

证券研究报告●周报●医药生物行业

2023年3月6日 星期一

爱建证券有限责任公司
研究所
分析师:余前广

TEL:021-32229888-32211

E-mail:yuqianguang@ajzq.com

执业编号: S0820522020001
联系人:孙烨琦

TEL:021-32229888-33903

E-mail:sunyeqi@ajzq.com

执业编号: S0820123010001
**行业评级: 同步大市
(维持)**


数据来源: wind, 爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-1.80%	6.59%	-8.97%
相对表现	-0.24%	5.41%	0.29%

数据来源: wind, 爱建证券研究所

继续看好疫后复苏, 基层诊疗扩容再受支持

投资要点:

□一周市场回顾:

过去一周, 上证综指上涨 1.87% 收 4130.55, 深证指数上涨 0.55% 收 11851.92, 沪深 300 上涨 1.71% 收 4130.55, 创业板指下跌 0.27% 收 2422.44, 医药生物行业指数(申万)下跌 0.37% 收 9473.96, 医疗器械行业指数(申万)下跌 0.99% 收 8111.91, 跑输沪深 300 指数 2.70 个百分点。体外诊断板块表现相对较强。医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块涨跌幅分别为-0.99%、-0.70%、-1.27%。截止 2023 年 3 月 3 日, 医疗器械板块估值 PE 为 18.00 倍(TTM, 整体法)。溢价率方面, 医疗器械板块对于沪深 300 的估值溢价率为 56.93%, 医疗器械板块相对沪深 300 的估值溢价率处于较低水平。医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块估值水平 PE 分别为 38.86 倍、6.75 倍、28.58 倍。

□行业动态:

- 1) 中核集团旗下子公司中国同辐与全球放疗设备巨头之一的美国安科锐公司成立的合资公司中核安科锐, 首次推出突破性的 CT-TOMO 技术;
- 2) 国家组织高值医用耗材联合采购办公室: 发布《关于开展国家组织人工关节集中带量采购续签需求量确认工作的通知》;
- 3) 国家医保局: 发布《关于做好 2023 年医药集中采购和价格管理工作的通知》;
- 4) 第十四届全国人大一次会议: 2023 医疗卫生工作重点发布。

□投资分析:

随着国内疫情高峰的过去, 我们认为被压抑许久的国内正常医疗需求复苏将成为定局, 继续看好 2 月份起全国诊疗活动的全面复苏, 常规医疗复苏预计将成为今年医药生物行业投资主线。建议关注检测诊断服务、医疗影像设备等相关板块。

近期, 多份有关县域、基层医疗机构扩容升级的重要文件下发, 在优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局的工作要求之下, 基层设备市场将继续扩容。建议关注医疗新基建、分级诊疗检测服务等相关板块。

□投资建议: 重点推荐医疗需求复苏、高端医疗影像产业链、创新器械及产业链、医疗新基建、分级诊疗检测服务。

□风险因素: 疫后复苏不及预期; 行业竞争加剧的风险; 行业监管政策发生较大变动; 宏观经济方面的不确定性; 研发、销售不及预期。

目录

1、本周观点.....	4
1.1 继续看好疫后复苏，基层诊疗扩容再受支持.....	4
2、上周行业指数表现.....	5
2.1 市场整体回顾.....	5
2.2 细分板块表现情况.....	6
2.3 板块估值水平情况.....	6
3、医疗器械板块个股动态.....	8
3.1 医疗器械板块个股涨跌幅排名.....	8
3.2 重要公司公告.....	8
4、行业要闻.....	10
4.1 医疗设备.....	10
4.2 体外诊断.....	12
4.3 医疗耗材.....	12
4.4 其他.....	14
风险提示:.....	16

图表目录

图表 1: 医药生物行业表现.....	5
图表 2: 申万一级行业板块表现(2023/02/27-2023/03/03)	5
图表 3: 板块涨跌幅(2023/02/27-2023/03/03)	6
图表 4: 医疗器械各子板块涨跌(申万)	6
图表 5: 2015 年至今医疗器械板块估值水平及估值溢价率变化(左轴为估值, 右轴为溢价率) 7	7
图表 6: 2015 年至今医疗器械各子板块估值水平(申万)	7
图表 7: 本周、本月及年初至今涨跌幅排名.....	8
图表 8: 进出口金额: 监护仪(美元)	11
图表 9: 进出口平均单价: 监护仪(美元/台)	11
图表 10: 进出口金额: 彩超(美元)	11
图表 11: 进出口平均单价: 彩超(美元/台)	11
图表 12: 进出口数量: 磁共振装置(套)	12
图表 13: 进出口金额: 磁共振装置(美元)	12

1、本周观点

1.1 继续看好疫后复苏，基层诊疗扩容再受支持

随着国内疫情高峰的过去，我们认为被压抑许久的国内正常医疗需求复苏将成为定局，继续看好 2 月份起全国诊疗活动的全面复苏，常规医疗复苏预计将成为今年医药生物行业投资主线。建议关注检测诊断服务、医疗影像设备等相关板块。

近期，多份有关县域、基层医疗机构扩容升级的重要文件下发，基层建设重点基本勾画完成。在优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局的工作要求之下，基层设备市场将继续扩容。

今年 2 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步深化改革促进乡村医疗卫生体系健康发展的意见》（以下简称《意见》），以基层为重点，以体制机制改革为驱动，加快县域优质医疗卫生资源扩容和均衡布局，推动重心下移、资源下沉。

具体而言，支持县级医院设施和服务能力建设，力争常住人口超过 5 万人或服务半径大的县（市、旗）至少有 1 所县级医院（包含中医医院）达到二级甲等医院医疗服务能力。要重点支持建设一批能力较强、具有一定辐射和带动作用的中心乡镇卫生院。常住人口较多、区域面积较大、县城不在县域中心、县级医院服务覆盖能力不足的县，可以在县城之外选建 1 至 2 个中心乡镇卫生院，使其基本达到县级医院服务水平。

《意见》明确，要加强县域内资源整合和优化配置，改善基层基础设施条件。此外，部分县医院医疗服务能力水平要向三级医院靠拢。

3 月 5 日上午，第十四届全国人大一次会议开幕，国务院总理李克强向大会作政府工作报告，促进优质医疗资源扩容下沉将是今年医疗卫生发展的重点之一。

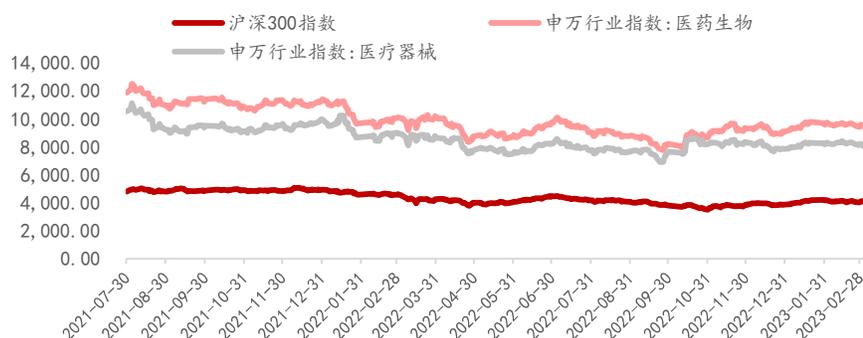
建议关注医疗新基建、分级诊疗检测服务等相关板块。

2、上周行业指数表现

2.1 市场整体回顾

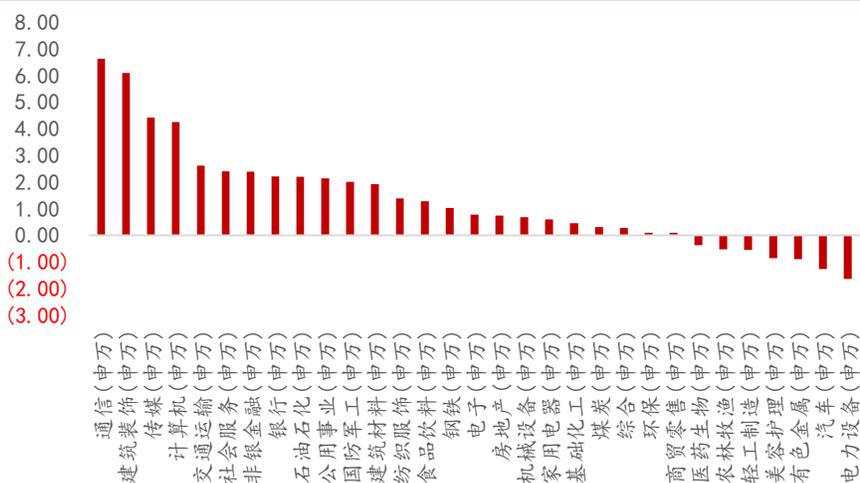
过去一周,上证综指上涨 1.87% 收 4130.55,深证指数上涨 0.55% 收 11851.92,沪深 300 上涨 1.71% 收 4130.55,创业板指下跌 0.27% 收 2422.44,医药生物行业指数(申万)下跌 0.37% 收 9473.96,医疗器械行业指数(申万)下跌 0.99% 收 8111.91,跑输沪深 300 指数 2.70 个百分点。

图表 1: 医药生物行业表现



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 2: 申万一级行业板块表现(2023/02/27-2023/03/03)

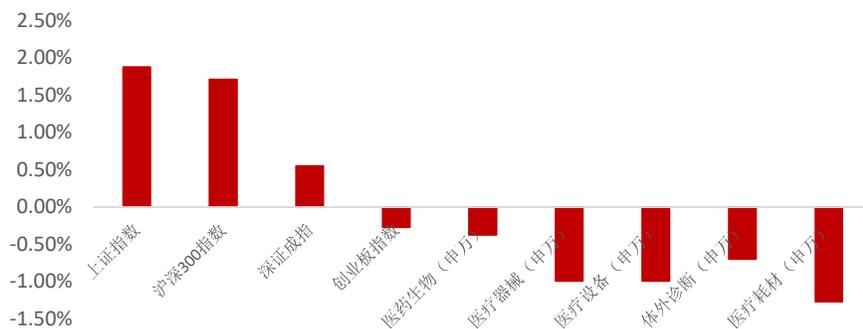


数据来源: wind, 爱建证券研究所

2.2 细分板块表现情况

过去一周,体外诊断板块表现相对较强。医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块涨跌幅分别为-0.99%、-0.70%、-1.27%。

图表 3: 板块涨跌幅(2023/02/27-2023/03/03)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 4: 医疗器械各子板块涨跌(申万)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

2.3 板块估值水平情况

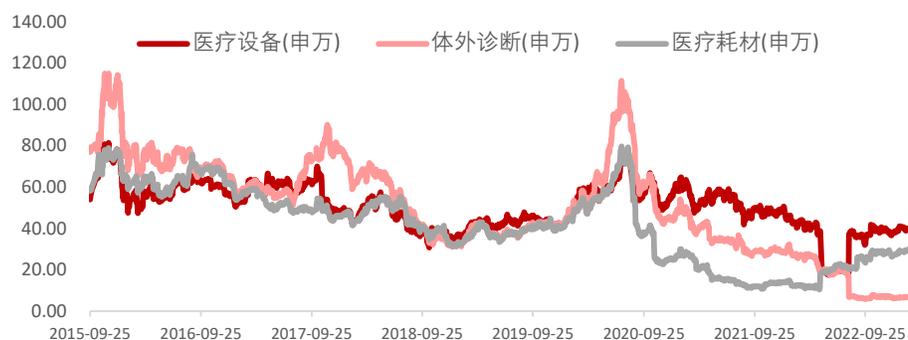
根据我们的统计,截止 2023 年 3 月 3 日,医疗器械板块估值 PE 为 18.00 倍(TTM, 整体法)。溢价率方面,医疗器械板块对于沪深 300 的估值溢价率为 56.93%, 医疗器械板块相对沪深 300 的估值溢价率处于较低水平。医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块估值水平 PE 分别为 38.86 倍、6.75 倍、28.58 倍。

图表 5: 2015 年至今医疗器械板块估值水平及估值溢价率变化 (左轴为估值, 右轴为溢价率)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 6: 2015 年至今医疗器械各子板块估值水平 (申万)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

3、医疗器械板块个股动态

3.1 医疗器械板块个股涨跌幅排名

图表 7：本周、本月及年初至今涨跌幅排名

本周涨跌幅前 10 (%)		本月涨跌幅前 10 (%)		年初至今涨跌幅前 10 (%)		
1	英诺特	17.18	山外山	23.21	山外山	62.17
2	可孚医疗	14.30	英诺特	20.65	赛科希德	50.92
3	九强生物	6.60	戴维医疗	20.51	普门科技	45.49
4	山外山	6.52	济民医疗	18.12	科美诊断	39.39
5	佰仁医疗	6.44	迈普医学	17.69	春立医疗	34.06
6	*ST 和佳	5.88	麦澜德	17.05	睿昂基因	33.95
7	迈克生物	3.60	可孚医疗	16.97	济民医疗	33.37
8	天臣医疗	3.52	普门科技	16.69	华兰股份	32.13
9	奥精医疗	3.47	ST 东洋	15.33	戴维医疗	31.74
10	普门科技	3.18	九强生物	14.76	麦澜德	31.38

数据来源：wind，爱建证券研究所

3.2 重要公司公告

1. 圣湘生物持股 5%以上股东，集中竞价减持股份，1169.68 万股，占公司总股本的 1.99%，截至 2023 年 3 月 3 日，减持计划已实施完毕。
2. 维力医疗公司 1 项产品获得二类医疗器械注册证，产品名称：一次性使用呼吸回路包，适用范围：供医疗单位在临床使用呼吸机、湿化器时，对患者进行呼吸控制或支持时一次性使用，有效期至：2028 年 3 月 1 日。
3. 天智航向特定对象发行股票，根据意向投资者认购情况，本次发行的最终发行数量为 2954.51 万股，发行价格 12.53 元/股，募集资金总额 370,20.00 万元。
4. 健帆生物公司技术中心被认定 2022 年（第 29 批）国家企业技术中心，按照《国家企业技术中心认定管理办法》规定，可享受国家相关政策支持。
5. 乐心医疗公司 1 项产品获得 IIa 类医疗器械 CE 符合性证书（MDR 新欧盟医疗器械法规），产品名称：电子血压计，申请事项：变更注册，产品适用于测量成人的收缩压、舒张压及脉率，袖带分为 22cm~32cm（约 8¾英寸-12½英寸）和 22~42cm（约 8¾英寸-16½英寸）两种尺寸。
6. 华大智造首次公开发行网下配售限售股上市流通，限售股数量为 1,822,582 股，限售期为 6 个月，上市流通日期为 2023 年 3 月 9 日。
7. 易瑞生物公司董事、副总经理付辉先生于 2022 年 9 月 26 日-2022 年 12 月 2 日期间，减持股份共 260.69 万股，占公司总股本 0.6503%，本次减持计划期限届满。

8. 迈克生物公司新产品取得II类医疗器械注册证，产品名称：抗 Xa 测定试剂盒（发色底物法），用于体外定量测定人血浆样本中普通肝素和低分子量肝素的抗 Xa 因子的活性，注册证有效期为：2023 年 2 月 22 日至 2028 年 2 月 21 日。
9. 麦澜德拟向激励对象授予权益总计 330 万股，约占公司总股本 3.30%。其中，第一类限制性股票授予总量为 62.00 万股，占总股本 0.62%，占本激励计划拟授出权益总数 18.79%，第二类限制性股票首次授予数量为 254.50 万股，占总股本 2.55%，占本激励计划拟授出权益总数 77.12%；第二类限制性股票预留授予 13.50 万股，占股本 0.14%，占本激励计划拟授予权益总数 4.09%。

（资料来源：万得资讯各上市公司公告）

4、行业要闻

4.1 医疗设备

■中核集团旗下子公司中国同辐与全球放疗设备巨头之一的美国安科锐公司成立的合资公司中核安科锐，首次推出突破性的 CT-TOMO 技术

近日，中核集团旗下子公司中国同辐与全球放疗设备巨头之一的美国安科锐公司成立的合资公司中核安科锐，首次推出突破性的 CT-TOMO 技术，将诊断级螺旋 CT 影像技术与螺旋断层 TOMO 放疗系统契合于同一环形机架体系中，此项技术有望将放疗精度进一步提升。

中核安科锐于 2019 年在天津市东丽开发区合资设立，致力于提供肿瘤精准放射治疗、科技研发、生产及服务的系统解决方案。预计 2023 年下半年基于 CT-TOMO 技术的设备将获得监管批准，这也是我国首台同类产品。未来该设备将在中核安科锐位于天津的工厂进行生产，天津工厂也是安科锐公司在美国以外的首个生产基地。

（资料来源：根据公司公开信息整理）

■波士顿科学 FARAPULSE 脉冲电场消融系统在海南博鳌超级医院完成了在中国内地的首例临床手术

2 月 22 日，波士顿科学 FARAPULSE 脉冲电场消融系统在海南博鳌超级医院完成了在中国内地的首例临床手术。

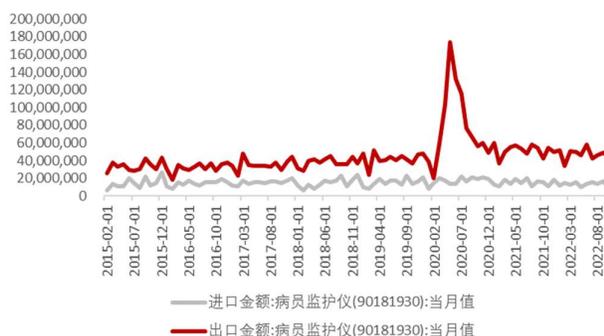
近年来脉冲电场消融作为房颤消融治疗的第三极正在迅速崛起。作为全球首款已经上市并投入临床使用的 PFA（脉冲电场消融）系统，FARAPULSE 的临床数据一经公布，就以优越的性能，引领市场技术革新。

传统的射频、冷冻消融还存在手术时间长，医生学习曲线长的缺陷。而 PFA 的技术特性加上 FARAPULSE 别出心裁的构型设计大大提升了消融手术的操作便利度，缩短了手术时间。

同时，在有效性方面 FARAPULSE 也十分优越。PFA 的即刻手术成功并不能完全代表良好的远期预后，而 FARAPULSE 系统是首个具有术后 1 年的远期随访数据的 PFA 系统。FARAPULSE 完善的临床使用数据，证实了脉冲电场消融在房颤消融领域的强大发展潜力，成为了备受追逐的目标。

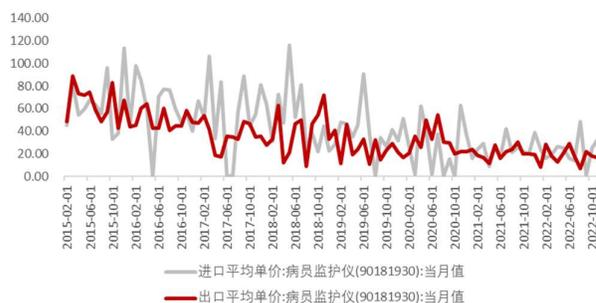
（资料来源：根据公司公开信息整理）

图表 8：进出口金额：监护仪（美元）



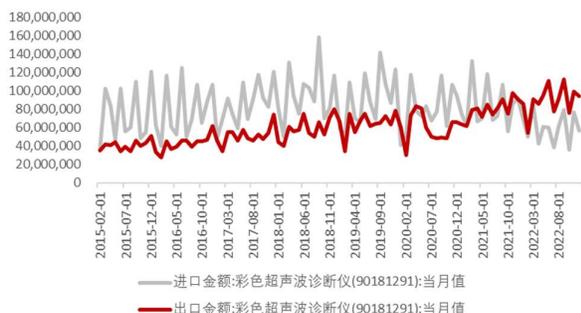
数据来源：wind，爱建证券研究所

图表 9：进出口平均单价：监护仪（美元/台）



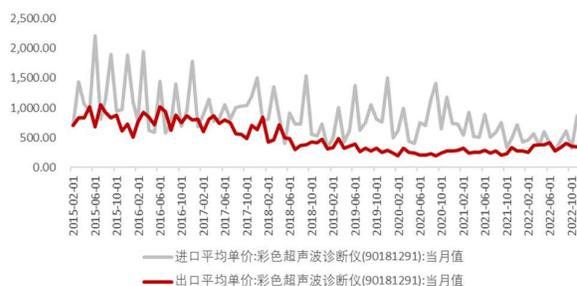
数据来源：wind，爱建证券研究所

图表 10：进出口金额：彩超（美元）



数据来源：wind，爱建证券研究所

图表 11：进出口平均单价：彩超（美元/台）



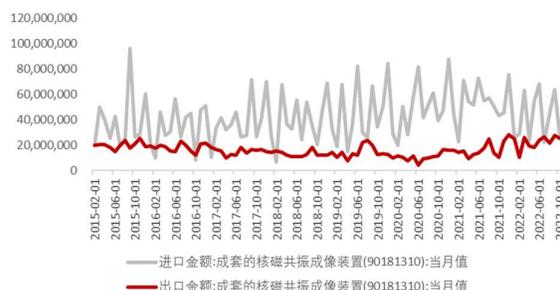
数据来源：wind，爱建证券研究所

图表 12: 进出口数量: 磁共振装置 (套)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 13: 进出口金额: 磁共振装置 (美元)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

4.2 体外诊断

■苹果宣布无创血糖监测实现重大进展

近日, 据彭博社报道, 苹果公司正在推进连续性无创血糖监测项目, 该项目可追溯到乔布斯时代, 旨在研究如何在不需要取血的情况下, 监测人体血糖水平。苹果的最终目标是会将这项监控系统添加到 Apple Watch 上。在近期取得重大突破后, 苹果公司认为最终可以将该技术推向市场。

报道显示, 苹果公司正在开发一种硅光子芯片和被称为“光学吸收光谱”的测量过程。其原理是, 可以使用激光将特定波长的光发射到皮肤以下的区域, 那里有组织液——从毛细血管中泄漏出来的物质——可以被葡萄糖吸收。然后, 光线以指示葡萄糖浓度的方式反射回传感器。最后通过算法确定一个人的血糖水平。这项技术目前处于可行的“概念验证”阶段, 但需要压缩到适合可穿戴设备的尺寸。

(资料来源: 彭博社)

4.3 医疗耗材

■脊柱国采结果全国陆续执行, 捷迈邦美宣布脊柱业务完全退出中国, 市场竞争格局正在发生变化

3月初始, 脊柱国采结果全国陆续执行。同时, 集采带来的市场晃动正在发生。

于去年9月开标的脊柱国采, 共覆盖5种骨科脊柱类耗材, 形成14个产品系统类别, 29个竞价单元, 872套系统, 全国6426家医疗机构填报采购需求120.84万套, 首年意向采购量共109万套, 占全国医疗机构总需求

量的90%，涉及市场规模约310亿元。从中选结果来看，平均降价84%。173家申报企业，152家拟中选，中选率89%。

从中标结果看，国产龙头大获全胜，外资企业如强生、美敦力等选择贴线中标，部分外资企业如捷迈邦美、史赛克等因其全球定价策略及给予经销商的利润空间有限等因素，选择弃标或出局。

据国家组织高值医用耗材联合采购办公室主任天津市医疗保障局副局长张铁军介绍，此次集采的产品是多个部件组合成的系统，可以满足95%的脊柱类手术所需。

近日，捷迈邦美原业务板块ZimVie宣布，受脊柱国采影响，计划将旗下脊柱业务完全撤出中国市场。脊柱国采失意，种植牙集采ZimVie同样铩羽而归。除了未参与报价的企业，共有两款产品报价超出最低限价，其中之一就是其旗下邦美品牌的钛合金系统，相当于直接弃标。捷迈邦美表示，目前公司正在评估这一结果对其在中国的牙科产品业务的影响，并审查其战略替代方案。

骨科耗材市场一直被外资主导，国内最大骨科器械公司为威高骨科。据统计，占据中国市场份额的前五家公司为强生、美敦力、捷迈邦美、史赛克以及国内的威高骨科。国内企业方面，有威高骨科、爱康医疗、大博医疗和三友医疗等，与头部外企医疗器械企业仍有差距。其中强生在中国市场的份额就是威高骨科的近4倍。

但带量采购的重拳晃动了整个骨科耗材市场，新的秩序开始形成。捷迈邦美脊柱业务在中国市场的退出，就是这场秩序混战的结果之一。同时，带量采购成为骨科国产替代的加速器。已经进行集采的领域，国产化率都有较为明显的提升。

据华经情报网数据统计，从集采中标情况来看，公司招股说明书显示，2021年我国人工关节行业集采中标企业中，国内企业中标份额有所上涨，未来国内骨科医疗器械企业有望进一步提高市占率。

从国产化率来看，相关数据显示，2020年我国创伤领域骨科医疗器械国产化率最高，达到72%，其次为脊柱、关节领域，国产化率分别为54%、47%，运动医学领域仍靠进口，还有巨大的发展空间。

（资料来源：根据国家组织医用耗材联合采购平台、公司公开信息整理）

■国家组织高值医用耗材联合采购办公室：发布《关于开展国家组织人工关节集中带量采购续签需求量确认工作的通知》

3月3日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《关于开展国家组织人工关节集中带量采购续签需求量确认工作的通知》，为确保国家组织人工关节集中带量采购首年协议期满后平稳有序衔接第二年协议期，开展中选产品续签需求量确认工作。同时，京津冀医药联合采购平台发布了《关于开展京津冀“3+N”联盟关节用骨水泥类医用耗材供应区域填报工作的通知》《关于开展省际联盟骨科创伤类医用耗材供应区域填报工作的通知》。

(资料来源：国家组织医用耗材联合采购平台)

■国家医保局：发布《关于做好 2023 年医药集中采购和价格管理工作的通知》

3 月 1 日，国家医保局办公室发布《关于做好 2023 年医药集中采购和价格管理工作的通知》(以下简称《通知》)，公布 2023 医药集中采购和价格管理工作重点。

根据《通知》，2023 年医药集中采购和价格管理工作要按照全国医疗保障工作会议部署，以改革创新、精细管理、蹄疾步稳为工作总基调，进一步完善医药价格形成机制，促进医保、医疗、医药协同发展和治理，向人民群众提供优质高效、经济合理、方便可及的医药服务。

在这份文件中，全国、省际联盟耗材带量采购重点首次披露，包括心内科、骨科、普外科、体外诊断试剂、神经外科等诸多领域。

《通知》指出，扎实推进医用耗材集中带量采购。按照“一品一策”的原则开展新批次国家组织高值医用耗材集采。做好脊柱类耗材集采中选结果落地执行，参照人工关节置换手术价格专项调整的做法，优先调整与脊柱类耗材集采相关的手术价格。适时启动人工关节集采全国统一接续。

聚焦心内科、骨科重点产品，指导更多省份推进吻合器、超声刀等普外科耗材集采，继续探索体外诊断试剂集采，各省份至少开展 1 批省级耗材集采。重点指导陕西牵头开展硬脑(脊)膜补片、疝修补耗材省际联盟采购，河南牵头开展神经外科等耗材省际联盟采购，安徽牵头开展体外诊断试剂省际联盟采购。

(资料来源：国家医保局)

4.4 其他

■第十四届全国人大一次会议：2023 医疗卫生工作重点发布

3 月 5 日上午，第十四届全国人大一次会议开幕，国务院总理李克强向大会作政府工作报告。政府工作报告中指出，过去五年极不寻常、极不平凡。五年来，医疗卫生健康领域取得的主要成绩包括：

1. 深入推进健康中国行动，深化医药卫生体制改革，把基本医疗卫生制度作为公共产品向全民提供，进一步缓解群众看病难、看病贵问题。
2. 持续提高基本医保和大病保险水平，城乡居民医保人均财政补助标准从 450 元提高到 610 元。将更多群众急需药品纳入医保报销范围。
3. 住院和门诊费用实现跨省直接结算，惠及 5700 多万人次。
4. 推行药品和医用耗材集中带量采购，降低费用负担超过 4000 亿元。
5. 设置 13 个国家医学中心，布局建设 76 个国家区域医疗中心。

6. 全面推开公立医院综合改革，持续提升县域医疗卫生服务能力，完善分级诊疗体系。
7. 促进中医药传承创新发展。
8. 基本公共卫生服务经费人均财政补助标准从 50 元提高到 84 元。
9. 改革完善疾病预防控制体系，组建国家疾病预防控制局，健全重大疫情防控救治和应急物资保障体系，努力保障人民健康。

此外，政府工作报告中指出，五年来深入实施创新驱动发展战略，推动产业结构优化升级。医药产业方面主要包括：推动高端装备、生物医药等新兴产业加快发展。

政府工作报告中提出今年发展主要预期目标并简述今年工作重点。医疗健康方面涉及：当前我国疫情防控已进入“乙类乙管”常态化防控阶段，要更加科学、精准、高效做好防控工作，围绕保健康、防重症，重点做好老年人、儿童、患基础性疾病群体的疫情防控和医疗救治，推进疫苗迭代升级和新药研制，切实保障群众就医用药需求，守护好人民生命安全和身体健康。

从 2023 年政府工作报告中可以看出，促进优质医疗资源扩容下沉将是今年医疗卫生发展的重点之一。

（资料来源：中国政府网）

风险提示：

- 疫后复苏不及预期；
- 行业竞争加剧的风险；
- 行业监管政策发生较大变动；
- 宏观经济方面的不确定性；
- 研发、销售不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com