



2021年3月4日

瑞普生物 (300119): 产品结构持续优化, 业绩超预期增长

审慎推荐 (维持)

农业

当前股价: 27.21 元

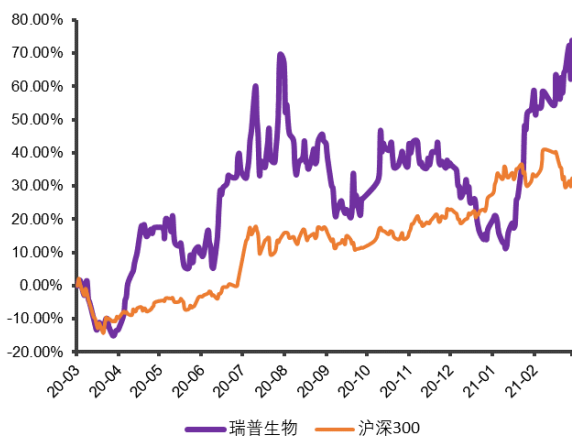
### 主要财务指标 (单位: 百万元)

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,467	2,002	2,447	2,850
(+/-)	23.3%	36.5%	22.2%	16.5%
营业利润	263	514	617	712
(+/-)	62.7%	95.2%	20.1%	15.4%
归属母公司	194	398	483	559
净利润				
(+/-)	63.4%	104.9%	21.2%	15.9%
EPS (元)	0.48	0.98	1.19	1.38
市盈率	56.6	27.6	22.8	19.7

### 公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (万股)	40449 / 24503
流通市值 (亿元)	66.7
每股净资产 (元)	5.70
资产负债率 (%)	29.1

### 股价表现 (最近一年)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 姚嘉杰

执业证书编号: S1050520020002

电话: (86 21) 64967860

邮箱: yaojj@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编: 200030

电话: (8621) 64339000

网址: <http://www.cfsc.com.cn>

● **事件:** 公司发布 2020 年业绩预告, 预计 2020 年实现营业收入 20 亿元, 同比增长 36.4%; 归母净利润 3.98 亿元, 同比增长 104.88%; 扣非归母净利润 2.85 亿元, 超出我们此前预期。

● **生猪养殖恢复叠加产能释放, 高毛利产品收入提升。** 经测算, 单四季度公司预计实现营业收入 5.39 亿元, 同比增长 24.37%, 归母净利润 1.46 亿元, 同比增长 193.58%, 四季度表现良好。2020 年公司受益于生猪养殖景气度的恢复, 叠加公司产品结构改善和产能释放, 猪用疫苗等高毛利产品收入大幅提升。公司坚持提高内部效率、降低成本, 这也使得公司 2020 年净利润增幅远超收入增长。

● **产品研发持续突破, 新产品助力业绩持续增长。** 前三季度, 公司研发费用 10,547.32 万元, 占营业收入的 7.22%, 比 19Q3 增加了 0.88 个百分点。2020Q4 陆续又获得 1 个兽药产品批准文号和 1 个新兽药注册证书, 分别为重组新城疫病毒灭活疫苗和泰地罗新注射液。多项在研产品取得进展, 以及在研产品陆续落地都体现了公司产品研发实力雄厚, 新产品有望进一步提升公司市场占有率, 同时也为公司带来了新的业绩增长点。

● **盈利预测:** 我们预测公司 2020-2022 年实现归属于母公司净利润分别为 3.98 亿元、4.83 亿元、5.59 亿元, 对应 EPS 分别为 0.98 元、1.19、1.38 元, 当前股价对应 PE 分别为 27.6/22.8/19.7 倍。公司受益于生猪养殖景气度的恢复, 叠加公司产品结构改善和产能释放, 净利润增长超预期。同时公司研发实力雄厚, 新产品或将给公司带来新的增长点。维持“审慎推荐”评级。

● **风险提示:** 发生重大疫情的风险; 生猪养殖行业景气度不及预期的风险; 募投项目未达预期的风险等。





## 分析师简介

姚嘉杰：华鑫证券研究员，工商管理学硕士，2020年1月加入华鑫证券研发部。

## 华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>