仅供内部参考，请勿外传

国金证券 SINOLINK SECURITIES

证券研究报告

制药板块26年中报业绩总结：赛道持续分化，创新药板块高增长

医药组
分析师：甘坛焕（执业S1130525060003）gantanhuan@gjzq.com.cn
分析师：姜铸轩（执业S1130525070015）jiangzhuxuan@gjzq.com.cn
分析师：唐玉青（执业S1130525080003）tangyuqing@gjzq.com.cn
分析师：马居东（执业S1130525070004）majudong@gjzq.com.cn
分析师：刘　创（执业S1130526060004）liuchuang@gjzq.com.cn

2026/9/2

仅供内部参考，请勿外传

投资要点

核心结论：

- **药品板块：收入稳健增长，利润端表现亮眼。**药品板块企业（据申万行业分类共选取133家样本企业）2026H1整体营业收入/归母净利润增速为+3%/+45%，其中2026Q2营业收入/归母净利润增速为+2%/+45%，板块利润端得益于创新药License out出海、企业运营增效等因素，迎来较大提振。板块销售费用率/管理费用于2026H1增速分别为-4%/+3%，其中2026Q2增速分别为-9%/+3%，运营提效成果显著；研发费用于2026H1、2026Q2增速分别为+6%、+9%，创新研发投入力度持续提高。
- Pharma**重点个股：业绩分化，创新转型进度靠前的大型企业表现较好。**Pharma 企业（选取17家）2026H1整体营业收入/归母净利润增速为+1.1%/+4.5%，平均净利润率约为12%（同比增长0.4pct），其中 2026H1收入规模百亿元以上的7家Pharma收入/利润增速为+0.5%/+5.3%，平均净利润率约为11%（同比增长0.5pct），业绩稳健增长；年收入规模不足百亿元的10家Pharma增速为+4.6%/+0.8%，平均净利润率约为15%（同比-0.6pct），收入利润总体保持平稳，主要为海思科、科伦药业、泰恩康等部分企业短期利润承压所致。从个股来看，创新转型及产品具有高壁垒属性的头部 Pharma 业绩表现更佳。
- Biotech**重点个股：收入仍处快速放量期，部分企业已实现盈亏平衡。**22家代表性Biotech公司2026H1实现营业总收入579亿元，同比+43%；剔除授权收入后，产品收入491亿元，同比+22%。核心产品持续放量叠加海外商业化、疗效优势、医保及商保对创新药支付端的倾斜，共同推动行业收入增长。与此同时，部分头部企业已实现盈亏平衡，行业正逐步进入业绩收获期。展望未来，随着国内创新药临床管线全球竞争力持续提升、医保及商保支持加速落地，更多创新药企有望在未来2—3年陆续实现扭亏为盈。
- **生物制品：疫苗、血制品板块拐点未现，细分赛道龙头延续增长态势。**代表性生物制品企业（选取14家）26H1年整体营业收入/归母净利润增速为-9.8%/-39.0%，业绩持续承压。疫苗板块多数企业受客观环境等因素影响导致亏损；血制品板块剔除收并购、子公司并表等因素后，主要产品毛利率下行导致整体内生盈利能力下降。分季度看，26Q2整体营业收入/归母净利润增速为-11.3%/-33.4% ，收入下滑延续主要系行业景气度叠加部分生物制品增值税税率上调至13%所致；利润端系26Q2企业费用端控制力度增强，下滑较Q1收窄。从个股来看，竞争格局佳、壁垒高的细分赛道龙头业绩，在行业普遍调整的背景下，仍维持了相对较高的利润增速。

投资建议与估值：创新药企业扭亏节点到来，全年临床数据催化密集，叠加已BD出海管线海外临床进展顺利，我们看好创新药板块投资机会。具体布局思路而言：（1）布局业绩财报窗口期，掘金业绩超预期标的；（2）关注学会大会动态，把握重磅临床数据发布窗口；（3）聚焦核心赛道，持续关注小核酸、双抗、ADC等相关标的的投资机会，把握产业兑现期的红利行情。

风险提示：汇兑风险；国内外政策风险；临床试验进展不及预期风险；产品上市审评进展不及预期风险。

仅供内部参考，请勿外传

国金证券 SINOLINK SECURITIES

目录

01 药品板块：收入稳健增长，利润端表现亮眼

02 Pharma：业绩分化，创新转型进度靠前的大型企业表现较好

03 Biotech：收入高速增长，部分企业已扭亏为盈

04 生物制品：疫苗、血制品板块仍处于下行通道，细分赛道龙头延续增长态势

05 风险提示

仅供内部参考，请勿外传

国金证券
SINOLINK SECURITIES

01 药品板块：收入稳健增长，利润端表现亮眼

仅供内部参考，请勿外传

药品板块：收入稳健增长，利润端表现亮眼

- 药品板块企业（据申万行业分类共选取133家样本企业）2026H1整体营业收入/归母净利润增速为+3%/+45%，其中2026Q2营业收入/归母净利润增速为+2%/+45%，板块利润端得益于创新药License out出海、企业运营增效等因素，迎来较大提振。板块销售费用率/管理费用于2026H1增速分别为-4%/+3%，其中2026Q2增速分别为-9%/+3%，销售运营提效成果显著；研发费用于2026H1、2026Q2增速分别为+6%、+9%，创新研发投入力度持续提高。

