

2021年03月21日

医药
行业周报

板块调整速度放缓，短期建议关注“性价比”和一季报情况

投资要点

- ◆ **国内疫苗接种推进顺利，将加快覆盖：**据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 50 例，均为境外输入患者。全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 11998 万例；本周全球新增确诊达 290 万例，环比增加 9.4%。全球疫苗接种量超过 3.35 亿剂次，各国新冠感染人数连续四周逐步减少，新增死亡病例数持续下降。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，预计接种工作将快速提升。钟南山院士预计 6 月国内疫苗接种率 40%；目前国内产疫苗供应充足，可满足接种目标。阿斯利康新冠疫苗被多国叫停；BioNTech 疫苗 2022 年产能 30 亿剂；强生执行总监称，预计在 Q2 向欧盟交付 5500 万剂新冠疫苗；预计 2022 年将生产超过 20 亿剂疫苗。
- ◆ 根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 50 例，其中 49 例为境外输入患者。3 月 18 日西安市第八医院隔离区一名检验师确诊，主要负责核酸采集、实验室检验工作；此前该患者已接种疫苗。全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 12336 万例；本周全球新增确诊达 331 万例，环比增加 14.1%。欧洲、印度等地区疫情明显反弹。全球疫苗接种量超过 4.21 亿剂次（+25.7%）。疫苗接种方面，截至 3 月 14 日，疫苗接种人数已达 6498 万。全国逐渐开始普通民众疫苗预约服务，目前已有 19 个省，共 92 个城市开放接种预约，疫苗接种工作快速推进。智飞生物新冠疫苗批准紧急使用，产能 3 亿剂；WHO 预计 4 月完成对中国新冠疫苗的评估。国际方面，阿斯利康疫苗被 18 国暂停使用，Moderna 开始研发第二代新冠疫苗，新冠肺炎疫苗实施计划（COVAX）机构已同意购买数亿剂强生疫苗。
- ◆ **本周医药商业表现最佳，医疗服务最差：**本周生物医药指数下跌 0.82%，跑赢沪深 300 指数 1.88pct，在所有一级行业中排名 16 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 2.02%、0.94%、1.16%、-1.52%、3.88%、-2.49%、-4.52%。截止 2021 年 3 月 19 日，医药板块 PE 约为 55.94 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 74%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 50%，中位数为 53%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为哈三联（50.13%）、贵州三力（23.10%）、一心堂（19.60%）、*ST 恒康（9.29%）、昂利康（18.78%），跌幅后五名分别为英科医疗（-17.77%）、艾力斯-U（-15.17%）、睿智医药（-10.57%）、长春高新（-10.54%）、药明康德（-9.68%）。
- ◆ **投资建议：**本周医药板块高估值细分领域延续调整态势，前期估值相对合理的二三线公司反弹明显，个别业绩超预期公司也有较好表现。中短期建议关注估值性价比比较高且质地较好的二三线公司，以及一季报业绩可能超预期公司。长期来看，

投资评级

同步大市-A 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	-1.05	-6.29	-1.85
绝对收益	-14.41	-7.08	35.21

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：估值逐步回归合理区间，关注一季报情况 2021-03-15

医药：核心资产进一步调整，逐步进入价值区间 2021-03-08

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

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，仍坚持业绩稳定的核心资产。

- ◆ **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

内容目录

一、板块调整速度放缓，中短期建议关注“性价比”和一季报情况	4
二、部分地区疫情反扑，全球疫苗推进加速	4

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	10
五、风险提示.....	11

图表目录

图 1: 香港新冠疫情确诊情况.....	4
图 2: 国内现有病例分布情况.....	4
图 3: 美国单日确诊 7 日滚动数据	5
图 4: 意大利单日确诊和累计确诊情况	6
图 5: 德国单日确诊和累计确诊情况	6
图 6: 西班牙单日确诊和累计确诊情况 (7 日滚动)	6
图 7: 英国单日确诊和累计确诊情况	6
图 8: 2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比	8
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)	9
表 1: 重点国家疫情汇总表	6
表 2: 本周涨跌幅前十名公司.....	9

一、板块调整速度放缓，中短期建议关注“性价比”和一季报情况

本周医药板块高估值细分领域延续调整态势，前期估值相对合理的二三线公司反弹明显，个别业绩超预期公司也有较好表现。中短期建议关注估值性价比较高且质地较好的二三线公司，以及一季报业绩可能超预期公司。长期来看，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，仍坚持业绩稳定的核心资产。

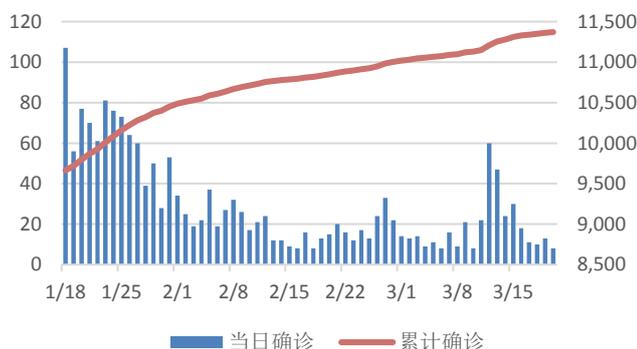
我们持续看好医药以下几个方向：（1）创新药及其产业链上 CRO、CDMO 企业，重点关注恒瑞医药、药明康德、泰格医药、凯莱英。（2）高端医疗器械进口替代，重点关注迈瑞医疗、迈克生物、安图生物、心脉医疗、南微医学。（3）医疗服务领域，重点关注爱尔眼科、通策医疗。（4）流通领域整合，重点关注老百姓、益丰药房。（5）疫苗领域，重点关注智飞生物、华兰生物、康泰生物。

二、部分地区疫情反扑，全球疫苗推进加速

根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 50 例，其中 49 例为境外输入患者。3 月 18 日西安市第八医院隔离区一名检验师确诊，主要负责核酸采集、实验室检验工作；此前该患者已接种疫苗。**疫苗接种方面**，截至 3 月 14 日，疫苗接种人数已达 6498 万。全国逐渐开始普通民众疫苗预约服务，目前已有 19 个省，共 92 个城市开放接种预约，疫苗接种工作快速推进。

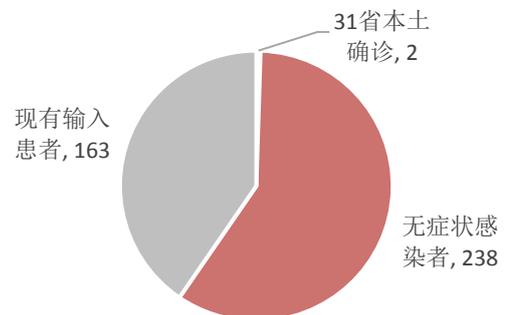
香港聚集性疫情平息。截至 3 月 20 日，香港周确诊 114 例，上周因健身中心聚集性感染爆发的疫情，在本周逐渐平息。**疫苗方面**，香港已采购复星医药（辉瑞）、阿斯利康和科兴生物的三款疫苗合计 2250 万剂疫苗。目前香港已经收到科兴生物和复星医药的疫苗。截至 3 月 20 日，累计约 33.1 万人接种第一剂疫苗，其中科兴疫苗 22.5 万剂，复星疫苗 10.6 万剂

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



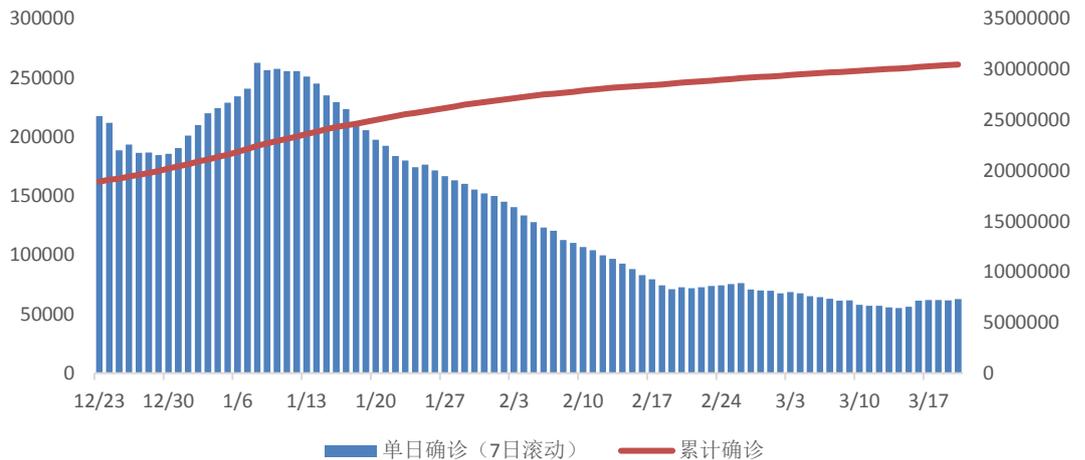
资料来源：卫健委、wind、华金证券研究所

全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 12336 万例；本周全球新增确诊达 331 万例，环比增加 14.1%。欧洲、印度等地区疫情明显反弹。全球疫苗接种量超过 4.21 亿剂次 (+25.7%)。

分地区来看：

美国疫情仍处于高危阶段，疫苗推进符合预期：截至 3 月 20 日，美国单日确诊 5.6 万人，周确诊达 44 万人，环比上升 12.4%。美国多个州宣布解除封锁的行动计划，多州大型电影院近日宣布重新开放。虽然目前美国一清数据较稳定，但不排除疫情严重反弹的可能。**疫苗方面**，根据美国 CDC 数据，截至 3 月 18 日，全美接种第一剂疫苗的人数达到 1.18 亿剂，环比增长 16.8%；全美接种进度持续加快，且货源暂时充足，有望在今年秋季达成群体免疫。

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 20 日，巴西单日确诊 7.9 万人，周确诊 51.1 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 1 亿剂疫苗；此外还将向阿斯利康等公司购买疫苗。根据牛津大学数据，巴西约有 1334 万人接种了第一剂疫苗，周接种 317 万，对比上周明显加速。

印度疫情明显反弹：截至 3 月 20 日，印度单日确诊人数达 4.4 万人，周确诊 24.0 万人。印度首都新德里和金融中心孟买正面临第二波新冠疫情爆发。部分地区已保持严格的封锁措施。**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 4206 万人接种了疫苗，周接种 1384 万，接种速度明显加快，但接种率较低。

欧洲：截至 3 月 20 日，欧洲（包括俄罗斯）每日新增冠状病毒感染病例为 20.9 万；累计确诊 3747 万例，周确诊 126 万例。目前约有 9.8% 的欧洲成年人已经接种了第一剂疫苗。欧盟地区仍然面临疫苗供应量不足的问题，多地区暂停阿斯利康疫苗接种工作。

意大利单日确诊 2.4 万人，周确诊 15.4 万，环比下降 0.4%，意大利疫情明显反弹；意大利或面临第三波疫情。截至 3 月 18 日，意大利已有 743 万人接种了新冠疫苗，环比增长 17.1%。意大利政府发布新冠疫苗全国接种计划，目标在今年 9 月内对至少 80% 人口完成接种。意大利预计今年秋季前还将收到 1.36 亿剂新冠新苗。

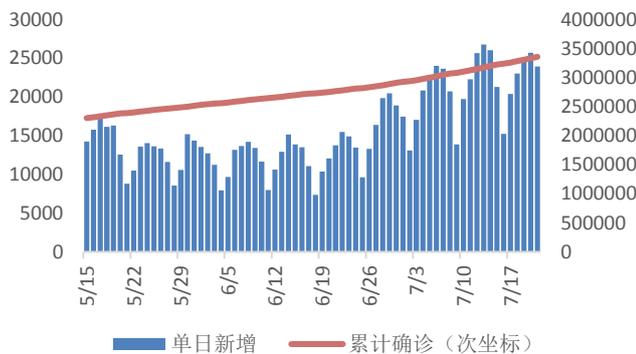
德国单日确诊 6886 人，周确诊 8.7 万，环比增长 29.0%。截至 3 月 18 日，德国约有 1026 万人接种了新冠疫苗，环比增长 15.8%，接种速度加快。德国暂停放松封锁的计划。

法国单日确诊 7.0 万人，周确诊 16.6 万例，环比增长 1.9%，法国疫情开始呈现反扑趋势。3 月 18 日晚，法国宣布对包括巴黎和尼斯在内的 16 个地区实施新的限制。截至 3 月 18 日，法国已有 793 万人接种了疫苗，环比增长 18.0%。

英国单日确 5639 人，周确诊 3.8 万，环比下降 8.0%，因为疫苗接种率的提升加上此前严格防控，英国疫情保持稳定。**疫苗方面**，截至 3 月 18 日，英国已有 2827 万人接种了新冠疫苗，环比增长 14.2%。由于充足的疫苗供应，英国新冠疫苗接种保持高增速。目前几乎一半的英国成年人接种了疫苗；95%的 65 岁及以上的人群接种了第一剂疫苗。

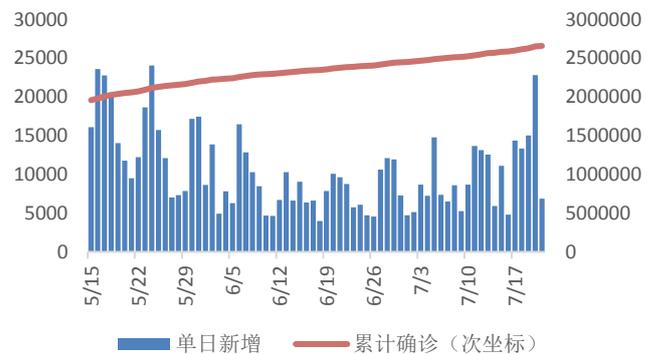
西班牙单日确诊 6216 人，周确诊 2.9 万，环比下降 17.5%，疫情呈现缓解趋势。截至 3 月 18 日，西班牙累计接种 599 万剂疫苗，环比增长 12.0%。

图 4：意大利单日确诊和累计确诊情况



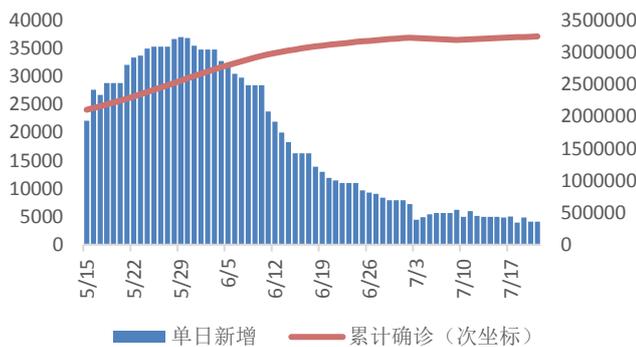
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：德国单日确诊和累计确诊情况



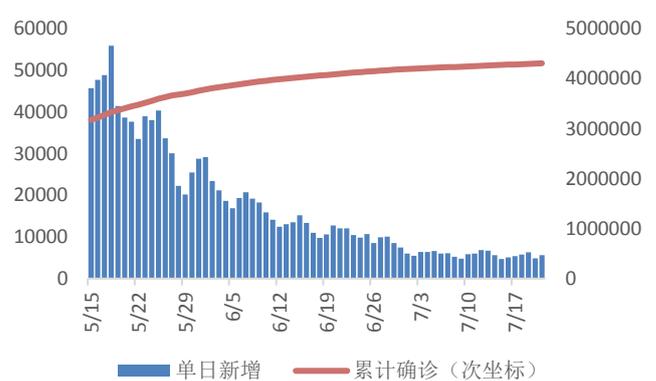
资料来源：Wind，华金证券研究所

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
美国	56340	767	3,048.2	1.5%	554,871	22,683,617	1.8%	74.4%
意大利	23913	401	335.6	4.8%	104,642	2,686,236	3.1%	80.0%
德国	6886	61	265.9	3.4%	75,272	2,419,292	2.8%	91.0%
法国	70415	488	425.2	5.1%	92,322	286,442	2.2%	6.7%
英国	5639	96	430.5	0.9%	126,359	3,662,389	2.9%	85.1%
西班牙	6216	117	325.9	0.9%	72,910	196,958	2.2%	6.0%

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
加拿大	3452	26	93.1	2.7%	22,643	873,590	2.4%	93.9%
日本	1515	19	45.6	2.0%	8,830	432,787	1.9%	94.8%
伊朗	7540	75	179.4	3.1%	61,724	1,536,606	3.4%	85.7%
巴西	79069	2542	1,195.0	4.5%	292,856	10,419,393	2.5%	87.2%
澳大利亚	9	0	2.9	0.3%	909	26,239	3.1%	89.9%
新西兰	0	0	0.2	0.9%	26	2,363	1.1%	96.7%
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	101.5	5.1%	14,249	905,038	1.4%	89.1%
印度	43815	196	1,159.9	2.1%	159,790	11,128,119	1.4%	95.9%
非洲	9009		407.6	1.7%	109,182	3,661,000	2.7%	89.8%
俄罗斯	9632	94659	444.8	1.5%	94,659	4,060,655	2.1%	91.3%

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：

智飞生物新冠疫苗批准紧急使用，产能 3 亿剂。3 月 17 日，智飞生物与中国科学院微生物研究所联合研发的重组新型冠状病毒疫苗（CHO 细胞）在中国国内紧急使用获得批准，成为国内第四款获批紧急使用的新冠病毒疫苗。据中科院微生物研究所此前介绍，联合研发疫苗 ZF2001 的有效性在临床二期和三期的实验中有有效性分别高达 97% 和 93%。这一数据远高于之前上市获批的科兴疫苗和康希诺疫苗。智飞生物于 3 月 1 日披露，目前年产量 3 亿疫苗的配套生产线已经建立完毕。

WHO 预计 4 月完成对中国新冠疫苗的评估。3 月 19 日，世卫组织举行新冠肺炎例行发布会，世卫组织监管和资格预审部主管罗杰里奥·加斯帕表示，世卫组织正在评估中国国药和科兴研发的新冠疫苗，此前世卫组织团队已于 1 月前往中国考察疫苗生产设施，希望于 4 月完成评估。

阿斯利康疫苗被 18 国暂停使用。截至 3 月 15 日，共有 18 个国家宣布因担心疫苗诱发血栓等问题暂停接种阿斯利康疫苗。16 日欧盟药品管理局（EMA）执行主任库克表示，目前尚无迹象表明牛津疫苗是导致某些接种者出现血栓问题的直接原因。欧洲联盟委员会主席乌尔苏拉·冯德莱恩 20 日表示，如果英国阿斯利康不按照合同如数提供疫苗给欧盟，欧盟不排除禁止这一疫苗从欧盟成员国出口。阿斯利康在合同中承诺，第一季度向欧盟交付 9000 万剂新冠疫苗，但迄今仅交付大约 30%。

Moderna 开始研发第二代新冠疫苗，有望在常规冰箱中储存。3 月 15 日，Moderna 发布公告称，已经完成了新一代新冠候选疫苗 mRNA-1283 的一期临床试验的首批参与者给药。该疫苗是一款潜在的可在冰箱储存条件下保持稳定的疫苗，这将让大范围的分发和接种更加便利。第一代疫苗 mRNA-1273 可在 -20° C 下保存 6 个月，融化后在正常冰箱条件下最多可保存 30 天。

三、市场回顾

本周生物医药指数下跌 0.82%，跑赢沪深 300 指数 1.88pct。

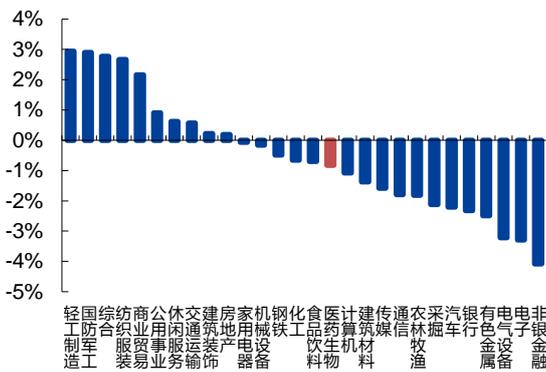
图 8：2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源: wind, 华金证券研究所

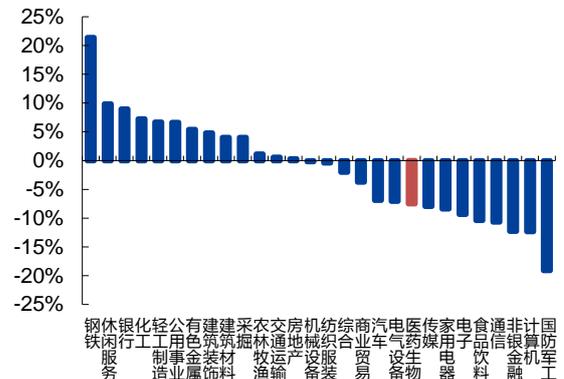
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 16 位。

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

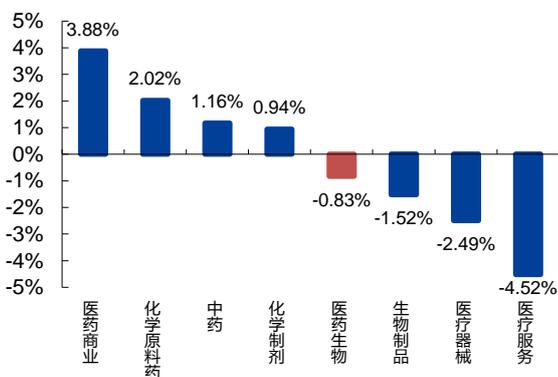
图 10：今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源: wind, 华金证券研究所

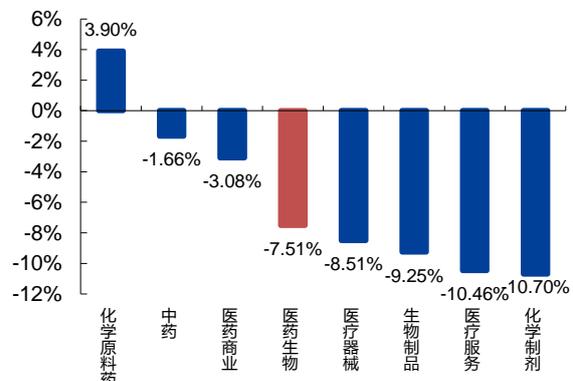
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 2.02%、0.94%、1.16%、-1.52%、3.88%、-2.49%、-4.52%；医药商业表现最佳，医疗服务最差。

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

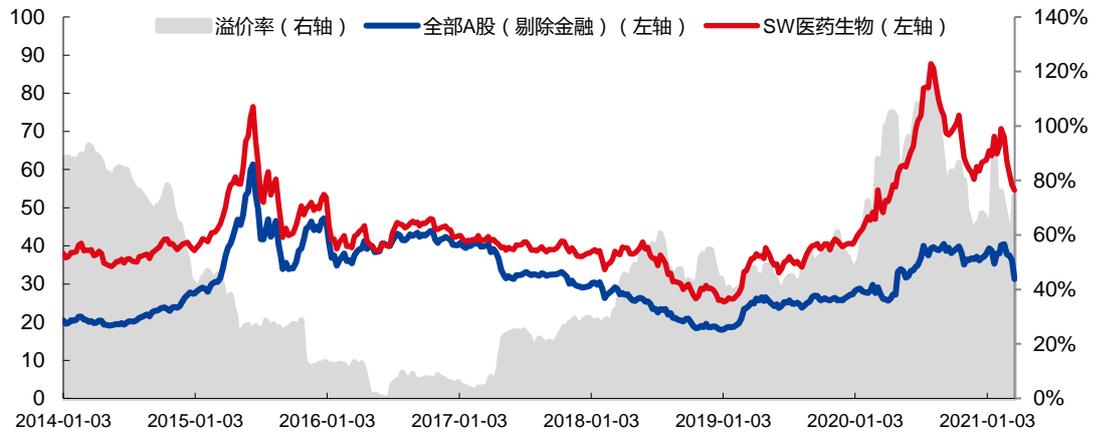
图 12：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源: wind, 华金证券研究所

截止 2021 年 3 月 19 日，医药板块 PE 约为 54.57 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 74%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 50%，中位数为 53%）。

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哈三联(50.13%)、贵州三力(23.10%)、一心堂(19.60%)、*ST 恒康(9.29%)、昂利康(18.78%)，跌幅后五名分别为英科医疗(-17.77%)、艾力斯-U(-15.17%)、睿智医药(-10.57%)、长春高新(-10.54%)、药明康德(-9.68%)。

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	002900.SZ	哈三联	50.13%	1	300677.SZ	英科医疗	-17.77%
2	603439.SH	贵州三力	23.10%	2	688578.SH	艾力斯-U	-15.17%
3	002727.SZ	一心堂	19.60%	3	300149.SZ	睿智医药	-10.57%
4	002219.SZ	*ST 恒康	19.29%	4	000661.SZ	长春高新	-10.54%
5	002940.SZ	昂利康	18.78%	5	603259.SH	药明康德	-9.68%
6	605369.SH	拱东医疗	18.34%	6	600521.SH	华海药业	-8.32%
7	002019.SZ	亿帆医药	16.46%	7	300705.SZ	九典制药	-8.03%
8	688139.SH	海尔生物	15.51%	8	300015.SZ	爱尔眼科	-7.85%
9	300294.SZ	博雅生物	15.43%	9	688389.SH	普门科技	-7.50%
10	002603.SZ	以岭药业	15.32%	10	688185.SH	康希诺-U	-7.35%

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

国家药品监督管理局发布《医疗器械监督管理条例（2021 年版）》

2021年3月18日，国家药品监督管理局发布《医疗器械监督管理条例（2021年版）》全文，自2021年6月1日起施行。条例修订的总体思路主要体现在四个方面：1、落实药品医疗器械审评审批制度改革要求，夯实企业主体责任。2、巩固“放管服”改革成果，优化审批备案程序，对创新医疗器械优先审批。3、加强对医疗器械的全生命周期和全过程监管，提高监管效能。4、加大对违法行为的处罚力度，提高违法成本。

（二）公司公告

1、恒瑞医药：1) CDK4/6 抑制剂纳入拟突破性治疗品种；2) 氟唑帕利胶囊联合醋酸阿比特龙片获批临床；3) SHR-1707 注射液获得药品临床试验批准通知书

2、复星医药：1) YP01001 胶囊获批临床；2) 发布 2021 限制性股票激励计划：拟向 88 名激励对象授予不超过 240.72 万股，价格为 22.58 元

3、贝达药业：MCLA-129 注射液获批临床

4、微芯生物：西奥罗尼联合紫杉醇周疗治疗铂难治或铂耐药复发卵巢癌纳入拟突破性治疗品种

5、华东医药：向全资子公司英国 Sinclair 提供不超过 6500 万欧元担保

6、一心堂：发布 2020 年年度报告，公司实现营业收入 126.56 亿元，同比增长 20.78%；归母净利润 7.90 亿元，同比增长 30.81%。

7、博腾股份：公司预计 2021 年一季度归属于上市公司股东的净利润盈利 7950 万元 - 8910 万元，同比增长 65% - 85%。

8、昊海生科：2.5 千万获得亨泰光学 55% 股权及角膜塑形镜产品 myOK 独家经销权

9、云南白药：筹划员工持股计划，持股总数不超过已回购的股份总额 1670 万股，占总股本 1.31%

10、白云山：子公司广州医药在 H 股上市申请材料获证监会受理

11、普利制药：地氯雷他定分散片、地氯雷他定干混悬剂通过一致性评价

12、智飞生物：重组新冠疫苗被纳入紧急使用

13、健帆生物：一次性使用血液透析管路取得医疗器械注册证

14、海尔生物：拟投资 5 亿元建设海尔生物安全科创产业园

15、恩华药业：1) 阿立哌唑片通过一致性评价；2) NH102 盐酸盐片获得药物临床试验批准通知书

16、甘李药业：门冬胰岛素 30 注射液（非最终灭菌产品）通过 GMP 符合性检查

17、海正药业：1) 台州工厂四个原料药产品恢复 CEP 证书；2) 阿哌沙班片获得药品注册证书

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