下载日志已记录，仅供内部参考



强于大市

医药生物行业周报

CXO 景气延续，AI 制药赋能科研上游

申万医药生物指数在 2026.09.28-2026.10.09 下跌 0.22%，在申万一级行业中排名第 11 名。同期沪深 300 指数下跌 2.75%，医药生物指数跑赢沪深 300 指数 2.52 个百分点。从医药生物子板块来看，近一周各子板块均跑赢沪深 300 指数。CXO 行业景气延续，相关公司订单持续高增，业绩确定性较高。随着大模型公司加速跨界布局生物医药，AIDD 需求向湿实验与验证环节传导，科研上游有望率先受益，市场关注度持续提升。

板块行情

- 申万医药生物指数在 2026.09.28-2026.10.09 下跌 0.22%，在申万一级行业中排名第 11 名。同期沪深 300 指数下跌 2.75%，医药生物指数跑赢沪深 300 指数 2.52 个百分点。从医药生物子板块来看，近一周各子板块均跑赢沪深 300 指数。截至 2026.10.09，申万医药生物板块市盈率（TTM）为 44.62 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

- **CXO 板块业绩快速增长，行业景气延续。**我们选取 40 家 CXO 样本上市公司数据进行总结与分析，整体来看，2026 年二季度 40 家公司样本合计实现营业收入 410.85 亿元，同比增长 22.8%，环比增长 16.9%，收入同比增速较一季度的 14.6%明显加快；实现归母净利润 81.86 亿元，同比增长 8.0%、环比增长 18.4%，利润增速低于收入增速。2026 年上半年样本公司合计实现营业收入 762.24 亿元，同比增长 18.9%；归母净利润 150.99 亿元，同比增长 13.8%。随着上半年创新药投融资持续回暖，国内企业对外 BD 持续高景气，多家企业新签和在手订单高增，行业需求逐步向项目交付和收入端传导，营收增速表现亮眼。
- **CXO 相关公司订单持续高增，业绩确定性较强。**临床前 CRO 方面，受益于投融资和研发需求复苏，相关公司订单率先改善。2026 年上半年，益诺思新签订单 14.66 亿元，同比增长 175.56%，6 月末在手订单 22.47 亿元，较 2025 年末增长 80.09%；昭衍新药新签订单约 20.2 亿元，同比增长 98.0%，在手订单约 37 亿元，同比增长 60.9%；美迪西新签订单 12.33 亿元，同比增长 104.74%，其中临床前业务新签订单 8.20 亿元，同比增长 141.63%，新签项目价格有所回升。临床 CRO 方面，泰格医药净新增订单同比加速，新签订单均价恢复增长，DCT 新增订单超过 3 亿元，澳大利亚和新西兰地区订单接近翻倍；普蕊斯上半年新签订单 4.50 亿元，同比下降 25.07%，6 月末存量订单 19.84 亿元，同比基本持平，公司主动取消部分低盈利项目，新签订单价格同比上涨。CDMO 方面，头部企业在手订单继续扩张，多肽、寡核酸、ADC 及大分子业务成为主要增长动力。药明康德 6 月末持续经营业务在手订单 664.3 亿元，同比增长 25.2%，上半年 TIDES 业务收入 72.6 亿元，同比增长 44.3%；药明生物未完成订单 251 亿美元，同比增长 24%，上半年新增 169 个综合项目；药明合联未完成订单 21.56 亿美元，同比增长 62.2%，上半年新签 51 个综合项目；凯莱英 2026 年上半年在手订单 16.7 亿美元，同比增长 53.8%，新签订单同比增长 54.6%。整体来看，CXO 板块订单端景气持续，临床前 CRO 与 CDMO 头部企业表现突出，临床 CRO 量价持续修复，多肽、寡核酸、ADC 及大分子等新业务驱动 CDMO 企业增长；行业在手订单充沛，为后续收入兑现和业绩增长提供了较强确定性。
- **AIDD 需求向湿实验与验证环节传导，科研上游相关企业有望率先受益。**根据公司中报披露，科研上游相关企业持续完善 AI 领域布局，其中，百普赛斯、近岸蛋白和义翘神州重点提升 AI 设计分子的表达、纯化及体外验证能力；赛分科技和纳微科技将 AI 辅助设计用于亲和层析介质开发；百奥赛图以真实抗体数据、算法筛选和自动化实验构建抗体发现闭环；药康生物正在建设 AI 驱动的类器官及动物疾病模型临床前研究平台；南模生物上半年取得 AI 制药企业订单超过千万元；奥浦迈则通过并购澎立生物补充临床前 CRO、模型数据库和生物信息分析能力。整体来看，科研上游企业持续完善 AI 布局，形成“AI 设计-实验验证-数据反馈-模型迭代”的完整闭环，随着 AI 制药需求逐步兑现为订单，科研上游企业有望率先受益。
- **大模型公司加速跨界布局生物医药，科研上游关注度持续提升。**计算端生成候选分子的效率提高，高通量和标准化的湿实验验证逐渐成为制约研发效率的关键环节。近期，大模型公司加速跨界布局生物医药，Anthropic 公司收购生物科技初创企业 Coefficient Bio，补齐靶点发现、药物分子设计与项目组合规划能力；OpenAI 推出 Rosalind 生命科学 AI 工作台，该模型将前沿推理能力与药物化学、基因组学、湿实验室辅助等多个科研应用领域的专业工具调度能力相结合。字节体系 AIDD 公司 Anew Lab 已完成首轮独立融资，融资总额 2.9 亿美元（约合人民币 20 亿）；华为依托盘古药物分子大模型和 AI 辅助药物设计平台，切入全流程 AI 辅助药物设计；腾讯通过 iDrug 平台，提供蛋白质结构预测、虚拟筛选、分子生成、ADMET 预测、合成路线规划及抗体研发等一体化服务，主要覆盖临床前药物发现阶段。金斯瑞于 9 月 16 日宣布与礼来 AI 及机器学习药物发现协作平台 Lilly TuneLab 达成合作，将为平台参与企业提供蛋白表达、纯化及表征分析等湿实验服务，并通过标准化、可追溯的实验流程验证 AI 优选候选序列。大型科技企业加大对药物发现及实验闭环的资源投入，带动上游产业链关注度持续升温。

投资建议

- CXO 行业景气延续，相关公司订单持续高增。临床前 CRO 及安评方面，新签订单快速增长，相关企业业绩有望持续增长，建议关注益诺思、昭衍新药和美迪西。临床 CRO 方面，临床项目储备持续扩容，新签订单价格持续修复，建议关注泰格医药、普蕊斯。CDMO 方面，头部企业在手订单保持较快增长，多肽、寡核酸、ADC 及其他大分子业务有望持续贡献增量，建议关注药明康德、凯莱英、药明生物和药明合联。科研上游方面，AIDD 需求向湿实验与验证环节传导，科研上游相关企业有望率先受益，建议关注金斯瑞生物科技、百普赛斯、义翘神州、近岸蛋白、赛分科技、纳微科技、奥浦迈、百奥赛图、药康生物和南模生物等。

评级面临的主要风险

- 创新药投融资及研发投入恢复不及预期；CXO 新签订单增长、订单价格改善及在手订单转化不及预期；AIDD 技术迭代与产业化进展不及预期。

相关研究报告

《医药生物行业周报》20260915
《手术机器人行业深度报告》20260911
《医药行业 26 年中报综述》20260909

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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

CXO 景气延续，AI 制药赋能科研上游 6

风险提示 9

下载日志已记录，仅供内部参考

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（2026.09.28-2026.10.09） 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（2026.09.28-2026.10.09）.....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 2026.09.28-2026.10.09 期间涨幅前十与跌幅前十名公司 5
图表 5. CXO 样本公司营业收入情况（亿元）.....6
图表 6. CXO 样本公司归母净利润情况（亿元）.....6
图表 7. 部分 CXO 公司订单情况.....7
图表 8. 科研上游产业链标的 2024-2026 年二季度营收和扣非归母净利润增速情况7
图表 9. 部分大模型公司布局 AI 制药情况 8



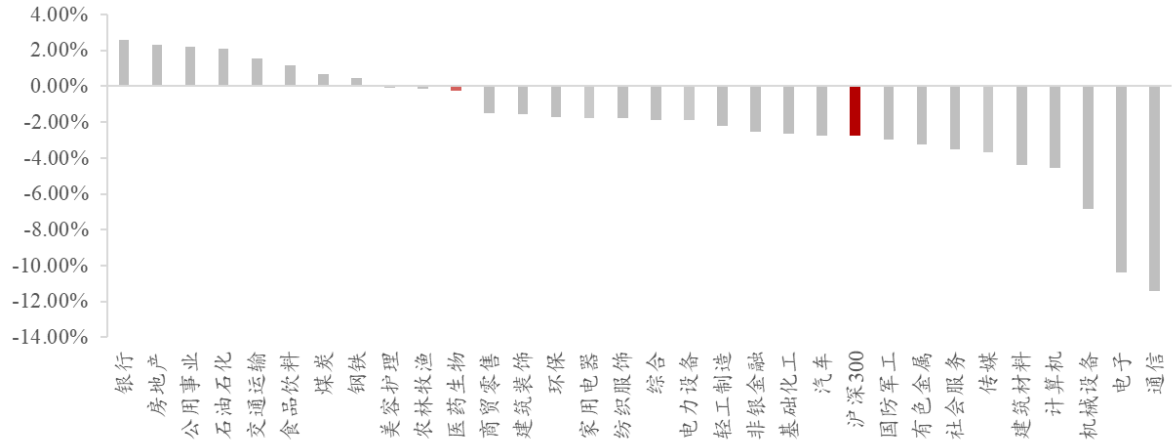
下载日志已记录，仅供内部参考

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 2026.09.28-2026.10.09 下跌 0.22%，在申万一级行业中排名第 11 名。同期沪深 300 指数下跌 2.75%，医药生物指数跑赢沪深 300 指数 2.52 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（2026.09.28-2026.10.09）

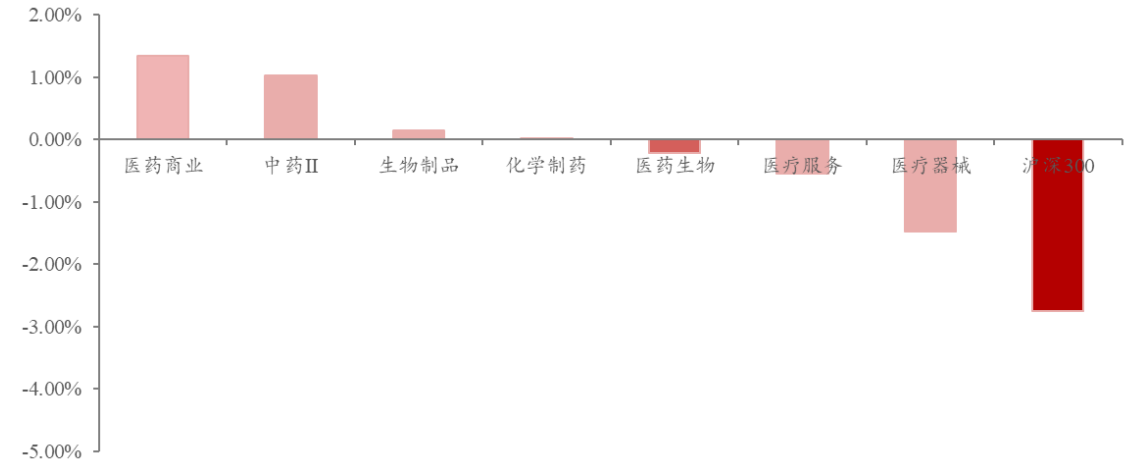


资料来源：iFind，中银证券

医药子板块整体行情

从医药生物子板块来看，近一周各子板块均跑赢沪深 300 指数。其中，申万医药商业指数涨幅为 1.34%，跑赢沪深 300 指数 4.08 个百分点。申万中药指数涨幅为 1.02%，跑赢沪深 300 指数 3.77 个百分点。申万生物制品指数涨幅为 0.14%，跑赢沪深 300 指数 2.89 个百分点。申万化学制药指数涨幅为 0.02%，跑赢沪深 300 指数 2.76 个百分点。申万医疗服务指数跌幅为 0.54%，跑赢沪深 300 指数 2.21 个百分点。申万医疗器械指数跌幅为 1.47%，跑赢沪深 300 指数 1.27 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（2026.09.28-2026.10.09）



资料来源：iFind，中银证券

下载日志已记录，仅供内部参考

医药板块估值表现

医药板块估值表现

截至 2026.10.09，申万医药生物板块市盈率（TTM）为 44.62 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 2026.09.28-2026.10.09 期间，从个股来看，近一周涨幅前五的公司为中红医疗(+32.65%）、近岸蛋白(+28.69%）、华北制药(+23.57%）、康希诺(+20.65%）、五洲医疗(+19.90%）；跌幅前五的公司为艾力斯(-20.84%）、爱迪特(-19.03%）、力诺药包(-16.50%）、华康洁净(-15.80%）、海泰新光(-15.01%）。

图表 4. 申万医药板块 2026.09.28-2026.10.09 期间涨幅前十与跌幅前十名公司

涨幅前十				
证券代码	公司名称	市值（亿元）	所属子行业	涨幅（%）
300981.SZ	中红医疗	100	医疗器械	32.65
688137.SH	近岸蛋白	113	生物制品	28.69
600812.SH	华北制药	103	化学制药	23.57
688185.SH	康希诺	154	生物制品	20.65
301234.SZ	五洲医疗	100	医疗器械	19.90
603669.SH	灵康药业	50	化学制药	17.97
688265.SH	南模生物	48	医疗服务	16.88
300111.SZ	向日葵	44	化学制药	14.43
002382.SZ	蓝帆医疗	68	医疗器械	14.12
688356.SH	键凯科技	65	化学制药	13.83
跌幅前十				
证券代码	公司名称	市值（亿元）	所属子行业	跌幅（%）
688578.SH	艾力斯	371	化学制药	(20.84)
301580.SZ	爱迪特	69	医疗器械	(19.03)
301188.SZ	力诺药包	79	医疗器械	(16.50)
301235.SZ	华康洁净	54	医疗器械	(15.80)
688677.SH	海泰新光	83	医疗器械	(15.01)
301093.SZ	华兰股份	124	医疗器械	(14.39)
000504.SZ	南华生物	39	医疗服务	(14.13)
300049.SZ	福瑞医科	107	医疗器械	(13.89)
300562.SZ	乐心股份	33	医疗器械	(13.26)
688613.SH	奥精医疗	25	医疗器械	(11.95)

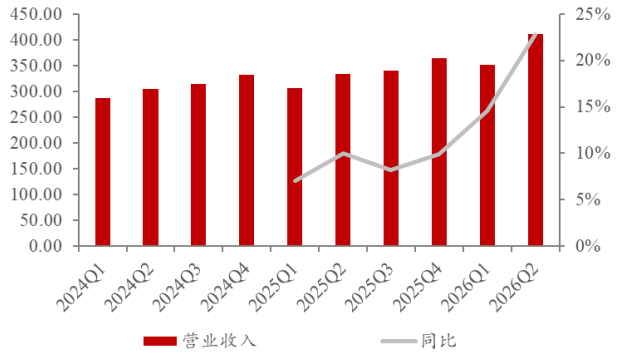
资料来源：iFind，中银证券

下载日志已记录，仅供内部参考

CXO 景气延续，AI 制药赋能科研上游

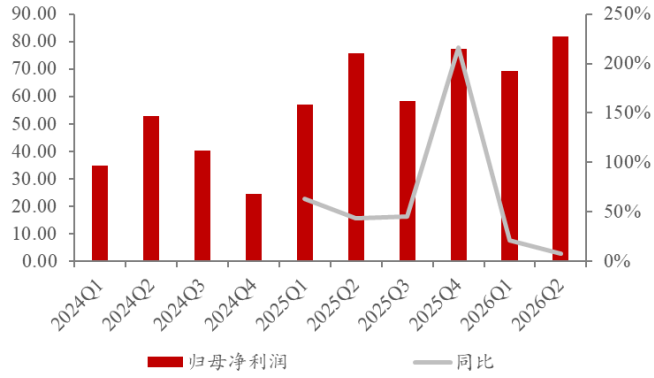
CXO 板块业绩快速增长，行业景气延续。我们选取 40 家 CXO 样本上市公司数据进行总结与分析，整体来看，2026 年二季度 40 家公司样本合计实现营业收入 410.85 亿元，同比增长 22.8%、环比增长 16.9%，收入同比增速较一季度的 14.6%明显加快；实现归母净利润 81.86 亿元，同比增长 8.0%、环比增长 18.4%，利润增速低于收入增速。2026 年上半年样本公司合计实现营业收入 762.24 亿元，同比增长 18.9%；归母净利润 150.99 亿元，同比增长 13.8%。随着上半年创新药投融资持续回暖，国内企业对外 BD 持续高景气，多家企业新签和在手订单高增，行业需求逐步向项目交付和收入端传导，营收增速表现亮眼。

图表 5. CXO 样本公司营业收入情况（亿元）



资料来源：iFind，中银证券

图表 6. CXO 样本公司归母净利润情况（亿元）



资料来源：iFind，中银证券

CXO 相关公司订单持续高增，业绩确定性较强。临床前 CRO 方面，受益于投融资和研发需求复苏，相关公司订单率先改善。2026 年上半年，益诺思新签订单 14.66 亿元，同比增长 175.56%，6 月末在手订单 22.47 亿元，较 2025 年末增长 80.09%；昭衍新药新签订单约 20.2 亿元，同比增长 98.0%，在手订单约 37 亿元，同比增长 60.9%；美迪西新签订单 12.33 亿元，同比增长 104.74%，其中临床前业务新签订单 8.20 亿元，同比增长 141.63%，新签项目价格有所回升。临床 CRO 方面，泰格医药净新增订单同比加速，新签订单均价恢复增长，DCT 新增订单超过 3 亿元，澳大利亚和新西兰地区订单接近翻倍；普蕊斯上半年新签订单 4.50 亿元，同比下降 25.07%，6 月末存量订单 19.84 亿元，同比基本持平，公司主动取消部分低盈利项目，新签订单价格同比上涨。CDMO 方面，头部企业在手订单继续扩张，多肽、寡核酸、ADC 及大分子业务成为主要增长动力。药明康德 6 月末持续经营业务在手订单 664.3 亿元，同比增长 25.2%，上半年 TIDES 业务收入 72.6 亿元，同比增长 44.3%；药明生物未完成订单 251 亿美元，同比增长 24%，上半年新增 169 个综合项目；药明合联未完成订单 21.56 亿美元，同比增长 62.2%，上半年新签 51 个综合项目；凯莱英 2026 年上半年在手订单 16.7 亿美元，同比增长 53.8%，新签订单同比增长 54.6%。整体来看，CXO 板块订单端景气持续，临床前 CRO 与 CDMO 头部企业表现突出，临床 CRO 量价持续修复，多肽、寡核酸、ADC 及大分子等新业务驱动 CDMO 企业增长；行业在手订单充沛，为后续收入兑现和业绩增长提供了较强确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 7. 部分 CXO 公司订单情况

部分 CXO 公司订单情况

公司	2025 年全年/年末基准	2026H1 累计新签订单	2026 年 6 月末在手或未完成订单	主要边际变化
益诺思	全年新签 11.35 亿元；年末在手 12.48 亿元	14.66 亿元，同比+175.56%	22.47 亿元，较 2025 年末+80.09%	境外新签订单同比+38.08%，国内外需求共同改善。
昭衍新药	全年新签约 26 亿元；年末在手约 26 亿元	新签约 20.2 亿元，同比+98.0%	在手约 37 亿元，同比+60.9%	抗体、小核酸、多肽及核酸类项目增长较快。
美迪西	全年新签约 16 亿元，同比约+45%	12.33 亿元，同比+104.74%	未披露	境内/境外新签分别+148.22%/+45.96%；临床前新签 8.20 亿元，同比+141.63%，价格回升。
普蕊斯	年末未披露；2025H1 存量订单 19.98 亿元	4.50 亿元，同比-25.07%	存量订单 19.84 亿元，同比基本持平	主动取消部分低盈利订单，新签订单价格同比上涨，订单结构优化。
泰格医药	全年净新增 101.6 亿元，同比+20.7%	整体金额未披露；净新增订单同比加速	未披露	新签均价恢复增长；DCT 新增订单超 3 亿元；共建临床中心+13%；澳新订单接近翻倍。
药明康德	年末持续经营业务在手订单 580.0 亿元，同比+28.8%	新签金额未披露	持续经营业务在手订单 664.3 亿元，同比+25.2%	2026H1 TIDES 业务收入 72.6 亿元，同比+44.3%，高增长业务持续放量。
药明生物	年末未完成订单约 237 亿美元	金额未披露；新增 169 个综合项目	未完成订单 251 亿美元，同比增长 24%	服务订单 126.3 亿美元，同比+11%；潜在里程碑订单 124.3 亿美元，同比+38%。
药明合联	年末未完成订单 14.89 亿美元	新签 51 个综合项目；金额未披露	未完成订单 21.56 亿美元，同比+62.2%；其中服务订单 19.98 亿美元，同比+50.4%	ADC 及后期项目增长，商业化项目储备继续扩充。
凯莱英	年末在手订单 13.85 亿美元，同比+31.65%	未披露	在手订单 16.7 亿美元，同比+54%	化学大分子、生物大分子订单分别同比+163.4%/+88.7%。

资料来源：各公司公告，中银证券

AIDD 需求向湿实验与验证环节传导，科研上游相关企业有望率先受益。根据公司中报披露，科研上游相关企业持续完善 AI 领域布局，其中，百普赛斯、近岸蛋白和义翘神州重点提升 AI 设计分子的表达、纯化及体外验证能力；赛分科技和纳微科技将 AI 辅助设计用于亲和层析介质开发；百奥赛图以真实抗体数据、算法筛选和自动化实验构建抗体发现闭环；药康生物正在建设 AI 驱动的类器官及动物疾病模型临床前研究平台；南模生物上半年取得 AI 制药企业订单超过千万元；奥浦迈则通过并购澎立生物补充临床前 CRO、模型数据库和生物信息分析能力。整体来看，科研上游企业持续完善 AI 布局，形成“AI 设计-实验验证-数据反馈-模型迭代”的完整闭环，随着 AI 制药需求逐步兑现为订单，科研上游企业有望率先受益。

图表 8. 科研上游产业链标的 2024-2026 年二季度营收和扣非归母净利润增速情况

扣非归母增速排序		营收增速（%）			扣非归母净利润增速（%）		
证券代码	证券名称	2024Q2	2025Q2	2026Q2	2024Q2	2025Q2	2026Q2
688293.SH	奥浦迈	19.82	47.21	188.65	(92.96)	3012.71	138.39
688690.SH	纳微科技	13.88	21.20	40.01	72.22	31.32	117.68
688758.SH	赛分科技	-	30.81	67.67	-	58.06	216.08
301080.SZ	百普赛斯	16.62	30.95	31.43	(39.85)	67.72	(5.32)
301047.SZ	义翘神州	13.32	10.33	23.83	(85.81)	453.05	20.52
688137.SH	近岸蛋白	5.94	15.14	6.73	61.82	26.45	34.26
688796.SH	百奥赛图	-	-	36.79	-	-	156.12
688046.SH	药康生物	17.83	11.27	23.30	17.24	18.29	51.00
688265.SH	南模生物	0.48	14.32	23.43	(132.20)	(731.73)	(91.24)

资料来源：iFind，中银证券

下载日志已记录，仅供内部参考

大模型公司加速跨界布局生物医药，科研上游关注度持续提升。计算端生成候选分子的效率提高，高通量和标准化的湿实验验证逐渐成为制约研发效率的关键环节。近期，大模型公司加速跨界布局生物医药，Anthropic 公司收购生物科技初创企业 Coefficient Bio，补齐靶点发现、药物分子设计与项目组合规划能力; OpenAI 推出 Rosalind 生命科学 AI 工作台，该模型将前沿推理能力与药物化学、基因组学、湿实验室辅助等多个科研应用领域的专业工具调度能力相结合。字节体系 AIDD 公司 Anew Labs 已完成首轮独立融资，融资总额 2.9 亿美元（约合人民币 20 亿）；华为依托盘古药物分子大模型和 AI 辅助药物设计平台，切入全流程 AI 辅助药物设计；腾讯通过 iDrug 平台，提供蛋白质结构预测、虚拟筛选、分子生成、ADMET 预测、合成路线规划及抗体研发等一体化服务，主要覆盖临床前药物发现阶段。金斯瑞于 9 月 16 日宣布与礼来 AI 及机器学习药物发现协作平台 Lilly TuneLab 达成合作，将为平台参与企业提供蛋白表达、纯化及表征分析等湿实验服务，并通过标准化、可追溯的实验流程验证 AI 优选候选序列。大型科技企业加大对药物发现及实验闭环的资源投入，带动上游产业链关注度持续升温。

图表 9. 部分大模型公司布局 AI 制药情况

公司	代表模型/平台	合作公司	AI 切入环节
Anthropic	Claude for Life Sciences、Claude Science 、Model Hardware Standard	Genentech、百时美施贵宝、诺和诺德；收购 Coefficient Bio	文献研究与假设生成、实验方案生成、生物信息学分析、实验自动化、药物研发工具、复杂抗体发现，并延伸至临床及监管材料处理
OpenAI	GPT-Rosalind 、Rosalind Workbench	-	组学数据分析、靶点优先级排序、药物发现、蛋白质折叠研究、蛋白质工程、化学与基因组学研究、转化医学
Google	Isomorphic Labs Drug Design Engine、AlphaFold 3	礼来、诺华	生物分子结构与相互作用预测、疾病相关靶点研究、计算机内候选药物识别与设计、多靶点小分子药物发现、端到端药物设计
NVIDIA	BioNeMo、Vera Rubin 架构、AI 联合创新实验室	礼来	生物与化学基础模型、湿实验与计算实验闭环、AI 辅助实验、候选分子识别—优化—验证；并探索临床开发、药物制造及医学影像
华为	盘古药物分子大模型、AI 辅助药物设计平台	中国科学院、西安交通大学刘冰研究团队	学习小分子化学结构、全流程 AI 辅助药物设计、抗菌药物设计及先导药研发
腾讯	腾讯 iDrug 平台	-	蛋白质结构预测、虚拟筛选、分子生成、ADMET 预测、合成路线规划及抗体研发，覆盖临床前药物发现
字节跳动	Anew Labs 、AnewDDE 、AnewFold 、AnewOmni 、AnewDesign、AnewMind	-	靶点识别、蛋白质及复合物结构预测、分子设计、结合亲和力预测、抗体设计与优化、科学推理、实验反馈驱动的闭环药物发现

资料来源：各公司官网，中银证券

投资建议：CXO 行业景气延续，相关公司订单持续高增。临床前 CRO 及安评方面，新签订单快速增长，相关企业业绩有望持续增长，建议关注益诺思、昭衍新药和美迪西。临床 CRO 方面，临床项目储备持续扩容，新签订单价格持续修复，建议关注泰格医药、普蕊斯。CDMO 方面，头部企业在手订单保持较快增长，多肽、寡核酸、ADC 及其他大分子业务有望持续贡献增量，建议关注药明康德、凯莱英、药明生物和药明合联。科研上游方面，AIDD 需求向湿实验与验证环节传导，科研上游相关企业有望率先受益，建议关注金斯瑞生物科技、百普赛斯、义翘神州、近岸蛋白、赛分科技、纳微科技、奥浦迈、百奥赛图、药康生物和南模生物等。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

创新药投融资及研发投入恢复不及预期；CXO 新签订单增长、订单价格改善及在手订单转化不及预期；AIDD 技术迭代与产业化进展不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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)68604866
传真:(8621)58883554

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)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真:(852)21479513

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)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司
2/F,1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark15 楼
NY10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

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
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371