

2013年01月20日

瑞普生物 (300119.SZ)

公司快报

证券研究报告

生物医药 III

投资评级

买入-A

维持评级

12个月目标价

24.30元

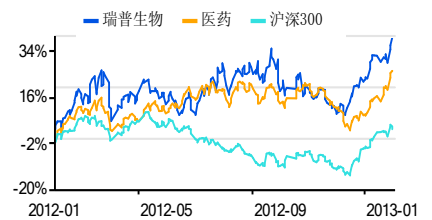
股价 (2013-01-18)

20.28元

交易数据

总市值 (百万元)	3,909.68
流通市值 (百万元)	1,494.50
总股本 (百万股)	192.78
流通股本 (百万股)	73.69
12个月价格区间	15.60/23.83元
十大股东 (%)	52.17%

股价表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	6.29	5.79	6.78
绝对收益	15.89	16.89	13.93

吴莉

分析师

SAC 执业证书编号: S1450511020019
wuli@essence.com.cn
010-66581623

相关报告

兽药龙头, 站在新一轮增长的起点——深度报告 2012-12-26

2012年业绩预增20%-30%，超市场预期

■公司预告2012年归属母公司所有者净利润13,691万元-14,832万元, 同比20%-30%, 折合每股收益0.71元-0.77元, 超市场预期。若扣除股权激励成本, 2012年归属母公司所有者净利润14,907万元-16,048万元, 同比增长31%-41%。测算2012年4季度归属母公司所有者净利润4,532万元-5,673万元, 同比增长54%-93%。2012年前三季度受肉鸡养殖行业景气下滑影响, 公司净利润同比仅增长8%, 第4季度随着客户开发力度加大、下游肉鸡养殖行业补栏回升等因素驱动, 公司业绩重回高增长轨道。

■新建产能2013年陆续释放, 奠定未来三年高增长基础。公司目前可年产灭活疫苗18亿ml、活疫苗120亿羽(头)份, 疫苗生产线产能利用率处于较高水平。2013年6月和9月瑞普生物动物疫苗扩建项目、湖南中岸疫苗车间扩建项目相继建成投产, 灭活疫苗和活疫苗生产能力将分别增加1倍和2.8倍, 预计2016年可全部达产, 奠定兽用生物制品未来三年高增长基础。此外, 猪圆环、猪细小、猪流行性腹泻等畜用疫苗也有望于2013年获得生产批号并推向市场, 畜用疫苗产品结构将极大优化。

■股权激励计划为未来三年业绩持续快速增长提供保障。公司于2012年推出面对核心管理和技术人员的股权激励计划, 要达到行权条件, 要求2011-2014年业绩复合增速不低于33%, 为公司持续快速增长提供了有力保障。首批授予的20%的股票期权将于2013年2月2日-2014年2月1日开始行权, 行权价格为16.92元。

■国家加大对兽药市场的清理整顿力度, 将加速行业整合和落后产能退出, 有利于市场份额和行业利润向大型品牌企业集中。随着国家对兽药市场清理整顿力度加大, 居民食品安全意识日益增强, 下游养殖场将从过去单一追求高效向注重产品的“安全、低残留”转变。在市场需求调整和国家政策引导下, 行业整合将加速, 龙头企业将通过持续的研发投入, 在新产品、新技术、新工艺等方面保持领先地位, 拥有更大的市场整合能力和定价权, 行业利润将逐步向优势龙头企业集中。凭借强大的研发优势和品牌实力, 公司将成为行业整合的最大受益者之一。

■长期看好具有强大研发优势和品牌实力的市场药龙头—瑞普生物。公司是国内兽药行业领军企业, 以市场化的疫苗和制剂销售为主, 未来3-5年将充分受益于中国兽药市场高速增长。年报披露前暂维持前期业绩预测, 2012-2014年EPS 0.71、0.97和1.32元, 维持买入-A评级, 目标价24.30元。

■风险提示: 下游养殖行业波动风险

摘要(万元)	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	34,561.9	58,771.3	66,019.8	83,891.7	109,146.9
净利润	8,254.0	11,409.5	13,706.3	18,701.0	25,497.5
每股收益(元)	0.43	0.59	0.71	0.97	1.32
每股净资产(元)	7.02	7.23	7.86	8.28	8.99

盈利和估值	2010	2011	2012E	2013E	2014E
市盈率(倍)	47.4	34.3	28.5	20.9	15.3
市净率(倍)	2.9	2.8	2.6	2.5	2.3
净利润率	23.9%	19.4%	20.8%	22.3%	23.4%
净资产收益率	7.0%	8.6%	8.8%	11.0%	13.8%
股息收益率	1.9%	1.1%	1.5%	2.7%	3.0%
ROIC	51.3%	31.3%	18.3%	24.5%	21.6%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

本报告版权属于安信证券股份有限公司。

各项声明请参见报告尾页。

