

2025Q1疫苗行业跟踪报告（附批签发）

西南证券研究院
2025年5月

分析师：杜向阳
执业证号：S1250520030002
电话：021-68416017
邮箱：duxu@swsc.com.cn

联系人：雷瑞
邮箱：leir@swsc.com.cn

2025Q1疫苗批签发批次情况

➤ 重点疫苗批签发情况：

多联苗：2025Q1，四联苗无批签发，五联苗同比下滑，赛诺菲巴斯德五联苗批签发17批次(+0%)。

肺炎疫苗：2025Q1，肺炎疫苗批累计签发23批次(-30%)，其中13价肺炎疫苗批签发19批次(+0%)，其中沃森生物9批次，民海生物6批次，辉瑞4批次。23价肺炎疫苗批签发4批次(-71%)。

HPV疫苗：2025Q1批签发57批次(+63%)。其中双价HPV疫苗批签发42批次（+367%），双价苗需求快速增长，全部来自于万泰生物；默沙东九价HPV疫苗批签发15批次(-38%)，需求下滑。

带状疱疹疫苗：2025Q1，带状疱疹疫苗批签发6批次（-76%），全部来自于GSK。

流感疫苗：2025Q1，三价流感疫苗批签发28批次（+460%）；四价流感疫苗获批签发1批次（-67%）。

轮状病毒疫苗：2025Q1轮状病毒疫苗批签发21批次(-46%)。

脑膜炎疫苗：2025Q1脑膜炎疫苗批签发85批次（-34%）。

➤ 其他主要疫苗品种批签发情况：

人用狂犬疫苗：2025Q1批签发223批次(+37%)。

水痘疫苗：2025Q1水痘疫苗批签发83批次(-2%)。

Hib疫苗：2025Q1批签发7批次(-50%)。

肠道病毒疫苗：2025Q1，EV71疫苗批签发4批次(-69%)。

2025Q1疫苗批签发批次情况

➤ 总体情况：

2025Q1，多数品种批签发有所下滑，部分品种回暖。其中，智飞生物代理默沙东四价HPV、九价HPV分别实现批签发0批次、15批次（-38%）；代理默沙东五价轮状病毒疫苗实现批签发11批次（-35%）；自研ACYW135群多糖疫苗实现批签发8批次（+100%）。民海生物（康泰生物）13价肺炎疫苗批签发6批次（-40%），吸附无细胞百白破联合疫苗批签发2批次，百白破-Hib四联苗批签发0批次。华北制药金坦公司乙肝疫苗实现批签发26批次（-13%）。康华生物人二倍体细胞狂犬病疫苗批签发0批次，康希诺四价脑膜炎结合疫苗实现0批次。万泰生物二价HPV疫苗实现42批次（+740%）。欧林生物吸附破伤风疫苗实现批签发7批次（+250%）。百克生物水痘疫苗批签发33批次（+38%）；鼻喷流感疫苗实现批签发0批次，带状疱疹疫苗0批次。成大生物冻干人用狂犬病疫苗（Vero细胞）实现105批次（+110%）。

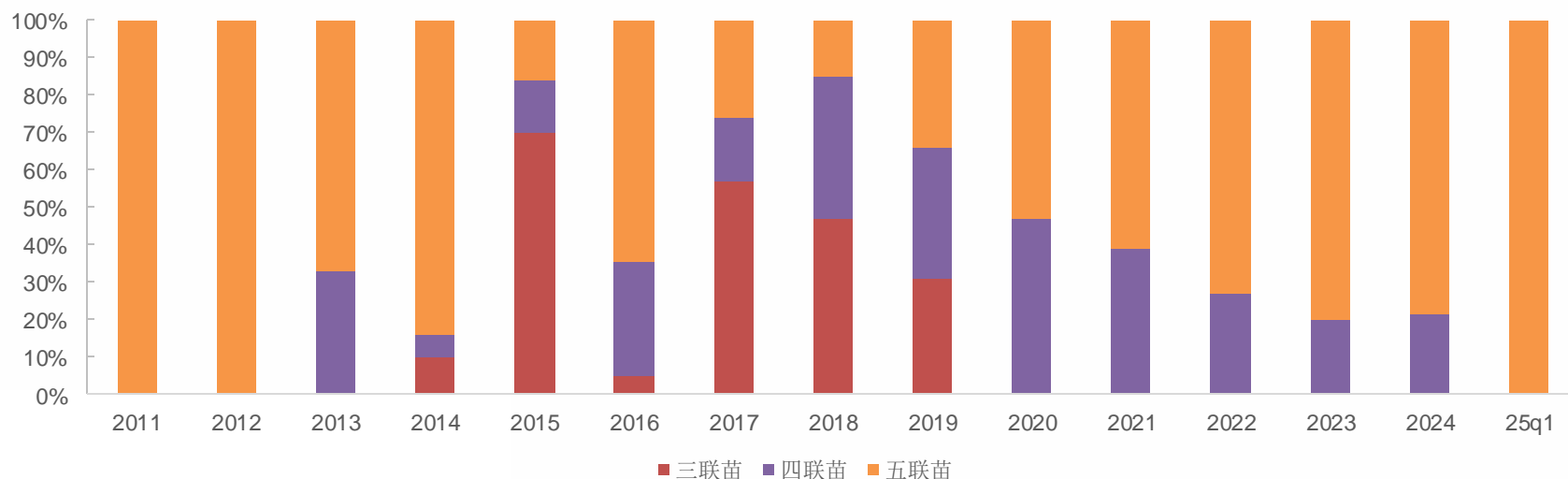
➤ **相关标的：**康希诺、康泰生物、欧林生物、百克生物、康华生物、华兰生物、金迪克、华北制药、智飞生物、万泰生物、成大生物等。

➤ **风险提示：**疫苗研发不及预期，政策变化，疫苗产品安全风险。

1. 多联苗：25Q1批签发批次下滑

- 各多联苗均是独家品种：A群C群脑膜炎球菌(结合)b型流感嗜血杆菌(结合)联合疫苗(三联苗)由智飞生物生产；无细胞百白破b型流感嗜血杆菌联合疫苗(四联苗)由康泰生物生产；吸附无细胞百白破灭活脊髓灰质炎和b型流感嗜血杆菌(结合)联合疫苗(五联苗)由赛诺菲巴斯德生产。
- **25Q1多联苗批签发批次下降。**2025Q1多联苗合计批签发17批次（-26%）。2024FY多联苗合计批签发127批次（+11%）。

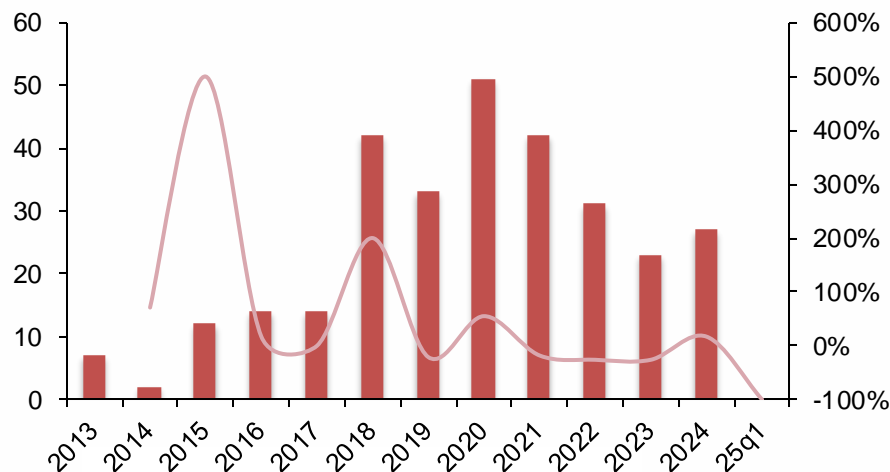
2011-2025Q1多联苗批签发份额



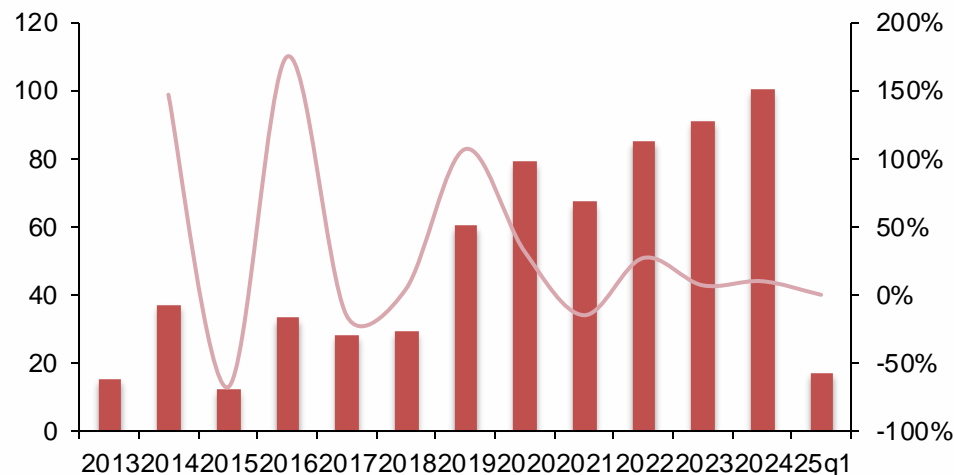
1. 多联苗：25Q1五联苗持平

- 从批签发批次数据来看，25Q1三联苗、四联苗无批签发、五联苗持平。(规格0.5ml)
- 三联苗：由于智飞生物未通过三联苗再注册，因而自2019Q4起无批签发记录，造成2020年一定的联苗市场空缺，目前智飞生物正在开发冻干型三联苗，有望后续上市接替原有液体型三联苗。
- 四联苗：25Q1四联苗无批签发批次。
- 五联苗：25Q1五联苗批签发17批次（+0%），批签发数据全部来自于赛诺菲。

2013-2025Q1四联苗批签发批次数据



2013-2025Q1五联苗批签发批次数据



百白破-Hib (批次)

YOY

www.swsc.com.cn

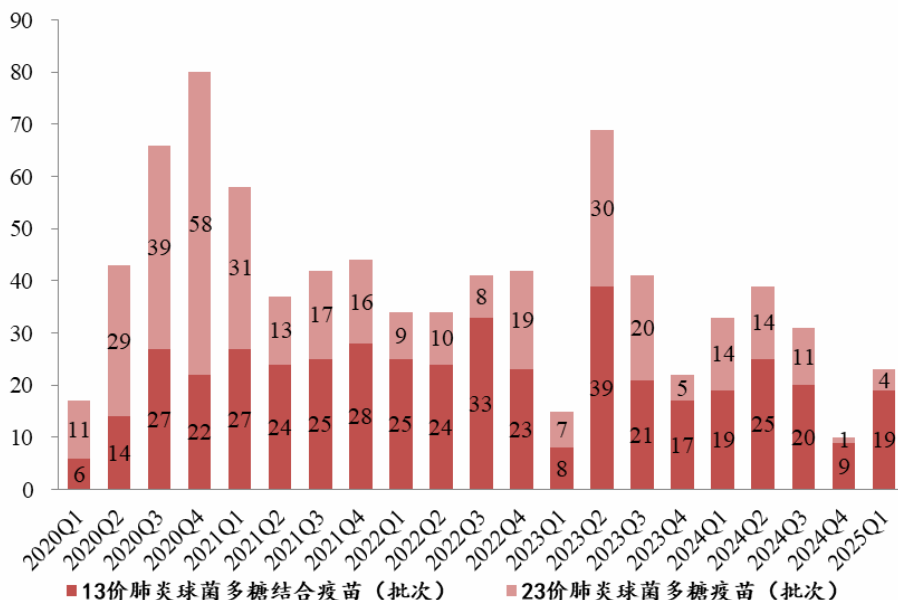
百白破-Hib-IPV疫苗 (批次)

YOY

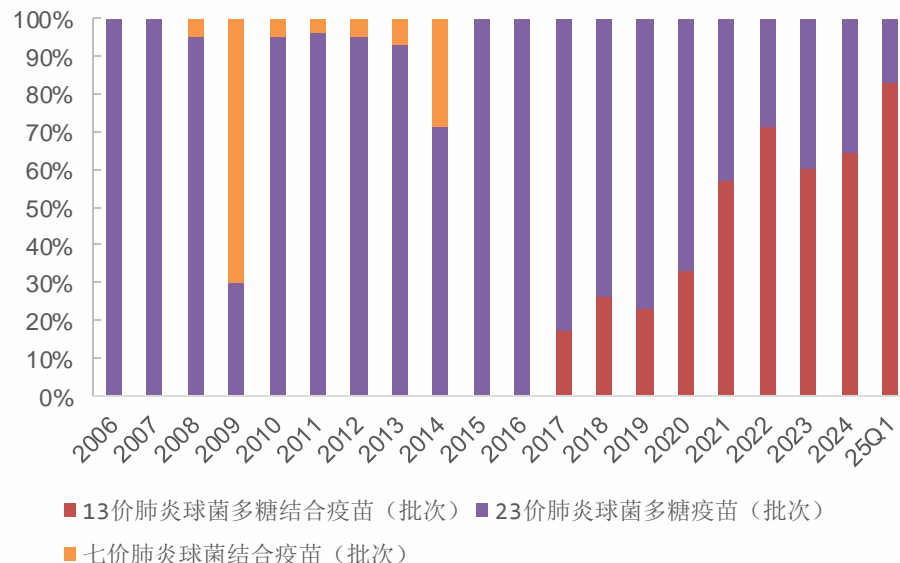
2. 肺炎疫苗：批签发批次数据整体下降

- 肺炎疫苗分为**13价肺炎结合疫苗**和**23价肺炎多糖疫苗**。2025Q1，肺炎疫苗批累计签发23批次(-30%)。其中，13价肺炎结合疫苗批签发19批次(+0%)；23价肺炎多糖疫苗批签发4批次(-71%)。

2020Q1-2025Q1肺炎疫苗批签发情况



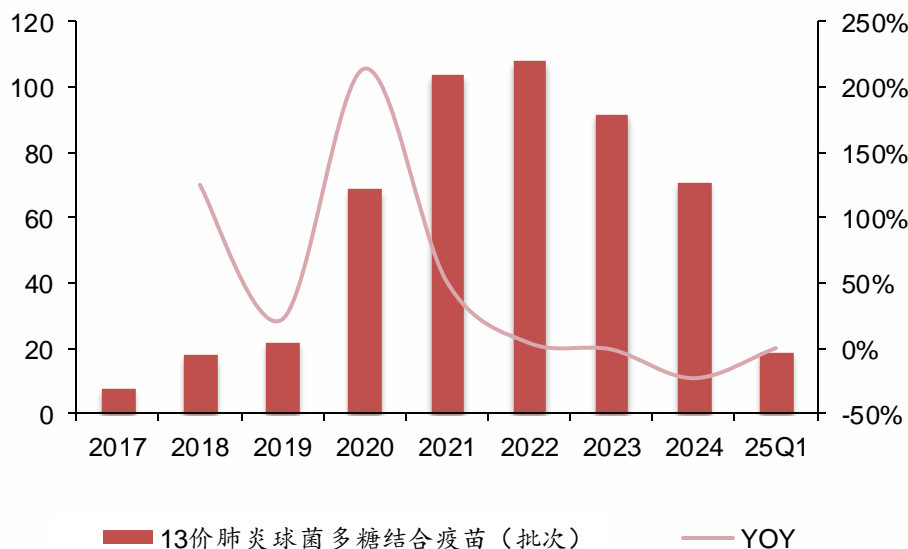
2006-2025Q1肺炎疫苗批签发份额



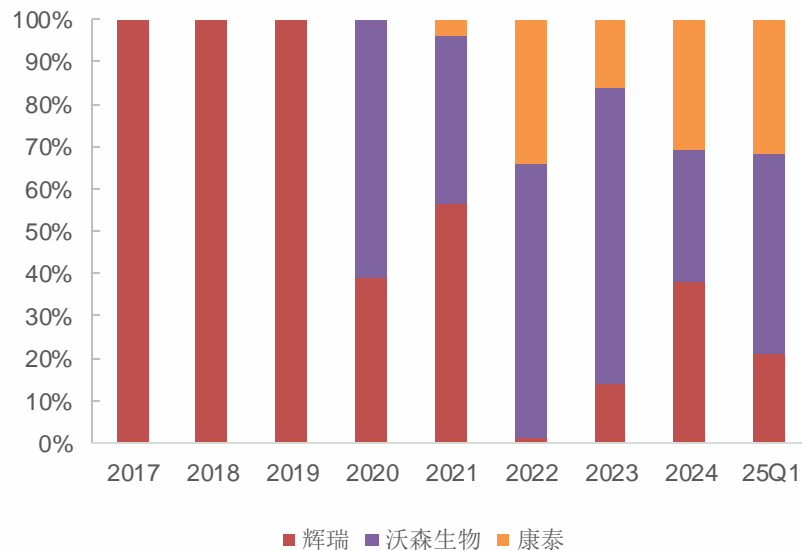
2. 肺炎疫苗：批签发批次数据整体下降

- **13价肺炎结合疫苗：2025Q1批签发同比下降。** 2025Q1，13价肺炎疫苗批签发19批次(0%)。其中沃森生物批签发9批次（+125%），民海生物批签发6批次（-40%），辉瑞批签发4批次（-20%）。

2017-2025Q1 13价肺炎结合疫苗批签发情况



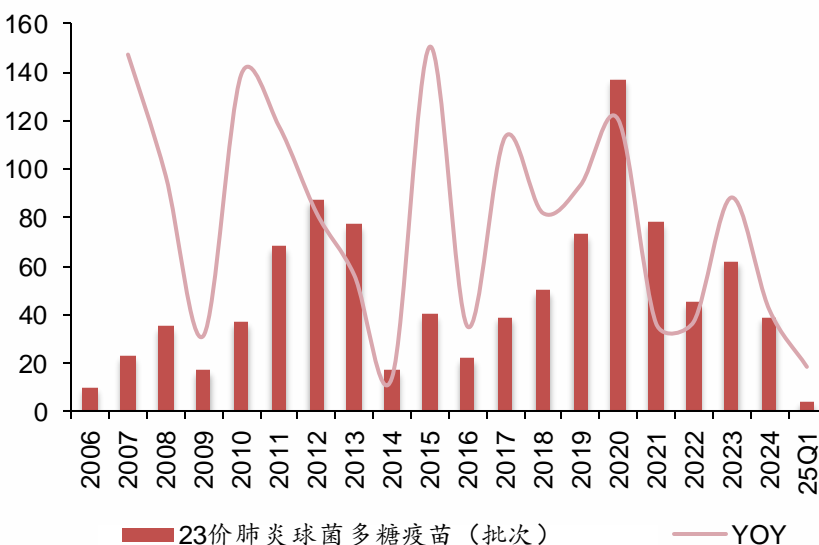
2017-2025Q1 13价肺炎疫苗-企业批签发份额



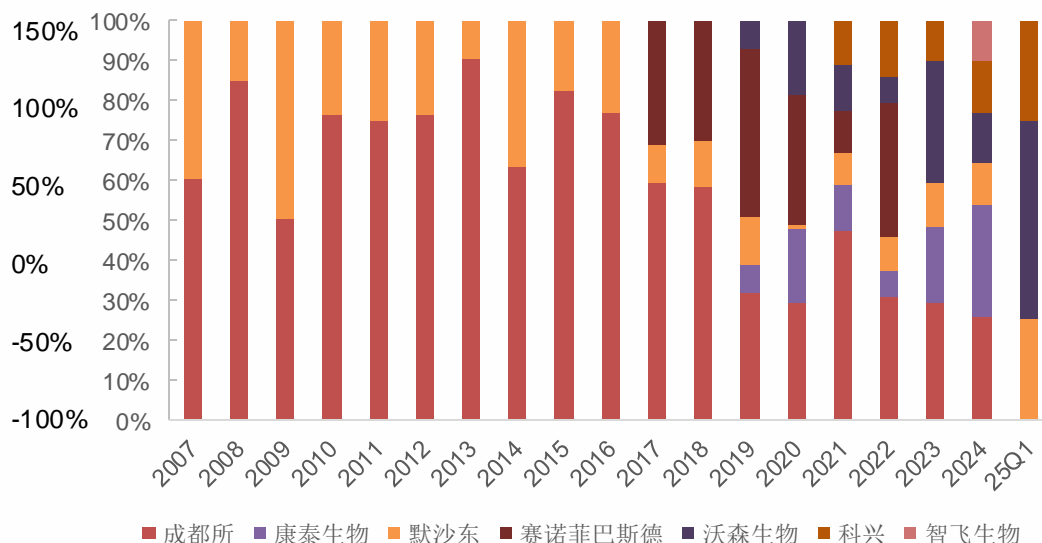
2. 肺炎疫苗：批签发批次数据整体下降

- **23价肺炎多糖疫苗：2025Q1批签发数据下降。**2025Q1，23价肺炎疫苗批签发4批次(-71%)，共计3家企业获批签发，沃森生物批签发2批次(+100%)，默沙东1批次(-50%)，科兴生物1批次(0%)。

2006-2025Q1 23价肺炎多糖疫苗批签发情况



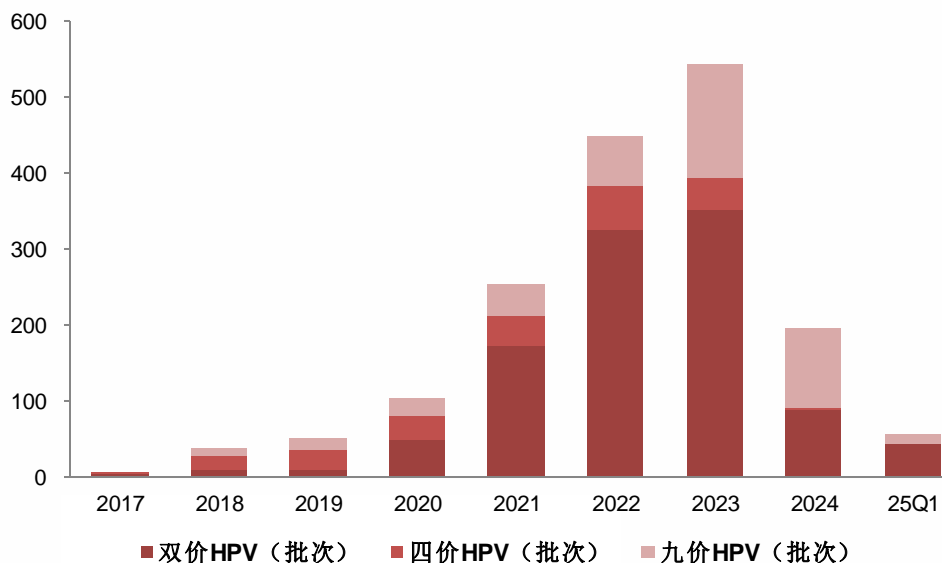
2007-2025Q1 23价肺炎多糖疫苗-企业批签发份额



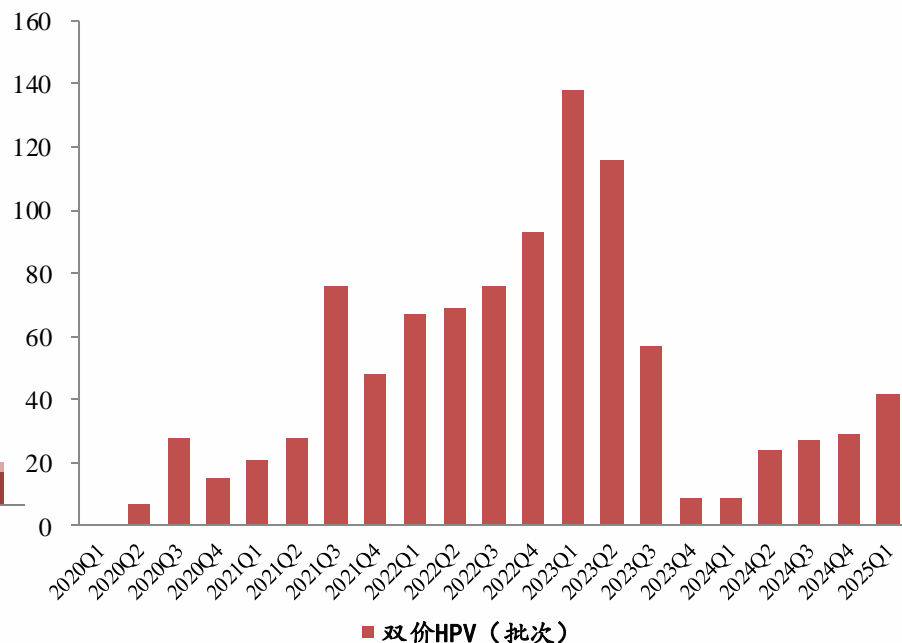
3. HPV疫苗：批签发数据整体增长，二价苗需求高增

- **HPV疫苗分为双价HPV、四价HPV、九价HPV。**2025Q1批签发57批（+63%），其中包括双价HPV 42批次（+367%），四价HPV 0批次和九价HPV 15批次（-38%）。
- **双价HPV疫苗高速增长：**2025Q1批签发42批次，批签发数据全部来自于万泰生物。

2017-2025Q1 HPV疫苗批签发情况



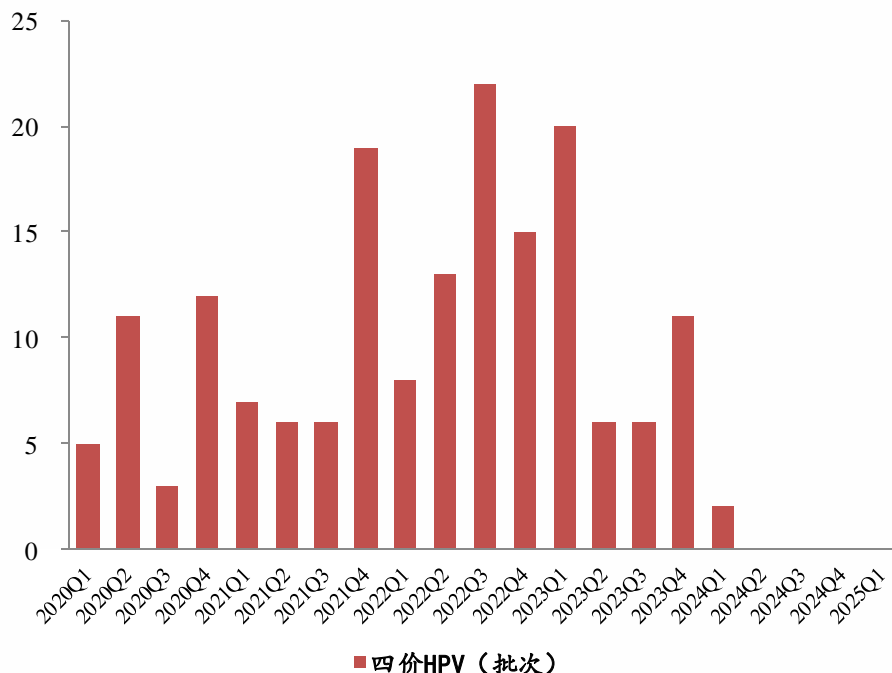
2020Q1-2025Q1 双价HPV疫苗批签发情况



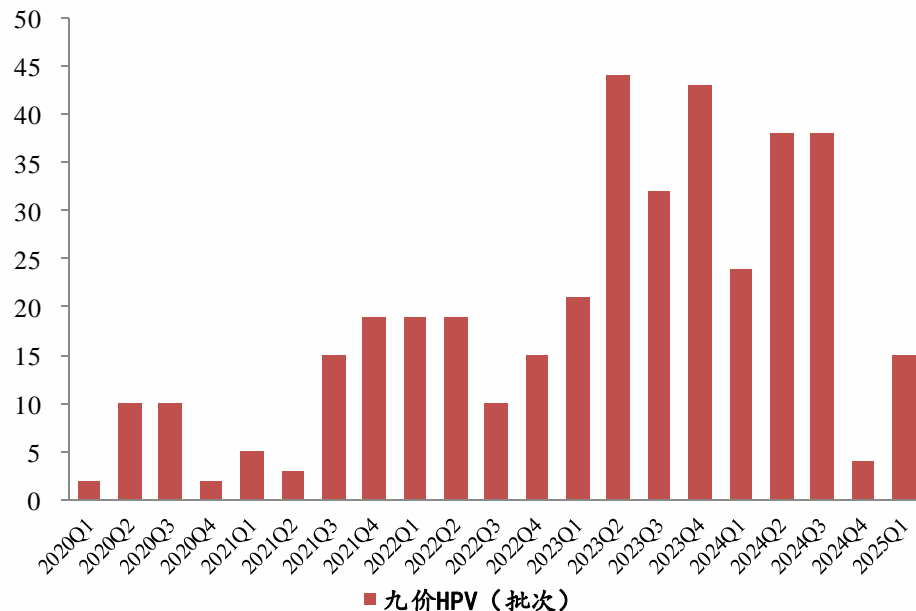
3. HPV疫苗：九价苗需求下滑

- 四价HPV疫苗：2025Q1默沙东四价 HPV 疫苗批签发0批次。
- 九价HPV疫苗：2025Q1默沙东九价 HPV 疫苗批签发15批次（-38%）。

2020Q1-2025Q1 四价HPV疫苗批签发情况



2020Q1-2025Q1 九价HPV疫苗批签发情况



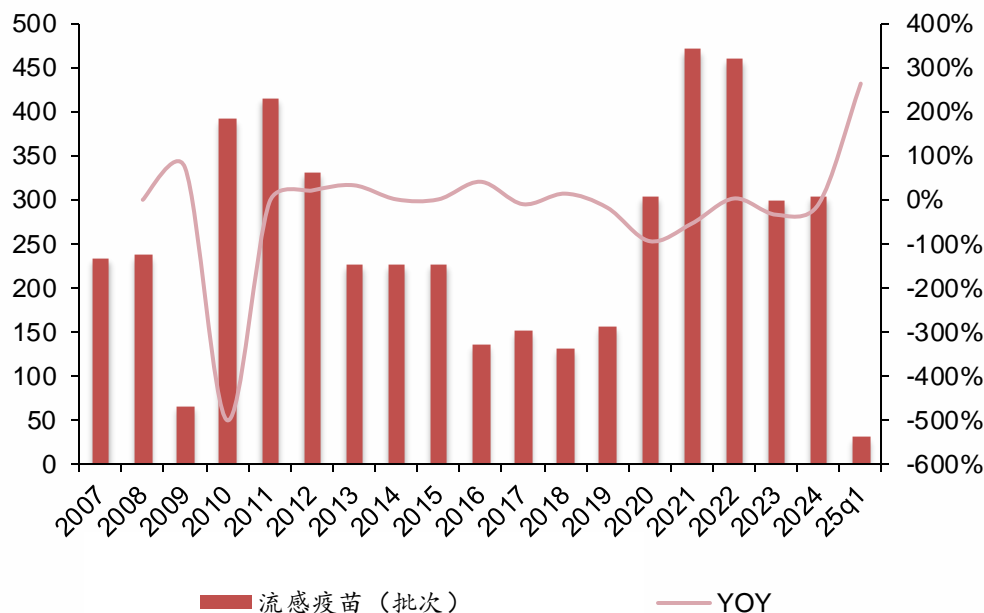
多联苗，肺炎，HPV疫苗品种、企业及对应使用规格

| 疫苗名称 | | 企业名称 | 用量规格 | 价格/支(元) |
|-------------|-----------|--------|-------|---------|
| AC-Hib | | 智飞生物 | 0.5ml | / |
| 百白破-Hib | | 康泰生物 | 0.5ml | 368 |
| 百白破-Hib-IPV | | 赛诺菲巴斯德 | 0.5ml | 638 |
| 肺炎 | 13价肺炎结合疫苗 | 辉瑞 | 0.5ml | 698 |
| | | 康泰生物 | 0.5ml | 458 |
| | | 沃森生物 | 0.5ml | 556 |
| | 23价肺炎多糖疫苗 | 成都所 | 0.5ml | 156 |
| | | 康泰生物 | 0.5ml | 209 |
| | | 智飞生物 | 0.5ml | 209 |
| | | 默沙东 | 0.5ml | 202 |
| | | 科兴生物 | 0.5ml | 182 |
| | | 沃森生物 | 0.5ml | 182 |
| | | | | |
| HPV疫苗 | 双价HPV | 葛兰素史克 | 0.5ml | 580 |
| | | 万泰生物 | 0.5ml | 329 |
| | | 沃森生物 | 0.5ml | 319 |
| | 四价HPV | 默沙东 | 0.5ml | 798 |
| | 九价HPV | 默沙东 | 0.5ml | 1298 |

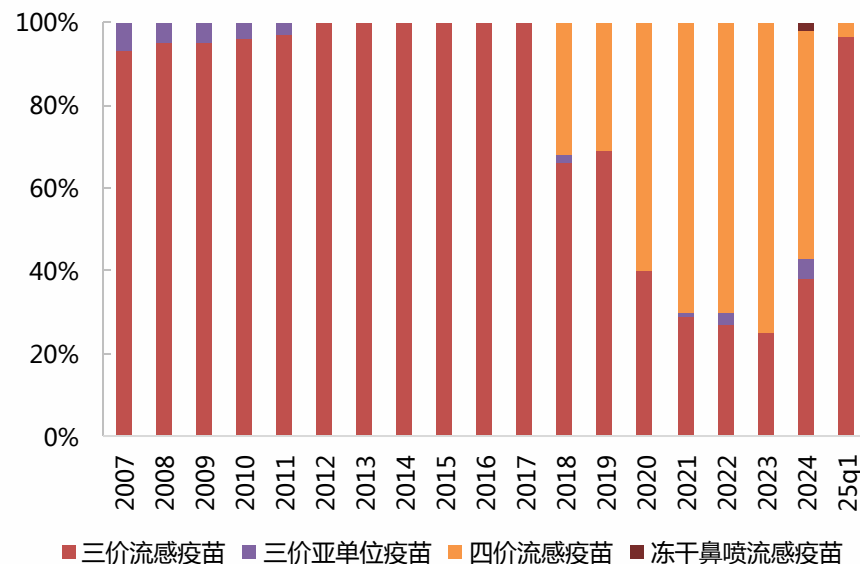
4. 流感疫苗：三价流感疫苗批签发同比提高

- 流感疫苗主要包括三价流感疫苗、三价亚单位疫苗和四价流感疫苗。2025Q1流感疫苗批签发29批次，同比提高263%。其中，三价流感疫苗批签发28批次；四价流感疫苗获批签发1批次。
- 甲流疫苗、人用禽流感疫苗分别于2010、2018年起无批签发。

2007-2025Q1流感疫苗批签发批次数据



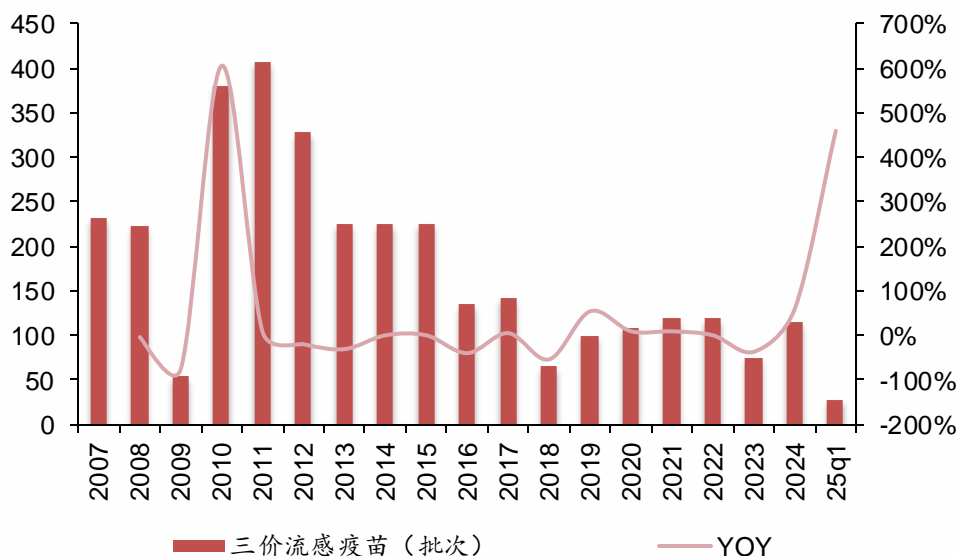
2007-2025Q1流感疫苗-类型批签发份额



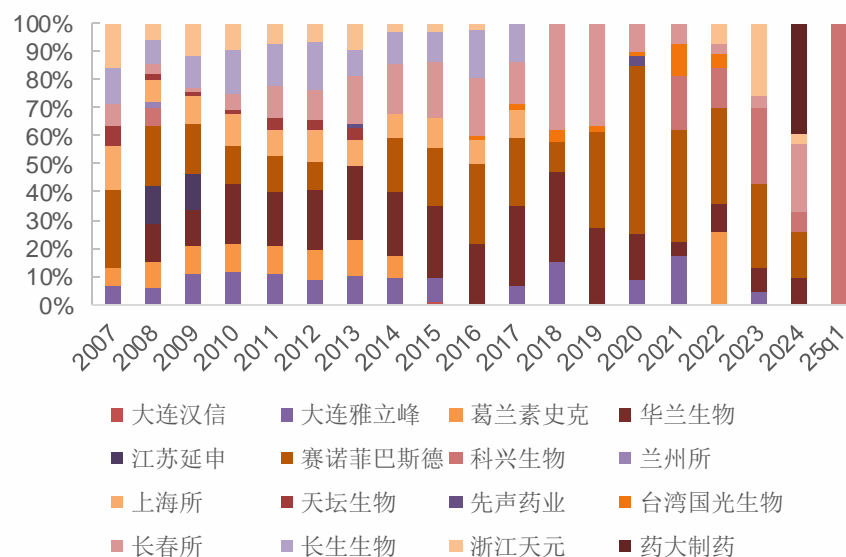
4. 流感疫苗：三价流感疫苗批签发同比提高

➤ 三价流感疫苗：2025Q1三价流感疫苗获批签发28批次(+460%)，全部来自于科兴生物。

2007-2025Q1三价流感疫苗批签发批次数据

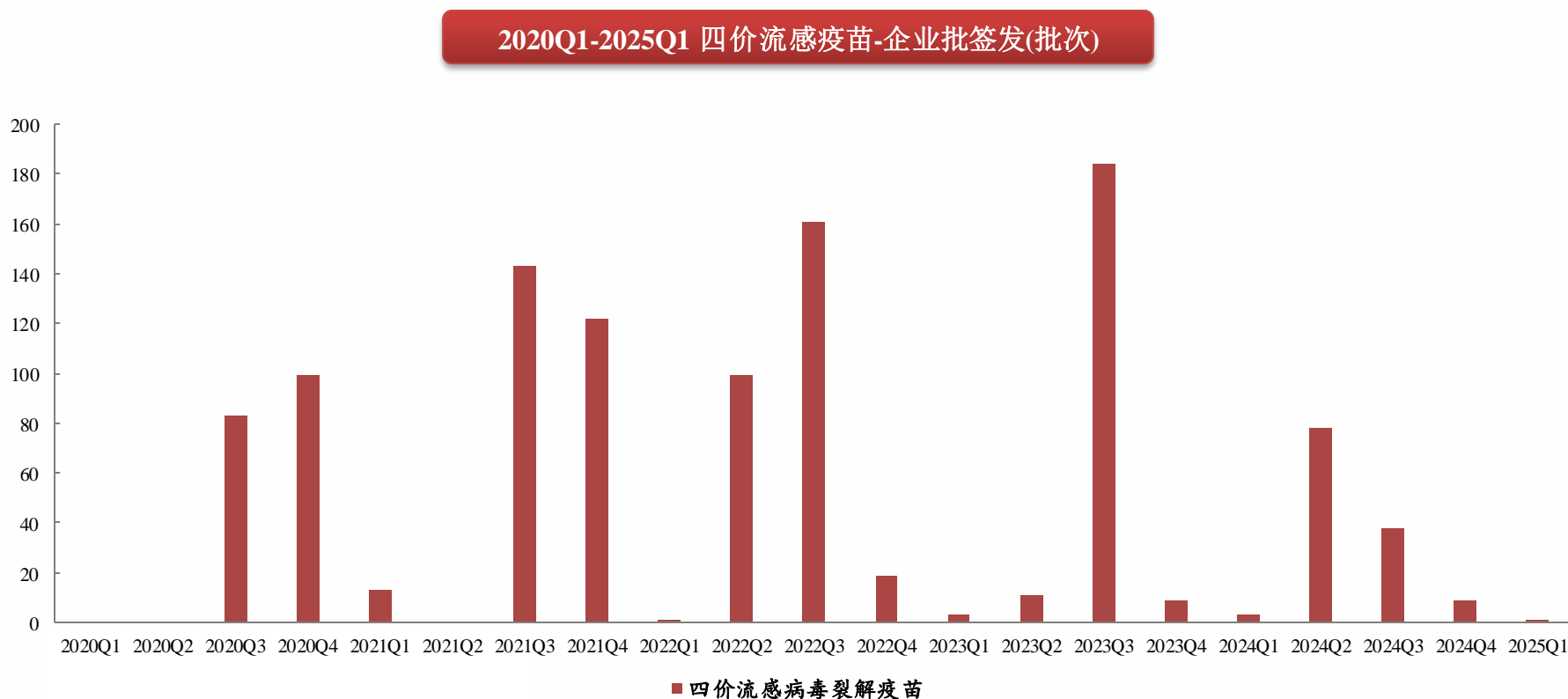


2007-2025Q1三价流感疫苗-企业批签发份额



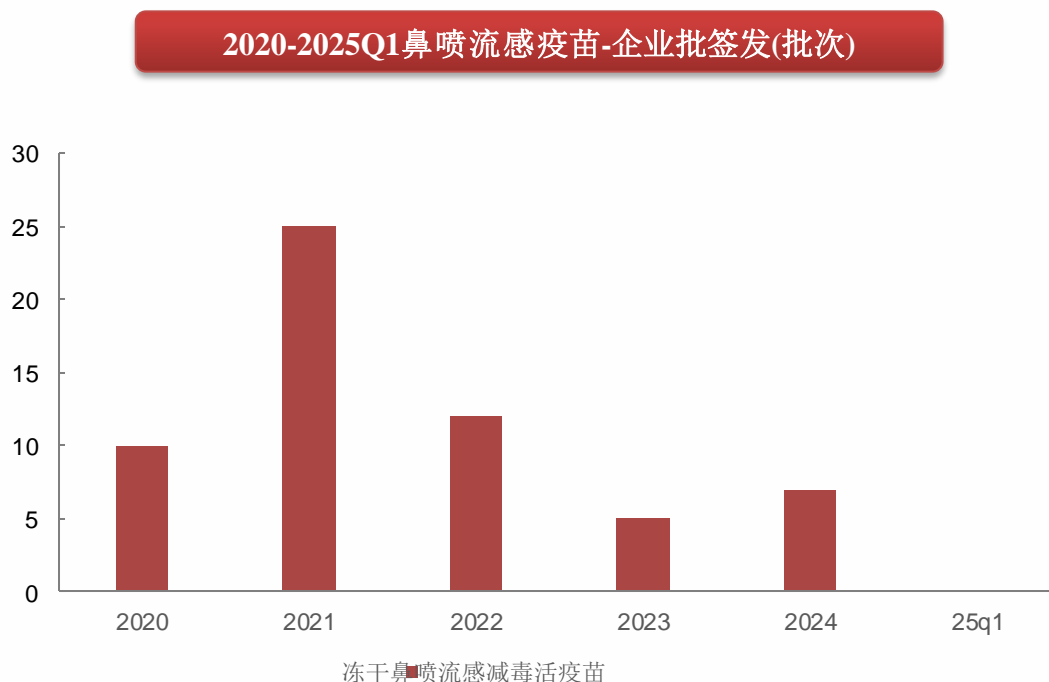
4. 流感疫苗：三价流感疫苗批签发同比提高

- 四价流感疫苗：2018年四价流感疫苗获批上市。2025Q1批签发1次（-67%），全部来自于科兴生物。



4. 流感疫苗：三价流感疫苗批签发同比提高

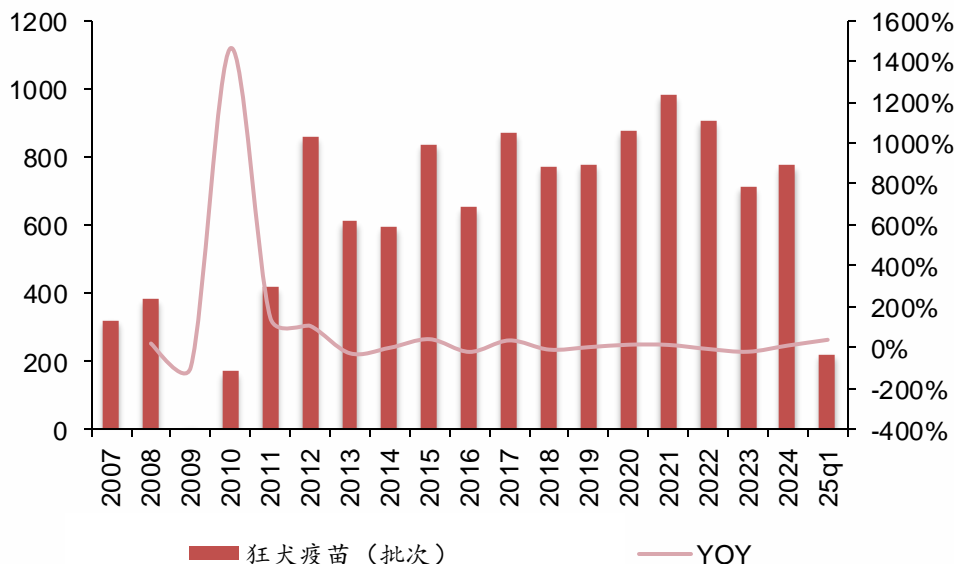
- **鼻喷流感疫苗：**2020年8月首次获批签发，2024FY批签发7批次，2025Q1批签发0批次。从竞争格局看，鼻喷流感疫苗全部来自百克生物。



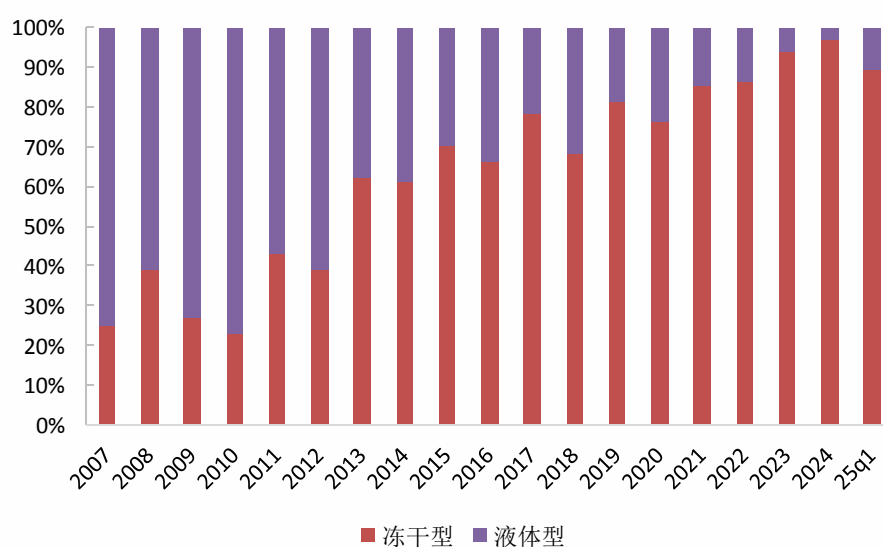
5. 人用狂犬疫苗：批签发数据总体增长，冻干产品取代液体

- 2025Q1批签发数据总体增长，冻干产品取代液体。2025Q1批签发223批次(+37%)，冻干型为主要剂型。

2007-2025Q1人用狂犬疫苗批签发批次数据



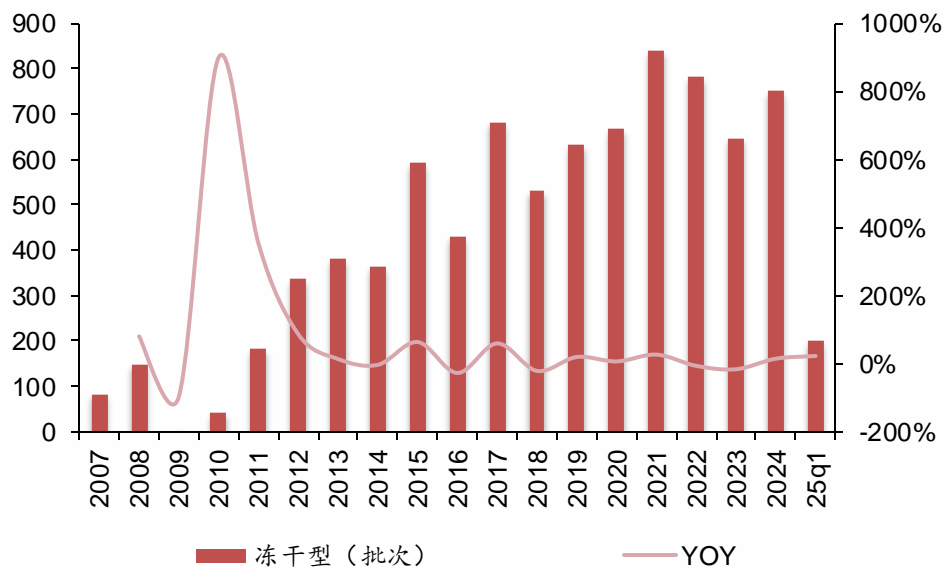
2007-2025Q1人用狂犬疫苗-类型批签发份额



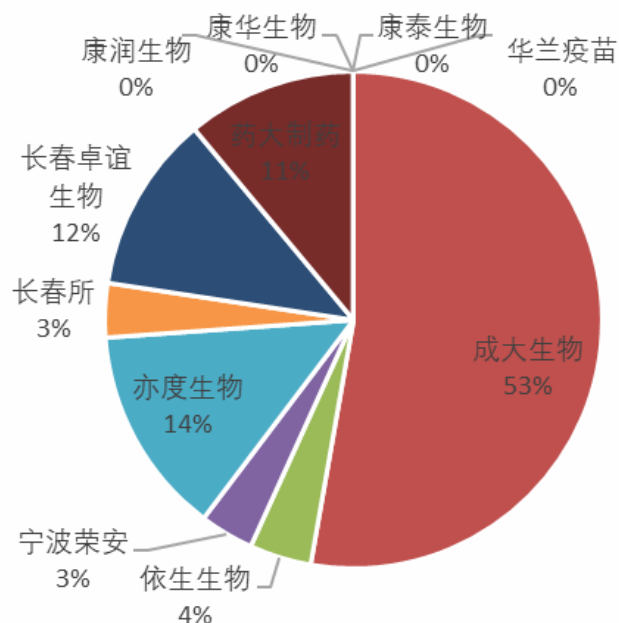
5.人用狂犬疫苗：批签发数据总体增长，冻干产品取代液体

- **2025Q1**，冻干型狂苗中，成大生物占据市场最大份额，亦度生物场占比第二。2025Q1，成大生物批签发105批次(+110%)；亦度生物批签发27批次(+29%)。

2007-2025Q1冻干人用狂犬疫苗批签发批次数据



2025Q1 冻干人用狂犬疫苗-批签发份额



人用狂犬疫苗品种、企业及对应使用规格

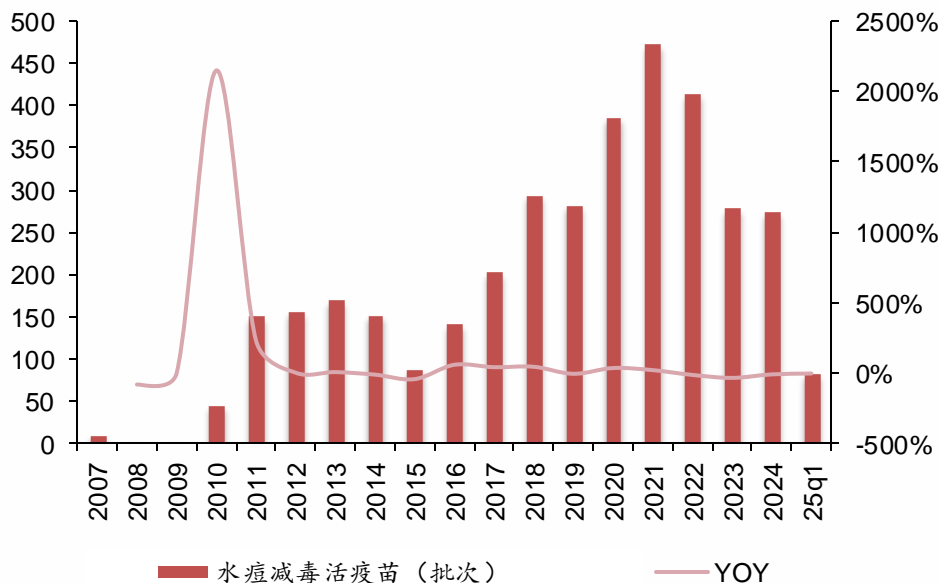
人用狂犬疫苗品种、企业及对应使用规格（价格（元/支））

| 疫苗名称 | | 企业名称 | 用量规格 | 价格/支(元) |
|--------|--------------|----------------|-------|---------|
| 人用狂犬疫苗 | 冻干狂犬（Vero细胞） | 成大生物 | 0.5ml | 98 |
| | | 辽宁依生 | 0.5ml | 87 |
| | | 武汉所 | 0.5ml | 80 |
| | | 长春卓谊 | 0.5ml | 84 |
| | | 长春所 | 0.5ml | 99 |
| | | 华兰疫苗 | 1.0ml | 120 |
| | 冻干狂犬（地鼠肾细胞） | 兰州所 | 0.5ml | / |
| | 冻干狂犬（人二倍体） | 康泰生物 | 1.0ml | 298 |
| | | 康华生物 | 1.0ml | 300 |
| | 狂犬疫苗（Vero细胞） | 大连雅立峰 | 1.0ml | 84 |
| | 狂犬疫苗（地鼠肾细胞） | 河南远大 | 1.0ml | 80 |
| | | 中科生物 | 1.0ml | / |
| | 狂犬疫苗（鸡胚） | Chiron Behring | 1.0ml | 197 |

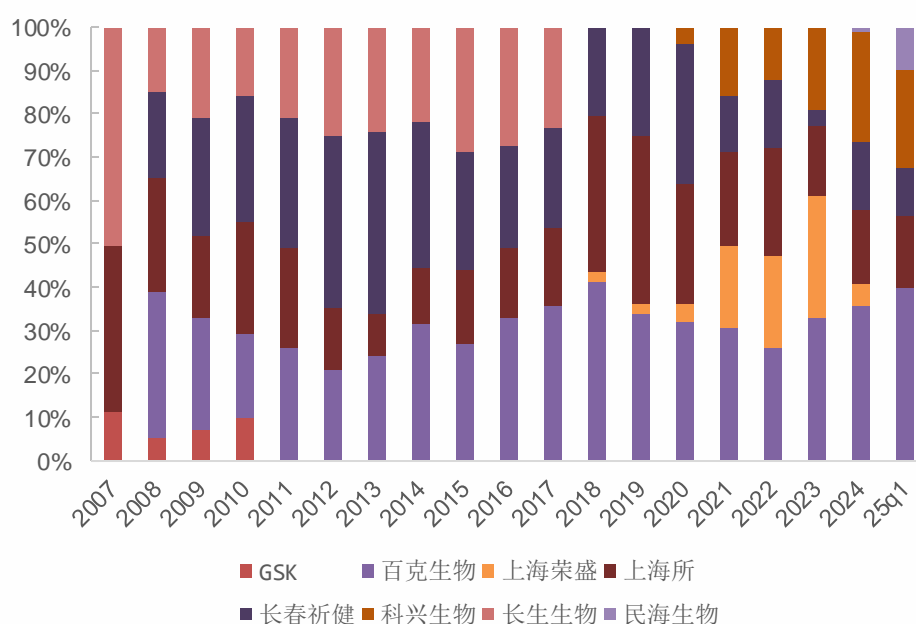
6. 水痘疫苗：2025Q1批签发略有下滑

- **2025Q1水痘减毒活疫苗(水痘疫苗)批签发略有下滑。**2025Q1水痘疫苗批签发83批次(-2%)，其中百克生物占比最大，批签发33批次(+38%)；科兴生物19批次(+73%)；上海所14批次(+17%)；长春祈健9批次(-18%)；民海生物8批次。

2007-2025Q1水痘疫苗批签发批次数据



2007-2025Q1水痘疫苗-企业批签发份额



水痘疫苗品种、企业及对应使用规格

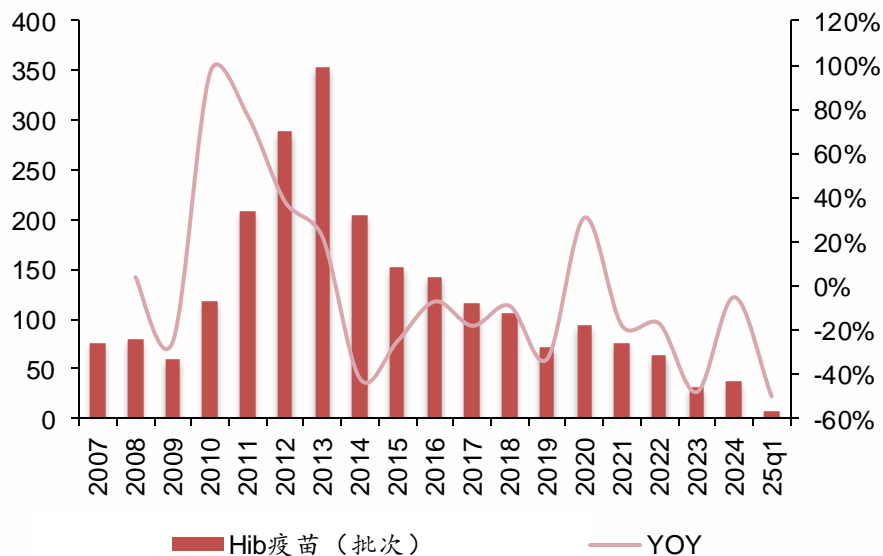
水痘疫苗品种、企业及对应使用规格（价格（元/支））

| 疫苗名称 | 企业名称 | 用量规格 | 价格/支(元) |
|------|------|-------|---------|
| 水痘疫苗 | 百克生物 | 0.5ml | 136 |
| | 上海荣盛 | 0.5ml | 136 |
| | 上海所 | 0.5ml | 124 |
| | 长春祈健 | 0.5ml | 109 |
| | 民海生物 | 0.5ml | 161 |
| | 科兴生物 | 0.5ml | 168 |

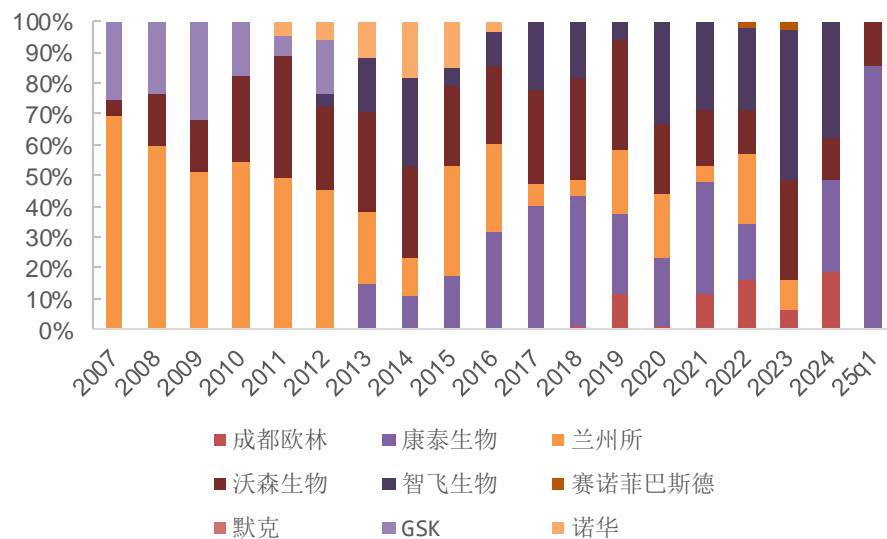
7. Hib疫苗：2025Q1批签发下降

- 从批签发批次数据来看，2025Q1，b型流感嗜血杆菌结合疫苗(Hib 疫苗)批签发7批次(-50%)。其中民海生物6批次（0%），沃森生物1批次（-67%）。

2007-2025Q1年 Hib疫苗批签发批次数据



2007-2025Q1 Hib疫苗-企业批签发份额



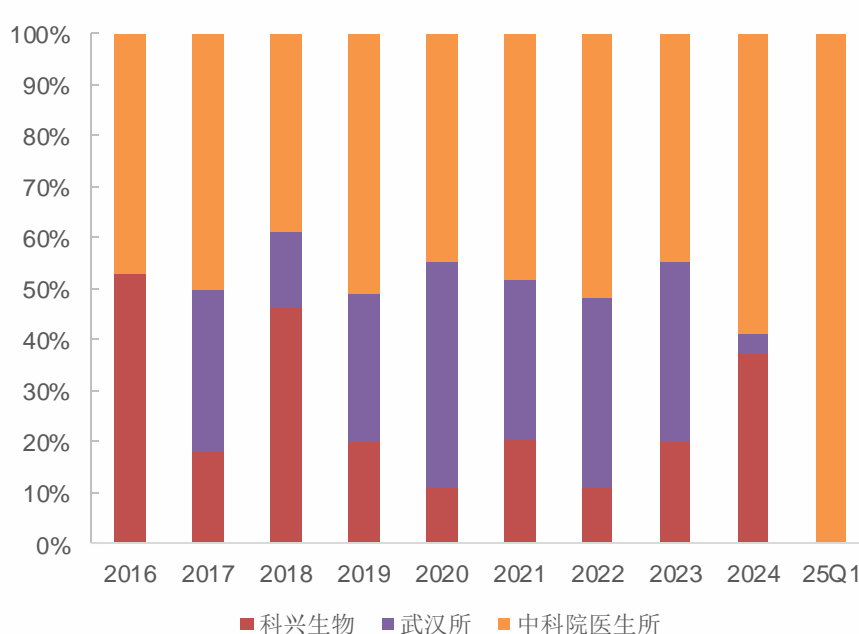
8. EV71疫苗：2025Q1批签发继续下降

- 从批签发批次数据来看，EV71疫苗2025Q1继续下降。2025Q1，EV71疫苗批签发4批次(-69%)。其中肠道病毒71型灭活疫苗（Vero细胞）0批次，肠道病毒71型灭活疫苗（人二倍体细胞）4批次，均来自于中科院医生所。

2016-2025Q1 EV71疫苗批签发情况



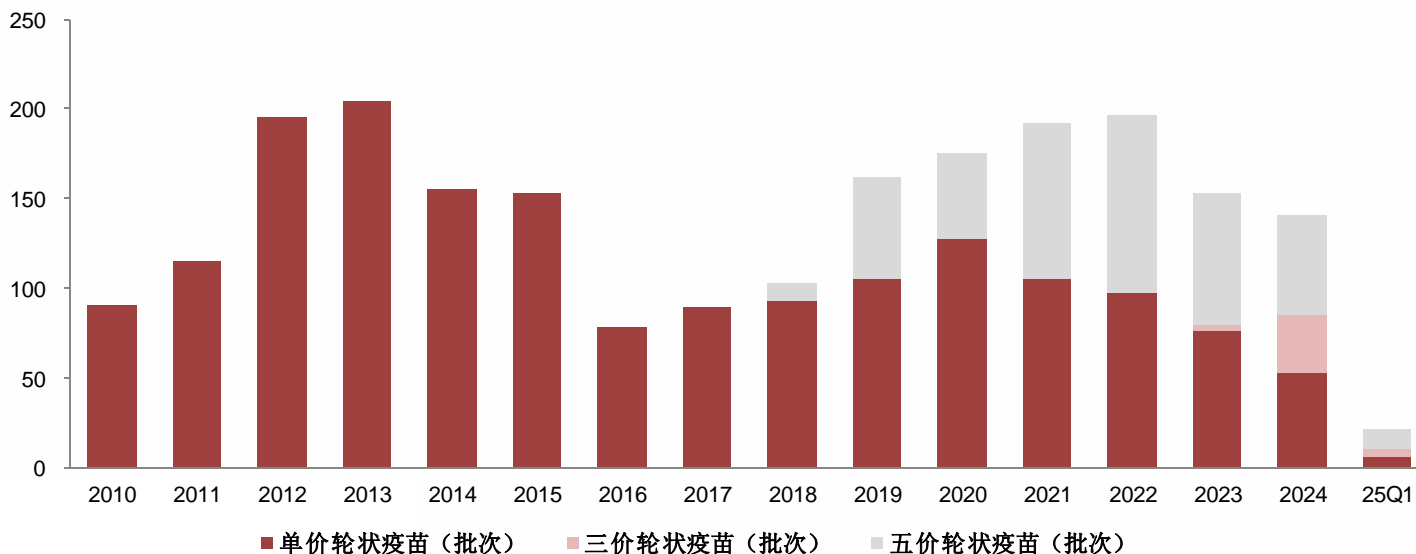
2016-2025Q1 EV71疫苗-企业批签发份额



9. 轮状病毒疫苗：2025Q1批签发下滑

- 轮状病毒疫苗主要为单价轮状病毒疫苗、三价轮状病毒疫苗和五价轮状病毒疫苗。2025Q1轮状病毒疫苗批签发21批次(-46%)。其中单价轮状病毒疫苗兰州所批签发6批次（-68%），三价轮状病毒疫苗兰州所批签发4批次（+33%），五价轮状病毒疫苗默沙东批签发11批次（-35%）

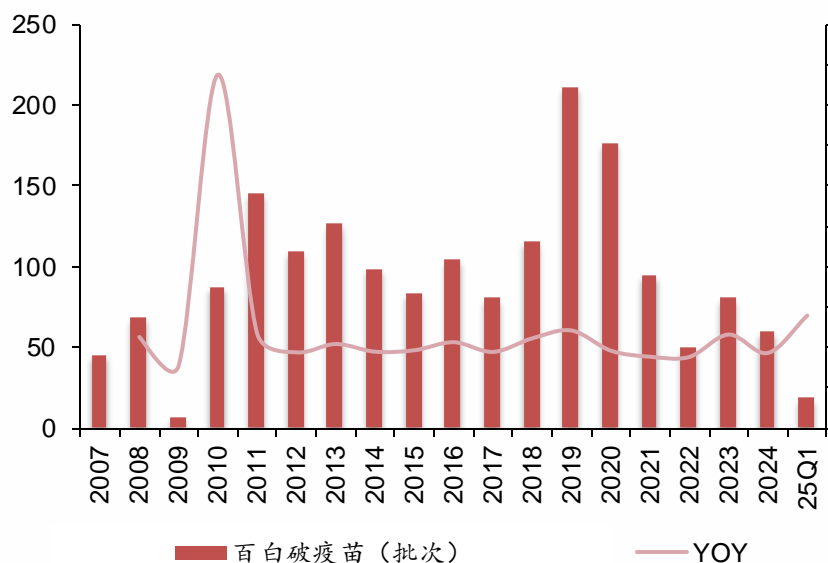
2010-2025Q1轮状病毒疫苗批签发情况



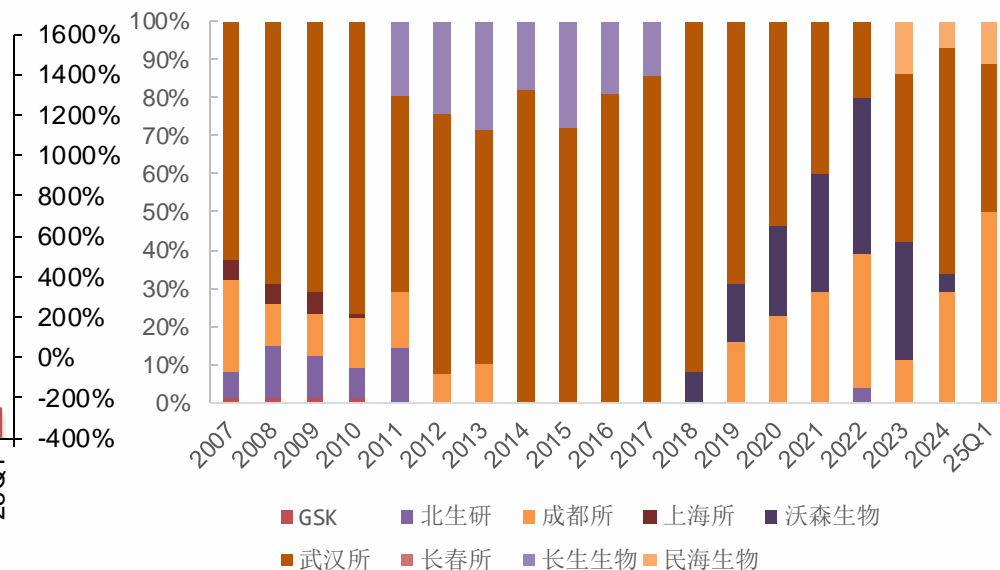
10. 百白破疫苗：2025Q1需求增长

- 从批签发批次数据来看，吸附无细胞百白破联合疫苗(百白破疫苗)在2025Q1批签发18批次（+167%）。
- 从竞争格局来看，成都所9批次，武汉所7批次，民海生物2批次。

2007-2025Q1 百白破疫苗批签发批次数据



2007-2025Q1百白破疫苗-企业批签发份额



百白破疫苗品种、企业及对应使用规格

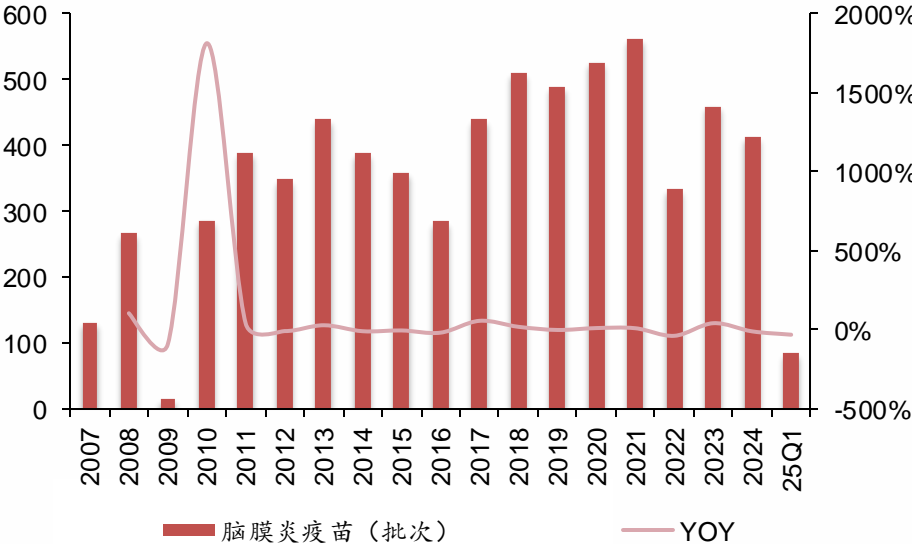
百白破疫苗品种、企业及对应使用规格（价格（元/支））

| 疫苗名称 | 企业名称 | 用量规格 | 价格/支(元) |
|------|------|-------|---------|
| 百白破 | GSK | 0.5ml | / |
| | 北生研 | 0.5ml | / |
| | 成都所 | 0.5ml | 3.4 |
| | 上海所 | 2.0ml | / |
| | 沃森生物 | 0.5ml | 3.4 |
| | 武汉所 | 0.5ml | 3.4 |
| | 长春所 | 2.0ml | / |
| | 长生生物 | 0.5ml | / |

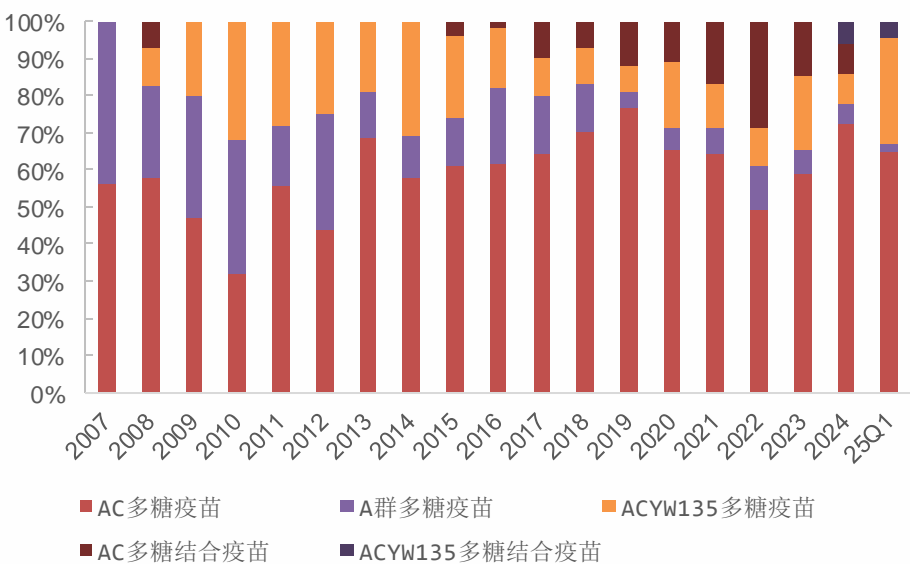
11. 脑膜炎疫苗：2025Q1整体批签发略有下降

➤ 脑膜炎疫苗包括AC多糖疫苗、AC多糖结合疫苗、AC结合疫苗、A群多糖疫苗、ACYW135多糖疫苗、冻干AC多糖结合疫苗、冻干AC结合疫苗等。 2025Q1脑膜炎疫苗批签发85批次(-34%)。其中，AC多糖疫苗占据主要份额，批签发批次数据55批次（-47%）；ACYW135多糖结合疫苗批签发4批次，全部来自康希诺；ACYW135多糖疫苗24批次（+118%）；AC结合疫苗0批次。

2007-2025Q1脑膜炎疫苗批签发批次数据



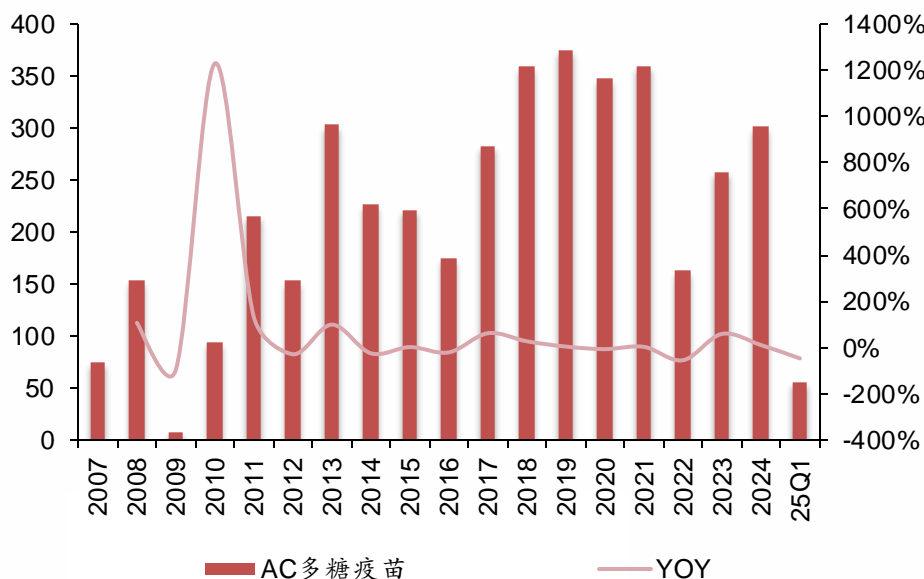
2007-2025Q1脑膜炎疫苗-批签发份额



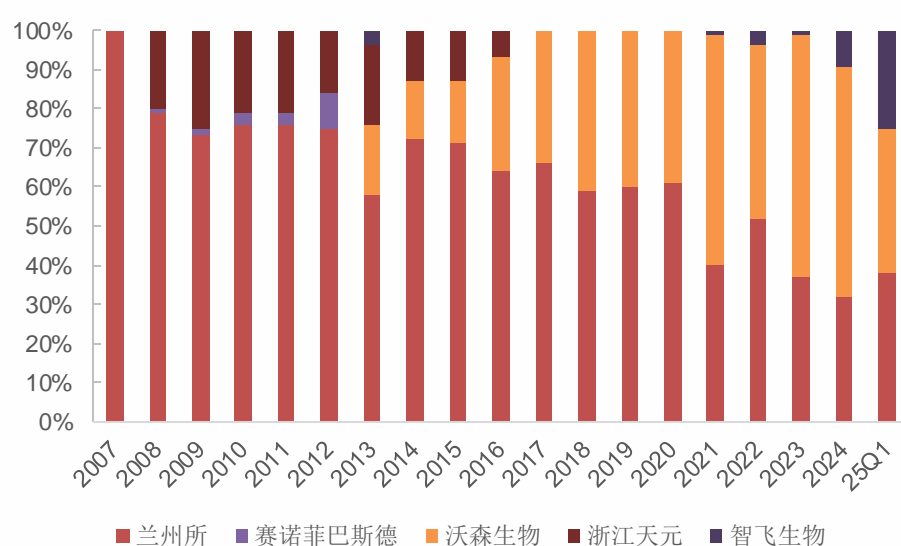
11. 脑膜炎疫苗：2025Q1整体批签发略有下降

- **2025Q1，AC多糖疫苗批签发批次数据下降。**2025Q1，AC多糖疫苗批签发55批次(-47%)。
- **从竞争格局来看，AC多糖疫苗生产厂商主要为兰州所和智飞生物、沃森生物。**2025Q1兰州所批签发批次数据为21批次（-28%），沃森生物批签发批次数据为20批次（-67%），智飞生物14批次（+0%）。

2007-2025Q1 AC多糖疫苗批签发批次数据



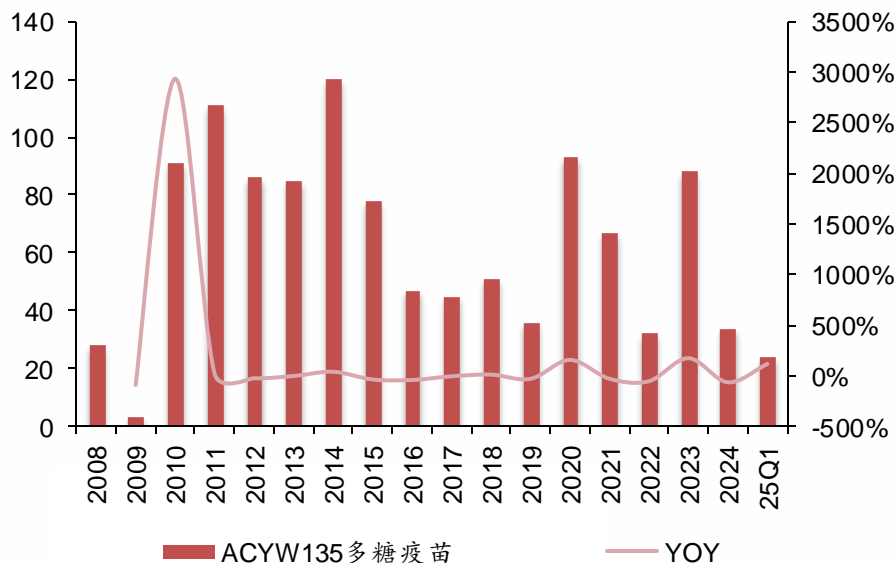
2007-2025Q1 AC多糖疫苗-企业批签发份额



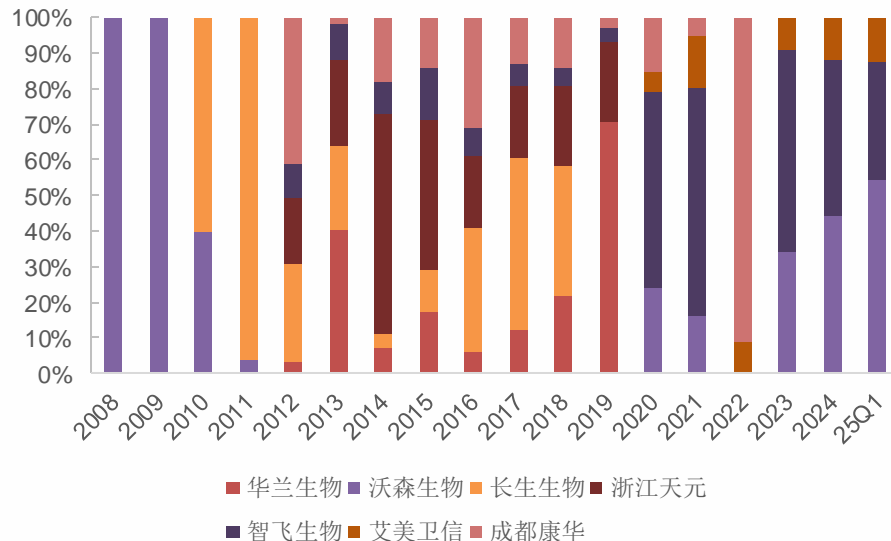
11. 脑膜炎疫苗：2025Q1整体批签发略有下降

- **2025Q1，ACYW135多糖疫苗批签发增加。**2025Q1批签发24批次，同比提高118%。从竞争格局看，沃森生物13批次，智飞生物8批次，艾美卫信3批次。此外康希诺ACYW135多糖结合疫苗实现批签发4批次。

2008-2025Q1 ACYW135多糖疫苗批签发批次数据



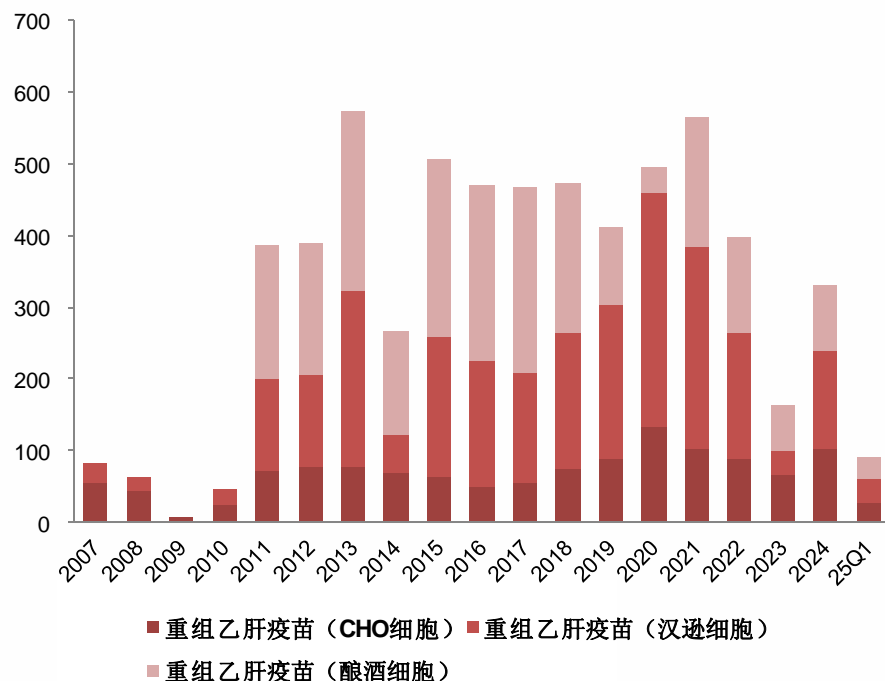
2008-2025Q1 ACYW135多糖疫苗-批签发份额



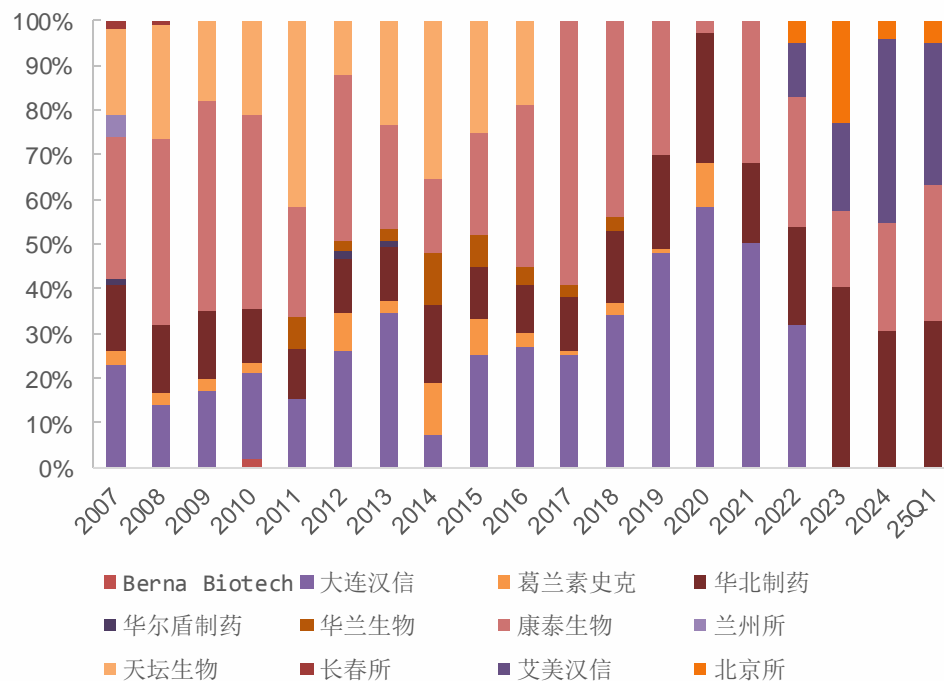
12. 乙肝疫苗：2025Q1批签发数据增长

- 从批签发批次数据来看，乙肝疫苗在**2025Q1**增长。2025Q1乙肝疫苗批签发87批次(+28%)。
- 从竞争格局来看，艾美诚信占据主要份额。2025Q1艾美诚信33批次（+38%）；华北制药批签发26批次（-13%）；康泰生物24批次（+71%）；北京所4批次。

2007-2025Q1 乙肝疫苗批签发情况



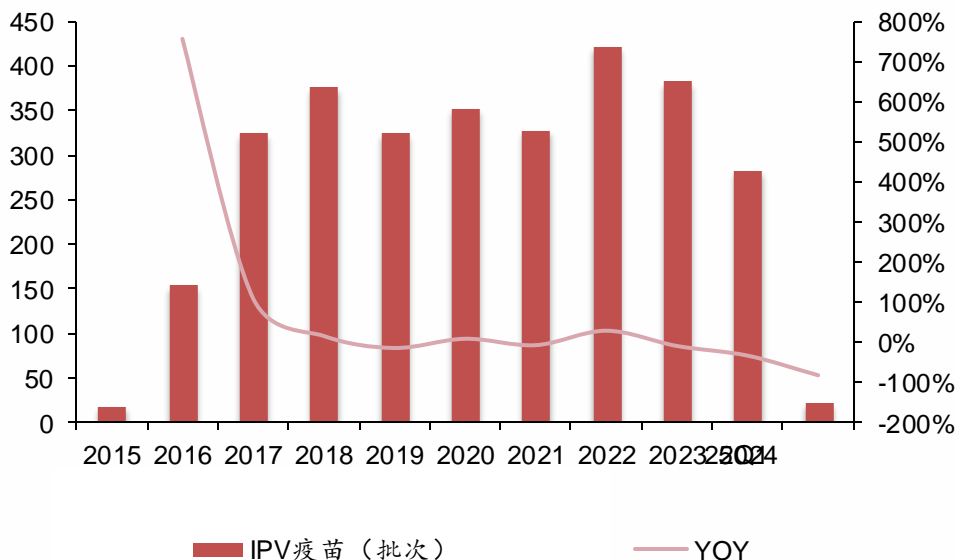
2007-2025Q1 乙肝疫苗-企业批签发份额



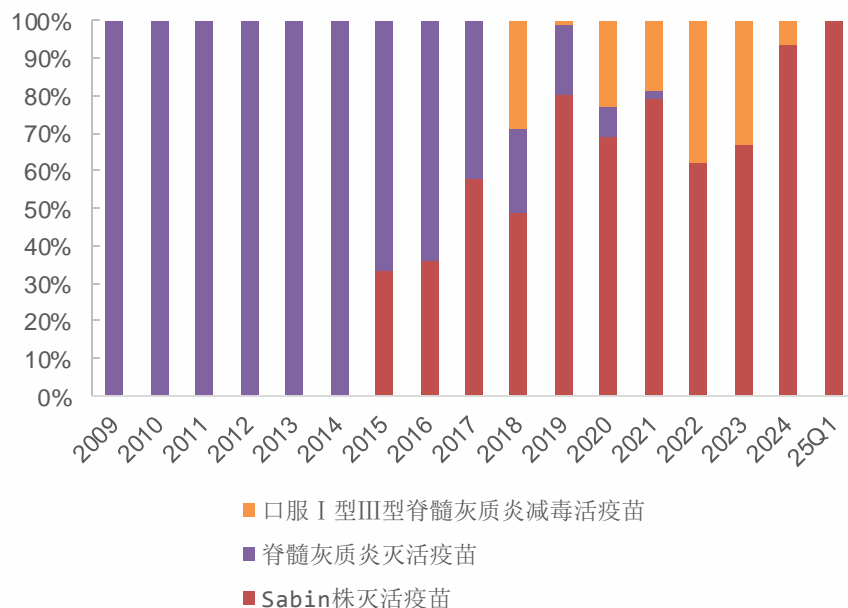
13. IPV疫苗：政策利好，助力IPV市场扩容

- **IPV疫苗主要为Sabin株脊髓灰质炎灭活疫苗。**2025Q1，IPV疫苗总共批签发22批次(-33%)，全部为Sabin株脊髓灰质炎灭活疫苗。2019年12月起，国家对脊髓灰质炎疫苗和含麻疹成分疫苗免疫程序作出调整，前两剂次使用脊灰灭活疫苗，第3、4剂次使用脊灰减毒活疫苗。2020年6月起，8月龄和18月龄儿童各接种1剂次麻腮风联合疫苗，利于IPV疫苗市场扩容。

2015-2025Q1 IPV疫苗批签发批次数据



2009-2025Q1 IPV疫苗-类型批签发份额



IPV疫苗品种、企业及对应使用规格

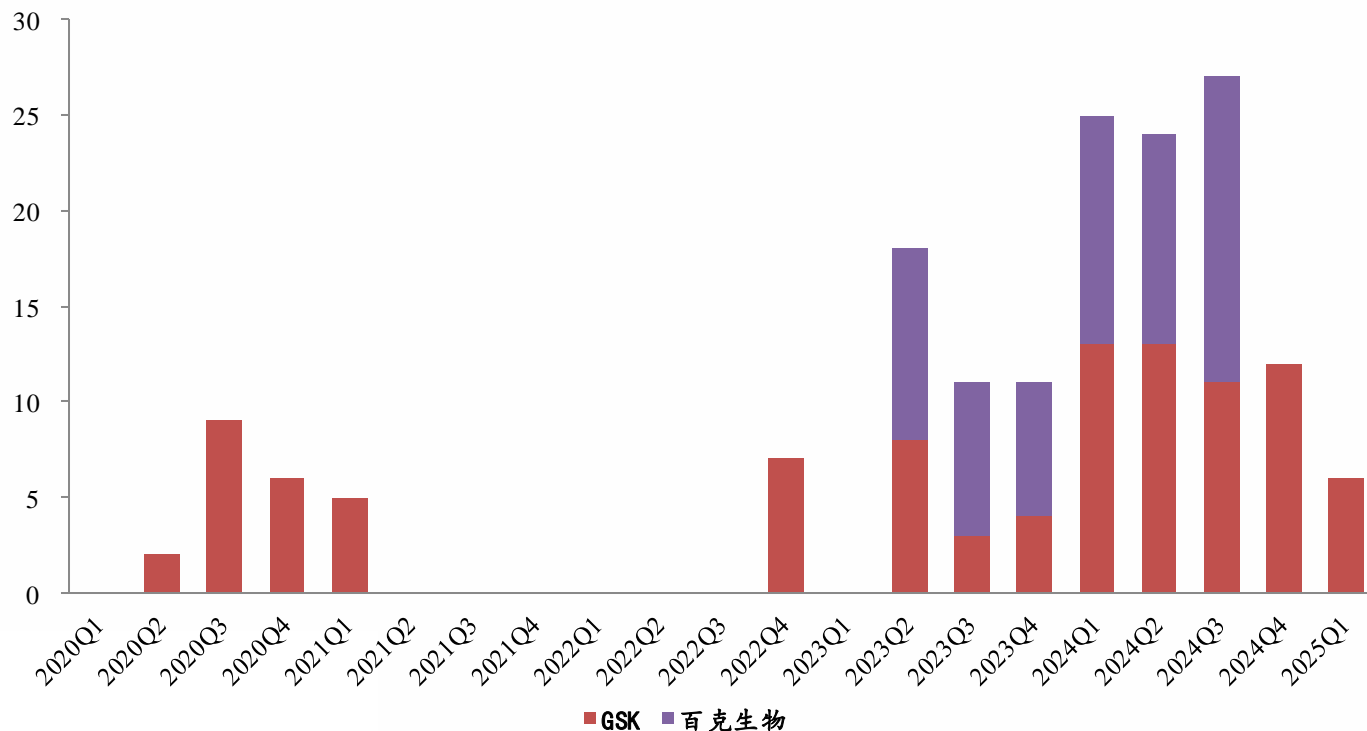
IPV疫苗品种、企业及对应使用规格（价格（元/支））

| 疫苗名称 | | 企业名称 | 用量规格 | 价格/支(元) |
|------|--------------------------|--------|-------|---------|
| IPV | 脊髓灰质炎灭活疫苗 | 赛诺菲巴斯德 | 0.5ml | 178 |
| | 口服Ⅰ型Ⅲ型脊髓灰质炎减毒活疫苗（人二倍体细胞） | 北京所 | 0.5ml | / |
| | | 中科院医生所 | 0.5ml | / |
| | Sabin株脊髓灰质炎灭活疫苗（Vero细胞） | 科兴生物 | 0.5ml | 188 |
| | | 北京所 | 0.5ml | 168 |
| | | 中科院医生所 | 0.5ml | 168 |

重磅品种各企业批签发数据跟踪——带状疱疹疫苗

- **2025Q1带状疱疹疫苗批签发减少。**2025Q1带状疱疹疫苗批签发6批次，均来自GSK；2024FY百克生物批签发39批次，GSK批签发49批次。

2020Q1-2025Q1 带状疱疹疫苗批签发批次数据



重磅品种各企业数据跟踪——在研管线进展

在研管线——短期关注重磅品种上市催化，长期看国内企业存在fic/me-better弯道超车可能

HPV疫苗：国产HPV疫苗普遍预计将于2025年后陆续上市；
肺炎球菌疫苗：康希诺13价肺炎已于2025年2月上市，智飞15价肺炎预计2025年后上市；
带状疱疹疫苗：百克生物已于2023年初获批上市；
金葡菌疫苗：欧林生物预计2026年后上市；
其他创新品种如RSV疫苗、诺如疫苗国内企业也在持续布局。

| 公司名称 | 技术路线 | 临床进展 |
|-----------|------|------|
| 长春长生 | 减毒活 | 三期 |
| 绿竹生物 | 重组蛋白 | 三期 |
| 迈科康生物 | 重组蛋白 | 三期 |
| 中慧元通/怡道生物 | 重组蛋白 | 三期 |
| 瑞科生物 | 重组蛋白 | 一期 |

| 公司 | 产品 | 临床进展 | 最新进展日期 | 预计获批时间 | 产品 | 公司 | 临床进展 | 最新进展日期 | 预计获批时间 | |
|-----------|------------------|------|------------|-------------|-------------|-------------|------|-------------|------------|--------|
| 万泰生物 | 九价HPV（大肠埃希菌） | III期 | 2024/08 | 2025年 | 13价肺炎球菌结合疫苗 | 康希诺 | III期 | 2025/2/28获批 | | |
| | 二价HPV | 已上市 | 2020/05 | | | 兰州所 | III期 | 2019/9/19 | | |
| 沃森生物 | 二价HPV | 已上市 | 2022/3/24 | 2026-2027 | | 科兴中维 | I期 | 2018/4/10 | | |
| | 九价HPV(毕赤酵母) | I期 | 2020/12/3 | | | 成都安特金 | I期 | 2020/4/21 | | |
| 上海博唯 | 四价HPV（汉逊酵母） | III期 | 2021/11/4 | 2026 | | 江苏坤力 | I期 | 2021/7/27 | | |
| | 九价HPV（汉逊酵母） | III期 | 2021/6/2 | | | 艾美卫信 | I期 | 2021/1/26 | | |
| 中生集团 | 四价HPV（汉逊酵母） | III期 | 2019/4/30 | | | 康泰生物 | 已上市 | 2021/10 | | |
| | 11价HPV（汉逊酵母） | II期 | 2020/7/8 | | | 沃森生物 | 已上市 | 2020/3/30 | | |
| 康乐卫士 | 三价HPV（大肠杆菌） | III期 | 2020/12/3 | 2025-2026 | | 辉瑞 | 已上市 | 2016国内获批 | | |
| | 九价HPV（大肠埃希菌） | III期 | 2021/9/14 | | | 15价肺炎球菌结合疫苗 | 智飞生物 | III期 | 2021/7/16 | 2025年后 |
| 瑞科生物 | 重组九价HPV（汉逊酵母） | III期 | 2021/7/28 | 23价肺炎球菌多糖疫苗 | | | 智飞生物 | 完成临床 | 2017/12/20 | |
| | 重组二价（16/18）HPV疫苗 | I期 | 2022/5/4 | | | 康泰生物 | 已上市 | 2014/5/9 | | |
| | 重组二价（6/11）HPV疫苗 | I期 | 2022/5/4 | | | | 科兴中维 | IV期 | 2021/7/5 | |
| | 第二代重组四价HPV疫苗 | 临床前 | 2022/5/4 | | | | 华安科创 | I期 | 2020/9/8 | |
| 诺宁生物/神州细胞 | 14价HPV（昆虫细胞） | II期 | 2021/10/29 | | | | | | | |
| 上海所 | 四价HPV（毕赤酵母） | II期 | 2021/9/24 | | | | | | | |

西南证券投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司 评级

买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下

行业 评级

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

分析师承诺

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并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，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获取任何形式的补偿。

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

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。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，本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。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。



西南证券研究院

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴21世纪大厦10楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座8楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦22楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路32号西南证券总部大楼21楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

| 区域 | 姓名 | 职务 | 手机 | 邮箱 | 姓名 | 职务 | 手机 | 邮箱 |
|----|-----|------------|-------------|----------------------|-----|--------|-------------|--------------------|
| 上海 | 蒋诗烽 | 总经理助理/销售总监 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn | 欧若诗 | 销售经理 | 18223769969 | ors@swsc.com.cn |
| | 崔露文 | 销售副总监 | 15642960315 | clw@swsc.com.cn | 李嘉隆 | 销售经理 | 15800507223 | ljlong@swsc.com.cn |
| | 李煜 | 资深销售经理 | 18801732511 | yfliyu@swsc.com.cn | 龚怡芸 | 销售经理 | 13524211935 | gongyy@swsc.com.cn |
| | 田婧雯 | 高级销售经理 | 18817337408 | tjw@swsc.com.cn | 蒋宇洁 | 销售经理 | 15905851569 | jyj@swsc.com.c |
| | 汪艺 | 高级销售经理 | 13127920536 | wyyf@swsc.com.cn | | | | |
| 北京 | 李杨 | 销售总监 | 18601139362 | yfly@swsc.com.cn | 张鑫 | 高级销售经理 | 15981953220 | zhxin@swsc.com.cn |
| | 张岚 | 销售副总监 | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn | 王一菲 | 高级销售经理 | 18040060359 | wyf@swsc.com.cn |
| | 杨薇 | 资深销售经理 | 15652285702 | yangwei@swsc.com.cn | 王宇飞 | 高级销售经理 | 18500981866 | wangyuf@swsc.com |
| | 姚航 | 资深销售经理 | 15652026677 | yhang@swsc.com.cn | 马冰竹 | 销售经理 | 13126590325 | mbz@swsc.com.cn |
| 广深 | 郑龔 | 广深销售负责人 | 18825189744 | zhengyan@swsc.com.cn | 陈韵然 | 销售经理 | 18208801355 | cyrif@swsc.com.cn |
| | 龚之涵 | 高级销售经理 | 15808001926 | gongzh@swsc.com.cn | 林哲睿 | 销售经理 | 15602268757 | lzh@swsc.com.cn |
| | 杨举 | 销售经理 | 13668255142 | yangju@swsc.com.cn | | | | |