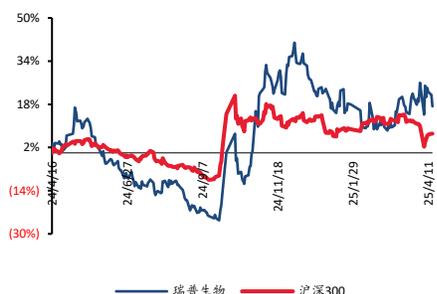


瑞普生物(300119) 2024 年年报点评: 畜禽动保主业稳健发展, 宠物动保板块进一步完善

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.66/3.35
总市值/流通(亿元) 82.18/59.09
12个月内最高/最低价(元) 21.25/11.25

相关研究报告

<<2023 年半年报点评: 禽、畜基本业务持续增长, 宠物业务未来可期>>--2023-08-30

<<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>>--2023-04-05

<<三季报点评: 畜禽动保快速复苏, 宠物动保高速增长>>--2022-10-26

证券分析师: 李忠华

电话: 010-88325115

E-MAIL: lizh@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524090001

证券分析师: 程晓东

电话: 010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190511050002

事件: 公司近日发布 2024 年年度报告, 公司 2024 年实现营收 30.7 亿元, 同增 13.32%, 实现归母净利润 3.01 亿元, 同减 33.7%, 主要是制剂及原料药的收入和利润下滑, 以及非经常性损益变动导致。其中, 2024Q4 实现营收 13.23 亿元, 同增 17.93%, 实现归母净利润 0.56 亿元, 同减 68.88%。

畜禽动保主业稳健发展: 2024 年, 公司禽用生物制品实现营业收入 10.76 亿元, 同增 15.9%, 公司与多家大型养殖集团建立了战略合作关系, 通过提供高质量的产品和服务, 帮助客户实现降本增效, 进一步巩固了市场地位; 畜用生物制品实现营业收入 2.11 亿元, 同比增长 49.78%, 公司积极补强产业结构, 2024 年收购保定收骏 100% 股权后, 间接持有必威安泰 55.2% 的股权, 业务版图延伸到口蹄疫疫苗。此外, 公司与中国农业科学院都市农业研究所、申基生物等单位合作开展科研项目, 加速创新进程。

宠物动保板块布局进一步完善: 2024 年, 公司宠物板块实现收入 6.9 亿元, 宠物生物制品实现营业收入 3,744 万元, 同比增长 849.09%, 主要系 2024 年猫三联疫苗收入贡献; 宠物供应链实现营业收入 6.33 亿元, 同比增长 37.66%, 以代理进口产品销售为主。公司控股中瑞供应链 56.31% 股权, 深度协同“三瑞齐发”即“瑞普生物-瑞派宠物医院-中瑞供应链”三大板块, 打通“研发-生产-流通-服务”价值闭环, 赋能公司宠物医疗业务增长。

盈利预测及评级: 我们预计 2025-2027 年公司实现营业收入 35.29 亿元、38.82 亿元、42.71 亿元, 同比增长 14.97%、10%、10%, 对应归母净利润 3.87 亿元、4.39 亿元、5.11 亿元, 同比增速为 28.68%、13.49%、16.47%, 对应 EPS 分别为 0.83 元、0.94 元、1.1 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 重大动物疫病、新产品研发不及预期、产品价格等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,070	3,529	3,882	4,271
营业收入增长率(%)	13.32%	14.97%	10.00%	10.00%
归母净利(百万元)	301	387	439	511
净利润增长率(%)	-33.70%	28.68%	13.49%	16.47%
摊薄每股收益(元)	0.65	0.83	0.94	1.10
市盈率(PE)	28.12	21.24	18.71	16.07

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	339	487	502	616	843
应收和预付款项	1,064	1,131	1,237	1,475	1,641
存货	497	500	512	584	653
其他流动资产	1,591	1,531	1,717	1,987	2,309
流动资产合计	3,491	3,649	3,968	4,662	5,446
长期股权投资	453	1,069	1,069	1,069	1,069
投资性房地产	41	37	37	37	37
固定资产	1,549	1,846	2,120	2,345	2,519
在建工程	88	63	38	13	3
无形资产开发支出	423	686	692	696	697
长期待摊费用	1	1	1	1	0
其他非流动资产	4,450	4,264	4,692	5,516	6,440
资产总计	7,006	7,966	8,649	9,676	10,765
短期借款	551	801	1,101	1,351	1,611
应付和预收款项	607	559	668	778	854
长期借款	307	514	814	1,094	1,394
其他负债	557	1,086	830	936	1,061
负债合计	2,022	2,959	3,413	4,158	4,919
股本	466	466	466	466	466
资本公积	2,265	2,157	2,157	2,157	2,157
留存收益	1,903	2,019	2,231	2,470	2,749
归母公司股东权益	4,566	4,470	4,662	4,901	5,180
少数股东权益	418	537	574	617	666
股东权益合计	4,984	5,007	5,236	5,518	5,846
负债和股东权益	7,006	7,966	8,649	9,676	10,765

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	410	736	380	641	838
投资性现金流	-301	-452	-727	-797	-864
融资性现金流	-170	-133	360	271	252
现金增加额	-61	151	14	114	227

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,709	3,070	3,529	3,882	4,271
营业成本	1,527	1,800	2,047	2,213	2,351
营业税金及附加	23	26	32	35	38
销售费用	410	451	529	602	683
管理费用	174	189	229	256	286
财务费用	21	27	34	50	63
资产减值损失	1	-20	0	0	0
投资收益	15	9	11	11	20
公允价值变动	61	-11	0	0	0
营业利润	570	373	471	534	625
其他非经营损益	1	-5	-1	-1	-2
利润总额	571	368	470	533	622
所得税	56	38	46	52	62
净利润	515	330	424	482	561
少数股东损益	61	29	37	42	49
归母股东净利润	454	301	387	439	511

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	43.64%	41.38%	42.00%	43.00%	44.94%
销售净利率	16.74%	9.80%	10.96%	11.31%	11.98%
销售收入增长率	29.98%	13.32%	14.97%	10.00%	10.00%
EBIT 增长率	5.61%	0.54%	25.49%	15.56%	17.56%
净利润增长率	30.83%	-33.70%	28.68%	13.49%	16.47%
ROE	9.93%	6.73%	8.30%	8.96%	9.87%
ROA	7.86%	4.41%	5.11%	5.26%	5.49%
ROIC	6.13%	5.64%	6.30%	6.56%	6.92%
EPS (X)	0.98	0.65	0.83	0.94	1.10
PE (X)	16.75	28.12	21.24	18.71	16.07
PB (X)	1.67	1.91	1.76	1.68	1.59
PS (X)	2.82	2.79	2.33	2.12	1.92
EV/EBITDA (X)	14.97	15.55	12.49	11.14	9.83

资料来源: 携宁, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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研究人员的个人观点。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。