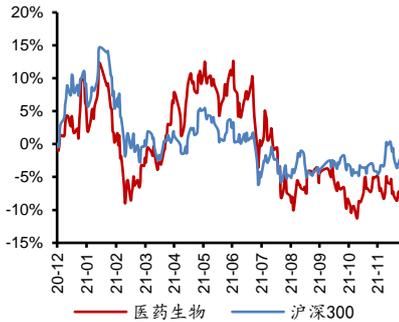


## 建议持续关注中药行业的投资机会

行业评级：增 持

报告日期：2021-12-26

### 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

联系人：李昌幸

邮箱：licx@hazq.com

联系人：任雯莹

邮箱：renwx@hazq.com

### 相关报告

1. 《品牌中药行业深度报告：国药瑰宝，品牌为王》2021-12-20

### 主要观点：

#### ■ 持续对中药投资逻辑进行思考，行业方面的变化更值得关注

我们团队 2021 年 12 月 20 日发布 36 页《品牌中药行业深度报告——国药瑰宝，品牌为王》，这是近年来市场第一篇全面系统的品牌中药深度报告。

紧接着，辽宁省的药品动态提价。12 月 21 日，辽宁省公共资源交易中心发出《关于对药品挂网价格动态调整拟涨价情况进行公示的通知》。我们第一时间对通知进行了解读，并进一步说明了中药的投资价值。我们 21 日再次提炼了中药行业目前的投资价值，提到目前中药行业的四个变化：1，政策端友好；2，多家公司纷纷股权激励；3，部分产品提价；4，普遍估值低，15 倍左右，有安全边际。在产品提价上，还有部分如下：太极集团近期已对藿香正气口服液出厂价进行调整，平均上调幅度为 12%；同仁堂安宫牛黄丸（3 克\*丸/盒）的销售价格从 780 元提至 860 元，涨幅约为 10%，12 月 1 日开始执行；华润三九安宫牛黄丸出厂价 2021 年也有所提升。

我们在梳理投资标的的过程中，也留意到中药创新药获批带来的机会。2021 年，已经有 11 个中药新药获批。据药智数据统计，截至 12 月 16 日，2021 年中药新药申报注册受审 58 个（已受理号计），同比增幅 114.81%；无论是申报临床还是申报上市，皆创历年新高，分别有 48 个和 10 个。而 2017 年至 2020 年，每年的中药新药获批数量分别是 1、2、2、3 个。近 5 年以来，累积共有 19 个中药新药获批，其中有 8 款已被纳入国家医保目录。

在部分中药品类提价、中药创新药快速获批等背景下，我们对之前的投逻辑进行了再思考。我们认为受益标的的如下（暂未覆盖）：

- 中药老字号：片仔癀、云南白药、同仁堂、广誉远等；
- 高品牌附加值：华润三九、健民集团、九芝堂、羚锐制药等；
- 特色品牌：东阿阿胶、马应龙、仁和药业、济川药业、贵州三力等。
- 中药创新药：以岭药业、康缘药业、天士力、方盛制药。

#### ■ 行情回顾

本周医药生物指数上涨 0.53%，跑赢沪深 300 约 1.21 个百分点，跑赢上证综指 0.93 个百分点，行业涨跌幅排名第 10。21 年年初至今，医药行业下跌 8.62%，跑输大盘 16.42 个百分点，行业涨跌幅排名第 23。周医药行业 PE 为 32.3 倍。

医药子行业中，本周 4 个子行业板块上涨，2 个子行业板块下跌。中药为涨幅最大的子行业，上涨约 9.41%。医疗服务为跌幅最大的子行业，下跌约 5.70%。本周估值最高的子行业为医疗服务，PE(TTM) 为 66.18 倍。

## 正文目录

1 建议持续关注中药行业的投资机会 .....	4
2 本周行情回顾 .....	6
3 本周个股表现 .....	7
3.1 A 股个股表现 .....	7
3.2 港股个股表现 .....	9
风险提示: .....	11

## 图表目录

图表 1 几家公司近年中药新药获批详情 .....	5
图表 2 本周 A 股医药生物行业涨跌表现 (12 月 20 日-12 月 24 日) .....	6
图表 3 A 股医药生物行业估值表现 (12 月 24 日) .....	6
图表 4 A 股医药子行业涨跌及估值表现 (12 月 20 日-12 月 24 日) .....	7
图表 5 A 股医药股涨幅前十 (12 月 20 日-12 月 24 日) .....	7
图表 6 A 股医药股跌幅前十 (12 月 20 日-12 月 24 日) .....	8
图表 7 A 股医药股成交额前十 (12 月 20 日-12 月 24 日) .....	8
图表 8 A 股医药股新股名单 (12 月 26 日) .....	9
图表 9 港股医药股涨幅前十 (12 月 20 日-12 月 24 日) .....	9
图表 10 港股医药股跌幅前十 (12 月 20 日-12 月 24 日) .....	10
图表 11 港股医药股成交额前十 (12 月 20 日-12 月 24 日) .....	10
图表 12 港股医药股新股名单 (12 月 26 日) .....	11

# 1 建议持续关注中药行业的投资机会

我们团队 2021 年 12 月 20 日发布 36 页《品牌中药行业深度报告——国药瑰宝，品牌为王》，这是近年来市场第一篇全面系统的品牌中药深度报告。

我们对报告的核心观点进行了回顾，主要有：

(1) 复盘中药行业，老中药的**品牌力量凸显**。

行业趋势上，顶层设计和政策鼓励下，中药市场仍会呈现稳步增长之势。最为直接受益的是拥有极强品牌性的中药企业，通过品牌延伸构建大健康产业。

(2) 三大新变化确定**品牌中药拐点**。

**新政策：**新冠疫情重塑中药认知，传承与发扬中医药成为主调。多项实际政策的落地体现了国家对中医药发展的方向，未来会有更多更加具体、实质的政策出台促进中医药发展。

**新渠道：**电商直通 C 端，品牌抢占消费者心智。

**新品类：**传统的药品研发周期长，监管严格，但品牌中药健康领域的创新周期更短，更加符合当代消费者。

(3) 短期催化：**独家品种赋予提价底气**，多家公司进行了股权激励。

不必过于担心中成药集采价格的降幅。一方面是中成药中大部分是独家品种，另一方面是中成药自身成本受原材料价格影响较大。

2021 年就有 13 家上市的中药公司公告了**股权激励方案**，还包括国企华润三九。预计未来在激励的加成下，中药公司的经营有望迎来拐点。

(4) 投资建议上，我们建议**关注品牌中药在业绩上底部反转以及 C 端逻辑证实带来的估值修复**。

我们梳理了相关受益标的包括但是不限于所列以下公司：

- 中药老字号：片仔癀、云南白药、同仁堂、广誉远等；
- 高品牌附加值：华润三九、健民集团、九芝堂、羚锐制药等；
- 特色品牌：东阿阿胶、马应龙、仁和药业、济川药业、贵州三力等。

此外，**辽宁省的药品动态提价，需要重视**。12 月 21 日，辽宁省公共资源交易中心发出《关于对药品挂网价格动态调整拟涨价情况进行公示的通知》。我们第一时间对通知进行了解读，并进一步说明了中药的投资价值。我们对观点进行提炼，如下：

(1) 涨价情况梳理：一共有 136 个药品拟涨价，平均涨幅达 239%，涨幅超 1000% 的达 9 个。中药品种为 43 种，平均涨幅为 162%；西药品种为 93 种，平均涨幅为 275%。

(2) 关联上市公司：远大医药（抗病毒口服液、雷公藤多苷片）、神奇药业（帕司烟肼片）、辅仁药业（利巴韦林注射液、硫酸阿米卡星注射液）、吉林敖东（注射用盐酸平阳霉素）、鲁抗医药（氟哌啶醇注射液、格列齐特缓释片）、上海医药（溴吡斯的明片、甲硫酸新斯的明注射液、注射用硫代硫酸钠）等。

(3) 此外，我们还关注到上市公司在不同场对产品提价做出了阐述：太极集团（600129.SH）12 月 21 日在投资者互动平台表示，公司药品藿香正气口服液为公司的骨干品种，因主要原料、辅材、能源等成本持续上涨，为缓解公司成本上升压力，促进市场的可持续发展，公司近期已对藿香正气口服液的出厂价进行调整，平均上调幅度为 12%；同仁堂安宫牛黄丸（3 克\*9/盒）的销售价格从 780 元提至 860 元，涨幅约为 10%，12 月 1 日开始执行；华润三九 12 月 7 日在互动易表示，随着近年来整体成本，特别是原材料成本、人力成本等不断上涨，在兼顾患者的接受能力和公司缓解成本压力的同时，针对不同的产品以及产品周期的不同阶段，公司也会采取不同的定价策略，华润三九安宫牛黄丸出厂价 2021 年有所提升。

(4) 我们 21 日再次提炼了中药行业目前的投资价值，提到目前中药行业的四个变化：1，政策端友好；2，多家公司纷纷股权激励；3，部分产品提价；4，普遍估值低，15 倍左右，有安全边际。

我们在梳理投资标的的过程中，也留意到中药创新药获批带来的机会。2021 年，已经有 11 个中药新药获批。据药智数据统计，截至 12 月 16 日，2021 年中药新药申报注册受审 58 个（已受理号计），相较于 2020 年增幅 114.81%；无论是申报临床还是申报上市，皆创历年新高，分别有 48 个和 10 个。而 2017 年至 2020 年，每年的中药新药获批数量是 1/2/2/3 个。近 5 年以来，累积共有 19 个中药新药获批，其中有 8 款已被纳入国家医保目录，其中化湿败毒颗粒、宣肺败毒颗粒、关黄母颗粒为 2021 版医保目录新增中成药品种，且化湿败毒颗粒、宣肺败毒颗粒为抗击新冠疫情“三药三方”中的两产品。

图表 1 几家公司近年中药新药获批详情

受理号/批文文号	药品名称	注册分类	承办日期	企业名称	适应症	状态开始日期
CXZS2100007	解郁除烦胶囊	中药 1.1	2021.3.10	石家庄以岭药业股份有限公司	用于轻中度抑郁症中医辨证属气郁痰阻、郁火内扰症的治疗。	2021.12.16
CXZS2000010	坤怡宁颗粒	中药 1.1	2021.1.1	天士力医药集团股份有限公司	女性更年期综合征，具有温阳养阴，益肾平肝的功效。	2021.11.26
CXZS2000007	玄七健骨片	中药 1.1	2020.11.30	湖南方盛制药股份有限公司	用于轻中度膝骨关节炎中医辨证属经脉瘀滞证的治疗。	2021.11.26
CXZS2000005	银翘清热片	中药 1.1	2020.11.10	江苏康缘药业股份有限公司	辛凉解表，清热解毒。用于外感风热型普通感冒，症见发热、咽痛、恶风、鼻塞、流涕、头痛、全身酸痛、汗出、咳嗽、口干、舌红、脉数。	2021.11.12
CXZS2000001	益智安神片	中药 6	2020.6.9	石家庄以岭药业股份有限公司	用于失眠症中医辨证属心血亏虚、肾精不足，症见失眠、多梦、心悸、神疲乏力、健忘、头晕、腰膝酸软等。	2021.9.3
CXZS1900002	莲花清咳片	中药 6.1	2019.9.18	石家庄以岭药业股份有限公司	宣肺泄热，化痰止咳。用于急性支气管-支气管炎痰热壅肺证引起的咳嗽，咳痰、痰白粘或色黄，伴咽干口渴，心胸烦闷，大便干，舌红，苔薄黄腻，脉滑数。	2020.5.14
CXZS1900001	筋骨止痛凝胶	中药 6.1	2019.4.4	江苏康缘药业股份有限公司	活血理气，祛风除湿，通络止痛。用于膝骨关节炎肾虚经脉瘀滞证的症状改善，症见膝关节轻中度疼痛、僵硬、活动不利，腰膝酸软，舌质偏红或边有积斑苔薄白，脉玄或滑。	2020.4.13
CXZS1700002	芍麻止痉颗粒	中药 6.1	2018.1.8	天士力医药集团股份有限公司	平肝息风，清火豁痰，宁心安神。用于肝亢风动、痰火内扰所致的抽动症，症见面部、头部、四肢或躯干部位肌肉不自主抽动伴有喉部的异常发声、烦躁易怒、口干舌红、睡眠不安等症。	2019.12.20

CXZS1300012	小儿荆杏止咳颗粒	中药 6.2	2013.5.28	湖南方盛制药股份有限公司	小儿外感风寒化热轻度急性支气管炎引起的咳嗽，咳痰、痰黄、咽部红肿、发热等症。	2019.12.18
-------------	----------	-----------	-----------	--------------	--	------------

资料来源：CNKI、中国药典 2015 版，华安证券研究所

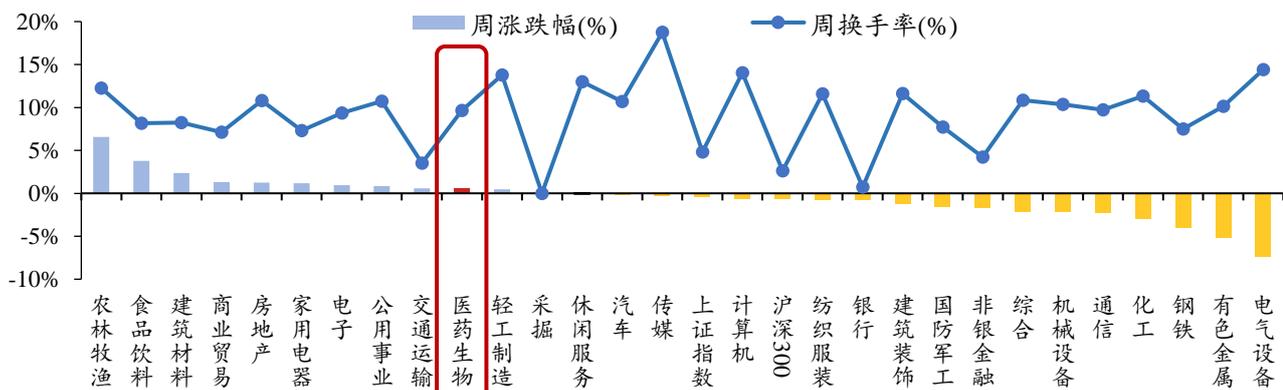
综上，在部分中药品类提价、中药创新药快速获批等背景下，我们对之前的投逻辑进行了再思考。我们认为受益标的如下（暂未覆盖）：

- 中药老字号：片仔癀、云南白药、同仁堂、广誉远等；
- 高品牌附加值：华润三九、健民集团、九芝堂、羚锐制药等；
- 特色品牌：东阿阿胶、马应龙、仁和药业、济川药业、贵州三力等。
- 中药创新药：以岭药业、康缘药业、天士力、方盛制药。

## 2 本周行情回顾

本周医药生物指数上涨 0.53%，跑赢沪深 300 约 1.21 个百分点，跑赢上证综指 0.93 个百分点，行业涨跌幅排名第 10。21 年年初至今，医药行业下跌 8.62%，跑输大盘 16.42 个百分点，行业涨跌幅排名第 23。

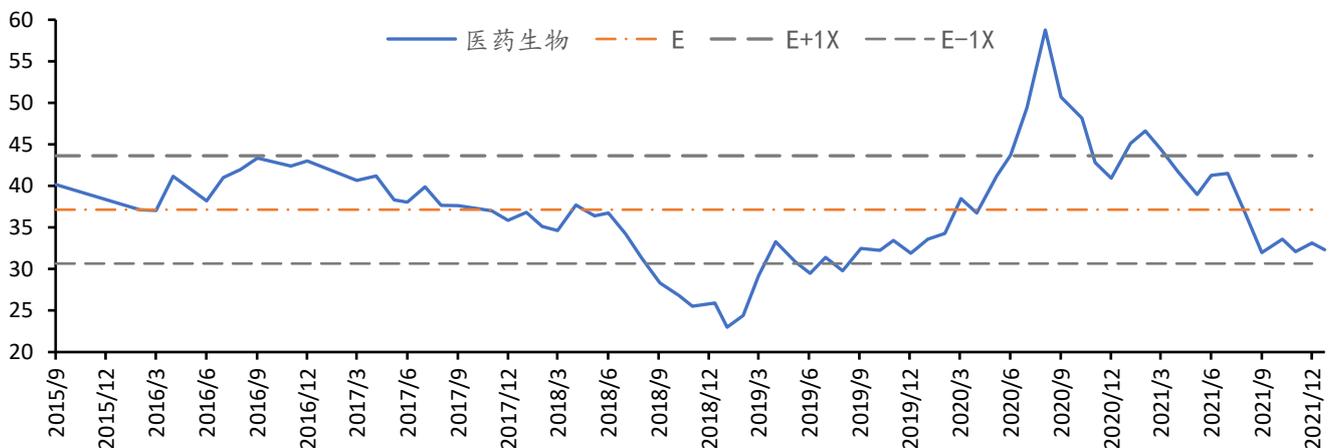
图 2 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（12 月 20 日-12 月 24 日）



资料来源：Wind，华安证券研究所。说明：图示数据为申万一级行业数据。

本周医药行业 PE (TTM, 剔除负值) 为 32.3 倍，处于平均线下，较上周上升 0.24 个单位，比 2015 年以来均值 (37.2X) 低 4.9 个单位。

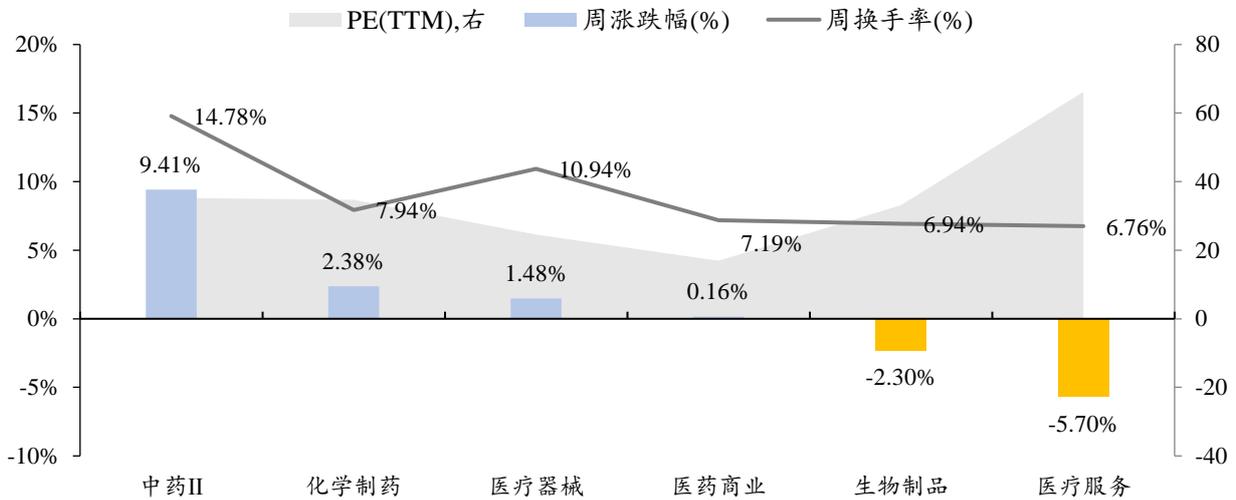
图 3 A 股医药生物行业估值表现（12 月 24 日）



资料来源：Wind，华安证券研究所。说明：图示数据为申万一级行业数据。

医药子行业中，本周 4 个子行业板块上涨，2 个子行业板块下跌。中药为涨幅最大的子行业，上涨约 9.41%。医疗服务为跌幅最大的子行业，下跌约 5.70%。年初至今，子行业中药涨幅最高，上涨约 27.11%。本周估值最高的子行业为医疗服务，PE(TTM) 为 66.18 倍。

图表 4 A 股医药子行业涨跌及估值表现 (12 月 20 日-12 月 24 日)



资料来源：Wind，华安证券研究所。说明：图示数据为申万一级行业数据。

### 3 本周个股表现

#### 3.1 A 股个股表现

本周涨幅前十的医药股为：陇神戎发、龙津药业、九安医疗、新天药业、广生堂、济川药业、佐力药业、红日药业、太极集团、贵州百灵。

图表 5 A 股医药股涨幅前十 (12 月 20 日-12 月 24 日)

序号	代码	公司名称	流通市值 (亿元)	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	周涨跌幅
1	300534.SZ	陇神戎发	35.6734	35.6734	10.4870	91.53%
2	002750.SZ	龙津药业	40.1301	40.1301	9.6265	36.89%
3	002432.SZ	九安医疗	184.3579	184.3579	36.7204	35.06%
4	002873.SZ	新天药业	31.1817	31.1817	18.0485	34.82%
5	300436.SZ	广生堂	61.5102	61.5102	37.3951	27.85%
6	600566.SH	济川药业	243.8271	243.8271	26.7186	24.72%
7	300181.SZ	佐力药业	60.4973	60.4973	9.8350	23.79%
8	300026.SZ	红日药业	160.7223	160.7223	5.2266	23.56%
9	600129.SH	太极集团	111.0997	111.0997	19.6339	23.30%
10	002424.SZ	贵州百灵	101.4653	101.4653	7.0343	21.04%

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周跌幅前十的医药股为：康希诺-U、沃森生物、美诺华、西藏药业、华东医药、复星医药、海利生物、奥锐特、之江生物、智飞生物。

**图表 6 A 股医药股跌幅前十 (12 月 20 日-12 月 24 日)**

序号	代码	公司名称	流通市值 (亿元)	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	周涨跌幅
1	301096.SZ	百诚医药	81.8389	81.8389	77.5787	-25.15%
2	301111.SZ	粤万年青	69.0720	69.0720	44.1787	-24.26%
3	600518.SH	*ST 康美	396.5066	396.5066	2.8600	-22.70%
4	430047.BJ	诺思兰德	60.2737	60.2737	24.3784	-19.57%
5	688690.SH	纳微科技	322.5176	322.5176	81.6706	-13.65%
6	301017.SZ	漱玉平民	94.1605	94.1605	23.4647	-13.48%
7	688366.SH	昊海生科	162.1768	177.6410	118.4248	-10.73%
8	300759.SZ	康龙化成	933.5991	1,064.3934	142.8159	-10.50%
9	300171.SZ	东富龙	305.0576	305.0576	48.8829	-10.49%
10	603259.SH	药明康德	2,872.0006	3,282.2129	112.1853	-10.23%

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周成交额前十的医药股为：九安医疗、药明康德、广誉远、同仁堂、片仔癀、恒瑞医药、智飞生物、C 亨迪、沃森生物、云南白药

本周换手率前十的医药股为：粤万年青、百诚医药、C 亨迪、兰卫医学、拓新药业、陇神戎发、达嘉维康、亚辉龙、维康药业、漱玉平民。

**图表 7 A 股医药股成交额前十 (12 月 20 日-12 月 24 日)**

序号	代码	公司名称	流通市值 (亿元)	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	周成交额 (亿元)
1	002432.SZ	九安医疗	184.36	184.36	36.72	118.23
2	603259.SH	药明康德	2,872.00	3,282.21	112.19	198.03
3	600771.SH	广誉远	209.54	209.54	44.61	115.56
4	600085.SH	同仁堂	598.92	598.92	44.39	75.14
5	600436.SH	片仔癀	2,894.72	2,894.72	482.19	70.41
6	600276.SH	恒瑞医药	3,205.68	3,205.68	49.95	65.36
7	300122.SZ	智飞生物	2,092.80	2,092.80	129.14	73.66
8	301211.SZ	C 亨迪	89.88	89.88	38.67	39.51
9	300142.SZ	沃森生物	955.81	955.81	60.66	77.67
10	000538.SZ	云南白药	1,277.63	1,277.63	98.43	53.67

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 A 股的新股为：优宁维、C 亨迪、百诚医药。

图表 8 A 股医药股新股名单 (12 月 26 日)

代码	名称	招股日期	网上发行日期	上市日期	上市板	发行价格	发行市盈率	行业 PE(近 1 月,TTM)
301166.SZ	优宁维	2021/12/9	2021/12/17	2021/12/28	创业板	86.06	104.09	16.04
301211.SZ	C 亨迪	2021/12/2	2021/12/10	2021/12/22	创业板	25.8	36.84	31.18
301096.SZ	百诚医药	2021/11/26	2021/12/9	2021/12/20	创业板	79.6	156.93	83.22

资料来源：Wind，华安证券研究所

### 3.2 港股个股表现

涨幅前十的医药股为：药明巨诺-B、中国先锋医药、奥星生命科技、雅各臣科研制药、创胜集团-B、福森药业、金威医疗、固生堂、健倍苗苗、同仁堂国药。

图表 9 港股医药股涨幅前十 (12 月 20 日-12 月 24 日)

序号	代码	公司名称	流通市值 (亿港元)	总市值 (亿港元)	收盘价 (港元)	周涨跌幅
1	2126.HK	药明巨诺-B	63.44	63.44	15.36	35.89%
2	1345.HK	中国先锋医药	19.03	19.03	1.49	31.30%
3	6118.HK	奥星生命科技	78.84	78.84	14.39	28.38%
4	2633.HK	雅各臣科研制药	11.41	11.41	0.58	28.26%
5	6628.HK	创胜集团-B	40.93	40.93	9.33	25.89%
6	1652.HK	福森药业	9.62	9.62	1.27	22.55%
7	8143.HK	金威医疗	1.72	1.72	0.07	22.00%
8	2273.HK	固生堂	67.39	67.39	28.53	21.88%
9	2161.HK	健倍苗苗	7.86	7.86	0.85	18.92%
10	3613.HK	同仁堂国药	106.14	106.14	12.23	18.28%

资料来源：Wind，华安证券研究所

跌幅前十的医药股为：万嘉集团、科济药业-B、泰格医药、复宏汉霖、云顶新耀-B、中国医疗网络、荣昌生物-B、鹰瞳科技-B、三爱健康集团、中国卫生集团。

**图表 10 港股医药股跌幅前十 (12月20日-12月24日)**

序号	代码	公司名称	流通市值 (亿港元)	总市值 (亿 港元)	收盘价 (港元)	周涨跌幅
1	0401.HK	万嘉集团	0.77	0.77	#N/A	-25.41%
2	2171.HK	科济药业-B	175.31	175.31	30.85	-19.64%
3	3347.HK	泰格医药	117.46	1,204.14	95.82	-15.28%
4	2696.HK	复宏汉霖	41.76	138.86	25.53	-13.10%
5	1952.HK	云顶新耀-B	105.03	105.03	35.40	-13.09%
6	0383.HK	中国医疗网络	10.72	10.72	0.07	-12.94%
7	9995.HK	荣昌生物-B	133.18	344.11	70.61	-12.57%
8	2251.HK	鹰瞳科技-B	9.98	39.87	38.65	-12.50%
9	1889.HK	三爱健康集团	3.47	3.47	0.11	-11.02%
10	0673.HK	中国卫生集团	2.33	2.33	0.05	-10.17%

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周成交额前十的医药股为：药明生物、信达生物、药明康德、京东健康、海吉亚医疗、东阳光药、康希诺生物-B、金斯瑞生物科技、阿里健康、石药集团。

本周换手率前十的医药股为：东阳光药、山东新华制药股份、药明巨诺-B、百心安-B、凯莱英、泰格医药、白云山、康希诺生物-B、海吉亚医疗、昭衍新药。

**图表 11 港股医药股成交额前十 (12月20日-12月24日)**

序号	代码	公司名称	流通市值 (亿港元)	总市值 (亿 港元)	收盘价 (港元)	周成交额 (亿 元)
1	2269.HK	药明生物	3,711.01	3,711.01	87.59	68.01
2	1801.HK	信达生物	722.14	722.14	49.75	19.65
3	2359.HK	药明康德	502.28	4,018.87	127.81	15.44
4	6618.HK	京东健康	1,935.94	1,935.94	60.68	14.42
5	6078.HK	海吉亚医疗	305.29	305.29	50.36	13.14
6	1558.HK	东阳光药	38.96	52.45	5.96	12.18
7	6185.HK	康希诺生物-B	238.28	676.99	182.03	11.37
8	1548.HK	金斯瑞生物科技	728.11	728.11	34.68	11.24
9	0241.HK	阿里健康	883.61	883.61	6.55	11.23
10	1093.HK	石药集团	978.70	978.70	8.20	9.68

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周港股的新股为：

图表 12 港股医药股新股名单（12月26日）

代码	名称	招股日期	网上发行日期	上市日期	上市板	发行价格
2185.HK	百心安-B	2021/12/13	2021/12/22	2021/12/23	港股	21.25

资料来源：Wind，华安证券研究所

## 风险提示：

政策风险，竞争风险，股价异常波动风险。

## 分析师与研究助理简介

**分析师:** 谭国超 (SAC:S0010521120002), 华安证券医药行业首席分析师。

**联系人:** 李昌幸, 华安证券医药行业助理分析师。

任雯萱, 华安证券医药行业助理分析师。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格,以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息,本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿,分析结论不受任何第三方的授意或影响,特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道,华安证券研究所力求准确、可靠,但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下,本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也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。投资者务必注意,其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送,未经华安证券研究所书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容,务必联络华安证券研究所并获得许可,并需注明出处为华安证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内,证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准,A股以沪深300指数为基准;新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下:

### 行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上;
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%;
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上;

### 公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上;
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%;
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%;
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至;
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使无法给出明确的投资评级。