

民生证券股份有限公司周泰,徐菁近期对瑞普生物进行研究并发布了研究报告《2022年年度报告点评：盈利能力依旧稳健，宠物板块未来可期》，本报告对瑞普生物给出买入评级，当前股价为21.76元。

瑞普生物(300119)

事件概述：2023年3月31日公司发布2022年年度报告，2022年全年实现营收20.8亿元，同比+3.8%；实现归母净利润3.5亿元，同比-16.0%，由于公司持有瑞派等非流动金融资产公允价值变动损益为0.2亿元，同比-76.3%，排除该影响后，归母净利润同比+1.1%。其中，Q4实现营收6.1亿元，同比+19.5%，环比+6.9%；实现归母净利润1.1亿元，同比-5.7%，环比+22.0%。

原料药及制剂：2022年公司原料药及制剂业务增长稳定，实现收入9.7亿元，同比+7.6%。2023年公司将重点推出孟布酮、头孢噻唑、头孢噻唑钠、吡丙醚等重点新产品，随着原料药产能完全释放，公司市场竞争力将进一步提升。

生物制品：2022年公司禽用生物制品实现收入9.0亿元，同比-1.6%，主要系白羽肉鸡养殖行业整体低位运行，叠加海外禽流感影响，引种量受限；畜用生物制品实现收入1.3亿元，同比-8.8%，主要系猪肉价格波动剧烈，下游养户疫苗使用意愿随之受到影响。营销方面，公司精准把握国内养殖业呈现集团化、规模化趋势，坚持大客户直销战略，已与国内众多头部养殖集团建立战略合作关系。产品方面，2023年公司将新推出猪苗（猪繁殖与呼吸综合征灭活疫苗、猪圆环病毒亚单位灭活疫苗）和禽苗（新支二联活疫苗LaSota+LDT3，鼻支二联灭活疫苗）。未来产销两相结合，市场空间广阔。

宠物板块：2022年公司宠物板块表现亮眼，药品及生物制品合计实现收入0.5亿元，同比+110.5%。公司全年实现大丰收，获三款新兽药注册证书，新推出的宠物体内外同驱的驱虫药“莫普欣”短时间内成为“千万级爆品”，并带动了公司其他宠物产品的销售。2023年，公司宠物板块将推出猫三联灭活疫苗、非泼罗尼吡丙醚滴剂、右美托咪定注射液等新产品。此外，公司布局形成了“优质经销商+三瑞齐发（公司、瑞派宠物医院、中瑞供应链渠道深度协同）”纵深拓展的营销渠道网络，持续增加触达终端客户的广度和深度，快速提升市场份额。

研发实力雄厚，战略合作进一步打开市场。2022年，公司新增新兽药注册证书8个，兽药产品批准文号31个，新备案的饲料添加剂和添加剂预混合饲料产品12个，新获20项发明专利和15项实用新型专利。此外，2023年3月公司与福建圣农发展股份有限公司和福建圣维生物科技有限公司签署了《战略合作协议》，联合成立家禽疫病防控研究院和监测预警平台。此举有望进一步提升公司知名度，稳固公司市场份额。

投资建议：我们预计公司2023~2025年分别实现归母净利润4.87、6.14、7.35亿元，对应EPS分别为1.04、1.31、1.57元。公司作为禽用药头部企业，有望充分受益下游景气上行带来的红利，同时公司领先布局宠物药品市场，随着国内宠物市场的快速发展，有望快速抢占市场份额，维持“推荐”评级。

风险提示：新品上市不及预期、猪价上涨不及预期、突发重大动物疫病。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，西南证券徐卿研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为79.48%，其预测2023年度归属净利润为盈利4.51亿，根据现价换算的预测PE为22.67。

最新盈利预测明细如下：