

2019年11月19日

生物医药

# 血制品批签发周度跟踪:进口白蛋白持续上量,静丙稳健增长

■上周血制品批签发披露概况 (截至 2019.11.10)

■**白蛋白:**1-10 月份国产与进口批签发量同比增速分别为 13%和 11%; 上周国产与进口分别披露批签发量 17 万和 109 万支, 19Q4 以来国产和进口批签发量分别为 164 万和 411 万支, 进口批签发量相对较大; 国内企业中, 天坛、泰邦、莱士 19Q4 以来的批签发量相对较大。年初至今进口批签发占比回升至 59.8% (18 年为 59.2%), 今年进口批签发占比已超过去年水平。

■**静丙:**1-10 月份批签发量同比增速为 14%, 随着市场教育的推进, 终端需求有望稳健增长; 上周披露批签发量 29 万支, 其中天坛、莱士、华兰 19Q4 以来的批签发量相对较大。

■**特免:**1-10 月份狂免、破免、乙免批签发量同比增速分别为 46%、93%、-31%, 这与狂免和破免终端需求提升、乙免终端需求下降的行业趋势一致; 上周狂免、破免、乙免分别披露批签发量 18 万、0 万、14 万支, 其中莱士、泰邦、振兴生化的狂免, 华兰、振兴生化、天坛的破免在 19Q4 以来的批签发量相对较大。

■**凝血因子类:**1-10 月份八因子、纤原批签发量同比增速分别为-4%、0%; 上周八因子、纤原分别披露批签发量 10 万、1 万支, 其中八因子 19Q4 以来的批签发主要集中于莱士和华兰, 纤原 19Q4 以来的批签发主要集中于博雅和泰邦。

■**风险提示:**行业政策风险, 产品安全风险, 血制品批签发与销售不及预期, 新产品研发不及预期等。

## 行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

首选股票 目标价 评级

### 行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-5.64	-4.17	-30.74
绝对收益	-4.65	-1.09	-12.13

**马帅**

分析师

SAC 执业证书编号: S1450518120001  
mashuai@essence.com.cn

**齐震**

分析师

SAC 执业证书编号: S1450519090003  
qizhen@essence.com.cn

### 相关报告

疫苗批签发周度跟踪: 四联苗批签发超百万支, 百白破供给提升明显 2019-11-12

血制品批签发周度跟踪: 白蛋白与静丙稳健增长, 狂免上周批签发较多 2019-11-12

疫苗批签发周度跟踪: 金迪克四价流感首次批签发, 九价 HPV 批签发 48 万支 2019-11-06

血制品批签发周度跟踪: 大品种批签发稳定, 特免批签发较多 2019-11-04

疫苗批签发周度跟踪: 四价 HPV 持续放量, 百克水痘逐步恢复 2019-10-29

## 内容目录

1. 上周血制品批签发披露概况.....	3
2. 白蛋白：国产稳健增长，进口持续恢复.....	3
2.1. 白蛋白年度批签发数据.....	3
2.2. 白蛋白月度批签发数据.....	4
2.3. 白蛋白主要企业季度批签发数据.....	4
3. 静丙：龙头企业增长较快，终端需求有望扩容.....	5
3.1. 静丙年度批签发数据.....	5
3.2. 静丙月度批签发数据.....	5
3.3. 静丙主要企业季度批签发数据.....	6
4. 特免：狂免与破免大幅增长，乙免需求下滑明显.....	6
4.1. 特免年度批签发数据.....	6
4.2. 特免月度批签发数据.....	7
4.3. 特免主要企业季度批签发数据.....	7
5. 凝血因子类：批签发同比基本持平，供需缺口依旧较大.....	8
5.1. 凝血因子类年度批签发数据.....	8
5.2. 凝血因子类月度批签发数据.....	9
5.3. 凝血因子类主要企业季度批签发数据.....	9
6. 风险提示.....	10

## 图表目录

图 1：2011-2019 年我国白蛋白年度批签发数据（万支）.....	4
图 2：2018-2019 年我国白蛋白月度批签发数据（万支）.....	4
图 3：2011-2019 年我国静丙与肌丙年度批签发数据（万支）.....	5
图 4：2018-2019 年我国静丙与肌丙月度批签发数据（万支）.....	6
图 5：2011-2019 年我国特异免疫球蛋白批签发量（万支）.....	7
图 6：2018-2019 年我国特免月度批签发数据（万支）.....	7
图 7：2011-2019 年我国凝血因子类年度批签发数据（万支）.....	9
图 8：2018-2019 年我国凝血因子类月度批签发数据（万支）.....	9
表 1：我国血制品批签发数据披露情况汇总（截至 2019 年 11 月 10 日）.....	3
表 2：2018-2019 年我国主要企业的白蛋白季度批签发数据（万支）.....	5
表 3：2018-2019 年我国主要企业的静丙季度批签发数据（万支）.....	6
表 4：2018-2019 年我国主要企业的特免季度批签发数据（万支）.....	8
表 5：2018-2019 年我国主要企业的凝血因子类季度批签发数据（万支）.....	10

## 1. 上周血制品批签发披露概况

- 1) **白蛋白**: 1-10 月份国产与进口批签发量同比增速分别为 13%和 11%; 上周国产与进口分别披露批签发量 17 万和 109 万支, 19Q4 以来国产和进口批签发量分别为 164 万和 411 万支, 进口批签发量相对较大; 国内企业中, 天坛、泰邦、莱士 19Q4 以来的批签发量相对较大。年初至今进口批签发占比回升至 59.8% (18 年为 59.2%), 今年进口批签发占比已超过去年水平。
- 2) **静丙**: 1-10 月份批签发量同比增速为 14%, 随着市场教育的推进、终端需求有望稳健增长; 上周披露批签发量 29 万支, 其中天坛、莱士、华兰 19Q4 以来的批签发量相对较大。
- 3) **特免**: 1-10 月份狂免、破免、乙免批签发量同比增速分别为 46%、93%、-31%, 这与狂免和破免终端需求提升、乙免终端需求下降的行业趋势一致; 上周狂免、破免、乙免分别披露批签发量 18 万、0 万、14 万支, 其中莱士、泰邦、振兴生化的狂免, 华兰、振兴生化、天坛的破免在 19Q4 以来的批签发量相对较大。
- 4) **凝血因子类**: 1-10 月份八因子、纤原批签发量同比增速分别为-4%、0%; 上周八因子、纤原分别披露批签发量 10 万、1 万支, 其中八因子 19Q4 以来的批签发主要集中于莱士和华兰, 纤原 19Q4 以来的批签发主要集中于博雅和泰邦。

表 1: 我国血制品批签发数据披露情况汇总 (截至 2019 年 11 月 10 日)

血制品 (万支)	18 年	1-10 月	11 月	19 年	1-10 月	11 月	上周	yoy
国产白蛋白	1886	1532	174	1776	1734	43	17	13%
进口白蛋白	2740	2203	246	2642	2441	202	109	11%
静丙	1046	860	82	1013	984	29	29	14%
肌丙	64	24	31	76	76	0	0	219%
乙肝免疫球蛋白	215	182	13	139	125	14	14	-31%
破伤风免疫球蛋白	319	276	23	531	531	0	0	93%
狂犬免疫球蛋白	858	690	133	1052	1008	44	18	46%
凝血因子 VIII	165	138	20	146	132	14	10	-4%
纤维蛋白原	89	71	12	72	71	1	1	0%
凝血酶原复合物	93	73	9	80	75	5	5	3%

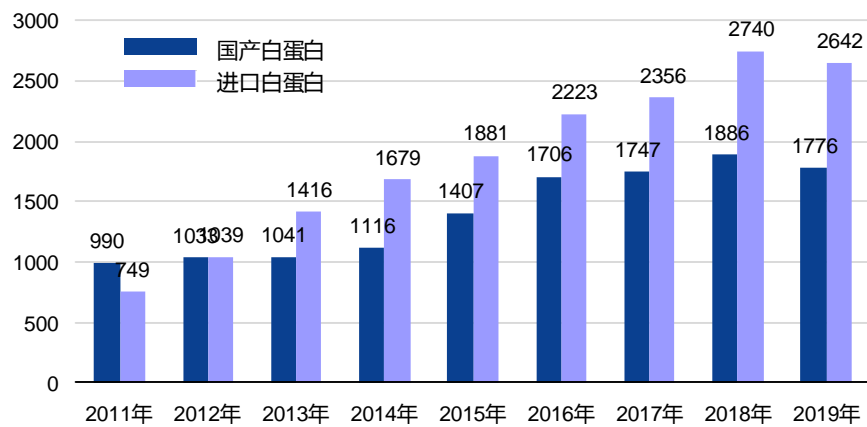
资料来源: 中检院、各地方所、安信证券研究中心, 注: 表中 YOY 为 19 年 1-10 月份批签发量同比增速

## 2. 白蛋白: 国产稳健增长, 进口持续恢复

### 2.1. 白蛋白年度批签发数据

2019 年初至今, 我国国产与进口白蛋白的批签发量分别为 1776 万支、2642 万支, 其中 1-10 月份较去年同期分别增长 13%、11%; 进口白蛋白批签发同比增速低于国产白蛋白, 主要与上半年部分进口企业注册证到期换证有关。

图 1：2011-2019 年我国白蛋白年度批签发数据（万支）

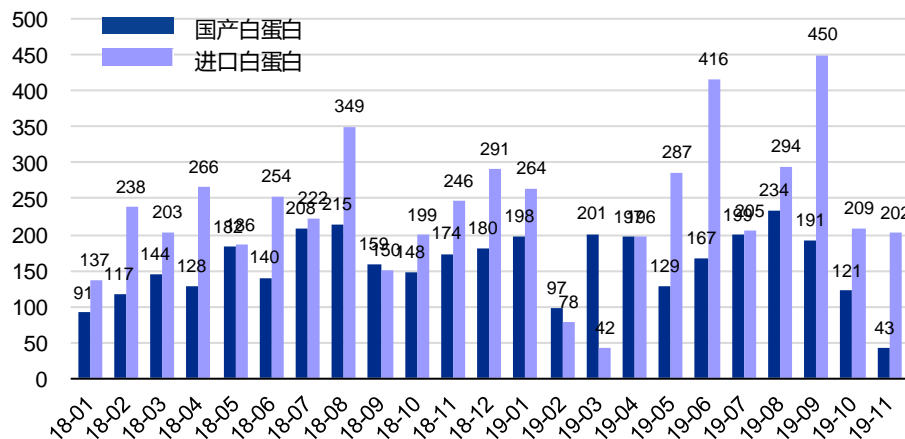


资料来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心，注：规格统一折算为 10g/支

## 2.2. 白蛋白月度批签发数据

10 月份以来国产白蛋白和进口白蛋白的批签发量分别为 164 万和 411 万支，进口批签发量依旧较大。按月份来看，19 年以来，国产白蛋白的月度批签发量相对稳定，而进口白蛋白受部分企业注册证到期换证影响，19Q1 批签发量相对较低，但自 19 年 5 月开始，进口白蛋白月度批签发量已快速恢复，尤其是 5 月、6 月、9 月份批签发量显著高于国产白蛋白。

图 2：2018-2019 年我国白蛋白月度批签发数据（万支）



资料来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心，注：规格统一折算为 10g/支

## 2.3. 白蛋白主要企业季度批签发数据

19 年初至今，进口白蛋白批签发占比回升至 59.8%，超过去年进口白蛋白批签发占比（18 年为 59.2%）。从企业端来看，19 年以来，天坛生物、泰邦生物、上海莱士、华兰生物 4 家龙头企业占据主要国产白蛋白批签发市场份额，年初至今批签发量分别为 373 万、314 万、221 万、202 万支；而 10 月份以来，天坛生物、泰邦生物、上海莱士的批签发量相对较大。

表 2: 2018-2019 年我国主要企业的白蛋白季度批签发数据 (万支)

年份	18 年	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19 年	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4
天坛生物	365	47	116	127	75	373	103	115	127	28
泰邦生物	273	73	38	58	104	314	97	82	91	44
上海莱士	230	35	66	75	55	221	46	60	92	23
华兰生物	261	44	59	78	80	202	75	35	79	13
振兴生化	82	24	17	26	15	88	15	24	36	13
卫光生物	84	21	12	33	19	74	28	20	20	6
博雅生物	86	15	15	29	27	62	18	16	28	0
国产合计	1886	352	450	582	502	1777	496	492	625	164
进口合计	2740	578	705	722	736	2642	384	898	948	411
进口占比	59.2%	62.1%	61.0%	55.4%	59.4%	59.8%	43.7%	64.6%	60.3%	71.4%

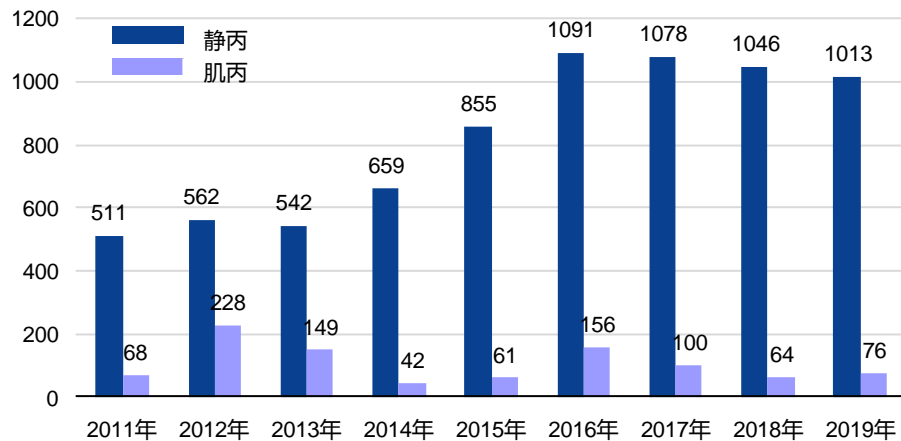
资料来源: 中检院、各地方所、安信证券研究中心, 注: 规格统一折算为 10g/支

### 3. 静丙: 龙头企业增长较快, 终端需求有望扩容

#### 3.1. 静丙年度批签发数据

2019 年初至今, 我国静丙与肌丙的批签发量分别为 1013 万支、76 万支, 其中 1-10 月份较去年同期分别增长 14%、219%; 我国静丙批签发量在经历 17-18 年连续两年的同比下滑后, 19 年批签发量迎来明显增长, 我们预计, 这主要与静丙渠道去库存明显, 同时随着市场教育的推进、终端需求稳健增长有关。

图 3: 2011-2019 年我国静丙与肌丙年度批签发数据 (万支)



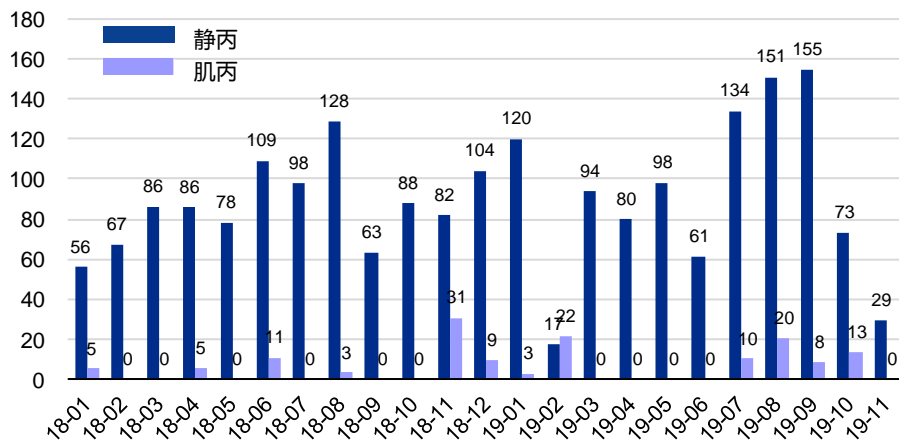
资料来源: 中检院、各地方所、安信证券研究中心

注: 静丙规格统一折算为 2.5g/支, 肌丙规格统一折算为 300mg/支

#### 3.2. 静丙月度批签发数据

10 月份以来, 静丙与肌丙的批签发量分别为 102 万和 13 万支。按月份来看, 19 年以来, 我国静丙批签发量整体呈逐月上升趋势, 这与 18 年月度批签发趋势基本一致, 但需要注意的是, 19Q3 的批签发量明显高于去年同期, 预计主要与行业景气度提升有关。

图 4：2018-2019 年我国静丙与肌丙月度批签发数据（万支）



资料来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心

注：静丙规格统一折算为 2.5g/支，肌丙规格统一折算为 300mg/支

### 3.3. 静丙主要企业季度批签发数据

从企业端来看，19 年以来，天坛生物、泰邦生物、华兰生物、上海莱士 4 家龙头企业占据主要静丙批签发市场份额，年初至今批签发量分别为 257 万、159 万、119 万、121 万支；而 10 月份以来，天坛生物、华兰生物、上海莱士的批签发量相对较大。

表 3：2018-2019 年我国主要企业的静丙季度批签发数据（万支）

年份	18 年	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19 年	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4
天坛生物	274	32	83	83	75	257	45	75	114	22
泰邦生物	141	48	28	31	34	159	46	39	63	11
华兰生物	106	14	37	28	27	119	36	18	49	16
上海莱士	128	24	33	50	21	121	11	19	74	17
卫光生物	45	9	12	12	12	45	12	12	20	1
博雅生物	68	13	13	21	21	50	10	15	18	8
振兴生化	34	14	2	7	11	42	8	4	27	4
国内合计	1046	210	273	289	274	1013	231	239	440	103

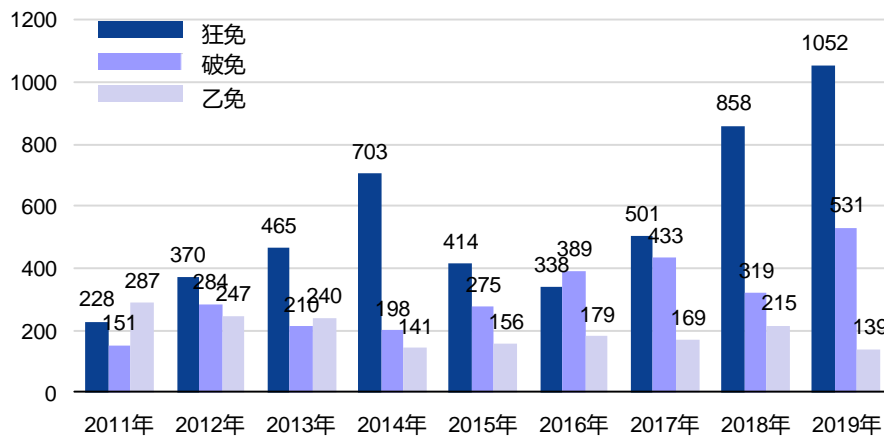
资料来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心，注：规格统一折算为 2.5g/支

## 4. 特免：狂免与破免大幅增长，乙免需求下滑明显

### 4.1. 特免年度批签发数据

2019 年初至今，我国狂免、破免与乙免的批签发量分别为 1052 万支、531 万、139 万支，其中 1-10 月份较去年同期分别增长 46%、93%、-31%。16 年以来，我国狂免批签发量持续快速增长，这主要与终端对狂免必要性认知度加深有关；与狂免类似，我国破免批签发量同样呈现整体上升趋势；受乙肝预防与治疗手段不断完善等因素影响，我国乙免市场需求相对有限。

图 5：2011-2019 年我国特异免疫球蛋白批签发量（万支）



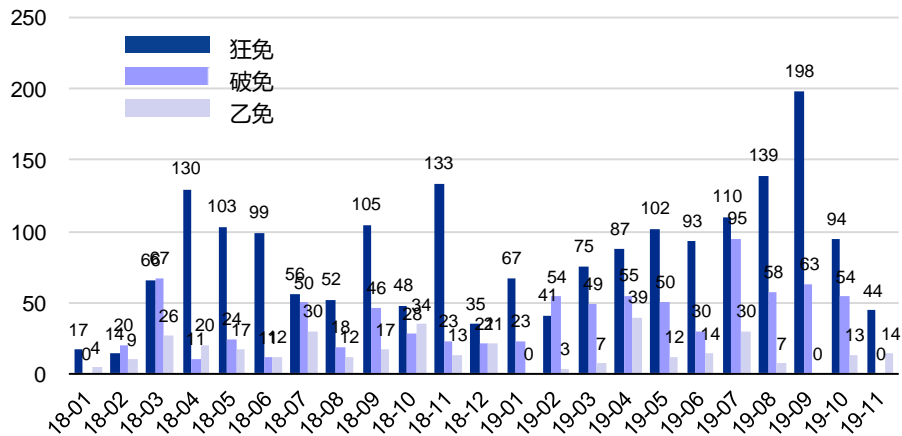
资料来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心

注：狂免规格统一折算为 200IU/支，破免规格统一折算为 250IU/支，乙免规格统一折算为 200IU/支

#### 4.2. 特免月度批签发数据

10 月份以来，狂免、破免、乙免的批签发量分别为 138 万、54 万、27 万支。按月份来看，19 年以来，我国狂免批签发量整体呈逐月上升趋势，预计主要与生产企业主动加大产能投入及终端需求持续提升有关；此外，我国破免 19 年月度批签发量同样普遍高于去年同期，市场需求同样向好。

图 6：2018-2019 年我国特免月度批签发数据（万支）



资料来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心

注：狂免规格统一折算为 200IU/支，破免规格统一折算为 250IU/支，乙免规格统一折算为 200IU/支

#### 4.3. 特免主要企业季度批签发数据

从企业端来看，19 年以来，上海莱士、泰邦生物、振兴生化、卫光生物、华兰生物 5 家企业占据主要狂免批签发市场份额，而 10 月份以来，上海莱士、振兴生化、泰邦生物的批签发量相对较大；19 年以来，泰邦生物、天坛生物、华兰生物 3 家企业占据主要破免批签发市场份额，而 10 月份以来，华兰生物、振兴生化、天坛生物的批签发量相对较大。

**表 4: 2018-2019 年我国主要企业的特免季度批签发数据 (万支)**

年份	18 年	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19 年	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	
狂免	上海莱士	140	24	61	56	0	184	22	41	77	44
	泰邦生物	110	26	28	13	43	156	19	38	71	28
	振兴生化	46	0	16	14	16	131	36	33	42	20
	卫光生物	53	9	17	18	9	105	9	37	49	10
	华兰生物	144	13	49	54	28	109	29	17	52	10
	天坛生物	65	0	38	13	14	78	13	27	39	0
	博雅生物	59	7	12	13	27	52	0	25	27	0
	<b>国内合计</b>	<b>858</b>	<b>97</b>	<b>332</b>	<b>213</b>	<b>216</b>	<b>1052</b>	<b>184</b>	<b>283</b>	<b>448</b>	<b>138</b>
破免	泰邦生物	64	7	12	28	18	117	32	35	50	0
	天坛生物	50	36	0	8	6	117	22	48	37	10
	华兰生物	90	20	29	31	9	103	24	0	56	23
	上海莱士	41	14	0	13	13	40	15	14	11	0
	振兴生化	21	0	0	11	10	46	10	8	17	11
	卫光生物	5	0	5	0	0	21	6	5	11	0
	<b>国内合计</b>	<b>319</b>	<b>87</b>	<b>46</b>	<b>114</b>	<b>71</b>	<b>531</b>	<b>126</b>	<b>135</b>	<b>216</b>	<b>54</b>
	天坛生物	35	11	5	0	19	52	0	25	21	6
乙免	上海莱士	21	6	0	7	7	20	0	20	0	0
	华兰生物	28	6	7	11	4	13	7	3	3	0
	泰邦生物	22	0	3	10	9	5	0	5	0	0
	卫光生物	19	0	4	4	11	0	0	0	0	0
	振兴生化	8	0	0	8	0	0	0	0	0	0
	<b>国内合计</b>	<b>215</b>	<b>40</b>	<b>49</b>	<b>59</b>	<b>68</b>	<b>139</b>	<b>11</b>	<b>65</b>	<b>36</b>	<b>27</b>

资料来源: 中检院、各地方所、安信证券研究中心

注: 狂免规格统一折算为 200IU/支, 破免规格统一折算为 250IU/支, 破免规格统一折算为 200IU/支

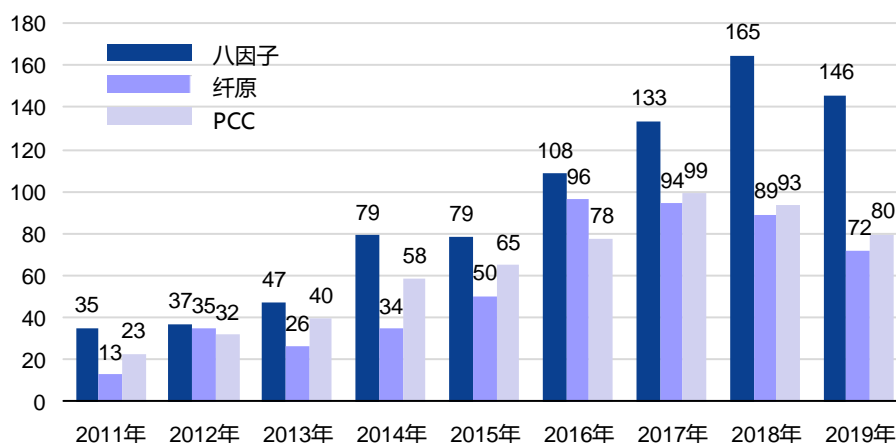
## 5. 凝血因子类: 批签发同比基本持平, 供需缺口依旧较大

### 5.1. 凝血因子类年度批签发数据

2019 年初至今, 我国八因子、纤原、PCC 的批签发量分别为 146 万支、72 万支、80 万支, 其中 1-10 月份较去年同期分别增长-4%、0%、3%。我国血友病患者基数较大, 多年以来, 八因子持续供不应求, 预计其未来批签发量与市场规模有望持续快速增长; 纤原受益于学术推广的持续推进, 未来批签发量同样有望较快增长。



图 7：2011-2019 年我国凝血因子类年度批签发数据（万支）



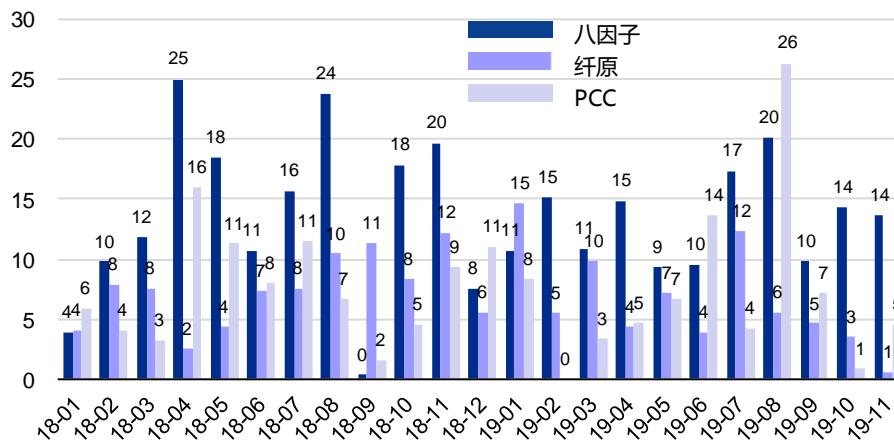
资料来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心

注：八因子规格统一折算为 200IU/支，纤原规格统一折算为 0.5g/支，PCC 规格统一折算为 200IU/支

## 5.2. 凝血因子类月度批签发数据

10 月份以来，八因子、纤原、PCC 的批签发量分别为 28 万、4 万、6 万支。按月份来看，由于凝血因子类产品批签发体量相对较小，因此月度批签发量波动相对较大；但从行业发展趋势来看，预计三大凝血因子类产品的批签发量均有望较快增长。

图 8：2018-2019 年我国凝血因子类月度批签发数据（万支）



资料来源：中检院、各地方所、安信证券研究中心

注：八因子规格统一折算为 200IU/支，纤原规格统一折算为 0.5g/支，PCC 规格统一折算为 200IU/支

## 5.3. 凝血因子类主要企业季度批签发数据

从企业端来看，19 年以来，华兰生物、泰邦生物、上海莱士 3 家龙头企业占据主要八因子批签发市场份额，年初至今批签发量分别为 59 万、37 万、29 万支；博雅生物、泰邦生物 2 家龙头企业占据主要纤原批签发市场份额，年初至今批签发量分别为 27 万、26 万支；泰邦生物、华兰生物 2 家龙头企业占据主要 PCC 批签发市场份额，年初至今批签发量分别为 44 万、34 万支。

**表 5: 2018-2019 年我国主要企业的凝血因子类季度批签发数据 (万支)**

年份		18 年	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19 年	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4
八因子	华兰生物	60	9	27	17	7	59	24	7	16	12
	泰邦生物	35	5	10	4	15	37	7	17	13	0
	上海莱士	24	8	1	8	7	29	3	4	9	13
	<b>国内合计</b>	<b>165</b>	<b>25</b>	<b>54</b>	<b>40</b>	<b>45</b>	<b>146</b>	<b>37</b>	<b>34</b>	<b>47</b>	<b>28</b>
纤原	博雅生物	51	12	8	18	13	27	12	8	8	0
	泰邦生物	12	2	3	0	7	26	12	5	10	0
	上海莱士	13	2	1	6	4	5	2	0	0	3
	华兰生物	7	2	2	2	1	0	0	0	0	0
	<b>国内合计</b>	<b>89</b>	<b>20</b>	<b>14</b>	<b>29</b>	<b>26</b>	<b>72</b>	<b>30</b>	<b>15</b>	<b>22</b>	<b>4</b>
PCC	泰邦生物	40	7	16	0	17	44	10	10	24	0
	华兰生物	38	6	15	17	1	34	0	15	14	5
	<b>国内合计</b>	<b>93</b>	<b>13</b>	<b>35</b>	<b>20</b>	<b>25</b>	<b>80</b>	<b>12</b>	<b>25</b>	<b>38</b>	<b>5</b>

资料来源: 中检院、各地方所、安信证券研究中心

注: 八因子规格统一折算为 200IU/支, 纤原规格统一折算为 0.5g/支, PCC 规格统一折算为 200IU/支

## 6. 风险提示

行业政策风险;

产品安全风险;

血制品批签发与销售不及预期;

新产品研发不及预期等

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

马帅、齐震声明, 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。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

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
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
	陈盈怡	021-35082737	chenyy6@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	13723434033	yangping1@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	黄秋琪	0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@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