

【极客点睛】永顺生物（839729）：猪瘟疫苗龙头风范，净利润同比增长 40.71%

2017 年 8 月 31 日

赵巧敏(分析师)
胡家嘉 (研究助理)

电话：020-88836110

执业编号：A1310514080001

 邮箱：zhaoqm@gzgzhs.com.cn
hu.jiajia@gzgzhs.com.cn

【事件】

永顺生物（839729）于 8 月 28 日发布 2017 年半年度报告，公司 2017 年上半年实现营业收入 18721.92 万元，比上年同期增长 10.91%；实现净利润 3956.67 万元，同比增长 40.71%。

【事件点评】

猪瘟、猪蓝耳疫苗退出招标转向市场苗，市场苗高价及毛利是导致公司业绩上升的原因之一。2017 年 3 月 20 日，农业部兽医局发布《2017 年国家动物疫病强制免疫计划》，猪瘟和高致病性猪蓝耳病已不再作为国家强制免疫病种。政策放开后，市场苗迎来发展机会。公司已率先布局市场苗，凭借质量优势以及销售渠道优势，政策开放后快速扩张市场。由于市场苗价格高于原有招标苗产品，导致公司净利润及毛利率的上升。

新产品市场扩大贡献业绩。新产品高致病性猪繁殖与呼吸综合征活疫苗（GDr180 株）为继猪瘟活疫苗（传代细胞源）后公司又一明星产品，16 年投向市场，17 年上半年收入较上年同期增加 830.95 万元，增幅 152.48%。高致病性猪繁殖与呼吸综合征活疫苗用于防治高致病性猪蓝耳病。之前，国内猪蓝耳病疫苗市场苗的销售以德国进口品种为主。永顺新产品与农业部合作，保证疫苗质量的同时，价格相对于进口品种较低，因此快速获得市场认可。此外，新产品毛利率较高，对公司整体毛利率的提升有一定贡献。

技术转让确认收入增加。技术转让收入增加 622.73 万元，主要为在本期获得新的收入确认证据后补确认 2016 年以前的累计技术转让收入 678.04 万元。影响利润增加 576.33 万元。

盈利预测：

考虑到猪瘟疫苗、猪蓝耳疫苗逐步退出招标转向市场苗，市场苗价格高价优势将为公司未来两年的营收和净利润带来增长。我们预计 2017、2018 年公司营收分别为 3.87、4.37 亿元，同比增长 10%、13%，2017、2018 年公司净利润分别为 0.89、1.05 亿元，同比增长 19.53%、17.82%，对应的 EPS 分别为 1.24、1.46 元/股。

相关报告

1. 【极客点睛】源和药业（833379）：新三板中药饮片龙头强者恒强，营收同比增长 45.08%；
2. 【极客点睛】菲鹏生物(838391.OC)：国际市场及新产品投放发力，营业收入同比增长 33.55%
3. 【极客点睛】百傲科技(430353)：受益于营销实力的增强，归母净利润同比增长 41.45%

广证恒生
做中国新三板研究极客



指标	2015	2016	2017E	2018E
营业收入 (百万)	310.80	351.88	387.07	437.39
同比 (%)	1.77%	16.59%	10.00%	13.00%
净利润 (百万)	72.02	74.33	88.85	104.68
同比 (%)	6.13%	3.20%	19.53%	17.82%
EPS (元/股)	1.00	1.03	1.24	1.46

风险提示：市场推广不达预期。

新三板团队介绍：

在财富管理和创新创业的两大时代背景下，广证恒生新三板构建“研究极客+BANKER”双重属性的投研团队，以研究力为基础，为企业量身打造资本运营计划，对接资本市场，提供跨行业、跨地域、上下游延伸等一系列的金融全产业链研究服务，发挥桥梁和杠杆作用，为中小微、成长企业及金融机构提供闭环式持续金融服务。

团队成员

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官）：长期从事证券研究，曾获“世界金融实验室年度大奖—最具声望的100位证券分析师”称号、2015及2016年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

赵巧敏（新三板研究总监、副首席分析师）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，8年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景，曾获08及09年证券业协会课题二等奖。具有多年A股及新三板研究经验，熟悉一二级市场运作，专注机器人、无人机等领域研究，担任广州市开发区服务机器人政策咨询顾问。

林全（新三板副团队长）：重庆大学硕士，机械工程和工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理与航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

温朝会（新三板副团队长）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板教育行业负责人）：英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

陆彬彬（新三板主题策略研究员）：美国约翰霍普金斯大学金融硕士，负责新三板市场政策等领域研究，擅长数据挖掘和政策分析。

魏也娜（新三板TMT行业研究员）：金融硕士，中山大学遥感与地理信息系统学士，3年软件行业从业经验，擅长云计算、信息安全等领域的研究。

谭潇刚（新三板新能源新材料行业研究员）：中国科学技术大学无机化学博士，曾发表多篇SCI论文，研究涉猎化学、物理和材料等交叉领域；重点关注锂电池、新能源汽车等新材料领域相关产业链。

刘锐（新三板医药行业研究员）：中国科学技术大学有机化学硕士，具有丰富的国内医疗器械龙头企业产品开发与管理经验，对医疗器械行业的现状与发展方向有深刻的认识，重点关注新三板医疗器械、医药的流通及服务行业。

联系我们：

邮箱：lubinbin@gzgzhs.com.cn

电话：020-88832292

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，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“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。