



CXO反弹具有业绩支撑

医药行业周报

投资评级：推荐 （维持）

报告日期：2026年07月12日

- 分析师：胡博新
- SAC编号：S1050522120002
- 分析师：吴景欢
- SAC编号：S1050523070004

研 究 创 造 价 值

1. 订单持续兑现，景气延续，CXO反弹具有业绩支撑

根据药明康德数据库统计，截至2026年6月25日，2026年6月全球生物医药领域共计完成132起融资活动，累计公开披露的融资总额超过56亿美元，高于2025年6月的43亿美元。海外投融资呈向好趋势，截至6月18日，美国生物技术领域的IPO融资总和约45亿美元，远超2025年同期的约8亿美元和2024年的约19亿美元。国内创新药融资继续高增长，叠加BD带来的首付款增长。根据医药魔方，2026Q1，国内创新药一级市场融资总金额25.9亿美元，同比上涨128.6%，2026H1中国相关交易数量及金额涨势迅猛，总金额达997亿美元。在融资和产业升级的驱动下，CXO行业龙头药明康德Q1在手订单增长23.6%。2026年Q2 Orforglipron等外企重磅品种获批上市，继续支撑药明康德订单增长。药明康德主动回购也彰显对未来信心，截止2026年6月25日，已回购金额超过10亿元。从6月初至今，CXO板块在业绩和订单的支撑下，率先于创新药反弹。自6月8日至7月10日，CRO指数已反弹21.72%。展望下半年，创新药融资增长将继续支持CXO景气度延续。目前CRO龙头企业药明康德2027年预测PE为17.58X，凯莱英为33.19X。随着中期业绩临近，2季度订单趋势逐步明确，CXO反弹有望获得业绩支撑。

2. 创新药震荡上行，后期管线价值可期

7月份以来，创新药指数涨幅为6.58%，虽然大幅反弹后波动加剧，但仍跑赢沪深300指数10.57个百分点。从2026年年初至今，创新药指数仍为负收益，仍跑输沪深300指数，上周创新药的反弹，更多是对前期调整的修复。统计分析2026年上半年创新药个股的市场表现，分化显著，科伦药业创历史新高，但超过2/3的创新药和CRO个股为负收益。驱动价值分化的基础主要是核心管线临床进度和BD预期，如科伦博泰的SKB264/MK-2870，不仅仅是国内多个适应症获批，还包括正在推进的17项全球3期临床研究，2026年以来多项三期临床研究的发布，显著提升了对未来海外上市并成为全球爆品的信心。从目前BD的趋势来看，中国创新药趋势依然强劲，根据医药魔方，2026H1 中国 License-out 出海总金额997 亿美元，约为 2024 年全年（522 亿）的 2 倍，接近 2025 年全年（1357 亿）的 73%，预计2026全年出海总金额有望再创新高。2026H1 全球医药交易10，中国药企独占 8 席。对比2025年，2026年驱动创新药价值提升更依赖于后期临床数据的支撑，并非只有BD进展和预期。展望2026年下半年，市场风格偏好的变化，创新药的关注度有望显著提升，但个股分化趋势仍将延续，后期关键临床数据和商业化落地后更决定价值的走向。

3.自免领域出海稳步推进，期待更多中国创新药的临床数据

根据医药魔方，2025年中国License-out项目中免疫领域达34项，为第二大适应症领域，以和铂、荃信生物和华深智药为代表的企业近年来陆续有项目落地。双特异性抗体在自免领域的开发成为中国创新药赶超海外并实现BD的重要突破路径。2026年3月，吉利德收购Ouro Medicines，获得CM336（BCMA/CD3双抗）大中华区外全球权益，康诺亚将获得约2.5亿美元首付款+约0.7亿美元里程碑付款，至多6.1亿美元的里程碑付款+销售净额的分层特许权使用费。支撑CM336对外授权主要是CM336在治疗既往接受过多种治疗的复发/难治性自身免疫性溶血性贫血患者中表现出令人惊喜的初步疗效，患者病情能够得到快速控制且可达到半年以上的持续缓解，同时安全性良好。口服自免药物开发方面，中国企业也在持续跟进，其中口服TYK2抑制剂方向值得期待。6月11日，武田制药宣布新一代高选择性强效口服酪氨酸激酶2（TYK2）抑制剂Zasocitinib（TAK-279）与氘可来昔替尼治疗中度至重度斑块状银屑病（PsO）成人患者的一项随机、多中心、双盲、III期研究的积极顶线结果。目前国内跟进速度较快的口服TYK2抑制剂是益方生物的D-2570。2026年3月益方生物宣布自主研发的TYK2抑制剂D-2570用于治疗中重度斑块状银屑病（PsO）的注册性III期临床试验已完成全部受试者入组。

4. 重视MASH新药研发中的中国力量

代谢相关脂肪性肝病（MASLD）已成为全球最常见的慢性肝病之一，其中代谢功能障碍相关脂肪性肝炎（MASH）由于可能进展为肝纤维化、肝硬化乃至肝癌而备受关注。MASH的发生发展涉及代谢紊乱、脂毒性、炎症反应以及纤维化等多个相互交织的生物学过程，复杂的致病机制增加了药物研发难度。MASH的疾病状态具有较强的动态性，脂肪含量和炎症水平可能在短时间内因体重变化、饮食结构或运动情况发生波动。因此，MASH试验中往往存在较高的安慰剂反应率，给临床试验疗效评估带来挑战。截止目前，FDA批准的治疗MASH新药仅有瑞美替罗（Resmetirom）和司美格鲁肽（Semaglutide），进入临床2b/3的项目数量也非常有限。众生药业是全球治疗MASH适应症中进展较快的中国企业。2026年5月7日，众生药业宣布ZSP1601片治疗代谢功能障碍相关脂肪性肝炎（MASH）的IIb期临床试验达到主要终点，其中100mg组、50mg组和安慰剂组的应答率分别为64.9%、57.6%和32.5%，与安慰剂组的率差分别为31.85%和27.37%。ZSP1601是一款磷酸二酯酶（PDE）抑制剂，为全球FIC类药物，其作用靶点偏向炎症方向。区别于目前已获批的代谢方向，未来具备联用潜力。IIb期肝活检组织学结果显示ZSP1601片100mg组纤维化改善 ≥ 1 分且MASH无恶化、纤维化改善 ≥ 2 分且MASH无恶化受试者比例扣除安慰剂后的率差分别为29.50%和10.60%，在已有II期结束结果的MASH新药中，ZSP1601片成为BIC的潜力。

