

2021年一季度疫苗行业批签发数据跟踪

证券研究报告 2021年4月

分析师: 刘慧敏

执业资格证: S0020520110001

电话: 021-51097188 E-MAIL: liuhuimin@gyzq.com.cn

联系人: 张俊

电话: 021-51097188 E-MAIL: zhangjun_sh@gyzq.com.cn

疫苗行业最新动态：

- **2021Q1国内合计新增疫苗批签发1.13亿支，同比下滑13.87%，疫苗整体的下滑主要由于一类疫苗下调，二类创新疫苗批签发量持续高涨，创新疫苗板块景气度高。**二类疫苗2021Q1累计批签发6018.78万支（+48.36%），包括国产二类疫苗签发量5098.59万支（+43.13%），进口二类疫苗批签发量920.19万支（+86.06%），二类疫苗出现同比大幅增长，主要系去年Q1季度疫情影响严重，导致多款二类疫苗批签发量低迷；一类疫苗Q1批签发量达5238.09万支（-39.55%），全部来自国产，一类疫苗批签发量下滑，我们分析认为可能系多家公司正着力于新冠疫苗的生产。
- **全球新冠疫苗接种推进顺利，国内已有5款疫苗投入使用。**为缓解新冠疫情的压力，全球范围内的新冠疫苗接种计划正有序开展，截至4月11日全球新冠疫苗接种剂次已经达到7.76亿剂次，完全接种人数达1.69亿。根据卫健委数据，截至2021年4月11日我国累计报告接种新冠病毒疫苗1.67亿剂。目前国内共有5款新冠疫苗在国内获批投入使用，包括中生北京所的灭活疫苗、中生武汉所的灭活疫苗、北京科兴的灭活疫苗、康希诺的腺病毒载体疫苗以及智飞生物的重组新冠疫苗（CHO细胞）。
- **投资建议：**新冠疫情推动下，国内疫苗认知率和国产信心度大幅提升，国内创新苗有望持续维持高景气度，建议关注国内创新苗龙头的智飞生物、康泰生物。
- **风险提示：**行业监管趋严；疫苗研发进展存在不确定性；疫苗质量风险。

国内已有5款新冠疫苗获批上市：

- 2020年12月30日，国药中生北京所研制的新型冠状病毒灭活疫苗附条件批准上市，该疫苗是国内首款上市的新新冠疫苗，也是全球第一款上市的灭活新冠疫苗；
- 2021年2月5日，北京科兴生物研制的新型冠状病毒灭活疫苗克尔来福®在国内获批附条件上市。
- 2021年2月25日，国药中生武汉所的新型冠状病毒灭活疫苗附条件获批上市，该疫苗是国药集团获批的第二款灭活疫苗。
- 2021年2月25日，康希诺生物与陈薇院士团队共同研发重组新冠病毒疫苗（5型腺病毒载体）（Ad5-nCoV）克威莎在国内附条件批准上市，该疫苗是首款获批的国产腺病毒载体新冠病毒疫苗，也是唯一采用单针免疫程序的新新冠疫苗。
- 2021年3月17日，智飞生物公告其全资子公司安徽智飞龙科马生物制药与中国科学院微生物研究所合作研发的重组新型冠状病毒疫苗（CHO细胞）在国内获批紧急使用。

表：国内紧急批准上市新冠疫苗一览

序号	生产厂商	疫苗名称	获批时间	接种剂次	临床数据	产能
1	北京所	新冠病毒灭活疫苗	2020年12月30日	2剂	根据公告，该疫苗中和抗体转阳率99.52%，针对新冠病毒的保护效力为79.34%	拟联合中生旗下6大所，扩张产能，合计年产能有望达到30亿剂
2	武汉所	新冠病毒灭活疫苗	2021年2月25日	2剂	根据公告，该新冠灭活疫苗有效率为72.51%	
3	科兴生物	新冠病毒灭活疫苗	2021年2月5日	2剂	土耳其III期临床显示其有效率为91.25%；巴西III期试验的数据显示预防所有新冠病毒所致疾病的保护效力为50.7%，对有明显症状且需就医的新冠病例的保护效力为83.7%	三期生产车间已经建成投产，预计投产后年产能达20亿剂
4	康希诺	重组新冠病毒疫苗（5型腺病毒载体）	2021年2月25日	1剂	III期临床试验期中结果显示在单针接种疫苗28天后总体保护效力为74.8%	公司新产能基地有序建设推进，未来将实现5-7亿剂的年产能
5	智飞生物	重组新冠病毒疫苗（CHO细胞）	2021年3月17日	3剂	免疫原性方面，II期临床试验阳转率100%、II期阳转率96.6%，I期临床试验中和抗体GMT值94.5，II期中和抗体GMT值超过100	预计年产能可达3亿剂

资料来源：公开资料整理，国元证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

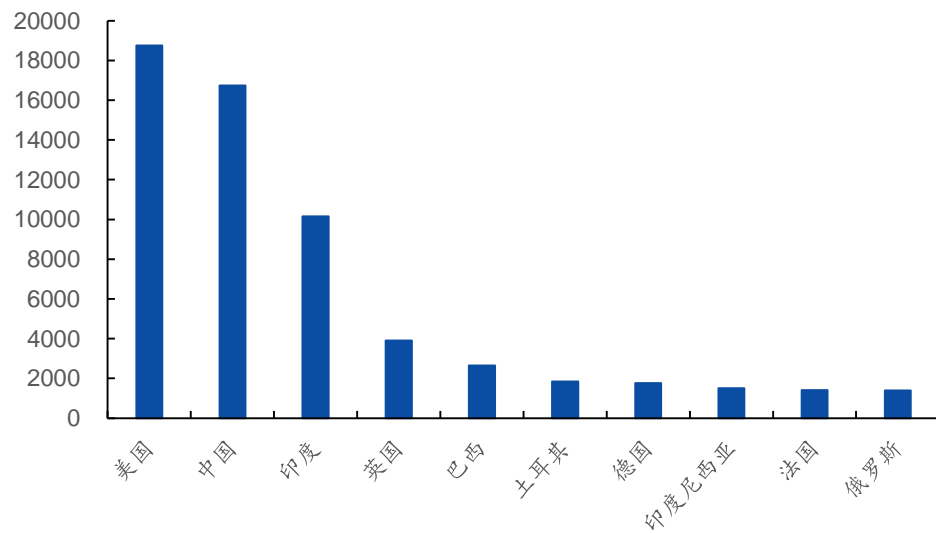
新冠疫苗最新动态：

- 辉瑞与BioNTech合作研发的mRNA疫苗于2020年12月在美国获批EUA，WHO在12月30日批准该疫苗列入EUL，该疫苗是全球首款正式获批的新冠疫苗接种，2月25日发表与NEJM的一项真实世界研究分析对比了近60万疫苗接种者和未接种者的Covid-19结局，显示改疫苗接种2剂后对于预防有症状新冠肺炎的效力为94%，与临床试验结果一致。
- Moderna研发mRNA新冠疫苗于2020年12月在美国获批EUA，并于2021年1月在欧盟和英国获批，该疫苗III期临床显示其综合有效率达94.1%，其中重症保护率100%。
- 阿斯利康研发的腺病毒载体疫苗于2020年12月30日宣布其获得英国MHRA的EUA，其在美国的III期临床中期显示在预防症状性新冠病毒方面的有效率为79%，预防重症和住院治疗的有效率为100%。根据报道，在欧洲近500万已经接种该新冠疫苗的人群中，曾上报超过30例血栓栓塞事，2020年4月，欧盟EMA公布称阿斯利康新冠疫苗与血栓可能存在一定关系。
- 复星医药于2020年3月同BioNTech达成协议，在mRNA疫苗的研发与临床试验开展合作，负责代理该疫苗在国内的临床与商业化，复星代理的mRNA疫苗于2021年1月25日在中国香港获紧急使用认可，2月23日于中国澳门获特别许可进口批准，目前公司正在推进该疫苗在国内的上市工作。
- 2021年4月9日，国药集团中国生物研究院的重组新冠病毒疫苗，正式获得国家药品监督管理局的临床试验批件。

新冠疫苗接种动态：

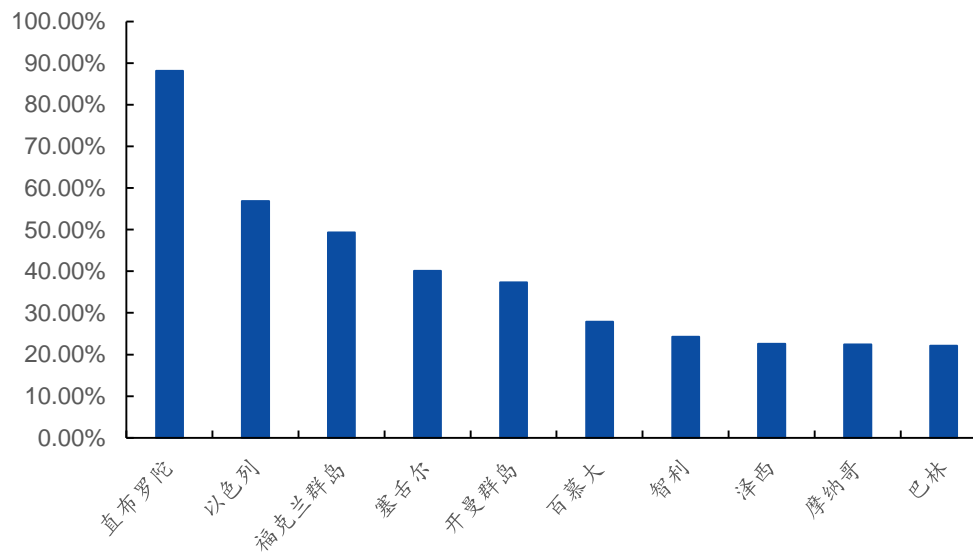
- 根据不完全统计，截至2021年4月11日，全球新冠疫苗接种量累计达7.88亿剂次，每百人接种剂次达10.11剂，完全接种人次约1.72亿，其中接种量最多的国家是美国，接种量约为1.87亿剂，每百人接种剂次55.93剂，完全接种人次7263万，完全接种率为21.72%。
- 由于大多数疫苗需要接种2-3针，因此完全接种的速度目前相对较慢，根据WHO预测，完全接种率达到70%才能实现群体免疫，目前全球的疫苗接种进度虽然进展较快，但距离70%的覆盖率目标尚有一定距离。
- 根据卫健委报告，截至2021年4月11日我国累计报告接种新冠病毒疫苗1.67亿剂，接种率仅次于美国，每百人接种剂次达11.63剂，由于我国庞大的人口基数，目前接种率尚低。

图：全球新冠疫苗接种进度TOP10国家（单位：万剂）



资料来源：Wind，国元证券研究所

图：全球新冠疫苗完全接种率TOP10国家（单位：%）



资料来源：Wind，国元证券研究所

➤ 2021Q1批签发总格局

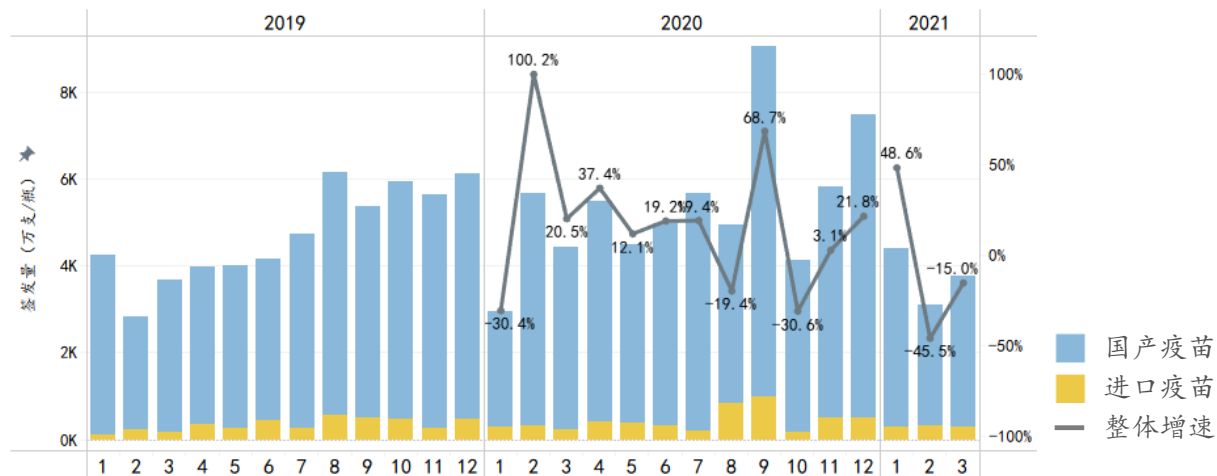
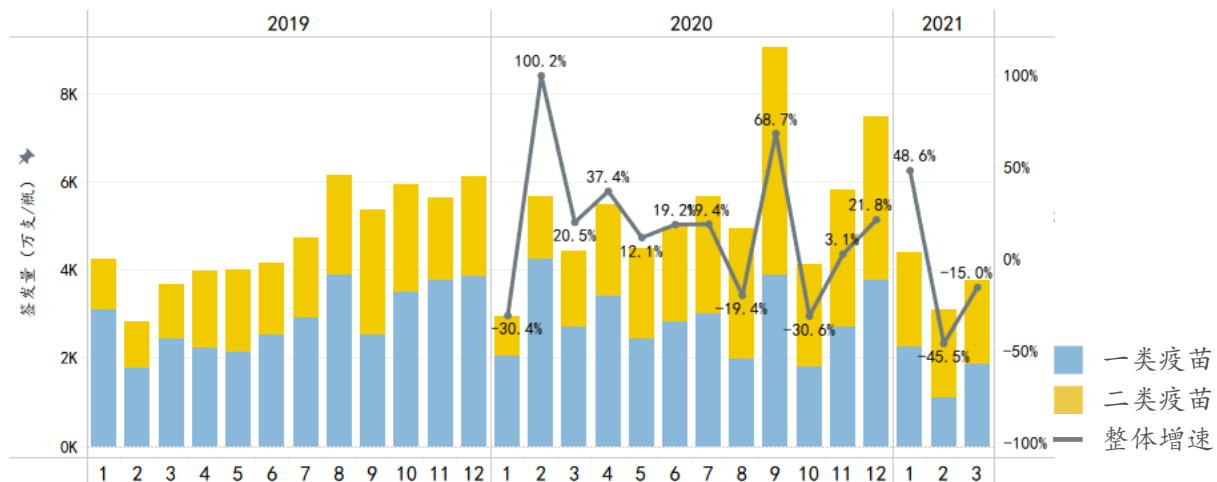
➤ 重点品种跟踪

➤ 公司批签发汇总

2021Q1全国新增疫苗批签发1.13亿支，同比下滑13.87%，其中二类疫苗批签发量同比逆势增长48.36%，重点二类疫苗品种新增批签发情况如下：

- 新冠灭活疫苗：北京所18.97万
- PCV13：辉瑞329.41万，沃森生物164.33万
- PPV23：成都所218.81万，北京科兴74.04万，康泰生物63.22万，沃森生物61.87万
- HPV：万泰生物二价84.75万，GSK二价63.63万，MSD四价166.00万，MSD九价120.57万
- 四价流感疫苗：金迪克86.66万，北京科兴65.93万
- 联合疫苗：Sanofi五联苗79.98万，康泰生物四联苗135.03万
- 口服轮状病毒疫苗：兰州所134.04万，MSD101.44万
- EV17灭活疫苗：医学生物学研究所303.76万，北京科兴315.24万
- 人用狂犬疫苗：辽宁成大647.04万，艾美卫信313.07万，长春卓谊149.38万，辽宁依生140.49万，大连雅立峰63.27万，康华生物42.95万
- 流脑疫苗：A群流脑：武汉所 176.15万；二价流脑多糖：沃森生物564.71万，兰州所514.07万；二价流脑结合：智飞生物183.99万，沃森生物44.07万，欧林生物15.48万；四价流脑多糖：智飞生物215.69万，沃森生物29.03万。
- 重组带状疱疹疫苗：GSK 59.17万
- 重组乙肝疫苗：艾美汉信659.59万，康泰生物662.52万，华北制药315.31万

图：所有疫苗品种批签发总量及增速（单位：万支，%）



资料来源：中检院，国元证券研究所

表：主要疫苗品种批签发情况（单位：万支/瓶）

品类	品种	厂商	2020年		2021Q1
			批签发量	市占率	批签发量
肺炎球菌疫苗	13价肺炎球菌多糖结合疫苗	Pfizer	642.35	58.99%	329.41
		沃森生物	446.51	41.01%	164.33
		成都所	708.51	40.73%	218.81
	23价肺炎多糖疫苗	沃森生物	574.52	33.03%	0
		MSD	47.85	2.75%	63.22
		康泰生物	408.46	23.48%	74.04
HPV疫苗	2价HPV疫苗	北京科兴	0	0%	61.87
		GSK	68.97	4.47%	63.63
	4价HPV疫苗	万泰	245.61	15.92%	84.75
		MSD	721.95	46.78%	166.00
流感疫苗	9价HPV疫苗	MSD	506.64	32.83%	120.57
		华兰生物	2062.4	35.77%	0
	4价流感疫苗	长春所	502.42	8.71%	0
		金迪克	424.03	7.35%	86.66
		北京科兴	366.49	6.36%	65.93
		武汉所	2.89	0.05%	0
	3价流感疫苗	Sanofi	892.05	15.47%	0
		北京科兴	707.26	12.27%	0
		华兰生物	252.85	4.39%	0
		长春所	163.97	2.84%	0
大连雅立峰		137.7	2.39%	0	
上海所		60.78	1.05%	0	
鼻喷流感疫苗	国光生物	30.37	0.53%	0	
	中逸安科	5.37	0.09%	0	
带状疱疹疫苗	重组带状疱疹疫苗	长春百克	156.69	2.72%	0
		GSK	164.97	100.00%	59.17

资料来源：中检所，国元证券研究所

表：主要疫苗品种批签发情况（单位：万支/瓶）

品类	品种	厂商	2020年		2021Q1
			批签发量	市占率	批签发量
联合疫苗	百白破-Hib四联苗	康泰生物	556.33	100.00%	135.03
	百白破-脊灰-Hib五联苗	Sanofi	630.3	100.00%	79.98
轮状病毒疫苗	口服轮状病毒活疫苗	兰州所	680.93	63.06%	134.04
	五价重配轮状病毒减毒活疫苗（Vero细胞）	MSD	399.33	36.97%	101.44
EV71灭活疫苗	EV71灭活疫苗（2BS）	医学生物学研究所	697.54	44.96%	303.76
	EV71灭活疫苗（Vero细胞）	武汉所	683.88	44.08%	
	EV71灭活疫苗（Vero细胞）	北京科兴	169.93	10.95%	315.24
狂犬疫苗	冻干人用狂犬病疫苗（人二倍体）	成都康华	370.36	5.32%	42.95
		辽宁成大	3490.35	50.13%	674.04
	冻干人用狂犬病疫苗（Vero细胞）	艾美卫信	1951.96	28.04%	313.07
		长春卓谊	497.33	7.14%	149.38
	人用狂犬病疫苗（Vero细胞）	辽宁依生	253.37	3.64%	140.49
		大连雅立峰	607.41	8.72%	63.27
		辽宁成大	162.11	2.33%	0
		长春高新	883.02	32.01%	247.48
水痘减毒活疫苗	水痘减毒活疫苗	长春祁健	876.95	31.79%	282.22
		上海所	773.43	28.04%	152.96
		北京科兴	114.01	4.13%	50.85
		荣盛生物	111.04	4.03%	11.04
		武汉所	664.64	11.22%	176.15
流脑疫苗	A群流脑疫苗	武汉所	664.64	11.22%	176.15
	AC脑膜炎多糖疫苗	兰州所	2463.84	41.60%	514.07
		沃森生物	1578.12	26.64%	564.71
	ACYW135多糖疫苗	智飞生物	606.24	10.24%	215.69
		沃森生物	272.96	4.61%	29.03
		成都康华	167.4	2.83%	
		艾美卫信	68.3	1.15%	
	AC脑膜炎结合疫苗	智飞生物	440.41	7.44%	183.99
罗益生物		176.52	2.98%		
沃森生物		126.51	2.14%	44.07	
	欧林生物	0	0%	15.48	

资料来源：中检所，国元证券研究所

表：主要上市公司疫苗批签发情况（单位：万支/瓶）

厂商	品种	2020年		2021Q1
		批签发量	市占率	批签发量
智飞生物（自主研发）	ACYW135多糖疫苗	606.24	10.24%	215.69
	AC脑膜炎结合疫苗	440.41	7.44%	183.99
	Hib疫苗	369.77	50.97%	0
智飞生物（MSD代理）	9价HPV疫苗	506.64	32.83%	120.57
	4价HPV疫苗	721.95	46.78%	166
	口服5价轮状疫苗	399.33	36.97%	101.44
	23价肺炎球菌多糖苗	47.85	2.75%	0
	甲肝灭活疫苗	48.2	1.49%	0
	四联苗	556.33	100.00%	135.03
康泰生物	23价肺炎球菌多糖苗	408.46	23.48%	63.22
	Hib疫苗	242.84	33.47%	143.46
	乙肝疫苗	201.03	3.11%	662.52
	麻风减毒疫苗	0	0.00%	164.33
沃森生物	13价肺炎球菌结合苗	446.51	41.01%	61.87
	23价肺炎球菌多糖苗	574.52	33.03%	564.71
	AC脑膜炎结合疫苗	126.51	2.14%	29.03
	ACYW135多糖疫苗	272.96	4.61%	44.07
	Hib疫苗	255.84	35.26%	90.87
	AC脑膜炎多糖疫苗	1578.12	26.64%	20.07
	百白破疫苗	1213.12	20.38%	0
华兰生物	4价流感疫苗	2062.4	35.77%	0
	3价流感疫苗	252.85	4.39%	247.48
长春高新	鼻喷流感疫苗	156.69	2.72%	0
	水痘减毒疫苗	883.02	32.01%	0
	狂犬疫苗	0	0.00%	3014.34

资料来源：中检所，国元证券研究所

➤ 2021Q1批签发总格局

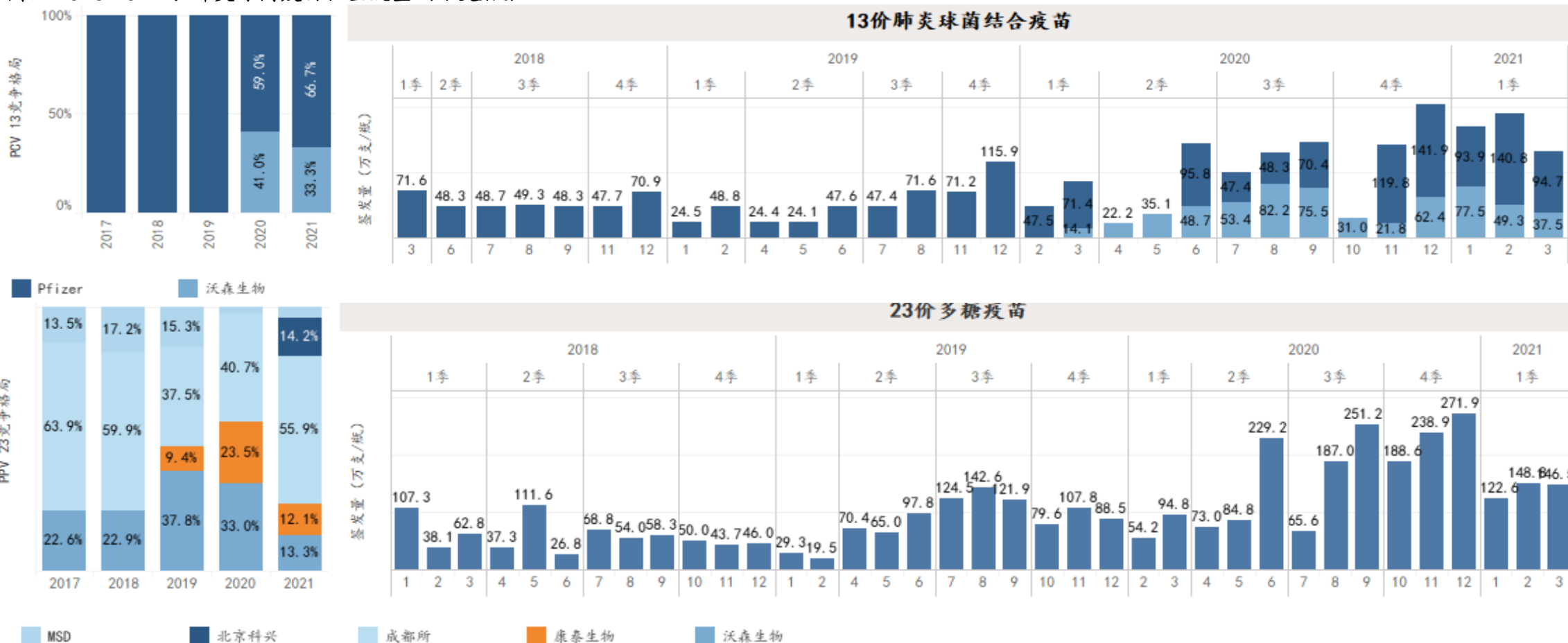
➤ 重点品种跟踪

➤ 公司批签发汇总

主要细分品种情况：肺炎球菌疫苗

- **PCV13: 2021Q1合计批签发493.74万支，同比增长271.28%，其中辉瑞329.41万支(+177.12%)、沃森生物164.33万支(+1064.50%)**，13价肺炎疫苗持续放量，合计批签发量创单季度历史新高，沃森国产疫苗替代进行中，考虑新冠疫情后的疫苗接种观念提升，预计未来13价肺炎疫苗的需求将持续高涨。
- **PPV23: 2021Q1合计批签发417.95万支，同比增长180.35%，其中成都所218.81万支(+113.53%)、沃森生物61.87万支(+32.76%)、康泰生物63.22万支、北京科兴74.04万支**。北京科兴23价肺炎疫苗于2020年12月获批上市，2021年3月获首批批签发。

图：2018-2021Q1肺炎球菌疫苗批签发量（万支/瓶）

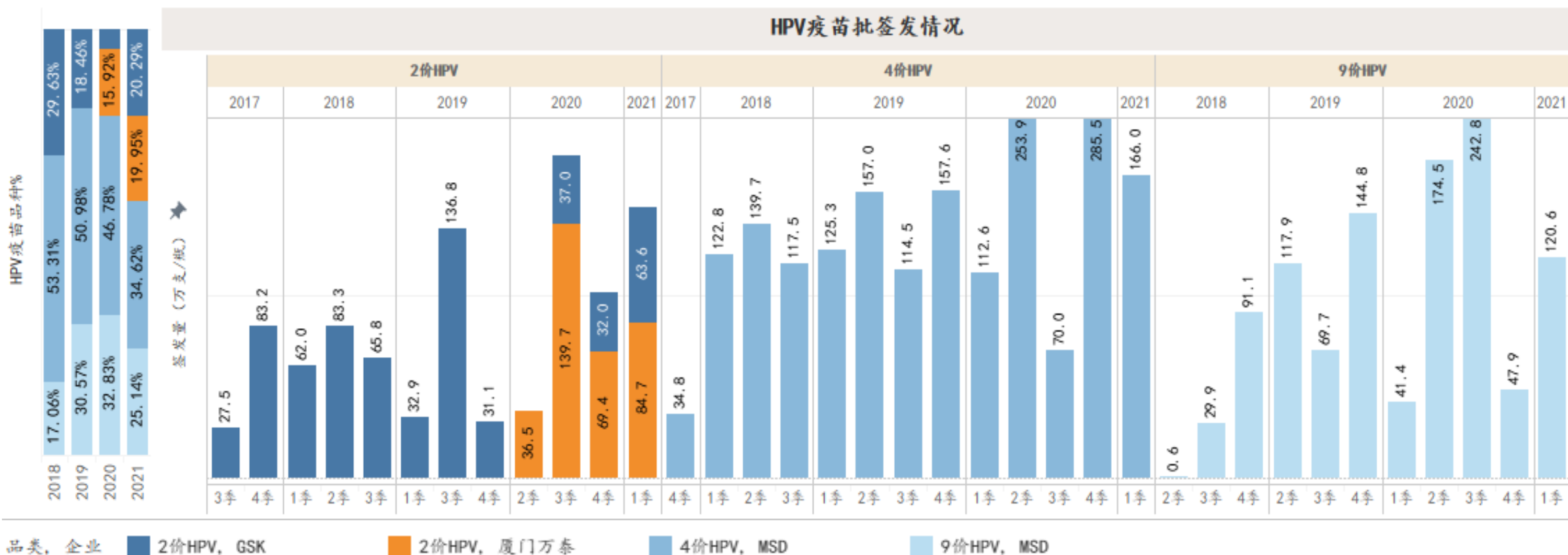


资料来源：中检院，国元证券研究所

主要细分品种情况：HPV疫苗

➢ HPV疫苗2021Q1合计批签发434.94万支，同比增长182.43%。其中2价HPV疫苗：万泰生物 84.75万支，GSK 63.63万支；4价HPV疫苗：MSD 166.00万支（+47.46%），9价HPV：MSD 120.57万支（+191.02%），2020Q1疫情期间批签发量低迷，2020Q2-4季度有所反弹，波动较大，目前已经基本恢复增长轨道。

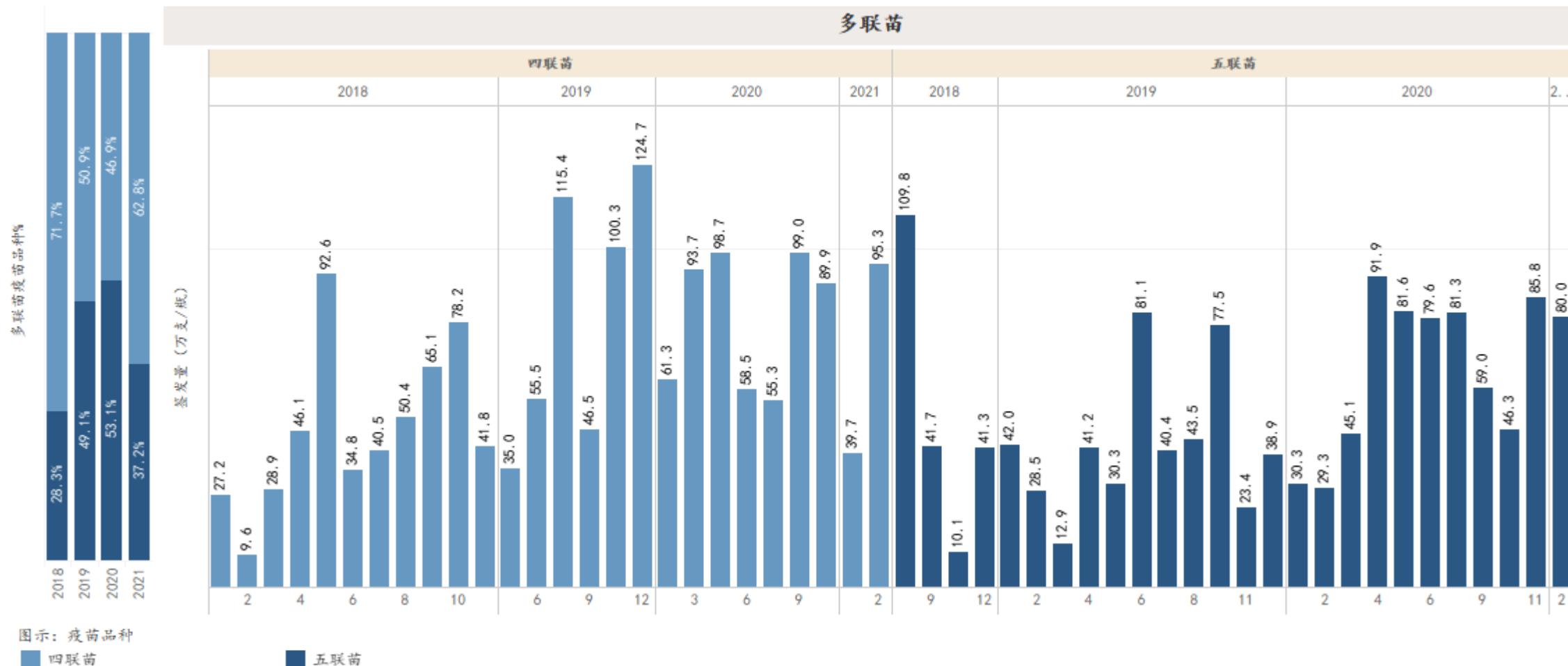
图：2017-2021Q1 HPV疫苗批签发量（万支/瓶）



资料来源：中检院，国元证券研究所

► 2021Q1康泰生物四联苗实现批签发135.03万支，同比下滑12.88%；赛诺菲的五联苗实现批签发79.98万支。同比下滑23.64%。

图：2018-2021Q1多联疫苗批签发量（万支/瓶）



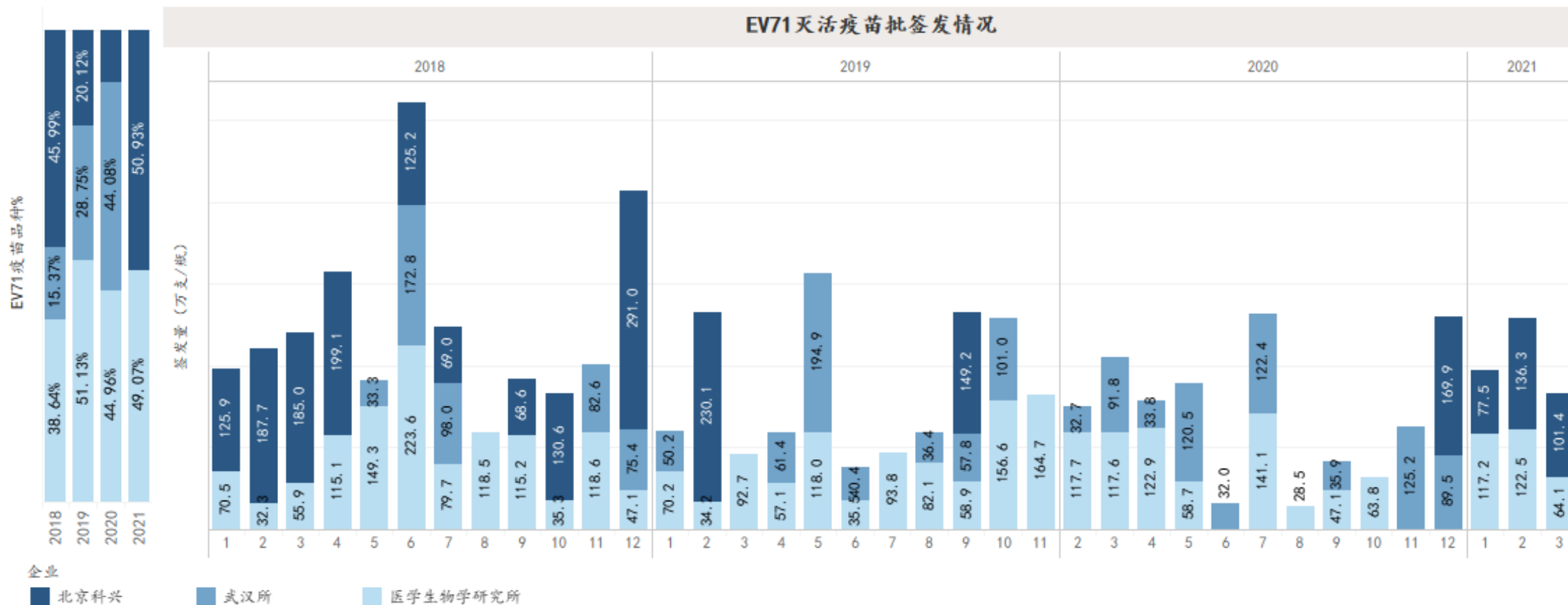
资料来源：中检院，国元证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

主要细分品种情况：EV71疫苗

EV71疫苗2021Q1合计批签发619.00万支，同比增长72.01%，放量显著。其中医学生物研究所303.76万支、北京科兴315.24万支。

图：2018-2021Q1 EV71疫苗批签发量（万支/瓶）



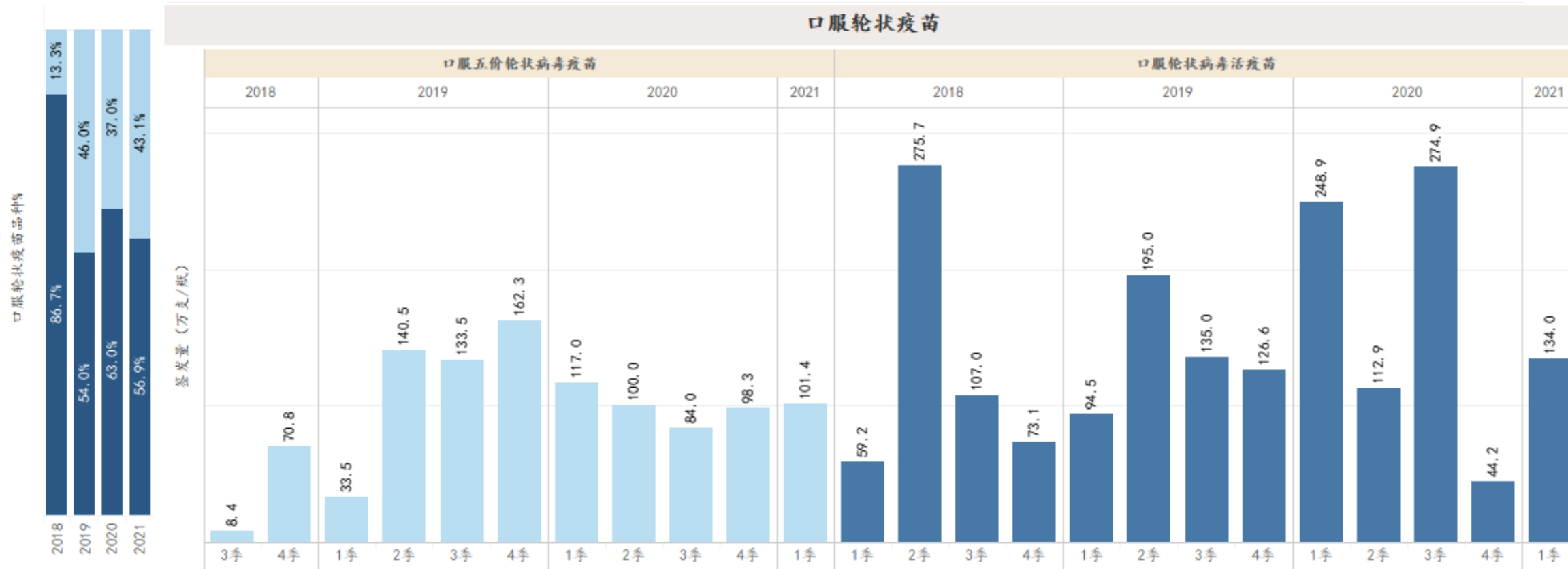
资料来源：中检院，国元证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

主要细分品种情况：轮状病毒疫苗

➢ 轮状病毒疫苗2021Q1合计批签发235.48万支，同比下滑35.64%，其中兰州所口服轮状病毒活疫苗134.04万支（-46.15%），MSD的五价轮状疫苗101.44万支（-13.27%）。

图：2018-2021Q1轮状疫苗批签发量（万支/瓶）



图示：疫苗品种

■ MSD, 口服五价轮状病毒疫苗

■ 兰州所, 口服轮状病毒活疫苗

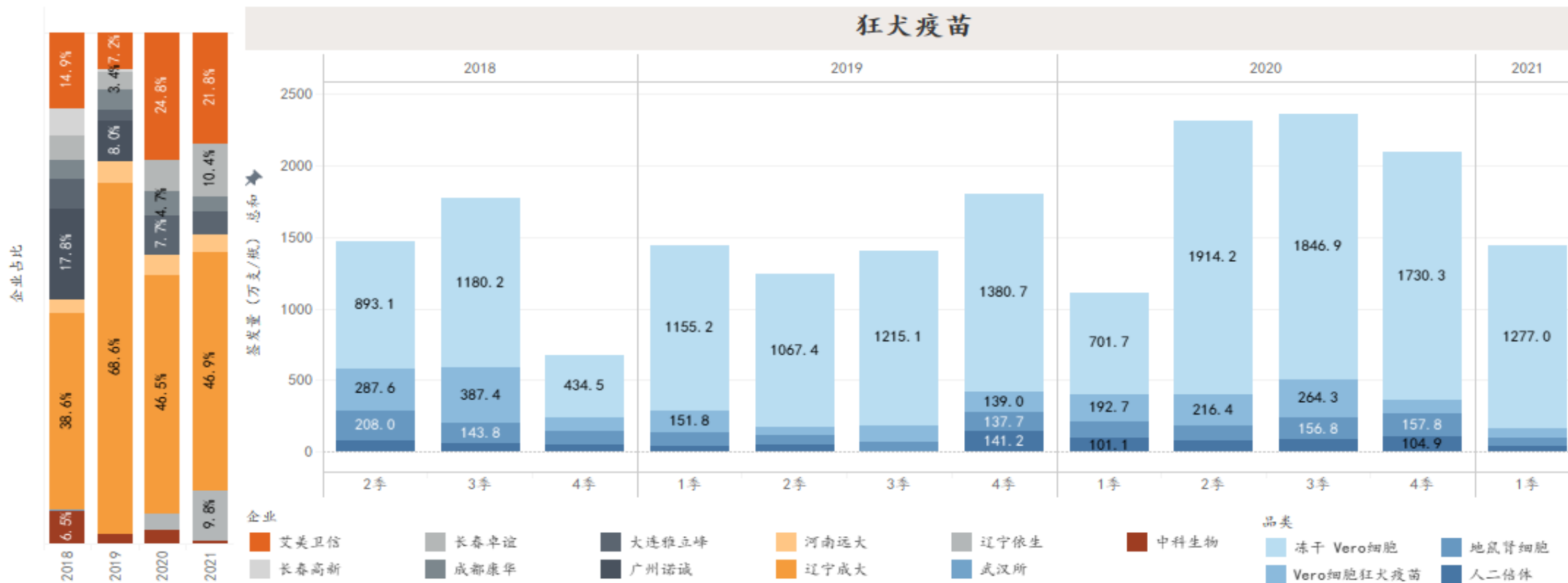
资料来源：中检院，国元证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

主要细分品种情况：狂犬疫苗

▶ 狂犬疫苗2021Q1批签发合计1395.75万支，同比增长38.96%，其中辽宁成大647.04万支，艾美卫信313.07万支，长春卓谊149.38万支，辽宁依生140.49万支，大连雅立峰63.27万支，康华生物（人二倍体）42.95万支，河南远大48.17万支，中科生物7.31万支。2020Q1疫情期间出行减少，狂犬疫苗需求降低，疫情结束后大幅反弹，目前批签发量已经基本恢复。

图：2018-2021Q1狂犬疫苗批签发量（万支/瓶）



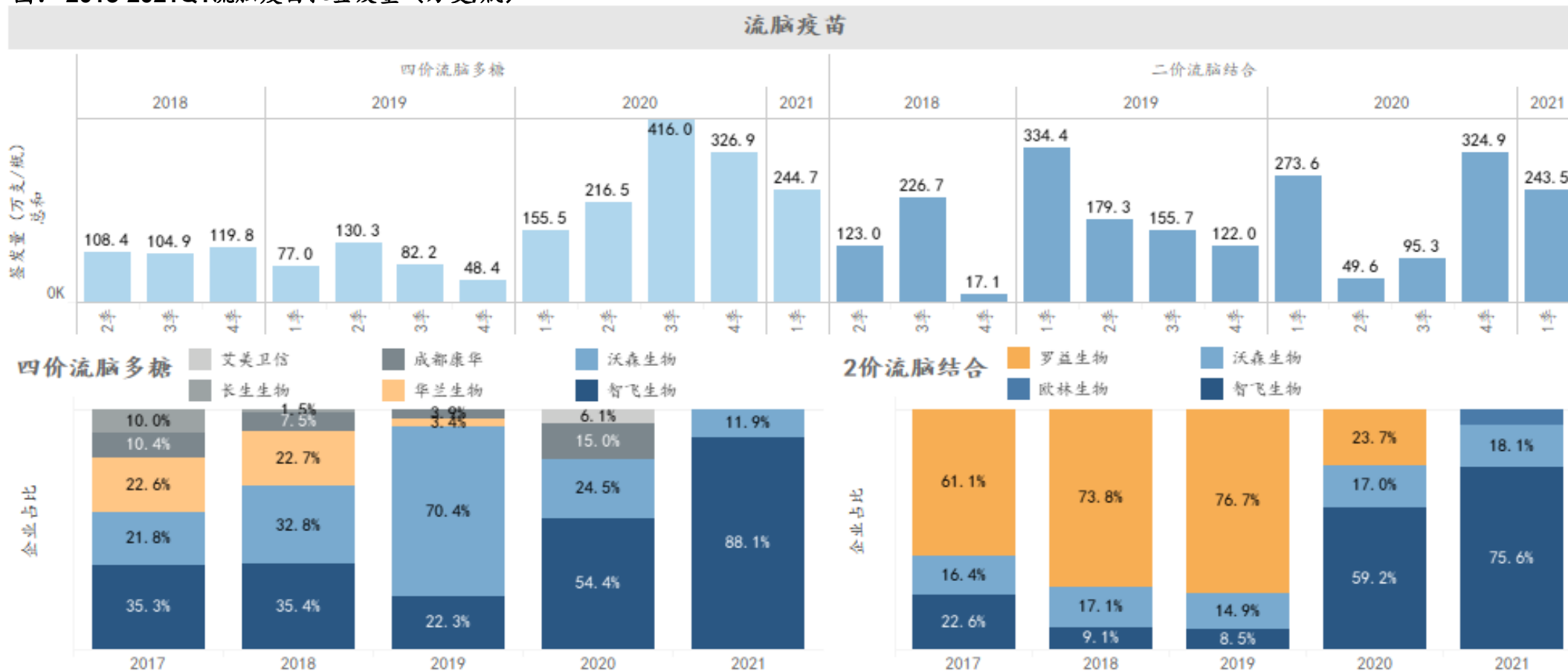
资料来源：中检院，国元证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

主要细分品种情况：流脑疫苗

► 流脑疫苗2021Q1合计批签发1743.18万支，同比增长33.52%。A群流脑：武汉所 176.15万支；二价流脑多糖：沃森生物564.71万支（+22.06%），兰州所514.07万支（+24.23%）；二价流脑结合：智飞生物183.99万支（+89.53%），沃森生物44.07万支，欧林生物15.48万支；四价流脑多糖：智飞生物215.69万支（+140.19%），沃森生物29.03万支（+69.08%）。欧林生物二价流脑结合疫苗于2021年3月实现首批。

图：2018-2021Q1流脑疫苗批签发量（万支/瓶）



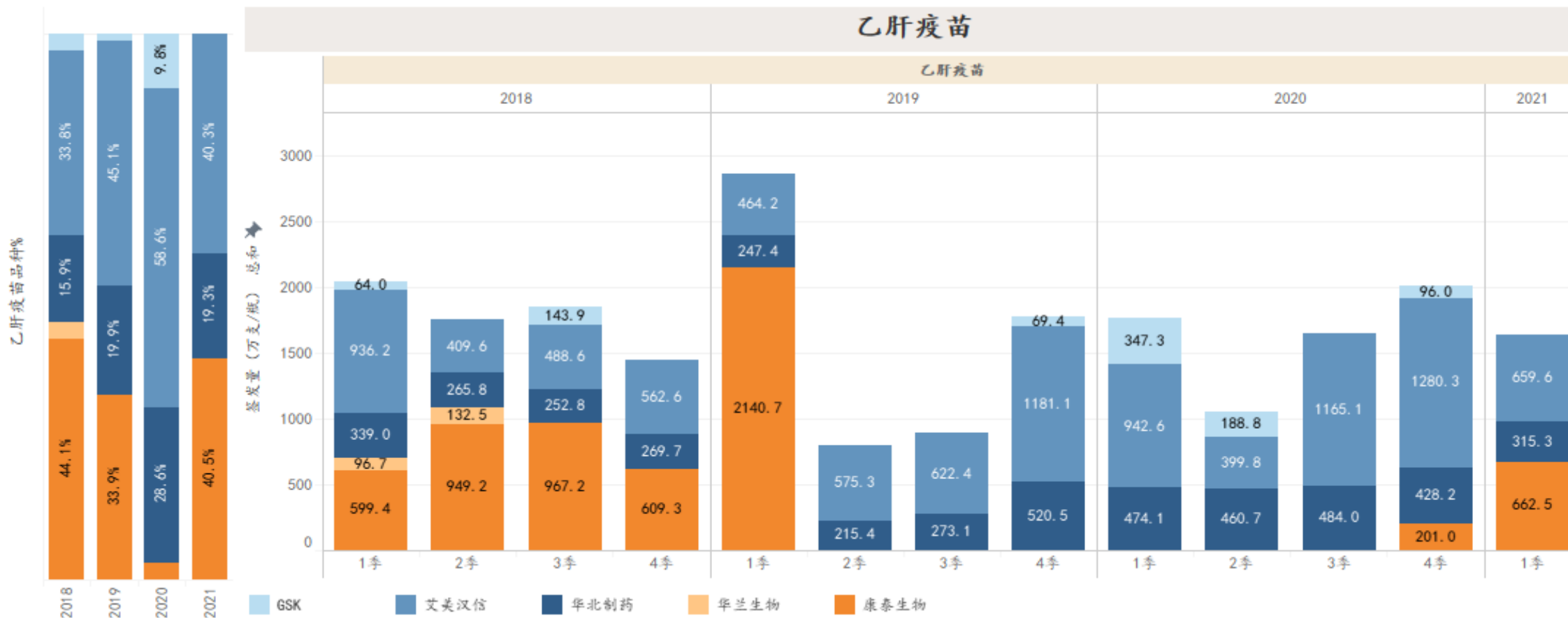
资料来源：中检院，国元证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

主要细分品种情况：重组乙肝疫苗

➢ 重组乙肝疫苗2021Q1合计批签发1637.40万支，同比下滑7.18%，其中艾美汉信659.59万支（-30.02%），康泰生物662.52万支，华北制药315.31万支（-33.49%），康泰生物的乙肝疫苗从去年四季度开始恢复批签发，目前已经逐步恢复高批签发量，2021Q1康泰乙肝疫苗占比达40%。

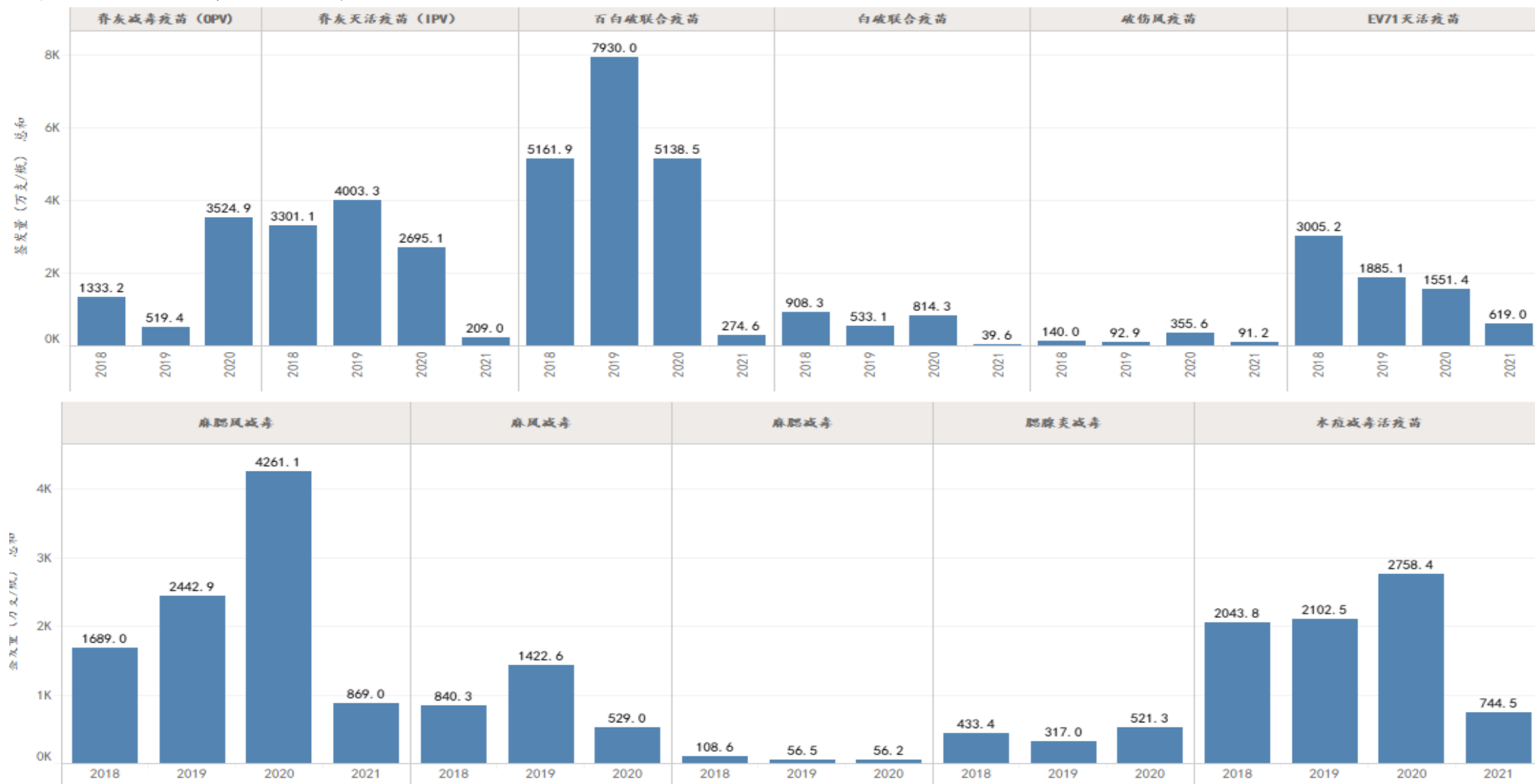
图：2018-2021Q1重组乙肝疫苗批签发量（万支/瓶）



资料来源：中检院，国元证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

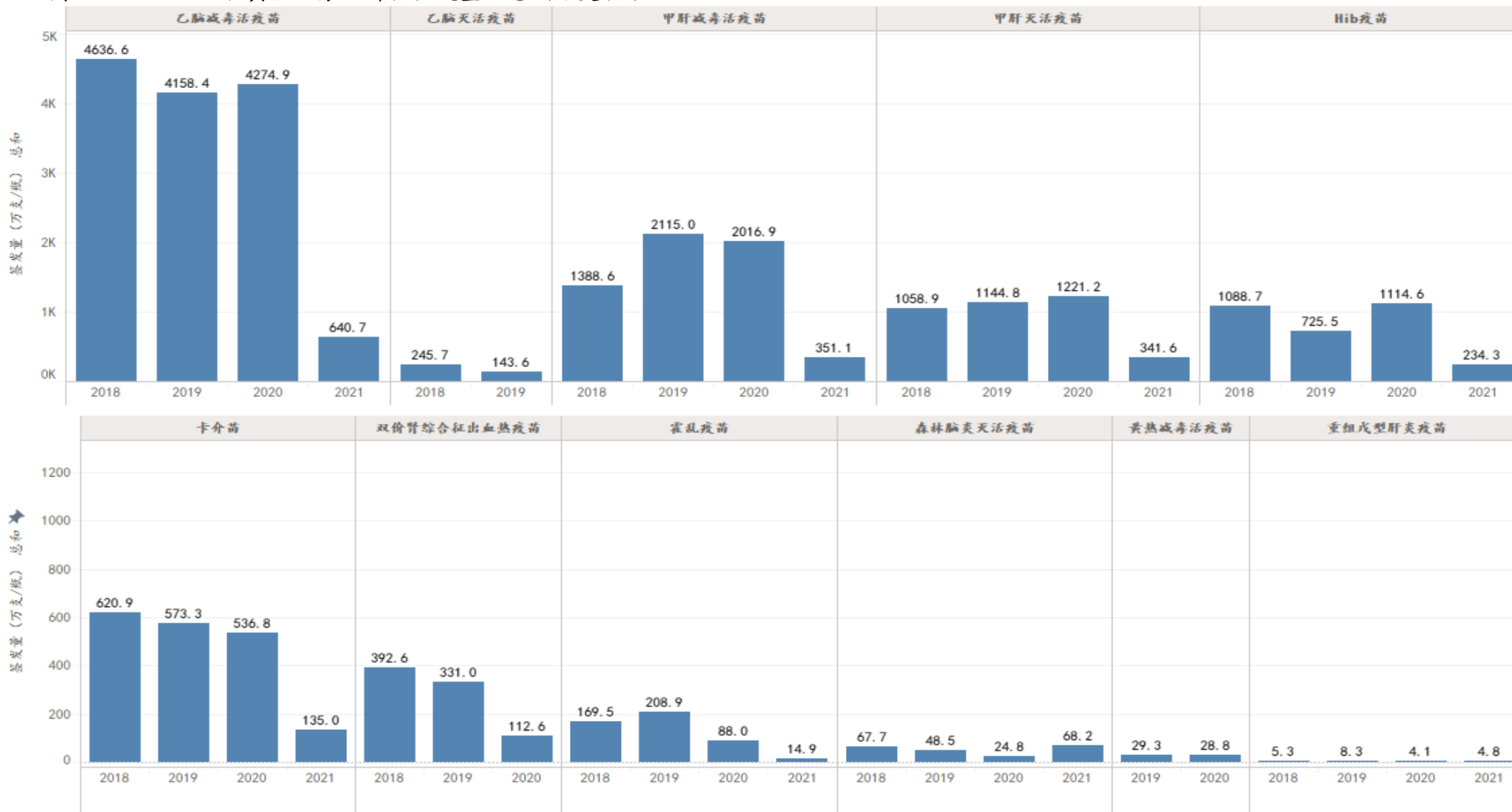
图：2018-2021Q1其他细分品种批签发量汇总（万支/瓶）



资料来源：中检院，国元证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

图：2018-2021Q1其他细分品种批签发量汇总（万支/瓶）



资料来源：中检院，国元证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

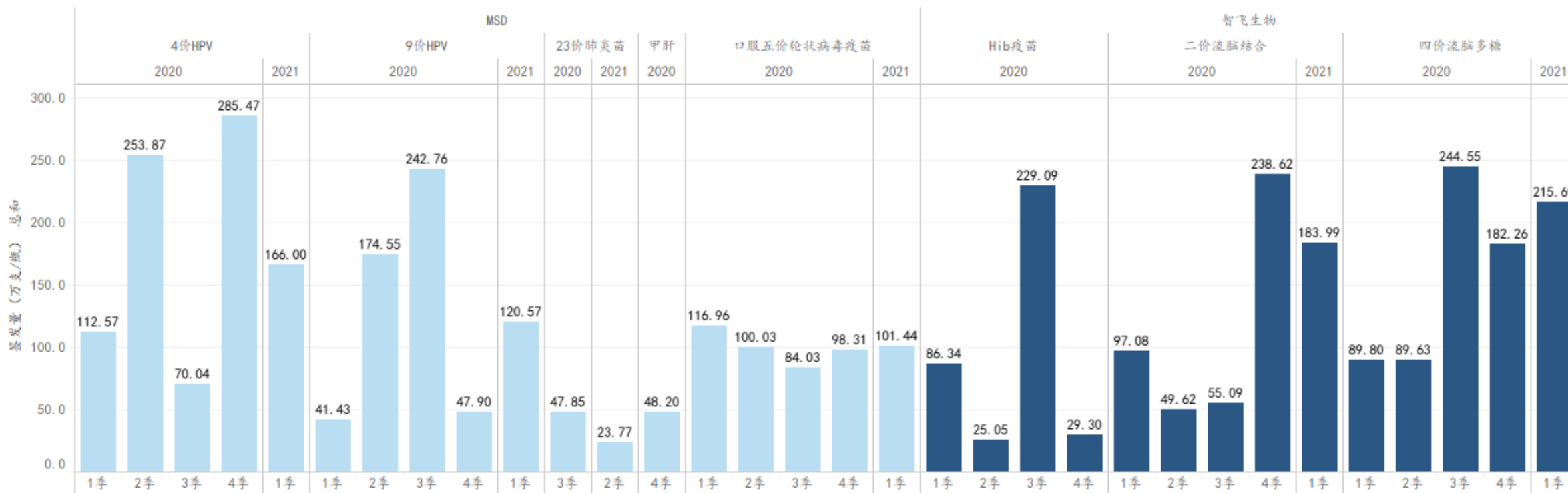
➤ 2021Q1批签发总格局

➤ 重点品种跟踪

➤ 公司批签发汇总

- ▶ 公司代理疫苗（MSD）2021Q1共计批签发388.00万支，同比增长43.20%，其中9价HPV疫苗120.57万支（+191.02%），4价HPV疫苗166.00万支（+47.46%），口服5价轮状疫苗101.44万支（-13.27%），核心的高价4/9价HPV疫苗在疫情波动后恢复稳定，公司与MSD的代理协议于2020年12月续约，未来仍将背靠公司强大销售渠道优势贡献主要营收。
- ▶ 公司自主产品2021Q1共计批签发399.69万支（+46.29%），包括ACYW135多糖疫苗215.69万支（+140.19%），AC结合疫苗183.99万支（+89.53%），公司流脑疫苗维持高批签发量。公司创新苗管线丰富，包括狂犬疫苗、结合疫苗、流感疫苗等均有望于未来数年内上市，公司联合中科院微生物所研发重组新型冠状病毒疫苗（CHO 细胞）已于2021年3月10日获得批准在中国国内紧急使用，目前已在全国开展接种。

图：2020-2021Q1智飞生物自主研发以及代理疫苗年度批签发数据汇总（万支/瓶）

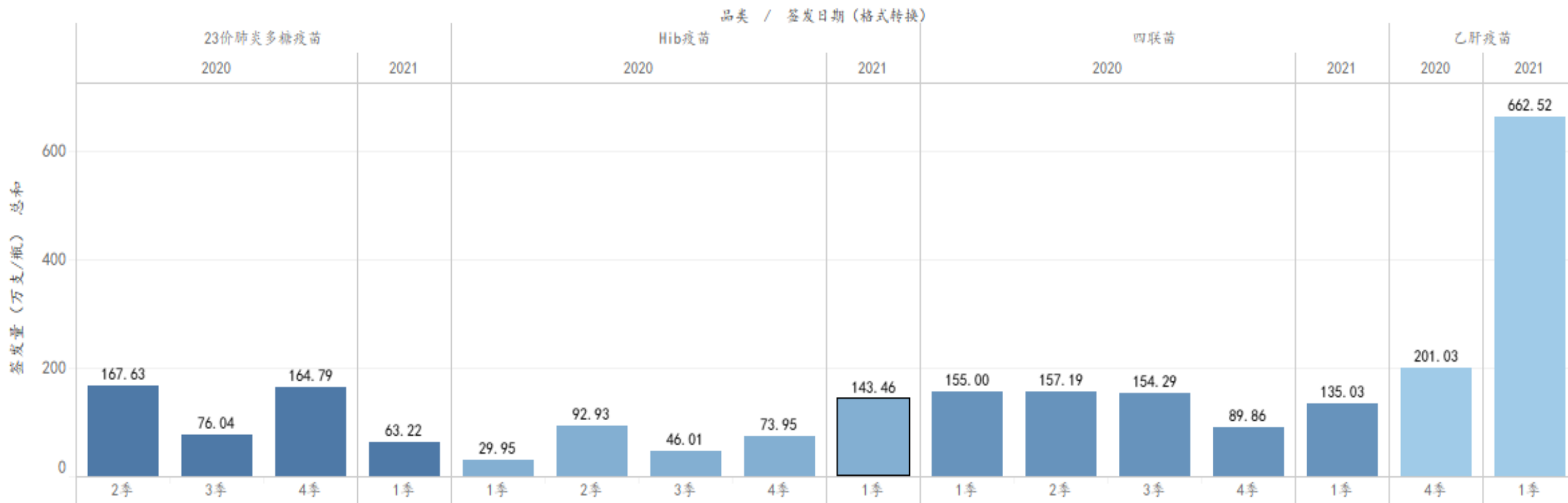


资料来源：中检院，国元证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

- 康泰生物2021Q1共计批签发1004.23万支，同比增长442.99%，大幅增长主要系公司以乙肝疫苗批签发量恢复放量。公司2021Q1乙肝疫苗662.52万支，四联苗135.03万支（-12.88%），23价肺炎球菌多糖苗63.22万支，Hib疫苗143.46万支（+379.00%）。
- 公司核心品种四联苗在2020Q3全国换标，从西林瓶（275元/支）升级为预灌封装（约368元/支），受此影响批签发量增长有所放缓，2021Q1较2020Q4已经回升，预计全年有望实现量价齐升。公司13价肺炎球菌疫苗上市在即，成为国产第二家。

图：2020-2021Q1康泰生物疫苗年度批签发数据汇总（万支/瓶）

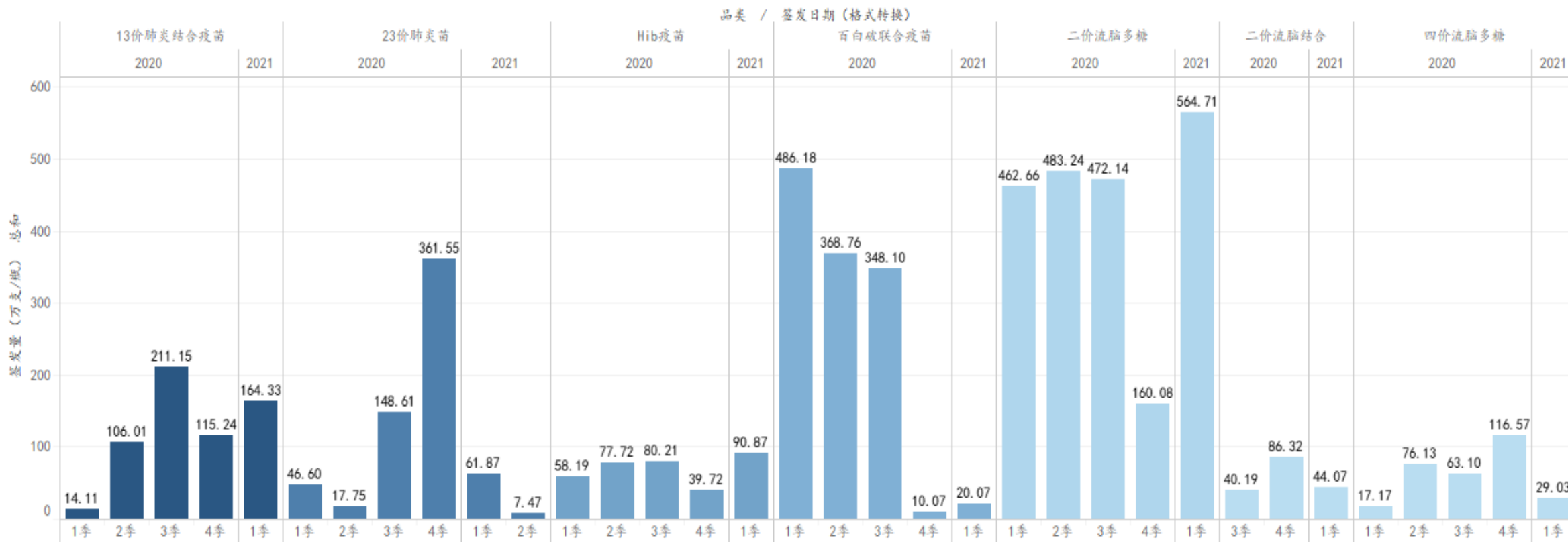


资料来源：中检院，国元证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

沃森生物2021Q1共计实现疫苗批签发974.94万支，同比下滑10.14%，主要系百白破疫苗的批签发出现下调，公司2021Q1批签发13价肺炎疫苗164.33万支（+1064.50%），23价肺炎疫苗61.87万支（+32.76%），Hib疫苗90.87万支（+56.16%），百白破疫苗20.07万支（-95.87%），二价脑流多糖疫苗564.71万支（+22.06%），四价脑流多糖疫苗29.03万支（+69.08%），二价脑流结合疫苗44.07万支。公司13价肺炎疫苗2020年上市后迅速抢占市场，打破了辉瑞的垄断，百白破疫苗外的多款产品同比均实现增长。

图：2020-2021Q1沃森生物疫苗年度批签发数据汇总（万支/瓶）

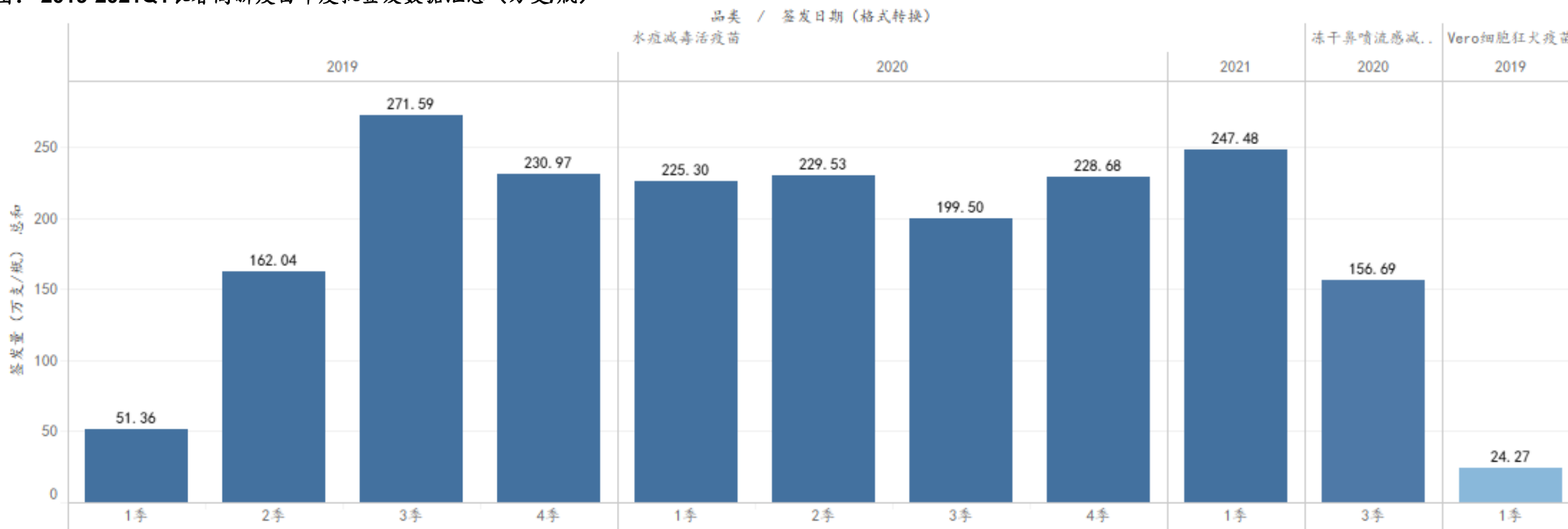


资料来源：中检院，国元证券研究所

长春高新：疫苗子公司百克生物即将上市

- 长春高新2021Q1批签发水痘减毒活疫苗247.48万支，同比增长9.84%，其余品种未有批签发。
- 目前公司疫苗子公司百克生物正在申请上市，上市后百克生物将仍然作为长春高新并表子公司为公司提供业绩，百克生物上市后将为其疫苗产品研发提供充足的资金支持，公司带状疱疹减毒活疫苗、冻干狂犬疫苗(Vero细胞)、组分百白破疫苗均有望于未来3年内上市。其中带状疱疹疫苗当前仅GSK的欣安立适上市，长春百克带状疱疹疫苗研发国内领先，有望成为国产首发，具有先发优势并实现进口替代。

图：2019-2021Q1长春高新疫苗年度批签发数据汇总（万支/瓶）



资料来源：中检院，国元证券研究所



(1) 公司评级定义

买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。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。



一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。



免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
邮编：230000
传真：(0551) 62207952

上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：200135
传真：(021) 68869125
电话：(021) 51097188