

投资评级：优于大市

证券分析师

王涪涪

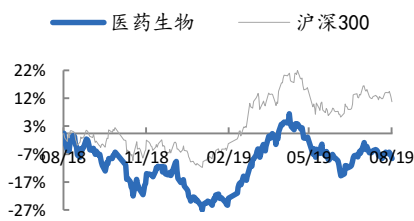
资格编号：S0120518110001

电话：021-68761616

邮箱：wangtt@Tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

《2018年医药行业个股复盘》
2019.02.22

高值耗材改革方案出台，器械集采即将启动

医药组行业周报

投资要点：

- 一周行情回顾。**上周受美国对中国部分商品加收 10%关税等贸易战消息的影响，两市均呈现下跌态势，其中上证综指下跌 2.60%，深成指下跌 2.27%，创业板指数下跌 0.33%。仅三个申万一级行业指数保持上涨，其中医药生物指数下跌 2.07%，位列 28 个申万一级行业指数第 10 位。
- 医疗健康行业科创板进展更新。**截至 8 月 3 日，已有 149 家企业递交科创板上市申请，其中注册生效 28 家(已上市 25 家)，提交注册 7 家，另有 4 家企业终止 IPO。由于企业财报超过规定的有效期，85 家企业暂时中止 IPO。医疗健康领域申报企业现有 34 家，已上市 2 家，注册成功 1 家，1 家中止 IPO。
- 国务院办公厅印发治理高值医用耗材改革方案，下半年将启动相关带量采购。**本次方案提出将建立耗材价格监测和集中采购管理平台，所有公立医疗机构采购高值耗材须在采购平台上公开交易、阳光采购。一系列政策的出台预示着医保改革从药品逐步过渡到了器械。器械集采相比于药品集采而言，器械有其特殊性：迭代升级的进程比药品更快。虽然进入集采会较大程度地影响公司毛利，但后续的推陈出新能够迅速弥补业务上的损失。除了迭代升级以外，部分器械如化学发光检验，因其设备及消耗试剂的多样性和专一性，也不受器械集采的影响。而 8 月 1 日发布的免临床试验医疗器械目录，将大大加快了更新换代速度和开发成本，在一定程度上将对集采对于相关企业的业绩影响。
- 科创板企业微芯生物已完成询价。**微芯生物为首批申报科创板企业，也是首批过会企业。虽然其申报注册时间超过 20 天一度引发市场猜疑，最终还是成功注册。本次发行价每股 20.43，发行 PE 为 441，溢价 27%，可比公司中大部分为港股未盈利企业，如百济神州、君实生物等，招股书显示唯一一家 A 股可比公司为贝达药业，PE 为 62 倍。
- 风险提示。**市场对于科创板的炒作风险，相关企业的新品研发风险，产品推广不如预期，业绩稳定性较低。

目 录

1. 行情回顾	5
1.1 A 股医药	5
1.1.1 化学制药板块涨跌幅统计及涨跌幅前五	5
1.1.2 中药板块涨跌幅统计及涨跌幅前五	5
1.1.3 生物制品板块涨跌幅统计及涨跌幅前五	6
1.1.4 医药商业板块涨跌幅统计及涨跌幅前五	6
1.1.5 医疗器械板块涨跌幅统计及涨跌幅前五	6
1.1.6 医疗服务板块涨跌幅统计及涨跌幅前五	7
1.2 港股医药	7
1.2.1 医疗保健设备与服务板块涨跌幅统计及涨跌幅前十	7
1.2.2 制药、生物科技及生命科学板块涨跌幅统计及涨跌幅前十	7
2. 行业资讯	9
2.1 化学制药	9
2.1.1 辉瑞拟与迈蓝合并非专利药业务	9
2.1.2 辉瑞境外新药国内免临床申报上市	9
2.1.3 GSK 与辉瑞完成消费保健品业务合并	9
2.1.4 上海创诺制药注射用培美曲塞二钠若顺利获批将视同通过一致性评价	9
2.1.5 国家医保局官网发布《在新的历史起点推进医疗保障改革发展》	9
2.2 中药	9
2.2.1 两部门发文：建设医联体不得变相取消、合并中医医院	9
2.2.2 科技部发文支持中药发展	9
2.3 生物制品	9
2.3.1 首个晚期食管癌 PD-1 单抗疗法 Keytruda 获批第 21 项适应症	10
2.3.2 诺华 CDK4/6 抑制剂治疗乳腺癌第 2 项三期成功	10
2.3.3 药监局宣传贯彻《中华人民共和国疫苗管理法》	10
2.3.4 审评中心发布《生物类似药研发相关问题问与答》	10
2.3.5 美国首次使用 CRISPR 基因编辑治疗遗传性疾病患者	10
2.4 医疗器械	10
2.4.1 百特推出“植入式静脉输液港”	10
2.4.2 DR 实现国产替代进口，三大国产品牌并驾齐驱	10

2.4.3	国办发治理高值医用耗材改革方案.....	10
2.4.4	国家药监局发布：24项医疗器械行业标准.....	11
2.4.5	国办发治理高值医用耗材改革方案.....	11
2.5	医疗服务.....	11
2.5.1	医院智慧服务分级评估标准体系正式开启.....	11
3.	公司公告.....	12
3.1	化学制药.....	12
3.2	生物制品.....	12
3.3	医疗服务.....	12

图表目录

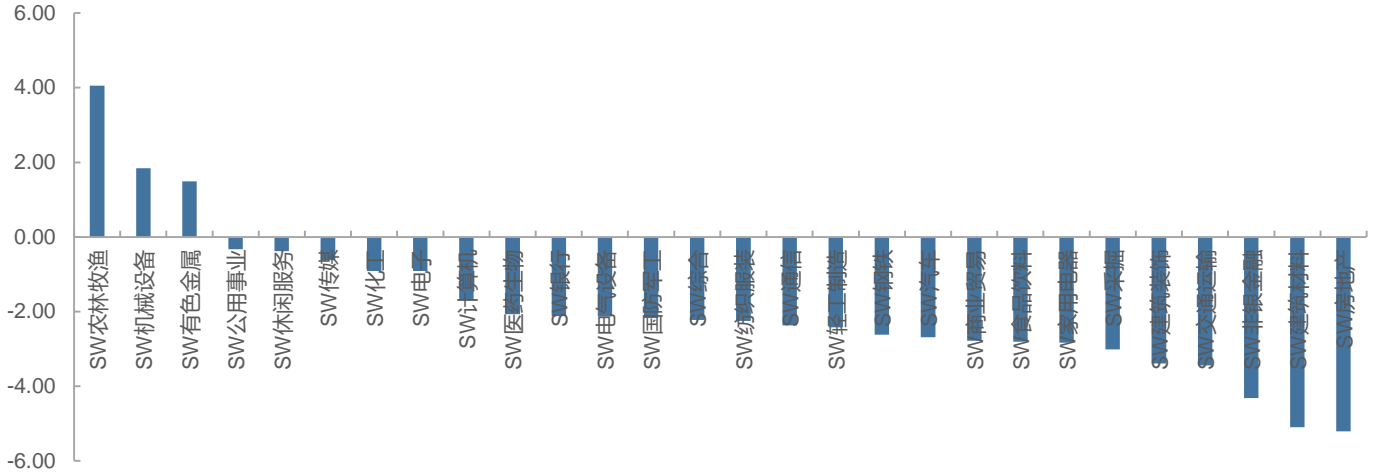
图 1 上周申万一级各行业指数涨跌幅.....	5
表 1 化学制药板块涨跌幅统计	5
表 2 中药板块涨跌幅统计	5
表 3 生物制品板块涨跌幅统计	6
表 4 医药商业板块涨跌幅统计	6
表 5 医疗器械板块涨跌幅统计	6
表 6 医疗服务板块涨跌幅统计	7
表 7 港股医疗保健设备与服务板块涨跌幅统计	7
表 8 港股制药、生物科技及生命科学板块涨跌幅统计	7

1. 行情回顾

1.1 A股医药

上周受到中美贸易战再次升温的影响，仅三个申万一级行业指数保持上涨，医药生物指数下跌 2.07%，位列 28 个申万一级行业指数第 10 位。医药生物二级子行业中仅医药商业板块保持上涨。

图 1 上周申万一级各行业指数涨跌幅



资料来源: Wind, 德邦研究

1.1.1 化学制药板块涨跌幅统计及涨跌幅前五

化学制药板块上周下跌 1.97%。个股方面，受到维生素概念下调的波及，花园生物连续三个跌停，上周累计下跌 30.06%。

表 1 化学制药板块涨跌幅统计

周涨跌幅 (%)	-1.97	成交量 (万手)	3246.92	换手率 (%)	7.50
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)
002370.SZ	亚太药业	17.02	300401.SZ	花园生物	-30.06
300363.SZ	博腾股份	14.96	600781.SH	辅仁药业	-26.10
300573.SZ	兴齐眼药	13.00	002923.SZ	润都股份	-9.15
000739.SZ	普洛药业	8.65	300194.SZ	福安药业	-8.05
603520.SH	司太立	6.16	300702.SZ	天宇股份	-7.80

资料来源: Wind, 德邦研究

1.1.2 中药板块涨跌幅统计及涨跌幅前五

中药板块上周下跌 3.63%，个股方面，吉药控股仍受“修正药业重组失败”事件影响，连续两周跌幅排名第一，本周下跌 26.49%。

表 2 中药板块涨跌幅统计

周涨跌幅 (%)	-3.63	成交量 (万手)	1927.64	换手率 (%)	5.13
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)
600671.SH	天目药业	8.92	300108.SZ	吉药控股	-26.49
000590.SZ	启迪古汉	6.47	002390.SZ	信邦制药	-9.12

002317.SZ	众生药业	0.35	002107.SZ	沃华医药	-8.93
603896.SH	寿仙谷	0.20	002750.SZ	龙津药业	-8.83
			600518.SH	ST康美	-8.72

资料来源: Wind, 德邦研究

1.1.3 生物制品板块涨跌幅统计及涨跌幅前五

生物制品板块上周下跌 2.50%。个股表现相对平稳。

表 3 生物制品板块涨跌幅统计

周涨跌幅 (%)	-2.50	成交量 (万手)	775.11	换手率 (%)	3.84
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)
600645.SH	中源协和	10.74	000504.SZ	*ST生物	-8.42
300601.SZ	康泰生物	4.46	002166.SZ	莱茵生物	-8.27
300294.SZ	博雅生物	3.24	600196.SH	复星医药	-6.83
300683.SZ	海特生物	2.07	603590.SH	康辰药业	-6.36
300204.SZ	舒泰神	0.35	300255.SZ	常山药业	-5.91

资料来源: Wind, 德邦研究

1.1.4 医药商业板块涨跌幅统计及涨跌幅前五

医疗商业板块表现强势, 周涨幅 1.82%。个股方面, 药店龙头老百姓 (+16.05%)、大参林 (+12.24%) 及一心堂 (+1.90%) 位列涨幅榜前五。

表 4 医药商业板块涨跌幅统计

周涨跌幅 (%)	1.82	成交量 (万手)	665.39	换手率 (%)	4.09
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)
603883.SH	老百姓	16.05	600090.SH	同济堂	-9.58
603233.SH	大参林	12.24	600829.SH	人民同泰	-4.78
600511.SH	国药股份	3.60	002788.SZ	鹭燕医药	-4.26
600998.SH	九州通	3.34	603368.SH	柳药股份	-3.83
002727.SZ	一心堂	1.90	900943.SH	开开 B 股	-3.45

资料来源: Wind, 德邦研究

1.1.5 医疗器械板块涨跌幅统计及涨跌幅前五

医疗器械板块上周板块下跌 2.11%。两家科创板企业强势上涨, 其中南微医学上涨 12.60%, 心脉医疗上涨 26.86%。

表 5 医疗器械板块涨跌幅统计

周涨跌幅 (%)	-2.11	成交量 (万手)	923.50	换手率 (%)	13.74
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)
688016.SH	心脉医疗	26.86	300273.SZ	和佳股份	-7.96
688029.SH	南微医学	12.60	300453.SZ	三鑫医疗	-7.21
603987.SH	康德莱	7.19	002030.SZ	达安基因	-6.25
300653.SZ	正海生物	1.66	300463.SZ	迈克生物	-5.78
300482.SZ	万孚生物	0.92	002223.SZ	鱼跃医疗	-5.52

资料来源: Wind, 德邦研究

1.1.6 医疗服务板块涨跌幅统计及涨跌幅前五

医疗服务板块周跌幅 1.79%。个股方面, 光正集团半年报预告扭亏为盈, 连续涨停后, 周涨幅 21.44%位列涨幅榜首位。

表 6 医疗服务板块涨跌幅统计

周涨跌幅 (%)	-1.79	成交量 (万手)	729.24	换手率 (%)	5.51
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)
002524.SZ	光正集团	21.44	600896.SH	览海投资	-8.30
603882.SH	金域医学	9.17	000150.SZ	宜华健康	-6.49
000509.SZ	华塑控股	5.84	000503.SZ	国新健康	-5.10
603108.SH	润达医疗	3.36	603259.SH	药明康德	-4.97
603127.SH	昭衍新药	3.11	300347.SZ	泰格医药	-4.71

资料来源: Wind, 德邦研究

1.2 港股医药

1.2.1 医疗保健设备与服务板块涨跌幅统计及涨跌幅前十

表 7 港股医疗保健设备与服务板块涨跌幅统计

周涨跌幅 (%)	-3.79	成交量 (万手)	592.80	换手率 (%)	0.61
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)
0630.HK	隽泰控股	19.40	2327.HK	美瑞健康国际	-22.88
8437.HK	德斯控股	11.00	0401.HK	万嘉集团	-17.33
1298.HK	云能国际	9.12	0653.HK	卓悦控股	-17.28
1858.HK	春立医疗	6.25	0574.HK	百信国际	-14.84
8603.HK	亮睛控股	3.45	2138.HK	香港医思医疗集团	-13.25
6833.HK	兴科蓉医药	2.67	1989.HK	松龄护老集团	-12.33
8372.HK	君百延集团	2.08	1011.HK	泰凌医药	-10.00
1726.HK	HKE HOLDINGS	1.96	2393.HK	巨星医疗控股	-9.49
1951.HK	锦欣生殖	1.67	1827.HK	卓珈控股	-8.57
1931.HK	华检医疗	1.62	0853.HK	微创医疗	-7.82

资料来源: Wind, 德邦研究

1.2.2 制药、生物科技及生命科学板块涨跌幅统计及涨跌幅前十

表 8 港股制药、生物科技及生命科学板块涨跌幅统计

周涨跌幅 (%)	-2.14	成交量 (万手)	1184.46	换手率 (%)	0.81
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)
1652.HK	福森药业	39.37	1672.HK	歌礼制药-B	-20.07
6160.HK	百济神州	5.52	0950.HK	李氏大药厂	-14.60
8225.HK	中国医疗集团	3.85	1889.HK	三爱健康集团	-8.76
8037.HK	中国生物科技服务	3.82	6826.HK	昊海生物科技	-8.23
1548.HK	金斯瑞生物科技	3.61	2196.HK	复星医药	-7.84
0690.HK	联康生物科技集团	2.96	3320.HK	华润医药	-7.61
0455.HK	天大药业	1.53	0874.HK	白云山	-7.28

8158. HK	中国再生医学	0.61	0932. HK	顺腾国际控股	-7.27
			1093. HK	石药集团	-6.92
			2186. HK	绿叶制药	-6.76

资料来源: Wind, 德邦研究

2. 行业资讯

2.1 化学制药

2.1.1 辉瑞拟与迈蓝合并非专利药业务

辉瑞 (Pfizer Inc.) 正与迈蓝 (Mylan NV) 商谈合并其非专利药物业务。迈蓝的股东将获得新成立合资公司略多于 40% 的股份，辉瑞的股东将获得其余股份。辉瑞还将从新发行的债券中获得约 120 亿美元的收益，剥离辉瑞的非专利业务将是一项免税的剥离。如果谈判成功，将创造一家全球低价药品巨头。

2.1.2 辉瑞境外新药国内免临床申报上市

辉瑞治疗遗传性转甲状腺素蛋白淀粉样变性药物“氯苯唑酸葡甲胺软胶囊”获 CDE 免临床受理。氯苯唑酸为一款针对遗传性转甲状腺素蛋白淀粉样变性的罕见病药物，主要有葡甲胺 (VYNDAQEL) 和游离酸 (VYNDAMAX) 2 种剂型。因其突破性疗效，遂即纳入我国“第一批临床急需境外新药名单”。

2.1.3 GSK 与辉瑞完成消费保健品业务合并

GSK 宣布已经与辉瑞完成交易，成立合资公司整合双方的消费保健品业务。在新的合资公司中，GSK 持有 68% 的股份，辉瑞持有 32% 的股份。合资公司将两家公司的高度互补、备受消费者青睐的消费保健品牌组合在一起，其中包括 GSK 的舒适达、扶他林和必理通，以及辉瑞的 Advil，善存和钙尔奇。

2.1.4 上海创诺制药注射用培美曲塞二钠若顺利获批将视同通过一致性评价

上海创诺制药注射用培美曲塞二钠的仿制 4 类申请状态变更为“审批完毕-待制证”，若顺利获批将视同通过一致性评价。注射用培美曲塞二钠为抗肿瘤药，原研药为礼来的力比泰。注射用培美曲塞二钠既是第一批“4+7”品种，也是财政部发布的第一批降税抗癌药品种。

2.1.5 国家医保局官网发布《在新的历史起点推进医疗保障改革发展》

国家医保局官网发布胡静林局长《在新的历史起点推进医疗保障改革发展》为标题的文章。2019 年重点将基本药物中的非医保品种、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、高血压和糖尿病等慢性病治疗用药、儿童用药以及急救抢救用药等纳入医保。研究高血压、糖尿病门诊保障措施，提高门诊用药报销比例。年底前全面建成统一的城乡居民医保制度。

2.2 中药

2.2.1 两部门发文：建设医联体不得变相取消、合并中医医院

国家中医药管理局和国家卫健委日前联合印发《关于在医疗联合体建设中切实加强中医药工作的通知》，提出推进中医医院牵头组建多种形式的医联体，在医联体建设过程中，不得变相地取消、合并中医医院，不得改变其功能定位，不得以各种理由在事实上削弱中医医院建设。

2.2.2 科技部发文支持中药发展

科技部发布“中医药现代化研究”重点专项 2019 年度项目申报指南，拟就 6 大任务部署 32 个研究方向，实施周期从 2019 年—2021 年，建议支持经费总计 5.3 亿元。任务要求研究的疾病包括糖尿病或其并发症、慢性肾脏病、高发妇科疾病、骨退行性病变、心脑血管疾病等。

2.3 生物制品

2.3.1 首个晚期食管癌 PD-1 单抗疗法 Keytruda 获批第 21 项适应症

8 月 2 日，默沙东宣布，FDA 批准该公司的重磅 PD-1 抑制剂 Keytruda，作为单药疗法，治疗复发性局部晚期或转移性食管鳞状细胞癌患者（ESCC）。这些患者的肿瘤表达 PD-L1（CPS>10），而且在接受过一种或多种前期系统治疗后疾病继续进展，这是第一款获批治疗这一类患者的抗 PD-1 疗法。

2.3.2 诺华 CDK4/6 抑制剂治疗乳腺癌第 2 项三期成功

7 月 31 日，诺华宣布 Kisqali 第二项名为 MONALEESA-3 研究的三期临床取得了成功。诺华表示，在这项研究中，Kisqali 再次显示出能够明显延长已绝经的、HR+/HER2-晚期乳腺癌患者的存活时间，此次试验的受试者包括既往未经治疗的女性以及已经在此前治疗中失败的女性。

2.3.3 药监局宣传贯彻《中华人民共和国疫苗管理法》

国家药监局在其官网上公布了关于宣传贯彻《中华人民共和国疫苗管理法》的通知，根据该通知，各级药品监督管理部门要把宣传贯彻《疫苗管理法》列入当前重要工作议事日程，针对疫苗监管特点，加强领导，明确任务，落实责任，周密部署，制定工作实施方案，建立相应的人员和财政经费投入保障机制。

2.3.4 审评中心发布《生物类似药研发相关问题问与答》

7 月 31 日，国家药品监督管理局药品审评中心发布《生物类似药研发相关问题问与答》，梳理汇总了自 2015 年 2 月《生物类似药研发与评价技术指导原则（试行）》发布以来，相关研究单位通过沟通交流咨询的生物类似药相关技术问题。

2.3.5 美国首次使用 CRISPR 基因编辑治疗遗传性疾病患者

由著名学者张锋博士创建的 Editas Medicine 和艾尔建（Allergan）联合宣布，名为 Brilliance 的 1/2 期临床试验开始进行患者注册。这一临床试验旨在检验基于 CRISPR 的基因编辑疗法 AGN-151587，在治疗 Leber 先天性黑朦 10（LCA10）患者时的安全性，耐受性和疗效。新闻稿指出，这是世界上第一项 CRISPR 基因编辑在人体内进行的临床试验。

2.4 医疗器械

2.4.1 百特推出“植入式静脉输液港”

百特新推出“HEALTHPORT 植入式静脉输液港”，这种治疗模式于皮下埋植，易给药，不仅操作简单，而且能够有助降低感染风险，为长期输液患者带来了福音，减少疼痛与不便。中国各大医院正大力发展“日间化疗模式”-- 患者只须在规定日期，于白天到院接受输液治疗，晚上即可回归家中与家人共度。

2.4.2 DR 实现国产替代进口，三大国产品牌并驾齐驱

DR 指在计算机控制下直接进行数字化 X 线摄影的一种新技术，即采用非晶硅平板探测器把穿透人体的 X 线信息转化为数字信号，并由计算机重建图像及进行一系列的图像后处理。截至 2019 年，国产 DR 对进口替代达到了 70% 以上，以万东医疗、安健科技、联影医疗为代表的影像设备公司，通过创新的技术、制造和成本优势，实现了 DR 在中国广泛的普及和应用，让 DR 走入了中国万千的县镇和乡村，DR 成为中国影像设备普及率最高的设备，最偏远地区的百姓都能享受到更加精准普惠的医疗诊断服务。

2.4.3 国办发治理高值医用耗材改革方案

7 月 31 日，国务院办公厅发布《关于印发治理高值医用耗材改革方案的通知》，明确提出降低高值医用耗材虚高价格、取消公立医疗机构医用耗材加成、鼓励医疗机构联

合开展带量谈判采购、从严查处各级各类医疗机构高值医用耗材临床使用违规行为等具体要求。

2.4.4 国家药监局发布：24 项医疗器械行业标准

国家药监局官网发布了《病人、医护人员和器械用手术单、手术衣和洁净服 第 8 部分：产品专用要求》等 24 项医疗器械行业标准的公告。

2.4.5 国办发文件治理高值医用耗材改革方案

7 月 31 日，国务院办公厅发布《关于印发治理高值医用耗材改革方案的通知》，明确提出降低高值医用耗材虚高价格、取消公立医疗机构医用耗材加成、鼓励医疗机构联合开展带量谈判采购、从严查处各级各类医疗机构高值医用耗材临床使用违规行为等具体要求。

2.5 医疗服务

2.5.1 医院智慧服务分级评估标准体系正式开启

8 月 1 日，国家卫健委出台《关于印发医院智慧服务分级评估标准体系（试行）的通知》在第一分区正式展开，将根据医院应用信息化为患者提供智慧服务的功能和患者感受到的效果两个方面进行评估，总计六个等级。至 9 月 10 日，全国总计 31 个省市 32 个分区将在一个月的时间内陆续完成开展评估的数据填报工作。

3. 公司公告

3.1 化学制药

【恒瑞医药】SHR-1316 及 SHR-1501，联合用药用于标准治疗失败的晚期恶性肿瘤患者获批临床。

【四环医药】KL060332 胶囊（用于慢性乙型肝炎的治疗）获批临床；SKB264 新药（用于恶性肿瘤的治疗）临床试验申请获受理。

【华东医药】公司及全资子公司华晟投资与美国 MediBeacon Inc. 公司达成股权投资协议，拟出资 3000 万美元对其进行股权投资，并达成独家商业化协议，获得其拥有的全部产品在授权区域内的所有知识产权和商业化权利。

【科伦药业】宣布和印度药企 Strides 医药科学公司成立合资公司，从事药品注册和销售业务。

【海思科】创新药 HSK3486 乳状注射液（用于手术全麻诱导、内镜诊疗的镇静/麻醉、ICU 镇静等）新药申请获受理。

3.2 生物制品

【复宏汉霖】复宏汉霖将其所生产的利妥昔单抗(100mg/10ml)在贵州的中标价格由 1640 元/瓶调整为 1398 元/瓶。这是自 2 月 22 日获批以来首次调价，此举降价是为了进一步增强复宏汉霖利妥昔单抗的市场竞争力，并加快其在各地挂网的进程。

【三生制药】旗下三生国健药业(上海)股份有限公司自主研发的抗体融合蛋白药物产品预充式益赛普水针剂已向国家药品监督管理局递交新药生产申请并获得受理，这是中国第一个自主研发的预充式融合蛋白注射液。

【金斯瑞生物科技】有关 LCAR-B38M CAR-T 疗法美国临床试验的第二个及第三个里程碑事件已经达成，传奇有权就第二个及第三个里程碑享有由杨森向传奇分别支付的 3000 万美元及 2500 万美元的里程碑付款。

【复星医药】重组人促红素-HyFc 融合蛋白注射液(用于治疗肾性贫血)获批临床。

3.3 医疗服务

【复星医药】旗下 100%持股的复星实业，将与原和睦家的其他几名股东，联合向新风天域(NFC)出售其所持有的全部和睦家股权。交易完成后，NFC 将实质性 100%持股和睦家。此次交易总价约 12.27 亿美元。

【爱尔眼科】和新西兰 Objective Acuity 公司签署了一项战略合作协议。双方将利用各自的核心竞争力，开发并将 Objective Acuity 视觉测试推向中国市场。协议规定，爱尔将协助 OAL 进行儿童视力测试的开发和临床实验。这最终将有助于在爱尔旗下 200 多家医院里提供针对儿童视觉测试的突破性技术。

信息披露

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，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，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。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。