

## 医药生物

2025年12月28日

## 瑞博生物通过港交所 IPO 聆讯，上市在即

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

巢舒然（分析师）

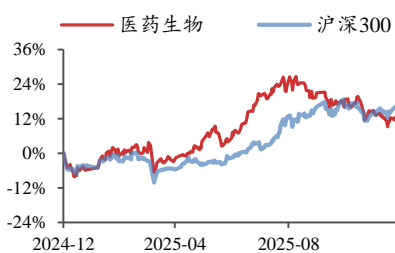
yuruyi@kysec.cn

chaoshuran@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790525110001

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《推荐 CXO+科研服务板块的估值切换机会——行业周报》-2025.12.21

《2025 国谈结果公布，关注相关公司投资机会——行业周报》-2025.12.14

《必贝特在小核酸领域的差异化布局——行业周报》-2025.12.7

### ● 瑞博生物港交所 IPO 申请通过聆讯，上市在即

2025年12月21日，瑞博生物港交所 IPO 申请通过聆讯，即将挂牌上市。瑞博生物成立于2007年，是一家基于 RNAi 技术，聚焦打造创新 siRNA 技术平台的创新研发企业。成立以来，公司已搭建起肝靶向递送的 RiboGalSTAR 技术平台、非肝靶向的 RiboPepSTAR 技术平台、肿瘤靶向的 RiboOncoSTAR 技术平台，治疗领域上覆盖了心血管、代谢和肝脏、肾脏等慢性疾病以及肿瘤领域。

**肝内方面**，公司以 RiboGalSTAR 为抓手，已有 7 条 siRNA 管线处于临床研究阶段，核心产品 RBD4059（靶向 FXI）是全球首款用于治疗血栓性疾病的临床阶段 siRNA 药物，公司于 2024 年 8 月在瑞典启动了 2a 期临床，目前所有患者均已完成治疗，处于安全性随访期；

**肝外方面**，公司希望尝试靶向其他器官和组织，例如实体瘤、肾脏、中枢神经系统和脂肪细胞及肌肉等代谢组织，以拓展 RNAi 技术的应用价值。

**基于丰富的早研 siRNA 管线储备，未来计划每年推进 2-4 个进入临床阶段。**

**对外授权合作**：2023-2024 年，公司分别和勃林格殷格翰及齐鲁制药达成两项合作，交易价值合计超过 20 亿美元，我们认为这在一定程度从侧面体现国内外药企对于公司研发能力的认可，未来有望通过深化 BD 合作打开成长空间。

### ● 12 月第 4 周医药生物下跌 0.18%，原料药板块涨幅最大

从月度数据来看，2025 年初至今沪深整体呈现上行趋势。2025 年 12 月第 4 周有色金属、国防军工、电力设备等行业涨幅靠前，银行、社会服务、美容护理等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 0.18%，跑输沪深 300 指数 2.13pct，在 31 个子行业中排名第 25 位。

2025 年 12 月第 4 周原料药板块涨幅最大，上涨 2.05%；血液制品板块上涨 1.28%，医疗研发外包板块上涨 0.77%；医院板块跌幅最大，下跌 2.82%，医药流通板块下跌 1.8%，线下药店板块下跌 1.3%。

### ● 医药布局思路及标的推荐

整体上，整体上，我们持续看好创新药及其产业链（CXO+科研服务），创新药方向重点推荐小核酸赛道的机会，并重点推荐头部 CXO+科研服务估值切换的机会。

**月度组合推荐**：三生制药、信达生物、百利天恒、悦康药业、前沿生物、热景生物、华东医药、石药集团、联邦制药。

**周度组合推荐**：药明康德、药明合联、毕得医药、昊帆生物、皓元医药、奥浦迈、阳光诺和、阿拉丁、药康生物。

● **风险提示**：研发不确定性风险、药物安全性风险、竞争加剧风险等。

## 目 录

1、 瑞博生物上市在即，关注 siRNA 赛道机遇 .....	3
2、 12 月第 4 周医药生物下跌 0.18%，原料药板块涨幅最大 .....	5
2.1、 板块行情：医药生物下跌 0.18%，跑输沪深 300 指数 2.13pct.....	5
2.2、 子板块行情：原料药板块涨幅最大，医院板块跌幅最大.....	6
3、 风险提示 .....	8

## 图表目录

图 1： 管线布局多适应症领域，临床研发稳步推进.....	3
图 2： 12 月医药生物指数下跌 2.09%（单位：%） .....	5
图 3： 12 月第 4 周医药生物下跌 0.18%（单位：%） .....	6
图 4： 本周原料药涨幅最大，医院板块跌幅最大.....	6
表 1： 2023-2024 年，公司分别与国际和国内药企达成 siRNA 管线 BD 合作.....	4
表 2： 公司在 siRNA 领域持续深耕，临床前阶段管线储备丰富.....	4
表 3： 12 月以来医药流通板块和线下药店板块涨幅最大.....	6
表 4： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	8

## 1、瑞博生物上市在即，关注 siRNA 赛道机遇

2025 年 12 月 21 日，瑞博生物港交所 IPO 申请通过聆讯，即将挂牌上市。瑞博生物成立于 2007 年，是一家基于 RNAi 技术，聚焦打造创新 siRNA 技术平台的创新研发企业。成立以来，公司已搭建起肝靶向递送的 RiboGalSTAR 技术平台、非肝靶向的 RiboPepSTAR 技术平台、肿瘤靶向的 RiboOncoSTAR 技术平台，治疗领域上覆盖了心血管、代谢和肝脏、肾脏等慢性疾病以及肿瘤领域。

**心血管、代谢和肾脏疾病方面：**核心产品 RBD4059（靶向 FXI）是全球首款用于治疗血栓性疾病的临床阶段 siRNA 药物，公司于 2024 年 8 月在瑞典启动了 2a 期临床，目前所有患者均已完成治疗，处于安全性随访期。

**肝病方面：**集中在慢性病毒性肝炎（包括慢性乙型肝炎（CHB）和慢性丁型肝炎（CHD）以及代谢功能障碍相关脂肪性肝炎（MASH）。其肝病管线由 RBD1016 主导，用于治疗 HBV 感染患者，包括 HDV 合并感染患者；对于 MASH，公司专注晚期疾病阶段，其 RiboGalSTAR 递送技术有潜力解决市场上缺乏针对纤维化和炎症的有效治疗方法的情况。

**其他治疗领域：**基于 RiboGalSTAR 递送技术，正在开发用于治疗遗传性血管性水肿（HAE）及炎症性疾病的候选药物。目前公司产品管线有 20+项其他临床前资产，包括自主研发的靶向肝外器官及组织（如肾脏、中枢神经系统和脂肪细胞及肌肉等代谢组织）的技术平台 RiboPepSTAR 所产生的多款 siRNA 候选药物；同时基于拥有自主知识产权的肿瘤技术平台 RiboOncoSTAR，公司有一款用于治疗神经胶质瘤的候选药物（临床前申报试验阶段）。

图1：管线布局多适应症领域，临床研发稳步推进

治疗领域	化合物	靶点/作用机制	适应症	临床前	临床前申报试验阶段	I期	II期	III期	商业权利	司法管辖区*
心血管、代谢和肾脏疾病	RBD4059 ★	FXI	血栓性疾病	█	█	█	█	█	全球	欧盟、中国、美国
	RBD5044	APOC3	高甘油三酯血症	█	█	█	█	█	全球	欧盟、中国、美国
	RBD7022	PCSK9	高胆固醇血症	█	█	█	█	█	全球（除中国地区外） <sup>1</sup>	欧盟、美国
	RBD7007	C5	肾病 <sup>2</sup>	█	█	█	█	█	全球	欧盟、中国、美国
	RBD2080	C3	肾病 <sup>2</sup>	█	█	█	█	█	全球	欧盟、中国、美国
	RBD1119	血栓相关因子	血栓性疾病	█	█	█	█	█	全球	欧盟、中国、美国
	SR122	降脂	血脂异常	█	█	█	█	█	全球	不适用
肝病	RBD3103	抗肾损伤	肾病	█	█	█	█	█	全球	不适用
	RBD1016	HBV-X	CHB CHD	█	█	█	█	█	全球	欧盟、中国、美国
其他治疗领域	RBD8088	偶联抗肿瘤药物	神经胶质瘤	█	█	█	█	█	全球	不适用

★ 核心产品

附注：

- \* 正在進行候選藥物開發及/或計劃進行候選藥物商業化的主要司法管轄區。臨床前資產尚未指定具體司法管轄區，因此在早期開發階段標註「不適用」。
- 1. 2023年12月，我們授予齊魯製藥有限公司（「齊魯製藥」）在中國內地、香港和澳門開發、生產和商業化RBD7022的獨家權利。請參閱「一許可及合作安排—與齊魯製藥的許可及合作協議」。
- 基於監管溝通和新的臨床數據，我們計劃在歐盟啟動臨床試驗，以評估RBD7022與我們其他靶向血脂異常的siRNA候選藥物的聯合用藥。
- 2. RBD7007及RBD2080亦在進行自身免疫性疾病的潛在治療方法的研究。
- 3. 截至最後實際可行日期，RBD4059在瑞典用於治療冠狀動脈疾病的2a期試驗中的所有患者均已完成治療並處於安全性随访期。
- 4. 向EMA提交的RBD5044的2期試驗的CTA已於2024年10月獲批准。針對混合型血脂異常患者的該2期試驗於2025年1月在瑞典啟動。
- 5. 我們已完成RBD1016治療CHB的2期全球MRCT，最後一位患者的末次訪視已於2025年10月完成，目前正在最終完善該試驗的數據分析。基於監管溝通和新的臨床數據，我們計劃與外部合作夥伴合作，在中國推進RBD1016的臨床開發，積極研究其治療潛力，包括與其他乙型肝炎療法（如疫苗）的聯合用藥方案。
- 6. RBD1016治療CHD的2a期試驗於2024年8月在瑞典啟動，預計將於2026年底前完成。

资料来源：公司公告

管线布局技术领先，深化 BD 合作打开成长空间。2023-2024 年，公司分别和勃

林格殷格翰及齐鲁制药达成两项合作，交易价值合计超过 20 亿美元，我们认为这在一定程度上从侧面体现国内外药企对于公司研发能力的认可。

**表1: 2023-2024 年，公司分别与国际和国内药企达成 siRNA 管线 BD 合作**

时间	对手方	合作类型	关联新药项目	交易金额	备注
2024-01-03	勃林格殷格翰制药	合作	SR111、SR112	>20 亿美元	根据双方合作条款，公司除将收到一笔预付款外，在此次多靶点合作项目中，公司将有权获得基于开展临床研究、药物注册和商业成功等里程碑付款以及上市产品的阶梯式销售提成，总交易金额超过 20 亿美元
2023-12-25	齐鲁制药	授权/许可	RBD7022	>7 亿元人民币	根据技术许可协议，齐鲁制药将获得 RBD7022 在大中华区域内的临床开发、生产和商业化权利，公司将获得总计超过 7 亿元人民币的首付款和里程碑付款、以及最高两位数的特许权使用费率

资料来源：公司公告、公司官网、Insight、开源证券研究所

**早研管线储备丰富，未来计划每年推进 2-4 个进入临床阶段。**肝内方面，公司以 RiboGalSTAR 为抓手；肝外方面，公司希望尝试靶向其他器官和组织，例如实体瘤、肾脏、中枢神经系统和脂肪细胞及肌肉等代谢组织，以拓展 RNAi 技术的应用价值。

**表2: 公司在 siRNA 领域持续深耕，临床前阶段管线储备丰富**

管线名称	靶点	适应症	给药方式	递送技术
SR119	-	血栓形成/栓塞	-	GalNAc
RBD1088	-	高脂血症	-	GalNAc
-	CFB	-	-	-
SR045	ANGPTL3	高脂血症	-	GalNAc
-	mTORC1	神经退行性疾病,代谢功能障碍相关脂肪性肝炎	-	-
RBD8076	KLKB1	遗传性血管性水肿	-	GalNAc
-	XO	高尿酸血症	-	-
-	TMPRSS6	铁过量	-	-
-	Kininogen	脓毒症	-	-
-	PNP	高尿酸血症	-	-
-	FXII	遗传性血管性水肿	-	-
-	CCN2	肝纤维化	-	-
RBD1099	-	肝病	-	GalNAc
RBD3103	-	肾脏病	-	-
SR126	-	血脂异常	-	GalNAc
SR122	-	血脂异常	-	GalNAc
SR112	-	代谢功能障碍相关脂肪性肝炎	-	GalNAc
SR111	-	代谢功能障碍相关脂肪性肝炎	-	GalNAc
RBD2021	-	胰腺癌	-	-
RBD1101	-	胶质瘤	-	-
RBD8088	-	胶质瘤	-	-
RBD1055	-	高脂血症	-	GalNAc
R0737072	HSD17B13	代谢功能障碍相关脂肪性肝炎	-	GalNAc
R0797070	AGT	高血压	-	GalNAc

管线名称	靶点	适应症	给药方式	递送技术
RBD1072	-	代谢功能障碍相关脂肪性肝炎	-	GalNAc
RBD4084	-	遗传性疾病	-	GalNAc
RBD1087	-	炎症	-	GalNAc
RBD5083	-	代谢功能障碍相关脂肪性肝炎	-	GalNAc
RBD0066	-	高尿酸血症	-	GalNAc
RBD4094	-	血脂异常	-	GalNAc
RBD9079	AGT	高血压	-	GalNAc

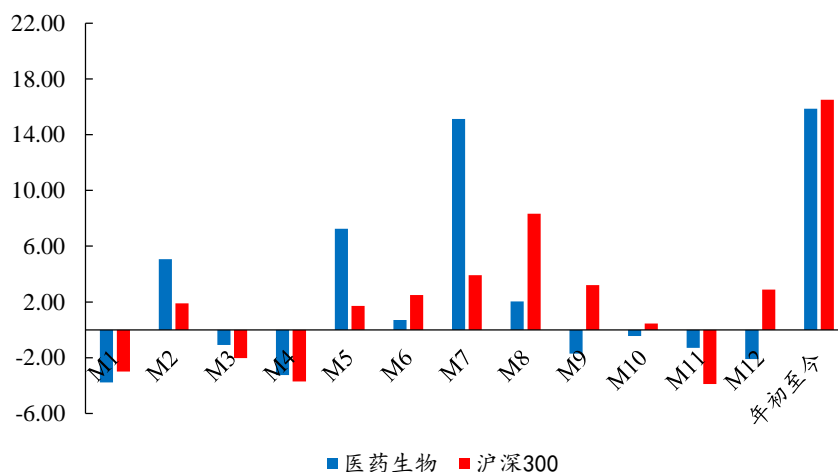
资料来源：Insight、开源证券研究所

## 2、12月第4周医药生物下跌0.18%，原料药板块涨幅最大

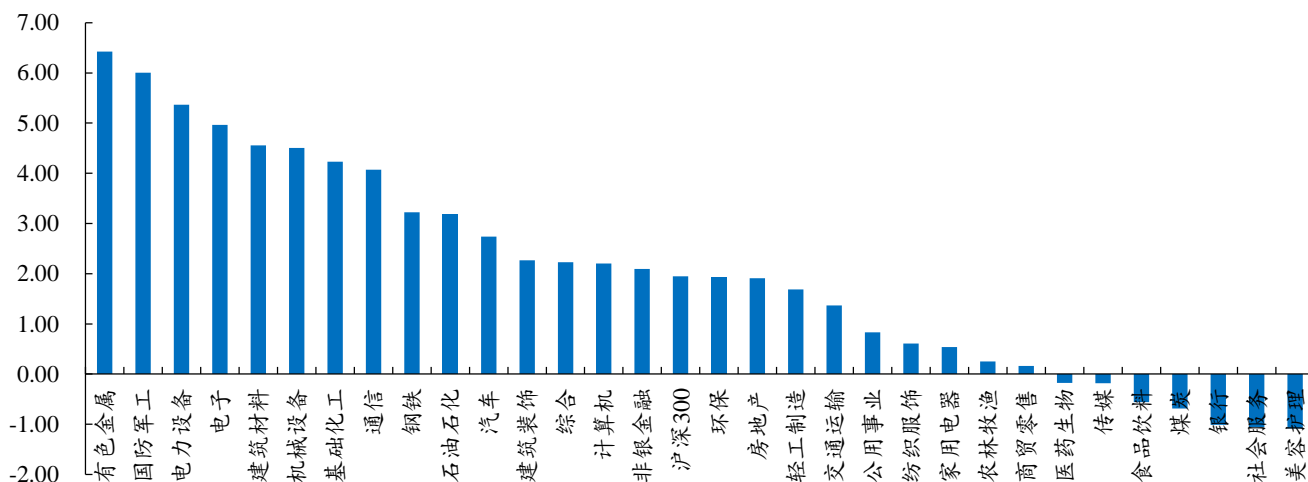
### 2.1、板块行情：医药生物下跌0.18%，跑输沪深300指数2.13pct

从月度数据来看，2025年初至今沪深整体呈现上行趋势。2025年12月第4周有色金属、国防军工、电力设备等行业涨幅靠前，银行、社会服务、美容护理等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌0.18%，跑输沪深300指数2.13pct，在31个子行业中排名第25位。

图2：12月医药生物指数下跌2.09%（单位：%）



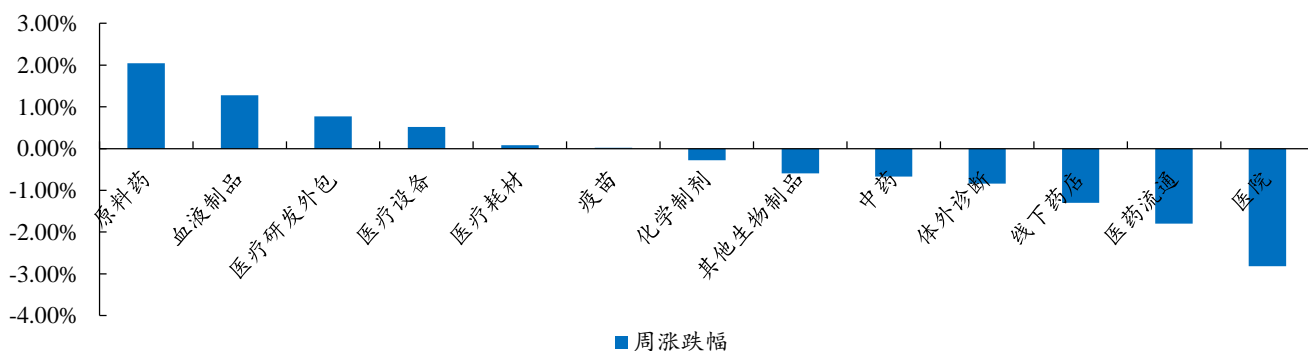
数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至 2025.12.28）

**图3：12月第4周医药生物下跌0.18%（单位：%）**


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2025.12.22-2025.12.26 为 12 月第 4 周）

## 2.2、子板块行情：原料药板块涨幅最大，医院板块跌幅最大

2025 年 12 月第 4 周原料药板块涨幅最大，上涨 2.05%；血液制品板块上涨 1.28%，医疗研发外包板块上涨 0.77%；医院板块跌幅最大，下跌 2.82%，医药流通板块下跌 1.8%，线下药店板块下跌 1.3%。

**图4：本周原料药涨幅最大，医院板块跌幅最大**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**表3：12月以来医药流通板块和线下药店板块涨幅最大**

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	年初至今	预测 PE (2025)	预测 PEG (2025)
中药	-4.94%	-1.15%	0.35%	-2.77%	4.39%	-1.86%	6.71%	0.51%	-5.25%	1.08%	1.06%	0.03%	-4.02%	19.45	1.86
化学制药	-2.91%	4.68%	1.78%	1.61%	11.31%	0.77%	18.59%	1.00%	-2.66%	0.26%	0.99%	-1.14%	29.02%	23.96	1.87
原料药	-2.92%	7.53%	-1.31%	-0.93%	10.83%	0.50%	20.66%	-4.07%	-10.30%	-0.88%	1.90%	-2.54%	17.38%	28.54	2.76
化学制剂	-2.90%	4.12%	2.40%	2.10%	11.40%	0.83%	18.20%	1.96%	-1.29%	0.45%	0.84%	-0.91%	31.26%	20.96	1.77
医药商业	-4.18%	0.72%	0.11%	0.25%	2.75%	-1.23%	5.65%	-2.84%	-3.36%	2.65%	2.02%	5.19%	7.94%	17.37	1.43
医药流通	-3.92%	0.33%	-2.04%	-4.25%	3.89%	-0.82%	8.18%	-2.10%	-4.04%	3.06%	4.55%	6.48%	10.16%	12.67	2.04

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	年初至今	预测 PE (2025)	预测 PEG (2025)
线下药店	-4.84%	1.71%	5.60%	11.12%	0.33%	-2.13%	-0.06%	-4.59%	-1.70%	1.67%	-4.03%	1.85%	2.52%	25.68	0.72
医疗器械	-4.29%	6.26%	-4.00%	-5.49%	4.82%	0.44%	9.47%	5.30%	-0.20%	-2.10%	-2.45%	-0.93%	4.54%	33.35	2.83
医疗设备	-5.34%	10.49%	-6.81%	-3.05%	5.76%	-2.33%	6.04%	5.58%	1.89%	-5.04%	-4.54%	-0.91%	0.88%	38.74	2.85
医疗耗材	-1.97%	-0.11%	-1.14%	-6.78%	3.15%	3.96%	13.31%	7.32%	-0.62%	-0.21%	-2.82%	-0.89%	10.91%	34.62	1.87
体外诊断	-5.23%	6.26%	-1.64%	-8.83%	4.98%	1.83%	11.53%	1.96%	-4.02%	1.74%	2.51%	-1.05%	3.47%	19.54	6.71
生物制品	-3.21%	2.64%	-1.80%	-5.27%	7.42%	0.13%	13.52%	2.30%	-1.69%	-1.33%	-2.82%	-1.28%	4.28%	24.01	2.11
血液制品	-1.58%	-3.50%	0.09%	-3.67%	1.08%	1.07%	1.89%	-2.27%	-4.86%	-0.78%	-5.04%	-0.73%	-16.49%	24.01	4.30
疫苗	-6.59%	3.66%	-4.86%	-9.52%	4.92%	-0.60%	12.58%	0.99%	-6.34%	2.03%	-0.29%	-1.62%	-10.08%	6.18	-14.06
其他生物制品	-1.32%	4.49%	-0.35%	-2.99%	11.37%	0.25%	18.11%	4.45%	1.80%	-3.20%	-3.59%	-1.25%	23.78%	28.10	0.85
医疗服务	-3.90%	15.16%	-3.78%	-9.92%	5.71%	4.77%	27.75%	2.81%	1.81%	-1.17%	-6.20%	-1.37%	30.09%	34.64	0.90
医院	-6.10%	15.06%	-7.53%	-6.32%	0.47%	2.27%	4.74%	6.06%	-6.93%	2.86%	-4.10%	-1.08%	-2.24%	34.65	2.83
医疗研发外包	-2.34%	11.74%	-0.74%	-11.56%	8.34%	6.63%	41.03%	1.54%	6.00%	-2.77%	-7.42%	-1.29%	49.30%	42.68	0.88

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表4: 子板块中个股涨跌幅(%)前5**

	原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业		
涨幅前5	1	宏源药业	59.43	康芝药业	20.78	万邦德	15.81	万泽股份	8.12	鹭燕医药	37.34
	2	富祥药业	14.86	海南海药	11.60	维康药业	6.67	派林生物	5.60	*ST荣控	6.63
	3	科源制药	10.59	莱美药业	8.45	*ST长药	5.76	东宝生物	4.60	百洋医药	2.40
	4	奥锐特	9.89	上海谊众	8.31	众生药业	4.64	智翔金泰-U	2.20	漱玉平民	2.04
	5	新诺威	6.31	亚太药业	6.00	ST香雪	3.15	百普赛斯	1.94	南京医药	1.84
跌幅前5	1	共同药业	(2.50)	福安药业	(4.89)	康惠股份	(5.31)	特宝生物	(2.81)	嘉事堂	(5.27)
	2	花园生物	(2.78)	前沿生物-U	(6.56)	马应龙	(5.81)	南京新百	(3.27)	重药控股	(7.02)
	3	东亚药业	(2.85)	科伦药业	(7.60)	嘉应制药	(7.31)	荣昌生物	(3.97)	合富中国	(12.44)
	4	同和药业	(3.33)	退市苏吴	(8.57)	佛慈制药	(7.56)	康辰药业	(4.03)	海王生物	(14.89)
	5	河化股份	(6.46)	向日葵	(10.67)	ST百灵	(18.47)	ST未名	(5.11)	华人健康	(15.76)
	医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
涨幅前5	1	百花医药	8.03	*ST生物	8.62	华康洁净	21.10	赛诺医疗	15.29	硕世生物	5.46
	2	泰格医药	5.90	三博脑科	2.55	楚天科技	8.70	天臣医疗	13.28	博拓生物	2.21
	3	普蕊斯	5.27	创新医疗	1.94	麦澜德	7.89	振德医疗	6.96	奥泰生物	0.77
	4	昭衍新药	4.29	华大基因	-0.04	美好医疗	5.62	迈普医学	3.13	易瑞生物	0.62
	5	百诚医药	3.34	盈康生命	-0.79	爱朋医疗	5.11	华强科技	3.08	浩欧博	0.18
跌幅前5	1	ST诺泰	(1.33)	光正眼科	(3.23)	阳普医疗	(2.76)	三友医疗	(3.64)	英诺特	(2.43)
	2	成都先导	(1.64)	迪安诊断	(3.26)	奕瑞科技	(3.43)	蓝帆医疗	(3.70)	科华生物	(2.75)
	3	和元生物	(2.77)	兰卫医学	(3.36)	华大智造	(4.72)	春立医疗	(4.55)	爱威科技	(2.84)
	4	阳光诺和	(4.14)	国际医学	(3.66)	康众医疗	(4.88)	天益医疗	(5.50)	仁度生物	(3.67)
	5	泓博医药	(4.36)	美年健康	(12.85)	澳华内镜	(5.37)	英科医疗	(7.12)	安必平	(3.85)

数据来源: Wind、开源证券研究所

### 3、风险提示

(1) 研发不确定性风险。研发进度不及预期或结果未达标准,可能导致项目延期或终止。

(2) 药物安全性风险。药品监测发现安全隐患,可能引发使用限制或市场信任下降。

(3) 竞争加剧风险。同类竞品增多或优势减弱,可能导致市场份额下滑盈利承压。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn