

## 中泰新三板医药 20160501:

### 顺应政策走势，关注业绩超预期的成长股

评级：**增持**

前次：**增持**

分析师

联系人

张帆, CFA, 首席分析师

龙贡波

021-20315209

longgb@r.qlzq.com.cn

S0740515020001

陈康

zhangfan@r.qlzq.com.cn

chenkang@r.qlzq.com

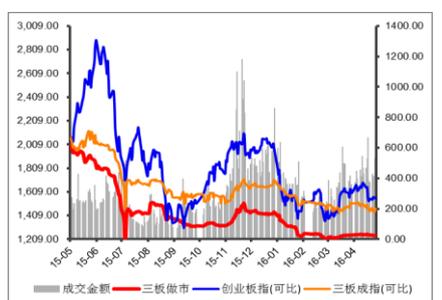
2016年5月3日

新三板医药研究小组

#### 基本状况

上市公司数	429
行业股份总量(亿股)	188.37
行业流通股份(亿股)	57.53

#### 行业-市场走势对比



#### 重点公司基本状况

证券代码	公司	总股本 (百万股)	股价	EPS			PE			转让方式
				2014A	2015A	2016E	2014A	2015A	2016E	
430335.OC	华韩整形	77.76	19.50	0.16	0.21	0.35	121.88	92.86	55.71	做市转让
830938.OC	可恩口腔	36.00	16.36	0.24	0.40	0.74	68.17	40.90	22.11	做市转让
834611.OC	老肯医疗	83.57	10.29	0.35	0.25	0.53	29.40	41.16	19.42	做市转让
834480.OC	丽都整形	60.00	-	0.17	0.25	0.45	-	-	-	协议转让
830923.OC	上元堂	74.72	2.90	0.08	0.13	0.20	22.31	14.50	14.50	做市转让
832159.OC	合全药业	129.27	13.30	1.85	2.18	2.63	7.19	6.10	5.06	协议转让
831550.OC	成大生物	360.00	19.58	1.23	1.27	1.32	15.92	15.42	14.83	协议转让
831397.OC	康泽药业	234.00	6.43	0.22	0.76	1.35	29.23	8.46	4.76	做市转让
832705.OC	达瑞生物	36.15	75.50	0.33	0.80	1.29	227.20	93.93	58.48	做市转让
430601.OC	吉玛基因	11.92	35.98	0.27	0.37	0.68	133.26	97.24	52.91	做市转让

#### 投资要点

- 中泰新三板医药最新观点:**截至2016年5月01日,新三板医药行业共有挂牌公司429家。2015年年报披露工作基本完成,新三板医药公司总体净利润增速为30.44%,整体成长性表现较好,主要跟三板挂牌企业的规模(基数小)和行业结构(医疗器械、医疗服务及创新模式的企业占比较大)有关。2015年净利润分布情况为:大于2000万的公司82家,在1000-2000万的公司68家,在500-1000万的公司63家,在0-500万的公司115家,为负的公司85家。2015年成长性分布情况为:增速大于100%的公司126家,增速在50%-100%的公司48家,增速在0-50%的公司96家,增速小于0的公司148家。在医保控费和新药审批政策趋紧的压力下,2015年医药制造业的整体增速大幅下滑,对于研发创新能力不足的企业,尤其在化药领域,将面临较大的考验。我们看好受政策扰动较小的非药领域及具有创新能力的生物制药企业。新三板的挂牌企业普遍具有规模小、成长性较好的特点,但同时具有高风险的投资属性,与A股市场不同,作为一个长期的股权投资市场,优质成长股是我们推荐的首要原则,我们认为高成长性、高技术壁垒、可靠创新模式的企业有望成为关注热点;而成长性和质地较差、故事被证伪的企业将逐渐淡出视野。
- 行业热点聚焦:**《深化医药卫生体制改革2016年重点工作任务》以及近期关注度较高的“三明医改”。《深化医药卫生体制改革2016年重点工作任务》指出,要新增100个试点城市,使全国试点城市达到200个,新增试点城市所有公立医院取消药品加成(中药饮片除外);禁止医院限制处方外流,组织医疗机构处方信息、医保结算信息与药品零售消费信息共享试点,推动医药分开;积极鼓励公立医院综合改革试点城市推行“两票制”,鼓励医院与药品生产企业直接结算药品货款、药品生产企业与配送企业结算配送费用,压缩中间环节,降低虚高价格等。结合之前多次强调的医药分开、压缩流通环节等政策以及近期关注度较高的“三明医改”,我们认为医药分开、两票制、处方药外流、分级诊疗、药品审评趋严等医改工作重点是政策指示灯,建议关注大型医药流通企业、可复制性强的民营医院以及创新能力强的企业。

- **本周市场动态：**本周新挂牌新三板医药公司中医疗器械占比 43%，医药商业占比 14%，中药占比 29%、化学制剂占比 14%。本周新挂牌新三板医药公司共 7 家，包括阳生生物、施美药业等。本周维和药业由协议变更为做市转让。本周共有 11 家公司实施定向增发（按定增股份上市日计算），共募集资金 6.91 亿元。本周共 7 家公司公告定向增发预案，预计募集资 2.94 亿元，定增的主要目的是补充公司流动资金和项目融资。
- **本周交易情况：**本周涨幅榜前十为百博生物、坤七药业、赤诚生物等。本周跌幅榜前十为天智航、笃诚科技、祁药股份等。本周成交额前十：新眼光、同济医药、威门药业等。本周成交量前十：同济医药、杰隆生物、新眼光等。本周换手率前十：泰林生物、施美药业、锦波生物等。
- **风险提示：**政策不确定性风险、产品质量风险、知识产权风险。

## 内容目录

最新投资观点 .....	- 4 -
本周最新观点 .....	- 4 -
行业风险因素 .....	- 4 -
行业热点聚焦 .....	- 4 -
《深化医药卫生体制改革 2016 年重点工作任务》【中国政府网】 .....	- 5 -
本周动态 .....	- 5 -
挂牌动态 .....	- 5 -
做市动态 .....	- 9 -
融资动态 .....	- 9 -
本周交易情况 .....	- 11 -
个股表现 .....	- 11 -
成交表现 .....	- 11 -
附录 .....	- 13 -
本周中泰新三板医药研究报告汇总 .....	- 13 -
本周挂牌企业重要公告汇总 .....	- 16 -
中泰新三板医药主要关注公司及估值一览 .....	- 17 -

## 图表目录

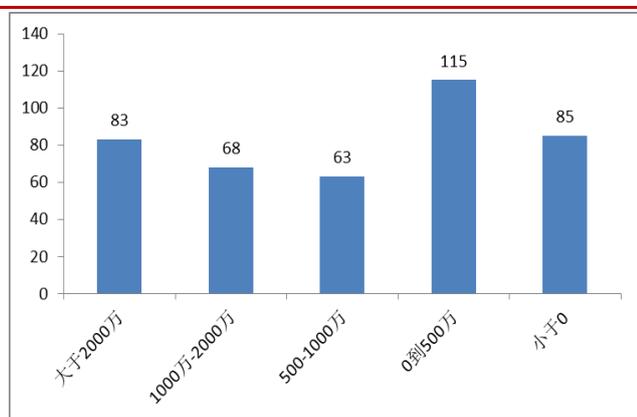
图表 1: 新三板医药公司 2015 年净利润分布情况 .....	- 4 -
图表 2: 新三板医药公司 2015 年成长性分布情况 .....	- 4 -
图表 3: 总市值大于 6 亿的做市转让公司 PE .....	- 6 -
图表 4: 本周新挂牌医药公司行业分布 .....	- 7 -
图表 5: 所有挂牌医药公司行业分布 .....	- 7 -
图表 6: 本周新挂牌医药公司一览表 .....	- 8 -
图表 7: 本周有 1 家公司变更交易方式 (单位: 百万元) .....	- 9 -
图表 8: 11 家公司实施定向增发募集资金 6.91 亿元 .....	- 9 -
图表 9: 7 家公司公告定向增发预案 .....	- 9 -
图表 10: 本周涨幅前 10 位公司 .....	- 11 -
图表 11: 本周跌幅前 10 位公司 .....	- 11 -
图表 12: 新三板医药公司本周成交额前十 .....	- 11 -
图表 13: 新三板医药公司本周成交量前十 .....	- 12 -
图表 14: 新三板医药公司本周换手率前十 .....	- 12 -
图表 15: 本周中泰新三板医药研究报告汇总 .....	- 13 -
图表 16: 本周挂牌重要公告汇总 .....	- 16 -
图表 17: 中泰新三板医药主要关注公司及估值一览 .....	- 17 -

## 最新投资观点

### 本周最新观点

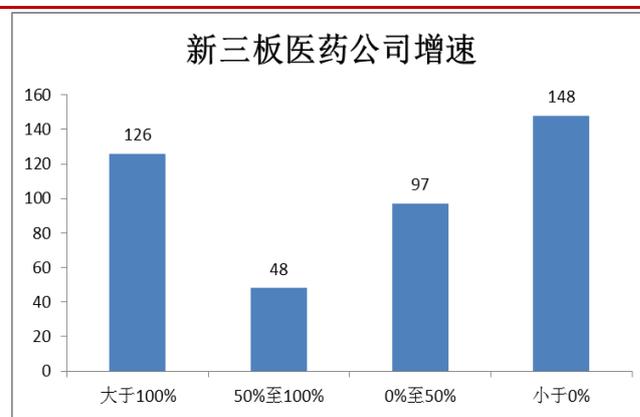
- 中泰新三板医药最新观点:**截至 2016 年 5 月 01 日,新三板医药行业共有挂牌公司 429 家。2015 年年报披露工作基本完成,新三板医药公司总体净利润增速为 30.44%,整体成长性表现较好,主要跟三板挂牌企业的规模(基数小)和行业结构(医疗器械、医疗服务及创新模式的企业占比较大)有关。2015 年净利润分布情况为:大于 2000 万的公司 82 家,在 1000-2000 万的公司 68 家,在 500-1000 万的公司 63 家,在 0-500 万的公司 115 家,为负的公司 85 家。2015 年成长性分布情况为:增速大于 100%的公司 126 家,增速在 50%-100%的公司 48 家,增速在 0-50%的公司 96 家,增速小于 0 的公司 148 家。

图表 1: 新三板医药公司 2015 年净利润分布情况



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 2: 新三板医药公司 2015 年成长性分布情况



来源: Wind, 中泰证券研究所

- 在医保控费和新药审批政策趋紧的压力下,2015 年医药制造业的整体增速大幅下滑,对于研发创新能力不足的企业,尤其在化药领域,将面临较大的考验。我们看好受政策扰动较小的非药领域及具有创新能力的生物制药企业。新三板的挂牌企业普遍具有规模小、成长性较好的特点,但同时具有高风险的投资属性,与 A 股市场不同,作为一个长期的股权投资市场,优质成长股是我们推荐的首要原则,我们认为,高成长性、高技术壁垒、可靠创新模式的企业有望成为关注热点;而成长性和质地较差、故事被证伪的企业将逐渐淡出视野。

### 行业风险因素

- 政策不确定性风险。**医药行业受政策影响大,建议密切关注医保、医药、医疗等方面的政策变动。
- 产品质量风险。**药品质量与用药人群身体健康和生命安全密切相关,且药品质量风险存在于药品研发、生产、流通、使用的各个环节,须保持高度警惕。
- 知识产权风险。**医药行业是创新密集型行业,对知识产权依赖性高,对创新成果的保护非常重要。

## 行业热点聚焦

**《深化医药卫生体制改革 2016 年重点工作任务》【中国政府网】**

- 《工作任务》指出，新一轮医改启动以来，群众看病难、看病贵问题得到明显缓解。2015 年人均预期寿命达到 76.34 岁，比 2010 年提高 1.51 岁，人民健康水平总体上达到中高收入国家平均水平，居民个人卫生支出占卫生总费用比重下降到 30% 以下，为近 20 年来的最低水平。2016 年要进一步突出重点领域和关键环节，增强改革创新力度，进一步推进医疗、医保、医药三医联动，强化改革整体性、系统性和协同性，进一步提高改革行动能力，推进政策落实。
- 《工作任务》提出 2016 年的重点任务主要有：一是全面深化公立医院改革。公立医院综合改革试点城市扩大到 200 个。巩固完善县级公立医院综合改革，同步推进公立中医医院综合改革。落实政府责任，健全科学补偿机制。完善公立医院管理体制，深化编制人事制度改革，加快建立符合医疗卫生行业特点的薪酬制度。严格控制医疗费用不合理增长，大力改善医疗服务。二是加快推进分级诊疗制度建设。在 70% 左右的地市开展分级诊疗试点。扩大家庭医生签约服务，在 200 个公立医院综合改革试点城市开展家庭医生签约服务。提升基层服务能力，完善不同级别医疗机构功能定位、医保支付等配套政策。三是巩固完善全民医保体系。推进建立稳定可持续的筹资和保障水平调整机制，加快推进基本医保全国联网和异地就医结算，到 2017 年，基本实现符合转诊规定的异地就医住院费用直接结算。推进整合城乡居民基本医保制度，巩固完善城乡居民大病保险和医疗救助制度，大病保险政策对包括建档立卡贫困人口、五保供养对象和低保对象等在内的城乡贫困人口倾斜。四是健全药品供应保障机制。巩固完善基本药物制度，全面推进公立医院药品集中采购，健全药品价格形成机制，构建药品生产流通新秩序，提高药品供应保障能力。
- 《工作任务》还对建立健全综合监管体系、加强卫生人才队伍建设、稳固完善基本公共卫生服务均等化制度、推进卫生信息化建设、加快发展健康服务业、加强组织实施等工作作出了部署。《工作任务》明确了各项改革任务的负责部门，对部分工作任务提出了时间和进度要求。
- **点评：**《深化医药卫生体制改革 2016 年重点工作任务》指出，要新增 100 个试点城市，使全国试点城市达到 200 个，新增试点城市所有公立医院取消药品加成(中药饮片除外)；禁止医院限制处方外流，组织医疗机构处方信息、医保结算信息与药品零售消费信息共享试点，推动医药分开；积极鼓励公立医院综合改革试点城市推行“两票制”，鼓励医院与药品生产企业直接结算药品货款、药品生产企业与配送企业结算配送费用，压缩中间环节，降低虚高价格等。结合之前多次强调的医药分开、压缩流通环节等政策以及近期关注度较高的“三明医改”，我们认为医药分开、两票制、处方药外流、分级诊疗、药品审评趋严等医改工作重点是政策指示灯，建议关注大型医药流通企业、可复制性强的民营医院以及创新能力强的企业。

## 本周动态

### 挂牌动态

- 以 TTM 法估值来计算总市值大于 6 亿的做市转让公司，行业内平均市盈率（剔除负值和异常值）为 72.82 倍。

**图表 3：总市值大于 6 亿的做市转让公司 PE**

证券代码	证券简称	市盈率 PE(TTM)	市盈率 PE(TTM, 扣除非经常性损益)	总市值(百万元)
430005.OC	原子高科	24.47	24.63	3,597.68
430017.OC	星昊医药	28.76		2,391.41
430047.OC	诺思兰德	-71.83	-56.63	1,312.99
430087.OC	威力恒	109.12	109.13	2,480.00
430140.OC	新眼光	33.66	33.77	1,362.87
430 75.OC	科新生物	69.75	92.39	811.02
430222.OC	璟泓科技	28.08	29.75	657.90
430323.OC	天阶生物	952.00	426.19	1,018.70
430335.OC	华韩整形	51.57	45.42	1,516.38
430353.OC	百傲科技	59.68	69.69	784.63
430359.OC	同济医药	1,322.48	-4,703.45	623.74
430369.OC	威门药业	30. 3	39.92	1,210.43
430588.OC	天松医疗	27.81	35.91	625.50
430591.OC	明德生物	56.73	52.33	2,019.53
430620.OC	益善生物	417.94	-173.84	888.72
430633.OC	卡姆医疗	181.90	232.09	1,155.95
830838.OC	新产业	74.12	80.25	18,464.44
830931.OC	仁会生物	197.60	-111.32	4 860.31
831057.OC	多普泰	22.20	23.48	968.83
831088.OC	华恒生物	28.94	32.88	1,238.76
831173.OC	泰恩康	55.40		1,606.84
831186.OC	金鸿药业	31.13	36.12	612.70
831187.OC	创尔生物	21.25		743.35
831215.OC	新天药业	29.51	30.49	1,239.84
831265.OC	宏源药业	22.50	23 40	1,595.77
831397.OC	康泽药业	28.88	29.41	1,504.62
831550.OC	成大生物	15.40	16.08	7,048.80
831672.OC	莲池医院	62.20	62.98	764.71
831781.OC	力思特	60.34	61.54	1,586.70
831878.OC	先锋科技	24.46	25.45	732.60
831920.OC	车头制药	12.09	17.75	1,046.25
83197 .OC	林格贝	37.20	45.15	1,017.68
832035.OC	天晴股份	252.22	-3,571.31	813.12
832077.OC	合成药业	180.30	241.60	1,176.79
832098.OC	同健股份	15.75	69.40	734.82
832159.OC	合全药业	5.21	5.26	1,719.29

832265.OC	芍花堂	17.94	19.75	787.50
832316.OC	添正医药	37.23	37.72	700.00
832276.OC	翔宇药业	24.68	26.96	1,400.00
832278.OC	鹿得医疗	37.28	41.09	669.21
832566.OC	梓潼宫	23.43	45.78	714.03
832586.OC	圣兆药物	-136.45		767.94
832705.OC	达瑞生物	93.93	145.76	2,729.65
832735.OC	德源药业	20.79	25.50	619.61
832796.OC	逸舒制药	26.05	32.65	714.97
832861.OC	奇致激光	25.55	28.34	719.28
832982.OC	锦波生物	42.22	52.47	688.28
833101.OC	禾元生物	-82.16	-53.32	787.25
833266.OC	生物谷	34.29	42.72	2,100.85
833263.OC	大承医疗	17.60	17.94	810.90
833330.OC	君实生物	-30.43	-31.92	1,764.0
832708.OC	三力制药	40.04	48.61	2,106.30
833379.OC	源和药业	14.79	16.70	1,177.94
833577.OC	欧林生物	-57.77	-53.77	3,024.32
833638.OC	贝斯达	25.39	25.14	2,111.56
833437.OC	亿邦制药	7.75	8.19	673.00
833624.OC	维和药业	18.25	18.85	1,306.92
834360.OC	天智航	-3.46	-44.71	1,027.96
834673.OC	泰宝医疗	44.12	47.71	664.02
834909.OC	汉氏联合	110.65	895.93	2,296.69
834915.OC	津同仁堂	28.08	29.18	1,288.10
834611.OC	老肯医疗	40.66	45.08	859.94
834839.OC	之江生物	94.74	103.75	4,005.56
834753.OC	兰卫检验	33.53	35.13	2,60.17
835057.OC	智蓝生物	59.90	61.05	1,192.00
835037.OC	环球药业	19.50	23.38	650.00
835066.OC	垠艺生物	146.85	175.56	1,342.37
835265.OC	同禹药包	19.00	19.01	1,601.70
835720.OC	宝藤生物	182.91	363.57	2,541.03
835716.OC	赛伦生物	83.82	100.42	1,199.46
83658.OC	中宝药业	-74.67	-46.63	747.81
836706.OC	施美药业	40.89		2,037.00

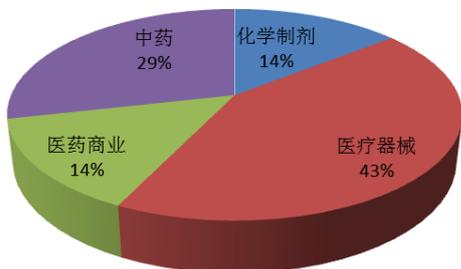
来源：中泰证券研究所

- 本周新挂牌新三板医药公司中医疗器械占比 43%，医药商业占比 14%，中药占比 29%、化学制剂占比 14%。所有挂牌的新三板医药公司中，医疗器械占比 31%，中药占比 14%，医疗服务占比 14%，原料药占比 13%，生物制品占比 12%，医药商业占比 8%，化学制剂占比 8%。

图表 4：本周新挂牌医药公司行业分布

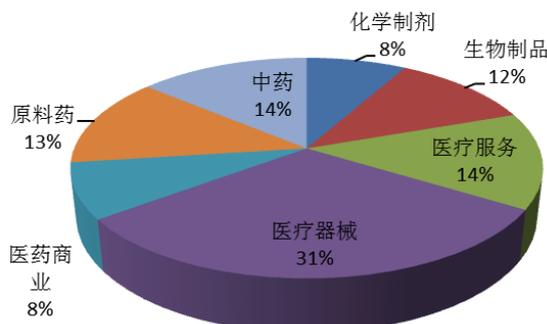
图表 5：所有挂牌医药公司行业分布

本周新挂牌医药公司行业分布



来源：中泰证券研究所

所有挂牌医药公司行业分布



来源：中泰证券研究所

牌医药公司



- 本周新挂牌新三板医药公司共 7 家。
- 【837084.OC - 新斯顿】公司是一家高新技术制药企业，经营范围为生产和销售合剂、片剂、硬胶囊剂、原料药、小容量注射剂。
- 【836841.OC - 美迪斯】公司是一家致力于高品质医用耗材研发、生产和销售的企业。公司主要生产多种医疗运动绷带产品。
- 【836972.OC - 湘泉药业】湘泉药业主营业务为中药材种植与贸易、中药饮片加工与销售和中成药生产与销售。
- 【837019.OC - 百家医道】百家医道主营业务包括医疗器械经销和健康管理服务。前者为公司的基础业务，后者为公司目前的发展重心。
- 【837007.OC - 岐黄医药】岐黄医药主要从事现代中药的研发、生产和销售，是国内领先的中成药生产商，主要产品有强骨胶囊、双丹明目胶囊。
- 【836706.OC - 施美药业】公司系一家专注于手性药物研发、生产和销售的国家高新技术企业，公司手性药物工程研究中心被国家发改委认定为国家级创新平台，是国内手性药物细分行业的领先企业。
- 【836959.OC - 阳生生物】阳生生物主要业务为生物医学工程领域的产品研发、生产和销售。阳生生物有三大类产品，即皮肤创面修复材料、骨修复材料及口腔溃疡修复材料。

图表 6：本周新挂牌医药公司一览表

证券代码	证券简称	地点	挂牌日期	挂牌券商	营业收入 (百万)	主营产品	行业分类	建议关注等级
836959.OC	阳生生物	江阴市	2016-04-27	申万宏源证券	23.48	医用耗材	医疗器械	★★★
836706.OC	施美药业	抚州市	2016-04-26	东方花旗证券	36.82	药品经销 医药中间体	化学制剂	★★★★★
836972.OC	湘泉药业	吉首市	2016-04-26	中山证券	83.34	药品经销	中药	
837007.OC	岐黄医药	北京市	2016-04-26	中信建投证券	85.76	药品经销	医药商业	
837019.OC	百家医道	广州市	2016-04-26	广州证券	12.76	医用辅助设备	医疗器械	
836841.OC	美迪斯	苏州市	2016-04-25	华林证券	69.92	医疗器械用制剂	医疗器械	
837084.OC	新斯顿	成都市	2016-04-25	申万宏源证券	72.98	中药饮片	中药	

来源：中泰证券研究所

## 做市动态

- 本周有 1 家公司变更交易方式：维和药业由协议变更为做市转让。

**图表 7：本周有 1 家公司变更交易方式（单位：百万元）**

代码	简称	主办券商	营收	净利润	总资产	净资产
833624.OC	维和药业	中国民族证券有限责任公司	276.74	71.28	1174.90	640.04

来源：中泰证券研究所

## 融资动态

- 本周共有 11 家公司实施定向增发（按定增股份上市日计算），共募集资金 6.91 亿元。

**图表 8：11 家公司实施定向增发募集资金 6.91 亿元**

代码	名称	增发公告日	增发价格	增发数量(万股)	预计募集资金(万元)	实际募资总额(万元)
831057.OC	多普泰	2016-4-27	13.60	221.00	3,005.60	3,005.60
430620.OC	益善生物	2016-4-26	9.00	1,900.00	17,100.00	17,100.00
831979.OC	林格贝	2016-4-26	7.00	1,550.00	14,000.00	10,850.00
832907.OC	宏华股份	2016-4-22	3.00	667.00	2,001.00	2,001.00
833266.OC	生物谷	2016-4-23	15.00	1,005.00	17,080.00	15,075.00
833638.OC	贝斯达	2016-4-23	6.50	158.00	1,027.00	1,027.00
831793.OC	利洋水产	2016-4-22	5.00	89.50	487.50	447.50
835587.OC	爱侣健康	2016-4-26	10.13	493.58	5,000.00	5,000.00
836706.OC	施美药业	2016-4-26	24.00	250.00	6,000.00	6,000.00
831983.OC	春盛中药	2016-4-21	11.00	120.00	1,320.00	1,320.00
832276.OC	翔宇药业	2016-4-21	18.00	405.00	16,200.00	7,290.00

来源：中泰证券研究所

- 本周共 10 家公司公告定向增发预案，预计募集资金 11.52 亿元，定增的主要目的是补充公司流动资金和项目融资。

**图表 9：7 家公司公告定向增发预案**

代码	名称	预案公告日	增发价格	增发数量(万股)	预计募集资金(万元)	定向增发目的
833196.OC	荣邦医疗	2016-4-30	2.50	600.00	1,800.00	本次募集资金主要用于补充公司流动资金。
833263.OC	大承医疗	2016-4-30	18.00	1,500.00	37,500.00	募集资金主要用于扩大业务规模、新增医疗设备、收购项目、对外投资、补充流动资金。
834493.OC	华诚生物	2016-4-30	4.00	250.00	1,000.00	支付公司《华诚生物科研与生产基地》项目工程款、购买罗汉果提取物等原材料、补充公司流动资金等。
834753.OC	兰卫检验	2016-4-30	25.00	2,000.00	60,000.00	募集资金用于扩大经营

						规模，补充公司流动资金。
836219.OC	鼎晶生物	2016-4-30	21.00	80.00	1,680.00	募集资金用于固定资产投资，补充流动资金：1、上海总部办公室、二代测序实验室和 GMP 厂房的装修，研发和生产仪器设备的购买；2、补充公司流动资金，进一步开拓公司业务。
833946.OC	杰隆生物	2016-4-29	7.50	600.00	4,500.00	用于新建及改造保健品原料生产基地，以扩展公司的产品数量和业务范围，促进公司的经营和发展。
834496.OC	赛乐奇	2016-4-29	10.00	280.00	2,800.00	本次募集资金主要用于生产线改造升级、归还设备投资贷款、购买检测设备、加大研发投入和补充流动资金。
832321.OC	福华股份	2016-4-27	5.00	300.00	3,000.00	募集所得资金将用于支持公司主营业务发展，拓展和完善公司业务布局。
833211.OC	海欣药业	2016-4-27	1.03	910.00	937.30	用于补充公司流动资金。
836534.OC	百诺医药	2016-4-26	17.00	120.00	2,040.00	本次募集资金主要用于筛选具有市场潜力的医药品种。

来源：中泰证券研究所

## 本周交易情况

### 个股表现

■ 本周涨幅榜：本周涨幅榜前十为百博生物、坤七药业、赤诚生物等。

图表 10：本周涨幅前 10 位公司

证券代码	证券简称	转让方式	周涨跌幅	总市值(百万元)	市盈率 PE(TTM)	周成交量(万股)	周成交额(万元)
830774.OC	百博生物	协议转让	68.97	120.93	-161.60	1.60	8.78
832952.OC	坤七药业	协议转让	34.33	36.90	-24.57	0.20	0.90
831696.OC	赤诚生物	协议转让	19.51	110.03	20.10	0.30	0.67
833946.OC	杰隆生物	协议转让	16.50	198.05	-6.94	159.00	427.00
430431.OC	枫盛阳	做市转让	12.33	199.49	7.12	32.10	101.05
832533.OC	利美康	做市转让	11.00	432.46	26.35	8.70	92.35
430351.OC	爱科凯能	做市转让	10.89	137.44	20.02	11.50	67.19
833760.OC	天然谷	协议转让	10.33	281.02	183.75	0.20	0.66
430306.OC	永铭医学	做市转让	9.85	78.54	14.03	1.60	11.04
430369.OC	威门药业	做市转让	9.75	1,210.43	30.43	90.00	861.61

来源：中泰证券研究所

■ 本周跌幅榜：本周跌幅榜前十为天智航、笃诚科技、祁药股份等。

图表 11：本周跌幅前 10 位公司

证券代码	证券简称	转让方式	周涨跌幅	总市值(百万元)	市盈率 PE(TTM)	周成交量(万股)	周成交额(万元)
834360.OC	天智航	协议转让	-52.90	1,027.96	-73.46	47.00	305.50
430668.OC	笃诚科技	做市转让	-17.54	119.46	24.07	10.90	41.66
831859.OC	祁药股份	做市转让	-12.66	96.00	15.51	29.58	63.94
835877.OC	诺克特	协议转让	-10.00	530.14	31.27	71.60	327.20
832861.OC	奇致激光	做市转让	-9.02	719.28	25.55	0.10	1.33
832705.OC	达瑞生物	做市转让	-8.96	2,729.65	93.93	5.80	451.02
430175.OC	科新生物	做市转让	-8.65	811.02	69.75	6.90	73.69
835033.OC	精晶药业	做市转让	-8.20	581.28	17.08	51.40	285.72
430300.OC	辰光医疗	做市转让	-6.42	559.75	53.92	28.60	235.57
832278.OC	鹿得医疗	做市转让	-6.32	669.21	37.28	58.80	477.35

来源：中泰证券研究所

### 成交表现

■ 本周成交额前十：新眼光、同济医药、威门药业等。

图表 12：新三板医药公司本周成交额前十

证券代码	证券简称	周成交额 (万元)	转让方式	周涨跌幅	总市值(百 万元)	市盈率 PE(TTM)	周成交量 (万股)
430140.OC	新眼光	1,941.35	做市转让	0.00	1,362.87	33.66	119.82
430359.OC	同济医药	1,731.21	做市转让	-0.42	623.74	1,322.48	244.40
430369.OC	威门药业	861.61	做市转让	9.75	1,210.43	30.43	90.00
836706.OC	施美药业	748.73	做市转让	8.38	2,037.00	40.89	20.90
832566.OC	梓潼宫	744.01	做市转让	3.11	714.03	23.43	59.63
831397.OC	康泽药业	603.14	做市转让	-0.62	1,504.62	28.88	95.30
831550.OC	成大生物	584.09	协议转让	-0.61	7,048.80	15.40	29.80
833327.OC	泰林生物	583.00	协议转让	0.00	206.54	13.44	110.00
831187.OC	创尔生物	570.80	做市转让	6.80	743.35	21.25	52.09
835066.OC	垠艺生物	526.91	协议转让	-5.59	1,342.37	146.85	50.20

来源：中泰证券研究所

■ 本周成交量前十：同济医药、杰隆生物、新眼光等。

**图表 13：新三板医药公司本周成交量前十**

证券代码	证券简称	转让方式	周成交量 (万股)	周涨跌幅	总市值(百 万元)	市盈率 PE(TTM)	周成交额 (万元)
430359.OC	同济医药	做市转让	244.40	-0.42	623.74	1,322.48	1,731.21
833946.OC	杰隆生物	协议转让	159.00	16.50	198.05	-6.94	427.00
430140.OC	新眼光	做市转让	119.82	0.00	1,362.87	33.66	1,941.35
833327.OC	泰林生物	协议转让	110.00	0.00	206.54	13.44	583.00
831397.OC	康泽药业	做市转让	95.30	-0.62	1,504.62	28.88	603.14
430369.OC	威门药业	做市转让	90.00	9.75	1,210.43	30.43	861.61
835877.OC	诺克特	协议转让	71.60	-10.00	530.14	31.27	327.20
832566.OC	梓潼宫	做市转让	59.63	3.11	714.03	23.43	744.01
832278.OC	鹿得医疗	做市转让	58.80	-6.32	669.21	37.28	477.35
831187.OC	创尔生物	做市转让	52.09	6.80	743.35	21.25	570.80

来源：中泰证券研究所

■ 本周换手率前十：泰林生物、施美药业、锦波生物等。

**图表 14：新三板医药公司本周换手率前十**

证券代码	证券简称	转让方式	周换手率 (%)	周涨跌幅	总市值(百万元)
833327.OC	泰林生物	协议转让	20.53	0.00	206.54
836706.OC	施美药业	做市转让	8.36	8.38	2,037.00
832982.OC	锦波生物	做市转让	7.24	-5.28	688.28
835877.OC	诺克特	协议转让	5.32	-10.00	530.14
430359.OC	同济医药	做市转让	4.60	-0.42	623.74
835066.OC	垠艺生物	协议转让	2.78	-5.59	1,342.37
833946.OC	杰隆生物	协议转让	2.47	16.50	198.05
430140.OC	新眼光	做市转让	2.30	0.00	1,362.87
832278.OC	鹿得医疗	做市转让	1.84	-6.32	669.21

832566.OC	梓潼宫	做市转让	1.66	3.11	714.03
-----------	-----	------	------	------	--------

来源：中泰证券研究所

## 附录

## 本周中泰新三板医药研究报告汇总

图表 15：本周中泰新三板医药研究报告汇总

报告类型	报告标题	报告摘要	联系人
公司深度报告	《达瑞生物 (832705.OC) - 二代测序业务高速发展，三维布局肿瘤诊断与个体化用药市场》	<p>深耕二代测序和高端免疫产品，2015 年二代测序业绩表现亮眼。公司是集体外诊断产品研发、生产、销售和技术服务咨询为一体的生物医药高新技术企业：试剂方面，公司致力于二代测序技术和高端免疫技术产品的开发及应用；仪器方面，公司自产及经销其他公司产品，并将全自动仪器作为公司的销售重点；检测服务方面，公司将客户委托的样品进行检测服务收费或转交给有相关资质的公司收取服务费。</p> <p>2015 年公司营业收入 2.01 亿，同比增长 108.67%，归属于挂牌公司的净利润 2906 万，同比增长 141.3%，其中二代测序同比增长 2064.80%，营收占比达 48%，为公司业绩带来强有力的增长点。</p> <p>化学发光和分子诊断市场复合增速超 20%，国内基因测序产业化进程提速。国内化学发光市场约 70 亿，复合增速超 20%，国内企业市场占有率占比约 30%，进口替代空间大。近几年，分子诊断市场增速超 20%，成为精准医疗领域增长最快的细分行业，基因测序、基因芯片等新技术应用逐步拓宽。2007-2013 年，全球基因测序市场复合增速为 33%，根据 BBC Research 预测，2013-2018 年复合增速为 21%，其中中国等东南亚市场增速为 20-25%。国内基因测序上游设备研发薄弱，中游基因检测及分析服务竞争日趋激烈，临床应用资质、终端渠道和数据解读对企业发展至关重要。精准医疗国家指南的颁布将进一步加速国内基因测序产业化进程。</p> <p>研产销一体化，综合服务能力强。公司研发实力强劲，承担 16 项国家级省市科技计划项目，获得国家授权专利 12 项，2013-2015 年公司研发支出分别占当期营业收入的 14.77%、12.23%、16.09%。公司硬件设施较为完善，拥有高通量测序平台、化学发光平台、时间分辨平台、CD-DST 技术平台等八大跨组学临床检测平台，已有 76 种产品获得注册证，丰富的产品线和技术优势有助于为客户提供全方位立体服务。公司主要销售方式为经销商、代销模式为主，直销为辅的混合销售模式，建立了覆盖全国主要省市的经销网络和技术支持网络，经销商数量近 300 家，终端客户超 600 家。</p> <p>打通二代测序全产业链，三维布局肿瘤诊断与个体化用药市场。基因测序在无创产前检测（市场空间百亿级别）应用最成熟，检出率 &gt;99.9%，未来应用将拓宽至遗传病诊断、胚胎植入前遗传学诊断、肿瘤诊断与治疗等领域。公司打通了二代测序全产业链，测序业务进入高速发展期。2015 年，公司实现二代测序业务收入 9629 万，营收占比达 48%，其中：测序试剂收入占比 6%，测序仪器占比 20%，测序服务占比 21%。公司从免疫诊断、分子诊断和药敏试剂三方面布局肿瘤诊断与个体化用药市场：通过免疫诊断试剂开展肿瘤诊断业务；通过</p>	龙贡波

		<p>分子诊断试剂和药敏试剂产品开展肿瘤个体化用药业务。同时，公司通过参股国药集团基因、河南中平基因、无锡达安达瑞生物、广州赛隽生物等，扩大经营版图，布局细胞免疫治疗。</p> <p>盈利预测预估值分析。我们预测公司：2016-2018 年营业收入分别为 3.59 亿、5.25 亿、7.75 亿，同比增速分别为 79.18%、46.06%、47.59%；2016-2018 年归母净利润分别为 4667 万、7771 万、11094 万，同比增速分别为 60.61%、66.50%、42.76%；2016-2018 年 EPS 分别为 1.29 元、2.15 元、3.07 元，对应公司 2016-2018 年 PE 为 60.09/36.09/25.28X。A 股可比公司 2016-2018 年预测 PE 均值为 86.51/59.34/49.02X。我们认为公司凭借自主创新能力和终端渠道拓展能力以及综合服务能力，在产前检测、遗传病诊断、肿瘤个体化诊断与用药等领域优势明显。首次覆盖，建议投资者积极关注。</p> <p>风险提示：技术替代风险；新品研发失败的风险；市场竞争加剧风险</p>	
公司点评	<p>《欧林生物 (833577.OC)-尚无产品销售收入，吸附破伤风疫苗和 Hib 结合疫苗临近上市》</p>	<p>公司披露 2015 年年报:报告期内,公司实现营业收入 41.93 万元,同比增长 146.40%; 净利润-5235.49 万元。报告期内公司尚无产品销售收入,所有的疫苗产品均处于研发阶段或等待上市阶段。</p> <p>国家 I 类新药 MRSA 疫苗获得临床批件, 20%渗透率对应 6 亿市场。公司全资子公司原伦生物拥有与第三军医大学共同开发产品之一重组金黄色葡萄球菌 (MRSA) 疫苗为国家原创 I 类新药, 已于 2015 年 6 月获得临床试验批件。公司的 MRSA 疫苗作为国内唯一即将开展临床试验的 MRSA 疫苗, 先发优势明显, 市场前景广阔。2014 年全国住院入次数 2.04 亿人次, 2005-2015 年 MRSA 每年平均检出率为 4.86%, MRSA 疫苗适应接种人群总计为 2.04 亿*4.86%≈1000 万人次, 我们假设公司 MRSA 疫苗出厂价为 300 元/人份, 对应市场空间=300 元/人份*总适应接种人群 1000 万*渗透率 20%=6 亿元。MRSA 疫苗预计 2021 年上市, 有望缓解 MRSA 感染难题。</p> <p>吸附破伤风疫苗和 Hib 结合疫苗临近上市, 将为公司增加现金流来源。报告期内, 公司首个产品—吸附破伤风疫苗已接受国家食品药品监督管理总局生产许可现场检查 and GMP 认证检查。我们预计公司吸附破伤风疫苗于 2016 年上市, 为公司增加稳定现金流来源。参考国内同类疫苗销售情况, 假设公司吸附破伤风疫苗年销售 100 万-200 万剂, 对应市场为 1500 万元-3000 万元。公司 Hib 疫苗目前处于生产注册受理阶段, 预计 2017 年上市。参考国内同类疫苗销售情况, 假设公司 b 型流感嗜血杆菌 (Hib) 结合疫苗年销售 200-300 万剂, 对应市场为 4000-6000 万元。</p> <p>双轮、双核驱动产品开发策略构建合理产品线梯队。公司在双轮驱动 (传统疫苗升级换代+创新疫苗开发) 和双核共进 (自主研发+合作研发) 的“两双”模式大力推动下, 掌握了独特的破伤风疫苗后工艺脱毒控制技术、国内先进的细菌高密度培养技术、国内先进的多糖蛋白结合技术等一系列核心技术, 逐步形成合理的产品研发布局, 合计 10 个产品分处于生产注册、临床试验、申请临床和临床前研究等不同阶段。</p>	龙贡波

		<p>截至 2015 年 12 月 31 日，公司拥有 21 个发明专利，24 个实用新型专利，与第三军医大学共同拥有 13 个发明专利，1 个实用新型专利。</p> <p>与澳大利亚格里菲斯大学签订框架协议，合作开发 A 群链球菌脂质体疫苗。2016 年 4 月 12 日，成都欧林生物科技股份有限公司与澳大利亚格里菲斯大学就“A 群链球菌（Group A Streptococcus）脂质体疫苗项目”签订《合作框架协议》。A 群链球菌又称化脓性链球菌，是人类细菌感染中最重要的病源之一，该链球菌对人致病作用最强。迄今为止，在全球范围内暂无有效抵抗 A 群链球菌感染的疫苗获批上市。格里菲斯大学自主研发的 A 群链球菌脂质体疫苗具有国际领先水平，并且该疫苗市场前景十分广阔。公司拟与格里菲斯大学合作开发该疫苗并积极引入该疫苗在大中华地区进行生产销售，此次合作有助于进一步提升公司的新药研发能力，提高公司未来的市场竞争力。</p> <p>研发情况及盈利预测。报告期内，公司自主研发产品：重组金黄色葡萄球菌（MRSA）疫苗和 A 群 C 群脑膜炎球菌结合疫苗获得药物临床批件，公司新增 1 个研发项目：23 价肺炎球菌多糖疫苗。</p>	
--	--	---	--

来源：中泰证券研究所

## 本周挂牌企业重要公告汇总

图表 16: 本周挂牌重要公告汇总

时间	公告内容简述
2016-04-30	833464.OC 苏州沪云公布 2015 年年报, 无营业收入, 净利润 767.05 万。
2016-04-30	831173.OC 泰恩康公布 2015 年年报, 营业收入 3.69 亿, 同比增加 21.89%, 净利润 4346.27 万。
2016-04-30	430017.OC 星昊医药公布 2015 年年报, 营业收入 3.34 亿, 同比增加 21.89%, 净利润 6397.50 万。
2016-04-30	834753.OC 兰卫检验公布 2016 年第一次股票发行方案, 发行股票不超过 2,000 万股, 募集资金不超过 6 亿, 本次股票发行的目的是募集资金用于扩大经营规模, 补充公司流动资金。
2016-04-30	834981.OC 实杰生物公布 2015 年年报, 营业收入 7.41 亿元, 同比增长 54.06%, 亏损 2.66 亿。
2016-04-29	430353.OC 百傲科技公司收到《中国证监会行政许可申请受理通知书》, 中国证监会对公司本次定向发行股票的申请予以受理。
2016-04-29	430175.OC 科新生物公布 2015 年年报, 营业收入 6958.15 万元, 同比增长 11.82%, 净利润 1162.84 万, 同比减少 5.41%。
2016-04-29	430601.OC 吉玛基因与清华大学深圳研究生院近日签订了《清华大学深圳研究生院与苏州吉玛基因股份有限公司合作协议》。
2016-04-28	834839.OC 之江生物公布 2015 年年报, 营业收入 1.32 亿元, 同比增长 29.80%, 净利润 4227.73 万, 同比增加 18.54%。
2016-04-27	832276.OC 翔宇药业公布 2015 年年报, 营业收入 3.92 亿元, 同比增长 40.11%, 净利润 5672.37 万, 同比增加 104.16%。
2016-04-27	832521.OC 合一康公布 2015 年年报, 营业收入 4739.99 万元, 同比减少 26.28%, 亏损 1670.12 万元。
2016-04-26	831088.OC 华恒生物公布 2015 年年报, 营业收入 2.53 亿, 同比减少 12.72%, 净利润 4280.12 万, 同比减少 86.21%。
2016-04-26	831364.OC 丰汇医学公布 2015 年年报, 营业收入 2562.80 万元, 同比减少 1.96%, 净利润 372.72 万元, 同比增长 219.12%。

来源: 中泰证券研究所

## 中泰新三板医药主要关注公司及估值一览

图表 17: 中泰新三板医药主要关注公司及估值一览

证券代码	公司名称	总股本	股价	EPS			PE			转让方式
				2014	2015A	2016E	2014	2015A	2016E	
<b>医疗服务类主要挂牌公司</b>										
430335.OC	华韩整形	0.78	19.50	0.03	0.38	0.59	718.39	51.57	33.09	做市转让
830938.OC	可恩口腔	0.36	16.36	0.24	0.35	0.56	67.66	46.85	29.01	做市转让
834480.OC	丽都整形	0.60	NA	0.13	0.25	0.55	NA	NA	NA	协议转让
831672.OC	莲池医院	0.71	10.83	0.20	0.24	0.36	54.75	45.83	29.71	做市转让
833263.OC	大承医疗	0.53	15.30	0.39	NA	NA	39.51	NA	NA	做市转让
835660.OC	美中嘉和	0.53	NA	0.12	0.15	1.90	NA	NA	NA	协议转让
833939.OC	御康医疗	0.21	NA	0.01	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
832128.OC	喜之家	0.16	NA	-0.41	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
832994.OC	慈惠健康	0.33	NA	0.15	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
835543.OC	瑞美医疗	0.16	NA	0.86	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
<b>平均值</b>										
<b>医疗器械类（体外诊断单独列出）主要挂牌公司</b>										
834611.OC	老肯医疗	0.84	10.29	0.35	0.25	0.53	29.29	41.16	19.42	做市转让
430140.OC	新眼光	0.84	16.30	0.28	0.43	0.42	58.98	38.20	38.97	做市转让
430633.OC	卡姆医疗	0.23	49.93	0.42	-	-	118.25	#DIV/0!	#DIV/0!	做市转让
430300.OC	辰光医疗	0.69	8.16	0.23	NA	NA	35.05	NA	NA	做市转让
430220.OC	迈达科技	0.46	NA	0.21	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
833638.OC	贝斯达	2.32	9.10	0.28	NA	NA	32.74	NA	NA	做市转让
835758.OC	鑫高益	0.80	NA	0.31	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
430588.OC	天松医疗	0.45	13.90	0.48	NA	NA	28.67	NA	NA	做市转让
831969.OC	埃蒙迪	0.30	1.05	-0.01	NA	NA	-96.70	NA	NA	协议转让
430351.OC	爱科凯能	0.22	6.21	0.21	NA	NA	30.08	NA	NA	协议转让
832861.OC	奇致激光	0.54	13.32	0.34	NA	NA	38.95	NA	NA	做市转让
835066.OC	垠艺生物	1.28	NA	0.10	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
834360.OC	天智航	1.58	6.50	-0.10	NA	NA	-65.21	NA	NA	协议转让
430692.OC	杰纳瑞	0.16	6.37	0.23	NA	NA	27.37	NA	NA	做市转让
835604.OC	康泰医学	1.03	NA	0.53	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
830803.OC	新松医疗	0.39	NA	0.13	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
832278.OC	鹿得医疗	0.85	7.85	0.10	NA	NA	77.25	NA	NA	做市转让
<b>平均值</b>										
<b>生物制药类主要挂牌公司</b>										
831550.OC	成大生物	3.60	19.58	1.23	1.27	1.32	15.93	15.42	14.83	协议转让
833178.OC	中美福源	0.22	NA	-0.08	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
833577.OC	欧林生物	1.89	16.00	-0.13	NA	NA	-121.29	NA	NA	协议转让
430047.OC	诺思兰德	1.05	12.50	-0.10	-0.18	0.12	-124.95	-69.44	104.17	协议转让
832036.OC	康复得	0.11	51.88	0.37	0.47	0.54	141.34	110.38	96.07	做市转让
830931.OC	仁会生物	1.08	45.01	-0.05	NA	NA	-842.79	NA	NA	做市转让
430323.OC	天阶生物	0.99	10.25	0.01	NA	NA	696.24	NA	NA	做市转让
833330.OC	君实生物	4.41	4.00	-0.05	NA	NA	-76.12	NA	NA	协议转让
834909.OC	汉氏联合	1.10	20.80	-0.13	0.03	0.07	-156.93	634.15	303.21	做市转让
834147.OC	汉密顿	0.08	-	0.31	NA	NA	-	NA	NA	协议转让
831049.OC	赛莱拉	0.69	18.23	0.18	NA	NA	101.28	NA	NA	做市转让
833575.OC	康乐卫士	0.65	8.00	-0.01	NA	NA	-856.27	NA	NA	协议转让
<b>平均值</b>										
<b>体外诊断类主要挂牌公司</b>										
430601.OC	吉玛基因	0.12	35.98	0.27	0.43	0.68	132.88	83.67	52.91	做市转让
A16064.SZ	新产业	3.70	-	0.68	0.97	1.39	-	-	-	0
832705.OC	达瑞生物	0.36	75.50	0.33	0.80	1.29	227.20	93.93	58.48	做市转让
834839.OC	之江生物	0.73	54.86	0.49	NA	NA	112.31	NA	NA	协议转让
A16069.SZ	明德生物	0.50	-	0.43	0.70	1.06	-	-	-	0
430353.OC	百傲科技	0.51	15.36	0.11	-	-	135.87	#DIV/0!	#DIV/0!	做市转让
834753.OC	兰卫检验	0.92	30.10	0.77	NA	NA	39.24	NA	NA	做市转让
834099.OC	蓝怡科技	0.42	-	0.97	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
430620.OC	益善生物	0.69	12.88	0.12	NA	NA	106.86	NA	NA	做市转让
430175.OC	科新生物	0.79	10.24	0.16	NA	NA	65.97	NA	NA	做市转让
835720.OC	宝藤生物	0.69	36.88	-0.12	NA	NA	-315.09	NA	NA	做市转让
831193.OC	新健康成	0.23	17.46	0.78	NA	NA	22.45	NA	NA	做市转让
835093.OC	旷博生物	0.63	-	-0.37	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
835541.OC	康美生物	0.41	-	0.38	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
430222.OC	璟泓科技	0.52	12.75	0.22	NA	NA	56.84	NA	NA	做市转让
836092.OC	乐普基因	0.52	-	0.16	NA	NA	NA	NA	NA	协议转让
<b>平均值</b>										
<b>其余类主要关注公司</b>										
832159.OC	合全药业	1.29	13.30	1.85	2.18	2.59	7.20	6.10	5.14	协议转让
831397.OC	康泽药业	2.34	6.43	0.07	0.76	1.35	94.45	8.46	4.76	做市转让
832276.OC	翔宇药业	0.88	15.90	0.32	0.56	0.87	50.39	28.39	18.28	做市转让
830923.OC	上元堂	0.75	2.90	0.08	0.13	0.20	36.31	22.31	14.50	做市转让
<b>平均值</b>										

来源：中泰证券研究所

**投资评级说明**

增持：预期未来 6 个月内上涨幅度在 5%以上

中性：预期未来 6 个月内上涨幅度在-5%~+5%

减持：预期未来 6 个月内下跌幅度在 5%以上

**重要声明：**

本报告仅供中泰证券有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。