

## 医药生物

### 美股医药跟踪报告：罗氏（RHHBY.US）2021 ASH 专题纪要

2021年12月15日，罗氏发布2021 ASH系列数据报告会。2021年12月11-14日，罗氏在2021年美国血液学会（ASH）年会上公布了一系列治疗不同血液疾病的创新疗法临床研究数据。罗氏在本次会议中总计发布超过100篇摘要，进行30余项口头汇报。12月15日，罗氏发布公开讲演，对本次ASH年会数据进行总结报告。其中，来自Polivy（Anti-CD79b ADC）、Mosunetuzumab（CD20xCD3双抗）、Hemlibra（IX因子激动剂）等的多项数据有望重新定义多种血液疾病的标准治疗。

罗氏在2030年发展愿景：提高疗效，同时降低患者治疗负担。血液瘤5大核心品种包括：Polivy(Anti-CD79b ADC)；Mosunetuzumab(CD20xCD3 1:1双抗)；Glofitimab(CD20xCD3 2:1双抗)；Cevostamab (FcRH5xCD3双抗)；Venclexta(Bcl-2)。良性血液病核心品种包括：1) Hemlibra；2) SPK-8011 (AAV递送系统)；3) Crovalimab(C5抗体)。

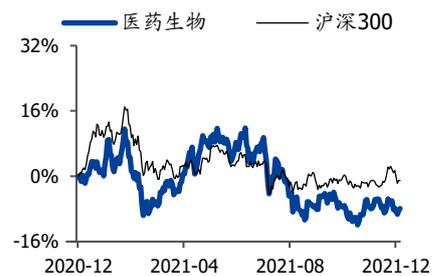
**Mosunetuzumab:** 1) 复发/难治性滤泡性淋巴瘤 (R/R FL) 达到主要临床终点，CR达到60%，远高于历史control的14%；是第一个对FL有显著疗效的CD3双抗，并且可能实现off-the-shelf；2) 联合Pola治疗R/R B-NHL有效性、安全性兼具，已开启联合治疗方案2L+DLBCL的3期临床试验。

**Glofitamab:** I期R/R MCL step-up dosing 试验总ORR达到81%，其中CR达到67%；具备off-the-shelf潜力。

**Polivy:** 中位随访28.2个月，研究达到主要终点。与R-CHOP治疗组相比，Polivy+R-CHP治疗组疾病无进展生存期（PFS）有显著改善且具有临床意义。Polivy+R-CHP治疗组对比R-CHOP组疾病进展、复发或死亡的相对风险显著降低了27%；2年PFS率为76.7% vs. 70.2%；无事件生存期（EFS）更优（HR=0.75），无疾病生存期（DFS）更优（HR=0.70），总生存期（OS）无差异（HR=0.94），PET-CT完全缓解率无显著差异（78.0% vs 74.0%），具有相似的安全性。

**风险提示：** 研发失败或进度低于预期；新冠肺炎疫情影响临床研究推进。

#### 行业走势



#### 作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

分析师 胡倬碧

执业证书编号：S0680519010003

邮箱：huruobi@gszq.com

#### 相关研究

- 1、《医药生物：中药板块阶段性表现突出，如何进行布局？》2021-12-19
- 2、《医药生物：创新药周报：六问六答，诺思兰德再聚焦》2021-12-19
- 3、《医药生物：创新药周报：PD-(L)1竞争加剧，皮下注射再拓疆途》2021-12-12

## 内容目录

逾百项研究结果齐发，重塑多种血液病标准疗法 .....	3
血液病领域研究全景 .....	3
2021 ASH 数据解读 .....	4
Mosunetuzumab (CD20xCD3 1:1 双抗): .....	4
Glofitamab(CD20xCD3 2:1 双抗) .....	6
Cevostamab (FcRH5xCD3 双抗) .....	6
Polivy (Anti-CD79b ADC) .....	7
Q&A .....	11
风险提示 .....	12

## 图表目录

图表 1: 罗氏血液病领域研究布局 .....	3
图表 2: CR 率显著优于历史研究水平 .....	5
图表 3: Mosunetuzumab 获得深度、持久的反应 .....	5
图表 4: 处于 RP2D 的 DLBCL 患者响应 .....	5
图表 5: Glofitamab 治疗方案反应率 .....	6
图表 6: 疗效可评估患者反应持续时间 .....	6
图表 7: 两种给药策略产生 CRS 情况对比 .....	7
图表 8: 40%患者无法由 R-CHOP 方案治愈 .....	7
图表 9: PFS 与 OS 具有相关性 .....	7
图表 10: R-CHOP 一线治疗 DLBCL 患者 PFS .....	8
图表 11: Pola+R/G-CHP 一线疗法显示对 DLBCL 治疗活性 .....	8
图表 12: POLARIX 研究试验设计 .....	8
图表 13: POLARIX 研究患者基线 .....	9
图表 14: Pola-R-CHP/R-CHOP 组 PFS 对比 .....	9
图表 15: Pola-R-CHP 患者相比 R-CHOP 更少更换疗法 .....	10
图表 16: Pola-R-CHP 与 R-CHOP 方案安全性相似 .....	10
图表 17: Pola-R-CHP 患者相比 R-CHOP 更少更换疗法 .....	11

## 逾百项研究结果齐发，重塑多种血液病标准疗法

交流时间：2021年12月15日（周三）

交流领导：罗氏公司高层

注：文章内容来自罗氏2021 ASH数据汇报及公开电话会议。

2021年12月11-14日，罗氏在2021年美国血液学会（ASH）年会上公布了一系列治疗不同血液疾病的创新疗法临床研究数据。罗氏在本次会议中总计发布超过100篇摘要，进行30余项口头汇报。12月15日，罗氏发布公开讲演，对本次ASH年会数据进行总结报告。其中，来自Polivy（Anti-CD79b ADC）、Mosunetuzumab（CD20xCD3双抗）、Hemlibra（IX因子激动剂）的3项数据有望重新定义多种血液疾病的标准治疗。

### 血液病领域研究全景

罗氏在2030年发展愿景：提高疗效，同时降低患者治疗负担。

- 巩固优势：1)确立Polivy(Anti-CD79b ADC)作为潜在弥漫大B细胞淋巴瘤(DLBCL)新标准疗法地位；2)专注CD20×CD3双抗研发；3)持续探索血友病治疗；4)拓展急性髓系白血病(AML)领域。
- 开拓新领域：1)认真步入多发性骨髓瘤(MM)研究领域；2)探索骨髓增生异常综合征(MDS)；3)良性血液病品种研发。
- 接续创新：1)保持双抗领域领先地位；2)探索非药治疗手段；3)发展联合疗法；4)力求治愈可能。

图表1：罗氏血液病领域研究布局

	 mAb	 Small Molecule	 ADC	 Bispecific	 Gene Therapy	 Recombinant Protein
 Rituxan Rituximab	CLL GAZYVA obinutuzumab 					
	iNHL/FL GAZYVA obinutuzumab 		POLIVY polioctimab 	mosunetuzumab glofitamab		
	DLBCL/MCL	VENCLEXTA venetoclax tablets 	POLIVY polioctimab 	mosunetuzumab glofitamab		
	MM	VENCLEXTA venetoclax tablets 		cevastamab GPRC5d x CD3		
	AML	VENCLEXTA venetoclax tablets 				
	MDS	VENCLEXTA venetoclax tablets 				
	Myelofibrosis					rhPTX-2
	Non-Malignant	crovalimab		HEMLIBRA emicizumab-xxwb 	Spark SPK-801 1 SPK-801	

 = approved   
 ■ Indications where Rituxan approved   
 ■ Heme-onc indications where Rituxan not approved   
 ■ Non-malignant

CLL=Chronic lymphoid leukemia; iNHL=Indolent Non-Hodgkin's lymphoma; FL=Follicular lymphoma; DLBCL=Diffuse large B-cell lymphoma; MCL=Mantle cell lymphoma; MM=Multiple myeloma; AML=Acute myeloid leukemia; MDS=Myelodysplastic syndrome; ADC=antibody drug conjugate; mAb=monoclonal antibody; Venclexta in collaboration with AbbVie

资料来源：罗氏官网，国盛证券研究所

### 血液瘤5大核心品种亮点：

- 1) Polivy(Anti-CD79b ADC): 20年来首个在 1L DLBCL 里面突破了非霍奇金淋巴瘤 bi 奥准化疗 R-CHOP 方案的品种;
- 2) Mosunetuzumab(CD20xCD3 1:1 双抗): 安全性好, 与多种药物具联用潜力;
- 3) Glofitimab(CD20xCD3 2:1 双抗): 疗效强劲, 可皮下注射, 相比 CAR-T 成本更低、节约医疗资源;
- 4) Cevostamab (FcRH5xCD3 双抗): First-in-class 级别, 独立于 BCMA 的靶点, 若能保证安全性则极具联合用药潜力;
- 5) Venclexta(Bcl-2): 已被授予 6 个突破性疗法 (BTD), 第 6 个是骨髓增生异常综合征 (MDS), 预计未来 5 年还会增加 7 个新的适应症。

#### 良性血液病核心品种:

- 1) A 型血友病品种 Hemlibra 现已成为标准疗法;
- 2) 与 Sparks 合作的 SPK-8011, A 型血友病基因疗法, 拥有自主 IP 的 AAV 递送系统;
- 3) Crovalimab(C5 抗体), 第一个数据读出应该是阵发性睡眠性血红蛋白尿症 (PNH), 预计在 2022 年。

## 2021 ASH 数据解读

### Mosunetuzumab (CD20xCD3 1:1 双抗):

#### 单药单臂 II 期临床试验-复发/难治性滤泡性淋巴瘤 (R/R FL)

有效性: CR=60%, ORR=80%, mFU=18.3m, mDOR=22.8m; mPFS=17.9m (数据未完全成熟)

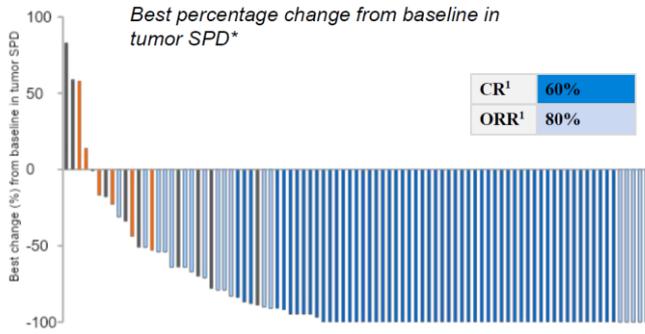
#### 安全性:

- 1) all CRS 约 45%, 大多发生在第一个疗程, 其中大于 3 级不良反应发生率仅 2%左右 (N=90), 停药率仅 2%。
- 2) 由于安全性优异, 基本上实现 outpatient(无需住院, 甚至可以不去医院, 在社区诊所完成注射)。

总结: 达到主要临床终点, CR 达到 60%, 远高于历史 control 的 14%。患者基线  $\geq 2L(m3L)$ , 双重复发/耐药的患者占比超过 50%, 并且在诊断后 2 年内复发的占比也超过了 50%。

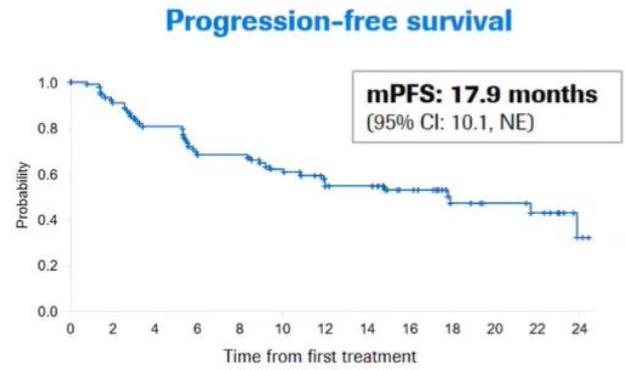
Mosunetuzumab 是第一个对 FL 有显著疗效的 CD3 双抗, 并且可能实现 off-the-shelf, 大大提升应用便利性。

图表 2: CR 率显著优于历史研究水平



资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

图表 3: Mosunetuzumab 获得深度、持久的反应



mDoR: 22.8 months (95% CI 9.7, NE)

资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

### Mosun+Pola 治疗 R/R B-NHL (2 期 dose expansion)

患者基线: mLoT=3L(N=63), 其中接受过 CAR-T 治疗的患者占比 40%, 复发患者占 72%。

#### 有效性:

- 1) 此前是否接受过 CAR-T 可能并不影响疗效, 二者 ORR 都在 65%左右; 未经 CAR-T 治疗的患者群体 CR 略高, 47% vs.45%;
- 2) PFS 数据尚不成熟, 但已有趋势。29 个达到 CR 的患者中, 28 个维持 CR, 剩余 1 个 PD 的患者重新接受 Mosun+CD79bADC 治疗, 又再次/重新达到了 CR。

**安全性:** 整体发生 CRS 率为 17%, 63 个患者中目前还尚无大于 3 级不良反应, 所有 CRS 可用托珠单抗 IL-6 控制。

**总结:** 有效性、安全性兼具, 已开启联合治疗方案 2L+DLBCL 的 3 期临床试验。

图表 4: 处于 RP2D 的 DLBCL 患者响应

### Responses in all DLBCL patients at RP2D (N=46)



资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

## Glofitamab(CD20 × CD3 2:1 双抗)

### I 期 R/R MCL step-up dosing 试验

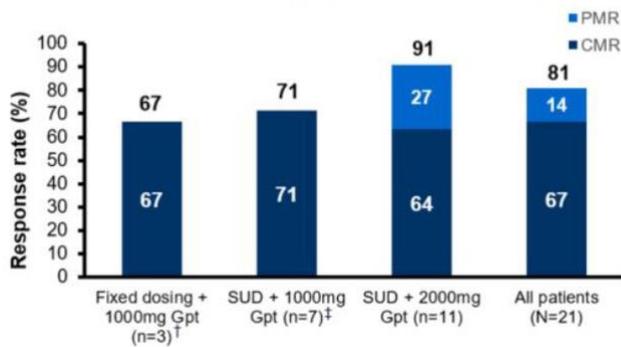
患者基线：中位=3L，其中接近 70%的人用过 BTKi，接近 90%的人复发。

有效性：总 ORR 达到 81%，其中 CR 达到 67%；2000mg 的 ORR 超过 90%；mDOR 还未成熟。

安全性：CRS 只有 1~2 级，无 TRAE 导致停药的现象。具备 off-the-shelf 潜力。

图表 5: Glofitamab 治疗方案反应率

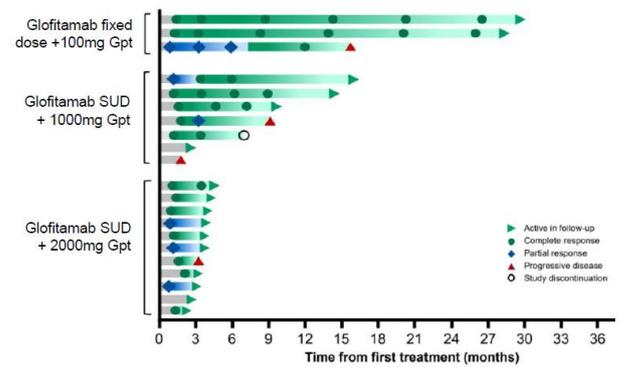
Response rates<sup>1</sup> by glofitamab regimen<sup>§</sup>



资料来源：罗氏官网，国盛证券研究所

图表 6: 疗效可评估患者反应持续时间

Duration of response in efficacy-evaluable patients<sup>¶</sup>



资料来源：罗氏官网，国盛证券研究所

## Cevostamab (FcRH5xCD3 双抗)

### 单药治疗 R/R MM

目前在比较 single step-up vs double dose schedule，探索 CRS 相对更少的给药方式。

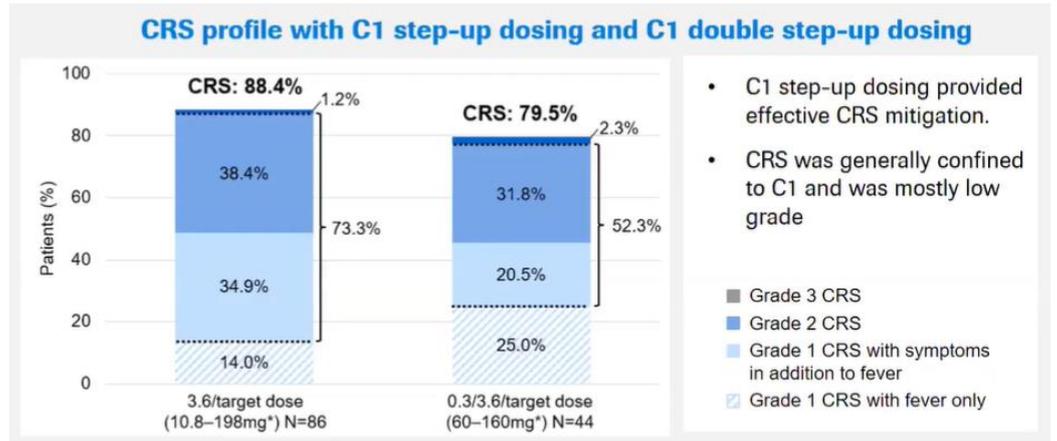
患者基线：中位 6L，其中 88%既往接受过 CD38 抗体药物治疗，34%接受过 BCMA 相关疗法，17%使用过 CAR-T，17%使用过 ADC；3x 复发比率为 85%，5x 复发比率为 68%。

有效性：ORR 约 57%，超过 VGPR 的患者占比大于 33%，其中 7/10 都达到了 MRD-；当前的 mDOR 约 11.5m。

安全性：

- 1) 81%产生 CRS，大部分为 1~2 级的，且很多 G1 为发热；
- 2) 可能 C1 single step-up 的安全性表现更佳。

图表7: 两种给药策略产生 CRS 情况对比

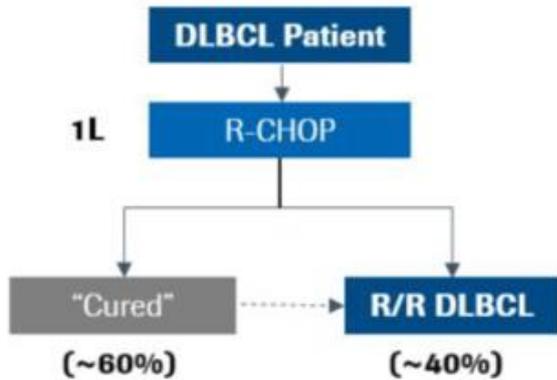


资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

### Polivy (Anti-CD79b ADC)

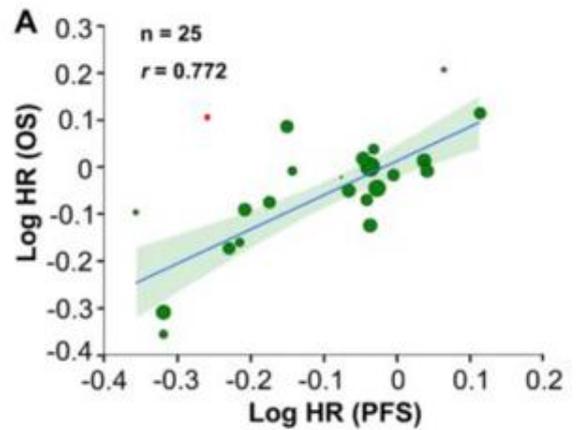
20 年以来, DLBCL 一线标准疗法金标准是 R-CHOP。60% 的患者 1L 用 R-CHOP 可以做到治愈, 但是剩余 40% R/R DLBCL 的患者 mOS 不超过 2 年; 另外既往研究数据证明, 对于 1L DLBCL, mPFS 和 mOS 具有很强的相关性。说明: 1) 还有 40% 的患者在 1L 时需要其他治疗方案; 2) 用 PFS 替代 OS 作为主要临床终点有据可依, 且可缩短试验周期, 更快推动好的产品上市。

图表8: 40%患者无法由 R-CHOP 方案治愈



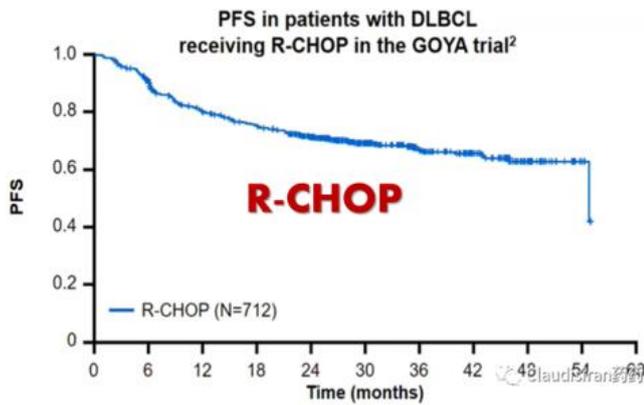
资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

图表9: PFS 与 OS 具有相关性



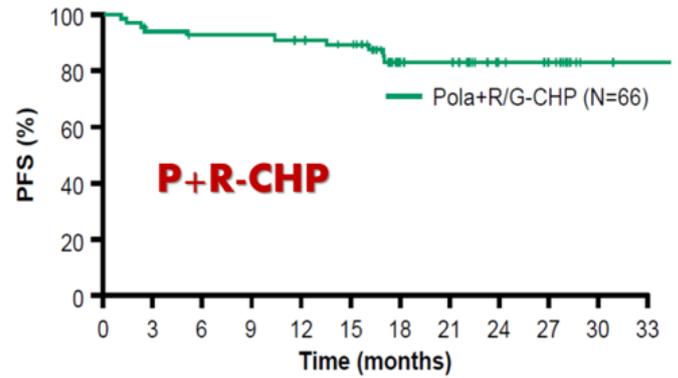
资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

图表 10: R-CHOP 一线治疗 DLBCL 患者 PFS



资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

图表 11: Pola+R/G-CHP 一线疗法显示对 DLBCL 治疗活性

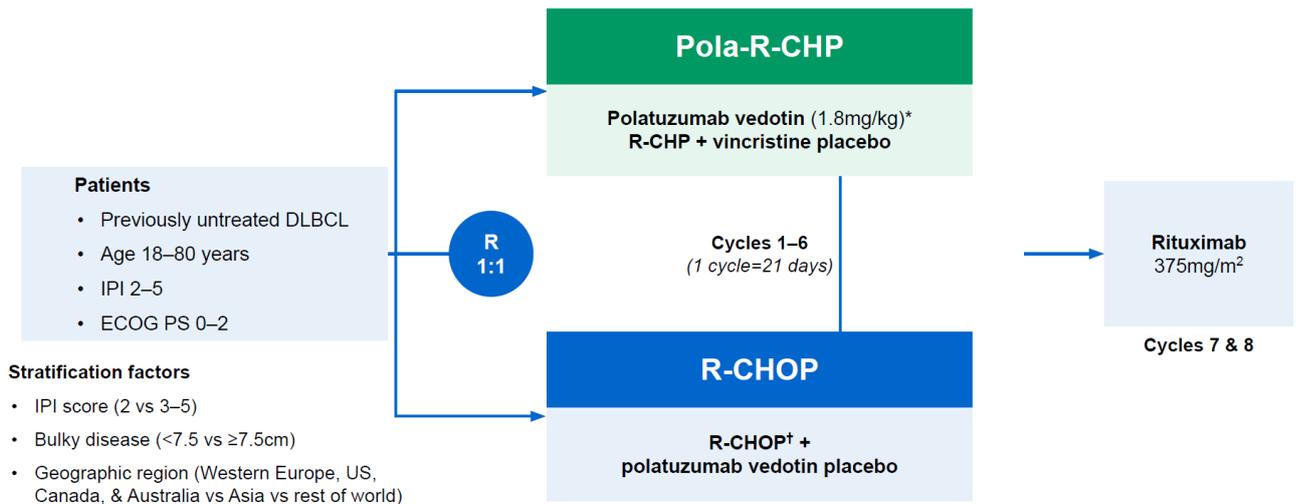


资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

**POLARIX 研究: 随机双盲试验**

**试验设计:** 未经治 DLBCL 患者, 1: 1 分为 Pola-R-CHP vs R-CHOP, 经 1-6 个周期, 每周期 21 天的治疗后, 最后均再使用 1-2 个疗程利妥昔单抗。主要临床终点为研究者评估的 PFS。

图表 12: POLARIX 研究试验设计



资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

**患者基线:**

图表 13: POLARIX 研究患者基线

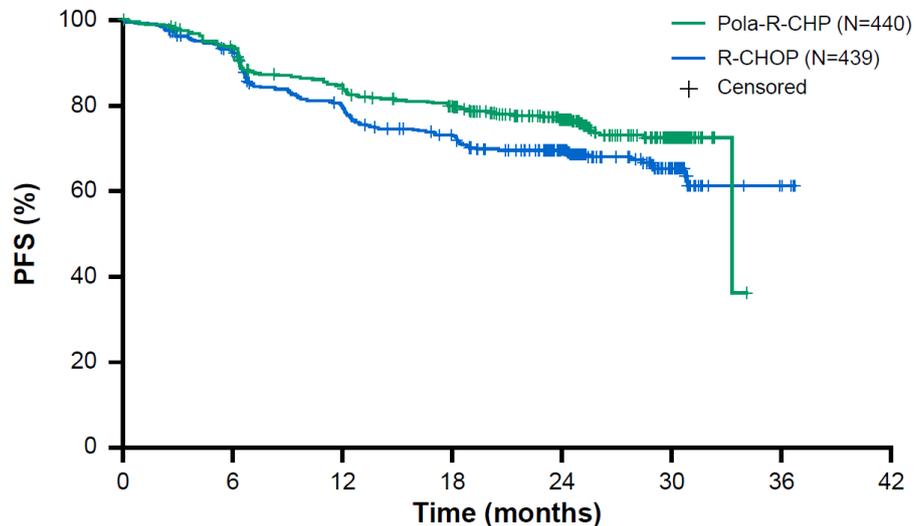
ITT population		Pola-R-CHP (N=440)	R-CHOP (N=439)
Age	Median (range), years	65.0 (19–80)	66.0 (19–80)
Sex, n (%)	Male	239 (54)	234 (53)
ECOG PS, n (%)	0–1	374 (85)	363 (83)
	2	66 (15)	75 (17)
Bulky disease (≥7.5cm), n (%)	Present	193 (44)	192 (44)
Elevated LDH, n (%)	Yes	291 (66)	284 (65)
Time from diagnosis to treatment initiation	Median, days	26	27
Ann Arbor Stage, n (%)	III–IV	393 (89)	387 (88)
Extranodal sites, n (%)	≥2	213 (48)	213 (49)
IPI score, n (%)	2	167 (38)	167 (38)
	3–5	273 (62)	272 (62)
Cell-of-origin, (%)*	ABC	102 (31)	119 (35)
	GCB	184 (56)	168 (50)
	Unclassified	44 (13)	51 (15)
MYC/BCL2 expression, n (%)*	Double expression	139 (38)	151 (41)
MYC/BCL2/BCL6 rearrangement, n (%)*	Double-/triple-hit	26 (8)	19 (6)

资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

**有效性:**

- 1) 当前 HR=0.73 (stratified), Pola-R-CHP 组降低进展风险(包括疾病进展、死亡、复发)27%;
- 2) 目前 24-month PFS 率 Pola-R-CHP/R-CHOP 组分别为 76.7% vs.70.2%; Event free survival HR 0.75; Disease free survival HR 0.70;
- 3) Best OR: Pola-R-CHP 组 CR 89.6%, PR 9.3%, R-CHOP 组 CR 82.7%, PR 11.4%; OS HR 目前为 0.94, 尚无明显差异。

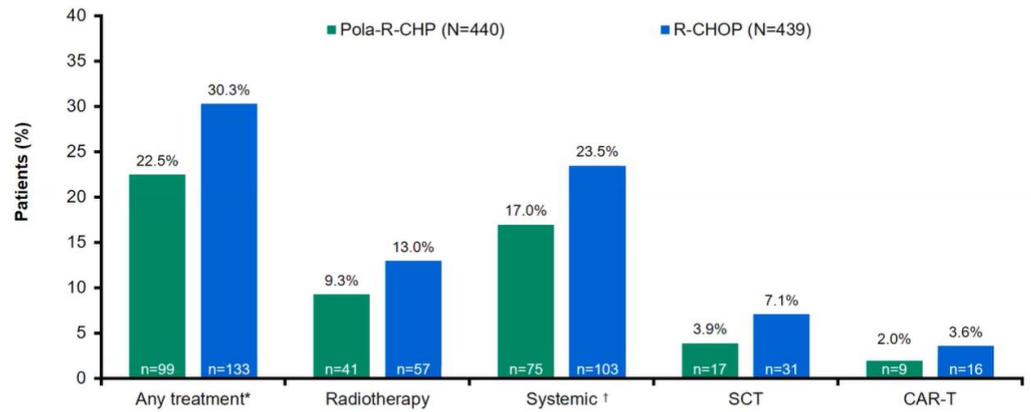
图表 14: Pola-R-CHP/R-CHOP 组 PFS 对比



资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

在接受过 Pola-R-CHP 治疗之后, 更换疗法 (Subsequent lymphoma treatment was defined as non-protocol anti-lymphoma therapy) 继续治疗, 显示差异: 无论后续接受何种疗法(放疗、系统疗法、移植、CAR-T), 之前用 R-CHOP 的患者都比 Pola-R-CHP 多。

图表 15: Pola-R-CHP 患者相比 R-CHOP 更少更换疗法

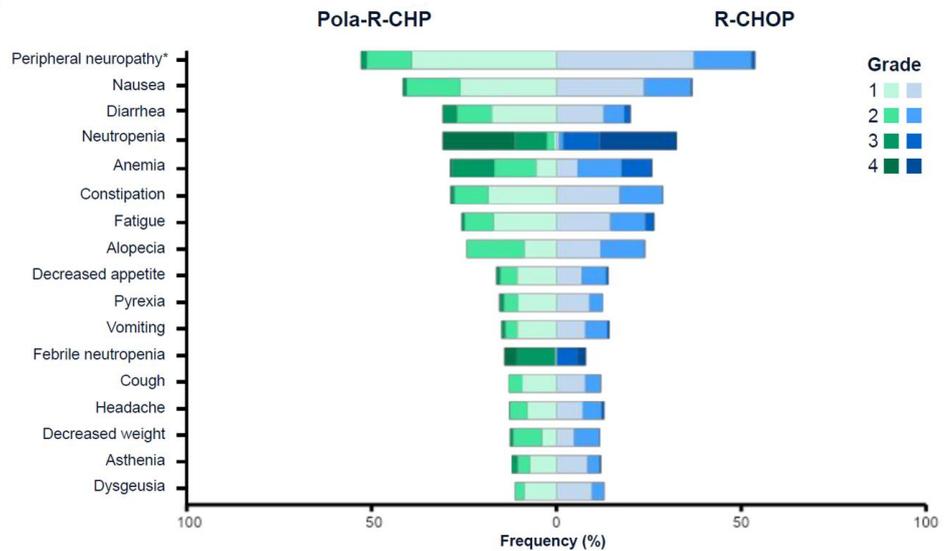


资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

**安全性:** 两组间安全性表现相近。Pola-R-CHP 组腹泻和贫血情况相比 R-CHOP 组略多, 但由于 AE 导致的减药或者停药都相对更少。

图表 16: Pola-R-CHP 与 R-CHOP 方案安全性相似

n (%)	Pola-R-CHP (N=435)	R-CHOP (N=438)
Any-grade adverse events	426 (97.9)	431 (98.4)
Grade 3-4	251 (57.7)	252 (57.5)
Grade 5	13 (3.0)	10 (2.3)
Serious adverse events	148 (34.0)	134 (30.6)
Adverse events leading to:		
Discontinuation of any study drug	27 (6.2)	29 (6.6)
Polatuzumab vedotin / vincristine	19 (4.4)	22 (5.0)
Dose reduction of any study drug	40 (9.2)	57 (13.0)



资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

后续研究计划:

- 1) 以 Pola+R-CHP 作为基石疗法的多种 combo trial, 包括和一些双抗联用;
- 2) ctDNA+是否能用于预后, 替代掉 IPI 指标;
- 3) 在 1L 领域探索其他 subsets, 包括老年群体, 目前已进行 mosun+pola 的研究 in elderly failed (化疗不耐受)群体。

Q&A

**Q:** 关于血友病, 公司也在做基因疗法, 那么基因疗法对现有疗法的替代趋势, 以及现有疗法 Hemlibra 是否可以做到长过一月一次给药周期?

**A:** Hemlibra 给行业定了一个很高的标准, 但是血友病领域还有很多未被满足临床需求。基因疗法行业里有一个 RVDS 的说法, 即 reliability 可靠性、variability 多元化、durability 持续性、safety 安全性, 是每个基因疗法最重要的 4 个要素。目前我们有足够的 1 期数据, 但是还得等 3 期才能评估。至于给药频率这一点, 需要长期用药的患者总是会有一个“情绪负担”, 所以延长药效的需求总是会有。

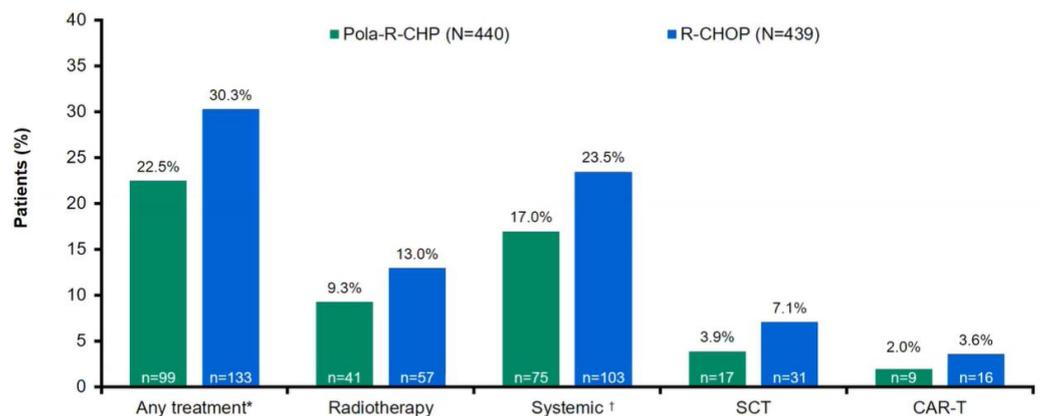
**Q:** 专家是否认为 Polarix 数据真可以颠覆现有 SOC? 是否有 subgroup 分析?

**A:** 最重要的是过去 20 年完全没有超越 R-CHOP 的数据。PR-CHP 是第一次有显著进步的疗法(虽然是 PFS), 这对医学界来说意义重大。而且非常重要, 1L 从 R-CHOP 换成 PR-CHP 对于患者来说无需增加医疗负担, 也没有增加副作用。这是我们目前能给的最佳回应。Polarix 研究设计的主旨并不是为了分析亚组。

**Q:** 公司是否有信心给足够长的时间这个 PFS 获益可以 translate 到 OS 获益?

**A:** 中位随访时间还很短, 我们需要合理地去这个预估。从这 20 年来看, 我们看到了一些与 R-CHOP 比有 PFS 获益但没有 OS 获益的 trial, 所以我们需要谨慎期待。但这不代表我们就不能看到 OS 获益。即便最终 OS 没有明显获益, 这也不丝毫不减少 Polarix 这项研究的价值。这次 ASH 会议我们分享了 3 个随机 R/R DLBCL 研究, 其中两个都是有 PFS 或者 EFS 获益, HR 只有 0.3 左右, 但是目前还没有 OS 获益。所以现在的 dogma 也在变化。对于专家来说, PR-CHP 确实能给患者带来临床获益最核心的证据就是下图。

图表 17: Pola-R-CHP 患者相比 R-CHOP 更少更换疗法



资料来源: 罗氏官网, 国盛证券研究所

**Q:** 前段时间跟公司交流说 Cevostamab 可以进关键性临床了, 可现在还在 1 期, 为什么 delay 了?

**A:** 我们现在还在剂量递增阶段, 这个品种目前没有看到任何 on-target 毒性, 并且也观察到了剂量依赖性响应。现阶段选择最佳剂量很关键, 因为还要考虑 CRS 和剂量的相关

性。

**Q: 公司打算什么时候做 Cevostamab+BCMA 的联合疗法研究?**

A: 我们比较关心这个品种在疾病早期阶段的疗效,特别是和 SOC 的 combo,包括 BCMA;但我们同样也关注经 BCMA 靶向疗法治疗过的患者群体。此外,我们内部也有做一些新的靶点的 combo (novel+novel combo)。

**Q: 虽然说公司不主张看 Polarix 研究的亚组分析,但是研究一下高风险患者岂不是更有可能得到优效的结果?**

A: 看上去似乎 IPI3~5 (风险较高的人群)比 IPI2 获益更多,但这不表示 IPI2 就没有获益,我们的目标是给所有符合入组条件的患者带来获益。我们还会观察 ctDNA 水平,可能更好将患者分层。

**Q: 为何公司没有主力推 Mosun 的皮下剂型? 该领域市场竞争貌似加剧了?**

A: 皮下主要考虑的管理 CRS,目前 mosun 的安全性表现较好,不需要患者住院治疗,一旦上市很多有注射资质的医院立马就可以开始给患者用药量。皮下剂型我们也很感兴趣的,不过目前我们对注射剂型已经很有信心了。

**Q: 你们觉得如果 Polarix 最终 OS 真的没有获益, 监管/FDA 会如何抉择?**

A: 应该还要 1 年再给他们看 PFS、OS 数据,我们也和监管机构有聊过延长随访时间来充分观测 OS 获益。但如果最终真的没有 OS 获益,其实还是需要看看整体数据情况,总体看上去还是有优效的,但是至于 OS 数据会不会影响监管机构的判断现在我们也不清楚。不管怎么说,1L DLBCL PFS 对于 FDA 来说就是一个具支持意义的临床终点。但需要强调的一点,现阶段我们没有指望去看 OS 数据,因为绝大部分入组的患者现在生存状况良好。从患者的角度来说,他们也不想成为那 40%没有应答的患者。

## 风险提示

研发失败或进度低于预期; 新冠肺炎疫情影响临床研究推进。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
邮编：100032  
传真：010-57671718  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
邮编：330038  
传真：0791-86281485  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
邮编：200120  
电话：021-38124100  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
邮编：518033  
邮箱：gsresearch@gszq.com