医药生物

2026 年 11 月 22 日

CGM 行业需求快速释放，双十一国产厂商表现亮眼

——行业周报

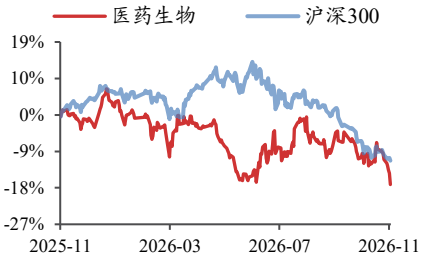
余汝意（分析师）
yuruyi@kysec.cn
证书编号：S0790523070002

陈峻（分析师）
chenjun1@kysec.cn
证书编号：S0790526030001

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

《原料药整体处于周期底部，动保原料药价格逐步上行—行业周报》-2026.11.15

《减重代谢市场继续扩容，口服药物贡献新增量—行业周报》-2026.11.8

《2026Q3 医疗研发外包为基金关注度最高细分赛道—行业周报》-2026.11.1

● **中国 CGM 行业需求快速释放，双十一国产厂商表现亮眼**

2020-2030E 中国 CGM 市场 CAGR 预计为 34.0%，市场有望快速扩张。根据 IDF 和灼识咨询，2021 年中国 CGM 市场规模预计为 2 亿美元，预计 2030 年增长至 26 亿美元，2020-2030 年复合增速 34.0%。2020-2030E 美国 CGM 市场 CAGR 预计约为 18.9%，中国市场起步晚但增速远高于美国。从全球占比看，2021 年中国 CGM 市场规模预计占全球的 2.7%，2030 年预计提升至 7.1%。伴随国内及新兴市场患者健康意识提升、高性价比 CGM 产品持续落地，叠加各国医保政策逐步纳入 CGM，行业长期增长空间值得期待。

国内 CGM 行业起步相对较晚，2020 年我国 1 型、2 型糖尿病患者 CGM 渗透率仅 6.9%、1.1%，渗透率提升潜力充足。

国产 CGM 上市节奏持续加快，产品质量和生态稳步提升。

截至 2026 年 11 月，已有 31 款国产 CGM 产品（含系统、传感器）取得 NMPA 注册证。CGM 质量和产品生态稳步提升，可孚医疗新上市的 CGM 的 MARD 值达 6.75%，精准度居国际领先水平，华为维感 G1 可与手机手表等联动读数，构筑完整的闭环生态。

从双十一销售数据来看，国内主流厂商普遍实现亮眼增长，行业需求持续释放。分企业维度，硅基 Sibionics 依托 AI 动态 GS3 产品，全网销量较 618 环比提升 378%，已连续 5 年蝉联全网销售额 TOP1；三诺 Sinocare 动态血糖仪销量同比增幅超 100%，AI 血糖仪品类增长达 400%，拿下血糖用品类目 13 连冠；微泰 MicroTech 的 G9 产品出货量突破 25 万。整体来看，CGM 产品依托集采降价带来的渗透率红利，叠加大促营销催化，头部企业线上渠道放量显著，行业景气度持续上行。

受益标的：三诺生物、鱼跃医疗、微泰医疗、可孚医疗、联影医疗、九安医疗、乐普医疗等。

● **11 月第 4 周医药生物下跌 7.04%，线下药店板块跌幅最小**

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现下行趋势。2026 年 11 月第 4 周银行、食品饮料等行业涨幅靠前，传媒、机械设备等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 7.04%，跑输沪深 300 指数 5.5pct，在 31 个子行业中排名第 14 位。2026 年 11 月第 4 周所有板块处于下跌态势，本周线下药店板块跌幅最小，下跌 0.64%；中药板块下跌 2.89%；其他生物制品板块跌幅最大，下跌 10.19%。

● **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、微电生理、可孚医疗、国邦医药、奥浦迈。

● **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 CGM 行业需求快速释放，双十一国产厂商业绩喜人.....3
2、 11 月第 4 周医药生物下跌 7.04%，线下药店板块跌幅最小.....5
2.1、 板块行情：医药生物下跌 7.04%，跑输沪深 300 指数 5.5pct.....5
2.2、 子板块行情：线下药店板块跌幅最小，其他生物制品板块跌幅最大.....6
3、 风险提示.....8

图表目录

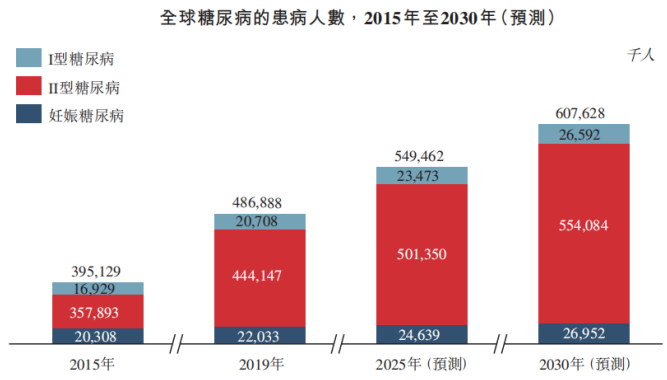
图 1： 2030 年全球糖尿病患病人数预计达 6.08 亿.....3
图 2： 2030 年中国糖尿病患病人数预计达 1.43 亿.....3
图 3： 全球 CGM 市场稳步增长,中国增速领衔.....4
图 4： 中国 CGM 渗透率远低于美国、欧盟五国.....4
图 5： 可孚医疗 MARD6.75%,精确度居国际领先水平.....5
图 6： 华为入局 CGM 市场，构筑完整产品生态.....5
图 7： 11 月医药生物指数下跌 5.86%（单位：%）.....6
图 8： 11 月第 4 周医药生物下跌 7.04%（单位：%）.....6
图 9： 本周线下药店板块跌幅最小，其他生物制品板块跌幅最大.....7

表 1： CGM 在长时间血糖监控具有显著优势.....3
表 2： 双十一国内主要 CGM 厂商销量实现亮眼增长.....5
表 3： 11 月以来中药板块跌幅最小.....7
表 4： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....8

1、 中国 CGM 行业需求快速释放，双十一国产厂商业绩喜人

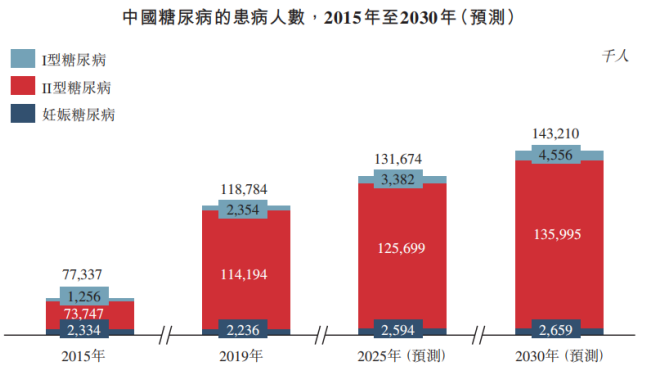
全球糖尿病患病人数基数庞大且呈持续上升态势。据国际糖尿病联盟（IDF）统计，2019 年中国为存量糖尿病患者最多的国家；预计 2019 至 2030 年，中国糖尿病患者将由 1.19 亿人增至 1.43 亿人，11 年复合年增长率（CAGR）为 1.7%；同期全球患者将由 4.87 亿人增至 6.07 亿人，全球 CAGR 为 2.0%，高于中国同期水平

图1：2030 年全球糖尿病患病人数预计达 6.08 亿



资料来源：灼识报告、IDF、微泰医疗招股说明书

图2：2030 年中国糖尿病患病人数预计达 1.43 亿



资料来源：灼识报告、IDF、微泰医疗招股说明书

持续葡萄糖监测（CGM）通过实时、连续的数据采集，在血糖管理多个维度实现显著改善。（1）分钟级监测可及时发现高低血糖事件，降低波动相关并发症风险；（2）数据全面覆盖极值与均值，助力患者认知血糖波动规律；（3）传感器免采血设计减轻指尖疼痛与不便；（4）实时监测减少频繁测量干扰，提升生活质量；（5）基于趋势预警可提前干预，高血糖时补打胰岛素或运动、低血糖趋势时及时进餐，从而降低血糖波动幅度；（6）24 小时数据形成 AGP 报告，涵盖 TIR、eHbA1C、LAG 等指标，为医生解读并调整治疗方案或优化生活方式提供依据。

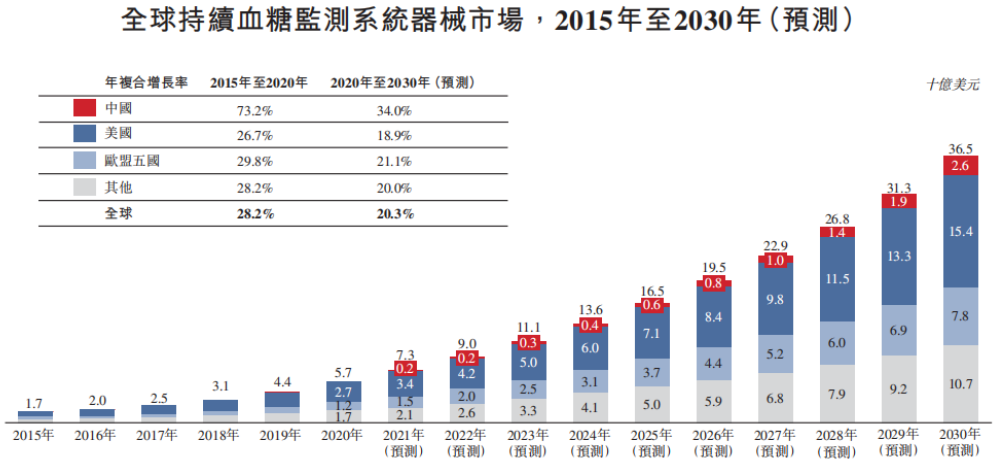
表1：CGM 在长时间血糖监控具有显著优势

	BGM 指尖血糖仪	CGM 动态血糖仪
方式	扎手指取血，每次得到一个数据	传感器植入皮下，每 1-5 分钟自动读数
数据	某个时间点的血糖值	24 小时连续趋势，能抓取夜间低血糖和餐后峰值
疼痛	需要每次扎手指	植入和取出时微痛
局限	数据碎片化，抓不到无症状低血糖和餐后峰值	血糖快速变化时有 5-15 分钟延迟、价格高

资料来源：糖护士公众号、开源证券研究所

2020-2030E 中国 CGM 市场 CAGR 预计为 34.0%，市场有望快速扩张。根据 IDF 和灼识咨询，2021 年中国 CGM 市场规模预计为 2 亿美元，预计 2030 年增长至 26 亿美元，2020-2030 年复合增速 34.0%。2020-2030E 美国 CGM 市场 CAGR 预计约为 18.9%，中国市场起步晚但增速远高于美国。从全球占比看，2021 年中国 CGM 市场规模预计占全球的 2.7%，2030 年预计将提升至 7.1%。伴随国内及新兴市场患者健康意识提升、高性价比 CGM 产品持续落地，叠加各国医保政策逐步纳入 CGM，行业长期增长空间值得期待。

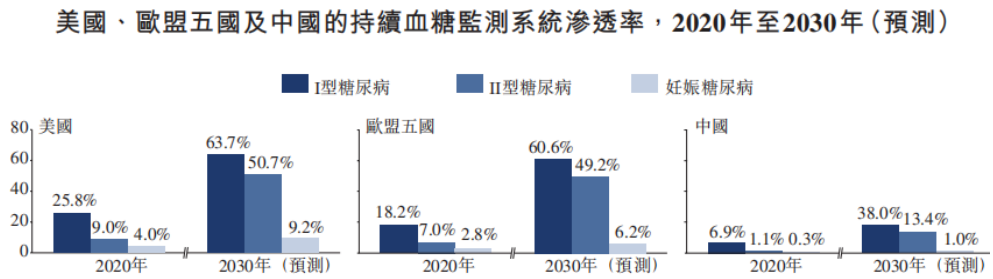
图3：预计全球 CGM 市场稳步增长,中国增速领衔



资料来源：灼识报告、IDF、微泰医疗招股说明书

国内 CGM 市场成长空间广阔，当前渗透率较低。根据 IDF 和灼识咨询，2020 年美国 1 型、2 型糖尿病患者 CGM 渗透率分别为 25.8%、9.0%，预计 2030 年将提升至 63.7%、50.7%；欧盟五国（英国、德国、法国、意大利、西班牙）2020 年 1 型、2 型患者渗透率为 18.2%、7.0%，预计 2030 年可达 60.6%、49.2%。国内 CGM 行业起步相对较晚，2020 年我国 1 型、2 型糖尿病患者 CGM 渗透率仅 6.9%、1.1%，渗透率提升潜力充足。

图4：中国 CGM 渗透率远低于美国、欧盟五国



资料来源：灼识报告、IDF、微泰医疗招股说明书

国产 CGM 上市节奏持续加快，产品质量和生态稳步提升。国产 CGM 赛道核心玩家包括硅基动感、微泰医疗、三诺生物、鱼跃医疗、欧态等。2021 年以来国产 CGM 开启密集获批周期，截至 2026 年 11 月，已有 31 款国产 CGM 产品（含系统、传感器）取得 NMPA 注册证，其中包括可孚医疗、华为、联影医疗等争相入局，供给持续扩容。CGM 质量和产品生态稳步提升，可孚医疗新上市的 CGM 的 MARD 值达 6.75%，精准度居国际领先水平，华为维感 G1 可与手机手表等联动读数，构筑完整的闭环生态。

图5：可孚医疗 MARD6.75%,精确度居国际领先水平



资料来源：可孚医疗公众号

图6：华为入局 CGM 市场，构筑完整产品生态



资料来源：华为终端微博

国内市场竞争日趋激烈，渗透率持续提升。价格端，国产 CGM 较早期出现大幅下行：2021 年国内 CGM 主流价格区间 400-600 元；伴随集采、地方医保补贴落地，2025 年起多数国产 CGM 传感器价格落至 100-200 元，价格门槛持续降低，加速患者渗透。

从双十一销售数据来看，国内主流 CGM 厂商普遍实现亮眼增长，行业需求持续释放。硅基动感 Sibionics 依托 AI 动态 GS3 产品，全网销量较 618 环比提升 378%，已连续 5 年蝉联全网销售额 TOP1；三诺生物 Sinocare 动态血糖仪销量同比增幅超 100%，AI 血糖仪品类增长达 400%，拿下血糖用品类目 13 连冠；微泰医疗 MicroTech 的 G9 产品出货量突破 25 万，京东、抖音、拼多多渠道分别实现 95%、224%、161%高增，登顶天猫测糖仪热卖榜 TOP1。整体来看，CGM 产品依托集采降价带来的渗透率红利，叠加大促营销催化，头部企业线上渠道放量显著，行业景气度持续上行。

表2：双十一国内主要 CGM 厂商销量实现亮眼增长

维度	硅基动感	三诺生物	微泰医疗
CGM 品类增速	—	动态血糖仪 销量同比>100%	动态血糖仪 出货量同比>110%
单品数据	AI 动态 GS3 全网销量较 618 增长 378%	AI 血糖仪+400%	G9 出货>25 万+；京东+95%、 抖音+224%、拼多多+161%
排名/连冠	连续 5 年 全网销售额 TOP1	血糖用品类目 13 连冠	天猫测糖仪热卖榜 TOP1

资料来源：各公司公众号、开源证券研究所

受益标的：三诺生物、鱼跃医疗、微泰医疗、九安医疗、可孚医疗、联影医疗、乐普医疗等。

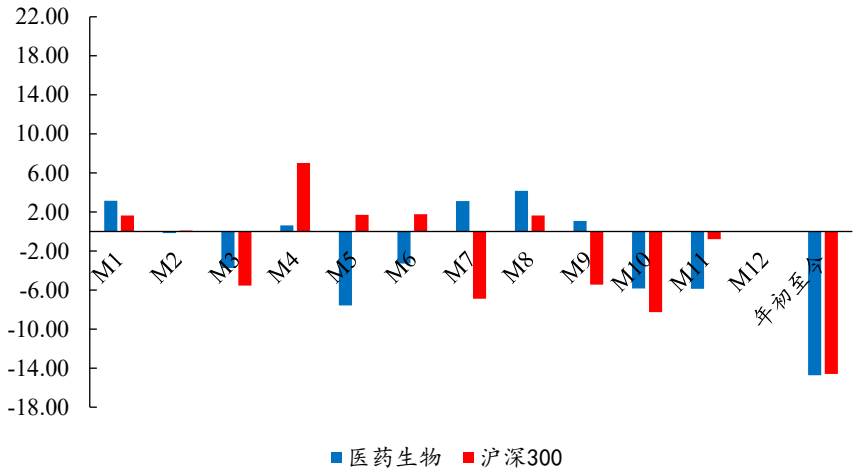
2、 11 月第 4 周医药生物下跌 7.04%，线下药店板块跌幅最小

2.1、 板块行情：医药生物下跌 7.04%，跑输沪深 300 指数 5.5pct

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现下行趋势。2026 年 11 月第 4 周银行、食品饮料等行业涨幅靠前，传媒、机械设备等行业跌幅靠前。本周医药生物

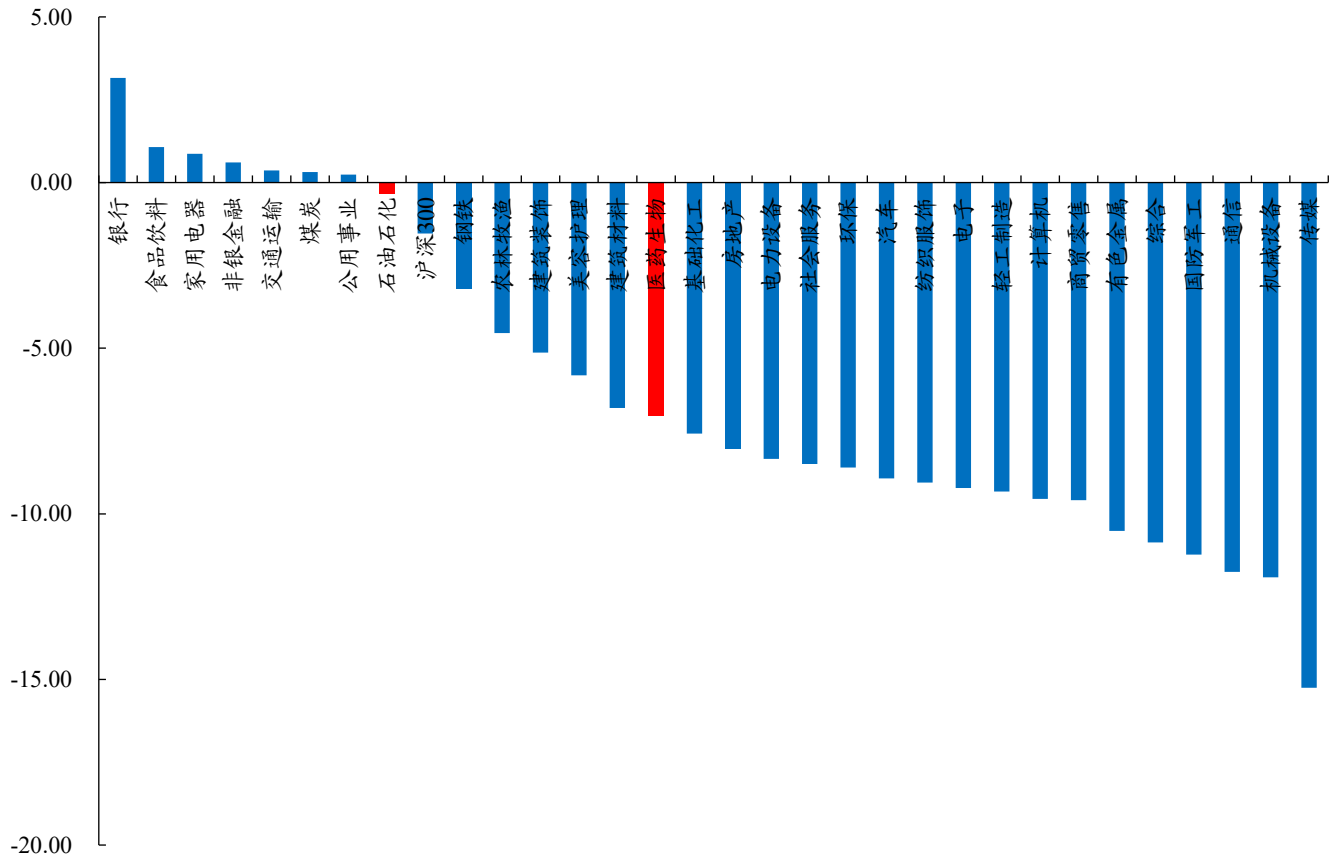
下跌 7.04%，跑输沪深 300 指数 5.5pct，在 31 个子行业中排名第 14 位。

图7：11 月医药生物指数下跌 5.86%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至 2026.11.22）

图8：11 月第 4 周医药生物下跌 7.04%（单位：%）



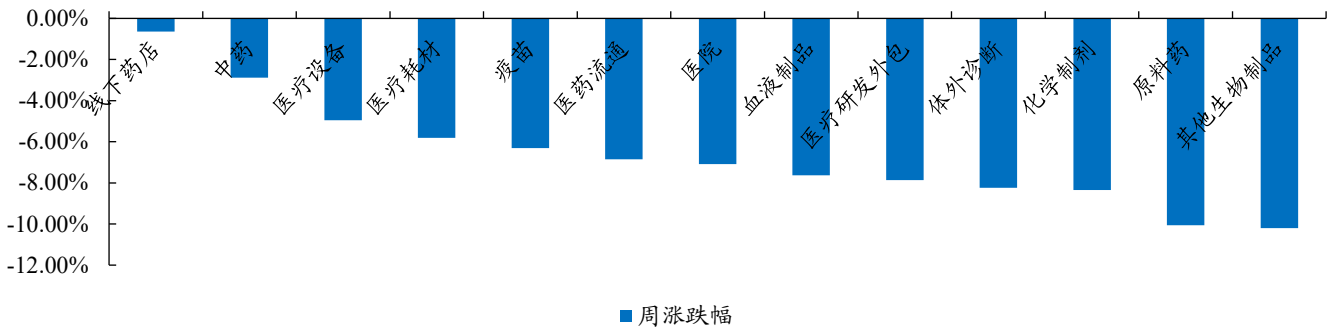
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.11.16-2026.11.20 为 11 月第 4 周）

2.2、 子板块行情：线下药店板块跌幅最小，其他生物制品板块跌幅最大

2026 年 11 月第 4 周所有板块处于下跌态势，本周线下药店板块跌幅最小，下跌 0.64%；中药板块下跌 2.89%，医疗设备板块下跌 4.95%，医疗耗材板块下跌 5.82%，

疫苗板块下跌 6.3%；其他生物制品板块跌幅最大，下跌 10.19%；原料药板块下跌 10.07%，化学制剂板块下跌 8.35%，体外诊断板块下跌 8.24%，医疗研发外包板块下跌 7.86%。

图9：本周线下药店板块跌幅最小，其他生物制品板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：11 月以来中药板块跌幅最小

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	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%	-1.36%	-15.03%	17.6	5.02
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	-0.18%	-7.96%	-2.34%	1.38%	0.08%	-0.94%	-7.14%	-6.78%	-24.07%	18.7	1.06
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	2.98%	-9.48%	-3.46%	-3.24%	10.29%	5.78%	-16.13%	-9.75%	-20.81%	23.2	0.73
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	-0.78%	-7.66%	-2.11%	2.27%	-1.77%	-2.28%	-5.19%	-6.21%	-24.64%	16.5	1.13
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.50%	-9.80%	-12.26%	8.50%	1.75%	-1.57%	2.59%	-6.05%	-17.98%	12.5	2.40
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	-1.47%	-9.10%	-11.74%	5.55%	2.29%	-2.40%	-1.68%	-7.33%	-25.92%	11.0	4.94
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	1.92%	-11.47%	-13.53%	15.78%	0.57%	0.34%	12.22%	-3.53%	3.28%	19.1	0.96
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	-0.72%	-4.04%	-9.60%	3.28%	4.29%	-0.75%	-1.97%	-5.25%	-15.77%	24.8	1.43
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	0.34%	0.49%	-11.47%	3.55%	4.28%	-0.61%	0.70%	-4.30%	-15.66%	27.6	1.71
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.80%	-8.43%	-5.66%	1.66%	3.33%	-1.80%	-3.15%	-4.29%	-12.77%	28.7	1.36
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-2.61%	-6.25%	-11.58%	5.29%	5.51%	0.46%	-6.13%	-8.91%	-21.36%	18.1	1.10
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.93%	-9.00%	-5.18%	1.92%	4.27%	5.56%	-10.83%	-8.99%	-24.45%	19.3	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%	-6.85%	-34.36%	25.7	3.85
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	0.22%	-5.77%	-6.14%	-2.74%	10.10%	2.59%	-10.22%	-6.56%	-24.25%	22.0	0.00

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	年初至今	预测PE(2026)	预测PEG(2026)
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%	-10.67%	-21.32%	18.3	4.07
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	7.60%	-10.42%	10.93%	1.49%	16.25%	7.04%	-9.76%	-6.22%	14.80%	41.9	0.94
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	1.31%	-10.75%	-11.95%	5.23%	-2.88%	-2.27%	3.39%	-5.64%	-19.89%	49.0	1.93
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%	-5.95%	29.21%	41.1	0.93

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：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	新和成	(0.20)	ST天圣	0.86	方盛制药	14.65	智飞生物	2.09	益丰药房	3.06
	2	普洛药业	(2.87)	百利天恒	-0.55	华润江中	7.69	长春高新	1.06	上海医药	1.67
	3	浙江医药	(3.14)	恩华药业	-0.66	马应龙	5.71	上海莱士	-0.64	九州通	1.57
	4	仙琚制药	(3.26)	兴齐眼药	-1.85	羚锐制药	5.45	华兰生物	-1.31	老百姓	0.77
	5	国邦医药	(3.69)	健康元	-1.92	佐力药业	5.15	辽宁成大	-1.66	大参林	0.64
跌幅前5	1	拓新药业	(15.57)	昂利康	(22.20)	ST万邦	(18.63)	*ST未名	(21.56)	荣丰控股	(18.56)
	2	圣达生物	(16.73)	华纳药厂	(27.31)	天目药业	(18.65)	诺思兰德	(21.68)	合富中国	(22.72)
	3	东亚药业	(17.30)	星昊医药	(29.65)	特一药业	(18.75)	赛伦生物	(23.01)	润达医疗	(23.85)
	4	键凯科技	(21.86)	莱美药业	(35.80)	粤万年青	(19.01)	近岸蛋白	(27.97)	人民同泰	(27.31)
	5	科源制药	(26.29)	通化金马	(39.64)	陇神戎发	(22.50)	*ST康乐	(30.74)	漱玉平民	(28.35)
		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	药明康德	(3.76)	爱尔眼科	1.24	迈瑞医疗	2.46	英科医疗	8.05	新产业	5.43
	2	凯莱英	(7.35)	金域医学	0.69	鱼跃医疗	2.04	微电生理	-0.68	安图生物	0.10
	3	泰格医药	(7.48)	通策医疗	-2.74	联影医疗	-0.29	山东药玻	-0.84	基蛋生物	-3.03
	4	博腾股份	(8.06)	华厦眼科	-6.13	海尔生物	-4.55	惠泰医疗	-1.60	*ST明德	-4.91
	5	诺思格	(8.22)	新里程	-7.98	新华医疗	-6.40	爱博医疗	-1.95	九强生物	-5.45
跌幅前5	1	和元生物	(23.28)	兰卫医学	(17.57)	美好医疗	(21.42)	洁特生物	(19.41)	透景生命	(19.27)
	2	泓博医药	(24.93)	三博脑科	(18.42)	天智航-U	(21.49)	华兰股份	(20.23)	睿昂基因	(20.06)
	3	昭衍新药	(25.57)	澳洋健康	(22.20)	翔宇医疗	(22.03)	南卫股份	(25.35)	热景生物	(20.06)
	4	百诚医药	(30.61)	创新医疗	(22.24)	爱朋医疗	(23.76)	采纳股份	(31.80)	安必平	(21.05)
	5	成都先导	(31.90)	贝瑞基因	(24.03)	阳普医疗	(25.80)	奥精医疗	(32.35)	东方海洋	(22.20)

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