

谨慎推荐（维持）

医药生物行业 2019 年 9 月月报

风险评级：中风险

坚守一线标的，兼顾性价比

2019 年 9 月 9 日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340518040001

电话：0769-22110925

邮箱：luliting@dgzq.com.cn

研究助理

刘佳

S0340118010084

电话：0769-22119410

邮箱：liujia@dgzq.com.cn

细分行业评级

| | |
|-------|------|
| 医药商业 | 谨慎推荐 |
| 中药 | 谨慎推荐 |
| 化学原料药 | 谨慎推荐 |
| 化学制剂 | 谨慎推荐 |
| 生物制品 | 推荐 |
| 医疗器械 | 推荐 |
| 医疗服务 | 推荐 |

医药生物（申万）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

无

投资要点：

- **8月医药板块放量大涨。**8月份是半年报的密集披露窗口，业绩增速向好的医药生物板块大涨，成交量显著放大，板块最终收涨6.65%，跑赢沪深300指数将近8个百分点，在所有申万一级行业中位居次席。多个中报业绩超预期的个股如泰格医药、国药控股、恒瑞医药等均在半年报披露后获得了较高的涨幅。
- **8月所有子行业跑赢大盘。**从子行业看，8月份所有子行业均跑赢沪深300指数，CRO个股业绩向好，带动医疗服务板块大幅领涨，而业绩不佳、基本面承压的中药板块再次垫底，涨幅仅微幅跑赢沪深300指数，其他几个板块呈现跟涨行情，涨幅上业绩弹性较高的化学制剂、生物制品比商业和器械板块略微领先。
- **先前推动医药板块上涨的逻辑并没有发生改变，医药仍是最佳避风港。**宏观经济增速仍处于回落趋势，医药工业制造业仍稳居增长第一梯队，此消彼长之下医药板块的投资确定性更为明显；贸易摩擦的压力犹存，9月开始3000亿商品加征的关税生效，医药的核心板块受到的影响不大。
- **去年下半年造成医药板块大跌的因素难以重现。**去年下半年医药板块出现了长生生物事件、带量采购等重大利空因素，但这些因素目前已基本得到消化，因此去年上半年估值溢价率的高位并非阶段性的高点，再考虑半年报不少药企的业绩在去年上半年高基数的基础上实现了超预期，对应业绩的增速看，板块当前的估值并不算贵。
- **子行业、个股之间的分化将一直是主旋律，坚守一线标的，兼顾性价比。**在医保控费、用药监控、两票制、全国性带量采购等诸多监管政策的引导下，行业的整合正在加速，一线龙头虽然在一定程度上也受到冲击，但从中长期来看竞争格局正在持续改善。继续看好行业景气度较高、免疫性较好的CRO公司，具备高护城河的化药研发型龙头，产品、价格、渠道具备优势和进口替代能力强的医疗器械龙头等。
- **投资策略：维持谨慎推荐评级。**(1)看好估值业绩匹配程度高或存在业绩改善预期的公司，推荐复星医药、乐普医疗、上海医药；(2)推荐免疫或获益于政策、具备较高护城河的品种，推荐恒瑞医药、通策医疗、泰格医药。
- **风险提示：政策不确定性风险；研发不及预期风险；行业竞争加剧风险。**

目 录

| | |
|----------------------|----|
| 1. 板块行情概述..... | 4 |
| 1.1 医药生物板块走势..... | 4 |
| 1.2 医药生物板块子行业走势..... | 5 |
| 1.3. 个股涨跌幅..... | 7 |
| 2. 板块估值..... | 8 |
| 3. 8 月行业监管动态..... | 9 |
| 4. 8 月行业动态..... | 10 |
| 5. 8 月重点公司公告..... | 11 |
| 6. 9 月份投资策略..... | 12 |
| 7. 9 月份推荐标的..... | 13 |
| 8. 风险提示..... | 14 |

插图目录

| | |
|---|---|
| 图 1 8 月申万医药与沪深 300 指数涨跌幅..... | 4 |
| 图 2 8 月申万医药与沪深 300 指数成交量环比变动幅度..... | 4 |
| 图 3 8 月申万一级行业涨跌幅(%) | 4 |
| 图 4 8 月医药生物子行业涨跌幅(%) 走势..... | 5 |
| 图 5 8 月医药生物子行业涨跌幅(%) 及估值情况..... | 6 |
| 图 6 近十年医药生物板块相比所有 A 股（剔除银行）估值溢价率（截至 9.6）..... | 8 |

表格目录

| | |
|----------------------------------|----|
| 表 1 8 月医药生物板块涨幅前 5 个股..... | 7 |
| 表 2 8 月医药生物板块跌幅前 5 个股..... | 7 |
| 表 3 重点公司盈利预测及投资评级（2019/9/6）..... | 13 |

1. 板块行情概述

1.1 医药生物板块走势

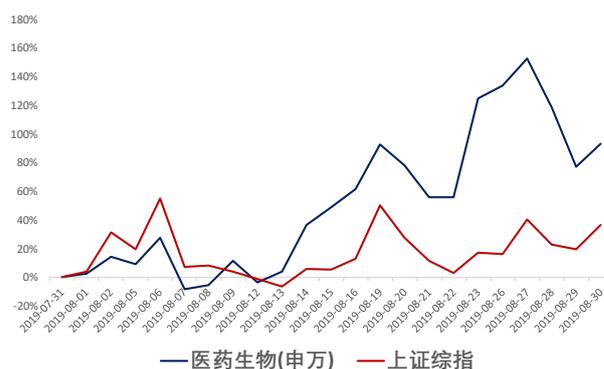
8 月份是半年报的密集披露窗口，业绩增速向好的医药生物板块大涨，成交量显著放大，板块最终收涨 6.65%，跑赢沪深 300 指数将近 8 个百分点，在所有申万一级行业中位居次席。先前在 7 月份的月报中，我们预测医药板块的走势将由“政策+业绩”主导进入高度业绩主导，从全月个股的走势看也基本符合了我们的判断，多个中报业绩超预期的个股如泰格医药、国药控股、恒瑞医药等均在半年报披露后获得了较高的涨幅。

图 1 8 月申万医药与沪深 300 指数涨跌幅



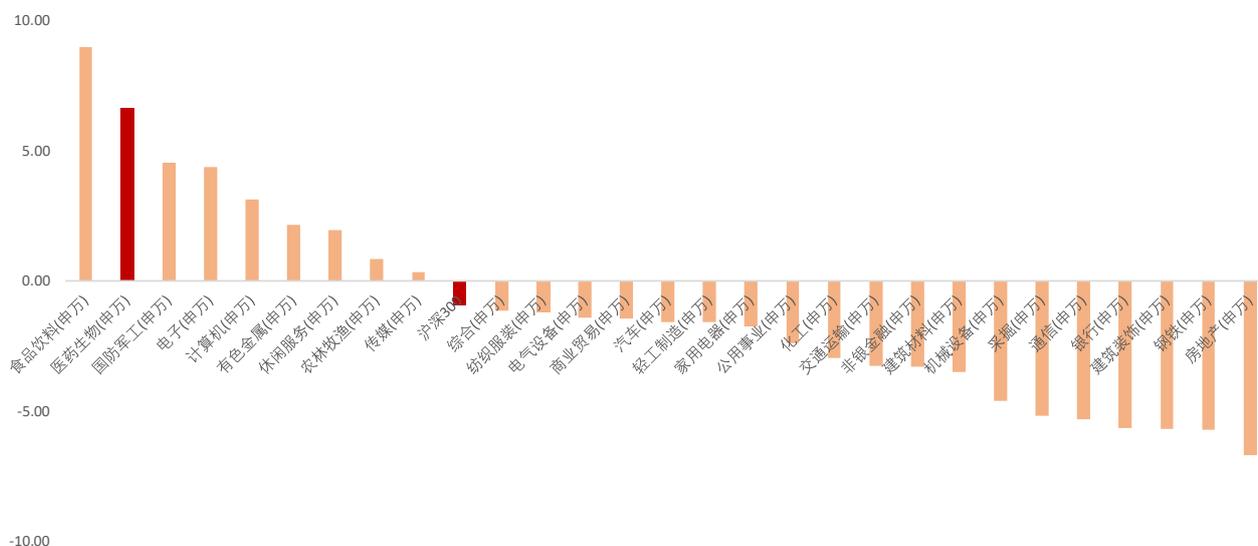
资料来源：东莞证券研究所，wind

图 2 8 月申万医药与沪深 300 指数成交量环比变动幅度



资料来源：东莞证券研究所，wind

图 3 8 月申万一级行业涨跌幅 (%)

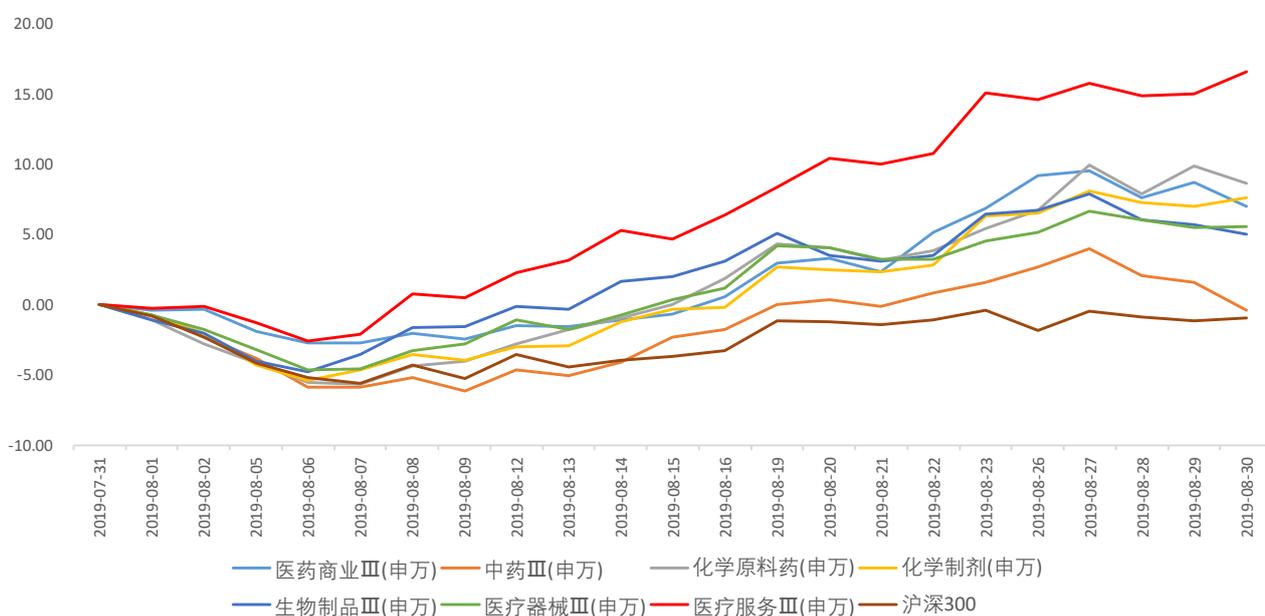


数据来源：东莞证券研究所，wind

1.2 医药生物板块子行业走势

从子行业看，8 月份所有子行业均跑赢沪深 300 指数，CRO 个股业绩向好，带动医疗服务板块大幅领涨，而业绩不佳、基本面承压的中药板块再次拖板块后腿，涨幅仅微幅跑赢沪深 300 指数，其他几个板块呈现跟涨行情，涨幅上业绩弹性较高的化学制剂、生物制品比商业和器械板块略微领先。

图 4 8 月医药生物子行业涨跌幅(%) 走势



数据来源：东莞证券研究所，wind

化学原料药 8 月涨 8.64%。本月板块领涨的个股多为业绩超预期或者高增长的个股，如博腾股份、药石科技、健友股份等个股单月涨幅均在 20% 以上。此外，VE 龙头新和成和浙江医药涨幅也较高，柠檬醛价格上升带来的涨价预期仍在发酵。9 月我们更关注半年度业绩弹性更高的细分领域，如获益于创新产业链景气度的分子砌块与 CDMO，建议关注药石科技、凯莱英、九洲药业。

中药 8 月跌 0.41%。8 月中药板块利空频出，其中比较重要的是新版医保目录中对西药开中药的条件进行了限定，其次则是中药公司上半年的业绩表现平平，龙头云南白药也出现业绩不及预期的情况，这些都使市场对中药未来的预期比较悲观，这也导致了 8 月中药板块未能跟上医药板块的上涨。个股方面，中药个股呈现普跌，表现较好的是开启转型的现代中药，如天士力、康缘药业、众生药业、西藏药业等。9 月对中药板块的关注在于性价比，此外可关注儿童药的龙头，建议关注天士力、葵花药业。

化学制剂 8 月涨 7.59%。虽然板块最终涨幅不低，但内部分化较大，绝对权重恒瑞医药由于半年报业绩及研发进展均有斩获，8 月大涨近 20%，直接拉动板块上涨；此外还有一些中报业绩改善的二线龙头也有不错涨幅，如丽珠集团、海思科、普利制药等；但板块下跌个股数量也不少。整体向上、两极分化未来将是化药板块的常态。在带量采购、仿制药一致性评价推行的大背景下，依然维持对具备较高研发护城河、产品布局较好的一线龙头的关注，逢低配置业绩改善的二线标的。建议关注恒瑞医药、科伦药业、丽珠集团。

医药商业 8 月涨 7.04%。连锁药房继续维持 7 月的强势上涨，大参林、老百姓涨幅均在 18%以上；商业分销公司有所分化，主要由半年报业绩主导，业绩改善的国药股份大涨 25%。政策对零售药房短期内有扰动，但从市场表现来看还是比较乐观的，参照国外的经验，中长期零售药房承接处方外流、行业集中的大逻辑并未改变，建议关注估值仍较低的一心堂，此外低估值、预期业绩改善趋势向好的分销公司也具备较高的性价比，建议关注上海医药。

医疗器械 8 月涨 5.58%。8 月板块走势呈现头尾分化的局面，业绩稳健增长的龙头公司普遍涨幅较高，迈瑞医疗、安图生物、健帆生物、欧普康视等的涨幅均在 15%以上，表现比较一般的个股主要是低值耗材类公司，主要是行业竞争激烈，中报业绩普遍增速不快，再叠加贸易摩擦的影响。器械行业依然是需求快速增长的板块，整体业绩增速在所有板块中位居首位，细分方向建议关注具备进口替代能力的高值耗材公司，建议关注乐普医疗、凯利泰。

医疗服务 8 月涨 16.63%，涨幅连续两个月在所有医药子行业中位居首位。8 月板块行情延续了我们在 8 月月报中的预判，市场长期的关注点仍在逻辑确定性更高的一线龙头，逻辑的确定性包含了竞争格局的确定性和业绩的确定性，CRO 龙头药明康德、泰格医药、康龙化成、昭衍新药的涨幅均在 17%以上，两大品牌连锁医疗标的爱尔眼科和通策医疗也有 10%以上的不俗表现。9 月建议持续关注具备成熟盈利模式的品牌连锁医疗和 CRO 服务商。推荐通策医疗、泰格医药。

生物制品 8 月涨 4.99%。血制品板块的部分个股中报出现了回暖，价位较低的海药、上海莱士、振兴生化 8 月均涨超 15%，疫苗股普遍涨幅一般。9 月关注的重点不在方向而在于性价比，看好业绩增速与估值匹配程度较高的公司。推荐智飞生物、长春高新。

图 5 8 月医药生物子行业涨跌幅(%)及估值情况

| | 涨跌幅 | 跑赢/输大盘 | 近5年平均PE | 当前PE |
|-----------|-------|--------|---------|-------|
| 医药商业Ⅲ(申万) | 7.04 | 7.97% | 28.41 | 15.63 |
| 中药Ⅲ(申万) | -0.41 | 0.52% | 29.93 | 24.21 |
| 化学原料药(申万) | 8.64 | 9.57% | 46.21 | 30.68 |
| 化学制剂(申万) | 7.59 | 8.52% | 41.85 | 40.89 |
| 生物制品Ⅲ(申万) | 4.99 | 5.92% | 52.28 | 44.09 |
| 医疗器械Ⅲ(申万) | 5.58 | 6.52% | 61.11 | 42.63 |
| 医疗服务Ⅲ(申万) | 16.63 | 17.56% | 84.76 | 97.18 |
| 医药生物(申万) | 6.65 | 7.58% | 39.26 | 35.36 |
| 沪深300 | -0.93 | 0.00% | 12.29 | 11.95 |

数据来源：东莞证券研究所，wind

1.3. 个股涨跌幅

个股方面，除了部分概念炒作股，医疗服务个股表现最为强势，涨幅前五个股中占据三席。8 月医药生物板块共有 153 只个股录得正涨幅，135 只个股收跌，个股涨多跌少。

表 1 8 月医药生物板块涨幅前 5 个股

| 涨幅排名 | 公司 | 涨跌幅(%) |
|------|------|--------|
| 1 | 华北制药 | 83.94 |
| 2 | 龙津药业 | 37.22 |
| 3 | 药明康德 | 33.41 |
| 4 | 金域医学 | 33.11 |
| 5 | 博腾股份 | 30.47 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

表 2 8 月医药生物板块跌幅前 5 个股

| 跌幅排名 | 公司 | 涨跌幅(%) |
|------|------|--------|
| 1 | 亚太药业 | -26.61 |
| 2 | 汉森制药 | -22.45 |
| 3 | 花园生物 | -13.60 |
| 4 | 开开B股 | -12.59 |
| 5 | 科伦药业 | -11.73 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

2. 板块估值

由于 8 月份医药板块大涨，医药生物板块 PE 从 7 月底的 30.20 倍上升至 33.11 倍的水平，相比所有 A 股上市公司的溢价率（剔除银行）对应从 52.07% 上升至 63.19%，高于 10 年中位数 56.54% 的水平。参照 2018 年医药牛市的估值溢价率高点 72.20% 的水平，再考虑医药制造业在贸易摩擦加剧、老龄化深化大环境下具备较高的增长确定性和防御性，我们认为医药板块仍具备一定的估值上涨空间。

图 6 近十年医药生物板块相比所有 A 股（剔除银行）估值溢价率（截至 9.6）



数据来源：东莞证券研究所，wind

3. 8 月行业监管动态

- 1) 8 月 1 日，国家药监局器审中心发布《免于进行临床试验医疗器械目录（2019 年修订征求意见稿）》，共 996 种医疗器械和 420 种体外诊断试剂免于进行临床试验。
- 2) 8 月 1 日，河南省医保局发布《关于做好我省国家组织药品集中采购和使用试点相关药品采购数据填报工作的通知》，要求全省各公立医疗机构（包括社区卫生服务中心、乡镇医院等基层医疗机构）、医保定点非公立医疗机构、军队医疗机构全部按要求填报试点相关药品 2017 年和 2018 年实际采购数据。
- 3) 8 月 12 日，国家医保局发布《国家医疗保障局对十三届全国人大二次会议第 6395 号建议的答复》称：下一步，国家卫生健康委将配合相关管理部门建立耗材一致性评价机构。
- 4) 8 月 13 日，国家卫健委发布《关于按照属地化原则开展三级公立医院绩效考核与数据质量控制工作的通知》，在补充指标数据及佐证材料一栏，要求各三级公立医院于 8 月 20 日前按照《关于印发第一批国家重点监控合理用药药品目录（化药及生物制品）的通知》要求，对 2016-2018 年辅助用药收入占比进行数据测算。
- 5) 8 月 14 日，圈内流出一份陕西医保局印发的《关于征求对组织集中带量采购拟定高值医用耗材品种意见的函》，结合省际招采联盟第一次协调会议安排，为充分发挥联盟的规模和技术优势，推动跨区域联合带量采购，进一步降低高值医用耗材价格，拟启动省际招采联盟高值医用耗材集中带量采购工作。
- 6) 国务院总理李克强 8 月 16 日主持召开国务院常务会议，确定加强常用药供应保障和稳定价格的措施，确保群众用药需求和减轻负担等。短缺药允许企业自主合理定价，研究加大急需药品进口。
- 7) 8 月 20 日，国家医保局、人力资源社会保障部联合下发《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》，文件自 2020 年 1 月 1 日起正式实施。

4. 8 月行业动态

- 1) 8 月 6 日, 正大天晴抗凝血药物利伐沙班片首仿上市申请已经处于「审评完毕-待制证」, 预计近期获批上市。这是正大天晴继 5 月 22 日阿哌沙班片获批上市后第 2 款重磅抗凝血药物。
- 2) CDE 受理了科伦药业「替格列汀片」的上市申请, 在中国原研尚处在临床阶段。
- 3) 8 月 5 日-6 日, 药审中心网站拟优先审评公示栏目新增 15 个品种。其中, 人凝血酶原复合物等 8 个罕见病治疗药物、纳武利尤单抗注射液等 5 个具有明显治疗优势品种及水合氯醛/糖浆组合包装等 2 个儿童用药在列。
- 4) 财政部官网发布消息, 山东监管局已经召开步长制药会计信息质量检查进点会, 进点会后, 财政部和国家医疗保障局组织的对步长制药的会计信息质量的现场检查工作正式开始。
- 5) 8 月 10 日, 禾元生物植物源重组人血白蛋白注射液获 FDA 批准, 同意在美国进行临床研究。这是中国第一个在美国批准进入临床的血液制品, 也是国际上第一个植物体系表达进入临床的血液制品。
- 6) 8 月 14 日, 21 世纪经济报、南方都市报报道称, 有患者注射“神经节苷脂”导致全身瘫痪, 两家媒体分别报道了两例因被注射“神经节苷脂”类药物导致瘫痪的患者故事, 这两位患者瘫痪后的诊断结果相同: 吉兰-巴雷(格林-巴利)综合征。
- 7) 8 月 15 日, 国家药品监督管理局药品审评中心(CDE)承办了扬子江药业集团首个化学 1 类新药注射用磷酸左奥硝唑酯二钠的上市申请, 该新药适应症为妇科盆腔炎症性疾病。
- 8) 8 月 22 日, WCLC2019 大会摘要公布了卡瑞利珠单抗联合化疗(卡铂+培美曲塞)一线治疗晚期/转移性 EGFR-/ALK-非鳞状非小细胞肺癌 III 期研究(NCT03134872)的中期分析积极数据。

5. 8 月重点公司公告

- 1) 京新药业：头孢呋辛酯片通过一致性评价。
- 2) 润达医疗：公司实控人或变更为杭州市下城区人民政府。
- 3) 恒瑞医药：注射用甲苯磺酸瑞马唑仑作为具有明显治疗优势创新药被纳入优先审评程序。
- 4) 吉药控股：因涉嫌信披违法违规，遭证监会立案调查。
- 5) 康泰生物：自主研发的 23 价肺炎球菌多糖疫苗近日获得国家药品监督管理局生物制品批签发证明。该疫苗目前已获得山东省、河南省、安徽省的准入资格。
- 6) 药明康德：多名股东拟合计减持不超 10.74% 股份。
- 7) 山东药玻：淄博市国资委同意将沂源县国资委和南麻资管中心合计持有的 21.74% 股份无偿划转给鲁中投资。
- 8) 复星医药：1. DiaMedica 终止与公司先前达成的关于重组人组织激肽释放酶 1（即 rh-KLK1）的许可协议；2. 公司拟受让的注射用甲氧依托咪酯盐酸盐获临床试验默示许可；3. PD-1 单抗联合白蛋白紫杉醇用于一线治疗局部晚期或转移性鳞状非小细胞肺癌启动 III 期临床研究。
- 9) 长春高新：拟向金磊、林殿海发行股份及可转换债券购买其持有的金赛药业 29.50% 股权。
- 10) 恒瑞医药：卡瑞利珠单抗联合紫杉醇和顺铂一线治疗不可切除的局部晚期/复发或远处转移的食管鳞癌患者的临床 III 期试验、联合顺铂和吉西他滨一线治疗局部晚期复发或转移鼻咽癌的临床 III 期试验获批开展；吡咯替尼联合卡培他滨，适用于治疗 HER2 阳性、既往未接受或接受过曲妥珠单抗的复发或转移性乳腺癌患者临床 II 期试验获批开展。
- 11) 贝达药业：盐酸恩沙替尼注册期临床结果积极。

6. 9 月份投资策略

经历了 8 月的上涨，对于医药板块的分歧开始增加，主要是竞争格局良好、业绩高增长、政策免疫的一线白马诸如恒瑞医药、药明康德、泰格医药、长春高新等均已位于历史股价的高位，而二线龙头则面临着辅助用药监控、带量采购等利空因素，估值最低的公司业绩增长不佳。我们认为在当前的环境下，医药仍然是最值得配置的板块，有以下两点原因：

1. 先前推动医药板块上涨的逻辑并没有发生改变，医药仍是最佳避风港。宏观经济增速仍处于回落趋势，医药工业制造业仍稳居增长第一梯队，此消彼长之下医药板块的投资确定性更为明显；贸易摩擦的压力犹存，9 月开始 3000 亿商品加征的关税生效，医药的核心板块受到的影响不大。

2. 去年下半年造成医药板块大跌的因素难以重现。去年下半年医药板块出现了长生生物事件、带量采购等重大利空因素，但这些因素目前已基本得到消化，因此去年上半年估值溢价率的高位并非阶段性的高点，再考虑半年报不少药企的业绩在去年上半年高基数的基础上实现了超预期，对应业绩的增速看，板块当前的估值并不算贵。

子行业、个股之间的分化将一直是主旋律，坚守一线标的，兼顾性价比。我们虽然看好医药板块持续跑赢大盘，但我们认为板块像去年上半年一样出现普涨行情并不太可能，从最近 2 个月的上涨便不难留意到子行业与个股之间的分化，头部公司涨幅远高于尾部公司，这并不是简单的资金“抱团”行为，而是资金对于行业格局变化的理性解读。在医保控费、用药监控、两票制、全国性带量采购等诸多监管政策的引导下，行业的整合正在加速，一线龙头虽然在一定程度上也受到影响，但从中长期来看竞争格局正在持续改善。继续看好行业景气度较高、免疫性较好的 CRO 公司，具备高护城河的化药研发型龙头，产品、价格、渠道具备优势和进口替代能力强的医疗器械龙头等。

7.9 月份推荐标的

主线一：估值业绩匹配程度高或存在业绩改善预期的公司

推荐个股：复星医药、乐普医疗、上海医药

主线二：免疫或获益于政策、具备较高护城河的品种

推荐个股：恒瑞医药、通策医疗、泰格医药

表 3 重点公司盈利预测及投资评级（2019/9/6）

| 股票代码 | 股票名称 | 股价(元) | EPS (元) | | | PE | | | 评级 | 评级变动 |
|--------|------|--------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|------|------|
| | | | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E | | |
| 300357 | 我武生物 | 35.62 | 0.44 | 0.57 | 0.75 | 80.08 | 62.11 | 47.50 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 600276 | 恒瑞医药 | 80.11 | 0.92 | 1.23 | 1.57 | 87.15 | 65.13 | 51.03 | 推荐 | 维持 |
| 002422 | 科伦药业 | 28.63 | 0.84 | 1.10 | 1.37 | 33.98 | 26.03 | 20.95 | 推荐 | 维持 |
| 600566 | 济川药业 | 29.76 | 2.07 | 2.56 | 3.11 | 14.37 | 11.63 | 9.57 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 600055 | 万东医疗 | 10.45 | 0.28 | 0.38 | 0.47 | 36.86 | 27.84 | 22.08 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 000513 | 丽珠集团 | 28.40 | 1.16 | 1.73 | 2.00 | 24.53 | 16.43 | 14.19 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 300529 | 健帆生物 | 73.33 | 0.96 | 1.30 | 1.71 | 76.41 | 56.47 | 42.81 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 600535 | 天士力 | 17.10 | 1.02 | 1.17 | 1.34 | 16.74 | 14.63 | 12.75 | 推荐 | 上调 |
| 002737 | 葵花药业 | 15.31 | 0.96 | 1.21 | 1.54 | 15.87 | 12.65 | 9.94 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 000661 | 长春高新 | 359.60 | 5.92 | 7.95 | 10.28 | 60.78 | 45.23 | 34.98 | 推荐 | 维持 |
| 002007 | 华兰生物 | 32.76 | 0.81 | 1.02 | 1.20 | 40.34 | 32.24 | 27.19 | 推荐 | 维持 |
| 000963 | 华东医药 | 28.68 | 1.30 | 1.91 | 2.26 | 22.13 | 15.02 | 12.69 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 002727 | 一心堂 | 25.21 | 0.92 | 1.16 | 1.43 | 27.47 | 21.75 | 17.66 | 推荐 | 维持 |
| 300347 | 泰格医药 | 59.83 | 0.63 | 1.34 | 1.82 | 94.98 | 44.51 | 32.88 | 推荐 | 维持 |
| 600763 | 通策医疗 | 96.76 | 1.04 | 1.39 | 1.84 | 93.42 | 69.45 | 52.65 | 推荐 | 维持 |
| 603259 | 药明康德 | 82.16 | 1.38 | 1.90 | 2.38 | 59.54 | 43.22 | 34.50 | 推荐 | 维持 |
| 300003 | 乐普医疗 | 27.39 | 0.68 | 0.96 | 1.23 | 40.04 | 28.53 | 22.27 | 推荐 | 上调 |
| 600867 | 通化东宝 | 18.38 | 0.41 | 0.54 | 0.67 | 44.58 | 34.04 | 27.43 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 603368 | 柳药股份 | 37.62 | 2.04 | 2.61 | 3.24 | 18.45 | 14.42 | 11.62 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 603939 | 益丰药房 | 78.04 | 1.10 | 1.50 | 1.99 | 71.01 | 51.88 | 39.29 | 推荐 | 维持 |
| 002044 | 美年健康 | 12.22 | 0.22 | 0.37 | 0.51 | 55.73 | 33.39 | 23.88 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 300015 | 爱尔眼科 | 33.90 | 0.33 | 0.44 | 0.57 | 104.09 | 77.81 | 59.15 | 推荐 | 维持 |
| 600196 | 复星医药 | 28.70 | 1.06 | 1.28 | 1.53 | 27.16 | 22.49 | 18.77 | 推荐 | 上调 |
| 000650 | 仁和药业 | 7.25 | 0.41 | 0.52 | 0.63 | 17.73 | 14.07 | 11.49 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 002262 | 恩华药业 | 13.21 | 0.51 | 0.64 | 0.78 | 25.66 | 20.73 | 16.94 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 300122 | 智飞生物 | 52.79 | 0.91 | 1.65 | 2.21 | 58.20 | 31.99 | 23.89 | 推荐 | 维持 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

8. 风险提示

政策不确定性风险；研发不及预期风险；行业竞争加剧风险。

东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|--------------------------------------|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 行业投资评级 | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| 风险等级评级 | |
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn