

# 医药生物周报（23年第11周）

超配

新一轮国家耗材集采关注眼科和骨科领域，国产龙头加速进口替代

## 核心观点

本周医药板块表现弱于整体市场，医药商业和中药板块表现优异。本周全部A股上涨0.04%（总市值加权平均），沪深300下跌0.21%，生物医药板块整体下跌1.99%，表现弱于整体市场。分子版块来看，化学制药下跌1.84%，生物制品下跌3.67%，医疗服务下跌4.73%，医疗器械下跌2.84%，医药商业上涨2.33%，中药上涨1.62%。

**新一轮国家耗材集采关注眼科和骨科领域，关注国产龙头进口替代机遇。**3月16日，北京医保局发布《关于开展国家组织眼科及骨科两类医用耗材历史采购数据填报工作的通知》。人工晶体过往已经在京津冀“3+N”和陕西牵头的多个联盟或者省级采购中被覆盖，一般而言，集采中会根据人工晶体的功能属性（进行分组，经过多次的联盟集采或者价格联动，目前中选价格较为稳定。从已上市产品和中选企业来看，进口比例较高，国产企业仅有少数几家能研发生产人工晶体产品。随着国家集采的推进，国产占比有望进一步提升。国内运动医学领域起步较晚，发展潜力大。运动医学临床治疗渗透率正在逐步提升，关节镜设备已成为高等级医院筹建相关科室的必选设备。部分国产骨科龙头在快速布局运动医学产品线。**推荐关注：爱博医疗、威高骨科、春立医疗。**

**国有企业注重高质量发展，央企办医开启新征程。**近日国资委召开会议对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署。会议强调“要突出效益效率，加快转变发展方式，聚焦全员劳动生产率、净资产收益率、经济增加值等指标，有针对性地抓好提质增效稳增长，切实提高资产回报率水平”。国资委等13部委办局联合制定《支持国有企业办医疗机构高质量发展工作方案》已出台，文件明确：“国有企业办医疗机构是医疗卫生服务体系的重要组成部分，是建设健康中国的重要力量，在满足人民群众日益增长的多层次多样化医疗健康服务需求、应对重大疫情和突发公共卫生风险等方面发挥着重要作用。”华润医疗以专科连锁与综合医院为两翼，深耕京津冀、长三角、大湾区、兼顾重点城市群。环球医疗以医疗融资租赁起家，紧抓政策机遇开拓医疗服务高景气赛道。专科医疗（肾病等）、设备全周期管理等健康产业领域已起步发力，未来将成长为高质量发展的第二曲线。

**风险提示：**疫情反复的风险、医保谈判降价超预期的风险、药耗集采风险

## 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2021A	2022E	2021A	2022E
600276	恒瑞医药	买入	40.82	2,604	0.71	0.70	57.6	58.3
688271	联影医疗	增持	156.77	1,292	1.96	2.16	80.1	72.6
300760	迈瑞医疗	买入	298.95	3,625	6.58	7.99	45.4	37.4
300015	爱尔眼科	买入	30.67	2,201	0.43	0.39	71.4	78.6
688617	惠泰医疗	买入	313.22	209	3.12	4.62	100.4	67.8
688050	爱博医疗	增持	197.18	207	1.63	2.35	121.0	83.9
300832	新产业	买入	58.89	463	1.24	1.56	47.6	37.8
1951.HK	锦欣生殖	买入	5.33	145	0.12	0.14	37.4	32.6
9926.HK	康方生物-B	买入	46.00	387	-1.28	-1.42		

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 行业研究·行业周报

### 医药生物

#### 超配·维持评级

**证券分析师：陈益凌** 021-60933167  
chenyiling@guosen.com.cn  
S0980519010002

**证券分析师：陈曦炳** 0755-81982939  
chenxibing@guosen.com.cn  
S0980521120001

**证券分析师：彭思宇** 0755-81982723  
pengsiyu@guosen.com.cn  
S0980521060003

**证券分析师：马千里** 010-88005445  
maqianli@guosen.com.cn  
S0980521070001

**证券分析师：张超** 0755-81982940  
zhangchao4@guosen.com.cn  
S0980522080001

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《医药行业周报（23年第10周）-雅培CGM集成AID获批FDA，国产CGM进展迅速有望迎来新格局》——2023-03-13

《医药生物行业2023年3月投资策略：政策面向好，关注中药、疫后复苏板块》——2023-03-10

《医药生物周报（23年第9周）-国家医保局发布《关于做好2023年医药集中采购和价格管理工作的通知》，第八批国采文件正式发布》——2023-03-06

《医药生物周报（23年第8周）-阿斯利康以超10亿美元总交易额引进康诺亚/乐普生物ADC》——2023-02-27

《医药生物周报（23年第7周）-定点零售药店纳入门诊统筹管理，龙头连锁药店迎来新发展机遇》——2023-02-21

## 内容目录

重点事件及国信医药观点.....	4
新一轮国家耗材集采关注眼科和骨科领域.....	4
国有企业注重高质量发展，央企办医开启新征程.....	5
全国新冠疫情防控形势平稳，.....	7
本周行情回顾.....	8
板块估值情况.....	9
推荐标的.....	10
风险提示.....	11
免责声明.....	12

## 图表目录

图 1: 2010-2018 年我国关节镜设备保有量 (台) .....	5
图 2: 2015-2025E 运动医学市场规模情况.....	5
图 3: 运动医学系列产品.....	5
图 4: 春立医疗运动医学产品.....	5
图 5: 全国报告人群新型冠状病毒核酸检测阳性数及阳性率变化趋势.....	7
图 6: 申万一级行业一周涨跌幅 (%) .....	8
图 7: 申万一级行业市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值) .....	9
图 8: 医药行业子版块一周涨跌幅 (%) .....	9
图 9: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值) .....	9
表 1: 2023 年上海市人工晶体集中带量采购中选结果.....	4
表 2: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况.....	9

## 重点事件及国信医药观点

### 新一轮国家耗材集采关注眼科和骨科领域

事件：3月16日，北京医保局发布《关于开展国家组织眼科及骨科两类医用耗材历史采购数据填报工作的通知》。

点评：

**本次数据填报关注关注眼科和骨科品类。**眼科类医用耗材包括人工晶体、晶体植入器及眼用粘弹剂等；骨科类医用耗材包括锚钉、修复用缝线、界面固定钉、横穿固定钉、软骨固定钉、软组织固定钉、可调式固定板、不可调式固定板、人工韧带系统、半月板修复种植系统、关节镜配套系统、脉冲冲洗器、钻头、磨头、刨刀、异种骨、同种异体骨、人工合成骨及骨形成蛋白等。医疗机构历史采购数据填报时间为3月17日至31日。

**人工晶体过往通过多个省级联盟集采已基本覆盖全国。**人工晶体过往已经在京津冀“3+N”和陕西牵头的多个联盟或者省级采购中被覆盖，一般而言，集采中会根据人工晶体的功能属性（球面/非球面、散光/非散光、预装/非预装、单焦/多焦）进行分组，经过多次的联盟集采或者价格联动，目前中选价格较为稳定。从已上市产品和中选企业来看，进口比例较高，国产企业仅有少数几家能研发生产人工晶体产品。随着国家集采的推进，国产占比有望进一步提升。

表1：2023年上海市人工晶体集中带量采购中选结果

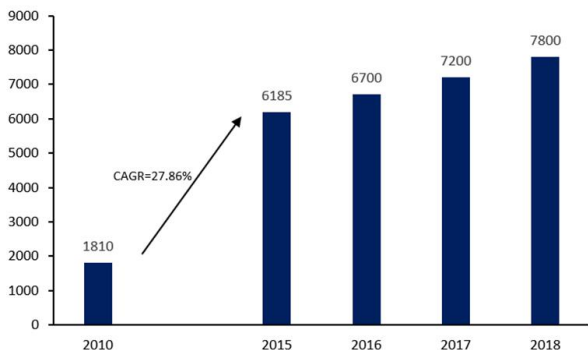
功能属性	中选价区间（元/片）	部分中选国产企业	部分中选进口企业
非散光-球面-非预装	350~980	河南宇宙	爱锐科技、美国优视、朗思泰克、威朗医疗、欧酷兰德斯、美国爱尔康、HumanOptics、博士伦
非散光-球面-预装	880~1090	-	卡尔蔡司、豪雅
非散光-非球面-非预装	650~1478	爱博诺德、无锡蕾明视康、河南宇宙、天津世纪康泰	强生、爱锐科技、HumanOptics、卡尔蔡司、瑞纳、欧酷兰德斯、朗思泰克、博士伦、美国优视、日本尼德克
非散光-非球面-预装	828~2998	爱博诺德、无锡蕾明视康	爱尔康、豪雅、威朗医疗、强生、瑞纳、日本尼德克、卡尔蔡司、人类光学
散光	2998~3188	爱博诺德	卡尔蔡司、爱尔康、强生

