

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	7117.82
52周最高	9323.49
52周最低	6975.83

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: 陈灿
SAC 登记编号: S1340525070001
Email: chencan@cnpsec.com

近期研究报告

《稳健经营基础上高分红，中药企业估值修复与股息收益凸显投资价值》 -
2026.06.08

医药生物行业报告 (2026.6.8-2026.6.12)

医药板块上市公司回购增持频出，行业走势有望筑底企稳

● 投资要点

近期医药板块受到 ASCO 大会结束、行业反腐深化以及中美 BD 政策传闻扰动影响，整体回调幅度较大，随着较多公司股价调整，医药板块部分上市公司相继公告回购或股东增持计划，产业资本动态表明对行业发展前景的看好。本周我们统计了 A+H 医药板块回购及增持情况。

根据 Wind 统计数据，26 年至今 SW 医药生物所有公司回购金额达到 54.63 亿元，25 年全年为 149.74 亿元，而近 1 个月期间已有 29 家上市公司相继公告回购计划，其中药明康德拟以 10 亿元回购，金额居首；增持方面近 1 个月有 9 家公司公告增持计划，大多数为医疗器械公司。港股方面，根据 Wind 数据，26 年至今 SW 港股医药生物所有公司回购金额达到 60.10 亿港元，25 年全年为 42.47 亿港元，近 1 个月期间的 24 家港股上市公司公告已回购金额达 42.03 亿港元，此外康方生物、映恩生物、药明合联、瑞博生物和基石药业等 10+ 家公司公告回购计划。

总体来看，26 年至今 A+H 医药生物板块上市公司回购动力较为充足，尤其是港股医药板块回调幅度相对较大，其回购总金额已接近过往 5 年年度最高值，且公司所属板块相对分散，表明了上市公司在行情震荡阶段对市值管理的决心，考虑到行业中长期发展趋势，建议逐步建仓医药板块。

● 本周行情回顾

本周(2026年6月8日-6月12日)，A股申万医药生物下跌0.56%，板块整体跑赢沪深300指数0.26pct，跑赢创业板指2.66pct。在申万31个一级子行业中，医药板块周涨跌幅排名为第8位。本周申万医药子板块中，线下药店板块涨跌幅排名第一，上涨4.23%；体外诊断板块表现相对较差，本周下跌5.16%。

● 行业观点

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修复。

● 风险提示：

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 医药板块上市公司回购增持频出，行业走势有望筑底企稳.....	4
2 行业观点及投资建议.....	6
2.1 行情回顾.....	6
2.2 近期观点.....	6
3 板块行情.....	10
3.1 本周生物医药板块走势.....	10
3.2 医药板块整体估值.....	12
4 风险提示.....	13

图表目录

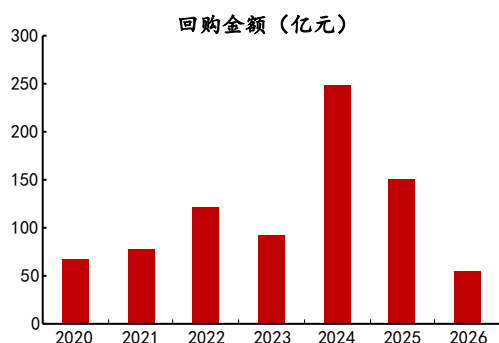
图表 1: SW 医药生物板块历年回购金额.....	4
图表 2: SW 医药生物板块近一月增持情况.....	4
图表 3: SW 医药生物板块近一月拟回购情况.....	4
图表 4: 医药生物 (SW 港股) 板块历年回购金额.....	5
图表 5: 医药生物 (SW 港股) 板块近一月回购情况.....	5
图表 6: 本周申万医药指数走势.....	6
图表 7: 本周生物医药子板块涨跌幅.....	6
图表 8: 本周申万各大子板块涨跌幅.....	11
图表 9: 本周恒生各大子板块涨跌幅.....	11
图表 10: A 股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5.....	12
图表 11: 港股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5.....	12
图表 12: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率.....	13
图表 13: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况.....	13

1 医药板块上市公司回购增持频出，行业走势有望筑底企稳

近期医药板块受到 ASCO 大会结束、行业反腐深化以及中美 BD 政策传闻扰动影响，整体回调幅度较大，随着较多公司股价调整，医药板块部分上市公司相继公告回购或股东增持计划，产业资本动态表明对行业发展前景的看好。本周我们统计了 A+H 医药板块回购及增持情况。

根据 Wind 统计数据，26 年至今 SW 医药生物所有公司回购金额达到 54.63 亿元，25 年全年为 149.74 亿元，而近 1 个月期间已有 29 家上市公司相继公告回购计划，其中药明康德拟以 10 亿元回购，金额居首；增持方面近 1 个月有 9 家公司公告增持计划，大多数为医疗器械公司。

图表1：SW 医药生物板块历年回购金额



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表2：SW 医药生物板块近一月增持情况

代码	公司	增持主体	拟增持股数 (万股)	拟增持金额 (百万元)
300039.SZ	上海凯宝	控股股东、实际控制人及部分董事、高级管理人员		1.50
603987.SH	康德莱	控股股东上海康德莱控股	436.79-873.58	
600763.SH	通策医疗	董事长王毅女士、董事黄洛华女士、董秘张华先生、财务总监徐国喜先生、其他管理人员赵敏女士		6-12
300453.SZ	三鑫医疗	控股股东、实际控制人彭义兴先生和雷凤莲女士	34.62	3.05
688105.SH	诺唯赞	控股股东南京诺唯赞投资		115-225
688117.SH	圣诺生物	副总经理、董事会秘书饶进先生		8-10
688575.SH	亚辉龙	控股股东、实际控制人兼董事长胡瑞辉先生		15-30
000739.SZ	普洛药业	控股股东横店集团控股一致行动人横店禹山运动		60-120
688617.SH	惠泰医疗	董事长赵宇翔先生		2-3

资料来源：Wind，中邮证券研究所

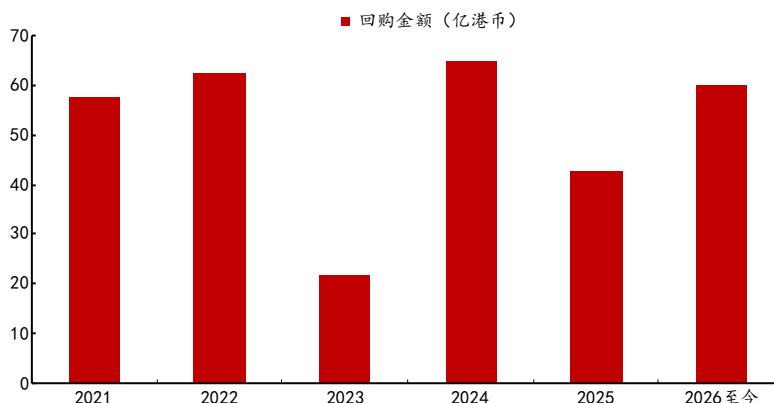
图表3：SW 医药生物板块近一月拟回购情况

代码	简称	拟回购金额 (百万元)	拟回购股价 (元)	代码	简称	拟回购金额 (百万元)	拟回购股价 (元)
000739.SZ	普洛药业	100-150	≤20	605507.SH	国邦医药	100-200	≤23
688114.SH	华大智造	250-500	≤77.29	301166.SZ	优宁维	15-30	≤45
300702.SZ	天宇股份	80-130	≤30.18	002019.SZ	亿帆医药	100-120	≤17.45
688198.SH	佰仁医疗	50-100	≤139.05	300583.SZ	赛托生物	15-30	≤21.98
300347.SZ	泰格医药	500-1000	≤60	603456.SH	九洲药业	200-400	≤20
603259.SH	药明康德	10000	≤156.95	603858.SH	步长制药	75-150	≤21
002332.SZ	仙琚制药	80-150	≤13.45	688068.SH	热景生物	50-100	≤166
300363.SZ	博腾股份	80-100	≤26.59	002223.SZ	鱼跃医疗	200-400	≤40
688289.SH	圣湘生物	50-100		301367.SZ	瑞迈特	60-120	≤103.96
688513.SH	苑东生物	50-100	≤80	002901.SZ	大博医疗	130-260	≤50
301263.SZ	泰恩康	100-200		002082.SZ	ST万邦	40-80	≤42
600763.SH	通策医疗	50-100	≤60.12	002332.SZ	仙琚制药	80-150	≤13.45
002294.SZ	信立泰	300-500	≤45	688617.SH	惠泰医疗	50-100	≤315
688506.SH	百利天恒	100-200	≤398	688278.SH	特宝生物	300-500	≤85
002173.SZ	创新医疗	50-100	≤20				

资料来源：Wind，中邮证券研究所

港股方面，根据 Wind 数据，26 年至今 SW 港股医药生物所有公司回购金额达到 60.10 亿港元，25 年全年为 42.47 亿港元，近 1 个月期间的 24 家港股上市公司公告已回购金额达 42.03 亿港元，此外康方生物、映恩生物、药明合联、瑞博生物和基石药业等 10+ 家公司公告回购计划。

图表4：医药生物（SW 港股）板块历年回购金额



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表5：医药生物（SW 港股）板块近一月回购情况

代码	公司	期间回购金额（百万港币）	代码	公司	期间回购金额（百万港币）
2359. HK	药明康德	2282. 22	2172. HK	微创脑科学	40. 96
2269. HK	药明生物	773. 35	1873. HK	维亚生物	31. 91
6618. HK	京东健康	707. 70	0460. HK	四环医药	21. 62
2096. HK	先声药业	138. 40	9886. HK	叮当健康	19. 12
2273. HK	固生堂	127. 98	2005. HK	石四药集团	18. 24
1951. HK	锦欣生殖	111. 43	1681. HK	康臣药业	17. 78
1177. HK	中国生物制药	80. 22	2652. HK	长风药业	13. 52
1789. HK	爱康医疗	79. 45	1066. HK	威高股份	11. 99
0867. HK	康哲药业	58. 48	1167. HK	加科思-B	6. 60
9606. HK	映恩生物-B	56. 35	6826. HK	昊海生物科技	5. 60
2142. HK	和铂医药-B	49. 83	1541. HK	宜明昂科-B	2. 37
6078. HK	海吉亚医疗	46. 48	9966. HK	康宁杰瑞制药-B	1. 11

资料来源：Wind，中邮证券研究所

总体来看，26 年至今 A+H 医药生物板块上市公司回购动力较为充足，尤其是港股医药板块回调幅度相对较大，其回购总金额已接近过往 5 年年度最高值，且公司所属板块相对分散，表明了上市公司在行情震荡阶段对市值管理的决心，考虑到行业中长期发展趋势，建议逐步建仓医药板块。

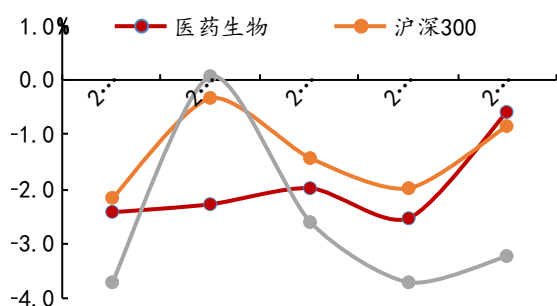
2 行业观点及投资建议

2.1 行情回顾

本周（2026 年 6 月 8 日-6 月 12 日），A 股申万医药生物下跌 0.56%，板块整体跑赢沪深 300 指数 0.26pct，跑赢创业板指 2.66pct。在申万 31 个一级子行业中，医药板块周涨跌幅排名为第 8 位。

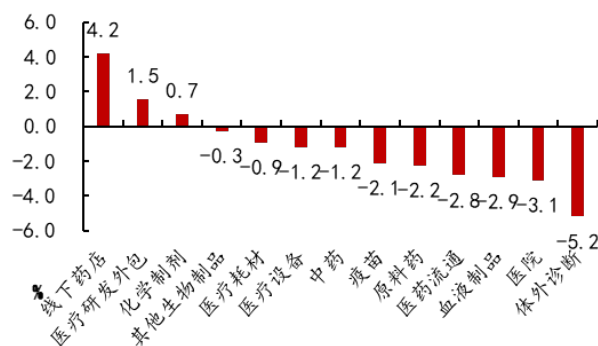
本周申万医药子板块中，线下药店板块涨跌幅排名第一，上涨 4.23%；体外诊断板块表现相对较差，本周下跌 5.16%。

图表6：本周申万医药指数走势



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表7：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.2 近期观点

1、创新药：BD 和数据读出双重催化，看好长期全球商业化潜力

近期 ASCO 摘要释放，迎来重点项目数据读出的催化时间点，国产创新药全球性竞争力提升逻辑不断强化。创新药板块行情 25 年以 BD 驱动为主，26-27 年预计将以大品种关键临床 POC 数据驱动为主，长期维度看 28 年后目前已出海的重点品种如康方依沃西单抗、科伦博泰 Sac-TMT 以及信达生物 IBI363 等一系列重点品种将迎来海外上市商业化，参考百济神州泽布替尼放量节奏，板块龙头公司有望充分受益商业化分成。

作为成长性赛道，建议以中期维度理解创新药板块基本面，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：

创新资产有望参与全球竞争：信达生物、康方生物、三生制药、科伦博泰、迪哲医药、泽璟制药

仿创 Pharma：恒瑞医药、翰森制药、科伦药业、海思科、京新药业、苑东生物、汇宇制药

创新差异化的 Biotech：康诺亚、映恩生物、维立志博、乐普生物、基石药业、加科思。

2、创新药产业链：板块业绩全面提升，龙头指引乐观

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。

重点推荐安评行业。上游需求已迎来修复，带动订单端快速复苏，相关公司 2025 及 2026Q1 新签订单加速增长。此外，实验猴因种群结构变化导致供给收缩，供需缺口拉大、猴价持续升温，因此安评行业目前处于“需求回暖+供给弹性”景气度双击向上阶段。

建议关注标的：药明康德、药明合联、昭衍新药、益诺思、泰格医药、普蕊斯、皓元医药等。

3、生物制品：关注产品放量、在研管数据或 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 数据即将揭盲的欧林生物。

其他：主要关注核心产品放量机会或 BD 预期引发的估值重估机会。

1) 甘李生物：核心产品量价齐升，业绩快速增长，关注海外放量、GLP1 类似药、第四代胰岛素等在研项目的 BD 机会。

2) 我武生物：粉尘螨滴剂保持增长，关注干细胞治疗进展的催化。

建议关注：疫苗（欧林生物）、甘李药业、我武生物等。

4、医疗器械：“高端创新+全球化出海”为板块确定性主线

政策与产业创新升级带来板块景气度正持续提升。政策端，创新支持政策密集加码，如北京出台 32 条举措破解创新器械入院、定价痛点；湖南省、广东省等率先推出手术机器人省级统一收费标准，商业化支付障碍有望全面扫清；超长期特别国债持续落地，大规模医疗设备更新需求持续释放，为板块业绩提供强支撑。产业端，我们看好无液氦超导磁共振、光子计数 CT、国产 CT 球管等高端产品实现技术突破，手术机器人、脑机接口、AI+医疗等赛道产业化进程加速，国产器械全球竞争力持续提升。我们认为，2026 年医疗器械板块将呈现政策托底、需求复苏、国产替代加速、创新驱动升级的良好格局。

我们看好以下几大方向：

一是政策支持受益赛道，如支付端迎来重大改善的手术机器人板块，行业正经历从“量变”到“质变”的关键拐点，受益标的天智航-U、微创机器人-B、精锋医疗-B 等；

二是高景气成长赛道，高端影像、血透设备、高值耗材增速较快，国产替代空间大，受益标的联影医疗、奕瑞科技、健信超导、山外山、惠泰医疗、微电生理等；

三是集采反内卷主线，规则优化下盈利端有望修复的企业，受益标的心脉医疗、南微医学、安杰思等；

四是困境反转主线，受益于设备更新需求持续，渠道去库存完成，业绩拐点明确的设备龙头，受益标的迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜等；

五是出海主线，海外市场打开第二增长曲线的标的，受益标的新产业、华大智造、海泰新光、祥生医疗等。

其他细分方向：制药设备（东富龙、楚天科技、森松国际）、脑机接口（美好医疗、翔宇医疗、创新医疗等）、切入 AI 产业链（海泰新光、奕瑞科技、力诺药包、宝莱特、九安医疗、华康洁净、阿拉丁等）。

5、医疗服务：消费医疗缓慢恢复，综合医院在 DRG/DIP 实行下处于调整期

方向一：持续扩张及优质资产注入下市占率提升：

1) 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。

2) 受益标的：固生堂：公司通过自建和收购并举，公司拥有成熟的门店运营管理体系，门店可复制性强；由于客单价较低受消费力下行影响较小，且诊疗偏刚需，需求端旺盛，有望通过持续扩张促进市占率提升。

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：看好政策受益、高基数出清拐点、高分红方向

方向一：集采/基药政策受益方向

受益标的：佐力药业、方盛制药等。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、方盛制药的藤黄健骨片等品种，以上较大单品凭借集采身份加速医院覆盖。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。

方向二：关注迎来高基数出清的拐点方向

受益标的：以岭药业、三力制药等。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：高分红方向

受益标的：东阿阿胶、济川药业、华润江中等。品牌中药企业凭借强品牌力、产品生命周期长、现金流稳定等优势，构筑了宽广的护城河，为高比例、可持续分红奠定了坚实基础。相较于部分高增长但估值偏高的板块，许多高股息中药公

司估值处于历史相对合理或偏低位置。其“股息收益+稳健增长”的组合，在当前低利率环境中具备显著配置吸引力，估值修复与股息收益凸显投资价值。

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、原料药：看好竞争格局优、抗波动能力强、盈利能力稳定的标的，建议关注国邦医药、普洛药业

原料药行业目前多品种处历史底部区域，向下空间有限。其中部分维生素和抗生素品种已先行提价，行业接近周期反转。推荐关注竞争格局好、盈利能力稳定的标的国邦医药、普洛药业。

国邦医药：动保板块展现规模壁垒与周期韧性，氟苯尼考和盐酸多西环素快速上量，氟苯尼考出货突破 4000 吨、盐酸多西环素突破 3000 吨，同比增速均超 30%。随着“多品种头部”战略推进，2025 年公司已拥有销售产品超 80 个，其中 13 个收入过亿、4 个超 5 亿，产品矩阵抗周期能力强。

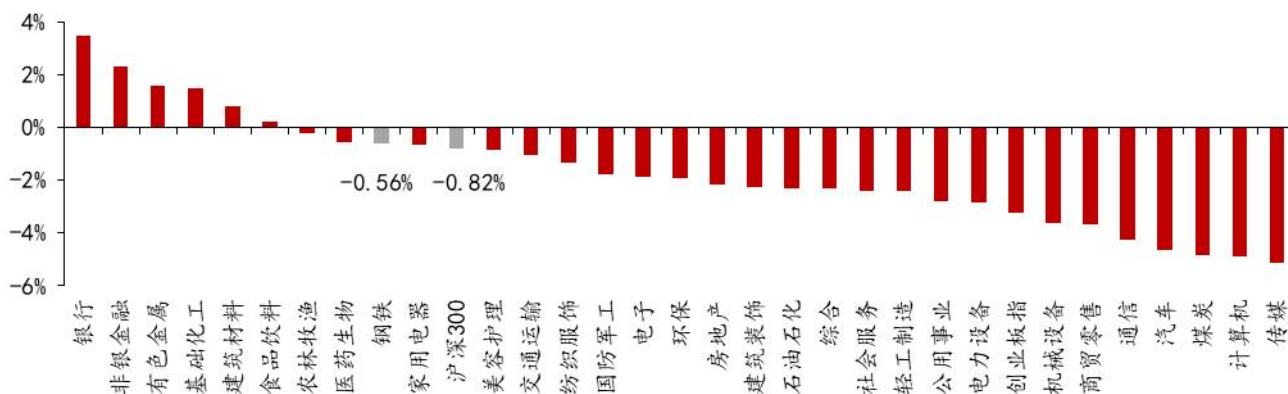
普洛药业：传统原料药主动收缩低毛利业务，维护了主要产品市场份额和价格平衡，盈利能力稳定；CDMO 业务快速增长，三年内将交付的商业化订单超 60 亿元。随着业务从中间体向“API+制剂”转型升级及跨国药企客户的突破，CDMO 已跃升为公司最大毛利贡献板块，增长确定性凸显。

