

医药生物

李昱

010-66276861

liyu@cjis.cn

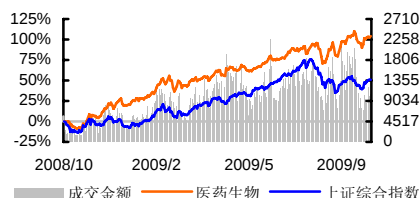
评级调整: 首次

行业基本资料

上市公司家数	130
总市值(亿元)	6534
占A股比例(%)	1.76%
平均市盈率(倍)	86.95

行业表现

(%)	1M	3M	6M
医药生物	0.65	9.20	26.16
上证综合指数	-0.77	-6.51	17.46



相关报告

《华兰生物-甲型流感或进入爆发期 将提升公司业绩》2009-9-2

《甲流加速爆发 工信部下达疫苗订单》2009-9-7

医药生物行业

看好

甲流扩散加剧 继续看好疫苗生产企业

近期,甲型H1N1流感第二波疫情继续深入,国家财政与地方财政全力投入甲流的防治工作。疫苗是最有效的预防措施,我们仍然看好甲流疫苗生产企业华兰生物和天坛生物,同时可适当关注诊断试剂生产企业科华生物和达菲中间体生产企业海正药业。

投资要点:

- 近期,甲型H1N1流感在世界各国继续传播,据WHO统计,截止9月27日,有记录的甲流总感染病例超过32万,因甲流死亡的人数超过4108人。在地区分布方面,逐渐步入秋冬季节的北温带地区甲流传播明显加速,之前甲流疫情严重的南美地区则趋势有所减退。
- 国内,9月以来甲流传播的速度明显加快,日新增病例于9月底达到700人,国庆期间卫生部统计的日新增病例下降至300余例,但目前随着气温下降,日新增病例已迅速突破800人,并开始出现死亡病例,截至10月16日,我国有统计的甲流患者达26348人,其中重症23人,死亡病例2例。国家疾控中心也称甲流第二波实际已经爆发。我们认为,流感将会持续加剧,并于12月至1月达到峰值,死亡病例也会陆续出现。
- 国家对甲流疫情极为重视,各级财政将全力投入甲流的防治工作。其中,中央财政目前已拨付10.85亿元用于疫苗及抗病毒药品的储备。各级地方财政也投入资金进行配合防治工作,截至目前,北京市共已投入8亿余元进行甲流防控。我们认为,未来随着流感疫情加剧,政府资金投入还会继续加大。
- 在甲流的防控中,疫苗是最为有效的手段,世卫组织建议甲流疫苗覆盖所有人群,甲流疫苗的安全程度与普通流感疫苗相当。工信部在9月初对华兰生物、科兴生物、天坛生物下达400万、330万、150万剂甲流疫苗收储通知之后,又于近日分别对科兴和华兰下达300万剂补充收储的通知,我们认为后续收储将成为常态,具备生产资质企业所生成的甲流疫苗有望全部被国家收储。华兰生物预计至年底生产4000万剂甲流疫苗,我们暂时维持华兰生物今年实现甲流疫苗收入2500万剂的预测,假设10年实现甲流疫苗收入2500万剂,则09、10年eps分别为1.27、1.46元。而天坛生物及其母公司旗下上生所预计能生产1400万剂甲流疫苗。在流感疫情加剧时,核酸检测试剂将作为确诊重要工具,目前上市公司达安基因甲流试剂盒已获批文,科华生物的产品注册也已受理,预计很快拿到生产批文。科华生物仪器业务增长迅速,估值水平不高,仍有投资机会。抗病毒药物达菲中间体生产厂家海正药业也将从甲流爆发中受益。
- 我们维持之前对甲型流感进入爆发阶段的判断和对华兰生物“强烈推荐”,天坛生物、科华生物、海正药业“推荐”的投资评级。

风险提示: 国家收储计划尚未完全确定,流感疫苗生产或出现问题。

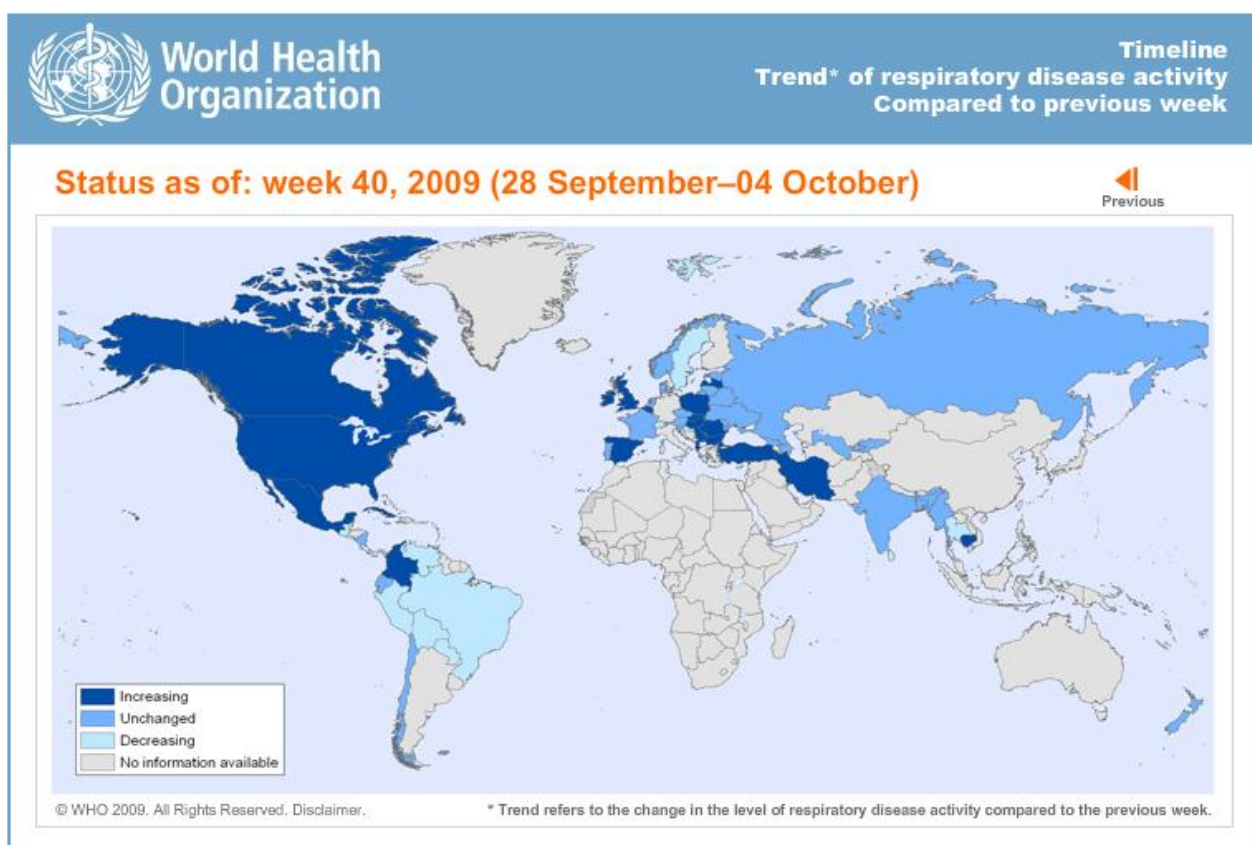
股票代码	股票名称	08EPS	09EPS	10EPS	11EPS	08PE	09PE	10PE	11PE	投资评级
002007	华兰生物	0.52	1.27	1.46	1.14	97.60	39.99	34.81	44.69	强烈推荐
600161	天坛生物	0.27	0.34	0.35	0.37	94.37	75.37	74.04	69.16	推荐
002022	科华生物	0.40	0.50	0.61	0.73	44.71	36.40	29.70	24.75	推荐
600267	海正药业	0.43	0.60	0.82	1.08	44.39	32.00	23.56	17.95	推荐

表 1: 全球甲型 H1N1 流感确诊病例与死亡分布情况

Region	Cumulative total as of 23 Aug 2009	
	8352	42
WHO Regional Office for Africa (AFRO)	137147	3020
WHO Regional Office for the Americas (AMRO)	12008	74
WHO Regional Office for the Eastern Mediterranean (EMRO)	Over 56000	At least 176
WHO Regional Office for Europe (EURO)	33594	413
WHO Regional Office for South-East Asia (SEARO)	96197	383
WHO Regional Office for the Western Pacific (WPRO)	34026	64

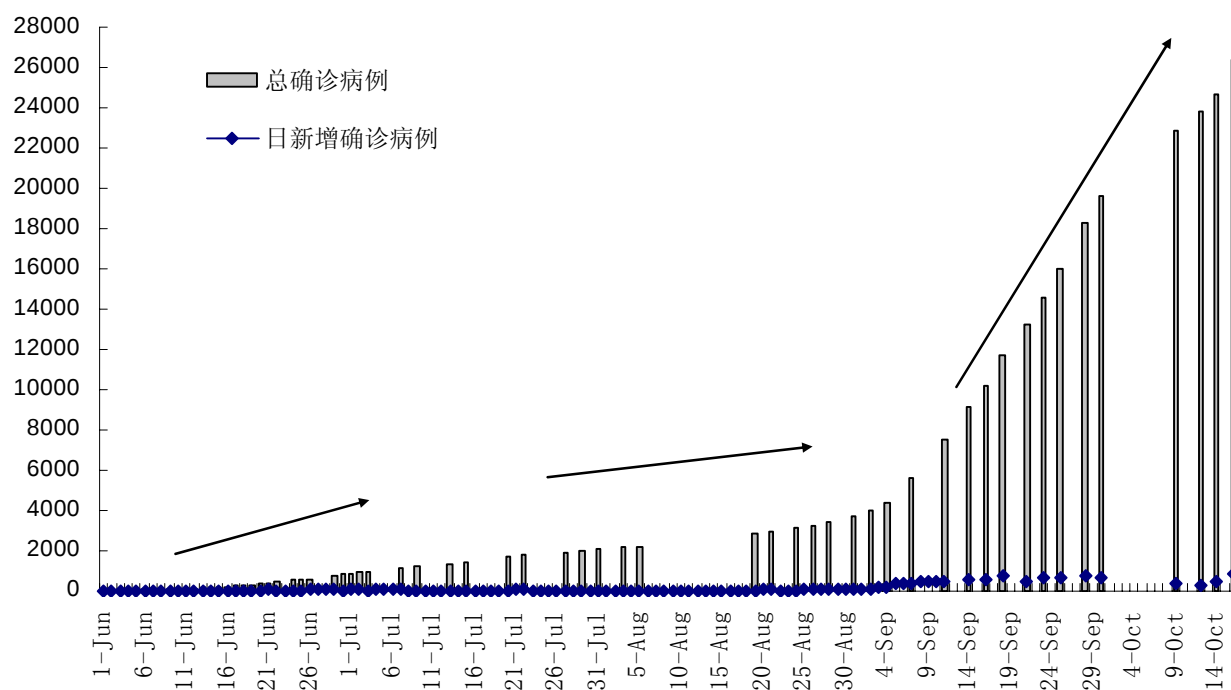
资料来源: WHO

图 1: 全球甲型流感传播趋势分布图 (截止 10 月 4 日)



资料来源: WHO、中投证券研究所

图 2：中国内地甲型流感确诊病例数量趋势图（截止 10 月 16 日）



资料来源：卫生部、中投证券研究所 日新增病例按公布时间间隔平均处理

表 2：华兰生物 09 年 eps 对实现甲流疫苗收储收入敏感性分析

09 年 EPS		甲流疫苗收储量（万人份）						
		1000	1500	2000	2500	3000	3500	4000
产品净 利润率	50%	0.93	1.02	1.12	1.22	1.32	1.42	1.51
	55%	0.95	1.05	1.16	1.27	1.38	1.48	1.59
	60%	0.97	1.08	1.20	1.32	1.44	1.55	1.67
	65%	0.98	1.11	1.24	1.37	1.49	1.62	1.75
	70%	1.00	1.14	1.28	1.42	1.55	1.69	1.83
	75%	1.02	1.17	1.32	1.46	1.61	1.76	1.91
	80%	1.04	1.20	1.36	1.51	1.67	1.83	1.98

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李昱, 中投证券研究所医药行业分析师, 理学硕士。2008 年度卖方分析师水晶球奖"医药行业第二名, 2008 年新财富最佳分析师医药行业第 3 名。

主要研究覆盖生物医药、传统中药、医疗器械: 云南白药、三九医药、康美药业、通化东宝、天坛生物、科华生物、达安基因等。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434