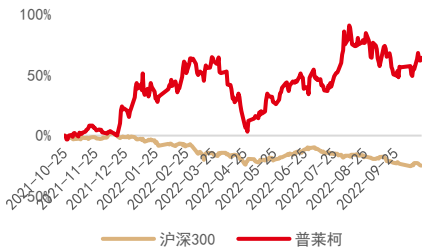


股票投资评级

谨慎推荐 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：ifind，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	27.80
总股本/流通股本(亿股)	3.53/3.21
总市值/流通市值(亿元)	98.11/89.38
52周内最高/最低价	34.90/17.53
资产负债率(%)	16.96
市盈率	40
第一大股东	张许科
持股比例(%)	30.97

研究所

分析师：王琦
 SAC 登记编号：S1340522100001
 Email：wangqi2022@cnpsec.com

普莱柯(603566)
行业景气度复苏，Q3 业绩进一步改善
● 事件：

公司发布 2022 年三季报。公司前三季度实现营业收入 8.26 亿元，同比增长 0.57%，归母净利润为 1.33 亿元，同比下降 42.40%。其中 3 季度单季营收为 3.13 亿，同比增长 29.45%，归母净利润为 5259 万元，同比下降 21.54%。公司利润降幅较二季度明显收窄。

● 点评：

公司研发实力雄厚，产品储备丰富。一方面，公司有着多个重大产品研发储备。公司与中国农科院兰研所合作的非洲猪瘟亚单位疫苗、与中国农科院兰研所合作的猪口蹄疫(O 型+A 型)二价三组分亚单位疫苗、与中国农科院哈兽研合作的高致病性禽流感(H5 型+H7 型)重组三价亚单位疫苗等进展符合预期；另一方面公司研发的猪伪狂犬病流行株活疫苗、圆环-支原体一针型二联灭活疫苗、猪瘟 E2 蛋白亚单位疫苗等多个重点产品正进入业绩兑现期。

下游需求回暖。今年 5 月我国能繁母猪存栏触底回升，下游行业去产能阶段暂时结束，带动疫苗需求上行。

● 盈利预测、估值与评级：

公司是领先的动保企业，一方面将受益于行业需求的回暖，另一方面丰富的产品储备将为公司带来更大的成长空间。我们预计公司 2022-2024 年的 EPS 分别为 0.59 元、0.75 元和 0.85 元。看好公司，首次覆盖，给予“谨慎推荐”评级。

● 风险提示：

发生疫情风险，产能建设不及预期风险

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1099	1111	1221	1348
增长率(%)	18.31%	1.13%	9.91%	10.39%
EBITDA(百万元)	322	305	364	412
归属母公司净利润(百万元)	244.14	207.32	263.60	299.16
增长率(%)	7.20%	-15.08%	27.15%	13.49%
EPS(元/股)	0.69	0.59	0.75	0.85
市盈率(P/E)	40	47	37	33
市净率(P/B)	5.10	8.02	8.77	9.62
EV/EBITDA	22	30	25	22

数据来源：iFIND，公司公告，中邮证券研究所预测

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
利润表					成长能力				
营业收入	1099	1111	1221	1348	营业收入	18.31%	1.13%	9.91%	10.39%
营业成本	380	412	437	476	营业利润	15.41%	-16.74%	26.94%	13.41%
税金及附加	11	11	12	13	归属于母公司净利润	7.20%	-15.08%	27.15%	13.49%
销售费用	300	311	339	371	获利能力				
管理费用	92	94	101	109	毛利率	65.41%	62.92%	64.21%	64.72%
研发费用	86	89	95	101	净利率	22.22%	18.66%	21.59%	22.19%
财务费用	-2	-5	-23	-18	ROE	13.56%	7.32%	8.52%	8.82%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	12.54%	7.18%	7.86%	8.35%
营业利润	285	237	301	341	偿债能力				
营业外收入	3	3	4	4	资产负债率	16.96%	12.08%	11.81%	11.77%
营业外支出	3	3	3	3	流动比率	2.12	3.67	3.12	3.06
利润总额	284	237	301	342	营运能力				
所得税	40	30	38	43	应收账款周转率	4.42	3.91	4.14	4.11
净利润	244	207	264	299	存货周转率	7.22	6.22	6.29	6.38
归母净利润	244	207	264	299	总资产周转率	0.52	0.41	0.36	0.37
每股收益(元)	0.69	0.59	0.75	0.85	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.69	0.59	0.75	0.85
货币资金	169	782	598	647	每股净资产	5.10	8.02	8.77	9.62
交易性金融资产	75	75	75	75	估值比率				
应收票据及应收账款	294	280	318	346	PE	40	47	37	33
预付款项	6	6	6	7	PB	5.45	3.47	3.17	2.89
存货	171	186	202	221	现金流量表				
流动资产合计	733	1348	1222	1318	净利润	244	207	264	299
固定资产	445	781	1117	1343	折旧和摊销	59	73	86	88
在建工程	206	289	329	307	营运资本变动	-86	21	-34	-8
无形资产	276	294	332	370	其他	-5	1	0	0
非流动资产合计	1435	1872	2286	2528	经营活动现金流净额	213	301	315	379
资产总计	2168	3220	3509	3846	资本开支	-316	-511	-500	-330
短期借款	0	0	0	0	其他	186	0	0	0
应付票据及应付账款	49	52	55	61	投资活动现金流净额	-131	-511	-500	-330
其他流动负债	297	315	337	369	股权融资	0	886	0	0
流动负债合计	346	367	392	431	债务融资	0	0	0	0
其他	22	22	22	22	其他	-158	-63	0	0
非流动负债合计	22	22	22	22	筹资活动现金流净额	-158	823	0	0
负债合计	368	389	414	453	现金及现金等价物净增加额	-76	614	-185	49
股本	321	353	353	353					
资本公积金	473	1328	1328	1328					
未分配利润	980	1093	1317	1572					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	26	57	96	141					
所有者权益合计	1800	2831	3094	3393					
负债和所有者权益总计	2168	3220	3509	3846					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		谨慎推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二

楼

邮编：518048