3 板块行情

3.1 本周生物医药板块走势

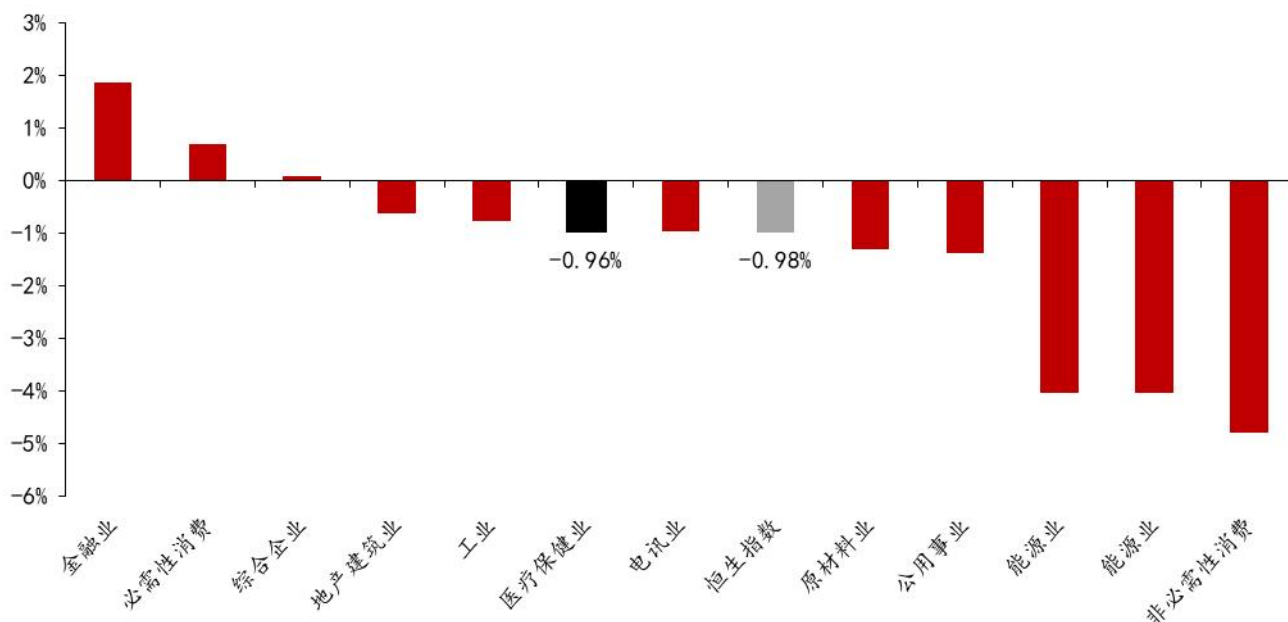
本周（2026年6月8日-6月12日），A股申万医药生物下跌0.56%，板块整体跑赢沪深300指数0.26pct，跑赢创业板指数2.66pct。在申万31个一级子行业中，医药板块周涨跌幅排名为第8位。恒生医疗保健指数下跌0.96%，板块整体跑赢恒生指数0.01pct。在恒生12个一级子行业中，医疗保健行业周涨跌幅排名为第6位。

图表8：本周申万各大子板块涨跌幅



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表9：本周恒生各大子板块涨跌幅



资料来源：iFind，中邮证券研究所

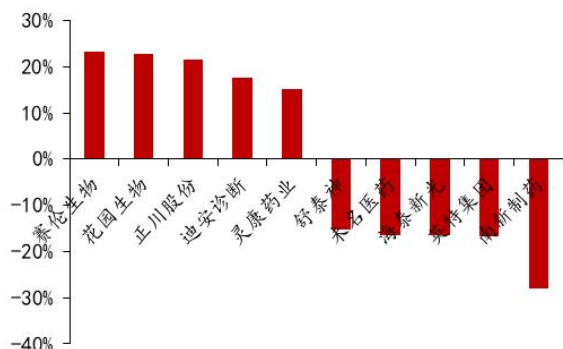
本周，A股申万医药生物行业个股涨幅前五位分别为：赛伦生物(+23.33%)、花园生物(+22.79%)、正川股份(+21.6%)、迪安诊断(+17.66%)、灵康药业(+15.23%)。

个股跌幅前五位分别为：舒泰神(-15.19%)、未名医药(-16.51%)、海泰新光(-16.55%)、英特集团(-16.68%)、南新制药(-28.04%)。

港股方面，本周个股涨幅前五位分别为：宜明昂科-B(+13.88%)、加科思-B(+12.32%)、叮当健康(+7.06%)、荣昌生物(+5.74%)、三生制药(+5.68%)。

