

超配

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

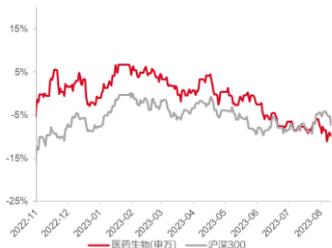
陈成 S0630522080001

chencheng@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wuxk@longone.com.cn



相关研究

1. 羚锐制药 (600285): 主业稳健增长, 盈利能力显著提升-公司简评报告
2. 百诚医药 (301096): 订单充沛, 业绩高增——公司简评报告
3. 重点关注精选细分子领域的投资机会——医药生物行业周报 (2023/07/31-2023/08/06)

情绪回暖, 降糖减重市场再获关注

——医药生物行业周报 (2023/08/07-2023/08/13)

投资要点:

➤ 市场表现:

上周 (8.7-8.11) 医药生物板块整体下跌1.48%, 在申万31个行业中排第4位, 跑赢沪深300指数1.91个百分点。年初至今, 医药生物板块整体下跌8.86%, 在申万31个行业中排第27位, 跑输沪深300指数9.19个百分点。当前, 医药生物板块PE估值为24.5倍, 处于历史低位水平, 相对于沪深300的估值溢价为121%。上周子板块中, 医药商业上涨0.14%, 其余子板块均下跌, 跌幅前三为医疗器械、生物制品、化学制药, 分别下跌3.25%、2.70%和1.89%。个股方面, 上周上涨的个股为191只 (占比40.4%), 涨幅前五的个股分别为科源制药 (98.2%), 港通医疗 (53.2%), 金凯生科 (52.5%), 圣诺生物 (47.4%), 塞力医疗 (42.6%)。

市值方面, 当前A股申万医药生物板块总市值为6.74万亿元, 在全部A股市值占比为7.26%。成交量方面, 上周申万医药板块合计成交额为3702亿元, 占全部A股成交额的9.52%, 板块单周成交额环比上升13.34%。主力资金方面, 上周医药行业整体的主力资金净流出合计为28.13亿元; 净流出前五为恒瑞医药、爱尔眼科、长春高新、复星医药、智飞生物。

➤ 行业要闻:

8月8日, 礼来发布二季度报, 二季度营收83.1亿美元, 同比增长28%, 重磅产品 (GLP-1R/GIPR) 替西帕肽 Tirzepatide 快速放量, 二季度销售额达9.8亿美元, 环比增长72%。替西帕肽 Tirzepatide 上半年销售额15.48亿美元, 全年销售预期将超过40亿美元。同一天, 诺和诺德公布了司美格鲁肽 (GLP-1) 的一项积极数据, 其2.4mg剂量治疗可以将超重/肥胖患者的心血管疾病风险降低20%。

GLP-1 是一种由肠道分泌的肽类激素, 可以降低血糖水平、增加饱腹感, 从而有助于控制食欲和体重。除了糖尿病、肥胖适应症, GLP-1 在心血管疾病、NASH、CKD、PAD、阿尔茨海默症、心衰等领域存在巨大的药物开发潜力。国内多家企业都在争夺 GLP-1 靶点药物这个赛道, 竞争激烈。从产业链上下游来看, GLP-1 类药物的火热, 催生了庞大的上游原料药市场, 目前国内高附加值的原料药生产商较少, 以司美格鲁肽为例, 国内登记的原料药企业有4家。丽珠集团的司美格鲁肽注射液目前处于 III 期临床阶段, 基于公司拥有发酵原料药技术优势, 以及前期积累的研发阿卡波糖、利拉鲁肽等复杂原料的经验, 目前公司在该产品原料药及制剂方面具备稳定的生产工艺水平及能力, 预计2025年有望获批上市。由于现代人生活水平的提升, 全球慢病人群基数大、增长快, 我国糖尿病患者、肥胖发病率也在逐年提升, 随着 GLP-1 类药物临床价值的不断挖掘, 未来 GLP-1 类药物的商业化价值也将逐步显现, 销售额有望突破新量级。GLP-1 类药物市场有望持续快速增长, 相关产品及上下游公司有望迎来发展机遇, 建议关注研发进度领先的制剂和原料药企业, 关注恒瑞医药、丽珠集团、华东医药、诺泰生物、昊帆生物等上市公司。

➤ 投资建议:

医药生物板块前期受行业政策事件影响跌幅较大, 上周板块整体逐渐企稳, 呈回暖态势, 板块整体亦显著跑赢大盘指数。我们认为, 经过前期情绪的充分释放, 短期来看该政策事件对行业的影响已告一段落, 未来主要关注对相关个例的部分影响。中长期来看, 板块有望逐渐恢复到健康稳定的发展轨道。上周海外相关降糖减重药品的销售和临床数据超

预期，也映射提振了国内相关投资标的，GLP-1 药物的成功再次印证未满足的临床需求和不断涌现的创新疗法将推动医药生物行业持续快速发展。当前板块估值处于近五年低位，今年以来行业整体经营状况呈逐季改善态势，本月为中报密集披露期，建议密切关注上市公司业绩边际变化，精选细分领域优质个股。建议关注：连锁药店、医疗服务、创新药链、二类疫苗、血制品、品牌中药等板块及个股。

个股推荐组合：老百姓、康泰生物、贝达药业、百诚医药、羚锐制药、华兰生物；

个股关注组合：国际医学、华夏眼科、益丰药房、信邦制药、丽珠集团、博雅生物等。

➤ 风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。

正文目录

| | |
|---------------|----|
| 1. 市场表现 | 5 |
| 2. 行业要闻 | 10 |
| 3. 投资建议 | 13 |
| 4. 风险提示 | 14 |

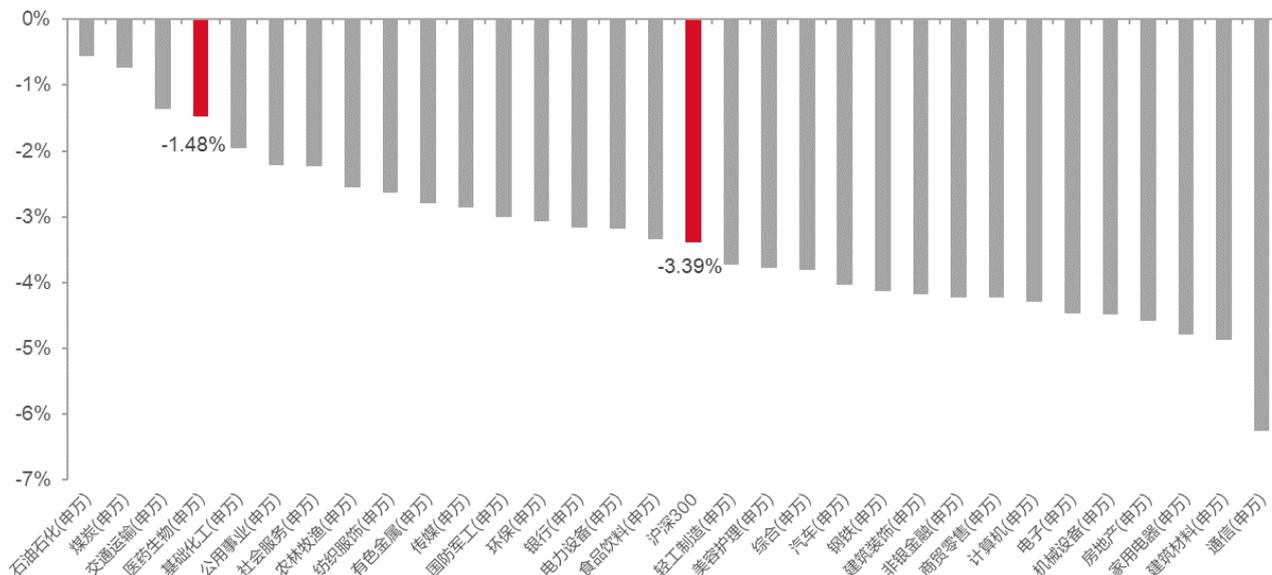
图表目录

| | |
|---|----|
| 图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅 | 5 |
| 图 2 上周医药生物子板块涨跌幅 | 5 |
| 图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅 | 6 |
| 图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅 | 6 |
| 图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值) | 7 |
| 图 6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值) | 7 |
| 图 7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) | 8 |
| 图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况 | 9 |
| 图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况 | 9 |
| 图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额 (单位: 亿元) | 10 |
| 图 11 礼来二季度财报截图 | 11 |
| 图 12 司美格鲁肽销售额 (百万美元) | 12 |
| 表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况 | 8 |
| 表 2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股 | 10 |
| 表 3 国内外已上市及部分在研的 GLP-1 类药物 | 12 |
| 表 4 国内司美格鲁肽的原料药登记企业 | 13 |

1.市场表现

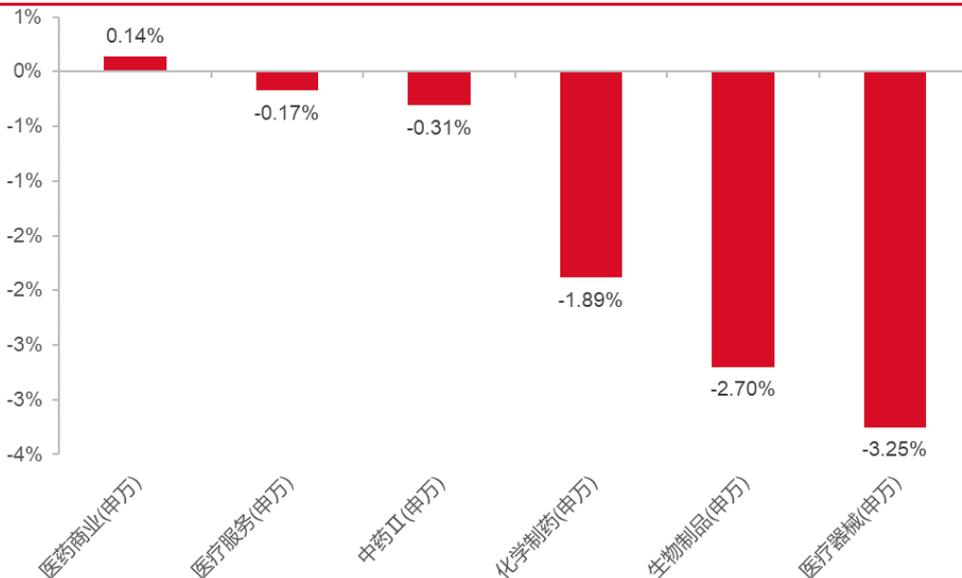
上周(8月7日至8月11日)医药生物板块整体下跌1.48%，在申万31个行业中排第4位，跑赢沪深300指数1.91个百分点。子板块中，医药商业上涨0.14%，其余子板块均下跌，跌幅前三为医疗器械、生物制品、化学制药，分别下跌3.25%、2.70%和1.89%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

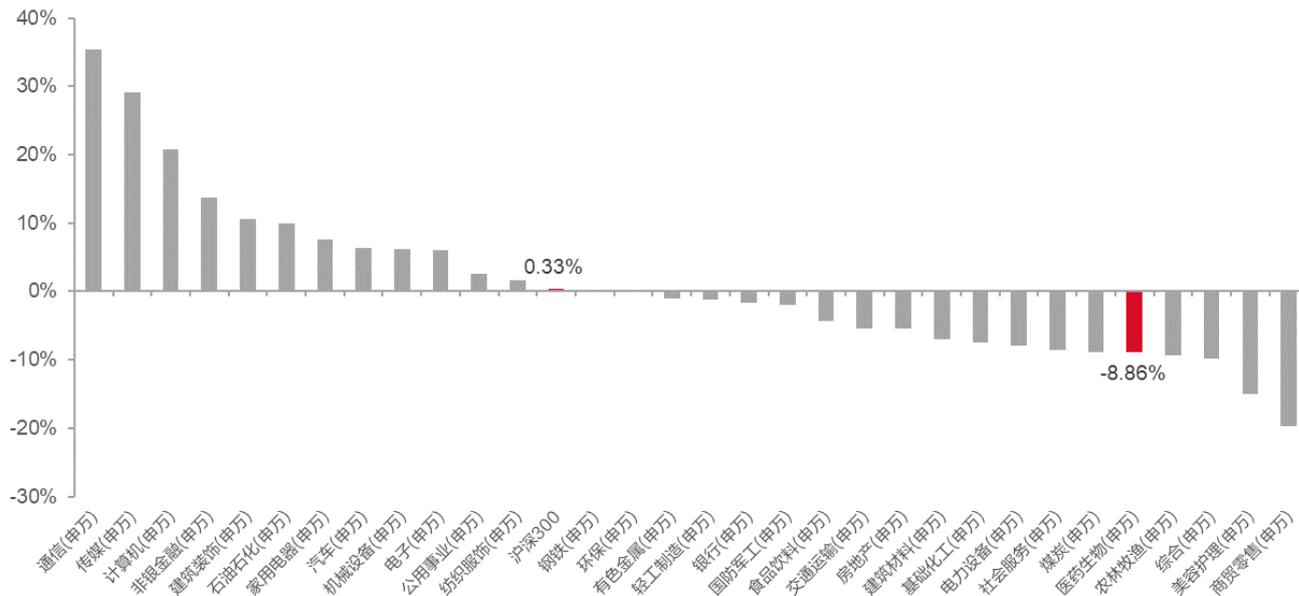
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

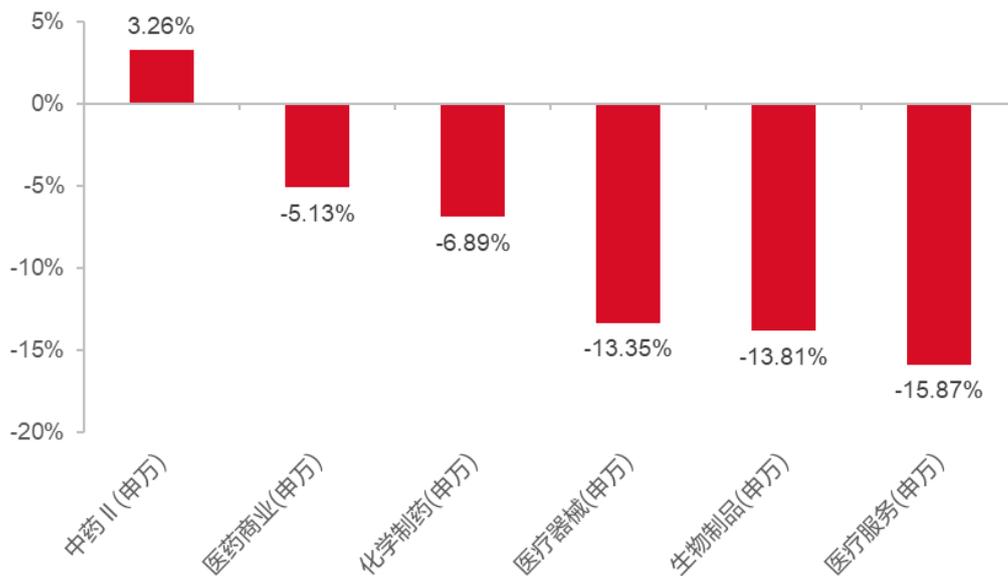
年初至今，医药生物板块整体下跌8.86%，在申万31个行业中排第27位，跑输沪深300指数9.19个百分点。子板块中，仅中药实现上涨(3.26%)，其余均下跌，其中医疗服务跌幅最大(-15.87%)。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

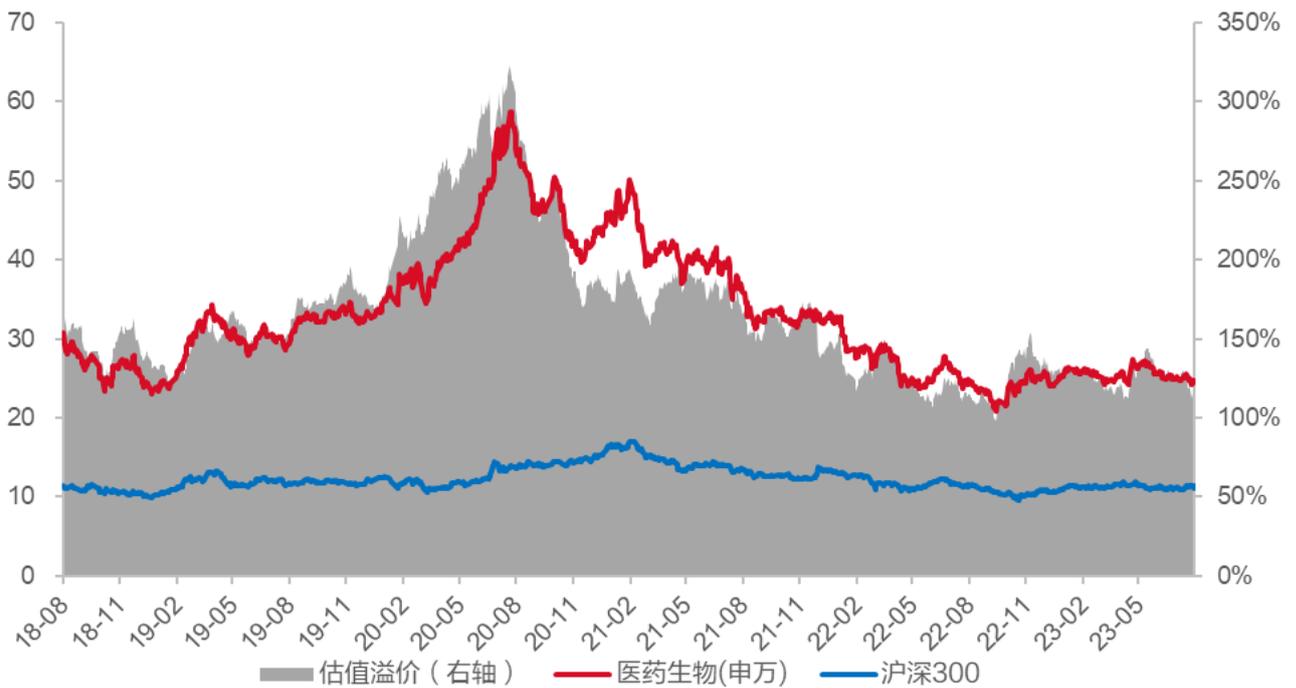
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

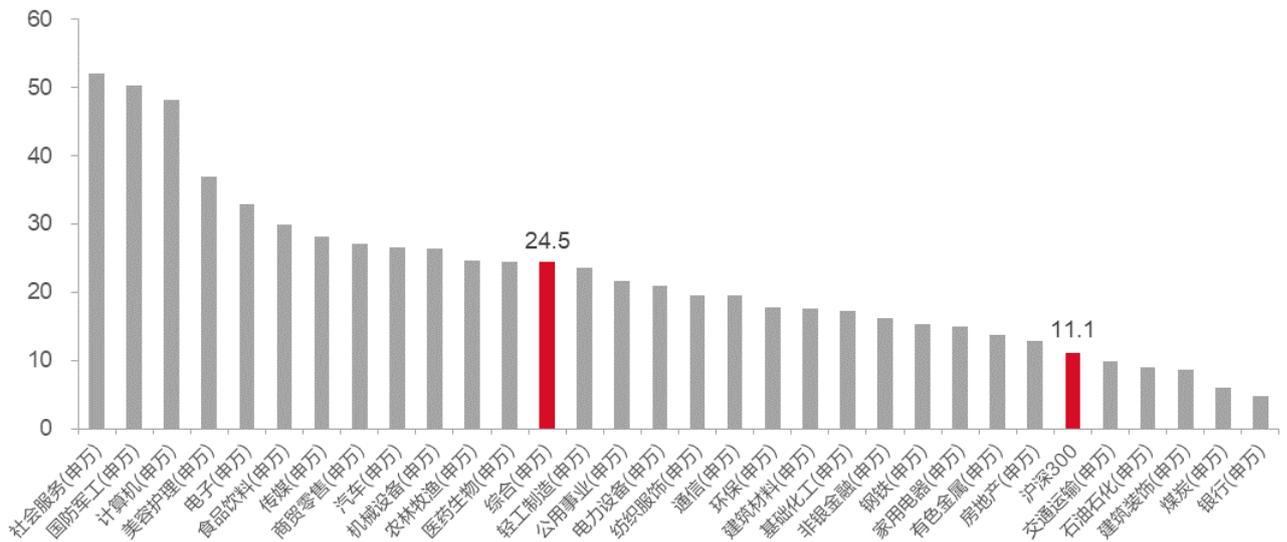
截止 2023 年 8 月 11 日，医药生物板块 PE 估值为 24.5 倍，处于历史低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 121%。医药生物子板块中，医疗服务、化学制药、中药、医疗器械、生物制品和医药商业的 PE 估值分别为 28.9 倍、27.8 倍、25.8 倍、22.5 倍、21.9 倍和 16.4 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



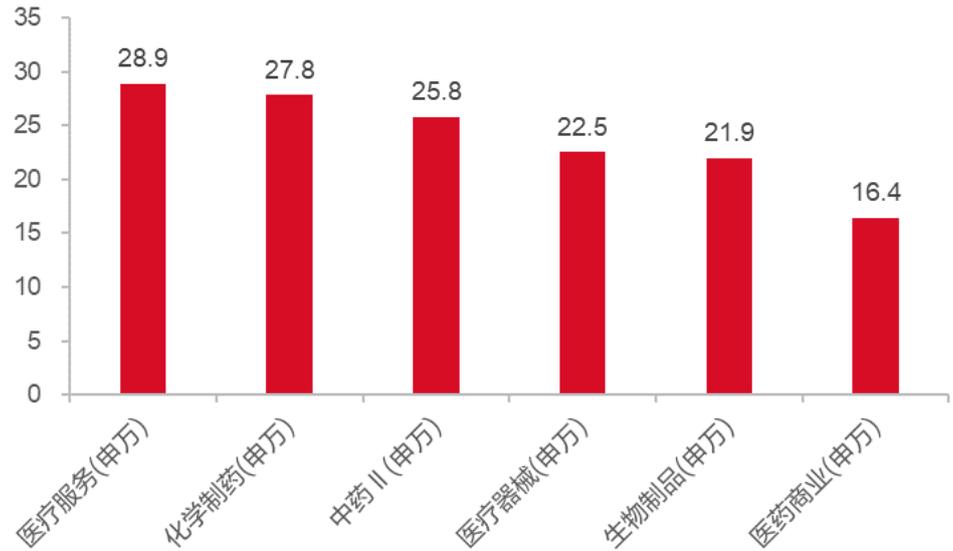
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

个股方面,上周上涨的个股为 191 只(占比 40.4%),下跌的个股 274 只(占比 57.9%)。涨幅前五的个股分别为科源制药(98.2%),港通医疗(53.2%),金凯生科(52.5%),圣诺生物(47.4%),塞力医疗(42.6%);跌幅前五的个股分别为一品红(-17.2%),翔宇医疗(-16.4%),欧普康视(-14.5%),汉商集团(-11.3%),诺诚健华-U(-9.8%)。

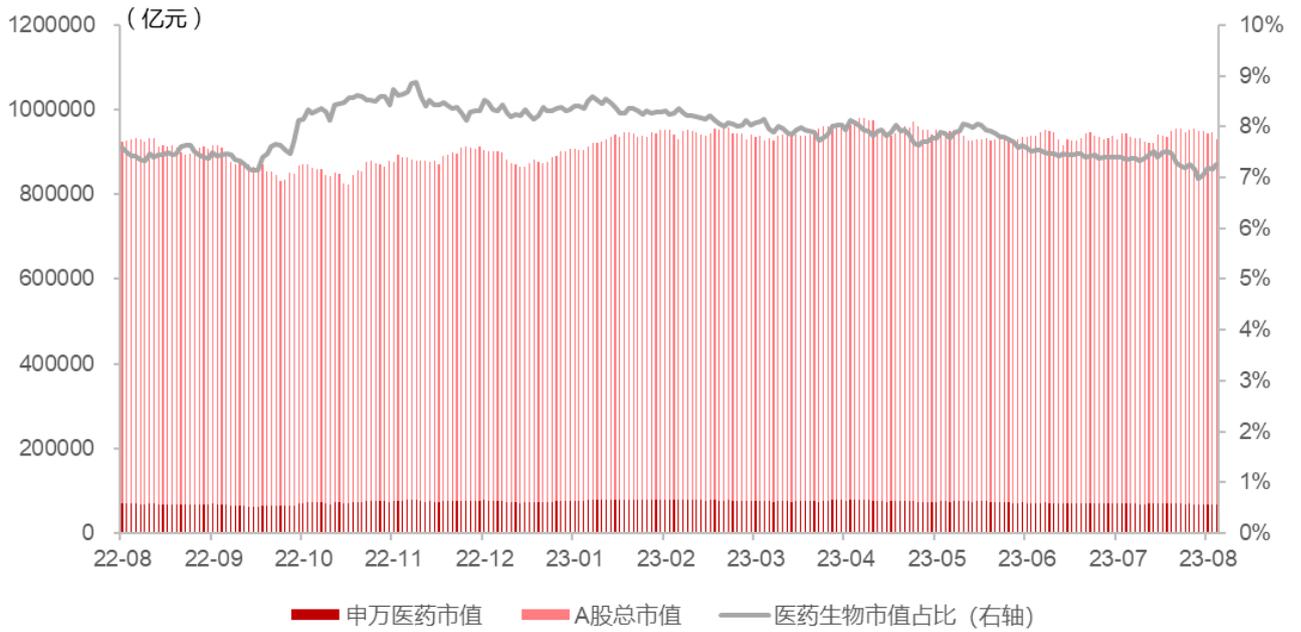
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

| 周涨跌幅前十 | | | | 周涨跌幅后十 | | | |
|-----------|------|-------|--------|-----------|--------|--------|--------|
| 证券代码 | 公司名称 | 涨跌幅 | 所属申万三级 | 证券代码 | 公司名称 | 涨跌幅 | 所属申万三级 |
| 301281.SZ | 科源制药 | 98.2% | 原料药 | 300723.SZ | 一品红 | -17.2% | 化学制剂 |
| 301515.SZ | 港通医疗 | 53.2% | 医疗设备 | 688626.SH | 翔宇医疗 | -16.4% | 医疗设备 |
| 301509.SZ | 金凯生科 | 52.5% | 医疗研发外包 | 300595.SZ | 欧普康视 | -14.5% | 医疗耗材 |
| 688117.SH | 圣诺生物 | 47.4% | 化学制剂 | 600774.SH | 汉商集团 | -11.3% | 化学制剂 |
| 603716.SH | 塞力医疗 | 42.6% | 医药流通 | 688428.SH | 诺诚健华-U | -9.8% | 化学制剂 |
| 301234.SZ | 五洲医疗 | 32.0% | 医疗耗材 | 688161.SH | 威高骨科 | -9.7% | 医疗耗材 |
| 301277.SZ | 新天地 | 31.4% | 原料药 | 603309.SH | 维力医疗 | -9.4% | 医疗耗材 |
| 301370.SZ | 国科恒泰 | 29.6% | 医疗耗材 | 688658.SH | 悦康药业 | -9.1% | 化学制剂 |
| 301075.SZ | 多瑞医药 | 29.0% | 化学制剂 | 600380.SH | 健康元 | -9.0% | 化学制剂 |
| 600272.SH | 开开实业 | 26.4% | 医药流通 | 688315.SH | 诺禾致源 | -8.9% | 其他医疗服务 |

资料来源: Wind, 东海证券研究所

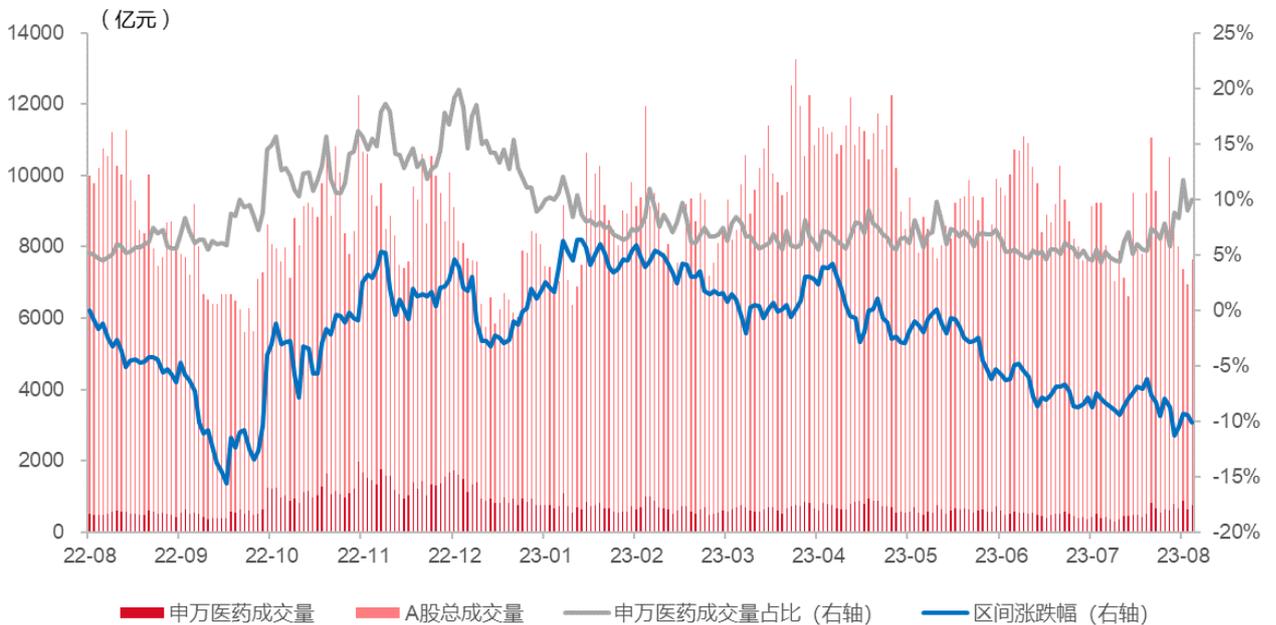
8月11日,A股申万医药生物板块总市值为6.74万亿元,在全部A股市值占比为7.26%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为3702亿元,占全部A股成交额的9.52%,板块单周成交额环比上升13.34%。

图8 近一年医药生物板块总市值变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

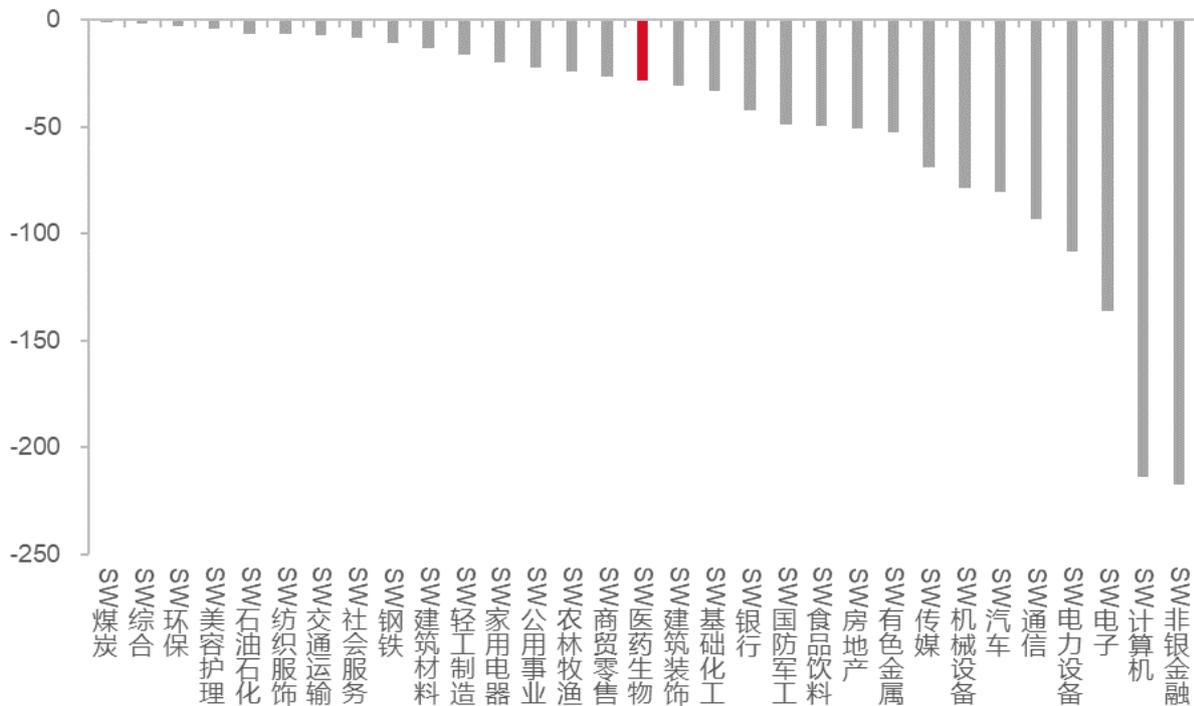
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为 28.13 亿元，在申万一级行业中排名第 16 位。个股方面，主力净流入的前五为迈瑞医疗、药明康德、科源制药、港通医疗、国科恒泰；净流出前五为恒瑞医药、爱尔眼科、长春高新、复星医药、智飞生物。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股

| 主力净流入前十 | | | | 主力净流出前十 | | | |
|-----------|------|-------|--------|-----------|------|--------|--------|
| 证券代码 | 公司名称 | 净流入额 | 所属申万三级 | 证券代码 | 公司名称 | 净流出额 | 所属申万三级 |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 67883 | 医疗设备 | 600276.SH | 恒瑞医药 | -64130 | 化学制剂 |
| 603259.SH | 药明康德 | 26902 | 医疗研发外包 | 300015.SZ | 爱尔眼科 | -40763 | 医院 |
| 301281.SZ | 科源制药 | 21497 | 原料药 | 000661.SZ | 长春高新 | -32987 | 其他生物制品 |
| 301515.SZ | 港通医疗 | 17280 | 医疗设备 | 600196.SH | 复星医药 | -26908 | 化学制剂 |
| 301370.SZ | 国科恒泰 | 16721 | 医疗耗材 | 300122.SZ | 智飞生物 | -20122 | 疫苗 |
| 301277.SZ | 新天地 | 16526 | 原料药 | 000963.SZ | 华东医药 | -17136 | 化学制剂 |
| 603716.SH | 塞力医疗 | 13753 | 医药流通 | 000513.SZ | 丽珠集团 | -15529 | 化学制剂 |
| 002173.SZ | 创新医疗 | 13438 | 医院 | 300595.SZ | 欧普康视 | -15502 | 医疗耗材 |
| 688117.SH | 圣诺生物 | 12104 | 化学制剂 | 002252.SZ | 上海莱士 | -13295 | 血液制品 |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 9894 | 医疗研发外包 | 300558.SZ | 贝达药业 | -12898 | 化学制剂 |

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

《基层卫生健康便民惠民服务举措》发布

8月7日，国家卫生健康委官网发布《基层卫生健康便民惠民服务举措》，要求进一步推动基层卫生健康服务更加均衡覆盖城乡社区居民，提升群众获得感。《服务举措》围绕方

便居民就医、优化服务提供、简化就医流程、改善服务体验、做好慢病管理、提升签约感受等 6 个方面，提出 10 条具体措施，主要包括：预约号源向基层下沉，推进中高级职称医师值守门诊，方便居民配药开药，加强与签约居民的联系，深化“一老一小”健康管理服务，延长城市社区门诊服务时间，推行“先诊疗、后结算”，提供周末疫苗接种，为糖尿病、高血脂血症、高血压等慢性病患者提供运动、饮食处方或建议，改善就医服务环境。（资料来源：国家卫健委）

《上海市生物医药研发用物品进口试点方案》发布

8 月 9 日，上海市商务委、上海海关、上海市药监局、上海市科委、上海科创办联合发布《上海市生物医药研发用物品进口试点方案》，加快打造具有国际影响力的生物医药产业创新高地进程，有序推进生物医药研发用物品进口试点。方案要求根据“创新体制机制、守牢风险底线、提升便利水平”原则，建立生物医药企业（研发机构）进口研发用物品“白名单”制度，完善信息化监管，提升进口便利化程度，实现“白名单”物品进口不需办理《进口药品通关单》。方案明确了建立市、区两级生物医药研发用物品进口试点联合推进机制、认定“白名单”、试点便利化通关措施、实施“白名单”动态调整、对纳入“白名单”的企业（研发机构）实施快速认定、明确违规责任等主要任务。（资料来源：上海市商务委员会）

礼来二季报超预期，司美格鲁肽降低心血管风险

8 月 8 日，礼来发布二季报，二季度营收 83.1 亿美元，同比增长 28%，重磅产品（GLP-1R/GIPR）替西帕肽 Tirzepatide 快速放量，二季度销售额达 9.8 亿美元，环比增长 72%。替西帕肽 Tirzepatide 上半年销售额 15.48 亿美元，全年销售预期将超过 40 亿美元。同一天，诺和诺德公布了司美格鲁肽（GLP-1）的一项积极数据，其 2.4mg 剂量治疗可以将超重/肥胖患者的心血管疾病风险降低 20%。（资料来源：礼来官网，诺和诺德官网）

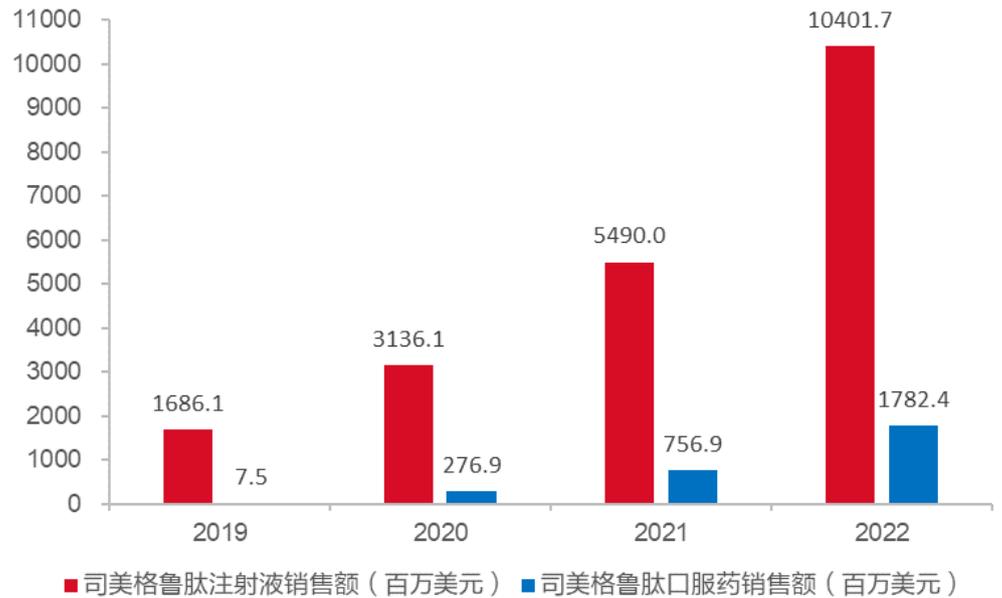
图11 礼来二季度财报截图

| Selected Products | Second Quarter | | | Year-to-Date | | |
|------------------------------------|----------------|----------------|-------------|-----------------|-----------------|------------|
| | 2023 | 2022 | % Change | 2023 | 2022 | % Change |
| Trulicity | \$ 1,812.5 | \$ 1,911.9 | (5) % | \$ 3,789.6 | \$ 3,653.2 | 4 % |
| Verzenio | 926.8 | 588.5 | 57 % | 1,677.7 | 1,057.9 | 59 % |
| Mounjaro | 979.7 | 16.0 | NM | 1,548.2 | 16.0 | NM |
| Jardiance ^(a) | 668.3 | 461.0 | 45 % | 1,245.8 | 880.4 | 42 % |
| Taltz | 703.9 | 606.2 | 16 % | 1,230.8 | 1,094.3 | 12 % |
| Humalog ^(b) | 440.4 | 447.1 | (1) % | 901.4 | 1,065.3 | (15) % |
| Cyramza [®] | 260.3 | 231.3 | 13 % | 497.0 | 461.5 | 8 % |
| Olumiant ^(c) | 218.9 | 186.2 | 18 % | 447.8 | 441.8 | 1 % |
| Emgality [®] | 169.3 | 157.5 | 8 % | 323.6 | 306.7 | 6 % |
| Tyvyt [®] | 103.6 | 73.6 | 41 % | 164.6 | 159.0 | 4 % |
| Alimta | 60.9 | 227.7 | (73) % | 119.1 | 571.7 | (79) % |
| Retevmo [®] | 65.4 | 45.0 | 45 % | 116.8 | 86.8 | 35 % |
| COVID-19 antibodies ^(d) | — | 129.1 | (100) % | — | 1,598.9 | (100) % |
| Total Revenue | 8,312.1 | 6,488.0 | 28 % | 15,272.1 | 14,298.0 | 7 % |

(a) Jardiance includes Glyxambi[®], Synjardy[®] and Trijardy[®] XR
 (b) Humalog includes Insulin Lispro
 (c) Olumiant includes sales of baricitinib that were made pursuant to Emergency Use Authorization (EUA) or similar regulatory authorizations
 (d) COVID-19 antibodies include sales for bamlanivimab administered alone, for bamlanivimab and etesevimab administered together, and for bebtelovimab, and were made pursuant to EUAs or similar regulatory authorizations
 NM – not meaningful

资料来源：礼来官网，东海证券研究所

图12 司美格鲁肽销售额（百万美元）



资料来源：医药魔方，东海证券研究所

表3 国内外已上市及部分在研的 GLP-1 类药物

| 药物名称 | 生厂商 | 适应症 | 所处阶段 |
|----------|--------------|-----------|--------------------------------------|
| 艾塞那肽 | 阿斯利康 | 2 型糖尿病 | 2005 年 FDA 批准上市， 2014 年 NMPA 批准上市 |
| 艾塞那肽微球 | 阿斯利康 | 2 型糖尿病 | 2012 年 FDA 批准上市， 2017 年 NMPA 批准上市 |
| 利司那肽 | 赛诺菲 | 2 型糖尿病 | 2013 年 FDA 批准上市， 2017 年 NMPA 批准上市 |
| 贝那鲁肽 | 上海仁会生物 制药 | 2 型糖尿病 | 2016 年 NMPA 批准上市 |
| 度拉糖肽 | 礼来 | 2 型糖尿病 | 2019 年 FDA、NMPA 批准上市 |
| 聚乙二醇洛塞那肽 | 江苏豪森 | 2 型糖尿病 | 2019 年 NMPA 批准上市 |
| 司美格鲁肽注射液 | 诺和诺德 | 2 型糖尿病 | 2017 年 FDA 批准上市， 2021 年 NMPA 批准上市 |
| 司美格鲁肽口服药 | 诺和诺德 | 减重 | 2021 年 FDA 批准上市 |
| 利拉鲁肽 | 诺和诺德 | 2 型糖尿病 | 2010FDA 批准上市， 2011NMPA 批准上市 |
| 替西帕肽 | 礼来 | 2 型糖尿病 | 2022 年 FDA 批准上市 |
| 替西帕肽 | 礼来 | 减重 | III 期临床 |
| 利拉鲁肽 | 华东医药 | 2 型糖尿病 | 2023 年 NMPA 批准上市 |
| IBI362 | 信达生物/礼来 | 2 型糖尿病、减重 | III 期临床 |
| HRS9531 | 恒瑞医药 | 减重 | III 期临床 |
| HRS-7535 | 恒瑞医药 | 2 型糖尿病 | III 期临床 |
| 司美格鲁肽注射液 | 丽珠集团 | 2 型糖尿病 | III 期临床 |
| 苏帕鲁肽 | 银诺医药 | 2 型糖尿病 | III 期临床 |
| GMA106 | 鸿运华宁 | 减重 | III 期临床 |

| | | | |
|-------------|------|--------|---------|
| 聚乙二醇化艾塞那肽 | 派格生物 | 2 型糖尿病 | III 期临床 |
| Ecnoglutide | 先为达 | 2 型糖尿病 | III 期临床 |

资料来源：公司公告、NMPA、CDE，东海证券研究所

表4 国内司美格鲁肽的原料药登记企业

| 产品类型 | 登记号 | 企业 | 登记地区 | 产品 | 首次登记年份 |
|------|--------------|--------------------|------|-------|--------|
| 原料药 | Y20230000279 | 浙江湃肽生物股份有限公司 | 中国 | 司美格鲁肽 | 2023 |
| 原料药 | Y20230000037 | 湖北健翔生物制药有限公司 | 中国 | 司美格鲁肽 | 2023 |
| 原料药 | Y20220001086 | 江苏诺泰澳赛诺生物制药股份有限公司 | 中国 | 司美格鲁肽 | 2022 |
| 原料药 | Y20220001169 | 苏州天马医药集团天吉生物制药有限公司 | 中国 | 司美格鲁肽 | 2022 |

资料来源：医药魔方，东海证券研究所

GLP-1 是一种由肠道分泌的肽类激素，可以降低血糖水平、增加饱腹感，从而有助于控制食欲和体重。除了糖尿病、肥胖适应症，GLP-1 在心血管疾病、NASH、CKD、PAD、阿尔茨海默症、心衰等领域存在巨大的药物开发潜力。国内多家企业都在争夺 GLP-1 靶点药物这个赛道，竞争激烈。从产业链上下游来看，GLP-1 类药物的火热，催生了庞大的上游原料药市场，目前国内高附加值的原料药生产商较少，以司美格鲁肽为例，国内登记的原料药企业有 4 家。丽珠集团的司美格鲁肽注射液目前处于 III 期临床阶段，基于公司拥有发酵原料药技术优势，以及前期积累的研发阿卡波糖、利拉鲁肽等复杂原料的经验，目前公司在该产品原料药及制剂方面具备稳定的生产工艺水平及能力，预计 2025 年有望获批上市。由于现代人生活水平的提升，全球慢病人基数大、增长快，我国糖尿病患者、肥胖发病率也在逐年提升，随着 GLP-1 类药物临床价值的不断挖掘，未来 GLP-1 类药物的商业化价值也将逐步显现，销售额有望突破新量级。GLP-1 类药物市场有望持续快速增长，相关产品及上下游公司有望迎来发展机遇，建议关注研发进度领先的制剂和原料药企业，关注恒瑞医药、丽珠集团、华东医药、诺泰生物、昊帆生物等上市公司。

3.投资建议

医药生物板块前期受行业政策事件影响跌幅较大，上周板块整体逐渐企稳，呈回暖态势，板块整体亦显著跑赢大盘指数。我们认为，经过前期情绪的充分释放，短期来看该政策事件对行业的影响已告一段落，未来主要关注对相关个例的部分影响。中长期来看，板块有望逐渐恢复到健康稳定的发展轨道。上周海外相关降糖减重药品的销售和临床数据超预期，也映射提振了国内相关投资标的，GLP-1 药物的成功再次印证未满足的临床需求和不断涌现的创新疗法将推动医药生物行业持续快速发展。当前板块估值处于近五年低位，今年以来行业整体经营状况呈逐季改善态势，本月为中报密集披露期，建议密切关注上市公司业绩边际变化，精选细分领域优质个股。建议关注：连锁药店、医疗服务、创新药链、二类疫苗、血制品、品牌中药等板块及个股。

个股推荐组合：老百姓、康泰生物、贝达药业、百诚医药、羚锐制药、华兰生物；

个股关注组合：国际医学、华夏眼科、益丰药房、信邦制药、丽珠集团、博雅生物等。

4.风险提示

政策风险：医药生物行业政策推进具有不确定性，集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

业绩风险：医药生物上市公司可能存在业绩不及预期，外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期等风险。

事件风险：医药生物行业突发事件可能造成市场动荡，影响板块整体走势。

一、评级说明

| | 评级 | 说明 |
|--------|----|------------------------------------|
| 市场指数评级 | 看多 | 未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20% |
| | 看平 | 未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间 |
| | 看空 | 未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20% |
| 行业指数评级 | 超配 | 未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10% |
| | 标配 | 未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间 |
| | 低配 | 未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10% |
| 公司股票评级 | 买入 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15% |
| | 增持 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间 |
| | 减持 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间 |
| | 卖出 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15% |

二、分析师声明:

本报告署名分析师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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,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多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089