太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-03-14
行业周报
看好/维持
制药、生物科技与生命科学

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

医药周报——一线龙头实现北上资金净流入，珍惜核心资产回调机会

■ 走势对比



■ 子行业评级

相关研究报告：

《长春高新：利润端表现优异，21年前景靓丽》--2021/03/12

《普门科技深度报告：横跨治疗康复和体外诊断，电化学发光黑马》--2021/03/12

《普洛药业（000739）2020年年报点评：全年业绩略预期，CDMO业务进入加速期》--2021/03/12

证券分析师：盛丽华

E-MAIL：shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师：曹聪聪

E-MAIL：caocc@tpyzq.com

报告摘要

本周周报我们讨论普门科技的投资价值，其业务横跨治疗康复和体外诊断，是电化学发光行业的黑马。

1、体外诊断：电化学发光分析仪器装机迅猛带动试剂销售，特定蛋白分析与 Sysmex 共同开拓市场。

①全自动电化学发光：随着仪器终端装机数量以及可检测项目的增加，配套试剂销量稳步上升，有望对公司业绩产生较大的拉伸作用，其中2020年翻倍以上增长。

②特定蛋白分析：预计随着疫情的有效控制、结合去年仪器装机量的增加，特定蛋白试剂的销量有望逐渐回升。

③糖化血红蛋白分析：预计2021年糖化血红蛋白分析系统在中国市场和海外市场都会成为重要的增长点。

2、治疗与康复：形成以光子治疗仪为核心的多系统解决方案，营销事业部制变革提高市场营销效率。

①光子治疗仪：预计随着公司品牌的树立，未来有望逐步拓展到二级以下及社康医院等医疗机构。

②空气波压力治疗仪：随着2017年新品AirPro-6000销售量提升和销售占比增大，公司空气波压力治疗仪的最终销售去向在三级医院的比例逐年提升，2018年达63.63%。

③医疗美容仪器：收购京渝激光并成为控股股东，使公司治疗与康复产品线更加丰富，为客户提供更为完整的皮肤和创面治疗解决方案，成为公司未来新的销售收入增长点。

行情回顾：本周医药板块持续调整，医疗服务板块跌幅收窄，一线龙头实现北上资金净流入。本周生物医药板块下跌3.84%，跑输沪深300指数1.63pct，跑赢创业板指数0.17pct，在30个中信一级行业中排名靠后。本周中信医药各个子版块均出现不同程度回调，其中化学制药、生物医药和中药饮片板块跌幅较大，分别下跌6.48%、3.84%和3.74%；本周医疗服务板块下跌1.51%，与上周相比（下跌5.85%）跌幅收窄。本周医药板块走势仍主要跟随大盘情绪，长春高新等一线龙头公司实现北上资金净流入。进入年报披露季，近期医药板块披露的业绩预告证明板块基本面仍表现优异。当下我们对

医药板块看法是：珍惜板块内优质资产回调机会，静待即将到来的“春暖花开”。近期建议坚守具备估值安全垫、业绩增长确定性高的一、二线龙头，核心标的包括血制品龙头天坛生物、华兰生物；疫苗板块康泰生物；药店板块一心堂；器械和检测板块迈瑞医疗、金域医学和新产业；类消费生物药龙头长春高新和我武生物；以及估值便宜、基本面有变化的优质细分赛道龙头如山东药玻。

投资建议：

1、类消费生物药：重点推荐长春高新和我武生物

根据草根调研数据，目前新患恢复良好，预计 21 年新患和纯销有望实现良好增长。生长激素治疗渗透率继续提升、公司龙头地位稳固。以 3%矮小症发病率计算，截至 2019 年的 4-15 岁存量患儿约 587 万人，考虑金赛、安科以及联合赛尔等市场主要参与企业的销售额，预计期间累计治疗患儿数仅 50-60 万人，存量市场渗透率仅为 10-12%。

前期发布深度报告《长春高新：生长激素赛道宽广，公司龙头优势稳固》及《我武生物：舌下脱敏赛道优良，长期增长趋势稳定》，重点推荐长春高新和我武生物。

2、优质细分赛道龙头：重点推荐山东药玻

①注射剂一致性评价带动行业扩容。

②新冠疫苗等生物制剂带动高端中硼硅管制瓶需求量提升。

③中长期看中硼硅玻璃管的国产化。

3、血制品板块：截止目前，根据中检院数据，2 月白蛋白批签发同比下降 67%，国产下降 57%，进口下降 72%；1-2 月白蛋白合计下降 53%，国产下降 33%，进口下降 58%；1-2 月静丙同比下降 56%。批签发大幅下降，我们预计是与血浆下降及批签发精力在新冠有关。我们预计海外 2020 年整体采浆量预计将同比下降 15%以上，海外采浆量预计大概率会影响明年的国内白蛋白供给量。考虑到国内需求逐步恢复中，预计供需短缺口将在 21 年逐渐体现。

供需存在缺口逻辑逐步进入到兑现期。白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。血制品板块调整较多，已进入可布局阶段。

重点推荐龙头标的天坛生物、华兰生物，前期发布深度报告《天坛生物：稀缺的具有成长逻辑的血制品企业，成长路径清晰，确定性高》。

4、疫苗板块：国内疫苗企业新冠疫苗即将进入兑现期，业绩弹性大，接下来催化剂不断，3 期数据披露以及订单情况披露。近期出现回调，疫苗板块估值向上空间大于向下空间。

继续推荐康泰生物、智飞生物和康希诺。

5、零售药店板块：稳健快速增长+线上药店对线下冲击非常有限，成长逻辑不改

①行业增速稳健，O2O 业务带动同店增长，费用减少业绩增长提速；②医药分家大趋势下，中长期处方外流带来的市场扩容、集中程度提升、龙头优势巩固提升逻辑不变。③ 线上药店受限于医保属地化管理，在医保端对接存在困难，线上线下商品差异明显，线上药店对线下冲击非常有限。

相关标的：一心堂、大参林、老百姓、益丰药房

6、医疗器械：重点推荐检测板块。① 行业增速高，且含技术替代/进口替代逻辑；② 抗疫期间客户范围大幅拓宽，为未来高增长奠定基础；③ 仪器试剂封闭模式，受集采影响小。

相关标的：迈瑞医疗、金域医学、安图生物、万孚生物。

近期发布深度报告《安图生物：IVD 平台型标杆企业，打造实验室整体解决方案》及《新产业深度报告：国内化学发光领先企业，海外把握契机加速扩张》。

中长期投资建议：我们认为医保战略性购买对于价值的追求，以及对于极高临床创新价值的产品和技术的支持和鼓励，定下了医药行业发展基调，唯有创新才是医药发展的未来，从而也决定医药投资方向必须围绕创新。**我们继续推荐宽赛道、高壁垒，具备长期投资价值板块，重点推荐眼科、口腔和体检医疗服务、ICL 和高景气药店板块，高壁垒永续增长具备长期投资价值的血制品板块，消费升级下的壁垒高格局好、渗透率低的类消费生物药板块。**

3 月推荐组合：康泰生物、智飞生物、天坛生物、大参林、一心堂、迈瑞医疗、新产业、安图生物、金域医学、长春高新、山东药玻。

风险提示：行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。

目录

一、普门科技：横跨治疗康复和体外诊断，电化学发光黑马 6
二、行业观点及投资建议：板块继续调整，坚守具备估值安全垫、业绩增长确定性高的一二线龙头 8
三、板块行情 11
（一）本周板块行情回顾：板块继续调整，其中医疗服务板块跌幅收窄 11
1、本周生物医药板块走势：各子板块出现不同程度调整，医疗服务板块跌幅收窄 11
2、医药板块绝对估值近期表现震荡，溢价率继续创近一季度新低 12
（二）沪港通资金持仓变化：医药行业北上资金继续净流出，一线龙头实现净流入13

图表目录

图表 1：本周中信医药指数走势 8
图表 2：本周生物医药子板块涨跌幅 8
图表 3：本周中信各大子板块涨跌幅 11
图表 4：2021 年初以来中信各大子板块涨跌幅 12
图表 5：2010 年至今医药板块整体估值溢价率 12
图表 6：2010 年至今医药各子行业估值变化情况 13
图表 7：北上资金陆港通持股市值情况（亿元） 13
图表 8：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元） 13
图表 9：南下资金港股通持股市值情况（亿港币） 14
图表 10：北上资金港股通本周持股市值变化（亿港币） 14

一、普门科技：横跨治疗康复和体外诊断，电化学发光黑马

本周周报我们讨论普门科技的投资价值，其业务横跨治疗康复和体外诊断，是电化学发光行业的黑马。

- **体外诊断：电化学发光分析仪器装机迅猛带动试剂销售，特定蛋白分析与 Sysmex 共同开拓市场**

2018年国内体外诊断市场的总规模约为604亿元，2015-2018年的复合增长率接近20%。免疫诊断灵敏度高、重复性好、准确率高，逐渐成为市场主流，且有逐步扩大的趋势。

公司掌握了基于电化学发光、免疫比浊、液相色谱、免疫荧光四大检测平台的核心技术，开发体外诊断设备与配套试剂产品线，能够提供近70项临床检测项目，国内装机用户7,200余家各级医院。

（1）全自动电化学发光：公司采用与Roche相同的电化学发光技术路线，由电信号实时激发，电化学发光反应在加电瞬间同时启动，具有灵敏度高、重现性好、可控性好、检出限低等优点。公司坚持特色化、专业化、差异化，当前重点聚焦各级医院门急诊和胸痛中心等五大救治中心的炎症三项、心肌六项等，符合二级以上医院五大救治中心建设、分级诊疗推动的国家医改方向。

自2017年上市以来，公司累计销售发货超过1500台仪器，其中2020年超过1000台；国内装机主要在二级及以上医院，合计占82%，其中三级医院32%。我们认为随着仪器终端装机数量以及可检测项目的增加，配套试剂销量稳步上升，有望对公司业绩产生较大的拉伸作用，其中2020年翻倍以上增长。

（2）特定蛋白分析：公司自2013年第一款特定蛋白分析仪上市以来，凭借灵敏度高、重复性好、线性范围宽、自动化程度和用户友好度高，产品获得各级医疗机构的认可；并于2016年开始与Sysmex达成战略合作，借其销售渠道，迅速提升国内市场尤其是二级以上医院的装机覆盖率。

2020年特定蛋白检测试剂销售受到疫情的负面影响，但是仪器装机量增加了50%，目前国内市场累计装机超过7000台。我们预计随着疫情的有效控制、结合去年仪器装机量的增加，特定蛋白试剂的销量有望逐渐回升。

（3）糖化血红蛋白分析：公司的糖化血红蛋白分析仪的主要技术指标与国际厂商产品相近，但具有性价比优势，目前处于进口替代阶段，终端装机集中于二级医院和一级医院。2020年公司开启了海外发达国家的糖化血红蛋白ODM合作，我们预计2021年糖化血红蛋白分析系统在中国市场和海外市场都会成为重要的增长点。

- **治疗与康复：形成以光子治疗仪为核心的多系统解决方案，营销事业部制变革提高市场营销效率**

2017年国内康复医疗器械市场规模为680亿元，2013-2017年的复合增长率为19.5%。随着政策支持落地、治疗与康复需求觉醒及高端技术的发展，国内治疗与康复设备的市场规模有望持续快速增长。

公司形成了以疾病和科室为核心的8大系列、50余个型号产品线，并完成国内营销事业部制的组织变革，设立皮肤与创面治疗、围术期与重症、慢病康复等营销事业部，设立专业团队进行市场开拓，提高系统竞争力。

（1）光子治疗仪：根据Evaluate Med Tech统计数据，2017年全球用于创面护理的费用高达130亿美元，光子治疗仪是临床创面治疗的新医疗技术。公司的光子治疗仪的治疗效果得到学术界和临床医学界的充分认可，终端售价明显高于竞争对手。当前终端装机集中于三级医院和二级医院，我们预计随着公司品牌的树立，未来有望逐步拓展到二级以下及社康医院等医疗机构。

（2）空气波压力治疗仪：受政策利好影响，空气波压力治疗仪销售量增长迅速，2016-2019年复合增长率为51.63%，随着2017年新品AirPro-6000销售量提升和销售占比增大，公司空气波压力治疗仪的最终销售去向在三级医院的比例逐年提升，2018年达63.63%。

（3）医疗美容仪器：公司于2020年11月收购京渝激光并成为控股股东，使公司治疗与康复产品线更加丰富，为客户提供更为完整的皮肤和创面治疗解决方案。收购后公司将致力于中国医疗美容产品技术创新和品牌提升，抓住医疗美容行业的高速发展的机会，加快进行进口产品的国产替代，并逐步走向世界，成为公司未来新的销售收入增长点。

- **投资建议**

我们预计公司20/21/22年收入分别为5.54/7.56/9.99亿元，归母净利润分别为1.44/1.88/2.56亿元，对应当前PE分别为62/59/44倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

- **风险提示**

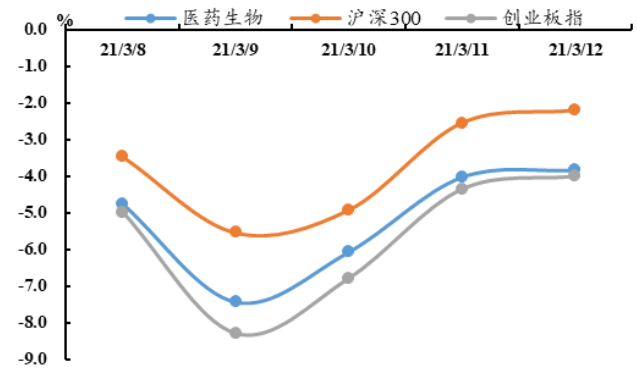
竞争激烈程度加剧风险，重大客户合作协议到期不能续约的风险，新产品研发失败的风险，新型冠状病毒肺炎疫情的长期性和反复性风险。

二、行业观点及投资建议：板块继续调整，坚守具备估值安全垫、业绩增长确定性高的一二线龙头

行情回顾：本周医药板块持续调整，医疗服务板块跌幅收窄，一线龙头实现北上资金净流入。本周生物医药板块下跌3.84%，跑输沪深300指数1.63pct，跑赢创业板指数0.17pct，在30个中信一级行业中排名靠后。本周中信医药各个子版块均出现不同程度回调，其中化学制药、生物医药和中药饮片板块跌幅较大，分别下跌6.48%、3.84%和3.74%；本周医疗服务板块下跌1.51%，与上周相比（下跌5.85%）跌幅收窄。本周医药板块走势仍主要跟随大盘情绪，一线龙头公司药明康德、爱尔眼科、迈瑞医疗、泰格医药和长春高新实现北上资金净流入。**进入年报披露季，近期医药板块披露的业绩预告证明板块基本面仍表现优异。当下我们对医药板块看法是：珍惜板块内优质资产回调机会，静待即将到来的“春暖花开”。近期建议坚守具备估值安全垫、业绩增长确定性高的一、二线龙头，核心标的包括血制品龙头天坛生物、华兰生物；疫苗板块康泰生物；药店板块一心堂；器械和检测板块迈瑞医疗、金域医学和新产业；类消费生物药龙头长春高新和我武生物；以及估值便宜、基本面有变化的优质细分赛道龙头如山东药玻。**

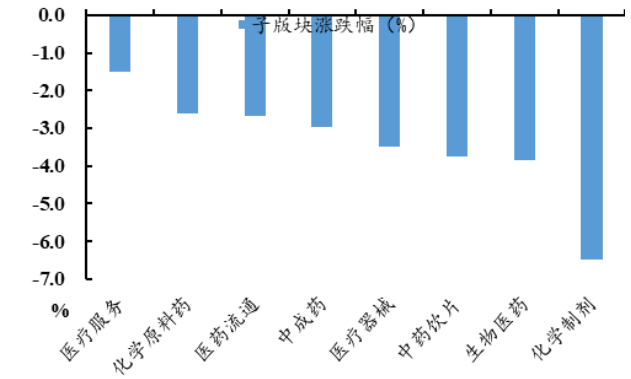
2021年投资策略方面，在目前医药政策性降价大环境下，我们认为最优策略仍是选择顺政策或政策免疫方向，医药板块结构性机会有望进一步聚焦，建议立足于核心竞争优势和业绩基本面增长确定性，关注终端需求稳健、竞争格局良好、产品具备提价或升级潜力的相关公司。

图表 1：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

近期观点：坚守具备估值安全垫、业绩增长确定性高的一、二线龙头。

1、类消费生物药：重点推荐长春高新和我武生物

根据草根调研数据，目前新患恢复良好，预计21年新患和纯销有望实现良好增长。生长激素治疗渗透率继续提升、公司龙头地位稳固。以3%矮小症发病率计算，截至2019年的4-15岁存量患儿约587万人，考虑金赛、安科以及联合赛尔等市场主要参与企业的销售额，预计期间累计治疗患儿数仅50-60万人，存量市场渗透率仅为10-12%。

前期发布深度报告《长春高新：生长激素赛道宽广，公司龙头优势稳固》及《我武生物：舌下脱敏赛道优良，长期增长趋势稳定》，重点推荐长春高新和我武生物。

2、优质细分赛道龙头：重点推荐山东药玻

1）注射剂一致性评价带动行业扩容。目前一致性评价政策要求注射剂使用包材和容器性能、质量不低于参比制剂，鉴于国外注射剂包材大部分使用中硼硅玻璃，政策推动国内注射剂包材升级；考虑到中硼硅玻璃价值量远高于钠钙和低硼硅玻璃，国内药玻市场规模将显著增加。

2）新冠疫苗等生物制剂带动高端中硼硅管制瓶需求量提升。疫苗产品首选包装为预灌封注射器和中硼硅管制西林瓶，在国内新冠疫苗陆续获批并开始生产背景下，此前原有的3.5亿支预灌封市场也将迅速扩容，国内威高、美国BD以及山东药玻均处于积极扩产状态。

3）中长期看中硼硅玻璃管的国产化。制造中硼硅玻璃管的前端窑炉拉管技术由国外企业把控；随着注射剂一致性评价等政策的推进，国内中硼硅管制瓶需求显著提升，国内四星玻璃、旗滨集团以及山东药玻等企业陆续开始自建窑炉探索攻克技术壁垒，中长期来看国内企业实现进口替代确定性高，替代后产业链利润率也将得到显著提升。

重点推荐山东药玻。

3、血制品板块：截止目前，根据中检院数据，2月白蛋白批签发同比下降67%，国产下降57%，进口下降72%；1-2月白蛋白合计下降53%，国产下降33%，进口下降58%；1-2月静丙同比下降56%。批签发大幅下降，我们预计是与血浆下降及批签发精力在新冠有关。

我们预计海外2020年整体采浆量预计将同比下降15%以上，海外采浆量预计大概率会影响明年的国内白蛋白供给量。考虑到国内需求逐步恢复中，预计供需短缺口将

在21年逐渐体现。

供需存在缺口逻辑逐步进入到兑现期。白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。血制品板块调整较多，已进入可布局阶段。

重点推荐龙头标的天坛生物、华兰生物，前期发布深度报告《天坛生物：稀缺的具有成长逻辑的血制品企业，成长路径清晰，确定性高》。

4、疫苗板块：国内疫苗企业新冠疫苗即将进入兑现期，业绩弹性大，接下来催化剂不断，3期数据披露以及订单情况披露。近期出现回调，疫苗板块估值向上空间大于向下空间。

继续推荐康泰生物、智飞生物和康希诺。

5、零售药店板块：稳健快速增长+线上药店对线下冲击非常有限，成长逻辑不改

①行业增速稳健，O2O业务带动同店增长，费用减少业绩增长提速；

②医药分家大趋势下，中长期处方外流带来的市场扩容、集中程度提升、龙头优势巩固提升逻辑不变。

③ 线上药店受限于医保属地化管理，在医保端对接存在困难，线上线下商品差异明显，线上药店对线下冲击非常有限。

相关标的：一心堂、大参林、老百姓、益丰药房。

6、医疗器械：重点推荐检测板块。① 行业增速高，且含技术替代/进口替代逻辑；② 抗疫期间客户范围大幅拓宽，为未来高增长奠定基础；③ 仪器试剂封闭模式，受集采影响小。

相关标的：迈瑞医疗、金域医学、安图生物、新产业、万孚生物。

近期发布深度报告《安图生物：IVD平台型标杆企业，打造实验室整体解决方案》及《新产业深度报告：国内化学发光领先企业，海外把握契机加速扩张》。

3月推荐组合：康泰生物、智飞生物、天坛生物、大参林、一心堂、迈瑞医疗、新产业、安图生物、金域医学、长春高新、山东药玻。

三、板块行情

（一）本周板块行情回顾：板块继续调整，其中医疗服务板块跌幅收窄

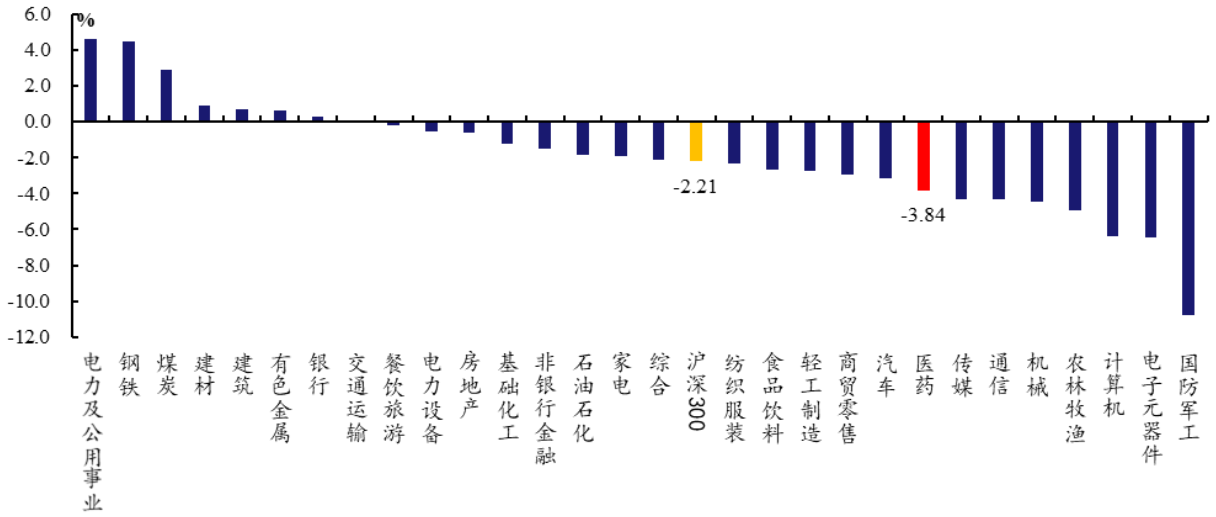
1、本周生物医药板块走势：各子板块出现不同程度调整，医疗服务板块跌幅收窄

2021年初以来（1月1日-3月12日），生物医药板块下跌6.57%，跑输沪深300指数5.32pct，在30个中信一级行业中排名靠后。

本周（3月8日-3月12日），生物医药板块下跌3.84%，跑输沪深300指数1.63pct，跑赢创业板指数0.17pct，在30个中信一级行业中排名靠后。本周中信医药各个子版块均出现不同程度回调，其中化学制剂、生物医药和中药饮片板块跌幅较大，分别下跌6.48%、3.84%和3.74%；本周医疗服务板块下跌1.51%，与上周相比（下跌5.85%）跌幅收窄。本周医药板块走势仍主要跟随大盘情绪，一线龙头公司药明康德、爱尔眼科、迈瑞医疗、泰格医药和长春高新实现北上资金净流入。

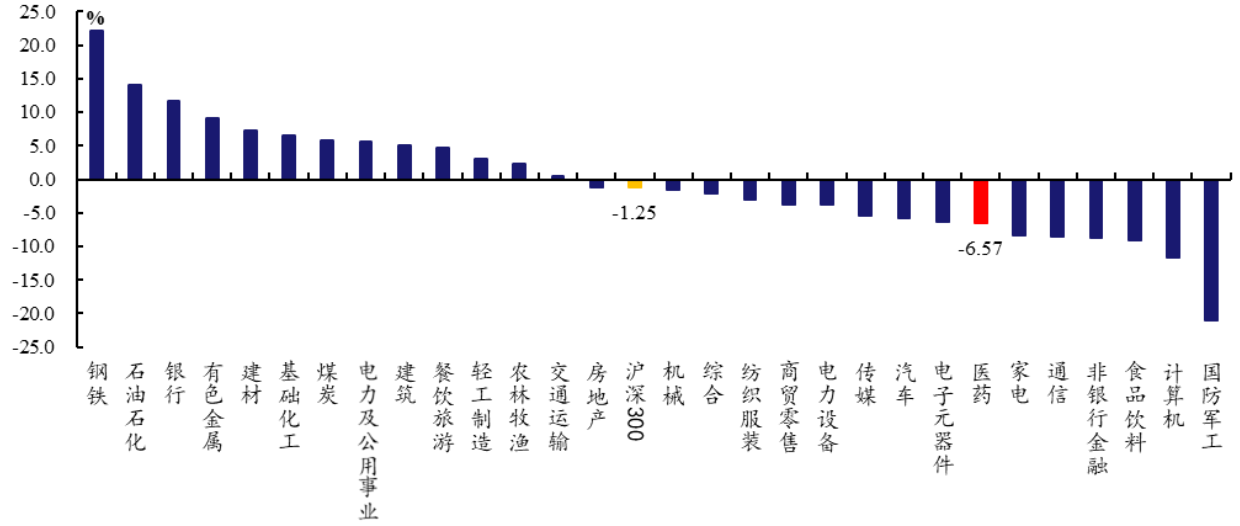
个股涨跌幅方面，本周回调较多的子板块中，化学制剂主要是贝达药业（-13.38%）、泽璟制药-U（-11.10%）和南新制药（-9.05%）；生物医药主要是达安基因（-13.99%）、百奥泰-U（-12.98%）、康泰生物（-12.93%）和我武生物（-12.15%）；医疗器械主要是三诺生物（-21.91%）、三友医疗（-18.03%）和天智航-U（-16.69%）。

图表 3：本周中信各大子板块涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：2021 年初以来中信各大子板块涨跌幅



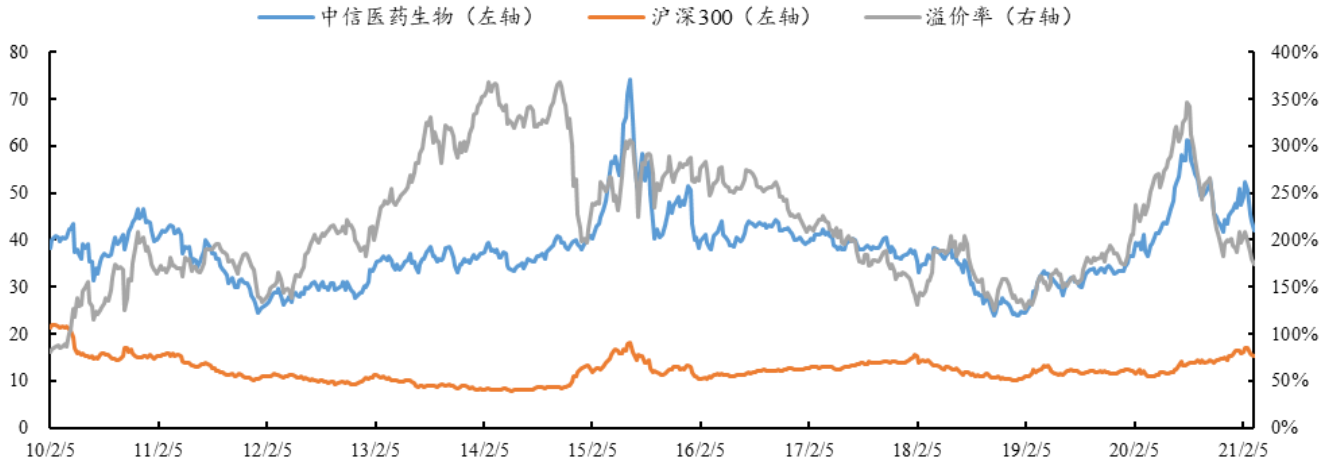
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2、医药板块绝对估值近期表现震荡，溢价率继续创近一季度新低

医药板块绝对估值表现震荡，相对沪深300溢价率降至近一季度新低。截止2021年3月12日，医药板块整体估值（历史TTM，整体法，剔除负值）为42.06，比上周下降1.86。医药行业相对沪深300的估值溢价率为173.74%，环比下降了-6。06个百分点，溢价率继续创近一季度新低。

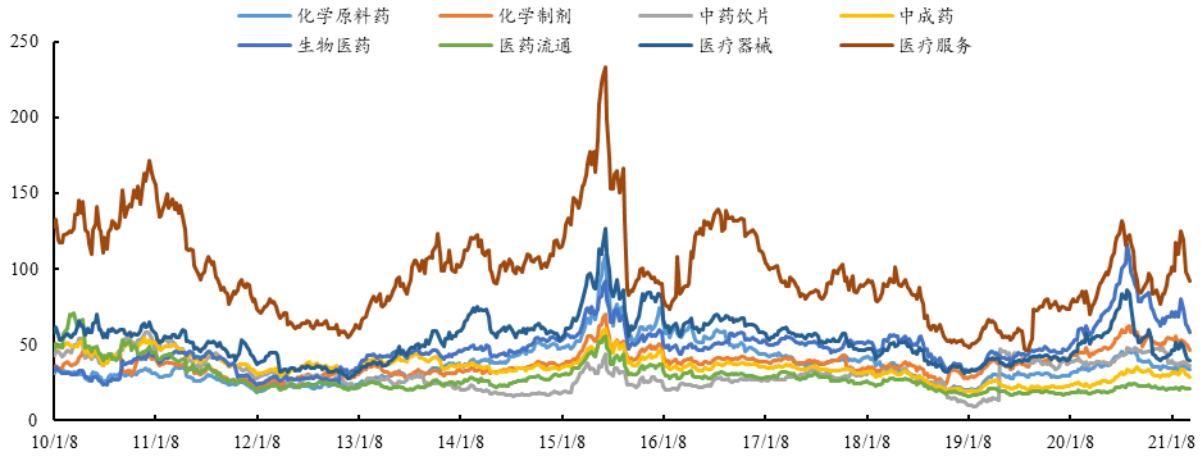
核心资产似乎抱团有所松动，本周前期积累涨幅较大个股大幅调整。子行业市盈率方面，医疗服务、生物医药和化学制剂板块居于前三位，PE分别为91.70倍、57.73倍和46.37倍，PE环比上周分别下降4.28、4.30和2.92。

图表 5：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



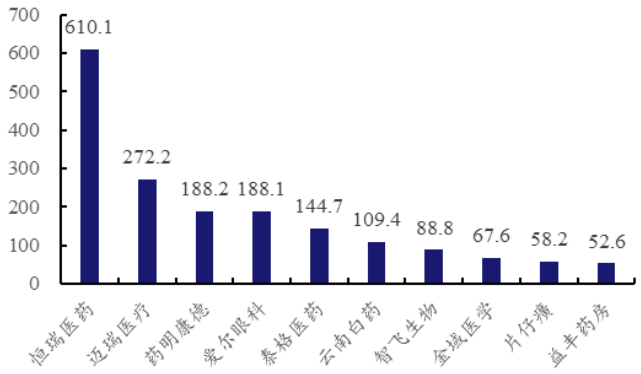
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）沪港通资金持仓变化：医药行业北上资金继续净流出，一线龙头实现净流入

北上资金：A股医药股整体，截至2021年3月12日，陆港通医药行业投资2583.01亿元，相对2021年3月5日环比减少了98.03亿元；医药持股占陆港通总资金的20.03%，占比环比下降0.87pct。子板块方面，本周医疗服务（26.36%）、生物制品（10.53%）占比上升，化学制药（30.53%）占比下降。

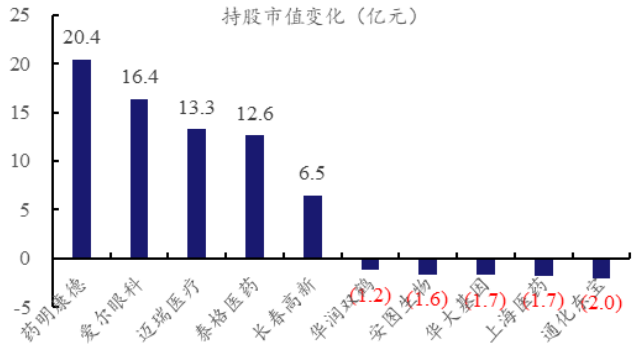
个股方面，A股医药股持股市值前五为恒瑞医药、迈瑞医疗、药明康德、爱尔眼科和泰格医药。净增持金额前五为药明康德、爱尔眼科、迈瑞医疗、泰格医药和长春高新；净减持金额前三为通化东宝、上海医药和华大基因。

图表 7：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

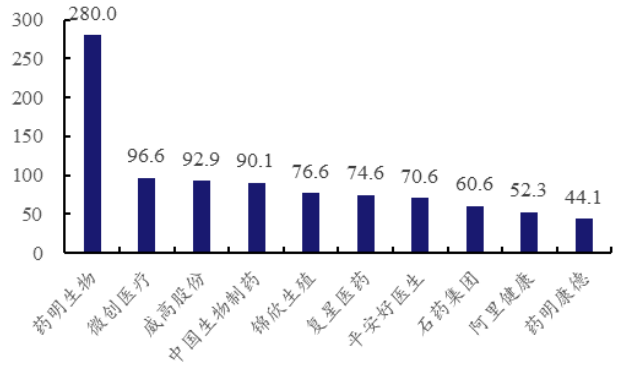
图表 8：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

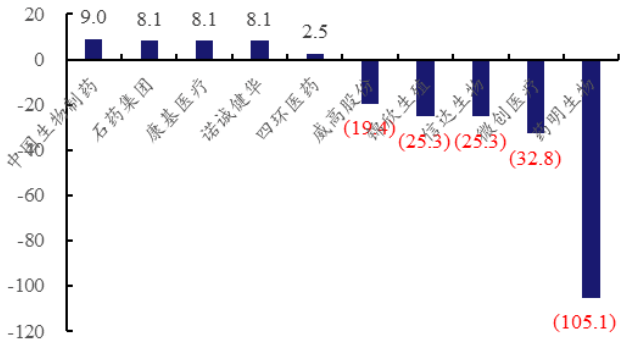
南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、微创医疗、威高股份、中国生物制药和锦欣生殖。净增持金额前三为中国生物制药、石药集团和康基医疗；净减持金额前三为药明生物、微创医疗和信达生物。

图表 9：南下资金港股通持股市值情况（亿港币）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：北上资金港股通本周持股市值变化（亿港币）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

表1： 重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价
			2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E	21/03/12
300601	康泰生物	买入	0.9	1.13	1.94	3.10	170	110	64	40	124.31
300122	智飞生物	买入	1.5	2.06	2.9	3.7	120	82	58	46	169.64
600161	天坛生物	买入	0.6	0.5	0.6	0.8	72	64	54	40	32.17
603233	大参林	买入	1.3	1.6	2.1	2.6	77	48	36	29	76.40
002727	一心堂	买入	1.1	1.6	1.9	2.2	41	25	21	18	39.28
300832	新产业	买入	2.1	2.3	2.9	4.1	61	44	35	25	101.65
300760	迈瑞医疗	买入	3.9	5.3	6.4	7.7	100	72	60	50	384.03
603658	安图生物	买入	1.8	1.9	2.7	3.6	68	58	41	31	110.00
603882	金域医学	买入	0.9	3.0	2.7	2.9	145	40	45	42	120.88
300639	凯普生物	买入	0.7	1.4	1.6	2.1	56	23	20	15	31.65
000661	长春高新	买入	8.8	7.4	9.5	11.9	96	59	46	37	435.50
300357	我武生物	买入	0.6	0.6	0.8	1.1	116	97	73	53	58.18
000513	丽珠集团	买入	1.4	1.82	2.12	2.48	27	20	17	14	35.80

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

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

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

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，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。