

医药生物行业

**Q2 医药持仓有所提升，超配或将长期存在  
增持（维持）**

2021年07月25日

证券分析师：朱国广  
执业证书编号：  
S0600520070004  
联系邮箱：  
zhugg@dwzq.com.cn

投资要点

- 本周、年初至今生物医药指数涨幅分别为-2.42%、2.85%，其相对沪指的超额收益分别为-2.31%、5.19%；本周医疗服务、医疗器械及医药商业等跌幅居前，原料药、化学制药及中药幅较小；本周涨幅居前诺禾致源(+26.2%)、博雅生物(+25.58%)、百奥泰-U(+15.13%)，跌幅居前九典制药(-32.10%)、威高骨科(-16.56%)、华纳药厂(-15.30%)。涨跌表现特点：受到南京疫情及海外对疫苗传闻影响，国内疫苗股领跌导致医药板块集体下跌；大市值医药个股跌幅相对明显、小市值公司跌幅较小；血制品个股涨幅较多，尤其是博雅生物等。
- 2021年Q2医药持仓有所提升，多个医药细分板块业绩增长强劲，未来超配或将持续。截至2021Q2，在医药公司总持仓方面，扣除港股后，国内全部公募基金重仓持有医药公司的市值占所有重仓持仓公司市值的14.58%，环比2021Q1增加1.72pp，机构对医药公司持仓有所回暖；剔除主动医药主题基金后，公募基金持有医药公司的市值占所有持仓公司市值的11.58%，环比增长1.32pp；剔除指数基金，公募基金重仓持有医药公司的市值占所有重仓持有公司市值的12.17%，环比增加1.78pp；截至2021Q2末，公募基金重仓持股市值增加最多的10支个股分别是药明康德、爱尔眼科、通策医疗、迈瑞医疗、泰格医药、康龙化成、博腾股份、凯莱英、金域医学、欧普康视等；持仓市值减少的分别是恒瑞医药、长春高新、美年健康、英科医疗、智飞生物、益丰药房、一心堂、天宇股份、华兰生物和云南白药；持仓市值最多的分别是药明康德、迈瑞医疗、爱尔眼科、通策医疗、智飞生物、长春高新、泰格医药、恒瑞医药、康龙化成和凯莱英。因为多个医药细分板块业绩增长强劲，如公募机构重仓市值增加的前10支个股主要是CXO和医疗服务标的，这些板块业绩表现持续亮眼。
- 正大天晴、先声药业同时拿下「仑伐替尼」首仿，真实生物「阿兹夫定片」获批上市：7月23日，NMPA发布批件，肝癌重磅药仑伐替尼首仿争夺战终于分出胜负，先声药业和正大天晴的仑伐替尼今日同时获批，视同通过一致性评价。7月21日，NMPA官网显示，河南真实生物科技有限公司的1类新药「阿兹夫定片」获批上市，用于与核苷逆转录酶抑制剂及非核苷逆转录酶抑制剂联用，治疗高病毒载量的成年HIV-1感染患者。
- 具体配置思路：1) 高端医疗服务，重点推荐爱尔眼科、通策医疗、盈康生命、信邦制药等，关注国际医学、海吉亚医疗等；2) 创新药及产业链领域：药明康德、泰格医药、恒瑞医药等；3) BIOTECH类创新药：康方生物、信达生物、亚盛医药等；4) 原料药领域：普洛药业、司太立、九洲药业等；5) 疫苗领域：康泰生物、智飞生物、万泰生物等；6) 生长激素领域：长春高新、安科生物等；7) 医疗服务领域：通策医疗、爱尔眼科、信邦制药等；8) 药店领域：一心堂、大参林、老百姓、益丰药房等；9) 医美领域：爱美客、华熙生物、华东医药、昊海生科等；10) 医疗器械领域：肿瘤早筛，诺辉健康等；眼科耗材：爱博医疗、欧普康视；医疗设备：迈瑞医疗、理邦仪器；诊断性耗材：安图生物、新产业；骨科治疗性耗材：威高股份、大博医疗；心血管治疗性耗材：微创医疗、沛嘉医疗；消化治疗性耗材：南微医学。
- 风险提示：研发进展或不及预期；药品降价幅度超预期；医保政策进一步严厉等。

行业走势



相关研究

- 1、医疗服务专题报告：人口结构演变背景下的医疗服务投资机会！【东吴医药朱国广团队】2021-07-22
- 2、鱼跃医疗深度报告：战略聚焦三大领域，血糖、POCT、感控开启鱼跃新一轮增长！【东吴医药朱国广团队】2021-07-20
- 3、九洲药业（603456）2021年中报业绩预告点评：业绩符合我们预期，CDMO有望维持全年高增长！【东吴医药朱国广团队】2021-07-20
- 4、全球创新药研究周报（第20期）【东吴医药朱国广团队】2021-07-18
- 5、“医美面面观”——行业跟踪简报（7.11~7.18）【东吴医药朱国广团队】2021-07-18

## 内容目录

<b>1. 板块观点</b> .....	<b>4</b>
1.1. 重视行业龙头与低估值+有行业地位标的 .....	4
1.2. 细分板块观点.....	6
<b>2. 2021 上半年公募基金持仓分析</b> .....	<b>8</b>
<b>3. 研发进展与企业动态</b> .....	<b>10</b>
3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床） .....	10
3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况.....	12
3.3. 重要研发管线一览.....	14
<b>4. 行情回顾</b> .....	<b>15</b>
4.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 38.92，低于历史均值 2.32 个单位.....	16
4.2. 医药子板块追踪：本周原料药子板块跌幅 0.79%居各板块榜首 .....	17
4.3. 个股表现.....	18
<b>5. 风险提示</b> .....	<b>18</b>
<b>6. 附录</b> .....	<b>18</b>

## 图表目录

图 1: 2012-2021H1 国内公募基金重仓医药市值占比情况 .....	9
图 2: 医药行业 2021 年初以来市场表现.....	16
图 3: 2007 年 7 月至今期医药板块绝对估值水平变化.....	16
图 4: 医药板块估值情况.....	17
图 5: A 股本周涨跌幅前十.....	18
图 6: A 股 2021 年初涨跌幅前十.....	18
表 1: 本周建议关注组合 (20210719~20210723) .....	5
表 2: 2021Q2 末相比于 2021Q1 部分上市公司基金持仓变化情况.....	9
表 3: 本周创新药/改良药研发进展一览表 .....	11
表 4: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表.....	12
表 5: 子版块表现 (%) .....	17
表 6: 国内药品注册分类.....	18

## 1. 板块观点

### 1.1. 重视行业龙头与低估值+有行业地位标的

本年周、年初至今生物医药指数涨幅分别为-2.42%、2.85%，其相对沪指的超额收益分别为-2.31%、5.19%；本周医疗服务、医疗器械及医药商业等跌幅居前，原料药、化学制药及中药跌幅较小；本周涨幅居前诺禾致源（+26.2%）、博雅生物（+25.58%）、百奥泰-U（+15.13%），跌幅居前九典制药（-32.10%）、威高骨科（-16.56%）、华纳药厂（-15.30%）。涨跌表现特点：受到南京疫情及海外对疫苗传闻影响，国内疫苗股领跌导致医药板块集体下跌；大市值医药个股跌幅相对明显、小市值公司跌幅较小；血制品个股涨幅较多，尤其是博雅生物等。

近周医药股价波动相对较大，两个策略：在优质医药股长期方向不变的情况下，一方面是寻找调整下来机会，如CXO、疫苗、医疗服务及部分优质医疗器械个股，另外一方面新板块，重点推荐至少五年一遇的大机会的血制品板块。股价相对底部区域资源属性极强的血制品具有投资价值，受到海外疫情影响，人白、静丙等血制品库存全面清理，海外批签发大幅下降、部分企业货源紧张出现一定程度提价趋势。十四五开局之年云南省规划新增20个浆站，由于白蛋白产品对海外依赖程度大，预测各省将会有序大规模放开，血制品迎来二次成长，重点推荐天坛生物、博雅生物等。

#### 具体配置思路：

高端医疗服务，重点推荐爱尔眼科、通策医疗、盈康生命、信邦制药等，关注国际医学、海吉亚医疗等

创新药及产业链领域：药明康德、泰格医药、恒瑞医药等；

BIOTECH类创新药：康方生物、信达生物、亚盛医药等；

原料药领域：普洛药业、司太立、九洲药业等；

疫苗领域：康泰生物、智飞生物、万泰生物等；

生长激素领域：长春高新、安科生物等；

医疗服务领域：通策医疗、爱尔眼科、信邦制药等；

药店领域：一心堂、大参林、老百姓、益丰药房等；

医美领域：爱美客、华熙生物、华东医药、昊海生科等；

医疗器械领域：肿瘤早筛，诺辉健康等；眼科耗材：爱博医疗、欧普康视；医疗设备：迈瑞医疗、理邦仪器；诊断性耗材：安图生物、新产业；骨科治疗性耗材：威高股份、大博医疗；心血管治疗性耗材：微创医疗、沛嘉医疗；消化治疗性耗材：南微医学。

表 1: 本周建议关注组合 (20210719~20210723)

股票代码	公司名称	EPS (元)	归母净利润 (亿元)			上周涨跌幅(%)	市值 (亿元)
			2021E (亿元)	2022E (亿元)	2023E (亿元)		
600276.SH	恒瑞医药	1.51	80.29	97.83	126.97	2.31	3933.81
600196.SH	复星医药	1.93	49.36	62.89	71.90	6.12	1993.94
002019.SZ	亿帆医药	0.98	12.14	14.65	-	-6.16	176.72
1801.HK	信达生物	-0.81	-11.35	0.84	-	-4.21	1226.56
9966.HK	康宁杰瑞	-0.57	-5.30	-4.18	-	-0.19	248.00
6855.HK	亚盛医药	-4.49	-10.14	-12.88	-	8.56	131.63
9969.HK	诺诚健华	-0.31	-4.65	-4.26	-	-8.22	418.41
300558.SZ	贝达药业	1.40	5.78	8.06	11.82	-0.27	398.22
9995.HK	荣昌生物	-1.67	-8.20	-6.19	-1.32	-10.78	468.04
688366.SH	昊海生科	2.72	4.80	6.42	7.89	-11.11	409.45
688050.SH	爱博医疗	1.41	1.48	2.01	2.68	-7.30	303.85
300595.SZ	欧普康视	0.94	5.72	7.64	10.02	-3.81	807.88
300760.SZ	迈瑞医疗	6.66	80.97	97.75	117.40	0.23	5288.26
300206.SZ	理邦仪器	1.13	6.58	8.13	10.11	-1.29	75.62
603658.SH	安图生物	2.66	12.01	15.86	20.86	-6.14	369.94
300832.SZ	新产业	2.76	11.38	15.63	20.59	-6.59	405.92
300406.SZ	九强生物	0.89	5.25	6.52	-	-5.04	113.08
603882.SH	金城医学	2.83	13.11	13.38	17.42	5.47	624.53
688690.SH	纳微科技	0.30	1.20	1.99	3.02	-3.33	406.15
002901.SZ	大博医疗	1.83	7.37	9.38	11.75	-0.99	251.92
688085.SH	三友医疗	0.83	1.71	2.36	-	-4.23	78.97
1066.HK	威高股份	0.56	25.41	30.60	36.60	-9.07	680.16
603987.SH	康德莱	0.70	3.07	3.81	4.83	-0.52	109.42
688029.SH	南微医学	2.46	3.28	5.47	7.62	2.77	376.15
688580.SH	伟思医疗	2.84	1.94	2.74	3.63	1.59	92.52
002223.SZ	鱼跃医疗	1.35	13.49	16.05	19.64	-3.91	359.79
688677.SH	海泰新光	1.41	1.24	1.74	2.36	5.75	100.37
300653.SZ	正海生物	1.33	1.59	2.06	2.89	-5.92	75.92
688575.SH	亚辉龙	0.84	3.41	4.97	7.45	1.50	169.57
688161.SH	威高骨科	2.00	7.15	9.00	11.27	-16.56	308.72
0853.HK	微创医疗	0.00	-1.15	-0.06	-	-10.86	1111.11
9996.HK	沛嘉医疗	-0.58	-3.84	-2.76	0.49	2.99	218.35
688617.SH	惠泰医疗	2.36	1.57	2.27	3.11	9.43	293.28
300529.SZ	健帆生物	1.50	12.00	16.24	21.94	-5.72	611.82
300453.SZ	三鑫医疗	0.60	1.58	2.10	2.75	-14.88	54.53
688166.SH	博瑞医药	0.62	2.55	4.21	6.13	0.80	159.78
600521.SH	华海药业	0.83	12.09	15.30	19.14	2.06	325.80
603456.SH	九洲药业	0.74	6.12	8.13	10.69	-2.21	370.80
002332.SZ	仙琚制药	0.64	6.37	7.93	0.00	-1.49	117.91
603538.SH	美诺华	1.61	2.40	3.45	4.54	-6.00	56.03
603811.SH	诚意药业	1.37	2.29	3.08	3.91	-3.59	34.51

002675.SZ	东诚药业	0.63	5.06	6.33	7.96	-6.60	152.02
300601.SZ	康泰生物	1.66	11.41	20.38	29.94	-10.33	906.78
300122.SZ	智飞生物	2.83	45.32	58.62	74.76	-8.26	2737.60
300142.SZ	沃森生物	0.96	14.82	19.95	0.00	3.55	1198.13
603392.SH	万泰生物	2.76	11.98	21.43	33.05	-3.93	1584.37
300009.SZ	安科生物	0.38	5.22	6.49	7.95	-4.45	253.14
688131.SH	皓元医药	2.66	1.98	2.99	4.21	-8.54	223.03
688076.SH	诺泰生物	0.86	1.84	2.85	4.28	-4.83	115.40
600161.SH	天坛生物	0.57	7.80	9.36	11.41	-0.98	566.16
603259.SH	药明康德	1.72	42.14	56.20	72.14	-6.72	4546.91
300725.SZ	药石科技	1.72	2.65	3.89	5.58	-3.58	287.17
002821.SZ	凯莱英	3.97	9.63	13.12	17.31	2.83	882.68
002044.SZ	美年健康	0.25	9.69	12.11	0.00	-2.71	323.71
600763.SH	通策医疗	2.24	7.20	9.36	0.00	1.97	1181.88
300015.SZ	爱尔眼科	0.57	23.58	30.14	39.59	-2.64	3426.56
002390.SZ	信邦制药	0.17	2.80	3.60	4.49	-2.30	180.63
603233.SH	大参林	2.06	13.54	17.39	22.19	-4.39	337.40
603883.SH	老百姓	2.09	8.56	10.45	10.45	-0.47	198.66
603939.SH	益丰药房	1.82	10.05	12.62	16.10	-2.66	355.14
300896.SZ	爱美客	3.72	8.04	11.57	16.19	-5.84	1575.10
688363.SH	华熙生物	1.65	7.91	9.96	12.37	-7.36	1329.60
000963.SZ	华东医药	1.72	30.02	34.98	42.60	-8.53	658.63
0460.HK	四环医药	0.09	7.89	10.88	15.45	-2.76	266.54
6699.HK	时代天使	1.53	2.53	3.90	5.38	10.13	776.01

数据来源：wind（数据截止到 2021 年 7 月 23 日收盘价，三友医疗、微创医疗、仙琚制药、沃森生物为 Wind 一致预期，其余为内部预测；港股市值由当日汇率换算得到），东吴证券研究所

## 1.2. 细分板块观点

### 【创新药领域】

自 2015 我国药政改革开始，国内创新药的竞争环境更加开放、竞争方式也由以往后端的商业化推广往前端的靶点选择、临床开发等环节转移，创新药的竞争更加激烈和全方位。从 2015 年至今推出了一系列促进创新药研发上市、进口药加快进入中国的政策，随之而来的是整个新药开发模式的大变革。从靶点选择、到临床试验方案的设计、再到研发管线的构建，都影响着未来企业的现金流和价值，这个过程中最关键的环节就是成药性评估和临床转化，尤其在临床转化环节效率与策略的正确与否最终决定着一个药品的上市进度与最终商业价值的大小。

针对不同分类的新药，其开发策略也有差异。First-in-class 新药更加注重靶点机制的验证，尤其是临床前研究的夯实。而 Best-in-class、Me-better 和 Me-too 产品更多寻求的是分子结构的差异，也更加适合当下绝大部分药企的研发策略。因此 Fast-follow-on 是当下企业寻求价值最大化的突破口之一，应充分利用好国内创新药系列药政，尤其是肿

瘤药和罕见病用药的附条件上市等加速上市策略。在个股选择方面，重视研发费用率、未来潜力品种的市场空间外，同时更要重视医学团队体系的实力及是否具备全球多中心开展和注册能力。建议关注：恒瑞医药、贝达药业、中国生物制药、石药集团、翰森制药、君实生物、信达生物、亚盛医药、康宁杰瑞、康方生物、诺诚健华、神州细胞。

### 【医疗器械领域】

医用耗材集采持续推进，以骨科耗材为代表的企业短期业绩具有一定不确定性，长期发展空间受到压制，但我们认为，医疗器械行业百花齐放、黄金投资时代的大趋势不变，核心原因：1) 国内医疗器械消费水平远低于欧美，此次新冠疫情有望加速国内医疗建设，医疗设备显著受益；2) 国内厂家技术持续向中高端突破，进口替代加速；3) 术式创新带来国内创新器械公司蓬勃发展；4) 科创板将加快更多优质器械公司上市。我们建议关注以下几类，1) 医疗设备类企业，不受集采影响，国产替代+海外出口推动长期稳定发展，如迈瑞医疗、理邦仪器等；2) 国产化低的医用耗材，如化学发光、电生理、PCI 介入耗材等领域；3) 新技术、新术式带来的新的诊疗方向，如介入瓣膜、神经介入、癌症早筛等；4) 自费产品，受益于消费升级，重点推荐眼科如角膜塑形镜领域。

### 【疫苗领域】

逻辑 1: 众多重磅产品进入收获期，业绩确定性较高。1) 消费端：刚需品，短期受新冠疫情影响，中长期受益消费升级，二类苗接种率逐步提升；2) 产品端：两大趋势：a、产品向多联多价升级，如三联苗、四联苗，以及四价流脑结合、四价流感疫苗，麻腮风水痘、五联苗等；b、国产新品种兑现：如 13 价肺炎疫苗、2 价 HPV 疫苗，以及 4/9 价 HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、人二倍体狂犬疫苗、重组金黄色葡萄球菌疫苗等。目前已进入国产重磅疫苗陆续上市的阶段，未来几年疫苗公司高业绩增速确定性较强。逻辑 2: 疫苗管理法出台，行业集中度提升，利好龙头。全球最严《疫苗管理法》出台后，行业再次发生重大安全事件的概率将大幅降低，在严管控的同时，疫苗管理法也明确鼓励疫苗生产节约化和规模化，行业集中度有望提高。逻辑 3: 新冠疫苗兑现在即，海内外目前已有多款新冠疫苗获批上市，预计短期内有望迎来接种密集期。

### 【药店、医疗服务、医美领域】

**药店：**新冠肺炎疫情催化下，药店板块业绩表现更加亮眼。展望未来，我们认为药店板块仍将在行业集中度提升、连锁化率提升的趋势下稳健增长。一方面，头部连锁药店公司在资本助推下，稳步推进在全国的复制扩张，同时精细化管理推动内生性增长加快。另一方面，处方外流持续推进，药店业务量仍将不断增长。建议关注：大参林、老百姓、一心堂、益丰药房、健之佳等。

**医疗服务：**在疫情考验下，医疗服务板块展现快速恢复能力与长期增长韧性，头部企业投资价值凸显。随着居民消费意识的不断提高，医疗服务赛道具备长期投资价值。尤其面对医保局控费等政策进一步推进，医疗服务作为避险赛道更值得投资。建议关注：

爱尔眼科、美年健康、通策医疗、信邦制药、锦欣生殖等。

**医美：**伴随消费升级大趋势，医美行业蓬勃发展，医美赛道资产证券化加速且备受青睐。展望未来，我们看好医美板块，主要原因包括：1) 我国医美渗透率提升空间大，医美接受水平不断改善；2) 医美产品呈现多样化，国内品牌份额趋于提升；3) 医美行业市场逐步规范化，将利于正规持证品牌获取存量市场份额。建议关注：爱美客、华熙生物、昊海生科、华东医药等。

### 【CXO/IVD/原料药领域】

**CXO：**行业长期看有壁垒、有空间，中短期看景气度高，是医药领域牛股辈出的板块。我们判断 18-28 年是中国 CXO 公司发展的黄金十年，各细分领域龙头公司收入体量有十年 8-14 倍的收入空间，未来全球最大的 CXO 公司将出现在中国。中国在该产业链具备全球竞争优势，可以“多快好省”地为客户提供需求。建议关注头部全产业链一体化公司及在产业链某阶段具备特色企业，推荐药明康德、康龙化成、凯莱英、九洲药业、药石科技、昭衍新药等，关注药明生物、泰格医药、方达控股等。

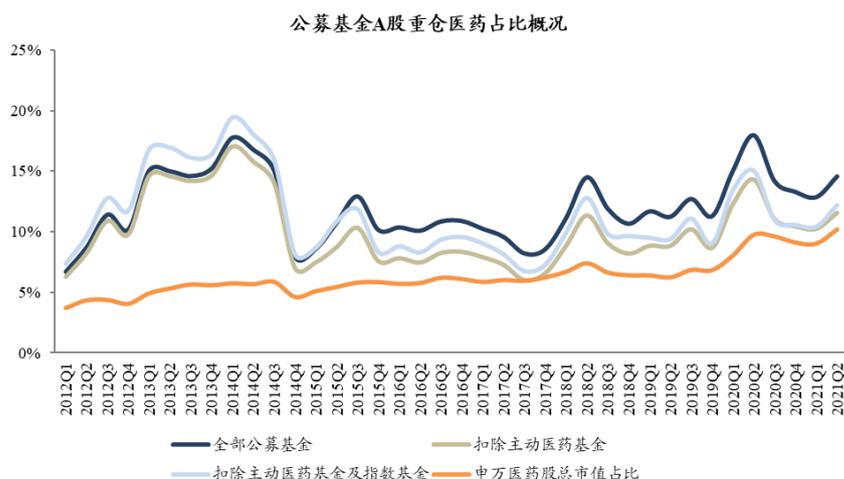
**IVD：**疫情对行业的边际影响逐渐削弱，不过海内外常规需求增长较快。国内企业跟随式研发效率高，在政策的呵护下进口替代进度显著加快，我们看好主流赛道的优质龙头公司以及新技术领先企业，推荐新产业、安图生物、金域医学，关注迈克生物、万孚生物、迪安诊断、诺辉健康等。

**原料药：**特色原料药需求稳定、竞争格局优化，原料药制剂一体化是传统化药必然趋势。原料药公司在板块内的估值增速性价比较高，建议关注客户结构优化、下游增速较快、掌握关键中间体环节的原料药企业，推荐华海药业、博瑞医药、美诺华，关注天宇股份、司太立、普洛药业等。

## 2. 2021 上半年公募基金持仓分析

2021Q2，在医药公司总持仓方面，按照申万行业分类，扣除港股后，全部公募基金持有医药公司的市值占所有持仓公司市值的比例为 14.58%，环比 2021Q1 增加 1.72pp，表明 2021Q2 医药持仓有所回暖；剔除主动医药主题基金后，公募基金持有医药公司的市值占所有持仓公司市值的比例为 11.58%，环比增长 1.32pp；再剔除指数基金，公募基金持有医药公司的市值占所有持仓公司市值的比例为 12.17%，环比增加 1.78pp。

图 1: 2012-2021H1 国内公募基金重仓医药市值占比情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截至 2021Q2 末, 公募基金重仓持股市值增加最多的 10 支个股分别是药明康德、爱尔眼科、通策医疗、迈瑞医疗、泰格医药、康龙化成、博腾股份、凯莱英、金域医学、欧普康视等; 持仓市值减少的分别是恒瑞医药、长春高新、美年健康、英科医疗、智飞生物、益丰药房、一心堂、天宇股份、华兰生物和云南白药; 持仓市值最多的分别是药明康德、迈瑞医疗、爱尔眼科、通策医疗、智飞生物、长春高新、泰格医药、恒瑞医药、康龙化成和凯莱英。

表 2: 2021Q2 末相比于 2021Q1 部分上市公司基金持仓变化情况

	代码	名称	基金数量	持有总市值(亿元)	基金数量变化	市值变化(亿元)	区间涨跌幅
持 有 市 值 增 加 前 十 个 股	603259.SH	药明康德	935	794.0	379	325.82	34.3%
	300015.SZ	爱尔眼科	351	403.7	159	196.70	55.6%
	600763.SH	通策医疗	188	261.2	83	141.27	64.1%
	300760.SZ	迈瑞医疗	665	618.4	100	116.81	20.9%
	300347.SZ	泰格医药	255	238.5	66	80.72	29.0%
	300759.SZ	康龙化成	134	156.7	53	74.14	45.0%
	300363.SZ	博腾股份	97	94.7	28	49.80	59.6%
	002821.SZ	凯莱英	152	151.1	38	46.92	29.0%
	603882.SH	金域医学	115	106.3	-17	45.88	26.0%
	300595.SZ	欧普康视	96	72.3	29	40.40	61.0%
持 有 市 值 减 少	600276.SH	恒瑞医药	323	160.3	-262	-147.34	-11.2%
	000661.SZ	长春高新	307	246.7	-241	-128.44	-14.4%
	002044.SZ	美年健康	7	18.1	-59	-94.47	-40.9%
	300677.SZ	英科医疗	18	10.8	-20	-24.05	-21.2%
	300122.SZ	智飞生物	348	259.4	-21	-24.00	8.3%

前	603939.SH	益丰药房	21	5.1	-13	-17.63	-17.5%
十	002727.SZ	一心堂	38	17.5	-24	-14.66	-28.1%
个	300702.SZ	天宇股份	10	3.8	-20	-13.00	-34.9%
股	002007.SZ	华兰生物	15	22.5	-4	-12.39	-7.0%
	000538.SZ	云南白药	46	9.2	-14	-12.29	-1.0%
	代码	名称	基金数量	持有总市值(亿元)	基金数量变化	市值变化(亿元)	区间涨跌幅
公	603259.SH	药明康德	935	794.0	379	325.82	34.3%
募	300760.SZ	迈瑞医疗	665	618.4	100	116.81	20.9%
重	300015.SZ	爱尔眼科	351	403.7	159	196.70	55.6%
仓	600763.SH	通策医疗	188	261.2	83	141.27	64.1%
市	300122.SZ	智飞生物	348	259.4	-21	-24.00	8.3%
值	000661.SZ	长春高新	307	246.7	-241	-128.44	-14.4%
排	300347.SZ	泰格医药	255	238.5	66	80.72	29.0%
名	600276.SH	恒瑞医药	323	160.3	-262	-147.34	-11.2%
前	300759.SZ	康龙化成	134	156.7	53	74.14	45.0%
十	002821.SZ	凯莱英	152	151.1	38	46.92	29.0%
个							
股							

【备注】以上统计仅为全部公募基金重仓 A 股持股情况

### 3. 研发进展与企业动态

#### 3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）

- 7月23日，NMPA 官网显示，神州细胞工程「重组人凝血因子VIII」（研发代号：SCT800）获批上市，适应症为甲型血友病出血的控制和预防。
- 7月22日，默沙东（MSD）与卫材（Eisai）公司联合宣布，美国 FDA 已完全批准重磅抗 PD-1 疗法 Keytruda，联合口服多受体酪氨酸激酶抑制剂 Lenvima，用于治疗晚期子宫内膜癌患者。
- 7月21日，bluebird bio 公司宣布，欧盟委员会（EC）已授予其一次给药基因疗法 Skysona（elivaldogene autotemcel，又名 Lenti-D）上市许可，用于治疗 18 岁以下携带 ABCD1 基因突变的早期脑性肾上腺脑白质营养不良患者（CALD）。
- 7月21日，NMPA 官网显示，河南真实生物科技有限公司的 1 类新药「阿兹夫定片」获批上市，用于与核苷逆转录酶抑制剂及非核苷逆转录酶抑制剂联用，治疗高病毒载量的成年 HIV-1 感染患者。
- 7月20日，德琪医药宣布，澳大利亚 Bellberry 人类研究伦理委员会（HREC）批准了 ATG-101 用于治疗转移性或晚期实体瘤及 B 细胞非霍奇金淋巴瘤（B-

NHL) 的 I 期临床试验申请。

- 7 月 20 日，恒瑞医药宣布其创新药 SHR-1906 获批临床，用于特发性肺纤维化 (IPF)。目前，恒瑞已投入 5077 万元用于研发。
- 7 月 20 日，信达生物的伊匹木单抗生物类似药 IBI310 与其 PD-1 单抗信迪利单抗用于鼻咽癌的 IND 申请获批。
- 7 月 19 日，CDE 官网显示，荣昌生物 Claudin18.2 ADC 产品 RC118 申报临床。

表 3: 本周创新药/改良药研发进展一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类型	注册分类	靶点
深圳赛诺菲巴斯德生物制品有限公司, Sanofi Pasteur S.A.	吸附无细胞百白破灭活脊髓灰质炎和 b 型流感嗜血杆菌 (结合)联合疫苗	已上市	JYSB2101088	注射剂	生物制品	预防用 生物制品: 无	Hib, diphtheria toxoid, pertussis antigen, poliovirus, tetanus toxoid
北京远大九和药业有限公司	按柠蒎肠溶软胶囊	已上市	CYHB2101599	胶囊剂 (肠溶微丸)	化学药品	化学药品: null	not available
江苏恒瑞医药股份有限公司	氟唑帕利胶囊	已上市	CXHL2101303	胶囊剂	化学药品	化学药品: 2.4	PARP
上海唯科生物制药有限公司	注射用重组改构人肿瘤坏死因子	已上市	CYSB2101117	注射剂 (冻干)	生物制品	治疗用 生物制品: 无	TNF- $\alpha$
默克雪兰诺有限公司	盐酸二甲双胍缓释片	已上市	JYHZ2100576	缓释片	化学药品	化学药品: 无	not available
浙江医药股份有限公司新昌制药厂	苹果酸奈诺沙星氯化钠注射液	已上市	CYHB2101605	注射剂 (大容量)	化学药品	化学药品: 1	bacterial Top II
Novo Nordisk A/S, 诺和诺德(中国)制药有限公司	门冬胰岛素 50 注射液	已上市	JYSZ2100524	注射剂	生物制品	治疗用 生物制品: 无	insulin
罗氏(中国)投资有限公司	阿替利珠单抗注射液	已上市	JXSL2101067	注射剂	生物制品	治疗用 生物制品: 2.2	PDL1
药源生物科技(启东)有限公司, 南京百鑫愉医药有限公司	依达拉奉舌下片	申请上市	CXHS2101030	舌下片	化学药品	化学药品: 2.2	not available
江苏康宁杰瑞生物制药有限公司	KN046 注射液	Phase III	CXSL2101208	注射剂	生物制品	治疗用 生物制品: 1	CTLA4, PDL1
江苏恒瑞医药股份有限公司	盐酸伊立替康脂质体注射液	Phase III	CXHL2101304	注射剂 (脂质体)	化学药品	化学药品: 2.2	Top I

凯莱英生命科学技术(天津)有限公司, 海创药业股份有限公司	HP501 缓释片	Phase II	CXHB2101067	缓释片	化学药品	化学药品: 1	URAT1
浙江劲方药业有限公司	GFH009 注射液	Phase I	CXHB2101069	注射剂	化学药品	化学药品: 1	CDK9
北京东方百泰生物科技股份有限公司	JY025 注射液	Phase I	CXSL2101203	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 1	VEGFR2
东莞市真兴贝特医药技术有限公司	ZXBT-1158 胶囊	Phase I	CXHL2101307	胶囊剂	化学药品	化学药品: 1	BTK
上海艾迈医疗科技有限公司	AM006	批准临床	JXHB2101040	未知	化学药品	化学药品: 1	not available
鼎康(武汉)生物医药有限公司, 非同(成都)生物科技有限公司	FTL001 单抗注射液	申请临床	CXSL2101204	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 1	4-1BB
江苏恒瑞医药股份有限公司	HR011408 注射液	申请临床	CXSL2101205	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 2.1	not available
山东绿叶制药有限公司	LPM3770164 缓释片	申请临床	CXHL2101299	缓释片	化学药品	化学药品: 1	not available
南京征祥医药有限公司	ZX-7101A 片	申请临床	CXHL2101305	片剂	化学药品	化学药品: 1	cap-dependent endonuclease
吉林省奇健生物技术有限公司	丁苯酞注射液	申请临床	CXHL2101298	注射剂	化学药品	化学药品: 2.2	not available
荣昌生物制药(烟台)股份有限公司	注射用 RC118	申请临床	CXSL2101189	注射剂(冻干)	生物制品	治疗用生物制品: 1	CLDN18.2

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

### 3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

- 7月23日, NMPA 官网显示, 正大天晴的4类仿制药伏硫西汀获批上市, 成为又一款首仿药, 这是一款抗抑郁药。
- 7月23日, NMPA 官网显示, 肝癌重磅药仑伐替尼首仿争夺战终于决出胜负, 先声药业和正大天晴的仑伐替尼今日同时获批, 视同通过一致性评价。

表 4: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类型	注册分类	靶点
乐普制药科技有限公司	乳酸菌素片	已上市	CYHB2101582	片剂	化学药品	化学药品: 无	not available
陕西顿斯制药有限公司, 西安汤臣制药有限公司	利巴韦林注射液	已上市	CYHB2101598	注射剂	化学药品	化学药品: 无	not available
安徽省双科药业有限公司, 合肥立方制药有限公司	利巴韦林滴眼液	已上市	CYHB2101592	滴眼剂	化学药品	化学药品: 原 6	not available

赛诺菲(杭州)制药有限公司	地高辛片	已上市	CYHB2101581	片剂	化学药品	化学药品: null	Na/K-ATPase
安徽省双科药业有限公司, 合肥立方制药股份有限公司	复方右旋糖酐 70 滴眼液	已上市	CYHB2101593	滴眼剂	化学药品	化学药品: 原 6	not available
陕西顿斯制药有限公司, 西安汤臣制药有限公司	复方甘草酸苷注射液	已上市	CYHB2101607	注射剂	化学药品	化学药品: 无	amino acid, not available
山西同达药业有限公司, 北京亿灵医药科技发展有限公司	对乙酰氨基酚片	已上市	CYHS2101461	片剂	化学药品	化学药品: 3	COX
安徽省双科药业有限公司, 合肥立方制药股份有限公司	山梨醇滴眼液	已上市	CYHB2101579	滴眼剂	化学药品	化学药品: 4	not available
北京双鹭药业股份有限公司	来那度胺胶囊	已上市	CYHB2101590	胶囊剂	化学药品	化学药品: 4	CRBN
北京百奥药业有限责任公司, 江苏万高药业股份有限公司	氨基己酸注射液	已上市	CYHB2150745	注射剂	化学药品	化学药品: 原 6	plasmin
北京百奥药业有限责任公司, 江苏悦兴药业有限公司	氨基己酸注射液	已上市	CYHB2150744	注射剂	化学药品	化学药品: 原 6	plasmin
陕西顿斯制药有限公司, 西安汤臣制药有限公司	氯化钾注射液	已上市	CYHB2101608	注射剂	化学药品	化学药品: 无	K+
广东金城金素制药有限公司	注射用头孢曲松钠	已上市	CYHB2150750	注射剂 (冻干)	化学药品	化学药品: 无	PBP
重庆莱美药业股份有限公司	注射用艾司奥美拉唑钠	已上市	CYHB2101609	注射剂 (冻干)	化学药品	化学药品: 4	proton pump
天津力生制药股份有限公司	甲硝唑片	已上市	CYHB2150743	片剂	化学药品	化学药品: 无	not available
广东东阳光药业有限公司, 东莞市阳之康医药有限责任公司	盐酸度洛西汀肠溶胶囊	已上市	CYHB2101603	胶囊剂 (肠溶)	化学药品	化学药品: 4	5-HT transporter, NET
陕西顿斯制药有限公司, 西安汤臣制药有限公司	盐酸林可霉素注射液	已上市	CYHB2101606	注射剂	化学药品	化学药品: 无	50S subunit
太原市振兴制药有限责任公司	硝酸异山梨酯片	已上市	CYHB2101610	片剂	化学药品	化学药品: 无	NO
广东华南药业集团有限公司	硫酸铝口服混悬液	已上市	CYHB2101611	口服混悬剂	化学药品	化学药品: 无	not available
陕西顿斯制药有限公司, 西安汤臣制药有限公司	维生素 B1 注射液	已上市	CYHB2101595	注射剂	化学药品	化学药品: 原 6	vitamin B1
安徽省双科药业有限公司, 合肥立方制药股份有限公司	苄达赖氨酸滴眼液	已上市	CYHB2101591	滴眼剂	化学药品	化学药品: 原 6	not available
江苏迪赛诺制药有限公司, 江苏华阳制药有限公司	葡萄糖酸钙注射液	已上市	CYHB2101613	注射剂	化学药品	化学药品: null	Ca <sup>2+</sup>
安徽省双科药业有限公司, 合肥立方制药股份有限公司	诺氟沙星滴眼液	已上市	CYHB2101578	滴眼剂	化学药品	化学药品: 原 6	bacterial Top II
苏州盛迪亚生物医药有限公司	贝伐珠单抗注射液	已上市	CXSL2101206	注射剂	生物制品	治疗用生物制品:	VEGF-A

2.2

公司	药品名称	上市状态	临床编号	剂型	药品类别	治疗用途	备注
长春金赛药业有限责任公司	重组人生长激素注射液	已上市	CYSB2101118	注射剂	生物制品	治疗用生物制品:	GH
						无	
乐普恒久远药业有限公司	阿司匹林肠溶片	已上市	CYHB2150749	肠溶片	化学药品	化学药品:	COX
						无	
山东京卫制药有限公司	异丙托溴铵吸入气雾剂	申请上市	CYHS2101464	吸入气雾剂	化学药品	化学药品:	mAChR
						4	
重庆药友制药有限责任公司	注射用奥美拉唑钠(静脉滴注)	申请上市	CYHS2101454	注射剂(冻干)	化学药品	化学药品:	proton pump
						4	
浙江海翔药业股份有限公司	泮托拉唑钠肠溶片	申请上市	CYHS2101452	肠溶片	化学药品	化学药品:	proton pump
						4	
无锡紫杉药业有限公司, 博瑞制药(苏州)有限公司	甲磺酸艾立布林注射液	申请上市	CYHS2101455	注射剂	化学药品	化学药品:	microtubule
						4	
山西诺成制药有限公司, 山东百诺医药股份有限公司	盐酸左布比卡因注射液	申请上市	CYHS2101449	注射剂	化学药品	化学药品:	not available
						3	
南京丰恺思药物研发有限公司, 江苏贝佳制药有限公司	盐酸氨溴索口服溶液	申请上市	CYHS2101460	口服溶液剂	化学药品	化学药品:	not available
						3	
成都百裕制药股份有限公司, 广州一品红制药有限公司	盐酸罗哌卡因注射液	申请上市	CYHS2101445	注射剂	化学药品	化学药品:	not available
						4	
成都倍特药业股份有限公司	碘克沙醇注射液	申请上市	CYHS2101458	注射剂	化学药品	化学药品:	not available
						4	
宁波科尔康美诺华药业有限公司, 宁波美诺华天康药业有限公司	缬沙坦氢氯噻嗪片	申请上市	CYHS2101459	片剂	化学药品	化学药品:	AT1 receptor, NCC
						4	
海南合瑞制药股份有限公司, 海口天行健药物研究有限公司	胞磷胆碱钠注射液	申请上市	CYHS2101456	注射剂	化学药品	化学药品:	not available
						3	
厦门力卓药业有限公司	艾司奥美拉唑镁肠溶片	申请上市	CYHS2101426	肠溶片	化学药品	化学药品:	proton pump
						4	
四川国为制药有限公司	艾地骨化醇软胶囊	申请上市	CYHS2101447	软胶囊	化学药品	化学药品:	vitamin D
						4	

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

### 3.3. 重要研发管线一览

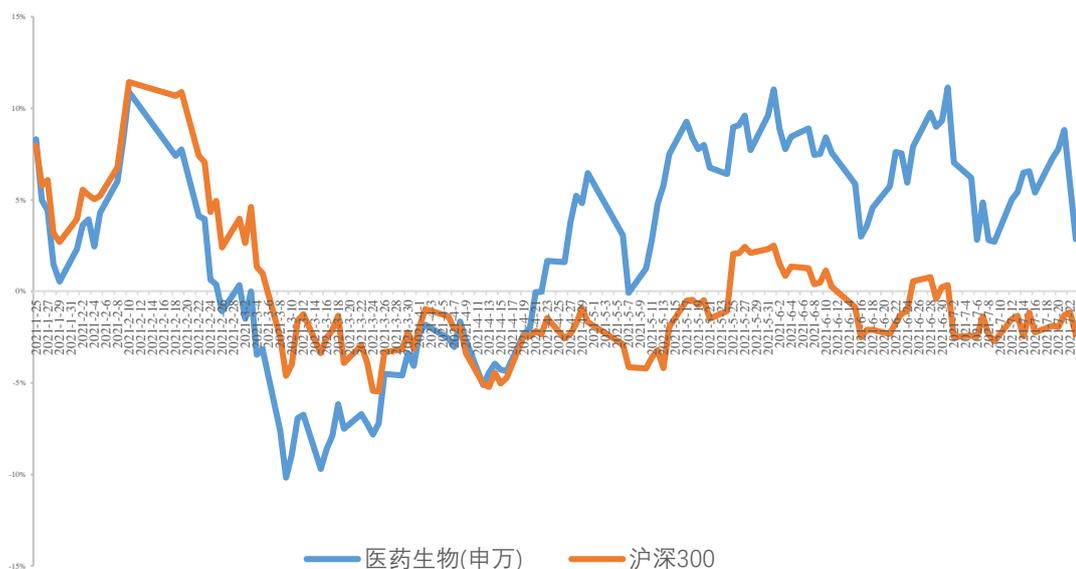
- 7月22日, 辉瑞(Pfizer)公司和 Arvinas 联合宣布达成协议, 共同开发和推广在研靶向雌激素受体(ER)的口服 PROTAC 蛋白降解剂 ARV-471。合作目标是将 ARV-471 打造为治疗 ER 阳性乳腺癌患者的支柱性内分泌疗法, 覆盖从接受辅助治疗到转移性乳腺癌患者。
- 7月22日, 天演药业(Adagene)公司宣布与默沙东(MSD)达成一项临床合作协议。该协议包括两项开放标签、剂量递增的1期临床试验, 旨在评估在晚期/转移性实体瘤患者中, 天演药业的两款抗 CTLA-4 单克隆抗体候选产品 ADG116 和 ADG126, 与重磅抗 PD-1 疗法 Keytruda (pembrolizumab) 联合用药的安全性和耐受性, 并确定2期临床试验的推荐剂量。

- 7月22日，歌礼制药宣布，NMPA已批准ASC40联合贝伐珠单抗治疗复发性胶质母细胞瘤（rGBM）患者的III期临床试验。
- 7月21日，默沙东（MSD）公司宣布，其创新核苷类逆转录酶易位抑制剂（NRTTI）islatravir，作为暴露前预防疗法（PrEP），在2a期临床试验中获得积极结果。Islatravir是默沙东开发的创新NRTTI，临床前研究表明它能够通过多种机制抑制HIV逆转录酶的功能。
- 7月21日，NMPA官网显示，百时美施贵宝（BMS）公司relatlimab/nivolumab固定剂量复方注射液获得临床试验默示许可，拟开发用于晚期实体瘤。
- 7月20日，嘉和生物宣布旗下GB491（Lerociclib），细胞周期蛋白依赖性激酶（CDK）4/6抑制剂，获得国家药品监督管理局（NMPA）临床试验默示许可，批准开展两项用于乳腺癌治疗的三期临床试验。
- 7月20日，诗健生物的Trop-2 ADC获批临床。这已经是国内第5款进入临床的Trop-2 ADC产品。
- 7月19日，Compugen公司宣布，在晚期实体瘤患者中，其三联治疗组合的1/2期剂量递增试验已完成首例患者给药。该三联组合使用了Compugen的在研抗PVRIG抗体COM701，与百时美施贵宝（BMS）的PD-1抑制剂Opdivo（nivolumab）和在研抗TIGIT抗体BMS-986207。

#### 4. 行情回顾

本周生物医药指数下跌2.42%，板块表现跑输沪深300的0.11%的跌幅；截至7月23日，医药指数2021年至今涨幅为2.85%，表现强于沪深300的2.34%的跌幅。2020年初国内外新冠肺炎疫情爆发，对国内经济，尤其是全球经济一体化形成一定冲击，医疗产业的确定性成为国内外资金追捧对象；但由于医药板块位置高、估值贵、医疗基金收益率高，板块短期有所回调为正常。近期由于预期流动性可能收紧，高估值白马股大幅下跌，医疗服务、医美等机构追捧股成为重灾区，但长期来看，医药行业仍将不改持续向好的发展态势。

图 2: 医药行业 2021 年初以来市场表现

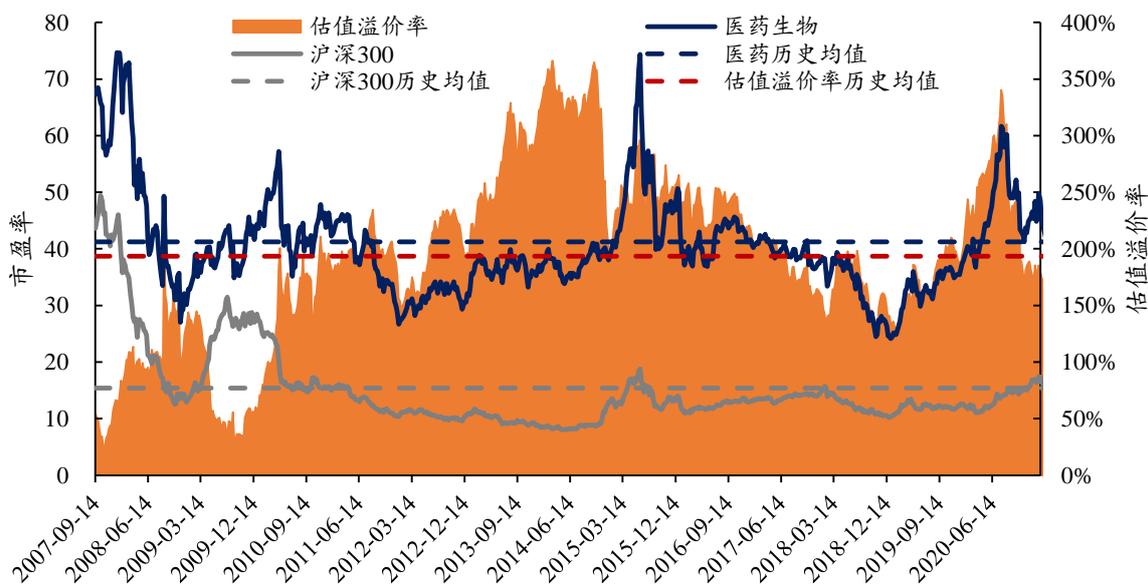


数据来源: wind, 东吴证券研究所

#### 4.1. 医药市盈率追踪: 医药指数市盈率为 38.92, 低于历史均值 2.32 个单位

截至 2021 年 7 月 23 日, 医药指数市盈率为 38.92, 环比上周下降 1.15 个单位, 低于历史均值 2.32 个单位; 沪深 300 指数市盈率为 14.30, 医药指数的估值溢价率为 172.2%, 环比上周下降 7.9 个百分点, 低于历史均值 21.4 个百分点。

图 3: 2007 年 7 月至今期医药板块绝对估值水平变化



数据来源: wind, 东吴证券研究所

#### 4.2. 医药子板块追踪：本周原料药子板块跌幅 0.79%居各板块榜首

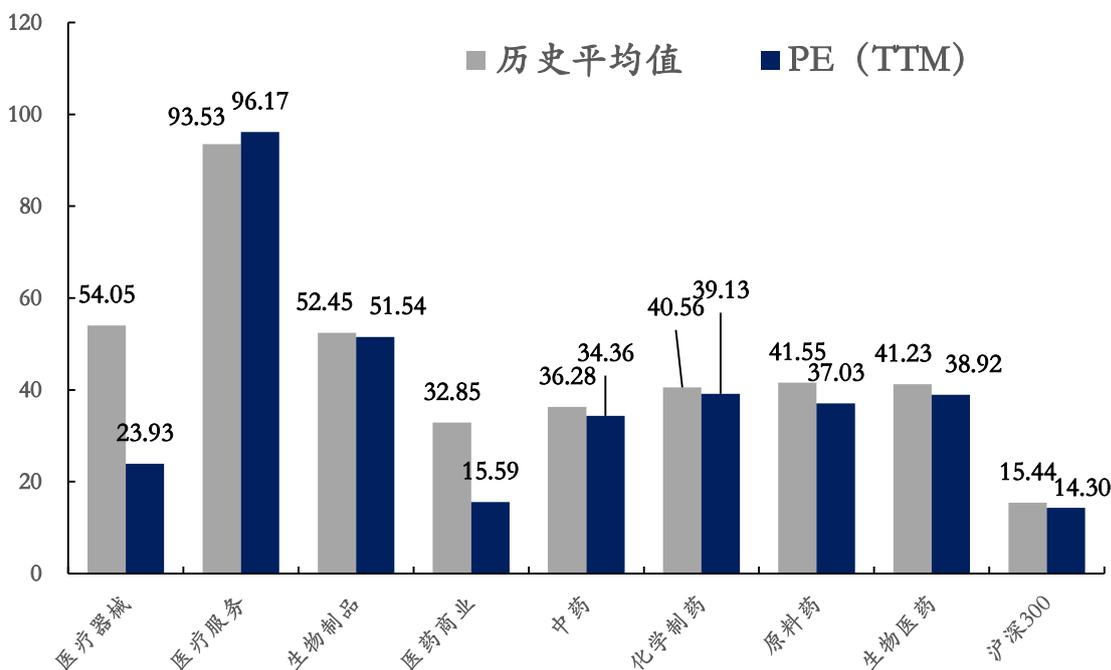
本周生物医药指数下跌 2.42%，板块表现跑输沪深 300 的 0.11%的跌幅；子板块中，表现最佳的原料药板块下跌 0.79%，最弱勢的医疗服务板块下跌 3.88%。2021 年至今，表现最佳的子板块为医疗服务，涨幅为 20.85%，优于医药指数 2.85%的涨幅，优于沪深 300 指数 2.34%的跌幅。

表 5: 子版块表现 (%)

行业代码代码	行业	周涨跌幅	年初至今
801156.SI	医疗服务	-3.88	20.85
801155.SI	中药	-1.65	16.12
851511.SI	原料药	-0.79	10.59
801152.SI	生物制品	-1.99	5.20
<b>801150.SI</b>	<b>生物医药</b>	<b>-2.42</b>	<b>2.85</b>
801153.SI	医疗器械	-3.66	0.34
<b>000300.SH</b>	<b>沪深 300</b>	<b>-0.11</b>	<b>-2.34</b>
801151.SI	化学制药	-0.95	-10.63
801154.SI	医药商业	-2.45	-20.08

数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 医药板块估值情况



数据来源: wind, 东吴证券研究所

### 4.3. 个股表现

图 5: A 股本周涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	诺和致源	26.20	九典制药	-32.10
2	博雅生物	25.58	威高骨科	-16.56
3	ST冠福	24.14	华纳药厂	-15.30
4	百奥泰-U	15.13	三鑫医疗	-14.88
5	键凯科技	14.15	ST百花	-14.60
6	灵康药业	11.56	健民集团	-13.58
7	浙江医药	11.07	哈三联	-13.25
8	福瑞股份	10.78	百洋医药	-12.09
9	惠泰医疗	9.43	英科医疗	-11.96
10	太安堂	8.98	昊海生科	-11.11

数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 6: A 股 2021 年初涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	热景生物	286.37	康弘药业	-59.49
2	广誉远	211.45	正川股份	-53.71
3	美迪西	179.89	康泰医学	-49.93
4	哈三联	178.97	百洋医药	-48.36
5	拱东医疗	177.83	海南海药	-46.05
6	佰仁医疗	165.56	天宇股份	-44.70
7	昊海生科	158.33	安图生物	-43.09
8	万东医疗	139.14	康众医疗	-42.39
9	福瑞股份	129.29	博晖创新	-38.71
10	博腾股份	129.00	甘李药业	-38.54

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 5. 风险提示

药品降价幅度继续超预期, 疫情导致经济衰退, 医保政策进一步严厉等。

## 6. 附录

表 6: 国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
化学药品	1.未在国内上市销售的药品	(1) 通过合成或者半合成的方法制得的原料药及其制剂
		(2) 天然物质中提取或者通过发酵提取的新的有效单体及其制剂
		(3) 用拆分或者合成等方法制得的已知药物中的光学异构体及其制剂
		(4) 由已上市销售的多组份药物制备为较少组份的药物
		(5) 新的复方制剂
		(6) 已在国内上市销售的制剂增加国内外均未批准的新适应症
化学药品	2.改变给药途径且尚未在国内上市销售的制剂	(1) 已在国外上市销售的制剂及其原料药, 和/或改变该制剂的剂型, 但不改变给药途径的制剂
		(2) 已在国外上市销售的复方制剂, 和/或改变该制剂的剂型, 但不改变给药途径的制剂
		(3) 改变给药途径并已在国内外上市销售的制剂
		(4) 国内上市销售的制剂增加已在国外批准的新适应症
		(5) 改变已上市销售盐类药物的酸根、碱基(或者金属元素), 但不改变其药理作用的原料药及其制剂
		(6) 改变国内已上市销售药品的剂型, 但不改变给药途径的制剂
化学药品	6.已有国家药品标准的原料药或者制剂	

	1.创新型生物制品	(1) 在已上市制品基础上, 对其剂型、给药途径等进行优化, 且具有明显临床优势的生物制品
生物制品	2.改良型生物制品	(2) 增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群 (3) 已有同类制品上市的生物制品组成新的复方制品 (4) 在已上市制品基础上, 具有重大技术改进的生物制品, 如重组技术替代生物组织提取技术; 较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。
	3.境内或境外已上市生物制品	(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市 (2) 境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市 (3) 生物类似药 (4) 其他生物制品
中药	1.未在国内上市销售的从植物、动物、矿物等物质中提取的有效成份及其制剂	
	2.新发现的药材及其制剂	
	3.新的中药材代用品	
	4.药材新的药用部位及其制剂	
	5.未在国内上市销售的从植物、动物、矿物等物质中提取的有效部位及其制剂	
	6.未在国内上市销售的中药、天然药物复方制剂	
	7.改变国内已上市销售中药、天然药物给药途径的制剂	
	8.改变国内已上市销售中药、天然药物剂型的制剂	
	9.仿制药	

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

