

医药生物

商业健康险为行业重大增量，继续重视创新和复苏主线

投资要点：

行情回顾：本周(2024年11月25日-11月29日)中信医药指数上涨3.0%，跑赢沪深300指数1.7pct，在中信一级行业分类中排名第12位；2024年初至今中信医药生物板块指数下跌7.7%，跑输沪深300指数21.8pct，在中信行业分类中排名第29位。本周涨幅前五的个股为葫芦娃(+49.6%)、大东方(+31.8%)、博士眼镜(+22.4%)、热景生物(+21.8%)、东富龙(+16.7%)。

国家医保药品目录调整结果公布，明确鼓励真实创新的鲜明导向！国家医保局公布了2024年国家医保药品目录调整结果，本次调整共新增91种药品。在今年谈判/竞价环节，共有117种目录外药品参加，其中89种谈判/竞价成功，成功率76%、平均降价63%。以目录外药品入围谈判/竞价的通过率来看，24年体现趋严趋势。24年目录外药品的通过率为59.7%，较23年64.4%下降。调整本质上是推进价值购买，“好钢用在刀刃上”，推动真实创新品种惠及广大参保人。随着医疗资源供给的不断丰富、新药耗新技术的不断出现以及老龄化、城镇化等因素的叠加影响，医保基金平稳运行面临压力。因此，在评审阶段，医保局组织专家对临床价值不高、纳入目录必要性不强的药品从严把握。结果上来看，大力支持药品创新。新增91种药品中38种是“全球新”的创新药，无论是比例还是绝对数量都创历史新高。在谈判阶段，创新药的谈判成功率超过了90%，较总体成功率高16个百分点。建议关注：临床数据充分、满足未被满足患者需求、医保有望优先倾斜的创新药相关标的。

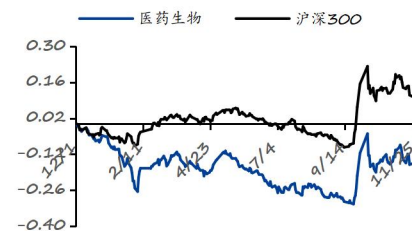
本周市场复盘及中短期投资思考：本周AH股两市医药均跑赢指数，医药行业最大的变化在于医保局明确表态要支持商业健康险的发展：11月27日国家医保局表态在坚定不移持续推进各项改革的基础上，正在积极谋划、持续推出一揽子新增量政策，这将解决医药行业支付端长期发展的压制因素，医药创新药械发展将获得增量资金。紧接着11月28日上海医保局表态将全流程支持商业健康保险发展，从产品定位、研发开发、保险销售、税收优惠和拓宽准公益性质的“沪惠保”受益人群和保障范围。此外本次医保目录调整还有一大亮点：医保局明确要求定点医疗机构原则上应于2025年2月底前召开药事会，根据《2024年药品目录》及时调整本机构用药目录，保障临床诊疗需求和参保患者合理用药权益。不得以医保总额限制、医疗机构用药目录数量、药占比为由影响药品进院。这有望解决创新药入院堵点，利于创新药放量。医药行业年初至今涨跌幅仍为全行业排名靠后，滞涨明确，我们预计医药ETF和行业主动基金近期有明显资金流入，市场关注度正逐步提升，促进医药有望在后续行情中跑出超额收益，当前可积极配置。从当前基本面看，医药重点关注：1) 创新药：医保谈判结果落地，政策明确，商保等支付端改革持续强化长期预期，创新为医药最明确的长期主线；2) 产业复苏：市场期待12月份的消费政策催化，医药消费复苏潜力巨大，看好品牌中药、医疗设备等板块复苏行情。

中长期配置思路：我们持续看好创新+复苏+政策三大主线。1) 创新主线：创新药械为产业周期最为明确，我们“寻增量”策略的核心方向，收入和利润正逐步体现，25年多个企业有望盈利。看好有出海竞争力的创新biopharma、有创新第二增长曲线的Pahrma及创新药配套产业链CXO；2) 复苏主线：医疗设备9月的招投标情况回暖，可重点关注，同时消费刺激经济复苏，结合医疗反腐扰动阶段性结束，预计消费医疗在调整后仍有复苏潜力；3) 政策主线：国家政策导向明确支持高分红企业，鼓励优质公司并购整合，结合国企改革，破净公司的市值管理，可以重点关注国改&重组。

本周建议关注组合：康方生物、云顶新耀、昆药集团、普瑞眼科、华东医药；

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：陈铁林(S0210524080007)
ctl30598@hfzq.com.cn
联系人：何展聪(S0210123040010)
hzc30081@hfzq.com.cn

相关报告

- 商业健康险为支付增量，还有很大发展空间——2024.11.24
- 医药生物行业点评：安徽省中成药集采目录更新，感冒灵等被移除——2024.11.23
- 医保增量政策释放积极信号，关注医疗设备拐点——2024.11.17



➤ 十二月建议关注组合：康方生物、云顶新耀、九典制药、人福医药、华润三九、昆药集团、悦康药业、联影医疗。

➤ 风险提示

行业需求不及预期；公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。



正文目录

1 医药中期投资策略及建议关注组合上周表现.....	4
1.1 医药中期投资策略：医药可以逐步加大配置，半年报后或有超额收益.....	4
1.2 建议关注组合上周表现.....	5
2 国家医保药品目录调整结果公布，明确鼓励真实创新的鲜明导向！.....	6
3 医药板块周行情回顾及热点跟踪（2024.11.25-11.29）.....	6
3.1 A股医药板块本周行情.....	6
3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪.....	10
3.3 港股医药本周行情.....	11
4 风险提示.....	11

图表目录

图表 1： 上周建议关注组合收益率.....	5
图表 2： 本周（2024.11.25-11.29）中信医药板块与沪深 300 指数行情.....	7
图表 3： 2024 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情.....	7
图表 4： 本周中信行业分类指数涨跌幅排名.....	7
图表 5： 本周（2024.11.25-11.29）中信医药子板块涨跌幅情况.....	7
图表 6： 2010 年至今医药板块整体估值溢价率.....	8
图表 7： 中信医药子板块估值情况（2024 年 11 月 29 日，整体 TTM 法，剔除负值）.....	8
图表 8： 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况（亿元，%）.....	9
图表 9： 中信医药板块涨跌幅 Top10（2024.11.25-2024.11.29）.....	10
图表 10： 本周大宗交易成交额前十（2024.11.25-2024.11.29）.....	10
图表 11： 近半年医药板块新股情况.....	10
图表 12： 本周（2024.11.25-11.29）恒生医疗保健指数与恒生指数行情.....	11
图表 13： 2024 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情.....	11
图表 14： 恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2024.11.25-2024.11.29）.....	11

1 医药中期投资策略及建议关注组合上周表现

1.1 医药中期投资策略：医药可以逐步加大配置，半年报后或有超额收益

24 年关键政策：1) DRG/DIP 全面推广，医疗机构将更加重视性价比；2) 期待基药目录调整；3) 国资委对国企经营效率及市值管理考核加强，国企改革或有进展；4) 全链条鼓励创新，国家和各地将陆续落地；5) 设备更新进展。

估值及筹码：1) 历史估值中下区间，有比较优势；2) Q3 基金大幅减配，筹码较好；中长期重点方向及标的

我们在《医药新常态，路在何方？——调存量、寻增量、抓变量》报告中，根据医药-供给，人口-需求、医保-支付、医疗-结构的分析框架提出在行业进入新常态的大背景下，调存量（老龄化+进口替代）、寻增量（出海+大品种+仿转创）和抓变量（国企改革）或成为中长期医药投资关键词。

——调存量：老龄化下 60 岁以上人群 23-50 年 CAGR 增长最高+医保支出压力下追求性价比，促进进口替代，建议关注；

1) 老龄化-ToC 优先，关注格局：

-药物-疼痛管理（羚锐/九典/人福/恩华/苑东）、心血管（西藏药业）

-器械-鱼跃/可孚/乐心/美好/怡和/三诺等；

2) 进口替代-关注技术与竞争格局：

-设备（联影医疗/开立医疗/澳华内镜）

-耗材（电生理/神经介入/外周介入等）

——寻增量：出海（中国创新崛起，出海有更大市场）+仿转创 Pharma（主业企稳/创新转型/商业化有保障），建议关注：

1) 出海-全球竞争力：

-药（百济神州/信达生物/康方生物/科伦博泰/百利天恒/和黄医药/金斯瑞/云顶新耀等）

-械（三诺生物/福瑞股份/三友医疗/时代天使/英科医疗/九安生物/东方生物等）；

2) 仿转创 Pharma-第二增长曲线：

-A 股（恒瑞医药/科伦药业/新诺威/复星医药/海思科/亿帆医药/康弘药业/信立泰/奥赛康）等

-港股（中国生物制药/翰森制药/远大医药/三生药业/康哲药业）等

——抓变量：央企亦为医药中坚力量，国资委新要求下或有效率提升及产业整合，建议关注：

-国药系：国药现代/太极集团/天坛生物/国药一致/国药股份/九强生物；

- 华润系：博雅生物/华润三九/昆药集团/江中药业/东阿阿胶/天士力/迪瑞医疗；
- 通用系：中国医药/重药控股；
- 地方国资：上海医药/马应龙/新华医疗/山东药玻等；

1.2 建议关注组合上周表现

上周周度重点组合：算数平均后跑输医药指数 2.5 个点，跑输大盘指数 0.8 个点。

上周月度重点组合：算术平均后跑输医药指数 2.3 个点，跑输大盘指数 0.6 个点。

图表 1：上周建议关注组合收益率

分类	代码	公司	最新收盘价 (元)	最新市值 (亿元/港元)	上周涨跌幅 (%)
周度组合	9926.HK	康方生物	73.10	656.1	1.2
	1952.HK	云顶新耀-B	34.30	111.8	-9.0
	688382.SH	益方生物	10.53	60.7	8.4
	688271.SH	联影医疗	131.15	1080.9	-2.5
	600422.SH	昆药集团	15.03	113.8	3.9
	000999.SZ	华润三九	45.11	579.3	0.9
算数平均涨跌幅					0.5
月度组合	600276.SH	恒瑞医药	50.69	3233.5	5.0
	9926.HK	康方生物	73.10	656.1	1.2
	1952.HK	云顶新耀-B	34.30	111.8	-9.0
	002019.SZ	亿帆医药	11.85	144.1	1.9
	603259.SH	药明康德	50.14	1422.2	1.0
	600422.SH	昆药集团	15.03	113.8	3.9
算数平均涨跌幅					0.7
生物医药 (中信)					3.0
周度组合相对医药指数收益率					-2.5
月度组合相对医药指数收益率					-2.3
沪深 300					1.3
周度组合相对大盘收益率					-0.8
月度组合相对大盘收益率					-0.6

数据来源：iFinD，华福证券研究所



2 国家医保药品目录调整结果公布，明确鼓励真实创新的鲜明导向！

2024年11月28日，国家医保局公布了2024年国家医保药品目录调整结果。本次调整共新增91种药品，其中肿瘤用药26种（含4种罕见病）、糖尿病等慢性病用药15种（含2种罕见病）、罕见病用药13种、抗感染用药7种、中成药11种、精神病用药4种，以及其他领域用药21种。同时，调出了43种临床已替代或长期未生产供应的药品。

在今年谈判/竞价环节，共有117种目录外药品参加，其中89种谈判/竞价成功，成功率76%、平均降价63%，**总体与2023年基本相当**。往年数据可参考我们外发报告《医药生物周报：医保推动价值购买，继续重视真实创新主线》：

- 2023年形式审查386个，其中目录外药品222个，目录内药品164个；在谈判/竞价环节，共有143个目录外药品参加（通过率64.4%），其中121个谈判/竞价成功（成功率84.6%）。

以目录外药品入围谈判/竞价的通过率来看，24年体现趋严趋势。2024年8月27日，国家医保局官网公布2024年度医保药品目录调整通过形式审查药品名单，共445个药品通过初步形式审查（其中249个目录外药品+196个目录内药品），目录外药品的通过率为47.0%，较23年下降。

医保调整本质上是推进价值购买，“好钢用在刀刃上”，推动真实创新品种惠及广大参保人。随着医疗资源供给的不断丰富、新药耗新技术的不断出现以及老龄化、城镇化等因素的叠加影响，医保基金平稳运行面临压力。因此，在评审阶段，医保局组织专家对临床价值不高、纳入目录必要性不强的药品从严把握。结果上来看，**大力支持药品创新**。新增91种药品中38种是“全球新”的创新药，无论是比例还是绝对数量都创历年新高。在谈判阶段，创新药的谈判成功率超过了90%，较总体成功率高16个百分点。

据2024年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整新闻发布会文字实录，“测算时，针对创新程度高、患者获益大的药品会给予更高的经济性阈值”“进一步加强了测算结果与创新评级之间的相关性，强调溢价与额外创新价值间的一致性”。我们认为预示着能够提升患者临床获益的**真实创新的药品会得到更好的价格支持**。通过建立“以患者健康获益”为核心的多维价值评估体系，引导医药行业瞄准真创新，努力创造更高的临床价值，树立了支持创新的鲜明导向。

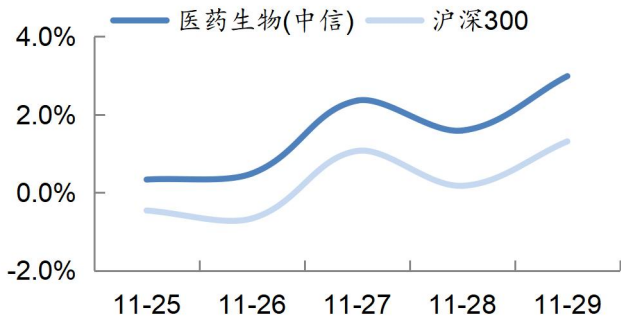
3 医药板块周行情回顾及热点跟踪（2024.11.25-11.29）

3.1 A股医药板块本周行情

医药板块表现：本周（2024年11月25日-11月29日）中信医药指数上涨3.0%，跑赢沪深300指数1.7pct，在中信一级行业分类中排名第12位；2024年初至今中信医药生物板块指数下跌7.7%，跑输沪深300指数21.8pct，在中信行业分类中排名第29位。

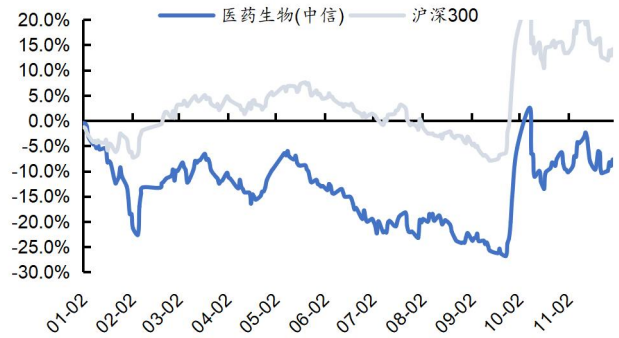


图表 2: 本周 (2024.11.25-11.29) 中信医药板块与沪深 300 指数行情



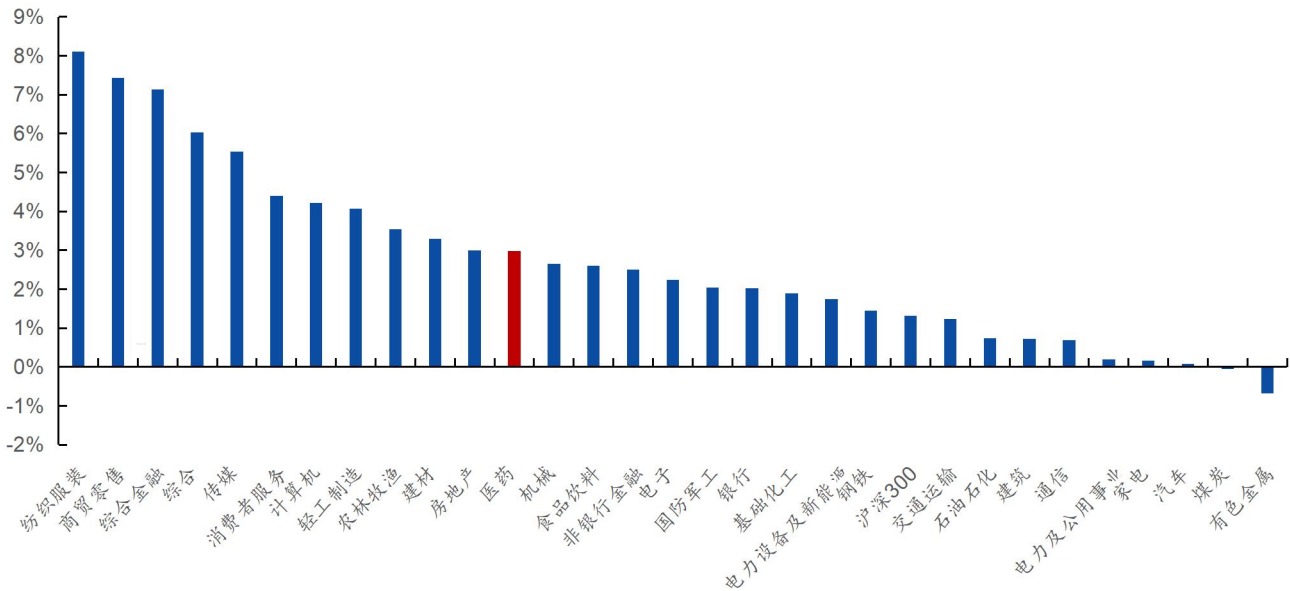
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 3: 2024 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

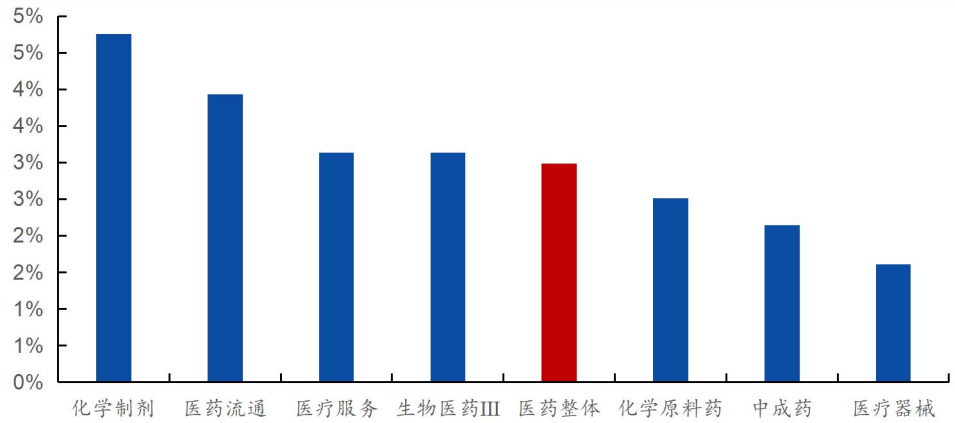
图表 4: 本周中信行业分类指数涨跌幅排名



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

医药子板块 (中信) 表现: 化学制剂+4.76%、医药流通+3.93%、医疗服务+3.14%、生物医药III+3.13%、化学原料药+ 2.51%、中成药+2.14%、医疗器械+1.61%。

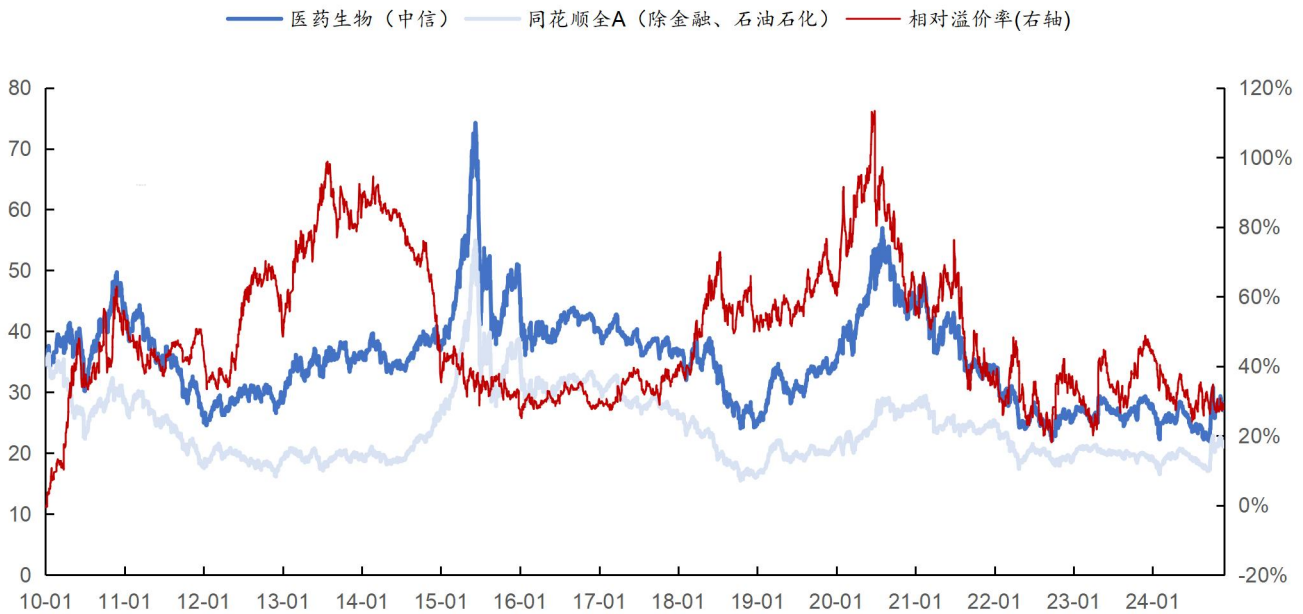
图表 5: 本周 (2024.11.25-11.29) 中信医药子板块涨跌幅情况



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

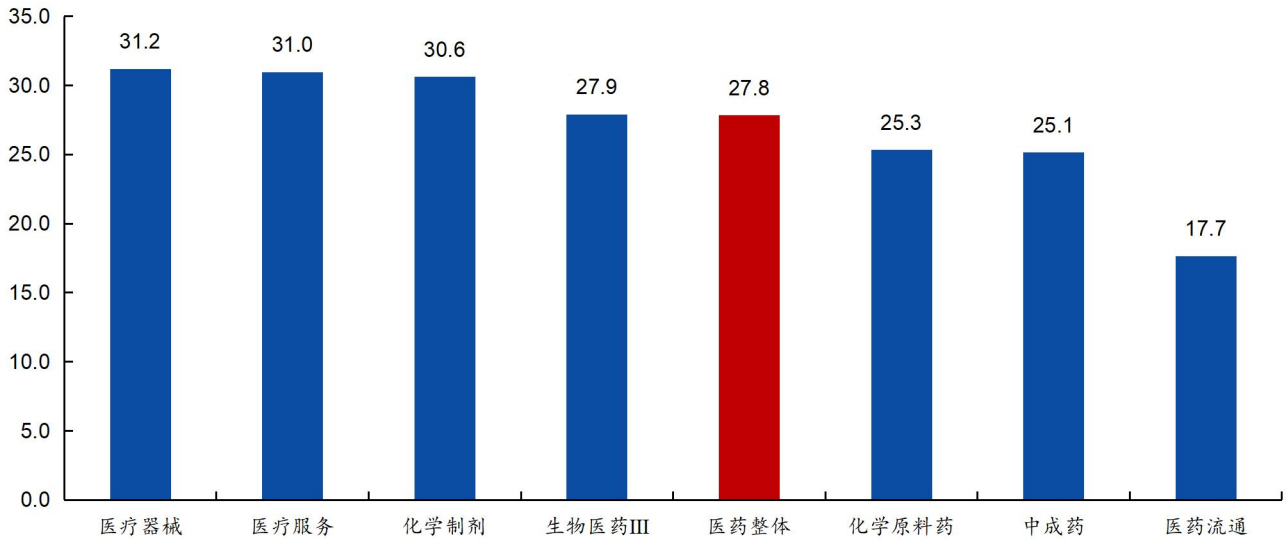
医药行业估值情况: 截至 2024 年 11 月 29 日, 医药板块整体估值 (历史 TTM, 整体法, 剔除负值) 为 27.84, 环比上升 0.79。医药行业相对同花顺全 A (除金融、石油石化) 的估值溢价率为 28.89%, 环比上升 1.41pct。医药相对同花顺全 A (除金融、石油石化) 的估值溢价率仍相对历史中枢仍处于较低水平。

图表 6: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 7: 中信医药子板块估值情况 (2024 年 11 月 29 日, 整体 TTM 法, 剔除负值)



数据来源：iFinD，华福证券研究所

医药行业成交额情况：本周（2024年11月25日-11月29日）中信医药板块合计成交额为3809.8亿元，占A股整体成交额的5.0%，医药板块成交额较上个交易周期（11.18-11.22）减少12.8%。2024年初至今中信医药板块合计成交额为146747.5亿元，占A股整体成交额的6.6%。

图表 8：近 20 个交易日中信医药板块成交额情况（亿元，%）



数据来源：iFinD，华福证券研究所

本周个股情况：本周统计中信医药板块共473支个股，其中423支上涨，47支下跌，3支持平，本周涨幅前五的个股为：葫芦娃（+49.64%）、大东方（+31.8%）、博士眼镜（+22.44%）、热景生物（+21.78%）、东富龙（+16.73%）。



图表 9：中信医药板块涨跌幅 Top10 (2024.11.25-2024.11.29)

排序	代码	名称	市值 (亿元)	涨幅 TOP10	排序	代码	名称	市值 (亿元)	跌幅 TOP10
1	605199.SH	葫芦娃	75.6	49.64%	1	603079.SH	圣达生物	26.1	-19.5%
2	600327.SH	大东方	70.7	31.85%	2	000908.SZ	景峰医药	40.0	-17.9%
3	300622.SZ	博士眼镜	83.7	22.44%	3	000590.SZ	启迪药业	18.6	-15.6%
4	688068.SH	热景生物	52.0	21.78%	4	002693.SZ	双成药业	95.2	-15.2%
5	300171.SZ	东富龙	112.2	16.73%	5	300108.SZ	ST 吉药	15.2	-10.9%
6	688319.SH	欧林生物	48.7	16.63%	6	002950.SZ	奥美医疗	57.0	-10.7%
7	300942.SZ	易瑞生物	39.6	16.51%	7	600479.SH	千金药业	49.7	-9.1%
8	000953.SZ	河化股份	21.6	16.34%	8	688399.SH	硕世生物	39.8	-7.6%
9	603520.SH	司太立	48.4	15.83%	9	301122.SZ	采纳股份	26.9	-5.0%
10	301239.SZ	普瑞眼科	85.5	15.74%	10	301509.SZ	金凯生科	34.7	-3.8%

数据来源：iFinD，华福证券研究所

注：复权方式为前复权

本周医药生物行业中共有 34 家公司发生大宗交易，成交总金额为 5.1 亿元。大宗交易成交前五名为金陵药业、葫芦娃、万泰生物、艾力斯、国邦医药。

图表 10：本周大宗交易成交额前十 (2024.11.25-2024.11.29)

证券代码	公司名称	区间成交额 (亿元)	市值 (亿元)
000919.SZ	金陵药业	0.76	44.1
605199.SH	葫芦娃	0.62	75.6
603392.SH	万泰生物	0.58	922.8
688578.SH	艾力斯	0.51	275.1
605507.SH	国邦医药	0.48	122.3
300396.SZ	迪瑞医疗	0.38	45.2
000538.SZ	云南白药	0.32	1022.6
688238.SH	和元生物	0.17	35.8
002294.SZ	信立泰	0.17	388.0
688139.SH	海尔生物	0.16	105.8

数据来源：iFinD，华福证券研究所

3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪

预计下周无医药新股上市。

图表 11：近半年医药板块新股情况

证券代码	公司	上市日期	最新市值 (亿元)	最新 PE (TTM)	上市首日涨 跌幅	上市至今涨 跌幅
603205.SH	健尔康	2024-11-07	53.0	39.6	378%	-37%
603207.SH	小方制药	2024-08-26	41.9	21.3	167%	-21%
301580.SZ	爱迪特	2024-06-26	43.8	27.5	87%	-32%



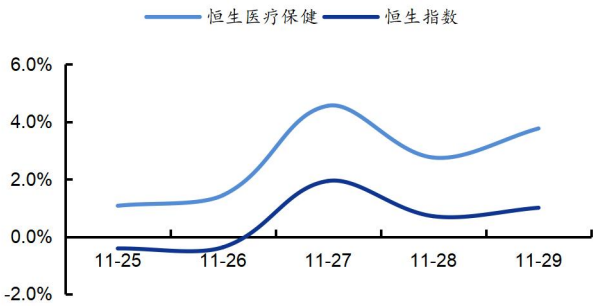
2898.HK	盛禾生物-B	2024-05-24	6.9	-5.9	8%	-70%
---------	--------	------------	-----	------	----	------

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

3.3 港股医药本周行情

港股医药行情: 本周(2024年11月25日-11月29日)恒生医疗保健指数上涨3.8%, 较恒生指数跑赢2.8pct; 2024年初至今恒生医疗保健指数下跌16.2%, 较恒生指数跑输30.2pct。

图表 12: 本周(2024.11.25-11.29) 恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 13: 2024年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

港股个股行情看, 本周(2024年11月25日-11月29日)恒生医疗保健的210支个股中, 117支上涨, 73支下跌, 20支持平, 本周涨幅前五的个股为: 德斯控股(+2266.7%)、顺腾国际控股(+39.1%)、百信国际(+27.9%)、医渡科技(+22.4%)、永泰生物-B(+22.0%)。

图表 14: 恒生医疗保健涨跌幅 Top10 (2024.11.25-2024.11.29)

排序	代码	名称	市值 (亿元)	涨幅 top10	排序	代码	名称	市值 (亿元)	跌幅 top10
1	8437.HK	德斯控股	0.22	2266.7%	1	1228.HK	北海康成-B	0.49	-19.2%
2	0932.HK	顺腾国际控股	0.92	39.1%	2	8143.HK	金威医疗	0.50	-16.5%
3	0574.HK	百信国际	0.75	27.9%	3	8176.HK	超人智能	0.76	-15.0%
4	2158.HK	医渡科技	53.53	22.4%	4	2700.HK	格林国际控股	2.41	-14.1%
5	6978.HK	永泰生物-B	10.27	22.0%	5	2297.HK	润迈德-B	1.71	-14.1%
6	1643.HK	现代中药集团	2.77	20.5%	6	9966.HK	康宁杰瑞制药-B	33.95	-12.6%
7	3869.HK	弘和仁爱医疗	8.55	19.6%	7	0575.HK	寿康集团	0.74	-12.5%
8	2877.HK	神威药业	74.16	19.4%	8	1672.HK	歌礼制药-B	14.50	-12.4%
9	2252.HK	微创机器人-B	87.48	19.3%	9	0928.HK	莲和医疗	0.85	-12.3%
10	1521.HK	方达控股	23.31	17.0%	10	2181.HK	迈博药业-B	12.57	-12.0%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

4 风险提示

1、行业需求不及预期: 医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入, 创新药/疫苗等研发过程中, 存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等



诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。

2、公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。

3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

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；香港市场以恒生指数为基准，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）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn