

伏美替尼增长强劲，戈来雷塞放量在即

核心观点

公司 2025 年 H1 营业收入 23.74 亿元，同比增长 50.57%。2025 年 Q2 营业收入 12.75 亿元，同比增长 52.99%，环比增长 16.12%。业绩高速增长，临床研究中伏美替尼展现出多适应症的潜能。公司药品管线持续扩展，战略布局初显。后续可关注：

（1）KRAS G12C 抑制剂戈来雷塞销售额贡献；（2）普拉替尼胶囊未来商业化进程及销售贡献；（3）伏美替尼临床试验多项数据读出；（4）海外合作研发进展等。

事件

艾力斯发布 2025 年半年报。2025 年 H1，公司营业收入 23.74 亿元，同比增长 50.57%。归母净利润 10.51 亿元，同比增长 60.22%。扣非归母净利润 9.05 亿元，同比增长 39.92%。2025 年第二季度，营业收入 12.75 亿元，同比增长 52.99%，环比增长 16.12%；归母净利润 6.41 亿元，同比增长 83.02%，环比增长 56.09%。扣非归母净利润 5.09 亿元，同比增长 47.30%，环比增长 28.66%。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,018.18	3,557.93	5,056.89	6,021.74	7,072.53
YoY(%)	155.14	76.29	42.13	19.08	17.45
净利润(百万元)	644.17	1,429.85	1,816.91	2,188.59	2,576.05
YoY(%)	393.54	121.97	27.07	20.46	17.70
毛利率(%)	96.14	95.97	97.16	97.62	97.97
净利率(%)	31.92	40.19	35.93	36.34	36.42
ROE(%)	16.18	27.07	26.51	25.02	23.47
EPS(摊薄/元)	1.43	3.18	4.04	4.86	5.72
P/E(倍)	80.54	36.28	28.55	23.71	20.14
P/B(倍)	13.03	9.82	7.57	5.93	4.73

资料来源：iFinD，中信建投证券

艾力斯 (688578. SH)

维持

买入

贺菊颖

hejuying@csc.com.cn

010-56135323

SAC 编号:S1440517050001

SFC 编号:ASZ591

袁清慧

yuanqinghui@csc.com.cn

010-56135338

SAC 编号:S1440520030001

SFC 编号:BPW879

沈毅

shenyibj@csc.com.cn

010-56135343

SAC 编号:S1440525080005

发布日期：2025 年 09 月 03 日

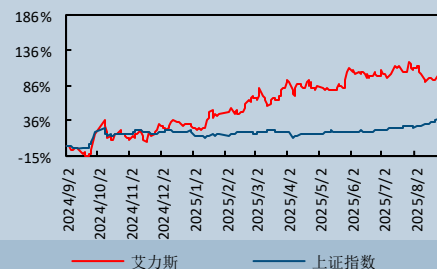
当前股价：114.00 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
11.86/4.64	26.13/10.62	142.19/106.23
12 月最高/最低价 (元)		114.00/40.33
总股本 (万股)		45,000.00
流通 A 股 (万股)		45,000.00
总市值 (亿元)		513.00
流通市值 (亿元)		513.00
近 3 月日均成交量 (万)		469.04
主要股东		
上海乔可企业发展有限公司		32.17%

股价表现



简评

一、业绩超预期，收入利润持续增长

2025 年 H1，公司营业收入 23.74 亿元，同比增长 50.57%，主要原因是报告期内公司核心产品甲磺酸伏美替尼片销售持续放量，销售收入持续增长；归母净利润 10.51 亿元，同比增长 60.22%，归母净利润增长率高于营业收入增长率的主要原因是相比去年同期本报告期内收到的政府补助增加；扣非归母净利润 9.05 亿元，同比增长 39.92%，扣非归母净利润增长率低于营业收入增长率的主要原因是相比去年同期本报告期内以前年度累计可弥补亏损额已使用完毕，需根据应纳税所得额全额缴纳所得税。研发投入为 2.97 亿元，同比增加 126.00%，研发投入占营业收入比例为 12.50%，同比增加 4.17 个百分点，主要原因是报告期内公司各在研项目均稳步推进，同时引进产品的临床项目因取得显著进展而应支付里程碑款项，导致本报告期投入的研发支出相比去年同期大幅提升。

2025 年第二季度，营业收入 12.75 亿元，同比增长 52.99%，环比增长 16.12%；归母净利润 6.41 亿元，同比增长 83.02%，环比增长 56.09%。扣非归母净利润 5.09 亿元，同比增长 47.30%，环比增长 28.66%。

二、核心药物伏美替尼多场景展现临床潜力，公司研发管线不断丰富

公司是一家专注于肿瘤治疗领域的创新药企业，主要围绕肿瘤中常见的驱动基因靶点构建研发管线，目前已在非小细胞肺癌（NSCLC）靶向药领域构建了优势研发管线。

（一）甲磺酸伏美替尼片

公司核心产品为自主研发的 I 类新药甲磺酸伏美替尼片，是中国原研、拥有自主知识产权的第三代 EGFR-TKI，具有“脑转强效、疗效优异、安全性佳、治疗窗宽”的特点，二线治疗适应症（EGFR T790M 突变阳性局部晚期或转移性 NSCLC）于 2021 年 3 月获批上市。一线治疗适应症（EGFR 19del 或 L858R 突变）于 2022 年 6 月获批上市。两项适应症均已纳入国家医保报销范围。

1. 突出的差异化临床优势

一线治疗 EGFR 敏感突变局部晚期或转移性 NSCLC 获益显著。FURLONG 研究显示，伏美替尼中位 PFS 达 20.8 个月，较吉非替尼延长 9.7 个月（HR=0.44, $p<0.0001$ ）， ≥ 3 级不良反应率更低（11% vs 18%）。研究成果发表在《柳叶刀·呼吸医学》，并在《柳叶刀·区域健康(西太平洋)》上发布更优的患者报告结局。凭借优异的疗效及安全性优势，伏美替尼已成为 EGFR 敏感突变晚期 NSCLC 患者一线治疗优选方案。

二线治疗 EGFR T790M 突变阳性晚期 NSCLC 的 IIb 期研究中，客观缓解率（ORR）为 74%，疾病控制率（DCR）为 94%，CNS ORR 为 66%，CNS DCR 达 100%，且安全性良好。以上研究结果受到国际权威学术期刊的认可，已发表于呼吸领域权威杂志《柳叶刀·呼吸医学》。

针对 EGFR 突变 NSCLC 高发的脑部转移具有良好疗效：160mg 剂量组 CNS ORR 达 84.6%，CNS PFS 19.3 个月；在 cFAS 人群中，显示 CNS PFS 延长至 20.8 个月（对比 9.8 个月），降低进展风险 60%；在 cEFR 人群中，伏美替尼较吉非替尼显著提高 CNS ORR（91% vs 65%）此外，用于治疗 EGFR 敏感突变非鳞 NSCLC 伴脑转移患者的 III 期临床目前正在入组之中。

EGFR 20 外显子插入突变晚期 NSCLC 治疗潜力良好。Ib 期 FAVOUR 研究显示初治组 ORR 为 78.6%，DoR 可达 15.2 个月，耐受性良好。II 期 FURMO-003 试验完成入组，III 期 FURVENT 全球试验顺利推进。获得中国 CDE（一二线治疗 EGFR 20 外显子插入突变晚期 NSCLC）和美国 FDA（先前未接受过治疗、局部

晚期或转移性非鳞状 NSCLC 且伴有 EGFR 20 外显子插入突变) 突破性疗法认定。2025 年 7 月, 伏美替尼二线治疗 EGFR 20 外显子插入突变晚期 NSCLC 的药品上市许可申请获得受理并被 CDE 纳入拟优先审评品种公示名单。

伏美替尼单药一线治疗 EGFR PACC 突变晚期 NSCLC 的全球 Ib 期 FURTHER 研究数据显示, 240mg 组 ORR 达 81.8%, cORR 为 63.6%, 基线脑转移的一线患者中 CNS ORR 为 46.2%。另外药物总体耐受性良好, 提示伏美替尼是一种潜在有前景的适用于 PACC 突变患者(包括伴随 CNS 转移)的一线新疗法。目前 III 期对比含铂化疗的注册性试验已启动。

2. 临床价值及国际学术影响力

基于优异的临床疗效及安全性数据, 伏美替尼已被多项最新国内权威指南/共识和诊疗规范纳入, 包括 2025 版《CSCO 非小细胞肺癌指南》、2024 版《中华医学会肺癌临床诊疗指南》等。其研究成果已在《柳叶刀 呼吸医学》《胸部肿瘤学杂志》等顶级期刊发表, 相关临床研究成果发表于 WCLC、ASCO、ESMO、ELCC、NACLC 等国际重要会议。

3. 产品临床开发进展

公司正积极推进多个注册临床, 包括辅助治疗、20 外显子插入突变一线/二线、PACC 突变一线治疗、针对 EGFR 敏感突变伴脑转移患者等适应症、EGFR 非经典突变非小细胞肺癌的辅助治疗。公司除新适应症注册临床外, 积极推动多项研究者发起的临床试验, 探索伏美替尼更多临床应用, 包括: 联合安罗替尼一线治疗 EGFR 敏感突变阳性局部晚期或转移性肺腺癌、用于可切除 IIIA-IIIB 期 (N1-N2) EGFR 突变肺腺癌围手术期治疗、联合治疗 vs 单药治疗血液 ctDNA 未清除的 EGFR 突变阳性晚期 NSCLC、伏美替尼同步放疗 vs 同步放化疗后伏美替尼巩固治疗 II-III 期不可切除或不适宜手术 NSCLC、高剂量伏美替尼单药或联合含铂化疗治疗三代 EGFR-TKI 一线治疗进展后的局晚或转移性 NSCLC。同时, 布局脑转移、少见突变、早期手术患者等研究, 持续扩展循证证据。

图 1: 伏美替尼及戈来雷塞临床在研管线

药品	靶点	适应症	临床开展地区	临床前研究	IND 申请	临床 I 期	临床 II 期	临床 III 期	NDA 申请	合作伙伴	备注
伏美替尼	EGFR	T790M 突变非小细胞肺癌 (二线) 治疗	中国								商业化
		EGFR 敏感突变非小细胞肺癌 (一线) 治疗	中国								商业化
		EGFR 20 外显子插入突变的 NSCLC (二线) 治疗	中国								NDA 申请
		EGFR 敏感突变非小细胞肺癌辅助治疗	中国								III 期
		EGFR 20 外显子插入突变的 NSCLC (一线) 治疗	全球							ARRIVENT	III 期
		EGFR 敏感突变阳性的非鳞 NSCLC 伴脑转移	中国								III 期
		EGFR PACC 突变或 EGFR L861Q 突变的 NSCLC (一线) 治疗	中国								III 期
		EGFR PACC 突变 NSCLC (一线) 治疗	全球							ARRIVENT	III 期
		非经典 EGFR 突变非小细胞肺癌的辅助治疗	中国								III 期
		EGFR 或 HER2 激活突变的非小细胞肺癌	全球							ARRIVENT	Ib 期
戈来雷塞	EGFR + PD-L1	与 PD-L1 抑制剂 ABRK043 联合用药治疗晚期非小细胞肺癌	中国							Abbvie	II 期
	EGFR + TROP2 /HER3	与 JSKN016 联合用药治疗晚期非小细胞肺癌	中国							康宁杰瑞	Ib 期
	KRAS G12C	二线 NSCLC	中国							信达生物	商业化
	KRAS G12C	多瘤种 (含胰腺癌)	中国							信达生物	II 期 (注册临床)
	KRAS G12C + SHP2	与 AST24082 联合用药用于 KRAS G12C 突变的一线 NSCLC	中国							信达生物	III 期
	KRAS G12C + PD-L1	与 PD-L1 抑制剂 ABRK043 联合用药治疗 KRAS G12C 突变的 NSCLC	中国							Abbvie	II 期

数据来源: 公司公告, 中信建投证券

（二）戈来雷塞（KRAS G12C抑制剂）

戈来雷塞为加科思自主研发的KRAS G12C抑制剂，主要用于KRAS G12C突变晚期实体瘤患者治疗。2024年8月公司与加科思签署《药品技术许可与开发协议》，获得戈来雷塞在中国（包括中国大陆、中国香港、中国澳门和中国台湾地区）研究、开发、生产、注册以及商业化的独占许可权益。

管线进展：

1. 戈来雷塞治疗 KRAS G12C 突变的经治晚期 NSCLC 患者的 IIb 期关键注册研究的结果在 2024 年 ASCO Plenary Series 上首次公布，2025 年 1 月，全文发表于国际权威杂志《自然医学》（Nature Medicine）。研究显示，戈来雷塞的 cORR 为 47.9%，其中包括 4 例患者实现完全缓解，36 例患者肿瘤缩小超过 50%，DCR 为 86.3%，mPFS 为 8.2 个月，mOS 为 13.6 个月。2025 年 5 月，国家药品监督管理局通过优先审评审批程序附条件批准戈来雷塞，适用于至少接受过一种系统性治疗的 KRAS G12C 突变型的晚期非小细胞肺癌成人患者。
2. 戈来雷塞与 SHP2 抑制剂 AST24082 联合一线治疗 KRAS G12C 突变的晚期 NSCLC 的 III 期注册临床试验已于 2024 年 8 月完成首例患者给药，是该适应症全球首个双口服抑制剂 III 期注册临床。在 ASCO 年会上发布的 I/IIa 期数据显示，cORR 为 77.4%，54.8% 的患者肿瘤缩小超过 50%，达到深度缓解，展示出优秀的治疗效果，并且安全性可控，有望为更多患者提供新的治疗选择。
3. 戈来雷塞用于治疗胰腺癌及其他实体瘤的多瘤种研究、与 SHP2 抑制剂 AST24082 联合用药用于 KRAS G12C 突变的一线非小细胞肺癌的临床试验都在顺利推进阶段。

（三）普拉替尼胶囊（RET抑制剂）

2023 年 11 月，公司与基石药业签署合作协议，获得普拉替尼胶囊在中国大陆地区的独家商业化推广权。普拉替尼为中国大陆首款获批上市的RET抑制剂，在中、美适应症均覆盖一线/二线非小细胞肺癌及甲状腺癌。

RET融合突变在NSCLC患者中占比 1%-2%，国内每年新增患者约 1-2 万人，此外随着基因检测普及，RET检测率提升，带动一线和二线治疗需求增长，市场空间广阔。

普拉替尼胶囊显示出强效持久的抗肿瘤活性，整体安全性良好，被纳入多项权威指南与共识推荐。

图 2:普拉替尼在研适应症

普拉替尼	RET	中国 ²	RET 基因融合阳性非小细胞肺癌 (二线) 治疗	
			RET 基因融合阳性非小细胞肺癌 (一线) 治疗	
			RET 突变型甲状腺髓样癌	
			RET 融合阳性甲状腺癌	

数据来源：公司公告，中信建投证券

（四）AST2303 片

用于针对EGFR C797S突变晚期非小细胞肺癌成人患者的治疗，已于 2024 年 9 月获得药物临床试验批准通知书，目前处于I期临床实验阶段。

在聚焦于公司自主研发及合作研发的基础上，公司积极开拓对外合作机会，努力为公司引进具有竞争力的创新产品，多维度地完善公司肿瘤治疗领域的产品布局。

三、深化自主商业化建设，加快研发成果的市场转化

公司持续优化营销网络布局，加速研发成果向市场的转化。随着在肿瘤创新药领域的深入拓展，公司已组建超过 1400 人的营销团队，业务范围覆盖全国 31 个省区市，并进驻超 5000 家医院。团队成员具备肿瘤靶向药与创新药领域的专业知识、丰富的产品营销经验及制药行业背景。

公司的核心产品伏美替尼，其二线及一线治疗适应症均已成功续约并纳入国家医保目录，显著提高了药品可及性，持续拓宽肺癌患者的受益范围，为 2025 年上半年销售业绩的稳步增长奠定坚实基础。针对新获批上市的戈来雷塞，公司组建了专注罕见靶点的专业团队，负责核心市场的销售推广，并将依托该产品的临床治疗优势，不断优化学术推广与营销策略，扩大适应症覆盖人群，推动销售收入提升。在普拉替尼胶囊的商业化方面，营销团队积极开展学术推广，深度挖掘其与伏美替尼的协同效应，以实现产品组合价值最大化。

四、携手海外合作伙伴，共筑全球化发展新格局

为让创新药物惠及更广泛的全球患者群体、提供多样化治疗方案，公司正稳步推进伏美替尼的国际化战略布局，并与海外合作伙伴 ArriVent 保持紧密协作。由双方合作开发的用于 20 外显子插入突变 NSCLC 一线治疗的伏美替尼，其全球多中心 III 期临床研究已于 2025 年第一季度完成全部患者入组。

基于伏美替尼在 PACC 突变 NSCLC 中展现出的治疗潜力，ArriVent 计划启动针对该突变一线治疗的国际多中心 III 期注册临床研究，并预计于 2025 年下半年完成首例患者入组。此举标志着伏美替尼第二个海外 III 期注册研究的启动，为其服务更多全球患者奠定了坚实基础。

五、资本市场认可度持续提升，稳定分红增强投资者回报

2025 年来，公司相继被纳入科创 50 指数及 MSCI 中国指数，充分体现了国内外资本市场对公司科技创新能力、成长潜力及综合实力的认可，同时也有助于提升公司在资本市场的能见度，进一步拓宽投资者基础。公司将以此为契机，持续聚焦主营业务创新，夯实核心竞争力，以稳健的业绩和长期的价值成长切实回报投资者信任。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 4.00 元（含税），合计拟派发现金红利 1.80 亿元（含税）。公司将始终高度重视投资者的合理回报，全面推进公司高效发展，努力为广大投资者创造长期可持续的价值，与投资者共享发展成果，进一步增强投资者的获得感。

六、财务分析：销售收入稳步提升，费用控制良好，业绩表现亮眼

2025 年 H1，公司实现营业收入 23.74 亿元，同比增长 50.57%；归母净利润 10.51 亿元，同比增长 60.22%；扣非归母净利润 9.05 亿元，同比增长 39.92%，基本每股收益 2.34 元，同比增加 60.27%，增势良好。公司毛利率 96.87%，较上年同期增加 1.24 个 pct。

期间费用方面，销售费用 9.47 亿元，同比增加 52.35%，销售费用率 39.90%，同比增加 0.46pct；研发费用 2.01 亿元，同比上升 52.83%，研发费用率 8.45%，同比增加 0.12pct；管理费用 0.79 亿元，同比上升 15.53%，管理费用率 3.35%，同比降低 1.01pct。

2025 年 Q2，营业收入 12.75 亿元，同比增长 52.99%，环比增长 16.12%；归母净利润 6.41 亿元，同比增长 83.02%，环比增长 56.09%；扣非归母净利润 5.09 亿元，同比增长 47.30%，环比增长 28.66%。基本

每股收益 1.42 元，同比增加 82.05%。

期间费用方面，销售费用 4.94 亿元，同比增加 60.16%，销售费用率 38.76%，同比增加 1.73pct；研发费用 1.09 亿元，同比增加 62.14%，研发费用率 8.53%，同比增加 0.48pct；管理费用 0.23 亿元，同比降低 30.81%，管理费用率 1.81%，同比降低 2.19pct。

七、未来里程碑展望

（1）伏美替尼 20 外显子插入突变二线治疗的 NDA 申请已获受理并纳入优先审评，有望于明年年初获批；20 插入突变一线治疗国际多中心三期临床研究已于 2025 年一季度完成患者入组，目前处于数据随访阶段。

（2）KRAS G12C 抑制剂戈来雷塞和普拉替尼胶囊已纳入第一轮国谈名单，有望于今年进入国家医保目录。

（3）普拉替尼胶囊国内地产化申请已获得监管批准，从 2026 年起，普吉华（普拉替尼）从原料药到制剂完全实现本地化生产，以降低生产成本。

（4）海外合作研发进展等。

八、盈利预测及投资评级：

我们预计公司 2025、2026、2027 年营业收入分别为 50.57 亿元、60.22 亿元、70.73 亿元，对应增速分别为 42.13%、19.08%、17.45%，归母净利润分别为 18.17 亿元、21.89 亿元、25.76 亿元。考虑到公司自研新药开发的持续深入、临床开发和商业化等方面更多的重磅里程碑的落地，维持“买入”评级。

风险分析

业绩大幅下滑或亏损的风险：公司在研项目未来仍需保持较大的研发投入，若公司研发项目进展或产品商业化情况不及预期，公司将可能出现业绩大幅下滑或亏损风险。

单一产品依赖风险：基于公司报告期内主要营业收入仍由核心产品伏美替尼贡献，以及普拉替尼胶囊为公司创造规模化收入仍需要一定时间周期，公司仍将面临单一产品依赖风险。

行业政策变动风险：随着国家医疗卫生体制改革的不断深入和社会医疗保障体制的逐步完善，行业政策环境可能面临重大变化。若公司不能及时调整经营策略以适应市场规则和监管政策的变化，将对公司的经营产生不利影响。

市场竞争风险：公司核心产品伏美替尼属于第三代 EGFR-TKI，已有相关同类药物在国内获批上市销售，并有多同类药物处于不同的临床试验阶段。核心产品伏美替尼将面临同类产品市场竞争风险。

医保目录调整和谈判政策风险：就公司核心产品而言，若伏美替尼一、二线治疗适应症在进入医保后又被调整出医保目录，可能对伏美替尼的市场份额和销售收入产生较大波动，进而对公司经营产生重大不利影响；若伏美替尼其他开发适应症在医保谈判中医保意愿支付价格大幅降低，则可能对公司的销售收入产生不利影响。

分析师介绍

贺菊颖

中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。2020 年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019 年 Wind “金牌分析师”医药行业第 1 名。2018 年 Wind “金牌分析师”医药行业第 3 名，2018 第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2013 年新财富医药行业第 3 名，水晶球医药行业第 5 名。

袁清慧

中信建投制药及生物科技组首席分析师。中山大学理学本科，佐治亚州立大学理学硕士，北卡大学教堂山分校医学院研究学者。曾从事阿尔茨海默、肿瘤相关新药研发，擅长创新药产业研究。2018 年加入中信建投证券研究发展部，负责制药及生物科技板块。

2020 年新浪金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围团队核心成员、Wind 金牌分析师医药行业第 4 名。2019 年 Wind 金牌分析师医药行业第 1 名。2018 年 Wind 金牌分析师医药行业第 3 名，第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2021 年新财富最佳分析师医药行业第五名。

沈毅

制药及生物科技组分析师

徐韵翔

xuyunxiang@csc.com.cn

研究助理

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话:(8610) 56135088
联系人:李祉瑶
邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话:(8621) 6882-1600
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心 35 楼
电话:(86755) 8252-1369
联系人:曹莹
邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk