

证券研究报告●周报●医药生物行业

2023年2月20日 星期一

爱建证券有限责任公司
研究所
分析师:余前广

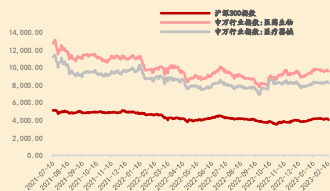
TEL:021-32229888-32211

E-mail:yuqianguang@ajzq.com

执业编号: S0820522020001
联系人:孙烨琦

TEL:021-32229888-33903

E-mail:sunyeqi@ajzq.com

执业编号: S0820123010001
**行业评级: 同步大市
(维持)**


数据来源: wind, 爱建证券研究所

(%)	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	2.63%	6.74%	-6.34%
相对表现	2.02%	8.57%	6.51%

数据来源: wind, 爱建证券研究所

估值处于历史低位, 关注需求边际改善

投资要点:
□一周市场回顾:

过去一周, 上证综指下跌 1.12% 收 3224.02, 深证指数下跌 2.18% 收 11715.77, 沪深 300 下跌 1.75% 收 4034.51, 创业板指下跌 3.76% 收 2449.35, 医药生物行业指数(申万)下跌 0.07% 收 9596.98, 医疗器械行业指数(申万)下跌 0.85% 收 8238.96, 跑赢沪深 300 指数 0.90 个百分点。过去一周, 医疗设备板块表现相对较强。医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块涨跌幅分别为-0.66%、-0.94%、-1.08%。截止 2023 年 2 月 17 日, 医疗器械板块估值 PE 为 18.16 倍。医疗器械板块对于沪深 300 的估值溢价率为 64.30%, 医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块估值水平 PE 分别为 39.43 倍、6.79 倍、29.14 倍, 均处于历史较低水平。

□行业动态:

- 1) 福建省卫健委: 各基层医疗卫生机构加快推进诊疗设备、药品配置等采购进度和物资配送流程;
- 2) 全国多省市响应国务院发布的《重症床位扩容改造操作指南》要求, 重症诊疗设备升级, 三级医院采购清单出炉;
- 3) 国家医保局: 全国统一的医保编码已快速落地, 耗材治理将进入全新模式;
- 4) 国家药监局: 公布 2023 年 1 月批准注册医疗器械产品目录。

□投资分析:

当前, 复苏仍是医药板块重要主线之一。需求复苏仍为重点关注板块, 建议持续关注院内诊疗恢复相关的检测服务领域。

估值处于历史低位, 关注需求边际改善。经过过去两年多的调整, 医药板块估值仍处于底部区间。医药行业需求具备持续性、确定性和相对刚性, 疫情稳定后需求边际改善和部分政策预期向好, 医药板块呈现良好的反弹势头, 行业业绩有望在低基数上回升。从基本面出发, 考虑到估值与业绩增速匹配性, 我们建议继续关注需求边际改善带来估值反弹。叠加集采压力有望边际释放, 建议关注整体医药板块的配置价值。

医疗器械行业高景气度延续, 建议关注各细分赛道高成长性企业。目前医疗器械板块估值也已处于多年来的底部, 未来在需求的支撑、技术进步的驱动下, 我们认为成长性确定, 建议关注各细分赛道高成长性企业。

□投资建议: 重点推荐医疗需求复苏、创新器械及产业链、医疗新基建。

□风险因素: 疫后复苏不及预期; 行业竞争加剧的风险; 行业监管政策发生较大变动; 宏观经济方面的不确定性; 研发、销售不及预期。

目录

1、本周观点.....	4
1.1 估值处于历史低位，关注需求边际改善.....	4
2、上周行业指数表现.....	5
2.1 市场整体回顾.....	5
2.2 细分板块表现情况.....	6
2.3 板块估值水平情况.....	6
3、医疗器械板块个股动态.....	8
3.1 医疗器械板块个股涨跌幅排名.....	8
3.2 重要公司公告.....	8
4、行业要闻.....	10
4.1 医疗设备.....	10
4.2 体外诊断.....	12
4.3 医疗耗材.....	13
4.4 其他.....	14
风险提示:.....	15

