

推荐 (维持)

热门大品种持续放量 关注自研能力强的疫苗龙头

风险评级：中风险

2020年疫苗批签发总结

2021年1月29日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

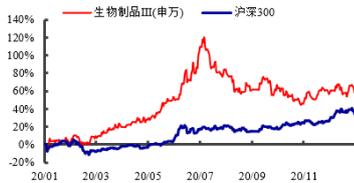
S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

- **2020年疫苗批签发总量实现两位数增长。**2020年疫苗批签发6.5亿剂，同比增长14.2%，增速同比提高4.7个百分点。1月受国内疫情影响，疫苗批签发量同比下滑30.4%；自2月开始恢复增长；9月单月批签发同比增长近70%，创下年内最高单月同比增速。分季节来看，2020年Q1-Q4分别同比增长21.4%、22.8%、20.3%和-1.7%；上半年增速快于下半年，主要是由于2019年上半年基数较低，而下半年尤其是Q4基数较高。
- **13价肺炎疫苗：**2020年，13价肺炎疫苗批签发数量1088.9万剂，同比增长129%；其中辉瑞和沃森生物分别批签发642.4万剂和446.5万剂，市占率分别达到59%和41%。沃森生物自主研发的13价肺炎疫苗于2020年3月31日首获批签发，预计2021年仍处于大幅放量阶段。
- **23价肺炎疫苗：**2020年，23价肺炎疫苗批签发数量约为1739.3万剂，同比增长83.7%。成都所、沃森生物、默沙东和康泰生物分别批签发708.5万剂、574.5万剂、47.9万剂和408.5万剂，分别同比增长99.6%、60.6%、-67%和356.9%，市占率分别为40.7%、33%、2.8%和23.5%。
- **流感疫苗：供不应求，4价流感疫苗大放量。**2020年，流感疫苗合计批签发5765.3万剂，同比增长87.3%；其中3价流感疫苗批签发2250.4万剂，同比增长6.8%，占流感疫苗批签发总量的39%；4价流感疫苗批签发3358.2万剂，同比增长245.8%，占流感疫苗批签发总量的58.2%；鼻喷流感疫苗首年上市，共批签发156.7万剂，占流感疫苗批签发总量的2.7%。
- **HPV疫苗：**2020年，HPV疫苗共批签发1543.1万剂，同比增长41.9%。其中二价、四价和九价HPV疫苗分别批签发314.6万剂、722万剂和506.6万剂，分别同比增长56.7%、30.2%和52.4%，分别占2020年HPV疫苗批签发总量的20.4%、46.8%和32.8%。首个国产二价HPV疫苗于2020年4月首获批签发，2020年共获批签发245.6万剂。按照1.5亿的适龄人口，2020年底HPV疫苗整体渗透率约为7.5%，渗透率还较低，预计未来三年仍然供不应求。
- **Hib及联苗：**2020年，Hib疫苗批签发1114.7万剂，同比增长53.6%，增速主要被智飞生物Hib疫苗批签发高增拉动。2020年，四联苗（康泰生物）和五联苗（赛诺菲）分别批签发556.3万剂和630.3万剂，分别同比增长16.6%和37.2%。单苗占比不断下降，联苗占比不断上升。
- **投资策略。**目前热门大品种疫苗渗透率还较低，未来三年有望持续放量；新冠疫苗陆续获批上市，今年将进入首年放量期，疫苗赛道景气度较高。关注自主研发能力强，研发储备较为丰富的公司，如智飞生物、康泰生物、华兰生物等。
- **风险提示：**行业安全生产风险、研发低于预期、竞争加剧等。

医药生物（申万）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

目 录

1. 2020 年疫苗批签发整体情况	4
2. 重点品种 2020 年批签发情况	5
2.1 肺炎疫苗	5
2.2 流感疫苗	6
2.3 HPV 疫苗	7
2.4 Hib 及联苗	7
2.5 水痘疫苗	8
2.6 狂犬病疫苗	8
2.7 轮状病毒疫苗	9
2.8 流脑疫苗	9
3. 重点公司 2020 年批签发情况	10
3.1 智飞生物	10
3.2 康泰生物	11
4. 投资策略	12
5. 风险提示	12

插图目录

图 1: 国内疫苗单月批签发数量 (万支)	4
图 2: 国内疫苗单季批签发数量 (万支)	4
图 3: 国内一二类疫苗单月批签发数量 (万支)	4
图 4: 我国国产苗和进口苗占比 (%)	4
图 5: 13 价肺炎疫苗 2020 年单月批签发数量 (万支)	5
图 6: 近几年我国 13 价肺炎疫苗批签发数量占比 (%)	5
图 7: 23 价肺炎疫苗 2020 年单月批签发数量 (万支)	5
图 8: 近几年我国 23 价肺炎疫苗批签发数量占比 (%)	5
图 9: 近两年流感疫苗批签发数量 (万支)	6
图 10: 近两年流感疫苗批签发数量占比 (%)	6
图 11: 2020 年 4 价流感疫苗批签发数量占比 (%)	6
图 12: 2020 年 3 价流感疫苗批签发数量占比 (%)	6
图 13: HPV 疫苗批签发数量 (万支)	7
图 14: HPV 疫苗批签发数量占比 (%)	7
图 15: Hib 及联苗批签发数量 (万支)	7
图 16: Hib 疫苗批签发数量占比 (%)	7
图 17: 水痘疫苗批签发数量 (万支)	8
图 18: Hib 疫苗批签发数量占比 (%)	8
图 19: 狂犬病疫苗批签发数量 (万支)	8
图 20: 2020 年狂犬病疫苗批签发数量占比 (%)	8
图 21: 轮状病毒疫苗批签发数量 (万支)	9
图 22: 轮状病毒疫苗批签发数量占比 (%)	9
图 23: 流脑疫苗批签发数量 (万支)	9
图 24: 2020 年 ACYW135 多糖疫苗批签发数量占比 (%)	9

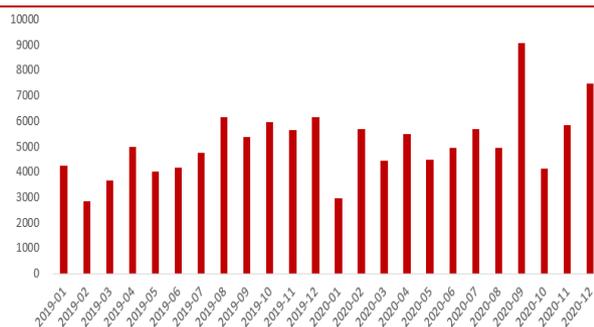
表格目录

表 1: 智飞生物疫苗批签发情况	10
表 2: 智飞生物疫苗批签发占比 (%)	10
表 3: 康泰生物疫苗批签发情况	11
表 4: 康泰生物疫苗批签发占比 (%)	11
表 5: 重点公司盈利预测及投资评级 (2021/1/29)	12

1. 2020 年疫苗批签发整体情况

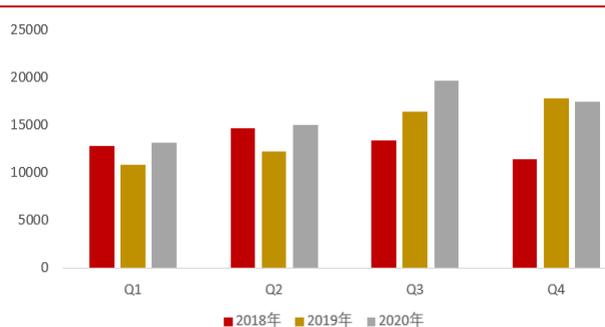
2020 年疫苗批签发量实现两位数增长。2020 年疫苗批签发总量约为 6.5 亿剂，同比增长 14.2%，增速同比提高 4.7 个百分点。从单月批签发来看，1 月受国内疫情影响，疫苗批签发量同比下滑 30.4%；自 2 月开始恢复增长；9 月单月批签发量同比增速接近 70%，创下年内最高单月同比增速。分季节来看，2020 年 Q1-Q4 分别批签发 1.31 亿剂、1.49 亿剂、1.97 亿剂和 1.74 亿剂，分别同比增长 21.4%、22.8%、20.3%和-1.7%；上半年增速快于下半年，主要是由于 2019 年上半年基数较低，而下半年尤其是 Q4 基数较高。

图 1：国内疫苗单月批签发数量（万支）



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

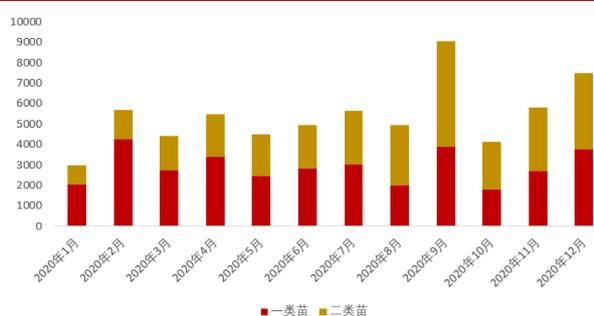
图 2：国内疫苗单季批签发数量（万支）



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

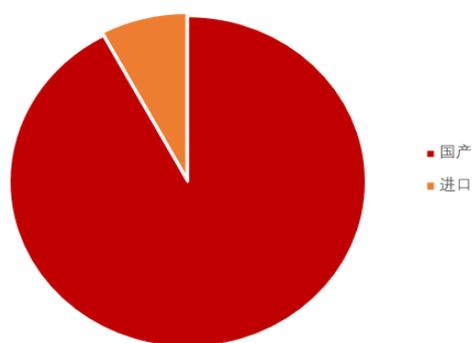
二类苗增速高于一类苗，国产苗能覆盖绝大部分国内需求。分类别来看，2020 年一类苗、二类苗分别批签发 3.48 亿剂和 3.03 亿剂，分别同比增长 0.62%和 35.76%；国产苗和进口苗分别批签发 6 亿剂和 0.51 亿剂，分别同比增长 13.68%和 23.46%，占比分别达到 92%和 8%。

