

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	8092.32
52周最高	9323.49
52周最低	6876.88

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：盛丽华
SAC 登记编号：S1340525060001
Email: shenglihua@cnpsec.com
分析师：徐智敏
SAC 登记编号：S1340525100003
Email: xuzhimin@cnpsec.com

近期研究报告

《手术机器人行业或出台收费标准，龙头企业有望加速发展》- 2026.03.02

医药生物行业报告 (2026.3.2-2026.3.6)

聚焦两会：打造生物医药等新兴支柱产业，健全医疗保障体系，推动商保和创新发展

● 投资要点

2026年3月5日，十四届全国人大四次会议开幕，国务院总理李强向大会作政府工作报告。报告中有关医疗方面的表述，得以让我们观察2026年医药领域的发展动向。

国务院总理李强5日在政府工作报告中介绍今年政府工作任务时提出，更大力度保障和改善民生，其中强化基本医疗卫生服务是总体要求之一。同时在提出的加紧培育壮大新动能的工作任务中，生物医药亦被列为培育壮大新兴产业和未来产业之一。

我们认为在政策引导下，医药供给侧有望迎来更多资本支持，加快生物医药创新研发的发展，同时支付端来看，医保的价值购买推动与商保提升创新药可及性协同发力有望促进国内创新药企业的正向循环发展，稳步提升全球竞争力。

● 本周行情回顾

本周(2026年3月2日-3月6日),A股申万医药生物下跌2.78%,板块整体跑输沪深300指数1.71pct,跑输创业板指0.33pct。在申万31个一级子行业中,医药板块周涨跌幅排名为第17位。本周申万医药子板块中,体外诊断板块涨跌幅排名第一,上涨0.18%;医疗研发外包板块表现相对较差,本周下跌4.99%。

● 行业观点

1、**创新药及产业链**：创新药板块开年经过波动调整我们认为资金影响已逐步稳定，后续随着4月AACR大会召开以及年中ASCO大会摘要陆续公布，以及BD乐观预期退潮后产业内仍有持续的BD贡献，我们认为作为成长性赛道，需以中期维度去理解目前的市值和基本面，再次强调产业层面创新药的全球参与度提升趋势在25年已有充分体现，预计未来将更多看到国产创新药在早研层面追赶及反超欧美，效率制胜背景下，中期国产新药必将迎来收获期，持续看好板块投资机会。

建议关注确定性高、BD预期扰动相对小的标的：信达生物、三生制药、康方生物、映恩生物、维立志博、乐普生物、康诺亚等。以及新技术赛道如小核酸领域：前沿生物、阳光诺和与上游产业链的奥锐特、蓝晓科技、纳微科技、九洲药业等。

看好26年产业链公司如CXO以及生命科研服务板块的投资机会，从需求端来看，海外研发及生产外包需求稳定回暖，国内BigPharma研发支出逐年稳步提升、Biotech伴随今年板块情绪回暖以及IPO增多逐步走出底部，研发外包需求提振有望在26年兑现；从供给端来看，经过20-23年行业景气快速提升-上游产能扩张竞争加剧-盈利下滑行业去产能的周期后，目前整体价格水平已处于底部待回暖的区

间，供给端的出清也逐渐稳定，26年有望随着需求旺盛盈利得到进一步修复。

建议关注标的：药明康德、药明合联、泰格医药、昭衍新药、普蕊斯、皓元医药等。

2、医疗器械：从整体生物医药板块中看，创新药资金拥挤度相比Q2略有下降，部分资金从创新药暂时撤退，医疗器械整体行业格局尚可，有望成为资金流入板块。基本面方面，龙头企业Q3改善。如迈瑞上半年负增长，Q3正增长；开立医疗、华大智造、澳华内镜类似，行业大的标Q3业绩逐步改善。从压制因素上看，器械集采大部分板块已经开展，集采压制器械板块已经进入第6年，集采带来的压制效应越来越小，集采的规模也在下降，此处有望带来预期差和估值修复。体外诊断板块，受集采和院内控费影响，行业处于下行周期尾声，板块有望迎来行业新发展周期。

3、中药：业绩阶段性承压，看好基药/集采政策受益、社会库存出清、创新驱动方向，流感受益。受益标的：佐力药业、方盛制药、以岭药业、贵州三力、天士力、特一药业、桂林三金。

4、AI+医疗：在制药领域，凭借AI技术平台强大的数据分析和模型预测能力，相关公司在分子设计和药物筛选方面能够大幅提升药物的研发效率和成功率。AI制药公司通过和大型药企合作共同推动管线进展，涉及计算机、物理、化学、生物、临床等交叉领域，管线推进越靠后，价值量显著增高。在影像/手术领域：AI通过在医疗影像分析方向深度学习，能够快速识别病灶，实现精准诊断；AI亦能辅助术前及术中及时规划，并提供综合解决方案。在辅助诊断领域，主要参与者为数据驱动型平台企业，此类公司在高质量数据/医药领域拥有优势，利用AI技术并结合专家训练，实现快速分析、诊断及解读，为临床诊断赋能。在医疗服务领域，AI相关公司向医院、卫健委、患者等多方提供人工智能综合医疗服务和解决方案，助力基层医疗机构、医院、患者实现院内管理、疾病预防、诊断、治疗等。

以下四大“AI+医疗”方向相关公司有望受益：

- (1) AI+制药：晶泰控股、英矽智能、泓博医药、成都先导等；
- (2) AI+影像/手术：联影智能、鹰瞳科技、微创机器人-B、天智航等；
- (3) AI+辅助诊断：华大基因、华大智造、润达医疗、迪安诊断、安必平等；
- (4) AI+医疗服务：讯飞医疗科技、美年健康、医渡科技、卫宁健康等。

● 风险提示：

创新药研发进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；政策降价压力超预期风险等。

目录

1 聚焦两会：打造生物医药等新兴支柱产业，健全医疗保障体系，推动商保和创新发展	5
2 行业观点及投资建议	7
2.1 行情回顾	7
2.2 近期观点	7
3 板块行情	12
3.1 本周生物医药板块走势	12
3.2 医药板块整体估值	13
4 风险提示	14

图表目录

图表 1: 本周申万医药指数走势.....	7
图表 2: 本周生物医药子板块涨跌幅.....	7
图表 3: 本周申万各大子板块涨跌幅.....	12
图表 4: 本周恒生各大子板块涨跌幅.....	12
图表 5: A 股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5.....	13
图表 6: 港股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5.....	13
图表 7: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率.....	14
图表 8: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况.....	14

1 聚焦两会：打造生物医药等新兴支柱产业，健全医疗保障体系，推动商保和创新发展

2026年3月5日，十四届全国人大四次会议开幕，国务院总理李强向大会作政府工作报告。报告中有关医疗方面的表述，得以让我们观察2026年医药领域的发展动向。

国务院总理李强5日在政府工作报告中介绍今年政府工作任务时提出，更大力度保障和改善民生，其中强化基本医疗卫生服务是总体要求之一。同时在提出的加紧培育壮大新动能的工作任务中，生物医药亦被列为培育壮大新兴产业和未来产业之一。具体来看，

1) **健全多层次医疗保障体系，稳步推动基本医疗保险省级统筹**：“推进基本医疗保险省级统筹”已经连续三年被写进政府工作报告。据中国医疗保障，我国基本医保制度建立初期，采取了“宜市则市、宜县则县”的统筹策略，除了北京、天津、上海三个直辖市实行省级统筹以外，其余各省都逐渐实行了地市级统筹。截至2025年12月，全国的基本医保统筹地区数量超过300个。全省各地市“分灶吃饭”，也导致医保钱包过于分散，一省之内情况也有较大不同，经济较好的大城市基金结余充裕，其他城市可能面临基金穿底风险。实行省级统筹则可以整合医保基金池，优化资金的配置。据国家医保局统计，截至2025年12月，已有20个省份发文推进省级统筹。此外，在工作报告中亦提出“居民医保人均财政补助标准提高24元”，为强化基本医疗卫生服务提供有力支持。

2) **优化医药集中采购和价格治理，深化医保支付方式改革，完善结余资金使用政策**。据中国医疗保障，2025年以来，国家医保局在持续优化集采规则，在2025年10月开展的第十一批集采中，国家设置了“锚点价”避免极端低价。目前，医药集中采购已进入优化新阶段，政策导向从灵魂砍价转向稳临床、保质量、防围标、反内卷的系统重构。

我们认为优化医药集采有望进一步降低群众支付负担，改善民生同时亦提升医保使用效率，为临床价值付费，推动医保“价值购买”，从而进一步引导药企创新驱动发展。

3) 打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等新兴支柱产业。加快发展商业健康保险，推动创新药和医疗器械高质量发展。

工作报告提出在 2025 年我国新质生产力稳步发展，科技创新成果丰硕，人工智能、生物医药、机器人、量子科技等研发应用走在世界前列。同时提出培育壮大新兴产业和未来产业。实施产业创新工程，鼓励央企国企带头开放应用场景，打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等新兴支柱产业。建立未来产业投入增长和风险分担机制，培育发展未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口、6G 等未来产业。构建促进专精特新中小企业发展壮大机制，培育独角兽企业。高效用好国家创业投资引导基金，大力发展创业投资、天使投资，政府投资基金要带头做耐心资本，推动更多初创企业加快成长为科技领军企业。

同时报告亦提出加快发展商业健康保险。商业健康保险正从医疗保障体系的补充选项，成长为支撑多层次医疗保障体系的重要力量。据医疗保障，2025 年，商业健康保险年度保费为 9973 亿元，离此前业内期待的万亿关口尚有一步之遥，增速创下近五年新低。与此同时，商业健康保险的总赔付支出在医疗费用支出中占比较小，商保对于降低患者自付压力的作用还未得到充分显现。为加快商业健康保险发展，政策层面在持续发力。2025 年 9 月，国家金融监督管理总局发布《关于推动健康保险高质量发展的指导意见》，要求构建全覆盖、多层次的商业医疗保险产品体系，积极将医疗新技术、新药品、新器械纳入保险保障范围。2025 年 11 月，国家医保局首次制定商保创新药目录，纳入 19 种临床价值突出的药品，旨在推动商保与基本医保衔接互补。2026 年全国医疗保障工作会议也明确鼓励商业健康保险将更多基本医保目录外的合理医疗费用纳入保障范围，鼓励商业健康保险机构扩大对创新药的投资规模，促进创新药研发。

我们认为在政策引导下，医药供给侧有望迎来更多资本支持，加快生物医药创新研发的发展，同时支付端来看，医保的价值购买推动与商保提升创新药可及性协同发力有望促进国内创新药企业的正向循环发展，稳步提升全球竞争力。

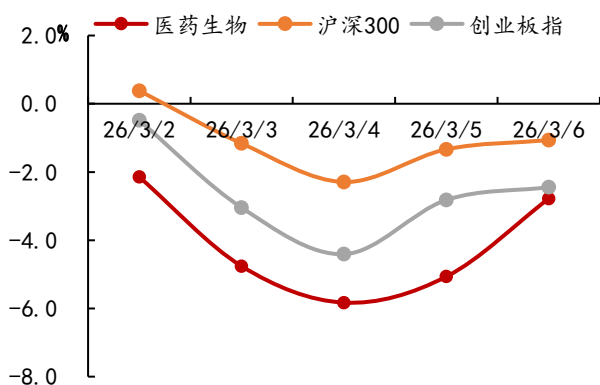
2 行业观点及投资建议

2.1 行情回顾

本周（2026年3月2日-3月6日），A股申万医药生物下跌2.78%，板块整体跑输沪深300指数1.71pct，跑输创业板指0.33pct。在申万31个一级子行业中，医药板块周涨跌幅排名为第17位。

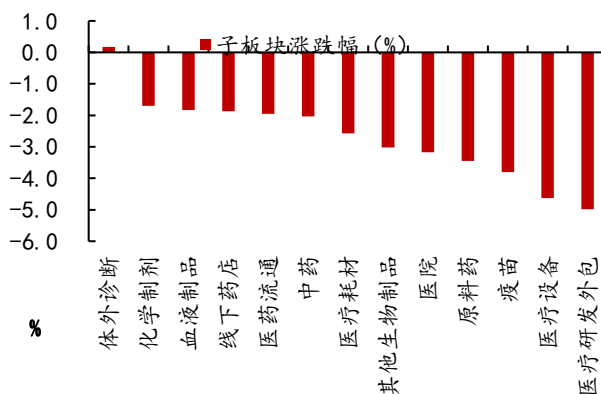
本周申万医药子板块中，体外诊断板块涨跌幅排名第一，上涨0.18%；医疗研发外包板块表现相对较差，本周下跌4.99%。

图表1：本周申万医药指数走势



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表2：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

2.2 近期观点

1、创新药：小核酸领域出海记录不断，看好新技术催化下创新药行情演绎

近期前沿生物公告将2款MASP2相关siRNA药物以4000万美元首付、至多9.63亿美元里程碑授权GSK，继此前舶望与诺华、圣因与罗氏以及瑞博与Madrigal的合作后，国产肝递送siRNA再次得到MNC背书，证明国内新技术领域研发实力已处于全球第一梯队，看好未来国内创新药产业在全球的参与度持续提升趋势。

创新药板块开年经过波动调整我们认为资金影响已逐步稳定，后续随着4月AACR大会召开以及年中ASCO大会摘要陆续公布，以及BD乐观预期退潮后产业

内仍有持续的 BD 贡献，我们认为作为成长性赛道，需以中期维度去理解目前的市值和基本面，再次强调产业层面创新药的全球参与度提升趋势在 25 年已有充分体现，预计未来将更多看到国产创新药在早研层面追赶及反超欧美，效率制胜背景下，中期国产新药必将迎来收获期，持续看好板块投资机会。

建议关注确定性高、BD 预期扰动相对小的标的：信达生物、三生制药、康方生物、映恩生物、维立志博、乐普生物、康诺亚等。以及新技术赛道如小核酸领域：前沿生物、阳光诺和与上游产业链的奥锐特、蓝晓科技、纳微科技、九洲药业等。

2、创新药产业链：看好后续行业景气度持续提升的趋势

看好 26 年产业链公司如 CXO 以及生命科研服务板块的投资机会，从需求端来看，海外研发及生产外包需求稳定回暖，国内 BigPharma 研发支出逐年稳步提升、Biotech 伴随今年板块情绪回暖以及 IPO 增多逐步走出底部，研发外包需求提振有望在 26 年兑现；从供给端来看，经过 20-23 年行业景气快速提升-上游产能扩张竞争加剧-盈利下滑行业去产能的周期后，目前整体价格水平已处于底部待回暖的区间，供给端的出清也逐渐稳定，26 年有望随着需求旺盛盈利得到进一步修复。

建议关注标的：药明康德、药明合联、泰格医药、昭衍新药、普蕊斯、皓元医药等。

3、生物制品：关注产品放量、在研管线数据或 BD 预期引发的估值重估机会

血制品：目前血制品的景气度处于下行周期，价格面临压力。中长期关注行业龙头天坛生物。

疫苗：整体受新生儿数量下降、存量市场消化和产品格局恶化，行业增长出现乏力，关注金黄色葡萄球菌疫苗关键 III 数据揭盲的欧林生物。

其他：主要关注核心产品放量机会和产品数据或 BD 预期引发的估值重估机会。

建议关注：疫苗（欧林生物）、甘李药业、我武生物、神州细胞、安科生物，血制品（天坛生物）。

4、医疗器械：随着反腐边际改善，集采反内卷和设备采购资金逐步落地，医疗器械板块拐点初现

从整体生物医药板块中看，创新药资金拥挤度相比 Q2 略有下降，部分资金从创新药暂时撤退；医疗器械整体行业格局尚可，有望成为资金流入板块。基本面向龙头企业 Q3 改善。如迈瑞上半年负增长，Q3 正增长；开立医疗、华大智造、澳华内镜类似，行业大的标 Q3 业绩逐步改善。集采反内卷切实在逐步兑现，器械集采有望纠偏，此处会带来预期差和估值修复，从压制因素上看，器械集采大部分板块已经开展，集采压制器械板块已经进入第 6 年，集采带来的压制效应越来越小，集采的规模也在下降。体外诊断板块，受集采和院内控费影响，行业处于下行周期尾声，板块有望迎来行业新发展周期。

受益标的：

高景气相关标的：相关行业赛道因为行业增速快、国产份额低、国内外竞品少等原因，相关企业具有高增长，景气度较高。受益标的：惠泰医疗、微电生理、迈普医学、山外山、奕瑞科技等。

集采受益型标的：受国内反内卷政策推动，医疗器械集采降价有望更加合理，不再单纯以低价为上。部分相关企业有望受益于集采反内卷。受益标的：心脉医疗、南微医学、安杰思等。

困境反转标的：如设备板块，受医疗反腐和医疗设备以旧换新落地节奏影响，部分设备企业上半年业绩承压。随着下半年设备采购逐步加速，相关企业库存压力将逐步减少，增速有望逐步体现。受益标的：迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜等。

海外机会标的：如华大智造、先瑞达、启明医疗、海泰新光、祥生医疗等。

其他单独逻辑标的：脑机接口（美好医疗、翔宇医疗、创新医疗等）、新产品新业务有大空间（海泰新光、赛诺医疗、乐普医疗、三友医疗等）。

短期可关注方向：流感疫情检测方向。

5、医疗服务：看好有外延预期方向，关注消费复苏

方向一：持续扩张及优质资产注入下市占率提升：

受益标的：爱尔眼科：当前收购估值已明显下降，保持每年并购一定数量门店/医院的节奏，行业的中小竞争者经营压力皆提升，公司通过持续并购有望进一步扩大市占率。

方向二：关注消费复苏下弹性较大的眼科、口腔行业：眼科受消费力下行影响，一线城市分院业绩下滑更为明显，后续消费复苏弹性较大；口腔基本持平，价格呈现企稳态势，消费复苏下量增带来的弹性大。

6、中药：看好基药/集采政策受益、社会库存出清、创新驱动方向

方向一：集采/基药政策受益方向

受益标的：盘龙药业、方盛制药、佐力药业等。关注基药政策动态，新进入基药目录的药品有望实现加速增长，例如盘龙药业品种盘龙七片、方盛制药品种藤黄健骨、贵州三力品种开喉剑（儿童型）等。受益集采有望实现较好以价换量的有佐力药业的乌灵胶囊等品种，以上较大单品凭借集采身份加速医院覆盖。

方向二：高基数出清的拐点方向

受益标的：以岭药业、贵州三力等。疫情诊疗相关药品高基数影响减弱，库存恢复常态水平，业绩增速有望恢复。

方向三：关注积极布局创新研发方向

受益标的：康缘药业、天士力、桂林三金等。

7、医药商业：零售药店行业加速集中

预计行业出清后龙头药房客流将进一步恢复。门诊统筹有望带来业绩增量。此外，零售药店龙头在探索门店经营上求新求变，不断提升市场竞争力，有望在行业加速集中度提升的进程中脱颖而出。我们看好龙头药房凭借其专业化的服务能力、强大的供应链体系、数字化精细化的管理以及内控合规体系在行业整合阶段强者恒强。推荐标的：益丰药房、大参林。

8、AI 制药：AI 在制药、辅助诊断、医疗服务等领域步入成熟阶段

在制药领域，凭借 AI 技术平台强大的数据分析和模型预测能力，相关公司在分子设计和药物筛选方面能够大幅提升药物的研发效率和成功率。AI 制药公司通过和大型药企合作共同推动管线进展，涉及计算机、物理、化学、生物、临床等交叉领域，管线推进越靠后，价值量显著增高。在影像/手术领域：AI 通过在医疗影像分析方向深度学习，能够快速识别病灶，实现精准诊断；AI 亦能辅助术前及术中及时规划，并提供综合解决方案。在辅助诊断领域，主要参与者为数据驱动型平台企业，此类公司在高质量数据/医药领域拥有优势，利用 AI 技术并结合专家训练，实现快速分析、诊断及解读，为临床诊断赋能。在医疗服务领域，AI 相关公司向医院、卫健委、患者等多方提供人工智能综合医疗服务和解决方案，助力基层医疗机构、医院、患者实现院内管理、疾病预防、诊断、治疗等。

以下四大“AI+医疗”方向相关公司有望受益：

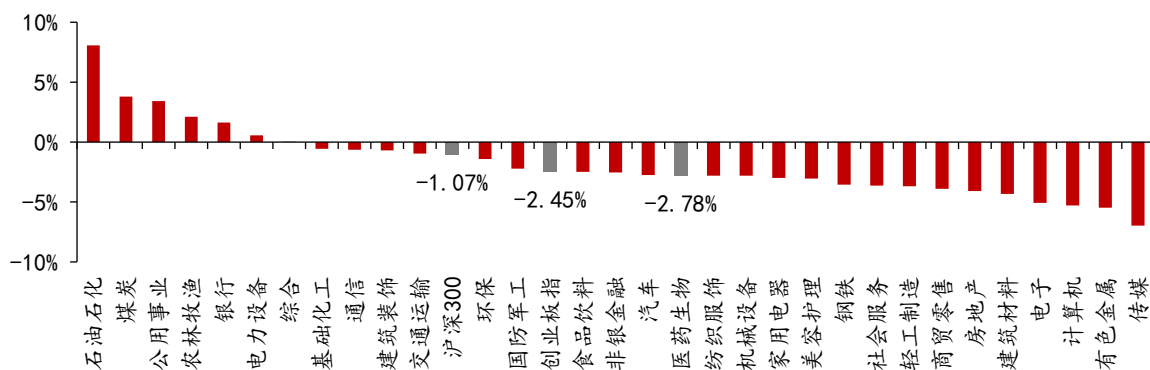
- (1) AI+制药：晶泰控股、英矽智能、泓博医药、成都先导等；
- (2) AI+影像/手术：联影智能、鹰瞳科技、微创机器人-B、天智航等；
- (3) AI+辅助诊断：华大基因、华大智造、润达医疗、迪安诊断、安必平等；
- (4) AI+医疗服务：讯飞医疗科技、美年健康、医渡科技、卫宁健康等。

3 板块行情

3.1 本周生物医药板块走势

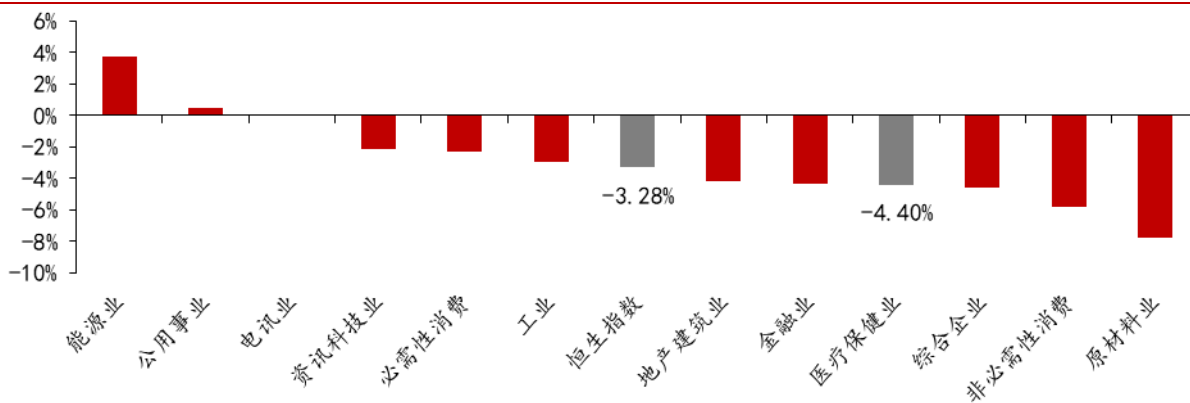
本周（2026年3月2日-3月6日），A股申万医药生物下跌2.78%，板块整体跑输沪深300指数1.71pct，跑输创业板指数0.33pct。在申万31个一级子行业中，医药板块周涨跌幅排名为第17位。恒生医疗保健指数下跌4.4%，板块整体跑输恒生指数1.12pct。在恒生12个一级子行业中，医疗保健行业周涨跌幅排名为第9位。

图表3：本周申万各大子板块涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表4：本周恒生各大子板块涨跌幅

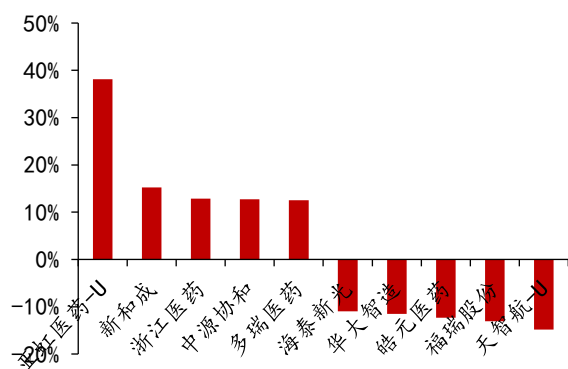


资料来源：Wind，中邮证券研究所

本周,A股申万医药生物行业个股涨幅前五位分别为:亚虹医药-U(+38.11%)、新和成(+15.24%)、浙江医药(+12.83%)、中源协和(+12.69%)、多瑞医药(+12.55%)。个股跌幅前五位分别为:海泰新光(-10.97%)、华大智造(-11.52%)、皓元医药(-12.32%)、福瑞股份(-13.09%)、天智航-U(-14.81%)。

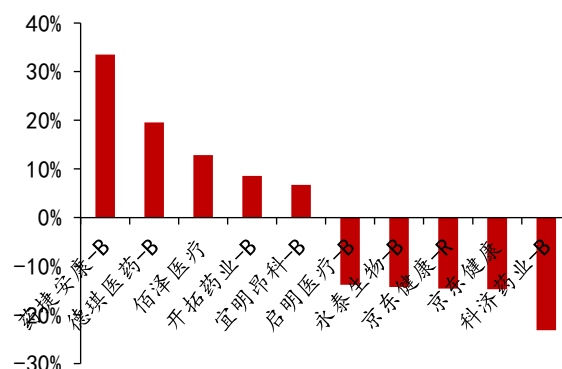
港股方面,本周个股涨幅前五位分别为:药捷安康-B(+33.53%)、德琪医药-B(+19.57%)、佰泽医疗(+12.87%)、开拓药业-B(+8.58%)、宜明昂科-B(+6.75%)。个股跌幅前五位分别为:启明医疗-B(-13.77%)、永泰生物-B(-14.23%)、京东健康-R(-14.58%)、京东健康(-14.71%)、科济药业-B(-23.13%)。

图表5: A股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表6: 港股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5



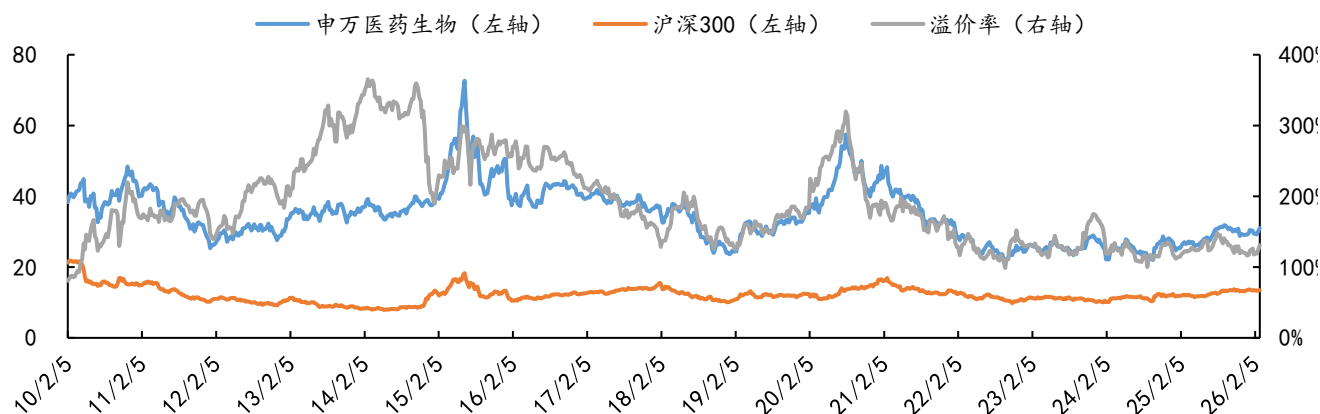
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

3.2 医药板块整体估值

截止 2026 年 3 月 6 日,申万医药板块整体估值(TTM,整体法,剔除负值)为 30.45,比上周下降 0.58。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 125.07%,环比下降了 5.57 个百分点。

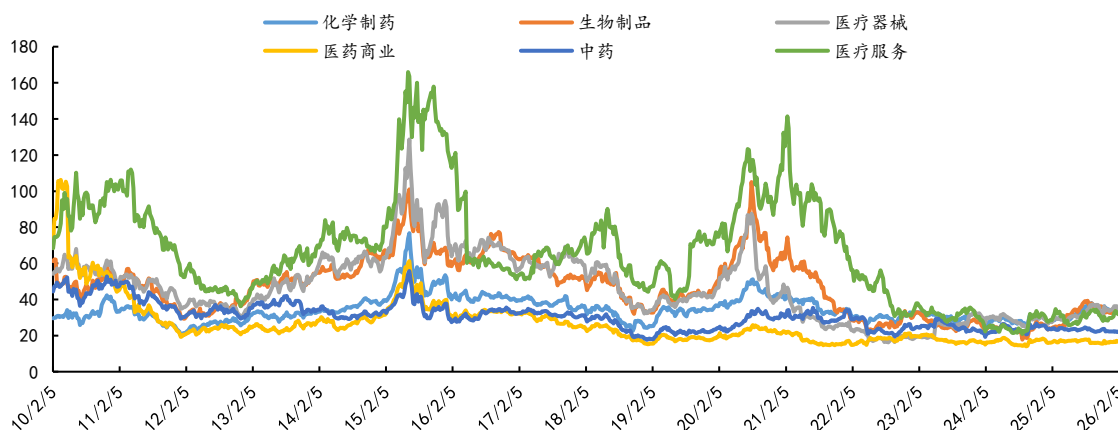
子行业市盈率方面,化学制药、医疗器械和生物制品板块居于前三位,本周生物制品板块估值上升较多,其余板块均下跌。

图表7：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：Wind，中邮证券研究所（注：采用 Wind 提取申万医药生物指数 801150.SI 和沪深 300 指数 000300.SH 的市盈率（TTM、剔除负值）计算）

图表8：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



资料来源：Wind，中邮证券研究所（注：采用 Wind 板块数据浏览器，提取申万医药生物二级行业的市盈率（TTM 整体法，调整负值）

4 风险提示

创新药研发进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；政策降价压力超预期风险等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编: 518048