

国开证券  
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

## 2月疫苗行业批签发数据点评

--医药行业点评报告

分析师：王雯

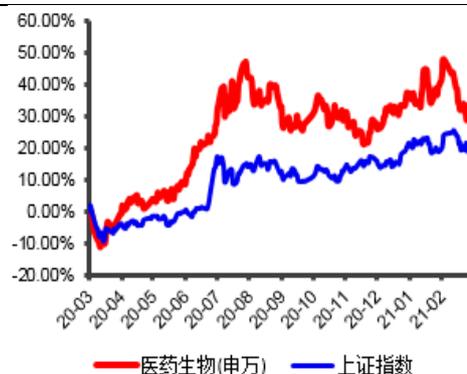
2021年3月8日

执业证书编号：S1380516110001

联系电话：010-88300898

邮箱：wangwen@gkzq.com.cn

### 医药生物与上证综指走势图



数据来源：wind，国开证券研究部

### 行业评级

中性

### 相关报告

1月血制品行业批签发数据点评——医药行业点评报告

2021年2月，我国疫苗新增批签发量约3078万支，同比下滑46%。但二类苗仍新增批签发1796万支，同比增长40.6%。2月整体批签发量的下降主要是一类苗批签发同比下降了70.9%。2021年前2月，我国疫苗共批签发约7482万支，同比下降13%。其中一类苗3586万支，同比下降45%，二类苗3897万支，同比提升91%。因此前2月，我国整体疫苗批签发量虽有所下降，但二类苗仍保持了较高的增长速度。

13价肺炎疫苗2月新增批签发190万瓶，同比增长300%。其中辉瑞141万瓶，沃森生物49.3万瓶。前2月13价肺炎共批签发361.6万瓶，其中沃森生物共批签发126.9万瓶，占比35%。

23价肺炎疫苗2月新增批签发约149万瓶，同比增长174%，其中沃森生物12.7万瓶，康泰生物63万瓶，分别同比增长-49%和174%。

HPV疫苗方面，2月2价、4价及9价HPV疫苗新增批签发分别为46.6万、24.4万和48.8万瓶，而去年2月仅4价HPV实现45万瓶批签发，因此2月HPV疫苗批签发量大幅增长。今年前2月2价、4价及9价HPV疫苗同比均有大幅增长，其中万泰生物HPV疫苗共实现批签发53.7万瓶，超过GSK的批签发量。

多联疫苗方面，康泰生物的四联苗2月新增批签发95.3万支，去年同期无批签发。五联苗新增批签发80万支，同比增长173%。前2月四联苗共实现批签发135万支，同比增长120%。五联苗共实现批签发80万支，同比增长34%。

轮状病毒疫苗方面，2月默沙东的五价轮状病毒疫苗没有批签发，前2月共实现批签发50.8万支，同比下降-57%。

水痘疫苗方面，2月水痘疫苗新增批签发244万支，同比增长172%，其中百克生物新增批签发91万支，同比增长85%。

整体看，2月份虽有春节放假因素影响，但二类疫苗的批签发量仍大幅增长，显示较高的行业景气度，我们仍建议关注以康泰生物、智飞生物为代表的行业龙头。

**风险提示：**疫情影响超预期；行业监管政策进一步收紧；医保政策压力；行业事件性负面冲击；上市公司业绩增长低于预期；国内外经济形势持续恶化风险；国内外市场整体系统性风险。

日前，中国食品药品检定研究院已陆续将 2021 年 2 月我国疫苗行业批签发数据披露完毕。

2021 年 2 月，我国疫苗新增批签发量约 3078 万支，同比下滑 46%，春节放假因素导致实际批签发工作日缩短对整体批签发量构成负面影响。但二类苗仍新增批签发 1796 万支，同比增长 40.6%。整体批签发量的下降主要是一类苗仅批签发 1282 万支左右，同比下降了 70.9%。整体看，2021 年前 2 月，我国疫苗共批签发约 7482 万支，同比下降 13%。其中一类苗 3586 万支，同比下降 45%，二类苗 3897 万支，同比提升 91%。因此前 2 月，我国整体疫苗批签发量虽有所下降，但二类苗仍保持了较高的增长速度。

从重点品种看，13 价肺炎疫苗 2 月新增批签发 190 万瓶，同比增长 300%。其中辉瑞 141 万瓶，沃森生物 49.3 万瓶。前 2 月 13 价肺炎共批签发 361.6 万瓶，其中沃森生物共批签发 126.9 万瓶，占比 35%。去年前 2 月由于疫情影响，仅 2 月辉瑞批签发 47.5 万支，因此今年前 2 月 13 价肺炎疫苗批签发大幅增长 661%。

23 价肺炎疫苗 2 月新增批签发约 149 万瓶，同比增长 174%，其中成都所批签发 72.9 万瓶，沃森生物 12.7 万瓶，康泰生物 63 万瓶，分别同比增长 148%、-49% 和 174%。前 2 月 23 价肺炎疫苗实现批签发 271 万，成都所批签发占比最大，约 146 万瓶，沃森生物和康泰生物各获批签发 62 万和 63 万瓶。

HPV 疫苗方面，2 价、4 价及 9 价 HPV 疫苗在 2 月新增批签发分别为 46.6 万、24.4 万和 48.8 万瓶，去年 2 月仅 4 价 HPV 有约 45 万瓶批签发，因此 2 月 HPV 疫苗新增批签发量大幅增长。其中 2 价 HPV 中万泰生物实现批签发 15 万瓶。前 2 月 2 价、4 价及 9 价 HPV 疫苗分别共实现批签发量 85 万瓶、120.5 万瓶和 48.8 万瓶，同比均有大幅增长，其中万泰生物前 2 月 2 价 HPV 疫苗共实现批签发 53.7 万瓶，大幅超过 GSK 的批签发量。

多联疫苗方面，康泰生物的四联苗 2 月新增批签发 95.3 万支，去年同期无批签发。五联苗新增批签发 80 万支，同比增长 173%。前 2 月四联苗共实现批签发 135 万支，同比增长 120%。五联苗共实现批签发 80 万支，同比增长 34%。智飞生物的三联苗仍未有批签发。

轮状病毒疫苗方面，2 月默沙东的五价轮状病毒疫苗没有批签发，前 2 月共实现批签发 50.8 万支，同比下降-57%。

狂犬疫苗方面，成大生物 2 月新增狂犬疫苗批签发 103.6 万支，康华生物的人二倍体狂免新增批签发 16.4 万支，分别同比下滑 66%和 10%。前 2 月成大生物和康华生物的狂犬疫苗分别实现批签发 433 万和 33.5 万支，分别同比增长-3%和-40%。

水痘疫苗方面，2 月水痘疫苗新增批签发 244 万支，同比增长 172%，其中百克生

物新增批签发 91 万支，同比增长 85%。前 2 月，百克生物实现水痘疫苗批签发 164 万支，同比增长 40%。

从重点公司来看，智飞生物前 2 月自产疫苗除 Hib 疫苗未实现批签发外，ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗和 AC 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗批签发量均同比增长 108%和 282%。另外代理的 9 价 HPV 和 4 价 HPV 前 2 月批签发量同比增长 18%和 7%。口服五价轮状疫苗批签发量有所下降，增速为-57%。整体批签发量平稳。

康泰生物去年 2 月五大疫苗品种均未有批签发，今年四联苗、23 价肺炎疫苗及乙肝疫苗均实现批签发，因此批签发量大幅增长。

沃森生物 2 个肺炎球菌疫苗放量增长，其中前 2 月 23 价肺炎疫苗批签发量同比增长 149%，13 价肺炎自去年上市以来放量速度明显。另外 ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗、AC 群脑膜炎球菌多糖疫苗及 Hib 疫苗前 2 月的批签发增速分别达到 251%、42%和 218%。

长春高新旗下百克生物的水痘疫苗前 2 月的批签发增速也达到了 40%。

整体看，2 月份虽有春节放假因素影响，但二类疫苗的批签发量仍大幅增长，显示较高的行业景气度，我们仍建议关注以康泰生物、智飞生物为代表的行业龙头。

表 1：相关重点个股估值情况（EPS 单位：元/股；PE 单位：倍；收盘价单位：元）

证券代码	证券简称	EPS	PE	EPS	PE	收盘价
		(2020E)	(2020E)	(2021E)	(2021E)	20210305
300122.SZ	智飞生物	2.06	85.92	2.86	61.83	177.00
300601.SZ	康泰生物	1.13	126.67	1.94	73.62	142.77

数据来源：wind、国开证券研究与发展部

注：上述公司盈利预测来源于 wind 一致预期。

**风险提示：**疫情影响超预期；行业监管政策进一步收紧；医保政策压力；行业事件性负面冲击；上市公司业绩增长低于预期；国内外经济形势持续恶化风险；国内外市场整体系统性风险。

**附表 1: 部分疫苗批签发情况 (单位: 支/瓶, 增速指同比增速)**

重点二类疫苗	品种	厂家	2020年2月	2021年2月	2021年1-2月	
肺炎球菌疫苗	13价肺炎球菌多糖结合疫苗	辉瑞	475023	1408422	2347186	
		沃森生物	0	493239	1268600	
		合计	475023	1901661	3615786	
		增速-辉瑞	-3%	196%	394%	
		增速-沃森	/	/	/	
		增速-合计	-3%	300%	661%	
	23价肺炎多糖疫苗	成都所	294120	729110	1463440	
		沃森生物	248360	126890	618690	
		默沙东	0	0	0	
		康泰生物	0	632209	632209	
		合计	542480	1488209	2714339	
		增速-成都所	/	148%	398%	
		增速-沃森生物	27%	-49%	149%	
		增速-合计	178%	174%	400%	
	HPV疫苗	2价HPV	GSK	0	313360	313360
			万泰生物	0	152255	537272
合计			0	465615	850632	
增速-GSK			/	/	/	
增速-万泰生物			/	/	/	
4价HPV		默沙东	454433	243998	1205490	
		9价HPV	默沙东	0	488032	488032
			增速-4价HPV	-37%	-46%	7%
增速-9价HPV	/	/	18%			
多联疫苗	AC-Hib三联苗	智飞生物	0	0	0	
	百白破-Hib四联苗	康泰生物	0	953202	1350282	
	百白破-脊灰-Hib五联苗	赛诺菲	292755	799801	799801	
	增速-智飞生物	/	/	/		
	增速-康泰生物	/	/	120%		
增速-赛诺菲	3%	173%	34%			
轮状病毒疫苗	口服轮状病毒活疫苗	兰州所	1066607	165289	499356	
	五价重配轮状病毒减毒活疫苗	默沙东	834827	0	507871	
		增速-兰州所	/	-85%	-53%	
		增速-默沙东	/	-100%	-57%	
EV71	肠道病毒71型灭活疫苗(Vero细胞)	武汉所	327215	0	0	
		北京科兴	0	1363392	2138614	
	肠道病毒71型灭活疫苗(人二倍体细胞)	中科院生物研究所	1176986	1224623	2397006	
	合计	1504201	2588015	4535620		
	增速-武汉所	/	-100%	-100%		
	增速-北京科兴	/	/	/		

		增速-中科院生物研究所	/	4%	104%
		增速-合计	/	72%	202%
狂犬疫苗	冻干人用狂犬病疫苗 (Vero 细胞)	成大生物	3021216	1035732	4333432
	冻干人用狂犬病疫苗 (人二倍体)	康华生物	181703	163967	334842
		增速-成大生物	-8%	-66%	-3%
		增速-康华生物	4%	-10%	-40%
水痘疫苗	水痘减毒活疫苗	百克生物	494211	912841	1636842
		增速-百克生物	123%	85%	40%

数据来源: 中检院, 国开证券研究与发展部

## 分析师简介承诺

王雯，CFA、CPA，天津大学学士，对外经济贸易大学硕士研究生，曾任渤海证券医药行业分析师，8年行业研究经验。

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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

## 国开证券投资评级标准

### ■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

## 免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和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。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。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“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层