图表目录

图表 1: 医药生物行业表现.....	5
图表 2: 申万一级行业板块表现(2023/02/13-2023/02/17)	5
图表 3: 板块涨跌幅(2023/02/13-2023/02/17)	6
图表 4: 医疗器械各子板块涨跌(申万)	6
图表 5: 2015 年至今医疗器械板块估值水平及估值溢价率变化(左轴为估值, 右轴为溢价率) 7	
图表 6: 2015 年至今医疗器械各子板块估值水平(申万)	7
图表 7: 本周、本月及年初至今涨跌幅排名	8
图表 8: 进出口金额: 监护仪(美元)	11
图表 9: 进出口平均单价: 监护仪(美元/台)	11
图表 10: 进出口金额: 彩超(美元)	12
图表 11: 进出口平均单价: 彩超(美元/台)	12
图表 12: 进出口数量: 磁共振装置(套)	12
图表 13: 进出口金额: 磁共振装置(美元)	12

1、本周观点

1.1 估值处于历史低位，关注需求边际改善

当前，复苏仍是医药板块重要主线之一。需求复苏仍为重点关注板块，建议持续关注院内诊疗恢复相关的检测服务领域。

估值处于历史低位，关注需求边际改善。经过过去两年多的调整，医药板块估值仍处于底部区间。医药行业需求具备持续性、确定性和相对刚性，疫情稳定后需求边际改善和部分政策预期向好，医药板块呈现良好的反弹势头，行业业绩有望在低基数上回升。从基本面出发，考虑到估值与业绩增速匹配性，我们建议继续关注需求边际改善带来估值反弹。叠加集采压力有望边际释放，建议关注整体医药板块的配置价值。

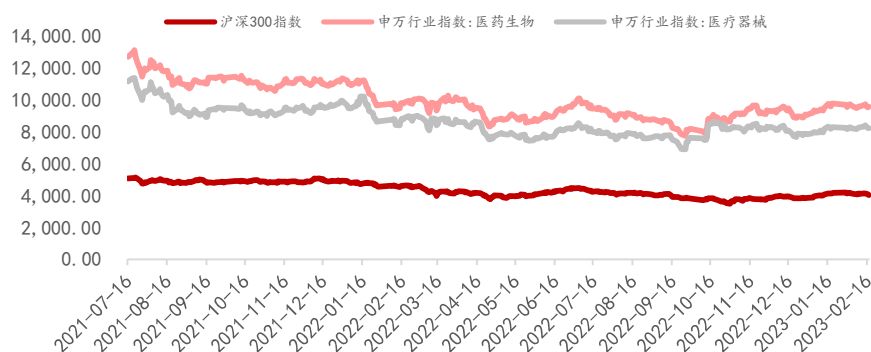
医疗器械行业高景气度延续，建议关注各细分赛道高成长性企业。目前医疗器械板块估值也已处于多年来的底部，未来在需求的支撑、技术进步的驱动下，我们认为成长性确定，建议关注各细分赛道高成长性企业。1) 政策环境趋暖。政策多方位支持国产医疗设备创新发展，本土头部企业技术实力与产品布局百尺竿头更进一步；贴息贷款涌入增量资金，延续行业高景气度。集采范围持续扩大，但中选规则与降价幅度有望呈温和化趋势，国产头部企业以价换量或加速市占率提升，重塑行业格局。建议关注预期集采影响有限、高精尖细分龙头。2) 创新器械及产业链的创新落地，进程有望加快。自 2017 年 10 月国办印发《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》、集采倒逼创新等政策推动行业发展以来，创新器械已走过 5 年的快速发展期。产业发展不变的大趋势是，国内创新产业制造升级，竞争力不断提升，同时，在全球生产价值链中向上游迁移。建议关注具有较强创新能力或国际化视野的细分领域龙头企业。3) 产业链自主可控。随着国产替代进程的不断迭代，国内龙头企业逐步实现产业链自主可控，产业链一体化趋势明显。医疗设备领域如部分医学影像设备、内窥镜设备、测序仪等国产替代仍有较大空间，行业上游供应链的部分领域也可关注。

2、上周行业指数表现

2.1 市场整体回顾

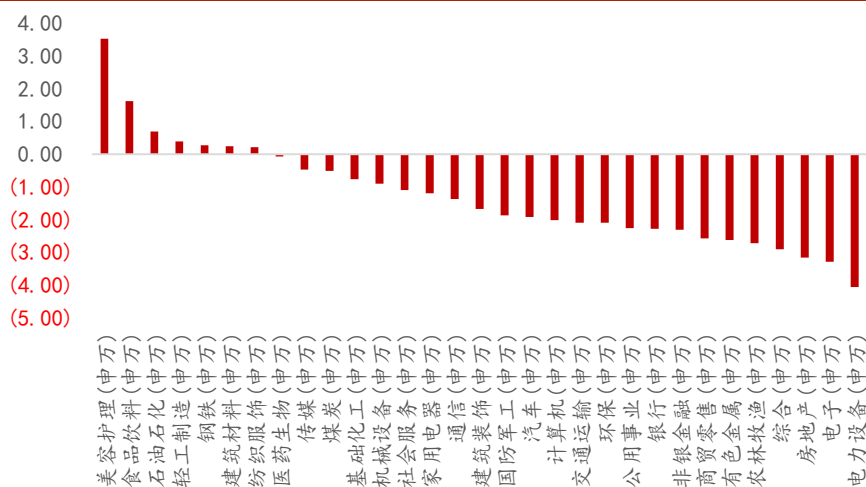
过去一周,上证综指下跌 1.12% 收 3224.02,深证指数下跌 2.18% 收 11715.77,沪深 300 下跌 1.75% 收 4034.51,创业板指下跌 3.76% 收 2449.35,医药生物行业指数(申万)下跌 0.07% 收 9596.98,医疗器械行业指数(申万)下跌 0.85% 收 8238.96,跑赢沪深 300 指数 0.90 个百分点。

图表 1: 医药生物行业表现



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 2: 申万一级行业板块表现(2023/02/13-2023/02/17)

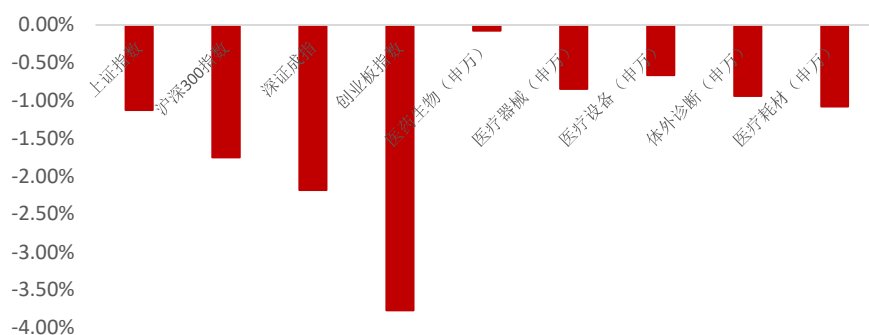


数据来源: wind, 爱建证券研究所

2.2 细分板块表现情况

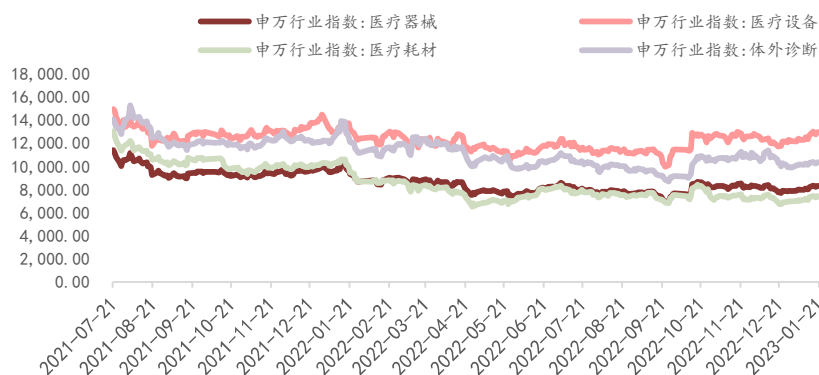
过去一周, 医疗设备板块表现相对较强。医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块涨跌幅分别为-0.66%、-0.94%、-1.08%。

图表 3: 板块涨跌幅(2023/02/13-2023/02/17)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 4: 医疗器械各子板块涨跌(申万)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

2.3 板块估值水平情况

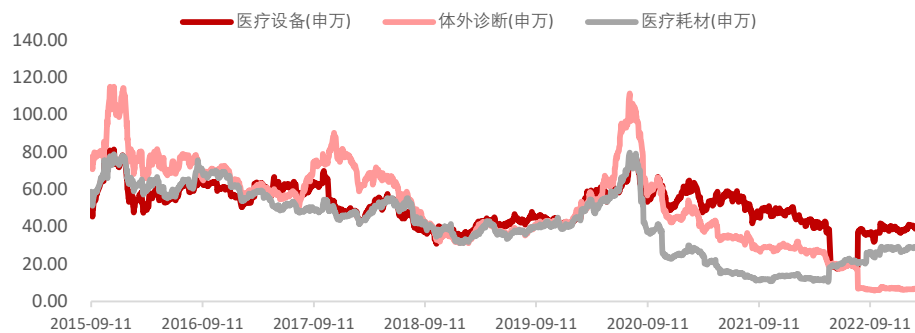
根据我们的统计, 截止 2023 年 2 月 17 日, 医疗器械板块估值 PE 为 18.16 倍 (TTM, 整体法)。溢价率方面, 医疗器械板块对于沪深 300 的估值溢价率为 64.30%, 医疗器械板块相对沪深 300 的估值溢价率仍处于较低水平。医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块估值水平 PE 分别为 39.43 倍、6.79 倍、29.14 倍。

图表 5：2015 年至今医疗器械板块估值水平及估值溢价率变化（左轴为估值，右轴为溢价率）



数据来源：wind，爱建证券研究所

图表 6：2015 年至今医疗器械各子板块估值水平（申万）



数据来源：wind，爱建证券研究所

3、医疗器械板块个股动态

3.1 医疗器械板块个股涨跌幅排名

图表 7：本周、本月及年初至今涨跌幅排名

本周涨跌幅前 10 (%)			本月涨跌幅前 10 (%)		年初至今涨跌幅前 10 (%)	
1	戴维医疗	17.53	迪瑞医疗	26.88	山外山	50.89
2	迪瑞医疗	14.60	迈普医学	23.37	科美诊断	47.31
3	怡和嘉业	11.26	华兰股份	23.33	春立医疗	40.28
4	春立医疗	10.63	安必平	19.93	赛科希德	40.10
5	迈普医学	10.55	新华医疗	19.47	睿昂基因	36.35
6	海尔生物	10.44	科美诊断	19.33	华兰股份	36.30
7	福瑞股份	9.33	怡和嘉业	18.61	戴维医疗	34.82
8	乐心医疗	6.35	春立医疗	17.56	新华医疗	33.47
9	三诺生物	5.41	睿昂基因	17.22	迪瑞医疗	32.71
10	昊海生科	5.38	麦澜德	15.4	普门科技	31.63

数据来源：wind，爱建证券研究所

3.2 重要公司公告

1. 海泰新光首次公开发行部分限售股上市流通，本次上市流通的均为战略配售限售股，限售股份数量为 108.9 万股，限售期为 24 个月，上市流通日期为 2023 年 2 月 27 日。
2. 昊海生科股东楼国梁先生因自身资金需要，计划自本公告披露之日起 3 个交易日后 6 个月内，通过集中竞价和大宗交易方式合计减持不超过 100 万股，占公司总股本不超过 0.5839%。
3. 利德曼子公司获项体外诊断试剂《医疗器械注册证》，产品名称：载脂蛋白 A1 测定试剂盒（免疫透射比浊法），注册证有效期：2023 年 01 月 31 日-2028 年 01 月 30 日。
4. 赛诺医疗公司 SC HONKYTONK 冠脉球囊扩张导管获得 FDA 认证，该产品适用于对冠状动脉的狭窄节段或搭桥狭窄部位进行球囊导管扩张，以改善心肌灌注，该产品已于 2022 年 12 月 14 日获得中国医疗器械注册证。
5. 透景生命向激励对象授予股票期权与限制性股票，授权日、授予日：2023 年 2 月 16 日，授予数量：股票期权 478.00 万份，限制性股票 161.00 万股，权/授予价格：股票期权行权价格为 22.30 元/份，限制性股票授予价格为 11.15 元/股。
6. 华康医疗收到中标通知书，确认公司与湖北省数字产业发展集团有限公司组成的联合体为“光谷人民医院医疗专项设计施工总承包项目”的中标供应商，招标单位：武汉东湖新技术开发区卫生健康局，中标金额：28,721.2 万元。

7. 美康生物公司 2 项体外诊断产品取得医疗器械注册证, 产品名称: 脂蛋白相关磷脂酶 A2 检测试剂盒(胶乳增强免疫比浊法)、类风湿因子检测试剂盒(免疫透射比浊法), 注册证有效期: 2023 年 02 月 08 日至 2028 年 02 月 07 日。
8. 九强生物公司 8 项体外诊断产品取得医疗器械注册证, 产品名称: 锂测定试剂盒(类叶啉显色法)、甘油三酯测定试剂盒(GPO-PAP 法)、纤维蛋白原测定试剂盒(免疫比浊法)、降钙素原测定试剂盒(磁微粒化学发光法)、抗凝血酶 III(ATIII)校准品、锌测定试剂盒(PAPS 显色剂法)、地高辛测定试剂盒、抗凝血酶 III(ATIII)质控品, 注册证有效期: 2023 年 01 月 31 日至 2028 年 01 月 30 日。
9. 迈克生物公司 1 项体外诊断产品取得 III 类医疗器械注册证, 产品名称: 甲型肝炎病毒 IgM 抗体检测试剂盒(直接化学发光法), 用于体外定性检测人血清或血浆样本中的甲型肝炎病毒 IgM 抗体, 注册证有效期: 2023 年 2 月 10 日至 2028 年 2 月 9 日。
10. 洁特生物持股 5%以上股东海汇财富因自身资金需求, 拟通过大宗交易、集中竞价方式减持股份数量不超过 574.06 万股, 占公司总股本 4.09%。
11. 联影医疗首次公开发行网下配售限售股上市流通, 数量为 2,749,458 股, 限售期为自公司首次公开发行股票上市之日起 6 个月, 本次上市流通日期为 2023 年 2 月 22 日。
12. 凯普生物全资子公司获欧洲专利局(European Patent Office)颁发的发明专利证书, 发明名称: CHLOROQUINE GEL AND PREPARATION METHOD AND APPLICATION THEREOF(一种氯喹凝胶及其制备方法和应用), 专利权期限: 自申请日(2019 年 11 月 4 日)起二十年。
13. 安必平持股 5%以上股东及董监高计划通过集中竞价方式及大宗交易方式减持所持有的公司股份不超过 559.93 万股, 不超过公司总股本 6.00%, 减持期间为 6 个月。其中, 通过集中竞价方式减持股份占公司总股本比例不超过 2.00%, 通过大宗交易方式减持股份占公司总股本的比例不超过 4.00%。
14. 迈普医学公司自主研发的“硬脑膜医用胶”首次注册已完成并获得第三类医疗器械注册证, 适用于开颅手术中, 硬脑膜缝合部位的辅助封合, 防止脑脊液渗漏, 有效期至: 2028 年 2 月 9 日。
15. 开立医疗公司 S90 Exp 系列彩色多普勒超声诊断系统于近日获得美国 FDA 批准, FDA 510(k)注册号: K222596, 批准日期为: 2023 年 02 月 10 日(无有效期限限制)。

(资料来源: 万得资讯各上市公司公告)

4、行业要闻

4.1 医疗设备

■ **福建省卫健委：各基层医疗卫生机构加快推进诊疗设备、药品配置等采购进度和物资配送流程**

疫情整体态势向好，正是补短板的最佳时机。药品、耗材、设备、床位等这些硬件堵点急需加快配备。按照国家要求，医疗防疫物资特别是基层医疗器械和救治设备，将是储备的重中之重。

在基层诊疗设备、药品配置方面，国家层面已下发相关标准《国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组关于印发基层医疗卫生机构诊疗新冠病毒感染物资配备参考标准的通知》。地方层面，正在全力推进相关设备、药品配备，倒计时已经开启。

2月3日，福建省卫健委转发《国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组关于印发基层医疗卫生机构诊疗新冠病毒感染物资配备参考标准的通知》。

对于此次物资配置工作，福建省卫健委发文指出，未达到配备参考标准的物资，各基层医疗卫生机构要加快采购进度和物资配送流程，确保消耗品、对症治疗药品可用量保持2周以上、抗原检测试剂和小分子抗病毒药物按试剂配备，力争2月10日前配备到位，不留空白点；诊断检测类、救治类设备力争在2月底前配备到位。

（资料来源：中国政府网）

■ **全国多省市响应国务院发布的《重症床位扩容改造操作指南》要求，重症诊疗设备升级，三级医院采购清单出炉**

根据1月7日国务院联防联控机制综合组发布的《重症床位扩容改造操作指南》，要加强二级医院重症医疗资源储备。二级综合医院应当独立设置重症医学科，二级传染病医院、儿童专科医院应当设置重症监护病房。二级医院要按标准建设和改造重症监护单元，确保供电、供氧设施，以及生命监护、抢救治疗设备处于功能良好状态，确保各重症监护单元随时可使用。

此外，要强化三级医院重症医疗资源准备。确保综合ICU监护单元可随时使用。医院要按照综合ICU标准，加快完成综合ICU监护单元建设和升级改造，并进行逐一检查，确保供电、供氧设施，以及生命监护、抢救治疗设备处于功能良好状态，确保各重症监护单元随时可使用。

《重症床位扩容改造操作指南》中还指出，要迅速改造其他专科ICU床位。医院立即启动除综合ICU外，其他专科重症监护床位扩容改造工作。按照综合ICU标准，对其供电、供氧系统进行改造，配备呼吸机、监护仪等满足综合重症救治需要的监护与治疗设备，确保需要时，随时可投入新型冠状病毒感染重症患者医疗救治。

储备一批“可转换 ICU 床位”。医院应当选择适宜的独立院区、病房楼，按照感染防控要求，对其内部病房进行改造，配备满足重症救治设备使用所需的供氧和用电设施，以及呼吸支持、抢救和监护等设备，确保需要时能够在 24 小时内转化为重症监护单元。“可转换 ICU”床位数量不少于本院实际开放床位总数的 4%。

各专科病区设置一定数量重症患者救治床位。医院内各专科在本病区相对独立区域设置缓冲病房。每个病区设置 4 间缓冲病房，其中 2 间配备必要的供氧和监护、治疗设备，升级改造成为 4 张重症患者救治床位。

据中国政府采购网消息，近期，中技国际招标有限公司受北京市卫健委委托，进行重症医疗救治准备设备应急采购项目前期市场调研工作。

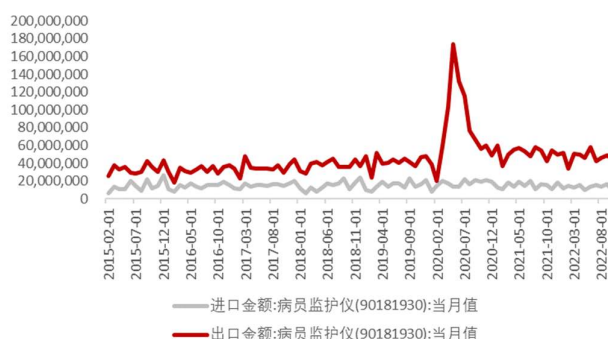
该项目包含的重症医疗资源设备有床旁监护仪、精密注射泵、血气机、彩超、高流量湿化氧疗系统、无创呼吸机有创呼吸机、ECMO、支气管镜（单镜一套）、主动脉内球囊反搏泵、空气波压力治疗仪、全自动连续血滤系统、除颤监护仪、转运呼吸机转运监护仪、脉氧夹、CO 模块、PICCO 模块、全自动清洗消毒器、过氧化氢消毒机等。

此前，广州市卫健委副主任张屹在发布会上要求，进一步加大重症救治床位相关医疗设备采购工作。计划采购输液泵、呼吸机、高流量呼吸湿化治疗仪等 23 种医疗设备 2.2 万台，并将配备给市定点医院。

截至目前，全国范围内的设备配置需求仍在持续。此轮医疗机构扩容升级完成后，医疗救治水平也将得到进一步提升。

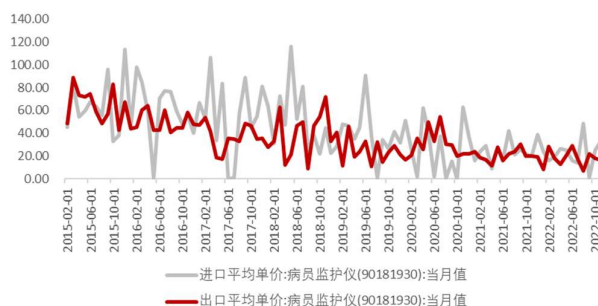
（资料来源：中国政府网、中国政府采购网）

图表 8：进出口金额：监护仪（美元）



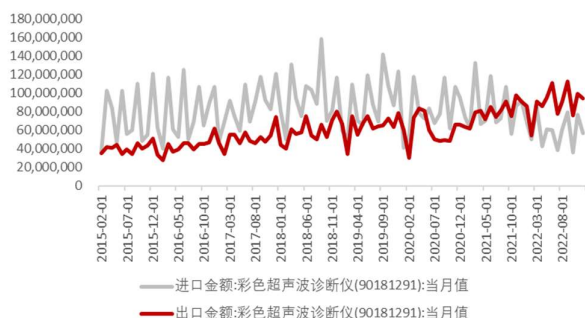
数据来源：wind，爱建证券研究所

图表 9：进出口平均单价：监护仪（美元/台）



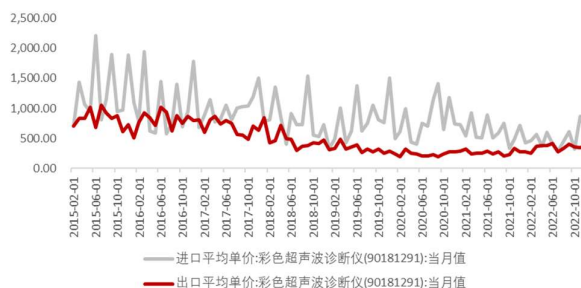
数据来源：wind，爱建证券研究所

图表 10: 进出口金额: 彩超 (美元)



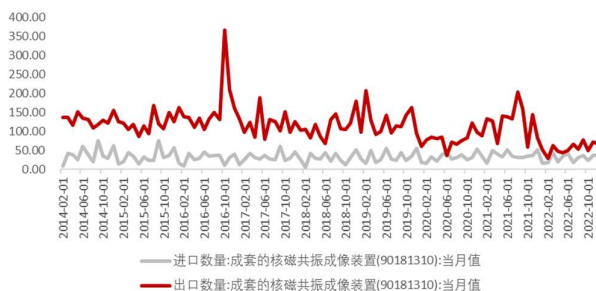
数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 11: 进出口平均单价: 彩超 (美元/台)



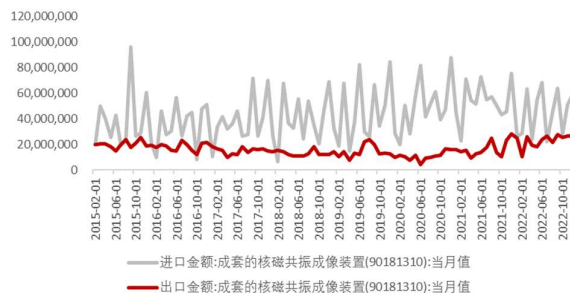
数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 12: 进出口数量: 磁共振装置 (套)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 13: 进出口金额: 磁共振装置 (美元)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

4.2 体外诊断

■2022 年医疗器械首次注册情况梳理

2022 年, 国家药监局共批准医疗器械各类注册 11942 项, 其中, 首次注册 2500 项 (含境内第三类 1884 项、进口第二类 309 项、进口第三类 347 项), 延续注册 5218 项, 变更注册 4224 项。

各省级药监局共批准境内第二类医疗器械注册 32889 项, 其中, 首次注册 13334 项、延续注册 10641 项、变更注册 8914 项。

2022 年, 首次注册产品最多的是体外诊断, 共注册了 4548 件。其次是注射、

护理和防护器械首次注册了 2990 件，二者占了 2022 年 23 大类首次注册医疗器械总数的一半。

首次注册产品数超过 600 件的有 5 类产品，即口腔科器械（963 件）、医用成像器械（829 件）、物理治疗器械（708 件）、临床检验器械（643 件）和无源手术器械（619 件）。

（资料来源：根据国家药监局信息整理）

4.3 医疗耗材

■ 国家医保局：全国统一的医保编码已快速落地，耗材治理将进入全新模式。

全国统一的医保编码已快速落地，仅存的空白区也即将被打通。伴随招采、使用、支付全流程透明化，耗材治理将进入全新模式。

全国统一医保编码，进入最后一公里。

当前，全国多省都在全力推进统一医保编码工作，未按要求完成编码维护，则可能失去挂网资格。据观察，已有许多省份对医保编码出现问题的耗材，做出暂停挂网的处理，耗材进院、销售也会因此受到限制。此外如果没有医保编码，耗材还会面临医保不予支付等问题。

去年 8 月，福建省医保局发布《关于加强医保定点医疗机构高值医用耗材管理的通知》，其中明确，要规范医保医用耗材编码管理。《通知》指出，医保定点医疗机构应使用国家统一的医保编码，做好与医保信息系统的有效对接和医用耗材编码维护。未按规定传送医用耗材医保编码信息的，医保信息系统不予支持，医保基金不予支付。

带量采购政策中，也对医保编码提出要求。在国家 and 各省级耗材带量采购中，往往指明所采购耗材的医保编码。这就意味着，无医保编码，则无法进入集采。在此背景下，企业也在充分响应，积极开展相关工作。整体来看，全国统一的医保编码已在绝大部分耗材领域实现覆盖。

据了解，尚未正式完成贯标的 IVD 领域，也在开展信息维护并建立标准。今年 1 月，广东省药品交易中心发布通知，要求体外诊断试剂生产、经营企业开展体外诊断试剂类相关产品医保编码信息维护工作。

全国统一医保编码的最后一公里打通后，监管革新也将相继实施。

全国统一医保编码的落地，对于耗材治理具有基础性作用。在此基础上，全行业也将迎来相应监管变革。

国家医疗保障局副局长李滔曾提到，通过统一分类和编码，可实现各地、各医疗机构之间数据的互认，推动高值医用耗材在地区间、医疗机构间的数据比较，信息公开透明；强化对生产流通使用各个环节的监督管理，促进各部门联动共同做好监管；

实现国家和各省市之间高值医用耗材的数据互通，开展大数据分析运用，提

高治理能力,也可以大大减轻企业在各地招标采购环节重复报送产品信息的压力和负担。

医保编码在招标采购、医保报销、医保支付、监管等方面都发挥作用,是一套信息化、标准化的编码体系。有了统一的医保编码,从招标采购,到临床使用、医保支付,所有环节的数据,都能搜集了解。理论上说,对于医保局而言,企业的产品价格基本透明化。

2021年11月,国家医保局发布《基本医疗保险医用耗材支付管理暂行办法(征求意见稿)》。其中指出,医用耗材的支付管理应遵循的原则包括:坚持自主申报、动态调整、逐步统一,将临床价值高、经济性评价优良的医用耗材纳入医保支付范围。

具体分工上,国务院医疗保障行政部门对医保支付范围内的耗材统一实行准入管理,制定国家基本医保医用耗材目录。

国务院医疗保障行政部门负责建立健全全国统一的医用耗材医保准入管理制度。制定医保医用耗材编码规则、耗材通用名分类标准、评价规则及指标体系、医保准入流程、医保支付标准的确定规则等,对各省落实国家医保医用耗材目录及医保支付标准确定等工作实施监督管理。

省级医疗保障行政部门执行国家统一的医保医用耗材目录,按照医保支付标准的确定规则制定本行政区域内的支付标准。

在医疗器械招采、使用、支付等关键环节充分监管之下,行业也将走向规范化、专业化。

(资料来源:国家医保局)

4.4 其他

■ 国家药监局:公布 2023 年 1 月批准注册医疗器械产品目录。

2月13日,国家药监局发布《国家药监局关于批准注册124个医疗器械产品的公告(2023年1月)》。公告显示,2023年1月,国家药监局共批准注册医疗器械产品124个。其中,境内第三类医疗器械产品99个,进口第三类医疗器械产品11个,进口第二类医疗器械产品12个,港澳台医疗器械产品2个。

(资料来源:国家药监局)

风险提示:

- 疫后复苏不及预期;
- 行业竞争加剧的风险;
- 行业监管政策发生较大变动;
- 宏观经济方面的不确定性;
- 研发、销售不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com