

## 业绩有望恢复，研发值得期待

### 事件

公司披露 2022 年半年度报告，2022H1 实现营收 5.13 亿元，同比下降 11.48%，归母净利润 8025.91 万元，同比下降 50.94%；2022Q2 实现营收 2.67 亿元，同比下降 1.16%，环比增长 9.02%，归母净利润 4273.61 万元，同比下降 44.32%，环比增长 13.89%。

### 简评

#### 1、养殖业行情低迷导致公司 2022H1 业绩承压，Q2 环比改善。

①公司 2022H1 实现营收 5.13 亿元，同比减少 11.48%，主要系生猪和家禽养殖行情持续低迷，导致疫病防治预算压缩；归母净利润为 8025.91 万元，同比减少 50.94%，主要由于养殖客户开发力度加大以及部分生产线因新版兽药 GMP 改造停工导致费用增加。2022Q2 公司实现营收 2.67 亿元，同比减少 1.16%，环比增长 9.02%；归母净利润为 4273.61 万元，同比减少 44.32%，环比增长 13.89%。未来随着生猪和家禽价格逐渐回暖，养殖业对动保产品的需求有望复苏，预计公司业绩或将逐步改善。

②分业务板块看，2022H1 猪用疫苗业务收入为 1.79 亿元，同比减少 9.83%，其中 2022Q2 营收为 9569.64 万元（同比+8.15%，环比+14.62%）；2022H1 禽用疫苗及抗体收入为 1.76 亿元，同比减少 8.69%，其中 2022Q2 营收为 9433.49 万元（同比-6.74%，环比+15.68%）；2022H1 化学药品收入为 1.40 亿元，同比减少 20.39%，其中 2022Q2 营收为 6939.71 万元（同比-8.77%，环比-2.27%）。

③从利润率水平看，公司 2022H1 销售毛利率为 62.24%（较 2021H1 降低 5.42pcts），销售净利率为 15.65%（较 2021H1 降低 12.59pcts）。从费用端看，公司 2022H1 销售费用为 1.45 亿元（同比+6.29%），主要系公司市场推广费用增加；管理费用为 4583.60 万元（同比+41.30%），主要系部分车间停产期间的费用增加；财务费用为-72.20 万元（同比+50.54%），系银行借款产生利息费用，同时利息收入减少所致；研发费用为 2355.81 万元（同比-40.47%），主要由于委托外部研发费用减少。

#### 2、高度重视技术创新，产品研发获得突破。

公司持续推动产品研发，在重大动物疫病基因工程亚单位疫苗研制方面，与兰兽研合作开发的非洲猪瘟亚单位疫苗正按照农业农村部对非洲猪瘟亚单位疫苗的应急评价资料要求和疫苗免疫效力指导原则完善相关实验研究，力争早日提交应急评价申请；和哈兽研合作开发的高致病性禽流感（H5 型+H7 型）重组三价亚单位疫苗（杆状病毒载体）研究正按照要求在吉林、山东和河南等 3 个省份开展临床试验；猪口蹄疫（O 型+A 型）二价三组分

## 普莱柯 (603566)

维持

增持

王明琦

wangmingqi@csc.com.cn

SAC 执证编号：S1440521100007

发布日期：2022 年 08 月 10 日

当前股价：34.6 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-8.7/-6.37	-16.48/-21.15	-34.1/-41.72
12 月最高/最低价 (元)			27.78/17.16
总股本 (万股)			32,149.6
流通 A 股 (万股)			32,149.6
总市值 (亿元)			56.36
流通市值 (亿元)			56.36
近 3 月日均成交量 (万股)			268.42
主要股东			
张许科			33.47%

### 股价表现



### 相关研究报告

亚单位疫苗也处于临床前研究的收尾阶段。与此同时，公司自主研发的猪伪狂犬病活疫苗（HN1201-R1 株）处于新兽药注册阶段，有望成为首个获批的猪伪狂犬病流行株活疫苗；圆环（亚单位）-支原体二联灭活疫苗、新支流法腺五联灭活疫苗按照有关评审意见对新兽药注册资料进行补充完善；新支流减腺五联灭活疫苗已完成临床试验。在宠物疫苗和化学药品研发方面，目前犬二联活疫苗处于新兽药注册阶段，犬四联活疫苗已获得临床试验批件，猫三联灭活疫苗、犬三联活疫苗、猫三联活疫苗即将申报临床试验；复方非泼罗尼滴剂（猫用）、米氮平透皮软膏取得临床试验备案批准。在技术创新平台建设方面，公司生物安全三级实验室（BSL-3/ABSL-3）已通过建设审查，预计于 2023 年上半年完工；公司还启动了核酸疫苗开发、生物信息学、免疫学等技术平台的组建工作。

### 3、加速推进客户营销服务，产业布局日臻完善。

客户服务方面，公司坚持“大客户”营销策略，以战略客户部为基础，统筹畜、禽养殖前 30 名的大型养殖集团的开发和服务工作，执行“药苗联动”和“一户一策”的销售策略，成效显著，2022H1 新增大型养殖集团客户 10 余家，战略客户销售占比持续提升。产业布局方面，2022H1 公司非公开发行股票申请获得批准，拟募集 9 亿元建立三条高致病性禽流感疫苗生产线以及一条细胞悬浮培养病毒灭活疫苗及细胞毒活疫苗生产线，项目建成后能确保高致病性禽流感疫苗的有效供给和实现狂犬疫苗及犬二联疫苗的规模化生产，进一步加强公司高致病性禽流感疫苗、宠物用疫苗领域的竞争力。

**4、盈利预测与评级：**预计公司 2022-2024 年实现营业收入 10.04/11.11/12.32 亿元，归母净利润 1.90/2.54/3.32 亿元，EPS 分别为 0.59/0.79/1.03 元，对应 PE 分别为 58.4x/43.8x/33.5x，维持“增持”评级。

**风险提示：**动物疫病风险，政策与监管风险，市场竞争加剧的风险，产品研发风险，产品质量风险等。

### 重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	929	1,099	1,004	1,111	1,232
增长率(%)	40.0	18.3	-8.6	10.6	10.9
净利润(百万元)	228	244	190	254	332
增长率(%)	108.5	7.2	-22.0	33.2	31.0
ROE(%)	13.3	13.6	9.9	12.0	13.9
EPS(元/股，摊薄)	0.71	0.76	0.59	0.79	1.03
P/E(倍)	48.8	45.6	58.4	43.8	33.5
P/B(倍)	6.5	6.2	5.8	5.3	4.7

资料来源: Wind, 中信建投

## 分析师介绍

**王明琦：**中信建投证券农林牧渔&宠物消费行业首席分析师，上海交通大学硕士，深度覆盖养殖、动保、种业、饲料和宠物全产业链等细分赛道；2021 年加入中信建投证券研究发展部，曾任职于方正证券研究所，作为核心成员入围 2020 年卖方分析师水晶球奖公募榜单。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk