



华安证券
HUAAN SECURITIES

证券研究报告

新股系列专题报告（十）

近岸蛋白（A21688.SH）新股梳理

分析师：谭国超 (S0010521120002)

联系人：李昌幸 (S0010121080070)

2022年6月

华安证券研究所

1. 公司概况：专注于重组蛋白应用解决方案的高新技术企业

- 公司是一家专注于重组蛋白应用解决方案的高新技术企业，主营业务为靶点及因子类蛋白、重组抗体、酶及试剂的研发、生产、销售，并提供相关技术服务。公司作为医疗健康与生命科学领域的上游供应商，致力于为下游客户提供及时、稳定、优质的产品与服务，助力全球生物医药企业和研究机构的技术与产品创新升级。公司建立了蛋白质研发技术、抗体开发及酶的分子进化技术以及在诊断、疫苗、药物等蛋白质应用领域的综合技术平台，可实现从蛋白质原料到应用技术开发的全产业链的创新支持。
- 依托公司完善的技术研发平台和生产及质量管理体系，公司提供的产品及服务已经应用于生物制药、基因与细胞治疗、体外诊断、mRNA 疫苗与治疗、生命科学基础研究等诸多领域。

主营业务、主要产品、主要经营模式的演变情况

第一阶段（2009年至2016年）	第二阶段（2016年至2018年）	第三阶段（2018年至2020年）	第四阶段（2020年至今）
<p>蛋白制备技术发展完善阶段。公司成立初期，以技术平台建设和产品研发为主，先后建立了多系统重组表达技术、无动物源产品生产、原核蛋白质复性技术、抗体开发平台、蛋白质结晶结构解析技术等一系列平台技术。</p>	<p>细分应用领域蛋白产品开发阶段。公司从原先的细胞因子及酶类产品种类扩展到各细分应用领域，如靶点蛋白、诊断抗原、诊断抗体、细胞因子、分子生物学酶等逐渐形成系列产品。经市场初步检验和优化，公司产品种类与数量逐步扩充，产品质量不断提升。</p>	<p>技术应用平台建立阶段。随着国家和社会各界对生命健康领域的高度重视，公司基于多年的技术积累，在秉持高效满足多类型客户需求的理念基础上同步进行多项前瞻性产品研发工作及应用技术平台开发。公司在蛋白质应用技术平台的基础上进一步完善扩大，先后建立了分子与免疫诊断技术平台、mRNA设计与开发平台和重组亚单位与VLP开发技术平台。</p>	<p>大规模生产阶段。随着诊断用原料和mRNA疫苗原料市场需求逐渐增长，公司着力提升产能并建立了大规模的生产基地和生产线，部分产品实现了大规模生产。公司将继续坚持以“满足下游客户未来应用”和“前瞻性研发”双导向研发，充分利用已有的及不断优化创新的技术平台和客户的支持，依托公司Legotein®蛋白工程平台、蛋白分子进化平台等持续深度钻研，在更高性能的原料和合成生物学领域为客户提供前瞻性工具，更好地服务客户并助力整个生物医药行业的发展。</p>

资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

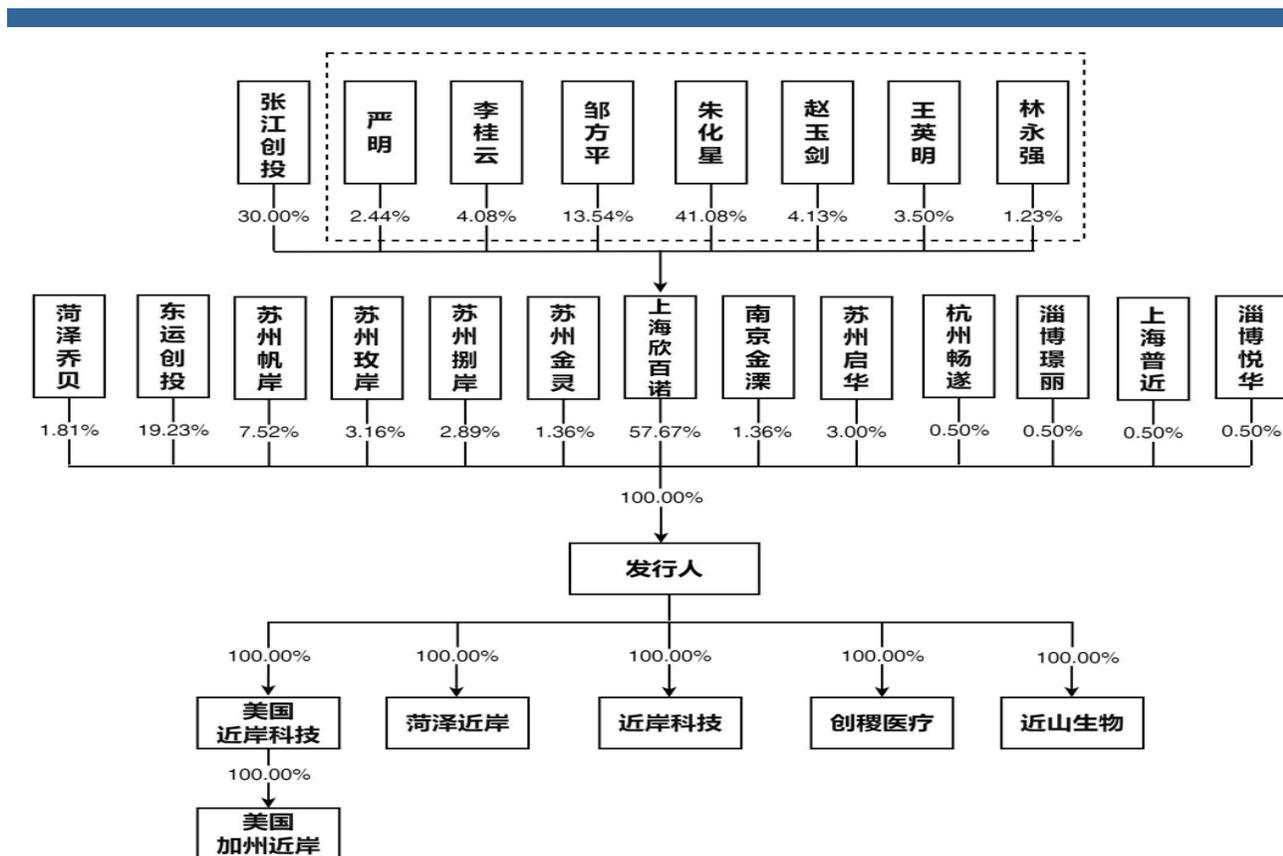
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

1. 公司概况：股权结构合理

- 截至本招股说明书签署日，公司实际控制人为朱化星，朱化星通过持有上海欣百诺、苏州帆岸、苏州捌岸、苏州玖岸股份，间接持有公司29.15%股份；朱化星通过与邹方平、赵玉剑、李桂云、王英明、林永强、严明签署一致行动协议，实际控制公司控股股东上海欣百诺，并通过担任苏州帆岸、苏州捌岸、苏州玖岸的执行事务合伙人，合计拥有公司71.24%股份的表决权。同时，朱化星任公司董事长、总经理。
- 此外，上海欣百诺的持股比例为57.67%。报告期内，上海欣百诺始终为公司控股股东。公司存在由关联方上海欣百诺及惠和生物代垫员工工资、房租及原材料采购费用等费用的内部控制不规范情形。

近岸蛋白股权结构图



资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

1. 公司概况：管理层和核心技术人员专业出身、经验丰富

- 康为世纪的管理层工作经验丰富、学历水平高。其核心技术人员拥有深厚且与公司业务匹配的资历背景和丰富的研发项目经验；具备良好的组织管理能力，担任与研发相关的重要职务；承担公司重要的研发工作，作为研发项目的核心人员主持公司重大科研项目的开展，对公司研发工作作出重要贡献。

姓名	职务	简介
朱化星	董事长、总经理、核心技术人员	朱化星先生，1972年8月出生，中国国籍，无境外永久居留权。2005年毕业于复旦大学发育生物学专业，获博士学位。1996年7月至2000年3月，就职于杭州九源基因工程有限公司，任生产一部主管；2000年4月至2000年9月，就职于杭州泰士生物技术公司，任生物技术部副主任；2000年9月至2005年6月，于复旦大学攻读博士学位；2004年10月至今，任上海欣百诺执行董事、董事长、总经理；2009年9月至2021年4月，就职于近岸有限，任董事长、总经理；2021年4月至今，任公司董事长、总经理；2021年11月至今，兼任上海交通大学转化医学研究院客座教授。朱化星先生曾荣获上海市科学技术奖二等奖、姑苏领军人才等荣誉。
王笃强	董事、董事会秘书、副总经理	王笃强先生，1985年1月出生，中国国籍，无境外永久居留权，2017年毕业于复旦大学生物工程专业，硕士学历。2007年7月至2010年3月，历任江苏省东辛农场农业发展中心技术员、主任助理；2010年4月至2021年4月，于近岸有限历任质检部主管、生产部经理、副总经理；2021年4月至今，任公司董事、董事会秘书、副总经理。
赵玉剑	董事、副总经理	赵玉剑先生，1972年5月出生，中国国籍，无境外永久居留权，1998年毕业于山东大学中国古代文学专业，硕士学历。1998年9月至2007年6月，历任山东省淄博市工商局副科级秘书、办公室副主任；2007年6月至2008年11月，任山东省淄博市博山工商局副局长；2008年11月至2014年5月，历任山东省淄博市工商局企业注册局综合监管科科长、网络监管办公室主任；2014年5月至2019年3月，任山东医科元多能干细胞生物科技有限公司总经理；2019年3月至2021年4月，任近岸有限董事、副总经理；2021年4月至今，任公司董事、副总经理。
王英明	董事、副总经理、核心技术人员	王英明先生，1975年2月出生，中国国籍，无境外永久居留权。2014年毕业于复旦大学生物工程专业，硕士学历。1998年7月至2000年3月，就职于杭州九源基因工程有限公司，任生产三部职员；2000年3月至2002年3月，就职于杭州泰士生物科技有限公司，任研发部主管；2002年3月至2004年5月，就职于上海中信国健药业有限公司，任产品开发部主管；2004年5月至2004年12月，就职于上海先导药业有限公司，任产品开发部主管；2004年12月至2013年12月，任上海欣百诺副总经理；2014年7月至2020年12月，任上海欣百诺董事；2009年10月至2021年4月，就职于近岸有限，任副总经理；2019年2月至2021年4月，任近岸有限董事；2021年4月至今，任公司董事、副总经理。
张冬叶	财务总监	张冬叶先生，1973年11月出生，中国国籍，无境外永久居留权，2004年毕业于中央广播电视大学会计学专业，本科学历。1994年8月至2003年2月，于上海庆丰企业发展(集团)有限公司任财务部科长；2003年2月至2011年4月，于上海盛大房地产开发有限公司任财务部主管；2011年4月至2013年5月，于上海仙视电子有限公司任财务部经理；2013年7月至2021年4月，于近岸有限任财务部经理；2021年4月至今，任公司财务总监。
宋作伟	抗体库与筛选部经理	近10年的抗体开发和筛选研究经验，从事抗体库与抗体工程研发相关工作，2013-2015年完成多种分子试剂的开发，2015-2019年完成噬菌体展示平台的搭建，2019年至今完成包括CD73和PD1在内的十余种药物靶点抗体和十余种诊断抗体的筛选，2020年至今完成包括人源化和亲和力成熟平台搭建。在公司任职期间，申请授权专利2篇，发表多篇国内外核心期刊论文。
赵曼曼	产品开发部分子试剂室主管	从业年限5年，主要从事分子酶学、mRNA疫苗原料工业酶技术研发与试剂盒应用优化改进。主持完成二代测序建库试剂盒研发、分子诊断试剂开发、基因编辑产品开发、无缝克隆产品开发等几十项项目研发工作，作为发明人申请授权专利4篇，发表国内外核心期刊论文4篇。
崔利兰	产品开发部蛋白研发室	研发平台负责人，中级工程师，从事生物化学和分子生物学研究近10年，有6年蛋白研发经验，独立承担研发项目的方案设计和组织实施并解决问题，为公司研发项目技术指导以及顺利推进作出重要贡献；管理团队承担百余个项目研发工作，参与省自然科学基金项目，发表了SCI论文3篇；作为主要发明人，作为发明人获发明专利授权3项。
王米	研发外包部经理	有着6年重组蛋白/抗体设计经验，精通的蛋白质结构性质基础理论，熟悉重组蛋白表达纯化技术，负责重组蛋白技术服务的项目设计与跟踪，迄今已参与设计完成了4,000余个重组蛋白/抗体定制项目，发表国内外论文2篇。
李德彬	监事会主席、细胞与细胞工艺部经理	有着10余年抗体发现与评估研究经验，从事抗体研发相关工作，2017年至今担任研发经理的职务，2012-2015年完成多类型重组蛋白测活平台搭建和CHO-DG44细胞株开发平台搭建，2015-2017年完成多种免疫细胞培养和检测平台搭建。2017-2019年完成报告基因型检测细胞株平台搭建，2019-2020连续两年获得公司年终优秀团队。2020年完成CHO-K1细胞株开发平台和抗体构建表达纯化检测一体化平台搭建，2020年至今完成新冠亚单位疫苗细胞株开发、PD1和CD73等十余种靶点抗体的体外功能评估。
张清仪	监事、产品开发部高级经理	有着10余年分子生物学技术领域工作经验，有7年项目管理工作经验，主导分子试剂产品研发与团队管理，负责公司新产品细胞因子重组蛋白或抗体表达质粒的设计与构建，完成了新产品开发500多个，培养了多元化的管理团队，目前负责公司的基因检测相关试剂盒产品的研发与诊断试剂开发的项目管理与服务团队管理。
丁剑锋	生产部纯化部生产总监	从事重组蛋白制备工艺研究17年，主导完成超过3,000多种重组蛋白的制备工艺开发，2009年开始从事生产管理，组织团队完成10,000余种重组蛋白、抗体的制备与生产，从业至今获得授权专利5项，论文2篇。

资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

2. 主营业务：自研产品技术领先，业界口碑良好

- 公司提供的产品与服务可应用于生物药、生命科学基础研究、体外诊断、 mRNA 疫苗药物等诸多领域。基于长期的实践经验及技术开发积累，公司综合了 23 项核心技术搭建了公司技术平台。公司打破传统蛋白设计理念，实现定向进化蛋白质性能，根据客户需求研发生产出高性能抗体及符合药企质量体系生产要求的酶及试剂。同时，公司建立了规模化生产平台，突破了相关产品从实验室到大规模生产的瓶颈。截至报告期末，公司已经推出了 2,900 余种靶点及因子类蛋白产品、60 余种重组抗体产品，500 余种酶及试剂产品。
- 公司深耕重组蛋白行业十余年，为包括亚洲、欧洲、美洲、大洋洲在内的数千家企业与科研机构提供优质的产品与服务。凭借公司在业界树立的良好口碑，公司与罗氏、恒瑞医药、沃森生物、艾博生物、雅培、万孚生物、明德生物等国内外知名企业建立了合作关系，助力全球生物医药企业和体外诊断企业的研发和生产。同时，公司高度关注行业前沿研究，为广大科研单位提供产品与技术支持，帮助生命科学研究顺利进行。
- 报告期内，公司主要产品及服务均为自主研发，公司相关代表性产品均通过公司核心技术自主研发生产，主要代表性产品市场认可度高，具备技术先进性。

公司主要产品及服务

靶点及因子类蛋白

重组抗体

酶及试剂

CRO服务

资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

2. 主营业务：产品及服务品类丰富，市场认可度高

✓ 主要产品及服务：

- (1) **靶点及因子类蛋白**：靶点及因子类蛋白系利用基因重组、细胞工程、蛋白纯化等技术，通过基因重组表达生产获得。公司通过Legotein蛋白工程平台、计算机辅助蛋白表达设计（CAPE）平台、规模化生产与质控平台等技术平台自主研发生产的靶点及因子类蛋白代表性产品具备产量高、活性好、纯度高、批间一致性好、生产过程稳定可控等诸多产品优势，相关产品市场认可度高。

靶点及因子类蛋白产品分类

靶点及因子类蛋白分类	产品描述	产品数量	部分代表产品	应用场景
诊断抗原	诊断抗原是与疾病相关的特殊蛋白，在疾病的诊断方面发挥重要作用。相对于天然提取的抗原，重组诊断抗原具有活性高，纯度高，均一性好，质量及批间差可控等优点	408	SARS-CoV-2S蛋白系列	该产品应用于在体外诊断领域检测新冠S蛋白抗体，此检测方法可用于新冠快速检测筛查，或者新冠流行病学调查，是新冠抗体检测的核心原料
			非洲猪瘟p72蛋白复合物	该产品应用于动物疾病诊断，检测非洲猪瘟抗体。非洲猪瘟是烈性传染病，非洲猪瘟检测具有大量和长期市场需求。非洲猪瘟p72蛋白复合物是非洲猪瘟抗体检测的核心原料
			MMP-3蛋白	该产品应用于体外诊断领域，是自身免疫疾病如类风湿性关节炎、强直性脊柱炎、骨关节炎和系统性红斑狼疮等检测的核心原料
			PG-II蛋白	该产品应用于体外诊断领域，是胃部疾病如浅表性胃炎、糜烂性胃炎、胃溃疡、十二指肠溃疡、萎缩性胃炎、胃癌的筛查检测的核心原料
靶点蛋白	靶点蛋白是在疾病等生理进程中，被药物分子识别并产生干预效果的靶标蛋白。公司产品包括多次跨膜蛋白、稳定多聚体蛋白、融合蛋白等，涵盖多种属、多标签、生物素化以及特定位点突变体蛋白，应用于动物免疫、抗体药物筛选评估、质量放行等药物研发环节	2,201	ACE-2蛋白系列	该产品应用于病毒学、生物药领域新冠病毒入侵细胞的机理性研究，以及针对性药物开发
			Claudin18.2蛋白系列	该产品应用于生物药领域抗胃癌药物研发
			PD-1蛋白	该产品应用于抗肿瘤免疫治疗药物研发
			IL-17A蛋白	该产品应用于自身免疫疾病如银屑病、关节炎和强直性脊柱炎等的药物研发
细胞因子	细胞因子是具有调节免疫应答、细胞生长和分化、组织损伤和修复等生命活动的蛋白，包括生长因子、干扰素、白细胞介素、肿瘤坏死因子等，是细胞培养的核心添加物。可用于类器官/细胞培养、疾病建模、细胞治疗及其他细胞学研究领域	380	TGF-beta蛋白系列	该产品应用于干细胞、成纤维细胞等多种细胞培养，也是免疫调控靶点，可应用于药物研发
			R-spondin-1蛋白	该产品应用于胃肠道等类器官培养，是类器官培养关键添加物
			IL-15蛋白	该产品应用于细胞治疗领域，增殖与激活T细胞，激活CD8+效应T细胞，是CAR-T等细胞治疗药物生产过程中的重要生产原料
			Noggin蛋白	该产品应用于胃肠道等类器官培养，是类器官培养关键添加物

资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

2. 主营业务：产品及服务品类丰富，市场认可度高

✓ 主要产品及服务：

- (2) **重组抗体**：重组抗体是通过抗体发现、基因重组、细胞工程、抗体纯化等技术，将编码抗体的基因序列组装到表达载体中，并通过宿主细胞表达生产获取的抗体。截至报告期末，公司重组抗体合计63种。按照应用领域分类，重组抗体分为诊断抗体及其他抗体，其中诊断抗体51种，其他抗体12种。公司通过抗体开发平台、稳定细胞株构建与工艺开发技术、质量分析与控制技术等技术及技术平台自主研发生产的重组单克隆抗体代表性产品具备序列明确、特异性强、种子稳定性好、批次差异小等优点。

重组抗体产品分类

重组抗体分类	产品描述	产品数量	部分代表产品	应用场景
诊断抗体	诊断抗体是指可以与诊断抗原特异性结合的抗体，可以精确、快速地检测目的抗原。应用于传染病、自免、炎症、过敏原、心肌、肿瘤、血脂、生殖等相关疾病体外诊断试剂盒的开发和生产	51	新冠N抗体	该产品应用于新冠抗原检测，系在体外诊断领域检测新冠病毒N蛋白，新冠抗原居家检测核心原料
			IL-6抗体	该产品应用于炎症检测，或细胞治疗后的细胞因子风暴检测
			新冠S中和抗体	该产品应用于疫苗研究及体外诊断领域。作为标准物质，评估新冠疫苗免疫产生的中和抗体滴度。被中国国家计量院采购为新冠病毒中和抗体标准物质原料
			GDF-15抗体	该产品应用于体外诊断领域，是辅助诊断心肌梗死、卒中、心血管等的核心原料
其他抗体	其他抗体主要包括可特异性识别细胞表面抗原的抗体，可激活免疫细胞，应用于细胞治疗领域。细胞治疗需要抗体在GMP环境下生产，生产可追溯，无动物源性，无氨苄抗生素	12	CD3抗体	该产品应用于细胞治疗领域，结合T细胞表面CD3抗原，激活T细胞。是CAR-T等细胞治疗药物生产过程中的重要生产原料
			CD28抗体	该产品应用于细胞治疗领域，结合T细胞表面CD28抗原，激活T细胞。是CAR-T等细胞治疗药物生产过程中的重要生产原料

资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

2. 主营业务：产品及服务品类丰富，市场认可度高

✓ 主要产品及服务：

- (3) 酶及试剂：酶是具有特定催化活性的蛋白质，公司利用Legotein蛋白工程平台和蛋白分子进化平台，基于计算机系统辅助模拟结构分析，对酶的功能域进行拆分、重组或进化，再通过已有的蛋白质表达生产平台，开发出具有高活性、高稳定性等特点的优质酶，酶加上辅助成分即构成试剂。

酶及试剂产品分类

酶及试剂分类	产品描述	产品数量	部分代表产品	应用场景
mRNA原料酶及试剂	mRNA原料酶及试剂是mRNA疫苗或药物研发及生产中使用的原料酶及相关辅助试剂	22	BsaI限制性内切酶、T7 RNA聚合酶、牛痘病毒加帽酶、mRNA Cap 2'-O-甲基转移酶、Poly (A) 聚合酶 (加尾酶)、DNase I、RNA酶抑制剂、无机焦磷酸酶	应用于mRNA疫苗或药物生产过程及mRNA修饰等。
其他药物用酶及试剂	其他药物用酶及试剂是抗体药、蛋白药、腺病毒疫苗、基因与细胞治疗等其他药物研发及生产中使用的酶及试剂。要求生物活性高，按GMP规范生产以降低风险，供应稳定、质量稳定可靠等其他药物用酶及试剂	3	全能核酸酶	该产品应用于疫苗、药物生产领域，在生产过程中去除宿主核酸残留。全能核酸酶处理是多种生物药生产中处理核酸残留的新方法
			肠激酶	该产品应用于蛋白药物领域，在生产过程中去除目标蛋白中特定的蛋白片段
生命科学研究用酶及试剂	生命科学研究用酶及试剂包括PCR/qPCR、反转录、分子克隆、基因编辑、NGS等分子生物学研究所需的酶及试剂	418	CUT&Tag 试剂	该产品应用于表观遗传领域，研究DNA-蛋白质互作。核心酶 ChiTag®拥有两个完全独立的功能域，以此为基础实现了全新的DNA-蛋白质互作研究技术，可代替此领域传统标准ChIP-seq
			qPCR试剂	该产品应用于分子生物学研究，是荧光定量PCR的核心试剂
			室温保存的PCR试剂	该产品用于分子生物学研究，是PCR的核心试剂
分子诊断酶及试剂	分子诊断酶及试剂是体外诊断领域，核酸检测使用的酶及试剂，包括PCR法和新兴的等温、快速基因检测方法等	101	探针一步法反转录定量试剂盒	该产品应用于体外诊断领域，定量检测RNA含量和mRNA病原体
			甲基化检测试剂盒	该产品应用于体外诊断领域，肿瘤早筛和诊断检测

资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

2. 主营业务：产品及服务品类丰富，市场认可度高

✓ 主要产品及服务：

- (4) CRO服务：公司CRO服务业务主要分为定制化技术服务和技术包转让，主要为生物领域相关科研院所、药企及疫苗生产企业提供研究用重组蛋白、抗体及mRNA等相关定制化服务，同时也可提供重组蛋白质大规模生产工艺开发及技术转移服务。公司为解决客户的多样化需求，依托先进的技术平台及丰富的蛋白/抗体设计和表达经验，为生物制药、诊断、疫苗行业客户提供全面的CRO服务——①定制化技术服务：公司对客户的定制化需求提供量身定做的服务和技术方案，并交付相应的实验成果。②技术包转让：公司基于已有自主开发的专利技术和研发成果，将某项专利技术和研发成果进行转让，依据不同交付内容和转让范畴，按照公司与客户签订的合同约定确认收入。公司的技术包转让服务主要包括抗体分子序列专利转让、蛋白工艺转让、疫苗候选分子转让等蛋白质研发技术及内容的转让。

定制化技术服务内容

序号	服务类别	服务项目	服务内容	主要用途
1	重组蛋白/抗体表达服务	高通量重组蛋白/抗体表达纯化	根据客户需求,对客户指定的蛋白或抗体进行重组表达,提供检测报告并交付符合客户要求的重组蛋白或抗体	用于支持生物制药开发、诊断领域抗原研究及基础生命科学研究
2	重组蛋白质大规模生产工艺技术开发服务	基于多表达系统的重组蛋白质大规模生产工艺技术开发	根据客户需求,基于公司对蛋白的分析,利用多表达系统筛选出可用于大规模生产的工艺技术,建立全套质量控制体系,为客户提供全套技术资料 and 完善的售后技术支持	可应用于支持疫苗、蛋白药物,抗体药物等需要大规模生产的领域
3	疫苗候选分子开发服务	重组亚单位疫苗候选分子、类病毒粒子(VLP)、mRNA设计与开发技术服务	根据客户需求,基于公司对疫苗类别的分析,利用不同的体外合成技术对重组亚单位蛋白、类病毒粒子(VLP)和mRNA进行研发和制备,交付符合要求的候选分子,便于客户的进一步验证筛选	用于重组亚单位、类病毒粒子(VLP)和mRNA等新兴疫苗领域的开发和研究

资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

3. 行业：重组蛋白行业重研发，与下游客户联动性强

✓ 重组蛋白行业：

- 重组蛋白的用户主要有两类：一类是以生命科学基础研究为导向的科研机构或高校实验室，另一类则是工业用户，包含以研发为核心的制药企业、疫苗生产企业以及为医院、体检中心、独立实验室、血站、疾控中心等提供体外诊断试剂的生产商。重组蛋白行业发展的特点如下：①从研发角度来说，重组蛋白行业系技术密集型行业，产品研发更迭及前瞻性布局系行业发展的驱动力；②从生产角度来说，重组蛋白行业的主要瓶颈系规模化生产技术；③从应用角度来说，重组蛋白行业作为原料供应商价值体现在与下游客户的高效联动，客户粘性较强。

重组蛋白产业链



重组蛋白下游行业的应用

行业	应用
生物药行业	生物药是指综合利用微生物学、化学、生物化学、生物技术、药学等科学的原理和方法制造的一类用于预防、治疗和诊断的制品，包括单克隆抗体、重组蛋白、疫苗及基因和细胞治疗药物等。重组蛋白中的重组抗体药物具有靶向性，能够有针对性地结合指定抗原，为癌症、自身免疫系统疾病等重点疾病领域的临床治疗提供了疗效更优的选择。在药物研发过程中，以重组蛋白为核心建立的分析方法，可测试药物能否作用于潜在靶点蛋白，具有较强的应用导向性。
生命科学基础研究	生命科学是研究生命现象、揭示生命活动规律和生命本质的科学。重组蛋白试剂是生命科学基础研究中的重要科研工具之一。高纯度、高活性的重组蛋白试剂可以帮助研究不同疾病的病因、病例研究，并获取多样的定性、定量数据。同时，重组蛋白作为原料是生物药的质量、有效性和安全的重要保障，基于此特点，重组蛋白在生命科学基础研究中的医学研究、药学研究、检验学研究和防疫学研究等生命科学基础研究中得到广泛应用。
体外诊断行业	近岸蛋白为体外诊断试剂企业提供核心原料，属于体外诊断行业中的上游。体外诊断试剂原料指用于生化、免疫或分子诊断等试剂的反应体系原料，包括抗原、抗体、引物、诊断酶等，是体外诊断产品的核心原料，其性能与质量的优劣对IVD产品的灵敏度、特异性、线性、稳定性等指标乃至诊断试剂的整体性能与质量优劣有极大的影响。
mRNA 疫苗药物行业	mRNA是以DNA为模板转录而来的、携带遗传信息并能指导蛋白质合成的一类单链核糖核酸。mRNA将信息从DNA传递到核糖体，再由核糖体将mRNA翻译成蛋白质，可用于各种生命活动。

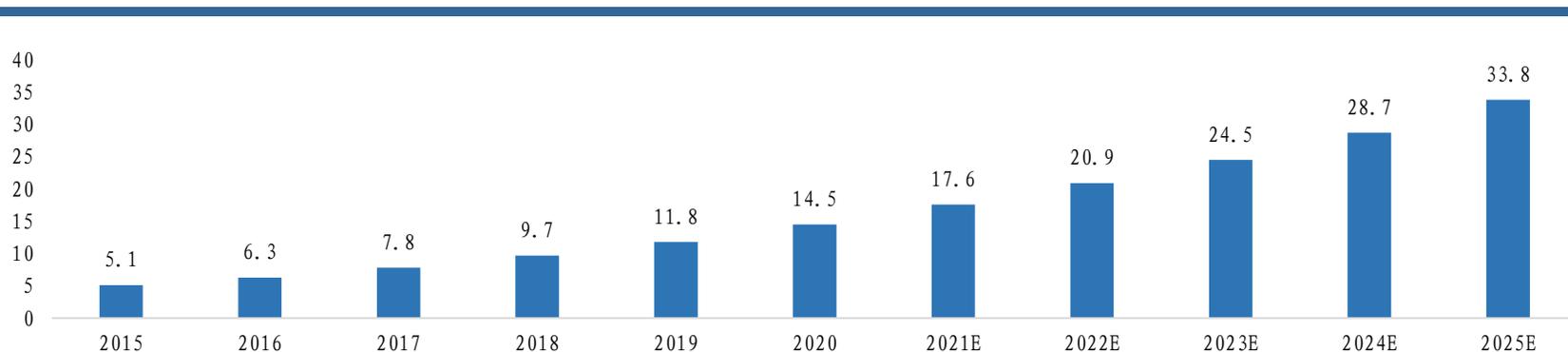
资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

3. 行业：重组蛋白行业重研发，与下游客户联动性强

✓ 重组蛋白行业：

- 随着国内生物制药行业的蓬勃发展以及新冠疫情的影响，**重组蛋白市场发展势头强劲**。根据Frost & Sullivan关于国内重组蛋白的市场规模分析及预测，国内重组蛋白市场规模从2015年的51亿人民币增长到2020年的145.4亿人民币，期间年复合增长率为23.3%，预计2025年市场规模将达到337.7亿人民币，2020年至2025年间年复合增长率接近18.4%。
- 一方面，近年来，国家面向生物医药领域不断出台各种规章政策和引导性文件，力求加快培育出一批具有较强国际竞争力的生物技术高新企业和新兴产业。此外，在新冠疫情爆发对供应链的影响、国际关系变化等因素推动下，各种原材料进口受阻，内生需求扩大，进一步促进了本土企业的发展。随着本土企业在重组蛋白研发、生产方面实现科研能力的提升、产品质量的提高、业务水平的进步，国产重组蛋白等生物科研试剂将通过价格、供应链及服务优势提升市场竞争力，逐步打破进口产品主导的行业局面，**形成进口替代发展趋势**。另一方面，国内生物制药、生命科学基础研究、体外诊断、mRNA疫苗等下游应用领域发展为**重组蛋白国产替代创造良机**。

2015-2025E中国重组蛋白市场规模（十亿元）



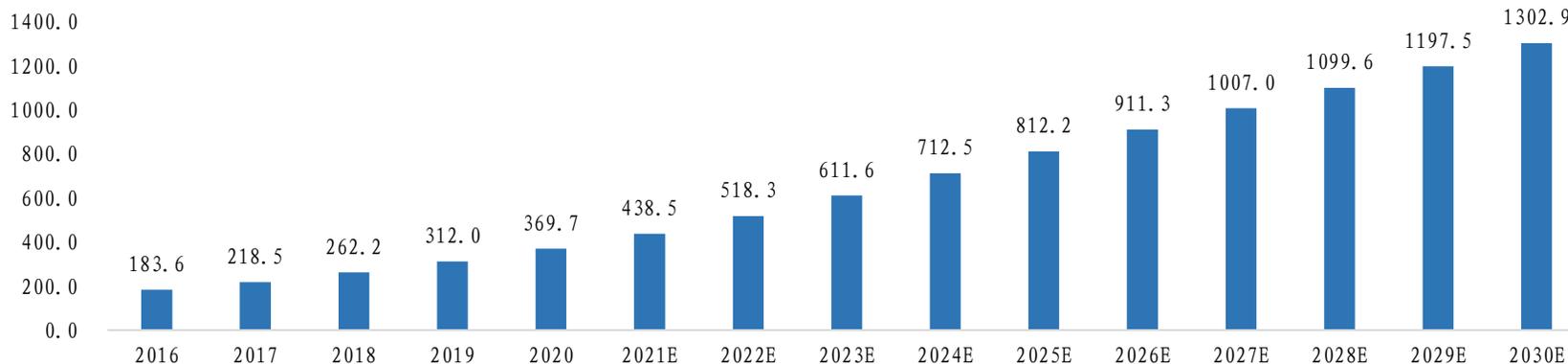
资料来源：Frost & Sullivan、近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

3. 行业：下游行业增长加速，百花齐放

✓ 下游行业：

- (1) **生物药行业**：随着生物科技的不断创新突破，现实临床需求量的持续增加，全国居民人均可支配收入的逐年提高以及国家鼓励支持政策的陆续出台，生物药行业及抗体药市场得以迅速发展。虽然国内生物药行业发展滞后于全球市场，但由于生物药相比化学药和中药特异性更高、机制更明确且不易产生耐药性，更能满足临床需求，因此，随着国内生物技术不断突破、产业结构逐步调整、居民人均可支配收入不断上升，国内生物药行业在近年发展势头强劲，生物药市场规模的增速远快于国内整体医药市场与其他细分市场。根据Frost & Sullivan数据，2016年到2020年，国内生物药市场规模从1,836亿人民币增加到3,697亿人民币，复合年增长率达到19.1%。预计到2025年国内生物药市场规模将达到8,122亿人民币，并于2030年达到1.3万亿人民币。

2016-2030E中国生物药市场规模（十亿元）



资料来源：Frost & Sullivan、近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

3. 行业：下游行业增长加速，百花齐放

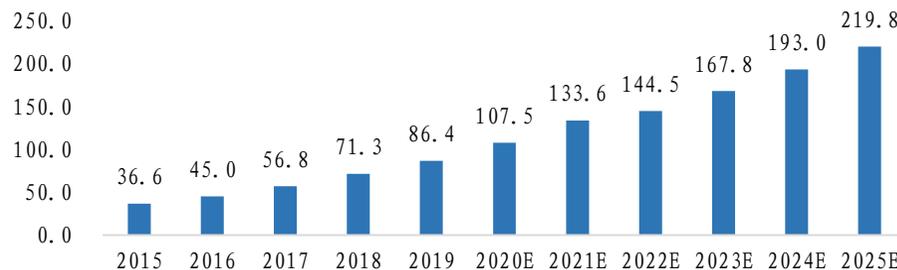
✓ 下游行业：

- (2) **生命科学基础研究**：随着科技创新体系建设的不断完善，生物技术在未来经济社会发展中的引领地位日益凸显，国内生命科学领域的研究资金投入迅猛增长。根据Frost & Sullivan数据，国内生命科学领域的研究资金投入由2015年的434亿人民币增长至2020年的1,004亿人民币，年复合增长率高达18.3%。
- (3) **体外诊断行业**：新冠疫情对核酸检测概念的普及提高了民众对分子诊断项目的接受程度，同时更高的门诊消费能力促使门诊检查的价量齐飞，加上 IVD 产品可以提高检测效率的特点，因此驱动了IVD试剂行业的快速发展。政策方面，国家的“十四五”规划明确生物技术为战略性科技攻关及新兴产业地位，国家将重点支持IVD试剂行业的发展。随着国内经济快速发展，慢性病的增长和传染病的流行也是IVD试剂市场增长的主要驱动因素之一。根据Frost & Sullivan数据，国内IVD市场从2015年的366亿元人民币增长到 2020年的1,075亿元人民币。未来，随着人口老龄化趋势的加剧、人均医疗费用的增长和技术的进步，IVD市场有望逐步增长。到2025年，国内IVD市场预计将达到2,198亿元人民币，2020-2025年复合年增长率为15.4%。

2015-2020E中国生命科学领域研究资金投入（十亿元）



2015-2025E中国IDV市场规模及预测（十亿元）



资料来源：Frost & Sullivan、近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

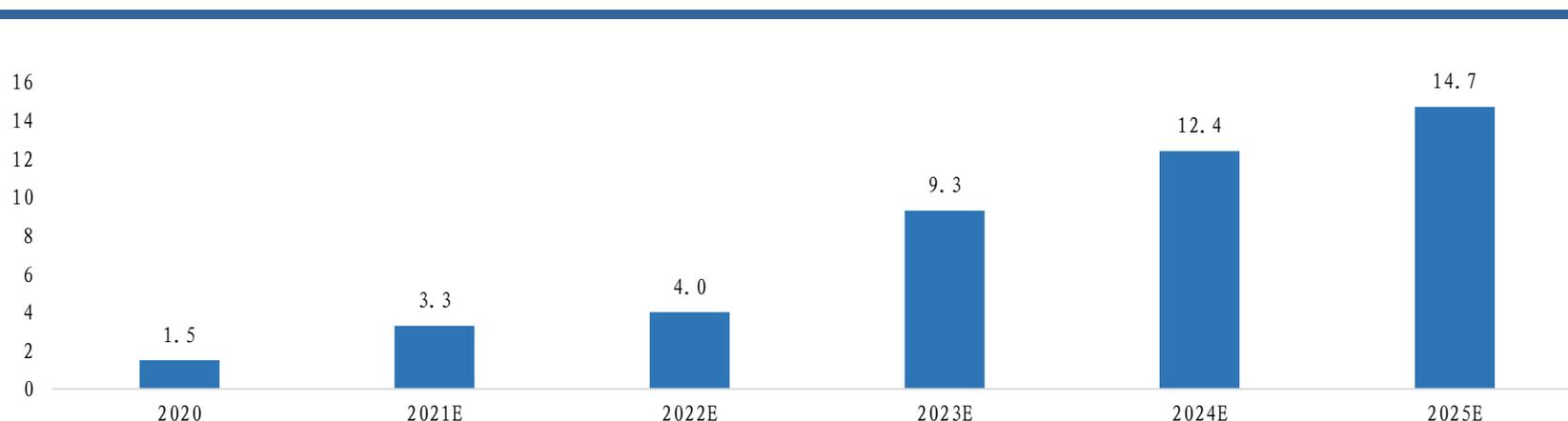
华安证券研究所

3. 行业：下游行业增长加速，百花齐放

✓ 下游行业：

- (4) mRNA 疫苗药物行业：随着免疫学、生物化学、生物技术和分子微生物的发展，20世纪后半叶以来全球疫苗的研制进入快速发展阶段。mRNA疫苗拥有研发速度快，易于大规模生产，免疫效果好，基因安全性好等一系列优点，因而在抵抗新冠疫情发挥重要作用。目前整个行业呈现出行业技术壁垒高，市场竞争格局良好，同类公司市场稀缺的特点。根据Frost & Sullivan对国内mRNA疗法所需酶原料市场的预测，由于mRNA 疗法适用治疗领域广，且有多项抗感染预防性疫苗、肿瘤免疫疗法、治疗性药物疫苗项目已经处在研发、临床阶段，预计2025年mRNA疗法所需的酶原料市场规模将达到14.7亿人民币。

2020-2025E中国mRNA疗法-酶原料市场规模（亿元）



资料来源：Frost & Sullivan、近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

3. 行业：行业壁垒较高，机遇与挑战并存

✓ 行业壁垒：

- **技术壁垒：**生物医药行业 and 基础科学研究对重组蛋白的种类、质量和货期都有非常高的要求，此外应用场景多样且复杂。由于行业特性势必要求重组蛋白不仅具备接近天然蛋白的结构，而且需要更高的纯度和更好的生物学功能，还需要有很强的供货能力。为了满足客户对重组蛋白的多种需求，需要开发成千上万种重组蛋白，开发出产品之后还需要做多种质量控制比如纯度、内毒素、亲和力以及生物学活性验证，因此需要建立多种生产平台、活性检测平台等研发和质量控制体系，并需要具备蛋白结构分析和设计，细胞培养，转染，纯化和活性检测等经验。同时，研发产品从实验室到大规模生产并保证质量稳定是公司所处行业的重要壁垒，需要在生产过程中选择适合于大规模生产的工艺步骤和工艺设备，同时严格控制工艺参数，在相对宽泛的工艺条件下确保产品的稳定性。
- **专业人才壁垒：**重组蛋白行业属于科技创新行业，对生物相关人才的要求较高，公司的研发实力、产品性能及质量、技术服务及销售的专业性与员工的素质密切相关。在研发方面，由于相关行业涉及的专业学科领域较广、跨度较大，对研发团队的综合素质要求较高，一方面需要研发人员掌握分子生物学、生物化学、生物工程等一系列知识，另一方面需要研发人员充分了解下游市场需求的变化情况，开发顺应市场需求的产品，并持续对原有产品进行迭代升级，保持产品的市场竞争力。在靶点及因子类蛋白、重组抗体、酶及试剂等产品的大规模生产方面，需要对生产人员进行长期的理论及实操培训，使其具备生产设备熟练操作和调试能力。在质量控制和管理方面，需要人员具备分子生物学、蛋白质化学、分析化学等综合学科的理论 and 操作能力。在销售方面，企业市场营销人员以及其他后续服务人员均需要具有较强的专业知识背景和能力。
- **资金壁垒：**由于重组蛋白种类众多，功能多样，所以生产重组蛋白从前期抗原设计、生产平台的搭建、纯化和质量控制平台的完善、冻干体系的建立以及后期的品牌宣传等都需要投入大量的人力、物力、时间等，这些都需要有很强大的资金支持。经营规模较小、融资渠道有限的行业新进入企业可能因为资金实力不足无法形成足够的市场竞争力，较为庞大的资金投入对行业新进入企业形成一定的壁垒。



3. 行业：行业壁垒较高，机遇与挑战并存

- ✓ **机遇：**
- 科技水平不断提升推动行业发展。随着科技水平日益提高以及研发设备不断改进，研发人员能够借助更加先进的科研手段更好地探究生物体的运作机理，对蛋白质工具的需求快速扩大。
 - 国产替代进程加速。我国重组蛋白行业起步较晚，国产品牌在技术储备、人才积累等方面仍存在较大差距。因此，长期以来外资品牌垄断市场，国内科研机构对于重组蛋白试剂的进口依赖程度较高。近年来随着国际形势的变化与国内发展的需要，国产替代的需求愈发迫切。随着近岸蛋白、义翘神州、百普赛斯、诺唯赞等国产重组蛋白企业的快速崛起，以“质量品种效率价格”为核心的进口替代路径越发清晰。
 - 政策环境推动行业发展。《关于实行以增加知识价值为导向分配政策的若干意见》、《生物安全法》《推动原料药产业高质量发展实施方案的通知》《新型冠状病毒预防用mRNA疫苗药学研究指导原则（试行）》等法律法规及政策规定的出台，推动了生物领域特别是重组蛋白等基础领域的发展。
 - 资本助力行业发展。随着社会资本对生命基础科学研究和生物原料的重视，重组蛋白行业在资本加持下也迎来新的发展机会。
- ✓ **挑战：**
- 市场竞争加剧。国内市场重组蛋白行业的集中度较低，为争取更多的市场份额，国内外企业将在技术、产品、市场等方面展开激烈竞争。
 - 研发投入及创新能力有待提高。目前国内重组蛋白厂商在技术先进性、产品质量稳定性等方面与国际知名品牌相比仍存在一定的差距，高端生物试剂仍以进口为主。
 - 专业技术人才短缺。目前，国内重组蛋白领域的研发人员与技术人才需要较强的工程技术能力，人才储备不足。

4. 竞争优势

✓ 技术优势：

- 前瞻性的研发布局。公司积极响应 国家政策号召，研发路径和产品规划契合国家政策导向，特别是对应用领域的技术发展方向进行了大量的探索，积累了创新产品开发能力和快速实现大规模产业化生产的工艺流程，如公司应对新冠疫情积极投入研发、积极布局 mRNA 原料酶领域。
- 公司建立了应用为导向的研发与生产模式，多元赋能下游客户的研发生产全过程。公司紧贴市场，以客户实际应用为导向，指导公司产品的研发与生产。公司分别针对 IVD、mRNA 药物、重组蛋白疫苗三个应用方向，建立了分子诊断与免疫诊断技术平台、mRNA 设计与开发平台以及重组亚单位疫苗候选分子与类病毒粒子（VLP）技术平台。
- 多技术平台衔接优势。截至本招股书签署日，公司自主研发了 23 项核心技术并形成了 7 个技术平台，各学科之间彼此交叉组合，互相衔接。公司的核心技术是从产品创新、生产、性能检测到应用验证为一体的综合性技术体系。

✓ 规模化生产优势：公司突破了规模化生产的技术瓶颈，实现了2,000L规模的发酵和分离纯化，相关技术具备优势。

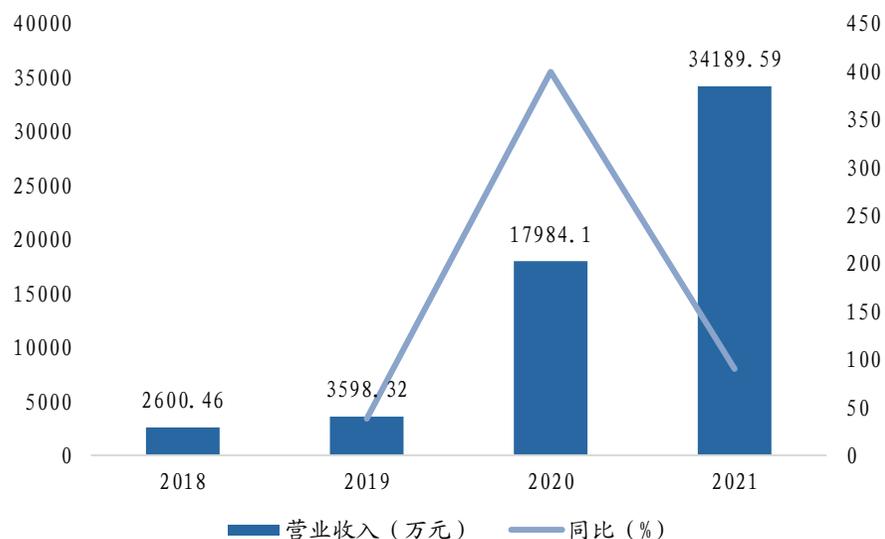
✓ 产品多元化及质量优势：

- 多元化的产品类别及质量管控。公司主要产品及相关服务应用于生命科学的诸多领域，包括但不限于抗体 药、基因与细胞治疗、体外诊断、mRNA 疫苗药物与治疗、生命科学基础研究 等。公司围绕客户应用方向，提供多品类的产品以满足客户多角度需求。
- 完善的产品质量管理体系。质控项目内容涵盖从产品本身到产品应用端的性能检测等多个维度， 包含基础的理化性质分析、细胞活性评估、分子水平活性检测、灵敏度、专一性等产品和服务质量评估。
- ✓ **人才储备及培养优势：**公司高度重视人才队伍建设，拥有多领域、多学科的研发技术团队，包括 分子生物学、细胞生物学、免疫学、酶学、生物信息学、结构生物学、生物工程等。

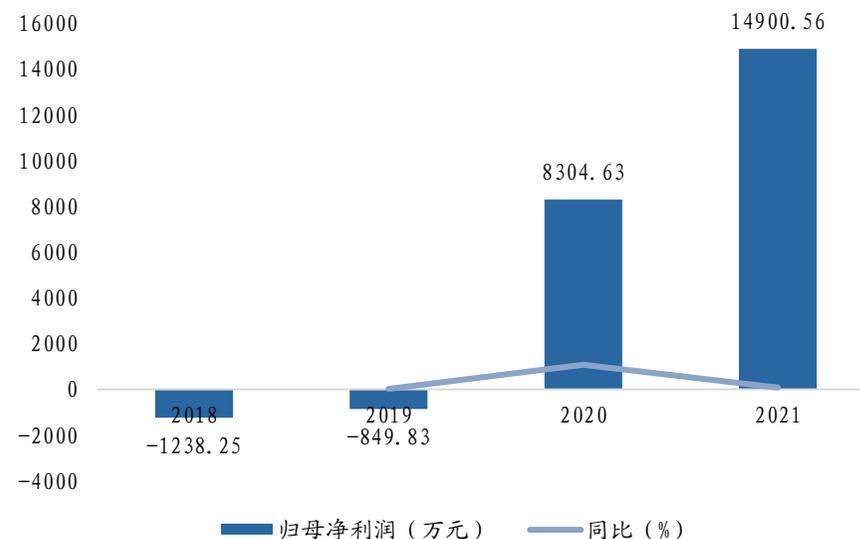
5. 经营数据：公司各项业务持续推进，业绩稳定增长

- 2019-2021年，公司实现营业收入分别为 3,598.32 万元、17,984.10 万元及 34,189.59 万元，持续增长；其中，主营业务收入分别为 3,557.43 万元、17,973.38 万元及 34,178.88 万元，占营业收入的比例分别为 98.86%、99.94%及 99.97%，主营业务突出。公司的归母净利润自2020年起由亏转盈，同比增长1077.21%。

2018-2021年营业收入情况（万元）



2018-2021年归母净利润情况（万元）



资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

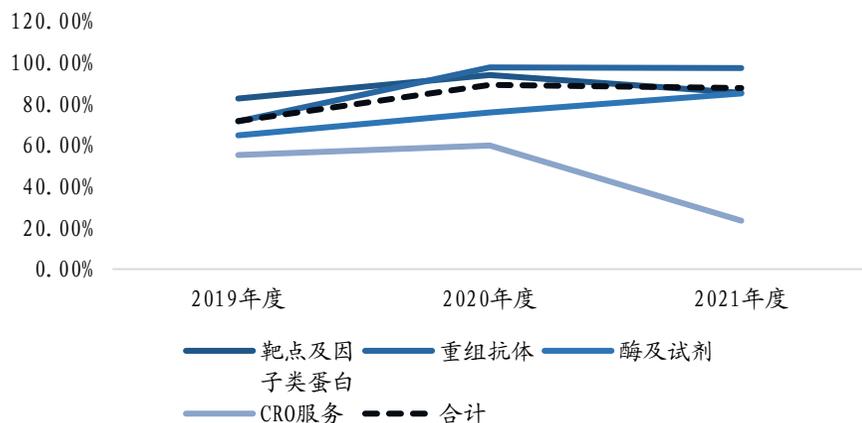
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

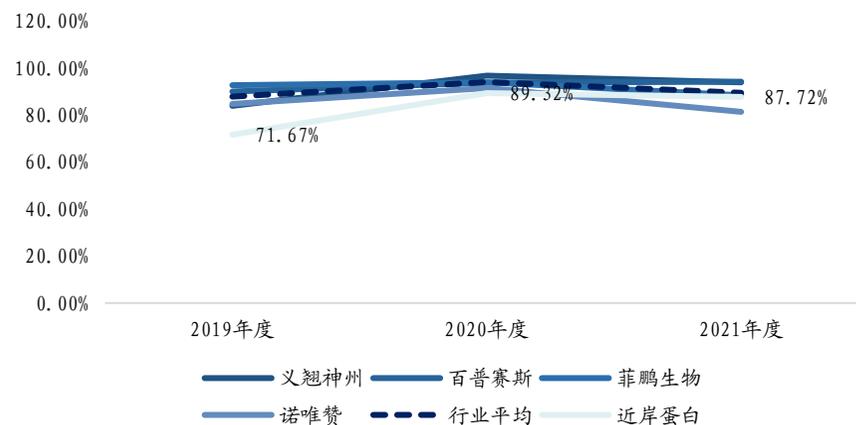
5. 经营数据：主营业务毛利率稳定上升，低于可比公司水平

- 报告期内，公司重组蛋白产品包括靶点及因子类蛋白、重组抗体、酶及试剂三项业务。其中，靶点及因子类蛋白产品毛利率分别为 82.61%、93.95%及 85.47%，呈现先上升后下降趋势，毛利贡献度在逐步降低，报告期内分别为 60.63%、48.23%及 15.20%；重组抗体业务的毛利贡献度和毛利率均大幅增加；酶及试剂业务的毛利率呈上升趋势但毛利贡献度呈波动趋势，2021 年度毛利贡献度增加至 44.15%。
- 报告期内，公司主营业务综合毛利率低于同行业可比公司平均水平，主要原因系以下几个方面：①2019 年度，公司的收入水平较低，房租、折旧等固定成本较高导致公司业务整体毛利率较低；②公司在主营业务内容、产品结构方面与可比公司存在差异；③公司自2020年1月1日起执行新收入准则，将产品销售过程中物流包装费改为在主营业务成本中核算，不在销售费用中列示。

2019-2021年主营业务分产品的毛利率分析



公司毛利率与同行业可比公司对比情况

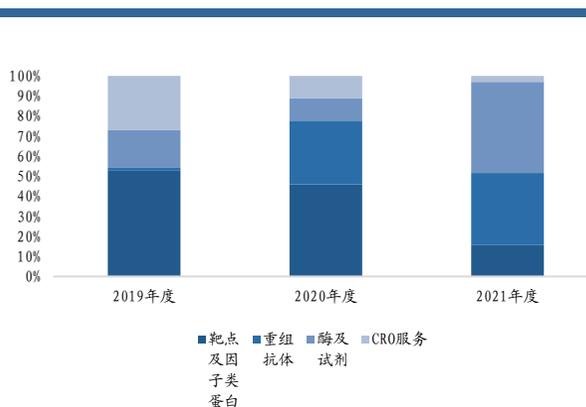


资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

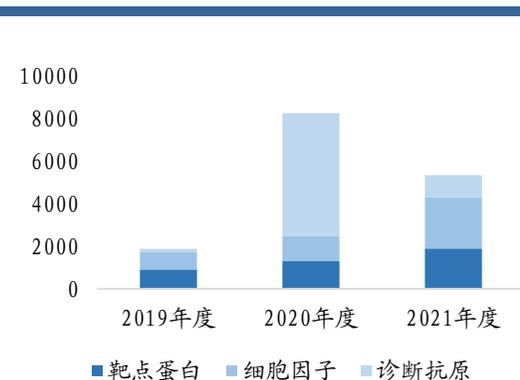
5.经营数据：主营业务结构合理，重组蛋白产品营收比重大

- 报告期内，公司主营业务收入分别为 3,557.43 万元、17,973.38 万元及 34,178.88 万元，2020 年度、2021 年度分别较上年度增长 14,415.95 万元、16,205.50 万元，增长比例分别为 405.23%、90.16%，呈现快速增长趋势。报告期内，公司重组蛋白产品业务收入快速增加，占比分别为 72.83%、88.85%及 96.99%，系主营业务的主要构成部分。报告期内 CRO 服务收入占比较小。
- 报告期内，公司主营业务收入实现快速增长，主要系三个方面因素的影响：一是受新冠疫情影响，公司新冠检测试剂原料产品销售大规模增加；二是 mRNA 疫苗行业迎来市场机遇，推动公司 mRNA 疫苗原料产品销售大规模增加；三是除上述两类产品外，公司其他重组蛋白产品保持稳定增长。

2019-2021年主营业务收入按产品类别构成情况



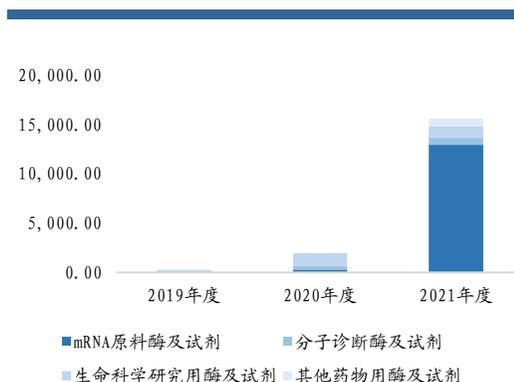
2019-2021年靶点及因子类蛋白收入构成情况 (万元)



2019-2021年重组抗体收入构成情况 (万元)



2019-2021年酶及试剂收入构成情况 (万元)



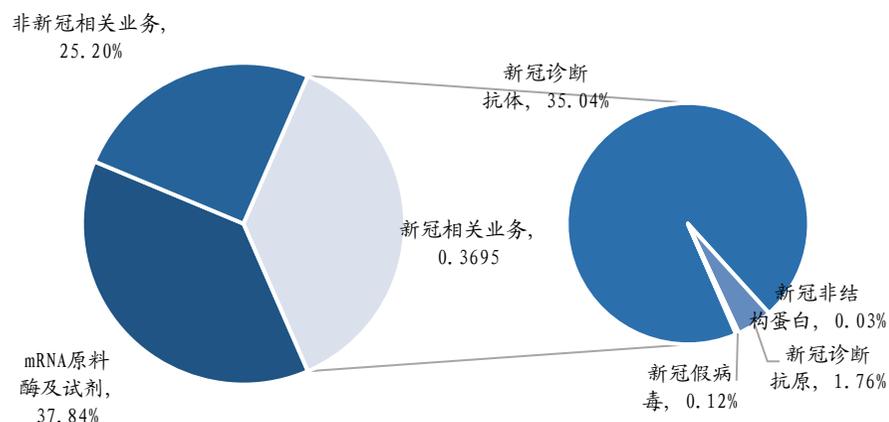
资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

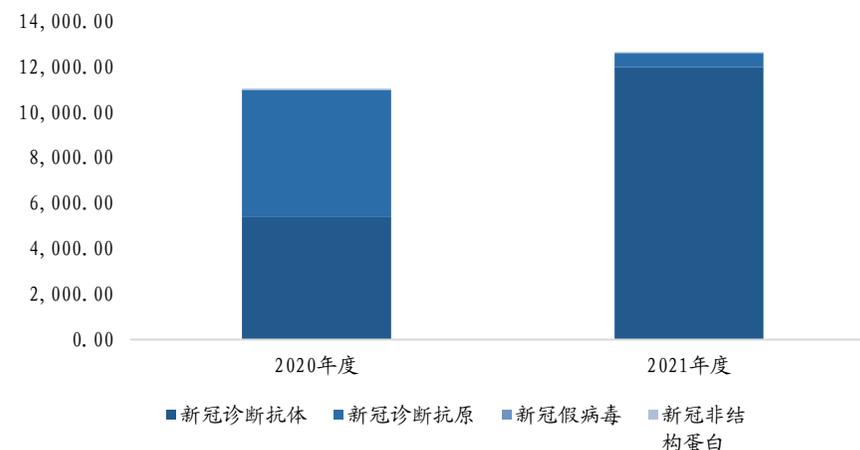
5. 经营数据：除新冠影响，主营业务仍保持稳定增长趋势

- 2020 年度，公司主营业务收入较 2019 年度增长 14,415.95 万元，主要系 2020 年新冠疫情爆发以来，公司新冠相关业务实现快速增长。其中：①2020 年及 2021 年，公司新冠诊断抗体实现收入 5,401.80 万元及 11,975.94 万元，分别占当期主营业务收入的 30.05% 及 35.04%。公司新冠诊断抗体主要客户为艾康生物及雅培集团；② 2020 年及 2021 年，公司新冠诊断抗原实现收入 5,567.11 万元及 602.76 万元，分别占当期主营业务收入的 30.97% 及 1.76%。随着国内外疫情的发展及疫苗普及率的提高，新冠诊断抗原的市场需求下降，且未来收入具有较大不确定性。
- 报告期内，公司非新冠相关业务分别实现收入 3,557.43 万元、6,653.71 万元、8,611.75 万元，公司 mRNA 原料酶及试剂分别实现收入 0.00 万元、288.58 万元、12,934.16 万元。剔除新冠影响后，公司主营业务仍处于稳定增长趋势。

2021 年主营业务收入结合新冠和非新冠产品销售收入情况 (万元)



2020-2021 年新冠业务收入情况 (万元)

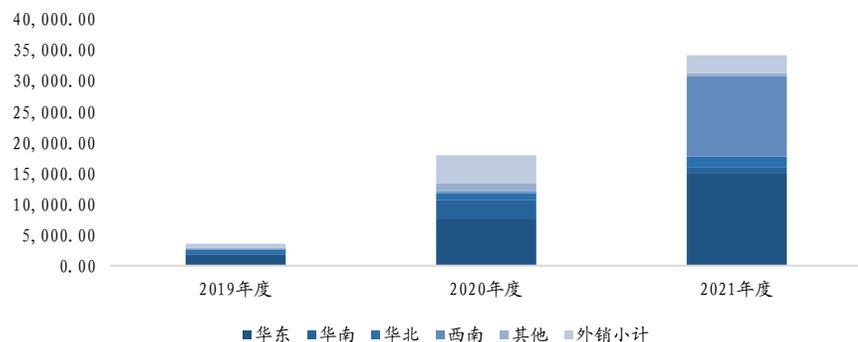


资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

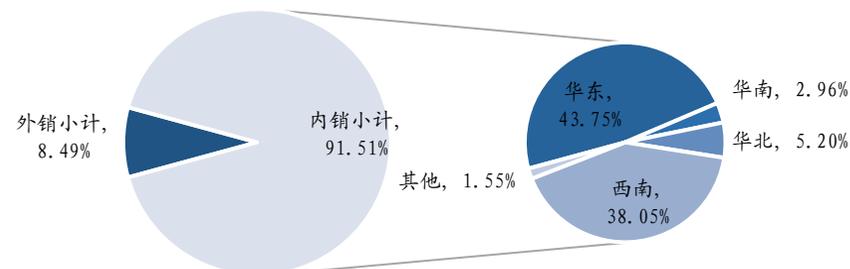
5. 经营数据：国内市场潜力巨大，积极拓展海外市场

- 报告期内，公司主营业务收入主要来自境内；境内收入分别为 2,971.66 万元、13,376.78 万元及 31,275.86 万元，占比分别为 83.53%、74.43%及 91.51%。报告期内，华东地区产品销售金额分别为 1,808.10 万元、7,540.40 万元及 14,953.07 万元，占主营业务收入的比例分别为 50.83%、41.95%及 43.75%，占比较高，主要原因系公司总部位于苏州，主要子公司位于上海，凭借较强的研发实力、丰富的品种储备、完整的一体化服务，在上海及周边地区的重组蛋白领域赢得良好的口碑和较高的美誉度。2021 年度，公司境内收入中西南地区收入为 13,006.68 万元，增长较快，主要系当地客户沃森生物为公司 2021 年度第一大客户，合并口径下销售额为 12,281.56 万元，金额较高所致。
- 报告期内，公司积极开拓海外市场，与美国、韩国、欧洲等国家和地区的 生物科技公司建立了合作关系。2020 年度，全球疫情爆发，随着公司海外市场开拓力度增大，韩国客户 Abbott Diagnostics Korea, Inc.向公司采购了大量的重组蛋白产品，境外销售收入呈现大幅上升。2021年度，公司境外销售收入下降，主要系公司上一年度境外主要客户 Sugentech, Inc.当年收入下降较多与 Becton, Dickinson and Company 当年未发生采购所致。

2018-2021年地区主营业务收入结构（万元）



2021年地区主营业务收入结构

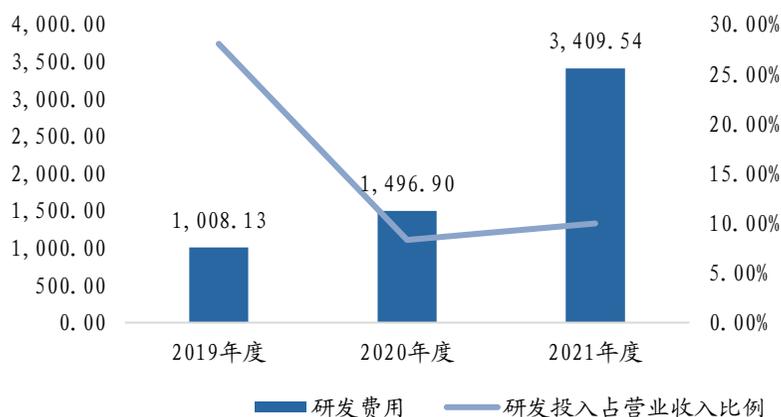


资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

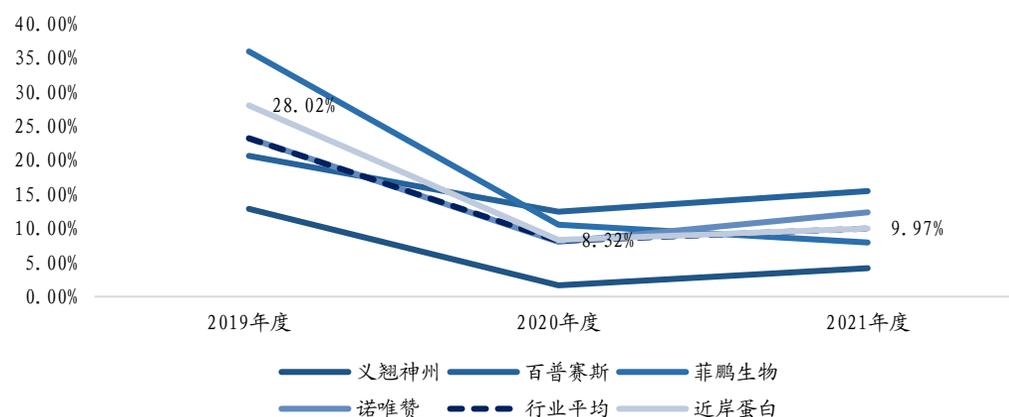
5. 经营数据：高度重视研发投入，持续保持技术领先

- 报告期内，公司研发费用分别为 1,008.13 万元、1,496.90 万元及 3,409.54 万元，占营业收入比例分别为 28.02%、8.32% 及 9.97%。报告期各期，随着公司业务规模的不断增长，研发费用整体呈上升趋势，研发费用率呈下降变动趋势。公司所从事的重组蛋白行业属于知识与技术密集型行业，具有较高的技术门槛，属于高技术含量、高附加值业务，需公司不断加大研发投入保持行业竞争力，提升市场占有率。
- 2019 年，公司研发费用占营业收入比例略高于同行业上市公司水平，主要原因系：①公司注重培养研发队伍、重视自研项目的投入，随着公司的规模逐渐扩大，公司研发技术团队人员逐渐增加，公司加大自主研发的投入力度，以增强公司的研发实力、服务客户的能力；②与同行业可比公司相比，公司营业收入规模相对较小，使得研发费用占营业收入比例较高。2020-2021 年，随着公司业务规模的扩大，公司研发费用率与同行业可比公司平均水平基本趋于一致。

2019-2021 年公司研发投入情况 (万元)



公司研发费用占营业收入的比例与同行业可比公司对比情况



资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

5. 经营数据：高度重视研发投入，持续保持技术领先

✓ 公司的技术优势如下：

- 前瞻性的研发布局，包括应对新冠疫情积极投入研发和积极布局 mRNA 原料酶领域。公司系一家专注于重组蛋白应用解决方案的高新技术企业。公司积极响应国家政策号召，研发路径和产品规划契合国家政策导向，特别是对应用领域的技术发展方向进行了大量的探索，积累了创新产品开发能力和快速实现大规模产业化生产的工艺流程。
- 公司建立了应用为导向的研发与生产模式，多元赋能下游客户的研究生产全过程。公司紧贴市场，以客户实际应用为导向，指导公司产品的研发与生产。公司分别针对 IVD、mRNA 药物、重组蛋白疫苗三个应用方向，建立了分子诊断与免疫诊断技术平台、mRNA 设计与开发平台以及重组亚单位疫苗候选分子与类病毒粒子（VLP）技术平台。依托此三大技术平台，公司深入了解市场需求、客户痛点，以实际应用需求优化研发设计、以实际应用要求生产、以实际应用丰富质控、以实际应用指导销售。公司可根据客户应用需求研发、改进相应产品与服务，并提供整套技术解决方案。
- 多技术平台衔接优势。截至本招股书签署日，公司自主研发了 23 项核心技术并形成了 7 个技术平台，关键技术平台涵盖了分子生物学、细胞生物学、结构生物学、免疫学、酶学、生物化学等多个学科领域，各学科之间彼此交叉组合，互相衔接。公司的核心技术是从产品创新、生产、性能检测到应用验证为一体的综合性技术体系。公司产品系公司各项技术在不同环节综合应用的结果，其中，公司代表性产品 mRNA 原料酶、诊断抗体类产品等均系公司主要核心技术的综合产物。公司 Legotein 蛋白工程平台、计算机辅助蛋白表达设计（CAPE）平台、蛋白分子进化平台、抗体开发平台主要应用在公司研发技术环节；规模化生产与质控平台、蛋白质制剂设计平台主要应用在生产环节；规模化生产与质控平台中的质量分析与控制技术、应用技术开发平台系对公司产品的性能检测/应用评价。

6. 募集资金运用

- 本次募集资金投资项目与公司主营业务以及核心技术联系密切，是从公司战略角度出发，对公司现有主营业务的全面扩展和深化，有利于提高公司核心竞争力。本次发行募集资金投资项目将全部围绕公司的主营业务和下一步发展战略展开——①诊断核心原料及创新诊断试剂产业化项目；②研发中心建设项目；③补充流动资金。

募集资金投资项目情况

序号	项目名称	项目投资总额	拟用本次募集资金投入金额	实施主体	项目备案	环评备案
1	诊断核心原料及创新诊断试剂产业化项目	80,545.53	80,545.53	近岸蛋白	《江苏省投资项目备案证》(吴开审备[2021]232号)	苏环建[2021]09第0105号
2	研发中心建设项目	52,385.28	52,385.28	上海创稷	固定资产投资项 2110-310116-07-02-643885	金环许[2021]257号
3	补充流动资金	17,069.19	17,069.19	近岸蛋白	不适用	不适用
	合计	150,000.00	150,000.00	-	-	-

资料来源：近岸蛋白招股说明书、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

7. 风险提示

- 诊断抗体和抗原业务存在回落的风险
- mRNA 疫苗行业下游客户研发失败或技术路线改变导致发行人 mRNA 疫苗原料酶及试剂业务收入下降的风险
- 客户集中度较高风险
- 业务拓展风险
- 公司与国内外行业龙头企业存在一定差距的风险
- 存货种类多、余额大，且公司产销率整体较低，预计未来无法实现销售或已过失效期存货占比偏高，存货存在减值的风险
- 财务报告审计基准日至招股说明书签署日之间的主要财务信息和经营状况



重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持：未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上；

中性：未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持：未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上；

公司评级体系

买入：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性：未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深300指数。



谢谢！