

日期：2019年10月28日

行业：医药生物



分析师：金鑫

Tel: 021-53686163

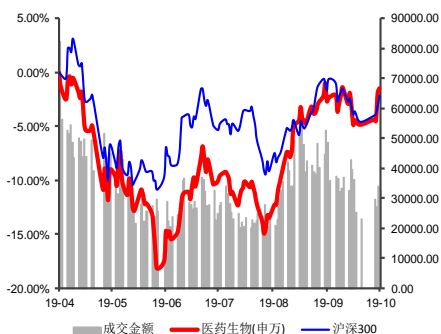
E-mail: jinxin1@shzq.com

SAC证书编号：S0870518030001

行业数据 (Y19M8)

累计产品销售收入 (亿元)	16,098.0
累计产品销售收入同比增长	8.5%
累计利润总额 (亿元)	2,072.4
累计利润总额同比增长	9.5%

最近6个月行业指数与沪深300指数比较



# 基金 19Q3 医药配置比例有所提升

## ——医药生物行业周报

### ■ 主要观点

#### 上市公司公告：

英特集团、华塑控股、浙江震元等发布2019年三季度业绩报告；爱尔眼科：拟收购天津中视信100%股权、奥理德视光学100%股权及宣城市眼科医院80%股权；云南白药：拟参与认购中国抗体在港交所的首次公开发行股份。

#### 行业要闻：

国家医保局发布《关于印发疾病诊断相关分组(DRG)付费国家试点技术规范 and 分组方案的通知》；中共中央、国务院发布《关于促进中医药传承创新发展的意见》。

#### 最新观点：

本周医药生物行业指数下跌1.04%，跑输沪深300指数1.75个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降，细分板块中，涨幅最大的是化学制剂板块(+1.45%)，跌幅最大的是医疗服务板块(-3.88%)。根据Wind数据，我们对所有基金2019Q3重仓持股进行统计，医药板块的配置比例为12.25%，环比上升1.17个百分点，同比上升0.81个百分点。分个股来看，持股总市值前十位公司的持股总市值占比为59.33%，机构抱团持仓的现象十分明显。此外，上市公司陆续公布三季度业绩报告，三季报业绩表现是短期影响市场表现的重要因素，疫苗、药店、医疗服务、CRO、特色原料药等景气度高的细分板块预计有望保持较快的业绩增速，建议关注三季度单季度有可能超预期的公司。

### ■ 风险提示

政策推进不及预期风险；药品招标降价风险；药品质量风险；商誉减值风险；中美贸易摩擦加剧风险等。

### ■ 数据预测与估值

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E		
康龙化成	300759	50.46	0.52	0.70	0.95	97.04	72.09	53.12	14.87	谨慎增持
爱尔眼科	300015	38.18	0.33	0.44	0.57	117.23	87.28	66.42	21.16	增持
健友股份	603707	40.87	0.59	0.82	1.08	69.17	49.76	37.79	12.64	谨慎增持
柳药股份	603368	36.20	2.04	2.52	3.06	17.76	14.37	11.82	2.49	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年10月25日

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

## 一、行业观点

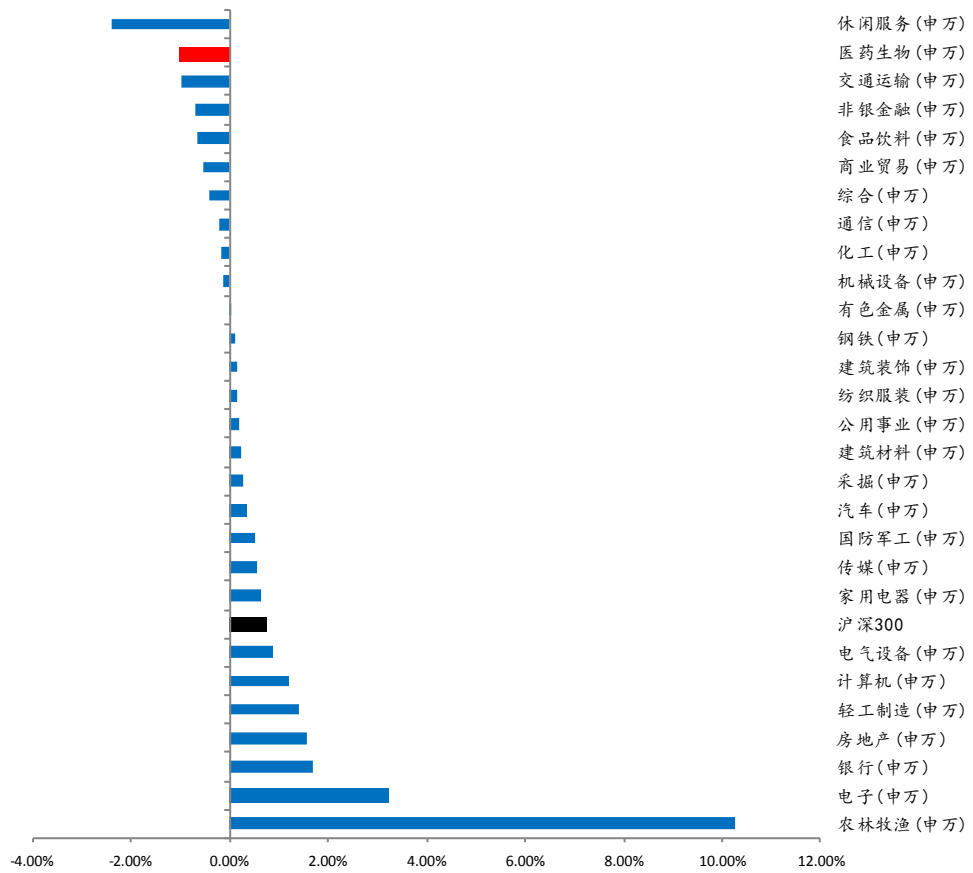
本周医药生物行业指数下跌 1.04%，跑输沪深 300 指数 1.75 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降，细分板块中，涨幅最大的是化学制剂板块（+1.45%），跌幅最大的是医疗服务板块（-3.88%）。根据 Wind 数据，我们对所有基金 2019Q3 重仓持股进行统计，医药板块的配置比例为 12.25%，环比上升 1.17 个百分点，同比上升 0.81 个百分点。分个股来看，持股总市值前十位公司的持股总市值占比为 59.33%，机构抱团持仓的现象十分明显。此外，上市公司陆续公布三季度业绩报告，三季报业绩表现是短期影响市场表现的重要因素，疫苗、药店、医疗服务、CRO、特色原料药等景气度高的细分板块预计有望保持较快的业绩增速，建议关注三季度单季度有可能超预期的公司。

## 二、一周行情回顾

### 板块行情

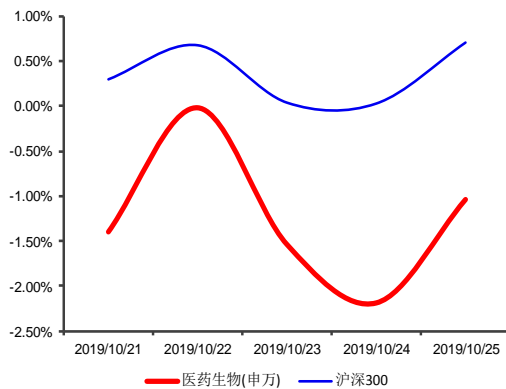
本周医药生物行业指数下跌 1.04%，跑输沪深 300 指数 1.75 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 1.52%，化学制剂上涨 1.45%，医疗器械下跌 3.27%，化学原料药下跌 1.57%，生物制品下跌 0.97%，中药上涨 0.01%，医疗服务下跌 3.88%。从市场资金流向来看，4 个板块呈资金净流入，其中资金净流入较大的是农林牧渔、电子、银行等板块，24 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是医药生物、机械设备、化工等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



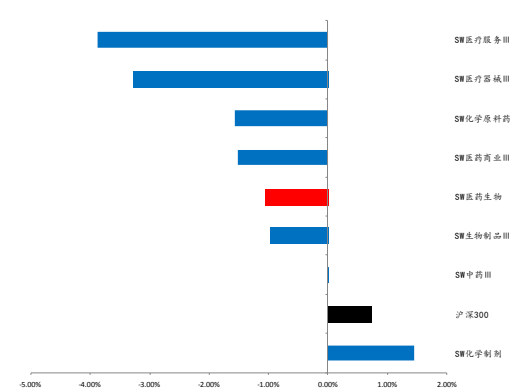
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

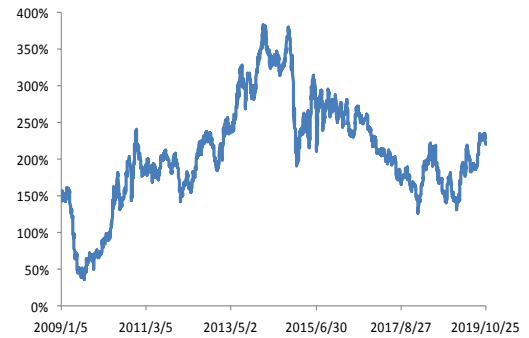
本周末医药生物绝对估值为 38.93 倍 (历史 TTM\_整体法), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 221.43%, 较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM\_整体法，剔除负值）



数据来源：Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM\_整体法，剔除负值）



数据来源：Wind 上海证券研究所

### 个股行情

本周医药生物板块有 134 只股票上涨，166 只股票下跌。涨幅较大的有吉药控股、景峰医药、丰原药业等，跌幅较大的有长生退、迪安诊断、凯利泰等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨跌幅 (%)
长生退	-40.91	吉药控股	25.72
迪安诊断	-16.90	景峰医药	20.42
凯利泰	-15.90	丰原药业	15.83
大博医疗	-14.78	陇神戎发	13.17
昭衍新药	-14.38	微芯生物	10.94
光正集团	-14.13	九洲药业	10.31
博腾股份	-14.06	济民制药	8.93
明德生物	-12.77	哈三联	8.54
溢多利	-12.73	利德曼	8.40
金城医学	-12.43	博晖创新	8.06

数据来源：Wind 上海证券研究所

\* 剔除部分新股和次新股

## 三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

### 上市公司公告：

英特集团、华塑控股、浙江震元等发布 2019 年三季度业绩报告

表 2 三季度业绩报告

公司名称	公告日期	营业总收入 (万元)	同比增减 (%)	归母净利润 (万元)	同比增减 (%)
------	------	------------	----------	------------	----------

2019 年 10 月 28 日

英特集团	2019-10-26	1,831,336.92	19.96	12,328.27	64.70
华塑控股	2019-10-26	4,954.67	-95.85	832.48	200.19
浙江震元	2019-10-26	237,848.44	15.75	6,640.02	18.65
德展健康	2019-10-26	140,438.78	-46.95	33,823.30	-53.67
山大华特	2019-10-26	131,493.99	2.80	15,448.69	7.82
仙琚制药	2019-10-26	276,904.55	4.49	29,082.20	37.40
永安药业	2019-10-26	101,001.13	38.74	6,982.30	-54.01
昂利康	2019-10-26	106,703.01	20.58	9,040.42	-8.87
乐普医疗	2019-10-26	587,967.84	28.25	161,218.83	40.99
爱尔眼科	2019-10-26	773,193.86	26.25	123,088.60	37.55
阳普医疗	2019-10-26	41,073.34	4.60	2,292.61	51.21
华仁药业	2019-10-26	109,129.15	8.40	2,550.50	-8.43
福安药业	2019-10-26	211,121.55	2.90	22,560.28	-1.48
利德曼	2019-10-26	36,181.80	-30.89	1,076.57	-82.39
迪瑞医疗	2019-10-26	73,255.78	9.75	18,955.76	20.18
富祥股份	2019-10-26	96,696.69	8.36	21,603.14	25.09
陇神戎发	2019-10-26	16,176.59	5.49	544.39	-48.83
乐心医疗	2019-10-26	61,594.19	15.61	2,508.99	43.02
欧普康视	2019-10-26	48,498.92	46.90	22,935.56	38.60
透景生命	2019-10-26	29,138.00	21.48	9,816.03	7.84
华大基因	2019-10-26	207,236.30	14.25	27,007.70	-15.64
海特生物	2019-10-26	47,052.33	14.19	6,812.88	-10.34
康龙化成	2019-10-26	262,648.66	29.03	32,838.03	46.25
江苏吴中	2019-10-26	151,783.99	8.55	5,530.76	-51.96
西藏药业	2019-10-26	93,129.45	25.63	23,905.34	3.42
太龙药业	2019-10-26	88,849.95	4.52	3,291.46	482.90
中恒集团	2019-10-26	275,177.81	11.77	57,707.20	20.81
现代制药	2019-10-26	902,440.26	6.36	57,463.43	-0.41
联环药业	2019-10-26	88,863.59	22.55	6,181.19	9.19
康缘药业	2019-10-26	336,580.48	22.16	37,349.48	21.25
济川药业	2019-10-26	538,599.29	-2.85	130,556.23	-0.24
中源协和	2019-10-26	100,535.39	3.50	9,350.24	-72.05
哈药股份	2019-10-26	846,427.63	4.45	425.71	-98.25
广誉远	2019-10-26	85,415.93	-16.39	17,380.58	-23.09
圣达生物	2019-10-26	37,392.64	5.44	4,465.38	-13.65
润达医疗	2019-10-26	519,272.45	19.75	29,198.41	20.05
灵康药业	2019-10-26	121,140.25	2.50	15,071.60	-9.28
步长制药	2019-10-26	1,024,235.58	10.29	134,903.85	10.97
北大医药	2019-10-25	176,261.78	9.00	4,337.20	14.28
亿帆医药	2019-10-25	379,604.47	10.56	74,215.41	4.37
京新药业	2019-10-25	279,551.82	25.22	48,897.25	43.39
美年健康	2019-10-25	627,753.01	7.89	39,128.80	-5.46
嘉应制药	2019-10-25	33,811.28	0.92	2,071.95	21.70
信邦制药	2019-10-25	501,816.16	-0.14	20,015.45	-24.16

力生制药	2019-10-25	120,925.05	9.93	13,476.47	28.40
千红制药	2019-10-25	114,413.50	13.94	22,108.51	4.91
益盛药业	2019-10-25	74,585.08	-0.56	5,531.31	4.11
一心堂	2019-10-25	766,137.49	15.75	48,409.03	15.66
奥赛康	2019-10-25	353,570.88	19.42	58,617.20	21.40
凯莱英	2019-10-25	174,248.51	44.61	36,651.55	40.48
赛隆药业	2019-10-25	21,499.32	-33.94	1,889.61	-60.08
安科生物	2019-10-25	116,301.77	14.24	25,692.72	10.95
上海凯宝	2019-10-25	106,336.13	-7.53	20,829.74	-12.65
振东制药	2019-10-25	311,792.26	30.88	14,208.87	130.82
翰宇药业	2019-10-25	55,677.87	-38.48	-8,004.41	-127.26
冠昊生物	2019-10-25	31,822.27	3.82	1,403.97	-44.44
东宝生物	2019-10-25	33,910.44	5.22	2,587.22	13.55
迪安诊断	2019-10-25	621,000.27	27.10	35,173.85	20.47
博雅生物	2019-10-25	210,226.94	24.64	31,842.40	11.20
戴维医疗	2019-10-25	23,663.64	20.99	4,034.40	7.57
博晖创新	2019-10-25	46,174.13	5.99	479.14	-79.30
楚天科技	2019-10-25	132,090.39	15.08	2,248.39	-65.56
金石亚药	2019-10-25	60,972.29	-0.15	6,743.64	1.89
广生堂	2019-10-25	32,251.74	12.92	1,402.37	132.43
万孚生物	2019-10-25	142,407.35	23.51	29,017.03	30.44
贝达药业	2019-10-25	124,344.31	34.05	19,854.29	34.37
普利制药	2019-10-25	60,853.39	51.31	20,603.02	70.05
凯普生物	2019-10-25	51,768.20	27.88	10,499.64	33.72
天宇股份	2019-10-25	158,282.95	57.71	44,433.30	463.43
爱朋医疗	2019-10-25	26,081.84	29.31	7,536.77	52.02
天坛生物	2019-10-25	251,939.57	22.50	46,687.91	17.72
恒瑞医药	2019-10-25	1,694,504.65	36.01	373,489.34	28.26
片仔癀	2019-10-25	434,159.79	21.07	110,905.43	20.56
*ST 百花	2019-10-25	20,234.68	-43.87	4,982.87	-28.90
江中药业	2019-10-25	170,361.28	31.90	38,163.51	7.92
九洲药业	2019-10-25	135,826.68	7.04	13,568.40	43.21
卫信康	2019-10-25	54,799.97	14.91	4,439.79	-31.05
国药一致	2019-10-24	3,887,594.08	22.38	96,214.41	3.79
长春高新	2019-10-24	544,362.03	31.50	124,054.42	47.93
泰合健康	2019-10-24	52,430.67	21.70	5,299.13	234.66
重药控股	2019-10-24	2,516,422.08	36.53	64,513.91	44.00
新和成	2019-10-24	576,552.68	-14.20	170,587.56	-32.77
ST 冠福	2019-10-24	1,116,580.81	3.98	64,124.75	63.13
紫鑫药业	2019-10-24	71,313.63	-44.19	7,337.18	-77.72
鱼跃医疗	2019-10-24	355,632.11	11.82	71,290.27	13.51
上海莱士	2019-10-24	191,577.66	35.96	60,594.96	146.87
桂林三金	2019-10-24	112,733.49	1.34	33,062.03	-9.87
贵州百灵	2019-10-24	210,625.08	5.33	30,189.08	-21.13

佛慈制药	2019-10-24	46,753.37	15.53	7,298.66	27.63
龙津药业	2019-10-24	18,825.07	-25.22	180.59	-87.57
鹭燕医药	2019-10-24	1,112,777.34	32.39	19,624.29	44.15
新天药业	2019-10-24	58,923.97	12.88	6,958.69	7.04
卫光生物	2019-10-24	53,401.98	13.98	10,940.40	1.23
哈三联	2019-10-24	163,112.72	3.52	15,076.04	-17.05
明德生物	2019-10-24	13,975.20	5.51	4,477.90	-6.72
一致 B	2019-10-24	3,887,594.08	22.38	96,214.41	3.79
沃森生物	2019-10-24	79,748.48	39.09	12,036.84	32.10
三鑫医疗	2019-10-24	48,145.37	28.69	3,993.87	36.77
正海生物	2019-10-24	20,127.68	21.64	7,961.23	22.19
国药股份	2019-10-24	3,270,986.45	13.67	107,131.76	12.71
马应龙	2019-10-24	192,295.67	20.77	29,326.54	143.00
康惠制药	2019-10-24	30,500.38	22.91	3,232.66	-1.56
美诺华	2019-10-24	85,140.33	52.43	12,796.59	98.71
南卫股份	2019-10-24	35,168.20	0.37	3,321.03	-36.75
丽珠集团	2019-10-23	729,489.46	6.63	103,983.76	10.61
思华药业	2019-10-23	319,752.70	10.68	52,074.77	23.34
奇正藏药	2019-10-23	97,067.84	13.36	27,531.93	12.03
众生药业	2019-10-23	191,906.62	10.14	36,858.20	5.16
光正集团	2019-10-23	99,008.14	38.83	12,051.21	1,218.71
润都股份	2019-10-23	101,907.89	35.78	9,858.36	21.92
海辰药业	2019-10-23	68,459.56	30.24	7,746.17	24.34
一品红	2019-10-23	119,110.74	9.95	16,776.55	25.85
太极集团	2019-10-23	899,132.42	16.12	12,386.13	-15.46
浙江医药	2019-10-23	531,945.43	4.21	36,014.24	-30.00
通化东宝	2019-10-23	205,720.74	2.41	68,812.47	0.08
健民集团	2019-10-23	183,219.13	15.12	7,346.63	0.82
基蛋生物	2019-10-23	63,055.53	39.00	19,886.80	10.34
金域医学	2019-10-23	392,026.68	18.17	31,904.47	94.16
大理药业	2019-10-23	22,938.55	-25.27	1,471.97	172.27
黄山胶囊	2019-10-22	23,682.40	11.71	3,139.65	8.85
北陆药业	2019-10-22	60,761.34	30.94	16,715.27	32.31
智飞生物	2019-10-22	766,617.08	119.35	176,294.05	62.25
我武生物	2019-10-22	49,999.93	29.64	24,658.19	30.23
山河药辅	2019-10-22	32,877.63	5.65	6,222.14	23.96
艾德生物	2019-10-22	41,246.11	32.84	10,885.66	13.54
山东药玻	2019-10-22	215,682.44	12.29	34,115.08	30.01
九州通	2019-10-22	7,337,882.37	15.11	101,855.72	32.05
太安堂	2019-10-21	275,707.53	18.58	7,842.12	-49.22
昆药集团	2019-10-21	576,516.12	14.15	35,981.89	35.15

数据来源: Wind 上海证券研究所

爱尔眼科: 拟收购天津中视信 100%股权、奥理德视光学 100%

### 股权及宣城市眼科医院 80%股权

公司于10月23日发布公告,公司拟以发行股份方式购买磐信(上海)投资中心(有限合伙)、磐茂(上海)投资中心(有限合伙)合计持有的天津中视信企业管理有限公司100%股权,拟以发行股份及支付现金方式购买广东众生药业股份有限公司持有的湛江奥理德视光学中心有限公司100%股权与宣城市眼科医院有限公司80%股权,并募集配套资金。

天津中视信是为本次交易设立的公司。天津中视信拟从湖南爱尔中钰眼科医疗产业投资合伙企业(有限合伙)、南京爱尔安星眼科医疗产业投资中心(有限合伙)、湖南亮视交银眼科医疗合伙企业(有限合伙)收购26家医院的部分股权。

### 云南白药: 拟参与认购中国抗体在港交所的首次公开发行股份

公司于10月26日发布公告,公司计划使用自有资金5,000万美元(约合3.5亿人民币),以基石投资者的身份参与认购SinoMab BioScience Limited(以下简称“中国抗体”)在香港联合交易所的首次公开发行股份,并相应签署《基石投资协议》。

为提高公司资金利用效率,更好的借助资本市场优势推动公司的战略布局、促进公司整体战略目标的实现,加速公司国际化进程,公司实施了本次投资。本次投资有利于充分利用自有闲置资金,加强公司在生物医药领域的布局,提高资金利用效率,提升公司综合竞争实力。

### 行业要闻:

#### 国家医保局发布《关于印发疾病诊断相关分组(DRG)付费国家试点技术规范和分组方案的通知》

10月24日,国家医保局发布《关于印发疾病诊断相关分组(DRG)付费国家试点技术规范和分组方案的通知》。

《通知》明确,各试点城市要严格执行《分组方案》,确保26个主要诊断分类(MDC)和376个核心DRG分组(ADRG)全国一致,并按照统一的分组操作指南,结合各地实际情况,制定本地的细分DRG分组(DRGs)。

《通知》明确,各试点城市要按照《国家医疗保障局关于印发医疗保障标准化工作指导意见的通知》(医保发〔2019〕39号)和《国家医疗保障局关于印发医疗保障定点医疗机构等信息业务编码规则和方法的通知》(医保发〔2019〕55号)要求,统一使用医保疾病诊断和手术操作、医疗服务项目、药品、医用耗材、医保结算清单等5项信息业务编码标准。



### 中共中央、国务院发布《关于促进中医药传承创新发展的意见》

10月26日，中共中央、国务院发布《关于促进中医药传承创新发展的意见》，主要内容包括健全中医药服务体系、发挥中医药在维护和促进人民健康中的独特作用、大力推动中药质量提升和产业高质量发展、加强中医药人才队伍建设、促进中医药传承与开放创新发展、改革完善中医药管理体制机制等。

《意见》要求，加强中医药服务机构建设。到2022年，基本实现县办中医医疗机构全覆盖，力争实现全部社区卫生服务中心和乡镇卫生院设置中医馆、配备中医医师。

《意见》要求，加快中医药循证医学中心建设，用3年左右时间，筛选50个中医治疗优势病种和100项适宜技术、100个疗效独特的中药品种，及时向社会发布。聚焦癌症、心脑血管病、糖尿病、感染性疾病、老年痴呆和抗生素耐药问题等，开展中西医协同攻关，到2022年形成并推广50个左右中西医结合诊疗方案。建立综合医院、专科医院中西医会诊制度，将中医纳入多学科会诊体系。

## 四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1) 医药消费具有刚需性质，国内老龄化加速，带动医药行业的需求持续旺盛。医保局成立之后对医保资金的统筹安排、4+7带量采购带来医保资金的腾笼换鸟，都必然提高优质医疗资源、优质医疗服务的可及性；2) 创新带来了更多优质的药品、医疗器械，不断满足人们未被满足的各种医疗、康复和保健需求，同时经济的发展、可支付能力的提高使人们对高端产品和服务的需求持续增加；3) 审评审批制度改革、仿制药一致性评价、带量采购等医药政策调控下的供给侧改革，使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行，行业集中度不断提升，龙头企业强者恒强，创新药上市和仿制药进口替代的速度有望加快。未来几年，制药、器械、疫苗等各个领域的自主研发创新产品将进入密集的上市期，研发型药企以及优质制造型企业有望持续享受政策红利，医药板块仍然能够寻得良好的结构机会。

本周医药生物行业指数下跌1.04%，跑输沪深300指数1.75个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降，细分板块中，涨幅最大的是化学制剂板块(+1.45%)，跌幅最大的是医疗服务板块(-3.88%)。根据Wind数据，我们对所有基金2019Q3重仓持股进行统计，医药板块的配置比例为12.25%，环比上升1.17个百分点，

同比上升 0.81 个百分点。分个股来看，持股总市值前十位公司的持股总市值占比为 59.33%，机构抱团持仓的现象十分明显。此外，上市公司陆续公布三季度业绩报告，三季报业绩表现是短期影响市场表现的重要因素，疫苗、药店、医疗服务、CRO、特色原料药等景气度高的细分板块预计有望保持较快的业绩增速，建议关注三季度单季度有可能超预期的公司。

2019 年秋季，医药板块的投资将继续集中于结构性行情中的行业龙头和细分领域龙头。这是因为：

1) 强者恒强的格局不断强化。因此我们需要关注龙头企业，包括行业龙头（例如创新药研发龙头恒瑞医药、医疗器械龙头迈瑞医疗、CRO 龙头药明康德等）和细分领域龙头（例如伴随诊断细分龙头艾德生物、肝素原料制剂一体化龙头健友股份、零售行业龙头一心堂、益丰药房等）。

2) 医药板块总体以结构性机会为主。当前我们认为结构性机会仍然集中于非药板块（例如医疗器械、医疗服务、商业零售等）和药板块中的创新药产业链（例如 CRO/CMO/CDMO 和研发型企业）。同时我们需要战略性地关注高品质药品制造领域。

## 分析师承诺

金鑫

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。