

普莱柯（603566.SH）

降本增效成果显著，业绩增长稳步向上

2025 年 08 月 30 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（分析师）

chenxueli@kysec.cn

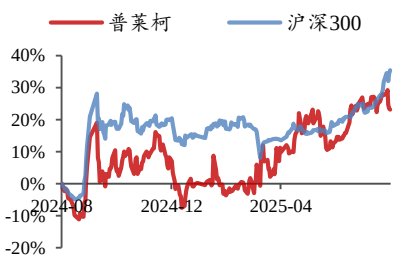
wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

证书编号：S0790525070003

日期	2025/8/29
当前股价(元)	14.78
一年最高最低(元)	15.79/10.80
总市值(亿元)	51.15
流通市值(亿元)	51.15
总股本(亿股)	3.46
流通股本(亿股)	3.46
近 3 个月换手率(%)	108.43

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《猪苗经营短期承压，禽苗化药发力增长—公司信息更新报告》-2025.4.26

《费用率偏高业绩短期承压，静待后周期业绩修复—公司信息更新报告》-2024.11.3

《新品储备充足持续成长，猪价高位运行静待业绩修复—公司信息更新报告》-2024.8.30

● 降本增效成果显著，业绩增长稳步向上，维持“买入”评级

公司发布 2025 年半年报,2025H1 营收 5.59 亿元 (yoy+15.79%),归母净利润 1.16 亿元 (yoy+57.12%), 其中单 Q2 营收 2.81 亿元(yoy+13.38%), 归母净利润 0.63 亿元(yoy+35.67%)。公司禽苗、宠物苗及化药营收持续增长,降本增效成果显著,我们上调公司 2025-2027 年盈利预测,预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.03/2.33/2.80（2025-2027 年原预测分别为 1.71/2.07/2.49）亿元,对应 EPS 分别为 0.59/0.67/0.81 元,当前股价对应 PE 为 25.2/21.9/18.3 倍。公司降本增效成果显著,业绩增长稳步向上,维持“买入”评级。

● 猪苗经营短期承压，禽苗宠物苗持续发力增长

生物制品：2025H1 营收 4.01 亿元(yoy+13.17%), 其中猪/禽/反刍/宠物用营收分别 1.31 /2.59/0.02/0.10 亿元 (yoy-11.49%/+30.01%/+39.62%/+49.65%)。**化药：**2025H1 营收 1.24 亿元(同比+20.94%), 其中宠物用营收 0.08 亿元 (yoy+9.99%)。**功能性保健品等（宠物用）：**2025H1 营收 0.13 亿元(yoy+124.47%)。公司猪苗业务短期承压,禽苗、宠物苗及化药持续发力,公司深化与大型养殖集团战略合作,同时宠物产品采用“线下+线上”双轮驱动,2025H1 公司宠物相关产品线上销量同比增长超 3 倍,渠道拓展成效显著。

● 降本增效净利率显著抬升，持续创新持续成长

2025H1 公司毛利率 59.76% (yoy-3.42 pct), 净利率 20.77% (yoy+5.46 pct), 销售/管理/财务费用率分别为 22.21%/6.74%/-0.07%, 分别同比-5.60/-2.55/+0.18pct。公司持续推动降本控费,期间费用率下降驱动净利率提升。公司重视研发投入,2025H1 研发费用 0.44 亿元 (yoy+1.71%), 2025H1 公司新支流法腺五联苗等多款产品获国家新兽药注册证书,公司产品储备充足,持续成长。

● 风险提示：生猪存栏恢复不及预期、行业竞争加剧、新品上市不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,253	1,043	1,216	1,403	1,635
YOY(%)	1.8	-16.8	16.7	15.3	16.6
归母净利润(百万元)	175	93	203	233	280
YOY(%)	4.0	-46.8	118.6	14.8	20.2
毛利率(%)	61.0	61.1	58.4	58.7	59.0
净利率(%)	13.9	8.9	16.7	16.6	17.1
ROE(%)	6.4	3.5	7.2	7.8	8.7
EPS(摊薄/元)	0.50	0.27	0.59	0.67	0.81
P/E(倍)	29.3	55.1	25.2	21.9	18.3
P/B(倍)	1.9	1.9	1.8	1.7	1.6

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)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1409	1268	1618	1621	2090	营业收入	1253	1043	1216	1403	1635
现金	317	205	261	488	761	营业成本	488	406	506	579	670
应收票据及应收账款	439	364	572	363	455	营业税金及附加	15	17	19	22	26
其他应收款	6	6	8	8	11	营业费用	352	295	292	337	393
预付账款	4	5	6	6	8	管理费用	98	118	97	119	139
存货	184	193	276	261	361	研发费用	101	106	94	108	126
其他流动资产	460	495	495	495	495	财务费用	-3	-2	-3	-7	-14
非流动资产	1853	1830	1860	1901	1971	资产减值损失	-0	-1	-1	-1	-1
长期投资	200	212	212	212	213	其他收益	16	10	14	13	13
固定资产	790	1152	1164	1185	1241	公允价值变动收益	-18	-10	-15	-14	-14
无形资产	283	279	277	275	265	投资净收益	18	3	8	8	7
其他非流动资产	580	186	207	228	252	资产处置收益	-0	-11	-6	-7	-7
资产总计	3262	3097	3478	3522	4061	营业利润	193	98	215	247	297
流动负债	508	434	612	489	804	营业外收入	2	2	2	2	2
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	1	2	1	1	1
应付票据及应付账款	145	129	131	101	219	利润总额	195	99	216	248	298
其他流动负债	363	305	481	389	586	所得税	20	6	13	15	18
非流动负债	30	37	37	37	37	净利润	175	93	203	233	280
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	30	37	37	37	37	归属母公司净利润	175	93	203	233	280
负债合计	538	471	649	526	842	EBITDA	277	214	327	366	423
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.50	0.27	0.59	0.67	0.81
股本	353	346	346	346	346	主要财务比率					
资本公积	1324	1197	1197	1197	1197	成长能力	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	1188	1143	1267	1423	1620	营业收入(%)	1.8	-16.8	16.7	15.3	16.6
归属母公司股东权益	2724	2626	2829	2996	3220	营业利润(%)	9.1	-49.3	119.6	14.9	20.3
负债和股东权益	3262	3097	3478	3522	4061	归属于母公司净利润(%)	4.0	-46.8	118.6	14.8	20.2
						获利能力					
						毛利率(%)	61.0	61.1	58.4	58.7	59.0
						净利率(%)	13.9	8.9	16.7	16.6	17.1
						ROE(%)	6.4	3.5	7.2	7.8	8.7
						ROIC(%)	6.0	3.3	6.9	7.4	8.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	16.5	15.2	18.7	14.9	20.7
						净负债比率(%)	-10.8	-6.6	-8.1	-15.2	-22.7
						流动比率	2.8	2.9	2.6	3.3	2.6
						速动比率	2.4	2.5	2.2	2.8	2.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	2.7	2.6	2.6	3.0	4.0
						应付账款周转率	4.2	3.7	4.2	5.0	4.2
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.50	0.27	0.59	0.67	0.81
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.82	0.78	0.62	1.36	1.57
						每股净资产(最新摊薄)	7.87	7.59	8.17	8.66	9.30
						估值比率					
						P/E	29.3	55.1	25.2	21.9	18.3
						P/B	1.9	1.9	1.8	1.7	1.6
						EV/EBITDA	15.9	20.9	13.5	11.4	9.2

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

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。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