

医药生物

仿制药降价提质扩大省份, 关注具备长期创新研发及投入能力的企业

评级: 增持(维持)

分析师: 江琦

执业证书编号: S0740517010002

电话: 021-20315150

Email: jiangqi@r.qlzq.com.cn

分析师: 赵磊

执业证书编号: S0740518070007

电话:

Email: zhaolei@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

| 公司 | 股价 | EPS | | | | PE | | | | PEG | 评级 |
|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|----|
| | | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E | | |
| 恒瑞医药 | 81.05 | 0.92 | 1.21 | 1.53 | 1.97 | 88.17 | 67.19 | 52.85 | 41.13 | 2.42 | 买入 |
| 爱尔眼科 | 35.16 | 0.33 | 0.45 | 0.60 | 0.79 | 107.9 | 78.13 | 58.60 | 44.51 | 2.40 | 买入 |
| 药明康德 | 87.04 | 1.38 | 1.39 | 1.80 | 2.39 | 63.06 | 62.62 | 48.36 | 36.42 | 2.01 | 买入 |
| 泰格医药 | 62.13 | 0.63 | 0.91 | 1.28 | 1.79 | 98.64 | 68.27 | 48.54 | 34.71 | 1.70 | 买入 |
| 智飞生物 | 47.94 | 0.91 | 1.51 | 2.30 | 3.05 | 52.85 | 31.75 | 20.84 | 15.72 | 0.75 | 买入 |
| 华兰生物 | 33.76 | 0.81 | 1.03 | 1.20 | 1.41 | 41.57 | 32.78 | 28.13 | 23.94 | 1.93 | 买入 |
| 迪安诊断 | 26.10 | 0.63 | 0.79 | 1.01 | 1.30 | 41.67 | 32.92 | 25.84 | 20.00 | 1.16 | 买入 |
| 健友股份 | 37.40 | 0.59 | 0.83 | 1.19 | 1.50 | 63.29 | 45.06 | 31.43 | 24.93 | 1.31 | 买入 |

备注: 数据截止至 2019.09.27

投资要点

■ 本周观点:

仿制药降价提质扩大省份, 关注具备长期创新研发及投入能力的企业。2019年9月25日上海阳光医药采购网正式发布联盟地区药品集中采购拟中选结果, “4+7”试点带量采购推广至全国25个联盟。本次联盟采购产生拟中选企业45家及拟中选产品60个。与联盟地区2018年最低采购价相比, 拟中选价平均降幅59%; 与“4+7”试点中选价格水平相比, 平均降幅25%。“4+7”试点从政策推行到落地来看是极为成功的, 实现了制定之初降价、质量升级、行业规模化等目的。“4+7”试点全面实施以来患者用药费用负担显著降低。截至8月底, 25个中选药品“4+7”城市采购量17亿片, 中选药品采购量占同通用名药品采购量的78%。联盟试点扩围是预料之内、降幅也在情理之中。此次联盟带量采购中, 扬子江、中国生物制药、华海药业、齐鲁制药等企业采购金额名列前茅。长期来看, 仿制药降价提质确定, 对企业的产品质量、产能供给和成本控制的要求更高; 压力带来动力, 有利于推进行业优化重组, 推动行业规模化、集约化和现代化发展。

展望未来三年, 研发创新、消费升级、制造升级成为行业长期趋势, 精选优质标的。(1) 研发创新: 创新药依然是最确定的大趋势, 研发创新是药品行业的未来, 国家从审评到支付多维度支持创新药发展, 建议布局产品线丰富的创新药优质标的。看好恒瑞医药、中国生物制药、复星医药等。医药服务外包向中国转移, 国内创新需求大增, 中国创新药服务外包迎来爆发, 建议布局竞争力强的龙头企业。看好泰格医药、药明康德等。(2) 消费升级: 医疗服务、疫苗、自费专科药和品牌中药等领域, 受益于消费升级趋势, 优质龙头企业有望维持快速成长。看好爱尔眼科、智飞生物、康泰生物等。(3) 制造升级: 仿制药企业受带量采购等政策影响, 估值会受到压制; 但是短期业绩普遍受影响不大, 而经历行业洗牌会诞生出走成本领先战略和高壁垒仿制药的新龙头, 部分优质企业估值过度下杀后有估值修复机会。(4) 其余优质细分龙头, 如迈瑞医疗、安图生物等。

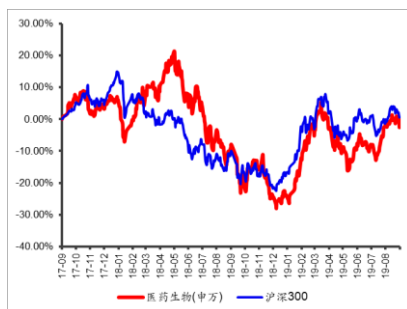
■ 行业热点聚焦: (1) 2019年9月25日, 上海阳光医药采购网正式发布联盟地区药品集中采购拟中选结果。(2) 2019年9月23日, 国家卫健委发布《关于印发健康中国行动——癌症防治实施方案(2019—2022年)的通知》。

■ 重点公司动态: 1、【蓝帆医疗】(1) 拟公开发行可转换公司债券, 募集

基本状况

| | |
|-------------|------------|
| 上市公司数 | 304 |
| 行业总市值(百万元) | 4220247.34 |
| 行业流通市值(百万元) | 3162935.66 |

行业-市场走势对比



相关报告

<<中泰医药行业周报 20190915: “肿瘤免疫疗法多瘤种开花, 看好国产PD-1单抗领军企业-增持-(中泰证券_江琦_赵磊)>>2019.09.22

资金总额不超过人民币约 31.44 亿元。(2) 公司拟通过公开发行可转换公司债券募集资金后以现金支付的方式收购卖方所持位于瑞士的 NVT AG 的全部 5.10 万股股份。公司本次收购标的资产的交易对价总额约为 1.78 亿欧元。(3) 拟使用本次发行募集资金中的 2.86 亿元用于收购武汉必凯尔救助用品有限公司 100% 股权。(4) 拟出资 2,000 万元设立蓝帆中国创新中心科技有限公司, 主要业务为开展创新医疗器械的研发(包括但不限于本土研发、海外技术转化、国内外联合开发等研发方式)、临床注册及生产工作。

2、【复星医药】(1) 港交所已批准复宏汉霖 H 股在香港联交所上市, 复宏汉霖 H 股股份将于 9 月 25 日 9 时起开始买卖。(2) 控股子公司复宏汉霖于中国境内(不包括港澳台地区)就重组抗 PD-1 人源化单克隆抗体注射液联合重组抗 VEGF 人源化单克隆抗体注射液用于治疗晚期肝癌细胞癌(即晚期实体瘤之一)启动 II 期临床研究。

- **一周市场动态:** 对 2019 年年初到目前的医药板块进行分析, 医药板块收益率 29.7%, 同期沪深 300 收益率 28.0%, 医药板块跑赢沪深 300 约 1.7%。本周医药生物行业下跌 3.09%, 沪深 300 下跌 2.11%, 医药板块跑输沪深 300 约 0.98%, 处于 28 个一级子行业第 10 位。所有子板块均下跌, 其中中药板块跌幅最大, 为 4.77%, 医疗服务板块跌幅最小, 为 0.46%。以 2019 年盈利预测估值来计算, 目前医药板块估值 29.36 倍 PE, 全部 A 股(扣除金融板块)市盈率大约为 16.72 倍 PE, 医药板块相对全部 A 股(扣除金融板块)的溢价率为 76%。以 TTM 估值法计算, 目前医药板块估值 32 倍 PE, 低于历史平均水平(37 倍 PE), 相对全部 A 股(扣除金融板块)的溢价率为 62%。
- **风险提示:** 政策扰动、药品质量问题。

- **医药生物行业科创板申报情况:** 当前申报企业共 36 家, 注册生效企业 2 家, 提交注册企业 7 家, 已问询企业 18 家, 已受理企业 2 家。

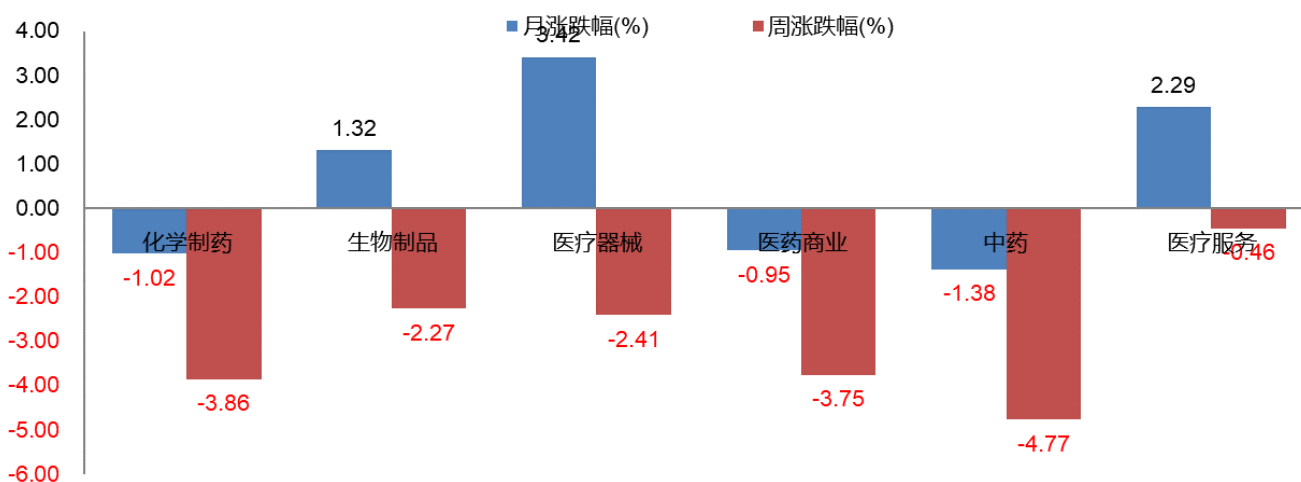
图表 1: 医药生物行业科创板企业申报情况

| 序号 | 发行人全称 | 审核状态 | 注册地 | 证监会行业 | 保荐机构 | 更新日期 | 受理日期 |
|----|------------------|------|-----|---------|--------------------------|-----------|-----------|
| 1 | 北京热景生物技术股份有限公司 | 已发行 | 北京 | 医药制造业 | 中德证券有限责任公司 | 2019/9/4 | 2019/4/4 |
| 2 | 深圳微芯生物科技股份有限公司 | 已发行 | 广东 | 医药制造业 | 安信证券股份有限公司 | 2019/7/17 | 2019/3/27 |
| 3 | 南京微创医学科技股份有限公司 | 已发行 | 江苏 | 专用设备制造业 | 南京证券股份有限公司 | 2019/7/3 | 2019/4/3 |
| 4 | 上海微创心脉医疗科技股份有限公司 | 已发行 | 上海 | 专用设备制造业 | 华泰证券有限公司 国泰君安证券股份有限公司 | 2019/7/3 | 2019/4/11 |
| 5 | 中联生物医药(上海)股份有限公司 | 注册生效 | 上海 | 医药制造业 | 国信证券股份有限公司 | 2019/9/23 | 2019/4/2 |
| 6 | 青岛海尔生物医疗股份有限公司 | 注册生效 | 山东 | 专用设备制造业 | 国泰君安证券股份有限公司 | 2019/9/23 | 2019/4/2 |
| 7 | 上海美迪西生物医药股份有限公司 | 提交注册 | 上海 | 研究和试验发展 | 广发证券股份有限公司 | 2019/9/25 | 2019/4/3 |
| 8 | 迈得医疗工业设备股份有限公司 | 提交注册 | 浙江 | 专用设备制造业 | 广发证券股份有限公司 | 2019/9/23 | 2019/5/10 |
| 9 | 博瑞生物医药(苏州)股份有限公司 | 提交注册 | 江苏 | 医药制造业 | 民生证券股份有限公司 | 2019/9/11 | 2019/4/8 |
| 10 | 赛诺医疗科学技术股份有限公司 | 提交注册 | 天津 | 专用设备制造业 | 中信证券股份有限公司 | 2019/9/4 | 2019/3/29 |
| 11 | 北京佰仁医疗科技股份有限公司 | 提交注册 | 北京 | 专用设备制造业 | 国信证券股份有限公司 | 2019/9/3 | 2019/4/15 |
| 12 | 华熙生物科技股份有限公司 | 提交注册 | 山东 | 医药制造业 | 华泰联合证券有限责任公司 | 2019/8/30 | 2019/4/10 |
| 13 | 上海昊海生物科技股份有限公司 | 提交注册 | 上海 | 医药制造业 | 瑞银证券有限责任公司 | 2019/7/23 | 2019/4/18 |
| 14 | 江苏吉贝尔药业股份有限公司 | 已问询 | 江苏 | 医药制造业 | 国金证券股份有限公司 | 2019/9/23 | 2019/6/25 |
| 15 | 安翰科技(武汉)股份有限公司 | 已问询 | 湖北 | 专用设备制造业 | 招商证券股份有限公司 | 2019/9/18 | 2019/3/22 |
| 16 | 成都先导药物开发股份有限公司 | 已问询 | 四川 | 研究和试验发展 | 中国国际金融股份有限公司 | 2019/9/18 | 2019/7/9 |
| 17 | 深圳普门科技股份有限公司 | 已问询 | 广东 | 医药制造业 | 国信证券股份有限公司 | 2019/9/25 | 2019/4/16 |
| 18 | 前活生物药业(南京)股份有限公司 | 已问询 | 江苏 | 医药制造业 | 瑞银证券有限责任公司 | 2019/9/10 | 2019/8/13 |
| 19 | 浙江东方基因生物制品股份有限公司 | 已问询 | 浙江 | 医药制造业 | 光大证券股份有限公司 | 2019/9/5 | 2019/5/9 |
| 20 | 北京天智航医疗科技股份有限公司 | 已问询 | 北京 | 专用设备制造业 | 中信建投证券股份有限公司 | 2019/9/4 | 2019/8/7 |
| 21 | 上海赛伦生物技术股份有限公司 | 已问询 | 上海 | 医药制造业 | 海通证券股份有限公司 | 2019/9/3 | 2019/5/9 |
| 22 | 百奥泰生物制药股份有限公司 | 已问询 | 广东 | 医药制造业 | 中国国际金融股份有限公司 | 2019/9/3 | 2019/7/8 |
| 23 | 上海复旦张江生物医药股份有限公司 | 已问询 | 上海 | 医药制造业 | 海通证券股份有限公司 | 2019/9/2 | 2019/5/13 |
| 24 | 无锡祥生医疗科技股份有限公司 | 已问询 | 江苏 | 专用设备制造业 | 国金证券股份有限公司 | 2019/9/20 | 2019/4/30 |
| 25 | 苏州泽璟生物制药股份有限公司 | 已问询 | 江苏 | 医药制造业 | 中国国际金融股份有限公司 | 2019/8/29 | 2019/6/10 |
| 26 | 江苏硕世生物科技股份有限公司 | 已问询 | 江苏 | 医药制造业 | 招商证券股份有限公司 | 2019/9/22 | 2019/4/22 |
| 27 | 武汉科前生物股份有限公司 | 已问询 | 湖北 | 医药制造业 | 招商证券股份有限公司 | 2019/9/26 | 2019/3/22 |
| 28 | 江苏浩欧博生物医药股份有限公司 | 已问询 | 江苏 | 医药制造业 | 华泰联合证券有限责任公司 | 2019/9/27 | 2019/4/19 |
| 29 | 上海三友医疗器械股份有限公司 | 已问询 | 上海 | 专用设备制造业 | 国金证券股份有限公司 | 2019/9/26 | 2019/6/26 |
| 30 | 湖南南新制药股份有限公司 | 已问询 | 湖南 | 医药制造业 | 西部证券股份有限公司 | 2019/9/27 | 2019/6/26 |
| 31 | 厦门特宝生物工程股份有限公司 | 已问询 | 福建 | 医药制造业 | 国金证券股份有限公司 | 2019/9/25 | 2019/3/27 |
| 32 | 成都苑东生物制药股份有限公司 | 终止 | 四川 | 医药制造业 | 中信证券股份有限公司 | 2019/8/29 | 2019/4/3 |
| 33 | 深圳市贝斯达医疗股份有限公司 | 终止 | 广东 | 专用设备制造业 | 东兴证券股份有限公司 | 2019/8/7 | 2019/3/27 |
| 34 | 北京诺康达医药科技股份有限公司 | 终止 | 北京 | 研究和试验发展 | 德邦证券股份有限公司 | 2019/7/24 | 2019/4/12 |
| 35 | 北京神州细胞生物技术集团股份公司 | 已受理 | 北京 | 医药制造业 | 中国国际金融股份有限公司 | 2019/9/16 | 2019/9/16 |
| 36 | 上海君实生物医药科技股份有限公司 | 已受理 | 上海 | 医药制造业 | 中国国际金融股份有限公司 | 2019/9/26 | 2019/9/26 |

来源: 上交所, 中泰证券研究所

- **医药子板块表现:** 本周医药生物行业下跌 3.09%, 沪深 300 下跌 2.11%, 医药板块跑输沪深 300 约 0.98%, 处于 28 个一级子行业第 10 位。所有子板块均下跌, 其中中药板块跌幅最大, 为 4.77%, 医疗服务板块跌幅最小, 为 0.46%。

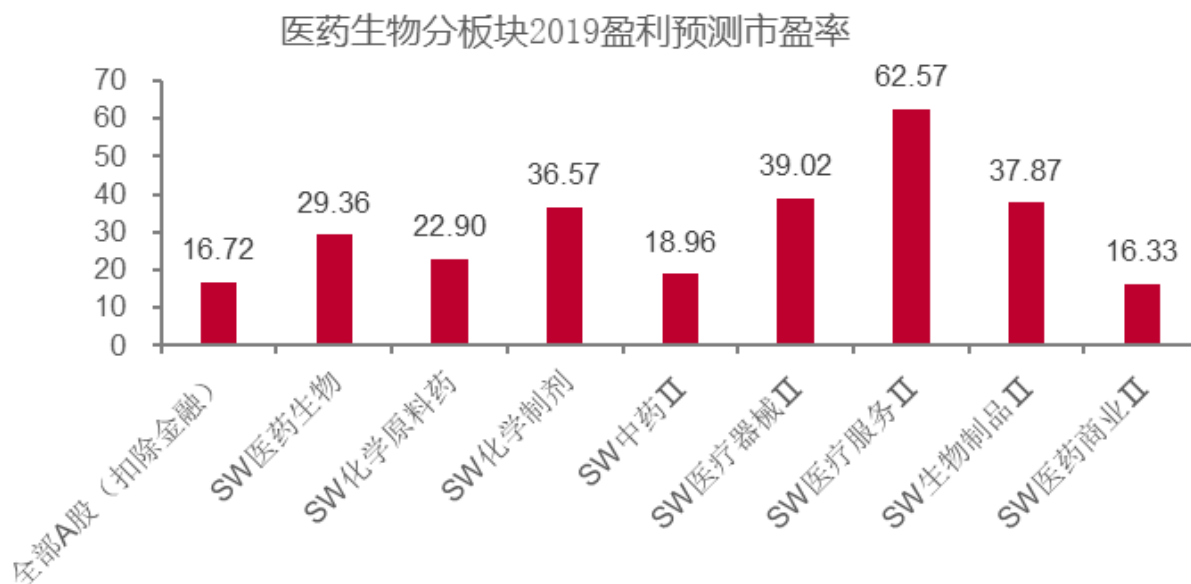
图表 2: 医药子行业月涨跌幅和周涨跌幅比较



来源: Wind, 中泰证券研究所

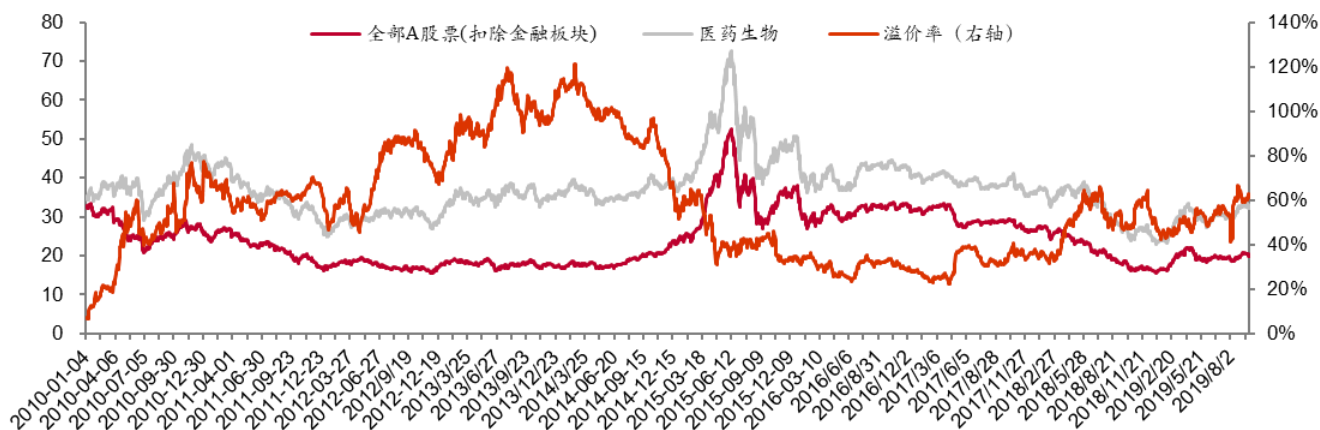
■ **板块估值：**以 2019 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 29.36 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率大约为 16.72 倍 PE，医药板块相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 76%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 32 倍 PE，低于历史平均水平（37 倍 PE），相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 62%。

图表 3：医药板块整体估值溢价（2019 盈利预测市盈率）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 4：医药板块整体估值溢价（扣除金融板块，2010 年至今）



来源：Wind，中泰证券研究所

■ **个股表现：**CRO、消费等板块个股涨势靠前；前期涨幅过大的个股开始出现调整。

图表 5: 医药板块本周个股涨幅榜 (扣除 ST 股)

| 证券代码 | 证券简称 | 周收盘价 (元) | 周涨跌幅 (%) |
|-----------|------|----------|----------|
| 300725.SZ | 药石科技 | 82.50 | 14.74 |
| 300326.SZ | 凯利泰 | 14.93 | 10.51 |
| 300685.SZ | 艾德生物 | 65.31 | 9.07 |
| 603707.SH | 健友股份 | 37.40 | 8.09 |
| 603127.SH | 昭衍新药 | 67.28 | 7.79 |
| 002626.SZ | 金达威 | 15.85 | 7.53 |
| 300653.SZ | 正海生物 | 80.12 | 7.24 |
| 002821.SZ | 凯莱英 | 118.49 | 6.58 |
| 002880.SZ | 卫光生物 | 52.01 | 5.63 |
| 000661.SZ | 长春高新 | 401.84 | 4.59 |
| 002901.SZ | 大博医疗 | 48.04 | 4.46 |
| 000403.SZ | 振兴生化 | 32.34 | 4.32 |
| 600079.SH | 人福医药 | 12.42 | 3.33 |
| 002873.SZ | 新天药业 | 16.26 | 3.24 |
| 300357.SZ | 我武生物 | 38.60 | 3.13 |

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 6: 医药板块本周个股跌幅榜 (扣除 ST 股)

| 证券代码 | 证券简称 | 周收盘价 (元) | 周涨跌幅 (%) |
|-----------|------|----------|----------|
| 600812.SH | 华北制药 | 7.42 | -26.61 |
| 002020.SZ | 京新药业 | 10.57 | -21.94 |
| 300194.SZ | 福安药业 | 5.07 | -20.78 |
| 002294.SZ | 信立泰 | 19.38 | -18.09 |
| 002750.SZ | 龙津药业 | 13.26 | -17.79 |
| 002758.SZ | 华通医药 | 10.27 | -17.64 |
| 002262.SZ | 恩华药业 | 10.95 | -16.73 |
| 002118.SZ | 紫鑫药业 | 6.48 | -14.17 |
| 600896.SH | 览海投资 | 4.44 | -13.62 |
| 603998.SH | 方盛制药 | 7.25 | -13.59 |
| 002390.SZ | 信邦制药 | 5.65 | -13.34 |
| 300705.SZ | 九典制药 | 11.58 | -12.93 |
| 000503.SZ | 国新健康 | 17.72 | -12.41 |
| 002370.SZ | 亚太药业 | 8.76 | -12.22 |
| 300238.SZ | 冠昊生物 | 20.56 | -11.19 |

来源: Wind, 中泰证券研究所

■ 沪深港通本周持仓追踪:

北上资金: A 股医药股净增持金额 TOP3 为泰格医药、乐普医疗、迈瑞医疗; 净减持金额 TOP3 为爱尔眼科、恒瑞医药、东阿阿胶。

南下资金: H 股医药股净增持金额 TOP3 为翰森制药、平安好医生、方达控股; 净减持金额 TOP3 为中国生物制药、绿叶制药、金斯瑞生物科技。

图表 7: 北上资金沪深通一周持仓变化

| 证券代码 | 证券简称 | 持股市值 (亿元) | 变化 (亿元) |
|----------------|------|-----------|---------|
| 净流入TOP3 | | | |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 60.61 | 1.14 |
| 300003.SZ | 乐普医疗 | 12.99 | 0.94 |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 41.83 | 0.70 |
| 净流出TOP3 | | | |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 82.48 | -2.18 |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 413.48 | -1.75 |
| 000423.SZ | 东阿阿胶 | 7.62 | -1.32 |

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 南下资金港股通一周持仓变化

| 证券代码 | 证券简称 | 持股市值 (亿元) | 变化 (亿元) |
|----------------|---------|-----------|---------|
| 净流入TOP3 | | | |
| 3692.HK | 翰森制药 | 1.83 | 0.99 |
| 1833.HK | 平安好医生 | 12.78 | 0.45 |
| 1521.HK | 方达控股 | 1.44 | 0.42 |
| 净流出TOP3 | | | |
| 1177.HK | 中国生物制药 | 90.88 | -4.47 |
| 2186.HK | 绿叶制药 | 36.52 | -3.63 |
| 1548.HK | 金斯瑞生物科技 | 25.48 | -3.51 |

来源: Wind, 中泰证券研究所

■ 本周中泰医药报告:

行业周报: 肿瘤免疫疗法多瘤种开花, 看好国产 PD-1 单抗领军企业, 江琦/赵磊

重点推荐个股表现: 中泰医药重点推荐本月平均上涨 4.98%, 跑赢医药行业 4.37%; 本周平均上涨 0.65%, 跑赢医药行业 3.74%。

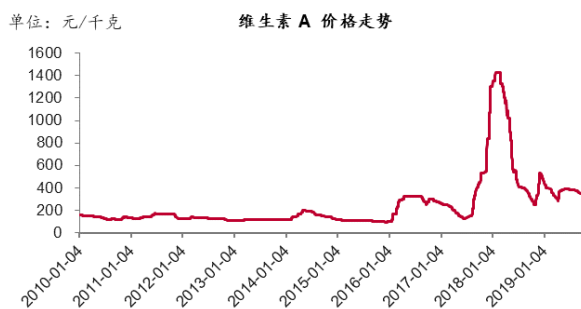
图表 9: 中泰医药重点推荐本月表现

| 证券代码 | 公司 | 股价 | 评级 | 本月涨跌幅 (%) | 本周涨跌幅 (%) |
|-----------|------|-------|----|-----------|-----------|
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 81.05 | 买入 | 1.25 | -0.55 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 35.16 | 买入 | 4.09 | -1.10 |
| 603259.SH | 药明康德 | 87.04 | 买入 | 0.39 | 3.01 |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 62.13 | 买入 | 1.85 | 0.57 |
| 300122.SZ | 智飞生物 | 47.94 | 买入 | 0.31 | -7.86 |
| 002007.SZ | 华兰生物 | 33.76 | 买入 | 3.56 | 2.40 |
| 300244.SZ | 迪安诊断 | 26.10 | 买入 | 19.72 | 0.66 |
| 603707.SH | 健友股份 | 37.40 | 买入 | 8.69 | 8.09 |
| 平均 | | | | 4.98 | 0.65 |
| 801150.SI | 医药生物 | | | 0.31 | -3.09 |

来源: Wind, 中泰证券研究所

重点公司股东会提示:

9月30日: 中新药业、广生堂、和佳股份、通化金马、浙江震元

维生素价格重点跟踪: 维生素 A、C、泛酸钙、B2 价格保持平稳, 维生素 E、D3、B1 略有下降。
图表 10: 国产维生素 A 的价格变化


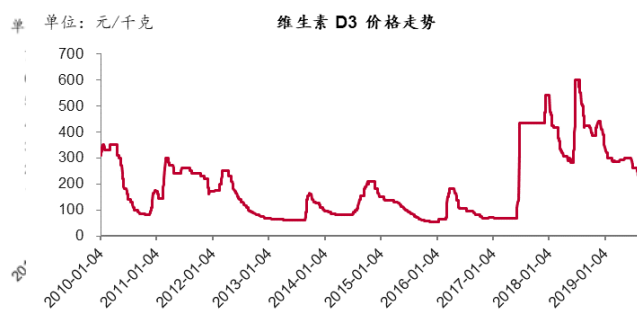
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: 国产维生素 E 的价格变化

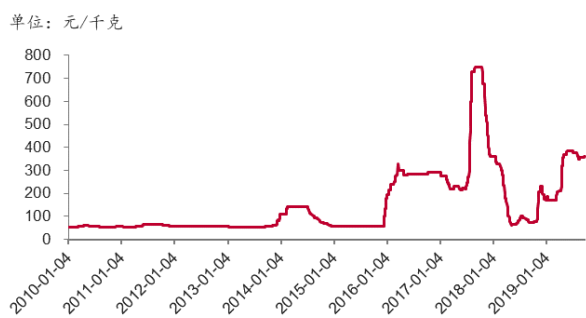

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 12: 国产维生素 C 的价格变化

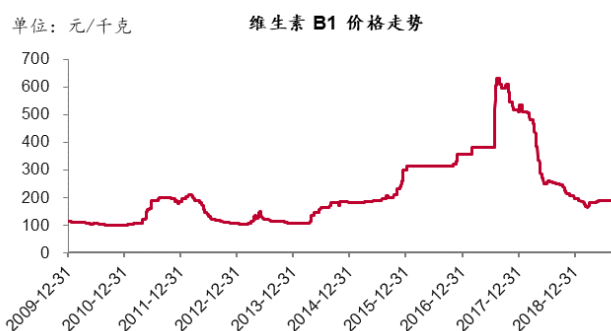

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 13: 国产维生素 D3 的价格变化


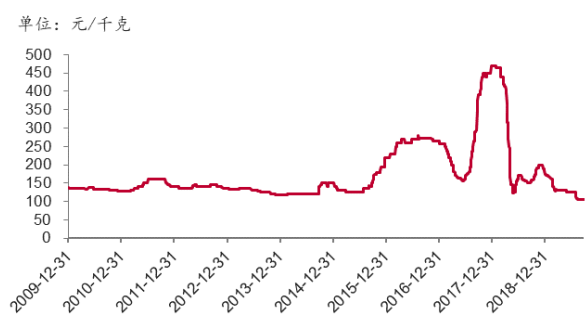
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 14: 泛酸钙的价格变化


来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 15: 国产维生素 B1 的价格变化


来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 16: 国产维生素 B2 的价格变化


来源: Wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

| | 评级 | 说明 |
|------|----|------------------------------------|
| 股票评级 | 买入 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上 |
| | 增持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间 |
| | 持有 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上 |
| 行业评级 | 增持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | 中性 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上 |

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。