图 3：国内一二类疫苗单月批签发数量（万支）



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

图 4：我国国产苗和进口苗占比（%）



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

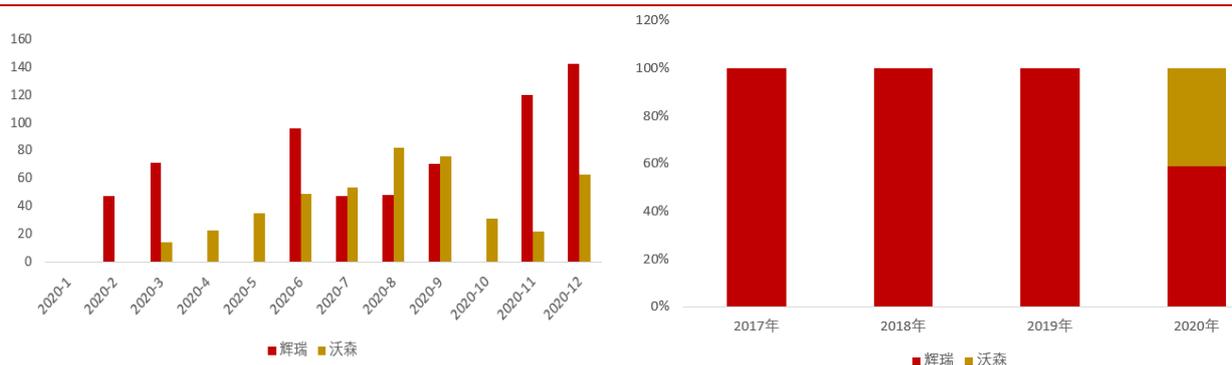
2. 重点品种 2020 年批签发情况

2.1 肺炎疫苗

(1) 13 价肺炎疫苗

2020 年批签发成倍增长，沃森生物首年放量。2020 年，13 价肺炎疫苗批签发数量约为 1088.9 万剂，同比增长 129%；其中 Q1-Q4 批签发数量分别同比增长 81.4%、110%、216.7% 和 101.5%；其中辉瑞和沃森生物分别批签发 642.4 万剂和 446.5 万剂，市占率分别达到 59%和 41%。沃森生物自主研发的 13 价肺炎疫苗于 2020 年 3 月 31 日首获批签发，预计 2021 年仍处于大幅放量阶段。

图 5：13 价肺炎疫苗 2020 年单月批签发数量（万支）图 6：近几年我国 13 价肺炎疫苗批签发数量占比（%）



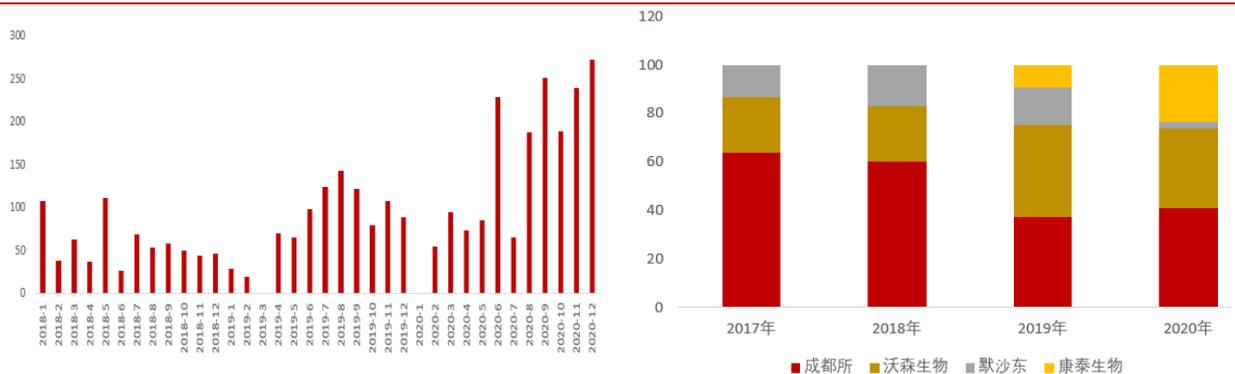
资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

(2) 23 价肺炎疫苗

2020 年批签发保持高增，康泰生物大幅放量。2020 年，23 价肺炎疫苗批签发数量约为 1739.3 万剂，同比增长 83.7%；其中 Q1-Q4 批签发数量分别同比增长 205.3%、65.9%、29.5%和 153.5%；其中成都所、沃森生物、默沙东和康泰生物分别批签发 708.5 万剂、574.5 万剂、47.9 万剂和 408.5 万剂，分别同比增长 99.6%、60.6%、-67%和 356.9%，市占率分别为 40.7%、33%、2.8%和 23.5%。

图 7：23 价肺炎疫苗 2020 年单月批签发数量（万支）图 8：近几年我国 23 价肺炎疫苗批签发数量占比（%）



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

2.2 流感疫苗

2020 年流感疫苗供不应求，4 价流感疫苗大放量。2020 年，流感疫苗合计批签发 5765.3 万剂，同比增长 87.3%；其中 3 价流感疫苗批签发 2250.4 万剂，同比增长 6.8%，占流感疫苗批签发总量的 39%；4 价流感疫苗批签发 3358.2 万剂，同比增长 245.8%，占流感疫苗批签发总量的 58.2%；鼻喷流感疫苗首年上市，共批签发 156.7 万剂，占流感疫苗批签发总量的 2.7%。

4 价流感疫苗提供商中，华兰生物占据过半市场。2020 年，4 价流感疫苗提供商华兰生物共批签发 2062 万剂，同比增长 146.7%，占 4 价流感疫苗批签发总量的 61.4%；长春所共批签发 502.4 万剂，占 4 价流感疫苗批签发总量的 15%；金迪克和北京科兴分别共批签发 424 万剂和 366.5 万剂，分别占 4 价流感疫苗批签发总量的 12.6%和 10.9%。

3 价流感疫苗提供商中，赛诺菲和北京科兴是主力。2020 年，3 价流感疫苗提供商赛诺菲和北京科兴分别共批签发 892.1 万剂和 707.3 万剂，分别同比增长 55.5%和 67%，分别占 3 价流感疫苗批签发总量的 39.6%和 31.4%；华兰生物 3 价流感疫苗共批签发 252.9 万剂，同比下降 44.7%，占 3 价流感疫苗批签发总量的 11.2%；国光生物 3 价流感疫苗批签发 30.4 万剂，同比下降 24.5%，占 3 价流感疫苗批签发总量的 1.3%；大连雅立峰、上海所和中逸安科均首年获批签发 3 价流感疫苗，数量较少。

长春百克鼻喷流感疫苗首年获批签发。2020 年，长春百克鼻喷流感疫苗获得批签发 156.69 万剂，是目前市场上唯一获批上市的鼻喷流感疫苗。

图 9：近两年流感疫苗批签发数量（万支）

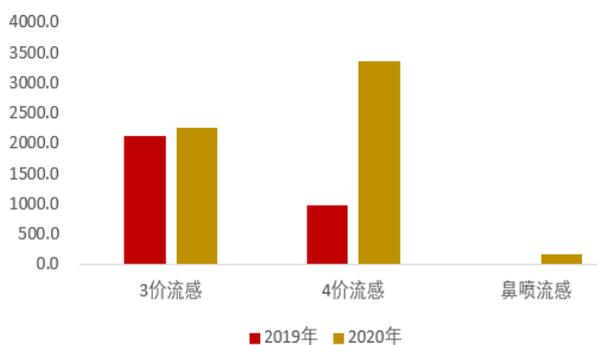
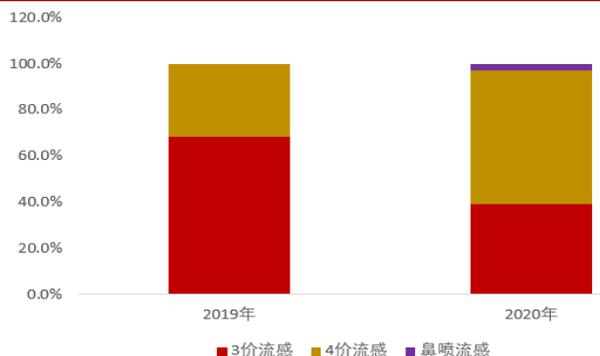


图 10：近两年流感疫苗批签发数量占比（%）



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

图 11：2020 年 4 价流感疫苗批签发数量占比（%）

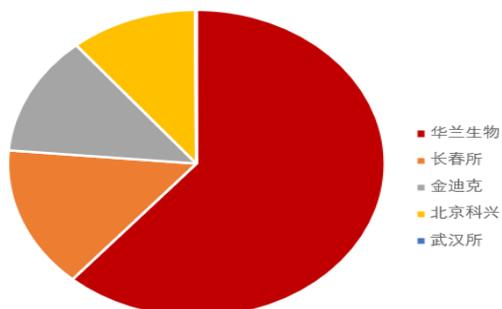
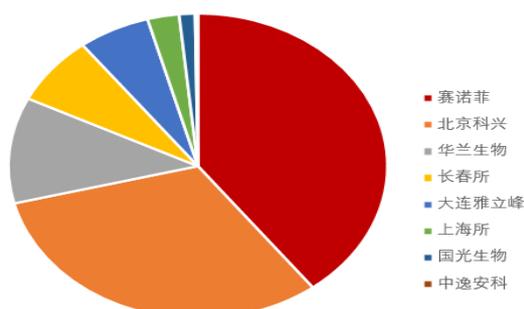


图 12：2020 年 3 价流感疫苗批签发数量占比（%）



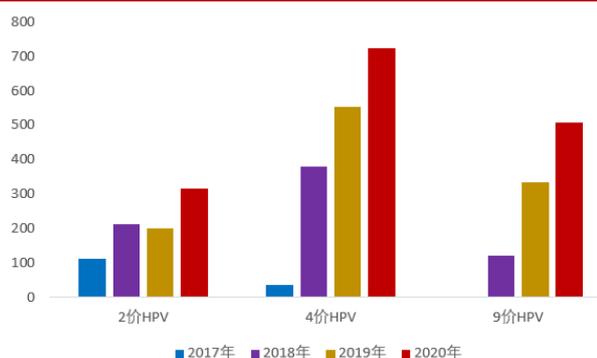
资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

2.3 HPV 疫苗

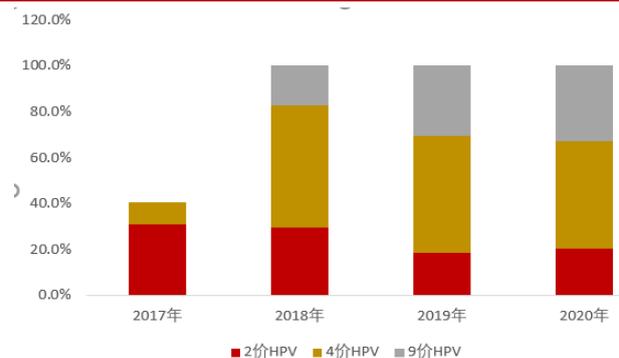
2020 年 HPV 疫苗批签发保持快增。2020 年，HPV 疫苗共批签发 1543.1 万剂，同比增长 41.9%。其中二价、四价和九价 HPV 疫苗分别批签发 314.6 万剂、722 万剂和 506.6 万剂，分别同比增长 56.7%、30.2%和 52.4%，分别占 2020 年 HPV 疫苗批签发总量的 20.4%、46.8%和 32.8%。首个国产二价 HPV 疫苗于 2020 年 4 月首获批签发，2020 年共获批签发 245.6 万剂，按照中标价格 329 元/剂，2020 年批签发金额约为 8 亿元；GSK 二价 HPV 疫苗 2020 年共获批签发 68.97 万剂，按照中标价 580 元/，2020 年批签发金额约为 4 亿元。

图 13: HPV 疫苗批签发数量 (万支)



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

图 14: HPV 疫苗批签发数量占比 (%)



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

HPV 疫苗仍供不应求。截至 2020 年底，HPV 疫苗累计批签发 3488.93 万剂，其中二价、四价和九价 HPV 疫苗分别累计批签发 837.28 万剂、1691.05 万剂和 960.6 万剂，渗透率分别约为 1.8%、4.1%和 9.2%。按照 1.5 亿的适龄人口，2020 年底 HPV 疫苗整体渗透率约为 7.5%，渗透率还较低。

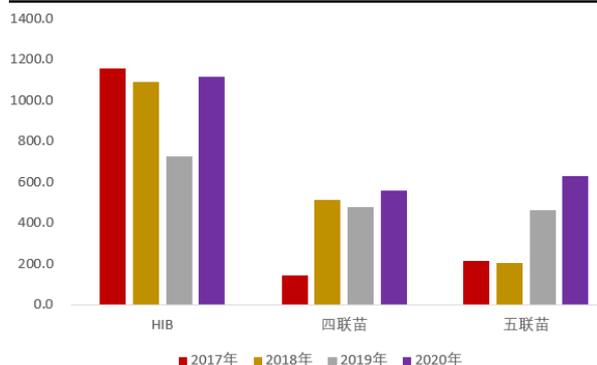
2.4 HIB 及联苗

单苗及联苗批签发实现快增。2020 年，Hib 疫苗批签发 1114.7 万剂，同比增长 53.6%，增速主要被智飞生物 Hib 疫苗批签发高增拉动，其 2020 年 Hib 疫苗批签发 369.77 万支，同比增长 764%；康泰生物、沃森生物和兰州所分别批签发 242.8 万剂、255.8 万剂和 235.8 万剂，分别同比增长 12.1%、9.2%和 56.5%。2020 年，四联苗（康泰生物）和五联苗（赛诺菲）分别批签发 556.3 万剂和 630.3 万剂，分别同比增长 16.6%和 37.2%。

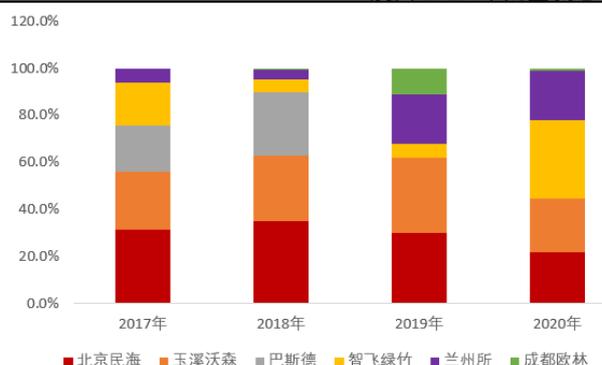
单苗占比不断下降，联苗占比不断上升。2020 年，Hib 单苗批签发占比由 2017 年的 76.5% 下降至 48.4%，四联苗批签发占比由 2017 年 9.4%上升至 24.2%；五联苗批签发占比由 2017 年 14%上升至 27.4%。

图 15: Hib 及联苗批签发数量 (万支)

图 16: Hib 疫苗批签发数量占比 (%)



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

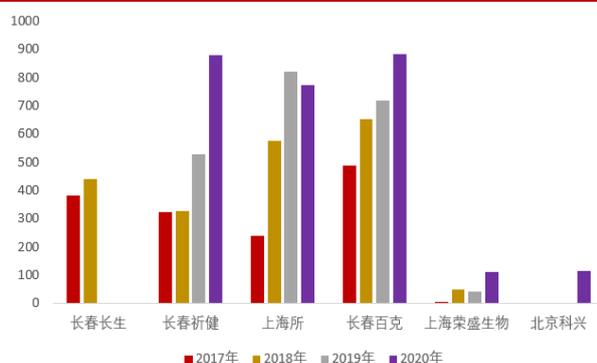


资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

2.5 水痘疫苗

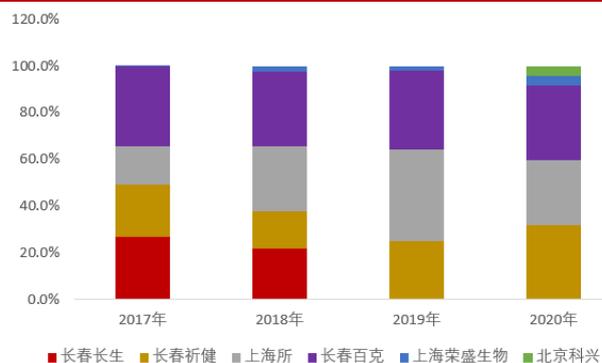
2020 年水痘疫苗批签发实现较快增长。2020 年，水痘疫苗批签发 2758.5 万剂，同比增长 31.2%。其中长春百克批签发 883 万剂，同比增长 23.3%，占比 32%；长春祈健批签发 877 万剂，同比增长 66.8%，占比 31.8%；上海所批签发 773.43 万剂，同比下滑 5.9%，占比 28%。

图 17：水痘疫苗批签发数量（万支）



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

图 18：Hib 疫苗批签发数量占比 (%)



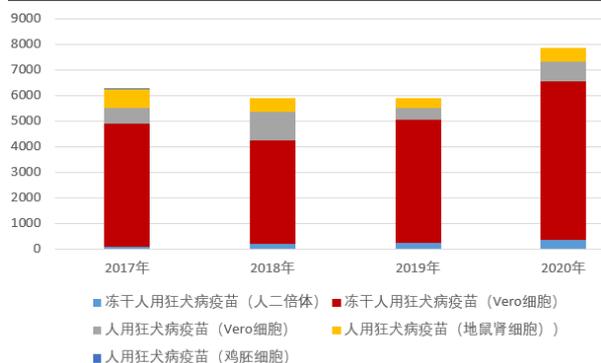
资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

2.6 狂犬病疫苗

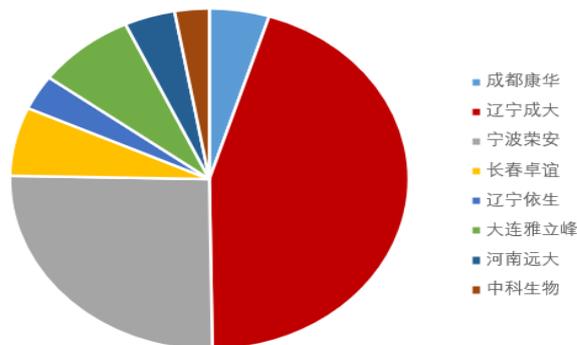
2020 年狂犬病疫苗批签发实现快增，Vero 细胞占比高。2020 年，狂犬病疫苗共批签发 7860.35 万剂，同比增长 34%；其中冻干人用狂犬病疫苗（人二倍体）、冻干人用狂犬病疫苗（Vero 细胞）、人用狂犬病疫苗（Vero 细胞）和人用狂犬病疫苗（地鼠肾细胞）分别批签发 370.36 万剂、6193.01 万剂、769.52 万剂和 527.46 万剂，分别同比增长 55.8%、28.5%、65%和 46.2%，占比分别为 4.7%、78.8%、9.8%和 6.7%。获批签发的公司中，辽宁成大获批最多，2020 共获批 3652.5 万剂，占比 46.5%。宁波荣安居第二，获批 1951.96 万剂，占比 33.2%。

图 19：狂犬病疫苗批签发数量（万支）

图 20：2020 年狂犬病疫苗批签发数量占比 (%)



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

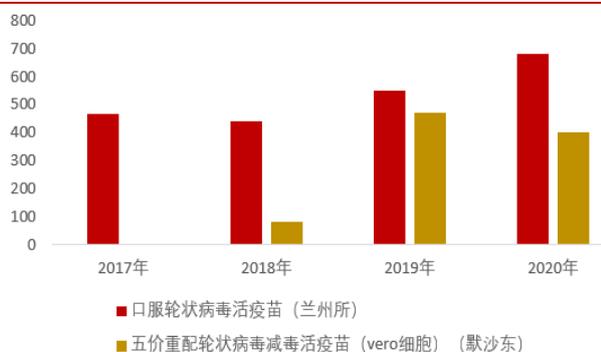


资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

2.7 轮状病毒疫苗

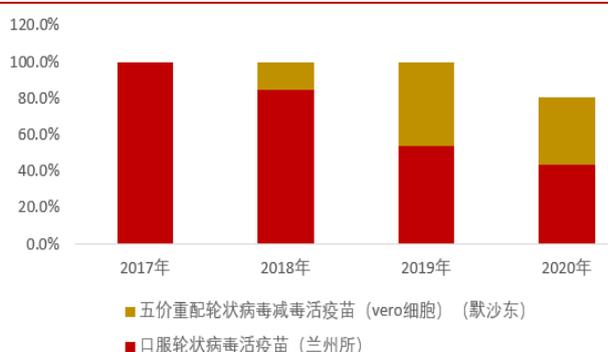
2020 年轮状病毒疫苗批签发实现个位数增长。2020 年，轮状病毒疫苗共批签发 1080.3 万剂，同比增长 5.8%。其中兰州所的口服轮状病毒活疫苗批签发 680.93 万剂，同比增长 23.6%，占比 43.5%；默沙东的五价重配轮状病毒减毒活疫苗 (vero 细胞) 批签发 399.33 万剂，同比下滑 15%，占比 37%。

图 21：轮状病毒疫苗批签发数量 (万支)



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

图 22：轮状病毒疫苗批签发数量占比 (%)



资料来源：中检院，wind 医药库，东莞证券研究所

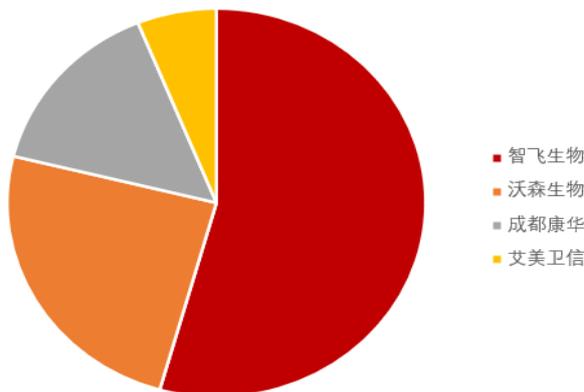
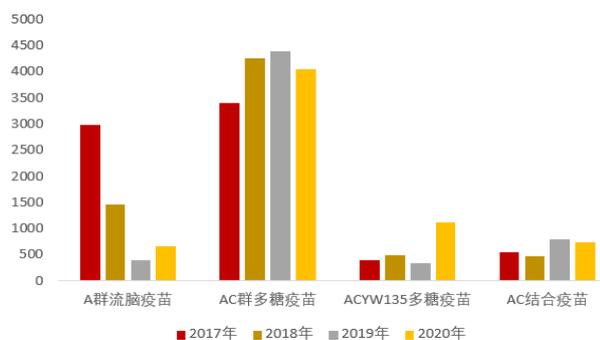
2.8 流脑疫苗

2020 年流脑疫苗批签发实现两位数增长。2020 年，流脑疫苗共批签发 6564.94 万剂，同比增长 10.8%。其中 A 群流脑疫苗、AC 群多糖疫苗、ACYW135 多糖疫苗和 AC 结合疫苗分别批签发 664.64 万剂、4042 万剂、1114.9 万剂和 743.44 万剂，分别同比增长 65.6%、-8%、230%、-6.1%。

ACYW135 多糖疫苗实现高增。AC 多糖疫苗主要由兰州所和沃森生物提供，2020 年分别批签发 2463.8 万剂和 1578.1 万剂，分别同比下滑 4.2%和 13.3%。ACYW135 多糖疫苗主要由智飞生物、沃森生物、成都康华提供，2020 年分别批签发 606.24 万剂、272.96 万剂、167.4 万剂，分别同比增长 703%、14.7%、1180%；艾美卫信首年获批上市，共批签发 68.3 万剂。

图 23：流脑疫苗批签发数量 (万支)

图 24：2020 年 ACYW135 多糖疫苗批签发数量占比 (%)



资料来源: 中检院, wind 医药库, 东莞证券研究所

资料来源: 中检院, wind 医药库, 东莞证券研究所

3. 重点公司 2020 年批签发情况

3.1 智飞生物

2020 年自主产品批签发实现高增。公司疫苗产品分为自主研发的产品和代理默沙东的产品，其中自主产品主要包括 ACYW135 多糖疫苗、AC 结合疫苗和 Hib 疫苗，代理产品主要包括 HPV4 价和 9 价疫苗、5 价轮状病毒疫苗、23 价肺炎疫苗、甲肝灭活疫苗。2020 年公司自主产品批签发实现高增，ACYW135 多糖疫苗、AC 结合疫苗和 Hib 疫苗分别批签发 606.24 万剂、440.41 万剂和 369.77 万剂，分别同比增长 703.2%、558.1%和 764.2%。

表 1: 智飞生物疫苗批签发情况

时间	自研产品			代理默沙东产品				
	ACYW135 多糖疫苗	AC 结合疫苗	Hib 疫苗	4 价 HPV 疫苗	9 价 HPV 疫苗	5 价轮状病毒疫苗	23 价肺炎疫苗	甲肝灭活疫苗
2017 年	139.5	121.81	212.28	34.8	0	0	70.98	24.9
2018 年	175.83	43.33	58.48	380.03	121.61	79.18	120.97	99.85
2019 年	75.48	66.92	42.79	554.37	332.42	469.83	144.89	49.79
2020 年	606.24	440.41	369.77	721.95	506.64	399.3	47.85	48.2

资料来源: 智飞生物公告, wind 医药库, 东莞证券研究所

代理产品 HPV 继续放量。代理默沙东的产品 HPV4 价和 9 价疫苗 2020 年分批签发 721.95 万剂和 506.64 万剂，分别同比增长 30.2%和 52.4%，虽增速同比有所下降，但仍处于放量期；5 价轮状病毒疫苗、23 价肺炎疫苗、甲肝灭活疫苗分别批签发 399.3 万剂、47.85 万剂、和 48.2 万剂，分别同比下降 15%、67%和 3.2%。

表 2: 智飞生物疫苗批签发占比 (%)

时间	自研产品			代理默沙东产品				
	ACYW135 多糖疫苗	AC 结合疫苗	Hib 疫苗	4 价 HPV 疫苗	9 价 HPV 疫苗	5 价轮状病毒疫苗	23 价肺炎疫苗	甲肝灭活疫苗
2017 年	35.3%	22.6%	18.4%	9.7%	0.0%	0	13.5%	5.5%
2018 年	35.4%	9.1%	5.4%	53.3%	17.1%	15.2%	17.2%	9.4%
2019 年	22.3%	8.5%	5.9%	51.0%	30.6%	46.0%	15.3%	4.4%

2020 年	54.4%	59.2%	33.2%	46.8%	32.8%	37.0%	2.8%	3.9%
--------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	------	------

资料来源：智飞生物公告，wind 医药库，东莞证券研究所

自研项目储备丰富。公司自研产品 EC 诊断试剂已于 2020 年 4 月获批上市。公司自主研发项目共计 28 项，有 16 个品种已进入临床阶段，其中母牛分枝杆菌疫苗（结核感染人群用）已申报生产，15 价肺炎球菌结合疫苗、23 价肺炎疫苗、三/四价流感疫苗、重组新型冠状病毒疫苗（CHO 细胞）、冻干人用狂犬病疫苗（MRC-5 细胞）已进入 III 期临床阶段。

3.2 康泰生物

2020 年批签发有所下降，主要受乙肝疫苗和麻风二联苗批签发大幅下降带动。公司目前有 5 种产品在售，包括四联苗、23 价肺炎球菌多糖疫苗、Hib 疫苗、乙肝疫苗、麻风二联苗。2020 年这 5 种疫苗分别批签发 556.3 万剂、408.46 万剂、242.84 万剂、201 万剂和 0 万剂，分别同比增长 16.6%、357.6%、12%、-90.6%和-100%。

表 3：康泰生物疫苗批签发情况

时间	四联苗	23 价肺炎疫苗	Hib 疫苗	乙肝疫苗	麻风二联苗
2017 年	142.63	0	365.02	4650.02	743.1
2018 年	515.14	0	380.62	3216.34	217.81
2019 年	477.29	89.26	216.62	2140.69	210.59
2020 年	556.33	408.46	242.84	201.03	0

资料来源：康泰生物公告，wind 医药库，东莞证券研究所

核心产品竞争格局较优。公司核心产品四联苗近几年批签发占比均为 100%。2020 年，公司 23 价肺炎疫苗批签发占比已由 2019 年 9.4% 上升至 23.5%；Hib 疫苗批签发占比 33.5%，近几年基本稳定在 30% 以上。2020 年，乙肝疫苗批签发占比受厂房搬迁而下降至 3.11%，目前已恢复生产，占比有望回升。

表 4：康泰生物疫苗批签发占比（%）

时间	四联苗	23 价肺炎疫苗	Hib 疫苗	乙肝疫苗	麻风二联苗
2017 年	100%	0	31.58%	58.19%	32.94%
2018 年	100%	0	34.96%	44.81%	25.92%
2019 年	100%	9.43%	29.86%	33.93%	14.80%
2020 年	100%	23.48%	33.47%	3.11%	0.00%

资料来源：康泰生物公告，wind 医药库，东莞证券研究所

研发管线有望逐步迎来收获期。公司拥有在研项目 30 余项，其中进入注册程序的在研项目 12 项。其中 13 价肺炎球菌结合疫苗、冻干 b 型流感嗜血杆菌结合疫苗和 ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗已申请药品注册批件；冻干人用狂犬病疫苗（人二倍体细胞）已获得临床试验总结报告，目前在按照新的《药品注册管理办法》准备申报注册批件。未来三年，冻干 b 型流感嗜血杆菌结合疫苗、13 价肺炎球菌结合疫苗、冻干人用狂犬病疫苗（人二倍体细胞）、冻干水痘减毒活疫苗、Sabin 株脊髓灰质炎灭活疫苗（Vero 细胞）等产品有望陆续上市。

4. 投资策略

目前热门大品种疫苗渗透率还较低，未来三年有望持续放量；新冠疫苗陆续获批上市，今年将进入首年放量期，疫苗赛道景气度较高。关注自主研发能力强，研发储备较为丰富的公司，如智飞生物、康泰生物、华兰生物等。

表 5：重点公司盈利预测及投资评级（2021/1/29）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E		
300122	智飞生物	157.98	1.48	2.09	2.92	106.7	75.6	54.1	推荐	维持
002007	华兰生物	45.99	0.70	0.91	1.06	65.7	50.5	43.4	推荐	维持
300601	康泰生物	147.90	0.84	1.13	1.94	176.1	130.9	76.2	谨慎推荐	维持

资料来源：Wind，东莞证券研究所

5. 风险提示

- (1) 行业安全生产风险。
- (2) 研发推进低于预期。
- (3) 行业政策风险。
- (4) 市场推广不达预期。
- (5) 竞争加剧等。

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺:

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 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证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn