行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

宠物动保蓝海市场 国产替代空间广阔

——农林牧渔行业研究周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：宠物动保蓝海市场 国产替代空间大

多因素推动我国宠物行业发展，宠物市场规模逐年扩大。随着我国城镇化水平提升、独居人群数量增加、人口老龄化加剧、养宠观念转变，人们养宠需求不断扩大。据艾媒咨询数据，我国的宠物市场规模逐年增长，从 2015 年的 978 亿元快速增长到 2021 年的 3942 亿元，复合增速 26%。

宠物家庭渗透率提升空间仍然较大。在 2015 年到 2019 年期间，我国城镇家庭的宠物渗透率从 10%增长到 23%，而美国宠物家庭渗透率至 2021 年已达到 70%，相较于宠物市场已基本成熟的美国的宠物家庭渗透率，我国目前的宠物家庭渗透率提升空间较大。伴随着中国人均收入在未来进一步提升，以及生育意愿的下行，我国的宠物家庭渗透率会继续提升，预计养宠人数将持续增加。

宠物产业链可分为上中下游。上游主要为宠物养殖和销售；中游为宠物产品，包括宠物食品和用品，目前整体渗透率较高，其中主粮渗透率已经达到 93%，零食渗透率达到 82%；下游为宠物服务，包括宠物医疗、美容、培训、保险等，目前医疗渗透率较高，药品渗透率达 83.5%，其他服务渗透率仍然较低。

宠物药品市场空间大，宠物疫苗渗透率有待提高。从宠物消费结构来看，2021 年我国宠物消费中，医疗消费占比近 30%，市场规模超百亿。中国宠物数量不断增加，将带动宠物用药市场的增长。2021 年，我国宠物整体免疫率仅为 46%，而中老年宠物免疫率仅为 31%，还有很大的提升空间。

宠物药品集中在宠物常用药领域，主要是疫苗、驱虫药、消炎药及皮肤用药。目前我国的宠物药品由外资企业主导。我国取得生产批准文号的宠物药品很少，加之部分药物效果不佳，所以许多宠物医院选择使用畜禽药品或人药作为宠物治疗用药。

- **疫苗方面，海外品牌在我国宠物疫苗市场占绝对优势。**目前主要宠物疫苗产品有小犬二联、犬四联、犬六联、狂犬苗和国内唯一取得批文的猫三联疫苗。2021 年我国宠物疫苗使用率 TOP5 品牌均来自国外。其中硕腾在疫苗领域优势明显。TOP5 品牌中，有 4 个的硕腾旗下产品。**目前，国内上市公司中，科前生物、瑞普生物、生物股份均在宠物疫苗领域有研发布局，主要集中在猫三联、犬三联、犬四联疫苗。**
- **驱虫药方面，国外品牌同样处于主导地位。**犬用驱虫药使用率 TOP10 品牌均来自海外；猫用驱虫药使用率 TOP10 品牌中，有 8 个产品来自海外，仅 2 个产品为中国品牌，均为海正药业品牌。

投资策略：

- **生猪养殖：**随着猪价的短期回调，板块整体大幅下挫，目前板块估值仍处于相对低位，安全边际凸显，我们对 2023 年猪价持乐观态度，推荐积极布局生猪养殖龙头牧原股份，建议关注温氏股份。
- **肉鸡养殖：**产能回落，供应下行周期到来，价格迎来上行；海外禽流感疫情影响，祖代供应受阻，建议关注拥有白羽鸡自主种源的圣农发展。
- **动保板块：**猪周期上行动保业绩修复确定性强，建议关注非强免疫苗龙头科前生物、大型国企兽药龙头中牧股份、宠物渠道建设较好的瑞普生物，关注行业领先公司普莱柯、兽用化药龙头回盛生物。

风险提示：

猪价下行风险，美国禽流感疫情变化风险，下游需求不及预期风险

评级 增持

2022 年 12 月 11 日

曹旭特 分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

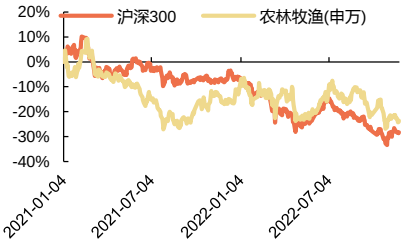
戴一爽 研究助理

SAC 执业证书编号：S1660121120021

行业基本资料

股票家数	99
行业平均市盈率	98.46
市场平均市盈率	17.41

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

1、《农林牧渔行业研究周报：白羽肉鸡投资标的梳理》2022-11-27

2、《农林牧渔行业研究周报：10 月生猪养殖企业出栏数据点评》2022-11-13

3、《农林牧渔行业研究周报：从猪疫苗批签发数据看动保业绩周期》2022-10-30

内容目录

1. 宠物动保：百亿蓝海市场 3
2. 本周行情回顾 6
2.1 板块表现 6
2.2 个股表现 7
3. 行业数据跟踪 7
3.1 行业数据一览 7
3.2 生猪养殖板块 8
3.3 肉鸡养殖 8
3.4 饲料板块 9
3.5 其他农产品 10
4. 风险提示 12

