

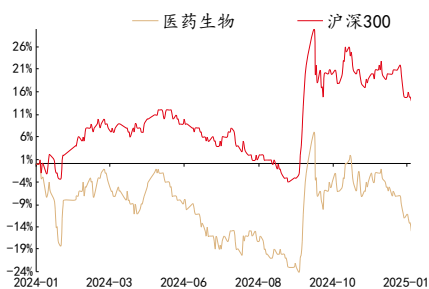
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6764.34
52周最高	8490.25
52周最低	6070.89

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：古意涵
SAC 登记编号：S1340523110003
Email: guyihan@cnpsec.com

近期研究报告

《医药底部布局高安全边际品种》 -
2025.01.06

医药生物行业报告 (2025.1.6-2025.1.10)

眼科医疗服务价格项目指南推进行业规范高质量发展

● 一周观点：医保局发布眼科医疗服务价格项目指南，促进形成规范、优质眼科医疗服务

1月3日，国家医保局编制印发《眼科类医疗服务价格项目立项指南（试行）》（下称“指南”），参考2023年版医疗服务项目技术规范，将563项技术规范项目映射整合为125项，分为临床诊察类项目、非手术治疗类项目和手术类项目三大类。整体来看，“指南”的亮点包括规范价格项目、突出技术劳务价值、支持创新技术转化、关注儿童视力健康等方面，进一步推动医疗机构有效弥补眼科诊疗方面的不足和短板，为优化眼科医疗服务提供有力支撑。

● 本周细分板块表现

本周医药生物下跌3.09%，跑输沪深300指数1.96pct，在31个子行业中排名第26位。从子板块表现来看，本周仅线下药店板块上涨，涨幅0.7%，其他子板块皆下跌，其中医疗研发外包板块下跌1.45%，中药板块下跌2.08%，医疗耗材板块下跌2.65%，体外诊断板块下跌2.72%；血液制品板块跌幅最大，下跌5.25%，医疗设备板块下跌4.36%，化学制剂板块下跌3.77%，医院板块下跌3.58%，原料药板块下跌3.49%。

● 推荐及受益标的：

推荐标的：康缘药业、佐力药业、益丰药房、九州通、上海医药、太极集团、国际医学、新里程、美年健康、微电生理、迈普医学、迈瑞医疗、怡和嘉业、昌红科技、拱东医疗。

受益标的：心脉医疗、先健科技、归创通桥-B、康方生物、迪哲医药、云顶新耀、恒瑞医药、海思科、信达生物、亚盛医药、百济神州、天士力、以岭药业、方盛制药、老百姓、一心堂、大参林、健之佳、漱玉平民。

● 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。

目录

1 一周观点：医保局发布眼科医疗服务价格项目指南，促进形成规范、优质眼科医疗服务.....	4
2 本周（2025年1月6日-2025年1月10日，下同）表现及子板块观点.....	5
2.1 本周医药生物下跌3.09%，仅线下药店板块上涨.....	5
2.2 细分板块周表现及观点.....	6
3 风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 本周医药生物下跌 3.09%, 跑输沪深 300 指数 1.96 pct (单位: %)	5
图表 2: 本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 26 位 (单位: %)	5
图表 3: 本周仅线下药店板块上涨, 血制品板块跌幅最大	6
图表 4: 各子板块涨跌幅分化	10
图表 5: 本周各子板块个股涨跌幅 (%)	11

1 一周观点：医保局发布眼科医疗服务价格项目指南，促进形成规范、优质眼科医疗服务

1月3日，国家医保局编制印发《眼科类医疗服务价格项目立项指南（试行）》（下称“指南”），参考2023年版医疗服务项目技术规范，将563项技术规范项目映射整合为125项，分为临床诊察类项目、非手术治疗类项目和手术类项目三大类。整体来看，“指南”的亮点包括规范价格项目、突出技术劳务价值、支持创新技术转化、关注儿童视力健康等方面，进一步推动医疗机构有效弥补眼科诊疗方面的不足和短板，为优化眼科医疗服务提供有力支撑。

亮点一：规范价格项目，以服务产出为导向。在眼科治疗和手术分类下根据青光眼、眼底、角膜、眼外伤、眼整形等类别设立价格项目，使眼科价格项目更加清晰、规范，确保满足临床需求，减少此前根据不同检查目的分别立项可能导致的项目重叠。规范价格项目后，将来卫生行业主管部门认可的眼科技术进入临床后可直接对接，助力高价值创新眼科技术加快实现临床收费转化。

亮点二：突出技术劳务价值。“指南”明确设立人工晶状体植入费，并根据患者病情不同设立常规、复杂情况，复杂情况针对植入有晶状体眼、人工晶体悬吊、张力环置入等情况，手术难度显著提高。又如，青光眼作为一种常见眼病，主要由于眼睛房水循环障碍导致眼压升高，在老年人中发病率较高，立项指南充分尊重临床习惯，考虑恢复房水循环不同方式在适用人群、技术难度、资源消耗间存在差异，设立小梁切除、小梁切开、非穿透小梁手术、施莱姆氏管成形等多个项目，充分体现技术劳务价值。

亮点三：积极支持创新技术转化。立项指南将目前群众熟知欢迎的“飞秒激光近视矫正手术”单独立项，同时，参考2023年技术规范，在项目名称上与激光类型、特定设备脱钩，根据临床实际产出确定为“角膜基质透镜取出费”，既便于临床收费理解，也为未来创新转化留出更多空间。

亮点四：关注儿童视力健康。“指南”设立多个检查治疗项目，促进近视、弱视儿童早诊早治。例如，设立“散瞳验光”“显然验光”等验光项目，便于医生更准确获得屈光度数，帮助进行验光配镜。再如，设立“视功能训练”价格项目，

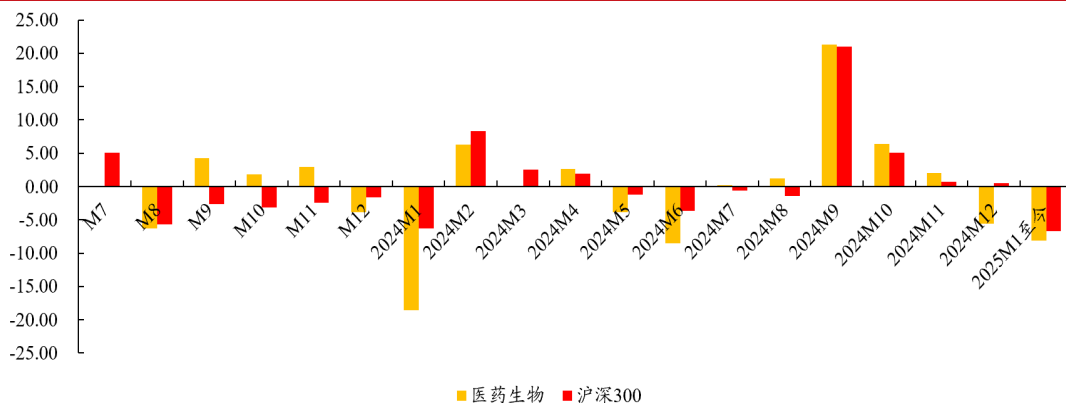
便于远视、弱视、斜视等视障儿童通过专业的视觉刺激和练习，增强双眼协调能力、融合能力，改善视觉功能。

2 本周（2025年1月6日-2025年1月10日，下同）表现及子板块观点

2.1 本周医药生物下跌 3.09%，仅线下药店板块上涨

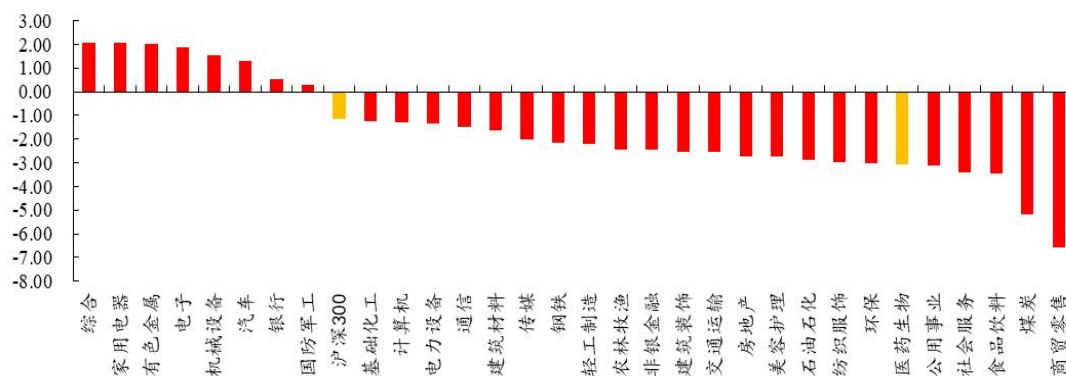
本周医药生物下跌 3.09%，跑输沪深 300 指数 1.96pct，在 31 个子行业中排名第 26 位。

图表1：本周医药生物下跌 3.09%，跑输沪深 300 指数 1.96 pct（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

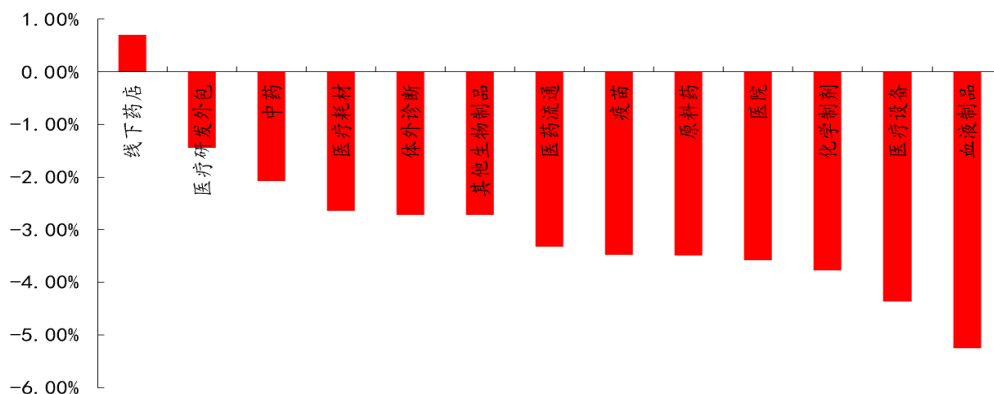
图表2：本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 26 位（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

本周仅线下药店板块上涨，涨幅 0.7%，其他子板块皆下跌，其中医疗研发外包板块下跌 1.45%，中药板块下跌 2.08%，医疗耗材板块下跌 2.65%，体外诊断板块下跌 2.72%；血液制品板块跌幅最大，下跌 5.25%，医疗设备板块下跌 4.36%，化学制剂板块下跌 3.77%，医院板块下跌 3.58%，原料药板块下跌 3.49%。

图表3：本周仅线下药店板块上涨，血制品板块跌幅最大



资料来源：Wind、中邮证券研究所

2.2 细分板块周表现及观点

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 4.36%。医疗设备板块市盈率 (TTM) 为 31.83 倍，处于历史分位点为 20.39%，历史最大值为 140.90，平均值为 44.85 倍，我们认为板块估值上涨空间较大，建议积极布局。24Q4 各省份有望逐步落地以旧换新政策，相关院内招标启动，11 月份后，公开招标数量明显提升，设备厂家在 24Q4 有望受益于以旧换新订单落地，建议密切关注各地设备采购招标进展，预计春节后有望迎来第二波以旧换新采购高潮。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 24Q4 开始兑现政策红利，大型设备生产厂家预计在 25Q1 开始实现业绩高增长。叠加 23 年下半年医疗设备板块整体业绩低基数，我们认为 24Q4 板块有望进入业绩恢复区间。建议优先关注中小型医疗设备以旧换新方向。此外，2024 年 12 月，财政部网站发布通知，就《关于政府采购领域本国产品标准及实施政策有关事项的通知(征求意见稿)》向社会公开征求意见。《征求意见

稿》提出，拟在政府采购活动中，对于既有本国产品又有非本国产品参与竞争的，对本国产品的报价给予 20% 的价格扣除，用扣除后的价格参与评审，利好国产医疗设备厂家。上海市科学技术委员会印发《上海市促进科学仪器和科研试剂创新发展行动方案（2025-2027 年）》的通知，有望促进科研设备国产替代。并购重组方面，海尔生物因筹划重大资产重组的停牌，2024 年 12 月 23 日起停牌 10 个交易日，当前已复牌，建议积极关注。

推荐标的：迈瑞医疗、海尔生物。受益标的：开立医疗、聚光科技、新华医疗、山外山、澳华内镜、海泰新光、联影医疗、微创机器人。

（2）医疗耗材

本周医疗耗材下跌 2.65%，其中 8 家公司上涨，38 家公司下跌。受整体大盘和医药生物行业整体表现影响，医疗耗材整体承压。我们认为短期跌幅较大只是受到情绪影响，而不会影响公司基本面，建议关注全年有机会超预期、以及有修复性预期差的相关标的。建议关注几个方向：1) 高景气相关标的。相关行业赛道因为行业增速快、国产份额低、国内外竞品少等原因，相关企业具有高增长，景气度较高；2) 集采促进相关标的。集采落地且进入稳态赛道。某些集采产品已接近或超过 1 年，业绩开始进入低基数阶段，代理商库存和院内使用已进入稳定状态，或集采标内用量已用完有望抢夺集采标外市场的相关企业；3) 困境反转相关标的。过去因下游库存较多、临床推广受限等原因导致过去业绩受限，目前相关原因已有明显改善的相关企业；4) 部分 PEG 较低的中小市值企业。医疗器械中大部分企业市值低于 50 亿，这部分企业在 24 年上半年关注度较低，但由于增速较快，部分企业 PEG 较低，可以关注。其次，预计部分企业在 1 月份将公布 24 年业绩预告，关注 1 月份预告有望超预期的标的。

推荐标的：英科医疗、迈普医学、怡和嘉业、微电生理、拱东医疗。受益标的：心脉医疗、康拓医疗、奥精医疗、维力医疗、可孚医疗、中红医疗。

（3）IVD 板块

本周 IVD 板块下跌 2.72%。体外诊断板块市盈率（TTM）为 24.19 倍，处于历史分位点为 21.57%，历史最大值为 173.46，平均值为 45.31 倍，我们认为板块估值上涨空间较大，建议积极布局。本周，国家流感中心公布 2024 年第 52 周哨点医院流感病例占比数据，北方省份哨点医院报告的 ILI% 为 7.2%，高于前一周

水平（6.4%），爬坡趋势显著，南方省份哨点医院 ILI%为 5.7%。其中，流感感染阳性处于相对高位。美国 CDC 公布的第 51 周数据显示，通过 ILINet 报告的就诊患者中有 4.9% 为流感样病例患者，连续 11 周呈上升趋势。当前随着气温下降，中美进入到流感样病例爬坡期。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。国内重点关注具备产品优势和护城河的检测公司，海外 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 24Q4 转化为业绩。2025 年 1 月 3 日，国家卫健委等 15 部门联合印发《应对老年痴呆国家行动计划（2024-2030 年）》。通知提及，到 2030 年，老年痴呆防控科学知识基本普及，全面开展老年人认知功能筛查，其中接受老年人健康管理服务的人群认知功能初筛率到 2030 年目标值大于等于 80%，AD 诊断市场有望迎来政策性利好。

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

（4）血液制品板块

本周血液制品板块下跌 5.25%，海尔生物吸收合并上海莱士事件终止，上海莱士复牌；之后上海莱士控股股东海盈康发起首次增持，增持金额 1.56 亿元，占总股本的 0.35%。2023 和 2024 年由于国内采浆量增长较快，产品供给侧增加。长期来看，白蛋白长期来看需求稳定，短期内渠道库存偏高，需要一定时间调节消化；静丙需求持续向好，中长期成长空间大，升级品种第四代静丙陆续上市，出口内需均有较大需求；因子类产品由于生产厂商陆续增加，面临一定竞争压力，部分产品集采后价格出现一定下降。十四五规划进入最后一年，2024 年华兰生物、博晖创新和博雅生物获批新浆站，博雅生物和天坛生物成功并购绿十字和中原瑞德，行业并购整合陆续推进，集中度持续提升。2024 年华兰生物贝伐珠单抗获批上市，血制品企业产品种类陆续向其他药品领域拓展，进一步打开成长空间。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、华兰生物、上海莱士、博雅生物。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 0.7%。展望 2025 年，行业出清提速，2025 年龙头药店客流量、利润率有望提升，统筹持续落地带来业绩增量。在上半年消费力疲软、

医保控费及监管措施加强、门诊统筹落地滞后等外部因素影响下，行业开始分化，中小药店生存环境愈发恶劣，行业面临整合，闭店加速，预计行业出清后龙头药房客流将进一步恢复。2025 年龙头药店利润率主要来自两方面：第一，前期新店、次新店逐渐释放业绩，老店占比提升；第二，龙头药房积极应对行业周期优化门店，门店处置主要集中在第三季度，处置经营亏损店面，将减小对利润端的压力，来年利润率有望提升。门诊统筹方面，龙头药房具备当地市场门诊统筹先发优势，对于客流具备虹吸效应，能够吸引更多客流，同时统筹带来的医保消费金额提升、关联产品消费增加等有望带来客单价提升，门诊统筹有望带来业绩增量。我们看好龙头药房凭借其专业化的服务能力、强大的供应链体系、数字化精细化的管理以及内控合规体系在行业整合阶段强者恒强。

推荐标的：益丰药房。受益标的：老百姓、大参林、一心堂、健之佳等。

(6) 医疗服务

本周医院板块下跌 3.58%，除三博脑科、创新医疗外其他个股下跌，跌幅最大的为普瑞眼科（-16.9%）。Q3 医疗服务业绩同比增速较 Q2 略有放缓，一是眼科、口腔等消费医疗仍受到宏观经济影响增速未实现环比改善，二是基础医疗则由于淡季叠加部分地区 DIP 结算影响导致增速较 Q2 略有放缓，三是 ICL 在保证回款优先前提下主动优化订单结构，但中医诊疗、脑科诊疗维持了较高增长；利润端，较多公司由于规模效应减少导致盈利能力略有下降。展望 Q4，综合医院和体检将迎来经营旺季，其增速有望提升，IVF 在政策落地后渗透率有望逐步提升。

推荐标的：新里程、美年健康、国际医学。受益标的：固生堂、锦欣生殖、环球医疗。

(7) 中药板块

本周中药板块下跌 2.08%，不到 20% 个股上涨，跌幅超过 10% 的有盘龙药业、桂林三金、信邦制药、方盛制药。中药板块 2024Q3 收入略有下滑，主要受到同期高基数、集采等影响，归母净利润下滑主要与规模效应下降、集采降价、原材料价格影响等因素有关，但影响业绩的主要因素都在 2025 年影响减弱，中药材价格自 8 月有下滑趋势，全国中成药集采落地，较少涉及上市公司独家大单品，疫情诊疗产品逐步走出高基数影响，且发布的 2024 年新版医保目录中，谈判药品价格降幅温和。基于以上，我们主要看好三个方面，一是看好国企龙头引领的

行业优质资源整合，二是看好来年消费环境改善下，行业需求持续复苏，高品质、疗效好的品牌OTC有望率先迎来反弹，三是看好创新驱动、集采/基药政策受益、高基数出清方向。

推荐标的：佐力药业、康臣药业、康缘药业、太极集团、桂林三金；受益标的：天士力、以岭药业、方盛制药、贵州三力。

(8) CXO 板块

本周医疗研发外包板块下跌 1.45%。1 月 6 日，药明生物发布公告，默沙东将收购药明海德在爱尔兰的疫苗工厂，总交易金额约 5 亿美元（39 亿港币）。药明海德为药明生物间接全资子公司，主要从事人用疫苗的 CDMO 业务。此次交易有望提高资金流动性、优化资源。2024 年生物法案压制因素短期消除，板块业绩高基数影响消退、一级市场投融资数据逐步回暖。CXO 板块业绩端已呈现边际改善趋势，头部公司在手订单情况增速提升，盈利能力有望逐步修复，行业集中度将持续提升。板块前期调整周期长、幅度大，有望率先迎来修复行情，建议关注订单增长表现较好、行业并购整合能力较强的相关龙头标的。

受益标的：康龙化成、泰格医药、凯莱英、诺泰生物等。

图表4：各子板块涨跌幅分化

	2024M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	2025M1				
													至今	2024PE	2025PE	2024PEG	2025PEG
中药	-12.46%	4.41%	3.14%	3.92%	-3.76%	-9.08%	-1.70%	2.27%	16.29%	4.05%	1.69%	-3.20%	-6.95%	24.51	22.72	1.38	1.16
化学制药	-19.92%	6.05%	4.01%	6.31%	-2.54%	-7.72%	2.23%	4.85%	17.73%	7.10%	3.47%	-7.14%	-7.97%	40.76	33.29	1.07	0.99
原料药	-21.32%	5.65%	-0.42%	11.46%	0.31%	-5.62%	3.44%	1.81%	19.58%	8.08%	1.07%	-7.56%	-7.83%	30.49	25.66	1.44	0.72
化学制剂	-19.59%	6.14%	5.02%	5.18%	-3.19%	-8.20%	1.95%	5.43%	17.39%	6.92%	3.92%	-7.07%	-7.99%	43.31	35.12	0.95	1.07
医药商业	-9.72%	3.73%	2.61%	3.66%	-1.31%	-17.17%	-3.34%	-1.74%	20.44%	3.10%	7.00%	-5.07%	-8.47%	16.21	15.19	1.19	0.69
医药流通	-9.21%	3.93%	4.87%	1.29%	-2.71%	-9.70%	0.85%	-1.72%	18.86%	3.82%	6.88%	-5.48%	-9.30%	15.91	15.15	2.55	0.72
线下药店	-10.63%	3.35%	-1.52%	8.29%	1.28%	-30.57%	-13.18%	-1.79%	24.70%	1.22%	7.62%	-4.03%	-6.36%	17.19	15.30	(1.24)	0.63
医疗器械	-15.99%	7.09%	-1.67%	4.09%	-2.79%	-7.00%	-3.40%	0.59%	20.44%	5.99%	0.95%	-4.44%	-8.28%	27.95	22.74	0.45	0.90
医疗设备	-13.68%	6.76%	-2.93%	4.20%	-3.39%	-5.38%	-5.66%	-2.08%	19.60%	4.34%	-0.06%	-4.32%	-8.95%	28.05	22.50	0.78	0.66
医疗耗材	-18.67%	6.13%	0.14%	7.10%	-2.02%	-7.98%	-0.23%	1.94%	22.62%	7.63%	0.49%	-3.43%	-7.54%	28.88	23.34	0.70	0.97
体外诊断	-17.95%	9.01%	-0.90%	0.31%	-2.37%	-9.54%	-2.04%	5.03%	19.41%	7.36%	3.69%	-6.00%	-7.87%	26.60	22.54	(0.40)	1.09
生物制品	-23.11%	10.91%	-3.80%	-1.56%	-6.03%	-7.45%	-0.10%	-1.55%	22.85%	5.63%	1.24%	-7.00%	-8.53%	31.73	23.33	0.20	0.45
血液制品	-17.27%	6.91%	0.65%	4.21%	-1.37%	4.13%	-0.84%	-0.32%	7.10%	-3.23%	0.41%	-4.10%	-7.29%	23.18	20.01	0.92	1.35
疫苗	-25.12%	13.31%	-9.75%	-8.26%	-6.94%	-12.43%	2.63%	-2.95%	31.17%	5.60%	2.07%	-8.67%	-10.44%	28.08	22.95	0.61	0.26
其他生物制品	-23.28%	10.28%	-0.11%	1.77%	-7.18%	-8.27%	-1.81%	-1.05%	24.29%	9.64%	0.93%	-6.85%	-7.57%	42.92	25.35	(0.10)	0.35
医疗服务	-23.70%	3.55%	-5.61%	-4.51%	-6.91%	-9.95%	6.31%	-3.01%	37.04%	9.75%	0.08%	-5.35%	-9.18%	30.66	22.69	1.61	0.95

医院	-19.73%	7.04%	-7.62%	-2.36%	-7.39%	-13.25%	4.55%	-2.38%	44.71%	9.73%	5.32%	-9.95%	-10.82%	41.02	30.91	0.05	1.12
医疗研发	-25.82%	1.12%	-4.87%	-3.36%	-6.31%	-7.52%	7.52%	-3.84%	34.17%	9.86%	-2.12%	-1.98%	-8.18%	24.42	19.13	2.32	0.96
外包																	

资料来源: Wind、中邮证券研究所

图表5: 本周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 新赣江 18.72	金石亚药 14.59	*ST 吉药 53.19	康为世纪 7.69	荣丰控股 16.64
	2 赛托生物 10.93	西点药业 8.84	大唐药业 4.15	万泽股份 7.08	益丰药房 5.19
	3 新诺威 3.82	ST 三圣 8.01	振东制药 3.37	华兰疫苗 6.66	老百姓 1.12
	4 黄山胶囊 3.12	广生堂 7.68	万邦德 3.26	特宝生物 2.86	开开B股 (0.19)
	5 森萱医药 1.77	亚太药业 6.27	上海凯宝 3.17	百普赛斯 2.65	合富中国 (0.30)
涨幅后5	1 奥翔药业 (19.25)	*ST 普利 (54.40)	盘龙药业 (16.67)	科兴制药 (16.68)	开开实业 (12.08)
	2 亨迪药业 (19.03)	双成药业 (16.21)	桂林三金 (14.28)	荣昌生物 (12.74)	国药股份 (7.34)
	3 广济药业 (15.69)	常山药业 (13.75)	信邦制药 (13.18)	智翔金泰-U (11.36)	国药一致 (5.62)
	4 河化股份 (12.65)	翰宇药业 (13.34)	方盛制药 (10.63)	诺唯赞 (10.16)	人民同泰 (5.58)
	5 司太立 (9.73)	迈威生物-U (12.29)	*ST 龙津 (7.58)	康泰生物 (9.08)	健之佳 (4.85)
	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 数字人 4.03	兰卫医学 6.60	爱朋医疗 7.46	迈普医学 7.96	凯普生物 8.12
	2 药康生物 3.68	三博脑科 1.36	海泰新光 4.65	凯利泰 6.55	达安基因 6.31
	3 药明康德 1.89	创新医疗 1.11	澳华内镜 3.93	天益医疗 3.47	安旭生物 4.57
	4 阳光诺和 0.92	南华生物 0.13	西山科技 3.44	爱博医疗 3.15	睿昂基因 2.10
	5 百花医药 0.47	ST 中珠 (0.78)	怡和嘉业 2.24	拱东医疗 2.62	基蛋生物 1.78
涨幅后5	1 诺思格 (9.53)	普瑞眼科 (16.92)	海尔生物 (11.79)	欧普康视 (9.15)	新产业 (7.50)
	2 毕得医药 (7.95)	诺禾致源 (5.64)	山外山 (8.01)	济民健康 (7.31)	中源协和 (6.40)
	3 泓博医药 (7.60)	通策医疗 (5.10)	华大智造 (7.36)	惠泰医疗 (7.19)	明德生物 (5.88)
	4 泰格医药 (7.52)	美年健康 (4.56)	乐心医疗 (6.46)	采纳股份 (6.96)	科华生物 (5.24)
	5 药石科技 (6.73)	何氏眼科 (4.18)	三诺生物 (6.30)	山东药玻 (6.89)	安图生物 (4.76)

资料来源: Wind、中邮证券研究所

3 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。

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