

2023年北交所个股系列报告

星昊医药（430017）——

仿制药企业研究

北京星昊医药股份有限公司

一、公司主营仿制药，以经销模式为主

北京星昊医药股份有限公司成立于2000年，2007年在在代办股份转让系统挂牌，2023年在北交所上市。星昊医药业务包括仿制药品销售、CMC/CMO两大板块。其中，仿制药品销售是星昊医药的主要收入来源，2022年，公司仿制药品销售占比高达92.81%。

从销售模式上看，星昊医药以经销模式为主，即向具有药品经营许可的医药流通公司实行买断式销售，再由医药流通公司销售至医疗机构及零售终端。2022年，公司经销收入占比高达92.80%。因此，公司的前五大客户均为医药流通企业，主要有国药控股（01099.HK）、九州通（600998.SH）、华润医药（03320.HK）、上海医药（601607.SH）等客户。

三、仿制药市场竞争激烈，公司成长性一般

从收入上看，2020-2022年间公司的成长性一般。主要原因是公司目前销售的药品为仿制药，市场竞争比较激烈，胞磷胆碱钠注射液、吡拉西坦注射剂的销量持续下滑。此外，公司核心产品复方消化酶胶囊、吡拉西坦注射剂单价持续下降。

公司的毛利率一直处于较高水平，五年平均毛利率为76.64%。但，公司的期间费用率也同样处于较高水平，五年平均期间费用率为64.93%，导致公司的净利率较低，五年平均净利率仅为12.32%。公司每年都有大额的销售费用支出，五年平均销售费用率高达49.65%。公司的销售费用基本上是业务推广费支出，2020-2022年，公司业务推广费在销售费用中的占比一直在93%以上。

二、公司流通股较多，发行市盈率较高

公司实控人为殷岚、于继忠夫妇二人。殷岚为公司董事长，于继忠为公司总经理。公开发行前，康瑞华泰星昊医药46.41%股权，为星昊医药得到控股股东；公司实控人殷岚、于继忠夫妇共持有康瑞华泰94.29%的股权。

公开发行前，公司流通股数为49,292,874股，占比53.59%；限售股数为42,684,326股，占比46.41%。公司该次公开发行30,600,000股，其中战略配售限售股数为6,120,000股，其余流通股数为24,480,000股（未考虑超额配售）。公开发行后，公司流通股数为73,772,874，占比60.18%；限售股数为48,804,326股，占比39.82%，公司的流通股占比较高。按照发行价格每股12.30元计算，公开发行后公司总市值为15.08亿元，而流通市值高达9.07亿元，发行后市盈率也高达30.71倍。

四、仿制药具有较高的经济和社会效益，市场规模较大

仿制药是指与原研药具有相同的活性成分、剂型、给药途径和治疗作用的药品，具有降低医疗支出、提高药品可及性、提升医疗服务水平等重要经济和社会效益。

化学仿制药是我国药品行业中的重要组成部分。根据中国医药工业信息中心的数据显示，2017-2021年，我国化学仿制药在整体药品市场规模中的占比一直保持在50%以上，但整体上呈现下滑趋势。

我国人口基数大，老龄化加剧，基本药物及医保目录扩容，推动药品市场规模不断增长。根据中国医药工业信息中心的数据显示，2021年中国化学仿制药市场规模为9,069亿元。预计到了2022年，市场规模将会达到9,613亿元。

目录

摘要	02
第一章 公司基本情况	05
1.1 主营业务——公司主营仿制药，以经销模式为主，前五大客户均为医药流通企业	06
1.2 产品介绍——主要销售固体制剂和注射剂，核心产品为复方消化酶胶囊、吡拉西坦注射剂	07
1.3 服务介绍——星昊医药还为药物制剂生产企业和创新药研发企业提供CMC/CMO服务	08
1.4 股权结构——公开发行人后公司总市值为15.08亿元，流通市值高达9.07亿元，发行后市盈率高达30.71倍	09
1.5 财务情况——仿制药市场竞争激烈，公司成长性一般；期间费用率较高，导致净利率较低	10
1.5 财务情况——公司每年都有大额的销售费用支出，五年平均销售费用率高达49.65%	11
第二章 行业分析	12
2.1 所属行业及产业链——根据《国民经济行业分类》，公司所处行业为“C2720 化学药品制剂制造”	13
2.2 中国化学仿制药市场规模——预计到了2022年，中国化学仿制药市场规模将会达到9,613亿元	14
2.3 行业竞争格局——公司产品众多，主要的竞争对手有千红制药、亚宝药业、人福药业、利欣制药等	15

图表目录

图表1：公司产品收入构成情况	06
图表2：公司销售模式收入构成情况	06
图表3：公司前五大客户情况	06
图表4：公司的药品介绍	07
图表5：公司的服务情况	08
图表6：公司股权结构情况(公开发行前)	09
图表7：公司营业收入情况	10
图表8：复方消化酶胶囊单价及销量变化情况	10
图表9：吡拉西坦注射剂单价及销量变化情况	10
图表10：公司净利润情况	10
图表11：公司毛利率及净利率情况	10
图表12：公司期间费用率情况	10
图表13：公司研发费用情况(万元)	11
图表14：公司销售费用情况(万元)	11
图表15：公司销售费用分析情况(万元、%)	11
图表16：公司ROE情况	11
图表17：仿制药产业链图	13
图表18：中国化学仿制药市场规模情况	14
图表19：中国化学仿制药市场份额情况	14
图表20：可比的上市企业情况	15

01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 服务介绍
- 1.4 股权结构
- 1.5 财务情况

- 北京星昊医药股份有限公司成立于2000年，2007年在在代办股份转让系统挂牌，2023年在北交所上市。星昊医药业务包括仿制药品销售、CMC/CMO两大板块。其中，仿制药品销售是星昊医药的主要收入来源，2022年，公司仿制药品销售占比高达92.81%。
- 从销售模式上看，星昊医药以经销模式为主，即向具有药品经营许可的医药流通公司实行买断式销售，再由医药流通公司销售至医疗机构及零售终端。2022年，公司经销收入占比高达92.80%。因此，公司的前五大客户均为医药流通企业，主要有国药控股（01099.HK）、九州通（600998.SH）、华润医药（03320.HK）、上海医药（601607.SH）等客户。

图表1：公司产品收入构成情况

项目	2020	2021	2022
药品销售	95.47%	92.97%	92.81%
其中：复方消化酶胶囊	30.10%	36.34%	34.14%
吡拉西坦注射剂	40.28%	33.53%	24.15%
甲钴胺片	8.03%	7.93%	8.62%
胞磷胆碱钠注射液	5.14%	2.97%	2.52%
醋酸奥曲肽注射剂	3.56%	2.07%	4.28%
其他药品	8.38%	10.13%	19.12%
CMC和CMO服务	4.53%	7.03%	7.19%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表2：公司销售模式收入构成情况

项目	2020	2021	2022
一、药品销售	95.47%	92.97%	92.81%
1、直销	0.03%	0.01%	0.01%
2、经销	95.44%	92.96%	92.80%
其中：配送经销商	66.46%	65.47%	62.03%
推广配送经销商	28.98%	27.49%	30.77%
二、CMC和CMO服务	4.53%	7.03%	7.19%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表3：公司前五大客户情况

序号	2020			2021			2022		
	客户	金额(万元)	占比(%)	客户	金额(万元)	占比(%)	客户	金额(万元)	占比(%)
1	国药控股	7,263.07	11.61	国药控股	7,194.21	12.37	国药控股	9,838.90	16.20
2	九州通	3,674.11	5.87	九州通	2,855.67	4.91	江西正安	3,941.77	6.49
3	上海医药	3,563.66	5.70	上海医药	2,697.20	4.64	九州通	2,746.55	4.52
4	江西景昊	3,003.56	4.80	华润医药	2,547.06	4.38	华润医药	2,660.62	4.38
5	华润医药	2,904.99	4.64	重庆医药	2,207.24	3.79	上海医药	2,559.25	4.21
	合计	20,409.39	32.62	合计	17,501.38	30.08	合计	21,747.10	35.81

数据来源：招股书，亿渡数据整理

- 公司主要销售药品为固体制剂和注射剂。固体制剂有复方消化酶胶囊、甲钴胺片；注射剂有吡拉西坦注射剂、胞磷胆碱钠注射液、醋酸奥曲肽注射剂。其中，复方消化酶胶囊、吡拉西坦注射剂是星昊医药销售占比最高的两款药品。
- 复方消化酶胶囊是国内独家分段定位释放的复方消化酶制剂，具有酶种齐全、配方独特、分段崩解、定位释放的特点，可在整个消化系统中发挥作用。吡拉西坦适用于急、慢性脑血管病、脑外伤、各种中毒性脑病等多种原因所致的记忆减退及轻、中度脑功能障碍，也可用于儿童智能发育迟缓。

图表4：公司的药品介绍

药物类别	通用名称	商标名称	包装盒图例	主要适应症
固体制剂	复方消化酶胶囊	星昊美彤		用于食欲缺乏、消化不良，包括腹部不适、暖气、早饱、餐后腹胀、恶心、排气过多、脂肪便，也可用于胆囊炎和胆结石以及胆囊切除患者的消化不良。
	甲钴胺片	星佳定		周围神经病。
注射剂	吡拉西坦注射剂	星新忆		用于急、慢性脑血管病、脑外伤、各种中毒性脑病等多种原因所致的记忆减退及轻、中度脑功能障碍，也可用于儿童智能发育迟缓。
	胞磷胆碱钠注射液	星可忆		用于急性颅脑外伤及脑手术后的意识障碍。
	醋酸奥曲肽注射剂	星安忆		用于肝硬化所致食道-胃静脉曲张出血的紧急治疗，预防胰腺术后并发症，缓解与胃肠内分泌肿瘤有关的症状和体征，以及适用于肢端肥大症、放射治疗尚未生效的间歇期患者。

资料来源：公司招股书

- 除了销售药品，星昊医药还为药物制剂生产企业和创新药研发企业提供CMC/CMO服务。
- CMC指化合物成药性研究、临床前研究、临床研究中所涉及药品制剂研究和质量控制研究，提供候选药物初步制剂研究、药物制剂处方开发、检测方法开发及验证、质量标准制定、工艺放大研究、稳定性研究、临床样品制备及注册申报等技术服务，主要是客户取得药品注册批件前的委托研究。
- CMO主要指接受药品上市许可持有人的委托， 为其已取得药品注册批件的品种提供药品制剂商业化生产服务。

图表5：公司的服务情况

所处阶段	服务项目	主要服务内容
药物发现 (CMC)	制剂成药性研究	处方前研究，候选药物的理化性质等。
药物开发 (CMC)	处方工艺研究	采用风险评估和科学知识来研究鉴定能影响制剂产品性能的可能的原辅料理化属性，进行处方筛选和原辅料相容性试验，根据剂型和有效成分的特点，确定工艺参数，设计和进行试验确认关键处方变量，获得小试处方工艺。
	检测方法开发	开发检测方法，并优化，使满足人用药品注册技术国际协调会议和各国药典对不同适用范围方法的要求；包括但不限于：起始物料、中间体、试剂、分解物、副产物、聚合体、异构体，降解产物等有关物质检测方法；原辅料元素杂质检测方法，成品含量、溶出度（释放度）检测方法等。开发选择专属性强、灵敏度高重现性好的检测方法。 对于在已有国家标准药品的研究，遵循“仿品种而不是仿标准原则”，以研制产品与已上市产品安全性、有效性一致为目标，针对具体品种开发个性化检测方法
	检测方法验证	包括但不限于异构体方法验证；有关物质分析方法验证；含量测定方法验证；微生物方法验证；溶出度测定方法研究；验证的内容包括：专属性、线性和范围、准确性、精密度、检测限、定量限、耐用性和系统适应性等。
	质量标准制定	根据我国国家药品监督管理局与人用药品注册技术国际协调会议（ICH）颁布的指导原则，以及各国现行版药典的要求，对产品进行质量分析，建立质量标准，并说明检查质量标准中项目设定、方法选择以及限度确定的依据及制定的合理性。
	工艺放大研究	根据药物制剂相关指导原则，制备工艺的不同，为实现制剂工业化生产，保证生产中药品质量稳定，必须进行工艺放大研究，确定大生产工艺后，对放大工艺进行工艺验证，为防止产品的交叉污染，同时还需进行清洁验证。制剂生产工艺放大研究是制剂制备工艺研究的重要内容和必要阶段，为实验室研究和工业化生产搭建了桥梁和纽带，是药品工业化生产的重要基础，同时也是制剂制备工艺进一步完善和优化的过程。对于缓释、控释等新剂型，工艺放大研究显得更为重要。
	稳定性研究	考察原料药和制剂的性质在温度、湿度、光线等条件影响下随时间变化的规律，为药品的生产、包装、贮存、运输条件和有效期的确定提供科学依据，以保障临床用药安全有效。
	临床样品制备	动态药品生产管理规范（cGMP）条件下临床批生产，产品放行及产品分析证明（COA）发放。
药物上市 (CMO)	注册申报	汇总研究数据整理申报资料，或对申报资料进行的差距分析，提交资料，跟踪审评过程，与CDE保持沟通及时反馈，指导资料缺陷的补充研究，直至批准上市。
	商业化生产	GMP条件下，生产出符合质量标准的药品，并上市销售。

