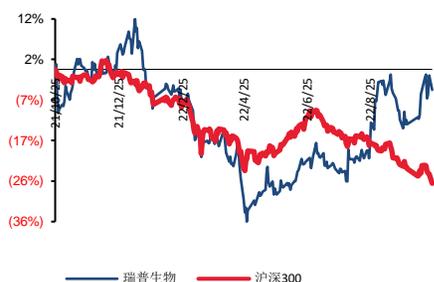


农林牧渔 动物保健 II

三季度报点评：畜禽动保快速复苏，宠物动保高速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	468/326
总市值/流通(百万元)	9,992/6,957
12个月最高/最低(元)	25.67/14.65

相关研究报告：

瑞普生物(300119)《中报点评：行业景气影响业绩，新品上市预期向好》--2022/08/30

证券分析师：程晓东

电话：010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511050002

研究助理：李忠华

电话：15101115046

E-MAIL: lizh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190122090003

事件：公司近日发布2022年三季度报。单三季度，实现营收5.68亿元，同增24.05%；归母净利9318.82万元，同增5.17%；扣非后归母净利8072.55万元，同增5.49%。前3季度，实现营收14.77亿元，同减1.48%；归母净利润2.33亿元，同减20.25%；扣非后归母净利润1.99亿元，同减22.07%。分产品：疫苗板块营收7.3亿，同减9.7%，药品(含原料药)营收7.1亿，同增6.3%，其中原料药营收1.8亿，同增11.3%。分板块：家禽业务营收9.7亿，同减2.7%；家畜业务营收2.6亿，同减14%；宠物业务营收3116万，同增60.2%，其中宠物药品营收2679万，同增113%。点评如下：

受益于鸡、猪周期反转，畜禽动保业务快速复苏。2022年三季度以来，生猪和黄鸡价格大幅上涨，白羽肉鸡价小幅上涨，畜禽养殖业盈利处于高位，拉动动保产品需求回升和行业景气触底反转。受益于此，公司畜禽动保业务快速复苏。综合考量产能和疫情等因素，预计未来一年内生猪和肉鸡供需格局偏紧，畜禽产品价格有望始终高位运行，使得养殖行业保持高盈利，进而带动畜禽动保行业和公司畜禽动保业务持续复苏。

产品矩阵丰富，原料药产能释放，畜禽动保业务长期增长潜力大。公司在畜禽动保领域，拥有多个重磅产品。禽板块的重组禽流感病毒(H5+H7)三价灭活疫苗，家畜板块中的猪蓝耳疫苗、腹泻二联活疫苗具有较强的竞争力；龙翔药厂的产能在三季度进一步释放，其产品替米考星肠溶颗粒、癸氧喹酯干混悬剂等产品填补国际空白，在国际市场具有领先优势。随着储备产品的上市和产能释放，畜禽动保业务有望长期保持较快增长。

宠物板块业务高速增长。前3季度，宠物动保实现营收3100万元，同增60%，其中宠物药物营收2679万，同增113%。公司在宠物动保市场布局多年，目前是国内宠物动保产品线最全的动保公司。公司在宠物驱虫药领域的重磅产品莫普欣于上市后，迅速实现超过千万元人民币的收入，有望替代进口产品成为宠物驱虫药市场的爆品。公司公告近日获得非泼罗尼吡丙醚滴剂新兽药注册证书，该药对寄生虫的幼虫杀灭效果较好，预计明年上市后跟莫普欣发挥协同作用，进一步巩固宠物驱虫药的市场份额；猫三联疫苗临床试验效果优异且进展顺利，有望提前上市，预计上市后有望成为宠物疫苗市场新的爆品。

盈利预测与投资建议。公司战略聚焦动保领域，宠物动保产品和畜禽动保产品多点发力。我们看好其宠物产品依托瑞派宠物医院等所

形成的协同优势和爆发潜力。此外，随着畜禽养殖盈利修复，畜禽动保业务将回归增长，因此维持“买入”评级。预计公司 22/23 年归母净利润 4.38/5.57 亿元，对应 PE 为 20.57X/16.17X。

风险提示：鸡猪价格走势不及预期，项目推进进度不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2007	2230	2537	2868
(+/-%)	0.35	11.11	13.77	13.05
净利润(百万元)	413	438	557	617
(+/-%)	(1.30)	5.50	26.00	10.50
摊薄每股收益(元)	0.88	0.93	1.19	1.32
市盈率(PE)	22.57	21.29	16.73	15.09

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。