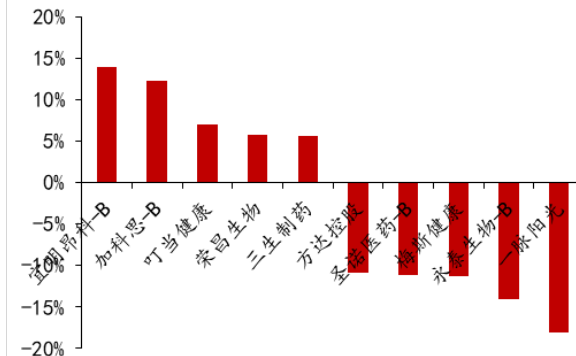
个股跌幅前五位分别为：方达控股(-10.91%)、圣诺医药-B(-11.2%)、梅斯健康(-11.3%)、永泰生物-B(-14.08%)、一脉阳光(-18.04%)。

图表10：A股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表11：港股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5

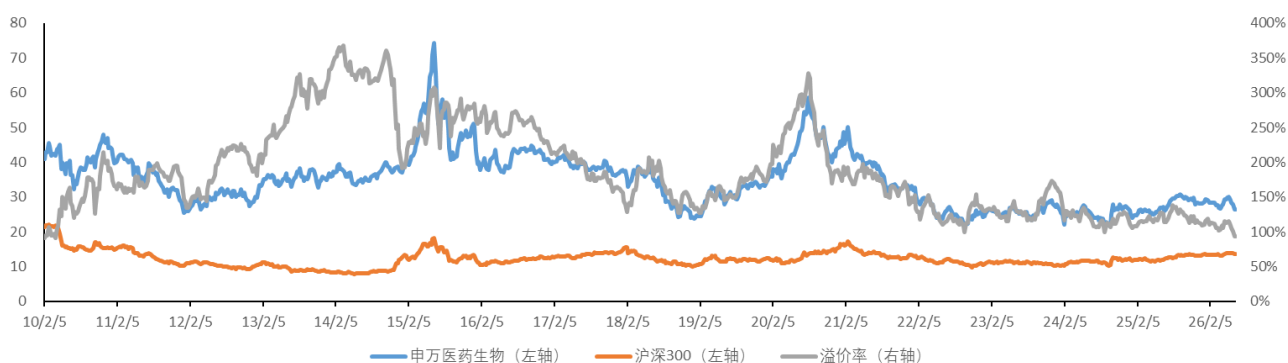


资料来源：iFind，中邮证券研究所

3.2 医药板块整体估值

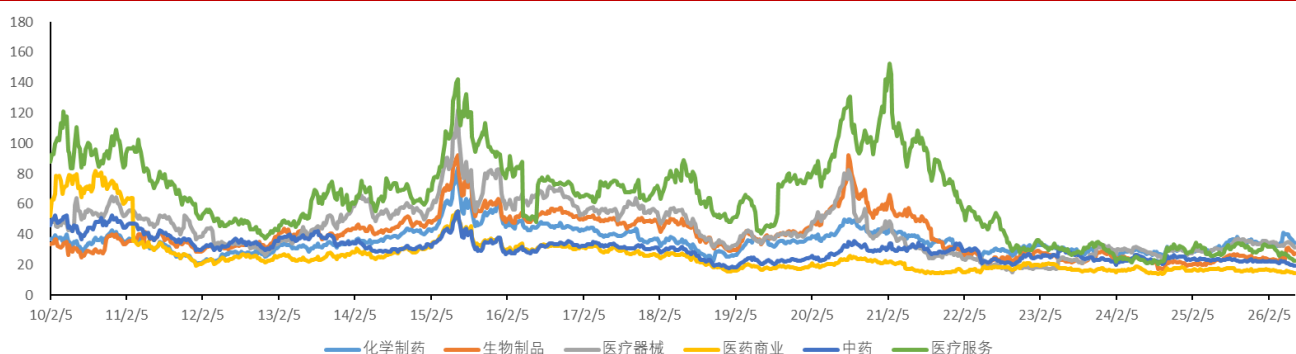
截止 2026 年 6 月 12 日，申万医药板块整体估值 (TTM，整体法，剔除负值) 为 27.78，比上周上升 0.03。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 93.25%，环比下降了 0.24 个百分点。子行业市盈率方面，化学制药、医疗器械和生物制品板块居于前三位。

图表12：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



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

图表13：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所（注：采用 iFind 函数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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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融资服务，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：北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号，玺萌大厦南塔

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