

## 生物股份 (600201.SH) 业绩短期承压，新品储备充足持续成长

2024 年 11 月 03 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（联系人）

chenxueli@kysec.cn

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

证书编号：S0790123060055

日期	2024/11/1
当前股价(元)	6.66
一年最高最低(元)	11.03/5.62
总市值(亿元)	74.62
流通市值(亿元)	74.62
总股本(亿股)	11.20
流通股本(亿股)	11.20
近 3 个月换手率(%)	86.87

### ● 业绩短期承压，新品储备充足持续成长，维持“买入”评级

公司发布 2024 年三季报，2024Q1-Q3 营收 9.71 亿元(同比-20.36%)，归母净利润 1.70 亿元(同比-41.19%)。单 Q3 营收 3.59 亿元(同比-32.79%)，归母净利润 0.47 亿元(同比-69.70%)。受行业竞争加剧影响，公司业绩承压，我们下调公司 2024-2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.77/3.80/4.55（2024-2026 年原预测分别为 3.34/4.78/5.88）亿元，对应 EPS 分别为 0.25/0.34/0.41 元，当前股价对应 PE 为 26.9/19.6/16.4 倍。公司创新实力强劲，新品储备充足持续成长，维持“买入”评级。

### ● 猪苗短期承压边际改善，禽苗修复向上反当苗持续成长

2024Q1-Q3 口蹄疫苗占公司营收约 40%+，非口产品行业市占率提升显著。**猪用疫苗**：行业竞争加剧，经营整体承压，口蹄疫苗价格压力较大，猪伪狂及蓝耳苗营收保持增长态势。**反当疫苗**：2024Q1-Q3 整体营收同比增长，羊苗营收突破 2000 万元，同比+30%，其中布病苗营收及毛利率同比下滑，主要系政府招采延迟等因素影响。**禽用疫苗**：管理销售团队调整成效显著，禽流感疫苗营收同比增长，常规禽苗价格承压，禽苗整体盈利同比改善。**宠物疫苗**：项目储备充足，猫三联苗上市在即，猫传腹疫苗处临床申报阶段，多款新品在研，预计 2025 年宠物疫苗营收实现较快增长。

### ● 重视研发投入创新实力强劲，新品储备充足持续成长

公司重视研发创新，2024Q1-Q3 公司研发费用 0.88 亿元。非瘟疫苗方面，应急评价持续推进中，公司非瘟疫苗攻毒实验结果好于可比公司，目前公司正积极参与非瘟应急评价口服攻毒模型实验方案制定。mRNA 疫苗方面，2024 年公司陆陆续续进行多个 mRNA 动物疫苗注册申报。公司持续推出新品，公司线下经销商体系搭建完成，线上渠道布局持续推进，新品储备充足持续成长无忧。

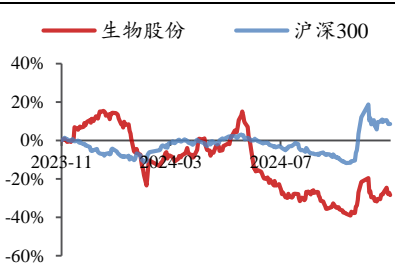
### ● 风险提示：猪价上涨不及预期，非瘟疫苗研发不及预期，市场竞争加剧。

#### 财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,529	1,598	1,360	1,604	1,937
YOY(%)	-13.9	4.6	-14.9	17.9	20.7
归母净利润(百万元)	211	284	277	380	455
YOY(%)	-44.9	34.6	-2.3	37.2	19.6
毛利率(%)	55.2	59.2	58.0	60.6	60.0
净利率(%)	13.8	17.7	20.4	23.7	23.5
ROE(%)	3.7	4.9	4.6	6.1	6.9
EPS(摊薄/元)	0.19	0.25	0.25	0.34	0.41
P/E(倍)	35.4	26.3	26.9	19.6	16.4
P/B(倍)	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《业绩韧性十足创新驱动发展，新品多点开花持续成长—公司信息更新报告》-2024.9.1

《定增落地在即，新品多点开花持续成长—公司信息更新报告》-2024.6.24

《业绩韧性十足新品多点开花，动保创新龙头持续成长—公司信息更新报告》-2024.4.27

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2681	3016	3221	3711	3720	<b>营业收入</b>	1529	1598	1360	1604	1937
现金	1405	1712	1879	2319	2359	营业成本	685	652	571	632	775
应收票据及应收账款	817	870	823	758	742	营业税金及附加	22	23	20	23	28
其他应收款	49	34	36	45	54	营业费用	294	342	286	337	407
预付账款	10	17	1	20	6	管理费用	127	153	150	160	178
存货	333	322	248	376	390	研发费用	134	143	122	140	170
其他流动资产	66	61	234	193	169	财务费用	-46	-56	-52	-62	-69
<b>非流动资产</b>	3709	3857	3414	3584	3809	资产减值损失	-77	-36	-30	-36	-43
长期投资	267	266	269	270	270	其他收益	32	40	20	20	20
固定资产	1642	1524	1252	1422	1651	公允价值变动收益	-5	-6	-6	-6	-6
无形资产	669	729	726	723	714	投资净收益	-5	-2	-2	-2	-2
其他非流动资产	1132	1337	1166	1169	1173	资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
<b>资产总计</b>	6389	6873	6635	7295	7529	<b>营业利润</b>	255	315	308	423	506
<b>流动负债</b>	659	840	499	851	712	营业外收入	3	1	1	1	1
短期借款	10	0	3	3	3	营业外支出	12	1	1	1	1
应付票据及应付账款	354	324	277	373	424	<b>利润总额</b>	246	316	309	423	506
其他流动负债	294	516	220	475	285	所得税	45	39	38	52	62
<b>非流动负债</b>	381	377	300	325	338	<b>净利润</b>	200	277	271	371	444
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-11	-7	-6	-9	-10
其他非流动负债	381	377	300	325	338	<b>归属母公司净利润</b>	211	284	277	380	455
<b>负债合计</b>	1040	1218	799	1176	1050	EBITDA	403	453	419	538	642
少数股东权益	277	288	282	273	262	EPS(元)	0.19	0.25	0.25	0.34	0.41
股本	1120	1120	1120	1120	1120	<b>主要财务比率</b>					
资本公积	834	892	892	892	892	<b>成长能力</b>					
留存收益	3456	3673	3858	4111	4414	营业收入(%)	-13.9	4.6	-14.9	17.9	20.7
<b>归属母公司股东权益</b>	5072	5367	5554	5847	6217	营业利润(%)	-38.5	23.6	-2.3	37.2	19.7
<b>负债和股东权益</b>	6389	6873	6635	7295	7529	归属于母公司净利润(%)	-44.9	34.6	-2.3	37.2	19.6
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	55.2	59.2	58.0	60.6	60.0
						净利率(%)	13.8	17.7	20.4	23.7	23.5
						ROE(%)	3.7	4.9	4.6	6.1	6.9
						ROIC(%)	3.0	4.0	3.9	5.2	5.9
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	16.3	17.7	12.0	16.1	13.9
						净负债比率(%)	-19.1	-23.8	-27.2	-32.7	-31.3
						流动比率	4.1	3.6	6.5	4.4	5.2
						速动比率	3.5	3.2	5.9	3.8	4.6
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
						应收账款周转率	2.0	2.0	1.6	2.1	2.7
						应付账款周转率	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.19	0.25	0.25	0.34	0.41
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.37	0.15	0.67	0.40
						每股净资产(最新摊薄)	4.53	4.79	4.96	5.22	5.55
						<b>估值比率</b>					
						P/E	35.4	26.3	26.9	19.6	16.4
						P/B	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2
						EV/EBITDA	16.5	14.0	14.2	10.4	8.7

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。

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