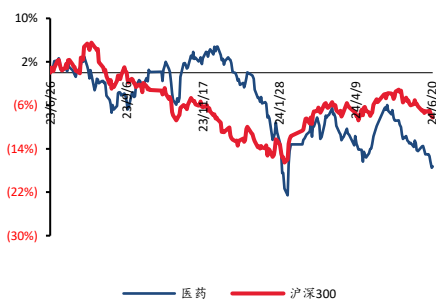


医药

Claudin18.2 靶点：抗肿瘤治疗的潜力靶点

■ 走势比较



■ 子行业评级

化学制药	无评级
中药生产	无评级
生物医药II	无评级
其他医药医疗	无评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告

<<神外创新黑科技：脑膜胶处于快速普及阶段>>--2024-06-16

<<一次性手套未来市场持续增长，后疫情时代机遇与挑战并存>>--2024-06-02

<<克利加巴林获批上市，领跑 DPNP 大单品赛道>>--2024-05-26

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL：tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

报告摘要

本周我们讨论 Claudin18.2 靶点的研究进展。

Claudin 18.2 靶向治疗是一种创新的治疗方法，有望改善 Claudin 18.2 阳性实体肿瘤患者的预后。在所有实体瘤中，Claudin18.2 高表达患者占 33%-37%。其中，在患者群体规模最大的胃癌领域，Claudin18.2 高表达患者占比达到 20%左右，与之相对的 HER2 高表达患者占比只有 13%左右。因此，靶向 Claudin18.2 的药物研发有望为更多的患者提供有效的治疗手段，这也使得 Claudin18.2 成为针对胃癌、胰腺癌等多种实体瘤的诊断及治疗中的热门靶点。

Claudin18.2 实体瘤治疗药物类型主要有单克隆抗体、ADC、CAR-T、双特异性抗体，在 Claudin 18.2 表达的胃癌患者中显示出相当大的前景。

2024 年 3 月 26 日，安斯泰来 Claudin 18.2 (CLDN 18.2) 抗体 Zolbetuximab (IMAB362) 获日本厚生劳动省 (MHLW) 批准上市，用于治疗 CLDN 18.2 阳性、不可切除、晚期或复发性胃癌患者，该药成为全球首款获批上市的 Claudin 18.2 抗体。Claudin 18.2 治疗靶点经过验证，促进了此赛道的研发热潮。

国产 Claudin 18.2 靶向治疗的药物正在顺利推进中，其中创胜集团和奥赛康的单抗药物、信达和乐普生物/康诺亚的 ADC 药物均已推进到临床三期阶段，并显示出了成药的潜质。

相关标的：乐普生物，信达生物，奥赛康。

行情回顾：本周医药板块下跌，在所有板块中排名第 18 位。本周（6 月 17 日-6 月 21 日）生物医药板块下跌 2.64%，跑输沪深 300 指数 1.34pct，跑输创业板指数 0.66pct，在 30 个中信一级行业中排名第 18 位。

本周中信医药子板块普跌，其中医疗服务子板块下跌 4.98%，跌幅最大；化学原料药子板块下跌 0.97%，跌幅较小。

投资建议：把握“关键少数”，寻求“单品创新+出海掘金+政策催化”潜在机遇

(1) 单品创新，渐入佳境：CNS 系列（恩华药业、丽珠集团、苑东生物）、创新医械（微电生理、惠泰医疗、赛诺医疗）。

(2) 出海掘金，拨云见日：创新制药（科伦博泰生物-B、乐普生物、百奥泰）、体外诊断（新产业、亚辉龙、万孚生物、华大智造）。

(3) 设备更新，催化在望：迈瑞医疗、联影医疗、开立医疗、澳华内镜、海泰新光、祥生医疗。

风险提示：行业监管政策变化的风险，贸易摩擦的相关风险，市场竞争日趋激烈的风险，新品研发、注册及认证不及预期的风险，安全性生产风险，业绩不及预期的风险。

目录

一、 Claudin18.2：抗肿瘤治疗的潜力靶点	5
二、 行业观点及投资建议：创新仍是医药领域重要投资主线	10
三、 板块行情	11
(一) 本周板块行情回顾：板块整体下跌 2.64%，子板块医疗服务跌幅较大	11
(二) 沪深港通资金持仓变化：医药北向资金减少	14

图表目录

图表 1: Claudin 18.2 的结构、功能和表达模式	5
图表 2: CLDN 18.2 在不同瘤种中的表达特征	6
图表 3: 各类在研 claudin 18.2 靶向治疗的作用机制	7
图表 4: 不同 Claudin18.2 药物形态的优势和挑战	8
图表 5: 国产 Claudin18.2 药物 3 期注册研究对比	8
图表 6: 本周中信医药指数走势	11
图表 7: 本周生物医药子板块涨跌幅	11
图表 8: 本周中信各大子板块涨跌幅	12
图表 9: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率	13
图表 10: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况	13
图表 11: 医药行业北上资金变化情况	14
图表 12: 医药行业北上资金分板块的变化情况	14
图表 13: 北上资金陆港通持股市值情况 (亿元)	15
图表 14: 北上资金陆港通本周持股市值变化 (亿元)	15
图表 15: 南下资金港股通持股市值情况 (亿元)	15
图表 16: 南下资金港股通本周持股市值变化 (亿元)	15

一、 Claudin18.2：抗肿瘤治疗的潜力靶点

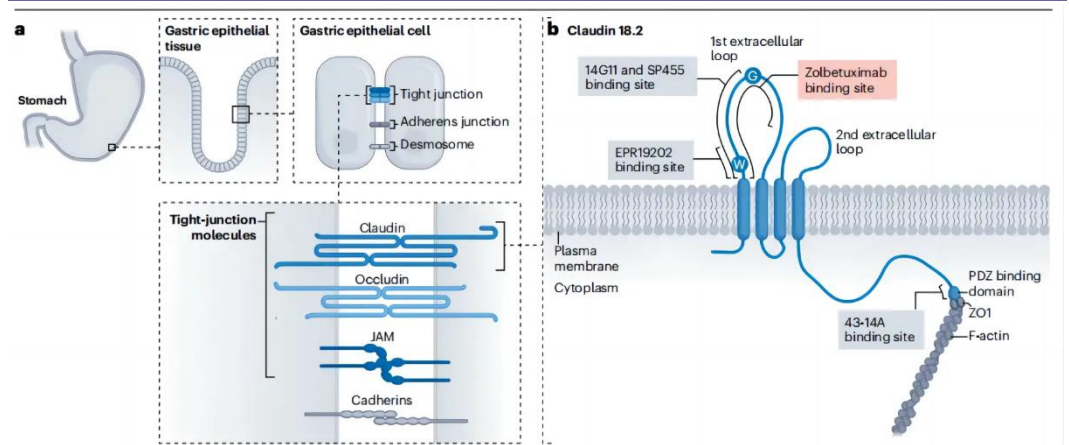
1. Claudin 18.2 蛋白在细胞间发挥作用

Claudin 是一类存在于上皮和内皮紧密连接（tight junction）中的整合素膜蛋白，最早由 Shoichiro Tsukita 等于 1998 年发现。紧密连接，又称闭锁小带，是相邻细胞膜共同构成的一个事实上液体无法穿透的屏障，多位于极化上皮细胞和内皮细胞最顶端，是两个细胞间紧密相连的区域，而 Claudins 是紧密连接的重要组成部分。

人类有从 Claudin 1 到 Claudin 27 的 26 种 Claudin，不同的 Claudin 表达在不同的组织上，其功能的改变与各自组织的癌症形成息息相关。比如，Claudin-1 的表达已被证明对结肠癌有预后价值，Claudin-18 对胃癌有预后价值，Claudin-10 对肝癌有预后价值。

CLDN18 基因位于染色体 3q22 上，覆盖大约 35 kb，包括六个外显子和五个内含子。已经鉴定出两种 CLDN18 剪接变体：异构体 1（Claudin 18.1）主要在非恶性肺泡上皮中表达，可能不在胃上皮中表达，或者表达极少。异构体 2（Claudin 18.2）在非恶性胃黏膜中高度选择性表达，正常情况下是不表达于其他任何健康组织。Claudin 18.2 具有两个细胞外环，位于细胞间隙的最顶端，与邻近细胞表面表达的 Claudin 18.2 分子结合，构成紧密连接复合体，使组织具有特异性的渗透性，并因此支持胃上皮细胞的极性。

图表1：Claudin 18.2 的结构、功能和表达模式



备注：图 a 显示 Claudin 18.2 在非恶性胃黏膜中高度选择性表达，位于细胞间隙的最顶端，构成紧密连接复合体。图 b 显示出了治疗性单克隆抗体 zolbetuximab 的结合位点，以及用于确定 claudin 18.2 表达的各种诊断抗体的结合位点。

资料来源：Nat Rev Clin Oncol, 太平洋证券整理

2. Claudin 18.2 在特定的癌症中高表达，是理想的肿瘤治疗的靶点

Claudin 的异常表达可导致紧密连接的结构和功能发生改变，从而使细胞极性丢失，并允许营养物质及其他对肿瘤细胞存活和生长的必需因子扩散，在肿瘤细胞的转移和肿瘤细胞的营养供给中起到重要作用。它在各种上皮源性肿瘤中的异常表达表明，Claudin 可能在肿瘤的侵袭和转移中发挥重要作用。目前，**Claudin 18.2 是研究得最为清楚的 Claudin 家族蛋白。**

Claudin18.2 表达具有特异性，在正常组织中仅表达于分化的胃黏膜上皮细胞。然而，恶性肿瘤的发生会导致紧密连接的破坏，使肿瘤细胞表面的 Claudin18.2 表位暴露出来，包括 80% 的胃肠道腺癌、60% 的胰腺肿瘤。此外，CLDN 18.2 活化还可见于食管癌、卵巢癌和肺腺癌中。

图表2: CLDN 18.2 在不同癌种中的表达特征

癌种	表达特征
胃癌	CLDN 18.2 在胃癌中的表达率较高，一般在 40%~80% 之间。CLDN 18.2 在低分化的、弥漫型的、Borrmann 4 型的、有淋巴结转移或远处转移的、晚期的胃癌中表达较高，还与一些分子标志物有关，如 HER2、KRAS、PD-L1 等。
胰腺癌	CLDN 18.2 在胰腺癌中的表达率较高，一般在 50%~70% 之间。CLDN 18.2 在低分化的、导管腺癌的、有淋巴结转移或远处转移的、晚期的胰腺癌中表达较高，与一些分子标志物 KRAS、PD-L1 等有关。
胆管癌	CLDN 18.2 在胆管癌中的表达率较高，一般在 60%~80% 之间。CLDN 18.2 在低分化的、IPMN-B 的、有淋巴结转移或远处转移的晚期的胆管癌中表达较高，与一些分子标志物如 KRAS、PD-L1 等有关。CLDN 18.2 在 KRAS 扩增的胆管癌中表达较高，而 PD-L1 与 CLDN 18.2 的表达呈负相关。
肺癌	CLDN18.2 在肺癌中的表达率较低，一般在 20%~40% 之间。CLDN18.2 在低分化的、腺癌的、有淋巴结转移或远处转移的、晚期的肺癌中表达较高，还与一些分子标志物有关，如 EGFR、KRAS、PD-L1 等。CLDN 18.2 在 EGFR 突变或 KRAS 扩增的肺癌中表达较高，而 PD-L1 与 CLDN 18.2 的表达呈负相关。

资料来源: Pathol Res Pract. 2022, Biomark Res. 2022, 太平洋证券整理

Claudin18.2 在正常组织中通常埋藏在紧密连接的超分子复合物中，仅在胃黏膜分化的上皮细胞表面表达，很难与正常组织中的单克隆抗体接触到。然而恶性肿瘤发生后紧密连接蛋白会遭到破坏，使得肿瘤细胞的 Claudin18.2 表位暴露出来，从而可与靶向 Claudin18.2 的药物结合。

更难能可贵的是，表达 Claudin18.2 蛋白的癌症患者即使到了后期转移阶段，其他部位的肿瘤细胞依然会高表达 Claudin18.2 蛋白。这意味着，Claudin18.2 蛋白能够成为被精准打击的对象，且潜在副作用安全可控。因此 **Claudin18.2 是一个理想的肿瘤治疗靶点。**

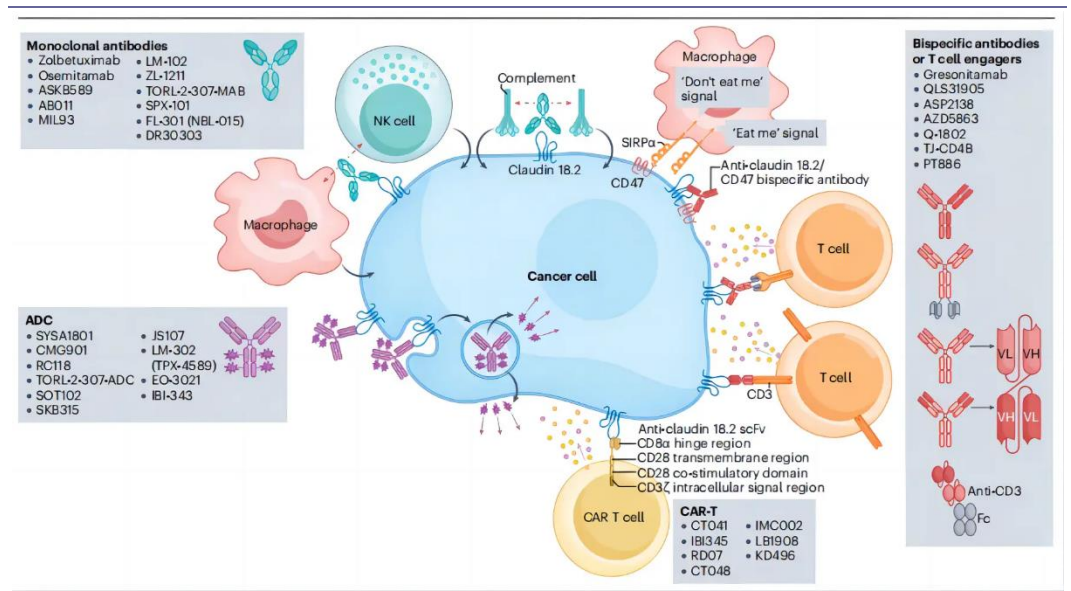
3. 靶向 Claudin 18.2 的疗法有望改变胃癌治疗的格局

中国胃癌发病例数和死亡例数分别占全球胃癌发病和死亡的 42.6%和 45.0%，在全球 183 个国家中位于发病率第五位、死亡率第六位。我国是胃癌高发国家，在 2022 年 2 月 27 日国家癌症中心公布的中国最新癌症报告中，胃癌更是跻身高发癌症和死亡率最高的癌症的前三名，其中，高发癌症位列前三位的分别是肺癌（82.8 万）、结直肠癌（40.8 万）、胃癌（39.7 万）。死亡率位列前三位的癌症分别是肺癌（65.7 万）、肝癌（33.6 万）、胃癌（28.9 万）。

由于胃癌患者早期缺乏典型的症状，难以自查，一旦确诊已处于晚期，超过 70%的胃癌患者就诊时已为晚期，失去了手术的机会。胃癌整体预后较差，放化疗疗效欠佳，5 年生存率仅为 10%~30%，晚期胃癌一线治疗的研究结果显示，中位生存期在 14-17 个月，胃癌治疗形势依旧严峻。基于此，众多临床研究纷纷锁定在 Claudin 18.2 靶向治疗药物上。

Claudin18.2 实体瘤治疗药物类型主要有单克隆抗体、ADC、CAR-T、双特异性抗体，在 Claudin 18.2 表达的胃癌患者中显示出不错的治疗前景。

图表3：各类在研 claudin 18.2 靶向治疗的作用机制



资料来源：Nat Rev Clin Oncol, 太平洋证券整理

(1) 单抗药物由于直接抑制目标蛋白缺乏临床活性，像 Zolbetuximab 这样的单克隆抗体被设计成诱导抗体依赖性细胞介导的细胞毒性 (ADCC) 和/或补体依赖性细胞毒性 (CDC)，导致细胞死亡。(2) 双特异性 T 细胞引导分子或双特异性抗体旨在同时结合 Claudin 18.2 以及其他目标蛋

白，例如前者的 CD3 和其他一系列免疫相关目标蛋白，通常目的是将活跃的免疫细胞与肿瘤细胞紧密地靠近。(3) 针对 Claudin 18.2 的 ADCs 旨在向表达 Claudin 18.2 的癌细胞输送高毒性药物，导致癌细胞死亡。(4) 针对 Claudin 18.2 的第二代 CAR-T 由 CD8 α 铰链区域、CD28 共刺激域和 CD3 ζ 信号域组成。CAR-T 细胞经过基因改造，识别和消除表达 Claudin 18.2 的肿瘤细胞。

CAR-T 及 ADC 药物易脱靶产生毒性、双特异性抗体因其结构复杂导致制备难度大大增加及药物本身的不稳定性等问题，给这些新型药物的研发进展带来挑战。

图表4：不同 Claudin18.2 药物形态的优势和挑战

药物形态	优点	挑战
CAR-T	晚期难治性人群取得重要突破	实体瘤领域未能取得较大影响；符合条件的患者数量有限
单抗	丰富成熟的技术开发经验；有效的商业化生产策略；合理成本；完善的监管体系；医生的临床使用经验	单抗抗肿瘤活性有限，需要和化疗和免疫疗法联用
双抗	潜在更好的抗肿瘤活性	生产，监管，安全生产方面面临巨大挑战
ADC	单抗抗肿瘤活性强	毒性问题需要控制

资料来源：太平洋证券整理

2024 年 3 月 26 日，安斯泰来 Claudin 18.2 抗体 Zolbetuximab (IMAB362) 获日本厚生劳动省 (MHLW) 批准上市，用于治疗 CLDN 18.2 阳性、不可切除、晚期或复发性胃癌患者，该药成为全球首款获批上市的 Claudin 18.2 抗体。证明了在不可切除的胃癌患者中，无论是无进展生存期还是总生存期都有统计学上的显著改善，**并确立了 Claudin 18.2 作为一个经过验证的治疗靶点。**

我国自主研发的已经进入临床三期的 Claudin18.2 靶向药物包括创胜集团和奥赛康的单抗药物、信达和乐普生物/康诺亚的 ADC 药物，并显示出了成药的潜质。

图表5：国产 Claudin18.2 药物 3 期注册研究对比

药品	公司	线数	研究方案	研究终点	前期结果
单抗 TST001	创胜集团	一线	TST001+Nivo+mFOLFOX6/XELOX VS. Placebo+Nivo+mFOLFOX6/XELOX	PFS	1st Line TST001+XELOX: mPFS 9.5m, ORR 65.4%
单抗 ASKB-589	奥赛康	一线	ASKB589+XELOX+Tisle VS. XELOX+Tisle	PFS	1st Line ASKB589+PD-1+XELOX: ORR 80%, DCR 100%

ADC 药物 IBI343	信达	三线	IBI343 VS.伊立替康/紫杉	PFS 和 OS	ORR 为 28.0% (95%CI: 12.1-49.4), 疾病控制率 (DCR) 为 80.0% (95%CI: 59.3-93.2)。亚组中的 10 例晚期 PDAC 受试者中, ORR 为 40% (95%CI: 12.2-73.8)。DoR 和 PFS 数据尚未成熟
ADC 药物 CMG901	康诺亚/乐普/AZ	二线及以上	CMG901 VS.研究者选择二线治疗	PFS 和 OS	CMG901 在 2.2mg/kg 队列的 ORR 为 42%, 对于所有 93 例 Claudin18.2 阳性患者, mPFS 为 4.76 个月, mOS 尚未达到

资料来源：胃爱同行公众号，凯莱英药闻，太平洋证券整理

胃癌治疗的基石药物是化疗与免疫疗法的联合用药，临床试验中观察到加上 Claudin 18.2 靶向疗法显示出更强的疗效，此种联合治疗方案是值得期待的。

相关标的：乐普生物，信达生物，奥赛康。

二、 行业观点及投资建议：创新仍是医药领域重要投资主线

1、单品创新，渐入佳境

(1) CNS 系列：千亿市场有望孕育多个大单品。相关标的：恩华药业、丽珠集团、苑东生物。

(2) 创新器械：从微创新向全面创新稳步迈进。相关标的：微电生理、惠泰医疗、赛诺医疗。

2、出海掘金，拨云见日

(1) 创新制药：携手外企打造全球药品发展生态，把握“突破性+确定性”。相关标的：科伦博泰生物-B、乐普生物、百奥泰。

(2) 体外诊断：产品积累从量变到质变，迈向海外市场开启新征程。相关标的：新产业、亚辉龙、万孚生物、华大智造。

3、设备更新，催化在望

相关标的：迈瑞医疗、联影医疗、开立医疗、澳华内镜、海泰新光、祥生医疗。

风险提示：行业监管政策变化的风险，贸易摩擦的相关风险，市场竞争日趋激烈的风险，新品研发、注册及认证不及预期的风险，安全性生产风险，业绩不及预期的风险。

三、 板块行情

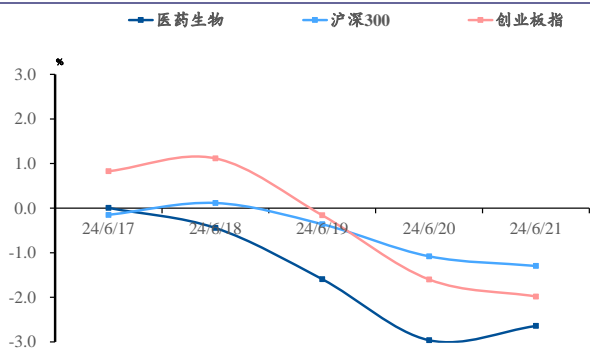
(一) 本周板块行情回顾：板块整体下跌 2.64%，子板块医疗服务跌幅较大

1. 本周生物医药板块走势：板块整体下跌 2.64%，子板块医疗服务跌幅较大

行情回顾：本周医药板块下跌，在所有板块中排名第 18 位。本周（6 月 17 日-6 月 21 日）生物医药板块下跌 2.64%，跑输沪深 300 指数 1.34pct，跑输创业板指数 0.66pct，在 30 个中信一级行业中排名第 18 位。

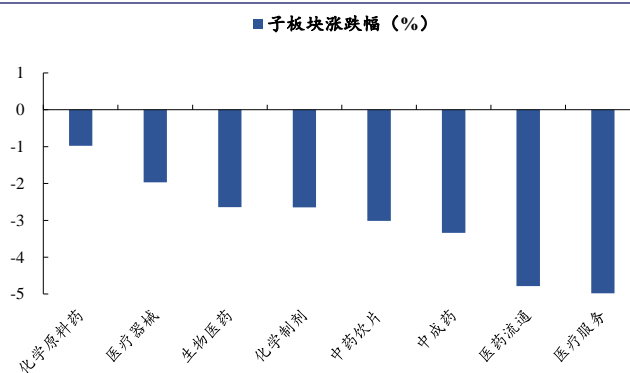
本周中信医药子板块普跌，其中医疗服务子板块下跌 4.98%，跌幅最大；化学原料药子板块下跌 0.97%，跌幅较小。

图表6：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

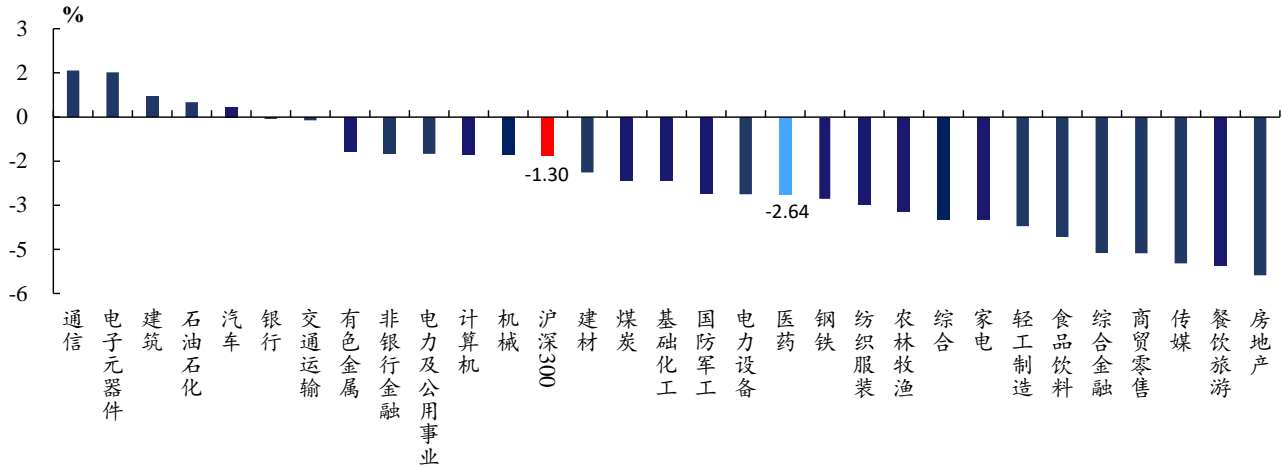
图表7：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

个股涨跌幅方面：本周医药涨幅前五的标的，包括诺泰生物(+26.07%)、金凯生科(+23.83%)、南华生物(+17.26%)、前沿生物(+15.82%)和博济医药(+14.83%)；本周医药跌幅前五的标的，包括ST-长康(-23.44%)、ST-景峰(-17.60%)、葵花药业(-13.04%)、广誉远(-12.86%)和健民集团(-10.55%)。

图表8：本周中信各大子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

2. 医药板块整体估值下跌，溢价率下降

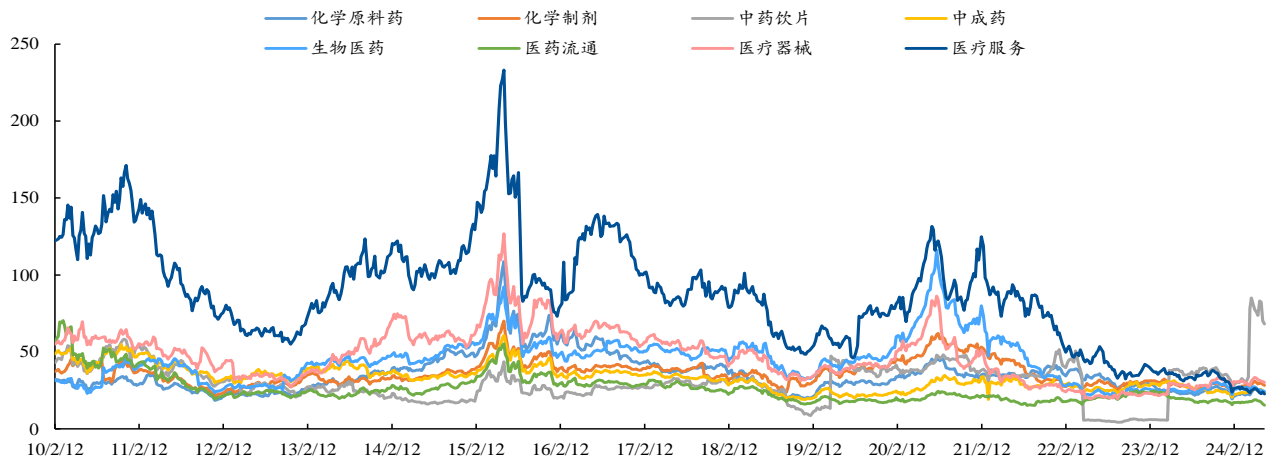
医药板块整体估值下跌，溢价率下降。截止 2024 年 6 月 21 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 25.07，环比前一周下降 0.73。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 118%，环比下降 5.19 个百分点。医药相对沪深 300 的估值溢价率仍处于历史较低水平。

本周医药子板块估值走势转弱。子行业市盈率方面，中药饮片（68.20X）、医疗器械（30.18X）和化学制剂（28.26X）居于前三位。本周医药子板块除估值均下降，中药饮片、医疗服务、中成药、医药流通、化学制剂、医疗器械、生物医药和化学原料药子板块的估值分别变化-2.06、-1.31、-0.99、-0.85、-0.69、-0.63、-0.42、-0.14。

图表9：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



图表10：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



(二) 沪深港通资金持仓变化：医药北向资金减少

北上资金：A 股医药股整体，截至 2024 年 6 月 21 日，陆港通医药行业投资 1438.03 亿元，相对 2024 年 6 月 14 日减少了 69.62 亿元；医药持股占陆港通总资金的 7.91%，占比减少了 0.31pct。

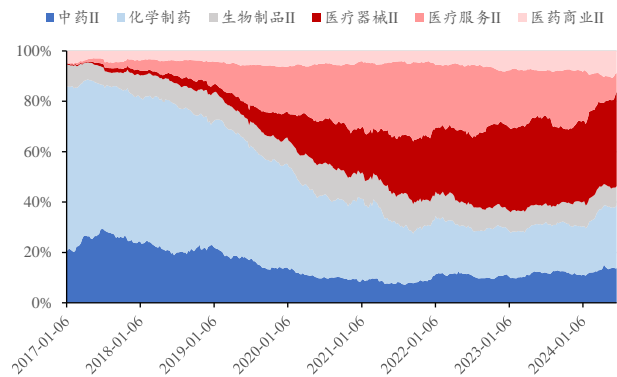
子板块方面，本周医疗器械II(37.48%，+0.66pct)、化学制药(24.92%，+0.52pct)、中药II(13.75%，0.12pct) 占比上升；医疗服务II(7.44%，-0.86pct)、医药商业II(8.77%，-0.40pct)、生物制品(7.65%，-0.04pct) 占比下降。

图表11：医药行业北上资金变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

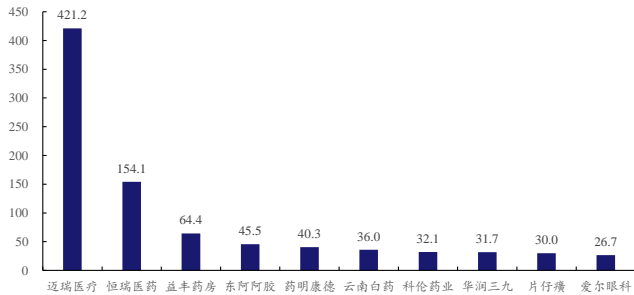
图表12：医药行业北上资金分板块的变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

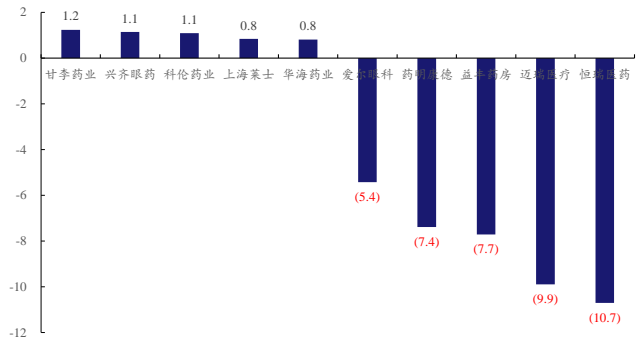
个股方面，A 股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、恒瑞医药、益丰药房、东阿阿胶和药明康德。净增持金额前三为甘李药业、兴齐眼药、科伦药业；净减持金额前三为恒瑞医药、迈瑞医疗、益丰药房。

图表13：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

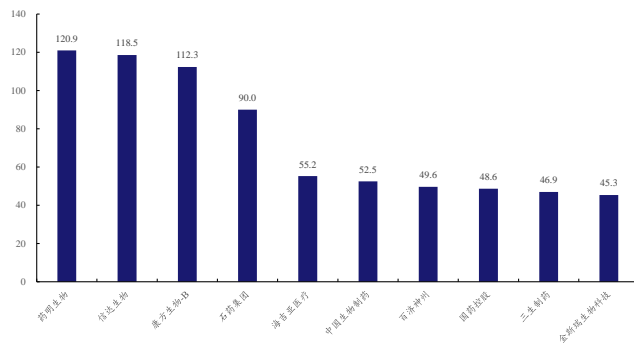
图表14：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

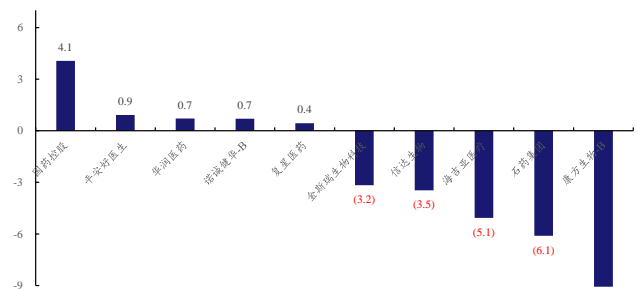
南下资金：H 股医药股持股市值前五为药明生物、信达生物、康方生物-B、石药集团和海吉亚医疗。净增持金额前三为国药控股、平安好医生、华润医药；净减持金额前三为康方生物-B、石药集团、海吉亚医药。

图表15：南下资金港股通持股市值情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表16：南下资金港股通本周持股市值变化（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2024/06/21
			2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	
300760.SZ	迈瑞医疗	买入	7.9	11.5	13.8	16.5	39.9	25.3	21.1	17.6	290.98
688271.SH	联影医疗	买入	2.0	2.4	3.6	4.4	88.1	40.4	33.0	26.6	117.08
688617.SH	惠泰医疗	买入	5.4	10.5	14.0	18.4	57.2	41.8	31.3	23.8	439.08
688351.SH	微电生理	买入	0.0	0.1	0.2	0.3	4191.6	291.4	142.4	86.1	23.07
300832.SZ	新产业	买入	1.7	2.6	3.4	4.2	29.7	26.5	20.9	16.5	70.08
688575.SH	亚辉龙	买入	1.8	0.8	1.1	1.4	11.0	28.6	21.4	16.6	23.89
300482.SZ	万孚生物	买入	2.7	1.1	1.8	2.2	11.8	19.2	14.9	11.8	26.39
688114.SH	华大智造	买入	4.9	(0.5)	0.1	0.6	22.7	(84.4)	424.9	91.9	51.19
688212.SH	澳华内镜	买入	0.2	0.8	1.3	2.1	402.1	57.3	35.6	22.9	47.48
688677.SH	海泰新光	买入	2.1	1.7	2.3	2.9	53.8	23.3	17.9	14.1	40.38
688358.SH	祥生医疗	买入	0.9	1.6	2.5	3.1	36.4	14.4	10.9	8.5	26.90
002262.SZ	恩华药业	买入	0.9	1.1	1.5	1.8	27.5	19.2	15.8	13.1	23.73
000513.SZ	丽珠集团	买入	2.0	2.2	2.7	3.0	15.9	16.2	14.4	12.7	38.23
688177.SH	百奥泰	买入	(1.2)	(0.8)	0.4	2.0	(18.8)	(77.3)	50.4	11.3	22.53
688108.SH	赛诺医疗	买入	(0.4)	(0.1)	0.1	0.3	(14.4)	395.8	76.9	36.9	9.32
300633.SZ	开立医疗	买入	0.9	1.3	1.7	2.2	63.4	31.1	24.3	19.1	41.48
688513.SH	苑东生物	买入	2.1	2.1	2.9	3.5	29.6	23.0	18.6	15.3	54.17
01801.HK	信达生物	买入	0.0	0.0	0.0	0.0	(21.1)	(60.9)	(85.37)	(228.2)	36.80
02157.HK	乐普生物	买入	0.0	0.0	0.0	0.0	(286.5)	(17.6)	(55.0)	22.7	4.05
06990.HK	科伦博泰生物-B	买入	(2.84)	(2.71)	(2.96)	(2.32)	(39.14)	(57.55)	(52.66)	(67.26)	172.80
002755.SZ	奥赛康	买入	(0.2)	(0.2)	0.1	0.2	(32.6)	365.9	180.7	55.6	9.98

资料来源：Wind 资讯，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。