

医药生物

2026年05月10日

体外诊断板块经营状况边际改善，行业拐点在即

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

陈峻（分析师）

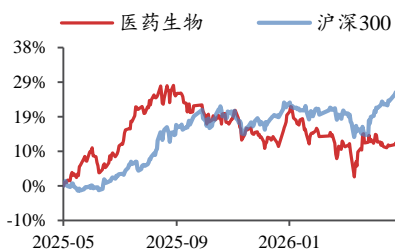
yuruyi@kysec.cn

chenjun1@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790526030001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026Q1 医药业绩超预期标的梳理—行业周报》-2026.5.3

《礼来加注布局体内 CAR-T 赛道，关注国内投资机会—行业周报》-2026.4.26

《定价端支持真创新，继续推荐创新药及其产业链—行业周报》-2026.4.19

● IVD 板块经营状况边际改善，需求端有望逐步复苏

政策冲击渐趋缓和，体外诊断板块业绩边际明显改善。2025 年，在集采执行、检验套餐解绑、医疗服务调价及增值税率变动等多重政策叠加下，IVD 板块整体承压，全年营业收入、归母净利润和扣非净利润同比分别下降 11.91%、25.23% 和 31.98%。进入 2026 年第一季度，政策冲击渐趋缓和，板块收入跌幅收窄，三项指标同比降幅分别收至 6.55%、28.4% 和 17.4%。

● 2026 年政策端加码，IVD 国产替代有望加速

UDI 赋码推动行业规范化发展，行业集中度有望提升。2026 年 3 月，《关于做好后续品种实施医疗器械唯一标识工作的公告》发布，我们认为该政策有利于（1）监管协同全面强化，龙头企业的合规壁垒进一步加厚；（2）行业集中度有望加速提升，头部企业受益于洗牌红利；（3）“两码衔接”推动医保精细化管理，规范化利好长期发展；（4）短期成本扰动可控，长期格局优化是主旋律。

重构检验价格体系，终结方法学溢价。2026 年 3 月 11 日，国家医保局发布《检验类医疗服务价格项目立项指南（征求意见稿）》，我们认为此次立项指南对行业影响主要包括：（1）国产替代加速，成本控制能力的企业将胜出。罗氏等外资企业通过电化学发光法等技术，此前凭借方法学溢价长期主导高端免疫市场。收费端拉平后，国产化学发光企业在性价比与临床服务上的优势凸显，进口替代进程有望显著提速。（2）鼓励尖端技术创新。质谱法、高效液相色谱法等高壁垒方法学仍保留加收空间，具备核心技术储备的企业具备差异化竞争基础。此外阿尔茨海默病（AD）血液检测等多项相关神经标志物检测前瞻性地纳入收费框架，有望推动 AD 血液检测从“技术可行”迈入“临床可收费”阶段。

● 5 月第 1 周医药生物上涨 0.31%，疫苗板块涨幅最大

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026 年 5 月第 1 周通信、电子等行业涨幅靠前，石油石化、煤炭等行业跌幅靠前。本周医药生物上涨 0.31%，跑输沪深 300 指数 1.03pct，在 31 个子行业中排名第 25 位。2026 年 5 月第 1 周上涨板块较多，本周疫苗板块涨幅最大，上涨 3.9%；医疗设备板块上涨 3.31%，体外诊断板块上涨 2.15%，医院板块上涨 1.8%，原料药板块上涨 1.28%；医疗研发外包板块跌幅最大，下跌 2.75%，线下药店板块下跌 2.21%，化学制剂板块下跌 0.27%，其他生物制品板块下跌 0.12%，医疗耗材板块下跌 0.07%。

● 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。

月度组合推荐：药明康德、信达生物、百利天恒、石药集团、凯莱英、英科医疗、毕得医药、益丰药房、普洛药业、众生药业。

周度组合推荐：前沿生物、万孚生物、京新药业、奥浦迈、悦康药业、艾迪药业。

● 风险提示：政策推进不及预期，产品销售不及预期，行业竞争加剧。

目 录

1、 IVD 板块经营状况边际改善，拐点在即	3
1.1、 IVD 板块经营状况边际改善，需求端有望逐步复苏.....	3
1.2、 2026 年政策端加码，IVD 国产替代有望加速.....	3
1.2.1、 UDI 赋码推动行业规范化发展，行业集中度有望提升.....	3
1.2.2、 重构检验价格体系，国产替代有望加速.....	5
1.3、 2026 年 IVD 投资主线是“全球化 + 国产替代 + 创新升级”.....	5
2、 5 月第 1 周医药生物上涨 0.31%，疫苗板块涨幅最大	5
2.1、 板块行情：医药生物上涨 0.31%，跑输沪深 300 指数 1.03pct.....	5
2.2、 子板块行情：疫苗板块涨幅最大，医疗研发外包板块跌幅最大.....	7
3、 风险提示.....	8

图表目录

图 1： UDI 有利于加强医疗器械生命值周期管理	4
图 2： 5 月医药生物指数上涨 0.31%（单位：%）	6
图 3： 5 月第 1 周医药生物上涨 0.31%（单位：%）	6
图 4： 本周疫苗板块涨幅最大，医疗研发外包板块跌幅最大.....	7
表 1： 2026 年一季度体外诊断板块业绩边际改善.....	3
表 2： 体外诊断临床用量大的品种多数已被集采覆盖.....	3
表 3： UDI 制度分步实施，2027 年 6 月起拓展至全部 IVD 行业.....	4
表 1： 5 月以来疫苗板块涨幅最大	7
表 2： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	8

1、IVD 板块经营状况边际改善，拐点在即

1.1、IVD 板块经营状况边际改善，需求端有望逐步复苏

政策冲击渐趋缓和，体外诊断板块业绩边际明显改善。2025 年，在集采执行、检验套餐解绑、医疗服务调价及增值税率变动等多重政策叠加下，IVD 板块整体承压，全年营业收入、归母净利润和扣非净利润同比分别下降 11.91%、25.23%和 31.98%。2026 年第一季度，政策冲击渐趋缓和，板块收入跌幅收窄，三项指标同比降幅分别收至 6.55%、28.4%和 17.4%。

表1：2026 年一季度体外诊断板块业绩边际改善

	2024					2025					2026	
	Q1	Q2	Q3	Q4	合计	Q1	Q2	Q3	Q4	合计	Q1	
营业收入增速	-12.89%	0.29%	4.24%	-10.04%	-5.12%	-13.76%	-16.43%	-13.55%	-3.40%			
归母净利润增速	-23.84%	-13.32%	9.18%	-155.40%	-47.86%	-19.22%	-37.04%	-22.13%	-30.26%	-25.23%	-28.40%	
扣非归母净利润增速	-3.31%	1.78%	8.94%	53.77%	-6.07%	-34.76%	-36.21%	-16.57%	-22.77%	-31.98%	-17.40%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

集采、套餐解绑、增值税调整等负面因素逐步出清。目前，全国已推进多轮 IVD 试剂省际联盟集采，生化与免疫诊断中临床用量大的品种多数已被覆盖。自 2025 年 12 月起，肿瘤标志物、甲状腺功能检测相关集采进入落地阶段，部分企业提前调降试剂价格，集采影响正逐步消化。检验套餐解绑对检测量的冲击已充分体现，增值税率调整的影响也有望在今年内消除。

表2：体外诊断临床用量大的品种多数已被集采覆盖

参与省份	集采品种	文件发布时间	结果公布时间	开始执行时间	采购周期
安徽	肿标，感染，心肌，激素，降钙素	2021/8/19	2021/11/2	2021/11/11	2 年
江西等 23 省	26 项肝功类生化试剂	2022/11/14	2022/12/30	2023/7/1	2 年
安徽	凝血六项、心梗类三项	2022/11/30	2023/6/5	2023/7/1	2 年
江西等 24 省	28 项肾功及心肌酶项目	2023/7/20	2023/12/21	2024/6/28	2 年
安徽等 25 省	传染病八项(含酶免)、性激素六项、糖代谢两项、HCG、 β -HCG、HPV 分子诊断	2023/11/17	2023/11/20	2024/9/10	2 年
江西等 26 省	生化 35 项	2024/7/10	2025/1/2	2025/3/1	2 年
安徽等 28 省	肿标、甲功免疫 25 项	2024/12/9	2025/1/3	2025/11/11	2 年

数据来源：安徽省医保局、江西省医保局、开源证券研究所

1.2、2026 年政策端加码，IVD 国产替代有望加速

1.2.1、UDI 赋码推动行业规范化发展，行业集中度有望提升

医疗器械唯一标识（UDI）由产品标识和生产标识组成。产品识别是识别注册人/备案人、医疗器械型号规格和包装的唯一代码，是唯一标识的必须部分。生产标识包括与生产过程相关的信息，如产品批号、序列号、生产日期和失效日期等，可与产品标识联合使用，满足医疗器械流通和使用环节精细化识别和记录的需求。

中国UDI实施采取分步推进策略。2019年8月，国家药监局发布《医疗器械唯一标识系统规则》，同年10月1日起正式施行。2021年1月1日，第一批实施启动，覆盖9大类69个第三类医疗器械品种；2022年6月1日，实施范围扩展至所有第三类医疗器械（含体外诊断试剂）。2024年6月1日，第三批UDI实施生效，涵盖15大类103种第二类医疗器械，包括临床需求量较大的一次性使用产品、集中带量采购中选产品、医疗美容相关产品等。

表3：UDI制度分步实施，2027年6月起拓展至全部IVD行业

产品类别	实施时间
9 大类 69 个品种的第三类医疗器械	2021 年 1 月 1 日
其余第三类医疗器械（包括体外诊断试剂）	2022 年 6 月 1 日
103 个品种的第二类医疗器械	2024 年 6 月 1 日
其余第二类医疗器械（包括体外诊断试剂）和全部第一类体外诊断试剂	2027 年 6 月 1 日
全部第一类医疗器械	2029 年 6 月 1 日

资料来源：广东药监公众号、开源证券研究所

2027年6月起所有第二类及第一类IVD试剂必须具有医疗器械唯一标识。2026年3月，国家药监局、国家卫健委、国家医保局三部门联合发布《关于做好后续品种实施医疗器械唯一标识工作的公告》（2026年第21号），明确要求2027年6月起所有第二类及第一类IVD试剂必须具有医疗器械唯一标识（UDI），UDI实现全品类覆盖。我们认为，此举或将重塑IVD行业竞争格局：

(1) 监管协同全面强化，龙头企业的合规壁垒进一步加厚。UDI打通生产、流通、使用全环节，药监、卫健、医保数据联动，已建立完善追溯体系的大型IVD企业将更快适应新规，而合规能力薄弱的中小厂商面临淘汰风险。

(2) 行业集中度有望加速提升，头部企业受益于洗牌红利。全面赋码对信息化、包装赋码、数据管理能力提出较高要求，中小厂商若未能在2027年6月前完成系统升级，产品将无法上市流通，行业出清提速，市场份额向龙头集中。

(3) “两码衔接”推动医保精细化管理，规范化利好长期发展。UDI与医保耗材编码对接，带码采购、带码结算逐步落地，有助于压缩灰色空间，优质合规产品将获得更清晰的支付环境。

(4) 短期成本扰动可控，长期格局优化是主旋律。虽然企业阶段性面临系统改造投入，但政策影响已在IVD板块前期承压中部分反映，2026年起政策冲击边际减弱，建议关注具备信息化先发优势及规模效应的龙头企业。

图1：UDI有利于加强医疗器械生命周期管理



资料来源：广东药监公众号

1.2.2、重构检验价格体系，国产替代有望加速

重构检验价格体系，终结"方法学溢价"。2026年3月11日，国家医保局发布《检验类医疗服务价格项目立项指南（征求意见稿）》，将原有上千项零散检验项目规范整合为573项，实行"同果同价"定价原则，检测方法学不再作为单独收费依据，标志着我国检验价格体系从"为技术付费"全面转向"为临床价值付费"。我们认为此次立项指南对行业影响主要包括：

(1) 国产替代加速，成本控制能力的企业将胜出。罗氏等外资企业通过电化学发光等技术，此前凭借方法学溢价长期主导高端免疫市场。收费端拉平后，国产化学发光企业在性价比与临床服务上的优势凸显，进口替代进程有望显著提速。

(2) 鼓励尖端技术创新。质谱法、高效液相色谱法等高壁垒方法学仍保留加收空间，具备核心技术储备的企业具备差异化竞争基础。此外阿尔茨海默病血液检测等多项相关神经标志物检测前瞻性地纳入收费框架，有~~望~~液检测从"技术可行"迈入"临床可收费"阶段。

1.3、2026年IVD投资主线是“全球化 + 国产替代 + 创新升级”

我们认为，2026年IVD行业的投资主线是"全球化 + 国产替代 + 创新升级"。建议优先配置业绩指标展现拐点、具备全球化能力突出和上游核心原料企业。

推荐标的：万孚生物、新产业等

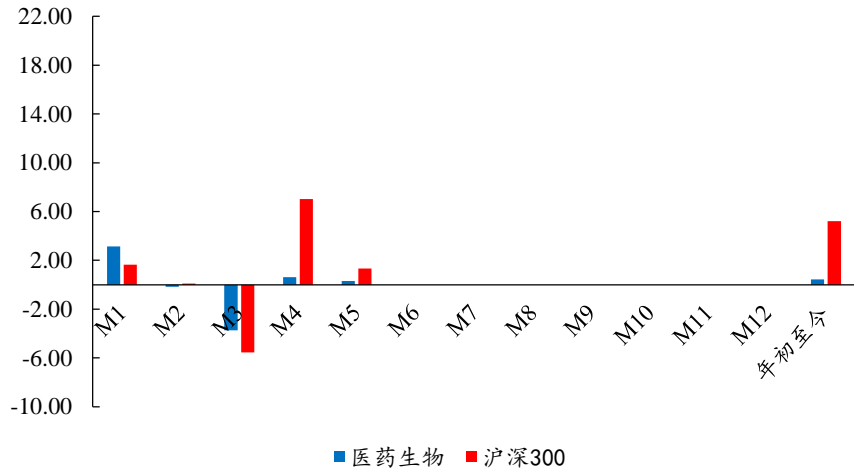
相关标的：艾德生物、热景生物、透景生命、安图生物、亚辉龙等。

2、5月第1周医药生物上涨0.31%，疫苗板块涨幅最大

2.1、板块行情：医药生物上涨0.31%，跑输沪深300指数1.03pct

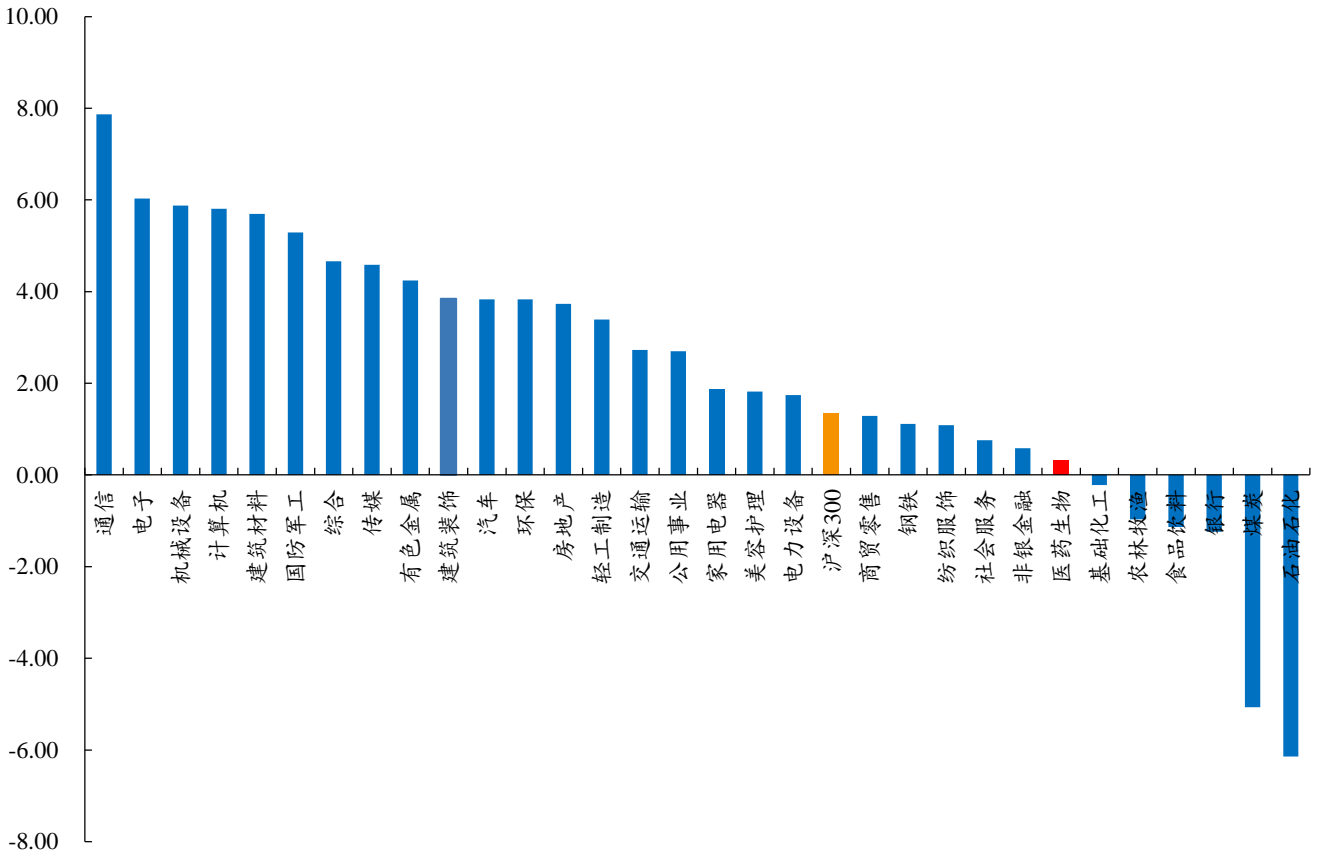
从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026年5月第1周通信、电子等行业涨幅靠前，石油石化、煤炭等行业跌幅靠前。本周医药生物上涨0.31%，跑输沪深300指数1.03pct，在31个子行业中排名第25位。

图2: 5月医药生物指数上涨0.31% (单位: %)



数据来源: Wind、开源证券研究所 (截止至 2026.5.8)

图3: 5月第1周医药生物上涨0.31% (单位: %)

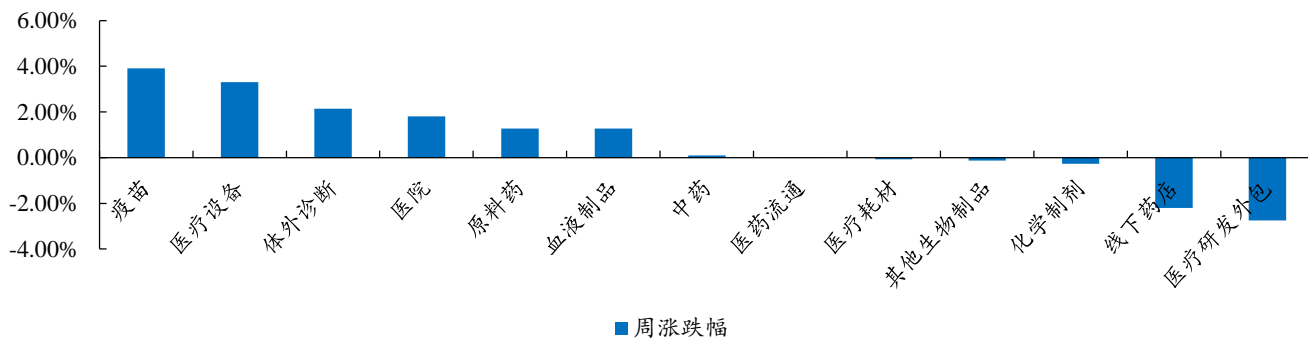


数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 2026.5.6-2026.5.8 为 5月第1周)

2.2、子板块行情：疫苗板块涨幅最大，医疗研发外包板块跌幅最大

2026年5月第1周上涨板块较多，本周疫苗板块涨幅最大，上涨3.9%；医疗设备板块上涨3.31%，体外诊断板块上涨2.15%，医院板块上涨1.8%，原料药板块上涨1.28%；医疗研发外包板块跌幅最大，下跌2.75%，线下药店板块下跌2.21%，化学制剂板块下跌0.27%，其他生物制品板块下跌0.12%，医疗耗材板块下跌0.07%。

图4：本周疫苗板块涨幅最大，医疗研发外包板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：5月以来疫苗板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	年初至今	预测 PE (2026)	预测 PEG (2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-2.14%	0.17%	-2.70%	19.0	2.22
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	-0.18%	0.05%	-2.36%	25.2	1.43
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	2.98%	1.74%	10.20%	38.2	1.36
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	-0.78%	-0.28%	-4.56%	20.8	1.44
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.50%	-1.35%	-4.14%	16.0	1.81
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	-1.47%	-0.62%	-6.18%	11.9	2.69
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	1.92%	-3.10%	1.52%	26.6	0.87
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	-0.72%	1.68%	1.96%	35.0	1.14
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	3.4%	2.91%	-2.82%	45.4	1.29
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.80%	0.07%	6.71%	36.2	0.82
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-2.61%	1.71%	5.17%	20.2	1.78
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.93%	0.57%	-0.90%	23.0	0.00
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-6.34%	0.78%	-12.41%	28.4	1.96

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	年初至今	预测 PE (2026)	预测 PEG (2026)
品								
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	0.22%	4.17%	0.50%	25.2	0.00
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	-0.03%	-1.42%	1.87%	21.1	2.15
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	7.60%	-2.03%	9.35%	39.4	1.63
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	1.31%	1.38%	4.95%	32.8	1.45
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	10.31%	-3.73%	11.12%	45.2	2.06

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：时间范围为 2026.5.6-2026.5.8）

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 拓新药业	11.1070	*ST 双成	11.66	众生药业	22.57	欧林生物	13.50	*ST 荣控	15.71
	2 科源制药	7.2964	常山药业	11.44	粤万年青	13.37	万泰生物	8.88	合富中国	6.58
	3 溢多利	6.5029	悦康药业	9.74	维康药业	10.92	华兰疫苗	8.67	润达医疗	3.80
	4 花园生物	6.0536	上海谊众	9.49	太龙药业	9.41	诺思兰德	7.52	鹭燕医药	3.73
	5 博瑞医药	5.6101	三圣股份	7.92	*ST 香雪	5.49	*ST 四环	6.53	漱玉平民	2.90
跌幅前5	1 海翔药业	(3.79)	益方生物-U	(5.02)	东阿阿胶	(2.44)	君实生物-U	(2.53)	老百姓	(2.00)
	2 普洛药业	(4.11)	联环药业	(5.31)	马应龙	(3.11)	百奥泰	(2.72)	九州通	(2.32)
	3 富祥药业	(4.87)	誉衡药业	(5.68)	ST 金花	(14.17)	荣昌生物	(4.18)	华人健康	(3.98)
	4 新和成	(7.21)	海思科	(6.44)	ST 嘉应	(14.21)	*ST 未名	(12.74)	益丰药房	(4.22)
	5 ST 能特	(10.57)	信立泰	(6.61)	ST 万邦	(14.25)	*ST 康乐	(34.64)	ST 海王	(14.15)
	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 ST 诺泰	7.97	美年健康	13.63	华康洁净	16.54	拱东医疗	14.21	博拓生物	19.09
	2 数字人	4.63	贝瑞基因	10.01	海泰新光	11.36	华兰股份	13.20	达安基因	14.88
	3 百诚医药	3.28	三博脑科	9.42	福瑞医科	11.10	三友医疗	9.33	东方生物	13.08
	4 泓博医药	3.00	迪安诊断	9.05	美好医疗	11.02	微电生理	6.67	浩欧博	10.48
	5 普蕊斯	1.49	华大基因	7.86	祥生医疗	7.97	康拓医疗	6.45	之江生物	6.82
跌幅前5	1 诺思格	(4.08)	华夏眼科	(0.82)	理邦仪器	(0.27)	南微医学	(2.38)	英诺特	(2.67)
	2 成都先导	(5.63)	通策医疗	(1.97)	开立医疗	(1.11)	大博医疗	(3.46)	中源协和	(3.94)
	3 毕得医药	(6.74)	爱尔眼科	(2.13)	山外山	(1.81)	蓝帆医疗	(4.71)	亚辉龙	(4.06)
	4 康龙化成	(7.16)	ST 中珠	(3.38)	万东医疗	(2.56)	可孚医疗	(5.41)	仁度生物	(4.06)
	5 泰格医药	(7.32)	普瑞眼科	(6.17)	麦澜德	(3.36)	英科医疗	(10.70)	ST 迪瑞	(26.32)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

政策推进不及预期，产品销售不及预期，行业竞争加剧。

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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的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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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