

医药生物

中报分化，至暗已过，看多 Pharma 和创新药

投资要点：

➤ **行情回顾：**本周（2024年8月26日-8月30日）中信医药指数上涨2.0%，跑赢沪深300指数2.2pct，在中信一级行业分类中排名第16位；2024年初至今中信医药生物板块指数下跌22.3%，跑输沪深300指数19.1pct，在中信行业分类中排名第24位。

➤ **中报分化，至暗已过，看多 Pharma 和创新药：**随着2024中报披露完成，由于高基数和政策等影响，医药中报显著分化：**2024H1：**收入端增速较快的三个板块为创新药、血制品和医疗耗材；归母净利润增速较快的三个板块为原料药、化学制药和医疗耗材。**2024Q2：**收入增速较快的三个细分板块为创新药、血制品和科研服务；归母净利润增速较快的三个细分板块为原料药、化学制药和医疗耗材。**各板块情况（详见中报专题报告）：**1) 化学制药：逐步走出集采影响，业绩表现出韧性。2) 生物制品：血制品增长最稳健，疫苗板块扰动因素有望出清。3) 中药：外部因素叠加，中药板块Q2业绩承压。4) 医疗器械：器械板块略有复苏，预计Q3环比持续改善。5) 医疗服务：24Q2受基数和宏观环境影响持续承压。6) 药店：24Q2受基数、统筹政策、医保飞检影响增速有所承压。7) 医药流通：24Q2受集采常态化、DRG扩面执行、行业合规趋严等影响板块业绩承压。8) 原料药：库存出清接近尾声，Q2业绩边际向好明显。9) 生命科学服务/上游：业绩承压，静待拐点。10) CXO：业绩承压，建议关注细分赛道临床CRO。11) 创新药：上市创新药品种稳定高增，利润同比快速收窄。

➤ **本周市场复盘及中短期投资思考：**本周A/H股医药均显著跑赢大盘，特别是下半周涨幅明显，从板块上看前期跌幅大的零售药店、CRO、医疗器械涨幅靠前，因赛诺菲流感疫苗召回影响，流感疫苗板块涨幅明显。相对靠后的主要为Q2业绩承压的医药商业、中药和仿制药板块。医药周四和周五开始反弹我们认为**主要两点原因：**1) 资金面-银行板块调整，市场风格高低切换，市场从更高股息向科技成长切换；2) 基本面-本周医药中报密集披露，虽有分化但行业整体承压，利空兑现，考虑到Q3行业同比增速向上，接下来还有创新药产业链支持政策落地和医保谈判开始等催化，行业整体趋势向上。本周我们分析了中报，行业分化明显，整体Pharma、创新药和原料药表现相对不错，叠加上述行业基本面展望，当前我们继续推荐Pharma、创新药以及大品种方向，及寻增量为最有前途，资金容纳量最大的方向，**建议加大配置力度，24年下半年医药大概率有超额收益。**

➤ **中长期配置思路：**根据医药-供给，人口-需求、医保-支付、医疗-结构的分析框架，我们在《医药新常态，路在何方？——调存量、寻增量、抓变量》报告中提出在行业进入新常态的大背景下，调存量（老龄化+进口替代）、寻增量（出海+大品种+仿转创）和抓变量（国企改革）或成为中长期医药投资关键词。详细方向及标的见后文。

➤ **本周建议关注组合：**恒瑞医药、信达生物、悦康药业、圣诺生物、怡和家业、美好医疗。

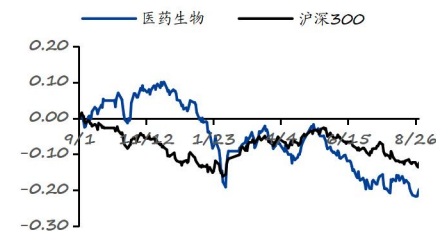
➤ **九月建议关注组合：**恒瑞医药、康方生物、新诺威、美好医疗、诺泰生物、圣诺生物。

风险提示

行业需求不及预期；公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：陈铁林(S0210524080007)
 ctl30598@hfzq.com.cn
分析师：盛丽华(S0210523020001)
 SLH30021@hfzq.com.cn
分析师：张俊(S0210524040002)
 zj30486@hfzq.com.cn
分析师：王艳(S0210524040001)
 wy30524@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、医药新常态，路在何方？——调存量、寻增量、抓变量——2024.08.26
- 2、中报 Pharma 凸显韧性，看好其长期成长性——2024.08.25
- 3、看好院内+创新，亦可关注人工骨市场变化——2024.08.18



正文目录

1 医药中期投资策略及建议关注组合上周表现	3
1.1 医药中期投资策略：医药可以逐步加大配置，半年报后或有超额收益	3
1.2 建议关注组合上周表现	4
2 2024H 总结：中报分化，至暗已过，重视 Pharma 和创新药	6
2.1 医药估值处于底部位置，Q2 公募医药持仓环比下降，处于低位	6
2.2 医药行业 23&24Q1 宏观情况	6
2.3 医药子板块 24H1&24Q2 总结	6
3 医药板块周行情回顾及热点跟踪（2024.8.26-8.30）	7
3.1 A 股医药板块本周行情	7
3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪	10
3.3 港股医药本周行情	11
4 风险提示	12

图表目录

图表 1： 上周建议关注组合收益率	4
图表 2： 2024H1 和 24Q2 各版块营业收入和净利润增速情况	6
图表 3： 本周中信医药板块与沪深 300 指数行情	7
图表 4： 2024 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情	7
图表 5： 本周中信行业分类指数涨跌幅排名	7
图表 6： 本周中信医药子板块涨跌幅情况	7
图表 7： 2010 年至今医药板块整体估值溢价率	8
图表 8： 中信医药子板块估值情况（2024 年 8 月 30 日，整体 TTM 法，剔除负值）	8
图表 9： 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况（亿元，%）	9
图表 10： 中信医药板块涨跌幅 Top10（2024.8.26-2024.8.30）	9
图表 11： 本周大宗交易成交额前十（2024.8.26-2024.8.30）	10
图表 12： 近半年医药板块新股情况	10
图表 13： 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情	11
图表 14： 2024 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情	11
图表 15： 恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2024.8.26-2024.8.30）	11



1 医药中期投资策略及建议关注组合上周表现

1.1 医药中期投资策略：医药可以逐步加大配置，半年报后或有超额收益

24 年关键政策：1) 2024Q3 医药同比增速好转；2) DRG/DIP 全面推广，医疗机构将更加重视性价比；3) 期待基药调整；4) 国资委对国企经营效率及市值管理考核加强，国企改革或有进展；5) 全链条鼓励创新，国家和各地将陆续落地；

估值及筹码：1) 历史估值中下区间，有比较优势；2) Q2 基金大幅减配，筹码较好；

中长期重点方向及标的

我们在《医药新常态，路在何方？——调存量、寻增量、抓变量》报告中，根据医药-供给，人口-需求、医保-支付、医疗-结构的分析框架提出在行业进入新常态的大背景下，调存量（老龄化+进口替代）、寻增量（出海+大品种+仿转创）和抓变量（国企改革）或成为中长期医药投资关键词。

——**调存量：老龄化下 60 岁以上人群 23-50 年 CAGR 增长最高+医保支出压力下追求性价比，促进进口替代，建议关注；**

1) 老龄化-ToC 优先，关注格局：

-药物-疼痛（羚锐/九典）、麻药（人福/恩华/苑东）、心血管（西藏药业）

-器械-鱼跃/可孚/乐心/美好/怡和/三诺）等；

2) 进口替代-关注技术与竞争格局：

-设备（联影医疗/开立医疗/澳华内镜）

-耗材（电生理/神经介入/外周介入等）

——**寻增量：出海（创新崛起，更大市场）+大品种（商业化价值高，拉动效应明显）+仿转创 Pharma（主业企稳/创新转型/商业化有保障），建议关注：**

1) 出海-全球竞争力：

-药（百济神州/信达生物/康方生物/科伦博泰/百利天恒/和黄医药/金斯瑞生物科技等）

-械（三诺生物/福瑞股份/三友医疗/时代天使/英科医疗/九安生物/东方生物等）；

2) 大品种-空间大/放量快/盈利强：

-减肥药（制剂-信达生物/恒瑞医药/博瑞医药/众生药业，产业链-诺泰生物/圣诺生物/奥瑞特/美好医疗）

-中药（悦康药业/泰恩康）

-生物制品（特宝生物/凯因科技）

**3) 仿转创 Pharma-第二增长曲线:**

-A 股 (恒瑞医药/科伦药业/新诺威/复星医药/海思科/亿帆医药/康弘药业/信立泰/奥赛康) 等

-港股 (中国生物制药/翰森制药/远大医药/三生药业/康哲药业) 等

——抓变量: 国央企亦为医药中坚力量, 国资委新要求下或有效率提升及产业整合, 建议关注:

-国药系: 国药现代/太极集团/天坛生物/国药一致/国药股份/九强生物;

-华润系: 博雅生物/华润三九/昆药集团/江中药业/东阿阿胶/天士力/迪瑞医疗;

-通用系: 中国医药/重药控股;

-地方国资: 上海医药/马应龙/新华医疗/山东药玻等;

1.2 建议关注组合上周表现

上周周度重点组合: 算数平均后跑输医药指数 0.5 个点, 跑赢大盘指数 1.7 个点。

上周月度重点组合: 算术平均后跑输医药指数 2.2 个点, 跑赢大盘指数 0.0 个点。

图表 1: 上周建议关注组合收益率

分类	代码	公司	最新收盘价 (元)	最新市值 (亿元)	上周涨跌幅 (%)
周度组合	600276.SH	恒瑞医药	44.13	2815.1	1.2
	1801.HK	信达生物	42.45	691.6	-2.3
	300765.SZ	新诺威	24.24	340.5	-2.4
	688658.SH	悦康药业	18.92	85.1	-0.2
	300705.SZ	九典制药	21.89	106.5	-1.4
	688117.SH	圣诺生物	29.04	32.5	15.9
	301363.SZ	美好医疗	29.00	117.9	6.1
	688613.SH	奥精医疗	14.72	20.0	-4.8
算数平均涨跌幅					1.5
月度组合	600276.SH	恒瑞医药	44.13	2815.1	1.2
	300765.SZ	新诺威	24.24	340.5	-2.4
	9926.HK	康方生物	49.10	425.1	7.0
	600196.SH	复星医药	22.54	540.7	0.6
	688271.SH	联影医疗	105.71	871.2	-0.8
	600079.SH	人福医药	20.05	327.3	2.1
	600161.SH	天坛生物	23.77	470.0	-0.4
	688076.SH	诺泰生物	56.25	123.6	-8.5
算数平均涨跌幅					-0.1
生物医药 (中信)					2.0
周度组合相对医药指数收益率					-0.5



月度组合相对医药指数收益率	-2.2
沪深 300	-0.2
周度组合相对大盘收益率	1.7
月度组合相对大盘收益率	0.0

数据来源：iFinD，华福证券研究所



2 2024H 总结：中报分化，至暗已过，重视 Pharma 和创新药

2.1 医药估值处于底部位置，Q2 公募医药持仓环比下降，处于低位

1) **医药指数**：2024 年初至今医药板块持续震荡回调，截至 8 月 30 日，在 30 个中信一级行业中排名倒数第七，估值处于历史底部位置。

2) **公募基金医药重仓**：24Q2 公募基金医药重仓占比 9.9%，环比下降 1.1pct；医药基金持仓比例为 31.3%，环比上升 1.2pct；剔除医药基金持仓，持仓比例为 7.0%，环比下降 0.9pct。公募医药持仓优质行业龙头，重仓股相对分化。

2.2 医药行业 23&24Q1 宏观情况

1) **医药制造业累计收入利润边际向好**。24M1-7 医药制造业收入同比下降 1.1%，利润总额同比下降 1.0%，收入及利润端降幅均大幅收窄。

2) **医疗健康产业投融资静待回暖**。根据动脉橙，23 年全球投融资总额为 21 年的 45.2%，国内为 32.1%。24Q2 全球投融资总额同比下降 3.1%，静待回暖。

3) **重磅支持政策频出提振行业**：设备更新行动方案、超长期特别国债等有望进一步激发医疗机构采购需求。创新药全链条利好，审批加速+资金支持。

2.3 医药子板块 24H1&24Q2 总结

图表 2：2024H1 和 24Q2 各版块营业收入和净利润增速情况

行业	营业收入增速		归母净利润增速	
	2024H1	2024Q2	2024H1	2024Q2
化学制药	1%	2%	11%	21%
生物制品	-11%	-17%	-29%	-32%
疫苗	-23%	-35%	-52%	-45%
血制品	14%	25%	5%	11%
中药	-3%	-5%	-6%	-7%
医疗器械	1%	3%	-4%	-4%
医疗设备	-1%	0%	-6%	-7%
医疗耗材	8%	12%	12%	13%
体外诊断	-6%	0%	-18%	-12%
医疗服务	6%	5%	2%	8%
零售药店	8%	5%	-17%	-31%
医药流通	0%	-2%	-5%	-8%
原料药	4%	8%	16%	28%
科研服务	8%	12%	-21%	-11%
CXO	-9%	-8%	-34%	-30%
创新药	46%	38%	34%	43%

数据来源：iFinD，华福证券研究所，备注：2024 年归母净利润来自 iFinD 一致预期。注：创新药归母净利润为同比亏损收窄值

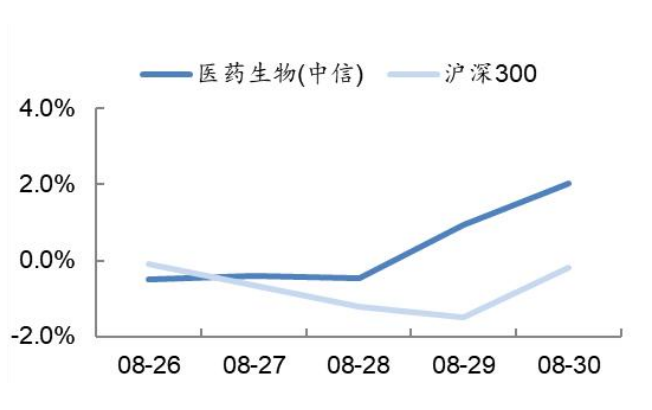


3 医药板块周行情回顾及热点跟踪 (2024.8.26-8.30)

3.1 A 股医药板块本周行情

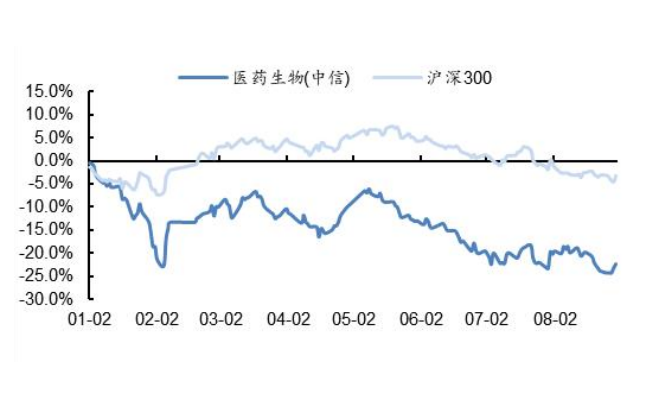
医药板块表现: 本周 (2024 年 8 月 26 日 - 8 月 30 日) 中信医药指数上涨 2.0%，跑赢沪深 300 指数 2.2pct，在中信一级行业分类中排名第 16 位；2024 年初至今中信医药生物板块指数下跌 22.3%，跑输沪深 300 指数 19.1pct，在中信行业分类中排名第 24 位。

图表 3: 本周中信医药板块与沪深 300 指数行情



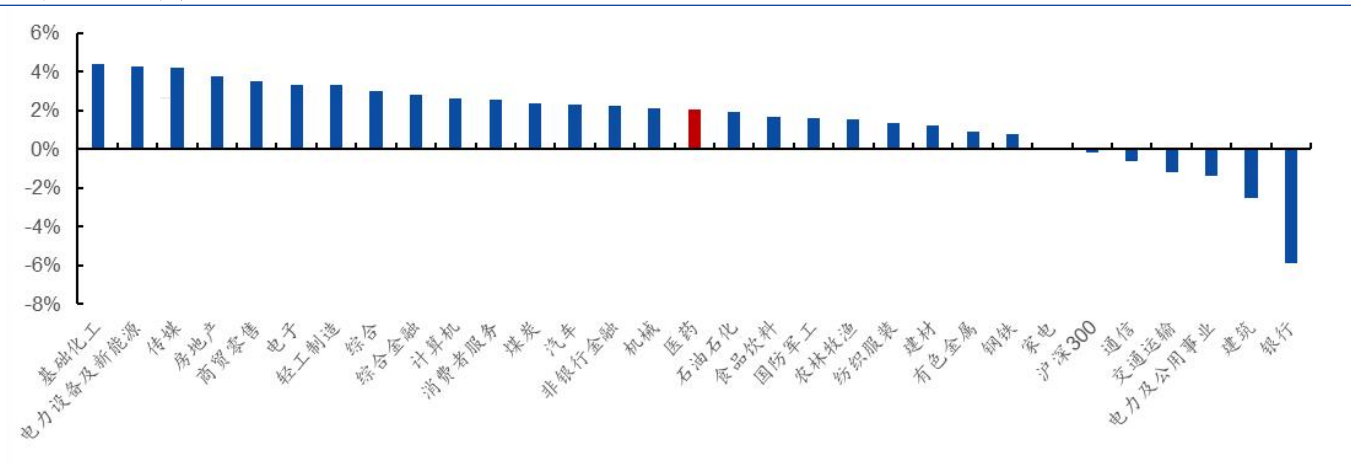
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 4: 2024 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

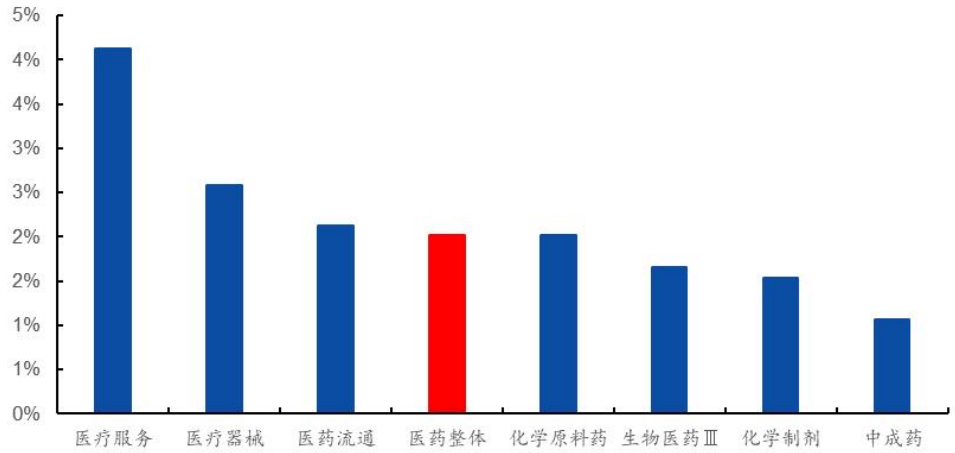
图表 5: 本周中信行业分类指数涨跌幅排名



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

医药子板块 (中信) 表现: 化学制剂 1.53%、中成药 1.06%、生物医药 1.65%、医药流通 2.12%、医疗器械 2.58%、化学原料药 2.02%、医疗服务 4.13%。

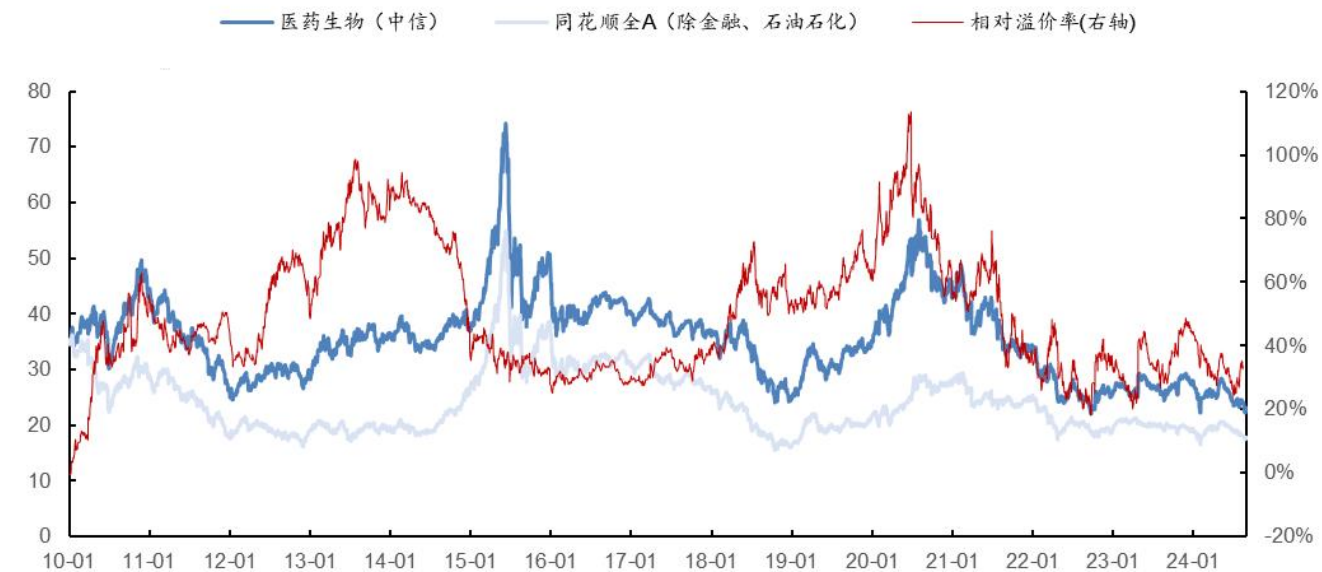
图表 6: 本周中信医药子板块涨跌幅情况



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

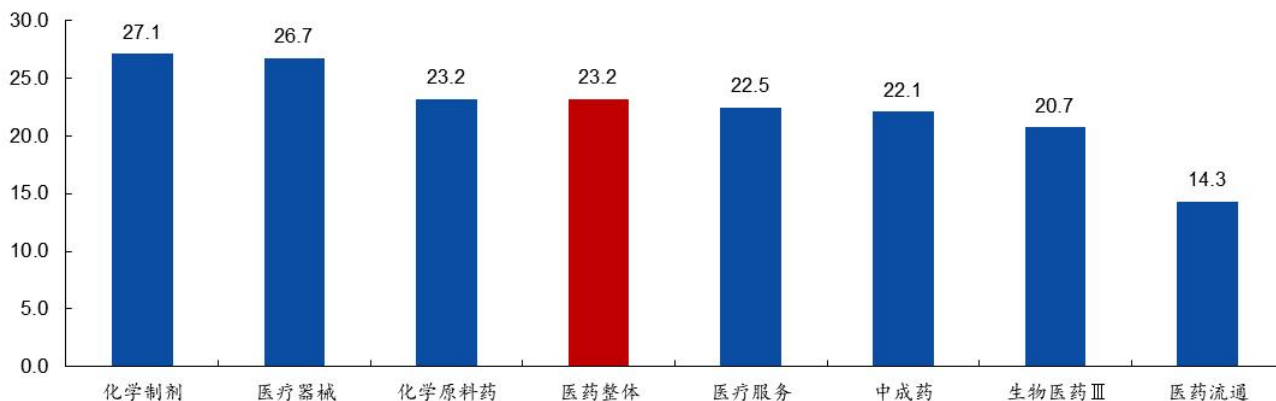
医药行业估值情况: 截至 2024 年 8 月 30 日, 医药板块整体估值 (历史 TTM, 整体法, 剔除负值) 为 23.20, 环比上升 0.72。医药行业相对同花顺全 A (除金融、石油石化) 的估值溢价率为 29.81%, 环比上升 0.02pct。医药相对同花顺全 A (除金融、石油石化) 的估值溢价率仍处于历史中枢的较低水平。

图表 7: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 8: 中信医药子板块估值情况 (2024 年 8 月 30 日, 整体 TTM 法, 剔除负值)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

医药行业成交额情况: 本周(2024年8月26日-8月30日)中信医药板块合计成交额为2247.8亿元,占A股整体成交额的7.4%,医药板块成交额较上个交易周期(8.19-8.23)增加4.1%。2024年初至今中信医药板块合计成交额为92071.0亿元,占A股整体成交额的7.1%。

图表9: 近20个交易日中信医药板块成交额情况(亿元, %)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

本周个股情况: 本周统计中信医药板块共473支个股,其中388支上涨,79支下跌,6支持平,本周涨幅前五的个股为:乐心医疗(+68.74%)、景峰医药(+27.70%)、赛伦生物(+21.91%)、皓元生物(+21.65%)和通化金马(+20.86%)。

图表10: 中信医药板块涨跌幅Top10(2024.8.26-2024.8.30)



排序	代码	名称	市值 (亿元)	涨幅 TOP10	排序	代码	名称	市值 (亿元)	跌幅 TOP10
1	300562.SZ	乐心医疗	32.4	68.74%	1	300147.SZ	香雪制药	46.6	-14.3%
2	000908.SZ	景峰医药	38.5	27.70%	2	600566.SH	济川药业	271.8	-11.3%
3	688163.SH	赛伦生物	16.4	21.91%	3	300573.SZ	兴齐眼药	150.2	-10.7%
4	688131.SH	皓元医药	48.0	21.65%	4	300630.SZ	普利制药	41.9	-10.1%
5	000766.SZ	通化金马	154.5	20.86%	5	300003.SZ	乐普医疗	188.6	-9.3%
6	688656.SH	浩欧博	14.8	17.77%	6	688076.SH	诺泰生物	123.6	-8.5%
7	300108.SZ	ST吉药	13.9	17.42%	7	300181.SZ	佐力药业	94.9	-8.1%
8	301207.SZ	华兰疫苗	110.2	17.27%	8	688506.SH	百利天恒	678.9	-5.9%
9	600671.SH	*ST目药	8.4	17.26%	9	603716.SH	塞力医疗	12.1	-5.8%
10	688108.SH	赛诺医疗	35.4	16.96%	10	688358.SH	祥生医疗	23.8	-5.5%

数据来源：iFinD，华福证券研究所

注：复权方式为前复权

本周医药生物行业中共有 14 家公司发生大宗交易，成交总金额为 2.7 亿元。大宗交易成交前五名为山东药玻、义翘神州、新和成、云南白药、西山科技。

图表 11: 本周大宗交易成交额前十 (2024.8.26-2024.8.30)

证券代码	公司名称	区间成交额 (亿元)	市值 (亿元)
600529.SH	山东药玻	0.80	162.6
301047.SZ	义翘神州	0.59	70.3
002001.SZ	新和成	0.27	597.8
000538.SZ	云南白药	0.23	964.6
688576.SH	西山科技	0.16	28.1
688029.SH	南微医学	0.13	114.2
002793.SZ	罗欣药业	0.10	44.5
300239.SZ	东宝生物	0.08	28.3
688198.SH	佰仁医疗	0.04	137.6
688575.SH	亚辉龙	0.04	108.3

数据来源：iFinD，华福证券研究所

3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪

下周无新股上市。

图表 12: 近半年医药板块新股情况

证券代码	公司	上市日期	最新市值 (亿元)	最新 PE (TTM)	上市首日涨跌幅	上市至今涨跌幅
603207.SH	小方制药	2024-08-26	45.2	22.1	167%	-15%
301580.SZ	爱迪特	2024-06-26	41.4	25.8	87%	-35%
2898.HK	盛禾生物-B	2024/5/24	10.7	-9.1	8%	-53%



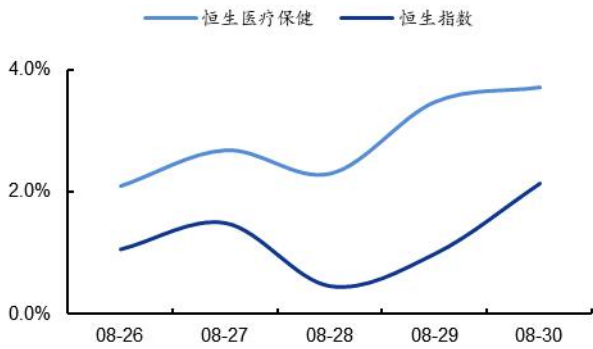
2509.HK	荃信生物-B	2024-03-20	52.2	-11.3	24%	-4%
---------	--------	------------	------	-------	-----	-----

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

3.3 港股医药本周行情

港股医药行情: 本周(2024年8月26日-8月30日)恒生医疗保健指数上涨3.7%, 较恒生指数跑赢1.6pct; **2024年初至今**恒生医疗保健指数下跌24.4%, 较恒生指数跑输29.9pct。

图表 13: 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 14: 2024年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

港股个股行情看, 本周(2024年8月26日-8月30日)恒生医疗保健的210支个股中, 114支上涨, 70支下跌, 26支持平, 本周涨幅前五的个股为: 超人智能(+35.6%)、莲和医疗(+35.4%)、北海康成(+27.5%)、华检医疗(+26.5%)、石四药集团(+24.5%)。

图表 15: 恒生医疗保健涨跌幅 Top10 (2024.8.26-2024.8.30)

排序	代码	名称	市值(亿元)	涨幅 top10	排序	代码	名称	市值(亿元)	跌幅 top10
1	8176.HK	超人智能	2.22	35.6%	1	8307.HK	密迪斯肌	0.47	-27.8%
2	0928.HK	莲和医疗	1.81	35.4%	2	0911.HK	前海健康	0.37	-19.3%
3	1228.HK	北海康成-B	1.22	27.5%	3	0286.HK	爱帝宫	2.08	-16.3%
4	1931.HK	华检医疗	12.75	26.5%	4	2171.HK	科济药业-B	16.94	-12.2%
5	2005.HK	石四药集团	104.82	24.5%	5	6699.HK	时代天使	85.01	-10.7%
6	1789.HK	爱康医疗	44.74	22.1%	6	0876.HK	佳兆业健康	0.78	-10.5%
7	2616.HK	基石药业-B	18.16	21.1%	7	2170.HK	贝康医疗-B	3.89	-9.8%
8	1672.HK	歌礼制药-B	7.85	19.2%	8	1726.HK	HKE HOLDINGS	17.67	-9.5%
9	6996.HK	德琪医药-B	3.94	16.4%	9	1521.HK	方达控股	11.14	-9.1%
10	3692.HK	翰森制药	1,080.76	15.8%	10	8158.HK	中国再生医学	0.31	-8.3%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所



4 风险提示

1、行业需求不及预期：医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入，创新药/疫苗等研发过程中，存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。

2、公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。

3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn