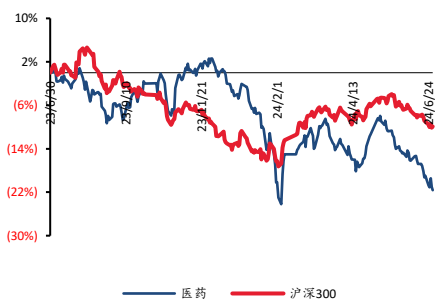


医药

国产 GLP-1RA 精彩亮相 2024 ADA

■ 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

<<Claudin18.2 靶点:抗肿瘤治疗的潜力靶点>>--2024-06-23

<<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

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

本周我们讨论恒瑞医药、甘李药业、信达生物 GLP-1 类药物在 2024 年美国糖尿病协会科学 (ADA) 年会上的数据表现。

2024 年 6 月, 在第 84 届美国糖尿病协会科学 (ADA) 年会上, 恒瑞医药、甘李药业、信达生物等企业分别展示了其 GLP-1 类药物的减重数据:

恒瑞医药首次披露了其自主研发的 GLP-1/GIP 双受体激动剂 HRS9531 最新 II 期研究结果, 治疗 24 周后, HRS9531 注射液 1.0 mg、3.0 mg、4.5 mg 和 6.0 mg 剂量组体重自基线分别下降 5.4%、13.4%、14.0%、16.8%, 而安慰剂组仅下降 0.1%。

甘李药业披露了其 GLP-1 受体激动剂 GZR18 的 Ib/IIa 期临床研究结果, 治疗 35 周后, GZR18 QW 组体重与安慰剂组的差值达-18.6%。与已上市产品的减重数据相比 (间接对比), 在相似给药周期中的减重效果优于司美格鲁肽和替尔泊肽。

信达生物玛仕度肽的减重 III 期 GLORY-1 研究结果显示, 治疗 32 周后, 相比安慰剂组, 玛仕度肽 4 mg、6 mg 剂量组分别减重 10.72%、13.14%。且玛仕度肽 9 mg 高剂量 II 期临床的最新数据显示, 治疗 24 周后实现减重 15.4%。

恒瑞医药, 甘李药业, 信达生物在本次 ADA 年会上展示的最新研究结果令人鼓舞, 期待未来 GLP-1RA 药物在代谢领域血糖控制和减重方向的应用积累更多的临床数据, 造福患者。

相关标的: 恒瑞医药, 甘李药业, 信达生物。

行情回顾: 本周医药板块除了中药饮片外均下跌, 在所有板块中排名第 27 位。本周 (6 月 24 日-6 月 28 日) 生物医药板块下跌 3.27%, 跑输沪深 300 指数 2.29pct, 跑赢创业板指数 0.86pct, 在 30 个中信一级行业中排名第 27 位。

本周中信医药子板块除了中药饮片外均下跌, 其中中药饮片子板块上涨 5.44%; 医药流通子板块下跌 4.81%, 跌幅最大。

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、 国产 GLP-1RA 精彩亮相 2024 ADA.....	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.....	11
三、 板块行情.....	12
(一) 本周板块行情回顾：板块整体下跌 3.27%，子板块医药流通跌幅较大.....	12
(二) 沪深港通资金持仓变化：医药北向资金减少.....	15

图表目录

图表 1: 恒瑞医药 HRS9531 在 6.0 毫克剂量组减重效果显著.....	6
图表 2: HRS9531 减重效果大于 15% 的人群占比高达 53.1%.....	6
图表 3: 玛仕度肽第 32 周和 48 周的减重效果.....	9
图表 4: 体重下降 $\geq 5\%$ 的比例分布.....	9
图表 5: 玛仕度肽 9mg 高剂量组减重较基线差值达 18.6%.....	10
图表 6: 本周中信医药指数走势.....	12
图表 7: 本周生物医药子板块涨跌幅.....	12
图表 8: 本周中信各大子板块涨跌幅.....	13
图表 9: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率.....	14
图表 10: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况.....	14
图表 11: 医药行业北上资金变化情况.....	15
图表 12: 医药行业北上资金分板块的变化情况.....	15
图表 13: 北上资金陆港通持股市值情况 (亿元).....	16
图表 14: 北上资金陆港通本周持股市值变化 (亿元).....	16
图表 15: 南下资金港股通持股市值情况 (亿元).....	16
图表 16: 南下资金港股通本周持股市值变化 (亿元).....	16

一、 国产 GLP-1RA 精彩亮相 2024 ADA

肥胖症是一种由生物、遗传、社会、心理和环境等因素相互作用引起的慢性疾病。依据中国人群的肥胖标准，中国成年人肥胖人群比例为 16.4%。肥胖不仅妨碍患者身体部位的正常功能，同时，肥胖与超过 200 种疾病相关，例如，心血管疾病、某些类型的癌症、2 型糖尿病等。这些疾病可能降低患者的生活质量，或减少预期寿命。因此，肥胖常被视为“万病之源”。

2024 年 6 月 25 日，NMPA 批准了诺和诺德的诺和盈（用于长期体重管理的司美格鲁肽注射液）在中国的上市申请。作为中国首个用于体重管理的 GLP-1RA 周制剂，诺和盈能够实现平均 17%（16.8kg）的体重降幅，该药的获批将开启中国肥胖症治疗的新格局。

2024 年 6 月，第 84 届 ADA（American Diabetes Association，美国糖尿病学会）年会在美国奥兰多举办。作为糖尿病领域顶级学术盛宴之一，中国医药企业恒瑞医药、甘李药业、信达生物等分别展示了其 GLP-1 类药物的减重数据：

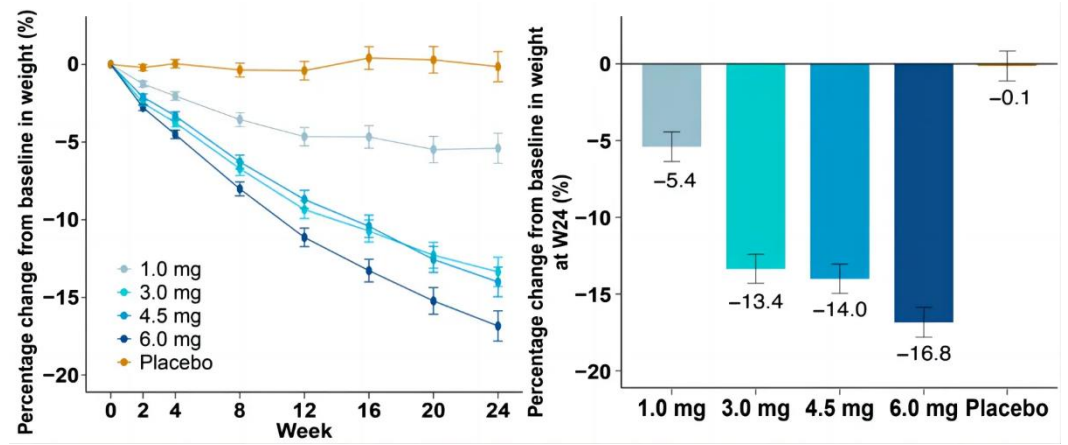
1. 恒瑞医药 HRS9531 治疗 24 周后，体重降幅达 16.8%

恒瑞医药在糖尿病领域布局多年，已有恒格列净、瑞格列汀两款 1 类创新药及恒格列净二甲双胍缓释片(I)(II)一款 2 类新药获批上市。HRS9531 是恒瑞医药自主研发的新型 GLP-1/GIP 双重受体激动剂，可通过同时激动 GLP-1 和 GIP 受体，发挥葡萄糖依赖性的促胰岛素分泌、抑制食欲和改善胰岛素敏感性等作用，帮助降低血糖和减轻体重。目前该药物最高研发阶段在临床 III 期（肥胖）。

在 2024 年 ADA 年会上，恒瑞医药首次披露了 HRS9531 的最新临床 II 期数据。该研究是一项随机、双盲、安慰剂对照的 II 期研究（NCT05881837），纳入年龄在 18~65 岁、体重指数（BMI）为 28~40 kg/m² 的中国肥胖成年人，且受试者需要在最近 3 个月内体重变化小于 5 kg，将受试者按照 1:1:1:1 的比例随机分配到 HRS9531 注射液 1.0 毫克、3.0 毫克、4.5 毫克和 6.0 毫克或安慰剂组，持续治疗 24 周，每周一次皮下注射 HRS9531。主要治疗终点是 24 周时体重较基线的变化。

该研究共纳入 249 名受试者，其中约 97%（240）的患者完成了 24 周的双盲治疗期，总体人群中患者平均体重为 91.5 kg。治疗 24 周后，HRS9531 各剂量组的体重较基线显著降低，1.0 毫克、3.0 毫克、4.5 毫克和 6.0 毫克剂量组的参与者体重分别减轻 5.4%、13.4%、14.0% 和 16.8%，而安慰剂组仅减轻 0.1%。另外，HRS9531 各组随着治疗时间延长体重持续下降，基本呈剂量依赖性，6.0 毫克剂量组减重效果最为显著。

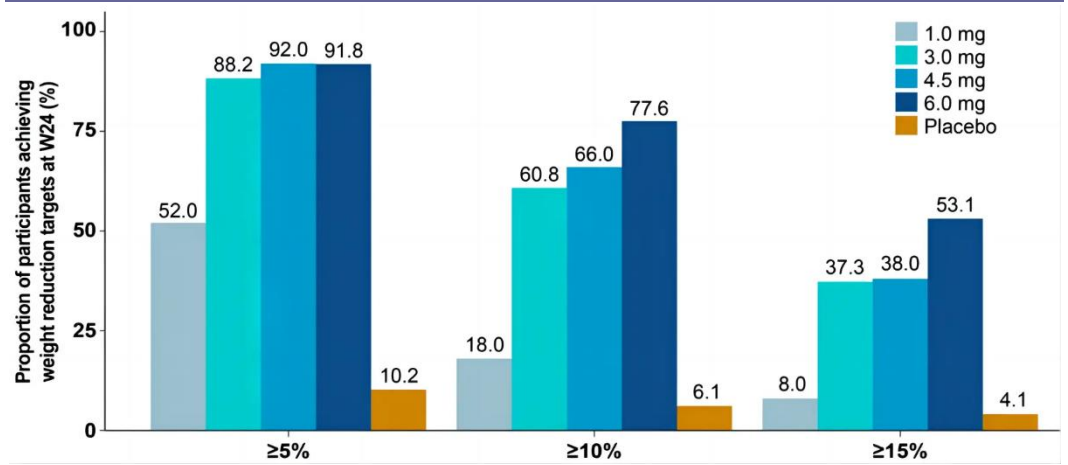
图表1: 恒瑞医药 HRS9531 在 6.0 毫克剂量组减重效果显著



资料来源: 恒瑞医药, 猎药人俱乐部, 太平洋证券整理

在次要治疗终点方面, 在 4 个剂量组中, 治疗 24 周后体重较基线减轻 $\geq 5\%$ 的参与者比例分别为 52.0%、88.2%、92.0%、91.8%, 安慰剂组为 10.2%。此外, HRS9531 组的腰围和收缩压较基线下降 12.7 cm 和 8.3 mmHg, 安慰剂组仅下降 1.8 cm 和 0.4 mmHg。HRS9531 也改善了血糖、甘油三酯 (TG)、谷丙转氨酶 (ALT)、尿酸等指标, 优于安慰剂。

图表2: HRS9531 减重效果大于 15% 的人群占比高达 53.1%



资料来源: 恒瑞医药, 猎药人俱乐部, 太平洋证券整理

安全性方面, 大多数不良事件 (AEs) 为轻度或中度, 最常见的不良事件为恶心、腹泻、食欲下降和呕吐, 主要发生在剂量递增期间。HRS9531 的总体安全性和耐受性与其他 GLP-1 激动剂一

致。

研究结论：**HRS9531 可有效降低体重、血压、血糖和甘油三酯**，且具有良好的安全性。这些数据将支持 HRS9531 用于肥胖治疗的进一步临床开发。

在 HRS9531 注射液的基础上，**恒瑞医药进一步开发其口服制剂**，期望能改善 GLP-1 类产品的给药便利性、提高患者依从性和接受度。2024 年 5 月，口服 HRS9531 片开展用于 2 型糖尿病和体重管理的临床试验收到国家药品监督管理局核准签发的《药品临床试验批准通知书》。目前全球范围内尚无口服同类产品上市。

2. 甘李药业 GLP-1 受体激动剂 GZR18 减重效果亮眼

GZR18 是甘李药业自主开发的一款 GLP-1 受体激动剂，拟用于成年患者的 2 型糖尿病的治疗或肥胖/超重患者的体重管理，临床前数据表明 GZR18 具有降糖和减轻体重的潜力，已完成的部分临床研究证实 GZR18 在人体内具有出色的降糖和减重效果，同时安全性特征良好。在 2024 年 ADA 年会上，甘李药业披露了其自主研发的 GLP-1 受体激动剂 GZR18 在中国肥胖/超重人群中 Ib/IIa 期临床研究结果。

该研究是一项在中国肥胖/超重患者中开展的随机、双盲、安慰剂对照的多次剂量递增研究，该研究主要评估受试者接受每周（QW）或每两周（Q2W）一次 GZR18 注射液治疗后的安全性、耐受性、药代动力学和有效性。该研究总共入组 36 名肥胖受试者，按 3:1 的比例随机接受 1.5 毫克至 30 毫克的 GZR18 注射液或安慰剂组治疗，总治疗周数 35 周。

研究结果显示，GZR18 注射液在中国肥胖受试者中的减重疗效优于安慰剂。治疗 35 周后，GZR18 QW 组体重较基线的平均变化差值为 -16.5 kg（95%CI: -19.9 kg, -13.1 kg）；体重与安慰剂组的差值达 -18.6%（95%CI: -25.5%, -11.6%）。虽然不是头对头的研究，但与已上市同类产品公布的减重数据相比，**GZR18 在相似给药周期中的减重效果优于司美格鲁肽和双靶点的替尔泊肽**。同时，GZR18 Q2W 组体重较基线的平均变化差值为 -11.3 kg（95%CI: -15.4 kg, -7.2 kg）；与安慰剂组的平均变化差值达 -13.5%（95%CI: -21.0%, -6.0%）。

此外，在次要终点方面，GZR18 QW 组体重较基线降低 $\geq 5\%$ 、10%、15% 的受试者比例分别为 100.0%、90.0% 和 80.0%；GZR18 Q2W 组体重较基线降低 $\geq 5\%$ 、10%、15% 的受试者比例分别为 71.4%、71.4% 和 42.9%，而安慰剂组无受试者体重降幅达到 5% 及以上。

安全性方面，GZR18 注射液在肥胖受试者中表现出良好的耐受性。在治疗期间最常报告的不良事件（AE）为胃肠道相关不良事件，且全部为轻、中度。这与 GLP-1 类药物的常见反应一致，

且主要发生在剂量递增早期。本研究未发生严重低血糖事件，未发生与试验用药品有关的严重不良事件。

研究结论：一周一次的 GZR18 给药可实现优异的减重效果，**疗效与同类单靶点或者多靶点 GLP-1 受体激动剂可比（非头对头）**。GZR18 两周给药也显示了优异的疗效。

甘李药业同时宣布，一项在中国成年肥胖/超重受试者中评价 GZR18 注射液疗效和安全性的多中心、安慰剂对照，随机，双盲，**30 周的 II 期临床研究正在进行中**。该研究入组 338 名超重或肥胖成年人，探索更宽的剂量范围和给药频率。目前，该研究所有受试者均已出组，初步研究数据进一步验证了 Ib/IIa 的研究结果，特别是双周给药取得了积极的效果。

在 GZR18 注射液的基础上，甘李药业开发了其口服剂型，GZR18 片采用了先进的口服化给药技术，促进药物在胃内的吸收，通过抵抗胃蛋白酶降解，从而延长药物半衰期，**提高 GZR18 片的生物利用度**。2024 年 4 月，GZR18 片完成适应症为 2 型糖尿病的一项中国 I 期临床试验的首例受试者给药。

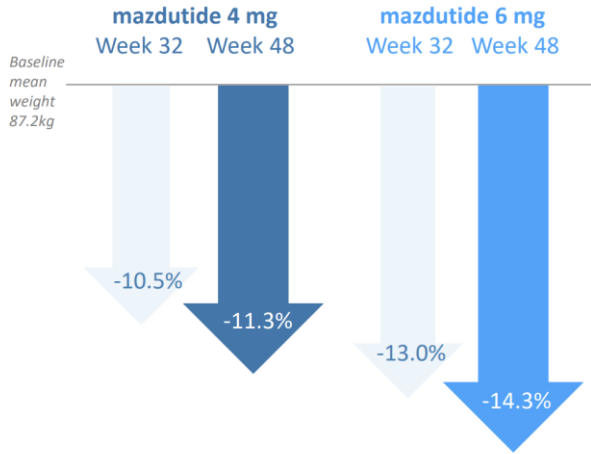
3. 信达生物的玛仕度肽的减重 III 期 GLORY-1 研究公布

信达生物玛仕度肽可同时激动 GLP-1R 和 GCGR。通过激动 GLP-1R 抑制食欲和延缓胃排空，从而达到减轻体重的功效；同时通过激动 GCGR 增加能量消耗，增强减重疗效。特别是，玛仕度肽还能独特地通过对肝脏 GCGR 的激活，促进脂肪酸氧化和脂肪分解，改善肝脏脂肪代谢。

在 2024 年 ADA 大会上，信达生物公布了其 GLP-1R/GCGR 双重激动剂玛仕度肽的临床结果，结果包括减重 III 期注册临床 GLORY-1 研究、玛仕度肽 9 mg 高剂量减重 II 期临床研究。

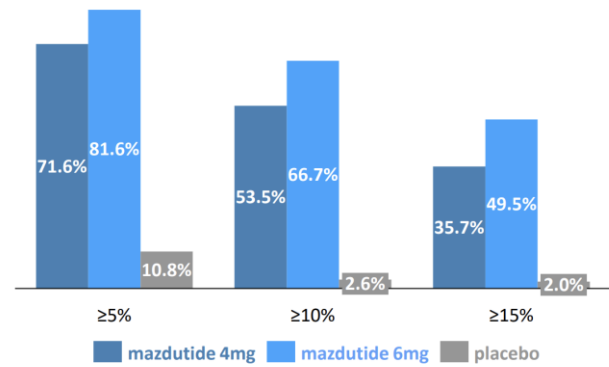
GLORY-1 研究是一项随机、双盲、安慰剂对照 III 期试验，旨在评估每周一次的玛仕度肽用于中国超重或肥胖受试者的有效性和安全性。该研究纳入 610 例受试者，按 1:1:1 的比例随机分配至玛仕度肽 4 mg 组、玛仕度肽 6 mg 组或安慰剂组，共治疗 48 周。主要终点是第 32 周时受试者体重相对基线的百分比变化以及体重相对基线下降 $\geq 5\%$ 的受试者比例。

图表3: 玛仕度肽第 32 周和 48 周的减重效果



资料来源: 信达生物, 太平洋证券整理

图表4: 体重下降 $\geq 5\%$ 的比例分布



资料来源: 信达生物, 太平洋证券整理

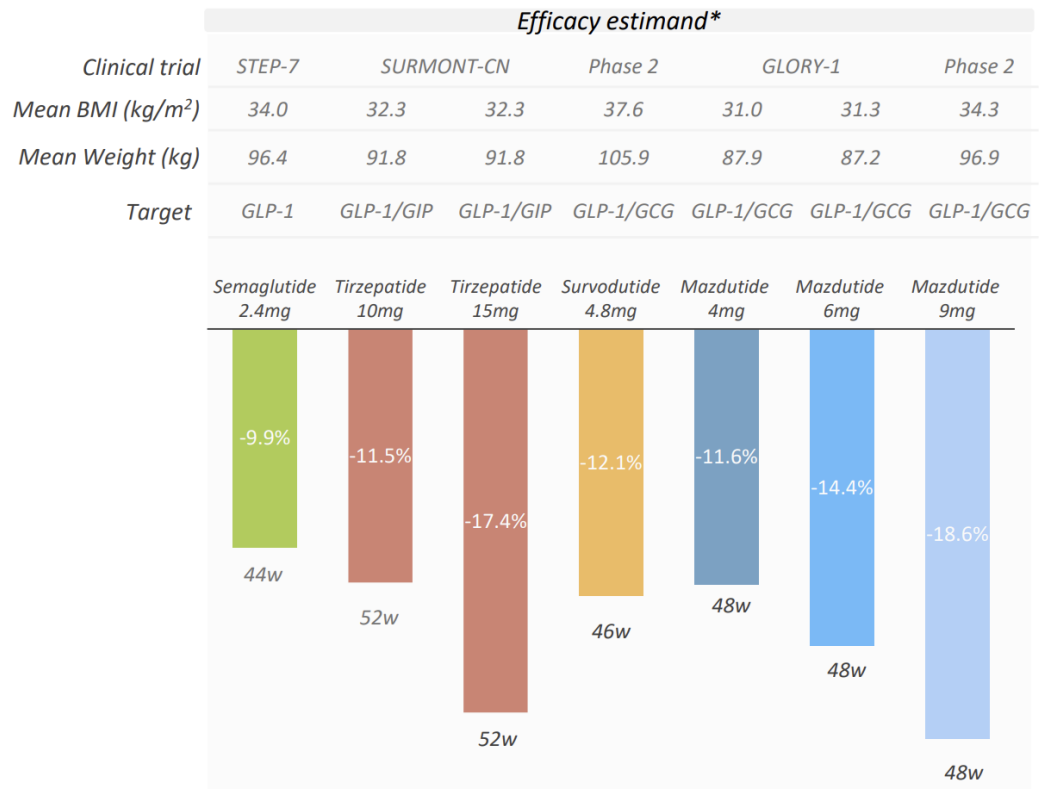
研究结果显示, 治疗 32 周后, 相比安慰剂组, 玛仕度肽 4 mg、6 mg 剂量组分别减重 10.5%、13.0%。关键次要终点, 在第 32 周和 48 周时体重较基线的百分比变化, 以及体重较基线降幅 $\geq 5\%$, $\geq 10\%$ 和 $\geq 15\%$ 的受试者比例上, 玛仕度肽 4 mg 和 6 mg 均优于安慰剂 ($P < 0.001$)。

玛仕度肽显著降低多个心血管代谢风险指标。相比于安慰剂组, 玛仕度肽治疗组血压降低 6.75 mmHg, 甘油三酯降低 0.52 mmol/L, 总胆固醇降低 0.45 mmol/L, LDL-C 降低 0.31 mmol/L, 尿酸降低 50.75 mmol/L, ALT 降低 10 U/L。

耐受性和安全性良好, 无新增安全性信号。玛仕度肽整体耐受性良好, 4 mg、6 mg 剂量组的停止治疗比例分别为 1.5%、0.5%, 安慰剂组这一比例为 1.0%。最常报告的不良事件是胃肠道不良事件, 严重程度大多为轻度至中度。研究期间未见心血管风险增加的安全性信号。

信达生物还公布了玛仕度肽 9mg 高剂量 II 期临床的最新数据, 治疗 24 周减重 15.4%, 肝脏脂肪减少 73.3%。玛仕度肽 9 mg 显示出强大的体重减轻和显著的肝脏益处。此前, 根据信达生物公布的玛仕度肽高剂量 9 mg 在中国肥胖受试者中的 II 期临床研究结果, 治疗 48 周后, 玛仕度肽 9 mg 组体重较基线的平均百分比变化与安慰剂组的治疗差值达-18.6%, 平均变化值与安慰剂组的差值达-17.8 kg

图表5：玛仕度肽 9mg 高剂量组减重较基线差值达 18.6%



资料来源：信达生物，太平洋证券整理

玛仕度肽在已开展的 17 项临床研究中已累计超过 1500 人的暴露量，为中国肥胖和糖尿病防治提供了高质量的循证医学证据。2024 年 2 月，玛仕度肽的首个 NDA 获 NMPA 受理，用于成人肥胖或超重患者的长期体重控制。

2024 年 ADA 会议突显了中国药企在开发新一代糖尿病和肥胖治疗方法方面的领先地位。国产 GLP-1RA 凭借出色的临床效果，有望对糖尿病和肥胖等相关公共健康问题产生积极的影响。

相关标的：恒瑞医药，甘李药业，信达生物。

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) 创新医械：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

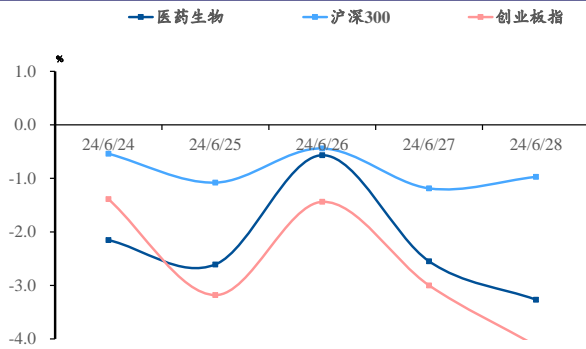
(一) 本周板块行情回顾：板块整体下跌 3.27%，子板块医药流通跌幅较大

1. 本周生物医药板块走势：板块整体下跌 3.27%，子板块医药流通跌幅较大

行情回顾：本周医药板块下跌，在所有板块中排名第 27 位。本周（6 月 24 日-6 月 28 日）生物医药板块下跌 3.27%，跑输沪深 300 指数 2.29pct，跑赢创业板指数 0.86pct，在 30 个中信一级行业中排名第 27 位。

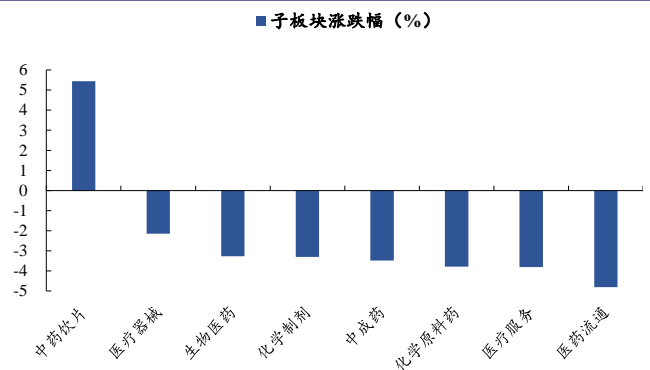
本周中信医药子板块除了中药饮片外均下跌，其中中药饮片子板块上涨 5.44%，医药流通子板块下跌 4.81%，跌幅最大。

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

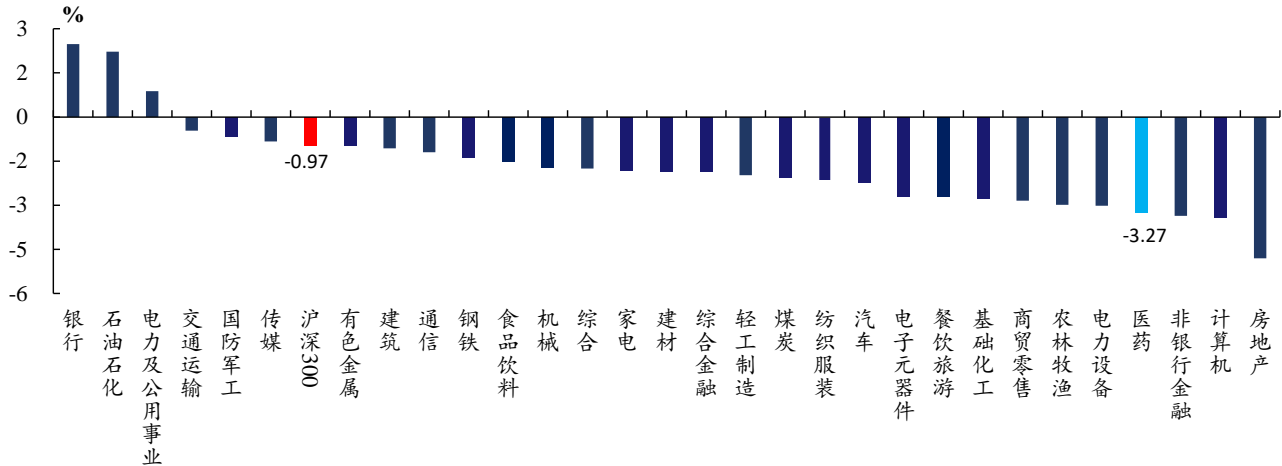
图表7：本周生物医药子板块涨跌幅



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，包括太安退 (+26.09%)、花园生物 (+17.54%)、奥锐特 (+10.51%)、ST 康美 (+8.38%) 和浙江医药 (+7.75%)；本周医药跌幅前五的标的，包括 ST 吉药 (-28.67%)、ST 景峰 (-22.33%)、艾迪药业 (-20.78%)、ST 长康 (-20.41%) 和 ST 龙津 (-19.13%)。

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 28 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 24.25，环比前一周下降 0.82。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 111%，环比下降 7.51 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。

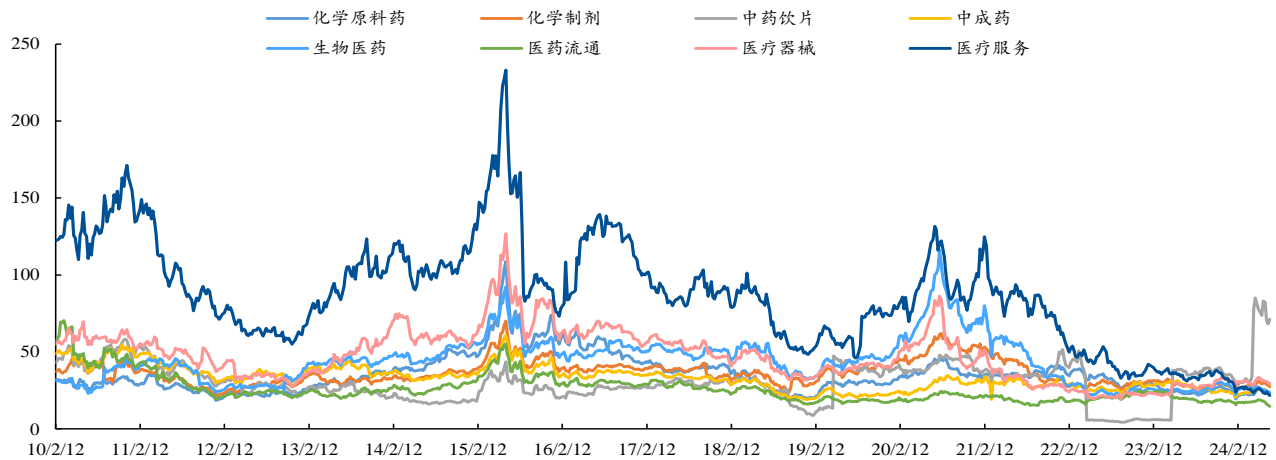
本周医药子板块估值走势转弱。子行业市盈率方面，中药饮片（71.38X）、医疗器械（29.52X）和化学制剂（27.33X）居于前三位。本周医药子板块除中药饮片外估值均下降，中药饮片、医疗器械、中成药、医药流通、生物医药、化学原料药、化学制剂和医疗服务子板块的估值分别变化 +3.18、-0.66、-0.78、-0.82、-0.84、-0.92、-0.93、-1.04。

图表9：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表10：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

(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 28 日，陆港通医药行业投资 1390.81 亿元，相对 2024 年 6 月 21 日减少了 47.22 亿元；医药持股占陆港通总资金的 7.70%，占比减少了 0.21pct。

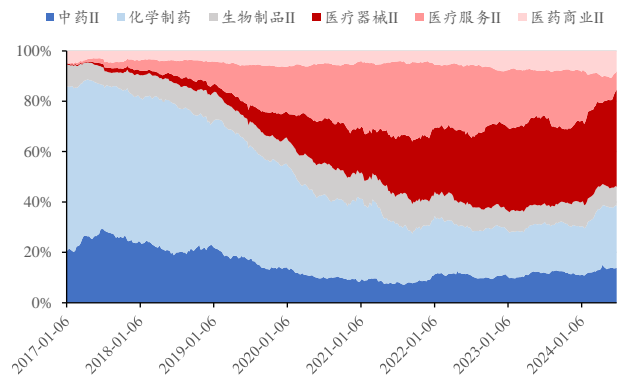
子板块方面，本周医疗器械II(38.50%，+1.02pct)、化学制药(24.64%，-0.28pct)、中药II(13.80%，0.06pct) 占比上升；医疗服务II(7.41%，-0.03pct)、医药商业II(8.06%，-0.71pct)、生物制品(7.59%，-0.06pct) 占比下降。

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

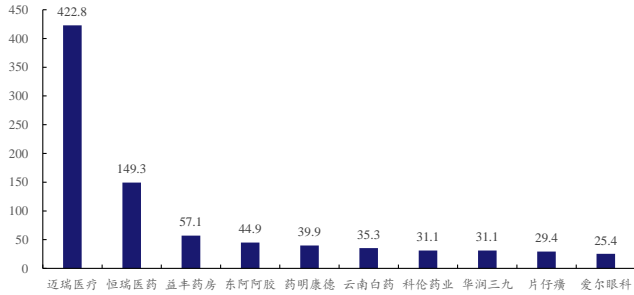
图表12：医药行业北上资金分板块的变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

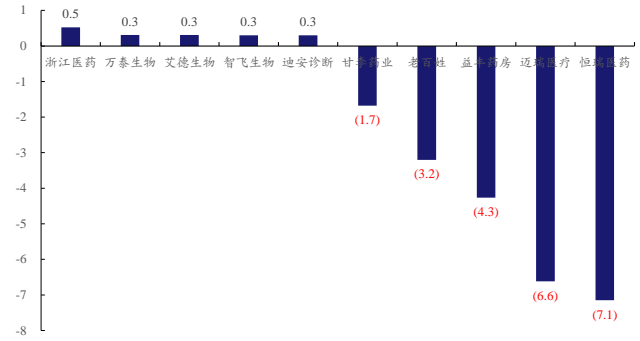
个股方面，A 股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、恒瑞医药、益丰药房、东阿阿胶和药明康德。净增持金额前三为浙江医药、万泰生物、艾德生物；净减持金额前三为恒瑞医药、迈瑞医疗、益丰药房。

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

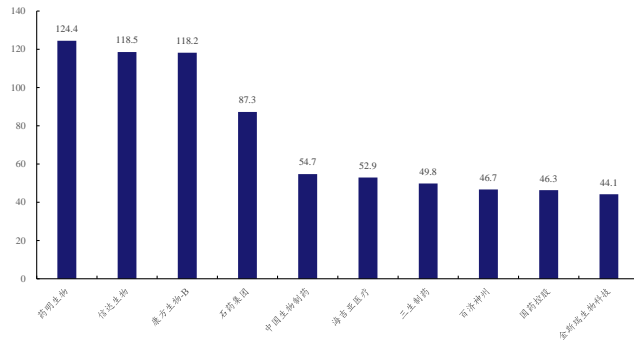
图表14：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

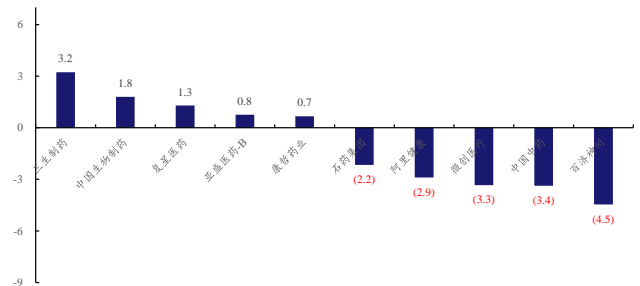
南下资金：H 股医药股持股市值前五为药明生物、信达生物、康方生物-B、石药集团和中国生物制药。净增持金额前三为三生制药、中国生物制药、复星医药；净减持金额前三为百济神州、中国中药、微创医疗。

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 2024/06/28
			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	21.0	17.6	290.91
688271.SH	联影医疗	买入	2.0	2.4	3.6	4.4	88.1	37.8	30.9	24.9	109.70
688617.SH	惠泰医疗	买入	5.4	10.5	14.0	18.4	57.2	43.5	32.5	24.7	456.10
688351.SH	微电生理	买入	0.0	0.1	0.2	0.3	4191.6	278.4	136.1	82.2	22.04
300832.SZ	新产业	买入	1.7	2.6	3.4	4.2	29.7	25.5	20.1	15.9	67.44
688575.SH	亚辉龙	买入	1.8	0.8	1.1	1.4	11.0	27.9	20.9	16.2	23.32
300482.SZ	万孚生物	买入	2.7	1.1	1.8	2.2	11.8	17.7	13.8	10.9	24.40
688114.SH	华大智造	买入	4.9	(0.5)	0.1	0.6	22.7	(73.3)	375.1	85.1	47.41
688212.SH	澳华内镜	买入	0.2	0.8	1.3	2.1	402.1	48.3	30.0	19.3	40.01
688677.SH	海泰新光	买入	2.1	1.7	2.3	2.9	53.8	22.7	17.4	13.7	39.23
688358.SH	祥生医疗	买入	0.9	1.6	2.5	3.1	36.4	13.9	10.5	8.2	25.97
002262.SZ	恩华药业	买入	0.9	1.1	1.5	1.8	27.5	19.2	15.9	13.1	23.74
000513.SZ	丽珠集团	买入	2.0	2.2	2.7	3.0	15.9	15.8	14.0	12.3	37.21
688177.SH	百奥泰	买入	(1.2)	(0.8)	0.4	2.0	(18.8)	(72.5)	47.2	10.6	21.12
688108.SH	赛诺医疗	买入	(0.4)	(0.1)	0.1	0.3	(14.4)	382.8	74.4	35.7	8.94
300633.SZ	开立医疗	买入	0.9	1.3	1.7	2.2	63.4	29.6	23.2	18.3	39.58
688513.SH	苑东生物	买入	2.1	2.1	2.9	3.5	29.6	21.4	17.2	14.2	50.29
01801.HK	信达生物	买入	0.0	0.0	0.0	0.0	(60.9)	(85.6)	214.7	41.6	36.80
02157.HK	乐普生物	买入	0.0	0.0	0.0	0.0	(286.5)	(17.8)	(49.3)	20.3	4.05
06990.HK	科伦博泰生物-B	买入	(2.84)	(2.71)	(2.96)	(2.32)	(39.14)	(55.82)	(51.07)	(65.24)	165.80
603087.SH	甘李药业	买入	(0.8)	0.6	1.9	2.5	(41.9)	40.5	24.0	18.3	46.32
600276.SH	恒瑞医药	买入	0.6	0.7	1.0	1.2	62.9	44.9	37.9	31.3	38.46

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。