

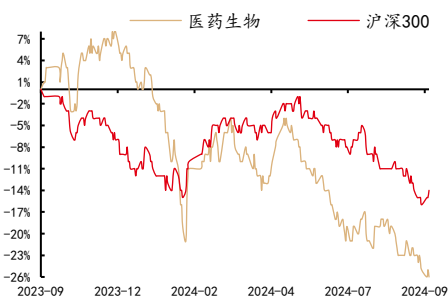
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6106.92
52周最高	8843.95
52周最低	6106.92

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：蔡明子
SAC 登记编号：S1340523110001
Email: caimingzi@cnpsec.com
分析师：龙永茂
SAC 登记编号：S1340523110002
Email: longyongmao@cnpsec.com

近期研究报告

《安徽省拟 2024 年中成药集采价格降幅较温和，血制品集中度加速提升》 - 2024.09.18

医药生物行业报告 (2024.09.18-2024.09.20)

医保药品目录调整专家评审结果公布，建议关注创新品种，消费医疗板块有望回暖

● 一周观点：医保药品目录调整专家评审结果公布，建议关注创新品种

9月14日，国家医保局发布《关于发布2024年国家医保药品目录调整专家评审结果的公告》，公告显示，国家医保局拟于9月19日下午在北京召开拟谈判/竞价企业现场沟通会。据公告，2024年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作进入新阶段，通过形式审查的申报药品的专家评审工作已经结束。此前，医保局公布的2024年形式审查数量的药品数量达到445，包括249个目录外药品196个目录内药品。药品通过形式审查的申报药品的专家评审是医保谈判的前提，后续谈判及竞价成功才会纳入最终医保药品目录。我们认为，在医保资金增速降缓的背景下，对于最终被医保目录纳入的药品创新性、真实可靠要求或更高。2024年从中央到地方政策全链条支持创新药发展，作为新质生产力的重要方向之一。高临床价值的创新品种有望获得更包容的医保政策支持。对于持续挖掘和研发未满足临床需求的创新药企有望在市场中进一步提升竞争力。看好ADC、自免、减肥、NASH、中药创新药等方向。

● 一周观点：消费医疗板块有望回暖，把握有业绩拐点的个股

零售药店：7月零售药店市场逆转回升，客流持续恢复，下半年业绩环比改善趋势明显。据中康数据，7月全国零售药店市场规模同比回升0.7%。零售药店整体客流水平自3月起处于持续下滑态势，7月客流水平回稳，我们预计下半年客流回升趋势将持续，同时24年之前的新店、次新店有望逐步贡献业绩，中小药店加速闭店，预计下半年业绩环比改善。

医疗服务：消费医疗中中医诊疗服务由于客单价较低受消费环境影响少，呈现量价齐升；辅助生殖VIP占比持续提升；体检C端在电商社群等推广及产品愈加丰富的推动下快速增长。

中药：预计疫情高基数带来的影响基本出清，随着零售药店客流回复，院外中药销售有望回暖，且随着院外中药前几年持续布局渠道改革，积极实行降本增效，改革成效有望逐步显现，盈利能力有望持续提升。

● 本周医药生物下跌0.79%，分化中挖掘底部机会

本周医药生物下跌0.79%，跑输沪深300指数2.11pct，在31个子行业中排名第31位。线下药店板块涨幅最大，上涨4.56%；医院板块上涨2.17%，疫苗板块上涨1.14%，医疗研发外包板块上涨1.08%，医药流通板块上涨0.87%；医疗耗材板块跌幅最大，下跌2.77%，化学制剂板块下跌2.71%，医疗设备板块下跌1.51%，体外诊断板块下跌1.48%，血液制品板块下跌1.14%。

选股思路：出海耗材，如 IVD、手套等，订单型驱动，业绩确定性高；ICL，三季度低基数、DRG 推动下外包渗透率提升、竞争格局改善中；GLP-1 原料药，GLP-1 药物新剂型及新适应症带来原料药需求持续提升，国产龙头企业产能与订单加速爬坡；血制品，院内刚需，头部企业采浆增速预计保持较快增速。

● **推荐及受益标的：**

推荐标的：英诺特、圣诺生物、佐力药业、桂林三金、康恩贝、英科医疗、派林生物、美年健康、国际医学、九州通、上海医药、益丰药房、海尔生物、圣湘生物、微电生理、迈普医学。

受益标的：九安医疗、奥泰医疗、金域医学、艾迪康控股、卫光生物、乐普生物、百诚医药、阿拉丁、天坛生物、康希诺、老百姓、柳药集团、东阿阿胶、羚锐制药、迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、开立医疗、心脉医疗、恒瑞医药、科伦博泰生物-B、和黄医药、荣昌生物、诺诚健华、康方生物、以岭药业、先声药业等。

● **风险提示：**

行业竞争加剧风险、政策执行不及预期风险、行业黑天鹅事件。产品销售不及预期风险、新品上市不及预期风险。应收账款回款风险；政策影响经营波动风险。

目录

1 医保药品目录调整专家评审结果公布，建议关注创新品种.....	5
2 消费医疗板块有望回暖，把握有业绩拐点的个股	6
3 本周（9月18日-9月20日，下同）表现及子板块观点.....	6
3.1 本周医药生物下跌0.79%，线下药店板块涨幅最大	6
3.2 分化中挖掘底部机会	8
4 风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 本周医药生物下跌 0.79%，跑输沪深 300 指数 2.11pct (单位：%)	7
图表 2: 本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 31 位 (单位：%)	7
图表 3: 本周线下药店板块涨幅最大，上涨 4.56%.....	8
图表 4: 9 月至今子板块均下跌	12
图表 5: 20240918-20240920 各子板块个股涨跌幅 (%)	12

1 医保药品目录调整专家评审结果公布，建议关注创新品种

事件：9月14日，国家医保局发布《关于发布2024年国家医保药品目录调整专家评审结果的公告》，公告显示，国家医保局拟于9月19日下午在北京召开拟谈判/竞价企业现场沟通会。据公告，2024年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作进入新阶段，通过形式审查的申报药品的专家评审工作已经结束。各相关申报企业可自行登陆国家医保服务平台“2024年国家医保药品目录调整申报”模块查询评审结果。专家评审结果为“拟简易续约”“拟重新谈判续约”“拟谈判新增”“拟竞价新增”的药品，相关企业于2024年9月18日12:00提交材料。对于确认参加谈判（含“谈判续约”和“谈判新增”）及确认参加竞价的药品，相关企业要确保所提交的数据和材料完整、真实、可靠，并于2024年9月28日17:00递交材料。公告显示，评审结果为“拟谈判新增”“拟竞价新增”的目录外药品，表明该药品被纳入了2024年国家医保药品目录谈判/竞价范围，获得了谈判/竞价资格，不代表已被纳入国家医保药品目录。

点评：根据国家医保局数据，复盘2021-2023年，通过形式审查数量的药品数量分别为378、271、344、386个。2024年8月27日，国家医保局发布《关于公布2024年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整通过形式审查药品名单的公告》显示，2024年形式审查数量的药品数量达到445，包括249个目录外药品196个目录内药品。药品通过形式审查的申报药品的专家评审是医保谈判的前提，后续谈判及竞价成功才会纳入最终医保药品目录。我们认为，在医保资金增速降缓的背景下，对于最终被医保目录纳入的药品创新性、真实可靠要求或更高。2024年从中央到地方政策全链条支持创新药发展，作为新质生产力的重要方向之一。高临床价值的创新品种有望获得更包容的医保政策支撑。对于持续挖掘和研发未满足临床需求的创新药企有望在市场中进一步提升竞争力。看好ADC、自免、减肥、NASH、中药创新药等方向。

受益标的：恒瑞医药、科伦博泰生物-B、和黄医药、荣昌生物、诺诚健华、康方生物、以岭药业、先声药业等。

2 消费医疗板块有望回暖，把握有业绩拐点的个股

(1) 零售药店：7月零售药店市场逆转回升，客流持续恢复，下半年业绩环比改善趋势明显。据中康数据，7月全国零售药店市场规模同比回升0.7%。零售药店整体客流水平自3月起处于持续下滑态势，7月客流水平回稳，我们预计下半年客流回升趋势将持续，同时24年之前的新店、次新店有望逐步贡献业绩，中小药店加速闭店，预计下半年业绩环比改善。

推荐标的：益丰药房，健之佳。**受益标的：**老百姓、大参林、一心堂。

(2) 医疗服务：消费医疗中中医诊疗服务由于客单价较低受消费环境影响少，呈现量价齐升；辅助生殖VIP占比持续提升；体检C端在电商社群等推广及产品愈加丰富的推动下快速增长。

推荐标的：国际医学、美年健康。**受益标的：**爱尔眼科、金域医学、固生堂。

(3) 中药：预计疫情高基数带来的影响基本出清，随着零售药店客流回复，院外中药销售有望回暖，且随着院外中药前几年持续布局渠道改革，积极实行降本增效，改革成效有望逐步显现，盈利能力有望持续提升。

推荐标的：康臣药业、桂林三金。**受益标的：**华润三九。

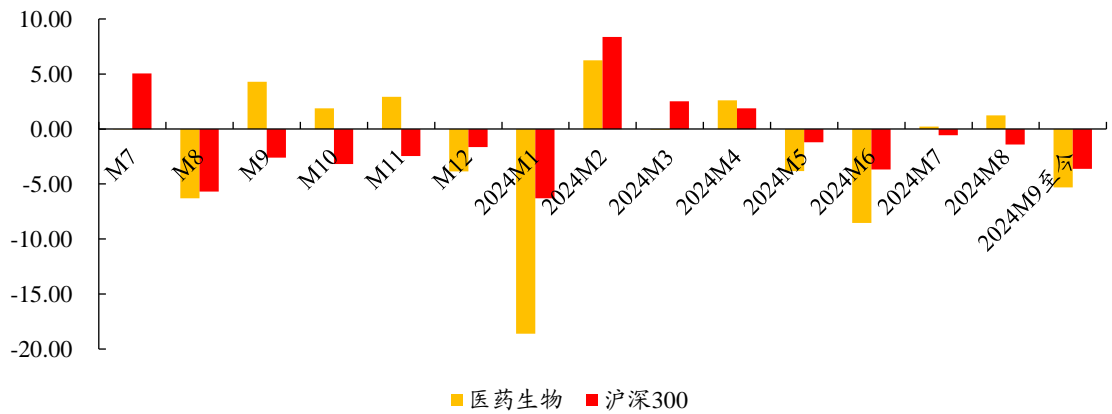
风险提示：零售药店新店、次新店业绩不及预期风险，服务推广不及预期风险，渠道改革成效不及预期风险。

3 本周（9月18日-9月20日，下同）表现及子板块观点

3.1 本周医药生物下跌0.79%，线下药店板块涨幅最大

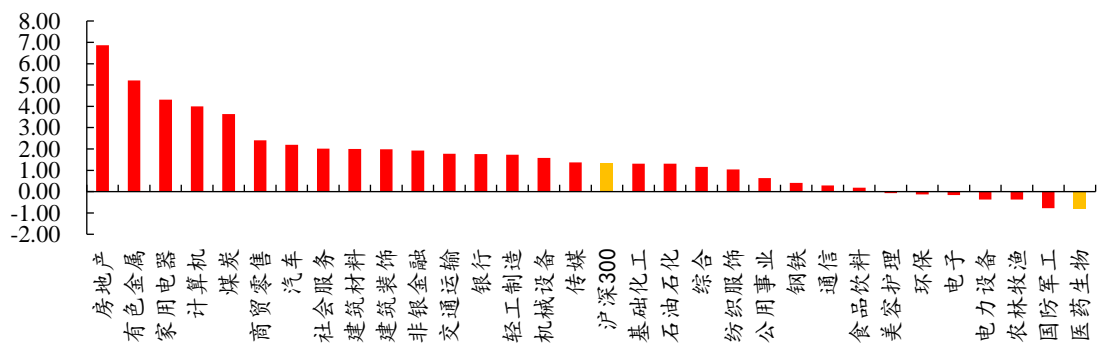
本周医药生物下跌0.79%，跑输沪深300指数2.11pct，在31个子行业中排名第31位。

图表1：本周医药生物下跌 0.79%，跑输沪深 300 指数 2.11pct（单位：%）



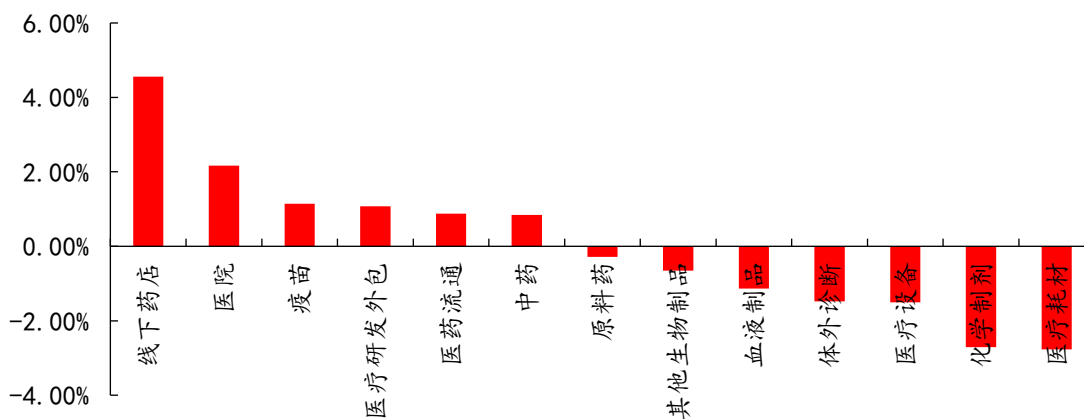
资料来源：Wind、中邮证券研究所

图表2：本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 31 位（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

本周线下药店板块涨幅最大，上涨 4.56%；医院板块上涨 2.17%，疫苗板块上涨 1.14%，医疗研发外包板块上涨 1.08%，医药流通板块上涨 0.87%；医疗耗材板块跌幅最大，下跌 2.77%，化学制剂板块下跌 2.71%，医疗设备板块下跌 1.51%，体外诊断板块下跌 1.48%，血液制品板块下跌 1.14%。

图表3：本周线下药店板块涨幅最大，上涨 4.56%


资料来源：Wind、中邮证券研究所

3.2 分化中挖掘底部机会

选股思路：出海耗材，如 IVD、手套等，订单型驱动，业绩确定性高；ICL，三季度低基数、DRG 推动下外包渗透率提升、竞争格局改善中；GLP-1 原料药，GLP-1 药物新剂型及新适应症带来原料药需求持续提升，国产龙头企业产能与订单加速爬坡；血制品，院内刚需，头部企业采浆增速预计保持较快增速。

(1) 医疗设备

本周医疗设备板块下跌 1.51%，主要受医疗整顿和以旧换新政策影响，业绩承压。24H1 板块营业总收入 569.5 亿元，同比增长-1.3%；归母净利润合计 119.4 亿元，同比增长-8.2%。目前设备以旧换新委属 44 家医院完成申报答辩，资金有望率先落地，省属、市属医院陆续完成审批落地，院内需求有望转化为订单。建议密切关注各地设备采购政策进展，近期资金落地情况。我们预计从 9 月份开始，部分省份开始落地以旧换新政策，相关院内招标启动，设备厂家四季度有望出现大量以旧换新订单。从交付周期维度考量，我们认为部分中小设备生产厂家有望在 24Q3-Q4 兑现政策红利，大型设备生产厂家预计在 24Q4 至 25Q1 实现业绩高增长。叠加 23 年下半年医疗设备板块整体业绩低基数，我们认为 24 年下半年尤其 Q4 板块有望进入业绩高增长区间。建议优先关注中小型医疗设备以旧换新方向。

推荐标的：迈瑞医疗、澳华内镜。**受益标的：**新华医疗、山外山、开立医疗、海泰新光、联影医疗、海尔生物、理邦仪器。

(2) 医疗耗材

本周医疗耗材下跌 2.77%，其中 10 家公司上涨，36 家公司下跌。其中领涨个股主要是业绩确定性强的标的，领跌个股中部分受到这周初美国加关税事件影响，短时间内快速下跌。我们认为现阶段在高值耗材方面，我们建议关注行业拥挤度低，公司技术壁垒高，成长确定性强的企业；在低值耗材方面，我们认为美国加关税事件对不同企业的影响要区别看待。尤其关注部分能通过产能升级或产线转移等方式规避加关税影响的企业，若行业和企业基本面无明显变化，仅因情绪变化股价暂时回调的标的，在情绪下跌时更具有配置价值。其次院内耗材标的由于 23 年 8、9 月受到反腐政策影响，大部分院内耗材呈现出低基数，因此目前可关注行业及公司基本面良好且 23 年三季度低基数的标的。另外海外关税政策落地，部分受政策影响标的近期需要关注情绪变化，在情绪稳定时计算其实质影响，或有机会在性价比较高时入手。

推荐标的：英科医疗、迈普医学、微电生理、昌红科技。**受益标的：**中红医疗、怡和嘉业、惠泰医疗、心脉医疗、维力医疗。

(3) IVD 板块

本周 IVD 板块下跌 1.48%，主要系板块受当前院内 DRG 控费影响，业绩增速较缓。24H1 板块营业总收入 219.3 亿元，同比增长-6.0%；归母净利润合计 42.6 亿元，同比增长-17.9%。进入三季度，登革热、猴痘等题材推动板块热度提升，三季度部分个股有望受益于呼吸道检测、海外出口等带动板块迎来反转。前期国家医保局公布 DRG2.0 政策，我们认为院内刚需检测不会受到影响，创新项目除外机制倒逼企业端加大研发力度，提升产品创新性和竞争力。呼吸道病原体检测个股关注度较高，相关个股受益于临床认知提升和精准医疗政策推动业绩表现亮眼。此外，FDA 批准九安医疗、万孚生物、东方生物在美呼吸道三联检产品，预计在 Q3、Q4 转化为业绩。9 月 12 日，安徽省医疗保障局发布关于开展肿瘤标志物检测产品、甲状腺功能检测产品挂网工作的通知，2024 年肿标集采正式拉开帷幕，头部企业有望受益于带量，市场份额预计进一步提升。建议关注：呼吸道检测、出海、集采受益等方向。

推荐标的：英诺特、圣湘生物。**受益标的：**万孚生物、九安医疗、迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙、奥泰生物。

(4) 血液制品板块

本周血液制品板块下跌 1.14%。今年年中院外市场白蛋白价格有所下行，同时禾元生物的重组白蛋白 NDA 获受理并纳入优先审批程序，引发了市场对于白蛋白市场空间及格局的担忧。我们认为院内价格波动主要系经销商根据库存情况进行调整所致，并非代表整体产品的价格走势。重组白蛋白的临床使用范围较窄，预计短期内不会对白蛋白市场产生较大影响。目前血制品行业进入十四五末快速发展阶段，采浆增速持续增长，并购整合加速进行，建议关注具备浆站获取能力强、运营效率高、新品推出快的头部血制品公司。

推荐标的：派林生物、博雅生物、上海莱士、华兰生物。**受益标的：**天坛生物、卫光生物等。

(5) 药店板块

本周线下药店板块上涨 4.56%，预计与消费板块回暖有关。据中康数据，7 月全国零售药店市场规模同比回升 0.7%。零售药店整体客流水平自 3 月起处于持续下滑态势，7 月客流水平回稳，我们预计下半年客流回升趋势将持续，同时 24 年之前的新店、次新店有望逐步贡献业绩，中小药店加速闭店，预计下半年业绩环比改善。长期来看，零售药店的中长期集中度提升逻辑未变，下跌之后建议优先配置龙头标的。

推荐标的：益丰药房。**受益标的：**老百姓、大参林、一心堂、健之佳、漱玉平民等。

(6) 医疗服务

本周医院板块上涨 2.17%，为医药子板块中涨跌幅排名第 2，爱尔眼科、通策医疗涨幅较高。从当前发布的半年度业绩来看，眼科、口腔等消费医疗主要受去年同期较高基数和经济影响，后续增速主要取决于经济复苏情况，预计 Q3 还没有出现明显回暖迹象；综合医院、IVF、肿瘤诊疗服务内生增速稳健，当前即将进入综合医院 Q4 旺季，预计相关标的业绩维持较好增长；中医诊疗服务由于客单价低，且 TO C，受经济环境影响较小，实现较高增长。ICL 常规检测增速和毛利率皆在恢复。当前我们更关注刚需诊疗标的、ICL 标的、中医诊疗标的。

推荐标的：海吉亚医疗、国际医学、新里程。**受益标的：**金域医学、艾迪康控股、固生堂、环球医疗。

(7) 中药板块

本周中药板块上涨 0.84%，中药 OTC 标的上涨较多，江中药业、太极集团、东阿阿胶、华润三九涨幅超过 4%。我们认为 Q2 中药较多疫情药品仍面临较高基数或较高库存影响，院内中药当前销售增速在逐步恢复，集采下部分中药迎来放量机会，例如佐力药业、康臣药业核心大单品；OTC 端在去库存阶段后品牌力较强、经营效率提升的企业业绩向好潜力大。从估值来看，目前中药板块 24 年 PEG 为 1.4，在医疗子板块中处于较高位置，结合其业绩的稳健性，我们现在更多是去寻找经营有预期差，业绩稳健的低估值个股。

推荐标的：佐力药业、康臣药业、康恩贝、桂林三金；**受益标的：**羚锐制药、贵州三力、方盛制药。

(8) CXO 板块

本周医疗研发外包板块上涨 1.08%，已连续两周持续上涨。在美联储降息预期落地，以及美国《生物安全法案》未被纳入参议院《2025 财年国防授权法案》(NDAA)的最终版本等多重因素作用下，板块迎来持续上涨势头。我们认为，目前众议院和参议院版本的 NDAA 均不含《生物安全法案》，意味着该法案“夹带”进入其他法案的立法快捷通道路径已经失效，仅剩单独立法途径。而《生物安全法案》能否单独立法，后续还需要参议院投票表决通过，两院协商，最后递交总统签字等环节。我们认为目前年底前剩余的国会工作日时间较少，后续留给立法的时间窗口也较窄，因此板块制约因素有望逐步解除，行业增长有望拉动，板块有望触底回升。目前部分龙头公司订单增长强劲，尤其在多肽、寡核苷酸、小核酸药物、ADC 产业链等研发活跃的新兴业务领域，订单增长表现较好，建议关注相关龙头标的以及订单增速较好企业。

受益标的：药明康德、康龙化成、泰格医药、凯莱英、昭衍新药、圣诺生物、诺泰生物等。

图表4：9月至今子板块均下跌

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9 至今	2024PE	2025PE	2024PEG	2025PEG
中药	-12.46%	4.41%	3.14%	3.92%	-3.76%	-9.08%	-1.70%	2.27%	-7.27%	20.53	18.48	1.40	1.25
化学制药	-19.92%	6.05%	4.01%	6.31%	-2.54%	-7.72%	2.23%	4.85%	-5.02%	37.67	30.97	0.58	0.48
原料药	-21.32%	5.65%	-0.42%	11.46%	0.31%	-5.62%	3.44%	1.81%	-5.14%	27.99	23.61	0.82	0.70
化学制剂	-19.59%	6.14%	5.02%	5.18%	-3.19%	-8.20%	1.95%	5.43%	-5.00%	39.98	32.67	0.53	0.44
医药商业	-9.72%	3.73%	2.61%	3.66%	-1.31%	-17.17%	-3.34%	-1.74%	-3.32%	13.15	12.13	0.70	0.66
医药流通	-9.21%	3.93%	4.87%	1.29%	-2.71%	-9.70%	0.85%	-1.72%	-2.91%	13.75	12.96	0.76	0.74
线下药店	-10.63%	3.35%	-1.52%	8.29%	1.28%	-30.57%	-13.18%	-1.79%	-4.44%	11.54	10.06	0.56	0.49
医疗器械	-15.99%	7.09%	-1.67%	4.09%	-2.79%	-7.00%	-3.40%	0.59%	-6.69%	23.46	19.41	0.91	0.75
医疗设备	-13.68%	6.76%	-2.93%	4.20%	-3.39%	-5.38%	-5.66%	-2.08%	-8.74%	22.51	18.41	1.12	0.92
医疗耗材	-18.67%	6.13%	0.14%	7.10%	-2.02%	-7.98%	-0.23%	1.94%	-5.40%	24.06	18.77	0.62	0.49
体外诊断	-17.95%	9.01%	-0.90%	0.31%	-2.37%	-9.54%	-2.04%	5.03%	-4.00%	25.08	23.26	0.95	0.88
生物制品	-23.11%	10.91%	-3.80%	-1.56%	-6.03%	-7.45%	-0.10%	-1.55%	-6.27%	23.69	17.94	0.76	0.57
血液制品	-17.27%	6.91%	0.65%	4.21%	-1.37%	4.13%	-0.84%	-0.32%	-11.11%	23.44	20.32	0.95	0.83
疫苗	-25.12%	13.31%	-9.75%	-8.26%	-6.94%	-12.43%	2.63%	-2.95%	-5.30%	18.56	15.64	1.13	0.94
其他生物制品	-23.28%	10.28%	-0.11%	1.77%	-7.18%	-8.27%	-1.81%	-1.05%	-4.59%	31.96	19.56	0.50	0.31
医疗服务	-23.70%	3.55%	-5.61%	-4.51%	-6.91%	-9.95%	6.31%	-3.01%	-0.67%	22.43	17.18	1.78	1.37
医院	-19.73%	7.04%	-7.62%	-2.36%	-7.39%	-13.25%	4.55%	-2.38%	-1.48%	28.34	21.34	1.02	0.77
医疗研发外包	-25.82%	1.12%	-4.87%	-3.36%	-6.31%	-7.52%	7.52%	-3.84%	0.48%	18.91	15.18	2.84	2.28

资料来源：Wind、中邮证券研究所

图表5：20240918-20240920 各子板块个股涨跌幅（%）

	原料药	化学制剂	中药	生物制品	医药商业
涨幅前5	1 赛托生物 15.47	双成药业 33.00	江中药业 5.92	万泽股份 6.21	老百姓 9.50
	2 博瑞医药 5.57	海创药业-U 19.67	太极集团 4.82	东宝生物 3.86	益丰药房 5.13
	3 富祥药业 4.51	华特达因 5.57	东阿阿胶 4.58	万泰生物 3.84	一心堂 3.79
	4 花园生物 3.92	中关村 4.69	华润三九 4.48	特宝生物 3.54	上海医药 2.77
	5 新诺威 2.86	华纳药厂 3.56	启迪药业 3.18	华兰生物 2.24	大参林 2.63
跌幅前5	1 奥锐特 (8.94)	海南海药 (27.07)	长药控股 (9.47)	荣昌生物 (10.00)	百洋医药 (3.17)
	2 司太立 (6.68)	*ST 景峰 (13.36)	新天药业 (5.87)	艾迪药业 (6.97)	华人健康 (2.56)
	3 美诺华 (5.74)	首药控股-U (11.78)	*ST 大药 (5.12)	百奥泰 (6.27)	重药控股 (2.09)
	4 亨迪药业 (4.66)	科伦药业 (10.38)	*ST 吉药 (3.66)	君实生物-U (5.93)	塞力医疗 (1.38)
	5 天宇股份 (4.52)	康芝药业 (10.33)	香雪制药 (3.43)	诺唯赞 (4.88)	开开B股 (0.95)
	医疗研发外包	医疗服务	医疗设备	医疗耗材	体外诊断
涨幅前5	1 康龙化成 3.66	爱尔眼科 4.39	乐心医疗 6.53	大博医疗 5.66	科华生物 7.13
	2 泰格医药 2.43	通策医疗 4.14	西山科技 3.82	山东药玻 3.13	硕世生物 3.15
	3 药明康德 1.91	创新医疗 3.64	奕瑞科技 3.23	惠泰医疗 2.83	易瑞生物 2.48
	4 普蕊斯 1.41	美年健康 0.90	新华医疗 3.15	华强科技 1.24	博拓生物 0.98
	5 昭衍新药 1.11	贝瑞基因 0.71	麦克奥迪 3.08	三鑫医疗 0.83	安图生物 0.83

跌幅前 5	1 睿智医药 (11.57)	何氏眼科 (5.55)	澳华内镜 (18.78)	英科医疗 (21.08)	利德曼 (5.62)
	2 南模生物 (8.76)	澳洋健康 (5.45)	阳普医疗 (18.25)	三友医疗 (8.61)	东方生物 (5.58)
	3 皓元医药 (4.94)	南华生物 (5.08)	鹿得医疗 (4.72)	爱博医疗 (8.56)	艾德生物 (5.33)
	4 诚达药业 (3.66)	诺禾致源 (3.60)	怡和嘉业 (4.46)	微电生理-U (7.74)	普门科技 (4.15)
	5 和元生物 (3.46)	盈康生命 (2.70)	楚天科技 (3.89)	拱东医疗 (7.12)	中源协和 (3.73)

资料来源：Wind、中邮证券研究所

4 风险提示

行业竞争加剧风险、政策执行不及预期风险、行业黑天鹅事件。产品销售不及预期风险、新品上市不及预期风险。应收账款回款风险；政策影响经营波动风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048