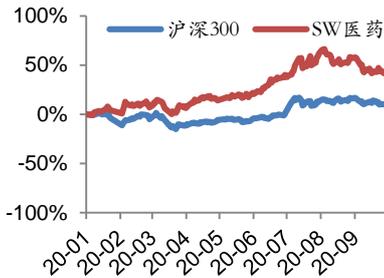


继续看好新冠、流感防控主题及高景气子板块机会

行业评级：**增 持**

报告日期：2020-10-18

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：**邹坤**

执业证书号：S0010520040001
邮箱：zoukun@hazq.com

联系人：**任靖**

执业证书号：S0010120040035
邮箱：renjing@hazq.com

相关报告

- 《改革推进、市场回调，医药板块价值凸显》2020-09-19
- 《继续推荐疫苗、创新药及器械等高景气板块》2020-09-27
- 《关注三季度业绩，看好新冠、流感防控主题及高景气子板块机会》2020-10-08

主要观点：

● 医药生物同比上涨，跑赢大盘，位居行业第四。

本周沪深 300 收报 4791.68，周涨幅 2.36%，医药行业综合指数同比上涨 3.23%，整体表现好于大盘。医疗器械涨幅 5.64%，医疗服务涨 4.23%，跑赢板块整体；生物制品涨幅 3.06%，中药涨幅 2.97%，化学原料药涨幅 2.33%，医疗商业涨幅 2.06%，化学制剂涨幅 1.53%，上涨幅度较小，跑输板块整体。

● 药品溯源信息化、召回及原料药反垄断等政策颁布，药物市场持续健康发展。

10 月 13 日，国家药监局综合司公开征求《药品召回管理办法（征求意见稿）》意见，国家药监局发布《关于做好重点品种信息化追溯体系建设工作的公告》，及国家市场监督管理总局发布《关于原料药领域的反垄断指南（征求意见稿）》。三部管理办法，既是保障人民群众用药安全的进一步完善，又对促进相关产业健康发展、维护原料药市场竞争秩序、保护消费者利益和社会公共利益，起到促进作用。

● 流感疫苗接种积极，个人卫生防护到位，降低流感发病率，疫苗责任强制保险对疫苗行业健康发展作用积极。

9 月以来，全国多地陆续启动了本年度的流感疫苗接种工作，国庆假期过后，多地的接种点陆续迎来接种高峰。受新冠疫情影响，民众接种流感的积极性较高，我国流感疫苗渗透率有望提高，但相比发达国家仍然有很大提升空间。同时戴口罩、保持社交距离和勤洗手等措施，对降低流感发生率作用较大。10 月 12 日，国家药监局会同国家卫健委、银保监会组织起草了《疫苗责任强制保险管理办法（征求意见稿）》，完善疫苗意外事件的保障机制，这对疫苗行业健康发展起到推动作用。

● 投资建议

近来，国内新冠疫情扩散感染偶有发生，人们对疫情关注度较高，疫情主题相关企业如新冠病毒监测、个人防护等，已披露三季报相关公司业绩增速较快，建议关注。流感防护也是当前关注较高领域，流感疫苗接种更是“一针难求”，建议关注相关公司。

● 风险提示

政策变动风险；疫情复发风险；系统性风险。

● 推荐关注公司盈利预测与评级：

公司	EPS (元)			PE			评级
	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
恒瑞医药	1.20	1.26	1.62	72.65	73.63	57.59	无
泰格医药	1.12	1.38	1.73	56.24	82.82	66.21	无
药明康德	1.12	1.15	1.46	82.02	94.54	74.09	无
康泰生物	0.89	1.23	2.05	98.60	144.16	86.79	无
华兰生物	0.91	0.91	1.07	38.43	66.46	56.70	无

资料来源：wind 一致预期，华安证券研究所

正文目录

1 周观点.....	4
2 投资建议.....	4
3 医药板块上周行业动态	5
3.1 本周行业行情概述.....	5
3.2 子板块与个股上周表现	6
4 行业重要资讯	7
4.1 政策与监管	7
4.2 创新药动态	8
4.3 港股重要资讯.....	10
4.4 海外重要资讯.....	11
风险提示:	12

图表目录

图表 1 上周各行业（申万一级）涨跌幅一览（%）	5
图表 2 申万医药生物一级行业与沪深 300 市盈率（TTM 整体法，剔除负值）及溢价率	6
图表 3 申万医药生物一级行业与子行业周涨跌幅对比（%）	6
图表 4 医药生物子板块市盈率（TTM，整体法，剔除负值）	7
图表 5 本周涨幅前十个股及所属板块	7
图表 6 本周跌幅前十个股及所属子板块	7
图表 7 2020/9/28-2020/9/30 新药审批概览	9

1 周观点

医药生物同比上涨，跑赢大盘，各子板块都为正增长，其中医疗器械和医疗服务增长较快，跑赢板块整体。本周沪深 300 收报 4791.68，周涨幅 2.36%，医药行业综合指数同比上涨 3.23%，整体表现好于大盘。目前 PE51.67 倍，高于历史平均 37.75 倍 PE（2010 年至今），相对沪深 300 溢价率为 257%，与前一周有所上涨。医疗器械（+5.64%）上涨幅度最大，医疗服务（+4.23%）跑赢板块整体，生物制品（+3.06%）、中药（+2.97%）、化学原料药（+2.33%）、医疗商业（+2.06%）、化学制剂（+1.53%）上涨幅度较小，跑输板块整体。

药品溯源信息化、召回及原料药反垄断等政策颁布，药物市场持续健康发展。10 月 13 日，国家药监局综合司公开征求《药品召回管理办法（征求意见稿）》意见，国家药监局发布《关于做好重点品种信息化追溯体系建设工作的公告》，及国家市场监督管理总局发布《关于原料药领域的反垄断指南（征求意见稿）》。药品信息化溯源体系建立和实施及召回管理办法为 2019 年实施的《药品管理法》明确要求，是保障人民群众用药安全的进一步完善。原料药反垄断指南是中国反垄断法实施以来第一部针对医药行业这一特定行业的价格垄断指南，它对原料药领域的垄断违法行为进行了详细的界定与规定，这将对促进原料药产业健康发展、维护原料药市场竞争秩序、保护消费者利益和社会公共利益，起到较强指导作用。

流感疫苗接种积极，个人卫生防护到位，降低流感发病率，疫苗责任强制保险对疫苗行业健康发展作用积极。9 月以来，全国多地陆续启动了本年度的流感疫苗接种工作，国庆假期过后，北京等地的接种点陆续迎来接种高峰。新冠和流感同属呼吸道传染病，受新冠疫情影响，民众接种流感的积极性较高，往年我国流感疫苗接种率每年在 2% 至 3%，有专家预计今年接种率达到 4%，但与一些发达国家 30% 至 40% 的流感疫苗接种率相比，仍然有很大提升空间。同时戴口罩、保持社交距离和勤洗手等措施，对降低流感发生率作用较大。10 月 12 日，国家药监局会同国家卫健委、银保监会组织起草了《疫苗责任强制保险管理办法（征求意见稿）》，责任强制保险在全国范围内实行统一最低责任限额，对免疫规划疫苗和非免疫规划疫苗在疫苗上市许可持有人因疫苗质量问题造成受种者损害时进行赔付，死亡赔偿金每人不低于 50 万元。随着《疫苗管理法》的施行，疫苗行业监管逐渐完善，疫苗责任强制险完善疫苗意外事件的保障机制，这对疫苗行业健康发展起到推动作用。

2 投资建议

近来，国内新冠疫情扩散感染偶有发生，人们对疫情关注度较高，疫情主题相关企业如新冠病毒监测、个人防护等，已披露三季报相关公司业绩增速较快，建议关注。流感防护也是当前关注较高领域，流感疫苗接种更是“一针难求”，建议关注相关公司。

此外，基于人口、经济增长阶段及内外环境，我们认为以下领域将获得长期发展机遇：1、创新药、械，在以降成本为大背景的“三医”改革中，监管和支付政策对创新药、械友好，为企业发展带来政策红利，同时作为中国提高经济发展质量的组成单元之一，将长时间获得政策鼓励而高速发展，推荐关注的创新药企业包括**恒瑞医药、百济神州等**，CR/MO 龙头**泰格医药、药明康德、凯莱英、药明生物等**，创新器械企业**健帆生物、艾德生物等**；2、消费升级、品牌力提升，优生优育和健康生活理念逐渐深入人心，带来人们对高生活质量的追求，生活压力加大也不可避免刺激医疗服务需求增加，人口老龄化进

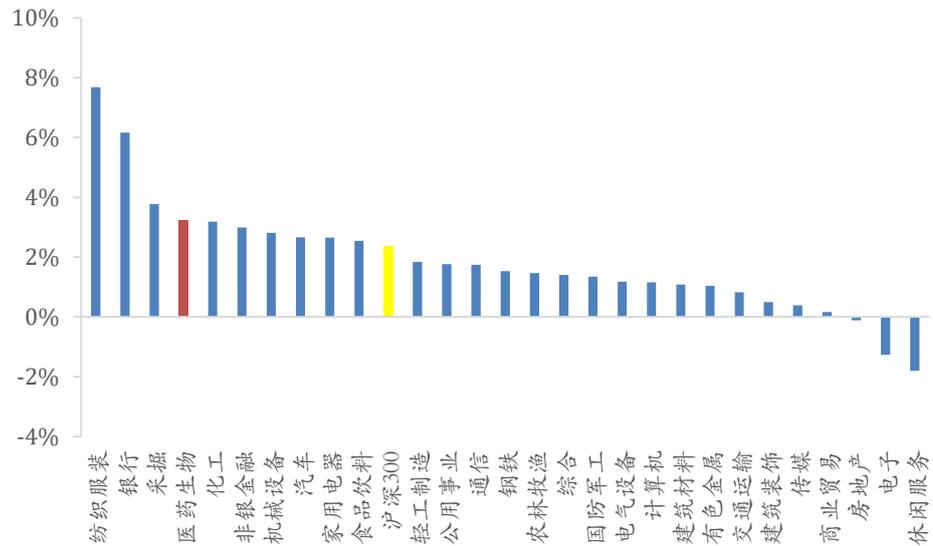
进一步增加对医疗资源消耗,医疗的刚性需求带来行业稳步发展,推荐关注包括**爱尔眼科、欧普康视、长春高新、我武生物、片仔癀**等;3、国际化与进口替代,创新药、械天然具有国际化属性,而基于相对竞争优势的产品如原料药、仿制药,依然在“走出去”的路上享受人口/工程师、政策红利带来的成本优势,进口替代则是中国制造业升级过程中,凭借达标或领先的技术及综合成本优势,适应控费的政策需求,从而带来企业技术和资金的快速积累,推荐关注包括**华海药业、健友股份、迈瑞医疗、新产业**等;4、(特色)细分领域高成长标的,某些细分领域,我国渗透率较低,行业增长较快,推荐关注包括**东诚药业、山东药玻、卫宁健康**等。

3 医药板块上周行业动态

3.1 本周行业行情概述

本周医药行业综合指数同比上涨 3.23%,整体表现好于大盘。上证综指收报 3336.36,周涨幅 1.96%;沪深 300 收报 4791.68,周涨幅 2.36%;创业板指数收报 2724.50,周涨幅 1.93%;申万医药生物指数涨幅 3.23%,行业排名第 4,跑赢沪深。

图表 1 上周各行业（申万一级）涨跌幅一览（%）



资料来源: wind, 华安证券研究所

截至 2020 年 10 月 16 日,申万一级医药生物行业市盈率(TTM 整体法,剔除负值)为 51.67,高于历史平均 37.75 倍 PE(2010 年至今),相对于沪深 300 的 14.47 倍最新 PE 的溢价率为 257%,较前一周有所上涨。

图表 2 申万医药生物一级行业与沪深 300 市盈率 (TTM 整体法, 剔除负值) 及溢价率

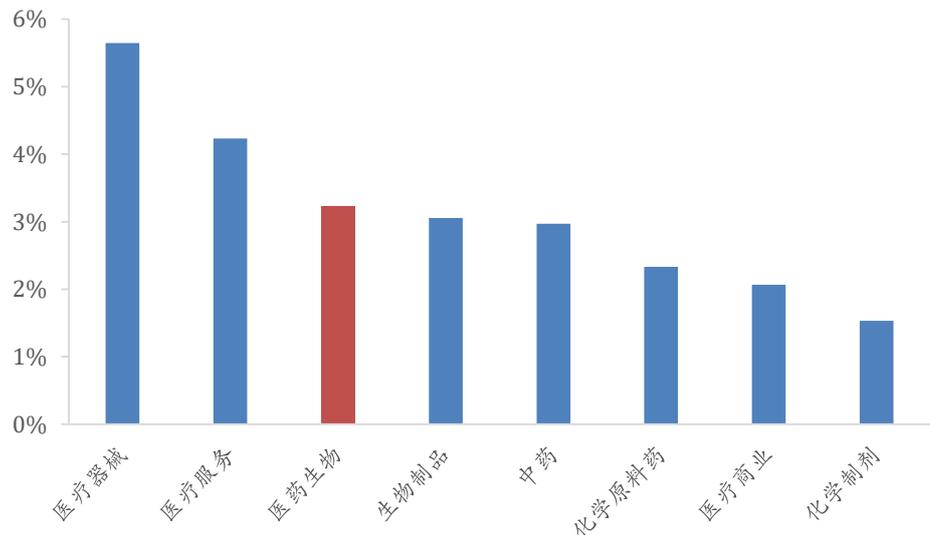


资料来源: wind, 华安证券研究所

3.2 子版块与个股上周表现

申万医药生物指数子行业各板块方面, 医疗器械 (+5.64%) 上涨幅度最大, 医疗服务 (+4.23%) 跑赢板块整体, 生物制品 (+3.06%)、中药 (+2.97%)、化学原料药 (+2.33%)、医疗商业 (+2.06%)、化学制剂 (+1.53%) 上涨幅度较小, 跑输板块整体。

图表 3 申万医药生物一级行业与子行业周涨跌幅对比 (%)

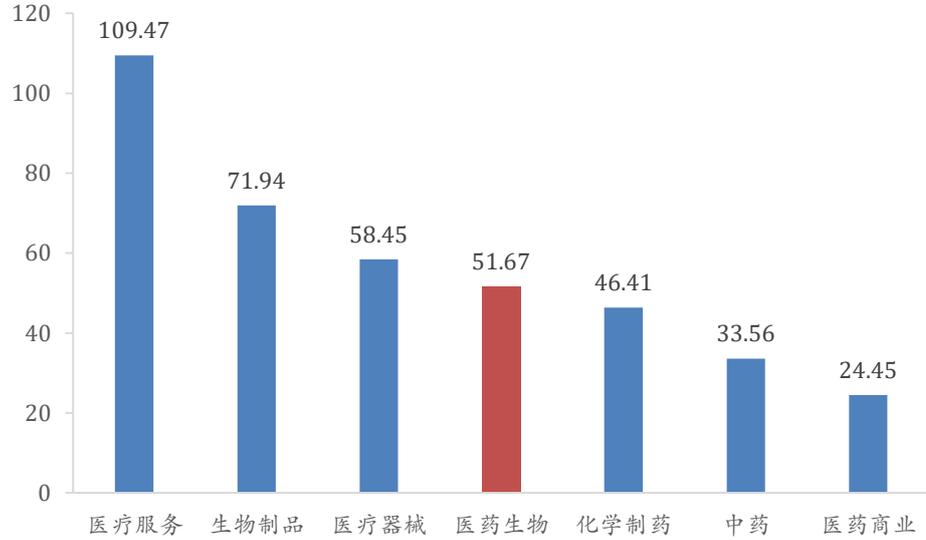


资料来源: wind, 华安证券研究所

上周医药生物各子板块估值方面, 医疗服务板块估值最高, 为 109.47 倍, 生物制品板块 71.94 倍, 医疗器械板块 58.45 倍, 化学制药板块 46.41 倍, 中药和医药商业

估值相对较低，分别在 33.56 倍、24.45 倍。

图表 4 医药生物子板块市盈率 (TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源: wind, 华安证券研究所

个股方面, 涨幅居前十的个股所属子板块以医疗器械、中药为主, 下跌前十的个股所属子板块以化学制剂、化学原料药为主。

图表 5 本周涨幅前十个股及所属板块

代码	名称	周涨跌幅	所属子板块
603976.SH	正川股份	27.67	医疗器械Ⅲ
300519.SZ	新光药业	24.93	中药Ⅲ
600211.SH	西藏药业	17.51	中药Ⅲ
300147.SZ	香雪制药	17.08	中药Ⅲ
300363.SZ	博腾股份	15.41	化学原料药
300358.SZ	楚天科技	14.16	医疗器械Ⅲ
300239.SZ	东宝生物	13.92	生物制品Ⅲ
002626.SZ	金达威	13.84	化学原料药
600196.SH	复星医药	13.68	生物制品Ⅲ
603882.SH	金城医学	12.69	医疗服务Ⅲ

资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 本周跌幅前十个股及所属子板块

代码	名称	周涨跌幅	所属子板块
300143.SZ	盈康生命	-12.21	医疗服务Ⅲ
603707.SH	健友股份	-10.83	化学原料药
002365.SZ	永安药业	-9.46	化学原料药
002118.SZ	紫鑫药业	-8.52	中药Ⅲ
000766.SZ	通化金马	-7.99	化学制剂
002773.SZ	康弘药业	-7.64	化学制剂
000516.SZ	国际医学	-6.67	医疗服务Ⅲ
300294.SZ	博雅生物	-6.07	生物制品Ⅲ
688029.SH	南微医学	-5.99	医疗器械Ⅲ
600080.SH	ST金花	-5.66	生物制品Ⅲ

资料来源: wind, 华安证券研究所

4 行业重要资讯

4.1 政策与监管

疫苗责任强制险来袭, 因疫苗质量问题死亡赔偿金每人不低于 50 万元

10 月 12 日, 国家药监局官发布《疫苗责任强制保险管理办法(征求意见稿)》意见, 落实疫苗上市许可持有人责任, 保障受种者合法权益。意见明确了保险责任范围, 规定疫苗责任强制保险的保险责任为因疫苗质量问题, 造成受种者伤残、死亡的, 依法应当由疫苗上市许可持有人承担的经济赔偿责任。同时规定了最低责任限额: 免疫规划疫苗和非免疫规划疫苗责任强制保险在全国范围内实行统一最低责任限额。死亡

赔偿金每人不低于 50 万元，伤残赔偿金根据伤残鉴定机构出具的伤残程度鉴定书确定。

建立信息化追溯系统，实现国家集采中选品种、血液制品等重点品种可追溯

10 月 13 日，国家药监局对外发布了《关于做好重点品种信息化追溯体系建设工作的公告》，积极推动药品信息化追溯体系建设，提高药品监管工作水平和效率，切实保障药品质量安全。公告指出落实药品上市许可持有人全过程药品质量管理的主体责任，建立信息化追溯系统，收集全过程追溯信息，于 2020 年 12 月 31 日之前，基本实现国家药品集中采购中选品种、麻醉药品、精神药品、血液制品等重点品种可追溯。药品上市许可持有人承担追溯系统建设的主要责任，可以自建追溯系统，也可以委托第三方技术机构建设，按照统一的药品追溯编码要求，对药品各级销售包装单元赋予唯一追溯标识。同一药品追溯码，只允许在同一追溯系统中实现追溯。

原料药反垄断指南出台，维护原料药市场竞争秩序，推进科学、有效的反垄断监管

为预防和制止原料药领域垄断行为，引导原料药领域经营者守法合规经营，市场监管局起草了《关于原料药领域的反垄断指南（征求意见稿）》。指南明确了具有市场支配地位的原料药生产企业或经销企业滥用市场支配地位的具体垄断行为，同时明确了“滥用行政权力排除、限制竞争”的垄断行为。强调原料药和药品的保障供应和价格稳定关系人民群众生命安全和切身利益。原料药经营者实施垄断行为，执法机构将依据《反垄断法》有关规定，考虑违法行为的性质、程度和持续的时间等因素，从严从重作出处理。

4.2 创新药动态

上周共有 23 种新药已受理/在审评审批中，其中 7 种化药，14 种治疗用生物制品，2 种中药。申报新药的适应症主要为抗肿瘤，此外还有成人生长激素缺乏症(GHD)、哮喘、成人中重度特应性皮炎、罕见自身免疫疾病视神经脊髓炎谱系障碍、AMD、糖尿病、腰神经根压迫所致腰腿痛、银屑病等。

图表 7 2020/9/28-2020/9/30 新药审批概览

上周新药审批情况 (10/12-10/18)					
药品名称	治疗领域	注册分类	申请类型	审评状态	申请人
BAY 2416964片	芳香烃受体(AhR)抑制剂; 抗肿瘤	化药1	进口		
DS-8201a	人源化抗HER2抗体、新型酶-可断裂连接链和拓扑异构酶I抑制剂载荷; 抗肿瘤	治疗用生物制品2.2	进口		
Flutemetamol (18F) 注射液	放射性诊断药物	化药2.4	新药		
GNC-039四特异性抗体注射液	四特异性抗体; 抗肿瘤	治疗用生物制品1	新药	已受理	四川百利药业有限责任公司
Inebilizumab注射液	CD19 单抗; 罕见自身免疫疾病视神经脊髓炎谱系障碍	治疗用生物制品3.1	进口	已受理	杭州泰格医药科技股份有限公司
INV-1120 胶囊		化药1	新药		
JAB-3068片	抗肿瘤	化药1	新药	已受理	北京加科思新药研发有限公司
NNC0174-0833注射液		化药1	进口	在审评审批中 (在药审中心)	丹麦诺和诺德公司
sacituzumab govitecan	靶向TROP-2抗原的人源化IgG1抗体; 抗肿瘤	治疗用生物制品2.2	进口	在审评审批中 (在药审中心)	云顶药业(苏州)有限公司
Somapacitan注射液	人生长激素(hGH)的长效类似物; 成人人生长激素缺乏症(GHD)	治疗用生物制品1	进口	在审评审批中 (在药审中心)	丹麦诺和诺德公司
Tezepelumab注射液	TSLP 单克隆抗体; 严重哮喘	治疗用生物制品1	进口	在审评审批中 (在药审中心)	AstraZeneca AB
Tiragolumab注射液	TIGIT抑制剂	治疗用生物制品1	进口	已受理	罗氏(中国)投资有限公司
阿替利珠单抗注射液	抗肿瘤	治疗用生物制品2.2	进口	已受理	罗氏(中国)投资有限公司
巴替非班注射液	血小板糖蛋白受体	化药1	新药	已受理	百奥泰生物制药股份有限公司
布罗索尤单抗注射液		治疗用生物制品3.1	进口		
度普利尤单抗注射液	成人中重度特应性皮炎	治疗用生物制品2.2	进口	已受理	赛诺菲(中国)投资有限公司
甘精胰岛素注射液	糖尿病	治疗用生物制品3.3	新药	在审评审批中 (在药审中心)	宜昌东阳光长江药业股份有限公司
健腰密骨片	腰神经根压迫所致腰腿痛	中药1.1	新药		
雷珠单抗注射液	湿性(新生血管性)年龄相关性黄斑变性(AMD)	治疗用生物制品3.1	进口	在审评审批中 (在药审中心)	北京诺华制药有限公司
芍苓片	银屑病	中药1.1	新药	在审评审批中 (在药审中心)	贵州百灵企业集团制药股份有限公司
盐酸阿来替尼胶囊	抗肿瘤	化药2.4	进口	在审评审批中 (在药审中心)	罗氏(中国)投资有限公司
重组抗人肿瘤坏死因子- α (hTNF- α) 全人源单克隆抗体注射液		治疗用生物制品2.4	新药		
重组人生长激素注射液		治疗用生物制品3.2	新药	在审评审批中 (在药审中心)	长春金赛药业有限责任公司

资料来源: Wind, 华安证券研究所

4.3 港股重要资讯

复星医药子公司新药获批开展临床试验

2020年10月16日，复星医药昨日盘后发公告称，控股子公司复星医药产业收到国家药品监督管理局关于同意其获许可的马来酸阿伐曲泊帕片开展临床试验的通知书。该药品用于成人慢性免疫性血小板减少症适应症(ITP)，复星医药产业拟于近期条件具备后于中国境内开展该新药针对该适应症的 III 期临床试验。

(智通财经)

阿里健康发布“疫苗服务平台 2.0”

2020年10月15日，上周末，阿里健康免疫规划中心发布“疫苗服务平台 2.0”，并向全国所有接种单位开放平台服务能力。“疫苗服务平台 2.0”除了包含疫苗科普、附近接种机构查询等功能，还增加了“疫苗生产到接种的全链路解决方案”，以及儿童疫苗服务等功能，用户可以通过阿里健康医鹿 APP 或支付宝医疗健康频道找到疫苗接种入驻平台的接种点接种疫苗。

(智通财经)

李氏大药厂(0950.HK)涨超 7% 旗下兆科眼科完成 1.45 亿美元战略融资

2020年10月15日，李氏大药厂近日宣布，于10月9日，公司联营公司 Zhaoke Ophthalmology Limited、公司及该等投资者等订约各方订立认购协议，据此，目标公司将向各名该等投资者发行及出售，而各名该等投资者则将向目标公司认购及购买 B 系列认购股份，总代价约为 1.45 亿美元。

认购事项由 Hillhouse COFL 及 TPG Asia 联席牵头，并由正心谷资本及其他私募股权公司共同牵头，而 A 系列优先股大部份股东亦参与认购事项。

(智通财经)

维亚生物(01873.HK)跌超 6%创一个月新低遭减持 331.9 万股

根据联交所最新权益披露资料显示，2020年10月13日，维亚生物(01873.HK)遭非执行董事毛隽在场内以每股均价 8.9173 港元减持 331.9 万股，涉资约 2959.65 万港元。持股比例由 21.91%下降至 21.73%。

(智通财经)

信达生物(01801)涨超 7% 抗肿瘤药物达伯华获国家药监局批准在中国上市

2020年10月12日，智通财经获悉，信达生物(01801)发布公告，公司与礼来制药(LLY.US)共同开发的重组人-鼠嵌合抗 CD20 单克隆抗体药物达伯华®(利妥昔单抗生物类似药，英文商标: HALPRYZA®)正式获得国家药品监督管理局(NMPA)在中国上市的批准，用于治疗弥漫性大 B 细胞淋巴瘤(DLBCL)，滤泡性淋巴瘤(FL)，及慢性淋巴细胞性白血病(CLL)。

(智通财经)

康方生物-B(09926)涨超 10% 新药获准纳入“突破性治疗药物品种”

2020年10月12日，康方生物-B(09926)公布，公司核心自主研发的、全球首创的新型肿瘤免疫治疗双特异性抗体新药 PD-1/CTLA-4(研发代号: AK104)用于治疗复发或转移性宫颈鳞癌，获得中华人民共和国国家药品监督管理局(NMPA)药品审评中心(CDE)审核同意，纳入“突破性治疗药物品种”，并在 CDE 官网公示。

(智通财经)

3.4 海外重要资讯

新氧(SY.US)涨超 11%，此前获互联网医院执业许可

2020 年 10 月 16 日，智通财经获悉，周五(10 月 16 日)美股盘初，新氧(SY.US)股价高开高走，截至北京时间 22:31，该股涨 11.23%，报 13.55 美元。在过去的 52 周内，该股最低成交价为 8.03 美元，最高成交价为 16.06 美元。

上个月中，成都新氧互联网医院执业牌照《医疗机构执业许可证》正式获批，新氧科技成为首批在成都获得互联网医院执照的公司。

成都新氧互联网医院的上线，将成为新氧布局大健康板块的关键一步。事实上，早在今年 3 月 24 日新氧科技就已经拿到了互联网医院的营业执照，其布局大健康医疗版图的“野望”初现。新氧科技董事长兼 CEO 金星曾公开表示：“新氧最终是要成为一个综合性的互联网医疗平台”。

(智通财经)

BioNTech(BNTX.US)盘前涨超 3%，此前与新西兰政府达成疫苗供应协议

2020 年 10 月 16 日，据报道，新西兰政府已经签署了一项协议，将从辉瑞和 BioNTech 购买 150 万剂卫生事件疫苗，有望最早在 2021 年第一季度交付，该笔交易的具体条款尚未披露。

此外，竞争对手强生(JNJ.US)因接种者不明症状叫停疫苗临床试验。

(智通财经)

强生(JNJ.US)盘前跌逾 2%，因接种者不明症状叫停疫苗临床试验

2020 年 10 月 12 日，强生表示，由于接种者出现不明症状，公司将暂停新冠候选疫苗临床试验。

据悉，强生候选疫苗于 9 月 23 日开始进行 III 期临床试验志愿者招募，根据强生公司发给临床试验机构的文件，临床试验预先规定，出现不明原因疾病，满足了研究“暂停规则”，因此暂停招募患者参加临床试验。

强生证实了该研究暂停消息，但未提供更多细节信息。该公司表示，临床试验过程中不良事件是临床研究的预期部分，在大规模临床试验中，严重不良反应事件也并不少见。

(智通财经)

风险提示：

政策变动风险；疫情复发风险；系统性风险。

分析师与联系人简介

分析师：邹坤，北京大学统计学硕士，现任华安证券研究所高级分析师。

联系人：任靖，生物医药，上海药物所理学博士，5年医药行业研究经验

重要声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。