

医药生物

证券研究报告/行业周报

2024年9月22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

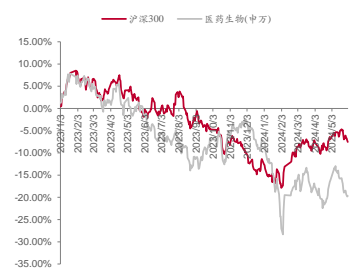
执业证书编号：S0740524070001

Email: muys@zts.com.cn

基本状况

上市公司数 492  
行业总市值(亿元) 34658  
行业流通市值(亿元) 15966

行业-市场走势对比



相关报告

- 1 医药生物行业周报：健康乡村建设助力渠道下沉，看好医药 Q3 修复（2024.09.08）
- 2 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（2024.09.02）
- 3 医药生物行业 7 月月报：医药价值突出，关注 Q2、把握底部（2024.06.30）
- 4 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（2024.06.02）

重点公司基本状况

	股价(元)	EPS				PE				PEG	评级
		2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E		
华润三九	38.04	2.22	2.57	2.94	3.31	17.12	14.81	12.92	11.51	1.10	买入
康方生物	65.50	2.34	-1.15	-0.40	0.26	-26.30	15.20	-30.80	-89.70	135.90	买入
贝达药业	36.23	0.83	1.22	1.70	2.39	43.56	29.67	21.32	15.18	0.75	买入
诺泰生物	53.74	0.74	1.01	1.42	2.05	72.49	53.44	37.86	26.19	1.25	买入
仙琚制药	11.37	0.57	0.69	0.85	1.05	19.97	16.44	13.31	10.81	0.71	买入
奥锐特	20.18	0.71	0.97	1.27	1.65	28.32	20.75	15.92	12.20	0.68	买入
诺唯赞	17.35	-0.18	-0.17	0.53	0.82	-97.81	-	32.74	21.09	-	买入
九强生物	11.30	0.89	1.03	1.32	1.62	12.70	10.95	8.57	6.96	0.43	买入
方盛制药	9.83	0.43	0.55	0.66	0.80	23.11	17.76	14.83	12.23	0.87	买入
圣诺生物	28.00	0.63	0.91	1.24	1.59	44.59	30.75	22.56	17.62	0.96	买入

备注：数据截至 2024.9.20，康方生物股价单位港元

投资要点

■ 弱化子板块  $\beta$ ，强调自下而上选择个股  $\alpha$ 。本周沪深 300 上涨 1.3%，医药生物下跌 0.8%，处于 31 个一级子行业第 31 位，本周子行业医药商业、医疗服务、中药分别上涨 1.83%、1.12%、0.84%，化学制药、医疗器械、生物制品分别下跌 2.34%、1.88%、0.14%。本周医药板块继续调整，前期强势个股出现补跌，我们认为可能成为板块触底信号。当下，医药行业的政策扰动带来整体市场较为悲观情绪，板块内部各个细分子行业均一定程度受到内部医保的政策压力、宏观经济扰动、或者外部的地缘风险，但我们认为从各行业比较来看，医药行业仍然是受到宏观经济影响较小、需求刚性且持续增长、具有科技成长属性、供给创造需求的行业，其中不乏具备成长或者刚性防御的资产。我们认为未来子板块的  $\beta$  投资机会可能会弱化，会更加强调自下而上的个股  $\alpha$  机会。

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。

■ 2024 年诺奖风向标拉斯克奖表彰 cGAS-STING、GLP-1、HIV 相关研究。“诺奖风向标”，备受瞩目的 2024 拉斯克奖 (The Lasker Awards) 于当地时间 9 月 19 日正式揭晓。①2024 年的拉斯克基础医学研究奖授予了得克萨斯大学西南医学中心的陈志坚 (Zhijian Chen) 博士，表彰他在发现环鸟苷酸-腺苷酸合成酶 (cGAS) -STING 信号通路中的贡献。侵入人体的病原体 DNA 和肿瘤细胞泄露的 DNA，被细胞质中的 DNA 感受器 cGAS 迅速识别、结合，生成能够转导细胞信号的 2', 3'-cGAMP。2', 3'-cGAMP 将接收到的上游细胞信号递送给下游的接头蛋白——STING，STING 激活后触发免疫应答，分泌 I 型 IFN 和 TNF- $\alpha$  等细胞因子。cGAS-STING 信号通路

与感染性疾病、癌症、自身免疫性疾病的发生发展相关，**建议关注相关靶向药物开发进展**，如：**cGAS 抑制剂、STING 拮抗剂、STING 激动剂**（包括中国生物制药旗下**F-STAR 的 SB11285、成都先导的 HG381**）。②**临床医学研究奖**授予了麻省总医院的 Joel Habener 博士、洛克菲勒大学的 Svetlana Mojsov 博士，以及诺和诺德的 Lotte Bjerre Knudsen 女士，以表彰他们发现并开发了**GLP-1 类药物**。**建议关注 GLP-1 产业链公司**，如**众生药业、华东医药、博瑞医药、诺泰生物、圣诺生物等**。③**公共服务奖**则授予了 CAPRISA 研究中心/哥伦比亚大学的 Quarraisha Abdool Karim 博士与 Salim Abdool Karim 博士，以表彰他们阐明了异性恋 HIV 传播的主要驱动因素，并引入了预防和治疗 HIV 的方法。**建议关注艾迪药业等**。

- **世界慢粒日来临，相关活动助力市场教育**。9月22日定为世界慢粒认知日，在世界慢粒日来临之际，江倩教授团队将在未来几天，以短视频科普患教、“患者线上面对面”等形式，为患者分享疾病科普知识、答疑解惑。**建议关注慢粒领域的新药研发及推广进展**，如：**亚盛医药的 HQP1351、翰森制药的氟马替尼和引进的 TRN-000632 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下跌 2.27%，跑输医药行业 1.48%
- **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-27.6%，同期沪深 300 收益率-6.7%，医药板块跑输沪深 300 收益率 20.9%。本周沪深 300 上涨 1.3%，医药生物下跌 0.8%，处于 31 个一级子行业第 31 位，本周子行业医药商业、医疗服务、中药分别上涨 1.83%、1.12%、0.84%，化学制药、医疗器械、生物制品分别下跌 2.34%、1.88%、0.14%。以 2024 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 18.4 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 23.3%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 22.0 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 31.6%。
- **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。

■ **医药板块攻守兼备，积极把握底部机会。**本周沪深 300 上涨 1.3%，医药生物下跌 0.8%，处于 31 个一级子行业第 31 位，本周子行业医药商业、医疗服务、中药分别上涨 1.83%、1.12%、0.84%，化学制药、医疗器械、生物制品分别下跌 2.34%、1.88%、0.14%。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、稳增长的国企改革、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 22 日定为世界慢粒认知日，在世界慢粒日来临之际，江倩教授团队将在未来几天，以短视频科普患教、“患者线上面对面”等形式，为患者分享疾病科普知识、答疑解惑。

2) 被誉为“诺奖风向标”，备受瞩目的 2024 拉斯克奖 (The Lasker Awards) 于当地时间 9 月 19 日正式揭晓。2024 年的拉斯克基础医学研究奖授予了得克萨斯大学西南医学中心的陈志坚 (Zhijian Chen) 博士，表彰他在发现环鸟苷酸-腺苷酸合成酶 (cGAS)-STING 信号通路中的贡献。临床医学研究奖授予了麻省总医院的 Joel Habener 博士、洛克菲勒大学的 Svetlana Mojsov 博士，以及诺和诺德的 Lotte Bjerre Knudsen 女士，以表彰他们发现并开发了 GLP-1 类药物。公共服务奖则授予了 CAPRISA 研究中心/哥伦比亚大学的 Quarraisha Abdool Karim 博士与 Salim Abdool Karim 博士，以表彰他们阐明了异性恋 HIV 传播的主要驱动因素，并引入了预防和治疗 HIV 的方法。

3) 9 月 19 日，上海阳光医药采购网发布了《关于规范注射剂挂网的工作提示》。

4) 9 月 18 日，国家疾控局等 13 部门公布《国家气候变化健康适应行动方案 (2024—2030 年)》，提出到 2025 年，健全完善多部门气候变化与健康工作协作机制；到 2030 年，气候变化与健康相关政策和标准体系基本形成。

5) 9 月 18 日，中华医学会《药物不良反应杂志》、中国药理学会药源性疾病学专业委员会、INRUD 临床安全用药组共同举办“2024 世界患者安全日”主题活动。

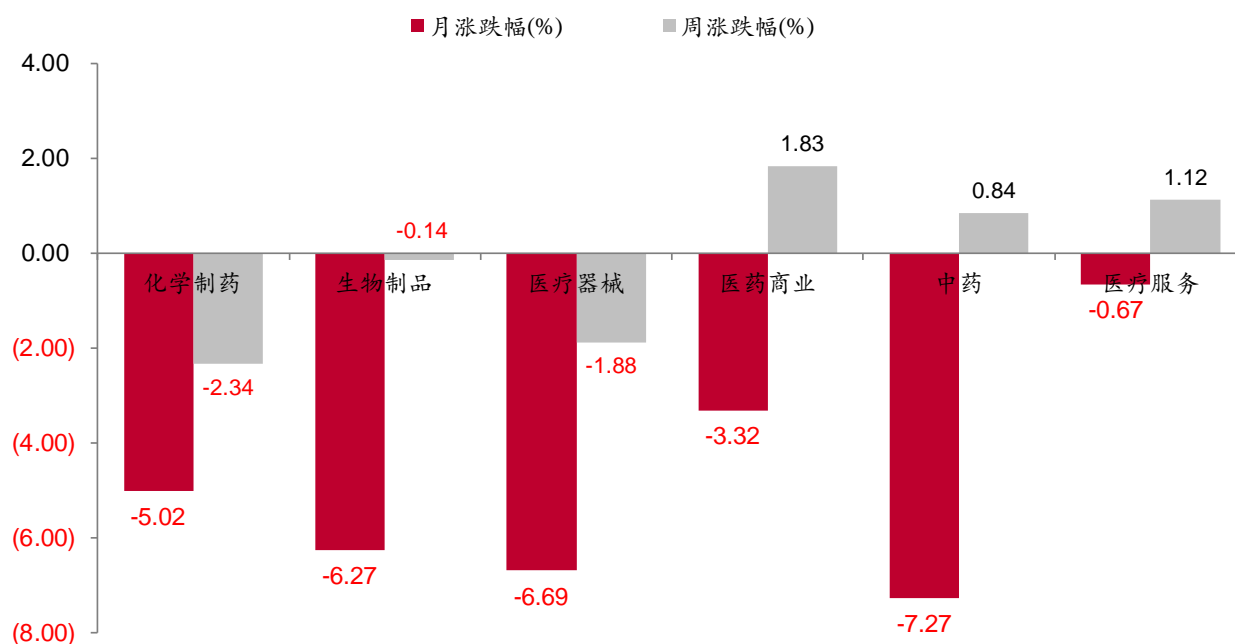
- **医药生物行业科创板申报情况：**当前申报企业共 15 家（不含终止），其中上市委会议通过 1 家，注册生效 2 家，已问询 11 家，中止 1 家。

**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
江苏风和医疗器械股份有限公司	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
江苏风和医疗器械股份有限公司	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
杭州键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
江苏邦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
深圳市敏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

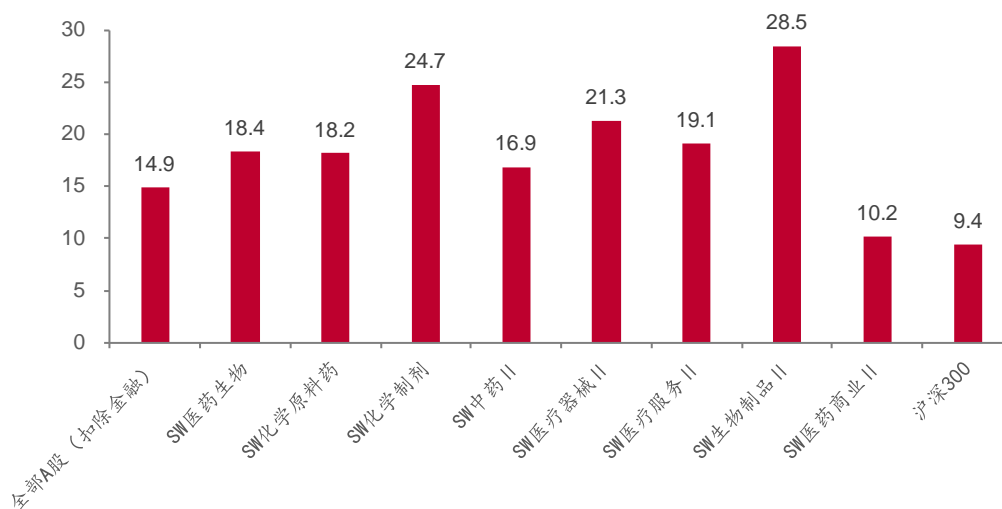
来源：上交所，中泰证券研究所（注：数据截至 2024/09/20）

- **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-27.6%，同期沪深 300 收益率-6.7%，医药板块跑输沪深 300 收益率 20.9%。本周沪深 300 上涨 1.3%，医药生物下跌 0.8%，处于 31 个一级子行业第 31 位，本周子行业医药商业、医疗服务、中药分别上涨 1.83%、1.12%、0.84%，化学制药、医疗器械、生物制品分别下跌 2.34%、1.88%、0.14%。

**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 2024/09/20）

- 板块估值：**以 2024 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 18.4 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 23.3%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 22.0 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 31.6%。

**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 2024/09/20）



**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 2024/09/20）

■ **个股表现：**中报业绩强劲、事件催化个股本周表现亮眼；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 (%)
002693.SZ	双成药业	9.23	33.00
688302.SH	海创药业-U	30.36	19.67
300583.SZ	赛托生物	15.23	15.47
603883.SH	老百姓	14.18	9.50
002022.SZ	科华生物	5.71	7.13
002622.SZ	皓宸医疗	1.55	6.90
300562.SZ	乐心医疗	11.26	6.53
000534.SZ	万泽股份	9.23	6.21
600750.SH	江中药业	19.49	5.92
002901.SZ	大博医疗	26.32	5.66
000915.SZ	华特达因	25.20	5.57
688166.SH	博瑞医药	24.28	5.57
603939.SH	益丰药房	18.66	5.13
600129.SH	太极集团	21.10	4.82
000931.SZ	中关村	4.02	4.69

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 (%)
000566.SZ	海南海药	3.96	-27.07
300677.SZ	英科医疗	21.41	-21.08
688212.SH	澳华内镜	32.00	-18.78
300030.SZ	阳普医疗	5.42	-18.25
688197.SH	首药控股-U	31.07	-11.78
300149.SZ	睿智医药	4.28	-11.57
002422.SZ	科伦药业	26.93	-10.38
300086.SZ	康芝药业	3.82	-10.33
688331.SH	荣昌生物	22.95	-10.00
300391.SZ	长药控股	3.44	-9.47
605116.SH	奥锐特	20.18	-8.94
688265.SH	南模生物	20.53	-8.76
688085.SH	三友医疗	16.45	-8.61
688050.SH	爱博医疗	74.04	-8.56
688117.SH	圣诺生物	28.00	-8.35

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
行业周报	国产新药闪耀ESMO: 关爱计划加快短缺药物研发	祝嘉琦, 穆奕杉
行业专题	中药板块中报总结: 业绩短期承压, 提质增效为主线	祝嘉琦, 孙宇瑶
	P-CAB: 开启抑酸新时代, 打造消化创新生态	祝嘉琦, 曹泽运, 穆奕杉
行业动态	医疗设备招投标2024年8月数据更新	祝嘉琦, 谢木青
	一图看懂CDK4/6市场	祝嘉琦, 曹泽运
	一图看懂末线肝癌市场	祝嘉琦, 曹泽运

来源: Wind, 中泰证券研究所 (注: 数据截至 2024/09/20)

- **重点推荐个股表现:** 中泰医药重点推荐本月平均下跌 4.04%, 跑赢医药行业 1.26%; 本周平均下跌 2.27%, 跑输医药行业 1.48%。

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	38.04	买入	-15.33	4.48
9926.HK	康方生物	65.50	买入	33.40	6.24
300558.SZ	贝达药业	36.23	买入	2.06	-7.76
688076.SH	诺泰生物	53.74	买入	-4.30	-0.13
002332.SZ	仙琚制药	11.37	买入	-1.13	0.98
605116.SH	奥锐特	20.18	买入	-9.75	-8.94
688105.SH	诺唯赞	17.35	买入	-14.95	-4.88
300406.SZ	九强生物	11.30	买入	-12.81	-3.34
603998.SH	方盛制药	9.83	买入	-14.00	-1.01
688117.SH	圣诺生物	28.00	买入	-3.58	-8.35
平均				-4.04	-2.27
801150.SI	医药生物			-5.30	-0.79

来源: Wind, 中泰证券研究所 (注: 数据截至 2024/09/20)

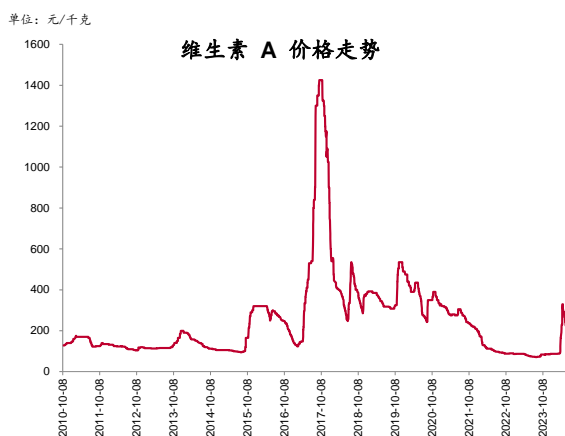
## ■ 重点公司动态:

- 【恒瑞医药】公司子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司收到国家药品监督管理局下发的《受理通知书》，公司瑞拉芙普-a 注射液(SHR-1701) 的药品上市许可申请获国家药监局受理，适应症为: 本品联合氟尿嘧啶类和铂类药物用于局部晚期不可切除、复发或转移性胃及胃食管结合部腺癌的一线治疗。
- 【贝达药业】公司收到国家药品监督管理局签发的《药物临床试验批准通知书》(通知书编号: 2024LP02116, 2024LP02117)，公司从 C4 Therapeutics, Inc. 引进的 CFT8919 胶囊“拟用于携带表皮生长因子受体(EGFR) 突变的非小细胞肺癌(NSCLC) 患者”的药物临床试验申请已获得 NMPA 批准。
- 【贝达药业】2024 年 9 月 19 日，公司拟与武汉禾元生物科技股份有限公司签署《禾元生物药品区域经销协议》，约定了双方关于植物源重组人血清白蛋白注射液(商品名: 奥福民®, 0srHSA, HY1001) 的商业化合作事项。
- 【石药集团】公司开发的缙沙坦马来酸左氨氯地平片已获中华人民共和国国家药品监督管理局批准，可以在中国开展临床试验。
- 【石药集团】董事会已进一步议决，公司将根据市场情况自本公告日期起计 24 个月内，按董事会不时决定的时间及次数，在市场上回购总额最多 50 亿港元的股份。
- 【亿帆医药】收到国家药品监督管理局核准签发的法莫替丁注射液《药品注册证书》。

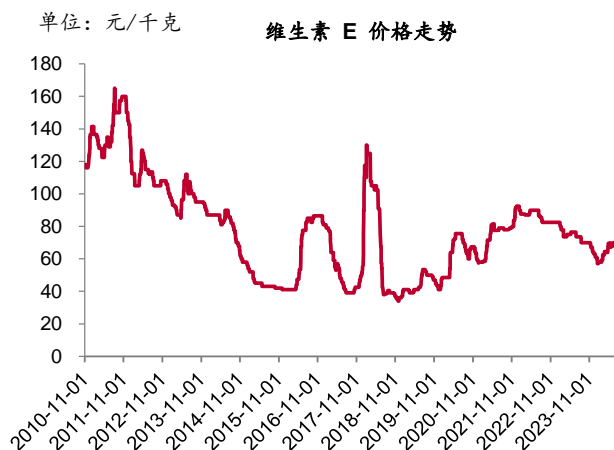
**重点公司股东大会提示:**

- 9月18日: 华润三九、奥泰生物
- 9月19日: 仙琚制药
- 9月20日: 海正药业、百普赛斯、中恒集团

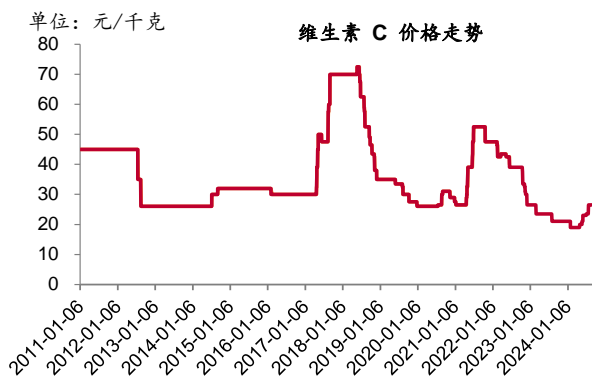
**维生素价格重点跟踪:** 本周维生素 A 价格有所下滑, 维生素 C、维生素 D3、泛酸钙、维生素 B1、维生素 B2、价格基本保持稳定。

**图表 9: 国产维生素 A 的价格变化**


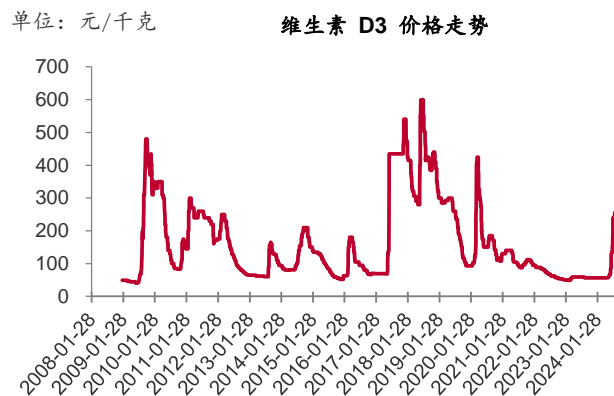
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 10: 国产维生素 E 的价格变化**


来源: Wind, 中泰证券研究所

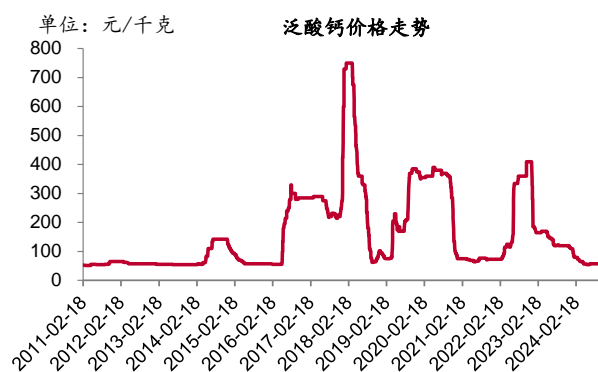
**图表 11: 国产维生素 C 的价格变化**


来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 12: 国产维生素 D3 的价格变化**


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。