

公司点评报告
瑞普生物 (300119)
动物保健 III
畜禽疫苗市场表现良好，积极进军宠物医疗蓝海

——2016年三季度报点评

报告日期: 2016-10-30

评级: **谨慎推荐**

上次评级:

合理区间: **20.2-21.0**

上次预测:

当前价格 (元)	19.92
52 周价格区间 (元)	14.04-22.51
总市值 (百万)	8057.51
流通市值 (百万)	4044.49
总股本 (万股)	40449.35
流通股 (万股)	20303.66
公司网址	www.ringpu.com

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
瑞普生物	3.48	11.53	322.56
上证综指	3.90	3.67	-8.03

财富证券研究发展中心

刘雪晴 研究助理: 白玉涵
 0731-84779556 0731-88954625
 liuxq@cfzq.com baiyh@cfzq.com
 S0530210080001

相关研究报告:

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入 (百万元)	793	995	1244
净利润 (百万元)	110	142	168
每股收益 (元)	0.27	0.35	0.42
每股净资产 (元)	3.98	4.07	4.18
市盈率	73.0	56.5	47.8
P/B	5.0	4.9	4.8

资料来源: 财富证券

事件: 公司公布 2016 年三季度报, 1-9 月实现营业收入 7.06 亿元, 同比增长 27.09%; 归属上市公司股东的净利润为 0.99 亿元, 同比增长 23.79%; 扣非后净利润为 0.85 亿元, 同比增长 20.38%; 实现每股收益 0.25 元; 其中单三季度实现营业收入 2.56 亿元, 同比增长 17.36%; 归属上市公司股东的净利润为 0.48 亿元, 同比增长 49.87%; 扣非后净利润为 0.44 亿元, 同比增长 47.49%。

投资要点

- 畜禽疫苗销售情况良好和子公司华南生物利润贡献是业绩增长的主因。** 报告期内公司兽用生物制品实现收入 4.28 亿元, 同比增长 31.28%; 兽用药物实现收入 2.83 亿元, 同比增长 24.35%。在兽用生物制品方面: 1) 禽用疫苗: 受引种限制影响, 国内强制换羽现象较为普遍, 这使得禽类易发生疫情感染, 对公司疫苗需求增加。公司鸡新城疫-传染性法氏囊病二联灭活疫苗和鸡新城疫-传染性支气管炎-减蛋综合征-传染性法氏囊病四联灭活疫苗新品也均在报告期内上市。另外, 公司去年收购的华南生物在报告期内获得国内唯一水禽专用禽流感 H5N2 灭活疫苗生产资格, 秋招表现良好。按收购的 70.25% 股权计算, 报告期内华南生物估计贡献利润约 2950 万元。未来公司将进一步提高对华南生物的持股比例, 利润贡献有望持续提升。2) 畜用疫苗: 报告期内公司新品猪传染性胃肠炎-猪流行性腹泻二联活疫苗、猪丹毒活疫苗和猪多杀性巴氏杆菌病活疫苗等新品上市, 预计后期还将与公司原有产品进行协同销售, 进一步完善产品线。
- 增资瑞派宠物, 积极布局新兴行业。** 公司于 2016 年 7 月以自有资金 3000 万元收购瑞派宠物 8.70% 的股权, 并于 2016 年 9 月再次增资 2000 万元, 目前公司已持有瑞派宠物 16.52% 的股权。瑞派宠物由瑞普大股东控股, 是国内宠物连锁诊疗领域一线品牌。其发展速度很快, 去年 8 月仅有 15 家门店, 而到目前为止, 旗下拥有连锁宠物医院共 83 家, 年内有望扩大大约 120 家。公司积极布局宠物医疗, 先发优势十分明显, 未来发展空间广阔。

- **盈利预测：**预计公司 2016-2017 年 EPS 为 0.35 元和 0.42 元，对应目前股价 PE 为 56.5 倍和 47.8 倍。参考行业平均估值且看好公司主业高景气、新品推广迅速和宠物领域的估值溢价，给予公司 2017 年 48-50 倍 PE，合理区间为 20.2-21.0 元，给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**禽类存栏快速下降、品种推广进度不及预期、宠物医院进展不及预期等风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为-5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438