

分析师：李琳琳
登记编码：S0730511010010
lill@ccnew.com 021-50586983

行业弱势，寻找确定性成长机会

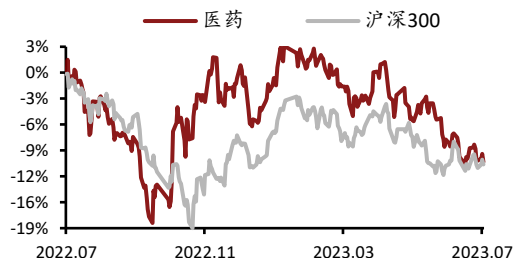
——医药行业月报

证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

医药相对沪深 300 指数表现

发布日期：2023 年 07 月 13 日



资料来源：中原证券

相关报告

《医药行业半年度策略：寻找确定性成长机会》2023-06-27

《医药行业深度分析：22 年增收不增利，23 年一季度中成药板块明显改善》2023-06-19

《医药行业月报：中药、医疗器械、创新链条仍值得重点关注》2023-06-05

联系人：马敬琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编：200122

投资要点：

- 市场行情回顾。6 月（2023 年 6 月 1 日至 6 月 30 日），中信生物医药行业指数下跌 3.66%（按照流通市值加权平均计算），同期沪深 300 上涨 2.34%按照流通市值加权平均计算），跑输沪深 300 6 个百分点，行业整体表现在 30 个中信二级行业指数中排名倒数第一，较上月大幅下降。
- 从估值情况看，近十年来申万生物医药指数的 PE 走势看，截至 2023 年 6 月 30 日，行业的动态 PE 为 39.32 倍，处于近 10 年来的中位偏下水平，较上月有所震荡。
- 跟踪的行业数据看，维生素 A 和 E 的价格基本处于底部状态，因需求较弱，目前还没有看到价格上涨的催化因素；中药材价格指数持续走高。分品种看，重点跟踪的 31 中中药材价格中 27 种中药材价格震荡上升，4 种中药材价格震荡下跌。
- 投资建议：维持行业“强于大市”的投资评级。随着暑期的到来，眼科的消费旺季也随之来临，建议关注眼科赛道的投资机会；中药领域具备长期投资机会，建议重点关注羚锐制药（600285）、东阿阿胶（000423）；建议关注 AI 医疗的投资机会，如润达医疗（603108）。
- 风险提示：中美政治风险，国家政策变化风险，行业政策变化风险，公司经营变化风险。

内容目录

1. 投资建议：2023 年 7 月月度核心观点	4
2. 2023 年 6 月市场回顾	4
3. 医药行业估值分析	5
4. 原料药价格走势回顾及预判	6
5. 中药材价格走势分析	8
6. 医疗器械及服务板块投资机会分析	14
7. 本月重点行业资讯	15
8.1 3 亿美元！CDMO 龙头接到诺华订单	15
8.2 中药企业正加速推进中成药进入国际市场！国产「减肥针」利拉鲁肽，有电商平台开卖？	15
8.3 医药冷链有望成冷链物流最为强劲的细分品类“十四五”医药冷链物流行业发展规划	16
8. 风险提示	16

图表目录

图 1：2023 年 6 月中信一级行业行情表现/%（按照流通市值加权平均计算）	4
图 2：2023 年 6 月中信医药三级行业指数涨跌幅对比图/%（按照流通市值加权平均计算）	5
图 3：中信医药生物指数 PE-band	5
图 4：布伦特原油期货价格走势	7
图 5：国内市场大豆和玉米价格走势	7
图 6：VA 价格走势	7
图 7：VE 价格走势	7
图 8：VC 价格走势	7
图 9：VB 系列产品价格走势	7
图 10：烟酸（维生素 B3）价格走势	7
图 11：泛酸钙价格走势	7
图 12：青霉素工业盐价格走势	8
图 13：饲料产量累计同比增速 单位%	8
图 14：VK3 价格走势	8
图 15：心血管类原料药价格走势	8
图 16：高血压原料药普利类药物价格走势	8
图 17：中国成都中药材价格指数	9
图 18：中国成都中药材价格环比指数	9
图 19：植物根茎类中药材周价格指数	9
图 20：植物根茎类中药材周环比价格指数	9
图 21：植物茎木类中药材周价格指数	9
图 22：植物茎木类中药材周环比价格指数	9
图 23：植物皮类中药材周价格指数	9
图 24：植物皮类中药材周环比价格指数	9
图 25：植物叶类中药材周价格指数	10
图 26：植物叶类中药材周环比价格指数	10
图 27：植物花类中药材周价格指数	10
图 28：植物花类中药材周环比价格指数	10
图 29：植物果类中药材周价格指数	10
图 30：植物果类中药材周环比价格指数	10
图 31：全草类中药材周价格指数	10
图 32：全草类中药材周环比价格指数	10
图 33：藻、菌、地衣类中药材周价格指数	11
图 34：藻、菌、地衣类中药材周环比价格指数	11
图 35：树脂类中药材周价格指数	11

图 36: 树脂类中药材周环比价格指数.....	11
图 37: 植物其他类中药材周价格指数.....	11
图 38: 植物其他类中药材周环比价格指数	11
图 39: 动物类中药材价格指数	11
图 40: 动物类中药材周环比价格指数.....	11
图 41: 矿物类中药材价格指数	12
图 42: 矿物类中药材周环比价格指数.....	12
图 43: 清热药物中药材价格指数.....	12
图 44: 祛风湿中药材价格指数	12
图 45: 利湿类中药材价格指数	12
图 46: 解表药中药材价格指数	12
图 47: 补虚药中药材价格指数	12
图 48: 活血化瘀药中药材价格指数	12
图 49: 止血药中药材价格指数	13
图 50: 收涩药中药材价格指数	13
图 51: 泻下药中药材价格指数	13
图 52: 化湿药中药材价格指数	13
图 53: 行气药中药材价格指数	13
图 54: 消食药中药材价格指数	13
图 55: 驱虫药中药材价格指数	13
图 56: 化痰药中药材价格指数	13
图 57: 止咳平喘药中药材价格指数	14
图 58: 安神药中药材价格指数	14
图 59: 平肝潜阳药中药材价格指数	14
图 60: 息风止痉药中药材价格指数	14
图 61: 开窍药中药材价格指数	14
 表 1: 2023 年 6 月中万医药板块个股领涨、领跌情况	5

1. 投资建议：2023 年 7 月月度核心观点

行业基本面看，维生素 A 和 E 的价格基本处于底部稳定状态，因需求较弱，目前还没有看到价格上涨的催化因素；随着暑期的到来，眼科的消费旺季也随之来临，建议关注眼科赛道的投资机会；中药领域具备长期投资机会，建议重点关注羚锐制药（600285）、东阿阿胶（000423）；建议关注 AI 医疗的投资机会，如润达医疗（603108）。

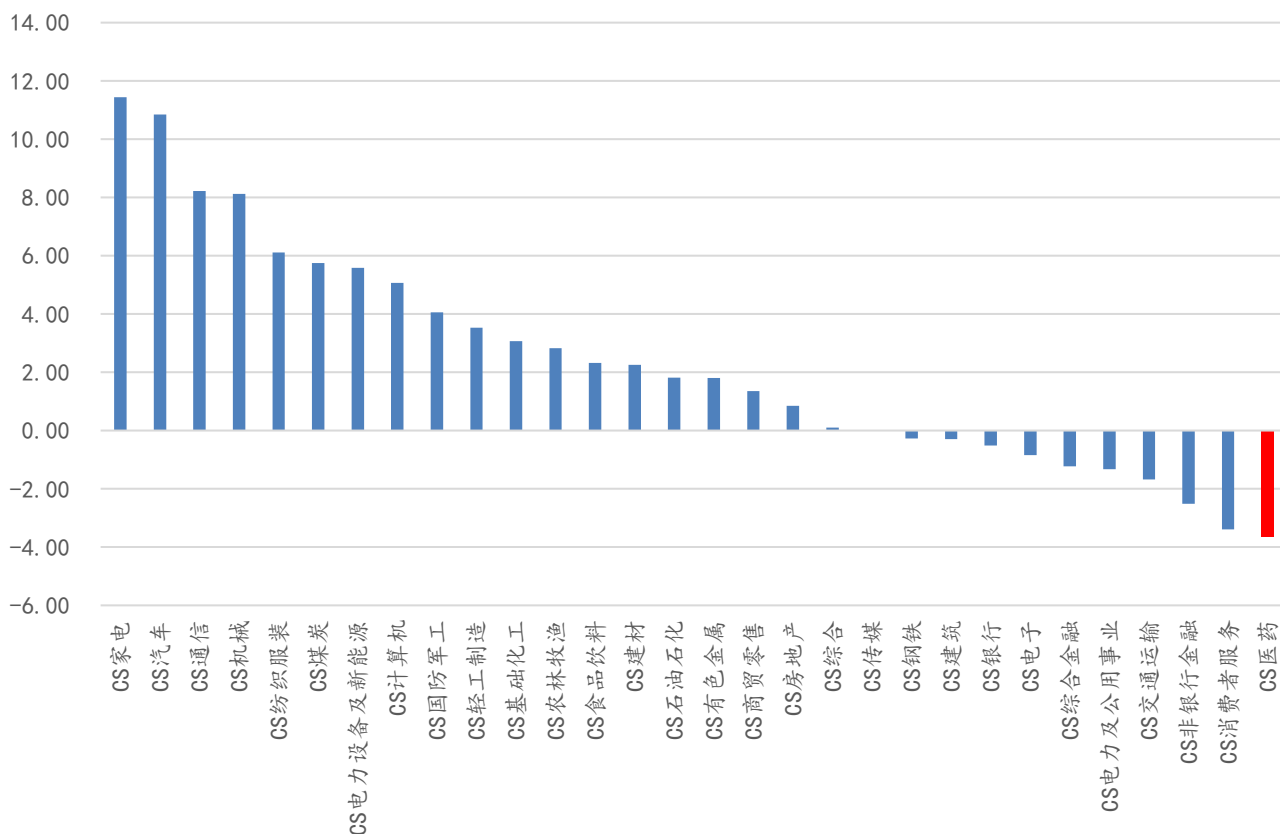
2. 2023 年 6 月市场回顾

6 月（2023 年 6 月 1 日至 6 月 30 日），中信生物医药行业指数下跌 3.66%（按照流通市值加权平均计算），同期沪深 300 上涨 2.34%（按照流通市值加权平均计算），跑输沪深 300 6 个百分点，行业整体表现在 30 个中信二级行业指数中排名倒数第一，较上月大幅下降。

子板块看，2023 年 6 月，医药子板块呈现分化态势，从三级子板块看，医药流通板块走势最好，实现了正向收益，显著强于医药大盘，涨幅为 1.56%。

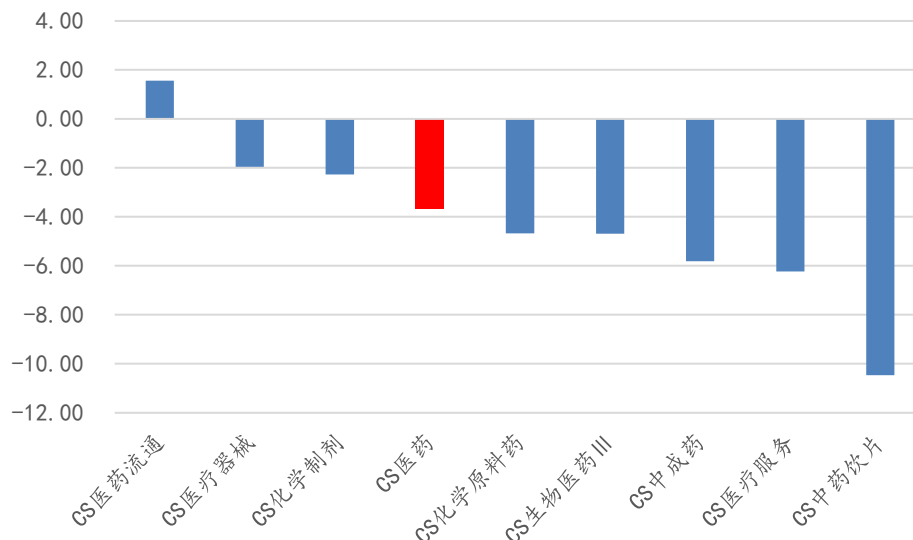
从 2023 年 6 月个股表现看，中信生物医药板块 487 支个股中，93 支股票上涨，1 支持平，393 支个股下跌，润达医疗、安必平、嘉应制药、泓博医药、兴齐眼药位居前五位，涨幅分别为 58.40%、36.62%、16.49%、15.45%、15.22%。排名前两位的为 AI 概念股，

图 1：2023 年 6 月中信一级行业行情表现/%（按照流通市值加权平均计算）



资料来源：Wind，中原证券

图 2：2023 年 6 月中信医药三级行业指数涨跌幅对比图/%（按照流通市值加权平均计算）



资料来源：Wind，中原证券

表 1：2023 年 6 月申万医药板块个股领涨、领跌情况

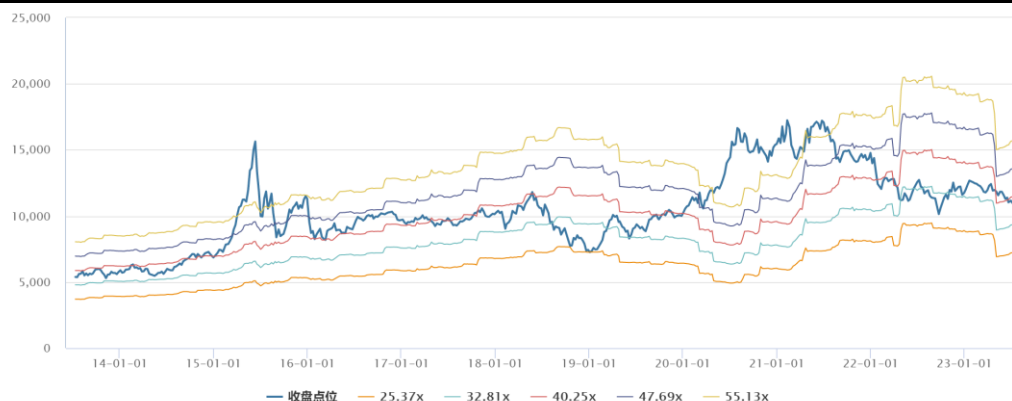
涨幅前 10			跌幅后 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
603108.SH	润达医疗	58.40	688235.SH	百济神州-U	-20.34
688393.SH	安必平	36.62	688302.SH	海创药业-U	-20.62
002198.SZ	嘉应制药	16.49	300238.SZ	冠昊生物	-21.28
301230.SZ	泓博医药	15.45	688192.SH	迪哲医药-U	
300573.SZ	兴齐眼药	15.22	688236.SH	春立医疗	-23.15
688687.SH	凯因科技	14.36	430300.BJ	辰光医疗	-23.73
300254.SZ	仟源医药	13.89	688382.SH	益方生物-U	-25.19
002433.SZ	*ST 太安	12.78	300753.SZ	爱朋医疗	-27.98
688016.SH	心脉医疗	12.67	688576.SH	西山科技	-30.40
300412.SZ	迦南科技	12.52	002118.SZ	*ST 紫鑫	-42.19

资料来源：Wind，中原证券

3. 医药行业估值分析

从近十年来申万生物医药指数的 PE 走势看，截至 2023 年 6 月 30 日，行业的动态 PE 为 39.32 倍，处于近 10 年来的中位偏下水平，较上月有所震荡。维持行业“强于大市”的投资评级。

图 3：中信医药生物指数 PE-band



资料来源：Wind，中原证券

4. 原料药价格走势回顾及预判

从原油价格看，2023年6月布伦特原油均价为75.64美元/桶，较上月呈现震荡态势，考虑OPEC持续减产挺价、美国原油产量增速有限，供给端增长有限，极端气候可能会带来原油下半年需求的强劲复苏，预计7月原油价格将维持震荡态势。

6月玉米和大豆价格稳中有升；短期来看，现阶段玉米进入青黄不接阶段，市场库存下降，玉米余粮较少，支撑价格上涨；预计7月玉米价格仍将维持稳中有升态势；大豆，国内油厂压榨量维持高位，库存处于历史地位，大豆价格有望持续走高。USDA和农业农村部农产品供需报告新增2023/24年度农产品供需形势分析，预计2023/24年度全球玉米和大豆产量同比增加、期末库销比提升，但考虑到目前美国大豆种植区出现干旱，后期极端天气可能会影响农产品产量，国内玉米、大豆价格预计将有支撑。

大宗化学原料药以维生素类、抗生素类、解热镇痛类以及激素类药物为主。其中维生素行业进入壁垒和退出壁垒都比较高，投入资金大，生产工艺流程长，要求高，各品种基本呈现寡头垄断格局，且行业集中度较高，其中维生素B1、维生素B2、维生素B6等品种的CR3达到了70%以上。

中国为维生素的主要生产国，智研咨询研究报告显示，2021年我国的维生素产量40.4万吨，同比增长12.53%；2022年有网站预计维生素产量在41万吨左右，与21年相当；饲料添加剂是维生素主要应用领域，占比70%左右，剩下20%用于医药化妆品，10%用于食品饮料。由于维生素在饲料中的占比仅为2%左右，因此下游客户对维生素价格的敏感性较弱，维生素价格根据供给变化而呈现出大幅波动的态势。下文将围绕博亚和讯的原料药价格展开分析。

从6月VE价格看，均价为73.40元/千克，较上月均价下跌了1.47%。价格呈现震荡下跌态势。VA均价为87.40元/千克，较上月均价下跌了0.33%，价格同样呈现震荡态势，目前还没有看到VE和VA价格上涨的驱动因素。

从VK3的价格走势看，目前，全球的VK3产能基本都采取和铬鞣剂联产的生产工艺，两种产品共同分摊成本，因此衡量VK32的价格水平需要综合考虑VK3和铬鞣剂的价格。2023年6月，VK3价格震荡，预计后续将继续下滑。

从维生素B系列产品的价格走势看，整体呈现小幅上升状态，维生素B3供应出现缺口，价格继续上涨，建议重点关注；维生素B5价格基本稳定。抗生素主要原材料青霉素工业盐的价格相对稳定。

从特种化学原料药的价格看，心血管类原料药2023年6月价格平稳。

图 4：布伦特原油期货价格走势

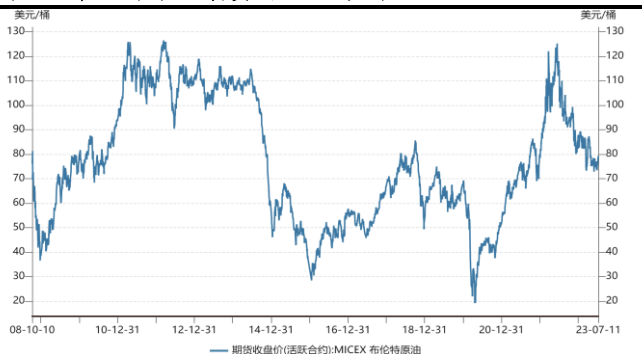


图 6：VA 价格走势

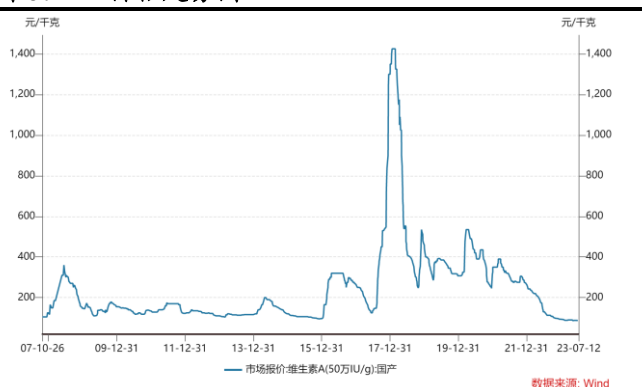


图 8：VC 价格走势

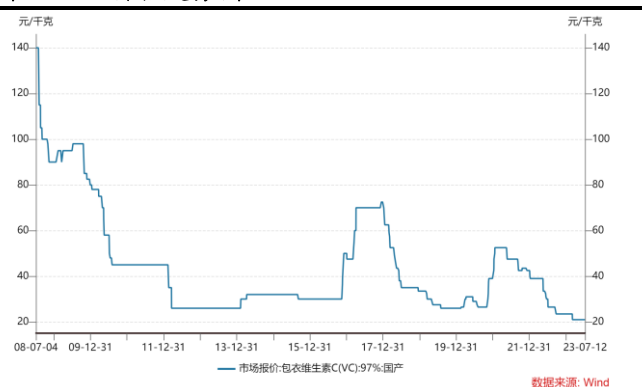


图 10：烟酸（维生素 B3）价格走势

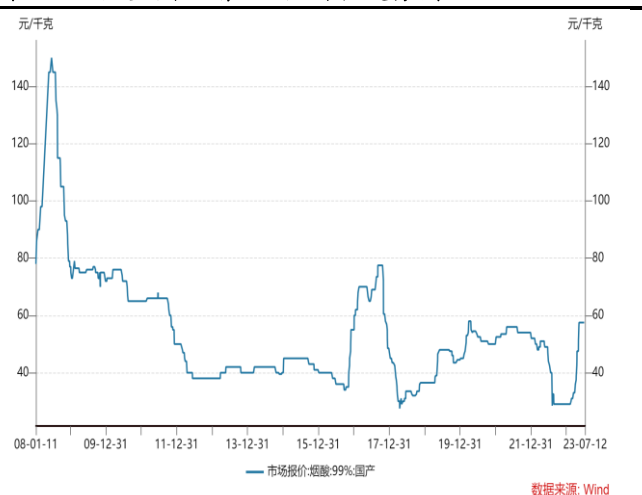


图 5：国内市场大豆和玉米价格走势

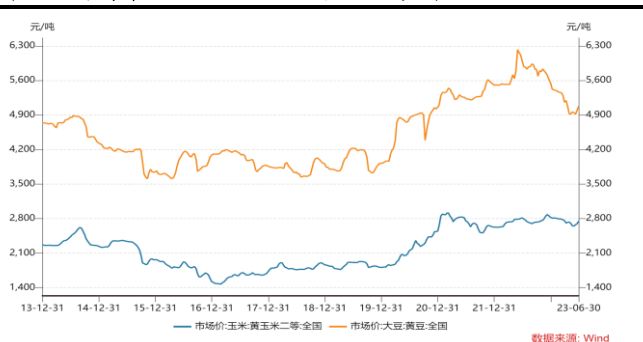


图 7：VE 价格走势

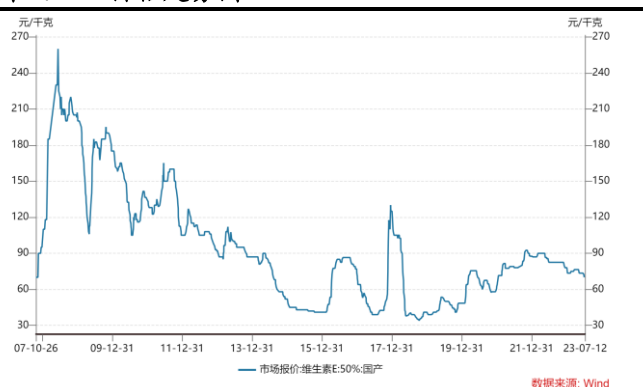


图 9：VB 系列产品价格走势

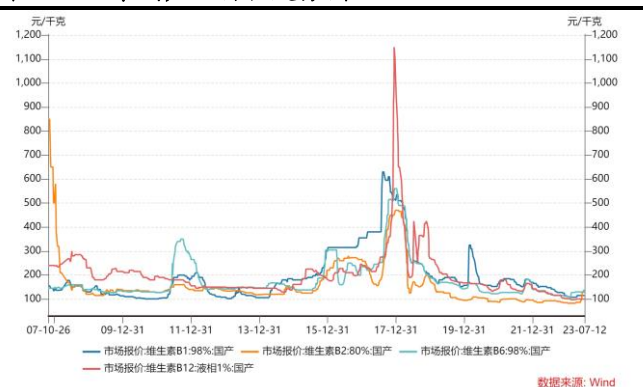


图 11：泛酸钙价格走势

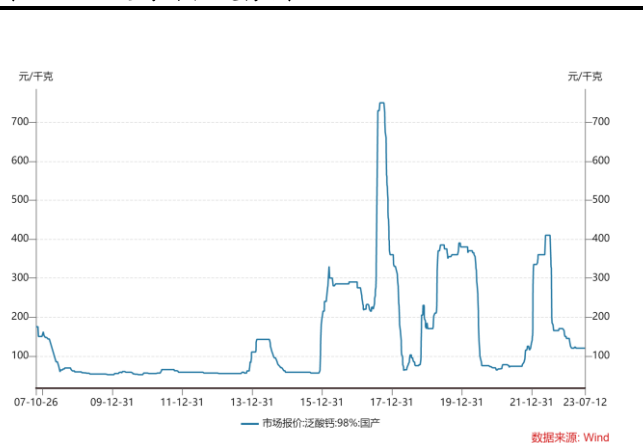
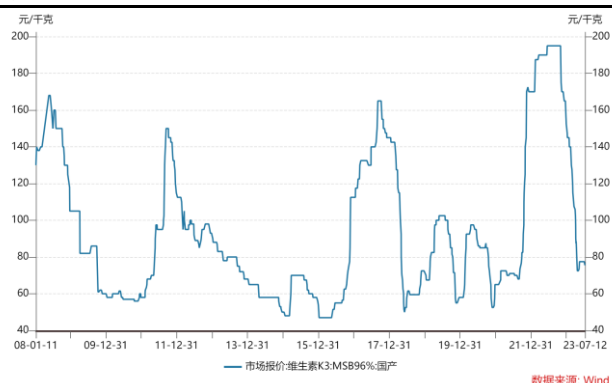


图 12：青霉素工业盐价格走势



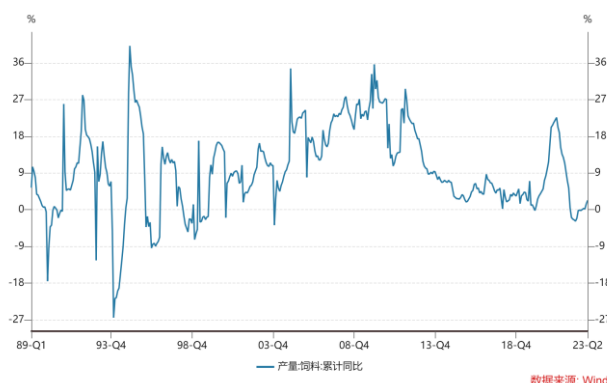
资料来源: Wind, 中原证券

图 14：VK3 价格走势



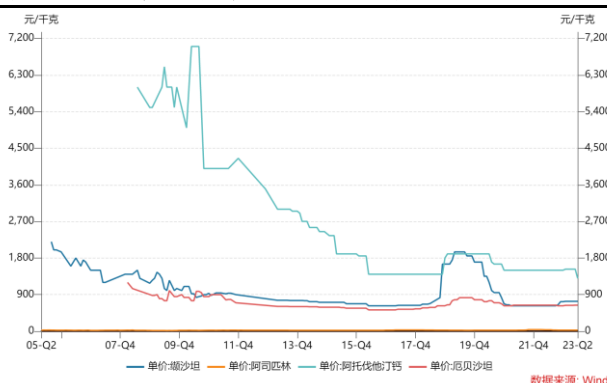
资料来源: Wind, 中原证券

图 13：饲料产量累计同比增速 单位%



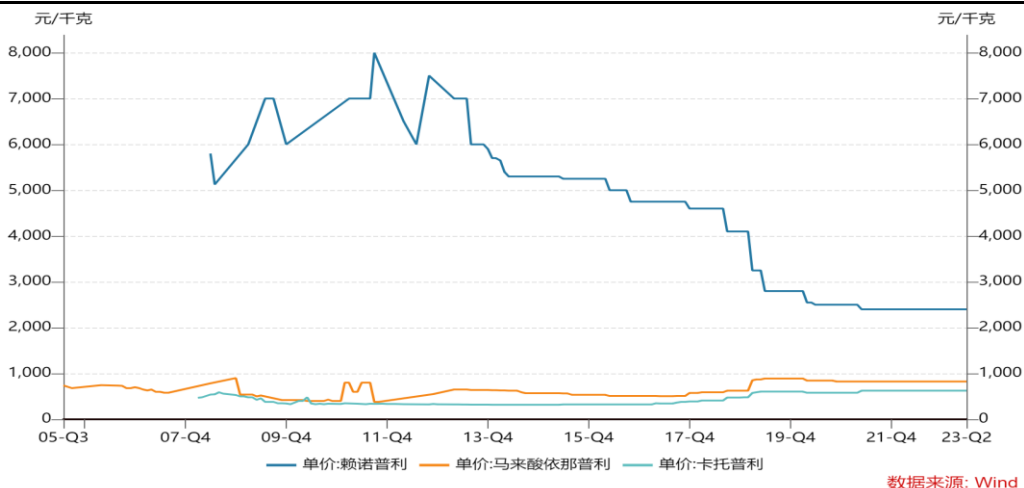
资料来源: Wind, 中原证券

图 15：心血管类原料药价格走势



资料来源: Wind, 中原证券

图 16：高血压原料药普利类药物价格走势

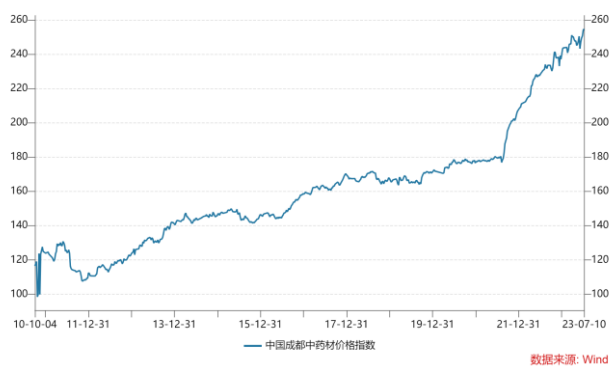


资料来源: Wind, 中原证券

5. 中药材价格走势分析

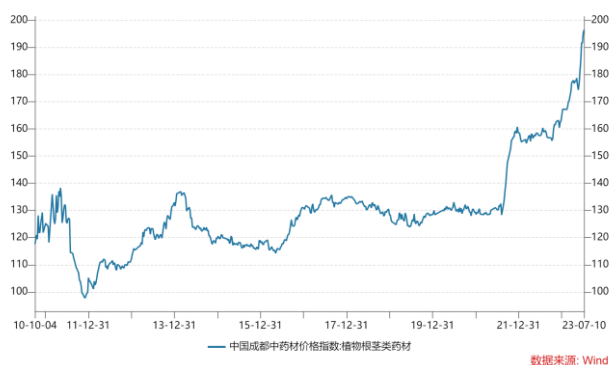
2023 年 6 月，根据成都中药材指数网以及商务部统计数据看，中药材价格指数持续走高。分品种看，重点跟踪的 31 中中药材价格中 27 种中药材价格震荡上升，4 种中药材价格震荡下跌，长期看，中药企业机遇大于挑战，建议重点关注羚锐制药（600285）、东阿阿胶（000423）。

图 17：中国成都中药材价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 19：植物根茎类中药材周价格指数



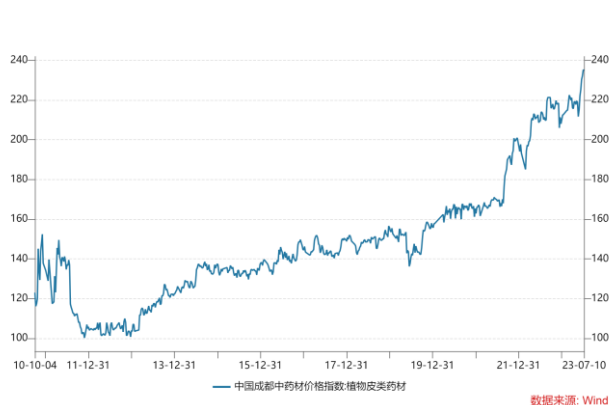
资料来源: Wind, 中原证券

图 21：植物茎木类中药材周价格指数



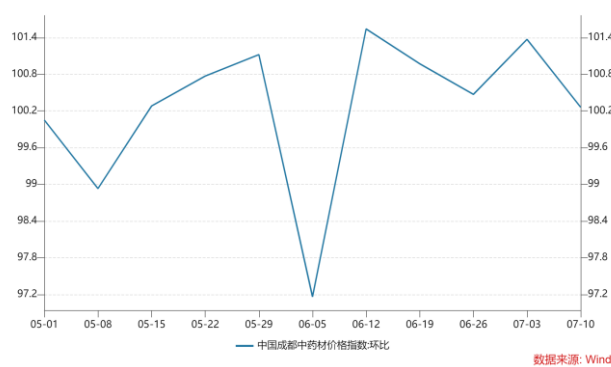
资料来源: Wind, 中原证券

图 23：植物皮类中药材周价格指数



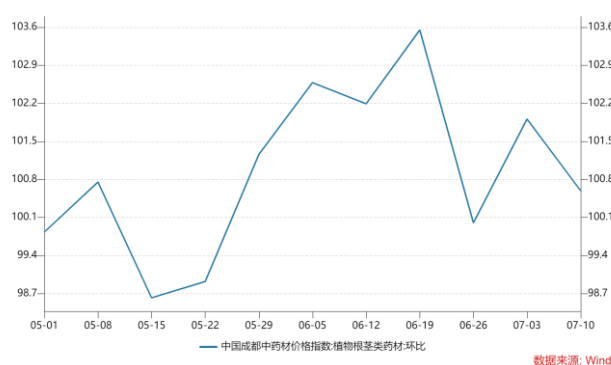
资料来源: Wind, 中原证券

图 18：中国成都中药材价格环比指数



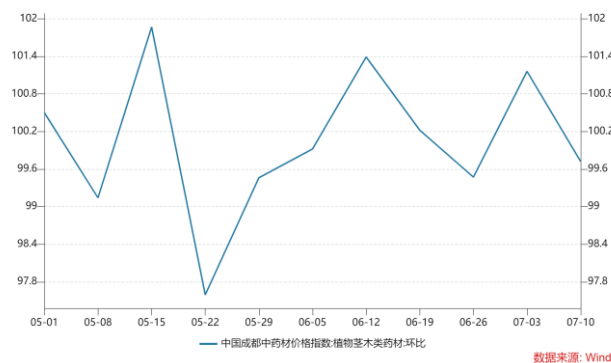
资料来源: Wind, 中原证券

图 20：植物根茎类中药材周环比价格指数



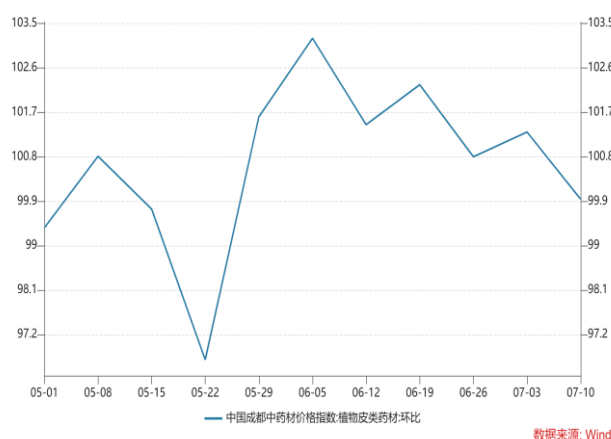
资料来源: Wind, 中原证券

图 22：植物茎木类中药材周环比价格指数



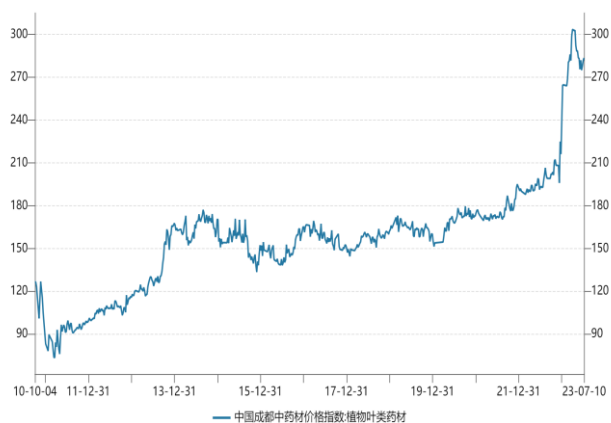
资料来源: Wind, 中原证券

图 24：植物皮类中药材周环比价格指数



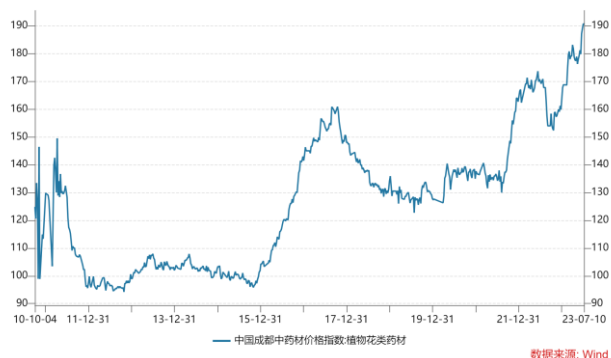
资料来源: Wind, 中原证券

图 25：植物叶类中药材周价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 27：植物花类中药材周价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 29：植物果类中药材周价格指数



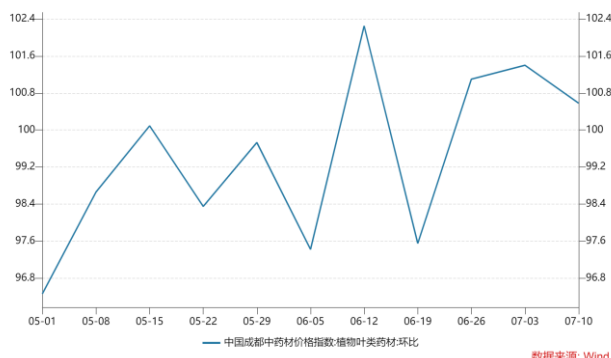
资料来源: Wind, 中原证券

31：全草类中药材周价格指数



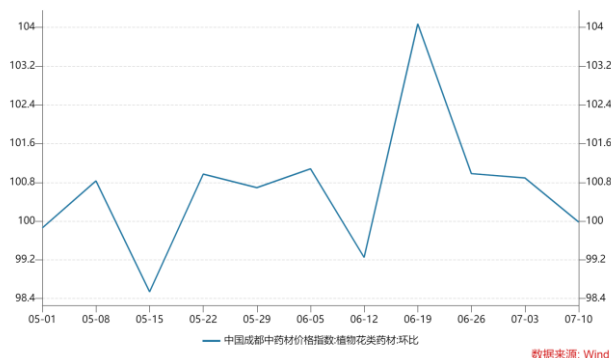
资料来源: Wind, 中原证券

图 26：植物叶类中药材周环比价格指数



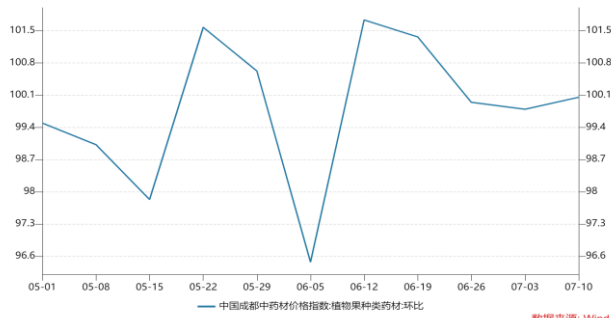
资料来源: Wind, 中原证券

图 28：植物花类中药材周环比价格指数



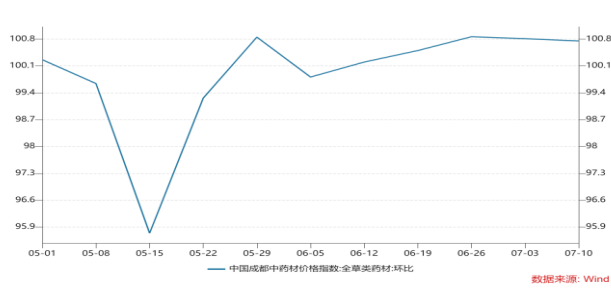
资料来源: Wind, 中原证券

图 30：植物果类中药材周环比价格指数



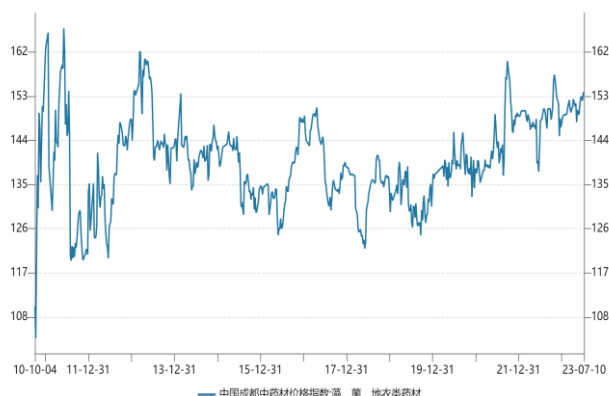
资料来源: Wind, 中原证券

图 32：全草类中药材周环比价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 33：藻、菌、地衣类中药材周价格指数



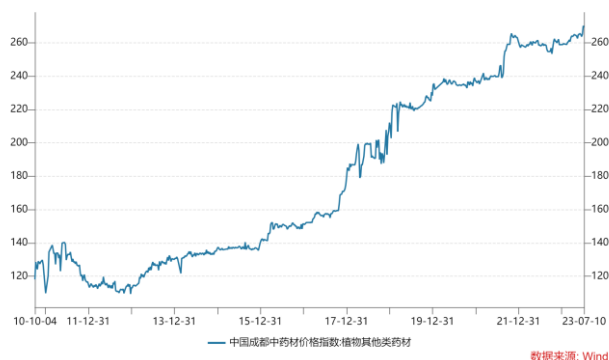
资料来源: Wind, 中原证券

图 35：树脂类中药材周价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 37：植物其他类中药材周价格指数



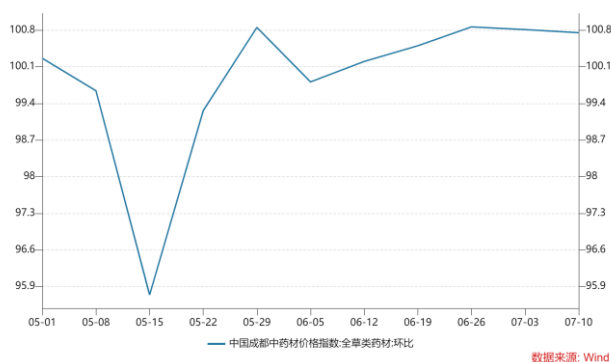
资料来源: Wind, 中原证券

图 39：动物类中药材价格指数



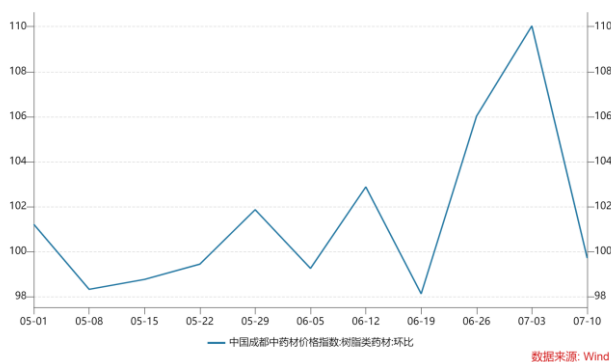
资料来源: Wind, 中原证券

图 34：藻、菌、地衣类中药材周环比价格指数



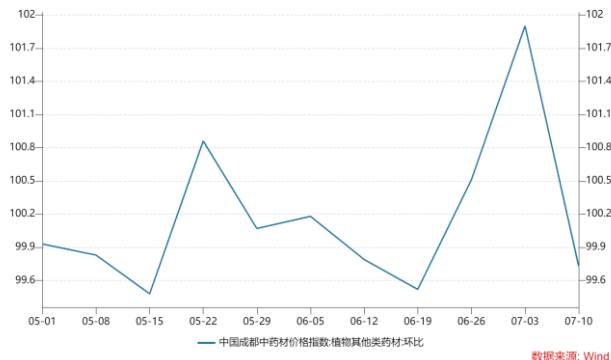
资料来源: Wind, 中原证券

图 36：树脂类中药材周环比价格指数



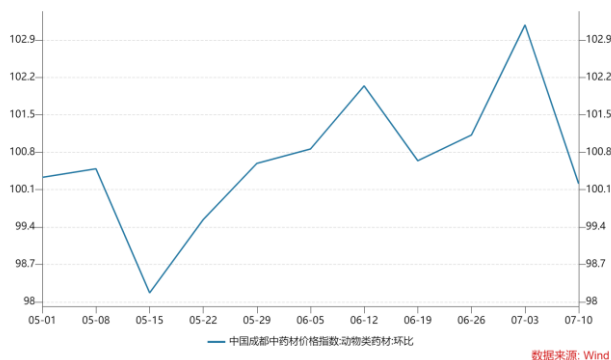
资料来源: Wind, 中原证券

图 38：植物其他类中药材周环比价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 40：动物类中药材周环比价格指数



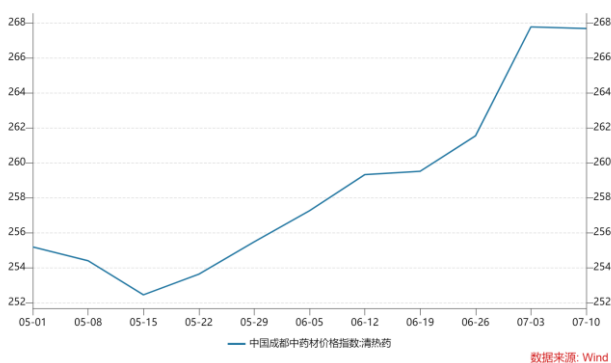
资料来源: Wind, 中原证券

图 41：矿物类中药材价格指数



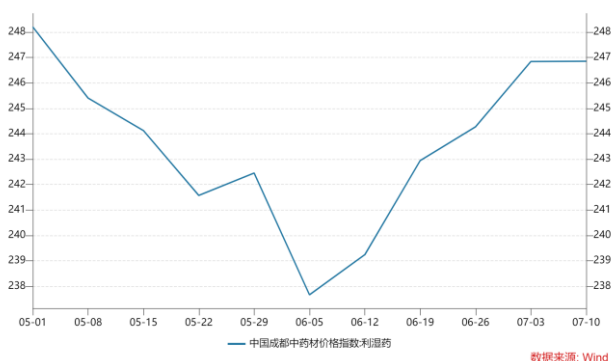
资料来源: Wind, 中原证券

图 43：清热药物中药材价格指数



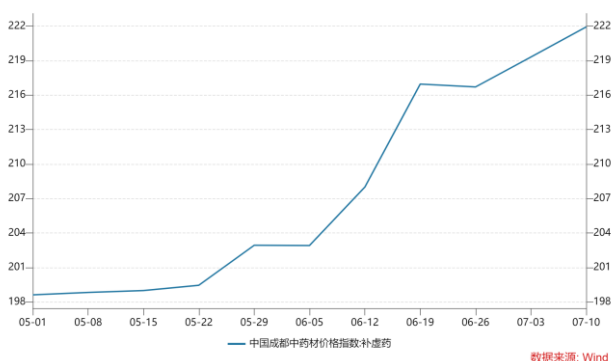
资料来源: Wind, 中原证券

图 45：利湿类中药材价格指数



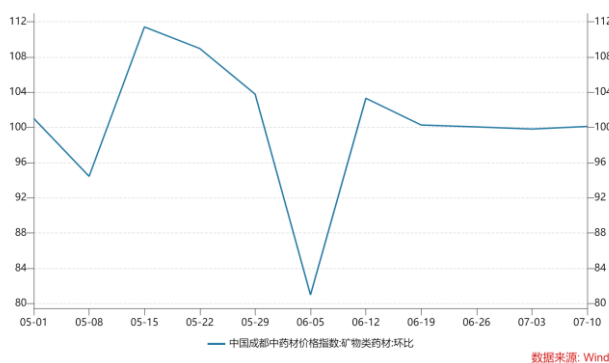
资料来源: Wind, 中原证券

图 47：补虚药中药材价格指数



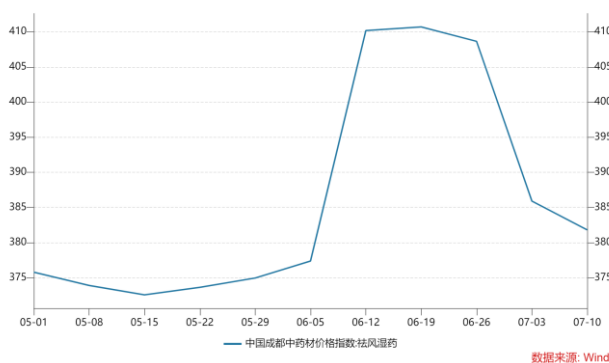
资料来源: Wind, 中原证券

图 42：矿物类中药材周环比价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 44：祛风湿中药材价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 46：解表药中药材价格指数



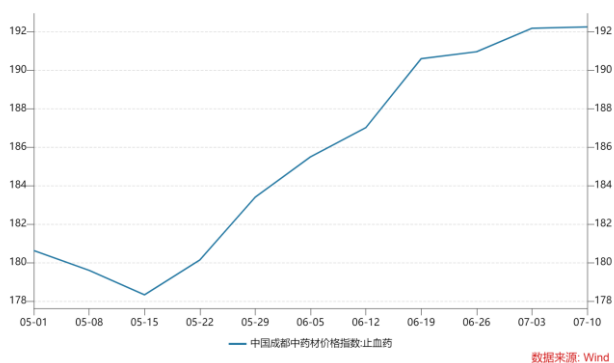
资料来源: Wind, 中原证券

图 48：活血化瘀药中药材价格指数



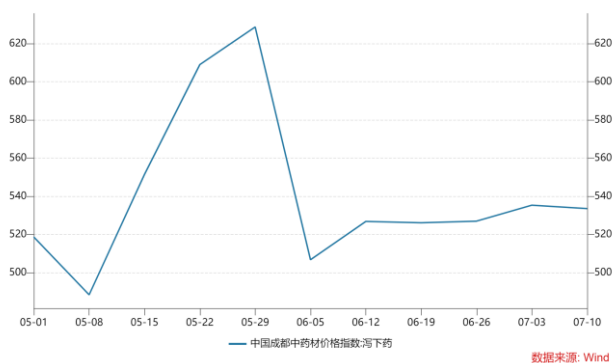
资料来源: Wind, 中原证券

图 49：止血药中药材价格指数



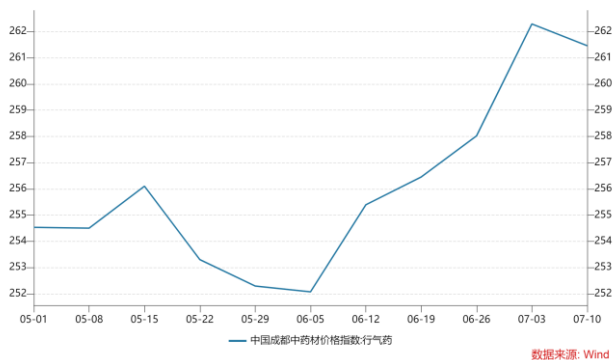
资料来源: Wind, 中原证券

图 51：泻下药中药材价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 53：行气药中药材价格指数



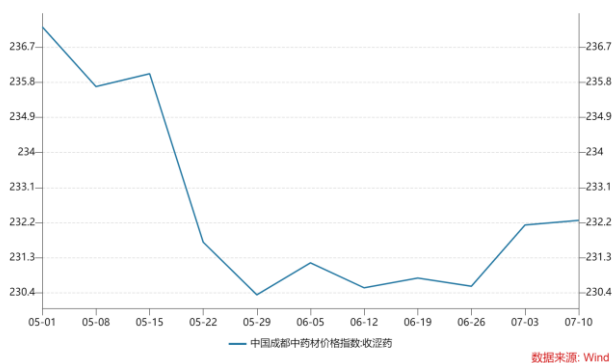
资料来源: Wind, 中原证券

图 55：驱虫药中药材价格指数



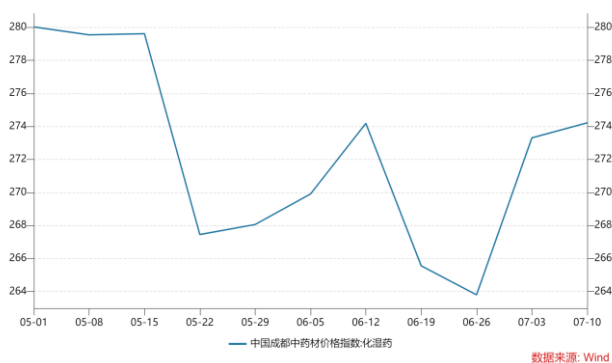
资料来源: Wind, 中原证券

图 50：收涩药中药材价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 52：化湿药中药材价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 54：消食药中药材价格指数



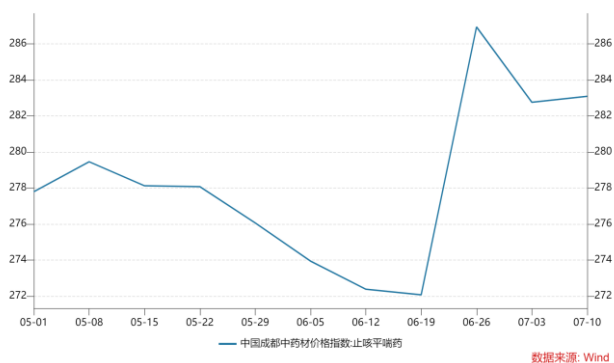
资料来源: Wind, 中原证券

图 56：化痰药中药材价格指数



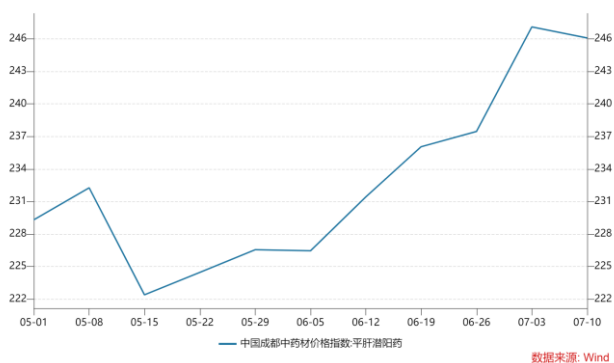
资料来源: Wind, 中原证券

图 57：止咳平喘药中药材价格指数



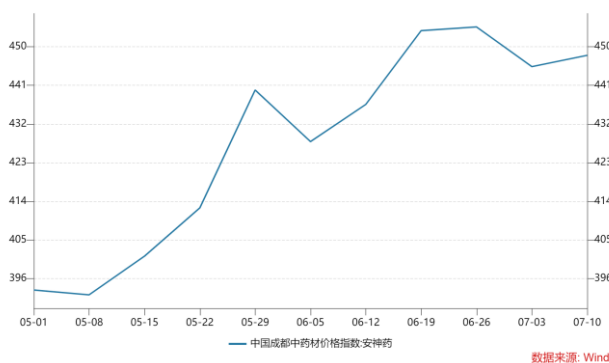
资料来源: Wind, 中原证券

图 59：平肝潜阳药中药材价格指数



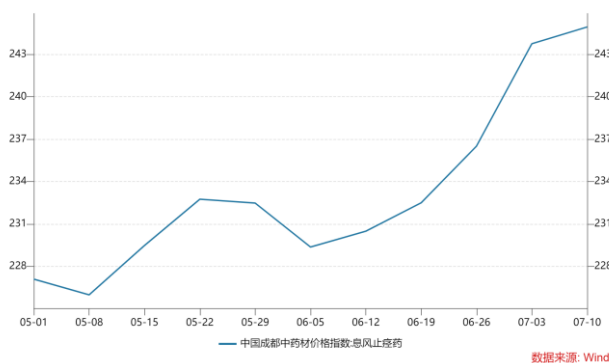
资料来源: Wind, 中原证券

图 58：安神药中药材价格指数



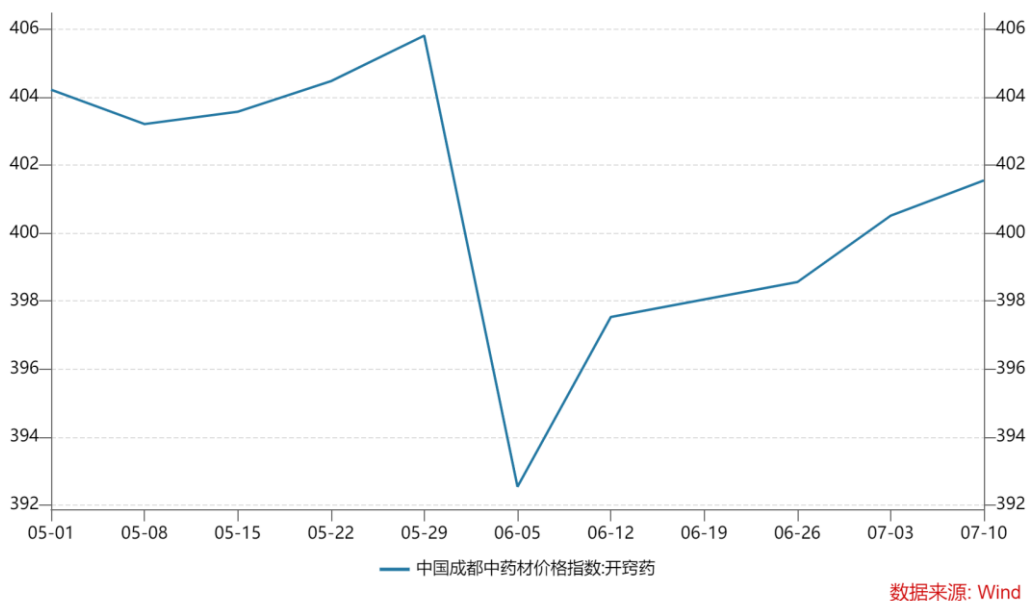
资料来源: Wind, 中原证券

图 60：息风止痉药中药材价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 61：开窍药中药材价格指数



资料来源: Wind, 中原证券

6. 医疗器械及服务板块投资机会分析

我国目前仍然面临优质医疗资源总量不足，城乡、区域之间分布不均衡的问题，基层医疗卫生服务水平仍有待提升，未来医疗资源扩容和下沉是大势所趋，此次政府工作报告中提到“推动优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局”。一季报业绩出现分化，骨科表现较差，康

复，心电，IVD，内镜，血液净化等赛道景气度恢复明显。建议重点关注国产医疗器械业绩较好的个股。

随着暑假的到来，眼科的消费旺季也随之到来，建议继续关注眼科领域的投资机会。

7. 本月重点行业资讯

8.1 3 亿美元！CDMO 龙头接到诺华订单

7 月 10 日，三星生物(Samsung Biologics)表示，将大幅扩大与诺华制药(Novartis)签订的 2022 年生物制剂生产合作协议。

从 2022 年 6 月开始，双方最初的合作伙伴关系价值 8100 万美元，现在将是一项价值近 3.91 亿美元的 5 年协议，增加了 3.09 亿美元。

诺华公司的一位发言人通过电子邮件表示，该公司与三星生物制剂公司签署了一份意向书，以保留生产生物制剂原料药所需的产能。随着协议的达成，三星生物在韩国的工厂将成为对诺华需求不断增长的欧洲和其他市场的额外供应点。

这份为期 5 年的生产和供应协议将侧重于原料药的生产，期限为 2024 年至 2028 年。诺华补充说，三星在韩国的设施将“作为对诺华生物制剂需求不断增长的欧洲和其他市场的额外供应点”。

2020 年 11 月，三星在仁川的一个工厂破土动工，该公司称这是“世界上最大的生物制药制造工厂”。这个耗资 20 亿美元的“超级工厂”位于仁川，去年年底开始部分运营，面积约为 250 万平方英尺。该公司表示，新工厂将为三星的整体产能增加 24 万升，使该公司的总产能达到 60.4 万升。

(资料来源：药融圈)

8.2 中药企业正加速推进中成药进入国际市场！国产「减肥针」利拉鲁肽，有电商平台开卖？

近日，由中美华东申报的利拉鲁肽注射液（商品名：利鲁平®）肥胖或超重适应症的上市许可申请获得批准。规格为：3ml:18mg（预填充注射笔）；3ml:18mg（笔芯）。

目前，阿里健康大药房中美华东利拉鲁肽注射液 3ml:18mg（预填充注射笔）有部分电商平台已经预售，药品首页标注有“减肥、减重、体重管理，在治疗症状中，明确标注“适用于需要长期体重管理的成人患者”，有效期至 2024 年 2 月，并称“因药品新增适用症，说明书更新中，新老包装随机发货”，该价格为“3 盒装每盒 289 元”，由互联网医生决定开具处方，一天一次。

利拉鲁肽注射液肥胖或超重适应症的终端市场预热似乎已经开始，但也不排除这一动作属于渠道终端的先期市场铺垫，至于该产品究竟何时启动全面商业化，还要看华东医药后续的计

划。

(资料来源: 赛柏蓝)

8.3 医药冷链有望成冷链物流最为强劲的细分品类 “十四五” 医药冷链物流行业发展规划

一般来说, 医药冷链物流会涉及到三大类技术: 第一, 移动制冷技术, 包括制冷剂、制冷系统、温控系统及干冰、冰块等辅助保冷措施; 第二, 保温技术, 包括冷藏集装箱、保温箱、保温袋、冷藏箱及各类保温包装手段及密封措施等; 第三, 智能监控系统, 主要用于对冷链储存、运输过程进行监控与管理, 包括温湿度传感器、RFID、GPS 及软件管理系统。另外医药冷链运输的核心不完全是冷, 而是恒温, 将温度控制在一定的区间内(包括深冷、冷冻、冷藏、恒温、常温等不同温区), 而不同的产品需要不同的保存温度。

根据中国物流与采购联合会医药物流分会的统计数据显示, 2021 年我国医药冷链的市场规模达 5500 亿元, 2022 年市场规模进一步扩大。

(资料来源: 吉林省商务信息中心)

8. 风险提示

中美政治风险, 国家政策变化风险, 行业政策变化风险, 公司经营变化风险。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5%至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-5%至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 5% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。