

医药行业



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

甲流死亡病例统计方法改变，导致死亡病例突增

——2009.11.09

事件：

卫生部办公厅于11月7日公布新的甲流死亡病例报告方法。新方法要求，凡实验室监测阳性者，临床诊断和确诊者，在一个连续的治疗过程中死亡的，不论有无基础性疾病，均纳入甲流死亡病例报告范围。全国甲流死亡病例也由11月4日的8例，突增到11月6日的16例。

分析与点评：

1、近期南半球疫情趋缓，北半球疫情加剧

甲型 H1N1 型流感今年4月首先爆发于墨西哥，由于当时人们对病毒的未知和感染人数的大幅增加，造成了当地一段时间的恐慌。流感病毒伴随着现代化的交通工具迅速的在世界范围传播蔓延。

在南半球，甲流疫情于八月达到峰值，并随着气温转暖、湿度降低，疫情迅速的减缓。

在人口更为密集的北半球，随着秋季的到来，甲流疫情开始主要以聚集性爆发的方式侵袭。2009年10月23日美国总统奥巴马签署公告，宣布美国进入甲流全国紧急状态；截至10月31日，日本甲流感染人数突破一百万；韩国政府于11月3日，将甲型 H1N1 流感警报级别从现行的橙色“警戒”级别上调至最高的红色“严重”级别。

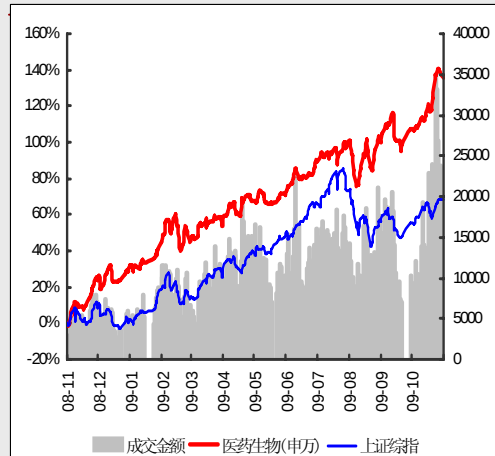
截至11月6日，世界卫生组织统计，全球出现甲流疫情的国家已达199个，累计报告甲流确诊病例接近六十万，死亡病例至少已达6071人（由于部分国家并未实行病例报告制度，故世界卫生组织估计甲流感染人数远超此数目）。北美地区的疫情形势仍最为严峻，甲型 H1N1 流感死亡病例人数占全球死亡病例总数的四分之三。北欧、东欧以及亚洲的中国、日本、蒙古、阿富汗等国的甲流病例也快速上升。

行业评级

强于大势（维持）

静态 PE（倍）：48
动态 PE（倍）：34

行业表现（52周）



(%)	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	18.89	41.23	150.19
相对表现	5.09	20.71	69.28

重点公司投资评价及盈利预测

公司	评级	EPS		
		08E	09E	10E
恒瑞医药	推荐	0.81	1.10	1.60
科华生物	推荐	0.53	0.54	0.75
天士力	推荐	0.52	0.68	0.88
康美药业	推荐	0.39	0.31	0.49

田 垒

行业研究员

电 话：

021-32229888*3507

邮 箱：

tianlei@ajzq.com

相关报告

《科华生物--“小”行业中的王者，介入时点渐近》
2009.08.10

2、中国大陆地区改变甲流死亡病例统计方法，导致死亡病例激增

进入十月以来，我国大陆地区日均确诊甲流病例突破 1000 例。截至 11 月 6 日，我国大陆地区甲流确诊病例为 54927 例，其中已治愈 41605 例。随着确诊病例的不断增加，重症病例的数量也大幅增加，并陆续出现死亡病例。截至 11 月 6 日，甲流重症病例 176 例，其中 52 例已治愈，死亡病例 16 例。由于卫生部于 11 月 7 日改变了甲流死亡病例的统计方法，扩大纳入死亡病例报告范围，导致 11 月 4 日至 11 月 6 日之间，死亡病例数增长 2 倍。我们预计死亡病例还将进一步增多。

图 1：甲流感染人数

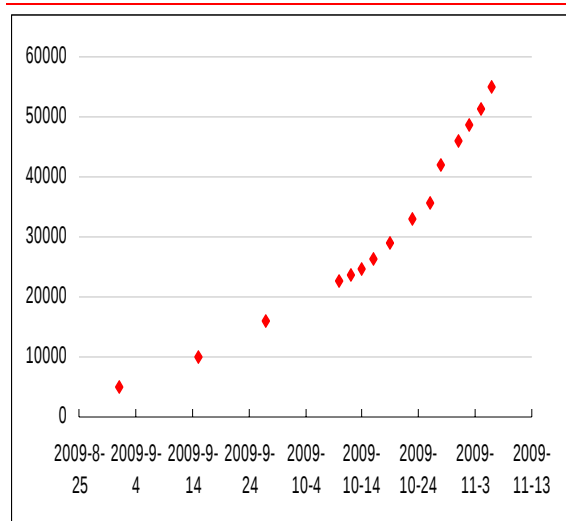
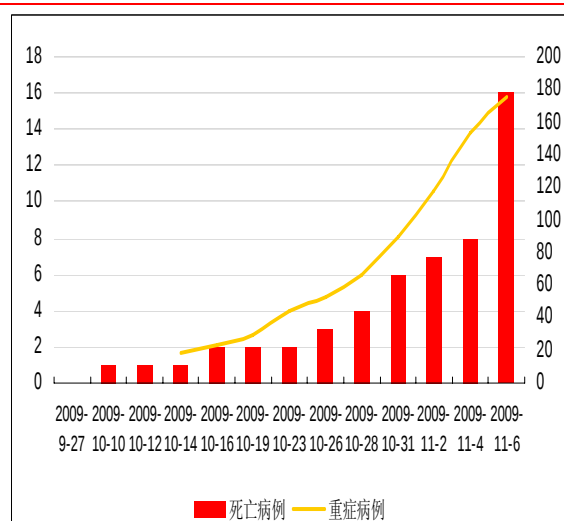


图 2：甲流重症和死亡人数



数据来源（卫生部、爱建证券）

我国高度重视疫情的防控，并积极研制和储备甲流疫苗和药品，目前已在全国范围内开始向高危人群免费接种疫苗。截至 11 月 6 日，国家食品药品监督管理局已受理 8 家疫苗生产企业的 331 批次 6000 万人份甲型 H1N1 流感疫苗批签发，累计完成批签发 233 批次 3912 万人份，累计完成接种 627 万余人。

表 1：甲流疫苗企业研制和获得国家订单情况

生产企业	疫苗研制进度	已获国家订单数量	预计将获订单数量
北京科兴	已获生产批文	1149 万剂	1600 万剂
华兰生物（002007）	已获生产批文	1821 万剂	3000 万剂
天坛生物（600161）	已获生产批文	452 万剂	600 万剂
江苏延申	已获生产批文	147 万剂	——
浙江天元	已获生产批文	263 万剂	——
大连雅立峰	申报生产批文	——	——
长春长生生物	已获生产批文	——	——
上海生物制品研究所	已获生产批文	98 万剂	600 万剂
长春生物制品研究所	已获生产批文	——	——
兰州生物制品研究所	申报生产批文	——	——

数据来源（公司公告、爱建证券）

3、我们对甲流疫情的判断

尽管目前我国已有 6 百万高危人群接种了甲流疫苗，但甲流易感人群基数大，整体医疗条件有限。在气温逐渐降低，病毒活力逐步增强的背景下，我们预计甲流重症患者和死亡病例将进一步增加，疫情将进一步加剧，且至少持续到 2010 年 3 月左右。

我们预计在未来 6 个月内，还将可能出现三个事件，驱动抗甲流医药股走出上扬行情：

- (1) 重症和死亡病例在某段时期大幅增加：随着冬季的到来，气候条件更加适合甲流病毒的滋生和传播，且流行性感冒即将进入高发期，在以上因素的共同作用下，今年冬季或明年春初重症和死亡病例在某段时期大幅增加将会是大概率事件。
- (2) 我国宣布进入甲流全国紧急状态：如果疫情全面爆发，不排除政府会像美国等国家一样，宣布全国进入甲流紧急状态，以便更好的控制疫情。我们预计此事件发生概率 50%。
- (3) 甲流病毒发生变异，产生致死率更高的新型流感病毒：目前甲型流感致死率为 0.5% 左右，和季节性流感相当，目前不断有其他物种感染甲流病毒，而甲流病毒在这些物种上产生变异的可能性远高于人类。我们预计甲流病毒发生致死率更高的变异的概率在 10% 左右。

4、投资建议

我们认为甲流疫情在我国尚未出现任何减缓迹象，且目前处于加速爆发期。从估值和甲流疫情受益程度两个角度考虑，建议投资者在未来 6 个月内可以继续关注以下几类抗甲流相关个股：

- (1) 甲流疫苗生产企业：华兰生物（002007）、天坛生物（600161）。
- (2) 甲流诊断试剂生产企业：科华生物（002022）、复星医药（600196）。
- (3) 防治甲流药物生产企业：上海医药（600849）、海正药业（600267）、康美药业（600518）、同仁堂（600085）。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。