

医药生物行业事件点评

四价流感疫苗获批生产，预防流感疫情并拉动相关公司业绩增长 增持（维持）

2018年06月11日

证券分析师 全铭

执业证号：S0600517010002

021-60199793

quanm@dwzq.com.cn

证券分析师 焦德智

执业证号：S0600516120001

021-60199793

jiaodzh@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**2018年6月8日，国家药品监督管理局分别批准了华兰生物疫苗有限公司及长春长生生物科技股份有限公司四价流感病毒裂解疫苗的生产注册申请。
- **2017年底-2018年初流感疫情爆发，四价流感疫苗有望快速上市：**从中国国家流感中心给出的检测数据可以看到，2017年6月至2018年3月，我国流感患病人数超过2100人，流感的防护势在必行。国家此次获批的两个四价流感病毒裂解疫苗包含甲型H1N1、甲型H3N2、乙型Yamagata系(By)、乙型Victoria系(Bv)四种流感病毒抗原成分，比在售的三价疫苗多出乙型Yamagata系(By)的病毒抗原。2017-2018年流感病毒流行，全球范围内流行的病毒主要为A型H3N2和B型流感，A型中H3N2占比约70%，B型Yamagata系占比约85%。我们认为，考虑生产周期等因素，四价流感疫苗有望在6-7月实现上市销售，与接种流感疫苗的高峰期相重叠，有效预防流感疫情的同时为上市公司带来业绩增量。
- **流感疫苗市场广阔，四价流感疫苗替换三价流感疫苗市场，利好华兰生物与长生生物：**从国际市场来看，流感疫苗全球的销售额一直处于疫苗市场的前列，2017年与全球第二大的HPV疫苗销售额基本一致，而在此之前销售额均领先于HPV疫苗。此次流感疫情的流行叠加我国居民对疫苗的认知度提高，我们认为该产品的上市会带来快速增长。2017年流感疫苗的批签发数量在2900万支左右，若四价上市后可替代90%的市场，则市场空间在2600万支。该产品的中标价我们预测在80-100元/支，未来有望达到26亿元的市场。此次华兰生物与长生生物的四价流感疫苗同时获批，两个产品将基本同时实现上市销售，而其它产品的上市时间未定。我们认为，华兰生物和长生生物可及时抢占市场，如果两个公司平分市场，该产品可分别为两个公司贡献收入达10亿元。
- **风险提示：**药品招标低于预期；市场替换进度低于预期；销售推广低于预期。

行业走势



相关研究

- 1、《【东吴医药】周报20180610：以2010年和2013年为鉴，医药指数6月波动预计不改全年慢牛趋势》2018-06-10
- 2、《医药生物行业2018年中期策略：贯穿2018年的医药行业快速增势：配置业绩改善、估值合理的细分龙头标的》2018-06-07
- 3、《东吴医药行业周观点2018/06/03：医药牛市基础依然坚实，二线龙头是接力棒》2018-06-04

表1：相关公司估值

| 代码 | 公司 | 总市值 (亿元) | 收盘价 (元) | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|--------|------|-------------|------------|------|------|------|-------|-------|-------|------|
| | | | | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 | |
| 002007 | 华兰生物 | 322.93 | 34.72 | 1.14 | 1.31 | 1.62 | 30.46 | 26.50 | 21.43 | 增持 |
| 002680 | 长生生物 | 233.00 | 23.93 | 0.91 | 1.09 | 1.30 | 26.30 | 21.95 | 18.41 | |

资料来源：Wind 一致性预期，贝格数据，东吴证券研究所

一、事件：

2018年6月8日，国家药品监督管理局分别批准了华兰生物疫苗有限公司及长春长生生物科技股份有限公司四价流感病毒裂解疫苗的生产注册申请。

二、我们的观点：四价流感疫苗或将6-7月上市销售，销售时间与流感疫苗的接种时间对应，服务大众并拉动上市公司业绩增长。

1. 2017年底-2018年初流感疫情爆发，四价流感疫苗有望快速上市

2017年，著名医学杂志《柳叶刀》发表了一篇文章，其中提及：全球每年有29万至65万人死于季节性流感相关的呼吸道系统疾病，高于先前估计的25万至50万人。2017年入冬以来，我国流感疫情爆发。从中国国家流感中心给出的检测数据可以看到，2017年6月至2018年3月，我国流感患病人数超过2100人，流感的防护势在必行。

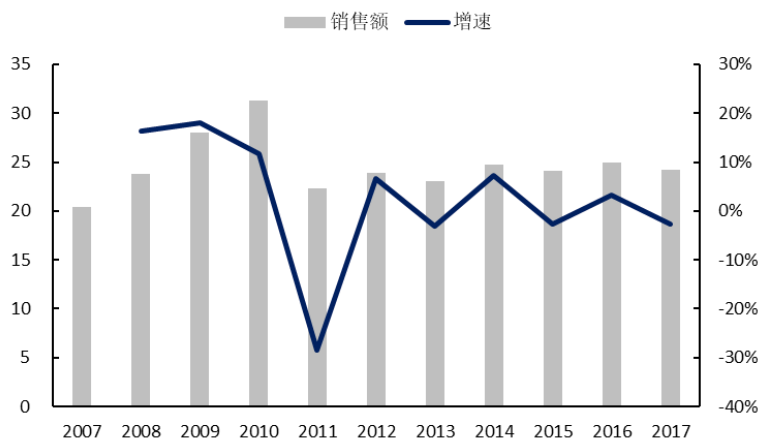
国家此次获批的两个四价流感病毒裂解疫苗包含甲型H1N1、甲型H3N2、乙型Yamagata系(By)、乙型Victoria系(Bv)四种流感病毒抗原成分，比在售的三价疫苗多出乙型Yamagata系(By)的病毒抗原。2017-2018年流感病毒流行，全球范围内流行的病毒主要为A型H3N2和B型流感，A型中H3N2占比约70%，B型Yamagata系占比约85%。次获批的产品包括上述病毒种类，而我国目前在售的三价流感疫苗中并不包括B型Yamagata系，因此此次获批的疫苗产品可涵盖更多的流感流行型别，将有效预防和控制流感疫情。

我们认为，考虑生产周期等因素，四价流感疫苗有望在6-7月实现上市销售，与接种流感疫苗的高峰期相重叠，有效预防流感疫情的同时为上市公司带来业绩增量。

2. 流感疫苗市场广阔，四价流感疫苗替换三价流感疫苗市场，利好华兰生物与长生生物

从国际市场来看，流感疫苗全球的销售额一直处于疫苗市场的前列，2017年与全球第二大的HPV疫苗销售额基本一致，而在此之前销售额均领先于HPV疫苗。

图 1: 全球流感疫苗销售额及增速



资料来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

此次流感疫情的流行叠加我国居民对疫苗的认知度提高,我们认为该产品的上市会带来快速增长。2017 年流感疫苗的批签发数量在 2900 万支左右,若四价上市后可替代 90% 的市场,则市场空间在 2600 万支。该产品的中标价我们预测在 80-100 元/支,未来有望达到 26 亿元的市场。

此次华兰生物与长生生物的四价流感疫苗同时获批,两个产品将基本同时实现上市销售,而其它产品的上市时间未定。我们认为,华兰生物和长生生物可及时抢占市场,如果两个公司平分市场,该产品可分别为两个公司贡献收入达 10 亿元。

表 2: 我国在研四价流感疫苗情况

| 产品 | 公司名称 | 审批进度 |
|--------------|------|-------------|
| 四价流感病毒裂解疫苗 | 华兰生物 | 申报生产,技术审评完毕 |
| 流感病毒裂解疫苗(四价) | 长生生物 | 申报生产,技术审评完毕 |
| 四价流感病毒裂解疫苗 | 金迪克 | 申报生产受理 |
| 四价流感病毒裂解疫苗 | 北京科兴 | III 期临床 |
| 四价流感病毒裂解疫苗 | 武汉所 | III 期临床 |
| 四价流感病毒裂解疫苗 | 长春所 | III 期临床 |

资料来源: CDE, 东吴证券研究所

三、风险提示:

药品招标低于预期;市场替换进度低于预期;销售推广低于预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

