

医药板块持续强势，建议精选三季报增长有望超预期个股

分析师：唐爱金

电话 020-88836115
邮箱 tangajj@gzgzhs.com.cn

执业编号 A1310516100001

研究助理：冯俊曦

020-88836115
fengjx@gzgzhs.com.cn

广证恒生医药唐爱金团队

2019年10月13日

彰显前瞻 追随趋势

1.周观点策略



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

最近一周医药板块相对沪深300收益率为**1.01%**，在28个行业指数中排名第**6**位，处于**上游**位置；其中医疗器械涨幅最大（**涨幅为4.31%**），医药商业涨幅最小（**涨幅为2.53%**）。医药板块PE为**36.11**倍。

上周医药板块表现居前，主要是受企业三季报表现超预期催化，其中医疗器械细分板块受降价政策影响弱且业绩增长亮点较多，涨幅突出，如我们近期重点推荐的凯普生物、金域医学等标的；其次生物药如疫苗康泰生物等因为业绩大幅增长，涨幅居前。其他增长较好的的板块为CRO以及CRMO相关企业，如药明康德、凯莱英、康龙化成、泰格医药等。

建议持续关注具有核心壁垒的创新药企业，或者创新转型渐入收获期的药企，医疗器械板块细分领域产品能与外资企业媲美的优质医疗器械企业，以及持续关注第三方医学检测服务龙头。消费类品牌OTC价格底部，主产品量价齐升业绩稳健增长，建议适当配置。

相关投资主线：

- (1) 兼顾创新和仿制品种渐入收获期：看好联邦制药（3933.hk）胰岛素系列未来3-5年放量，麻醉制剂龙头人福医药（600079）创新药布局渐入收获期；健康元（600380）吸入制剂渐入收获期；
- (2) 医疗器械进口替代+基层扩容：凯普生物（300639）、开立医疗（300633）、金域医学（603882）、迪安诊断（300244）。
- (3) 中药板块细分领域龙头性价比突出，看好口服中药龙头天士力（600535）、配方颗粒龙头中国中药（0570.hk）；
- (4) 品牌OTC板块消费品属性，产品提价叠加品牌集中度提升：羚锐制药（600285）、白云山（600332）。
- (5) 其他：三星医疗（601567）智能电表进入规模更换周期+医疗服务板块稳健增长；

2.医药板块走势



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

医药生物指数走势



(资料来源: WIND, 广证恒生)

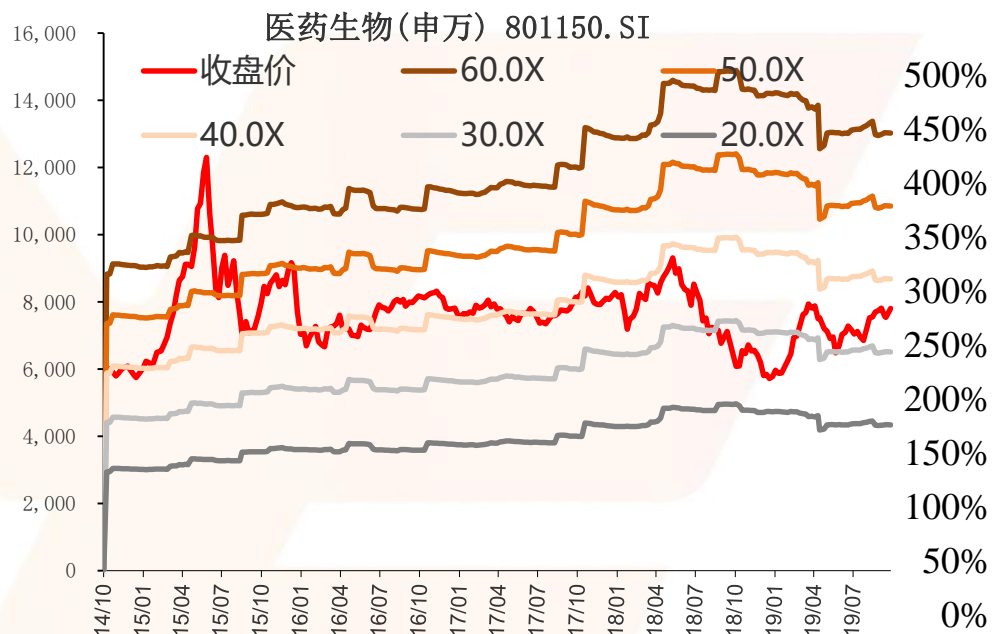
指数表现:

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	-0.47	9.43	-0.14
相对表现	0.73	6.09	1.79

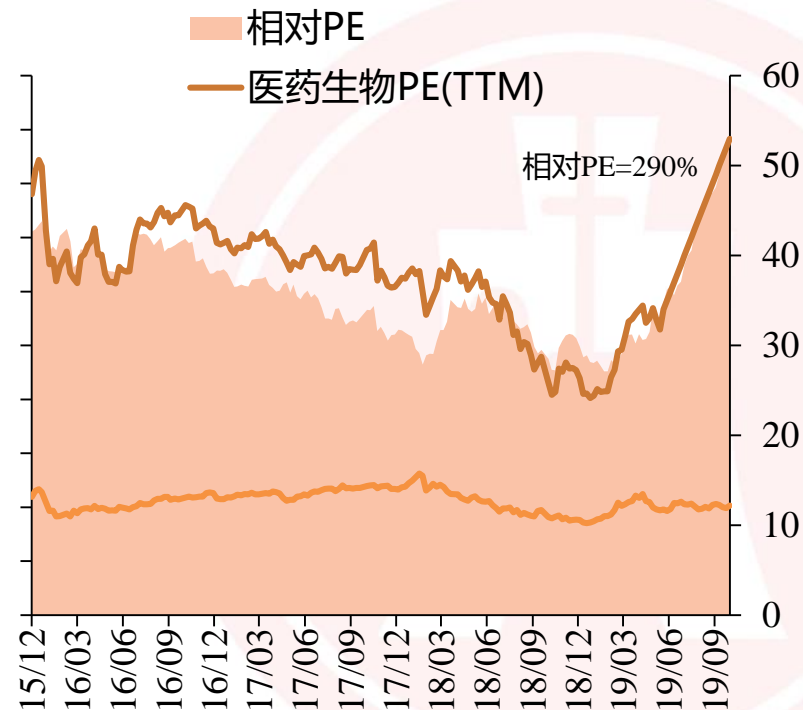
(资料来源: WIND, 广证恒生)

2.医药板块估值

医药生物指数估值



医药生物相对PE



当前PE	35.97
平均PE	38.77
历史最高	74.37
历史最低	24.15

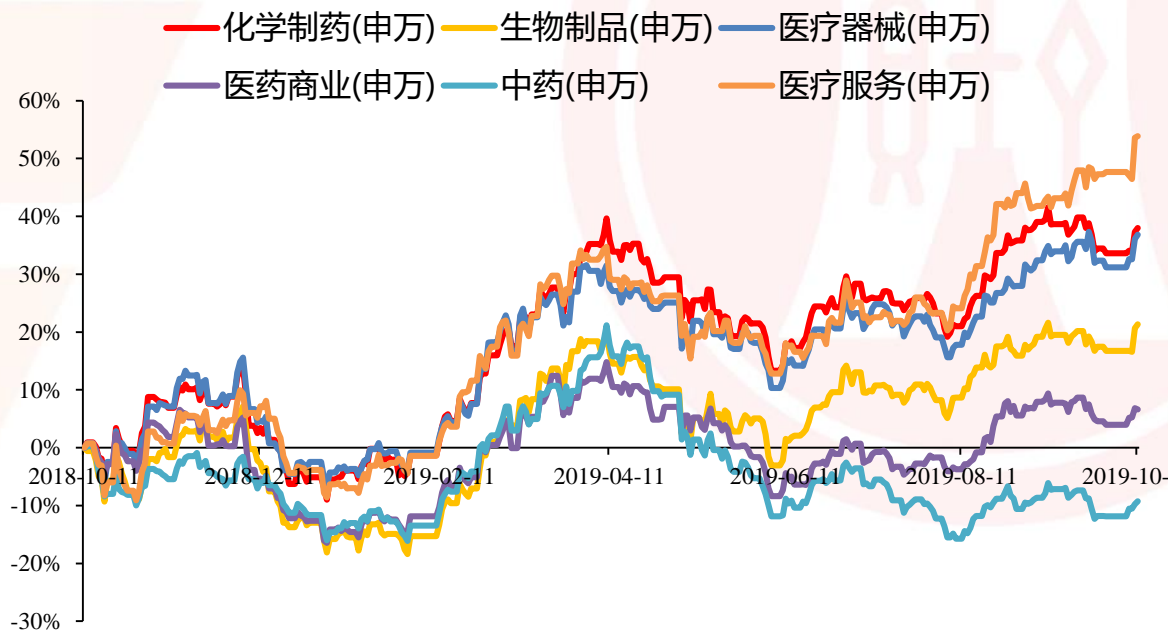
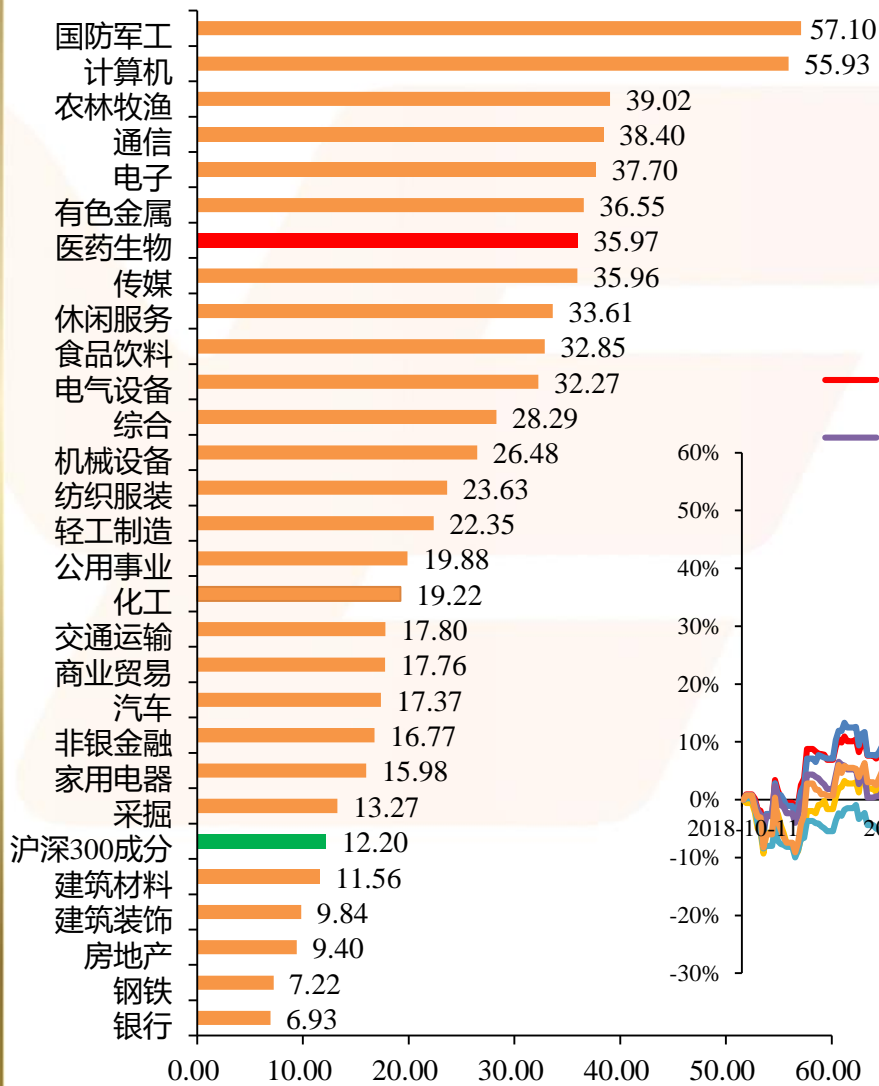
(资料来源: WIND, 广证恒生)

