

生物制品 II

边境地区重大动物疫情防控将加大动物疫苗需求

事 项

2 月 14 日，农业部召开部分省份防堵境外口蹄疫、禽流感等重大动物疫情座谈会，会议分析认为我国韩国、日本、朝鲜等周边国家先后发生口蹄疫、禽流感疫情，对我边境地区构成严重威胁。农业部将通过建立边境免疫保护带等六项有效措施，努力把境外疫情传入风险降到了最低。

主要观点

一、周边国家口蹄疫、禽流感疫情严重，加上空气干燥疫情极易传播，我国边境区域安全受到威胁。口蹄疫是口蹄疫病毒所致急性、热性、高度接触性传染病，在牛、羊、猪等偶蹄动物间传播，易通过空气传播，春季最为流行，具有流行快、传播广、发病急、危害大等流行病学特点，偶尔感染人。高致病性禽流感在禽类中传播快、病死率高，危害大，多在冬季暴发疫情。

目前我国周边国家韩国口蹄疫疫情已经传染至全国各地；朝鲜的口蹄疫疫情蔓延，疫情严重，由于口蹄疫病毒是通过空气传播，今年我国普遍气候干燥，疫情极易通过空气或者候鸟迁徙等传播，威胁我国与朝鲜临近的东三省吉林、黑龙江、辽宁，甚至山东区域。由于朝鲜疫情失控，我们认为短期消除疫情的可能不大，边境区域的威胁有可能短期难以消除。

二、受威胁区域加大防疫力度，口蹄疫疫苗全年增量有望超过 15%。据了解，我国大部分省份在发现疫情后，除扑杀外会对受威胁的区域加大剂量甚至加倍剂量注射以加强免疫，导致疫苗的采购量加大。此次农业部发布六项重要措施控制朝鲜疫情的传入，将沿边境线建立纵深 30 公里以上的免疫保护带，涉及的省份的较多，而且春季是疫情爆发的季节，我们认为这几个省份为避免疫情的传入，极有可能采取加大剂量加强免疫，疫苗需求量加倍。据统计山东、黑龙江、吉林、辽宁 2009 年生猪存栏量占到全国的 14.3%，牛羊养殖量占全国 15.9%，如果他们疫苗需求量加倍，口蹄疫疫苗全年增量有望达到 15%。

此外具有潜在威胁的省份，如具有进口国外牲畜的港口城市为避免输入性疫情，会加大春防防疫力度；而且目前猪粮比超过 6.5，养一头猪大约可以赚超过 200 元，能调动养殖热情，加大出栏和补栏量，疫苗需求加大；综合以上因素，我们认为今年我国口蹄疫、禽流感的招标量有望大幅上涨。

证券分析师：廖万国
执业编号：S0360210100002

联系人：胡朝凤
Tel: 010-59370816
Email: huchaofeng@hczq.com

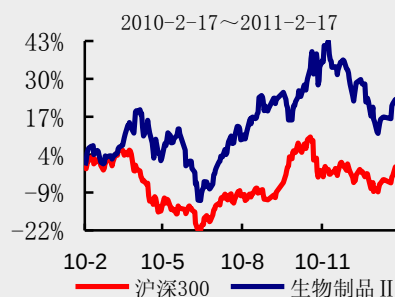
行业评级

行业评级：	推荐
评级变动：	维持

推荐公司及评级

公司名称及代码	评级
天康生物	强烈推荐
中牧股份	强烈推荐

行业表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

三、疫苗优势企业中牧股份、天康生物有望受益。

➤ **口蹄疫产品：**目前国内口蹄疫只有五家企业生产，由于上海申连生产受限，兰研所只生产猪A型口蹄疫且产能较小，所以国家极有可能从中牧股份、天康生物、金宇集团紧急调拨。

我们认为由于口蹄疫合成肽疫苗具有免疫效力高、免疫持续期长等优点，且不使用毒株等替代活疫苗的多种优势，而且该产品经过一年的使用，已经得到市场的认同，此次国家委屈的更好的免疫效果，有可能大规模招标合成肽疫苗。

其中中牧股份是行业的龙头企业，疫苗中的国家队，口蹄疫产品市场占有率最高达到35%左右，产能较大；天康生物是春防中能够生产口蹄疫合成肽疫苗的唯一的企业，具有5亿毫升的新建成肽车间，参与紧急调拨的概率较大，而且公司牛羊合成肽产品具有一定的市场优势；金宇集团新上的口蹄疫悬浮项目后销售逐渐好转，也有可能成为受益者。

➤ **高致病性禽流感产品：**由于这几个省份有自己的禽流感生产企业：哈尔滨维科（黑龙江）、辽宁益康（辽宁省）、齐鲁动物保健品厂（山东省），我们认为各省会优先考虑省内企业，但是由于这三家公司的规模不是很大，而且动物疫苗招标每个产品都会招标三家企业，这样即使省内企业占据大多数，也需要从其他疫苗的优势企业中招标，中牧股份和青岛易邦（升华拜克）的禽流感共占据 50%的市场，有望成为最大的受益者，天康生物的吉林曙光有望今年上半年通过 GMP 论证，下半年参与招标，或许能够赶上末班车。

四、投资建议：强烈推荐天康生物、中牧股份

中牧股份：估值低，增长稳健。公司为动物疫苗的龙头企业，动物疫苗产品丰富，研发能力强，不断推出新产品抢占市场先机。且公司发展稳健，2006-2009年净利润复合增长率达到20.4%。未来集团的“双百”计划，为公司的发展注入新活力。不考虑狂犬疫苗和金达威上市投资收益，维持预测2010~2012 年EPS 分别为0.82/1.06/1.19 元，对应PE为28X/21X/18X，估值不高，且未来公司狂犬疫苗获批生产和厦门金达威单独上市为公司业绩锦上添花，公司业绩或有超预期的可能，维持“强烈推荐”评级。

天康生物：行业新锐，增长迅速。公司疫苗增长较快，研发能力增强新产品不断，且产品质量得到市场认同，形成了良好的品牌效应，销售渐显实力；饲料、植物蛋白恢复式上涨；且公司正在筹划新的更为长期的激励计划，未来释放业绩动力加大，维持预测 2010/2011/2012 年EPS 0.49/0.86/1.22元，维持“强烈推荐”评级。

图表一：周边国家疫情情况统计：

周边国家	疫情情况（截止 2011 年 2 月 16 日）
韩国	疫情已传染至全国各地，全国已被迫宰杀了国内约 12%的猪及大量的牛，此次疫情已导致价值超过 10 亿美元的家畜死亡。去年 12 月 31 日新一轮禽流感疫情暴发，韩国国内大约 250 处农场受影响，大约 545 万只家禽遭宰杀。
朝鲜	疫情已蔓延到 8 个市、道，8 个市、道的合作农场、奶牛牧场、养猪场等已有 1 万多头耕牛、奶牛和猪被感染，数千头家畜病死朝鲜向联合国粮农组织(FAO)正式通报出现口蹄疫疫情，并要求粮农组织提供紧急救护。
日本	最近，日本国内禽流感疫情持续蔓延。截至目前，已在鹿儿岛县、爱知县等 7 个县的 18 家养鸡场发现禽流感疫情。

数据来源：华创证券研究所

图表二：口蹄疫、禽流感生产企业列表：

产品	生产企业
口蹄疫疫苗	新疆天康畜牧生物技术有限公司（天康生物）、 中牧股份实业有限公司（中牧股份）、 金宇保灵生物有限公司（金宇集团） 兰州兽药研究所、 申连生物医药（上海）有限公司
高致病性禽流感疫苗	乾元浩生物股份有限公司郑州生药厂（中牧股份）、 青岛易邦生物工程有限公司（升华拜克）、 南京梅里亚动物保健有限公司（中牧股份）、 成都精华生物制品有限公司（天邦股份）、 肇庆大华农生物药品有限公司（大华农）、 哈尔滨维科生物技术开发公司、 广东永顺生物制药有限公司、 辽宁益康生物药品厂、齐鲁动物保健品厂 吉林曙光生物（天康生物）（2011 年有望获得 GMP 论证）

数据来源：华创证券研究所，加粗部分为上市公司。

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司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,并不构成对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预期收入可能会波动。

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,未经本公司事先书面许可,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“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

利益冲突披露事项

华创证券研究所

地址:北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层

邮编: 100036

传真: 010-59370801