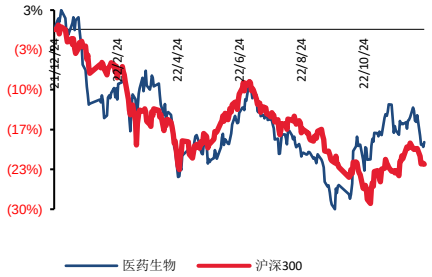
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2022-12-24
行业周报
看好/维持
医药生物

医药生物

国内基因修饰动物模型市场初具规模，行业成长前景广阔

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《新冠东风过，有望加速生物药生产设备&耗材国产替代》--2022/12/18

《海外医疗服务行业 9-10 月月度数据更新：整体诊疗量随确诊病例上升而下降》--2022/12/15

《东富龙新老业务板块共发力，有效削弱销售周期性》--2022/12/11

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

本周我们讨论基因修饰动物模型行业发展逻辑。

基因修饰动物模型模拟特异性靶标，助推新药临床前研究开发

基因修饰动物模型是利用基因编辑技术将目的 DNA 片段导入或删除修改动物模型内源基因，对特异性基因位点和药物靶标进行模拟人类特定生理、病理、细胞特征的生物模型，是服务基因功能研究和创新药研发的重要临床前实验工具之一，属于生命科学研究和生物医药领域的上游行业。

国内基因修饰动物模型市场初具规模，行业成长前景广阔

根据 Frost&Sullivan 统计，全球动物模型市场（不含动物模型相关服务）从 2015 年的 108 亿美元增长至 2019 年的 146 亿美元，复合年增长率为 7.8%。中国动物模型市场相对处于发展早期，从 2015 年的 10 亿元人民币增长至 2019 年的 33 亿元人民币，复合年增长率 34.7%。其中小鼠模型产品及服务市场占比 85%，2019 市场规模为 28 亿元，到 2030 年，国内实验小鼠产品和服务的整体市场规模将达到 236 亿元人民币。

基因编辑技术迭代降本增效，带来行业发展新机遇

基因编辑技术发展迅速，编辑效率和精确性不断提高。CRISPR/Cas 系统目前是基因修饰的前沿、主流技术之一。CRISPR 基因编辑技术的出现为基因修饰动物模型行业拓宽服务领域、降低成本、实现大规模商业化运用提供了契机。行业内公司逐步吸收并优化 CRISPR 基因编辑技术，通过提升 CRISPR 同源重组效率等方面大幅提升了自身生产效率，降低了生产成本。

同时，CRISPR 基因编辑技术的出现，为国内基因修饰动物模型产业发展提供了弯道超车的机会：

1、技术进步使国内企业的通量大幅提高同时打破原有品系遗传操作的技术限制，国内基因修饰动物模型的品系数量有望赶超国外先进企业；

2、契合精准医疗需求，打造实验动物高端化产品：国内厂商率先发力人源化基因修饰动物模型建立，模型数量领先行业，取得了先发优势；

3、基于国内丰富的实验动物资源，技术进步使国内研究人员率先完成了对猴子、猪等大动物的基因修饰改造，取得了先发优势，实现了

基因修饰大动物模型的弯道超车。

相关标的：南模生物、药康生物、百奥赛图等。

风险提示：技术迭代风险、研发风险，受疫情影响业绩风险、竞争加剧超预期风险、政策风险。

行情回顾：本周医药板块回调，在所有板块中排名中游。本周（12 月 19 日-12 月 23 日）生物医药板块下跌 5.15%，跑输沪深 300 指数 1.97pct，跑输创业板指数 1.47pct，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均下跌，其中中成药、中药饮片和化学原料药板块下跌较大，分别下跌 8.72%、8.43%和 8.39%。

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、疫情防控政策出现边际防放缓，建议关注业绩估值双重修复逻辑的优质标的。

2022 年 11 月 11 日，国务院疫情联防联控综合组调整疫情防控措施，包括（1）密接管理措施从“7+3”调整至“5+3”，（2）不再判定次密接；（3）取消中风险区，高风险区 5 天内未有新增即降为低风险区；（4）取消入境航班熔断机制，入境人员从“7+3”调整至“5+3”，疫情防控出现明显边际放缓迹象。

同时，近期种植牙集采、正畸集采、OK 镜集采、中药饮片联采等政策相继落地，且政策力度较为温和。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。

此外，随着疫情防控趋缓，疫情防控相关产品需求有望快速提升，带动相关产业链公司业绩增长，基于此，我们推荐：

（1）业绩估值双重修复逻辑的医疗服务板块：爱尔眼科、通策医疗；

（2）受益于防控措施放缓及疫情相关药品需求上升的药店板块：益丰药房、大参林、老百姓、一心堂、健之佳；

（3）抗疫设备：迈瑞医疗、鱼跃医疗、美好医疗；

（4）新冠检测：万孚生物、金域医学；

（5）新冠疫苗：丽珠集团、康希诺、智飞生物；

（6）新冠药物：君实生物、众生药业等。

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（活性生物骨已获批）

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；

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 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竞高下的实力。

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；

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；
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；肿瘤治疗服务。

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；

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、 国内基因修饰动物模型市场初具规模，行业成长前景广阔 7
二、行业观点及投资建议：疫情防控政策趋缓，优选业绩估值有望双重修复的优质标的 9
三、板块行情 12
（一）本周板块行情回顾：医药板块回调，各子板块均下跌 12
1、本周生物医药板块走势：医药板块回调，各子板块均下跌 12
2、医药板块整体估值回落，溢价率下降 12
（二）沪港通资金持仓变化：医药北向资金有所下降 13

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 12
图表 4：2010 年至今医药板块整体估值溢价率 13
图表 5：2010 年至今医药各子行业估值变化情况 13
图表 6：北上资金陆港通持股市值情况（亿元） 14
图表 7：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元） 14
图表 8：南下资金港股通持股市值情况（亿港币） 14
图表 9：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港币） 14

一、国内基因修饰动物模型市场初具规模，行业成长前景广阔

基因修饰动物模型模拟特异性靶标，助推新药临床前研究开发

基因修饰动物模型是利用基因编辑技术将目的DNA片段导入或删除修改动物模型内源基因，对特异性基因位点和药物靶标进行模拟人类特定生理、病理、细胞特征的生物模型，是服务基因功能研究和创新药研发的重要临床前实验工具之一。属于生命科学研究和生物医药领域的上游行业。

国内基因修饰动物模型市场初具规模，行业成长前景广阔

根据Frost & Sullivan统计，全球动物模型市场（不含动物模型相关服务）从2015年的108亿美元增长至2019年的146亿美元，复合年增长率为7.8%。中国动物模型市场相对处于发展早期，从2015年的10亿元人民币增长至2019年的33亿元人民币，复合年增长率34.7%。其中小鼠模型产品及服务市场占比85%，2019市场规模为28亿元，到2030年，国内实验小鼠产品和服务的整体市场规模将达到236亿元人民币。

基因编辑技术迭代降本增效，带来行业发展新机遇

基因编辑技术发展迅速，编辑效率和精确性不断提高。CRISPR/Cas系统目前是基因修饰的前沿、主流技术之一。CRISPR基因编辑技术的出现为基因修饰动物模型行业拓宽服务领域、降低成本、实现大规模商业化运用提供了契机。行业内公司逐步吸收并优化CRISPR 基因编辑技术，通过提升CRISPR 同源重组效率等方面大幅提升了自身生产效率，降低了生产成本。

