疫苗行业系列报告之批签发跟踪

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

—— 疫苗 9 月批签发数据专题（20201015）

❖ **9 月疫苗批签发高速增长，单月同比增长 65.74%**

2020 年 9 月，中检所共批签发疫苗 9,052 万瓶，同比增长 65.74%。2020 年 1-9 月，累计批签发疫苗 39,274 万瓶，同比增长 21.23%。

❖ **重点品种跟踪**

肺炎疫苗：2020 年 1-9 月，13 价肺炎球菌多糖结合疫苗累计批签发量 712 万瓶，同比增长 147%。沃森生物 3-9 月累计获批 331 万份，占据今年 1-9 月累计批签发量的 47%。2020 年 1-9 月，23 价肺炎球菌多糖疫苗的签发量为 1040 万瓶，同比增长 55%。

HPV：1-9 月，HPV 累计批签发量 1108 万瓶，同比上升 41%。其中，双价 HPV 获批 213 万瓶，四价 HPV 获批 436 万瓶，九价 HPV 获批 459 万瓶。

轮状病毒疫苗：1-9 月，轮状病毒疫苗累计批签发量 938 万瓶，同比增长 28%。

Hib 及其联苗：Hib 单苗 1-9 月累计批签发量为 972 万瓶，同比增长 47%。百白破-Hib 四联苗（康泰生物）累计批签发量 466 万瓶，同比增长 85%。百白破-脊灰-Hib 五联苗（赛诺菲）累计批签发量 498 万瓶，同比增长 25%。

流感裂解疫苗：1-9 月，流感病毒裂解疫苗累计获批 1,727 万瓶，同比增长 34%。四价流感病毒疫苗累计获批 1,513 万瓶，同比增长 228%。

乙肝疫苗：1-9 月，重组乙肝疫苗累计批签发量 4,462 万瓶，同比下滑 2%。

水痘疫苗：1-9 月，水痘减毒活疫苗累计批签发量 1,960 万瓶，同比增长 42%。

❖ **重点公司跟踪**

百克生物：1-9 月，水痘疫苗 654 万瓶，冻干鼻喷流感减毒活疫苗 157 万瓶。

智飞生物：代理：四价 HPV436 万瓶，九价 HPV459 万瓶，五价轮状 301 万瓶。**自主：**四价流脑多糖 424 万瓶，二价流脑多糖结合 202 万瓶，Hib 340 万瓶。

沃森生物：1-9 月，百白破 1,203 万瓶，二价流脑多糖 1,418 万瓶，四价流脑多糖 156 万瓶，23 价肺炎疫苗 213 万瓶，Hib 216 万瓶，13 价肺炎疫苗 331 万瓶。

康泰生物：1-9 月，Hib 单苗 169 万瓶，23 价肺炎疫苗 244 万瓶，百白破-hib 四联苗获批 466 万瓶。

华兰生物：1-9 月，四价流感病毒疫苗获批 867 万瓶。

康华生物：1-9 月，四价流脑多糖 139 万瓶，冻干人用狂犬疫苗 265 万瓶。

万泰生物：1-9 月，重组戊型肝炎疫苗 4 万瓶，双价 HPV176 万瓶。

❖ **风险提示：**研发失败的风险，竞争风险，行业生产安全性风险，政策风险

证券研究报告

所属部门 | 行业公司部

报告类别 | 行业月报

川财一级行业 | 医药生物

川财二级行业 | 生物制品

报告时间 | 2020/10/15

分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
ouyangyujian@cczq.com

联系人

黄心如
证书编号：S1100119110002
huangxinru@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、疫苗总体批签发量 9,052.23 万瓶，单月同比上升 66% 5
二、重点品种 5
1. 肺炎疫苗 5
1.1 13 价肺炎球菌多糖结合疫苗 5
1.2 23 价肺炎球菌多糖疫苗 6
2. 人乳头瘤病毒疫苗（HPV） 7
3. 轮状病毒疫苗 8
4. Hib 及联苗 9
4.1 Hib 单苗 9
4.2 Hib 联苗 10
5. 流感疫苗 11
6. 乙肝疫苗 11
7. 水痘疫苗 11
三、重点公司 12
1.重点公司 2020 年 1-9 月疫苗批签发跟踪 12
2. 上市公司估值 14
风险提示 15

图表目录

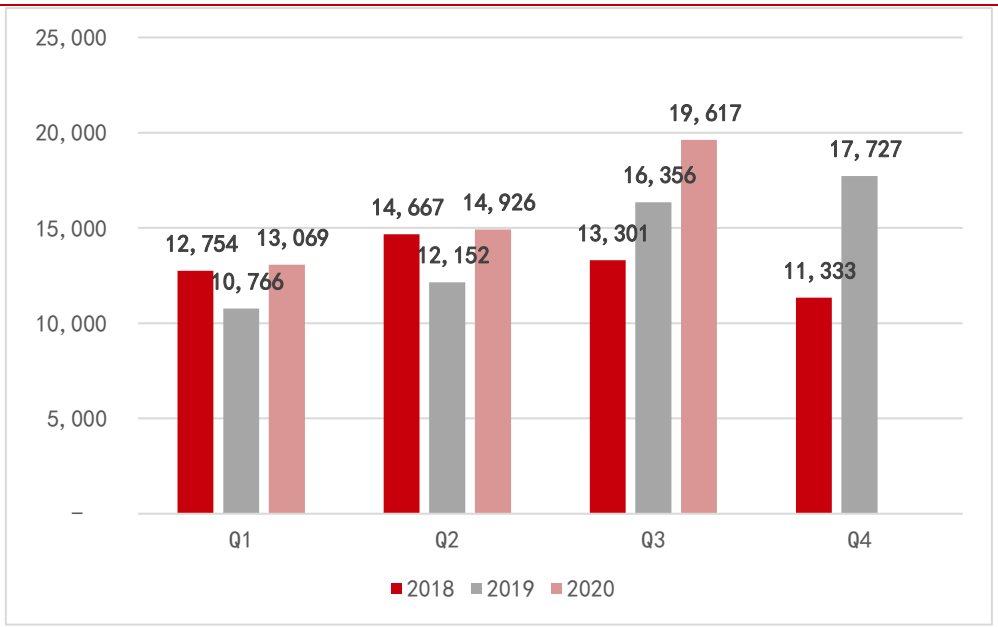
图 1： 2018-2020 疫苗季度批签发量（万瓶） 5
图 2： 2018-2020 年 13 价肺炎疫苗月度批签发量及累计同比增速（万瓶） 6
图 3： 2020 年 1-9 月 13 价肺炎疫苗批签发量份额 6
图 4： 2018-2020 年 23 价肺炎球菌多糖疫苗月度批签发量及累计同比增速（万瓶） 7
图 5： 2019 年 23 价肺炎疫苗批签发份额 7
图 6： 2020 年 1-9 月 23 价肺炎疫苗份额 7
图 7： 2018-20 年 HPV 批签发量（万瓶） 8
图 8： 2018-20 年 HPV 月度批签发量（万瓶） 8
图 9： 2018-20 年轮状病毒疫苗批签发量（万瓶） 9
图 10： 2018-20 年轮状病毒疫苗月度批签发量（万瓶） 9
图 11： 2018-2020 年 HIB 月度批签发量及累计同比增速（万瓶） 9
图 12： 2019 年 HIB 批签发份额 10
图 13： 2020 年 1-9 月 HIB 份额 10
图 14： 2018-20 年四联苗月度批签发量及累计同比增速（万瓶） 10
图 15： 2018-20 年五联苗月度批签发量及累计同比增速（万瓶） 10
图 16： 2018-20 年乙肝疫苗月度批签发量及累计同比增速（万瓶） 11
图 17： 2018-20 年乙肝疫苗批签发量（万瓶） 11
图 18： 2018-20 年水痘疫苗月度批签发量及累计同比增速（万瓶） 12
图 19： 2018-20 年水痘疫苗批签发量（万瓶） 12
图 20： 百克生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶） 12
图 21： 智飞生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶） 12
图 22： 沃森生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶） 13
图 23： 康泰生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶） 13
图 24： 康华生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶） 13
图 25： 万泰生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶） 13
图 26： 华兰生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶） 14

表格 1. 疫苗上市公司估值比较 14

一、疫苗总体批签发量 9,052.23 万瓶，单月同比上升 66%

2020 年 9 月，中检所共批签发疫苗 9,052.23 万瓶，同比上升 65.74%，环比上升 82.51%。2020 年 1-9 月，累计批签发疫苗 47,611.90 万瓶，同比增长 21.23%。

图 1： 2018-2020 疫苗季度批签发量（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

二、重点品种

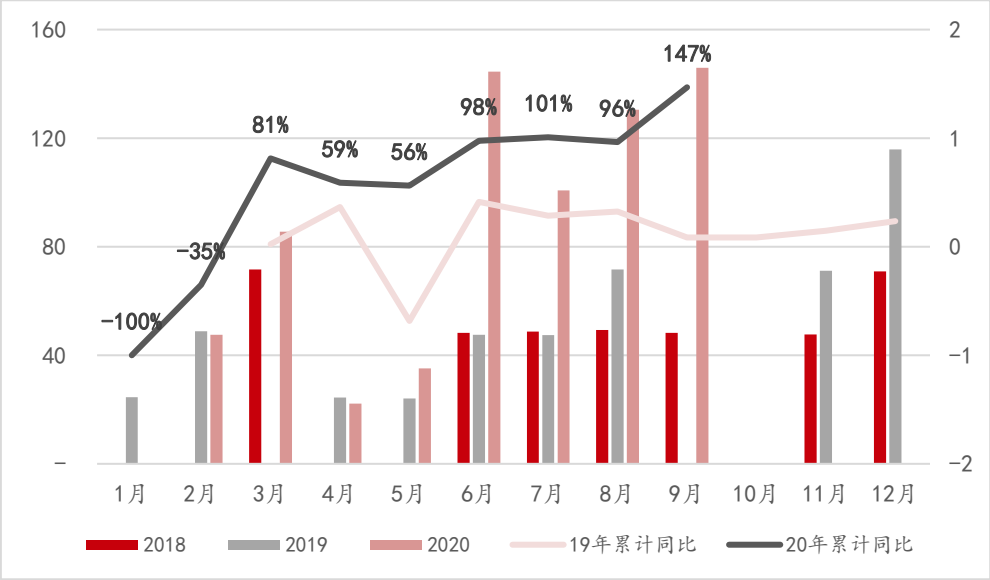
1. 肺炎疫苗

1.1 13 价肺炎球菌多糖结合疫苗

2020 年 9 月，13 价肺炎球菌多糖结合疫苗的签发量为 145.91 万瓶，环比增长 12%。2020 年 1-9 月，13 价肺炎球菌多糖结合疫苗累计批签发量 711.91 万瓶，同比增长 147%。

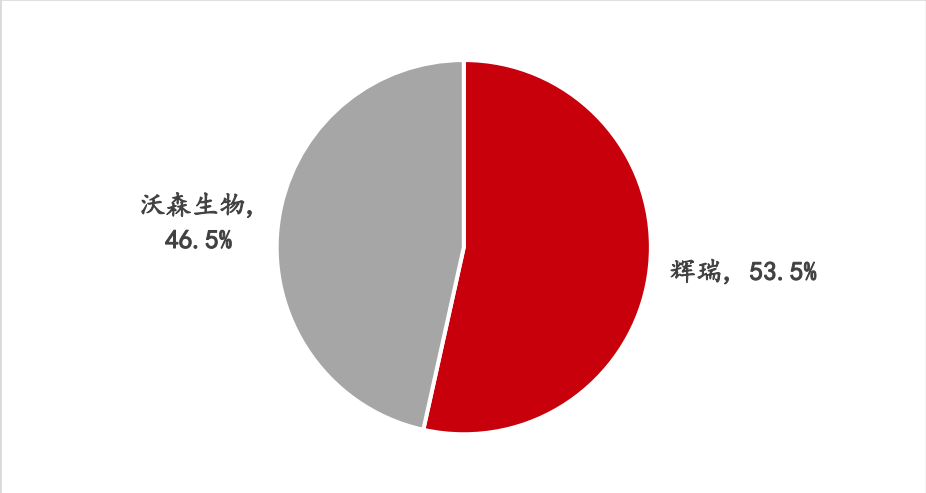
今年 3 月，沃森生物自主研发的 13 价肺炎球菌疫苗获得首次批签发，打破了原来辉瑞垄断的国内 13 价肺炎球菌多糖结合疫苗的局面。沃森生物 3-9 月分别获批 14.11、22.20、35.12、48.69、53.39、82.24、71.92 万份，累计获批 331.27 万份，占据今年 1-9 月累计批签发量的 47%。

图 2： 2018-2020 年 13 价肺炎疫苗月度批签发量及累计同比增速（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

图 3： 2020 年 1-9 月 13 价肺炎疫苗批签发量份额

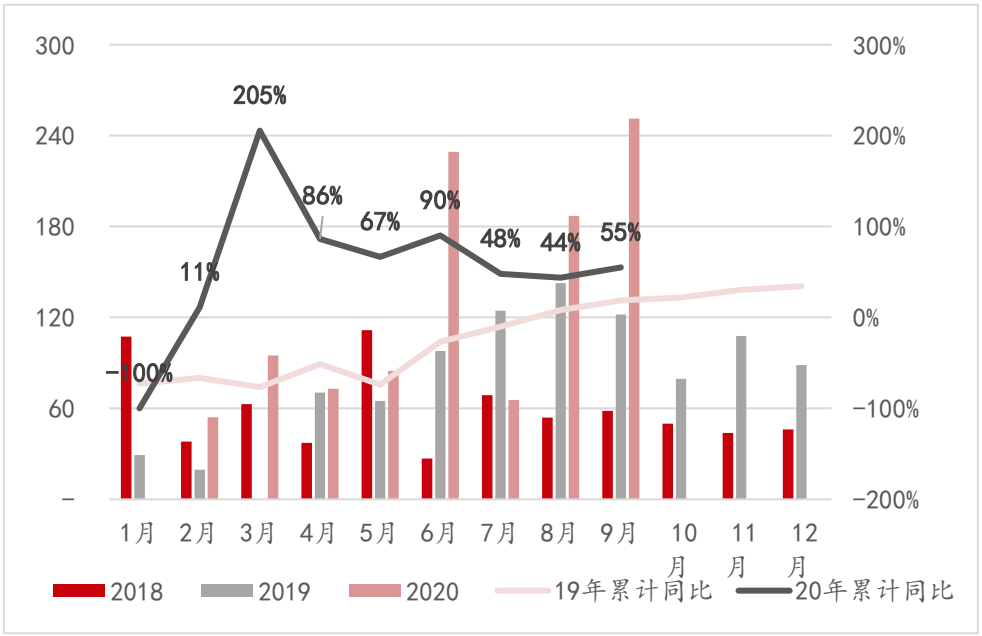


资料来源：中检所，川财证券研究所

1.2 23 价肺炎球菌多糖疫苗

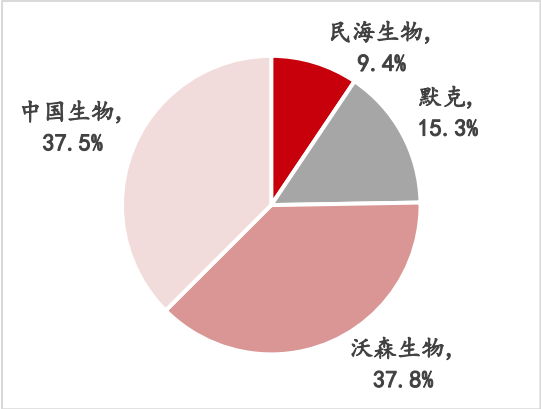
2020 年 9 月，23 价肺炎球菌多糖疫苗的签发量为 251.23 万瓶，同比增长 106%。2020 年 1-9 月，23 价肺炎球菌多糖疫苗累计批签发量 1,039.91 万瓶，同比增长 55%。其中，中国生物获批 535.42 万瓶，康泰生物（民海生物）获批 243.67 万瓶，沃森生物获批 212.97 万瓶，默克获批 47.85 万瓶。

图 4： 2018-2020 年 23 价肺炎球菌多糖疫苗月度批签发量及累计同比增速(万瓶)



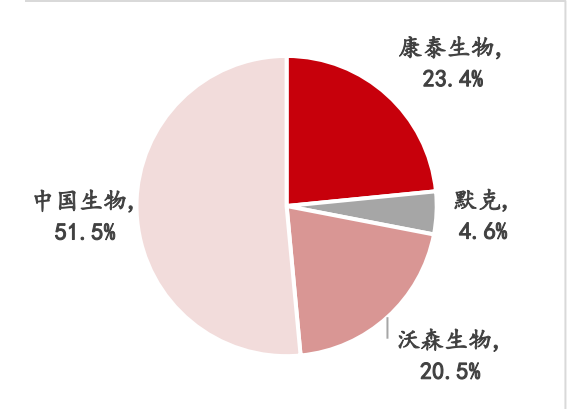
资料来源：中检所，川财证券研究所

图 5： 2019 年 23 价肺炎疫苗批签发份额



资料来源：中检所，川财证券研究所

图 6： 2020 年 1-9 月 23 价肺炎疫苗份额



资料来源：中检所，川财证券研究所

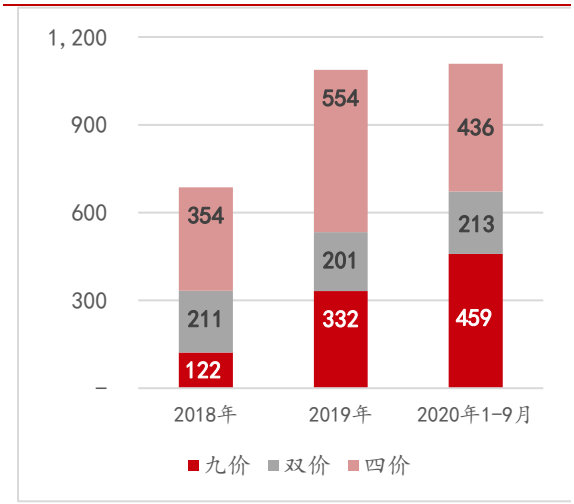
2. 人乳头瘤病毒疫苗（HPV）

2020 年 9 月，HPV 的签发量为 314.86 万瓶，同比增长 38%。其中，双价 HPV 获批 68.89 万瓶，九价 HPV 获批 24.37 万瓶。

2020 年 1-9 月，HPV 累计批签发量 793.56 万瓶，同比上升 51%。其中，双价 HPV 获批 213.19 万瓶，四价 HPV 获批 436.48 万瓶，九价 HPV 获批 458.74 万瓶。

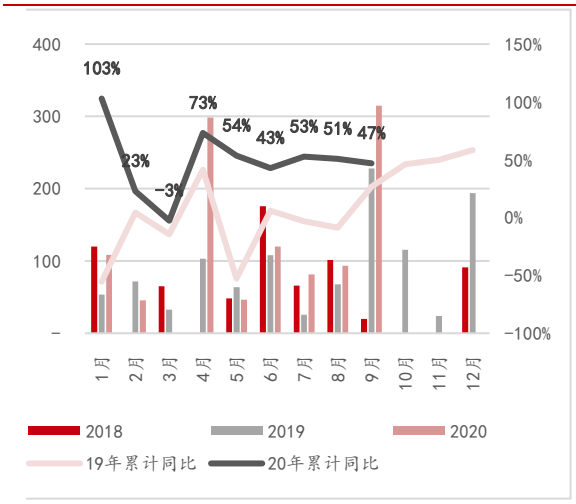
目前，国内 HPV 的竞争格局由葛兰素史克（双价人乳头瘤病毒吸附疫苗）和默沙东（九价人乳头瘤病毒疫苗、四价人乳头瘤病毒疫苗）构成，智飞生物是默沙东的四价及九价 HPV 产品在中国地区的独家代理商。

图 7： 2018-20 年 HPV 批签发量（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

图 8： 2018-20 年 HPV 月度批签发量（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

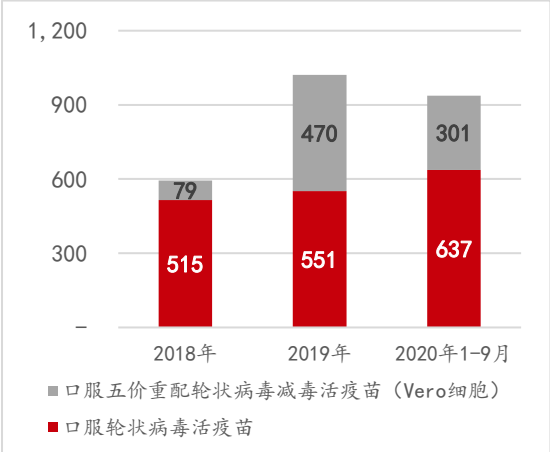
3. 轮状病毒疫苗

2020 年 9 月，轮状病毒疫苗的签发量为 119.31 万瓶，同比增长 230%，环比下降 31%。

2020 年 1-9 月，轮状病毒疫苗累计批签发量 937.79 万瓶，同比增长 28%。其中，中国生物的口服轮状病毒活疫苗获批 636.77 万瓶，默沙东的口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗（Vero 细胞）获批 301.02 万瓶。

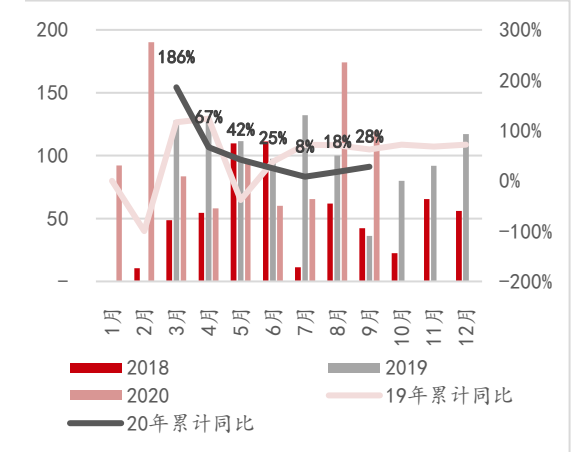
目前，国内轮状病毒疫苗的竞争格局由中国生物和默沙东构成，智飞生物是默沙东的口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗在中国地区的独家代理商。

图 9： 2018-20 年轮状病毒疫苗批签发量（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

图 10： 2018-20 年轮状病毒疫苗月度批签发量（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

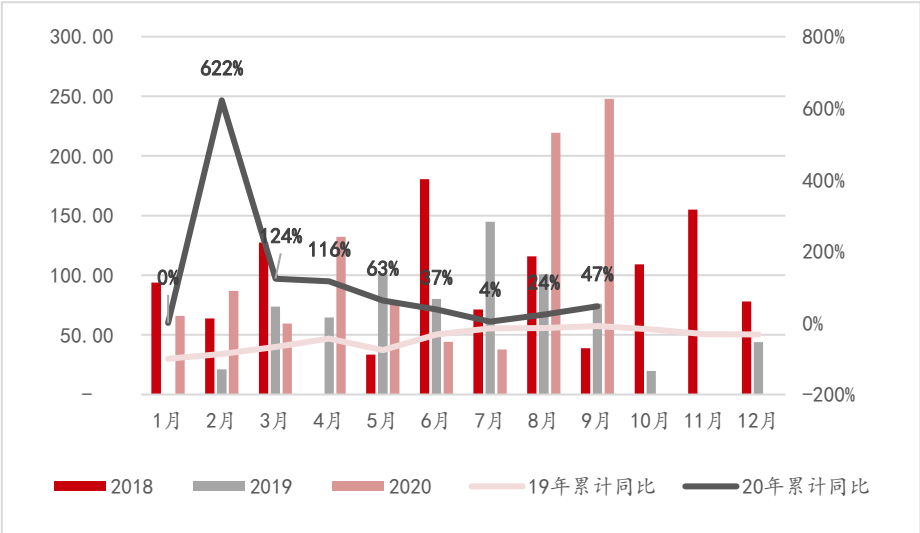
4. Hib 及联苗

4.1 Hib 单苗

2020 年 9 月，b 型流感嗜血杆菌结合疫苗的签发量为 247.81 万瓶，同比增长 226%，环比上升 13%。

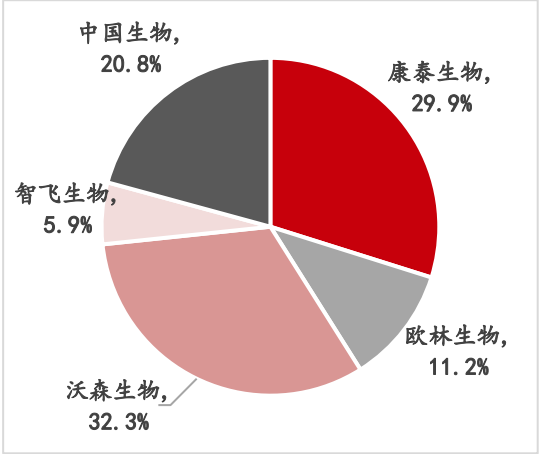
2020 年 1-9 月，b 型流感嗜血杆菌结合疫苗累计批签发量 971.69 万瓶，同比增长 47%。其中，智飞生物获批 340.48 万瓶，中国生物获批 235.76 万瓶，沃森生物获批 216.12 万瓶，康泰生物（民海生物）获批 168.89 万瓶，欧林生物获批 10.44 万瓶。

图 11： 2018-2020 年 Hib 月度批签发量及累计同比增速（万瓶）



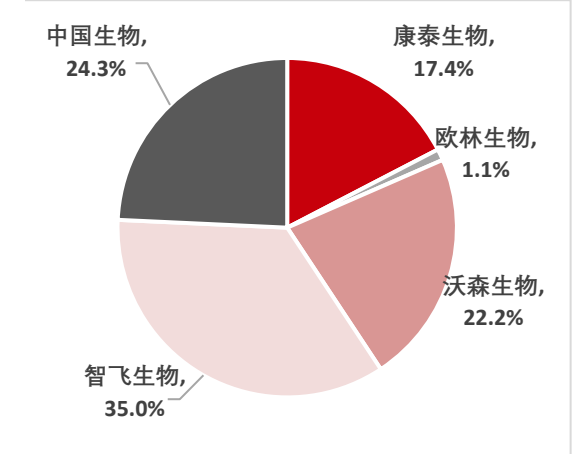
资料来源：中检所，川财证券研究所

图 12： 2019 年 Hib 批签发份额



资料来源：中检所，川财证券研究所

图 13： 2020 年 1-9 月 Hib 份额



资料来源：中检所，川财证券研究所

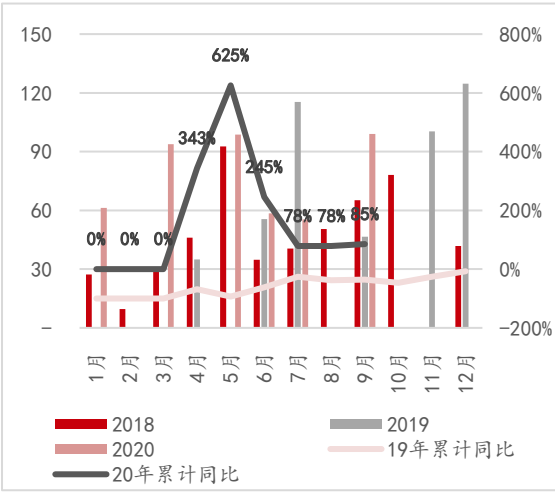
4.2 Hib 联苗

2020 年 1-9 月，AC-Hib 三联苗无获批。

2020 年 1-9 月，百白破-Hib 四联苗累计批签发量 466.48 万瓶，同比增长 85%。四联苗全部由康泰生物（民海生物）供应。

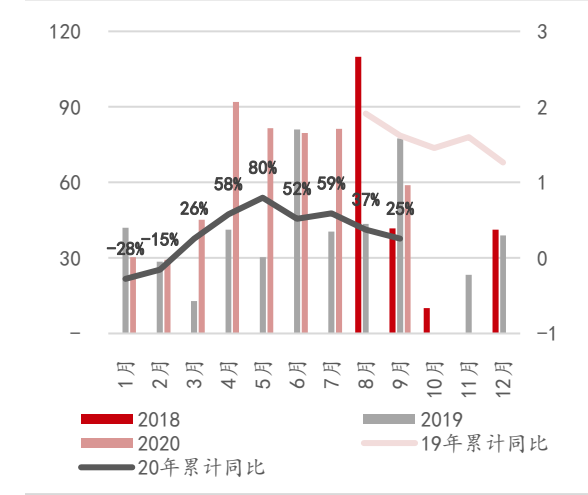
2020 年 1-9 月，百白破-脊灰-Hib 五联苗累计批签发量 498.14 万瓶，同比增长 25%。五联苗全部由赛诺菲供应。

图 14： 2018-20 年四联苗月度批签发量及累计同比增速（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

图 15： 2018-20 年五联苗月度批签发量及累计同比增速（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

5. 流感疫苗

2020 年 9 月，流感病毒裂解疫苗获批 996.66 万瓶，同比增长 49%。四价流感病毒疫苗获批 1,088.07 万瓶，同比增长 228%。其中，华兰生物获批四价流感病毒裂解疫苗 867.16 万瓶，中国生物获批 308.69 万瓶，金迪克生物获批 184.41 万瓶，科兴生物获批 153.15 万瓶。

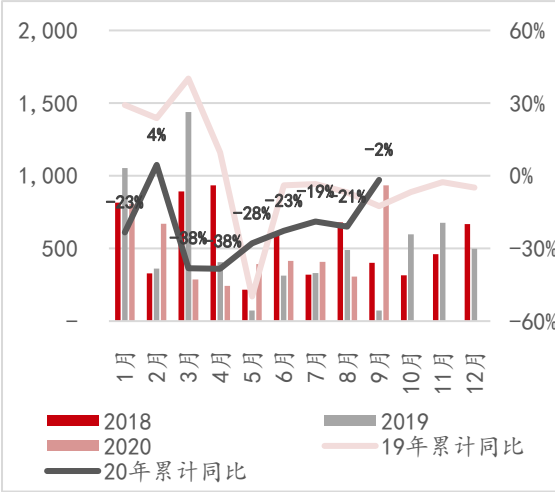
2020 年 1-9 月，流感疫苗累计获批共 3,240.04 万瓶，同比增长 85%。

6. 乙肝疫苗

2020 年 9 月，重组乙肝疫苗共获批 934.52 万瓶，同比上升 1,165%，环比上升 205%。

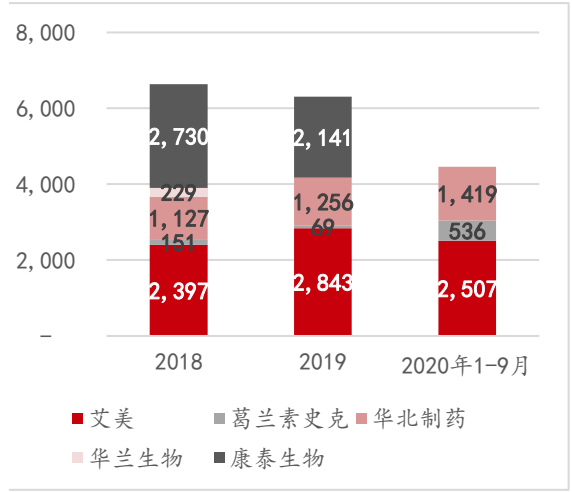
2020 年 1-9 月，重组乙肝疫苗累计批签发量 4,462.31 万瓶，同比下滑 2%。其中，艾美（汉逊酵母）获批 2,507.48 万瓶，华北制药（CHO）获批 14,18.74 万瓶，葛兰素史克（酿酒酵母）获批 536.10 万瓶。

图 16： 2018-20 年乙肝疫苗月度批签发量及累计同比增速（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

图 17： 2018-20 年乙肝疫苗批签发量（万瓶）



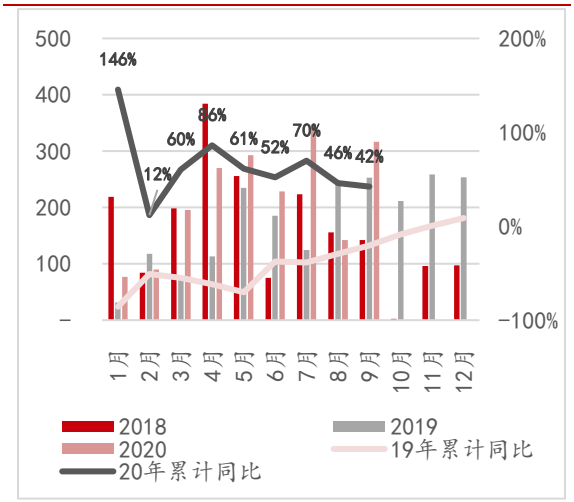
资料来源：中检所，川财证券研究所

7. 水痘疫苗

2020 年 9 月，水痘减毒活疫苗共获批 316.85 万瓶，同比增长 25%，环比增长 123%。

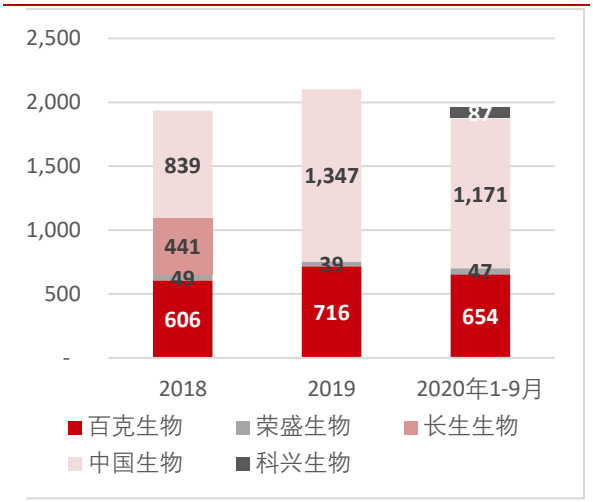
2020 年 1-9 月，水痘减毒活疫苗累计批签发量 1,960.18 万瓶，同比增长 42%。其中，中国生物获批 1,171.43 万瓶，百克生物获批 654.33 万瓶，科兴生物获批 86.96 万瓶，荣盛生物获批 47.46 万瓶。

图 18： 2018-20 年水痘疫苗月度批签发量及累计同比增速（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

图 19： 2018-20 年水痘疫苗批签发量（万瓶）

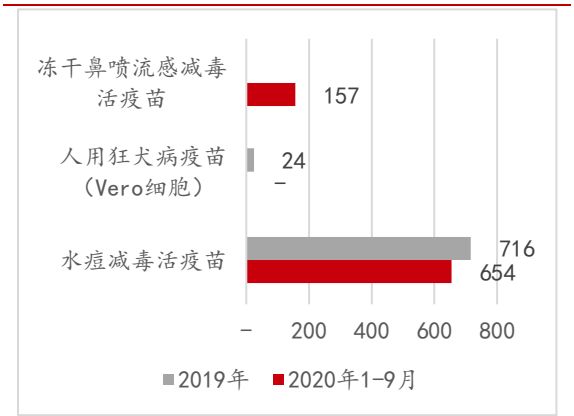


资料来源：中检所，川财证券研究所

三、重点公司

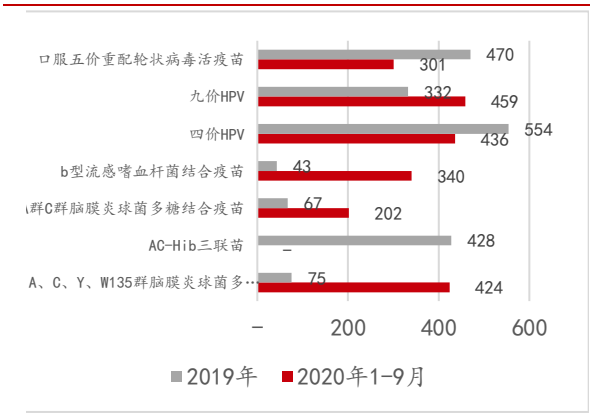
1. 重点公司 2020 年 1-9 月疫苗批签发跟踪

图 20： 百克生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶）



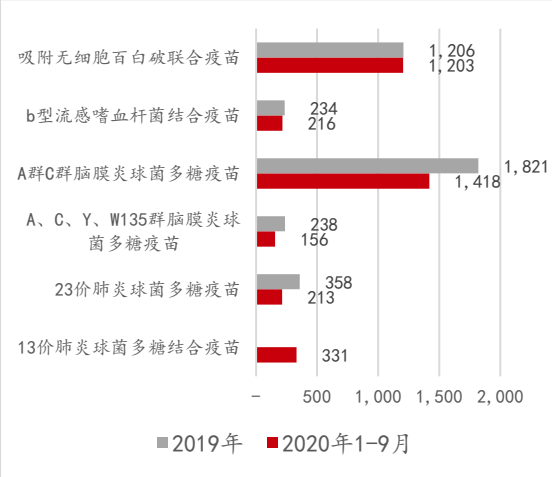
资料来源：中检所，川财证券研究所

图 21： 智飞生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶）



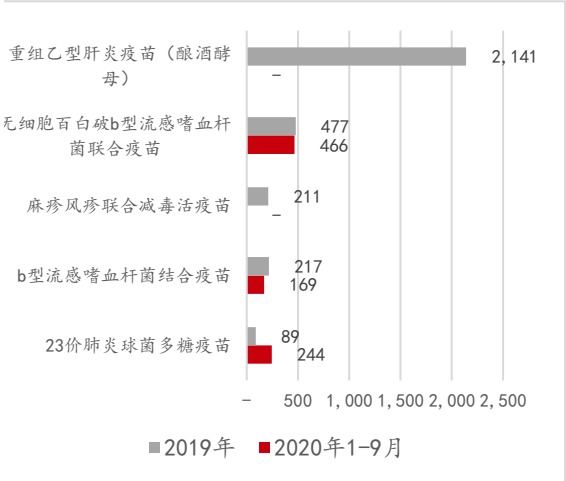
资料来源：中检所，川财证券研究所

图 22： 沃森生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶）



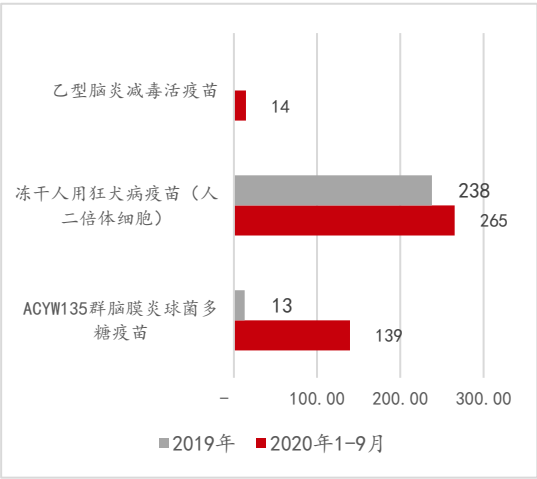
资料来源：中检所，川财证券研究所

图 23： 康泰生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶）



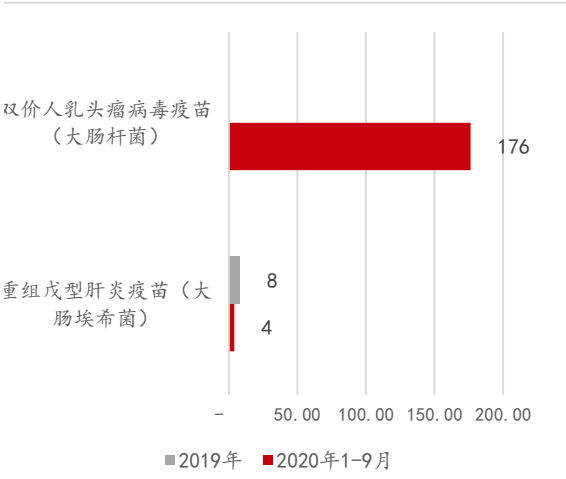
资料来源：中检所，川财证券研究所

图 24： 康华生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶）



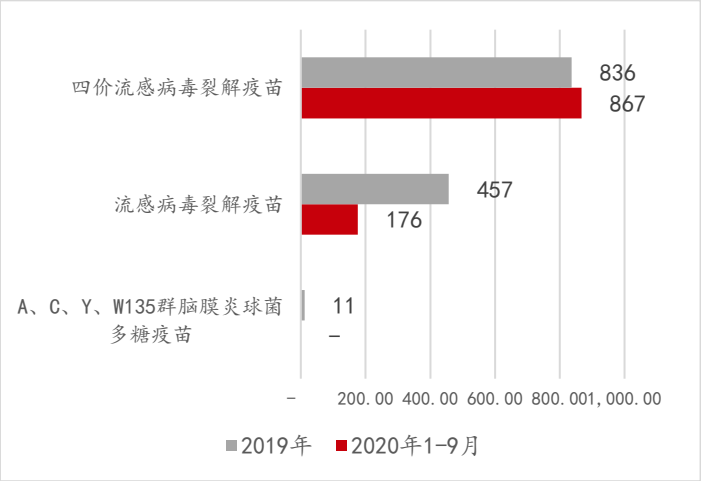
资料来源：中检所，川财证券研究所

图 25： 万泰生物：2020 年 1-9 月批签发（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

图 26： 华兰生物:2020 年 1-9 月批签发（万瓶）



资料来源：中检所，川财证券研究所

2. 上市公司估值

表格 1. 疫苗上市公司估值比较

股票代码	证券简称	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS（元/股）				PE(X)				PB(X)
				2018A	2019A	2020E	2021E	2018A	2019A	2020E	2021E	2019A
002007.SZ	华兰生物	59.94	1,141	1.23	0.91	0.91	1.06	48.9	65.5	66.0	56.6	12.9
300122.SZ	智飞生物	158.50	2,485	0.91	1.48	2.08	2.78	174.7	107.2	76.1	57.0	44.2
300142.SZ	沃森生物	58.61	895	0.68	0.09	0.61	0.97	86.1	635.0	95.8	60.3	18.5
300601.SZ	康泰生物	182.88	1,264	0.70	0.90	1.22	2.03	261.3	203.2	150.1	89.9	42.9
603392.SH	万泰生物	192.20	871	0.78	0.54	1.26	2.17	246.4	355.9	153.0	88.5	
300841.SZ	康华生物	522.00	326	3.46	4.15	6.63	8.78	150.9	125.8	78.8	59.4	

资料来源：wind，川财证券研究所，股价为 2020/10/14 收盘价

风险提示

研发失败的风险

产品竞争格局发生变化的风险

行业生产安全性风险

行业的政策风险

本报告数据均来自中国食品药品检定研究院官网公示

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399