



# 在产企业未发现质量安全问题 看好强监管下的国内疫苗产业

## 投资要点

- **事件：**9月8日，国家药监局官网发布《国家药监局全面排查疫苗生产企业，未发现影响疫苗质量安全问题》。
- **现有在产企业，疫苗品种生产正常，目前没有发现质量安全问题：**此次公告为长生疫苗事件之后，国家首次对国内其他疫苗企业的生产质量做官方澄清。为及时发现和消除疫苗生产环节的风险隐患，国家药监局自7月23日至8月9日，派出45个检查组，对全国现有45家疫苗生产企业（不含长春长生生物科技有限责任公司）开展全面彻底的风险排查。排查结果显示，现有在产企业的疫苗品种生产正常，目前未发现影响疫苗质量安全的问题。
- **国家表态将有助于信心恢复，未来监管将保持高压态势，国内疫苗产业将越来越好：**此次公告国家局明确表态：坚决贯彻落实中央关于吉林长春长生公司问题疫苗案件调查处理的决定，切实加强疫苗质量监管，及时发现和消除风险隐患，保障人民群众用药安全。要落实省级药品监管部门对疫苗生产企业日常监管责任，保持对疫苗产品监管的高压态势；落实企业主体责任，进一步完善质量管理体系，建立质量安全追溯体系，落实产品风险报告制度；细化各类疫苗批签发指导原则，特别是对狂犬病疫苗、百白破疫苗、脊髓灰质炎疫苗等生产过程和质量控制较为复杂的品种，全面增强风险控制；加大飞行检查和跟踪督查的力度，及时严厉查处违法违规行。目前国内疫苗短期接种受到一定程度影响，此次官方表态有助于民众接种信心的恢复。考虑到教育部门规定所有小孩上学前必须完成疫苗接种，同时若不接种疫苗将导致传染病爆发概率提升，威胁小孩健康，我们预计疫苗接种将在1-2个季度左右逐步恢复到正常水平。考虑到国家将延续对疫苗的高压监管态势，进一步完善质量管理体系和建立质量安全溯源体系，我们认为国内疫苗产业将越来越好，主要体现在两方面：1) 强监管提高疫苗质量安全可靠性，保障国内民众疫苗接种安全，增强国产疫苗的竞争力。中国已于2010年和2014年通过WHO疫苗国家监管体系评估(WHO NRA)，以此为前提，我国疫苗生产企业具备了申请WHO疫苗预认证的资质，强监管将促进国内更多企业和品种在现有基础上走向全球；2) 强监管可淘汰不良疫苗企业，市场进一步向龙头集中，国内那些坚持安全第一、质量合格且能持续不断推出新产品以保障国内疫苗接种需求的疫苗企业将持续向好发展。
- **投资策略：**我们认为长生物疫苗事件后的强监管，将促进行业更好发展。目前国内疫苗产业正处于重磅产品陆续上市的重要阶段，虽然短期受疫苗事件影响，但不影响行业发展方向，特别是疫苗事件后，我们认为行业将发展更好，持续推荐坚持安全第一、质量合格且能持续不断推出新产品以保障国内疫苗接种需求的疫苗企业。
- **风险提示：**行业再次发生疫苗事件的风险、相关疫苗企业或出现生产质量的风险、进一步质量管理和质量安全溯源系统建立对行业短期扰动的风险。

## 重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
300122	智飞生物	42.9	买入	0.27	1.03	1.70	158.89	41.65	25.24
002007	华兰生物	35.26	买入	0.88	1.05	1.29	39.95	33.58	27.33
300601	康泰生物	43.9		0.53	0.94	1.42	82.83	46.70	30.92

数据来源：聚源数据，西南证券

## 西南证券研究发展中心

分析师：朱国广

执业证号：S1250513110001

电话：021-58351962

邮箱：zhugg@swsc.com.cn

分析师：陈铁林

执业证号：S1250516100001

电话：023-67909731

邮箱：ctl@swsc.com.cn

## 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

## 基础数据

股票家数	288
行业总市值(亿元)	35,531.83
流通市值(亿元)	34,703.85
行业市盈率 TTM	28.9
沪深300市盈率 TTM	11.0

## 相关研究

1. 医药行业2018年9月投资策略：中报行业增长分化加剧，聚焦创新和消费主线 (2018-09-02)
2. 医药行业周报(8.27-9.2)：中报行业增长分化加剧，聚焦创新和消费主线 (2018-09-02)
3. 医药行业2018年中报总结：政策红利逐步兑现，行业增长趋势良好 (2018-09-02)
4. 医药行业周报(8.20-8.26)：一致性评价与采购挂钩，利好供给侧改革与进口替代 (2018-08-26)

## 分析师承诺

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。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 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，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，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的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 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 B 座 16 楼

邮编：100033

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	机构销售	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	机构销售	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	机构销售	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	陈乔楚	机构销售	18610030717	18610030717	cqc@swsc.com.cn
	刘致莹	机构销售	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
	贾乔真	机构销售	18911542702	18911542702	jqz@swsc.com.cn
广深	张婷	地区销售总监	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	王湘杰	机构销售	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	机构销售	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	机构销售	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn