

微芯生物(688321)

专注创新小分子药物龙头企业

分析日期 2019年07月23日

投资评级：中性/首次

证券分析师：胡斯佳

执业证书编号：S0630518010001

电话：20333449

邮箱：husj@longone.com.cn

◎主要观点：

创新药领域的领军企业。公司是一家旨在为患者提供可承受的、临床亟需的原创分子实体药物，具备完整的从药物作用靶点发现与确证、先导分子的发现与评价到新药临床开发、产业化、学术推广及销售能力的国家级高新技术企业。同时公司也是中国创新药领域的领军企业。2014年1.1类新药西达本胺获批，成为全球首个亚型选择性蛋白去乙酰化酶抑制剂（HDAC）口服制剂。经过近20年研发积累，公司已经实现恶性肿瘤、代谢病及自身免疫疾病等多条创新药产品线布局。

公司业绩增长迅速，毛利率总体保持稳定。2016年度、2017年度2018年度，主营收入分别为0.85亿元、1.10亿元及1.48亿元，年均复合增长率为31.54%。近三年公司主营业务毛利率分别为97.46%、95.24%和96.27%，综合毛利率分别为97.46%、95.24%和96.27%，总体保持稳定。

公司具有资深的研发经验。公司是全球最早建立和使用化学基因组学进行药物筛选与评价的公司。公司的高级研发人才具有在靶点确认、探索性研究、分子模拟及设计、高通量高内涵筛选、生物标志物的转化医学研究等专家知识，有利于公司在小分子药物早期筛选评价方面取得成功。同时，公司的研发人员还具有临床研究的开发能力，具备小分子药物从实验室到商业化的研究、中试、质控及生产的核心能力，进一步保障了公司在研产品的开发成功率。

公司研发管线丰富。公司产品均为自主研发发现与开发的新分子实体且作用机制新颖的原创新药。包括已正式上市销售的国家1类原创新药西达本胺，是全球首个亚型选择性组蛋白去乙酰化酶（HDAC）抑制剂；已完成III期临床试验的国家1类原创新药西格列他钠，其是全球最早完成III期临床试验的PPAR全激动剂；已开展多个适应症II期临床试验的国家1类原创新药西奥罗尼，其是一个机制新颖的多靶点多通路选择性激酶抑制剂。此外，公司尚有一系列独家发现的新分子实体的候选药物CS12192、CS17919、CS24123、CS17938、CS27186等，正在进行临床前与早期探索性研究。

募集资金用途：公司本次拟发行不超过5,000万股，占公司公开发行后总股本的12.2%，拟募集不超过8.035亿元，本次募集资金项目中创新药生产基地项目、创新药研发中心和区域总部项目、营销网络建设项目和创新药研发项目为公司直接投向于1类原创新药的研发、生产和销售环节，此外本次偿还银行贷款项目涉及到的贷款均用于创新药生产基地项目、创新药研发中心和区域总部项目的建设，为公司间接投入上述环节。

盈利预测及估值：我们预计公司2019-2021年归母净利润分别为0.52、0.89和1.44亿元。以发行后总股本4.10亿股计算，2019-2021年EPS分别为0.13、0.22和0.35元。我们以业务模式类似的贝达药业作为对比公司，考虑科创板新股上市存在一定热度，以PE估值法，给予公司120-140倍估值，对应合理价格区间为15.60-18.20元。

风险提示：政策风险；技术风险；新药或仿制药获批上市所产生的市场竞争风险；研发成果不及预期风险；销售不达预期风险

正文目录

1. 公司概况	3
1.1. 创新药领域的领军企业.....	3
1.2. 公司股权结构.....	4
1.3. 公司业绩增长迅速.....	4
1.4. 公司毛利率总体保持稳定，研发投入较高.....	5
2. 行业情况分析	5
2.1. 全球肿瘤药物市场规模保持稳步增长.....	5
2.2. 靶向药物近年来使用规模增长迅速.....	6
2.3. 我国创新药行业呈现上市批准少但研发活跃的特征.....	6
2.4. 国家卫生体制改革推动创新药行业发展.....	7
3. 公司业务分析	7
3.1. 公司具有资深的研发经验.....	7
3.2. 差异化开发策略、先进的小分子药物筛选平台.....	7
3.3. 公司研发管线丰富.....	7
3.4. 全链条、全生命周期的全球专利布局.....	8
4. 募集资金用途	9
5. 盈利预测及估值	9
6. 风险提示	10

图表目录

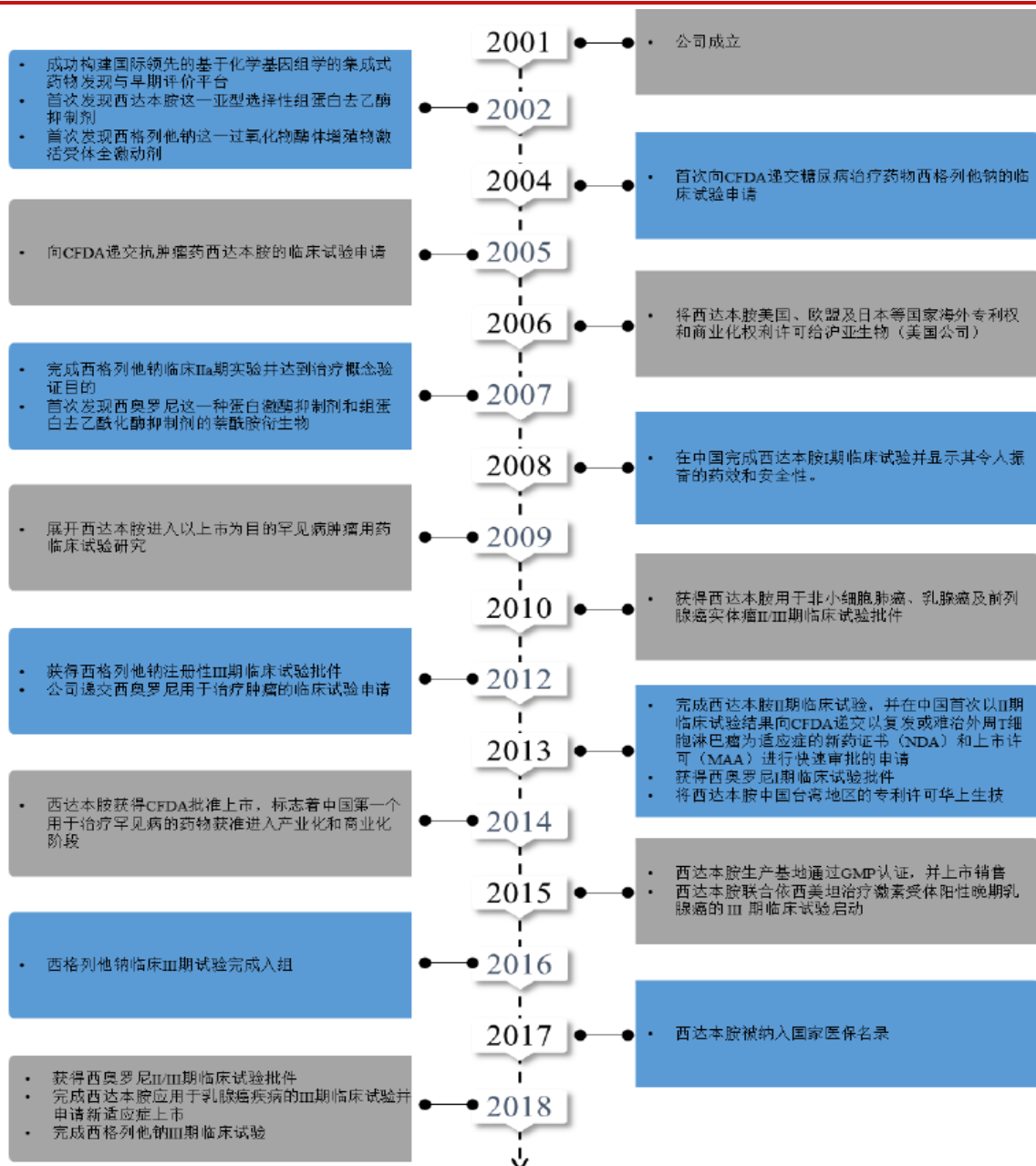
图 1 公司成立至今的主要里程碑事件.....	3
图 2 发行上市前公司股权结构.....	4
图 3 2016-2018 年公司营收和增速.....	5
图 4 2016-2018 年公司归母净利润.....	5
图 5 公司与可比公司毛利率对比.....	5
图 6 公司与可比公司研发费用率对比.....	5
图 7 全球肿瘤治疗费用情况（亿美元）.....	6
图 8 全球肿瘤治疗费用情况（亿美元）.....	6
图 9 国家创新药临床申请和上市申请批准情况.....	7
图 10 公司专利技术的分布情况.....	9
表 1 公司主营业务收入的构成（万元）.....	4
表 2 公司主要研发项目.....	8
表 3 公司募集资金使用情况（万元）.....	9
表 4 可比公司市盈率.....	10

1.公司概况

1.1.创新药领域的领军企业

公司是一家旨在为患者提供可承受的、临床亟需的原创新分子实体药物，具备完整的从药物作用靶点发现与确证、先导分子的发现与评价到新药临床开发、产业化、学术推广及销售能力的国家级高新技术企业。自创立之始，公司就以自主创建的基于化学基因组学的集成式药物发现及早期评价平台为其核心竞争力，秉承“原创、优效、安全、中国”的理念，专注于对人类生命健康造成严重威胁的肿瘤、代谢性疾病及自身免疫性疾病的多条原创性药研发生产，是中国创新药领域的领军企业。2014年1.1类新药西达本胺获批，成为全球首个亚型选择性蛋白去乙酰化酶抑制剂（HDAC）口服制剂。经过近20年研发积累，公司已经实现恶性肿瘤、代谢病及自身免疫疾病等多条创新药产品线布局。

图1 公司成立至今的主要里程碑事件

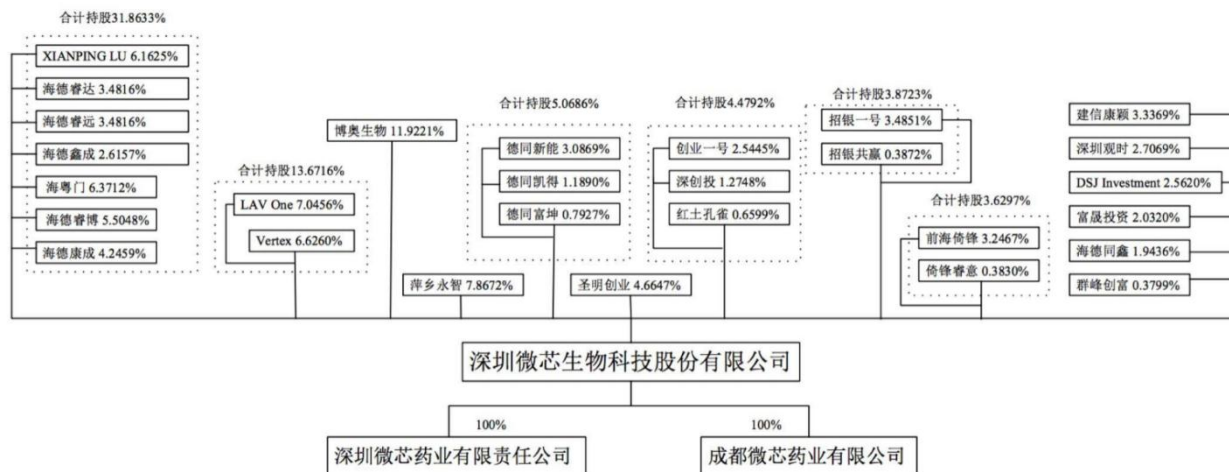


资料来源：公司招股说明书，东海证券研究所

1.2.公司股权结构

董事长鲁先平博士直接持股 6.16%，通过员工持股计划等间接持股 25.7%，直接和间接合计持股 31.86%，为公司实际控制人。

图 2 发行上市前公司股权结构



资料来源：公司招股说明书，东海证券研究所

1.3.公司业绩增长迅速

公司主营业务收入来源于公司核心产品西达本胺于 2014 年 12 月获批上市，2017 年 7 月进入国家医保目录。西达本胺是公司独家发现的新分子实体药物，机制新颖，是全球首个亚型选择性组蛋白去乙酰化酶（HDAC）抑制剂和全球首个获批治疗外周 T 细胞淋巴瘤的口服药物，属于表观遗传调控剂类药物。2016-2018 年公司西达本胺片销售收入分别为 5,575.88 万元、9,268.30 万元和 13,672.35 万元，占营收比分别为 65.33%、83.88% 和 92.57%。

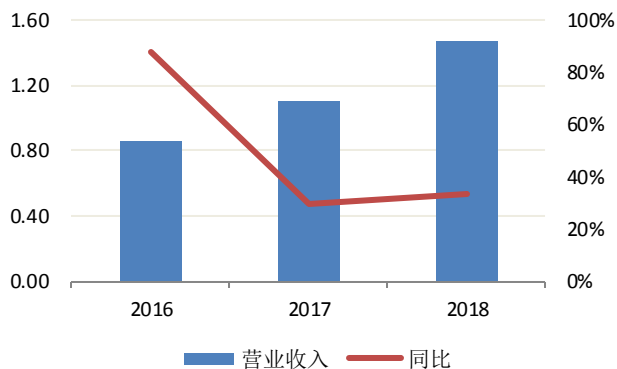
表 1 公司主营业务收入的构成（万元）

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
西达本胺片销售收入	13,672.35	92.57	9,268.30	83.88	5,575.88	65.33
技术授权许可收入	978.79	6.63	1,760.57	15.93	2,954.08	34.61
其他	117.76	0.80	21.47	0.19	5.12	0.06
合计	14,768.90	100.00	11,050.34	100.00	8,535.09	100.00

资料来源：公司招股说明书，东海证券研究所

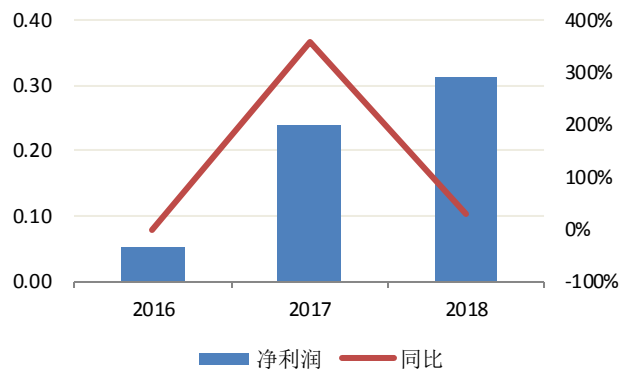
公司主营业务收入快速增长，2016 年度、2017 年度、2018 年度主营业务收入分别为 0.85 亿元、1.10 亿元及 1.48 亿元，年均复合增长率为 31.54%。2016 年度、2017 年度、2018 年度归母净利润分别为 0.05 亿元、0.24 亿元、0.31 亿元。

图3 2016-2018年公司营收和增速



资料来源: wind, 东海证券研究所

图4 2016-2018年公司归母净利润



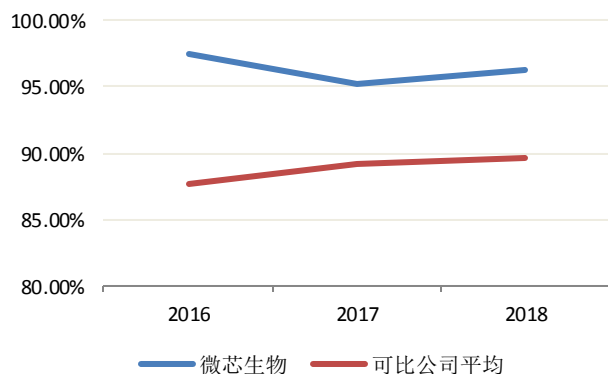
资料来源: wind, 东海证券研究所

1.4.公司毛利率总体保持稳定，研发投入较高

2016年度、2017年度和2018年度，公司主营业务毛利率分别为97.46%、95.24%和96.27%，综合毛利率分别为97.46%、95.24%和96.27%，总体保持稳定。

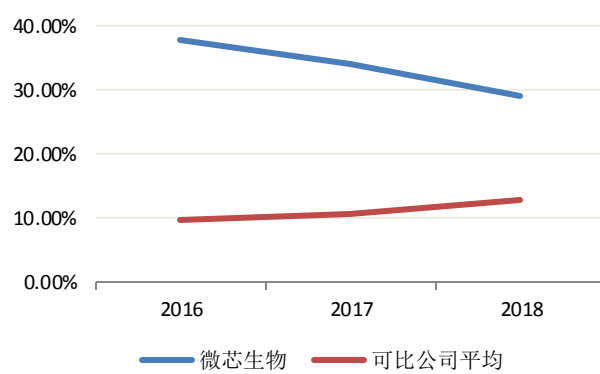
公司主要产品西达本胺于2015年上市销售，市场正处于开拓过程中，且西达本胺首个适应症属罕见病范畴，而同行业可比上市公司在售药品品种较多，因此公司收入相对同行业可比上市公司较低，导致研发费用占营业收入的比例相对较高。公司研发费用支出为占营业收入比例分别为37.93%、34.01%及29.22%，高于可比公司平均值。

图5 公司与可比公司毛利率对比



资料来源: wind, 东海证券研究所

图6 公司与可比公司研发费用率对比



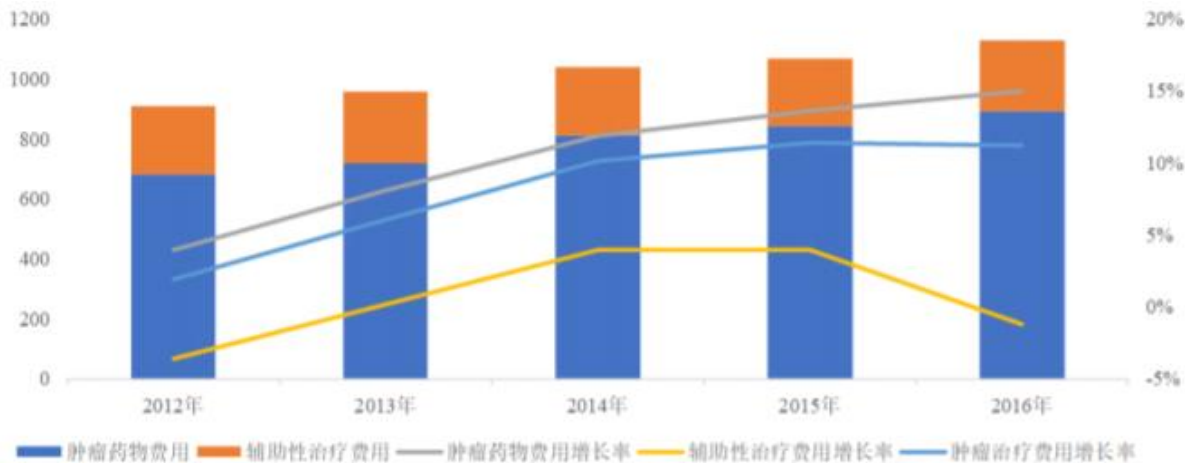
资料来源: wind, 东海证券研究所

2.行业情况分析

2.1.全球肿瘤药物市场规模保持稳步增长

近年来，全球肿瘤药物市场规模保持稳步增长。根据IMS的研究报告《全球肿瘤趋势2017》，如果把肿瘤治疗费用分为肿瘤药物费用和相关辅助性治疗费用，肿瘤药物费用在2011年-2016年的年复合增长率达到11.00%。全球肿瘤治疗费用2016年达到1130亿美元，相比2015年增长5.61%，其中肿瘤药物费用2016年达到896亿美元，同比增长14.90%。全球肿瘤患病人数2016年-2021年将会保持6%-9%的年增长速度，2021年全球肿瘤治疗费用预计将会达到1470亿美元。

图7 全球肿瘤治疗费用情况 (亿美元)

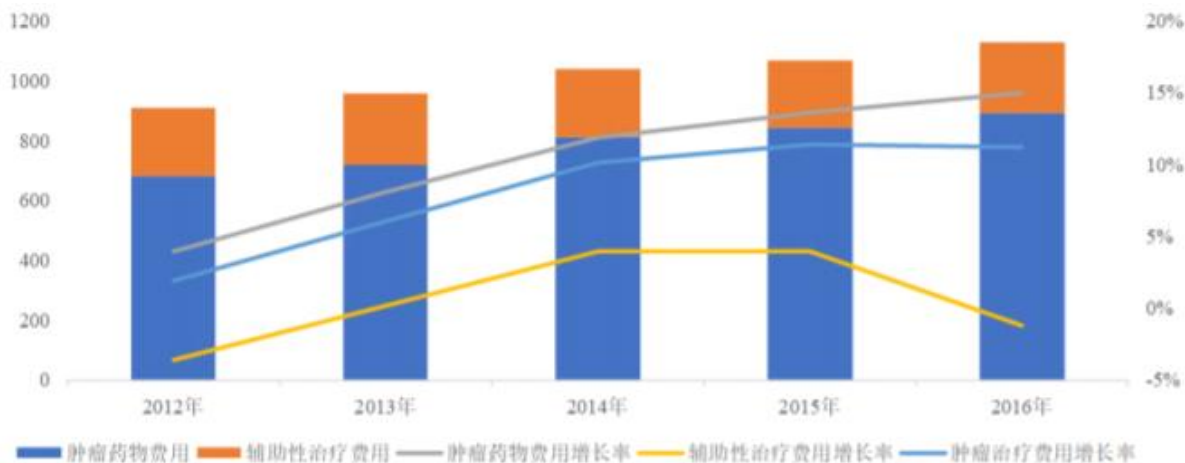


资料来源：公司招股说明书，东海证券研究所

2.2. 靶向药物近年来使用规模增长迅速

我国抗肿瘤药物的临床使用情况近年来有所变化，自2012年至2016年，虽然植物生物碱和其他天然药、免疫调节类药物占据市场规模的前两名，但从2012年开始临床使用规模就处于缓慢下降之中。靶向药物近年来使用规模增长迅速，未来3年到5年有望成为抗肿瘤药物市场最大的品类。除植物生物碱和其他天然药、免疫调节剂类药物，其他类别药物在2016年市场份额均有增长，增长速度最快的前三类别分别是靶向药物、抗肿瘤激素类与其他抗肿瘤药。

图8 全球肿瘤治疗费用情况 (亿美元)

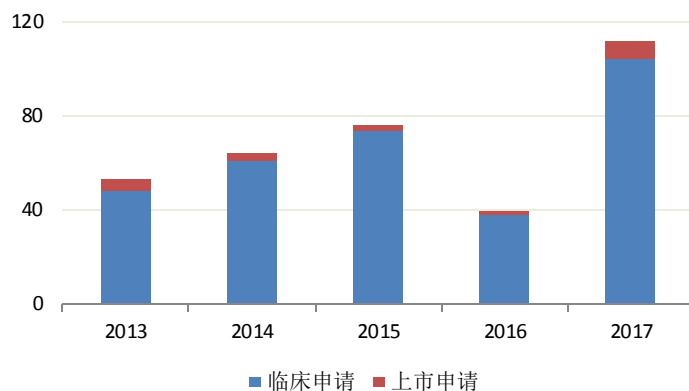


资料来源：公司招股说明书，东海证券研究所

2.3. 我国创新药行业呈现上市批准少但研发活跃的特征

2013年-2017年，国产化学创新药的临床试验批准数量除了2016年有所下降外，其余年度均呈现上升趋势，2017年度获批临床试验的化学创新药品种达到了104个。2013年-2017年，国产化学创新药的获批上市数量一直处于较低水平，2013年-2017年获批数量分别为5个、3个、2个、2个、8个。

图9 国家创新药临床申请和上市申请批准情况



资料来源：公司招股说明书，东海证券研究所

2.4.国家卫生体制改革推动创新药行业发展

近年来，随着国家卫生体制改革的深入，制约医药行业创新型企业发展的政策瓶颈被逐渐解除，医药行业的供给质量明显提升。国家监管体制、法律法规和产业结构的变更对医药行业的提升作用主要表现在以下几个方面：国家产业政策将治疗恶性肿瘤药物作为重点发展行业，对抗肿瘤行业的规模具有促进作用；创新药审批新政对创新药企业新药研发具有积极影响；“两票制”改革对创新药企业生产经营影响较小；药品价格改革、纳入医保基金对创新药企业销售具有促进作用；国家进一步加大资本市场对实施创新驱动发展战略的支持力度提高了创新药企业的融资能力。

3.公司业务分析

3.1.公司具有资深的研发经验

公司是全球最早建立和使用化学基因组学进行药物筛选与评价的公司，在十几年持续研发的过程中，积累了大量的研究数据，公司在使用化学基因组学技术进行药物筛选的过程中，对于大数据的质量控制、数据挖掘和理解方面具有丰富的实践经验。公司的高级研发人才具有在靶点确认、探索性研究、分子模拟及设计、高通量高内涵筛选、生物标志物的转化医学研究等专家知识，有利于公司在小分子药物早期筛选评价方面取得成功。同时，公司的研发人员还具有临床研究的开发能力，具备小分子药物从实验室到商业化的研究、中试、质控及生产的核心能力，进一步保障了公司在研产品的开发成功率。

3.2.差异化开发策略、先进的小分子药物筛选平台

公司从成立以来专注于自主原创新药的研发，在研发策略、技术应用上积累了较强的竞争优势。公司在早期从靶点选择、候选药物评价方面注重未满足的临床需求，注重差异化产品开发策略。公司在早期候选药物筛选过程中，重视精准医学策略的应用。公司是中国最早提出化学基因组学并运用于药物开发过程的机构，建立了“基于化学基因组学的集成式药物发现及早期评价平台”，借助该平台可以挑选出综合评价指标最好的化合物进入后期研发阶段，降低新药的后期开发风险。

3.3.公司研发管线丰富

公司主要产品均为自主研发发现与开发的新分子实体且作用机制新颖的原创新药。包括已正式上市销售的国家 1 类原创新药西达本胺，是全球首个亚型选择性组蛋白去乙酰化酶（HDAC）抑制剂；已完成 III 期临床试验的国家 1 类原创新药西格列他钠，其是全球最早完成 III 期临床试验的 PPAR 全激动剂；已开展多个适应症 II 期临床试验的国家 1 类原创新药西奥罗尼，其是一个机制新颖的多靶点多通路选择性激酶抑制剂。此外，公司尚有一系列独家发现的新分子实体的候选药物 CS12192、CS17919、CS24123、CS17938、CS27186 等，正在进行临床前与早期探索性研究。

表 2 公司主要研发项目

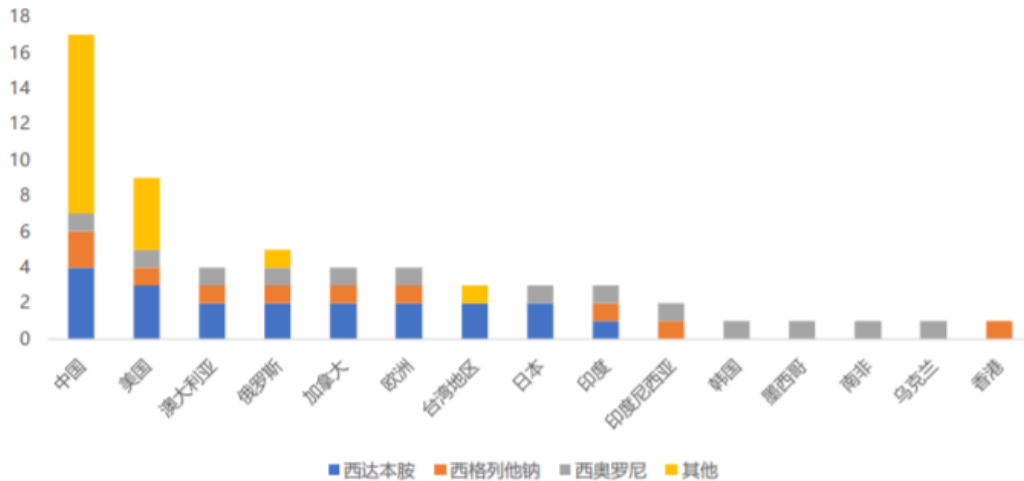
通用名或实验室代码	药物类型	适应症	研发进程	来源	商业化全权利区域
西达本胺	表观遗传调控剂 亚型选择性 HDACi	复发或难治的外周 T 细胞淋巴瘤	已上市	自主研发 独家发现	中国（除台湾地区）
		激素受体阳性晚期 腺癌（联合用药）	上市申请		
		晚期非小细胞肺癌 （联合用药）	临床试验		
		弥漫性大 B 细胞淋 巴瘤（联合用药）	临床试验		
西格列他钠	新型胰岛素增敏 剂	2 型糖尿病	临床试验	自主研发 独家发现	全球
		非酒精性脂肪肝	临床试验		
西奥罗尼	三通路靶向激酶 抑制剂	铂难治/铂耐药复发 卵巢癌（联合用药）	临床试验	自主研发 独家发现	全球
		复发难治小细胞肺 癌	临床试验		
		既往系统治疗失败 或不能耐受晚期肝 癌	临床试验		
		复发难治非霍奇金 淋巴瘤	临床试验		
CS1219	JAK3/JAK1/TBK1 选择性激酶抑制 剂	自身免疫性疾病	临床试验	自主研发 独家发现	全球
CS17919	ASK1 抑制剂	非酒精性脂肪肝	临床前	自主研发 独家发现	全球
CS24123	IDO 抑制剂	肿瘤、免疫性疾病	临床前	自主研发 独家发现	全球
CS17938	PD1/PD-L1 拮抗 剂	肿瘤、免疫性疾病	临床前	自主研发 独家发现	全球
CS27186	NR 选择性激动剂	非酒精性脂肪肝	临床前	自主研发 独家发现	全球

资料来源：公司招股说明书，东海证券研究所

3.4.全链条、全生命周期的全球专利布局

由于公司在新药研发行业 18 年的持续研发投入，使得在创新药领域积累了大量的发明创造和技术方案。截至 2018 年 12 月 31 日，公司共获得 59 项已授权专利，其中 17 项为境内专利，42 项为境外专利。公司针对同种药物在化合物通式、制备方法、晶型、剂型和用途等方面实施全链条、全生命周期的专利布局，有利于充分保障公司的商业利益，防止竞争对手以仿制药形式对公司产品造成竞争。

图 10 公司专利技术的分布情况



资料来源：公司招股说明书，东海证券研究所

4. 募集资金用途

公司本次拟发行不超过 5,000 万股人民币普通股，占公司公开发行后总股本的 12.2%，拟募集不超过 8.035 亿元，本次募集资金项目中创新药生产基地项目、创新药研发中心和区域总部项目、营销网络建设项目和创新药研发项目为公司直接投向于 1 类原创新药的研发、生产和销售环节，此外本次偿还银行贷款项目涉及到的贷款均用于创新药生产基地项目、创新药研发中心和区域总部项目的建设，为公司间接投入上述环节。本次募集资金均用于致力于为患者提供可承受的、临床亟需的创新机制药物的主营业务，投向科技创新领域。

表 3 公司募集资金使用情况（万元）

项目名称	项目总投资（万元）	拟用募集资金投入金额（万元）
创新药研发中心和区域总部项目	30,000	18,000
创新药生产基地项目	37,000	10,000
营销网络建设项目	10,015	10,000
偿还银行贷款项目	9,350	9,350
创新药研发项目	17,259	17,000
补充流动资金	16,000	80,350
合计	119,624	80,350

资料来源：公司招股说明书，东海证券研究所

5. 盈利预测及估值

假设一：2019-2021 年毛利率分别为 95.00%、95.00%、95.00%。

假设二：2019-2021 年营业收入分别为 2.08 亿元、2.97 亿元、4.32 亿元。

假设三：2019-2021 年营业费用率保持稳定。

我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 0.52、0.89 和 1.44 亿元。以发行后总股本 4.10 亿股计算，2019-2021 年 EPS 分别为 0.13、0.22 和 0.35 元。

我们以业务模式类似的贝达药业作为对比公司，考虑科创板新股上市存在一定热度，以 PE 估值法，给予公司 120-140 倍估值，对应合理价格区间为 15.60-18.20 元。

表 4 可比公司市盈率

证券简称	市值 (亿)	19E 净利润 (亿)	19E 市盈率	PE (TTM)
贝达药业	190	2.08	90.2	108

资料来源：wind，东海证券研究所

6. 风险提示

政策风险；技术风险；新药或仿制药获批上市所产生的市场竞争风险；研发成果不及预期风险；销售不达预期风险

附录：三大报表预测值
资产负债表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	45.20	136.62	233.20	389.31
应收和预付款项	51.27	66.02	101.70	141.49
存货	8.45	15.93	18.94	31.63
其他流动资产	41.57	41.57	41.57	41.57
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	281.47	251.56	221.64	191.73
无形资产和开发支出	181.29	160.80	140.32	119.83
其他非流动资产	18.96	18.77	18.57	18.57
资产总计	628.21	691.27	775.94	934.13
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	2.29	13.28	8.99	23.30
长期借款	87.50	87.50	87.50	87.50
其他负债	10.52	10.52	10.52	10.52
负债合计	100.32	111.31	107.02	121.33
股本	360.00	360.00	360.00	360.00
资本公积	152.81	152.81	152.81	152.81
留存收益	-35.92	16.16	105.12	249.00
归属母公司股东权益	476.90	528.97	617.93	761.82
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	476.90	528.97	617.93	761.82
负债和股东权益合计	577.22	640.28	724.95	883.15

现金流量表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营性现金净流量	16.44	94.41	97.46	154.15
投资性现金净流量	-13.33	0.00	0.00	0.00
筹资性现金净流量	17.95	-2.99	-0.88	1.96
现金流量净额	22.42	91.42	96.58	156.12

利润表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	147.69	208.24	297.79	431.79
营业成本	5.51	10.41	14.89	21.59
营业税金及附加	2.80	3.95	5.65	8.20
营业费用	51.13	58.31	83.38	120.90
管理费用	29.11	39.57	56.58	82.04
财务费用	-3.06	-3.35	-5.47	-8.31
资产减值损失	0.24	0.38	0.38	0.38
投资收益	1.28	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	-43.16	-37.71	-37.71	-37.71
营业利润	20.07	61.26	104.66	169.28
其他非经营损益	-0.47	0.00	0.00	0.00
利润总额	19.60	61.26	104.66	169.28
所得税	0.22	9.19	15.70	25.39
净利润	19.38	52.07	88.96	143.89
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利	19.38	19.38	52.07	88.96

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
收益率				
毛利率	96.27%	95.00%	95.00%	95.00%
三费/销售收入	52.26%	45.39%	45.16%	45.08%
EBIT/销售收入	15.50%	30.86%	35.44%	38.75%
EBITDA/销售收入	18.83%	54.97%	52.30%	50.33%
销售净利率	13.12%	25.01%	29.87%	33.32%
增长率				
销售收入增长率	33.65%	41.00%	43.00%	45.00%
EBIT 增长率	73.32%	180.73%	64.24%	58.54%
EBITDA 增长率	52.45%	311.55%	36.06%	39.54%
净利润增长率	111.61%	168.68%	70.84%	61.74%
总资产增长率	7.95%	10.04%	12.25%	20.39%
股东权益增长率	5.85%	10.92%	16.82%	23.29%
经营营运资本增长率	-54.88%	13.07%	42.78%	26.98%
业绩和估值指标				
EBIT	8.18	13.21	22.89	64.26
EBITDA	12.86	18.24	27.81	114.47
NOPLAT	4.74	13.53	22.58	54.62
净利润	5.24	9.16	19.38	52.07
EPS	0.015	0.025	0.054	0.145
BPS	0.593	1.252	1.325	1.469

资料来源：Wind，东海证券研究所预测

分析师简介:

胡斯佳, 北安普顿大学硕士, 具有两年以上行业研究经验。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、新股风险揭示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。郑重提示投资者关注新股上市初期可能出现的异常波动风险。建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务,本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8621) 20333619

传真: (8621) 50585608

邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8610) 66216231

传真: (8610) 59707100

邮编: 100089