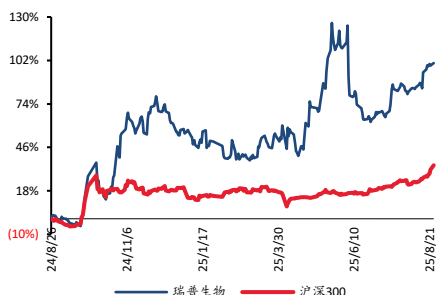


瑞普生物(300119) 2025 年半年报点评: 动保主业强劲韧性, 营收与利润双高增长

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 4.65/3.35
总市值/流通(亿元) 109.12/78.65
12 个月内最高/最低价 28.9/11.25 (元)

相关研究报告

<<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>>—2025-04-16

<<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

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: 公司近日发布了 2025 年上半年业绩, 2025 年上半年公司实现营业收入 17.08 亿元, 较上年同期增长 20.53%; 归属于母公司净利润 2.57 亿元, 同比增幅达 57.59%; 扣除非经常性损益的归属于母公司净利润 1.88 亿元, 同比增长 34.28%。

经济动物动保业务大幅增长: 报告期内, 公司家禽板块取得大幅增长, 其中禽用生物制品收入 6.11 亿, 同比增长 24.71%。家禽板块业务, 公司拥有国内稀缺的全产品线体系, 可以提供从疫病预防、诊断、治疗、监测、环境消杀到保健的整体解决方案。报告期内, 公司畜用生物制品板块表现亮眼, 实现营业收入 1.36 亿, 同比增长 110.55%。一方面口蹄疫疫苗板块收购的业绩增量效应显著, 另一方面, 公司加强对规模场开发、深化经销市场布局, 并重点推进与集团客户的战略合作, 推动传统家畜疫苗业务增长超 20%。

伴侣动物动保业务稳健增长: 报告期内, 公司宠物供应链及宠物生物制品和药品收入 4.15 亿, 同比增长 17.94%。中瑞供应链整合成效显著, 自有产品实现中瑞供应链全区域深度协同, 自有产品供应链出货量同比增长超 40%, 目前已构建起覆盖 1.3 万个客户的高密度全国服务网络。

重磅新产品陆续上市: 公司前期高强度的研发投入持续产出, 生物制品板块下半年重点推出新支二联活疫苗、新流法腺四联灭活疫苗、新支法流四联灭活疫苗等大单品; 药物制剂板块下半年重点推出自主研发的长效缓释制剂头孢噻唑晶体及头孢噻唑晶体注射液, 以及具有自主知识产权的盐酸沃尼妙林二水合物新晶体及其可溶性粉新制剂。新产品的陆续上市, 为公司业绩持续增长奠定基础。

盈利预测及估值: 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: 新产品上市不及预期, 重大动物疫病等。

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%	13.33%	16.49%
摊薄每股收益(元)	0.65	0.83	0.94	1.10
市盈率(PE)	28.12	28.20	24.88	21.36

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	464	578	805
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	3,930	4,624	5,408
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	701	705	706
长期待摊费用	1	1	1	1	0
其他非流动资产	4,450	4,264	4,670	5,494	6,418
资产总计	7,006	7,966	8,636	9,663	10,752
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	837	942	1,067
负债合计	2,022	2,959	3,420	4,165	4,925
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	2,230	2,470	2,749
归母公司股东权益	4,566	4,470	4,642	4,882	5,161
少数股东权益	418	537	574	617	666
股东权益合计	4,984	5,007	5,217	5,498	5,826
负债和股东权益	7,006	7,966	8,636	9,663	10,752

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	410	736	383	640	838
投资性现金流	-301	-452	-749	-797	-864
融资性现金流	-170	-133	342	271	253
现金增加额	-61	151	-24	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	64
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	533	624
其他非经营损益	1	-5	-1	-1	-2
利润总额	571	368	470	532	622
所得税	56	38	46	52	62
净利润	515	330	424	481	560
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%	11.30%	11.96%
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%	13.33%	16.49%
ROE	9.93%	6.73%	8.34%	8.98%	9.90%
ROA	7.86%	4.41%	5.11%	5.26%	5.49%
ROIC	6.13%	5.64%	6.32%	6.57%	6.94%
EPS (X)	0.98	0.65	0.83	0.94	1.10
PE (X)	16.75	28.12	28.20	24.88	21.36
PB (X)	1.67	1.91	2.35	2.24	2.11
PS (X)	2.82	2.79	3.09	2.81	2.56
EV/EBITDA (X)	14.97	15.55	16.02	14.16	12.41

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。