

2023年08月16日

买入（首次覆盖）

报告原因：业绩点评

普洛药业（000739）：各项业务均衡发展，业绩表现良好

——公司简评报告

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

| 数据日期 | 2023/08/16 |
|-------------|-------------|
| 收盘价 | 18.03 |
| 总股本(万股) | 117,852 |
| 流通A股/B股(万股) | 117,808/0 |
| 资产负债率(%) | 54.48% |
| 市净率(倍) | 3.68 |
| 净资产收益率(加权) | 10.66 |
| 12个月内最高/最低价 | 25.75/15.36 |



投资要点

- 利润端增长显著，盈利能力提升。**2023年上半年，公司实现营业收入59.54亿元，同比增长19.43%；归母净利润6.01亿元，同比增长37.55%；扣非后归母净利润5.95亿元，同比增长42.23%；经营性现金流净额7.42亿元，同比增长126.22%。其中Q2单季实现营业收入28.69亿元，同比下降0.53%；归母净利润3.62亿元，同比增长26.98%；扣非后归母净利润3.61亿元，同比增长27.96%，公司利润端增长显著。2023年上半年，公司销售毛利率为26.60%，同比提升1.52pct；销售净利率为10.09%，同比提升1.33pct；其中Q2单季公司销售毛利率为25.14%，同比提升1.25pct；销售净利率为12.61%，同比提升2.73pct；公司盈利能力提升。
- 原料药制剂一体化进程加快，CDMO业务为公司新亮点。**(1)**原料药**：2023上半年公司原料药中间体业务销售收入总计达到42.04亿元，较上年同期增长18.49%。报告期内，API项目总共69个，同比增长25%；其中17个已经进入生产商业化。报告期内，公司有2个国内API注册获批；1个品种EU获批，1个兽药品种获批。(2)**CDMO**：公司上半年CDMO业务稳步推进，实现收入11.39亿元，较上年同期增长23.67%。报告期内，公司报价项目484个，进行中项目610个，同比增长51%；其中，商业化阶段项目247个，同比增长18%。报告期内，公司已经和264家国内创新药企业签订保密协议。(3)**制剂**：公司上半年制剂业务实现收入5.74亿元，较上年同期增长17.86%。公司现有制剂品种120多个，15个产品通过一致性评价；已立项18个项目，并在持续增加中。2023年，公司预计还将新增5个品种，以持续优化制剂产品结构。
- 产能建设快速推进。**(1)**原料药**：公司对战略品种07110实施了新工艺改进，降低生产成本，新建AH22081生产线，计划8月份完成建设；新增303、304两个API多功能车间，计划9月份完成建设。(2)**CDMO**：公司CDMO研发楼建设预计2023年8月底投入使用；高端药物研发设计制造服务平台CDMO多功能车间已于5月份投入使用；AS21608生产线已于4月份投入生产；首个高活化合物车间已于今年年初投入使用。(3)**制剂**：公司新建一条年产1亿瓶头孢粉针剂生产线，2023年4月投入生产；新建一条头孢固体制剂生产线，已完成设计，计划8月份开工。
- 投资建议**：我们预计公司2023-2025年的营收分别为124.82/145.90/168.28亿元，归母净利润分别为12.37/14.88/17.73亿元，对应EPS分别为1.05/1.26/1.50元，对应PE分别为17.2/14.3/12.0倍。首次覆盖，给予“买入”评级。
- 风险提示**：汇率波动风险，药品研发风险，市场竞争风险等。

盈利预测与估值简表

| | 2020A | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业总收入（百万元） | 7,879.67 | 8,942.62 | 10,544.91 | 12,481.71 | 14,590.42 | 16,828.29 |
| 增长率（%） | 9.28% | 13.49% | 17.92% | 18.37% | 16.89% | 15.34% |
| 归母净利润（百万元） | 816.73 | 955.55 | 989.17 | 1,236.84 | 1,487.96 | 1,772.52 |
| 增长率（%） | 47.58% | 17.00% | 3.52% | 25.04% | 20.30% | 19.12% |
| EPS（元/股） | 0.69 | 0.81 | 0.84 | 1.05 | 1.26 | 1.50 |
| 市盈率（P/E） | 33.59 | 43.28 | 25.57 | 17.18 | 14.28 | 11.99 |

| | | | | | | |
|-----------|------|------|------|------|------|------|
| 市净率 (P/B) | 6.25 | 8.17 | 4.61 | 3.30 | 2.68 | 2.19 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至 2023 年 8 月 16 日收盘）

正文目录

| | |
|--------------------------------|----|
| 1. 利润端增长显著，控费能力良好..... | 5 |
| 2. 特色原料药+CDMO+制剂综合发展，前景可期..... | 6 |
| 3. 盈利预测与估值分析 | 8 |
| 3.1. 盈利预测 | 8 |
| 3.2. 估值分析 | 9 |
| 4. 投资建议 | 10 |
| 5. 风险提示 | 10 |

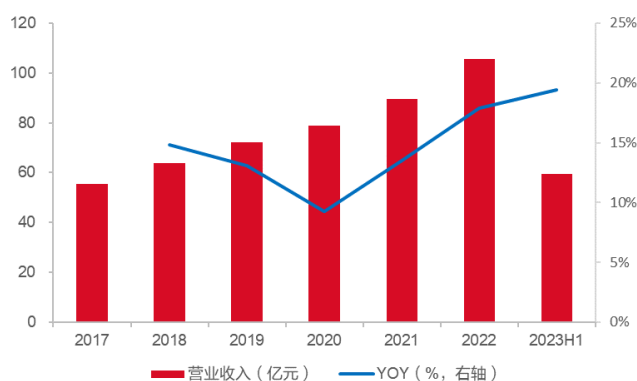
图表目录

| | |
|--------------------------|----|
| 图 1 公司营收及同比增速..... | 5 |
| 图 2 公司单季度营收（亿元）..... | 5 |
| 图 3 公司利润情况..... | 5 |
| 图 4 经营性现金流净额及同比增速..... | 5 |
| 图 5 公司毛利率与净利率（%）..... | 6 |
| 图 6 公司四项费用率（%）..... | 6 |
| 图 7 公司主营业务收入占比（%）..... | 6 |
| 图 8 原料药业务营收及同比增速..... | 7 |
| 图 9 原料药业务毛利及毛利率..... | 7 |
| 图 10 CDMO 业务营收及同比增速..... | 7 |
| 图 11 CDMO 业务毛利及毛利率..... | 7 |
| 图 12 制剂业务营收及同比增速..... | 8 |
| 图 13 制剂业务毛利及毛利率..... | 8 |
| 图 14 公司 PE-Bands..... | 9 |
| 图 15 可比公司一览..... | 10 |
| 表 1 盈利预测..... | 9 |
| 附录：三大报表预测值..... | 11 |

1. 利润端增长显著，控费能力良好

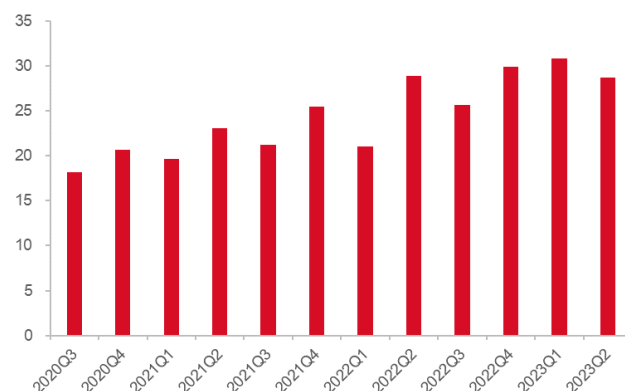
利润端增长显著。2023年上半年，公司实现营业收入59.54亿元，同比增长19.43%；归母净利润6.01亿元，同比增长37.55%；扣非后归母净利润5.95亿元，同比增长42.23%；经营性现金流净额7.42亿元，同比增长126.22%。其中，Q2单季实现营业收入28.69亿元，同比下降0.53%；归母净利润3.62亿元，同比增长26.98%；扣非后归母净利润3.61亿元，同比增长27.96%。报告期内，公司利润端增长显著。

图1 公司营收及同比增速



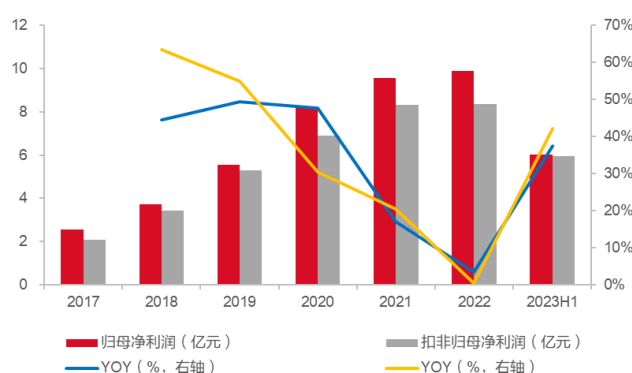
资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 公司单季度营收（亿元）



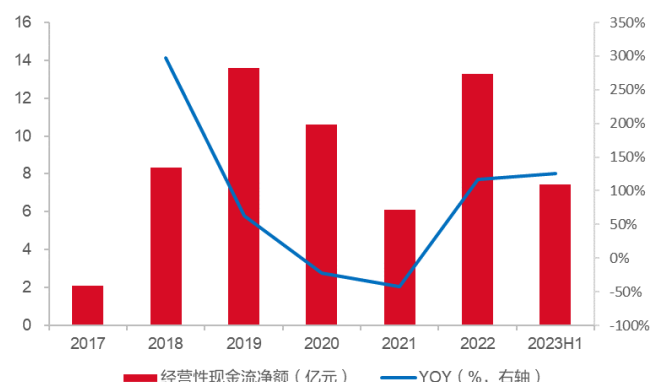
资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 公司利润情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

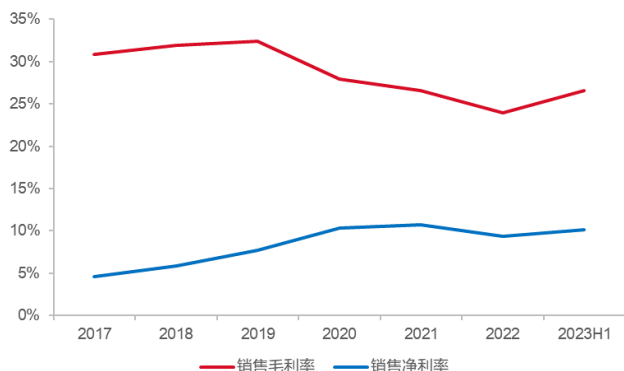
图4 经营性现金流净额及同比增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

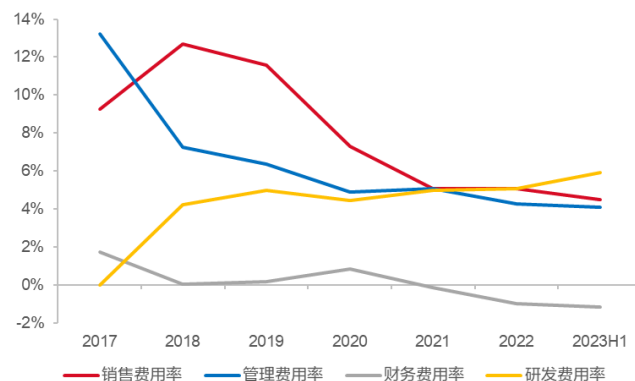
盈利能力提升，控费能力良好。2023年上半年，公司销售毛利率为26.60%，同比提升1.52pct；销售净利率为10.09%，同比提升1.33pct；其中Q2单季公司销售毛利率为25.14%，同比提升1.25pct；销售净利率为12.61%，同比提升2.73pct。从四项费用看，报告期内公司销售、管理、财务、研发费用率分别为4.49%、4.10%、-1.16%、5.91%，同比分别-0.77%、-0.46%、-0.13%、0.24%，公司期间费用率整体稳定，控费能力良好。

图5 公司毛利率与净利率 (%)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图6 公司四项费用率 (%)

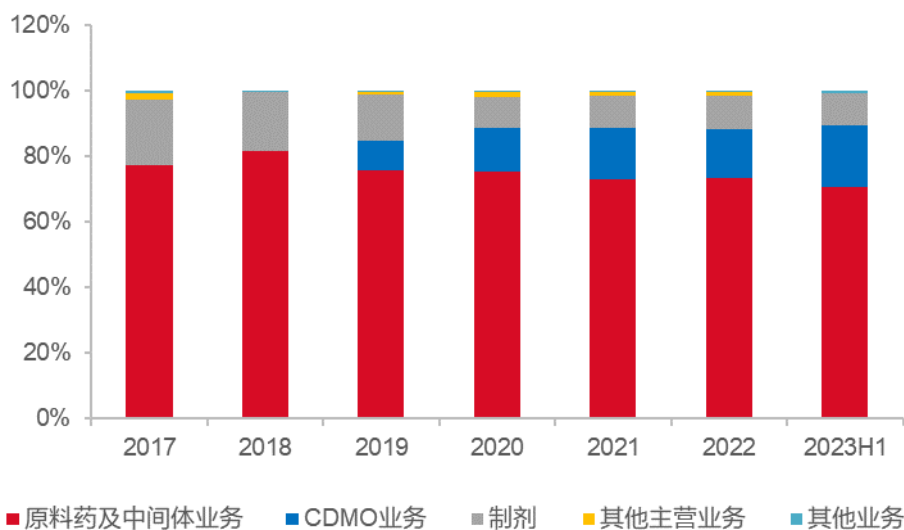


资料来源: Wind, 东海证券研究所

2. 特色原料药+CDMO+制剂综合发展，前景可期

公司主营业务涵盖原料药中间体、创新药研发生产服务 (CDMO)、制剂等研发、生产和销售以及进出口贸易业务。公司拥有丰富的产品线，涉及人用药和兽用药，其中人用药包括抗感染类、抗肿瘤类、心脑血管类以及精神类等多个领域。公司超过 70% 的收入来源于原料药中间体业务，原料药中间体业务经历三十余年的发展，已建立了独特的市场竞争优势。同时，公司稳步推进原料药制剂一体化的产业布局，进一步提升公司的综合竞争优势。此外，公司依托制造端优势助力 CDMO 业务发展，CDMO 业务发展成为公司新亮点。

图7 公司主营业务收入占比 (%)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

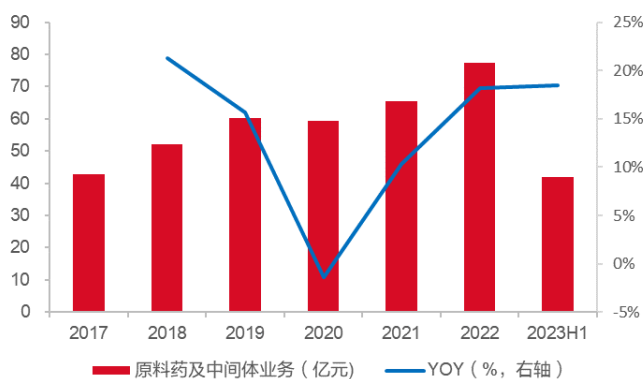
原料药保持稳健增长。2023 上半年公司原料药中间体业务销售收入总计达到 42.04 亿元，较上年同期增长 18.49%；毛利 7.78 亿元，同比增长 26.30%，毛利率同比提升 1.16pct 至 18.52%。报告期内，抗生素、抗病毒和感冒类产品年初市场需求快速增长，保证了原料药业务上半年经营目标的良好达成。

报告期内，API 项目总共 69 个，同比增长 25%；其中 17 个已经进入生产商业化，8 个正在验证阶段，还有 44 个 API 项目处于研发阶段。报告期内，公司有 2 个国内 API 注册获批；1 个品种 EU 获批，1 个兽药品种获批；MPP 制剂项目包装注册通过 WHO 技术审评；

递交了 3 项国内制剂的注册申请和 5 项原料药国内外 DMF，完成了 20 个品种注册官方缺陷回复。

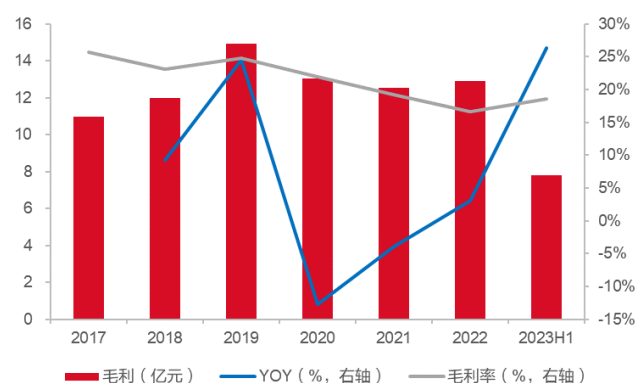
公司对战略品种 07110 实施了新工艺改进，降低生产成本，提高公司产品竞争力，新建 AH22081 生产线，计划 8 月份完成建设；另外，新增 303、304 两个 API 多功能车间，计划 9 月份完成建设。

图8 原料药业务营收及同比增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

图9 原料药业务毛利及毛利率



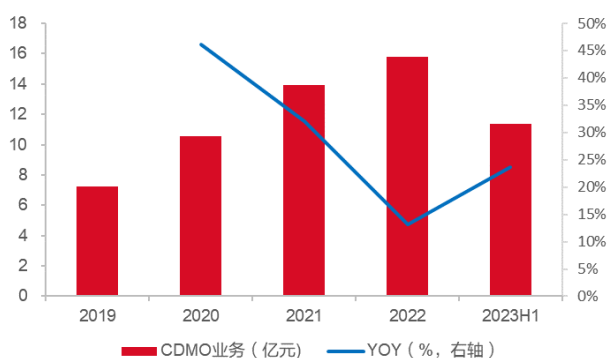
资料来源：Wind，东海证券研究所

CDMO 项目高速增长。公司充分利用制造端优势，提升车间柔性化生产能力，能够满足客户项目的快速规模化生产并稳定供应。公司上半年 CDMO 业务稳步推进，实现收入 11.39 亿元，较上年同期增长 23.67%；毛利 5.10 亿元，同比增长 34.92%，毛利率同比提升 3.69pct 至 44.77%。

报告期内，公司报价项目 484 个，进行中项目 610 个，同比增长 51%，其中，商业化阶段项目 247 个，同比增长 18%，包括人用药项目 171 个，兽药项目 43 个，其他项目 33 个；研发阶段项目 363 个，同比增长 79%。公司在快速拓展国内客户的同时，也加快了深度国际化战略步伐。报告期内，公司已经和 264 家国内创新药企业签订保密协议。CDMO 业务国外客户占比 64%，国内客户占比 36%。

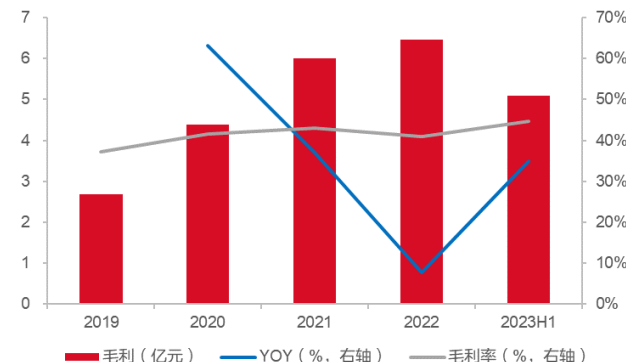
公司 CDMO 研发楼建设基本完成，预计 2023 年 8 月底投入使用；高端药物研发设计制造服务平台 CDMO 多功能车间已于 5 月份投入使用；AS21608 生产线已于 4 月份投入生产；首个高活化合物车间已于今年年初投入使用。

图10 CDMO 业务营收及同比增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

图11 CDMO 业务毛利及毛利率



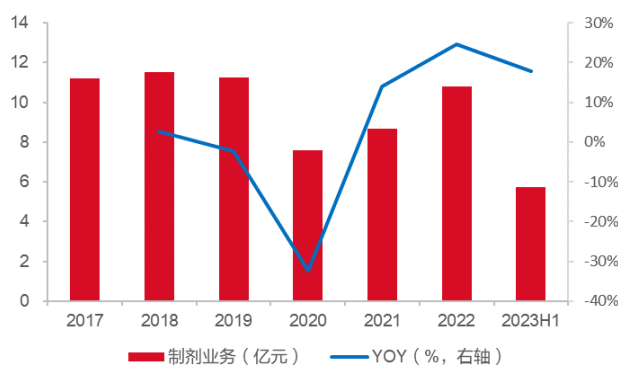
资料来源：Wind，东海证券研究所

制剂品种丰富，产能建设快速推进。公司围绕“做优制剂”核心战略，积极适应行业变化，建立原料药中间体和制剂一体化优势品种，大力开展仿制药一致性评价和新品种注册。公司上半年制剂业务实现收入 5.74 亿元，较上年同期增长 17.86%，毛利 2.89 亿元，同比增长 16.06%，毛利率同比下降 0.64pct 至 50.38%。

公司现有制剂品种 120 多个，涉及抗感染类、心脑血管类、抗肿瘤类、中枢神经系统类等；主要有头孢克肟系列、乌苯美司胶囊、注射用氟氯西林钠等品种，15 个产品通过一致性评价；与此同时，公司确立了“多产品化”的制剂业务发展策略，现已立项 18 个项目，并在持续增加中。2023 年，公司预计还将新增 5 个品种，以持续优化制剂产品结构，为公司制剂品牌建设、未来发展奠定坚实的基础。

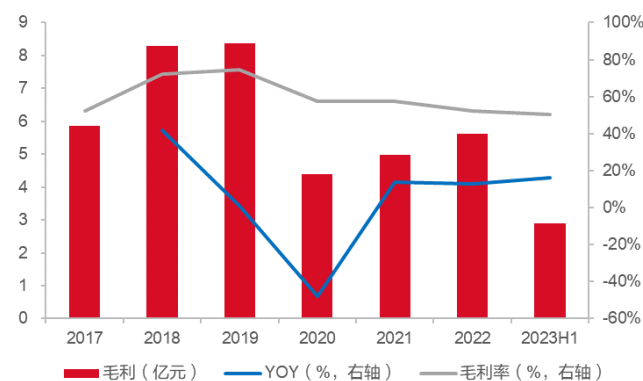
为满足后续通过一致性评价的注射用头孢粉针产品生产需要，公司新建了一条年产 1 亿瓶头孢粉针剂生产线，2023 年 4 月投入生产；为满足市场需求，新建一条头孢固体制剂生产线，现已完成设计，计划 8 月份开工。

图12 制剂业务营收及同比增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

图13 制剂业务毛利及毛利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.盈利预测与估值分析

3.1.盈利预测

公司目前主要收入来源为三大业务板块，我们综合多因素研究分析后，分别对公司各业务做出以下假设和预测：

原料药：报告期内，抗生素、抗病毒和感冒类产品年初市场需求快速增长，原料药业务上半年经营目标达成良好，API17 个项目已经进入生产商业化。我们假设 2023-2025 年原料药业务的收入增速为 17.00%、15.00%、13.00%。

CDMO：公司 CDMO 项目管线日益丰富，CDMO 订单高速增长。随着 CDMO 在研项目往后推进及商业化产能的释放，CDMO 业务有望保持快速增长，我们假设 2023-2025 年 CDMO 业务的收入增速为 26.00%、24.00%、22.00%

制剂：公司制剂品种丰富有望增加，产能建设快速推进，现有制剂品种 120 多个，2023 年，公司预计还将新增 5 个品种，以持续优化制剂产品结构，我们假设 2023-2025 年制剂业务的收入增速为 18.00%、20.00%、21.00%

表1 盈利预测

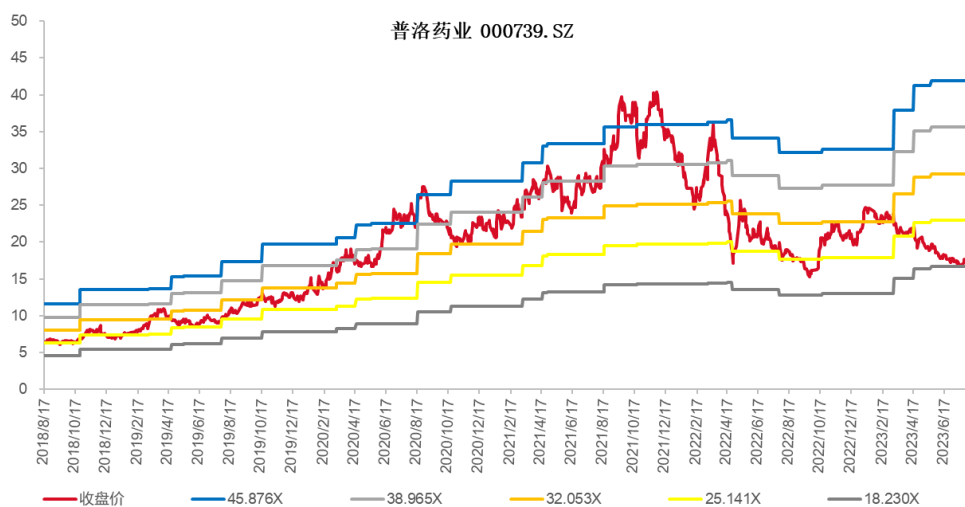
| (百万元) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 总收入 | 7880 | 8943 | 10545 | 12482 | 14590 | 16828 |
| yoy | 9.28% | 13.49% | 17.92% | 18.37% | 16.89% | 15.34% |
| 毛利率 | 27.96% | 26.54% | 23.90% | 25.65% | 25.70% | 25.88% |
| 原料药 | 5931 | 6546 | 7737 | 9052 | 10410 | 11763 |
| yoy | 12.03% | 10.37% | 18.19% | 17.00% | 15.00% | 13.00% |
| 毛利率 | 22.0% | 19.2% | 16.7% | 18.5% | 18.2% | 18.0% |
| CDMO | 1055 | 1394 | 1577 | 1988 | 2465 | 3007 |
| yoy | 46.14% | 32.09% | 13.17% | 26.00% | 24.00% | 22.00% |
| 毛利率 | 41.6% | 43.1% | 41.0% | 43.0% | 42.8% | 42.5% |
| 制剂 | 760 | 867 | 1080 | 1274 | 1529 | 1850 |
| yoy | -32.42% | 14.11% | 24.48% | 18.00% | 20.00% | 21.00% |
| 毛利率 | 57.6% | 57.4% | 52.1% | 51.0% | 50.7% | 50.3% |
| 其他主营业务 | 105 | 103 | 112 | 123 | 135 | 149 |
| yoy | 84.30% | -2.30% | 8.72% | 10.00% | 10.00% | 10.00% |
| 毛利率 | 10.0% | 8.2% | 7.6% | 7.5% | 7.5% | 7.5% |
| 其他业务 | 28 | 32 | 39 | 45 | 52 | 59 |
| yoy | 123.40% | 15.51% | 20.53% | 15.00% | 15.00% | 15.00% |
| 毛利率 | 41.2% | 38.3% | 28.7% | 30.0% | 30.0% | 30.0% |

资料来源：公司公告，东海证券研究所

3.2. 估值分析

公司过去五年 PE 最高为 51.55 倍，最低为 18.23 倍，均值为 32.73 倍。截至 2023 年 8 月 16 日收盘，公司 PE-TTM 为 18.43 倍。

图14 公司 PE-Bands



资料来源：Wind，东海证券研究所（截止至 2023 年 8 月 16 日收盘）

我们选取 A 股 4 家企业进行比较分析，从估值比较来看，公司的市盈率（2023E：17.18 倍）低于行业平均水平（2023E：19.46 倍），估值吸引力较高。

图15 可比公司一览

| 可比公司 | 证券代码 | 总市值 (亿元) | 股价 (元) | EPS (元) | | | PE (倍) | | |
|------|-----------|-------------|-----------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|
| | | | | 2023E | 2024E | 2025E | 2023E | 2024E | 2025E |
| 博腾股份 | 300363.SZ | 148.16 | 27.13 | 1.75 | 1.83 | 2.35 | 15.47 | 14.84 | 11.56 |
| 九洲药业 | 603456.SH | 241.24 | 26.82 | 1.36 | 1.79 | 2.33 | 19.66 | 14.99 | 11.53 |
| 华海药业 | 600521.SH | 268.48 | 18.11 | 0.96 | 1.28 | 1.53 | 18.77 | 14.13 | 11.86 |
| 天宇股份 | 300702.SZ | 79.83 | 22.94 | 0.96 | 1.26 | 1.74 | 23.94 | 18.24 | 13.17 |
| 行业均值 | | | | | | | 19.46 | 15.55 | 12.03 |
| 普洛药业 | 000739.SZ | 216.38 | 18.36 | 1.05 | 1.26 | 1.50 | 17.18 | 14.28 | 11.99 |

资料来源：Wind，东海证券研究所（截止至 2023 年 8 月 16 日收盘）

4.投资建议

我们预计公司 2023-2025 年的营收分别为 124.82/145.90/168.28 亿元，归母净利润分别为 12.37/14.88/17.73 亿元，对应 EPS 分别为 1.05/1.26/1.50 元，对应 PE 分别为 17.2/14.3/12.0 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

5.风险提示

汇率波动风险：公司海外业务占比较高，出口业务收入主要以外币结算，国内外政治、经济环境影响着人民币汇率的走势，公司面临较大的汇率波动风险。

药品研发风险：医药行业药品研发周期长、难度大、技术要求高，同时可能受国家政策、市场因素、成本超预算等造成研发缓慢或失败等风险，给企业发展造成一定影响。

市场竞争风险：国内新的竞争者的加入以及欧美医药定制研发生产企业加速在国内投资设厂，公司面临市场竞争加剧的风险。

附录：三大报表预测值

利润表

| 单位：百万元 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入 | 10,545 | 12,482 | 14,590 | 16,828 |
| %同比增速 | 18% | 18% | 17% | 15% |
| 营业成本 | 8,024 | 9,280 | 10,840 | 12,473 |
| 毛利 | 2,521 | 3,202 | 3,750 | 4,355 |
| %营业收入 | 24% | 26% | 26% | 26% |
| 税金及附加 | 32 | 37 | 44 | 50 |
| %营业收入 | 0% | 0% | 0% | 0% |
| 销售费用 | 535 | 632 | 730 | 833 |
| %营业收入 | 5% | 5% | 5% | 5% |
| 管理费用 | 450 | 528 | 595 | 673 |
| %营业收入 | 4% | 4% | 4% | 4% |
| 研发费用 | 533 | 637 | 738 | 841 |
| %营业收入 | 5% | 5% | 5% | 5% |
| 财务费用 | -106 | 30 | 36 | 40 |
| %营业收入 | -1% | 0% | 0% | 0% |
| 资产减值损失 | -51 | 0 | 0 | 0 |
| 信用减值损失 | -26 | -28 | -29 | -30 |
| 其他收益 | 94 | 106 | 120 | 135 |
| 投资收益 | -60 | 29 | 41 | 50 |
| 净敞口套期收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动收益 | -23 | 0 | 0 | 0 |
| 资产处置收益 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 1,012 | 1,446 | 1,740 | 2,072 |
| %营业收入 | 10% | 12% | 12% | 12% |
| 营业外收支 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 利润总额 | 1,012 | 1,447 | 1,740 | 2,073 |
| %营业收入 | 10% | 12% | 12% | 12% |
| 所得税费用 | 23 | 210 | 252 | 301 |
| 净利润 | 989 | 1,237 | 1,488 | 1,773 |
| %营业收入 | 9% | 10% | 10% | 11% |
| 归属于母公司的净利润 | 989 | 1,237 | 1,488 | 1,773 |
| %同比增速 | 4% | 25% | 20% | 19% |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EPS (元/股) | 0.84 | 1.05 | 1.26 | 1.50 |

基本指标

| | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| EPS | 0.84 | 1.05 | 1.26 | 1.50 |
| BVPS | 4.68 | 5.46 | 6.72 | 8.23 |
| PE | 25.57 | 17.18 | 14.28 | 11.99 |
| PEG | 7.27 | 0.69 | 0.70 | 0.63 |
| PB | 4.61 | 3.30 | 2.68 | 2.19 |
| EV/EBITDA | 16.41 | 9.54 | 7.40 | 5.64 |
| ROE | 18% | 19% | 19% | 18% |
| ROIC | 15% | 17% | 16% | 16% |

资产负债表

| 单位：百万元 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 货币资金 | 3,553 | 4,779 | 6,498 | 8,419 |
| 交易性金融资产 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应收账款及应收票据 | 1,931 | 2,255 | 2,610 | 2,988 |
| 存货 | 1,802 | 2,065 | 2,413 | 2,779 |
| 预付账款 | 219 | 257 | 298 | 341 |
| 其他流动资产 | 276 | 333 | 393 | 451 |
| 流动资产合计 | 7,781 | 9,689 | 12,213 | 14,978 |
| 长期股权投资 | 85 | 91 | 97 | 103 |
| 投资性房地产 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产合计 | 3,066 | 3,112 | 3,267 | 3,516 |
| 无形资产 | 339 | 322 | 315 | 331 |
| 商誉 | 20 | 20 | 20 | 20 |
| 递延所得税资产 | 266 | 242 | 242 | 242 |
| 其他非流动资产 | 459 | 577 | 667 | 735 |
| 资产总计 | 12,017 | 14,053 | 16,822 | 19,925 |
| 短期借款 | 563 | 803 | 1,043 | 1,284 |
| 应付票据及应付账款 | 4,311 | 5,009 | 5,869 | 6,767 |
| 预收账款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付职工薪酬 | 178 | 204 | 235 | 267 |
| 应交税费 | 118 | 137 | 158 | 178 |
| 其他流动负债 | 857 | 978 | 1,110 | 1,253 |
| 流动负债合计 | 6,027 | 7,131 | 8,415 | 9,749 |
| 长期借款 | 250 | 250 | 250 | 250 |
| 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 递延所得税负债 | 118 | 110 | 110 | 110 |
| 其他非流动负债 | 103 | 119 | 115 | 112 |
| 负债合计 | 6,497 | 7,609 | 8,890 | 10,221 |
| 归属于母公司的所有者权益 | 5,512 | 6,436 | 7,924 | 9,696 |
| 少数股东权益 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 股东权益 | 5,519 | 6,443 | 7,931 | 9,704 |
| 负债及股东权益 | 12,017 | 14,053 | 16,822 | 19,925 |

现金流量表

| 单位：百万元 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流净额 | 1,326 | 1,810 | 2,134 | 2,467 |
| 投资 | -6 | -6 | -6 | -6 |
| 资本性支出 | -504 | -468 | -628 | -760 |
| 其他 | -81 | -11 | 35 | 45 |
| 投资活动现金流净额 | -591 | -484 | -599 | -721 |
| 债权融资 | 373 | 236 | 237 | 238 |
| 股权融资 | 7 | 0 | 0 | 0 |
| 支付股利及利息 | -363 | -390 | -53 | -63 |
| 其他 | -213 | 17 | 0 | 0 |
| 筹资活动现金流净额 | -196 | -137 | 184 | 175 |
| 现金净流量 | 583 | 1,226 | 1,720 | 1,920 |

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至 2023 年 8 月 16 日收盘）

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