证券研究报告 行业周报

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

新版医保目录发布，注重创新的价值兑现

医药行业周报

投资评级：推荐 （维持）

报告日期：2026年11月15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．新版医保目录发布，注重商业化价值兑现，出海渐入新阶段

2026年11月14日，国家医保局正式发布2026版国家医保和商保目录，本轮医保目录新增纳入51个一类新药，再创历史新高。医保作为中国医药市场最大的支付方，每年的新增医保支付纳入体现了对新药创新的持续支持。国内市场也是创新药的基本盘，虽然新药定价距离欧美规范市场仍有差距，但国内上市成功率和研发投入更为可控，国内头部制药公司也具备较强的创新药商业化能力。因此，国内市场成功的商业化是中国创新药价值兑现更容易实现的路径之一，也为创新药BD出海提供重要支撑。自2026年10月以来，国内创新药陆续出现海外临床失败等事件，市场也认识到创新药研发和出海的不确定性。从目前创新药出海阶段来看，海外获批新药陆续增加，市场逐步到了价值兑现阶段。根据康方生物与合作方SUMMIT于2026年1月向FDA递交依沃西联合化疗用于治疗第三代EGFR-TKI治疗后进展NSCLC的BLA，预计11月中，FDA将给出PDUFA（处方药用户付费法案）。展望2027-2028年，出海新药的市场销售将逐步可见，不仅仅依靠临床数据的推升未来销售预期。

2. mRNA癌症疫苗三期临床数据正式发布，国内新增企业布局mRNA疫苗

2026年10月24日ESMO大会（欧洲肿瘤内科学会年会）上，Moderna公布mRNA肿瘤疫苗-Intismeran-III期临床数据，黑色素瘤2年复发率(RFS)降低42%: 试验组82.2% (95% CI, 79.3%–84.8%)，对照组 70.0% (95% CI, 65.0%–74.5%)且安全性高。此前8月19日，Moderna和默沙东已共同宣布Intismeran 取得阳性结果。目前Intismeran还在推进非小细胞肺癌（NSCLC）和膀胱癌等临床试验。国内布局mRNA技术的企业大部分起源于新冠疫苗的开发，而对于肿瘤疫苗开发大部分处于观望状态，Moderna的积极结果进一步提升了企业布局的信心。产业资本也有望增加对mRNA方向的投入。2026年8月25日，康希诺生物与德普世生物签署合作《mRNA个性化治疗型肿瘤疫苗共同开发战略合作框架协议》。此前在mRNA领域，康希诺生物已布局mRNA疫苗用于胶质母细胞瘤、横纹肌肉瘤及宫颈癌等适应症的研发。云顶新耀计划在2026年第四季度开展对mRNA疫苗EVM16的IIT Ib研究。2026年10月2日，艾博生物与诺华达成授权及许可选择权协议，授予诺华对艾博生物ABO2203管线（mRNA编码CD19xCD3 T细胞衔接器）的全球许可权，协议授予诺华使用艾博生物RNA平台的权限，并享有其他潜在项目的独家许可选择权。11月10日，昂利康与苏州睿智杰签订合作协议，获得LPP 平台技术递送技术，未来将开展个性化肿瘤新生抗原免疫治疗（iNCT）在内的mRNA疫苗的开发。

3.器械Q3业绩提升，内需部分回升，IVD仪器出口表现突出

统计分析A股医疗器械行业128家上市公司，2026年Q3单季度行业扣除非经常损益后的归母净利润同比增长+37.1%，行业复苏趋势延续，其中IVD和低值耗材Q3单季度扣非归母利润增速为43.6%和139.2%。医疗器械行业利润提升是出口拉动和内需回升共同推动的结果。根据医装数胜，2026年Q1~3，PET/CT，放疗设备和血糖监测系统增长突出，增速分别为39.62%，52.5%和32.55%，部分品类增速回升显著。对比上半年，核酸扩增仪、基因测序仪、心肺转流设备、MRI（核磁）、DR、化学发光免疫分析仪和运动治疗设备增速由负转正，其中 MRI 9月份单月增速达97.54%。2026年7月份，国家卫生健康委等联合印发《关于进一步做好公立医疗卫生机构医用设备集中采购工作的通知》，以制度化形式明确公立医疗机构医用设备集中采购硬性要求，乙类设备2026年底前完成至少一轮集中采购。根据高端医械院数据，截止2026年9月底3T和1.5 T MR集采比例为13.6%和25.2%，预计26年Q4集采的体量还会增加。体外诊断试剂方面，安徽、江西、北京、辽宁和青海先后发布规范整合检验类医疗服务价格项目的通知，对体外诊断试剂的影响预计逐步落地。经历集采和项目分拆，IVD（体外诊断）行业持续承压，目前价格影响冲击边际逐步减弱，随着集中度提升，头部企业有望恢复增长。出口方面，医疗器械出口表现突出，据众成数科统计，2026年第三季度我国医疗器械出口额为179.35亿美元，同比增长17.8%。从整体趋势看，2026年出口额呈现逐季攀升、强劲复苏的态势，同比增速自一季度由负转正后持续扩大。IVD仪器表现最为亮眼，第三季度出口额10.36亿美元，同比大幅增长26.22%。

4.零售药店Q3增速提升，政策影响进一步加深

统计分析A股医疗线下零售药店8家上市公司，2026年Q1-Q3，行业整体收入增速逐季度恢复，其中Q3单季度收入同比增速已提升至7.2%，Q3单季度扣非归母净利增速提升至16.6%。头部零售药店Q3单季度收入增长更为突出，其中大参林 +11.8%、益丰 +9.7%、华人健康 +7.3%、老百姓 +6.7%。行业竞争出清后，头部企业的客流量呈恢复趋势。根据中康药店通系统数据显示，截至2026年2季度，全国零售药店门店总数降至约66.5万家，环比下降1.1%，净减少约7400家。自2024年第四季度以来行业持续出清，药店供给总量持续下降。药店出清同时，客流量也逐步恢复，根据中康瓴西消费者洞察系统数据显示，2026年三季度，店均订单量为1,297单/店/月，同比增长7%；店均销售额8.2万元/店/月，同比提升3%。头部连锁并购节奏也在2026年逐步恢复，大参林在2026年上半年完成及新签6起同行业投资并购业务，涉及门店451家。2026年Q3单季度8家线下药店上市的毛利率下降88bp，但并不影响利润恢复，从品类看，刚性需求品种虽然托低了毛利率，但也带来客流量的增长，提升了药店的整体效益。自11月1日起，山东、江西、海南、云南四省率先施行定点零售药店职工医保个人账户支付“白名单”制度。价格方面，10月19日，湖南省医保局发布了《关于开展“四同”挂网药品价格治理工作的通知》，对“四同”药品的挂网药品价格治理工作提出要求，预计更多省份医保对零售药店价格进行整理。

5. CDMO景气度稳步提升，头部公司上调业绩指引

CDMO行业景气度进一步确认，药明康德作为行业龙头，2026年Q3单季度扣非后归母净利润增速为49.85%，公司上调2026年业绩指引，2026 年公司整体收入由人民币 585-605 亿元上调至人民币610-619亿元，持续经营业务收入同比增速由 35%-39%上调至 40%-42%。CDMO行业景气度与全球市场大单品放量密切相关，根据礼来制药的3季报，2026年Q3 单季度Mounjaro全球整体增速65%，Zepbound单季度增速49%，在美国市场替尔泊肽占据3季度份额的63%，继续引领GLP-1市场。2026年4月，礼来的口服小分子GLP-1 Orforglipron（商品名：Foundayo）获得美国FDA批准，截止Q3，Foundayo 在美国口服肥胖症治疗药物市场上占据了约40%的新患者份额，其销量增长也为中国CDMO企业带来持续订单。分子胶和环肽类小分子结构复杂，合成工艺路线长，收率低，其商业化落地更依赖于中国CDMO供应链。 8 月 26 日， FDA 批准 Revolution Medicines的Daraxonrasib上市，其定价预计为3.98万美元（约人民币26万元），年费用46.8万美元（约人民币322万元），假设按照行业5%-6%的比例估算CDMO费用，预计单人份制造价格达到16.1-19.32万元。Daraxonrasib未来主要适应症为胰腺癌，目前美国每年约有6万人确诊胰腺癌，假设按照40%渗透率估算，其CDMO市场将达到38.64-46.37亿元。

医药推选及选股推荐思路

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

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）医疗器械领域出口持续拉动，国内政策影响已逐步落地，行业增长逐步恢复，推荐【美好医疗】，【迈瑞医疗】，【新产业】，【亚辉龙】；

2）ICL竞争持续出清，季度业绩回升，AI赋能拓展新盈利模式，推荐【金域医学】和【迪安诊断】。

3）CXO景气度延续，Q3订单延续增长，估值具备提升空间，推荐【药康生物】、【药明康德】、【凯莱英】、【九洲药业】、【益诺思】，关注【药明合联】。

4）AI发展加速新药研发，湿实验验证需求增加，订单季度递增，推荐【百普赛斯】，关注产业链配套需求增加机遇，关注【赛分科技】，【纳微科技】，【奥浦迈】。

5）中国企业在MASH领域和减重降糖（GLP-1)领域的进展，有望实现出海突破，推荐【众生药业】。

6）mRNA疫苗中国企业跟进研发，推荐【昂利康】，【康希诺】，【上海谊众】，关注【云顶新耀】，【石药创新】；

7）下一代抗 HIV新药授权出海，推荐【艾迪药业】。

8）KRAS靶点在胰腺癌等瘤种治疗的持续突破，关注【加科思-B】、【劲方医药-B】，上游产业链配套关注【康龙化成】。

9）关注医疗消费需求的国产化替代和出海突破，推荐【康耐特光学】，关注【时代天使】。

10）零售药店行业持续出清，头部连锁同店增长恢复，外延并购节奏恢复，推荐【益丰药房】和【老百姓】，关注【大参林】。

风 险 提 示

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

重点关注公司及盈利预测

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

公司代码	名称	2026-11-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002317.SZ	众生药业	25.67	0.32	0.38	0.49	80.22	67.55	52.39	买入
002821.SZ	凯莱英	147.41	3.14	3.78	4.98	46.95	39.00	29.60	
603259.SH	药明康德	146.30	6.42	7.15	8.88	22.79	20.46	16.48	买入
603456.SH	九洲药业	16.34	0.82	0.91	1.00	19.93	17.96	16.34	买入
603882.SH	金域医学	26.20	-0.37	0.88	1.11	-70.81	29.77	23.60	买入
603939.SH	益丰药房	25.48	1.38	1.55	1.73	18.46	16.44	14.73	买入
688091.SH	上海谊众	35.57	0.31	0.37	0.42	114.74	96.14	84.69	买入
688382.SH	益方生物-U	13.18	-0.55	-0.46	-0.35	-23.96	-28.65	-37.66	买入
688488.SH	艾迪药业	11.59	-0.05	0.13	0.24	-231.80	89.15	48.29	买入

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）

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

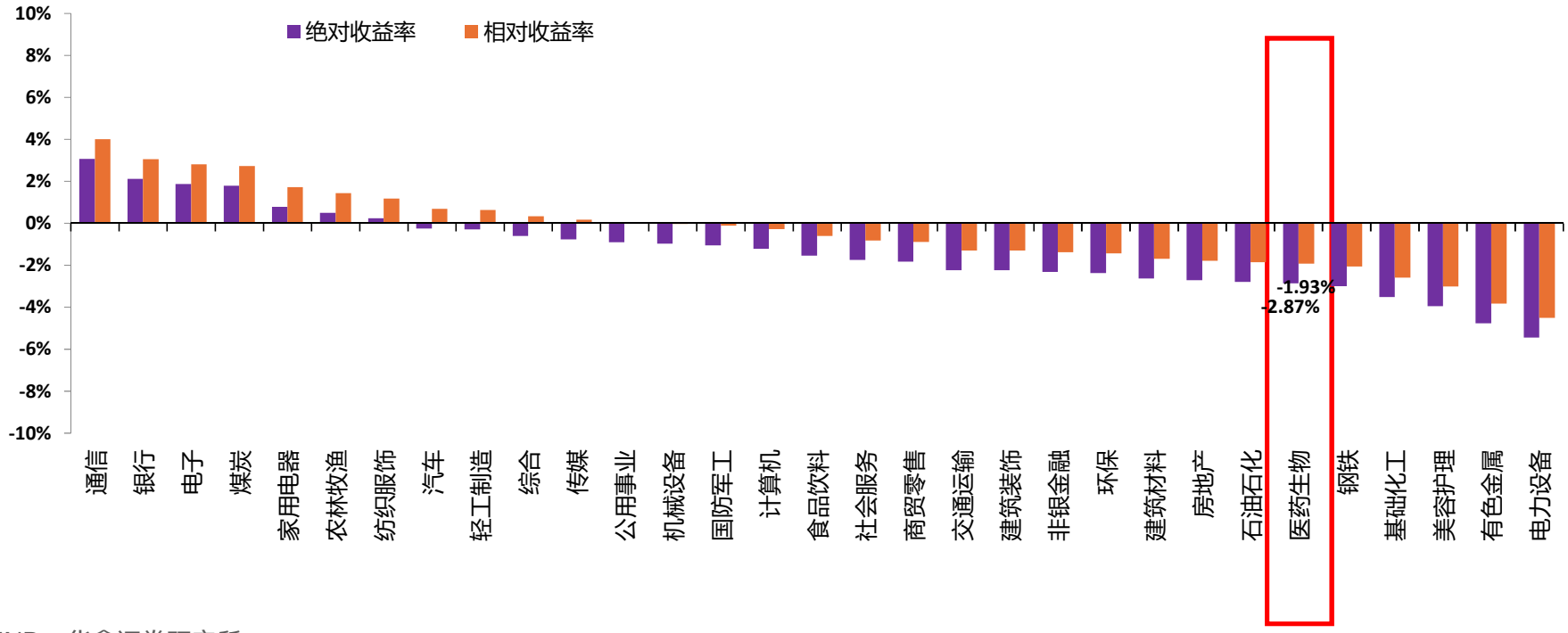
01 医药行情跟踪

研究创造价值

1.行情跟踪-行业一周涨跌幅

- **医药行业最近一周跑输沪深300指数1.93百分点，涨幅排名第26位**
- 医药生物行业指数最近一周（2026/11/7-2026/11/13）跌幅为-2.87%，跑输了沪深300指数1.93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26位。

图表：板块近一周涨跌幅

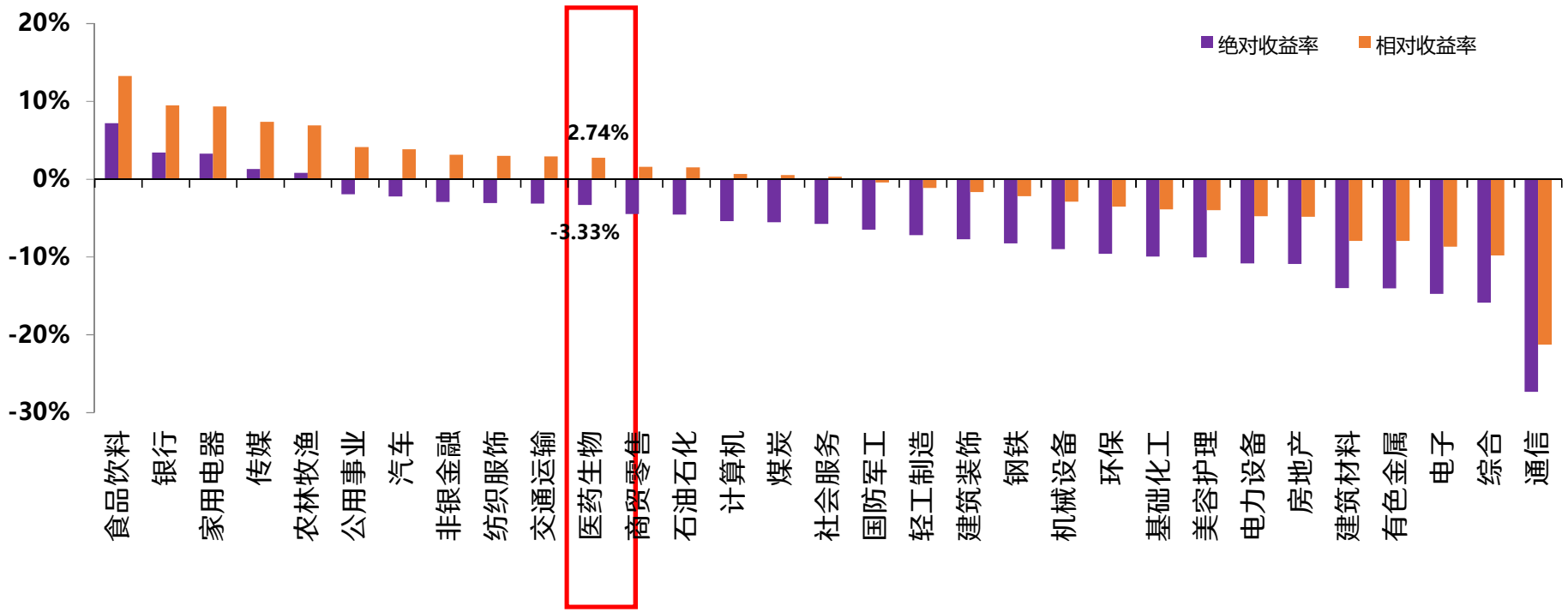


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

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2.74个百分点，涨幅排名第11位
- 医药生物行业指数最近一月（2026/10/13-2026/11/13）跌幅为3.33%，跑赢沪深300指数2.74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11位。

图表：板块近一月涨跌幅

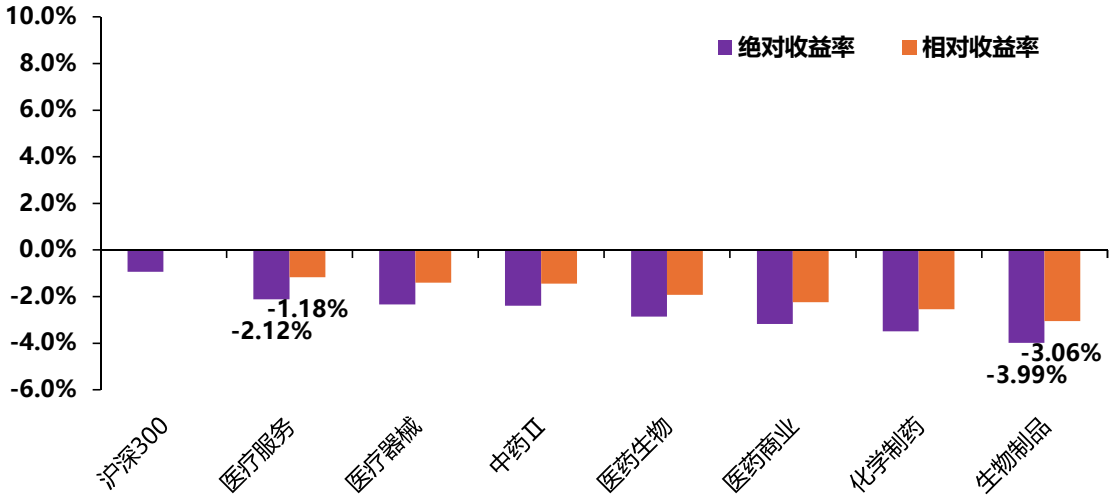


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

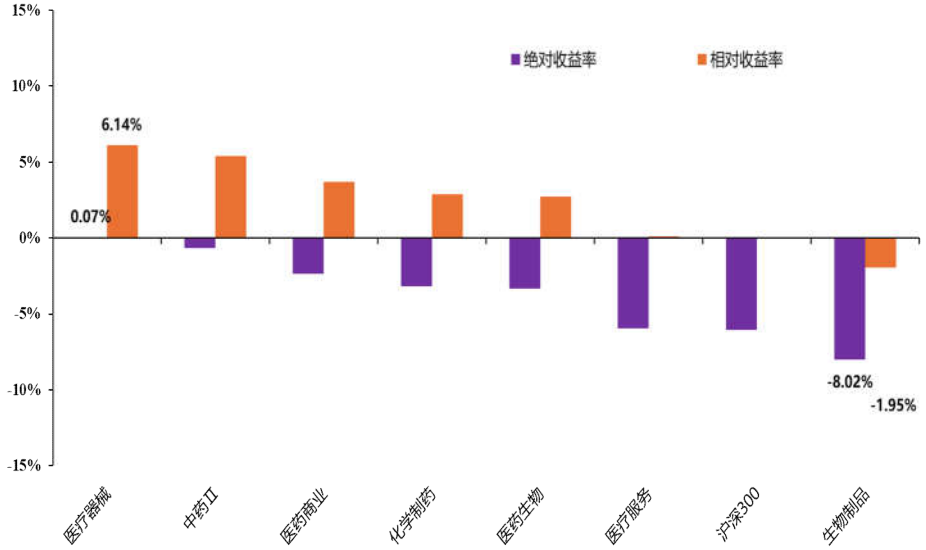
1.行情跟踪-子行业涨跌幅

- **子行业医疗服务周跌幅最小，医疗器械月涨幅最大**
- 最近一周跌幅最小的子板块为医疗服务，跌幅2.12%（相对沪深300：-1.18%）；跌幅最大的为生物制品，跌幅3.99%（相对沪深300：-3.06%）。
- 最近一月涨幅最大的子板块为医疗器械，涨幅0.07%（相对沪深300：6.14%）；跌幅最大的为生物制品，跌幅8.02%（相对沪深300：-1.95%）。

图表：子行业周涨跌幅



图表：子行业月涨跌幅

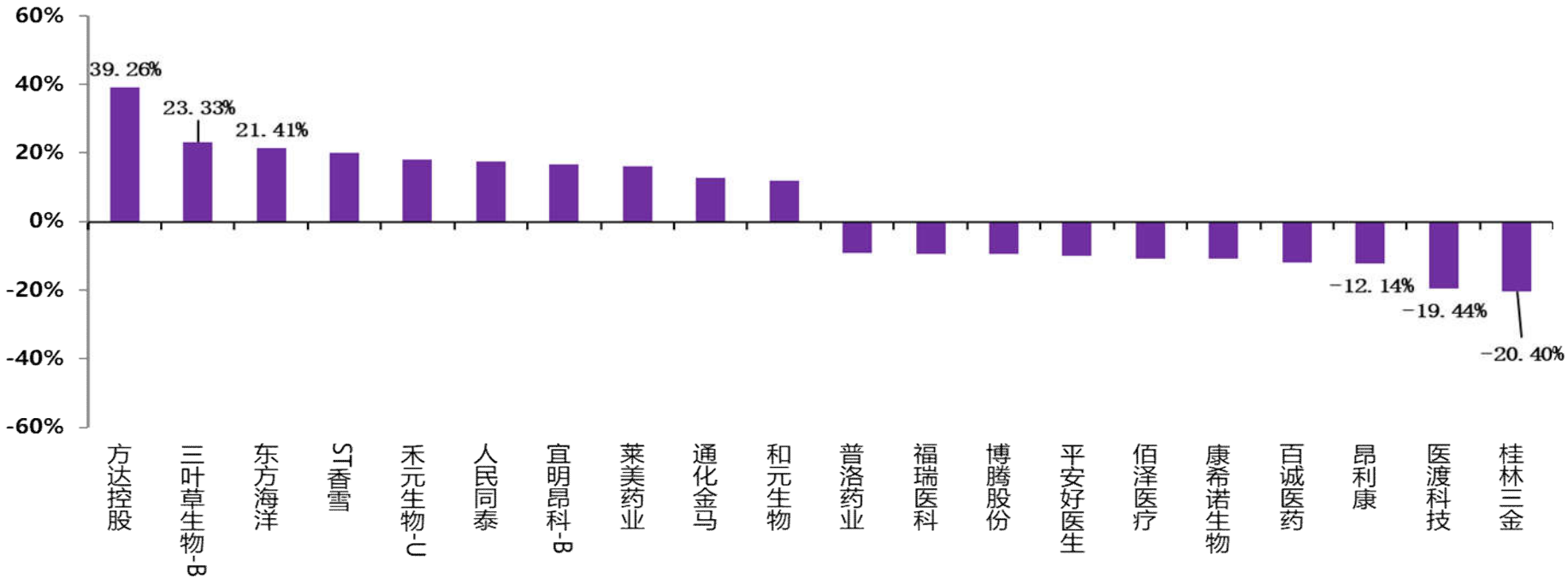


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1.行情跟踪-医药板块个股周涨跌幅

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

- 近一周（2026/11/7-2026/11/13），涨幅最大的是方达控股、三叶草生物-B、东方海洋；跌幅最大的是昂利康、医渡科技、桂林三金。

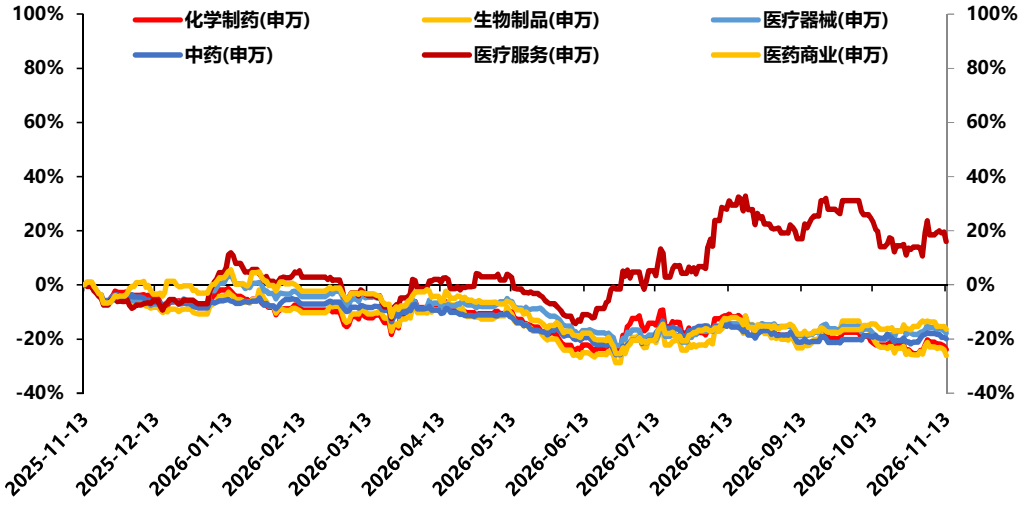


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

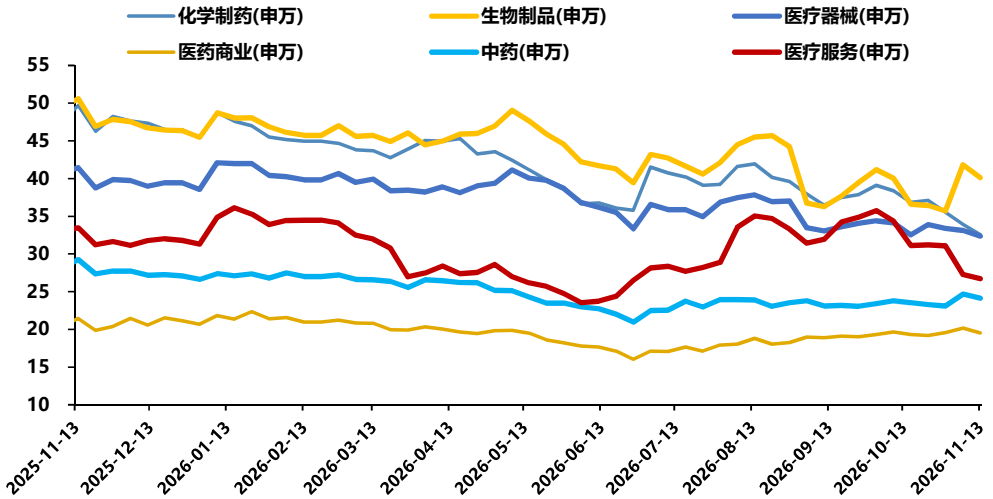
1.行情跟踪-子行业相对估值

- **分细分子行业来看，最近一年(2025/11/13-2026/11/13），医疗服务涨幅最大**
- 医疗服务涨幅最大，1年期涨幅16.00%； PE（TTM）目前为26.70倍。
- 生物制品跌幅最大，1年期跌幅26.02%； PE（TTM）目前为40.13倍。
- 化学制药、医疗器械、医药商业、中药1年期变动分别为-23.89%，-17.71%，-16.43%，-19.91% 。

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

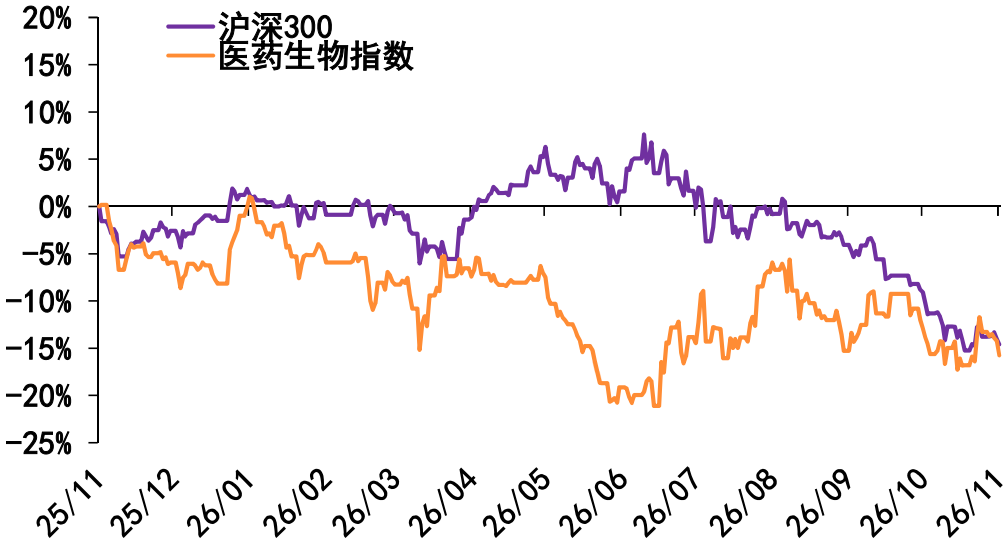
02 医药板块走势与估值

研究创造价值

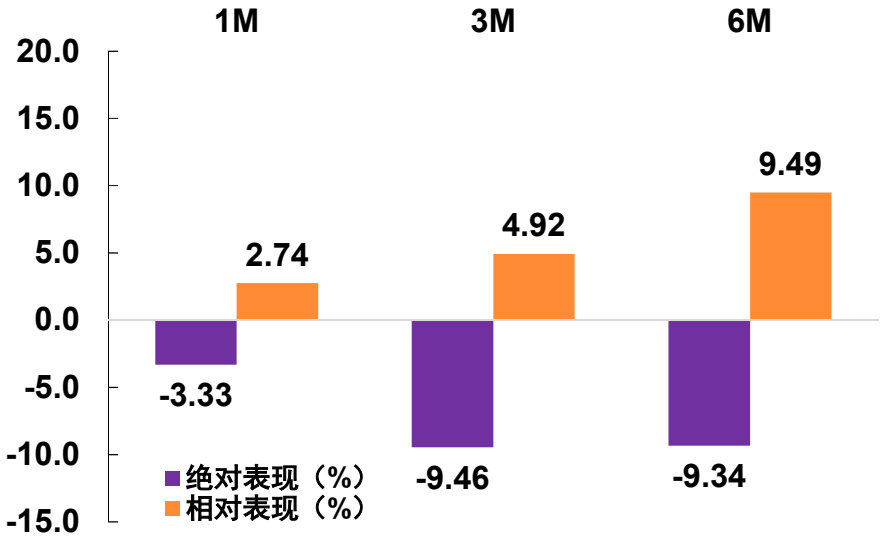
2.医药板块走势与估值

- **医药生物行业最近1月跌幅为3.33%，跑赢沪深300指数2.74个百分点**
- 医药生物行业指数最近一月（2026/10/13-2026/11/13）跌幅为3.33%，跑赢沪深300指数2.74个百分点；
- 最近3个月（2026/08/13-2026/11/13）跌幅为9.46%，跑赢沪深300指数4.92个百分点；
- 最近6个月（2026/05/13-2026/11/13）跌幅为9.34%，跑赢沪深300指数9.49个百分点。

图表：医药生物指数走势



图表：指数涨跌幅

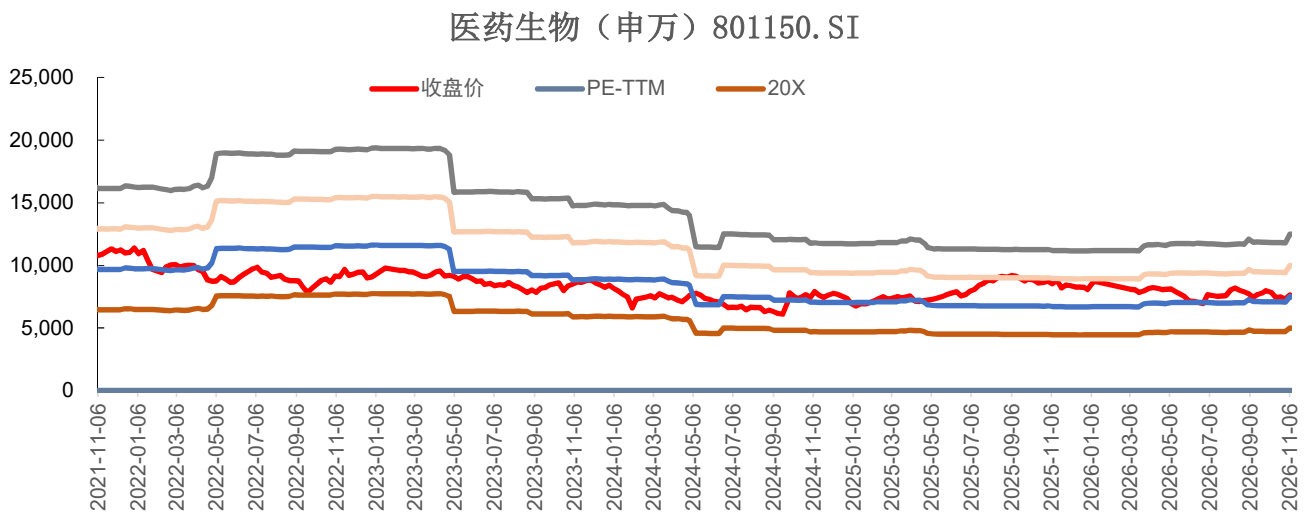


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

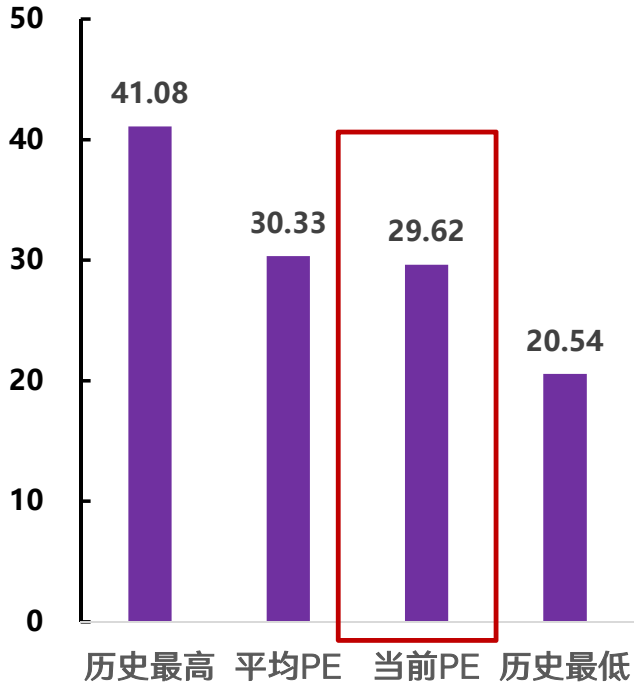
2.医药板块走势与估值

- 医药生物行业估值略低于历史五年平均
- 医药生物行业指数当期PE（TTM）29.62倍；低于5年历史平均估值30.33倍。

图表：医药生物指数走势



图表：指数涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

03 团队近期研究成果

研究创造价值

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	亚辉龙（688575）：国内需求回暖，经营效益持续提升	2026-11-2
	药康生物（688046）：工业客户需求旺盛，业绩快速提升	2026-11-2
	迪安诊断（300244.SZ）：效益显著提升，合作布局智能体	2026-10-28
	百普赛斯（301080）：加速赋能AI新药研发	2026-09-24
	新里程（002219.SZ）：主营业务持续优化，“科技+场景”战略驱动长期发展	2026-09-24
	康耐特光学（2276.HK）：XR镜片业务放量，盈利有望持续提升	2026-09-18
	迈瑞医疗（300760.SZ）：出口延续高增长，国内市场有望恢复	2026-09-10
	百洋医药（301015.SZ）：业务结构优化成效显著，布局创新药械打造第二增长曲线对外	2026-09-10
	上海谊众（688091.SH）：创新药获得临床批文，研发加速落地	2026-09-03
	益丰药房（603939.SH）：同店增长，Q2收入增速提升	2026-09-01
	金域医学（603882.SH）：降本增效推动利润持续回升	2026-08-31
	九洲药业（603456.SH）：Q2业绩环比提升，TIDES订单增长32%	2026-08-10
	药明康德 （603259.SH）：小分子D&M保持高速增长，上调全年业绩指引	2026-08-05
	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

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
11月14日	国家医保局 人力资源社会保障部关于印发《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录》以及《商业健康保险创新药品目录》（2026年）的通知	国家医保局	新版药品目录自2027年1月1日起正式执行，《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2025年）》（医保发〔2025〕33号）同时废止。各地要严格执行新版药品目录，不得自行调整目录内药品品种、备注、甲乙分类等内容。要及时更新信息系统和数据库，将新增的目录药品按规定纳入，调出的药品按规定删除，调整“备注”内容的药品要更新支付范围，同步做好药品编码数据库与智能监管子系统的对接，落实新版药品目录管理要求，加强费用审核和基金监管。
11月13日	《化学原料药登记主体变更管理规定》和《关于优化细胞与基因治疗药品审评审批有关事项的公告》	国家药监局	国家药监局党组书记、局长黄果主持召开会议，研究部署优化化学原料药管理及细胞与基因治疗药品审评审批等有关工作，审议通过《化学原料药登记主体变更管理规定》和《关于优化细胞与基因治疗药品审评审批有关事项的公告》。

资料来源：国家医保局、国家药监局，华鑫证券研究所

4.近期行业要闻梳理

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

时间	新闻
11月9日	CDE官网显示，百济神州引进的Daraxonrasib在国内拟纳入优先审评，用于治疗既往至少接受过一种全身治疗或不适合接受多药全身治疗的转移性胰腺癌成人患者。Daraxonrasib是Revolution Medicines自主研发的口服RAS（ON）多选择性非共价抑制剂。
11月10日	拜耳宣布Sunharbo（阿舒克森/Asundexian）获得FDA批准上市，用于联合抗血小板治疗降低非心栓塞性缺血性卒中或高风险短暂性脑缺血发作（TIA）成人患者的卒中风险。
11月10日	礼来宣布奥氟格列隆（商品名：Foundayo）治疗阻塞性睡眠呼吸暂停（OSA）的III期ATTAIN-OSA研究达到主要终点，相关数据在AHA 2026大会上公开，公司计划年内递交该适应症上市申请。
11月10日	复星医药分区域引进并在全球核心市场享有独家选择权的口服阿尔茨海默病创新药AR1001，其全球关键性III期POLARIS-AD研究顶线结果将于11月16日在CTAD 2026上首次公布。
11月11日	勃林格殷格翰宣布索弗度肽（survodutide/BI456906）的III期SYNCHRONIZE-CVOT试验取得积极结果。该试验是首个、也是唯一一个针对GCGR/GLP-1R双重激动剂开展的全球心血管安全性试验。

资料来源：医药魔方Info，华鑫证券研究所

4.近期行业要闻梳理

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

时间	新闻
11月11日	青岛百洋医药股份有限公司发布公告称，公司更名事项已获董事会、股东会审议通过，并完成工商变更登记程序，正式更名为百洋制药集团股份有限公司。自12日起，公司证券简称变更为“百洋制药”，证券代码“301015”保持不变。公司核心业务已拓展至涵盖医学创新成果的产品开发、生产制造及商业化运营的全链条产业生态，成为创新驱动的综合性制药集团。
11月11日	博瑞医药宣布，其自主研发的BGM0504在两项降糖适应症的III期研究中均取得积极顶线结果。
11月12日	国家药监局官网显示，礼来的小分子GLP-1R激动剂奥氟格列隆（Orforglipron）在华获批上市。
11月12日	国家药监局官网显示，信诺维的亚胺西福（注射用亚胺培南西司他丁钠福诺巴坦，商品名：福诺凯）获批上市，用于治疗医院获得性细菌性肺炎和呼吸机相关性细菌性肺炎（HABP/VABP），为信诺维首个获批上市的创新药。
11月13日	Kyverna Therapeutics宣布Mivocabtagene Autoleucel（Miv-cel）的生物制品许可申请（BLA）获FDA受理，用于治疗僵人综合征（SPS），为首个递交上市申请的自免CAR-T疗法。

资料来源：医药魔方Info，华鑫证券研究所

4.周重要上市公司公告一览

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
11.13	300233	金城医药	新药获批	全资子公司金城素智获富马酸比索洛尔片《药品注册证书》，规格2.5mg/5mg，进一步充实高血压慢病管线。
11.13	600196	复星医药	临床进展	控股子公司复星凯瑞FKC516（CD20 CAR-T）用于复发或难治B细胞非霍奇金淋巴瘤在中国境内启动II期临床。
11.13	688658	悦康药业	临床进展	子公司悦康科创YKYY018雾化吸入剂治疗与预防人副流感病毒感染获FDA临床试验批准（IND 183460）。
11.12	603590	康辰药业	临床进展	自研KAT6/7双靶点抑制剂KC1086联合氟维司群治疗HR+/HER2-乳腺癌II期研究完成首例受试者入组。
11.13	300122	智飞生物	临床进展	全资子公司智飞龙科马冻干人用狂犬病疫苗（ZFB-3细胞）获药物临床试验批准通知书。

资料来源：巨潮资讯网，华鑫证券研究所

4.周重要上市公司公告一览

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
11.13	688331	荣昌生物	许可交易	与Vor Bio签署许可协议修订，将RC298纳入合作，获约5,600万美元首付款及最高3亿美元开发里程碑。
11.13	002821	凯莱英	股份回购	拟回购5亿-7亿元，价格不超246元/股，用于注销、股权激励或员工持股计划。
11.13	603351	威尔药业	股份回购	截至11月12日累计回购270.88万股，占总股本2.00%，支付资金7,269.38万元。
11.12	688488	艾迪药业	股份回购	11月11日首次回购10万股，占总股本0.02%，支付资金120.60万元。
11.13	300298	三诺生物	器械获批	获便携式糖化血红蛋白分析仪医疗器械注册证及两项医疗器械变更注册文件。

资料来源：巨潮资讯网，华鑫证券研究所

风 险 提 示

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

医药组介绍

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。

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

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。

免责条款

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



华鑫证券 | 研究创造价值

CHINA FORTUNE SECURITIES

报告编号：261115204011