

疫苗2019年批签发总结： 行业柳暗花明，期待更好的2020

证券研究报告 2020年1月

分析师: 黄卓

执业资格证: S0020519080001

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

联系人: 刘慧敏

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

联系人: 汤芬芬

电话: 021-51097188-1859 E-MAIL: tangfenfen@gyzq.com.cn

投资策略

► 2019年疫苗批签发柳暗花明，全年整体实现增长

受18年疫苗事件影响，2019年上半年疫苗批签发整体下滑，但下半年在疫苗紧缺的情况下，批签发重新恢复高增长。2019年疫苗合计批签发5.65亿，同比增长5.27%。其中一类苗批签发3.46亿，同比增长4.99%，二类苗批签发2.23亿，同比增长7.78%；国产疫苗5.28亿，同比增长4.79%，进口疫苗0.41亿，同比增长25.72%。随着《疫苗管理法落地》，我国疫苗市场有望迎来新的生机，在监管环境不断加强的背景下，行业集中度将不断提升，龙头企业有望受益。

► 热门创新疫苗品种保持高速增长

从细分品种来看，今年部分一类苗和二类苗品种均实现较好的增长。一类苗中麻腮风疫苗、百白破疫苗和IPV疫苗受疫情影响，需求较为旺盛，批签发也实现较高的增速。二类苗中HPV疫苗、五联苗、13价肺炎球菌结合疫苗、口服轮状疫苗等进口创新疫苗继续保持高景气度。此外，今年属于流感大年，流感疫苗也实现较高的增速，尤其是4价流感疫苗。市场对于品种的分化需求对国产疫苗企业提出了更高的要求，未来创新疫苗品种将成为疫苗企业的核心竞争力。

► 智飞生物代理品种保持高速增长，沃森自主产品批签发增速较快

从公司来看，智飞生物：代理产品批签发继续保持高增长，HPV疫苗和口服五价轮状病毒疫苗将对业绩作出较大贡献；华兰生物：4价流感疫苗助力公司疫苗业绩高速增长，未来产能将进一步扩大；康泰生物：2019年整体保持平稳，预计2020年有望重回快速成长轨道；沃森生物各疫苗品种批签发均保持较高速增长；从长春高新水痘疫苗批签发增速较快。

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。

注：（1）一类苗包括国家免疫规划中的所有疫苗，部分一类苗品种用于成年人/进口产品仍需自费，此类不予区分。

（2）本文单位为：支/瓶

（3）本文更新至2019.12.31

表.主要疫苗产品批签发情况 (单位: 万)

品种	厂商	2018	2018市占率	2019	2019市占率	同比
13价肺炎球菌多糖结合疫苗	Pfizer	384.75	100.00%	475.45	100.00%	23.57%
23价肺炎多糖疫苗	沃森生物	161.55	22.92%	357.84	37.79%	121.50%
	成都所	422.21	59.91%	354.97	37.48%	-15.93%
	MSD	120.97	17.16%	144.89	15.30%	19.78%
	康泰生物	0.00	0.00%	89.26	9.43%	-
HPV疫苗	MSD (4价)	380.03	53.31%	554.37	50.98%	45.88%
	MSD (9价)	121.61	17.06%	332.42	30.57%	173.35%
	GSK	211.20	29.63%	200.75	18.46%	-4.95%
AC-Hib三联苗	智飞生物	643.68	100.00%	428.06	100.00%	-33.50%
百白破-Hib四联苗	康泰生物	515.14	100.00%	477.29	100.00%	-7.35%
百白破-脊灰-Hib五联苗	Sanofi	202.98	100.00%	459.54	100.00%	126.39%
流感疫苗	华兰生物 (4价)	512.25	31.77%	836.08	27.16%	63.22%
	长春所	405.98	25.18%	612.46	19.90%	50.86%
	Sanofi	120.29	7.46%	573.82	18.64%	377.04%
	华兰生物	340.02	21.09%	457.27	14.85%	34.49%
	北京科兴	0.00	0.00%	423.58	13.76%	-
	金迪克 (4价)	0.00	0.00%	134.96	4.38%	-
	国光生物	38.49	2.39%	40.25	1.31%	4.57%
	中逸安科 (亚单位)	32.26	2.00%	0.00	0.00%	-100.00%
	大连雅立峰	163.11	10.12%	0.00	0.00%	-100.00%
口服轮状病毒疫苗	兰州所	515.01	86.67%	551.00	53.98%	6.99%
	MSD	79.18	13.33%	469.83	46.02%	493.37%
EV71灭活疫苗	医学生物学研究所	1161.14	38.64%	963.77	51.13%	-17.00%
	武汉所	462.04	15.37%	542.00	28.75%	17.31%
	北京科兴	1382.07	45.99%	379.28	20.12%	-72.56%

资料来源: 中检院, 国元证券研究中心

表.主要疫苗产品批签发情况 (单位: 万)

品种	厂商	2018	2018市占率	2019	2019市占率	同比
水痘减毒活疫苗	上海所	575.76	28.17%	821.54	39.07%	42.69%
	长春高新	650.74	31.84%	715.96	34.05%	10.02%
	长春祁健	328.10	16.05%	525.78	25.01%	60.25%
	荣盛生物	48.73	2.38%	39.21	1.87%	-19.52%
	长生生物	440.50	21.55%	0.00	0.00%	-100.00%
ACYW135群脑膜炎球菌多糖疫苗	沃森生物	162.84	32.82%	237.89	70.41%	46.09%
	智飞生物	175.83	35.44%	75.48	22.34%	-57.07%
	成都康华	37.00	7.46%	13.08	3.87%	-64.64%
	华兰生物	112.82	22.74%	11.40	3.38%	-89.89%
	长生生物	7.65	1.54%	0.00	0.00%	-100.00%
AC群脑膜炎球菌结合疫苗	罗益生物	352.27	73.78%	606.70	76.66%	72.23%
	沃森生物	81.85	17.14%	117.77	14.88%	43.89%
	智飞生物	43.33	9.07%	66.92	8.46%	54.45%
人用狂犬病疫苗	辽宁成大 (冻干, Vero)	1830.45	31.11%	3720.04	63.23%	103.23%
	广州诺诚 (冻干, Vero)	1049.58	17.84%	472.35	8.03%	-55.00%
	艾美汉信 (冻干, Vero)	878.49	14.93%	423.62	7.20%	-51.78%
	辽宁成大 (液体, Vero)	440.56	7.49%	313.74	5.33%	-28.79%
	河南远大 (液体, 地肾鼠)	153.67	2.61%	248.40	4.22%	61.64%
	成都康华 (冻干, 人二倍体)	223.21	3.79%	237.77	4.04%	6.52%
	长春卓谊 (冻干, Vero)	269.70	4.58%	202.37	3.44%	-24.96%
	大连雅立峰 (液体, Vero)	337.44	5.74%	128.32	2.18%	-61.97%
	中科生物 (液体, 地肾鼠)	380.03	6.46%	112.36	1.91%	-70.43%
	长春高新 (液体, Vero)	316.68	5.38%	24.27	0.41%	-92.34%
	武汉所 (冻干, Vero)	3.90	0.07%	0.00	0.00%	-100.00%

资料来源: 中检院, 国元证券研究中心

表.主要上市公司疫苗产品批签发情况 (单位: 万)

厂商	品种	2018	2018市占率	2019	2019市占率	同比
智飞生物	AC-Hib三联苗	643.68	100.00%	428.06	100.00%	-33.50%
	ACYW135群脑膜炎球菌多糖疫苗	175.83	35.44%	75.48	22.34%	-57.07%
	A群C群脑膜炎球菌结合疫苗	43.33	9.07%	66.92	8.46%	54.45%
	b型流感嗜血杆菌结合疫苗	58.48	5.37%	42.79	5.90%	-26.83%
智飞生物代理 (MSD)	9价HPV	121.61	17.06%	332.42	30.57%	173.35%
	4价HPV	380.03	53.31%	554.37	50.98%	45.88%
	口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗 (Vero细胞)	79.18	13.33%	469.83	46.02%	493.37%
	甲肝灭活疫苗	99.85	4.08%	49.79	1.53%	-50.14%
	23价肺炎多糖疫苗	120.97	17.16%	144.89	15.30%	19.78%
沃森生物	23价肺炎多糖疫苗	161.55	22.92%	357.84	37.79%	121.50%
	百白破联合疫苗	427.84	8.29%	1206.33	15.21%	181.96%
	ACYW135群脑膜炎球菌多糖疫苗	162.84	32.82%	237.89	70.41%	46.09%
	A群C群脑膜炎球菌结合疫苗	81.85	17.14%	117.77	14.88%	43.89%
	A群C群脑膜炎球菌多糖疫苗	1749.56	41.08%	1820.57	41.45%	4.06%
	b型流感嗜血杆菌结合疫苗	303.97	27.92%	234.25	32.29%	-22.94%

资料来源: 中检院, 国元证券研究中心

表.主要上市公司疫苗产品批签发情况 (单位: 万)

	品种	2018	2018市占率	2019	2019市占率	同比
康泰生物	百白破-Hib四联苗	515.14	100.00%	477.29	100.00%	-7.35%
	23价肺炎多糖疫苗	0.00	0.00%	89.26	9.43%	-
	b型流感嗜血杆菌结合疫苗	380.62	34.96%	216.62	29.86%	-43.09%
	麻风减毒活疫苗	217.81	25.92%	210.59	14.80%	-3.31%
	重组乙肝疫苗 (酿酒酵母)	3125.11	44.10%	2140.69	33.93%	-31.50%
华兰生物	4价流感疫苗	512.25	31.77%	836.08	27.16%	63.22%
	流感病毒裂解疫苗	340.02	21.09%	457.27	14.85%	34.49%
	ACYW135群脑膜炎球菌多糖疫苗	112.82	22.74%	11.40	3.38%	-89.89%
	A群C群脑膜炎球菌多糖疫苗	10.91	0.26%	0.00	0.00%	-100.00%
	重组乙肝疫苗 (汉逊酵母)	229.20	3.23%	0.00	0.00%	-100.00%
长春高新	水痘减毒活疫苗	650.74	31.84%	715.96	34.05%	10.02%
	人用狂犬病疫苗 (Vero细胞)	316.68	5.38%	24.27	0.41%	-92.34%

资料来源: 中检院, 国元证券研究中心

1. 2019批签发总格局

2. 重点品种跟踪

3. 公司批签发汇总

- **2019年12月1日起，《疫苗管理法》正式开始实施**
 - **主要方面：（1）鼓励研发创新（2）强化各方责任（3）严格监管要求（4）健全监管措施（5）实施严厉处罚**
 - 形成了从非临床研究、临床试验，到生产经营、上市后研究，到不良反应监测及报告与处理的全过程监管
 - **明确生产准入制度：**（1）具备适度规模和足够的产能储备；（2）具有保证生物安全的制度和设施、设备；（3）符合疾病预防、控制需要。
 - **明确供应链条：**疫苗上市许可持有人应当按照采购合同约定，向疾病预防控制机构供应，其余单位和个人不得向接种单位供应疫苗，接种单位不得接收该疫苗。
 - **明确接种单位资质：**（1）取得医疗机构执业许可证；（2）具有经过县级人民政府卫生健康主管部门组织的预防接种专业培训并考核合格的医师、护士或者乡村医生；（3）具有符合疫苗储存、运输管理规范的冷藏设施、设备和冷藏保管制度。
- **2019年12月24日，国家药监局下发《预防用疫苗临床可比性研究技术指导原则》**
 - **该文件为在研仿制疫苗的指导原则，并非要求已上市疫苗进行一致性评价，原来非创新疫苗研发多采用头对头临床对比，本质上与以前无太大差异，但要求更加严格，会增加临床前研究难度和临床试验成本，但会缩短临床试验时间。**
 - **对象：**已有同类疫苗在中国境内上市，其在质量、安全性和有效性方面与已上市同类疫苗具有可比性的疫苗。
 - **临床终点：**免疫原性替代终点
 - **临床前：**进行药学和非临床方面的比对研究，评价两种疫苗的可比性
 - **临床：**采用商业化规模生产的疫苗用于申请上市许可的关键性注册临床试验（含加强免疫）
 - **批次间一致性：**通过人体接种后的免疫原性指标来评价试验疫苗连续批次的质量稳定及工艺可重复性，包括至少连续三批商业化规模疫苗

1 2019疫苗批签发恢复，二类苗和进口疫苗增长较快

- 2019年疫苗行业整体动荡调整，在历经监管环境和法制环境的巨大变化后，行业逐渐消化负面信息，重新整装待发。
- 2019年疫苗合计批签发5.65亿，同比增长5.27%。其中一类苗批签发3.46亿，同比增长4.99%，二类苗批签发2.23亿，同比增长7.78%；国产疫苗5.28亿，同比增长4.79%，进口疫苗0.41亿，同比增长25.72%。

