

瑞普生物(300119.SZ)

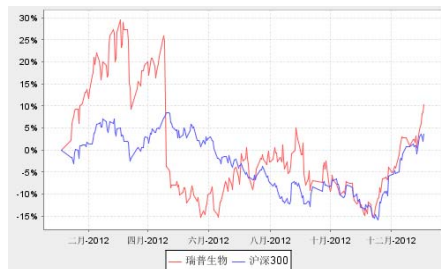
猪圆环疫苗获得新药证书，产品线进一步 扩充

评级: 买入 **前次:** 买入
目标价(元): 28.0-33.6
分析师: 谢刚 张俊宇
 S0740510120005 S0740511120002
 021-20315178 021-20315191
 xiegang@r.qlzq.com.cn zhangjy@r.qlzq.com.cn
 2013年2月19日

基本状况

总股本(百万股)	192.78
流通股本(百万股)	109.54
市价(元)	21.48
市值(百万元)	4140.91
流通市值(百万元)	2352.92

股价与行业-市场走势对比



业绩预测

指标	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	345.62	587.71	656.39	921.18	1,240.46
营业收入增速	21.12%	70.05%	11.69%	40.30%	34.66%
净利润增长率	34.21%	38.23%	26.13%	49.69%	36.03%
摊薄每股收益(元)	1.11	0.77	0.75	1.12	1.52
前次预测每股收益(元)	—	—	—	—	—
市场预测每股收益(元)	—	—	—	—	—
偏差率(本次-市场/市场)	—	—	—	—	—
市盈率(倍)	63.36	25.10	28.78	19.22	14.13
PEG	1.85	0.66	0.97	0.34	0.35
每股净资产(元)	18.25	9.39	7.90	9.02	10.54
每股现金流量	1.52	0.61	1.48	0.91	1.38
净资产收益率	6.10%	8.19%	9.45%	12.39%	14.42%
市净率	3.86	2.06	2.72	2.38	2.04
总股本(百万股)	74.15	148.30	192.78	192.78	192.78

备注: 市场预测取 聚源一致预期

投资要点

- 2月19日晚间公告**，经农业部批准，瑞普生物旗下全资子公司瑞普保定取得猪圆环病毒2型灭活疫苗(ZJ/C株)三类新兽药证书。
- 在维持禽产品线核心竞争优势的同时，公司加大了畜用疫苗产品线的扩张进度，使得公司产品线更加丰富，我们预计公司有望在2013年中期拿到猪圆环病毒疫苗生产批文，下半年开始正式销售并贡献收益。
- 猪圆环病毒疫苗正处于快速市场推广期。2011年全行业猪圆环病毒疫苗销售规模约为1.2亿元，行业渗透率不足5%。目前国内取得生产批文有8家生产企业，其中市场份额较大的有普莱柯、上海海利、哈尔滨维科、南农高科以及进口药勃林格FLEX系列茵格发猪圆环疫苗。2010年中，海外市场由勃林格率先推出，2010年4季度普莱柯、上海海利和哈尔滨维科在国内推出产品，目前在国内正处快速推广期。
- 猪圆环疫苗产品有望成为公司又一贡献利润大品种。2010年国内万头猪场产品渗透率仅有20%，全行业1.5%，2011年渗透率增长至4.5%。我们预计未来渗透率有望达到60-70%，潜在市场规模约15.8-18.5亿元。依托瑞普生物较强的终端推广能力，我们预计公司猪圆环疫苗产品的最终市场占有率可能达到10%，成熟期年销售额1.8亿元，按净利润率25%计算，为公司贡献年利润4000万元。
- 不断丰富的产品线和强大的终端营销能力是我们持续推荐公司的两大核心要素。(1)倍诺林、猪细小疫苗和猪圆环疫苗逐步推入市场；(2)战略聚焦大客户，未来网络经销商、大客户和政府采购三线发力，匹配公司市场化定位的技术服务和营销理念，我们认为公司在兽药市场的市场占有率有望实现持续提升。
- 维持2012-2014年EPS0.75/1.12/1.52元之盈利预测，目标价28.0-33.6元，“买入”评级。公司猪用产品线的持续扩充、下游大型养殖场客户开拓取得实质性进展将成为股价主要催化剂，当前继续建议买入。

投资评级说明

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有：预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在-5%--+5%

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明：

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。