

生物股份 2024 年 4 月 26 日机构投资者调研记录

调研时间：2024 年 4 月 26 日 8 时 30 分

调研机构：

机构名称			
Inatai Foundation	博时基金	阳光资产	合丰资产
光大证券	民生证券	烜鼎资产	菁英时代
中金公司	泽茂基金	兴证资管	易同投资
华泰证券	国泰基金	高盛资本	绿金投资
中信资管	诺安基金	长城财富	星石投资
招商证券	华宝基金	圆石投资	信达资本
开源证券	润达基金	鹿秀投资	湓沅资管
浙商证券	谦信基金	尚石投资	巨杉资管
华创证券	弈宸基金	源乘投资	锦绣投资
兴业证券	方物基金	复星科技	安中投资
国海证券	淡水泉投资	华鑫国际	豪山资管
国泰君安	幂加和基金	恒复投资	象興行投资
银河证券	施罗德基金	合撰资产	红石榴投资
中信证券	西部利得基金	上海寰泰	喜世润投资
汇丰前海	汇丰晋信基金	通和投资	兴海荣投资
国盛证券	景顺长城基金	征金资本	太平洋资管
海通证券	金元顺安基金	跃微投资	博研睿选投资
东兴证券	康腾投资	九祥资产	国寿养老保险
天风证券	茂典投资	红杉资本	
德邦证券	灏浚投资	上汽顾臻	
方正证券	方御投资	金信基金	

调研方式：电话会议调研

公司出席人员：财务总监兼董事会秘书 彭敏、战略投资总监 阎亚

调研内容：

一、 公司 2023 年及 2024 年一季度经营情况介绍

2023 年是养殖行业历史上最困难的一年，全年生猪价格持续低迷，牛羊价格、奶价处于谷底，养殖企业长期深度亏损，导致动保行业整体经营承压。为应对宏观环境面临的诸多挑战，自年初以来公司上下达成一致，在周期底部坚持战略定力，打好基本功，做实业绩，严控风险，实现高质量发展，静待行业反转上行。2023 年公司整体经营情况稳中向好，实现营业收入 16 亿元，同比增加 4.6%；归母净利润 2.8 亿元，同比增加 34.6%，扣非归母净利润 2.5 亿元，同比增加 29.8%。考虑到 2023 年计提了约 5700 万元

员工持股计划股份支付费用，还原后归母净利润 3.4 亿元，扣非归母净利润 3.1 亿元；产品综合毛利率 59.2%，同比增加 4 个百分点；经营性现金流净额 4.1 亿元，同比增加 20.4%，现金流情况明显改善，未出现大额坏账计提，反映出公司经营比较稳健，业绩扎实。目前公司已形成以口蹄疫为基座，多个产品共同增长的健康增长模式，在行业处于周期底部的情况下毛利率持续提升，现金流大幅增长，反应出公司在产品结构改善、提质增效方面的工作卓有成效，整体竞争力和经营质量大幅提升。

2023 年，公司口蹄疫疫苗随行业周期波动，非口蹄疫疫苗方面，公司培育出圆环/圆支系列大单品，2023 年圆环/圆支系列产品收入快速增长；反刍疫苗板块重点发力，实现快速增长，有差异化竞争优势的带基因标识的布病 M5-90 疫苗成功上市，拉动布病整体收入突破亿元。牛二联疫苗作为市场领先的产品持续保持快速增长趋势。随着非口蹄疫疫苗产品营销战略的提前落地，公司产品竞争力明显提升。

在研发端，公司 mRNA 动物疫苗平台聚焦高效疫苗开发、成本与规模化生产、AI 数字化与合成生物学、专利与产品注册四大核心方向，完成 mRNA 疫苗平台在猪、牛、猫、狗等多个物种的效果和安全性验证。公司投建的全球首个动物 mRNA 疫苗生产车间已通过农业农村部静态验收，开辟了全球首家动物 mRNA 疫苗产业化道路，构筑起差异化竞争优势。公司和国内 RNA 领域的领军合作成立联合开发团队，打造 AI+合成生物学创新平台，提前卡位第四代疫苗—数字化疫苗，建立起从数据库构建，AI 算法，疫苗设计，动物实验验证到疫苗注册、产业化的完整体系。

2024 年一季度，在养殖业行情持续低迷的情况下，公司严控风险，主动管理风险客户。一季度实现营业收入 3.5 亿元，同比下降-4.4%；归母净利润 1.1 亿元，同比下降-1.3%，扣非后归母净利润 0.95 亿元，同比下降-5.6%；毛利率 60.8%，同比增加 1.1 个百分点，得益于产品结构的持续优化，在收入整体小幅下滑的情况下，毛利率保持上升趋势；经营性现金流净额 4600 万元，同比增加 231%，经营性现金流持续改善，反映出公司风险防控到位。

二、 问答环节

1、2023 年公司口蹄疫疫苗在政采领域保持了相对稳定的收入，面对市场竞争加剧和伴随政采总量的不断收缩，未来口蹄疫疫苗的主要竞争策略是什么？

2023 年公司口蹄疫疫苗保持行业领先地位，尽管全国政采规模仍在下降，但不同区域的下降规模与时间有差异，总体来说未来一段时间内政采领域仍有一定市场空间。目前

口蹄疫疫苗市场竞争相对充分，公司将一方面通过持续升级产品及工艺，研发口蹄疫迭代新品，例如口蹄疫+联苗，口蹄疫 VLP 疫苗等迭代升级产品，提升未来产品竞争力，为客户创造更多的价值，实现产品的溢价；另一方面，持续工艺优化，提质增效。

2、在下游养殖行业低迷阶段，公司如何应对养殖企业在疫病防控方面投入的降低？

下游行业养殖企业在整体深度亏损的情况下，均在积极采取降本增效的措施。面对这一变化，公司主动求变，一是加强与头部客户在产业与资本领域的深度合作，形成更加紧密的组织关系。另一方面，公司技术服务团队走入客户一线，为客户提供深度技术服务，降低疫病发生所带来的大规模损失，将有限的投入应用于疫病防控前置阶段。此外，疫苗防疫的成本占养殖总成本的比例较小，对公司疫苗销售总体影响有限。

3、公司近年来研发投入力度较大，未来两年将有哪些重点新产品推出？

虽然最近几年行业处于周期底部，但公司依然坚持高强度的研发投入，大量投入的研发费用已陆续开始兑现，去年和今年获批的圆支二联疫苗、布病 M5-90 疫苗等新品实现了上市即上量，驱动了公司整体业绩增长，同时在研的产品管线将陆续获批一系列的重磅单品。预计 2024 年-2025 年，小反刍兽疫、牛结节性皮肤病、牛支原体、布病 S19、猪瘟 E2 蛋白亚单位、犬二联、猫三联等疫苗将获批上市，确保公司未来两年的业绩可持续增长。

4、非洲猪瘟疫苗的研发进展如何？

公司非洲猪瘟亚单位疫苗目前正在按照农业农村部统一安排进行效力评价实验，生产与研发部门也在聚焦规模化生产质量稳定与成本优化的研究工作，产能已建设完成，公司已经为未来产品的商业化做好准备。在非洲猪瘟 mRNA 技术路线端，公司与蓝鹊生物的联合研发进展顺利，实验室数据显示疫苗保护率较好。公司将在 mRNA 研发平台继续加大投入，加速产品的研发进程，力争早日提交申报。