

# 流感行情，还能走多远

## —H1N1流感疫情点评

行业评级：推荐

联系人 练乐尧

电话：(8610)85253576

Email: lianyueyao@mszq.com

2009年9月18日

行业研究/点评

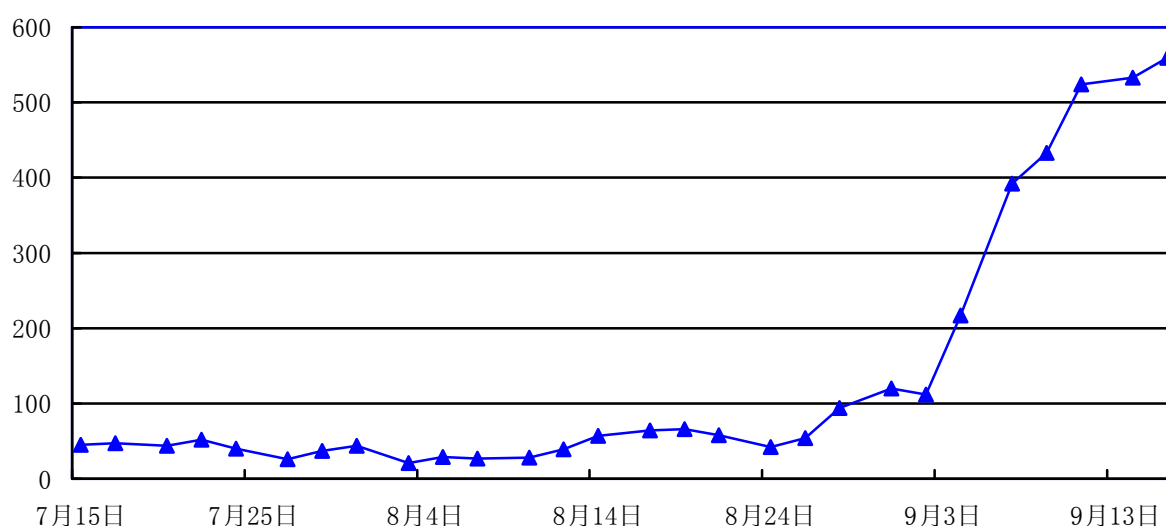
进入9月以来，国内H1N1流感病例数开始明显增多，并且不断出现聚集感染病例和重症病例。截止9月16日，国内感染H1N1病例数已突破万人大关，其中绝大多数为本土原发病例。国务院办公厅已于上周发布了《关于进一步做好甲型H1N1流感疫情防控工作的通知》，工信部、药监局等部门大力鼓励和支持企业研发生产疫苗产品，并正在积极进行H1N1流感疫苗的收储。

### 投资要点：

#### 1. 目前国内疫情处于流感大流行的第二波阶段

此次H1N1流感大流行始于今年4月，由于墨西哥以外地区感染病例病情普遍较轻，一度淡出人们的视野。但是进入9月以来，国内流感疫情明显加重，呈现出卷土重来之势（图-1）。国际方面，根据世卫组织9月4日发布的不完全统计，仅在8月份的最后一周，全球累计甲型H1N1流感患者就从20万例猛增到25万例，死亡者数量也从2185人增长到2837人，分别增长了25%和35%。

图-1 国内日均新增H1N1感染病例数



资料来源：卫生部网站 民生证券研究所

总结H1N1流感大流行的经过，我们认为目前国内的H1N1疫情明显处于大流行的第二波阶段（表-1）。具体将表现为以本土原发病例为主、发病人数大幅增加、聚集病例出现、从一线城市向二三线城市蔓延等。在流感大流行时期，第二波的危害程度和防控难度往往要明显大于第一波，因此我国的H1N1流感疫情正处在最严峻的时刻。

表-1 H1N1流感时间表

| 预警分级   | 时间          | 大流行发生概率 | WHO描述                                              |
|--------|-------------|---------|----------------------------------------------------|
| 1级     | —           | 不确定     | 没有报告在动物中流行的流感病毒导致人类感染                              |
| 2级     | —           | 不确定     | 已知家养或野生动物中流行的动物流感病毒导致了人类感染                         |
| 3级     | 4月25日—4月27日 | 不确定     | 病毒在人群中造成了零星病例或小规模传染,但并未造成足以维持社区层面暴发的人际传播。          |
| 4级     | 4月28日—4月29日 | 中→高     | 确认病毒的人际传播已能够导致“社区层面暴发”                             |
| 5级     | 4月30日—6月11日 | 高→确定    | 病毒的人际传播发生在一个世卫组织区域的至少两个国家中。                        |
| 6级     | 6月12日—8月下旬  | 进行中     | 世卫组织一不同区域至少其他一个国家发生了社区层面的暴发,宣布这一阶段将表明正在发生全球大流行。    |
| 高峰后阶段  |             | —       | 高峰后时期显示大流行活动势头减缓;然而,不能确定是否将发生新的一波流行,各国将需要为第二波作出准备。 |
| 第二波疫情  | 8月底—        | —       | <b>在监测到位的大多数国家大流行活动再次升级。</b>                       |
| 大流行后阶段 | —           | —       | 在监测到位的大多数国家,流感水平已恢复到季节性流感的水平。                      |

资料来源: 民生证券研究所

## 2. 预计甲流事件将延续到明年3月

我们预计国内的H1N1流感疫情将延续到明年3月,当然在这期间有引起恐慌的发病高峰,也会有渐被遗忘的疫情低谷,主要理由包括:

①目前正逐步进入秋冬季节,冷空气活动频繁,气温起伏波动大,是季节性流感和伤风感冒的高发期。此时不仅人体对感冒病毒抵抗力下降,而且季节性流感与甲型H1N1流感病毒发生基因重组的可能性也显著增加。

②从以往流感大流行的情况看,一次世界范围的大流行往往前后要持续1年甚至更长时间。

③我国发生流感大规模流行的社会、自然条件十分成熟。历史上的4次全球流感大流行有3次病原体来源于中国,因此中国华南是世界“流感中心”的假说在学术界较有影响,97年在香港发生的禽流感事件也佐证了这一点。从社会条件看,我国人口密度高、流动人口多、各地公共卫生条件差异大,有利于病原体的传播。

## 3. 疫苗概念股将受业绩估值双轮驱动

面对H1N1流感的巨大威胁,政府宁可做好最坏的准备,也不敢掉以轻心;宁可未雨绸缪,也不宜临渴掘井。因此有业内人士估计国家可能会把流感疫苗的收储量提高到6500万剂甚至1.3亿剂,这并不是空穴来风。流感疫苗生产企业无疑是主要的受益者,包括获批生产甲流疫苗的企业和生产季节性流感疫苗的企业。受甲流大流行影响,我们预计今冬季节性流感疫苗的销量也将明显增长。特别是随着感染H1N1人群基数的扩大,重症甚至死亡病例必然会有有一定的数量出现,可能进一步刺激公众对流感疫苗的需求。

已有多篇报告预计了相关上市公司可能获得的收益，这里我们不做赘述，我们在《业绩良好，补涨有望－医药行业2009年中期投资策略》中就提出：“今年上半年医药股值得回味的事件在于各类疫情的影响下，疫苗、诊断试剂、抗病毒药物个股逐步在市场中崛起。一方面由于复杂的生物学、社会学因素，我国传染病防治形势日趋严峻；另一方面随着公共卫生监测体系的不断完善，各类新旧传染病疫情对社会、经济的影响正在放大。这些因素都促进了疫情相关个股的市场人气，有着类似情节的还有动物疫苗与兽用药物个股”。

因此我们认为流感相关概念股是一个长期的题材，因为公共卫生事件的发生不会就此销声匿迹，而只会层出不穷。建议投资者关注基本面有良好支撑的个股，如天坛生物、华兰生物、达安基因等，这里的基本面既包括近期的业绩，也包括了公司的成长性。

表-2 部分H1N1相关概念股指标

| 证券简称 | 市盈率(TTM) | 预测 PEG 值<br>[2009 年度] | 销售净利率<br>[09 年中报]% | 经营活动现金流净额<br>/ 营业收入(TTM)% | 净利润同比增长率-扣除<br>非经常损益[09 年中报]% |
|------|----------|-----------------------|--------------------|---------------------------|-------------------------------|
| 华兰生物 | 105.8    | 1.0                   | 36.9               | 22.5                      | 1.5                           |
| 科华生物 | 43.2     | 1.5                   | 35.9               | 34.2                      | 21.9                          |
| 达安基因 | 96.2     | 2.0                   | 14.3               | 15.2                      | 14.3                          |
| 天坛生物 | 92.6     | 1.1                   | 29.0               | 40.4                      | 59.1                          |

资料来源：Wind资讯 民生证券研究所

## 民生证券评级标准

### 公司评级标准

**强烈推荐：**我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

**推荐：**我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

**中性：**我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

**回避：**我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

### 行业评级标准

**推荐：**我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

**中性：**我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

**回避：**我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归民生证券有限责任公司所有。未获得民生证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“民生证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。