

医药保健

医药行业一周观察

超配

(维持评级)

2021年01月16日

龙头普遍回调，关注轮动机会

证券分析师:	谢长雁	0755-22940793	xiecy@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码:	S0980517100003
证券分析师:	陈益凌	021-60933167	chenyiling@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码:	S0980519010002
证券分析师:	朱寒青	0755-81981837	zhuhanqing@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码:	S0980519070002
联系人:	陈曦炳	0755-81982939	chenxibing@guosen.com.cn		
联系人:	李虹达	0755-81982970	lihongda@guosen.com.cn		
联系人:	张超	0755-81982940	zhangchao4@guosen.com.cn		

■ 国信医药观点

龙头普遍回调，关注估值合理的一线龙头及次一线轮动机会。本周行情呈震荡调整态势，生物医药板块整体下跌2.04%，跑输大盘，子版块中除医药商业(+3.58%)和医疗器械(+0.19%)外均出现下跌。行业白马均出现回调，千亿元以上市值的公司均出现不同程度的下跌，平均跌幅达4.66%（算术平均值）；而市值500~1000亿，300~500亿，100~300亿以及100亿以下的公司平均周涨跌幅分别为+0.65%、-1.74%、-0.45%、-2.31%。我们认为，次一线龙头开始出现轮动，部分前期涨幅相对较少的标的预计将有较好的风险收益比。建议把握医药板块核心资产，同时关注二线龙头轮动机会。
建议买入：恒瑞医药、迈瑞医疗、药明康德、长春高新、复星医药、贝瑞基因、天坛生物、华大基因、凯普生物、普洛药业、中国生物制药、威高股份、先健科技、锦欣生殖。

创新药出海进入收获期，关注全球化创新能力。百济神州将替雷利珠单抗在多个海外国家的权益授予诺华，获得6.5亿美元的首付款，和至多15.5亿美元的里程碑款，以及产品销售特许使用费。替雷利珠单抗是海外适应症布局最多的国产PD-1之一，此次交易也刷新了国产药物license-out的交易记录。国产创新药不断涌现出与海外跨国药企的license-out交易，也体现了国内企业研发能力的持续提升。中国市场受制于较低的人均GDP和可支配收入水平，总金额快速增长的可能性不大，国际市场仍是全球医药企业的主要战场，而国内市场也具备着孕育出全球比较优势的龙头企业的潜力。我们持续看好具备全球竞争力的创新的公司，**推荐买入：恒瑞医药、迈瑞医疗、药明康德、中国生物制药、先健科技。**

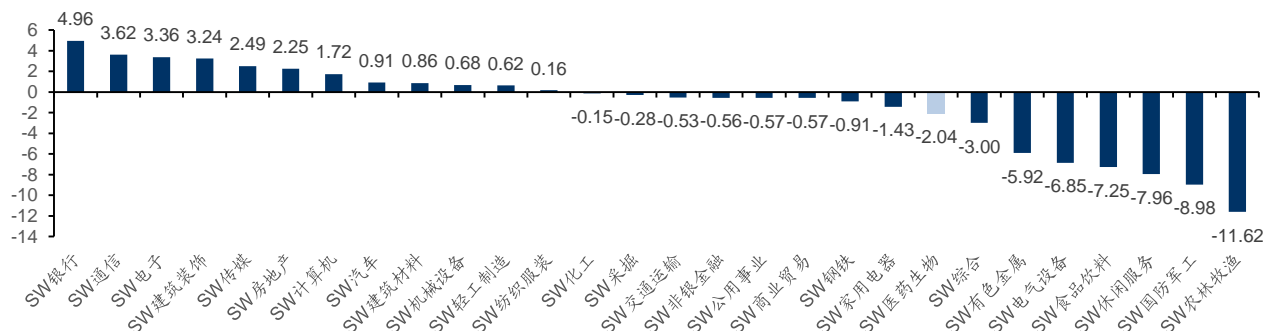
威风八面，步步高升，推荐买入威高股份。公司是以医用耗材为主业的龙头企业，低值耗材多年引领品规更新，提供整体解决方案，构筑先进制造业壁垒；医药包装未来五年产能复合增长超过30%，拥有绝对先发优势；骨科业务为国产第一龙头，稀缺的在创伤、脊柱和关节领域均有布局的企业；介入业务通过收购爱琅实现产品及渠道的优势互补。看好威高股份的持续成长性和行业龙头地位，投资收益风险比高、安全边际强，短期催化剂明确，推荐买入。

■ 本周行情回顾

本周全部A股下跌0.93%（总市值加权平均），沪深300下跌0.68%，中小板指下跌2.03%，创业板指下跌1.93%，生物医药板块整体下跌2.04%，跑输大盘。分子版块来看，化学制药下跌3.03%，生物制品下跌2.81%，医疗器械上涨0.19%，医药商业上涨3.58%，医疗服务下跌3.22%，中药板块下跌4.14%。个股方面，涨幅居前的是美迪西（30.65%）、金城医药（18.08%）、英科医疗（17.77%）、明德生物（17.19%）、佐力药业（16.99%），跌幅居前的是未名医药（-19.53%）、四环生物（-19.34%）、宜华健康（-16.43%）、振东制药（-16.42%）、鲁抗医药（-13.65%）。

本周恒生指数上涨2.50%，港股医疗保健板块上涨4.07%（总市值加权平均），跑赢大盘。分子版块来看，药品板块上涨

2.98%，生物技术板块上涨 8.32%，医疗保健设备下跌 5.00%，医疗及医学美容服务下跌 1.79%。个股方面，涨幅居前的是百济神州（31.77%）、官酝控股（26.67%）、云顶新耀-B（22.22%）、加科思-B（21.39%）、开拓药业-B（20.27%），跌幅居前的是百信国际（-24.56%）、普华和顺（-19.49%）、REPUBLIC HC（-19.27%）、康华医疗（-14.29%）、康德莱医械（-13.82%）。

图 1：申万一级行业一周涨跌幅（%）


资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

表 1：A 股医药板块本周涨跌幅前十股票

本周涨幅前十		本周跌幅前十	
公司简称	涨跌幅	公司简称	涨跌幅
美迪西	30.65%	未名医药	-19.53%
金城医药	18.08%	四环生物	-19.34%
英科医疗	17.77%	宜华健康	-16.43%
明德生物	17.19%	振东制药	-16.42%
佐力药业	16.99%	鲁抗医药	-13.65%
心脉医疗	16.15%	英特集团	-13.12%
南微医学	15.82%	联环药业	-12.88%
美年健康	15.51%	东方生物	-12.13%
老百姓	14.39%	贵州三力	-11.88%
大参林	14.37%	开立医疗	-11.82%

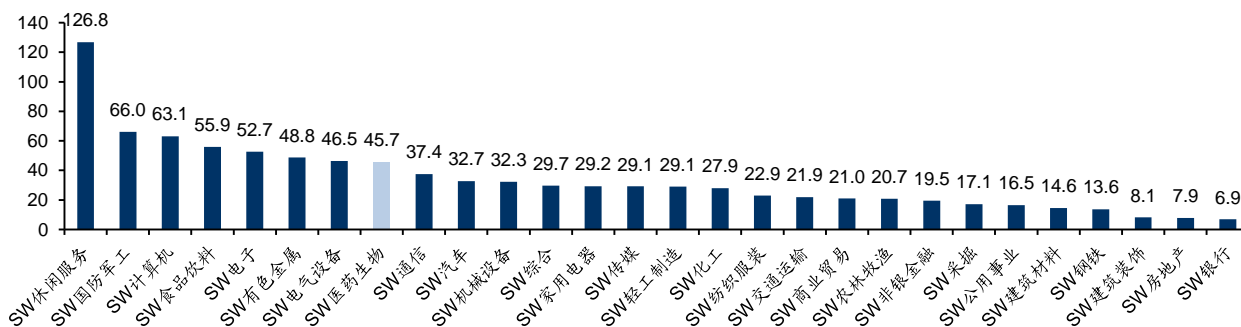
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

■ 板块估值情况

医药生物市盈率（TTM，整体法，剔除负值）45.7，全部 A 股市盈率 19.8x，分子板块来看，化学制药 42.4x，生物制品 58.8x，医疗器械 44.9x，医药商业 21.7x，医疗服务 120.9x，中药 31.0x。

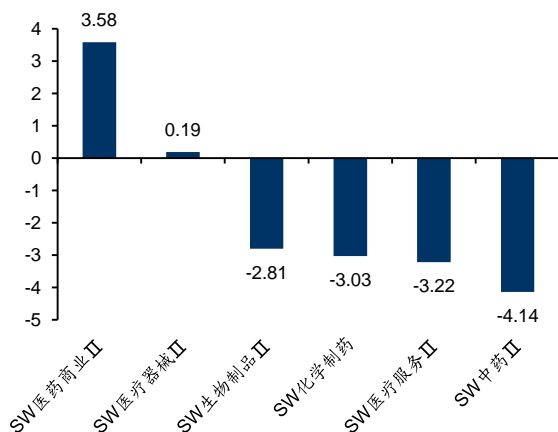
港股医疗保健市盈率（TTM，整体法，剔除负值）45.1x，全部港股为 18.4x，细分子板块来看，药品板块 29.0x，生物技术板块 167.4x，医疗保健设备 44.7x，医疗及医学美容服务 57.2。

图 2: 申万一级行业市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)



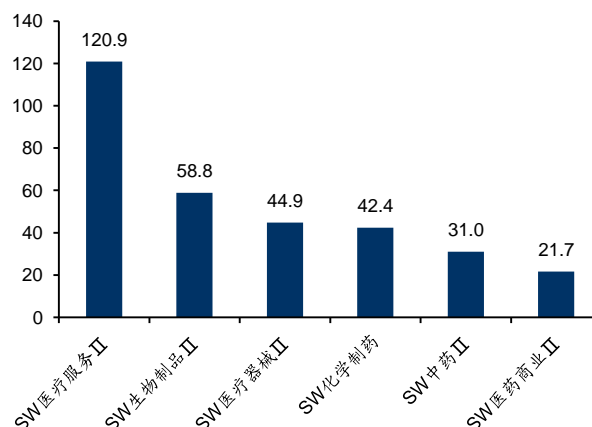
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图 3: 医药行业子版块一周涨跌幅 (%)



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图 4: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

■ 一周重要资讯

第四批国家集采文件正式发布

1月15日,上海阳光医药采购网发布了《全国药品集中采购文件(GY-YD2021-1)》,第四批国家集采共包含45个品种,将于2月3日开标。

全文链接: <http://www.smpaa.cn/gjsdcg/2021/01/15/9852.shtml>

再生元新冠中和抗体获得美国政府大单

1月12日,再生元宣布新冠病毒鸡尾酒中和抗体 REGN-COV2 获得美国卫生及公共服务部和国防部订单,在2021年上半年将采购125万剂,单价2100美元,价值高达26.25亿美元。这是再生元第二次获得美国政府的订单,2020年7月签订了4.5亿美元订单。截至目前,再生元 REGN-COV2 的销售收入为1.84亿美元。

上市公司重要公告

——业绩

- 【天坛生物】业绩预告：2020 年归母净利润 6.33 亿元，同比增长 3.55%
- 【通化东宝】业绩预告：2020 年收入 29.3 亿元（+5.32%），归母净利润 9.29 亿元（+14.51%）
- 【迈克生物】业绩预告：2020 年归母净利润 7.35~8.40 亿元，同比增长 40~60%
- 【安科生物】业绩预告：2020 年归母净利润 3.5~4.2 亿元，同比增长 181~237%
- 【佐力药业】业绩预告：2020 年归母净利润 8500~9500 万元，同比增长 232~271%
- 【博腾股份】业绩预告：2020 年收入 20.2~20.9 亿元（+30~35%），归母净利润 3.06~3.43 亿元（+65~85%）
- 【科华生物】业绩预告：2020 年归母净利润 6.28~6.88 亿元，同比增长 210~240%
- 【金城医药】业绩预告：2020 年归母净利润亏损 4.5~5.0 亿元，其中计提商誉减值准备 7.42 亿元
- 【明德生物】业绩预告：2020 年归母净利润 4.4~5.0 亿元，同比增长 959.6~1104.1%
- 【新和成】业绩预告：2020 年归母净利润 34.6~39.0 亿元，同比增长 60~80%

——研发&注册

- 【恒瑞医药】氟唑帕利胶囊拟纳入优先审评程序
- 【恒瑞医药】度他雄胺软胶囊获得药品注册证书
- 【恒瑞医药】子公司的贝伐珠单抗注射液及 SHR-1701 注射液获批临床试验
- 【中国生物制药】注射用帕瑞昔布钠通过一致性评价
- 【复星医药】控股子公司 YP01001 胶囊的临床试验申请获受理，用于治疗晚期实体瘤
- 【复星医药】【复宏汉霖】重组抗 CD38 全人单克隆抗体注射液获批临床试验，用于治疗多发性骨髓瘤
- 【石药集团】全人源抗体药物 NBL-012 的 IND 申请获美国 FDA 通过
- 【贝达药业】1 类新药 BPI-23314 获批临床试验，用于治疗晚期恶性实体瘤
- 【贝达药业】MCLA-129 注射液的临床试验申请获受理
- 【信达生物】信迪利单抗用于治疗二线鳞状 NSCLC 的新适应症申请获受理
- 【信达生物】信迪利单抗联合贝伐珠单抗用于治疗一线肝癌的新适应症上市申请获受理
- 【百济神州】替雷利珠单抗联合两项化疗方案用于治疗一线晚期鳞状 NSCLC 的新适应症申请获批
- 【康宁杰瑞制药】将于 2020 年世界肺癌大会展示 KN046 治疗晚期 NSCLC 患者的 II 期临床研究数据和 KN046 治疗罕见胸部肿瘤患者的初步安全性及有效性结果
- 【人福医药】子公司枸橼酸芬太尼注射液和枸橼酸舒芬太尼注射液通过一致性评价
- 【天坛生物】所属企业成都蓉生的注射用重组人凝血因子 VIIa 获批临床试验
- 【安科生物】注射用重组人生长激素用于治疗特发性矮小的新增适应症申请获受理
- 【信立泰】1 类新药 SAL0104 胶囊获批临床试验，用于预防、治疗血栓性疾病

- 【信立泰】雷帕霉素药物洗脱冠脉球囊导管用于治疗冠状动脉分叉病变的临床试验完成备案
- 【信立泰】阿利沙坦酯吲达帕胺缓释片的临床试验申请获受理
- 【李氏大药厂】评估 CIPRO+FLUO 耳液治疗急性外耳道炎疗效的 III 期临床试验在中国成功招募首名病人
- 【以岭药业】莲花清瘟胶囊获得乌兹别克斯坦药物注册批文
- 【以岭药业】莲花清瘟胶囊获得蒙古国药物注册批文
- 【一品红】盐酸氨溴索注射液获得药品注册证书
- 【天士力】子公司吉非替尼片获药品注册证书
- 【三鑫医疗】一次性使用医用口罩获得美国 FDA 批准函
- 【海王生物】诺氟沙星胶囊通过一致性评价
- 【奥赛康】子公司 2 类新药注射用右兰索拉唑的上市申请获受理
- 【欧普康视】第二类医疗器械产品荧光素钠眼科检测试纸完成首次注册
- 【健帆生物】有关卫生经济学研究结果公布，发现与常规血液相比，长期应用 HA 树脂血液灌流联合常规血液净化可以延长患者寿命，且具有性价比
- 【明德生物】取得 S100-β 蛋白检测试剂盒等两项医疗器械注册证
- 【歌礼制药】公布 THR-β 激动剂 ASC41 口服片剂的 I 期临床试验，显示良好的安全性、耐受性及有效性
- 【艾德生物】人类 SDC2 基因甲基化检测试剂盒（荧光 PCR 法）获得医疗器械注册证
- 【石四药集团】乳酸环丙沙星氯化钠注射液通过一致性评价
- 【绿叶制药】注射用利培酮微球（II）获批上市
- 【康芝药业】蒙脱石散通过一致性评价
- 【康恩贝】盐酸氨溴索注射液通过一致性评价
- 【奥赛康】子公司注射用艾司奥美拉唑钠通过一致性评价

——并购&合作

- 【百济神州】全资子公司与诺华签订协议，授权诺华在美国等多个国家开发、生产和商业化百泽安，据此将获得 6.5 亿美元的预付款、至多共 15.5 亿美元的里程碑付款和年净销售额约 20~30% 的分级特许使用费
- 【凯普生物】拟以自有资金 2220 万元投资湖南友哲，完成后占其 20% 股份
- 【复星医药】子公司复宏汉霖获 Chiome 独占许可研发、生产及商业化其针对人体 TROP2 靶点的创新单抗
- 【司太立】拟出资 2000 万元投资上海研诺，将占其 8% 股份
- 【海普瑞】拟向 Sanofi 子公司转让 Kymab 8.66% 股权，将收到首期对价约 1.17 亿美元，及后续不超过 3030 万美元的里程碑对价
- 【凯莱英】签署协议拟以 20 亿元于天津经开区建设绿色关键技术开发及产业化、合成大分子 CDMO 等两项目

——融资&增减持

【天士力】撤回子公司天士力生物 IPO 并于创业板上市的申请

【翰森制药】拟发行 6 亿美元于 2026 年到期的零息可换股债券，初始换股价为 60 港元/股

【利德曼】调整非公开发行方案，改为向特定对象发行不超过 1.26 亿股，募资不超过 5.57 亿元，发行价格为 4.41 元/股

【富祥药业】以 12.68 元/股向 142 名特定对象发行 7919 万股

【三诺生物】公开发行的 5 亿元可转债将于 1 月 12 日上市

【迪安诊断】子公司凯莱谱拟增资 1.5 亿元引进高瓴等三位财务投资人

【凯莱英】向 35 名激励对象授予 17.6 万股预留限制性股票，授予价格为 149.88 元/股

【智飞生物】持股 5%以上股东吴冠江拟减持不超过 2960 万股，占公司总股本 1.85%

【美年健康】实控人、董事长俞熔累计增持 500 万股，占公司总股本 0.128%，增持计划届满并完成

【开立医疗】持股 5%以上股东黄奕波等三名高管拟减持合计不超过 800 万股，占公司总股本 1.98%

【华海药业】董事累计减持 10.4 万股，占公司总股本 0.007%，减持计划届满

【兴齐眼药】董事累计减持 1 万股，占公司总股本 0.012%，减持计划届满

【长春高新】六名董事、高管拟减持合计不超过 6.37 万股，占公司总股本 0.0157%

【科伦药业】董事、副总经理王晶翼增持 10 万股

【金城医药】三名高管累计减持共 6.28 万股，占公司总股本 0.016%，减持计划完成

【康德莱】控股股东提前终止减持股份计划

【双鹭药业】董事长增持公司 31.5 万股，占公司总股本 0.03%

【三诺生物】控股股东李少波减持公司可转债 128 万张

——其他

【国药股份】董事、总经理李辉辞职

【国药控股】董事长李智明辞职

【国药控股】选举于清明为新董事长

■ 相关报告

威高股份深度报告：威风八面，步步登高

报告链接：<http://ers.guosen.com.cn:8080/pc/v/7c532423-32af-4f4f-b1be-f953083e3803>

报告主要观点：

“自主创新让威高抢占行业制高点”

威高股份聚焦四大领域（临床护理、医药包装、骨科产品、介入产品）内的八大产品线。公司不断优化产品组合，高附

加值产品的收入占比从不足 20% 提升至 60%，未来业绩增长将主要由高值耗材所驱动。2018 年参与 H 股全流通试点后统一了控股股东、管理层和二级市场投资者的利益，两家子公司计划上市融资有望促进各业务估值合理化。

低值耗材为现金牛业务，药品包装增长潜力巨大

传统输注类产品发展成熟，部分产品已占据高份额。多年以来威高引领品规更新，并提供一站式解决方案，已构筑先进制造业壁垒。预灌封注射器抓住高价生物制品发展机遇，明年产能将从 3.5 亿支提升至 6 亿支；导管冲洗器配套留置针使用，临床渗透率有望不断提升。

骨科业务已成为国产龙头，收购爱琅实现品类渠道互补

威高是国产厂商中稀缺的在创伤、脊柱、关节等全领域均有布局的企业，国产企业中威高脊柱类排名第一，创伤类排名第二，关节类排名第三，在集采推动下有望加速进口替代。8.5 亿美元收购爱琅医疗后拓宽了威高在肿瘤介入、血管介入等领域的产品线，同时打开了海外法规市场的销售渠道。美股碧迪同样为低耗起家，市场对于 BD 所涉足的赛道前景和其行业地位的认可、对于其向高值耗材转变以及成为具备全球视野的器械厂商的信心推动其 PE 从 12X 大幅提升至 40X 以上。

风险提示

带量采购产品大幅降价风险、海外新冠疫情扩散对于爱琅医疗业绩产生负面影响、预灌封注射器产能和订单量增长不及预期

投资建议：威风八面，步步登高，推荐“买入”

预计 2020-22 年归母净利润为 20.7/26.4/32.8 亿，增速 12.2%/27.3%/ 24.5%，当前股价对应 PE 31/24/19X。综合多维度估值，公司合理股价在 19.51-22.22 港币之间，相较当前股价（2021-01-08）有 17%-33% 溢价空间，估值安全边际高，看好威高股份的持续成长性和行业龙头地位，首次覆盖，给予“买入”评级。

■ 推荐标的

复星医药：公司具备体系化的研发能力和全球经营管理与并购整合能力，获得大中华区权益的 BNT162 新冠疫苗是潜在的 first-in-class/best-in-class 候选疫苗，在国内市场有较大的商业化潜力。除了新冠疫苗，公司在 2020 年还有众多催化剂，包括复宏汉霖 HLX02、HLX03 的相继获批上市和 PD-1 单抗的报产，以及复星凯特 CD19 CAR-T 的报产。

长春高新：核心子公司金赛生物为生长激素行业龙头，品牌和销售优势构筑强大壁垒。今年的新患入组情况受到疫情的短期冲击，但渠道的拓展和下沉是公司的核心成长驱动力，且国内生长激素销售的天花板还远未达到。

贝瑞基因：公司是国内基因测序龙头公司，NIPT 领域双寡头格局稳定，公司持续推出新产品有利于提升毛利率和价格，随着市场渗透率持续提升，收入维持稳定增长，现有主营业务提供稳定利润和现金流。肿瘤早筛独家产品落地在即，伴随诊断业务空间巨大。

迈瑞医疗：疫情后预计医院建设投入将加大，对医疗设备的需求随之加大；并且，国家有望进一步出台政策，鼓励支持国产高端设备的技术研发，提高相关设备的自主可控能力。公司是具备创新属性的器械龙头，业绩高速增长，行业优势明显。

恒瑞医药：随着医改的持续推进，具有创新属性的药品龙头稀缺性将愈发凸显。公司是国内创新药的标杆，并积极布局创新药的国际化战略。

爱尔眼科：业务能力和融资能力突出，屈光、视光业务放量增长，白内障业务转型提价。国内疫情冲击下快速恢复，彰显品牌实力，在当前的大周期降息背景下，高确定性龙头企业估值将随之提升。

华大基因：公司为基因测序行业龙头，全产业链布局，新冠检测业务弹性巨大，下半年业绩有望受到海外的第二波影响再次提升。

天坛生物：采浆规模及未来采浆增长预期行业领先，凝血因子类产品即将获批上市，补齐吨浆利润的短板，层析法静丙研发进度行业领先，长逻辑优秀。

凯普生物：公司是国内分子诊断龙头公司，疫情带来检测服务、PCR 实验室建设、试剂出口三联动；HPV、地贫、耳聋检测等受疫情影响项目预计下半年恢复增长；海外疫情反弹，公司新冠核酸试剂盒已获得欧盟、南美等地认证，下半年有望继续贡献业绩。

佰仁医疗：技术过硬的小而美，拥有国内唯一有长期大组临床数据支持的外科生物瓣产品，研发管线布局介入瓣领域，补片业务作为有机补充。

威高股份 (1066.HK)：公司是以医用耗材为主业的龙头企业，低值耗材多年引领品规更新，提供整体解决方案，构筑先进制造业壁垒；医药包装未来五年产能复合增长超过 30%，拥有绝对先发优势；骨科业务为国产第一龙头，稀缺的在创伤、脊柱和关节领域均有布局的企业；介入业务通过收购爱琅实现产品及渠道的优势互补。看好威高股份的持续成长性和行业龙头地位，投资收益风险比高、安全边际强，短期催化剂明确。

中国生物制药 (1177.HK)：公司的创新属性日益增强，研发管线储备丰富，进入密集收获期。大品种集采的影响在 2020 年后逐渐减弱。

复宏汉霖-B (2696.HK)：生物类似药领先者，重磅产品曲妥珠单抗即将率先获批，四大生物类似药提供现金流；PD-1 等创新药研发加速追赶提升估值。

先健科技 (1302.HK)：先健科技是心血管微创介入领域的龙头企业，多款主动脉介入支架 2021 年起陆续上市，左心耳封堵器替代抗凝药使用前景广阔，铁基支架平台性技术进展顺利。

三生制药 (1530.HK)：公司是国内领先的生物药生产企业，公司的整体增长性被市场低估。益赛普降价后渗透率有望大幅提升，TPO 持续快速增长，米诺地尔等品种提供增量。

■ 风险提示

疫情反复的风险、医保控费超预期的风险、药品及高值耗材集采超预期的风险

附表：重点公司盈利预测及估值

代码	公司简称	股价	总市值	EPS				PE				ROE (19A)	PEG (20E)	投资评级
				210116	19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E			
300760	迈瑞医疗	441.98	5373	3.85	5.28	6.33	7.61	114.8	83.7	69.8	58.1	27.3%	3.3	买入
600276	恒瑞医药	109.83	5856	1.00	1.32	1.73	2.22	109.9	83.3	63.4	49.4	22.4%	2.7	买入
000710	贝瑞基因	33.99	121	1.10	0.56	1.02	1.27	30.9	60.3	33.2	26.7	13.9%	12.1	买入
300244	迪安诊断	40.41	251	0.56	1.61	1.16	1.37	72.2	25.1	34.8	29.4	7.1%	0.7	买入
300015	爱尔眼科	71.71	2956	0.33	0.48	0.75	1.00	214.3	164.7	123.1	94.2	23.3%	5.2	买入
600161	天坛生物	41.1	516	0.49	0.50	0.58	0.86	84.4	81.4	71.2	47.9	16.7%	3.9	买入
600196	复星医药	50.1	1175	1.30	1.45	1.72	2.06	38.7	34.5	29.1	24.3	7.5%	2.1	买入
300003	乐普医疗	27.52	497	0.96	1.25	1.49	1.90	28.8	22.0	18.5	14.5	17.9%	0.9	买入
688198	佰仁医疗	82.54	79	0.66	0.60	0.64	1.24	125.6	136.6	129.9	66.6	12.2%	5.8	买入
000661	长春高新	473.98	1918	4.39	7.03	8.92	11.04	108.1	67.4	53.1	42.9	26.5%	1.9	买入
2696.HK	复宏汉霖-B	42	228	-1.61	-1.40	-0.80	-0.10	/	/	/	/	-30.5%	/	买入
1177.HK	中国生物制药	7.06	1332	0.14	0.15	0.18	0.22	41.1	40.0	33.4	26.8	8.2%	2.6	买入
1066.HK	威高股份	15.14	685	0.41	0.46	0.58	0.73	31.0	27.6	21.7	17.4	11.5%	1.3	买入
1302.HK	先健科技	4.56	211	0.03	0.04	0.05	0.07	136.5	101.8	75.4	57.8	6.7%	3.1	买入

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

相关研究报告:

- 《医药行业一周观察: 春季躁动行情延续, 国内疫情局部反复》 ——2021-01-10
- 《医药行业一周观察: 国药新冠疫苗附条件获批上市, 紧握创新龙头》 ——2021-01-05
- 《国信证券-医药生物 2021 年 1 月策略: 紧握创新龙头, 重视“春季躁动”》 ——2020-12-31
- 《医药行业一周观察: 持续推荐三大主线, 紧握高性价比的核心资产》 ——2020-12-29
- 《医药行业一周观察: 春季躁动似有提前, 紧握医药核心资产》 ——2020-12-20

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称“我公司”)所有, 仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断, 在不同时期, 我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态; 我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用, 不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险, 我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032