

新三板医药行业日报 (20170223)

# 我国首仿肺癌靶向药吉非替尼上市，打破国内市场垄断格局

2017年2月23日

## 投资要点

- ❖ **行情速递。**2月22日上证综指收于3261.2点，上涨0.24%；创业板指数收于1919.9点，下降0.06%；申万医药指数收于7800.14点，上涨0.15%。A股医药板块涨幅前五位分别是康泰生物（10%）、未名医药（10%）、誉衡药业（8.18%）、欧普康视（5.93%）、运盛医疗（4.57%）；后五分别是易明医药（-3.95%）、司太立（-3.72%）、第一医药（-3.47%）、博济医药（-3.41%）、ST生化（-2.98%）。
- ❖ **市场回顾。**2017年2月22日，新三板医药板块共有632家公司，做市医药公司数量（108家）占新三板医药行业（632只）的17%，而做市医药企业总市值（879.28亿元）占所有挂牌医药企业总市值（2236.74亿元）的39%。截止2017年2月22日，新三板医药板块估值水平为32X，与上一交易日持平。新三板整体估值水平为26X，与上一交易日基本持平。溢价率方面，新三板医药板块对于新三板挂牌企业整体的估值溢价率为23%；新三板医药板块对于主板医药板块折价20%。
- ❖ **个股表现。**(1) **做市转让板块**，2017年2月22日共有28只股票上涨，涨幅最高的凯基生物、奇致激光、维和药业分别上涨4.97%/4.18%/3.05%。做市板块成交额最高的前三位分别凯基生物、新眼光、多普泰，成交额分别为905.25/402.69/234.99万元。(2) **协议转让板块**，2017年2月22日医药企业成交19家，成交额最高的前三位分别为苑东生物、格林生物、贝斯达，成交额分别为1000/295/221万元。
- ❖ **新增挂牌。**2017年2月22日新增挂牌医药企业2家。截至2017年2月22日，新三板挂牌医药公司共有632家，新增挂牌医药企业吉美瑞（870766.OC）属于专用设备与零部件生产企业，鹏海制药（870733.OC）属于化学试剂生产企业。根据2015年年报数据，鹏海制药营收规模超过1亿元，为1.01亿元；盈利能力方面，2家新增挂牌企业均实现盈利，净利润分别为1287.89/147.74万元。**2017年2月22日中信证券研究部新三板团队总共重点覆盖医药公司22家。**成交方面，新眼光单日成交额最大，为402.69万元。做市医药企业中，新眼光单日涨幅最大，上涨2.94%；达瑞生物单日跌幅最大，下跌3.35%。
- ❖ **每日新闻。**国内方面，我国首仿肺癌靶向药吉非替尼(商品名：艾瑞可)正式上市。(信息来源：健康报)；海外方面，美国肥胖治疗领域的医疗设备制造商Bariosurg 寻1,500万-2,000万美元B轮融资，以助力公司支持Gastric Vest System在欧洲及美国的临床研究直至该产品取得监管批准。(信息来源：Mergermarket)
- ❖ **定向增发。**2月22日新三板医药行业利美康（832533.OC）公布定增预案，拟募资总额1亿元，募资后PE（TTM）为25X。利美康增发价格5元/股，增发数量为2000万股，募集资金用于补充流动资金。2月22日新三板医药行业海苔新光（836412.OC）实施定向增发，实际募资总额1520万元，募资后PE（TTM）为19X。2016年至今新三板医药板块实际募资总额达106.8亿元。
- ❖ **风险因素。**主板/创业板注册制推出且不限流，竞价转让和转板制度推出慢于预期。



## 中信证券研究部

胡雅丽

电话：021-20262103  
 邮件：huyli@citics.com  
 执业证书编号：S1010510120019

周晨俊

电话：021-20262131  
 邮件：zhouchenjun@citics.com  
 执业证书编号：S1010516080001

## 相关研究

1. 新三板市场医药板块2017年投资策略——从中美医疗差异看我国医疗产业的未来黄金十年.....2016-11-20
2. 新三板医药外包组织行业深度报告——CMO：龙头企业表现抢眼，行业迎发展良机.....2016-11-09
3. 立迪生物（838848）新三板公司研究报告——打造基于PDX模型的精准医学诊疗平台.....2016-09-14
4. 伊美尔（832898）新三板公司研究报告——民营资本医美行业的先行者.....2016-10-28
5. 益善生物（430620）新三板公司研究报告——融入CTCs技术的肿瘤个体化靶标检测服务提供商.....2015-10-28
6. 新产业（830838）新三板公司投资价值分析报告——化学发光诊断巨头深度受益于行业爆发.....2015-09-18
7. 璟泓科技（430222）新三板公司研究报告——立足POCT，拥抱互联网+，进军智慧医疗.....2015-09-08
8. 吉玛基因（430601）新三板公司研究报告——吉玛基因从科研服务提供商，迈向临床诊断应用市场.....2015-06-15

## 目录

<b>医药市场行情回顾</b> .....	<b>1</b>
A 股医药行业市场交易回顾 .....	1
港股医药行业市场交易回顾 .....	1
新三板医药行业市场交易回顾 .....	1
<b>新增挂牌公司及中信证券研究部新三板医药覆盖股票</b> .....	<b>3</b>
<b>新三板医药行业每日定增融资回顾</b> .....	<b>4</b>
<b>医药行业每日新闻</b> .....	<b>4</b>
国内新闻：我国首仿肺癌靶向药吉非替尼上市，打破国内市场垄断格局 .....	4
海外新闻：肥胖治疗领域医疗设备制造商寻 B 轮融资 .....	5
<b>医药行业每日重要公告</b> .....	<b>5</b>

## 插图目录

图 1：2016 年至今新三板医药板块对于新三板整体估值水平及估值溢价率变化 .....	2
图 2：2016 年至今新三板医药板块对于主板医药板块估值水平及估值溢价率变化 .....	2
图 3：新三板做市医药企业涨幅前五 .....	3
图 4：新三板做市医药企业成交额前五 .....	3

## 表格目录

表 1：A 股医药板块行情回顾 .....	1
表 2：港股医药板块涨跌幅前五 .....	1
表 3：市场行情概览 .....	2
表 4：新三板医药行业协议转让板块当日成交情况 .....	3
表 5：中信证券研究部新三板医药覆盖股票财务数据 .....	4
表 6：新三板挂牌医药企业重大公告 .....	5

## 医药市场行情回顾

### A 股医药行业市场交易回顾

**行情回顾。**2月22日上证综指收于3261.2点，上涨0.24%；创业板指数收于1919.9点，下降0.06%；申万医药指数收于7800.14点，上涨0.15%。A股医药板块股份涨幅前五位分别是康泰生物（10%）、未名医药（10%）、誉衡药业（8.18%）、欧普康视（5.93%）、运盛医疗（4.57%）；后五分别是易明医药（-3.95%）、司太立（-3.72%）、第一医药（-3.47%）、博济医药（-3.41%）、ST生化（-2.98%）。

表 1: A 股医药板块行情回顾

综合指数	现价	涨跌幅	申万医药成分股涨跌幅排名					
上证综指	3261.2	0.24%	涨幅前五名	名称	涨幅	跌幅前五名	名称	跌幅
创业板指数	1919.9	-0.06%		康泰生物	10.02%		易明医药	-3.95%
申万医药指数	7800.14	0.15%		未名医药	9.99%		司太立	-3.72%
				誉衡药业	8.18%		第一医药	-3.47%
				欧普康视	5.93%		博济医药	-3.41%
				运盛医疗	4.57%	ST生化	-2.98%	

资料来源: Wind, 中信证券研究部

### 港股医药行业市场交易回顾

**行情回顾。**2月22日恒生指数收于24201.96点，上涨0.99%。港股医药板块股份涨幅前五位分别是百本医护（13.89%）、四环医药（2.41%）、密迪斯肌（2.38%）、中国医疗集团（2.21%）、石药集团（2.2%）；后五位分别是华夏医疗（-5.08%）、中国华仁医疗（-4.44%）、兴科蓉医药（-3.51%）、永胜医疗（-2.94%）、普华和顺（-2.76%）。

表 2: 港股医药板块涨跌幅前五

名称	涨幅 (%)	名称	跌幅 (%)
百本医护	13.89	华夏医疗	-5.08
四环医药	2.41	中国华仁医疗	-4.44
密迪斯肌	2.38	兴科蓉医药	-3.51
中国医疗集团	2.21	永胜医疗	-2.94
石药集团	2.20	普华和顺	-2.76

资料来源: Wind, 中信证券研究部

### 新三板医药行业市场交易回顾

**市场回顾。**2017年2月22日，新三板医药板块共有632家公司，做市医药公司数量（108家）占新三板医药行业（632只）的17%，而做市医药企业总市值（879.28亿元）占有挂牌医药企业总市值（2236.74亿元）的39%。

**成交方面，**新三板医药板块成交量为411万股，较上一交易日下降42.57%；成交总额达5,096.45万元，较上一交易日下降39.90%。其中，做市转让板块共28只股票上涨，24只股票下跌，成交总量与成交总额分别为291.20万股和3,121.62万元，较上一交易日分别下降32.65%和47.99%；协议转让板块成交量与成交金额分别为120万股和1,974.83万元，较上一交易日分别下降57.75%和20.31%。2017年2月22日，新三板医药板块换手率（整体法，下同）为0.11%，较上一交易日下降0.07pcts。

**市盈率方面（TTM，整体法剔除负值），**截止2017年2月22日，新三板医药板块估值水平为32倍，与上一交易日持平。新三板整体估值水平为26倍，与上一交易日基本持平。

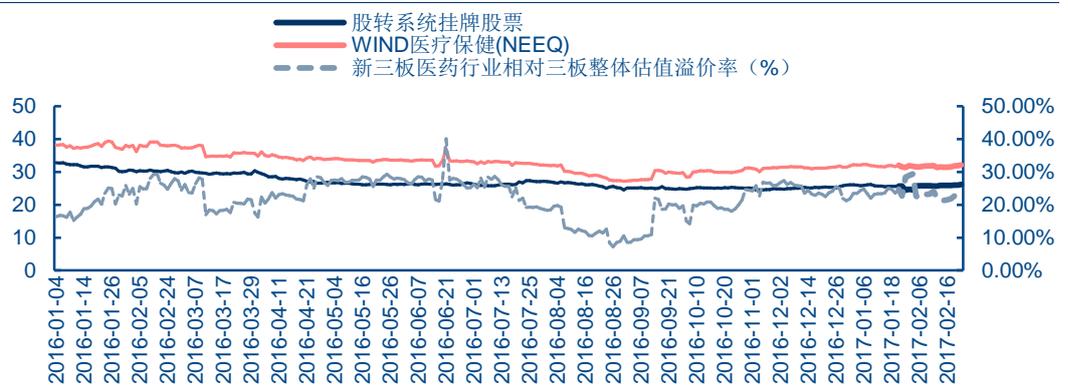
溢价率方面，新三板医药板块对于新三板挂牌企业整体的估值溢价率为 23%；新三板医药板块对于主板医药板块折价 20%。

表 3：市场行情概览

项目	协议	做市	合计
医药挂牌公司家数	524	108	630
本日新增医药企业数	1	0	1
成交股票只数	19	52	71
成交数量 (万股)	120.00	291.20	411
成交金额 (万元)	1,974.83	3,121.62	5,096.45
总市值 (亿元)	1357.46	879.28	2236.74

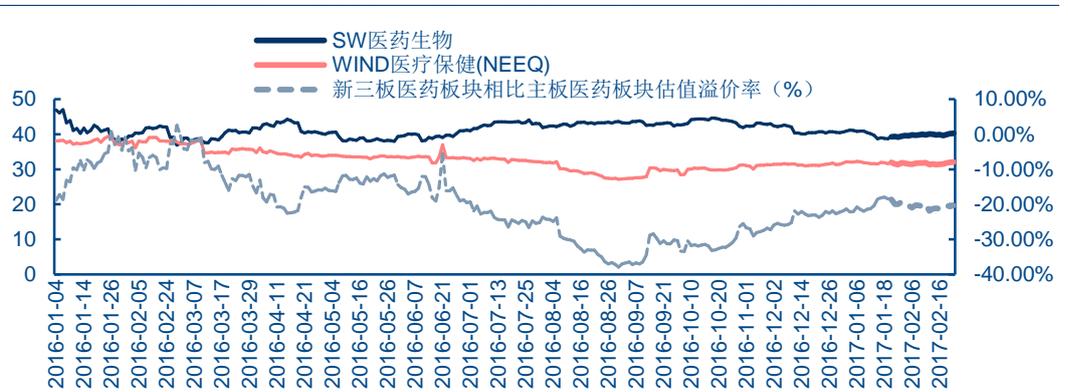
资料来源：Wind, 中信证券研究部

图 1：2016 年至今新三板医药板块对于新三板整体估值水平及估值溢价率变化



资料来源：Wind, 中信证券研究部

图 2：2016 年至今新三板医药板块对于主板医药板块估值水平及估值溢价率变化

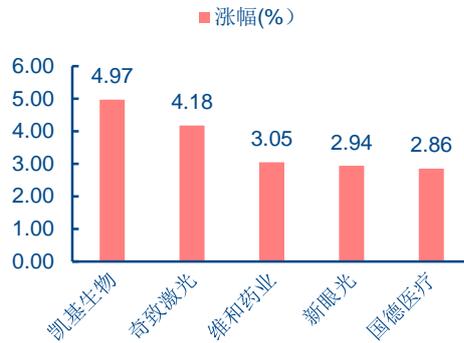


资料来源：Wind, 中信证券研究部

(1) **做市转让板块**，2017 年 2 月 22 日共有 28 只股票上涨，涨幅最高的凯基生物、奇致激光、维和药业分别上涨 4.97%/4.18%/3.05%。做市板块成交额最高的前三位分别凯基生物、新眼光、多普泰，成交额分别为 905.25/402.69/234.99 万元。

(2) **协议转让板块**，2017 年 2 月 22 日医药企业成交 19 家，成交额最高的前三位分别为苑东生物、格林生物、贝斯达，成交额分别为 1000/295/221 万元。

图 3：新三板做市医药企业涨幅前五



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 4：新三板做市医药企业成交额前五



资料来源：Wind，中信证券研究部

表 4：新三板医药行业协议转让板块当日成交情况

证券代码	证券名称	成交额 (万元)	成交量 (万股)	成交均价	最高价	最低价	收盘价	换手率(%)	总市值 (亿元)
837374.OC	苑东生物	1,000.00	50.00	20.00	20.00	20.00	20.00	1.20	18.00
834447.OC	格林生物	294.75	3.30	89.32	92.50	89.00	92.50	0.05	106.38
833638.OC	贝斯达	220.85	23.00	9.60	9.70	9.42	9.69	0.18	22.48
836185.OC	利伟生物	213.41	19.40	11.00	11.01	11.00	11.00	1.40	4.40
833662.OC	大地生物	64.16	6.50	9.87	18.00	1.95	18.00	0.26	14.15
838851.OC	先通医药	62.00	2.00	31.00	31.00	31.00	31.00	0.32	11.00
430005.OC	原子高科	60.58	3.00	20.19	20.21	20.11	20.19	0.02	26.76
832257.OC	正和药业	14.28	2.40	5.95	5.95	5.95	5.95	0.05	5.00
835037.OC	环球药业	12.99	1.00	12.99	13.00	12.98	12.99	0.03	6.50
832548.OC	金泉科技	7.92	3.60	2.20	2.20	2.20	2.20	0.42	0.46
836813.OC	格兰尼	6.14	2.50	2.45	7.20	2.05	7.20	0.05	5.18
831696.OC	赤诚生物	5.68	1.90	2.99	2.99	2.99	2.99	0.09	1.34
833833.OC	美天生物	3.85	0.70	5.50	5.86	5.25	5.50	0.02	2.80
838412.OC	长江医药	2.94	0.10	29.39	29.39	29.39	29.39	0.00	26.51
832708.OC	三力制药	2.65	0.10	26.50	26.50	26.50	26.50	0.00	33.97
430047.OC	诺思兰德	1.20	0.10	12.00	12.00	12.00	12.00	0.00	12.60
839705.OC	优德医疗	0.59	0.10	5.90	5.90	5.90	5.90	0.00	7.08
832040.OC	神木药业	0.57	0.20	2.85	2.90	2.80	2.85	0.01	1.29
430521.OC	康捷医疗	0.28	0.10	2.80	2.80	2.80	2.80	0.01	0.62

资料来源：Wind，中信证券研究部

## 新增挂牌公司及中信证券研究部新三板医药覆盖股票

**2017年2月22日新增挂牌医药企业2家。**截至2017年2月22日，新三板挂牌医药公司共有632家，新增挂牌医药企业吉美瑞(870766.OC)属于专用设备与零部件生产企业，鹏海制药(870733.OC)属于化学试剂生产企业。根据2015年年报数据，鹏海制药营收规模超过1亿元，为1.01亿元；盈利能力方面，2家新增挂牌企业均实现盈利，净利润分别为1287.89/147.74万元。

**2017年2月22日中信证券研究部新三板团队总共重点覆盖医药公司22家。**成交方面，新眼光单日成交额最大，为402.69万元。做市医药企业中，新眼光单日涨幅最大，上涨2.94%；达瑞生物单日跌幅最大，下跌3.35%。

表 5: 中信证券研究部新三板医药覆盖股票财务数据

证券代码	名称	总股本 (百万)	收盘价	涨跌幅 (%)	成交额 (万元)	收入(亿元)		收入 YOY(%)		扣非净利润 (百万元)		ROE(%)		2016H 净 资产 (百万元)	行业	是否 做市
						2015	ttm	2015	2016H	2015	ttm	2016H				
430323.OC	天阶生物	99.39	9.52	-0.42	73.46	0.47	0.49	6.34	5.30	2.39	2.13	0.15	151.87	医疗保健	做市	
430601.OC	吉玛基因	11.92	25.38	0.00	0.00	0.43	0.47	20.44	22.94	-0.05	0.07	2.27	33.86	医疗保健	做市	
430222.OC	瓊泓科技	51.60	13.60	-0.73	23.19	1.07	1.19	33.63	23.92	22.12	24.81	3.57	362.86	医疗保健	做市	
830838.OC	新产业	370.40	49.85	0.00	0.00	7.32	8.11	34.19	25.08	230.10	285.42	16.56	1,159.57	医疗保健	协议	
430353.OC	百傲科技	63.43	10.81	-0.64	43.27	0.70	0.79	77.53	31.81	11.26	13.69	7.39	89.30	医疗保健	做市	
430620.OC	益善生物	69.00	11.65	0.00	0.00	0.57	0.60	12.06	10.75	-5.11	-4.56	0.66	238.08	医疗保健	做市	
430175.OC	科新生物	370.40	49.85	0.00	0.00	7.32	8.11	34.19	25.08	230.10	285.42	16.56	1,159.57	医疗保健	协议	
430591.OC	明德生物	49.94	40.44	0.00	0.00	0.95	1.20	64.94	56.45	38.59	49.84	20.86	145.81	医疗保健	做市	
834360.OC	天智航	49.94	40.44	0.00	0.00	0.24	0.33	-38.16	284.81	-22.99	-37.79	-8.28	152.28	医疗保健	协议	
830938.OC	可恩口腔	45.41	11.05	0.45	17.59	1.05	1.08	63.21	7.20	12.50	4.01	-2.11	207.76	医疗保健	做市	
430335.OC	华韩整形	78.38	14.50	1.05	163.92	3.38	4.32	37.07	63.75	33.39	35.52	6.38	189.59	医疗保健	做市	
831672.OC	莲池医院	70.61	9.99	1.01	5.99	0.88	1.04	1.14	39.63	12.14	12.47	3.73	168.46	医疗保健	做市	
832705.OC	达瑞生物	144.62	21.07	-3.35	2.11	2.01	3.01	108.67	139.52	18.73	24.44	4.76	458.82	医疗保健	做市	
831049.OC	赛莱拉	103.71	8.15	0.00	4.08	0.87	1.08	58.57	55.04	9.11	14.15	6.88	152.07	医疗保健	做市	
430140.OC	新眼光	86.21	16.10	2.94	402.69	1.64	1.77	89.80	17.90	40.36	40.33	9.92	224.46	医疗保健	做市	
833330.OC	君实生物	550.00	12.93	-0.54	53.00	0.03	0.02	-50.24	-94.66	-55.26	-91.98	-4.60	848.24	医疗保健	做市	
430047.OC	诺思兰德	105.04	12.00	0.00	1.20	0.01	0.03	39.99	4,663.06	-23.18	-26.02	-8.48	149.98	医疗保健	协议	
834480.OC	丽都整形	72.29	0.00	0.00	0.00	2.19	2.54	26.70	34.77	17.95	26.49	15.75	52.06	医疗保健	协议	
831550.OC	成大生物	374.80	16.52	-0.12	168.45	9.43	9.04	0.68	-7.72	438.32	423.52	10.30	2,307.87	医疗保健	做市	
838848.OC	立迪生物	15.00	0.00	0.00	0.00	0.10	0.05	72.59	-58.62	-13.32	-24.63	-48.61	23.05	医疗保健	协议	
835190.OC	美中双和	24.63	26.39	0.00	0.00	2.27	2.48	19.20	22.12	3.53	6.68	2.11	150.49	医疗保健	协议	
839070.OC	伊美尔	128.63	0.00	0.00	0.00	6.11	--	15.39	0.00	38.39	--	0.00	0.00	医疗保健	协议	

资料来源: Wind, 中信证券研究部

## 新三板医药行业每日定增融资回顾

2月22日新三板医药行业利美康(832533.OC)公布定增预案,拟募资总额1亿元,募资后PE(TTM)为25X。利美康增发价格5元/股,增发数量为2000万股,募集资金用于补充流动资金。2月22日新三板医药行业海苔新光(836412.OC)实施定向增发,实际募资总额1520万元,募资后PE(TTM)为19X。2016年至今新三板医药板块实际募资总额达106.8亿元。

## 医药行业每日新闻

### 国内新闻: 我国首仿肺癌靶向药吉非替尼上市, 打破国内市场垄断格局

#### 重点综合医讯:

我国首仿肺癌靶向药吉非替尼(商品名:伊瑞可)正式上市。此次吉非替尼获批上市打破了国外医药巨头在中国市场独家垄断的格局,使药价从最初每盒5000元降至2000元以下,极大减轻了患者经济负担,意味着非小细胞肺癌治疗真正进入平价时代,极大增强了药品可及性。国内药物临床评价权威专家、中南大学临床药理学教授阳国平教授公布了伊瑞可的临床一致性评价过程和结论:伊瑞可与原研药具有深度等效性,可以等同使用。(信息来源:健康报)

## 海外新闻：肥胖治疗领域医疗设备制造商寻 B 轮融资

### 重点综合医讯：

美国肥胖治疗领域的医疗设备制造商 **Bariosurg** 寻 1,500 万-2,000 万美元 B 轮融资，以助力公司支持 **Gastric Vest System** 在欧洲及美国的临床研究直至该产品取得监管批准。**Gastric Vest System** 为微创及可逆式设备，用于治疗肥胖及糖尿病。该款植入医疗设备模仿那些无需切除或移除部分胃组织的胃部手术。目前正在西班牙、葡萄牙、意大利、德国等欧洲地区启动 CE 认证 II 期临床研究。**Bariosurg** 方面表示其产品有望在 2017 年底通过 CE 认证，随后将于 2018 年在欧盟地区启动商业化进程。（信息来源：Mergermarket）

## 医药行业每日重要公告

表 6：新三板挂牌医药企业重大公告

事项	代码	简称	事项
股权质押	834753.OC	兰卫检验	兰卫检验 (834753.OC) 股权质押公告。公司股东上海兰卫投资有限公司质押 3,750,000 股，占公司总股本 3.81%。在本次质押的股份中，0 股为有限售条件股份，3,750,000 股为无限售条件股份。质押期限为 2017 年 2 月 22 日起至 2018 年 2 月 22 日止。质押股份用于融资，质押权人为宏信证券有限责任公司，质押权人与质押股东不存在关联关系。质押股份已在中国结算办理质押登记。
股票解除限售	430047.OC	诺思兰德	诺思兰德 (430047.OC) 股票解除限售公告。本批次股票解除限售数量总额为 168,000 股，占公司总股本的比例是 0.16%，可转让时间为 2017 年 2 月 27 日。

资料来源：Wind，中信证券研究部

## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

## 其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

## 法律主体声明

**中国：**本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。

**新加坡：**本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd（公司注册编号：198703750W）分发。作为资本市场经营许可持有人及受豁免的财务顾问，CLSA Singapore Pte Ltd 仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供证券服务。根据新加坡《财务顾问法》下《财务顾问（修正）规例（2005）》中关于机构投资者、认可投资者、专业投资者及海外投资者的第 33、34、35 及 36 条的规定，《财务顾问法》第 25、27 及 36 条不适用于 CLSA Singapore Pte Ltd。如对本报告存有疑问，还请联系 CLSA Singapore Pte Ltd（电话：+65 6416 7888）。MCI (P) 033 11 2016。

## 针对不同司法管辖区的声明

**中国：**(i) 根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信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。(ii) 本报告涉及新三板挂牌企业天阶生物(430323)、瓊泓科技(430222)、可恩口腔(830938)、莲池医院(831672)、达瑞生物(832705)、赛莱拉(831049)、新眼光(430140)、君实生物(833330)、成大生物(831550)、百傲科技(430353)、天地壹号(832898)、维和药业(833624)，按照企业公告信息，上述企业股票转让方式为做市转让，中信证券股份有限公司系其做市商。

**新加坡：**监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 <https://www.clsa.com/disclosures.html>。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CL Securities Taiwan Co., Ltd 的情况，不涉及中信证券及/或其附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 [compliance\\_hk@clsa.com](mailto:compliance_hk@clsa.com)。

**美国：**本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券（CITIC Securities International USA, LLC（下称“CSI-USA”）除外）和 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

**英国：**本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA（UK）发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

## 一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2017 版权所有。保留一切权利。