

医药保健

医药行业一周观察

超配

(维持评级)

2021年09月26日

医药板块持续反弹，建议把握全球化和创新主线

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
证券分析师:	彭思宇	0755-81982723	pengsiyu@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码:	S0980521060003
证券分析师:	马千里	010-88005445	maqianli@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码:	S0980521070001
联系人:	陈曦炳	0755-81982939	chenxibing@guosen.com.cn		
联系人:	张超	0755-81982940	zhangchao4@guosen.com.cn		

■一周核心观点

板块持续反弹，医药迎来配置良机。本周医药板块整体上涨 0.96%，连续 3 周实现上涨，延续反弹势头；前期调整较大的龙头公司迈瑞医疗、恒瑞医药等均有较大涨幅。我们认为，板块的反弹将会持续，医药迎来配置良机：1) 医药板块今年以来表现欠佳，经过回调之后，板块估值已回到合理配置区间；2) 在经历了仿制药、高值耗材、体外诊断试剂、中成药等集采政策之后，集采趋于常态化、理性化，市场的悲观情绪逐步消化，并且，我们预计后续的集采会为企业保留部分合理的利润空间，受集采影响的公司预计将有一定的估值修复；3) 医药行业的长期逻辑并未发生改变，基于中国庞大的人口基数和医疗需求，行业将长期维持高景气度，并且中国医药行业各细分领域的全球竞争力、全球商业化价值都在不断增强，全球医药产业链转移趋势仍将持续，中国必将有一批优秀的医药企业走向海外，成长为全球龙头。我们建议，兼顾估值、赛道景气度和未来成长性，布局具有创新和全球化能力的公司，**推荐迈瑞医疗、药明康德、药明生物、楚天科技、天坛生物、金斯瑞生物科技、威高股份、康宁杰瑞制药、三生制药。**

医保局回应种植牙医保问题，纳入商保有望提升治疗渗透率

9月22日，医保局答复了十三届全国人大四次会议第5207号建议中“关于规范种植牙材料费用并将其治疗和服务费用纳入医保的建议”，表示：1) 根据规定，目前各省（区、市）对眼镜、义齿、义眼等器具均不纳入基本医保支付范围；2) 将规范口腔类医疗服务价格项目，对拆分过多过细的项目进行整合。控制公立医院自主制定价格的医疗服务项目和收费规模。指导地方将种植体纳入平台挂网范围，促进各品牌种植体价格阳光透明，挤出水分；3) 充分发挥商业保险的作用，研究探索将牙科项目纳入商业保险支付范围的可行路径，鼓励商业保险公司加强与牙科耗材生产企业、医疗机构合作，研究制定符合市场需求的口腔类专科保险项目。

我们认为，口腔医疗处于高景气度，纳入商保有望提升治疗渗透率。2020年中国牙科护理市场规模为262亿美元，到2030年的复合增长超过10%。中国是全球主要经济体中人均牙科开支最低的国家之一，并且人均牙医数量低、存在供给缺口，随着正畸、种植、儿牙等高附加值的服务渗透率上升，将会带动相关器械的销售和医疗服务量的提升。**建议买入现代牙科(3600.HK)**：国际化的义齿加工龙头，精细化运营能力强；疫情下加速淘汰行业小型玩家，公司市占率稳步提升；推出隐形矫治器业务，借助现有医生渠道协同销售。**关注时代天使(6699.HK)**：高景气度的隐形正畸赛道中的绝对龙头，先发优势构筑了“材料+设计+品牌”的多维度深厚壁垒，有望持续享受行业高速增长红利。

19省中成药集采开始，无需过度悲观

9月25日，湖北省医药价格和招标采购管理服务网发布《中成药省际联盟集中带量采购公告（第1号）》，该联盟涉及河北、山西、福建等19地，涉及的中成药是临床使用量大、采购金额高、多家企业生产的，包含17个产品组76款药品名。根据入围竞争规则，本次集采将依据报价代表品降幅以及医疗机构认可度、企业排名、供应能力、创新能力、招采信用评价等级、药品质量安全等因素综合得分，产生入围企业。

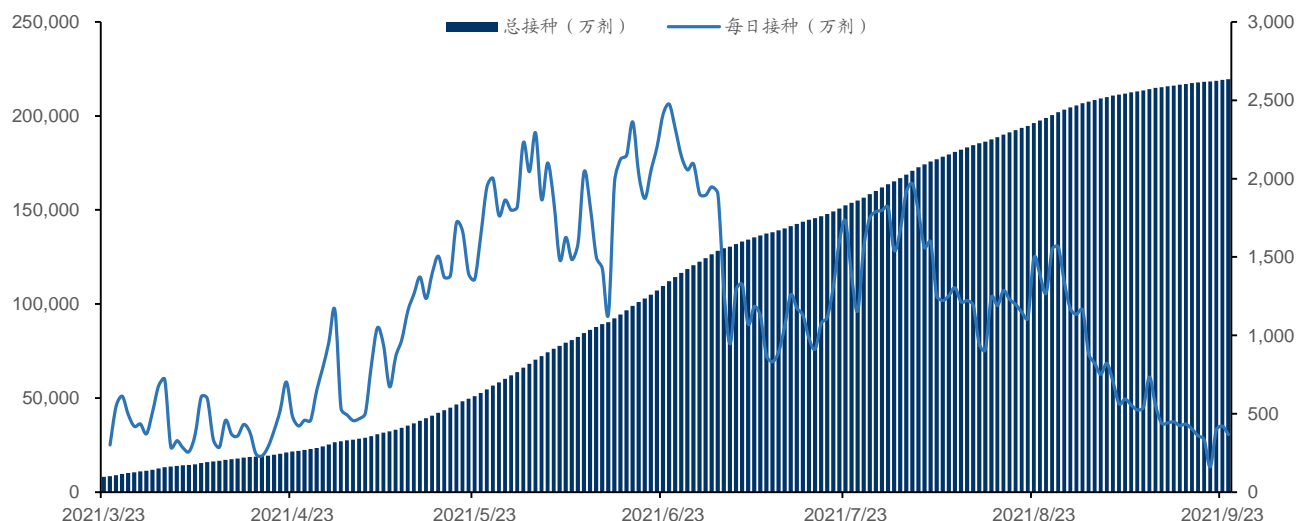
我们认为：一方面，中药的资源属性决定其降幅相较于化药品种有望更加缓和。与化药的生产成本相对固定所不同，中药上游对应的是中药种植业，由于气候、自然灾害等不可控因素的存在，其生产成本波动性较大。另一方面，集采的目的是打掉中间环节的损耗，国家近年来大力鼓励中医药的发展，是希望以合理的价格为人民提供高质量的中医药产品和服务，而一味追求降价将伤害中药企业的积极性，这与国家政策的初衷相悖。基于此，我们预计未来政策力度不会太激进，因此无需对中成药的集采过分悲观。独家品种有望匹配到更加优良的中标规则，推荐关注：独家品种丰富的特色中药企业以岭药业、中国中药、云南白药。

■新冠疫情追踪

新冠疫情：福建、黑龙江报告多例本土疫情。根据国家卫健委消息，截至9月24日24时，据31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例1020例（其中重症病例12例），累计治愈出院病例90330例，累计死亡病例4636例，累计报告确诊病例95986例，现有疑似病例4例。24日报告新增确诊病例38例，其中境外输入病例28例，本土病例10例（黑龙江8例，均在哈尔滨市；福建2例，其中莆田市1例、厦门市1例）。本土疫情基本得到控制，但在部分地区散发，疫情常态化。

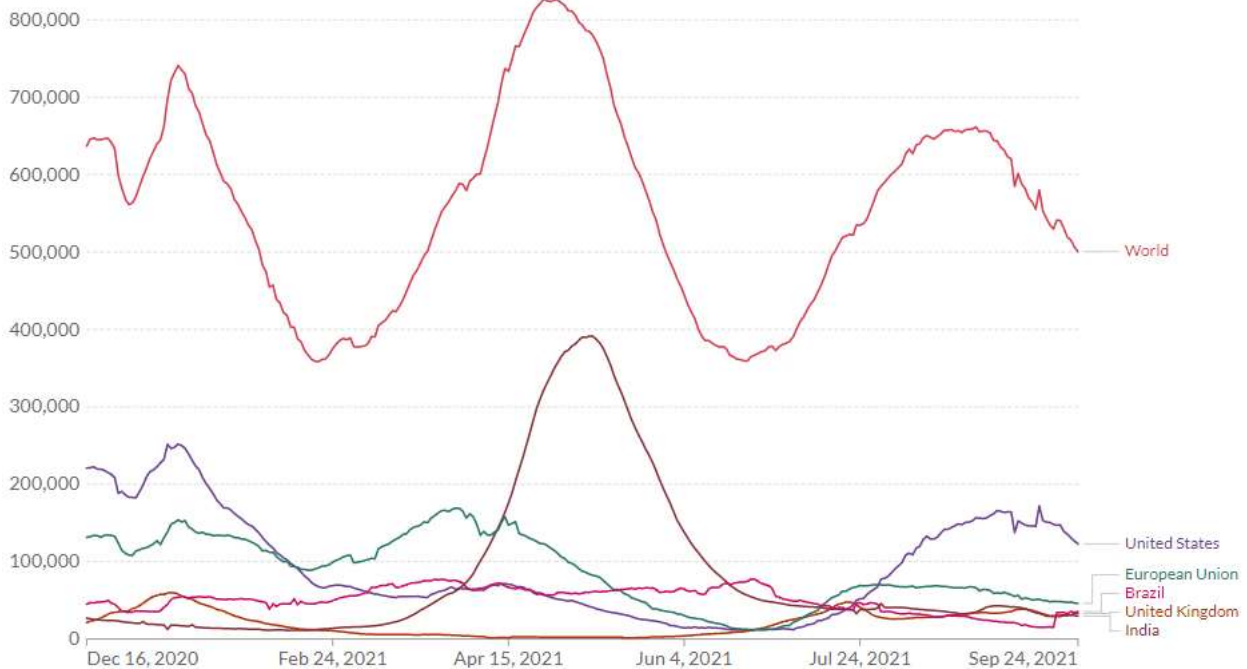
中国新冠疫苗接种量近22亿剂次。截至9月24日，全国累计报告接种新冠病毒疫苗约21.94亿剂次，随着免疫覆盖率的提升，每日的接种剂次有所回落。

图1：中国新冠疫苗接种总剂次（万剂/左轴）及每日接种剂次（万剂/右轴）



资料来源：国家卫健委官网、国信证券经济研究所整理

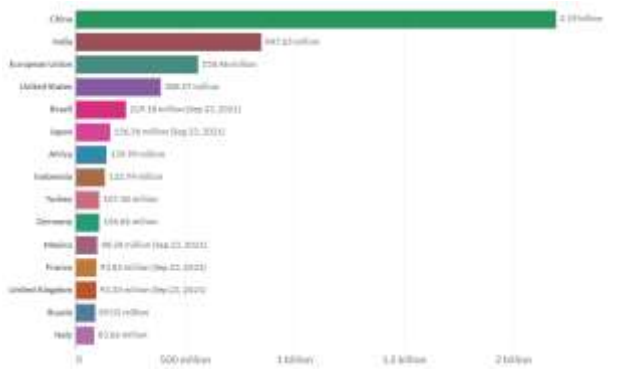
图 2: 全球新冠疫情每日确诊人数 (7 天平均)



资料来源:Our World in Data、国信证券经济研究所整理

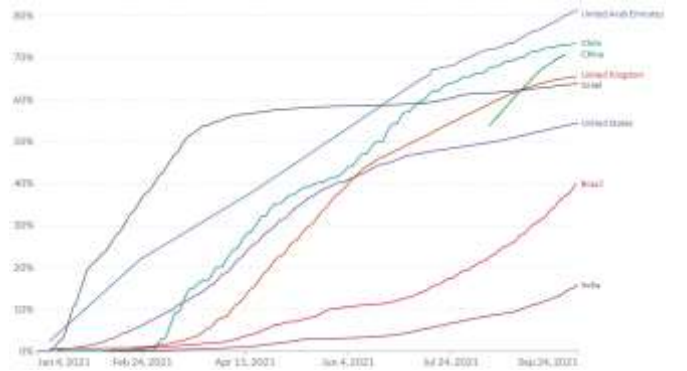
全球主要国家疫苗接种持续推进。截至 9 月 24 日，全球已接种新冠疫苗约 61 亿剂，其中中国接种约 22 亿剂。从完成免疫程序的人群占比看，阿联酋 (81.47%)、智利 (73.30%)、中国 (70.78%)、英国 (65.45%)、美国 (54.40%) 等均完成较高比例的免疫。

图 3: 全球已接种疫苗量 TOP15



资料来源:Our World in Data、国信证券经济研究所整理

图 4: 全球部分国家完成免疫程序的比例



资料来源: Our World in Data、国信证券经济研究所整理

■本周行情回顾

本周全部 A 股下跌 0.02% (总市值加权平均)，沪深 300 下跌 0.13%，创业板指上涨 0.46%，生物医药板块整体上涨 0.83%，跑赢大盘。分子版块来看，化学制药上涨 1.42%，生物制品下跌 0.41%，医疗器械上涨 2.44%，医药商业下跌 0.09%，医疗服务下跌 0.26%，中药板块上涨 0.34%。

个股方面，涨幅居前的是富祥药业 (28.22%)、奕瑞科技 (17.53%)、宜华健康 (16.15%)、*ST 百花 (14.53%)、万泰生物 (12.78%)；重点公司中，阳光诺和 (11.76%)、开立医疗 (10.29%)、透景生命 (10.27%)、心脉医疗 (9.11%)、佰仁医疗 (+8.87%)、恒瑞医药 (6.07%)、南微医学 (5.26%)、凯莱英 (5.24%) 等涨幅较大。本周板块出现一定轮动，医药板块中前期跌幅较大的龙头公司 (恒瑞医药、迈瑞医疗、万泰生物等) 出现反弹；奕瑞科技、心脉医疗等的

股价受到股权激励计划的提振。

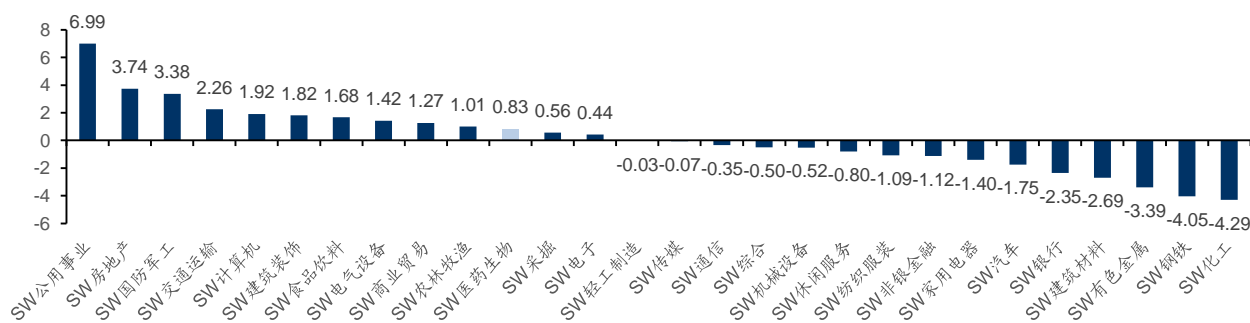
跌幅居前的是太龙药业 (-17.14%)、南华生物 (-12.95%)、沃森生物 (-9.59%)、兰卫医学 (-9.45%)、三友医疗 (-9.41%)；重点公司中，威高骨科 (-6.55%)、大博医疗 (-6.20%)、天宇股份 (-5.74%)、康希诺-U (-5.54%)、楚天科技 (-4.52%) 等跌幅较大。骨科板块在上周受人工关节集采结果公布的影响大涨后，威高骨科和大博医疗本周均出现一定回调；疫苗板块表现持续低迷，而近期开始的第三针加强针的接种预计将继续以灭活疫苗为主，沃森生物、康希诺股价跌幅较大。

本周恒生指数下跌 2.92%，港股医疗保健板块下跌 3.58%（总市值加权平均），跑输大盘。分子版块来看，药品板块下跌 3.42%，生物技术板块下跌 4.27%，医疗保健设备下跌 0.49%，医疗及医学美容服务下跌 3.04%。

个股方面，涨幅居前的是康宁医院 (21.53%)、华领医药-B (+14.79%)、信达生物 (9.10%)、嘉和生物-B (9.02%)、医脉通 (7.58%)；重点公司中，时代天使 (7.05%)、昭衍新药 (6.51%)、爱康医疗 (4.03%)、微创医疗 (3.20%) 等涨幅较大。康宁医院公告拟回 A 股上市后关注度提升；华领医药核心资产 dorzagliatin、信达生物的 PD-1 单抗、IL-23 单抗研发顺利推进提振股价；医保局探索将牙科项目纳入商业保险支付的可行路径，时代天使、现代牙科等相关个股也有强势的表现。

跌幅居前的是百济神州 (-17.23%)、德琪医药-B (-13.64%)、奥星生命科技 (-13.12%)、复锐医疗科技 (-10.79%)、海吉亚医疗 (-9.85%)；重点公司中，药明巨诺-B (-9.79%)、康宁杰瑞制药-B (-9.29%)、春立医疗 (-7.33%)、诺辉健康-B (-7.25%)、复星医药 (-7.02%) 等跌幅较大。部分个股近期的涨幅较大，本周出现一定的调整。

图 5：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
富祥药业	28.22%	太龙药业	-17.14%
奕瑞科技	17.53%	南华生物	-12.95%
宜华健康	16.15%	沃森生物	-9.59%
*ST 百花	14.53%	兰卫医学	-9.45%
万泰生物	12.78%	三友医疗	-9.41%
阳光诺和	11.76%	*ST 华塑	-9.31%
特一药业	10.65%	振东制药	-8.83%
开立医疗	10.29%	新和成	-8.72%
透景生命	10.27%	康拓医疗	-8.65%
诺泰生物	9.62%	圣达生物	-7.74%

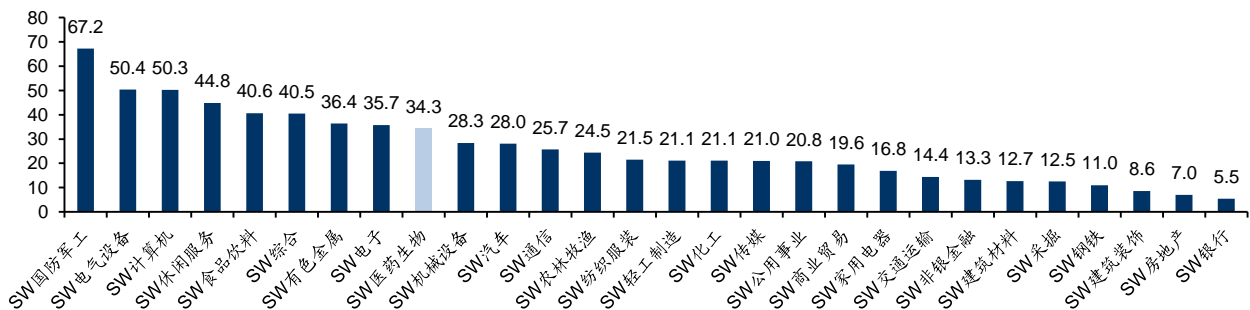
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

■板块估值情况

医药生物市盈率 (TTM, 整体法, 剔除负值) 34.3x, 全部 A 股市盈率 16.7x, 分子板块来看, 化学制药 37.2x, 生物制品 41.2x, 医疗器械 25.9x, 医药商业 14.6x, 医疗服务 90.8x, 中药 27.6x。

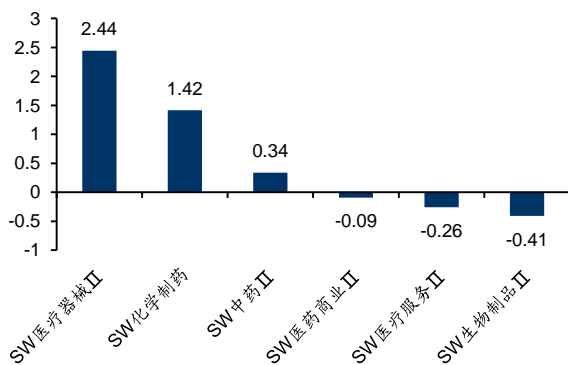
港股医疗保健市盈率（TTM，整体法，剔除负值）33.0x，全部港股为 10.6x，细分子板块来看，药品板块 17.7x，生物技术板块 122.1x，医疗保健设备 23.1x，医疗及医学美容服务 70.1。

图 6：申万一级行业市盈率情况（TTM，整体法，剔除负值）



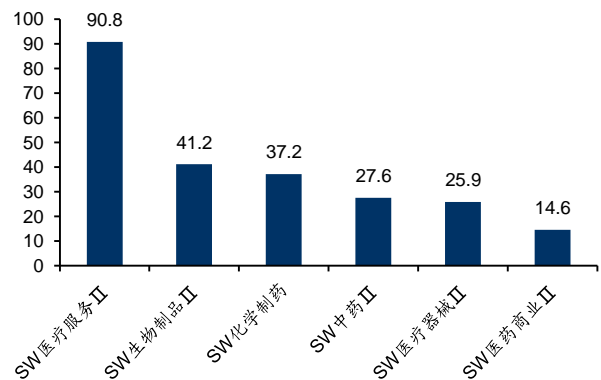
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图 7：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 8：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

■ 近期外发报告

环球医疗(02666)深度报告：中流击水，做国企办医领军者

报告链接：<http://ers.guosen.com.cn:8080/pc/v/b3f5b245-a991-4d99-a040-9a2a011e56fe>

环球医疗是医疗租赁起家、顺利转型医疗服务的央企

环球医疗为 2000 多家医院客户提供以融资租赁为核心的金融解决方案，并提供专业咨询、高科技医疗设备全球引入及科室升级等一系列配套服务。2018 年起公司积极参与国企办医疗机构剥离的工作，吸纳优质医疗资产并进行高效整合，医疗业务收入占比不断提升。管理层具有丰富经验，市场化的薪酬绩效体系和股权激励实现职业经理人的利益绑定。公司分红力度大，股利支付率超过 30%，股息率超过 5%。

金融业务为基，资产质量高，稳健成长

2019 年中国医疗设备融资租赁市场规模达到 1703 亿，未来五年 CAGR 约为 16%。公司客群以地县级医院为主，净息差维持在高位，资产质量优异，生息资产过往几乎没有出现减值。公司拥有一支专业度高的“金融铁军”，开拓公用事业客户，并能提供咨询及配套服务进一步提升客户黏性。融资能力强，运用直接和间接融资多渠道丰富融资资源。

紧抓政策机遇，开拓医疗服务核心赛道

环球医疗积极参与整合承接工作，截至 2021 年上半年，已累计签约遍布 14 个省市的医疗机构 56 家，合计开放床位数超过 1.5 万张。2021H1 医疗集团业务收入达 21 亿，同比增长 37%，占总收入的 42%，已成为拉动业绩成长的主要因素。多措并举促进旗下医疗机构的整合，“数字化改造+医院联盟+分级诊疗”齐头并进，明确“核心学科”、“特色学科”和“消费医疗”三条发展路径，诊疗人次和医疗收入稳中向好。

风险提示：医院收购和交割并表不及预期；医院整合不及预期；

投资建议：医疗服务业务快速成长，价值低估，推荐买入

环球医疗以医疗融资租赁起家，紧抓政策机遇开拓医疗服务高景气赛道。2021H1 医院集团业务收入超过 21 亿，利润近 1 亿，正处于高速成长阶段。预计 2021-23 年归母净利润为 20/23/28 亿人民币，增速 24%/17%/16%，当前股价对应 PE 5/4/3X。综合绝对估值和相对估值，公司合理股价在 7.89~9.81 港币，相较当前股价 5.88 港币（2021-09-23）有 34~67% 溢价空间，首次覆盖，给予“买入”评级。

先健科技(01302)2021 半年报点评：业绩超预期，稳步践行“国际化+平台化”创新研发战略

报告链接：<http://ers.guosen.com.cn:8080/pc/v/cf00eb2c-01fa-494d-add1-104b0d28da2f>

2021H1 业绩超预期，营收净利均高速增长

2021 年上半年实现营收 4.61 亿元（+69%），同比 2019H1 增长 50%，其中国内市场强劲反弹，同比增长 75%；海外市场同比增长 44%，已基本恢复到 2019 年同期营收水平。归母净利润 2.04 亿（+107%），同比 2019 年增长 121%，其中包含 0.28 亿的投资收益。

三大业务线均高速增长，研发收获多个里程碑

外周血管病业务收入 2.87 亿（+50%），其中主动脉覆膜支架同比增长 61%；结构心收入 1.59 亿（+101%），其中先天性心脏病封堵器同比增长 85.5%，左心耳封堵器 LAmbre 上半年销售额近 4800 万（+148%），快速放量；起搏器业务收入上半年同比增长 508%。研发进展方面，独家产品 G-iliac 髂动脉分叉支架于国内获批上市，Xuper 多分支中支支架获得 CE 认证，新一代腹主动脉 Yuranos 预计于今年底于国内上市，弓部覆膜支架（烟囱技术）完成所有患者入组，预计 2023H1 于国内获批，多款创新产品接连上市将进一步提升公司主动脉产品的综合竞争力。LANavi™ 分段控弯导引系统于国内上市，有助于进一步优化 LAmbre 的学习曲线。Cinenses 肺减容回力圈系统在欧洲完成临床入组，进入一年期随访。铁基平台亦收获多个里程碑：IBS Angel 已于马来西亚上市，并获批美国“同情使用”，预计年内获得 CE 认证；IBS Titan 在美国通过“同情使用”完成首例植入，国内启动临床；IBS 冠脉国内获批开展确证性临床，预计年内披露 FIM 临床数据。

风险提示：疫情风险；研发及获批不及预期；医保控费政策超预期

投资建议：上调盈利预测，维持“买入”

预计 2021-23 年归母净利润 3.52/4.49/5.71（原值 2.31/2.83/3.46）亿元，同比增速 63/28/27%；摊薄 EPS=0.08/0.10/0.12 元，当前股价对应 PE=44/34/27x。公司作为微创介入领域的领先企业，在多个细分领域处于领导地位，且拥有左心耳封堵、铁基可吸收材料技术等潜力巨大的战略资产，主动脉介入产品 2021 年起陆续上市，随着产品管线不断完善，业绩进入快速成长期，目标价 5.49~5.96 港币，维持“买入”评级。

■推荐标的

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。

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 的获批上市。

药明康德：医药研发/生产外包行业（CXO）成长性强、确定性高，是医药板块最为优质的细分赛道之一。药明康德作为本土 CXO 中当之无愧的龙头企业，凭借高素质的研发团队、稀缺的全产业链平台、前沿的技术能力布局构建了强大的竞争力，从而能够打开丰富的订单流量入口，保持高度的客户粘性，并跟随分子成长实现业务体量的持续增长。

人福医药：麻醉药板块政策壁垒高、竞争格局好，受益于手术量需求增、手术外应用，新产品上市，行业需求持续提升。近年来公司推进“归核聚焦”战略，清理非核心资产，理顺管理和激励机制，有望重回高质量增长轨道。

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。

普洛药业：当前公司处在产能与业务的横向、纵向快速成长期，叠加在原料药领域的成本、管控综合优势，正迎来新一轮的高增长。公司 API 业务与 CDMO 业务中兽药项目占比较高，是这一格局相对优秀、商业模式与人用药有所差异领域的标杆型企业；公司销往海外产品超四成，位列工信部 2019 年原料药进出口第二位，率先受益于全球原料药产业的供给重塑。未来 3~5 年有望成为原料药、CDMO、制剂三足鼎立的综合性企业。

先健科技（1302.HK）：先健科技是心血管微创介入的龙头企业，多款主动脉介入支架 2021 年陆续上市，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。

金斯瑞生物科技（1548.HK）：全球基因合成龙头，其子公司南京传奇在细胞免疫治疗领域也在全球范围走在创新前列，CART 产品即将美国获批上市。蓬勃生物已建立整合的创新生物药 CDMO 平台，主要包括两大服务领域治疗性抗体药和基因与细胞治疗，目前处于高速发展期。高瓴合计投资超过 80 亿港币，有助于公司的研发投入和生产建设。

康宁杰瑞制药（9966.HK）：双抗领跑者、立足差异化。公司自主研发能力出众，是具备创新基因的 Biotech 公司。通过整合特色技术平台，拥有强大的 in-house 研发能力，产品具有 License-out 的潜力。旗下重磅双抗进度全球领先，KN046 正处于注册性临床阶段，有望于 2022H1 就一线 sqNSCLC 适应症申报 BLA，进度全球领先。KN035 上市在即，作为目前唯一皮下注射剂型，竞争力强，公司将由 Biotech 向 Biopharma 转型。

三生制药（1530.HK）：公司是老牌的生物制药企业，在基因重组药物、抗体等生物制品的研发、生产和销售上有深厚的积累。米诺地尔空间广阔，蔓迪龙头地位稳固，迅速成为超过 10 亿的大单品。公司研发管线以抗体类生物药为主，以肿瘤和自免领域为核心，肾科、皮肤科作为有机补充。充分发挥管线中的分子与现有产品的协同性，进一步提升竞争力。

现代牙科（3600.HK）：义齿市场空间大，老龄化趋势下国内治疗渗透率有望进一步提升。义齿“大规模+定制化”生产和服务需要极强的精细化运营能力，公司有望凭借“低成本+高品控”优势占领海内外高端市场，盈利能力出现底部反转；国内隐形正畸渗透率仍然较低，公司已于海外推出 TrioClear 隐形矫治器，有望在已有牙医网络中实现交叉销售。

锦欣生殖（1951.HK）：公司处于高景气高壁垒的辅助生殖赛道，已成为最大的民营连锁集团。西囡医院 VIP 服务为增长亮点；深圳中山降本增效，拓宽 VIP 业务；老挝锦瑞进行开关前准备，辐射中国西南地区；武汉锦欣由明星医生加盟，助力爬坡目标达成；美国 HRC 在后疫情时代加速修复，提升本土获客能力。完成新一轮融资加强并购实力，多位高年资明星专家加盟促进公司发展的主逻辑持续得到验证。

■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 210926	总市值	EPS				PE				ROE (20A)	PEG (21E)	投资 评级
				20A	21E	22E	23E	20A	21E	22E	23E			
1177.HK	中国生物制药	6.28	1,184	0.15	0.17	0.21	0.24	35.5	30.7	24.8	21.7	8.2%	1.7	买入
0512.HK	远大医药	6.04	214	0.51	0.54	0.66	0.81	12.0	11.1	9.1	7.5	11.9%	0.7	买入
600079	人福医药	19.86	324	0.70	0.97	1.35	1.68	28.2	20.4	14.7	11.8	7.3%	0.6	买入
000739	普洛药业	40.18	474	0.69	0.94	1.18	1.47	58.0	42.9	34.1	27.4	16.9%	1.5	买入
600161	天坛生物	33.47	460	0.47	0.55	0.70	0.89	71.9	61.4	47.9	37.6	14.8%	2.5	买入
1530.HK	三生制药	7.83	200	0.33	0.64	0.77	0.89	19.8	10.1	8.5	7.3	10.5%	0.3	买入
9966.HK	康宁杰瑞制药-B	18.64	174	-0.46	-0.67	-0.71	-0.58	-33.9	-23.1	-21.7	-26.9	-24.0%	-2.9	买入
1548.HK	金斯瑞生物科技	31.95	671	-0.10	-0.11	-0.12	-0.12	-271.9	-247.6	-219.3	-219.3	-24.6%	-33.4	买入
300760	迈瑞医疗	375.00	4,559	5.48	6.60	7.95	9.69	68.5	56.8	47.2	38.7	31.2%	2.7	买入
688198	佰仁医疗	280.46	270	0.59	0.59	1.28	1.91	478.5	472.1	219.7	147.2	5.1%	9.8	买入
1302.HK	先健科技	4.04	187	0.05	0.08	0.09	0.10	71.9	43.5	37.4	32.0	-0.6%	1.4	买入
1066.HK	威高股份	13.30	601	0.45	0.54	0.65	0.78	24.6	20.5	17.0	14.2	10.7%	1.6	买入
3600.HK	现代牙科	8.02	77	0.11	0.49	0.59	0.70	71.2	16.4	13.6	11.5	11.7%	0.2	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: 药械集采常态化, 无需过度悲观》 ——2021-09-22
《国信证券-医药行业一周观察: 支架集采供应稳定, 关注小核酸药物的大时代浪潮》 ——2021-09-13
《医药行业一周观察: 中报成绩单已出, 关注业绩持续兑现标的》 ——2021-09-06
《医药生物 2021 年 9 月策略: 医药估值进入合理区间, 把握全球化和创新主线》 ——2021-09-05
《医药行业一周观察: 板块波动加大, 重视“黄金坑”的投资机会》 ——2021-08-30

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