

医药生物

2026年06月06日

医药公司积极回购，行业见底信号明确

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

阮帅（分析师）

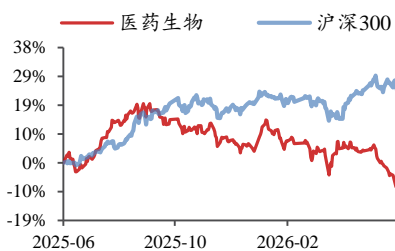
yuruyi@kysec.cn

ruanshuai@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790524040007

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《第二轮冠脉支架接续启动，国产厂商表现突出——行业周报》-2026.5.31

《ASCO 常规摘要正式披露，肺癌治疗格局重塑——行业周报》-2026.5.24

《创新引领，多点开花——医药行业2026年度中期投资策略》-2026.5.19

● 医药公司积极回购，行业见底信号明确

医药行业上市公司回购股份活跃，我们综合近期公告，梳理了2026年3月至今进行回购的标的。

从3月至今，共有40余家医药生物相关公司披露了回购方案，回购资金总规模从数千万元至数亿美元不等，其中A股公司回购普遍以自有资金或自筹资金为主，回购潮的出现体现医药行业正处于估值底部区域，各公司通过回购释放股价低估信号。

制药板块：百利天恒等9家公司参与回购，其中泰恩康回购比例在板块中最高，达1.00%-2.00%，拟回购1-2亿元。信立泰回购金额较大，为3-5亿元。制药板块整体股价持续下跌，估值处于历史低位，回购主要用于员工持股计划或股权激励。

CXO 板块：药明生物、药明联合等龙头在创新药产业链高景气下业绩超预期，产业链景气度高，受二级市场波动影响，均积极回购。九洲药业、药明生物、泰格医药回购力度较大。

原料药板块：国邦医药、仙琚制药、赛托生物公司进行回购。国邦医药（1-2亿，0.56%-1.11%）和仙琚制药（0.8-1.5亿，0.60%-1.13%）金额及比例较大，用途均为员工持股计划或股权激励。

医疗器械板块：华大智造（2.5-5亿，1.21%-2.42%）和三诺生物（1.5-3亿，1.07%-2.14%）回购比例最高，其中三诺生物用途为注销并减少注册资本。此外，微创脑科学（0.5-1亿港币，0.94%-1.89%）、天臣医疗（0.36-0.72亿，0.74%-1.48%）等比例也较高。

● 6月第1周医药生物下跌4.57%，医药流通板块跌幅最小

从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026年6月第1周煤炭、通信等行业涨幅靠前，建筑材料、电力设备等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌4.57%，跑输沪深300指数3.04pct，在31个子行业中排名第27位。

2026年6月第1周医药流通板块跌幅最小，下跌1.9%；中药板块下跌2.12%，医疗耗材板块下跌2.23%，血液制品板块下跌2.8%，原料药板块下跌3.49%；化学制剂板块跌幅最大，下跌6.03%，其他生物制品板块下跌5.65%，疫苗板块下跌5.46%，医疗设备板块下跌5.35%，医院板块下跌5.3%。

● 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、科伦博泰、泽璟制药、海思科、英科医疗、石药集团、热景生物、众生药业、普洛药业。

周度组合推荐：药明联合、凯莱英、益诺思、万孚生物、方盛制药。

● 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、医药公司积极回购，行业见底信号明确.....	3
2、6月第1周医药生物下跌4.57%，医药流通板块跌幅最小.....	6
2.1、板块行情：医药生物下跌4.57%，跑输沪深300指数3.04pct.....	6
2.2、子板块行情：医药流通板块跌幅最小，化学制剂板块跌幅最大.....	7
3、风险提示.....	8

图表目录

图1：6月医药生物指数下跌4.57%（单位：%）.....	6
图2：6月第1周医药生物下跌4.57%（单位：%）.....	6
图3：本周医药流通板块跌幅最小，化学制剂板块跌幅最大.....	7
表1：2026医药回购标的梳理.....	4
表2：6月以来医疗研发外包板块跌幅最小.....	7
表3：子板块中个股涨跌幅（%）前5.....	8

1、医药公司积极回购，行业见底信号明确

医药行业上市公司回购股份活跃，我们综合近期公告，梳理了2026年3月至今进行回购的标的。

从3月至今，共有40余家医药生物相关公司披露了回购方案，回购资金总规模从数千万元至数亿美元不等，其中A股公司回购普遍以自有资金或自筹资金为主，回购潮的出现体现医药行业正处于估值底部区域，各公司通过回购释放股价低估信号。

用于员工持股计划或股权激励是回购股份最主要的用途，体现了公司绑定核心员工、提振内部信心的意图；维护公司价值及股东权益是第二大用途，如创新医疗、热景生物、康缘药业、微芯生物等，反映出在行业估值调整期，公司通过回购传递股价被低估的信号；部分公司（如九洲药业、鱼跃医疗、三诺生物、开立医疗等）将回购股份全部或部分用于注销以减少注册资本，从而提升每股收益。

制药板块：百利天恒等9家公司参与回购，其中泰恩康回购比例在板块中最高，达1.00%-2.00%，拟回购1-2亿元。信立泰回购金额较大，为3-5亿元。制药板块整体股价持续下跌，估值处于历史低位，回购主要用于员工持股计划或股权激励。

CXO 板块：药明生物、药明合联等龙头在创新药产业链高景气下业绩超预期，产业链景气度高，受二级市场波动影响，均积极回购。九洲药业、药明生物、泰格医药回购力度较大。

原料药板块：国邦医药、仙琚制药、赛托生物公司进行回购。国邦医药（1-2亿，0.56%-1.11%）和仙琚制药（0.8-1.5亿，0.60%-1.13%）金额及比例较大，用途均为员工持股计划或股权激励。

中药板块：受行业估值调整影响，板块个股近期均出现持续下跌，整体估值处于历史较低水平，公司通过回购释放对自身发展信心，近期有仁和药业、康缘药业、广誉远三家公司实施回购。其中，**康缘药业**回购比例较高，达到总股本的0.85%-1.69%，拟回购金额1-2亿元，用途为维护公司价值及股东权益。

医疗设备及医疗器械板块：华大智造（2.5-5亿，1.21%-2.42%）和三诺生物（1.5-3亿，1.07%-2.14%）回购比例最高，其中三诺生物用途为注销并减少注册资本。此外，微创脑科学（0.5-1亿港币，0.94%-1.89%）、天臣医疗（0.36-0.72亿，0.74%-1.48%）等比例也较高。

医疗服务板块：固生堂回购力度较大，回购股份比例达到1%以上，创新医疗、通策医疗（0.5-1亿，减少注册资本）等亦积极参与回购。

体外诊断板块：新开源（2.5-3亿，1.90%-2.28%）、明德生物（1-2亿，1.54%-3.07%）、博拓生物（1-2亿，1.34%-2.68%）回购力度较大，以员工持股计划或股权激励为主。

高值耗材板块：大博医疗（1.3-2.6亿，0.63%-1.26%）、惠泰医疗（0.5-1亿，0.11%-0.23%）、赛诺医疗（0.15-0.3亿，0.10%-0.20%）实施回购，主要用于员工持股或股权激励。

表1: 2026 医药回购标的梳理

细分领域	公司简称	回购时间	回购金额	回购股本占总股本比例	回购用途	回购资金来源
制药	百利天恒	2026年6月	1-2亿	0.06%-0.12%	员工持股计划或股权激励	自有资金或自筹资金
制药	苑东生物	2026年6月	0.5-1亿	0.35%-0.71%	维护公司价值及股东权益	自有资金
制药	信立泰	2026年6月	3-5亿	0.60%-1.00%	员工持股计划或股权激励	自有资金或自筹资金
制药	泰恩康	2026年6月	1-2亿	1.00%-2.00%	维护公司价值及股东权益	自有资金和自筹资金
制药	四环医药	2026年5月	1093.1万港币	0.11%	出售或转让	
制药	热景生物	2026年5月	0.5-1.0亿	0.32%-0.65%	维护公司价值及股东权益	自有资金
制药	ST万邦	2026年5月	0.4-0.8亿	0.16%-0.31%	员工持股计划或股权激励	自有资金
制药	特宝生物	2026年5月	1-2亿	0.29%-0.58%	员工持股计划或股权激励	自有资金和自筹资金 (含股票回购专项贷款资金等)
制药	微芯生物	2026年3月	0.8-1.2亿	0.37%-0.56%	维护公司价值及股东权益	自有资金和股票回购专项贷款
CXO	九洲药业	2026年5月	2-4亿	1.12%-2.25%	减少注册资本、员工持股计划或股权激励	自有资金
CXO	药明生物	2026年5月	最多4亿美元	最多10%	维护公司价值	
CXO	泰格医药	2026年5月	5-10亿	1.13%-2.26%	员工持股计划或股权激励	自有资金或自筹资金
CXO	药明合联	2026年5月	3.27亿港币	0.45%	维护公司价值	自有资金
科研服务	优宁维	2026年5月	0.15-0.3亿	0.39%-0.77%	员工持股计划或股权激励	自有资金
原料药	国邦医药	2026年5月	1-2亿	0.56%-1.11%	员工持股计划或股权激励	自有资金或自筹资金
原料药	仙琚制药	2026年5月	0.8-1.5亿	0.60%-1.13%	员工持股计划或股权激励	自有资金或自筹资金
原料药	赛托生物	2026年3月	0.15-0.3亿	0.36%-0.72%	员工持股计划或股权激励	自有资金和自筹资金 (含回购专项贷款)
中药	仁和药业	2026年4月	0.8-1.5亿	0.71%-1.34%	员工持股计划或股权激励	自有资金
中药	康缘药业	2026年4月	1-2亿	0.85%-1.69%	维护公司价值及股东权益	自有资金
中药	广誉远	2026年3月	0.3-0.5亿	0.23%-0.39%	员工持股计划或股权激励	自有资金

细分领域	公司简称	回购时间	回购金额	回购股本占总股本比例	回购用途	回购资金来源
医疗设备	华大智造	2026年6月	2,5-5亿	1.21%-2.42%	员工持股计划或股权激励	自有资金和自筹资金
医疗设备	微创脑科学	2026年6月	0.5-1亿港元	0.94%-1.89%	股权激励	
医疗设备	鱼跃医疗	2026年5月	2-4亿	0.50%-1.00%	注销并减少公司注册资本	自有资金
医疗设备	瑞迈特	2026年5月	0.6-1.2亿	0.64%-1.29%	员工持股计划或股权激励	超募资金
医疗设备	联影医疗	2026年4月	3-6亿	0.26%-0.52%	员工持股计划或股权激励	自有资金和自筹资金 (含股票回购专项贷款资金等)
医疗设备	开立医疗	2026年4月	1-2亿	0.57%-1.15%	注销并减少公司注册资本	自有资金和自筹资金 (含回购专项贷款)
医疗器械	可孚医疗	2026年4月	1-2亿	0.55%-1.11%	员工持股计划或股权激励	自有资金
医疗器械	三诺生物	2026年4月	1.5-3亿	1.07%-2.14%	注销并减少公司注册资本	自有资金或自筹资金
医疗器械	天臣医疗	2026年3月	0.36-0.72亿	0.74%-1.48%	员工持股计划或股权激励	自有资金及股票回购专项贷款
医疗美容	锦波生物	2026年4月	0.75-1.5亿	0.22%-0.43%	维护公司价值及股东权益	自有资金和自筹资金 (含股票回购专项贷款资金)
医疗服务	通策医疗	2026年6月	0.5-1亿	0.04%-0.08%	减少注册资本	自有资金或自筹资金
医疗服务	创新医疗	2026年6月	0.5-1亿	0.57%-1.13%	维护公司价值及股东权益	自有资金
医疗服务	固生堂	2026年4月	最多3亿港元	最多10%	提升股份价值	内部资源
血制品	派林生物	2026年4月	2-3亿	1.08%-1.62%	员工持股计划或股权激励	自有资金和自筹资金
体外诊断	新开源	2026年4月	2.5-3亿	1.90%-2.28%	员工持股计划或股权激励	自有资金或回购专项贷
体外诊断	金域医学	2026年4月	1.5-2亿	0.93%-1.23%	员工持股计划或股权激励	自有资金
体外诊断	博拓生物	2026年4月	1-2亿	1.34%-2.68%	员工持股计划或股权激励	自有资金或自筹资金
体外诊断	安旭生物	2026年4月	0.25-0.49亿	0.48%-0.94%	员工持股计划或股权激励	自有资金
体外诊断	明德生物	2026年3月	1-2亿	1.54%-3.07%	维护公司价值及股东权益	自有资金或自筹资金
体外诊断	新产业	2026年3月	0.5-1亿	0.09%-0.18%	员工持股计划或股权激励	自有资金
高值耗材	大博医疗	2026年5月	1.3-2.6亿	0.63%-1.26%	员工持股计划或股权激励	自有资金

细分领域	公司简称	回购时间	回购金额	回购股本占总股本比例	回购用途	回购资金来源
高值耗材	惠泰医疗	2026年5月	0.5-1亿	0.11%-0.23%	员工持股计划或股权激励	自有资金
高值耗材	赛诺医疗	2026年3月	0.15-0.3亿	0.10%~0.20%	员工持股计划或股权激励	自有资金和股票回购专项贷款

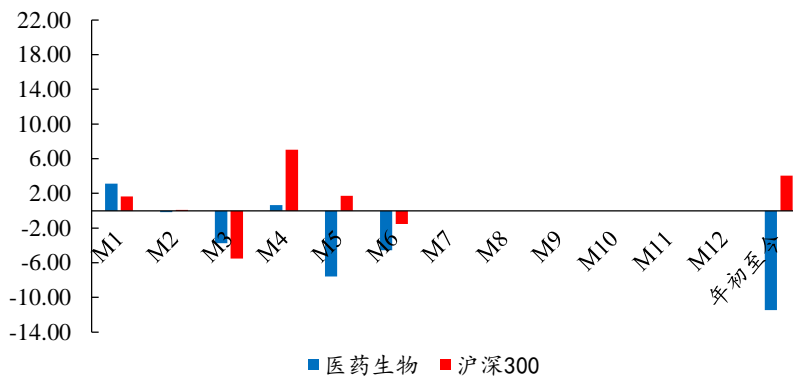
资料来源：Wind、开源证券研究所

2、6月第1周医药生物下跌4.57%，医药流通板块跌幅最小

2.1、板块行情：医药生物下跌4.57%，跑输沪深300指数3.04pct

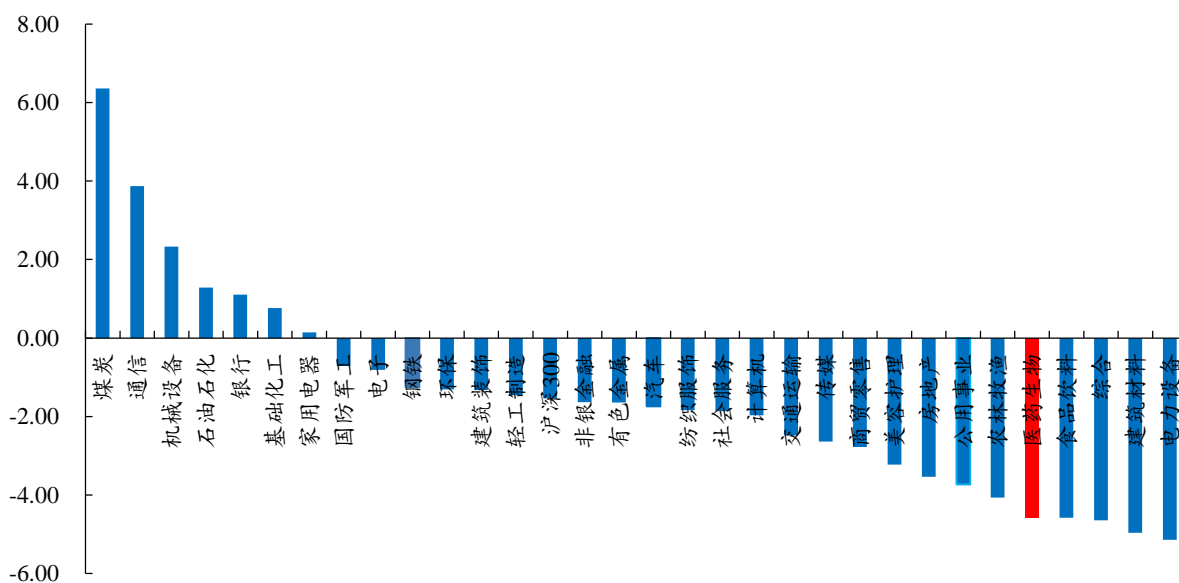
从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026年6月第1周煤炭、通信等行业涨幅靠前，建筑材料、电力设备等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌4.57%，跑输沪深300指数3.04pct，在31个子行业中排名第27位。

图1：6月医药生物指数下跌4.57%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至2026.6.5）

图2：6月第1周医药生物下跌4.57%（单位：%）

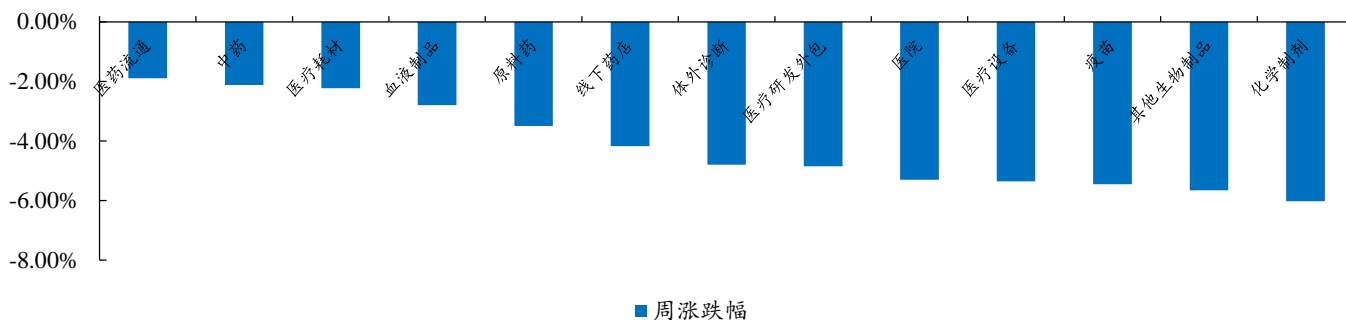


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.6.1-2026.6.5为6月第1周）

2.2、子板块行情：医药流通板块跌幅最小，化学制剂板块跌幅最大

2026年6月第1周大部分板块呈下跌态势，本周医药流通板块跌幅最小，下跌1.9%；中药板块下跌2.12%，医疗耗材板块下跌2.23%，血液制品板块下跌2.8%，原料药板块下跌3.49%；化学制剂板块跌幅最大，下跌6.03%，其他生物制品板块下跌5.65%，疫苗板块下跌5.46%，医疗设备板块下跌5.35%，医院板块下跌5.3%

图3：本周医药流通板块跌幅最小，化学制剂板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：6月以来医疗研发外包板块跌幅最小

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	年初至今	预测 PE (2026)	预测 PEG (2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-2.14%	-6.39%	-2.12%	-10.99%	17.8	2.21
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	-0.18%	-7.96%	-5.62%	-15.23%	23.6	1.22
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	2.98%	-9.48%	-3.49%	-5.38%	34.9	0.93
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	-0.78%	-7.66%	-6.03%	-16.95%	19.4	1.28
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.50%	-9.80%	-2.56%	-14.60%	14.9	1.68
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	-1.47%	-9.10%	-1.90%	-15.81%	11.4	2.58
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	1.92%	-11.47%	-4.18%	-11.13%	24.0	0.77
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	-0.72%	-4.04%	-4.22%	-7.83%	32.2	1.13
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	0.34%	0.49%	-5.35%	-10.18%	45.0	1.33
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.80%	-8.43%	-2.23%	-4.53%	33.1	0.76
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-2.61%	-6.25%	-4.80%	-7.72%	19.0	1.81
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.93%	-9.00%	-5.15%	-14.95%	23.2	0.00
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-6.34%	-3.81%	-2.80%	-18.74%	26.2	2.11
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	0.22%	-5.77%	-5.46%	-14.06%	23.8	0.00
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	-0.03%	-12.10%	-5.65%	-14.30%	19.0	1.73
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	7.60%	-10.42%	-5.00%	-5.02%	38.1	1.45
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	1.31%	-10.75%	-5.30%	-12.50%	30.7	1.39
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	10.31%	-10.54%	-4.85%	-1.74%	43.0	1.79

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：时间范围为 2026.6.1-2026.6.5）

表3: 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	纳微科技	10.50	通化金马	6.60	太龙药业	11.68	*ST康乐	19.89	荣丰控股	12.21
	2	新和成	8.07	振东制药	3.58	粤万年青	6.14	甘李药业	4.40	ST海王	5.36
	3	科源制药	4.57	康弘药业	1.57	三力制药	4.42	赛伦生物	3.96	九州通	3.54
	4	国邦医药	3.85	华润双鹤	0.78	康惠股份	4.33	南京新百	1.74	柳药集团	1.93
	5	富祥股份	3.59	星昊医药	0.37	寿仙谷	3.63	博雅生物	0.61	漱玉平民	1.87
跌幅前5	1	美诺华		迪哲医药-U	(28.89)	ST万邦	(13.89)	诺思兰德	(25.43)	华人健康	(8.18)
	2	宏源药业	(11.33)	悦康药业	(22.95)	维康药业	(9.81)	智翔金泰-U	(16.01)	润达医疗	(6.93)
	3	博瑞医药	(8.67)	广生堂	(21.59)	健民集团	(7.73)	三生国健	(14.35)	益丰药房	(5.87)
	4	花园生物	(7.52)	一品红	(14.42)	众生药业	(7.09)	奥浦迈	(14.13)	重药控股	(5.51)
	5	拓新药业	(7.43)	双成药业	(13.21)	片仔癀	(5.39)	荣昌生物	(12.52)	塞力医疗	(4.64)
	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	诚达药业	6.48	ST中珠	9.16	东星医疗	9.43	五洲医疗	15.51	奥泰生物	6.82
	2	数字人	3.57	新里程	-0.46	华康洁净	5.79	英科医疗	7.09	英诺特	5.57
	3	皓元医药	1.04	光正眼科	-1.04	辰光医疗	3.56	正川股份	3.23	万孚生物	5.35
	4	和元生物	-0.17	澳洋健康	-1.81	美好医疗	3.41	山东药玻	2.71	九强生物	1.70
	5	凯莱英	-0.98	何氏眼科	-2.29	麦澜德	3.20	康拓医疗	1.20	东方海洋	0.52
跌幅前5	1	成都先导	(9.18)	普瑞眼科	(13.46)	海泰新光	(14.45)	赛诺医疗	(12.56)	之江生物	(18.11)
	2	百诚医药	(9.09)	*ST生物	(9.94)	奕瑞科技	(14.23)	南微医学	(10.39)	达安基因	(13.98)
	3	药康生物	(9.08)	兰卫医学	(9.43)	山外山	(12.72)	ST凯利	(8.75)	硕世生物	(9.06)
	4	博济医药	(8.83)	创新医疗	(7.78)	联影医疗	(6.08)	威高骨科	(8.61)	热景生物	(8.06)
	5	诺思格	(8.38)	通策医疗	(6.44)	福瑞医科	(5.37)	中红医疗	(7.99)	浩欧博	(7.26)

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