仅供内部参考，请勿外传

财通证券 CAITONG SECURITIES

医药生物行业周报 38W2026

医药生物

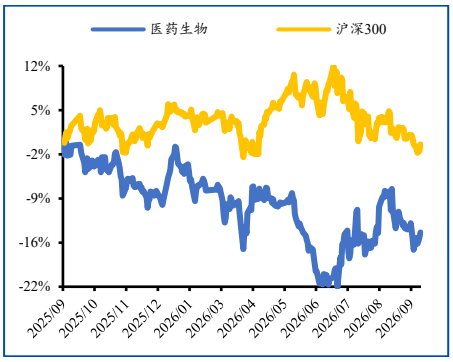
证券研究报告

行业投资策略周报 / 2026.09.20

AI 制药加速环肽药物设计

投资评级:看好（维持）

最近 12 月市场表现



分析师 华挺
SAC 证书编号：S0160523010002
huating@ctsec.com

相关报告

1.《医药生物行业周报 34W2026》 2026-08-24
2.《医药生物行业周报 32W2026》 2026-08-11
3.《医药生物行业周报 29W2026》 2026-07-27

核心观点

- **诺和诺德押注口服大环药物：**9 月 17 日，诺和诺德与丹麦生物技术公司 Orbis Medicines 达成多靶点研发合作，双方将基于 Orbis 的 nGen 平台，发现用于心血管及代谢疾病的口服大环药物。其 nGen 平台大致分为三个环节：首先，利用接近 1000 亿规模的 DNA 编码化合物库寻找起始命中物；随后通过生成式 AI 设计具有不同骨架、侧链和理化性质的大环分子；最后依靠自动化化学与筛选系统，在数周内合成和分析最高约 10 万个化合物，并将真实实验结果重新反馈给模型。其策略是通过大规模真实合成和筛选获取实验数据，再用机器学习指导下一轮设计，形成“实验—数据—模型—再实验”的闭环。

- **AI 制药的爆发也为环化设计提供了有利工具：**环肽因环状构象与序列-功能关系的复杂性，长期被视为从头设计难度最高的分子模态之一，环化骨架（单环/双环/三环）、环化位点（头尾、头侧、侧尾、侧侧）与化学修饰（甲基化、糖基化、脂化、硫醚桥替代二硫键等）三个维度的协同设计，构成了这一分子形式的核心工程能力，而 AI 制药的爆发也为环化设计提供了有利工具。目前，AI 预测工具在膜通透性预测、在构象预测与自由能计算、结构理性设计、在自动化合成验证等多个方面，AI 预测工具均以为环肽药物设计提供助力。

- **环肽重磅药物上市，近期 MNC 频繁布局：**2026 年，口服环肽的成药性得到商业验证，3 月，强生的 ICOTYDE 获 FDA 批准，成为全球首个口服 IL-23 环肽，用于治疗中重度斑块状银屑病。上市后短时间内开出超过 1.8 万张处方。7 月，默沙东的 Lipfendra（Enlicitide）获批，成为全球首个口服 PCSK9 抑制剂。2 月，诺华与 Unnatural Products 达成合作，首付款 1 亿美元、总额超 17 亿美元，获得其 AI 驱动的大环肽发现平台使用权。4 月，阿斯利康以原有股东身份继续跟头元思生肽。6 月，翰森制药与 Avere Bioscience 签署独家许可协议，将口服 IL-23 环肽资产 AVR-001 的海外权益授权给 Avere，获得 1.2 亿美元首付款、最高 21.8 亿美元里程碑付款。

- **投资建议：**环肽口服生物利用度低，单位药效原料消耗数十倍放大，未来随着产品商业化放量对于上游生产需求也将显著增加。建议关注：AI 设计公司（晶泰科技、成都先导、英矽智能、博济医药）、上游非天然氨基酸与耗材（诚达药业、蓝晓科技）、环肽 CDMO（药明康德、博腾股份、康龙化成、维亚生物、普洛药业）、创新药映射（翰森制药、海思科、信立泰）。

- **风险提示：**新药研发进展的不确定性风险，销售不达预期风险；集采降价超预期的风险等。

人在草木间

内容目录

1 AI 制药加速环肽药物设计，环肽药物持续受到资本关注 3
2 板块行情回顾 3
2.1 医疗保健行业估值情况 3
2.2 行业指数表现 4
2.3 子行业一周表现 5
2.4 行业个股表现 5
3 行业动态 6
4 风险提示 10

图表目录

图 1: 2016 年至今医药生物板块估值变化（TTM、整体法、剔除负值） 4
图 2: 上证综指和创业板等指数走势（2025 年 11 月 24 日-2026 年 9 月 18 日） 4
图 3: 各行业涨跌幅（单位：%，2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日） 5
图 4: 子行业涨跌幅（单位：%，2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日） 5

表 1: 行业个股表现（2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日） 6

1 AI 制药加速环肽药物设计，环肽药物持续受到资本关注

诺和诺德押注口服大环药物。9 月 17 日，诺和诺德与丹麦生物技术公司 Orbis Medicines 达成多靶点研发合作，双方将基于 Orbis 的 nGen 平台，发现用于心血管及代谢疾病的口服大环药物。其 nGen 平台大致分为三个环节：首先，利用接近 1000 亿规模的 DNA 编码化合物库寻找起始命中物；随后通过生成式 AI 设计具有不同骨架、侧链和理化性质的大环分子；最后依靠自动化化学与筛选系统，在数周内合成和分析最高约 10 万个化合物，并将真实实验结果重新反馈给模型。其策略是通过大规模真实合成和筛选获取实验数据，再用机器学习指导下一轮设计，形成“实验—数据—模型—再实验”的闭环。

AI 制药的爆发也为环化设计提供了有利工具。环肽因环状构象与序列-功能关系的复杂性，长期被视为从头设计难度最高的分子模态之一，环化骨架（单环/双环/三环）、环化位点（头尾、头侧、侧尾、侧侧）与化学修饰（甲基化、糖基化、脂化、硫醚桥替代二硫键等）三个维度的协同设计，构成了这一分子形式的核心工程能力，而 AI 制药的爆发也为环化设计提供了有利工具。目前，AI 预测工具在膜通透性预测、在构象预测与自由能计算、结构理性设计、在自动化合成验证等多个方面，AI 预测工具均以为环肽药物设计提供助力。

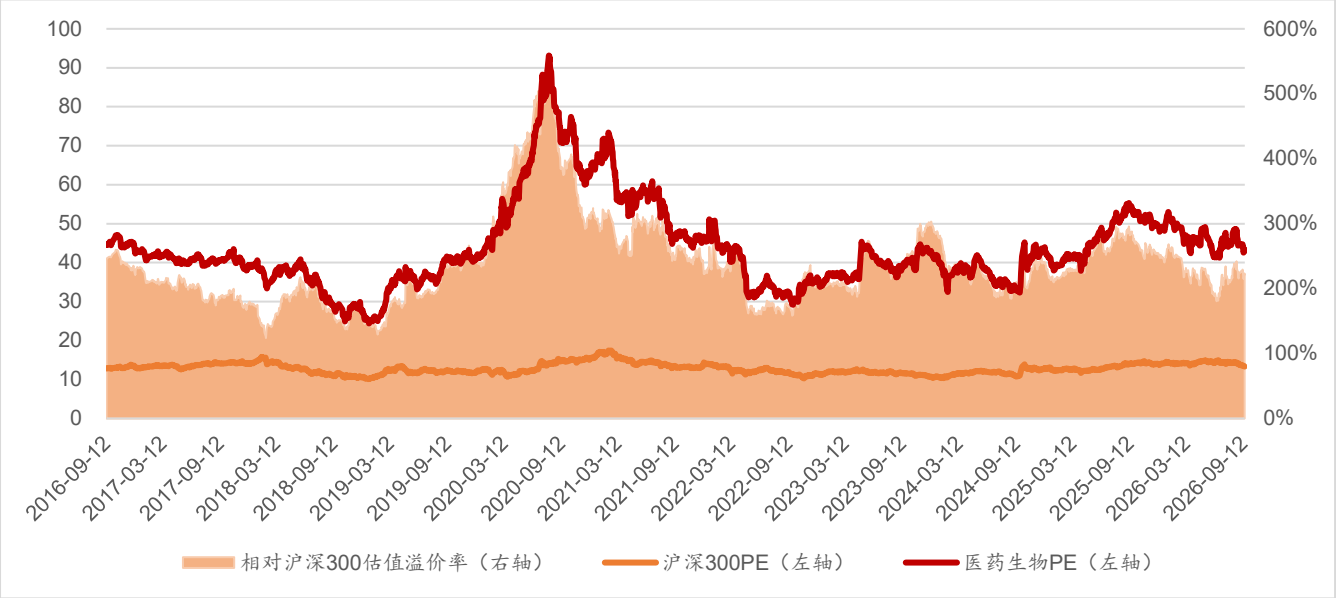
环肽重磅药物上市，近期 MNC 频繁布局。2026 年，口服环肽的成药性得到商业验证，3 月，强生的 ICOTYDE 获 FDA 批准，成为全球首个口服 IL-23 环肽，用于治疗中重度斑块状银屑病。上市后短时间内开出超过 1.8 万张处方。7 月，默沙东的 Lipfendra（Enlicitide）获批，成为全球首个口服 PCSK9 抑制剂。2 月，诺华与 Unnatural Products 达成合作，首付款 1 亿美元、总额超 17 亿美元，获得其 AI 驱动的大环肽发现平台使用权。4 月，阿斯利康以原有股东身份继续跟头元思生肽。6 月，翰森制药与 Avere Bioscience 签署独家许可协议，将口服 IL-23 环肽资产 AVR-001 的海外权益授权给 Avere，获得 1.2 亿美元首付款、最高 21.8 亿美元里程碑付款。

2 板块行情回顾

2.1 医疗保健行业估值情况

医药生物相对沪深 300 市盈率处于合理位置：截至 2026 年 9 月 18 日医药生物行业 TTM-PE 为 43.86 倍，比历史最低 PE 估值（20190103）的 24.38 倍高出 80%；相对沪深 300 溢价率 228%，相对沪深 300 历史最低估值溢价（20180206）的 124%高出 104 个百分点，低于过去十年平均估值溢价率 10 个百分点（过去十年相对沪深 300 的平均估值溢价率为 238%）。

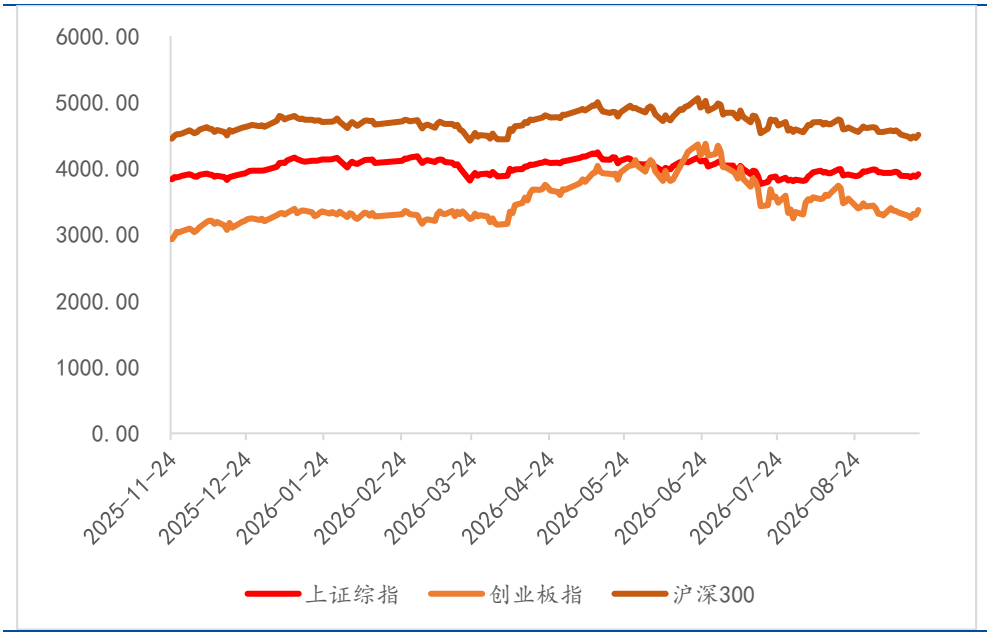
图1: 2016 年至今医药生物板块估值变化（TTM、整体法、剔除负值）



数据来源：Wind，财通证券研究所

2.2 行业指数表现

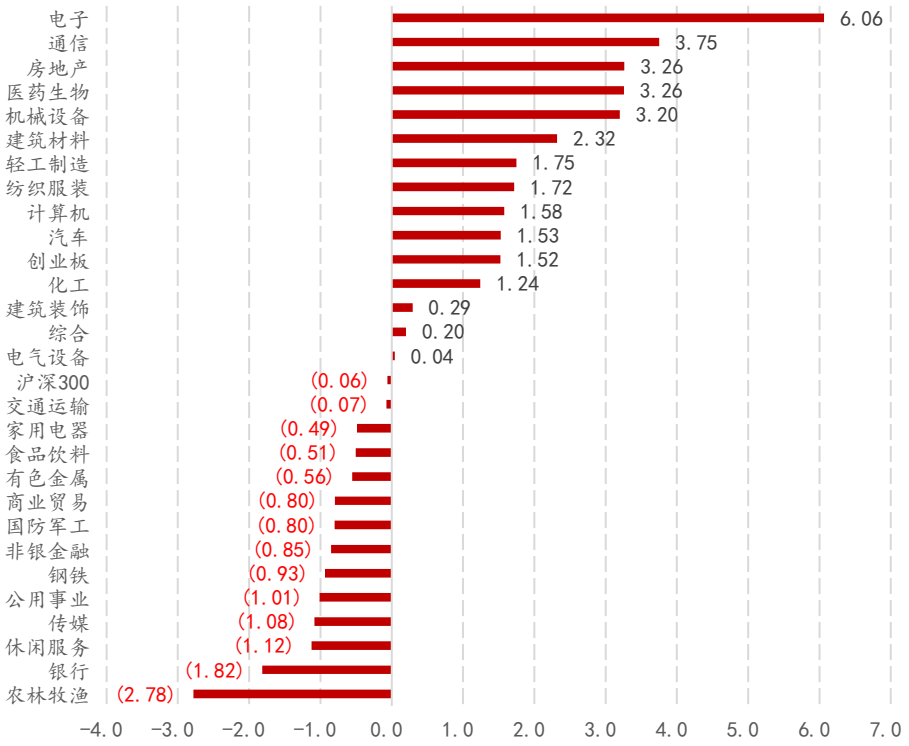
图2: 上证综指和创业板等指数走势（2025 年 11 月 24 日-2026 年 9 月 18 日）



数据来源：Wind，财通证券研究所

2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日，上证综指上涨 0.61%、创业板上涨 1.52%、沪深 300 下跌 0.06%。电子（6.06%）、通信（3.75%）和房地产（3.26%）涨幅靠前，农林牧渔（-2.78%）、银行（-1.82%）和休闲服务（-1.12%）下跌较多，医药生物（3.26%）在 27 个子行业中排名第 4 位。

图3：各行业涨跌幅（单位：%，2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日）

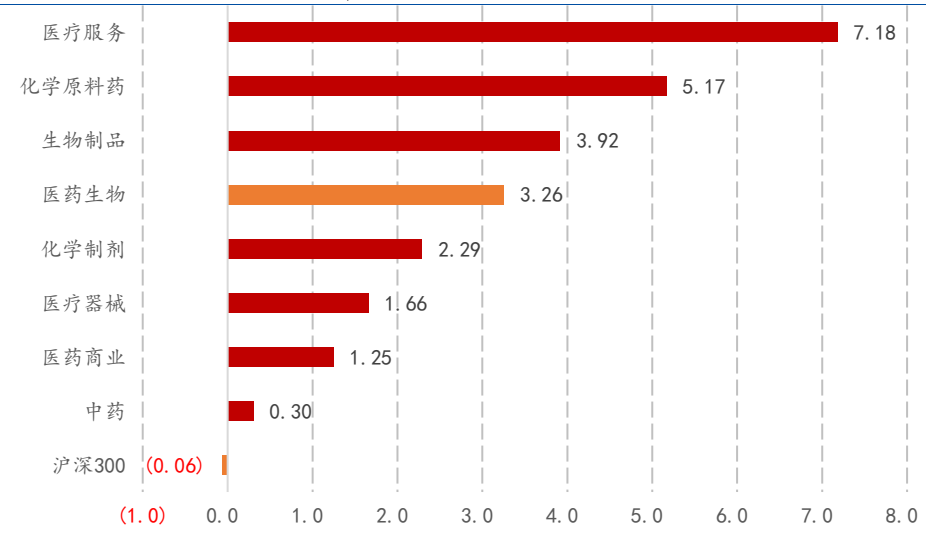


数据来源：Wind，财通证券研究所

2.3 子行业一周表现

本周医药生物板块总体上涨 2.38%，具体来看，医疗服务（7.18%）和化学原料药（5.17%）下跌较多。

图4：子行业涨跌幅（单位：%，2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日）



数据来源：Wind，财通证券研究所

2.4 行业个股表现

个股表现方面，板块涨幅排名前 3 位的个股分别为：东富龙（20.23%）、药石科技（14.83%）、津药药业（14.02%）；跌幅前 3 位的个股分别为：南卫股份（-8.64%）、赤天化（-8.02%）、华北制药（-6.48%）。

表1: 行业个股表现（2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日）

代码	简称	涨幅（%）	代码	简称	跌幅（%）
300171.SZ	东富龙	20.23	603880.SH	南卫股份	-8.64
300725.SZ	药石科技	14.83	600227.SH	赤天化	-8.02
600488.SH	津药药业	14.02	600812.SH	华北制药	-6.48
300401.SZ	花园生物	13.84	300677.SZ	英科医疗	-5.82
300246.SZ	宝莱特	12.85	300381.SZ	溢多利	-3.65
002821.SZ	凯莱英	12.84	002166.SZ	莱茵生物	-3.50
300244.SZ	迪安诊断	11.89	000078.SZ	ST 海王	-3.18
300363.SZ	博腾股份	11.50	603139.SH	康惠股份	-3.07
300404.SZ	博济医药	10.84	603168.SH	莎普爱思	-2.96
300676.SZ	华大基因	10.68	000766.SZ	通化金马	-2.93

数据来源：Wind，财通证券研究所

3 行业动态

首个创新基因疗法获美国 FDA 批准上市

当地时间 9 月 17 日，美国 FDA 宣布批准 Ultragenyx 公司基因疗法 Fayuvi（rebisufligene etisparvovec-hopf）在美国上市，这是首个用于治疗IIIA 型黏多糖贮积症（MPS IIIA，又称 Sanfilippo 综合征 A 型）儿科患者的疗法。此前，Fayuvi 曾被授予孤儿药资格、快速通道资格和突破性疗法认定。

MPS IIIA 是一种罕见的遗传性疾病，会逐渐损害大脑和神经系统，导致儿童随着时间推移丧失认知、语言和其他发育能力。直至今日，治疗方法仅限于控制症状，尚无经 FDA 批准的旨在改变该疾病根本进程的疗法。

Fayuvi 是一种一次性静脉注射基因疗法，它利用经过改造的非传染性病毒 AAV9（腺相关病毒 9 型）将 SGSH 基因的有效拷贝导入患者细胞，从而使人体细胞能够产生在 MPS IIIA 患者体内缺失或不足的硫酸酰胺酶，进而使硫酸乙酰肝素能够在溶酶体中被正常分解，并减少其在全身和大脑中的有害积累。

拜耳:「非奈利酮」在美国获批重磅新适应症

9 月 17 日，拜耳宣布，美国 FDA 已批准 Kerendia™（非奈利酮）上市，用于治疗伴有 1 型糖尿病（T1D）的慢性肾脏病（CKD）成人患者。这是 30 多年来首个获得 FDA 批准用于该适应症的药物。

非奈利酮是拜耳开发的 first-in-class 非甾体选择性盐皮质激素受体（MR）拮抗剂。2026 年 5 月，非奈利酮治疗 T1D 相关 CKD 的补充新药申请获得 FDA 授予的优先审评资格。

武田：60 亿美元引进，重磅新药在美国申报上市

当地时间 9 月 14 日，武田宣布，美国食品药品监督管理局（FDA）已受理其用于治疗中重度斑块状银屑病成人患者的药物 Zasocitinib（TAK-279）的新药申请（NDA），并给予优先审评资格。PDUFA 生效日期是 2027 年第一季度。

Zasocitinib 最先由 Nimbus Therapeutics 和 AI 制药公司薛定谔共同开发，是一种在研的新一代高选择性强效口服酪氨酸激酶 2（TYK2）抑制剂。2022 年，武田以首付款 40 亿美元、最高 60 亿美元的金额从 Nimbus 公司收购了这款药物。

阿斯利康：每两周一次长效疗法在美国申报上市

9 月 18 日，阿斯利康宣布，旗下罕见病药物公司 Alexion 的 Efzimfotase alfa 注射液上市申请获得美国 FDA 受理，并被授予其优先审评资格，用于治疗 2 岁及以上低磷酸酯酶症（HPP）患者的治疗。今年 8 月，该药在中国的上市申请已获得 CDE 受理，并被纳入优先审评。

依赛弗酶 α 注射液（Efzimfotase alfa，研发代号：ALXN1850）是阿斯利康开发的下一代长效酶替代疗法（ERT），每两周给药一次，用于补充导致 HPP 根本原因的碱性磷酸酶活性不足。与 Strensiq 相比，Efzimfotase alfa 旨在提供更小的注射量和更少的给药频率，并弥补更广泛的 HPP 患者群体在护理方面的关键差距。

第一三共/阿斯利康：Enhertu 公布一项 III 期临床结果，HER2 突变非鳞 NSCLC 一线治疗

2026 年世界肺癌大会（WCLC）上，第一三共和阿斯利康公布了 Enhertu（德曲妥珠单抗）作为一线治疗方案用于不可切除的局部晚期或转移性 HER2 突变型非鳞状非小细胞肺癌（NSCLC）的 III 期试验 DESTINY-Lung04 的积极结果。

数据显示，在 PFS 这一主要终点中，与帕博利珠单抗联合化疗相比，Enhertu 单药治疗显著降低了疾病进展或死亡风险 37.0%（风险比=0.63；p<0.0001）。经 BICR 评估，Enhertu 组的中位 PFS 为 14.3 个月，而帕博利珠单抗联合化疗组为 8.3 个月。

GSK：进军一线，ROS1 抑制剂公布最新临床结果

2026 年世界肺癌大会（WCLC），GSK 在全体大会（Presidential Symposium）上以口头报告的形式重磅发布了 Zidesamtinib 用于既往未接受过 TKI 治疗的晚期或转移性 ROS1 阳性非小细胞肺癌（NSCLC）患者的 ARROS-1 试验的疗效与安全性。

Zidesamtinib 是 GSK 106 亿美元收购 Nuvalent 囊获的一款下一代 ROS1 抑制剂，其设计旨在结合高靶向选择性、广泛覆盖 ROS1 耐药突变，以及血脑屏障穿透性，从而有效治疗脑部疾病。

结果显示，Zidesamtinib 治疗的 ORR 为 93%（87/94），9 个月缓解持续时间（DOR）为 94%，12 个月 DOR 为 86%。

在颅内疗效方面，IC-ORR 为 100%（10/10；IC-CR 率为 70%），9 个月 IC-DOR 率为 100%，12 个月 IC-DOR 率为 78%。

安全性方面，≥15%的患者（N=532）出现治疗相关不良事件（TRAE），包括外周水肿、体重增加、血肌酸磷酸激酶升高、味觉障碍和天冬氨酸氨基转移酶升高。TRAE 导致 11%的患者剂量减少，1%的患者停药。

荣昌生物：PD-1/VEGF 双抗一线数据惊艳亮相 WCLC

9 月 15 日，荣昌生物与艾伯维联合开发的 PD-1/VEGF 双抗 RC148（ABBV1480）一线治疗鳞状和非鳞状非小细胞肺癌的 II 期临床数据（RC148-C002，NCT06883630）以口头报告形式在世界肺癌大会（WCLC）大会惊艳亮相。

RC148（ABBV1480）是荣昌生物自主研发的一款差异化设计的四价 PD-1/VEGF 双特异性抗体。2026 年 1 月，艾伯维引进了 RC148（ABBV1480）在大中华区以外的全球开发、生产和商业化权益，交易总额为 56 亿美元，包括 6.5 亿美元的首付款，以及最高达 49.5 亿美元的开发、监管和商业化里程碑付款。

截至 2026 年 6 月 22 日，该研究共入组了 61 例鳞状非小细胞肺癌患者和 60 例非鳞状非小细胞肺癌患者。结果显示，RC148（ABBV1480）联合化疗显示出了明确临床疗效和良好安全性。

- 在队列 1（鳞状非小细胞肺癌）中，中位随访 11.7 个月，RC148（ABBV1480）10mg/kg 组的 ORR 为 90.0%，确认的 ORR（cORR）为 76.7%；中位 PFS 为 11.8 个月，中位 DoR 和 OS 尚未达到。值得一提的是，PD-L1 阴性（TPS<1%）患者 ORR 高达 93.3%，确认的 ORR 为 86.7%；年龄亚组分析显示，≥65 岁患者的 ORR 为 90.0%，确认的 ORR 为 85.0%，表明该方案疗效不受年龄限制，各年龄人群均获得深度且一致的肿瘤缓解。
- 在队列 2（非鳞状非小细胞肺癌）中，中位随访 12.3 个月，RC148（ABBV1480）10mg/kg 组的 ORR 为 76%，确认的 ORR 为 72.4%；中位 DoR 尚不成熟，中位 PFS 为 11.1 个月，中位 OS 尚未达到。亚组分析显示，PD-L1 阴性（TPS<1%）患者的 ORR 为 71.4%，确认的 ORR 为 64.3%；年龄亚组中，≥65 岁患者 ORR 为 100%，确认的 ORR 为 92.9%，表明该方案疗效在非鳞状非小细胞肺癌中同样不受年龄限制。
- 安全性方面，两个队列的 10mg/kg 剂量组均未发生 ≥3 级出血事件；常见治疗相关不良事件（TRAEs）主要为 1-2 级。

映恩生物/BioNTech：B7-H3 ADC 又一项积极结果出炉

在韩国首尔举行的世界肺癌大会（WCLC）上，映恩生物与 BioNTech 以 Late-Breaking Oral 的形式，首次公布了 B7-H3 ADC Elfetabart Drozuntecan(以下简称 elfe-D)联合 PD-L1×VEGF-A 双抗 Pumitamig 治疗晚期或转移性肺癌患者的全球临床研究数据。这是全球首个披露 ADC 联合 PD-（L）1×VEGF 双抗在肺癌中的临床数据，并成功入选本届 WCLC Press Program（WCLC 官方新闻发布计划），引起业界的高度关注。

Elfe-D（DB-1311/BNT324）是映恩生物研发的一款靶向免疫检查点蛋白 B7-H3 的新一代 ADC 候选药物，该药以拓扑异构酶 I 抑制剂为载荷，具有可裂解连接子，药物抗体比（DAR）约为 6。BioNTech 拥有 elfe-D 的海外权益。2026 年 5 月，映恩生物行使独家选择权，参与分摊 elfe-D 在美国地区的研发成本，并共享该药物商业化运营产生的盈亏收益。

Pumitamig（BNT327/PM8002）是一款在研的 PD-L1×VEGF-A 双抗，目前由 BioNTech 与 BMS 在全球范围内进行联合开发与共同商业化。

本次在 WCLC 大会上公布的是一项正在开展的全球Ib/II期临床试验（BNT324-01），旨在评估 elfe-D 联合 pumitamig 治疗晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）或小细胞肺癌（SCLC）患者的疗效与安全性。研究主要终点是安全性，包括剂量限制性毒性（DLTs），以及客观缓解率（ORR）。

BNT324-01 是一项真正意义上的全球研究，患者来自北美、欧洲、澳大利亚、亚洲多个地区。该研究共纳入 279 例 NSCLC（201 例）或 SCLC（78 例）患者接受联合治疗，患者中位年龄为 64 岁，65.9%为男性，40.5%为亚洲人群，50.5%（n=141）为白种人，74.6%患者 ECOG PS 为 1，63.8%有吸烟史。在纳入的 SCLC 患者中，

80.8%为当前或既往吸烟者。由于 NSCLC 疗效数据目前尚未成熟，本次报告重点聚焦 SCLC 数据。

整体来看，本次现场口头报道的更新数据较此前已公布的摘要数据更亮眼，初步显示两款药物联合用药在 SCLC 人群中展现出积极的早期抗肿瘤活性，有望改善患者预后，且具有可控的安全性。ADC+IO 2.0 这一创新治疗模式为不同治疗阶段及难治性 SCLC 患者带来了新的联合治疗思路。

Elfe-D+ pumitamig 的革新重点在于安全性的提升，ADC+IO 2.0 截至 2026 年 7 月 7 日，剂量递增阶段未发生剂量限制性毒性（DLTs），安全性特征与各单药确立的安全性特征一致，不同剂量组之间的安全性总体相当。

7.5 亿美元，GSK 引进恩沐生物三抗 TCE

9 月 15 日，GSK plc 宣布，已与恩沐生物达成协议，收购一款潜在同类最佳的三特异性 T 细胞衔接器（TCE）。GSK 计划将该资产开发并商业化用于多发性骨髓瘤治疗。该项目预计将于 2027 年进入 I 期临床试验。

根据协议条款，GSK 将支付一笔首付款，以取得该 TCE 项目的全球全部权利。恩沐生物还有资格获得基于开发及商业化里程碑达成情况的后续付款。该协议的潜在总价值最高可达 7.5 亿美元。

赛诺菲转让 20 款药物

近日，赛诺菲和欧洲成熟药物领先企业 Cheplapharm 宣布，双方计划建立战略合作伙伴关系。

根据该协议，Cheplapharm 将从赛诺菲手中接管 20 种成熟药物及其在全球的三个生产基地。作为回报，赛诺菲将获得 Cheplapharm 26.4%的股权。

值得一提的是，此次转让的药品中，包括赛诺菲旗下抗凝血药 Lovenox/Clexane（依诺肝素），但本次交易不涉及美国市场。交易涉及的其余药品名单及具体财务条款尚未披露。

依诺肝素是一种低分子量肝素。自 1987 年首次上市以来，该药已广泛应用于静脉血栓栓塞症的预防和治疗，以及部分急性冠状动脉综合征患者的抗凝治疗，成为抗凝抗栓的经典药物，目前已在全球 100 多个国家投入使用。

尽管上市已近 40 年，随着专利到期及仿制药竞争加剧，其销售额承压，但该药的年销售额仍然维持在十亿美元左右。

礼来：「塞普替尼片」在中国获批上市

9 月 18 日，NMPA 官网显示，礼来制药 5.1 类新药「塞普替尼片」在国内获批上市。公开资料显示，这是塞普替尼片剂剂型首次在国内获批。

塞普替尼（Selpercatinib）是一种同类首创，高选择性和抑制活性的小分子 RET 抑制剂，具有中枢神经系统（CNS）活性，可抑制多种 RET 变异。在中国，塞普替尼胶囊在 2022 年 9 月首次获批上市，2025 年度已通过谈判进入医保乙类目录。

海思科：1 类新药拟纳入突破性疗法

9 月 17 日，CDE 官网显示，海思科 1 类新药 HSK42360-Na 片拟纳入突破性治疗，适应症为 BRAF V600 突变的复发或进展性高级别脑胶质瘤。今年 6 月，海思科已将该药的海外权益授权给了美国 Nuvectis Pharma 公司。

HSK42360 是海思科自主研发的一种 BRAF paradoxicalbreaker 抑制剂，可在抑制 BRAF V600X 突变的同时阻断 BRAF 二聚体形成，从而克服第一代 BRAF 抑制剂在多种肿瘤治疗中出现的获得性耐药问题。该分子具有良好的中枢神经系统渗透性，在原发性脑肿瘤及脑转移瘤中均显示出较强的潜在治疗优势。

默沙东：first-in-class 新药拟突破性疗法

9 月 16 日，CDE 官网显示，默沙东 MK-7240 注射液拟纳入突破性治疗品种，用于治疗中度至重度化脓性汗腺炎。

MK-7240（Tulisokibart）是一款靶向肿瘤坏死因子样配体 1A（TL1A）的人源化单克隆抗体，最初由 Prometheus Biosciences 开发。2023 年 6 月，默沙东以 108 亿美金的价格收购 Prometheus，囊获了该产品。目前，默沙东正在开展 MK-7240 用于克罗恩病（III 期）、溃疡性结肠炎（III 期）、化脓性汗腺炎（II 期）、类风湿性关节炎（II 期）等适应症的临床研究。

4 风险提示

新药研发进展的不确定性风险：新药研发过程具有高度不确定性，若研发进展不及预期，则可能造成较大影响。

销售不达预期风险：商业化是药物实现最终价值的终末环节，也是最重要的环节，销售进度受各因素影响，若销售不达预期，则后续获批上市的药物可能造成产品商业价值无法充分释放的风险。

集采降价超预期的风险：集采政策对仿制药企极为重要，若集采降价超预期，则可能造成公司收入端和利润端大幅下滑。

仅供内部参考，请勿外传

信息披露

● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；
无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；
中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；
看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、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投资标的邀请或向他人作出邀请。
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价格、价值及投资收入可能会波动。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。
本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。
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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；
本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。