

美容护理

报告日期：2024年09月17日

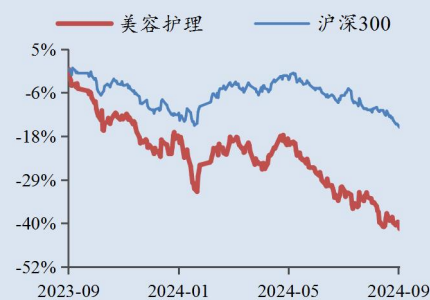
国内首个“丝素蛋白复合凝胶”正式获批，产品端不断创新

——美容护理行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzqgs.com

相关阅读

《Hyamax? 下颌适应症玻尿酸即将上市，新品为行业赋能——美容护理行业周报》2024.09.09

《首款“国产少女针”成功获批，行业会议频开——美容护理行业周报》2024.09.02

《x000b_君合盟生物重组A型肉毒毒素临床获批，重视产品合规——美容护理行业周报》2024.08.26

摘要：

- 国内首张丝素蛋白复合凝胶注册证获批，多款产品突破市场空白。9月11日，浙江星月生物全资子公司丝瑞美生物对外发布，公司自主研发申报的“丝素蛋白复合凝胶”丝安颜®HAN01成功获得国家药监局批准，产品由丝素蛋白、透明质酸钠等组成，这是国内首个获批的丝素蛋白复合凝胶。此外，随着产品原料端竞争格局不断优化，多款产品突破市场空白。9月13日，誉颜制药自研的注射用重组A型肉毒毒素YY001-001已顺利完成III期临床研究，成为全球首款完成III期临床试验的重组A型肉毒毒素；9月9日，复锐医疗旗下Daxxify®达希斐®正式获批，成为国内首款获得上市的长效A型肉毒毒素；恩康医药开发的人源间充质干细胞外泌体（GoldenExo®）获得国际化妆品原料INCI备案，是国内首个人源间充质干细胞外泌体获得的此领域备案。
- “眼界胶原 焕颜睛彩”颜术医美×修丽可铂研新品发布会圆满落幕。2024年9月11日，由颜术医美和修丽可医学团队联合举办的“眼界胶原 焕颜睛彩”「颜术医美×修丽可铂研新品发布会」于杭州圆满举行。本次发布会表明铂研胶原和颜术新品光电将深度融合，标志着内塑外补的胶原保养新时代正式开启。
- 复星医药与Kite Pharma升级合作模式，全资子公司复星凯特拟更名为复星凯瑞。2024年9月13日，复星医药全资子公司复星凯特拟更名为复星凯瑞，此外，复星医药宣布，控股子公司复星医药产业拟现金出资2,700万美元受让Kite Pharma持有的复星凯特50%的股权。本次转让完成后，复星医药将持有复星凯特100%的股权，并拟作为单一股东现金出资1,000万美元或等值人民币对复星凯特进行增资。
- CBE杭州国际美容博览会在杭州国际博览中心圆满闭幕。9月11日至12日，2024CBE杭州国际美容博览会在杭州国际博览中心举办。作为杭州市重点引进的项目，本届CBE杭州展以“GO!新美妆”为主题，展览面积达40000平方米，吸引了600家来自全球20个国家及地区的化妆品企业，以及1000多个美妆新势力品牌，引入弹性供应链、新包装设计企业、智能制造等生态创新企业，举办了42场覆盖原料、科技、设计、品牌、渠道、零售、跨境等领域的新美妆主题系列活动。
- 投资建议：新材料和新技术的涌现提升了消费者对美容护理的认知

度和接受度，从而推动了市场的扩张。同时，随着医美行业的规范化和市场的成熟，具备领先产品、持续拓展适应症、强大产品力和品牌力，以及多元化产品布局的企业，在医美行业的竞争中更有可能获得优势。维持美容护理行业“推荐”评级。医美行业的原料和产品企业都在不断推陈出新，医美行业新品有望持续上市。建议重点关注：1) 爱美客；2) 锦波生物；3) 华熙生物；4) 华东医药；5) 润本股份。

- **风险提示：**1) 新技术发展不及预期。2) 行业竞争加剧。3) 新产品研发上线及表现不及预期。4) 政策及监管环境趋严，医美行业涉及到的医疗政策约束严格。5) 受宏观环境影响，医美消费不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

| 重点公司 代码 | 股票 名称 | 2024/9/13 股价(元) | EPS (元) | | | | PE | | | | 投资评 级 |
|------------|----------|--------------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| | | | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | |
| 832982.BJ | 锦波生物 | 151.90 | 4.64 | 6.20 | 8.52 | 11.18 | 162.9 | 27.8 | 20.2 | 15.4 | 买入 |
| 300896.SZ | 爱美客 | 135.10 | 8.60 | 7.90 | 10.20 | 12.70 | 16.1 | 17.4 | 13.5 | 10.8 | 买入 |
| 688363.SH | 华熙生物 | 46.55 | 1.23 | 1.55 | 1.94 | 2.34 | 37.8 | 30.1 | 24.0 | 19.9 | 未评级 |
| 000963.SZ | 华东医药 | 27.31 | 1.62 | 1.91 | 2.21 | 2.52 | 16.9 | 14.3 | 12.3 | 10.8 | 未评级 |
| 603193.SH | 润本股份 | 16.79 | 0.64 | 0.77 | 0.96 | 1.18 | 30.1 | 21.8 | 17.6 | 14.2 | 未评级 |

数据来源：Wind，华龙证券研究所；其中，锦波生物与爱美客盈利预测来自华龙证券研究所，其他公司盈利预测来自万得一致预期。

内容目录

| | |
|---------------|---|
| 1 一周市场表现..... | 1 |
| 2 行业要闻..... | 2 |
| 3 重点公司公告..... | 3 |
| 4 本周观点..... | 4 |
| 5 投资建议..... | 6 |
| 6 风险提示..... | 7 |

图目录

| | |
|---------------------------------|---|
| 图 1：申万一级行业周涨跌幅一览..... | 1 |
| 图 2：医美股票周涨幅前五..... | 1 |
| 图 3：医美股票周跌幅前五..... | 1 |
| 图 4：丝安颜®HAN01 丝素蛋白复合凝胶获批上市..... | 5 |
| 图 5：丝安颜®丝素蛋白复合凝胶 H..... | 5 |

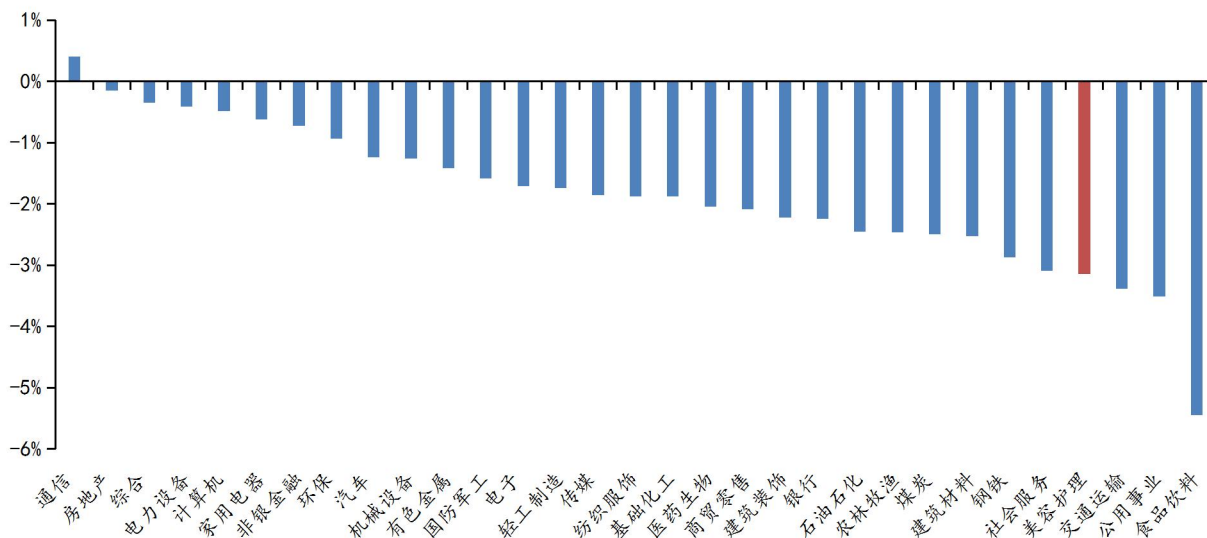
表目录

| | |
|----------------------|---|
| 表 1：相关医美产品目前进展..... | 6 |
| 表 2：重点关注公司及盈利预测..... | 7 |

1 一周市场表现

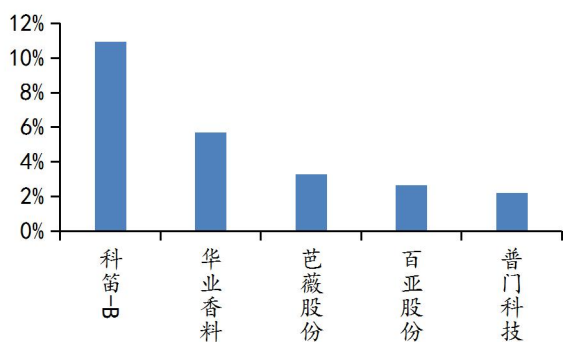
2024年9月9日-9月13日，申万美容护理指数下跌3.15%。板块个股涨幅前五名分别为科笛-B (2487.HK)、华业香料 (300886.SZ)、芭薇股份 (837023.BJ)、百亚股份 (003006.SZ)、普门科技 (688389.SH)。板块个股跌幅前五名分别为锦波生物 (832982.BJ)、巨子生物 (2367.HK)、科思股份 (300856.SZ)、洁雅股份 (301108.SZ)、四环医药 (0460.HK)。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



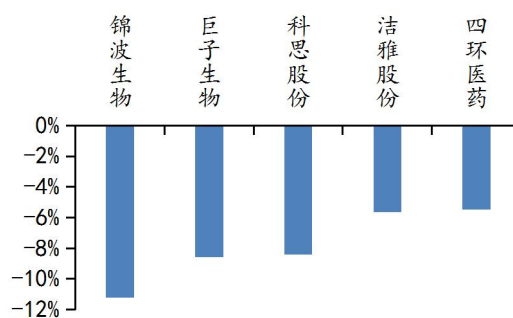
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：医美股票周涨幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：医美股票周跌幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

标的为申万美容护理一级行业公司加上美丽田园医疗健康、四环医药、复锐医疗科技、昊海生科、科笛-B、江苏吴中、华东医药、朗姿股份、普门科技、医思健康、巨子生物、完美医疗等美护相关标的

2 行业要闻

“眼界胶原 焕颜睛彩”颜术医美×修丽可铂研新品发布会圆满落幕

2024年9月11日，由颜术医美和修丽可医学团队联合举办的“眼界胶原 焕颜睛彩”「颜术医美×修丽可铂研新品发布会」于杭州圆满举行。本次发布会表明铂研胶原和颜术新品光电将深度融合，标志着内塑外补的胶原保养新时代正式开启。

会上，修丽可客户市场部的杨乐平女士详细介绍了修丽可铂研胶原的成分和功效，其作为药监局审批的创新三类医疗器械，以其独特的III型人源化胶原蛋白，展现出卓越的生物活性和胶原直补效果，为求美者带来前所未有的肌肤新体验。（颜术医美 YESSKIN 公众号）

复星医药与 Kite Pharma 升级合作模式，全资子公司复星凯特拟更名为复星凯瑞

2024年9月13日，复星医药宣布，控股子公司复星医药产业拟现金出资2,700万美元受让Kite Pharma持有的复星凯特50%的股权。本次转让完成后，复星医药将持有复星凯特100%的股权，并拟作为单一股东现金出资1,000万美元或等值人民币对复星凯特进行增资。于《股权转让协议》签订同日，复星凯特与Kite Pharma就原许可协议进行全面修订及重述并达成《修订及重述之许可协议》。据此，复星凯特获得Kite Pharma许可于区域（即中国内地、香港和澳门）及领域（癌症治疗领域）内独家开发、生产及商业化奕凯达®及Brexu-Cel（复星凯特在研项目FKC889）的权利。

此外，复星医药全资子公司复星凯特拟更名为复星凯瑞，并将作为复星医药细胞治疗技术的核心平台，持续聚焦肿瘤免疫治疗领域，推动CAR-T细胞治疗产品惠及更多患者，满足未被满足的临床需求。未来，复星医药与Kite Pharma将继续通过许可合作的模式保持长期战略合作伙伴关系。（复星医药公众号）

医疗器械网络销售合规治理工作报告会在京召开

9月12日，医疗器械网络销售合规治理工作报告会在京召开。会上，国家药监局相关部门通报了近期医疗器械网络销售、舆情监测以及涉网医疗器械投诉举报等情况。百度、京东、美团、拼多多、抖音、小红书、淘宝天猫、阿里健康、快手等9家平台企业汇报了医疗器械网络销售合规治理工作情况。

会议充分肯定医疗器械网络销售合规治理工作成效，深入分析现阶段面临的问题和挑战，对进一步做好网售合规治理工作提出要求。会议强调，各平台企业要继续强化医疗器械网售管理主体责任，切实履行网售管理主体责任，主动排查化解风险隐患，保障网售医疗器械质量安全。会议鼓励平台企业积极为医疗器械立法建言献策，携手共治，保障公众网购用械安全。（国家药品监督管理局）

CBE 杭州国际美容博览会在杭州国际博览中心圆满闭幕

9月11日至12日，2024CBE杭州国际美容博览会在杭州国际博览中心举办。作为杭州市重点引进的项目，本届CBE杭州展以“GO!新美妆”为主题，展览面积达40000平方米，吸引了600家来自全球20个国家及地区的化妆品企业，以及1000多个美妆新势力品牌，引入弹性供应链、新包装设计企业、智能制造等生态创新企业，举办了42场覆盖原料、科技、设计、品牌、渠道、零售、跨境等领域的新美妆主题系列活动。（CBE美容博览会公众号）

路威凯腾完成对拉脱维亚沐浴及身体护理品牌 Stenders 施丹兰的多数股权收购

9月10日，全球领先的专注于消费行业的投资公司路威凯腾（L Catterton）宣布，已完成对拉脱维亚高端沐浴及身体护理品牌施丹兰（Stenders）的多数股权收购。施丹兰成立于2001年，目前已在全球20个国家和地区销售。在沐浴及身体护理市场长期增长的行业背景下，此次收购将进一步稳固施丹兰在行业内的影响力，并助力其加快在亚洲、欧洲、中东和美国市场的全球化扩张。（L Catterton 路威凯腾公众号）

3 重点公司公告

【丸美生物】2024年9月13日，公司发布关于对产业投资基金增资及相关事项变更暨关联交易的公告。公告显示，丸美股份拟与关联方王开慧对青岛茂达共同增资6,000万元，其中公司作为原有限合伙人增加认缴出资5,700万元，所占份额由99.9000%变更为98.0625%；新增有限合伙人王开慧认缴出资300万元，所占份额1.8750%；纵横金鼎作为基金管理人认缴出资额不变，所占份额由0.1000%变更为0.0625%。

【普门科技】2024年9月13日，公司发布关于5%以上股东减持股份达到1%的提示性公告。公告显示，本次权益变动后，厦门瀚钰、厦门乔川、厦门普荣合计持有公司的股份数量由39,908,081股减少至35,767,866股，占公司总股本的比例由9.38%降至8.35%；上述股东与公司控股股东、实际控制人刘先成先生构成一致行动关系，本次权益变动后，合计持股股份数量由165,809,014股降至161,668,799股，占公司总股本的比例由38.96%降至37.74%。

厦门瀚钰、厦门乔川、厦门普荣于2024年7月22日至9月13日期间合计减持股份数量4,140,215股，占公司当前总股本（428,429,163股）的0.97%，2023年6月4日至2024年9月13日期间，因公司2021年、2022年股票期权激励计划的股票期权自主行权，股东刘先成、厦门瀚钰、厦门乔川、厦门普荣所持有公司股份被动稀释比例为0.26%，合计持股变化为1.22%。

【锦波生物】2024年9月12日，公司发布2024年半年度权益分派实施公告。公告显示，公司2024年半年度权益分派方案为：以公司现有总股

本 88,511,800 股为基数，向全体股东每 10 股派 10 元人民币现金。本次权益分派基准日合并报表归属于母公司的未分配利润为 751,977,600.51 元，母公司未分配利润为 818,254,409.39 元。本次权益分派共计派发现金红利 88,511,800.00 元。

【中顺洁柔】2024 年 9 月 10 日，公司发布关于回购注销 2022 年股票期权与限制性股票激励计划授予的部分限制性股票的公告。公告显示，该激励计划中限制性股票首次授予的 52 名激励对象及预留授予的 3 名激励对象已离职，根据《上市公司股权激励管理办法》《深圳证券交易所上市公司自律监管指南第 1 号——业务办理》《2022 年股票期权与限制性股票激励计划（草案）》等有关规定，公司相应回购注销首次授予的限制性股票 66.15 万股，回购价格为授予价格 6.32 元/股，涉及资金总额为 418.068 万元；相应回购注销预留授予的限制性股票 34.8 万股，回购价格为授予价格 6.26 元/股，涉及资金总额为 217.848 万元。综上，公司相应回购注销本激励计划已授予的部分限制性股票共计 100.95 万股，涉及资金总额为 635.916 万元，资金来源为公司自有资金。

【朗姿股份】2024 年 9 月 10 日，公司发布关于全资子公司为公司提供担保并接受关联方担保的公告。公告显示，为满足日常经营和业务发展的需要，朗姿股份向平安银行申请 10,000 万元综合授信额度，公司下属全资子公司朗姿医管为朗姿股份提供连带责任保证。公司控股股东、实际控制人申东日先生及其配偶翁洁女士为公司提供无偿连带责任保证。本次担保在第五届董事会第十七次会议和 2023 年度股东大会审批额度之内，无需提交公司董事会、股东大会再次审议。公司控股股东、实际控制人申东日先生及其配偶翁洁女士为公司提供本次保证担保，该担保不向公司收取任何担保费用，也不需要公司提供反担保。

4 本周观点

国内首张丝素蛋白复合凝胶注册证获批，多款产品突破市场空白

9 月 11 日，浙江星月生物全资子公司丝瑞美生物对外发布，公司自主研发申报的“丝素蛋白复合凝胶”丝安颜®HAN01 成功获得国家药监局批准，产品由丝素蛋白、透明质酸钠等组成，这是国内首个获批的丝素蛋白复合凝胶。此次获批不仅标志着我国在丝素蛋白领域突破了“卡脖子技术”，实现了重大进展，也为医疗美容领域提供了新的再生材料选择。千年蚕丝迎接未来，这一成就具有里程碑式的开创引领意义。

丝安颜®H 采用独家专利技术及制备工艺提取丝素蛋白微凝胶，这些微球由 β 折叠结构构成，球体表面平整，尺寸均一规则。丝素蛋白微凝胶与非交联透明质酸钠凝胶的黄金配比，能够在较长时间内实现低浓度持续诱导刺激再生，外观呈现半乳白质地的凝胶，有效杜绝了丁达尔现象。经过长达 6 个月的实验观察，证实丝素蛋白在特定位置的稳固不移位特性展示了其优异的材料稳固性，为求美者提供了极致的美学体验。丝素蛋白还具有良好的生物相容性，能够抑制络氨酸酶的形成，从而达到美白和延缓衰老的效果，更好地满足了人体需求。

图 4：丝安颜®HAN01 丝素蛋白复合凝胶获批上市



数据来源：丝安颜官方公众号，华龙证券研究所

图 5：丝安颜®丝素蛋白复合凝胶 H



数据来源：丝安颜官方公众号，华龙证券研究所

在医疗美容领域，上游竞争激烈，产品原料端竞争格局不断优化。医美注射类产品主要包括玻尿酸类、胶原蛋白类、以聚乳酸代表的再生制剂类、肉毒素类，以及新兴起的外泌体类等类别，涉及皮肤护理、抗衰老、美容注射等多个领域。

在肉毒素领域，9月13日，广州因明生物控股企业誉颜制药自主创新研发、用于“改善中度至重度眉间纹”的注射用重组A型肉毒毒素YY001-001已顺利完成了III期临床研究，成为全球首款完成III期临床试验的重组A型肉毒毒素；9月9日，复锐医疗旗下的长效A型肉毒毒素Daxxify®达希斐®正式获国家药监局批准，该产品主要用于暂时性改善成人因皱眉肌或降眉间肌活动引起的中度至重度眉间纹，成为国内首款获得上市的长效A型肉毒素。

在玻尿酸领域，9月11日，除丝瑞美旗下的丝安颜®HAN01成功获批，另有艾尔建美学旗下的HArmonyCa在中国完成注册检验，即将展开临床试验。HArmonyCa是一种用于面部软组织的创新型双效混合皮肤注射填充剂，由交联透明质酸HA和嵌入式钙羟基磷灰石CaHA微球组合而成。

在人源间充质干细胞外泌体领域，9月9日，北京恩泽康泰对外宣布，其全资子公司恩康医药自主研发和申报的人源间充质干细胞外泌体药物原料GoldenExo®，获得美国FDA的药物主文件DMF II型备案资格，备案号为：040337。而就在此前7月份，北京恩康医药开发的人源间充质干细胞外泌体（GoldenExo®）也获得国际化妆品原料INCI备案，这也是国内首个人源间充质干细胞外泌体获得的此领域备案。

在胶原蛋白领域，2024年，艾佰瑞生物开发的3款胶原蛋白填充剂产品-佰荟®胶原蛋白植入剂I型、佰霜®胶原蛋白植入剂II型、胶原蛋白植

入剂 III 型均已完成临床试验入组。

表 1：相关医美产品目前进展

| 产品类别 | 原料 | 产品名称/编号 | 所属公司 | 目前进展 |
|-------------|-----------------------------------|-----------------|-------|-----------------|
| 肉毒素类 | 注射用重组 A 型肉毒毒素 | YY001-001 | 因明生物 | 完成了 III 期临床研究 |
| | 长效 A 型肉毒毒素 | Daxxify®达希斐® | 复锐医疗 | 获批上市 |
| 玻尿酸类 | 丝素蛋白、透明质酸钠等 | 丝安颜®HAN01 | 丝瑞美 | 获批上市 |
| | 由交联透明质酸 HA 和嵌入式钙羟基磷灰石 CaHA 微球组合而成 | HArmonyCa | 艾尔建美学 | 完成注册检验，即将展开临床试验 |
| 人源间充质干细胞外泌体 | 人源间充质干细胞外泌体 | GoldenExo® | 恩泽康泰 | 获得 DMF II 型备案资格 |
| 胶原蛋白类 | 胶原蛋白 | 佰荃®胶原蛋白植入剂 I 型 | 艾佰瑞 | 完成临床试验入组 |
| | | 佰霜®胶原蛋白植入剂 II 型 | | |
| | | 胶原蛋白植入剂 III 型 | | |

数据来源：因明生物公众号、复锐医疗官网、艾尔建美学公众号、恩泽康泰公众号、艾佰瑞 ABR 公众号、丝安颜公众号

医美注射类产品的技术创新是推动行业发展不可或缺的动力源泉。就皮下注射填充技术领域而言，得益于交联工艺的优化、纯化技术的精进以及新型材料的研发应用，填充物的副作用显著降低，术后恢复时间大大缩短，效果持久性也得到明显延长。而对于肉毒素产品来说，其弥散度、维持时长以及杂质引发抗药性的问题都是左右消费者选择此类医美项目的关键考量点。随着医美注射类产品技术研发的日臻成熟和产品更新换代步伐的加快，消费者对于此类医美疗法的信心和接纳程度正在不断提升。

5 投资建议

新材料和新技术的涌现提升了消费者对美容护理的认知度和接受度，从而推动了市场的扩张。同时，随着医美行业的规范化和市场的成熟，具备领先产品、持续拓展适应症、强大产品力和品牌力，以及多元化产品布局的企业，在医美行业的竞争中更有可能获得优势。维持美容护理行业“推荐”评级。医美行业的原料和产品企业都在不断推陈出新，医美行业新品有望持续上市。建议重点关注：1) 爱美客；2) 锦波生物；3) 华熙生物；4) 华东医药；5) 润本股份。

表 2：重点关注公司及盈利预测

| 重点公司 代码 | 股票 名称 | 2024/9/13 股价(元) | EPS (元) | | | | PE | | | | 投资评级 |
|------------|----------|--------------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | |
| 832982.BJ | 锦波生物 | 151.90 | 4.64 | 6.20 | 8.52 | 11.18 | 162.9 | 27.8 | 20.2 | 15.4 | 买入 |
| 300896.SZ | 爱美客 | 135.10 | 8.60 | 7.90 | 10.20 | 12.70 | 16.1 | 17.4 | 13.5 | 10.8 | 买入 |
| 688363.SH | 华熙生物 | 46.55 | 1.23 | 1.55 | 1.94 | 2.34 | 37.8 | 30.1 | 24.0 | 19.9 | 未评级 |
| 000963.SZ | 华东医药 | 27.31 | 1.62 | 1.91 | 2.21 | 2.52 | 16.9 | 14.3 | 12.3 | 10.8 | 未评级 |
| 603193.SH | 润本股份 | 16.79 | 0.64 | 0.77 | 0.96 | 1.18 | 30.1 | 21.8 | 17.6 | 14.2 | 未评级 |

数据来源：Wind，华龙证券研究所；其中，锦波生物与爱美客盈利预测来自华龙证券研究所，其他公司盈利预测来自万得一致预期。

6 风险提示

- 1) 新技术发展不及预期。医美行业技术各种医疗技术应用门槛高，若新技术发展不及预期则无法投入产业化生产。
- 2) 行业竞争加剧。若后续医美行业竞争加剧，可能会影响相关公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。
- 3) 新产品研发上线及表现不及预期。
- 4) 政策及监管环境趋严，医美行业涉及到的医疗政策约束严格。
- 5) 受宏观环境影响，医美消费不及预期。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

| 投资建议的评级标准 | 类别 | 评级 | 说明 |
|---|------|----|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。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）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上 |
| | | 增持 | 股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间 |
| | | 中性 | 股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间 |
| | | 减持 | 股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间 |
| | 行业评级 | 卖出 | 股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上 |
| | | 推荐 | 基本面向好，行业指数领先沪深300指数 |
| | | 中性 | 基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数 |
| | | 回避 | 基本面向淡，行业指数落后沪深300指数 |

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

| 北京 | 兰州 | 上海 | 深圳 |
|--|--|------------------------------------|---------------------------------------|
| 地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033 | 地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761 | 地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000 | 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046 |