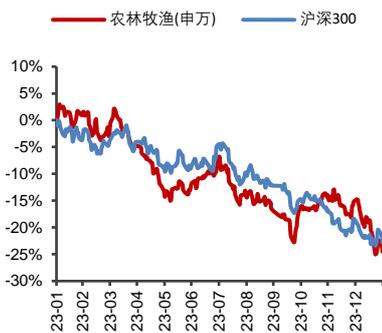


国产替代进程加速，首款国产猫三联疫苗上市

行业评级：增 持

报告日期：2024-01-30

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：王莺

执业证书号：S0010520070003

邮箱：wangying@hazq.com

联系人：万定宇

执业证书号：S0010122030020

邮箱：wandy@hazq.com

主要观点：

多款“猫三联”产品通过农业农村部应急评价

据农业农村部公告，2023年8月到2024年1月有四批共7款“猫三联”疫苗产品通过农业农村部应急评价，有望打破长期以来硕腾在国内市场形成的垄断局面，国产疫苗本土分离的毒株与国内疫病更匹配，针对性更强，此外，国内厂商在价格和渠道等方面具备优势，猫三联疫苗国产替代空间广阔，宠物板块或将成为动保公司第二增长曲线。

国内首款猫三联疫苗上市，市场格局有望重塑

2024年1月8日，瑞普生物召开我国首款国产猫三联疫苗“瑞喵舒”上市发布会，并于1月18日首家获得农业农村部批准文号正式上市，打响猫三联疫苗国产替代的第一枪。公司提前制定营销策略，推出共创基金等创新激励政策锁定优质经销商，通过瑞派宠物医院、中瑞供应链等渠道短期内迅速提高铺货率。

“瑞喵舒”毒株匹配度高，保护效果及安全性优势显著

“瑞喵舒”选用2010S国内新流行毒株，更适合我国本土宠物猫，毒株匹配程度相比进口疫苗具有明显优势。此外，“瑞喵舒”抗原含量可达其他疫苗的10倍以上，产生抗体高，持续时间长，采用四重纯化工艺，杂蛋白去除率达到99%以上，在全国300多家城市10000多只宠物猫开展临床试验，未发生一例过敏等副反应。

市场测算

根据我们测算，预计2026E国内宠物猫数量将达到1.02亿只，按渗透率20%，出厂价35元/只计算，国内猫三联疫苗市场规模达到7.11亿元。未来随着宠物猫数量持续增加，猫三联市场有望进一步提高。

风险提示

国内宠物市场开拓不达预期风险；市场竞争加剧风险；政策风险等。

相关报告

无。

正文目录

1 国内宠物市场稳中有增	4
1.1 养宠需求不断增加	4
1.2 宠物医疗市场持续扩容	5
2 首款国产猫三联疫苗上市	8
2.1 多款猫三联疫苗通过应急评价	8
2.2 国内首款猫三联疫苗“瑞喵舒”上市	10
3 市场测算	12
风险提示:	13

图表目录

图表 1 2022 年我国城镇养宠结构 (%)	4
图表 2 2017-2023 我国宠物犬猫数量 (万只)	4
图表 3 2020-2026E 城镇 (犬猫) 消费市场规模 (亿元)	4
图表 4 猫犬数量变化趋势 (单位: 万只)	4
图表 5 我国宠物健康医疗行业发展历程	5
图表 6 2020-2022 年我国重要宠物健康医疗政策	5
图表 7 2022-2023 我国宠物 (犬猫) 消费结构变化 (%)	6
图表 8 中国宠物细分品类消费渗透率情况 (%)	7
图表 9 宠物主在宠物医院的消费类型	7
图表 10 我国宠物免疫率 (%)	7
图表 11 不同年龄段猫的免疫率 (%)	7
图表 12 宠物犬就诊类型	8
图表 13 宠物猫就诊类型	8
图表 14 三种常见猫传染病症状及特点	8
图表 15 我国猫三联疫苗通过应急评价情况	9
图表 16 “瑞喵舒”研发历程	10
图表 17 猫杯状病毒经典型和高致病型毒株实验发病模型比较 (单位: 只数)	11
图表 18 “瑞喵舒”与进口疫苗毒株对比	11
图表 19 “瑞喵舒”与其他疫苗抗原含量对比 (单位: 10^4 TCID ₅₀ /ML)	12
图表 20 猫三联疫苗市场空间测算 (单位: 亿元)	12

1 国内宠物市场稳中有增

1.1 养宠需求不断增加

随着社会经济的发展和城市化进程的加速，人们的精神生活和物质生活不断得到改善，饲养宠物成为家庭必不可少的消遣方式，宠物数量的日益增多，刺激了宠物产业的不断发展壮大。从饲养类型来看，我国宠物饲养仍以犬猫为主。2017-2022年，我国宠物犬猫数量由 8,746 万只上涨至 11,655 万只，复合年增长率可达 5.9%。2023 年宠物犬数量为 5,175 万只，较 2022 年增长 1.1%，宠物猫数量为 6,980 万只，较 2022 年增长 6.8%。

据中国宠物行业白皮书数据，2023 年，城镇宠物（犬猫）消费市场规模为 2,793 亿元，同比 2022 年增长 3.2%，增长幅度放缓。其中，犬消费市场规模较 2022 年微增 0.9%，猫消费市场规模较 2022 年增长 6%，宠物猫数量呈逐年上涨趋势。据宠物行业白皮书预测，2026 年我国城镇宠物犬消费市场规模 1,766 亿元，宠物猫消费市场规模 1,847 亿元，2024-2026 年 CAGR 达到 5.6%。

图表 1 2022 年我国城镇养宠结构 (%)



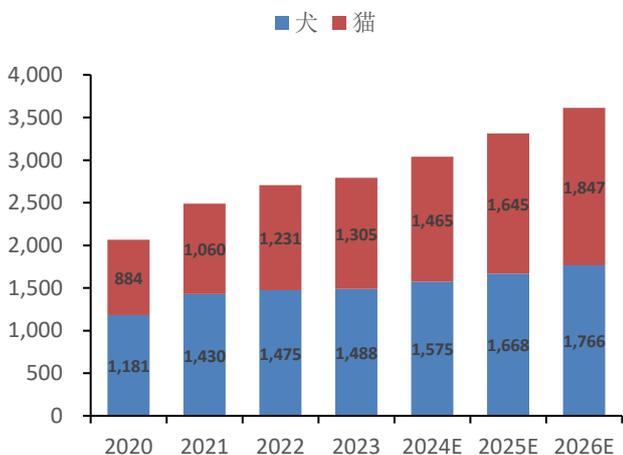
资料来源：2022 年中国宠物行业白皮书，华安证券研究所

图表 2 2017-2023 我国宠物犬猫数量 (万只)



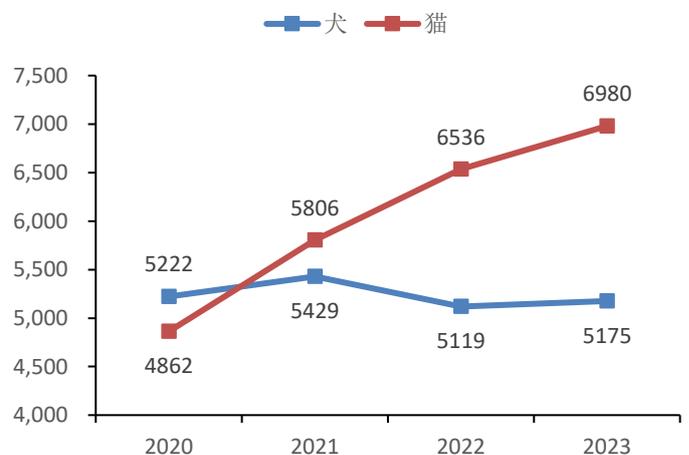
资料来源：wind，中国宠物行业白皮书，华安证券研究所

图表 3 2020-2026E 城镇（犬猫）消费市场规模 (亿元)



资料来源：2023-2024 年中国宠物行业白皮书，华安证券研究所

图表 4 猫犬数量变化趋势 (单位: 万只)



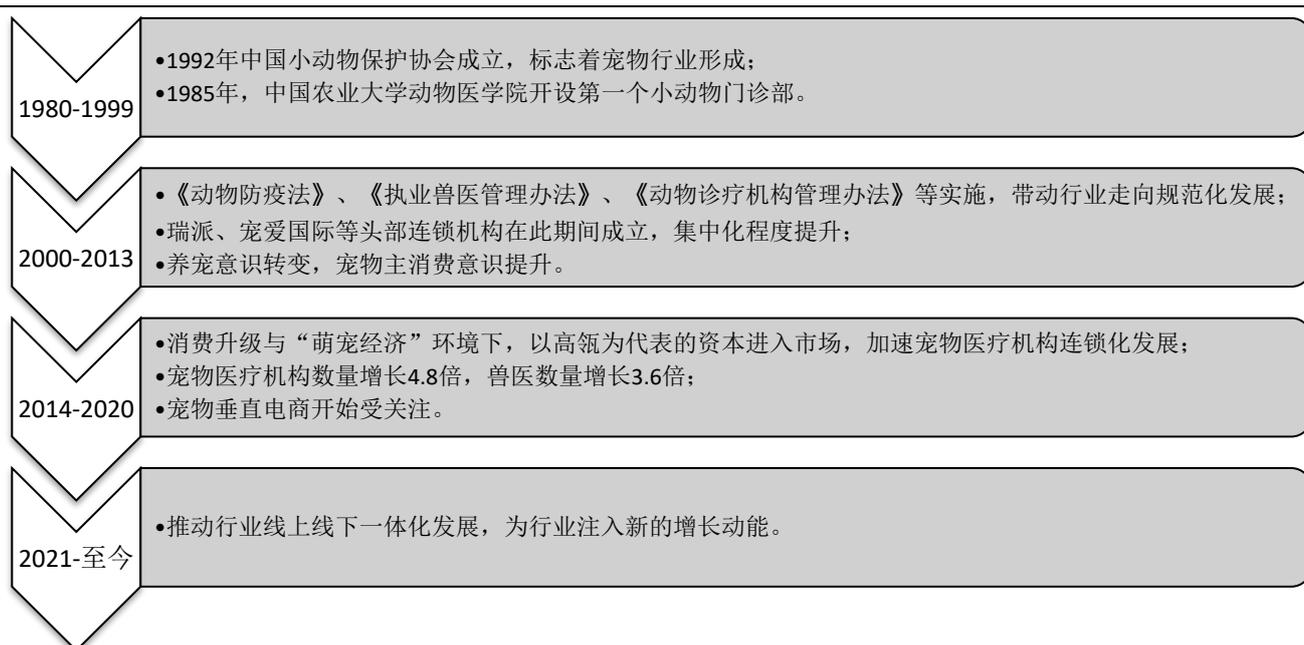
资料来源：2023-2024 年中国宠物行业白皮书，华安证券研究所

1.2 宠物医疗市场持续扩容

伴随着宠物经济的崛起，经过 30 年的发展我国宠物健康行业经历了萌芽期、孕育期、发展期等多个阶段，现已步入发展的快车道，随着资本的争相入局，市场供给侧产品及服务能力将不断提升。

近几年，农业农村部相继出台各类政策，鼓励宠物医疗用药研发创新，同时为了解决当前宠物临床用药短缺问题，制定《人用化学药品转宠物用药注册资料要求》，解决宠物健康医疗市场中供给端药品短缺问题。

图表 5 我国宠物健康医疗行业发展历程



资料来源：艾瑞咨询，京东健康，华安证券研究所

图表 6 2020-2022 年我国重要宠物健康医疗政策

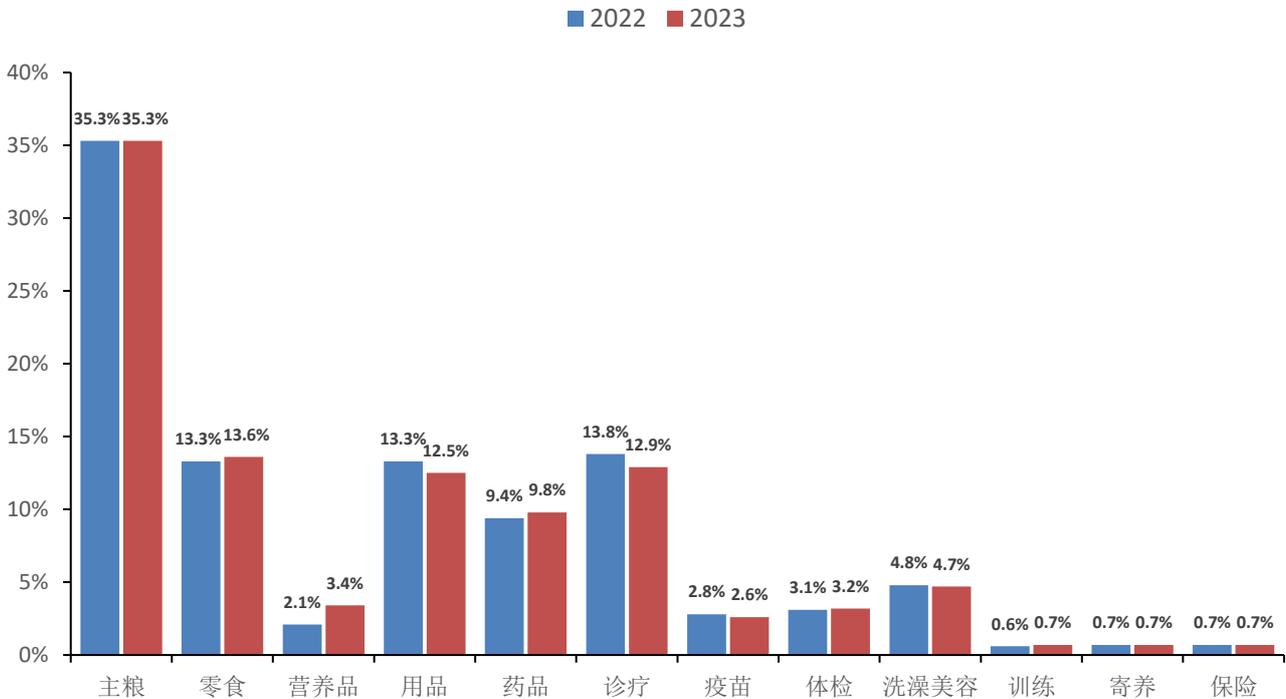
发布时间	政策	相关内容
2020 年 9 月	《人用化学药品转宠物用化学药品注册资料要求》	为解决当前兽医临床上宠物用药短缺问题，推动宠物用化学药品的研发和上市，在保证安全、有效、质量可控的前提下，借鉴相关评审评价办法，制定人用化学药品转宠物用药注册资料要求。
2020 年 9 月	《废止的药物饲料添加剂品种增加治疗用途注册资料要求》	加快推进宠物兽药注册工作，进一步合理利用现有药用资源，促进技术创新，更好满足预防、治疗动物疾病需求。
2022 年 10 月	《动物诊疗机构管理办法》	加强动物诊疗机构的监督和管理，对其市场经营活动以及动物诊疗行为、设备、人员、场所等各方面进行规范，保障公共卫生安全。

2022 年 2 月	《2022—2025 年全国官方兽医培训计划》	加强“十四五”时期官方兽医队伍建设，强化官方兽医培训，提升官方兽医队伍依法履职能力和水平，到 2025 年，国家、省、市、县四级官方兽医培训体系进一步健全完善。
------------	-------------------------	--

资料来源：艾瑞咨询，华安证券研究所

从消费结构看，2023 年食品市场仍是主要消费市场，市场份额达到 52.3%，其中，主粮和零食份额相对稳定，营养品小幅上升。其次是医疗市场，市场份额为 28.5%，其中，药品、体检小幅上升，诊疗、疫苗有所下降。宠物用品和宠物服务市场份额较低，分别是 12.5%、6.8%，具有较高上升空间。

图表 7 2022-2023 我国宠物（犬猫）消费结构变化（%）



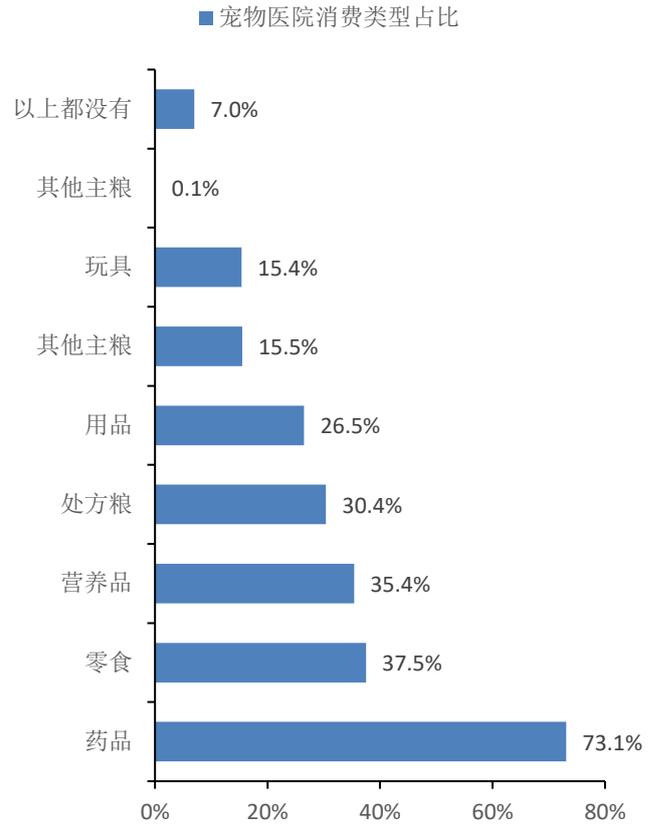
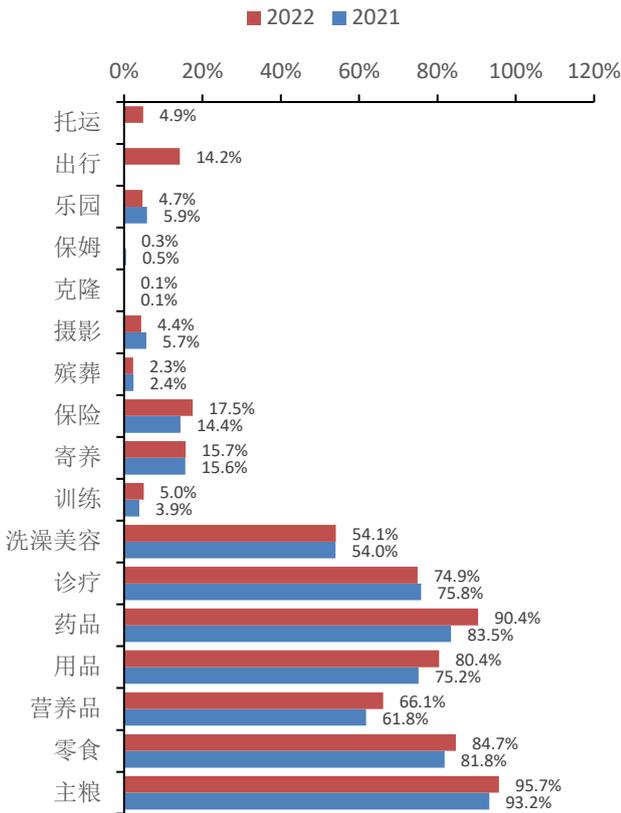
资料来源：2023-2024 年中国宠物行业白皮书，华安证券研究所

宠物医疗作为仅次于主粮的第二大细分市场，主要由宠物药和宠物医院组成。宠物药又可以分为疫苗、皮肤药、呼吸药、驱虫药、清洁药、关节药、保健药七大类。我国宠物用药品行业起步较晚，大部分企业规模较小，目前我国大型动保企业仍然以经济动物用药为主，宠物医药产值在整个兽药产值中的比例不足 20%，宠物药市场布局相较于成熟市场仍然比较空白。

随着宠物行业的不断发展，“健康养宠、科学养宠”理念深入人心，需求的持续增长，2022 年，宠物药品渗透率达到 90.4%，在宠物消费中位列第二，宠物主在宠物医院药品消费占比达到 73.1%，促使越来越多的动保公司着眼于宠物药市场，推动行业整体发展。

图表 8 中国宠物细分品类消费渗透率情况 (%)

图表 9 宠物主在宠物医院的消费类型



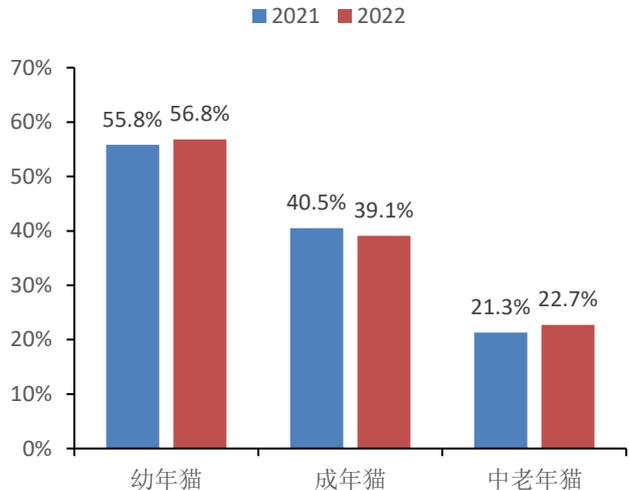
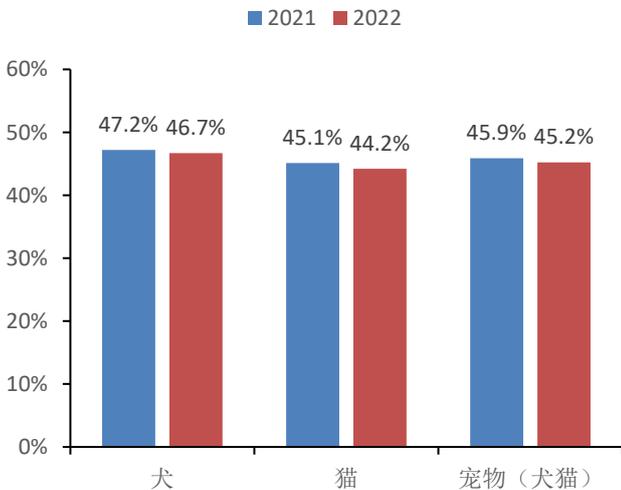
资料来源：2022 年宠物行业白皮书，华安证券研究所

资料来源：2022 年宠物行业白皮书，华安证券研究所

我国宠物免疫率仍处于较低水平。据宠物行业白皮书数据，2022 年我国宠物(犬猫)免疫率为 45.2%，较 2021 年下降 0.7pct，其中，宠物犬免疫率 46.7%，宠物猫免疫率 44.2%。分不同年龄段来看，幼猫免疫率较高，2022 年我国幼猫免疫率达到 56.8%，较 2021 年提升 1pct，成年猫免疫率 39.1%，中老年猫免疫率 22.7%。

图表 10 我国宠物免疫率 (%)

图表 11 不同年龄段猫的免疫率 (%)

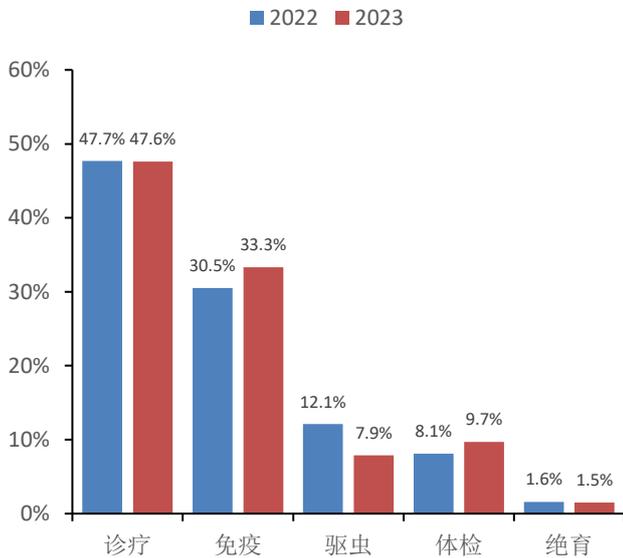


资料来源：2022 年宠物行业白皮书，华安证券研究所

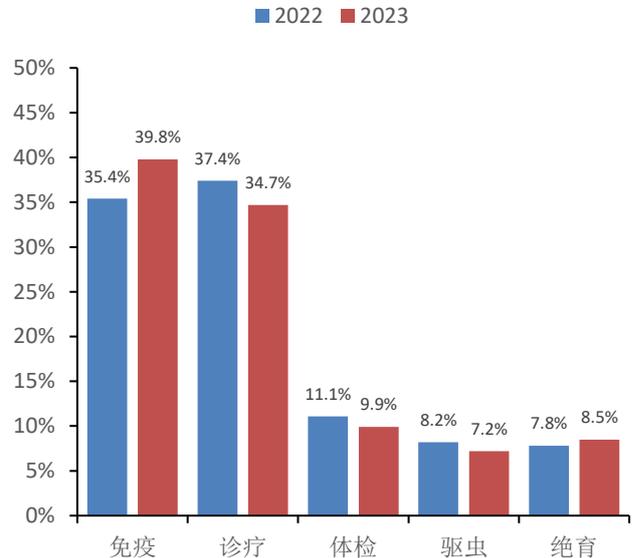
资料来源：2022 年中国宠物行业白皮书，华安证券研究所

预防式需求上升，宠物到院免疫占比上升。与 2022 年相比，宠主到院免疫占比有所上升。其中，宠物犬免疫占比为 33.3%，上升 2.8 个百分点。宠物猫占比为 39.8%，上升 4.4 个百分点，位居宠物猫就诊类型第一位。

图表 12 宠物犬就诊类型



图表 13 宠物猫就诊类型



资料来源：2023-2024 中国宠物行业白皮书，华安证券研究所

资料来源：2023-2024 中国宠物行业白皮书，华安证券研究所

2 首款国产猫三联疫苗上市

2.1 多款猫三联疫苗通过应急评价

猫三联疫苗是一种传染性疫苗，用于预防猫细小病毒 (FPV)、猫杯状病毒 (FCV)、猫疱疹病毒 (FHV-1) 三种猫常见传染性病毒引起的猫泛白细胞减少症 (猫瘟)、猫传染性鼻结膜炎、猫传染性鼻气管炎。

图表 14 三种常见猫传染病症状及特点

名称	常见症状	特点
猫泛白细胞减少症	由猫细小病毒 (FPV) 引起，急性高度胃肠道疾病，精神不振，厌食，发烧，顽固性呕吐，呕吐物呈黄绿色，口腔及眼，鼻有粘性分泌物，粪便粘稠样等。	3-5 个月幼猫最常见，死亡率最高。1 岁以下的猫易感，感染率可达 70%，死亡率为 50%~60%，5 月龄以下的幼猫死亡率最高可达 80%~90%。
猫传染性鼻结膜炎	由猫杯状病毒 (FCV) 引起，常见的呼吸系统疾病，精神沉郁，发烧，浆液性和粘液性鼻漏，结膜炎，口腔炎，气管炎，支气管炎。	猫杯状病毒病感染率较高，治愈后猫咪长期带毒，可以传染给其他健康猫咪。

猫传染性鼻气管炎	由猫疱疹病毒（FHV-1）引起，急性高度接触性传染病，精神沉郁、厌食、体温升高、咳嗽、打喷嚏、流泪，眼睛和鼻部有分泌物。	幼猫发病症状严重，感染后治疗不及时死亡率高达 50%，即使及时治疗也很难彻底治愈。
----------	--	---

资料来源：瑞普生物“瑞喵舒”发布会，瑞鹏宠物医院，华安证券研究所整理

硕腾公司旗下的“妙三多”自 2011 年进入中国市场以来，一直是国内唯一获批的猫三联产品，长期以来在国内市场形成垄断局面。猫三联疫苗需 2~8 度的冷链运输，海关以及运输问题导致国内市场时常出现断货，猫三联疫苗的国产替代刻不容缓。随着国内宠物经济的蓬勃发展，以及宠物新药注册审批相关政策的逐步放开，国内动保企业经过多年研发布局，相关国产猫三联产品上市在即。目前，国外疫苗毒株和国内现流行毒株相似性不到 60%，而国产疫苗本土分离的毒株与国内疫病更加匹配，针对性更强，叠加国内厂商的价格和渠道等多重优势，猫三联疫苗国产替代空间广阔，宠物板块或将成为动保公司第二增长曲线。

多款“猫三联”产品通过农村农业部应急评价。农业农村部资料显示，2023 年 8 月、10 月、12 月以及 2024 年 1 月有四批共 7 款“猫三联”疫苗产品通过农业农村部应急评价，涉及上市公司瑞普生物、科前生物、普莱柯和中牧股份。2023 年我国宠物猫数量 6,980 万只，猫三联疫苗市场份额可达到 27 亿元，未来随着宠物猫数量的不断增加，“猫三联”产品增长潜力巨大。

图表 15 我国猫三联疫苗通过应急评价情况

兽药名称	研制单位	通过应急评价时间
猫鼻气管炎、杯状病毒病、泛白细胞减少症三联灭活疫苗 (RPVF0304 株+RPVF0207 株+RPVF0110 株)	天津瑞普生物技术股份有限公司、天津瑞普生物技术股份有限公司空港经济区分公司、瑞普(保定)生物药业有限公司	2023 年 8 月 22 日
猫鼻气管炎、猫杯状病毒病、猫泛白细胞减少症三联灭活疫苗 (WX 株+SH14 株+0918 株)	中国农业科学院上海兽医研究所、唐山怡安生物工程技术有限公司、哈药集团生物疫苗有限公司	
猫泛白细胞减少症、鼻气管炎、杯状病毒病三联灭活疫苗(HBX05 株+BJS01 株+BJH13 株)	泰州博莱得利生物科技有限公司、北京博莱得利生物技术有限责任公司、中瑞动检(北京)生物技术有限公司	
猫鼻气管炎、杯状病毒病、泛白细胞减少症三联灭活疫苗(WH-2017 株+LZ-2016 株+CS-2016 株)	华中农业大学、武汉科前生物股份有限公司、云南生物制药有限公司、华派生物技术(集团)股份有限公司	2023 年 10 月 17 日
猫泛白细胞减少症、杯状病毒病、鼻气管炎三联灭活疫苗(708 株+60 株+64 株)	普莱柯生物工程股份有限公司、洛阳惠中生物技术有限公司、洛阳惠中动物保健有限公司、河南新正好生物工程有限公司、普莱柯(南京)生物技术有限公司	2023 年 12 月 6 日

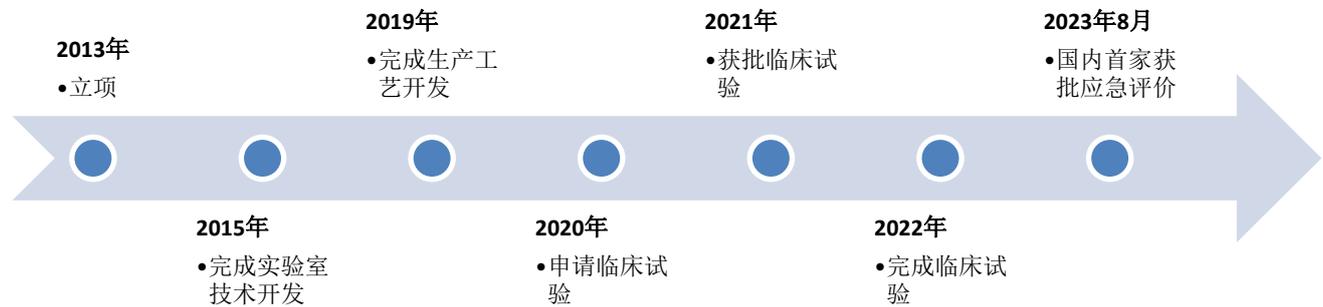
猫鼻气管炎、杯状病毒病、泛白细胞减少症三联灭活疫苗(HBJ06株+CHZ05株+PSY01株)	中牧实业股份有限公司	
猫鼻气管炎、嵌杯病毒病、泛白细胞减少症三联灭活疫苗(CP2株+CC3株+VP2蛋白)	长春西诺生物科技有限公司、安徽爱宠生物科技有限公司、吉林正业生物制品股份有限公司	2024年1月3日

资料来源：农业农村部，华安证券研究所

2.2 国内首款猫三联疫苗“瑞喵舒”上市

2013年，瑞普生物立项开展猫三联疫苗的研发，2023年8月首批通过农业农村部应急评价。2024年1月8日，瑞普生物召开我国首款国产猫三联疫苗“瑞喵舒”上市发布会，并于1月18日首家获得农业农村部批准文号正式上市，推出共创共赢项目等创新激励政策提前锁定优质经销商，通过瑞派宠物医院、中瑞供应链等渠道短期内迅速提高铺货率，2024年有望为公司贡献超6000万元营业收入。

图表 16 “瑞喵舒”研发历程

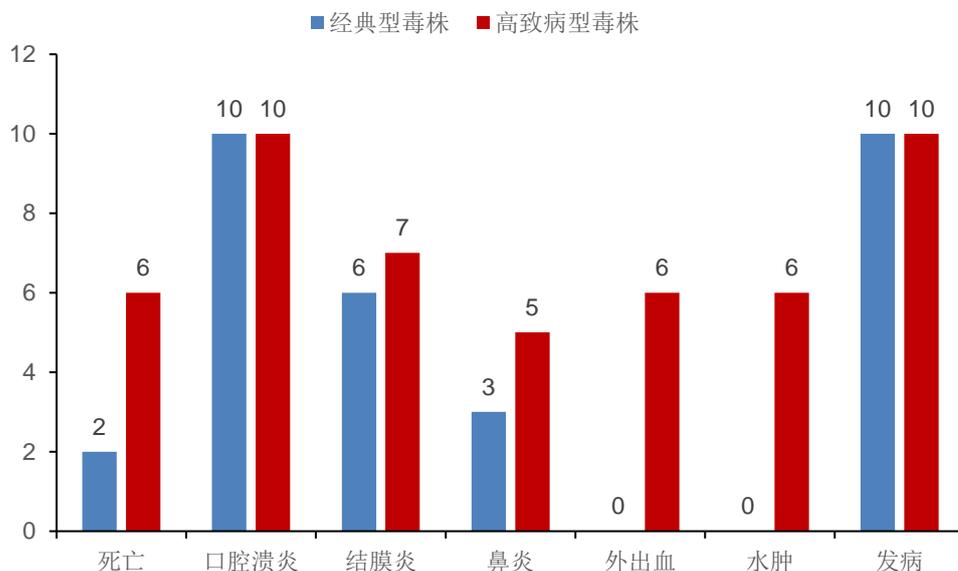


资料来源：瑞普生物“瑞喵舒”发布会，华安证券研究所

“瑞喵舒”在毒株匹配程度、抗原含量、疫苗纯度等方面具有明显优势。研究表明，当前猫三联疫苗对FCV和FHV-1保护效果不理想，尽管疫苗已经在幼猫中普遍使用，仍然不能防止FCV和FHV-1感染或带毒传播，这两种病毒持续在猫群中广泛流行。

FCV是单股RNA病毒，缺乏具有修正错误的聚合酶，最早于1957年分离得到，经典型FCV一般引起猫的口腔和呼吸道感染，致死率一般低于30%。高致病型FCV于1998年首次分离，会引起猫水肿和特征性外出血等，导致猫的全身感染，致死率高达60%。

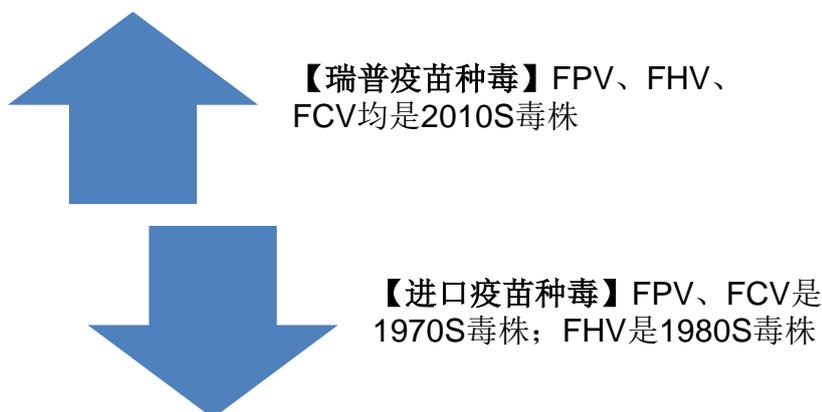
图表 17 猫杯状病毒经典型和高致病型毒株实验发病模型比较 (单位: 只数)



资料来源: 瑞普生物“瑞喵舒”发布会, 华安证券研究所

“瑞喵舒”选用本世纪国内新流行毒株。2013-2018年, 瑞普生物从全国23各省市共1,000多家宠物医院和猫舍采集6,125份病料, 从236株流行毒株中筛选确定疫苗株, 更适合现阶段我国本土宠物猫。公司实验数据表明, “瑞喵舒”所选用的FCV-RPVF0207株对FCV经典型毒株和高致病型毒株保护率分别达到100%、90%以上。

图表 18 “瑞喵舒”与进口疫苗毒株对比



资料来源: 瑞普生物“瑞喵舒”发布会, 华安证券研究所

“瑞喵舒”抗原含量可达其他疫苗的10倍以上, 产生抗体高, 持续时间更长, 远高于行业标准。瑞普采用四重纯化工艺, 杂蛋白去除率达到99%以上, 内毒素含量低, 同时选用优质水性佐剂提升免疫效果, 在全国1000多家宠物医院对10000多只猫进行临床试验, 未发生一例过敏等副反应。

图表 19 “瑞喵舒”与其他疫苗抗原含量对比（单位： 10^X TCID₅₀/ml）

病毒种类	瑞喵舒	其他疫苗 A	其他疫苗 B
FPV	6.5	4.0	5.0
FCV	9.5	8.0	8.0
FHV-1	8.0	7.0	7.0

资料来源：瑞普生物“瑞喵舒”发布会，华安证券研究所

3 市场测算

根据我们测算，预计 2026E 国内宠物猫数量将达到 1.02 亿只，按渗透率 20%，出厂价 35 元/只计算，国内猫三联疫苗市场规模达到 7.11 亿元。未来随着宠物猫数量不断增加，猫三联市场有望持续扩容。

图表 20 猫三联疫苗市场空间测算（单位：亿元）

年份	宠物猫数量 (万只)	渗透率	单价(元)				
			20	25	30	35	40
2024	7,678	10%	1.54	1.92	2.30	2.69	3.07
		15%	2.30	2.88	3.46	4.03	4.61
		20%	3.07	3.84	4.61	5.37	6.14
2025	8,830	10%	1.77	2.21	2.65	3.09	3.53
		15%	2.65	3.31	3.97	4.64	5.30
		20%	3.53	4.41	5.30	6.18	7.06
2026	10,154	10%	2.03	2.54	3.05	3.55	4.06
		15%	3.05	3.81	4.57	5.33	6.09
		20%	4.06	5.08	6.09	7.11	8.12

资料来源：华安证券研究所整理

风险提示:

国内宠物市场开拓不达预期风险；市场竞争加剧风险；政策风险等。

分析师与研究助理简介

分析师: 王莺, 华安证券农业首席分析师, 2012 年水晶球卖方分析师第五名, 2013 年金牛奖评选农业行业入围, 2018 年天眼农业最佳分析师, 2019 年上半年东方财富最佳分析师第二名, 农林牧渔行业 2019 年金牛奖最佳行业分析团队奖, 2021 年 WIND 金牌分析师农林牧渔行业第二名, 2022 年 WIND 金牌分析师农林牧渔行业第二名。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。