



医药生物

【粤开医药行业周报】关注医保飞检下的两大投资主线

2022 年 11 月 28 日

投资要点

分析师：陈梦洁

执业编号：S0300520100001

电话：010-83755578

邮箱：chenmengjie@y kzq.com

近期报告

《【粤开医药】优化防控二十条发布，关注两大投资机会》2022-11-18

《【粤开医药行业周报】CDE 连发技术指导原则，把握创新药临床导向投资逻辑》2022-11-22

行情回顾

上周近期表现较好的医药生物板块出现调整，最终周跌 4.88%，在申万 31 个子行业中倒数第四。所有子板块均出现不同程度下跌，其中，医疗服务跌幅最大，达到 6.67%；医疗器械跌幅最小，跌幅达 2.84%。个股方面，涨幅居前九安医疗（21.84%）、金陵药业（15.73%）、康缘药业（12.32%），跌幅居前神奇制药（-30.79%）、金石亚药（-21.05%）、华森制药（-20.87%）。截至 2022 年 11 月 25 日，医药生物指数市盈率为 24.81（剔除负值），环比上周下降 4.80%，处于 3 年来历史 13.42%分位。

行业观点

本周行业重要事件包括医保飞检管理办法再次公开征求意见和上交所、深交所坚持从严把关涉核酸检测企业的上市申请。

11 月 24 日，国家医保局发布关于《医疗保障基金飞行检查管理暂行办法（征求意见稿）》再次公开征求意见的公告，意见反馈截止时间为 2022 年 12 月 23 日。

点评：国家医保基金依然是国内医药市场目前最大的支付方，此次《医疗保障基金飞行检查管理暂行办法（征求意见稿）》相比于 2019 年 7 月国家医保局印发的《医疗保障基金监管飞行检查规程》细则更多、效力更强，正式定稿后将更有效地支撑之后的医保基金飞检工作。短期来看，医保飞行检查重点打击虚构医疗服务、过度诊疗、过度检查、超量开药、重复开药、超医保基金支付范围使用等医保基金违法违规行为。长期来看，医保飞行检查的从严从细将倒逼药企在进院和推广环节更加规范，挤压带金销售等不合规行为，良币驱逐劣币，行业整合出清有助于实现健康持续发展。建议关注两条投资主线：一是，医保基金所代表和覆盖的刚性医疗需求场景，关注医保目录内大品种及其相关企业，看好药品供应长期稳定、成长性好、盈利能力强的医药生物企业。二是，医保基金渗透覆盖低的消费医疗场景，包括专科医疗、健康管理、医疗美容等细分赛道，随着疫情影响缓解，居民健康消费需求修复，行业整体前景明朗。

11 月 21 日，上交所、深交所分别发布《上交所相关负责人答记者问》《深交所新闻发言人答记者问》，均明确表示，高度关注涉核酸检测企业的上市申请，坚持从严审核，尤其是企业的科创属性和可持续经营能力，将坚守板块定位，严把市场准入关，审慎推进相关企业发行上市工作。

本周细分板块观点如下：

（1）**创新药**：医药市场是刚性需求市场，伴随着医药卫生体制改革、优化审评审批鼓励创新、药品上市许可人制度、两票制、医保支付等政策快速推进，行业竞争形态发生重大改变，本土创新面临新的挑战 and 机遇。在此背景下，对于创新药投资，我们建议投资者关注两条核心逻辑。一是重点关注具有仿制药

时代累积优势，且寻求创新转型的 big pharma 型企业，该类企业内生盈利强，成长更为稳健，转型创新具有技术和成本优势。二是关注研发管线丰富，已有产品上市且积极布局国际化的 biotech 企业，该类企业产品矩阵形成，创新研发、BD 能力、商业转化基本得到验证，表现出巨大的市场潜力。

(2) **医疗器械**：加快构建强大的公共卫生体系，推动优质医疗资源扩容和区域均衡布局，提高全方位全周期健康服务与保障能力，是当前一个阶段医疗器械增长的主要逻辑。叠加政策端鼓励加快医疗器械创新和技术升级，推动实现进口替代，国产创新医疗器械有望在多个领域打破国外产品的垄断局面。我们重点推荐关注细分领域国产替代引领者，有持续创新能力且已经通过市场验证的龙头企业。

(3) **中药**：国家层面高度重视中医药发展，二十大报告提出“促进中医药传承创新发展”，结合近期优化防控二十条重点提出“做好有效中医药方药的储备”，中药材价格指数高位小幅回调，有利于下游中成药、中药饮片板块成本端压力缓解，板块长期向好趋势不变。建议重点关注中医药底蕴深厚、具有重磅独家品种、实现现代化智能生产的龙头企业。

(4) **CXO 行业**：今年以来，受资本寒冬、地缘风险、估值回调等因素影响，CXO 板块持续低迷。但从发布的三季度报告来看，龙头企业依然保持高增长态势，部分甚至超出预期。未来，考虑到下游企业研发需求恢复和周期下滑拐点到来，建议继续关注具备经营韧性、具有规模效应、全球布局、多地运营及全产业链覆盖优势的企业。

(5) **疫苗**：新冠病毒仍在持续变异，全球疫情仍处于流行态势，国内新发疫情不断出现。受病毒变异和冬春季气候因素影响，疫情传播范围和规模有可能进一步扩大，防控形势仍然严峻复杂。目前来看，接种疫苗后可显著降低病毒感染后发生重症和死亡的风险，疫苗依然是疫情防控最强有力的武器。最新发布的《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》也明确提出有序推进新冠病毒疫苗接种，制定加快推进疫苗接种的方案，加快提高疫苗加强免疫接种覆盖率，特别是老年人群加强免疫接种覆盖率，加快开展具有广谱保护作用的单价或多价疫苗研发。建议重点关注新冠疫苗相关标的，尤其是涉及到 mRNA、腺病毒、重组蛋白等新技术路线的新型疫苗。

风险提示

政策落地不及预期风险、药物研发失败风险、创新药竞争失利风险。

目 录

一、行情回顾.....	4
(一) 市场表现.....	4
(二) 医药生物估值.....	5
二、行业要闻.....	5
(一) 重点事件.....	5
(二) 行业观点.....	6
三、国内重要产品上市或临床进度.....	7
四、海外重要产品上市或临床进度.....	8
五、新型冠状病毒肺炎疫情最新情况.....	9
六、风险提示.....	10

图表目录

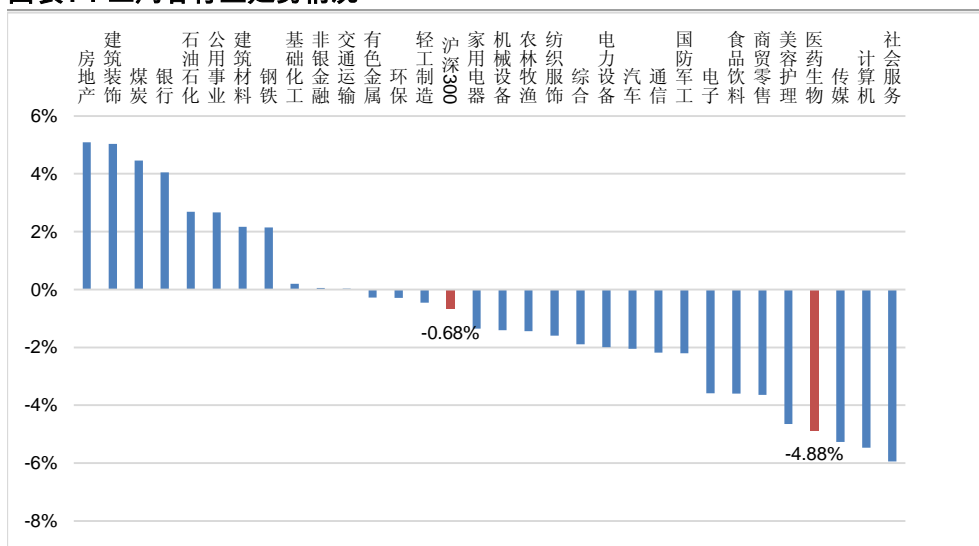
图表 1：本周各行业走势情况.....	4
图表 2：生物医药各版块涨跌幅.....	4
图表 3：涨跌幅前十成分股情况.....	4
图表 4：医药生物板块估值水平变化.....	5
图表 5：上周 CDE 受理情况（截至 11.25 日）.....	7
图表 6：上周新药临床批件情况（截至 11.25 日）.....	7
图表 7：上周新药获批上市情况（截至 11.25 日）.....	8
图表 8：国内新冠肺炎发展情况（截至 11 月 25 日）.....	10
图表 9：世界新冠肺炎发展情况（截至 11 月 25 日）.....	10

一、行情回顾

(一) 市场表现

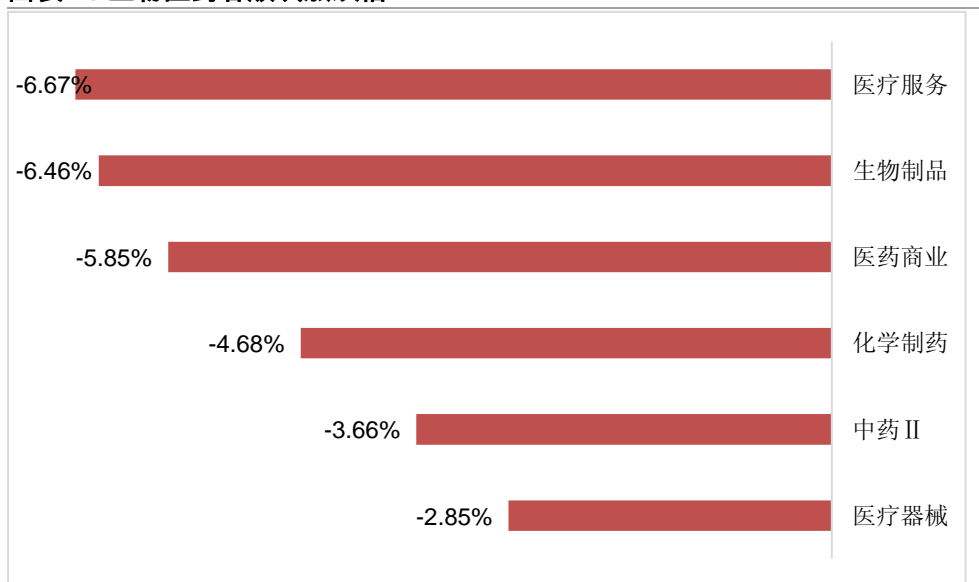
上周近期表现较好的医药生物板块出现调整，最终周跌 4.88%，在申万 31 个子行业中倒数第四。所有子板块均出现不同程度下跌，其中，医疗服务跌幅最大，达到 6.67%；医疗器械跌幅最小，跌幅达 2.84%。个股方面，涨幅居前九安医疗(21.84%)、金陵药业(15.73%)、康缘药业(12.32%)，跌幅居前神奇制药(-30.79%)、金石亚药(-21.05%)、华森制药(-20.87%)。

图表1：上周各行业走势情况



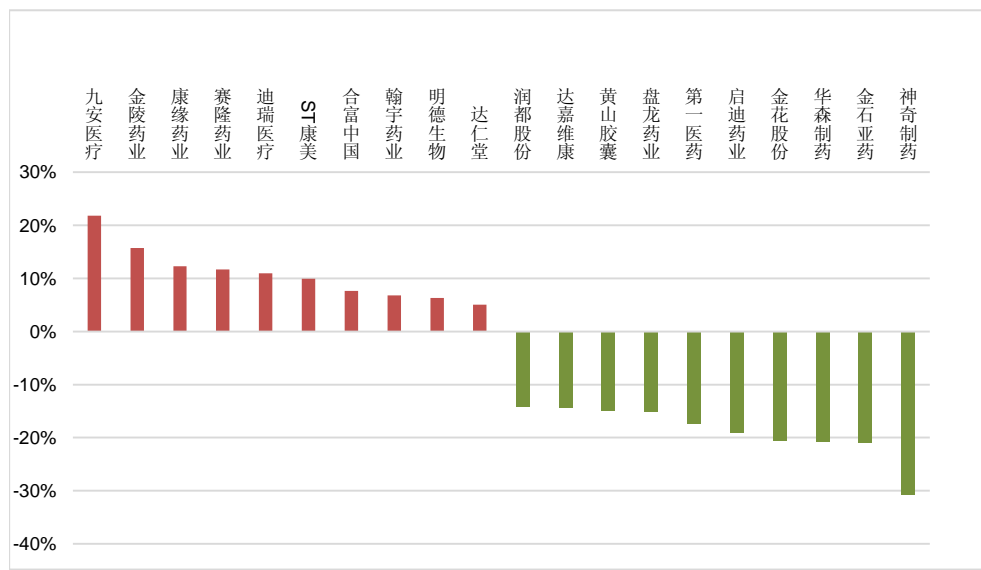
资料来源：同花顺 iFinD、粤开证券研究院

图表2：生物医药各版块涨跌幅



资料来源：同花顺 iFinD、粤开证券研究院

图表3：涨跌幅前十成分股情况



资料来源：同花顺 iFinD、粤开证券研究院

(二) 医药生物估值

截至 2022 年 11 月 25 日，医药生物指数市盈率为 24.81（剔除负值），环比上周下降 4.80%，处于 3 年来历史 13.42%分位。

图表4：医药生物板块估值水平变化



资料来源：同花顺 iFinD、粤开证券研究院

二、行业要闻

(一) 重点事件

本周行业重要事件包括医保飞检管理办法再次公开征求意见和上交所、深交所坚持从严把关涉核酸检测企业的上市申请。

11 月 24 日，国家医保局发布关于《医疗保障基金飞行检查管理暂行办法（征求意见稿）》再次公开征求意见的公告，意见反馈截止时间为 2022 年 12 月 23 日。

点评：国家医保基金依然是国内医药市场目前最大的支付方，此次《医疗保障基金

飞行检查管理暂行办法（征求意见稿）》相比于 2019 年 7 月国家医保局印发的《医疗保障基金监管飞行检查规程》细则更多、效力更强，正式定稿后将更有效地支撑之后的医保基金飞检工作。短期来看，医保飞行检查重点打击虚构医疗服务、过度诊疗、过度检查、超量开药、重复开药、超医保基金支付范围使用等医保基金违法违规行为。长期来看，医保飞行检查的从严从细将倒逼药企在进院和推广环节更加规范，挤压带金销售等不合规行为，良币驱逐劣币，行业整合出清有助于实现健康持续发展。建议关注两条投资主线：一是，医保基金所代表和覆盖的刚性医疗需求场景，关注医保目录内大品种及其相关企业，看好药品供应长期稳定、成长性好、盈利能力强的医药生物企业。二是，医保基金渗透覆盖低的消费医疗场景，包括专科医疗、健康管理、医疗美容等细分赛道，随着疫情影响缓解，居民健康消费需求修复，行业整体前景明朗。

11 月 21 日，上交所、深交所分别发布《上交所相关负责人答记者问》《深交所新闻发言人答记者问》，均明确表示，高度关注涉核酸检测企业的上市申请，坚持从严审核，尤其是企业的科创属性和可持续经营能力，将坚守板块定位，严把市场准入关，审慎推进相关企业发行上市工作。

点评：核酸检测及其相关产业链受新冠疫情影响，近三年来业务保持高速增长，但随着疫情影响逐渐消退，检测需求下滑，叠加市场竞争程度日益加剧，后市利润空间被挤压，行业高增长恐难以长期维持，结合监管表态来看，我们认为业绩持续性或将进一步承压，建议关注新冠业务以外板块的修复机会，如生化诊断、免疫诊断、微生物诊断及诊断原料和生物制品等细分赛道。

（二）行业观点

本周细分板块观点如下：

（1）**创新药**：医药市场是刚性需求市场，伴随着医药卫生体制改革、优化审评审批鼓励创新、药品上市许可人制度、两票制、医保支付等政策快速推进，行业竞争形态发生重大改变，本土创新面临新的挑战和机遇。在此背景下，对于创新药投资，我们建议投资者关注两条核心逻辑。一是重点关注具有仿制药时代累积优势，且寻求创新转型的 big pharma 型企业，该类企业内生盈利强，成长更为稳健，转型创新具有技术和成本优势。二是关注研发管线丰富，已有产品上市且积极布局国际化的 biotech 企业，该类企业产品矩阵形成，创新研发、BD 能力、商业转化基本得到验证，表现出巨大的市场潜力。

（2）**医疗器械**：加快构建强大的公共卫生体系，推动优质医疗资源扩容和区域均衡布局，提高全方位全周期健康服务与保障能力，是当前一个阶段医疗器械增长的主要逻辑。叠加政策端鼓励加快医疗器械创新和技术升级，推动实现进口替代，国产创新医疗器械有望在多个领域打破国外产品的垄断局面。我们重点推荐关注细分领域国产替代引领者，有持续创新能力且已经通过市场验证的龙头企业。

（3）**中药**：国家层面高度重视中医药发展，二十大报告提出“促进中医药传承创新发展”，结合近期优化防控二十条重点提出“做好有效中医药方药的储备”，中药材价格指数高位小幅回调，有利于下游中成药、中药饮片板块成本端压力缓解，板块长期向好趋势不变。建议重点关注中医药底蕴深厚、具有重磅独家品种、实现现代化智能生产的龙头企业。

（4）**CXO 行业**：今年以来，受资本寒冬、地缘风险、估值回调等因素影响，CXO 板块持续低迷。但从发布的三季度报告来看，龙头企业依然保持高增长态势，部分甚至超出预期。未来，考虑到下游企业研发需求恢复和周期下滑拐点到来，建议继续关注具



备经营韧性、具有规模效应、全球布局、多地运营及全产业覆盖优势的企业。

(5) **疫苗**：新冠病毒仍在持续变异，全球疫情仍处于流行态势，国内新发疫情不断出现。受病毒变异和冬春季气候因素影响，疫情传播范围和规模有可能进一步扩大，防控形势仍然严峻复杂。目前来看，接种疫苗后可显著降低病毒感染后发生重症和死亡的风险，疫苗依然是疫情防控最强有力的武器。最新发布的《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》也明确提出有序推进新冠病毒疫苗接种，制定加快推进疫苗接种的方案，加快提高疫苗加强免疫接种覆盖率，特别是老年人群加强免疫接种覆盖率，加快开展具有广谱保护作用的单价或多价疫苗研发。建议重点关注新冠疫苗相关标的，尤其是涉及到 mRNA、腺病毒、重组蛋白等新技术路线的新型疫苗。

三、国内重要产品上市或临床进度

上周，CDE 总共受理 6 个新药临床申请，包括 2 个化学药，4 个生物制品，均为 1 类新药。19 个新药获批临床，11 个为 1 类创新药。1 个新药获批上市。

1) 11 月 21 日，中国国家药监局 (NMPA) 官网最新公示，由红日药业及其参股公司红日健达康共同申报的 1 类新药对甲苯磺酰胺注射液上市申请已正式获得批准。根据中国国家药监局药品审评中心 (CDE) 优先审评公示，该药此次获批的适应症为：严重气道阻塞的中央型非小细胞肺癌。(来源：NMPA 官网)

2) 11 月 23 日，齐鲁制药 1 类新药 QLS12004 片的临床申请获得 CDE 承办受理，这是该新药首次在国内申报临床。含 QLS12004 片在内，今年以来，齐鲁制药有 11 款 1 类新药在国内提交临床申请，除了 QL1706 注射液、QL1604 注射液，其余 9 款 1 类新药均为首次申报临床。(来源：腾讯网)

图表5：上周 CDE 受理情况 (截至 11.25 日)

受理号	药品名称	注册分类	申请企业
CXHL2200920	QLS12004 片	化药 1	齐鲁制药有限公司
CXHL2200919	QLS12004 片	化药 1	齐鲁制药有限公司
CXSL2200587	华通氏胶间充质干细胞注射液	治疗用生物制品 1	深圳博雅感知药业有限公司
CXSL2200586	VUM02 注射液	治疗用生物制品 1	武汉光谷中源药业有限公司
CXSL2200585	注射用 Zilovetamab vedotin	治疗用生物制品 1	默沙东研发 (中国) 有限公司
CXSL2200584	洛奈利单抗注射液	治疗用生物制品 1	山东新时代药业有限公司

资料来源：药智网、粤开证券研究院

图表6：上周新药临床批件情况 (截至 11.25 日)

受理号	药品名称	注册分类	企业名称
CXHL2200665	吡哌啉片	化药 1	上海元熙医药科技有限公司
CXHL2200668	BH009 注射液	化药 2.2	珠海贝海生物技术有限公司

CXHL2200666	吡哌啉片	化药 1	上海元熙医药科技有限公司
CXHL2200664	吡哌啉片	化药 1	上海元熙医药科技有限公司
CXSL2200449	ZHB107-108 舌下片	治疗用生物制品 2.4	江苏众红生物工程创药研究院有限公司
CXSL2200453	ZHB107-108 舌下片	治疗用生物制品 2.4	江苏众红生物工程创药研究院有限公司
CXSL2200450	ZHB107-108 舌下片	治疗用生物制品 2.4	江苏众红生物工程创药研究院有限公司
CXSL2200454	ZHB107-108 舌下片	治疗用生物制品 2.4	江苏众红生物工程创药研究院有限公司
CXSL2200451	ZHB107-108 舌下片	治疗用生物制品 2.4	江苏众红生物工程创药研究院有限公司
CXSL2200452	ZHB107-108 舌下片	治疗用生物制品 2.4	江苏众红生物工程创药研究院有限公司
CXSL2200430	人脐带间充质干细胞膜片	治疗用生物制品 1	京东方再生医学科技有限公司
CXHL2200639	QY211 凝胶	化药 1	启元生物(杭州)有限公司
CXSL2200417	BA2101 注射液	治疗用生物制品 1	山东博安生物技术股份有限公司
CXHL2200636	QY211 凝胶	化药 1	启元生物(杭州)有限公司
CXSL2200424	重组人神经生长因子滴眼液	治疗用生物制品 3.4	重庆科润生物医药研发有限公司
CXSL2200416	BA2101 注射液	治疗用生物制品 1	山东博安生物技术股份有限公司
CXHL2200637	QY211 凝胶	化药 1	启元生物(杭州)有限公司
CXHL2200638	QY211 凝胶	化药 1	启元生物(杭州)有限公司
CXSL2200419	BA2101 注射液	治疗用生物制品 1	山东博安生物技术股份有限公司

资料来源：药智网、粤开证券研究院

图表7：上周新药获批上市情况（截至 11.25 日）

受理号	药品名称	注册分类	企业名称
CXHS1700011	对甲苯磺酰胺注射液	化药 1	天津红日药业股份有限公司

资料来源：药智网、粤开证券研究院

四、海外重要产品上市或临床进度

1) 11 月 22 日，日本厚生劳动省当天召开专家会议，批准使用日本盐野义制药公司研发的新冠口服药。盐野义新冠药的原料之一为氟苯中间体 2,4,5-三氟溴苄相关产品，中欣氟材(002915)曾披露其已开展了日本盐野义新冠药原料中间体的研发工作。(来源：同花顺财经)

2) 11月24日,君实生物(1877.HK,688180.SH)宣布,公司已于近日向英国药品和保健品管理局(MHRA)提交抗PD-1单抗药物特瑞普利单抗的上市许可申请。此次申报的适应症分别为:特瑞普利单抗联合顺铂和吉西他滨用于局部复发或转移性鼻咽癌(NPC)患者的一线治疗;特瑞普利单抗联合紫杉醇和顺铂用于不可切除局部晚期/复发或转移性食管鳞癌(ESCC)患者的一线治疗。此前,君实生物已向欧洲药品管理局(EMA)提交了这两项适应症的上市许可申请。(来源:君实生物微信公众号)

2) 11月22日,诺诚健华宣布,其新型BTK抑制剂奥布替尼已获得新加坡卫生科学局(HSA)的批准,用于治疗复发/难治性套细胞淋巴瘤(R/R MCL)成人患者。此前奥布替尼曾获美国FDA授予突破性疗法认定,用于治疗R/R MCL。(来源:医药魔方)

3) 11月24日,华海药业发布公告,下属子公司上海华奥泰生物药业股份有限公司自主研发的HB0045注射液用于治疗晚期实体瘤的临床试验申请获得美国食品药品监督管理局(FDA)批准。HB0045是靶向人CD73(又称胞外-5'-核苷酸酶)复方制剂,能够以独特的复方优势在不影响AMP(一磷酸腺苷)底物结合的情况下,通过变构作用和空间位阻双重机制彻底抑制膜型和可溶型CD73酶活性进而减少肿瘤微环境(TME)腺苷的产生,促进TME免疫细胞的活化进而抑制肿瘤生长。截至目前,华海药业在该项目上已累计投入研发费用约4772万元。(来源:华海药业公告)

4) 11月23日,歌礼制药宣布,美国食品药品监督管理局(FDA)已批准其新冠口服候选药物蛋白酶(3CLpro)抑制剂ASC11的新药临床试验(IND)申请。该项I期临床试验将在健康受试者中开展,分为3个队列,包括单剂量和多剂量递增研究以及食物影响研究。该试验的目标是为在新冠病人中开展关键II/III期临床试验确定合适剂量。(来源:歌礼药业公告)

5) 11月22日,武田(Takeda)宣布,美国FDA已接受其在研登革热候选疫苗TAK-003的生物制品许可申请(BLA),并授予优先审评资格。在美国,TAK-003正在被评估对4~60岁人群中由任何登革热病毒血清型引起的登革热的预防作用。值得注意的是,今年8月这款疫苗已在印尼获得全球首批,用于6~45岁人群以避免任何血清型的登革热感染。(来源:医药观澜)

6) 11月21日,传奇生物宣布,美国FDA已批准其在研产品LB2102的新药临床试验(IND)申请。LB2102是一款用于治疗广泛期小细胞肺癌(SCLC)成人患者的自体嵌合抗原受体T细胞(CAR-T)疗法。(来源:传奇生物公告)

五、新型冠状病毒肺炎疫情最新情况

截至11月25日24时,据31个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团报告,现有确诊病例29745例(其中重症病例112例),累计治愈出院病例269116例,累计死亡病例5232例,累计报告确诊病例304093例,现有疑似病例6例。累计追踪到密切接触者11472149人,尚在医学观察的密切接触者1647782人。

31个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者31709例,其中境外输入205例,本土31504例。

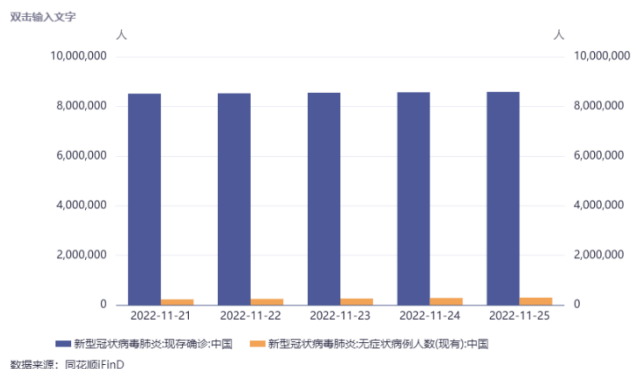
累计收到港澳台地区通报确诊病例8696499例。其中,香港特别行政区454525例(出院97639例,死亡10663例),澳门特别行政区796例(出院789例,死亡6例),台湾地区8241178例(出院13742例,死亡14181例)。

截至2022年11月25日,31个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团累计报

告接种新冠病毒疫苗 344311.4 万剂次。

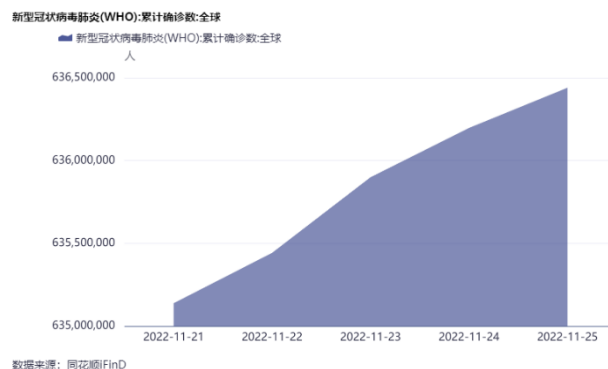
根据 WHO 数据，截至 11 月 25 日，全球累计确诊病例突破 6.36 亿例，累计死亡超 660.66 万例。

图表8：国内新冠肺炎发展情况（截至 11 月 25 日）



资料来源：同花顺 iFinD、粤开证券研究院

图表9：世界新冠肺炎发展情况（截至 11 月 25 日）



资料来源：同花顺 iFinD、粤开证券研究院

六、风险提示

政策落地不及预期风险、药物研发失败风险、创新药竞争失利风险。

分析师简介

陈梦洁，硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任首席策略分析师，证书编号：S0300520100001。

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道60号开发区控股中心19、21、22、23层

北京市西城区广安门外大街377号

网址：www.ykzq.com