资料来源：公司招股书



- 公司实控人为殷岚、于继忠夫妇二人。殷岚为公司董事长，于继忠为公司总经理。公开发行前，康瑞华泰星昊医药46.41%股权，为星昊医药得到控股股东；公司实控人殷岚、于继忠夫妇共持有康瑞华泰94.29%的股权，公司副总经理、董秘温茜持有康瑞华泰5.71的股权。
- 公开发行前，公司流通股数为49,292,874股，占比53.59%；限售股数为42,684,326股，占比46.41%。公司该次公开发行30,600,000股，其中战略配售限售股数为6,120,000股，其余流通股数为24,480,000股（未考虑超额配售）。公开发行后，公司流通股数为73,772,874，占比60.18%；限售股数为48,804,326股，占比39.82%，公司的流通股占比较高。按照发行价格每股12.30元计算，公开发行后公司总市值为15.08亿元，而流通市值高达9.07亿元，发行后市盈率也高达30.71倍。

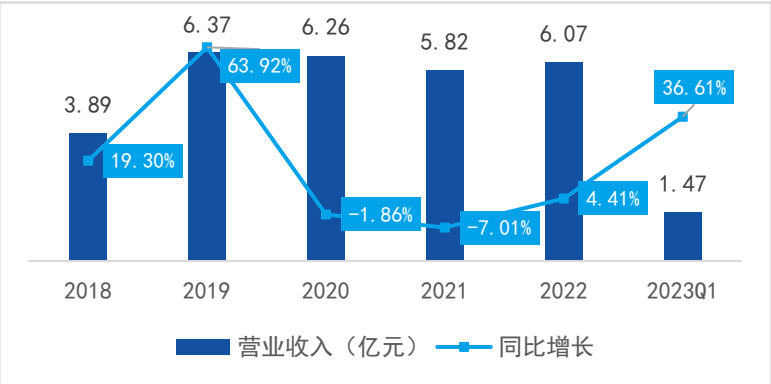
图表6：公司股权结构情况(公开发行前)

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例	股本性质	
1	北京康瑞华泰医药科技有限公司	42,684,326	46.41%	限售流通A股	公司实控人殷岚、于继忠夫妇共持有康瑞华泰94.29%的股权；公司副总经理、董秘温茜持有康瑞华泰5.71的股权。
2	北京双鹭药业股份有限公司	7,913,036	8.60%	限售流通A股	双鹭药业（002038.SZ）最早于2007年通过老股转让成为星昊医药股东。
3	吉林省现代农业和新兴产业投资基金有限公司	3,800,000	4.13%	流通A股	吉林农业产投基金公司背后股东有吉林省投资集团、海通开元、海通创新、吉林省股权基金公司。于2012年、2015年参与星昊医药定增，价格为8.66元/股、24元/股。
4	湘北威尔曼制药股份有限公司	3,800,000	4.13%	流通A股	威尔曼于2015年参与星昊医药定增，价格为24元/股。目前，威尔曼正在IPO辅导中。
5	北京嘉宇康明医药科技有限公司	2,804,598	3.05%	限售流通A股	嘉宇康明实控人候藤为星昊医药副总经理、董秘温茜配偶的母亲。最早于2007年通过老股转让成为星昊医药股东。
6	新疆生产建设兵团联创股权投资有限合伙企业	2,298,500	2.50%	流通A股	新疆联创于2012年参与星昊医药定增，价格为8.66元/股。
7	东莞同威松山湖创业投资合伙企业(有限合伙)	2,277,620	2.48%	流通A股	东莞同威于2012年参与星昊医药定增，价格为8.66元/股。
8	重庆联创共富一期股权投资企业(有限合伙)	1,563,500	1.70%	流通A股	重庆联创于2012年参与星昊医药定增，价格为8.66元/股。
9	北京众和臻诚投资中心(有限合伙)	1,500,000	1.63%	流通A股	/
10	上海虎铂康民股权投资基金合伙企业(有限合伙)	1,500,000	1.63%	流通A股	虎铂康民于2015年参与星昊医药定增，价格为24元/股。
合计		70,141,580	76.26%		

资料来源：东方财富，公司公告

- 从收入上看，除了2019年有着不错的增长，但2020-2022年间公司的成长性一般。主要原因是公司目前销售的药品为仿制药，市场竞争比较激烈，胞磷胆碱钠注射液、吡拉西坦注射剂的销量持续下滑。此外，公司核心产品复方消化酶胶囊、吡拉西坦注射剂单价持续下降。
- 公司的毛利率一直处于较高水平，五年平均毛利率为76.64%。但，公司的期间费用率也同样处于较高水平，五年平均期间费用率为64.93%，导致公司的净利率较低，五年平均净利率仅为12.32%。

图表7：公司营业收入情况



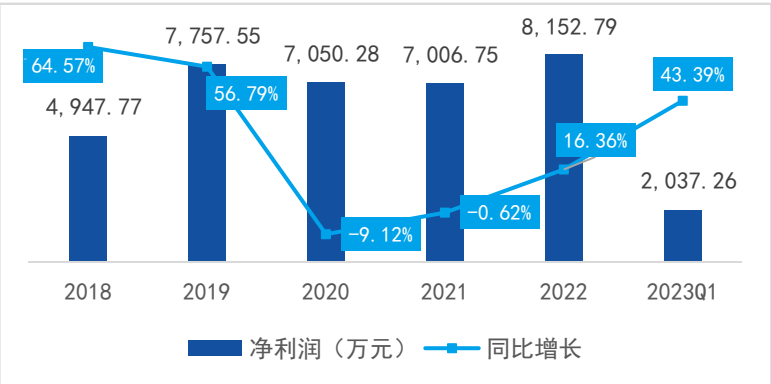
图表8：复方消化酶胶囊单价及销量变化情况

项目	2020	2021	2022
平均单价（元/粒）	1.30	1.26	1.22
单价降幅	-	-3.08%	-3.17%
销售数量（万粒）	14,514.97	16,668.22	16,981.62
销售收入（万元）	18,797.92	21,044.91	20,703.69

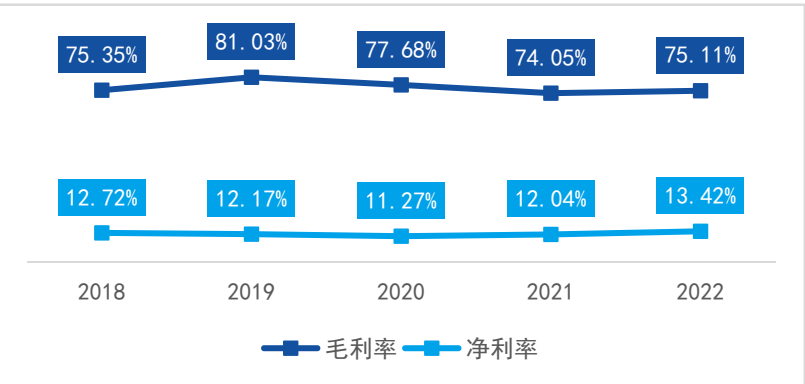
图表9：吡拉西坦注射剂单价及销量变化情况

项目	2020	2021	2022
平均单价（元/支）	17.37	14.69	13.40
单价降幅	-	-15.43%	-8.78%
销售数量（万支）	1,448.40	1,322.03	1,092.69
销售收入（万元）	25,152.47	19,417.52	14,644.02

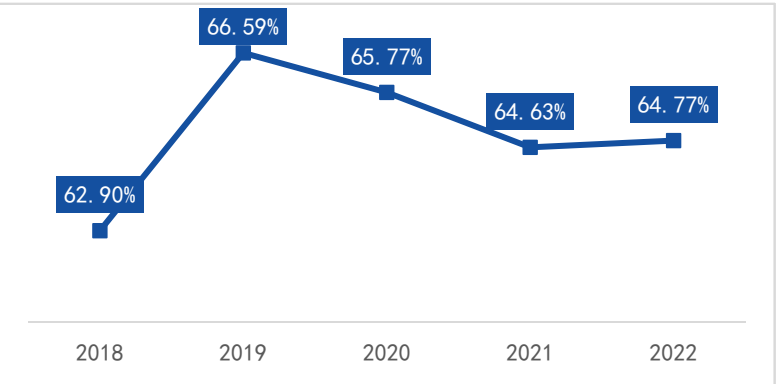
图表10：公司净利润情况



图表11：公司毛利率及净利率情况



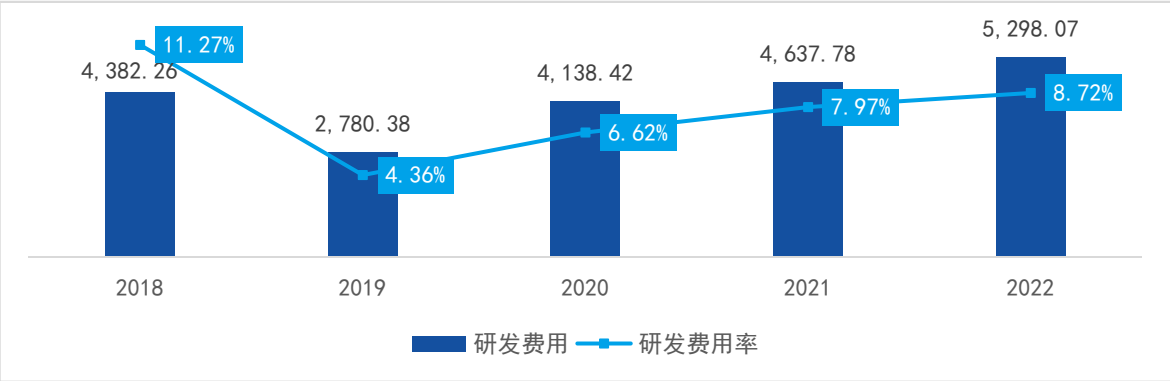
图表12：公司期间费用率情况



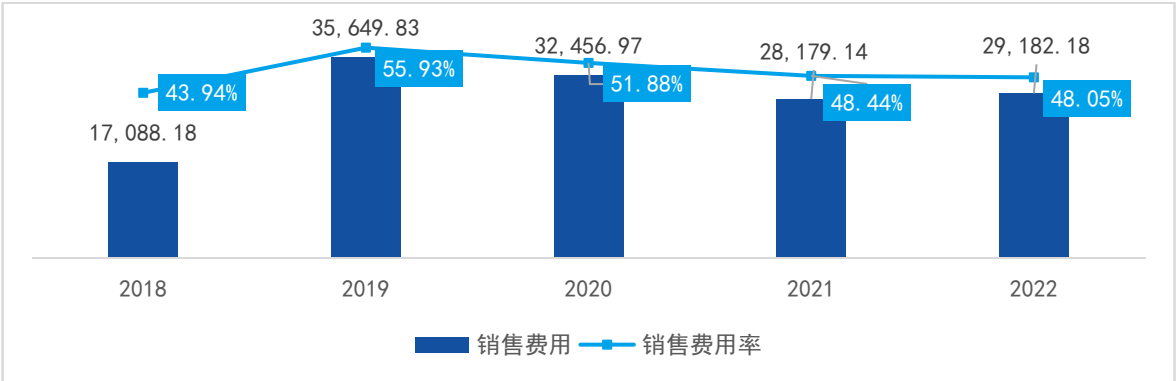
数据来源：招股书，东方财富choice，亿渡数据整理

- 从研发费用上看，公司五年研发费用累计21,236.91万元，年均金额为4,247.38万元，公司每年的研发费用支出较大。特别是2019-2022年，公司研发费用金额及研发费用率都在逐年上升。截至2022年底，公司共拥有39项专利，其中发明专利数量为32项。
- 从销售费用上看，公司每年都有大额的销售费用支出，五年平均销售费用率高达49.65%。公司的销售费用基本上是业务推广费支出，2020-2022年，公司业务推广费在销售费用中的占比一直在93%以上。
- 从回报上看，公司的ROE并不高，主要是公司的净利率、总资产周转率处于较低水平。

图表13：公司研发费用情况(万元)



图表14：公司销售费用情况(万元)



图表15：公司销售费用分析情况(万元、%)

项目	2020		2021		2022	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
业务推广费	30,998.71	95.51%	26,497.93	94.03%	27,395.67	93.88%
职工薪酬	1,048.71	3.23%	1,245.69	4.42%	1,333.24	4.57%
差旅费	361.85	1.11%	378.53	1.35%	382.34	1.31%
办公及其他费用	47.69	0.15%	56.99	0.20%	70.94	0.24%
合计	32,456.97	100.00%	28,179.14	100.00%	29,182.18	100.00%

图表16：公司ROE情况

	2018	2019	2020	2021	2022
ROE (%)	5.72	8.72	7.32	6.89	7.66
净利率 (%)	12.72	12.17	11.27	12.04	13.42
总资产周转率 (次)	0.38	0.55	0.49	0.44	0.45
权益乘数	1.22	1.30	1.34	1.30	1.27

数据来源：东方财富choice，亿渡数据整理

02

行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 中国化学仿制药市场规模
- 2.3 行业竞争格局

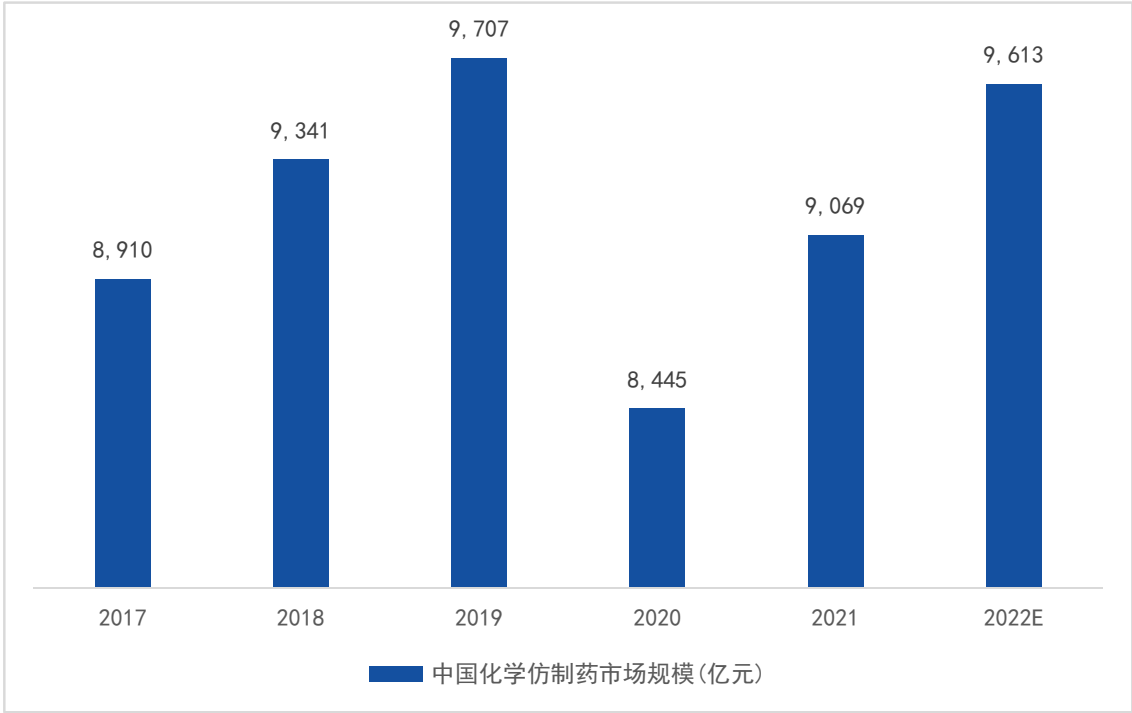
- 星昊医药主营业务为仿制药品销售，仿制药品销售占比超过90%。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C27 医药制造业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C2720 化学药品制剂制造”。

图表17：仿制药产业链图

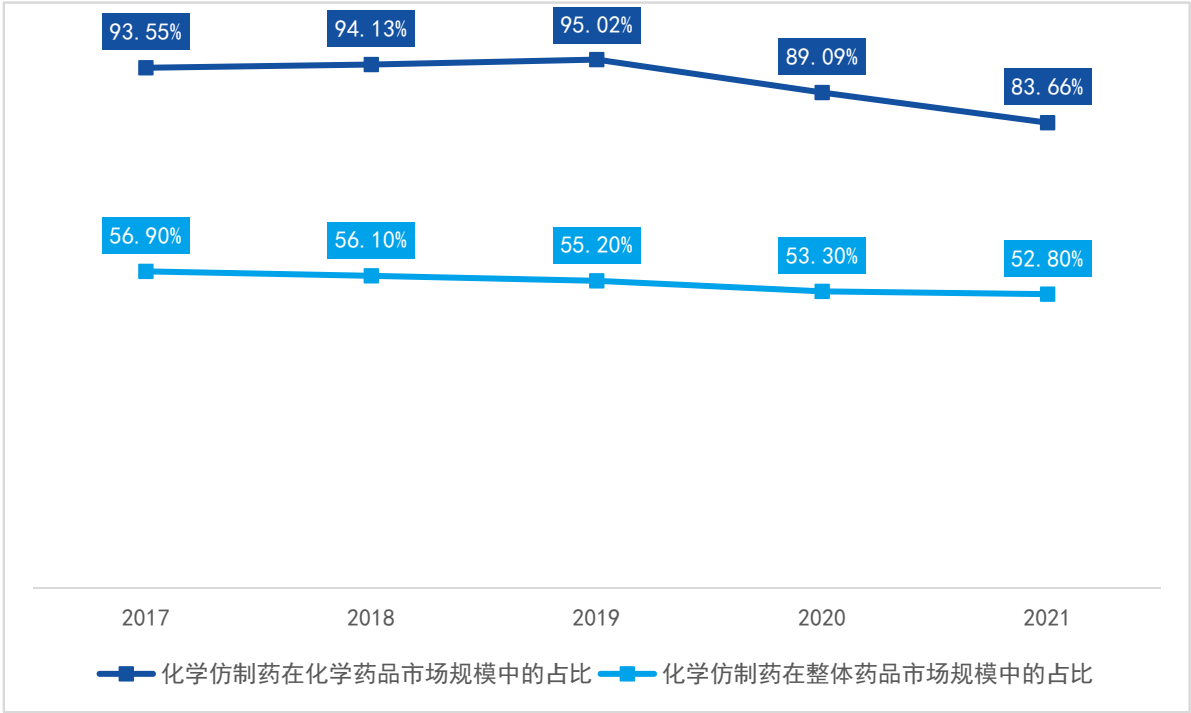


- 仿制药是指与原研药具有相同的活性成分、剂型、给药途径和治疗作用的药品，具有降低医疗支出、提高药品可及性、提升医疗服务水平等重要经济和社会效益。
- 化学仿制药是我国药品行业中的重要组成部分。根据中国医药工业信息中心的数据显示，2017-2021年，我国化学仿制药在整体药品市场规模中的占比一直保持在50%以上，但整体上呈现下滑趋势。
- 我国人口基数大，老龄化加剧，基本药物及医保目录扩容，推动药品市场规模不断增长。根据中国医药工业信息中心的数据显示，2021年中国化学仿制药市场规模为9,069亿元。预计到了2022年，市场规模将会达到9,613亿元。

图表18：中国化学仿制药市场规模情况



图表19：中国化学仿制药市场份额情况



数据来源：中国医药工业信息中心，亿渡数据整理

- 关于复方消化酶胶囊，公司的主要竞争对手有常州千红生化制药股份有限公司、韩国韩林制药株式会社。
- 关于吡拉西坦注射剂，公司的主要竞争对手有国药集团国瑞药业有限公司、河南利欣制药股份有限公司、黑龙江福和制药集团股份有限公司、多多药业有限公司。
- 关于甲钴胺片，公司的主要竞争对手有江西青峰药业有限公司、亚宝药业集团股份有限公司。
- 关于胞磷胆碱钠注射液，公司的主要竞争对手有东北制药集团沈阳第一制药有限公司、陕西顿斯制药有限公司、安徽联谊药业股份有限公司。
- 关于醋酸奥曲肽注射剂，公司的主要竞争对手有辽宁诺维诺制药股份有限公司、武汉人福药业有限责任公司、长春金赛药业有限责任公司、海南中和药业股份有限公司、成都圣诺生物制药有限公司。

图表20：可比的上市企业情况

序号	企业	简介	市值	市盈率（静态）	收入（亿元）	毛利率	净利率	销售费用率
1	千红制药 (002550. SZ)	2003年成立，2011年上市，公司是国内生化制药细分领域的龙头企业。公司产品胰激肽原酶、复方消化酶、弹性蛋白酶、肝素钠等产品均为原研或国内首仿的特色拳头产品。	73	22	23.04	38.59%	13.89%	18.31%
2	国药股份 (600511. SH)	1999年成立，2002年上市，公司是国药集团国瑞药业有限公司的控股股东。业务涵盖全国药品分销、医药零售、医药工业、口腔学术服务、医药物流等多个业务板块。	300	15	454.99	8.40%	4.68%	2.10%
3	亚宝药业 (600351. SH)	1999年成立，2002年上市，公司目前主要产品线涉及儿科产品、心脑血管产品、内分泌产品、女性健康产品、贴敷剂和大健康产品等。	54	51	27.18	55.88%	3.85%	33.02%
4	东北制药 (000597. SZ)	1993年成立，1996年上市，公司是东北制药集团沈阳第一制药有限公司的母公司。公司是中国重要的药品生产与出口基地，是中国最大的单体制剂生产基地之一。	80	23	88.09	38.96%	4.05%	23.28%
5	人福药业 (600079. SH)	1993年成立，1997年上市，公司连续13年入选国家工信部“中国医药工业百强榜”，入选“2022中国制造业企业500强”。	406	16	223.38	43.53%	13.75%	19.14%
6	长春高新 (000661. SZ)	1993年成立，1996年上市，公司是长春金赛药业有限责任公司母公司。公司医药业务板块已覆盖创新基因工程制药、新型疫苗、现代中药等多个医药细分领域。	696	17	126.27	88.00%	33.38%	30.15%
7	利欣制药 (834866. NQ)	2002年成立，2015年挂牌新三板，公司是豫西南地区领先的药品生产企业，主要产品为各种规格的注射液和针剂产品等。	5	10	4.70	83.95%	9.25%	62.32%
8	星昊医药 (430017. BJ)	2000年成立，2023年上市，星昊医药业务包括仿制药品销售、CMC/CMO两大板块。其中，仿制药品销售是星昊医药的主要收入来源，2022年，公司仿制药品销售占比高达92.81%。	15	31	6.07	75.11%	13.42%	48.05%

资料来源：东方财富，亿渡数据整理



本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

