

证券研究报告

美国关税政策未包含药品，继续看好创新药及消费复苏相关赛道

生物医药行业强于大市（维持）

平安证券研究所生物医药团队

分析师：叶寅投资咨询资格编号:S1060514100001邮箱：YEYIN757@PINGAN.COM.CN

倪亦道投资咨询资格编号:S1060518070001邮箱：NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN

韩盟盟投资咨询资格编号:S1060519060002邮箱：HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

裴晓鹏投资咨询资格编号:S1060523090002邮箱：PEIXIAOPENG719@PINGAN.COM.CN

何敏秀投资咨询资格编号:S1060524030001邮箱：HEMINXIU894@PINGAN.COM.CN

王钰畅投资咨询资格编号:S1060524090001邮箱：WANGYUCHANG804@PINGAN.COM.CN

曹艳凯投资咨询资格编号:S1060524120001邮箱：CAOYANKAI947@PINGAN.COM.CN

研究助理：臧文清一般证券从业资格编号:S1060123050058邮箱：ZANGWENQING222@PINGAN.COM.CN

张梦鸽一般证券从业资格编号:S1060124120037邮箱：ZHANGMENGGE752@PINGAN.COM.CN

2025年4月7日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

周观点

行业观点

美国关税政策对药品板块影响较小。4月2日，美国颁布关于对等关税的新行政命令，包括1) 4月5日起对所有进口商品加征10%从价关税，2) 对部分贸易伙伴实行特定税率，加征更高关税，意在减少美国贸易逆差、促进制造业回流。此次中国被加征34%从价关税，而绝大部分药品（包含各类化药、疫苗、生物制品等）位于豁免名单，原料药方面如维生素类、氨基酸类、激素类、抗生素和抗感染类等也被纳入了豁免清单，医疗器械未在豁免清单。

持续看好创新药及消费复苏相关赛道。医药板块来看，药品、原料药等板块受关税影响较小，其他内需相关板块如中药、医疗服务、医药商业不受该政策影响。持续看好创新药及内需消费复苏相关赛道。

创新药板块上涨明显，提供优质个股选股思路。近期港股生物科技及A股创新药表现强劲，我们归纳涨幅榜前列优质个股，提供如下选股思路：1) 公司基本面稳健或出现利空出尽拐点；2) 公司在研管线具有潜力单品，创新管线存在认知差；3) 在手现金充沛，有望实现仿创转型。4) 估值相对处于低位，具有边际变化的左侧标的。

投资策略

建议关注“创新”、“出海”、“设备更新”与“消费复苏”。

- “创新”主线：围绕创新，布局具备全球竞争力的创新药品种，以及“空间大”“格局好”的品类，建议关注百济神州、东诚药业、九典制药、云顶新耀、诺诚健华、中国生物制药、和黄医药、亚盛医药、千红制药、泰格医药、凯莱英、博腾股份、奥浦迈、药康生物、百奥赛图。
- “出海”主线：掘金海外市场仍然有可能孕育中长期机会，建议关注新产业、迈瑞医疗、联影医疗、三诺生物、科兴制药、同和药业、健友股份、苑东生物。
- “设备更新”主线：中央财政和地方专项债有望加强对医疗设备更新换代的支持，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、开立医疗。
- “消费复苏”主线：消费提振政策的影响下，眼科、口腔、医美等优质赛道及相关周边产业有望回暖，建议关注普瑞眼科、通策医疗、昊海生科。

重点关注公司



诺诚健华-U：2024年奥布替尼突破十亿元体量，血液瘤、自免、实体瘤等领域全面开花。

2024年公司整体实现收入10.09亿元，2024年度核心品种奥布替尼销售额达10亿量级，同比增长49%。2024年度公司毛利率达86.3%（同比增长3.7pct）。2024年公司销售/研发/管理费用分别为4.2/8.1/1.7亿元，同比增速分别为14.5%/7.6%/-8.5%。2024年公司亏损大幅缩窄，2024年整体亏损4.5亿元（2023年同期亏损6.5亿元）。截至最新公司现金结余77.6亿元，强劲的现金流有助于加速临床试验开发。

血液瘤管线进展：奥布替尼国内1L CLL/SLL于2024年8月国内NDA已获受理，预计2025年内获批一线适应症；Tafasitamab联合来那度胺治疗不符合ASCT条件的复发难治DLBCL成年患者预计2025上半年国内获批；ICP-248（BCL-2抑制剂）联合奥布替尼1L CLL/SLL进入临床3期；ICP-B02（CD20*CD3）治疗R/R NHL临床1/2期中；ICP-490治疗多发性骨髓瘤临床1/2期；ICP-490分子胶靶向蛋白降解剂国内治疗多发性骨髓瘤和NHL患者临床1/2期中；ICP-B05（CCR8单抗）治疗R/R NHL临床1期等。

自免管线进展：奥布替尼在美治疗PPMS临床3期，且于2025年2月就SPMS临床3期方案与FDA达成一致；奥布替尼治疗ITP预计2025年完成临床3期；奥布替尼治疗SLE预计2025Q4得到临床2b期完整数据；ICP-332（TYK2/JH1抑制剂）治疗特应性皮炎临床3期中，治疗白癜风国内2/3期方案获批；ICP-488（变构TYK2）治疗中重度银屑病PsO临床3期等。

实体瘤管线进展：ICP-723已完成注册临床研究，即将提交成人及青少年NTRK 基因融合阳性NDA；ICP-189（口服SHP2）临床1期中，与伏美替尼联合用药推进中。此外公司内部开发ADC平台，采用自主研发的连接子-载荷技术，ICP-B794（B7H3 ADC）预计2025上半年国内递交IND申请，有望在实体瘤领域建立自身市场竞争力。

重点关注公司

三生制药：1) 基本面稳健，业绩有支撑。公司核心产品特比澳24年国谈续约未降价，公司基本盘稳住。随着ADC在临床使用普及，TPO体量很大情况下仍然维持20%+增速。2) PD-1/VEGF双抗数据亮眼，具有BIC潜力。3) 在手现金充沛，持续licence-in新品种补充管线丰富度，大量产品进入业绩兑现期。2024年4款产品申报NDA，2025-2027年预计有13款产品陆续获批上市。

一品红：1) 2024年以来多款产品为国内首仿，预计2025年有望贡献重要增量。2) 创新产品AR882治疗痛风适应症临床数据显示明显安全性，具有BIC潜力。3) AR882目前是美国临床进展最快的URAT1抑制剂，已获FDA快速通道资格，海外BD以及后续商业化有望打开成长天花板。

甘李药业：1) 国内胰岛素在续约后实现量价齐升，基本盘增长稳健。2) 管线GLP-1药物GZR18减重效果优异，具有BIC潜力。GZR4为国产进度最快长效胰岛素制剂，竞争格局良好，周制剂大幅减少注射次数改善患者依从性。3) 胰岛素出海国内进度最快，欧美市场和新兴市场均有布局。

东诚药业：1) 国内核药商业化进入兑现期，国产产品有钷90微球、钆标替曲膦、氟化钠等，进口产品Pluvicto及其诊断核药有望今年获批，AD诊断药也有望伴随治疗药一同放量。2) 公司研发进展顺利，新型靶点FAP治疗药美国1期在数据整理阶段，有望在25年读出数据；3) 伴随着肝素原料药价格企稳，以及钆标替曲膦、氟化钠等新产品上市，公司25年业绩有望触底反弹。

远大医药：1) 核药核心品种钷90迅速放量，24年5.9亿港币，同比增长178%。2) 核药研发顺利，目前有3款产品处于临床3期阶段，梯队合理；3) 自研核药有望推进到临床阶段，出海提升估值天花板。

