

证券研究报告

# 2024年医保谈判收官，支持鼓励创新药发展

## 生物医药行业强于大市（维持）

### 平安证券研究所生物医药团队

分析师：叶寅投资咨询资格编号:S1060514100001邮箱：YEYIN757@PINGAN.COM.CN

倪亦道投资咨询资格编号:S1060518070001邮箱：NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN

韩盟盟投资咨询资格编号:S1060519060002邮箱：HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

裴晓鹏投资咨询资格编号:S1060523090002邮箱：PEIXIAOPENG719@PINGAN.COM.CN

何敏秀投资咨询资格编号:S1060524030001邮箱：HEMINXIU894@PINGAN.COM.CN

王钰畅投资咨询资格编号:S1060524090001邮箱：WANGYUCHANG804@PINGAN.COM.CN

研究助理：臧文清一般证券从业资格编号:S1060123050058邮箱：ZANGWENQING222@PINGAN.COM.CN

2024年11月03日

请务必阅读正文后免责声明

平安证券

## 周观点

### 行业观点

#### 2024年医保谈判收官，支持鼓励创新药发展，加快创新药品的临床应用

- 2024年10月27日，2024年国家医保谈判正式开启，对162种药品进行谈判和竞价，谈判药品种包括糖尿病、高血压、抗感染等常用药，也有肿瘤药物、罕见病药物等。自2018年国家医保局成立以来，国家医保药品目录已实现“一年一调”，此次的国谈国务院审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》后的首次国家医保谈判，经过六年的发展，国谈形了一套科学的引导机制为“真创新”的药品实现价格与价值的相匹配，在保基本的前提下，同时支持和鼓励企业的创新。此次医保谈判竞价结果预计11月份公布，2024年新版药品目录将于2025年1月1日起实施。
- 从谈判现场情况来看，国谈第一天品种涉及慢病、抗病毒、抗感染等，第二天以肿瘤和糖尿病为主，第三天聚焦在肿瘤和中药领域，最后一天多为非独家竞价品种。重点领域产品梳理如下：**(1) PD-(L)1**：今年誉衡生物的赛帕利单抗、正大天晴/康方生物的派安普利单抗参与谈判，恒瑞、君实和百济神州PD-1进行新适应症谈判。**(2) EGFR TKI**：圣和药业的瑞厄替尼片、倍而达的瑞齐替尼参与今年谈判，贝达药业贝福替尼一线治疗NSCLC参与谈判；江苏豪森阿美替尼目录内续约。**(3) 双抗**：康方生物两款双抗参与今年谈判，在谈判前康方将卡度尼利单抗（AK104，PD-1/CTLA4）从13220元/125mg/瓶降至6166元/125mg/瓶，降幅53.4%，年治疗费用在20万元以下；依沃西单抗（AK112，PD-1/VEGF）年治疗费用在40万以上。**(4) ADC**：AZ的HER2 ADC德曲妥珠单抗（DS-8201）二线治疗HER2阳性乳腺癌、HER2低表达乳腺癌参与本次谈判，同样在谈判前价格已从8860元/支降至6912元/支，并同步取消慈善赠药，年治疗费用在30万元以上。**(5) PSCK9**：诺华英克司兰注射液及信达生物托莱西单抗参与本次谈判。**(6) 血液瘤TKI**：亚盛医药奥雷巴替尼新增适应症（对一二代TKI耐药的CML CP成年患者）参与谈判；迪哲医药戈利昔替尼胶囊目录外药品参与谈判。**(7) 其他**：云顶新耀治疗IgA肾病药物耐赋康、泽璟制药重组人凝血酶等参与今年谈判。
- 2024年医保谈判的特点体现在前期评审的过评率较低，谈判品种较少。此外本次国谈以“加快创新药的临床应用”为重点，凸显产品的创新价值。重点关注临床疗效优异，能为患者带来显著获益的具备创新价值属性的药品，建议关注恒瑞医药、百济神州、康方生物、信达生物、亚盛药业、云顶新耀、中国生物制药等。

## 周观点

### 行业观点

#### 安徽化学发光集采发布意见稿，延续前期温和规则，符合市场预期

- 10月31日，安徽省医保局发关于《二十七省（区、兵团）2024年体外诊断试剂省际联盟集中带量采购文件（征求意见稿）》公开征求意见的公告。
- 本次集采主要针对肿瘤标志物和甲功化学发光项目，覆盖范围进一步扩大。本次联盟集采继续由安徽牵头，相比于去年安徽牵头传染性激素集采联盟，省份范围进一步扩大至27省市，跟2023年相比，新增天津市、上海市、重庆市，山东省本次未参与。本次主要集采项目为肿瘤标志物16项和甲功9项，分别采取组套采购，整体统一竞价。从国内免疫诊断检测项目细分市场来看，肿瘤标志物和甲状腺功能是最大的两个项目，比23年的传染病和性激素市场规模进一步扩大，覆盖省份进一步扩大，体外诊断集采持续提速扩面。
- 整体规则延续去年安徽联盟集采方案，相对温和符合预期。从竞价分组来看，本次采用组套竞价，累计意向采购量前90%涵盖的企业进入A组，其余进入B组。从竞价规则来看，除了常规规则一的低价中选外，延续23年竞价规则，若整体申报降幅高于50%，即可增补为拟中选企业，不会强制淘汰，规则温和，符合前期预期。分量规则方面，若报价中选，对应意向采购量全部计入该中选产品的首年协议采购量，而中选排名靠前的企业可以优先获取未中选产品的待分配量。
- 集采落地有望加速国产替代，国产龙头企业有望不断提升集中度。根据国家药品监督管理局网站查询，此次集采涉及的常规项目，国产领军企业如迈瑞、新产业、安图、亚辉龙、迈克等注册证都相对较全，个别项目注册证数量较少。参考23年传染病和性激素集采情况，国产企业有望通过集采迅速进入更多医院和市场尤其是检验量更大的三级医院，加上国产企业成本相对较低、服务更好响应更快、运营效率更高等优势，有望在集采统一降价后，不断实现进口替代。
- 安徽体外诊断集采规则发布，延续整体高耗集采温和化、常态化态势，板块压制有望进一步减弱。建议关注相关优质企业，如新产业、迈瑞医疗、安图生物、亚辉龙等。



## 重点关注公司


### 投资策略

站在当前时点，我们认为行业机会主要来自三个维度，即“内看复苏，外看出海，远看创新”。

“内看复苏”是从时间维度上来说的，国内市场主要的看点是院内市场复苏，因为去年的基数是前高后低，再加上医疗反腐的常态化边际影响弱化，所以国内的院内市场是复苏状态，从业绩角度看，行业整体下半年增速提升。

“外看出海”是从地理空间维度上来说的。海外市场相比国内具有更大的行业空间，而在欧美日等发达国家，当地市场往往还伴随着更高的价格体系、更优的竞争格局等优点。越来越多国内优质医药企业在内外部因素的驱使下加强海外市场布局，其海外开拓能力将变得更加重要。

“远看创新”是从产业空间维度上来说的。全球医药创新迎来新的大适应症时代，最近1-2年，在传统的肿瘤与自免等大病种之外，医药产业相继在减重、阿尔兹海默症、核医学等领域取得关键突破，行业蛋糕有望随之快速做大。国内医药创新支持政策陆续出台，叠加美债利率下行预期，创新产业链有望迎来估值修复。

 建议围绕“复苏”、“出海”、“创新”三条主线进行布局。

- “复苏”主线：重点围绕景气度边际转暖的赛道的优质公司进行布局，建议关注司太立、昆药集团、华润三九、迈瑞医疗、开立医疗、爱康医疗、惠泰医疗、固生堂等。
- “出海”主线：掘金海外市场大有可为，建议关注新产业、科兴制药、奥浦迈、药康生物、百奥赛图、健友股份、苑东生物等。
- “创新”主线：围绕创新，布局“空间大”“格局好”的品类，如阿尔兹海默、核医学、自身免疫病、高端透皮贴剂等细分领域投资机会，建议关注东诚药业、九典制药、一品红、康辰药业、中国生物制药、和黄医药、云顶新耀、千红制药、凯因科技、昭衍新药、泰格医药等。



## 重点关注公司



- **九典制药**：1) 国内经皮给药企业，新型外用贴剂布局丰富，格局好，市场大。酮洛芬凝胶贴膏进入医保目录快速放量。2) 积极布局OTC和线上渠道，进一步提前单品天花板和盈利能力。3) 业绩未来3年有望保持CAGR在30%以上。
- **苑东生物**：1) 精麻产品集采+大单品贡献公司短期业绩增量；2) 麻醉镇痛创新管线持续催化公司中期业绩。公司氨酚羟考酮和吗啡纳曲酮缓释片有望于2024年申报上市；3) 精麻赛道制剂出口助力公司中长期发展。公司阿片解毒剂纳美芬注射液已于2023年获FDA批准上市，迈出制剂出海关键一步。
- **方盛制药**：公司是国内中药创新药企业之一，管线持续丰富，新品放量带动业绩保持较快增长。同时，有望充分受益于基药目录调整。23年下半年受反腐影响业绩基数较低，24Q3开始业绩增速有望上一个台阶。
- **健友股份**：制剂出口企业，海外制剂保持高速放量，国内制剂集采落地。肝素原料药业务减值计提充分，有望触底反弹。
- **奥锐特**：1) 制剂板块：地屈孕酮核心大单品持续贡献增量，地屈孕酮复方制剂有望接续增长；2) 原料药板块：甾体原料药稳健，口服司美格鲁肽开始放量。
- **绿叶制药**：公司成熟产品（力扑素、血脂康、思瑞康、欧开）稳定增长，2023-2024年获批上市的新产品有望贡献增量（百拓维、帕利哌酮、罗替高汀等），2024年7月帕利哌酮在美获批上市，预计2025年起逐步贡献收入。公司在费用端持续把控，2024-2026年持续降低有息负债体量。从产品销售、费用控制等基本层面公司向上改善，2024年有望迎来好转。
- **博腾股份**：海外投融资环境出现复苏，业内企业新增订单普遍加速。公司目前处于订单与产能规模错配状态，叠加新兴业务投入，整体业绩受损。上半年公司新兴业务团队得到精简，订单增加有望显著改善利润率。



## 重点关注公司



- **微电生理**：心脏电生理领域国产企业公司，国产首家全面布局射频、冷冻、脉冲三种消融方式的公司，并在三维手术量上优势显著，累计超过4万台，积累了大量临床反馈，为后续高端产品放量奠定基础。公司率先获批高密度标测导管、压力感知射频导管、冷冻消融导管等高端产品，填补国产空白，有望全面进军房颤等核心市场，引领国产替代。公司2024年一季度以来手术量趋势良好，集采影响逐步减弱、高端产品开始放量，公司迎来发展拐点。微创集团负面因素对其影响有限；电生理行业高增长优势继续兑现；估值有空间（远期折现&比对迈瑞收购惠泰的定价）。
- **爱康医疗**：骨科关节领域企业，充分受益于老龄化趋势，长期有望保持稳健增长。关节续约后，公司产品终端价有所提升，代理商利润改善，有利于不断提升份额；上半年关节行业手术量逐步恢复，公司上半年基本完成目标；进入下半年公司手术量边际持续改善，下半年有望保持快速增长趋势；全年来看指引完成度较高，对应估值位置较低，具备一定性价比。
- **诺诚健华**：公司是核心品种奥布替尼作为国内获批MZL的BTK抑制剂，2024上半年高速放量，围绕血液瘤、自免、实体瘤领域全方位布局，在手现金充沛，稳步推进在研管线。
- **百济神州**：公司自研药物泽布替尼（百悦泽）在血液肿瘤领域的领导地位进一步巩固，公司作为在中国生物科技公司中全球临床布局和运营的领导者，与国际领先的制药公司建立战略合作，通过对外授权的方式推进自主研发产品在全球范围内的开发及商业化。2024上半年泽布替尼全球销售额80.2亿元，同比增长122.0%，在CLL新增患者的市场份额持续提升。

## 周观点

### 行业观点

本周我们发布了原料药行业深度报告《原料药供需关系持续改善，制剂一体化贡献长期增量》：

- **供需改善、专利悬崖、制剂一体化驱动原料药板块全周期成长。** 1) 短期：上下游供需关系持续改善，原料药量价趋势边际好转。2) 中期：专利悬崖密集到来，特色原料药企业迎来窗口期。根据IQVIA数据，2024-2028年，全球面临专利悬崖而损失的药品销售额约1920亿美元，相比2019-2023年的810亿美元，数额大幅增加。其中小分子药物损失约为1330亿美元，平均每年约266亿美元，仿制药及相关特色原料药企业迎来发展机遇。3) 长期：原料药+制剂一体化逐步兑现，助力企业长期持续成长。
- **肝素、碘、GLP-1类原料药板块具备较大潜力，沙坦、维生素等板块值得持续关注。** 1) 肝素原料药新周期有望开启，利好肝素原料药板块。2024年1-8月，我国肝素出口量约93吨，同比增长约25%，下游去库周期基本结束，叠加2023H2肝素出口量低基数影响，2024年全年肝素出口量有望实现较快增长，供需关系持续改善，我们预计2024年下半年有望开启新一轮肝素价格上行周期，利好肝素原料药相关企业。2) 碘造影剂市场稳步成长，长期利好下游碘造影剂企业。全球造影剂市场持续扩容，伴随需求量增加，上游中小产能有望进入，从而驱动碘价下行，改善下游碘造影剂原料药企业公司毛利率，利好国内下游碘造影剂原料药企业。3) GLP-1重磅品种原研专利到期，利好国内多肽原料药企业。根据医药魔方数据，截至2024年8月，利拉鲁肽在美国登记的原料药厂家共21家，在中国登记的共6家，其中国内原料药厂家约11家，司美格鲁肽在美国登记的原料药厂家共22家，在中国登记的共5家，其中国内原料药厂家约15家，我国原料药厂家在GLP-1产品全球原料药供应链中占据重要地位。此外，伴随供需关系改善，沙坦类原料药价格有望逐步修复，维生素E等部分品种短期价格有望维持相对较高水平。
- **投资建议：**时间维度上：中短期看，上下游供需关系持续改善，专利悬崖密集到来，特色原料药企业迎来窗口期。长期看，原料药+制剂一体化逐步兑现，助力企业长期持续成长。分板块看：肝素原料药新周期有望开启；碘造影剂市场稳步成长，利好下游碘造影剂企业；GLP-1重磅品种专利到期在即，利好国内多肽原料药企业。
- **风险提示：**1) 原料药价格波动风险；2) 国家政策的影响；3) 新品种放量不及预期风险等。



## 周观点



### 行业要闻荟萃

1) 恩沐生物三抗授权GSK，总金额达8.5亿美元；2) 中国生物制药收购科创板企业浩欧博；3) 信达生物三季度产品收入超23亿元，同比增长超40%；4) 亿帆医药创新药Ryzneuta完成在德国市场首批发货。



### 行情回顾

上周医药板块下跌2.90%，同期沪深300指数下跌1.68%，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第26位。上周恒生医疗保健指数下跌5.87%，同期恒生综指下跌0.59%，WIND一级行业中1个板块上涨，10个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第11位。



### 风险提示

1) **政策风险**：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) **研发风险**：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) **公司风险**：公司经营情况不达预期。



# 关注标的

股票名称	股票代码	股票价格(元)	EPS				P/E				评级
		2024-11-01	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
诺诚健华	688428.SH	12.68	-0.37	-0.34	-0.31	-0.22	-34.3	-37.3	-40.9	-57.6	推荐
苑东生物	688513.SH	35.09	1.89	1.64	2.06	2.58	18.6	21.4	17.0	13.6	推荐
健友股份	603707.SH	14.60	-0.12	0.54	0.71	0.93	-121.7	27.0	20.6	15.7	推荐
微电生理	688351.SH	20.25	0.01	0.11	0.20	0.36	1673.6	184.1	101.3	56.3	推荐
九典制药	300705.SZ	23.47	1.07	1.13	1.48	1.86	21.9	20.8	15.9	12.6	推荐
博腾股份	300363.SZ	17.58	0.49	-0.41	0.25	0.75	35.9	-42.9	70.3	23.4	推荐
百济神州*	688235.SH	168.50	-4.95	-2.87	-0.38	1.01	-34.0	-58.8	-439.4	166.4	暂未评级
方盛制药*	603998.SH	12.06	0.42	0.56	0.69	0.84	28.7	21.6	17.6	14.4	暂未评级
奥锐特*	605116.SH	21.86	0.71	0.96	1.26	1.62	30.8	22.9	17.4	13.5	暂未评级
爱康医疗*	1789.HK	4.32	0.16	0.24	0.31	0.39	27.0	18.2	13.9	11.0	暂未评级
绿叶制药*	2186.HK	2.59	0.14	0.22	0.30	0.39	18.1	12.0	8.7	6.6	暂未评级

资料来源: Wind, 平安证券研究所

注: \*为暂未评级的公司, 盈利预测采用wind一致预期



## 行业要闻荟萃



### 1. 恩沐生物三抗授权GSK，总金额达8.5亿美元

10月29日GSK宣布与中国恩沐生物达成授权许可协议，GSK获得恩沐生物CD19/CD20/CD3三抗用于在系统性红斑狼疮（SLE）和狼疮性肾炎（LN）在内的自身免疫疾病的全球开发权益。

**点评：**根据双方协议，GSK将付出3亿美元的预付款以及后续总额5.5亿美元里程碑付款。目前该三抗处于血液瘤临床1期，自免适应症预计2025年进入一期临床。



### 2. 中国生物制药收购科创板企业浩欧博

10月30日科创板上市公司浩欧博披露公司控制权拟发生变更的公告，港股上市企业中国生物制药亦于同日披露此股权收购事项。根据双方约定，中国生物制药拟采用“协议转让+部分要约”的方式对浩欧博进行收购，收购价为每股33.74元、总价格6.3亿元。收购完成后，通过全资子公司辉煌润康和控股子公司双润正安，中国生物将持有浩欧博55%股权，取得控制权。

**点评：**此次交易亦有业绩承诺，原实控人之一JOHN LI作为浩欧博的创始人留任，继续管理IVD业务和团队，并就未来三年业绩做出承诺：浩欧博承诺，上市公司在业绩承诺期（2024~2026年度）实现的归母净利润应分别不低于4970万元、5218万元和5479万元，扣非归母净利润分别不低于4547万元、4774万元和5013万元。



## 行业要闻荟萃



### 3.信达生物三季度产品收入超23亿元，同比增长超40%

10月30日信达生物发布2024年第三季度业绩情况，2024年第三季度公司取得总产品收入超过23亿元，同比增长超40%

**点评：**2024年第三季度公司达伯舒保持强劲增长势头，其他主要产品销售亦保持快速增长，主要得益于产品的广阔适应症于国家医保目录覆盖及准入渠道优势。截至2024年三季度，公司已获批产品数达11款，且在肺癌突变治疗领域管线组合愈发完备。得益于有竞争力的产品和有效的市场策略，信达生物新产品市场渗透加速，为收入增长贡献新驱动力。



### 4.亿帆医药创新药Ryzneuta完成在德国市场首批发货

10月30日，亿帆医药控股子公司亿一生物有限公司（“亿一生物”）成功完成了创新药物Ryzneuta®在德国市场的首批发货。这一里程碑事件标志着Ryzneuta®（中文商品名“亿立舒®”）在全球市场、服务更多患者方面迈出了重要的一步。

**点评：**Ryzneuta®是首个在中美欧获批源于中国的第三代G-CSF，是目前国内唯一在全球申请上市的“用于预防和治疗肿瘤患者在接受抗癌药物后出现的中性粒细胞减少症”的创新药。Ryzneuta®自执行2023年国家医保目录以来，已在中国国内市场上取得了良好的销售业绩。此次海外市场的首批发货，将为未来境外其他市场顺利发货提供宝贵经验。



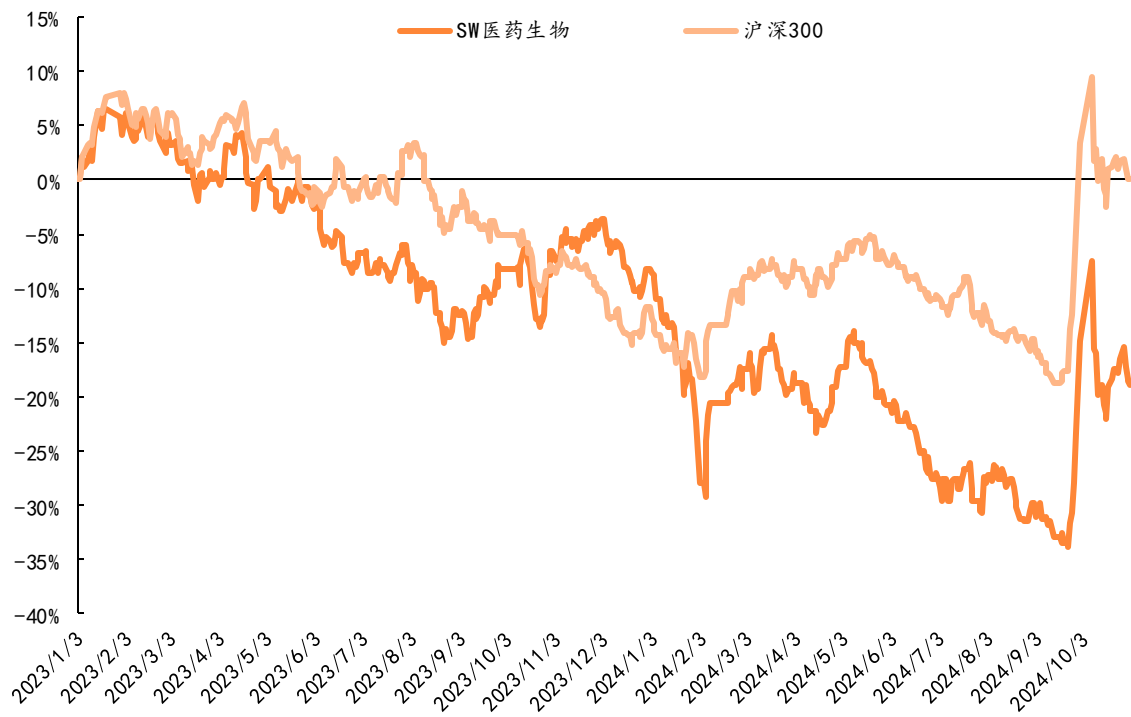
# 涨跌幅数据

## 本周回顾



上周医药板块下跌2.90%，同期沪深300指数下跌1.68%；申万一级行业中12个板块上涨，15个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第26位。

### 医药行业2023年初至今市场表现



### 全市场各行业上周涨跌幅







# 涨跌幅数据

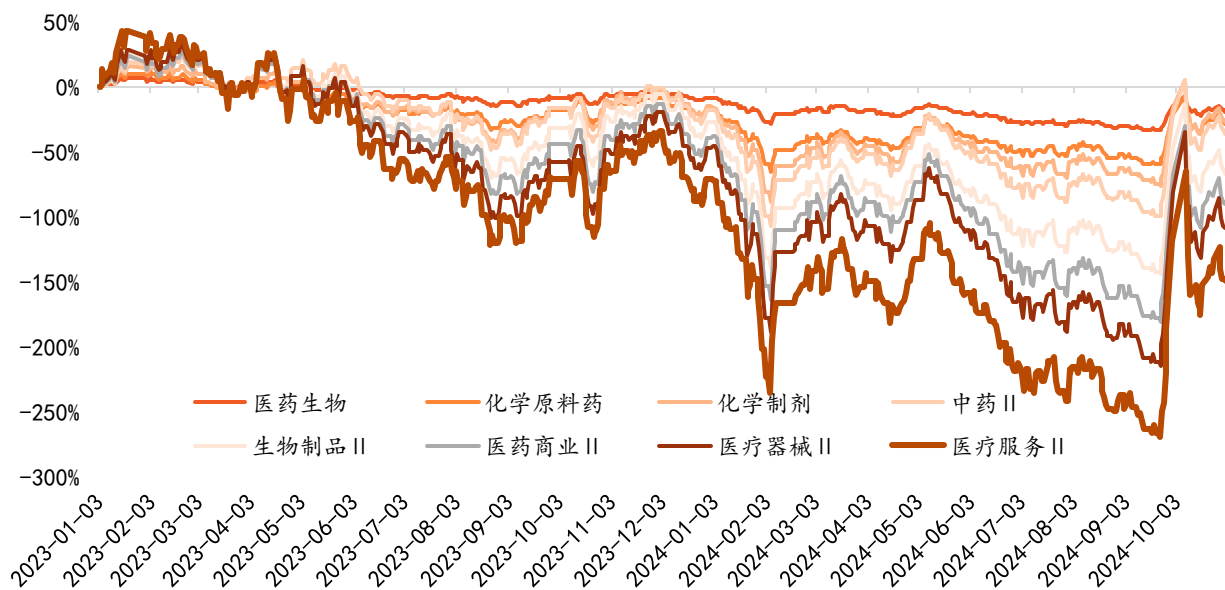
## 本周回顾



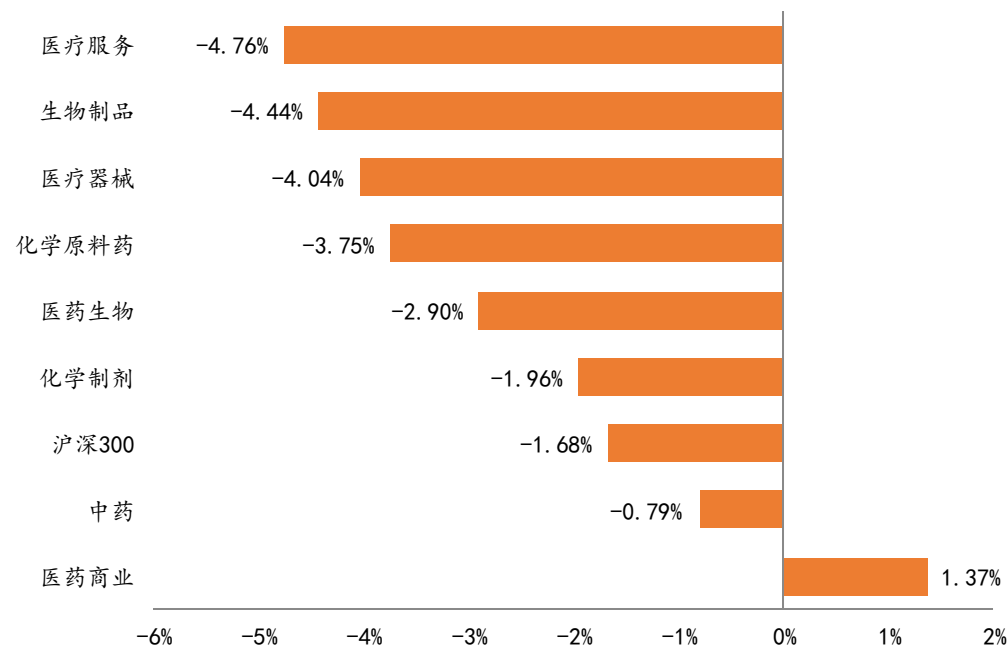
医药子行业中，仅医药商业上涨，其余子板块均下跌。其中跌幅最大的是医疗服务，跌幅为4.76%。

截止2024年11月1日，医药板块估值为27.02倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为32.22%。

医药板块各子行业2023年初至今市场表现



医药板块各子行业上周涨跌幅





# 上周医药行业涨跌幅靠前个股

## 本周回顾

上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：浩欧博（+43.99%）、复旦复华（+31.81%）、香雪制药（+30.54%）。

跌幅TOP3：福瑞股份（-26.7%）、科源制药（-21.74%）、新诺威（-17.13%）。

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	688656.SH	浩欧博	43.99	1	300049.SZ	福瑞股份	-26.70
2	600624.SH	复旦复华	31.81	2	301281.SZ	科源制药	-21.74
3	300147.SZ	香雪制药	30.54	3	300765.SZ	新诺威	-17.13
4	000953.SZ	河化股份	28.22	4	603882.SH	金域医学	-15.84
5	301211.SZ	亨迪药业	25.85	5	300573.SZ	兴齐眼药	-15.00
6	688553.SH	汇宇制药	25.04	6	300255.SZ	常山药业	-14.65
7	002173.SZ	创新医疗	21.44	7	688108.SH	赛诺医疗	-13.71
8	688331.SH	荣昌生物	21.35	8	688197.SH	首药控股	-13.37
9	600252.SH	中恒集团	21.28	9	688576.SH	西山科技	-13.10
10	603669.SH	灵康药业	16.29	10	301096.SZ	百诚医药	-12.97
11	600833.SH	第一医药	15.96	11	688136.SH	科兴制药	-12.72
12	002622.SZ	皓宸医疗	15.48	12	301239.SZ	普瑞眼科	-12.52
13	600671.SH	*ST目药	15.29	13	300122.SZ	智飞生物	-12.46
14	603122.SH	合富中国	15.07	14	000915.SZ	华特达因	-12.30
15	002044.SZ	美年健康	14.11	15	300347.SZ	泰格医药	-12.00



## 港股医药板块行情回顾



上周恒生医疗保健指数下跌**5.87%**，同期恒生综指下跌**0.59%**；WIND一级行业中1个板块上涨，10个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第11位。医药子行业中，香港制药跌幅最大，跌幅**6.56%**。截止2024年11月1日，医药板块估值为**14.83倍**（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为**53.65%**。

## 股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

## 行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

## 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

## 免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。