同时，CRISPR 基因编辑技术的出现，为国内基因修饰动物模型产业发展提供了弯道超车的机会：

1、技术进步使国内生产商的通量大幅提高，国内基因修饰动物模型的品系数量有望超过国外；

2、契合精准医疗需求，打造实验动物高端化产品：国内厂商率先发力人源化基因修饰动物模型建立，模型数量领先行业，取得了先发优势；

3、基于国内丰富的实验动物资源，技术进步使国内研究人员率先完成了对猴子、猪等大动物的基因修饰改造，取得了先发优势，实现了基因修饰大动物模型的弯道超

车。

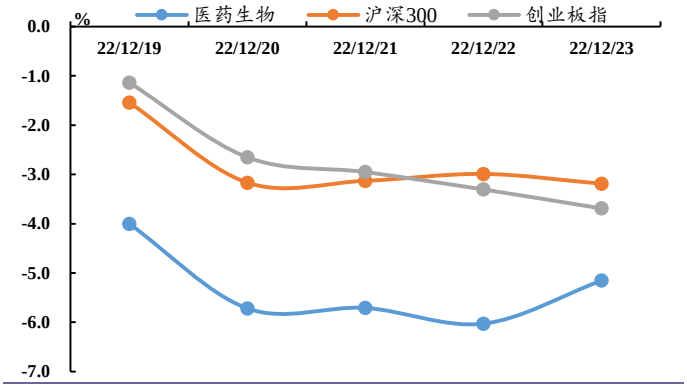
相关标的：南模生物、药康生物、百奥赛图等。

风险提示：技术迭代风险、研发风险，受疫情影响业绩风险、竞争加剧超预期风险、政策风险。

二、行业观点及投资建议：疫情防控政策趋缓，优选业绩估值有望双重修复的优质标的

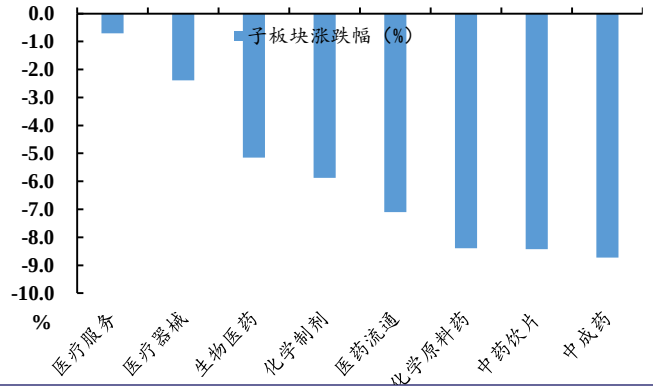
行情回顾：本周医药板块回调，在所有板块中排名中游。本周（12月19日-12月23日）生物医药板块下跌5.15%，跑输沪深300指数1.97pct，跑输创业板指数1.47pct，在30个中信一级行业中排名中游。本周各个中信医药子板块均下跌，其中中成药、中药饮片和化学原料药板块下跌较大，分别下跌8.72%、8.43%和8.39%。

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、疫情防控政策出现边际防放缓，建议关注业绩估值双重修复逻辑的优质标的。

2022年11月11日，国务院疫情联防联控综合组调整疫情防控措施，包括（1）密接管理措施从“7+3”调整至“5+3”，（2）不再判定次密接；（3）取消中风险区，高风险区5天内未有新增即降为低风险区;(4)取消入境航班熔断机制,入境人员从“7+3”调整至“5+3”，疫情防控出现明显边际放缓迹象。

同时，近期种植牙集采、正畸集采、OK镜集采、中药饮片联采等政策相继落地，且政策力度较为温和。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。

