医药

行业周报

核心资产进一步调整，关注高性价比二线龙头

投资评级 领先大市-B 维持

首选股票		评级
300760	迈瑞医疗	买入-B
688016	心脉医疗	增持-A
300601	康泰生物	增持-A
600276	恒瑞医药	买入-A
300725	药石科技	增持-A
603658	安图生物	买入-B
603520	司太立	买入-B

投资要点

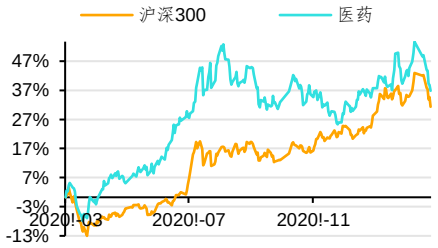
◆ **春运应保持防控力度，全球疫苗推进平稳：**根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 51 例，均为境外输入患者；中国内地已连续 21 天无新增本土病例，未来气温回暖，预计疫情反复可能性降低。全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 11431 万例；本周全球新增确诊达 265 万例，环比微增；全球疫情稳定。世界卫生组织欧洲区域办事处主任汉斯·克鲁格 23 日预测，新冠大流行将于 2022 年年初结束。疫苗方面，新冠疫苗在全球范围开始大规模接种。据美国彭博社统计，全球超过 100 个国家和地区接种新冠疫苗总量达到 2 亿多剂次，超过确诊病例总数，目前，全球 7 天内的疫苗接种平均数为 450 万剂每天。其中美国接种 5959 万剂，我国接种 4052 万剂，欧盟地区接种 2546 万剂。国内康希诺的腺病毒载体疫苗附条件上市，已开始变异毒株研究；武汉所疫苗获批上市，产能 1 亿。海外方面，FDA 了批准强生新冠疫苗投入紧急使用。

◆ **本周原料药表现最佳，医疗服务最差：**本周生物医药指数下跌 8.2%，跑输沪深 300 指数 0.55pct，在所有一级行业中排名 24 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为-1.35%、-1.79%、-9.55%、-7.55%、-3.77%、-8.22%、-17.86%。截止 2021 年 2 月 26 日，医药板块 PE 约为 62.16 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 64.5%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 49%，中位数为 52%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为济民制药（39.15%）、天宇股份（24.33%）、普门科技（18.31%）、健友股份（14.68%）、同和药业（13.98%），涨跌幅后五名分别为通策医疗（-31.60%）、爱美客（-26.33%）、泰格医药（-23.46%）、欧普康视（-22.65%）、片仔癀（-22.32%）。

◆ **投资建议：**本周前期涨幅较高的医疗服务、医疗器械、生物制品白马继续大幅下跌，主要还是受到市场风格转变的影响，医药板块整体及各个白马公司基本面并未发生变化，大部分龙头公司估值趋向合理，中长期仍坚持业绩稳定的核心资产。年报一季报披露期临近，建议关注一季报业绩可能超预期的细分领域。此外建议关注前期涨幅有限的二三线龙头公司及高增长的细分领域龙头公司。我们建议关注迈瑞医疗、药石科技、安图生物、司太立、心脉医疗、恒瑞医药、康泰生物。

◆ **风险提示：**疫情发展超预期；外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.44	1.05	4.12
绝对收益	-1.72	8.64	39.57

分析师 王睿
SAC 执业证书编号：S0910519080003
wangrui@huajinsc.cn
021-20377036

报告联系人 徐梓煜
xuziyu@huajinsc.cn
02120377063

相关报告

医疗器械：发光替代蓄势待发，国产龙头乘势而上 2021-02-23

医药：板块短期调整，关注高性价比二线龙头 2021-02-22

医药：带量采购常态化符合预期，行业整体冲击较弱 2021-02-08

医药：集采常态化，持续关注创新产业链 2021-02-01

医药：疫情催化医药板块表现突出 2021-01-25

内容目录

一、核心资产进一步调整，关注高性价比二线龙头 3
二、全球疫情总体向好，疫苗接种量稳定增长 3
三、市场回顾 8
四、行业政策及重点公司公告 10
（一）行业政策 10
（二）公司公告 10
五、风险提示 11

图表目录

图 1：国内本周本土确诊情况 3
图 2：香港新冠疫情确诊情况 4
图 3：国内现有病例分布情况 4
图 4：美国单日确诊 7 日滚动数据 4
图 5：意大利单日确诊和累计确诊情况 6
图 6：德国单日确诊和累计确诊情况 6
图 7：西班牙单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动） 6
图 8：英国单日确诊和累计确诊情况 6
图 9：2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比 8
图 10：本周 28 个行业涨跌幅对比 8
图 11：今年以来 28 个行业涨跌幅对比 8
图 12：本周医药生物子行业涨跌幅情况 9
图 13：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况 9
图 14：医药板块市盈率溢价（2014 年至今） 9

表 1：重点国家疫情汇总表 6
表 2：本周涨跌幅前十名公司 9

一、核心资产进一步调整，关注高性价比二线龙头

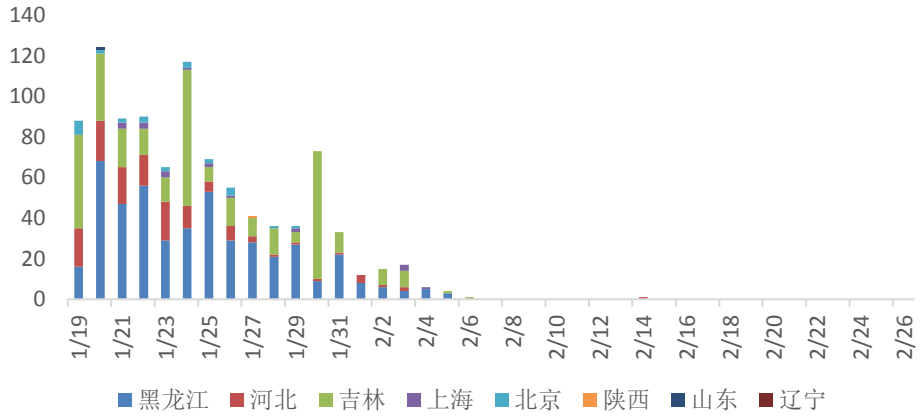
本周前期涨幅较高的医疗服务、医疗器械、生物制品白马继续大幅下跌，主要还是受到市场风格转变的影响，医药板块整体及各个白马公司基本面并未发生变化，大部分龙头公司估值趋向合理，中长期仍坚持业绩稳定的核心资产。年报一季报披露期临近，建议关注一季报业绩可能超预期的细分领域。此外建议关注前期涨幅有限的二三线龙头公司及高增长的细分领域龙头公司。

我们持续看好医药以下几个方向：（1）创新药及其产业链上 CRO、CDMO 企业，重点关注恒瑞医药、药明康德、泰格医药、凯莱英。（2）高端医疗器械进口替代，重点关注迈瑞医疗、迈克生物、安图生物、心脉医疗、南微医学。（3）医疗服务领域，重点关注爱尔眼科、通策医疗。（4）流通领域整合，重点关注老百姓、益丰药房。（5）疫苗领域，重点关注智飞生物、华兰生物、康泰生物。

二、全球疫情总体向好，疫苗接种量稳定增长

根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 51 例，均为境外输入患者；中国内地已连续 21 天无新增本土病例，未来气温回暖，预计疫情反复可能性降低。23 日张伯礼院士表示，估计年底疫情会更加常态化，能很大程度地恢复到疫情之前的水平。目前防控重点是对输入病毒的防控。**疫苗接种方面，**截至 2 月 9 日，疫苗接种人数已达 4052 万，主要为高危人群，接种数量符合预期。部分地区开始普通民众疫苗接种。

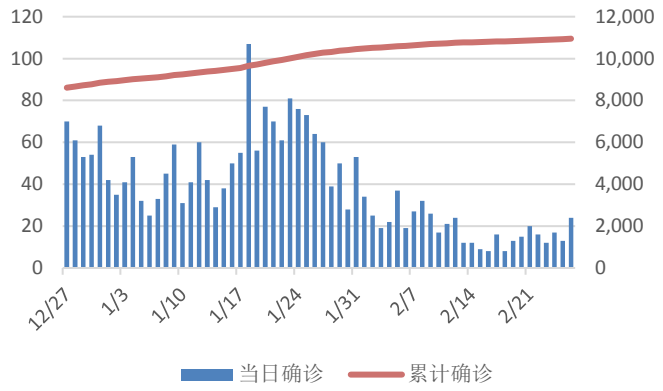
图 1：国内本周本土确诊情况



资料来源：卫健委，华金证券研究所

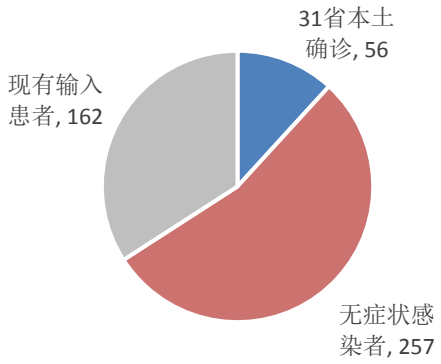
香港收到复星&BioNTech 疫苗。截至 2 月 27 日，香港周确诊 135 例，出现轻微反弹。**疫苗方面，**目前香港已采购复星医药（辉瑞）、阿斯利康和科兴生物的三款疫苗合计 2250 万剂疫苗。2 月 27 日，复星医药与 BioNTech 宣布，首批 58 万剂 mRNA 新冠疫苗抵达香港，将开始供应香港地区。

图 2：香港新冠疫情确诊情况



资料来源：卫健委、wind、华金证券研究所

图 3：国内现有病例分布情况



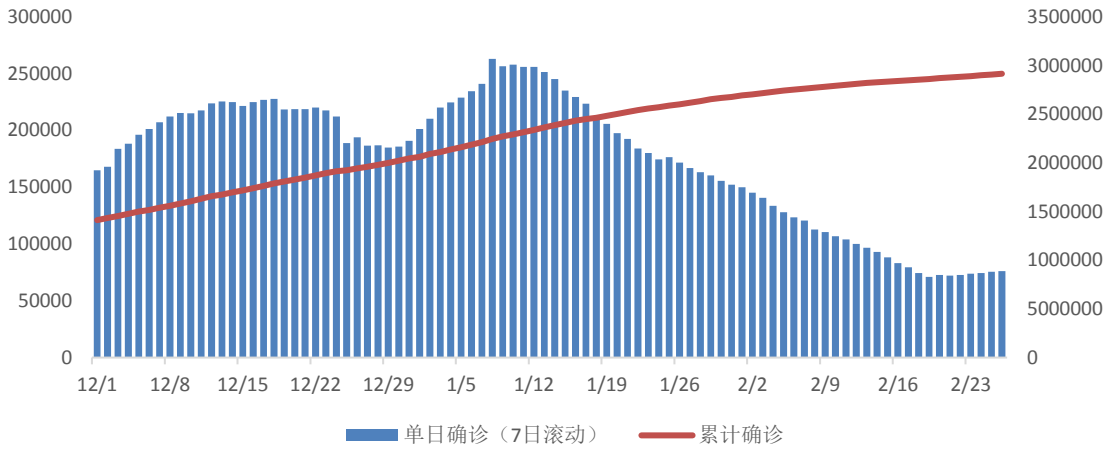
资料来源：卫健委、wind、华金证券研究所

全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 11431 万例；本周全球新增确诊达 265 万例，环比微增；全球疫情稳定。世界卫生组织欧洲区域办事处主任汉斯·克鲁格 23 日预测，新冠大流行将于 2022 年年初结束。

分地区来看：

美国疫情延续放缓趋势，疫苗推进良好：截至 2 月 27 日，美国单日确诊 6.6 万人，周确诊达 50 万人，环比下降 2.7%。从数据上看，美国疫情平缓下降。但是变异病毒正在全美持续蔓延，可能令有所好转的形势再次恶化。美国 CDC 主任罗谢尔·瓦伦斯基表示，目前 B.1.1.7 变种毒株在美国的病例中已占到 10%，而几周前仅为 1%到 4%。此外，最近在美国本土还出现了 B.1.526 和 B.1.427 两种新变异病毒。**疫苗方面，**根据美国 CDC 数据，截至 2 月 26 日，全美接种第一剂疫苗的人数约为 7045 万，环比增长 18.2%；其中有超 4800 万人已完成 2 剂疫苗接种；接种速度符合预期。**强生疫苗获批，成美国第 3 种新冠疫苗，强生疫苗为单剂注射，大幅增加供应量。**截至 24 日，美国约有 280 万接种了第一剂 Moderna 疫苗的民众无法在规定的期限内按时接种第二剂疫苗。主要因为近期糟糕的极寒天气导致。

图 4：美国单日确诊 7 日滚动数据



资料来源：Wind，华金证券研究所

巴西：截至 2 月 27 日，巴西单日确诊 5.9 万人，周确诊 37.8 万人；巴西确诊数据在高位徘徊。**疫苗方面，**科兴生物未来将提供 4600 万剂疫苗；巴西增购 5400 万剂科兴生物疫苗。根据牛津大学数据，巴西约有 810 万人接种了第一剂疫苗。

印度：截至 2 月 27 日，印度单日确诊人数达 1.7 万人；周确诊 10.5 万人，印度疫情已过高峰期。**疫苗方面，**印度和阿斯利康、Moderna、辉瑞等研发进度较快的疫苗公司均采取一定形式的合作，未来将对这些疫苗进行本土化生产。印度已批准自研的 Covaxin 新冠疫苗，产能充足。印度约有 1376 万人接种了疫苗。

欧洲疫情持续高风险：截至 2 月 27 日，欧洲（包括俄罗斯）每日新增冠状病毒感染病例为 12.4 万；累计确诊 3406 万例，周确诊 99 万例。目前欧盟地区疫苗供应量不足。**欧盟官员表示欧洲药品管理局（EMA）预计将在 3 月 11 日批准强生疫苗，将很大程度上减轻疫苗短缺的问题。**

阿斯利康可能仅能提供一半疫苗给欧盟。25 日阿斯利康首席执行官帕斯卡尔·索里奥对欧盟表示，阿斯利康正在全力提升新冠疫苗的交付量，以期达到二季度对欧盟的交付目标。预计今年 Q1 疫苗供应量为 4000 万剂，这还不到原定目标 9000 万剂的一半。根据去年 8 月签的合同，欧盟向阿斯利康订购 3 亿剂新冠疫苗，并保留增购 1 亿剂的权利。

意大利单日确诊 1.9 万人，周确诊 11.2 万，环比增长 31.8%，意大利疫情明显反弹；意大利或面临第三波疫情，家庭医生获准参与疫苗接种，至少有 3.5 万名家庭医生，将参与疫苗接种工作。截止 2 月 25 日，意大利已有 407 万人接种了新冠疫苗，环比增长 20.1%。

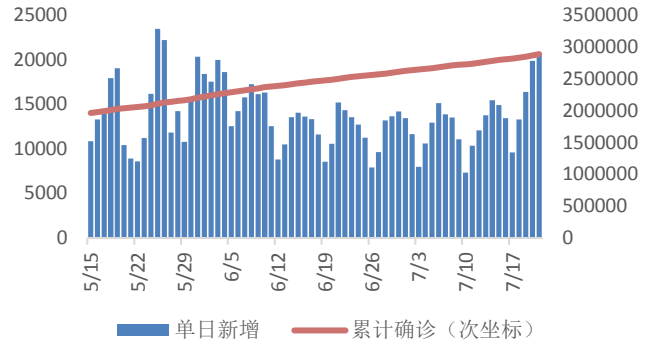
德国单日确诊 7283 人，周确诊 5.6 万，环比上升 5.8%。德国疫情数据反弹，专家呼吁延长封城至 4 月初。截止 2 月 25 日，德国约有 591 万人接种了新冠疫苗，环比增长 25.2%，接种速度加快。

法国单日确诊 2.4 万人，周确诊 15.1 万例，环比增加 12.4%。法国卫生部长 Veran 表示，7800 万剂新冠病毒疫苗已被预定，将在夏季前到货。截止 2 月 25 日，法国已有 351 万人接种了疫苗，环比增长 22.5%。法国将在 3 月中旬之前向捷克提供 10 万剂辉瑞公司的新冠疫苗。

英国单日确诊 7457 人，周确诊 6.5 万，环比下降 17.5%，因为疫苗接种率的提升加上此前严格防控，英国疫情持续转好。**疫苗方面，**截至 2 月 25 日，英国已有 1747 万人接种了新冠疫苗，环比增长 14.0%。由于充足的疫苗供应，接种速度明显加快。预计英国 50 岁以上的人预计将在 3 月底前接种疫苗。

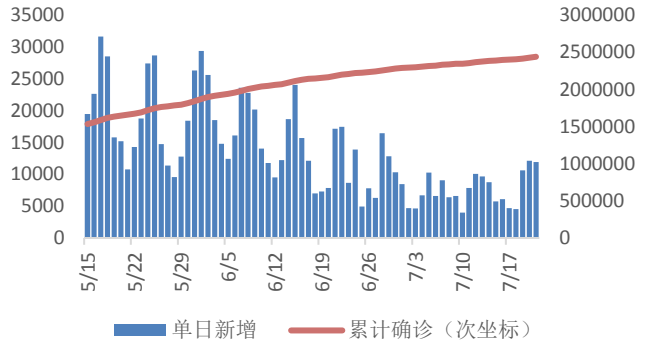
西班牙单日确诊 8341 人，周确诊 5.5 万，环比下降 28.1%，疫情呈现缓解趋势。截至 2 月 25 日，西班牙累计接种 361 万剂疫苗，环比增长 22.8%。

图 5：意大利单日确诊和累计确诊情况



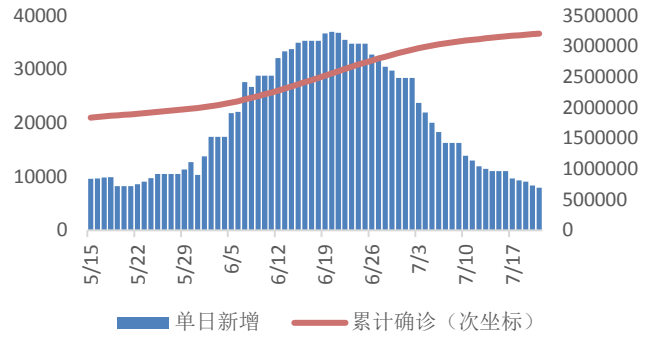
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：德国单日确诊和累计确诊情况



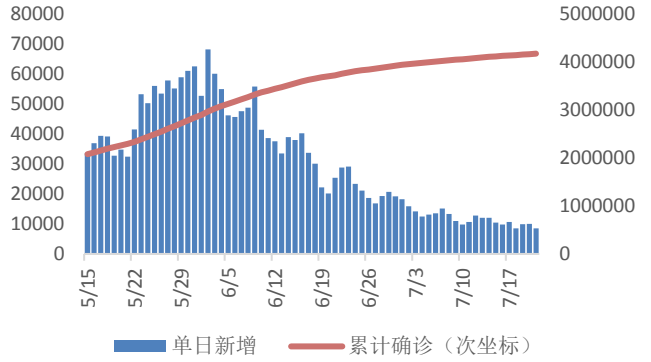
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：西班牙单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：英国单日确诊和累计确诊情况



资料来源：Wind，华金证券研究所

表 1：重点国家疫情汇总表

重点国家	新增确诊	新增死亡	累计确诊(万)	环比上周增速	累计死亡	累计治愈	死亡率	治愈率
美国	65912	1587	2,920.3	1.7%	524,669	19,632,523	1.8%	67.2%
意大利	18902	280	290.8	4.0%	97,507	2,398,352	3.4%	82.5%
德国	7283	238	244.8	2.4%	70,756	4,287,862	2.9%	175.2%
法国	23996	185	373.6	4.3%	86,484	261,649	2.3%	7.0%
英国	7457	291	418.3	1.6%	122,939	2,857,806	2.9%	68.3%
西班牙	8341	329	323.6	1.7%	69,142	196,958	2.1%	6.1%
加拿大	2717	45	86.4	2.5%	21,960	811,371	2.5%	93.9%
日本	1213	41	43.2	1.7%	7,880	408,679	1.8%	94.5%
伊朗	7975	81	162.3	3.6%	59,980	1,386,534	3.7%	85.4%
巴西	59438	1275	1,051.7	3.7%	254,263	9,386,440	2.4%	89.2%
澳大利亚	7	0	2.9	0.2%	909	26,166	3.1%	90.3%
新西兰	1	0	0.2	0.9%	26	2,280	1.1%	96.1%
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	89.8	3.9%	13,493	820,053	1.5%	91.3%
印度	17346	117	1,109.6	1.0%	157,087	10,773,275	1.4%	97.1%
非洲	7673		386.9	1.8%	103,021	3,453,395	2.7%	89.3%
俄罗斯	11198	85743	423.5	2.0%	85,743	3,799,409	2.0%	89.7%

资料来源：华金证券研究所整理

新冠病毒药品、疫苗研发方面：

新冠疫苗在全球范围开始大规模接种。据美国彭博社统计，全球超过 100 个国家和地区接种新冠疫苗总量达到 2 亿多剂次，超过确诊病例总数，目前，全球 7 天内的疫苗接种平均数为 450 万剂每天。其中美国接种 5959 万剂，我国接种 4052 万剂，欧盟地区接种 2546 万剂。

康希诺的腺病毒载体疫苗附条件上市，已开始变异毒株研究。2 月 25 日，国家药监局应急审评审批了由陈薇团队和康希诺研发的腺病毒载体疫苗，附条件批准了这款疫苗的上市注册申请，并要求上市许可持有人继续开展相关研究工作，完成附条件的要求，及时提交后续研究结果。目前，该疫苗已经获得巴基斯坦和墨西哥的紧急使用授权。陈薇院士表示在分析变异株的数据，用实验验证它们对现有疫苗的交叉反应作用，已启动针对变异株的疫苗研发。目前康希诺产能 3 亿剂，且有望提升产能至 5 亿剂。这款疫苗为单剂注射，将大大加强我国疫苗供应量。

武汉所疫苗获批上市，产能 1 亿。2 月 26 日国家药品监督管理局附条件批准国药集团**武汉所新冠灭活疫苗**注册申请。该疫苗适用于预防由新型冠状病毒感染引起的疾病。武汉所目前产能约 1 万剂。

复星医药 mRNA 抵港，将开始接种工作。2 月 27 日，复星医药与 BioNTech 宣布，首批 mRNA 新冠疫苗抵达香港，合计 58 万剂，用于供应香港地区和澳门地区。将于近期开始铺开接种。BioNTech 和复星医药在 2020 年 3 月 16 日宣布达成战略合作协议，复星医药拥有这款疫苗中国区权益。

加拿大审批通过阿斯利康新冠疫苗。2 月 26 日，加拿大联邦政府宣布，审批通过英国药企阿斯利康公司和牛津大学合作研发的新冠疫苗，以及由印度血清研究所生产的阿斯利康疫苗。这是继辉瑞疫苗、Moderna 疫苗后，第三种获准在加拿大上市使用的新冠疫苗。加卫生部批准阿斯利康疫苗可用于 18 岁以上人群。

FDA 了批准强生新冠疫苗投入紧急使用。2 月 27 日，FDA 了批准美国强生公司旗下杨森制药公司研发的新冠疫苗投入紧急使用，将适用于 18 岁及以上的人群。由此，强生研发的 Ad26 腺病毒载体新冠疫苗成为了第三种在美国获批使用的新冠疫苗，也是美国首个单针接种的新冠疫苗。当天，FDA 的紧急使用授权还启动了联邦政府的计划，将从下周起将向全国各州、药房和社区卫生中心分发近 400 万剂强生疫苗。目前，强生疫苗还在寻求获得欧洲药品管理局和世界卫生组织的紧急使用授权。在有效性方面，根据强生公司 2 月 4 日提交给美国 FDA 的疫苗数据，强生的这款疫苗单剂接种 14 天以后，对新冠中症到重症的保护效力为大约 67%；28 天以后保护效力为 66%。此外，这款疫苗接种 14 天以后对新冠重症的保护效力为大约 77%，28 天后这一数据为 85%。

韩国开始接种阿斯利康和辉瑞疫苗。2 月 26 日韩国正式启动阿斯利康新冠疫苗的接种工作，接种对象限于全国的疗养设施、精神病院、康复设施未满 65 周岁的入住人员和工作人员，5266 名疗养设施相关人员将于当天完成接种。辉瑞疫苗将于 27 日在国立中央医疗院内的中央预防接种中心启动接种。

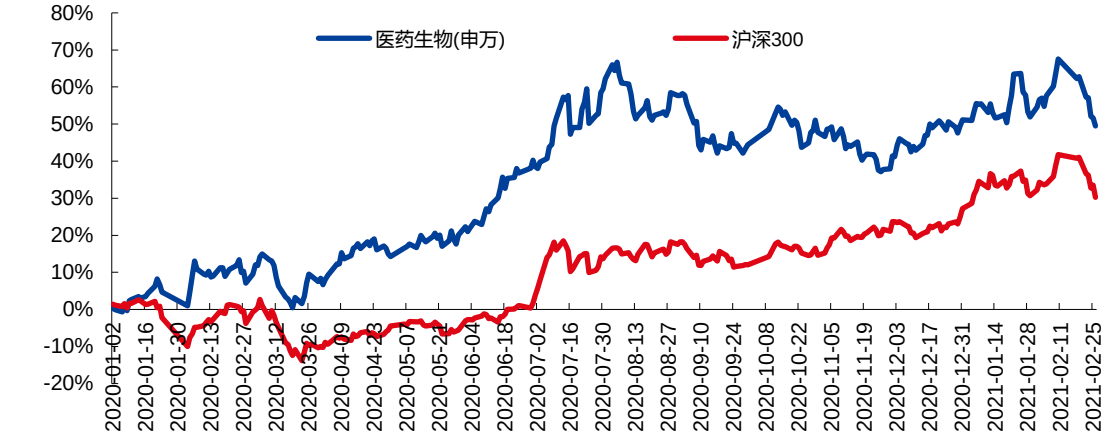
COVAX 开始疫苗供应工作。新冠肺炎疫苗实施计划（COVAX）提供的全球首批 60 万剂新冠肺炎疫苗也于 2 月 24 日抵达加纳，标志着 COVAX 的全球疫苗供应工作正式启动。

今年 Moderna 新冠疫苗产能最多可达 10 亿剂，变异毒株疫苗临床试验。2 月 24 日，Moderna 在官网发布消息称，将进行新的资本投资，以提高其自有和合作工厂的生产能力，在剂量是 100 微克的情况下，Moderna 计划将 2021 年疫苗产能从 6 亿剂增加到 7 亿剂，且公司还在探索其他方法来提高产量，最多可提供 10 亿剂疫苗。2022 年将疫苗产能提高到约 14 亿剂。Moderna 已完成升级版候选新冠疫苗 mRNA-1273.351 的临床试验材料生产，并且已经将一定剂量的疫苗运送至美国国立卫生研究院（NIH）进行第一阶段临床试验，该疫苗可以对抗南非新冠病毒变种。

三、市场回顾

本周生物医药指数下跌 8.2%，跑输沪深 300 指数 0.55pct。

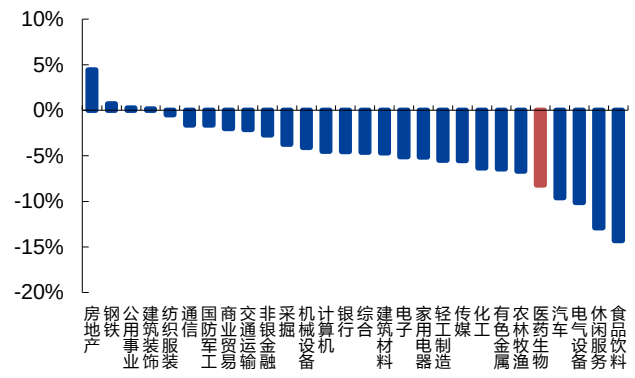
图 9：2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源：wind，华金证券研究所

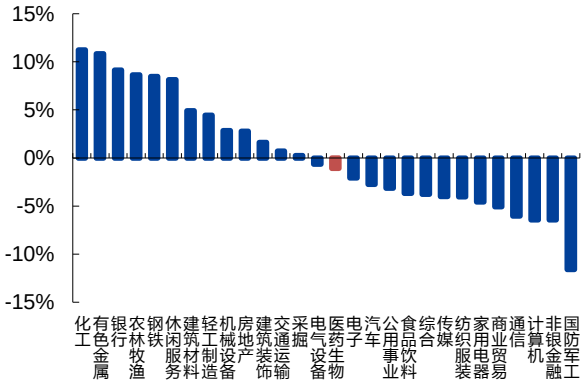
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 24 位。

图 10：本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

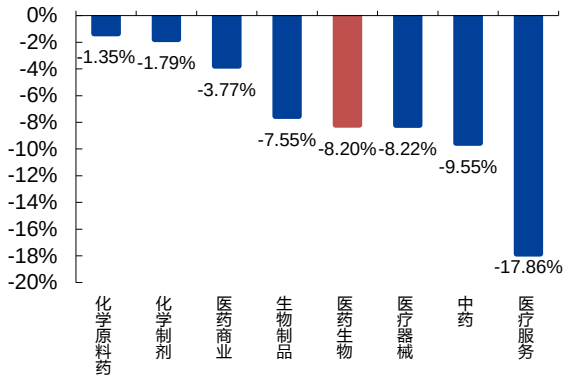
图 11：今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

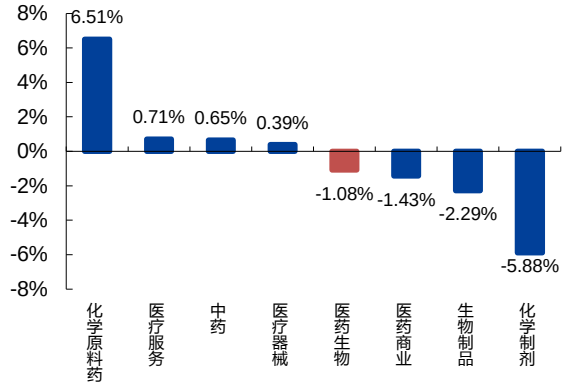
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为-1.35%、-1.79%、-9.55%、-7.55%、-3.77%、-8.22%、-17.86%；化学原料药表现最佳，医疗服务最差。

图 12：本周医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源：wind，华金证券研究所

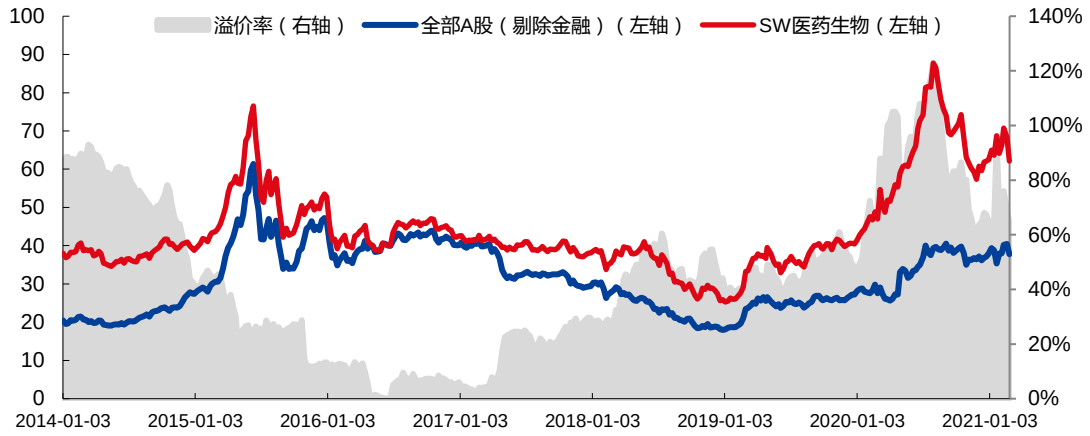
图 13：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源：wind，华金证券研究所

截止 2021 年 2 月 26 日，医药板块 PE 约为 62.16 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 64.5%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 49%，中位数为 52%）。

图 14：医药板块市盈率溢价（2014 年至今）



资料来源：wind，华金证券研究所

个股方面，本周涨跌幅前五名分别为济民制药（39.15%）、天宇股份（24.33%）、普门科技（18.31%）、健友股份（14.68%）、同和药业（13.98%），涨跌幅后五名分别为通策医疗（-31.60%）、爱美客（-26.33%）、泰格医药（-23.46%）、欧普康视（-22.65%）、片仔癀（-22.32%）。

表 2：本周涨跌幅前十名公司

本周涨幅前十名				本周跌幅前十名			
序号	代码	公司名称	本周涨跌幅	序号	代码	公司名称	本周涨跌幅
1	603222.SH	济民制药	39.15%	1	600763.SH	通策医疗	-31.60%
2	300702.SZ	天宇股份	24.33%	2	300896.SZ	爱美客	-26.33%
3	688389.SH	普门科技	18.31%	3	300347.SZ	泰格医药	-23.46%
4	603707.SH	健友股份	14.68%	4	300595.SZ	欧普康视	-22.65%
5	300636.SZ	同和药业	13.98%	5	600436.SH	片仔癀	-22.32%
6	002198.SZ	嘉应制药	12.16%	6	300015.SZ	爱尔眼科	-18.69%
7	000739.SZ	普洛药业	11.28%	7	603392.SH	万泰生物	-17.84%
8	688580.SH	伟思医疗	10.55%	8	000538.SZ	云南白药	-16.97%
9	603229.SH	奥翔药业	10.23%	9	603259.SH	药明康德	-16.94%
10	300233.SZ	金城医药	10.15%	10	688363.SH	华熙生物	-16.62%

资料来源：wind，华金证券研究所

四、行业政策及重点公司公告

（一）行业政策

新增两款国产新冠疫苗附条件上市

2021 年 2 月 25 日，国家药监局附条件批准了国药集团中国生物武汉生物制品研究所有限责任公司的新型冠状病毒灭活疫苗（Vero 细胞）和康希诺生物重组新型冠状病毒疫苗（5 型腺病毒载体）的注册申请。

（二）公司公告

1、海尔生物：披露 2020 年度业绩快报，2020 年公司实现营收 14.02 亿元，同比增长 38.47%；归母净利润 3.81 亿元，同比增长 109.24%。

2、恒瑞医药：1）氟唑帕利胶囊获得美国 FDA 国际多中心临床试验资格；2）苹果酸法米替尼胶囊及 SHR-1701 注射液获批临床。

3、人福医药：琥珀酸美托洛尔缓释片获得美国 FDA 批准

4、君实生物：1）EGFRexon20 插入等非常见突变抑制剂 JS111 获得药物临床试验申请受理通知书；2）PD-1/TGF-β 双功能融合蛋白 JS201 注射液获得药物临床试验申请受理

5、爱博医疗：披露 2020 年度业绩快报，2020 年公司实现营收 2.73 亿元，同比增长 39.88%；归母净利润 9655.83 万元，同比增长 44.80%

6、康希诺：1）重组新型冠状病毒疫苗(5 型腺病毒载体)附条件上市申请获国家药监局受理；2）披露 2020 年度业绩快报，2020 年公司实现营收 2489.04 万，同比增长 990.06%；归属母净利润为亏损 4.07 亿元

7、博瑞医药：披露 2020 年度业绩快报，2020 年公司实现营收 7.85 亿元，同比增长 56.09%；归母净利润 1.7 亿元，同比增长 53.11%

8、贝达药业：BPI-361175 片获批临床

9、美迪西：披露 2020 年度业绩快报，2020 年公司实现营收 6.66 亿元，同比增长 48.19%；实现归母净利润 1.296 亿元，同比增长 94.71%

10、华熙生物：披露 2020 年度业绩快报，公司 2020 年度实现总营收 26.32 亿元，同比增长 39.61%；实现归母净利润 6.47 亿元，同比增长 10.5%

11、迈克生物：披露 2020 年度业绩快报，公司 2020 年度实现总营收 37.04 亿元，同比增长 14.91%；归母净利润 7.95 亿元，同比增长 51.43%

五、风险提示

疫情发展超预期；外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王睿声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司，以下简称“本公司”，经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司，以下简称“本公司”，的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号，陆家嘴世纪金融广场，31 层
电话：021-20655588
网址：www.huajinsc.cn