

医药生物

中航证券医药生物行业周报：国务院部署促进中医药产业高质量发展，利好中药龙头企业

报告摘要

投资要点：

本期（03.15-03.22）上证指数收于 3364.83，下跌 1.60%；沪深300 指数收于 3914.70，下跌 2.29%；中小 100 指数收于 3914.70，下跌 2.58%；本期申万医药行业指数收于 7404.55，下跌 1.41%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 20 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 0.02%、-2.72%、-0.97%、-1.10%、-1.65%、-1.82%、-2.61%。

重要资讯：

◆ 1 款医疗器械获 FDA 批准上市

3 月 18 日，Monogram Technologies（纳斯达克代码：MGRM）宣布，其研发的 mBôs 全膝关节置换（TKA）机器人系统已通过美国食品药品监督管理局（FDA）510(k)上市许可。

Monogram 表示，mBôs 系统专为实现机器人辅助膝关节置换手术的安全性、高效性与精准性而设计。开发团队在系统架构中预留了扩展空间，计划未来逐步拓展至更多骨科手术应用领域。mBôs 手术机器人采用精密的系统设计，能够自主优化并执行手术路径，以更高的精确度植入该公司研发的 mPress 膝关节假体，旨在提供更平衡、更个性化的膝关节置换。

据 Monogram 分析，当前机器人辅助膝关节置换仍属渗透率较低的市场。该领域已获批的竞争者包括 Think Surgical 与 Globus Medical 等企业。Monogram 认为此次获批将为美国及各大国际市场的开拓创造重要机遇。并且，在未来数月内，Monogram 还计划将最新升级的智能截骨系统与其他技术改进方案整合至产品中，并计划在战略区域与重点医疗机构开展初期装机，积累临床使用数据。

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

李蔚

分析师

SAC 执业证书：S0640523060001

联系电话：010-59219559

邮箱：liwjr@acicsec.com

相关研究报告

中航证券医药生物行业周报：县域医共体信息化功能指引出台，县域医疗设备渗透率和集中度有望双升 —2025-03-17

中航证券医药生物行业周报：医疗设备招投标复苏信号显现，《政府工作报告》加大创新药支持力度 —2025-03-09

中航证券医药生物行业周报：商业险药品目录体系开启，创新药械支付空间有望打开 —2025-03-02

◆ **国家药监局发布《药品试验数据保护实施办法（试行，征求意见稿）》，
强调首仿药临床试验数据专利保护**

3月19日，根据《药品管理法实施条例》等相关规定，国家药监局发布《药品试验数据保护实施办法（试行，征求意见稿）》（简称“征求意见稿”）等文件，向社会公开征求意见。

与2018年版本相比，本次征求意见稿特别强调对首仿药品临床试验数据的专利保护，“对首家获得批准的境外已上市境内未上市原研药品的仿制药（含境外生产药品）和生物制品给予3年数据保护期，数据保护期自该仿制药或者生物制品获得上市许可之日起计算。”

征求意见稿中还提到，境外已上市境内未上市的原研药品申请在境内上市的，数据保护期限为6年减去该药品在境内提交上市许可申请被受理之日与该药品境外首次获得上市许可之日的时差。数据保护期自该药品在境内获得上市许可之日起计算。此外，自改良型新药首次境内上市许可之日起，给予3年数据保护期。境外已上市境内未上市的改良型药品申请在境内上市的，数据保护期限为3年减去该药品在境内提交上市许可申请被受理之日与该药品境外首次获得上市许可之日的时差。数据保护期自该药品在境内获得上市许可之日起计算。

核心观点：

3月20日，国务院办公厅印发《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》（以下简称《意见》）。国务院新闻办公室在3月21日举行的国务院政策例行吹风会上介绍了提升中药质量促进中医药产业高质量发展的有关情况。

《意见》对提升中药质量、促进中医药产业高质量发展作出了顶层设计，从全链条各环节作出政策支持和部署。主要以以下三个方面为重点：一是突出以提升质量为主线；二是突出以深化改革为动力；三是突出传承与创新并重。

此次《意见》提出，优化中药集中采购、招标采购政策，实现优质优价。我们认为，在集采、医保谈判等政策的降价背景下，中药行业的内部分化或更加明显，具备独家品种且在院端销售规模较大、研发能力较强的企业有望实现以价换量，获得销售规模和市场份额的提升。

此次《意见》提出，培育名优中药品种，支持对中药大品种进行创新改良，推进古代经典名方中药复方制剂上市工作，并提出打造知名中药品牌，推动中药品牌价值提升。我们认为，中药具有较强的消费属性，并且中药企业具有悠久的历史传承积淀，而品牌优势是在长期

市场逐步积累形成，是中药企业未来长远发展的核心竞争力。拥有品种、原材料、品牌优势的品牌中药龙头企业有望在人口老龄化和居民健康意识提升的趋势中长期受益。

此次《意见》提出，优化中药产业结构布局，发展优势产业集群，培育发展一批中药领域专精特新中小企业，并鼓励战略性并购重组和资源整合，培优扶强龙头企业。中药行业国资控股企业占比明显高于医药行业整体水平，2024 年以来，中药领域的收并购频频发生，国资入主中药企业趋势明显，国企改革和并购重组在中药产业方面发挥了较强的推动作用。中药头部企业经营能力强，账上现金充裕且具备优秀并购整合能力，同时企业通过并购扩大规模、提升市场份额，同时实现产业链延伸、资源整合和协同发展，从而带来运营效率的提升及业绩增长。我们认为，未来随着中医药产业的规模化、集约化发展，强者更强的局面或将更加明显。建议关注：华润三九、天士力、东阿阿胶等。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新能力强、或具有国际化潜力的创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业，建议关注恒瑞医药、百济神州、迪哲医药-U、恩华药业、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、博腾股份、药明康德、泰格医药、一品红等；

2) 受益医疗新基建以及医疗器械出海，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

风险提示：行业政策风险；市场调整风险

正文目录

中航证券医药生物行业周报：国务院部署促进中医药产业高质量发展，利好中药龙头企业	1
一、 市场行情回顾（2025.03.15-2025.03.22）	6
（一） 医药行业本期表现排名居中	6
（二） 本期个股表现	6
（三） 本期科创板个股表现	7
二、 国务院办公厅印发《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》，利好中药龙头企业	8
三、 行业重要新闻	9
（一） 1 款医疗器械获 FDA 批准上市	9
（二） 国家药监局发布《药品试验数据保护实施办法（试行，征求意见稿）》，强调首仿药临床试验数据专利保护	10
四、 重要公告	10
五、 核心观点	11

图表目录

图 1 本期 SW 医药生物表现	6
图 2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）	6
表 1 医药生物本期涨幅前五	7
表 2 医药生物本期跌幅前五	7
表 3 科创板医药公司本期涨幅前五	7
表 4 科创板医药公司本期涨幅后五	8
表 5 医药行业本周重要公告	10

一、市场行情回顾（2025.03.15-2025.03.22）

（一）医药行业本期表现排名居中

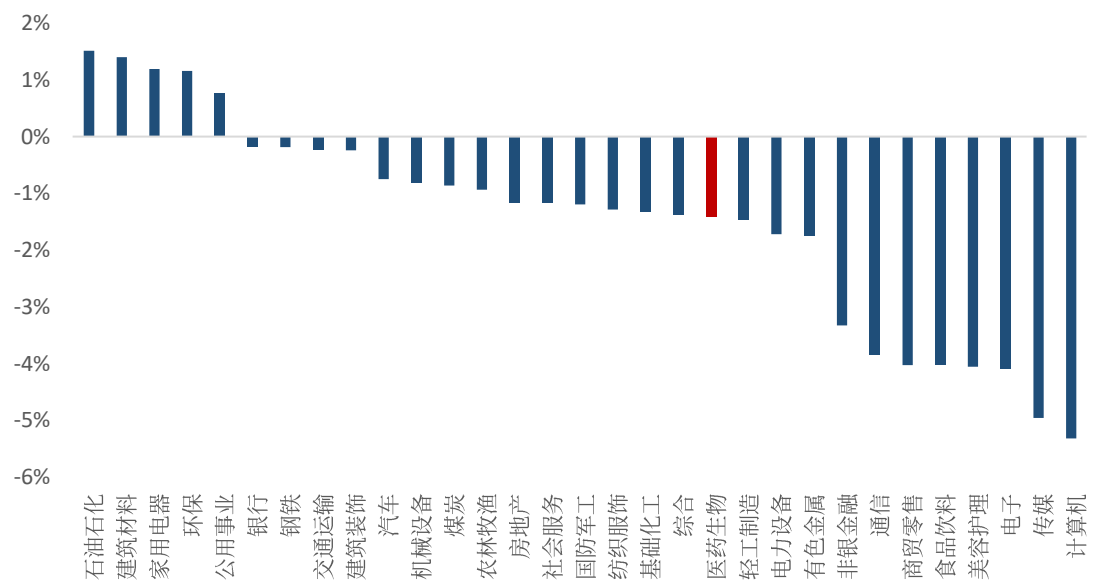
本期（03.15-03.22）上证指数收于 3364.83，下跌 1.60%；沪深 300 指数收于 3914.70，下跌 2.29%；中小 100 指数收于 3914.70，下跌 2.58%；本期申万医药行业指数收于 7404.55，下跌 1.41%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 20 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 0.02%、-2.72%、-0.97%、-1.10%、-1.65%、-1.82%、-2.61%。

图1 本期 SW 医药生物表现

	中药 II	医药商业	化学制剂	生物制品	医疗服务	原料药	医疗器械	医药生物	沪深 300	上证指数	中小 100
本期涨跌	0.02%	-2.72%	-0.97%	-1.10%	-1.65%	-1.82%	-2.61%	-1.41%	-2.29%	-1.60%	-2.58%
月涨跌	2.83%	4.19%	1.04%	1.16%	2.42%	1.05%	-0.26%	1.40%	0.63%	1.32%	0.63%
年涨跌	-3.37%	0.55%	2.15%	0.50%	13.36%	5.49%	1.44%	2.52%	-0.51%	0.39%	-0.51%
收盘价	6,383.36	5,053.71	7,181.31	5,962.42	5,544.64	9,463.27	6,261.97	7,404.55	3,914.70	3,364.83	3,914.70

资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 本期申万一行业板块涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

（二）本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：康惠制药（33.12%）、*ST 东洋（27.46%）、景峰医药（20.70%）、荣昌生物（16.72%）、爱朋医疗（15.90%）。市场跌幅前五的个股分别为：无锡晶海（-24.41%）、中科美菱（-19.97%）、辰光医疗（-18.89%）、赛隆药业（-17.42%）、海昇药业（-17.19%）。

表1 医药生物本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
603139.SH	康惠制药	20.70	33.12	44.15	-28.07	2.27
002086.SZ	*ST 东洋	3.76	27.46	30.10	4.25	4.76
000908.SZ	景峰医药	4.84	20.70	-1.02	-17.07	-35.72
688331.SH	荣昌生物	35.05	16.72	16.41	-12.29	8.05
300753.SZ	爱朋医疗	26.90	15.90	52.58	641.34	4.90

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2025 年 3 月 22 日

表2 医药生物本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
836547.BJ	无锡晶海	21.00	-24.41	34.27	39.25	2.50
835892.BJ	中科美菱	18.68	-19.97	36.45	99.90	2.95
430300.BJ	辰光医疗	15.41	-18.89	32.84	-63.76	4.84
002898.SZ	赛隆药业	8.77	-17.42	-8.84	1017.82	2.92
870656.BJ	海昇药业	18.88	-17.19	21.03	29.44	2.38

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2025 年 3 月 22 日

（三）本期科创板个股表现

截至 3 月 22 日，科创板共有医药行业上市公司 111 家，本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：荣昌生物（16.72%）、科兴制药（14.21%）、热景生物（9.72%）、东方生物（9.58%）、特宝生物（6.30%）。市场跌幅前五的个股分别为：安必平（-10.70%）、诺禾致源（-10.38%）、嘉和美康（-10.03%）、伟思医疗（-8.73%）、奕瑞科技（-7.66%）。

表3 科创板医药公司本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688331.SH	荣昌生物	35.05	16.72	16.41	-12.29	8.05
688136.SH	科兴制药	23.23	14.21	6.27	-39.04	2.87
688068.SH	热景生物	91.33	9.72	47.69	-124.87	2.59
688298.SH	东方生物	33.51	9.58	14.25	-11.50	0.98
688278.SH	特宝生物	80.95	6.30	10.33	44.46	14.54

资料来源：iFinD、中航证券研

截至 2024 年 3 月 22 日

表4 科创板医药公司本期涨幅后五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688393.SH	安必平	36.07	-10.70	108.38	105.16	2.65
688315.SH	诺禾致源	15.46	-10.38	23.68	34.36	2.65
688246.SH	嘉和美康	34.43	-10.03	38.83	-282.07	2.64
688580.SH	伟思医疗	34.52	-8.73	23.68	29.32	2.04
688301.SH	奕瑞科技	105.88	-7.66	10.79	26.82	3.42

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 3 月 22 日

二、国务院办公厅印发《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》，利好中药龙头企业

3月20日，国务院办公厅印发《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》（以下简称《意见》）。国务院新闻办公室在3月21日举行的国务院政策例行吹风会上介绍了提升中药质量促进中医药产业高质量发展的有关情况。

《意见》对提升中药质量、促进中医药产业高质量发展作出了顶层设计，从全链条各环节作出政策支持和部署。主要以以下三个方面为重点：一是突出以提升质量为

主线；二是突出以深化改革为动力；三是突出传承与创新并重。

此次《意见》提出，优化中药集中采购、招标采购政策，实现优质优价。我们认为，在集采、医保谈判等政策的降价背景下，中药行业的内部分化或更加明显，具备独家品种且在院端销售规模较大、研发能力较强的企业有望实现以价换量，获得销售规模和市场份额的提升。

此次《意见》提出，培育名优中药品种，支持对中药大品种进行创新改良，推进古代经典名方中药复方制剂上市工作，并提出打造知名中药品牌，推动中药品牌价值提升。我们认为，中药具有较强的消费属性，并且中药企业具有悠久的历史传承积淀，而品牌优势是在长期市场逐步积累形成，是中药企业未来长远发展的核心竞争力。拥有品种、原材料、品牌优势的品牌中药龙头企业有望在人口老龄化和居民健康意识提升的趋势中长期受益。

此次《意见》提出，优化中药产业结构布局，发展优势产业集群，培育发展一批中药领域专精特新中小企业，并鼓励战略性并购重组和资源整合，培优扶强龙头企业。中药行业国资控股企业占比明显高于医药行业整体水平，2024年以来，中药领域的收购频频发生，国资入主中药企业趋势明显，国企改革和并购重组在中药产业方面发挥了较强的推动作用。中药头部企业经营能力强，账上现金充裕且具备优秀并购整合能力，同时企业通过并购扩大规模、提升市场份额，同时实现产业链延伸、资源整合和协同发展，从而带来运营效率的提升及业绩增长。我们认为，未来随着中医药产业的规模化、集约化发展，强者更强的局面或将更加明显。建议关注：华润三九、天士力、东阿阿胶等。

三、行业重要新闻

（一）1 款医疗器械获 FDA 批准上市

3月18日，Monogram Technologies（纳斯达克代码：MGRM）宣布，其研发的 mBôs 全膝关节置换（TKA）机器人系统已通过美国食品药品监督管理局（FDA）510(k)上市许可。

Monogram 表示，mBôs 系统专为实现机器人辅助膝关节置换手术的安全性、高效性与精准性而设计。开发团队在系统架构中预留了扩展空间，计划未来逐步拓展至更多骨科手术应用领域。mBôs 手术机器人采用精密的系统设计，能够自主优化并执行手术路径，以更高的精确度植入该公司研发的 mPress 膝关节假体，旨在提供更平衡、更个性化的膝关节置换。

据 Monogram 分析，当前机器人辅助膝关节置换仍属渗透率较低的市场。该领域已获批的竞争者包括 Think Surgical 与 Globus Medical 等企业。Monogram 认为此次获批将为美国及各大国际市场的开拓创造重要机遇。并且，在未来数月内，Monogram 还计划将最新升级的智能截骨系统与其他技术改进方案整合至产品中，并计划在战略区域与重点医疗机构开展初期装机，积累临床使用数据。

<https://news.yaozh.com/archive/45163.html>

(二) 国家药监局发布《药品试验数据保护实施办法（试行，征求意见稿）》，强调首仿药临床试验数据专利保护

3月19日，根据《药品管理法实施条例》等相关规定，国家药监局发布《药品试验数据保护实施办法（试行，征求意见稿）》（简称“征求意见稿”）等文件，向社会公开征求意见。

与2018年版本相比，本次征求意见稿特别强调对首仿药品临床试验数据的专利保护，“对首家获得批准的境外已上市境内未上市原研药品的仿制药（含境外生产药品）和生物制品给予3年数据保护期，数据保护期自该仿制药或者生物制品获得上市许可之日起计算。”

征求意见稿中还提到，境外已上市境内未上市的原研药品申请在境内上市的，数据保护期限为6年减去该药品在境内提交上市许可申请被受理之日与该药品境外首次获得上市许可之日的时差。数据保护期自该药品在境内获得上市许可之日起计算。此外，自改良型新药首次境内上市许可之日起，给予3年数据保护期。境外已上市境内未上市的改良型药品申请在境内上市的，数据保护期限为3年减去该药品在境内提交上市许可申请被受理之日与该药品境外首次获得上市许可之日的时差。数据保护期自该药品在境内获得上市许可之日起计算。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1827110089787067564&wfr=spider&for=pc>

四、重要公告

表5 医药行业本周重要公告

时间	公司	公司公告
2025-03-15	国邦医药	关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书
2025-03-17	广生堂	关于乙肝治疗一类创新药 GST-HG131 联合 GST-HG141 针对乙肝经治患者的的临床试验申请获得受理的公告
2025-03-18	复星医药	关于以集中竞价交易方式回购 A 股的回购报告书
2025-03-18	药明康德	关于 2025 年以集中竞价交易方式回购 A 股股份的预案
2025-03-18	华润三九	华润三九医药股份有限公司重大资产购买报告书(草案)(修订稿)
2025-03-19	步长制药	关于控股子公司拟对外投资设立子公司的公告

2025-03-19	智飞生物	关于 15 价肺炎球菌结合疫苗获得 III 期临床试验总结报告的提示性公告
2025-03-20	复星医药	关于控股子公司药品获美国 FDA 孤儿药资格认定的公告
2025-03-20	恒瑞医药	关于药品纳入拟突破性治疗品种公示名单的公告
2025-03-21	通化东宝	关于精蛋白人胰岛素混合注射液（30R）获得境外上市许可的公告
2025-03-21	迪哲医药	自愿披露关于舒沃哲和高瑞哲克服非小细胞肺癌耐药的研究进展获选 2025 年欧洲肺癌大会（ELCC）报告的公告
2025-03-21	君实生物	自愿披露关于注射用 JS212 获得药物临床试验批准通知书的公告
2025-03-21	健友股份	关于子公司与 Xentria 签署许可协议暨关联交易的进展公告

资料来源：iFinD、中航证券研究所

五、核心观点

本期（03.15-03.22）上证指数收于 3364.83，下跌 1.60%；沪深 300 指数收于 3914.70，下跌 2.29%；中小 100 指数收于 3914.70，下跌 2.58%；本期申万医药行业指数收于 7404.55，下跌 1.41%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 20 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 0.02%、-2.72%、-0.97%、-1.10%、-1.65%、-1.82%、-2.61%。

3 月 20 日，国务院办公厅印发《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》（以下简称《意见》）。国务院新闻办公室在 3 月 21 日举行的国务院政策例行吹风会上介绍了提升中药质量促进中医药产业高质量发展的有关情况。

《意见》对提升中药质量、促进中医药产业高质量发展作出了顶层设计，从全链条各环节作出政策支持和部署。主要以以下三个方面为重点：一是突出以提升质量为主线；二是突出以深化改革为动力；三是突出传承与创新并重。

此次《意见》提出，优化中药集中采购、招标采购政策，实现优质优价。我们认为，在集采、医保谈判等政策的降价背景下，中药行业的内部分化或更加明显，具备独家品种且在院端销售规模较大、研发能力较强的企业有望实现以价换量，获得销售规模和市场份的提升。

此次《意见》提出，培育名优中药品种，支持对中药大品种进行创新改良，推进古代经典名方中药复方制剂上市工作，并提出打造知名中药品牌，推动中药品牌价值提升。我们认为，中药具有较强的消费属性，并且中药企业具有悠久的历史传承积淀，而品牌优势是在长期市场逐步积累形成，是中药企业未来长远发展的核心竞争力。拥有品种、原材料、品牌优势的品牌中药龙头企业有望在人口老龄化和居民健康意识提升的趋势中长期受益。

此次《意见》提出，优化中药产业结构布局，发展优势产业集群，培育发展一批中药领域专精特新中小企业，并鼓励战略性并购重组和资源整合，培优扶强龙头企业。中药行业国资控股企业占比明显高于医药行业整体水平，2024年以来，中药领域的收并购频频发生，国资入主中药企业趋势明显，国企改革和并购重组在中药产业方面发挥了较强的推动作用。中药头部企业经营能力强，账上现金充裕且具备优秀并购整合能力，同时企业通过并购扩大规模、提升市场份额，同时实现产业链延伸、资源整合和协同发展，从而带来运营效率的提升及业绩增长。我们认为，未来随着中医药产业的规模化、集约化发展，强者更强的局面或将更加明显。建议关注：华润三九、天士力、东阿阿胶等。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新能力强、或具有国际化潜力的创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业，建议关注恒瑞医药、百济神州、迪哲医药-U、恩华药业、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、博腾股份、药明康德、泰格医药、一品红等；

2) 受益医疗新基建以及医疗器械出海，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

风险提示：行业政策风险；市场调整风险

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券医药团队: 全面覆盖整个医药板块, 经过多年的沉淀, 建立了比较完善的研究分析体系, 形成了覆盖范围广、见解独到不跟风等特点, 同时与多家医药公司建立了密切的联系, 产业资源丰富。团队获得多项市场化奖项评选, 2015 年, 被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师。2018 年, 获评东方财富中国最佳分析师。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕洪, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

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, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了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。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就发送、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637