

11城试点药品集中采购，行业良币驱逐劣币

—— 医药行业周报

分析师： 赵波

SAC NO: S1150518090001

2018年9月19日

证券分析师

赵波
022-28451632
zhaobo@bhzq.com

助理分析师

甘英健
SAC No: S1150118020008
ganyingjian@bhzq.com

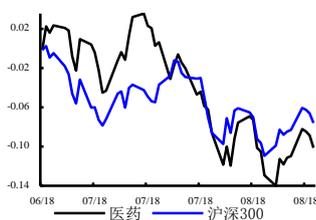
行业评级

医药 看好

重点品种推荐

恒瑞医药	增持
复星医药	增持
康弘药业	增持
华海药业	增持
科伦药业	增持
泰格医药	增持
昭衍新药	增持
益丰药房	增持
一心堂	增持
通化东宝	增持
长春高新	增持
安图生物	增持
乐普医疗	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业要闻

1. 北京等 11 城试点药品联合采购要开始了，第一批共 33 品种
2. 国家药监局将核查 50 个药品临床试验数据
3. 国家药监局药品审评中心公布第三十二批拟纳入优先审评名单
4. 第十七批仿制药参比制剂目录发布
5. 官方发文：过度重复申报，297 个品种已无市场

● 本周行情

本周，申万医药生物板块下跌 4.48%，沪深 300 指数上涨 1.40%，医药生物板块整体跑输沪深 300 指数 5.88%，涨跌幅在申万 28 个一级行业中排名倒数第 1。子板块方面，本周医药 6 个子板块均以下跌报收，其中跌幅最大的为化学制药，下跌 6.43%。截止 2018 年 9 月 18 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 26.55 倍，相对于剔除银行后全部 A 股的估值溢价率为 49.83%。个股涨跌方面，九芝堂、星普医科、广济药业涨幅居前；恩华药业、誉衡药业、广誉远跌幅居前。

● 投资策略

本周医药板块由于 11 城集采，导致本周跌幅较大，我们认为对行业的影响为中性，集采会降低价格，但是以前的销售费用也会相应的降低，影响的是毛利率，但不影响净利率。另外上证综指、深成指、创业板指均处于 2016 年来的低位。在此弱市之下，行业估值已经处于历史低位，我们应该持股待涨或者逢低加仓，迎接未来的反弹。行业内部，我们建议投资者把握业绩确定性，精选顺应产业发展趋势、估值合理的个股。投资主线上，我们建议投资者从以下几个方面来选择投资标的：1) 创新药领域，推荐恒瑞医药(600276)、复星医药(600196)、康弘药业(002773)；2) 仿制药领域，建议关注受益于一致性评价推进的优质企业，推荐华海药业(600521)、科伦药业(002422)；3) 医疗服务领域，建议关注受益于创新药产业发展及一致性评价推进的 CRO 企业，推荐泰格医药(300347)、昭衍新药(603127)；4) 医药商业领域，看好受益于医药处方外流市场的发展，推荐益丰药房(603939)、一心堂(002727)。此外，我们还看好其他细分领域的龙头，推荐通化东宝(600867)、长春高新(000661)、安图生物(603658)、乐普医疗(300003)。

风险提示：政策推进不达预期，企业业绩不达预期，市场大幅波动风险。

目 录

1.行业要闻	4
1.1 北京等 11 城试点药品联合采购要开始了，第一批共 33 品种	4
1.2 国家药监局将核查 50 个药品临床试验数据	4
1.3 国家药监局药品审评中心公布第三十二批拟纳入优先审评名单	5
1.4 第十七批仿制药参比制剂目录发布	5
1.5 官方发文：过度重复申报，297 个品种已无市场	5
2.公司公告	6
3.本周市场行情回顾	12
4.投资策略	13

图 目 录

图 1: 本周申万一级行业涨跌情况 (%)	12
图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况 (%)	13

表 目 录

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名	13
------------------------------	----

1.行业要闻

1.1 北京等 11 城试点药品联合采购要开始了，第一批共 33 品种

国家医保局主导的药品试点联合采购在上海召开座谈会，会上介绍了联合采购要求及细则，并公布了第一批带量采购目录，共 33 个品种，包括已有 3 家企业通过一致性评价的蒙脱石散、头孢呋辛酯片等。根据此前流传的采购方案，北京、上海、天津第 11 个城市将成为此次的采购地区。从通过质量和疗效一致性评价（含视同）的仿制药对应的通用名药品中遴选试点品种入手，国家组织开展药品集中采购试点。中标企业将获得试点地区所有公立医疗机构年度药品总用量的 60%-70%估算采购总量。最新获悉，试点地区将委派代表组成联合采购办公室（简称联采办）作为工作机构，代表试点地区公立医疗机构实施集中采购，日常工作 and 具体实施由上海市医药集中招标采购事务管理所承担。另外，试点集采工作将于今年 10 月底 11 月初正式全面推开，此轮国家集采将在试点地区进行 12 个月，完成评估总结后或将在全国推行。

资料来源：药智网

1.2 国家药监局将核查 50 个药品临床试验数据

9 月 12 日，国家药监局药品审核查验中心发布公告，将对复方利血平氨苯蝶啶胶囊等 50 个药物临床试验数据自查核查品种开展现场核查。公示期为 10 个工作日，即 2018 年 9 月 12 日至 2018 年 9 月 26 日。此次核查的药品共 50 个，其中外企品规有 4 个，其余 46 个全部为国产品种，如正大天晴的吉非替尼片、阿派沙班片和安立生坦片；江苏豪森的注射用福沙匹坦双葡甲胺；齐鲁制药的盐酸普拉克索片、奥氮平口崩片、维格列汀片、琥珀酸索利那新片和盐酸曲美他嗪缓释片；科伦药业的阿派沙班片和磷酸西格列汀片；信立泰的头孢呋辛酯片；常山药业的那屈肝素钙注射液；甘李药业的门冬胰岛素注射液；石四药集团的头孢地尼胶囊；泰格医药的注射用比伐卢定；石药集团的苹果酸舒尼替尼胶囊；恒瑞的吉非替尼片等。

资料来源：药智网

1.3 国家药监局药品审评中心公布第三十二批拟纳入优先审评名单

国家药监局药品审评中心公布第三十二批拟纳入优先审评名单。本批次共有 15 个受理号拟纳入优先审评，5 个新药上市、9 个仿制药上市，其中 11 个为国企产品，涉及天士力、豪森、恒瑞、科伦、齐鲁、东阳光等。在仿制药上市中，东阳光的利格列汀片、利格列汀二甲双胍片和齐鲁制药的注射用培美曲塞二钠、汇宇制药的盐酸伊立替康注射液 4 个品种为同一条生产线生产国外已上市品种转国内审批；合肥英太的瑞舒伐他汀钙片和成都苑东的奥炎平片为申请人主动撤回并改为按与原研药质量和疗效一致的标准完善后重新申报；深圳信立泰药业的西他沙星片、四川科伦的盐酸伐地那非片为首家申报。据相关政策，以上 8 个品种通过优先审评审批通过后，可视同通过一致性评价。

资料来源：药智网

1.4 第十七批仿制药参比制剂目录发布

9 月 13 日，国家药监局发布第十七批仿制药参比制剂目录，共计 32 个品规。诺华（Novartis）的卡马西平片（得理多）、中美史克的布洛芬缓释胶囊（芬必得）、拜耳（Bayer）的铝碳酸镁片（达喜）、葛兰素史克（GSK）的阿德福韦酯片（贺维力）等品种，也作为原研地产化品种列为参比制剂。截止日前，国家局累计发布参比制剂目录 17 批共 1129 个品规。

资料来源：药智网

1.5 官方发文：过度重复申报，297 个品种已无市场

9 月 18 日，中国药学会发布第四批过度重复药品提示信息，涉及 297 个通用名品种，涵盖临床药理学和治疗学分类的 14 个大类、60 个亚类，均为临床多发病、常用药。与今年 2 月发布的第三批名单相比，8 个药品调出，7 个品种调入。过度重复药品筛选的条件，是已获批准文号企业数多于 20 家且在销批准文号企业数超过 20 家，调出目录则意味着，相关企业数已不满足超过 20 家的条件，也就是说，已有相关产品或企业出局。国家药监局数据库显示，目前我国仍有国产药品批文 166569 个，其中仿制药占比在 90% 以上，按照业内预测，其中大部分将被淘汰。分析人士指出，在国内目前鼓励创新，重视质量，以及一致性评价进入

