

医药生物

证券研究报告/行业周报

2024年9月9日

评级：增持（维持）

分析师：祝嘉琦

执业证书编号：S0740519040001

电话：021-20315150

Email: zhujq@zts.com.cn

分析师：穆奕杉

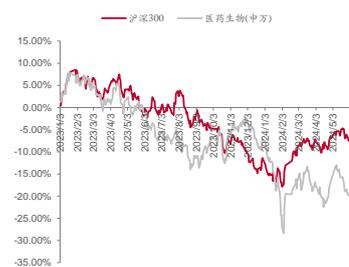
执业证书编号：S0740524070001

Email: muys@zts.com.cn

基本状况

上市公司数 492
行业总市值(亿元) 35769
行业流通市值(亿元) 16564

行业-市场走势对比



相关报告

- 1 医药生物行业 9 月月报暨 2024 年中报总结：中报利空出尽，把握 Q3 基本面改善及行业催化
- 2 医药生物行业 7 月月报：医药价值突出，关注 Q2、把握底部
- 3 医药生物行业 6 月月报：把握 Q2 业绩，持续看好创新出海、国改红利

重点公司基本状况

	股价	EPS				PE				PEG	评级
		2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E		
华润三九	45.40	2.22	2.57	2.94	3.31	20.44	17.68	15.42	13.74	1.31	买入
康方生物	48.20	2.34	-1.15	-0.40	0.26	-26.30	15.20	-	-	135.90	买入
贝达药业	37.34	0.83	1.22	1.70	2.39	44.90	30.58	21.98	15.64	0.77	买入
诺泰生物	59.22	0.74	1.01	1.42	2.05	79.88	58.89	41.72	28.86	1.37	买入
仙琚制药	11.71	0.57	0.69	0.85	1.05	20.57	16.94	13.71	11.14	0.73	买入
奥锐特	22.65	0.71	0.97	1.27	1.65	31.79	23.29	17.86	13.69	0.77	买入
诺唯赞	19.18	-0.18	-0.17	0.53	0.82	-	-	36.19	23.32	-	买入
九强生物	12.26	0.89	1.03	1.32	1.62	13.77	11.89	9.30	7.55	0.47	买入
方盛制药	11.52	0.43	0.55	0.66	0.80	27.08	20.82	17.38	14.33	1.01	买入
圣诺生物	28.78	0.63	0.91	1.24	1.59	45.83	31.60	23.19	18.11	0.98	买入

备注：数据截至 2024.9.8，康方生物股价单位港元

投资要点

- **中报利空出清，持续关注基本面强劲及 Q3 恢复机会。** 本周沪深 300 下跌 2.7%，医药生物下跌 2.0%，处于 31 个一级子行业第 14 位，本周子行业医药商业上涨 1.79%，化学制药、中药、医疗器械、医疗服务、生物制品分别下跌 1.32%、2.34%、2.45%、下滑 2.70%、3.34%。受宏观经济、投融资扰动、医疗反腐等影响，医疗服务、生物制品、医疗器械等板块中报阶段承压，中报结束后医药板块迎来小幅反弹，本周五跟随市场有所调整。我们认为中报落地有望带来医药板块利空出尽，完成快速探底，看好 Q3 医药整体基本面改善及估值修复。当前政策预期、估值水平、基金持仓均处于历史底部位置，而医药行业的创新升级、产业转移、国产替代等逻辑均持续稳步推进，结构性机会依然值得重点关注。我们建议继续把握基本面强劲的细分板块和个股，一方面关注基本面有望明确修复，估值相对偏低的板块，如：①低基数及政策催化的院内刚需产品：药品、诊断、设备，②基本面持续改善的特色原料药、低值耗材、生命科学上游；③低估值、稳增长的国企改革、高股息；④高增长，高弹性的 GLP-1 产业链。
- **健康乡村建设指导意见出台，助力慢病、传染病等医保内品种渠道下沉。** 9 月 3 日，国家卫生健康委、全国爱卫办、国家发展改革委、民政部等 14 个部门联合制定《关于推进健康乡村建设的指导意见》，明确提出健康乡村建设的目标和任务，要求为建设宜居宜业和美乡村、推进乡村全面振兴提供坚实健康保障，我们认为，随着指导意见中的重点任务逐步贯彻落实，农村居民诊疗需求得到更大满足的同时，相关医疗赛道亦将通过加速渠道下沉迎来更稳健的发展：①重点任务一“提升乡村医疗服务水平”指出“进一步深化县域综合医改，强化和拓展县域医疗卫生体系服务功能；进一步改善乡村医疗卫生服务基础设施条件，优化乡村医疗卫生服务机构功能布局，推进远程医疗向乡村覆盖，建立远程影像、心电、会诊中心等；发展壮大乡村医疗卫生人才队伍，稳步扩大农村订单定向免费医学生招生规模，实施大学生乡村医生专项计划，着力提升人员素质，优化人员结构，合理保障待遇水平，分类解决乡村医生养老和医疗保障问题；改革完善乡村医疗卫生体系运行机制，建立健全城市支援健康乡村

建设机制；创造条件将村卫生室纳入基本医保定点范围；加大医保基金支持力度，优化医疗保障管理服务”，我们认为有助于尚有较大市场教育空间、当下渗透率较低、需提升早诊早治水平、加强慢病化管理的医保品种渠道下沉，考虑到如眼科、自免、代谢赛道等，重点关注：**康弘药业、三生国健、华东药业等**；②**重点任务二“提升乡村公共卫生服务能力”**指出“加强农村地区重点传染病、地方病、寄生虫病等重点疾病防治”，重点关注：**艾迪药业等**；③**重点任务三“强化乡村中医药服务”**指出“坚持中西医并重，扩大乡村医疗卫生机构中医药服务供给，完善基层中医药服务网络，提升基层中医药服务能力。力争实现全部乡镇卫生院设置中医馆、配备中医医师，加强基层中医药适宜技术推广。80%以上的村卫生室能够提供中医药服务”，重点关注：**华润三九、仙琚制药等**。

- **重点推荐个股表现：9月重点推荐：**华润三九、康方生物、贝达药业、诺泰生物、仙琚制药、奥锐特、诺唯赞、九强生物、方盛制药、圣诺生物。中泰医药重点推荐本周平均上涨0.13%，跑赢医药行业2.18%。
- **一周市场动态：**对2024年初到目前的医药板块进行分析，医药板块收益率-25.1%，同期沪深300收益率-5.8%，医药板块跑输沪深300收益率19.3%。本周沪深300下跌2.7%，医药生物下跌2.0%，处于31个一级子行业第14位，本周子行业医药商业上涨1.79%，化学制药、中药、医疗器械、医疗服务、生物制品分别下跌1.32%、2.34%、2.45%、2.70%、3.34%。以2024年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值18.9倍PE，全部A股（扣除金融板块）市盈率大约为14.9倍PE，医药板块相对全部A股（扣除金融板块）的溢价率为26.4%。以TTM估值法计算，目前医药板块估值22.9倍PE，低于历史平均水平（35.4倍PE），相对全部A股（扣除金融板块）的溢价率为35.2%。
- **风险提示：**政策扰动风险、药品质量问题、研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

■ **中报利空出尽，持续关注基本面强劲及 Q3 恢复机会。**本周沪深 300 下跌 2.7%，医药生物下跌 2.0%，处于 31 个一级子行业第 14 位，本周子行业医药商业、化学制药、中药、医疗器械、医疗服务、生物制品分别上涨 1.79%、下滑 1.32%、下滑 2.34%、下滑 2.45%、下滑 2.70%、下滑 3.34%。受宏观经济、投融资扰动、医疗反腐等影响，医疗服务、生物制品、医疗器械等板块中报阶段承压，导致本周医药板块调整明显。我们认为中报落地有望带来医药板块利空出尽，完成快速探底，看好 Q3 医药整体基本面改善及估值修复。当前政策预期、估值水平、基金持仓均处于历史底部位置，而医药行业的创新升级、产业转移、国产替代等逻辑均持续稳步推进，结构性机会依然值得重点关注。我们建议继续把握基本面强劲的细分板块和个股，一方面关注基本面有望明确修复，估值相对偏低的板块，如：①低基数及政策催化的院内刚需产品：药品、诊断、设备，②基本面持续改善的特色原料药、低值耗材、生命科学上游；③低估值、稳增长国企改革、高股息；④高增长，高弹性的 GLP-1 产业链。

■ **行业热点聚焦：**

1) 9月2日，医疗保障局公布了 2024 年 1-7 月基本医疗保险统筹基金和生育保险主要指标。

2) 9月3日，国家卫生健康委、全国爱卫办、国家发展改革委、民政部等 14 部门联合制定的《关于推进健康乡村建设的指导意见》公布，明确提出健康乡村建设的目标和任务，要求为建设宜居宜业和美乡村、推进乡村全面振兴提供坚实健康保障。

3) 9月5日，广东省医保局官网发布“关于做好 2024 年新增医疗服务价格项目申报工作的通知”。

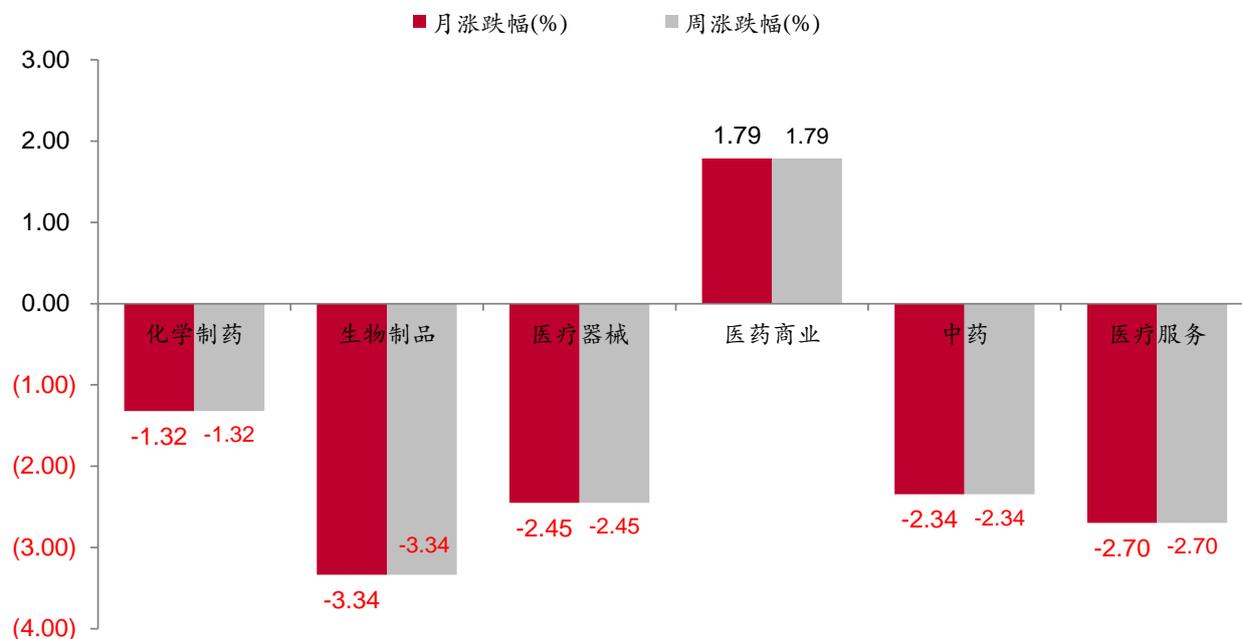
■ **医药生物行业科创板申报情况：**当前申报企业共 15 家（不含终止），其中上市委会议通过 1 家，注册生效 2 家，已问询 11 家，中止 1 家。

图表 1：医药生物行业科创板企业申报情况（不包含已上市公司）

发行人全称	审核状态	注册地	证监会行业	保荐机构	更新日期	受理日期
山东百多安医疗器械股份有限公司	终止	山东	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	2024-09-04	2022-10-19
广州必贝特医药股份有限公司	中止（其他事项）	广东	医药制造业	中信证券股份有限公司	2024-08-27	2022-06-29
苏州赛分科技股份有限公司	注册生效	江苏	化学原料和化学制品制造业	中信证券股份有限公司	2024-08-26	2022-12-30
江苏风和医疗器材股份有限公司	终止	江苏	专用设备制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-08-23	2023-06-30
武汉禾元生物科技股份有限公司	已问询	湖北	医药制造业	海通证券股份有限公司	2024-06-29	2022-12-29
深圳善康医药科技股份有限公司	已问询	广东	医药制造业	国金证券股份有限公司	2024-06-29	2022-12-21
上海恒润达生物科技股份有限公司	已问询	上海	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-06-29	2022-10-18
南通联亚药业股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-06-29	2022-11-22
江苏风和医疗器材股份有限公司	已问询	江苏	专用设备制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-06-29	2023-06-30
杭州健嘉医疗科技股份有限公司	已问询	浙江	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2024-06-29	2023-04-02
深圳北芯生命科技股份有限公司	已问询	广东	专用设备制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-06-29	2023-03-30
百奥赛图（北京）医药科技股份有限公司	已问询	北京	研究和试验发展	中国国际金融股份有限公司	2024-06-29	2023-06-20
江苏汉邦科技股份有限公司	已问询	江苏	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2024-06-29	2023-12-29
长风药业股份有限公司	终止	江苏	医药制造业	中信证券股份有限公司	2024-06-29	2023-06-09
赛诺威盛科技（北京）股份有限公司	终止	北京	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	2024-06-14	2023-03-27
健尔康医疗科技股份有限公司	注册生效	江苏	专用设备制造业	中信建投证券股份有限公司	2024-05-28	2023-02-28
艾柯医疗器械（北京）股份有限公司	终止	北京	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2024-04-11	2023-04-20
北京朗视仪器股份有限公司	终止	北京	专用设备制造业	东兴证券股份有限公司	2024-04-10	2022-06-29
深圳市爱康生物科技股份有限公司	终止	广东	专用设备制造业	招商证券股份有限公司	2024-04-08	2022-09-29
北京天星医疗股份有限公司	已问询	北京	专用设备制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-03-26	2023-09-26
澎立生物医药技术（上海）股份有限公司	终止	上海	研究和试验发展	海通证券股份有限公司	2024-02-05	2023-03-27
中科合成油技术股份有限公司	终止	北京	化学原料和化学制品制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-01-26	2022-12-30
深圳市诚捷智能装备股份有限公司	终止	广东	专用设备制造业	招商证券股份有限公司	2024-01-19	2023-06-30
上海捍宇医疗科技股份有限公司	终止	上海	专用设备制造业	中国国际金融股份有限公司	2024-01-16	2023-03-01
上海爱科百发生物医药技术股份有限公司	终止	上海	医药制造业	中信证券股份有限公司	2024-01-08	2023-04-20
澳斯康生物（南通）股份有限公司	终止	江苏	研究和试验发展	中信建投证券股份有限公司	2024-01-02	2022-06-29
安徽贝克制药股份有限公司	终止	安徽	医药制造业	国元证券股份有限公司	2023-12-31	2023-02-03
湖州中科生物技术股份有限公司	终止	浙江	研究和试验发展	中信证券股份有限公司	2023-12-29	2023-06-30
北京华脉泰科医疗器械股份有限公司	终止	北京	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2023-12-25	2022-12-30
甘肃皓天科技股份有限公司	终止	甘肃	医药制造业	中信建投证券股份有限公司	2023-12-21	2023-06-30
南京轩凯生物科技股份有限公司	已问询	江苏	化学原料和化学制品制造业	华泰联合证券有限责任公司	2023-09-27	2022-12-29
上海益诺思生物技术股份有限公司	上市委会议通过	上海	研究和试验发展	海通证券股份有限公司	2023-09-25	2022-12-29
江苏宝众宝达药业股份有限公司	终止	江苏	化学原料和化学制品制造业	中信建投证券股份有限公司	2024-08-06	2023-06-09
上海健耕医药科技股份有限公司	终止	上海	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	2024-04-28	2022-11-24

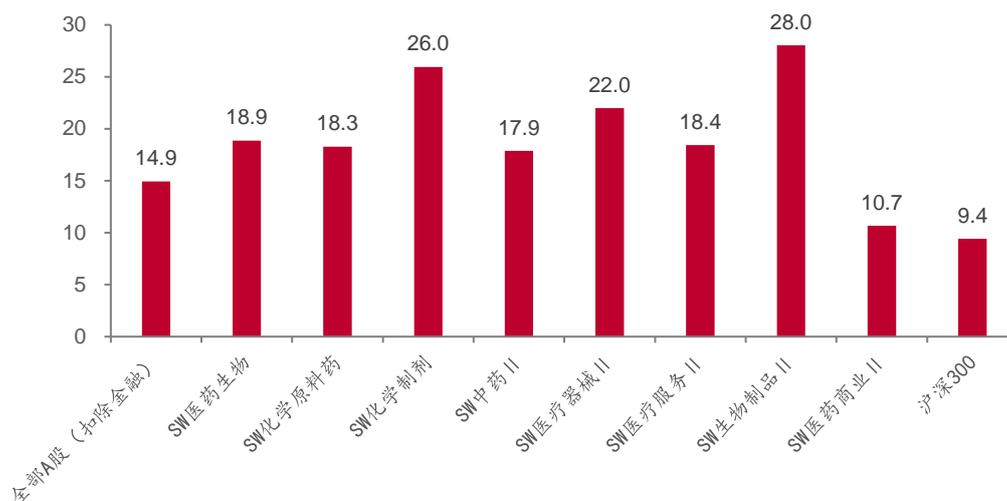
来源：上交所，中泰证券研究所（注：数据截至 2024/09/08）

- 一周市场动态：**对 2024 年初到目前的医药板块进行分析，医药板块收益率-25.1%，同期沪深 300 收益率-5.8%，医药板块跑输沪深 300 收益率 19.3%。本周沪深 300 下跌 2.7%，医药生物下跌 2.0%，处于 31 个一级子行业第 14 位，本周子行业医药商业上涨 1.79%，化学制药、中药、医疗器械、医疗服务、生物制品分别下跌 1.32%、2.34%、2.45%、2.70%、3.34%。

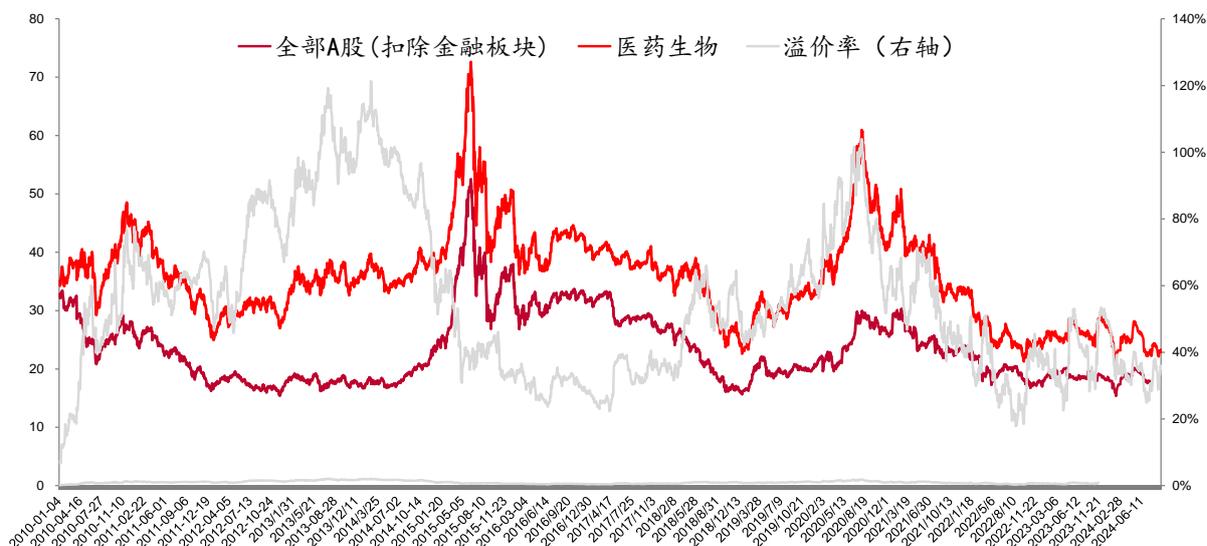
图表 2：医药子行业月涨跌幅和周涨跌幅比较 (%)


来源：Wind，中泰证券研究所（注：数据截至 2024/09/08）

- 板块估值：**以 2024 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 18.9 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率大约为 14.9 倍 PE，医药板块相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 26.4%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 22.9 倍 PE，低于历史平均水平（35.4 倍 PE），相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 35.2%。

图表 3：医药板块整体估值溢价 (2024 盈利预测市盈率)


来源：Wind，中泰证券研究所（注：数据截至 2024/09/08）

图表 4：医药板块整体估值溢价（扣除金融板块，2010 年至今）


来源：Wind，中泰证券研究所（注：数据截至 2024/09/08）

■ **个股表现：**中报业绩强劲个股本周表现亮眼；前期表现强势个股调整较大。

图表 5：医药板块本周个股涨幅榜（扣除 ST 股）

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
301017.SZ	漱玉平民	13.56	43.64
603883.SH	老百姓	17.92	32.74
600829.SH	人民同泰	6.49	20.86
605266.SH	健之佳	22.19	14.09
300086.SZ	康芝药业	4.17	10.90
000566.SZ	海南海药	3.37	10.49
688606.SH	奥泰生物	57.96	10.40
603707.SH	健友股份	12.39	9.55
688617.SH	惠泰医疗	370.42	7.31
600739.SH	辽宁成大	7.98	6.54
600272.SH	开开实业	9.75	6.21
603122.SH	合富中国	5.87	5.96
603222.SH	济民健康	5.90	5.73
002294.SZ	信立泰	31.87	5.70
688085.SH	三友医疗	18.18	5.70

来源：Wind，中泰证券研究所（剔除 B 股）

图表 6：医药板块本周个股跌幅榜（扣除 ST 股）

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
300562.SZ	乐心医疗	11.13	-24.75
430047.BJ	诺思兰德	10.64	-13.92
600252.SH	中恒集团	1.94	-13.78
300584.SZ	海辰药业	19.90	-13.18
688670.SH	金迪克	10.40	-11.34
688236.SH	春立医疗	10.83	-10.64
300049.SZ	福瑞股份	37.72	-10.62
688690.SH	纳微科技	13.86	-10.41
688277.SH	天智航-U	6.59	-10.22
688351.SH	微电生理-U	19.47	-10.07
300181.SZ	佐力药业	12.23	-9.61
688321.SH	微芯生物	16.08	-9.46
688221.SH	前沿生物-U	4.76	-9.16
688217.SH	睿昂基因	13.84	-9.07
688621.SH	阳光诺和	30.70	-8.96

来源：Wind，中泰证券研究所（剔除 B 股）

■ 本周中泰医药报告:
图表 7: 本周中泰医药报告

报告类型	报告标题	作者
行业月报	中报总结: 中报利空出尽, 把握Q3基本面改善及行业催化	祝嘉琦, 穆奕杉
公司点评	凯莱英: 剔除大订单影响主业稳健增长, 新签订单逐步回暖	祝嘉琦, 崔少煜
	开立医疗: 政策扰动下短期业绩承压, 多项目高研发投入助力长期发展	祝嘉琦, 谢木青
	金域医学: 核心业务稳中向好, 创新驱动下高质量发展成果频出	祝嘉琦, 谢木青
	伟思医疗: 康复版图日渐丰满, 磁电医美等新品初显成效	祝嘉琦, 谢木青
	方盛制药: 业绩超预期, 新品如期放量	祝嘉琦, 孙宇瑶
	诺唯赞: 常规上游业务拐点已现, ad血检、glp-1中间体业务带来新增长点	祝嘉琦, 谢木青
	司太立: 成本、折旧阶段承压, 制剂业务快速增长	祝嘉琦
	仙琚制药: 利润环比加速增长, 经营趋势不断向好	祝嘉琦
	成都先导: 整体业务稳步恢复, 新业务平台不断开拓有望带来长期增长	祝嘉琦, 崔少煜
	康方生物: 双抗矩阵持续放量, 后续管线衔接紧, 头对头beat K药将报WCLC	祝嘉琦, 曹泽运
	奥翔药业: 降本增效业绩稳健, 期待制剂开启新增长	祝嘉琦
	三友医疗: 集采、反腐等影响上半年业绩, 超声骨刀推广、国际化战略进展顺利	祝嘉琦, 谢木青
	迈瑞医疗: 政策扰动下维持较快增长, 多系列超高端产品表现靓丽	祝嘉琦, 谢木青

来源: Wind, 中泰证券研究所 (注: 数据截至 2024/09/08)

■ 重点推荐个股表现: 中泰医药重点推荐本月平均上涨 0.13%, 跑赢医药行业 2.18%; 本周平均上涨 0.13%, 跑赢医药行业 2.18%。
图表 8: 中泰医药重点推荐本周表现

证券代码	公司	股价 (元)	评级	本月涨跌幅 (%)	本周涨跌幅 (%)
000999.SZ	华润三九	45.40	买入	1.05	1.05
9926.HK	康方生物	48.20	买入	-1.83	-1.83
300558.SZ	贝达药业	37.34	买入	5.18	5.18
688076.SH	诺泰生物	59.22	买入	5.28	5.28
002332.SZ	仙琚制药	11.71	买入	1.83	1.83
605116.SH	奥锐特	22.65	买入	1.30	1.30
688105.SH	诺唯赞	19.18	买入	-5.98	-5.98
300406.SZ	九强生物	12.26	买入	-5.40	-5.40
603998.SH	方盛制药	11.52	买入	0.79	0.79
688117.SH	圣诺生物	28.78	买入	-0.90	-0.90
平均				0.13	0.13
801150.SI	医药生物			-2.05	-2.05

来源: Wind, 中泰证券研究所 (注: 数据截至 2024/09/08)

■ 重点公司动态:

- 【恒瑞医药】公司收到国家药品监督管理局下发的《受理通知书》，公司提交的硫酸艾玛昔替尼片药物上市许可申请获国家药监局受理。
- 【华润双鹤】1) 公司全资子公司华润紫竹药业有限公司收到了国家药品监督管理局颁发的 ZP036(以下简称“该药品”)《药物临床试验批准通知书》(通知书编号:2024LP02008)。
- 【圣湘生物】公司产品人 ALDH2 基因多态性核酸检测试剂盒(PCR-荧光探针法)于近日收到由国家药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证》
- 【翰宇药业】公司的生长抑素原料药收到欧洲药品质量管理局签发的 CEP 证书(原料药欧洲药典适用性证书)
- 【昆药集团】公司全资子公司西双版纳版纳药业有限责任公司于近日收到国家药品监督管理局签发的秋水仙碱片《药品补充申请批准通知书》(证书编号:2024B03958), 批准该药品通过仿制药质量和疗效一致性评价。
- 【联环药业】公司于 2024 年 7 月 15 日至 2024 年 07 月 19 日期间接受了美国食品药品监督管理局的 cGMP 现场检查。近日, 公司收到美国 FDA 签发的现场检查报告, 该报告表明公司生产场地已通过本次 cGMP 现场检查。

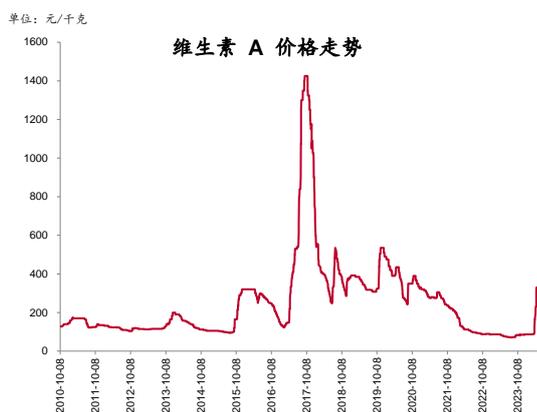
7. 【神州细胞】公司收到国家药品监督管理局核准签发的《药物临床试验批准通知书》，同意公司自主研发的产品 SCT520FF 注射液开展用于新生血管性年龄相关性黄斑变性适应症的临床试验。
8. 【复星医药】公司控股子公司上海复宏汉霖生物技术股份有限公司及其控股子公司于近日收到国家药品监督管理局关于同意 HLX17 用于治疗黑色素瘤、非小细胞肺癌、食管癌、头颈部鳞状细胞癌、结直肠癌、肝癌、三阴性乳腺癌、微卫星高度不稳定型或错配修复基因缺陷型肿瘤开展临床试验的批准。
9. 【众生药业】公司控股子公司广东众生睿创生物科技有限公司自主研发的一类创新多肽药物 RAY1225 注射液新增适应症治疗“代谢相关脂肪性肝炎(MASH)”的药物临床试验申请获得国家药品监督管理局受理，并收到《受理通知书》。

重点公司股东大会提示:

- 9月3日: 九安医疗
- 9月4日: 圣湘生物
- 9月5日: 九强生物
- 9月7日: 恒瑞医药、华润三九

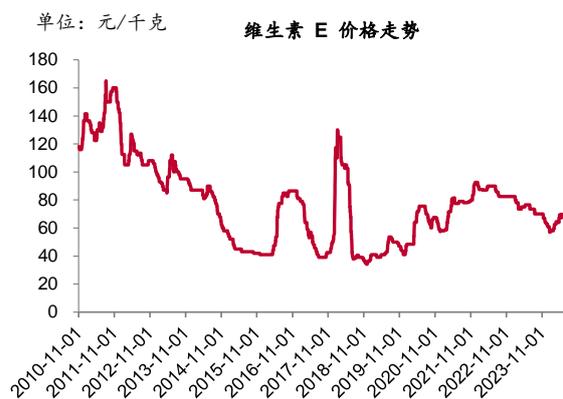
- **维生素价格重点跟踪:** 本周维生素 A 价格有所下滑, 维生素 C、维生素 D3、泛酸钙、维生素 B1、维生素 B2、价格基本保持稳定。

图表 9: 国产维生素 A 的价格变化



来源: Wind, 中泰证券研究所

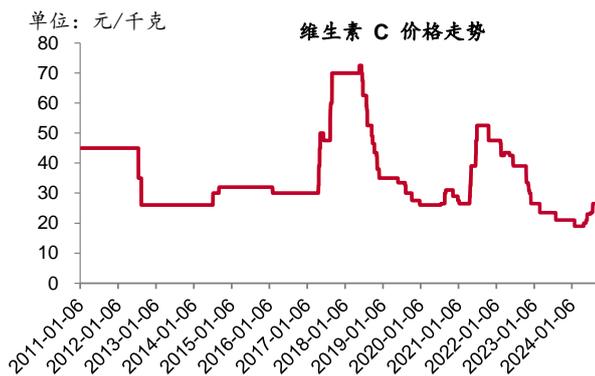
图表 10: 国产维生素 E 的价格变化



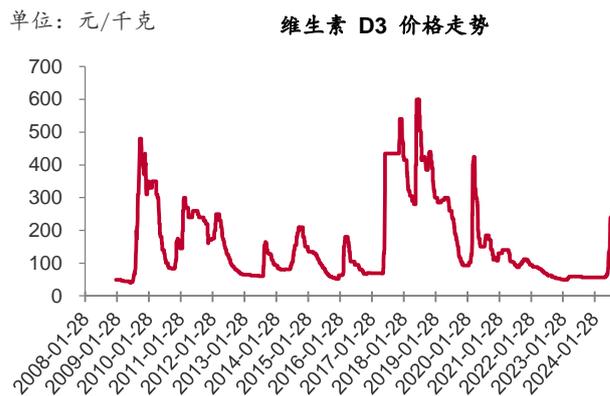
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: 国产维生素 C 的价格变化

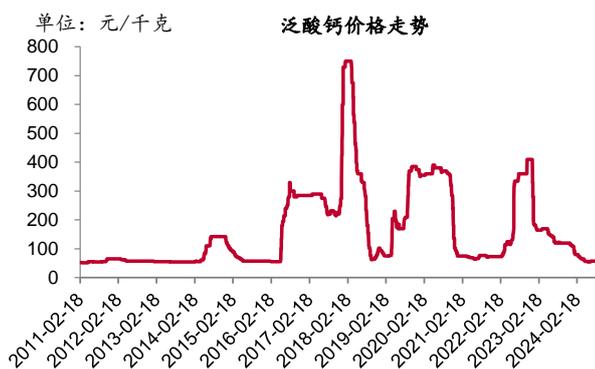
图表 12: 国产维生素 D3 的价格变化



来源：Wind，中泰证券研究所



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 13：泛酸钙的价格变化


来源：Wind，中泰证券研究所

图表 14：国产维生素 B1 的价格变化


来源：Wind，中泰证券研究所

图表 15：国产维生素 B2 的价格变化


来源：Wind，中泰证券研究所

■ 风险提示：政策扰动风险、药品质量问题、研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险等。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。