

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

行业周报：国产创新药出海势头正盛， 为医药企业带来新机会

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号：S1060514100001

邮箱：YEYIN757@PINGAN.COM.CN

医药行业 维持“强于大市”评级

2024年01月14日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

 行业观点**出海为国产创新药创造机遇，提升盈利空间。**

全球医药市场总体规模远大于中国本土市场，创新药的出海可以为中国医药公司带来更高的利润空间。由于专利保护，药品在专利期内的销售额往往更高，出海可以帮助创新药在不同的国家获得专利保护，从而拓展药品总体的专利期限。中美卫生总费用构成具有差异，美国以商业保险为主，中国以社会卫生支出为主。中国社保保障下的医药市场以“保基本”为主，出海后同一创新药产品在美国的定价往往远高于中国。创新药的出海有助于提升国产创新药的收益。中国的创新药政策不断推陈出新，为创新药出海做出政策保障。中国的创新药政策重点在于鼓励和支持创新，以及审批标准同国际接轨。自2017年加入ICH和2021年对临床试验进行规范指导与国际标准接轨以来，创新药的出海规模逐年提升。此外，国内医药企业面临融资困难，创新药出海将成为其走出困境的重要方法，为其带来新的融资手段。

创新药海外成功上市案例分析：稀缺性、与海外买主公司的契合度、以及国产创新药的物美价廉是成功的关键因素。

创新药海外成功上市的案例，如泽布替尼、西达基奥伦赛、本维莫德、特瑞普利单抗和艾贝格司亭 α 等，具备一些共同的特征。首先，稀缺性是在海外成功上市的一大关键因素。例如，泽布替尼在疗效上击败伊布替尼，成为“同类最佳”。同时，泽布替尼的化学设计可增强其对BTK的特异性，最大限度地减少和脱靶相关的毒性。与伊布替尼相比，泽布替尼具有更强的靶点选择性。本维莫德通过靶向AhR，影响IL-17A靶点，从而治疗银屑病。其余上市的靶向IL-17A的单抗药品均为注射剂型，本维莫德为乳膏剂型，在皮肤表面涂抹即可，增加了用药依从性。艾贝格司亭 α 采用融合蛋白的方式提升分子量，从而提高在体内的半衰期，避免了其他同类产品采用对人体有毒性的化学分子PEG提高抗体分子量的方法，兼顾了相容性和长半衰期。西达基奥伦赛主要治疗难治性多发性骨髓瘤，是目前为止唯一一款在美国上市的治疗该适应症的CAR-T产品。这些产品，均具有在关键点上的稀缺性，从而在海外成功上市。此外，以西达基奥伦赛与强生公司的合作为例，国产创新药与海外买主公司的管线契合度，也是创新药“借船出海”的成功要素。强生公司在难治性多发性骨髓瘤适应症已经有三款产品，分别属于单抗和双抗，CAR-T产品可以作为其管线的补充，提高强生公司在该适应症的竞争力。其他国产创新药公司可以借鉴西达基奥伦赛的成功之路，开发针对海外具有尚未解决的临床需求的重要适应症的前沿产品，提升出海成功率。以特瑞普利单抗为例，国产出海创新药在海外的销售额低于同类型的美国产品，以物美价廉的优势进入海外市场。

创新药出海重点关注板块：双抗、CAR-T和ADC产品是近年来的出海热门。

创新药技术不断推陈出新，不同于美国等发达国家布局早、具有优势的化学药、单抗药等领域，新兴的双抗、CAR-T和ADC等创新药产品是中国创新药出海的好机会。在2020-2023年的出海管线中，双抗、CAR-T和ADC占有较大比重，涉及包括科伦药业、石药集团、礼薪医药、普瑞金、百力司康、康诺亚、启德医药、巨石生物、信诺维、西比曼生物、科济药业等在内的大批中国创新药公司，其中涉及的靶点包括Trop-2、HER2、Claudin 18.2、BCMA等。



周观点

投资策略

主线一：围绕创新，布局“空间大”“格局好”的品类，如阿尔兹海默、核医学、高端透皮贴剂等细分领域投资机会，建议关注东诚药业、九典制药、一品红、康辰药业、恒瑞医药、中国同辐、和黄医药、君实生物等。**主线二：**掘金海外市场大有可为，建议关注药明生物、凯莱英、康龙化成、博腾股份、新产业、奥浦迈、药康生物、健友股份、苑东生物、司太立等。**主线三：**关注其他景气度边际转暖的赛道，如器械、药店、口腔和中医医疗服务等领域，建议关注安杰思、心脉医疗、微电生理、爱康医疗、益丰药房、固生堂、通策医疗等。

重点关注公司

- **东诚药业：**1) 核医学行业层面催化剂不断，23年有望诞生首个10亿美金大品种。同时在AD诊断领域应用潜力大。2) 东诚核医学全产业链布局，尤其是核药房网络具备稀缺性，未来有望承接国内外核药CDMO业务。3) 公司即将进入核药研发收获期，未来每年保持1-2个产品获批节奏。1.1类创新核药即将进入3期临床。
- **九典制药：**1) 公司是国内经皮给药龙头，新型外用贴剂布局丰富，格局好，市场大。酮洛芬凝胶贴膏即将进入医保目录。2) 积极布局OTC和线上渠道，进一步提前单品天花板和盈利能力。3) 业绩未来3年有望保持CAGR在30%以上。
- **一品红：**公司是国内儿童药龙头，为政策鼓励方向，产品持续丰富。1类痛风创新药AR882进入全球三期，有望成为BIC。痛风石二期数据公布，结果亮眼。23Q3受反腐影响，业绩短期承压，反腐情绪好转后业绩有望迎来快速反弹。预计23/24年净利润分别为3.41/4.90亿元，24年PE约26倍，估值性价比高。
- **凯因科技：**公司是国产泛基因型丙肝口服方案龙头，核心品种凯力唯高速放量。研发方面，目前长效干扰素乙肝功能性治愈适应症处于临床3期，乙肝功能性治愈市场空间大，竞争格局好，目前处于3期的只有凯因科技和特宝生物。预计23/24年净利润分别为1.24/1.70亿元，对应24年PE为35倍。
- **康辰药业：**核心产品苏灵医保解限后快速放量，3年CAGR在30%以上，带动公司净利润增长保持在30%左右。创新药核心品种KC1036是多靶点小分子抑制剂，针对各种实体瘤，目前食管鳞癌和胸腺癌适应性处于临床2期，食管鳞癌2期初步数据显示ORR达到30%左右，有望成为BIC。预计23/24年净利润分别为1.64/1.90亿元，对应24年PE为34倍。
- **昆药集团：**目前与华润三九处于百日融合阶段，公司CHC业务逐步接入三九商道，截至三季度末已完成20个省区一级经销商整个工作。公司聚焦于慢病管理和精品国药业务，看好发展潜力持续释放。预计23/24年净利润分别为5.68/6.88亿元，对应24年PE为24倍。
- **贵州三力：**核心品种开喉剑持续放量，带动公司业绩持续快速增长。23年11月汉方纳入合并报表范围，公司外延并购持续兑现。不考虑汉方并表，预计23/24年净利润分别为2.55/3.15亿元，对应24年PE为25倍，若考虑汉方并表，则公司表现增速更快，性价比突出。

重点关注公司

- **安杰思**：消化内镜耗材领域龙头公司，核心产品如止血夹、双极产品、圈套器、活检钳等技术领先，临床认可度高，国内通过止血夹、双极刀等明星产品不断提升份额，海外ODM合作关系稳固、自有品牌开始放量，国内外空间广阔，目前处于快速发展期。
- **药明生物**：大分子生物CDMO龙头企业，凭借领先的技术布局和强大的开发能力，在全球享有较高行业地位，不惧同行竞争。公司从R和D端业务起步，积累了丰富的项目漏斗，近年来随客户项目推进，逐渐向M端延伸。结合持续落地的中、大型产能，公司的项目管线有望将持续带来更丰厚的回报。
- **微电生理**：心脏电生理领域国产龙头公司，国产首家全面具备射频、冷冻、脉冲三种消融方式公司，并在三维手术量上优势显著，累计超过4万台，积累了大量临床反馈，为后续高端产品放量奠定基础。电生理行业国产化率不足20%、国产替代空间广阔，公司率先获批高密度标测导管、压力感知射频导管、冷冻消融导管等高端产品，填补国产空白，有望全面进军房颤等核心市场，引领国产替代。公司四季度手术量恢复明显，明年集采影响逐步减弱、高端产品开始放量，公司迎来发展拐点。
- **奥浦迈**：公司是国产培养基龙头企业，其培养基产品具有媲美进口的性能及批间差，并能提供优质的配套服务。蛋白/抗体培养基国产化率低，叠加国产创新药上市放量带动培养基需求增加，国内市场大有可为。同时公司抓住欧美生物类似药爆发的机遇，积极布局海外市场。24年起公司国内外产品陆续迎来放量，有望带动业绩高增长。预计公司2023/2024年收入分别为2.32/4.15亿元，归母净利润分别为0.57/1.19亿元。

周观点

行业要闻荟萃

1) 百奥赛图将同类首创全人HER2/TROP2双特异性抗体偶联药物（双抗ADC）的全球权益独家授权给Radiance Biopharma; 2) 信达生物在研 GLP-1R/GCGR 双重激动剂玛仕度肽（IBI-362）在中国超重或肥胖成人受试者中的首个III期临床研究达成主要终点和所有关键次要终点; 3) 葛兰素史克将以10亿美元的预付款和多至4亿美元的里程碑付款收购Aiolos Bio公司，获得呼吸系统药物A10-001; 4) 卫材仓卡奈单抗国内获批上市，用于治疗早期阿尔茨海默病; 5) 安斯泰来全球首款CLDN18.2单抗因第三方生产问题获批时间延迟，后来者迎来发展机遇

行情回顾

上周A股医药板块下跌2.70%，同期沪深300指数下跌1.35%；申万一级行业中6个板块上涨，21个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第22位。上周H股恒生医疗保健指数下跌0.82%，同期恒生综指下跌1.72%；WIND一级行业中1个板块上涨，10个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第1位

风险提示

1) 政策风险：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) 研发风险：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) 公司风险：公司经营情况不达预期。

关注标的

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E		评级
		2024/1/12	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
东诚药业	002675.SZ	17.56	0.37	0.46	0.57	47.1	38.2	30.8	强烈推荐
凯莱英	002821.SZ	106.38	8.93	7.22	5.41	11.9	14.7	19.7	强烈推荐
固生堂	2273.HK	41.58	0.76	1.11	1.48	54.7	37.5	28.1	强烈推荐
迈瑞医疗	300760.SZ	277.00	7.92	9.61	11.61	35.0	28.8	23.9	推荐
心脉医疗	688016.SH	176.96	4.96	6.82	8.88	41.0	25.9	19.9	推荐
新产业	300832.SZ	73.93	1.69	2.10	2.71	43.7	35.2	27.3	推荐
通策医疗	600763.SH	70.66	1.71	2.22	2.85	41.3	31.8	24.8	推荐
九典制药	300705.SZ	31.51	0.78	1.04	1.37	40.3	30.3	23.0	推荐
昆药集团	600422.SH	19.41	0.51	0.75	0.91	38.4	25.9	21.3	推荐
一品红	300723.SZ	27.94	0.64	0.75	1.08	43.7	37.3	25.9	推荐
康缘药业	600557.SH	19.06	0.74	0.98	1.23	25.7	19.4	15.5	推荐
苑东生物	688513.SH	56.87	2.05	2.17	2.78	27.7	26.2	20.5	推荐

行业要闻荟萃

1. 百奥赛图将同类首创全人HER2/TROP2双特异性抗体偶联药物（双抗ADC）的全球权益独家授权给Radiance Biopharma

根据协议，Radiance有权选择获得一款百奥赛图同类首创全人HER2/TROP2双特异性抗体偶联药物（“双抗ADC”）的授权，用于针对任何人类疾病的治疗性产品在全球范围内对该双抗ADC进行开发、生产和商业化。根据协定，如果Radiance行使了选择权，百奥赛图将有权获得选择权行使费、许可费、开发和商业化里程碑付款，以及个位数净销售额分成。此外，如果Radiance再授权给协力厂商，百奥赛图还将获得分许可费。（资料来源：百奥赛图公司公告）

点评：HER2和TROP2是两个肿瘤相关抗原（“TAAs”），已被发现在多种肿瘤类型中共表达，包括乳腺癌、胃癌、结直肠癌、膀胱癌、胰腺癌和非小细胞肺癌。HER2是一个发现较早的致癌基因，属于人表皮生长因子受体家族。Trop2 (Trophoblast Cell-Surface Antigen 2) 是一种糖蛋白，最初被描述为滋养细胞的表面标志物，但随后科学家发现 Trop2 在许多实体瘤中表达增高，在正常组织中表达降低。具体来说，宫颈癌、三阴乳腺癌和尿路上皮癌中的 Trop2中高表达率分别高达89%、88%和83%，在肺鳞癌、子宫内膜癌、前列腺癌、结直肠癌等常见癌症中也有很高的中高表达率。这使得 Trop2 靶向治疗有望成为一个泛癌种的疗法，针对 Trop2 所开发的抗体药物目前已有上市，其治疗潜力越来越得到广泛的认可。该双抗结构简单，稳定性好。临床前试验表明，该双抗可识别HER2，TROP2共表达的肿瘤细胞，降低了对正常组织细胞攻击的可能性，从而降低了副作用，提升了安全性，同时两个靶点有协同效应。

2. 信达生物在研GLP-1R/GCGR双重激动剂玛仕度肽（IBI-362）在中国超重或肥胖成人受试者中的首个III期临床研究达成主要终点和所有关键次要终点

信达生物胰高血糖素样肽-1受体 (GLP-1R) / 胰高血糖素受体 (GCGR) 双重激动剂玛仕度肽在中国超重或肥胖成人受试者中的首个III期临床研究 (GLORY-1) 达成主要终点和所有关键次要终点。本公司计划于近期向国家药品监督管理局药品审评中心递交玛仕度肽减重适应症的首个新药上市申请。（资料来源：信达生物公司公告）

点评：GLORY-1 (NCT05607680) 是一项在超重或肥胖受试者中评估玛仕度肽的有效性和安全性的多中心、随机、双盲、安慰剂对照的III期临床研究。研究入组610例受试者，随机分配至玛仕度肽4 mg组、玛仕度肽6 mg组或安慰剂组，双盲治疗48周。研究结果显示，GLORY-1的两个主要研究终点均顺利达成：玛仕度肽4 mg和6mg组受试者治疗32周后体重相对基线的百分比变化，以及体重相对基线下降 $\geq 5\%$ 的受试者比例均显著优于安慰剂组；第48周时，玛仕度肽组的减重疗效较32周进一步提升。此外，该研究所有关键次要终点均顺利达成。目前，玛仕度肽在中国超重或肥胖（GLORY-1和GLORY-2）受试者和2型糖尿病（DREAMS-1和DREAMS-2）受试者中的四项III期注册研究正在进行中。

行业要闻荟萃



3. 葛兰素史克将以10亿美元的预付款和多至4亿美元的里程碑付款收购Aiolos Bio公司，获得呼吸系统药物AIO-001

Aiolos Bio是一家临床阶段的生物制药公司，专注于解决患有呼吸道和炎症性疾病的患者未满足的临床需求。葛兰素史克（GSK）和Aiolos 于2024年1月9日宣布，双方已达成一项协议，根据该协议，GSK 将收购 Aiolos，预付款 10 亿美元，同时还有高达 4 亿美元的里程碑付款。此次收购使 GSK 能够获得 Aiolos 的 AIO-001。（资料来源：GSK公司公告）

点评：AIO-001是一种潜在的同类最佳长效抗胸腺基质淋巴细胞生成素（TSLP）单克隆抗体，准备进入 II 期临床开发，用于治疗成年哮喘患者，具有潜在的其他适应症，包括慢性鼻窦炎伴鼻息肉。AIO-001由江苏恒瑞制药有限公司（恒瑞）独家授权给Aiolos在大中华区以外的地区。GSK在开发治疗呼吸系统疾病的相关药物方面一直处于领先地位，从 1969 年推出世界上第一个选择性短效 β 受体激动剂，到推出 13 种呼吸系统药物和 6 种疫苗，打造出当今行业领先的呼吸系统疾病药物系列。特别是针对由 IL-5 驱动的嗜酸性粒细胞高水平相关疾病或高T2 炎症相关疾病。增加 AIO-001可以扩大公司当前产品组合的覆盖范围，包括可为 40% 比例的具有低T2炎症的哮喘患者提供治疗方案。TSLP 是经过临床验证的哮喘治疗靶点。AIO-001 的早期研究已显示出在健康志愿者和哮喘患者中的初步安全性、耐受性、药代动力学和生物活性。



4. 卫材仓卡奈单抗国内获批上市，用于治疗早期阿尔茨海默病

国家药品监督管理局通过优先审评审批程序批准卫材申报的仓卡奈单抗注射液（商品名：乐意保/Leqembi）上市。用于治疗由阿尔茨海默病引起的轻度认知障碍和阿尔茨海默病轻度痴呆。（资料来源：NMPA）

点评：脑内 β 淀粉样蛋白（A β ）斑块积聚是阿尔茨海默病的典型病理生理特征之一。仓卡奈单抗注射液是一种人源化免疫球蛋白IgG1单克隆抗体，可直接拮抗聚集的可溶性和不溶性A β ，从而减少A β 斑块。该品种的上市为阿尔茨海默病患者提供了新的治疗选择。研究人员在一项对 856 名阿尔茨海默病患者进行的双盲、安慰剂对照、平行组剂量探索研究中评估了 Leqembi 的疗效。对患有轻度认知障碍或在轻度痴呆阶段并证实存在 β 淀粉样蛋白病理的患者进行治疗。接受治疗的患者 β 淀粉样蛋白斑块显著减少，呈剂量和时间依赖性，接受批准剂量的lecanemab（每两周10毫克/公斤）的患者，至第79周，与基线相比，实验组的患者脑部淀粉样蛋白斑块明显减少，安慰剂组的 β 淀粉样蛋白斑块没有减少。FDA 授予该申请快速通道、优先审查和突破性疗法称号，于2023年1月在美国获批，7月在美国获得完全批准。Leqembi 最常见的副作用是输液相关反应、头痛和 ARIA。



行业要闻荟萃



5. 安斯泰来全球首款CLDN18.2单抗因第三方生产问题获批时间延迟，后来者迎来发展机遇

1月9日，安斯泰来宣布收到FDA就全球首款靶向CLDN18.2的佐妥昔单抗（zolbetuximab）上市申请发出的完整回复函，FDA表示由于第三方生产工厂存在未解决缺陷，不能在2024年1月12日的PDUFA日期前批准佐妥昔单抗上市。FDA未对佐妥昔单抗的临床数据（包括有效性或安全性）提出任何担忧，也未要求进行额外的临床研究。（资料来源：安斯泰来公司公告）

点评：根据国家癌症中心统计，2016年我国胃癌发病人数近40万人，属于前3大癌症。根据2023版NCCN临床实践指南，胃癌一线治疗手段较为局限，针对HER2阳性胃癌患者主要采用曲妥珠单抗和化疗联用，而针对占比近80%的HER2阴性胃癌，普遍采用PD-1和化疗联用，但要求PD-L1 CPS ≥ 5 ，极大限制了相应适用人群，针对HER2阴性胃癌的一线有效治疗手段亟待丰富。

佐妥昔单抗适应症为一线治疗CLDN18.2阳性、HER2阴性的局部晚期不可切除或转移性胃或胃食管交界处(G/GEJ)腺癌。CLDN18.2主要在胃上皮细胞中表达，尤其在胃癌、胰腺癌中高度表达，特异性较好。

佐妥昔单抗上市申请主要基于两项III期SPOTLIGHT和GLOW研究的积极结果，与化疗药物联用患者mPFS分别为10.6和8.2个月，相比安慰剂组分别延长1.9和1.4个月，效果显著。但是两项研究均仅覆盖CLDN18.2高表达（表达水平 $\geq 75\%$ ）患者，而未覆盖CLDN18.2中/低表达患者（表达水平10-75%），从而给后来者留下空间，根据医药魔方数据，针对CLDN18.2靶向药物，全球临床进度居前的企业主要包括创盛集团、奥赛康和明济生物，均已进入III期临床阶段。

根据公司公告，创胜集团（股票代码：06628）产品Osemitamab（TST001）联合纳武利尤单抗及化疗作为HER2阴性、CLDN18.2表达局部晚期或转移性胃癌或胃食管结合部腺癌(G/GEJ)患者一线治疗的全球III期关键性试验已获FDA，CDE和MFDS批准，临床试验覆盖国家范围较广。根据公司官网公开演示材料，在Osemitamab和化疗联用的II期临床试验中，共纳入64名患者，mPFS为9.5个月，其中明确测定CLDN18.2表达水平 $\geq 10\%$ 的患者占比近55%，有力覆盖CLDN18.2中低表达患者人群，具备竞争优势，预计2024年中下旬将读出III期临床初步数据。此外，公司自身具备相对完善的CMC生产能力，将有力的为相关产品生产保驾护航。

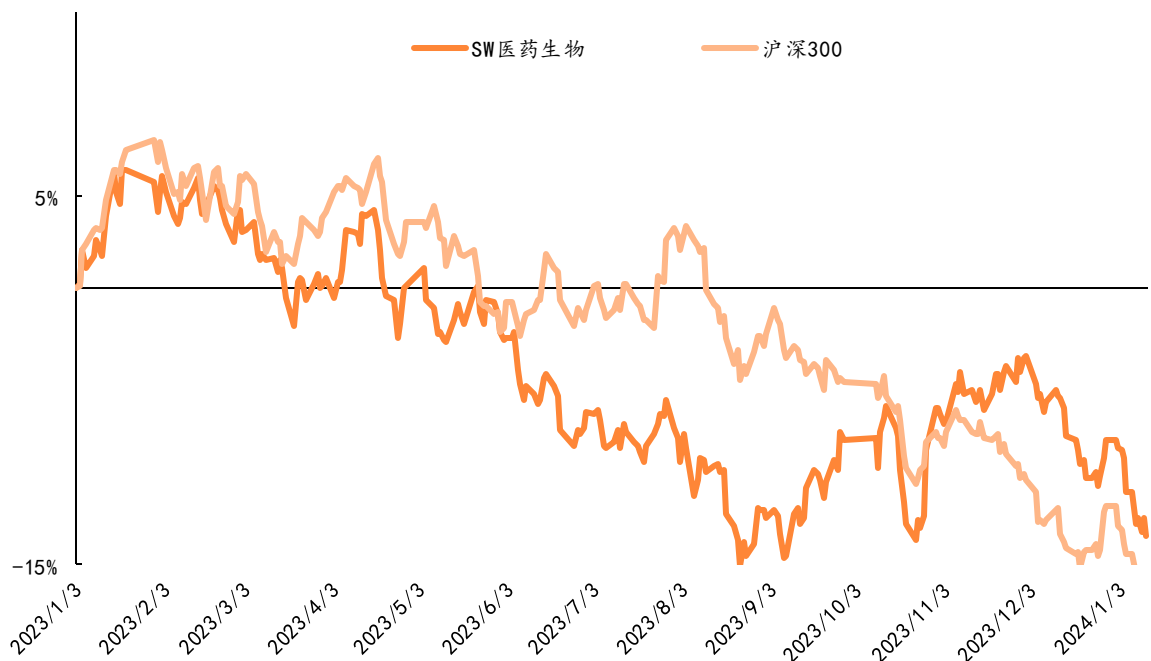


涨跌幅数据

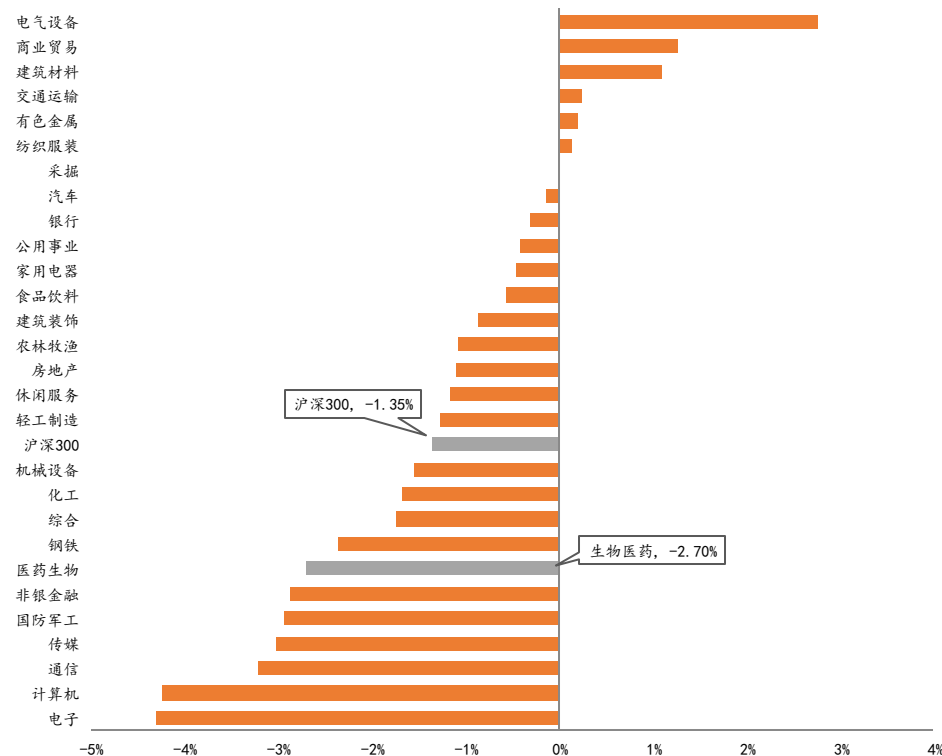
本周回顾

上周医药板块下跌2.70%，同期沪深300指数下跌1.35%；申万一级行业中6个板块上涨，21个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第22位。

医药行业年初至今市场表现



全市场各行业上周涨跌幅



数据来源: wind, 平安证券研究所



涨跌幅数据

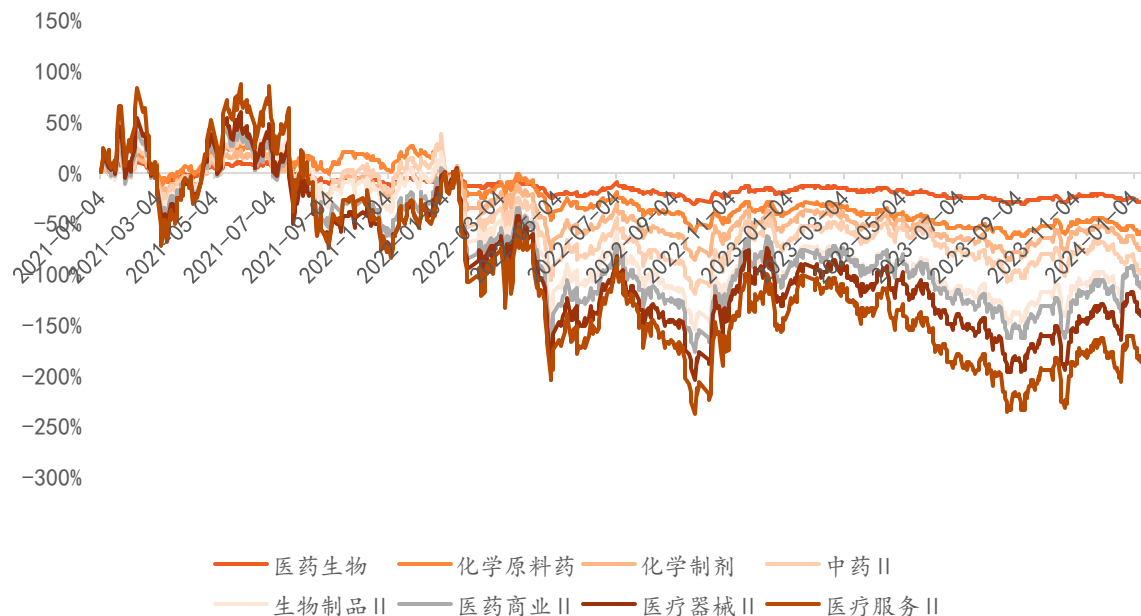
本周回顾



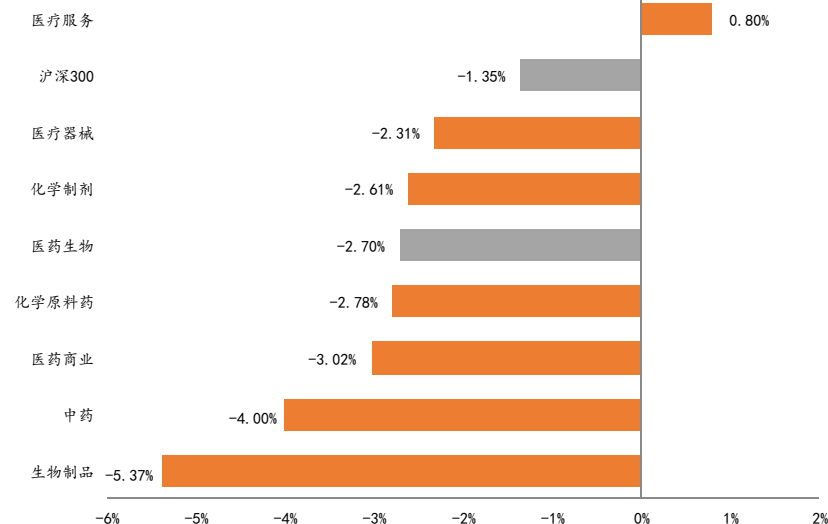
医药子行业仅医疗服务上涨，其余全部下跌。其中医疗服务上涨0.80%，跌幅最大的是生物制品，跌幅5.37%。

截止2024年01月12日，医药板块估值为26.21倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为46.06%

医药板块各子行业2022年初至今市场表现



医药板块各行业上周涨跌幅





上周医药行业涨跌幅靠前个股

本周回顾

上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：科华生物（+8.70%）、赛托生物（+5.82%）、益丰药房（+3.82%）。

跌幅TOP3：莎普爱思（-14.34%）、双成药业（-12.34%）、国新健康（-10.84%）。

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	002022.SZ	科华生物	8.70	1	603168.SH	莎普爱思	-14.34
2	300583.SZ	赛托生物	5.82	2	002693.SZ	双成药业	-12.34
3	603939.SH	益丰药房	3.82	3	000503.SZ	国新健康	-10.84
4	000999.SZ	华润三九	3.32	4	000919.SZ	金陵药业	-10.72
5	603963.SH	大理药业	2.93	5	688166.SH	博瑞医药	-10.49
6	603883.SH	老百姓	1.86	6	300601.SZ	康泰生物	-9.55
7	300396.SZ	迪瑞医疗	1.83	7	300497.SZ	富祥股份	-8.96
8	300401.SZ	花园生物	1.77	8	688198.SH	佰仁医疗	-8.90
9	300143.SZ	盈康生命	1.71	9	300006.SZ	莱美药业	-8.71
10	200028.SZ	一致B	1.64	10	603108.SH	润达医疗	-8.12
11	002262.SZ	恩华药业	1.56	11	002173.SZ	创新医疗	-8.00
12	300108.SZ	吉药控股	1.55	12	688298.SH	东方生物	-7.59
13	300314.SZ	戴维医疗	1.55	13	688108.SH	赛诺医疗	-7.40
14	300049.SZ	福瑞股份	1.32	14	300199.SZ	翰宇药业	-7.16
15	603367.SH	辰欣药业	1.28	15	000710.SZ	贝瑞基因	-7.08



港股医药板块行情回顾



上周恒生医疗保健指数下跌0.82%，同期恒生综指下跌1.72%；WIND一级行业中1个板块上涨，10个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第1位；医药子行业中，有3个下跌，3个上涨。涨幅最大的是香港生命科学工具与服务，涨幅5.63%。跌幅最大的是香港医疗保健设备与用品，跌幅4.13%。截止2024年01月12日，医药板块估值为13.69倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为81.55%，低于历史均值146.06%。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。