合成生物布局加快落地，宠物与海外业务保持高增

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-06

收盘价（元）	17.22
近 12 个月最高/最低（元）	21.04/13.91
总股本（百万股）	465
流通股本（百万股）	339
流通股比例（%）	72.9
总市值（亿元）	80
流通市值（亿元）	58

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王莺
执业证书号：S0010520070003
邮箱：wangying@hazq.com

分析师：万定宇
执业证书号：S0010524040003
邮箱：wandy@hazq.com

相关报告

1. 瑞普生物(300119)半年报点评：合成生物布局加快落地，宠物业务保持高增 2026-08-31
2. 瑞普生物(300119)年报点评：畜禽板块稳健增长，微生物蛋白贡献新增长点 2026-04-02

主要观点：

● 2026Q1-Q3 公司实现归母净利润 2.99 亿元，同比-17.52%

公司公布 2026 年三季报：2026Q1-Q3 公司营业收入 26.7 亿元，同比+4.96%；实现归母净利润 2.99 亿元，同比-17.52%，扣非后归母净利润 2.60 亿元，同比-3.52%。2026Q3 公司营业收入 9.5 亿元，同比+13.54%；实现归母净利润 9,474 万元，同比-10.44%，扣非后归母净利润 7,547 万元，同比-7.44%。主要受生物制品增值税税率调整影响，该政策调整对公司前三季度净利润产生影响约 8,614 万元，若剔除增值税新政的影响、还原去年可比口径，前三季度公司营业收入同比增长 8.94%，扣非归母净利润同比增幅超 28%，核心主营业务盈利保持快速增长。

● 畜禽板块稳健发展，宠物与海外业务保持高增

2026Q1-Q3 公司实现营业收入 26.71 亿元，同比+4.96%。分产品看，①畜禽动保业务实现营业收入 18.46 亿元，同比-0.20%，剔除增值税率调整影响后，畜禽收入同比+5.13%。公司持续深耕头部养殖集团与规模化养殖客户渠道，加快新品产业化落地，2026Q3 成功上市两款南非 1 型口蹄疫疫苗。②宠物业务实现收入 7.50 亿元，同比+16.39%，其中，供应链收入 6.79 亿元，同比+13.81%；渠道协同优势与规模效应持续释放；宠物药和宠物疫苗实现收入 7,085 万元，同比+48.76%，自主产品快速放量。③国际业务收入 1.32 亿元，同比+61.18%，高附加值产品占比提升，海外盈利持续改善。④兽医社会化服务收入同比+50.41%，服务网络加速拓展，商业化潜力持续释放。

● 合成生物布局加快落地，疫苗研发获丰硕成果

合成生物是公司“拓生物制造”战略的核心增长引擎，公司万吨级微生物蛋白产业化基地建设工作有序开展，部分车间土建已完工，计划于年底竣工投产。公司聚焦食品端产品开发与综合解决方案输出，已建成蛋白粉、烘焙、功能饮品、健康零食及蛋白肉等多方向产品技术体系。

2026Q1-Q3 公司疫苗研发取得丰硕成果：子公司必威安泰两款含南非 1 型口蹄疫疫苗获临时生产文号并全面推向市场，2026Q3 实现销售收入 5,591 万元，带动口蹄疫疫苗板块收入同比+42.44%；公司取得犬支气管败血波氏杆菌病活疫苗国家二类新兽药证书，为国内首款预防该疫病的疫苗产品，有望成为宠物业务新增长点；两款禽流感重组鸭瘟病毒载体活疫苗完成毒种变更备案；国内首款鸭病毒性肝炎二价活疫苗取得新兽药证书，进一步丰富公司水禽疫苗产品矩阵。

● 投资建议

我们预计 2026-2028 年公司实现营业收入 36.66 亿元、42.36 亿元、

52.38 亿元，同比增长 7.9%、15.5%、23.7%，对应归母净利润 4.49 亿元、5.27 亿元、6.77 亿元，同比增速为 12.1%、17.3%、28.5%，归母净利润前值 2026 年 4.49 亿元、2027 年 5.30 亿元，2028 年 6.85 亿元，对应 EPS 分别为 0.97 元、1.13 元、1.46 元，维持“买入”评级。

● 风险提示

疫苗政策变化；动物疫病；产品研发风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3398	3666	4236	5238
收入同比（%）	10.7%	7.9%	15.5%	23.7%
归属母公司净利润	401	449	527	677
净利润同比（%）	33.2%	12.1%	17.3%	28.5%
毛利率（%）	41.3%	41.0%	41.3%	42.4%
ROE（%）	8.5%	8.7%	9.3%	10.7%
每股收益（元）	0.88	0.97	1.13	1.46
P/E	21.29	17.82	15.19	11.82
P/B	1.85	1.55	1.41	1.26
EV/EBITDA	15.26	11.08	9.22	7.82

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3375	5076	6174	8181
现金	651	2065	3102	3979
应收账款	984	1053	1300	1610
其他应收款	73	70	95	109
预付账款	71	43	50	60
存货	502	940	717	1296
其他流动资产	1094	905	911	1126
非流动资产	4281	4438	4622	4751
长期投资	1348	1627	1906	2185
固定资产	1619	1426	1229	1025
无形资产	484	560	668	726
其他非流动资产	830	825	820	815
资产总计	7656	9514	10796	12931
流动负债	1890	3055	3462	4471
短期借款	786	1386	1886	2586
应付账款	336	729	504	713
其他流动负债	768	940	1072	1172
非流动负债	582	787	1091	1482
长期借款	368	568	868	1268
其他非流动负债	213	219	223	214
负债合计	2471	3842	4552	5953
少数股东权益	482	520	564	622
股本	465	465	465	465
资本公积	2145	2145	2145	2145
留存收益	2094	2543	3070	3747
归属母公司股东权	4703	5152	5679	6356
负债和股东权益	7656	9514	10796	12931

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	298	667	566	277
净利润	434	487	572	735
折旧摊销	224	147	165	154
财务费用	35	47	71	97
投资损失	-34	0	0	0
营运资金变动	-308	-22	-255	-719
其他经营现金流	687	516	840	1464
投资活动现金流	102	-11	-262	-393
资本支出	-176	-32	-83	-14
长期投资	195	21	-179	-379
其他投资现金流	83	0	1	0
筹资活动现金流	-250	758	732	994
短期借款	-15	600	500	700
长期借款	-145	200	300	400
普通股增加	-1	0	0	0
资本公积增加	-12	0	0	0
其他筹资现金流	-76	-42	-68	-106
现金净增加额	149	1414	1036	878

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3398	3666	4236	5238
营业成本	1996	2163	2485	3019
营业税金及附加	28	30	35	43
销售费用	504	440	508	629
管理费用	205	202	233	288
财务费用	35	39	44	57
资产减值损失	-7	0	0	0
公允价值变动收益	76	0	0	0
投资净收益	34	0	0	0
营业利润	480	554	655	835
营业外收入	2	3	2	5
营业外支出	11	10	15	15
利润总额	471	547	642	825
所得税	36	60	71	91
净利润	434	487	572	735
少数股东损益	34	38	45	57
归属母公司净利润	401	449	527	677
EBITDA	625	740	864	1047
EPS（元）	0.88	0.97	1.13	1.46

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	10.7%	7.9%	15.5%	23.7%
营业利润	28.5%	15.6%	18.2%	27.5%
归属于母公司净利	33.2%	12.1%	17.3%	28.5%
获利能力				
毛利率（%）	41.3%	41.0%	41.3%	42.4%
净利率（%）	11.8%	12.2%	12.4%	12.9%
ROE（%）	8.5%	8.7%	9.3%	10.7%
ROIC（%）	5.6%	6.7%	6.7%	7.1%
偿债能力				
资产负债率（%）	32.3%	40.4%	42.2%	46.0%
净负债比率（%）	47.7%	67.7%	72.9%	85.3%
流动比率	1.79	1.66	1.78	1.83
速动比率	1.47	1.30	1.50	1.46
营运能力				
总资产周转率	0.44	0.43	0.42	0.44
应收账款周转率	3.36	3.60	3.60	3.60
应付账款周转率	5.71	4.06	4.03	4.96
每股指标（元）				
每股收益	0.88	0.97	1.13	1.46
每股经营现金流	0.64	1.43	1.22	0.60
每股净资产	10.12	11.09	12.22	13.68
估值比率				
P/E	21.29	17.82	15.19	11.82
P/B	1.85	1.55	1.41	1.26
EV/EBITDA	15.26	11.08	9.22	7.82

资料来源：公司公告，华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。