

行业月度报告

医药生物

建议关注创新升级与疫后复苏两条主线

2023 年 02 月 04 日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
医药生物	6.58	6.90	-0.18
沪深 300	6.97	12.61	-9.25

吴号

分析师

执业证书编号:S0530522050003
wuhao58@hncasing.com

相关报告

- 1 财信证券医药生物行业 2023 年年度策略: 疫后复苏将至, 产业升级可期 2022-12-29
- 2 财信证券医药生物行业 2022 年 12 月月报: 关注创新药、疫后恢复、防疫产业链三条主线 2022-12-03

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
药明康德	1.72	54.47	3.00	31.31	3.30	28.45	买入
泰格医药	3.29	35.97	3.09	38.32	3.80	31.17	买入
华东医药	1.32	30.56	1.50	30.98	1.81	25.81	买入
华润三九	2.09	16.38	2.39	18.66	2.76	16.13	买入
金域医学	4.75	18.32	6.72	12.95	5.97	14.59	买入
益丰药房	1.23	46.15	1.56	36.44	1.95	29.12	买入
博雅生物	0.68	52.56	1.09	32.99	1.24	28.98	买入

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

- **市场回顾:** 2023 年 1 月, 医药生物 (申万) 板块涨幅为 6.57%, 在申万 31 个一级行业中排名第 14 位, 跑赢沪深 300、上证综指 0.01、2.36 个百分点。截止 2023 年 1 月 31 日, 医药生物板块 PE (TTM, 整体法) 均值为 26.14 倍, 在申万 31 个一级行业中排名第 13 位, 位于自 2012 年以来后 10.80% 分位数。
- **2022 年医保谈判价格降幅符合预期, 建议关注创新药及其产业链。** 1 月 18 日, 国家医保局公布 2022 年医保目录调整结果。本次医保目录调整, 共有 111 个药品新增进入目录, 3 个药品被调出目录。从谈判和竞价情况看, 147 个目录外药品参与谈判和竞价 (含原目录内药品续约谈判), 121 个药品谈判或竞价成功, 总体成功率达 82.30%, 创历年新高。谈判和竞价新准入的药品价格平均降幅达 60.10%, 与去年基本持平。其中, 新冠治疗用药阿兹夫定片价格从每瓶 270 元降至 175 元, 价格降幅约为 35.20%。总的来看, 2022 年医保谈判规则更加科学、透明、规范, 有利于稳定药品价格预期, 为临床价值高的创新药提供了有利的支付环境。
- **新冠疫情高峰已过, 国产新冠口服药获批, 建议关注疫后复苏投资主线。** 根据国务院联防联控机制新闻发布会消息, 截止 1 月 17 日, 全国发热门诊就诊人数、急诊就诊人数和阳性重症患者人数分别较峰值下降 94.00%、44.00%、44.30%, 发热门诊高峰、急诊高峰和重症患者高峰均已度过; 非新冠患者普通门诊就诊率达到 99.50%, 非新冠患者住院比例提升至 85.00%, 常规诊疗服务呈现逐步恢复趋势。展望未来, 伴随着新冠肺炎感染纳入“乙类乙管”以及国产新冠口服药获批上市, 新冠疫情对医疗消费的影响将逐步弱化, 常规诊疗需求有望持续恢复, 建议关注疫后复苏主线的投资机会, 如零售药店、民营医院、第三方医学检测、血制品等。
- **风险提示:** 耗材、药品价格降幅超预期风险; 创新药研发失败风险; 行业政策风险; 行业竞争加剧风险; 新冠疫情反复风险等。

内容目录

1 行业观点.....	3
2 市场回顾.....	5
2.1 整体情况.....	5
2.2 子行业情况.....	5
2.3 个股情况.....	6
3 行业估值.....	7
4 行业重要新闻及公司公告.....	8

图表目录

图 1：2023 年 1 月申万一级子行业涨跌幅（%）	5
图 2：2023 年 1 月份医药生物子行业涨跌幅（%）	5
图 3：医药生物 PE 情况（截止 2023 年 1 月 31 日）	7
图 4：医药生物板块的历史估值及相对沪深 300 的溢价率.....	7
表 1：2023 年 1 月医药生物板块涨幅与跌幅靠前的个股	6

1 行业观点

2023 年 1 月，医药生物（申万）板块涨幅为 6.57%，在申万 31 个一级行业中排名第 14 位，跑输创业板指、深证成指 3.59、2.59 个百分点，跑赢沪深 300、上证综指 0.01、2.36 个百分点。截止 2023 年 1 月 31 日，医药生物板块 PE（TTM，整体法）均值为 26.14 倍，在申万 31 个一级行业中排名第 13 位，位于自 2012 年以来后 10.80%分位数。医药生物板块 PE 相对沪深 300、全部 A 股（非银行）的溢价率分别位于自 2012 年以来后 40.50%、32.40% 的分位数。

2022 年医保谈判价格降幅符合预期，建议关注创新药及其产业链

1 月 18 日，国家医保局公布 2022 年医保目录调整结果。本次医保目录调整，共有 111 个药品新增进入目录，3 个药品被调出目录。从谈判和竞价情况看，147 个目录外药品参与谈判和竞价（含原目录内药品续约谈判），121 个药品谈判或竞价成功，总体成功率达 82.30%，创历年新高。谈判和竞价新准入的药品价格平均降幅达 60.10%，与去年基本持平。其中，新冠治疗用药阿兹夫定片价格从每瓶 270 元降至 175 元，价格降幅约为 35.20%。总的来看，2022 年医保谈判规则更加科学、透明、规范，有利于稳定药品价格预期，为临床价值高的创新药提供了有利的支付环境。

自 2022 年 10 月以来，受美联储加息预期放缓、多款国产创新药成功对外授权以及医保谈判降价符合预期等影响，创新药及其产业链企业股价涨幅明显。展望 2023 年，受益于医药政策预期趋于稳定、行业竞争格局改善、疫后常规用药需求恢复以及国产创新药有望迎来“收获期”等，创新药及其产业链有望成为投资主线，建议重点关注。

新冠疫情高峰已过，国产新冠口服药获批，建议关注疫后复苏投资主线

根据国务院联防联控机制新闻发布会消息，截止 1 月 17 日，全国发热门诊就诊人数、急诊就诊人数和阳性重症患者人数分别较峰值下降 94.00%、44.00%、44.30%，发热门诊高峰、急诊高峰和重症患者高峰均已度过；非新冠患者普通门诊就诊率达到 99.50%，非新冠患者住院比例提升至 85.00%，常规诊疗服务呈现逐步恢复趋势。此外，春节期间（1 月 21 日-27 日），全国新冠疫情防控工作平稳有序，新冠疫情未出现大幅上升情况。

1 月 29 日，国家药监局附条件批准海南先声药业有限公司申报的 1 类创新药先诺特韦片/利托那韦片组合包装（商品名称：先诺欣）、上海旺实生物医药科技有限公司申报的 1 类创新药氢溴酸氘瑞米德韦片（商品名称：民得维）上市。两款药物均为口服小分子新冠病毒感染治疗药物，用于治疗轻中度新型冠状病毒感染（COVID-19）的成年患者。

展望未来，伴随着新冠肺炎感染纳入“乙类乙管”以及国产新冠口服药获批上市，新冠疫情对医疗消费的影响将逐步弱化，常规诊疗需求有望持续恢复，建议关注疫后复苏主线的投资机会，如零售药店、民营医院、第三方医学检测、血制品等。

具体投资建议。考虑到：（1）医药生物板块业绩增长稳健；（2）行业估值及基金持仓处于较低水平；（3）行业政策出现边际向好等；我们建议重点关注医药生物板块的投

资机会，维持医药生物板块“领先大市”评级，具体关注以下投资方向：

(1) 受益于国内疫情防控措施优化，有望迎来消费复苏的零售药店、医疗服务、消费医疗、血制品企业。零售药店企业包括：益丰药房(603939.SH)、大参林(603233.SH)、老百姓(603883.SH)、一心堂(002727.SZ)、健之佳(605266.SH)；医疗服务企业包括：国际医学(000516.SZ)、三星医疗(601567.SH)、金域医学(603882.SH)、爱尔眼科(300015.SZ)、通策医疗(600763.SH)；消费医疗企业包括华东医药(000963.SZ)、长春高新(000661.SZ)；血制品企业包括天坛生物(600161.SH)、博雅生物(300294.SZ)等。

(2) 研发能力强、销售推广及国际化能力强、迈向高质量发展阶段的创新药及其产业链企业，如创新药企业恒瑞医药(600276.SH)、贝达药业(300558.SZ)、君实生物(688180.SH)；CXO企业药明康德(603259.SH)、泰格医药(300347.SZ)、凯莱英(002821.SZ)、和元生物(688238.SH)、皓元医药(688131.SH)等。

(3) 药品集采影响逐步消除、创新成效逐步显现的传统化药企业，如恒瑞医药(600276.SH)、华东医药(000963.SZ)、科伦药业(002422.SZ)、京新药业(002020.SZ)、信立泰(002294.SZ)、海思科(002653.SZ)等。

(4) 受政策鼓励、集采压力小的中药企业，具体包括：受益于中药审评速度加快、研发能力较强的中药创新企业，如以岭药业(002603.SZ)、康缘药业(600557.SH)等；市场有望扩容、行业壁垒高、竞争格局好的中药配方颗粒企业，如华润三九(000999.SZ)、红日药业(300026.SZ)等；受益于医疗保健消费升级、品牌价值高、渠道拓展广、自主定价能力强、管理能力优秀的中药消费品企业，如片仔癀(600436.SH)、同仁堂(600085.SH)、华润三九(000999.SZ)、太极集团(600129.SH)等。

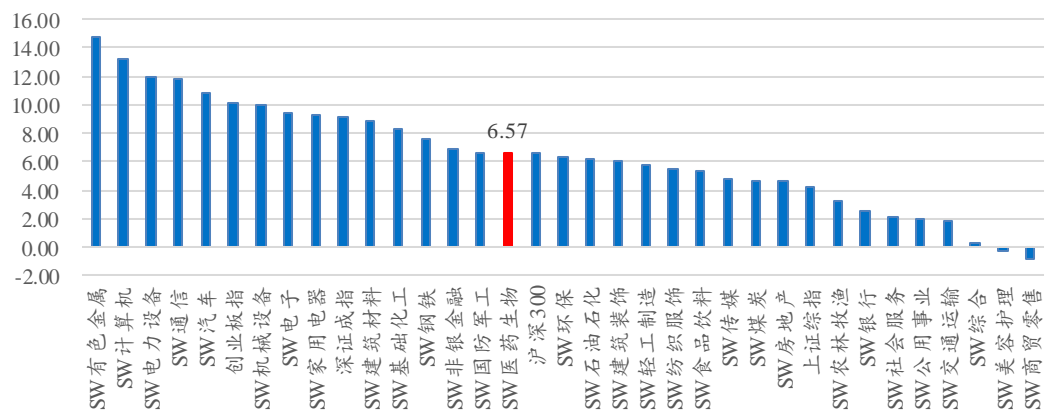
(5) 部分细分领域龙头企业。如凝胶贴膏制剂龙头九典制药(300705.SZ)；模式动物龙头南模生物(688265.SH)、药康生物(688046.SH)等。

2 市场回顾

2.1 整体情况

2023 年 1 月（统计期间为 2023 年 1 月 1 日-2023 年 1 月 31 日），医药生物（申万）板块涨幅为 6.57%，在申万 31 个一级行业（2021 年行业分类）中排名 14 位，跑输创业板指、深证成指 3.59、2.59 个百分点，跑赢沪深 300、上证综指 0.01、2.36 个百分点。

