

板块短期调整，关注高性价比二线龙头

投资要点

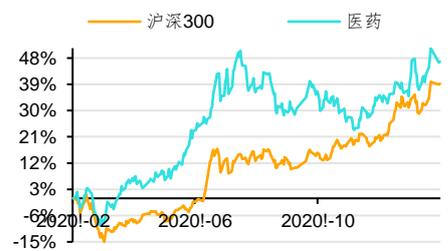
- ◆ **全国无新增本土确诊，全球疫苗接种超 2 亿剂：**根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 59 例，均为境外输入患者；本周国内新增本土确诊清零，各地区疫情防控情况良好，中风险地区将至 3 个。春运对疫情的影响需要 2 周时间观察；但因为跨省需要核酸检测的政策，预计大规模爆发可能性小。截止本周末，全球累计确诊人数达 11150 万例；本周全球新增确诊达 244 万例，环比下降 13.8%；全球周确诊开始下降。目前新冠疫苗在全球范围开始大规模接种，截至 02 月 20 日，全球已接种新冠疫苗约 2.0 亿剂，其中美国接种 5959 万剂，我国接种 4052 万剂，欧盟地区接种 2546 万剂。
- ◆ **中药表现最佳，生物制品最差：**2 月 8 日至 2 月 19 日两周生物医药指数上涨 3.41%，跑输沪深 300 指数 1.64pct，在所有一级行业中排名 27 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务两周涨跌幅分别为 6.24%、3.63%、10.07%、1.4%、3.73%、1.96%、2.3%。截止 2021 年 2 月 19 日，医药板块 PE 约为 68.45 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 69.18%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 49%，中位数为 52%）。个股方面，2 月 8 日至 2 月 19 日两周涨跌幅前五名分别为华东医药（32.76%）、理邦仪器（30.61%）、贝瑞基因（30.25%）、兴齐眼药（29.23%）、爱博医疗（29.11%），涨跌幅后五名分别为凯因科技（-28.07%）、正川股份（-17.21%）、海尔生物（-14.97%）、金城医学（-14.58%）、百奥泰-U（-12.93%）。
- ◆ **投资建议：**受到疫情好转及市场风格影响，春节后前期涨幅较大的白马股出现较大幅度回调，我们认为这是正常调整，中长期仍坚持业绩稳定的核心资产。年报一季报披露期临近，建议关注一季报业绩可能超预期的细分领域。此外建议关注前期涨幅有限的二三线龙头及高增长的细分领域龙头公司。我们建议关注迈瑞医疗、药石科技、安图生物、司太立、心脉医疗、恒瑞医药、康泰生物。
- ◆ **风险提示：**疫情发展超预期；外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

投资评级

领先大市-B 维持

首选股票		评级
300760	迈瑞医疗	买入-B
688016	心脉医疗	增持-A
300601	康泰生物	增持-A
600276	恒瑞医药	买入-A
300725	药石科技	增持-A
603658	安图生物	增持-B
603520	司太立	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.26	-2.01	7.66
绝对收益	3.59	14.89	46.93

分析师

王睿

 SAC 执业证书编号：S0910519080003
 wangrui@huajinsec.cn
 021-20377036

报告联系人

徐梓煜

 xuziyu@huajinsec.cn
 02120377063

相关报告

医药：带量采购常态化符合预期，行业整体冲击较弱 2021-02-08

医药：集采常态化，持续关注创新产业链 2021-02-01

医药：疫情催化医药板块表现突出 2021-01-25

医药：龙头短期回调，长期趋势不改 2021-01-18

医药：把握一线龙头，关注二线龙头 2021-01-11

内容目录

一、本周观点：板块短期调整，关注高性价比二线龙头	3
二、全国无新增本土确诊，全球疫苗接种超 2 亿剂	3
三、市场回顾	8
四、行业政策及重点公司公告	10
（一）行业政策	10
（二）公司公告	10
五、风险提示	11

图表目录

图 1：国内本周本土确诊情况	3
图 2：香港新冠疫情确诊情况	4
图 3：国内现有病例分布情况	4
图 4：美国单日确诊 7 日滚动数据	4
图 5：意大利单日确诊和累计确诊情况	5
图 6：德国单日确诊和累计确诊情况	5
图 7：西班牙单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）	6
图 8：英国单日确诊和累计确诊情况	6
图 9：2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比	8
图 10：28 个行业涨跌幅对比（2.8-2.19）	8
图 11：今年以来 28 个行业涨跌幅对比	8
图 12：医药生物子行业涨跌幅情况（2.8-2.19）	9
图 13：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况	9
图 14：医药板块市盈率溢价（2014 年至今）	9
表 1：重点国家疫情汇总表	6
表 2：涨跌幅前十名公司（2.8-2.19）	9

一、本周观点：板块短期调整，关注高性价比二线龙头

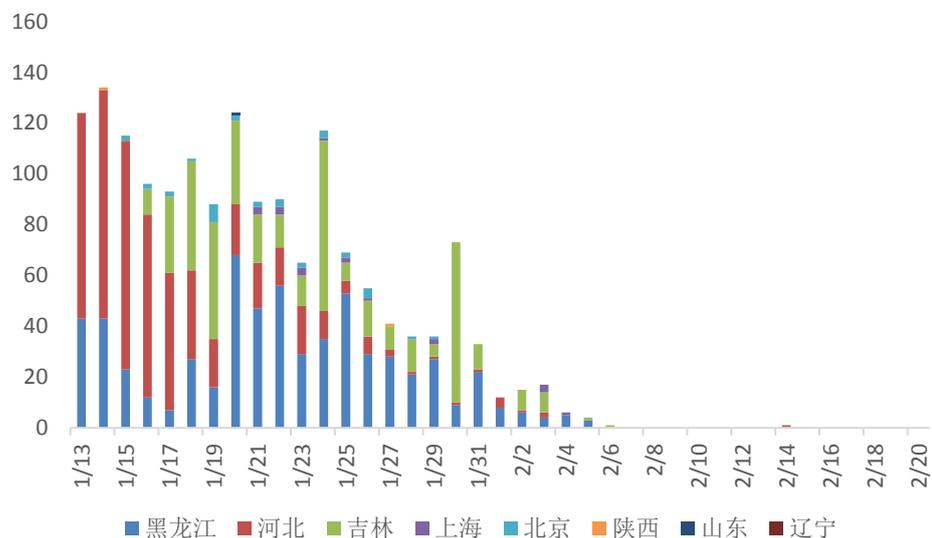
受到疫情好转及市场风格影响，春节后前期涨幅较大的白马股出现较大幅度回调，我们认为这是正常调整，中长期仍坚持业绩稳定的核心资产。年报一季报披露期临近，建议关注一季报业绩可能超预期的细分领域。此外建议关注前期涨幅有限的二三线龙头公司及高增长的细分领域龙头公司。

我们持续看好医药以下几个方向：（1）创新药及其产业链上 CRO、CDMO 企业，重点关注恒瑞医药、药明康德、泰格医药、凯莱英。（2）高端医疗器械进口替代，重点关注迈瑞医疗、迈克生物、安图生物、心脉医疗、南微医学。（3）医疗服务领域，重点关注爱尔眼科、通策医疗。（4）流通领域整合，重点关注老百姓、益丰药房。（5）疫苗领域，重点关注智飞生物、华兰生物、康泰生物。

二、全国无新增本土确诊，全球疫苗接种超 2 亿剂

根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 59 例，均为境外输入患者；本周国内新增本土确诊清零，各地区疫情防控情况良好，中风险地区将至 3 个。春运对疫情的影响需要 2 周时间观察；但因为跨省需要核酸检测的政策，预计大规模爆发可能性小。中国疾病预防控制中心主任高福认为，中国已进入了新冠疫情最后的扑灭阶段。**疫苗接种方面**，截至 2 月 9 日，疫苗接种人数已达 4052 万，主要为高危人群，接种数量符合预期；下阶段将扩面接种。

图 1：国内本周本土确诊情况

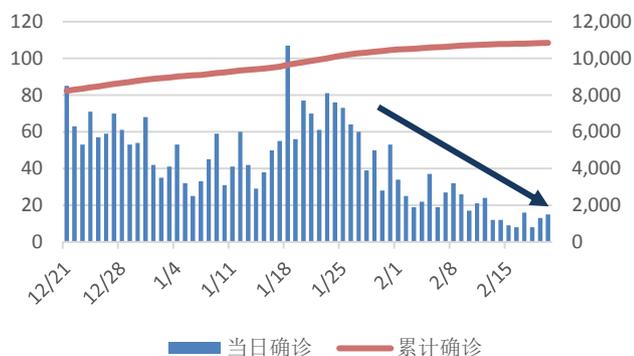


资料来源：卫健委，华金证券研究所

北京计划扩大疫苗接种面。在对重点人群进行新冠疫苗接种后，北京计划开始对各区 18-59 岁的居民，即对适种人群进行大规模接种。从初六（2 月 17 日）起，多个区增开接种点，接种能力大幅提升。部分区域已组织各社区村采用“电话+上门”的方式进行摸排，对 18-59 岁人群进行全员登记，帮助符合接种条件的人群预约接种。

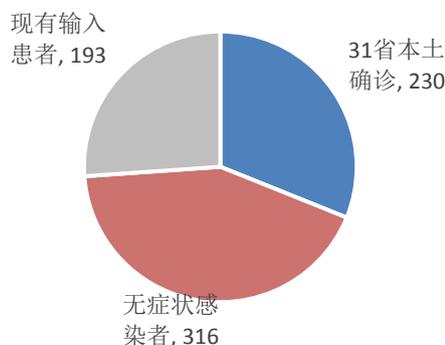
香港计划在 2 月 26 日开始接种疫苗。截至 2 月 20 日，香港周确诊 81 例，疫情得到明显的控制。疫苗方面，目前香港已采购复星医药（辉瑞）、阿斯利康和科兴生物的三款疫苗合计 2250 万剂疫苗。香港政府 2 月 18 日公布，将于 2 月 26 日正式展开新冠疫苗接种计划，网上预约系统将于 23 日起开放予公众预约，首批会为 5 个高危组别人士接种。

图 2: 香港新冠疫情确诊情况



资料来源: 卫健委、wind、华金证券研究所

图 3: 国内现有病例分布情况



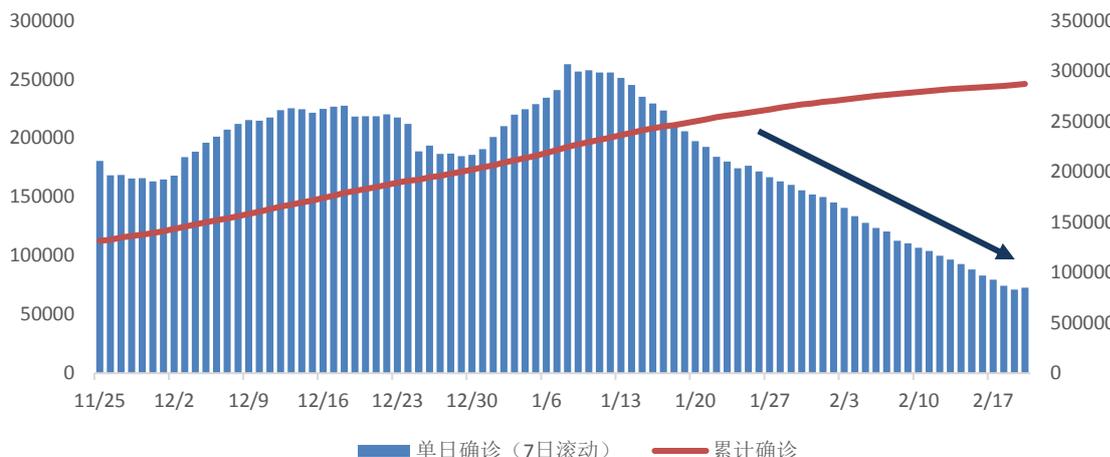
资料来源: 卫健委、wind、华金证券研究所

全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 11150 万例；本周全球新增确诊达 244 万例，环比下降 13.8%；全球周确诊开始下降。

分地区来看：

美国疫情延续放缓趋势，疫苗推进良好：截至 2 月 20 日，美国单日确诊 10.3 万人，周确诊达 51 万人，环比下降 24.0%。从数据上看，美国疫情明显放缓，但美国总体处于疫情高危险状态。此外，英国变异毒株发现数量增加，承载一定隐患。疫苗方面，根据美国 CDC 数据，截至 2 月 18 日，全美接种第一剂疫苗的人数约为 5959 万。美国白宫顾问 Jeff Zients 表示，将在 7 月底前为 3 亿美国人提供足够的疫苗。美国得克萨斯州遭遇暴风雪，致美国得州一疫苗储存地断电，8000 万剂疫苗可能失效。

图 4: 美国单日确诊 7 日滚动数据



资料来源: Wind, 华金证券研究所

巴西：截至 2 月 20 日，巴西单日确诊 5.7 万人，周确诊 32.9 万人；巴西确诊数据在高位徘徊。**疫苗方面**，科兴生物未来将提供 4600 万剂疫苗；巴西增购 5400 万剂科兴生物疫苗。根据牛津大学数据，巴西约有 654 万人接种了第一剂疫苗。

印度：截至 2 月 20 日，印度单日确诊人数达 1.4 万人；周确诊 8.6 万人，印度疫情已过高峰期。**疫苗方面**，印度和阿斯利康、Moderna、辉瑞等研发进度较快的疫苗公司均采用一定形式的合作，未来将对这些疫苗进行本土化生产。印度已批准自研的 Covaxin 新冠疫苗，产能充足。印度约有 1072 万人接种了疫苗。

欧洲疫情持续高风险：截至 2 月 20 日，欧洲（包括俄罗斯）每日新增冠状病毒感染病例为 10.9 万；累计确诊 3307 万例。由于辉瑞和阿斯利康对欧洲地区疫苗供应量减少，目前欧盟多地区存在疫苗短缺问题。

意大利单日确诊 1.5 万人，周确诊 8.5 万，环比下降 0.9%。意大利国家卫生院发布 2021 年第二周流感监控报告指出，由于民众普遍采取了戴口罩、保持社交距离等防疫措施，流感病毒传播率已降至历史最低。截止 2 月 18 日，意大利已有 339 万人接种了新冠疫苗，接种速度较慢。

德国单日确诊 3917 人，周确诊 5.3 万，环比上升 10.3%。在强制封锁后，德国疫情明显好转。截止 2 月 18 日，德国约有 472 万人接种了新冠疫苗，疫情接种不及预期。阿斯利康疫苗在德国推出后，使用数量尚不足交付给该国数量的十分之一。且一些医疗卫生从业者表示对阿斯利康疫苗的副作用感到担心。

法国单日确诊 2.2 万人，周确诊 13.3 万例，环比增加 1.6%。法国卫生部长 Veran 表示，7800 万剂新冠病毒疫苗已被预定，将在夏季前到货。截止 2 月 18 日，法国已有 351 万人接种了疫苗。一些法国的医疗工作者在力推使用 Moderna 和辉瑞的疫苗。

英国单日确诊 1.0 万人，周确诊 7.9 万，环比下降 19.3%，英国疫情明显缓解。**疫苗方面**，截至 2 月 18 日，英国已有 1747 万人接种了新冠疫苗，由于充足的疫苗供应，接种速度明显加快；提前完成 2 月底前 1500 万剂接种的目标。预计英国 50 岁以上的人预计将在 3 月底前接种疫苗。

西班牙单日确诊 1.1 万人，周确诊 7.7 万，环比下降 32.4%，疫情呈现缓解趋势。截至 2 月 18 日，西班牙累计接种 294 万剂疫苗。

图 5：意大利单日确诊和累计确诊情况

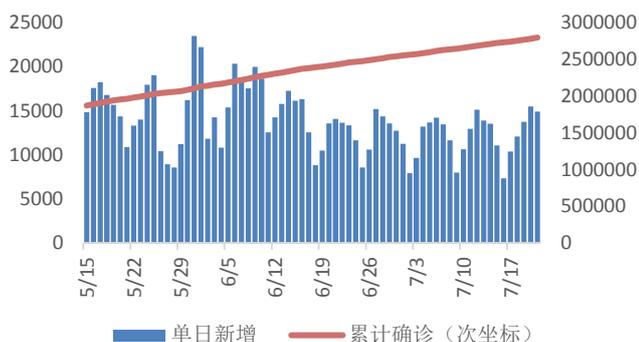
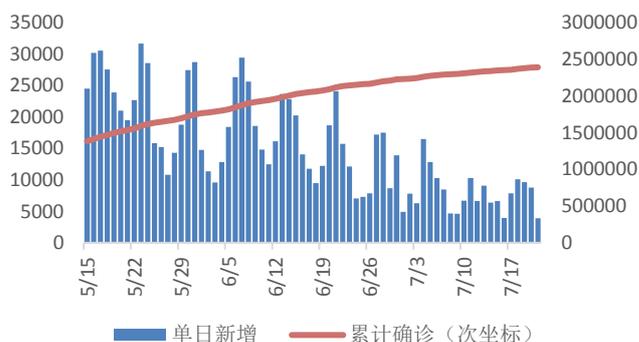
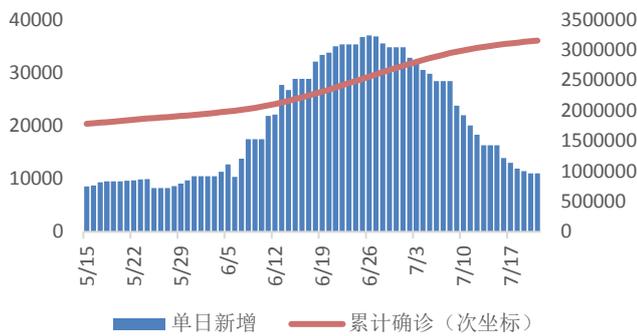


图 6：德国单日确诊和累计确诊情况



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 7: 西班牙单日确诊和累计确诊情况 (7 日滚动)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 1: 重点国家疫情汇总表

重点国家	新增确诊	新增死亡	累计确诊(万)	环比上周增速	累计死亡	累计治愈	死亡率	治愈率
美国	102660	2129	2,870.6	1.8%	509,875	18,899,272	1.8%	65.8%
意大利	14914	251	279.6	3.1%	95,486	2,315,687	3.4%	82.8%
德国	3917	133	238.9	2.2%	68,454	2,197,065	2.9%	92.0%
法国	22371	183	358.3	3.9%	84,297	253,337	2.4%	7.1%
英国	10453	446	411.8	2.0%	120,593	2,342,294	2.9%	56.9%
西班牙	11435	397	318.0	2.5%	67,101	196,958	2.1%	6.2%
加拿大	2715	54	84.3	2.4%	21,630	789,841	2.6%	93.7%
日本	1232	78	42.5	2.4%	7,456	397,952	1.8%	93.6%
伊朗	7922	68	156.6	3.7%	59,409	1,337,877	3.8%	85.4%
巴西	57455	1051	1,013.9	3.4%	246,006	9,067,939	2.4%	89.4%
澳大利亚	2	0	2.9	0.1%	909	26,142	3.1%	90.4%
新西兰	2	0	0.2	0.9%	26	2,273	1.1%	96.7%
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	86.5	3.8%	13,202	782,002	1.5%	90.4%
印度	14316	99	1,099.1	0.8%	156,339	10,687,538	1.4%	97.2%
非洲	9309		380.2	2.0%	100,555	3,365,647	2.6%	88.5%
俄罗斯	12953	82876	415.2	2.3%	82,876	3,697,436	2.0%	89.1%

资料来源: 华金证券研究所整理

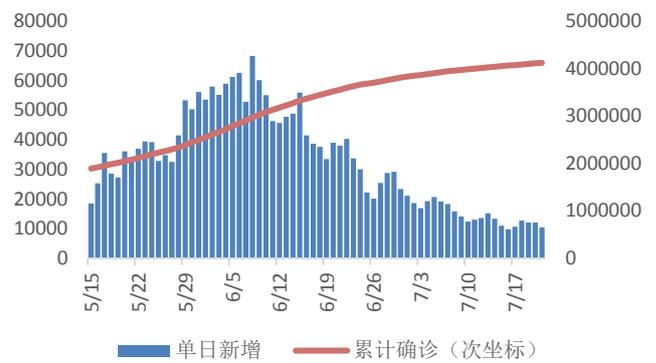
新冠病毒药品、疫苗研发方面:

新冠疫苗在全球范围开始大规模接种。截至 02 月 20 日, 全球已接种新冠疫苗约 2.0 亿剂, 其中美国接种 5959 万剂, 我国接种 4052 万剂, 欧盟地区接种 2546 万剂。

香港计划与 26 日开始开展新冠疫苗接种计划。香港特区政府 18 日公布, 将于 2 月 26 日正式展开新冠疫苗接种计划, 网上预约系统将于 23 日起开放予公众预约, 首批会为 5 个高危组别人士接种。约 100 万剂科兴疫苗将于 19 日下午运抵香港, 另外 100 万剂“复必泰”疫苗预计于本月底抵港。

资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 8: 英国单日确诊和累计确诊情况



资料来源: Wind, 华金证券研究所

巴西增购 5400 万剂科兴疫苗。巴西卫生部当地时间 2 月 16 日称，巴西卫生部签署了购买 5400 万剂中国科兴公司生产的新冠疫苗的合同。加上巴西布坦坦研究所向科兴公司购买的 4600 万剂新冠疫苗，巴西总共向该科兴生物购买了 1 亿剂疫苗。这些疫苗将于今年 9 月前全部交付。

多国发现新款 B1525 变异毒株。英国 15 日宣布发现一种代号为 B1525 的变异新冠病毒后，美国、丹麦、尼日利亚等国陆续都发现相关感染病例。意大利坎帕尼亚大区政府部门 17 日表示，在样本检测中发现 B1525 变异新冠病毒。该病毒包含一种被称为“E484K”的突变，可在帮助病毒进入细胞的过程中起重要作用。但目前还没有证据显示这种变异新冠病毒会引起更严重疾病或具有更强传播性。

辉瑞向 FDA 申请放宽疫苗温度要求。辉瑞和 BioNTech 周五表示，已经向美国 FDA 递交疫苗稳定性数据，寻求放宽对新冠疫苗超低温存储的要求。这一申请一旦获得批准，将意味着疫苗可以存储在大多数药房的冰柜中，将大大增加辉瑞疫苗的可及性。根据两家公司提交的新数据，新冠疫苗将能够在零下 25 摄氏度至零下 15 摄氏度的温度条件下存储两周时间。

美国疫苗供应量有望在 Q2 翻倍，到 7 月底前足够全国接种。目前美国每周疫苗供应量在 1000-1500 万剂。通过对 Moderna 和辉瑞等疫苗制造商供应协议的分析，我们发现到一季度末美国每周疫苗供应量有望达到 2000 万剂，到二季度可能达到 2500-3000 万剂。预计到夏天，美国每周疫苗接种量可达 1800 万剂。辉瑞公司和 Moderna 公司已承诺到 7 月底之前额外供应超过 5 亿剂疫苗，强生预计到 6 月底之前交付一亿剂单剂量疫苗。如果疫苗均顺利提供，目前疫苗采购量足够美国全国人民接种。

法国将通过新冠肺炎疫苗实施计划（COVAX）向贫穷国家捐赠 5% 的疫苗。

俄罗斯方面将于 2 月 20 日注册其研发的第三种新冠疫苗。

辉瑞尚未交付短缺的 1000 万剂新冠疫苗。欧盟官员称，辉瑞尚未向欧盟交付原定于 12 月到货的约 1000 万剂新冠疫苗，导致较其计划供应量短缺约三分之一；疫苗的短缺拖延了欧盟的疫苗接种计划。此外，阿斯利康疫苗交付也存在问题。

南非开始新冠疫苗接种，使用强生疫苗。南非开普敦卡耶利查医院的医护人员 17 日开始接受新冠疫苗接种。南非卫生部长穆凯兹表示，这意味着该国新冠疫苗接种计划正式展开。本次接种使用的是美国强生公司研发的新冠疫苗，于 16 日夜间接抵南非，已被分发至南非全国 18 个接种点。穆凯兹先前说，强生疫苗对最初在南非发现的变异新冠病毒的有效率为 57%，并可有效防止出现危重及死亡病例。南非计划为 4000 万人进行新冠疫苗接种以实现群体免疫。

美国方面承诺现在向新冠肺炎疫苗实施计划（COVAX）提供 20 亿美元，到 2022 年将再提供 20 亿美元。

辉瑞疫苗能预防南非等新型新冠病毒毒株变种。2 月 17 日，一项体外研究的结果表明，辉瑞与 BioNTech 共同研发的新冠疫苗 BNT162b2 能预防相关的新颖新冠病毒毒株变种，包括在南非首次发现的一种。尽管在南非发现的变异毒株降低了 BNT162b2 的中和作用，但研究发现，疫苗仍然能够中和病毒。而目前为止，还没有来自临床试验的证据表明，在接种过疫苗的人群中，南非变种病毒会降低疫苗保护。

俄注册第三款新冠灭活疫苗“KoviVak”。俄罗斯总理米舒斯京 20 日宣布，俄罗斯注册了该国第三款新冠疫苗“KoviVak”。这款灭活疫苗由俄联邦“丘马科夫”生物制剂研发科学中心研制，首批 12 万剂将于 3 月中旬投入接种。此前上市的两款疫苗中，目前已生产超过 1000 万剂“卫星 V”疫苗和约 8 万剂“EpiVacCorona”疫苗

三、市场回顾

2 月 8 日至 2 月 19 日两周生物医药指数上涨 3.41%，跑输沪深 300 指数 1.64pct。

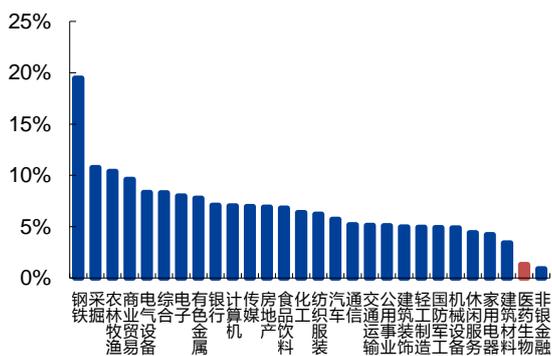
图 9：2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源：wind，华金证券研究所

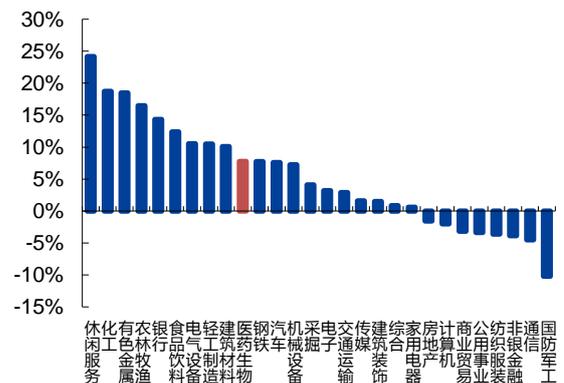
2 月 8 日至 2 月 19 日两周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 27 位。

图 10：28 个行业涨跌幅对比（2.8-2.19）



资料来源：wind，华金证券研究所

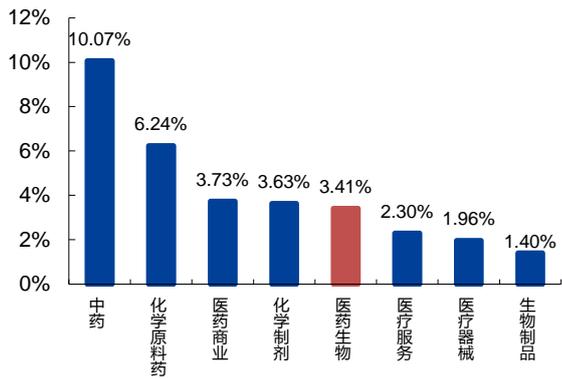
图 11：今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

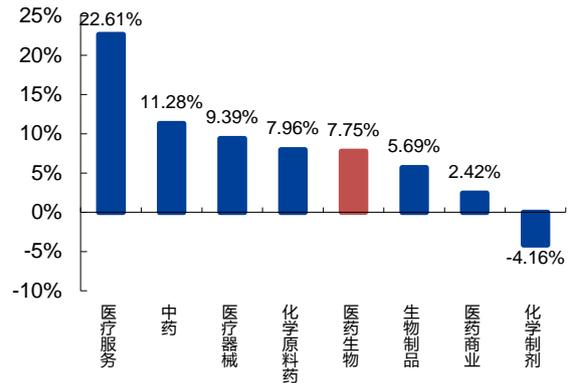
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务 2 月 8 日至 2 月 19 日两周涨跌幅分别为 6.24%、3.63%、10.07%、1.4%、3.73%、1.96%、2.3%；中药表现最佳，生物制品最差。

图 12: 医药生物子行业涨跌幅情况 (2.8-2.19)



资料来源: wind, 华金证券研究所

图 13: 今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源: wind, 华金证券研究所

截止 2021 年 2 月 19 日, 医药板块 PE 约为 68.45 倍 (整体法、TTM), 相对 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 69.18%, 高于历史中位数数据 (2010 年以来溢价率均值为 49%, 中位数为 52%)。

图 14: 医药板块市盈率溢价 (2014 年至今)



资料来源: wind, 华金证券研究所

个股方面, 2 月 8 日至 2 月 19 日两周涨跌幅前五名分别为华东医药 (32.76%)、理邦仪器 (30.61%)、贝瑞基因 (30.25%)、兴齐眼药 (29.23%)、爱博医疗 (29.11%), 涨跌幅后五名分别为凯因科技 (-28.07%)、正川股份 (-17.21%)、海尔生物 (-14.97%)、金域医学 (-14.58%)、百奥泰-U (-12.93%)。

表 2: 涨跌幅前十名公司 (2.8-2.19)

本周涨幅前十名				本周跌幅前十名			
序号	代码	公司名称	本周涨跌幅	序号	代码	公司名称	本周涨跌幅
1	000963.SZ	华东医药	32.76%	1	688687.SH	凯因科技	-28.07%
2	300206.SZ	理邦仪器	30.61%	2	603976.SH	正川股份	-17.21%
3	000710.SZ	贝瑞基因	30.25%	3	688139.SH	海尔生物	-14.97%
4	300573.SZ	兴齐眼药	29.23%	4	603882.SH	金域医学	-14.58%
5	688050.SH	爱博医疗	29.11%	5	688177.SH	百奥泰-U	-12.93%
6	300896.SZ	爱美客	25.65%	6	688607.SH	康众医疗	-11.09%
7	688202.SH	美迪西	23.30%	7	000403.SZ	双林生物	-9.58%
8	688185.SH	康希诺-U	22.20%	8	300244.SZ	迪安诊断	-7.31%

9	688278.SH	特宝生物	21.41%	9	300759.SZ	康龙化成	-6.94%
10	000509.SZ	*ST 华塑	20.98%	10	300122.SZ	智飞生物	-6.87%

资料来源: wind, 华金证券研究所

四、行业政策及重点公司公告

(一) 行业政策

《医疗装备产业发展规划(2021-2025年)》(征求意见稿)和《关于加快中医药特色发展的若干政策措施》发布

2月9日,工信部发布《医疗装备产业发展规划(2021-2025年)》(征求意见稿):其中提出,到2025年医疗装备领域关键零部件及材料取得重大突破,高端医疗装备产品性能和质量达到国际水平,6~8家企业进入全球医疗器械行业50强。重点发展诊断检验装备、治疗装备、监护与生命支持装备、中医诊疗装备、妇幼健康装备、保健康复装备、植介入器械七大领域。2月9日,国务院办公厅发布《关于加快中医药特色发展的若干政策措施》:提出夯实中医药人才基础、提高中药产业发展活力、增强中医药发展动力、完善中西医结合制度、实施中医药发展重大工程、提高中医药发展效益、营造中医药发展良好环境7个方面共28条政策。

(二) 公司公告

1、**艾德生物**:披露业绩快报,2020年净利升32.47%至1.79亿元

2、**华东医药**:1)与美国ProventionBio公司签署产品独家临床开发及商业化协议;2)6500万欧元股权对价款及最高不超过2000万欧元销售里程碑付款收购西班牙能量源型医美器械公司HighTechnologyProducts,S.L.U.

3、**君实生物**:1)特瑞普利单抗联合化疗一线治疗鼻咽癌的新适应症上市申请获得受理;2)Etesevimab(JS016)与Bamlanivimab获得FDA紧急使用授权用于治疗COVID-19;3)XP01抑制剂JS110临床获受理;特异性抗TIGIT单克隆抗体注射液FDA获批临床;4)拟3.4千万认购至善唯新新股权。

4、**复星医药**:治疗炎性关节病的改良型新药NS002片获FDA临床批准

5、**药明康德**:参股公司AdageneInc.在美国纳斯达克证券交易所挂牌上市

6、**爱美客**:披露2020年年报,2020年实现营业总收入7.09亿元,同比增加27.18%;归母净利润4.40亿元,同比增长43.93%;扣非后归母净利润4.24亿元,同比增长42.95%。

7、**康泰生物**:拟发可转债募资20亿

8、**安科生物**:生长激素用于治疗特发性矮小上市申请纳入优先审评

9、**恒瑞医药**：拟2千万美元认购瓊黎药业6.67%的股份，获得对PI3k δ 抑制剂Linperlisib在中国区权益

五、风险提示

疫情发展超预期；外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王睿声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司，以下简称“本公司”，经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司，以下简称“本公司”，的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号，陆家嘴世纪金融广场，31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn