

生物股份 (600201.SH) 定增落地在即，新品多点开花持续成长

2024年06月24日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
陈雪丽（分析师）
王高展（联系人）

chenxueli@kysec.cn

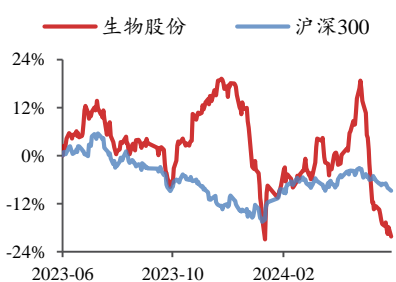
wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

证书编号：S0790123060055

日期	2024/6/24
当前股价(元)	7.28
一年最高最低(元)	11.03/6.94
总市值(亿元)	81.56
流通市值(亿元)	81.56
总股本(亿股)	11.20
流通股本(亿股)	11.20
近3个月换手率(%)	108.04

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩韧性十足新品多点开花，动保创新龙头持续成长——公司信息更新报告》-2024.4.27

《非口苗产品推进顺利，利润中枢稳健抬升——公司信息更新报告》-2023.11.15

《非瘟疫苗申报进展顺利，非口苗业务积极布局——公司信息更新报告》-2023.8.25

● 定增落地在即，新品多点开花持续成长，维持“买入”评级

2024年6月24日公司发布《关于向特定对象发行股票申请获得上海证券交易所审核通过的公告》，公告显示上交所已审核通过公司定增申请，后续待证监会同意注册后方可实施。公司本轮定增面向大股东募资不超过2.89亿元，所募全部用于补充流动资金以满足公司日常经营需求，进一步提高公司研发、服务客户能力。定增充分彰显大股东经营信心，伴随2024H2猪周期反转猪价上行，公司业绩有望进一步增长。我们维持原盈利预测不变，预计公司2024-2026年归母净利润分别为3.92/5.10/6.07亿元，对应EPS分别为0.35/0.46/0.54元，当前股价对应PE为20.8/16.0/13.4倍。公司定增落地在即，新品多点开花，维持“买入”评级。

● 定增落地后张翀宇父女将成为公司实控人，彰显大股东经营信心

公司本轮定增前股权分散，无控股股东及实际控制人。本轮定增面向生物控股、张翀宇及张竞父女进行，定增完成后生物控股（张竞、张翀宇持股分别为51.93%、39.00%）、张翀宇、张竞持股占比分别提升至12.86%、2.23%、0.77%，张翀宇、张竞父女将合计控制公司15.86%股权，成为公司实际控制人，彰显大股东经营信心及对公司资金支持。

● 公司新品多点开花，业绩增长势能强劲

公司新品多点开花步入业绩兑现期，已有疫苗中牛二联、布疫苗、圆支圆环苗等诸多优质大单品持续放量。新品方面，2024年以来公司猪瘟基因工程亚单位疫苗、牛结节性皮肤病灭活苗、猫三联苗多款疫苗获批生产文号，此外公司仍有多款新品在研，成长势能强劲。非瘟疫苗方面，公司非瘟亚单位及mRNA疫苗双路线并进，非瘟亚单位疫苗应急评价目前正有序推进。公司研发实力强劲，聚焦非口战略持续发力，成长势能强劲。

● **风险提示：**猪价上涨不及预期，非瘟疫苗研发不及预期，市场竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,529	1,598	1,882	2,382	2,974
YOY(%)	-13.9	4.6	17.8	26.6	24.9
归母净利润(百万元)	211	284	392	510	607
YOY(%)	-44.9	34.6	38.2	30.2	19.0
毛利率(%)	55.2	59.2	60.7	61.4	60.7
净利率(%)	13.8	17.7	20.8	21.4	20.4
ROE(%)	3.7	4.9	6.3	7.7	8.4
EPS(摊薄/元)	0.19	0.25	0.35	0.46	0.54
P/E(倍)	38.7	28.8	20.8	16.0	13.4
P/B(倍)	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2681	3016	3973	3903	5214	营业收入	1529	1598	1882	2382	2974
现金	1405	1712	1780	2261	2842	营业成本	685	652	739	921	1170
应收票据及应收账款	817	870	1472	875	1429	营业税金及附加	22	23	27	34	43
其他应收款	49	34	63	58	94	营业费用	294	342	410	507	634
预付账款	10	17	8	23	16	管理费用	127	153	180	226	283
存货	333	322	416	493	664	研发费用	134	143	169	214	267
其他流动资产	66	61	234	193	169	财务费用	-46	-56	-23	-20	-15
非流动资产	3709	3857	3984	4393	4847	资产减值损失	-77	-36	-42	-53	-66
长期投资	267	266	269	270	270	其他收益	32	40	20	20	20
固定资产	1642	1524	1754	2154	2599	公允价值变动收益	-5	-6	-6	-6	-6
无形资产	669	729	726	723	714	投资净收益	-5	-2	-2	-2	-2
其他非流动资产	1132	1337	1234	1247	1263	资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
资产总计	6389	6873	7957	8297	10061	营业利润	255	315	436	567	675
流动负债	659	840	1619	1479	2669	营业外收入	3	1	1	1	1
短期借款	10	0	927	414	1612	营业外支出	12	1	1	1	1
应付票据及应付账款	354	324	448	498	705	利润总额	246	316	436	568	676
其他流动负债	294	516	244	567	352	所得税	45	39	54	70	83
非流动负债	381	377	301	325	338	净利润	200	277	383	498	593
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-11	-7	-9	-12	-14
其他非流动负债	381	377	300	325	338	归属母公司净利润	211	284	392	510	607
负债合计	1040	1218	1920	1804	3007	EBITDA	403	453	589	761	920
少数股东权益	277	288	279	267	253	EPS(元)	0.19	0.25	0.35	0.46	0.54
股本	1120	1120	1120	1120	1120						
资本公积	834	892	892	892	892	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	3456	3673	3994	4426	4948	成长能力					
归属母公司股东权益	5072	5367	5759	6226	6800	营业收入(%)	-13.9	4.6	17.8	26.6	24.9
负债和股东权益	6389	6873	7957	8297	10061	营业利润(%)	-38.5	23.6	38.2	30.2	19.0
						归属于母公司净利润(%)	-44.9	34.6	38.2	30.2	19.0
						获利能力					
						毛利率(%)	55.2	59.2	60.7	61.4	60.7
						净利率(%)	13.8	17.7	20.8	21.4	20.4
						ROE(%)	3.7	4.9	6.3	7.7	8.4
						ROIC(%)	3.0	4.0	5.2	6.9	6.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	16.3	17.7	24.1	21.7	29.9
						净负债比率(%)	-19.1	-23.8	-9.3	-23.6	-12.8
						流动比率	4.1	3.6	2.5	2.6	2.0
						速动比率	3.5	3.2	2.2	2.3	1.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
						应收账款周转率	2.0	2.0	1.6	2.1	2.7
						应付账款周转率	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.19	0.25	0.35	0.46	0.54
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.37	-0.30	1.41	0.07
						每股净资产(最新摊薄)	4.53	4.79	5.14	5.56	6.07
						估值比率					
						P/E	38.7	28.8	20.8	16.0	13.4
						P/B	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
						EV/EBITDA	18.3	15.6	13.0	8.9	8.0

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	345	415	-331	1577	81
净利润	200	277	383	498	593
折旧摊销	199	189	174	210	256
财务费用	-46	-56	-23	-20	-15
投资损失	5	2	2	2	2
营运资金变动	-120	-129	-880	883	-756
其他经营现金流	106	132	13	3	2
投资活动现金流	177	-740	-472	-585	-694
资本支出	190	273	412	578	690
长期投资	10	0	-3	-1	-1
其他投资现金流	357	-467	-56	-7	-3
筹资活动现金流	-437	111	-53	1	-4
短期借款	10	-10	927	-512	1197
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-6	0	0	0	0
资本公积增加	-59	57	0	0	0
其他筹资现金流	-382	64	-980	514	-1201
现金净增加额	84	-214	-856	993	-616

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn