三季度利润稳健增长,核心管线临床快速推进 ——众生药业(002317.SZ)2025 年三季报点评

■ 事件

公司发布 2025 年 Q3 报告,前三季度营业收入约 18.89 亿元(-1.01%,同比,下同),归母净利润约 2.51 亿元(+68.40%),扣非归母净利润约 2.46 亿元(+30.36%),经营活动产生的现金流量净额约 1.55 亿元(-48.42%)。2025 年 Q3 营业收入约 5.89 亿元(+8.35%),归母净利润约 0.63 亿元(+2.10%),扣非归母净利润约 0.59 亿元(+301.03%)。

■ 核心观点

化学药占比提升

分产品来看,上半年中成药销售收入 6.89 亿元 (-10.14%), 化学药销售收入 4.95 亿元 (+6.10%), 化学药收入占比为 38.12% (提升 1.66 个百分点)。据公告,来瑞特韦片是中国首款具有自主知识产权的 3CL 单药口服抗新冠病毒感染的一类创新药物,于 2023 年获批上市并于同年纳入国家医保; 昂拉地韦片(商品名:安睿威®)是全球首个靶向流感病毒 RNA 聚合酶 PB2 亚基的一类创新药物,于 2025 年 5 月上市。

昂拉地韦片积极扩大适应症,核心管线临床快速推进

创新药中已有昂拉地韦片(甲型流感)和来瑞特韦片(新冠病毒)两款产品获批上市,公司正在积极开展昂拉地韦颗粒剂型以及针对治疗2~11 岁儿童单纯性甲型流感的 III 期临床试验并获得伦理审查批准,标志着昂拉地韦颗粒 III 期临床试验将全面启动。在研管线中,代谢疾病领域,RAY1225(GLP-1/GIP 双受体激动剂)具备两周注射一次的超长效药物潜力,且其胃肠道相关不良反应和低血糖风险均优于替尔泊肽 SURMOUNT-CN 和 SURPASS-AP-Combo 的报道数据,目前三项分别聚焦减重与降糖适应症的临床试验均处于 III 期进行中,其中治疗肥胖/超重患者的国内 III 期临床试验已完成参与者入组,两项用于2型糖尿病的 III 期临床试验的首例参与者均入组并积极推进入组工作;ZSP1601 片是国内首个完成健康人药代及安全性临床试验 MASH药物,目前已完成 II b 期临床所有参与者入组。

■ 盈利预测与投资建议

我们预计公司 25/26/27 年营业收入分别约 26.4/29.1/32.7 亿元, (yoy+6.9%/10.1%/12.4%); 归母净利润约 3.2/3.8/4.8 亿元 (26-27 年 yoy 分别为+17.2%/27.2%),2025/10/31 对应 PE 估值分别为 51/44/34X; 我们认为, 昂拉地韦已经上市, RAY1225、ZSP1601 等在研管线顺利推进,对 RAY1225 采用 DCF 估值,持续覆盖,维持公司"买入"评级。

■ 风险提示

核心产品研发不及预期;产品销售不及预期;行业政策波动。

■ 盈利预测与估值

单位: 百万元	2024A	2025E	2026E	2027 E
营业收入	2,467	2,639	2,906	3,267
年增长率(%)	-5.5%	6.9%	10.1%	12.4%
归属于母公司的净利润	-299	322	377	479
年增长率(%)			17.2%	27.2%
每股收益 (元)	-0.36	0.38	0.44	0.56
市盈率 (X)	_	51.07	43.57	34.26
净资产收益率(%)	-7.6%	7.3%	7.5%	8.3%

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所(2025 年 10 月 31 日收盘价)

买入(维持)

行业: 医药生物

日期: 2025年11月04日

分析师: 彭波

E-mail: pengbo@yongxingsec.

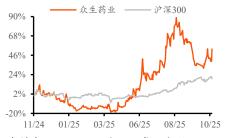
com

SAC 编号: S1760524100001

基本数据

10月31日收盘价(元)19.3212mthA股价格区间(元)9.85-24.92总股本(百万股)849.93无限售A股/总股本89.61%流通市值(亿元)147.14

最近一年股票与沪深 300 比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

相关报告:

《昂拉地韦上市, 创新药管线快速推进》

——2025年09月08日



资产负债表					百万元	现金流量表				单位:	
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027 E	至12月31日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,961	3,463	3,725	4,345	5,131	经营活动现金流	191	338	347	357	419
货币资金	1,252	1,399	1,495	1,776	2,129	净利润	250	-374	268	328	417
应收及预付	1,066	1,084	1,142	1,251	1,399	折旧摊销	124	127	134	147	161
存货	520	441	456	482	515	营运资金变动	-251	6	-114	-167	-206
其他流动资产	1,123	538	633	835	1,088	其它	68	578	58	50	47
非流动资产	2,498	2,091	1,837	1,826	1,802	投资活动现金流	-743	385	41	-308	-356
长期股权投资	2	2	3	3	4	资本支出	-352	-227	-46	-190	-190
固定资产	569	658	722	772	808	投资变动	-411	566	-81	-148	-199
在建工程	124	28	23	13	3	其他	19	46	169	29	33
无形资产	447	327	281	234	187	筹资活动现金流	842	-562	-293	233	290
其他长期资产	1,357	1,075	809	804	800	银行借款	-155	-415	80	30	30
资产总计	6,459	5,553	5,563	6,171	6,933	股权融资	590	37	0	0	0
流动负债	1,015	1,203	912	978	1,050	其他	407	-184	-373	203	260
短期借款	621	303	383	413	443	现金净增加额	289	160	95	281	353
应付及预收	94	93	93	100	109	期初现金余额	912	1,202	1,362	1,457	1,739
其他流动负债	300	807	436	464	498	期末现金余额	1,202	1,362	1,457	1,739	2,092
非流动负债	918	340	205	205	205						
长期借款	97	0	0	0	0						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	821	340	205	205	205						
负债合计	1,933	1,543	1,118	1,184	1,256						
股本	853	852	850	850	850						
资本公积	1,807	1,780	1,780	1,780	1,780	主要财务比率					
留存收益	1,706	1,237	1,742	2,333	3,085	至12月31日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
归属母公司股东权益	4,356	3,915	4,403	4,995	5,747	成长能力					
少数股东权益	169	95	42	-7	-70	营业收入增长	-2.5%	-5.5%	6.9%	10.1%	12.4%
负债和股东权益	6,459	5,553	5,563	6,171	6,933	营业利润增长	-20.2%	-193.7%	225.7%	19.1%	24.0%
						归母净利润增长	-18.3%	-213.6%	207.5%	17.2%	27.2%
						ab. a 1 a). 1					
						获利能力					
利润表				单位:	百万元	获利能力 毛利率	58.6%	56.0%	57.6%	58.5%	60.0%
利润表 至12月31日	2023A	2024A	2025E	•				56.0% -15.2%		58.5% 11.3%	60.0% 12.8%
	2023A 2,611	2024A 2,467		•	2027E	毛利率		-15.2%			12.8%
至12月31日			2025E	2026E 2,906	2027E 3,267	毛利率 净利率	9.6%	-15.2%	10.2%	11.3%	12.8% 8.3%
至 12 月 31 日 营业收入	2,611	2,467	2025E 2,639	2026E	2027E	毛利率 净利率 ROE	9.6% 6.0%	-15.2% -7.6%	10.2% 7.3%	11.3% 7.5%	12.8%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加	2,611 1,081	2,467 1,085 21	2025E 2,639 1,118	2026E 2,906 1,206	2027E 3,267 1,308	毛利率 净利率 ROE ROIC	9.6% 6.0% 5.9%	-15.2% -7.6%	10.2% 7.3% 5.4%	11.3% 7.5%	12.8% 8.3% 6.6%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加 销售费用	2,611 1,081 25 890	2,467 1,085 21 850	2025E 2,639 1,118 23 897	2026E 2,906 1,206 25 982	2027E 3,267 1,308 28 1,101	毛利率 净利率 ROE ROIC 偿债能力 资产负债率	9.6% 6.0% 5.9% 29.9%	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8%	10.2% 7.3% 5.4% 20.1%	11.3% 7.5% 5.9% 19.2%	12.8% 8.3% 6.6%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加	2,611 1,081 25	2,467 1,085 21 850	2025E 2,639 1,118 23	2026E 2,906 1,206 25	2027E 3,267 1,308 28 1,101	毛利率 净利率 ROE ROIC 偿债能力	9.6% 6.0% 5.9% 29.9%	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8%	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1%	11.3% 7.5% 5.9% 19.2%	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加 销售费用 管理费用 研发费用	2,611 1,081 25 890 156	2,467 1,085 21 850 152	2025E 2,639 1,118 23 897 161	2026E 2,906 1,206 25 982 174	3,267 1,308 28 1,101 196 167	毛利率 净利率 ROE ROIC 偿债能力 资产负债率 净负债比率	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7%	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3% 2.88	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8% 4.44	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88
至 12 月 31 日 营业收入 营业收本 营业税本 营业税金及附加 销售费用 管理费用 研发费用 财务费用	2,611 1,081 25 890 156 127	2,467 1,085 21 850 152 111 9	2025E 2,639 1,118 23 897 161 127 -3	2026E 2,906 1,206 25 982 174 142 -2	3,267 1,308 28 1,101 196 167 -4	毛利率 POE ROIC 偿债 资质负债 资质 资质 资质 资质 强力 。 、 、 、 、 、 、 、 、 、 、 、 、 、	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7% 3.90	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3%	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8%	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88
至 12 月 31 日 营业收入 营业收本	2,611 1,081 25 890 156 127 17 -17	2,467 1,085 21 850 152 111 9 -547	2025E 2,639 1,118 23 897 161 127	2026E 2,906 1,206 25 982 174 142	3,267 1,308 28 1,101 196 167	毛净和率 ROE ROIC 偿 产负动动动 使产负动动动 速 产 产 的	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7% 3.90 2.89	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3% 2.88 2.26	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8% 4.44 3.59	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88 4.01
至12月31日 营业收入 营业收成本 营营销度型费用 销理费用 研发费费用 好产减值损失 公允价值变动收益	2,611 1,081 25 890 156 127 17 -17 -65	2,467 1,085 21 850 152 111 9 -547 -18	2025E 2,639 1,118 23 897 161 127 -3 -12 0	2026E 2,906 1,206 25 982 174 142 -2 -12 0	3,267 1,308 28 1,101 196 167 -4 -12	毛净ROE ROIC 债 产负动动 运 产 负 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7% 3.90 2.89	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3% 2.88 2.26	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08 3.26	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8% 4.44 3.59	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88 4.01
至12月31日 营业收入 营业收成本 营销等型。 管理费用 管理费,用 好,有用 好,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有	2,611 1,081 25 890 156 127 17 -17 -65 24	2,467 1,085 21 850 152 111 9 -547 -18 25	2025E 2,639 1,118 23 897 161 127 -3 -12 0 26	2026E 2,906 1,206 25 982 174 142 -2 -12 0	2027E 3,267 1,308 28 1,101 196 167 -4 -12 0 33	毛净ROE ROIC 债 产负动动 运 资收 产负动动 运 资收 产质比比 能 产 大大。 一个大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7% 3.90 2.89 0.43 5.32	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3% 2.88 2.26 0.41 4.87	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08 3.26 0.47 4.90	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8% 4.44 3.59 0.50 5.10	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88 4.01 0.50 5.18
至12月31日 营业收入 营业收成本 营营销度型费用 销理费用 研发费费用 好产减值损失 公允价值变动收益	2,611 1,081 25 890 156 127 17 -17 -65	2,467 1,085 21 850 152 111 9 -547 -18 25 -280	2025E 2,639 1,118 23 897 161 127 -3 -12 0	2026E 2,906 1,206 25 982 174 142 -2 -12 0	3,267 1,308 28 1,101 196 167 -4 -12	毛净ROE ROIC 债 产负动动 运 产 负 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个 一个	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7% 3.90 2.89	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3% 2.88 2.26	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08 3.26	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8% 4.44 3.59	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88 4.01
至12月31日 营产以入本 营营销管研财产的 营销管理发务产的 等费费用用用用用用用损变费 资产允资净利用质值 整业外收益 营业外收支	2,611 1,081 25 890 156 127 17 -17 -65 24 299	2,467 1,085 21 850 152 111 9 -547 -18 25 -280 -56	2025E 2,639 1,118 23 897 161 127 -3 -12 0 26 352 -50	2026E 2,906 1,206 25 982 174 142 -2 -12 0 29 419 -50	2027E 3,267 1,308 28 1,101 196 167 -4 -12 0 33 520	毛净ROE ROIC 食产负动动运资收货股率率 力债比比能产账周指的率率 大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7% 3.90 2.89 0.43 5.32 2.16	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3% 2.88 2.26 0.41 4.87 2.26	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08 3.26 0.47 4.90 2.49	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8% 4.44 3.59 0.50 5.10 2.57	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88 4.01 0.50 5.18 2.62
至12月31日 营营营销管研财资公投营营销管研财资公投营营销管研财资费政务产允资业业业期期用用损变益益量,以外海域的收润。	2,611 1,081 25 890 156 127 17 -17 -65 24 299 -15 284	2,467 1,085 21 850 152 111 9 -547 -18 25 -280 -56 -336	2025E 2,639 1,118 23 897 161 127 -3 -12 0 26 352 -50 302	2026E 2,906 1,206 25 982 174 142 -2 -12 0 29 419 -50 369	2027E 3,267 1,308 28 1,101 196 167 -4 -12 0 33 520 -50 470	毛净ROE 科利E ROIC 6 6 6 6 6 6 7 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8 8	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7% 3.90 2.89 0.43 5.32 2.16	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3% 2.88 2.26 0.41 4.87 2.26	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08 3.26 0.47 4.90 2.49	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8% 4.44 3.59 0.50 5.10 2.57	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88 4.01 0.50 5.18 2.62
至 12 月 31 日 营营学学员工作 营营销管研财资公投营营利 销管理发务产允资业业 销管理发务产允资业 到用用用损变益 位收润 支 和得税	2,611 1,081 25 890 156 127 17 -17 -65 24 299 -15 284 34	2,467 1,085 21 850 152 111 9 -547 -18 25 -280 -56 -336	2025E 2,639 1,118 23 897 161 127 -3 -12 0 26 352 -50 302 34	2026E 2,906 1,206 25 982 174 142 -2 -12 0 29 419 -50 369	2027E 3,267 1,308 28 1,101 196 167 -4 -12 0 33 520 -50 470 53	毛净ROE 科利E ROIC 能负债比比能产账周指收经 率率 力债比率率力周款转标益营 率率 率率 率率 率率 率率 本率 本率 本率 本率 本率	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7% 3.90 2.89 0.43 5.32 2.16 0.32 0.22	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3% 2.88 2.26 0.41 4.87 2.26	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08 3.26 0.47 4.90 2.49 0.38 0.41	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8% 4.44 3.59 0.50 5.10 2.57 0.44 0.42	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88 4.01 0.50 5.18 2.62 0.56 0.49
至12月31日 营营销管研财资公投营营利所净 企业业,是要费费减价净利外总额 的资金,有关系, 一个产生, 一个一个一个一。 一个一个一个一个一个一个一。 一个一个一个一个一个一。 一个一一一一一一一一	2,611 1,081 25 890 156 127 17 -17 -65 24 299 -15 284 34 250	2,467 1,085 21 850 152 111 9 -547 -18 25 -280 -56 -336 38 -374	2025E 2,639 1,118 23 897 161 127 -3 -12 0 26 352 -50 302 34 268	2026E 2,906 1,206 25 982 174 142 -2 -12 0 29 419 -50 369 42 328	2027E 3,267 1,308 28 1,101 196 167 -4 -12 0 33 520 -50 470 53 417	毛净ROE 静 ROE	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7% 3.90 2.89 0.43 5.32 2.16	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3% 2.88 2.26 0.41 4.87 2.26	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08 3.26 0.47 4.90 2.49 0.38 0.41	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8% 4.44 3.59 0.50 5.10 2.57	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88 4.01 0.50 5.18 2.62 0.56 0.49
至12月31日 营营销管研财资公投营营利所净少 地水税费费费费减价净利外总税 明用用用值值收润收额 大文量,以为的人的人的人的人的人的人的人的人的人的人的人的人的人的人的人的人的人的人的人	2,611 1,081 25 890 156 127 17 -17 -65 24 299 -15 284 34 250 -13	2,467 1,085 21 850 152 111 9 -547 -18 25 -280 -36 -336 38 -374 -75	2025E 2,639 1,118 23 897 161 127 -3 -12 0 26 352 -50 302 34 268 -54	2026E 2,906 1,206 25 982 174 142 -2 -12 0 29 419 -50 369 42 328 -49	2027E 3,267 1,308 28 1,101 196 167 -4 -12 0 33 520 -50 470 53 417 -63	毛净ROE债资净流速营总应存每每每每估利利EROIC的负债比比能产账周指收经净比率率 力债比率率力周款转标益营资率比率率 等周率 (现产率率)	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7% 3.90 2.89 0.43 5.32 2.16 0.32 0.22 5.10	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3% 2.88 2.26 0.41 4.87 2.26	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08 3.26 0.47 4.90 2.49 0.38 0.41 5.18	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8% 4.44 3.59 0.50 5.10 2.57 0.44 0.42 5.88	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88 4.01 0.50 5.18 2.62 0.56 0.49 6.76
至12月31日 营营销管研财资公投营营利所 企业业业售理发务产允资业业润得明用用质变益 管理发务产允资业业润得税 的净利收额 发现的净利收额	2,611 1,081 25 890 156 127 17 -17 -65 24 299 -15 284 34 250	2,467 1,085 21 850 152 111 9 -547 -18 25 -280 -56 -336 38 -374	2025E 2,639 1,118 23 897 161 127 -3 -12 0 26 352 -50 302 34 268	2026E 2,906 1,206 25 982 174 142 -2 -12 0 29 419 -50 369 42 328	2027E 3,267 1,308 28 1,101 196 167 -4 -12 0 33 520 -50 470 53 417	毛净ROE 静 ROE	9.6% 6.0% 5.9% 29.9% -11.7% 3.90 2.89 0.43 5.32 2.16 0.32 0.22	-15.2% -7.6% 5.0% 27.8% -14.3% 2.88 2.26 0.41 4.87 2.26	10.2% 7.3% 5.4% 20.1% -22.1% 4.08 3.26 0.47 4.90 2.49 0.38 0.41 5.18	11.3% 7.5% 5.9% 19.2% -24.8% 4.44 3.59 0.50 5.10 2.57 0.44 0.42	12.8% 8.3% 6.6% 18.1% -27.4% 4.88 4.01 0.50 5.18

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所



分析师声明

本报告署名分析师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,专业审慎的研究方法,独立、客观地出具本报告,保证报告采用的信息均来自合规渠道,并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证,本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论,并不受任何第三方的授意或影响。此外,所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准,取得证券投资咨询业务许可,具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级:	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及(或)估值预期以报告日起 6 个月
	内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
	买入 股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持 股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性 股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持 股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级:	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及(或)估值对所研究行业以报告
	日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
	增持 行业基本面看好,相对表现优于同期基准指数
	中性 行业基本面稳定,相对表现与同期基准指数持平
	减持 行业基本面看淡,相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明: A 股市场以沪深 300 指数为基准;港股市场以恒生指数为基准;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)为基准指数。

投资评级说明:

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准,投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告,以获取比较完整的观点与信息,投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下,甬兴证券有限公司(以下简称"本公司") 或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此,投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权归属于本公司所有,属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。



重要声明

本报告由本公司发布,仅供本公司的客户使用,且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通,需以本公司发布的完整报告为准,本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人,除非另有说明,仅作为本公司就本报告与客户的联络人,承担联络工作,不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示,本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险,投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期,本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司的销售人员、交易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而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本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。投资者应当自行关注相应的更新或修改。