信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

供需变化及政策扰动，各子板块业绩表现大幅分化

2023 年生物医药行业业绩预告复盘分析

2024 年 02 月 02 日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究

医药生物

投资评级 看好

上次评级 看好

唐爱金 医药首席分析师
执业编号：S1500523080002
联系电话：18520180246
邮 箱：tangaijin@cindasc.com

吴欣 医药行业分析师
执业编号：S1500523050001
联系电话：15821927090
邮 箱：wuxin@cindasc.com

史慧颖 医药行业分析师
执业编号：S1500523080003
联系电话：18217132561
邮 箱：shihuiying@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

2023年生物医药行业业绩预告复盘分析：供需变化及政策扰动下，各子板块业绩表现大幅分化

2024年02月02日

本期内容提要：

➢ 截止2024年1月31日，SW生物医药行业473家A股上市公司（不含北交所企业），剔除8家ST公司后，共披露232家上市公司业绩预告，剔除其中8家ST上市公司及2家仅披露收入指标，剩余222家。其中化药制药70家、生物制品31家、医疗服务27家、医疗器械60家、医药商业7家、中药27家。

➢ 按照交易所要求，净利润为负或利润较上年同期波动超过50%等变动较大的企业需披露业绩预告，**2023年披露业绩预告的上市公司占比达到49%（232/473），占比较高，**我们认为主要有以下原因：1）2023年为疫情之后首年，受到2020-2022年新冠诊断及药物等需求扰动影响，体外诊断、诊断服务、CXO等因需求显著回落，引起新冠相关资产计提减值；2）创新药、创新器械等科创资产处于研发及市场投入期，造成利润端亏损；3）医院医疗服务等企业疫后复苏；4）部分仿制药及器械耗材、中药配方颗粒等企业因集采降价导致主产品价格显著下降，毛利率降低；5）院外OTC及感冒/流感相关的药物检测资产受需求波动提振；6）上游原料药因行业竞争加剧毛利率大幅回落；7）科研相关上游生物试剂及科研服务企业因创新药板块投融资遇冷，下游订单需求回落，业绩大幅回落。

➢ **各细分板块分析复盘总结如下：**

➢ **化学制药：①传统仿转创药的Pharm相对稳健**，如科伦药业、恩华药业，多数业绩下降的企业提到产品受到集采降价影响或受到资产减值损失&土地补偿之类的非经常损益变动；**②创新药Biotech**产品开始商业化，因研发投入利润端目前亏损额依然较大，如迪哲医药、迈威生物、百利天恒；**③原料药行业因行竞争加剧，产品价格下降、毛利率降低，业绩大幅下降甚至部分企业亏损，**2023年业绩整体惨淡，如海普瑞、海翔药业、富祥药业等。

➢ **中药板块：**二级子板块中表现最为优异的板块，尤其是院外品牌OTC表现靓丽，如华润三九、太极集团、东阿阿胶、康恩贝等。

➢ **生物制品：①疫苗板块各企业的业绩表现大幅分化**，2价HPV疫苗及13价肺炎疫苗表现较弱，而百克生物的带疱疫苗和华兰疫苗的流感疫苗销售大幅增长。**②血制品板块表现较往年显著出彩，利润规模较大的基础上依然较好增长**，如天坛生物、上海莱士、卫光生物。

➢ **其他生物制品：①上游的蛋白类生物试剂因为需求回落毛利率下降，业绩有较大幅度下降甚至大幅亏损：**优宁维、近岸蛋白、康为世纪、诺唯赞；**②创新药企随产品商业化收入端表现出色，亏损幅度略有收窄：**荣昌生物、君实生物、神州细胞、艾迪药业、百奥泰、智翔金泰；**③传统生物制剂企业创新转型，部分企业因原业务受集采降价同时加大研发市场投入，或因资产减值等原因，财务数据表现较差：**如赛升药业、未名医药、四环医药、科兴生物、海特生物。

➢ **医疗服务：①CXO**因下游客户投融资不景气或部分企业新冠相关大订单基数业绩表现较差，而细分子领域如诺思格（仿制药CRO）和普蕊斯SMO增长依然靓丽；**②医院医疗服务板块**疫后经营显著复苏，业绩大幅增长，如

美年健康、普瑞眼科、何氏眼科，或者扭亏为盈如盈康生命、创新医疗、国际医学等。

- **医疗器械：①器械设备中**康复设备增长靓丽，关注创新器械设备；②体外诊断，披露业绩预告的公司多因新冠诊断业绩基数同比大幅下降；**③器械耗材中**，惠泰医疗、赛诺生物等创新器械耗材正上量增长，威高骨科和三友医疗等骨科高值耗材受集采降价业绩大幅下降；而**传统低值耗材企业**因需求回落海外下游客户降库存等原因，2023 年业绩下降幅度较大，如振德医疗、拱东医疗等，静候 2024 年经营反转。
- **风险因素：**政策变动风险、国际关系风险、行业竞争加剧风险。

目 录

1. 2023 年业绩预告分析复盘 5
2. 化学制药：传统仿创龙头业绩稳健，创新药多数企业减亏 6
2.1. 化学制剂:传统龙头企业业绩稳健，创新药企业因研发投入多数亏损 6
2.2. 原料药：2023 年行业竞争加剧产品价格下降，业绩惨淡年 7
3. 中药板块：整体业绩表现较好，品牌 OTC 业绩靓丽 8
4. 生物制品：疫苗业绩表现分化，血制品稳健增长，创新药亏损收窄 9
4.1. 疫苗和血制品：疫苗品种差异致企业的业绩大幅分化，血制品板块稳健增长 9
4.2. 其他生物制品：创新药亏损略有收窄，上游生物试剂类因需求回落业绩大幅下降 10
5. 医疗服务：23 年 CXO 整体承压，医院疫后经营恢复，诊断服务消化高基数 11
5.1. 研发外包行业：下游投融资不景气业绩整体疲弱，部分细分领域小企业表现靓丽 11
5.2. 医院医疗服务：2023 年整体表现靓丽，疫后经营复苏业绩大幅增长或者扭亏减亏 11
5.3. 诊断服务行业：新冠核酸检查高基数下业绩大幅下降 12
6. 医疗器械：设备整体较好，器械耗材看创新新品，体外诊断为新冠基数消化年 13
6.1. 器械设备：康复设备增长靓丽，建议关注创新器械设备 13
6.2. 体外诊断行业：业绩预告公司多因新冠基数业绩大幅下降 13
6.3. 器械耗材：创新器械耗材正上量增长，高值耗材受集采降价影响，传统低值耗材下游降库存尾声 14
7. 商业流通：小规模流通企业受集采降价及医院客户回款周期拉长影响 15

表 目 录

表 1： SW 生物医药行业的企业数量统计 5
表 2： SW 化学制剂三级子行业 2023 年业绩预告的利润及增长情况 7
表 3： SW 原料药三级子行业-2023 年业绩预告的利润及增长情况 8
表 4： SW 中药子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况 9
表 5： SW 疫苗&血制品三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况 10
表 6： SW 其他生物制品三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况 10
表 7： SW 研发外包三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况 11
表 8： SW 医院医疗服务三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况 12
表 9： SW 诊断服务三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况 12
表 10： SW 器械设备三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况 13
表 11： SW 体外诊断三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况 14
表 12： SW 器械耗材三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况 15
表 13： SW 商业流通三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况 15

1. 2023 年业绩预告分析复盘

根据 2022 年 1 月 7 日发布的《上海证券交易所股票上市规则(2022 年 1 月修订)》和《深圳证券交易所股票上市规则(2022 年修订)》，上市公司预计年度经营业绩和财务状况将出现下列情形之一的，应当在会计年度结束后 1 个月内进行预告：

1、净利润为负值;

2、净利润实现扭亏为盈;

3、实现盈利，且净利润与上年同期相比上升或者下降 50%以上;

4、扣除非经常性损益前后的净利润孰低者为负值，且扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入后的营业收入低于 1 亿元;

5、期末净资产为负值;

6、证券交易所认定的其他情形。

按照交易所要求，净利润为负或利润与上年同期波动超过 50%等变动较大的企业披露业绩预告。截止 2024 年 1 月 31 日，SW 生物医药行业 473 家 A 股上市公司（不含北交所公司），剔除 8 家 ST 公司后，共披露 232 家上市公司业绩预告，剔除其中 8 家 ST 上市公司及江中药业合富中国仅披露收入指标，剩余 222 家。其中化药制药 70 家、生物制品 31 家、医疗服务 27 家、医疗器械 60 家、医药商业 7 家、中药 27 家。

表 1： SW 生物医药行业的企业数量统计

二级子行业/三级子行业	披露预计预告上市公司数量
化学制药	**70**
化学制剂	53
原料药	17
生物制品	**31**
其他生物制品	21
血液制品	2
疫苗	8
医疗服务	**27**
其他医疗服务	1
医疗研发外包	12
医院	10
诊断服务	4
医疗器械	**60**
体外诊断	22
医疗耗材	22
医疗设备	16
医药商业	**7**
医药流通	7
中药Ⅱ	**27**
中药Ⅲ	27
总计	**222**

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心

根据披露业绩预告的情况，2023 年披露业绩预告的上市公司占比达到 49%（232/473），占比较高，说明 2023 年生物医药行业的业绩波动较大企业较多，我们认为主要有以下原因：

1）2023 年为疫情之后首年，受到 2020-2022 年新冠诊断及药物等需求扰动影响，体外诊

断、诊断服务、CXO 等因需求显著回落，引起新冠相关资产计提减值；

2）创新药、创新企业等科创资产研发及市场投入期，造成利润端亏损；

3）医院医疗服务等企业疫后复苏；

5）部分仿制药及器械耗材、中药配方颗粒等企业因集采降价导致毛利率降低；

6）院外 OTC 及感冒/流感相关的药物检测资产受需求波动提振；

7）上游原料药因行业竞争加剧毛利率大幅回落；

5）科研相关上游生物试剂及科研服务企业因创新药板块投融资预冷，订单需求回落，业绩大幅回落。

以下章节我们对披露业绩预告的上市公司，按照细分子行业进行复盘分析；

2. 化学制药：传统仿创龙头业绩稳健，创新药多数企业减亏

化学制药板块包括化学制剂和原料药 2 个细分三级子行业，其中披露 2023 年业绩预告的化学制剂有 53 家；原料药公司有 17 家。

2.1. 化学制剂:传统仿转创企业业绩稳健，创新药企业因研发投入多数亏损

2023 年化学制药板块已经预告的上市公司中，业绩体量规模居前的有科伦药业、恩华药业、华海药业、川宁生物、艾力斯，净利润规模均超过 5 亿。

科伦药业：输液和非输液制剂产品结构优化；原料药中间体量价齐升；科伦博泰生物就创新研发项目与 MERCKSHARP&DOHMELLC. 达成合作协议以及有偿独家许可，确认收入增加，同比减亏；

华海药业：原料药业务行业竞争加剧，部分产品价格下降利润减少；制剂业务国内集采产品价格进一步下降；美元汇率升值幅度相比较 2022 年同期较小，影响公司汇兑收益较 2022 年同期减少约 1.48 亿元。

川宁生物：主要产品销量和价格同比上涨；产能利用率提升降本增效；财务利息费用减少。

艾力斯：核心产品甲磺酸伏美替尼片一线治疗适应症被纳入国家医保目录后，销售持续放量，营业收入增长幅度较大；规模化效应各项成本费用率逐步降低，从而促进净利润大幅增长。

业绩波动较大企业，多数是因为受到资产减值损失或者土地补偿之类的非经常损益变动）：如力生制药（2023 年度公司处置黄河道厂区土地，获得土地补偿款 24790 万元）、福安药业、誉衡药业、双成药业、北陆药业、海南海药、海正药业、健友股份、景峰医药、长江药业、罗欣药业、翰宇药业、亿帆医药、罗欣药业。

业绩下滑的多数企业提到集采降价影响：华海药业、汇宇制药、北陆药业、灵康药业、奥赛康、翰宇药业。

创新药 Biotech 企业多数依然亏损：迪哲医药、迈威生物、百利天恒、诺诚健华、亚虹医药、盟科药业、前沿生物、海创药业、益方生物、泽璟制药、微芯生物、海创药业。

表 2： SW 化学制剂三级子行业 2023 年业绩预告的利润及增长情况

证券代码	证券名称	预告净利润变动幅度（%）中位数	预告净利润上限百万元	预告净利润下限百万元	预告净利润（百万元）中位数	预告扣非净利润变动幅度（%）中位数	预告扣非净利润（百万元）中位数
002422.SZ	科伦药业	50	2,550	2,350	2,450	45	2,385
002262.SZ	恩华药业	30	1,171	991	1,081	--	--
600521.SH	华海药业	-20	993	876	935	-20	923
301301.SZ	川宁生物	141	990	900	945	112	945
688578.SH	艾力斯	390	640	640	640	643	590
002393.SZ	力生制药	306	380	340	360	23	153
300558.SZ	贝达药业	154	370	320	345	842	285
300194.SZ	福安药业	42	290	240	265	-70	48
600789.SH	鲁抗医药	86	257	239	248	107	179
002437.SZ	誉衡药业	182	240	200	220	116	48
688553.SH	汇宇制药	-47	140	125	133	-70	60
688321.SH	微芯生物	497	104	70	87	-3,455	-219
000813.SZ	德展健康	292	90	61	76	11	-73
301507.SZ	民生健康	11	88	84	86	11	78
002900.SZ	哈三联	166	80	68	74	185	31
002923.SZ	润都股份	-53	80	68	74	-64	50
000931.SZ	中关村	217	50	45	48	169	35
300254.SZ	仟源医药	128	33	22	28	--	-23
300111.SZ	向日葵	2,471	27	19	23	--	-15
002826.SZ	易明医药	-66	18	12	15	-98	1
002898.SZ	赛隆药业	135	13	9	11	96	-2
300086.SZ	康芝药业	106	12	8	10	107	12
688189.SH	南新制药	113	10	0	5	--	0
600624.SH	复旦复华	308	8	5	6	--	-25
600812.SH	华北制药	101	5	5	5	--	-50
300006.SZ	莱美药业	88	-8	-12	-10	--	-75
002370.SZ	亚太药业	93	-9	-14	-11	--	-66
002693.SZ	双成药业	-644	-40	-58	-49	38	-23
600200.SH	江苏吴中	34	-50	-70	-60	--	-85
300016.SZ	北陆药业	-658	-50	-75	-63	-165	-71
000566.SZ	海南海药	-813	-60	-90	-75	--	-305
600267.SH	海正药业	-116	-65	-95	-80	--	-145
603707.SH	健友股份	-114	-100	-200	-150	--	-180
603669.SH	灵康药业	28	-140	-169	-155	--	-187
002755.SZ	奥赛康	38	-140	-200	-170	--	-230
000908.SZ	景峰医药	-70	-190	-230	-210	--	-215
688266.SH	泽璟制药	45	-250	-336	-293	24	-376
300436.SZ	广生堂	-119	-260	-298	-279	--	-267
688302.SH	海创药业	10	-272	-326	-299	--	-333
688382.SH	益方生物	40	-289	-289	-289	--	-299
688221.SH	前沿生物	13	-310	-336	-323	--	-365
300204.SZ	舒泰神	-94	-344	-421	-382	--	-390
688373.SH	盟科药业	-79	-360	-430	-395	-59	-425
688176.SH	亚虹医药	-65	-371	-443	-407	--	-440
002019.SZ	亿帆医药	-370	-382	-650	-516	-736	-505
300199.SZ	翰宇药业	-21	-430	-470	-450	--	-515
002793.SZ	罗欣药业	61	-480	-720	-600	--	-565
002435.SZ	长江健康	-1,281	-650	-890	-770	--	-810
688428.SH	诺诚健华	26	-656	-656	-656	32	-654
688506.SH	百利天恒	-159	-730	-730	-730	-126	-760
688062.SH	迈威生物	-10	-956	-1,140	-1,048	-10	-1,060
300255.SZ	常山药业	-6,381	-1,000	-1,200	-1,100	--	-1,120
688192.SH	迪哲医药	-52	-1,119	-1,119	-1,119	-49	-1,173

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心

2.2. 原料药：2023 年行业竞争加剧产品价格下降，业绩惨淡年

已经对 2023 年业绩预告的上市公司中，多数原料药业绩下滑幅度较大，甚至亏损：如下表披露的 17 家原料药上市公司中，业绩显示下降的有 12 家。

主要是原料药行业竞争激励，非规范市场市场价格下降或者计提存货减值损失，如天宇药业、美诺华、富祥药业；花园生物（业绩下降 48%，主要因医药产品、维生素 D3 销售价格同比下降）；圣达生物（下游需求减弱，维生素类产品市场价格大幅下降）；永安药业（主产品牛磺酸价格大幅下降，计提资产减值损失）；广济药业（维生素 B3 销量大幅下降）；

海翔药业(原料药竞争加剧且染料行业低迷,计提各项资产减值准备金 1.8-2.35 亿元);海普瑞（肝素 API 价格大幅下降，计提存货跌价准备 7.5-9.5 亿元)。

表 3： SW 原料药三级子行业-2023 年业绩预告的利润及增长情况

证券代码	证券名称	预告净利润变动幅度（%）中位数	预告净利润上限（百万元）	预告净利润下限（百万元）	预告净利润（百万元）中值	预告扣非净利润变动幅度（%）中位数	预告扣非净利润（百万元）中位数
301211.SZ	亨迪药业	39	175	165	170	38	165
300401.SZ	花园生物	-48	220	180	200	-56	153
600488.SH	津药药业	253	125	105	115	-7	105
300702.SZ	天宇股份	132	38	25	31	--	56
301246.SZ	宏源药业	-79	97	83	90	-90	42
688690.SH	纳微科技	-70	85	78	82	-81	37
603520.SH	司太立	166	50	40	45	--	35
603538.SH	美诺华	-96	14	10	12	-96	9
000953.SZ	河化股份	91	-9	-15	-12	--	-12
300381.SZ	溢多利	-155	0	-20	-10	--	-13
603079.SH	圣达生物	-243	-41	-50	-45	--	-48
002365.SZ	永安药业	-106	-6	-11	-8	--	-71
000952.SZ	广济药业	-393	-130	-165	-148	-627	-155
300497.SZ	富祥药业	-41	-175	-225	-200	--	-196
300267.SZ	尔康制药	-478	-148	-198	-173	--	-210
002099.SZ	海翔药业	-543	-350	-430	-390	--	-320
002399.SZ	海普瑞	-208	-647	-924	-786	--	-783

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心

3. 中药板块：整体业绩表现较好，品牌 OTC 业绩靓丽

院外品牌 OTC 企业如华润三九、同仁堂、东阿阿胶、太极集团、康恩贝、贵州三力、特一药业、亚宝药业等企业受益于 2023 年初新冠感冒药相关需求或秋冬季流感等呼吸道疾病高发，2023 年业绩表现靓丽。

院内处方药企业主产品持续增长业绩表现较好，如佐力药业、天士力；部分中药注射剂企业经营端困境反转如珍宝岛、步长制药、上海凯宝、益佰制药。

表 4： SW 中药子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况

证券代码	证券名称	预告营业收入上限 百万元	预告营业收入下限 百万元	预告净利润变动幅度（%）中位数	预告净利润（百万元）中位数	预告扣非净利润变动幅度（%）中位数	预告扣非净利润（百万元）中位数
000999.SZ	华润三九	--	--	20	2,942	25	2,783
600085.SH	同仁堂	--	--	14	1,618	14	1,589
600535.SH	天士力	--	--	557	1,222	69	1,216
000423.SZ	东阿阿胶	--	--	45	1,130	52	1,065
600129.SH	太极集团	--	--	134	830	107	760
600572.SH	康恩贝	6,735	6,735	78	636	18	571
603567.SH	珍宝岛	--	--	223	600	155	153
300026.SZ	红日药业	--	--	-17	520	-29	407
300181.SZ	佐力药业	--	--	43	390	42	376
603858.SH	步长制药	--	--	121	322	--	252
300039.SZ	上海凯宝	--	--	65	315	59	282
603439.SH	贵州三力	1,686	1,587	48	297	25	244
002728.SZ	特一药业	--	--	46	260	46	250
600351.SH	亚宝药业	--	--	91	200	99	174
600594.SH	益佰制药	--	--	126	110	--	76
600771.SH	广誉远	--	--	144	110	--	100
300534.SZ	陇神戎发	1,093	1,073	30	58	157	48
600222.SH	太龙药业	--	--	158	42	--	34
002907.SZ	华森制药	--	--	-64	35	-73	22
000590.SZ	启迪药业	--	--	49	27	-122	-3
600080.SH	金花股份	--	--	-155	-18	--	8
603963.SH	大理药业	92	83	-13	-20	--	-25
603139.SH	康惠制药	--	--	62	-24	--	-31
300158.SZ	振东制药	--	--	32	-35	31	-103
002750.SZ	龙津药业	99	81	-29	-73	-44	-83
300147.SZ	香雪制药	2,325	2,243	30	-373	44	-309
300391.SZ	长药控股	1,300	1,100	-2,478	-600	--	-675

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心

4. 生物制品：疫苗业绩表现分化，血制品稳健增长，创新药亏损收窄

4.1. 疫苗和血制品：疫苗品种差异致使企业业绩大幅分化，血制品板块稳健增长

截止 2024 年 1 月 31 日，有 8 家疫苗上市公司和 2 家血制品上市公司公告了业绩预告，另外有 1 家上市公司（天坛生物）披露了业绩快报。

疫苗子行业，多数企业业绩变动幅度较大，从 2023 年数据看疫苗行业大幅分化：其中业绩大幅下降的有**万泰生物**（二价宫颈癌业务因市场竞争影响收入同比下降约 42 亿元，新冠费用相关的体外诊断试剂同比下降 12 亿，资产减值影响 4 亿）；**沃森生物**（嘉和生物公允价值变动损失 2.3 亿元、13 价肺炎疫苗及 2 价 HIV 疫苗销量下降，资产减值计提 2.4 亿元）；**辽宁成大**（新疆保明矿业计提资产减值 3-4 亿元，医疗物资出口业务大幅下降，其他业务利润有所下降）；**金迪克**（大暴雨流感疫苗车间渗水影响销售和利润，并计提资产减值）；**康希诺**（流脑疫苗收入增长但当前收入体量太小，且研发投入规模大全年亏损）。

疫苗企业中业绩大幅增长的有：康泰生物（上年同期资产计提业绩基数低，2023 年常规疫苗销售收入同比增长不低于 16%。）；**华兰疫苗**（流感疫苗需求旺盛）；**百克生物**（带状疱疹减毒活疫苗获批上市，完成 30 个省、自治区、直辖市准入工作，并陆续实现销售和接种，带动收入利润高增长）。

血制品板块 2023 年业绩表现较为突出：其中上海莱士预告归母净利润中位数 18.35 亿元（血液制品自产自销业务和进口产品委托代销业务均保持较快的增长趋势）；**天坛生物** 2023 年营收 51.82 亿元，同比增长 21.59%；归母净利润 11.03 亿元，同比增长 25.23%，

主要是因血制品销售增长；**卫光生物**预告 2023 年净利润的中位数 2.24 亿元。

表 5： SW 疫苗&血制品三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况

证券代码	证券名称	三级子行业	预告营业收入上限（百万元）	预告营业收入下限（百万元）	预告净利润变动幅度（%）中位数	预告净利润（百万元）中位数	预告扣非净利润变动幅度（%）中位数	预告扣非净利润（百万元）中位数
603392.SH	万泰生物	疫苗	--	--	-73	1,275	-75	1,125
300601.SZ	康泰生物	疫苗	--	--	816	900	519	765
301207.SZ	华兰疫苗	疫苗	--	--	83	850	66	750
688276.SH	百克生物	疫苗	1,870	1,760	192	500	194	490
300142.SZ	沃森生物	疫苗	4,100	4,100	-41	430	-34	566
600739.SH	辽宁成大	疫苗	--	--	-80	240	-82	219
688670.SH	金迪克	疫苗	140	140	-256	-65	-427	-74
688185.SH	康希诺	疫苗	--	--	-52	-1,383	--	-1,501
002252.SZ	上海莱士	血液制品	8,275	7,618	-3	1,835	2	1,864
002880.SZ	卫光生物	血液制品	--	--	111	224	90	192

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心

4.2. 其他生物制品：创新药亏损略有收窄，上游生物试剂类因需求回落业绩大幅下降

SW 三级子行业其他生物制品，披露业绩预告的 21 家上市公司中，预告的扣非净利润的中位数为正的企业 7 家；预告的扣非净利润的中位数为负的企业 14 家。

表 6： SW 其他生物制品三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况

证券代码	证券名称	预告营业收入上限 百万元	预告营业收入下限 百万元	预告净利润变动幅度（%）中位数	预告净利润（百万元）中位数	预告扣非净利润变动幅度（%）中位数	预告扣非净利润（百万元）中位数
600211.SH	西藏药业	3,140	3,140	116	800	111	780
688278.SH	特宝生物	--	--	102	555	78	595
603087.SH	甘李药业	--	--	180	320	--	280
002038.SZ	双鹭药业	--	--	100	430	58	225
688336.SH	三生国健	1,050	950	549	290	86,512	210
000534.SZ	万泽股份	--	--	108	184	33	107
301166.SZ	优宁维	--	--	-55	48	-79	18
688137.SH	近岸蛋白	154	145	-85	13	-109	-7
300485.SZ	赛升药业	--	--	-53	97	--	-48
688520.SH	神州细胞	1,910	1,850	27	-395	83	-65
000518.SZ	四环生物	--	--	-53	-75	-61	-80
688488.SH	艾迪药业	417	417	49	-77	41	-91
688136.SH	科兴制药	--	--	-8	-98	--	-108
688426.SH	康为世纪	--	--	-152	-83	-178	-116
300683.SZ	海特生物	650	541	-738	-118	--	-143
688105.SH	诺唯赞	1,300	1,260	-111	-68	-133	-195
002581.SZ	未名医药	--	--	-1,903	-294	--	-280
688177.SH	百奥泰	--	--	27	-400	--	-480
688443.SH	智翔金泰	--	--	-39	-799	-26	-811
688331.SH	荣昌生物	1,080	1,080	-55	-1,550	-42	-1,580
688180.SH	君实生物	1,541	1,541	6	-2,250	7	-2,279

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心

扣非净利润规模过 1 亿元的有**西藏药业**（主要产品销量增加，预计实现营业收入 31.4 亿元，同比增长 23%左右）；**特宝生物**（派格宾作为慢性乙肝抗病毒治疗的一线用药销售持续上量）；**甘李药业**（国内胰岛素集采后销售恢复，国际销售订单增加，销售费用率降低）；**双鹭药业**（新产品数量多带动公司业绩增长）；**三生国健**（收入同比增长 15.08%-27.20%，达到 9.5-10.5 亿，研发费用同比减少 4.24%-13.82%）；**万泽股份**（微生态制剂业务稳步

增长；高温合金构件产品大幅增长）。

上游的蛋白类生物试剂资产因为需求回落，毛利率下降，业绩有较大幅度下降甚至大幅亏损：优宁维、近岸蛋白、康为世纪、诺唯赞。

创新药企业随着主产品商业化上量，收入端表现出色，利润端依然亏损：荣昌生物、君实生物、神州细胞、艾迪药业、百奥泰、智翔金泰。

传统生物制剂企业正创新转型，原业务受集采压力、研发或市场投入增大，或者资产减值等原因，财务数据表现较差：赛升药业、未名医药、四环医药、科兴生物、海特生物。

5. 医疗服务：23 年 CXO 整体承压，医院疫后经营恢复，诊断服务消化高基数

5.1. 研发外包行业：下游投融资不景气业绩整体疲弱，部分细分领域小企业表现靓丽

SW 三级子行业的研发外包行业，总计有 12 家上市公司披露 2023 年业绩预告：

康龙化成业绩稳健，全年营收达到 113.96-117.04 亿元，预告净利润的中位数为 16.01 亿元，同比增长 14%-19%。

部分企业因上年同期大订单基数或者下游创新药企业客户投融资不景气需求疲弱，业绩大幅下降甚至亏损：昭衍新药、博腾股份、南模生物、美迪西、和元生物、睿智医药（大额资产减值计提）。

少部分企业在细分领域表现靓丽：诺思格（仿制药 CRO 订单需求较好，叠加降本提效）；普蕊斯（SMO 业务订单稳健增长带动收入增长，同时公司降本提效）；诺泰生物（多肽原料药特色产品上量）。

表 7： SW 研发外包三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况

证券代码	证券名称	预告营业收入上限 百万元	预告营业收入下限 百万元	预告净利润变动幅度（%） 中位数	预告净利润（百万元） 中位数	预告扣非净利润变动幅度（%） 中位数	预告扣非净利润（百万元） 中位数
300759.SZ	康龙化成	11,704	11,396	19	1,601	7	1,514
603127.SH	昭衍新药	2,495	2,268	-66	365	-67	337
300363.SZ	博腾股份	3,869	3,517	-86	291	-83	336
301333.SZ	诺思格	--	--	53	164	29	131
688076.SH	诺泰生物	1,000	900	24	155	87	155
301257.SZ	普蕊斯	--	--	102	135	70	114
688222.SH	成都先导	380	365	98	44	-75	3
600721.SH	百花医药	--	--	147	15	--	13
688265.SH	南模生物	380	360	-270	-20	-35	-40
688202.SH	美迪西	--	--	-110	-34	-119	-58
688238.SH	和元生物	224	202	-410	-121	--	-127
300149.SZ	睿智医药	--	--	-321	-835	-40	-848

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心

5.2. 医院医疗服务：2023 年整体表现靓丽，疫后经营复苏业绩大幅增长或者扭亏减亏

SW 三级子行业的医院行业，总计有 10 家上市公司披露 2023 年业绩预告，**医院医疗服务子行业中多数企业 2023 年业绩预告表现靓丽：**

美年健康：2023 年疫后健康体检行业强劲复苏，营收达到 107.3-110.5 亿元，同比增 25.75%-29.50%，实现扭亏为盈，盈利中位数达 5.15 亿元）。

盈康生命：2023 年扭亏为盈，主要是上年同期商誉减值，如不考虑商誉减值，公司归母净

利润由 2022 年的 7205 万增长至 2023 年的 0.97-1.25 亿元，预告业绩中位数 1.11 亿元，同比增长 54%。

普瑞眼科：消费疫后复苏及眼健康消费需求增加，及自建新医院开诊逐步实现盈亏平衡或减少亏损，对东莞光明眼科医院并表，公司业绩大增，2023 年实现收入 26.8-27.1 亿元，同比增长 55.30%-57.04%；归母净利润中位数 2.73 亿元。

何氏眼科：疫情后经济复苏带来眼病需求释放，白内障眼病业务大幅增长，屈光、视光等业务较 2022 年稳定增长。

新里程：归母净利润及扣非净利润预告包含股权激励费用摊销。剔除股权激励费用摊销的影响，归母净利润约 1.85-1.95 亿元，同比增长约 19%-25%；扣除非经常性损益后的经营性净利润约 1.8-1.9 亿元，同比增长约 97%-108%。

其他预告的医院类上市公司在 2023 年均经营改善、扭亏为盈或减亏：光正眼科、创新医疗、皓宸医疗、国际医学。

表 8： SW 医院医疗服务三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况

证券代码	证券名称	预告营业收入上限 百万元	预告营业收入下限 百万元	预告净利润变动幅度（%） 中位数	预告净利润（百万元） 中位数	预告扣非净利润变动幅度（%） 中位数	预告扣非净利润（百万元） 中位数
002044.SZ	美年健康	11,050	10,730	207	515	191	515
301239.SZ	普瑞眼科	2,710	2,680	1,286	273	938	193
300143.SZ	盈康生命	--	--	121	111	--	110
301103.SZ	何氏眼科	1,200	1,170	96	58	80	49
002172.SZ	澳洋健康	--	--	457	48	--	20
002219.SZ	新里程	--	--	-81	30	-73	25
002524.SZ	光正眼科	1,080	1,060	115	10	99	-3
002173.SZ	创新医疗	820	800	66	-30	66	-29
002622.SZ	皓宸医疗	780	700	65	-130	--	-110
000516.SZ	国际医学	4,656	4,616	76	-325	--	-446

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心

5.3. 诊断服务行业：新冠核酸检查高基数下业绩大幅下降

SW 三级子行业的诊断服务行业，总计有 4 家上市公司披露 2023 年业绩预告，因上年同期新冠基数原因，2023 年业绩接近 80-90%下降，甚至部分企业亏损。

表 9： SW 诊断服务三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况

证券代码	证券名称	预告净利润变动幅度（%） 中位数	预告净利润上限 百万元	预告净利润下限 百万元	预告净利润（百万元） 中位数	预告扣非净利润变动幅度（%） 中位数	预告扣非净利润（百万元） 中位数
603882.SH	金域医学	-76	730	600	665	-86	385
300676.SZ	华大基因	-88	110	80	95	-87	93
301060.SZ	兰卫医学	-122	-110	-165	-138	--	-155
000710.SZ	贝瑞基因	-57	-400	-400	-400	--	-380

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心

金域医学：公共卫生事件相关的检验需求减少，常规检测需求增长速度不及预期，固定成本投入较高，导致规模效应下降。

华大基因：2023 年营收 42-45 亿元，同比下降约 36.14%-40.39%，原因主要是新冠相关的检查业务大幅减少，主营业务中生育健康和多组学业务略有增长，肿瘤防控收入显著增长。净利润率预计下降中位数为 88%，主要是综合毛利率下降及研发投入增长。

兰卫医学：检验业务需求减少，医学诊断服务大幅下降，且部分检查业务应收账款信用减值导致公司亏损。

贝瑞基因：主产品进入成熟期，新产品尚处于爬坡阶段，市场竞争加剧，价格下降的影响，全年营业收入较上年同期下降，叠加计提各类资产减值损失，导致公司亏损。

6. 医疗器械：设备整体较好，器械耗材看创新新品，体外诊断为新冠基数消化年

6.1. 器械设备：康复设备增长靓丽，建议关注创新器械设备

SW 三级子行业的医疗器械设备行业，总计有 16 家上市公司披露 2023 年业绩预告：

2023 年业绩表现突出的企业有：鱼跃医疗的呼吸制氧机产品在 2023 年上半年受益需求增长；康复医疗设备企业**翔宇医疗、伟思医疗**受益于医疗体系改革康复医疗需求增长，业绩实现快速增长；**山外山**（血透机快速增长同时带动血透耗材增长）；

福瑞股份的法国控股子公司肝纤维化检测设备全球销售上量；**西山科技**的一次性耗材销售稳步增长，内窥镜和能量手术设备等新产品实现了小幅放量增长。

三诺生物：血糖监测产品为核心的慢性病快速检测业务保持持续增长，CGM 新业务加大市场投入。子公司心诺健康拖累业绩 5500 万元、商誉计提减值 4000-4500 万元）。

创新器械企业天智航及华大智造，因产品销售收入规模正加速上量，但尚未具有规模效益，且研发投入力度较大导致 2023 年亏损。

表 10： SW 器械设备三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况

证券代码	证券名称	预告营业收入上限 百万元	预告营业收入下限 百万元	预告净利润变动幅度（%）中位数	预告净利润（百万元）中位数	预告扣非净利润变动幅度（%）中位数	预告扣非净利润（百万元）中位数
002223.SZ	鱼跃医疗	--	--	50	2,392	50	1,876
300298.SZ	三诺生物	--	--	-33	301	-15	298
688626.SH	翔宇医疗	750	730	83	230	157	200
688410.SH	山外山	720	650	204	180	226	158
300314.SZ	戴维医疗	--	--	50	146	50	119
688580.SH	伟思医疗	481	451	45	136	55	119
300049.SZ	福瑞股份	--	--	15	113	1	101
688576.SH	西山科技	368	342	50	113	35	89
688212.SH	澳华内镜	700	661	170	59	368	45
300562.SZ	乐心医疗	--	--	205	34	--	22
688607.SH	康众医疗	--	--	382	16	--	1
300753.SZ	爱朋医疗	440	410	113	10	107	6
300246.SZ	宝莱特	--	--	-350	-55	-1,031	-75
300030.SZ	阳普医疗	641	641	72	-55	68	-63
688277.SH	天智航	210	210	-63	-180	-65	-220
688114.SH	华大智造	--	--	-131	-633	--	-707

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心

6.2. 体外诊断行业：业绩预告公司多因新冠基数业绩大幅下降

SW 三级子行业的医疗器械-体外诊断行业，总计有 22 家上市公司披露 2023 年业绩预告：

有 3 家公司实现业绩实现正向增长：九强生物（常规业务稳健增长）、利德曼（2023 年收入下降，2022 年资产计提减值业绩基数低）、博晖创新（血制品业务增长）。

有 19 家企业业绩同比大幅下降，甚至有的企业亏损，主要原因为国内外公共卫生防控政策变动，使得新冠抗原/分子检测试剂市场需求急剧下滑。

披露业绩预告的公司中，扣非归母净利润规模超过 1 亿元的公司：九安医疗、九强生物、万孚生物、迈克生物、亚辉龙、凯普生物、奥泰生物。2023 年硕世生物、东方生物、达安基因、科华生物、易瑞生物、之江生物、明德生物、热景生物等公司因资产及信用减值损失导致亏损。

表 11： SW 体外诊断三级子行业-2023 年业绩预告的营收&利润及增长情况

证券代码	证券名称	预告营业收入上限［报告期］ 去年年报［单位］ 百万元	预告营业收入下限［报告期］ 去年年报［单位］ 百万元	预告净利润变动幅度（%）中位数	预告净利润（百万元）中值	预告扣非净利润变动幅度（%）中位数	预告扣非净利润（百万元）中位数
002432.SZ	九安医疗	--	--	-93	1,200	-94	1,000
300406.SZ	九强生物	--	--	40	525	33	512
300482.SZ	万孚生物	--	--	-59	493	-63	410
300463.SZ	迈克生物	3,067	2,706	-55	319	-55	319
688575.SH	亚辉龙	--	--	-64	365	-74	250
300639.SZ	凯普生物	--	--	-91	159	-92	141
688606.SH	奥泰生物	757	747	-86	170	-90	120
688767.SH	博拓生物	--	--	-86	111	-89	84
688289.SH	圣湘生物	1,020	1,000	-81	369	-96	78
688075.SH	安旭生物	--	--	-95	140	-98	57
300289.SZ	利德曼	--	--	134	16	--	8
688217.SH	睿昂基因	--	--	-80	8	-88	4
688193.SH	仁度生物	--	--	-88	3	-362	-13
300318.SZ	博晖创新	--	--	81	-23	--	-26
688068.SH	热景生物	--	--	-97	30	-106	-54
002932.SZ	明德生物	--	--	-98	65	--	-105
688317.SH	之江生物	--	--	-116	-120	-120	-140
300942.SZ	易瑞生物	--	--	-305	-170	--	-178
002022.SZ	科华生物	--	--	-122	-210	--	-247
002030.SZ	达安基因	--	--	-98	115	-107	-350
688298.SH	东方生物	--	--	-118	-380	-120	-424
688399.SH	硕世生物	--	--	-122	-390	-126	-458

资料来源：同花顺 iFind，信达证券研发中心

6.3. 器械耗材：创新器械耗材正上量增长，高值耗材受集采降价影响，传统低值耗材下游降库存尾声

SW 三级子行业的医疗器械耗材行业，总计有 22 家上市公司披露 2023 年业绩预告：

2023 年消费类耗材企业欧普康视增长基本持平。

电生理、心血管、微创手术、神经介入等创新器械耗材市场渗透及销售上量，带动营收增长及业绩表现靓丽：惠泰医疗（电生理及各产线市场销售增长）；**心脉医疗**（产品的销售及终端植入自 2 月起持续快速增长）；**昊海生科**（2022 年因疫情停产或子公司资产计提业绩低基数，2023 年各产品线尤其是玻尿酸产品显著增长）；**安杰思**（国内消化内镜手术量疫后恢复，加大海外客户开拓力度）；**赛诺医疗**（营收较上年同期增长 75%-79%，冠脉介入及神经介入产品均高速增长）、**微电生理**（心脏电生理产品市场渗透销售上量加速，海外营收同比增长 50%）。

2023 年高值耗材净利润大幅下降的公司有：健帆生物因血透灌流器需求波动，产品价格

下降导致毛利率下降，业绩同比下降54%；**威高骨科、三友医疗**因国家骨科高值耗材集采，导致产品价格大幅下降，企业毛利率及净利润大幅下降。

2023年器械低值耗材类企业因新冠疫情期间需求业绩高基数，2023年相关需求回落且国内外下游客户降库存周期，导致收入及利润大幅下降甚至亏损，如振德医疗、拱东医疗、奥美医疗、洁特生物、中红医疗、蓝帆医疗、济民医疗、尚荣医疗。

表 12： SW器械耗材三级子行业-2023年业绩预告的营收&利润及增长情况

证券代码	证券名称	预告营业收入上限 百万元	预告营业收入下限 百万元	预告净利润变动幅度（%）中位数	预告净利润（百万元）中位数	预告扣非净利润变动幅度（%）中位数	预告扣非净利润（百万元）中位数
300595.SZ	欧普康视	--	--	8	671	5	588
688617.SH	惠泰医疗	--	--	50	538	48	475
688016.SH	心脉医疗	1,201	1,174	36	484	37	442
300529.SZ	健帆生物	--	--	-54	415	-53	387
688366.SH	昊海生科	--	--	130	415	141	382
688581.SH	安杰思	512	502	49	216	47	211
603301.SH	振德医疗	4,200	4,100	-70	203	-73	188
300326.SZ	凯利泰	--	--	687	125	--	80
605369.SH	拱东医疗	--	--	-64	120	-65	116
002950.SZ	奥美医疗	--	--	-71	117	-74	160
688161.SH	威高骨科	--	--	-81	105	-82	97
688085.SH	三友医疗	--	--	-55	85	-56	59
300238.SZ	冠昊生物	--	--	110	31	--	26
688026.SH	洁特生物	500	420	-70	26	-68	24
688151.SH	华强科技	--	--	-91	6	-765	-74
688351.SH	微电生理	--	--	85	6	--	-36
688108.SH	赛诺医疗	345	337	68	-52	63	-62
603222.SH	济民医疗	899	899	-283	-63	--	-65
002551.SZ	尚荣医疗	--	--	59	-125	60	-130
300981.SZ	中红医疗	2,200	2,100	-292	-129	--	-224
603880.SH	ST南卫	--	--	-753	-125	--	-124
002382.SZ	蓝帆医疗	--	--	-50	-560	4	-630

资料来源：同花顺iFind，信达证券研发中心

7. 商业流通：小规模流通企业受集采降价及医院客户回款周期拉长影响

SW三级子行业的商业流通行业，总计有7家上市公司披露2023年业绩预告，披露业绩预告的企业主要为医药商业行业规模较小的企业：

表 13： SW商业流通三级子行业-2023年业绩预告的营收&利润及增长情况

证券代码	证券名称	预告营业收入上限 百万元	预告营业收入下限 百万元	预告净利润变动幅度（%）中位数	预告净利润（百万元）中位数	预告扣非净利润变动幅度（%）中位数	预告扣非净利润（百万元）中位数
000411.SZ	英特集团	--	--	28	507	8	419
300937.SZ	药易购	4,435	4,415	40	59	40	55
002589.SZ	瑞康医药	--	--	101	25	83	-160
000668.SZ	荣丰控股	120	110	21	-30	53	-39
600538.SH	国发股份	--	--	-335	-82	--	-84
603716.SH	塞力医疗	--	--	14	-133	--	-128
000078.SZ	海王生物	37,500	35,500	-75	-1,800	--	-1,850

资料来源：同花顺iFind，信达证券研发中心

英特集团业绩同比大增，主因英特药业50%股权的资产过户并表所致。其他几家披露业绩

预告的医药商业企业，多数因集中带量采购、国家医保谈判降价等政策的冲击，叠加公司主要医院客户资金持续紧张，应收账款回款周期持续拉长，影响营运资金周转导致公司营业收入及毛利率下滑。

研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师。浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超 9 年。

史慧颖，医药研究员，上海交通大学药学硕士，曾在 PPC 佳生和 Parexel 从事临床 CRO 工作，2021 年加入信达证券，负责 CXO 行业研究。

王桥天，医药研究员，中国科学院化学研究所有机化学博士，北京大学博士后。2021 年 12 月加入信达证券，负责科研服务与小分子创新药行业研究。

吴欣，医药研究员，上海交通大学生物医学工程本科及硕士，曾在长城证券研究所医药团队工作，2022 年 4 月加入信达证券，负责医疗器械和中药板块行业研究。

赵骁翔，医药研究员，上海交通大学生物技术专业学士，卡耐基梅隆大学信息管理专业硕士，2 年证券从业经验，2022 年加入信达证券，负责医疗器械、医疗设备、AI 医疗、数字医疗等行业研究。

曹佳琳，团队成员，中山大学岭南学院数量经济学硕士，2 年医药生物行业研究经历，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，负责医疗器械设备、体外诊断、ICL 等领域的研究工作。

章钟涛，团队成员，暨南大学国际投融资硕士，1 年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。