图.2012年-2019年疫苗批签发按类型统计（单位：亿支/瓶）

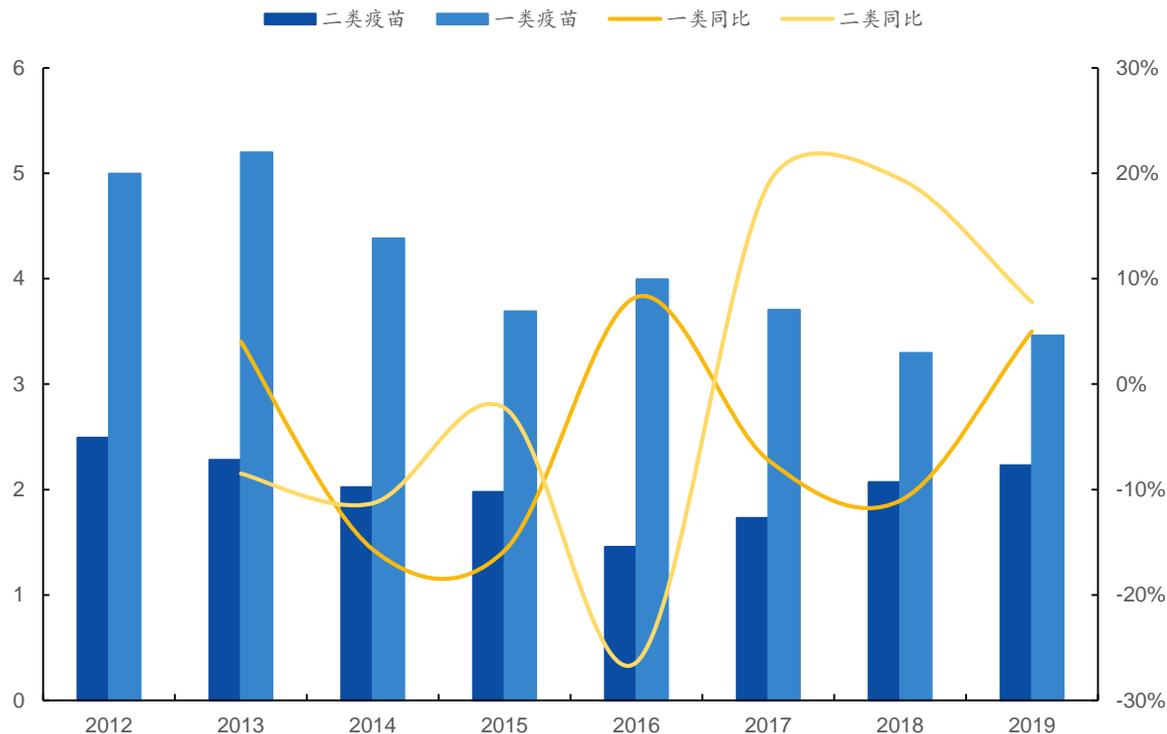
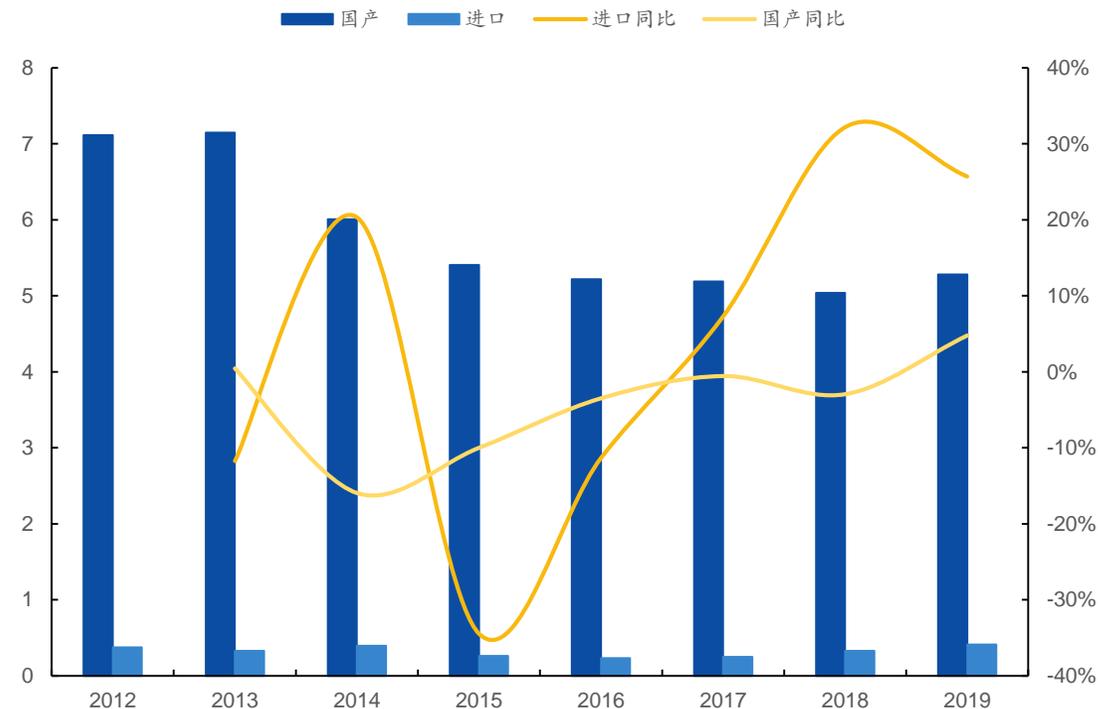


图.2012年-2019年疫苗批签发按来源统计（单位：亿支/瓶）

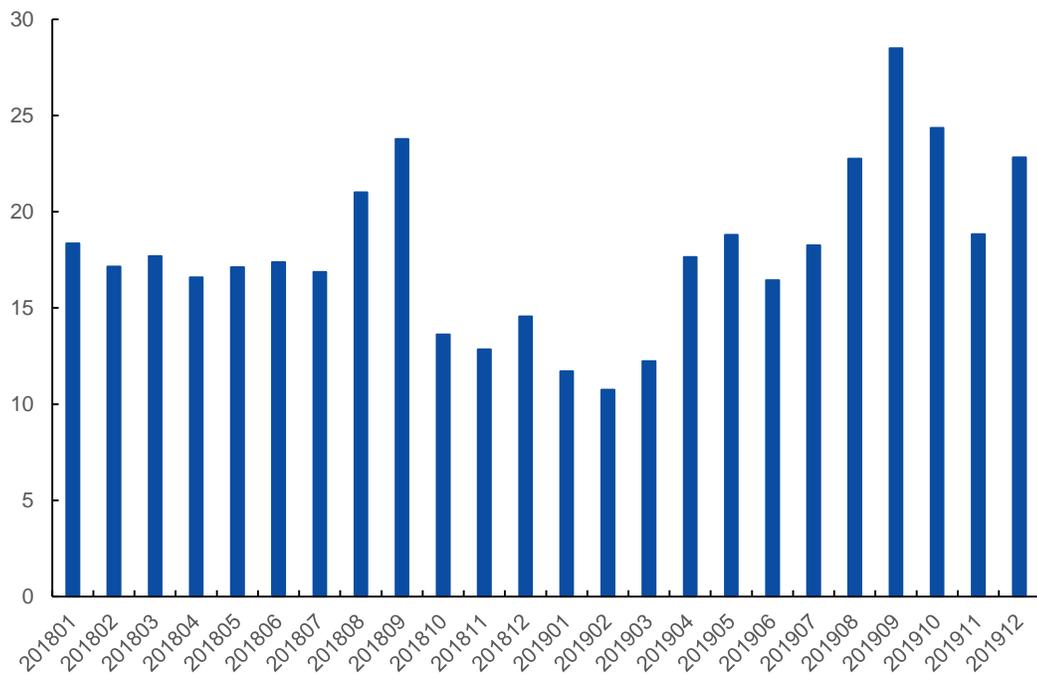


资料来源：中检院，国元证券研究中心

1 2019疫苗批签发恢复，二类苗和进口疫苗增长较快

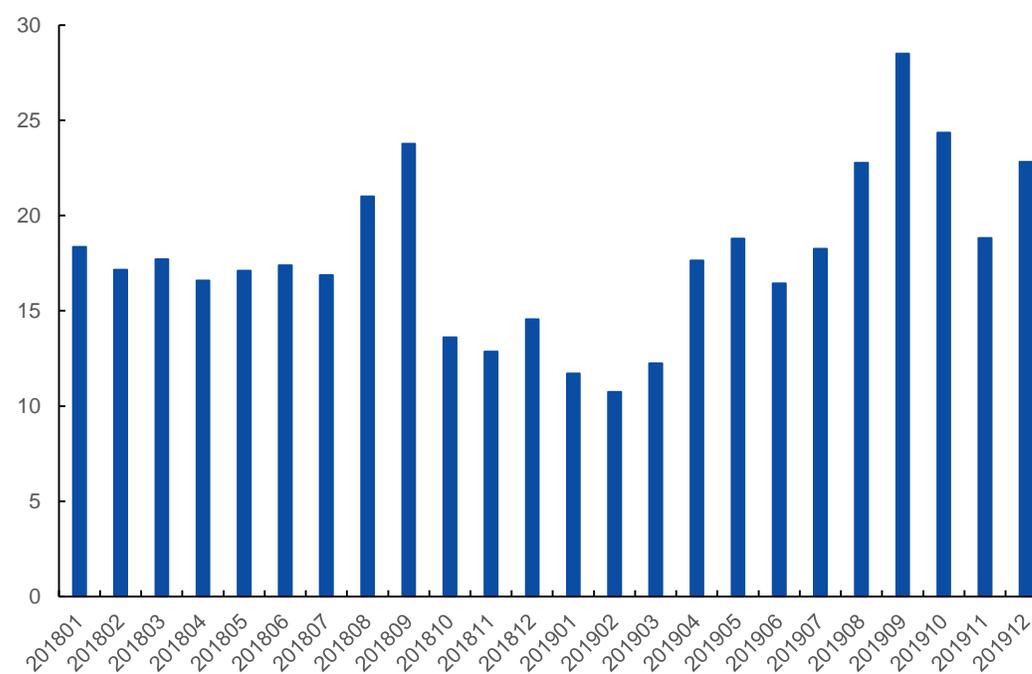
- 从单月趋势来看，2019年下半年随着负面事件的平息，以及国内疫苗短缺状况，疫苗批签发开始快速增长。
- 一类苗批签发在2019年下半年恢复高增长，超过2018年同期。
- 二类苗批签发自2019年4月开始恢复较好的批签发趋势，8月达全年峰值，目前已恢复至去年疫苗事件前水平。

图.2018年-2019年单月一类疫苗批签发量统计（单位：百万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018年-2019年单月二类疫苗批签发量统计（单位：百万）

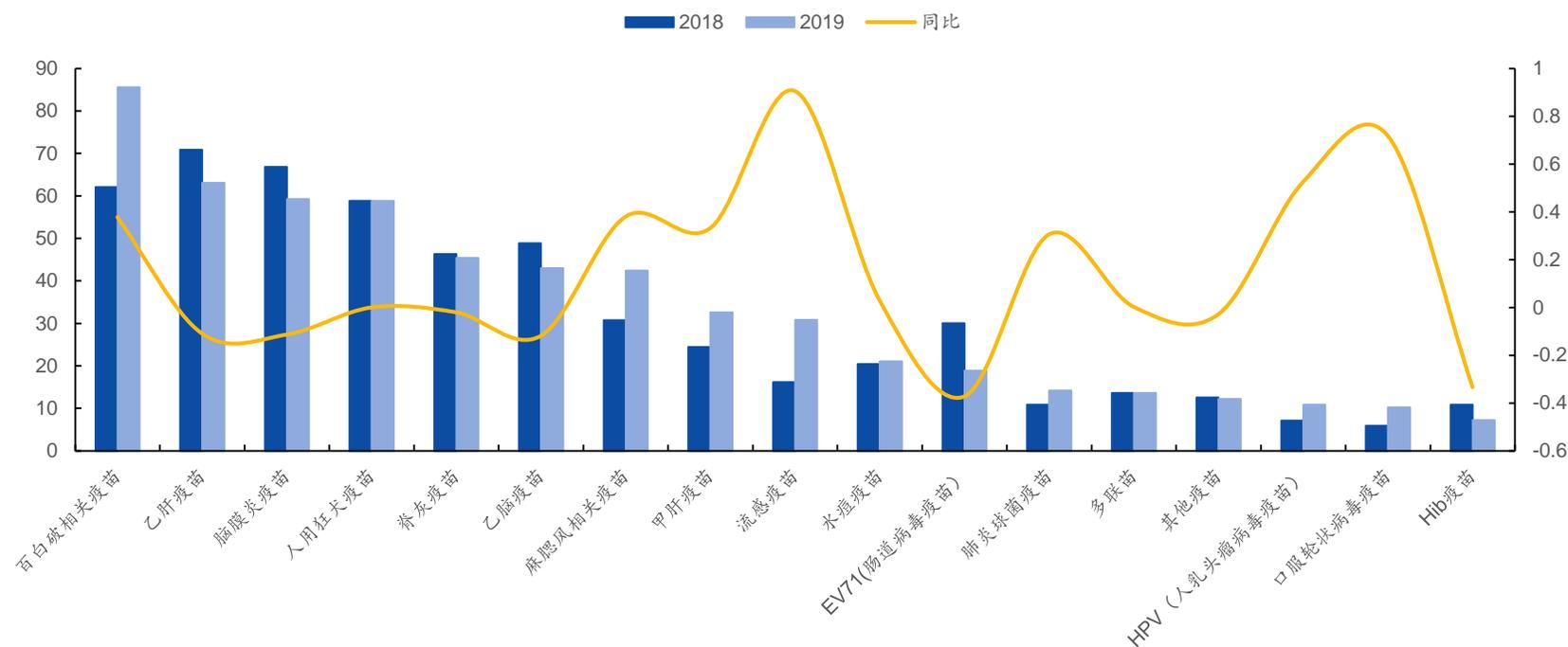


资料来源：中检院，国元证券研究中心

1 2019疫苗批签发恢复，二类苗和进口疫苗增长较快

- 分品种来看，受2019年上半年百白破疫苗短缺影响，下半年批签发快速增长，全年实现较高的批签发。
- 受流感疫情影响，2019年流感疫苗批签发3078.42万，同比增长90.6%，增速最高。
- 此外，口服轮状疫苗、肺炎球菌疫苗、HPV疫苗等需求较为旺盛的二类苗批签发也快速增长。

图.2018-2019年各品种疫苗批签发量统计（单位：百万支）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

1. 2019H1批签发总格局

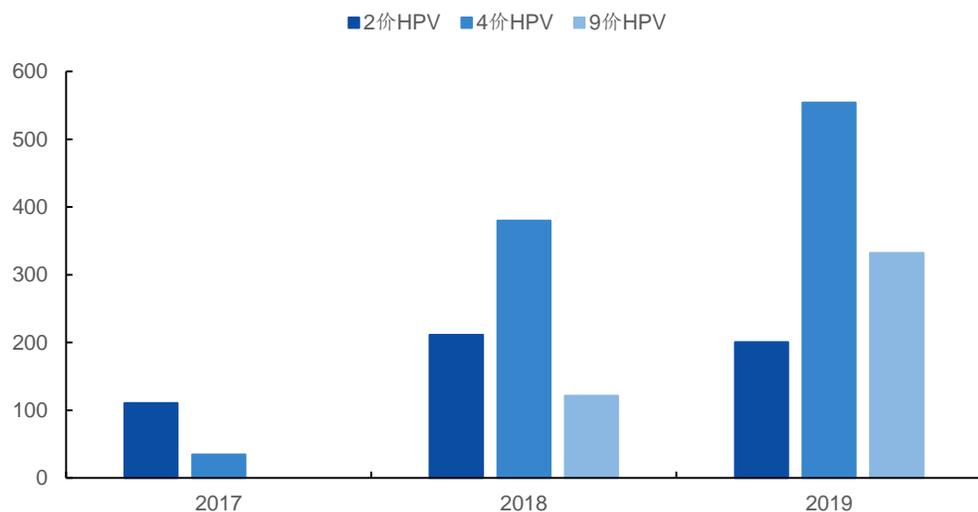
2. 重点品种跟踪

3. 公司批签发汇总

2.1 HPV疫苗：2价走弱，4价稳定放量，9价快速增长

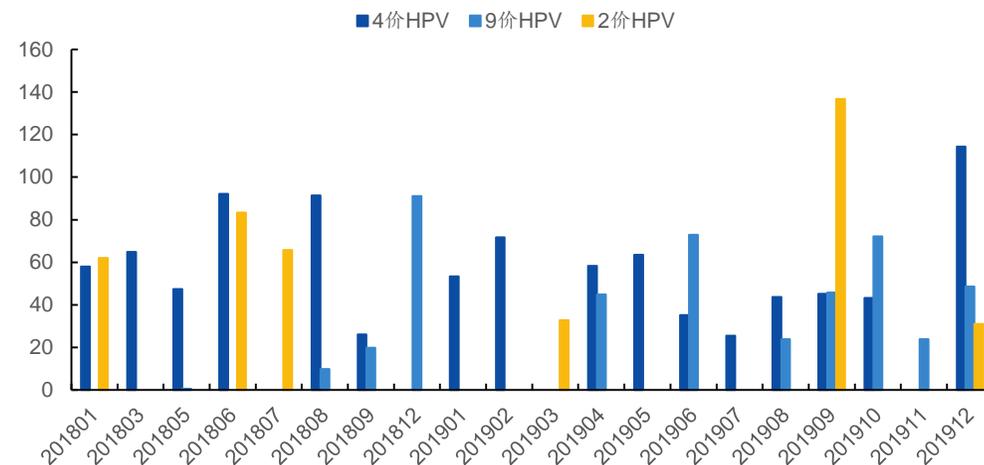
- 2价HPV疫苗200.75万 (-4.95%)，4价HPV疫苗554.37万 (+45.88%)，9价HPV疫苗332.42万 (+173.35%)。
- 2价HPV疫苗近两年市场稳定在200万；4价仍为市场主力；9价今年实现快速增长，但市场需求仍较强。
- 2价HPV目前万泰沧海已获批上市，定价329元/支，进口定价580元/支，或将某求差异化竞争。
- 4价HPV疫苗批签发产值为44.24亿元，9价HPV疫苗产值为32.42亿元。

图.2017-2019年疫苗批签发量统计 (单位: 万)



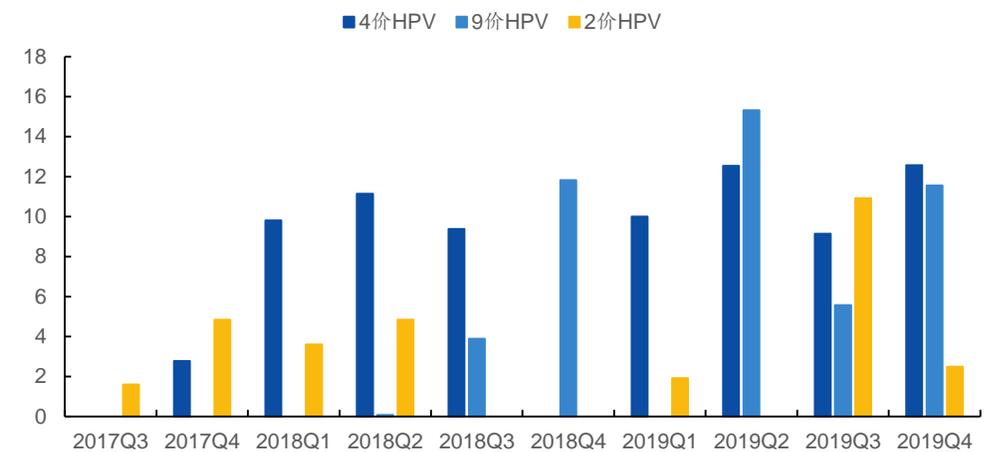
资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018-2019年单月HPV疫苗批签发量统计 (单位: 万)



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018年-2019年HPV疫苗批签发产值 (单位: 亿)

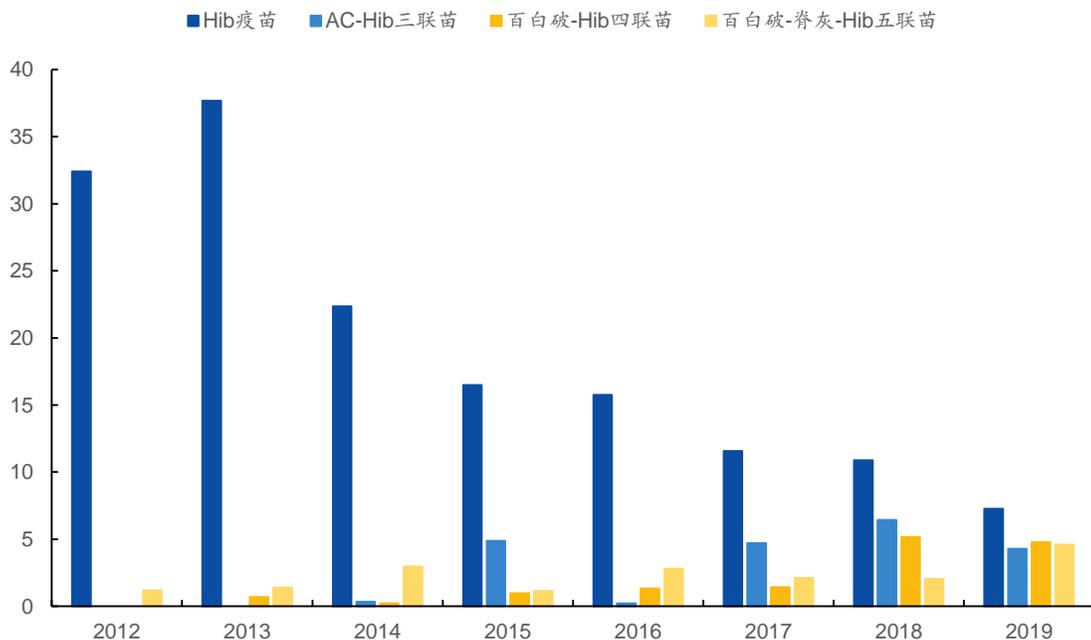


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.2 多联苗：五联苗高增长，四联苗逐步恢复

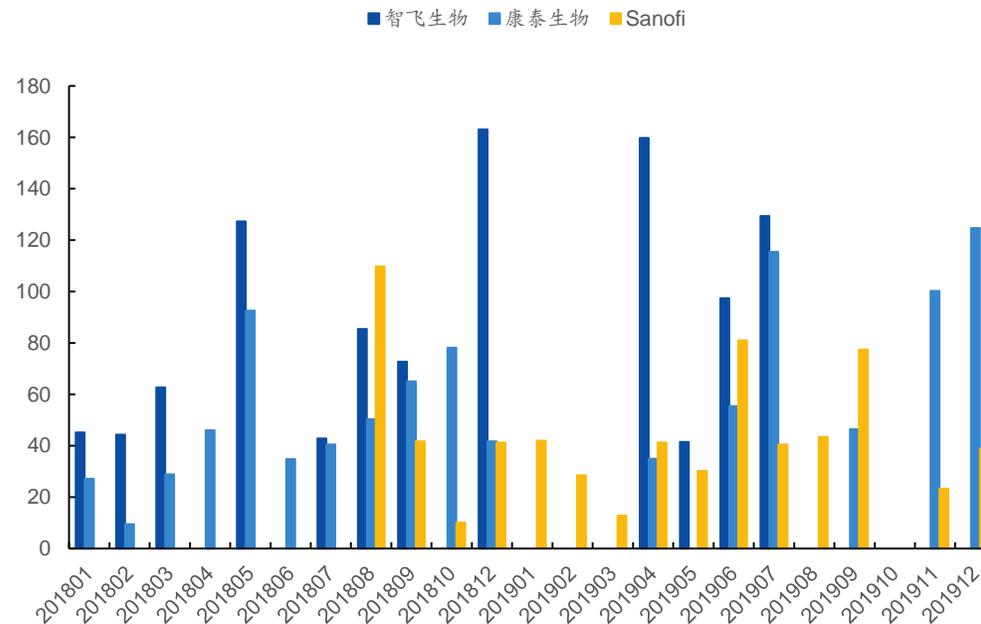
- Hib单苗下降明显，联苗替代率不断提高：三联苗428.06万，四联苗 477.29万 (-7.35%)，五联苗459.54万 (+126.39%)。
- 三联苗（智飞生物）受药品注册文号失效影响，7月后未获批签发。
- 四联苗（康泰生物）上半年批签发较少，下半年恢复快速增长，全年微降7.35%。
- 五联苗（赛诺菲）2018年下半年恢复生产后放量稳定，同比增长126.39%。

图.2012-2019年Hib单苗和多联苗批签发量统计（单位：百万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018-2019年单月多联苗批签发量统计（单位：万）

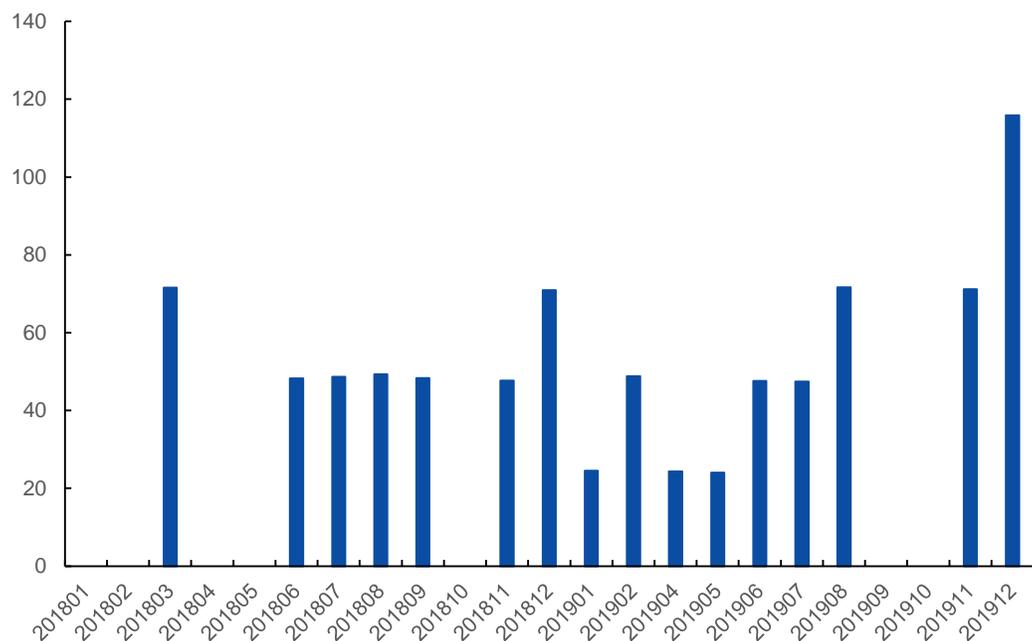


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.3 肺炎球菌疫苗：PCV13快速增长，沃森PPV 23份额提高

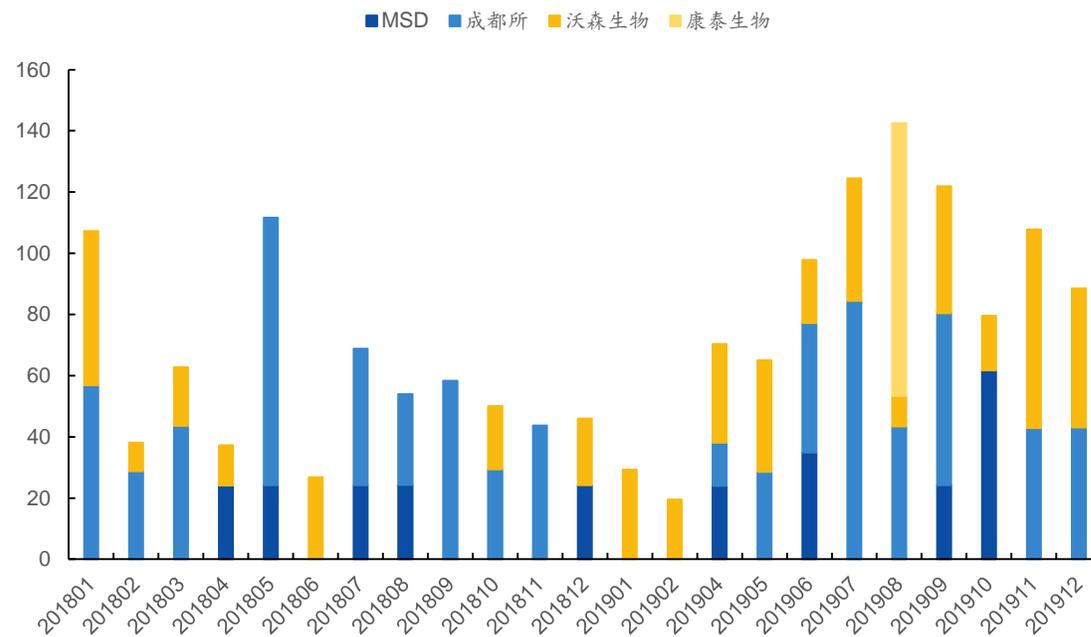
- 13价肺炎结合疫苗：475.45万（+23.57%），23价肺炎多糖疫苗合计946.96万（+34.37%）：MSD 144.89万（+19.78%），沃森 357.84万（+121.50%），成都所354.96万（-15.93%），康泰生物89.26万。
- PCV 13: Pfizer总体供应稳定，同时存在较强需求，目前沃森生物13价肺炎球菌疫苗已获批上市。
- PPV 23:总市场稳定增长，沃森生物和成都所市占率较高。

图.2018-2019年单月PCV13疫苗批签发量统计（单位：万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018-2019年单月PPV 23疫苗批签发量统计（单位：万）

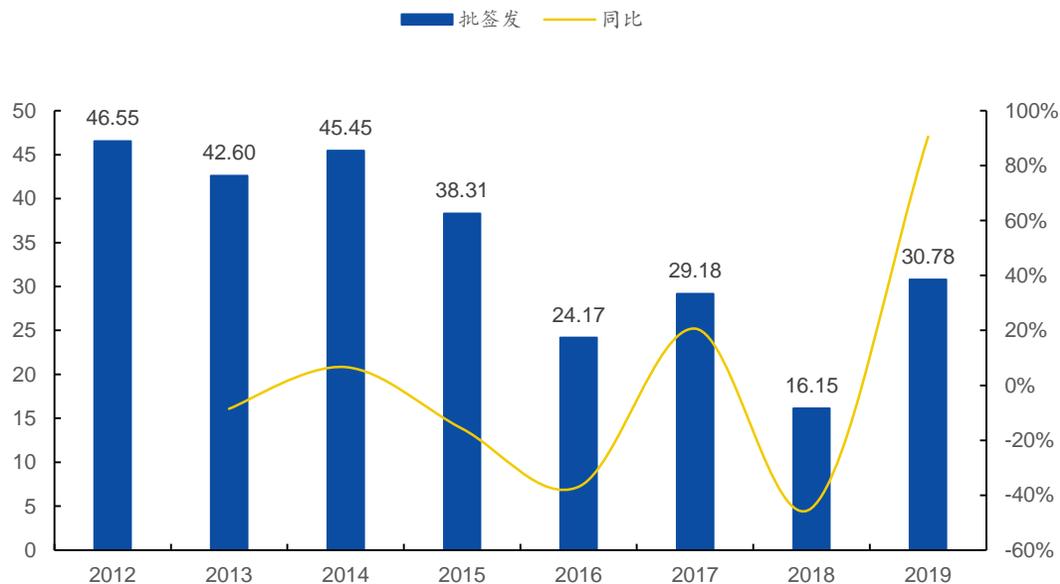


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.4 流感疫苗：4价疫苗快速放量

- 流感疫苗逐步恢复，合计批签发3078.42万（+90.60%），其中4价流感疫苗971.05万，实现快速增长。
- 4价流感疫苗：华兰生物836.08万（其中10.51万支于2019年1月获批签发，非今年流感季疫苗），金迪克134.96万。**
- 3价流感疫苗：科兴341.92万，Sanofi 573.82万，华兰 457.27万（其中203.36万于2019年2-3月获批签发），长春所612.46万，国光生物40.25万。**

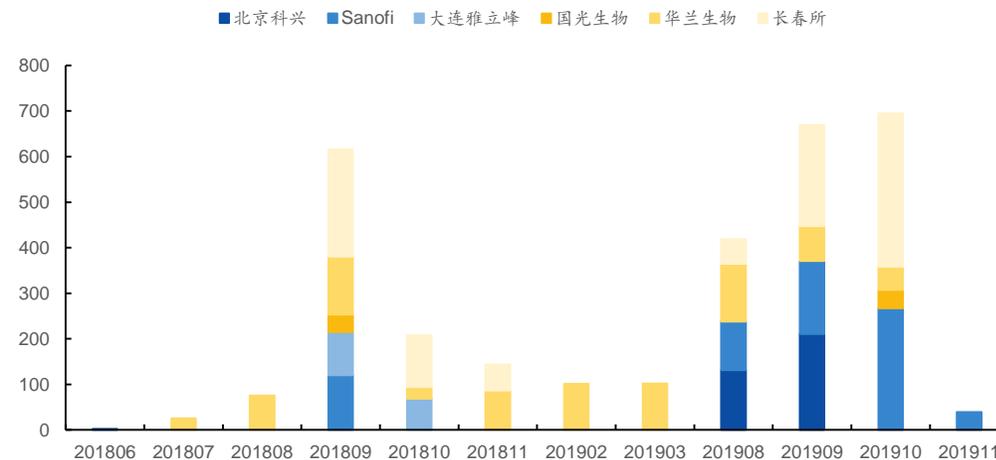
图.2018年-2019年单月流感疫苗批签发量统计（单位：百万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

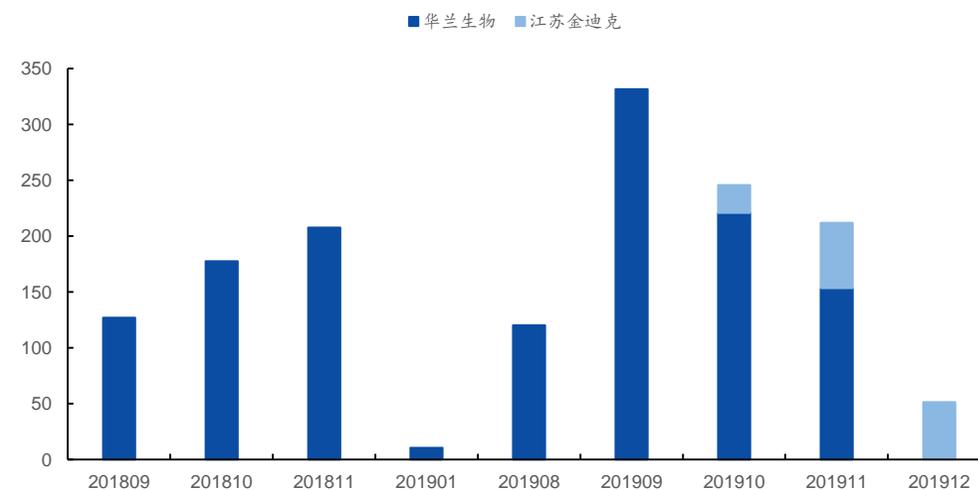
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图.2018年-2019年单月3价流感疫苗批签发量统计（单位：万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018年-2019年单月4价流感疫苗批签发量统计（单位：万）

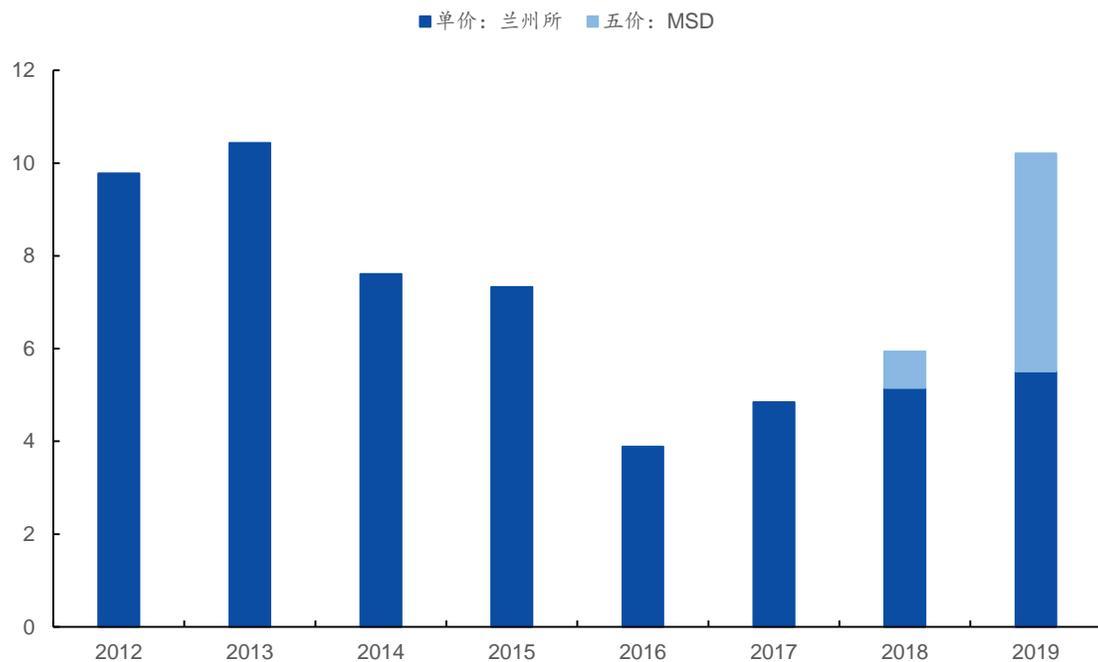


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.5 轮状病毒疫苗：MSD快速放量

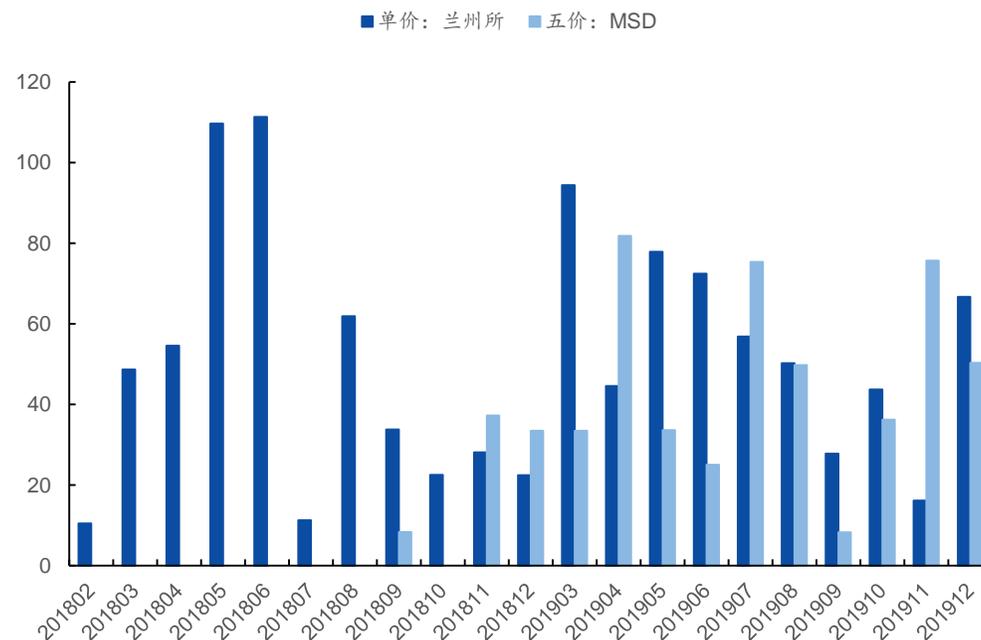
- 口服轮状病毒疫苗批签发快速增长，合计批签发**1020.83万**：单价**551.00万**（+6.99%），五价**469.83万**。
- **MSD的五价口服轮状病毒疫苗相较兰州所单价疫苗优势显著，实现快速放量。**

图.2012-2019年轮状病毒疫苗批签发量统计（单位：百万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018-2019年单月轮状病毒疫苗批签发量统计（单位：万）

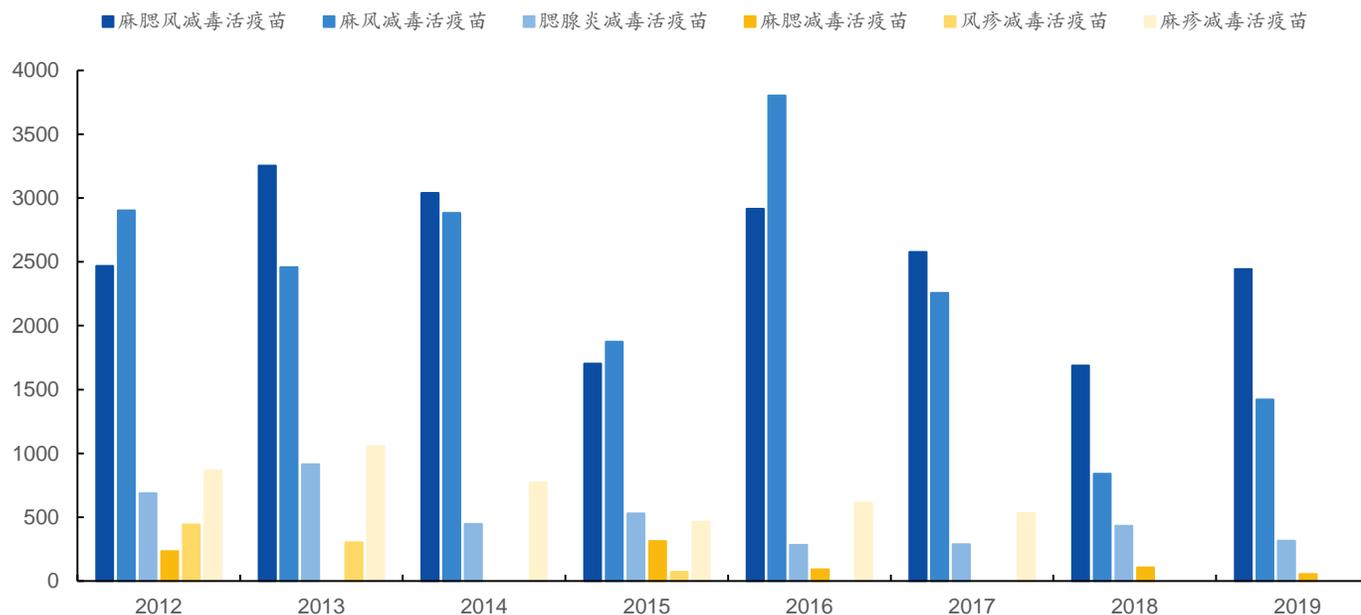


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.6 麻腮风相关疫苗：受疫情影响同比增长

- 国家免疫规划接种程序变更：由8月龄麻风疫苗+18~24月龄麻腮风疫苗改为8、18月龄各一麻腮风疫苗，未来麻腮风市场将进一步扩大，麻风疫苗将受影响。
- 目前麻腮风疫苗和麻风疫苗是最主要的疫苗类型，2019年麻腮风疫苗2442.93万，麻风疫苗1422.61万，未来麻腮风市场有望进一步提升，麻风疫苗或受免疫规划调整影响。

图.2012-2019年麻腮风相关疫苗批签发量统计（单位：万）

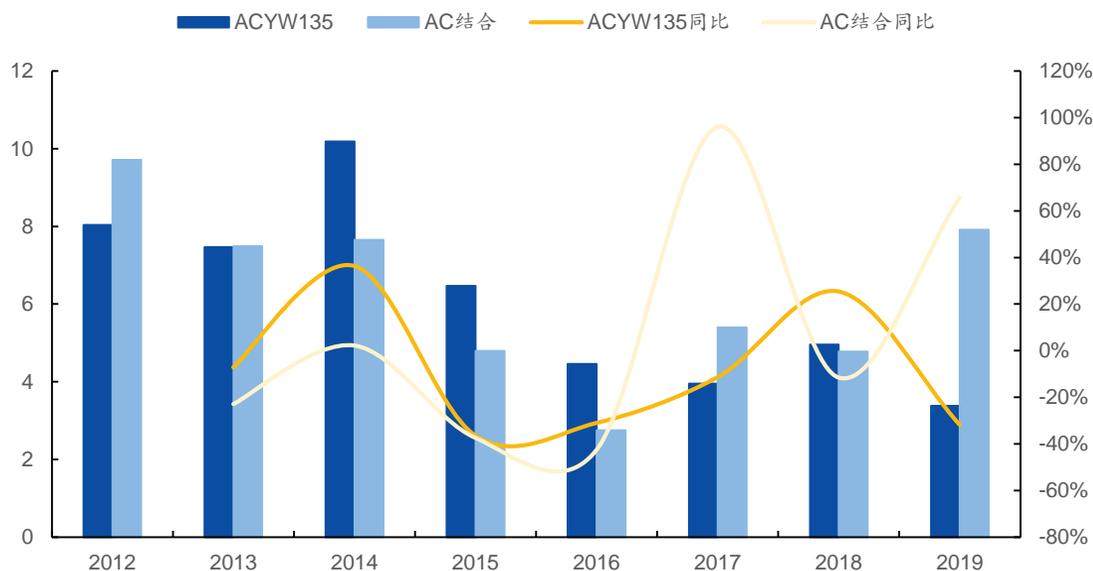


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.7 脑膜炎疫苗：AC结合苗增长迅速，ACYW135下滑

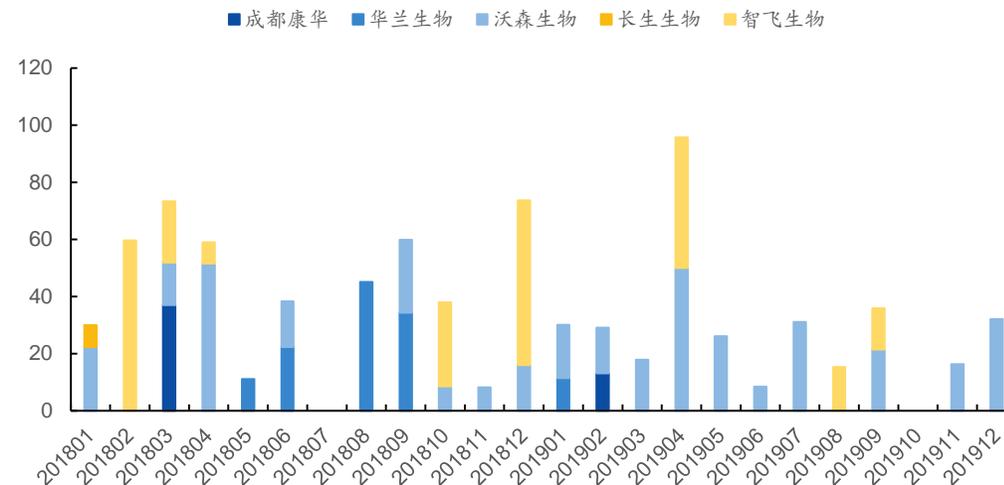
- **AC脑膜炎多糖结合疫苗:791.39万(+65.76%)；ACYW135脑膜炎多糖结合疫苗:337.86万(-31.90%)。**
- **AC结合：罗益生物606.70万(+72.23%)；沃森生物 117.77万(+43.89%)，智飞生物 66.92万。**
- **ACYW135多糖：沃森生物 237.89万(+46.09%)；智飞生物 75.48万(-57.07%)，成都康华 13.08万，华兰生物11.40万。**

图.2012-2019年脑膜炎二类疫苗批签发量统计（单位：百万）



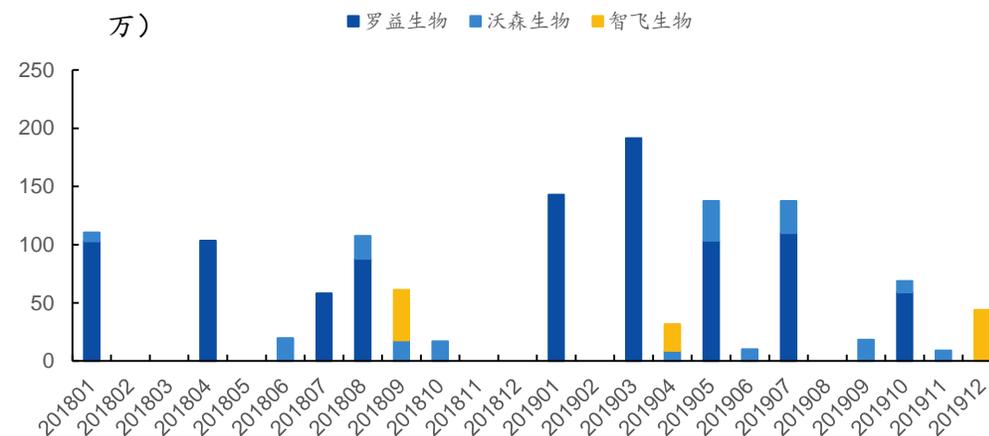
资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018-2019年单月ACYW135脑膜炎疫苗批签发量统计（单位：万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018-2019年单月AC脑膜炎多糖结合疫苗批签发量统计（单位：万）

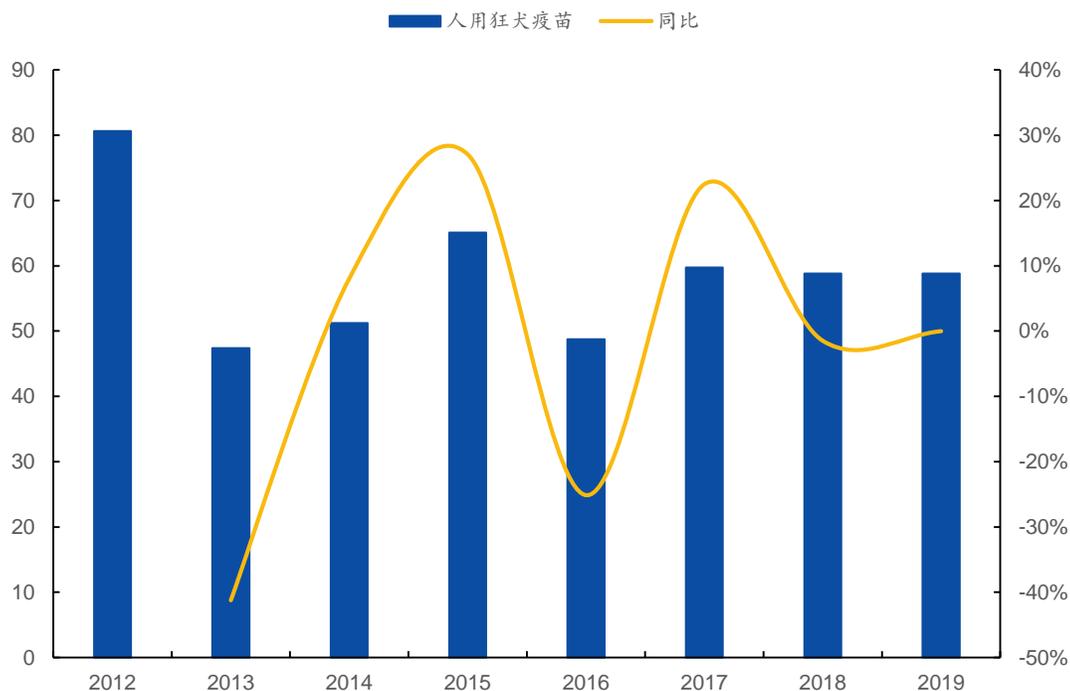


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.8 狂犬病疫苗：市场稳定，集中度不断提高

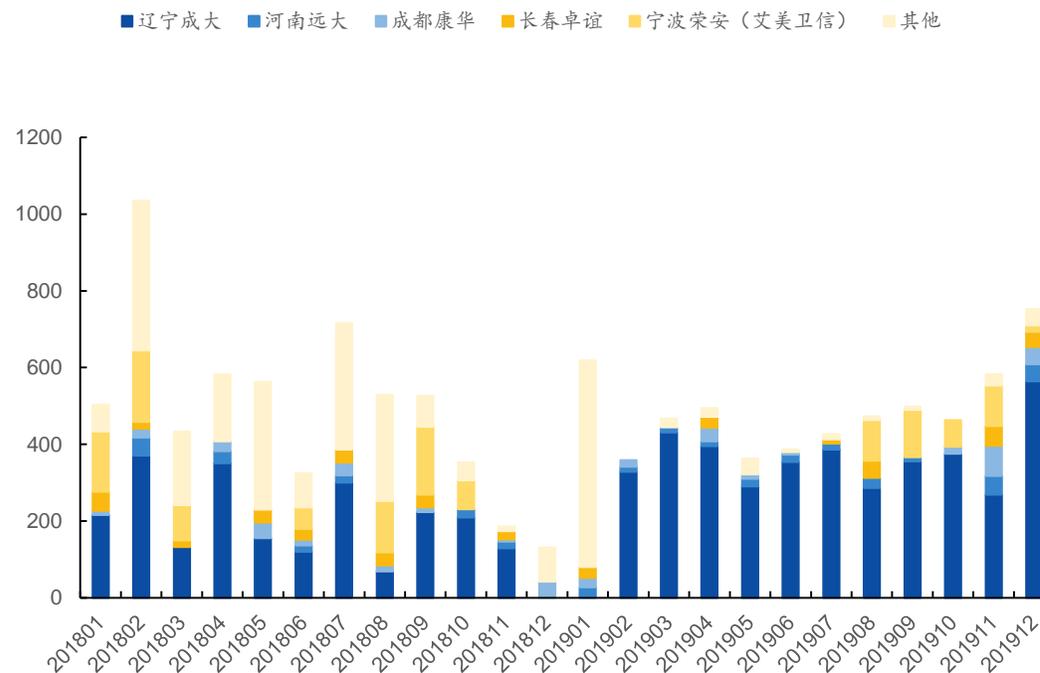
- 人用狂犬疫苗市场保持稳定，2019年批签发5883.22万，但从产品竞争格局来看，市场集中度不断提升中。
- 辽宁成大批签发4033.78万，同比增长77.62%，市占率达68.56%，其他厂商规模均在百万级别，产能优势显著。

图.2012-2019年人用狂犬疫苗批签发量统计（单位：百万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018-2019年单月人用狂犬疫苗批签发量统计（单位：万）

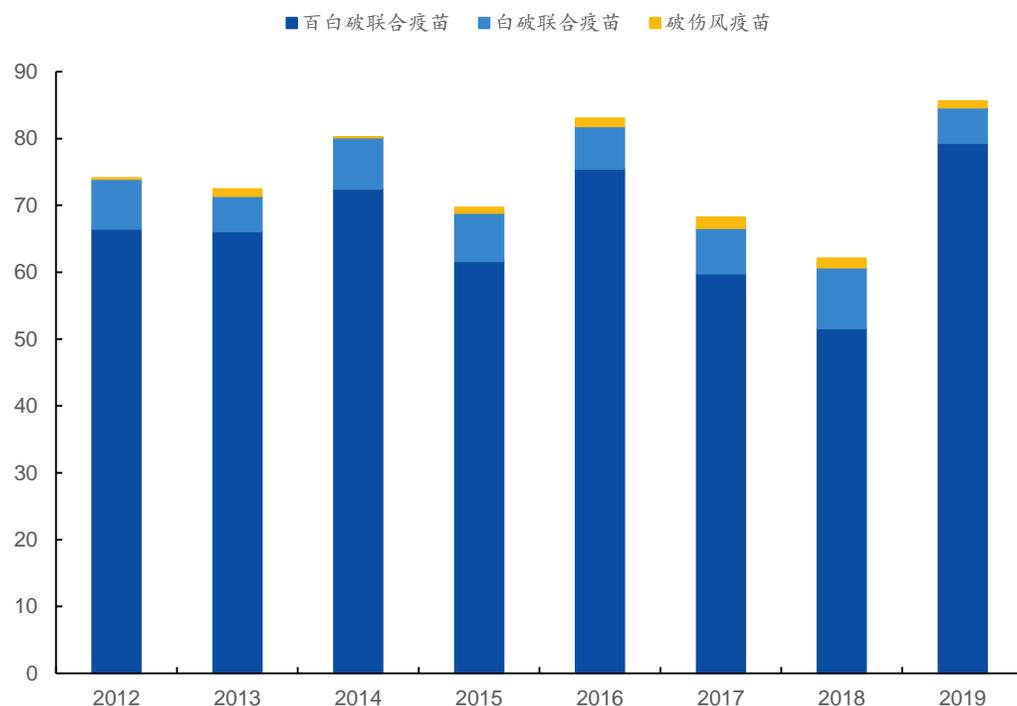


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.9 百白破疫苗：下半年恢复增长，集中度提升

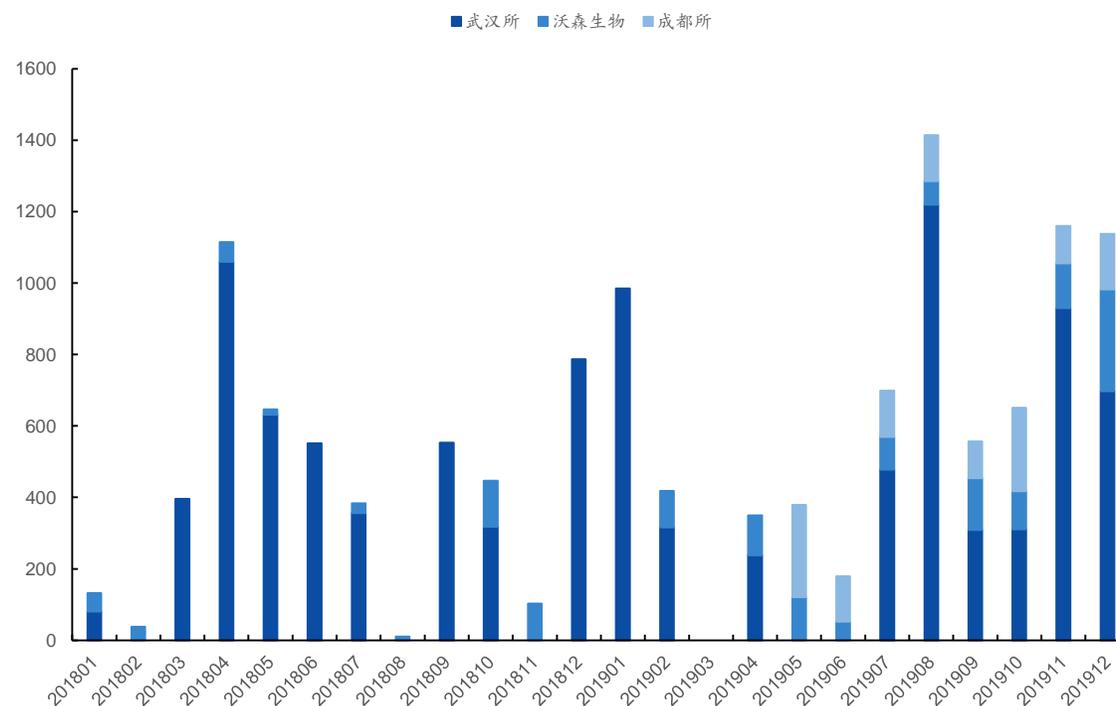
- 疫苗事件后，百白破疫苗发生短缺，相关企业提高疫苗生产和供应，因此下半年批签发较多，保障市场需求。
- 百白破疫苗7930.03万（+53.63%）；白破联合疫苗 533.13万（-41.31%）。
- 百白破疫苗：沃森生物1206.33万（181.96%）；武汉所 5482.66万（15.81%）；成都所 1241.04万。

图.2012-2019年百白破、白破疫苗批签发量统计（单位：百万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018年-2019年H1单月百白破疫苗各厂商批签发量统计（单位：万）

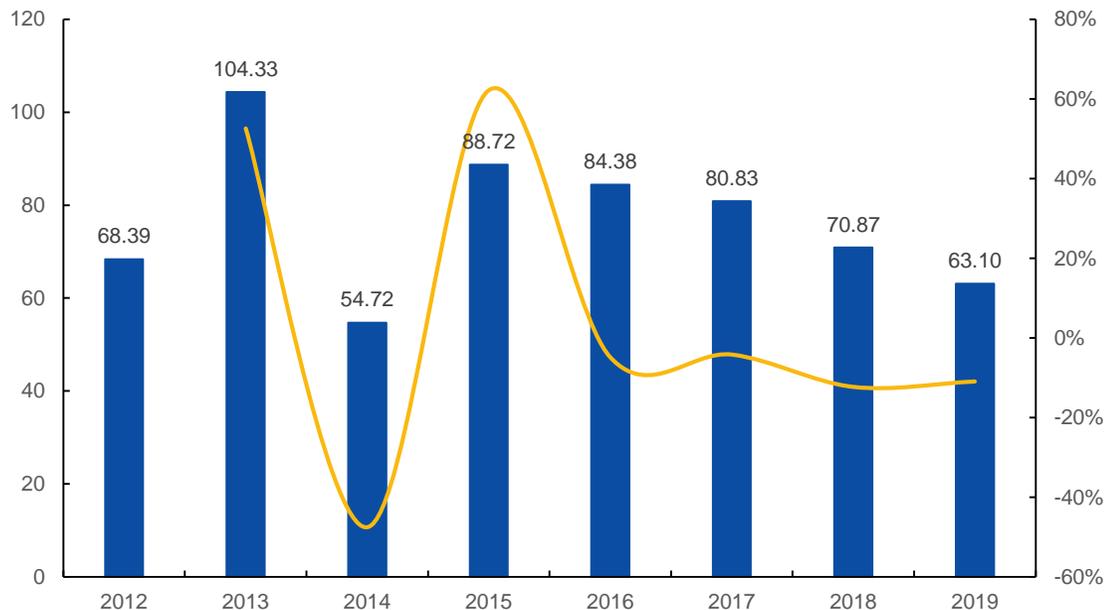


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.10 乙肝疫苗：整体小幅下降，集中度进一步提升

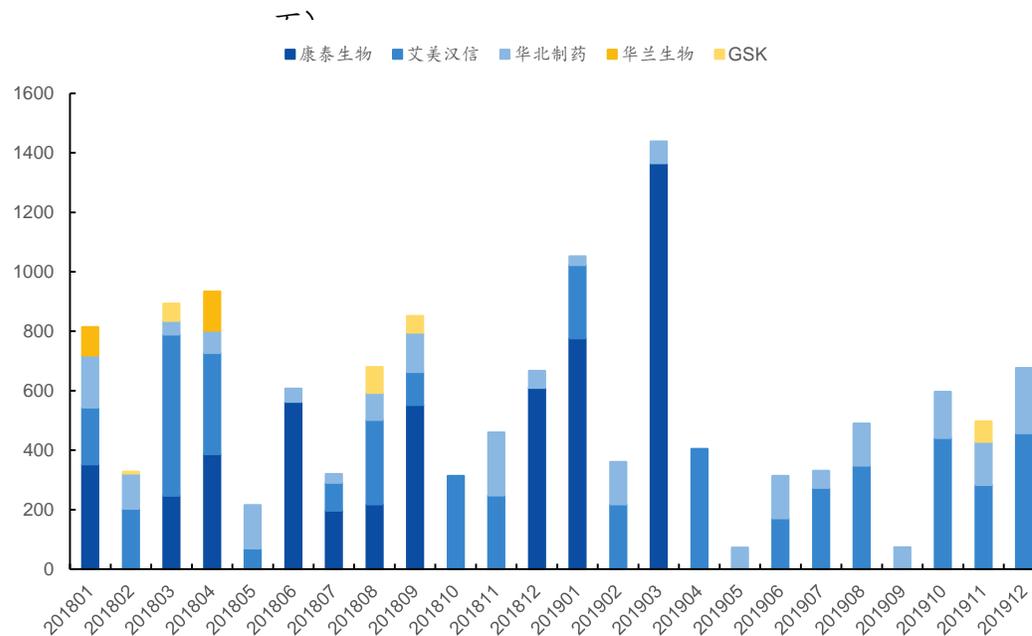
- 乙肝疫苗近年来出现下降趋势，2019年批签发6309.55万，同比下降10.96%。
- 康泰生物 2140.69万，同比下降31.50%；艾美汉信批签发2843.03万，同比增长18.61%；华北制药批签发1256.39万，同比增长11.45%，GSK 69.44万，同比下降66.60%。

图.2012-2019年乙肝疫苗批签发量统计（单位：百万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018-2019年单月乙肝疫苗批签发量统计（单位：一）

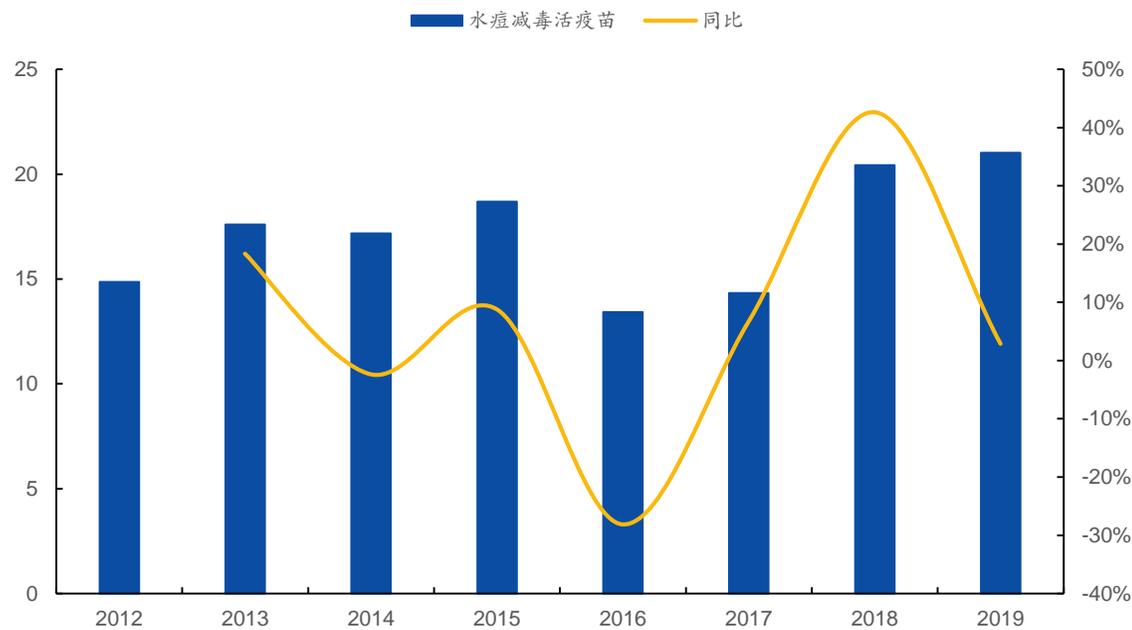


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.11 水痘疫苗：整体持平，集中度提升

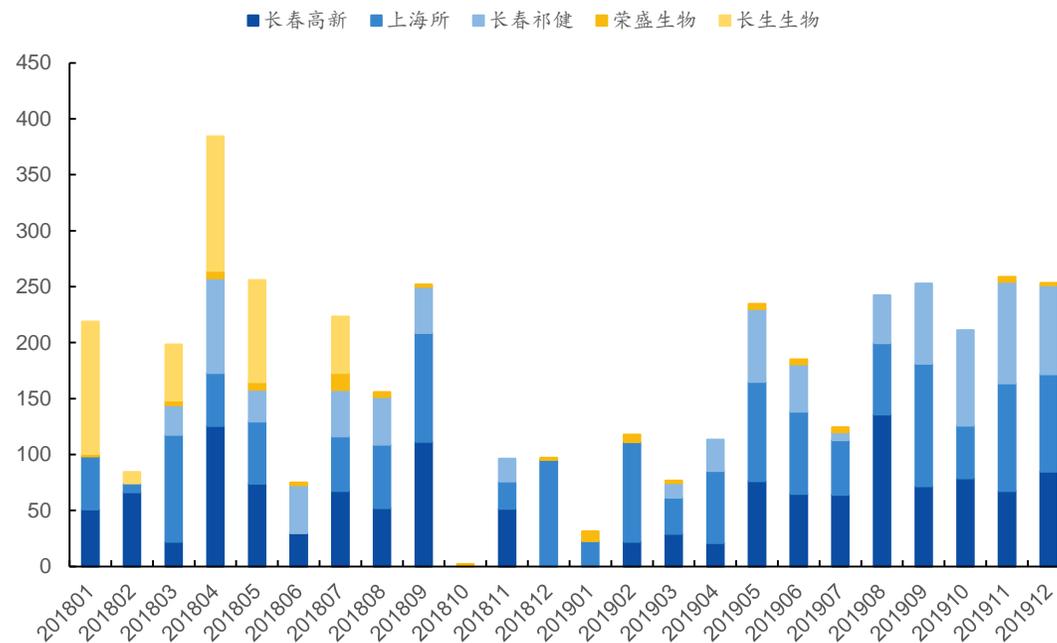
- 2018下半年至2019年上半年水痘疫苗受长生生物事件影响迅速下降，随后为满足市场需求，批签发逐渐恢复，上海所增大生产规模，全年批签发水平稳定，2019合计批签发2102.49万。
- 长春百克（长春高新）：715.96万（+10.02%），长春祁健：525.78万（+60.25%），上海所：821.54万（+42.69%），荣盛生物：39.21万（-19.52%）。

图.2012-2019年水痘疫苗批签发量统计（单位：百万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018-2019年H1单月水痘疫苗批签发量统计（单位：万）

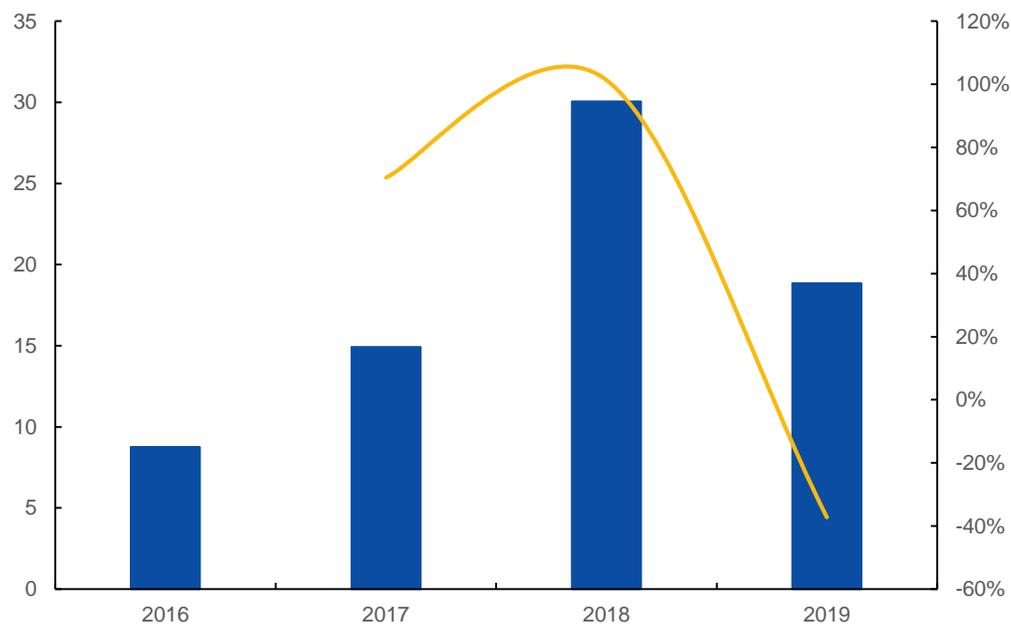


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.12 EV71疫苗：整体明显下滑

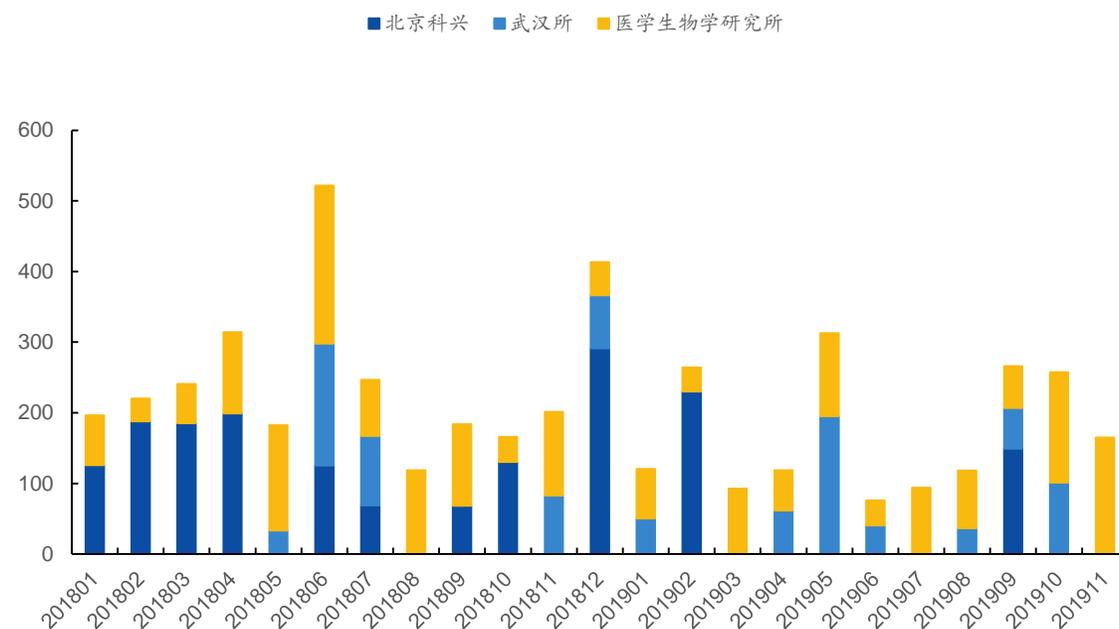
- EV71疫苗整体下降，2019合计批签发1885.05万，同比下降37.27%。
- 北京科兴：379.28万 (-72.56%)，武汉所：542.00万 (+17.31%)，医学所：963.77万 (-17.00%)。

图.2012-2019年EV71疫苗批签发量统计（单位：百万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018-2019年单月EV71疫苗批签发量统计（单位：万）

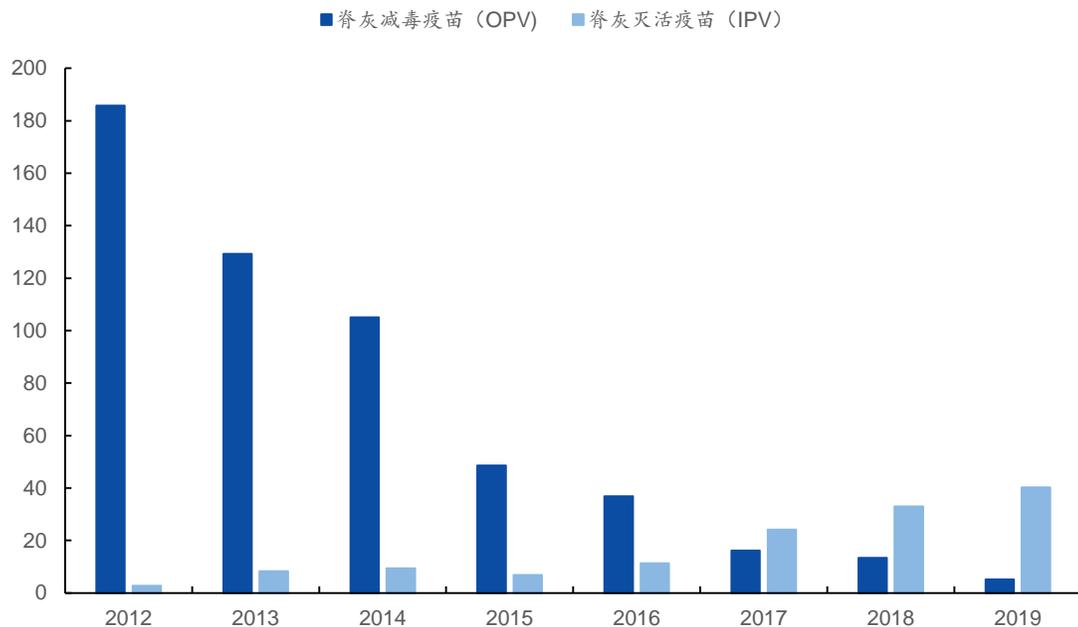


资料来源：中检院，国元证券研究中心

2.13 脊灰疫苗：免疫程序变更，IPV增长迅速

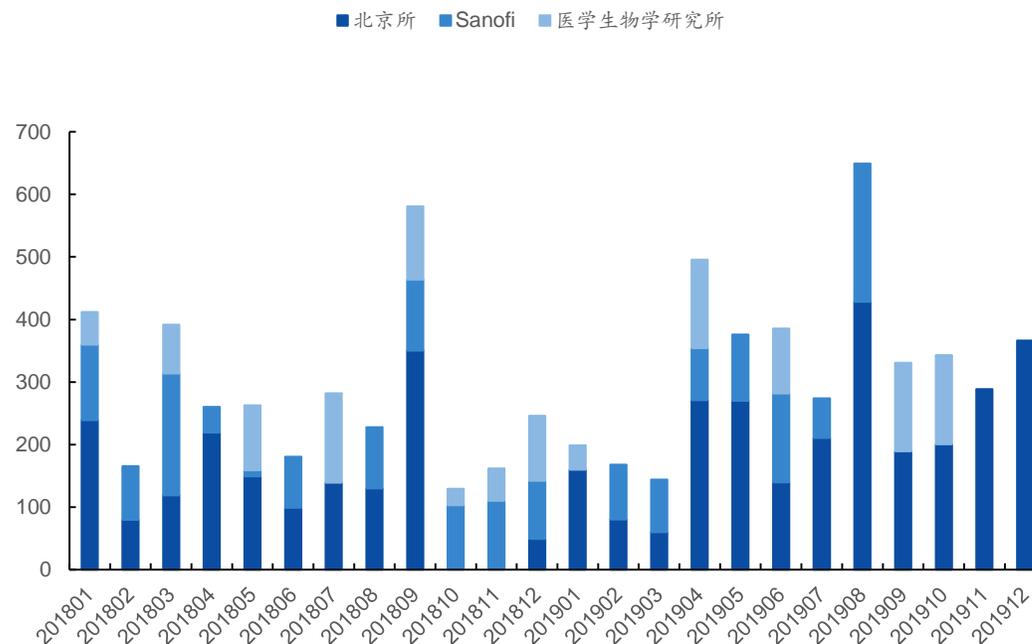
- 脊灰疫苗免疫程序将从“3 OPV+1 IPV”变更为“2 OPV+2 IPV”，从批签发也可以看到OPV快速下降，IPV迅速上升，2019年OPV合计批签发519.44万，IPV合计批签发4020.14万。
- IPV：北京所 2665.34万 (+69.32%)；赛诺菲769.31万 (-24.16%)；医学所568.67万 (-15.79%)。**

图.2018年-2019年H1单月脊灰疫苗批签发量统计（单位：百万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018年-2019年H1单月脊灰疫苗批签发量统计（单位：万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

1. 2019H1批签发总格局

2. 重点品种跟踪

3. 公司批签发汇总

3.1 智飞生物：代理产品保持高速增长，展望结核疫苗

- 代理疫苗（MSD）1551.30万，同比增长93.52%，其中9价HPV疫苗332.42万（+173.35%），4价HPV疫苗554.37万（+45.88%），口服五价轮状疫苗469.83万（+593.37%）。
- 自主产品613.25万（-33.44%），其中三联苗428.06万，ACYW135多糖疫苗75.48万，AC结合疫苗66.92万，Hib疫苗42.79万。
- 公司2019年业绩预告实现归母净利润22.50~25.40亿，同比增长55%~75%，中位归母净利23.95亿元，同比增长60%，符合预期。
- 公司2011年开始代理MSD产品，14年MSD停止续约，15年产品销量迅速下降，因此17年MSD重新和公司签订代理协议，从这个角度来看，到期续签确定性高。
- 2020年公司结核病相关产品有望上市销售，预计1-2季度获批，下半年正式销售，国内结核杆菌带菌人群超2亿，市场空间广阔。
- 公司后续品种丰富，包括：15价肺炎球菌结合疫苗（1期完成），4价流感疫苗（2021年报产），人用狂犬疫苗（2021年报产）等。

图.2012-2019年智飞代理MSD疫苗批签发量统计（单位：万）

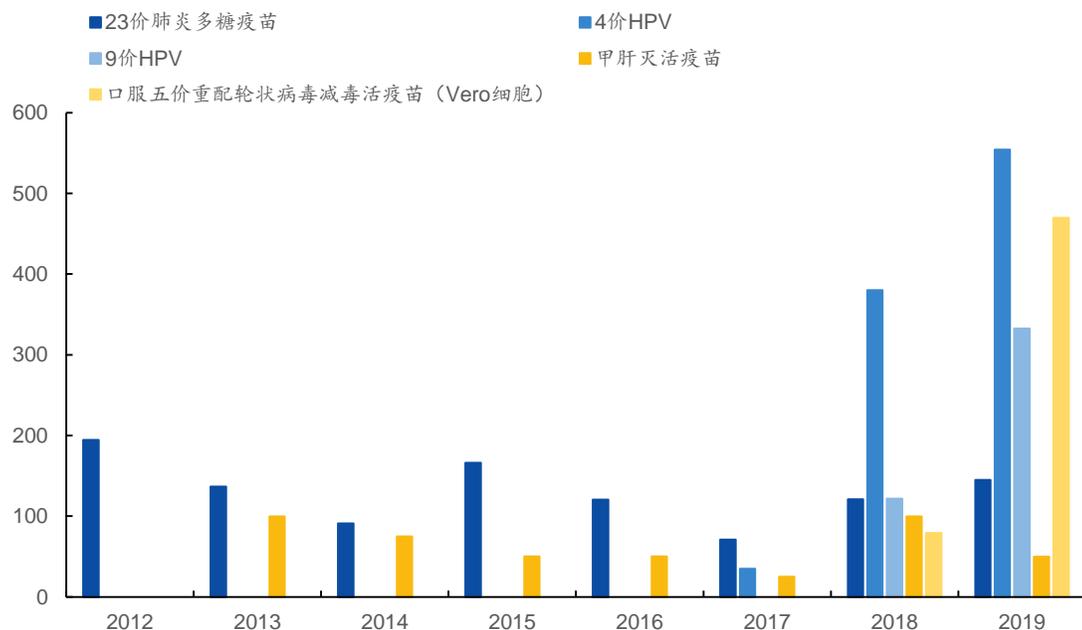
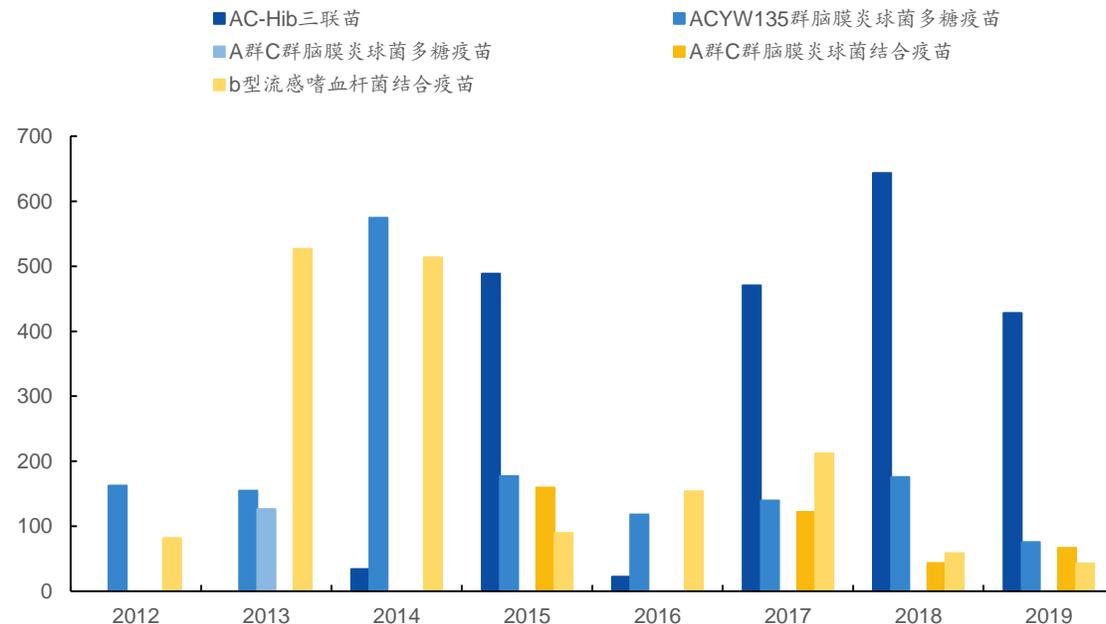


图.2012-2019年智飞自主产品批签发量统计（单位：万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

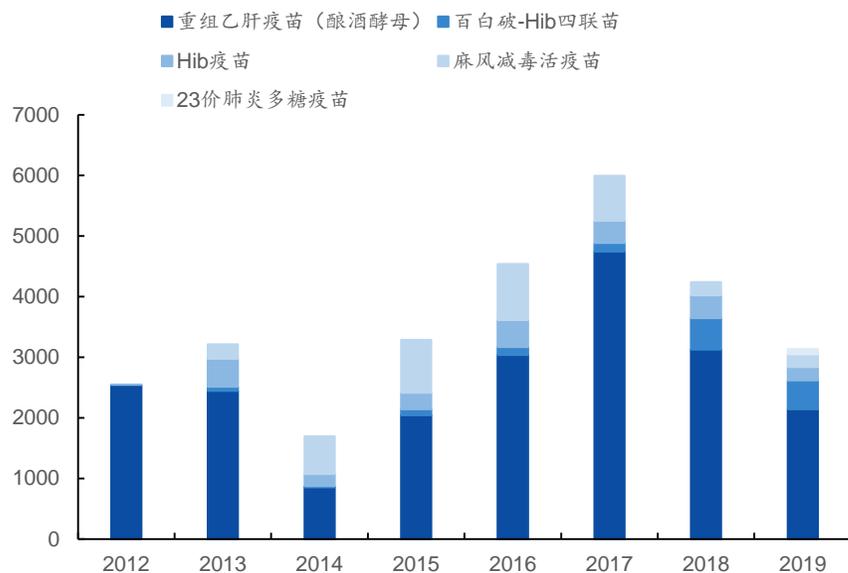
请务必阅读正文之后的免责条款部分

资料来源：中检院，国元证券研究中心

3.2 康泰生物：四联苗恢复高增长，后续管线充沛

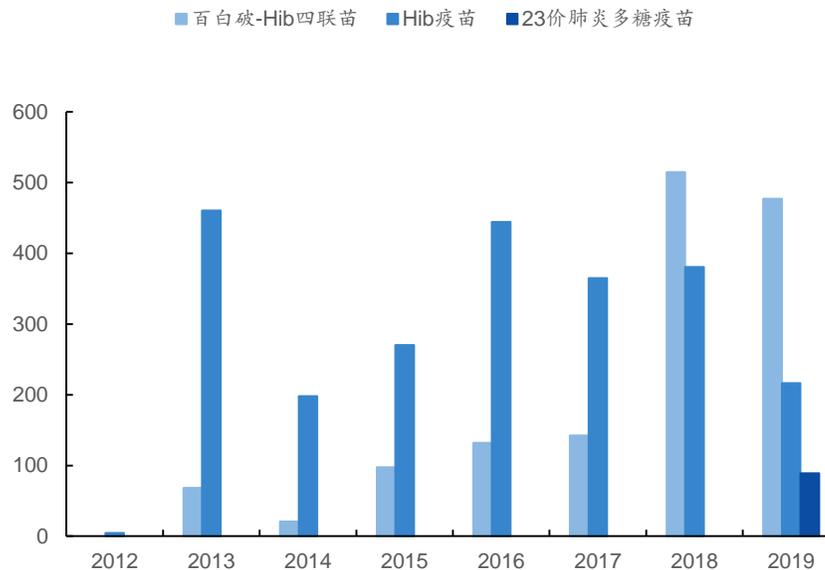
- 2019共计批签发3134.46万，同比下降26.05%。
- 一类苗：乙肝疫苗2140.69万（-31.50%），麻风减毒疫苗210.59万（-3.31%）。
- 二类苗：Hib疫苗216.62万（-43.09%），四联苗477.29万（-7.35%），23价肺炎多糖疫苗89.26万。
- 公司主力产品四联苗2019年下半年恢复高基数，11/12月的224.95万批签发奠定2020年良好基础。

图.2012-2019年康泰生物批签发量统计（单位：万）



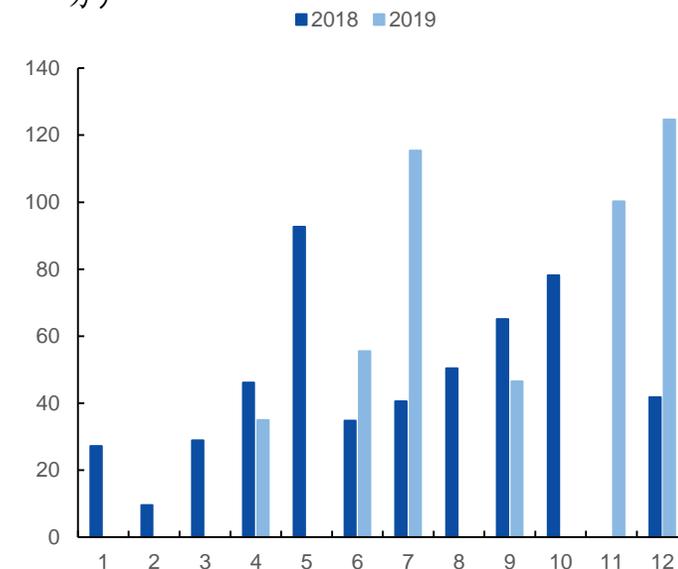
资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2012-2019年康泰生物二类苗批签发量统计（单位：万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2018/2019年四联苗批签发量统计（单位：万）

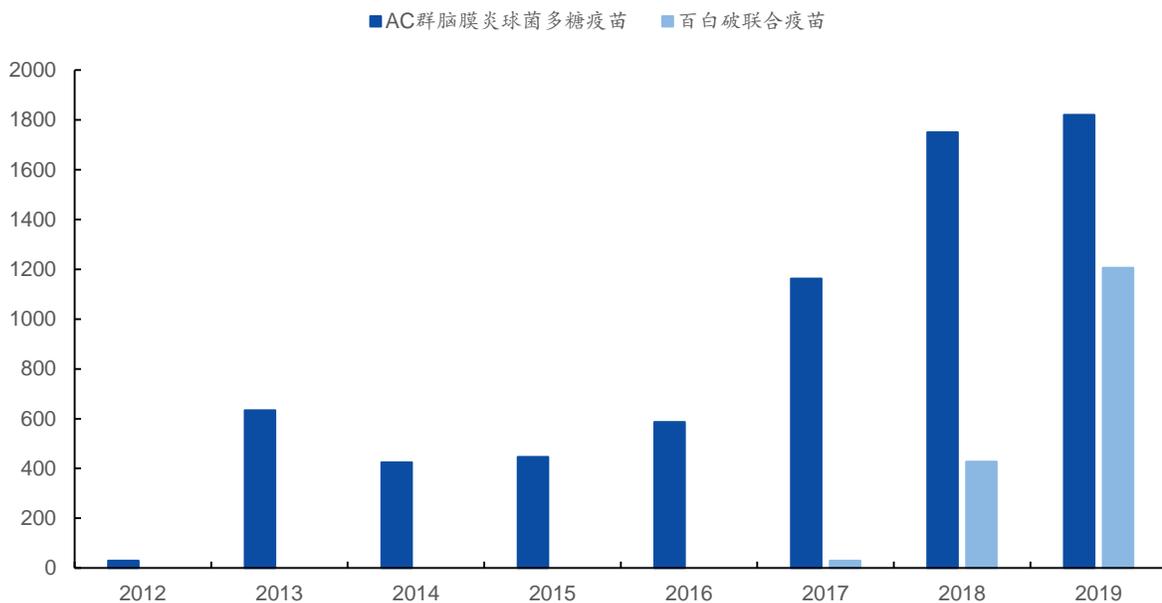


资料来源：中检院，国元证券研究中心

3.3 沃森生物：疫苗批签发实现快速增长，未来展望PCV13

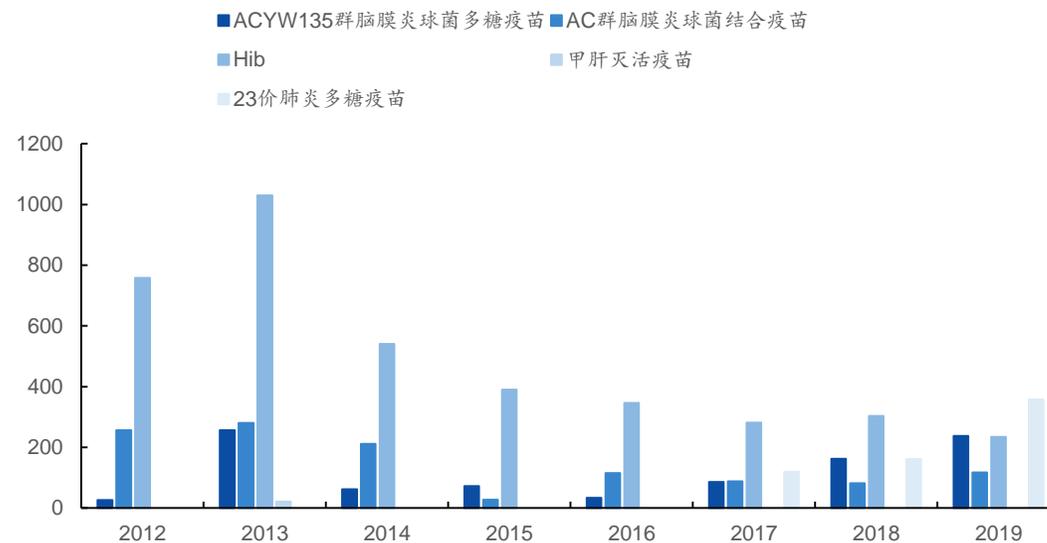
- 2019 共计批签发3974.65万，同比增长37.64%。
- 一类苗：AC脑膜炎多糖疫苗1820.57万（+4.06%），百白破疫苗1206.33万（+181.96%）。
- 二类苗：AC脑膜炎多糖结合疫苗117.77万（+43.89%），ACYW135多糖疫苗237.89万（+46.09%），Hib疫苗234.25万（-22.94%），23价肺炎球菌多糖疫苗357.84万（+121.50%）。
- 受今年百白破疫苗短缺影响，公司百白破疫苗增速较快，23价肺炎疫苗将推动公司今年业绩未来，此外公司13价肺炎球菌疫苗已上市，未来将打开成长空间。

图.2012-2019年沃森生物一类苗批签发量统计（单位：万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心

图.2012-2019年沃森生物二类苗批签发量统计（单位：万）



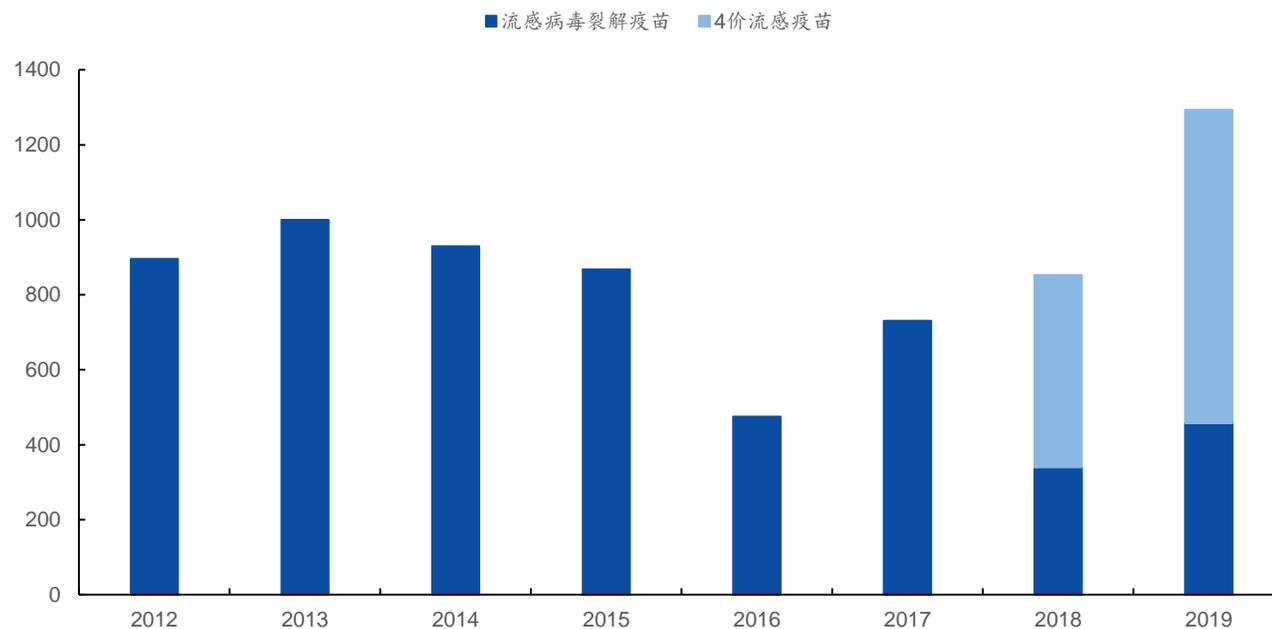
资料来源：中检院，国元证券研究中心

3.4 华兰生物：展望流感疫苗进一步放量

流感疫苗加速放量，后续空间巨大。

- 3价流感疫苗：457.27万 (+34.49)，其中2019Q3-4：253.91万。
- 4价流感疫苗：836.08万 (+63.22%)，其中2019Q3-4：825.58万。
- 随着全球环境恶化，近几年均为流感大年，流感疫苗成长潜力巨大，公司4价疫苗有望进一步放量。

图.2012-2019年华兰生物流感疫苗批签发量统计（单位：万）

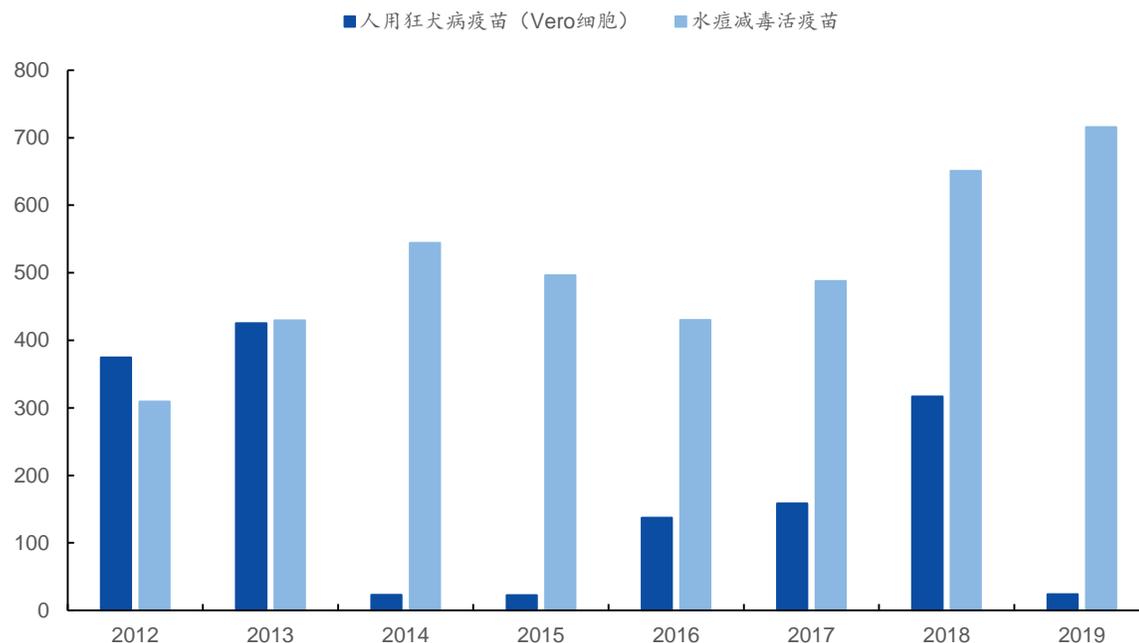


资料来源：中检院，国元证券研究中心

3.5 长春高新：狂苗生产受限，水痘疫苗恢复高增长

- 2019共计批签发740.23万（-23.48%），水痘减毒疫苗715.96万（+10.02%）。
- 公司鼻喷流感疫苗2020有望上市销售，产品使用便捷，将快速打开市场。

图.2012-2019年长春高新疫苗批签发量统计（单位：万）



资料来源：中检院，国元证券研究中心



(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”）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连带损失承担任何责任。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告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。

免责条款

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，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn