

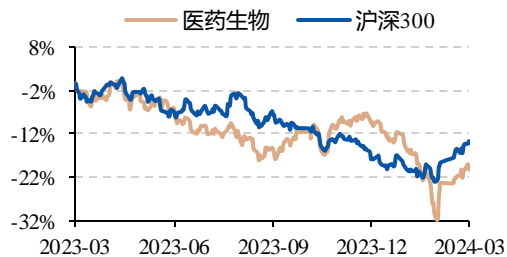
化学新药首发价格新规发布，利好高质量创新药

2024年03月06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	16.80	-12.08	-19.86
沪深300	10.96	4.62	-14.03

吴号

分析师

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

相关报告

1 医药生物行业 2024 年投资策略：聚焦创新升级主线，关注服务需求回暖 2024-01-03

重点股票	2022A		2023E		2024E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
药明康德	2.98	19.68	3.48	16.87	3.95	14.87	买入
凯莱英	8.93	11.64	6.74	15.43	5.15	20.21	买入
泰格医药	2.30	19.24	2.72	16.24	3.39	13.06	买入
九典制药	0.78	44.85	1.13	30.93	1.41	24.78	买入
益丰药房	1.25	30.35	1.33	28.52	1.66	22.94	买入
健之佳	2.82	17.01	3.08	15.55	3.94	12.17	买入
金域医学	5.87	9.71	1.74	32.73	2.81	20.32	买入

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

- **市场回顾:** 2024年2月，医药生物（申万）板块涨幅为12.38%，在申万31个一级行业中排名第9位，跑赢沪深300、上证综指3.36、6.85个百分点，跑输深证成指、创业板指0.96、2.83个百分点。截止2024年2月29日，医药生物板块PE（TTM，整体法）均值为25.45倍，位于自2012年以来后8.40%分位数。
- **化学新药首发价格新规发布，利好高质量创新药，建议重点关注创新药投资机会。** 2月5日，国家医保局下发《关于建立新上市化学药品首发价格形成机制鼓励高质量创新的通知（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》），并通过有关行业协会征求意见。《征求意见稿》建立了以信息披露为核心、企业自评和社会监督为支撑的首发上市自主定价制度，从保留价格自主制定空间、提升挂网效率、设置价格稳定期等方面支持高质量创新药品，有助于创新药高质量发展。本次发布的《征求意见稿》以及前期出台的《谈判药品续约规则》基本明确了化学新药整个生命周期内的价格制定及调整规则，有利于稳定创新药价格预期。此外，中共中央办公厅、国务院办公厅于2024年1月印发的《浦东新区综合改革试点实施方案（2023—2027年）》（以下简称《方案》）明确提出：依照有关规定允许生物医药新产品参照国际同类药品定价，支持创新药和医疗器械产业发展。《方案》给予了创新药灵活的定价空间。除了政策极力鼓励发展创新药，国产创新药的海外上市也迎来多个积极进展。2月23日，传奇生物获得欧洲药品管理局人用药品委员会关于CARVYKTI用于更前线复发和难治性多发性骨髓瘤成人患者治疗的积极意见；2月27日，百济神州的百泽安（替雷利珠单抗注射液）获欧洲药品管理局人用药品委员会积极意见。考虑到国内创新药政策支持力度加大、国产创新药发展质量不断提高以及GLP-1等重磅药物研发催化，建议重点关注创新药板块的投资机会。
- **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.....	6
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
5 风险提示.....	11

图表目录

图 1: 2024 年 1-2 月申万一级子行业涨跌幅（流通市值加权平均，%）.....	5
图 2: 2024 年 2 月申万一级子行业涨跌幅（流通市值加权平均，%）.....	5
图 3: 2024 年 1-2 月份医药生物子行业涨跌幅（%）.....	6
图 4: 2024 年 2 月份医药生物子行业涨跌幅（%）.....	6
图 5: 医药生物 PE 情况（截止 2024 年 2 月 29 日）.....	7
图 6: 医药生物板块的历史估值及相对沪深 300 的溢价率.....	7
表 3: 2024 年 2 月医药生物板块涨幅与跌幅靠前的个股.....	6

1 行业观点

2024年2月，医药生物（申万）板块涨幅为12.38%，在申万31个一级行业中排名第9位，跑赢沪深300、上证综指3.36、6.85个百分点，跑输深证成指、创业板指0.96、2.83个百分点。截止2024年2月29日，医药生物板块PE（TTM，整体法）均值为25.45倍，在申万31个一级行业中排名第8位，位于自2012年以来后8.40%分位数。

化学新药首发价格新规发布，利好高质量创新药，建议重点关注创新药投资机会

2月5日，为鼓励以临床价值为导向的药品研发创新，支持高质量创新药品的多元供给和公平可及，完善以市场为主导的药品价格形成机制，国家医保局下发《关于建立新上市化学药品首发价格形成机制鼓励高质量创新的通知（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》），并通过有关行业协会征求意见。《征求意见稿》重点指出：**（1）坚持药品价格由市场决定的基本原则，发挥政府对新上市药品价格的支持指引作用。**支持高质量创新药品在产品生命周期起始阶段获得与高投入、高风险相符的收益回报；支持有临床价值的高质量创新，价格、挂网、采购等政策资源向真创新、高水平创新倾斜。**（2）化学药品首发价格试行以自主量化评价为基础的分类办理模式。**国家医保局统一制定首发价格分类办理的企业自评量表，从药学物质基础、临床价值、循证证据强度等维度，对企业评价新上市药品创新质量给予指引。对于自评点数高的新上市药品，采取简化申报材料、缩短办理流程、办理结果全国通行、保持自主制定价格稳定等措施。**（3）新上市化学药品首发价格增加集中受理挂网模式，一次受理、全国通行。****（4）加快药品首发价格的受理发布进度。**自评点数高和居中的新上市药品，自接到国家药监局药品审评中心正式出具的上市许可申请《受理通知书》之日起，企业即可申报首发价格。受理单位提前接收办理，申报材料符合要求的可快速进入公示环节，待国家药监局批准上市后挂网，公示期间有异议的可适当容错放行，加快进入市场。**（5）集中受理形成的高质量首发价格设置稳定期。**自评点数高和居中的新上市药品，按照批准状态（正式批准、附条件批准）赋予首发价格1-5年不等的稳定期。总的来看，《征求意见稿》建立了以信息披露为核心、企业自评和社会监督为支撑的首发上市自主定价制度，从保留价格自主制定空间、提升挂网效率、设置价格稳定期等方面支持高质量创新药品，有助于创新药高质量发展。

本次发布的《征求意见稿》以及前期出台的《谈判药品续约规则》基本明确了化学新药整个生命周期内的价格制定及调整规则，有利于稳定创新药价格预期。此外，中共中央办公厅、国务院办公厅于2024年1月印发的《浦东新区综合改革试点实施方案（2023—2027年）》（以下简称《方案》）明确提出：依照有关规定允许生物医药新产品参照国际同类药品定价，支持创新药和医疗器械产业发展。《方案》给予了创新药灵活的定价空间。除了政策极力鼓励发展创新药，国产创新药的海外上市也迎来多个积极进展。2月23日，传奇生物获得欧洲药品管理局人用药品委员会关于CARVYKTI用于更前线复发和难治性多发性骨髓瘤成人患者治疗的积极意见；2月27日，百济神州的百泽安（替雷利珠单抗注射液）获欧洲药品管理局人用药品委员会积极意见。考虑到国内创新药政策支持力度加大、国产创新药发展质量不断提高以及GLP-1类、NASH、AD等重磅药物研发催化，

建议重点关注创新药板块的投资机会。

具体投资建议。考虑到：(1) 医药生物公司股价对医疗反腐风险反映较为充分；(2) 行业估值及基金持仓处于较低水平；(3) 行业政策边际向好；(4) 阿尔茨海默症 (AD)、非酒精性脂肪性肝炎 (NASH)、GLP-1 类降糖减重药物研发进展积极，有望进一步拓宽医药行业发展空间；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：

创新药板块：有望成为“医药投资主线”，重点关注“真创新”“国际化”“大单品”三个方向。一是重视产品临床价值、产品创新力强的“真创新”药企，如百济神州 (688235.SH)、艾力斯 (688578.SH)、迪哲医药 (688192.SH) 等；二是国际化能力强、具备产品出海预期的创新药企，如百济神州 (688235.SH)、百奥泰 (688177.SH)、海思科 (002653.SZ) 等；三是减重、NASH、AD 等“大品种”药物研发企业以及相关受益的产业链企业，如恒瑞医药 (600276.SH)、华东医药 (000963.SZ)、京新药业 (002020.SZ)、信立泰 (002294.SZ)、海思科 (002653.SZ)、东诚药业 (003675.SZ) 等。

中药板块：关注中药创新药、中药消费品。中成药、中药饮片、中药配方颗粒相继纳入集采范围，中药面临较大的集采压力，建议关注：一是受益于审评政策优化、医保支付环境改善、创新成效开始显现的中药创新药企业，如以岭药业 (002603.SZ)、康缘药业 (600557.SH) 等；二是以院外渠道为主、品牌优势明显、原材料有望下降的中药消费品企业，如华润三九 (000999.SZ)、太极集团 (600129.SH) 等。

医疗服务板块：关注需求回暖。CXO 板块，伴随着美联储加息节奏放缓、生物科技公司二级市场表现改善、减重与 AD 等大药研发迎来突破等，预计 2024 年全球生物医药融资有望回暖，CXO 企业的订单有望改善，建议重视 CXO 板块左侧布局机会，建议关注在多肽、ADC 等前沿领域布局多或具备差异化服务优势、竞争格局相对较好的 CXO 企业，如药明康德 (603259.SH)、凯莱英 (002821.SZ)、泰格医药 (300347.SZ)、诺思格 (301333.SZ)、普蕊斯 (301257.SZ)、百诚医药 (301096.SZ) 等。**药店板块，**集中度提升与处方外流是零售药店的长期增长逻辑。伴随着处方流转平台建设完成、处方流转及医保结算制度不断完善、门诊统筹逐渐落地等，院内处方外流有望加快，经营合规、管理及服务能力强、规模优势明显的头部零售药店有望受益，建议关注益丰药房 (603939.SH)、老百姓 (603883.SH)、健之佳 (605266.SH) 等。**民营医疗板块，**全国医疗卫生机构诊疗人次已恢复至疫情前水平，眼科、综合等刚性医疗服务呈现更快恢复。伴随着经济持续向好，口腔等可选医疗消费需求有望回暖，建议重点关注：一是具备差异化服务优势、管理能力强、品牌知名度高、可拓展空间大的眼科、口腔、综合医院、康复医院龙头，如爱尔眼科 (300015.SZ)、通策医疗 (600763.SH)、国际医学 (000516.SZ)、三星医疗 (601567.SH)；二是有望助力医院降本增效的第三方医学检测龙头，如金域医学 (603882.SH) 等。

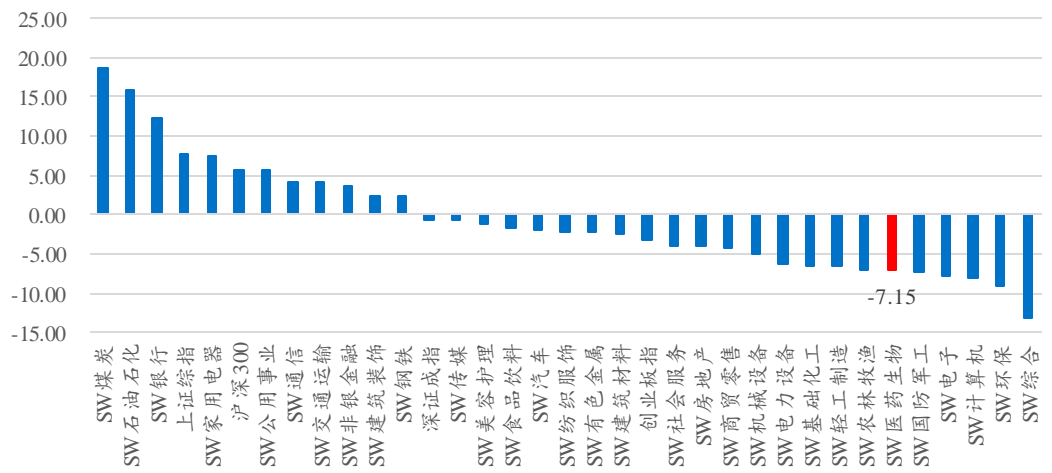
其他领域：建议关注凝胶贴膏制剂龙头九典制药 (300705.SZ)，模式动物龙头药康生物 (688046.SH)，血制品企业博雅生物 (300294.SZ) 等。

2 市场回顾

2.1 整体情况

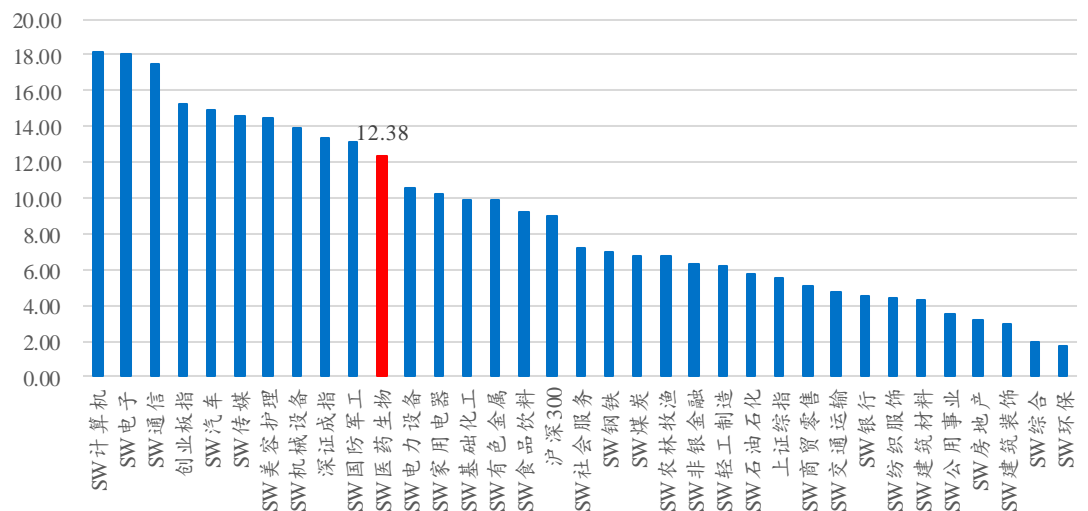
2024年1-2月(统计期间为2024年1月1日-2024年2月29日),医药生物(申万)板块涨幅为-7.15%,在申万31个一级行业(2021年行业分类)中排名第26位,跑输上证综指、沪深300、深证成指、创业板指14.81、12.94、6.45、3.95个百分点。单看2月(统计期间为2024年2月1日-2024年2月29日),医药生物(申万)板块涨幅为12.38%,在申万31个一级行业中排名第9位,跑赢沪深300、上证综指3.36、6.85个百分点,跑输深证成指、创业板指0.96、2.83个百分点。

图 1: 2024 年 1-2 月申万一级子行业涨跌幅 (流通市值加权平均, %)



资料来源: Wind, 财信证券

图 2: 2024 年 2 月申万一级子行业涨跌幅 (流通市值加权平均, %)



资料来源: Wind, 财信证券

2.2 子行业情况

2024年1-2月，医药生物6个子版块中，医药商业、中药、医疗器械板块涨幅靠前，分别上涨-1.26%、-3.72%、-5.49%，化学制药、生物制品、医疗服务涨幅靠后，分别上涨-6.16%、-10.81%、-15.23%。单2月份，生物制品、化学制药、医疗器械涨幅居前，分别上涨16.24%、15.58%、10.81%；医疗服务、中药、医药商业涨幅靠后，分别上涨9.80%、9.50%、7.08%。

图 3：2024 年 1-2 月份医药生物子行业涨跌幅 (%)

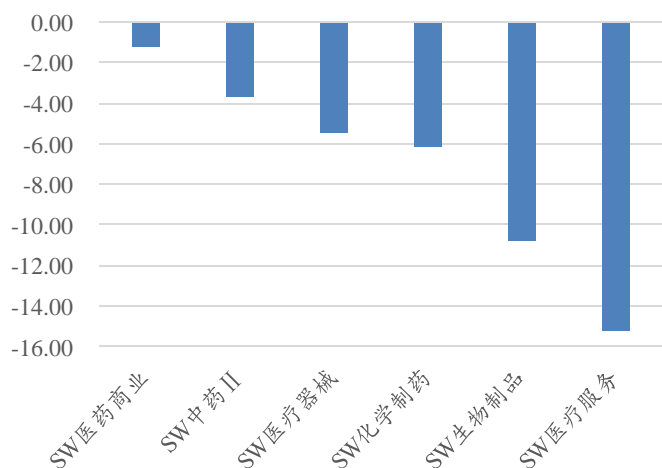
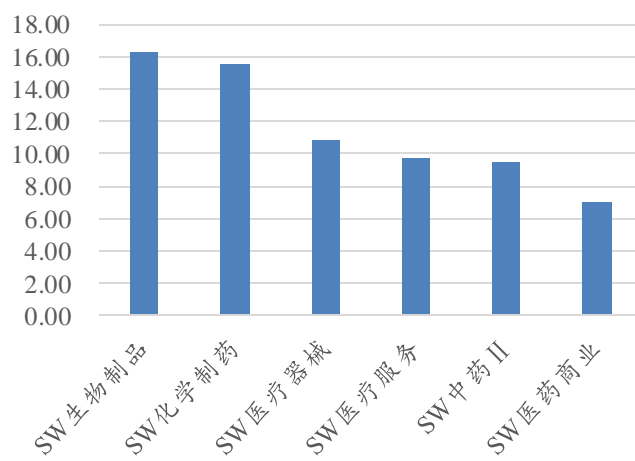


图 4：2024 年 2 月份医药生物子行业涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，财信证券

资料来源：Wind，财信证券

2.3 个股情况

2024年2月，医药生物行业涨幅排名靠前的个股（剔除ST、拟退市公司）有安图生物（40.98%）、常山药业（40.07%）、众生药业（38.94%）、万泰生物（36.23%）、福瑞股份（35.27%）等；涨幅靠后的有合富中国（-17.75%）、长药控股（-17.13%）、灵康药业（-13.83%）、河化股份（-13.77%）、阳普医疗（-13.49%）。

表 1：2024 年 2 月医药生物板块涨幅与跌幅靠前的个股

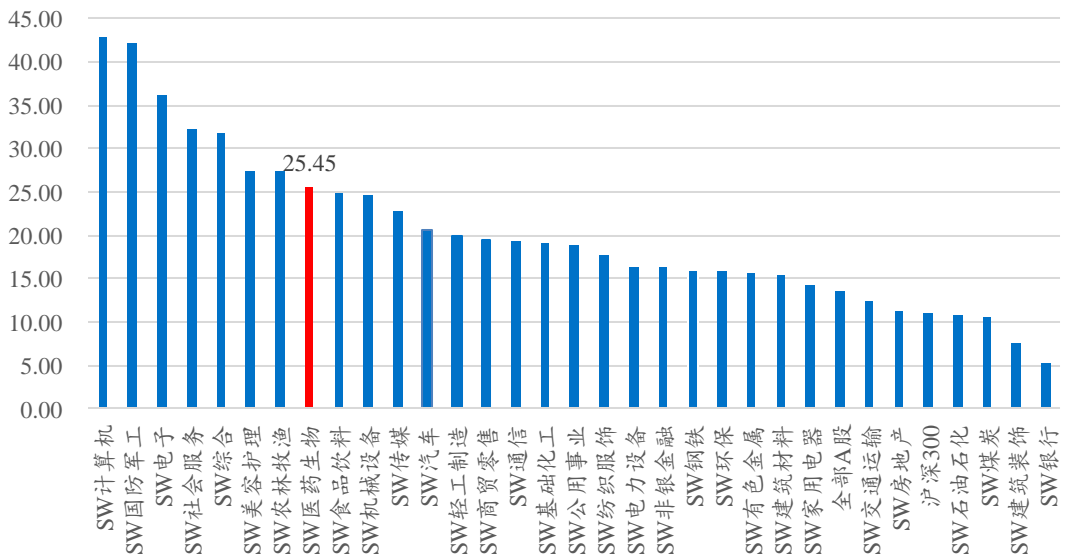
证券代码	证券简称	2 月份涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	2 月份涨跌幅 (%)
603658.SH	安图生物	40.98	603122.SH	合富中国	-17.75
300255.SZ	常山药业	40.07	300391.SZ	长药控股	-17.13
002317.SZ	众生药业	38.94	603669.SH	灵康药业	-13.83
603392.SH	万泰生物	36.23	000953.SZ	河化股份	-13.77
300049.SZ	福瑞股份	35.27	300030.SZ	阳普医疗	-13.49

资料来源：Wind，财信证券

3 行业估值

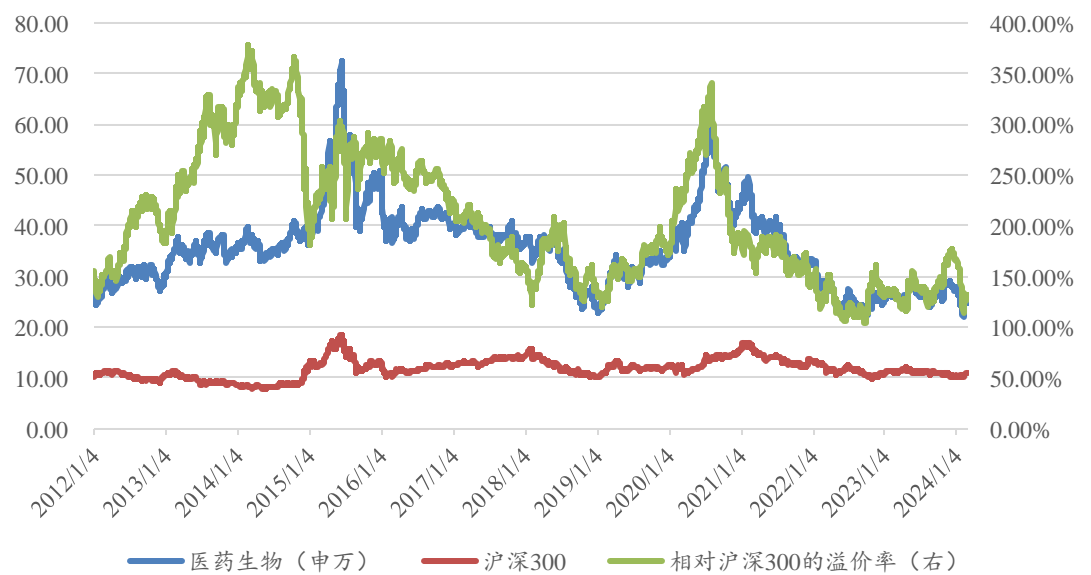
横向比较：截止 2024 年 2 月 29 日，医药生物板块 PE (TTM, 整体法) 均值为 25.45 倍，在申万 31 个一级行业中排名第 8 位，相对沪深 300 的溢价率 131.64%，相对全部 A 股（非银行）的溢价率为 40.07%。**纵向比较：**按日取值，医药生物板块 PE 位于自 2012 年以以来后 8.40% 分位数，处于历史低位水平；医药生物板块 PE 相对沪深 300、全部 A 股（非银行）的溢价率分别位于自 2012 年以以来后 9.30%、22.10% 的分位数。

图 5：医药生物 PE 情况（截止 2024 年 2 月 29 日）



资料来源：Wind，财信证券

图 6：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

【公司动态】百济神州-U (688235.SH): 2023 年营业收入为 174.23 亿元, 同比增长 82.10%

2月26日晚,百济神州-U(688235.SH)发布2023年度业绩快报。2023年,公司实现营业收入174.23亿元,同比增长82.10%;实现归母净利润67.16亿元,上年同期为-136.42亿元。分产品看,2023年,百悦泽®全球销售额总计91.38亿元,同比增长138.70%,百悦泽®在中国获批的5项适应症已全部纳入《国家医保目录》;百泽安®的销售额总计38.06亿元,同比增长33.10%,百泽安®已在欧盟和英国获批1项适应症,在中国获批12项适应症,其中11项适应症已纳入国家医保目录。

同日,公司还公告:欧洲药品管理局(EMA)人用药品委员会(CHMP)近日发布其推荐公司产品百泽安®(替雷利珠单抗注射液)获得上市许可的积极意见,建议批准其用于治疗三项非小细胞肺癌(NSCLC)适应症:联合紫杉醇和卡铂或注射用紫杉醇(白蛋白结合型)和卡铂用于不可手术切除或不适合含铂放化疗的局部晚期或转移性鳞状非小细胞肺癌成人患者的一线治疗;联合培美曲塞和铂类化疗用于PD-L1表达 $\geq 50\%$ 且无表皮生长因子受体(EGFR)和间变性淋巴瘤激酶(ALK)阳性突变、不可手术切除或不适合含铂放化疗的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌成人患者的一线治疗;以及单药用于治疗既往接受含铂药物治疗后的局部晚期或转移性NSCLC成人患者。EGFR突变阳性或ALK突变阳性的NSCLC患者在接受百泽安®治疗前应当已接受过靶向治疗。

风险提示:行业政策风险;行业竞争加剧风险;产品研发进展不及预期风险等。

【公司动态】吉贝尔(688566.SH): 2023 年实现归母净利润 2.16 亿元, 同比增长 39.57%

2月25日,吉贝尔(688566.SH)2023年度业绩快报。2023年,公司实现营业收入8.61亿元,同比增长31.49%;实现归母净利润2.16亿元,同比增长39.57%;实现归母扣非净利润2.06亿元,同比增长47.69%。报告期内,公司持续强化利可君片、尼群洛尔片等主要产品市场开发,实现了经营业绩的较快增长;同时,公司积极推进抗抑郁新药JJH201501、抗肿瘤新药JJH201601等新药的研发进程,取得了新的进展。

风险提示:行业政策风险;行业竞争加剧风险;产品研发进展不及预期风险等。

【公司动态】凯因科技(688687.SH): 2023 年实现归母净利润 1.16 亿元, 同比增长 39.22%

2月23日晚,凯因科技(688687.SH)发布2023年业绩快报。2023年,公司实现营业收入14.12亿元,同比增长21.74%;实现归母净利润1.16亿元,同比增长39.22%;实现归母扣非净利润1.22亿元,同比增长123.88%。单看2023Q4,公司实现营业收入4.10亿元,同比增长26.79%;实现归母净利润0.26亿元,同比增长72.29%;实现扣非归母净利润0.27亿元,2022年同期为-456万元。报告期内,随着市场需求的逐步恢复,公司

加强营销网络布局和营销体系建设，保持成熟产品市场占有率的同时，丙肝市场布局逐渐形成，用药患者持续增加，整体销售规模较上年大幅提升。

风险提示：行业政策风险；行业竞争加剧风险；产品研发进展不及预期风险等。

【公司动态】恒瑞医药（600276.SH）：注射用 SHR-A1912 获得美国 FDA 快速通道资格

2月22日晚，恒瑞医药（600276.SH）公告：公司收到美国食品药品监督管理局（以下简称“FDA”）的认证函，公司项目注射用 SHR-A1912 获得美国 FDA 快速通道资格（fast track designation, FTD），拟定适应症（或功能主治）为：用于治疗既往接受过至少 2 线治疗的复发/难治性弥漫大 B 细胞淋巴瘤（R/R DLBCL）。药物获得 FTD 后，公司将在后续的药物研发与审评过程中，获得更多与 FDA 沟通交流的机会。在药物研发早期阶段与 FDA 讨论在研药物的研发计划和数据，能够及时发现和解决研发中出现的问题，有助于加快药物后续研发和批准上市。

风险提示：行业政策风险；产品研发进展不及预期风险，行业竞争加剧风险等。

【公司动态】仙琚制药（002332.SZ）：雌二醇片药品注册申请获得受理

2月21日，仙琚制药（002332.SZ）公告：公司收到国家药品监督管理局下发的雌二醇片境内生产药品注册受理通知书，受理号为 CYHS2400626，产品规格为 1mg。雌二醇片的参比制剂为美国上市的雌二醇片（商品名：ESTRADIOL），由 BARR LABORATORIES INC 开发，于 1997 年 10 月 22 日被美国 FDA 批准上市。雌二醇片的适应症为用于雌激素缺乏引起的相关疾病，同时可以预防骨质疏松。雌二醇片被国家药品监督管理局药品审评中心受理，标志着该品种境内生产药品注册工作进入了审评阶段，如顺利通过审批将丰富公司的妇科产品线，有利于提升公司的市场竞争力。

风险提示：行业政策风险；行业竞争加剧风险；产品研发进展不及预期风险等。

【公司动态】博济医药（300404.SZ）：与诺泰生物签订日常经营重大合同

2月19日，博济医药（300404.SZ）公告：公司与诺泰生物签订了《技术服务（委托）合同》，合同总金额为 1.08 亿元（含税）。合同约定诺泰生物委托博济医药提供“司美格鲁肽注射液”临床研究服务，即负责监查完成“司美格鲁肽注射液”用于治疗 2 型糖尿病、肥胖患者的临床疗效和安全性研究。本次合同的签订体现了客户对公司服务能力的认可，也体现了公司在临床研究方面的技术实力以及竞争力。本次合作将进一步增强公司在内分泌疾病领域的研发能力。

风险提示：行业政策风险；行业竞争加剧风险；项目执行不及预期风险等。

【公司动态】药明康德（603259.SH）发布澄清公告：公司在过去没有、现在和未来都不会对美国构成国家安全风险

2月18日，药明康德（603259.SH）发布澄清公告：公司注意到，有美国议员于 2024

年2月12日致函美国商务部、财政部和国防部，其内容有关公司。公司一向欢迎监管机构对我们所在行业的监管，我们公司过去亦多次成功通过美国政府的审查。但是，公司强烈反对针对我们公司的误导性指称、不确实认定和未经正当程序的预判行动。

公司重申，公司没有人类基因组学业务，现有各类业务不会收集人类基因组数据。我们提供基于合同的研究、开发和生产服务，通过赋能全球制药和生命科学行业，致力于推动新药研发并为患者带来挽救生命的新药。

公司坚信，公司在过去没有、现在和未来都不会对美国构成国家安全风险，即使美国政府再次对本公司进行审查亦将得出相同结论。事实上，药明康德是全球制药和生命科学行业的重要贡献者之一。

风险提示：行业竞争加剧风险；下游需求增长不及预期风险；中美贸易摩擦风险等。

【公司动态】泰格医药（300347.SZ）：拟斥资5亿元-10亿元回购公司A股股份

2月6日，泰格医药（300347.SZ）发布《回购公司股份方案》。公司拟使用自有资金或自筹资金A股股份，回购资金总额为5.00-10.00亿元，回购价格不低于60.00元/股，回购期限为自股东大会审议通过本回购股份方案之日起不超过12个月。本次回购的股份将用于实施A股股权激励计划或A股员工持股计划，以及减少公司注册资本。其中，用于实施员工持股计划或股权激励的股份数量不高于回购总量的60%，用于注销减少注册资本的股份数量不低于回购总量的40%。

风险提示：行业竞争加剧风险；下游需求增长不及预期风险；行业政策风险等。

【公司动态】恒瑞医药（600276.SH）：注射用SHR-A1811拟纳入突破性治疗品种公示名单

2月4日，恒瑞医药（600276.SH）公告：子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司的注射用SHR-A1811被国家药品监督管理局药品审评中心拟纳入突破性治疗品种公示名单，拟定适应症（或功能主治）为：用于既往至少一线抗HER2治疗失败的HER2阳性晚期胃癌或胃食管结合部腺癌患者的治疗。

注射用SHR-A1811可通过与HER2表达的肿瘤细胞结合并内吞，在肿瘤细胞溶酶体内通过蛋白酶剪切释放毒素，诱导细胞周期阻滞从而诱导肿瘤细胞凋亡。经查询，目前国外已上市的同类产品有Ado-trastuzumab emtansine（商品名Kadcyla）和Fam-trastuzumab deruxtecan（商品名Enhertu）。Kadcyla由罗氏公司开发，2019年国内已进口上市；Enhertu由阿斯利康和第一三共合作开发，2023年国内已进口上市。除此之外，由荣昌生物研发的维迪西妥单抗（商品名爱地希）于2021年在中国获批上市。经查询EvaluatePharma数据库，2022年Kadcyla、Enhertu和爱地希全球销售额合计约为39.03亿美元。截至目前，注射用SHR-A1811相关项目累计已投入研发费用约42875万元。

风险提示：行业政策风险；产品研发进展不及预期风险，行业竞争加剧风险等。

5 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