仅供内部参考，请勿外传

医药生物

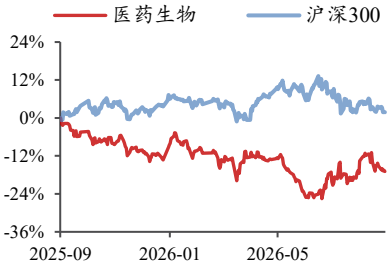
2026 年 09 月 06 日

2026H1 医药业绩超预期标的梳理

——行业周报

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

《2026H1 手套行业营收高增，景气度有望长期延续—行业周报》-2026.8.30

《mRNA 药物迎来积极进展，关注相关投资机会—行业周报》-2026.8.23

《专利悬崖驱动外延扩张，MNC 并购进入加速期—行业周报》-2026.8.16

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

阮帅（分析师）
ruanshuai@kysec.cn
证书编号：S0790524040007

● **CXO 及创新药景气度持续提升，多家公司业绩超预期**

2026 年上半年医药各板块业绩已披露完毕，我们梳理了医药各细分行业 2026 年上半年业绩超预期标的。

CXO 板块景气度继续上行，多家公司上修业绩指引：CXO 新签及在手订单保持高增长，多家公司景气度进一步提升，药明康德 2026H1 收入同比增长 38.9%、经调净利润增长 83.2%，药明生物、药明合联未完成订单分别增长 24%、62%；康龙化成、凯莱英新签订单均增长 50%左右，昭衍新药、益诺思、美迪西新签订单分别增长 98%、176%、105%，订单高增有望持续转化为后续业绩；同时，药明康德、药明生物、康龙化成等多家公司上修全年业绩指引。

制药板块创新药持续放量，商业化及 BD 进展推动业绩加速兑现：多家公司核心产品进入快速放量期，百济神州、信达生物、翰森制药、荣昌生物等业绩超预期增长，其中荣昌生物 2026H1 收入同比增长 433%，科伦博泰核心产品 sac-TMT 在医保首年快速放量；诺诚健华、康诺亚等核心产品亦保持高速增长，创新药商业化持续兑现。

医疗器械、原料药及中药板块呈现结构性高景气，价格回升与产品放量驱动部分公司超预期：医疗器械方面，一次性手套涨价推动英科医疗、中红医疗业绩大幅增长，其中中红医疗 H1 归母净利润同比增长超 26 倍；迈普医学、可孚医疗等受益于集采落地、产品放量及国内需求复苏，业绩持续改善；原料药方面普洛药业在手订单超 73 亿元，预计下半年 CDMO 进一步加速；中药板块方盛制药、千金药业等核心业务保持增长，济川药业盈利能力边际改善。

● **9 月第 1 周医药生物下跌 2.00%，线下药店涨幅最大**

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现下跌趋势。2026 年 9 月第 1 周传媒、银行、农林牧渔等行业涨幅靠前，电子、有色金属等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 2.00%，跑输沪深 300 指数 0.67pct，在 31 个子行业中排名第 23 位。

2026 年 9 月第 1 周本周线下药店板块涨幅最大，上涨 0.74%；疫苗板块跌幅最大，下跌 5.72%，医疗研发外包板块下跌 3.01%，化学制剂板块下跌 2.44%，中药板块下跌 1.94%，原料药板块下跌 1.87%，体外诊断板块下跌 1.66%。

● **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、凯莱英、普洛药业、英科医疗、泽璟制药、石药集团、科伦博泰、信达生物、百利天恒。

周度组合推荐：益诺思、诺思格、药明生物、泰格医药、奥浦迈。

风险提示：政策波动风险、市场震荡风险、产品销售不及预期等。

仅供内部参考，请勿外传

目　录

1、 2026H1 医药业绩超预期标的梳理.....3
2、 9 月第 1 周医药生物下跌 2.00%，线下药店涨幅最大.....7
2.1、 板块行情：本周医药生物下跌 2.00%，跑输沪深 300 指数 0.67pct.....7
2.2、 子板块行情：线下药店涨幅最大，疫苗跌幅最大.....7
3、 风险提示.....9

