



信达证券  
CINDA SECURITIES

Research and  
Development Center

## “医保&商保双目录”正式发布，重视创新药及相关产业链投资机会

医药生物行业周报

2025 年 12 月 8 日

## 证券研究报告

## 行业研究

## 行业周报

### 医药生物

投资评级 看好

上次评级 看好

唐爱金 医药首席分析师

执业编号: S1500523080002

邮箱: tangaijin@cindasc.com

贺鑫 医药行业联席首席分析师

执业编号: S1500524120003

邮箱: hexin@cindasc.com

曹佳琳 医药行业分析师

执业编号: S1500523080011

邮箱: caojialin@cindasc.com

章钟涛 医药行业分析师

执业编号: S1500524030003

邮箱: zhangzhongtao@cindasc.com

赵丹 医药行业分析师

执业编号: S1500524120002

邮箱: zhaodan1@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦  
B座

邮编: 100031

## “医保&商保双目录”正式发布，重视创新药及相关产业链投资机会

2025年12月8日

### 本期内容提要:

- **市场表现:** 上周医药生物板块收益率为-0.74%，板块相对沪深300收益率为-2.02%，在31个一级子行业指数中涨跌幅排名第21。6个子板块中，医药商业板块周收益率排名第一，涨跌幅为5.19%（相对沪深300收益率为3.91%）；收益率排名第六的为医疗服务，涨跌幅为-1.37%（相对沪深300收益率为-2.65%）。
- **周观点:** 目前市场短期缺乏明确的主线，上周领涨的子板块为医药商业，而领涨个股为海王生物（涨幅为55.59%）、瑞康医药（涨幅为36.54%）、粤万年青（涨幅为15.37%）。12月7日国家医保局发布首版“医保+商保双目录”，我们认为“医保+商保双目录”短期或有助于提振创新药的投资热情，同时创新药板块股价近期有所回调，叠加中国创新药崛起的中长期逻辑没变，我们建议近期可重视创新药、CXO及生命科学上游产业链的投资机会。此外，我们认为短期上看经营改善且稳定分红的个股也值得重视，高端医疗器械或有拐点机会。
- **创新药:** 综合评估产品管线的科学突破领先性和前瞻市场空间，我们建议重点关注信达生物、三生制药、恒瑞医药、科伦博泰、百利天恒、荣昌生物、映恩生物、汇宇制药、金斯瑞生物科技、维立志博、李氏大药厂等。
- **CXO及生命科学上游产业链:** ①具备全球影响力的CXO龙头企业，建议关注药明康德、药明生物、药明合联、康龙化成、凯莱英等；②以国内业务为主的临床CRO龙头，建议关注泰格医药、普蕊斯、诺思格、阳光诺和等；③以安评和模式动物为代表的资源型CXO，建议关注昭衍新药、益诺思、美迪西、百奥赛图、药康生物等；④生命科学上游产业链，建议关注百普赛斯、皓元医药、毕得医药、纳微科技、奥浦迈、海尔生物、阿拉丁、泰坦科技等。
- **经营改善及高分红标的:** ①建议关注白云山。②建议关注国药控股。
- **高端医疗器械:** ①制药装备受益于海外制药进入投资景气上行周期，建议关注森松国际、东富龙、楚天科技等；②院内招采恢复驱动业务增长，建议关注联影医疗、开立医疗、新华医疗、迈瑞医疗、澳华内镜、山外山等；③内需驱动的消费医疗器械需求逐步修复，建议关注鱼跃医疗、可孚医疗、三诺生物等；④出海订单修复的企业，建议关注美好医疗、海泰新光、瑞迈特等；⑤高端器械耗材市场渗透率持续提升，建议关注心脉医疗、微创医疗、威高股份、微创脑科学、爱康医疗、春立医疗等。
- **风险因素:** 关税政策变动&地缘政治风险；产品销售不及预期；临床数据不及预期；集采降价幅度高于预期；市场竞争加剧风险。

## 目 录

1. 医药行业周观点.....	4
1.1 上周行情及上周重点关注新闻政策动态.....	4
1.2 行业观点.....	4
2. 医药板块走势与估值.....	5
2.1 医药生物行业最近 1 月相对沪深 300 收益率-1.43%，涨幅排名第 20 .....	5
2.2 医药生物行业估值低于近 5 年 PE 估值均值.....	5
2.3 上周医药行业 PE（TTM）29.27 倍，申万一级行业中排名第 10.....	6
3. 行情跟踪 .....	6
3.1 行业月度涨跌幅 .....	6
3.2 行业周度涨跌幅 .....	7
3.3 子行业相对估值 .....	8
3.4 子行业涨跌幅 .....	8
3.5 医药板块个股周涨跌幅 .....	9
4. 行业及公司动态.....	10

## 表 目 录

表 1: 医药生物指数涨跌幅 .....	5
表 2: 医药生物指数动态市盈率（单位：倍） .....	6
表 3: 近期行业重要政策和要闻梳理.....	10
表 4: 近期行业要闻梳理 .....	11
表 5: 上周重要上市公司公告 .....	12

## 图 目 录

图 1: 医药生物指数走势 .....	5
图 2: 沪深 300 行业 PE 指数（单位：倍） .....	6
图 3: 医药生物指数 PE 走势（单位：倍） .....	6
图 4: 医药生物板块一月涨幅排序 .....	7
图 5: 医药生物板块一周涨幅排序 .....	7
图 6: 细分子行业一年涨跌幅 .....	8
图 7: 细分子行业 PE（TTM） .....	8
图 8: 细分子行业周涨跌幅 .....	8
图 9: 细分子行业月涨跌幅 .....	8
图 10: 医药板块个股上周表现(A 股) .....	9
图 11: 医药板块个股上周表现（港股） .....	9

## 1. 医药行业周观点

### 1.1 上周行情及上周重点关注新闻政策动态

上周医药生物板块收益率为-0.74%，板块相对沪深 300 收益率为-2.02%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 21。6 个子板块中，医药商业周收益率排名第一，涨跌幅为 5.19%（相对沪深 300 收益率为 3.91%）；周收益率排名第六的为医疗服务，涨跌幅为-1.37%（相对沪深 300 收益率为-2.65%）。

近一个月医药生物板块收益率为-2.35%，板块相对沪深 300 收益率为-1.43%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 20。6 个子板块中，医药商业子板块月收益率第一，涨跌幅 5.78%（相对沪深 300 收益率为 6.71%）；月收益率排名第六的为医疗服务，涨跌幅为-5.60%（相对沪深 300 收益率为-4.68%）。

12 月 7 日，国家医保局和人力资源社会保障部联合印发《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录》以及《商业健康保险创新药品目录》（2025 年）。在医保目录方面，本次目录调整新增 114 种药品，其中 50 种 1 类创新药，同时调出了 29 种临床没有供应或可被其他药物更好替代的药品（其中 9 种尚有相同治疗主成分的其他剂型在目录内，不减少目录编号）。本次调整后，目录内药品总数增至 3253 种，其中西药 1857 种、中成药 1396 种，肿瘤、慢性病、精神疾病、罕见病、儿童用药等重点领域的保障水平得到明显提升。在商保目录方面，首版商保创新药目录共纳入 19 种药品，既有 CAR-T 等肿瘤治疗药品，也有神经母细胞瘤、戈谢病等罕见病治疗药品，还有社会关注度较高的阿尔茨海默病治疗药品。

### 1.2 行业观点

**周观点：**目前市场短期缺乏明确的主线，上周领涨的子板块为医药商业，而领涨个股为海王生物（涨幅为 55.59%）、瑞康医药（涨幅为 36.54%）、粤万年青（涨幅为 15.37%）。12 月 7 日国家医保局发布首版“医保+商保双目录”，我们认为“医保+商保双目录”短期或有助于提振创新药的投资热情，同时创新药板块股价近期有所回调，叠加中国创新药崛起的中长期逻辑没变，我们建议近期可重视创新药、CXO 及生命科学上游产业链的投资机会。此外，我们认为短期上看经营改善且稳定分红的个股也值得重视，高端医疗器械或有拐点机会。

**创新药：**综合评估产品管线的科学突破领先性和前瞻市场空间，我们建议重点关注信达生物、三生制药、恒瑞医药、科伦博泰、百利天恒、荣昌生物、映恩生物、汇宇制药、金斯瑞生物科技、维立志博、李氏大药厂等。

**CXO 及生命科学上游产业链：**①具备全球影响力的 CXO 龙头企业，建议关注药明康德、药明生物、药明联合、康龙化成、凯莱英等；②以国内业务为主的临床 CRO 龙头，建议关注泰格医药、普蕊斯、诺思格、阳光诺和等；③以安评和模式动物为代表的资源型 CXO，建议关注昭衍新药、益诺思、美迪西、百奥赛图、药康生物等；④生命科学上游产业链，建议关注百普赛斯、皓元医药、毕得医药、纳微科技、奥浦迈、海尔生物、阿拉丁、泰坦科技等。

**经营改善及高分红标的：**①建议关注白云山。2025Q3 报表端已呈现出业绩拐点。2024 年公司分红比例提升至 46%（2019-2023 年间公司的分红比例均维持在 30%左右），对应的 2024 年公司 A 股的股息率约 2.81%，而 H 股股息率约 4.83%。②建议关注国药控股。2025Q3 国药控股低效业务调整已接近尾声，利润端已出现明显改善。近 4 年公司的分红比例呈稳步提升态势，公司分红比例从 2021 年的 28.1%逐步提升至 2024 年的 30.98%。

**高端医疗器械：**①制药装备受益于海外制药进入投资景气上行周期，建议关注森松国际、东富龙、楚天科技等；②院内招采恢复驱动业务增长，建议关注联影医疗、开立医疗、新华医疗、迈瑞医疗、澳华内镜、山外山等；③内需驱动的消费医疗器械需求逐步修复，建议关注鱼跃医疗、可孚医疗、三诺生物等；④出海订单修复的企业，建议关注美好医疗、海泰新光、瑞迈特等；⑤高端器械耗材市场渗透率持续提升，建议关注心脉医疗、微创医疗、威高股份、微创脑科学、爱康医疗、春立医疗等。

## 2. 医药板块走势与估值

### 2.1 医药生物行业最近 1 月相对沪深 300 收益率-1.43%，涨幅排名第 20

医药生物行业指数最近一月（2025/11/5-2025/12/5）涨幅为-2.35%，相对沪深 300 收益率-1.43%。

最近 3 个月（2025/9/5-2025/12/5）跌幅为-8.96%，相对沪深 300 收益率-11.74%。

最近 6 个月（2025/6/5-2025/12/5）涨幅为 7.28%，相对沪深 300 收益率-10.95%。

图1: 医药生物指数走势



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

表1: 医药生物指数涨跌幅

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	-2.35	-8.96	7.28
相对表现	-1.43	-11.74	-10.95

资料来源: 公司公告, ifind, 信达证券研发中心

### 2.2 医药生物行业估值低于近 5 年 PE 估值均值

医药生物行业指数当期 PE (TTM) 为 29.27 倍, 近 5 年历史平均 PE 为 30.88 倍。

表2: 医药生物指数动态市盈率 (单位: 倍)

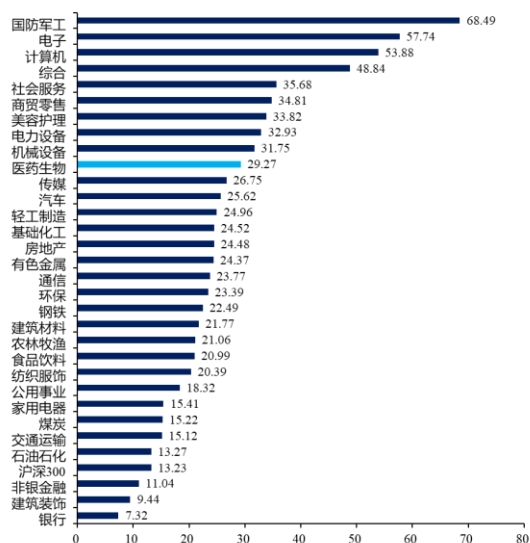
当前 PE	29.27
平均 PE	30.88
历史最高	52.76
历史最低	21.11

资料来源: 公司公告, ifind, 信达证券研发中心

## 2.3 上周医药行业 PE (TTM) 29.27 倍, 申万一级行业中排名第

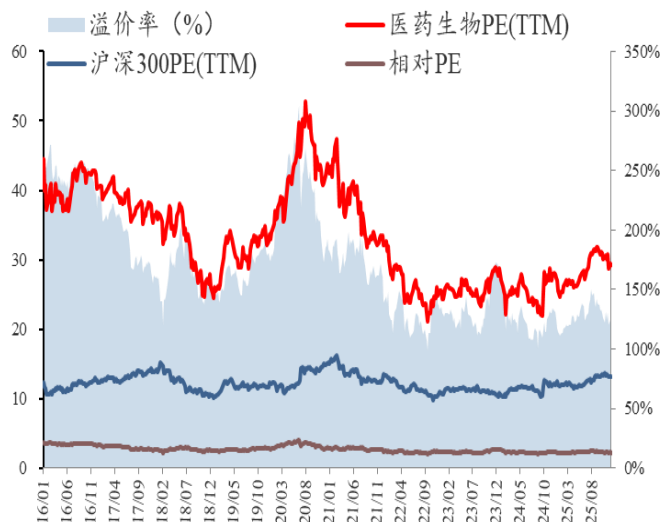
医药生物行业指数 PE (TTM) 29.27 倍, 相对于沪深 300 指数 PE (TTM) 溢价率为 121.00%。

图2: 沪深 300 行业 PE 指数 (单位: 倍)



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图3: 医药生物指数 PE 走势 (单位: 倍)



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

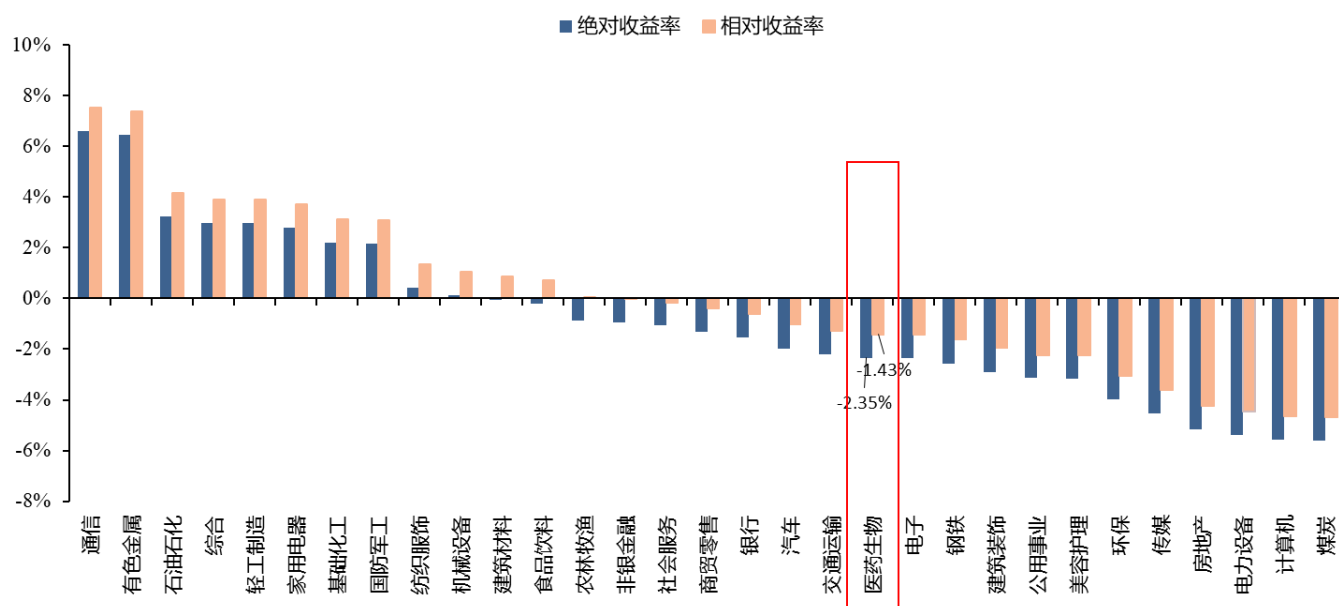
## 3. 行情跟踪

### 3.1 行业月度涨跌幅

➤ 医药行业最近一个月相对沪深 300 收益率-1.43%，涨跌幅排名第 20

医药生物行业指数最近一月 (2025/11/5-2025/12/5) 涨跌幅为-2.35%，相对沪深 300 收益率-1.43%；在申万 31 个一级行业指数中，医药生物指数最近一月超额收益排名第 20 位。

图4: 医药生物板块一月涨幅排序



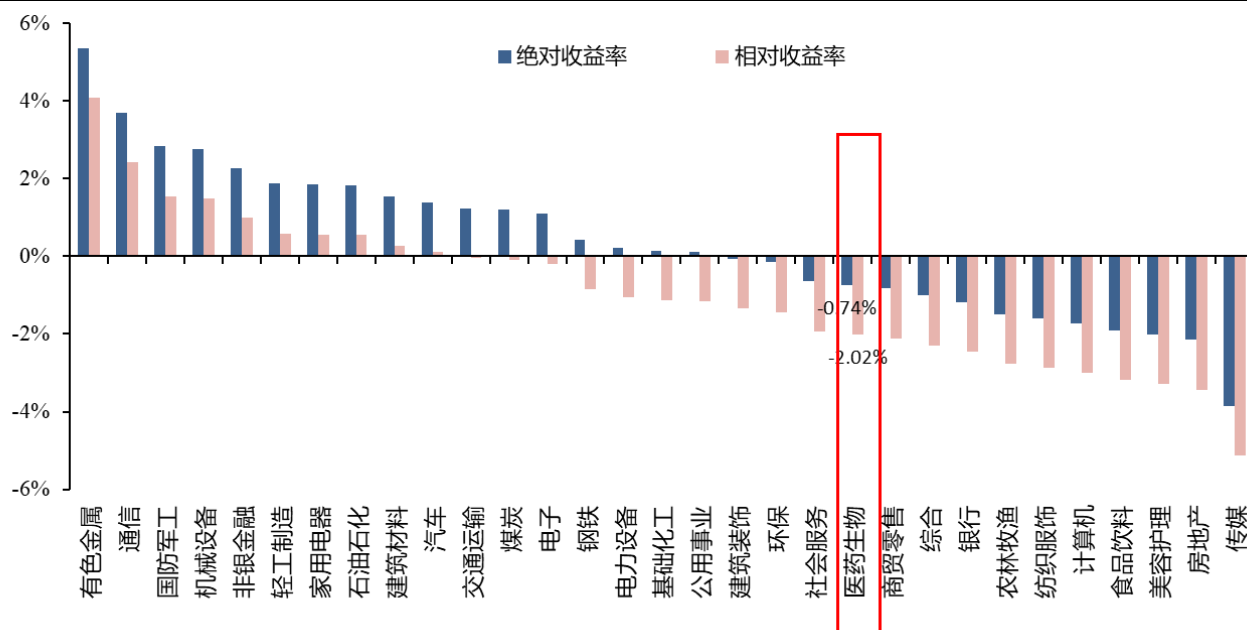
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

### 3.2 行业周度涨跌幅

#### ➤ 医药行业最近一周相对沪深 300 收益率-2.02%，涨幅排名第 21

医药生物行业指数最近一周 (2025/12/1-2025/12/5) 涨跌幅为-0.74%，相对沪深 300 收益率-2.02%；在申万 31 个一级行业指数中，医药生物指数最近一周超额收益排名第 21 位。

图5: 医药生物板块一周涨幅排序



资料来源: ifind, 信达证券研发中心



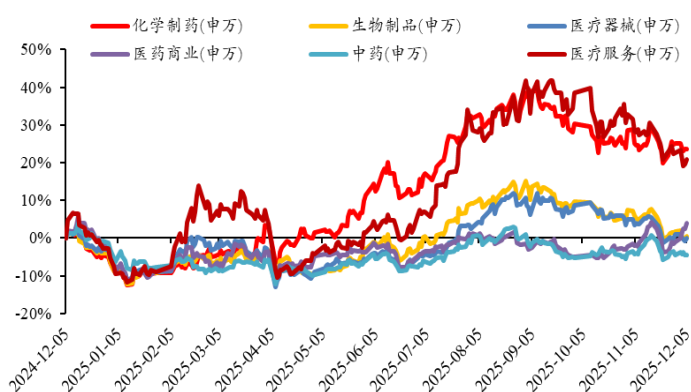
### 3.3 子行业相对估值

➤ 分细分子行业来看，最近一年（2024/12/5-2025/12/5），化学制药涨幅最大  
化学制药涨幅最大，1 年期涨幅 23.55%；PE（TTM）目前为 34.82 倍。

中药跌幅最大，1 年期跌幅-4.5%；PE（TTM）目前为 22.53 倍。

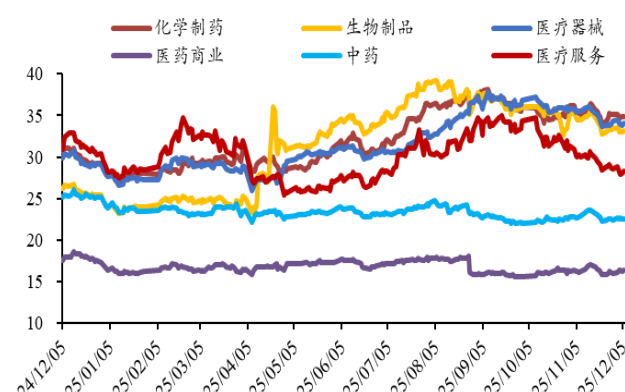
医疗服务、医药商业、生物制品、医疗器械 1 年期变动分别为 20.79%、3.99%、0.36%、0.04%。

图6: 细分子行业一年涨跌幅



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图7: 细分子行业 PE（TTM）



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

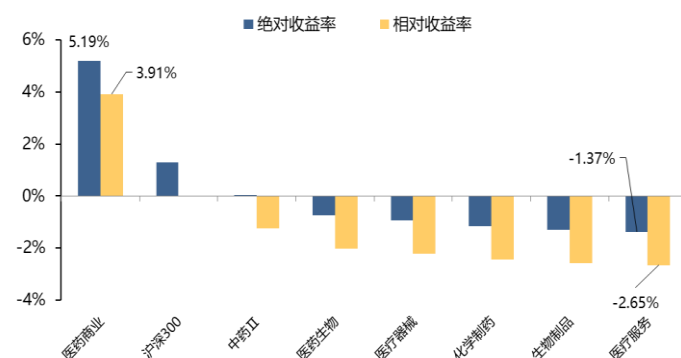
### 3.4 子行业涨跌幅

➤ 子行业医药商业周涨幅最大，医药商业月涨幅最大

最近一周周收益率第一的子板块为医药商业，涨跌幅为 5.19%（相对沪深 300：3.91%）；周收益率排名第六的为医疗服务，涨跌幅-1.37%（相对沪深 300：-2.65%）。

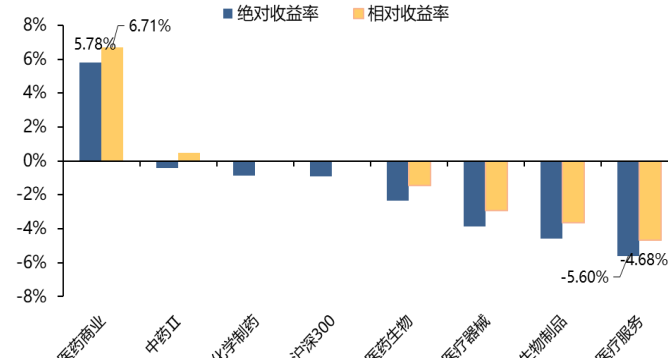
最近一月月收益率第一的子板块为医药商业，涨跌幅 5.78%（相对沪深 300：6.71%）；月收益率排名第六的为医疗服务，涨跌幅为-5.60%（相对沪深 300：-4.68%）。

图8: 细分子行业周涨跌幅



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图9: 细分子行业月涨跌幅



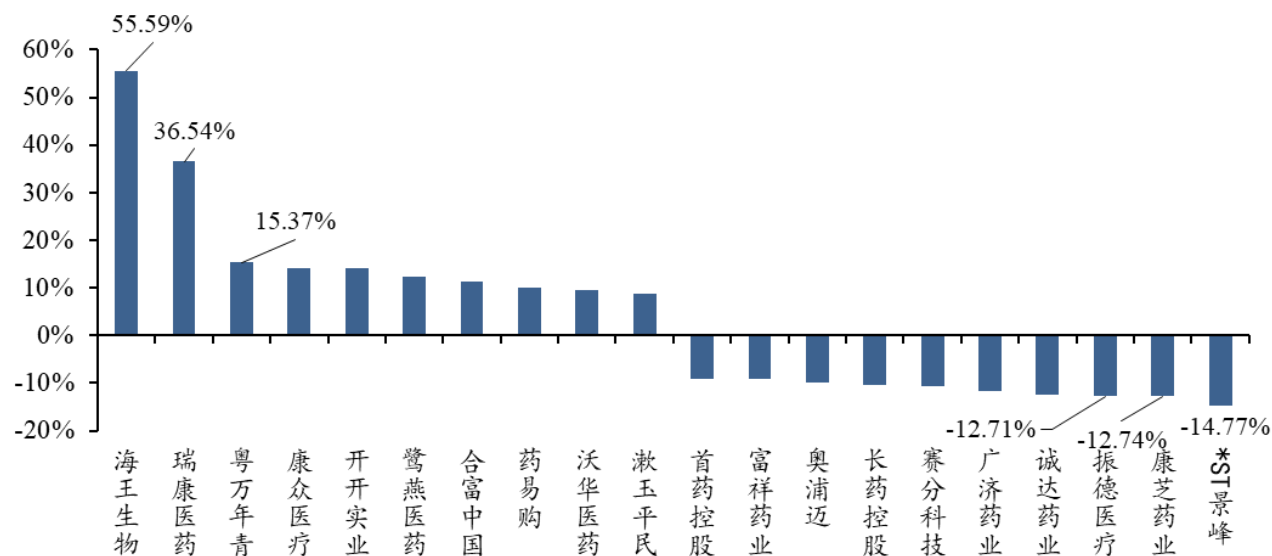
资料来源: ifind, 信达证券研发中心



### 3.5 医药板块个股周涨跌幅

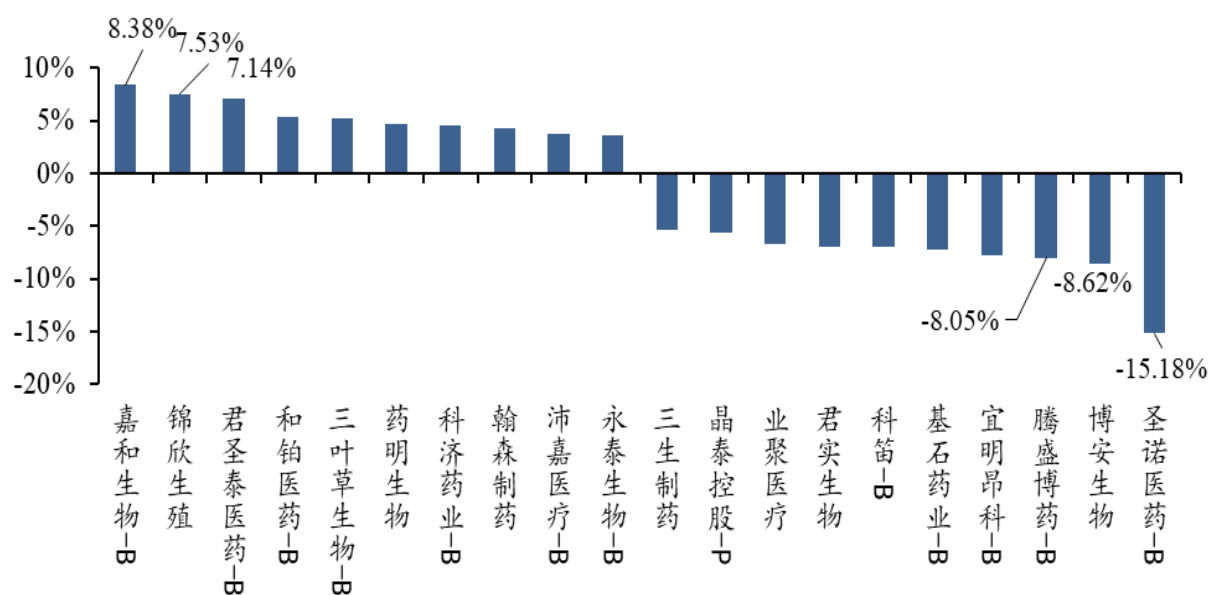
- 上周在医药板块的个股表现中，海王生物、瑞康医药、粤万年青涨幅排名前三，分别上涨 55.59%、36.54%、15.37%；港股中嘉和生物-B、锦欣生殖表现突出，分别上涨 8.38%，7.53%。

图10: 医药板块个股上周表现(A股)



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图11: 医药板块个股上周表现(港股)



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

## 4. 行业及公司动态

表3: 近期行业重要政策和要闻梳理

发布日期	文件名称	颁布单位	主要内容
12月5日	《疫苗临床试验不良事件分级标准指导原则（修订版）》	国家药监局药审中心	旨在规范疫苗临床试验不良事件分级标准,提升疫苗安全评估的科学性,为临床试验紧急揭盲/暂停/终止决策提供依据。分级标准包含临床观察指标(接种部位局部及全身性不良事件如症状、体征、疾病等)和实验室检验指标(血常规、血生化等常规检测项目)。
12月2日	《关于开展药品价格登记查询服务的公告》	国家医保局	推出创新药价格登记查询服务,由北京市西城区国资企业运营“中国药品价格登记系统”。该服务允许药品上市许可持有人自愿登记创新药及其他药品价格,遵循“一地受理、全国共享、全球公开”原则。登记需提交价格真实性承诺书及相关交易证明,系统建立“一药一档”并支持价格调整申请。相关机构及公众可查询登记价格,药品上市许可持有人可免费获取中文版价格查询凭证。有偿衍生服务包括多语种凭证、药品价格比较及公证等。
12月2日-12月3日	《关于京津冀“3+N”联盟留置针类医用耗材带量联动采购项目有关工作的通知》《关于京津冀“3+N”联盟硬脑(脊)膜补片类医用耗材带量联动采购项目有关工作的通知》《关于京津冀“3+N”联盟止血材料类医用耗材带量联动采购项目价格填报工作时间的通知》《关于京津冀“3+N”联盟医用胶片类医用耗材带量联动采购项目(项目编号:LH-HD2025-3)价格填报工作时间的通知》。	京津冀医药联合采购平台	本次地方层面四大医用耗材集采项目采用带量联动、带量谈判、双向选择的采购方式;具体采购范围如下:留置针类耗材集采仅包含一次性使用静脉留置针和一次性使用动静脉留置针。硬脑(脊)膜补片类耗材集采范围涵盖但不限于国家医保耗材分类代码以C040301118开头的产品。止血材料类耗材集采范围涵盖但不限于国家医保耗材分类代码以C1501开头的止血产品。医用胶片集采分为激光胶片(聚酯片基包被银盐和保护层)和热敏胶片(聚酯片基、热敏层、保护层)两个类别。

资料来源:赛柏蓝器械,京津冀医药联合采购平台,国家医保局,国家药监局药审中心,动脉网,信达证券研发中心

**表4: 近期行业要闻梳理**

时间	新闻
12月5日	国家卫生健康委通报短缺药品保供稳价近期工作。国家和省两级依托短缺药品供应保障工作会商联动机制，强化协同，优化监测预警，提升分级应对处置质效，推动短缺药品保供稳价责任落实，切实保障人民群众用药需求。
12月4日	2025 创新药高质量发展大会于 12 月 7 日 9:00 在广州召开，会议将发布 2025 年《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录》和 2025 年《商业健康保险创新药品目录》；拟于 12 月 9 日（周二）9:30 举办 2025 年医保药品目录解读活动。
12月3日	基药目录将迎来调整，2025 年 12 月启动基层医疗机构需求申报，同步或发布征求意见稿；2026 年一季度前完成调整方案落地，正式目录同期出台。基药目录品种将从现行 685 个扩容至约 980 个，净增近 300 个。
12月2日	国家医疗保障局发布《关于开展药品价格登记查询服务的公告》，中国药品价格登记系统上线，企业可自主申报登记创新药价格，登记范围逐步扩展至有价格登记意愿的其他药品。
12月2日	BPI 2026 第十一届新分子抗体药研发论坛将于 2026 年 1 月 22 - 23 日在成都举办。
12月1日	淘宝闪购发布“淘宝闪购健康卡”与“AI 找药”两大核心产品，并宣布与生态伙伴共同打造全新的“全周期健康服务入口”

资料来源：国家卫健委，国家医保局，新浪医药，亿邦动力，BPI 组委会，金台资讯，药渡 daily，信达证券研发中心

**表5: 上周重要上市公司公告**

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
12月5日	601607.SH	上海医药	产品获批	子公司的米诺地尔搽剂获国家药品监督管理局颁发的《药品注册证书》，该药用于治疗男性型脱发和斑秃。
12月5日	688180.SH	君实生物	产品获批	收到国家药品监督管理局核准签发的《受理通知书》，产品诺奇拜单抗注射液用于治疗适合系统治疗或光疗的中度至重度斑块状银屑病的成人患者的新药上市申请获得受理。
12月5日	600267.SH	海正药业	产品获批	孙公司收到中华人民共和国农业农村部核准签发的猪支原体肺炎灭活疫苗兽药产品批准文号批件。
12月5日	600062.SH	华润双鹤	产品获批	孙公司获河北省药品监督管理局颁发的雌三醇原料药《药品GMP符合性检查告知书》，该药是一种天然雌激素类药物，主要用于缓解更年期症状、预防骨质疏松、治疗外阴阴道萎缩等。
12月5日	688266.SH	泽璟制药	其他公告	自主研发的新药 Alveltamig 的临床研究数据及最新进展于 2025 年 12 月 5 日至 7 日召开的欧洲肿瘤内科学会亚洲年会上发布。
12月4日	600161.SH	天坛生物	临床试验	下属企业研制的“人凝血酶原复合物”完成了 III 期临床试验并取得临床试验总结报告，该药用于治疗先天性和获得性凝血因子 II、VII、IX 和 X 缺乏症。
12月4日	002317.SZ	众生药业	临床试验	子公司自主研发的一类创新药 RAY1225 注射液新增适应症治疗“代谢相关脂肪性肝炎”的药物临床试验获得国家药品监督管理局批准，同意 RAY1225 注射液新增适应症进行临床试验。
12月3日	002294.SZ	信立泰	临床试验	自主研发的创新小分子药物 SAL0140 片收到国家药品监督管理局核准签发的《临床试验批准通知书》，拟开发适应症包括未控制（含难治性）高血压、原发性醛固酮增多症、慢性肾脏病等。
12月3日	688198.SH	佰仁医疗	产品获批	研发的心包膜产品经国家药品监督管理局审查获批注册，用于心脏外科手术后中心包膜的修复或重建。
12月2日	688136.SH	科兴制药	股票回购	发布以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告，累计回购股份 1,319,333 股，回购价格 23.14~43.50 元/股，成交总金额为 4,924.18 万元，用于员工持股计划或股权激励。
12月2日	688658.SH	悦康药业	临床试验	子公司获得国家药品监督管理局核准签发的关于同意 YKYY018 雾化吸入剂用于与呼吸道合胞病毒患者接触后的暴露后预防和用于 RSV 感染的治疗的两份《药物临床试验批准通知书》。
12月1日	688739.SH	成大生物	股票回购	发布以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告，累计回购股份 384,899 股，回购价格 27.20~29.61 元/股，成交总金额为 10,789,216.56 元，用于员工持股计划或股权激励。
12月1日	688139.SH	海尔生物	股票回购	发布以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告，累计回购股份 2,743,344 股，回购价格 29.86~34.69 元/股，成交总金额为 89,113,623.60 元，用于员工持股计划或股权激励。

资料来源: IFinD, 公司公告, 信达证券研发中心

## 研究团队简介

**唐爱金**，医药首席分析师，浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超9年。

**贺鑫**，医药联席首席分析师，北京大学汇丰商学院硕士，上海交通大学工学学士，5年医药行业研究经验，2024年加入信达证券，主要覆盖医疗服务、CXO、生命科学上游、中药等细分领域。

**曹佳琳**，医药分析师，中山大学岭南学院数量经济学硕士，3年医药生物行业研究经历，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，负责医疗器械设备、体外诊断、ICL等领域的研究工作。

**章钟涛**，医药分析师，暨南大学国际投融资硕士，超2年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

**赵丹**，医药分析师，北京大学生物医学工程硕士，2年创新药行业研究经历，2024年加入信达证券。主要覆盖创新药。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。