医药生物

2026 年 11 月 01 日

2026Q3 医疗研发外包为基金关注度最高细分赛道

——行业周报

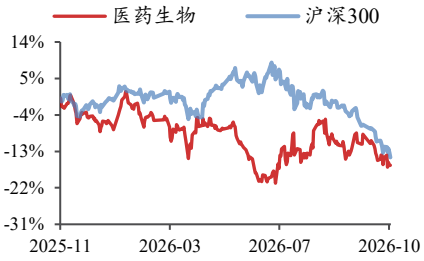
余汝意（分析师）
yuruyi@kysec.cn
证书编号：S0790523070002

巢舒然（分析师）
chaoshuran@kysec.cn
证书编号：S0790525110001

石启正（联系人）
shiqizheng@kysec.cn
证书编号：S0790125020004

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《中国药企持续闪耀 ESMO,关注 Q4 创新药主线机会—行业周报》-2026.10.25

《超声脑机接口方兴未艾，迈普医学抢占上游高地—行业周报》-2026.10.18

《ARO-MAPT Ⅰ/Ⅱa 中期数据，皮下注射敲低 Tau 蛋白—行业点评报告》-2026.10.17

● 2026Q3 医药行业重仓持仓环比提升，医疗研发外包板块环比提升最大

2026Q3 医药行业基金重仓占比环比提升。具体来看，2026Q3 医药行业市值占比为 5.5%（环比+0.8pct）、基金重仓医药比例为 10.3%（环比+3.6pct）、非医药基金重仓医药比例为 5.8%（环比+2.6pct），持仓占比处于近 5 年低位。

从重仓医药的细分赛道来看，2026Q3 医药基金重仓的市值 Top3 细分赛道分别为医疗研发外包（持仓占比环比+7.14pct）、化学制剂（持仓占比环比-7.55pct）、其他生物制品（持仓占比环比+1.06pct）；非医药基金重仓的市值 Top3 细分赛道分别为医疗研发外包（持仓占比环比+11.75pct）、其他生物制品（持仓占比环比-3.70pct）、化学制剂（持仓占比环比-7.97pct）。创新药产业链获明显增配，化学制品和其他生物制品显著减配。

从医药个股来看，2026Q3 医药及非医药基金重仓市值最大的个股为药明康德；且重仓基金数量最多的个股也系药明康德。同时，创新药产业链中的康龙化成、凯莱英等均获得明显增配。另一方面，医药基金内部持仓向泰格医药、迈瑞医疗、科伦博泰生物、信达生物等企业集中。

● 10 月第 5 周医药生物下跌 2.17%，线下药店板块涨幅最大

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现下行趋势。2026 年 10 月第 5 周银行、石油石化等行业涨幅靠前，通信、电子等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 2.17%，跑赢沪深 300 指数 0.75pct，在 31 个子行业中排名第 8 位。2026 年 10 月第 5 周大部分板块处于下跌态势，本周线下药店板块涨幅最大，上涨 5.09%；医院板块上涨 2.59%，医药流通板块上涨 0.51%，医疗研发外包板块下跌 0.51%，中药板块下跌 0.77%；原料药板块跌幅最大，下跌 6.33%，疫苗板块下跌 4.99%，化学制剂板块下跌 4.12%，其他生物制品板块下跌 2.93%，医疗耗材板块下跌 2.43%。

● 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、药明生物、益诺思、石药集团、科伦博泰、信达生物、英科医疗、益丰药房、和黄医药、普洛药业。

周度组合推荐：博腾股份、诺思格、百利天恒、国邦医药、昊帆生物。

● 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、 2026Q3 医药行业重仓持仓环比提升，医疗研发外包为重仓占比环比提升最大的细分赛道 3
2、 10 月第 5 周医药生物下跌 2.17%，医疗设备板块涨幅最大 5
2.1、 板块行情：医药生物下跌 2.17%，跑赢沪深 300 指数 0.75pct 5
2.2、 子板块行情：线下药店板块涨幅最大，原料药板块跌幅最大 6
3、 风险提示 7

图表目录

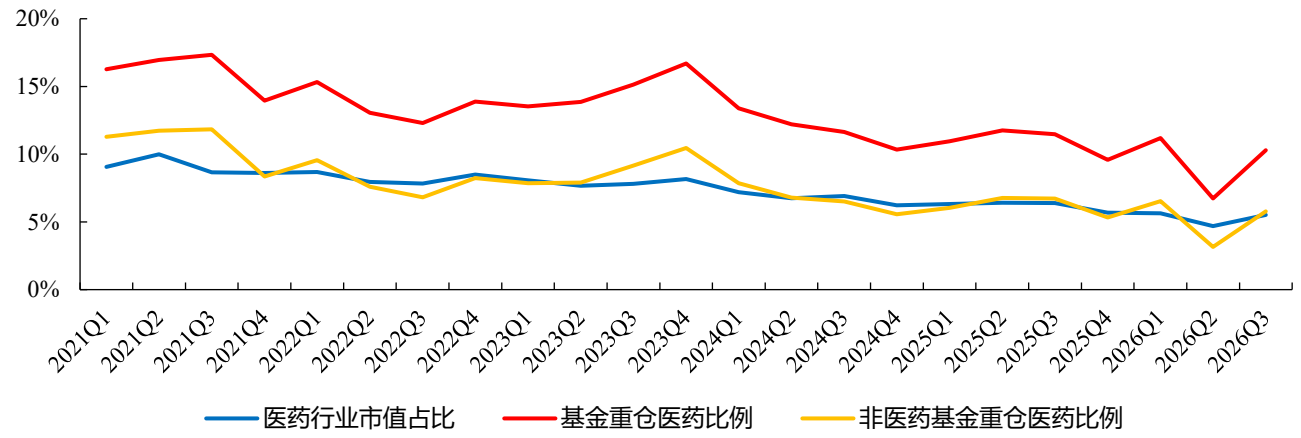
图 1： 2026Q3 医药行业市值占比 5.5%，基金重仓医药比例及非医药基金重仓医药比例环比均提升 3
图 2： 2026Q3 医疗研发外包为医药及非医药基金重仓占比环比提升最大的细分赛道 3
图 3： 2026Q3 医药/非医药基金-医药 Top20 重仓变化分布（按持股市值排序） 4
图 4： 2026Q3 医药/非医药基金-医药 Top20 重仓变化分布（按持有基金数量排序） 4
图 5： 10 月医药生物指数下跌 5.46%（单位：%） 5
图 6： 10 月第 5 周医药生物下跌 2.17%（单位：%） 5
图 7： 本周线下药店板块涨幅最大，原料药板块跌幅最大 6

表 1： 10 月以来线下药店板块涨幅最大 6
表 2： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5 7

1、2026Q3 医药行业重仓持仓环比提升，医疗研发外包为重仓占比环比提升最大的细分赛道

2026Q3 医药行业基金重仓占比环比提升。具体来看，2026Q3 医药行业市值占比为 5.5%（环比+0.8pct）、基金重仓医药比例为 10.3%（环比+3.6pct）、非医药基金重仓医药比例为 5.8%（环比+2.6pct），持仓占比处于近 5 年低位。

图1：2026Q3 医药行业市值占比 5.5%，基金重仓医药比例及非医药基金重仓医药比例环比均提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

2026Q3 医疗研发外包为重仓占比环比提升最大的细分赛道。从重仓医药的细分赛道来看，2026Q3 医药基金重仓的市值 Top3 细分赛道分别为医疗研发外包（持仓占比环比+7.14pct）、化学制剂（持仓占比环比-7.55pct）、其他生物制品（持仓占比环比+1.06pct）；非医药基金重仓的市值 Top3 细分赛道分别为医疗研发外包（持仓占比环比+11.75pct）、其他生物制品（持仓占比环比-3.70pct）、化学制剂（持仓占比环比-7.97pct）。创新药产业链获明显增配，化学制品和其他生物制品显著减配。

图2：2026Q3 医疗研发外包为医药及非医药基金重仓占比环比提升最大的细分赛道

医药基金					非医药基金				
三级	市值（亿元）	市值环比变化（亿元）	持仓占比	持仓占比变化（pct）	三级	市值（亿元）	市值环比变化（亿元）	持仓占比	持仓占比变化（pct）
医疗研发外包	758.32	198.5	37.5%	7.14	医疗研发外包	600.94	358.3	35.8%	11.75
化学制剂	607.24	-85.7	30.0%	-7.55	其他生物制品	480.96	154.5	28.7%	-3.70
其他生物制品	315.79	47.3	15.6%	1.06	化学制剂	385.08	73.2	22.9%	-7.97
医疗设备	119.51	-19.2	5.9%	-1.61	医疗耗材	49.84	21.8	3.0%	0.19
医疗耗材	45.32	16.8	2.2%	0.69	中药Ⅲ	36.30	-0.6	2.2%	-1.49
原料药	65.63	37.6	3.2%	1.72	医疗设备	35.00	19.8	2.1%	0.58
中药Ⅲ	43.19	-8.2	2.1%	-0.65	原料药	22.10	14.6	1.3%	0.58
体外诊断	20.11	-7.6	1.0%	-0.51	体外诊断	20.09	1.0	1.2%	-0.69
医院	27.80	-4.3	1.4%	-0.37	互联网药店	16.93	16.9	1.0%	1.01
互联网药店	0.18	0.2	0.0%	0.01	线下药店	12.40	5.2	0.7%	0.02
线下药店	2.04	-0.5	0.1%	-0.03	医院	8.58	2.9	0.5%	-0.05
疫苗	10.07	1.0	0.5%	0.01	医药流通	5.07	-1.2	0.3%	-0.32
血液制品	7.96	2.4	0.4%	0.09	疫苗	2.73	1.5	0.2%	0.04
医药流通	0.12	0.0	0.0%	0.00	诊断服务	2.11	1.5	0.1%	0.06
诊断服务	0.40	-0.1	0.0%	-0.01	血液制品	0.04	0.0	0.0%	0.00

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：以重仓市值排序）

从医药个股来看，2026Q3 医药及非医药基金重仓市值最大的个股为药明康德；且重仓基金数量最多的个股也系药明康德。创新药产业链中的康龙化成、凯莱英等均获得明显增配。另一方面，医药基金内部，迈瑞医疗、科伦博泰生物、信达生物等企业集中。

图3：2026Q3 医药/非医药基金-医药 Top20 重仓变化分布（按持股市值排序）

序号	医药基金				非医药基金			
	股票代码	股票名称	市值（亿元）	市值环比变化（亿元）	股票代码	股票名称	市值（亿元）	市值环比变化（亿元）
1	603259.SH	药明康德	329.79	57.5	603259.SH	药明康德	455.93	285.6
2	600276.SH	恒瑞医药	146.91	-42.1	2269.HK	药明生物	109.36	73.0
3	300759.SZ	康龙化成	116.78	51.2	1801.HK	信达生物	93.63	-2.7
4	002821.SZ	凯莱英	111.57	13.1	9926.HK	康方生物	83.93	16.9
5	002422.SZ	科伦药业	87.87	-2.3	6160.HK	百济神州	73.26	6.0
6	002653.SZ	海思科	73.10	-5.5	1093.HK	石药集团	70.85	17.5
7	300347.SZ	泰格医药	71.41	26.7	1177.HK	中国生物制	50.62	10.8
8	300760.SZ	迈瑞医疗	65.04	2.7	600276.SH	恒瑞医药	43.44	-1.1
9	688506.SH	百利天恒	61.83	-22.1	3692.HK	翰森制药	41.46	5.6
10	6990.HK	科伦博泰生物	54.11	3.2	1548.HK	金斯瑞生物	39.13	38.2
11	1801.HK	信达生物	47.59	3.9	6990.HK	科伦博泰生	38.67	3.3
12	2269.HK	药明生物	43.29	29.0	300347.SZ	泰格医药	38.25	0.1
13	688235.SH	百济神州	40.38	-4.2	1530.HK	三生制药	31.81	-5.6
14	688266.SH	泽璟制药-U	38.61	-15.2	300677.SZ	英科医疗	25.59	11.5
15	688271.SH	联影医疗	34.88	-3.6	2359.HK	药明康德	23.06	9.6
16	688578.SH	艾力斯	34.10	1.4	2162.HK	康诺亚-B	21.59	1.8
17	300765.SZ	石药创新	29.67	14.8	300759.SZ	康龙化成	20.37	18.3
18	688331.SH	荣昌生物	28.64	-24.5	688235.SH	百济神州	18.81	1.3
19	603087.SH	甘李药业	28.45	18.4	6618.HK	京东健康	16.56	-2.6
20	1093.HK	石药集团	26.04	7.7	688617.SH	惠泰医疗	13.07	10.6

数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2026Q3 医药/非医药基金-医药 Top20 重仓变化分布（按持有基金数量排序）

序号	医药基金				非医药基金			
	股票代码	股票名称	持有基金数量（个	环比数量变化（个）	股票代码	股票名称	持有基金数量（个	环比数量变化（个）
1	603259.SH	药明康德	228	26	603259.SH	药明康德	1233	725
2	600276.SH	恒瑞医药	96	-61	2269.HK	药明生物	235	163
3	002821.SZ	凯莱英	134	13	600276.SH	恒瑞医药	186	-34
4	002422.SZ	科伦药业	93	-24	1801.HK	信达生物	151	32
5	688331.SH	荣昌生物	54	-52	300677.SZ	英科医疗	125	77
6	688235.SH	百济神州	93	-7	300759.SZ	康龙化成	120	102
7	688266.SH	泽璟制药-U	53	-30	002821.SZ	凯莱英	109	68
8	6990.HK	科伦博泰生物	67	-12	1548.HK	金斯瑞生物	95	85
9	300759.SZ	康龙化成	128	51	2359.HK	药明康德	89	29
10	688506.SH	百利天恒	44	-33	1093.HK	石药集团	84	39
11	002653.SZ	海思科	51	-19	300760.SZ	迈瑞医疗	79	50
12	1801.HK	信达生物	66	-4	6160.HK	百济神州	75	13
13	300347.SZ	泰格医药	86	24	300347.SZ	泰格医药	74	47
14	688301.SH	奕瑞科技	37	-20	9926.HK	康方生物	74	10
15	300760.SZ	迈瑞医疗	58	9	002422.SZ	科伦药业	62	20
16	688271.SH	联影医疗	43	-4	6990.HK	科伦博泰生	62	6
17	688578.SH	艾力斯	36	-9	603127.SH	昭衍新药	60	49
18	2162.HK	康诺亚-B	39	-5	688235.SH	百济神州	59	25
19	688796.SH	百奥赛图	29	-10	000739.SZ	普洛药业	48	39
20	9926.HK	康方生物	30	-9	2268.HK	药明合联	43	28

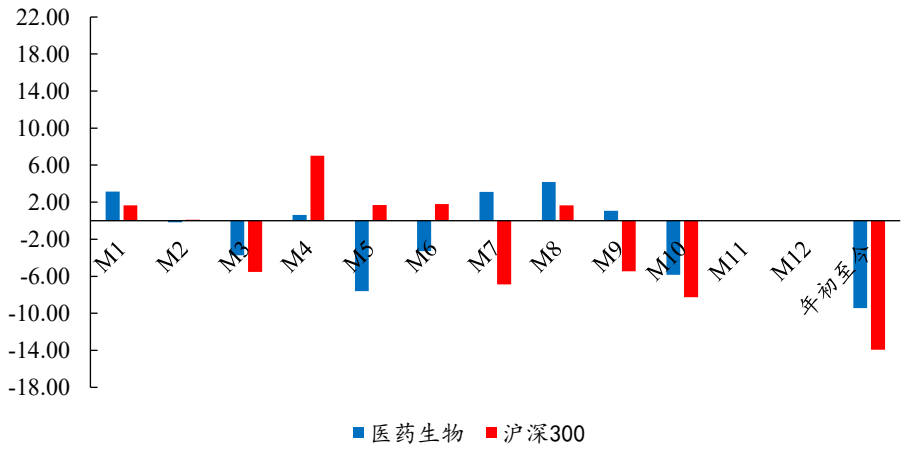
数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 10 月第 5 周医药生物下跌 2.17%，线下药店板块涨幅最大

2.1、 板块行情：医药生物下跌 2.17%，跑赢沪深 300 指数 0.75pct

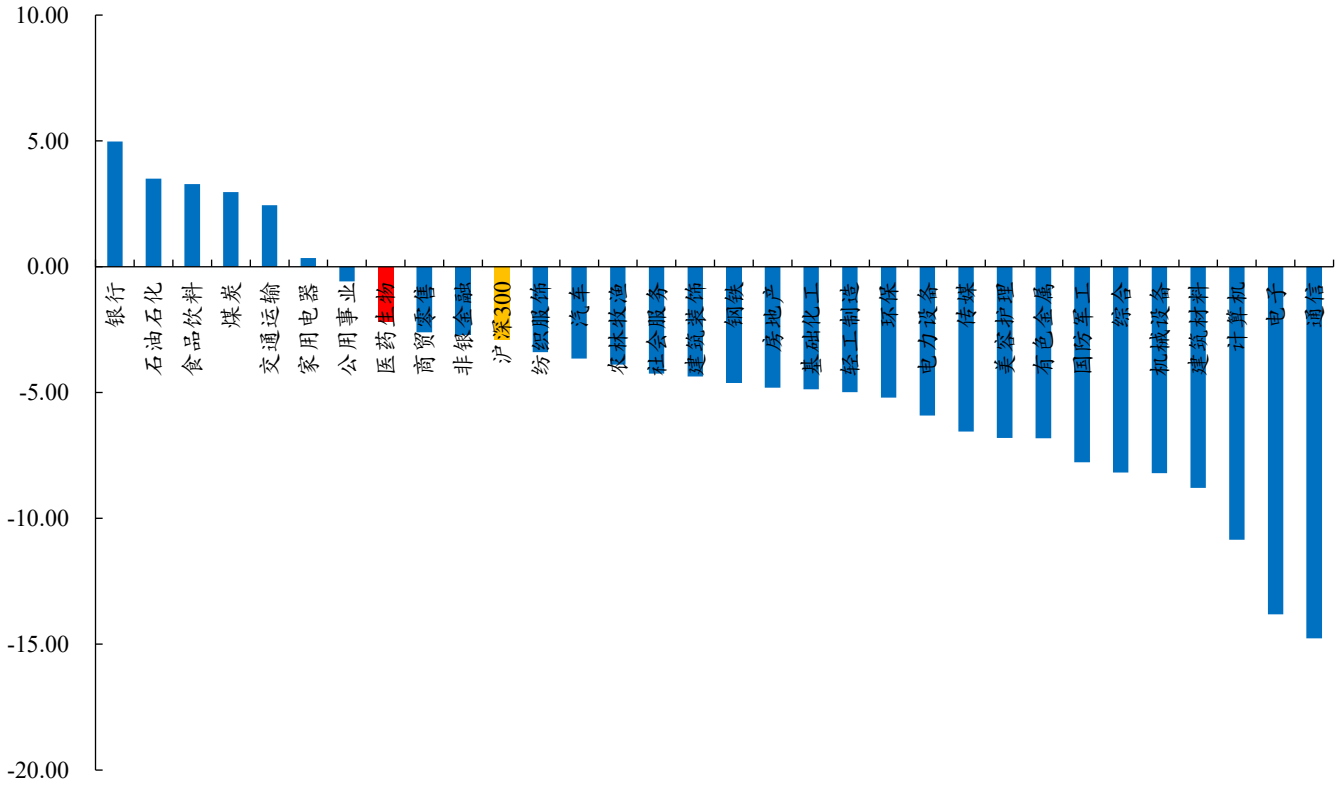
从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现下行趋势。2026 年 10 月第 5 周银行、石油石化等行业涨幅靠前，通信、电子等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 2.17%，跑赢沪深 300 指数 0.75pct，在 31 个子行业中排名第 8 位。

图5：10 月医药生物指数下跌 5.84%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至 2026.10.30）

图6：10 月第 5 周医药生物下跌 2.17%（单位：%）

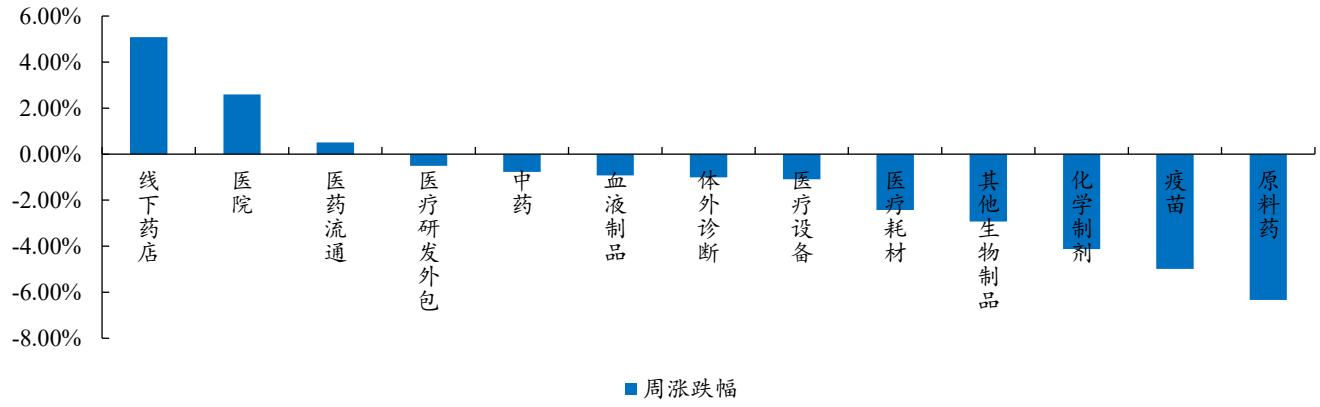


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.10.26-2026.10.30 为 10 月第 5 周）

2.2、 子板块行情：线下药店板块涨幅最大，原料药板块跌幅最大

2026 年 10 月第 5 周大部分板块处于下跌态势，本周线下药店板块涨幅最大，上涨 5.09%；医院板块上涨 2.59%，医药流通板块上涨 0.51%，医疗研发外包板块下跌 0.51%，中药板块下跌 0.77%；原料药板块跌幅最大，下跌 6.33%，疫苗板块下跌 4.99%，化学制剂板块下跌 4.12%，其他生物制品板块下跌 2.93%，医疗耗材板块下跌 2.43%。

图7：本周线下药店板块涨幅最大，原料药板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：10 月以来线下药店板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	年初至今	预测PE(2026)	预测PEG(2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-2.14%	-6.39%	-9.50%	9.44%	-2.70%	-4.01%	0.44%	-13.86%	21.3	3.19
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	-0.18%	-7.96%	-2.34%	1.38%	0.08%	-0.94%	-7.14%	-18.55%	22.9	1.07
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	2.98%	-9.48%	-3.46%	-3.24%	10.29%	5.78%	-16.13%	-12.26%	29.7	0.75
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	-0.78%	-7.66%	-2.11%	2.27%	-1.77%	-2.28%	-5.19%	-19.64%	20.5	1.15
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.50%	-9.80%	-12.26%	8.50%	1.75%	-1.57%	2.59%	-12.69%	22.5	2.41
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	-1.47%	-9.10%	-11.74%	5.55%	2.29%	-2.40%	-1.68%	-20.06%	24.3	4.65
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	1.92%	-11.47%	-13.53%	15.78%	0.57%	0.34%	12.22%	7.07%	21.3	0.95
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	-0.72%	-4.04%	-9.60%	3.28%	4.29%	-0.75%	-1.97%	-11.10%	30.5	1.42
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	0.34%	0.49%	-11.47%	3.55%	4.28%	-0.61%	0.70%	-11.86%	50.6	1.69
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.80%	-8.43%	-5.66%	1.66%	3.33%	-1.80%	-3.15%	-8.86%	32.9	1.35
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-2.61%	-6.25%	-11.58%	5.29%	5.51%	0.46%	-6.13%	-13.67%	17.4	1.12
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.93%	-9.00%	-5.18%	1.92%	4.27%	5.56%	-10.83%	-16.99%	24.8	0.00
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-6.34%	-3.81%	-18.19%	8.88%	-3.16%	3.30%	-6.13%	-29.53%	19.8	3.72
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	0.22%	-5.77%	-6.14%	-2.74%	10.10%	2.59%	-10.22%	-18.93%	32.6	0.00
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	-0.03%	-12.10%	-0.92%	2.54%	3.65%	7.53%	-12.18%	-11.93%	28.4	4.02
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	7.60%	-10.42%	10.93%	1.49%	16.25%	7.04%	-9.76%	22.41%	30.3	1.03
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	1.31%	-10.75%	-11.95%	5.23%	-2.88%	-2.27%	3.39%	-15.10%	26.2	1.87
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	10.31%	-10.54%	19.35%	0.36%	21.38%	8.42%	-12.22%	37.38%	38.2	1.04

数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：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	永安药业	8.52	莱美药业	26.98	桂林三金	23.70	近岸蛋白	40.93	百洋医药	15.40
	2	仙琚制药	1.25	健康元	8.41	*ST 香雪	9.71	百普赛斯	17.51	塞力医疗	13.63
	3	威尔药业	(0.15)	海创药业-U	6.21	信邦制药	9.64	义翘神州	13.28	大参林	11.56
	4	共同药业	(0.17)	丽珠集团	5.75	羚锐制药	8.27	我武生物	10.68	九州通	6.75
	5	同和药业	(0.46)	泰恩康	5.29	葵花药业	5.43	奥浦迈	5.45	南京医药	4.51
跌幅前5	1	石药创新	(29.84)	泽璟制药-U	(21.36)	众生药业	(15.21)	华兰疫苗	(23.10)	荣丰控股	(12.36)
	2	森萱医药	(10.88)	灵康药业	(20.47)	粤万年青	(12.78)	科兴制药	(21.97)	浙江震元	(9.15)
	3	浙江医药	(10.75)	益方生物-U	(18.11)	康惠股份	(12.76)	万泽股份	(16.56)	润达医疗	(9.04)
	4	赛托生物	(10.35)	悦康药业	(15.82)	广誉远	(11.51)	艾迪药业	(15.87)	嘉事堂	(7.67)
	5	中哲精化	(9.42)	翰宇药业	(15.27)	ST 万邦	(11.18)	沃森生物	(14.25)	ST 海王	(6.77)
		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	毕得医药	13.91	澳洋健康	39.06	阳普医疗	16.03	健帆生物	15.77	东方海洋	35.41
	2	博腾股份	11.16	创新医疗	6.10	楚天科技	7.58	天益医疗	8.98	新产业	9.20
	3	睿智医药	10.30	通策医疗	5.92	理邦仪器	6.57	大博医疗	2.52	安图生物	8.93
	4	皓元医药	9.64	爱尔眼科	4.67	联影医疗	2.51	惠泰医疗	1.49	利德曼	6.69
	5	康龙化成	8.81	三博脑科	2.41	迈瑞医疗	2.51	迈普医学	1.32	亚辉龙	5.49
跌幅前5	1	诚达药业	(9.99)	南华生物	(13.38)	海泰新光	(17.48)	济民健康	(15.78)	透景生命	(10.01)
	2	数字人	(7.99)	金域医学	(10.16)	华康洁净	(17.07)	华强科技	(13.10)	睿昂基因	(9.67)
	3	凯莱英	(7.94)	华大基因	(8.93)	华大智造	(15.10)	中红医疗	(12.11)	ST 迪瑞	(9.02)
	4	泓博医药	(7.13)	迪安诊断	(6.65)	瑞迈特	(13.31)	采纳股份	(9.45)	安必平	(8.39)
	5	阳光诺和	(5.76)	贝瑞基因	(6.50)	海尔生物	(9.23)	康拓医疗	(8.89)	爱威科技	(8.23)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 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

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