

医药生物

2024年12月01日

国家医保目录更新，关注 EGFR TKI 市场变化

——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

《POCT 赛道正焕第二春，投资机会较为突出—行业周报》-2024.11.24

《新一代肿瘤免疫药物 BD 交易火热，我国多款新药进度居前—行业周报》-2024.11.17

《精选个股，关注板块企稳回升—医药行业 2025 年度投资策略》-2024.11.15

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

聂媛媛（联系人）

nieyuanyuan@kysec.cn

证书编号：S0790124050002

● 多款 EGFR TKI 首次纳入医保目录，贝福替尼新增适应症范围

2024年11月28日，2024年国家医保药品目录正式发布，本次医保目录中新增两款第三代 EGFR TKI，一款第三代 EGFR TKI 扩大适应症范围。截至2024年11月，我国已获批6款第三代 EGFR TKI，其中五款为我国自研新药。奥希替尼是我国首个获批上市的第三代 EGFR TKI，于2019年首次纳入我国医保目录。阿美替尼和伏美替尼是我国首批获批的国产第三代 EGFR-TKI，分别于2020年和2021年首次纳入医保。瑞齐替尼及瑞厄替尼是于2024年最新获批的第三代 EGFR TKI，并首次纳入2024年医保目录。贝福替尼也于本次医保谈判中新增一线治疗 EGFR 突变 NSCLC 适应症。

● 我国 EGFR 抑制剂市场规模可观，国产药物市场份额占比不断扩大

我国 EGFR 抑制剂市场规模不断增长，2023年总市场规模超过200亿元。2020年后我国国产第三代 EGFR TKI 陆续获批并纳入医保，我国新药市场份额不断扩大。奥希替尼作为首款获批的第三代 EGFR TKI，上市以来市场份额一直居于领先地位。阿美替尼于2020年首次纳入医保目录后市场表现突出，市场份额不断扩大。伏美替尼自2022年一线治疗 NSCLC 纳入医保后，销售额同比增速明显加快。

● 国产 EGFR TKI 有望凭借疗效及安全性优势进一步拓展市场

多款国产 EGFR TKI 疗效不输奥希替尼，伏美替尼安全性优势明显。根据已获批的六款第三代 EGFR TKI 的 III 期临床数据，患者平均无进展生存期 (mPFS) 约在18~22月之间，其中国产 EGFR TKI 数据略好于奥希替尼。在安全性方面，伏美替尼三级以上药物相关不良反应 (TRAE) 数据优异，明显优于其他竞品。

● 本周医药生物上涨 2.95%，化学制剂板块涨幅最大

本周医药生物上涨2.95%，跑赢沪深300指数1.63pct，在31个子行业中排名第13位。其中，化学制剂板块涨幅最大，上涨5.14%；医院板块上涨3.87%，原料药板块上涨3.58%，线下药店板块上涨3.4%，其他生物制品板块上涨2.86%；医疗设备板块涨幅最小，上涨0.43%，血液制品板块上涨0.94%，医药流通板块上涨1.42%，中药板块上涨1.95%，医疗研发外包板块上涨2.25%。

● 推荐标的

推荐标的：制药及生物制品：诺诚健华、人福医药、恩华药业、苑东生物、九典制药、百洋医药、和黄医药、泽璟制药；**中药：**悦康药业、佐力药业、方盛制药、羚锐制药；**原料药：**华海药业、普洛药业、奥锐特；**医疗器械：**奥泰生物、万孚生物、可孚医疗、康拓医疗；**CXO：**药明生物、药明康德、阳光诺和、博腾股份、药石科技；**科研服务：**毕得医药、皓元医药、奥浦迈、百普赛斯；**医疗服务：**海吉亚医疗、通策医疗；**零售药店：**益丰药房。

● **风险提示：**政策波动风险、市场震荡风险、地缘政治风险等。

目 录

1、国家医保目录更新，关注 EGFR TKI 市场变化.....	3
1.1、多款 EGFR TKI 首次纳入医保目录，贝福替尼新增适应症范围.....	3
1.2、我国 EGFR 抑制剂市场规模可观，国产药物市场份额占比不断扩大.....	3
1.3、国产 EGFR TKI 有望凭借疗效及安全性优势进一步拓展市场.....	4
2、11 月第 5 周医药生物上涨 2.95%，化学制剂板块涨幅最大.....	5
2.1、板块行情：医药生物上涨 2.95%，跑赢沪深 300 指数 1.63pct.....	5
2.2、子板块行情：化学制剂板块涨幅最大，医疗设备板块跌幅最大.....	5
3、风险提示.....	8

图表目录

图 1：我国 EGFR TKI 市场规模不断增长（亿元）.....	4
图 2：国产 EGFR TKI 药物市场份额不断扩大（亿元）.....	4
图 3：11 月医药生物上涨 2.01%（单位：%）.....	5
图 4：11 月第 5 周医药生物上涨 2.95%（单位：%）.....	5
图 5：本周化学制剂板块涨幅最大，医疗设备板块跌幅最大.....	6
表 1：截至 2024 年 11 月，我国已获批 6 款第三代 EGFR TKI.....	3
表 2：非头对头比较 III 期临床数据，国产第三代 EGFR TKI 疗效及安全性不输奥希替尼.....	4
表 3：11 月以来线下药店板块涨幅领先.....	7
表 4：子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	8

1、国家医保目录更新，关注 EGFR TKI 市场变化

1.1、多款 EGFR TKI 首次纳入医保目录，贝福替尼新增适应症范围

2024 年 11 月 28 日，2024 年国家医保药品目录正式发布，创新药的谈判成功率超过了 90%，较总体成功率高 16 个百分点。本次调整新增的 91 种药品中，38 个是“全球新”的创新药，国内企业产品 65 个，占比超过 70%，呈逐年上升之势。首个晚期宫颈癌的双靶点免疫治疗药物、首个 EGFR 20 外显子插入突变的晚期肺癌靶向药都顺利谈判纳入目录，反映出我国医药创新水平的持续发展和进步。

本次医保目录中新增两款第三代 EGFR TKI，一款第三代 EGFR TKI 扩大适应症范围。截至 2024 年 11 月，我国已获批 6 款第三代 EGFR TKI，其中五款为我国自研新药。奥希替尼是我国首个获批上市的第三代 EGFR TKI，于 2019 年首次纳入我国医保目录。阿美替尼和伏美替尼是我国首批获批的国产第三代 EGFR-TKI，分别于 2020 年和 2021 年首次纳入医保。瑞齐替尼及瑞厄替尼是于 2024 年最新获批的第三代 EGFR TKI，并首次纳入 2024 年医保目录。贝福替尼也于本次医保谈判中新增一线治疗 EGFR 突变 NSCLC 适应症。除此之外，首个针对 EGFR 20 外显子插入突变的 EGFR TKI 舒沃替尼也顺利谈判纳入目录。

表1：截至 2024 年 11 月，我国已获批 6 款第三代 EGFR TKI

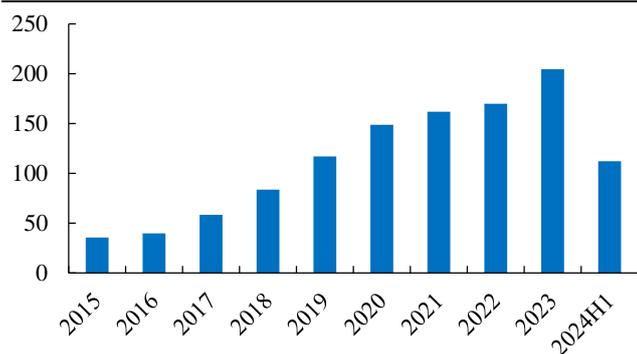
药物	公司	获批适应症	公示时间	首次纳入医保时间（谈判时间）
奥希替尼	阿斯利康	1 线 EGFR 19/21 突变 NSCLC	中国获批（2019-09-03）	2020 年
		2 线 EGFR T790 突变 NSCLC	中国获批（2017-03-22）	2019 年
阿美替尼	江苏豪森	1 线 EGFR 19/21 突变 NSCLC	中国获批（2021-12-14）	2022 年
		2 线 EGFR T790 突变 NSCLC	中国获批（2020-03-18）	2020 年
伏美替尼	艾力斯	1 线 EGFR 19/21 突变 NSCLC	中国获批（2022-06-28）	2022 年
		2 线 EGFR T790 突变 NSCLC	中国获批（2021-03-02）	2021 年
贝福替尼	贝达药业	1 线 EGFR 19/21 突变 NSCLC	中国获批（2023-09-28）	2024 年
		2 线 EGFR T790 突变 NSCLC	中国获批（2023-05-29）	2023 年
瑞齐替尼	倍而达药业	1 线 EGFR 19/21 突变 NSCLC	中国获批（2024-10-29）	-
		2 线 EGFR T790 突变 NSCLC	中国获批（2024-05-15）	2024 年
瑞厄替尼	南京圣和	1 线 EGFR 19/21 突变 NSCLC	中国获批（2024-09-03）	-
		2 线 EGFR T790 突变 NSCLC	中国获批（2024-06-11）	2024 年

资料来源：Insight、开源证券研究所

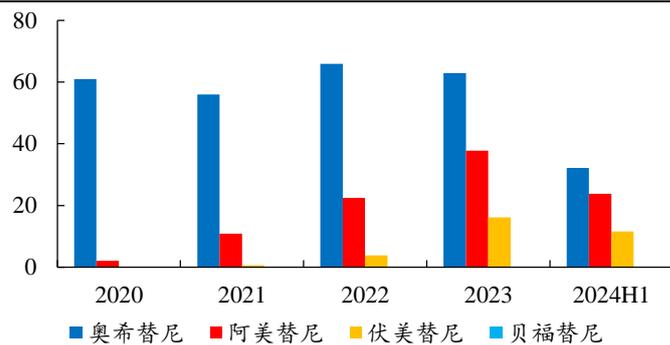
1.2、我国 EGFR 抑制剂市场规模可观，国产药物市场份额占比不断扩大

我国 EGFR 抑制剂市场规模不断增长，2023 年总市场规模超过 200 亿元。我国 EGFR 抑制剂市场规模自 2017 年首款第三代 EGFR TKI 获批后快速增长，根据 PDB 数据库统计，2023 年我国 EGFR TKI 市场规模超过 200 亿元。

2020 年后我国国产第三代 EGFR TKI 陆续获批并纳入医保，我国新药市场份额不断扩大。奥希替尼作为首款获批的第三代 EGFR TKI，上市以来市场份额一直居于领先地位。阿美替尼于 2020 年首次纳入医保目录后市场表现突出，市场份额不断扩大。伏美替尼自 2022 年一线治疗 NSCLC 纳入医保后，销售额同比增速明显加快。

图1：我国 EGFR TKI 市场规模不断增长（亿元）


数据来源：PDB、开源证券研究所

图2：国产 EGFR TKI 药物市场份额不断扩大（亿元）


数据来源：PDB、开源证券研究所

1.3、国产 EGFR TKI 有望凭借疗效及安全性优势进一步拓展市场

多款国产 EGFR TKI 疗效不输奥希替尼，伏美替尼安全性优势明显。根据已获批的第三代 EGFR TKI 的 III 期临床数据（瑞齐替尼 II 期数据），患者平均无进展生存期（mPFS）约在 18~22 月之间，其中国产 EGFR TKI 数据略好于奥希替尼。在安全性方面，伏美替尼三级以上药物相关不良反应（TRAE）数据优异，明显优于其他竞品。

表2：非头对头比较 III 期临床数据，国产第三代 EGFR TKI 疗效及安全性不输奥希替尼

	奥希替尼		阿美替尼		伏美替尼		贝福替尼		瑞齐替尼	瑞厄替尼	
	试验组	对照组	试验组	对照组	试验组	对照组	试验组	对照组	试验组	对照组	
EGFR 突变 NSCLC (1L)	奥希替尼	吉非替尼/ 厄洛替尼	阿美替尼	吉非替尼	伏美替尼	吉非替尼	贝福替尼	埃克替尼	瑞齐替尼	瑞厄替尼	吉非替尼
ORR	80.00%	76.00%	73.80%	72.10%	89.00%	84.00%	75.8%	78.3%	83.70%	72.80%	78.3%
mPFS	18.9m	10.2m	19.3m	9.9m	20.8m	11.1m	22.1m	13.8m	20.7m	19.3m	9.8m
mOS	38.6	31.8	-	-	-	-	-	-	25.3m	-	-
TRAE (≥grade 3)	-	-	36.40%	35.80%	11%	18%	30%	8%	9.30%	17.30%	22.90%

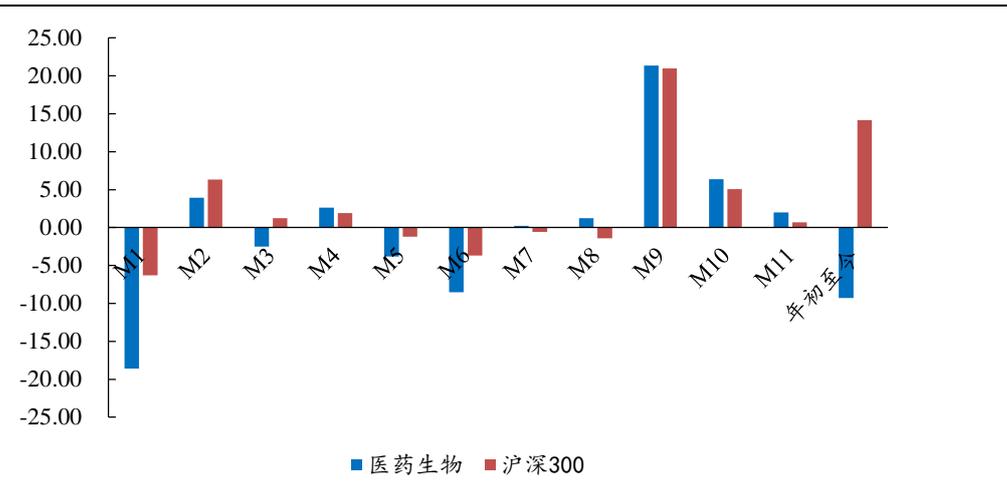
资料来源：Insight、开源证券研究所

2、11月第5周医药生物上涨2.95%，化学制剂板块涨幅最大

2.1、板块行情：医药生物上涨2.95%，跑赢沪深300指数1.63pct

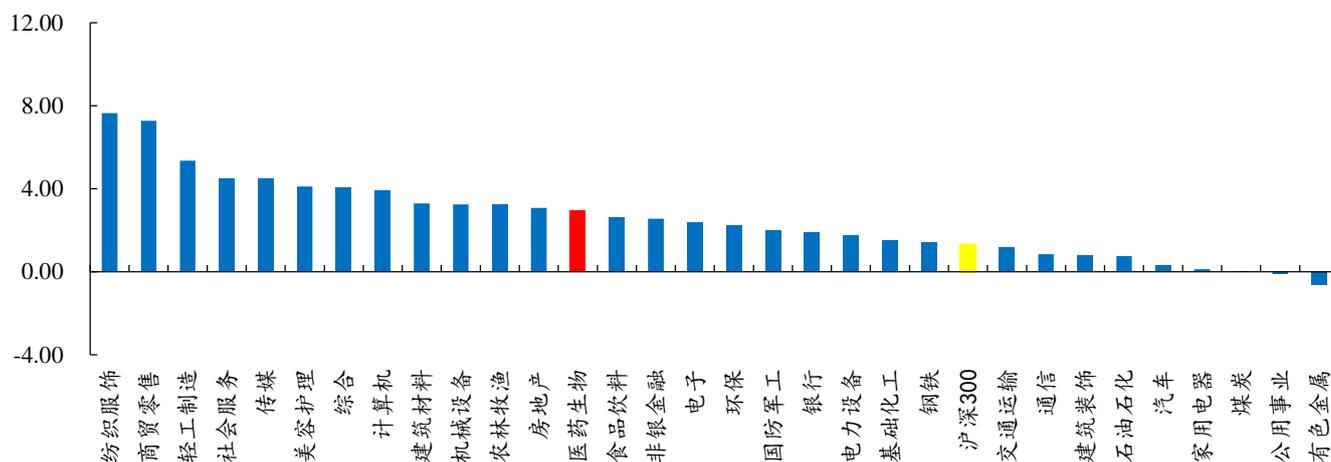
从月度数据来看，2024年初至今沪深整体呈现上涨趋势。2024年11月第5周纺织服饰和商贸零售行业涨幅领先，有色金属和公用事业等行业涨跌幅靠后。本周医药生物上涨2.95%，跑赢沪深300指数1.63pct，在31个子行业中排名第13位。

图3：11月医药生物上涨2.01%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至20241129）

图4：11月第5周医药生物上涨2.95%（单位：%）

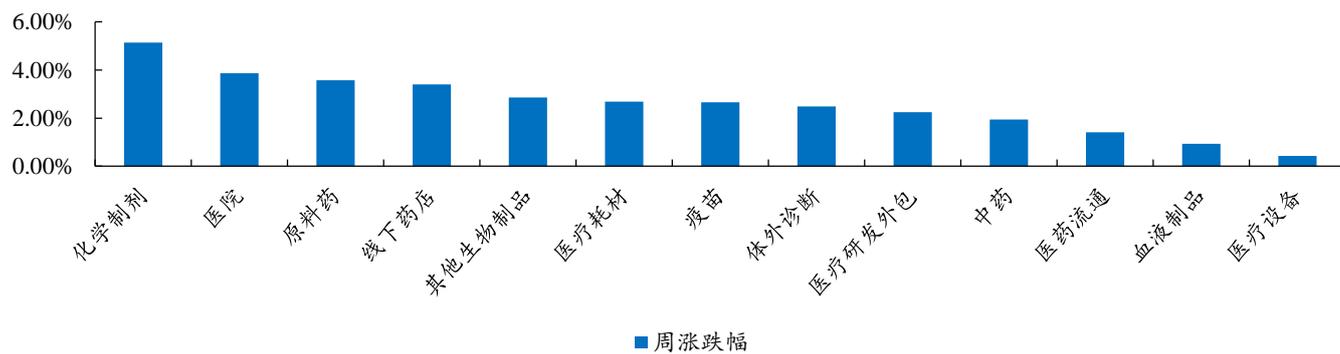


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2024.11.25-2024.11.29为11月第5周）

2.2、子板块行情：化学制剂板块涨幅最大，医疗设备板块涨幅最小

2024年11月第5周化学制剂板块涨幅最大，上涨5.14%；医院板块上涨3.87%，原料药板块上涨3.58%，线下药店板块上涨3.4%，其他生物制品板块上涨2.86%；医疗设备板块涨幅最小，上涨0.43%，血液制品板块上涨0.94%，医药流通板块上涨1.42%，中药板块上涨1.95%，医疗研发外包板块上涨2.25%。

图5：本周化学制剂板块涨幅最大，医疗设备板块涨幅最小



数据来源：Wind、开源证券研究所

表3: 11月以来线下药店板块涨幅领先

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	年初至今	预测 PE (2024)	预测 PEG (2024)
中药	-12.46%	2.34%	1.21%	3.92%	-3.76%	-9.08%	-1.70%	2.27%	16.29%	4.05%	1.69%	-3.55%	22.33	2.22
化学制药	-19.92%	3.57%	1.20%	6.31%	-2.54%	-7.72%	2.23%	4.85%	17.73%	7.10%	3.47%	2.93%	22.36	0.75
原料药	-21.32%	2.73%	-3.57%	11.46%	0.31%	-5.62%	3.44%	1.81%	19.58%	8.08%	1.07%	1.84%	29.97	1.02
化学制剂	-19.59%	3.77%	2.30%	5.18%	-3.19%	-8.20%	1.95%	5.43%	17.39%	6.92%	3.92%	3.00%	20.32	0.69
医药商业	-9.72%	1.63%	0.03%	3.66%	-1.31%	-17.17%	-3.34%	-1.74%	20.44%	3.10%	7.00%	-8.99%	17.41	1.45
医药流通	-9.21%	1.40%	1.65%	1.29%	-2.71%	-9.70%	0.85%	-1.72%	18.86%	3.82%	6.88%	2.90%	16.52	1.28
线下药店	-10.63%	2.04%	-3.01%	8.29%	1.28%	-30.57%	-13.18%	-1.79%	24.70%	1.22%	7.62%	-30.41%	18.03	2.22
医疗器械	-15.99%	4.84%	-4.20%	4.09%	-2.79%	-7.00%	-3.40%	0.59%	20.44%	5.99%	0.95%	-10.90%	29.43	1.46
医疗设备	-13.68%	5.33%	-5.01%	4.20%	-3.39%	-5.38%	-5.66%	-2.08%	19.60%	4.34%	-0.06%	-14.28%	37.07	2.19
医疗耗材	-18.67%	3.32%	-3.08%	7.10%	-2.02%	-7.98%	-0.23%	1.94%	22.62%	7.63%	0.49%	-6.60%	30.22	0.97
体外诊断	-17.95%	5.52%	-3.64%	0.31%	-2.37%	-9.54%	-2.04%	5.03%	19.41%	7.36%	3.69%	-8.82%	19.31	1.13
生物制品	-23.11%	8.62%	-5.80%	-1.56%	-6.03%	-7.45%	-0.10%	-1.55%	22.85%	5.63%	1.24%	-22.31%	24.94	1.66
血液制品	-17.27%	4.92%	-0.37%	4.21%	-1.37%	4.13%	-0.84%	-0.32%	7.10%	-3.23%	0.41%	-11.08%	27.02	1.05
疫苗	-25.12%	10.98%	-12.26%	-8.26%	-6.94%	-12.43%	2.63%	-2.95%	31.17%	5.60%	2.07%	-32.75%	21.06	12.87
其他生物制品	-23.28%	7.90%	-1.93%	1.77%	-7.18%	-8.27%	-1.81%	-1.05%	24.29%	9.64%	0.93%	-16.64%	32.41	0.87
医疗服务	-23.70%	0.93%	-8.37%	-4.51%	-6.91%	-9.95%	6.31%	-3.01%	37.04%	9.75%	0.08%	-20.57%	26.02	4.79
医院	-19.73%	4.44%	-10.19%	-2.36%	-7.39%	-13.25%	4.55%	-2.38%	44.71%	9.73%	5.32%	-13.22%	34.03	2.66
医疗研发外包	-25.82%	-1.60%	-7.89%	-3.36%	-6.31%	-7.52%	7.52%	-3.84%	34.17%	9.86%	-2.12%	-23.77%	26.26	7.55

数据来源: Wind、开源证券研究所

表4: 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	河化股份	16.34	向日葵	14.75	葫芦娃	49.64	欧林生物	16.63	药易购	13.64
	2	司太立	15.83	艾力斯	14.43	金花股份	11.53	海特生物	11.79	荣丰控股	8.30
	3	本立科技	10.10	海思科	13.79	精华制药	11.13	赛伦生物	11.76	合富中国	7.71
	4	黄山胶囊	7.87	一品红	13.78	大唐药业	9.43	金迪克	11.27	塞力医疗	7.55
	5	哈一药业	6.79	迈威生物-U	13.09	盘龙药业	7.90	四环生物	10.09	人民同泰	6.38
跌幅前5	1	圣达生物	(19.55)	*ST景峰	(17.87)	启迪药业	(15.56)	万泽股份	(3.02)	润达医疗	(3.67)
	2	宏源药业	(1.70)	双成药业	(15.25)	*ST吉药	(10.94)	诺思兰德	(2.37)	华人健康	(2.80)
	3	欧康医药	(1.30)	ST三圣	(3.53)	千金药业	(9.08)	长春高新	(2.17)	国药股份	(2.26)
	4	浙江医药	(0.94)	人福医药	(1.20)	粤万年青	(2.17)	博雅生物	(0.67)	南京医药	(2.26)
	5	九洲药业	(0.81)	海辰药业	(0.85)	片仔癀	(1.22)	万泰生物	(0.31)	健之佳	(0.49)
	医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
涨幅前5	1	数字人	21.44	普瑞眼科	15.74	东富龙	16.73	正川股份	17.01	热景生物	21.78
	2	毕得医药	9.55	创新医疗	9.89	三诺生物	11.94	南卫股份	8.82	易瑞生物	16.51
	3	药康生物	7.11	国际医学	9.35	祥生医疗	10.18	微电生理-U	7.62	东方海洋	15.08
	4	普蕊斯	6.24	何氏眼科	8.56	阳普医疗	8.11	天益医疗	7.26	安必平	9.26
	5	泰格医药	5.43	澳洋健康	7.94	戴维医疗	7.31	凯利泰	6.94	美康生物	7.40
跌幅前5	1	南模生物	(1.31)	美年健康	0.61	辰光医疗	(16.43)	奥美医疗	(10.71)	硕世生物	(7.63)
	2	凯莱英	(0.12)	ST中珠	0.71	怡和嘉业	(2.60)	采纳股份	(4.97)	浩欧博	(3.36)
	3	和元生物	0.73	华大基因	1.83	联影医疗	(2.49)	山东药玻	(0.37)	东方生物	(2.32)
	4	药明康德	1.03	通策医疗	1.84	澳华内镜	(2.22)	中红医疗	0.14	圣湘生物	(2.27)
	5	博腾股份	1.51	南华生物	2.28	山外山	(1.94)	英科医疗	0.31	九安医疗	(1.75)

数据来源: Wind、开源证券研究所

3、风险提示

- (1) 政策波动风险。医保政策、价格调整等政策可能对医药行业产生影响。
- (2) 市场震荡风险。若市场风险偏好改变或公司成长性预期调整,可能影响公司估值稳定性。
- (3) 医保未准入风险。医保谈判结果还未正式落地,可能影响公司部分产品未来的放量节奏。

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

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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。

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”）的机构或个人客户（以下简称“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，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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