

医药生物周报（26 年第 38 周）

医药工业发展“十五五”规划发布，重视创新药产业链

优于大市

核心观点

本周医药板块表现强于整体市场，医疗服务涨幅居前。本周全部 A 股上涨 1.07%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 0.06%，中小板指上涨 0.92%，创业板指上涨 1.52%，生物医药板块整体上涨 3.26%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药上涨 2.80%，生物制品上涨 3.92%，医疗服务上涨 7.18%，医疗器械上涨 1.66%，医药商业上涨 1.25%，中药上涨 0.30%。医药生物市盈率（TTM）32.45x，处于近 5 年历史估值的 67.27%分位数。

医药工业发展“十五五”规划发布，重视创新药产业链。9月18日，工信部、发改委等十部门联合发布实施《医药工业发展“十五五”规划》。《规划》明确了医药工业的“国家新兴支柱产业”战略定位，并提出到2030年的发展目标：“生物医药研发应用稳居世界前列，创新驱动效能充分释放，重点领域关键核心技术实现系统性突破”。同时，相较于“十四五”规划，此次“十五五”围绕产业规模效益、创新发展、企业培育与集群发展等方面提出10项具体。我们建议关注以下细分方向：1）创新药及产业链：量化的预期性指标直接指向原始创新与产业化兑现能力。具备FIC/BIC管线、国际化临床与注册能力的创新药企，以及服务全球创新分工的研发生产外包（CXO）环节是五年规划落地的核心受益方向；2）创新医疗器械与精准诊疗：创新医疗器械上市数量五年累计≥200个的量化目标，叠加新增为独立板块的精准诊疗（肿瘤早筛、液体活检、NIPT2.0、核素诊疗一体化），以及高端影像、手术机器人、脑机接口等前沿方向，科技与出海双主线并行；3）AI制药及产业链：垂类大模型、智能体、可信数据空间及AI制药高价值场景的体系化部署，利好具备真实管线推进能力的AI药物发现平台及生命科学上游。

风险提示：研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	总市值 (亿元)	归母净利润(亿元)				PE			
				2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
300760.SZ	迈瑞医疗	优于大市	1901	81.4	83.3	94.2	107.8	23.4	22.8	20.2	17.6
688271.SH	联影医疗	优于大市	832	18.7	24.3	28.0	33.1	44.5	34.2	29.7	25.2
603259.SH	药明康德	优于大市	4922	191.9	208.8	251.1	285.3	25.6	23.6	19.6	17.2
002821.SZ	凯莱英	优于大市	654	11.3	13.7	16.8	20.0	57.8	47.9	39.1	32.7
300832.SZ	新产业	优于大市	385	16.2	18.2	21.1	24.4	23.7	21.2	18.2	15.8
688046.SH	药康生物	优于大市	145	1.4	1.9	2.4	2.5	101.5	78.2	60.8	59.1
300015.SZ	爱尔眼科	优于大市	748	32.4	30.4	42.9	49.8	23.1	24.6	17.4	15.0
002223.SZ	鱼跃医疗	优于大市	261	14.8	14.9	17.7	21.2	17.6	17.5	14.7	12.3
603939.SH	益丰药房	优于大市	276	16.8	19.3	21.7	23.9	16.5	14.3	12.7	11.6
603233.SH	大参林	优于大市	209	12.4	14.8	17.1	19.7	16.9	14.1	12.3	10.6
9926.HK	康方生物	优于大市	717	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(64.5)	164.2	63.0	30.1
6990.HK	科伦博泰生物	优于大市	950	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(248.6)	(510.5)	208.7	63.0
0013.HK	和黄医药	优于大市	162	32.1	3.6	6.0	8.7	5.0	45.2	26.9	18.6
2162.HK	康诺亚-B	优于大市	185	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(35.4)	23.0	276.5	43.3
1530.HK	三生制药	优于大市	344	84.8	24.4	26.6	27.9	4.1	14.1	12.9	12.3
1789.HK	爱康医疗	优于大市	46	3.4	4.1	4.8	5.5	13.7	11.4	9.8	8.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

医药生物

优于大市 · 维持

证券分析师：陈曦炳

0755-81982939

chenxibing@guosen.com.cn

S0980521120001

证券分析师：彭思宇

0755-81982723

cnpengsiyu@guosen.com.cn

S0980521060003

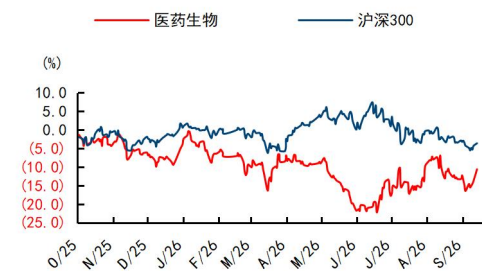
证券分析师：张超

0755-81982940

zhangchao4@guosen.com.cn

S0980522080001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《医药生物行业 2026 年 9 月投资策略——中报景气度提升，继续推荐创新药及产业链》——2026-09-16

《医药生物周报（26 年第 37 周）——Sandoz 提出“Bio100”战略，复盘 Humira 专利悬崖》——2026-09-16

《A 股生物医药行业 2026 半年报总结——创新药及产业链持续高景气》——2026-09-15

《增长延续、分化加深，中国市场静待复苏——海外医疗器械公司 26H1 经营情况回顾》——2026-09-09

《医药生物周报（26 年第 36 周）——DRG 3.0 正式发布，支付标准进入精细化调整阶段》——2026-09-09

内容目录

医药工业发展“十五五”规划发布	4
新股上市跟踪	9
本周行情回顾	10
板块估值情况	12
投资策略	13
医药行业 9 月月度投资观点	13
推荐标的	14
风险提示	16

图表目录

图 1: 《医药工业发展“十五五”规划》中提出的十大预期性指标	4
图 2: 《医药工业发展“十五五”规划》中提出的八大重点任务	5
图 3: 申万一级行业一周涨跌幅 (%)	10
图 4: 申万一级行业市盈率情况 (TTM)	12
图 5: 医药行业子板块一周涨跌幅 (%)	12
图 6: 医药行业子板块市盈率情况 (TTM)	12

表 1: “十五五”和“十四五”规划主要内容对比	5
表 2: 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪	9
表 3: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况	11

医药工业发展“十五五”规划发布

9月18日，根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，工信部、发改委等十部门联合发布实施《医药工业发展“十五五”规划》。

《规划》明确了医药工业的“国家新兴支柱产业”的战略定位，并提出到2030年的发展目标：“生物医药研发应用稳居世界前列，创新驱动效能充分释放，重点领域关键核心技术实现系统性突破。”同时，相较于“十四五”规划，此次“十五五”围绕产业规模效益、创新发展、企业培育与集群发展等方面提出规模以上医药工业企业营业收入、研发投入强度、首创新药全球占比、创新药械上市数量、龙头企业与千亿级园区培育等10项具体指标，其中提出创新药产业规模增速年均需大于等于20%，全球年销售额超10亿美元品种数量大于等于5个。

图1：《医药工业发展“十五五”规划》中提出的十大预期性指标



注：首创新药（FIC）占全球创新药比例统计范围包含临床I期、II期、III期、新药上市申请（NDA/BLA）、已获批上市药物，不包含临床前、终止研发、撤回的品种。

资料来源：《医药工业发展“十五五”规划》，国信证券经济研究所整理

《规划》聚焦创新驱动、韧性安全、数智转型、精准诊疗、效率提升、价值创造、普惠健康、开放共赢等八个方面提出25项重点任务：1）引领产业向新向优，锻造创新驱动新引擎；2）着力强基础扬优势，构建韧性安全新体系；3）持续提质增效赋能，树立数智转型新标杆；4）顺应技术演进态势，培育精准诊疗新范式；5）释放要素生态潜能，实现效率提升新突破；6）推动量质协同跃升，拓展价值创造新空间；7）优化生产保供效能，筑牢普惠健康新基石；8）深化国际产业合作，塑造开放共赢新格局。全方位聚焦医药工业发展的前沿技术、供应链安全、AI赋能、国际化等维度作出前瞻指引。

图2：《医药工业发展“十五五”规划》中提出的八大重点任务

1 锻造创新驱动新引擎 ■ 原始创新：攻关 FIC（首创新药）/ BIC（同类最优），研发向首创性、突破性、颠覆性升级 ■ 新模式药物：siRNA/ASO、PROTAC、双/多抗、ADC/RDC/AOC、CAR-T 与基因治疗、mRNA 疫苗 ■ 前沿赋能：AI、量子计算、计算医学制药；太空制药、类器官/器官芯片、脑机接口	2 构建韧性安全新体系 ■ 强基础：补齐药用辅料、高端制药装备与耗材、仪器试剂、原材料与工业软件短板 ■ 安全机制：产业链供应链安全风险评估与重点环节监测预警，建生物信息中心 ■ 巩固优势：原料药提升“产业控制力”；专利过期药物高效替代，提升高价值用药可及性
3 树立数智转型新标杆 ■ AI 制药：研发医药垂类大模型与智能体，打造靶点筛选、质量管理、智慧监管等高价值场景 ■ 可信数据：建设医药行业高质量数据集与可信数据空间，促进健康数据流通使用 ■ 协同升级：数智化与绿色化协同，碳足迹评价，危化企业数字化改造提升本质安全	4 培育精准诊疗新范式 ■ 全链条：“检测—诊断—治疗”一体化，向精准预防、精准诊断、精准治疗延伸 ■ 重点产品：肿瘤多组学早筛、ctDNA/CTC 液体活检、NIPT2.0、POCT 多病串联检 ■ 核医药：PET/SPECT 新型示踪剂，核素诊疗一体化产品开发应用
5 实现效率提升新突破 ■ 临床转化：转化医学联合体、统一 HIS 标准，压缩临床试验启动周期 ■ 工程放大：概念验证与中试平台向中小企业开放，提升工艺放大与批次一致性 ■ 集群协同：培育单项冠军，依托重点园区建设公共服务平台与新赛道	6 拓展价值创造新空间 ■ 健康价值：药食同源、特医食品、智能穿戴、康养融合等健康消费新业态 ■ 社会价值：强化儿童、老年、罕见病等重点人群用药保障与全生命周期供给 ■ 文化价值：中医药古籍与经典名方开发，医药文化融入国民教育与科普
7 筑牢普惠健康新基石 ■ 多元保供：健全国家医药储备，发挥产能储备与技术储备效用 ■ 优质供给：新修订 GMP 落地，动态优化基本药物目录，提升基础医疗器械品质 ■ 可及性：统筹供应通用名药/生物类似药/创新药，纳入 WHO 预认证与全球采购	8 塑造开放共赢新格局 ■ 出海升级：CRO/CDMO 全链条服务能力，共同研发与共同商业化参与全球分工 ■ 全球布局：海外研发中心、生产基地与销售网络，国际多中心临床与国际注册 ■ 引进来：以国内大市场吸引外企全链条布局，探索跨境数据流动与监管协作

资料来源：《医药工业发展“十五五”规划》，国信证券经济研究所整理

我们梳理“十五五”和“十四五”规划表述中的差异：

- “十五五”规划首次将 FIC（首创新药）/BIC（同类最优药物）写入任务表述，创新导向由“填补国内空白”转向“全球首创”；
- “十五五”相较“十四五”新增的任务表述：
 - 前沿技术将按体系化、阶段化布局，有专栏按“基础研究—技术转化—产业熟化”分别详细介绍，包括量子计算、太空制药、类器官、脑机接口、异种移植；
 - 人工智能/数智转型由研发端的“探索应用”升级为覆盖全链条的独立任务与专栏描述，列举 5 类场景：智能靶点筛选与药物发现、智能制药与质量管理、智能用药与健康监管、智慧药械生产流通监管、智能真实世界研究及上市后评价；
 - 精准诊疗单列一章，新增“检测—诊断—治疗”全链条生态构建表述，将促进基因测序、多组学检测、核医学诊疗一体化等技术发展；
 - 首次提出世界级产业集群与“全球创新药械首发地”，将推动京津冀（环渤海）、长三角、粤港澳形成世界级医药产业集群；
 - 新增健康消费维度，推动医药工业与健康养老、健康旅游、慢病康养、健身休闲、健康食品融合；布局药食同源产品、智能健康穿戴设备、保健食品、特医食品；发展远程医疗、个性化健康管理。

表1：“十五五”和“十四五”规划主要内容对比

重点任务 子任务	“十五五”规划	“十四五”规划
创新驱动 增强原始创新能力	聚焦重大传染病、重大慢性病、罕见病、儿童用药等重点领域，第三章“强化关键核心技术攻关”：强化企业创新主体地位，推动研发方向“首创性、突破性、颠覆性”升级，开发 FIC 与 BIC； 专栏 2 细化化学药（不可成药靶点、分子胶、PDC/RDC/AOC）、布局； 中药、生物制品（双/多抗、通用型 CAR-T、iPSC、mRNA 疫苗）	第三章“强化关键核心技术攻关”： 入，紧盯新靶点、新机制药物研发 专栏 1 列创新产品产业化工程

		医疗器械（3D 打印植入物、AI 辅助诊断、脑机接口外骨骼）产品方向	
	发挥产业创新平台作用	与国家实验室、国家技术创新中心、国家制造业创新中心、国家产业技术工程化中心、国家临床医学研究中心等载体深化合作；建设医药研发及生产服务平台，加速新型抗体、偶联药物、小核酸、多肽等新模态药物关键技术验证转化；加强新发突发传染病疫苗和治疗药物技术储备	第三章“健全医药创新支撑体系”：产学研医协作、国家制造业创新中心、高水平临床研究中心与研究型病房、药品专利纠纷早期解决机制
	积极培育壮大创新药械产业	聚焦肿瘤、自身免疫、代谢、心血管、神经等领域加速形成拉动规模扩容的重磅产品；搭建儿童、老年、罕见病患者用药供需对接平台；鼓励真实世界研究用于药品全生命周期评价，加强临床综合评价及成果转化	第三章“推动创新药和高端医疗器械产业化与应用”：完善审评审批、医保目录动态调整与准入谈判、发展商业健康保险
	加快布局前沿技术和产品	任务 4 及专栏 3 按“基础研究—技术转化—产业孵化”三阶段布局：AI、量子计算、超级计算、计算医学赋能研发；超限制造、太空制药、生物制造等生产新模式；基因编辑、分子精准递送、细胞编程与调控、新一代脑机接口、类器官与器官芯片、通用型细胞治疗、复杂再生器官、诊疗一体化放射性药物、异种移植器官等关键技术	无对应单列任务
	夯实产业基础	完善产业链供应链安全风险评估与应对机制、重点产品与关键环节监测预警；上下游协同攻关药用辅料、高端制药设备及耗材、仪器试剂、原材料和工业软件；加强产业中试平台建设；建设生物信息中心、生命健康大数据产业基础设施。专栏 4 列高端辅料包材、原材料、生产工艺系统、医药工业软件四类	第四章“补齐产业链短板”：关键技术产品攻关、重点产品与工艺“一条龙”应用示范、政府采购/首台（套）/首批次政策
产业链与产业基础	巩固竞争优势	实施专利过期药物高效替代行动，推进通用名药、生物类似药系统开发与推广应用；增强化学原料药市场竞争力和产业控制力，提高连续化、智能化、绿色化水平；强化中药大品种质量与品牌优势，健全创新中药评价体系，畅通经典名方、医疗机构制剂转化路径。专栏 5 列优势工艺技术	第四章“提升产业链优势”：巩固原料药制造优势、“原料药+制剂”一体化、抗体药物与新型疫苗产业化技术开发
	培育发展新动能	打造生物类似药、多肽药物、小核酸药物、高端制剂、体外诊断产品等重点优势产业链；培育细分领域国际龙头企业与制造业单项冠军；聚焦缓释释、靶向给药等高端制剂打造“卓越产品”；加快体外诊断产品迭代升级与检验检测服务体系完善	第四章“分领域培育优质市场主体”：领航企业培育工程、兼并重组、专精特新“小巨人”、大中小企业协同
数智转型	深化人工智能赋能升级	建设医药行业高质量数据集与医药健康可信数据空间，促进数据流通使用；研发医药垂类大模型与智能体；围绕药物发现、临床研究、工艺优化、质量管理、流通使用、智慧监管打造 AI 制药高价值应用场景。专栏 6 列 5 类场景（智能靶点筛选与药物发现、智能制药与质量管理、智能用药与健康管理、智慧药械生产流通监管、智能真实世界研究及上市后评价）	第六章“推动产业数字化转型”：探索人工智能、云计算、大数据等技术在研发领域的应用
	推动数智化转型	以高价值应用场景为切入点，推动数智化系统解决方案及技术产品协同攻关；加速检测用高端传感器、在线分析仪等核心零部件产业化；依托医药工业数智化转型促进中心等平台提供软硬件适配验证、计算机化系统验证（CSV）等技术服务	第六章：制定智能制造白皮书与标准体系指南、建设智能工厂、“5G+工业互联网”创新应用
	加快绿色化提升	运用大数据、人工智能、工业互联网加强生产全过程能源资源精准监测与智能调控；落实绿色工厂、绿色园区、绿色供应链创建要求；鼓励原料药等领域开展碳足迹评价；涉易燃易爆危化品企业数字化改造提升本质安全	第六章“促进全产业链绿色低碳发展”：绿色工厂/园区/供应链标准体系、碳减排行动计划、原料药集中生产基地
精准诊疗	发展精准预防药械产品	推动基因检测、生物遗传技术与疾病预防体系深度融合；开发新型疫苗、精准营养素、靶向干预产品及智能化预防方案；强化遗传病、出生缺陷、肿瘤、心血管疾病等早期筛查预防；引导企业与健康管理机构合作	无对应内容
	壮大精准诊断产业规模	发展高通量基因测序、微流控、高灵敏生物检测技术；推动体外诊断、医学影像、病理诊断、分子诊断、多组学检测融合升级；完善精准诊断质量控制、临床评价及标准体系；推动医疗机构精准诊断中心建设与诊疗数据互联互通。专栏 7 列肿瘤早筛（ctDNA/CTC/外泌体、甲基化检测）、慢病精准诊断、母婴与儿童精准检测（NIPT2.0）、感染防控（POCT、CRISPR 病原识别）等产品方向；核医学分子影像与核素诊疗一体化	分子诊断、AI 辅助诊断等分散于第三章医疗器械部分
	构建精准治疗产业生态	支持企业向“检测—诊断—治疗”全链条延伸，建立基于靶点、分型的精准治疗产品组合；加快靶向药物、抗体药物、细胞与基因治疗药物、创新中药制剂及微创介入器械研发产业化	无对应内容

效率提升	畅通临床高效转化通道	支持组建转化医学联合体和临床资源共享网络；依托重点园区布局转化医学中心和非临床研究平台；支持研究型医院牵头建设临床试验机构，优化方案与伦理审查流程，压缩临床试验启动周期；推行统一 HIS 标准，鼓励临床试验数字化改造与审评、检查联网	第三章：研审联动工作机制、高水平临床研究中心、研究型病房
	完善工程化高效放大体系	聚焦抗体、重组蛋白、细胞与基因治疗等领域建设概念验证与中试验证平台；鼓励第三方机构建设中试车间并向中小企业开放关键设备与生产线；开展细胞培养、纯化分离、制剂工艺等放大验证；引导上游设备、原辅料企业协同攻关	专栏 2“医药产业化技术攻关工程”（生物药制备技术等）
	打造产业高效协同格局	发挥龙头企业引领作用，培育制造业单项冠军；推动通用名药、生物类似药、原料药生产向优势企业集中；依托重点园区集聚研发、中试、生产功能；开展国家高新区新赛道培育行动；推动京津冀（环渤海）、长三角、粤港澳形成世界级医药产业集群，建设成渝、中部、边疆民族药集群（专栏 8）；打造海洋药物和功能制品产业集群	第四章“优化产业链区域布局”：重点支持 10 个左右创新高地城市、区域协同与产业转移
价值创造	深化医药工业健康价值	推动医药工业与健康养老、健康旅游、慢病康养、健身休闲、健康食品融合；布局药食同源产品、智能健康穿戴设备、保健食品、特医食品；发展远程医疗、个性化健康管理；支持零售药店打造“健康驿站”；开拓中医药新消费场景（抗衰老、养老护理、康复、健康管理）	无对应内容
	提升医药工业社会价值	加快慢性病、传染病、老年病、罕见病等领域创新药械推广应用；强化全生命周期健康防护产品供给与重点人群保障；发展智慧健康服务，强化职业人群健康干预；提升生物安全管控能力，分级分类强化风险管理	相关内容散见供应保障章节（儿童药、罕见病药保障）
	培育医药工业文化价值	推动中医药文化传承创新，加强中医药古籍整理与经典名方开发；鼓励开展农文旅融合科普研学；开发权威科普资源，推动医药文化融入国民教育（中小学中医药文化与生命科学教育），支持医药题材文艺创作	无对应内容
供应保障	完善多元保障体系	加强重点药品生产供应信息监测，健全重点医药物资生产保供体系；强化常见病、慢性病等非处方药推广应用；重点加强儿童、老年、罕见病患者用药保障；健全国家医药储备管理体系，发挥产能储备和技术储备效用。专栏 9 细化重点人群用药（罕见病前沿技术攻关、儿童适宜剂型与专用辅料）及储备管理（应急保供企业名单、战略前沿技术目录）	第五章“筑牢应急保障基础”置于首位：国家医药储备体系、应急研发与产业化技术平台、应急生产动员；常态保障聚焦短缺药、儿童药、罕见病药
	强化基本药物与医疗器械优质供给	深入实施制造业卓越质量提升工程，引导企业参与质量管理能力评价；加强药品与医疗器械全生命周期监管，落实新修订 GMP；持续提升超声诊断仪、生化分析仪、心电图机等基础医疗器械性能品质；动态优化基本药物目录，优先增补临床必需、安全有效、价格合理品种	第六章“持续提高质量安全水平”：仿制药一致性评价、产品质量升级工程、药物与医疗器械警戒体系建设
	持续提升用药可及性	发挥全产业链成本效率优势，提高通用名药、生物类似药、创新药、医疗器械统筹供应能力；强化国际供需对接，支持疫苗、诊断试剂、抗感染药物纳入 WHO 预认证和全球采购体系；提升突发疫情、重大灾害场景快速调配能力；加强国际医药援助	第三章：医保目录动态调整与准入谈判、完善新审批上市药品采购政策
	增强产业竞争力	加快构建化学原料药、高端制剂、疫苗、抗体药物、中药、医疗器械等领域优势；完善跨境技术与服务体系，提升 CRO/CDMO 全链条专业能力；支持企业以共同研发、共同商业化方式参与全球创新分工；强化知识产权保护与运用；加强监管国际合作与规则标准衔接	第七章：吸引全球创新药械率先在华注册；创新药国内外同步注册、面向发达市场的多中心临床；把握生物类似药国际市场机遇
国际化	提升产业合作能级	打造医药健康产业合作生态，以医疗领域国际交流带动国产先进诊疗技术、药械推广使用；强化海外发展布局指引，鼓励行业协会、专业服务机构拓展研发、注册、融资、生产等海外服务网络；支持创新药国际多中心临床与国际注册，拓展海外研发中心、生产基地和销售网络	第七章“推动国内医药企业更高水平进入国际市场”：加强与共建“一带一路”国家投资合作、开拓新兴市场
	提高市场吸引力	以国内大市场吸引国外医药企业加大投资、开展研发—临床转化—生产制造全链条布局；发挥自贸试验区、海南自贸港、粤港澳大湾区政策优势，探索跨境数据流动、跨境监管协作等制度创新；加速临床急需进口药械上市并引进境内生产，带动高端原辅料、设备耗材、仪器试剂等配套产业链发展	第七章“吸引全球医药创新要素国内集聚”：缩短创新产品境内外上市时间差、跨国公司在华研发中心与生产基地、海南自贸港特许药械便利

资料来源：《医药工业发展“十五五”规划》、《医药工业发展“十四五”规划》，国信证券经济研究所整理

投资建议

基于医药工业发展“十五五”规划的描述，我们建议关注以下细分方向：

1. 创新药及产业链：量化的预期性指标直接指向原始创新与产业化兑现能力。具备 FIC/BIC 管线、国际化临床与注册能力的创新药企，以及服务全球创新分工的研发生产外包（CXO）环节是五年规划落地的核心受益方向；
2. 创新医疗器械与精准诊疗：创新医疗器械上市数量五年累计 ≥ 200 个的量化目标，叠加新增为独立板块的精准诊疗（肿瘤早筛、液体活检、NIPT2.0、核素诊疗一体化），以及高端影像、手术机器人、脑机接口等前沿方向，科技与出海双主线并行；
3. AI 制药及产业链：垂类大模型、智能体、可信数据空间及 AI 制药高价值场景的体系化部署，利好具备真实管线推进能力的 AI 药物发现平台及相关的生命科学上游产业链。

新股上市跟踪

◆ 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

表2: 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

证券代码	公司简称	上市进展	公司简介
688837.SH	C 信诺维	9 月 16 日上市	公司是一家聚焦于全球范围内重大未满足临床需求,以疾病为导向,致力于将创新转化为临床价值,为患者提供疾病领域内最佳治疗药物的创新药公司。公司已形成“1(NDA)+3(III 期)+N”的创新药管线 2 梯队,并通过全球 BD3 授权或转让初步实现了以研养研。公司聚焦临床亟需的疾病领域,在国内外获得行业专家的广泛认可,并获得多项荣誉及相关认证,印证了在研创新药管线较高的临床价值、突出的创新性和技术先进性。公司在研管线的研究结果曾多次入选美国癌症研究协会年会(AACR)、美国临床肿瘤学会年会(ASCO)、欧洲肿瘤内科学会(ESMO)、欧洲临床微生物学与感染病学会大会(ECCMID)、国际恶性淋巴瘤会议(ICML)、美国血液学会年会(ASH)等国际重磅学术会议并作出口头报告或壁报展示。公司是国家级专精特新“小巨人”企业、江苏省新一代抗肿瘤小分子靶向药物工程技术研究中心,曾多次获得“江苏省独角兽企业”、“重大创新团队”等称号。公司顺应中国创新药的国际化趋势,搭建了高效、可持续且具有全球竞争力的研发体系,公司管线临床价值、技术创新性得到跨国药企及知名上市药企的 BD 交易认可,通过全球 BD 授权或转让初步实现了以研养研的创新药新发展模式。 公司是一家研发驱动型的高新技术企业,主要从事复杂药物制剂的研发、生产和销售,目前产品主要包括以不同类型的缓控释制剂以及低剂量药物制剂为代表的两大类高端仿制药;同时公司也凭借领先的药物设计能力和制剂工艺技术为制药企业和研发机构提供研发及其他服务。根据国家发改委印发的《高端医疗器械和药品关键技术产业化实施方案》,高端仿制药指的是“临床需求大、价格高的专利到期药品”的仿制药,以及能够“拓展国际高端市场”的仿制药,具有较强的技术壁垒。公司的产品均能符合“高端仿制药”的定义。公司致力实现两大目标:一是将自主研发和生产的高端制剂国际化,为处方药物市场和患者提供高性价比的优质药物;二是紧跟医改改革方向,把公司已在美国上市的高端制剂通过中美共线的审批路径快速引入国内市场,持续推动中国高端制剂产业的进步,努力降低药品成本,造福国内患者。
301569.SZ	联亚药业	9 月 17 日招股	

资料来源:中国证监会,港交所,国信证券经济研究所整理

本周行情回顾

本周全部 A 股上涨 1.07%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 0.06%，中小板指上涨 0.92%，创业板指上涨 1.52%，生物医药板块整体上涨 3.26%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药上涨 2.80%，生物制品上涨 3.92%，医疗服务上涨 7.18%，医疗器械上涨 1.66%，医药商业上涨 1.25%，中药上涨 0.30%。

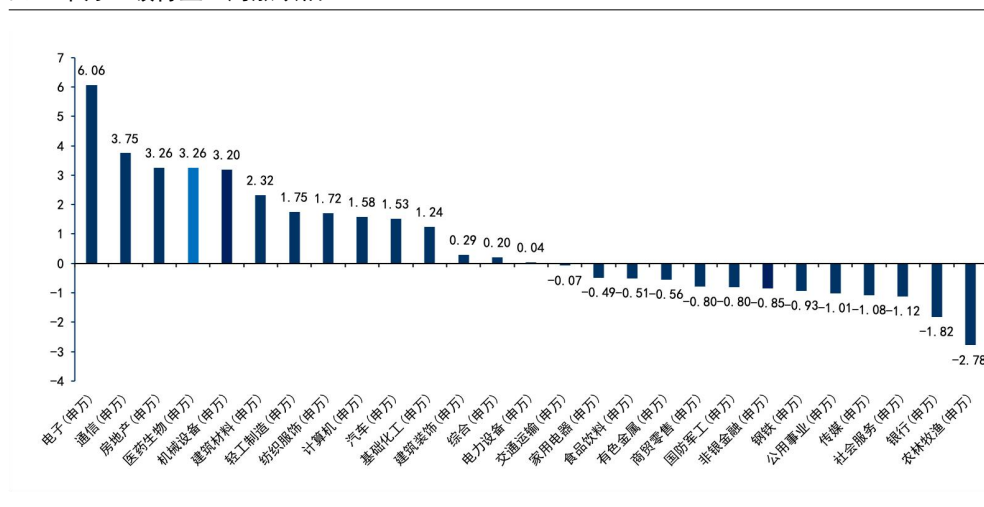
个股方面，涨幅居前的是近岸蛋白（54.73%）、百普赛斯（39.11%）、万邦医药（36.00%）、华大智造（32.49%）、成都先导（31.09%）、泓博医药（24.50%）、义翘神州（23.25%）、中红医疗（22.88%）、毕得医药（22.46%）、赛分科技（22.34%）。

跌幅居前的是百迈科（-15.69%）、南卫股份（-8.64%）、南京新百（-6.70%）、华北制药（-6.48%）、华强科技（-6.34%）、英科医疗（-5.82%）、新芝生物（-5.70%）、春光智能（-5.48%）、凯赛生物（-4.69%）、浩欧博（-4.19%）。

本周恒生指数下跌 0.22%，港股医疗保健板块上涨 4.08%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，制药板块上涨 3.78%，生物科技上涨 3.53%，医疗保健设备下跌 0.47%，医疗服务上涨 0.20%

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）金斯瑞生物科技（21.57%）、英矽智能（20.40%）、昭衍新药（19.81%）、凯莱英（17.44%）、映恩生物-B（17.07%）；跌幅居前的是今海医疗科技（-9.60%）、德适-B（-8.98%）、昊海生物科技（-7.82%）、基石药业-B（-7.78%）、维立志博-B（-7.39%）。

图3：申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表3: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

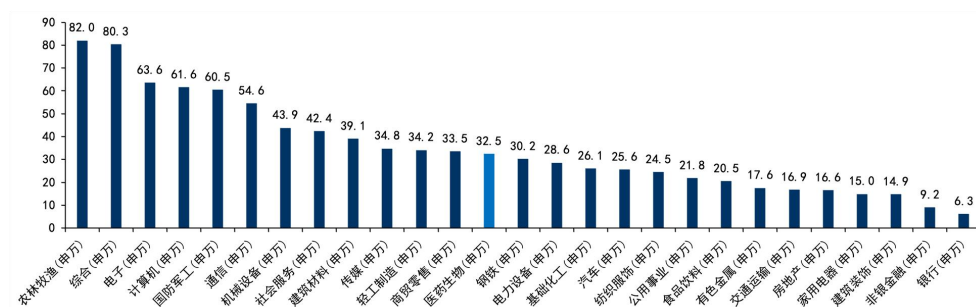
本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
近岸蛋白	54.73%	百迈科	-15.69%
百普赛斯	39.11%	南卫股份	-8.64%
万邦医药	36.00%	南京新百	-6.70%
华大智造	32.49%	华北制药	-6.48%
成都先导	31.09%	华强科技	-6.34%
泓博医药	24.50%	英科医疗	-5.82%
义翘神州	23.25%	新芝生物	-5.70%
中红医疗	22.88%	春光智能	-5.48%
毕得医药	22.46%	凯赛生物	-4.69%
赛分科技	22.34%	浩欧博	-4.19%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 本表仅做列示, 不做推荐

板块估值情况

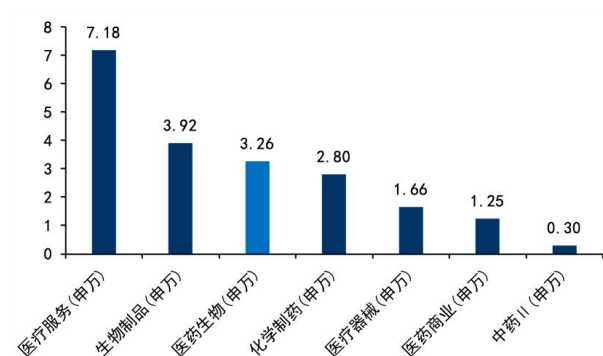
医药生物市盈率（TTM）33.76x，全部A股（申万A股指数）市盈率23.28x。分板块来看，化学制药39.62x，生物制品44.20x，医疗服务33.28x，医疗器械37.04x，医药商业18.28x，中药23.52x。

图4：申万一级行业市盈率情况（TTM）



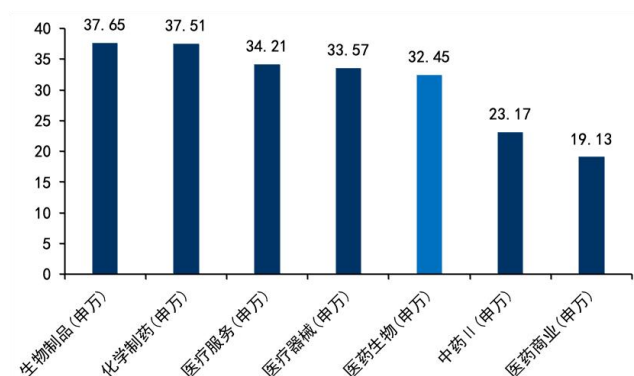
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：医药行业子板块一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：医药行业子板块市盈率情况（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

投资策略

医药行业 9 月月度投资观点

医药行业中报景气度提升。2026 年上半年 A 股医药行业上市公司实现营业收入 11942.1 亿元，同比增长 2.6%；归母净利润 1049.6 亿元，同比增长 10.8%，利润增速明显快于收入端。分板块看，创新药板块实现营业收入 437.5 亿元（+44.1%），归母净利润 75.1 亿元，延续高增长态势；CXO 板块实现营业收入 556.2 亿元（+23.3%），归母净利润 130.5 亿元（+15.7%），景气度持续改善。从 26Q2 情况来看，A 股医药行业上市公司实现营业收入 5980.5 亿元，同比增长 2.7%；归母净利润 547.2 亿元，同比增长 15.3%，利润增速较 26Q1 进一步提升。其中，创新药板块 26Q2 收入同比增长 51.3%，CXO 板块收入和归母净利润分别同比增长 27.8%和 11.0%。整体来看，2026 年上半年医药行业基本面持续改善，盈利修复趋势进一步确认，创新药及 CXO 等高景气方向表现突出。

推荐关注 CXO 板块，优选业绩及订单表现良好/迎来拐点的龙头企业。1) CDMO 方面，中国 CDMO 企业在人才红利、合规产能、知识产权保护方面具有综合优势。我们认为，中国企业在化学 CDMO 领域的核心行业地位 5 年内具备较强的不可替代性，在生物药 CDMO 领域的能力也在持续增强，推荐关注：药明生物（增长提速，短期业绩及中期订单确定性足）、药明康德（地缘风险阶段性出清，多肽 CDMO 全球龙头地位稳固）、药明合联（XDC 行业高增长，产能逐步落地）、凯莱英（未来三年业绩节奏良好，化学大分子及生物大分子增速亮眼）等。2) CRO 方面，基于前期涨价订单的逐步交付，临床前及临床 CRO 企业有望迎来业绩复苏，推荐关注：昭衍新药、益诺思等。

创新药板块国内销售快速增长，海外即将密集进入商业化阶段。国产创新药公司大多进入大品种的医保放量阶段，推动营收端快速增长。创新出海 2.0 也将迎来收获期，科伦博泰的合作伙伴默沙东宣布 sac-TMT 的全球 3 期临床 TroFuse-005 达到主要临床终点，预计将在下半年向 FDA 申报上市。康诺亚/乐普生物的 CMG901、和黄医药的赛沃替尼等产品同样在全球 3 期临床中达到了主要临床终点。中国创新药在海外的临床开发取得进展，即将进入在全球的商业化阶段。

投资策略：继续推荐创新药及产业链。

2026 年 9 月投资组合：A 股：迈瑞医疗、联影医疗、药明康德、凯莱英、新产业、药康生物、爱尔眼科、鱼跃医疗、益丰药房、大参林、泽璟制药；H 股：康方生物、科伦博泰生物、和黄医药、康诺亚-B、三生制药、爱康医疗。

推荐标的

迈瑞医疗：公司作为国产医疗器械龙头，研发和销售实力强劲，国际化布局成果显著。公司受益于国内医疗新基建和产品迭代升级，并在海外加快高端客户拓展。微创外科、心血管等种子业务高速放量，“三瑞”数智化方案引领转型升级。

联影医疗：公司致力于为全球客户提供高性能医学影像设备、放射治疗产品、生命科学仪器及医疗数字化、智能化解决方案。高端升级+拓展海外市场驱动公司未来实现稳健增长，成长为全球影像设备龙头企业。

药明康德：公司是行业中极少数在新药研发全产业链均具备服务能力的开放式新药研发服务平台，有望全面受益于全球新药研发外包服务市场的快速发展。公司“一体化、端到端”的新药研发服务平台，无论是在服务的技术深度还是覆盖广度方面都能满足客户提出的多元化需求。

凯莱英：公司是全球领先、技术驱动型的一站式 CDMO 综合服务商，为中国第二大化学药物 CDMO 企业。公司以化学小分子 CDMO 业务为基石，逐步拓展业务边界，技术创新能力行业领先，研发费用率长期居于行业领先水平，服务辉瑞、默沙东等全球超 1100 家客户。

新产业：公司为化学发光免疫分析领域的龙头，拥有技术、生产和销售等方面的多重优势，坚实庞大的装机基础未来将持续带动试剂销售，促进进口替代，同时国际化和平台化布局将开启新成长曲线。

药康生物：公司是一家专业从事实验动物小鼠模型的研发、生产、销售及相关技术服务的高新技术企业，系亚洲小鼠突变和资源联盟企业成员以及科技部认定的国家遗传工程小鼠资源库共建单位。近年来海外市场营收增速较快，各业务条线均稳健增长。

爱尔眼科：公司是我国最大规模的眼科医疗机构，致力于引进国际一流的眼科技术与管理方法，以专业化、规模化、科学化发展战略，利用人才、技术和管理等方面的优势，通过全国各连锁医院良好的诊疗质量、优质的医疗服务和深入的市场推广，促进中国眼科医疗事业的发展。

鱼跃医疗：公司专注医疗器械的研发、生产、销售和服务，是国内领先的综合性医疗器械和解决方案供应商，致力于为全球患者和医疗机构提供高质量、创新性的医疗产品和服务。

益丰药房：公司通过稳健的内生扩张与并购策略，逐步发展为国内领先的连锁药房企业，在中南、华东、华南地区拥有较高的市场份额，并通过持续创新及收购，拓展至全国多个省份。截至 2025 年 9 月，公司门店数量已超过 14666 家，服务会员达到 1.1 亿，涵盖药品、保健品等多种业务板块，展现出强大的市场竞争力与品牌影响力。

大参林：公司是国内规模领先的药品零售连锁企业，主营业务为中西成药、参茸滋补药材、中药饮片、保健品、医疗器械及日用百货的连锁零售，覆盖全国 21 个省，近年来正从“规模扩张”转向“质量提升”，持续推进“自建+并购+直营式加盟”三轨并行的门店网络优化策略，聚焦已布局区域的加密与单店效能提升，同时积极推动高毛利非药业务增长。未来有望通过数字化供应链、自有配送体系与专业化服务强化核心竞争力，稳步提升全国市占率与盈利质量。

康方生物(9926.HK)：公司为专注创新的双抗龙头，在研管线丰富，双抗、ADC、单抗等不同分子形态已形成梯队。依沃西持续验证 FIC & BIC 潜力，公司与

Summit 合作持续推进全球的临床。卡度尼利与依沃西已经成功实现了国内的商业化，有望成为重磅品种。

科伦博泰生物-B(6990.HK)：公司 ADC 产品早期临床数据优秀，研发进度在全球范围内较为领先，且已经与默沙东达成了深度的合作，有利于产品实现在全球的商业化潜力。公司未来 2~3 年的营收主要来源于默沙东的首付款和里程碑付款，产品销售将在 2025 年后开始放量。

和黄医药(0013.HK)：公司是一家处于商业化阶段的创新型生物医药公司，专注于发现、开发及商业化治疗癌症及免疫性疾病的靶向疗法及免疫疗法。呋喹替尼 2023 年底在美国获批上市后迅速放量，赛沃替尼也有望向 FDA 递交上市申请。

康诺亚-B(2162.HK)：公司的司普奇拜单抗是首个获批上市的国产 IL4R 单抗，季节性过敏性鼻炎适应症是司普奇拜单抗获批的第三个适应症，此前，成人中重度特应性皮炎适应症和慢性鼻窦炎伴鼻息肉适应症分别于 2024 年 9 月和 2024 年 12 月获批上市，三个适应症于 2025 年进入医保。

三生制药(01530.HK)：公司是一家集研发、生产和销售为一体的生物制药领军企业，在肾科、皮肤科、自身免疫科、肿瘤科的药物有多年的研发、销售经验。

爱康医疗(1789.HK)：公司是中国第一家将 3D 打印技术商业化的人工关节领域龙头公司，公司产品线齐全，借助集采提升市场份额，加速进口替代，巩固龙头地位。骨生物材料和数字化骨科将成为新增长点。

风险提示

研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

附表：重点覆盖公司盈利预测及估值

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				ROE		PEG	投资 评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	25A	26E		
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	1,901	81.4	83.3	94.2	107.8	23.4	22.8	20.2	17.6	21.4%	2.3	1.4	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	385	16.2	18.2	21.1	24.4	23.7	21.2	18.2	15.8	17.7%	1.4	1.4	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	37	0.1	0.5	0.6	1.1	324.6	79.1	59.0	33.5	0.9%	0.7	1.4	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	85	2.7	3.2	3.8	4.5	31.8	26.7	22.2	19.1	6.5%	1.4	1.4	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	832	18.7	24.3	28.0	33.1	44.5	34.2	29.7	25.2	8.7%	1.6	1.6	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	73	2.7	3.5	4.1	4.7	27.2	20.9	17.8	15.4	9.6%	1.0	1.0	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	124	2.8	4.0	4.7	5.6	43.8	30.9	26.2	22.2	7.6%	1.2	1.2	优于大市
688236.SH	春立医疗	医疗器械	46	2.7	3.7	4.5	-	16.9	12.6	10.2	-	9.1%	-	-	优于大市
300049.SZ	福瑞医科	医疗器械	126	1.5	2.8	3.6	-	82.0	45.2	35.0	-	7.8%	-	-	优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	55	(0.4)	3.5	4.2	-	(153.2)	15.5	12.9	-	-0.6%	-	-	优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	71	3.6	3.8	4.5	-	19.7	18.6	15.8	-	17.6%	-	-	优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	31	1.2	1.4	1.8	1.9	26.7	22.7	17.8	16.1	8.4%	1.2	1.2	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	152	5.7	6.0	7.1	9.1	26.6	25.2	21.3	16.7	13.8%	1.5	1.5	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	63	0.8	1.1	1.3	1.6	81.2	59.3	47.7	39.7	3.8%	2.2	2.2	优于大市
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	37	0.5	1.9	2.1	-	71.0	19.3	17.1	-	3.1%	-	-	优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	81	2.0	3.3	4.2	5.3	40.9	24.8	19.5	15.1	6.0%	0.6	0.6	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	340	8.2	10.9	14.0	17.5	41.4	31.1	24.3	19.4	26.6%	1.1	1.1	优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	300	(2.2)	(0.2)	1.3	2.3	(134.9)	(1665.4)	237.9	131.5	-2.9%	8.3	8.3	优于大市
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	261	14.8	14.9	17.7	21.2	17.6	17.5	14.7	12.3	11.2%	1.4	1.4	优于大市
300677.SZ	英科医疗	医疗器械	339	10.1	23.6	29.6	34.5	33.6	14.4	11.4	9.8	5.5%	0.3	0.3	优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	725	2.6	4.9	8.2	11.5	279.3	148.2	88.5	62.9	6.1%	2.3	2.3	优于大市
000513.SZ	丽珠集团	化学制药	207	20.2	17.8	19.8	22.7	10.2	11.6	10.4	9.1	14.6%	2.9	2.9	优于大市
688266.SH	泽璟制药-U	化学制药	296	(1.6)	3.5	2.4	2.9	(181.6)	84.3	122.8	102.0	-15.1%	-0.4	-0.4	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	84	(5.4)	(3.6)	(0.2)	1.3	(15.7)	(23.1)	(419.8)	63.1	-33.8%	0.1	0.1	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	210	10.3	12.9	17.2	22.0	20.4	16.3	12.2	9.6	29.9%	0.6	0.6	优于大市
000999.SZ	华润三九	中药	393	34.2	40.8	48.6	-	11.5	9.6	8.1	-	15.4%	-	-	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与 工业上游	145	1.4	1.9	2.4	2.5	101.5	78.2	60.8	59.1	6.4%	4.0	4.0	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与 工业上游	184	1.7	2.5	3.1	3.7	110.9	74.6	58.8	49.9	6.2%	2.4	2.4	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与 工业上游	101	0.4	0.7	1.0	1.2	241.1	135.9	101.5	82.4	2.0%	3.2	3.2	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	4,922	191.9	208.8	251.1	285.3	25.6	23.6	19.6	17.2	24.0%	1.7	1.7	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	272	8.9	10.3	11.5	12.9	30.5	26.4	23.7	21.1	14.1%	2.0	2.0	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	314	3.0	11.2	7.2	8.8	105.6	28.2	44.0	35.8	3.6%	0.6	0.6	优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	58	(0.9)	0.9	1.2	-	(63.7)	66.9	49.6	-	-3.6%	-	-	优于大市
688222.SH	成都先导	CXO	160	1.1	1.6	2.2	3.0	146.3	103.3	72.5	53.2	7.3%	2.6	2.6	优于大市
002821.SZ	凯莱英	CXO	654	11.3	13.7	16.8	20.0	57.8	47.9	39.1	32.7	6.4%	2.3	2.3	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	748	32.4	30.4	42.9	49.8	23.1	24.6	17.4	15.0	14.7%	1.6	1.6	优于大市
603939.SH	益丰药房	医药商业	276	16.8	19.3	21.7	23.9	16.5	14.3	12.7	11.6	14.4%	1.1	1.1	优于大市
603233.SH	大参林	医药商业	209	12.4	14.8	17.1	19.7	16.9	14.1	12.3	10.6	16.8%	0.8	0.8	优于大市
1066.HK	威高股份	医疗器械	124	16.1	15.1	16.2	17.6	7.7	8.3	7.7	7.0	6.7%	2.7	2.7	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	46	3.4	4.1	4.8	5.5	13.7	11.4	9.8	8.5	11.6%	0.7	0.7	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	149	11.2	13.7	15.5	17.4	13.3	10.9	9.6	8.6	7.3%	0.7	0.7	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	162	32.1	3.6	6.0	8.7	5.0	45.2	26.9	18.6	36.9%	-1.3	-1.3	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	185	(5.2)	8.0	0.7	4.3	(35.4)	23.0	276.5	43.3	-18.8%	-0.1	-0.1	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	717	(11.1)	4.4	11.4	23.9	(64.5)	164.2	63.0	30.1	-12.3%	-0.7	-0.7	优于大市
1530.HK	三生制药	生物药	344	84.8	24.4	26.6	27.9	4.1	14.1	12.9	12.3	31.2%	-0.5	-0.5	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物	生物药	950	(3.8)	(1.9)	4.6	15.1	(248.6)	(510.5)	208.7	63.0	-7.8%	2.0	2.0	优于大市
2659.HK	宝济药业-B	生物药	39	(4.0)	(2.8)	(2.2)	(0.9)	(9.8)	(14.1)	(17.5)	(41.4)	-24.8%	0.4	0.4	优于大市
2268.HK	药明合联	CXO	840	14.8	14.0	19.2	26.0	56.8	60.0	43.8	32.3	13.8%	2.9	2.9	优于大市

2273. HK	固生堂	医疗服务	55	3.5	4.5	4.9	5.7	15.5	12.1	11.2	9.6	16.3%	0.7	优于大市
2666. HK	环球医疗	医疗服务	78	21.6	22.0	22.4	22.8	3.6	3.5	3.5	3.4	11.2%	1.9	优于大市

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测 注：总市值以 2026/9/18 股价计算

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032