

医药生物

证券研究报告/行业周报

2024年7月29日

评级：增持（维持）

分析师：祝嘉琦

执业证书编号：S0740519040001

电话：021-20315150

Email: zhujq@zts.com.cn

分析师：孙宇璐

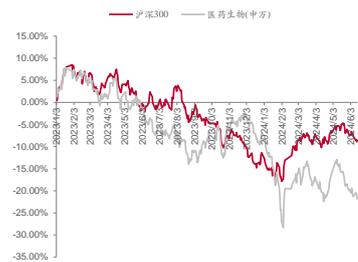
执业证书编号：S0740522060002

Email: sunyy03@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	493
行业总市值(亿元)	57,610
行业流通市值(亿元)	54,702

行业-市场走势对比



相关报告

- 1 中泰医药行业周报-监管加码板块分化，布局细分领域优质龙头
- 2 中泰医药行业周报-ASCO 精彩纷呈；积极关注国产重点品种亚组数据
- 3 中泰医药行业月报-把握 Q2 业绩，持续看好创新/出海、国改/红利

重点公司基本状况

公司名称	股价	EPS				PE				PEG	评级
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E		
华润三九	41.80	2.22	2.57	2.94	3.30	18.82	16.28	14.20	12.65	1.21	买入
康方生物	40.65	0.22	-1.15	-0.38	0.25	168.2	-32.85	-99.65	150.6	/	买入
诺泰生物	66.26	0.75	1.61	2.12	2.77	88.73	41.07	31.23	23.90	1.32	买入
九典制药	23.64	0.76	1.04	1.41	1.87	31.23	22.64	16.82	12.63	0.67	买入
三生国健	18.38	0.48	0.66	0.58	0.71	38.48	27.79	31.49	25.82	7.45	买入
仙琚制药	11.12	0.57	0.69	0.85	1.05	19.54	16.08	13.02	10.58	0.69	买入
奥锐特	22.50	0.71	0.97	1.27	/	31.58	23.14	17.71	/	/	买入
九强生物	13.19	0.89	1.03	1.32	1.62	14.82	12.79	10.00	8.12	0.50	买入
诺唯赞	19.65	-0.18	-0.17	0.53	0.82	-	-	37.08	23.89	/	买入
同和药业	8.34	0.25	0.42	0.60	0.84	33.17	19.64	14.01	9.96	0.49	买入

备注：数据截至 2024.07.26（单位：元；港股单位为港币）

投资要点

- **震荡调整中医药底部夯实，建议积极配置底部优质资产。** 本周沪深 300 下跌 3.67%，医药生物下跌 4.02%，处于 31 个一级子行业第 28 位，本周医药所有子行业均下跌，其中生物制品跌幅最大，为 6.08%；医疗服务跌幅最小，为 2.29%。本周医药板块跟随市场呈现明显的震荡调整，当前医药生物指数距今年 2 月初的底部位置仅 3.6% 的涨幅，回调已经充分，建议积极配置底部优质资产。
- **DRG/DIP 2.0 版本发布，细化分组规则、支持创新发展。** 7 月 23 日，国家医保局发布《按病组和病种分值付费 2.0 版分组方案并深入推进相关工作的通知》。1) 分组细化、更贴近临床：调整后的 2.0 版 DRG 分组，包括核心分组 409 组（较之前增加 33 组）、细分组 634 组（较之前增加 6 组），重点调整了临床意见集中的 13 个学科，细化了资源消耗较高的分组。2.0 版 DIP 分组，包括核心病种 9520 种，能够覆盖 95% 以上的出院病例。2) 设立特例单议机制，支持创新药械：2.0 版分组方案设立特例单议机制赋能医疗机构。对因住院时间长、医疗费用高、新药耗新技术使用、复杂危重症或多学科联合诊疗等不适合按 DRG/DIP 标准支付的病例，医疗机构可自主申报特例单议，申报数量原则上为 DRG 出院总病例的 5% 或 DIP 出院总病例的 5% 以内。3) 提升医保结算效率，减轻医疗机构资金压力：2.0 版分组方案组织开展月结算，原则上费用结算时间自申报截至次日起不超过 30 个工作日，并且次年 6 月底前全面完成前一年度基金清算，并定期向医疗机构反馈入组、结算信息。同时，本次分组方案明确医疗机构不得将支付标准作为限额对医务人员进行考核或与绩效分配指标挂钩，并鼓励通过基金预付缓解医疗机构资金压力。
- **重点推荐个股表现：7 月重点推荐：华润三九、康方生物、诺泰生物、九典制药、三生国健、仙琚制药、奥锐特、九强生物、诺唯赞、同和药业。** 中泰医药重点推荐本月平均下跌 7.70%，跑输医药行业 4.94%；本周平均下跌 5.75%，跑输医药行业 1.73%。
- **一周市场动态：**对 2024 年初到目前的医药板块进行分析，医药板块收益率-23.3%，同期沪深 300 收益率-0.6%，医药板块跑输沪深 300 收益率 22.6%。本周沪深 300 下跌 3.67%，医药生物下跌 4.02%，处于 31 个一级子行业第 28 位，本周医药所有子行业均

下跌，其中生物制品跌幅最大，为 6.08%；医疗服务跌幅最小，为 2.29%。以 2024 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 19.1 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率大约为 15.1 倍 PE，医药板块相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 26.0%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 22.3 倍 PE，低于历史平均水平（35.5 倍 PE），相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 28.3%。

- **风险提示：**政策扰动风险、药品质量问题、研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

- **震荡调整中医药底部夯实，建议积极配置底部优质资产。**本周沪深 300 下跌 3.67%，医药生物下跌 4.02%，处于 31 个一级子行业第 28 位，本周医药所有子行业均下跌，其中生物制品跌幅最大，为 6.08%；医疗服务跌幅最小，为 2.29%。本周医药板块跟随市场呈现明显的震荡调整，当前医药生物指数距今年 2 月初的底部位置仅 3.6% 的涨幅，回调已经充分，建议积极配置底部优质资产。
- **DRG/DIP 2.0 版本发布，细化分组规则、支持创新发展。**7 月 23 日，国家医保局发布《按病组和病种分值付费 2.0 版分组方案并深入推进相关工作的通知》。1) 分组细化、更贴近临床：调整后的 2.0 版 DRG 分组，包括核心分组 409 组（较之前增加 33 组）、细分组 634 组（较之前增加 6 组），重点调整了临床意见集中的 13 个学科，细化了资源消耗较高的分组。2.0 版 DIP 分组，包括核心病种 9520 种，能够覆盖 95% 以上的出院病例。2) 设立特例单议机制，支持创新器械：2.0 版分组方案设立特例单议机制赋能医疗机构。对因住院时间长、医疗费用高、新药耗新技术使用、复杂危重症或多学科联合诊疗等不适合按 DRG/DIP 标准支付的病例，医疗机构可自主申报特例单议，申报数量原则上为 DRG 出院总病例的 5% 或 DIP 出院总病例的 5% 以内。3) 提升医保结算效率，减轻医疗机构资金压力：2.0 版分组方案组织开展月结算，原则上费用结算时间自申报截至次日起不超过 30 个工作日，并且次年 6 月底前全面完成前一年度基金清算，并定期向医疗机构反馈入组、结算信息。同时，本次分组方案明确医疗机构不得将支付标准作为限额对医务人员进行考核或与绩效分配指标挂钩，并鼓励通过基金预付缓解医疗机构资金压力。

图表 1：医药板块细分赛道中本周表现

代码	简称	本周涨跌幅/%	本月涨跌幅/%	PE-TTM	PE-TTM年初至今最高	PE-TTM年初至今最低	年初至今PE分位数/%
851522	血液制品	-5.57	-3.05	33.19	35.31	25.61	62.50
851511	原料药	-3.81	-0.70	30.22	36.68	22.59	57.35
851524	其他生物制品	-6.13	-5.96	22.21	35.35	16.78	55.15
851534	体外诊断	-4.16	-4.76	24.63	40.48	21.69	8.09
851532	医疗设备	-3.70	-4.94	29.74	43.99	24.25	61.03
851542	医药流通	-1.13	-1.20	14.82	17.70	14.11	11.76
851533	医疗耗材	-3.85	-3.64	30.83	56.19	22.71	58.82
851512	化学制剂	-3.69	-1.49	33.02	42.60	26.68	48.16
851563	医疗研发外包	-1.07	0.53	17.74	21.77	14.89	50.00
851521	中药	-4.79	-3.11	24.09	29.54	21.67	9.56
851523	疫苗	-6.33	-2.19	21.11	28.84	19.27	14.71
851564	医院	-3.97	-1.35	36.94	64.37	35.75	4.41
851543	线下药店	-5.91	-12.99	14.38	25.64	14.36	0.74

来源：Wind，中泰证券研究所（截止至 2024/07/26）

■ 行业热点聚焦：

1、7 月 23 日，国家医保局发布关于印发按病组和病种分值付费 2.0 版分组方案并深入推进相关工作的通知。

2、7 月 24 日，2024 年全国药品监管工作座谈会在北京召开。

3、7 月 25 日，国家医保局发布《2023 年全国医疗保障事业发展统计公报》。

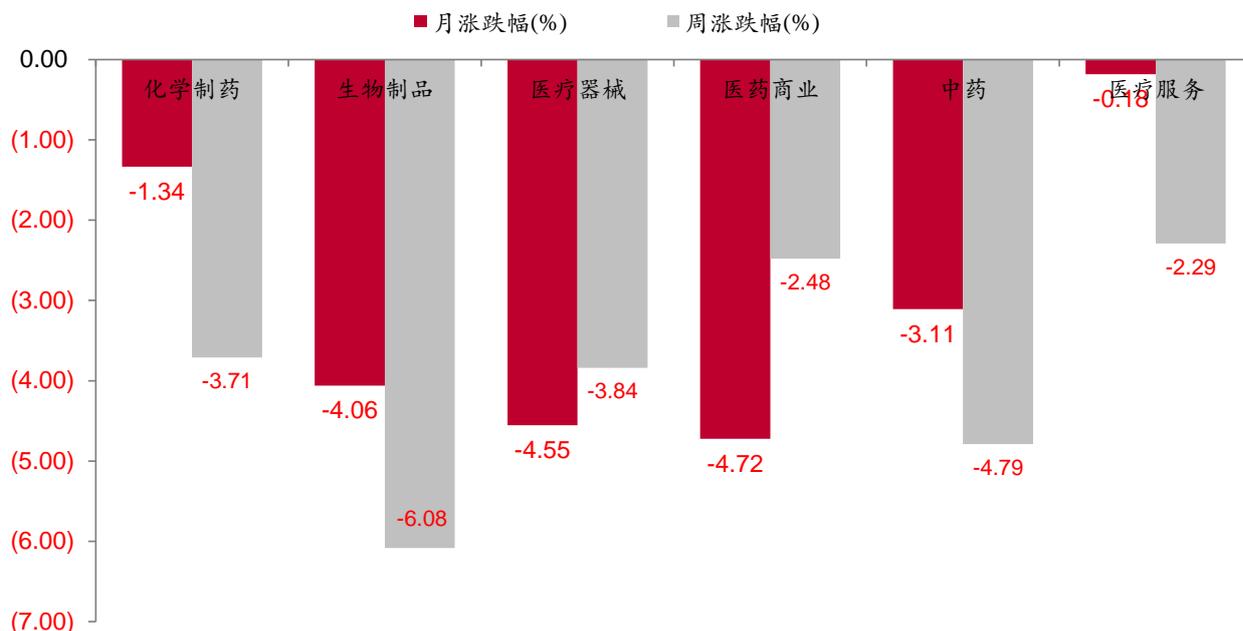
- **医药生物行业科创板申报情况：**当前申报企业共 17 家（不含终止），其中上市委员会通过 2 家，注册生效 2 家，已问询 12 家。

图表 2：医药生物行业科创板企业申报情况（不包含已上市公司）

发行人全称	审核状态	注册地	证监会行业	保荐机构	更新日期	受理日期
广州必贝特医药股份有限公司	提交注册	广东	医药制造业	中信证券股份有限公司	2024-07-08	2022-06-29
武汉禾元生物科技股份有限公司	已问询	湖北	医药制造业	海通证券股份有限公司	2024-06-29	2022-12-29
深圳善康医药科技股份有限公司	已问询	广东	医药制造业	国金证券股份有限公司	2024-06-29	2022-12-21
上海恒润达生物科技股份有限公司	已问询	上海	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-06-29	2022-10-18
南通联亚药业股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-06-29	2022-11-22
江苏风和医疗器械股份有限公司	已问询	江苏	专用设备制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-06-29	2023-06-30
杭州健嘉医疗科技股份有限公司	已问询	浙江	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2024-06-29	2023-04-02
深圳北芯生命科技股份有限公司	已问询	广东	专用设备制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-06-29	2023-03-30
山东百多安医疗器械股份有限公司	已问询	山东	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	2024-06-29	2022-10-19
百奥赛图（北京）医药科技股份有限公司	已问询	北京	研究和试验发展	中国国际金融股份有限公司	2024-06-29	2023-06-20
江苏汉邦科技股份有限公司	已问询	江苏	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2024-06-29	2023-12-29
北京天星医疗股份有限公司	已问询	北京	专用设备制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-03-26	2023-09-26
南京轩凯生物科技股份有限公司	已问询	江苏	学原料和化学制品制造	华泰联合证券有限责任公司	2023-09-27	2022-12-29
苏州赛分科技股份有限公司	上市委会议通过	江苏	学原料和化学制品制造	中信证券股份有限公司	2024-01-11	2022-12-30
上海益诺思生物技术股份有限公司	上市委会议通过	上海	研究和试验发展	海通证券股份有限公司	2023-09-25	2022-12-29
健尔康医疗科技股份有限公司	注册生效	江苏	专用设备制造业	中信建投证券股份有限公司	2024-05-28	2023-02-28
上海益诺思生物技术股份有限公司	注册生效	上海	研究和试验发展	海通证券股份有限公司	2024-05-21	2022-12-29
长风药业股份有限公司	终止	江苏	医药制造业	中信证券股份有限公司	2024-06-29	2023-06-09
赛诺威盛科技（北京）股份有限公司	终止	北京	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	2024-06-14	2023-03-27
轩竹生物科技股份有限公司	终止	河北	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-05-24	2022-09-26
上海健耕医药科技股份有限公司	终止	上海	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	2024-04-28	2022-11-24
艾柯医疗器械（北京）股份有限公司	终止	北京	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2024-04-11	2023-04-20
云舟生物科技（广州）股份有限公司	终止	广东	研究和试验发展	海通证券股份有限公司	2024-03-31	2023-06-29
上海如颀新材料股份有限公司	止（财报更新）	上海	学原料和化学制品制造	东方证券承销保荐有限公司	2024-03-31	2023-06-29
中圣科技（江苏）股份有限公司	止（财报更新）	江苏	专用设备制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-03-31	2023-06-15
百奥赛图（北京）医药科技股份有限公司	止（财报更新）	北京	研究和试验发展	中国国际金融股份有限公司	2024-03-31	2023-06-20
杭州健嘉医疗科技股份有限公司	止（财报更新）	浙江	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2024-03-31	2023-04-02
深圳北芯生命科技股份有限公司	止（财报更新）	广东	专用设备制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-03-31	2023-03-30
北京朗视仪器股份有限公司	终止	北京	专用设备制造业	东兴证券股份有限公司	2024-04-10	2022-06-29
深圳市爱康生物科技股份有限公司	终止	广东	专用设备制造业	招商证券股份有限公司	2024-04-08	2022-09-29
彭立生物医药技术（上海）股份有限公司	终止	上海	研究和试验发展	海通证券股份有限公司	2024-02-05	2023-03-27
中科合成油技术股份有限公司	终止	北京	学原料和化学制品制造	中国国际金融股份有限公司	2024-01-26	2022-12-30
深圳市诚捷智能装备股份有限公司	终止	广东	专用设备制造业	招商证券股份有限公司	2024-01-19	2023-06-30
上海捍宇医疗科技股份有限公司	终止	上海	专用设备制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-01-16	2023-03-01
上海爱科百发生物医药技术股份有限公司	终止	上海	医药制造业	中信证券股份有限公司	2024-01-08	2023-04-20
澳斯康生物（南通）股份有限公司	终止	江苏	研究和试验发展	中信建投证券股份有限公司	2024-01-02	2022-06-29
安徽贝克制药股份有限公司	终止	安徽	医药制造业	国元证券股份有限公司	2023-12-31	2023-02-03
湖州申科生物技术股份有限公司	终止	浙江	研究和试验发展	中信证券股份有限公司	2023-12-29	2023-06-30
北京华脉泰科医疗器械股份有限公司	终止	北京	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2023-12-25	2022-12-30
甘肃皓天科技股份有限公司	终止	甘肃	医药制造业	中信建投证券股份有限公司	2023-12-21	2023-06-30

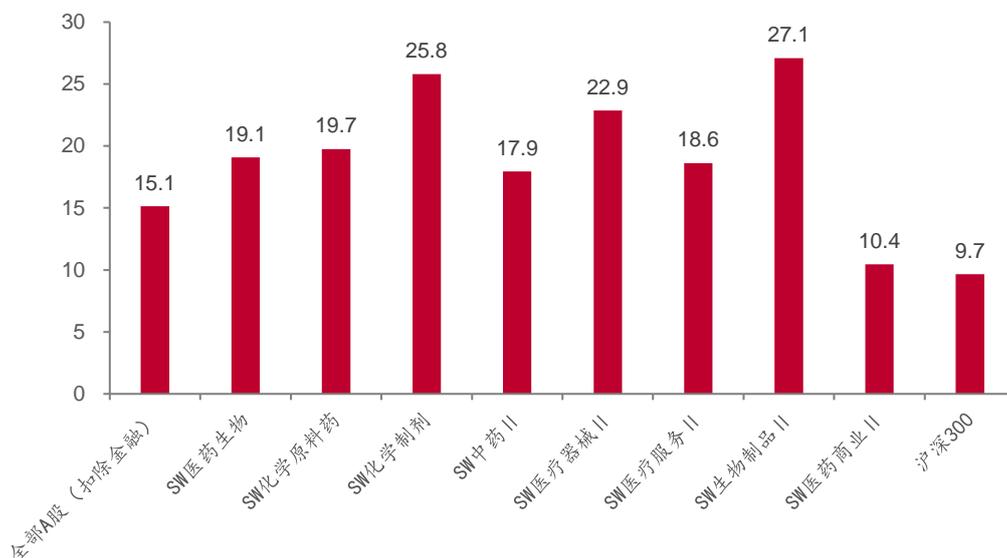
来源：上交所，中泰证券研究所

- **一周市场动态：**对 2024 年初到目前的医药板块进行分析，医药板块收益率-23.3%，同期沪深 300 收益率-0.6%，医药板块跑输沪深 300 收益率 22.6%。本周沪深 300 下跌 3.67%，医药生物下跌 4.02%，处于 31 个一级子行业第 28 位，本周医药所有子行业均下跌，其中生物制品跌幅最大，为 6.08%；医疗服务跌幅最小，为 2.29%。

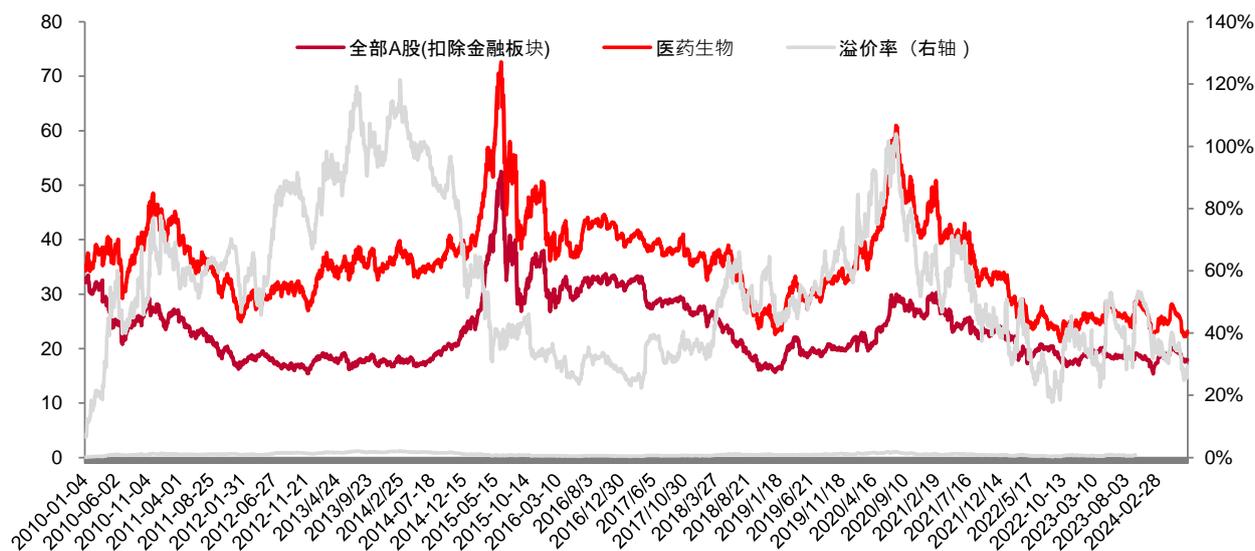
图表 3：医药子行业月涨跌幅和周涨跌幅比较 (%)


来源：Wind，中泰证券研究所（注：数据截至 2024/07/26）

- 板块估值：**以 2024 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 19.1 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率大约为 15.1 倍 PE，医药板块相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 26.0%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 22.3 倍 PE，低于历史平均水平（35.5 倍 PE），相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 28.3%。

图表 4：医药板块整体估值溢价 (2024 盈利预测市盈率)


来源：Wind，中泰证券研究所（注：数据截至 2024/07/26）

图表 5：医药板块整体估值溢价（扣除金融板块，2010 年至今）


来源：Wind，中泰证券研究所（注：数据截至 2024/07/26）

■ **个股表现：** 本周部分主题相关个股表现亮眼；部分个股受事件扰动调整较大。

图表 6：医药板块本周个股涨幅榜（扣除 ST 股）

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
688426.SH	康为世纪	19.58	27.31
600624.SH	复旦复华	4.05	14.41
603716.SH	塞力医疗	5.90	11.32
688298.SH	东方生物	28.10	9.00
603122.SH	合富中国	5.41	8.85
600272.SH	开开实业	10.00	8.58
301263.SZ	泰恩康	13.25	6.85
301017.SZ	漱玉平民	10.04	6.36
301370.SZ	国科恒泰	10.08	5.66
603976.SH	正川股份	14.13	4.90
301126.SZ	达嘉维康	9.55	4.37
002750.SZ	龙津药业	2.15	4.37
000705.SZ	浙江震元	7.36	4.25
301333.SZ	诺思格	43.13	4.13
600587.SH	新华医疗	17.20	3.99

来源：Wind，中泰证券研究所（剔除 B 股）

图表 7：医药板块本周个股跌幅榜（扣除 ST 股）

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
688217.SH	睿昂基因	13.17	-29.65
300391.SZ	长药控股	4.34	-27.79
688197.SH	首药控股-U	34.35	-16.55
300573.SZ	兴齐眼药	117.81	-16.45
688575.SH	亚辉龙	19.58	-14.91
300705.SZ	九典制药	23.64	-14.38
688578.SH	艾力斯	51.22	-13.84
301096.SZ	百诚医药	43.38	-13.72
688236.SH	春立医疗	12.06	-13.36
688278.SH	特宝生物	49.76	-12.90
688410.SH	山外山	11.09	-12.12
688356.SH	键凯科技	53.90	-12.11
688192.SH	迪哲医药-U	36.90	-11.64
605116.SH	奥锐特	22.50	-11.52
688656.SH	浩欧博	21.84	-11.40

来源：Wind，中泰证券研究所（剔除 B 股）

■ **本周中泰医药报告：**

图表 8：本周中泰医药报告

报告类型	报告标题	作者
行业周报	基金持仓底部明确，积极布局 Q3 行情	祝嘉琦/孙宇瑶

来源：Wind，中泰证券研究所（注：数据截至 2024/07/26）

■ **重点推荐个股表现：** 中泰医药重点推荐本月平均下跌 7.70%，跑输医药行业 4.94%；本周平均下跌 5.75%，

跑输医药行业 1.73 %。

图表 9：中泰医药重点推荐本周表现（单位：元；港股单位为港币）

证券代码	公司	股价	评级	本月涨跌幅 (%)	本周涨跌幅 (%)
000999.SZ	华润三九	41.80	买入	-1.83	-4.98
9926.HK	康方生物	40.65	买入	7.68	0.99
688076.SH	诺泰生物	66.26	买入	-15.36	-2.87
300705.SZ	九典制药	23.64	买入	-11.59	-14.38
688336.SH	三生国健	18.38	买入	-9.68	-5.16
002332.SZ	仙琚制药	11.12	买入	-2.54	-3.22
605116.SH	奥锐特	22.50	买入	-10.11	-11.52
300406.SZ	九强生物	13.19	买入	-14.24	-7.76
688105.SH	诺唯赞	19.65	买入	-1.29	-3.68
300636.SZ	同和药业	8.34	买入	-17.99	-4.90
平均				-7.70	-5.75
801150.SI	医药生物			-2.75	-4.02

来源：Wind，中泰证券研究所（注：数据截至 2024/07/26）

■ 重点公司动态：

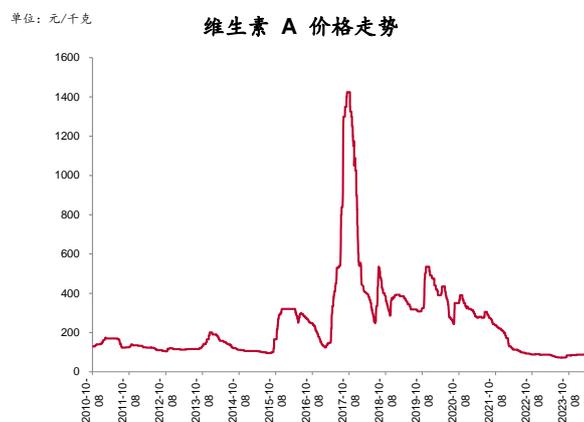
1. 【康龙化成】预计上半年营业收入 54.71 亿元 - 56.40 亿元，同比下降 0% - 3%；归母净利润 10.55 亿元 - 11.43 亿元，同比增加 34% - 45%；扣非归母净利润 4.45 亿元 - 4.83 亿元，同比下降 36% - 41%。
2. 【万泰生物】公司全资子公司厦门万泰沧海生物技术有限公司与葛兰素史克生物有限公司关于 HPV9-AS04 候选疫苗的开发和商业合作协议终止。
3. 【达嘉维康】预计上半年归母净利润 2,500 万元 - 3,200 万元，同比增加 37.46% - 75.95%；扣非归母净利润 2,500 万元 - 3,200 万元，同比增加 52.94% - 95.76%。
4. 【贝达药业】预计上半年归母净利润 2.08 亿元 - 2.37 亿元，同比增加 40.00% - 60.00%；扣非归母净利润 2.12 亿元 - 2.30 亿元，同比增加 140.00% - 160.00%。
5. 【诺思格】公司发布 2024 年员工持股计划，总人数不超过 50 人，资金总额不超过 1,800 万元，股票规模不超过 46.62 万股。
6. 【片仔癀】(1) 上半年营业收入 56.50 亿元，同比增加 11.99%；归母净利润 17.20 亿元，同比增加 11.61%；扣非归母净利润 17.51 亿元，同比增加 11.03%。(2) 公司与瑞道医药合作研发项目“PZH2107”已完成 I 期临床试验并取得《PZH2107I 期临床研究报告》，结果显示 PZH2107 安全性及耐受性良好。
7. 【诺诚健华】公司创新药 ICP-332 在美国完成首例受试者给药。
8. 【维力医疗】公司上半年营业收入 6.76 亿元，同比增加 3.72%；归母净利润 1.06 亿元，同比增加 15.17%；扣非归母净利润 1.01 亿元，同比增加 22.08%。
9. 【百洋医药】预计公司上半年归母净利润 3.60 亿元 - 3.75 亿元，同比增长 19% - 24%；扣非归母净利润 3.59 亿元 - 3.73 亿元，同比增加 23% - 28%。

■ 重点公司股东大会提示：

- 7 月 29 日：上海莱士
- 7 月 30 日：中关村
- 7 月 31 日：四环生物

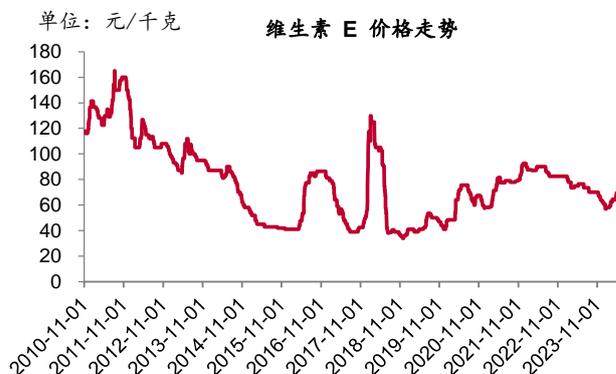
■ **维生素价格重点跟踪：**本周维生素 A、维生素 B1、维生素 E 价格略有提升，维生素 D3 价格上涨明显，维生素 C、维生素 B2、泛酸钙价格基本保持稳定。

图表 10：国产维生素 A 的价格变化（元/千克）



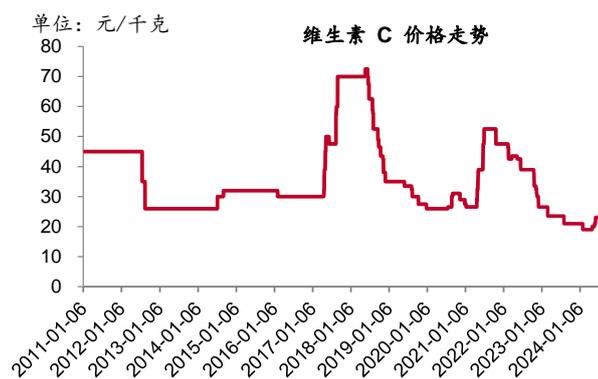
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 11：国产维生素 E 的价格变化



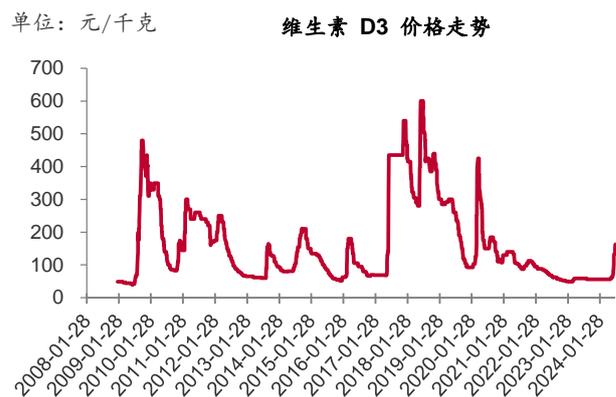
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 12：国产维生素 C 的价格变化



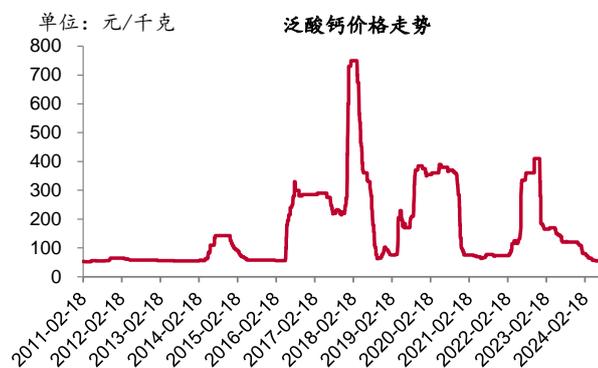
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 13：国产维生素 D3 的价格变化



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 14：泛酸钙的价格变化



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 15：国产维生素 B1 的价格变化



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 16：国产维生素 B2 的价格变化



来源：Wind，中泰证券研究所

- 风险提示：政策扰动风险、药品质量问题、研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险等。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。