

医药生物

2026 年 08 月 02 日

7 月中国创新药出海升温与研发提速并行

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

聂媛媛（分析师）

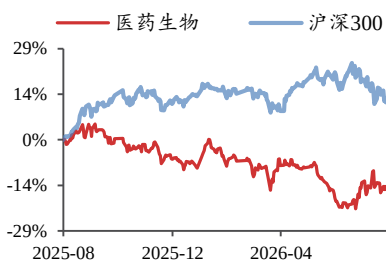
yuruyi@kysec.cn

nieyuanyuan@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790526060002

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026Q2 医药整体持仓下降，创新药产业链配置增加——行业周报》
-2026.7.26

《创新药及其产业链中报业绩预告整体较好——行业周报》-2026.7.19

《2026 版基药目录已发布，关注新增药品放量潜力——行业周报》-2026.7.12

● **中国创新药七月出海持续升温：阿斯利康百亿扫货，AI 制药从概念走向兑现**
7 月中国生物医药领域跨境授权交易（License Out）显著加速，单月共达成 12 笔交易，总金额达 92.53 亿美元。其中，阿斯利康表现最为活跃，接连与正大天晴（吸入式 PDE3/4 抑制剂 TQC3721，总交易 21 亿美元）、石药集团（siRNA 平台及两个肾脏靶点候选药物，总交易 17.7 亿美元）及迪哲医药（舒沃替尼，15 亿美元）达成三项重磅合作，累计金额超 53.7 亿美元，彰显跨国药企对中国创新资产的高度关注。交易类型呈现多元化特征：石药集团依托其融合 AI 分子设计的 siRNA 平台获得合作，标志着中国 AI 赋能药物研发平台进入商业化兑现阶段；翰森制药则通过“NewCo 模式”将口服 IL-23 受体拮抗剂授权予其参与投资的 Avere Therapeutics，获得 1.2 亿美元首付款及最高 21.8 亿美元里程碑付款。整体而言，本月交易不仅涵盖前沿技术平台和新药品种，也验证了中国创新药在临床价值和商业模式创新层面的双重突破。

● 7 月国内医药行业在药品注册与临床推进上呈现活跃态势

2026 年 7 月，中国医药创新研发持续活跃，药品注册审批及临床推进保持较高热度。上市获批方面，共有 5 款创新药/新药获批上市，包括瑞西奇拜单抗、舒地胰岛素等，覆盖银屑病、糖尿病、失眠等多个治疗领域；上市申请方面，8 款产品递交上市申请或新增适应症申请，涵盖金安昔单抗、SHR-A2009 等重点品种，适应症涉及胃癌、肺癌、乳腺癌及手足口病疫苗等领域；临床研发方面，12 个项目推进至 III 期注册临床阶段，覆盖呼吸道合胞病毒疫苗、卵巢癌 ADC、特发性肺纤维化等前沿领域。整体来看，国内医药创新管线持续向后期临床及商业化阶段演进，肿瘤、自免、代谢及感染性疾病等重点赛道保持较强研发活力。

● 7 月第 5 周医药生物上涨 2.6%，医院板块涨幅最大

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现下跌趋势。2026 年 7 月第 5 周传媒、社会服务等行业涨幅靠前，通信、电子等行业跌幅靠前。本周医药生物上涨 2.6%，跑赢沪深 300 指数 3.91pct，在 31 个子行业中排名第 20 位。

2026 年 7 月第 5 周所有板块处于上涨态势，本周医院板块涨幅最大 3.24%

医疗耗材板块上涨 5.68%，医疗设备板块上涨 5.05%，线下药店板块上涨 4.97%，医药流通板块上涨 4.94%；化学制剂板块涨幅最小，上涨 0.16%，医疗研发外包板块上涨 0.83%，原料药板块上涨 1.36%，其他生物制品板块上涨 1.84%，疫苗板块上涨 3.48%。

● 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、英科医疗、益诺思、凯莱英、信达生物、科伦博泰、前沿生物、普洛药业、康诺亚。

周度组合推荐：药明生物、石药集团、药石科技、毕得医药、阿拉丁。

● **风险提示：**政策变化风险、商业化推广不及预期、竞争加剧风险等。

目 录

1、 中国创新药七月出海持续升温：阿斯利康百亿扫货，AI 制药从概念走向兑现	3
2、 7 月国内医药行业在药品注册与临床推进上呈现活跃态势	5
3、 7 月第 5 周医药生物上涨 2.6%，医院板块涨幅最大	7
3.1、 板块行情：医药生物上涨 2.6%，跑赢沪深 300 指数 3.91pct.....	7
3.2、 子板块行情：医院板块涨幅最大，化学制剂板块涨幅最小	8
4、 风险提示	9

图表目录

图 1： 7 月医药生物指数上涨 4.52%（单位：%）	7
图 2： 7 月第 5 周医药生物上涨 2.6%（单位：%）	7
图 3： 本周医院板块涨幅最大，化学制剂板块涨幅最小	8
表 1： 2026 年 7 月中国跨境 License Out 交易 12 笔，总交易金额 92.53 亿美元.....	3
表 2： 7 月共有 5 款创新药/新药获批上市	5
表 3： 7 月共有 8 款产品递交上市申请或新增适应症申请	5
表 4： 7 月共有 12 个项目推进至 II/III 期注册临床阶段.....	6
表 5： 7 月以来线下药店板块涨幅最大	8
表 6： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	9

1、中国创新药七月出海持续升温：阿斯利康百亿扫货，AI 制药从概念走向兑现

2026 年 7 月，中国生物医药领域共录得 12 笔跨境对外授权(License Out)交易，当月总交易金额 92.53 亿美元。其中，阿斯利康成为当月最活跃的跨国买方，先后与正大天晴(TQC3721, 21 亿美元)、石药集团(siRNA 平台, 17.7 亿美元)及迪哲医药(舒沃替尼, 15 亿美元)达成三笔重磅合作，累计交易金额超过 53.7 亿美元，持续加码布局中国创新资产。

2026 年 7 月 2 日，石药集团与阿斯利康的合作进一步体现了 MNC 对前沿技术平台的高度认可。双方将依托石药集团自主研发的 siRNA 药物发现平台及肝外靶向递送平台，围绕两个肾脏疾病靶点开发临床前候选药物，阿斯利康拥有项目权益的优先选择权。根据协议，石药集团将获得 3000 万美元首付款及最高 17.4 亿美元里程碑付款。值得关注的是，石药集团的 siRNA 药物发现平台融合 AI 分子设计模型，用于加速新一代 RNA 干扰疗法研发，表明中国 AI 赋能药物研发平台不仅已进入临床前转化阶段，更开始获得跨国药企的商业化认可和价值兑现，成为当月最具代表性的平台型授权交易之一。

2026 年 7 月 8 日，正大天晴则选择与阿斯利康直接合作，就其自主研发的吸入式 PDE3/4 双重抑制剂 TQC3721 达成独家授权协议：阿斯利康获得该药中国以外地区及特定开发方案的全球独家许可，正大天晴可获得 2 亿美元首付款及最高 19 亿美元里程碑付款。该药在 COPD 的 IIb 期研究中已展现同类最佳潜力，雾化混悬液剂型正于中国开展 III 期临床。

2026 年 7 月 14 日，翰森制药的交易是“NewCo 模式”的典型演绎：将口服 IL-23 受体拮抗剂 HS-20118(AVR-001)的海外权益授权给其参与投资的 Avere Therapeutics，获得 1.2 亿美元首付款及最高 21.8 亿美元里程碑付款。

表1：2026 年 7 月中国跨境 License Out 交易 12 笔，总交易金额 92.53 亿美元

转让方	受让方	交易类型	项目名称	成分/技术类别	靶点	交易时间	交易金额
南京英派药业	Pharmanovia	授权/许可	塞纳帕利	化药	PARP1, PARP2	2026-07-30	交易总额：4.87 亿美元，特许权使用费：基于产品净销售额最高至百分之二十几（中二十位数%）的分级特许权使用费
迈威（上海）生物科技	AL-TIRYAQ AL-KHALAWI Medical Company	授权/许可，合作	9MW0813	抗体类融合蛋白	VEGF	2026-07-29	
诺纳生物（苏州）	维也纳医科大学	授权/许可，合作	H2L2 Harbour Mice® 技术平台	药物发现	-	2026-07-23	-
信达生物制药（苏州）	Spero Therapeutics	授权/许可	IBI355	单特异性抗体	CD40L	2026-07-14	交易总额：11 亿美元
迪哲（江苏）医药	阿斯利康制药	授权/许可	舒沃替尼	化药	EGFR-Ex20Ins, HER2-Ex20Ins	2026-07-14	首付款：6 亿美元，里程碑付款：9 亿美元，特许权使用费：按舒沃全球销售额最高到低双位

转让方	受让方	交易类型	项目名称	成分/技术类别	靶点	交易时间	交易金额
数的阶梯式比例的特许权使用费							
翰森制药集团	Avere Therapeutics	授权/许可 (NewCo), 投资	HS-20118	环状多肽	IL23R	2026-07-14	首付款: 1.2 亿美元, 里程碑付款: 21.8 亿美元, 特许权使用费: 基于未来销售额的中位数至低双位数百分比
上海翱路生物医药科技	LG Chem	合作, 授权/许可	Novel oncology drug candidates	无	-	2026-07-08	-
正大天晴药业集团	阿斯利康制药	授权/许可	TQC3721, TQC3721 特定开发方案	化药	PDE4, PDE3	2026-07-08	首付款: 2 亿美元, 里程碑付款: 19 亿美元, 特许权使用费: 年度净销售额的最高可达双位数百分比的分级特许权使用费
百奥赛图(北京)医药科技	Whitehawk Therapeutics	合作, 期权	多个双特异性抗体偶联药物 (BsADC) 研发项目, 百奥赛图自主研发的 RenLite® 平台, Whitehawk 的 ADC 连接子-载荷平台技术	双抗偶联物 ADC, 药物发现, 双特异性抗体	-	2026-07-07	特许权使用费: 低位数比例的产品净销售额分成
诺纳生物(苏州)	龙沙集团	合作	基于单域抗体的同类最佳血脑屏障 (BBB) 穿透技术	药物递送, 单域抗体/纳米抗体	-	2026-07-02	-
石药集团	阿斯利康制药	期权, 合作	针对两个靶点共同发现和开发具有治疗肾脏疾病多种适应症潜力的临床前候选药物, 石药专有的 siRNA 药物发现平台和肝外靶向递送平台; 石药专有的 AI 分子设计模型	siRNA, AI 技术, 药物发现, 药物递送	-	2026-07-02	首付款: 0.3 亿美元, 里程碑付款: 17.4 亿美元, 特许权使用费: 基于有关产品年净销售额的潜在个位数销售提成
翰思艾泰生物医药科技(武汉)	TwinEdge Bioscience	合作	HX009	抗体类融合蛋白	PD-1, CD47	2026-07-02	-

资料来源: Insight, 开源证券研究所

2、7月国内医药行业在药品注册与临床推进上呈现活跃态势

2026年7月，中国医药创新研发持续活跃，药品注册审批及临床推进保持较高热度。上市获批方面，共有5款创新药/新药获批上市，包括瑞西奇拜单抗、舒地胰岛素等，覆盖银屑病、糖尿病、失眠等多个治疗领域；上市申请方面，8款产品递交上市申请或新增适应症申请，涵盖金安昔单抗、SHR-A2009等重点品种，适应症涉及胃癌、肺癌、乳腺癌及手足口病疫苗等领域；临床研发方面，12个项目推进至III期注册临床阶段，覆盖呼吸道合胞病毒疫苗、卵巢癌ADC、特发性肺纤维化等前沿领域。整体来看，国内医药创新管线持续向后期临床及商业化阶段演进，肿瘤、免疫、代谢及感染性疾病等重点赛道保持较强研发活力。

表2：7月共有5款创新药/新药获批上市

药品名称	靶点	成分类别	公司	获批适应症	获批时间
HB0034 瑞西奇拜单抗	IL36R	单特异性抗体	华海药业	泛发性脓疱型银屑病	2026/7/29
INS068 注射液 舒地胰岛素注射液	INSR	多肽	恒瑞医药	2型糖尿病	2026/7/29
盐酸达利雷生片	OX1R, OX2R	化药	先声药业	失眠症	2026/7/21
HSK39297 片	CFB	化药	海思科医药集团	阵发性睡眠性血红蛋白尿症	2026/7/21
富马酸喹硫平缓释片	5-HT2A, ADR, ADRA1, ADRA2, CHRM, DRD, DRD2, HRH1	化药	绿叶制药	双相情感障碍/精神分裂症	2026/7/14

资料来源：Insight、开源证券研究所

表3：7月共有8款产品递交上市申请或新增适应症申请

药品名称	靶点	成分类别	公司	申请适应症	申请时间
金安昔单抗	VEGFR2	单特异性抗体	长春高新	胃癌	2026/7/21
LBL-024	4-1BB/PD-L1	双特异性抗体	维立志博	肺外神经内分泌癌	2026/7/10
SHR-A2009 瑞康芦泽妥单抗	HER3	ADC	恒瑞医药	非鳞状非小细胞肺癌	2026/7/29
YL201 依康坦博妥单抗	B7-H3	ADC	上海宜联生物	鼻咽癌	2026/7/18
DP303c 恩维曲妥珠单抗	HER2	ADC	石药集团	HER2 阳性乳腺癌	2026/7/16
二价肠道病毒灭活疫苗（Vero 细胞）	CV-A16/EV71	预防性疫苗 / 灭活疫苗	科兴控股生物技术	肠道病毒 71 型感染/柯萨奇病毒感染/手足口病	2026/7/10
TQB3454 片	IDH1	化药	中生制药	胆道癌	2026/7/10
VCT220 片	GLP1R	化药	闻泰医药	肥胖	2026/7/20

资料来源：Insight、开源证券研究所

表4：7月共有12个项目推进至II/III期注册临床阶段

药品名称	靶点	成分类别	公司	注册适应症	试验阶段	进度更新时间
BW-201 (Adj 1)		重组蛋白疫苗	百邑无忧	呼吸道合胞病毒感染	III期	2026/7/27
SYS6043	B7-H3	ADC	石药集团	卵巢上皮癌	III期	2026/7/23
麦芽酚铁胶囊		化药	仟源	铁缺乏症	III期	2026/7/22
AK3280 片	MAPK12	化药	爱科百发	特发性肺纤维化	III期	2026/7/21
TQH3906 胶囊	JAK1/TYK2	化药	中生制药	斑块状银屑病	III期	2026/7/21
KH607 片	GABR	化药	康弘药业	抑郁症	III期	2026/7/17
OT202 滴眼液	SYK, VEGFR2	化药	欧康维视	干眼症	III期	2026/7/14
优替德隆胶囊	<u>Tubulin</u>	化药	华昊中天	HR 阳性、HER2 阴性乳腺癌/ 三阴性乳腺癌	III期	2026/7/6
托匹司他片	XDH	化药	山东新华制药	高尿酸血症	III期	2026/7/6
富马酸卢帕替芬胶囊	HRH1, PTAFR	化药	闽东力捷迅	<u>季节性过敏性鼻炎</u>	III期	2026/7/2
JC242 片		化药	佳诚医药	发热	II/III期	2026/7/7
人纤维蛋白原	Fibrinogen	凝血因子类	国药集团	凝血因子 I 缺乏	III期	2026/7/1

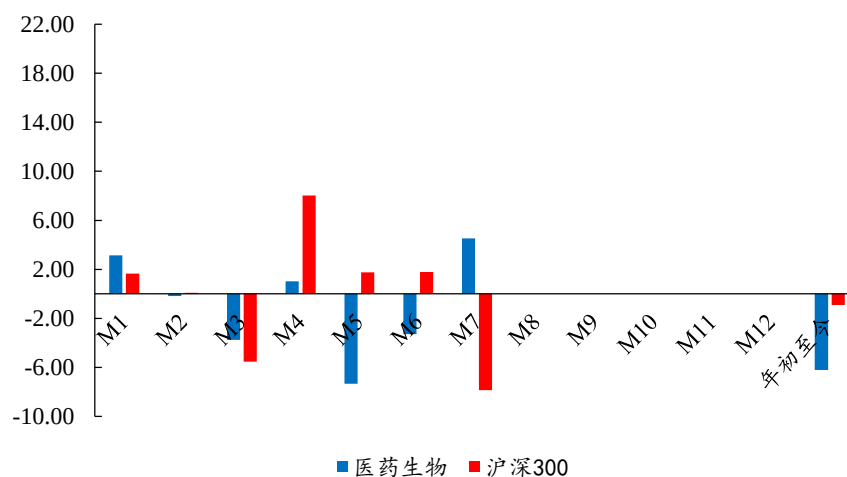
资料来源：Insight、开源证券研究所

3、7月第5周医药生物上涨2.6%，医院板块涨幅最大

3.1、板块行情：医药生物上涨2.6%，跑赢沪深300指数3.91pct

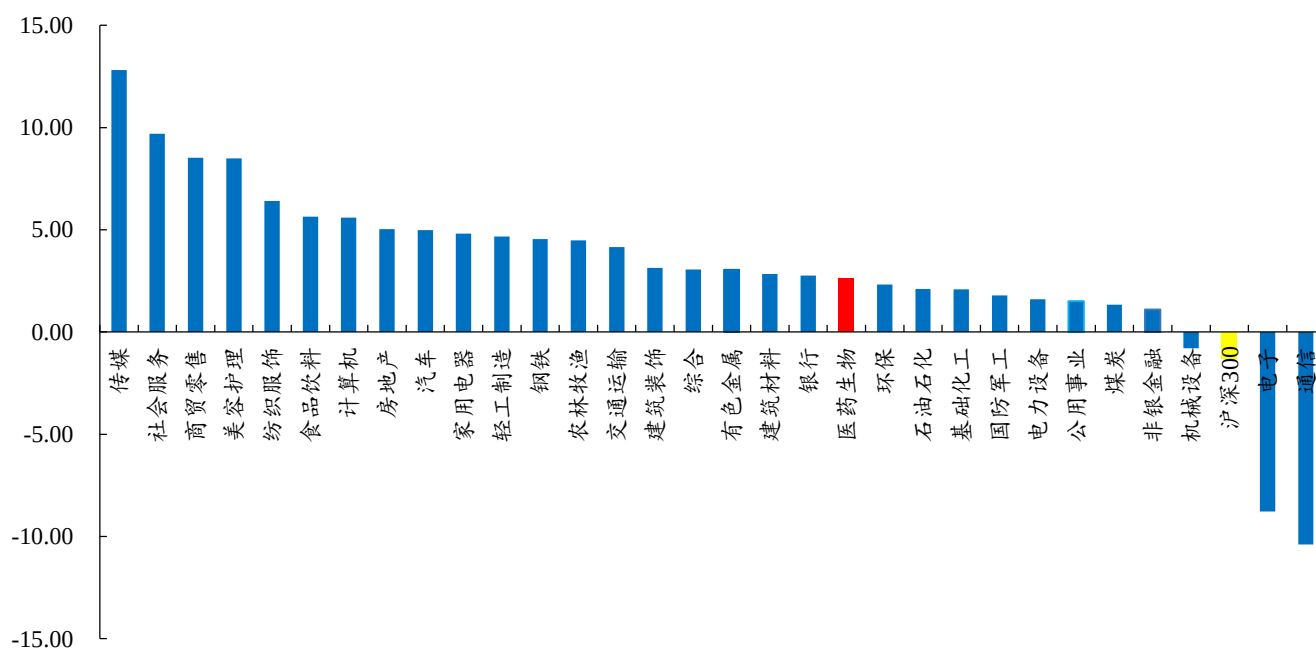
从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现下跌趋势。2026年7月第5周传媒、社会服务等行业涨幅靠前，通信、电子等行业跌幅靠前。本周医药生物上涨2.6%，跑赢沪深300指数3.91pct，在31个子行业中排名第20位。

图1：7月医药生物指数上涨4.52%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至2026.07.31）

图2：7月第5周医药生物上涨2.6%（单位：%）

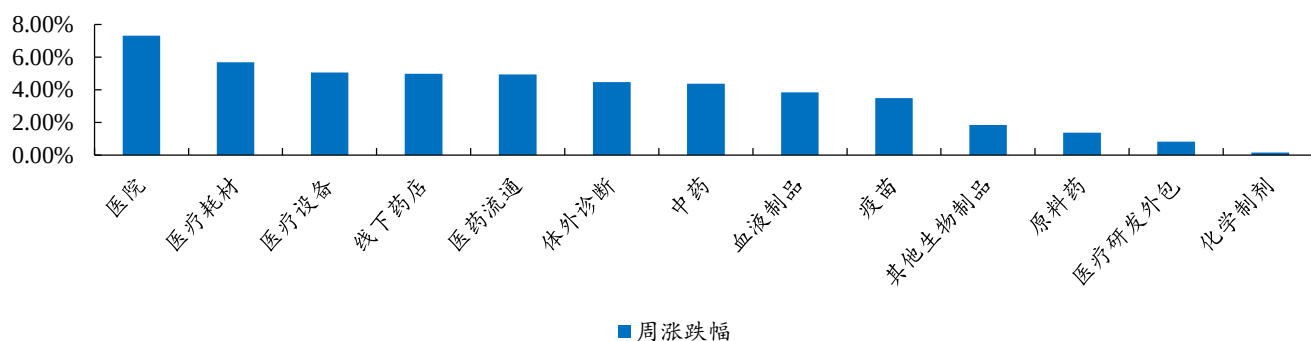


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.7.27-2026.7.31为7月第5周）

3.2、子板块行情：医院板块涨幅最大，化学制剂板块涨幅最小

2026年7月第5周所有板块处于上涨态势，本周医院板块涨幅最大，上涨7.32%；医疗耗材板块上涨5.68%，医疗设备板块上涨5.05%，线下药店板块上涨4.97%，医药流通板块上涨4.94%；化学制剂板块涨幅最小，上涨0.16%，医疗研发外包板块上涨0.83%，原料药板块上涨1.36%，其他生物制品板块上涨1.84%，疫苗板块上涨3.48%。

图3：本周医院板块涨幅最大，化学制剂板块涨幅最小



数据来源：Wind、开源证券研究所

表5：7月以来线下药店板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	年初至今	预测 PE(2026)	预测 PEG(2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-1.69%	-6.45%	-9.50%	12.43%	-7.49%	18.3	2.26
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	0.66%	-8.02%	-2.34%	2.64%	-9.97%	22.3	1.32
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	3.98%	-9.89%	-3.46%	-2.14%	-7.38%	29.5	0.90
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	0.02%	-7.65%	-2.11%	3.56%	-10.41%	19.1	1.42
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.93%	-9.15%	-12.26%	11.62%	-14.16%	15.1	1.83
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	-1.97%	-8.52%	-11.74%	8.20%	-18.05%	11.0	2.98
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	1.65%	-10.66%	-13.53%	20.16%	-3.63%	24.5	0.83
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	0.33%	-3.83%	-9.60%	3.67%	-9.83%	29.0	1.19
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	1.58%	0.88%	-11.47%	3.10%	-13.39%	35.9	1.41
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.35%	-8.56%	-5.66%	3.25%	-4.89%	29.3	0.78
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-1.04%	-5.85%	-11.58%	5.50%	-9.58%	19.1	1.93
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.43%	-8.35%	-5.18%	2.50%	-12.85%	19.9	0.00
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-5.81%	-3.33%	-18.19%	11.59%	-23.67%	25.7	1.61
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	1.26%	-6.02%	-6.14%	-3.29%	-17.48%	26.5	0.00
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	0.17%	-10.94%	-0.92%	3.29%	-7.04%	18.5	2.10
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	6.33%	-9.63%	10.93%	3.38%	14.66%	37.0	1.77
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	2.92%	-10.38%	-11.95%	8.42%	-11.80%	29.8	1.47
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	7.82%	-9.62%	19.35%	1.92%	25.62%	43.6	2.29

资料来源：Wind、开源证券研究所

表6：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	欧康医药	11.60	海南海药	21.58	陇神戎发	22.81	*ST 康乐	36.92	塞力医疗	17.01
	2	东亚药业	9.29	通化金马	12.62	ST 嘉应	10.81	康为世纪	12.78	润达医疗	13.36
	3	圣达生物	8.76	联环药业	12.32	*ST 香雪	10.09	派林生物	10.49	达嘉维康	12.50
	4	海翔药业	8.35	泰恩康	10.76	新光药业	8.53	华兰疫苗	9.55	漱玉平民	9.55
	5	司太立	8.25	兴齐眼药	9.88	ST 万邦	8.40	甘李药业	8.58	荣丰控股	9.51
跌幅前5	1	新赣江	(22.91)	益方生物-U	(15.33)	汉森制药	(4.80)	欧林生物	(15.88)	国发股份	(2.31)
	2	键凯科技	(10.80)	前沿生物-U	(10.88)	众生药业	(1.72)	艾迪药业	(7.80)	百洋医药	(1.28)
	3	美诺华	(5.54)	泽璟制药-U	(10.19)	生物谷	(1.55)	百普赛斯	(7.35)	药易购	(0.25)
	4	博瑞医药	(5.37)	亚虹医药-U	(9.70)	康惠股份	(0.66)	奥浦迈	(6.56)	必康退(退市)	0.00
	5	哈一药业	(4.09)	苑东生物	(8.69)	太安退(退市)	0.00	康辰药业	(5.73)	一致 B	1.01
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	皓元医药	14.04	迪安诊断	16.54	爱朋医疗	25.74	中红医疗	44.01	博拓生物	13.60
	2	数字人	9.35	贝瑞基因	12.14	山外山	12.66	迈普医学	14.07	ST 迪瑞	11.52
	3	百花医药	6.52	美年健康	10.65	开立医疗	11.70	五洲医疗	12.15	万孚生物	11.15
	4	泰格医药	6.47	通策医疗	8.82	康众医疗	10.93	健帆生物	10.71	安必平	10.49
	5	睿智医药	4.68	普瑞眼科	8.47	宝莱特	10.31	洁特生物	10.07	睿昂基因	10.30
跌幅前5	1	普蕊斯	(11.60)	南华生物	2.44	天智航-U	(8.17)	济民健康	(9.48)	热景生物	(1.79)
	2	美迪西	(11.19)	创新医疗	3.88	奕瑞科技	(6.82)	华强科技	(4.82)	新产业	(0.93)
	3	昭衍新药	(8.22)	华大基因	4.55	海泰新光	(6.00)	华兰股份	(4.23)	硕世生物	(0.30)
	4	药康生物	(7.82)	三博脑科	4.97	瑞迈特	(5.34)	正川股份	(2.50)	九安医疗	1.30
	5	康龙化成	(4.49)	国际医学	5.19	华康洁净	(1.60)	大博医疗	(0.67)	浩欧博	1.85

数据来源：Wind、开源证券研究所

4、风险提示

商业化推广不及预期；技术迭代风险；长期安全性和稳定性风险。

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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

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

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

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