

行业月度点评

医疗器械

集采提质扩面，关注创新+出海主线

2024年06月17日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



龙靖宁 分析师

执业证书编号:S0530523120001
longjingning@hncshasing.com

1 医疗器械行业5月报: 压制因素逐步消化, 板块业绩企稳 2024-05-10

2 医疗器械行业4月报: 北京发布医药创新支持文件, 看好创新药械产业链 2024-04-10

3 医疗器械行业3月报: 人工关节集采续约1号文发布, 机制进一步完善 2024-03-07

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
迈瑞医疗	9.55	30.99	11.48	25.78	13.67	21.65	买入
心脉医疗	3.99	27.68	5.27	20.99	6.75	16.39	买入
福瑞股份	0.39	142.85	0.65	85.71	1.00	55.71	增持
维力医疗	0.66	17.44	0.83	13.87	1.01	11.40	增持

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **行情回顾:** 上月医药生物(申万)板块涨跌幅为-10.92%, 在申万32个一级行业中排名第25位, 医疗器械(申万)板块涨跌幅为-9.72%, 在6个申万医药二级子行业中排名第1位, 跑赢医药生物(申万)1.20个百分点, 跑输沪深300指数5.90个百分点。截止2024年6月16日, 医疗器械板块PE均值为29.54倍, 在医药生物6个二级行业中排名第1, 相对申万医药生物行业的平均估值溢价16.64%, 相较于沪深300、全部A股溢价174.53%、120.44%。
- **集采提质扩面, 国家和地方互为补充, 持续扩大集采覆盖面。** 5月20日, 国家医保局文件明确指出: (1) 扩大联盟范围, 具备条件的省级联盟提升为全国联盟采购, 各省份原则上均应参与全国联采, 严禁地方保护; (2) 加强统筹协调, 合理确定采购品种, 国家高耗集采聚焦价格虚高、有代表性意义以及群众反映强烈的品种; (3) 深入推进高值耗材集采。医保局重点指导生化试剂、肿瘤标志物等集采, 到2024年底, 各省份至少完成1批医用耗材集采。
- **医药创新支持文件陆续出台, 创新药械有望凭借强大的产品优势, 及时进入临床使用并加速推广。** 我们预计医药行业的创新活力将进一步激发, 持续推动产业升级, 具备自主创新能力的企业将长期受益。此前国家医保局指出, 各地应及时将符合条件的创新耗材纳入医保支付范围, 对创新器械等按相关规定和程序予以支持。随后北京、广州等地市医保局陆续出台创新器械支持文件, 从创新药械研、产、审、用全链条进行了政策支持。
- **出海销售是国内企业发展的必经之路。** 医保控费措施持续推进, 国际医疗市场空间广阔, 国内企业海外业务仍有发展空间; 近年来, 政策通过提供出口退税、贷款优惠等政策措施, 鼓励企业“走出去”, 参与全球竞争。我们认为真正具备创新能力、产品具备强临床价值、海外业务发展强劲的医疗器械公司有望长期受益。
- **投资建议:** 集采规则趋于成熟, 我们认为具备临床价值的创新产品可在集采下快速放量, 国产品牌有望凭借供应链优势、性价比与本土临床创新在竞争中扩大市场份额, 加速实现进口替代, 并实现集中度提升, 维持行业“领先大市”评级。其中, 我们看好具备自主创新能力

与出海能力的医疗器械研发平台化厂家，如迈瑞医疗、心脉医疗、维力医疗、福瑞股份、澳华内镜、海泰新光等；同时在全民健康意识增强、人均收入持续增多背景下，我们关注疫情后期消费产品的需求复苏，建议关注受益于集采和国产替代的眼科器械创新型企业爱博医疗、家用器械企业鱼跃医疗等。

➤ **风险提示：行业竞争加剧，集采政策变化，政策力度不及预期等。**

内容目录

1 行情回顾.....	4
2 行业观点：集采提质扩面，关注创新+出海主线.....	7
3 重点行业及公司动态	8

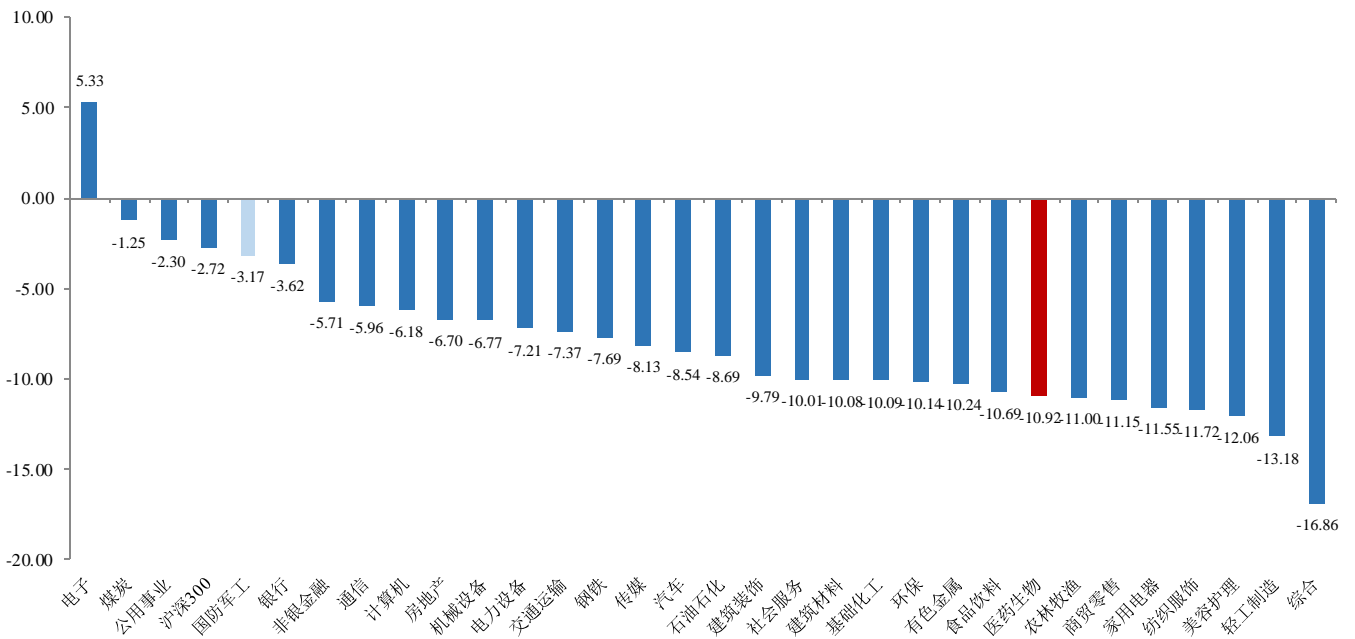
图表目录

图 1：近一月申万一级子行业涨跌幅（%）	4
图 2：近一月医药申万二级子行业涨跌幅（%）	4
图 3：近一月医药生物子行业估值情况.....	5
图 4：医疗器械、医药生物、沪深 300 历年估值.....	6
图 5：医疗器械对沪深 300、医药生物的溢价率.....	6
图 6：2019 年以来医疗器械成交额及其占医药生物总成交额比例	6
图 7：近一月陆股通持股比例变化靠前公司.....	7
图 8：陆股通持股市值前十公司（亿元）（至 6 月 16 日）	7
表 1：近一月医疗器械板块涨跌幅靠前公司.....	5

1 行情回顾

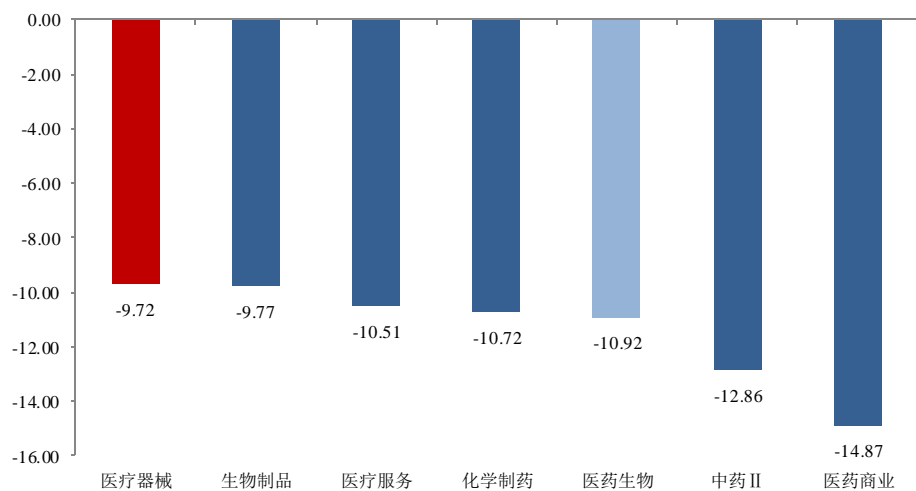
近一月（统计期间为 2024 年 5 月 16 日-2024 年 6 月 16 日），医药生物（申万）板块涨跌幅为-10.92%，在申万 32 个一级行业中排名第 25 位，分别跑输沪深 300、上证指数、深证成指、创业板指 7.10、6.94、5.53、5.58 百分点；医疗器械（申万）板块涨跌幅为-9.72%，在 6 个申万医药二级子行业中排名第 1 位，跑赢医药生物（申万）1.20 百分点，跑输沪深 300 指数 5.90 百分点。

图 1：近一月申万一级子行业涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，财信证券

图 2：近一月医药申万二级子行业涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，财信证券

近一月板块内标的涨少跌多，仅 6 家公司股价上涨，涨跌幅排名靠前的个股有南卫股份(15.79%)、三诺生物(13.02%)、开立医疗(2.98%)、福瑞股份(2.65%)、三友医疗(1.40%)；跌幅排名靠前的个股有爱博医疗(-49.54%)、伟思医疗(-36.52%)、新华医疗(-31.40%)、达安基因(-18.97%)、蓝帆医疗(-18.43%)。

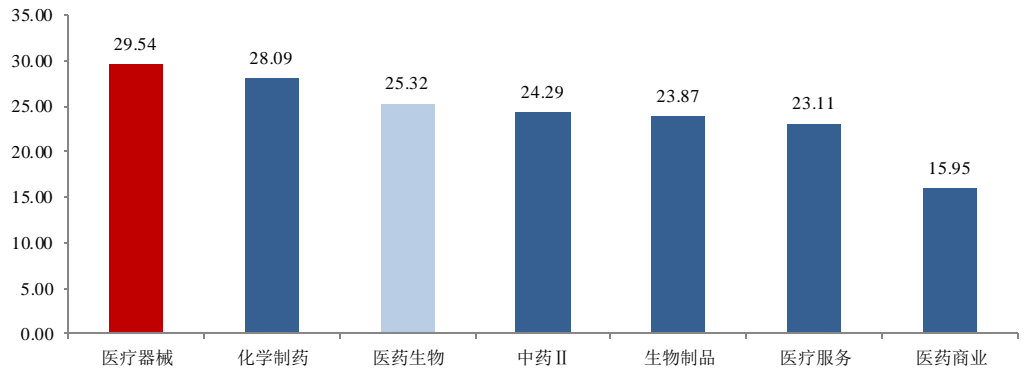
表 1：近一月医疗器械板块涨跌幅靠前公司

代码	名称	涨幅 (%)	代码	名称	跌幅 (%)
603880.SH	南卫股份	15.79	688108.SH	赛诺医疗	-16.57
300298.SZ	三诺生物	13.02	300639.SZ	凯普生物	-17.13
300633.SZ	开立医疗	2.98	002551.SZ	尚荣医疗	-17.28
300049.SZ	福瑞股份	2.65	603987.SH	康德莱	-17.61
688085.SH	三友医疗	1.40	688617.SH	惠泰医疗	-17.88
603392.SH	万泰生物	1.09	002382.SZ	蓝帆医疗	-18.43
002223.SZ	鱼跃医疗	-0.13	002030.SZ	达安基因	-18.97
300003.SZ	乐普医疗	-0.25	600587.SH	新华医疗	-31.40
872925.BJ	锦好医疗	-0.59	688580.SH	伟思医疗	-36.52
688366.SH	昊海生科	-0.68	688050.SH	爱博医疗	-49.54

资料来源：同花顺，财信证券

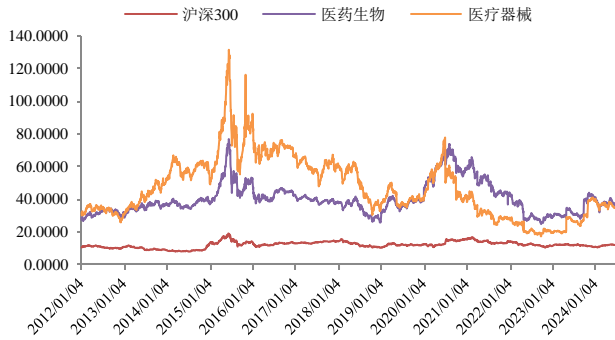
截止 2024 年 6 月 16 日，医疗器械板块 PE (TTM, 整体法, 剔除负值, 下同) 均值为 39.54 倍，在医药生物 6 个二级行业中排名第 1，申万医药生物板块 PE 为 25.32 倍；医疗器械板块相对申万医药生物行业的平均估值溢价 16.64%，相较于沪深 300、全部 A 股溢价 174.53%、120.44%。

图 3：近一月医药生物子行业估值情况



资料来源：同花顺，财信证券

图 4：医疗器械、医药生物、沪深 300 历年估值



资料来源：同花顺，财信证券

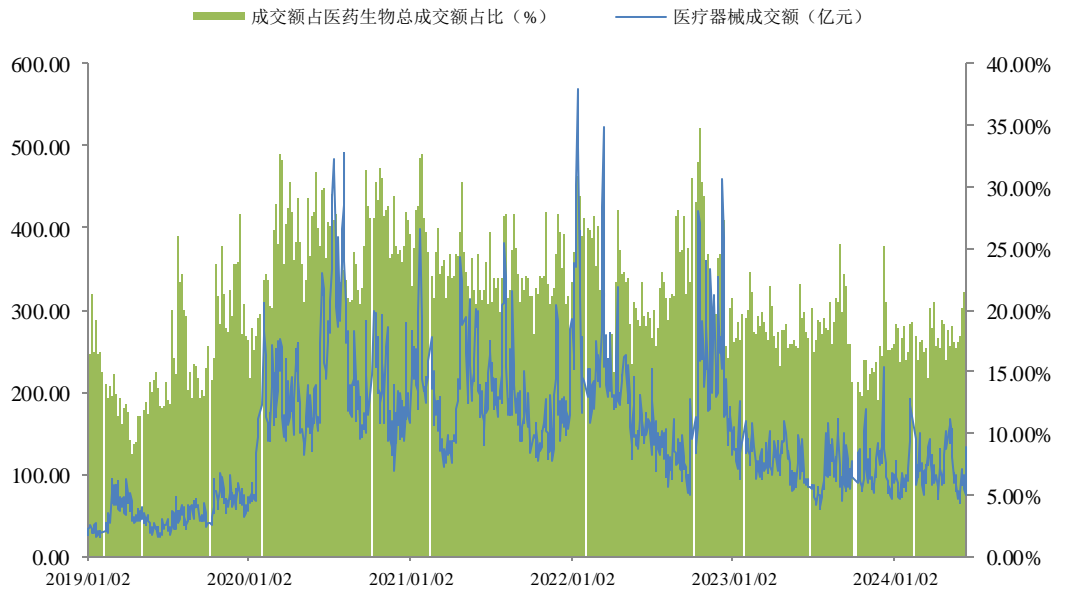
图 5：医疗器械对沪深 300、医药生物的溢价率



资料来源：同花顺，财信证券

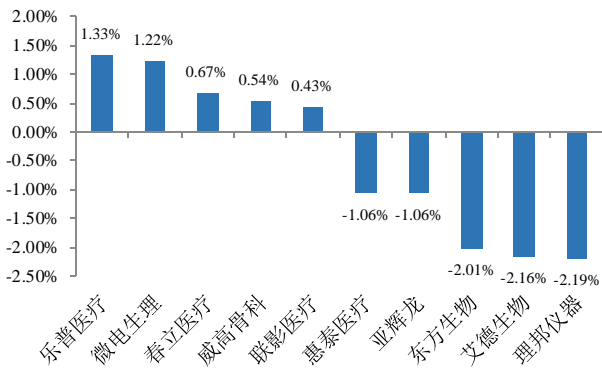
近一月，医疗器械行业市场成交额占医药生物总成交额比例为 17.90%，医药行业公募机构持股 2791.25 亿元，其中医疗器械持股 875.22 亿元，占比为 31.36%。个股方面，医疗器械板块持股市值前五名分别为迈瑞医疗、联影医疗、新产业、山东药玻、鱼跃医疗，近一月持股比例净增前五为乐普医疗、微电生理、春立医疗、威高骨科、联影医疗，持股比例净减前五为理邦仪器、艾德生物、东方生物、亚辉龙、惠泰医疗。

图 6：2019 年以来医疗器械成交额及其占医药生物总成交额比例



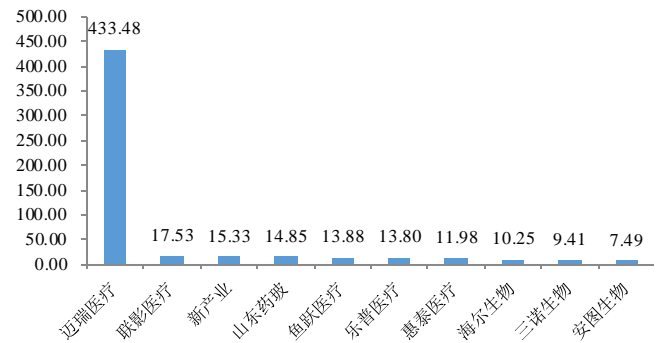
资料来源：同花顺，财信证券

图 7：近一月陆股通持股比例变化靠前公司



资料来源：同花顺，财信证券

图 8：陆股通持股市值前十公司（亿元）（至 6 月 16 日）



资料来源：同花顺，财信证券

2 行业观点：集采提质扩面，关注创新+出海主线

集采提质扩面，国家和地方互为补充，持续扩大集采覆盖面。5月20日，国家医保局发布《关于加强区域协调，做好2024年医药集中采购提质扩面的通知》，明确指出：(1) 扩大联盟范围，具备条件的省级联盟提升为全国性联盟采购，各省份原则上均应参与全国联采，严禁地方保护；(2) 加强统筹协调，合理确定采购品种，国家高耗集采聚焦价格虚高、有代表性意义以及群众反映强烈的品种；(3) 深入推进高值耗材集采。按照“一品一策”的原则，适时开展新批次高值耗材集采；开展人工关节全国统一接续采购。国家医保局重点指导生化制剂、肿瘤标志物、超声刀头等集采，到2024年底，各省份至少完成1批医用耗材集采。

医药创新支持文件陆续出台，创新药械有望凭借强大的产品优势，及时进入临床使用并加速推广。预计医药行业的创新活力将进一步激发，持续推动产业升级，具备自主创新能力的企业将长期受益。此前国家医保局在《对十三届全国人大五次会议第8013号建议的答复》中指出，指导各地及时将符合条件的创新医用耗材按程序纳入医保支付范围，在推进医保支付方式改革，确定DRG/DIP支付标准等环节，对创新器械等按相关规定和程序予以支持。随后各地陆续出台创新器械支持文件。4月7日，北京市医保局发布《北京市支持创新医药高质量发展若干措施(2024)(征求意见稿)》，从创新药械研、产、审、用全链条进行了政策支持。5月20日，广州市医保局印发《广州市医疗保障局关于印发广州医保支持创新医药发展若干措施的通知》，明确加快创新医药进院使用，除国谈药品和集采药械外，其他药械自主议价，医保年度考核剔除创新药械相关费用，及时将创新药械等纳入医保支付范围等。

出海销售是国内企业发展的必经之路。医保控费措施持续推进，医生倾向于性价比更高的医疗器械，进一步压缩价格空间；国际医疗市场空间广阔，对标跨国医疗器械巨头，国内企业海外业务仍有发展空间；近年来，国内大力实施“一带一路”等开放战略，鼓励企业“走出去”，参与全球竞争。在医疗器械领域，政府通过提供出口退税、贷款优惠等政策措施，为企业出海创造了良好的外部环境；近年，随着国产医疗器械性能不断

提升，追赶国际品牌，国产医疗器械行业海外业务持续增长，且产品呈现从低端到中高端的变化趋势。国内已陆续涌现出数个成功的药械企业通过自有品牌成功扩张出海的案例，走出了各有特色的出海路径。我们认为真正具备创新能力、产品具备强临床价值、海外业务发展强劲的医疗器械公司有望长期受益。

投资建议：集采规则趋于成熟，我们认为具备临床价值的创新产品可在集采下快速放量，国产品牌有望凭借供应链优势、性价比与本土临床创新在竞争中扩大市场份额，加速实现进口替代，并实现集中度提升，维持行业“领先大市”评级。其中，我们看好具备自主创新能力与出海能力的医疗器械研发平台化厂家，如迈瑞医疗、心脉医疗、维力医疗、福瑞股份、澳华内镜、海泰新光等；同时在全民健康意识增强、人均收入持续增多背景下，我们关注疫情后期消费产品的需求复苏，建议关注受益于集采和国产替代的眼科器械创新型企业爱博医疗、家用器械企业鱼跃医疗等。

风险提示：行业竞争加剧，集采政策变化，政策力度不及预期等。

3 重点行业及公司动态

凯普生物：遗传性耳聋基因检测试剂盒获医疗器械注册证

5月15日，公司公告，全资子公司广州凯普医药科技有限公司近日获得国家药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证》。产品名称为“遗传性耳聋基因检测试剂盒”，用于体外定性检测人外周静脉全血基因组DNA中4个耳聋相关基因中20种突变类型。耳聋是常见的出生缺陷疾病之一，引起耳聋发生的因素主要包括遗传因素和环境因素，约60%的耳聋患者是由遗传因素导致的。我国常见与遗传性耳聋相关的基因主要是线粒体DNA (mtDNA)、SLC26A4、GJB2和GJB3等4个基因，目前针对遗传性耳聋推广涵盖婚前、孕前、孕期、新生儿、0—6岁儿童各阶段的全生命周期的防控体系，耳聋基因筛查是上述防控体系中的重要手段。本次获证产品遗传性耳聋基因检测试剂盒(PCR+导流杂交法)用于体外定性检测人外周静脉全血基因组DNA中上述4个耳聋相关基因中20种突变类型，检测位点覆盖面更广，用于发现遗传性耳聋基因携带者、药物性耳聋易感基因变异携带者及环境因素致聋易感者，进一步丰富了公司出生缺陷类检测产品。

广州市医保局印发《广州市医疗保障局关于印发广州医保支持创新医药发展若干措施的通知》

5月20日晚，广州市医疗保障局印发《广州市医疗保障局关于印发广州医保支持创新医药发展若干措施的通知》。

一、加快创新医药进院使用。建立广州药品和医用耗材采购交易平台(GPO平台)创新药械绿色挂网采购专区。除国家谈判药品和集中带量采购的药械外,其他药械由企业和医疗机构自主议价。督促定点医疗机构召开药事会并及时将国谈药品、创新药械纳入医疗机构采购范围,相关情况纳入医保考核评价。

二、促进创新医药临床应用。医保年度考核剔除国谈药品等创新药械相关费用。不

对定点医疗机构下达医保总额预算指标。对定点医疗机构发生的国谈药品等创新药费用,实行单列结算或纳入按病种分值付费(DIP)予以分值加成。

三、拓展创新医药支付渠道。对国谈药品等创新药实行单独支付管理,提高医保报销比例,不纳入普通门诊、门诊特定病种待遇限额。执行省基本医疗保险药品、诊疗项目、医保耗材目录以及“双通道”药品范围,及时将创新药械、创新医疗技术按规定纳入本市医保支付范围。

人工关节集采接续开标, 平均降幅 6%

5月21日,人工关节国家集采协议期满接续采购产生拟中选结果并进行公示,公示时间为2024年5月21日至5月24日。本次接续采购共有6000多家医院参加,填报需求量58万套,比首轮集采略有增加,其中髌关节28.6万套,膝关节29.4万套。本次接续采购共有54家企业的167个产品拟中选。

本次人工关节续约设置复活中选规则,未按规则一获得中选资格的有效申报企业,若竞价比价格不高于所要求的价格,则获得复活中选资格。复活价格线设置为:髌关节陶瓷-陶瓷类(陶-陶)7987元、陶瓷-聚乙烯类(陶-聚)7117元、合金-聚乙烯类(合-聚)5910元、膝关节产品系统5434元。企业报价均贴近“复活中选价”,中选产品的价差平均从首轮集采的2.8倍缩小至1.1倍;中选价格稳中有降,平均下降6%左右,国产厂家中标情况较好,爱康医疗陶-陶、陶-聚、膝关节均有提价,春立医疗膝关节补标,大博医疗、威高骨科陶-陶、陶-聚均有小幅提价。

本次接续采购坚持“量价挂钩、以量换价”原则,在巩固首轮集采降价成果基础上,优化采购规则。一是坚持竞价入围,以适当的竞争“淘汰”率,引导首轮中选价格较高的产品进一步降价。二是稳定市场,引导有序竞争,未在竞争中入围的产品,如报价不高于首轮集采中选价平均水平也可“复活”中选,给予有让利患者意愿的企业更多中选机会,保障供应稳定多元。三是实行梯度带量,中选排名靠前、价格低的产品带量比例高,反之中选排名靠后、价格略高的产品带量比例低,充分体现量价挂钩的激励作用。四是将首轮集采履约情况纳入考量,在中选排名和带量比例上,向履约良好的企业倾斜,对履约不佳的企业予以约束。

新华医疗:胸腹腔内窥镜获批二类证

5月29日,公司公告,公司子公司新华手术器械有限公司于近日收到山东省药品监督管理局颁发的《中华人民共和国医疗器械注册证》,获证产品名称为胸腹腔内窥镜。

获批产品的特点主要是:(1)视场明亮、图像清晰:大视野超广角光路设计,照明均匀,减少图像虚影与反光,最大程度还原图像本色,展现高清分辨率和均匀显示效果。细微组织辨识更分明,使医生能够在腔镜手术过程中更好地进行组织边界识别、病灶定位,更精准地完成临床操作。(2)质量稳定,经久耐用:公司胸腹腔内窥镜支持高温高压灭菌,导光纤经过紧凑稳定的设计,即使在高温高压中也不会发生应力变化;采用超耐磨蓝宝石镜头,减少镜头磨损和图像起雾;镜体经过激光无缝焊接,保证了光学元

件在镜体中的密封性，从而使产品拥有更长的使用寿命。

根据国家药品监督管理局官网数据查询信息，截至目前，国内同行业已有 14 家公司取得了胸腹腔内窥镜的医疗器械注册证，其中山东省内 2 家，大多数公司产品仅支持低温等离子灭菌，不支持重复高温高压灭菌。

睿昂基因：融合基因检测试剂盒获医疗器械注册证

6 月 5 日晚间，公司公告，全资子公司苏州云泰生物医药科技有限公司的产品 BCR-ABL P210 融合基因检测试剂盒（荧光 RT-PCR 法）于近日获批。该试剂盒用于体外定量检测慢性粒细胞白血病（CML）患者外周血标本中的白血病相关融合基因 BCR-ABL P210 的 RNA，监测 CML 治疗反应。其采用第二代 PCR 技术，在 PCR 反应体系中加入荧光基因，利用荧光信号累计实时监测整个 PCR 进程，最后通过标准曲线对未知模板进行定量分析，定量检测结果可以计算得到 BCR-ABL/ABL 国际标准值，有利于治疗方案的确和预后评估。该证书是公司继白血病相关融合基因检测试剂盒、白血病相关 15 种融合基因检测试剂盒（荧光 RT-PCR 法）之后，在白血病领域取得的第 3 张三类医疗器械证书，也是目前国内白血病定量跟踪筛查领域唯一获批的三类医疗器械产品。

心脉医疗：腔静脉滤器获得医疗器械注册证

6 月 6 日，公司公告，上海微创心脉医疗科技（集团）股份有限公司（以下简称“心脉医疗”）子公司上海蓝脉医疗科技有限公司（以下简称“蓝脉医疗”）研发的 Vewatch® 腔静脉滤器获国家药监局批准上市。该产品为心脉医疗在外周静脉领域首款获批上市的产品。

心脉医疗™致力于主动脉及外周血管介入医疗器械的研发、制造和销售，主营产品为主动脉覆膜支架系统、术中支架系统、外周血管支架系统、外周血管球囊扩张导管等产品。Vewatch®腔静脉滤器在国内获批上市，填补了心脉医疗在外周静脉领域的产品空白，为公司全线产品布局打开了新的局面。蓝脉医疗目前还有多款外周静脉器械处于研发进程中，其中多款产品也有望于今年获批上市。

华大智造：获时空组学及纳米孔测序产品全球经销权

6 月 11 日，公司公告，华大智造拟与深圳华大生命科学研究院（以下简称“华大研究院”）和深圳华大科技控股集团有限公司（以下简称“华大科技控股”）签订《知识产权授权许可协议》，华大研究院及华大科技控股将其拥有的时空一体机、显微镜、时空可视化试剂套装相关产品的知识产权（包括但不限于发明专利、实用新型、商标、技术秘密）授权给公司自行使用、制造、对外销售时空一体机、显微镜、时空可视化试剂套装相关产品。本次预计 2024 年度将发生的授权许可费用金额不超过 1179 万元。

同时，华大智造拟与深圳华大三箭齐发科技有限责任公司签订《时空业务经销协议》，公司获得时空组学试剂盒、芯片等试剂耗材产品的全球市场经销权。本次预计 2024 年度将发生的关联采购金额不超过 1.11 亿元。公司拟与杭州华大序风科技有限公司签订《单

分子业务经销协议》，公司获得纳米孔测序仪设备及试剂耗材等相关产品的全球市场经销权。华大序风科技按协议约定的条款和条件授权公司进行产品的经销和推广。本次预计2024年度将发生的关联采购金额不超过8988万元。

奥林巴斯：计划于印度海德拉巴市设立研发和离岸开发中心

6月12日，医药经济报消息，全球医疗技术领军企业奥林巴斯宣布了一项关键的战略布局——计划在印度海德拉巴市设立一个研发（R&D）和离岸开发中心（ODC）。这标志着奥林巴斯在印度的研发领域迈出了重要的一步。通过这一举措，奥林巴斯将充分利用印度的技术人才资源，进一步巩固其在全球医疗技术领域的领先地位，并为印度本土的医疗技术创新注入新的活力。

海德拉巴的ODC将成为奥林巴斯全球研发网络中的关键一环，与公司在日本、中国、美国和欧洲的研发中心形成互补。据悉，奥林巴斯还计划在未来几年内在印度进一步扩展其研发版图，建立一个内部研发中心。

自2009年奥林巴斯医疗系统印度有限公司（OMSI）成立以来，奥林巴斯在印度的业务已经实现了显著的增长。目前，其分支机构遍布印度的八个主要城市，包括但不限于孟买、勒克瑙、钦奈、加尔各答、海德拉巴、科钦、班加罗尔和艾哈迈达巴德。

近年来，奥林巴斯正通过在全球范围内的战略投资和合作，不断扩大其在医疗技术领域的影响力。2023年，公司首次在中国设立了医疗器械产品的生产研发基地，这不仅推动了本地化生产，也加速了技术创新的步伐。通过这些战略布局，奥林巴斯正致力于成为全球医疗技术解决方案的领先提供者。

开立医疗与西安大兴医院签署战略合作协议

6月13日，开立医疗与西安大兴医院签署战略合作协议，双方将依托各自的资源和优势，在多模态精准诊疗拓展、诊疗数智一体化建设、人才培养、医工合作、产品开发等方面展开全面合作，探索“产研医教”矩阵式发展的创新模式。结合西安大兴医院的发展战略和临床需求，开立医疗将开展多模态精准诊疗方案、AI辅助诊疗、培训教育等全方位赋能，助力医院从“以疾病为中心”转向“以病患为中心”，强化医院的治疗特色和专科优势，打造智慧医院高质量发展新模式。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438