

2016年07月21日

新三板日报(新三板产业并购是趋势 跨国重组迎来好时机)

■7月20日的新三板做市指数最终报收于1119.32点,下跌-0.10%。(安信新三板诸海滨团队)成指指数最终报收于1189.83点,上涨0.51%。市场总成交金额为4.79亿元,其中做市转让成交3.05亿元,协议转让部分1.74亿元。新挂牌公司共计7家,新转为做市转让的公司共计4家。截至20日,共有7796家挂牌企业,有1598家做市企业。估值方面:新三板整体估值为23.26X,做市转让整体估值28.82X,协议转让整体估值20.17X。共有800只股票发生成交,其中做市转让643只。整体年化换手率17.29%。

■7月20日定增情况:

建通测绘(832255)、灵豹药业(836766)、中瑞影视(833261)、仁创生态(835908)、新力新材(836231)、国通股份(837275)

■重要公司公告:

节水股份(835283)、万兴隆(831025)、美通互动(836424)、蔚林股份(831866)、自在传媒(834476)、博晟安全(832192)、鲁新新材(836596)、天源环保(831713)、哥伦布(831112)、振威展览(834316)、济邦生态(832489)、多维度(833589)、盛实百草(834831)、康富科技(834262)、飞博共创(834617)、索克物业(832816)、新媒诚品(834522)、体育之窗(834358)、品尚汇(833788)

■新三板重要新闻:

新三板产业并购是趋势 跨国重组迎来好时机

肿瘤免疫治疗平台 Oncorus 完成 5700 万美元 A 轮融资,开发新一代免疫平台

■风险提示:系统性风险,新三板政策推进不及预期风险。

投资策略定期报告

证券研究报告

诸海滨

分析师

SAC 执业证书编号: S1450511020005
zhuhb@essence.com.cn
021-35082062

桑威

分析师

SAC 执业证书编号: S1450514060006
sangwei@essence.com.cn
0755-82558335

相关报告

HPV 疫苗首次在华获批 哪些标的或受益? ——	2016-07-20
新三板医药月报	
新三板日报(分层制度改变 新三板交易“地貌”)	2016-07-19
大消费系列报告之三—— 消费风起,教育不会缺席	2016-07-18
智能制造专题报告:从工业 机器人产业链看智能制造 制造机会	2016-07-17
新三板日报(股权质押市 值超千亿后的危与机)	2016-07-13

1. 市场回顾

7月20日的新三板做市指数最终报收于1119.32点，下跌-0.10%。（安信新三板诸海滨团队）成指指数最终报收于1189.83点，上涨0.51%。市场总成交金额为4.79亿元，其中做市转让成交3.05亿元，协议转让部分1.74亿元。新挂牌公司共计7家，新转为做市转让的公司共计4家。截至20日，共有7796家挂牌企业，有1598家做市企业。估值方面：新三板整体估值为23.26X，做市转让整体估值28.82X，协议转让整体估值20.17X。共有800只股票发生成交，其中做市转让643只。整体年化换手率17.29%。

表 1：7月20日指数概况

代码	名称	最新价	涨跌	涨跌幅
899002	三板做市	1119.32	-1.11	-0.10%
899001	三板成指	1189.83	5.99	0.51%

资料来源：安信证券研究中心、全国中小企业股份转让系统

表 2：市场概况

项目	做市转让	协议转让	合计
挂牌公司家数	1598	6198	7796
当日新增家数	0	7	7
成交股票只数	643	157	800
成交金额(亿元)	3.05	1.74	4.79
待挂牌总家数	-	-	200
申报中总家数	-	-	2167

资料来源：安信证券研究中心、choice 数据

表 3：7月20日新挂牌

证券代码	证券名称	主营业务	主办券商	备注
836904.OC	深圳山源	研发、生产、销售电子散热器、PTC 发热器、电子五金件等	五矿证券	-
837881.OC	览众科技	为资产管理行业客户提供精细化运营管理软件开发及信息技术服务等	国海证券	-
837840.OC	中电科安	公司主营业务为安全与应急管理的咨询与设计、系统集成、大数据云服务	华融证券	-
837916.OC	福玛特	家用智能服务机器人的自主研发设计及销售业务等	安信证券	-
837932.OC	达威智能	智能化音视频产品的研发、设计、销售和多媒体系统技术服务等	东北证券	-
837947.OC	中科生态	水生鱼类增殖放流站设备的销售、安装业务，鱼类保护相关科研研究服务等	长江证券	-
837938.OC	贝斯美	农药医药中间体、农药原药及农药制剂的研发、生产及销售等	国联证券	-

资料来源：安信证券研究中心、choice 数据

表 4：交易金额前十

序号	代码	名称	现价	交易金额(万元)	交易量(万股)	转让方式	所属行业(wind 三级)
1	830809.OC	安达科技	14.90	8853.93	590.40	做市	化工
2	430705.OC	万惠金科	44.75	2908.75	65.00	协议	互联网软件与服务Ⅲ
3	830819.OC	致生联发	2.97	1992.59	671.60	做市	电子设备、仪器和元件
4	430369.OC	威门药业	9.40	1965.68	210.50	做市	制药
5	830899.OC	联讯证券	2.13	1762.13	827.20	做市	资本市场
6	836713.OC	中天引控	10.00	1000.00	100.00	协议	金属、非金属与采矿
7	836125.OC	揽月科技	2.70	999.00	370.00	协议	机械
8	834434.OC	恒安兴	4.80	964.95	200.00	做市	家庭耐用消费品
9	833308.OC	德威股份	8.39	922.54	150.30	协议	金属、非金属与采矿
10	830881.OC	圣泉集团	7.74	855.87	111.00	做市	化工

资料来源：安信证券研究中心、choice 数据

表 5：7 月 20 日股权质押

证券代码	证券名称	股东名称	质押权人	质押股数 (万股)	质押起始日期	质押截止日期	质押事由
832629 .OC	易信达	彭国宾	新津珠江村镇银行 股份有限公司	1000	2016 年 6 月 20 日	2018 年 6 月 30 日	贷款
836132 .OC	宇利物流	杨玉晶、李友 和	邹秀敏	463.8	2016 年 7 月 10 日	2021 年 7 月 10 日	借款担保
832288 .OC	三人行	西安多多投 资管理有限 公司、钱俊冬	天津诺德投资有限 公司	2184.91	2016 年 7 月 18 日	2017 年 月 14 日	借款担保
835601.OC	加一健康	东肖英桓、刘 琰超、长春赤 橙投资中心 (有限合伙)	东肖英桓、刘琰超、 长春赤橙投资中心 (有限合伙)	4089.2	2016 年 7 月 15 日	2017 年 4 月 14 日	贷款

资料来源：安信证券研究中心、全国中小企业股份转让系统

2. 定增

建通测绘(832255)募资 8000 万元

公司拟发行股票数量不超过 800 万股，发行价格为人民币 10.00 元/股，预计募集资金总额不超过 8000 万元人民币。发行对象为鲁证创业投资有限公司、北京极星涌慧股权投资中心（有限合伙）、深圳前海善学至上基金管理有限公司善学至上新三板财富系列（1 期）、深圳前海霍恩基金管理有限公司霍恩伍号私募投资基金及李文燕等 9 位自然人。根据公司 2015 年披露的每股收益为 0.56 元/股，本次发行实现市盈率为 17.83 倍。

灵豹药业(836766)募资 5500 万元

公司拟发行股票数量不超过 450 万股，发行价格为人民币 12.22 元/股，预计募集资金总额不超过 5500 万元人民币。发行对象为上海高特佳懿海投资合伙企业（有限合伙）和厦门高特佳优泓投资合伙企业（有限合伙）。根据公司 2015 年披露的每股收益为 0.95 元/股，本次发行实现市盈率为 12.80 倍。

中瑞影视（833261）募资 5000 万元

公司拟发行股票数量不超过 200 万股，发行价格为人民币 25.00 元/股，预计募集资金总额不超过 5000 万元人民币。发行对象为自然人王东平。根据公司 2015 年披露的每股收益为 0.11 元/股，本次发行实现市盈率为 217.93 倍。

仁创生态(835908)募资 3800 万元

公司拟发行股票数量不超过 380 万股，发行价格为人民币 8.00 元/股-10.00 元/股，预计募集资金总额不超过 3800 万元人民币。发行对象经全国中小企业股份转让系统有限责任公司登记备案的具有做市业务资格的证券公司。根据公司 2015 年披露的每股收益为 0.21 元/股，本次发行实现市盈率为 37.24 倍-46.55 倍。

新力新材(836231)募资 3555 万元

公司拟发行股票数量不超过 1230.10 万股，发行价格为人民币 2.89 元/股，预计募集资金总额不超过 3555 万元人民币。发行对象为陈瑞娜等 35 位自然人。根据公司 2015 年披露的每股收益为 0.10 元/股，本次发行实现市盈率为 28.18 倍。

国通股份（837275）募资 3080 万元

公司拟发行股票数量不超过 1400 万股，发行价格为人民币 2.20 元/股，预计募集资金总额不超过 3080 万元人民币。发行对象为王刚等 2 位自然人。根据公司 2015 年披露的每股收益为 0.83 元/股，本次发行实现市盈率为 2.66 倍。

3. 重要挂牌公司公告

节水股份（835283）拟 2.99 亿元设立控股子公司

公司拟与公主岭市财建投资有限公司共同出资设立控股子公司吉林省岭泰市政建设有限公司，注册地为吉林省公主岭市，注册资本为人民币 3.15 亿元，其中公司出资人民币 2.99 亿元，占注册资本的 95.00%。本次拟投资公司将有效拓展市政工程业务，预计将对公司未来财务状况和经营成果将产生积极影响。

万兴隆（831025）拟 1.20 亿元对外投资

公司的全资子公司佛山市富龙环保科技有限公司拟与升达亚洲有限公司、沃玛克（香港）有限公司签订《中外合资经营企业合同》，共同出资设立佛山市富龙苏伊士环境服务有限公司注册资本为人民币 3 亿元，其中本公司出资人民币 1.2 亿元，占注册资本的 40%。本次对外投资有利于整合各股东资源、产业、资本等优势，通过招商引资、公司直投等模式，合力开发并打造工业废物回收和恢复处理服务及建设其所需的设备设施，通过合理规划、科学发展，共同开展无害化处置工业危险废物项目、整治土壤污染等与环境治理相关的产业，使投资各方获得满意的社会效益和经济效益。

美通互动（836424）拟 5000 万元设立全资子公司

公司拟设立全资子公司天津美通互动信息技术有限公司，注册资本为人民币 3000 万元。公司拟设立全资子公司上海美通互动广告有限公司，注册资本为人民币 2000 万元。本次对外投资是基于业务发展的需要，符合公司未来整体发展战略的规划。

蔚林股份（831866）拟 2500 万元设立参股公司

公司拟与濮阳市投资建设集团公司、濮阳县建设投资有限公司、中国建筑第七工程局有限公司共同出资设立参股公司濮阳市化工产业集聚区投资建设有限公司，注册资本为人民币 1 亿元，其中公司出资人民币 2500 万元，占注册资本的 25.00%。本次对外投资是从长远发展利益出发所作出的慎重决定，本次对外投资可进一步增强公司的综合竞争力，为公司长期发展培养新的业务增长点，对公司的发展具有积极意义。

自在传媒（834476）签订 290 万元重大合同

公司与世纪长龙影视有限公司签署《宣传营销合同书》，约定公司为世纪长龙电影《盗墓笔记》提供宣传推广服务，合同金额为人民币 130 万元（含税），另加 50 万元的票房奖励（即影片院线总票房达到 12 亿以上）。公司全资子公司无限自在（天津）文化传播有限公司与北京爱奇艺科技有限公司签署《爱奇艺网剧宣传推广合同》，约定天津子公司为爱奇艺网剧《余罪》提供宣传推广服务，合同金额为人民币 110 万元（含税）。上述合同的履行将对公司的经营业绩、市场拓展及品牌提升产生积极影响。

博晟安全（832192）签订 985.28 万元重大项目合同

公司于2016年7月19日收到鄂北地区水资源配置工程建设与管理局发送的中标通知书,确认公司已成功中标湖北省鄂北地区水资源配置工程安全技术服务项目。中标金额为人民币985.28万元。中标合同的履行预计将对公司2016年经营工作及经营业绩产生积极的影响,为2016年公司整体业绩目标的实现奠定良好的基础。

鲁新新材(836596)签订重大合同

公司与山东钢铁集团日照有限公司签订《山东钢铁集团有限公司日照钢铁精品基地项目(一期)高炉渣处理利用项目合同》,项目合同期限自启动日起15年。上述合同的履行对公司的经营业绩、市场拓展和品牌影响力产生积极的影响,对于公司今后的发展有很大的市场空间,有利于公司进一步扩大在国内相关领域的知名度并争取更多的市场份额。

天源环保(831713)拟2200.86万元收购股权

公司拟以现金2200.86万元收购吴伟所持有的蚌埠开源环保有限公司85%的股权,开源环保是公司的参股公司,公司持有开源环保15%的股权。本次交易完成后,公司将持有开源环保100%的股权。本次收购完成后,有助于进一步充实和完善公司的产业布局,增强公司的市场竞争优势和持续盈利能力,为公司带来新的利润增长点,提升公司整体的竞争力,对公司未来财务状况和经营成果具有积极影响。

哥伦布(831112)拟0元收购股权

公司拟以人民币0元的价格收购上海鼎觅投资管理有限公司100%的股权,本次交易完成后鼎觅投资将成为公司的全资子公司。本次收购将有利于公司培育新的业务增长点,逐步扩大公司规模和经营业绩,提升本公司的持续经营能力,实现公司多元化经营。从长远发展来看,本次收购将有助于提高公司收入和盈利水平,提升公司整体综合竞争力和营运能力,为公司长期稳定发展提供有力的支撑,对公司未来的业绩和收益具有积极影响。

振威展览(834316)高级管理人员变动公告

公司第一届董事会第十次会议于2016年7月15日审议并通过:任命刘晨为公司副总经理,任期自董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满之日。

济邦生态(832489)高级管理人员变动公告

公司第一届董事会第十次会议决议公告于2016年7月19日审议并通过:任命曹静担任公司董事会秘书兼财务负责人,任期至第一届董事会任期届满之日。

多维度(833589)股票解除限售公告

本批次股票解除限售数量总额为2377.71万股,占公司总股本的比例是42.11%,可转让时间为2016年7月25日。

盛实百草(834831)股票解除限售公告

本批次解除股票限售的股票总数为1094.59万股,占股本总比例为37.29%,可转让时间为2016年7月25日。

康富科技(834262)股票解除限售公告

本批次解除股票限售的股票总数为 2197.25 万股，占股本总比例为 39.95%，可转让时间为 2016 年 7 月 25 日。

飞博共创（834617）股票解除限售公告

本批次股票解除限售数量总额为 1582.82 万股，占公司总股本的比例为 38.87%，可转让时间为 2016 年 7 月 25 日。

索克物业（832816）权益分派实施公告

公司 2015 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 900 万股为基数，向全体股东每 10 股送红股 2.00 股。本次权益分派权益登记日为 2016 年 7 月 27 日，除权除息日为 2016 年 7 月 28 日。

4. 新三板重要新闻

新三板产业并购是趋势 跨国重组迎来好时机

（来源：新三板在线）

导语全球经济增长放缓，使得国内与国外实体企业估值差得以存在，中国企业海外获取技术、市场的全球并购渐入佳境。

2016 年截至到 7 月 15 日，新三板在线据 Choice 统计，股转公司共出现 1094 个关于资产重组的公告，总交易金额 400.69 亿元，已与去年全年相当。

中国并购市场在经历了去年的高速增长之后，2016 年上半年并购交易放缓，交易数量与规模均有大幅回落。根据 CVSource 投中数据终端显示，2016 年上半年中国并购市场交易完成案例数量仅为 1802 起，环比下降 38.01%。

这和上半年证监会叫停上市公司跨界定增，以及严格 A 股上市公司并购重组有关。

而在新三板，日益增多的信息透明、财务规范的挂牌企业，成为并购标的池，而随着定增融资推动与成长，优质标的不断出现，主动发起并购或 A 股并购挂牌公司，以及并购后的成功示范效应，都推动新三板并购趋于活跃。

有研究员认为，比较上市公司繁复的行政审批流程，新三板并购周期将更短且并购方式更为灵活多样。对于优秀的并购标的，新三板挂牌企业在并购市场竞争中的优势将逐渐体现。

一、产业并购、有商业逻辑的并购被看好

安信证券研究员诸海滨在研报中分析认为，技术进步或产业升级是新三板并购的主要驱动力之一。

他在研报中表示，2016 年截止到 4 月底，新三板发起并购 97 起，上市公司当期并购数量 871 起，新三板主动发起并购数量占比达到 11.1%。而在 2014 年，新三板发起并购数量只占 0.6%；2015 年，这个数字快速提升至 7.4%。“新三板企业在并购市场正逐渐掌握更多主动权，横向并购、纵向并购，甚至海外并购、并购上市公司已成为现实”。

作为并购发起方，仅归属于信息技术行业的占比就超过 33%。而在整个市场，制造业位居活跃榜首位能源及矿业并购规模第一。IT(信息技术)分别占数量和交易额的 12.60%和 10.23%。

新三板中不少企业来自战略性新兴产业和现代服务业，契合宏观经济转型方向且具备良好的成长性。这使得其成为并购市场上的优质标的。“可以看到，新三板并购发起人属于新兴行业的比例更高。”诸海滨表示。

“相比时下有些 A 股并购凑热点、炒概念，新三板产业并购更具有商业逻辑”，北拓投资董事长朱正国告诉新三板在线，“这是因为新三板是机构投资者为主，不像 A 股是散户投资者为主，如果并购炒热点，没有人为你买单”。

哇棒传媒 2015 年 9 月 30 日公告，拟以现金 1.26 亿元并购昊海金桥合计 70% 的股权。前者优势在数字化精准营销，后者布局在传统的广告代理和营销策划。通过并购，哇棒传媒不仅获得中国重汽、中国平安等优质客户，中央电视台等顶级媒体资源，还实现广告产业链的打通，可为广告主提供整合营销解决方案并落地执行，全面覆盖传统媒体和新媒体。

哇棒传媒不负众望，2015 年实现净利润 2431.41 万元，较上年度增长 70.28%，2016 年上半年预计实现净利润 2300 万元—2600 万元，预期同比增长 180.05%—216.58%。其股价也于近期有所上抬。

类似的案例还有美中嘉和拟以 3.93 亿元现金方式收购标的资产，实现肿瘤诊疗中心和北京质子中心（正在筹备中的以质子射线用于肿瘤治疗的医疗机构）的优势对接；盟云移软最高以 4.72 亿元收购 2 家 VR 游戏公司、1 家 VR 广告公司；英雄互娱 5.1 亿元收购奇乐无限 100% 股权，华谊兄弟借此进入电竞领域，老牌娱乐公司盯上了英雄互娱游戏 IP 的影视改编权，加上此后的高价回购方案，一个月后英雄互娱股价暴涨 120 倍。如此例子，不胜枚举，大多处于互联网和医药、体育等资金活跃的领域。

而主板市场，众所周知，新概念层出不穷，炒作者不绝于耳。最近高调被否的金力泰收购银橙传媒也是一个典型案例，涂料商收购互联网广告的精准投放业务，让人怎么都看不懂，国元证券苏立峰告诉新三板在线，金力泰只是想收购一块有盈利的资产而已，哪有什么业务整合协同效应。

A 股公司之所以热衷于概念炒作，由于公司多年亏损，不得不出此下策，宁波富邦等就是现例，而达意隆的并购则在两个月后的 7 月 5 日黄了。

二、上半年跨境并购整体创新高，新三板市场也出现苗头。

公开市场数据显示，2016 年上半年涉及中国企业的并购交易总额达 3758 亿美元，较去年同期上涨 2.8%，这也是历史第二高的中国半年并购交易总额，最高是 2015 年下半年创下的 4764 亿美元的历史纪录。

全球经济增长放缓，使得国内与国外实体企业估值差得以存在，中国企业海外获取技术、市场的全球并购渐入佳境。

“时机上，内外估值差的存在创造了海外并购好时机，新三板 PE 估值超越美国市场约 40%”，诸海滨在研报中表示。

因一直停牌至今，易被大家忽视的案例是：2015 年 9 月 26 日，九鼎集团发布公告，公司拟以现金支付的方式向 AgeasInternational 收购其所持有的 AgeasAsia（富通亚洲控股有限公司）全部 8.44 亿股普通股股份，占 AgeasAsia 已发行股份总额的 100%。自 2015 年 8 月 14 日收购中捷保险经纪股份有限公司 100% 股权后，九鼎集团在作为核心战略的保险业务板块再下一城。

不完全统计，架桥资本以 6.25 亿元收购了纽交所上市公司国际纸业旗下资产。华清飞扬通过获得老股、库存股和新股等方式，获得韩国 KOSDAQ 上市公司 COWONSYSTEMS 34.7% 的股份，成为其第一大股东并获得其控制权。天地壹号旗下天地共赢收购高盛持香港上市公司海升果汁 22799.6 万股，约占海升果汁 18.06% 的股份，股份转让价款为 1.16 亿港元。

2016 年 1 月，之江生物发布公告称拟 50 亿韩元（约合 2750 万元人民币）认购韩国 ChunLab, Inc. 公司 12.93% 股权，是海外技术获取的典型案列。

之江生物有十年的微生物基因组学研究的基础，之江生物对 ChunLab, Inc 的投资可加快公司高通量测序技术平台的建设，高通量测序技术目前仍处在前期阶段，市场规模相对较小，但未来随着技术的进步和成本的降低，将迎来迅猛的发展。

也有强强联合的。2016 年 3 月 21 日，捷福装备收购意大利 ISI；机器人智能焊接装备制造制造商捷福装备，为包括汽车、轨道交通等行业客户提供服务，是全球前三的电阻焊接装备制造，设有意大利全球研发中心和武汉研发中心。

收购完成后将消除关联交易影响，打通从研发设计到生产制造和销售服务的全产业链，

增强公司在国际上的获单能力。同时，公司与国际知名企业 ABB、库卡（KUKA）等战略合作关系，推动设备向家电、医疗设备制造应用领域的拓展，长期目标是进入机器人制造业。

虽然目前国际化案例仍不是主流，但相信随着时间的推移，这会汇成洪流。

新三板宽松的并购政策

2014年6月28日证监会颁布《非上市公众公司收购管理办法》、《非上市公众公司重大资产重组管理办法》，对非上市公众公司的并购行为在自愿要约价格、支付方式及履约保证能力方面给予了适当的放宽，增加了自主性及操作的灵活性，同时也丰富了支付方式，放开了“优先股”及“可转债”等支付方式。

虽然2016年6月，股转系统表示，“一旦挂牌公司的股票转让出现异常，并购事宜面临被叫停风险；其中，被独立财务顾问或律师确定为内幕交易的，则需要暂停并购，未来3个月内不再筹划重大资产重组；被证监会叫停的，则至少12个月内不能筹划重大资产重组。”但相对而言，比起上市公司复杂的行政审批流程，新三板并购周期将更短，并购方式将更为灵活多样。

肿瘤免疫治疗平台 Oncorus 完成 5700 万美元 A 轮融资，开发新一代免疫平台 (来源: 36Kr)

目前，肿瘤免疫治疗领域竞争强烈，有许多企业通过追捧新一代诊疗方式争取在该领域立足，Oncorus 就是最新加入该行列的公司之一。

免疫肿瘤公司 Oncorus 今天宣布完成 5700 万美元 A 轮融资，由 MPM Capital 领投（其中 MPM BV2014 和 Oncology Impact Fund 投资金额相同）。公司计划利用这笔融资推进其免疫治疗平台建设，更好地发挥其溶瘤性单纯疱疹病毒的效力。

Oncorus 成立于 2015 年 4 月，创始人是生物技术领域的资深人物 Mitchell Fine。Mitchell 曾在基因疗法开发公司 Bluebird Bio (NASDAQ: BLUE) 担任过五年的首席科学官职务，后在 2015 年加入 MPM Capital 任职常务董事。Oncorus 通过开发新一代免疫平台来治疗癌症，公司目前开发的溶瘤病毒免疫治疗平台，将病毒设计成为能够进入肿瘤细胞进行复制并引起肿瘤细胞爆破，同时在这一过程中激活免疫系统，以破坏任何残留的癌细胞。此外，Oncorus 方面透露目前公司正在开发一种溶瘤单纯疱疹病毒，主要是针对包括胶质母细胞瘤（GBM）这类的恶性程度高、侵袭性强的肿瘤。这一方案主要得益于公司获得的美国匹兹堡大学的某些专利授权，这些专利主要是由著名科学家 Joseph Glorioso III 博士和 Paola Grandi 博士获得，这两位科学家也将加入 Oncorus 科学顾问委员会。目前该方案还处于临床前阶段。

免疫肿瘤是生物技术的热门领域，目前公司正在尝试各种技术，混合和匹配不同的药物，扩大治疗范围，刺激免疫系统战胜癌症。溶瘤病毒也是目前新兴免疫治疗手段之一，包括检查点抑制剂来向免疫系统揭示肿瘤及“CAR-T”细胞免疫治疗来修改患者自身免疫细胞以帮助他们对抗疾病。虽然这一疗法备受追捧，但目前还只是对一小部分癌症患者有效。所以，虽然竞争激烈，但还是有一些初创公司投入这一领域来寻求新的治疗方法。其中包括创立三年之久的 Jounce Therapeutics 公司，该公司今上午与 Celgene 签署了广泛的合作协议；同类公司 Alpine Immune Sciences 上个月也获得了 4800 万美元的 A 轮融资。

■ 分析师声明

诸海滨、桑威声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
北京联系人	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
深圳联系人	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn
	邓欣	0755-82821690	dengxin@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034