以及剥离了毛利率相对较低的物流业务等因素影响。运营及管理效率提升，期间费用率持续改善。上半年公司运营及管理效率提升显著，期间费用率大幅下降，分别比去年年中的21.60%和全年的20.18%下降2.01pct、0.59pct。管理效率持续提升一方面来自于上半年方达上市费用的快速下降，另外一方面来自于公司内部事业部制建立等带来的管理结构优化。

方达产能释放，业绩持续改善，北美临床业务拓展值得期待。今年公司控股子公司方达医药在香港上市，国内及海外产能或持续释放，业绩也有望出现持续改善。同时，公司国际化进程加快，北美临床业务已初具承接能力，这将有助于公司业务持续扩展，提升天花板，另一方面，也更好的服务于走出去的国际多中心临床，将分享中国创新药外溢红利。

盈利预测：预计公司2019-2021年分别实现营业收入31.01亿、41.20亿、54.38亿，归属母公司股东净利润为7.00亿、9.78亿、13.45亿，对应EPS为0.93元、1.30元、1.79元，对应PE为65.36倍、46.76倍、33.96倍。考虑到公司业绩持续高增长，国际化业务可期，有利于天花板的提升，继续维持“增持”评级。

风险提示：药政改革不及预期；公司整合不及预期；汇率风险等。

**大博医疗（002901）公司动态点评：业绩略超预期，优质骨科植入物企业迎行业拐点**

## 核心观点

## 事件

8月20日晚，公司发布2019年半年报，报告期内公司实现营业收入5.43亿元，同比增长54.27%，归属上市公司股东的净利润2.08亿元，同比增长

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

18.46%，扣除非经常性损益后归属上市公司股东的净利润 1.91 亿元，同比增长 24.90%。

#### 点评

营业收入稳定增长，各项业务有序推进。上半年公司产品销售稳健增长，其中创伤类产品营业收入 3.46 亿元，同比增长 57%，脊柱类产品销售收入 1.13 亿元，同比增长 58%，剔除“两票制”高开因素收入增速仍在 30% 左右，其他业务中，微创外科业务依然保持快速增长，上半年实现收入 3944.51 万元，同比增长 104.09%；业绩方面，剔除股权激励支付费用影响，扣非后归母净利润同比增长约 29%，略超预期。

营销网络逐步完善，产能投建支撑成长。受行业政策推行因素影响，销售费用提升较多，同时公司积极扩充销售团队，销售人员职工薪酬同比增长 60%。资产方面，公司存货中在产品、库存商品及计提的库存商品跌价准备金额较期初均有所增加；固定资产较年初增长 32.38%，随着募投项目推进创伤类及脊柱类产能将得到释放，关节类产品结构将更为丰富，研发实力也将提升。

器械一致性评价建立，利好优质高值耗材企业，公司有望受益实现集中度的大幅提升。上半年高值耗材改革方案发布，行业看，骨科植入市场未来符合增速有望维持 15%，终端售价下降所带来的影响或被市场集中度上升所消除公司作为创伤类骨科植入物头部企业，有望受益进口替代，提升市场份额。

盈利预测：我们预计 2019-2021 年公司营业收入分别为 10.79/13.53/16.79 亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为 4.66/5.85/7.34 亿元，对应 EPS 分别为 1.16/1.45/1.81 元/股，对应 PE 分别为 34/27/22 倍，继续给予“增持”评级。

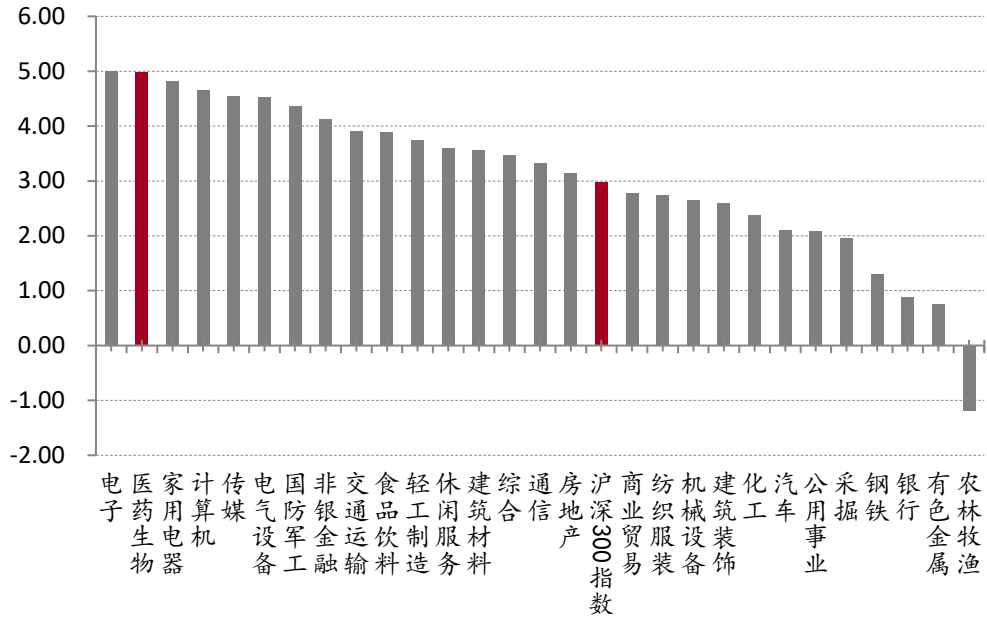
风险提示：产品研发进度不及预期、产能释放不及预期、产品价格下降等。

## 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

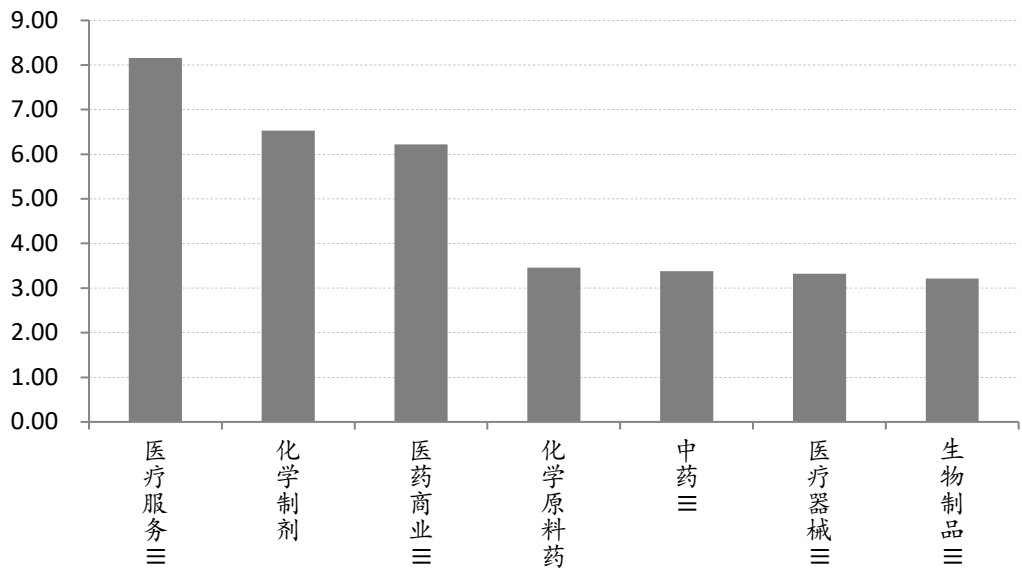
本周医药板块上涨 4.99%，跑赢大盘 2.02%；医药生物行业三级子行业普涨，其中医疗服务涨幅最大，生物制品涨幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为华北制药（55.74%）、龙津药业（22.58%）、天宇股份（19.49%）；周跌幅榜前 3 位为汉森制药（-11.70%）、科伦药业（-10.36%）、基蛋生物（-7.00%）。

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(%)
600812.SH	华北制药	55.74%	002412.SZ	汉森制药	-11.70%
002750.SZ	龙津药业	22.58%	002422.SZ	科伦药业	-10.36%
300702.SZ	天宇股份	19.49%	603387.SH	基蛋生物	-7.00%
300194.SZ	福安药业	18.85%	600529.SH	山东药玻	-4.69%
000590.SZ	启迪古汉	18.44%	603858.SH	步长制药	-4.60%
002581.SZ	未名医药	18.10%	002370.SZ	亚太药业	-4.31%
603998.SH	方盛制药	17.56%	300314.SZ	戴维医疗	-4.22%
600518.SH	ST康美	17.32%	002950.SZ	奥美医疗	-3.47%
603976.SH	正川股份	17.21%	300404.SZ	博济医药	-2.89%
600511.SH	国药股份	15.88%	603222.SH	济民制药	-2.32%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

## 2.2. 医药生物行业估值跟踪

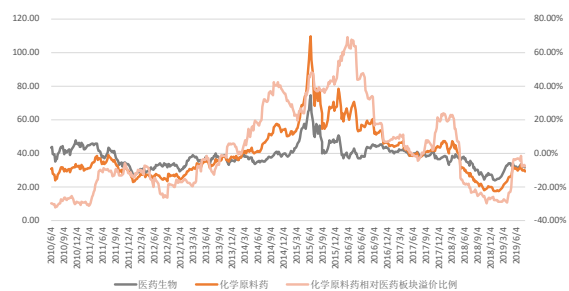
从估值来看,截至8月25日,以TTM整体法(剔除负值)计算,医药行业整体市盈率32.31倍,处于历史相对低位。医药生物相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为65.22%。

图 3: 医药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



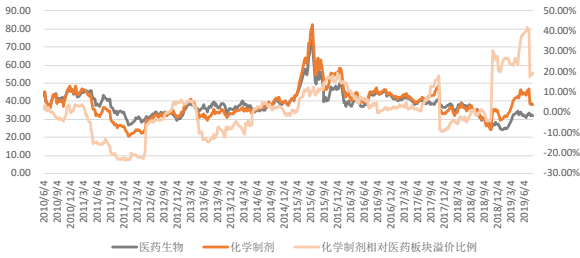
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 化学原料药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



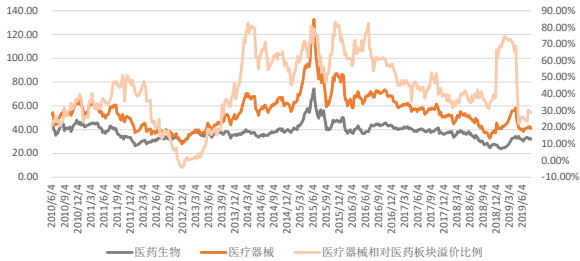
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



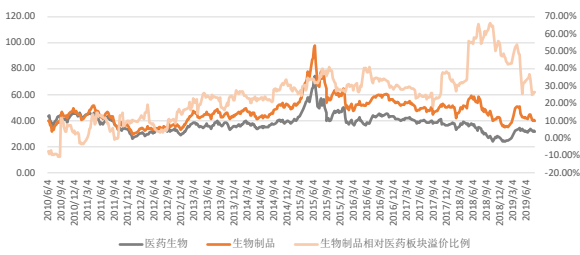
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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)



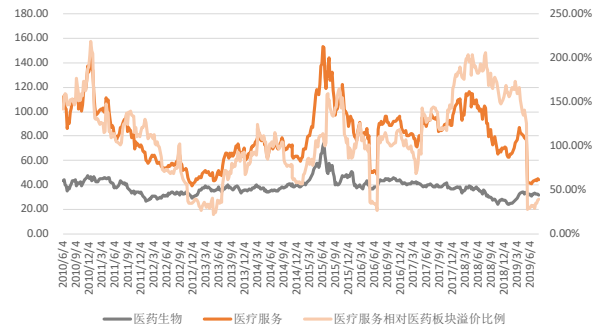
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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 (2019.8.16-2019.8.23)

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	迈瑞医疗	1.97%	亚太药业	-1.39%	一心堂	17.24%
2	昭衍新药	1.55%	贝瑞基因	-0.88%	泰格医药	16.91%
3	大参林	1.31%	一心堂	-0.81%	迈瑞医疗	16.12%
4	仁和药业	1.00%	科伦药业	-0.64%	云南白药	15.94%
5	辅仁药业	0.95%	恩华药业	-0.48%	恒瑞医药	11.66%
6	艾德生物	0.68%	大博医疗	-0.47%	爱尔眼科	9.58%
7	迪安诊断	0.64%	九强生物	-0.36%	华润三九	9.27%
8	安图生物	0.63%	健帆生物	-0.34%	益丰药房	8.02%
9	康缘药业	0.56%	亿帆医药	-0.33%	迪安诊断	7.48%
10	金达威	0.54%	浙江医药	-0.30%	大博医疗	7.08%

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, 大宗交易折价率上升。本周医药生物行业有 20 家公司总计发生 29 笔大宗交易, 交易总额 1.68 亿元, 同比上周 1.53 亿元上升 10%, 平均折价 5.98%, 同比上周 2.70% 上升 3.28 个百分点。

表格 3. 医药生物行业一周大宗交易明细 (2019.8.19-2019.8.25)

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)
300519.SZ	新光药业	2019-08-23	12.32	13.68	-9.94	10.79	13.81	57.00
300519.SZ	新光药业	2019-08-23	12.32	13.68	-9.94	10.79	13.81	35.20
300519.SZ	新光药业	2019-08-23	12.32	13.68	-9.94	10.79	13.81	28.00
603259.SH	药明康德	2019-08-23	74.30	77.40	-4.01	10.02	82.57	471.06
603259.SH	药明康德	2019-08-23	74.30	77.40	-4.01	10.02	82.57	1,166.94
603259.SH	药明康德	2019-08-23	82.57	77.40	6.68	0.00	82.57	3.90
603259.SH	药明康德	2019-08-23	75.08	77.40	-3.00	9.07	82.57	62.00
000403.SZ	振兴生化	2019-08-22	26.25	29.05	-9.64	10.71	29.40	8.00
000504.SZ	*ST 生物	2019-08-22	7.50	7.52	-0.27	0.27	7.52	200.00
300233.SZ	金城医药	2019-08-22	19.49	19.98	-2.45	1.76	19.84	50.00
300289.SZ	利德曼	2019-08-22	4.90	5.44	-9.93	10.09	5.45	129.60
600896.SH	览海投资	2019-08-22	3.74	4.14	-9.66	8.78	4.10	35.00
603707.SH	健友股份	2019-08-22	30.98	31.99	-3.16	0.00	30.98	8.00
300233.SZ	金城医药	2019-08-21	19.62	19.91	-1.46	1.80	19.98	50.00

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)
300289.SZ	利德曼	2019-08-21	4.84	5.38	-10.04	11.03	5.44	410.00
000766.SZ	通化金马	2019-08-20	6.37	7.07	-9.90	8.48	6.96	313.00
600129.SH	太极集团	2019-08-20	9.87	10.06	-1.89	0.50	9.92	300.00
600196.SH	复星医药	2019-08-20	26.13	26.55	-1.58	1.69	26.58	38.08
600572.SH	康恩贝	2019-08-20	5.76	6.37	-9.58	9.00	6.33	40.00
600739.SH	辽宁成大	2019-08-20	14.03	14.31	-1.96	0.99	14.17	120.00
600833.SH	第一医药	2019-08-20	9.61	9.61	0.00	0.10	9.62	31.40
601607.SH	上海医药	2019-08-20	18.09	18.09	0.00	-0.22	18.05	486.63
002382.SZ	蓝帆医疗	2019-08-19	12.02	13.06	-7.96	10.23	13.39	50.00
300238.SZ	冠昊生物	2019-08-19	19.00	18.19	4.45	-2.26	18.58	33.00
300683.SZ	海特生物	2019-08-19	32.45	32.76	-0.95	2.11	33.15	110.00
600276.SH	恒瑞医药	2019-08-19	66.90	69.12	-3.21	7.01	71.94	59.24
600276.SH	恒瑞医药	2019-08-19	66.90	69.12	-3.21	7.01	71.94	90.76
600436.SH	片仔癀	2019-08-19	89.00	98.72	-9.85	11.08	100.09	9.50
603811.SH	诚意药业	2019-08-19	20.13	22.37	-10.01	11.71	22.80	18.50

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 25 日)

品种	现价 (元/千克)	一周变动		一月变动		一年变动	
维生素 E	49.00	-1.0	-2.04%	-1.00	-2.04%	10.00	20.41%
维生素 B2	106.50	-1.00	-0.94%	-18.50	-17.37%	-48.50	-45.54%
维生素 B5	355.00	5.00	1.41%	-20.00	-5.63%	271.00	76.34%
维生素 A	370.00	-5.00	-1.35%	-15.00	-4.05%	-15.00	-4.05%
维生素 B1	190.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-61.50	-32.37%
维生素 K3	100.00	0.00	0.00%	-2.50	-2.50%	40.50	40.50%
维生素 D3	230.00	-5.00	-2.17%	-30.00	-13.04%	-195.00	-84.78%
维生素 B3	48.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	15.50	32.29%
维生素 C	26.00	0.00	0.00%	-1.50	-5.77%	-9.00	-34.62%

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	0.00%	-12.5	-17.24%
6-APA	153.00	-2.00	-1.29%	-92.00	-37.55%
7-ACA	410.00	-20.00	-4.65%	-40.00	-8.89%
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	405.00	5.00	1.25%	-35.00	-7.95%

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