

# 11 城量采拟中选结果公示，中标药价降幅超预期

——医药行业周报

分析师： 赵波

SAC NO: S1150116080022

2018 年 12 月 12 日

## 证券分析师

赵波  
022-28451632  
zhaobo@bhqz.com

## 助理分析师

陈晨  
chenchen@bhqz.com

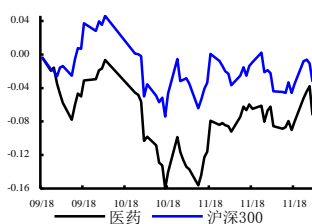
## 行业评级

医药 看好

## 重点品种推荐

科伦药业	增持
上海医药	增持
凯莱英	增持
国药一致	增持
一心堂	增持
云南白药	增持
片仔癀	增持
长春高新	增持
天坛生物	增持
华兰生物	增持
康泰生物	增持
沃森生物	增持
爱尔眼科	增持
美年健康	增持
迈瑞医疗	增持
鱼跃医疗	增持
安图生物	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

12月6日，“4+7”带量采购谈判在上海举行，次日，拟中选结果公示，最终中标产品共25个，阿奇霉素、阿莫西林胶囊、盐酸曲马多片等6个品种在议价环节流标，试点中选品种价格相比同品种2017年最低采购价平均降幅为52%，最高的降幅96%。

### ● 本周行情

本周，申万医药生物板块下跌7.06%，沪深300指数下跌3.30%，医药生物板块整体跑输沪深300指数3.76%，涨跌幅在申万28个一级行业子板块中排名第28位。六个子板块中，医疗服务板块和中药板块跌幅较小，分别下跌2.50%和4.08%，医药商业板块和医疗器械板块跌幅较大，分别下跌9.52%和8.86%。截止2018年12月11日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体TTM估值为25.95倍，相对于剔除银行股后全部A股的估值溢价率为55.30%，比上周下降了6.06%。个股涨跌方面，正川股份、塞力斯和宜华健康涨幅居前，分别上涨23.88%、9.23%和7.25%；上海莱士、乐普医疗和普利制药跌幅居前，分别下跌27.10%、26.65%和21.75%。

### ● 投资策略

本周，受“4+7”带量采购中标药价超预期降幅影响，申万医药生物板块大幅下行，然而，考虑到中标企业以量补价下的规模经济以及带金销售耗资、资金占用成本、融资成本的大幅降低，药价降幅处于其可承受范围，此外，此次集采为优质国产仿制药企与原研药厂首次大规模同台竞争，进口替代效应明显，“蛋糕”做大的同时，倒逼企业加快转型步伐，原料药布局领先、研发管线雄厚、仿制药品牌化的优质企业将赢得未来。投资方面，建议投资者关注顺应政策走向的各细分领域优质个股，化药板块，推荐研发实力强大，后续产品集群丰富的科伦药业（002422），拥有大量普药的工商业一体巨头上海医药（601607）以及以创新药为突围关键的CDMO龙头凯莱英（002821）；商业板块，看好区域连锁药店龙头国药一致（000028）、一心堂（002727）；中药板块，建议关注具有消费品属性的云南白药（000538）、片仔癀（600436）；生物制品板块，推荐生长激素领域的长春高新（000661），血制品领域的天坛生物（600161）、华兰生物（002007）以及疫苗领域的康泰生物（300601）、沃森生物（300142）；服务板块，推荐长期成长性确定的优质白马爱尔眼科（300015），受益于“预防为主”理念的大健康行业龙头美年健康（002044）；器械板块，看好市场增速较快、进口替代空间大且拥有丰富产品线的优质个股，如迈瑞医疗（300760）、鱼跃医疗（002223）、安图生物（603658）。

**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 “4+7”带量采购谈判在上海举行.....	4
1.2 武汉市药品带量采购服务平台发布《市卫生计生委关于加强武汉市公立医院药品备案采购管理工作的通知》 .....	4
1.3 重庆卫健委印发《重庆市“十三五”医疗机构设置规划》 .....	5
1.4 哈尔滨市卫计委印发《哈尔滨市公立医疗机构药品跨区域集团采购改革试点实施方案》 .....	5
1.5 卫健委首部《中国卫生健康统计年鉴 2018》出版发行.....	5
1.6 辽宁省集采工作小组发布《关于对国产抗癌药品降税降价清况进行公示的通知》 .....	6
2.公司公告 .....	6
3.本周市场行情回顾 .....	9
4.投资策略 .....	11

## 图 目 录

图 1: 本周申万一级行业涨跌情况 .....	10
图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况 .....	10

## 表 目 录

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名 .....	10
------------------------------	----

## 1.行业要闻

### 1.1 “4+7”带量采购谈判在上海举行

12月6日，“4+7”带量采购谈判在上海举行，次日，经过依法依规、公开透明的程序，上海阳光招标采购网公示了本次集采的拟中选结果。据界面消息，预中标阿奇霉素的企业在与政府的谈判中，因为政府进一步压价没有接受，造成阿奇霉素流标，该药两个品规250mg/500mg的预报价与全国最低价相比，分别高出56%和172%。据稍早报道，盐酸帕罗西汀片（浙江华海）、利培酮片（浙江华海）、吉非替尼片（阿斯利康）、福辛普利钠片（中美上海施贵宝）、厄贝沙坦氢氯噻嗪片（浙江华海）与左乙拉西坦片（浙江京新）因此前预先入围时降价充分，下午不再议价。“4+7”采购预中标企业名单中，浙江华海预入围产品最多，共有6个，分别是厄贝沙坦片、盐酸帕罗西汀片、利培酮片、厄贝沙坦氢氯噻嗪片、赖诺普利片、氯沙坦钾片。此外，浙江京新、成都倍特、江苏豪森、石药欧意等企业也有多品种入围。而跨国药企仅阿斯利康吉非替尼、百时美施贵宝福辛普利入围。其中，阿斯利康公司的吉非替尼较全国最低价降76%；百时美施贵宝福辛普利较全国最低价降69%。

资料来源：医药经济报

### 1.2 武汉市药品带量采购服务平台发布《市卫生计生委关于加强武汉市公立医院药品备案采购管理工作的通知》

12月5日，武汉市药品带量采购服务平台低调挂网《市卫生计生委关于加强武汉市公立医院药品备案采购管理工作的通知》，为规范临床合理用药，加强武汉市公立医院药品备案采购管理工作，针对备案采购行为做出多项严格要求。其中，政策不仅针对在采购周期内不能保证供货被撤销入围资格的生产企业所有品规，被药品行政主管部门警告或列入不良记录的品种，基础输液、电解质等大容量注射剂品种明令不得纳入药品备案采购范围，而且精细化规定“采购数量原则上不超过单个病人1个疗程治疗所需数量。”伴随药品采购愈发集中化、透明化的趋势，网下采购行为遭到严重打击，先挂网再备案后采购的线上备案采购流程，曾一度被企业视为流标品种应对价格竞争或品种进院的“后手”。新政出台引发业内惊呼：“以病例患者和治疗疗程限定备案采购数量可谓极为严厉！这将进一步打压本已严格受控的备案采购行为，备案采购品种价格也会随之坍塌，院内市

场压力山大。”

资料来源：医药经济报

### 1.3 重庆卫健委印发《重庆市“十三五”医疗机构设置规划》

12月4日，重庆卫健委印发《重庆市“十三五”医疗机构设置规划》，虽然相比各地姗姗来迟，但在社会办医方向仍有亮点。规划中提出，“对社会力量举办三级以上综合医院、二级以上专科医院、中医医疗机构、康复医院、护理院和符合资质的医师举办诊所不设限制”。可以看出，重庆对社会办医的突破主要集中在，对社会力量举办对三级以上综合医院不设限制，这也是目前国内唯一明文提出的省级行政区。这一突破产生的直接影响是，社会资本举办三级以上综合医院，向重庆市卫健委申请牌照时，审批方将不再以没有规划布局理由拒绝申请。这对有意规模化的社会办医而言，准入门槛大大放宽。众所周知，准入政策直接决定了社会办医机构的规模水平。伴随其他行政程序简化配套，成规模的社会办医机构或迎来井喷。

资料来源：医学界智库

### 1.4 哈尔滨市卫计委印发《哈尔滨市公立医疗机构药品跨区域集团采购改革试点实施方案》

12月6日，哈尔滨市卫计委印发《哈尔滨市公立医疗机构药品跨区域集团采购改革试点实施方案》，要求在南岗区、宾县所属公立医疗机构和哈尔滨市第二医院开展药品跨区域集团采购改革试点。方案提出，要坚持两网并行、平行采购原则。继续推进哈市公立医疗机构在黑龙江省药品集中采购网的药品分类采购工作，同时探索与深圳建立药品采购跨区域合作。推行哈市医疗机构药品在省平台和跨区域联合带量采购平台采购相结合的新机制。

资料来源：医药云端工作室

### 1.5 卫健委首部《中国卫生健康统计年鉴 2018》出版发行

日前，卫健委成立后的首部《中国卫生健康统计年鉴 2018》出版发行，和往年一样，其中有 30 个病种的医药费情况，通过分析发现，这两年严控药占比政策的实施，确实有些病种大幅度降低了“药占比”。然而，药占比普降的背后，几乎医药费普升，30 个病种的医药费用除充血性心力衰竭年均下降不到 0.5%外，其余 29 个病种却普遍在上升，药占比下降幅度最大的肺恶性肿瘤医药费年均涨幅最大，达到 12.5%。不可否认，这一定程度与这两年国家关于肺癌治疗的新药不断上市在一定程度上推高药费之外，药费之外的其他费用增速迅猛，在药占比大幅下降的情况下带来医药费用的大幅度上升。此外还有急性阑尾炎、儿童感染性腹泻、子宫平滑肌瘤和剖宫产四个病种的医药费年均涨幅在 8%以上。通过公开资料发现，从药占比考核实施以来，越来越多的公立医院通过各种方法来规避药占比的控费目标，这包括提升检查费用等做大分母、将部分处方导流到院外等方法。药费占均次门诊费用的比例有所下降，但如果看药费的金额，2017 年同比增幅为 8%，相比 2016 年的 6%有所加快。同时还可以看出的是，2017 年药品增加的幅度 8%低于当年均次门诊费用的增速 9.1%，可见药占比下降背后的主要原因是分母变大，除药品之外其他费用上涨导致。

资料来源：医药网

## 1.6 辽宁省集采工作小组发布《关于对国产抗癌药品降税降价情况进行公示的通知》

12 月 10 日，辽宁省集采工作小组发布《关于对国产抗癌药品降税降价情况进行公示的通知》，据《通知》，按照《关于进一步做好抗癌药品降税降价工作的通知》要求，经过相关药品生产企业主动申报，共有 69 个药品生产企业的 203 个药品主动申请降价，有 2 个药品生产企业的 2 个药品申请不降价，但提供了会计事务所证明材料，公示期为 2018 年 12 月 10-14 日 17 时。据《通知》公示期满后，对于主动申请降价的药品，申请不降价已提供会计事务所证明的药品无异议的，将直接在辽宁省药品和医用耗材集中采购平台进行价格调整。

资料来源：医药网

## 2. 公司公告

【三鑫医疗】公司控股股东、实际控制人之一致行动人彭九莲女士持有公司股份共 5,874,400 股（占公司总股本比例为 3.70%），彭九莲女士计划减持公司股份



累计不超过 800,000 股（占公司总股本比例为 0.50%）。

【景峰医药】公司子公司获得药品 GMP 证书。

【万孚生物】公司股东百诺泰计划于公告之日起三个交易日后的三个月内通过大宗交易或集中竞价减持公司无限售流通股不超过 644.6 万股。

【华兰生物】公司发布 2018 年限制性股票激励计划，拟授予的限制性股票数量为 488.5 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 93,008.768 万股的 0.5252%。

【京新药业】公司苯磺酸氨氯地平片通过一致性评价（规格：5mg）。

【白云山】公司全资子公司获得药品 GMP 证书。

【天坛生物】公司控股子公司获得临床试验默示许可。

【泰格医药】公司拟使用自有资金或自筹资金回购部分公司股份，用于后期实施 2018 年员工持股计划，回购股份资金总额不低于人民币 25,000 万元，不超过人民币 50,000 万元，回购价格不超过 52.00 元/股（含 52.00 元/股），回购期限自股东大会审议通过回购方案之日起不超过 12 个月。

【富祥股份】公司拟用自有资金以公开的集中交易方式回购公司股份，回购股份资金总额为人民币 1 亿元-2 亿元，价格不超过 20 元/股，回购期限为自公司股东大会审议通过回购股份预案之日起不超过 12 个月。

【万孚生物】公司艾滋检测产品通过世界卫生组织的 PQ 认证。

【珍宝岛】公司获得 GMP 证书。

【博晖创新】公司控股子公司静注人免疫球蛋白（pH4）获得药品受理通知书。

【易明医药】公司股东嘉泽创投计划以集中竞价、大宗交易方式或其他深圳证券交易所认可的合法方式，自减持计划公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内减持不超过 8,444,681 股的本公司股份，占本公司总股本的 4.45%。

【景峰医药】公司子公司药品获得美国 ANDA 批准文号（规格：10mg、20mg 和 50mg；ANDA 号：210525）。

【康泰生物】公司副董事长、副总裁郑海发先生拟减持股份数量不超过 1,500,000 股，占公司总股本比例 0.24%。

【以岭药业】公司拟以自有资金对控股子公司以岭健康城科技有限公司增资 7,000 万元，可进一步增强其自身资金实力，以满足未来经营业务和发展规划的需要。

【复星医药】公司控股子公司药品氯化钾颗粒通过仿制药一致性评价(规格: 1.0g、1.5g; 原批准文号: 国药准字 H50020684、H50020683)。

【海王生物】公司发布 2018 年限制性股票激励计划(草案)，拟授予激励对象限制性股票 22,536.00 万股，约占本计划草案公告前公司股本总额 2,646,613,257 股的 8.52%。

【泰格医药】公司首次回购公司股份，拟使用的资金总额为不低于人民币 25,000 万元且不超过 50,000 万元，回购股份的价格不超过(含)人民币 52.00 元/股。本次回购股份期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。

【太龙药业】公司拟使用不低于人民币 2,000 万元，不超过人民币 25,000 万元的自有资金或自筹资金以集中竞价方式回购公司股份，回购价格不超过人民币 5 元/股；回购期限自股东大会审议通过回购预案之日起不超过六个月。

【新开源】公司拟以总价为 17,650,910 瑞典克朗(按 2018 年 12 月 6 日汇率约合人民币 1350.82 万元)的自有资金，认购 NeoDynamics AB (publ) (首次公开发行的普通股，认购股数为 2,152,550 股新股，每股价格为 8.2 瑞典克朗。

【科伦药业】公司拟以自有资金按不超过人民币 25 元/股的价格回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 0.5 亿元，不超过人民币 1 亿元。

【华兰生物】公司股东安文琪女士系公司实际控制人安康先生之女，与安康先生属于一致行动人，拟于本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价方式减持其所持股份合计不超过 84,700 股，占本公司总股本比例不超过 0.0091%。

【海正生物】浙江海正宣泰医药有限公司转让富马酸喹硫平缓释片产品文号。

【花园生物】公司拟对全资子公司浙江花园营养增资 40,000 万元，本次对花园营养增资是公司调整募投项目实施地点、实施主体和资金使用计划的具体实施，



是基于募投项目的实际运营需要，有利于提高募集资金的使用效率。

【乐普医疗】司高级副总经理兼董事会秘书郭同军先生、副总经理魏战江先生、副总经理兼财务总监王泳女士、副总经理张志斌先生、副总经理陈娟女士基于对公司未来业绩成长及发展前景的充分看好，增持公司股份 141,600 股。

【翰宇药业】公司获得药品注册批件（规格：0.25mg（以西曲瑞克计）；药品批准文号：国药准字 H20183468）。

【恒瑞医药】公司 SHR2150 胶囊获得临床试验通知书（规格：0.25mg、1mg；受理号：CXHL1800169 国、CXHL1800170 国）。

【金城医学】持有公司 13,225,595 股，占公司总股本的 2.89%的特东股东辰德惟敬拟通过集中竞价、大宗交易或协议转让的方式减持其持有的公司股份不超过 13,225,595 股,占公司总股本的 2.89%。

【上海医药】公司控股子公司获得《药品 GMP 证书》（证书编号：SH20180062）。

【福安医药】公司帕拉米韦三水合物及其注射液收到药物临床试验批件（批件号：2018L00901、2018L00900）。

【人福医药】公司麦角钙化醇软胶囊获得美国 FDA 批准文号（规格：1.25mg（50,000 IU Vitamin D）；ANDA 批件号：204276）。

【方盛制药】公司控股子公司获得《药品 GMP 证书》。

【博雅生物】公司控股孙公司获得《药品 GMP 证书》（证书编号：JX20180021）。

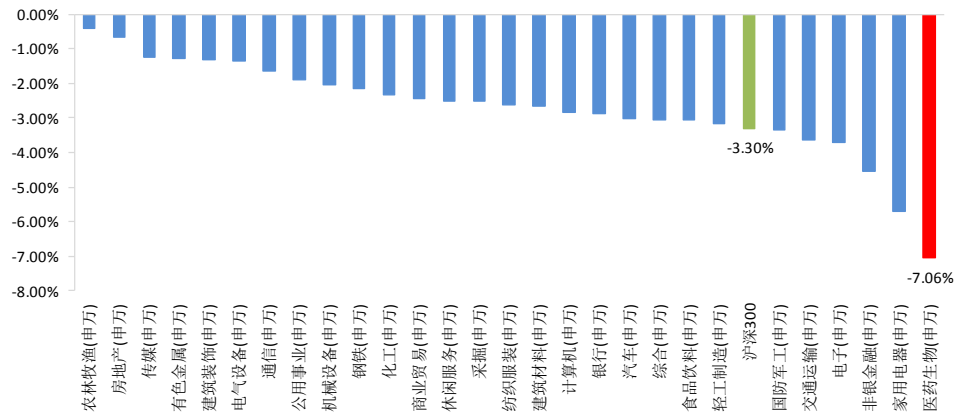
【景峰医药】公司子公司药品获得美国 ANDA 批准文号（规格：2.5mg/5mg；ANDA 号：211495）。

### 3.本周市场行情回顾

本周，申万医药生物板块下跌 7.06%，沪深 300 指数下跌 3.30%，医药生物板块整体跑输沪深 300 指数 3.76%，涨跌幅在申万 28 个一级行业子版块中排名第 28 位。六个子版块中，医疗服务版块和中药版块跌幅较小，分别下跌 2.50%和 4.08%，医药商业版块和医疗器械版块跌幅较大，分别下跌 9.52%和 8.86%。截止 2018 年 12 月 11 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 25.95 倍，

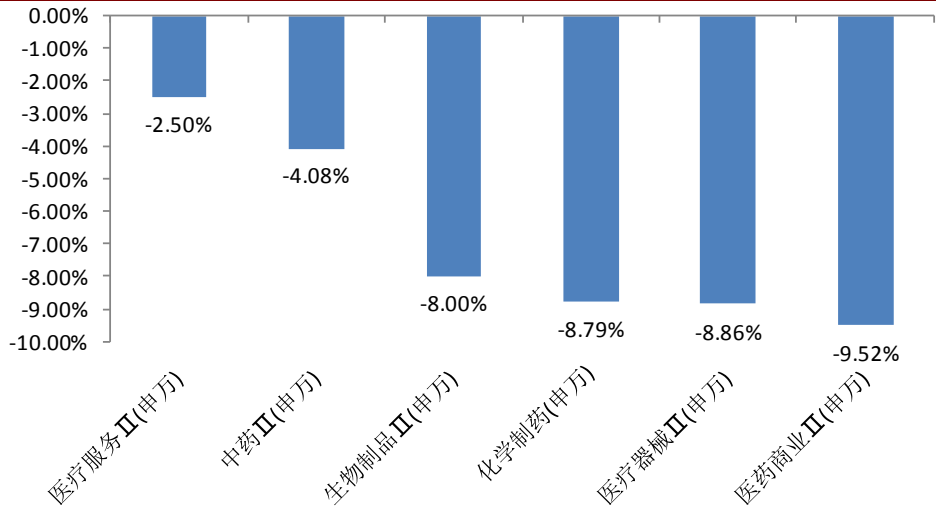
相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 55.30%，比上周下降了 6.06%。  
 个股涨跌方面，正川股份、塞力斯和宜华健康涨幅居前，分别上涨 23.88%、9.23% 和 7.25%；上海莱士、乐普医疗和普利制药跌幅居前，分别下跌 27.10%、26.65% 和 21.75%。

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

涨幅前 10 名		跌幅前 10 名	
正川股份	23.88%	上海莱士	-27.10%
塞力斯	9.23%	乐普医疗	-26.65%
宜华健康	7.25%	普利制药	-21.75%
济民制药	6.98%	华东医药	-21.17%

海普瑞	6.15%	辅仁药业	-20.02%
药石科技	5.89%	华润双鹤	-18.99%
鱼跃医疗	4.93%	恩华药业	-18.15%
广誉远	4.56%	易明医药	-17.46%
司太立	4.41%	丽珠集团	-16.30%
昭衍新药	4.13%	海思科	-15.60%

资料来源: wind, 渤海证券研究所

## 4.投资策略

本周,受“4+7”带量采购中标药价超预期降幅影响,申万医药生物板块大幅下行,然而,考虑到中标企业以量补价下的规模经济以及带金销售耗资、资金占用成本、融资成本的大幅降低,药价降幅处于其可承受范围,此外,此次集采为优质国产仿制药企与原研药厂首次大规模同台竞争,进口替代效应明显,“蛋糕”做大的同时,倒逼企业加快转型步伐,原料药布局领先、研发管线雄厚、仿制药品牌化的优质企业将赢得未来。投资方面,建议投资者关注顺应政策走向的各细分领域优质个股,化药版块,推荐研发实力强大,后续产品集群丰富的科伦药业(002422),拥有大量普药的工商业一体巨头上海医药(601607)以及以创新药为突围关键的CDMO龙头凯莱英(002821);商业版块,看好区域连锁药店龙头国药一致(000028)、一心堂(002727);中药版块,建议关注具有消费品属性的云南白药(000538)、片仔癀(600436);生物制品版块,推荐生长激素领域的长春高新(000661),血制品领域的天坛生物(600161)、华兰生物(002007)以及疫苗领域的康泰生物(300601)、沃森生物(300142);服务版块,推荐长期成长性确定的优质白马爱尔眼科(300015),受益于“预防为先”理念的大健康行业龙头美年健康(002044);器械版块,看好市场增速较快、进口替代空间大且拥有丰富产品线的优质个股,如迈瑞医疗(300760)、鱼跃医疗(002223)、安图生物(603658)。

**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。

**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

所长&金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门副经理)  
+86 22 2845 1975  
王磊  
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

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

新材料行业研究

张敬华  
+86 10 6810 4651

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  
滕飞  
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波  
+86 22 2845 1632  
甘英健  
陈晨

通信行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602

节能环保行业研究

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

餐饮旅游行业研究

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

非银金融行业研究

洪程程  
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

金融科技行业研究

王洪磊 (部门副经理)  
+86 22 2845 1975  
张源

传媒行业研究

姚磊

固定收益研究

冯振  
+86 22 2845 1605  
夏捷  
+86 22 2386 1355

金融工程研究

宋昶  
+86 22 2845 1131  
刘洋  
+86 22 2386 1563  
李莘泰  
+86 22 2387 3122  
张世良

金融工程研究

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

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  
严佩佩

宏观研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
张扬  
+86 22 28451945  
孟凡迪

博士后工作站

朱林宁 资产配置  
+86 22 2387 3123  
张佳佳 资产配置  
张一帆 公用事业、信用评级

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  
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

白骥玮  
+86 22 2845 1659

## 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](http://www.ewww.com.cn)