

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	8657.19
52 周最高	9323.49
52 周最低	6876.88

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:盛丽华
SAC 登记编号:S1340525060001
Email:shenglihua@cnpsec.com
分析师:陈灿
SAC 登记编号:S1340525070001
Email:chencan@cnpsec.com

近期研究报告

《未来已至,“AI+医疗”行业或迎巨变》
- 2026.01.14

医药生物行业周报(01.12-2026.01.16)

26 年小核酸行业催化不断，持续看好产业链投资机会

● 本周主题

本周我们梳理海外 siRNA 公司在研项目 26 年数据读出等催化剂。

Alnylam: 推进 Nucleosiran 用于 ATTR-CM 和 ATTR-PN 的 III 期试验;推进 AGT siRNA 药物 Zilebesiran 用于高血压的 III 期 ZENITH 试验;26H1 完成 Mivelsiran 用于脑淀粉样血管病的 II 期 cAPPricorn-1 试验;26H1 启动用于阿尔茨海默病的 II 期试验;26H2 读出 ALN-2232 (靶向脂肪组织 ALK7) 的 I 期试验数据;26H2 读出 ALN-HTT02 用于亨廷顿舞蹈症的 I 期试验数据,验证 CNS 递送;26H2 读出 ALN-6400 用于出血性疾病的 I 期 POC 数据和用于 HTT 的 II 期试验数据;26H2 启动靶向 GRB14 的 ALN-4324 用于 T2D 的 II 期试验。

Arrowhead: ApoC3 Plozasiran 用于 sHTG 预计 26Q3 公布 III 期试验数据、26Q4 递交 sNDA; ANGPTL3 siRNA 药物 Zodasiran 预计 26H1 完成 III 期试验入组;PCSK9/ApoC3 双靶 siRNA 药物 ARO-DIMER-PA 将于 26Q3 末公布 I/II 期试验初步数据。

减重领域:26 年将持续更新 INHBE 和 ALK7 siRNA 药物,II 期试验将尽快启动;未来还会推出针对肝脏细胞和脂肪细胞的双靶 siRNA 药物,预计 27-28 年进入临床阶段。

CNS 领域开发的 ARO-MAPT 处于 I/II 期试验阶段,支持 150mg 皮下每月或更长时间给药;26Q3 公布初步数据(脑脊液样本评估 tau 蛋白敲除效率)。

Wave Life Sciences: 加速推进 INHBE siRNA 药物 WVE-007 的 IIa 期 INLIGHT 试验 MAD 阶段以及启动联合治疗和维持治疗的新临床;RNA 编辑领域 26Q1 将公布 WVE-006 用于 AATD 的 Ib/IIa 期 RestorAATion-2 试验 400mg MAD 数据、600mg SAD 和 MAD 数据将于年内公布;用于肝病的 PNPLA3 siRNA 药物 WVE-008 将提交 CTA 申请。

观点: 小核酸药物在 26 年将迎来众多临床启动和数据读出的催化剂,其中减重领域和 CNS 领域预计将成为市场关注重点,若数据进一步验证将极大拓展 siRNA 药物的可及市场潜力,有望成为 GLP-1 类药物后新一代超级重磅炸弹级别新药。建议积极关注国内小核酸相关上市公司如瑞博生物、前沿生物、悦康药业等以及上游产业链如奥锐特、联化科技和蓝晓科技等。

● 本周行情回顾

本周(2026 年 1 月 12 日-1 月 16 日),A 股申万医药生物下跌 0.68%,板块整体跑输沪深 300 指数 0.11pct,跑输创业板指 1.68pct。在申万 31 个一级子行业中,医药板块周涨跌幅排名为第 19 位。本周

申万医药子板块中，医疗研发外包板块涨跌幅排名第一，上涨 3.69%；疫苗板块表现相对较差，本周下跌 3.43%。

● 行业观点

1、创新药及产业链：本周 JPM 大会在美国顺利召开，各大 MNC 和国内创新药企业均更新了经营近况，整体来看产业发展逻辑再次得到强化，在降价政策压力和专利到期压力背景下海外 MNC 并购和 BD 情绪高涨（如 Ventyx、Revolution 和 Ocular 的并购消息），国产创新药同样有所突破，BD 层面荣昌生物 RC148 以 6.5 亿美元首付授权艾伯维、迪哲医药 JPM 大会更新四代 EGFR TKI 数据亮眼，展望 26 年，我们认为国内创新药企业的全球参与度将进一步提升，研发方面相较于 25 年热门靶点 POC，26 年预计会有更多前沿的、创新性更强的新项目推出，仍持续看好创新药板块的投资机会。

建议关注确定性高、BD 预期扰动相对小的标的：信达生物、三生制药、康方生物、映恩生物、维立志博、乐普生物、康诺亚等。

看好 26 年产业链公司如 CXO 以及生命科研服务板块的投资机会，从需求端来看，海外研发及生产外包需求稳定回暖，国内 BigPharma 研发支出逐年稳步提升、Biotech 伴随今年板块情绪回暖以及 IPO 增多逐步走出底部，研发外包需求提振有望在 26 年兑现；从供给端来看，经过 20-23 年行业景气快速提升-上游产能扩张竞争加剧-盈利下滑行业去产能的周期后，目前整体价格水平已处于底部待回暖的区间，供给端的出清也逐渐稳定，26 年有望随着需求旺盛盈利得到进一步修复。

建议关注标的：药明康德、药明合联、泰格医药、昭衍新药、普蕊斯、皓元医药等。

2、医疗器械：从整体生物医药板块中看，创新药资金拥挤度相比 Q2 略有下降，部分资金从创新药暂时撤退，医疗器械整体行业格局尚可，有望成为资金流入板块。基本面方面，龙头企业 Q3 改善。如迈瑞上半年负增长，Q3 正增长；开立医疗、华大智造、澳华内镜类似，行业大的标 Q3 业绩逐步改善。从压制因素上看，器械集采大部分板块已经开展，集采压制器械板块已经进入第 6 年，集采带来的压制效应越来越小，集采的规模也在下降，此处有望带来预期差和估值修复。体外诊断板块，受集采和院内控费影响，行业处于下行周期尾声，板块有望迎来行业新发展周期。

3、中药：业绩阶段性承压，看好基药/集采政策受益、社会库存出清、创新驱动方向，流感受益。受益标的：佐力药业、方盛制药、以岭药业、贵州三力、天士力、特一药业、桂林三金。

● 风险提示：

创新药研发进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；政策降价压力超预期风险等。

目录

1 26 年小核酸行业催化不断，持续看好产业链投资机会	5
2 行业观点及投资建议	7
2.1 行情回顾	7
2.2 近期观点	8
3 板块行情	12
3.1 本周生物医药板块走势	12
3.2 医药板块整体估值	13
4 风险提示	14

图表目录

图表 1: 2026 年 Alnylam 在研项目规划	5
图表 2: 2026 年 Wave Life Sciences 在研项目规划.....	6
图表 3: 本周申万医药指数走势.....	7
图表 4: 本周生物医药子板块涨跌幅	7
图表 5: 本周申万各大子板块涨跌幅	12
图表 6: 本周恒生各大子板块涨跌幅	12
图表 7: A 股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5	13
图表 8: 港股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5.....	13
图表 9: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率.....	14
图表 10: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况.....	14

1 26 年小核酸行业催化不断，持续看好产业链投资机会

本周 JPM 大会顺利举行，海外小核酸药物巨头如 Alnylam、Arrowhead 和 Wave Life Sciences 等更新经营情况，我们梳理相关药物在 26 年数据读出等催化剂。

Alnylam:

2025-2030 的五年计划：一年两次新一代 TTR 产品 Nucleosiran 计划 28 年用于多发性神经病（PN）获批上市、30 年用于心肌病（CM）获批上市。将递送技术扩展至 10 种组织类型，并推进超过 40 个临床项目。推出 2 款 TTR 外的重磅炸弹药物。到 30 年收入 CAGR>25%，非 GAAP 营业利润率约 30%。

2026 年临床规划：

推进 Nucleosiran 用于 ATTR-CM 和 ATTR-PN 的 III 期试验、推进 AGT siRNA 药物 Zilebesiran 用于高血压的 III 期 ZENITH 试验；

Mivelsiran: 26H1 完成用于脑淀粉样血管病的 II 期 cAPPricorn-1 试验；26H1 启动用于阿尔茨海默病的 II 期试验；

ALN-2232 靶向脂肪组织 ALK7，26H2 读出 I 期试验数据；ALN-HTT02 用于亨廷顿舞蹈症，26H2 读出 I 期试验数据，验证 CNS 递送；ALN-6400 用于出血性疾病，26H2 读出 I 期 POC 数据和用于 HTT 的 II 期试验数据；ALN-4324 靶向 GRB14，用于 T2D，26H2 启动 II 期试验。

图表1：2026 年 Alnylam 在研项目规划

Nucleosiran	ATTR Amyloidosis	Advance TRITON-CM Phase 3 Trial	Ongoing
		Advance TRITON-PN Phase 3 Trial	Ongoing
Zilebesiran	Hypertension	Advance ZENITH Phase 3 Trial	Ongoing
Mivelsiran	Cerebral Amyloid Angiopathy	Complete Enrollment of cAPPricorn-1 Phase 2 Trial	H1
	Alzheimer's Disease	Initiate Phase 2 Trial	H1
ALN-6400	Bleeding Disorders	Phase 1 Data in Healthy Volunteers	H2
		Phase 2 Data in HHT	H2
		Initiate Phase 2 Trial in Second Bleeding Disorder	H1
ALN-4324	Type 2 Diabetes Mellitus	Initiate Phase 2 Trial	H1
ALN-HTT02	Huntington's Disease	Phase 1 Data	H2
ALN-2232	Obesity & Weight Management	Phase 1 Data	H2
Additional Programs		File 3-4 INDs	2026

资料来源：Alnylam 投资者交流材料，中邮证券研究所

Arrowhead:

高血脂领域: TG 方向 ApoC3 Plozasiran 用于 sHTG 在 III 期阶段, 预计 26Q3 公布 III 期试验数据、26Q4 递交 sNDA; LDL 方向: ANGPTL3 siRNA 药物 Zodasiran 预计 26H1 完成 III 期试验入组; 混合型公司开发了 PCSK9/ApoC3 双靶 siRNA 药物 ARO-DIMER-PA, 26Q3 末公布 I/II 期试验初步数据。

减重领域: 26 年将持续更新 INHBE 和 ALK7 siRNA 药物, 1b 期试验将尽快启动, 探索在肥胖糖尿病患者种联合替尔泊肽或其他 GLP-1 的疗效, 以及停用 GLP-1 后的维持治疗效果; 未来还会推出针对肝脏细胞和脂肪细胞的双靶 siRNA 药物, 预计 27-28 年进入临床阶段。

CNS 领域: 开发的 ARO-MAPT 处于 I/II 期试验阶段, 支持 150mg 皮下每月或更长时间给药 (AInylam 和礼来为鞘内给药); 26Q3 公布初步数据 (脑脊液样本评估 tau 蛋白敲除效率)。

Wave Life Sciences:

26 年重心: 加速推进 INHBE siRNA 药物 WVE-007 的 IIa 期 INLIGHT 试验 MAD 阶段以及启动联合治疗和维持治疗的新临床; RNA 编辑领域 26Q1 将公布 WVE-006 用于 AATD 的 1b/IIa 期 RestorAATion-2 试验 400mg MAD 数据、600mg SAD 和 MAD 数据将于年内公布; 用于肝病的 PNPLA3 siRNA 药物 WVE-008 将提交 CTA 申请。

图表2: 2026 年 Wave Life Sciences 在研项目规划

RNAi	WVE-007 (INHBE) Obesity	1Q 2026: Deliver 3-month 400 mg data and 6-month 240 mg data
		2Q 2026: Deliver 3-month 600 mg data and 6-month 400 mg data
		1H 2026: Initiate Phase 2a multidose portion of INLIGHT in individuals living with obesity with higher BMI and comorbidities
		2026: Initiate new trials evaluating WVE-007 as an add-on to incretin and as post-incretin maintenance
RNA editing	WVE-006 AATD	1Q 2026: Deliver data from 400 mg multidose cohort
	WVE-008 Liver disease	2026: Deliver single and multidose data from 600 mg cohort
Splicing	WVE-N531 (Exon 53) DMD	2026: File CTA for WVE-008
Antisense	WVE-003 (SNP3) HD	2026: Submit NDA to support accelerated approval of WVE-N531 with monthly dosing
		Submit IND application for potentially registrational Phase 2/3 study of WVE-003 in conjunction with prospective strategic partner

资料来源: Wave Life Sciences 投资者交流材料, 中邮证券研究所

观点: 小核酸药物在 26 年将迎来众多临床启动和数据读出的催化剂, 其中减重领域和 CNS 领域预计将成为市场关注重点, 若数据进一步验证将极大拓展 siRNA 药物的可及市场潜力, 有望成为 GLP-1 类药物后新一代超级重磅炸弹级别新药。建议积极关注国内小核酸相关上市公司如瑞博生物、前沿生物、悦康药业等以及上游产业链如奥锐特、联化科技和蓝晓科技等。

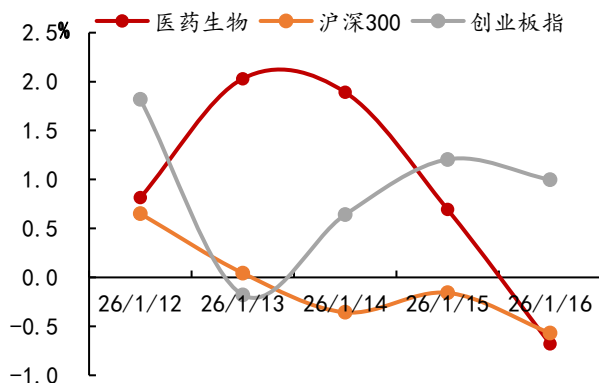
2 行业观点及投资建议

2.1 行情回顾

本周 (2026 年 1 月 12 日-1 月 16 日), A 股申万医药生物下跌 0.68%, 板块整体跑输沪深 300 指数 0.11pct, 跑输创业板指 1.68pct。在申万 31 个一级子行业中, 医药板块周涨跌幅排名为第 19 位。

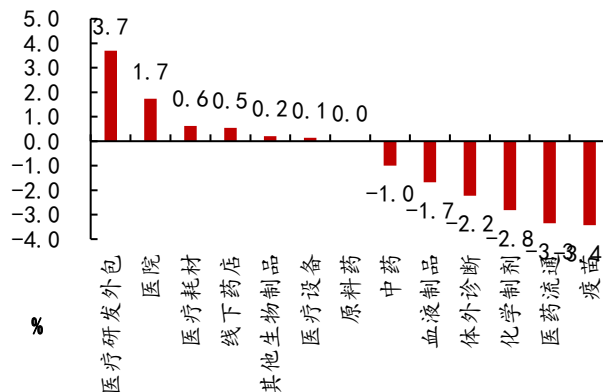
本周申万医药子板块中, 医疗研发外包板块涨跌幅排名第一, 上涨 3.69%; 疫苗板块表现相对较差, 本周下跌 3.43%。

图表3: 本周申万医药指数走势



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表4: 本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2.2 近期观点

1、创新药：JPM 大会热度不减，BD 情绪转暖

本周 JPM 大会在美国顺利召开，各大 MNC 和国内创新药企业均更新了经营近况，整体来看产业发展逻辑再次得到强化，在降价政策压力和专利到期压力背景下海外 MNC 并购和 BD 情绪高涨(如 Ventyx、Revolution 和 Ocular 的并购消息)，国产创新药同样有所突破，BD 层面荣昌生物 RC148 以 6.5 亿美元首付授权艾伯维、迪哲医药 JPM 大会更新四代 EGFR TKI 数据亮眼，展望 26 年，我们认为国内创新药企业的全球参与度将进一步提升，研发方面相较于 25 年热门靶点 POC，26 年预计会有更多前沿的、创新性更强的新项目推出，仍持续看好创新药板块的投资机会。

建议关注确定性高、BD 预期扰动相对小的标的：信达生物、三生制药、康方生物、映恩生物、维立志博、乐普生物、康诺亚等。

2、创新药产业链：看好后续行业景气度持续提升的趋势

看好 26 年产业链公司如 CXO 以及生命科研服务板块的投资机会，从需求端来看，海外研发及生产外包需求稳定回暖，国内 BigPharma 研发支出逐年稳步提升、Biotech 伴随今年板块情绪回暖以及 IPO 增多逐步走出底部，研发外包需求提振有望在 26 年兑现；从供给端来看，经过 20-23 年行业景气快速提升-上游产能扩张竞争加剧-盈利下滑行业去产能的周期后，目前整体价格水平已处于底部待回暖的区间，供给端的出清也逐渐稳定，26 年有望随着需求旺盛盈利得到进一步修复。

建议关注标的：药明康德、药明合联、泰格医药、昭衍新药、普蕊斯、皓元医药等。

3、生物制品：关注产品放量、在研管线数据或 BD 预期引发的估值重估机会

血制品：目前血制品的景气度处于下行周期，价格面临压力。中长期关注行业龙头天坛生物。

疫苗：整体受新生儿数量下降、存量市场消化和产品格局恶化，行业增长出现乏力，关注金黄色葡萄球菌疫苗关键 III 数据揭盲的欧林生物。

其他：主要关注核心产品放量机会和产品数据或 BD 预期引发的估值重估机会。

建议关注：疫苗（欧林生物）、甘李药业、我武生物、神州细胞、安科生物，血制品（天坛生物）。

4、医疗器械：随着反腐边际改善，集采反内卷和设备采购资金逐步落地，医疗器械板块拐点初现

从整体生物医药板块中看，创新药资金拥挤度相比 Q2 略有下降，部分资金从创新药暂时撤退；医疗器械整体行业格局尚可，有望成为资金流入板块。基本面向龙头企业 Q3 改善。如迈瑞上半年负增长，Q3 正增长；开立医疗、华大智造、澳华内镜类似，行业大的标 Q3 业绩逐步改善。集采反内卷切实在逐步兑现，器械集采有望纠偏，此处会带来预期差和估值修复，从压制因素上看，器械集采大部分板块已经开展，集采压制器械板块已经进入第 6 年，集采带来的压制效应越来越小，集采的规模也在下降。体外诊断板块，受集采和院内控费影响，行业处于下行周期尾声，板块有望迎来行业新发展周期。

受益标的：

高景气相关标的：相关行业赛道因为行业增速快、国产份额低、国内外竞品少等原因，相关企业具有高增长，景气度较高。受益标的：惠泰医疗、微电生理、迈普医学、山外山、奕瑞科技等。

集采受益型标的：受国内反内卷政策推动，医疗器械集采降价有望更加合理，不再单纯以低价为上。部分相关企业有望受益于集采反内卷。受益标的：心脉医疗、南微医学、安杰思等。

困境反转标的：如设备板块，受医疗反腐和医疗设备以旧换新落地节奏影响，部分设备企业上半年业绩承压。随着下半年设备采购逐步加速，相关企业库存压力将逐步减少，增速有望逐步体现。受益标的：迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜等。

海外机会标的：如华大智造、先瑞达、启明医疗、海泰新光、祥生医疗等。

其他单独逻辑标的：脑机接口（美好医疗、翔宇医疗、创新医疗等）、新产品新业务有大空间（海泰新光、赛诺医疗、乐普医疗、三友医疗等）。

短期可关注方向：流感疫情检测方向。

5、医疗服务：看好有外延预期方向，关注消费复苏

方向一：持续扩张及优质资产注入下市占率提升：

受益标的：爱尔眼科：当前收购估值已明显下降，保持每年并购一定数量门店/医院的节奏，行业的中小竞争者经营压力皆提升，公司通过持续并购有望进一步扩大市占率。

方向二：关注消费复苏下弹性较大的眼科、口腔行业：眼科受消费力下行影响，一线城市分院业绩下滑更为明显，后续消费复苏弹性较大；口腔基本持平，价格呈现企稳态势，消费复苏下量增带来的弹性大。

6、中药：看好基药/集采政策受益、社会库存出清、创新驱动方向

方向一：集采/基药政策受益方向

受益标的：盘龙药业、方盛制药、佐力药业等。关注基药政策动态，新进入基药目录的药品有望实现加速增长，例如盘龙药业品种盘龙七片、方盛制药品种藤黄健骨、贵州三力品种开喉剑（儿童型）等。受益集采有望实现较好以价换量的有佐力药业的乌灵胶囊等品种，以上较大单品凭借集采身份加速医院覆盖。

方向二：高基数出清的拐点方向

受益标的：以岭药业、贵州三力等。疫情诊疗相关药品高基数影响减弱，库存恢复常态水平，业绩增速有望恢复。

方向三：关注积极布局创新研发方向

受益标的：康缘药业、天士力、桂林三金等。

7、医药商业：零售药店行业加速集中

预计行业出清后龙头药房客流将进一步恢复。门诊统筹有望带来业绩增量。此外，零售药店龙头在探索门店经营上求新求变，不断提升市场竞争力，有望在行业加速集中度提升的进程中脱颖而出。我们看好龙头药房凭借其专业化的服务能力、强大的供应链体系、数字化精细化的管理以及内控合规体系在行业整合阶段强者恒强。推荐标的：益丰药房、大参林。

8、AI 制药：AI 在制药、辅助诊断、医疗服务等领域步入成熟阶段

在制药领域，凭借 AI 技术平台强大的数据分析和模型预测能力，相关公司在分子设计和药物筛选方面能够大幅提升药物的研发效率和成功率。AI 制药公司通过和大型药企合作共同推动管线进展，涉及计算机、物理、化学、生物、临床等交叉领域，管线推进越靠后，价值量显著增高。在影像/手术领域：AI 通过医疗影像分析方向深度学习，能够快速识别病灶，实现精准诊断；AI 亦能辅助术前及术中及时规划，并提供综合解决方案。在辅助诊断领域，主要参与者为数据驱动型平台企业，此类公司在高质量数据/医药领域拥有优势，利用 AI 技术并结合专家训练，实现快速分析、诊断及解读，为临床诊断赋能。在医疗服务领域，AI 相关公司向医院、卫健委、患者等多方提供人工智能综合医疗服务和解决方案，助力基层医疗机构、医院、患者实现院内管理、疾病预防、诊断、治疗等。

以下四大“AI+医疗”方向相关公司有望受益：

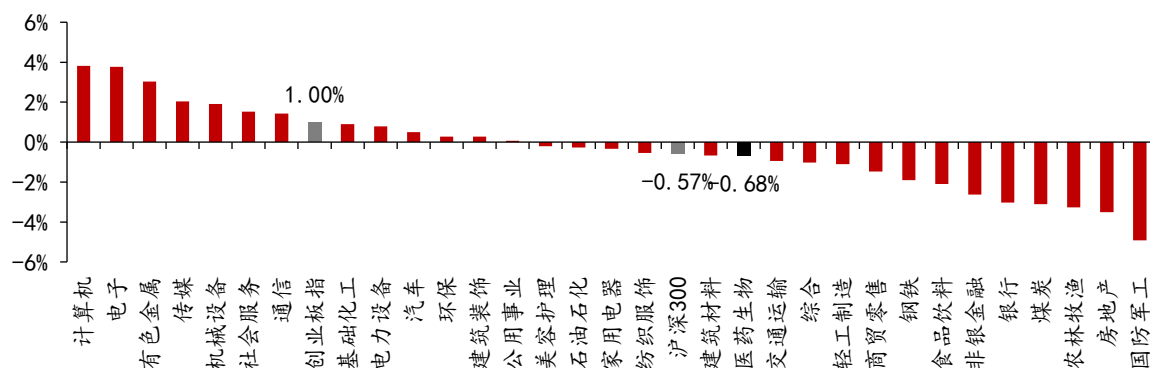
- (1) AI+制药：晶泰控股、英矽智能、泓博医药、成都先导等；
- (2) AI+影像/手术：联影智能、鹰瞳科技、微创机器人-B、天智航等；
- (3) AI+辅助诊断：华大基因、华大智造、润达医疗、迪安诊断、安必平等；
- (4) AI+医疗服务：讯飞医疗科技、美年健康、医渡科技、卫宁健康等。

3 板块行情

3.1 本周生物医药板块走势

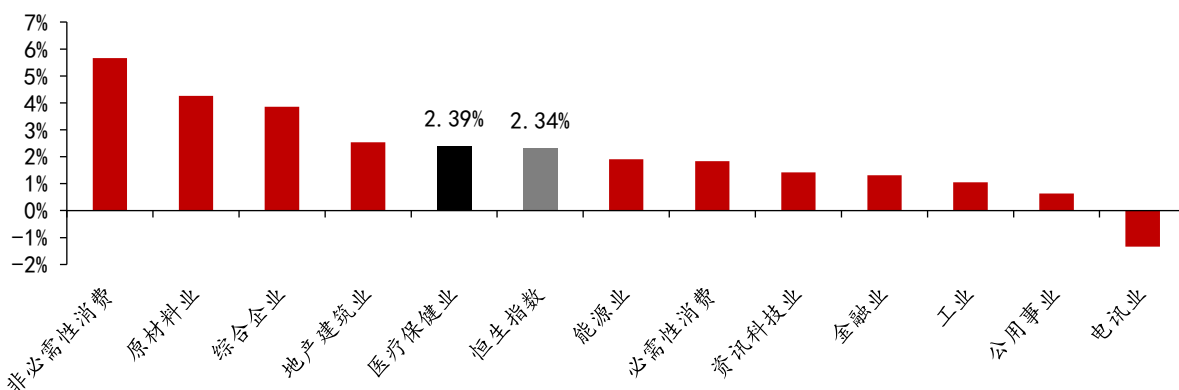
本周（2026 年 1 月 12 日-1 月 16 日），A 股申万医药生物下跌 0.68%，板块整体跑输沪深 300 指数 0.11pct，跑输创业板指数 1.68pct。在申万 31 个一级子行业中，医药板块周涨跌幅排名为第 19 位。恒生医疗保健指数上涨 2.39%，板块整体跑赢恒生指数 0.06pct。在恒生 12 个一级子行业中，医疗保健行业周涨跌幅排名为第 5 位。

图表5：本周申万各大子板块涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表6：本周恒生各大子板块涨跌幅

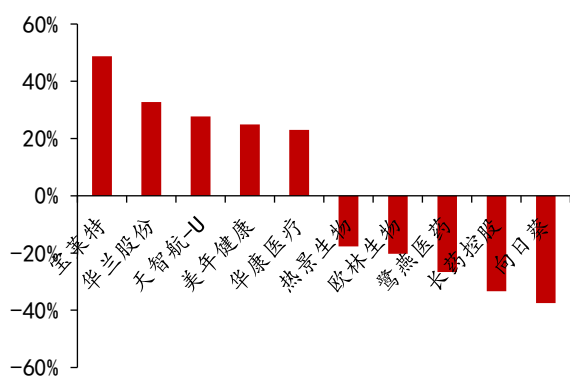


资料来源：Wind，中邮证券研究所

本周，A 股申万医药生物行业个股涨幅前五位分别为：宝莱特（+48.76%）、华兰股份（+32.72%）、天智航-U（+27.67%）、美年健康（+24.96%）、华康医疗（+22.98%）。个股跌幅前五位分别为：热景生物（-17.75%）、欧林生物（-20.21%）、鹭燕医药（-26.62%）、长药控股（-33.33%）、向日葵（-37.48%）。

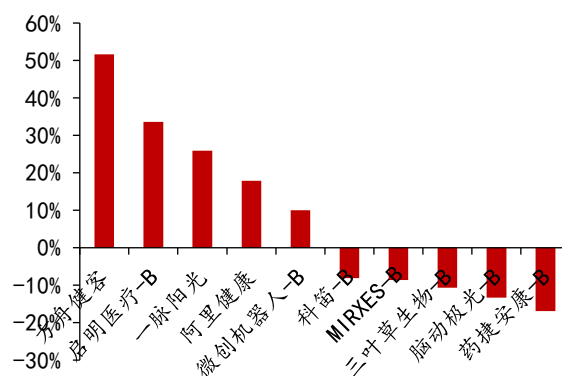
港股方面，本周个股涨幅前五位分别为：方舟健客（+51.66%）、启明医疗-B（+33.6%）、一脉阳光（+25.88%）、阿里健康（+17.85%）、微创机器人-B（+9.98%）。个股跌幅前五位分别为：科笛-B（-8.08%）、MIRXES-B（-8.59%）、三叶草生物-B（-10.69%）、脑动极光-B（-13.3%）、药捷安康-B（-16.88%）。

图表7：A 股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表8：港股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5



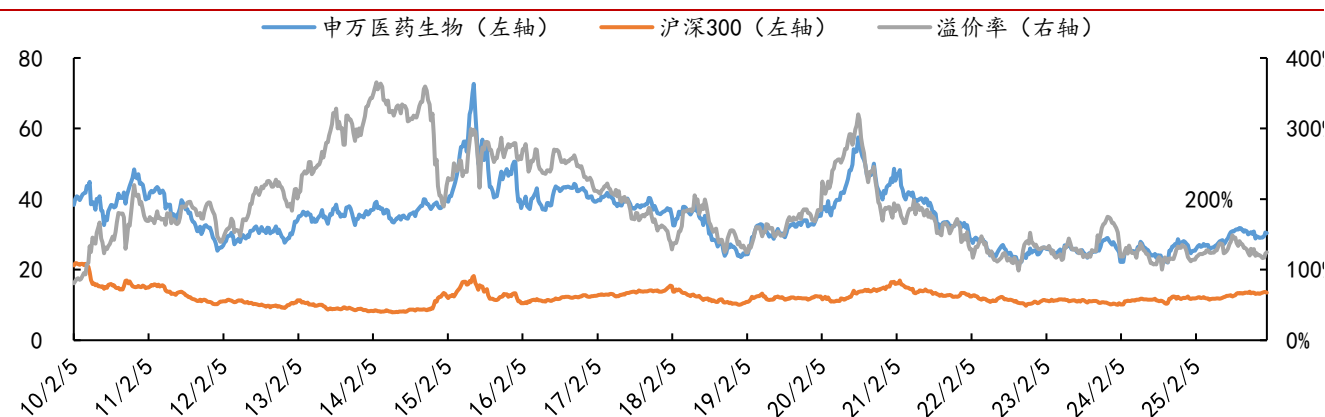
资料来源：Wind，中邮证券研究所

3.2 医药板块整体估值

截止 2026 年 1 月 16 日，申万医药板块整体估值（TTM，整体法，剔除负值）为 30.35，比上周下降 0.17。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 124.45%，环比上升了 1.60 个百分点。

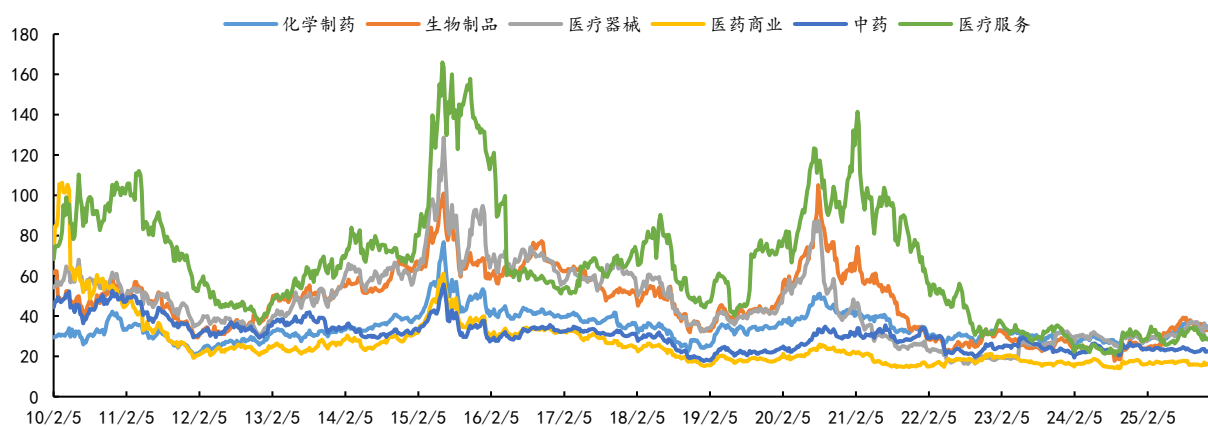
子行业市盈率方面，医疗器械、化学制药和医疗服务板块居于前三位，本周医疗服务板块估值上升较多。

图表9：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：Wind，中邮证券研究所（注：采用 Wind 提取申万医药生物指数 801150.SI 和沪深 300 指数 000300.SH 的市盈率（TTM、剔除负值）计算）

图表10：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



资料来源：Wind，中邮证券研究所（注：采用 Wind 板块数据浏览器，提取申万医药生物二级行业的市盈率（TTM 整体法，调整负值）

4 风险提示

创新药研发进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；政策降价压力超预期风险等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编: 100050

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编: 518048

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编: 200000