

医药生物

2026年03月22日

中国领航ADC时代，多款ADC重磅登场 ELCC 2026

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

聂媛媛（联系人）

巢舒然（分析师）

yuruyi@kysec.cn

nieyuanyuan@kysec.cn

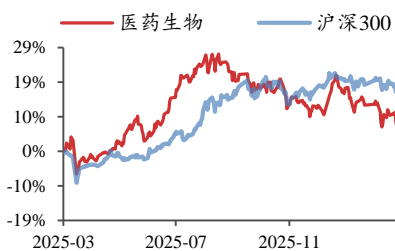
chaoshuran@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790124050002

证书编号：S0790525110001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《原油价格上涨及反内卷政策实施，有望驱动原料药行业价格上涨—行业深度报告》-2026.3.18

《地缘政治催化，一次性手套行业迎来战略机遇期—行业周报》-2026.3.15

《签单加速增长，继续推荐国内临床前CRO板块—行业周报》-2026.3.8

● ELCC 2026 再展现中国从“follow”到“first”的本土创新加速态势

ELCC 2026 值得重点关注二代免疫联合方案、单/双抗 ADC (Trop2、HER3 等)、KRAS/HER2/EGFR 等驱动基因靶向疗法以及 AI 辅助诊断与个性化治疗等方向。

ELCC 2026 再次展现出中国从“follow”到“first”的本土创新加速态势。科伦博泰 sac-TMT 入选 LBA 研究。百利天恒 Iza-bren、正大天晴 TQB2922、恒瑞医药 SHR-A2009、宜联生物/BioNTech YL202/BNT326 等多项研究入选大会口头报告。

● 后线 EGFRm NSCLC:ADC 药物总生存获益显著，后线 EGFR 治疗范式转变

科伦博泰：sac-TMT (Trop2 ADC) ——进一步巩固后线 EGFRm NSCLC 领域 BIC 潜力。sac-TMT 的长期 OS 表现惊艳，mOS 达 20 个月 (vs 多西他赛 13.5 个月，HR 0.63)；经 RPSFT 模型校正对照组交叉治疗影响后，sac-TMT 组 mOS 为 20.0 个月，对照多西他赛组仅 11.2 个月 (HR 0.45)。恒瑞医药：SHR-A2009 (HER3 ADC) ——极具竞争力的早期后线 mPFS 数据。30 例接受过多线治疗的 EGFRm NSCLC 患者接受 SHR-A2009 联合阿美替尼治疗后，患者 mPFS 延长至 14.4 个月，患者获益明显；在 61 例初治 EGFRm NSCLC 患者的 12 个月 PFS 率高达 87.2%，联合方案展现出极强的协同疗效与持久治疗潜力。宜联生物/BioNTech：YL202/BNT326 (HER3 ADC) ——早期数据展现良好治疗潜力。经标准治疗进展的晚期 NSCLC 患者中经单药治疗后，EGFRm 亚组 mPFS 达 7.2 个月，AGA-非鳞亚组 mPFS 5.6 个月，AGA-鳞状 NSCLC 亚组 mPFS 4.4 个月 (仅 2.0mg 剂量组)。

● SCLC: ADC、TCE 百花齐放，SCLC 患者生存进入全新篇章

BioNTech：Pumitamig (PD-L1/VEGF 双抗) ——一线 OS 获益显著，加速推进全球注册临床。48 例患者经治疗后的 cORR 为 82.0%，mPFS 为 6.9 个月，mOS 达到 16.9 个月，12 个月 OS 率达 72.0%。百利天恒：Iza-bren (EGFR/HER3 ADC) ——“chemo-free”方案展现惊艳抗肿瘤疗效。77 例初治 ES-SCLC 患者接受 Iza-bren 联合 H 药 (Serplulimab) 方案，患者总体 ORR 为 88.3%，cORR 为 77.9%，mPFS 达到 8.2 个月，12 个月 OS 率达 80.8%。中生制药/BI：在接受 1080 μg/kg Obrixtamig 剂量的 12 例患者中，ORR 高达 58%，mPFS 达 10 个月。Obrixtamig 在后线展现出的高 ORR、超长 PFS 为其向一线前移提供了想象空间。

● 医药布局思路及标的推荐

整体上，我们持续看好创新药及其产业链 (CXO+科研服务) 及 AI、脑机接口、生物制造等国家战略新兴产业。即将迎来 2026 年第一季度业绩期，创新产业链有望延续业绩整体向上的趋势，临床前 CRO 签单有望加速增长，当前位置重点推荐。

月度组合推荐：药明康德、石药集团、信达生物、百利天恒、英科医疗、联邦制药、国邦医药、方盛制药、百普赛斯。

周度组合推荐：恒瑞医药、科伦博泰生物-B、京新药业、前沿生物、奥浦迈、毕得医药、皓元医药、昊帆生物。

风险提示：研发不确定性风险、地缘政治风险、竞争加剧风险等。

目 录

1、 中国领航 ADC 时代，多款 ADC 重磅登场 ELCC 2026.....	3
1.1、 ELCC 2026 展现中国从“follow”到“first”的本土创新加速态势.....	3
1.1.1 后线 EGFRm NSCLC：ADC 药物总生存获益显著，后线 EGFR 治疗范式转变	3
1.1.2 SCLC：ADC、TCE 百花齐放，SCLC 患者生存进入全新篇章	4
2、 3 月第 3 周医药生物下跌 2.77%，体外诊断板块跌幅最小	5
2.1、 板块行情：医药生物下跌 2.77%，跑输沪深 300 指数 0.59pct.....	5
2.2、 子板块行情：体外诊断跌幅最小，医院板块跌幅最大.....	5
3、 风险提示	7

图表目录

图 1： 3 月第 3 周医药生物下跌 2.77%（单位：%）	5
图 2： 体外诊断板块跌幅最小，医院板块跌幅最大.....	5
表 1： 3 月以来体外诊断板块涨幅最大	6
表 2： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	7

1、中国领航 ADC 时代，多款 ADC 重磅登场 ELCC 2026

1.1、ELCC 2026 展现中国从“follow”到“first”的本土创新加速态势

ELCC 2026 值得重点关注二代免疫联合方案、单/双抗 ADC (Trop2、HER3 等)、KRAS/HER2/EGFR 等驱动基因靶向疗法以及 AI 辅助诊断与个性化治疗等方向。欧洲肺癌大会 (ELCC) 是全球肺癌及胸部肿瘤领域最具影响力的国际学术盛会，也是行业共识形成的风向标。ELCC 2026 将于 2026 年 3 月 25 日至 28 日在丹麦哥本哈根举办，相关会议摘要集近日已正式发布。

ELCC 2026 再次展现出中国从“follow”到“first”的本土创新加速态势。科伦博泰 sac-TMT (Trop2 ADC) 入选最新突破摘要 (LBA) 研究，公布其在 EGFRm NSCLC 的三线治疗临床 OptiTROP-Lung03 的最终优异 OS 数据。百利天恒 Iza-bren (EGFR/HER3 ADC)、正大天晴 TQB2922 (EGFR/c-Met 双抗)、恒瑞医药 SHR-A2009 (HER3 ADC)、宜联生物/BioNTech YL202/BNT326 (HER3 ADC) 等多项研究入选大会口头报告。

1.1.1 后线 EGFRm NSCLC: ADC 药物总生存获益显著，后线 EGFR 治疗范式转变

科伦博泰: sac-TMT (Trop2 ADC) ——进一步巩固后线 EGFRm NSCLC 领域 BIC 潜力

芦康沙妥珠单抗 (sac-TMT) TROP2 ADC 在经 EGFR-TKI 和含铂化疗失败的 EGFR 突变晚期 NSCLC 的 OptiTROP-Lung03 关键研究 OS 最终分析数据在今年 ELCC 以 LBA 形式重磅亮相，总生存获益显著。随着中位随访时间延长至 23.8 个月，sac-TMT 的长期 OS 表现持续惊艳，mOS 达 20 个月 (vs 多西他赛 13.5 个月，HR 0.63)；经 RPSFT 模型校正对照组交叉治疗影响后，sac-TMT 组 mOS 为 20.0 个月，对照多西他赛组仅 11.2 个月 (HR 0.45)，18 个月 OS 率分别为 54.7% vs 9.1%。研究者评估的 mPFS 为 7.9m vs 2.8m (HR 0.23)。sac-TMT 已在中国获批该并纳入医保，海外权益授权 MSD 后多项 III 期研究加速推进。

恒瑞医药: SHR-A2009 (HER3 ADC) ——极具竞争力的早期后线 mPFS 数据

瑞康芦泽妥塔单抗 (SHR-A2009) 联合阿美替尼在一线或 ≥ 二线 EGFR 突变 NSCLC 的 Ib/II 期研究数据于 ELCC 2026 以口头报告形式亮相，联合方案展现出极强的协同疗效与持久治疗潜力。30 例接受过多线治疗的 EGFRm NSCLC 患者接受 8mg/kg (Q3W) SHR-A2009 联合 55mg (QD) 阿美替尼治疗后，患者 cORR 为 51.7%，mPFS 延长至 14.4 个月 (5.6-NR)，患者获益明显；在 61 例初治 EGFRm NSCLC 患者接受 6mg/kg (Q3W) SHR-A2009 联合 110mg (QD) 阿美替尼治疗后，患者 12 个月 PFS 率高达 87.2%，中位 PFS 尚未达到 (成熟度仅 18%)，显示出极佳的早期无进展控制效果。

安全性方面，≥3 级 TRAEs 在 PA1 (后线治疗) 为 59.5%、PA2 (一线治疗) 为 31.3%，SHR-A2009 导致停药比例分别为 7.6% 和 13.1%，ILD 发生率较低 (PA1 7.6%、PA2 4.9%；≥3 级 3.8% 和 1.6%)，仅 1 例治疗相关死亡。SHR-A2009 已开展 2 项中国 III 期临床，充分布局 EGFR 突变型 NSCLC 患者领域。

宜联生物/BioNTech：YL202/BNT326 (HER3 ADC) ——早期数据展现良好治疗潜力

YL202/BNT326 (HER3 靶向 ADC) 在经标准治疗进展的晚期 NSCLC 患者中 (EGFR 突变或驱动基因野生型) 的 Ib/II 期研究展现出单药治疗方案在多亚组中的良好抗肿瘤活性和可控安全性。单药治疗后 (中位随访时间 7.8 个月), EGFRm 亚组 (n=96) ORR 达 41.7%, AGA-非鳞亚组 (n=27) ORR 48.1%, AGA-鳞状 NSCLC (n=22) ORR 22.7%; EGFRm 亚组 mPFS 达 7.2 个月, AGA-非鳞亚组 mPFS 5.6 个月, AGA-鳞状 NSCLC 亚组 mPFS 4.4 个月 (仅 2.0mg 剂量组)。

安全性方面, TRAEs 发生率 97.4%, ≥ 3 级 TRAEs 40.1% (2mg/kg 26.4%、3mg/kg 55.8%), 因 TRAEs 停药 3%, 常见 TRAEs 包括贫血 (67.8%)、恶心 (44.7%)、食欲减退 (43.4%); ≥ 3 级 TRAEs 主要为淋巴细胞减少 (13.2%)、贫血 (10.5%)、中性粒细胞减少 (8.6%) 和白细胞减少 (7.9%), 1 例患者发生 ILD, 1 例治疗相关死亡 (肺炎, 2mg/kg 剂量组)。

1.1.2 SCLC: ADC、TCE 百花齐放, SCLC 患者生存进入全新篇章

BioNTech: Pumitamig (PD-L1/VEGF 双抗) ——一线 OS 获益显著, 加速推进全球注册临床

Pumitamig (BNT327) 联合化疗在一线 ES-SCLC 的 II 期数据更趋成熟, OS 表现惊艳。与 2025 年披露的数据相比, 随着随访时间延长, Pumitamig 展现出持续的生存获益。48 例患者经治疗后的 cORR 为 82.0%, mPFS 为 6.9 个月, mOS 达到 16.9 个月, 12 个月 OS 率达 72.0%。其中 mOS 明显优于现有的 PD-L1+化疗标准方案。安全性方面, ≥ 3 级 TRAEs 86%, 因 Pumitamig 导致的停药率为 8%, 没有患者发生因 TRAE 导致的死亡。Pumitamig 正通过 ROSETTA Lung-01 (全球 III 期临床) 加速推进一线 ES-SCLC 适应症的布局。

百利天恒: Iza-bren (EGFR/HER3 ADC) ——“chemo-free”方案展现惊艳抗肿瘤疗效

百利天恒 Iza-bren (BL-B01D1) 联合复宏汉霖 H 药 (Serplulimab) 的一线数据以口头报告形式亮相, 挑战一线 SCLC 现有 SOC。77 例初治 ES-SCLC 患者接受 2.5mg/kg 或 2.75mg/kg Iza-bren 联合方案, 患者总体 ORR 为 88.3%, cORR 为 77.9%, mPFS 达到 8.2 个月, 12 个月 OS 率达 80.8%。安全性方面, 常见 TRAE 为血液毒性, 因 TRAEs 导致的停药率 7.3%, 2 例患者死亡 (或与 Iza-bren 相关)。

中生制药/BI: Obrixtamig (DLL3/CD3 双抗) ——DLL3 靶点的精准突破

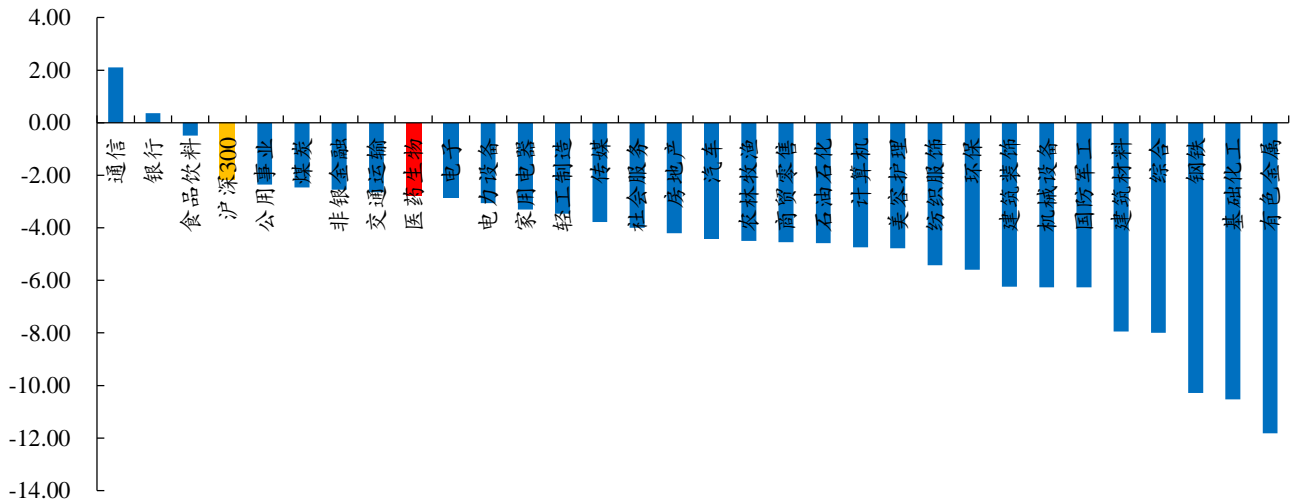
Obrixtamig 联用 Ezablenlimab (PD-1 单抗) 在经治 SCLC/NEC 患者中兼具疗效和安全性。在接受 1080 μ g/kg Obrixtamig 剂量的 12 例患者中, ORR 高达 58%, mPFS 达 10 个月; 在 ≥ 90 μ g/kg 剂量组的 18 例 SCLC 患者中, ORR 为 33%, mPFS 达 5.7 个月。安全性方面, ≥ 3 级 TRAEs 51%, 因 TRAEs 导致的停药率 13%。Obrixtamig 在后线展现出的高 ORR、超长 PFS 为其向一线前移提供了想象空间。

2、3月第3周医药生物下跌2.77%，体外诊断板块跌幅最小

2.1、板块行情：医药生物下跌2.77%，跑输沪深300指数0.59pct

从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026年3月第3周通信、银行等行业涨幅靠前，有色金属、基础化工、钢铁等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌2.77%，跑输沪深300指数0.59pct，在31个子行业中排名第8位。

图1：3月第3周医药生物下跌2.77%（单位：%）

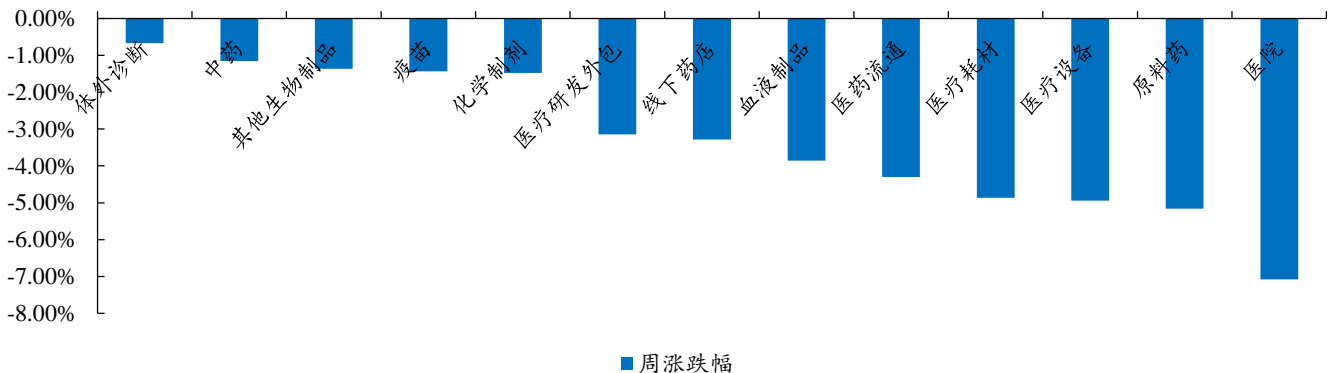


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.3.16-2026.3.20为3月第3周）

2.2、子板块行情：体外诊断跌幅最小，医院板块跌幅最大

2026年3月第3周体外诊断板块跌幅最小，下跌0.68%；医院板块跌幅最大，下跌7.08%，原料药板块下跌5.16%，医疗设备板块下跌4.94%，医疗耗材板块下跌4.86%，医药流通板块下跌4.31%，血液制品板块下跌3.86%。

图2：体外诊断板块跌幅最小，医院板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1: 3月以来体外诊断板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	年初至今	预测 PE (2026)	预测 PEG (2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.30%	-1.10%	21.3	2.74
化学制药	0.14%	-1.78%	-4.48%	-6.05%	22.9	2.00
原料药	5.57%	1.32%	-7.22%	-0.76%	29.7	2.99
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-3.95%	-6.98%	20.5	1.89
医药商业	2.93%	-1.03%	-6.01%	-4.26%	22.5	1.67
医药流通	0.64%	-1.05%	-6.40%	-6.79%	24.3	2.20
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.07%	2.74%	21.3	0.93
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.26%	-0.38%	30.5	3.21
医疗设备	5.57%	-0.05%	-11.19%	-6.28%	50.6	3.16
医疗耗材	5.82%	4.00%	-3.51%	6.19%	32.9	2.11
体外诊断	3.88%	-1.51%	0.25%	2.56%	17.4	9.40
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.74%	-1.80%	24.8	3.34
血液制品	1.23%	-0.48%	-5.35%	-4.64%	19.8	10.82
疫苗	2.59%	-0.90%	-3.97%	-2.37%	32.6	9.28
其他生物制品	4.34%	0.29%	-5.00%	-0.59%	28.4	0.96
医疗服务	8.82%	0.53%	-9.77%	-1.29%	30.3	1.06
医院	12.00%	0.83%	-9.23%	2.50%	26.2	3.39
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-9.48%	-2.75%	38.2	0.84

数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 时间范围为 2026.3.16-2026.3.20)

表2：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	美诺华	9.74	*ST 景峰	27.72	东阿阿胶	7.59	三生国健	23.14	必康退(退市)	0.00
	2	博瑞医药	6.84	信立泰	10.90	华润江中	7.31	君实生物-U	4.52	国药一致	-0.15
	3	奥锐特	0.93	海思科	10.12	济川药业	7.01	荣昌生物	4.22	国发股份	-0.16
	4	新诺威	0.57	泽璟制药-U	9.53	羚锐制药	2.00	沃森生物	3.73	开开 B 股	-0.23
	5	仙琚制药	-1.32	百利天恒	5.50	盘龙药业	1.77	康希诺	2.53	益丰药房	-0.57
跌幅前5	1	浙江医药	(14.41)	易明医药	(10.33)	长药退	(52.17)	科兴制药	(11.02)	塞力医疗	(13.17)
	2	能特科技	(13.48)	亚虹医药-U	(10.30)	大唐药业	(8.93)	康乐卫士	(10.69)	达嘉维康	(7.33)
	3	新和成	(11.43)	海欣股份	(10.18)	维康药业	(8.65)	南京新百	(8.36)	华人健康	(7.05)
	4	花园生物	(11.29)	海辰药业	(9.92)	生物谷	(8.59)	三元基因	(8.01)	润达医疗	(6.73)
	5	国邦医药	(10.36)	华邦健康	(9.24)	益佰制药	(7.77)	康为世纪	(7.42)	嘉事堂	(6.57)
涨幅前5	医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
	1	药明康德	0.03	爱尔眼科	-1.77	华康洁净	2.33	奥美医疗	3.19	基蛋生物	15.57
	2	皓元医药	(0.84)	普瑞眼科	-2.63	海尔生物	-0.44	蓝帆医疗	2.77	九安医疗	12.75
	3	百花医药	(1.41)	兰卫医学	-3.55	万东医疗	-1.88	康拓医疗	2.45	艾德生物	4.83
	4	百诚医药	(1.51)	诺禾致源	-3.91	海泰新光	-2.07	华兰股份	2.38	亚辉龙	2.78
5	阳光诺和	(2.37)	金域医学	-3.94	福瑞医科	-2.51	振德医疗	0.39	万孚生物	2.39	
跌幅前5	1	普蕊斯	(16.76)	三博脑科	(20.65)	翔宇医疗	(21.44)	天益医疗	(14.62)	赛科希德	(9.28)
	2	美迪西	(14.82)	创新医疗	(15.48)	爱朋医疗	(16.03)	采纳股份	(10.83)	热景生物	(8.62)
	3	昭衍新药	(13.30)	盈康生命	(9.79)	伟思医疗	(14.53)	威高骨科	(10.05)	睿昂基因	(8.41)
	4	诺思格	(11.86)	澳洋健康	(8.67)	麦澜德	(12.77)	英科医疗	(9.16)	博拓生物	(8.28)
	5	数字人	(11.34)	迪安诊断	(7.92)	锦好医疗	(11.74)	迈普医学	(9.08)	易瑞生物	(7.76)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

研发不确定性风险、地缘政治风险、竞争加剧风险等。

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

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

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

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