

2021年03月07日

医药
行业周报

核心资产进一步调整，逐步进入价值区间

投资要点

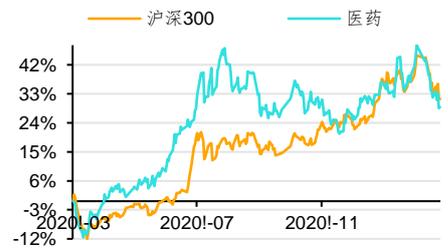
- ◆ 春运应保持防控力度，全球疫苗推进平稳：**根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 63 例，均为境外输入患者。目前国内疫情稳定，防控重点是对输入型病毒的防控。截止本周末，全球累计确诊人数达 11705 万例；本周全球新增确诊达 265 万例，环比持平；全球疫情稳定。世界卫生组织欧洲区域办事处主任汉斯·克鲁格预测，新冠大流行将于 2022 年年初结束。疫苗接种方面，截至 2 月 28 日，国内疫苗接种人数已达 5252 万，大部分接种者为高危人群。北京、上海等多地区开始非高危人群疫苗接种工作。全球疫苗推进工作良好，全球有超过 100 个国家开启了疫苗接种程序，疫苗接种数量约 2.91 亿剂，日接种量已达 450 万剂。其中美国、中国、欧盟和英国接种量最大，以色列、阿联酋、英国、美国接种率最高。
- ◆ 本周化学制剂表现最佳，医疗服务最差：**本周生物医药指数下跌 2.1%，跑输沪深 300 指数 0.71pct，在所有一级行业中排名 25 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、医疗服务本周涨跌幅分别为 -2.22%、-0.23%、-0.51%、-1.93%、-1.32%、-2.16%、-5.69%。截止 2021 年 3 月 5 日，医药板块 PE 约为 58.93 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 57.23%，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，本周涨跌幅前五名分别为济民制药（38.51%）、大唐药业（16.61%）、华东医药（15.80%）、海思科（14.08%）、通化金马（13.19%），跌幅后五名分别为南微医学（-14.92%）、爱尔眼科（-13.12%）、我武生物（-11.87%）、欧普康视（-10.52%）、通策医疗（-10.43%）。
- ◆ 投资建议：**本周医药整体继续下挫，特别是前期涨幅较高的核心资产继续大幅下跌，主要还是受到市场风格转变的影响，医药板块整体及各个白马公司基本面并未发生变化，大部分龙头公司估值趋向合理，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。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	买入-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	-3.43	-3.22	0.18
绝对收益	-7.45	1.57	27.35

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

 xuziyou@huajinsec.cn
 02120377063

相关报告

- 医药：核心资产进一步调整，关注高性价比二线龙头 2021-03-01
- 医疗器械：发光替代蓄势待发，国产龙头乘势而上 2021-02-23
- 医药：板块短期调整，关注高性价比二线龙头 2021-02-22
- 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

内容目录

一、核心资产进一步调整，逐步进入价值区间.....	3
二、全球疫情稳定，钟南山预计 6 月国内接种率可达 40%.....	3
三、市场回顾.....	7
四、行业政策及重点公司公告.....	9
（一）行业政策.....	9
（二）公司公告.....	9
五、风险提示.....	10

图表目录

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

一、核心资产进一步调整，逐步进入价值区间

本周医药整体继续下挫，特别是前期涨幅较高的核心资产继续大幅下跌，主要还是受到市场风格转变的影响，医药板块整体及各个白马公司基本面并未发生变化，大部分龙头公司估值趋向合理，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。

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。

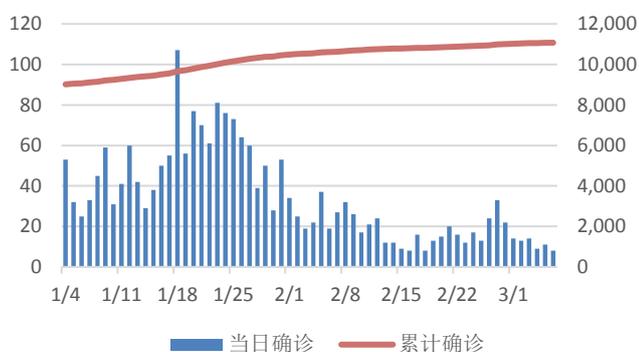
二、全球疫情稳定，钟南山预计 6 月国内接种率可达 40%

根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 63 例，均为境外输入患者。目前国内疫情稳定，防控重点是对输入型病毒的防控。**疫苗接种方面**，截至 2 月 28 日，疫苗接种人数已达 5252 万，大部分接种者为高危人群。北京、上海等多地区开始非高危人群疫苗接种工作。

钟南山院士预计 6 月国内疫苗接种率 40%。3 月 1 日清华大学与布鲁金斯学会共同举办论坛上，钟南山院士表示，今年 6 月中国的新冠疫苗接种率计划达到 40%，对应 5.6 亿人的接种量。他认为，全球的群体免疫需要至少 2~3 年的时间，甚至更长。从全球来看，以色列接种疫苗的人数占总人口的比例最高，为 92.46%，阿联酋超过 60%，英国超过 30%，美国为 22%，但中国仅为 3.56%，具体目标仍有较大距离。

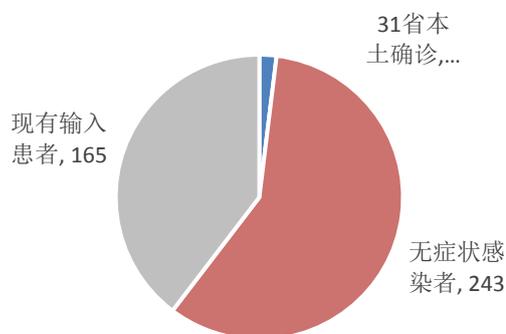
香港开始推广疫苗接种。截至 3 月 6 日，香港周确诊 91 例，控制情况良好。**疫苗方面**，香港已采购复星医药（辉瑞）、阿斯利康和科兴生物的三款疫苗合计 2250 万剂疫苗。目前香港已经收到科兴生物和复星医药的疫苗；已有 25.6 万人和 9.6 万人分别预约接种科兴疫苗和复星疫苗。

图 1：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 2：国内现有病例分布情况



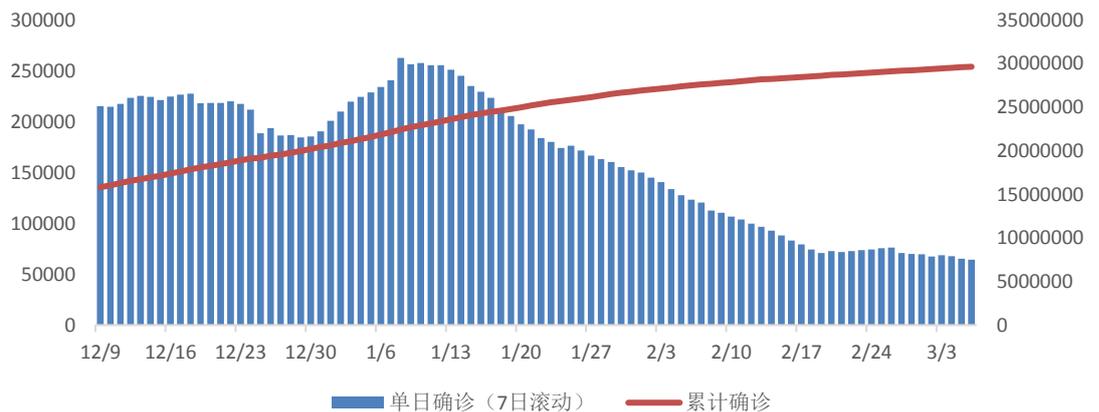
资料来源：卫健委、wind、华金证券研究所

全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 11705 万例；本周全球新增确诊达 265 万例，环比持平；全球疫情稳定。世界卫生组织欧洲区域办事处主任汉斯·克鲁格预测，新冠大流行将于 2022 年年初结束。

分地区来看：

美国多地区计划放开防控：截至 3 月 6 日，美国单日确诊 6.0 万人，周确诊达 45 万人，环比下降 9.8%。从数据上看，美国疫情平缓下降。美国多州计划放开防控措施。加州计划在 4 月 1 日开启主题公园、体育场和户外娱乐场所，此前已经停业近一年。德州宣布取消执行了持续 8 个月的面向全州的口罩强制令；从 3 月 3 日起，德州所有营业场所恢复原有客容量。由于此前发现美国变异毒株量加大，放开防控可能导致疫情反扑。疫苗方面，根据美国 CDC 数据，截至 3 月 4 日，全美接种第一剂疫苗的人数约为 8501 万，环比增长 20.7%；全美接种新冠疫苗的平均速度已经超过了每日 200 万剂，接种进度逐渐加快。3 月 2 日，拜登表示 5 月底就能为所有成年人提供足够的新冠疫苗，比预期目标提前了两个月。美国有可能在今年 8 月为 90%左右的（成年）人口接种疫苗，从而实现群体免疫，中美最快将在 8 月或 9 月互相解除旅行限制。

图 3: 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 3 月 6 日，巴西单日确诊 7.0 万人，周确诊 42.2 万人；巴西确诊数据在高位徘徊，环比略微增加。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 1017 万人接种了第一剂疫苗，周接种 207 万。

印度：截至 3 月 6 日，印度单日确诊人数达 1.9 万人；周确诊 11.4 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合作进行本土化生产。此外，印度已批准自研的 Covaxin 新冠疫苗，产能充足。印度约有 1950 万人接种了疫苗，周接种 574 万。

欧洲疫情持续高风险：截至 3 月 6 日，欧洲（包括俄罗斯）每日新增冠状病毒感染病例为 14.2 万；累计确诊 3511 万例，周确诊 105 万例。目前欧盟地区疫苗供应量不足。欧盟官员表示欧洲药品管理局(EMA)预计将在 3 月 11 日批准强生疫苗，将很大程度上减轻疫苗短缺的问题。

意大利单日确诊 2.4 万人，周确诊 13.9 万，环比增长 24.0%，意大利疫情明显反弹；意大利或面临第三波疫情。截至 3 月 4 日，意大利已有 516 万人接种了新冠疫苗，环比增长 26.9%。

3月3日，意大利高层举行会议，讨论在该国本土生产新冠疫苗的可能性。会上认为该国可以在今年秋季前开始生产新冠疫苗。会议预计生产疫苗的审批手续大概需要4-6个月时间，之后意大利即可开始在本国生产新冠疫苗。

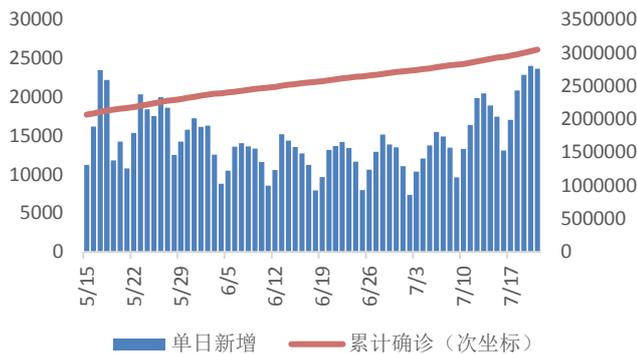
德国单日确诊6480人，周确诊5.5万，环比下降3.6%，德国疫情数据稳定。截至3月4日，德国约有708万人接种了新冠疫苗，环比增长19.8%，接种速度加快。

法国单日确诊2.3万人，周确诊14.7万例，环比下降3.8%。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，将缓解疫苗短缺。截至3月4日，法国已有523万人接种了疫苗，环比增长21.6%。

英国单日确诊6118人，周确诊4.3万，环比下降33.7%，因为疫苗接种率的提升加上此前严格防控，英国疫情持续转好。**疫苗方面**，截至3月4日，英国已有2239万人接种了新冠疫苗，环比增长12.5%。由于充足的疫苗供应，接种速度明显加快。

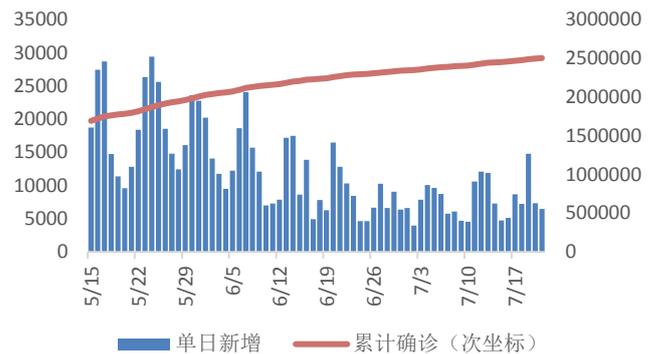
西班牙单日确诊6654人，周确诊4.4万，环比下降25.0%，疫情呈现缓解趋势。截至3月4日，西班牙累计接种447万剂疫苗，环比增长23.8%。

图 4: 意大利单日确诊和累计确诊情况



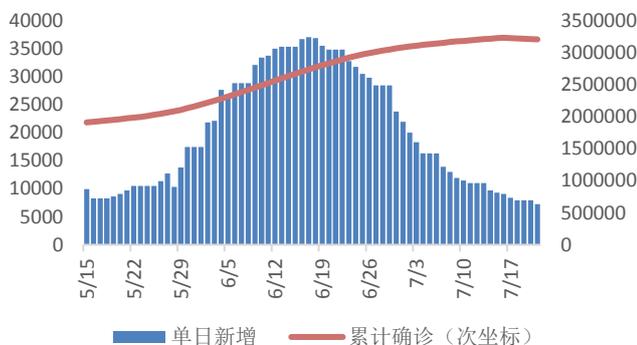
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 5: 德国单日确诊和累计确诊情况



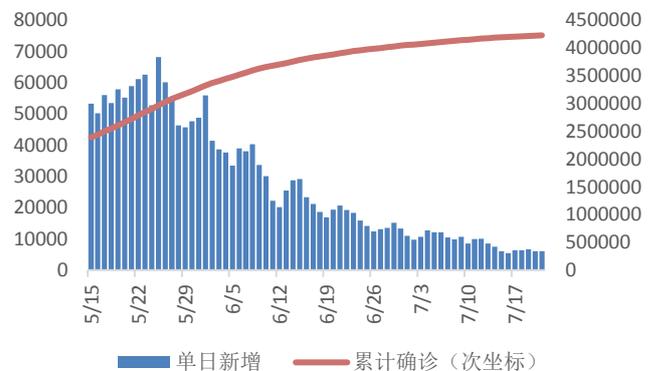
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 6: 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

图 7: 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

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
------	------	------	---------	--------	------	------	-----	-----

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	60187	1556	2,965.4	1.5%	537,119	20,273,915	1.8%	68.4%
意大利	23633	307	304.7	4.8%	99,578	2,481,372	3.3%	81.4%
德国	6480	161	250.2	2.2%	72,561	2,308,094	2.9%	92.2%
法国	23306	170	388.2	3.9%	88,597	271,693	2.3%	7.0%
英国	6118	159	422.6	1.0%	124,654	3,211,410	2.9%	76.0%
西班牙	6654	637	319.6	-1.2%	71,138	196,958	2.2%	6.2%
加拿大	2325	21	88.4	2.3%	22,213	831,896	2.5%	94.1%
日本	1054	40	44.0	1.7%	8,251	417,951	1.9%	95.1%
伊朗	8212	82	168.2	3.6%	60,594	1,435,357	3.6%	85.4%
巴西	70093	1676	1,093.9	4.0%	264,446	9,704,351	2.4%	88.7%
澳大利亚	8	0	2.9	0.2%	909	26,191	3.1%	90.2%
新西兰	9	0	0.2	1.1%	26	2,301	1.1%	96.0%
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	92.9	3.4%	13,716	850,488	1.5%	91.5%
印度	18716	98	1,121.1	1.0%	157,791	10,866,536	1.4%	96.9%
非洲	8720		393.5	1.7%	104,997	3,525,431	2.7%	89.6%
俄罗斯	11022	88726	431.2	1.8%	88,726	3,900,351	2.1%	90.4%

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：

全球疫苗推进工作良好。全球有超过 100 个国家开启了疫苗接种程序，疫苗接种数量约 2.91 亿剂，日接种量已达 450 万剂。其中美国、中国、欧盟和英国接种量最大，以色列、阿联酋、英国、美国接种率最高。

国药未来新冠疫苗产能可提升到 30 亿剂。国药集团董事长于清明 3 月 4 日透露，国药集团持续扩充产能，新冠疫苗年产能在未来可以达到 30 亿剂，是目前全球最大的新冠疫苗生产企业。截至目前，国药集团已向国内外供应新冠疫苗近 1 亿剂，已接种 6000 多万剂次，未发现与疫苗相关的严重不良反应。这次全国两会代表、委员 5000 多人，均接种了国药集团中国生物新冠疫苗，体现了对国药疫苗的高度信任。

复星医药和 BioNTech 合作的疫苗在澳门开始接种。3 月 3 日，由复星医药与 BioNTech 合作的 mRNA 新冠疫苗复必泰（BNT162b2）在澳门特别行政区的仁伯爵综合医院完成第一针接种，标志着该款新冠疫苗在大中华地区正式投入使用。

全球最大疫苗厂商 Serum 疫苗生产可能推迟，因美国将原料优先供给辉瑞。世界最大疫苗生产商 Serum 负责人和 WHO 首席科学家表示，新冠疫苗生产商面临着全球范围的原材料短缺问题。作为阿斯利康、诺瓦瓦克斯等公司数亿剂新冠疫苗的生产商，印度企业 Serum 首席执行官 Adar 称，美国一项法律禁止出口某些关键物品，包括袋子和过滤器，这可能导致严重的生产瓶颈。世界卫生组织的 Soumya 补充称，疫苗生产商所需的安瓶、玻璃、塑料和瓶塞也存在短缺问题。

IBM 与 Moderna 合作研发追踪新冠疫苗接种技术。Moderna 公司和 IBM 公司 3 月 4 日表示，将合作研发追踪 COVID-19 疫苗接种的技术。两家公司将专注于利用技术帮助政府和医疗保健提供商通过信息共享解决潜在的供应链中断问题。今年早些时候，作为数字化疫苗接种记录的

大型联盟的一部分，Salesforce.com Inc 表示，它将推出一种新产品，帮助政府和医疗保健提供商维护和管理此类记录。

诺华计划 2021 年生产 5000 万剂 CureVac 新冠疫苗。CureVac 与诺华制药宣布，双方已签署了一项初步协议，用于生产新冠候选疫苗 CVnCoV。诺华计划到 2021 年底至多生产 5000 万剂 CVnCoV 候选疫苗，到 2022 年再生产至多 2 亿剂，预计第一批疫苗将于 2021 年夏季开始交货。

欧洲药管局开始对俄罗斯卫星-V 疫苗进行评估。3 月 4 日消息，欧洲药品管理局当地时间 3 月 4 日宣布，开始对俄罗斯产新冠疫苗“卫星 V”进行评估。俄罗斯表示已经准备好从 6 月开始向欧洲提供疫苗。此次欧洲药品管理局将重点审查俄罗斯新冠疫苗的有效性。卫星-V 疫苗如上市，有望缓解欧盟地区疫苗紧缺的状况。

俄罗斯卫生部长穆拉什科向外界表示，预计在 2021 年 7 月俄将实现新冠肺炎病毒的群体免疫。穆拉什科说，这一日期根据当前的疫苗接种和供应计划推算得出。

莫德纳与菲律宾政府签署了供应 1300 万剂新冠疫苗的协议

COVAX 已交付超 2000 万剂疫苗。世界卫生组织干事谭德塞 5 日表示，COVAX 已向 20 个国家交付了 2000 多万剂疫苗，下周计划再向另外 31 个国家提供 1440 万剂疫苗。COVAX 核心目标是到 2021 年底提供 20 亿剂疫苗。

三、市场回顾

本周生物医药指数下跌 2.1%，跑输沪深 300 指数 0.71pct。

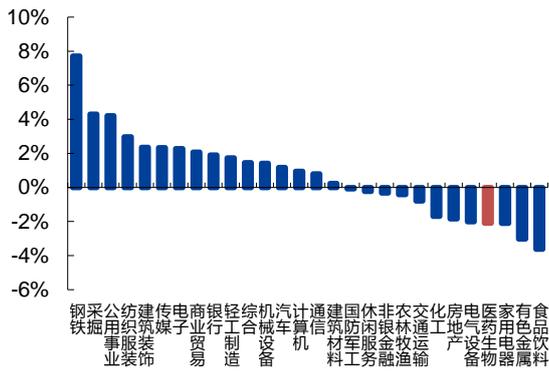
图 8：2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源：wind，华金证券研究所

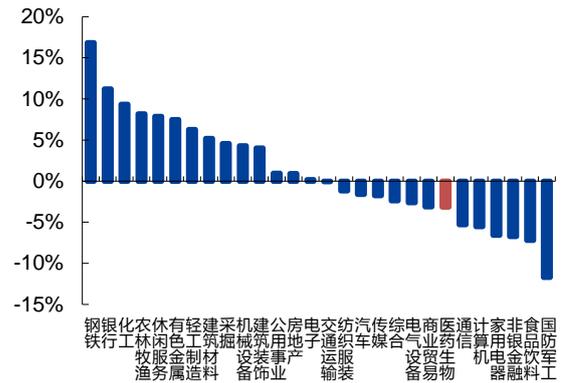
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 25 位。

图 9：本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源: wind, 华金证券研究所

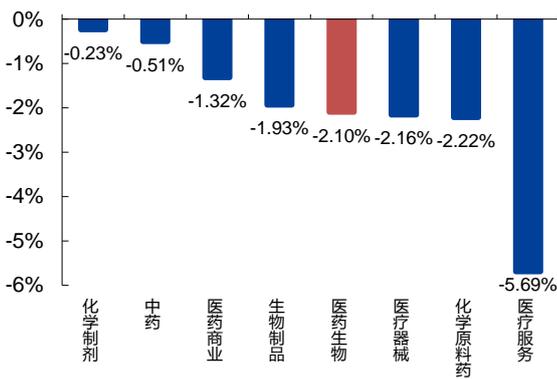
图 10：今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源: wind, 华金证券研究所

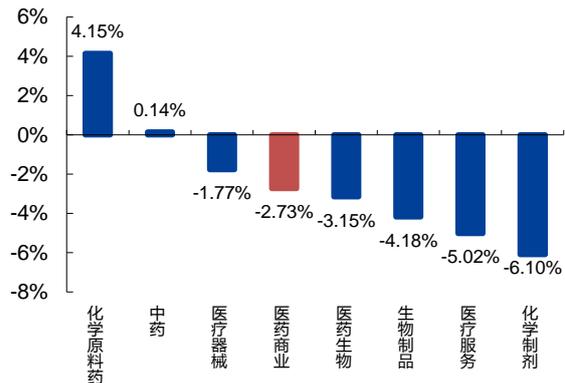
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为-2.22%、-0.23%、-0.51%、-1.93%、-1.32%、-2.16%、-5.69%；化学制剂表现最佳，医疗服务最差。

图 11：本周医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源: wind, 华金证券研究所

图 12：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 3 月 5 日，医药板块 PE 约为 58.93 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 57.23%，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 13：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，本周涨跌幅前五名分别为济民制药（38.51%）、大唐药业（16.61%）、华东医药（15.80%）、海思科（14.08%）、通化金马（13.19%），跌幅后五名分别为南微医学（-14.92%）、爱尔眼科（-13.12%）、我武生物（-11.87%）、欧普康视（-10.52%）、通策医疗（-10.43%）。

表 2：本周涨跌幅前十名公司

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	603222.SH	济民制药	38.51%	1	688029.SH	南微医学	-14.92%
2	836433.OC	大唐药业	16.61%	2	300015.SZ	爱尔眼科	-13.12%
3	000963.SZ	华东医药	15.80%	3	300357.SZ	我武生物	-11.87%
4	002653.SZ	海思科	14.08%	4	300595.SZ	欧普康视	-10.52%
5	000766.SZ	通化金马	13.19%	5	600763.SH	通策医疗	-10.43%
6	300289.SZ	利德曼	13.09%	6	603707.SH	健友股份	-10.39%
7	300705.SZ	九典制药	12.90%	7	688180.SH	君实生物-U	-9.91%
8	300633.SZ	开立医疗	11.34%	8	603127.SH	昭衍新药	-9.87%
9	688356.SH	键凯科技	10.88%	9	300725.SZ	药石科技	-9.71%
10	300482.SZ	万孚生物	10.81%	10	300759.SZ	康龙化成	-9.60%

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

2021 政府工作报告再次强调“三医联动，深化改革”

2021 年 3 月 5 日上午 9 时，第十三届全国人民代表大会第四次会议在北京开幕，国务院总理李克强作政府工作报告中回顾了 2020 的疫情防控历程，我国不仅在抗疫方面取得重大战略成果，而且在全球主要经济体中唯一实现正增长，并且脱贫攻坚战取得了全面胜利。在政府工作报告中，囊括了八大方向，将深刻影响中国生物医药产业未来发展的脉络，其中，核心为“三医联动”，即医药体制改革、医疗卫生体制改革和医保体制改革联动。

（二）公司公告

- 1、万泰生物：**公司公告 2020 年业绩快报，公司实现营业收入 23.54 亿元，同比增长 98.88%；归母净利润为 6.77 亿元，同比增长 224.13%
- 2、新产业：**全自动化学发光免疫分析仪（型号 MAGLUMIX3）获批
- 3、博腾股份：**拟推不超 188.7 万股限制性股票激励计划
- 4、通策医疗：**子公司拟租赁房屋用于杭州存济紫金港医院项目
- 5、长春高新：**鼻喷流感减毒活疫苗（液体剂型）获批临床

- 6、**天坛生物**：皮下注射人免疫球蛋白（注射液）获批临床
- 7、**君实生物**：向 FDA 滚动提交特瑞普利单抗治疗鼻咽癌的生物制品许可申请
- 8、**科伦药业**：盐酸替罗非班氯化钠注射液通过仿制药一致性评价
- 9、**老百姓**：拟定增超 17 亿元重点用于新建连锁药店项目

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