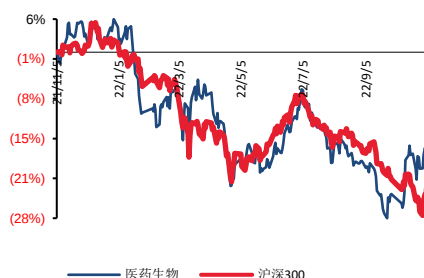


医药

政策向好大势所趋，关注边际改善带来的估值反弹

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《透景生命点评报告：经营情况逐季改善，一体机拓展空白客户》

--2022/11/03

《联影医疗点评报告：国内市场稳步增长，国际市场取得持续性突破》

--2022/11/02

《普门科技点评报告：国内国际稳定增长，医美新品蓄势待发》

--2022/11/02

证券分析师：盛丽华

电话：021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

报告摘要

本周我们讨论肝功生化检测试剂省际联盟集采政策的变化及影响。

10月31日，肝功生化检测试剂省际联盟集中带量采购工作领导小组办公室发布关于征求《肝功生化类检测试剂省际联盟集中带量采购文件(征求意见稿)》(简称“原稿”)意见的公告。向社会面公开征求意见，11月4日前书面反馈。

相较于10月10日肝功联采办公公告的《关于征求<肝功生化类检测试剂省际联盟集中带量采购文件(征求意见稿)>意见的函》(简称“修改稿”)，此次征求意见稿修改稿略有变化：

(1) 意向采购量：原稿“根据各产品的每盒的ml数，换算成总ml数”，修改稿“根据注册证分为ml和测试两组，分别计算ml和测试的采购需求量”，从而有望纳入更多的企业参与。

(2) 拟中选规则二：由原稿的明确增补方式“按‘拟中选规则一’未能中选的A组企业，如其申报价格不高于最高有效报价格0.8倍，增补为拟中选企业”，修改为“采取适当方式，促进更多企业中选”。拟中选规则或不强制要求降幅，更多企业有望中选，方向偏温和；但是删除了增补企业中选的降价幅度，使得最终规则变得模糊，边际预期增加了不确定性。

(3) 初次协议采购量：按中选排名确定初次协议采购量，与原稿相比中选排名的协议采购量比例有一定微调，其中中选排名的第2名、第3名从之前分别拿到其意向采购量的比例90%、85%，修改稿统一提升至95%；此外，原稿对于增补企业规定了初次协议量分配比例为40-60%，而修改稿并未明确增补企业的协议采购量分配比例。

(4) 二次协议采购量：此前原稿表述为“对于中选产品未分配意向采购量，医院没有分配的或企业没有确认的，返回给原中选企业。对于未中选企业的意向采购量，医院没有分配的或企业没有确认的，不纳入协议量管理”，修改为“医疗机构在分配二次协议采购量时，须选择其他中选企业。医疗机构填报采购需求，生产企业进行确认；若企业没有确认，则自动分配给最低价中选企业”。

总的来说，此次修改稿上次流传的原稿相比，整体方向上变化不大。

执业资格证书编码：S1190520090001

我们预计有可能是因为首次实施生化检测试剂的省际联盟集中采购活动，牵连范围较广，因此在部分细节中留出了更灵活的操作空间；且目前还只是征求意见阶段，对行业的具体影响还需等待正式方案落地、特别是最高有效申报价格的确定，后续仍需密切跟踪政策的边际变化。

此前由于冠脉支架集采、安徽 IVD 集采、生化联盟集采预期、关节/脊柱集采，对整体 IVD 板块的估值形成较大压制、并持续调整长达 2 年。我们认为，此次生化联盟集采修改后的征求意见稿也趋于温和，对企业较为友善；同时 IVD 企业的估值均处于历史低位，建议关注 IVD 板块，重点推荐迈瑞医疗、新产业、安图生物等免疫诊断龙头企业，关注九强生物等生化诊断头部企业，以及此前被集采政策压制的部分优质高值耗材领域企业，例如惠泰医疗、南微医学、心脉医疗等。

推荐标的：迈瑞医疗、新产业、安图生物、普门科技。

行情回顾：本周医药板块持续上涨，涨幅在所有板块中排名居中。本周（10 月 31 日-11 月 4 日）生物医药板块上涨 5.95%，跑输沪深 300 指数 0.43pct，跑输创业板指数 2.97pct，在 30 个中信一级行业中排名中游。本周各个中信医药子板块除中药饮片板块外其余均上涨，其中医疗服务、医药流通、化学制剂、生物医药、化学原料药、中成药、医疗器械分别上涨 8.25%、7.20%、6.24%、5.95%、5.31%、5.10%、3.45%，中药饮片板块下滑 2.85%。

投资建议：

近期观点：经过调整医药板块估值接近底部，疫情稳定后边际改善和部分政策预期向好的刺激呈现良好的反弹势头，从基本面出发，考虑到估值与业绩增速匹配性，我们建议短期继续建议两条思路，优选：

一、财政贴息贷款+政策预期向好，关注医疗设备硬科技以及体外诊断困境反转的机会。

国常会制定的财政贴息计划、人行宣布设立设备更新改造专项再贷款、卫健委发布关于使用贴息贷款更新医疗设备的相关政策，使得政府贴息贷款成为除了医疗专项债和医院自有资金以外，医疗设备采购的另一重要资金来源。根据迈瑞医疗发布的《2022 年 9 月 22 日-10 月 10 日投资者关系活动记录表》：“截至目前，全国已上报超过 2000 亿元的医疗设备贷款需求”。我们认为，政府贴息贷款更新

改造医疗设备，是国内医疗新基建的重要环节，也是国内医疗设备企业的重大机遇。

此外，骨科脊柱类耗材集中带量采购、冠脉支架集中带量采购协议期满后接续采购、肝功生化类检测试剂省际联盟集中带量采购、心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购等政策文件陆续落地，我们认为，集中带量采购政策对行业所带来的冲击力逐渐趋缓。同时，随着疫情好转以及诊疗需求逐步释放，此前被政策压制的优质标的有望迎来业绩和估值双重修复的逻辑。

推荐标的：1) 医疗设备硬科技：海泰新光、开立医疗、澳华内镜；
2) 体外诊断困境反转：迈瑞医疗、新产业、安图生物、普门科技。

二、关注边际改善带来估值反弹。

1、快速增长，业绩持续向好，估值处于合理区间。

- 1) 生命相关上游：键凯科技（PEG 衍生物）、诺唯赞（分子酶）、百普赛斯（重组蛋白试剂）。
- 2) 口腔耗材：正海生物（活性生物骨获批在即）

2、下行风险有限，静待基本面催化。

- 1) 血制品板块（龙头企业有望受益于多个省份浆站十四五规划，浆量成长性进一步打开），相关标的：华兰生物、派林生物、天坛生物和博雅生物；
- 2) 药店板块（益丰药房、一心堂、老百姓、大参林）、迈瑞医疗（短期政策扰动不改长期发展逻辑）；
- 3) 国内舌下脱敏龙头我武生物；
- 4) 国内药用玻璃龙头企业山东药玻；
- 5) 时代天使（本土隐形正畸龙头）。

中长期观点：关注变化中的不变，寻找相对确定性的机会

集采影响的持续扩大，投资层面的机会则在于：集采得以成立的基础是“多家企业供应相互可替代的品种，产能理论上是可以无限供应”。企业得以维持住产品价格和利润空间基础是竞争格局，动态的优良竞争格局则在于持续开发产品和产品迭代的能力，这个是不变的。

2022 年开始启动 DRG/DIP 改革。DRGs 作为一种支付手段，核心作用是通过精细化医保管理，在提升诊疗效率与质量和保障医保的可持续上取得平衡，不能主动适应游戏规则医院将被淘汰，投资层面的机会则在于：优秀的民营医疗机构长期以来更关注成本管控，经营效率更高，更具具备竞争优势。

产业发展不变的大趋势是：国内医药产业制造升级，竞争力不断提升，在全球生产价值链中向上游迁移。

上游原材料竞争力凸显：

1) 生物“芯”-生命科学支持产业链：国产企业快速发展试剂质量达到国际领先水平，竞争力不断提升，通过全球比较优势进入到海外市场，国内则受益于国产替代逻辑，具备高成长性、发展潜力大。

2) IVD 原料和耗材：新冠疫情打开全球 IVD 原料和耗材生产供应链向国内转移窗口。

国际化进程加快：伴随着中国企业关键技术的突破，不仅促使国内市场的国产化率正在加速，并且有部分优质企业已经具备和国际巨头一较高下的实力。

1、医药产业制造升级，竞争力不断提升：

上游：生命科学支持产业链，IVD 原料和耗材，相关标的：诺唯赞、义翘神州、百普赛斯、纳微科技、奥浦迈、近岸蛋白、森松国际；
高端医疗器械：内窥镜和测序仪，相关标的：迈瑞医疗、海泰新光、开立医疗、澳华内镜、南微医学；
医疗器械国际化布局，相关标的：迈瑞医疗；
其他：键凯科技、山东药玻。

2、关注供给格局：血制品，相关标的：天坛生物、博雅生物和派林生物；脱敏制剂，相关标的：我武生物。

3、差异化竞争的民营医疗服务板块。眼科，爱尔眼科；牙科，通策医疗；辅助生殖，锦欣生殖；肿瘤治疗服务，海吉亚。

4、药店板块。相关标的：益丰药房、大参林、老百姓和一心堂。

5、老龄化与消费升级。

二类疫苗，相关标的：智飞生物、万泰生物和百克生物；
隐形正畸，相关标的：时代天使；

风险提示：政策风险，价格风险，业绩不及预期风险，产品研发风险，扩张进度不及预期风险，医疗事故风险，境外新冠病毒疫情的不确定性，并购整合不及预期等风险。

目录

一、	省际联盟生化集采规则虽略有变化，不改政策边际缓和趋势.....	7
二、	行业观点及投资建议：政策预期向好推动板块估值修复，优选性价比较高的优质标的	9
三、	板块行情	13
（一）	本周板块行情回顾：医药板块回升，大部分子板块均上涨.....	13
1、	本周生物医药板块走势：医药板块回升，除中药饮片外其余子板块均实现上涨	13
2、	医药板块整体估值回落，溢价率略微提升.....	13
（二）	沪港通资金持仓变化：医药北向资金有所下降.....	14

图表目录

图表 1：本周中信医药指数走势	9
图表 2：本周生物医药子板块涨跌幅	9
图表 3：本周中信各大子板块涨跌幅	13
图表 4：2010 年至今医药板块整体估值溢价率	14
图表 5：2010 年至今医药各子行业估值变化情况	14
图表 6：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）	15
图表 7：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）	15
图表 8：南下资金港股通持股市值情况（亿港元）	16
图表 9：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港元）	16

一、省际联盟生化集采规则虽略有变化，不改政策边际缓和趋势

本周我们讨论肝功生化检测试剂省际联盟集采政策的变化及影响。

10月31日，肝功生化检测试剂省际联盟集中采购工作领导小组办公室发布关于征求《肝功生化类检测试剂省际联盟集中采购文件(征求意见稿)》(简称“原稿”)意见的公告。向社会面公开征求意见，11月4日前书面反馈。

相较于10月10日肝功联采办公的《关于征求<肝功生化类检测试剂省际联盟集中采购文件(征求意见稿)>意见的函》(简称“修改稿”)，此次征求意见修改稿略有变化：

(1) 意向采购量：原稿“根据各产品的每盒的ml数，换算成总ml数”，修改稿“根据注册证分为ml和测试两组，分别计算ml和测试的采购需求量”，从而有望纳入更多的企业参与。

(2) 拟中选规则二：由原稿的明确增补方式“按‘拟中选规则一’未能中选的A组企业，如其中申报价格不高于最高有效报价格0.8倍，增补为拟中选企业”，修改为“采取适当方式，促进更多企业中选”。拟中选规则或不强制要求降幅，更多企业有望中选，方向偏温和；但是删除了增补企业中选的降价幅度，使得最终规则变得模糊，边际预期增加了不确定性。

(3) 初次协议采购量：按中选排名确定初次协议采购量，与原稿相比中选排名的协议采购量比例有一定微调，其中中选排名的第2名、第3名从之前分别拿到其意向采购量的比例90%、85%，修改稿统一提升至95%；此外，原稿对于增补企业规定了初次协议量分配比例为40-60%，而修改稿并未明确增补企业的协议采购量分配比例。

(4) 二次协议采购量：此前原稿表述为“对于中选产品未分配意向采购量，医院没有分配的或企业没有确认的，返回给原中选企业。对于未中选企业的意向采购量，医院没有分配的或企业没有确认的，不纳入协议量管理”，修改为“医疗机构在分配二次协议采购量时，须选择其他中选企业。医疗机构填报采购需求，生产企业进行确认；若企业没有确认，则自动分配给最低价中选企业。”

总的来说，此次修改稿上次流传的原稿相比，整体方向上变化不大。我们预计有

可能是因为首次实施生化检测试剂的省际联盟集中采购活动，牵连范围较广，因此在部分细节中留出了更灵活的操作空间；且目前还只是征求意见阶段，对行业的具体影响还需等待正式方案落地、特别是最高有效申报价格的确定，后续仍需密切跟踪政策的边际变化。

此前由于冠脉支架集采、安徽IVD集采、生化联盟集采预期、关节/脊柱集采，对整体IVD板块的估值形成较大压制、并持续调整长达2年。我们认为，此次生化联盟集采修改后的征求意见稿也趋于温和，对企业较为友善；同时IVD企业的估值均处于历史低位，建议关注IVD板块，重点推荐迈瑞医疗、新产业、安图生物等免疫诊断龙头企业，关注九强生物等生化诊断头部企业，以及此前被集采政策压制的部分优质高值耗材领域企业，例如惠泰医疗、南微医学、心脉医疗等。

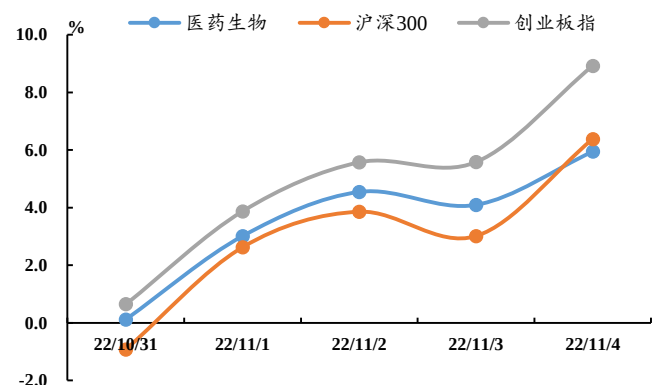
推荐标的：迈瑞医疗、新产业、安图生物、普门科技。

风险提示：疫情反复风险、政策变动风险。

二、行业观点及投资建议：政策预期向好推动板块估值修复，优选性价比较高的优质标的

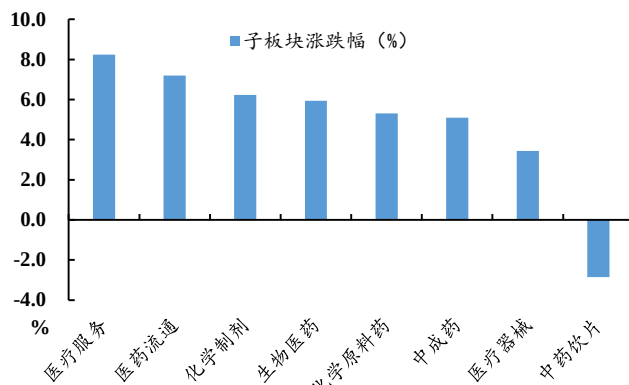
行情回顾：本周医药板块持续上涨，涨幅在所有板块中排名居中。本周（10月31日-11月4日）生物医药板块上涨5.95%，跑输沪深300指数0.43pct，跑输创业板指数2.97pct，在30个中信一级行业中排名中游。本周各个中信医药子板块除中药饮片板块外其余均上涨，其中医疗服务、医药流通、化学制剂、生物医药、化学原料药、中成药、医疗器械分别上涨8.25%、7.20%、6.24%、5.95%、5.31%、5.10%、3.45%，中药饮片板块下滑2.85%。

图表 1：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

近期观点：经过调整医药板块估值接近底部，疫情稳定后边际改善和部分政策预期向好的刺激呈现良好的反弹势头，从基本面出发，考虑到估值与业绩增速匹配性，我们建议短期继续建议两条思路，优选：

一、财政贴息贷款+政策预期向好，关注医疗设备硬科技以及体外诊断困境反转的机会。

国常会制定的财政贴息计划、人行宣布设立设备更新改造专项再贷款、卫健委发布关于使用贴息贷款更新医疗设备的相关政策，使得政府贴息贷款成为除了医疗专项债和医院自有资金以外，医疗设备采购的另一重要资金来源。根据迈瑞医疗于10月10日发布的《2022年9月22日-10月10日投资者关系活动记录表》，全国已上报超过2000亿元的医疗设备贷款需求。我们认为，政府贴息贷款更新改造医疗设备，是国内医疗新基建的重要环节，也是国内医疗设备企业的重大机遇。

此外，骨科脊柱类耗材集中带量采购、冠脉支架集中带量采购协议期满后接续采购、肝功生化类检测试剂省际联盟集中带量采购、心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购等政策文件陆续落地，我们认为，集中带量采购政策对行业所带来的冲击力逐渐趋缓。同时，随着疫情好转以及诊疗需求逐步释放，此前被政策压制的优质标的有望迎来业绩和估值双重修复的逻辑。

推荐标的：（1）医疗设备硬科技：海泰新光、开立医疗、澳华内镜；（2）体外诊断困境反转：迈瑞医疗、安图生物、新产业、普门科技。

二、后疫情复工复产，关注边际改善带来估值反弹。

1、快速增长，业绩持续向好，估值处于合理区间。

1) 生命相关上游：键凯科技（PEG衍生物）、诺唯赞（分子酶）、百普赛斯（重组蛋白试剂）。

2) 口腔耗材：正海生物（活性生物骨获批在即）

2、下行风险有限，静待基本面催化。

1) 血制品板块（龙头企业有望受益于多个省份浆站十四五规划，浆量成长性进一步打开），相关标的：华兰生物、派林生物、天坛生物和博雅生物；

2) 药店板块（益丰药房，一心堂、老百姓、大参林）、迈瑞医疗（短期政策扰动不改长期发展逻辑）；

3) 国内舌下脱敏龙头我武生物；

4) 国内药用玻璃龙头企业山东药玻；

5) 时代天使（本土隐形正畸龙头）。

中长期观点：关注变化中的不变，寻找相对确定性的机会

集采影响的持续扩大，投资层面的机会则在于：集采得以成立的基础是“多家企业供应相互可替代的品种，产能理论上是可以无限供应”。企业得以维持住产品价格和利润空间基础是竞争格局，动态的优良竞争格局则在于持续开发产品和产品迭代的能力，这个是不变的。

2022年开始启动DRG/DIP改革。DRGs作为一种支付手段，核心作用是通过精细化医保管理，在提升诊疗效率与质量和保障医保的可持续上取得平衡，不能主动适应游

戏规则的医院将被淘汰，投资层面的机会则在于：优秀的民营医疗机构长期以来更关注成本管控，经营效率更高，更具具备竞争优势。

产业发展不变的大趋势是：国内医药产业制造升级，竞争力不断提升，在全球生产价值链中向上游迁移。

上游原材料竞争力凸显：

1) 生物“芯”-生命科学支持产业链：国产企业快速发展试剂质量达到国际领先水平，竞争力不断提升，通过全球比较优势进入到海外市场，国内则受益于国产替代逻辑，具备高成长性、发展潜力大。

2) IVD原料和耗材：新冠疫情打开全球IVD原料和耗材生产供应链向国内转移窗口。

国际化进程加快：伴随着中国企业关键技术的突破，不仅促使国内市场的国产化率正在加速，并且有部分优质企业已经具备和国际巨头一较高下的实力。

1、医药产业制造升级，竞争力不断提升：

上游：生命科学支持产业链， IVD原料和耗材，相关标的：诺唯赞、义翘神州、百普赛斯、纳微科技、奥浦迈、近岸蛋白、森松国际；

高端医疗器械：内窥镜和测序仪，相关标的：迈瑞医疗、海泰新光、开立医疗、澳华内镜、南微医学；华大智造；

医疗器械国际化布局，相关标的：迈瑞医疗、新产业；

其他：键凯科技、山东药玻。

2、关注供给格局：血制品，相关标的：天坛生物、博雅生物和派林生物；**脱敏制剂，**相关标的：我武生物。

3、差异化竞争的民营医疗服务板块。眼科，爱尔眼科；牙科，通策医疗；辅助生殖，锦欣生殖；肿瘤治疗服务，海吉亚。

4、药店板块。相关标的：益丰药房、大参林、老百姓和一心堂。

5、老龄化与消费升级。

二类疫苗，相关标的：智飞生物、万泰生物和百克生物；

隐形正畸，相关标的：时代天使。

三、板块行情

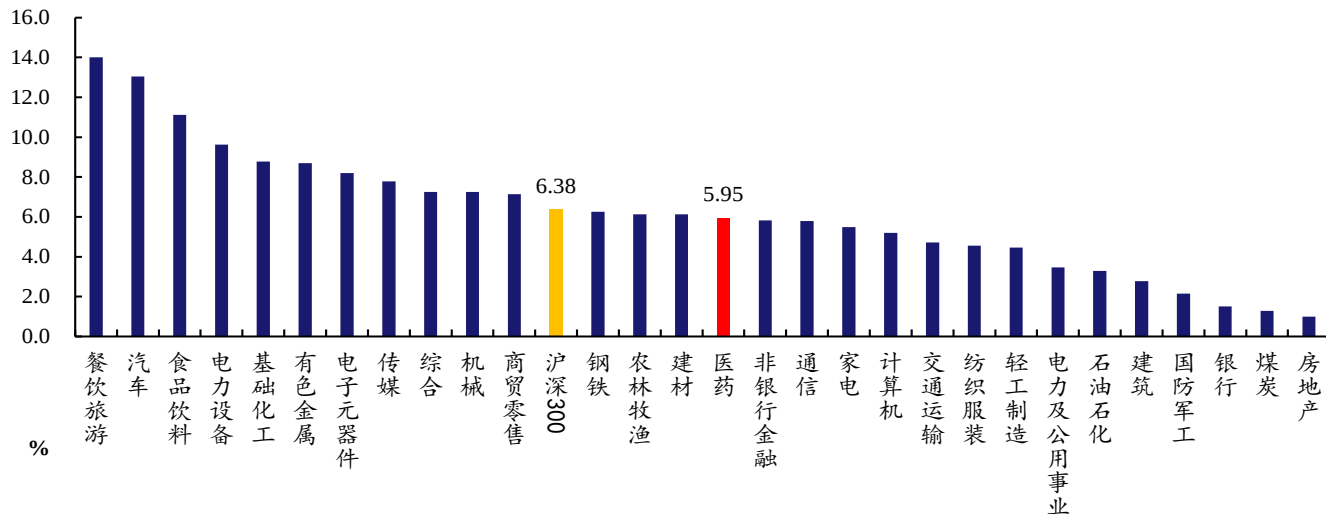
(一) 本周板块行情回顾：医药板块回升，大部分子板块均上涨

1、本周生物医药板块走势：医药板块回升，除中药饮片外其余子板块均实现上涨

行情回顾：本周医药板块回升，除中药饮片外其余子板块均实现上涨。本周（10月31日-11月4日）生物医药板块上涨5.95%，跑输沪深300指数0.43pct，跑输创业板指数2.97pct，在30个中信一级行业中排名中游。本周各个中信医药子板块除中药饮片板块外其余均上涨，其中医疗服务、医药流通、化学制剂、生物医药、化学原料药、中成药、医疗器械分别上涨8.25%、7.20%、6.24%、5.95%、5.31%、5.10%、3.45%，中药饮片板块下滑2.85%。

个股涨跌幅方面，本周涨幅较大的板块医疗服务板块，主要为美年健康(+18.80%)、普瑞眼科(+17.73%)和*ST宜康(+17.36%)。

图表 3：本周中信各大子板块涨跌幅



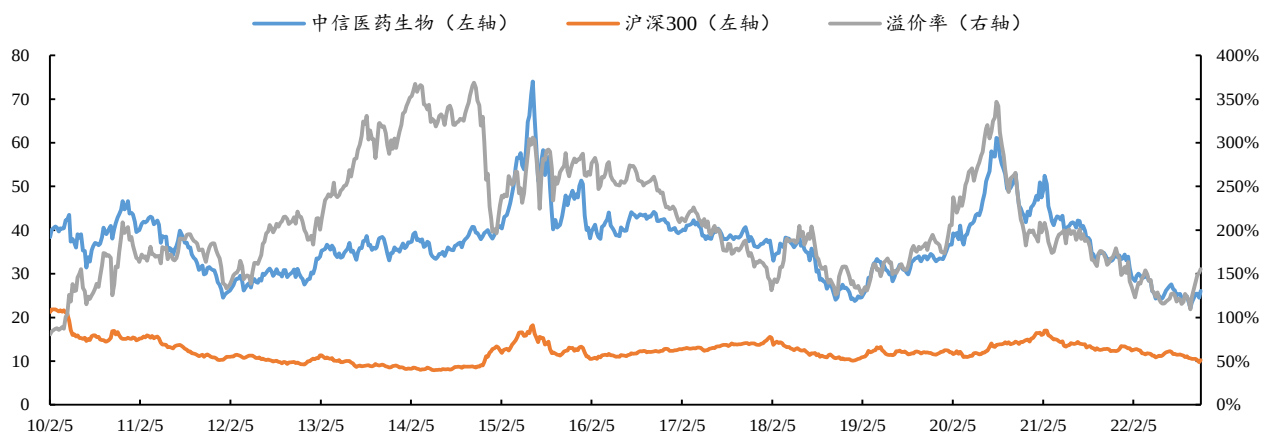
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2、医药板块整体估值回落，溢价率略微提升

医药板块整体估值回落，溢价率略微上升。截止2022年11月4日，医药板块整体估值（历史TTM，整体法，剔除负值）为26.11，比上周上升了1.58。医药行业相对沪深300的估值溢价率为155.23%，环比上升了3.90个百分点。医药相对沪深300的估值溢价率仍处于较低水平。

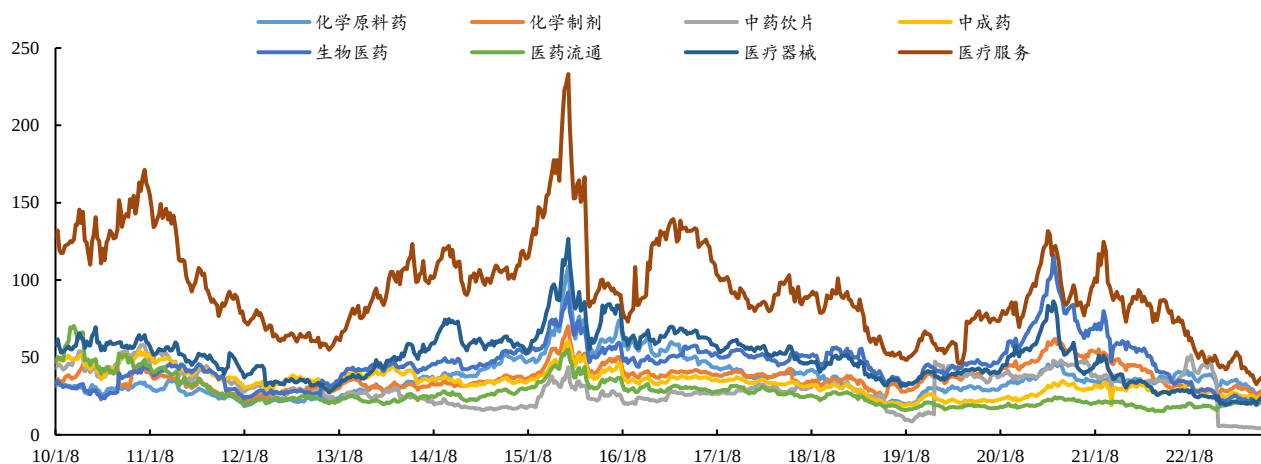
本周医药子板块估值整体上升。子行业市盈率方面，医疗服务、化学制剂和化学原料药板块居于前三位，本周医药子板块整体上升，生物医药、医疗服务和化学制剂估值上升幅度较大，分别上涨11.40%、7.92%和7.15%。

图表 4：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



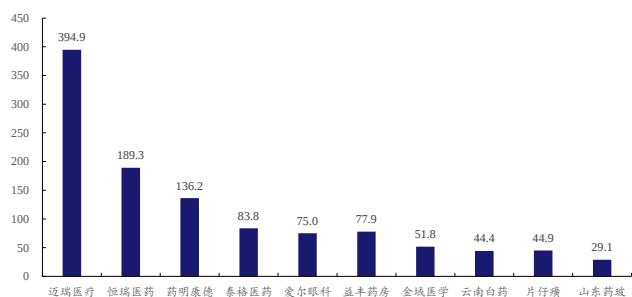
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）沪港通资金持仓变化：医药北向资金有所下降

北上资金：A股医药股整体，截至2022年11月4日，陆港通医药行业投资1922.44亿元，相对2022/10/28环比增加了79.22亿元；医药持股占陆港通总资金的11.77%，占比环比上升0.52pct。子板块方面，本周中药（9.99%）、医疗服务（21.07%）、生物制品（8.70%）和医药商业（7.65%）占比有所上升，化学制药（20.45%）和医疗器械（32.15%）占比下降。

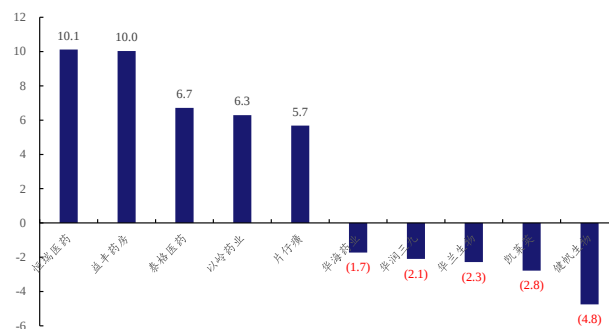
个股方面，A股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、恒瑞医药、药明康德、泰格医药和爱尔眼科。净增持金额前三为恒瑞医药、益丰药房和泰格医药；净减持金额前三为健帆生物、凯莱英和华兰生物。

图表 6：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

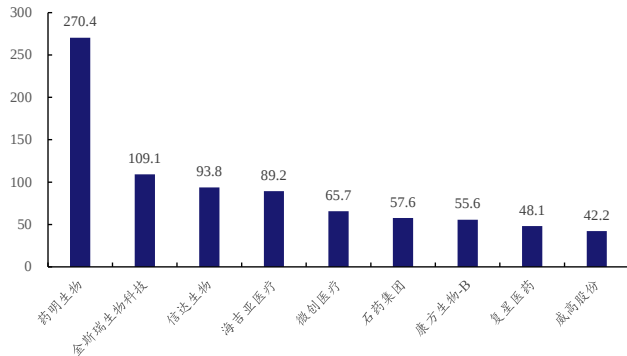
图表 7：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

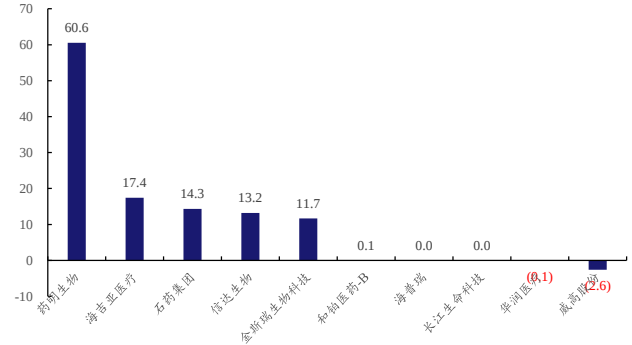
南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、金斯瑞生物科技、信达生物、海吉亚医疗和微创医疗。净增持金额前三为药明生物、海吉亚医疗和石药集团；净减持金额前二为威高股份和华润医疗。

图表 8：南下资金港股通持股市值情况（亿港币）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港币）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

表1：重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 22/11/04
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
300122	智飞生物	买入	6.4	4.6	5.8	7.1	61	21	17	14	97.26
300601	康泰生物	买入	1.8	0.5	1.6	2.1	102	78	22	17	36.00
600161	天坛生物	买入	0.6	0.5	0.6	0.7	62	43	36	30	21.62
002007	华兰生物	买入	0.7	0.9	1.0	1.1	33	22	18	16	18.38
002727	一心堂	买入	1.5	1.7	2.0	2.4	27	18	15	13	30.60
603233	大参林	买入	1.0	1.1	1.4	1.7	29	35	28	23	38.75
300760	迈瑞医疗	买入	6.6	8.0	9.7	11.8	70	40	33	27	318.85
300832	新产业	买入	1.2	1.6	2.1	2.6	37	35	27	21	55.31
603882	金域医学	买入	4.8	6.1	5.4	5.7	34	12	14	13	75.50
000661	长春高新	买入	9.3	11.8	14.8	18.3	36	15	12	10	174.69
300357	我武生物	买入	0.6	0.8	1.0	1.3	101	67	53	42	52.80
600529	山东药玻	买入	1.0	1.2	1.5	1.8	45	26	21	17	30.81
300653	正海生物	买入	1.4	1.2	1.5	1.9	68	37	29	23	43.05
688105	诺唯赞	买入	1.7	2.3	2.3	2.7	52	30	30	25	69.70
301080	百普赛斯	买入	2.2	2.8	3.8	5.2	144	42	32	23	119.50
6699.HK	时代天使	买入	1.8	1.2	1.6	2.2	232	73	53	40	87.05
1951.HK	锦欣生殖	买入	0.1	0.2	0.2	0.3	71	26	20	16	4.49

资料来源：Wind，太平洋研究院

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。