

2026 年 05 月 24 日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

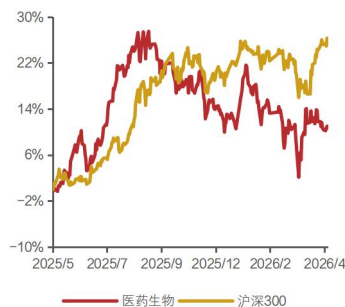
刘闯

SAC: S1350524030002

liuchuang@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



ASCO 数据进入密集披露期，重视中国创新质量

——医药行业周报（26/5/18-26/5/22）

投资要点：

- 本周医药市场表现分析：**5月18日至5月22日，医药指数下跌2.43%，相对沪深300指数超额收益为-2.13 pct。本周医药表现一般，创新药和创新产业链持续低迷。在AI科技的行情下，跨界标的如海泰新光、力诺药包、奕瑞科技等表现持续亮眼。下周将迎来ASCO数据密集披露期，建议关注相关个股。关注：1）创新药建议重点关注IO2.0+ADC，III期临床或将迎来重要节点，同时关注2026年有实质性临床进展的个股和BD预期差大的个股，建议关注：A股）众生药业、君实生物、上海谊众、华纳药厂、泽璟制药、热景生物、恒瑞医药、科伦药业、信立泰、福元医药、泰恩康、汇宇制药、智翔金泰等；港股）康方生物、三生制药、信达生物、映恩生物、科伦博泰、翰森制药、中国生物制药、石药集团、荣昌生物、康诺亚等。重视创新药产业链的结构性景气度回升机会；2）外需CDMO建议关注如药明康德、凯莱英等，早研和上游关注药康生物、百奥赛图、美迪西、益诺思、昭衍新药等；3）关注跨界业务布局的海泰新光、奕瑞科技、森松国际等。4）重视估值低位的资产，中药如健民集团、马应龙等。
- 医药指数和各细分领域表现、涨跌幅：**本周上涨个股数量90家，下跌个股375家，涨幅居前个股为四环生物(+27.86%)、华兰股份(+27.41%)、粤万年青(+26.12%)、奕瑞科技(+25.06%)和三力制药(+17.42%)。跌幅居前个股为ST海王(-22.75%)、津药药业(-22.68%)、ST万邦(-22.63%)、*ST未名(-19.30%)和美好医疗(-13.50%)。
- ASCO数据进入密集披露期，重视中国创新质量。**美国临床肿瘤学会(ASCO)2026年会将于当地时间2026年5月29日—6月2日在美国芝加哥召开。日前，大会摘要标题已正式公布。本次会议将展出逾3400篇研究摘要，汇聚全球极具影响力的肿瘤学前沿数据，相关成果将持续推动学科革新、引领诊疗理念突破，为改善广大肿瘤患者预后带来新的希望。本届年会中，中国学者团队表现尤为亮眼，入选最高规格最新突破摘要(LBA)的研究数量再创历史新高。共计16项由中国学者(含港澳台地区)主导的研究入选本届大会LBA，约占全部63项LBA的四分之一，创下历史最佳纪录；其中1项研究成功入选全体大会(Plenary Session)报告，跻身本届大会最具变革性的研究行列。我们认为，随着ASCO大会的临近，创新药产业有望因临床结果陆续公布而产生新的催化。
- 投资观点及建议：**经过2015-2025年的十年创新转型，中国医药产业完成了新旧增长动能转换(创新替代仿制，出海能力提升)，尤其是创新药显著打开了中国医药企业增长新曲线，具体来看，1)中国创新药产业已具规模，恒瑞医药、翰森制药、中国生物制药等传统Pharma已完成创新的华丽转身，康方生物、科伦博泰、百利天恒等创新药公司正在以全球First-in-class的姿态快速崛起；2)中国创新药强势崛起背景下，创新药产业链如早研和科研上游景气度回升，药康生物、百奥赛图、昭衍新药、美迪西等有望持续受益。3)中国制造能力持续提升，迎来更多出海机遇，如微创医疗、联影医疗、华大智造、微电生理等。另外，国内需求端和支付端也在持续推动新增量；4)需求端，老龄化持续加速，心脑血管、内分泌、骨科等慢性疾病需求持续提升，银发经济长坡厚雪；5)支付端看，医保收支仍在稳健增长，同时医保局积极推动商业保险的发展，构建多层次支付体系。同时，新技术也在加速行业变革；5)AI大科技浪潮下，医药有望释放新的成长逻辑，脑机接口、肿瘤早筛、AI医疗等快速发展。展望2026年，我们继续看好以创新为主的医药科技主线，重点关注创新药、脑机接口、AI医疗、手术机器人等，同时建议布局2026年行业有望迎来反转的老龄化及院外消费，关注估值较低的麻药、血制品、中药等。
- 本周建议关注组合：**康方生物、君实生物、三生制药、森松国际、海泰新光；
- 5月建议关注组合：**信立泰、君实生物、上海谊众、华纳药厂、海西新药、康诺亚、药康生物、健民集团、福瑞医药、海泰新光。
- 风险提示：**行业竞争加剧风险，政策变化风险，行业需求不及预期风险。

内容目录

1. 2026 年 ASCO 数据进入密集披露期，重视中国创新质量	4
2. 行业观点：坚持从“科技创新主导”+“业绩/估值修复”两大维度作为全年维度的投资框架	5
3. 风险提示	12

图表目录

图表 1: 2026 ASCO 肺癌领域 LBA	4
图表 2: 2026 ASCO 消化系统肿瘤领域 LBA	5
图表 3: 2026 ASCO 乳腺癌领域 LBA	5
图表 4: 本周申万医药行业涨幅 Top10	6
图表 5: 本周申万医药行业跌幅 Top10	6
图表 6: 2024 年初至今医药指数表现	7
图表 7: 申万各板块年初至今涨跌幅情况	8
图表 8: 年初至今医药子板块涨跌幅情况	8
图表 9: 本周医药子板块表现情况	8
图表 10: 申万各板块 PE 估值情况（截至 2026 年 5 月 22 日，整体 TTM 法）	9
图表 11: 申万医药及沪深 300 PE 估值情况（截至 2026 年 5 月 22 日，整体 TTM 法）	9
图表 12: 申万医药各细分板块 PE 估值情况（截至 2026 年 5 月 22 日，整体 TTM 法）	10
图表 13: 2025 年初至今医药成交额及占 A 股比例（亿元）	10

1. 2026 年 ASCO 数据进入密集披露期，重视中国创新质量

美国临床肿瘤学会 (ASCO) 2026 年会将于当地时间 2026 年 5 月 29 日—6 月 2 日在美国芝加哥召开。日前，大会摘要标题已正式公布。本次会议将展出逾 3400 篇研究摘要，汇聚全球极具影响力的肿瘤学前沿数据，相关成果将持续推动学科革新、引领诊疗理念突破，为改善广大肿瘤患者预后带来新的希望。

本届年会中，中国学者团队表现尤为亮眼，入选最高规格最新突破摘要 (LBA) 的研究数量再创历史新高。共计 16 项由中国学者 (含港澳台地区) 主导的研究入选本届大会 LBA，约占全部 63 项 LBA 的四分之一，创下历史最佳纪录；其中 1 项研究成功入选全体大会 (Plenary Session) 报告，跻身本届大会最具变革性的研究行列。从肺癌到消化系统肿瘤，从乳腺癌到妇科肿瘤，中国研究几乎全面覆盖各大癌种核心前沿领域，建议重视中国创新质量。

肺癌领域：

作为中国肿瘤学研究的传统优势领域，本届 ASCO 肺癌领域共有 4 项中国研究入选 LBA，覆盖一线治疗、脑转移管理、ctDNA 指导的个体化治疗等多个前沿方向，持续引领全球肺癌精准治疗发展。

图表 1：2026 ASCO 肺癌领域 LBA

癌种	报告类型	摘要号	中文标题	汇报人
肺癌	Plenary	LBA4 (Plenary Session)	依沃西单抗联合化疗对比替雷利珠单抗联合化疗一线治疗晚期鳞状非小细胞肺癌：Ⅲ期 HARMONi-6 研究的总生存期结果	陆舜教授
	Clinical Science Symposium	LBA101	奥希替尼联合或不联合化疗用于奥希替尼一线治疗 3 周后持续存在 ctDNA 的 EGFR 突变 (EGFRm) NSCLC 患者：一项随机 II 期研究 (FLAME 研究)	王志杰教授
	ORAL	LBA2007	Asandeutertinib 对比奥希替尼一线治疗 EGFR 突变伴脑转移的非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者的疗效与安全性：一项开放标签、多中心、随机、关键 II 期研究 (ESAONA) 的中期分析	石远凯教授
	ORAL	LBA8507	一项评估贝莫苏拜单抗联合化疗及安罗替尼用于晚期非鳞状非小细胞肺癌一线治疗的随机、开放标签、平行对照 3 期临床试验	石远凯教授

资料来源：CCMTV 肿瘤频道公众号，华源证券研究所

消化系统肿瘤领域：

本届 ASCO 消化系统肿瘤领域共计 5 项 LBA 入选，覆盖结直肠癌、胃癌、食管癌三大高发癌种，从晚期后线治疗到新辅助/辅助治疗，全面填补临床空白。

图表 2：2026 ASCO 消化系统肿瘤领域 LBA

癌种	报告类型	摘要号	中文标题	汇报人
消化系统肿瘤	RAPID ORAL	LBA3509	通妥拉美替尼联合维莫非尼，对比研究者选择方案治疗既往经治、BRAF V600E 突变转移性结直肠癌患者的一项 III 期、随机、开放标签研究	许婷教授
	Poster	LBA3563	呋喹替尼联合化疗对比贝伐珠单抗联合化疗二线治疗转移性结直肠癌的前瞻性、多中心、随机对照试验	许剑民教授
	Poster	LBA4026	Disitamab vedotin (DV) 联合 toralipalimab (Tor) 及化疗/曲妥珠单抗 (Tra) 一线治疗 HER2 表达局部晚期或转移性 (la/m) 胃癌 (GC)：RC48-C027 试验的更新结果	彭智教授
	Poster	LBA4075	新辅助放化疗对比新辅助化疗序贯 D2 胃切除术及辅助化疗治疗局部晚期胃癌 (Neo-CRAG)：一项随机、多中心 III 期试验	徐瑞华教授
	Poster	LBA4082	SCIENCE 试验的病理完全缓解与 ctDNA 分析：一项随机 III 期试验，评价新辅助化疗联合信迪利单抗及放化疗，对比放化疗，治疗可切除局部晚期食管鳞状细胞癌	冷雪峰教授

资料来源：CCMTV 肿瘤频道公众号，华源证券研究所

乳腺癌领域：

乳腺癌领域共有 3 项中国研究入选 LBA，且全部为口头报告。由邵志敏、吴炅等国内顶尖专家领衔，覆盖 HER2 阳性、三阴性、HR 阳性三大亚型，全面展现中国乳腺癌研究的全球影响力。

图表 3：2026 ASCO 乳腺癌领域 LBA

癌种	报告类型	摘要号	中文标题	汇报人
乳腺癌	ORAL	LBA660	Anbenitamab 联合白蛋白结合型多西他赛(nab-docetaxel) ± 卡铂(Cb)对比曲妥珠单抗、帕妥珠单抗联合多西他赛(THP) ± 卡铂(Cb)作为 HER2 阳性早期或局部晚期乳腺癌的新辅助治疗：一项随机、开放标签、多中心、III 期临床试验	邵志敏教授
	ORAL	LBA1003	Izalontamab brengitecan (iza-bren) 对比研究者选择的化疗方案用于不可切除的局部晚期或转移性三阴性乳腺癌 (TNBC) 患者：一项随机 III 期研究	吴炅教授
	RAPID ORAL	LBA1018	哌柏西利(Palbociclib) 联合他莫昔芬 ± 戈舍瑞林用于激素受体 (HR) 阳性、HER2 阴性晚期乳腺癌 (BC) 女性患者:PATHWAY，一项亚洲国际双盲随机 III 期试验——最终总生存期 (OS) 分析	卢彦伸教授

资料来源：CCMTV 肿瘤频道公众号，华源证券研究所

2026 ASCO 部分数据摘要已经公布，仍有部分重磅数据仍需等待在 ASCO 大会期间公布。我们认为，随着 ASCO 大会的临近，创新药产业有望因临床结果陆续公布而产生新的催化。

2. 行业观点：坚持从“科技创新主导”+“业绩/估值修复”两大维度作为全年维度的投资框架

本周 (5.18-5.22)、年初至今医药指数涨跌幅分别为-2.43%和-4.70%，相对沪深 300 指数的超额收益分别为-2.13 pct 和-9.35 pct。

个股情况：本周上涨个股数量 90 家，下跌个股 375 家，涨幅居前个股为四环生物（+27.86%）、华兰股份（+27.41%）、粤万年青（+26.12%）、奕瑞科技（+25.06%）和三力制药（+17.42%）。跌幅居前个股为 ST 海王（-22.75%）、津药药业（-22.68%）、ST 万邦（-22.63%）、*ST 未名（-19.30%）和美好医疗（-13.50%）。

图表 4：本周申万医药行业涨幅 Top10

排序	代码	名称	市值（亿元）	本周表现	本月至今表现	年初至今表现
1	000518.SZ	四环生物	42.5	27.86%	41.92%	71.37%
2	301093.SZ	华兰股份	214.4	27.41%	52.95%	155.58%
3	301111.SZ	粤万年青	48.2	26.12%	51.41%	58.33%
4	688301.SH	奕瑞科技	373.7	25.06%	54.21%	74.77%
5	603439.SH	三力制药	58.4	17.42%	27.02%	22.14%
6	603976.SH	正川股份	36.6	12.72%	14.42%	25.19%
7	301235.SZ	华康洁净	78.8	11.56%	44.43%	98.21%
8	002317.SZ	众生药业	203.2	11.42%	30.02%	25.97%
9	688677.SH	海泰新光	164.2	11.28%	24.54%	217.40%
10	002422.SZ	科伦药业	552.3	10.64%	1.86%	19.97%
11	801150.SI	医药生物(申万)		-2.43%	-4.82%	-4.70%
12	000300.SH	沪深 300		-0.30%	0.79%	4.65%

资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 5：本周申万医药行业跌幅 Top10

排序	代码	名称	市值（亿元）	本周表现	本月至今表现	年初至今表现
1	000078.SZ	ST 海王	42.9	-22.75%	-48.74%	-52.89%
2	600488.SH	津药药业	59.2	-22.68%	-4.91%	32.52%
3	002082.SZ	ST 万邦	89.5	-22.63%	-48.65%	5.03%
4	002581.SZ	*ST 未名	29.0	-19.30%	-34.96%	-41.47%
5	301363.SZ	美好医疗	158.2	-13.50%	3.92%	15.63%
6	300015.SZ	爱尔眼科	856.1	-13.23%	-14.84%	-15.82%
7	000813.SZ	德展健康	72.1	-13.13%	-5.49%	-10.42%
8	688091.SH	上海谊众	114.6	-12.63%	0.13%	17.91%
9	002793.SZ	罗欣药业	48.9	-12.28%	-18.63%	-6.25%
10	688068.SH	热景生物	78.4	-11.41%	-24.69%	-47.84%
11	801150.SI	医药生物(申万)		-2.43%	-4.82%	-4.70%
12	000300.SH	沪深 300		-0.30%	0.79%	4.65%

资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 6：2024 年初至今医药指数表现



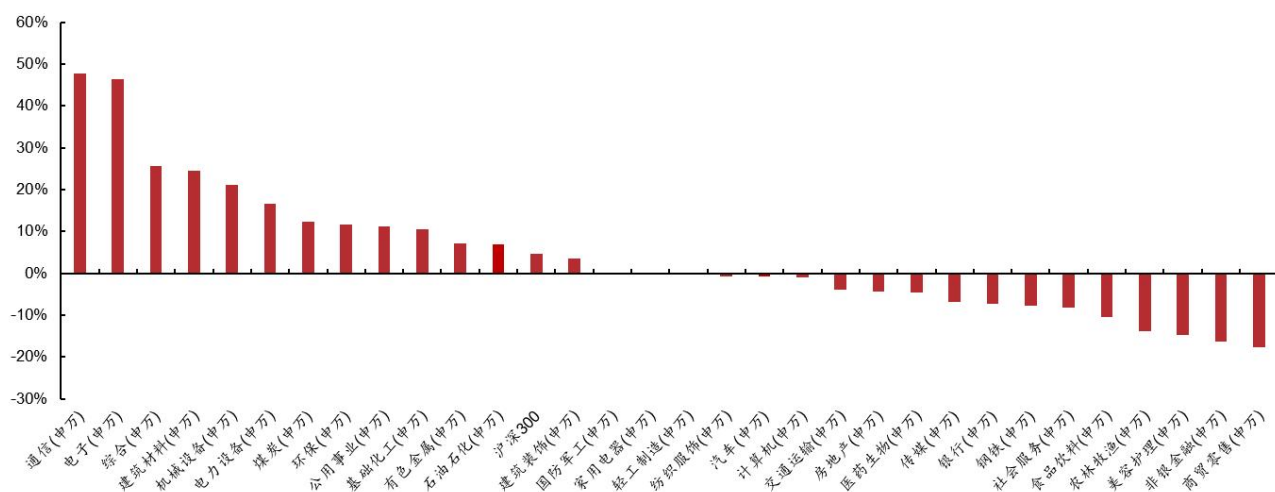
资料来源：Wind，华源证券研究所

细分赛道涨跌幅情况：

本周，医疗器械Ⅱ（-0.3%）、医疗服务Ⅱ（-1.7%）、医药生物（-2.4%）、化学制剂（-3.1%）、中药Ⅱ（-3.2%）、生物制品Ⅱ（-3.5%）、化学原料药（-3.5%）、医药商业Ⅱ（-4.3%）。

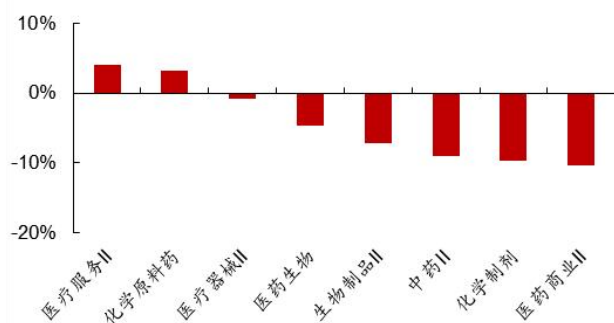
年初以来，医疗服务Ⅱ（+4.0%）、化学原料药（+3.2%）、医疗器械Ⅱ（-0.8%）、医药生物（-4.7%）、生物制品Ⅱ（-7.2%）、中药Ⅱ（-9.0%）、化学制剂（-9.7%）、医药商业Ⅱ（-10.4%）。

图表 7：申万各板块年初至今涨跌幅情况



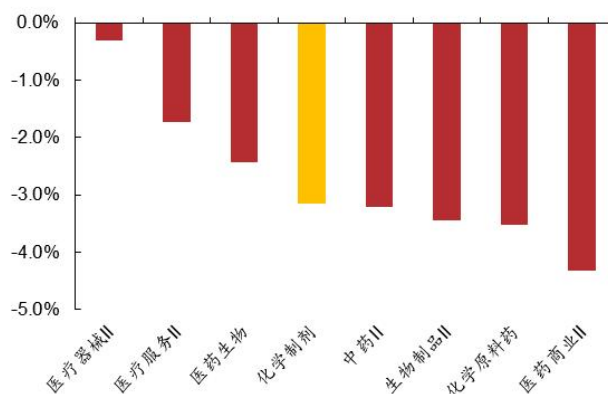
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 8：年初至今医药子板块涨跌幅情况



资料来源：Wind，华源证券研究所

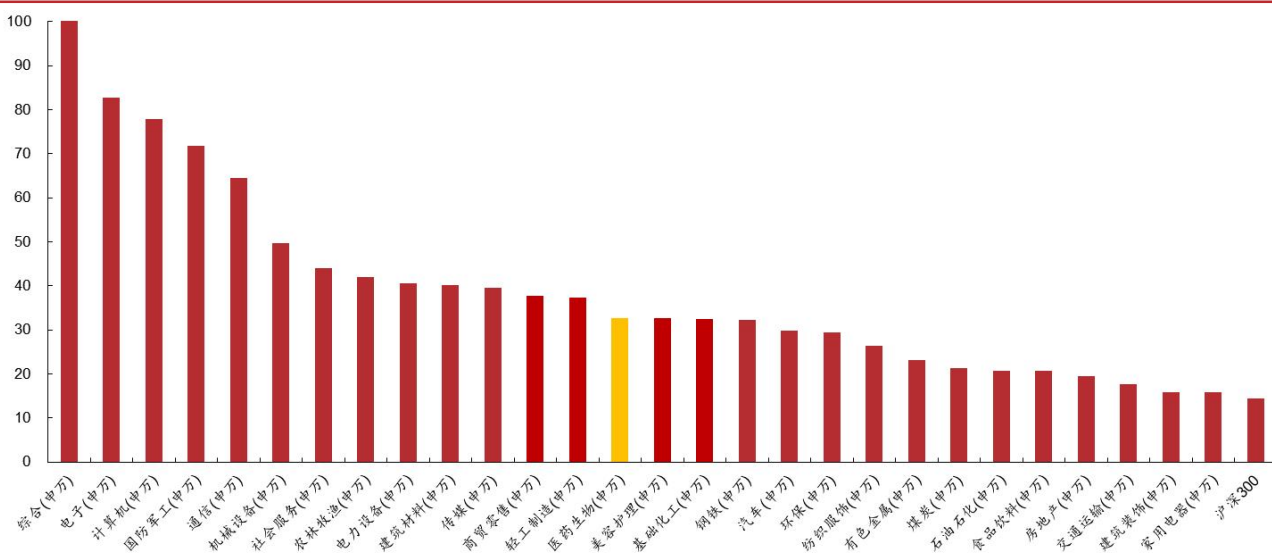
图表 9：本周医药子板块表现情况



资料来源：Wind，华源证券研究所

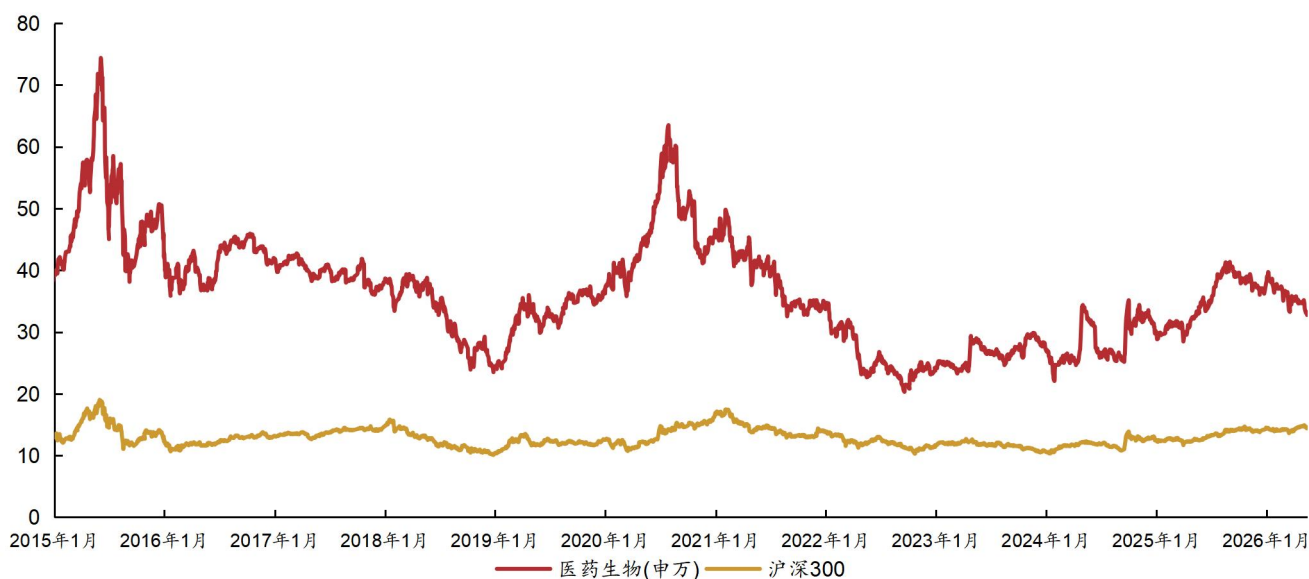
板块估值：截至 2026 年 5 月 22 日，申万医药板块整体 PE 估值为 32.75X，在申万一级分类中排第 14，从 PE 绝对值来看，目前医药估值仍在历史相对较低位置。各细分板块估值情况，目前化学原料药、生物制品 II、医疗器械 II 等板块估值相对较高，医药商业 II、中药 II、医疗服务 II 估值相对较低。

图表 10：申万各板块 PE 估值情况（截至 2026 年 5 月 22 日，整体 TTM 法）



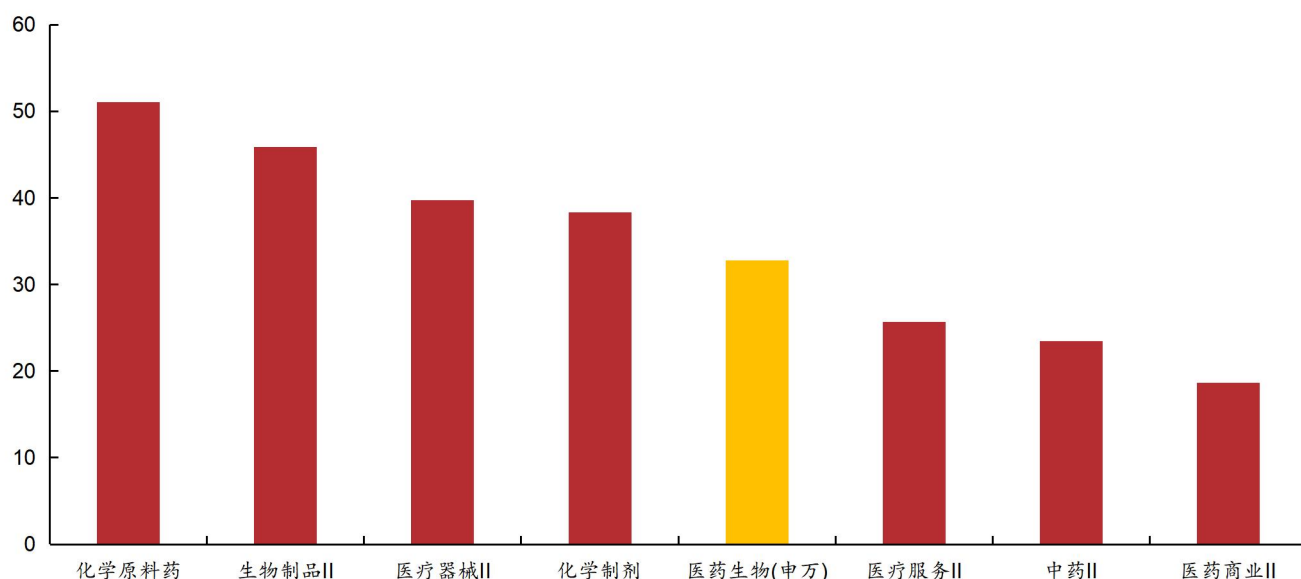
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 11：申万医药及沪深 300 PE 估值情况（截至 2026 年 5 月 22 日，整体 TTM 法）



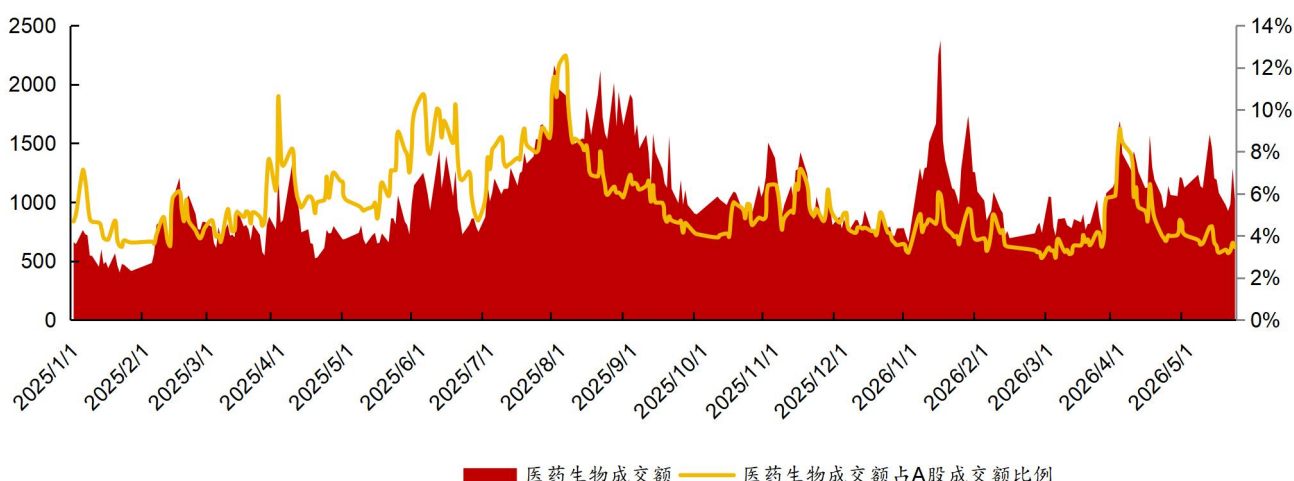
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 12：申万医药各细分板块 PE 估值情况（截至 2026 年 5 月 22 日，整体 TTM 法）



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 13：2025 年初至今医药成交额及占 A 股比例（亿元）



资料来源：Wind，华源证券研究所

投资观点：2025 年中国创新药迎来 BD 出海创纪录，板块行情表现十分亮眼，作为未来 10 年的产业趋势，2026 年创新药有望延续亮眼表现，2026 年前三个月 BD 金额超 600 亿美元，产业基本面持续加强。同时，随着 AI 医疗、脑机接口、创新器械等领域快速发展，相关机会或将贯穿全年。另外，医疗消费和医药制造业有望在 2026 年触底反弹，估值迎来修复，结构性行情或将演绎。中国医药行业经过多年的产业调整，已经逐步完成了新旧动能的转换，行业成长韧性在持续加强，1) 中国创新药产业已具备一定规模，多家公司的创新布局迎来收获，传统 pharma 也已经完成创新的华丽转身，中国创新药研发能力已跃居全球前列，世界级的竞争力快速提升；2) 中国创新药 BD 崛起的背景下，带动创新药产业链尤其是早研和上游景气度持续回升；3) 出海能力持续提升，创新药械的 license out 频现，中国企业已成为全球 MNC 非常重视的创新转换来源。同时，中国医疗器械和供应链能力在全球的竞争力也

在显著加强；4）老龄化持续加速，银发经济长坡厚雪；5）支付端看，医保收支仍在稳健增长，同时医保局积极推动商业保险的发展，构建多层次支付体系；6）全球大科技浪潮下，AI 医疗、脑机接口等板块有望迎来发展机遇，释放新的增长动力。

整体来看，我们认为 2026 年医药行业有望持续边际好转，科技领衔行业变革、孕育新的成长动能，传统行业的经营性业绩有望触底好转，结构性高增长的细分领域和个股非常值得期待。展望 2026 年，坚持从“科技创新主导”+“业绩/估值修复”两大维度作为全年维度的投资框架：

1) 创新药械及产业链：国务院明确表态支持创新药全产业链发展，多地陆续出台相关政策，2025 年出海 BD 实现质变，我们认为创新药/械及产业是较为明确的产业趋势，建议关注恒瑞医药、科伦药业、信立泰、科伦博泰、康方生物、翰森制药、中国生物制药、三生制药、信达生物、泽璟制药、热景生物、科兴制药、福元医药、前沿生物、昂利康、汇宇制药、上海谊众、君实生物、佰仁医疗等。产业链方面，建议关注药明康德、药明生物、药明合联、凯莱英、泰格医药、昭衍新药、美迪西、百奥赛图、药康生物、百普赛斯、毕得医药等。

2) 脑机接口、AI 医疗等新科技：2026 年有望加速发展，脑机接口建议关注美好医疗、麦澜德等，AI 医疗建议关注鱼跃医疗、可孚医疗、美年健康、安必平、金域医学、医脉通、京东健康、阿里健康等。

3) 制造出海：欧美占据全球医药主要市场份额，市场空间大，新兴市场正在快速发展，海外潜在增量十分可观，建议关注微创医疗、迈瑞医疗、联影医疗、华大智造、鱼跃医疗、三诺生物、美好医疗、海泰新光等。

4) 国产替代：国产替代依旧是未来几年较为确定的产业趋势，其中内窥镜、微电生理等市场空间大、竞争格局好、国产率低，主要建议关注开立医疗、澳华内镜、惠泰医疗、微电生理等。

5) 老龄化及院外消费：随着 50 岁以上的老年化群体持续扩大，相关的健康消费需求有望稳步增长，建议关注昆药集团、鱼跃医疗、可孚医疗、华润三九、同仁堂、马应龙、羚锐制药、盘龙药业等。

6) 高壁垒行业：麻药和血制品行业需求较为稳健，供给端相对稳定，建议关注麻药（恩华药业、国药股份等）、血制品（派林生物、天坛生物、博雅生物等）。

本周建议关注组合：康方生物、君实生物、三生制药、森松国际、海泰新光；

5 月建议关注组合：信立泰、君实生物、上海谊众、华纳药厂、海西新药、康诺亚、药康生物、健民集团、福瑞医科、海泰新光。

3. 风险提示

1) 行业竞争加剧风险：随着我国医药产业的不断创新与进步，不排除持续有新进竞争者加入从而造成竞争加剧的风险；

2) 政策变化风险：分级诊疗、医保支付改革持续成为医改重心，医保控费大趋势、带量采购等让医药产业中下游的收入利润有承压风险；

3) 行业需求不及预期风险：若终端需求不及预期，将会对公司业绩产生负面影响。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。