

板块景气持续，骨科植入物标的关注度提升



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——医药生物行业周报（20190908）

❖ 川财周观点

川财医药生物板块上涨 1.95%，板块表现在所有行业指数中位列倒数第 5 位。医药板块在过去三周已经整体上涨 12%，随着中报业绩披露完毕以及 4+7 扩面政策落地，医药板块呈现出一定预期差的弥合，估值趋于合理水平，一些前期超涨的白马股出现回调，CRO、器械、IVD、仿制药等子领域均有涉及。受行业高景气度及三季度业绩向好趋势有望持续等因素催化，我们继续看好医药外包、特色原料药及医疗器械板块的投资机会，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 9 月 8 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 33.11 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 61.28%。

❖ 市场综述

本周医药板块上涨 1.96%，跑输大盘 1.96%；医药生物行业三级子行业涨跌互现，其中医疗器械涨幅最大，医疗服务跌幅最大。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为灵康药业（27.75%）、司太立（25.84%）、九强生物（22.78%）；周跌幅榜前 3 位为辅仁药业（-18.60%）、山东药玻（-8.15%）、维力医疗（-6.63%）。

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 14 家公司总计发生 43 笔大宗交易，交易总额 9.10 亿元，同比上周 27.75 亿元下降 67%，平均折价 7.92%，同比上周 7.03% 上升 0.91 个百分点。

❖ 行业动态

河北省药监局发布《关于取消河北省药品营销人员备案管理的公告》。公告称，为贯彻落实“放管服”改革有关要求，经研究，决定取消河北省药品营销人员登记备案。（中国医药网）

❖ 公司动态

普洛药业（000739）：公司盐酸安非他酮缓释片获得美国 FDA 批准，本次获得美国 FDA 批准文号对公司拓展仿制药海外市场具有积极推动作用。

九洲药业（603456）：公司拟以自筹资金收购交易对方持有的剥离技术与药品开发资产后的苏州诺华制药科技有限公司 100% 的股权。本次交易的交易价格预估约为 7.9 亿元人民币，最终交易价格将根据标的公司在交割日的现金、负债及营运资金等情况作相应调整。

❖ 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 | 2019/9/8 |

📌 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 |

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（2019.8.30-2019.9.6） | 10 |
| 表格 3. | 医药生物行业一周大宗交易明细（2019.8.26-2019.9.1） | 10 |
| 表格 4. | 维生素类原料药价格汇总（2019 年 9 月 6 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) 本周医药板块上涨 1.96%，跑输大盘 1.96%；医药生物行业三级子行业涨跌互现，其中医疗器械涨幅最大，医疗服务跌幅最大。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为灵康药业（27.75%）、司太立（25.84%）、九强生物（22.78%）；周跌幅榜前 3 位为辅仁药业（-18.60%）、山东药玻（-8.15%）、维力医疗（-6.63%）。

2) 川财医药生物板块上涨 1.95%，板块表现在所有行业指数中位列倒数第 5 位。医药板块在过去三周已经整体上涨 12%，随着中报业绩披露完毕以及 4+7 扩面政策落地，医药板块呈现出一定预期差的弥合，估值趋于合理水平，一些前期超涨的白马股出现回调，cro、器械、IVD、仿制药等子领域均有涉及。受行业高景气度及三季度业绩向好趋势有望持续等因素催化，我们继续看好医药外包、特色原料药及医疗器械板块的投资机会，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 9 月 8 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 33.11 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 61.28%。

1.2. 行业动态

河北省药监局发布《关于取消河北省药品营销人员备案管理的公告》。公告称，为贯彻落实“放管服”改革有关要求，经研究，决定取消河北省药品营销人员登记备案。自公告之日起，终止河北省医药行业协会承担的药品营销人员登记备案相关工作，原河北省食品药品监督管理局印发的《药品营销人员实行诚信稽核登记备案工作公告》等有关药品营销人员备案文件一并废止。从 2008 年 8 月算起，河北省的药品营销人员备案制度已经实行了 11 年之久，几天前的一份公告，宣布这个跨越十年的制度戛然而止，业内部分认为是落实“放管服”改革的有关要求。也就是说，此次河北省取消药代备案制度，可能是为了降低药品营销人员的准入门槛，减轻药企的经济和事务负担，为药企发展松绑。（中国医药网）

1.3. 公司动态

普洛药业 (000739): 公司盐酸安非他酮缓释片获得美国 FDA 批准。盐酸安非他酮缓释片是公司获得美国 FDA 批准的第一个仿制药, 本次获得美国 FDA 批准文号标志着公司该产品具备了在美国市场销售的资格, 对公司拓展仿制药海外市场具有积极推动作用, 也符合公司制剂业务国际国内协同发展的战略目标, 对公司未来经营业绩具有一定积极的影响。

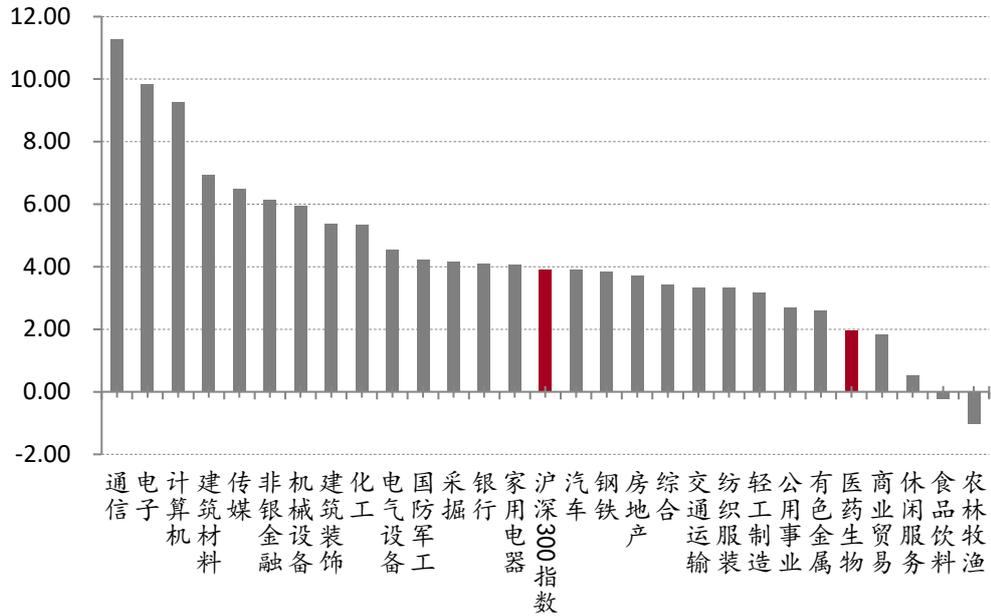
九洲药业 (603456): 公司拟收购苏州诺华制药科技有限公司 100% 股权。公司于 2019 年 9 月 4 日与 Novartis International Pharmaceutical Investment Ltd. (诺华国际制药投资有限公司) 签署《股权收购协议》, 拟以自筹资金收购交易对方持有的剥离技术与药品开发资产后的苏州诺华制药科技有限公司 100% 的股权。本次交易的交易价格预估约为 7.9 亿元人民币, 最终交易价格将根据标的公司在交割日的现金、负债及营运资金等情况作相应调整。

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

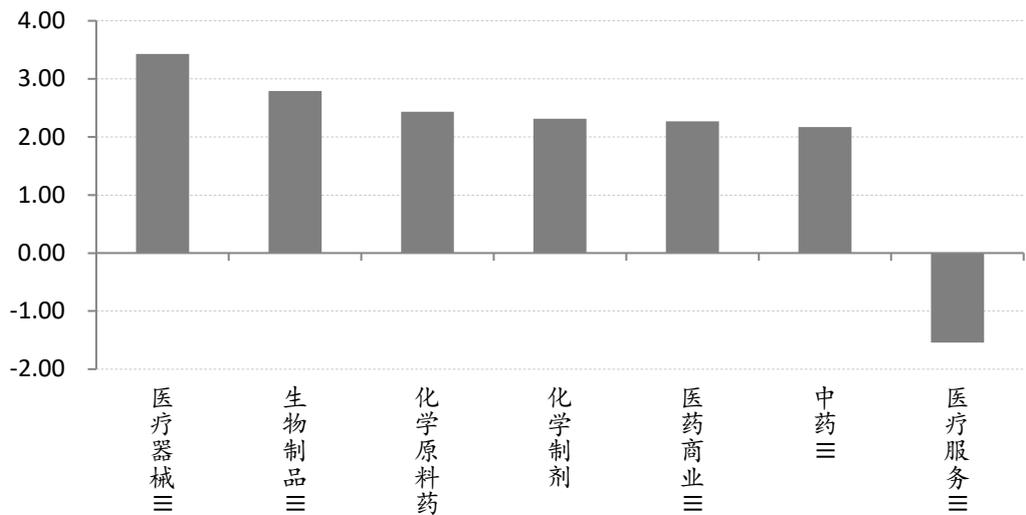
本周医药板块上涨 1.96%, 跑输大盘 1.96%; 医药生物行业三级子行业涨跌互现, 其中医疗器械涨幅最大, 医疗服务跌幅最大。个股方面, 周涨幅榜前 3 位分别为灵康药业 (27.75%)、司太立 (25.84%)、九强生物 (22.78%); 周跌幅榜前 3 位为辅仁药业 (-18.60%)、山东药玻 (-8.15%)、维力医疗 (-6.63%)。

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(%) |
| 603669.SH | 灵康药业 | 27.75% | 600781.SH | 辅仁药业 | -18.60% |
| 603520.SH | 司太立 | 25.84% | 600529.SH | 山东药玻 | -8.15% |
| 300406.SZ | 九强生物 | 22.78% | 603309.SH | 维力医疗 | -6.63% |
| 300676.SZ | 华大基因 | 18.22% | 603259.SH | 药明康德 | -5.24% |
| 603456.SH | 九洲药业 | 17.90% | 002750.SZ | 龙津药业 | -4.93% |
| 002589.SZ | 瑞康医药 | 15.01% | 300601.SZ | 康泰生物 | -4.69% |
| 603976.SH | 正川股份 | 14.07% | 600211.SH | 西藏药业 | -2.60% |
| 002581.SZ | 未名医药 | 13.74% | 600721.SH | *ST 百花 | -2.53% |
| 600521.SH | 华海药业 | 12.80% | 600557.SH | 康缘药业 | -2.50% |
| 300326.SZ | 凯利泰 | 12.66% | 603883.SH | 老百姓 | -2.42% |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

2.2. 医药生物行业估值跟踪

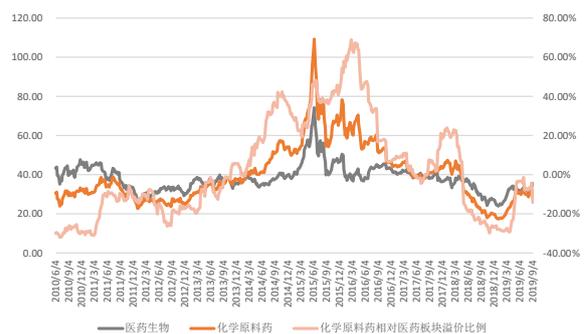
从估值来看,截至9月8日,以TTM整体法(剔除负值)计算,医药行业整体市盈率33.11倍,处于历史相对低位。医药生物相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为61.28%。

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 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

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 (2019.8.30-2019.9.6)

| 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 | 大博医疗 | 1.99% | 安图生物 | -4.55% | 泰格医药 | 17.69% |
| 2 | 步长制药 | 0.84% | 云南白药 | -1.34% | 一心堂 | 17.66% |
| 3 | 迈瑞医疗 | 0.70% | 仁和药业 | -1.02% | 迈瑞医疗 | 17.55% |
| 4 | 亚太药业 | 0.60% | 贝瑞基因 | -0.85% | 云南白药 | 14.05% |
| 5 | 昆药集团 | 0.58% | 昭衍新药 | -0.77% | 恒瑞医药 | 11.74% |
| 6 | 众生药业 | 0.40% | 大参林 | -0.55% | 华润三九 | 9.42% |
| 7 | 海翔药业 | 0.39% | 京新药业 | -0.36% | 爱尔眼科 | 9.37% |
| 8 | 乐普医疗 | 0.38% | 华森制药 | -0.29% | 迪安诊断 | 8.47% |
| 9 | 药明康德 | 0.37% | 宜华健康 | -0.27% | 益丰药房 | 8.22% |
| 10 | 江中药业 | 0.36% | 科伦药业 | -0.27% | 大博医疗 | 7.16% |

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 14 家公司总计发生 43 笔大宗交易, 交易总额 9.10 亿元, 同比上周 27.75 亿元下降 67%, 平均折价 7.92%, 同比上周 7.03% 上升 0.91 个百分点。

表格 3. 医药生物行业一周大宗交易明细 (2019.8.26-2019.9.1)

| 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 | 2019-09-06 | 33.68 | 36.61 | -8.00 | 7.85 | 36.55 | 28.74 |
| 002411.SZ | 延安必康 | 2019-09-06 | 16.89 | 16.89 | 0.00 | 5.91 | 17.95 | 35.00 |
| 002044.SZ | 美年健康 | 2019-09-06 | 10.99 | 12.21 | -9.99 | 10.07 | 12.22 | 1,501.49 |
| 002044.SZ | 美年健康 | 2019-09-06 | 10.99 | 12.21 | -9.99 | 10.07 | 12.22 | 2,218.51 |
| 603590.SH | 康辰药业 | 2019-09-06 | 35.16 | 39.07 | -10.01 | 13.87 | 40.82 | 6.00 |
| 603590.SH | 康辰药业 | 2019-09-06 | 35.16 | 39.07 | -10.01 | 13.87 | 40.82 | 7.00 |
| 603590.SH | 康辰药业 | 2019-09-06 | 35.16 | 39.07 | -10.01 | 13.87 | 40.82 | 10.00 |
| 603590.SH | 康辰药业 | 2019-09-06 | 35.16 | 39.07 | -10.01 | 13.87 | 40.82 | 17.00 |
| 600771.SH | 广誉远 | 2019-09-05 | 18.50 | 17.29 | 7.00 | -6.32 | 17.40 | 27.00 |
| 002411.SZ | 延安必康 | 2019-09-05 | 15.78 | 16.60 | -4.94 | 6.57 | 16.89 | 38.02 |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 2019-09-04 | 63.23 | 61.70 | 2.48 | -6.00 | 59.65 | 3.50 |
| 603882.SH | 金城医学 | 2019-09-04 | 45.09 | 50.10 | -10.00 | 9.17 | 49.64 | 20.00 |
| 603882.SH | 金城医学 | 2019-09-04 | 45.09 | 50.10 | -10.00 | 9.17 | 49.64 | 13.00 |
| 603882.SH | 金城医学 | 2019-09-04 | 45.09 | 50.10 | -10.00 | 9.17 | 49.64 | 60.00 |

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) |
|-----------|------|------------|-------|----------|---------|-------|----------|----------|
| 603882.SH | 金域医学 | 2019-09-04 | 45.09 | 50.10 | -10.00 | 9.17 | 49.64 | 12.00 |
| 603882.SH | 金域医学 | 2019-09-04 | 45.09 | 50.10 | -10.00 | 9.17 | 49.64 | 45.00 |
| 603882.SH | 金域医学 | 2019-09-04 | 45.09 | 50.10 | -10.00 | 9.17 | 49.64 | 25.00 |
| 603882.SH | 金域医学 | 2019-09-04 | 45.09 | 50.10 | -10.00 | 9.17 | 49.64 | 85.00 |
| 300404.SZ | 博济医药 | 2019-09-04 | 18.62 | 20.69 | -10.00 | 11.84 | 21.12 | 75.00 |
| 603882.SH | 金域医学 | 2019-09-04 | 45.09 | 50.10 | -10.00 | 9.17 | 49.64 | 190.00 |
| 002773.SZ | 康弘药业 | 2019-09-04 | 33.76 | 36.26 | -6.89 | 7.20 | 36.38 | 54.60 |
| 002773.SZ | 康弘药业 | 2019-09-04 | 33.76 | 36.26 | -6.89 | 7.20 | 36.38 | 78.60 |
| 002773.SZ | 康弘药业 | 2019-09-04 | 33.76 | 36.26 | -6.89 | 7.20 | 36.38 | 22.10 |
| 002773.SZ | 康弘药业 | 2019-09-04 | 33.76 | 36.26 | -6.89 | 7.20 | 36.38 | 44.70 |
| 300463.SZ | 迈克生物 | 2019-09-03 | 20.59 | 22.38 | -8.00 | 7.38 | 22.23 | 42.10 |
| 300463.SZ | 迈克生物 | 2019-09-03 | 20.59 | 22.38 | -8.00 | 7.38 | 22.23 | 22.05 |
| 300143.SZ | 盈康生命 | 2019-09-03 | 7.40 | 8.20 | -9.76 | 13.15 | 8.52 | 297.00 |
| 300143.SZ | 盈康生命 | 2019-09-03 | 7.40 | 8.20 | -9.76 | 13.15 | 8.52 | 197.00 |
| 300463.SZ | 迈克生物 | 2019-09-03 | 20.59 | 22.38 | -8.00 | 7.38 | 22.23 | 21.86 |
| 300463.SZ | 迈克生物 | 2019-09-03 | 20.59 | 22.38 | -8.00 | 7.38 | 22.23 | 13.77 |
| 300463.SZ | 迈克生物 | 2019-09-03 | 20.59 | 22.38 | -8.00 | 7.38 | 22.23 | 11.46 |
| 300463.SZ | 迈克生物 | 2019-09-03 | 20.59 | 22.38 | -8.00 | 7.38 | 22.23 | 10.40 |
| 300463.SZ | 迈克生物 | 2019-09-03 | 20.59 | 22.38 | -8.00 | 7.38 | 22.23 | 9.75 |
| 300463.SZ | 迈克生物 | 2019-09-03 | 20.59 | 22.38 | -8.00 | 7.38 | 22.23 | 9.72 |
| 300463.SZ | 迈克生物 | 2019-09-03 | 20.59 | 22.38 | -8.00 | 7.38 | 22.23 | 12.92 |
| 300142.SZ | 沃森生物 | 2019-09-03 | 27.54 | 27.70 | -0.58 | 0.00 | 27.54 | 11.00 |
| 603811.SH | 诚意药业 | 2019-09-02 | 21.33 | 23.70 | -10.00 | 12.55 | 24.39 | 184.50 |
| 603882.SH | 金域医学 | 2019-09-02 | 50.80 | 49.73 | 2.15 | 0.00 | 50.80 | 5.20 |
| 300143.SZ | 盈康生命 | 2019-09-02 | 7.30 | 8.09 | -9.77 | 10.98 | 8.20 | 372.00 |
| 300194.SZ | 福安药业 | 2019-09-02 | 4.95 | 5.50 | -10.00 | 10.49 | 5.53 | 380.00 |
| 300404.SZ | 博济医药 | 2019-09-02 | 19.99 | 20.95 | -4.58 | 3.01 | 20.61 | 40.00 |
| 300381.SZ | 溢多利 | 2019-09-02 | 9.35 | 9.87 | -5.27 | 6.69 | 10.02 | 35.00 |
| 300381.SZ | 溢多利 | 2019-09-02 | 9.35 | 9.87 | -5.27 | 6.69 | 10.02 | 38.75 |

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

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 4. 维生素类原料药价格汇总 (2019 年 9 月 6 日)

| 品种 | 现价 (元/千克) | 一周变动 | | 一月变动 | | 一年变动 | |
|--------|-----------|--------|---------|--------|---------|---------|----------|
| 维生素 E | 47.00 | -2.0 | -4.26% | -3.00 | -6.38% | 10.00 | 21.28% |
| 维生素 B2 | 106.50 | 0.00 | 0.00% | -6.00 | -5.63% | -45.00 | -42.25% |
| 维生素 B5 | 355.00 | 0.00 | 0.00% | -5.00 | -1.41% | 280.00 | 78.87% |
| 维生素 A | 357.50 | -12.50 | -3.50% | -27.50 | -7.69% | -6.50 | -1.82% |
| 维生素 B1 | 190.00 | 0.00 | 0.00% | 0.00 | 0.00% | -60.00 | -31.58% |
| 维生素 K3 | 92.50 | -7.50 | -8.11% | -7.50 | -8.11% | 33.00 | 35.68% |
| 维生素 D3 | 190.00 | -30.00 | -15.79% | -50.00 | -26.32% | -235.00 | -123.68% |
| 维生素 B3 | 48.00 | 0.00 | 0.00% | 0.00 | 0.00% | 16.00 | 33.33% |
| 维生素 C | 26.00 | 0.00 | 0.00% | 0.00 | 0.00% | -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 | 8 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 | 150.00 | -3.00 | -1.96% | -95.00 | -38.78% |
| 7-ACA | 410.00 | 0.00 | 0.00% | -40.00 | -8.89% |
| 7-ADCA | 465.00 (4 月报价) | 0.00 | 0.00% | -35.00 | -7.00% |
| 4-AA | 1800.00 | 0.00 | 0.00% | 300.00 | 20.00% |
| 硫氰酸红霉素 | 405.00 | 0.00 | 0.00% | -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