此外，随着疫情防控趋缓，疫情防控相关产品需求有望快速提升，带动相关产业链公司业绩增长，基于此，我们推荐：

（1）业绩估值双重修复逻辑的医疗服务板块：爱尔眼科、通策医疗；

（2）受益于防控措施放缓及疫情相关药品需求上升的药店板块：益丰药房、大参林、老百姓、一心堂、健之佳；

（3）抗疫设备：迈瑞医疗、鱼跃医疗、美好医疗；

（4）新冠检测：万孚生物、金域医学；

（5）新冠疫苗：丽珠集团、康希诺、智飞生物；

（6）新冠药物：君实生物、众生药业等。

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（活性生物骨已获批）

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；

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竞高下的实力。

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；

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。

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；

三、板块行情

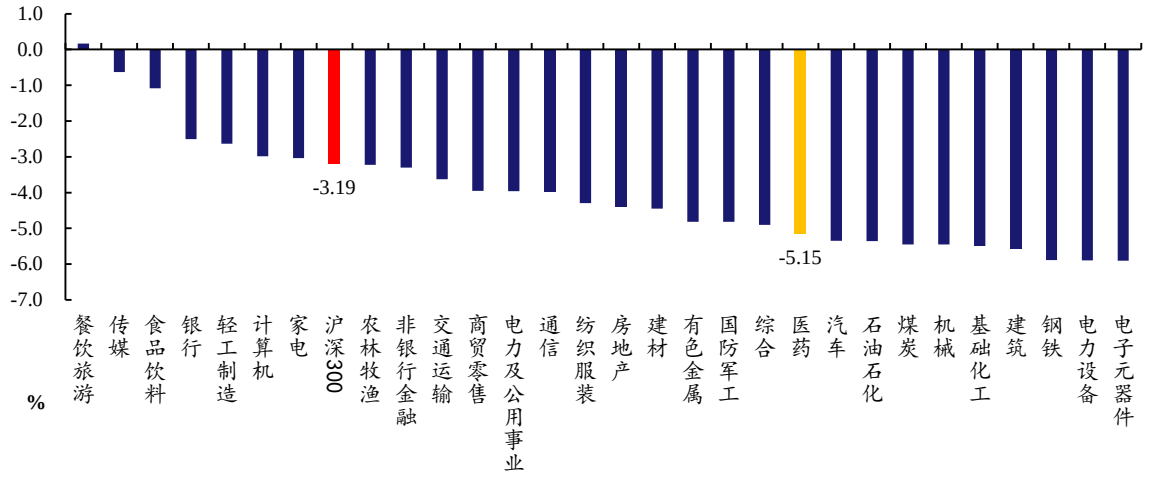
（一）本周板块行情回顾：医药板块回调，各子板块均下跌

1、本周生物医药板块走势：医药板块回调，各子板块均下跌

行情回顾：本周医药板块回调，在所有板块中排名中游。本周（12月19日-12月23日）生物医药板块下跌5.15%，跑输沪深300指数1.97pct，跑输创业板指数1.47pct，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均下跌，其中中成药、中药饮片和化学原料药板块下跌较大，分别下跌8.72%、8.43%和8.39%。

个股涨跌幅方面，本周跌幅较大的中成药板块，主要为振东制药（-25.29%）、上海凯宝（-23.04%）和贵州百灵（-21.33%）。

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

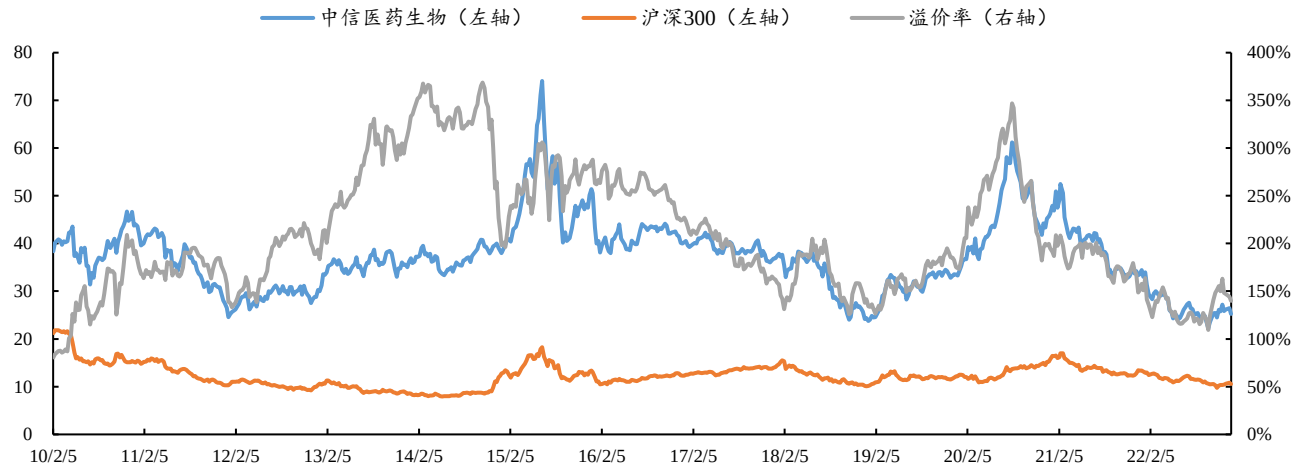
2、医药板块整体估值回落，溢价率下降

医药板块整体估值回落，溢价率下降。截止2022年12月23日，医药板块整体估值（历史TTM，整体法，剔除负值）为25.24，比上周下降了1.23。医药行业相对沪深300的估值溢价率为139.83%，环比下降了4.34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下降。子行业市盈率方面，医疗服务、化学制剂和中成

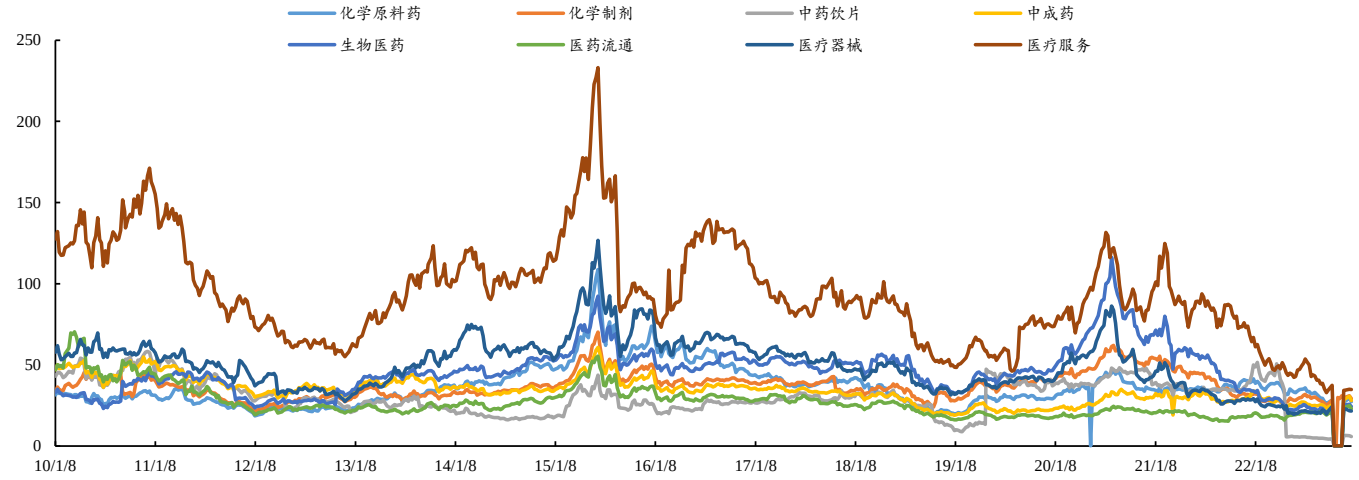
药板块居于前三位。本周医药子板块整体下降，中成药、中药饮片、化学原料药和医药流通估值下降幅度较大，分别下跌8.74%、8.60%、7.60%和7.54%。

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

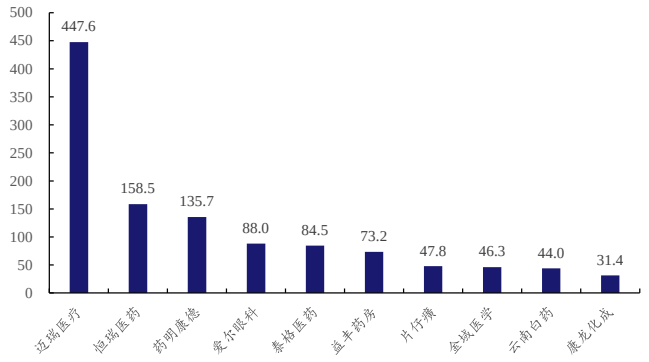
（二）沪港通资金持仓变化：医药北向资金有所下降

北上资金：A股医药股整体，截至2022年12月23日，陆港通医药行业投资1939.38亿元，相对2022/12/16环比减少了32.59亿元；医药持股占陆港通总资金的11.26%，占比环比下降0.22pct。子板块方面，本周医疗器械（33.29%）、医疗服务（20.25%）和中

药(11.33%)占比有所上升，化学制药(18.35%)、生物制品(7.52%)和医药商业(7.89%)占比下降。

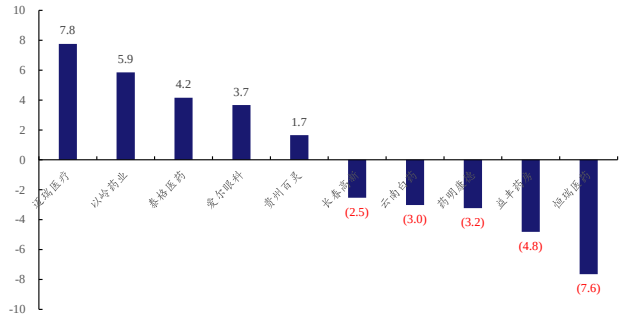
个股方面，A股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、恒瑞医药、药明康德、爱尔眼科和泰格医药。净增持金额前三为迈瑞医疗、以岭药业和泰格医药；净减持金额前三为恒瑞医药、益丰药房和药明康德。

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

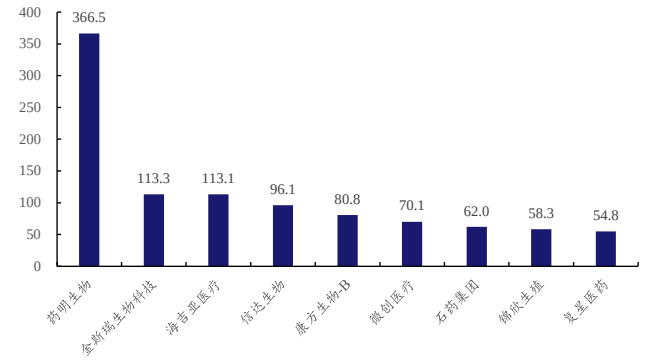
图表 7：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

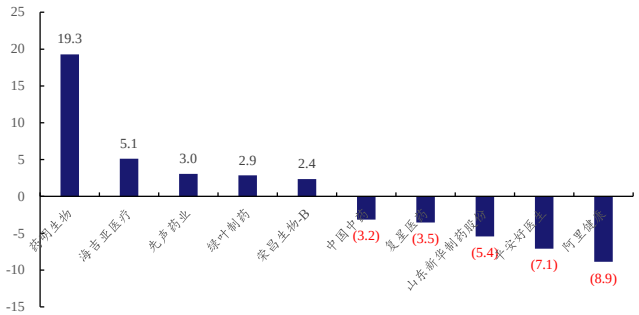
南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、金斯瑞生物科技、海吉亚医疗、信达生物和康方生物-B。净增持金额前三为药明生物、海吉亚医疗和先声药业；净减持金额前三为阿里健康、平安好医生和山东新华制药股份。

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
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	22/12/23
300122.SZ	智飞生物	买入	6.4	4.6	5.8	7.1	61	19	15	12	85.41
300601.SZ	康泰生物	买入	1.8	0.4	1.6	2.1	102	77	19	14	30.26
600161	天坛生物	买入	0.6	0.5	0.6	0.7	62	43	36	30	21.95
002007.SZ	华兰生物	买入	0.7	0.9	1.0	1.1	33	24	21	18	20.71
002727	一心堂	买入	1.5	1.7	2.0	2.4	27	18	15	13	30.19
603233	大参林	买入	1.0	1.1	1.4	1.7	29	35	28	23	38.30
300760	迈瑞医疗	买入	6.6	8.0	9.7	11.8	70	39	32	27	316.00
300832	新产业	买入	1.2	1.6	2.1	2.6	37	31	24	19	49.37
603882	金域医学	买入	4.8	6.1	5.3	5.7	34	11	13	12	69.81
000661	长春高新	买入	9.3	11.8	14.9	18.4	36	14	11	9	170.37
300357.SZ	我武生物	买入	0.6	0.8	1.0	1.2	101	66	52	41	51.17
600529.SH	山东药玻	买入	1.0	1.1	1.3	1.6	45	26	21	17	27.18
300653.SZ	正海生物	买入	1.4	1.2	1.5	1.9	68	34	26	21	39.90
688105.SH	诺唯赞	买入	1.7	2.3	2.3	2.7	52	25	24	21	56.58
301080.SZ	百普赛斯	买入	2.2	2.8	3.8	5.2	144	36	27	20	102.60
300015.SZ	爱尔眼科	买入	0.4	0.4	0.5	0.7	137	75	57	44	30.14
600763	通策医疗	买入	2.2	2.1	2.6	3.4	134	74	58	45	152.31
603939	益丰药房	买入	1.2	1.5	1.9	2.4	49	39	31	25	59.40
603883	老百姓	买入	1.6	1.4	1.7	2.1	31	27	22	18	37.81
605266	健之佳	买入	4.3	3.4	4.1	5.2	20	22	18	14	73.56
002223.SZ	鱼跃医疗	买入	1.5	1.5	1.8	2.1	21	22	18	16	32.33
301363.SZ	美好医疗	买入	0.9	1.0	1.3	1.7	0	40	31	24	40.80
300482	万孚生物	买入	1.4	3.3	2.3	2.6	27	11	15	14	36.14
000513	丽珠集团	买入	1.9	2.1	2.4	2.8	22	16	14	12	32.92
688185	康希诺	买入	7.7	0.4	2.8	4.3	-190	434	57	37	162.59
688180	君实生物	买入	(0.8)	-1.6	-0.9	-0.2	-31	-34	-58	-279	53.93
002317.SZ	众生药业	买入	0.3	0.5	0.5	0.6	-23	80	69	60	36.10
688356	键凯科技	买入	2.9	3.9	5.1	6.7	236	40	30	23	153.77
000403	派林生物	买入	0.5	0.8	1.0	1.2	113	28	23	19	22.11
300294.SZ	博雅生物	买入	0.7	1.0	1.1	1.4	75	35	31	25	34.50
301047.SZ	义翘神州	买入	10.6	3.3	3.5	4.2	21	31	30	24	102.50
688690	纳微科技	买入	0.5	0.7	1.1	1.5	446	75	52	36	55.09
688293	奥浦迈	买入	1.0	1.3	2.2	3.1	0	77	47	33	102.72
688137	近岸蛋白	买入	2.8	2.0	2.8	3.6	0	38	27	22	77.28
688677	海泰新光	买入	1.4	2.0	2.7	3.5	83	54	40	30	107.26
300633.SZ	开立医疗	买入	0.6	0.8	1.1	1.4	-278	62	47	36	50.32
688212	澳华内镜	买入	0.4	0.4	0.7	1.1	267	170	92	57	61.85

688029	南微医学	买入	2.4	2.0	2.8	3.6	113	42	31	23	84.85
688114	华大智造	买入	1.3	5.3	1.7	2.2	0	20	62	48	105.52
688276	百克生物	买入	0.6	0.9	1.4	2.0	68	76	48	34	69.50
603392	万泰生物	买入	3.3	5.2	6.7	8.2	195	24	19	15	125.14

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
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@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
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为91530000757165982D。

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。