淘汰赛的背景下，过度重复药品批准文号消失速度将加快。中国药学会提醒相关药品生产企业和研发机构，要充分了解市场供需状况，科学评估药品研发风险，慎重进行投资经营决策。建议各省、自治区、直辖市药品监督管理部门加强对相关药品注册申请的受理审查、研制现场核查和生产现场检查，对已经公布的过度重复药品品种，主动做好宣传工作，引导企业理性研发和申报。

资料来源：中国药学会

2.公司公告

【普洛药业】公司向自然人韦晓声、余波出售子公司普洛康裕医药有限公司的100%股权，交易价格1750万元。

【通化金马】公司向晋商联盟控股股份有限公司收购北大世佳科技开发有限公司的60%股份，交易价格2872万元。

【美年健康】公司拟境外发行不超过3亿美元（等值）外币债券，用于境内业务发展、置换境内债务等。

【现代制药】公司公开发行可转债，发行总额为20.21亿元，期限为6年。

【丽珠集团】公司发布股权激励方案，向1050名对象以47.01元/股的价格授予股份1748万股，占公司总股本的2.43%；公司王曙光先生因工作原因辞去公司证券事务代表职务。

【透景生命】公司股东上海启明以大宗交易方式减持股份41万股，占公司总股本的0.45%。

【百花村】公司股东瑞东资本以集中竞价交易、大宗交易方式减持股份1036万股，占公司总股本的2.59%。

【华海药业】公司非公开发行A股股票申请获得中国证监会受理。

【凯莱英】公司控股子公司莱英生命科学技术有限公司通过美国FDA认证，不断拓展全球创新药CDMO领域。

【康芝药业】公司注射用苏拉明钠获得国家药监局批准进行临床试验。

【明德生物】公司控股子公司河北明志康华生物科技有限公司获得河北省保定市食品药品监督管理局颁发的《医疗器械经营许可证》。

【正海生物】公司产品生物膜获得国家药监局准许变更注册产品标准以及增加型号规格。

【海正药业】公司海泽麦布（HS-25）（10mg）已完成单药III期临床试验。

【普利制药】公司产品注射用阿奇霉素通过荷兰药物评价委员会技术评审，进入荷兰、奥地利和德国国家阶段的批件审核发放阶段；公司全资子公司安徽普利生物药业有限责任公司已完成工商注册登记。

【以岭药业】公司收到英国《药品 GMP 证书》，认证范围：片剂。

【葵花药业】公司股东葵花集团有限公司质押股份 5000 万股，占公司总股本的 8.56%。

【海辰药业】公司股东柳晓泉先生质押股份 550 万股，占公司总股本的 4.58%。

【贵州百灵】公司股东姜伟先生质押股数 1020 万股，占公司总股本 1.35%。

【金城医药】公司股东赵鸿富先生解除质押股数 449.40 万股，占公司总股本的 1.74%。

【方盛制药】公司股东张庆华先生提前解除质押股数 551 万股，占公司总股本的 3.52%。

【美康生物】公司股东邹炳德先生解除质押股数 1000 万股，占公司总股本的 2.88%，新增补充质押 1500 万股，占公司总股本的 4.32%。公司股东盛德投资质押股数 100 万股，占公司总股本的 0.29%。

【冠昊生物】公司股东广东知光生物科技有限公司被冻结股数 1587 万股，占公司总股本的 5.99%；公司获得中山市财政局下发的政府补贴尾款 1050 万元，用于完成新型小分子化学药苯烯莫德的产业化。

【仟源医药】公司王晴女士因个人原因辞去财务总监职务。

【安科生物】公司非公开发行不超过本次发行前公司总股本的 10% 股份，募集资金不超过 6.82 亿元，用于年产 2,000 万支重组人生长激素生产线扩建提升项目、

注射用重组人 HER2 单克隆抗体药物产业化项目、精准医疗创新中心、补充流动资金。

【九芝堂】公司拟通过集中竞价方式在 12 个月内回购股份约 1818 万股，占公司总股本 2.09%。

【羚锐制药】公司拟通过集中竞价交易方式在 6 个月内回购股份约 3333 万股，占公司总股本的 5.68%；公司授权管理层择机出售江苏亚邦染料股份有限公司股票不超过 1600 万股，占其总股本的 2.78%。

【昆药集团】公司已通过集中竞价方式回购股份 2200 万股，占公司总股本的 2.80%。

【药石科技】公司向浙江博腾药业有限公司及宁波美诺华药业股份有限公司收购重庆博腾制药科技股份有限公司的 32.50% 股份，交易价格 7475 万元。

【南京药晖】公司向浙江博腾药业有限公司及宁波美诺华药业股份有限公司收购重庆博腾制药科技股份有限公司的 40% 股份，交易价格 9200 万元。

【美诺华】公司向药石科技、南京药晖出售重庆博腾制药科技股份有限公司的 12.50% 股份，交易价格 2875 万元。

【众生药业】公司向黄苏苹、欧俊华、刘凌梅、黄庆文收购广东逸舒制药股份有限公司的 12.22% 股份，交易价格 7665 万元。

【星普医科】公司完成股权激励方案，向 150 名对象以 10.91 元/股的价格授予股份 2400 万股，占公司总股本的 4.39%。

【开立医疗】公司股东黄奕波、周文平、刘映芳以集中竞价的方式减持股份 108 万股，占公司总股本的 0.27%。

【九州药业】公司高管林辉潞先生以集中竞价交易增持股份 65 万股，占公司总股本的 0.08%；公司子公司江苏瑞科医药科技有限公司收到盐城市大丰区环境保护局出具的《行政处罚决定书》。

【华海药业】公司盐酸二甲双胍缓释片获得美国 FDA 的美国仿制药申请批准。

【天士力】公司止动颗粒被国家药监局纳入优先审评程序。

【仟源医药】公司子公司杭州恩氏基因技术发展有限公司收到国家知识产权局颁发的“基因银行包装装置及其使用方法”发明专利证书。

【太极集团】公司藿香正气口服液获得印度尼西亚清真认证。

【现代制药】公司收到《药品 GMP 证书》，认证范围：硬胶囊剂、片剂（均为青霉素类），硬胶囊剂、片剂、颗粒剂、干混悬剂（均为头孢菌素类）。

【人福医药】公司股东武汉当代科技产业集团股份有限公司解除质押股份 1.17 亿股，占公司总股本的 8.63%。

【创新医疗】公司股东陈夏英女士质押股份 1660 万股，占公司总股本的 3.65%。

【贵州百灵】公司股东姜伟先生质押股份 550 万股，占公司总股本的 0.39%。

【步长制药】公司股东步长（香港）控股有限公司质押股份 500 万股，占公司总股本的 0.56%。

【广济药业】自 2018 年 9 月 15 日起公司董事长安靖先生将代行董事会秘书职责。

【赛托生物】因公司在菏泽市定陶区超标排污问题收到创业板公司管理部问询函。

【恒瑞医药】公司产品格隆溴铵注射液注册申请被纳入国家食药监局药品评审中心优先评审程序。

【德展健康】公司股东凯迪矿业将其持有的占公司总股本 2.23% 的 5,000 万股公司股份质押给建行新疆分行营业部，用于增信担保。

【辅仁药业】公司控股股东辅仁集团将其持有的 310 万股公司股份质押给渤海银行郑州分行，用于为在该行借款提供担保。截至报告日，辅仁集团质押股份余额 5,401 万股，占其所持本公司股份比例为 19.13%，占公司总股本比例为 8.61%。

【金花股份】公司控股股东金花投资对质押给东吴证券的 4,345 万股公司股份办理延期回购，延期回购交易日为 2019 年 3 月 5 日。截至报告日，金花投资持有的公司股份累计被质押数量为 1.15 亿股，占其所持有公司股份的 100%，占公司总股本的 30.78%。

【海南海药】因近期医药行业并购市场发生较大变化，公司与交易对方对标的公司估值未最终达成一致。公司董事会决议，终止收购奇力制药 100% 股权的重大

资产重组事项。

【北陆药业】持有公司 4,500 万股，占公司总股本比例 9.2% 的股东重庆三峡油漆股份有限公司计划自本公告之日起 15 个交易日后的 90 个自然日内，以集中竞价、大宗交易或两者相结合的方式减持公司股份不超过 480 万股。内审部经理左颖女士辞职。

【美康生物】与美国公司赛默飞签订战略合作框架协议，双方将在临床质谱仪及配套试剂盒的开发、生产和销售等方面进行全面合作；美康生物及其关联公司苏州盛德可将赛默飞的产品进一步开发并整合到医疗器械中，进行国内的注册、生产、销售和使用。公司实际控制人邹炳德将其持有的占公司总股本 0.58% 的 200 万股公司股份补充质押给上海光大证券资产管理有限公司。

【恩华药业】控股子公司远恒药业在研产品氟曲马唑乳膏获得国家食药监局的《药品注册批件》。

【药石科技】公司持股 5% 以上股东吴希罕将其持有的占公司总股本 2.95% 的 324 万股公司股份质押给华泰证券，用于对南京药晖进行股权投资。

【莱茵生物】与瑞士芬美意公司签署了一份关于天然甜味剂相关产品独家分销的《商业合同》。

【贵州百灵】公司控股股东姜伟将其持有的 600 万股公司股份质押给银河证券用于融资担保。截至报告日，其所持有上市公司股份累计被质押 6.68 亿股，占其所持公司股份的 88.52%，占公司总股本的 47.32%。持股 5% 以上的股东张锦芬将其持有的 300 万股公司股份质押给申万宏源西部证券有限公司，用于融资担保。

【天士力】拟以不超过人民币 36.31 元/股的价格，通过集中竞价方式回购公司股份，拟用于回购股份的资金总额不低于 1 亿元，不超过 2 亿元。

【海特生物】董事会决议拟以 4.5 亿元对价收购天津汉康 100% 的股权，天津汉康是一家提供小分子化学药物研发、生产和销售的全产业链高新技术企业。

【步长制药】全资子公司山东步长神州制药有限公司研制的“注射用重组抗血管内皮细胞生长因子受体 2 (VEGFR2) 全人单克隆抗体”获批，正式开展 I 期临床试验。拟参与投资苏州盛涛医疗投资合伙企业(有限合伙)，公司作为有限合伙人认购不超过 1.14 亿元人民币的合伙份额。

【科伦药业】公司产品盐酸伐地那非片注册申请被纳入国家食药监局优先审评程序。

【赛升药业】公司产品注射用甲磺酸萘莫司他获批，正式开展III 期临床试验。

【药明康德】公司持有其 7.82%股权的参股公司 Hua Medicine 在香港联交所挂牌上市，Hua Medicine 本次全球发售完成后（假设超额配股权未获行使），公司持有 Hua Medicine 股权稀释为 7.04%。

【透景生命】公司及子公司透景诊断收到知识产权局颁发的两项专利证书，专利名称分别是一种采样过滤装置和一种采样装置，专利有效期均为 10 年。

【康恩贝】董事会决议拟以不超过 3.20 亿元回购部分公司股份，用于员工持股计划、减少注册资，回购价格不超过 8 元/股。

【信邦制药】全资子公司中肽生化将其名下位于杭州经济技术开发区白杨街道 12 号大街 368 号的房产、土地使用权划转至济城医药，按账面净值 1.47 亿元计入济城医药资本公积。

【人民同泰】公司股东海南赛乐敏通过集中竞价的方式累计减持公司股份 26 万股，减持股份占公司总股本的 0.045%。本次减持后，海南赛乐敏及一致行动人合计持有公司股份 2,899 万股，持股比例由原 5.05%降至 4.9999%。

【明德生物】公司 2018 年半年度权益分派方案为：以公司现有总股本 6,659 万股为基数，向全体股东每 10 股派 4 元人民币现金（含税；扣税后每 10 股派 3.6 元）。

【海正药业】收到国家药监局签发的阿达木单抗注射液上市申请的《受理通知书》。

【大参林】公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会受理。

【和佳股份】拟以每股 3.15 元的价格向 169 名激励对象授予 1,086 万股限制性股票。【福瑞股份】拟通过发行股份的方式购买国投高新、力思特集团以及霍尔果斯力思特合计持有的力思特 87.32%的股份。标的交易价格为 6.67 亿元，全部由福瑞股份以非公开发行股份的方式支付。

【广生堂】广生堂药业宣布 GST-HG141 全球创新药在乙肝治疗新靶点上取得重大进展。化合物 GST-HG141，具有靶标选择性好、成药性强、药效显著和安全

性高的特点，目前已进入 IND（临床注册申报）开发阶段。

【广誉远】广誉远中药学拟与新疆中泰对东盛集团（实际控制人郭家学控股）以股权转让+增资的方式进行战略合作，该事项尚需充分磋商。本次筹划的重大事项有可能影响公司实际控制人的变更，但不影响公司正常的生产经营。

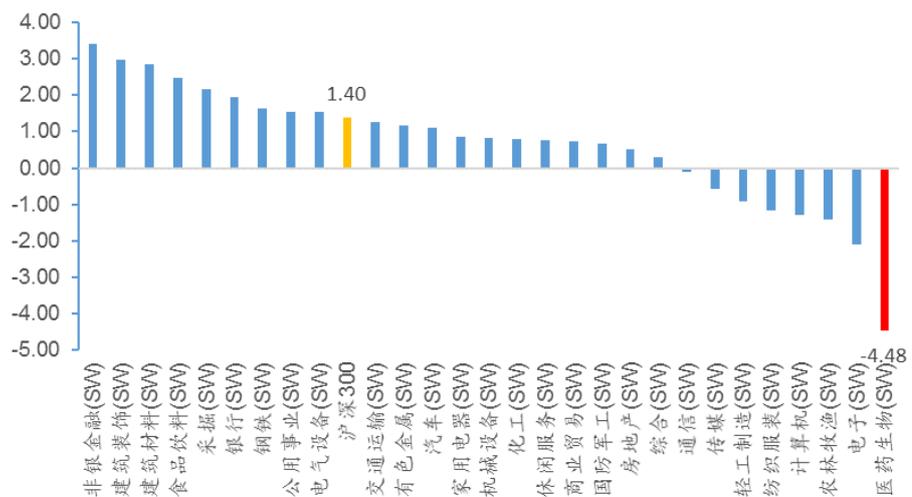
【马应龙】为促进马应龙转型升级，加快大健康产业发展，公司拟与华翰裕源、武汉同信健科技共同发起设立注册资本为 5000 万元的武汉马应龙大健康有限公司，其中公司认缴出资现金人民币 3200 万元，持股比例为 64%。

【鹭燕医药】鹭燕医药的股东建银国际医疗拟减持股份数量 14,065,110 股，占鹭燕医药总股本的 7.32%。

3.本周市场行情回顾

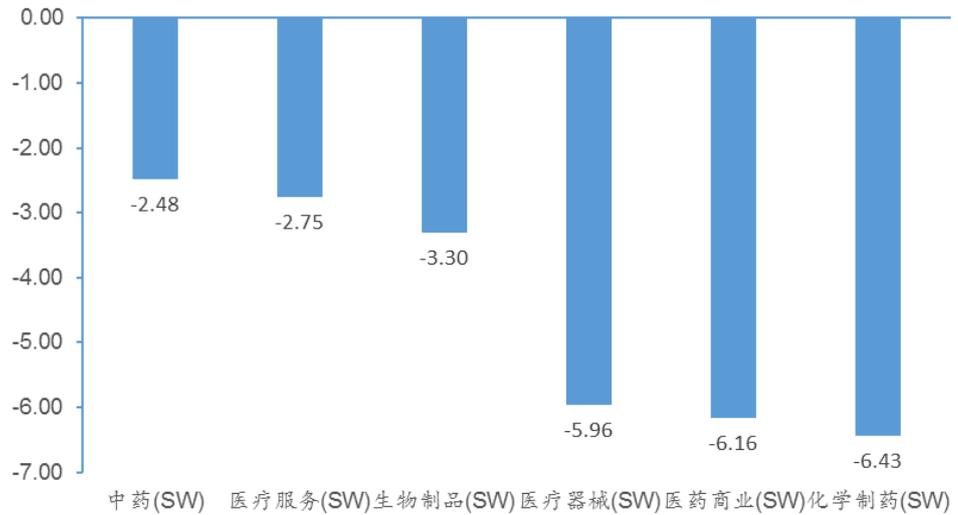
本周，申万医药生物板块下跌 4.48%，沪深 300 指数上涨 1.40%，医药生物板块整体跑输沪深 300 指数 5.88%，涨跌幅在申万 28 个一级行业中排名倒数第 1。子板块方面，本周医药 6 个子板块均以下跌报收，其中跌幅最大的为化学制药，下跌 6.43%。截止 2018 年 9 月 18 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 26.55 倍，相对于剔除银行后全部 A 股的估值溢价率为 49.83%。个股涨跌方面，九芝堂、星普医科、广济药业涨幅居前；恩华药业、誉衡药业、广誉远跌幅居前。

图 1：本周申万一级行业涨跌情况（%）



资料来源：wind，渤海证券研究所

图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况 (%)



资料来源: wind, 渤海证券研究所

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名

市场表现前 5 名		市场表现后 5 名	
九芝堂	14.75%	恩华药业	-25.88%
星普医科	誉衡药业	誉衡药业	-22.93%
广济药业	8.01%	广誉远	-18.45%
阳普医疗	6.99%	乐普医疗	-15.40%
理邦仪器	6.13%	葵花药业	-12.94%

资料来源: wind, 渤海证券研究所

4. 投资策略

本周医药板块由于 11 城集采, 导致本周跌幅较大, 我们认为对行业的影响为中性, 集采会降低价格, 但是以前的销售费用也会相应的降低, 影响的是毛利率, 但不影响净利率。另外上证综指、深成指、创业板指均处于 2016 年来的低位。在此弱市之下, 行业估值已经处于历史低位, 我们应该持股待涨或者逢低加仓, 迎接未来的反弹。行业内部, 我们建议投资者把握业绩确定性, 精选顺应产业发展趋势、估值合理的个股。投资主线上, 我们建议投资者从以下几个方面来选择投资标的: 1) 创新药领域, 推荐恒瑞医药 (600276)、复星医药 (600196)、康弘药业 (002773); 2) 仿制药领域, 建议关注受益于一致性评价推进的优质企业, 推荐华海药业 (600521)、科伦药业 (002422); 3) 医疗服务领域, 建议关注受益于创新药产业发展及一致性评价推进的 CRO 企业, 推荐泰格医药 (300347)、昭衍新药 (603127); 4) 医药商业领域, 看好受益于医药处方外流市场的发展, 推荐益丰药房 (603939)、一心堂 (002727)。此外, 我们还看好其他细分领域

的龙头，推荐通化东宝（600867）、长春高新（000661）、安图生物（603658）、乐普医疗（300003）。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长 (金融行业研究 & 研究所主持工作)

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长

谢富华
+86 22 2845 1985

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门副经理)
+86 22 2845 1975
朱晟君
+86 22 2386 1319
王磊

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
张冬明
+86 22 2845 1857

环保行业研究

张敬华
+86 10 6810 4651
刘蕾
+86 10 6810 4662

电力设备与新能源行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
刘秀峰
+86 10 6810 4658

医药行业研究小组

张冬明
+86 22 2845 1857
赵波
+86 22 2845 1632
甘英健

通信 & 电子行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

证券行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
洪程程
+86 10 6810 4609

金融工程研究 & 部门经理

崔健
+86 22 2845 1618

权益类量化研究

李莘泰
+86 22 2387 3122
宋旻
+86 22 2845 1131

衍生品类研究

祝涛
+86 22 2845 1653
李元玮
+86 22 2387 3121
郝惊
+86 22 2386 1600

债券研究

王琛睿
+86 22 2845 1802
冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355

基金研究

刘洋
+86 22 2386 1563

流动性、战略研究 & 部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
杜乃璇
+86 22 2845 1945

宏观研究

张扬

博士后工作站

朱林宁 资产配置
+86 22 2387 3123

综合质控 & 部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售 • 投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995

风控专员

白骐玮
+86 22 2845 1659

合规专员

任宪功
+86 10 6810 4615

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn