强于大市

医药生物行业周报

新版国家医保目录落地，创新药支付体系持续完善

申万医药生物指数在 2026.11.16-2026.11.20 下跌 7.04%，在申万一级行业中排名第 14 名。同期沪深 300 指数下跌 1.54%，医药生物指数跑输沪深 300 指数 5.50 个百分点。从医药生物子板块来看，近一周各子板块均跑输沪深 300 指数。2026 年基本医保目录与商保创新药目录调整落地，创新药多层次支付体系进一步完善。基本医保持续支持临床价值明确的创新药纳入，商保目录则为高值创新药提供补充支付路径，叠加进院考核松绑与特例单议机制，创新药商业化环境有望系统性改善。

板块行情

- 申万医药生物指数在 2026.11.16-2026.11.20 下跌 7.04%，在申万一级行业中排名第 14 名。同期沪深 300 指数下跌 1.54%，医药生物指数跑输沪深 300 指数 5.50 个百分点。从医药生物子板块来看，近一周各子板块均跑输沪深 300 指数，其中中药板块跌幅最小，下跌 2.89%，跑输沪深 300 指数 1.35 个百分点；生物制品板块跌幅最大，下跌 8.77%，跑输沪深 300 指数 7.23 个百分点。截至 2026.11.20，申万医药生物板块市盈率（TTM）为 36.77 倍，较 2025 年 9 月已有较大回调，处于历史相对低位，估值性价比较高。

支撑评级的要点

- **国家医保目录持续扩容，创新药纳入力度进一步加大。**2026 年版国家医保目录新增 107 种药品，其中 51 种为 1 类创新药，占新增药品总数的 47.7%，覆盖肿瘤、慢性病、罕见病等多个临床急需领域。值得关注的是，CAR-T 细胞治疗药物瑞基奥仑赛注射液首次纳入基本医保目录，艾美赛珠单抗、马塔西单抗及芬妥司兰钠等血友病非因子疗法同步纳入。医保保障范围扩大有望降低患者支付负担，提升创新药的临床可及性。
- **国谈药品采购规模快速增长，医保准入加速创新药商业化。**2024 年和 2025 年新准入谈判药品分别为 84 种和 105 种，同比增长 25%。2025 年国谈药品采购金额达到 1,725 亿元，较 2024 年的 1,168 亿元增长约 48%，明显高于同期全国药品采购总金额约 5%的增速，84.2%的国谈药品实现采购金额与采购数量双增长。随着医保谈判药品落地及医疗机构配备持续推进，创新药患者覆盖范围有望进一步扩大，为具备明确临床价值的创新药提供商业化增长空间。
- **商保创新药目录进一步扩容，基本医保与商业保险形成差异化保障。**2026 年版商保创新药目录新增 12 种药品，涉及 11 家企业，目录内药品总数达到 28 种，覆盖肿瘤、罕见病、血液系统及神经系统等领域，包括 CAR-T、基因治疗及放射性配体治疗等前沿疗法。同时，2 种 2025 年商保目录品种转入基本医保目录，初步建立商保与基本医保目录的衔接机制。商保有望为尚未纳入基本医保的高值创新药提供补充支付渠道，进一步拓宽创新药保障范围。
- **支付及医院配备机制持续优化，创新药商业化环境有望改善。**本次政策调整在扩大药品保障范围的同时，进一步完善创新药支付机制。基本医保方面，通过特例单议等机制优化部分高值创新药的按病种付费安排，并明确不得以医保总额、用药目录数量及药占比等限制影响谈判药品落地；商保方面，目录内药品不计入医疗机构基本医保自费率指标，符合条件的创新药应用病例经审核评议后可不纳入医保按病种付费范围。相关政策有望缓解医疗机构使用高值创新药的支付约束，促进创新药院内准入和临床使用。

投资建议

- 我们认为，2026 年基本医保目录与商保创新药目录调整落地，创新药多层次支付体系进一步完善。基本医保持续支持临床价值明确的创新药纳入，商保目录则为高值创新药提供补充支付路径，叠加进院考核松绑与特例单议机制，创新药商业化环境有望系统性改善。

评级面临的主要风险

- 医保及商保目录政策落地进度不及预期；医保谈判价格调整幅度超预期；创新药院内准入及商业化放量不及预期。

相关研究报告

《医药生物行业周报》20261110
《医药生物行业周报》20261026
《医药生物行业周报》20261012

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

医药生物

证券分析师：刘恩阳
enyang.liu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300523090004

证券分析师：苏雪儿
xueer.su@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300526030001

目录

医药板块整体行情 4
医药板块整体行情 4
医药子板块整体行情 4
医药板块估值表现 5
医药板块估值表现 5
医药板块个股表现情况 5
医保商保双目录扩容，创新药支付体系持续完善 7
风险提示 10

图表目录

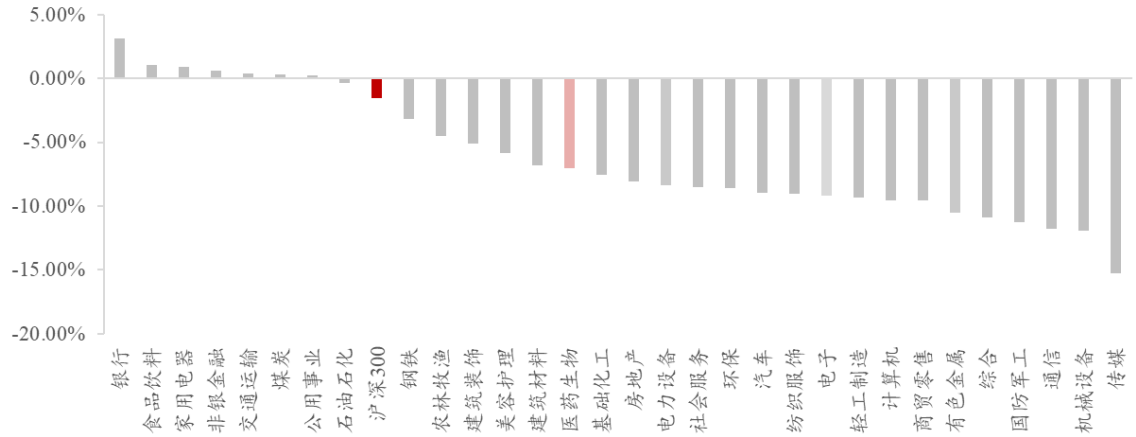
图表 1.申万一级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现（2026.11.16-2026.11.20）...4
图表 2.申万医药、申万医药子板块及沪深 300 指数涨跌幅表现（2026.11.16-2026.11.20）.....4
图表 3.申万医药生物近年 PE（TTM）表现（剔除负值）（倍）.....5
图表 4.申万医药板块 2026.11.16-2026.11.20 期间涨幅前十与跌幅前十名公司.....6
图表 5.2026 医保目录新增 107 种治疗领域分类.....7
图表 6. 2024—2025 年国家医保谈判新准入药品数量对比.....8
图表 7. 2026 年国家医保目录新增药品覆盖领域分布.....8
图表 8. 2026 年国家医保目录新增药品创新类型分布.....8
图表 9. 2026 年商保创新药目录新增药品.....8
图表 10. 2025—2026 年商业健康保险创新药目录对比.....9

医药板块整体行情

医药板块整体行情

申万医药生物指数在 2026.11.16-2026.11.20 下跌 7.04%，在申万一级行业中排名第 14 名。同期沪深 300 指数下跌 1.54%，医药生物指数跑输沪深 300 指数 5.50 个百分点。

图表 1.申万一级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现（2026.11.16-2026.11.20）

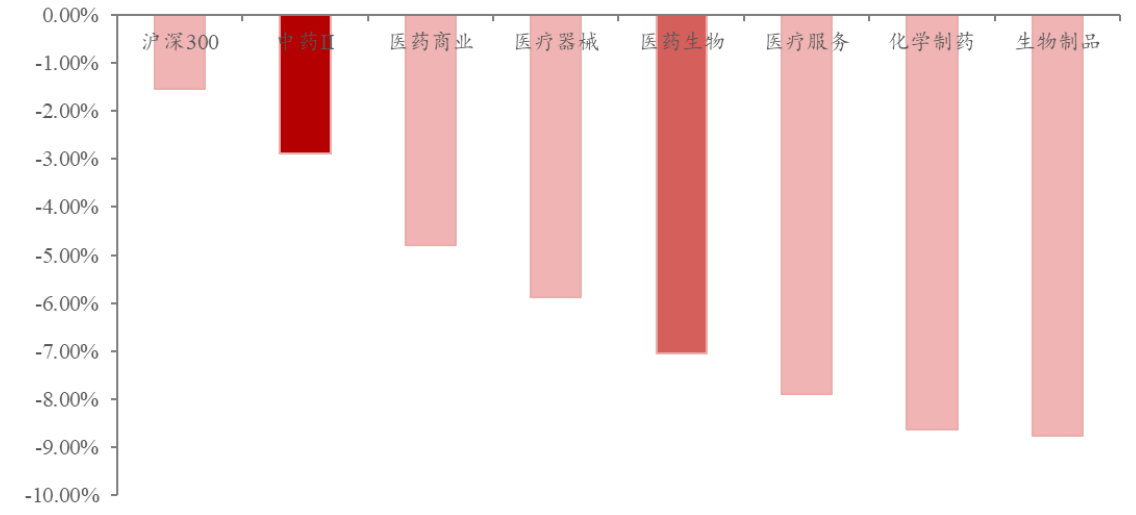


资料来源：iFind，中银证券

医药子板块整体行情

从医药生物子板块来看，近一周各子板块均下跌，且均跑输沪深 300 指数。其中，申万中药指数下跌 2.89%，跑输沪深 300 指数 1.35 个百分点。申万医药商业指数下跌 4.80%，跑输沪深 300 指数 3.26 个百分点。申万医疗器械指数下跌 5.89%，跑输沪深 300 指数 4.35 个百分点。申万医疗服务指数下跌 7.88%，跑输沪深 300 指数 6.35 个百分点。申万化学制药指数下跌 8.62%，跑输沪深 300 指数 7.08 个百分点。申万生物制品指数下跌 8.77%，跑输沪深 300 指数 7.23 个百分点。

图表 2.申万医药、申万医药子板块及沪深 300 指数涨跌幅表现（2026.11.16-2026.11.20）



资料来源：iFind，中银证券

医药板块估值表现

医药板块估值表现

截至 2026.11.20，申万医药生物板块市盈率（TTM）为 36.77 倍，较 2025 年 9 月已有较大回调，处于历史相对低位，估值性价比较高。

图表 3.申万医药生物近年 PE（TTM）表现（剔除负值）（倍）



资料来源：iFind，中银证券

医药板块个股表现情况

在 2026.11.16—2026.11.20 期间，从个股来看，近一周涨幅前五的公司为方盛制药（+14.65%）、英科医疗（+8.05%）、华润江中（+7.69%）、马应龙（+5.71%）、羚锐制药（+5.45%）；跌幅前五的公司为通化金马（-39.64%）、莱美药业（-35.80%）、奥精医疗（-32.35%）、成都先导（-31.90%）、采纳股份（-31.80%）。

图表 4.申万医药板块 2026.11.16-2026.11.20 期间涨幅前十与跌幅前十名公司

证券代码	公司名称	涨幅前十 市值（亿元）	所属子行业	涨幅（%）
603998.SH	方盛制药	49	中药Ⅱ	14.65
300677.SZ	英科医疗	316	医疗器械	8.05
600750.SH	华润江中	155	中药Ⅱ	7.69
600993.SH	马应龙	113	中药Ⅱ	5.71
600285.SH	羚锐制药	136	中药Ⅱ	5.45
300832.SZ	新产业	502	医疗器械	5.43
300181.SZ	佐力药业	89	中药Ⅱ	5.15
600566.SH	济川药业	287	中药Ⅱ	3.77
000423.SZ	东阿阿胶	334	中药Ⅱ	3.43
603939.SH	益丰药房	318	医药商业	3.06
证券代码	**公司名称**	**跌幅前十 市值（亿元）**	**所属子行业**	**跌幅（%）**
000766.SZ	通化金马	96	化学制药	(39.64)
300006.SZ	莱美药业	77	化学制药	(35.80)
688613.SH	奥精医疗	8	医疗器械	(32.35)
688222.SH	成都先导	104	医疗服务	(31.90)
301122.SZ	采纳股份	45	医疗器械	(31.80)
301096.SZ	百诚医药	29	医疗服务	(30.61)
688765.SH	禾元生物	92	生物制品	(30.17)
301017.SZ	漱玉平民	40	医药商业	(28.35)
688137.SH	近岸蛋白	68	生物制品	(27.97)
600829.SH	人民同泰	43	医药商业	(27.31)

资料来源：iFind，中银证券

医保商保双目录扩容，创新药支付体系持续完善

11 月 14 日，国家医保局、人力资源社会保障部正式发布《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录》（2026 年）及《商业健康保险创新药品目录》（2026 年），新版目录均将于 2027 年 1 月 1 日起执行。本次基本医保目录新增 107 种药品，其中 51 种为 1 类创新药，占新增药品总数的 47.7%；新版商保创新药目录新增 12 种药品，涉及 11 家企业，目录内药品总数达到 28 种。两份目录同步调整，基本医保持续扩大创新药保障范围，商业健康保险进一步补充高值创新药支付渠道，我国创新药多层次支付体系逐步完善。

2026 年版国家医保目录扩容落地，创新药纳入力度持续加大。2026 年版国家医保目录新增 107 种药品，其中 51 种为 1 类创新药，创新药数量再创历史新高。新增品种覆盖肿瘤、罕见病、慢性病、精神疾病等多个临床急需领域，同时兼顾重大疾病、儿童用药及老年慢病用药需求。从药品结构来看，1 类创新药占新增品种的 47.7%，体现医保目录调整对真创新、源头创新及差异化创新的支持。值得关注的是，原价超过百万元的 CAR-T 细胞治疗药物瑞基奥仑赛注射液首次纳入基本医保目录，覆盖复发或难治性大 B 细胞淋巴瘤、滤泡性淋巴瘤及套细胞淋巴瘤等适应症；血友病治疗方面，艾美赛珠单抗注射液、马塔西单抗注射液及芬妥司兰钠注射液等非因子疗法也同步纳入，有望进一步降低相关患者的治疗负担，提升创新疗法的临床可及性。

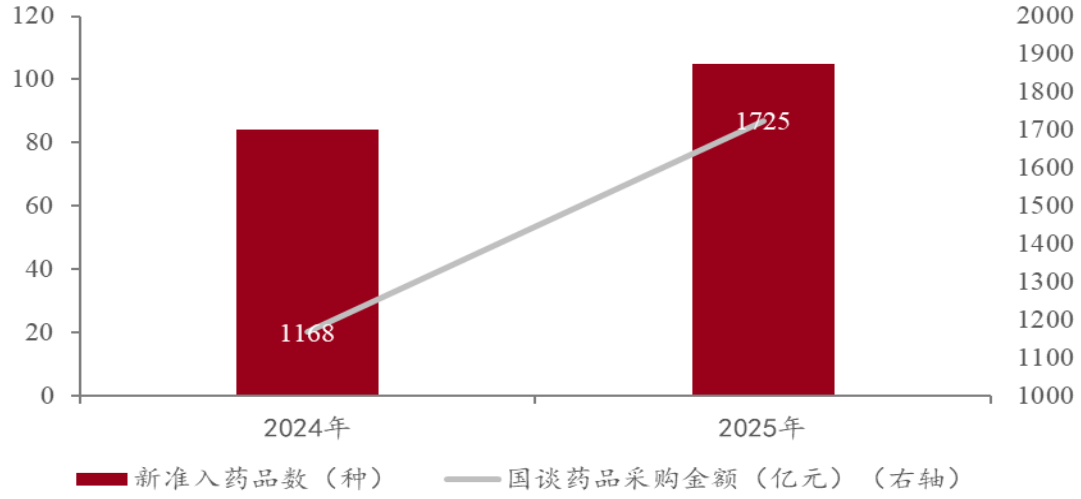
图表 5.2026 医保目录新增 107 种治疗领域分类

主要治疗领域	数量（种）	占比（%）	主要覆盖范围
抗肿瘤及肿瘤相关治疗	33	30.84	肺癌、乳腺癌、淋巴瘤、白血病、结直肠癌等
内分泌与代谢性疾病	6	5.61	以 2 型糖尿病及相关代谢性疾病治疗为主
心血管及心肌病	6	5.61	高血压、血脂异常、心肌病、肺动脉高压等
肾脏疾病与透析	7	6.54	IgA 肾病、膜性肾病及透析并发症等
血液系统、罕见病及神经肌肉疾病	9	8.41	血友病、PNH、重症肌无力、遗传代谢病等
自身免疫及炎症性疾病	7	6.54	银屑病、炎症性肠病、痛风等
呼吸系统及过敏性疾病	4	3.74	重度哮喘、慢阻肺及过敏性鼻炎等
神经系统、精神疾病及疼痛	10	9.35	偏头痛、脑卒中、精神分裂症、镇痛等
消化系统及眼科疾病	4	3.74	消化道出血、胃食管反流、青光眼及干眼症等
抗感染	7	6.54	细菌、病毒及其他感染相关治疗
中成药及经典名方	11	10.28	包括中药创新品种、经典名方颗粒及部分儿科、妇科、神经系统失眠适应症品种
生殖与营养支持	3	2.80	辅助生殖、人白蛋白补充及肠外营养支持

资料来源：《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录》（2026 年）国家医保局，中银证券

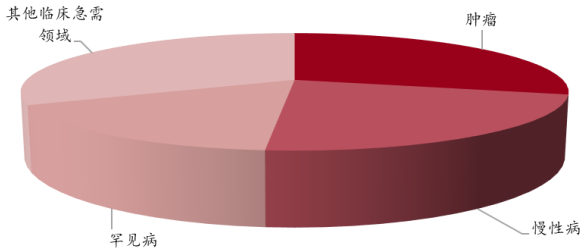
国谈药品采购规模快速增长，医保准入加速创新药商业化。从历年医保目录调整情况来看，2024 年和 2025 年新增准入谈判药品分别为 84 种和 105 种，新增准入数量增长 25%。根据《全国医保创新药采购年度报告（2026）》中的数据，2025 年国谈药品采购金额达到 1,725 亿元，较 2024 年的 1,168 亿元增长约 48%，明显高于同期全国药品采购总金额约 5%的增速；84.2%的国谈药品在 2025 年实现采购金额与采购数量双增长。此外，根据国家医保局 2026 年 7 月披露的数据，2025 年版目录新增谈判药品在 2026 年 1—5 月带动药品销售 39.5 亿元，目录新增品种惠及 1,225 万人次。医保准入通过降低患者支付负担、扩大药品可及性及推动医疗机构配备，为创新药商业化提供重要支撑，具备明确临床价值的创新药有望在医保支付支持下实现进一步放量。

图表 6. 2024—2025 年国家医保谈判新准入药品数量对比



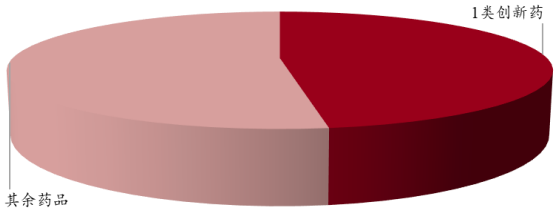
资料来源：第一财经网，中银证券

图表 7. 2026 年国家医保目录新增药品覆盖领域分布



资料来源：新华社，中银证券

图表 8. 2026 年国家医保目录新增药品创新类型分布



资料来源：国家医保局，中银证券

商保创新药目录进一步扩容，高价值创新药多元化支付持续完善。2026 年版商保创新药目录新增 12 种药品，涉及 11 家企业，目录内药品总数达到 28 种。新增品种覆盖肿瘤、血液系统、罕见病及神经系统等领域，包括全球首个实体瘤 CAR-T 药物、中国首个血友病 B 基因治疗药物等重大创新品种，同时涉及放射性配体治疗、基因治疗及罕见病治疗等前沿方向。相较基本医保，商保目录更加侧重临床价值突出、创新程度较高且支付需求较大的高值创新药，有望为尚未纳入基本医保的创新疗法提供补充保障，拓宽创新药支付边界。

图表 9. 2026 年商保创新药目录新增药品

药品名称	领域	适应症及特点	授权企业
波哌达可基注射液	血液系统	中重度血友病 B；中国首个血友病 B 基因治疗药物	信致医药
雷尼基奥仑赛注射液	肿瘤	CAR-T 细胞治疗；国产自主研发产品	恒润达生
依普隆特生钠注射液	罕见病	遗传性转甲状腺素蛋白淀粉样变性多发性神经病（ATTRv-PN）	阿斯利康
钇[90Y]微球注射液	肿瘤	放射性微球介入治疗；结直肠癌肝转移	远大制药
普基奥仑赛注射液	肿瘤	儿童及青少年复发/难治性 B-ALL；CAR-T 细胞治疗	精准生物
舒瑞基奥仑赛注射液	肿瘤	全球首款获批实体瘤 CAR-T 药物	恺兴生命
镥[177Lu]特昔维匹肽注射液	肿瘤	放射性核素靶向治疗	诺华医药
二氮嗪口服混悬液	罕见病	先天性高胰岛素性低血糖症；儿童罕见病	亿帆药业
莫格利珠单抗注射液	肿瘤	复发或难治性 Sézary 综合征(SS) 或晚期(III/IV)蕈样肉芽肿(MF)	维健制药
布罗索尤单抗注射液	罕见病	骨代谢领域（X 连锁低磷血症 XLH、肿瘤性骨软化症 TIO）	维健制药
托夫生注射液	神经系统	SOD1 基因突变相关肌萎缩侧索硬化症（ALS）	渤健生物
注射用卡拉西珠单抗	血液系统	获得性血栓性血小板减少性紫癜（aTTP）	赛诺菲

资料来源：《商业健康保险创新药品目录》(2026 年）国家医保局，中银证券

商保目录与基本医保目录衔接机制逐步建立，多层次医疗保障体系进一步完善。从目录调整情况来看，2025 年首版商保创新药目录纳入 19 种药品，2026 年版目录总数达到 28 种，新增 12 种药品，同时有 2 种 2025 年商保目录品种转入基本医保目录，初步建立商保创新药目录与基本医保目录的衔接机制。随着部分创新药由商保目录转入基本医保目录，创新药有望形成由商业保险补充保障向基本医保基础保障逐步衔接的支付路径。基本医保主要承担广覆盖、保基本的保障职能，商保则针对基本医保暂未覆盖的高值创新药提供补充支付，两者形成差异化保障，有助于满足患者多层次医疗用药需求。

支付机制持续优化，推动创新药商业化放量。本次政策调整不仅体现在目录扩容，也进一步优化创新药支付及医院配备机制。基本医保方面，对于合理使用目录内药品但不适合按病种标准支付的病例，支持医疗机构自主申报特例单议，经评议后可实行按项目付费或调整病例支付标准；同时明确不得以医保总额限制、医疗机构用药目录数量限制及药占比等为由影响谈判药品落地。商保方面，商保创新药目录内药品不由医保统筹基金及工伤保险基金支付，但不计入医保定点医疗机构基本医保自费率指标和集采中选可替代品种监测范围；相关商业健康保险保障范围内的创新药应用病例，经审核评议后可不纳入医保按病种付费范围。此外，政策支持商保机构根据新版目录设计新产品、更新赔付范围及调整赔付方式，并鼓励探索医保、工伤保险和商保一站式结算。上述政策有望降低医疗机构配备和使用高值创新药的顾虑，改善创新药院内准入及临床使用环境。

多元化支付体系逐步完善，创新药商业化放量空间进一步打开。我们认为，本次双目录调整的核心意义在于创新药支付端的持续优化。对于纳入基本医保目录的创新药，医保支付有望降低患者自付负担，扩大潜在用药人群；对于尚未纳入基本医保的高值创新药，商保目录则为商业健康保险产品设计及赔付范围拓展提供参考，有望通过补充支付降低患者支付门槛。同时，DRG/DIP 支付机制相关配套政策优化，有望缓解医院使用高值创新药面临的支付约束，提升医院配备及临床使用积极性。随着基本医保与商业保险支付渠道逐步衔接，创新药有望由过去较多依赖患者自费向医保、商保等多元化支付转变，提升患者治疗可及性和用药渗透率，推动创新药临床价值向商业价值转化。

图表 10. 2025—2026 年商业健康保险创新药目录对比

对比维度	2025 年首版	2026 年新版
目录药品数量	19 种	28 种
新增药品	首次纳入 19 种药品	新增 12 种药品，涉及 11 家企业
覆盖领域	肿瘤、罕见病、慢性病等领域	肿瘤、罕见病、基因治疗、CAR-T 细胞治疗等领域
与基本医保关系	作为基本医保补充	建立与基本医保目录的衔接机制，2 种 2025 年商保目录品种转入基本医保目录
正式执行时间	2026 年 1 月 1 日	2027 年 1 月 1 日
医院端配备及支付支持	商保目录药品挂网、配备原则上参照医保谈判药品执行；符合条件的商保支付病例可不纳入医保按病种付费范围	延续医院配备及支付支持政策，进一步明确工伤保险基金支付边界，支持工伤保险参保人员购买符合条件的商业健康保险产品

资料来源：《商业健康保险创新药品目录》(2025 年)、《商业健康保险创新药品目录》(2026 年）国家医保局，中银证券

投资建议：我们认为，2026 年基本医保目录与商保创新药目录调整落地，创新药多层次支付体系进一步完善。基本医保持续支持临床价值明确的创新药纳入，商保目录则为高值创新药提供补充支付路径，叠加进院考核松绑与特例单议机制，创新药商业化环境有望系统性改善。

风险提示

医保及商保目录政策落地进度不及预期；医保谈判价格调整幅度超预期；创新药院内准入及商业化放量不及预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦三十楼(049908)
电话: (65) 6671 8686
传真: (65) 6671 8687