

《真实世界证据支持研发》意见稿发布

医药生物行业

投资建议: 优异

上次建议: 优异

投资要点:

行业动态跟踪

5月29日, 国家药监局药品审评中心发布《关于公开征求<真实世界证据支持药物研发的基本考虑>意见的通知》。此次意见稿从真实世界证据的定义和相关支持的6种情形以及基本设计和评价这几个方面详细阐述了主要观点, 这也是第一次在官方文件里面提出真实世界证据用于临床研究。其中影响最大的则是中药, 对于在临床上被广泛长期使用却未获批准上市的中药提供了确实可行的获批路径, 对中药发展长期利好, 建议重点关注相关品牌中药的投资机会, 如华润三九(000999.SZ)、千金药业(600479.SH)和羚锐制药(600285.SH)等。

本周原料药价格跟踪

抗感染药类价格方面, 截止到2019年5月27日, 6-APA报价165元/kg, 与上周持平; 其他产品维持2019年4月报价。维生素方面, 除VE有所上涨外, 其余均与上周持平。截止到2019年5月31日, VE价格为53.50元/kg, 环比上涨3.50元/kg。而泛酸钙价格报价为385元/kg; VA报价390元/kg; VC报价27.50元/kg, 环比持平。

本周医药行业估值跟踪

截止到2019年5月31日我们采用一年滚动市盈率(TTM, 整体法), 剔除负值影响, 医药生物整体市盈率处在29.74倍, 较上周有所上涨, 低于历史估值均值(39.80倍)。截止到2019年5月31日, 医药行业相对于全部A股的溢价比例为2.08倍, 较上周有所下降。本周除医药商业和中药外大部分子板块均有所上涨, 其中医疗器械表现较好。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

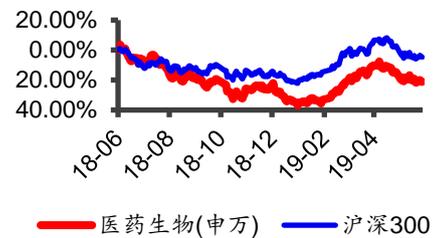
周策略建议

本周大盘在低位震荡反弹, 前期防御性强的板块本周表现较弱, 医药板块也在此列, 跑输大部分行业, 而农林牧渔和有色金属、军工表现优异。考虑到目前有望开启反弹行情, 我们短期推荐业绩有望超预期的个股, 如药石科技(300725.SZ)、京新药业(002020.SZ)和东诚药业(002675.SZ)。中长期我们继续推荐降价压力影响较小的细分行业龙头, 如欧普康视(300595.SZ)、一心堂(002727.SZ)和通策医疗(600763.SH)等; 另外创新价值凸显, 恒瑞医药(600276.SH)和安科生物(300009.SZ)等值得长期关注。

风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险。

一年内行业相对大盘走势



周静 分析师
 执业证书编号: S0590516030001
 电话: 025-84578368
 邮箱: zhoujing@glsc.com.cn

相关报告

- 《医保局公布 DRG 付费国家试点名单》
《医药生物》
- 《推动医改纵深发展, “4+7”联动范围扩大》
《医药生物》
- 《行业分化, 优秀公司脱颖而出》
《医药生物》

正文目录

| | |
|---|-----------|
| 1. 行业新闻 | 3 |
| 1.1. CDE 公开征求《真实世界证据支持药物研发的基本考虑》意见..... | 3 |
| 1.2. 陕西药监局发布关于加强药品零售企业执业药师管理的通知..... | 3 |
| 2. 上市公司重要公告 | 4 |
| 2.1. 海南海药 子公司取得人工耳蜗植入体医疗器械注册证..... | 4 |
| 2.2. 华通医药 发布发行股份购买资产暨关联交易预案..... | 5 |
| 2.3. 凯利泰 发布 2019 年限制性股票激励计划(草案)..... | 5 |
| 2.4. 卫信康 发布获得药品注册批件..... | 5 |
| 2.5. 华东医药 全资子公司获得临床试验通知书..... | 6 |
| 2.6. 恒瑞医药 获得新药证书和药品注册批件..... | 6 |
| 2.7. 科伦药业 公司福多司坦片通过仿制药一致性评价..... | 6 |
| 3. 主要原料药价格跟踪 | 7 |
| 3.1. 抗感染药价格跟踪..... | 7 |
| 3.2. 维生素类价格跟踪..... | 8 |
| 4. 医药行业估值跟踪 | 9 |
| 5. 周策略建议 | 11 |
| 6. 风险提示 | 12 |

1. 行业新闻

1.1.CDE 公开征求《真实世界证据支持药物研发的基本考虑》意见

为落实国务院《关于改革药品医疗器械审评审批制度的意见》（国发〔2015〕44号）以及中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》（厅字〔2017〕42号）鼓励研究和创制新药的要求，考虑到药物临床研发过程中，存在临床试验不可行或难以实施等情形，利用真实世界证据用以评价药物的有效性和安全性成为可能的一种策略和路径。

为了促进各方对真实世界证据的理解、探讨其在药物研发中的应用场景、探究其评价原则，经广泛调研和讨论，我中心组织起草了《真实世界证据支持药物研发的基本考虑（征求意见稿）》。征求意见时限为自发布之日起3个月。

信息来源:国家药品监督管理局网站药品审评中心

国联点评：此次意见稿从真实世界证据的定义和相关支持的6种情形以及基本设计和评价这几个方面详细阐述了主要观点，这也是第一次在官方文件里面提出真实世界证据用于临床研究。

真实世界研究定义为在真实世界环境下收集与患者有关的数据（真实世界数据），通过分析，获得医疗产品的使用价值及潜在获益或风险的临床证据（真实世界证据），其主要研究类型是观察性研究，也可以是实用临床试验。真实世界数据则是与患者使用药物以及健康状况有关的和/或来源于各种日常医疗过程所收集的数据。其中真实世界数据的可靠性主要从数据的完整性、准确性、质量保证和质量控制方面进行评价。

意见稿里面列举了真实世界证据支持药物研发和监管决策的6种情形：1、罕见病治疗药物；2、修订适应症或联合用药范围和3、上市后药物的再评价；4、中药医院制剂的临床研发以及5、指导临床研究设计；6、精准定位目标人群。其中影响最大的则是中药，一直以来临床川试验研究在中药方面面临许多障碍，如中医药强调个性化治疗，对疗效的评价注重整体性、复杂性和多重影响，就与RCT客观、条件绝对控制等要求不符。因此此次提出真实世界证据支持药品研发，对于在临床上被广泛长期使用却未获批准上市的中药提供了确实可行的获批路径，对中药发展长期利好，建议重点关注相关品牌中药的投资机会，如华润三九（000999.SZ）、千金药业（600479.SH）和羚锐制药（600285.SH）等。

1.2.陕西药监局发布关于加强药品零售企业执业药师管理的通知

关于加强药品零售企业执业药师管理的通知为进一步做好药品零售企业执业药师“挂证”行为整治工作，提高药品经营企业药品质量管理和药学服务水平，确保公众用药安全，现就有关事项通知如下：

一、关于执业药师在岗履职

药品零售企业应制定执业药师在岗工作时间表,在规定的时间内执业药师必须在岗、在岗(在岗是指与企业确定劳动关系的在册人员。在执业药师非工作时间,药品零售门店可采用执业药师远程服务中心远程审方方式,作为补充开展处方审核和合理用药服务工作。鼓励执业药师、药师利用节假日和业余时间,在药品零售企业多点执业,作为驻店执业药师不在岗的补充。

二、关于非执业药师从事执业药师职责资格认定

根据原国家食品药品监管总局办公厅《关于现有从业药师使用管理问题的通知》(食药监办人〔2015〕165号)精神,对持有原国家药品监督管理局统一印制的《从业药师资格证书》,近三年一直在药品经营企业药学服务岗位工作的从业药师,其从业药师资格可延长至2020年12月底。

三、关于药品零售连锁企业执业药师管理

药品零售连锁企业应加强执业药师管理,科学调配执业药师,建立执业药师在岗履职档案,确保每个零售门店均有执业药师在岗履职。零售门店应按执业药师管理有关规定悬挂职业注册证书。

四、关于执业药师远程服务中心

鼓励实行“七统一”的药品零售连锁企业设置执业药师远程服务中心,设置执业药师远程服务中心的药品零售连锁门店可不配备执业药师,由执业药师远程服务中心提供在线审方和药学服务。

五、关于慢性病患者档案管理

药品零售企业应建立慢性病患者档案管理制度,由执业药师凭患者处方、诊断证明等为慢性病患者建立档案,对建档患者半年内购买治疗慢性病药品的,可不凭处方,根据档案记录直接购买。

信息来源:陕西药品监督管理局

国联点评:陕西发布的通知里面主要包括2点:1)在执业药师的非工作时间,零售药店可采用执业药师远程服务中心远程审方方式;2)鼓励执业药师利用节假日、业余时间,在零售药店多点执业。此外,规范执业药师在岗履职的要求。此举是在大规模检查执业药师“挂证”行为之后,作为零售药店执业药师的补充。目前对零售药店合规销售、挂证整治后,单体零售药店的经营成本提升、利润压缩,行业集中度有望进一步提升,建议关注经营能力较强的连锁零售药店企业,如一心堂(002727.SZ)。

2. 上市公司重要公告

2.1. 海南海药 子公司取得人工耳蜗植入体医疗器械注册证

海南海药股份有限公司控股子公司上海力声特医学科技有限公司于近日获得国

家药品监督管理局颁发的人工耳蜗植入体的《医疗器械注册证》。力声特新一代人工耳蜗是在 REZ-I 型人工耳蜗基础上,通过技术改进和创新推出的全新产品。相比第一代人工耳蜗产品,LCI-20PI 人工耳蜗植入体具有 24 个铂金电极,支持多种刺激模式;采用微弯电极设计,可以更好地保护耳蜗精细结构;同时增加了神经反应遥测功能,利于小儿植入者术后调机指导。

2.2. 华通医药 发布发行股份购买资产暨关联交易预案

华通医药拟发行股份购买浙农控股、泰安泰、兴合集团、兴合创投、汪路平等 16 名自然人合计持有的浙农股份 100% 股权,确定本次交易的股份发行价格为 9.76 元/股。根据上市公司经审计的财务数据、浙农股份未经审计的财务数据,浙农股份 2018 年末的总资产、净资产及 2018 年度营业收入、净利润占上市公司 2018 年末或 2018 年度相应指标的比例均达到 100% 以上。因此,本次交易预计构成《重组办法》第十三条所规定的借壳上市。

本次交易前,上市公司为柯桥区供销社下属的医药流通企业,主营业务包括药品批发、药品零售、药品生产、医药物流、医药会展等。本次交易完成后,上市公司将成为浙江省供销社体系内横跨农业生产资料、农用化工原料、乘用车销售,及相关生活服务的城乡供应链融合服务商。

2.3. 凯利泰 发布 2019 年限制性股票激励计划(草案)

本计划拟向激励对象授予不超过 8,500,000 股限制性股票,约占本计划签署时公司股本总额 722,288,490 股的 1.18%。限制性股票的授予价格为每股 4.94 元。本计划所采用的激励形式为限制性股票,其股票来源为上海凯利泰医疗科技股份有限公司从二级市场回购的本公司 A 股普通股。业绩考核条件如下:2019 年扣非后净利润达到 29,000 万元;即以 2018 年扣非后净利润为基数,2019 年扣非后净利润增长率不低于 99%;2020 年扣非后净利润增长率不低于 138%;2021 年扣非后净利润增长率不低于 186%。

2.4. 卫信康 发布获得药品注册批件

近日,西藏卫信康医药股份有限公司全资子公司内蒙古白医制药股份有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的吸入用乙酰半胱氨酸溶液《药品注册批件》。吸入用乙酰半胱氨酸溶液主要成分为乙酰半胱氨酸。适应症为:治疗浓稠粘液分泌物过多的呼吸道疾病如:急性支气管炎、慢性支气管炎及其病情恶化者、肺气肿、粘稠物阻塞症以及支气管扩张症。根据米内网中国城市公立医院、县级公立医院统计数据,吸入用乙酰半胱氨酸溶液 2017 年全国销售额约为 2.11 亿元。

2.5. 华东医药 全资子公司获得临床试验通知书

近日, 本公司全资子公司杭州中美华东制药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的 TTP273 片《临床试验通知书》, 并将于近期开展临床试验。TTP273 产品是美国 vTv Therapeutics LLC 利用其小分子药物研发平台“TTP Translational Technology®”发现的非肽类、高选择性胰高血糖素样肽-1 受体激动剂, 为 vTv 公司全球首创, 在美国已完成 IIb 期临床研究, 其结果显示 TTP273 对降低糖尿病患者的糖化血红蛋白效果明显, 且耐受性良好。

2.6. 恒瑞医药 获得新药证书和药品注册批件

恒瑞医药及子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司、上海恒瑞医药有限公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的注射用卡瑞利珠单抗《药品注册批件》、《新药证书》。注射用卡瑞利珠单抗是人源化抗 PD-1 单克隆抗体, 可与人 PD-1 受体结合并阻断 PD-1/PD-L1 通路, 恢复机体的抗肿瘤免疫力, 从而形成癌症免疫治疗基础。适用于至少经过二线系统化疗的复发或难治性经典型霍奇金淋巴瘤患者的治疗。经查询 IMS 数据库, 2018 年抗 PD-1 抗体全球销售额约为 1,417,802 万美元, 国内销售额约为 643.75 万美元。

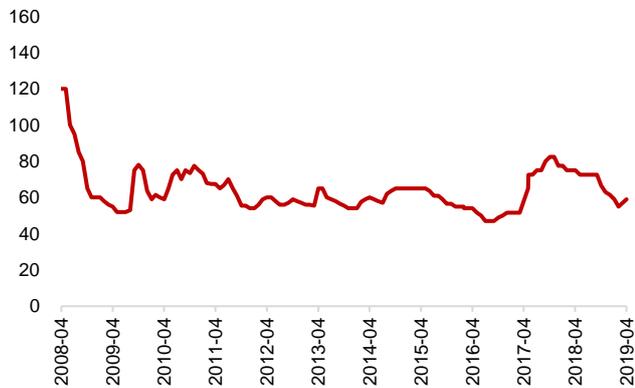
2.7. 科伦药业 公司福多司坦片通过仿制药一致性评价

四川科伦药业股份有限公司于近日获得国家药品监督管理局核准签发的化学药品“福多司坦片”的《药品补充申请批件》。本品是国内外权威指南推荐祛痰药物, 2018 年被纳入《中国慢性气道炎症性疾病气道粘液高分泌管理专家共识》推荐用药。福多司坦片已进入国家医保乙类目录, 据米内网统计, 2017 年中国销售额约 1.38 亿元人民币。

3. 主要原料药价格跟踪

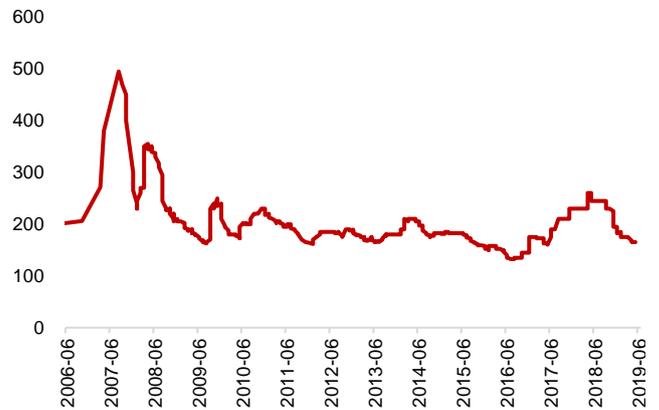
3.1. 抗感染药价格跟踪

图表 1: 青霉素工业盐价格走势 (元/BOU)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 6-APA 国内价格走势 (元/kg)



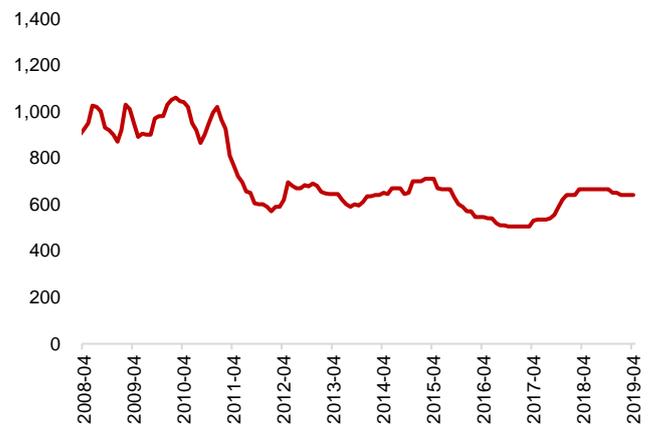
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 阿莫西林国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 头孢曲松钠国内价格走势 (元/kg)

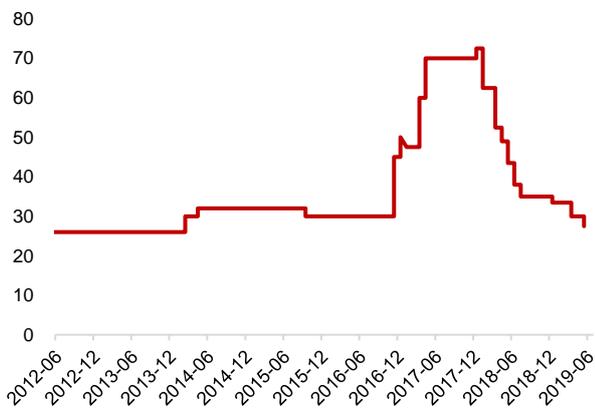


来源: Wind, 国联证券研究所

抗感染药类价格方面, 截止到 2019 年 5 月 27 日, 6-APA 报价 165 元/kg, 与上周持平; 其他产品维持 2019 年 4 月报价。青霉素工业盐报价 59 元/BOU, 环比上涨 4 元/BOU; 而阿莫西林和头孢曲松钠价格与上月持平, 分别为 192.50 元/kg 和 640 元/kg。

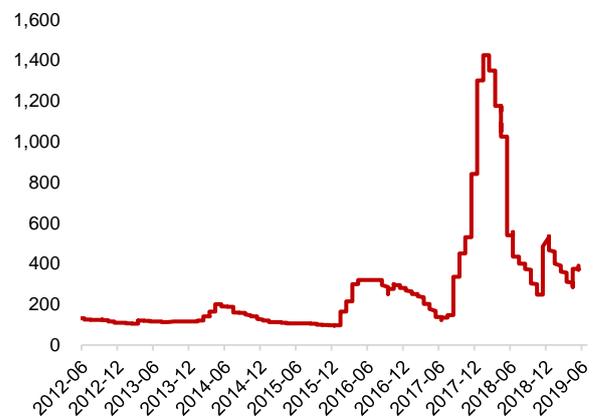
3.2. 维生素类价格跟踪

图表 5: 维生素 C 国内价格走势 (元/kg)



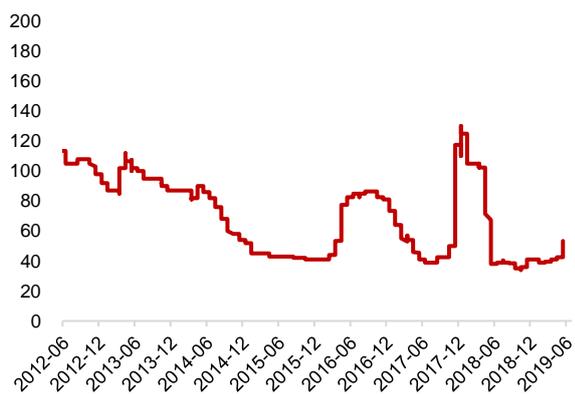
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 维生素 A 国内价格走势 (元/kg)



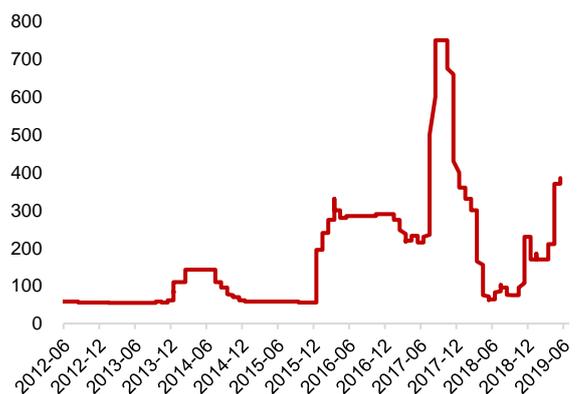
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7: 维生素 E 国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 8: 泛酸钙 (鑫富/新发) 国内价格走势 (元/kg)



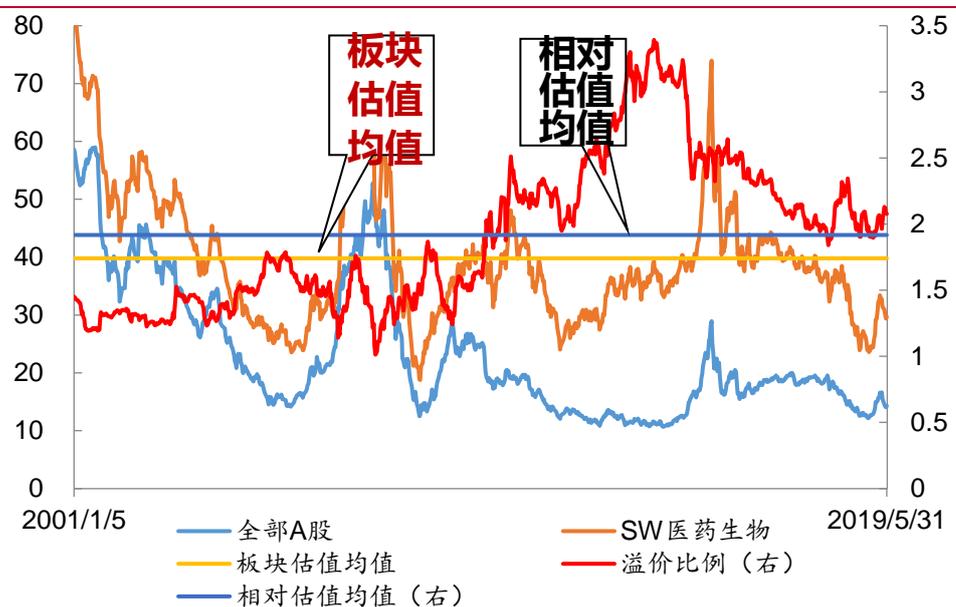
来源: Wind, 国联证券研究所

维生素方面, 除 VE 有所上涨外, 其余均与上周持平。截止到 2019 年 5 月 31 日, VE 价格为 53.50 元/kg, 环比上涨 3.50 元/kg。而泛酸钙价格报价为 385 元/kg; VA 报价 390 元/kg; VC 报价 27.50 元/kg, 环比持平。

4. 医药行业估值跟踪

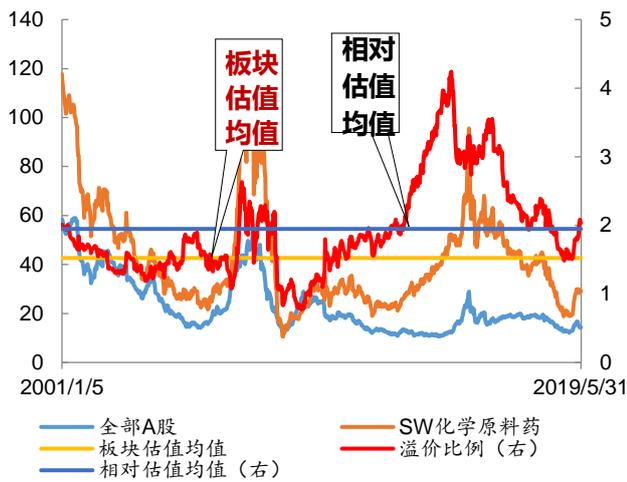
截止到 2019 年 5 月 31 日我们采用一年滚动市盈率 (TTM, 整体法), 剔除负值影响, 医药生物整体市盈率处在 29.74 倍, 较上周有所上涨, 低于历史估值均值(39.80 倍)。截止到 2019 年 5 月 31 日, 医药行业相对于全部 A 股的溢价比例为 2.08 倍, 较上周有所下降。本周除医药商业和中药外大部分子板块均有所上涨, 其中医疗器械表现较好。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

图表 9: 医药行业历史估值比较图



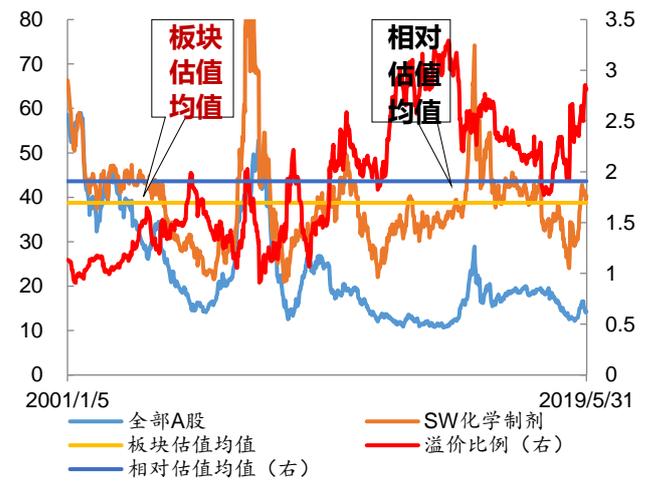
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 10：化学原料药行业市盈率变化趋势图



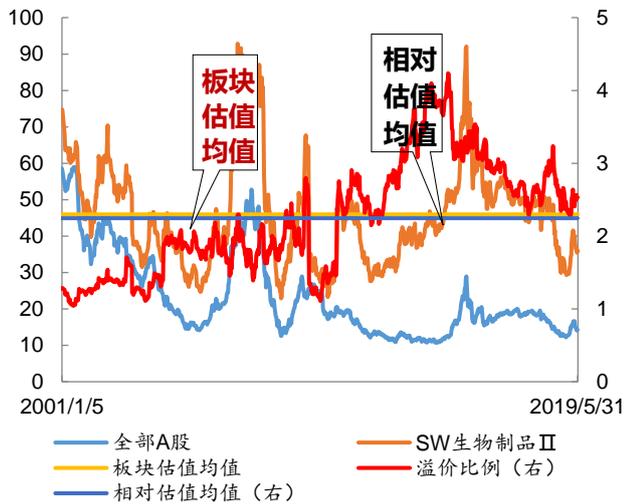
来源：Wind，国联证券研究所

图表 11：化学制剂行业市盈率变化趋势图



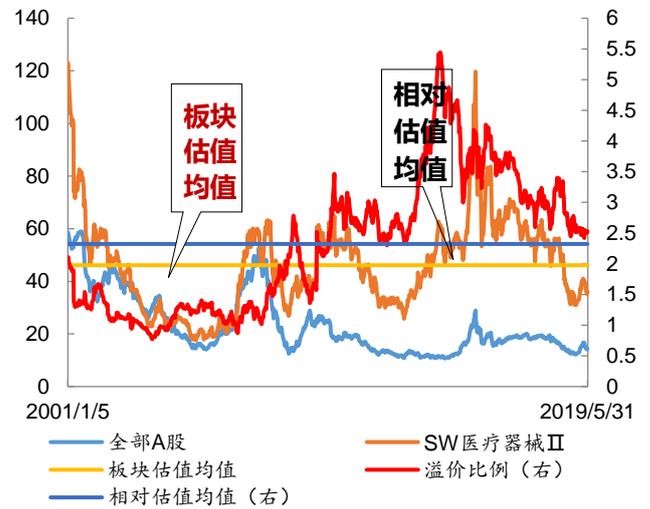
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12：生物制品行业市盈率变化趋势图



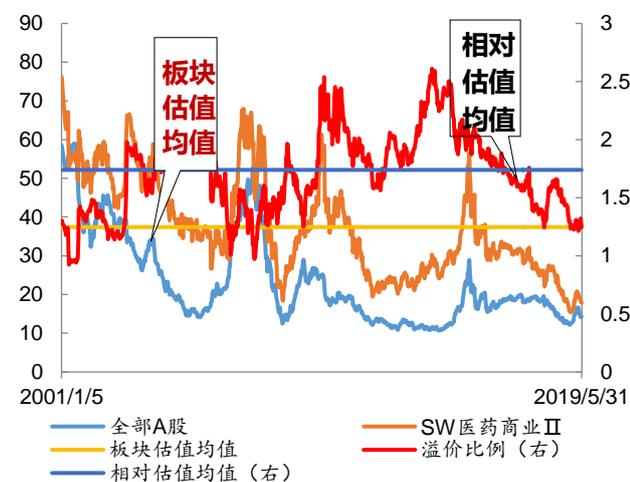
来源：Wind，国联证券研究所

图表 13：医疗器械行业市盈率变化趋势图



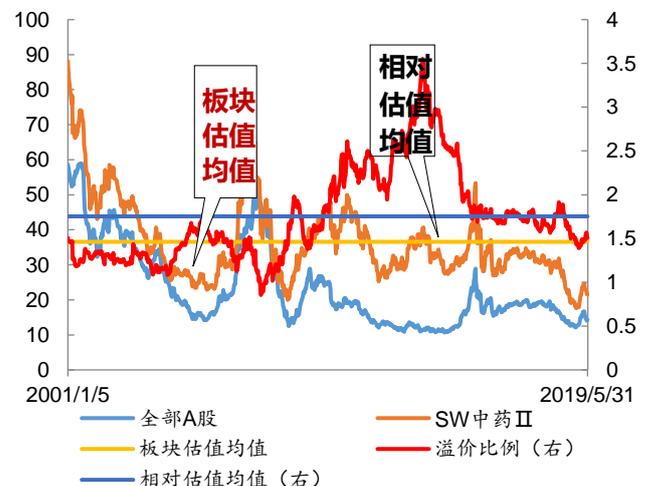
来源：Wind，国联证券研究所

图表 14：医药商业行业市盈率变化趋势图



来源：Wind，国联证券研究所

图表 15：中药行业市盈率变化趋势图



来源：Wind，国联证券研究所

5. 周策略建议

上证综指较上周上涨 1.60%。从个股表现来看，本周奥美医疗、誉衡药业位列行业周涨幅前列；而 ST 康美和冠豪生物表现较差，位列行业周跌幅前列。

图表 16：本周个股涨跌幅前十

| 证券代码 | 证券简称 | 涨幅前 10 (%) | 证券代码 | 证券简称 | 跌幅前 10 (%) |
|-----------|-------|------------|-----------|-------|------------|
| 002950.SZ | 奥美医疗 | 18.76 | 600518.SH | ST 康美 | -22.55 |
| 002437.SZ | 誉衡药业 | 18.53 | 300238.SZ | 冠昊生物 | -13.16 |
| 300653.SZ | 正海生物 | 18.09 | 000963.SZ | 华东医药 | -11.44 |
| 603079.SH | 圣达生物 | 15.38 | 002370.SZ | 亚太药业 | -9.63 |
| 600767.SH | ST 运盛 | 15.26 | 603538.SH | 美诺华 | -9.49 |
| 300363.SZ | 博腾股份 | 14.13 | 300244.SZ | 迪安诊断 | -9.40 |
| 002932.SZ | 明德生物 | 13.79 | 000403.SZ | 振兴生化 | -8.50 |
| 002102.SZ | ST 冠福 | 13.27 | 600572.SH | 康恩贝 | -6.99 |
| 300181.SZ | 佐力药业 | 12.45 | 300147.SZ | 香雪制药 | -6.60 |
| 300108.SZ | 吉药控股 | 12.45 | 300255.SZ | 常山药业 | -6.48 |

来源：Wind，国联证券研究所

本周大盘在低位震荡反弹，前期防御性强的板块本周表现较弱，医药板块也在此列，跑输大部分行业，而农林牧渔和有色金属、军工表现优异。考虑到目前有望开启反弹行情，我们短期推荐业绩有望超预期的个股，如药石科技（300725.SZ）、京新药业（002020.SZ）和东诚药业（002675.SZ）。中长期我们继续推荐降价压力影响较小的细分行业龙头，如欧普康视（300595.SZ）、一心堂（002727.SZ）和通策医疗（600763.SH）等；另外创新价值凸显，恒瑞医药（600276.SH）和安科生物（300009.SZ）等值得长期关注。

图表 17：国联证券医药重点跟踪股票池

| 证券简称 | 证券代码 | 19 年 EPS (元) | 19 年 PE | 长期看好理由 |
|------|-----------|--------------|---------|--------------------|
| 新华制药 | 000756.SZ | 0.49 | 15.27 | 制剂业务快速发展，国企改革在即 |
| 仙琚制药 | 002332.SZ | 0.43 | 16.26 | 国内激素类龙头，国企改革步伐加快 |
| 千金药业 | 600479.SH | 0.72 | 14.19 | 主业稳健增长，抢滩医疗健康 |
| 安图生物 | 603658.SH | 1.72 | 37.10 | 化学发光龙头，质谱及生化免疫值得期待 |
| 恒瑞医药 | 600276.SH | 1.14 | 56.25 | 处方药销售实力强劲，仿制药研发一流 |
| 华兰生物 | 002007.SZ | 1.53 | 27.67 | 采浆量快速增长、业绩进入加速释放期 |
| 华东医药 | 000963.SZ | 1.90 | 19.05 | 工业品种出色，历史问题已解决 |
| 华海药业 | 600521.SH | 0.69 | 20.78 | 出口收获期，高端仿制药迎发展契机 |
| 迈克生物 | 300463.SZ | 0.99 | 21.69 | 化学发光持续放量，渠道布局效果显现 |
| 翰宇药业 | 300199.SZ | 0.28 | 36.61 | 化学合成多肽龙头，多肽原料药放量在即 |
| 康缘药业 | 600557.SH | 0.77 | 17.74 | 热毒宁加大科室推广，二线产品快速增长 |
| 一心堂 | 002727.SZ | 1.16 | 25.84 | 西南区布局成型，重点市场步入盈利期 |
| 济川药业 | 600566.SH | 2.50 | 13.52 | 高成长的中药白马，营销实力强 |
| 通策医疗 | 600763.SH | 1.39 | 55.25 | 口腔+辅助生殖双主业，标的稀缺 |
| 中国医药 | 600056.SH | 1.31 | 10.75 | 商业扩张、工业协同，国企改革 |

| | | | | |
|------|-----------|------|-------|--------------------|
| 羚锐制药 | 600285.SH | 0.53 | 16.62 | 贴膏剂龙头，高增长延续 |
| 国药股份 | 600511.SH | 1.94 | 11.95 | 北京地区商业龙头，全国精麻药分销龙头 |
| 恩华药业 | 002262.SZ | 0.63 | 17.89 | 中枢神经系统龙头，行业空间广阔 |
| 京新药业 | 002020.SZ | 0.64 | 19.31 | 一致性评价助力公司发展 |
| 国药一致 | 000028.SZ | 3.19 | 13.71 | 连锁药店龙头引入战投，盈利能力将提升 |
| 欧普康视 | 300595.SZ | 1.31 | 43.35 | 角膜塑形镜行业“独角兽”，行业空间大 |
| 药石科技 | 300725.SZ | 1.45 | 45.62 | CRO 行业高景气，业绩高增长 |

来源：Wind，国联证券研究所

6. 风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| | | |
|------------|------|--------------------------------|
| 股票 投资评级 | 强烈推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上 |
| | 推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上 |
| | 谨慎推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上 |
| | 观望 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10% |
| | 卖出 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上 |
| 行业 投资评级 | 优异 | 行业指数在未来 6 个月内强于大盘 |
| | 中性 | 行业指数在未来 6 个月内与大盘持平 |
| | 落后 | 行业指数在未来 6 个月内弱于大盘 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

| 地区 | 姓名 | 联系电话 |
|----|-----|-------------|
| 北京 | 管峰 | 18611960610 |
| 上海 | 刘莉 | 18217012856 |
| 深圳 | 薛靖韬 | 18617045210 |