

精选层企业专题报告 (四)

永顺生物 (839729) : 猪瘟疫苗行业龙头, 核心专利优势突出

2020 年 7 月 11 日

研究员: 徐梓颖、洪振瀚

报告摘要:

1、猪瘟疫苗龙头, 手握多项核心专利

广东永顺生物制药股份有限公司(简称“永顺生物”)的主营业务是动物疫病疫苗的研发、生产、销售。公司是猪瘟疫苗行业的龙头企业, 其自主发明的 ST 传代细胞培养工艺, 填补了国内传代细胞生产动物活疫苗的空白, 成为了猪瘟疫苗行业的技术标准制定者。其余 18 家竞争对手的猪瘟活疫苗(传代细胞源)技术均来自永顺生物的许可转让。公司与 2020 年 6 月 20 日成功过会精选层。

2、养殖规模化程度高, 动物疫苗需求增加

根据农业部《全国生猪生产发展规划(2016-2020 年)》的要求, 2020 年全国生猪养殖规模化程度要达到 52%。随着规模化程度的提升, 畜群养殖密度不断加大, 疫病风险成为养殖企业面临的主要风险之一, 市场对优质、可靠的市场化疫苗的需求增加。

3、疫苗退出招标转向市场苗, 市场扩容毛利高

2017 年 3 月 20 日, 农业部兽医局发布《2017 年国家动物疫病强制免疫计划》, 猪瘟和高致病性猪蓝耳病已不再作为国家强制免疫病种。政策放开后, 市场苗价格远高于政府招采苗, 公司净利润及毛利率上升。

风险提示: 非洲猪瘟疫情风险、研发风险、税收优惠政策变化风险、核心技术泄密及人才流失的风险

研究领域

- ◆ TMT
- ◆ 医疗健康
- ◆ 新能源
- ◆ 生物技术

新三板智库

政策研究、产业研究、
企业研究综合智库



电话: 86-020-34262289

微信: zhikumei

广州: 海珠区新港西路
135号中大科技园 B 座 902
北京: 海淀区厂洼路半
壁街长昆名居首层上海: 静安区南京西路
中信泰富广场 1008 室

目 录

1、永顺生物：动物疫苗行业的龙头企业.....	3
1.1、永顺生物概况	3
1.2、股权结构稳定，助力公司决策	4
1.3、手握多项专利技术，成为行业标准制定者	4
1.4、2020 年一季度财务数据亮眼，多项指标持续走高	6
2、动物疫苗行业分析	8
2.1、百年行业发展沿革	8
2.2、行业进入高速发展阶段，市场规模巨大	8
2.3、猪瘟科技独享成，蓝耳市场看新增	11
2.4、动物疫苗行业发展前景良好，行业预期业绩增长	12
2.5、产业链情况	13
3、核心竞争力	14
3.1、销售业务与技术转让双管齐下	14
3.2、猪瘟疫苗龙头老大，多项产品全国领先	15
3.3、推广营销全国布局	16
重要声明	17

1、永顺生物：动物疫苗行业的龙头企业

1.1、永顺生物概况

广东永顺生物制药股份有限公司成立于 2002 年，是一家集动物生物制品研发、生产、销售、服务于一体的现代高新技术企业，公司主营业务为兽用生物制品研发、生产、销售及技术服务。公司主要产品为猪瘟系列疫苗、高致病性禽流感系列疫苗、高致病性猪蓝耳病疫苗、猪伪狂犬病活疫苗、猪圆环病疫苗等多种疫苗。疫苗的技术成果转让也是公司收入的组成部分。公司在市场化竞争中掌握了先进的生产工艺技术及新技术成果产业化能力。截至 2019 年 12 月 31 日，公司拥有专利数量共 9 项，其中发明专利数量 9 项；拥有新兽药证书 16 项，另有多项在研项目。公司拥有 41 项兽药产品批准文号并掌握相关生产技术。2020 年 3 月 17 日，公司拟申请在精选层挂牌，6 月 20 日，公司通过了股转系统审核会议，正式进入精选层，7 月 9 日，公司开启新股申购，发行价格为 29.88 元/股。

图表 1：永顺生物 2018-2020 年大事记

2018 年 4 月	公司获得“副猪嗜血杆菌病三价灭活疫苗(4 型 H25 株+5 型 H45 株+12 型 H31 株)”产品三类新兽药证书。
2018 年 7 月	公司获得“猪伪狂犬病活疫苗 (Bartha-K61 株, 传代细胞源)”产品三类新兽药证书。
2018 年 11 月	公司 5 个产品荣获“广东省名牌产品 (农业类)”。
2018 年 12 月	公司荣获“中国猪业风云动保企业”称号。
2019 年 1 月	公司被认定为“广东省重点农业龙头企业”。
2019 年 4 月	公司获得“猪支原体肺炎活疫苗 (RM48 株)”生产批文。
2019 年 6 月	公司荣获“2019 年广州品牌百强企业”称号。
2020 年 6 月	公司成功过会精选层，成为首批精选层企业

资料来源：公司公告、新三板智库

1.2、股权结构稳定，助力公司决策

截至 2020 年一季度，广东省现代农业集团有限公司持有股份 30,508,791 股，占总股本的 39.6733%。第二大股东为广东省农业科学院，其通过广东省农科集团有限公司、广东省农业科学院动物卫生研究所分别间接控制 15,392,000、8,800,000 股公司股份，持股比例分别为 20.0156%、11.4434%，合计持股数占总股本的 31.46%。公司股权结构较为稳定，有助于战略统一决策，推进公司更好运营。

图表 2：永顺生物主要股东

序号	股东名称	持股数	持股比例
1	广东省现代农业集团有限公司	30508791	39.67%
2	广东省农科集团有限公司	15392000	20.02%
3	广东省农业科学院动物卫生研究所	8800000	11.44%
4	广州德福二期股权投资基金（有限合伙）	4458000	5.80%
5	广州大岭股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1344000	1.75%
6	黎仁超	1200000	1.56%
7	蔡建平	1064200	1.38%
8	深圳旌阁二号股权投资基金合伙企业	1000000	1.3%
9	共青城银泰嘉杭投资管理合伙企业	805000	1.05%
10	方正证券投资有限公司	715000	0.93%

资料来源：公司年报、新三板智库

1.3、手握多项专利技术，成为行业标准制定者

广东永顺生物制药股份有限公司位于广东省广州市黄埔区，总占地面积 40000 平方米，通过农业部兽药 GMP 验收，拥有禽流感灭活疫苗车间、普通灭活疫苗车间及活疫苗车间共十一条生产线，年产能达 150 亿（羽）头份。主要产品为猪瘟活疫苗、猪繁殖障碍与呼吸综合征活疫苗、猪伪狂犬病活疫苗、禽流感灭活疫苗等，年销售收入约 4 亿元。公司为农业部“猪瘟活疫苗”、“高致病性猪蓝耳病疫苗”、“高致病性禽流感灭活疫苗（H5N1 亚型）”、“猪链球菌 2 型灭活疫苗”定点生产企业。并已组建广东省动物生物制品科技创新中心、广州市及广东省工程技术研究开发中心，同时是“广州国家生物产业基地生物制品研发与中试生产公共服务平台”和“兽医生物技术国家重点实验室临床研究及试验广东基地”的依托单位，也是“广州市博士后创新实践基地”。

图表 3: 永顺生物所获荣誉



资料来源: 公司官网、新三板智库

公司以科研创新为驱动, 不断提升核心竞争力, 近 5 年申请发明专利 20 项, 获授权 10 项; 拥有新兽药证书 12 项, 生产批文 40 项, 实现新产品产业化 17 项; 参与研发成功并制定国家动物生物制品生产规程与质量标准 12 项。公司自主研发的"动物疫苗传代细胞生产技术"获得国家发明专利授权, 率先在国内采用传代细胞生产高效安全新型猪瘟活疫苗(传代细胞源), 填补了国内传代细胞生产动物活疫苗的空白。公司先后承担国家"863"计划、科技支撑计划和火炬计划等各类科技项目达 40 几项; 获得各类国家、省部级奖项 10 余项; 公司还荣获"中国动物保健品行业最具影响力品牌"、"中国兽医生物制品行业 10 强企业"和"纪念改革开放 30 周年中国畜牧业最具影响力品牌"等荣誉。

永顺生物在获得相关专利的同时, 成为了猪瘟疫苗行业的标准制定者。其余 18 家竞争对手的猪瘟活疫苗(传代细胞源)技术均来自永顺生物的许可转让。由于上述原因, 永顺生物已成为猪瘟疫苗行业的标杆、在行业内享有极高声誉, 因而对其它 18 家企业拥有品牌口碑优势, 对经销商享有较高的议价能力。不仅仅在猪瘟疫苗这个细分市场, 在其他领域如罗非鱼疫苗市场, 永顺生物也有望成为该疫苗的标准制定者, 建立牢固的先发优势。

图表 4: 永顺生物疫苗产品

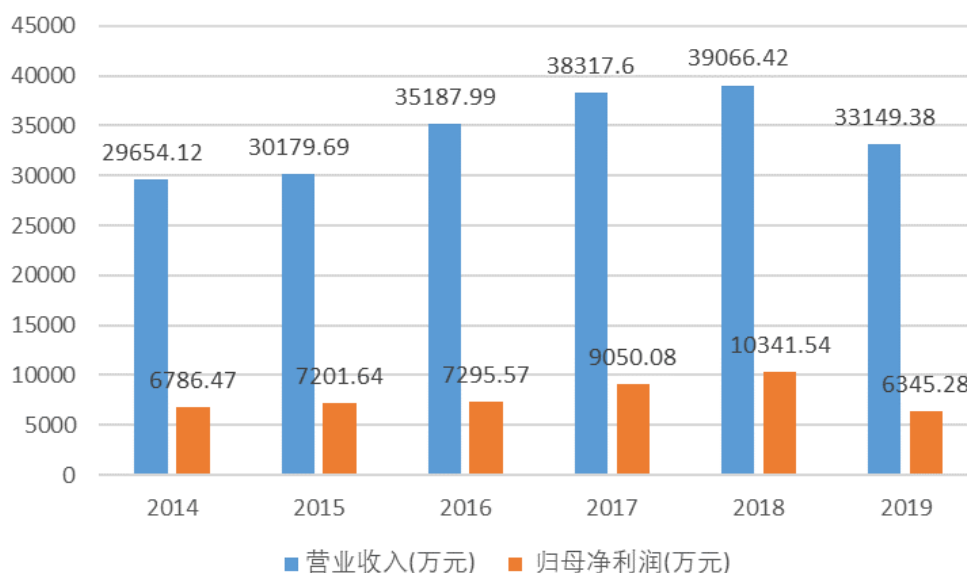


资料来源: 公司官网、新三板智库

1.4、2020 年一季度财务数据亮眼，多项指标持续走高

2020 年一季度，公司实现营业收入 9170.44 万元，同比增长 10.79%，归母净利润 2641.92 万元，同比增长 50.76%。一季度虽然整体经济受新冠疫情影响，但公司仍然实现较高的业绩收入。永顺生物 14 年至今营收与利润上涨明显，近两年有所下滑。公司 2019 年实现营业收入 33149.38 万元，同比下滑 15.15%，归母净利润 6345.28 万元，同比下滑 38.64%，主要因为在“非洲猪瘟”疫情的影响下，公司毛利率较高的猪用疫苗产品销售收入出现下降。

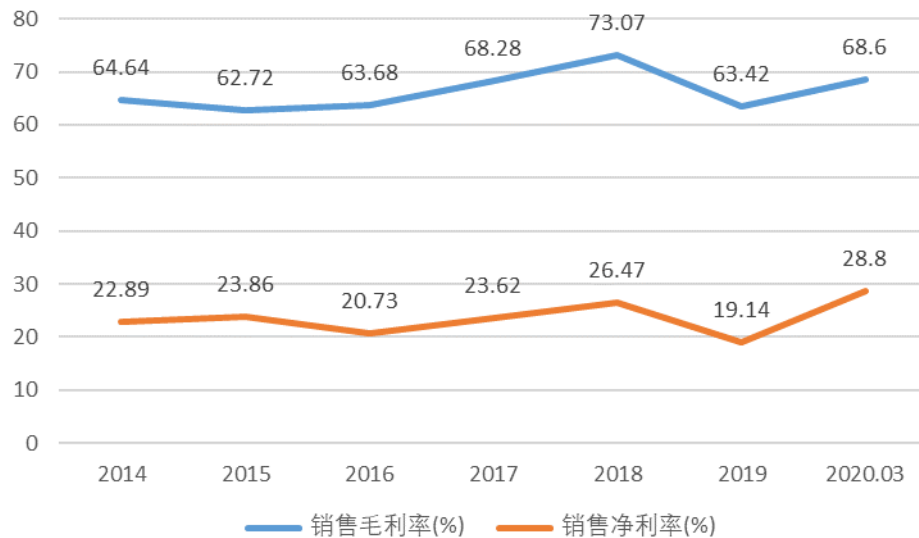
图表 5: 永顺生物营收与归母净利润 (万元)



资料来源: Choice、新三板智库

2019 年公司毛利率为 63.42%，净利率为 19.14%，整体上相对 2018 年出现一定的下滑，但由于永顺生物核心产品的毛利率较高，公司的综合毛利率、销售净利率持续五年达到 60%、20%左右。

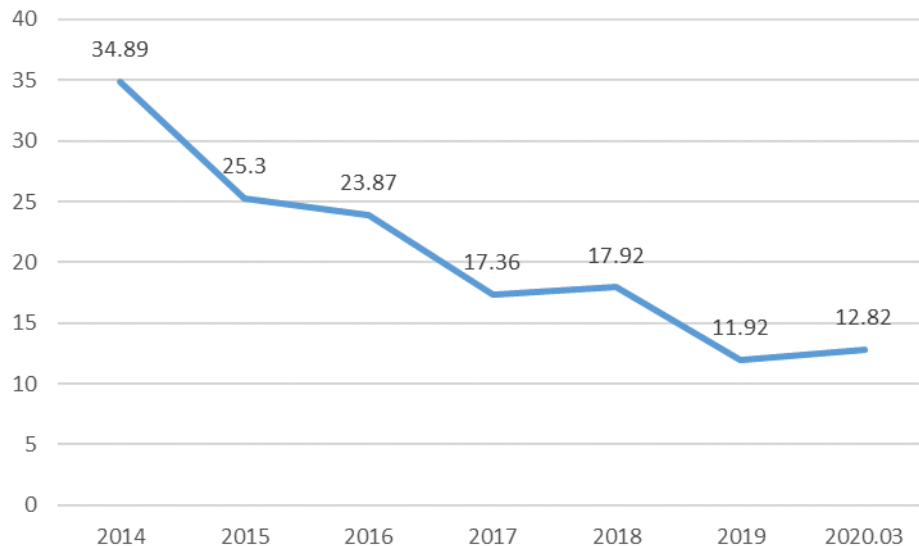
图表 6：永顺生物销售毛利率与净利率



资料来源：Choice、新三板智库

从近几年公司发展情况来看，资产负债率连续下降，2019 年公司资产负债率仅有 11.92%，公司内生能力很强，无需借助外部资金进行扩张。

图表 7：永顺生物资产负债率



资料来源：Choice、新三板智库

2、动物疫苗行业分析

2.1、百年行业发展沿革

中国动物疫苗的研究和生产起源于 1918 年成立的青岛商品检验局血清所，发展历程已近百年。中国动物疫苗行业发展大致分为如下几个阶段：

起步阶段（1918—1948 年）：这一阶段上海、北京等多地开始建立血清制造所、畜牧兽医所等，但由于时局动荡，我国动物疫苗行业虽从无到有，但发展缓慢，主要特征为技术落后、产量小、品种少，缺乏统一产品质量标准。

粗放发展阶段（1949—2011 年）：新中国成立后，动物疫苗行业的发展开始受到国家重视。1952 年，在前苏联专家帮助下，我国制定了第一部行业法规《兽医生物药品制造与检验规程》，初步统一了国内动物疫苗的质量标准，但发展仍极度不规范，2006 年为遏制我国动物疫苗行业粗放式发展所带来的兽药企业众多，水平参差不齐，产品质量难以保证等问题，农业部开始实施兽药 GMP 强制认证制度，成为兽药企业进行生产的前提条件。

快速发展阶段（2012 年后）：进入二十一世纪，国内动保行业相关政策、法律法规和监管机构陆续完善，行业准入门槛提高。这一时期，国内品牌疫苗产品的产量和销量加速增长。随着畜牧行业快速发展，养殖规模不断扩大，防疫意识不断增强，及新型优质疫苗投放市场，关键工艺技术的突破和营销模式的市场化变革等，国内动物疫苗行业规模也开始迅速扩张，2017 年我国进入市场苗时代。

自主研发新阶段（2018 年至今）：2018 年 8 月我国爆发第一起非洲猪瘟疫情，对我国生猪养殖业产生较大影响，生猪大幅去化限制了我国兽用疫苗行业发展；中国农业科学院将非洲猪瘟防控作为国家战略需求的重大科研攻关任务，立马开展非瘟疫苗的研发工作，目前哈尔滨兽医研究所非洲猪瘟疫苗研发取得了阶段性成果。

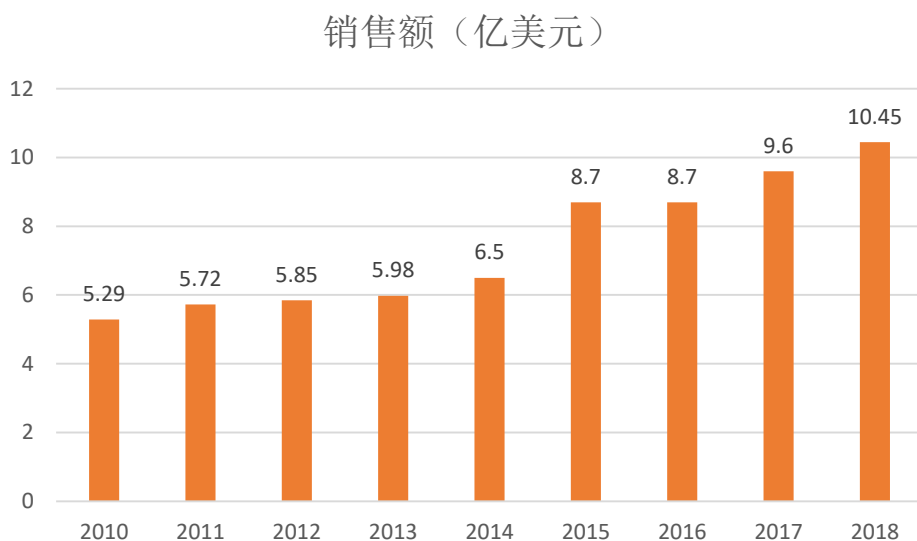
在百年发展历程中，我国动物疫苗经历了从无到有，从进口依赖到国产替代，从政府招标到市场采购，从传统产品到基因产品等多维度的变化。

2.2、行业进入高速发展阶段，市场规模巨大

2017 年全球兽用生物制品销售额 96 亿美元（不含中国数据），占全球兽药市场总销售额的 30%，与我国情况类似，2017 年我国兽用生物制品销

售额占我国兽药总销售额的 28.25%。2010-2017 年, 全球兽用生物制品销售额逐年增加, 年复合增长率为 8.89%。

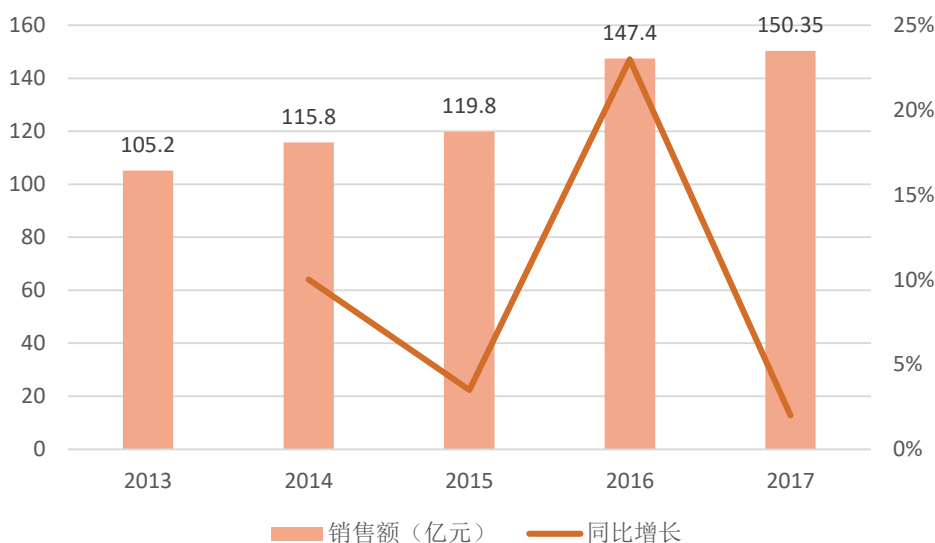
图表 8: 全球兽用生物制品销售总额 (不含中国/亿美元)



资料来源: 前瞻产业研究院、新三板智库

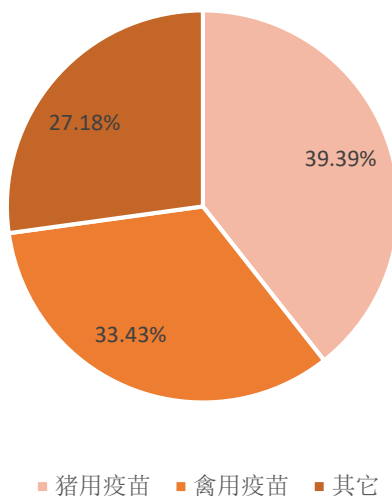
2017 年我国市场规模已高达 150 亿元:我国动保行业在 2012 年后进入快速发展阶段, 2017 年我国兽药市场规模高达 484 亿元, 其中兽用生物制品市场规模约达到 150.35 亿元; 按使用动物分, 猪用和禽用疫苗是我国动物疫苗的主要市场, 其中猪用疫苗占比 39.39%, 禽用占比 33.43%; 按疫苗种类分, 活疫苗占比 29.48%, 灭活疫苗占比 61.42%, 并且猪用活疫苗居多, 而禽用灭活疫苗远大于活疫苗。

图表 9: 我国兽用生物制品销售总额



资料来源: 国金证券、新三板智库

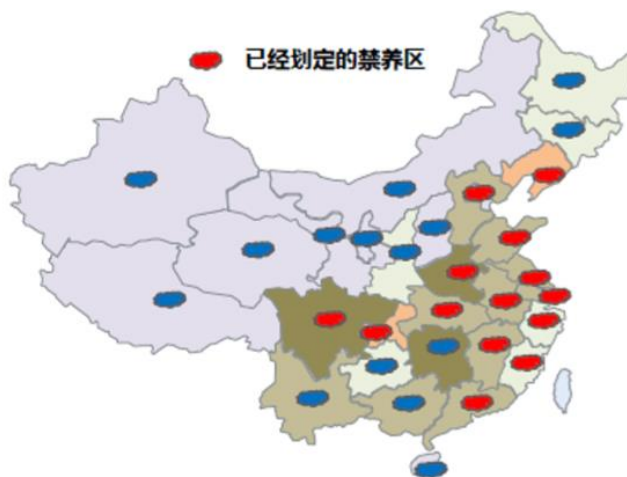
图表 10: 按疫苗使用动物市场占比



资料来源: 国金证券、新三板智库

行业天花板未到, 养殖规模化助力市场规模持续扩大: 由于各地环保禁养工作的开展, 生猪养殖规模化程度得以提升, 湖北、广西、福建等省份大规模清拆禁养区域养殖场, 大量的小规模场及散养户被陆续淘汰, 生猪存栏被削减数量数以千万计。

图表 11: 我国生猪禁养区分布图



资料来源: 方正证券、新三板智库

同时, 中大型养殖企业纷纷投入巨资扩建新的产能, 抢占市场份额。此轮环保清查中, 具有良好的环保系统的大型养殖企业纷纷新建产能, 在东北及西南等地进行生猪养殖的全面布局, 填补了中小型养殖户及散户退出所带来的存栏数量的减少, 除此之外, 一些饲料企业也开始布局下游生猪养殖, 完善产业链, 如唐人神收购爱琴农业布局东北养殖, 傲龙生物已

投资 13 亿元布局华北生猪养殖，据中粮统计，未来 5-10 年主要大型企业计划出栏数量将达到 2 亿头。

图表 12：大型养殖企业未来 5-10 年规划出栏数

公司	计划出栏（万头）	规划时间
温氏股份	5000	2025
牧原股份	1000	2020
雏鹰农牧	1000	2020
正邦科技	1000	2020
中粮肉食	1000	2020
正大集团	2000	2024
天邦科技	3000	2025
新希望	2000	2020
大北农	1000	2020
海大集团	200	2018
金新农	600	2020
杨翔集团	1400	2024
唐人神	300	2020
天康生物	300	2020
铁骑力士	200	2020
合计	20000	

资料来源：方正证券、新三板智库

在散养户和规模养殖场“一退一进”的作用下，生猪养殖行业规模化程度明显提升。并且，根据农业部《全国生猪生产发展规划（2016-2020 年）》的要求，到 2020 年全国生猪养殖规模化程度要达到 52%，比 2014 年提高 10 个百分点。规模化程度提升带来的是畜群养殖密度不断加大，疫病风险已经成为养殖企业面临的主要风险之一，而一旦爆发疫情，规模养殖场将比散养户遭受更大的损失，因此规模养殖场需要更加优质、可靠的市场化疫苗来预防风险。

因此，在养殖规模化程度不断提升的情况下，预计到 2020 年底，动物疫苗的市场规模约在 94~314 亿元之间，是现有市场规模的 3 倍左右。

2.3、猪瘟科技独享成，蓝耳市场看新增

猪瘟防疫意识强，永顺科技占鳌头

猪瘟是由猪瘟病毒引起的高度接触性传染病，传染性强、发病致死率高，是生猪最严重的疫病之一，因而猪瘟防疫需求成熟且刚性，猪瘟疫苗渗透率超过 90%。目前，猪瘟疫苗技术已非常成熟，疫苗主要有 3 种类，即兔化弱毒脾淋苗、兔化弱毒组织苗、细胞苗（牛睾丸原代细胞疫苗、ST 传代

细胞苗), 以细胞苗为主。2017 年以前, 猪瘟疫苗以招采为主, 市场规模约 7.15 亿元; 2017 年猪瘟疫苗退出政府招采后, 猪瘟防疫全面向市场苗过渡。随着优质高价市场苗的普及, 预计 2020 年行业规模将超过 13 亿元, 整体增长接近 82%。

竞争格局方面, 行业内共有 38 家生产企业, 主要集中于生产中低端的招采苗, 招采苗竞争激烈, 压价严重(0.1~0.3 元/头份); 高端苗 ST 猪瘟传代细胞苗, 19 家企业获生产批文, 永顺生物拥核心技术专利, 18 家企业技术源自永顺生物的技术转让。从疫苗批签发的角度看, 总体上, 永顺一家独大, 市场份额超 20%, 中牧实业、天邦股份、普莱柯、武汉中博市占率在 5%~8% 之间。

蓝耳同质竞争凶, 永顺宝剑走偏锋

猪蓝耳病由于猪繁殖和呼吸综合征引发, 具有传播速度快、繁殖障碍、呼吸困难等特征, 仔猪发病率可达 100%、死亡率超 50%, 母猪流产率超 30%, 同时也可引起母猪和育肥猪死亡。根据其毒株类型差异, 疫苗可分为经典蓝耳疫苗和高致病性蓝耳疫苗(毒株主要为 GDr180 株、JXA1-R 株、HuN4-F112 株、TJM-F92 株)。高致病性蓝耳疫苗属于国家强制免疫性疾病, 按头份数算渗透率约为 60~70%, 其中招采苗 60%、市场苗 10%。至 2016 年, 高致病性猪蓝耳苗市场规模为 15 亿元, 其中招采苗 11 亿元、市场苗 4 亿元; 退出强制免疫后, 市场将完全转向市场苗, 规模可达 26 亿元。

高致病性猪蓝耳苗市场竞争激烈, 生产厂商数量近 30 家, 主要企业市占率分别为中牧股份(11%)、普莱柯(10%)、武汉中博(9%)、天康生物(6%)、大华农(6%); 2017 年以前, 行业份额集中招采领域、产品同质化严重且质量较差; 市场苗方面, 普莱柯、中牧股份等优势企业目前以 JXA1-R 株为主, 永顺生物基于其独有的 GDr180 毒株开发了高致病性蓝耳活疫苗(GDr180 株), 预计将成为高端猪蓝耳苗的领先者之一。

2.4、动物疫苗行业发展前景良好, 行业预期业绩增长

猪价持续高位, 利好动物疫苗行业

2019 年 12 月, 我国 CPI 同比上涨 4.5%, 其中食品项同比+17.4%, 食品中猪肉同比+97%。2019 年 12 月 20 日, 我国部分省市生猪均价为 33.22 元/kg。从周期走势来看, 2020 年是养殖企业利润兑现的一年。考虑到行业产能历史低位、补栏至出栏的耗时性、非洲猪瘟的反复爆发等因素, 生猪价格将持续保持高位, 我国生猪养殖行业在本次非瘟爆发后将进入规模化、

集中度快速提升阶段，大型养殖企业将依托资金、防控优势等实现规模的持续扩张。

根据农业部发布会内容，12月份，能繁母猪环比增长2.2%，生猪存栏环比增长14.1%。随着存栏数据的边际变化，下游疫苗消费将出现显著边际改善，且头部企业将率先受益。预计19Q4疫苗企业渠道库存有望陆续出清，20Q1销售同比可现边际好转。

市场苗成为发展趋势，助力行业业绩增长

2017年高致病性蓝耳病、猪瘟退出强制免疫计划，标志着我国兽用疫苗迎来了市场化阶段；生猪疫苗方面只剩下口蹄疫疫苗还进行国家强制免疫，其他针对国内猪病的疫苗重心均转向市场苗。2017年猪用强制免疫销售额大幅下降至12.89亿元，实行了10年的国家猪病强制免疫政策开始松绑，市场化疫苗的发展空间将越来越大。

政府采购的疫苗往往会出现竞标企业竞相压价的情况，导致中标企业牺牲质量降低生产成本，而使得疫苗质量参差不齐，无法保证免疫效果；而市场化疫苗由养殖企业这个利益相关者根据质量直接采购，大型养殖企业往往十分重视防疫，疫苗质量也将得到进一步提升。

从企业发展角度来看，市场苗定价是政府招采苗的5-10倍，毛利率高10-20pct。大力发展市场苗，将扩大疫苗整体市场规模。以生物股份为例，于2013年进入口蹄疫市场苗领域，收入从2013年的6.71亿元增长到2017年的19.01亿元，归母净利润从2.51亿元增长到8.7亿元，实现快速增长，并成为口蹄疫疫苗龙头企业。未来，市场苗的增长是企业业绩增长的核心。

2.5、产业链情况

永顺生物所处行业为动物疫苗行业，动物疫苗企业主要从事动物疫苗的研发、生产、部分销售。动物疫苗行业中防疫需求最大的行业包括口蹄疫疫苗、猪圆环疫苗、禽流感疫苗、猪蓝耳疫苗、猪瘟疫苗5个行业。

产业链上游：

产业链上游为原料供应行业，主要包括鸡胚、细胞、轻质矿物油、血清、培养基、酶类等行业，其中鸡胚（SPF蛋）、细胞、轻质矿物油为主要原料。

议价能力方面，上游原料来源广泛易获取，且原料成本占动物疫苗企业的营收比重很低，因此，动物疫苗企业对原料供应企业有很强的议价能力，表现为对上游供应商一般有一个月的结款周期。

产业链下游：

整体上, 动物疫苗产品的销售模式包括三种: 参与政府招标 (销售给各省、市的兽医站, 并最终低价或免费给养殖厂, 销售头份数占比约为 60%)、经销 (通过经销商销往中小型养殖厂, 销售头份数占比约为 24%)、直销 (直接销售给大型养殖厂, 销售头份数占比约为 16%)。其中, 参与政府招标的疫苗称为招采苗, 经销、直销模式的疫苗称为市场苗。

议价能力方面, 政府单位对动物疫苗企业拥有较强议价能力, 招采苗的中标价格普遍较低; 大型养殖厂属于大买方、具有很强的示范效应, 是动物疫苗企业的重点争夺对象, 也具有一定议价力; 动物疫苗企业对中小型养殖厂的议价能力很强。

在 2016 年及以前, 政府招标 (销售给兽各省医站) 为最主要销售方式, 大部分动物疫苗厂商的主要产品为政府招标疫苗; 自 2017 年开始, 政府采购开始逐步退出猪瘟疫苗、猪蓝耳疫苗领域, 猪瘟疫苗行业、猪蓝耳疫苗行业的销售模式将以经销、直销模式为主。

3.、核心竞争力

3.1、销售业务与技术转让双管齐下

公司主要产品为猪瘟系列疫苗、高致病性禽流感系列疫苗、高致病性猪蓝耳病疫苗、猪伪狂犬病疫苗、猪圆环病疫苗、鸡新城疫疫苗、鸡法氏囊疫苗等多种疫苗。

疫苗的技术成果转让也是公司收入的组成部分。公司在市场化竞争中掌握了先进的生产工艺技术及新技术成果产业化能力。永顺生物 2018 年的技术转让收入高达 970 万元。截至 2020 年 1 月 20 日, 公司拥有专利数量共 10 项, 其中发明专利数量 9 项; 拥有新兽药证书 12 项, 另有多项在研项目。公司拥有 40 项兽药产品批文并掌握相关生产技术。疫苗的生产销售以及技术转让是公司收入的来源之一。

图表 13: 2018 年永顺生物收入分析

项目	本期数		上年同期	
	收入	成本	收入	成本
疫苗销售	379.4	107.2	377.9	124.0
技术转让	9.7		5.3	
合计	389.1	107.2	383.2	124.0

资料来源: 公司年报、新三板智库

3.2、猪瘟疫苗龙头老大，多项产品全国领先

永顺生物以猪瘟疫苗起家，通过高端产品 ST 猪瘟活疫苗（传代细胞源）获得了猪瘟疫苗龙头地位，成为猪瘟疫苗的行业标准制定者，并在禽流感疫苗市场中占据一定份额。当前，永顺生物正通过最新优势品种，向猪蓝耳苗、伪狂犬疫苗疫苗、鱼类疫苗的高端市场进军。

产品的核心优势方面，永顺生物在猪瘟活疫苗（传代细胞源）上，拥有质量优势、品牌口碑优势、渠道优势；在禽流感疫苗、猪蓝耳苗、伪狂犬疫苗疫苗、鱼类疫苗上，均拥有质量优势，品牌口碑优势、渠道优势待建立。特别在猪蓝耳苗、伪狂犬疫苗疫苗、鱼类疫苗上，永顺生物均通过研发高端产品进入市场，在产品质量明显优于其它对手的情况下，可预见到永顺生物能同样在品牌口碑、渠道上建立优势。

猪瘟活疫苗（传代细胞源）：猪瘟疫苗龙头，综合优势明显

传统猪瘟疫苗在工艺上使用牛睾丸细胞，其培养与收毒都不很稳定，使得产品存在效价低、质量不稳定、免疫效果不确切、易受外源污染等问题。永顺生物与中国兽药监察所经过数年联合研发，成功将 ST 传代细胞培养工艺应用于培养猪瘟毒株，研发出猪瘟活疫苗（传代细胞源）产品，解决了传统疫苗上述问题。

高致病性蓝耳活疫苗（GDr180 株）：唯一蓝耳苗高端产品

猪蓝耳病毒存在易变异的特殊性，使用猪蓝耳疫苗进行免疫，可能同时带来副反应（猪发烧、减料、流产）、毒力返强问题，从而影响疫苗免疫效果。由于猪蓝耳病危害大、发病后损失极高，对于猪蓝耳疫苗的接种，仅在非疫区的阴性猪场，不接种活苗（弱毒苗）；在疫区的阴性猪场、阳性猪场，均应接种活疫苗（弱毒苗），蓝耳疫苗的潜在需求较大；另外，为降低毒株重组反强风险，规模化养殖场一般不随意更换蓝耳病疫苗。

针对传统猪蓝耳疫苗的上述问题，永顺生物通过大量实验、不断试错，分离出全国第一个安全性高、保持了强免疫原性的 GDr180 株，在 GDr180 株基础上研发出了高致病性蓝耳活疫苗（GDr180 株），该产品属于高致病性蓝耳活疫苗中的高端产品。

禽流感疫苗：行业内质量最优之一

永顺生物的禽流感疫苗包括重组禽流感病毒 H5 亚型二价灭活苗（Re-6 株+Re-8 株）、重组禽流感病毒 H5 亚型三价灭活苗（Re-6 株+Re-7 株+Re-8 株）等，同样以招采苗为主（占比 70%左右），但更具质量优势。永顺生物作为最重视质量的疫苗生产企业之一、在同质化竞争中采取了更高质量标准，措施包括全部采用 SPF 鸡胚作为禽用活疫苗胚源，并采用 5

大蛋传疾病检测法等。在中国兽药监察所的抽样检测方面, 显示永顺生物禽流感疫苗质量为最佳之一。

3.3、推广营销全国布局

在生物疫苗的市场苗领域, 由于畜牧养殖户分布较为分散, 对于中小型畜牧养殖户一般通过经销商进行销售, 只有大型畜牧养殖户才采用直销方式; 其次, 疫苗生产企业的经销商数量更多取决于产品本身的质量优势、品牌口碑优势, 即质量优势+品牌优势带来渠道优势。

永顺生物的疫苗销售网络广而深, 覆盖全国各省, 经销商超过 300 个。永顺生物的经销商策略为, 以省为区域, 在各省挑选大型经销商作为其经销商, 大省的经销商数量通常较多。特别地, 永顺在大本营广东省的渠道下沉很深, 广州即有 3 个经销商, 每个地市也都有经销商。

值得注意的是, 猪瘟招采于 2017 年开始逐步退出市场, 永顺的猪瘟活疫苗 (传代细胞源) 成为猪瘟疫苗行业政策利好的最大收受益者。

图表 14: 永顺生物营销网点



资料来源: 公司官网、新三板智库

重要声明

本报告信息均来源于公开资料,但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期,或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法,本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议,且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任,除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有,新三板智库对本报告保留一切权利,未经新三板智库事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“新三板智库”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改,否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。