

## 政策规范新药研发，中长期马太效应愈烈

——医药行业周报

分析师： 陈晨

SAC NO: S1150520100001

2021年7月7日

## 证券分析师

陈晨  
022-23839062  
chenchen@bhzq.com

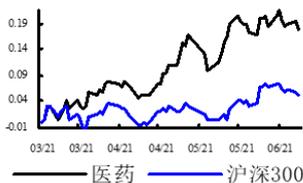
## 行业评级

医药 中性

## 重点品种推荐

恒瑞医药	增持
药石科技	增持
复星医药	增持
迪安诊断	增持
长春高新	增持
乐普医疗	增持
丽珠集团	增持
智飞生物	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:

## ● 本周行情

本周，申万医药生物板块下跌 5.66%，跑输沪深 300 指数 3.59 个百分点，涨跌幅在申万 28 个一级子行业中排名第 27 位，六个子板块全部下跌，中药板块跌幅较小，为 -0.24%，医疗服务和化学制药板块跌幅较大，分别下跌 9.71%、5.99%；截止最新收盘日，申万医药生物板块剔除负值情况下整体 TTM 估值为 39.55 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 68.97%。个股方面，\*ST 辅仁、吉药控股和奥翔药业涨幅居前，C 百洋、兴齐眼药和翔宇医疗跌幅居前。

## ● 行业要闻

国家卫健委等部门发布《关于进一步加强综合医院中医药工作推动中西医协同发展的意见》，提出三级综合医院应设置中医临床科室，公立综合医院应当有院领导相对固定分管中医药工作，健康行政部门要将中西医结合工作纳入医院评审和公立医院绩效考核，推动综合医院中医药发展；国家药监局发布征求《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》意见的通知，提出药物临床对照试验时应尽量为受试者提供最佳治疗方式/药物，同时应以为患者提供更优治疗选择为最高目标，当选择非最优治疗作为对照时，即使临床试验达到预设研究目标，也无法证明该药物对患者的价值，对新药研发提出更高层次要求。

## ● 投资策略

本周，受政策影响，板块内部走势与前期出现分化，中药板块在板块整体下跌行情中较为强势，前期强势赛道 CXO 较大幅度回撤，《中西医协同发展意见》从综合医院对中医科的评价与绩效管理着手，将中医放在医院全面发展的高度，将推动综合医院中医药的实质性发展；《指导原则》瞄准药物创新本质，遏制跟风立项势头，避免临床资源重复消耗，促使企业内部时间、资金、人力等向最具临床价值的研发方向配备，符合以患者切实临床疗效为导向的长期新药研发趋势，对 Me-too、Me-better 类药物研发提出了更高、更规范的要求，短期可能一定程度上减慢新药研发速率，但中长期有利于真正具有创新实力的制药企业以及实力型外包企业，行业内马太效应将愈加明显，此外，结合中报预告的陆续发布，建议短期逢低布局前期优质赛道个股以及中报超预期个股，中长期仍聚焦消费和创新两大主线，1) 创新领域，建议关注具备研发实力、营销网络发达、产品管线配置良好的创新药器，如恒瑞医药(600276)、复星医药(600196)、丽珠集团(600513)；创新外延产业链 CXO 领域，如药石科技(300725)；化学发光小龙头安图生物(603658)、兼具创新、销售及新型医疗服务能力的心血管平台型企业乐普医疗(300003)；2) 消费领域，建议关注

生长激素龙头长春高新(000661)、销售网络强大的智飞生物(300122),  
此外建议关注 ICL 企业迪安诊断(300244)。

风险提示: 集采降价超预期, 药物研发失败风险, 估值过高风险, 海外疫情超预期。

## 目 录

1.本周市场行情回顾 .....	5
2.行业要闻 .....	6
2.1 药监局发布关于公开征求《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》意见的通知 .....	6
2.2 浙江省发展改革委、省中医药管理局等联合印发《浙江省中医药发展“十四五”规划》 .....	6
2.3 国家卫生健康委与其他部门联合发布《关于进一步加强综合医院中医药工作推动中西医协同发展的意见》 .....	7
3.公司公告 .....	7
4.投资策略 .....	11

## 图 目 录

图 1: 本周申万一级行业涨跌情况 .....	5
图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况 .....	5

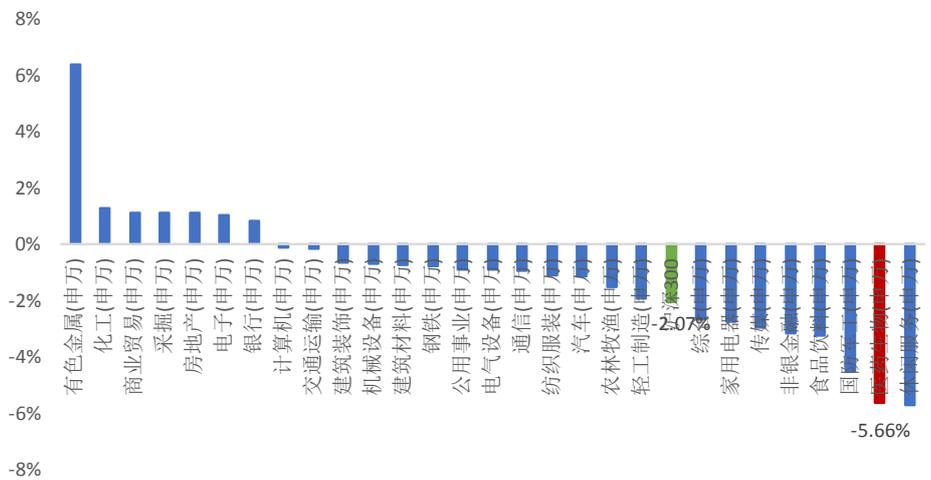
## 表 目 录

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名 .....	6
表 2: 部分公司 2021 年半年度业绩预告详情 .....	9

## 1.本周市场行情回顾

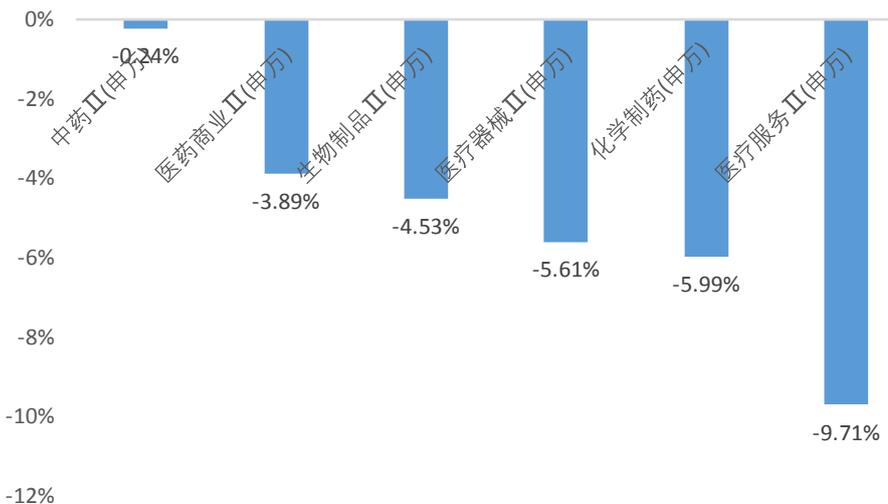
本周，申万医药生物板块下跌 5.66%，跑输沪深 300 指数 3.59 个百分点，涨跌幅在申万 28 个一级子行业中排名第 27 位，六个子板块全部下跌，中药板块跌幅较小，为-0.24%，医疗服务和化学制药板块跌幅较大，分别下跌 9.71%、5.99%；截止最新收盘日，申万医药生物板块剔除负值情况下整体 TTM 估值为 39.55 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 68.97%。个股方面，\*ST 辅仁、吉药控股和奥翔药业涨幅居前，C 百洋、兴齐眼药和翔宇医疗跌幅居前。

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	
*ST 辅仁	27.04%	C 百洋	-35.01%
吉药控股	23.84%	兴齐眼药	-29.70%
奥翔药业	23.35%	翔宇医疗	-25.43%
佐力药业	20.23%	美迪西	-24.95%
九芝堂	17.12%	信邦制药	-20.18%
陇神戎发	15.37%	键凯科技	-20.11%
昆药集团	14.79%	爱博医疗	-17.47%
赛托生物	14.26%	药石科技	-17.18%
ST 冠福	12.56%	泰格医药	-16.65%
天坛生物	12.08%	东方生物	-16.14%

资料来源: wind, 渤海证券研究所

## 2. 行业要闻

### 2.1 药监局发布关于公开征求《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》意见的通知

7 月 2 日, 国家药品监督管理局药品审评中心发布一则“关于公开征求《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》意见的通知”(以下简称《指导原则》), 指出在药物进行临床对照试验时, 一是应尽量为受试者提供临床实践中最佳治疗方式/药物, 而不应为提高临床试验成功率和试验效率, 选择安全有效性不确定, 或已被更优的药物所替代的治疗手段; 二是新药研发应以为患者提供更优的治疗选择为最高目标, 当选择非最优的治疗作为对照时, 即使临床试验达到预设研究目标, 也无法说明试验药物可满足临床中患者的实际需要, 或无法证明该药物对患者的价值。

资料来源: 药监局、证券时报

### 2.2 浙江省发展改革委、省中医药管理局等联合印发《浙江省中医药发展“十四五”规划》

6 月 30 日, 浙江省发展改革委、省中医药管理局等联合印发了《浙江省中医药发展“十四五”规划》, 提出中医药发展的七大任务, 计划投资 560 亿元。根据规划, 到 2025 年, 浙江省全部公立综合医院、妇幼保健院将设置中医科。《规划》提出, 2025 年浙江省中医服务能力的发展目标如下: 1) 建成一批国家、省级中

医医学中心和区域医疗中心。2) 各设区市至少设置一所三级甲等水平的中医医院, 95%的县级中医医院达到二级甲等以上水平。3) 公立中医医院中医类执业(助理)医师占比达60%以上, 中医药特色服务人次占中医医院总诊疗人次比率达65%以上。4) 全部二级公立中医医院设置治未病科, 全部公立综合医院、妇幼保健院设置中医科, 全部社区卫生服务中心、乡镇卫生院设置中医馆、配置中医医师, 努力打造中医药特色服务优质均衡发展先行地。

资料来源: 浙江省发展改革委, 医学界智库

## 2.3 国家卫生健康委与其他部门联合发布《关于进一步加强综合医院中医药工作推动中西医协同发展的意见》

6月30日, 国家卫生健康委与其他部门联合发布了《关于进一步加强综合医院中医药工作推动中西医协同发展的意见》(以下简称《中西医协同发展意见》), 对强化中西医结合工作提出更多要求。《意见》指出, 卫生健康行政部门要将中西医结合工作纳入医院评审和公立医院绩效考核, 推动综合医院中医药发展。此外, 三级综合医院应当按照标准与指南全部设置中医临床科室, 设立中医门诊和中医病床, 有条件的可设立中医病区和中医综合治疗区。鼓励有条件的三级综合医院设置中医二级学科或专业组, 诊疗科目设置中医二级科目, 支持三级综合医院中医临床科室推动中西医协同有关工作, 发挥示范引领作用。鼓励和支持二级公立综合医院设置中医临床科室。《意见》还明确, 公立综合医院应当有院领导相对固定分管中医药工作, 负责组织制定医院中医药发展的措施和办法, 协调解决中医药工作遇到的困难和问题, 督促中医药政策措施的落实, 并在医疗管理部门中明确责任人负责全院中医药业务管理。

资料来源: 卫健委, 医学界智库

## 3. 公司公告

【莎普爱思】2020年度非公开发行股票预案(修订稿), 本次非公开发行股票的发行价格为6.37元/股, 发行数量不超过94,191,522股(含本数), 不超过本次发行前公司总股本的30%, 且募集资金总额不超过60,000万元(含本数), 最终以中国证监会核准的发行数量为准。扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于泰州市妇女儿童医院有限公司医院二期建设项目和补充流动资金。发行对象为公司控股股东养和实业及公司实际控制人之一的林弘远。其中, 养和实业认购本

次非公开发行股票金额不超过 30,000 万元、林弘远认购本次非公开发行股票金额不超过 30,000 万元，合计不超过 60,000 万元。截至本预案公告日，养和实业为公司控股股东，林弘远为公司实际控制人之一，本次发行构成关联交易。

【泰坦科技】2021 年度向特定对象发行 A 股股票预案，发行对象为不超过 35 名符合中国证监会规定条件的特定投资者，发行股票数量不超过本次发行前公司总股本的 10%，即本次发行不超过 7,624,896 股。向特定对象发行股票采取询价发行方式，本次向特定对象发行的定价基准日为发行期首日。本次发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%。总金额不超过 105,434.59 万元（含本数），本次募集资金总额在扣除发行费用后的净额将用于泰坦科技生命科学总部园项目等。本次发行完成后，公司的股本规模、股东结构及持股比例将发生变化，本次发行不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

【万东医疗】2021 年非公开发行 A 股股票预案，发行价格为 12.84 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%，发行 A 股股票数量为不低于 108,163,240 股（含本数，下限）且不超过 162,244,859 股（含本数，上限），不超过本次非公开发行前公司总股本的 30%，拟募集资金总额不超过 208,322.40 万元（含本数），除发行费用后募集资金净额将用于 MRI、CT、DSA、DR/DRF 产品研发及产业化项目等，本次非公开发行的发行对象为公司控股股东美的集团，发行前，美的集团持有公司股权的比例为 29.09%，为公司控股股东。

【健友股份】1) 子公司香港健友于近日收到美国 FDA 签发的注射用地西他滨，50 mg/瓶 ANDA 批准通知（ANDA 号：212959），适用于 IPSS (International Prognostic Scoring System) 评分系统中中危-1, 中危-2 和高危的初治、复治骨髓增生异常综合征（MDS）成人患者，注射用地西他滨原研产品是 Otsuka Pharmaceutical Co., Ltd. 持有，商品名为 DACOGEN，于 2006 年 05 月 02 日获得美国 FDA 批准上市。当前美国已有 SANDOZ INC、DR REDDYS、ACCORD HEALTHCARE INC、PHARMASCIENCE INC 等 14 家注射用地西他滨仿制药获批上市；2019 年，注射用地西他滨全球销售额约 2.45 亿美元，美国销售额约 0.66 亿美元。2) 子公司产品注射用达托霉素获得美国 FDA 药品注册批件，达托霉素是由 Lilly（礼来）公司最初研究，CUBIST PHARMS LLC 开发的环脂肽类抗生素。2003 年 9 月，美国 FDA 首次批准注射用达托霉素（500 mg/瓶）上市，商品名为 Cubicin®，临床用于治疗复杂性皮肤及皮肤软组织感染与金黄色葡萄球菌引起的菌血症，目前注射用达托霉素已在全球广泛上市销售。美国境内，包括健友股份已有 13 家公司的注射用达托霉素产品获批上市。注射用达托霉素 2020 年全球销售额约为 43,661.81 万美元，其中美国市场销售额约 35,324.85 万美元。

【艾力斯】为拓展公司核心产品甲磺酸伏美替尼在海外市场的开发及商业化，公司拟与 ArriVent 签署《全球技术转让和授权协议》和《普通股认购协议》，就伏美替尼在海外市场的开发及商业化达成整体合作。公司拟授权 ArriVent 使用公司伏美替尼相关专利和专有技术，在除中国大陆、台湾、香港和澳门外的地区独家开发（包括研发、生产、进口、出口、使用、销售等）伏美替尼的权利，公司将获得 4,000 万美元的首付款，累计不超过 7.65 亿美元的研发和销售里程碑款项（达到约定的研发或销售里程碑事件），销售提成费，以及 ArriVent 一定比例的股份，ArriVent 将成为公司的参股公司。

【泽璟制药】启动盐酸杰克替尼片治疗重症斑秃 III 期临床试验，盐酸杰克替尼片是公司自主研发的小分子 JAK 激酶抑制剂新药，属于 1 类新药，公司拥有该产品的自主知识产权。盐酸杰克替尼片正在国内开展的其他临床研究包括：中、高危骨髓纤维化、芦可替尼不耐受的骨髓纤维化、特发性肺纤维化、强直性脊柱炎、中重度斑块状银屑病、中重度特应性皮炎、移植物抗宿主病等。盐酸杰克替尼片治疗骨髓纤维化获得了美国 FDA 的孤儿药资格认定，并已获得美国 FDA 的临床试验许可。

【理邦仪器】第二期员工持股计划(草案)，参加本员工持股计划的员工总人数不超过 650 人，其中参与本员工持股计划的董事、监事、高级管理人员为 4 人，具体参加人数、名单将由公司遴选并根据员工实际缴款情况确定。本次员工持股计划受让的股份总数预计不超过 4,068,900 股，约占本员工持股计划草案公告日公司股本总额 581,721,846 股的 0.70%。本员工持股计划受让公司回购股份的价格为 8.60 元/股，即公司拟用于实施本员工持股计划的已回购股份均价（17.20 元/股）的 50%。存续期为不超过 36 个月，所获标的股票的锁定期为 24 个月。

【业绩预告】截止目前，已有 56 家企业发布 2021 年半年度业绩预告，具体如下：

表 2：部分公司 2021 年半年度业绩预告详情

公司	预告类型	业绩预告摘要
透景生命	扭亏	与上年同期相比将扭亏为赢
赛诺医疗	首亏	预计在下一个报告期期末的累计净利润仍为亏损
百奥泰-U	续亏	预计下一报告期末将继续产生亏损
博晖创新	续亏	预计年初至下一报告期期末累计净利润可能为亏损
神州细胞-U	续亏	预计年初至下一报告期期末公司仍将继续亏损
康希诺-U	扭亏	预计年初至下一报告期期末的累计净利润为正
哈药股份	扭亏	预计年初至下一报告期期末的累计净利润为盈利状态,与上年同期相比,公司由亏转盈
天智航-U	续亏	预计年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损
三生国健	续亏	预计年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损

泽璟制药-U	续亏	预计年初至半年度报告期末,公司仍将持续亏损
前沿生物-U	续亏	预计年初至半年度报告期末,公司将持续亏损
艾力斯-U	续亏	预测年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损
浩欧博	略增	预测年初至下一报告期期末的累计净利润将会较上年同期出现较大幅度的增长
硕世生物	不确定	预测不确定
新华医疗	不确定	预测 2021 年半年度不确定
ST 目药	续亏	年初至下一报告期末的累计净利润可能为亏损
万泰生物	预增	净利润增长 50%以上
皓元医药	预增	净利润约 9000 万元~11000 万元,增长 99.17%~143.42%
C 漱玉	略增	净利润约 8500 万元~9500 万元,增长 20.05%~34.17%
佐力药业	预增	净利润约 8200 万元~9000 万元,变动幅度为:167.05%~193.1%
三友医疗	预增	净利润约 7000 万元~7400 万元,增长 84.15%~94.67%
特宝生物	预增	净利润约 7000 万元~7400 万元,增长 50.18%~58.76%
特一药业	预增	净利润约 6847.55 万元~8490.96 万元,增长 150%~210%
华仁药业	预增	净利润约 6800 万元~8000 万元,变动幅度为:93.66%~127.83%
光正眼科	扭亏	净利润约 6000 万元~8000 万元,增长 804.80%~1039.73%
纳微科技	预增	净利润约 5900 万元~6500 万元,增长 147.40%~172.55%
哈三联	预增	净利润约 55000 万元~57000 万元,增长 1856.54%~1927.68%
奥精医疗	预增	净利润约 4500 万元~5000 万元,增长 348.97%~398.85%
阳光诺和	略增	净利润约 4350.00 万元~5250.00 万元,增长 6.49%~28.52%
贝瑞基因	预减	净利润约 4000 万元~6000 万元,下降 48.92%~65.95%
誉衡药业	预减	净利润约 4000 万元~5000 万元,下降 92.53%~94.02%
科伦药业	预增	净利润约 40000 万元~50000 万元,增长 97.20%~146.50%
恩华药业	略增	净利润约 38810 万元~45867 万元,增长 10%~30%
华熙生物	略增	净利润约 34718 万元~37388 万元,增长 30%~40%
威高骨科	略增	净利润约 32500 万元,增长 30.07%
凯普生物	预增	净利润约 32000 万元~37000 万元,变动幅度为:148.09%~186.85%
圣诺生物	略增	净利润约 3200.00 万元~3600.00 万元,增长 2.20%~14.98%
东方生物	预增	净利润约 298000 万元~353000 万元,增长 468.76%~573.73%
欧林生物	预增	净利润约 2940.26 万元~3832.52 万元,增长 125.70%~194.19%
双鹭药业	预增	净利润约 27549.24 万元~31484.85 万元,增长 40.00%~60.00%
珍宝岛	预增	净利润约 24004 万元~27769 万元,增长 30.13%~50.54%
华特达因	预增	净利润约 22275 万元~23625 万元,变动幅度为:65%~75%
昊海生科	预增	净利润约 22000 万元~25000 万元,增长 699.21%~808.19%
赛托生物	扭亏	净利润约 1800 万元~2300 万元
百洋医药	预增	净利润约 17443 万元~18428 万元,增长 58.23%~67.17%
浙农股份	预增	净利润约 16000 万元~21000 万元,增长 60.67%~110.88%
爱威科技	预增	净利润约 1575.58 万元,增长 146.80%
信邦制药	预增	净利润约 13942 万元~15730 万元,增长 290.00%~340.02%
热景生物	预增	净利润约 138000 万元~160000 万元,增长 70546.05%~81808.47%
达安基因	预增	净利润约 135000 万元~165000 万元,增长 73.41%~111.95%
百克生物	略减	净利润约 13205.75 万元~14595.83 万元,下降 18.83%~26.56%
惠泰医疗	预增	净利润约 10700 万元~11700 万元,增长 166.66%~191.59%
创新医疗	续亏	净利润约-5500 万元~-4500 万元,变动幅度:-2.89%~15.81%

---

美年健康	续亏	净利润约-40000 万元~-30000 万元,增长 48.87%~-61.66%
紫鑫药业	续亏	净利润约-19000 万元~-14000 万元,增长 11.15%~-34.53%

---

资料来源: wind, 渤海证券研究所

## 4.投资策略

本周,受政策影响,板块内部走势与前期出现分化,中药板块在板块整体下跌行情中较为强势,前期强势赛道 CXO 较大幅度回撤,《中西医协同发展意见》从综合医院对中医科的评价与绩效管理着手,将中医放在医院全面发展的高度,将推动综合医院中医药的实质性发展;《指导原则》瞄准药物创新本质,遏制跟风立项势头,避免临床资源重复消耗,促使企业内部时间、资金、人力等向最具临床价值的研发方向配备,符合以患者切实临床疗效为导向的长期新药研发趋势,对 Me-too、Me-better 类药物研发提出了更高、更规范的要求,短期可能一定程度上减慢新药研发速率,但中长期有利于真正具有创新实力的制药企业以及实力型外包企业,行业内马太效应将愈加明显,此外,结合中报预告的陆续发布,建议短期逢低布局前期优质赛道个股以及中报超预期个股,中长期仍聚焦消费和创新两大主线,1) 创新领域,建议关注具备研发实力、营销网络发达、产品管线配置良好的创新药器,如恒瑞医药(600276)、复星医药(600196)、丽珠集团(600513);创新外延产业链 CXO 领域,如药石科技(300725);化学发光小龙头安图生物(603658)、兼具创新、销售及新型医疗服务能力的心血管平台型企业乐普医疗(300003);2) 消费领域,建议关注生长激素龙头长春高新(000661)、销售网络强大的智飞生物(300122),此外建议关注 ICL 企业迪安诊断(300244)。

风险提示:集采降价超预期,药物研发失败风险,估值过高风险,海外疫情超预期。

**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

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904  
宁前羽  
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊  
+86 22 2845 1802  
吴晓楠  
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊  
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨  
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越  
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜  
+86 22 2386 9129  
张婧怡  
+86 22 2383 9130  
李济安  
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻  
+86 22 2845 1131  
陈菊  
+86 22 2383 9135  
韩乾  
+86 22 2383 9192  
杨毅飞  
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券  
+86 22 2383 9026  
刘精山 货币政策与债券市场  
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)  
+86 22 2845 1625  
李思琦  
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
王文君  
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华  
+86 10 6810 4651

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

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)