5. 国产GLP-1仍在持续追赶

2026年ADA(美国糖尿病协会科学会议), 美国礼来带来多项研究成果, 其中三靶点激动剂 Retatrutide 实现了最强的减重效果。在一项针对基线BMI $\geq$ 35人群的预设扩展研究中, 持续接受 Retatrutide 12mg治疗至104周的参与者平均减重38.5kg (30.3%)。礼来的口服小分子GLP-1也取得优于司美格鲁肽的结果。在ACHIEVE-3研究中, 口服小分子GLP-1(Orforglipron) 17.2mg组较口服司美格鲁肽14mg组实现更优的糖化血红蛋白(A1C)和体重降低效果, 其中A1C相对降幅高57.1%, 相对体重降幅高73.6%。相对于礼来, 国内企业仍在持续的追赶, 而且展现更强的后发潜力。联邦制药的三靶点UBT251注射液II期研究结果亮相 2026 ADA, 在安全性和耐受性方面, UBT251展现更好的优势, 同时减重效果和Retatrutide二期 24周结果相近。6月15日, 联邦制药登记了一项 UBT251 注射液 III 期(超重/肥胖)临床试验。口服小分子方面, 7月7日, 恒瑞医药宣布口服小分子GLP-1受体激动剂HRS-7535在中国成人肥胖及超重人群中的III期临床试验(HARBOR-1)取得积极顶线数据。HRS-7535 所有剂量组(120 mg、180 mg)在治疗44周时达到了所有主要终点和关键次要终点; 且继续治疗减重效果持续, 第50周时180 mg组平均减重可达11.1%; 同时观察到了多项心血管代谢指标的改善。

6.线下药房业老店有望恢复增长，长期关注产业整合

经过2024~2025年的经营调整，亏损门店的关停，新开门店节奏放缓，2026年药品零售行业迎来业绩增长的恢复。根据米内网数据，2026年1~4月，实体药店累计规模为1979亿元，同比小幅增长0.3%，2026年4月的店均客流量为1636人次（含O2O配送），同比提升5.6%，连续两个月店均客流实现同比正增长，反映线下消费场景持续恢复。在行业出清和线上分流影响减弱的背景下，药店客流迎来恢复。药品的刚性需求，2026年1-4月药品销售占比已升至82.7%，药品占比进一步强化，较2025年同期提升1.1个百分点，且有1.7%的正增长，处方外流承接和慢病用药的刚性需求为药品销售提供了底部支撑。根据中康资讯数据，全国药店门店数量在2024年第三季度达到约70.6万家，之后门店数量持续减少，截至2025年第四季度末，全国药店门店总数已降至68万家，自拐点以来累计减少2.6万家。展望2026年全年，头部药店连锁新开直营店的节奏将恢复，产业内整合有望提速。

2026年中国创新出海趋势持续强化，市场对创新药配置回升带来估值修复的弹性，维持医药行业“推荐”的评级，具体的推选方向和选股思路如下：

- 1) 创新药融资增长迅速，支撑CRO订单和业绩继续高增长，估值有提升空间，推荐【益诺思】、【普蕊斯】、【药明康德】、【凯莱英】，关注【药康生物】、【百奥赛图】。
- 2) 自免领域，关注口服方向以及UC/IBD等难治领域的突破，推荐【益方生物】，【亚虹医药】，关注【荃信生物】、【诺诚健华】，国内商业化突破，关注【康诺亚】；
- 3) 中国企业在MASH领域的进展和持续突破，推荐【众生药业】。
- 4) 下一代抗 HIV新药授权出海，推荐【艾迪药业】。
- 5) 关注核药市场的发展机遇，推荐【百洋医药】、【东诚药业】，关注【中国同辐】。
- 6) 分子胶等新领域突破，关注【苑东生物】。
- 7) GLP-1创新出海，推荐【众生药业】，【歌礼制药】，关注【联邦制药】、【恒瑞医药】。
- 8) 海外脑机接口临床进展，推荐【美好医疗】，【康拓医疗】，关注【博拓生物】和【可孚医疗】。
- 9) 两用物项管理效果见证落地，推荐【爱迪特】，关注【国瓷材料】。
- 10) Q2同店趋势好转，推荐【益丰药房】和【老百姓】。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-07-12 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002317.SZ	众生药业	29.54	0.32	0.38	0.49	92.31	77.74	60.29	买入
002821.SZ	凯莱英	165.41	3.14	3.90	4.98	29.59	42.49	33.27	
301235.SZ	华康洁净	56.48	1.09	1.87	2.79	51.82	30.20	20.24	买入
301257.SZ	普蕊斯	50.18	1.39	1.80	2.15	37.50	28.97	24.35	
603259.SH	药明康德	123.30	6.42	5.93	7.15	19.21	20.79	17.24	买入
688176.SH	亚虹医药-U	12.80	-0.73	-0.55	-0.26	-17.53	-23.27	-49.23	买入
688382.SH	益方生物-U	22.41	-0.55	-0.46	-0.35	-40.75	-48.72	-64.03	买入
688488.SH	艾迪药业	14.32	-0.05	0.13	0.24	-286.40	110.15	59.67	买入
688513.SH	苑东生物	55.87	1.61	1.71	1.93	38.25	32.60	28.92	

资料来源：Wind，华鑫证券研究所（未评级公司盈利预测来自WIND一致预测）

1.研发失败或无法产业化的风险

医药生物技术壁垒高，研发失败可能导致不能按计划开发出新产品，无法产业化。

2.销售不及预期风险

因营销策略不能适应市场、学术推广不充分等因素影响，导致销售不及预期。

3.竞争加剧风险

如有多个同种产品已上市，或即将有多个产品陆续上市，市场竞争激烈。

4.政策性风险

医药生物是受高监管的行业，任何行业政策调整都可能对公司产生影响。

5.推荐公司业绩不及预期风险

目 录

CONTENTS

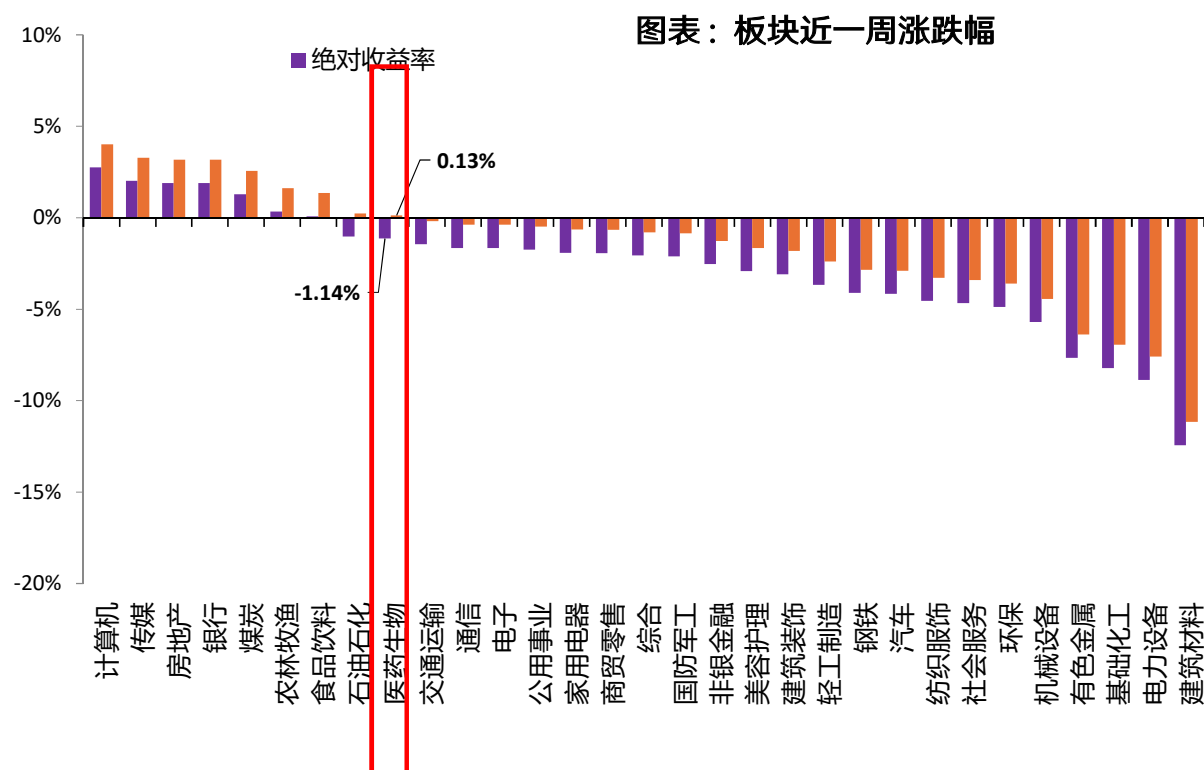
- 1.医药行情跟踪
- 2.医药板块走势与估值
- 3.团队近期研究成果
- 4.行业重要政策和要闻

01 医药行情跟踪

研究创造研究价值

1. 行情跟踪-行业一周涨跌幅

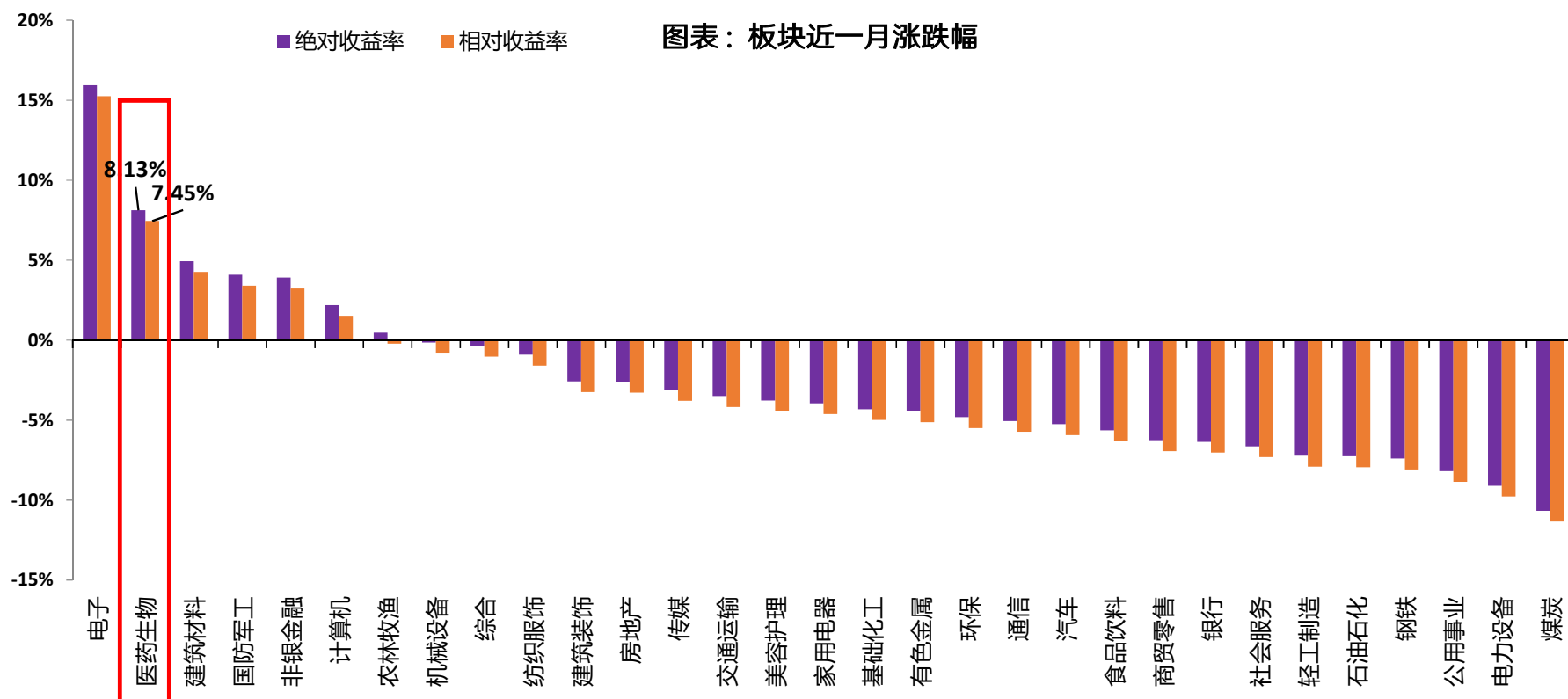
- 医药行业最近一周跑赢沪深300指数0.13个百分点，涨幅排名第9位
- 医药生物行业指数最近一周（2026/07/4-2026/07/10）跌幅为1.14%，跑赢沪深300指数0.13个百分点；在申万31个一级行业指数中，医药生物行业指数最近一周涨幅排名第9位。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪-行业月度涨跌幅

- 医药行业最近一个月跑赢沪深300指数7.45个百分点，涨幅排名第2位
- 医药生物行业指数最近一月（2026/06/10-2026/07/10）涨幅为8.13%，跑赢沪深300指数7.45个百分点；
- 在申万31个一级行业指数中，医药生物指数最近一月超额收益排名第2位。

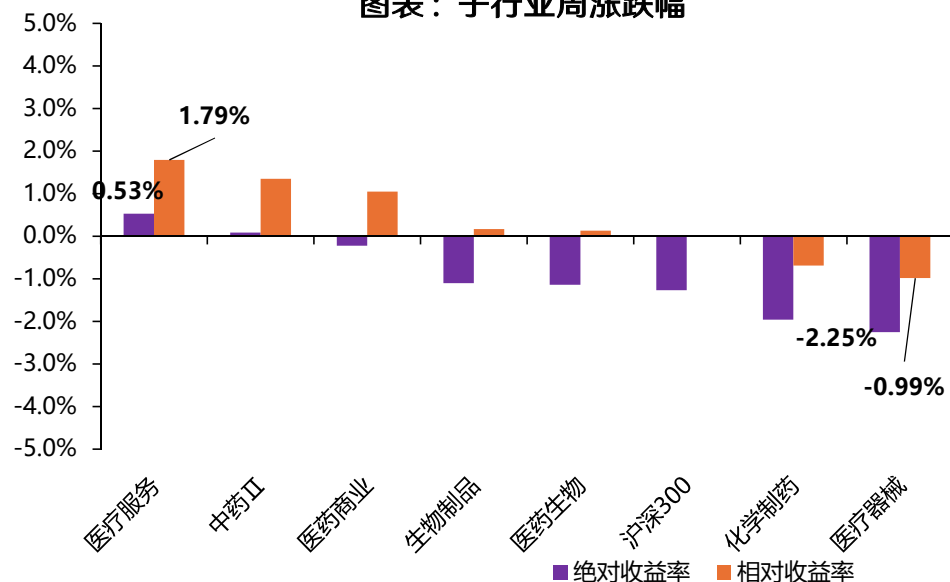


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

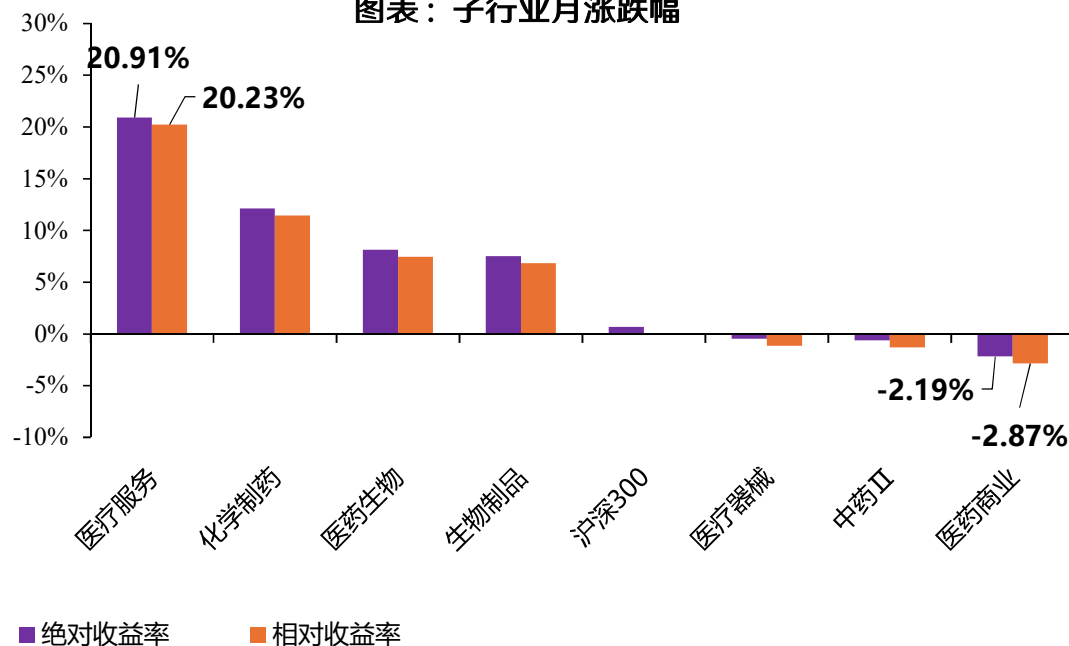
1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

- 子行业医疗服务周涨幅最大，医药商业月涨幅最大
- 最近一周涨幅最大的子板块为医疗服务，涨幅0.53%（相对沪深300：1.79%）；跌幅最大的为医疗器械，跌幅2.25%（相对沪深300：-0.99%）。
- 最近一月涨幅最大的子板块为医疗服务，涨幅20.91%（相对沪深300：20.23%）；跌幅最大的为医药商业，跌幅2.19%（相对沪深300：-2.87%）。

图表：子行业周涨跌幅



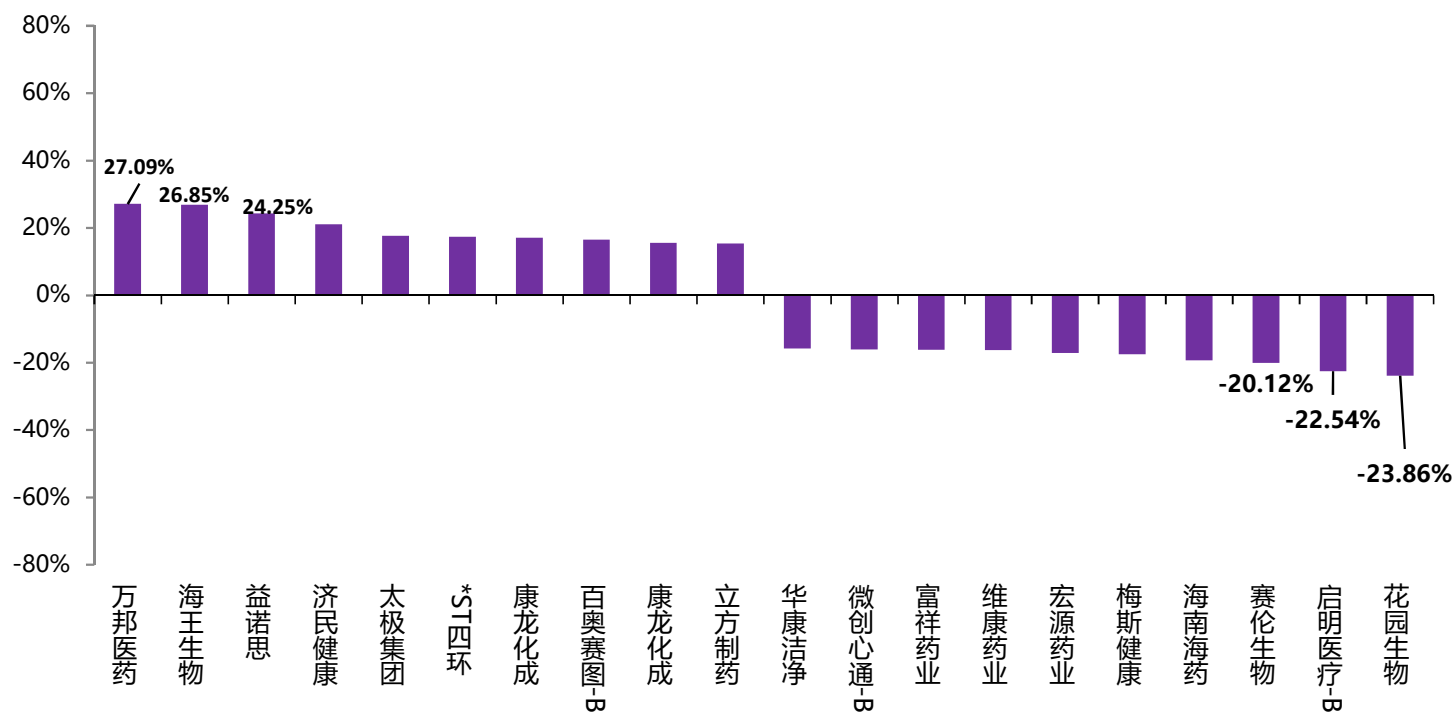
图表：子行业月涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪-医药板块个股周涨跌幅

□ 近一周（2026/07/4-2026/07/10），涨幅最大的是万邦医药、海王生物、益诺思；跌幅最大的赛伦生物、启明医疗-B、花园生物。

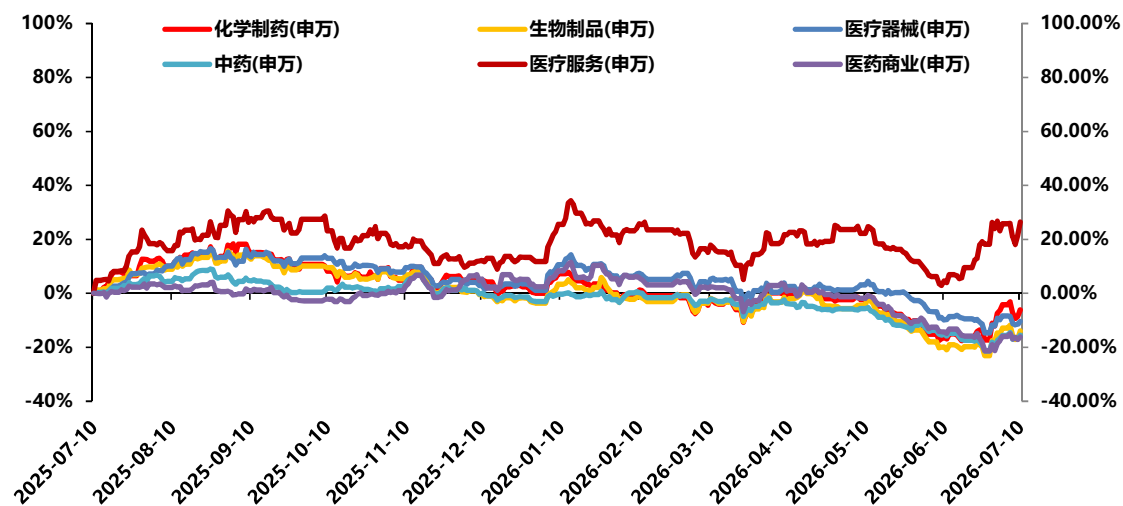


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

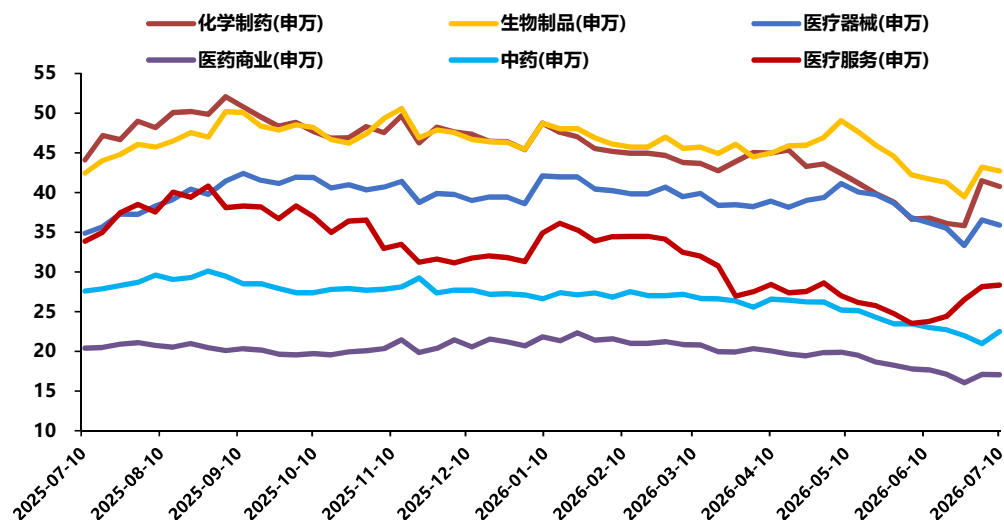
1.行情跟踪-子行业相对估值

- 分细分子行业来看，最近一年(2025/7/10-2026/7/10)，医疗服务涨幅最大
- 医疗服务涨幅最大，1年期涨幅26.42%；PE（TTM）目前为28.36倍。
- 医药商业跌幅最大，1年期跌幅-16.18%；PE（TTM）目前为17.06倍。
- 化学制药，生物制品，医疗器械，中药1年期变动分别为-6.15%，-13.90%，-10.38%，-15.54%。

图表：细分子行业一年涨跌幅



图表：细分子行业PE（TTM）



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

02 医药板块走势与估值

研究创造研究价值

2.医药板块走势与估值

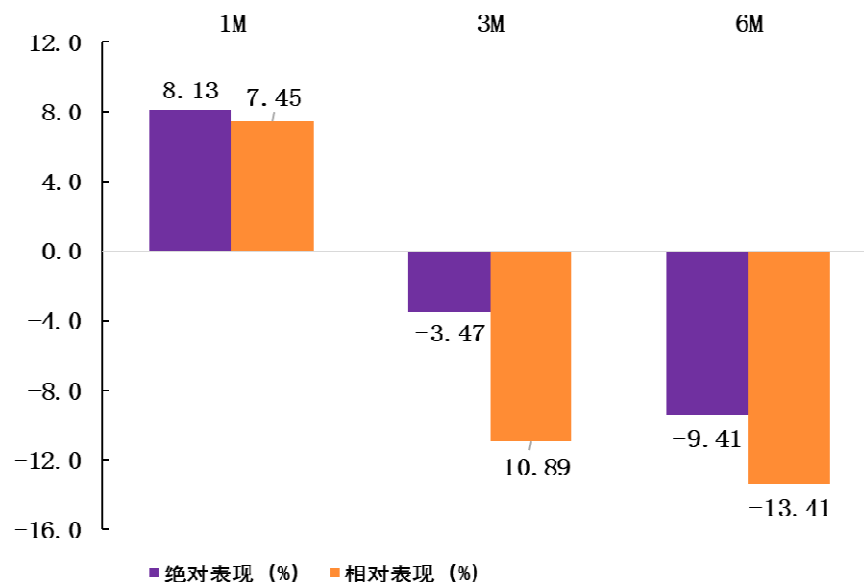
- 医药生物行业最近1月涨幅为8.13%，跑赢沪深300指数7.45个百分点；
- 医药生物行业指数最近一月（2026/6/10-2026/7/10）涨幅为8.13%，跑赢沪深300指数7.45个百分点；
- 最近3个月（2026/4/10-2026/7/10）跌幅为3.47%，跑输沪深300指数10.89个百分点；
- 最近6个月（2026/1/10-2026/7/10）跌幅为9.41%，跑输沪深300指数13.41个百分点。

图表：医药生物指数走势



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

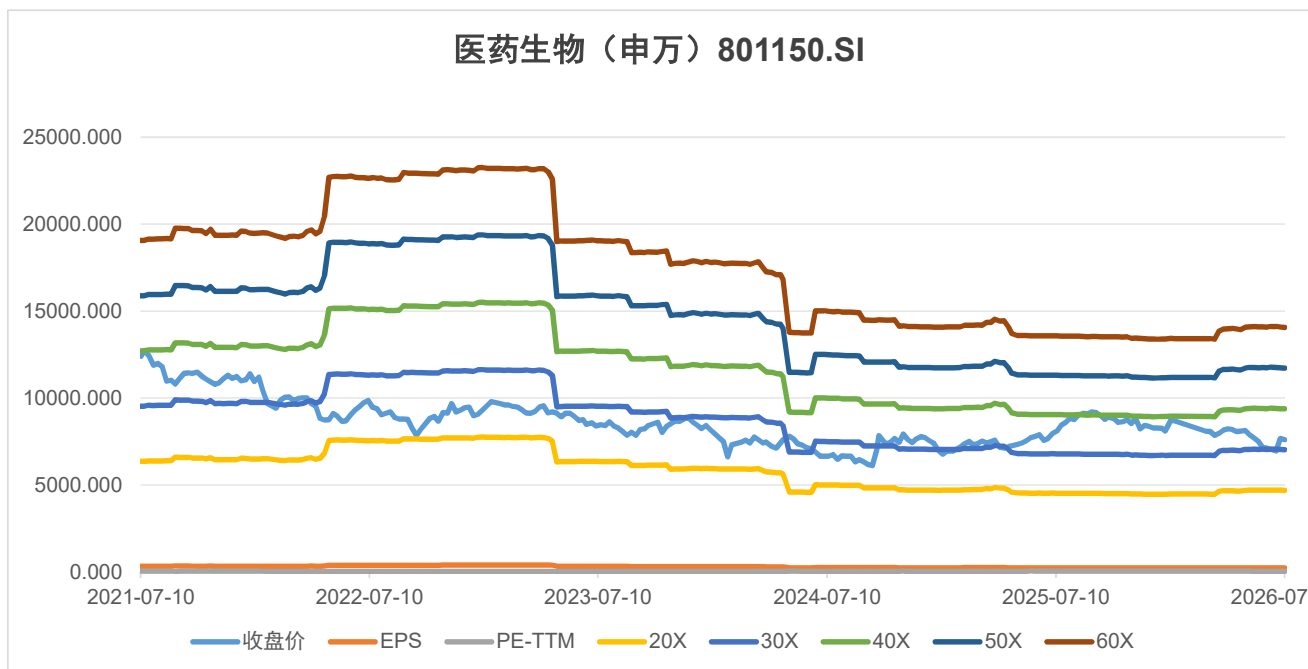
图表：指数涨跌幅



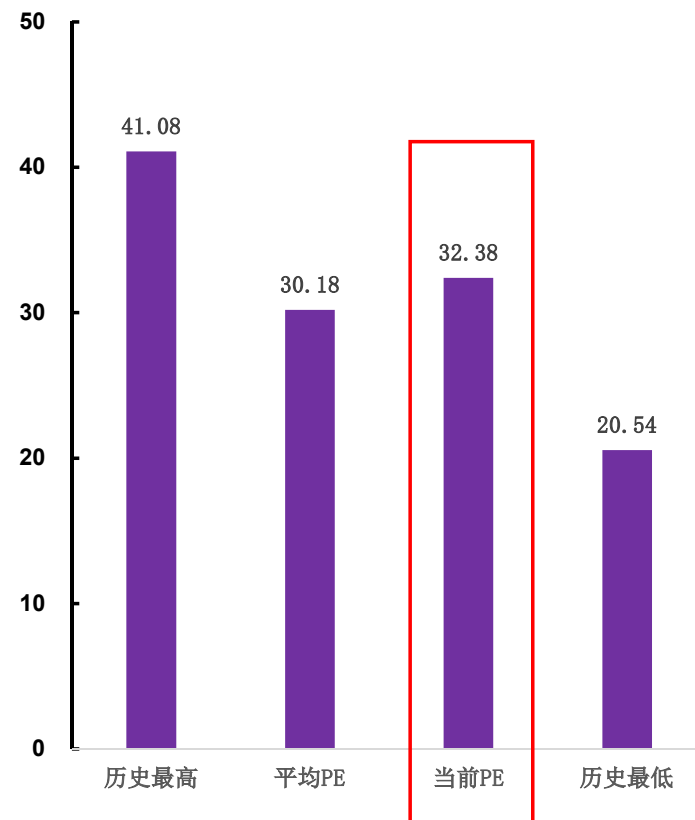
2. 医药板块走势与估值

- 医药生物行业估值高于历史五年平均
- 医药生物行业指数当期PE（TTM）32.38倍；高于5年历史平均估值30.18倍。

图表：医药生物指数Band估值走势



图表：医药生物指数动态市盈率



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

诚信、专业、稳健、高效

请阅读最后一页重要免责声明

20

03 团队近期研究成果

研究创造研究价值

3. 华鑫医药团队近期研究成果

项目	内容	发表时间
深度报告	专题报告：生物制剂和口服药物百花齐放，银屑病治疗未来可期	2025-09-09
	医药行业深度报告：供给端和需求端持续向好，血制品行业稳健增长趋势突显	2024-06-07
	医药行业深度报告：政策扶持吸入制剂行业，替代进口进程加速	2024-01-18
	英诺特 (688253): 独家多联检测优势、深耕呼吸道检测市场	2024-01-14
	医药行业深度报告：呼吸道疾病检测市场：呼吸道疾病高发，快检应用拓宽	2023-12-12
	医药行业深度报告：GLP-1 药物供不应求，带动原料药 CDMO 及上游需求增长	2023-11-18
	医药行业深度报告：划时代大品种 GLP-1RA，在慢性疾病领域不断拓展，市场前景广阔	2023-11-15
点评报告	华康洁净 (301235.SZ): 电子洁净室项目持续中标，第二增长曲线逐步成型	2026-07-01
	药明康德 (603259.SH): A+H 回购彰显长期信心，CDMO 深度绑定 GLP-1 全产业链	2026-06-30
	益方生物 - U (688382.SH): 创新药管线顺利推进，TYK2 抑制剂具备 BIC 潜力	2026-05-06
	艾迪药业 (688488.SH)：抗 HIV 药物高速增长，创新药研发和国际化布局加快	2026-05-01
	东诚药业 (002675.SZ)：核药业务快速增长，创新药管线进展顺利	2026-04-13
	西藏药业 (600211.SH)：存量业务快速增长，布局创新药打造第二增长曲线	2026-04-13
	川宁生物 (301301.SZ)：青霉素价格波动，合成生物学稳步推进	2026-04-06
	富祥药业 (300497.SZ)：新业务迎来收获阶段，业绩大幅扭亏	2026-04-06
	亚虹医药 - U (688176.SH): 核心品种 APL-1702 获批上市，公司发展迈入新阶段	2026-03-11
	爱迪特 (301580.SZ)：投资央山医疗，加速产业协同	2026-03-02
	亿帆医药 (002019.SZ)：F-652 新增适应症临床获批，国内国外快速推进	2026-03-02
	益诺思 (688710.SH): 新签订单大幅增长，整合临床研究服务	2026-03-02

资料来源：华鑫证券研究所

04 行业重要政策和要闻

研究创造研究价值

4. 近期行业重要政策

发布日期	文件	发文机构	主要内容
2026. 07. 09	关于印发国家基本药物目录（2026年版）的通知	国家卫生健康委	更新《国家基本药物目录（2018年版）》，形成2026年版国家基本药物目录，自2026年9月1日起施行；地方卫生健康、中医药、疾控部门需按基本药物制度要求组织实施。
2026. 07. 08	国家卫生健康委办公厅关于开展老年合理用药促进行动（2026—2030年）的通知	国家卫生健康委办公厅	2026—2030年在全国开展老年合理用药促进行动，内容包括广泛开展老年用药教育、优化老年药学服务、提高老年药学服务能力、开展老年用药公益活动。

资料来源：国家卫生健康委、国家卫生健康委办公厅， 华鑫证券研究所

诚信、专业、稳健、高效

请阅读最后一页重要免责声明

24

4. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
7月10日	翰森制药宣布 Risvutatur Rezetecan (HS-20093) 治疗小细胞肺癌 (SCLC) 的II期 ARTEMIS-008 研究达到了总生存期 (OS) 主要终点
7月10日	国家药监局 (NMPA) 官网显示, 首个埃克替尼片剂仿制药获批上市, 来自昆山龙灯瑞迪制药Q。该品种是目前唯一一款递交上市申请的埃克替尼片剂仿制药。
7月10日	CDE官网显示, 维立志博®的奥帕替苏米单抗 (LBL-024) 拟纳入优先审评, 用于既往接受过至少两线系统治疗后进展的肺外神经内分泌癌 (EP-NEC) 。
7月9日	CDE网站显示, 默沙东的口服PCSK9抑制剂恩利西肽 (Enlicitide, MK-0616) 在华申报上市, 用于治疗原发性高胆固醇血症或混合型血脂异常。此前, 该药物于今年一季度在欧盟递交上市申请。
7月8日	中国生物制药宣布进一步深化与葛兰素史克 (GSK) 的战略合作, 获得两款全球重磅呼吸创新药在中国内地的独家商业化权益。双方合作版图从肝病进一步拓展至呼吸慢病领域。同日, 其PDE3/4抑制剂TQC3721达成对阿斯利康的海外授权, 首付款2亿美元、总交易额最高19亿美元。

资料来源: 医药魔方, 华鑫证券研究所

4. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
7月8日	中国生物制药有限公司宣布附属公司正大天晴已与阿斯利康就 PDE3/4抑制剂TQC3721订立独家授权协议。
7月7日	恒瑞医药° 宣布，其口服小分子 GLP-1受体激动剂 HRS-7535（在中国成人肥胖及超重人群中的III 期临床试验取得积极顶线数据
7月6日	CDE网站显示，安斯泰来递交了维恩妥尤单抗（enfortumab vedotin）的新适应症上市申请，用于联合帕博利珠单抗围手术期治疗无论是否适合接受顺铂化疗的肌层浸润性膀胱癌（MIBC）成人患者。
7月6日	Vertex Pharmaceuticals 与Crinetics Pharmaceuticals 联合宣布，双方已签署最终收购协议。Vertex将以每股85美元现金收购 Crinetics 全部流通股份，交易总股权价值约100亿美元，扣除拟承接现金后净交易对价约88亿美元。本次收购预计2026年第三季度完成交割。
7月6日	诺华宣布已与英国ADC公司MyricxBio（Myricx Pharma）达成收购协议，将预付预付11亿美元，并可能支付最高4亿美元的里程碑付款收购后者。该交易预计于2026年下半年完成。

资料来源：医药魔方，华鑫证券研究所

1.研发失败或无法产业化的风险

医药生物技术壁垒高，研发失败可能导致不能按计划开发出新产品，无法产业化。

2.销售不及预期风险

因营销策略不能适应市场、学术推广不充分等因素影响，导致销售不及预期。

3.竞争加剧风险

如有多个同种产品已上市，或即将有多个产品陆续上市，市场竞争激烈。

4.政策性风险

医药生物是受高监管的行业，任何行业政策调整都可能对公司产生影响。

5.推荐公司业绩不及预期风险

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7年的生物类科研实体经验，3年医药行业研究经验。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

研创造价值