

抗癌新药海外获批，集采品种明年扩大

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

本周体制改革司发布推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验通知，提到的重点任务包括2020年按照国家统一部署，扩大国家组织集中采购和使用药品品种范围；对未纳入国家组织集中采购和使用的药品开展带量、带预算采购，仿制药企仍然承压。此外，百济神州泽布替尼获得FDA批准。此前安进收购百济神州部分股权，表明对我国创新药企的认可。短期内可以关注创新药企如贝达药业（300558.SZ）。

► 本周原料药价格跟踪

抗感染药类价格方面，多个品种价格下跌。截止至10月底，青霉素工业盐价格为51元/BOU，比上月下跌9元/BOU，阿莫西林最新报价192.5元/kg，比上月下跌2.5元/kg；头孢曲松钠报价为590元/kg，比上月下跌20元/kg。维生素方面，本周VE价格上涨，其他各主要维生素价格与上周持平。截止到2019年11月15日，VE报价43.5元/kg，比上周上涨2.5元/kg。VA报价317.5元/kg，泛酸钙报价为360元/kg，VC报价为26元/kg，均与上周持平。

► 本周医药行业估值跟踪

截止到2019年11月15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34.34倍，较上周小幅下跌，低于历史估值均值（39.61倍）。截止到2019年11月15日，医药行业相对于全部A股的溢价比例为2.41倍，较上周提升较多。本周医疗服务板块估值提升，化学制剂板块基本持平，其他板块估值小幅降低。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。

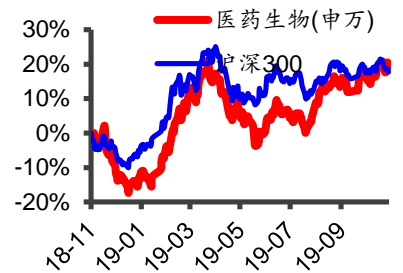
► 周策略建议

本周大盘小幅下跌，医药板块跌幅小于大盘。近期创新药企业相关利好频传，包括安进收购百济神州股权、百济神州泽布替尼成为被FDA批准的国内首款抗癌创新药，带动创新药的乐观预期，本周有创新药布局的康弘药业、贝达药业、微芯生物涨幅居前，赛道独特的我武生物、欧普康视涨幅较多。短期内建议关注研发型企业如贝达药业（300558.SZ）；另外，大型医用设备配置许可逐步落地，叠加肝素原料药涨价，建议关注相关标的东诚药业（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、《卫健委介绍流感防控，接种量多于去年》
《医药生物》
- 2、《DRGs 标准出炉，中医药或将迎来转型升级》
《医药生物》
- 3、《药监局发布注射剂一致性评价相关文件》
《医药生物》

正文目录

1	行业动态跟踪	3
1.1	体制改革司发布推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验通知.....	3
1.2	泽布替尼获得 FDA 批准.....	4
2	上市公司公告	5
2.1	凯利泰 直型金属接骨板（非锁定）获得 III 类医疗器械注册证.....	5
2.2	红日药业 化药 1 类创新药艾姆地芬片获得临床试验批件.....	5
2.3	复星医药 控股子公司签署许可协议.....	5
2.4	科伦药业 配股申请获得证监会通过.....	6
2.5	海南海药 参股公司中国抗体制药有限公司在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市.....	6
2.6	贝达药业 大股东减持股份预披露公告.....	6
3	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 行业动态跟踪

1.1 体制改革司发布推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验通知

一、福建省和三明市深化医改的主要经验

(一) 建立高效有力的医改领导体制和组织推进机制。将医改工作纳入政府目标管理绩效考核，带动各市县形成了强有力的推进机制。2018年，三明市二级及以上公立医院财政直接补助收入占总支出的比例为17.1%。

(二) 深化医疗、医保、医药“三医”联动改革。2018年，三明市二级及以上公立医院医疗服务收入（不含药品、耗材、检查、化验收入，下同）占医疗收入的比例达到42%。

(三) 创新薪酬分配激励机制。2018年，三明市二级及以上公立医院人员支出占业务支出的比例为46.5%。

(四) 强化医疗机构监督管理。

(五) 改革完善医保基金管理。推行按病种收付费改革，全省各统筹区病种数均超过230个。

(六) 上下联动促进优质医疗资源下沉。

二、进一步推广福建省和三明市医改经验的重点任务

各地要按照党中央、国务院决策部署和“一个转变、两个重点”（推动卫生健康工作从以治病为中心转向以人民健康为中心，着力解决看病难、看病贵问题）的工作要求，认真学习福建省和三明市的担当精神和改革勇气，因地制宜积极借鉴其改革路径和做法，敢于亮剑、勇于创新，实打实、硬碰硬推进医改，雷厉风行、见底见效解决群众看病就医痛点堵点问题，以钉钉子精神抓好任务落实。重点做好以下工作：

(一) 切实加强医改组织领导。

(二) 加大药品耗材集中采购改革力度。

1、2019年12月底前，各省份要全面执行国家组织药品集中采购和使用改革试点25种药品的采购和使用政策。2020年，按照国家统一部署，扩大国家组织集中采购和使用药品品种范围。综合医改试点省份要率先推进由医保经办机构直接与药品生产或流通企业结算货款，其他省份也要积极探索。

2、各地要积极采取单独或跨区域联盟等方式，按照带量采购、招采合一、质量优先、确保用量、保证回款等要求，对未纳入国家组织集中采购和使用的药品开展带量、带预算采购。2020年9月底前，综合医改试点省份要率先进行探索，其他省份也要积极探索。

3、各地要针对临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、多家企业生产的高值医用耗材，按类别探索集中采购。2020年9月底前，综合医改试点省份要率

先进行探索。

(四) 及时动态调整医疗服务价格。

4、各地要抓住开展药品耗材集中采购、取消医用耗材加成等改革窗口期，通过腾笼换鸟的方式，及时相应调整医疗服务价格，支持公立医院运行机制和薪酬制度改革。

5、2020年，各地要按照设置启动条件、评估触发实施、确定调价空间、遴选调价项目、合理调整价格、医保支付衔接、跟踪监测考核的原则要求，建立医疗服务价格动态调整机制并组织实施，持续优化医疗服务比价关系，体现技术劳务价值。

6、2020—2022年，各地要每年进行调价评估，达到启动条件的要及时调整医疗服务价格，加大动态调整力度，与“三医”联动改革紧密衔接。加强对各地医疗服务价格动态调整工作的指导，加大对工作滞后地区的督促力度。

信息来源：体制改革司

点评：近日，体制改革司发布了推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验通知。改革的经验总结包括：建立高效有力的医改领导体制和组织推进机制、深化医疗、医保、医药“三医”联动改革、创新薪酬分配激励机制、强化医疗机构监督管理、改革完善医保基金管理，上下联动促进优质医疗资源下沉等6条经验。

推广医改的重点任务包括，2020年，按照国家统一部署，扩大国家组织集中采购和使用药品品种范围。对未纳入国家组织集中采购和使用的药品开展带量、带预算采购。集中采购目前主要集中在通过一致性评价的口服制剂，未来预期将在25个品种以外开展集采，剂型也会更多。除不受医保支付影响的消费类产品外，药品方面，建议关注创新驱动的药企如贝达药业、恒瑞医药。仿制药板块仍有降价压力，可以关注目前尚不受影响的、壁垒较高的企业，如核素企业东诚药业，以及吸入类制剂进入收获期的健康元。

1.2 泽布替尼获得 FDA 批准

11月14日百济神州宣布其产品泽布替尼获得FDA加速批准用于治疗既往接受过至少一项疗法的成年套细胞淋巴瘤患者。该药是首款由百济神州自主研发获批上市的产品，是公司发展历程中的重大里程碑。

资料来源：百济神州公告

点评：该药为中国医药企业研发的创新药中首个获得FDA批准的。国内的制药企业，相比日本的创新药企业，出口水平仍有很大不足，以武田制药为例，其超过50%以上的收入来源于出口，且基本是制剂。国内的药企出口，以原料药为主。制剂出口占收入比重低，A股医药企业龙头恒瑞医药的制剂全部出口规模仍不到5%。但国内药企仍有突破，包括泽布替尼的上市、PD-1单抗等产品和国外产品上市时间差仅4年。短期内建议关注创新药类的标的，如贝达药业（300558.SZ）。

2 上市公司公告

2.1 凯利泰 直型金属接骨板（非锁定）获得Ⅲ类医疗器械注册证

上海凯利泰医疗科技股份有限公司于近日获得国家食品药品监督管理局颁发的直型金属接骨板（非锁定）Ⅲ类《医疗器械注册证》该产品经审查，符合医疗器械市场准入规定，准许注册。

该产品选用符合 GB/T 13810 规定的 TA3 材料制成。表面可经阳极氧化（微弧氧化、着色氧化）处理及未经阳极氧化处理，非灭菌包装。该产品适用于四肢长骨骨干骨折内固定。

公司取得上述产品的Ⅲ类《医疗器械注册证》，进一步丰富了凯利泰创伤植入物医疗器械产品线，实现了公司产品线的多元化，有利于公司双品牌产品线的市场推广和销售，增强公司的核心竞争力。预计将对公司未来的经营发展产生有利影响。

2.2 红日药业 化药 1 类创新药艾姆地芬片获得临床试验批件

公司申报的创新药 姆地芬片符合药物临床试验审评审批的有关要求，获准本品开展实体肿瘤的临床试验，同意进行临床试验。

本品为国内首个获得临床试验批准的口服 PD-L1 小分子抑制剂，与目前已经获得批准上市的同靶点注射用单抗药物相比，具有如下优势：1) 能够透过细胞膜进入细胞内。2) 在某种程度上可进入脑组织，用于脑部肿瘤的治疗。3) 可口服，患者顺应性强。4) 在生产工艺、剂型设计和给药方式等多种层面的研究也颇为成熟，成本低。5) 可避免大分子药物能引起的不良反应。

2.3 复星医药 控股子公司签署许可协议

上海复星医药（集团）股份有限公司控股子公司上海复星医药产业发展有限公司获得 MimiVax, LLC 许可，在区域内（即中国大陆、香港及澳门特别行政区，下同）及领域内（即胶质母细胞瘤以及其他肿瘤和非肿瘤适应症的治疗和预防，下同）使用其专有知识（know-how）和专利（但不包括制造信息及相关专利）独家临床开发和商业化（包括进口、销售，但不包括制造；下同）肿瘤免疫治疗产品 SurVaxM。

SurVaxM 是一种首创的新型肿瘤免疫治疗产品，其通过识别表达 survivin 蛋白（该蛋白与细胞生存相关，在超过 95% 的胶质母细胞瘤及肝癌、乳腺癌、卵巢癌、肾癌、前列腺癌、多发性骨髓瘤等多种肿瘤中有表达，但在正常成人组织中极少能够检测到）的肿瘤细胞，并通过刺激患者自身的免疫反应控制肿瘤的生长和复发。

截至本公告日，SurVaxM 已在美国完成了复发或处于疾病进展的恶性胶质瘤患

者 I 期安全性临床研究，并在美国罗斯韦尔帕克综合癌症中心（Roswell Park Comprehensive Cancer Center）、克利夫兰诊所（Cleveland Clinic）、丹娜法伯癌症研究院（Dana-Farber Cancer Institute）、麻省总医院（Massachusetts General Hospital）和贝斯以色列女执事医学中心（Beth Israel Deaconess Medical Center）完成了一项针对初诊胶质母细胞瘤的 II 期临床研究；此外，SurVaxM 还正在美国开展针对多发性骨髓瘤、神经内分泌瘤的 I 期临床研究，并计划即将在初诊胶质母细胞瘤患者中开展关键性、随机化临床研究。

复星医药产业应根据约定向 MimiVax 支付至多 3,800 万美元的许可费用以及支付相应的销售里程碑等款项。

本次合作产品主要针对包括中枢神经系统肿瘤在内的肿瘤疾病，与本集团主要治疗领域相契合。本次合作有利于丰富本集团在上述治疗领域的产品线、完善本集团的市场布局，同时为市场尚未满足的临床需求提供治疗选择。

2.4 科伦药业 配股申请获得证监会通过

2019 年 11 月 15 日，中国证券监督管理委员会发行审核委员会对四川科伦药业股份有限公司的配股申请进行了审核。根据会议审核结果，公司本次配股申请获得审核通过。

2.5 海南海药 参股公司中国抗体制药有限公司在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市

海南海药股份有限公司参股公司中国抗体制药有限公司于 2019 年 11 月 12 日在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市，股份代号：03681。截至本公告披露日，公司持有中国抗体 152,040,200 股股份，占中国抗体本次全球发售完成后总股本的 15.11%。

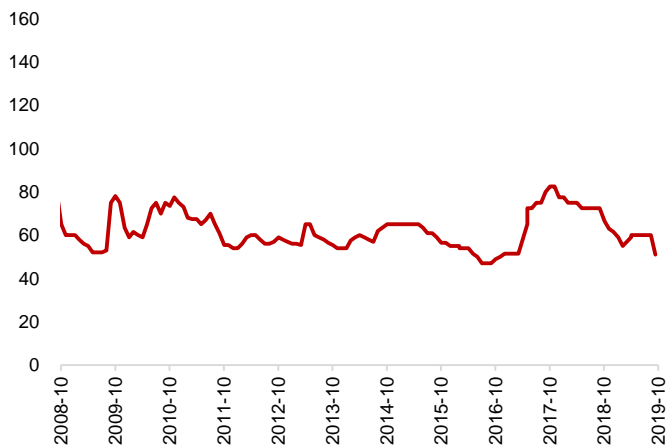
2.6 贝达药业 大股东减持股份预披露公告

贝达药业股份有限公司控股股东宁波凯铭投资管理合伙企业(有限合伙)、浙江贝成投资管理合伙企业(有限合伙)、YINXIANG WANG 及其一致行动人 FENLAI TAN 合计持有公司股份 134,809,560 股（占本公司总股本比例 33.62%），在本次预披露的减持计划期间，凯铭投资不减持公司股份，贝成投资、YINXIANG WANG 和 FENLAI TAN 计划以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份合计不超过 16,730,000 股（即合计不超过公司总股本的 4.17%）。其中，通过集中竞价方式减持的，自本公告之日起 15 个交易日之后的 6 个月内实施，减持股份总数不超过 8,020,000 股（占本公司总股本比例 2.00%）；通过大宗交易方式减持的，自本公告之日起 3 个交易日之后的 6 个月内实施，减持股份总数不超过 8,710,000 股（占本公司总股本比例 2.17%）。

3 原料药价格跟踪

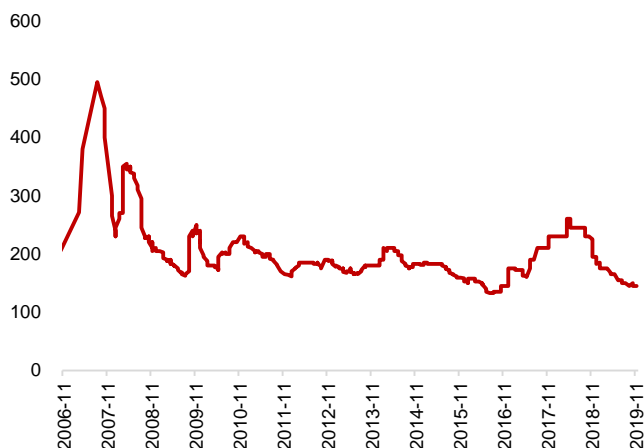
3.1 抗感染药价格跟踪

图表 1: 青霉素工业盐价格走势 (元/BOU)



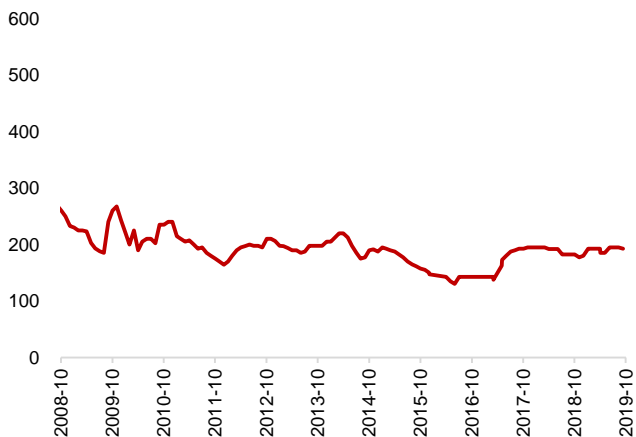
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

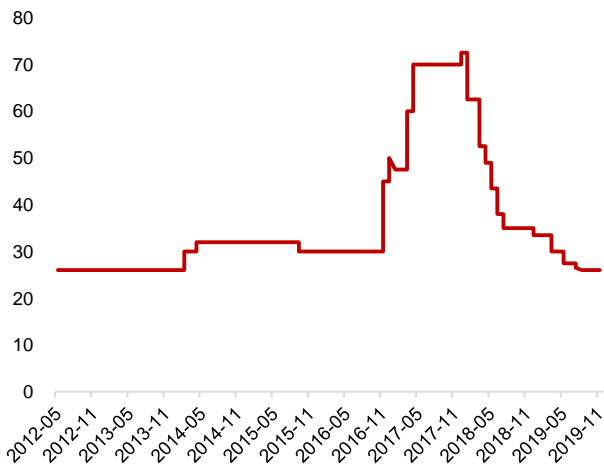


来源: Wind, 国联证券研究所

抗感染药类价格方面, 6-APA 最新报价 145 元/kg, 与上周持平。其他品种价格下跌, 截止至 10 月底, 青霉素工业盐价格为 51 元/BOU, 比上月下跌 9 元/BOU; 阿莫西林最新报价 192.5 元/kg, 比上月下跌 2.5 元/kg; 头孢曲松钠报价为 590 元/kg, 比上月下跌 20 元/kg。

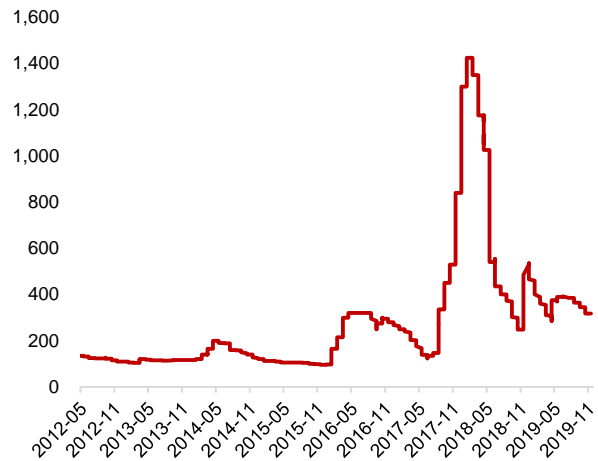
3.2 维生素类价格跟踪

图表 5: 维生素 C 国内价格走势 (元/kg)



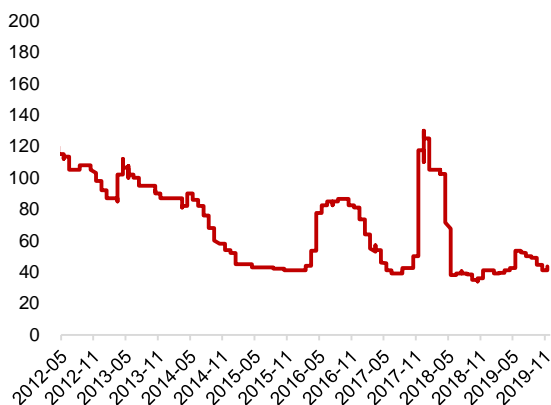
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 维生素 A 国内价格走势 (元/kg)



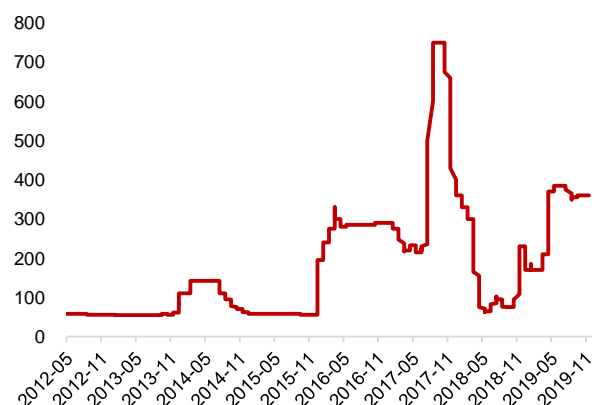
来源: Wind, 国联证券研究所

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)



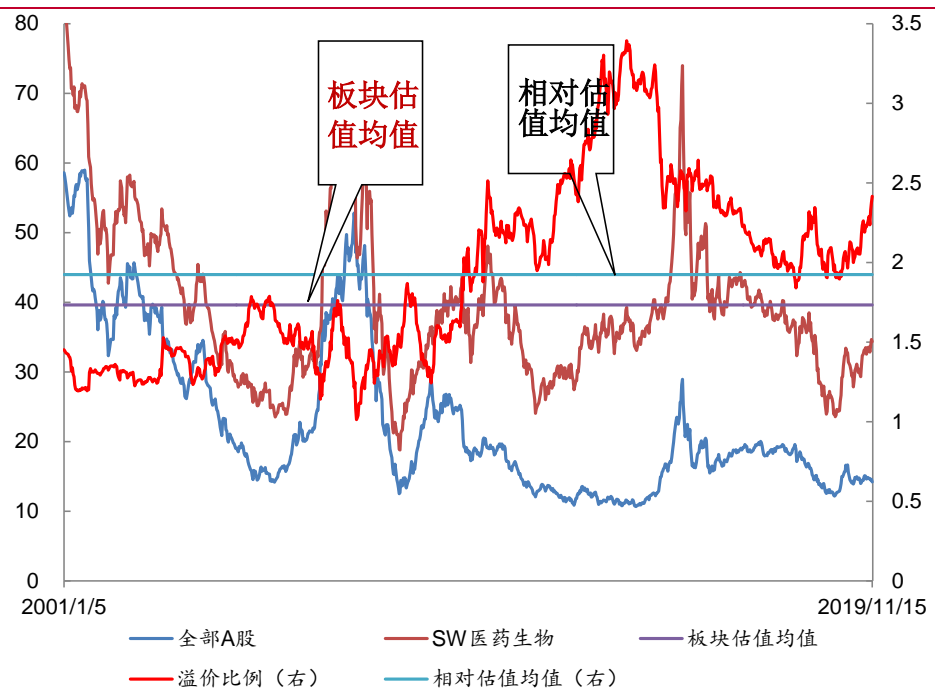
来源: Wind, 国联证券研究所

维生素方面, 本周 VE 价格上涨, 其他各主要维生素价格与上周持平。截止到 2019 年 11 月 15 日, VE 报价 43.5 元/kg, 比上周上涨 2.5 元/kg。VA 报价 317.5 元/kg, 泛酸钙报价为 360 元/kg, VC 报价为 26 元/kg, 均与上周持平。

4 医药行业估值跟踪

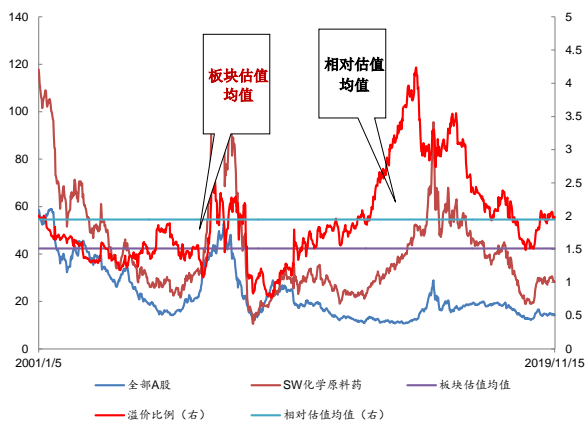
截止到 2019 年 11 月 15 日我们采用一年滚动市盈率 (TTM, 整体法), 剔除负值影响, 医药生物整体市盈率处在 34.34 倍, 较上周小幅下跌, 低于历史估值均值 (39.61 倍)。截止到 2019 年 11 月 15 日, 医药行业相对于全部 A 股的溢价比例为 2.41 倍, 较上周提升较多。本周医疗服务板块估值提升, 化学制剂板块基本持平, 其他板块估值小幅降低。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

图表 9: 医药行业历史估值比较图



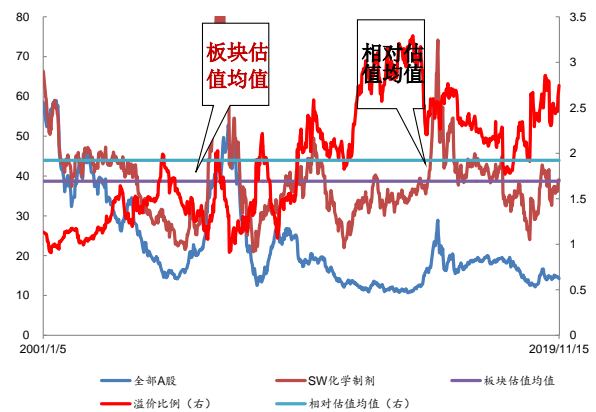
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 10: 化学原料药行业市盈率变化趋势图



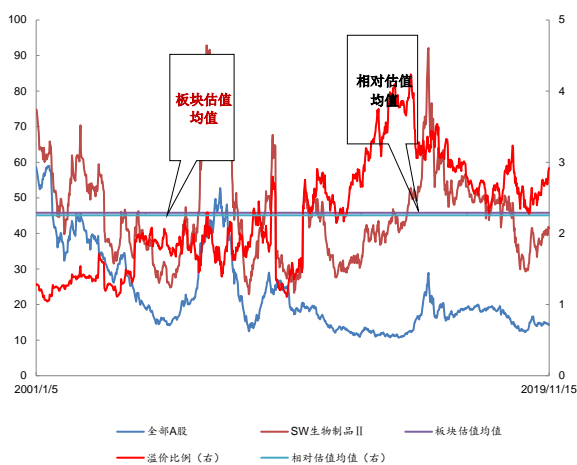
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 11: 化学制剂行业市盈率变化趋势图



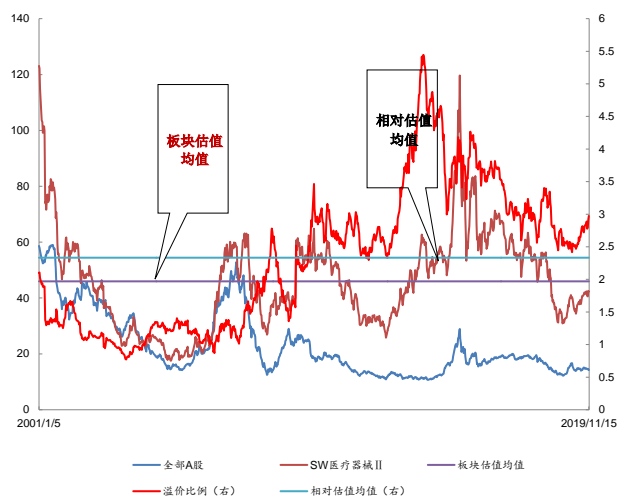
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 生物制品行业市盈率变化趋势图



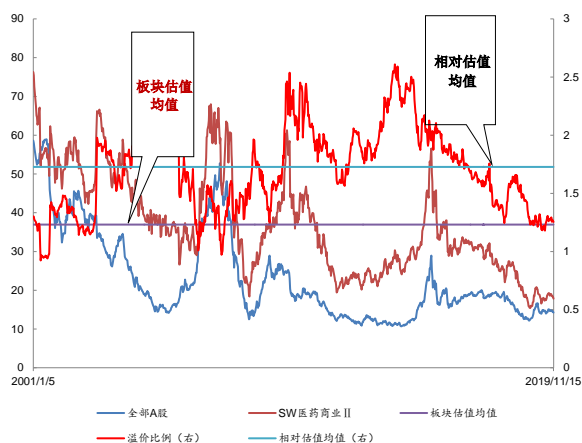
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 医疗器械行业市盈率变化趋势图



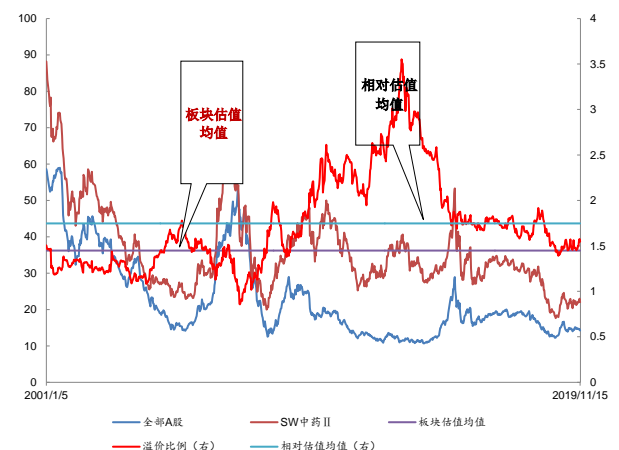
来源: Wind, 国联证券研究所

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

上证综指较上周下跌 2.46%。从个股表现来看，本周创新药概念的个股走势好，康弘药业、贝达药业涨幅前列；而美迪西、康缘药业表现较差，位列行业周跌幅前列。

图表 21：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
002773.SZ	康弘药业	13.00	688202.SH	美迪西	-18.46
300558.SZ	贝达药业	12.79	600557.SH	康缘药业	-15.46
603976.SH	正川股份	11.76	688389.SH	普门科技	-14.60
688321.SH	微芯生物	11.38	002424.SZ	贵州百灵	-13.85
300753.SZ	爱朋医疗	10.08	600129.SH	太极集团	-13.24
000150.SZ	宜华健康	9.20	300562.SZ	乐心医疗	-12.70
300357.SZ	我武生物	9.11	603987.SH	康德莱	-12.15
300015.SZ	爱尔眼科	9.01	600572.SH	康恩贝	-12.11
300595.SZ	欧普康视	8.78	002412.SZ	汉森制药	-10.07
000503.SZ	国新健康	8.09	002788.SZ	鹭燕医药	-9.79

来源：Wind，国联证券研究所

本周大盘小幅下跌，医药板块跌幅小于大盘。近期创新药企业相关利好频传，包括安进收购百济神州股权、百济神州泽布替尼成为被 FDA 批准的国内首款抗癌创新药，带动创新药的乐观预期，本周有创新药布局的康弘药业、贝达药业、微芯生物涨幅居前，赛道独特的我武生物、欧普康视涨幅较多。短期内建议关注研发型企业如贝达药业（300558.SZ）；另外，大型医用设备配置许可逐步落地，叠加肝素原料药涨价，建议关注相关标的东诚药业（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 22：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