

## 4+7试点省市带量采购落地细则相继出台， 重点关注创新研发投资机会

分析师：唐爱金

研究助理：冯俊曦

研究助理：谭紫媚

电话  
邮箱

020-88836115

tangaij@gzgzhs.com.cn

020-88836115

fengjx@gzgzhs.com.cn

020-88836115

tan.zimei@gzgzhs.com.cn

执业编号

A1310516100001

广证恒生医药唐爱金团队

2019年03月24日

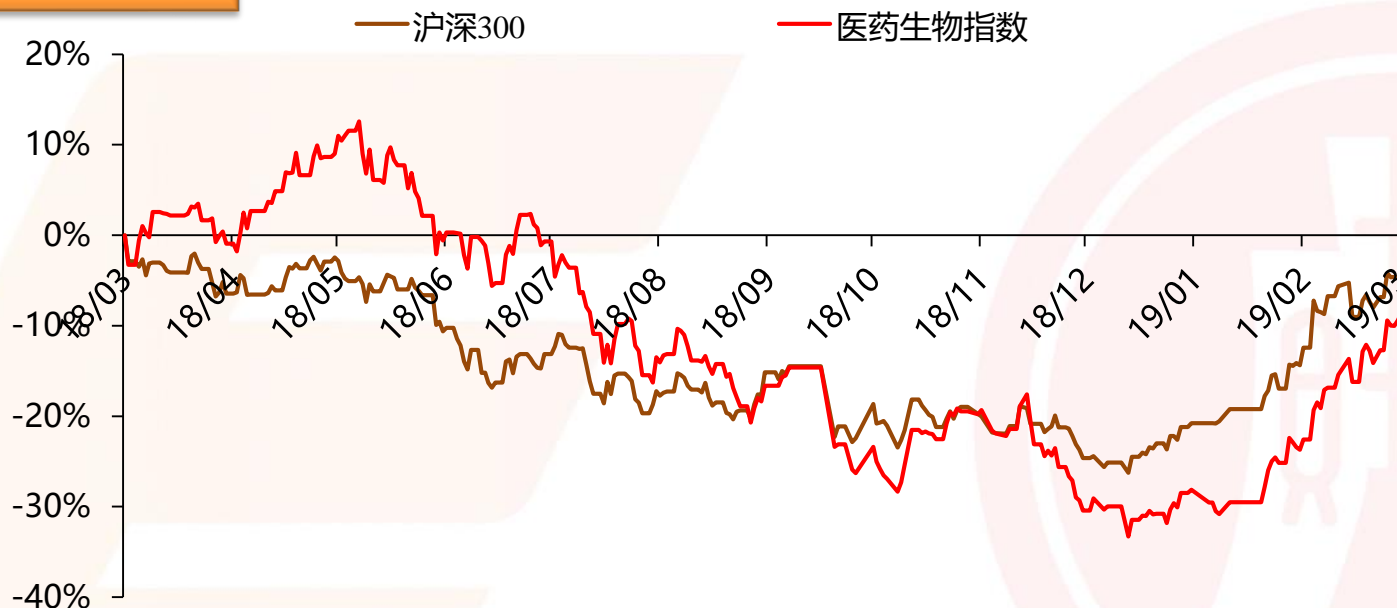
彰显前瞻 追随趋势

# 1.医药板块走势



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

## 医药生物指数走势



(资料来源：WIND，广证恒生)

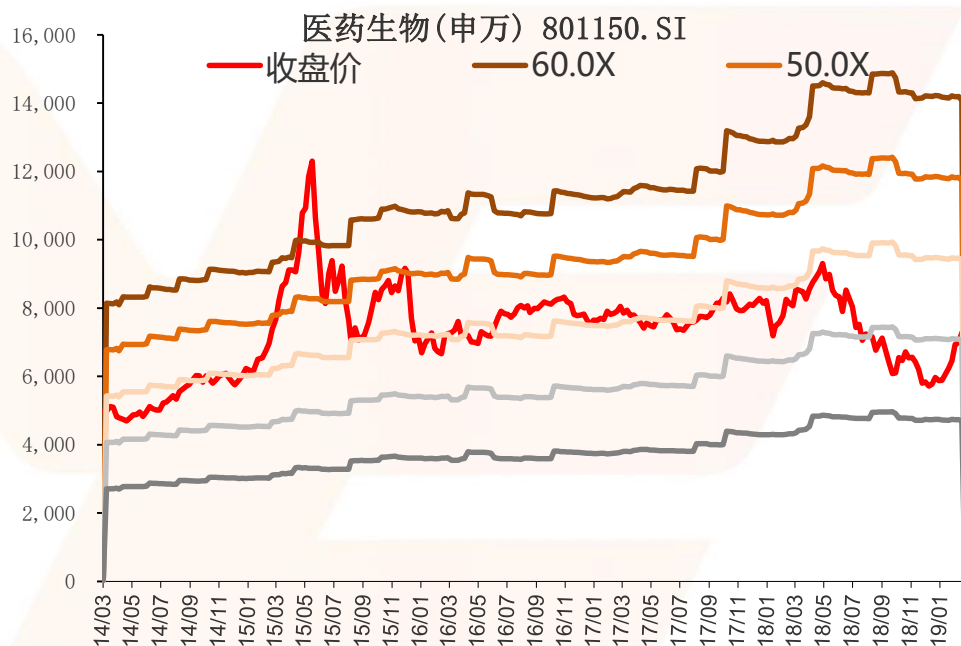
指数表现：

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	18.56	29.31	9.64
相对表现	7.10	4.33	-2.78

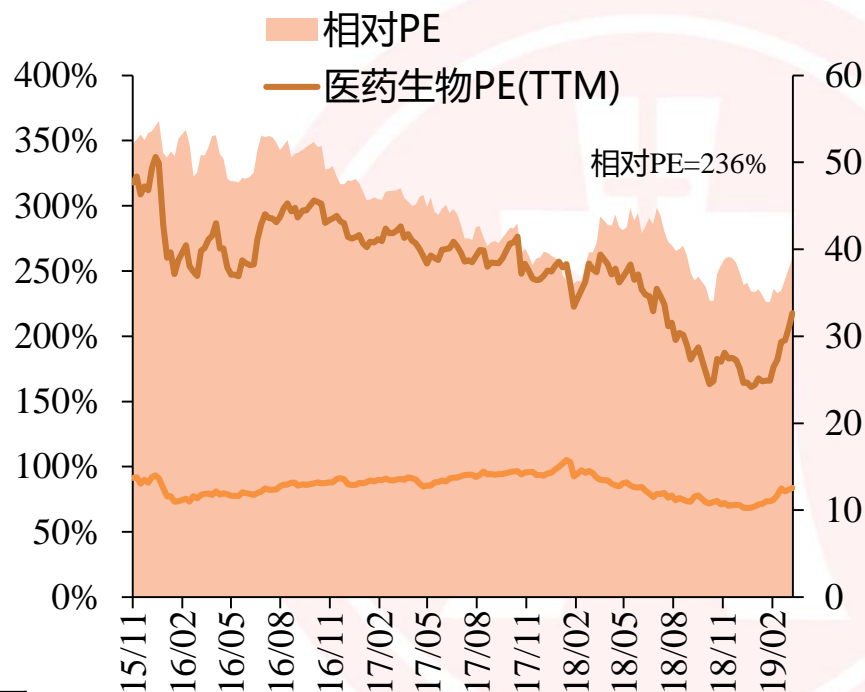
(资料来源：WIND，广证恒生)

# 1.医药板块估值

医药生物指数估值



医药生物相对PE



当前PE	32.67
平均PE	39.86
历史最高	74.37
历史最低	24.15

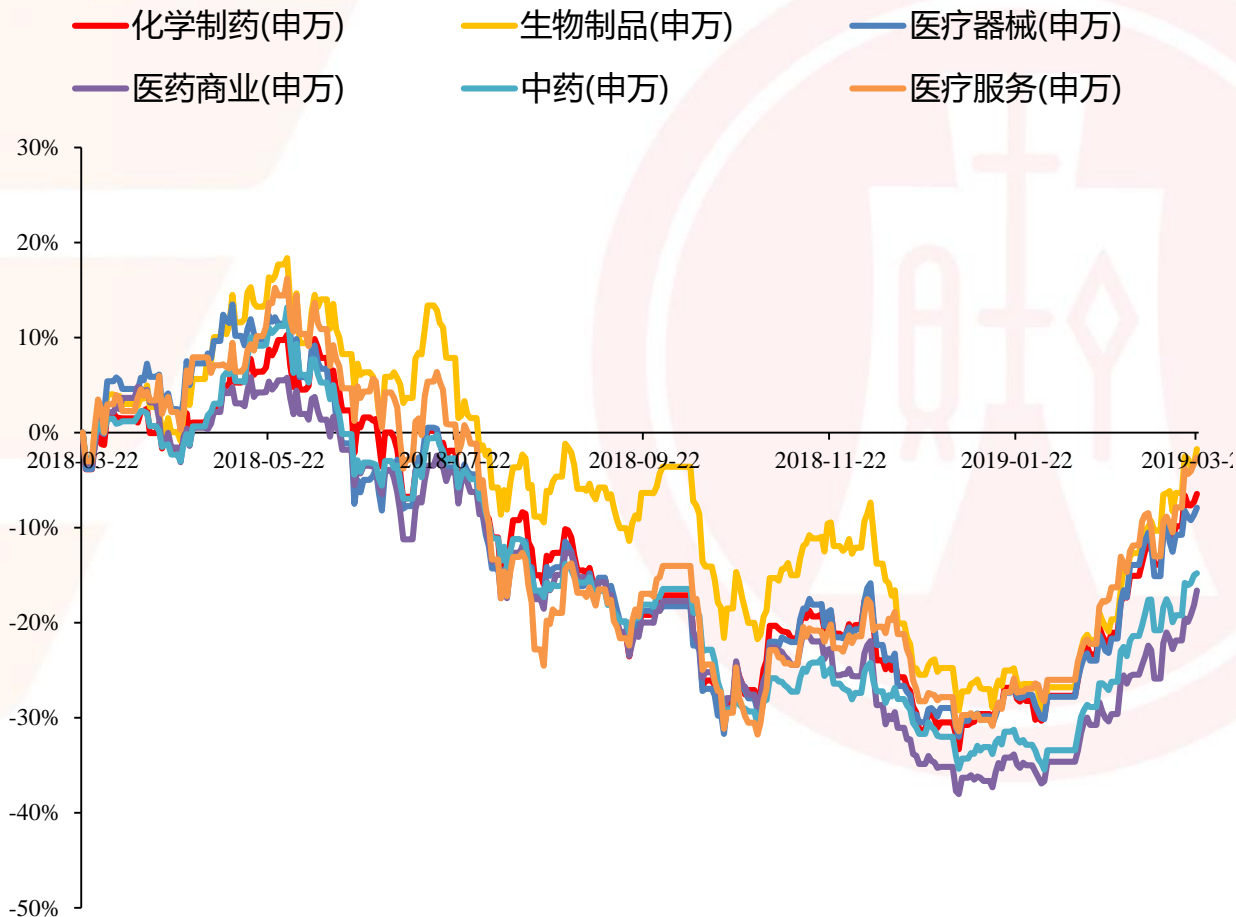
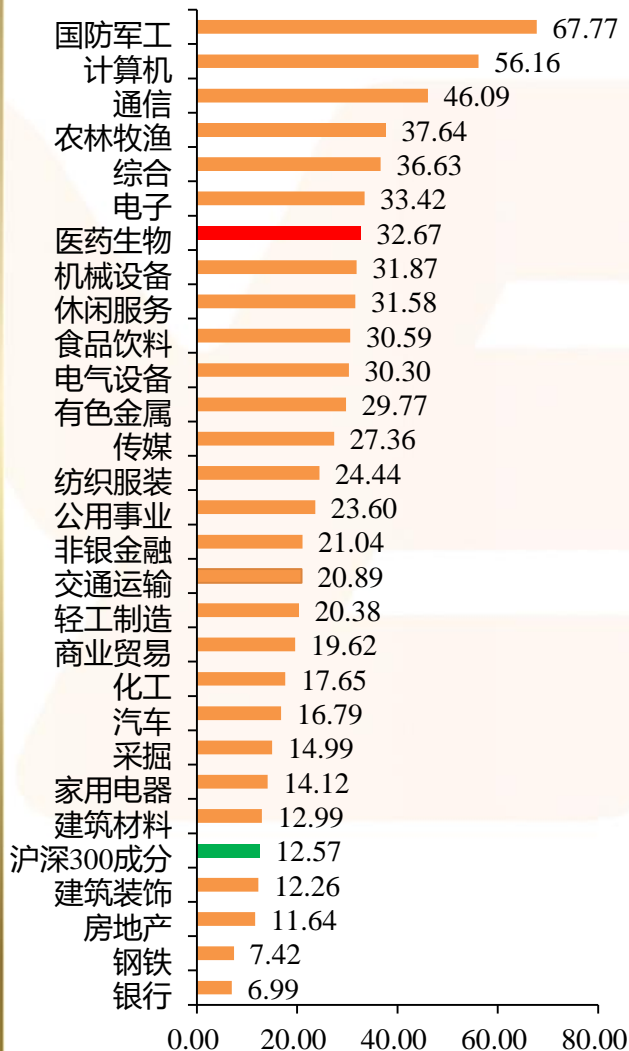
(资料来源: WIND, 广证恒生)

## 2.行情跟踪-行业相对估值



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

### ● 最近一周医药行业PE(TTM) 32.67，申万一级行业中排名第7



(资料来源: WIND, 广证恒生)

### 3.周观点策略



最近一周医药板块相对沪深300收益率为**2.35%**，在28个行业指数中排名第**10**位，处于**中游**位置；其中医药商业周涨幅最大（**涨幅为6.74%**），相对沪深300收益率为**4.36%**。医药板块PE32.67倍，处于历史低位。

4+7试点省市均已出台带量采购落地细则，最迟的城市于4月1日悉数落地，仿制药行业面临较大的降价压力和恶化的竞争格局。中长期来看，未来创新研发是医药产业长期重大投资机会，同时可以适当关注非药的结构机会，例如量价齐升、业绩高增长的品牌OTC企业，以及估值低、成长性好的优质医疗器械企业：

#### 相关投资主线：

（1）创新研发优质标的或降价压力小的创新细分龙头：恒瑞医药（600276）、东阳光药（1558hk）、康弘药业（002773）、我武生物（300357）、李氏大药厂（0950hk）；

（2）医疗器械进口替代+基层扩容,估值合理细分龙头：迈瑞医疗(300760)、健帆生物(300529)、金域医学(603882)、鱼跃医疗(002223)；

（3）消费类品牌OTC量价齐升，建议配置葵花药业（002737）、羚锐制药（600285）、一品红（300723）、白云山（600332）、亚宝药业（600351）；

（4）产业链价值重构、提价周期+高端产能转移引发量价齐升的特色原料药细分领域：如海普瑞（002399）、仙琚制药（002332）、普洛药业（000739）等；

（5）医药流通板块的估值目前为5年来的历史低位，账期和现金流有望改善，建议配置九州通（600998）、柳药股份（603368）、国药股份（600511）；

## 4. 2019年Q1投资组合



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

代码	上市公司	主营/催化因素
01558HK	东阳光药	<p>1) 公司主产品奥司他韦受益流感疫情+学术推广的持续发力，中期业绩有望超市场预期；我们测算给你2018年业绩有望实现16亿人民币。目前203亿港币市值对应估值仅12倍；</p> <p>2) 上市公司的二代胰岛素即将报产，2019年有望获批上市；三代甘精和门冬均处于临床Ⅲ期阶段，二三代胰岛素将于2019年到2020年陆续上市；公司在研三种直接抗丙肝病毒药物，陆续上市有望成丙肝药市场龙头。</p>
600285	羚锐制药	<p>1) 核心品牌产品通络祛痛膏、壮骨麝香止痛膏、伤湿止痛膏进入持续涨价周期；儿科产品小儿退热贴、舒腹贴成为新增长亮点。</p> <p>2) 深耕OTC零售及基层医疗机构，持续精细化销售改革，建有长期发展的销售平台。</p> <p>3) 预计2018-2020年销售收入持续超30%，归母净利润2.6亿、3.3亿、4.6亿；目前48亿市值，对应估值分别为18/15/11倍，强烈推荐。</p>
300357	我武生物	<p>1) 主产品粉尘螨滴剂脱敏治疗渗透率不足2%，一家独大格局有望持续多年；</p> <p>2) 2019年另一重磅产品黄花蒿粉滴剂有望上市，业绩持续30%高增长；</p> <p>3) 预计2018-2020年EPS分别为0.84、1.06、1.33元，对应49、39、31倍PE，强烈推荐。</p>
002737	葵花药业	<p>公司主产品小儿肺热咳喘2017年进入国家医保目录，并被国家卫计委列为2018年流感防治推荐用药，因冬季流通销量激增。公司为品牌OTC控销龙头，绝大品种非医保报销，受降价影响弱，我们测算2018~19年公司营收规模有望突破47亿/57亿，对应归母净利润达5.7亿/6.9亿，目前80亿市值对应估值仅14/11.6倍，PEG&lt;1，强烈看好。</p>

## 4. 2019年Q1投资组合



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

代码	上市公司	主营/催化因素
600332&0874HK	白云山	公司2018年估值13倍，1) 王老吉大健康板块净利率持续提升(110亿营收，2016年仅5%净利率提升至10%)；2) 公司大南药板块(100亿，中药/化药各一半10)，中成药OTC产品涨价，化药板块金戈放量高速增长；3) 大商业板块吸收合并少数股东股权，持续提升净利率水平；
002332	仙琚制药	中短期原料药提价+长期高端产能承接，原料药制剂一体化甬体龙头成长性渐显
603882	金域医学	1) 我国ICL行业处于发展初期，分级诊疗和医保控费带来发展良机。 2) 对标美国ICL龙头企业，金域医学凭借“检验项目+经营管理+连锁网络”多维优势打造行业龙头。 3) 精细化管理降低费用率+实验室步入收获期，净利率有望逐步提升。 4) 根据公司现有业务情况，我们测算公司18-20年EPS分别为0.49、0.62、0.78元，对应35、28、22倍PE。
03933.HK	联邦制药	1) 环保趋严，竞争对手停产，抗生素原料药价格持续上涨助力大幅盈利。 2) 传统制剂增长稳定，限抗令边际影响变小，美金刚、左乙拉西坦等多个潜力品种带来持续成长动力。 3) 二代胰岛素营销渐入佳境，规模提升带来利润率增加，三代胰岛素梯队良好，19/20年将成国内胰岛素产品最全厂商。

# 5.广证恒生月度研究成果-欢迎交流



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

项目	投研活动/内容	时间
调研纪要	白云山 ( 600332&0874.hk ) -调研纪要-20180319	0319
调研纪要	迪安诊断 ( 300244 ) -调研纪要-20180313	0313
调研纪要	基蛋生物 ( 6003387 ) -调研纪要-20180315	0315
调研纪要	金域医学 ( 603882 ) -调研纪要-20180308	0308
调研纪要	海普瑞 ( 002399 ) -调研纪要-20180228	0228
公司点评	广证恒生-迈瑞医疗(300760)-点评报告-业绩增速44%符合预期,化学发光和高端彩超增速迅猛	0228
公司点评	广证恒生-开立医疗 ( 300633 ) -点评报告-18年净利润33%高增长基本符合预期,看好高端彩超放量及优质储备品线	0226
公司点评	广证恒生-一心堂 ( 002727 ) -业绩点评-门店逐渐步入成熟收获期,看好2019年业绩持续高增长	0225
公司点评	广证恒生-我武生物 ( 300357 ) -业绩点评-18年销售持续30%高增长且业绩基本符合预期,19年百亿重磅新品上市值得期待	0225
调研纪要	东阳光科 ( 600673 ) -调研纪要-20190221	0221
公司点评	广证恒生-柳药股份 ( 603368 ) -公司点评-“工业+流通+终端”全方位深耕广西,推动业绩持续高增长和盈利能力改善	0219
调研纪要	博济医药 ( 300404 ) -调研纪要-20190219	0219
调研纪要	迈瑞医疗 ( 300760 ) -调研纪要-20190218	0218
业绩点评	广证恒生-健帆生物 ( 300529 ) -业绩点评-2018年全年业绩43%高增长符合市场预期,未来高增长态势有望持续	0213
深度报告	广证恒生-医药海外研究-行业深度-日本医药行业发展趋势精研与投资借鉴:在降价中磨砺成长的大市值龙头-20190125	0125
策略报告	广证恒生-医药生物-2019年投资策略报告:支付端推动需求升级,精选创新、消费和服务-20190111	0108
深度报告	开立医疗 ( 300633 ) -深度报告-立足高端彩超,开拓内镜高地	1225
深度报告	广证恒生-九州通 ( 600998 ) -深度报告-持续受益医改政策红利的民营医药商业龙头	1218
深度报告	广证恒生-仙琚制药-深度报告-中短期原料药提价+长期高端产能承接,原料药制剂一体化甬体龙头成长性渐显-20181216	1216
点评报告	景峰医药 ( 000908 ) -点评报告-20181214	1214
深度报告	广证恒生-九州通 ( 600998 ) 深度报告-持续受益医改政策红利的民营医药商业龙头-20181213	1213
调研纪要	万孚生物 ( 300482 ) -调研纪要-20181207	1207
调研纪要	博雅生物 ( 300294 ) -调研纪要-20181130	1130
调研纪要	鱼跃医疗 ( 002223 ) -调研纪要-20181130	1130

(资料来源:广证恒生)



## 6.行情跟踪-行业周涨跌幅

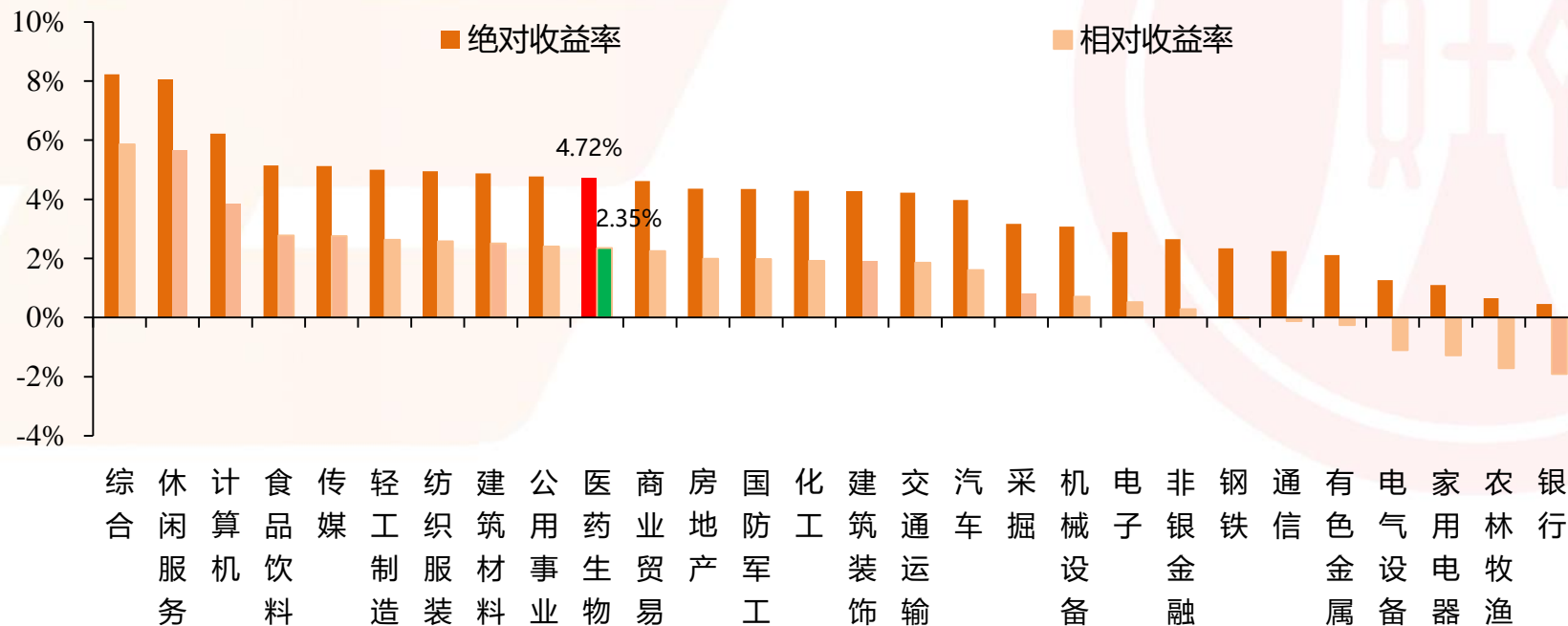


廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

### ● 医药行业本周涨幅为4.72%，相对沪深300而言收益率为2.35%

生物医药行业指数本周(2019/03/18-2019/03/24)涨幅为4.72%，相对沪深300而言收益率为2.35%；在申万28个一级行业指数中，生物医药行业指数最近一周涨跌幅排名第10位，处于中游。

各板块本周涨幅



(资料来源：WIND，广证恒生)

## 6.行情跟踪-行业月度涨跌幅

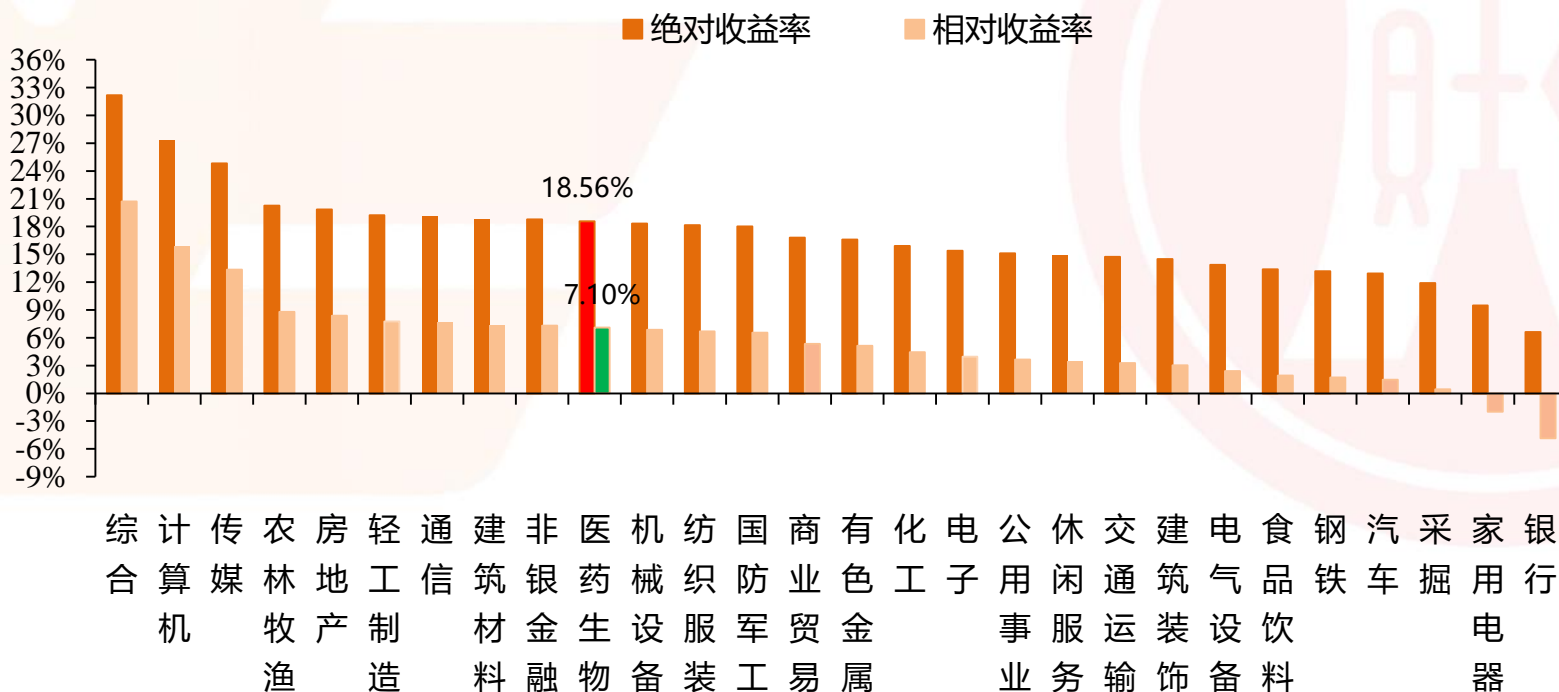


廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

### ● 医药行业最近一个月领先沪深300指数7.10个百分点，涨幅为18.56%

生物医药行业指数最近一月(2019/02/21-2019/03/24) 涨幅为18.56%，相对沪深300指数收益率为7.10%；在申万28个一级行业指数中，医药指数最近一月超额收益排名第10位，位于中游。

各板块近一月涨幅



(资料来源：WIND，广证恒生)

## 6.行情跟踪-子行业涨跌幅



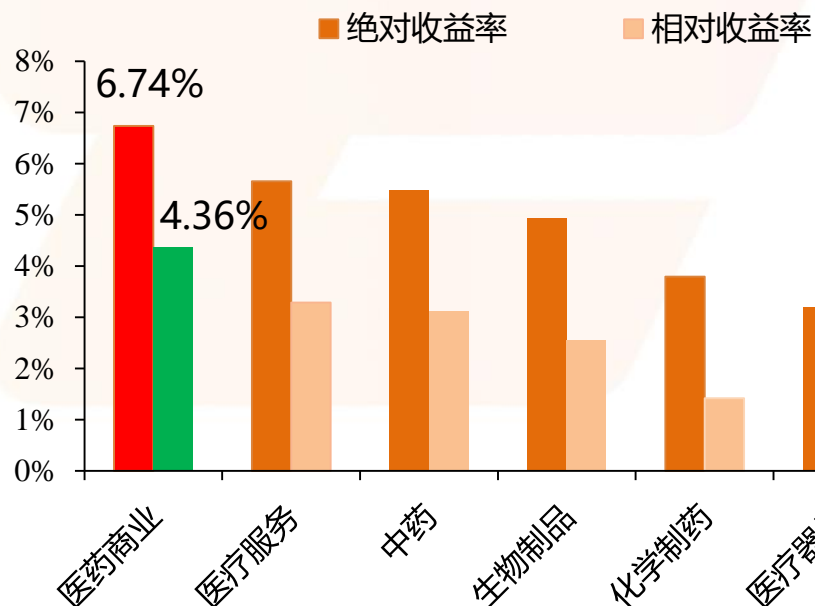
廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

### ● 周涨幅最大的行业为医药商业，月涨幅最大的行业为生物制品

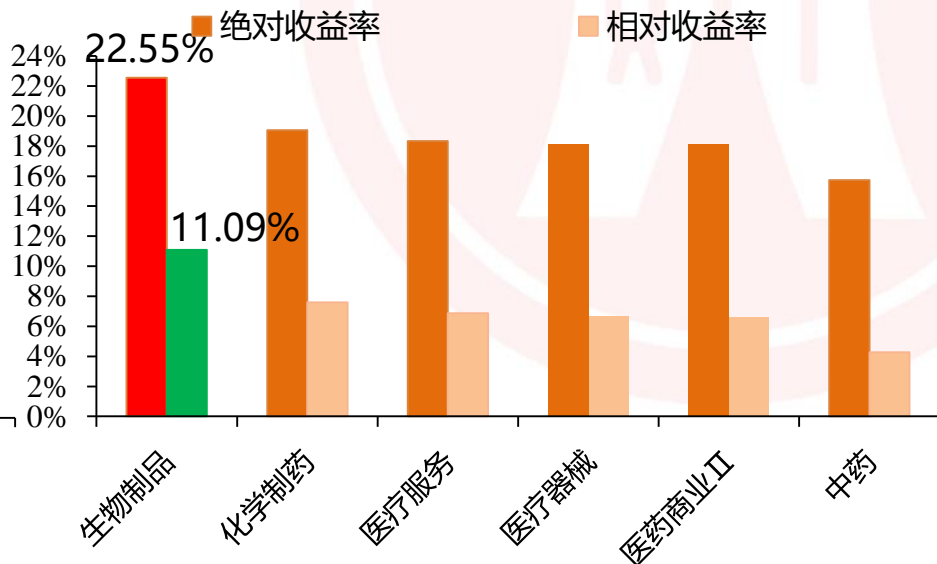
最近一周涨幅最大的子板块为医药商业6.74%(相对沪深300：4.36%)，涨幅最小的为医疗器械3.19% (相对沪深300：0.82%)。

最近一个月涨幅最大的子板块为生物制品22.55%(相对沪深300：11.09%)，涨幅最小的为中药15.74%(相对沪深300：4.28%)。

#### 子行业周涨跌幅



#### 子行业月涨跌幅



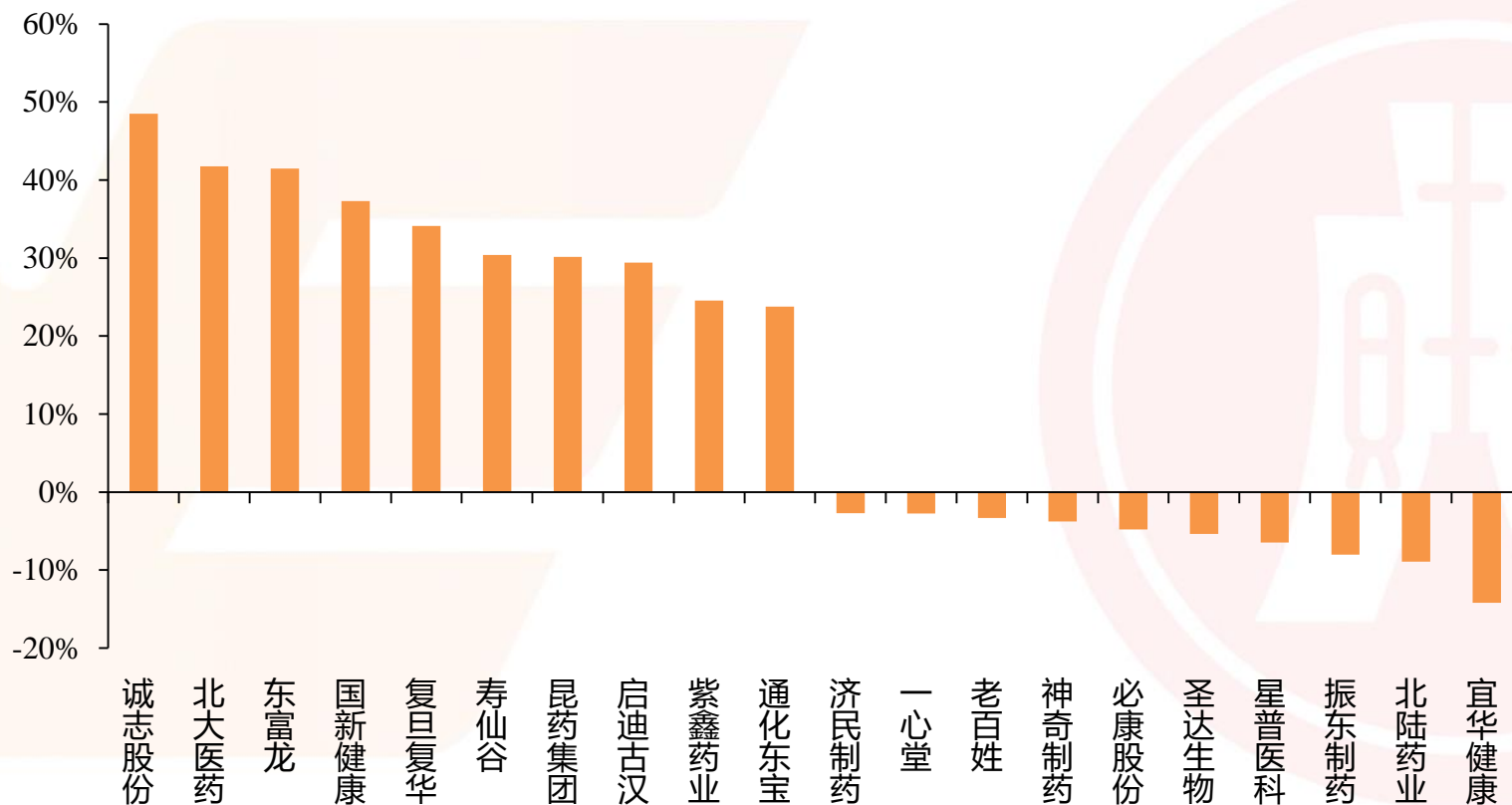
(资料来源：WIND，广证恒生)

(资料来源：WIND，广证恒生)

## 6.行情跟踪-医药板块个股周涨跌幅



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG



(资料来源: WIND, 广证恒生)

# 7.覆盖跟踪-股票池-最近一周涨幅排序



股票代码	股票名称	本周涨跌幅(%)	本月涨幅(%)	PE(TTM)	PB(LR)	PS(TTM)	总市值(亿元)	相比10月中
600867	通化东宝	23.77	43.13	43.79	8.47	12.91	383.41	46.01
000915	山大华特	22.10	29.06	33.01	3.75	3.08	56.19	68.87
600351	亚宝药业	12.74	47.01	25.67	2.43	2.29	68.15	56.64
002653	海思科	11.22	22.62	42.79	7.22	3.98	143.46	32.80
002737	葵花药业	10.71	17.65	20.04	3.45	2.49	112.89	41.61
002422	科伦药业	10.50	20.16	33.12	3.15	2.24	401.70	36.90
600587	新华医疗	7.58	21.06	30.96	1.94	0.63	64.01	20.69
300357	我武生物	6.75	16.02	59.07	17.17	26.87	137.56	32.76
300404	博济医药	4.82	23.11	232.58	4.98	11.51	20.11	29.15
801150.SI	医药生物(申万)	4.72	18.56	0.00	4.35	2.73	25520.05	32.19
300246	宝莱特	3.96	16.53	33.06	4.18	2.60	21.11	27.31
000078	海王生物	3.64	31.79	19.17	2.28	0.35	125.97	46.15
002223	鱼跃医疗	2.90	12.86	33.54	4.62	5.78	241.90	22.05
002022	科华生物	2.56	20.20	29.81	2.84	3.11	61.93	26.00
601567	三星医疗	2.42	16.88	11.26	1.33	1.64	99.83	22.66
603368	柳药股份	2.30	13.77	15.54	2.34	0.68	81.76	24.15
600276	恒瑞医药	2.25	10.92	66.30	13.66	15.32	2695.47	29.96
000661	长春高新	2.18	40.82	49.91	9.49	9.34	502.34	66.74
002551	尚荣医疗	1.90	22.99	41.57	2.01	2.70	45.32	30.75
600566	济川药业	1.90	6.60	17.98	6.64	4.23	292.11	13.41
300199	翰宇药业	1.78	28.72	-33.83	2.73	8.49	106.10	23.70
603233	大参林	1.65	8.58	35.63	6.90	2.09	189.92	22.18
300363	博腾股份	1.16	22.41	49.50	4.48	5.11	61.66	30.13
300529	健帆生物	1.08	22.45	59.30	17.10	22.95	237.85	38.82
300122	智飞生物	1.06	22.70	54.67	26.97	15.14	792.16	32.56
603882	金域医学	0.59	23.50	65.07	7.85	3.13	133.56	36.50
600998	九州通	0.31	7.86	24.30	1.68	0.36	306.62	12.78
300015	爱尔眼科	0.12	1.38	76.24	14.74	9.60	768.88	22.80
002262	恩华药业	-0.23	25.46	24.99	4.44	3.45	131.17	47.65
600521	华海药业	-0.37	32.73	49.32	4.14	3.78	201.89	50.56
300482	万孚生物	-0.42	17.34	39.33	11.75	7.35	120.86	44.35
002399	海普瑞	-0.67	15.90	50.78	4.16	6.62	315.54	27.33

(资料来源: WIND, 广证恒生)

## 8.本周一致性评价进展



### ● 本周进入审评审批和受理的一致性评价品种：

受理号	产品名称	承办日期	申报企业	办理状态	状态日期
CYHB1950236	盐酸克林霉素胶 囊	2019/3/20	浙江海翔药业股 份有限公司	在审评审批中 (在药审中心)	2019/3/19
CYHB1950250	右佐匹克隆片	2019/3/20	成都康弘药业集 团股份有限公司	在审评审批中 (在药审中心)	2019/3/19
CYHB1950252	阿德福韦酯片	2019/3/19	天津药物研究院 药业有限责任公 司	在审评审批中 (在药审中心)	2019/3/18
CYHB1950245	乳酸左氧氟沙星 氯化钠注射液	2019/3/18	河南科伦药业有 限公司	在审评审批中 (在药审中心)	2019/3/15
CYHB1950246	乳酸左氧氟沙星 氯化钠注射液	2019/3/18	河南科伦药业有 限公司	在审评审批中 (在药审中心)	2019/3/15
CYHB1950251	盐酸特比萘芬片	2019/3/18	悦康药业集团上 海制药有限公司	在审评审批中 (在药审中心)	2019/3/15

## 9.行业动态



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

### ● 近期重要行业政策梳理：

发布日期	文件\会议	颁布单位	主要内容
3月21日	《医疗乱象专项整治行动方案》	医政医管局	通过开展专项整治行动，严厉打击损害人民群众切身利益的违法违规行为，整顿和规范医疗秩序，指导医疗机构健康有序发展，营造良好的就医环境，探索建立健全医疗机构监管长效机制，切实保障人民群众健康权益。
3月20日	国家药监局综合司关于印发2019年医疗器械行业标准制修订项目计划的通知	国家药监局	国家药监局医疗器械标准管理中心要认真组织协调各医疗器械标准化技术委员会及技术归口单位严格按照《医疗器械标准制修订工作管理规范》开展标准制修订工作，加强业务管理和检查指导，保证标准质量和水平。

## ● 近期重要行业新闻一览：

时间	新闻
<b>新闻动态</b>	
3月22日	3月22日，科创板首批受理申请项目名单共有9家，包括晶晨股份、睿创微纳、天奈科技、江苏北人、利元亨、容百科技、和舰芯片、安翰科技、科前生物。
3月21日	2018年国家药监局及各地方药监部门为加强药品质量监管，保障公众用药安全，对药品生产、经营、使用单位开展了多期抽检活动。药品抽检不合格数量达3268批次，其中化药不合格共计253批次，占比7.73%。化药质量不合格品种中，不乏有阿司匹林肠溶片、地塞米松磷酸钠注射液等医院畅销药。
3月19日	3月15日晚，中央广播电视总台曝光了重庆市部分药品零售企业执业药师“挂证”、不凭处方销售处方药等问题，造成了恶劣社会影响。为全面落实药品监管“四个最严”要求，严厉打击执业药师“挂证”行为，现决定在全国范围内开展为期6个月的药品零售企业执业药师“挂证”行为整治。
<b>技术动态</b>	
3月19日	Cell：来自瑞典厄勒布鲁大学和新加坡淡马锡生命科学研究院的研究人员鉴定出一个对精子产生至关重要的基因：HSF5。他们发现当利用CRISPR/Cas9技术关闭这个基因时，所产生的精子更少，质量更差。
3月18日	Cell：来自英国韦尔科姆基金会桑格研究所的研究人员鉴定出哪些DNA损伤模式---代表着癌症起源的突变指纹---存在于1000多种人类癌细胞系中。
3月18日	Nature：来自劳伦斯伯克利国家实验室等机构的科学家们通过对3810个公开的人类肠道宏基因组进行计算重建，展示了大约6.1万个微生物基因组，这些宏基因组是微生物组样本中存在的所有遗传物质的集合，宏基因组组装的基因组（MAGs）包括2508种此前未知的物种从而使得已知的人类肠道细菌种类达到了4558种，并使得已经测序的肠道菌群的系统发育多样性增加了50%。



## 9.近一周创新药前沿



### ● 近一周创新药前沿简讯：

- ✓ Sage Therapeutics是一家以神经科学为重点的美国生物制药公司，专注于开发创新药物用于中枢神经系统（CNS）疾病的治疗。近日，该公司宣布，美国食品和药物管理局（FDA）已批准Zulresso（brexanolone）注射液，用于治疗产后抑郁症（PPD），这是一种最常见的分娩并发症。
- ✓ 瑞士制药巨头罗氏（Roche）近日宣布，美国食品和药物管理局（FDA）已批准PD-L1肿瘤免疫疗法Tecentriq（atezolizumab）联合化疗（卡铂+依托泊苷），用于一线治疗广泛期小细胞肺癌（ES-SCLC）成人患者。此次批准，使Tecentriq联合化疗（卡铂+依托泊苷）成为首个也是唯一一个被批准用于早期治疗ES-SCLC的癌症免疫疗法，同时也是FDA在过去20年来批准用于ES-SCLC患者的第一个新的一线治疗方案。
- ✓ Puma Biotechnology是一家专注于开发和商业化创新产品以加强癌症护理的生物制药公司。近日，该公司宣布，其授权合作伙伴Specialised Therapeutics Asia（STA）已收到来自澳大利亚医疗产品管理局（TGA）关于靶向抗癌药Nerlynx（neratinib）在澳大利亚的营销批准，用于HER2阳性早期乳腺癌成人患者完成曲妥珠单抗辅助治疗后的延长辅助治疗。

## 10. 公司动态



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

### ● 周重要上市公司公告一览：

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
3月18日	300439	美康生物	公司经营	收到浙江省药监局颁发的关于“游离甲状腺素检测试剂盒（化学发光免疫分析法）”的《医疗器械注册证（体外诊断试剂）》
3月18日	002653	海思科	公司经营	向美国食药监局递交关于“HSK-3486乳状注射液”Pre-IND会议（临床试验前咨询会议）的申请并获得邮件确认。
3月18日	000566	海南海药	公司经营	拟收购赛诺生物的“复方红豆杉胶囊”及“聚乙二醇4000散”。
3月19日	600196	复星医药	公司经营	子公司复宏汉霖的“重组抗PD-1人源化单克隆抗体注射液”和“联合重组抗EGFR人源化单克隆抗体注射液”的临床试验申请获得国家药监局受理。
3月19日	300246	宝莱特	公司经营	公司及其子公司博奥天盛的“一种透析器夹”、“一种透析液桶放置仪”、“一种透析液过滤器支架”和“动脉血液管路及血液透析系统”获得专利证书。
3月19日	603896	寿仙谷	公司经营	子公司金华寿仙谷的“寿仙谷牌多种矿物质片”完成国产保健食品备案。

# 10. 公司动态



## ● 周重要上市公司公告一览：

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
3月20日	600535	天士力	公司经营	子公司江苏帝益的“替莫唑胺胶囊”通过仿制药一致性评价。
3月20日	600267	海正药业	公司经营	“化学1类新药海泽麦布片”被国家药品审评中心纳入拟优先审评品种公示名单。
3月20日	600380&000513	健康元&丽珠集团	公司经营	子公司丽珠单抗的“重组全人源抗OX40单克隆抗体注射液”临床试验申请获国家药监局受理。
3月21日	600062	华润双鹤	公司经营	子公司双鹤利民收到山东省药监局颁发的关于“片剂、硬胶囊剂(四车间)”的《药品GMP证书》。
3月21日	300147	香雪制药	公司经营	子公司香雪精准收到国家药监局颁发的关于“TAEST16001注射液”的《临床试验通知书》。
3月21日	300396	迪瑞医疗	公司经营	收到吉林省药监局颁发的关于“层粘连蛋白测定试剂盒(化学发光免疫分析法)”等20项II类体外诊断试剂的《受理通知书》。

## 10. 公司动态



### ● 周重要上市公司公告一览：

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
3月22日	600557	康缘药业	公司经营	收到国家药监局颁发的关于“化学药品第1类SIPI-2011”的《临床试验通知书》。
3月22日	603309	维力医疗	公司经营	收到广东省药监局颁发的关于“一次性无菌加强型气管插管”的《医疗器械注册变更文件》。
3月22日	603718	海利生物	公司经营	收到国家知识产权局颁发的关于“一种重组猪圆环病毒病毒样颗粒及其制备方法”的《发明专利证书》。

# 11.下周股东大会及财报披露提示



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

## ● 下周股东大会提示：

时间	代码	公司名称
3月29日	002099.SZ	海翔药业
3月29日	002262.SZ	恩华药业
3月29日	002462.SZ	嘉事堂
3月29日	600530.SH	交大昂立
3月28日	000661.SZ	长春高新
3月28日	002435.SZ	长江润发
3月28日	0874.HK	白云山
3月28日	300497.SZ	富祥股份
3月28日	600195.SH	中牧股份
3月28日	600332.SH	白云山
3月27日	300030.SZ	阳普医疗
3月27日	603883.SH	老百姓
3月26日	002382.SZ	蓝帆医疗
3月26日	300204.SZ	舒泰神

(资料来源：WIND，广证恒生)

# 11.下周股东大会及财报披露提示



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

## ● 下周股东大会提示：

时间	代码	公司名称
3月26日	603387.SH	基蛋生物
3月25日	000153.SZ	丰原药业
3月25日	002252.SZ	上海莱士
3月25日	300396.SZ	迪瑞医疗
3月25日	300676.SZ	华大基因



## 分析师简介：

**唐爱金**：医药行业首席分析师。浙江大学化学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验。五年证券分析从业经验，团队曾经获得“天眼”中国最佳分析师评选2016年医药行业第一名。

**冯俊曦**：美国Syracuse University金融硕士，拥有出色的海外研究能力和研究体系，专注于医药流通和医疗服务领域，2017年加入广证恒生。

**谭紫媚**：英国University of Bristol会计与金融硕士、中南大学金融学学士，专注于医疗器械领域，2018年加入广证恒生。

## 股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

## 分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

**鸣谢**：对方锐清提供的相关报告数据支持。

## 广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心04楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

## 重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。