26H1制药板块利润端迎来较大提振（百万元）

	2025H1	2026H1	26H1增速	2025Q2	2026Q2	26Q2增速
营业收入	237549	244683	3%	120857	123713	2%
毛利润	133032	141765	7%	68652	72502	6%
销售费用	54472	52434	-4%	28315	25836	-9%
管理费用	19739	20367	3%	10028	10359	3%
研发费用	29492	31146	6%	15379	16701	9%
财务费用	3107	3098	0%	-7	-12	63%
所得税	5810	5409	-7%	2852	2682	-6%
归母净利润	22152	32082	45%	11685	16898	45%
扣非净利润	18841	26282	39%	9693	14084	45%
应收账款	104246	104496	0%			
存货	82438	82101	0%			
固定资产净值	196815	200781	2%			
在建工程	38667	36969	-4%			
长期股权投资	54837	60210	10%			
经营性现金流	30276	38071	26%			

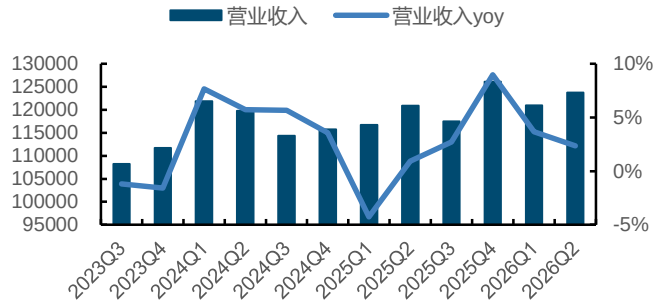
来源：iFind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

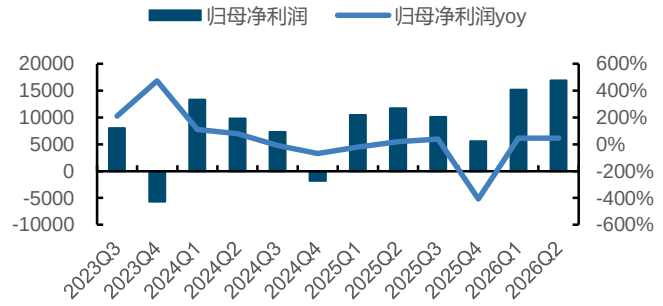
药品板块：收入稳健增长，利润端表现亮眼

国金证券 SINOLINK SECURITIES

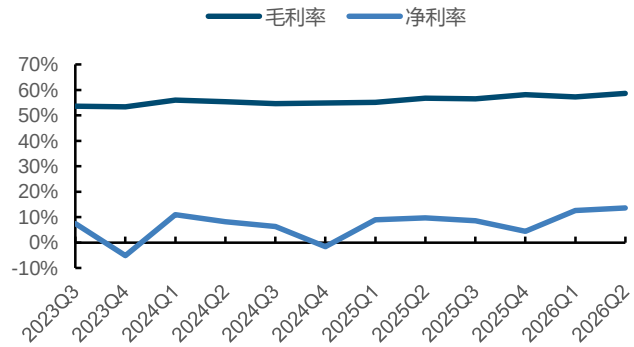
营业收入整体稳健（百万元）



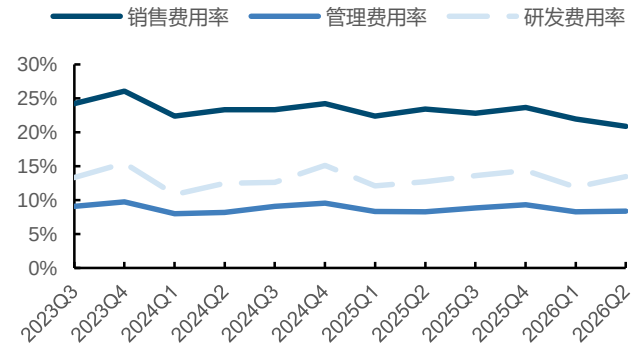
利润端高速增长（百万元）



板块毛利率稳定，利润率同比改善



板块费用率整体稳定



资料来源：iFind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

国金证券
SINOLINK SECURITIES

02 Pharma：业绩改善，创新转型进度靠前的大型企业表现较好

仅供内部参考，请勿外传

Pharma：业绩改善，创新转型进度靠前的大型企业表现较好

26H1，代表性 Pharma 企业（选取17家）整体营业收入/归母净利润增速为-0.7%/+2.1%，平均净利润率约为14.3%（同比+0.4pct），其中26H1收入规模百亿元以上(25年计算)的7家Pharma收入/利润增速为-2.0%/-0.8%，平均净利润率约为13.4%（同比+ 0.2pct），业绩稳健增长；年收入规模不足百亿元的10家 Pharma 增速为+6.3%/+14.3%，平均净利润率约为19%（同比+1.0pct），收入利润总体保持平稳，主要为海思科、ST人福、上海谊众、泰恩康等部分企业利润增长较为明显。从个股来看，创新转型及产品具有高壁垒属性的头部Pharma业绩表现更佳。

2026H1利润增速高于收入，创新转型及产品具有高壁垒属性的头部 Pharma 业绩表现更佳

股票代码	公司名称	市值规模（亿元）	营业收入（亿元）	营业收入YOY（%）	毛利率（%）	毛利率变动（pct，%）	归母净利润（亿元）	归母净利润YOY（%）
A股								
600276	恒瑞医药	3,583.99	154.56	-2%	86.33	-0.25	44.65	0%
000963	华东医药	584.87	220.67	2%	32.80	-1.10	18.61	3%
600196	复星医药	619.67	204.42	5%	49.67	1.55	17.21	1%
002653	海思科	655.49	30.96	55%	80.24	7.28	8.51	561%
002422	科伦药业	549.93	88.39	-3%	47.57	-2.19	11.28	13%
002294	信立泰	571.79	24.79	16%	75.09	-0.22	3.87	6%
002773	康弘药业	226.92	21.79	-11%	88.50	-1.45	5.65	-23%
000513	丽珠集团	265.96	50.00	-20%	61.28	-4.74	9.32	-27%
600079	ST人福	308.16	120.61	0%	50.15	1.97	13.30	15%
002262	恩华药业	227.74	32.18	7%	73.86	-1.38	7.41	6%
600380	健康元	199.96	65.83	-17%	58.70	-3.51	6.48	-17%
002755	奥赛康	157.32	8.71	-14%	82.05	0.36	1.21	-25%
002019	亿帆医药	135.99	24.68	-6%	46.76	-1.81	2.05	-32%
002020	京新药业	127.26	19.87	-1%	50.50	0.93	3.52	-9%
301263	泰恩康	122.76	3.20	-8%	56.14	2.00	0.04	-90%
688091	上海谊众	114.41	1.66	3%	85.22	2.65	0.42	11%
603590	康辰药业	56.29	4.63	0%	89.81	-0.37	0.96	5%

来源：iFind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

Pharma：业绩改善，创新转型进度靠前的大型企业表现较好

26H1，降本增效效果显著，研发投入保持增长。代表性 Pharma 企业整体 26H1期间费用率同比持平，其中收入规模百亿元以上企业持平、百亿元以下企业变动-2pct，头部 Pharma 的运营效率维持较高水平。26H1部分Pharma销售费用率普遍有所下滑，但研发费用率普遍增长。

运营提效，部分企业研发费用率有增强趋势

股票代码	公司名称	营业收入（亿元）	销售费用（亿元）	销售费用率（%）	销售费用率YOY（%）	研发费用（亿元）	研发费用率（%）	研发费用率YOY（%）	管理费用（亿元）	管理费用率（%）	管理费用率YOY（%）
A股											
600276	恒瑞医药	154.56	43.41	28%	0%	34.93	23%	2%	12.57	8%	0%
000963	华东医药	220.67	34.15	15%	1%	7.47	3%	-1%	6.96	3%	0%
600196	复星医药	204.42	44.18	22%	0%	20.87	10%	1%	22.00	11%	0%
002653	海思科	30.96	7.88	25%	-11%	5.79	19%	2%	2.66	9%	-1%
002422	科伦药业	88.39	15.53	18%	2%	12.13	14%	2%	5.49	6%	-1%
002294	信立泰	24.79	10.20	41%	2%	2.71	11%	0%	1.29	5%	-1%
002773	康弘药业	21.79	7.79	36%	-2%	2.25	10%	2%	2.55	12%	2%
000513	丽珠集团	50.00	11.48	23%	-5%	3.58	7%	0%	2.68	5%	1%
600079	ST人福	120.61	23.54	20%	1%	6.40	5%	-1%	7.90	7%	-1%
002262	恩华药业	32.18	10.39	32%	0%	3.12	10%	-1%	1.37	4%	-1%
600380	健康元	65.83	14.46	22%	-4%	5.11	8%	0%	3.80	6%	0%
002755	奥赛康	8.71	3.83	44%	-9%	1.47	17%	8%	0.47	5%	0%
002019	亿帆医药	24.68	4.77	19%	-4%	1.39	6%	1%	1.98	8%	1%
002020	京新药业	19.87	2.73	14%	-2%	1.65	8%	-1%	0.99	5%	1%
301263	泰恩康	3.20	1.04	32%	9%	0.31	10%	0%	0.53	16%	5%
688091	上海谊众	1.66	0.47	28%	-7%	0.52	31%	13%	0.11	6%	-1%
603590	康辰药业	4.63	1.90	41%	-3%	0.40	9%	4%	0.68	15%	0%

来源：iFind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

国金证券
SINOLINK SECURITIES

03 Biotech：收入仍处快速放量期，部分企业已实现盈亏平衡

仅供内部参考，请勿外传

Biotech：收入基本呈现快速增长态势，部分企业已扭亏为盈

大部分biotech企业收入仍处于快速增长阶段，部分企业已经实现扭亏为盈

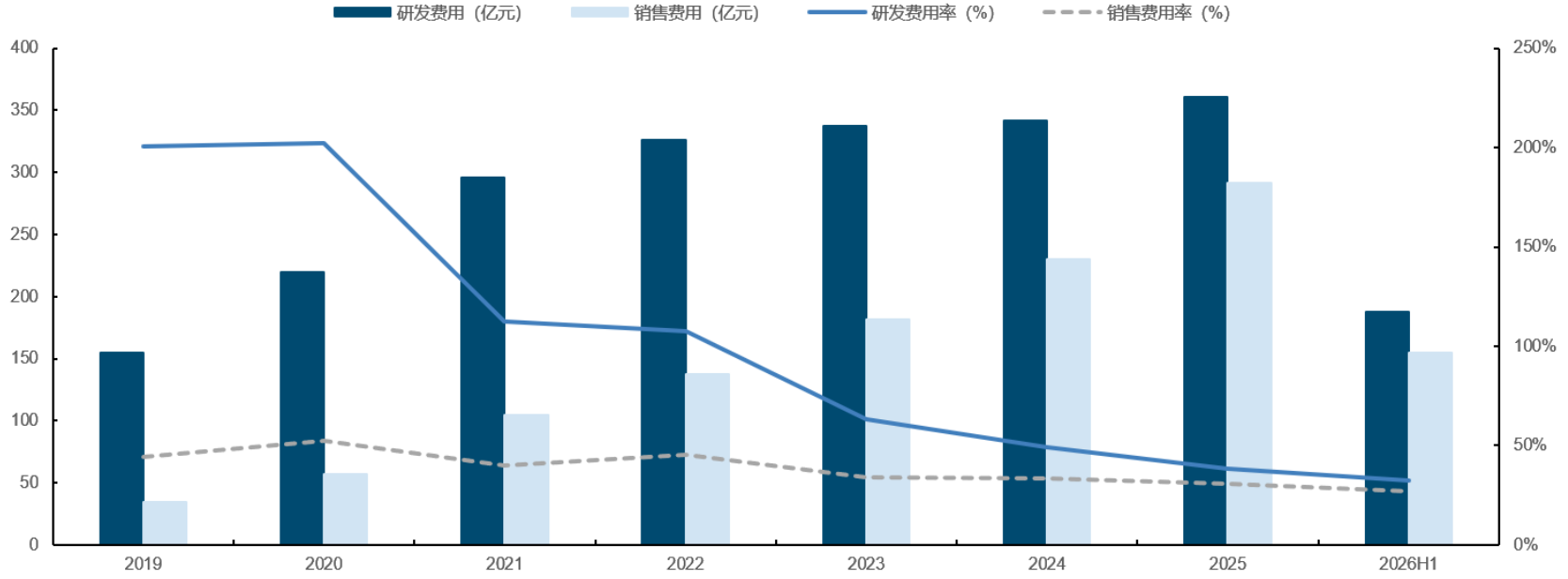
股票代码	公司名称	市值规模（亿元）	26H1营收）	营收YOY（%）	26H1毛利率）	毛利率变动%）	26H1归母净利润元）	归母净利润YOY%）
A股								
688235.SH	百济神州	3,082.88	222.20	27%	89.45	2.68	32.71	627%
688331.SH	荣昌生物	577.31	58.53	433%	95.71	11.65	46.62	1137%
688336.SH	三生国健	381.52	8.66	35%	80.48	10.28	3.71	95%
688578.SH	艾力斯	511.65	33.20	40%	94.85	-2.01	15.41	47%
688180.SH	君实生物	298.76	16.96	45%	83.18	3.12	0.22	105%
688266.SH	泽璟制药-U	318.05	12.05	221%	94.64	4.98	6.40	979%
688192.SH	迪哲医药-U	272.91	5.23	47%	96.00	0.41	-2.10	44%
688428.SH	诺诚健华-U	269.10	11.37	55%	89.54	0.03	2.46	919%
688520.SH	神州细胞	171.34	6.59	-32%	90.31	-4.48	-3.66	-983%
688062.SH	迈威生物-U	126.69	3.13	209%	75.46	-3.24	-5.22	5%
688091.SH	上海谊众	83.71	1.66	3%	85.22	2.65	0.42	11%
688443.SH	智翔金泰-U	88.81	1.53	237%	90.10	6.85	-3.16	-9%
688177.SH	百奥泰	77.14	5.19	17%	80.50	-0.74	-2.52	-102%
H股								
1801.HK	信达生物	1,621.54	86.18	45%	84.96	-1.04	12.53	50%
6990.HK	科伦博泰生物	1,063.73	9.78	3%	75.32	5.88	3.88	367%
9926.HK	康方生物	759.72	18.06	28%	74.24	-5.16	-4.24	24%
2696.HK	复宏汉霖	330.85	35.88	27%	77.15	-0.85	4.30	10%
9688.HK	再鼎医药	203.53	13.99	-5%	58.00	-4.18	-6.92	-14%
2162.HK	康诺亚-B	202.84	6.17	24%	80.76	-12.53	12.17	1645%
0013.HK	和黄医药	149.63	18.90	0%	45.32	5.67	1.08	-96%
6855.HK	亚盛医药-B	113.30	3.02	29%	96.12	96.12	-8.17	-38%

来源：iFind，国金证券研究所（市值规模截至时间：2026/8/29）

仅供内部参考，请勿外传

Biotech：受益于收入增长以及费用控制，研发和销售费用率下降

受益于收入增长以及费用控制，研发和销售费用率下降，26H1研发及销售费用率分别为32%(-5.8pct)、27%(-6.0pct)



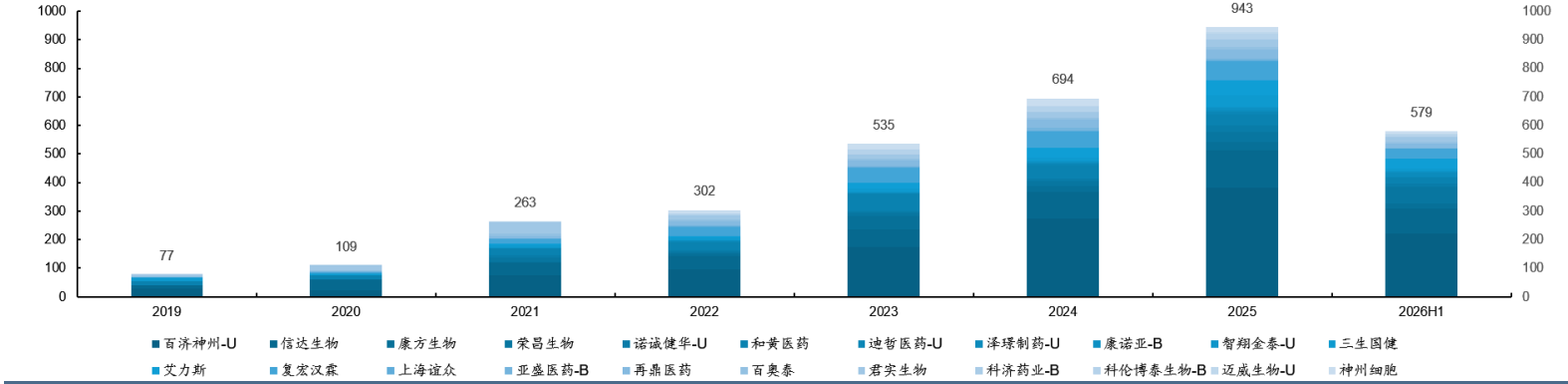
来源：iFind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

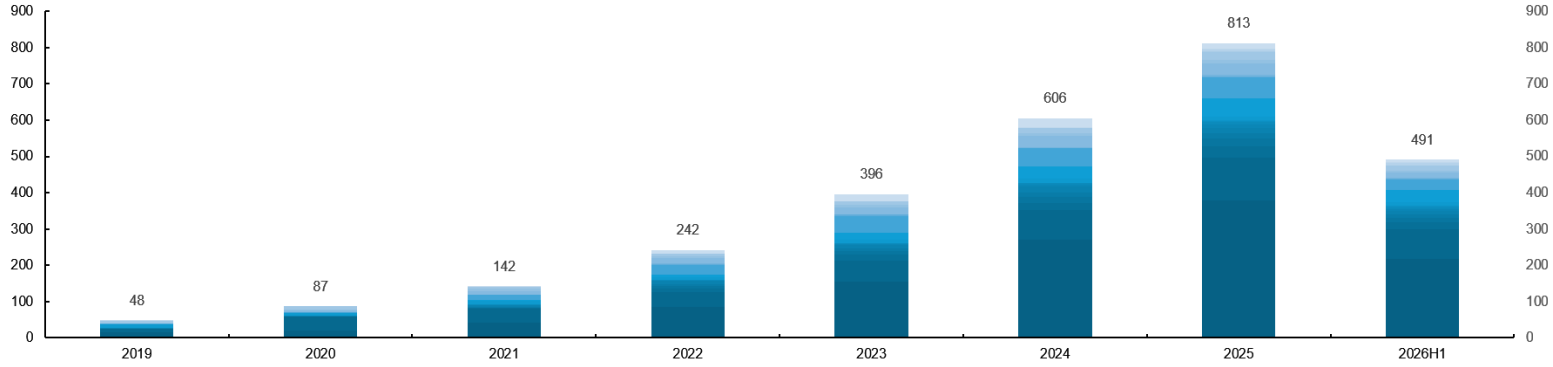
Biotech：仍处快速放量期，代表企业合计产品收入增速22%

国金证券 SINOLINK SECURITIES

22家代表性Biotech累计营收2019-26HI年CAGR超50%，2026HI年增速达43%，仍处于快速放量期（亿元）



剔除授权收入，上述Biotech2019-26HI年产品收入CAGR达60%，2026HI年增速仍达22%，处于快速放量期（亿元）

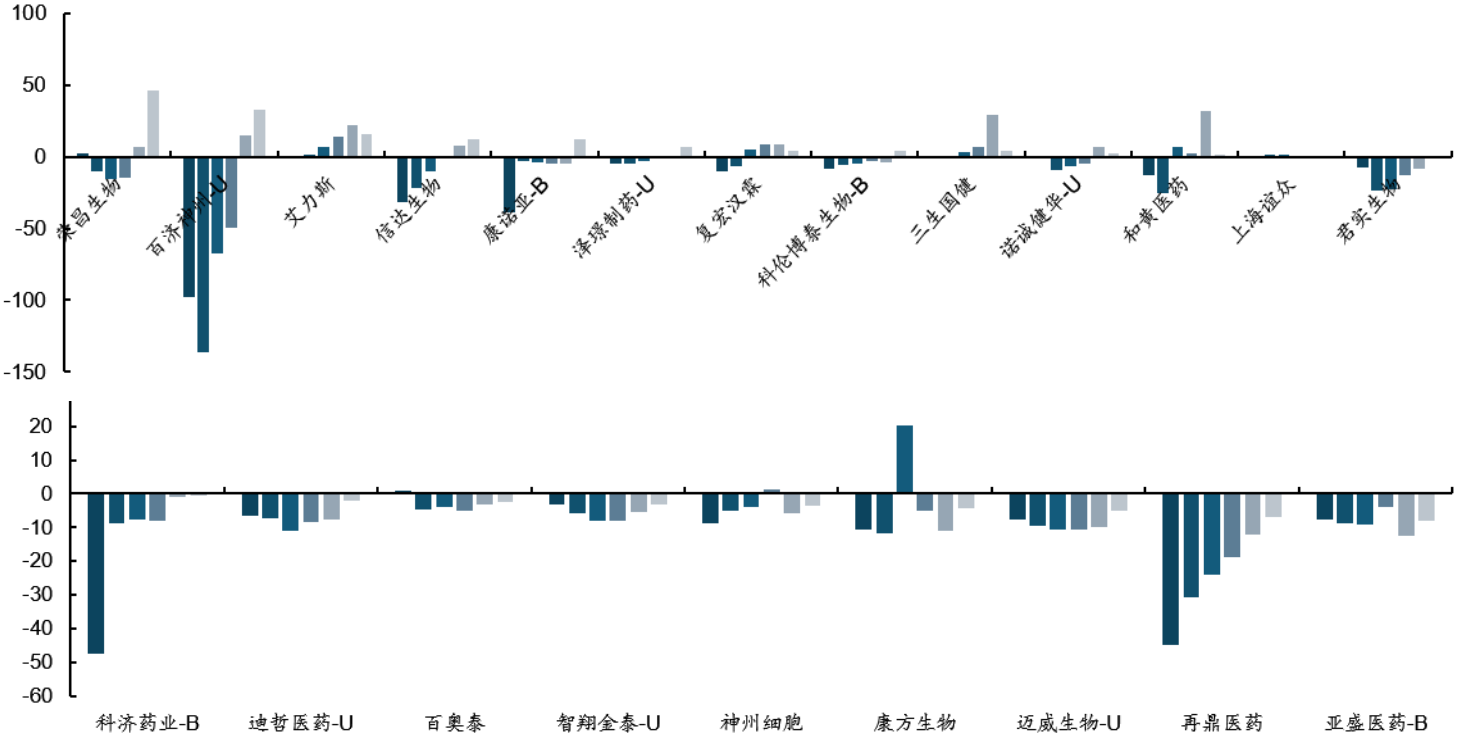


来源：ifind，各公司公告，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

Biotech：部分头部企业已实现盈亏平衡

部分Biotech近两年逐步扭亏，2026H1多家公司实现扭亏（亿元）



来源：ifind，各公司公告，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

国金证券
SINOLINK SECURITIES

04 生物制品：疫苗、血制品板块拐点未现，细分赛道龙头延续增长态势

仅供内部参考，请勿外传

生物制品：疫苗、血制品板块仍处于下行通道

- 代表性生物制品企业（选取14家）26H1年整体营业收入/归母净利润增速为-9.8%/-39.0%，业绩持续承压。疫苗板块多数企业受客观环境等因素影响导致亏损；血制品板块剔除收并购、子公司并表等因素后，主要产品毛利率下行导致整体内生盈利能力下降。

- 分季度看，26Q2整体营业收入/归母净利润增速为-11.3%/-33.4% ，收入下滑延续主要系行业景气度叠加部分生物制品增值税税率上调至13%所致；利润端系26Q2企业费用端控制力度增强，下滑较Q1收窄。从个股来看，竞争格局佳、壁垒高的细分赛道龙头业绩，在行业普遍调整的背景下，仍维持了相对较高的利润增速。

26H1板块表现分化、疫苗/血制品整体持续承压，高成长性个股业绩表现亮眼

股票代码	公司名称	市值规模（亿元）	营业收入（亿元）	营业收入YOY（%）	毛利率（%）	毛利率变动（pct，%）	归母净利润（亿元）	归母净利润YOY（%）
A股								
300122	智飞生物	279.83	40.24	-18%	18.08	-10.22	-8.09	-
603392	万泰生物	341.01	10.48	24%	63.91	3.56	-1.28	-
688276	百克生物	57.66	3.05	7%	78.42	-0.74	-0.52	-
300601	康泰生物	126.66	12.73	-9%	71.33	-4.62	0.50	34%
301207	华兰疫苗	97.91	0.44	-26%	47.83	-27.42	0.36	75%
600161	天坛生物	228.98	25.95	-17%	35.99	-9.41	2.99	-53%
002007	华兰生物	222.55	15.67	-13%	46.20	-6.38	3.83	-26%
000403	派林生物	83.54	8.30	-16%	32.92	-14.71	0.84	-64%
300294	博雅生物	71.81	6.44	-36%	44.21	-8.80	0.51	-77%
603087	甘李药业	339.03	22.23	8%	74.13	-2.12	6.10	1%
600867	通化东宝	157.47	15.53	13%	70.79	-0.66	2.96	36%
000661	长春高新	271.69	55.43	-16%	78.84	-4.51	4.75	-52%
300009	安科生物	131.15	10.98	-15%	75.82	-0.63	3.32	-9%
688278	特宝生物	222.06	18.37	22%	88.94	-4.04	4.77	11%

来源：iFind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

生物制品：疫苗、血制品板块仍处于下行通道

- 代表性生物制品企业（选取14家）26H1年整体营业收入/归母净利润增速为-9.8%/-39.0%，业绩持续承压。疫苗板块多数企业受客观环境等因素影响导致亏损；血制品板块剔除收并购、子公司并表等因素后，主要产品毛利率下行导致整体内生盈利能力下降。

- 分季度看，26Q2整体营业收入/归母净利润增速为-11.3%/-33.4% ，收入下滑延续主要系行业景气度叠加部分生物制品增值税税率上调至13%所致；利润端系26Q2企业费用端控制力度增强，下滑较Q1收窄。从个股来看，竞争格局佳、壁垒高的细分赛道龙头业绩，在行业普遍调整的背景下，仍维持了相对较高的利润增速。

26Q2板块表现分化、疫苗/血制品整体持续承压，高成长性个股业绩环比加速增长

股票代码	公司名称	市值规模（亿元）	营业收入（亿元）	营业收入YOY（%）	毛利率（%）	毛利率变动（pct，%）	归母净利润（亿元）	归母净利润YOY（%）
A股								
300122	智飞生物	279.83	18.74	-27%	18.08	-10.22	-4.20	-
603392	万泰生物	341.01	5.25	19%	63.91	3.56	-0.85	-
688276	百克生物	57.66 1.57		28%	78.42	-0.74	-0.49	-
300601	康泰生物	126.66	6.42	-14%	71.33	-4.62	0.17	13%
301207	华兰疫苗	97.91	0.18	-51%	47.83	-27.42	-0.01	-
600161	天坛生物	228.98	14.54	-19%	35.99	-9.41	1.73	-55%
002007	华兰生物	222.55	8.05	-14%	46.20	-6.38	1.53	-25%
000403	派林生物	83.54	4.87	-20%	32.92	-14.71	0.61	-58%
300294	博雅生物	71.81	3.22	-32%	44.21	-8.80	0.21	-76%
603087	甘李药业	339.03	13.45	24%	74.13	-2.12	4.17	43%
600867	通化东宝	157.47	8.05	12%	70.79	-0.66	1.69	56%
000661	长春高新	271.69	29.55	-18%	78.84	-4.51	2.00	-61%
300009	安科生物	131.15	5.56	-16%	75.82	-0.63	1.65	5%
688278	特宝生物	222.06	10.39	24%	88.94	-4.04	3.12	27%

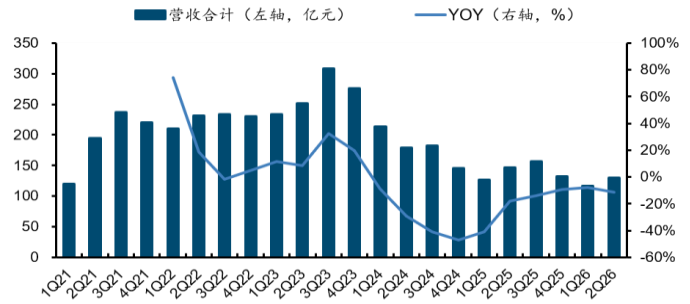
来源：iFind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

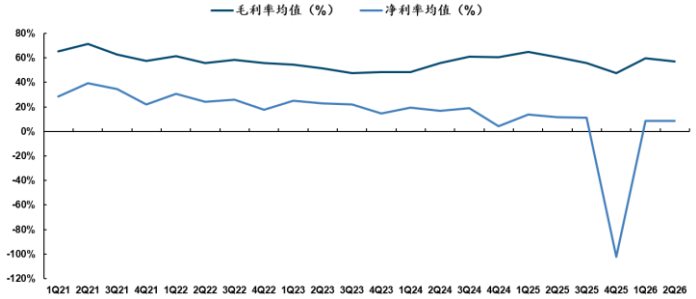
生物制品：疫苗、血制品板块仍处于下行通道

国金证券 SINOLINK SECURITIES

生物制品板块自25Q1收入端逐步改善，降幅逐步收窄



供给端格局未见改善趋势，板块毛利率/净利率未见拐点



26H1年生物制品板块多数公司销售/研发费用率小幅下降

股票代码	公司名称	营业收入（亿元）	销售费用（亿元）	销售费用率（%）	销售费用率YOY（%）	研发费用（亿元）	研发费用率（%）	研发费用率YOY（%）	管理费用（亿元）	管理费用率（%）	管理费用率YOY（%）
300122	智飞生物	40.24	7.47	19%	-3%	4.28	11%	2%	1.81	5%	1%
603392	万泰生物	10.48	3.16	30%	4%	2.61	25%	-8%	1.96	19%	-4%
688276	百克生物	3.05	1.51	50%	-8%	0.71	23%	-10%	0.55	18%	-2%
300601	康泰生物	12.73	4.33	34%	0%	1.75	14%	-8%	1.56	12%	1%
301207	华兰疫苗	0.44	0.25	57%	8%	0.44	99%	-39%	0.19	44%	-14%
600161	天坛生物	25.95	0.53	2%	0%	0.72	3%	1%	2.44	9%	2%
002007	华兰生物	15.67	1.41	9%	1%	1.25	8%	-1%	1.10	7%	0%
000403	派林生物	8.30	0.77	9%	0%	0.16	2%	0%	0.84	10%	1%
300294	博雅生物	6.44	1.48	23%	4%	0.12	2%	0%	1.03	16%	5%
603087	甘李药业	22.23	5.96	27%	-5%	2.98	13%	1%	1.08	5%	-2%
600867	通化东宝	15.53	5.56	36%	-4%	0.76	5%	-1%	1.25	8%	0%
000661	长春高新	55.43	20.29	37%	0%	9.48	17%	0%	5.72	10%	-1%
300009	安科生物	10.98	2.99	27%	-3%	0.78	7%	0%	0.71	6%	1%
688278	特宝生物	18.37	6.68	36%	-3%	1.97	11%	-1%	1.86	10%	1%

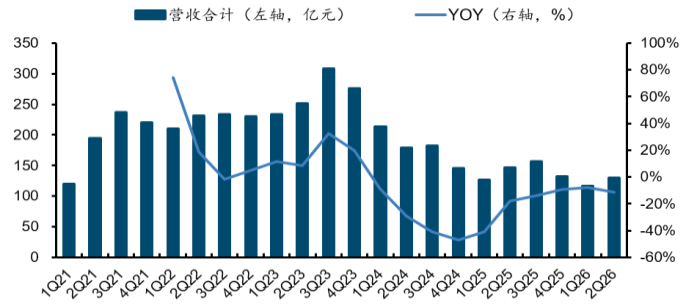
来源：iFind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

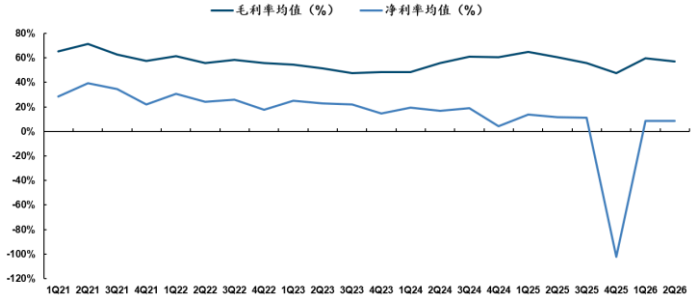
生物制品：疫苗、血制品板块仍处于下行通道

国金证券 SINOLINK SECURITIES

生物制品板块自2501收入端逐步改善，降幅逐步收窄



供给端格局未见改善趋势，板块毛利率/净利率未见拐点



26Q2年生物制品板块多数公司销售费用率下降明显

股票代码	公司名称	营业收入（亿元）	销售费用（亿元）	销售费用率（%）	销售费用率YOY（%）	研发费用（亿元）	研发费用率（%）	研发费用率YOY（%）	管理费用（亿元）	管理费用率（%）	管理费用率YOY（%）
300122	智飞生物	18.74	4.53	24%	1%	2.14	11%	4%	0.91	5%	1%
603392	万泰生物	5.25	1.71	33%	7%	1.51	29%	-2%	1.01	19%	-3%
688276	百克生物	1.57	0.86	55%	-20%	0.38	24%	-22%	0.33	21%	-1%
300601	康泰生物	6.42	2.02	31%	-4%	0.91	14%	-9%	0.84	13%	3%
301207	华兰疫苗	0.18	0.13	77%	36%	0.23	131%	-38%	0.13	71%	-3%
600161	天坛生物	14.54	0.31	2%	1%	0.33	2%	1%	1.26	9%	2%
002007	华兰生物	8.05	0.98	12%	1%	0.66	8%	-2%	0.58	7%	0%
000403	派林生物	4.87	0.31	6%	-4%	0.06	1%	0%	0.46	9%	2%
300294	博雅生物	3.22	0.74	23%	3%	0.08	2%	0%	0.53	16%	3%
603087	甘李药业	13.45	3.26	24%	-6%	1.70	13%	0%	0.51	4%	-2%
600867	通化东宝	8.05	2.83	35%	-7%	0.40	5%	-1%	0.61	8%	1%
000661	长春高新	29.55	11.16	38%	5%	4.98	17%	-1%	3.03	10%	-1%
300009	安科生物	5.56	1.53	27%	-6%	0.42	8%	-2%	0.37	7%	1%
688278	特宝生物	10.39	3.40	33%	-5%	1.03	10%	-3%	0.94	9%	0%

来源：iFind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

国金证券
SINOLINK SECURITIES

05 风险提示

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

- **汇兑风险：**部分公司存在海外业务，人民币汇率的大幅波动可能会对公司利润产生明显影响。其程度依赖于汇率本身的波动，同时也取决于公司套期保值相关工具的使用和实施。
- **国内外政策风险：**若海外贸易摩擦导致产品出口出现障碍或海外原材料采购价格提升，将可能对部分公司业绩增长产生影响。
- **临床试验进展不及预期风险：**药品的临床开发耗时耗资庞大，且其过程及结果具有高度不确定性。若新药出现不利的临床试验结果，将可能导致产品开发进展延缓甚至开发失败。
- **产品上市审评进展不及预期风险：**若制药产品无法及时获得各国家和地区监管机构批准，将可能导致相应公司业绩的增长收到影响。

仅供内部参考，请勿外传

特别声明

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。