3.行情跟踪-行业相对估值



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

● 最近一周医药行业PE(TTM) 35.97，申万一级行业中排名第7



(资料来源: WIND, 广证恒生)

4. 2019年Q4投资组合



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

代码	上市公司	主营/催化因素
300639	凯普生物	<p><核心产品稳健增长, 产品线持续丰富>: 1) 核心产品HPV检测维持17%稳健增长。公司产品为国产龙头占30-40%份额, 大幅高于其他产生, 目前两癌筛查市场渗透率不到5%, 医院端检测渗透率不足1/4; 2) 出生缺陷和生殖健康系列产品如地贫基因、耳聋易感基因、STD等检测产品超高速增长, 2019h1收入0.48亿元, 同比增长38.42%, 占营收比重持续上升。其中公司性传染病STD的十联检四季度获批上市, 优势突出, 有望享60亿大市场。</p> <p><第三方分子特检服务渐入收获期>公司近3年持续布局第三方高端检测服务, 以香港分子检验中心 (HK-MPDC) 为标杆, 已建设布局20家分子检验所, 服务网络建设阶段性完成, 2019年上半年营收3,478.9万 (+113.71%), 减亏至-1189.7万, 预计2020年有望盈亏平衡。</p> <p><公司聚焦核酸PCR分子诊断, 行业前景广阔高速增长> 战略定位核酸99, 注重研发开发新品, 每年新增研发立项20个, 引入M-IPD研发管理体系, 计划对核酸检测领域的病原体、遗传病、肿瘤早期诊断和个体户用药全面覆盖。分子诊断是体外诊断增速最快的领域, 全球增速达14%, 国内分子诊断行业约30%增速。</p> <p>【盈利预测与估值】根据目前经营情况, 我们测算公司19-21年EPS为0.67、0.87、1.12元 (分别同比增28.3%、30.1%、29.0%), 目前股价18.67元, 对应27、21、16倍PE, 维持“强烈推荐”评级。</p>
601567	三星医疗	<p>1) 受益于国网智能电表招标量回暖, 国网新标准可能在明年初出台, 规模轮换周期有望到来, 在下一轮智能电表轮换的周期中, 公司作为优势企业的份额有望获得提升电表业务业绩明显回升。</p> <p>2) 医疗服务板块持续稳健增长, 明州医院运营数据持续向好。</p>
0570.hk	中国中药	<p>1) 公司为中药配方颗粒龙头, 配方颗粒业务营收72亿, 有望超20%稳健增长; 公司饮片及中成药业务有望维持10-15%增长, 预计2019-2020年公司业绩有望持续20%左右增长。</p> <p>2) 市场对公司管理层调整预期过于悲观, 目前市值超跌, 我们看好随着公司业绩稳健增长, 证明公司经营的稳定性。预计19-20年业绩, 17%, 20%增速, 分别达16.8亿, 20.2亿; 公司目前市值191亿港元=166亿人民币, 对应19-20年估值9.8倍, 8.22倍。</p>
3933.hk	联邦制药	<p>公司有以下市场预期差, 导致估值极低, 但我们看好未来3-5年公司胰岛素放量成长, 强烈推荐:</p> <p>1) 市场担心中间体6-APA降价: 目前6-APA价格为约140元/公斤, 接近成本区域, 预计企稳并维持低位运行。公司通过向下游的原料药&制剂转移 (壁垒较高), 降低中间体降价对公司利润影响, 原料药上半年业绩同比增长58%。</p> <p>2) 市场认为公司销售能力弱: 公司2019H1新换营销负责人, 显著加大销售团队建设和学术营销, 上半年扩编576人, 组织24期学术培训活动 (每期覆盖450多名医生)。二代胰岛素维持高于同行2倍的增速; 甘精胰岛素持续翻番增长 (上半年188%高速增长)。</p> <p>3) 市场质疑公司负债太高: 2019上半年出售成都地块回笼10亿现金, 助力降低负债率。</p> <p>4) 市场担忧公司长期前景: 公司2019年研发费用2.4-2.5亿, 聚焦糖尿病生物药研发, 有门冬、德谷、利拉鲁肽、多个混合和智能胰岛素等产品1-5年陆续上市, 乙肝、眼科研发产品线前景广阔。</p>

(资料来源: WIND, 广证恒生)

5.广证恒生重点研究成果-欢迎交流



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

项目	投研活动/内容	时间
深度报告	凯普生物 (300639.SZ) -业绩点评-2019年前三季度扣非后利润33%-44%增长, 业绩增长超预期且环比提速	1010
调研纪要	天士力 (600535) -调研纪要-20190924	0927
深度报告	凯普生物 (300639.SZ) -深度报告-聚焦核酸分子检测持续高成长, 重磅独家STD “十联检” 亟待上市	0917
调研纪要	爱朋医疗 (300753) -调研纪要-20190919	0917
调研纪要	凯普生物 (300639) -调研纪要-20190911	0906
调研纪要	万孚生物 (300482) -投资者说明会-20190910	0904
调研纪要	大参林 (603233) -调研纪要-20190906	0906
调研纪要	白云山 (600332) -中期业绩投资者说明沟通会-20190904	0904
公司点评	老百姓 (603883) -中报点评-“自建+并购+加盟” 全国持续扩张, 2019年H1利润实现22%增长-2019.8.28	0828
调研纪要	联邦制药中期业绩说明会纪要-香港-20190826	0826
公司点评	以岭药业 (002603) -点评报告-2019H1营收同比增长10.51%, 核心创新中成药持续稳健增长 -20190827	0827
公司点评	开立医疗 (300633) -点评报告-市场推广和研发投入加码拖累当期业绩, 亟待高端彩超放量-2019.8.26	0826
公司点评	大参林 (603233) -中报点评-“自建+并购” 持续扩张, 2019年H1利润同比增长32%, 环比提速明显-2019.8.27	0827
公司点评	健帆生物 (300529) -中报点评-灌流器在肾病和肝病领域加速渗透, 2019年H1扣非后业绩54高增长-2019.08.27	0827
公司点评	中国中药 (0570.HK) -点评报告-配方颗粒和成药业务高增长, 推动业绩持续稳健增长-20190821	0821
公司点评	一心堂 (002727) -业绩点评-受执业药师不足影响, 2019H1业绩增长放缓, 看好下半年提速-2019.08.20	0820
公司点评	景峰医药(000908)-中报点评-受政策及营销改革影响, 短期业绩承压不改长期发展前景-20190822	0822
公司点评	一品红(300723)-中报点评-自有产品营收同比增40.7%, 助力扣非归母净利润38.6%高速增长-20190815	0815
公司点评	我武生物 (300357) -中报点评-2019H1业绩25.5%增长, 粉尘螨滴剂持续高增长, 黄花蒿新品上市可期-2019.8.15	0815
公司点评	凯普生物 (300639) -中报点评-聚焦核酸检测业务, 2019H1扣非利润实现38.3%高速增长-2019.8.14	0814
公司点评	柳药股份 (603368) -公告点评-得益于“工业+流通+零售” 深耕布局, 2019H1业绩持续靓丽增长-2019.08.13	0813
行业专题	维力医疗 (603309) -调研纪要-20190807	0807
调研纪要	微芯生物 (688321) -深度报告-小分子研发创新药企, 西达本胺快速放量, 研发管线价值凸显-20190802	0804
公司调研	金域检验 (603882) -调研纪要-半年度投资者交流-20190806	0806
行业专题	零售药房专题报告-从融资、并购、整合、自建、加盟五个维度评估药房的扩张能力和剖析其投资价值	0802
调研纪要	爱朋医疗 (300753) -调研纪要-20190802	0802
公司点评	金域医学 (603882) -点评报告-2019中期业绩同比增长79%超预期, 盈利能力显著提升 -20190801	0801

(资料来源: 广证恒生)

6.行情跟踪-行业周涨跌幅

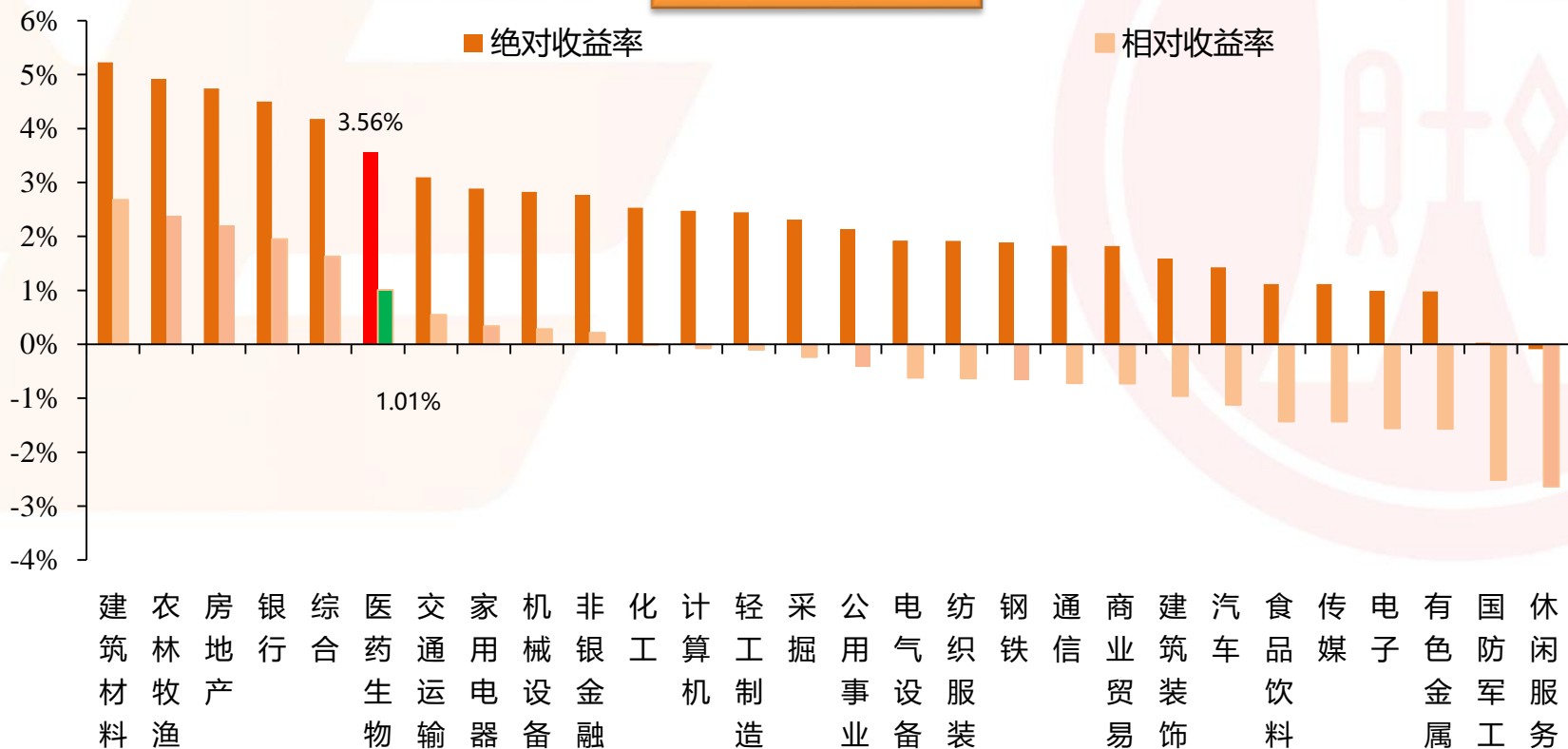


廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

● 医药行业本周涨幅为3.56%，相对沪深300而言收益率为1.01%

生物医药行业指数本周(2019/10/07-2019/10/11)涨幅为3.56%，相对沪深300而言收益率为1.01%；在申万28个一级行业指数中，生物医药行业指数最近一周涨跌幅排名第6位，处于上游。

各板块本周涨幅



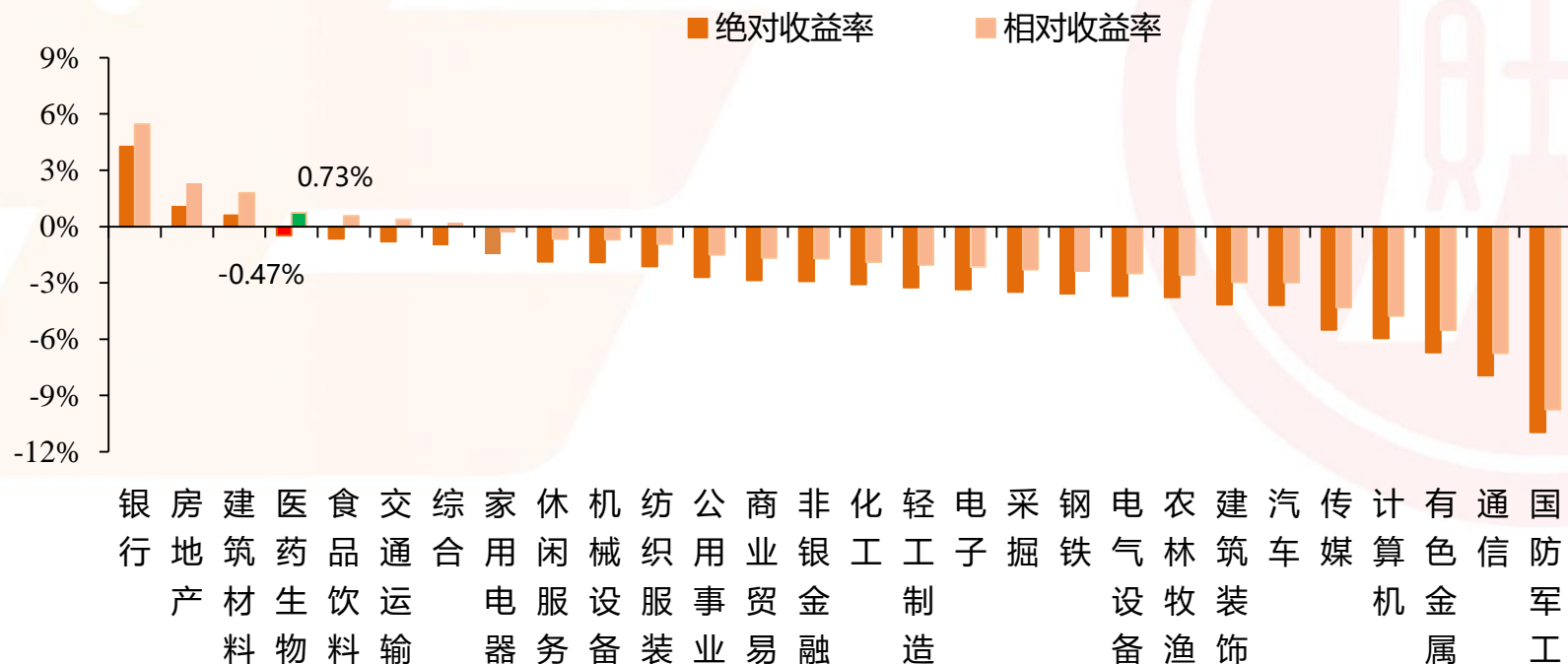
(资料来源: WIND, 广证恒生)

6.行情跟踪-行业月度涨跌幅

● 医药行业近一个月涨幅为-0.47%，相对沪深300而言收益率为2.59%

生物医药行业指数最近一月(2019/09/11-2019/10/11) 涨幅为-0.47%，相对沪深300指数收益率为0.73%；在申万28个一级行业指数中，医药指数最近一月超额收益排名第4位，位于上游。

各板块近一月涨幅



6.行情跟踪-子行业涨跌幅



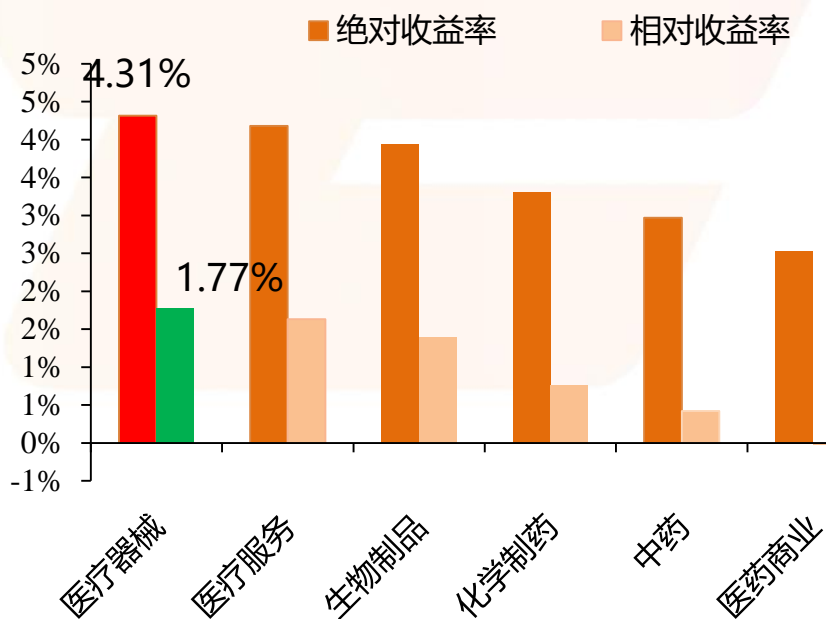
廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

● 周涨幅最大的行业为**医疗器械**，月涨幅最大的行业为**医疗服务**

最近一周涨幅最大的子板块为医疗器械4.31%(相对沪深300: 1.77%)，涨幅最小的为医药商业2.53% (相对沪深300: -0.02%)。

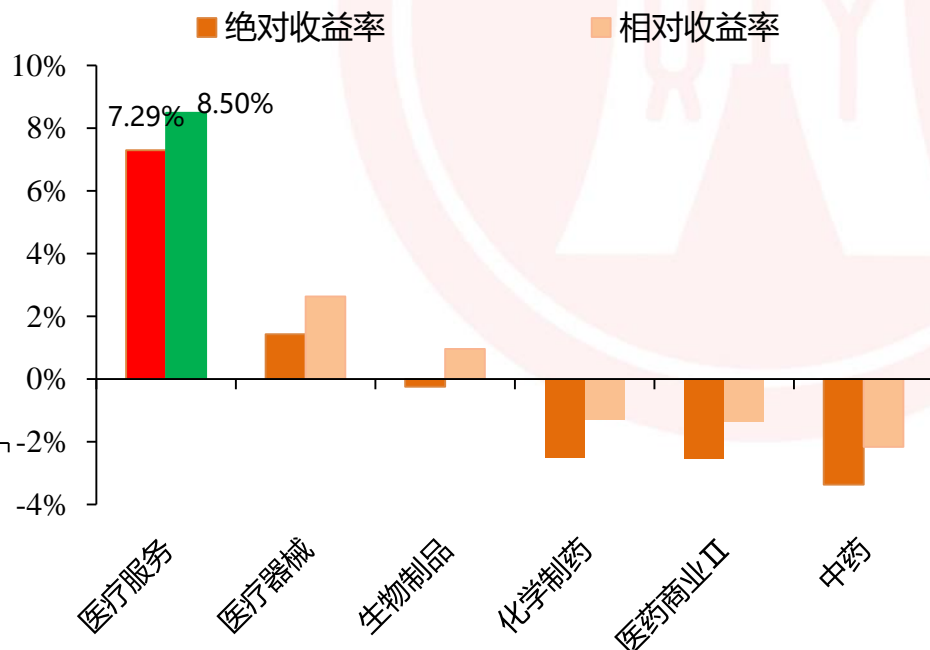
最近一个月涨幅最大的子板块为医疗服务7.29% (相对沪深300: 8.50%)，涨幅最小的为中药-3.36%(相对沪深300: -2.16%)。

子行业周涨跌幅



(资料来源: WIND, 广证恒生)

子行业月涨跌幅

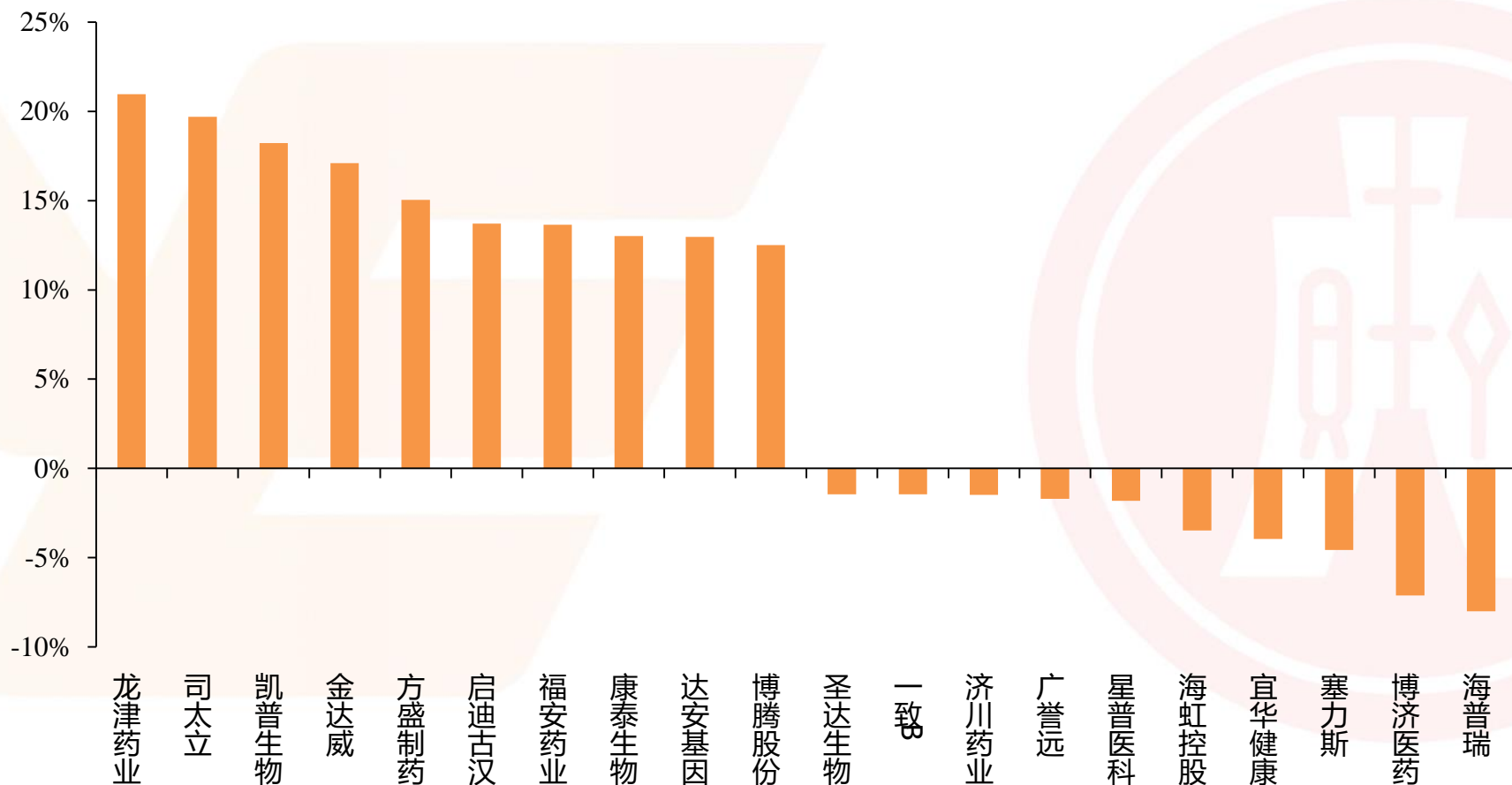


(资料来源: WIND, 广证恒生)

6.行情跟踪-医药板块个股周涨跌幅



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG



(资料来源: WIND, 广证恒生)

7.覆盖跟踪-股票池-最近一周涨幅排序



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

股票代码	股票名称	本周涨跌幅(%)	本月涨幅(%)	PE(TTM)	PB(LR)	PS(TTM)	总市值(亿元)	相比10月中
300639	凯普生物	18.23	28.19	38.88	5.13	6.96	49.63	57.45
300363	博腾股份	12.51	4.03	55.50	2.91	6.62	83.96	41.93
300482	万孚生物	11.27	20.48	52.84	9.62	10.13	186.08	44.65
603882	金城医学	10.59	20.33	91.72	14.88	5.64	283.48	66.69
002653	海思科	9.98	-3.30	51.18	10.67	5.06	216.32	14.92
300529	健帆生物	7.84	13.07	68.87	20.19	27.52	342.84	38.87
002022	科华生物	6.97	-1.27	24.91	2.40	2.32	52.19	7.88
300122	智飞生物	5.37	-4.20	41.75	19.13	9.74	800.00	9.87
603233	大参林	4.16	1.29	49.60	10.19	3.18	309.67	21.88
300246	宝莱特	3.76	-3.57	32.12	3.30	2.26	18.57	0.55
000078	海王生物	3.61	-5.49	32.58	1.60	0.22	95.03	2.38
801150.SI	医药生物(申万)	3.56	-0.47	35.97	4.35	2.59	25520.05	11.12
600276	恒瑞医药	3.36	3.50	80.73	18.70	18.65	3688.18	24.97
300015	爱尔眼科	3.13	6.65	94.84	19.91	12.70	1133.18	20.97
300357	我武生物	2.86	16.68	85.70	22.93	41.27	222.31	34.32
600351	亚宝药业	2.79	-6.66	15.74	1.57	1.49	45.35	-1.51
002551	尚荣医疗	2.79	-6.99	60.47	1.46	2.50	33.82	-1.44
000915	山大华特	2.48	-8.68	37.43	3.21	3.37	51.27	3.89
600587	新华医疗	2.13	-8.61	9.76	1.95	0.65	64.30	-5.10
000661	长春高新	1.70	8.98	57.57	12.89	11.28	682.29	21.80
002737	葵花药业	1.66	-4.55	14.63	2.62	1.90	85.73	-1.01
300199	翰宇药业	1.52	-14.91	-14.24	1.99	6.32	67.49	-11.22
002422	科伦药业	1.47	-9.45	32.37	2.96	2.16	377.80	-16.38
603368	柳药股份	1.17	-6.39	14.91	2.44	0.70	93.73	5.67
002223	鱼跃医疗	1.06	-5.46	27.68	4.00	4.89	218.84	-4.04
002262	恩华药业	0.18	-18.99	18.97	3.75	2.71	110.91	-10.75
600998	九州通	-0.14	2.81	17.30	1.74	0.28	267.57	16.04
600521	华海药业	-0.27	-16.86	91.55	4.79	3.75	194.92	-8.16
600867	通化东宝	-0.91	-9.92	42.29	7.47	13.37	352.69	11.87
600566	济川药业	-1.48	-9.27	12.57	4.24	3.17	227.36	-4.06
601567	三星医疗	-1.55	4.18	11.23	1.30	1.54	96.78	19.52
300404	博济医药	-7.13	-27.38	603.03	6.73	15.05	27.77	-23.35
002399	海普瑞	-8.01	-21.33	22.62	3.52	4.43	213.40	2.00

(资料来源: WIND, 广证恒生)

8.本周一致性评价进展



● 本周进入审评审批和受理的一致性评价品种：

受理号	产品名称	承办日期	申报企业	办理状态	状态日期
CYHB1950694	盐酸克林霉素胶囊	2019/10/8	邛崃天银制药有限公司	已受理	2019/9/20
CYHB1950707	匹伐他汀钙片	2019/10/8	山东齐都药业有限公司	已受理	2019/9/24
CYHB1950709	头孢克洛颗粒	2019/10/8	迪沙药业集团有限公司	已受理	2019/9/25

● 近期重要行业政策梳理：

发布日期	文件\会议	颁布单位	主要内容
10月08日	国务院常务会议	药监局	李克强总理10月8日主持召开国务院常务会议，审议通过了《优化营商环境条例（草案）》。舆论普遍认为，此举将近年来“放管服”改革在各地行之有效的经验做法上升到了法规层面。
10月08日	关于倍他环糊精国家药用辅料标准修订草案的公示（第二次）	药典委	我委拟修订倍他环糊精国家药用辅料标准，为确保标准的科学性、合理性和适用性，现将拟修订的上述国家药用辅料标准第二次公示征求社会各界意见。
10月09日	关于印发第一批鼓励仿制药品目录的通知	卫健委	为落实国务院办公厅《关于改革完善仿制药供应保障及使用政策的意见》和国家卫生健康委等12部门《关于印发加快落实仿制药供应保障及使用政策工作方案的通知》有关制定鼓励仿制药品目录的部署和要求，国家卫生健康委联合科技部、工业和信息化部、国家药监局、国家知识产权局等部门组织专家对国内专利到期和专利即将到期尚没有提出注册申请、临床供应短缺（竞争不充分）以及企业主动申报的药品进行遴选论证，制定了《第一批鼓励仿制药品目录》。

● 近期重要行业新闻一览：

重要行业动态

时间	概要
10月08日	药企转战医药零售，渠道面临洗牌。
10月09日	中国首个免疫肿瘤药获批扩大适应症，至头颈部鳞癌患者。
10月12日	深圳推动药品集团化采购改革，切断腐败链条。

重要技术动态

时间	概要
10月09日	Mol Cancer Thera:新药物可缓解恶性乳腺癌
10月10日	Nat Biotechnol: 开发出从土壤中寻找新型抗生素的新方法
10月13日	Science子刊: 新药物有助于对抗代谢综合征

● 近一周创新药前沿简讯：

- ✓ 制药巨头默沙东 (Merck & Co) 近日宣布, 美国食品和药物管理局 (FDA) 已受理Daficid (fidaxomicin, 非达霉素) 口服混悬液的新药申请 (NDA) 以及Dificid片剂和口服混悬液的一份补充新药申请 (sNDA), 用于6个月及以上儿童治疗艰难梭菌感染 (CDI)。FDA对这2份申请均授予了优先审查, 并将在2020年1月24日作出审查决定。在2010年, Dificid被授予了儿科适应症的孤儿药资格。
- ✓ 吉利德科学 (Gilead Sciences) 近日宣布, 美国食品和药物管理局 (FDA) 已批准Descovy (中文品牌名: 达可挥, F/TAF, 恩曲他滨/丙酚替诺福韦, 200/25mg) 一个新的适应症, 用于HIV暴露前预防 (PrEP), 具体为: 用于体重至少35公斤、HIV阴性、并有性获得性HIV风险的青少年和成人, 降低性获得性HIV-1感染的风险, 该适应症不包括因接受阴道性行为而存在性获得性HIV风险的个体。用药方面, Descovy每日服药一次, 可与或不与食物同服。需要注意的是, Descovy用于PrEP的有效性与每日服药依从性强烈相关。
- ✓ 罗氏 (Roche) 旗下基因泰克近日公布了II/III期临床研究BFAST (血液首个检测筛选试验) 单臂队列的阳性结果。该研究是一项全球性、多中心、开放标签、多队列研究, 正在评估靶向疗法或免疫疗法作为单药疗法或联合疗法治疗不可切除性、晚期或转移性非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者的疗效和安全性, 这些患者经基于血液的下一代测序 (NGS) ctDNA检测确定为携带致癌体细胞突变或肿瘤突变负担 (TMB) 阳性。
- ✓ 强生旗下杨森制药近日宣布, 已向美国食品和药物管理局 (FDA) 提交了抑郁症药物Spravato (esketamine) CIII鼻喷雾剂的一份补充新药申请 (sNDA), 寻求批准Spravato一个新的适应症, 用于有强烈自杀意念的重度抑郁症 (MDD) 成人患者, 快速减少抑郁症状。如果获得批准, Spravato将成为用于通常被排除在抗抑郁治疗研究之外的严重疾病患者群体中的首个药物。

10. 公司动态



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

● 周重要上市公司公告一览：

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
10月08日	002693.SZ	双城药业	公司经营	普瑞巴林胶囊ANDA获得美国FDA上市许可。
10月08日	300630.SZ	普利制药	公司经营	收到英国药品和健康产品管理局签发的左乙拉西坦注射液上市申请的批准通知。
10月10日	600196.SH	复星药业	公司经营	控股子公司徐州万邦金桥制药有限公司收到江苏省药品监督管理局颁发的《药品GMP证书》。
10月10日	300452.SZ	山河药辅	公司经营	收到欧洲药品质量管理局签发的关于羟丙甲纤维素的欧洲 CEP 证书。
10月10日	600079.SH	人福医药	公司经营	收到美国食品药品监督管理局关于氯化钾缓释片的批准文号。
10月11日	600211.SZ	西藏药业	公司经营	全资子公司四川诺迪康威光制药有限公司收到四川省药品监督管理局颁发的《药品GMP证书》。

10.下周股东大会及财报披露提示



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

● 下周股东大会提示：

时间	代码	公司名称
10月14日	000078.SZ	海王生物
10月14日	002551.SZ	尚荣医疗
10月14日	300108.SZ	吉药控股
10月15日	000513.SZ	丽珠集团
10月15日	002020.SZ	京新药业
10月15日	300314.SZ	戴维医疗
10月15日	300434.SZ	金石东方
10月15日	603976.SH	正川股份
10月16日	000411.SZ	英特集团
10月16日	000503.SZ	国新健康

10.下周股东大会及财报披露提示



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

● 下周股东大会提示：

时间	代码	公司名称
10月16日	002727.SZ	一心堂
10月16日	002901.SZ	大博医疗
10月16日	300003.SZ	乐普医疗
10月16日	300143.SZ	盈康生命
10月16日	603222.SH	济民制药
10月17日	002940.SZ	昂利康
10月17日	300119.SZ	瑞普生物
10月17日	603896.SH	寿仙谷



分析师简介：

唐爱金：医药行业首席分析师。浙江大学化学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验。5年证券分析从业经验，团队曾经获得“天眼”中国最佳分析师评选2016年医药行业第一名。

冯俊曦：美国Syracuse University金融硕士，拥有出色的海外研究能力和研究体系，专注于药品制剂、医药商业、医疗服务等领域，2017年加入广证恒生。

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

鸣谢：对吴佳良提供的相关报告数据支持。

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心04楼
电话：020-88836132，020-88836133
邮编：510623



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，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“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。