图表目录

图 1： 9 月第 1 周医药生物下跌 2.00%（单位：%）.....7
图 2： 线下药店涨幅最大，疫苗跌幅最大.....7

表 1： 2026H1 业绩超预期标的梳理.....4
表 2： 9 月以来其他生物制品板块涨幅最大.....8
表 3： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....9

仅供内部参考，请勿外传

1、 2026H1 医药业绩超预期标的梳理

2026 年上半年医药各板块业绩已披露完毕，我们梳理了医药各细分行业 2026 年上半年业绩超预期标的。

CXO 板块景气度继续上行，订单高增与业绩兑现形成正向循环：创新药研发需求回暖背景下，CXO 板块整体呈现订单、收入及利润同步改善趋势，龙头公司业绩持续超预期。药明康德 2026H1 收入同比增长 38.9%、经调整净利润同比增长 83.2%，小分子 D&M 收入增长 73%，持续经营业务在手订单达 664 亿元，同比增长 25.2%，并全面上调全年业绩指引；药明生物、药明合联未完成订单分别同比增长 24%、62.2%，康龙化成、凯莱英新签订单分别同比增长超 30%、54.6%，其中凯莱英在手订单同比增长 53.8%；临床前 CRO 同样表现亮眼，昭衍新药、益诺思、美迪西新签订单分别同比增长 98.0%、175.6%、104.7%，订单高增有望进一步转化为后续业绩增长；同时，普洛药业在手订单达 73 亿元，同比大幅增长，下半年 CDMO 有望进一步加速增长，原料药企业向高附加值 CDMO 业务延伸趋势进一步强化。

创新药进入商业化放量期，多款核心产品快速放量驱动制药企业业绩高增长：创新药行业持续进入密集收获及商业化兑现阶段，医保放量、新适应症拓展及海外授权共同推动创新药企业收入快速增长。百济神州受益于泽布替尼、替雷利珠单抗等核心产品持续放量，产品竞争优势不断强化；信达生物受益于肿瘤产品领先优势及心血管、代谢等产品快速放量，收入维持高增长；科伦博泰核心产品 sac-TMT 在医保首年快速放量，并持续拓展新适应症；荣昌生物核心产品国内销售持续增长，同时 RC148 海外授权带来大额技术授权收入；康诺亚、诺诚健华等公司亦受益于核心产品进入商业化放量期，创新药业绩兑现趋势持续强化。

医疗器械景气度分化，手套涨价与国产替代驱动细分领域业绩超预期：医疗器械板块整体呈现结构性复苏，一次性手套受产品价格上涨及产能扩张驱动，业绩弹性尤为突出，英科医疗 2026Q2 收入同比增长 66.2%、归母净利润同比增长 131.3%，中红医疗同期归母净利润扭亏为盈，同比大增 1266.4%；同时，国产医疗器械需求恢复及新品放量亦带来较强增长动能，迈普医学受益于集采落地和渠道调整，止血产品收入同比增长 44.8%；可孚医疗自研呼吸机收入同比增长 166.9%，康复辅具收入同比增长 31.7%；化学发光领域国内业务复苏同样超预期，新产业、亚辉龙国内业务持续恢复，新产品及特检项目成为后续增长的重要驱动力。

仅供内部参考，请勿外传

表1：2026H1 业绩超预期标的梳理

细分领域	公司简称	超预期点	预测 PE2026	预测 PE2027	预测 PE2028
制药	百济神州	产品收入增长主要得益于泽布替尼、替雷利珠单抗以及安进公司授权产品的销售增长。泽布替尼为首选 BTK 抑制剂。	79.2	49.4	37.9
制药	中国生物制药	公司已正式迈入创新药密集收获期，创新药及对外授权是本集团业绩增长的主要动力。公司累计有 20 款国家 1 类或 2 类创新药、8 款生物类似药获批上市。	18.2	16.5	14.6
制药	翰森制药	创新药收入快速增长，收入占比创新高，达到 85.4%左右。BD 管线海外临床进展较快。	30.4	27.7	24.6
制药	科伦博泰	公司 2026H1 销售收入实现高速增长，主要由于其核心产品 sac-TMT 在医保首年实现快速放量，同时又获两项新适应症，今年有望进入医药目录。	-	201.3	63.0
制药	信达生物	肿瘤领域产品持续保持领先优势;心血管及代谢等综合产品线快速放量，公司产品收入维持高增长。	52.1	42.0	28.3
制药	荣昌生物	2026H1 公司营业收入同比增加 433.11%，主要由于公司核心产品国内销售收入持续增长；公司与艾伯维就 RC148 签署独家授权许可协议,技术授权收入大幅增加。	18.6	73.7	56.7
制药	君实生物	2026H1 公司业绩持续高增长，得益于拓益在国内实现销售收入约 12.99 亿元，同比增长约 36%，销售工作持续取得积极的进展。	-	351.3	62.6
制药	诺诚健华	药物销售收入维持高速增长，主要是由于奥布替尼持续的强劲增长以及坦昔妥单抗和佐来曲尼的新上市。	166.4	223.5	101.9
制药	康诺亚	2026 年上半年产品收入增加 132%，主要受商业化产品康悦达 ® 的强劲表现所带动。康悦达 ® 显著增长得益于首年医保落地。	22.6	-	43.6
CXO	药明康德	小分子 D&M 收入强劲增长 73%，Tides 业务全年预期增长 45%；持续经营业务在手订单达 664 亿元，同比+25.2%；公司业绩整体超预期，全面上调业绩指引。	21.1	17.3	14.6
CXO	药明生物	签单和业绩整体超预期。2026H1 公司未完成订单总额达 251 亿美元，同比+24%，三年内未完成订单约 55 亿美元，同比+30%；新增综合项目 169 个。	31.9	25.1	20.4
CXO	药明合联	2026H1 签单业绩均超预期，集团未完成服务订单增至 20 亿美元，同比+50%，未完成总订单金额约 22 亿美元，同比增长 62.2%，新签 iCMC 51 个。	38.8	27.5	20.4
CXO	康龙化成	签单业绩超预期，上半年新签订单同比超 30%，其中 CDMO 新签同比超 50%；公司上调全年收入增速指引至 15%－20%。	38.2	30.1	24.5
CXO	凯莱英	签单超预期，在手订单达 16.73 亿美元（同比+53.77%），新签订单同比+54.59%，订单高增支撑	42.4	32.9	25.8

仅供内部参考，请勿外传

细分领域	公司简称	超预期点	预测 PE2026	预测 PE2027	预测 PE2028
		下半年交付提速及全年收入 19%-22%指引。			
CXO	昭衍新药	公司实现归母净利润 7.5 亿元（+1126.8%）；上半年公司新签订单约 20.2 亿元，同比+98.0%，截至期末在手订单约 37 亿元，同比+60.9%，签单超预期。	52.4	50.4	37.7
CXO	益诺思	2026H1 公司新签订单 14.66 亿元（+175.56%），期末在手订单 22.47 亿元（较 2025 年末+80.09%），归母净利约 0.39 亿元，同比扭亏，订单与盈利质量双改善。	86.0	41.9	26.6
CXO	美迪西	2026H1 新签订单 12.33 亿元，同比+104.74%；同期营收 7.61 亿元（+40.91%）、归母净利约 0.52 亿元同比大幅改善（扭亏/高增），订单翻倍支撑后续兑现。	121.8	56.4	35.5
CXO	皓元医药	前端生命科学试剂收入 12.12 亿元（+34.03%）延续高增，后端在手订单突破 10 亿元（+72.6%），订单突破强化业绩可见度。	57.32	40.66	29.69
CXO	奥浦迈	2026H1（含并表澎立）实现营收 4.54 亿元，同比+155%；归母净利 1.24 亿元，同比+230%；扣非归母净利润 0.49 亿元，同比+67%；澎立生物贡献营业收入 2.22 亿元，临床前 CRO 业务新签订单金额高达约 2.3 亿元，同比增加约 60%，在手订单同比+80%。			
CXO	百奥赛图	2026H1 实现收入 9.41 亿元，同比+51.6%；归母净利 2.41 亿，同比+402%；扣非归母净利润 1.97 亿元，同比+591%；上半年抗体发现业务新增签署超 105 项合作开发/授权/转让协议，业绩与合作签单同步放量。	138.7	100.0	62.1
CXO	药康生物	功能药效收入约+78%、海外收入约+64%（占比提升至约 24%）、工业客户需求旺盛（上半年新增工业客户 300 余家），盈利质量持续提升。	62.0	48.5	38.5
CXO	毕得医药	2026H1 公司归母净利 1.03 亿元，同比+40.7%；扣非归母净利润 0.84 亿元，同比+41.3%；利润增速明显高于收入。	25.0	20.4	16.6
原料药	普洛药业	在手订单超 73 亿，预计大幅增长，预计下半年 CDMO 加速增长。	23.8	19.7	16.2
原料药	奥锐特	小核酸 CDMO 产能建设启动，预计 2026 年年底建成，有望带来估值和业绩提升。	17.1	14.3	11.9
中药	方盛制药	心脑血管及骨骼肌肉系统用药营收快速增长，驱动营业收入同比增长 14.8%、归母同比增长 16.79%。	13.4	11.1	9.3
中药	天士力	华润三九与天士力成效逐步展现，复方丹参滴丸等核心产品销售稳步提升；运营效率与经营质量进一步提升。	17.2	15.0	13.1
中药	济川药业	2026Q2 业绩边际改善，营收降幅缩窄，且单季度受益于中药材价格下降、规模效应等，促使毛利率提升；同时销售费用等降低，归母净利润表现良好。	12.7	11.7	10.6

仅供内部参考，请勿外传

细分领域	公司简称	超预期点	预测 PE2026	预测 PE2027	预测 PE2028
中药	千金药业	受益于千金药业通过数智驱动与学术推广赋能业务增长、千金湘江药业积极拥抱集采、千金协力药业继续深入践行大品种战略等，营业收入及净利润均实现同比正向增长。	-	-	-
医疗器械	英科医疗	一次性手套涨价超预期，公司业绩亮眼，2026Q2 实现营收 40.22 亿元（+66.23%），归母净利润 8.27 亿元（+131.27%）。国内外手套产能持续扩展。	16.5	13.6	11.3
医疗器械	中红医疗	一次性手套涨价超预期，公司 2026H1 实现营收 14.78 亿元（+19.46%），归母净利润 1.59 亿元（+2662.38%）。2026Q2 实现营收 8.76 亿元（+44.06%），归母净利润 1.54 亿元（+1266.41%），毛利率 23.96%（+12.60pct），净利率 10.72%（+10.39pct）	17.7	20.0	-
医疗器械	迈普医学	集采落地和渠道调整驱动销量恢复超预期，止血产品 2026H1 实现营收 3362.47 万元（+44.77%），毛利率（+1.83pct）	24.4	18.0	13.5
医疗器械	可孚医疗	自研呼吸机放量超预期，2026H1 呼吸支持业务收入 2.67 亿元（+166.9%）；矫姿、骨传导助听器等推广超预期，康复辅具收入 7.42 亿元（+31.7%）。	24.6	19.7	26.0
医疗器械	新产业	国内业务复苏节奏超预期，其中 2026Q2 国内主营业务收入同比增长 17.65%。2026H1 公司“小分子夹心法”系列产品实现收入 1.58 亿元（+84.79%）。	21.3	18.2	15.5
医疗器械	亚辉龙	国内业务复苏节奏超预期，2026H1 国内自产业务收入亿元，同比增长 15.89%。特检项目增长强劲，自身免疫领域化学发光试剂收入同比增长 16.79%，心血管领域同比增长 50.04%，检验立项指南有望加速项目推广落地。	33.9	26.4	21.2

资料来源：Wind、开源证券研究所（注：PE 为 Wind 一致预期对应数据，截至 2026 年 9 月 4 日）

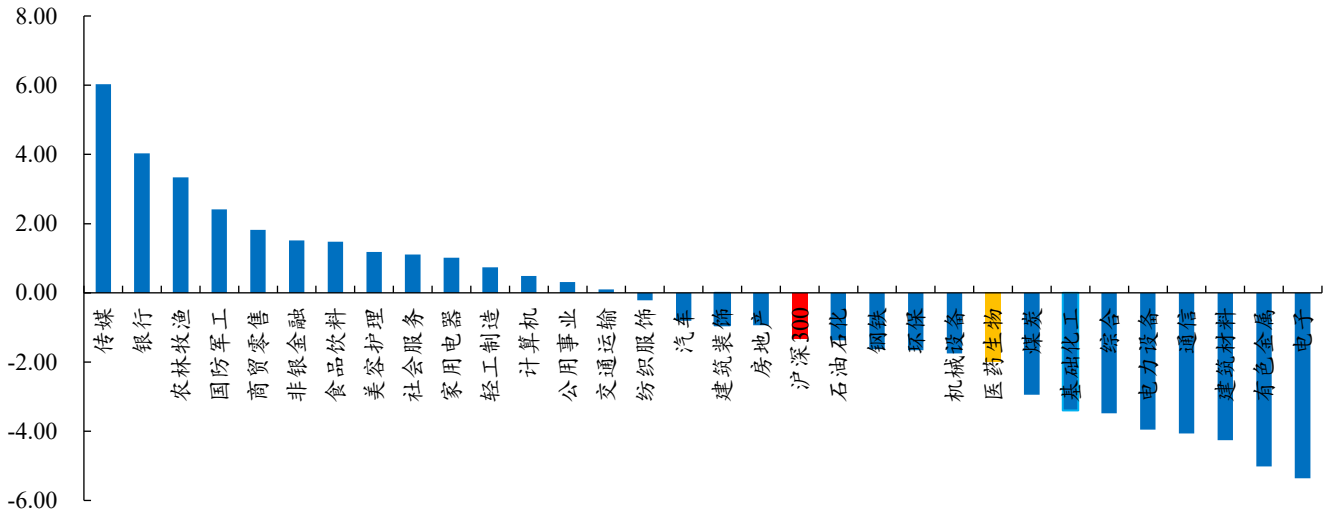
仅供内部参考，请勿外传

2、 9 月第 1 周医药生物下跌 2.00%，线下药店涨幅最大

2.1、 板块行情：本周医药生物下跌 2.00%，跑输沪深 300 指数 0.67pct

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现下跌趋势。2026 年 9 月第 1 周传媒、银行、农林牧渔等行业涨幅靠前，电子、有色金属等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 2.00%，跑输沪深 300 指数 0.67pct，在 31 个子行业中排名第 23 位。

图1：9 月第 1 周医药生物下跌 2.00%（单位：%）

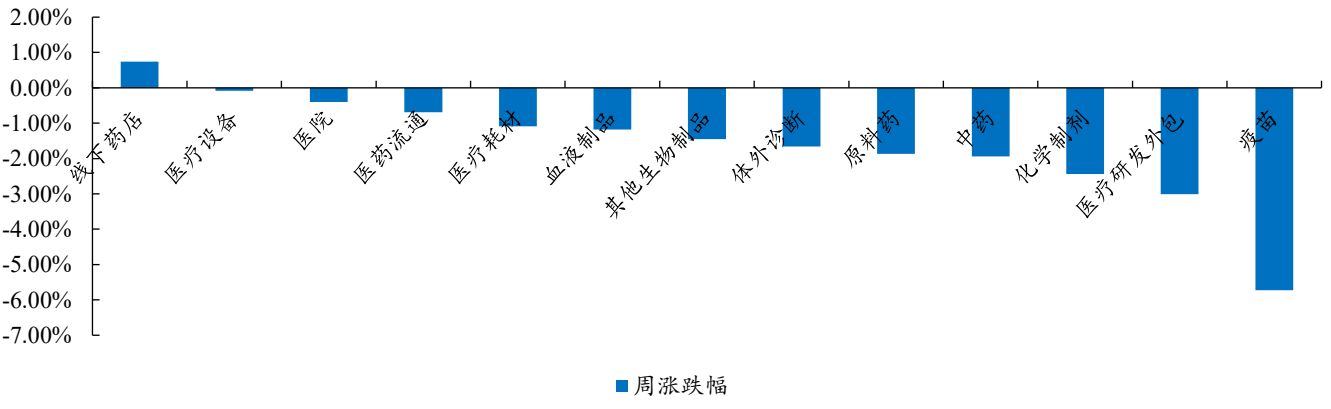


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.8.31-2026.9.4 为 9 月第 1 周）

2.2、 子板块行情：线下药店涨幅最大，疫苗跌幅最大

2026 年 9 月第 1 周本周线下药店板块涨幅最大，上涨 0.74%；疫苗板块跌幅最大，下跌 5.72%，医疗研发外包板块下跌 3.01%，化学制剂板块下跌 2.44%，中药板块下跌 1.94%，原料药板块下跌 1.87%，体外诊断板块下跌 1.66%。

图2：线下药店涨幅最大，疫苗跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

表2：9月以来其他生物制品板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	年初至今	预测PE（2026）	预测PEG（2026）
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-1.69%	-6.45%	-9.50%	12.43%	-3.57%	-0.15%	-10.92%	18.5	2.22
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	0.66%	-8.02%	-2.34%	2.64%	-0.68%	-0.60%	-11.12%	24.8	1.19
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	3.98%	-9.89%	-3.46%	-2.14%	8.61%	-0.13%	0.47%	38.0	0.86
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	0.02%	-7.65%	-2.11%	3.56%	-2.37%	-0.16%	-12.68%	19.4	1.27
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	-0.93%	-9.15%	-12.26%	11.62%	0.77%	0.84%	-12.78%	15.7	2.19
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	-1.97%	-8.52%	-11.74%	8.20%	1.04%	-0.33%	-17.47%	12.1	4.41
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	1.65%	-10.66%	-13.53%	20.16%	0.17%	0.01%	-3.46%	24.0	0.83
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	0.33%	-3.83%	-9.60%	3.67%	2.63%	-0.51%	-7.92%	28.4	1.21
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	1.58%	0.88%	-11.47%	3.10%	3.04%	-0.97%	-11.62%	35.1	1.56
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	-0.35%	-8.56%	-5.66%	3.25%	1.92%	-0.38%	-3.44%	30.5	0.81
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	-1.04%	-5.85%	-11.58%	5.50%	2.62%	-0.84%	-7.99%	15.9	1.48
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	-0.43%	-8.35%	-5.18%	2.50%	3.24%	-0.54%	-10.52%	18.7	0.00
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-5.81%	-3.33%	-18.19%	11.59%	-3.15%	-0.14%	-26.18%	26.8	1.79
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	1.26%	-6.02%	-6.14%	-3.29%	8.87%	-1.15%	-11.20%	26.9	0.00
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	0.17%	-10.94%	-0.92%	3.29%	2.42%	1.39%	-3.47%	12.5	2.33
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	6.33%	-9.63%	10.93%	3.38%	13.37%	-1.49%	28.05%	49.8	1.16
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	2.92%	-10.38%	-11.95%	8.42%	-4.31%	-0.04%	-15.63%	30.6	1.53
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	7.82%	-9.62%	19.35%	1.92%	18.33%	0.23%	48.99%	54.0	1.25

数据来源：Wind、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

表3：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	新赣江	7.54	华纳药厂	12.76	ST 嘉应	7.47	*ST 未名	7.85	合富中国	9.53
	2	富祥股份	6.53	多瑞医药	10.32	太龙药业	7.46	万泽股份	7.41	大参林	3.53
	3	欧康医药	5.13	亚虹医药-U	9.43	康惠股份	5.57	荣昌生物	3.77	英特集团	3.34
	4	普洛药业	4.78	诺诚健华	9.19	天目药业	5.29	康为世纪	1.11	九州通	3.06
	5	赛托生物	4.39	ST 复华	7.52	维康药业	4.78	四环生物	0.52	老百姓	2.20
跌幅前5	1	键凯科技	(26.65)	冀衡医药	(31.41)	汉森制药	(26.28)	康希诺	(16.82)	开开实业	(13.41)
	2	溢多利	(9.43)	神奇制药	(27.26)	陇神戎发	(12.29)	近岸蛋白	(15.23)	ST 海王	(9.94)
	3	纳微科技	(8.83)	誉衡药业	(18.93)	益佰制药	(10.55)	*ST 康乐	(10.90)	百洋医药	(8.87)
	4	津药药业	(8.04)	西点药业	(18.56)	葵花药业	(8.86)	义翘神州	(9.78)	重药控股	(4.66)
	5	宏源药业	(7.70)	中关村	(14.20)	中恒集团	(7.88)	沃森生物	(9.10)	荣丰控股	(4.19)
		医疗研发外包		医疗服务		疗设备		疗耗材		外诊断	
涨幅前5	1	阳光诺和	11.97	爱尔眼科	1.70	广咨国际	9.88	洁特生物	25.08	浩欧博	11.52
	2	诺思格	7.79	通策医疗	1.34	澳华内镜	9.28	正川股份	22.84	英诺特	2.59
	3	数字人	6.03	光正眼科	0.50	锦好医疗	6.03	采纳股份	18.38	赛科希德	2.38
	4	ST 诺泰	4.39	ST 中珠	0.46	辰光医疗	5.62	五洲医疗	7.87	圣湘生物	2.04
	5	诚达药业	2.23	三博脑科	-0.08	开立医疗	3.48	华强科技	3.81	普门科技	1.73
跌幅前5	1	百花医药	(22.67)	诺禾致源	(10.17)	海泰新光	(9.72)	华兰股份	(12.95)	透景生命	(7.83)
	2	普蕊斯	(10.70)	华大基因	(6.73)	山外山	(9.67)	大博医疗	(8.76)	中源协和	(5.24)
	3	昭衍新药	(9.68)	兰卫医学	(6.45)	华大智造	(9.56)	三鑫医疗	(4.97)	硕世生物	(5.08)
	4	睿智医药	(7.75)	澳洋健康	(6.44)	东富龙	(7.51)	奥美医疗	(4.87)	奥泰生物	(4.13)
	5	博济医药	(6.12)	新里程	(6.17)	楚天科技	(6.63)	佰仁医疗	(4.58)	达安基因	(4.09)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 风险提示

政策波动风险、市场震荡风险、产品销售不及预期等。

仅供内部参考，请勿外传

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）》已于2017年7月1日起正式实施。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。

分析师承诺

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、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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告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。

仅供内部参考，请勿外传

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