图表目录

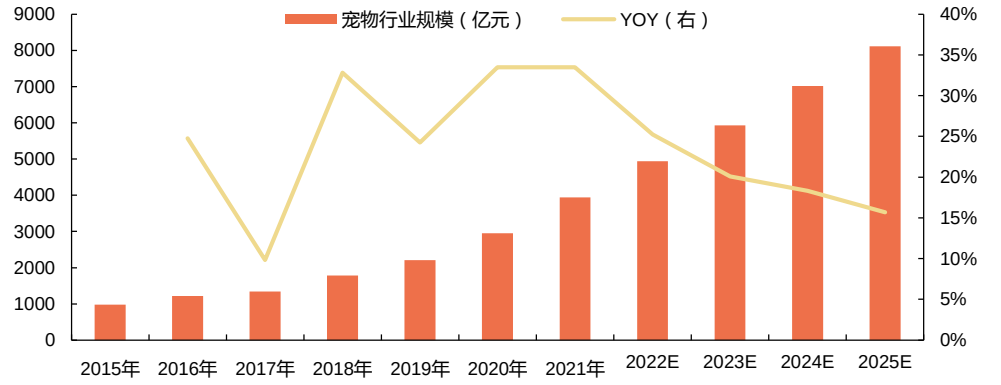
图 1：我国宠物行业规模稳步增长 3
图 2：我国养宠人数提升 3
图 3：宠物行业产业链 3
图 4：宠物细分品类消费渗透率 4
图 5：宠物市场各产业消费占比 4
图 6：我国宠物整体免疫率低于 50% 4
图 7：宠物疫苗品牌使用率 TOP5 5
图 8：申万一级行业指数 5 日涨跌幅（%） 6
图 9：农林牧渔子板块 5 日涨跌幅（%） 6
图 10：农林牧渔板块领涨个股 7
图 11：农林牧渔板块领跌个股 7
图 12：生猪价格回落 8
图 13：10 月猪肉进口量小幅回升 8
图 14：9 月生猪存栏量回升 8
图 15：10 月能繁母猪存栏继续小幅回升 8
图 16：二元母猪价格小幅下行 8
图 17：本周白羽鸡价格下行 8
图 18：本周快大鸡价格回升 8
图 19：本周中速鸡价格上行 9
图 20：本周土鸡价格上行 9
图 21：育肥猪配合饲料价格上行 9
图 22：本周玉米现货价格小幅下行 9
图 23：本周豆粕现货价格回落 9
图 24：10 月美国进口玉米单价环比上行 9
图 25：10 月巴西进口大豆单价环比继续回落 9
图 26：10 月美国进口大豆单价环比继续回落 9
图 27：10 月我国大豆进口数量同环比均显著回落（万吨） 10
图 28：本周棉花价格小幅回落 10
图 29：白砂糖价格高位震荡 10
图 30：本周金针菇价格维持稳定 10
图 31：本周海参价格稳定 10
图 32：本周鲍鱼价格维持稳定 11
图 33：本周扇贝价格维持稳定 11
图 34：本周鲢鱼价格小幅下滑 11
图 35：本周草鱼价格小幅上行 11
图 36：对虾价格维持稳定 11
图 37：本周天然橡胶期货价格上行 11

表 1：国内上市公司宠物生物制品研发进度汇总 5
表 2：我国犬猫用驱虫药使用率 TOP10 5
表 3：主要农产品数据一览 7

1. 宠物动保：百亿蓝海市场

多因素推动我国宠物行业发展，宠物市场规模逐年扩大。随着我国城镇化水平提升、独居人群数量增加、人口老龄化加剧、养宠观念转变，人们养宠需求不断扩大。据艾媒咨询数据，我国的宠物市场规模逐年增长，从 2015 年的 978 亿元快速增长到 2021 年的 3942 亿元，复合增速 26%。

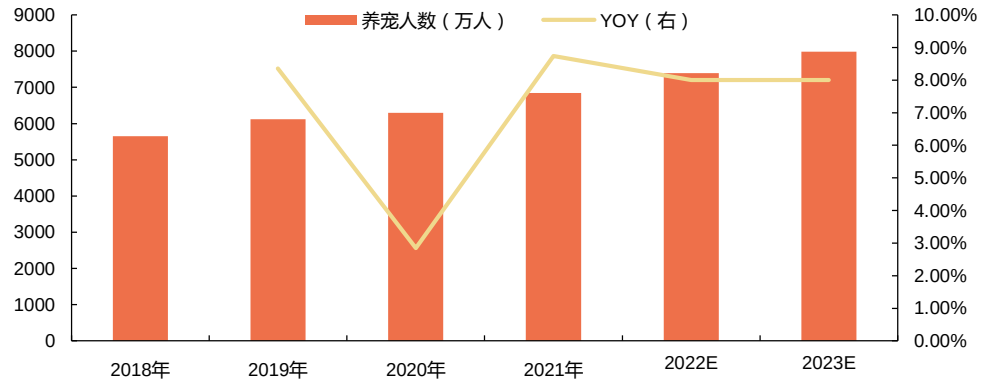
图1：我国宠物行业规模稳步增长



资料来源：艾媒咨询，申港证券研究所

宠物家庭渗透率提升空间仍然较大。在 2015 年到 2019 年期间，我国城镇家庭的宠物渗透率从 10%增长到 23%，而美国宠物家庭渗透率至 2021 年已达到 70%，相较于宠物市场已基本成熟的美国的宠物家庭渗透率，我国目前的宠物家庭渗透率提升空间较大。伴随着中国人均收入在未来进一步提升，以及生育意愿的下行，我国的宠物家庭渗透率会继续提升，预计养宠人数将持续增加。

图2：我国养宠人数提升



资料来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，申港证券研究所

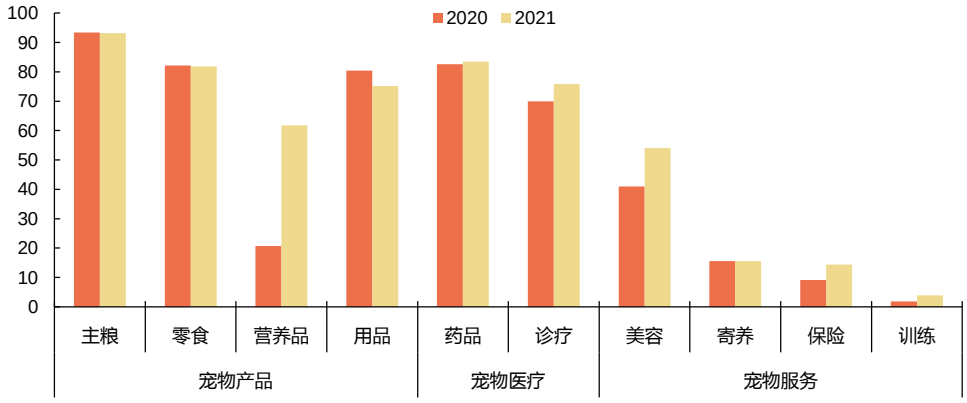
宠物产业链可分为上中下游。上游主要为宠物养殖和销售；中游为宠物产品，包括宠物食品和用品，目前整体渗透率较高，其中主粮渗透率已经达到 93%，零食渗透率达到 82%；下游为宠物服务，包括宠物医疗、美容、培训、保险等，目前医疗渗透率较高，药品渗透率达 83.5%，其他服务渗透率仍然较低。

图3：宠物行业产业链

上游：宠物养殖	中游：宠物产品	下游：服务
宠物饲养	**宠物食品**	**宠物医疗**
	宠物干粮	宠物诊疗
宠物销售	宠物湿粮	疾病防御
	宠物零食	**宠物美容**
	宠物营养品	洗澡
	宠物用品	修毛
	宠物服装	SPA
	宠物玩具	染毛
	宠物清洁用品	**宠物培训**
	附属用品	基础训练
		礼仪训练
		社交技能
		运动技能
		宠物保险
		疾病
		伤残
		丢失

资料来源：艾媒咨询，申港证券研究所

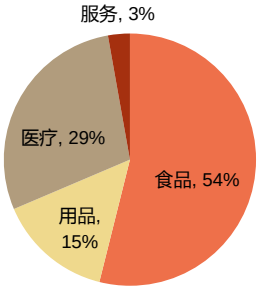
图4：宠物细分品类消费渗透率



资料来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，申港证券研究所

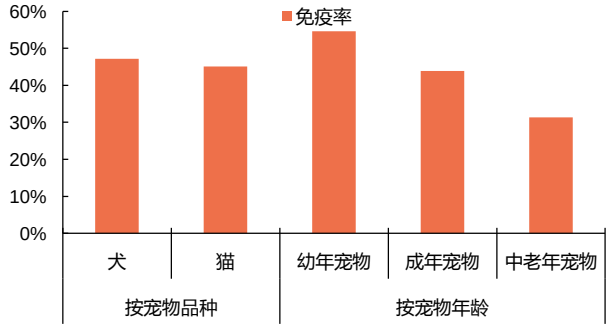
宠物药品市场空间大，宠物疫苗渗透率有待提高。从宠物消费结构来看，2021 年我国宠物消费中，医疗消费占比近 30%，市场规模超百亿。2021 年，我国宠物整体免疫率仅为 46%，而中老年宠物免疫率仅为 31%，还有很大的提升空间。

图5：宠物市场各产业消费占比



资料来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，申港证券研究所

图6：我国宠物整体免疫率低于 50%

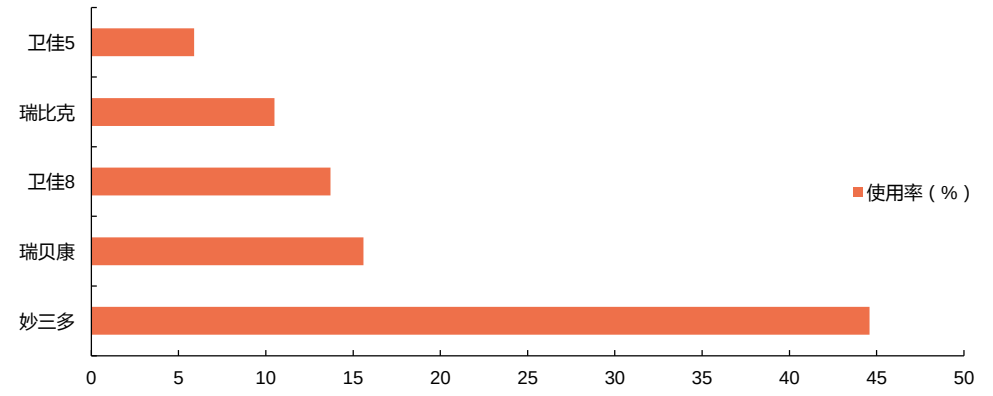


资料来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，申港证券研究所

宠物药品集中在宠物常用药领域，主要是疫苗、驱虫药、消炎药及皮肤用药。目前我国的宠物药品由外资企业主导。我国取得生产批准文号的宠物药品很少，加之部分药物效果不佳，所以许多宠物医院选择使用畜禽药品或人药作为宠物治疗用药。

疫苗方面，海外品牌在我国宠物疫苗市场占绝对优势。目前主要宠物疫苗产品有小犬二联、犬四联、犬六联、狂犬苗和国内唯一取得批文的猫三联疫苗。2021 年我国宠物疫苗使用率 TOP5 品牌均来自国外。其中硕腾在疫苗领域优势明显。TOP5 品牌中，有 4 个的硕腾旗下产品。

图7：宠物疫苗品牌使用率 TOP5



资料来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，申港证券研究所

目前，国内上市公司中，多家动保企业在宠物疫苗领域有研发布局，研发产品主要集中在猫三联、犬三联、犬四联疫苗，其中科前生物、瑞普生物、生物股份等公司研发进度较为领先。

表1：国内上市公司宠物生物制品研发进度汇总

企业名称	在研产品	进度	报告期
瑞普生物	犬细小病毒抗血清	已取得《新兽药注册证书》	2022H1
	犬瘟热、细小病毒病、腺病毒病、副流感四联活疫苗	处于临床试验阶段	
	猫鼻气管炎、杯状病毒病、泛白细胞减少症三联灭活疫苗	处于临床试验阶段	
科前生物	犬细小病毒 VP2 蛋白重组犬瘟热病毒活疫苗	实验室研究	2022H1
	猫三联（猫瘟病毒、猫杯状病毒、猫疱疹病毒）灭活疫苗	准备申报临床试验	
	猫瘟病毒、猫疱疹病毒、猫杯状病毒三联减毒活疫苗	实验室研究	
	猫疱疹病毒基因工程缺失活疫苗	实验室研究	
生物股份	犬瘟热、细小病毒、腺病毒 2 型三联活疫苗（D2 株+P6 株+A22 株）	临床试验阶段	2021A
	犬瘟热、犬细小病毒病、犬腺病毒病、犬副流感四联疫苗（CDV/NM/70 株+CPV/CZ/90 株+CAV/SY/110 株+CPIV/BJ/90 株）	临床试验阶段	
	猫狂犬病、泛白细胞减少症、鼻气管炎、鼻结膜炎四联灭活疫苗（CVS-11 株+FP/15 株+FH/AS 株+FC/HF 株）	临床试验申报阶段	
海利生物	犬瘟、细小病毒病、腺病毒病三联活疫苗	复核阶段	2022H1

资料来源：各公司公告，申港证券研究所

驱虫药方面，国外品牌同样处于主导地位。犬用驱虫药使用率 TOP10 品牌均来自海外；猫用驱虫药使用率 TOP10 品牌中，有 8 个产品来自海外，仅 2 个产品为中国品牌，均为海正药业品牌。

表2：我国犬猫用驱虫药使用率 TOP10

犬用驱虫药		猫用驱虫药	
品牌	使用率（%）	品牌	使用率（%）
福来恩	49.5	大宠爱	62.1
拜宠清	48.1	海乐妙	34.7
大宠爱	35.9	福来恩	30.5
爱沃克	28.8	爱沃克	29.4
犬心保	27.6	博来恩	29.2
超可信	25.7	拜宠清	23.5
拜宠爽	14.8	拜宠爽	3.9
博来恩	13.4	超可信	3.6
尼可信	11.8	贝卫多	2.8
贝卫多	6.7	海乐宠	2.5

资料来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，申港证券研究所

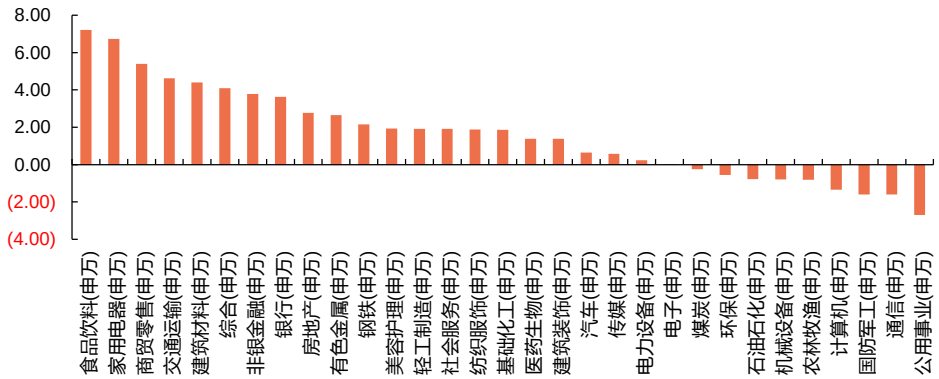
2. 本周行情回顾

2.1 板块表现

本周申万农林牧渔指数涨跌幅-0.82%，位居 31 个行业指数第 27 位。本周沪深 300 指数+3.29%，上证指数+1.61%，申万农林牧渔指数跑输沪深 300 指数 4.11pct，跑输上证指数 2.43pct。

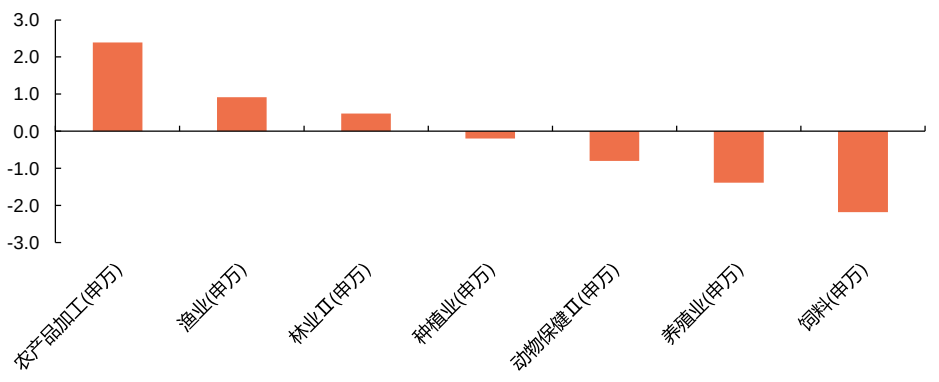
农林牧渔子板块涨跌幅情况：农产品加工（2.39%）、渔业（0.92%）、林业 II（0.48%）、种植业（-0.2%）、动物保健 II（-0.8%）、养殖业（-1.39%）、饲料（-2.18%）。

图8：申万一级行业指数 5 日涨跌幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：农林牧渔子板块 5 日涨跌幅（%）



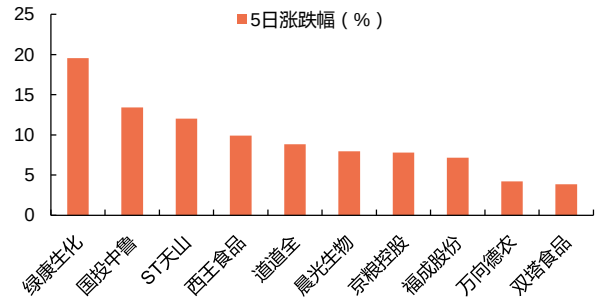
资料来源：Wind，申港证券研究所

2.2 个股表现

本周农林牧渔板块行业个股涨幅前 5 名：绿康生化（19.53%）、国投中鲁（13.43%）、ST 天山（12.01%）、西王食品（9.89%）、道道全（8.85%）；

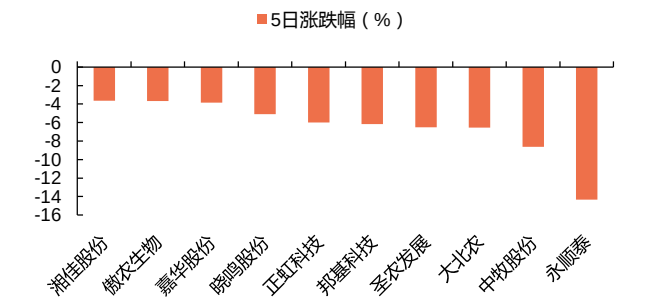
本周农林牧渔板块行业个股涨幅后 5 名：永顺泰（-14.32%）。中牧股份（-8.64%）、大北农（-6.56%）、圣农发展（-6.5%）、邦基科技（-6.16%）。

图10：农林牧渔板块领涨个股



资料来源：Wind，申港证券研究所

图11：农林牧渔板块领跌个股



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 行业数据跟踪

3.1 行业数据一览

表3：主要农产品数据一览

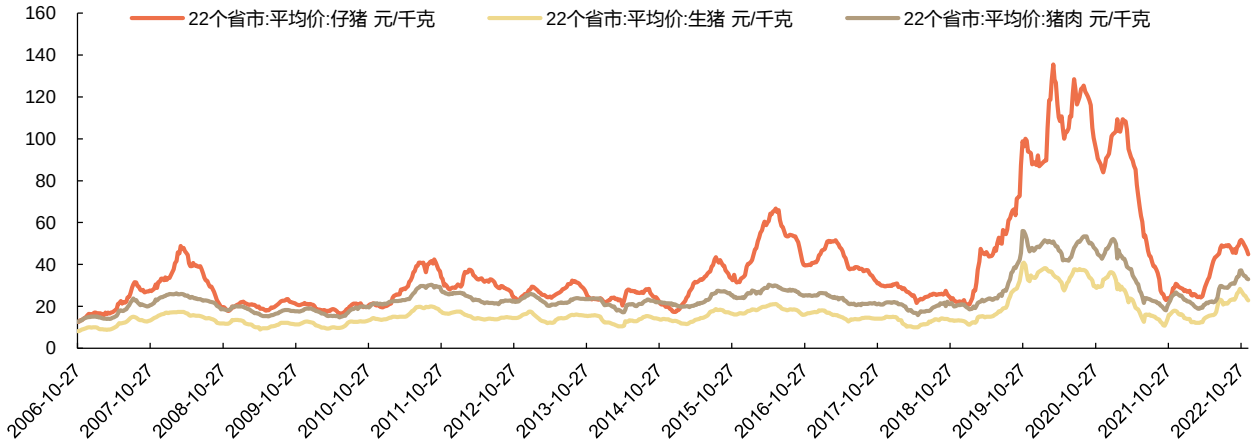
所属板块	指标名称	数据日期	本期数据	单位
生猪养殖	仔猪价格	2022-12-02	44.92	元/千克
	生猪价格	2022-12-02	22.91	元/千克
	猪肉价格	2022-12-02	32.96	元/千克
	猪肉进口量	2022-10-31	15.46	万吨
	生猪存栏	2022-09-30	44394	万头
	生猪存栏：能繁母猪	2022-10-31	4379	万头
	二元母猪价格	2022-12-09	35.94	元/千克
白羽鸡	白羽肉鸡价格	2022-12-09	9.11	元/千克
黄羽鸡	黄羽鸡快大鸡价格	2022-12-09	6.97	元/500 克
	黄羽鸡中速鸡价格	2022-12-09	6.46	元/500 克
	黄羽鸡土鸡价格	2022-12-09	8.36	元/500 克
饲料	育肥猪配合饲料	2022-11-30	4.1	元/公斤
	玉米价格	2022-12-09	2981.18	元/吨
	豆粕价格	2022-12-09	4944.29	元/吨
	美国玉米进口价	2022-09-30	419.26	美元/吨
	巴西大豆进口价	2022-09-30	715.82	美元/吨
	美国大豆进口价	2022-09-30	722.61	美元/吨
	月度大豆进口量	2022-11-30	735	万吨
其他农产品	棉花价格	2022-12-09	14900.77	元/吨
	金针菇价格	2022-12-09	5.2	元/公斤
	白砂糖价格	2022-12-02	11.42	元/公斤
	海参价格	2022-12-09	156	元/千克
	鲍鱼价格	2022-12-09	140	元/千克
	扇贝价格	2022-12-09	12	元/千克
	鲢鱼价格	2022-12-07	10.61	元/500 克
	草鱼价格	2022-12-07	11.1	元/500 克

对虾价格	2022-11-11	280	元/千克
天然橡胶期货结算价	2022-12-09	13180	元/吨

资料来源：Wind，申港证券研究所

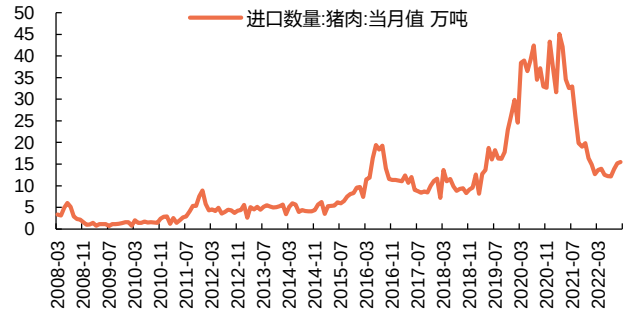
3.2 生猪养殖板块

图12：生猪价格回落



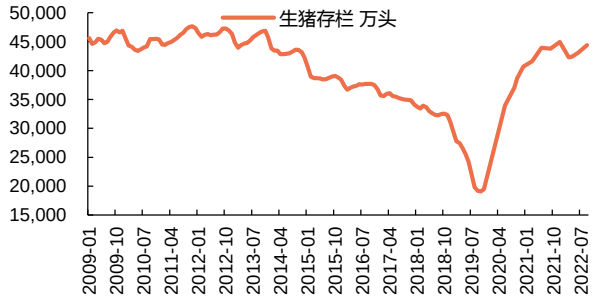
资料来源：Wind，申港证券研究所

图13：10 月猪肉进口量小幅回升



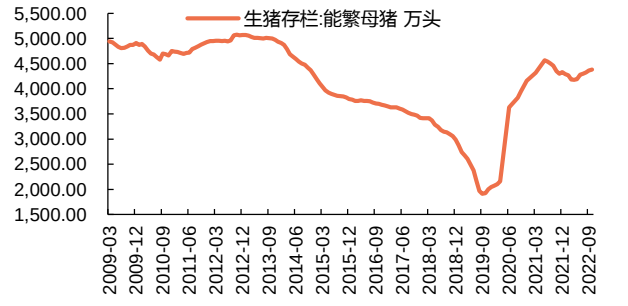
资料来源：Wind，申港证券研究所

图14：9 月生猪存栏量回升



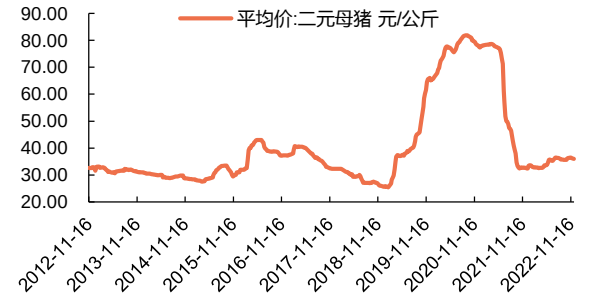
资料来源：Wind，申港证券研究所

图15：10 月能繁母猪存栏继续小幅回升



资料来源：Wind，申港证券研究所

图16：二元母猪价格小幅下行



资料来源：Wind，申港证券研究所

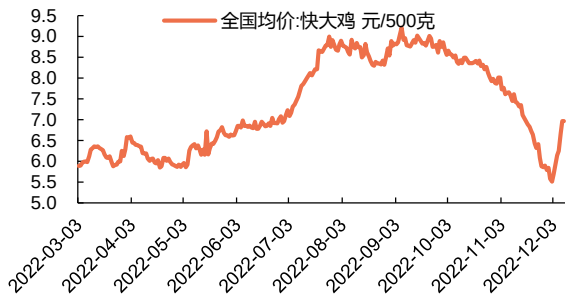
3.3 肉鸡养殖

图17：本周白羽鸡价格下行

图18：本周快大鸡价格回升

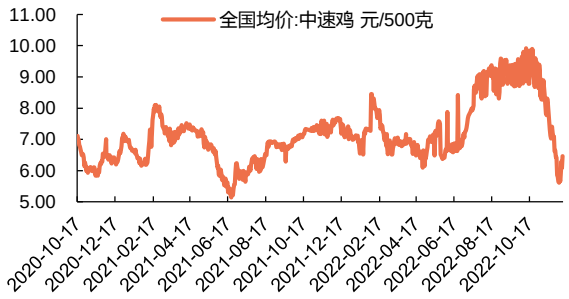


资料来源：Wind，申港证券研究所



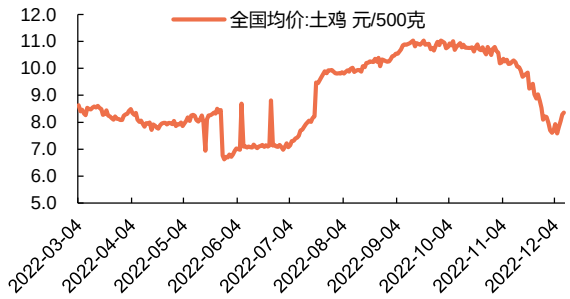
资料来源：Wind，申港证券研究所

图19：本周中速鸡价格上行



资料来源：Wind，申港证券研究所

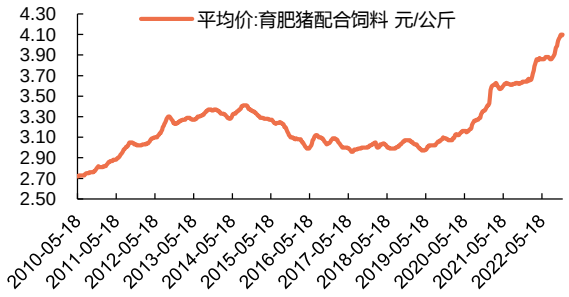
图20：本周土鸡价格上行



资料来源：Wind，申港证券研究所

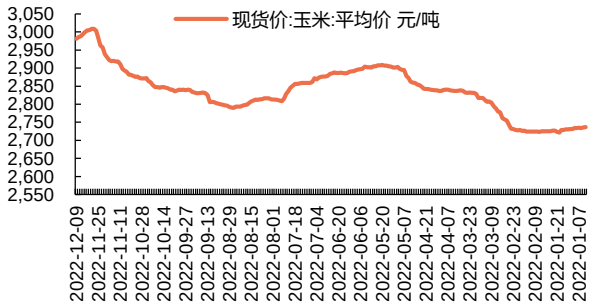
3.4 饲料板块

图21：育肥猪配合饲料价格上行



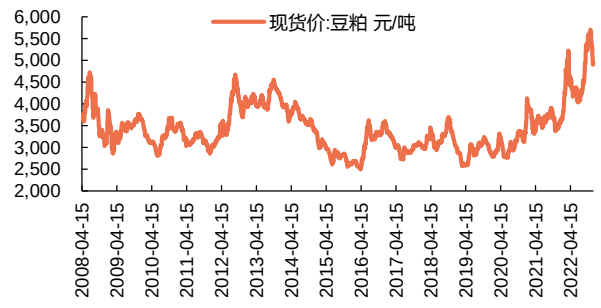
资料来源：Wind，申港证券研究所

图22：本周玉米现货价格小幅下行



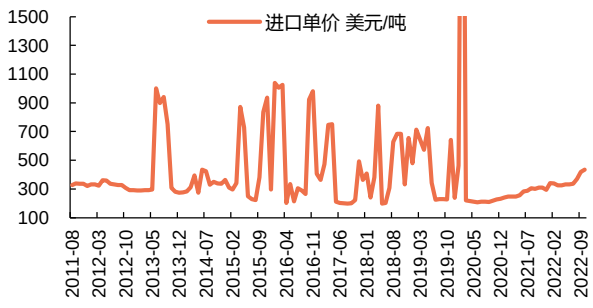
资料来源：Wind，申港证券研究所

图23：本周豆粕现货价格回落



资料来源：Wind，申港证券研究所

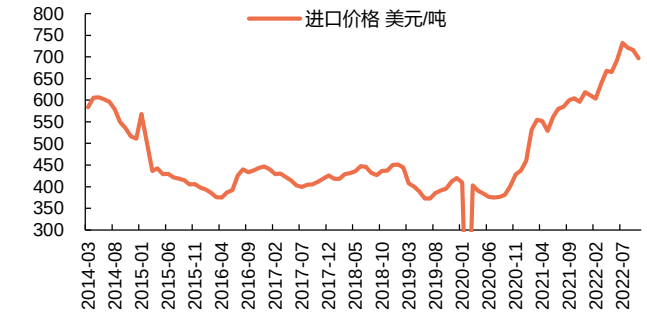
图24：10 月美国进口玉米单价环比上行



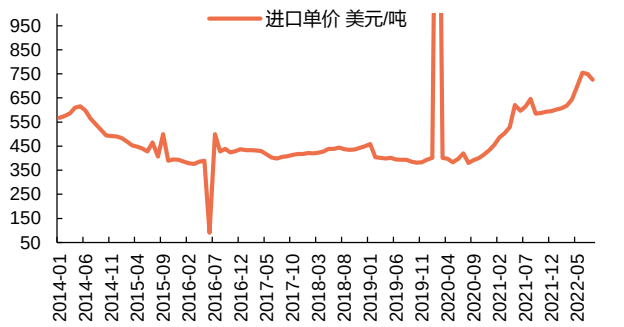
资料来源：Wind，申港证券研究所

图25：10 月巴西进口大豆单价环比继续回落

图26：10 月美国进口大豆单价环比继续回落

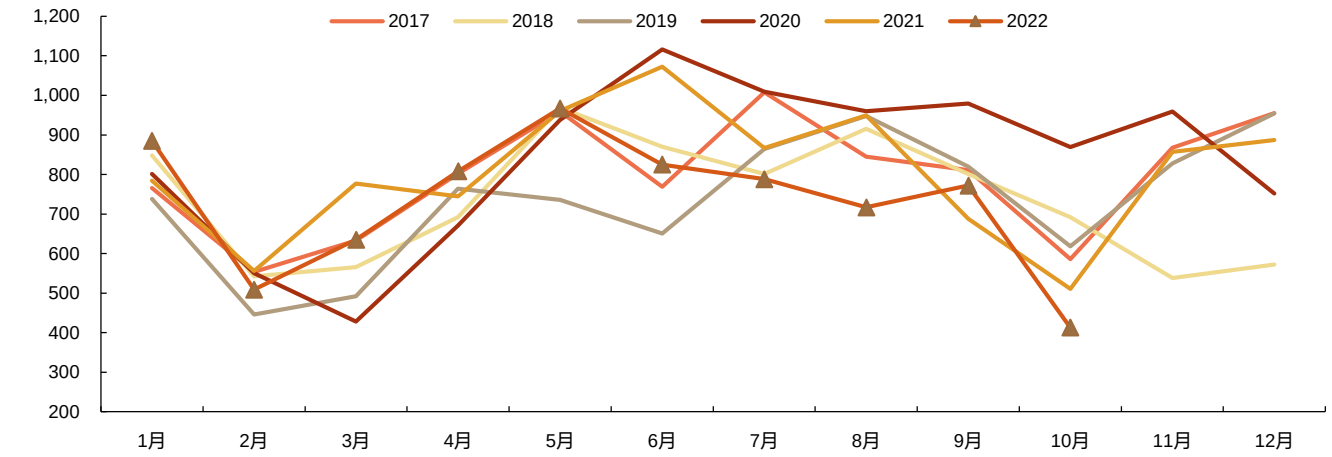


资料来源：Wind，申港证券研究所



资料来源：Wind，申港证券研究所

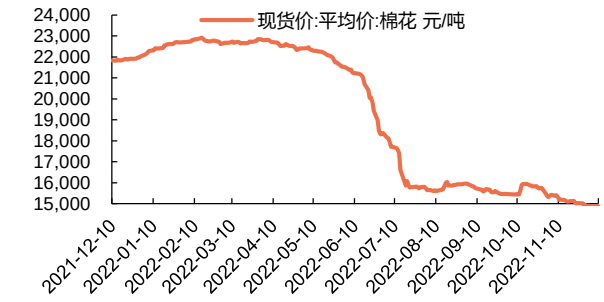
图27：10 月我国大豆进口数量同环比均显著回落（万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

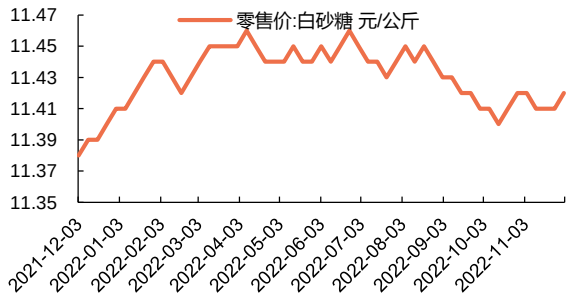
3.5 其他农产品

图28：本周棉花价格小幅回落



资料来源：Wind，申港证券研究所

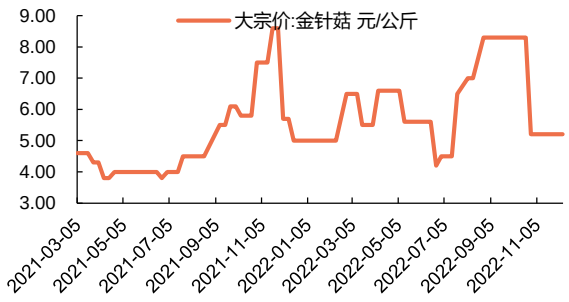
图29：白砂糖价格高位震荡



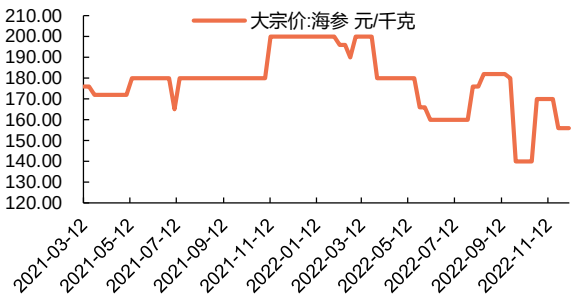
资料来源：Wind，申港证券研究所

图30：本周金针菇价格维持稳定

图31：本周海参价格稳定

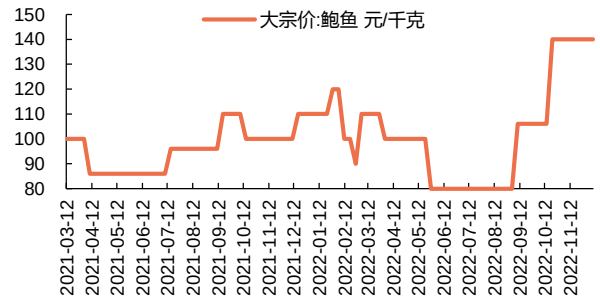


资料来源：Wind，申港证券研究所



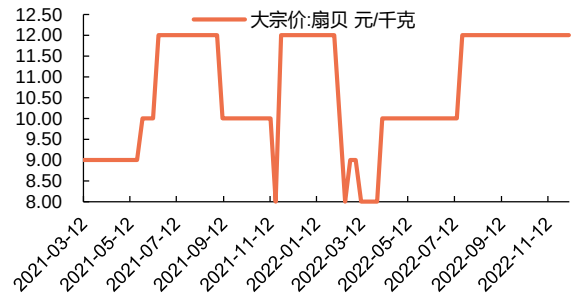
资料来源：Wind，申港证券研究所

图32：本周鲍鱼价格维持稳定



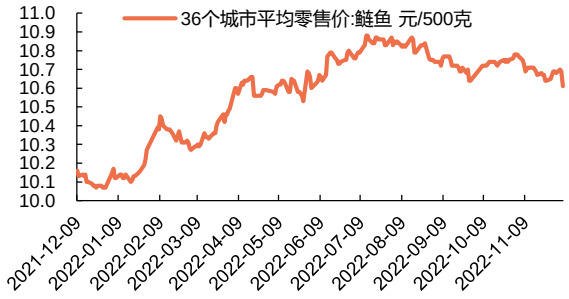
资料来源：Wind，申港证券研究所

图33：本周扇贝价格维持稳定



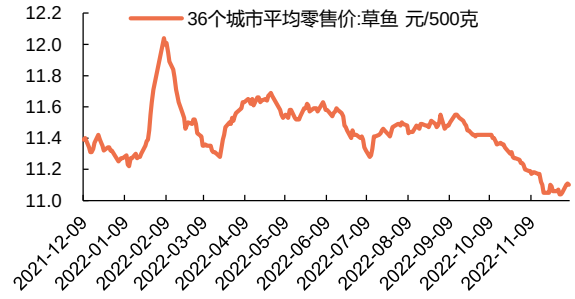
资料来源：Wind，申港证券研究所

图34：本周鲢鱼价格小幅下滑



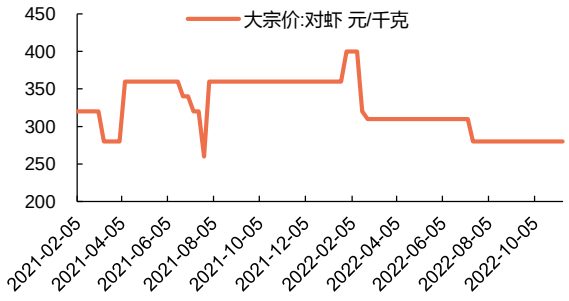
资料来源：Wind，申港证券研究所

图35：本周草鱼价格小幅上行



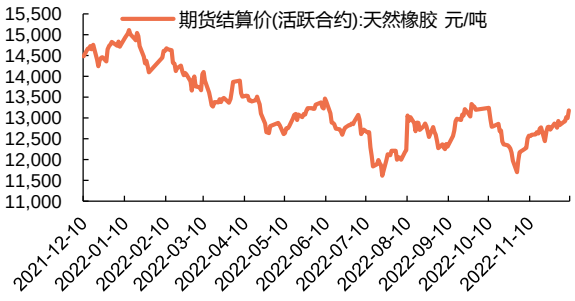
资料来源：Wind，申港证券研究所

图36：对虾价格维持稳定



资料来源：Wind，申港证券研究所

图37：本周天然橡胶期货价格上行



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 风险提示

猪价下行风险，美国禽流感疫情变化风险，下游需求不及预期风险

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、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、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上