

# 集采拟扩围，医联体确定试点城市

## 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

联采办及上海药事所组织4+7集采扩围通气会议。扩面涉及的品种是试点城市集采的同通用名品种；价格上，本次对价格降幅没有要求。量上，范围扩大到全国，但同剂型、规格的不超过集采价格，此次会评估参与企业的产能。对于仿制药市场份额已经很大的企业，利润难以维持原有水平；而对于销售能力欠缺，愿意以低价换市场的企业，仍然会有业绩增量。

#### ► 本周原料药价格跟踪

维生素方面，VA价格下降，其他和上周持平。截止到2019年8月16日，VA报价375元/kg，比上周下降10元/kg。泛酸钙报价为350元/kg，VC和VE分别为26元/kg和50元/kg，均与上周持平。抗感染药类价格方面，本周6-APA报价与上周持平，其他品种暂无报价更新。

#### ► 本周医药行业估值跟踪

截止到2019年8月16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30.92倍，较上周提升较多，低于历史估值均值（39.69倍）。截止到2019年8月16日，医药行业相对于全部A股的溢价比例为2.18倍，较上周有所提升。本周各个板块估值均有所提升，化学制剂、医疗服务板块提升较多。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。

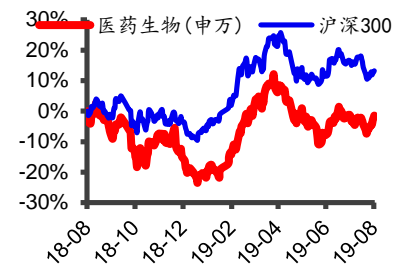
#### ► 周策略建议

本周上证综指震荡上行，消费类和科技类板块表现好。从个股表现来看，中报业绩表现较好的近期涨幅较大，目前进入半年报披露期，建议关注半年度业绩较好的企业，如东诚药业（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）和药石科技（300725.SZ）等；另外创新价值凸显，恒瑞医药（600276.SH）、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



夏禹 分析师  
执业证书编号：S0590518070004  
电话：0510-82832787  
邮箱：yuxia@glsc.com.cn

### 相关报告

- 1、《“4+7”试点范围扩大，医疗服务价格调整》  
《医药生物》
- 2、《〈治理高值医用耗材改革方案〉发布》  
《医药生物》
- 3、《单抗行业报告》  
《医药生物》

## 正文目录

1.	行业新闻 .....	3
1.1.	联采办及上海药事所组织 4+7 集采扩围通气会议 .....	3
1.2.	医政医管局确定 118 个城市医联体建设试点城市 .....	3
2.	上市公司重要公告 .....	4
2.1.	三诺生物 发布 2019 年半年报 .....	4
2.2.	辰欣药业 发布 2019 年半年报 .....	4
2.3.	丽珠集团 发布 2019 年半年报 .....	4
2.4.	中新药业 发布 2019 年半年报 .....	4
2.5.	我武生物 发布 2019 年半年报 .....	5
2.6.	普洛药业 发布 2019 年半年报 .....	5
2.7.	柳药股份 发布 2019 年半年报 .....	5
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.	科创专栏 .....	9
4.1.	医药生物标的科创板注册发行动态 .....	9
4.2.	新上市标的跟踪与点评 .....	9
5.	医药行业估值跟踪 .....	10
6.	周策略建议 .....	12
7.	风险提示 .....	13

## 1. 行业新闻

### 1.1. 联采办及上海药事所组织 4+7 集采扩围通气会议

根据易联招采网的报道，8月15日联采办及上海药事所组织 4+7 集采扩围通气会议，就 4+7 扩面相关情况进行交流，参与企业包括 25 个中选品种原研、过评企业代表。

国联点评：医保控费、促进化学仿制药的使用目前已成为药品改革的内容之一。距离上次关于 4+7 扩面的医保局座谈会已有 1 月有余。扩面涉及的品种是试点城市集采的同通用名品种；价格上，本次对价格降幅没有要求。量上，范围扩大到全国，但同剂型、规格的不超过集采价格，此次会评估参与企业的产能。对于仿制药市场份额已经很大的企业，利润难以维持原有水平；而对于销售能力欠缺，愿意以低价换市场的企业，仍然会有业绩增量。建议关注创新药企业如恒瑞医药，以及仿制药储备批文多，有较大边际改善的科伦药业。

### 1.2. 医政医管局确定 118 个城市医联体建设试点城市

8月13日，医政医管局发布《关于印发城市医疗联合体建设试点城市名单的通知》。内容如下

各省、自治区、直辖市及新疆生产建设兵团卫生健康委、中医药管理局：根据国家卫生健康委、国家中医药局《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》（国卫医函〔2019〕125号）有关要求，在各地推荐的基础上，结合医疗资源需求与布局等因素，确定了 118 个城市医联体建设试点城市（见附件）。

国联点评：近日，医政医管局印发《城市医疗联合体建设试点城市名单》，确认了 118 个城市医联体建设试点城市。参照前期文件，建设思路包括：网格化布局组建城市医疗集团、重点推进重大疾病和短缺医疗资源专科联盟建设、加快远程医疗协作网建设促进优质医疗资源下沉。我们认为，医联体建设是分级诊疗的延续，医疗信息化、远程诊疗、第三方检测机构受益，建议关注后续医联体建设进展。

## 2. 上市公司重要公告

### 2.1. 三诺生物 发布 2019 年半年报

2019 年上半年，公司实现营业收入 81,450.68 万元，较上年同期增长 6.98%。同时，由于一方面公司去年同期完成收购三诺健康管理有限公司 64.98% 股份，在合并日对原持有股权确认了股权增值部分的投资收益约 2,300 万元，另一方面，受市场环境及国际销售等因素影响，公司参股子公司深圳市心诺健康产业投资有限公司 2019 年上半年度处于经营亏损状态。综上影响，导致公司报告期内实现营业利润和利润总额分别为:14,782.52 万元和 15,502.54 万元，比上年同期分别下降 21.45% 和 20.96%，实现归属于上市公司股东的净利润 12,954.54 万元，比上年同期下降 22.94%。

### 2.2. 辰欣药业 发布 2019 年半年报

2019 年上半年，辰欣药业实现营业收入 19.56 亿元，同比增长 4.52%；实现利润总额为 2.89 亿元，同比增长 7.43%；实现归属于上市公司股东的净利润为 2.53 亿元，同比增长 7.56%。报告期内，公司研发投入 1.65 亿元，同比增长 71.53%，有力地支持了公司的项目研发和创新发展。报告期内，公司在研项目 57 个，包括仿制药一致性评价在研项目 16 个、新注册分类仿制药 19 个、美国 ANDA 在研项目 4 个、一类新药项目 4 个、特殊医学配方食品项目 2 个、原料药项目 9 个、包材项目 3 个。上半年，苯磺酸氨氯地平片通过仿制药一致性评价、埃索美拉唑镁肠溶胶囊申报美国 FDA。报告期内获得专利授权 6 项。

### 2.3. 丽珠集团 发布 2019 年半年报

本报告期，本集团实现营业收入人民币 4,939.07 百万元，相比上年同期的人民币 4,564.70 百万元，同比增长 8.20%；实现净利润人民币 834.53 百万元，相比上年同期的人民币 675.71 百万元，同比增长 23.50%；实现归属于本公司股东的净利润人民币 738.95 百万元，相比上年同期的人民币 633.35 百万元，同比增长 16.67%；剔除非经常性损益项目收益，本公司 2019 年上半年主营业务实现的归属于本公司股东的净利润为人民币 658.60 百万元，相比上年同期的人民币 571.13 百万元，同比增长 15.32%。其中，化学制剂产品同比增长 22.19%，原料药和中间体产品同比增长 1.64%；诊断试剂同比增长 8.21%。

### 2.4. 中新药业 发布 2019 年半年报

公司 2019 年上半年实现收入 35.33 亿，同比增长 13.54%。2019 年上半年，速效救心丸销售收入同比增长 24.60%；舒脑欣滴丸销售收入同比增长 37.14%；清肺膏

炎丸销售收入同比增长 18.88%。公司持续加快营销模式转型，激活重点品种的市场价值，提升产品市场竞争能力。速效救心丸成立电商组，对网络销售平台的渠道和价格进行管控，规范零售终端销售。达仁堂代表天津参加在故宫博物院举办的“中华老字号故宫过大年展”活动，促进达仁堂品牌彰显和产品销售。药品营销公司全面推广“成功动销模式”和“区域控销模式”。

## 2.5. 我武生物 发布 2019 年半年报

报告期内，公司实现营业收入 27,433.73 万元，比上年同期增长 25.43%；营业利润 14,965.53 万元，比上年同期增长 23.06%；归属于上市公司普通股股东的净利润 13,047.83 万元，比上年同期增长 25.53%。主要原因是我国脱敏治疗市场规模不断扩大，公司主导产品销售收入持续较快增长，管理效率持续优化，盈利水平较去年保持快速增长。报告期内，公司产品在国内华南、华中、华东等重点区域均实现较快增长，在大多数省级医疗机构药品集中采购中中标，销售网络已进入到全国大多数省级城市和部分地县级城市，患者规模不断扩大。

## 2.6. 普洛药业 发布 2019 年半年报

本报告期实现了营业收入和净利润等重要经营指标的全线增长，其中，上半年度实现营业收入 35.49 亿元，同比增长 15.58%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.81 亿元，同比增幅达 50.61%。其中，原料药和中间体实现收入 29.35 亿，同比增长 18.42%；制剂实现收入 5.85 亿，同比增长 0.26%。

截止报告期末，公司已进入注册程序的项目品种中，已向 NMPA 提交注册申请的项目共 7 个，完成了 5 个官方 14 次发补回复（PMDA 4 个、欧盟 2 个、TFDA 2 个、CDE 4 个、CEP 修订 2 个），并递交了 9 个产品多个国家的 DMF 注册，还有 1 个缓释片项目已提交美国 FDA 的 ANDA 注册申请，目前正在评审中。正在进行一致性评价研究的项目有 16 个，其中已申报品种 2 个。中药经典名方工作有序推进，正在进行研究的项目有 6 个，其中 1 个项目已完成申报资料的准备工作。公司治疗脑中风的一类新药索法地尔 II 期临床实验部分已完成，目前正在进行 II 期临床数据统计工作。

## 2.7. 柳药股份 发布 2019 年半年报

2019 年上半年，公司实现营业收入 719,692.25 万元，较上期增长 30.47%；实现归属上市公司股东的净利润 35,615.58 万元，同比增长 39.35%，继续保持业绩稳步增长。

在医药批发板块，公司进一步完善网络布局，加强核心城市布局设点，稳固核心市场的同时加强县乡基层市场覆盖，保持对终端渠道的控制力度，并通过医院供应链

延伸服务、器械耗材 SPD 项目等拓展配套增值服务，进一步密切与医疗机构客户的合作关系，逐步提升公司的市场份额。

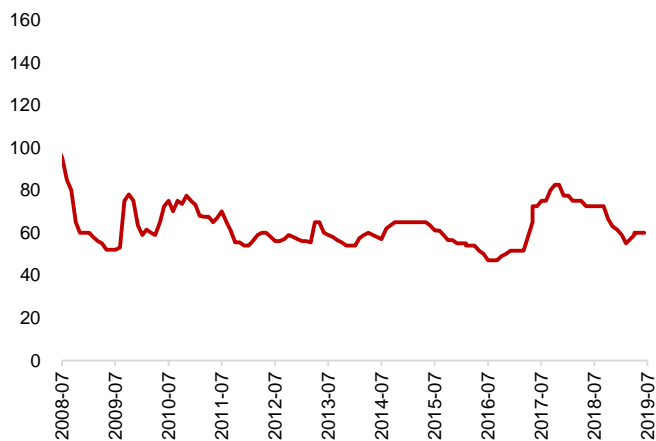
在零售连锁方面，公司零售药店通过自建和收购加快布局，DTP 药店和专业化药房的建设也加快，同时推动院边处方外流的承接药店布局，完善处方流转系统和线上药店渠道建设，保证零售业务盈利能力持续提高。

此外，公司继续加快延伸产业链，发展医药工业业务，持续提高仙莱中药科技饮片加工产能和质量，通过资源整合发挥医药工业与医药商业业务的协同，推动万通制药产品销售，同时开展第三方医药物流等配套服务，实现企业多元化发展，保持公司持续盈利能力。

### 3. 主要原料药价格跟踪

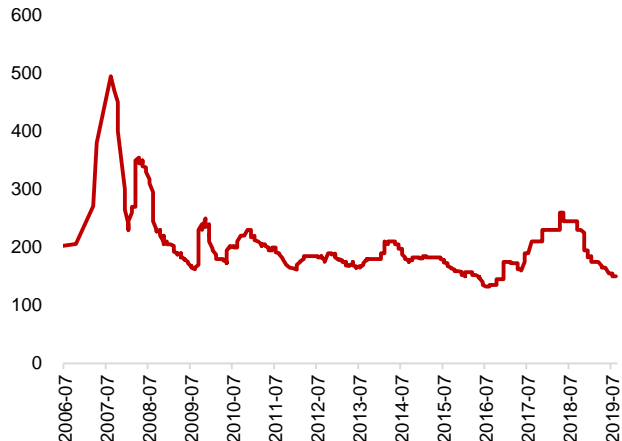
#### 3.1. 抗感染药价格跟踪

图表 1: 青霉素工业盐价格走势 (元/BOU)



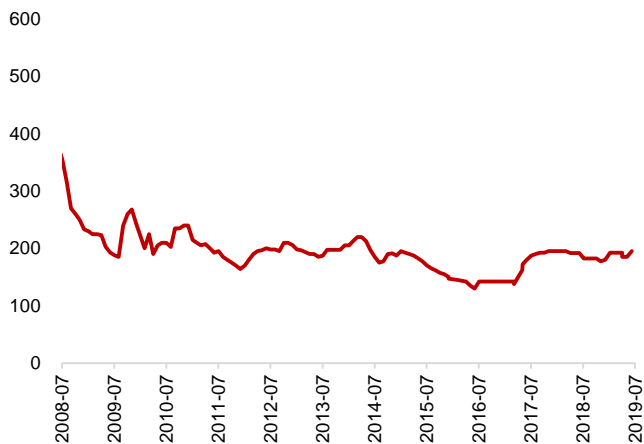
来源: Wind, 国联证券研究所

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)



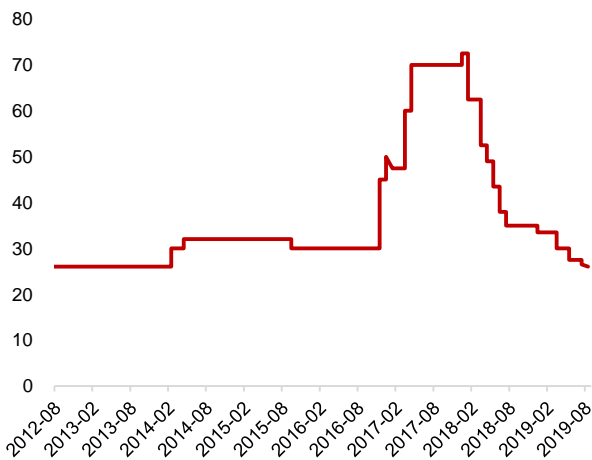
来源: Wind, 国联证券研究所

抗感染药类价格方面, 截止到 2019 年 8 月 14 日, 6-APA 报价 150 元/kg, 与上周持平。其他品种数据更新至 2019 年 07 月, 其中青霉素工业盐价格与上月持平, 即为 60 元/BOU; 阿莫西林较上月提升 10 元/kg, 最新报价 195 元/kg; 头孢曲松钠价格较上月继续下降, 报价为 610 元/kg。



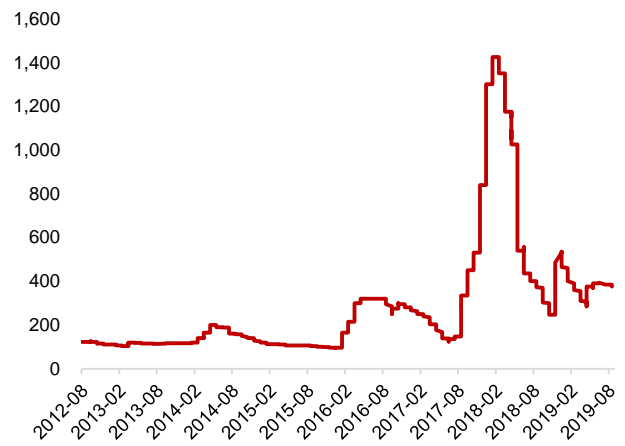
### 3.2. 维生素类价格跟踪

图表 5: 维生素 C 国内价格走势 (元/kg)



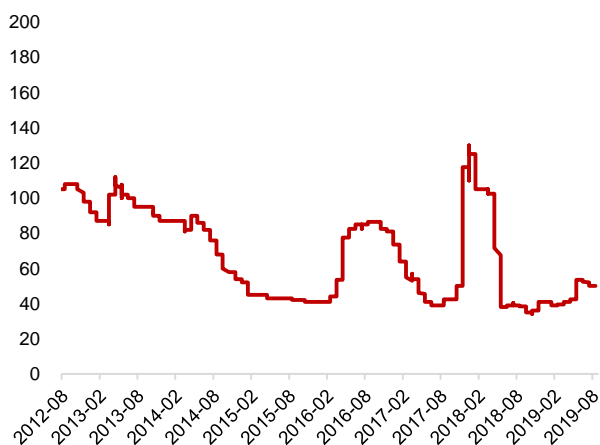
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 维生素 A 国内价格走势 (元/kg)



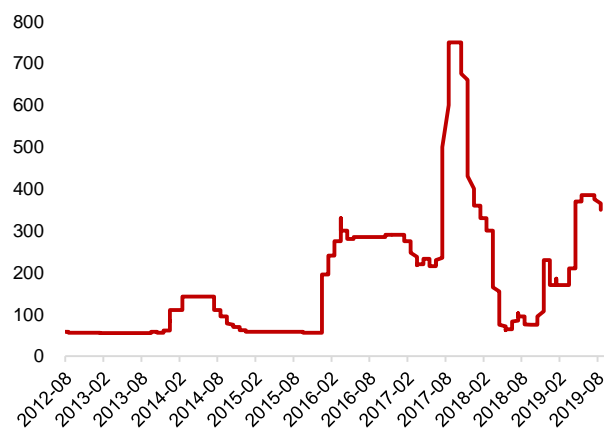
来源: Wind, 国联证券研究所

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, VA 价格下降, 其他和上周持平。截止到 2019 年 8 月 16 日, VA 报价 375 元/kg, 比上周下降 10 元/kg。泛酸钙报价为 350 元/kg, VC 和 VE 分别为 26 元/kg 和 50 元/kg, 均与上周持平。



## 4. 科创专栏

### 4.1. 医药生物标的科创板注册发行动态

截止本周五，科创板医药生物行业有 30 家公司 IPO 正常受理但未上市，大多标的都是根据科创板第一套上市标准注册的，前沿生物获得 IPO 新增受理。15 家公司审核状态为中止审查，这些公司需要补充 2019 年半年度财务报表，待最新财务报表补充后将进入相应正常注册状态。

**图表 9：已经 IPO 预披露科创板生物医药标的**

证券代码	证券简称	上市标准	审核状态	受理日期
A19406.SH	前沿生物	上市标准五	已受理	2019-08-13
A19404.SH	天智航	上市标准五	已受理	2019-08-07
A19400.SH	成都先导	上市标准一	已问询	2019-07-09
A19398.SH	百奥泰	上市标准五	已问询	2019-07-08
A19302.SH	三友医疗	上市标准一	中止审查	2019-06-26
A19305.SH	南新制药	上市标准一	中止审查	2019-06-26
A19300.SH	吉贝尔	上市标准一	中止审查	2019-06-25
A19233.SH	泽璟制药	上市标准五	已回复	2019-06-10
A17209.SH	浩特生物	上市标准一	已问询	2019-06-03
A19172.SH	复旦张江	上市标准一	中止审查	2019-05-13
A19144.SH	东方基因	上市标准一	已问询	2019-05-09
A19146.SH	赛伦生物	上市标准一	中止审查	2019-05-09
A19140.SH	祥生医疗	上市标准一	已问询	2019-04-30
A19137.SH	嘉必优	上市标准一	中止审查	2019-04-29
A19120.SH	硕世生物	上市标准一	中止审查	2019-04-22
A19114.SH	浩欧博	上市标准一	中止审查	2019-04-19
A19112.SH	昊海生科	上市标准一	报送证监会	2019-04-18
A19107.SH	普门科技	上市标准一	中止审查	2019-04-16
A19104.SH	佰仁医疗	上市标准一	已回复(第五次)	2019-04-15
A19080.SH	华熙生物	上市标准一	已回复(第四次)	2019-04-10
A19075.SH	博瑞医药	上市标准一	已回复(第三次)	2019-04-08
A19064.SH	热景生物	上市标准一	中止审查	2019-04-04
A19060.SH	苑东生物	上市标准一	已回复(第四次)	2019-04-03
A17241.SH	美迪西	上市标准一	中止审查	2019-04-03
A19054.SH	海尔生物	上市标准一	报送证监会	2019-04-02
A19058.SH	申联生物	上市标准一	报送证监会	2019-04-02
A19043.SH	赛诺医疗	上市标准二	中止审查	2019-03-29
A19016.SH	特宝生物	上市标准四	中止审查	2019-03-27
A19002.SH	安翰科技	上市标准一	中止审查	2019-03-22
A19001.SH	科前生物	上市标准一	中止审查	2019-03-22

来源：Wind，国联证券研究所

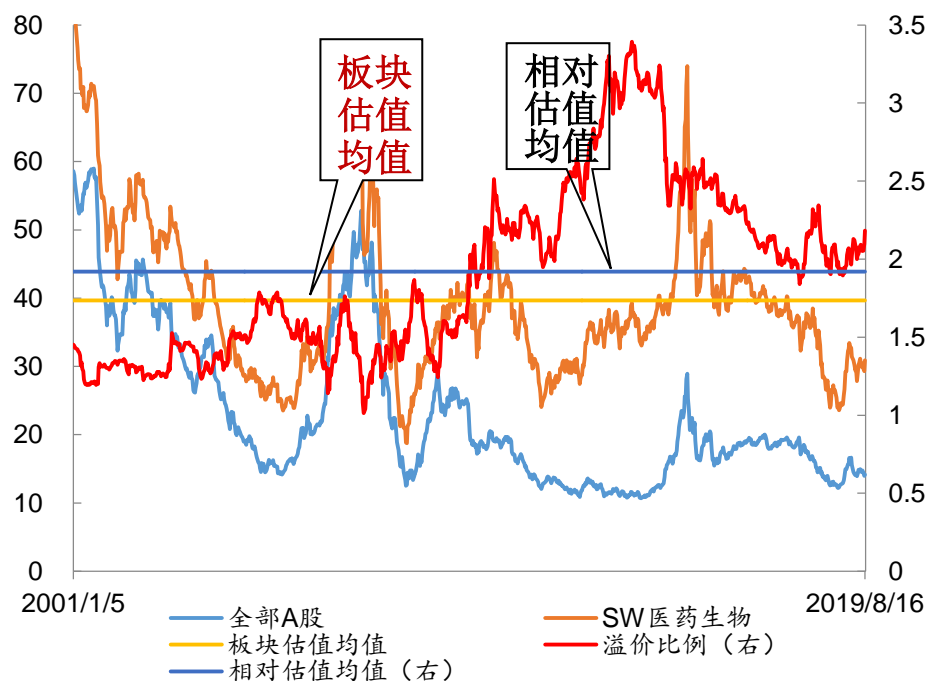
### 4.2. 新上市标的跟踪与点评

➤ 科创板暂无新增标的上市。

## 5. 医药行业估值跟踪

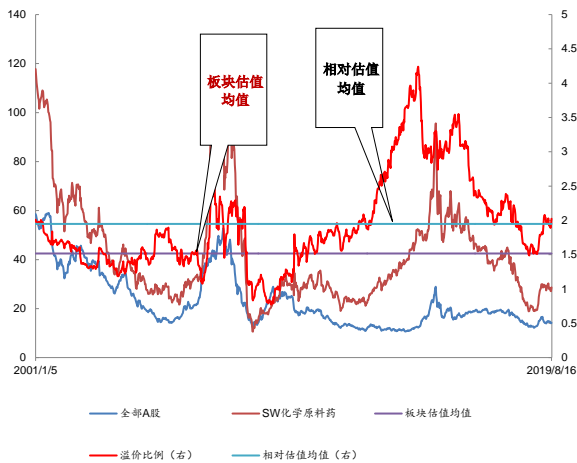
截止到 2019 年 8 月 16 日我们采用一年滚动市盈率 (TTM, 整体法), 剔除负值影响, 医药生物整体市盈率处在 30.92 倍, 较上周提升较多, 低于历史估值均值(39.69 倍)。截止到 2019 年 8 月 16 日, 医药行业相对于全部 A 股的溢价比例为 2.18 倍, 较上周有所提升。本周各个板块估值均有所提升, 化学制剂、医疗服务板块提升较多。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

图表 10: 医药行业历史估值比较图



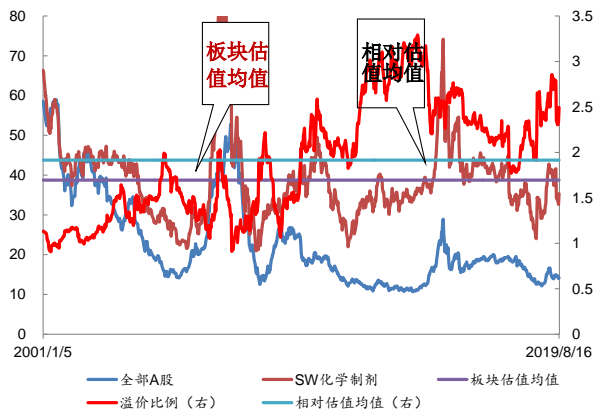
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 11: 化学原料药行业市盈率变化趋势图



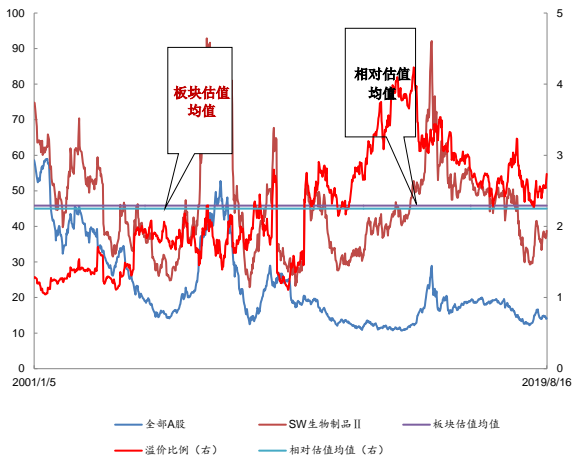
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 化学制剂行业市盈率变化趋势图



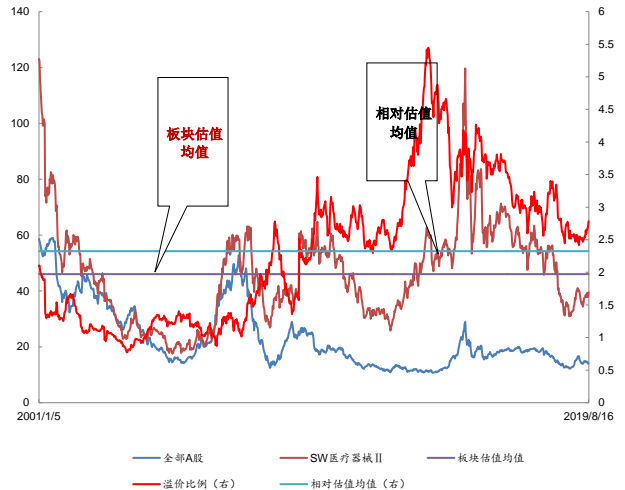
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 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 14: 医疗器械行业市盈率变化趋势图



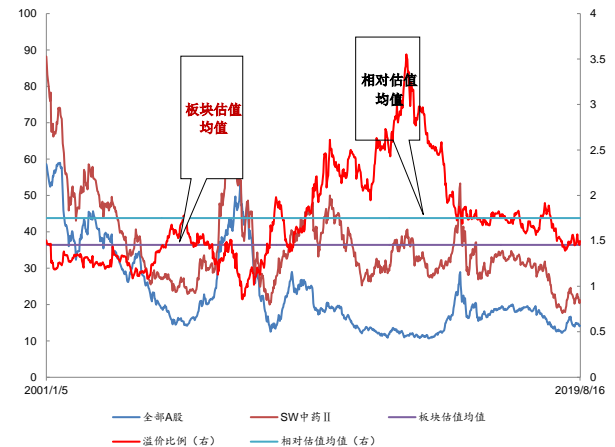
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 15: 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 16: 中药行业市盈率变化趋势图



来源: Wind, 国联证券研究所

## 6. 周策略建议

上证综指较上周上涨 1.77%。从个股表现来看，本周西藏药业、九洲药业位列行业周涨幅前列；而亚太药业、心脉医疗表现较差，位列行业周跌幅前列。

图表 17：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
600211.SH	西藏药业	32.35	002370.SZ	亚太药业	-23.05
603456.SH	九洲药业	26.24	688016.SH	心脉医疗	-3.94
000766.SZ	通化金马	25.23	300381.SZ	溢多利	-3.42
600829.SH	人民同泰	24.71	300108.SZ	吉药控股	-3.36
002826.SZ	易明医药	23.91	000661.SZ	长春高新	-3.06
300639.SZ	凯普生物	20.84	002422.SZ	科伦药业	-2.84
300314.SZ	戴维医疗	19.66	300194.SZ	福安药业	-2.78
002653.SZ	海思科	19.41	002550.SZ	千红制药	-2.06
002317.SZ	众生药业	19.19	600538.SH	国发股份	-1.79
600867.SH	通化东宝	18.54	002223.SZ	鱼跃医疗	-1.78

来源：Wind，国联证券研究所

本周上证综指震荡上行，消费类和科技类板块表现好。从个股表现来看，中报业绩表现较好的近期涨幅较大，目前进入半年报披露期，建议关注半年度业绩较好的企业，如东诚药业（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）和药石科技（300725.SZ）等；另外创新价值凸显，恒瑞医药（600276.SH）、安科生物（300009.SZ）等值得长期关注。

图表 18：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

## 7. 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，并应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