千红药业：1) 受肝素原料药毛利率提升利好影响，利润端有望保持快速增长。2) 布局血液瘤治疗CDK9抑制剂、急性缺血性脑卒中、生长激素缺乏的儿童生长缓慢等多个适应症的创新药在研管线，开拓公司第二增长曲线。

重点关注公司



中国生物制药：1. 收入端快速增长，伴随创新产品占比提升利润端有望加速增长。2. 肿瘤筑基，四大核心创新业务板块齐头并进，JAK/ROCK双抗、PDE3/4创新产品前景广阔。3. 化学仿制药集采风险基本出清，生物类似药集采影响可控。

科兴制药：1. 国内业务稳健。2. 出海业务节奏符合预期，股权激励彰显信心。3. 差异化布局GDF15、VEGFR/ANG2、TL1A等创新药在研管线有望贡献业绩弹性。

健民集团：1) 、24年全面进行营销体系改革影响短期业绩，工业业务有望在25年迎来改善。龙牡壮骨颗粒、便通胶囊等主要品种渠道库存降至合理水平，便通胶囊、健脾生血（颗粒/片）等产品终端纯销保持较快增长，随着公司产品进入正常经营发货节奏，工业业务有望迎来改善。2) 健民大鹏24年净利润增速达22%，体培牛黄业务未来有望保持较快增长。

佐力药业：1) 24年及25年一季度业绩表现亮眼，24年收入同比增长33%，净利润同比增长32%；25年Q1预计净利润同比增长24.99%-32.71%。2) 乌灵胶囊通过集采实现以价换量，24年销量同比增长23%，25年有望持续保持较快增长。百令胶囊及百令片成功中选全国中成药第三批集采，价格降幅约3%，随着集采持续推进有望复制乌灵胶囊路径迎来放量。3) 25-27年股权激励目标清晰，以24年为基数，净利润增长分别不低于30%/66%/110%，中长期增长明确。

重点关注公司



海外融资改善，外向型CXO触底改善。根据动脉网数据，2024年医药行业融资额为582.82亿美元，与上年相比接近持平。其中，海外市场2024年各季度融资额相比上年同期均有增长，而国内市场的完全复苏则仍待时日。投融资改善提升了biotech公司研发意愿，另一方面，大型药企在管线架构调整后也新增了不少新热点领域的项目，如自免疫、代谢等，两者作用下国内外外向型CXO的客户需求迎来改善。在上述因素作用下，我国外向型CXO头部公司的订单增长迎来初步恢复，各龙头企业呈现出新签订单金额、项目数逐步改善的状况。这种加速增长态势随着订单执行将在25年体现至业绩端，实现改善。

药明合联：偶联药物CRDMO的全球头部企业，能够提供载荷、连接、抗体等部件的一站式研究、开发与生产服务能力。随着药物设计及偶联技术的快速发展，偶联药物（XDC）成为全球创新药市场高度关注的领域，在研管线众多，而复杂的药物结构也促使XDC的研发、生产环节大量使用外包服务。迅猛增长的外包需求叠加非常有限的产能供给，偶联药物CRDMO行业尚处于局部蓝海。药明合联拥有较早期状态的项目漏斗，早期发现端项目众多，生产端即将迎来规模迅速膨胀期。有望在年内落地的新加坡基地进一步扩大了公司抗体、偶联环节的产能，并通过“国内外双厂”模式减少地缘政治影响，提升海外客户选择意愿。我们认为公司具有未来数年保持快速发展的高确定性。

药明生物：全球领先的生物大分子CDMO企业，凭借突出的技术能力与高效的执行力得到广泛认可。当前阶段，公司进一步发展的两大核心要素已出现积极变化：（1）海外工厂渐入佳境，作为国内CDMO企业海外建厂的先锋，药明生物爱尔兰车间运营状态持续提升，初步验证了中国公司海外工厂的新环境扩张逻辑；（2）PPQ项目累积数量持续提升，证明了“D”端项目向“M”端延伸的可行性及公司的品牌、技术黏性。我们认为公司以度过最困难的阶段，从2025年起有望重回发展快车道。

重点关注公司



2025年以来设备更新政策带动设备招投标恢复显著，年初国家发布《国家发展改革委财政部关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》明确指出，将加大重点领域设备更新项目支持力度，增加超长期特别国债支持重点领域设备更新的资金规模，两会政府工作报告指出2025年拟发行超长期国债1.3万亿元，比上年同期增加3000亿元，用于“两重”建设和大规模设备更新、消费品以旧换新，而医疗装备作为设备更新赛道之一，25年有望持续受益政策发展。

开立医疗：公司2024年受整体设备招投标下降影响业绩承压，根据公司业绩预告、24年公司归母净利润下滑超过50%，除收入承压外，公司持续保持高强度战略投入，加大对新产品线支持，为未来增长助力，此外考虑到单Q4利润变动较大，预计有部分资产和信用减持风险的一次性出清。

1) 公司Q1以来所处赛道招投标恢复明显，根据众城数科数据，超声行业25年1月招投标金额同比增长超过70%、消化道内镜增长近30%，而公司1月份整体招投标金额增长超过100%，市场份额还在不断提升；2) 公司2024年末渠道库存水平相对处于历史较高水平，但相比行业更为克制，经过25Q1招投标的快速恢复，渠道库存有望率先出清；3) 公司新产品经过前期积累有望在2025年提供增量，超声方面，公司23年发布的超高端彩超平台S80/P80在全身介入和妇产方面取得临床较高评价，有望在25年提供更多增长；内镜方面，公司HD-580系统已进入持续放量阶段，2025初全新4K超高清电子内镜系统取得药监局注册，据公司前期披露新产品将提供卓越的超高清画质和业内最丰富的4K视频输出接口，满足多场景临床应用需求，不断丰富内镜产品矩阵；硬镜方面，公司已推出SV-M4K100系列4K超高清腔镜摄像系统，支持超腹联合、多镜联合等术式，也有望带动软镜产品销售，不断提升综合竞争力。公司2025Q1业绩即将发布，有望释放前期库存风险，迎来招投标放量和新品放量的拐点，建议关注。

重点关注公司



爱尔眼科： 1) 眼科诊疗需求持续增长，国家政策利好民营专科医院发展。中国屈光手术渗透率仍处于低位，具备提升空间；视光领域，目前近视防控手段逐渐多元化，角膜塑形镜、周边离焦镜片、低浓度阿托品滴眼液等近视防控产品逐渐被近视患儿家长认知，预计市场渗透率将进一步提高。白内障及眼科疾病和年龄呈正相关，随着我国老龄化趋势加剧、以及老年人健康意识增强、消费力提升预计未来需求端将持续扩容，眼科医疗服务市场空间潜力巨大。2) 宏观经济政策助力消费力修复，公司有望受益。屈光业务方面，公司全飞4.0和全光塑快速布局，预计升级术式在屈光手术中占比快速提升，升级术式客单价约2w，传统全飞及半飞术式价格已稳定，此外全飞pro术式也将推出，预计进一步提升屈光项目客单价；视光方面，随着消费修复，预计角塑镜在视光门诊中使用占比将提升，角塑镜使用修复将提升公司视光客单价；另一方面，公司积极布局成人视光项目，给成人眼镜验配提供个性化、场景化服务，以提升消费体验，拉升视光板块客单价。3) 公司体外医院储备丰富，海外扩张积极推进。公司并购基金下，体外仍有多家医院储备，陆续进入盈亏平衡期，盈亏平衡后将陆续并入上市公司增厚业绩；与此同时，公司在欧洲、中国香港等地布局眼科医院，欧洲区域进展较好，海外扩张将打开公司业绩天花板，支持公司业绩长期增长。



周观点

行业要闻荟萃

1、美国对贸易伙伴执行“对等关税”；2、大冢制药提交Sibeprenlimab用于治疗免疫球蛋白A肾病（IgAN）的生物制品许可申请；3、优时比（UCB）递交的罗泽利昔单抗注射液上市申请获得批准；4、诺华的口服产品盐酸伊普可泮胶囊（飞赫达）获得国家药品监督管理局批准。

行情回顾

上周医药板块上涨1.20%，同期沪深300指数下跌1.37%；医药行业在28个行业中涨跌幅排名第3位。上周H股医药板块上涨1.32%，同期恒生综指下跌2.19%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第5位。

风险提示

1) **政策风险**：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) **研发风险**：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) **公司风险**：公司经营情况不达预期。



行业要闻荟萃



1、美国对贸易伙伴执行“对等关税”

4月3日，特朗普在白宫签署两项关于所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税

点评：此次中国被加征34%从价关税，而绝大部分药品（包含各类化药、疫苗、生物制品等）位于豁免名单，原料药方面如维生素类、氨基酸类、激素类、抗生素和抗感染类等也被纳入了豁免清单，医疗器械未在豁免清单。



2、大冢制药提交Sibeprenlimab用于治疗免疫球蛋白A肾病（IgAN）的生物制品许可申请

3月31日，大冢制药（Otsuka Pharmaceutical）宣布已向FDA提交Sibeprenlimab用于治疗免疫球蛋白A肾病（IgAN）的生物制品许可申请（BLA）。

点评：IgAN是一种进行性、自身免疫性慢性肾脏病，发病年龄通常在20-40岁，可导致患者肾功能进行性丧失，并最终导致终末期肾病（ESKD）。IgAN的特征是Gd-IgA1复合物在肾脏中积累。目前，全球仅Sparsentan（片剂，200/400mg，每日1次）和伊普可泮（胶囊，200mg，每日2次）两款药物获批用于治疗IgAN。除此之外，阿曲生坦（片剂，0.75mg，每日1次）和Sibeprenlimab处于申报上市阶段。Sibeprenlimab是第一款提交上市申请的APRIL靶向药物。诺华也开发了一款APRIL单抗Zigakibart，该药物处于III期临床阶段，用药频率为每2周1次（600mg）。

行业要闻荟萃

3. 优时比（UCB）递交的罗泽利昔珠单抗注射液上市申请获得批准

3月31日，中国国家药品监督管理局（NMPA）官网公示，优时比（UCB）递交的罗泽利昔珠单抗注射液上市申请获得批准。

点评：重症肌无力是一种罕见的慢性自身免疫性疾病。患者自身的致病性免疫球蛋白G（IgG）抗体会破坏神经和肌肉之间的突触传递，引起虚弱和可能危及生命的肌无力。超过85%的肌无力患者在发病后24个月内进展为全身性重症肌无力，进而导致极度疲劳和面部表情、言语、吞咽和活动困难。公开数据显示，在重症肌无力患者中有85%具有确认的乙酰胆碱受体抗体。公开资料显示，罗泽利昔珠单抗（rozanolixizumab）是一款靶向人类胎儿Fc受体（FcRn）的单克隆抗体，此前已在美国、欧盟、日本等地区获批用于治疗全身性重症肌无力成人患者。根据优时比此前新闻稿，该药本次在中国获批用于治疗重症肌无力（gMG）。

4. 诺华的口服产品盐酸伊普可泮胶囊（飞赫达）获得国家药品监督管理局批准

4月2日，诺华的口服产品盐酸伊普可泮胶囊（飞赫达）获得国家药品监督管理局批准，用于治疗成人C3肾小球病（C3G）以降低蛋白尿。

点评：该药是目前首款且唯一选择性靶向C3G病因的药物，能帮助患者有效控制蛋白尿，稳定eGFR（估算肾小球滤过率）。诺华方面介绍，这是诺华加码布局肾脏病治疗领域以来，在国内获批的第一个肾脏病治疗相关适应证，也是飞赫达继阵发性睡眠性血红蛋白尿症（PNH）后，第二个在中国获批的适应证。



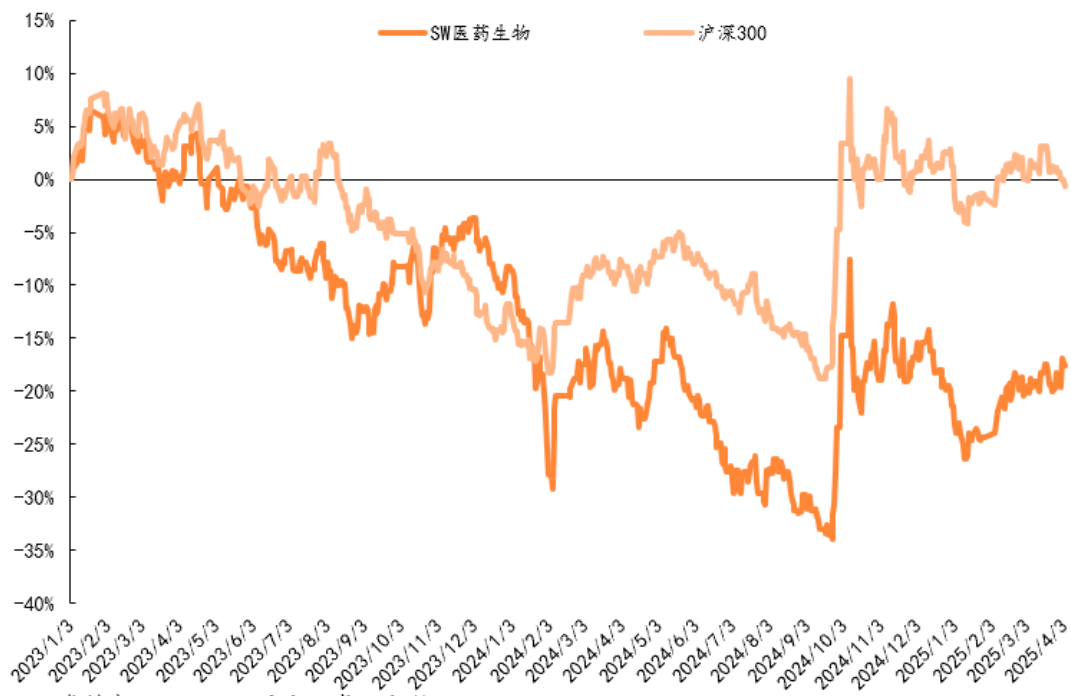
涨跌幅数据

本周回顾

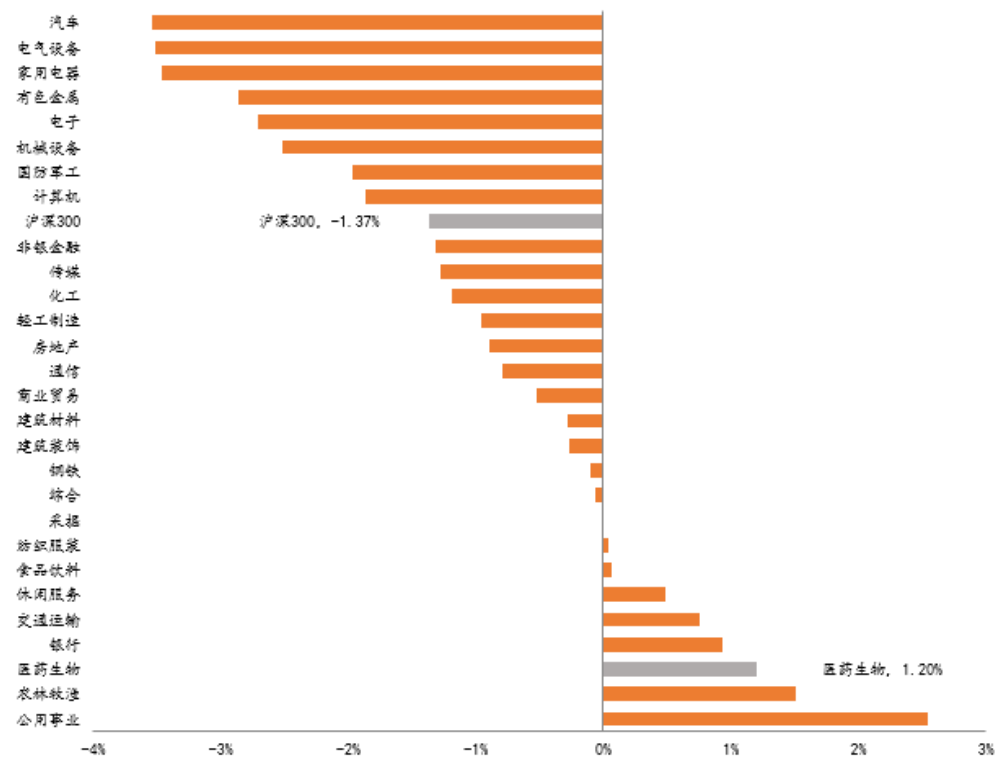


上周医药板块上涨1.20%，同期沪深300指数下跌1.37%；申万一级行业中8个板块上涨，19个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第3位。

医药行业2023年初至今市场表现



全市场各行业上周涨跌幅





涨跌幅数据

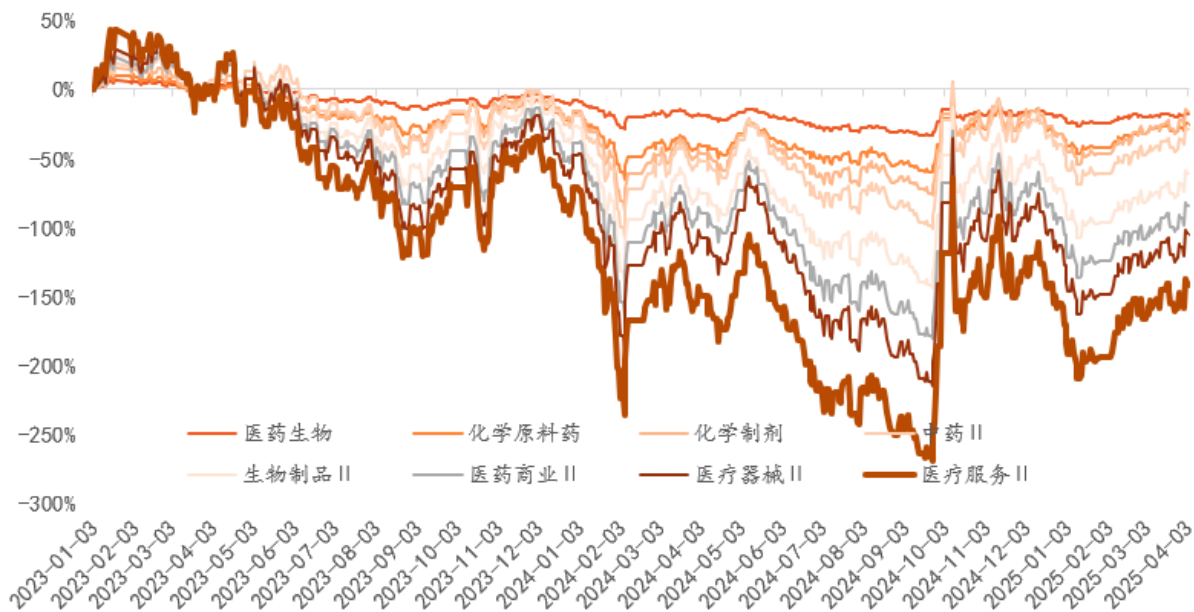
本周回顾



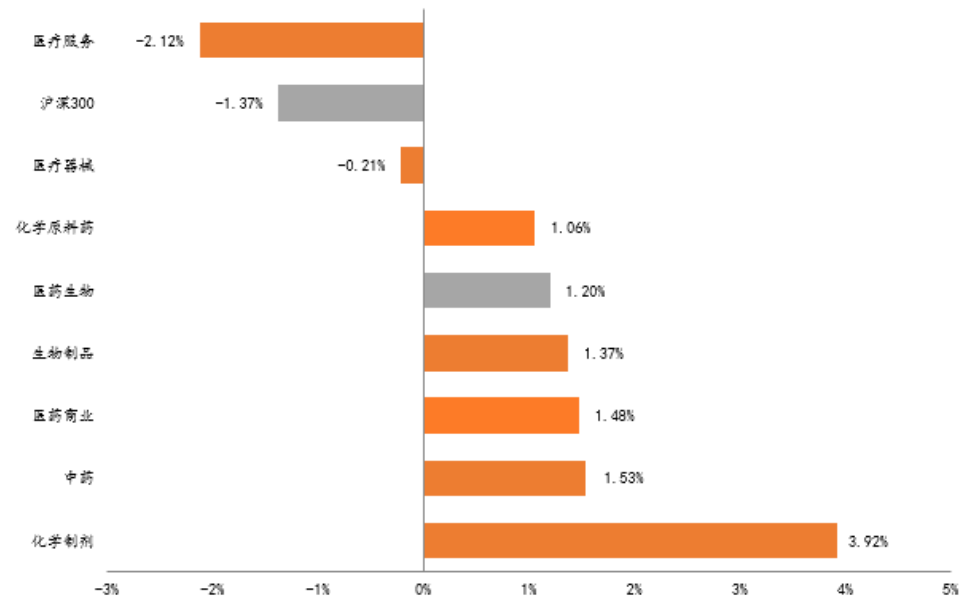
医药子行业中，6个板块上涨，2个板块均下跌，其中化学制剂涨幅3.92%是本周子行业涨幅第一名。

截止2025年4月3日，医药板块估值为27.21倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为29.88%。

医药板块各子行业2023年初至今市场表现



医药板块各子行业上周涨跌幅





上周医药行业涨跌幅靠前个股

本周回顾

上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：多瑞医药（+56.32%）、伟思医疗（+31.80%）、哈三联（+31.15%）。

跌幅TOP3：东方生物（-11.15%）、*ST东洋（-9.25%）、能特科技（-9.09%）。

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	301075. SZ	多瑞医药	56.32	1	688298. SH	东方生物	-11.15
2	688580. SH	伟思医疗	31.80	2	002086. SZ	*ST东洋	-9.25
3	002900. SZ	哈三联	31.15	3	002102. SZ	能特科技	-9.09
4	002923. SZ	润都股份	27.01	4	002693. SZ	双成药业	-8.50
5	688117. SH	圣诺生物	21.54	5	301080. SZ	百普赛斯	-8.15
6	688302. SH	海创药业	20.74	6	300396. SZ	迪瑞医疗	-6.98
7	300485. SZ	赛升药业	19.00	7	603127. SH	昭衍新药	-6.78
8	301201. SZ	诚达药业	18.38	8	002581. SZ	未名医药	-6.42
9	300723. SZ	一品红	16.87	9	600624. SH	复旦复华	-6.32
10	600851. SH	海欣股份	13.95	10	603259. SH	药明康德	-6.30
11	002422. SZ	科伦药业	13.46	11	688677. SH	海泰新光	-6.21
12	430017. BJ	星昊医药	13.11	12	002262. SZ	恩华药业	-5.85
13	603590. SH	康辰药业	12.58	13	300760. SZ	迈瑞医疗	-5.38
14	688062. SH	迈威生物	12.25	14	603707. SH	健友股份	-5.19
15	688513. SH	苑东生物	12.09	15	605199. SH	葫芦娃	-4.69



港股医药板块行情回顾



上周医药板块上涨1.32%，同期恒生综指下跌2.19%；WIND一级行业中4个板块上涨，7个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第5位。截止2025年4月3日，医药板块估值为16.82倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为59.58%。

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。