图 1：2023 年 1 月申万一级子行业涨跌幅（%）

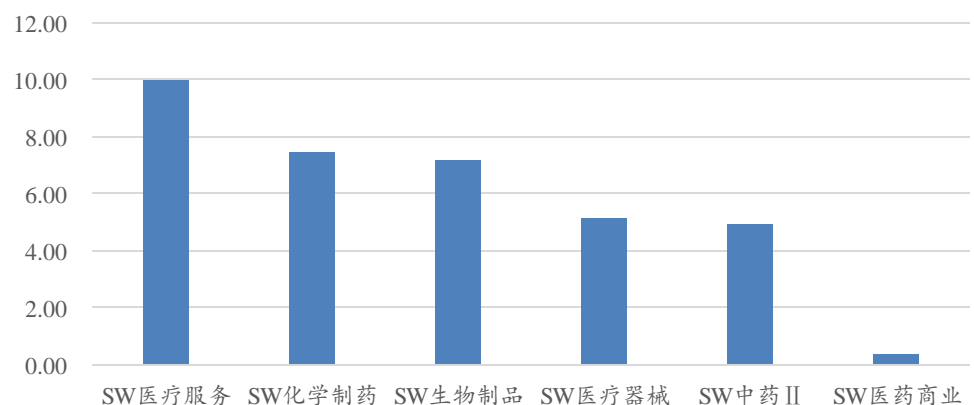


资料来源：Wind，财信证券

2.2 子行业情况

2023 年 1 月，医药生物 6 个子板块中，医疗服务、化学制药、生物制品板块涨幅靠前，分别上涨 10.02%、7.46%、7.20%，医疗器械、中药、医药商业涨幅靠后，分别上涨 5.18%、4.96%、0.39%。

图 2：2023 年 1 月份医药生物子行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，财信证券

2.3 个股情况

2023 年 1 月，医药生物行业涨幅排名靠前的个股有百利天恒-U（104.37%）、毕得医药（51.93%）、首药控股-U（40.03%）、赛科希德（33.68%）、山外山（33.44%）等；涨幅靠后的有丰原药业（-24.93%）、翰宇药业（-19.74%）、康泰医学（-18.88%）、亨迪药业（-15.35%）、乐心医疗（-14.61%）。

表 1：2023 年 1 月医药生物板块涨幅与跌幅靠前的个股

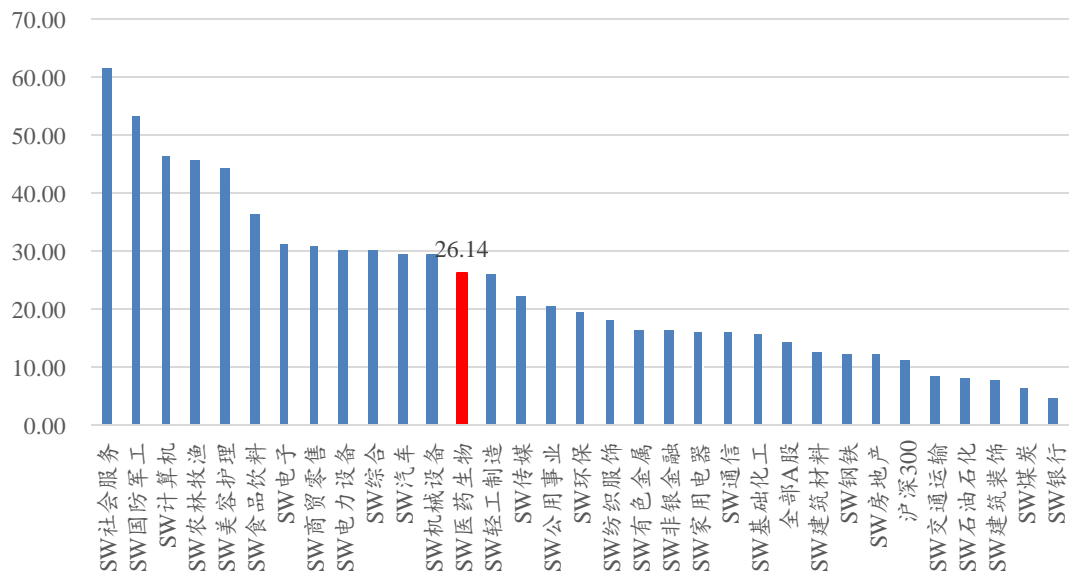
证券代码	证券简称	1 月份涨跌幅（%）	证券代码	证券简称	1 月份涨跌幅（%）
688506.SH	百利天恒-U	104.37	000153.SZ	丰原药业	-24.93
688073.SH	毕得医药	51.93	300199.SZ	翰宇药业	-19.74
688197.SH	首药控股-U	40.03	300869.SZ	康泰医学	-18.88
688338.SH	赛科希德	33.68	301211.SZ	亨迪药业	-15.35
688410.SH	山外山	33.44	300562.SZ	乐心医疗	-14.61

资料来源：Wind，财信证券

3 行业估值

横向比较：截止 2023 年 1 月 31 日，医药生物板块 PE（TTM，整体法）均值为 26.14 倍，在申万 31 个一级行业中排名第 13 位，相对沪深 300 的溢价率为 131.53%，相对全部 A 股（非银行）的溢价率为 36.55%。**纵向比较：**按日取值，医药生物板块 PE 位于自 2012 年以来的 10.80% 分位数，处于历史低位水平；医药生物板块 PE 相对沪深 300、全部 A 股（非银行）的溢价率分别位于自 2012 年以来的 40.50%、32.40% 的分位数。

图 3：医药生物 PE 情况（截止 2023 年 1 月 31 日）



资料来源：Wind，财信证券

图 4：医药生物板块的历史估值及相对沪深 300 的溢价率



资料来源：Wind，财信证券

4 行业重要新闻及公司公告

【行业动态】国家药监局附条件批准两款新冠口服药，用于治疗轻中度新冠感染的成年患者

1月29日，国家药监局根据《药品管理法》相关规定，按照药品特别审批程序，进行应急审评审批，附条件批准海南先声药业有限公司申报的1类创新药先诺特韦片/利托那韦片组合包装（商品名称：先诺欣）、上海旺实生物医药科技有限公司申报的1类创新药氢溴酸氩瑞米德韦片（商品名称：民得维）上市。上述两款药物均为口服小分子新冠病毒感染治疗药物，用于治疗轻中度新型冠状病毒感染（COVID-19）的成年患者。患者应在医师指导下严格按说明书用药。国家药监局要求上市许可持有人继续开展相关工作，限期完成附条件的要求，及时提交后续研究结果。

【行业动态】国家卫健委与国家中医药局联合印发《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》

1月5日，国家卫健委与国家中医药局联合印发《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》。相比于第九版，第十版（试行）的重点修订内容包括：（1）对疾病名称进行了调整，将疾病名称由“新型冠状病毒肺炎”更名为“新型冠状病毒感染”。（2）不再判定“疑似病例”。（3）增加新冠病毒抗原检测阳性作为诊断标准。（4）进一步优化“临床分型”，将临床分型由“轻型、普通型、重型、危重型”调整为“轻型、中型、重型、危重型”。（5）不再要求病例“集中隔离收治”。（6）进一步完善了治疗方法。将我国已经批准上市的抗新冠病毒治疗药物纳入新版诊疗方案；进一步完善了重型、危重型病例诊断标准和预警指标；进一步强化新冠病毒感染与基础疾病共治理念，强调要加强感染者基础疾病相关指标监测，并针对基础疾病给予相应治疗；进一步优化了儿童病例临床表现和救治相关内容；进一步完善了中医治疗相关内容。（7）调整“出院标准”，不再对感染者出院时核酸检测结果提出要求，而是由临床医生根据患者新冠病毒感染、基础疾病或其他疾病诊疗及健康恢复状况等进行综合研判。（8）调整医疗机构内感染预防与控制。

【公司动态】恒瑞医药（600276.SH）：SHR8058 滴眼液上市申请获受理

2月1日，恒瑞医药（600276.SH）公告：SHR8058 滴眼液的药品上市许可申请获国家药监局受理，拟定适应症（或功能主治）为治疗睑板腺功能障碍相关干眼病。SHR8058 滴眼液是公司从 Novaliq GmbH 公司引进的 NOV03（全氟己基辛烷），是一种无色、透明的滴眼液，由 100% 全氟己基辛烷组成，能迅速扩散至整个眼表，并与泪膜的亲脂部分相互作用，稳定泪膜、防止泪液过度蒸发。此外，SHR8058 滴眼液可穿透睑板腺，与腺体相互作用并溶解腺体中的粘性分泌物，从而达到治疗睑板腺功能障碍相关干眼病的作用。经查询，除德国 Novaliq 公司的 NovaTears 在欧盟和澳大利亚已作为医疗器械上市外，目前无同机制药品上市，暂未查询到 NovaTears 2021 年全球销售数据。截至目前，SHR8058 相关项目累计已投入研发费用约为 7851 万元。

风险提示：产品研发进展不及预期风险；行业政策风险；行业竞争加剧风险等。

【公司动态】凯莱英（002821.SZ）：预计 2022 年归母净利润同比增长 208%-213%

1 月 30 日，凯莱英（002821.SZ）发布 2022 年度业绩预告。2022 年，公司预计实现营收 101.13-103.45 亿元，同比增长 118%-123%；预计实现归母净利润 32.93-33.47 亿元，同比增长 208%-213%。报告期内，公司业绩增长的主要原因为：（1）小分子业务强劲增长，规模效益有效释放。公司全面实施精益管理，运营效率提升叠加规模效益有效释放，大订单持续高质量交付助推全年业绩高速增长。报告期内临床后期项目储备丰沛，商业化项目的潜力持续释放，公司服务客户、项目数量不断增厚，预计公司小分子业务收入同比增长超过 115%。同时，公司坚持技术驱动经营战略，新技术应用占比进一步提升，助推公司盈利能力的提升。（2）战略新兴业务全面开花，国内市场进入收获期。公司“双轮驱动”战略有效实施，加速推进化学大分子、临床 CRO、制剂 CDMO、生物大分子 CDMO 等新兴业务板块高速发展，报告期内各新兴业务板块的服务客户及项目数量持续增长，预计公司新兴业务板块收入同比增长超过 145%；国内市场进入收获期，各项业务客户池进一步扩充，临床后期和商业化项目持续兑现，预计国内市场收入同比增长超过 140%。

风险提示：地缘政治风险；行业竞争加剧风险；订单增长不及预期风险等。

【公司动态】药明康德（603259.SH）：预计 2022 年归母净利润同比增长约 72.91%

1 月 30 日，药明康德（603259.SH）发布 2022 年业绩预增公告。2022 年，公司预计实现营收 393.55 亿元，同比增长约 71.84%；预计实现归母净利润 88.14 亿元，同比增长约 72.91%；预计实现扣非归母净利润 82.60 亿元，同比增长约 103.27%；预计实现经调整非《国际财务报告准则》下归母净利润 93.99 亿元，同比增长约 83.17%。报告期内，公司业绩增长的主要原因为：（1）公司独特的 CRDMO（合同研究、开发与生产）和 CTDMO（合同测试、研发与生产）业务模式持续驱动公司高速发展。公司在全球各地疫情多次反复的状况下，充分发挥全球布局、多地运营及全产业链覆盖的优势，及时制定并高效执行业务连续性计划，确保了整体业绩目标的达成。（2）公司通过不断优化经营效率，持续提升产能利用率，规模效应进一步显现。

风险提示：地缘政治风险；行业竞争加剧风险；订单增长不及预期风险等。

【公司动态】昭衍新药（603127.SH）：预计 2022 年归母净利润同比增长 81.50%-101.50%

1 月 16 日，昭衍新药（603127.SH）发布 2022 年业绩预增公告。2022 年，公司预计实现营收 20.65-23.69 亿元，同比增长 36.20%-56.20%；预计实现归母净利润 10.12-11.23 亿元，同比增长 81.50%-101.50%；剔除生物资产公允价值变动收益、利息收入及汇兑损益的影响后，预计实现扣非归母净利润 5.36-6.07 亿元，同比增长 52.20%-72.20%。报告期内，公司业绩预增的主要原因为：（1）公司进一步增加产能，充分挖掘和提升产能利用率，保证了在手订单的顺利交付，为创新型药物研发持续提供高效服务，深得合作企业的信赖；（2）公司坚持创新和质量管理意识，持续培养科研技术团队，扩充了团队规

模，团队整体保持很高的技术水平，人效指标进一步提升，为业务发展提供了有利的支撑；（3）公司完成了对上游供应链相关公司的收购，增强了对关键性实验模型的战略储备和成本控制，从供应端保障能够持续提供优质服务；（4）公司稳健的资金管理为业绩带来了积极影响。

风险提示：新冠疫情反复风险；行业政策风险；行业竞争加剧风险等。

【公司业态】博腾股份(300363.SZ)：预计 2022 年归母净利润同比增长 260%-310%

1 月 13 日，博腾股份(300363.SZ)发布 2022 年度业绩预告。2022 年，公司预计营收 68.39-71.35 亿元，同比增长 120%-130%；预计实现归母净利润 18.85-21.50 亿元，同比增长 260%-310%；预计实现扣非归母净利润 18.83-21.48 亿元，同比增长 274%-327%。报告期内，公司业绩增长的原因为：（1）前期收到的重大订单陆续顺利交付，同时公司继续推进“技术领先+服务领先”的 CDMO 战略，打造卓越的端到端制药服务平台，持续拓展和丰富客户管线和产品管线，提升技术能力和产品交付能力；（2）公司制剂 CDMO 和基因细胞治疗 CDMO 两大新业务板块持续“建能力、树口碑、拓市场”，整体仍处于亏损阶段，合计减少公司归母净利润约 1.36 亿元。

风险提示：新冠疫情反复风险；行业政策风险；行业竞争加剧风险等。

【公司动态】科伦药业(002422.SZ)：创新药物 SKB264 (TROP2-ADC) 联合奥希替尼(EGFR-TKI) 治疗 EGFR 突变非小细胞肺癌获得临床试验通知书

1 月 12 日，科伦药业(002422.SZ)公告：子公司四川科伦博泰生物医药股份有限公司（以下简称“科伦博泰”）开发的创新 TROP2-ADC(科伦项目代号 SKB264, MERCK SHARP & DOHME LLC.项目代号 MK2870) 联合奥希替尼治疗 EGFR 突变非小细胞肺癌(NSCLC) 患者的 II 期临床研究获得国家药品监督管理局(NMPA) 临床试验通知书。SKB264 (MK2870) 为科伦博泰拥有自主知识产权的靶向 TROP2 的人源化单克隆抗体、可酶促裂解的 Linker 连接着新型拓扑异构酶 I 抑制剂组合而成的抗体-偶联药物(TROP2-ADC)，目前正在中美开展针对多个瘤种的 II 期临床试验，已获得阶段性临床数据。奥希替尼为阿斯利康公司的上市药物，是一种第三代表皮生长因子受体(EGFR) 酪氨酸激酶抑制剂(TKI)，通过阻断 EGFR 信号通路，抑制肿瘤细胞增殖转移，促进其凋亡，目前已获批用于 EGFR 突变非小细胞肺癌。

风险提示：产品研发进展不及预期风险；行业政策风险；行业竞争加剧风险等。

【公司动态】康缘药业(600557.SH)：KYS202002A 注射液获批临床试验

1 月 10 日，康缘药业(600557.SH)公告：公司收到国家药品监督管理局签发的 KYS202002A 注射液《药物临床试验批准通知书》，适应症为复发和难治性多发性骨髓瘤，注册分类为治疗用生物制品 1 类。KYS202002A 是由公司开发的一种全人源抗 CD38 单克隆抗体，公司拥有该新药独立完整自主知识产权。目前，全球范围内已有 2 款用于治疗复发和难治性多发性骨髓瘤的靶向 CD38 的药物上市，分别为达雷妥尤单抗注射液

Daratumumab 及 Isatuximab。KYS202002A 采用敲除岩藻糖基因 CHO 细胞表达，对 CD38 蛋白具有高亲和力，能高度结合表达 CD38 的肿瘤细胞，并通过多种免疫机制介导肿瘤杀伤和诱导肿瘤细胞凋亡；体内动物药效结果显示其对高表达 CD38 的多发性骨髓瘤及淋巴瘤模型具有显著的抑制肿瘤生长的作用；毒理学研究显示，食蟹猴单次及多次给予 KYS202002A 注射液未发现药物介导的非特异性毒性反应，耐受性良好。截止目前，该新药公司累计研发直接投入约 5997 万元。

风险提示：产品研发进展不及预期风险；行业政策风险；行业竞争加剧风险等。

【公司动态】艾迪药业（688488.SH）：抗艾滋病 1 类创新药艾诺米替片获批上市

1 月 4 日，艾迪药业（688488.SH）公告：公司 1 类创新药艾诺米替片（商品名：复邦德®，受理号：CXHS2101016）上市申请获得国家药监局的批准。艾诺米替片是在公司抗艾滋病 1 类新药艾诺韦林片（商品名：艾邦德®）的基础上加入两个核苷类药物富马酸替诺福韦二吡呋酯（TDF）和拉米夫定（3TC）所组成的复方制剂，用于治疗成人 HIV-1 感染初治患者。艾诺米替片作为口服单片复方制剂，可以显著减轻 HIV 感染者服药负担，增加依从性。艾诺米替片的获批上市将为国内 HIV 感染者提供与国际同步的药物选择，有效提高临床先进药物的可及性。

风险提示：产品研发进展不及预期风险；行业政策风险；产品销售不及预期风险等。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438