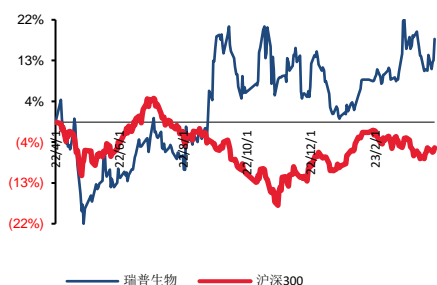


农林牧渔 动物保健 II

年报点评：禽、畜动保产品进一步恢复，宠物板块业务高速增长

■ 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)	10,137/7,058
12个月最高/最低(元)	22.42/14.65

相关研究报告：

瑞普生物(300119)《三季报点评：畜禽动保快速复苏，宠物动保高速增长》--2022/10/26

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年年报。2022年全年，公司实现营业收入20.84亿元，同增3.84%；归母净利润3.47亿元，同减16.01%；扣非后归母净利润2.8亿元，同减1.37%。分版块：原料药及制剂9.75亿，同增7.63%；禽用生物制品8.96亿，同减1.61%；畜用生物制品1.29亿，同减8.76%；宠物药品4398万元，同增175.68%，宠物生物制品593万，同减23.55%。点评如下：

禽用动保产品龙头地位进一步巩固：2022年全年，禽板块营收保持增长，其中禽用药品营收4.76亿（同增10%），高致病性禽流感疫苗（“禽元”）营收2.7亿（同减3.2%），常规禽流感疫苗营收2亿（同增7%），新支疫苗营收1亿（同增8.2%）。近日，公司与圣农发展签订战略合作协议，实现了合作模式的创新，推动了各方优质资源整合，此次合作达成，公司的销售规模及品牌影响力将进一步扩大，家禽疫病防控知名品牌的市场地位将得到巩固。2023年，公司家禽板块将推出新支二联活疫苗，鼻支二联灭活疫苗等新产品，建立高品质、多元化、全品类的产品矩阵。预计2023年蛋鸡、肉鸡养殖行情整体趋好，养殖行情助推公司家禽板块经营持续向好。

畜用疫苗大客户销售取得突破：2022年全年，畜用药品营收2.6亿（同减8%），畜用生物制品营收1.9亿（同减8.9%）。猪用疫苗大单品在大客户销售方面取得突破进展：蓝耳病疫苗营收2486万（同增59.4%）、猪瘟疫苗1868万、猪圆环疫苗1968万、猪乙脑疫苗1848万。预计2023年全年的生猪价格要好于2022年，大集团客户的合作会进一步取得突破，显著提升集团客户粘性。同时，家畜板块2023年将推出猪繁殖与呼吸综合征灭活疫苗、猪圆环病毒亚单位灭活疫苗等新产品，产品竞争力将进一步提升。

驱虫药大单品驱动宠物板块业务高速增长：公司多年布局的宠物板块产品进入收获期，2022年宠物板块营收接近5000万（同增92.3%）。2022年三季度公司成功推出了犬猫用驱虫药“莫普欣”，“莫普欣”全年营收达到2800万，公司已经成功将其打造成犬猫用驱虫药的爆品。公司倾力打造的“猫三联”疫苗预计会在2023年下半年上市，有望打破国外公司垄断的局面，成为另一个现象级的爆品，我们预计公司宠物板块业务在2023年仍是高速增长。

原料药产能完全释放，毛利率得到修复：2022年全年，原料药板块营收2.38亿（同增23.6%）。预计龙翔药厂在2023年产能会完全释放，同时公司会推出孟布酮、头孢噻唑、头孢噻唑钠、吡丙醚等重

点原料药新产品，结合已有 6 种产品，原料药板块会打造出全新产品矩阵。原料药板块会优化产品结构，提升毛利率高的产品销售占比，进一步提高市场竞争力。

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 23/24 年归母净利润 5.5/6.67 亿元，对应 PE 为 18X/15X。

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	2022A	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2007	2084	2537	2868
(+/-%)	0.35	3.8	13.77	13.05
净利润(百万元)	413	347	550	667
(+/-%)	(1.30)	(16.01)	58.5	21.27
摊薄每股收益(元)	1.02	0.75	1.17	1.42
市盈率(PE)	20.90	28.85	18.5	15.2

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@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	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。