疫情物资出口持续增长 一季度业绩预告出现分化

——医药生物行业周报

增持 ——维持

日期： 2020 年 04 月 13 日

行业：医药生物

分析师： 魏赟

Tel: 021-53686159

E-mail: weiyun@shzq.com

SAC 证书编号：S0870513090001

研究助理： 黄施齐

Tel: 021-53686139

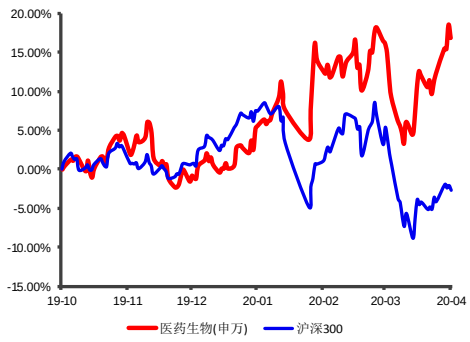
E-mail: huangshiqi@shzq.com

SAC 证书编号：S0870119030007

行业数据（Y20M02）

累计产品销售收入（亿元）	3,124.2
累计产品销售收入同比增长	-8.6%
累计利润总额（亿元）	0.4
累计利润总额同比增长	-10.9%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



■ 主要观点

行业要闻：

1）国务院联防联控机制在新闻发布会上宣布目前超过 100 个国家和组织向我国提出防疫物资需求；2）国内疫情防控处于关键阶段，全球增速出现放缓；3）供需紧张导致维生素价格持续上涨。

上市公司公告：

1）凯普生物：新冠病毒检测试剂盒获巴西市场准入资格；2）迪安诊断：实现归母净利润 3.47 亿元，同比下降 10.63%；3）博瑞医药：实现归母净利润 1.11 亿元，同比增长 51.75%；4）富祥股份：实现归母净利润 3.06 亿元，同比增长 57.06%；5）凯莱英：实现归母净利润 5.54 亿元，同比增长 29.32%，超市场预期；6）华大基因：一季度归母净利润同比增长 35%-45%；7）迈瑞医疗：一季度归母净利润同比增长 25%-35%；8）爱尔眼科：一季度归母净利润同比下降 60%-80%。

最新观点：

上周医药生物行业指数上涨 4.12%，跑赢沪深 300 指数 2.61 个百分点，较上周末绝对估值和估值溢价率均上升，细分板块中，涨幅最大的是医疗服务板块（+6.68%），涨幅最小的是医疗器械板块（+2.28%）。近日，伴随全球疫情加剧，联防联控机制宣布已有超过 100 个国家向我国提出物资进口需求，主要涉及防疫相关的医疗器械。因此，具备丰富产能以及相关市场准入资格的企业业绩将有望受益于海外需求提升，并能顺势拓展全球市场，利好未来发展，建议关注医疗器械板块优质企业。

■ 风险提示

政策推进不及预期风险；药品质量风险；疫情加剧风险等。

■ 数据预测与估值

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E		
康龙化成	300759	61.31	0.51	0.75	1.03	120.22	81.75	59.52	21.87	增持
爱尔眼科	300015	42.89	0.33	0.44	0.57	131.69	98.05	74.61	23.77	增持
健友股份	603707	55.90	0.59	0.82	1.08	94.60	68.06	51.68	17.29	谨慎增持
迈瑞医疗	300760	261.41	3.06	3.81	4.66	85.43	68.61	56.10	37.04	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2020 年 4 月 10 日

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

一、行业观点

上周医药生物行业指数上涨 4.12%，跑赢沪深 300 指数 2.61 个百分点，较上周末绝对估值和估值溢价率均上升，细分板块中，涨幅最大的是医疗服务板块（+6.68%），涨幅最小的是医疗器械板块（+2.28%）。截至 4 月 12 日，全国新型肺炎病确诊累计病例数增至 82160 例。4 月 12 日的新增确诊患者为 108 例，其中 98 例为境外输入患者，我国持续面临从境外输入患者的风险。此外，4 月 12 日，我国新增无症状感染者 61 例，无症状感染者具备感染能力，但更难以发现和诊断，因此若不能及时隔离，可能会造成疫情反弹。因此，目前我国疫情防控仍处于“外防输入、内防反弹”的关键阶段。全球情况来看，根据丁香园数据显示，截至 4 月 12 日，全球累计患者数超过 180 万例，形势仍然严峻，但伴随各国加强防控，每日新增患者数开始出现放缓。各国对于检测试剂盒、口罩、防护服等用品的需求持续快速提升，亟需进口相关物资。根据国务院联防联控机制新闻发布会内容，截至 3 月底，共有 100 多个国家和国际组织向我国提出相关防疫物资需求。目前已向国外供应的呼吸机达到近 1.8 万台，其中有创呼吸机达到 4000 余台。伴随疫情加剧，全球需求持续提升，我国国产医疗器械出口量将大幅提升。我们认为，具备丰富产能以及相关市场准入资格的企业业绩将有望持续受益于海外需求提升，并且能够顺势进行全球市场拓展，利好未来发展，建议持续关注医疗器械领域优质企业，包括迈瑞医疗等。此外，目前多家企业已经发布一季度业绩预告，从业绩表现来看，生产与疫情防控相关的检测试剂盒、呼吸机、监控仪、防护耗材等产品的企业业绩表现均较为亮眼，而其他业务领域的企业由于受到普通门诊暂停等影响，一季度业绩同比有所下降，行业内业绩分化较为明显。但由于医药市场的需求大多为刚性需求，因此，我们认为，伴随国内疫情逐步稳定，全年来看对该类公司业绩影响较为有限。

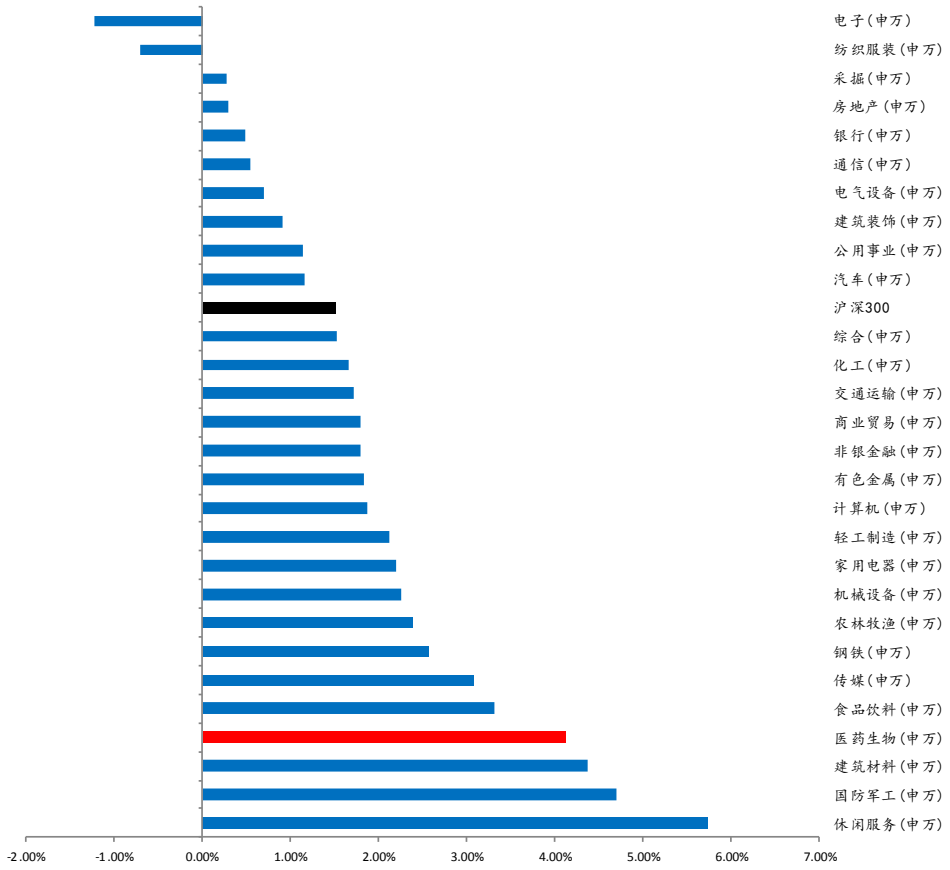
二、一周行情回顾

板块行情

上周医药生物行业指数上涨 4.12%，跑赢沪深 300 指数 2.61 个百分点。各子行业中，医疗服务上涨 6.68%，化学原料药上涨 5.64%，化学制剂上涨 5.10%，医疗器械上涨 3.22%，生物制品上涨 3.05%，中药上涨 2.67%，医药商业上涨 2.28%，从市场资金流向来看，4 个

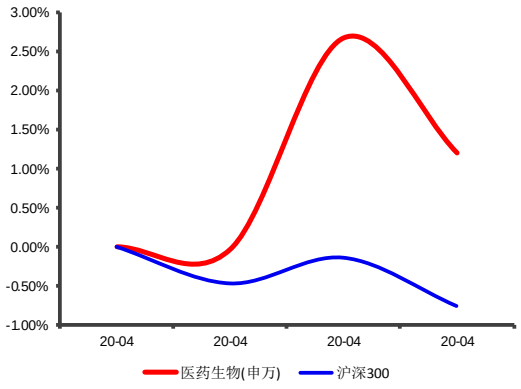
板块呈资金净流入，24 个板块呈资金净流出，其中资金净流入较大的有食品饮料、建筑材料和医药生物等板块，资金净流出较大的有电子、计算机和化工等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



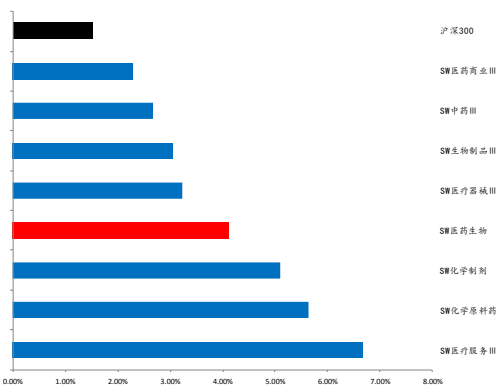
数据来源：Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

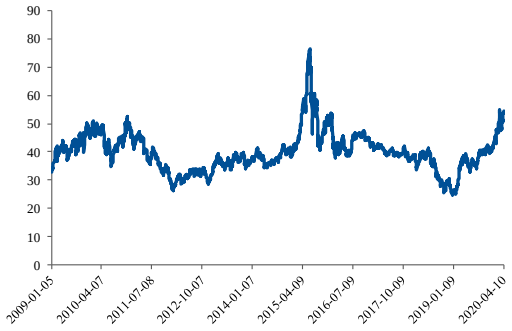
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

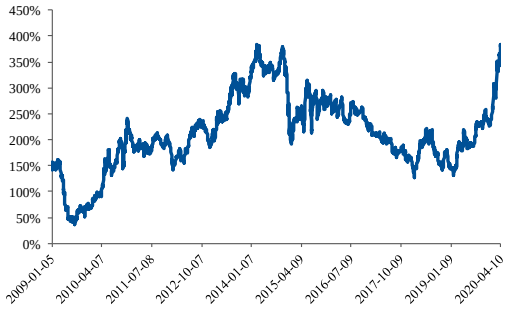
上周医药生物绝对估值为 53.66 倍（历史 TTM_整体法），相对于沪深 300 的估值溢价率为 379.41%，较上周末绝对估值和估值溢价率仍然上升，目前估值溢价率已突破近十年的历史最高位水平。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind 上海证券研究所

个股行情

上周医药生物板块有 249 只股票上涨，46 只股票下跌。涨幅较大的有景峰医药、人福医药和美诺华等，跌幅较大的有 ST 华塑、尚荣医疗和新诺威等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅（%）	涨幅榜	5 日涨跌幅（%）
*ST 华塑	-8.81	景峰医药	42.78
尚荣医疗	-7.96	人福医药	27.74
新诺威	-7.61	美诺华	25.42
博腾股份	-7.37	未名医药	24.33
振德医疗	-7.08	盘龙药业	22.75
阳普医疗	-6.62	亚太药业	21.88
透景生命	-6.36	以岭药业	19.15
鱼跃医疗	-5.74	贝达药业	19.10
辽宁成大	-4.21	交大昂立	18.29
卫光生物	-3.91	福瑞股份	16.71

数据来源：Wind 上海证券研究所

**剔除部分新股和次新股*

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

行业要闻：

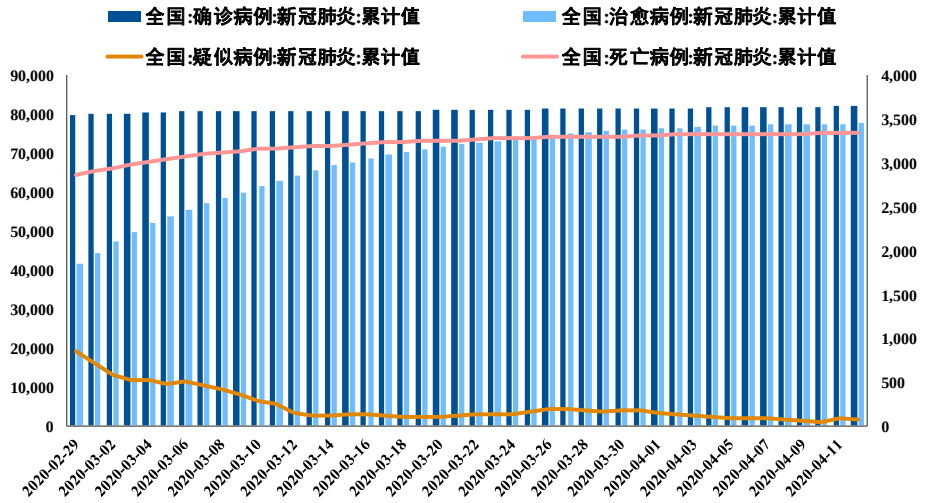
国务院联防联控机制在新闻发布会上宣布目前超过 100 个国家和组织向我国提出防疫物资需求

4 月 08 日，国务院联防联控机制召开新闻发布会，介绍医疗物资生产保障工作情况。根据发布会内容，在国内供应方面，截至 4 月 5 日，我国一次性医用防护服日产能达到 150 万件以上，医用 N95 口罩日产能超过 340 万只，重点跟踪企业医用隔离眼罩/面罩日产能达到 29 万个，全自动红外测温仪日产能 1 万台，手持式红外测温仪日产能 40 万台。主要生产企业累计向全国供应各类呼吸机 2.9 万余台，其中向湖北供应近 1.8 万台，含有创呼吸机 3000 余台。从供需情况看，医用防护服、医用防护口罩、医用隔离眼罩/面罩、测温仪、呼吸机产能已基本能满足国内的需求。在国外供应方面，截至 3 月底，共有 100 多个国家和国际组织向我国提出相关物资需求，涉及防护服、口罩、护目镜、测温仪、呼吸机、药品等。国务院已建立了相应的工作机制，工信部将配合外交部、商务部等有关部门组织落实相关物资的生产供应工作。此外，国药集团已与 88 个国家和国际组织签约 3.6 亿件，已向 64 个国家发货 1 亿多件。目前向国外供应的呼吸机达到近 1.8 万台，其中有创呼吸机达到 4000 余台。然而，由于呼吸机生产受到全球化的核心零部件供应不足的制约，我国的产能不足全球的 1/5，即使在关键零部件保障供应的情况下，也不足以满足全球疫情防控需要。伴随疫情加剧，全球需求持续提升，我国国产医疗器械出口量大幅提升，顺势布局全球市场拓展。但此次抗疫过程中也突显出我国医疗器械行业发展的短板，本土企业仍然无法自主生产包括 ECMO 在内的部分高端医疗装备，有创呼吸机也供给不足，是我国医疗器械行业未来将要持续发力攻克的方向。

国内疫情防控处于关键阶段，全球增速出现放缓

截至 4 月 12 日，全国新型肺炎病确诊累计病例数增至 82160 例，现有疑似患者病例数为 72 例，累计死亡病例数为 3341，累计治愈人数为 77663，治愈患者数量持续增长。

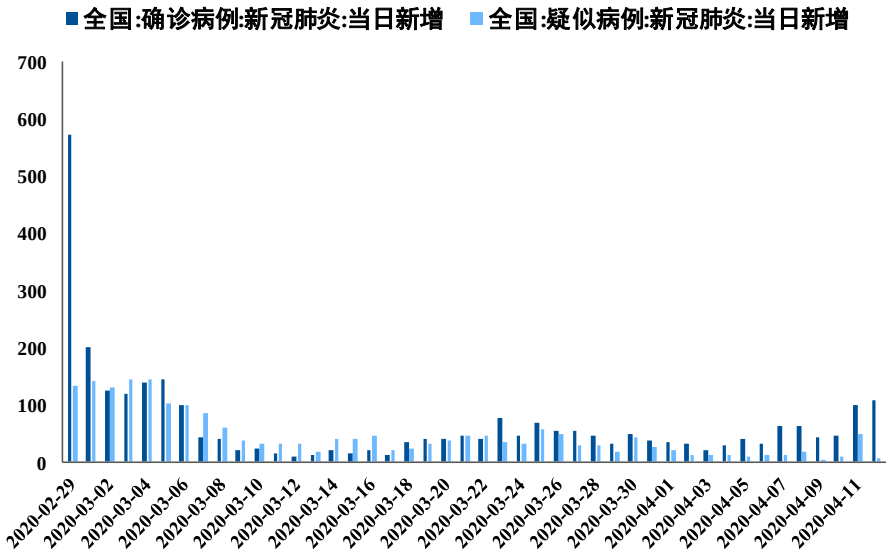
图 6 全国累计患者情况



数据来源：Wind 上海证券研究所

从每日新增患者数量来看，4 月 06 日的新增确诊患者为 108 例，其中 98 例为境外输入病例。10 例为本土病例。因此，虽然目前国内疫情已逐步呈现较为稳定的局面，但伴随全球疫情加剧，我国持续面临从境外输入患者的风险，根据卫健委数据，截至目前，累计报告境外输入确诊病例 1378 例。此外，目前仍然存在无症状感染者风险。4 月 12 日，新增无症状感染者 61 例，目前尚在医学观察无症状感染者共有 1064 例，国内疫情防控仍然处于关键阶段。

图 7 全国每日新增患者情况

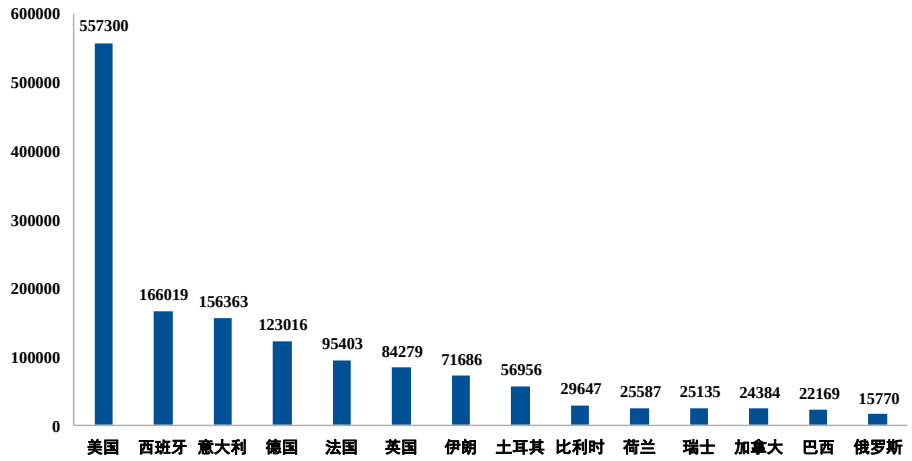


数据来源：Wind 上海证券研究所

从全球情况来看，疫情状况仍然严峻。根据丁香园数据显示，截

至 4 月 06 日，全球累计患者数达到 1805839 例，当天新增 10791 例，增速有所放缓。从确诊患者的数量来看，目前欧洲地区和美国的疫情形势较为严峻，防控压力相对较大。由于医疗资源较为紧缺，目前多国的新冠肺炎死亡率处于较高水平，其中法国病死率已达到 15.08%。

图 8 全球部分国家累计确诊患者情况



数据来源：丁香园 上海证券研究所

伴随疫情加剧，各国也开始出现防控物资短缺等情况，检测试剂盒、口罩、防护服等用品的需求持续快速提升，亟需进口相关物资。而我国作为制造大国，产能较为丰富，因此相关物资的出口量快速提升，我国拥有相关产品出口能力的企业将有望打开全球市场，增厚业绩表现。此外，由于全球现在疫情加剧，部分国家地区已开始实施在家办公等政策，因此短期海外的产品供给将减少，生产以及购买需求可能会向国内转移，有望利好医药外包服务等行业发展，以及推动我国进口替代进程。

供需紧张导致维生素价格持续上涨

由于今年维生素会因疫情大幅减产，而需求却是刚性的，这个供需矛盾只能过价格来调节，因此需求提前和集中释放，导致维生素价格出现上涨。其中，年初至今涨幅超过 50%的品种有 VE（66.7%）、生物素（112.1%）、硝酸 VB1（132.3%）、盐酸 VB1（60.0%）、VK3（113.0%）、VA（87.1%），相关公司包括金达威（VA）、新和成（VE、VA、生物素）、花园生物、兄弟科技（VK3、烟酸）、圣达生物(生物素)等。

图 9 维生素价格上涨

4月13日维生素报价			
品 名	厂商推荐	市场价格	
VA	DSM、新发、金达威、巴斯夫、新和成	580	↗
水溶性VA	BASF、金达威、新和成	600	↗
VE	海生、能特、新和成、浙江医药、BASF	80	↗
水溶性VE	浙江医药、新和成、国邦	98	↗
VD3	金冠、新发、花园、新和成、国邦、天新	520	↗
水溶性VD3	花园、国邦、金达威	530	↗
2%生物素	海嘉诺、新和成、天新、泰格、圣达	330	↗
烟酰胺	中瑞、瑞邦、兄弟、昆达、凡特鲁斯	60	↗
烟 酸	中瑞、兄弟、崴尼达	63	↗
96%VK3（MSB）	兄弟、崴尼达、民丰、陆良、振华	120	↗
96%VK3（MNB）	兄弟、崴尼达、民丰、陆良、振华	130	↗
高液相1%VB12	新鸿鹰、玉星、莱欣、金维	170	↗
VC原粉	天力、鲁维、石药、新和成	36	↗
95%包膜VC	石药、民生、明珠、天农	38	↗
97%包膜VC	石药、民生、明珠	39	↗
35%VC磷酸酯	石药、民生、天力、泰格	18	↗
80%VB2	巨龙、广济、海嘉诺、恩贝、巴斯夫	115	→
98%VB2	广济、海嘉诺	390	→
硝酸VB1	华中、天新、新发、兄弟	280	→
盐酸VB1	华中、兄弟、天新	320	→
泛酸钙	鑫富、新发、华辰、泰格、兄弟	360	→
叶酸	牛塘、天新、睿瑞、新鸿、圣达	265	→
VB6	惠生、新发、华中、天新	160	→
核黄素磷酸酯钠	广济	1600	→
肌 醇	浩天、富利、西王	35	→

数据来源：今日维生素 上海证券研究所

上市公司公告：

凯普生物：新冠病毒检测试剂盒获巴西市场准入资格

4 月 12 日，公司发布公告，宣布其自主研发的新型冠状病毒核酸检测试剂盒近日取得由 ANVISA（巴西国家卫生监督局）签发的认证证书，此前，该产品已取得欧盟 CE 认证。此次新冠病毒检测产品通过 ANVISA 认证，取得巴西市场的准入资格，是国际市场对公司产品品质的认可，有利于进一步提升公司的国际竞争力，助力国际新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作，有望对公司业绩产生积极影响。

迪安诊断：实现归母净利润 3.47 亿元，同比下降 10.63%

4 月 10 日，公司发布 2019 年年度报告，报告期内，公司实现营收 84.53 亿元，同比增长 21.33%；实现归母净利润 3.47 亿元，同比下降 10.63%，若剔除新疆元鼎业绩及商誉减值的影响，则归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 23.50%；实现扣非归母净利润 2.72 亿元，同比下降 17.51%。从细分业务板块来看，报告期内，公司诊断服务实现营业收入 28.09 元，较上年增长 18.92 %，主要是由

于公司加大三级医院及地方龙头医院的开发，通过学术营销，着力提升客户单产量，并围绕感染、妇幼、肿瘤、慢病四大学科，质谱、测序两大技术平台，提升重点项目业务占比。此外，2019 年，公司着力将精准诊断中心打造成为临床检测和科研服务公共平台，成果显著，精准中心送检业务同比增长 200%，进入发展快车道。

博瑞医药：实现归母净利润 1.11 亿元，同比增长 51.75%

4 月 09 日，公司发布 2019 年年度报告，报告期内，公司实现营收 14.21 亿元，同比增长 62.37%；实现归母净利润 1.11 亿元，同比增长 51.75%；实现扣非归母净利润 1.02 亿元，同比增长 42.05%。报告期内，公司在产品注册方面迎来收获，其中恩替卡韦片在美国获批上市，磺达肝癸钠注射液、注射用艾司奥美拉唑钠在中国获批上市，实现了从原料药向制剂的跨越，也实现了制剂从中国向海外的跨越。药品生产和质量管理体系建设也取得了进展，公司全资子公司博瑞生物医药泰兴市有限公司通过美国 FDA 现场检查，子公司信泰制药（苏州）股份有限公司获得片剂、小容量注射剂（预灌封注射器）、冻干粉针《药品 GMP 证书》。

富祥股份：实现归母净利润 3.06 亿元，同比增长 57.06%

4 月 08 日，公司发布 2019 年年度报告，报告期内，公司实现营收 13.54 亿元，同比增长 16.38%；实现归母净利润 3.06 亿元，同比增长 57.06%；实现扣非归母净利润 2.96 亿元，同比增长 53.21%。报告期内，公司的子公司江西如益进一步扩大了已有产品市场份额，成功投产了头孢侧链等新产品，实现了盈利的快速增长。子公司潍坊奥通逐步强化公司抗病毒类产品产业链，成为市场上洛韦类中间体主要供应商之一，并首次实现盈利。子公司江西祥太顺利实施募投项目建设。富祥（大连）是公司未来向制剂业务延展的重要平台，门冬氨酸鸟氨酸注射液目前发补研究完成 CDE 审评中，目前公司正在组织研究工作，待完成后将进行第二次发补反馈；二甲双胍缓释片（II）目前因为参比制剂停产，项目目前暂停；阿加曲班注射液将在上半年完成注册现场核查，预计 6 月底获批并投产。

凯莱英：实现归母净利润 5.54 亿元，同比增长 29.32%，超市场预期

4 月 08，公司发布 2019 年年度报告，报告期内，公司实现营收 24.60 亿元，同比增长 34.07%；实现归母净利润 5.54 亿元，同比增长 29.32%，超过市场预期；实现扣非归母净利润 4.89 亿元，同比增长 32.50%。从细分业务板块来看，2019 年公司共计完成 549 个项目，

其中商业化阶段项目 30 个，实现收入 12.23 亿元，同比增长 17.07%；临床阶段项目 191 个（其中临床Ⅲ期 39 个），实现收入 10.02 亿元，同比增长 70.89%，由于临床业务和商业化业务具备一定协同性，因此，随着临床项目按照新药研发规律不断演进并最终上市，将有望推动公司商业化阶段项目放量，增厚业绩表现；技术服务项目 328 个，实现收入 2.36 亿元，同比增长 16.54%。

华大基因：一季度归母净利润同比增长 35.00%-45.00%

4 月 09 日，公司发布 2019 年一季度业绩预告，报告期内，公司实现归母净利润 1.33-1.42 亿元，同比增长 35.00%-45.00%。主要是由于报告期内，受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，市场对新冠病毒检测试剂盒的需求大增。公司新冠病毒检测试剂盒产品率先获得中国、欧洲、美国和日本的相关注册审批及认证，并快速提升试剂盒的产能和检测通量，保证公司检测产品及服务的供应，全力满足全球疫情防控的需要。因此，感染防控业务及精准医学检测综合解决方案业务在报告期内实现了高速增长。

迈瑞医疗：一季度归母净利润同比增长 25.00%-35.00%

4 月 09 日，公司发布 2019 年一季度业绩预告，报告期内，公司实现营收 44.91-48.82 亿元，同比增长 15.00%-25.00%；实现归母净利润 12.57-13.58 亿元，同比增长 25.00%-35.00%。主要是由于报告期内，受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，生命信息与支持产线的监护仪、呼吸机、输注泵，医学影像产线的便携彩超、移动 DR，体外诊断产线的多种仪器等和疫情直接相关的产品增长不同程度加速，其中对生命信息与支持产线的拉动作用尤为显著。而体外诊断产线的试剂和医学影像产线的台式彩超由于医院疫情期间的常规诊疗、手术量、体检量的下降而有所放缓。综合来看，公司的主营业务收入仍然实现健康、平稳增长。同时公司加强内部管理，提升管理效率，公司经营业绩呈现健康良好的增长态势。

爱尔眼科：一季度归母净利润同比下降 60.00%-80.00%

4 月 09 日，公司发布 2019 年一季度业绩预告，报告期内，公司实现归母净利润 0.60-1.19 亿元，同比下降 60.00%-80.00%。主要是由于报告期内，受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，公司旗下各医院阶段性暂停门诊、手术，部分医院提供急诊服务，手术量和主营业务收入受到不同程度的影响，导致公司一季度利润较上年同期下滑。然而，由于绝大多数眼科医疗需求属于刚性需求但非急性需求，受疫情影响，医疗需求被延后但不会消失。目前，各医院已先后复工复诊，通过网

上预约、电话咨询等方式引导有序就诊，在确保医疗安全的前提下为患者提供各类诊疗、手术服务。随着疫情得到控制，预计公司业务量将持续恢复。

四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1）国内老龄化加速、医药消费具有刚需性质，医药行业的需求仍然旺盛，人们对优质医疗资源的追求并没有改变，且对高端产品和服务的需求持续增加；2）审评审批制度改革、仿制药一致性评价、“两票制”和“一票制”、带量采购等近 5 年医药政策精准调控下的供给侧改革，使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行，行业集中度不断提升，龙头企业强者恒强，创新呈现繁荣景象，产业环境越来越好。建议重点关注药品、生物药及医疗器械领域创新及创新产业链、医疗服务和药品零售子版块。

上周医药生物行业指数上涨 4.12%，跑赢沪深 300 指数 2.61 个百分点，较上周末绝对估值和估值溢价率均上升，细分板块中，涨幅最大的是医疗服务板块（+6.68%），涨幅最小的是医疗器械板块（+2.28%）。截至 4 月 12 日，全国新型肺炎病确诊累计病例数增至 82160 例。4 月 12 日的新增确诊患者为 108 例，其中 98 例为境外输入患者，我国持续面临从境外输入患者的风险。此外，4 月 12 日，我国新增无症状感染者 61 例，无症状感染者具备感染能力，但更难以发现和诊断，因此若不能及时隔离，可能会造成疫情反弹。因此，目前我国疫情防控仍处于“外防输入、内防反弹”的关键阶段。全球情况来看，根据丁香园数据显示，截至 4 月 12 日，全球累计患者数超过 180 万例，形势仍然严峻，但伴随各国加强防控，每日新增患者数开始出现放缓。各国对于检测试剂盒、口罩、防护服等用品的需求持续快速提升，亟需进口相关物资。根据国务院联防联控机制新闻发布会内容，截至 3 月底，共有 100 多个国家和国际组织向我国提出相关防疫物资需求。目前国药集团已与 88 个国家和国际组织签约 3.6 亿件，已向 64 个国家发货 1 亿多件。目前向国外供应的呼吸机达到近 1.8 万台，其中有创呼吸机达到 4000 余台。伴随疫情加剧，全球需求持续提升，我国国产医疗器械出口量将大幅提升。我们认为，具备丰富产能以及相关市场准入资格的企业业绩将有望持续受益于海外需求提升，并且能够顺势进行全球市场拓展，利好未来发展，建议持续关注医疗器械领域优质企业，包括迈瑞医疗等。此外，目前多家企业已经发布一季度业绩预告，从业绩表现来看，生产与疫情防控相

关的检测试剂盒、呼吸机、监控仪、防护耗材等产品的企业业绩表现均较为亮眼，而其他业务领域的企业由于受到普通门诊暂停等影响，一季度业绩同比有所下降，行业内业绩分化较为明显。但由于医药市场的需求大多为刚性需求，因此，伴随国内疫情逐步稳定，全年来看对该类公司业绩影响较为有限。

分析师承诺

魏赞 黄施齐

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。