

投资评级：增持（维持）
报告日期：2022年05月30日
市场数据

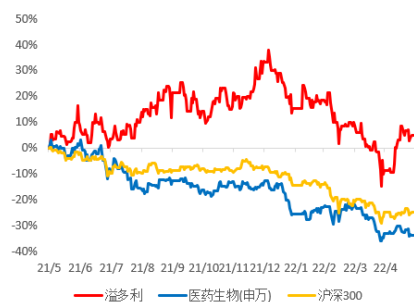
| | |
|-----------|-----------|
| 目前股价 | 9.27 |
| 总市值（亿元） | 45.43 |
| 流通市值（亿元） | 44.18 |
| 总股本（万股） | 49,007 |
| 流通股本（万股） | 47,662 |
| 12个月最高/最低 | 12.3/7.61 |

分析师

分析师：刘鹏 S1070520030002

☎ 021-31829686

✉ liupeng@cgws.com

股价表现


数据来源：贝格数据

相关报告

- <<利润受短期扰动，替抗产品空间可期>> 2021-10-27
- <<股票激励计划有望助力公司长期业绩提升>> 2021-04-12
- <<公司业绩有望继续高增长，目前估值处于历史较低水平>> 2020-12-28

拟建设植提生产基地，强化大健康业务布局

——溢多利（300381）公司动态点评
盈利预测

| | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入（百万元） | 1,914.76 | 1,892.16 | 1,103.70 | 1,348.94 | 1,614.81 |
| (+/-%) | -6.51% | -1.18% | -41.67% | 22.22% | 19.71% |
| 归母净利润（百万元） | 161.71 | -118.91 | 134.00 | 183.49 | 238.10 |
| (+/-%) | 26.81% | -173.53% | 212.69% | 36.93% | 29.77% |
| 摊薄 EPS（元/股） | 0.35 | -0.24 | 0.27 | 0.37 | 0.49 |
| PE | 26.71 | -38.21 | 33.90 | 24.76 | 19.08 |

资料来源：长城证券产业金融研究院

核心观点

- **事件：**5月25日，公司发布《关于控股子公司进行项目投资的公告》，公司控股子公司世唯科技根据生产经营及业务发展需要，拟以自有资金投资建设植物提取物生产基地项目，总投资额预计40,000万元，总建设周期计划5年，分三期建设。其中第一期预计投资10,000万元，建设周期1.5年。第一期工程主要用于生产天然抗氧化剂迷迭香提取物、食品饮料及功能性食品原料蒲公英提取物和玫瑰茄提取物，以及辅助调节血糖血压、改善睡眠类的保健食品、功能性食品。第二、三期除天然植物提取物外，加大辅助调节血糖血压、改善睡眠的配方研发以及辅助调节血糖血压、改善睡眠的保健食品、功能性食品生产和销售。
- **植提生产基地建设有利于扩大产能，强化公司大健康业务布局。**本次拟投资建设植物提取物生产基地，用于生产天然抗氧化剂迷迭香提取物、食品饮料及功能性食品原料蒲公英提取物和玫瑰茄提取物，以及辅助调节血糖血压、改善睡眠类的保健食品、功能性食品。项目投产后，可进一步扩大公司植物提取物产能，加快研发成果转化，扩展现有植物提取物产品的应用领域，包括助睡眠、抗抑郁、提高免疫力、防治心脑血管等慢性病领域，强化公司大健康业务布局，提升公司植物提取物产品市场竞争力。
- **出售生物医药业务资产，专注于生物酶制剂、动物营养与健康两大主业。**2022年3月公司股东大会审议通过重大资产重组相关议案，拟出售生物医药业务相关的全部资产，即持有的新合新、科益新和利华制药三个标的公司全部股权，4月已完成标的资产过户。剥离生物医药业务板块后，公司将坚持围绕生物产业，立足于大健康领域，以客户价值为导向，应用现代生物技术研制开发各类新型生物制品，专注于生物酶制剂、动物营养与健康两大主业，并利用重组后获得的资本加大主业投入和产业升级，进一步做强做大公司主业。1) 生物酶制剂方面，公司已成为中国饲用酶制剂市场最主要的供应商，并且已从饲料用酶，拓展到能源用酶、食品用酶、造纸用酶、纺织用酶、环保用酶等类别。2021年公司生物能源用酶制剂板块实现营收6.46亿元，同比增长16.19%；2) 功能性饲料添加剂方面，

公司依托近 30 年积累的农牧客户渠道优势，提供包括替抗饲料添加剂、抗氧化剂、诱食剂、调味剂、防霉剂、维生素等产品。公司博落回提取物（兽药原料药）和博落回散（兽药制剂）、博普总碱（兽药原料药）和博普总碱散（兽药制剂）均获得国家新兽药证书。2021 年公司饲料添加剂板块实现营收 2.27 亿元，同比增长 14.67%。

- **回购股份拟实施员工持股计划或股权激励，彰显未来发展信心。**5 月 18 日公司发布关于回购公司股份方案的公告，拟回购金额不低于人民币 1 亿元且不超过人民币 2 亿元，回购价格上限人民币 12.40 元/股（调整后），预计回购股份数量为 806 万股-1613 万股，预计占公司当前总股本 1.65%-3.29%。本次回购股份将全部用于员工持股计划或者股权激励，有利于进一步健全公司长效激励机制，充分调动公司核心骨干及优秀员工的积极性，共同促进公司的长远发展。
- **投资建议：**剥离生物医药业务资产后，公司将围绕生物产业，立足于大健康领域，加大主业投入和产业升级，利用公司三十年来在生物酶制剂、生物农牧领域积累的人才、技术、渠道、客户、品牌等核心竞争优势，研制开发各类新型生物制品，专注于生物酶制剂、动物营养与健康两大主业，回购股份实施股权激励彰显未来发展信心。在不考虑今年出售生物医药资产获得的投资收益情况下，预计公司 2022-2024 年 EPS 为 0.27、0.37、0.49 元，对应 PE 分别为 34 倍、25 倍、19 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动、监管政策变化、行业竞争加剧、上游成本波动、项目开发的进度及盈利存在不确定性、研发风险。

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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接收到任何形式的报酬。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券产业金融研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

买入——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上
增持——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间
持有——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间
卖出——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

强于大市——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
弱于大市——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券产业金融研究院

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