资料来源：上海阳光医药采购网、国信证券经济研究所整理

**爱博医疗实现中高端人工晶体的突破，有望借助集采快速提升医院覆盖。**2022年11月，非球面衍射型多焦人工晶状体通过国家药监局创新医疗器械特别审查获准注册。该产品属于高端屈光性人工晶状体，它利用衍射光学原理实现分光，结合非球面扩景深技术，在治疗白内障的同时，可一定程度上弥补单焦点人工晶状体视力不佳的不足，使患者获得更好的术后视觉和生活质量。目前国内多焦人工晶状体产品全部依赖进口，公司开发的非球面衍射型多焦人工晶状体产品基于多项创新技术，已获得多项专利授权，将填补国产多焦人工晶状体产品的空白。**推荐关注：爱博医疗。**

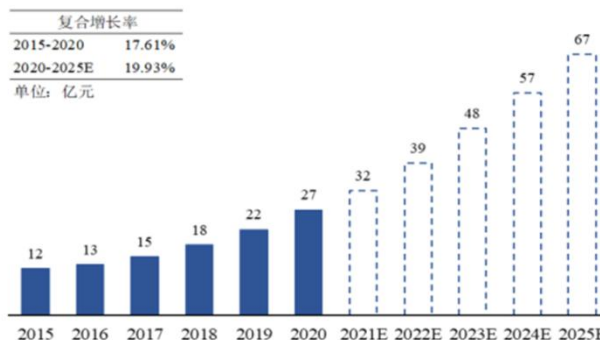
**国内运动医学领域起步较晚，发展潜力大。**运动医学临床治疗渗透率正在逐步提升，关节镜设备已成为高等级医院筹建相关科室的必选设备。国内关节镜设备保有量和手术量均呈增长趋势，以北京大学第三医院运动医学研究所于2019年公开披露的数据为例，其运动医学科室共101张床位，年门诊量达12万余人次，年手术量已达7,200余例。根据爱得科技招股书，2015年至2020年国内运动医学类医疗器械市场规模从12亿元增长至27亿元，年复合增长率为17.6%，预计未来几年运动医学仍将是增速较快的细分市场。

图1: 2010-2018 年我国关节镜设备保有量 (台)



资料来源: 爱得科技招股书、南方医药经济研究所、国信证券经济研究所整理

图2: 2015-2025E 运动医学市场规模情况



资料来源: 爱得科技招股书、南方医药经济研究所、国信证券经济研究所整理

威高骨科、春立医疗等国产骨科龙头在快速布局运动医学产品线。

图3: 运动医学系列产品



资料来源: 威高骨科官网、国信证券经济研究所整理

图4: 春立医疗运动医学产品



资料来源: 公司官网、国信证券经济研究所整理

## 国有企业注重高质量发展，央企办医开启新征程

**持续深化国有企业改革，强化精益运营管理。**近日国资委召开会议对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署。会议强调“要突出效益效率，加快转变发展方式，聚焦全员劳动生产率、净资产收益率、经济增加值等指标，有针对性地抓好提质增效稳增长，切实提高资产回报率水平”，其中华润集团现场参会。此外，监管机构和政策面上多次提及“建设中国特色现代资本市场、探索建立具有中国特色估值体系”和“服务推动央企估值回归合理水平”。

**明确国企办医的市场地位，多方面获得与政府办医的同等政策。**国资委等 13 部委办局联合制定《支持国有企业办医疗机构高质量发展工作方案》已出台，文件明确：“国有企业办医疗机构是医疗卫生服务体系的重要组成部分，是建设健康中国的重要力量，在满足人民群众日益增长的多层次多样化医疗健康服务需求、

应对重大疫情和突发公共卫生风险等方面发挥着重要作用。”对于国有企业办医疗机构，后续将在医院等级评审、大型医用配置许可、医疗卫生用地划拨等各类审批、备案事项、医保管理中落实与政府办医疗机构同等政策。

**华润医疗：**公司以专科连锁与综合医院为两翼，深耕京津冀、长三角、大湾区、兼顾重点城市群。截止 2022H1，旗下有 120 家医疗机构（6 家三级，13 家二级）共 11,369 张床位。2022H1 公司实现营收 28.50 亿（+60.8%），净利润 2.15 亿（+4.6%）。

近期发布公告拟收购辽建和江能两大医院资产包，将以 33.95 亿收购辽宁华润健康 76.1%和深圳华润健康 100%股权、以 2.45 亿收购江能标的 80%股权和华润科技对江能标的持有的债权。辽建旗下拥有 5 家三级（含 4 家三甲）、11 家二级（含 10 家二甲）和 11 家一级医院，共拥有 9174 张床位。2021 年收入 31.71 亿，税后净利 2.06 亿；2022H1 税后净利 2.06 亿，结余能力优异。

**环球医疗：**公司以医疗融资租赁起家，紧抓政策机遇开拓医疗服务高景气赛道。截止 2022H1，已并表 51 家医疗机构（4 家三甲，25 家二级）共 12,850 张床位，已签约待并表床位数超过 2500 张。2022H1 医院集团业务收入 27.21 亿（+28.4%），净利润 1.13 亿（+13.7%）。专科医疗（肾病等）、设备全周期管理等健康产业领域已起步发力，未来将成长为高质量发展的第二曲线。

## 新冠疫情追踪

### 全国新冠疫情防控形势平稳，

2022 年 12 月 9 日以来，各省份报告人群新冠病毒核酸检测阳性数及阳性率呈现先增加后降低趋势，阳性人数 12 月 22 日达到高峰（694 万）后波动下降，2023 年 3 月 16 日降至 4917；检测阳性率 2022 年 12 月 25 日达高峰（29.2%）后波动下降，2023 年 3 月 16 日为 0.8%。

图5：全国报告人群新型冠状病毒核酸检测阳性数及阳性率变化趋势



资料来源：Our World in Data、国信证券经济研究所整理

中国国家流感中心的监测数据显示，2023 年第 10 周（截止 2023 年 3 月 12 日）南、北方省份流感病毒检测阳性率上升趋缓，A(H1N1)pdm09（季节性甲型 H1N1 亚型流感病毒）为主、A(H3N2)（季节性甲型 H3N2 亚型流感病毒）流感病毒共同流行。南、北方省份流感样病例百分比仍处于高位，个别省份出现下降，共报告 807 起流感样病例暴发疫情。

## 本周行情回顾

本周全部 A 股上涨 0.04%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 0.21%，中小板指下跌 1.26%，创业板指下跌 3.24%，生物医药板块整体下跌 1.99%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子版块来看，化学制药下跌 1.84%，生物制品下跌 3.67%，医疗服务下跌 4.73%，医疗器械下跌 2.84%，医药商业上涨 2.33%，中药上涨 1.62%。

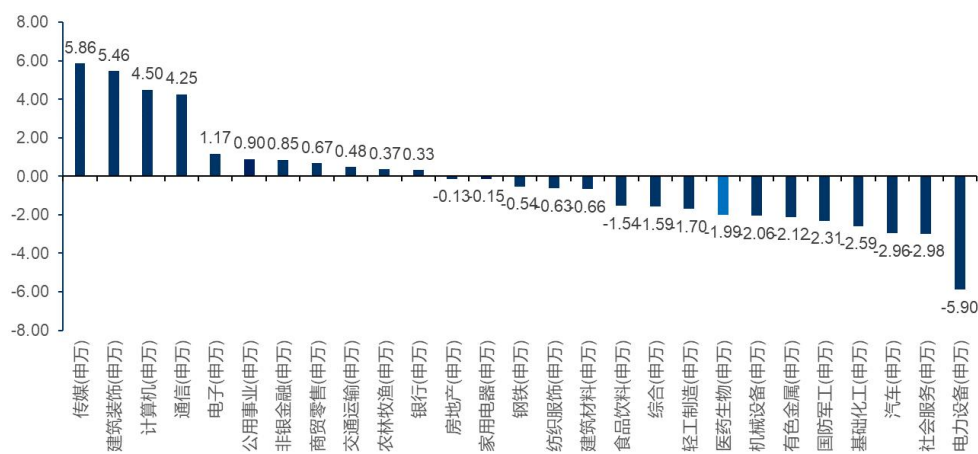
个股方面，涨幅居前的是国药一致（18.39%）、桂林三金（15.37%）、佐力药业（14.67%）、九芝堂（13.62%）、方盛制药（13.59%）、康恩贝（12.90%）、江中药业（12.89%）、健之佳（11.24%）、健民集团（10.90%）、千金药业（10.37%）。涨幅居前的公司主要为中药和医药商业。

跌幅居前的是拱东医疗（-20.85%）、亨迪药业（-18.36%）、特一药业（-15.98%）、诺唯赞（-14.20%）、长春高新（-13.26%）、诺禾致源（-13.08%）、奕瑞科技（-12.07%）、澳华内镜（-12.05%）、万泰生物（-11.83%）、春立医疗（-11.62%）。

本周恒生指数上涨 1.03%，港股医疗保健板块上涨 1.88%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，制药板块上涨 3.10%，生物科技下跌 5.64%，医疗保健设备上上涨 1.25%，医疗服务上涨 3.52%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）康宁杰瑞制药-B（20.15%）、康方生物-B（17.05%）、平安好医生（15.54%）、中国中药（12.66%）、阿里健康（12.27%）；跌幅居前的是康希诺生物（-8.69%）、康龙化成（-8.26%）、药明生物（-7.69%）、复宏汉霖（-7.60%）、药明康德（-6.41%）。

图 6: 申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理



表2: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

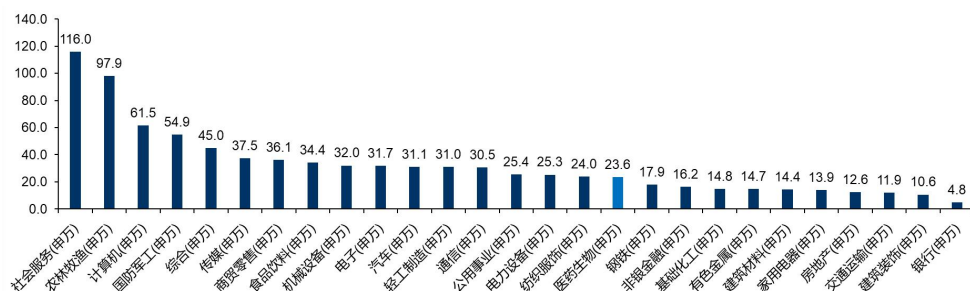
本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
国药一致	18.39%	拱东医疗	-20.85%
桂林三金	15.37%	亨迪药业	-18.36%
佐力药业	14.67%	特一药业	-15.98%
九芝堂	13.62%	诺唯赞	-14.20%
方盛制药	13.59%	长春高新	-13.26%
康恩贝	12.90%	诺禾致源	-13.08%
江中药业	12.89%	奕瑞科技	-12.07%
健之佳	11.24%	澳华内镜	-12.05%
健民集团	10.90%	万泰生物	-11.83%
千金药业	10.37%	春立医疗	-11.62%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 注: 本表仅做列示, 不做推荐

## 板块估值情况

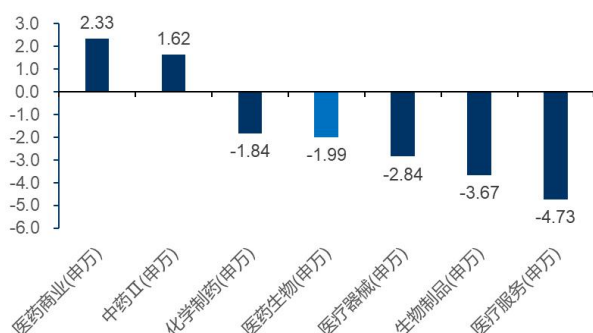
医药生物市盈率 (TTM, 整体法, 剔除负值) 23.63x, 全部 A 股 (申万 A 股指数) 市盈率 15.24x。分板块来看, 化学制药 32.14x, 生物制品 27.65x, 医疗服务 29.89x, 医疗器械 13.37x, 医药商业 22.72x, 中药 23.52x。

图7: 申万一级行业市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)



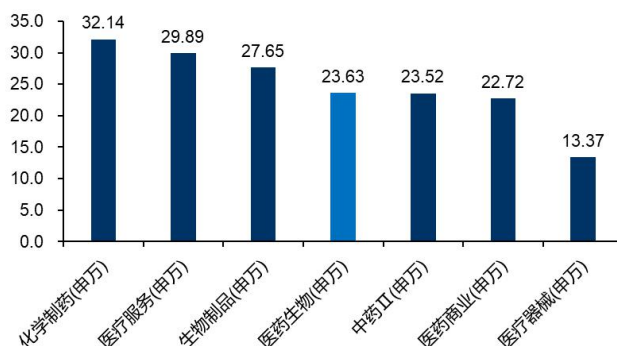
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 医药行业子版块一周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

## 推荐标的

**联影医疗：**公司为中国大型医疗设备龙头，“影像诊断+放疗设备+生命科学”构成三重壁垒。公司拥有强大综合研发平台，构建从系统层级、部件层级到元器件层级全创新链条垂直创新体系，实现核心供应链自主可控。海外营收增速逐年增长，出海空间广阔。

**迈瑞医疗：**疫情后预计医院建设投入将加大，对医疗设备的需求随之加大；并且，国家有望进一步出台政策，鼓励支持国产高端设备的技术研发，提高相关设备的自主可控能力。公司是具备创新属性的器械龙头，业绩高增长，行业优势明显。

**恒瑞医药：**随着医改的持续推进，具有创新属性的药品龙头稀缺性将愈发凸显。公司是国内创新药的标杆，并积极布局创新药的国际化战略。

**爱尔眼科：**公司是国内眼科医疗服务领域的龙头公司，通过分级连锁模式迅速扩张，“内生+外延”共同支撑业绩成长。品牌影响力持续增强，并形成完善的医教研体系和人才培养机制，新十年“二次创业”稳步推进。随着疫情管控后修复预期增强，政策利空见底，医疗服务价格调整方案在各省陆续落地有望促进服务价格调升、创新技术应用覆盖扩大，当前估值具备吸引力。

**惠泰医疗：**国产电生理产品龙头，冠脉通路排名第三。公司已完成电生理、冠脉介入、外周介入、神经介入等四大创新赛道布局。作为国产创新器械先行者，由“专精特新”成功转向平台化发展，2021年海外业务营收增速35%，出海前景广阔。

**爱博医疗：**公司致力于成为国内眼科医疗领域的创新型领军企业，主要产品覆盖眼科手术和视光两大高成长领域。公司已搭建成熟技术平台，创新研发管线丰富。中长期发展目标是开发眼科全系列医疗产品，成为眼科器械的平台型公司。

**新产业：**公司是化学发光免疫分析领域的龙头，拥有技术、生产和销售等方面的多重优势，2018年推出超高速发光仪X8后加速仪器销售和装机，不断提升中大型机占比，坚实庞大的装机基础未来将持续带动试剂销售，促进进口替代，同时国际化和平台化布局将开启新成长曲线。

**锦欣生殖（1951.HK）：**公司是辅助生殖医疗服务的龙头，疫情复苏下业务反弹拐点临近，看好高壁垒的辅助生殖赛道及公司的成长性。

**康方生物-B（9926.HK）：**公司为专注创新的双抗龙头，派安普利单抗已经获批上市，卡度尼利提交了BLA，AK112开启注册性临床，核心资产商业化价值较大。公司的自主研发能力较强，管线布局深厚，对外积极开展合作。

## 风险提示

疫情反复的风险、医保控费超预期的风险、药品及高值耗材集采超预期的风险

**附表：重点公司盈利预测及估值**

代码	公司简称	股价 230317	总市值 (亿)	EPS				PE				ROE (21A)	PEG (22E)	投资 评级
				21A	22A/E	23E	24E	21A	22E	23E	24E			
600276	恒瑞医药	40.82	2604	0.71	0.70	0.80	0.95	57.6	58.3	51.0	43.0	13.83	5.7	买入
688271	联影医疗	156.77	1292	1.96	2.16	2.79	3.51	80.1	72.6	56.2	44.7	32.81	3.4	增持
300760	迈瑞医疗	298.95	3625	6.58	7.99	9.67	11.64	45.4	37.4	30.9	25.7	31.86	1.8	买入
300015	爱尔眼科	30.67	2201	0.43	0.39	0.53	0.69	71.4	78.6	57.9	44.4	21.96	2.6	买入
688617	惠泰医疗	313.22	209	3.12	4.62	6.33	8.22	100.4	67.8	49.5	38.1	18.58	1.8	买入
688050	爱博医疗	197.18	207	1.63	2.35	3.26	4.40	121.0	83.9	60.5	44.8	10.74	2.1	增持
300832	新产业	58.89	463	1.24	1.56	2.05	2.64	47.6	37.8	28.7	22.3	18.70	1.3	买入
1951.HK	锦欣生殖	5.33	145	0.12	0.14	0.20	0.25	37.4	32.6	23.1	18.7	4.29	1.3	买入
9926.HK	康方生物-B	46.00	387	-1.28	-1.42	2.35	-0.31					-33.86		买入

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

注：港股总市值以港币计价

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032