

2026 年 02 月 25 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

国产替代浪潮下的宠物药苗行业：发展路径、范式解构与机遇洞察

—动物保健 II 行业深度报告

推荐(维持)

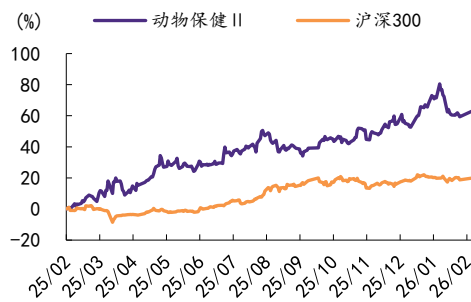
投资要点

分析师：娄倩 S1050524070002
louqian@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
动物保健 II (申万)	-4.9	9.9	63.0
沪深 300	0.1	4.8	19.9

市场表现



资料来源：，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《动物保健 II 行业深度报告：宠物医院赛道将迎第一股，盈利拐点转折时》2026-02-19
- 2、《从美日宠物医院行业复盘看国内连锁率提升，以降本+复购+标准化模式打造头部扩张潜力与高营收》2025-09-05

■ 国产替代的范式解构：理论框架、演进路径与跨行业验证

国产品牌的崛起遵循清晰路径：1) 0-1 突破期：核心是以“稳定质价比”结合渠道创新，打破进口垄断，完成产品可行性验证与早期用户积累。2) 1-10 深耕期：关键在于从“可用”到“可信”，通过性能优化、全渠道渗透与口碑沉淀，构建规模化品牌信任，实现市场份额量级突破。3) 10-100 跃迁期：竞争维度从产品升维至生态，通过构建技术自主、服务延伸的生态系统，实现深度锁定用户。

该模型在多个消费领域得到成功印证：1) 宠物食品：历经代工积淀、借力电商渠道以质价比崛起，最终通过产品矩阵创新与细分市场布局构建生态。2) 咖啡行业：以瑞幸为代表，通过“数字化+极致性价比”的新零售模式颠覆市场，继而以爆品研发与供应链效率构建信任，最终通过多元品牌与场景覆盖迈向全民化生态。3) 智能手机：从整合供应链、以质价比切入中低端市场起步，通过全渠道下沉与核心硬科技突破建立品牌，最终完成向“硬件+OS+IoT”生态巨头的跃迁。

■ 猫三联疫苗：国产破局、市场渗透与格局重塑

聚焦宠物疫苗行业，其发展轨迹与前述国产替代理论高度契合。以猫三联疫苗为例，国产品牌已完成 0-1 突破，正迈向 1-10 渗透。

该市场曾长期由硕腾“妙三多”独家垄断。转折发生在 2024-2025 年，国产疫苗实现“从 0 到 1”的集体突破。批签发数据显示，硕腾的签发次数占比从 2024 年的 26.36%骤降至 2025 年中的 15.48%，而 2025 年国产产品总占比已高达 84.53%。截至 2025 年末，共有 12 款国产猫三联疫苗获批，依托本土供应链形成显著价格优势，快速完成市场导入与可行性验证，行业正进入以“市场渗透与信任构建”为核心的“1-10”规模化发展阶段。

当前行业呈现复杂图景：挑战方面，供给激增引发激烈价格战，产品同质化严重，压缩行业利润；同时，消费者对国产品牌的信任度及整体市场接种渗透率仍有待提升。机遇与优

势方面，国产疫苗具备多重竞争力：1) 毒株匹配度更优：采用国内流行毒株，理论保护针对性优于近十年未更新的进口毒株；2) 工艺与技术创新：部分企业引入人用药生产标准提升安全性，并积极布局 mRNA、多联多价等下一代疫苗技术以构建长期壁垒；3) 产业链整合加速：从研发生产到终端宠物医院与线上平台的链条日趋完善。

■ 驱虫药市场：政策驱动下的国产替代布局

自 2017 年以来，《宠物用兽药说明书范本》、农业农村部第 261 号公告等政策相继出台，大幅降低了“人药转宠用”、“兽药转宠用”的注册门槛，为国产企业快速切入市场开辟了路径。在此背景下，以瑞普生物、普莱柯为代表的传统动保龙头开始将产品线向宠物药品延伸。然而，目前国产阵营仍处于布局起步期，市场认知和信任基础薄弱，尚未形成能够撼动国际巨头主导地位的強大品牌力，替代之路刚刚开始。

当前市场呈现出清晰的二元分化格局：一端是国际巨头主导的高端市场，勃林格殷格翰、硕腾、默沙东三大品牌凭借强大的研发投入和品牌积淀，以创新产品占据价值高地，构建了深厚的竞争壁垒。另一端是国产品牌聚集的中低端市场，呈现出“数量多、规模小、价格优”的典型特征。尽管在销量榜单上国产品牌数量持续增加，但多依赖低价策略，客单价远低于进口产品。

行业面临两大核心挑战：1) 严重的同质化竞争与代工依赖：市场高度依赖少数代工厂，导致产品雷同、质量参差不齐，甚至出现违规宣传，陷入低水平价格战。2) 自主创新能力严重不足：国产产品目前以仿制为主，真正意义上的创新药物稀缺。自 2016 年以来，仅有两款国产一类宠物新药获批，制约了国产品牌向高端市场突破的能力。

■ 行业评级及投资策略

随着国产品牌产品矩阵不断完善，宠物市场需求不断扩大，宠物疫苗市场前景广阔，给予“推荐”评级。

■ 风险提示

(1) 产品研发进展不及预期；(2) 进口品牌垄断程度高，国产品牌渗透率进展不及预期；(3) 毒株进化速度快，疫苗稳定性和有效性不及预期

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-02-25 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300119.SZ	瑞普生物	19.28	0.65	0.87	1.08	29.66	22.16	17.85	买入

资料来源：，华鑫证券研究

正文目录

1、 国产替代的范式解构：理论框架、演进路径与跨行业验证.....	5
1.1、 三阶段成长模型：技术破壁、规模扩张与生态跃迁	5
1.2、 跨行业范式验证：宠物食品、咖啡与智能手机的替代路径	6
2、 宠物疫苗行业：进口垄断格局瓦解与国产替代路径.....	10
2.1、 猫三联疫苗：国产破局、市场渗透与格局重塑	10
2.2、 驱虫药市场：政策驱动下的国产替代布局	13
2.3、 破局路径前瞻：渠道攻坚、服务化转型与生态竞争	15
2.4、 市场前景展望：需求刚性化、消费升级与规模增长	15
3、 相关公司及重点推荐.....	17
3.1、 同业对比	17
3.2、 重点推荐：瑞普生物——研发驱动、渠道协同的国产先锋	17
4、 行业评级及投资策略.....	18
5、 风险提示	19

图表目录

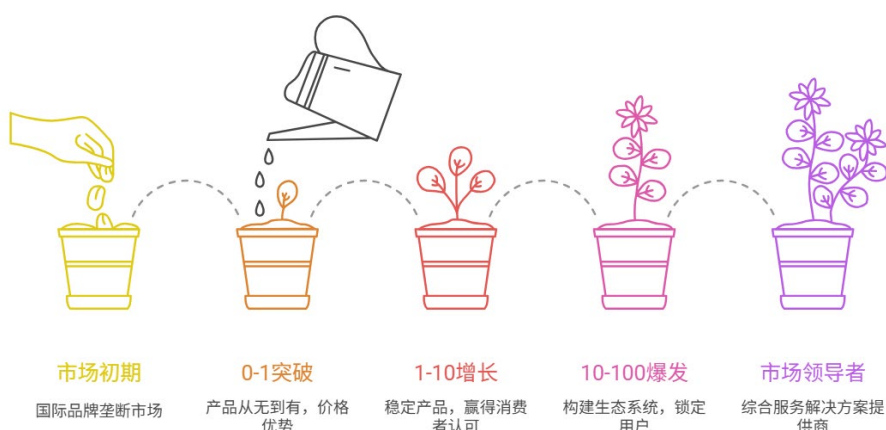
图表 1：三阶段成长模型.....	5
图表 2：宠物食品行业发展轨迹图	7
图表 3：中国咖啡行业发展轨迹图	8
图表 4：国产手机发展轨迹图	10
图表 5：2022-2025 年猫三联疫苗国产疫苗与进口疫苗批签发数据对比.....	11
图表 6：2024 年各公司猫三联疫苗批签发情况.....	11
图表 7：2025 年各公司猫三联疫苗批签发情况.....	11
图表 8：拿到生产批准文号的生产企业及其对应的猫三联产品与价格	11
图表 9：市场上主要生产商及其对应的驱虫药产品和价格	13
图表 10：2020-2025 年天猫双十一猫狗药品 TOP10 成交品牌.....	14
图表 11：城镇宠物（犬猫）消费市场规模（亿元）	15
图表 12：宠物（犬猫）消费结构变化	15
图表 13：宠物年龄结构（%）	16
图表 14：不同年龄段宠物的免疫率（%）	16
图表 15：主要企业产品管线与布局	17
图表 16：公司历年研发费用与研发费用率	17

1、国产替代的范式解构：理论框架、演进路径与跨行业验证

1.1、三阶段成长模型：技术破壁、规模扩张与生态跃迁

国产品牌的崛起并非偶然，而是遵循“0-1”突破、“1-10”深耕、“10-100”爆发的清晰发展路径。这一过程既是技术迭代、市场拓展的演进，也是品牌信任构建、用户价值重构的过程，最终实现从“追赶者”到“引领者”的跨越，具有清晰的核心逻辑与关键特征。

图表 1：三阶段成长模型



资料来源：华鑫证券研究

0-1：稳定生产+质价比+渠道创新撕开垄断

市场初期，国际品牌凭借先发技术优势、成熟供应链体系完成市场教育，在消费者心智中建立“进口=优质”的固有认知。此时国产品牌面临三重约束：技术上受制于核心专利与工艺壁垒，成本上缺乏规模化生产优势，品牌上无信任积淀。国产品牌进行“0-1”的突破首先需要实现产品的从无到有，并凭借稳定的质量和显著的价格优势打开市场缺口。这一阶段的破局关键在于精准切入：

- ① 以“满足基本使用需求”为底线，通过本土化供应链控制生产稳定性，避免因质量问题加剧市场疑虑；
- ② 依托本土生产、简化营销环节的成本优势，以显著价格差打开缝隙市场，吸引对价格敏感但对性能要求适中的初期用户；
- ③ 借力国产化替代政策和新兴直播电商渠道，获得首批试点机会与市场反馈。

这一阶段，国产品牌完成产品可行性验证，实现小规模销售与用户积累，打破国产无替代能力的认知枷锁，为后续规模化拓展奠定基础。

1-10：性能优化+渠道深耕坚定市场选择

请阅读最后一页重要免责声明

5

在完成初步导入后，“1-10”的阶段更为关键。从“可行”走向“可信”，通过产品价值验证、心理认同培育与渠道深耕，实现市场份额的量级突破，建立规模化品牌信任。

① 心理层面：质价比认知与心理认同的双向重构

此阶段的质价比已经不是单纯的低价，而是依靠“性能达标+成本优化”的综合感知。国产品牌通过技术迭代缩小与国际品牌的性能差距，同时保持价格优势，让消费者形成花更少钱获得同等价值的认知。这种认知重构推动平替思潮的蔓延。

在心理认同方面，随着国家技术实力提升，消费者对“中国制造”的集体自信重建，购买国货从无奈选择变为主动支持。

② 产品检验：B 端利润导向与 C 端质量导向的精准适配

此阶段 B 端品牌信任的建立需要明确的利润优化。国产品牌通过直接成本节约与稳定的供货能力满足企业客户对降低成本、提升盈利能力的核心利润诉求，并通过经销商培训、行业展会等渠道传递价值，形成“产品—利润—信任”的正向循环。

这一阶段的成功离不开 C 端消费者以质量稳定为核心的口碑积累。消费者核心诉求是可靠的质量与适配的体验体验适配。通过持续稳定的产品表现，逐步消解早期国货质量参差不齐的刻板印象，让消费者实现从“怀疑—验证—认同”的心理转变，实现从因价格尝试到因信任复购的跨越。

最终，国产品牌能形成规模化的口碑效应，“国货可信”的认知深入人心，完成从“省钱的暂时选择”到“坚持回购的产品”的彻底转变。

10-100：生态建设实现品牌价值跨越

“10-100”是爆发式增长期，这一阶段国产品牌已经具备技术自主、规模效应与品牌势能，核心竞争力从产品本身转向品牌背后更深层的生态价值。企业通过构建完整的生态系统，实现从单一产品供应商到综合服务解决方案提供商的跨越，从而锁定用户并创造持续价值。

1.2、跨行业范式验证：宠物食品、咖啡与智能手机的替代路径

在国产品牌发展理论的框架下，这一“三阶段”路径并非纸上谈兵，而在多个消费领域得到了清晰印证和生动演绎。以下我们将以宠物食品、咖啡与国产手机三个行业为例，具体剖析国产品牌如何完整走过从“0-100”的全过程。

（一）宠物食品：从代工积淀到生态创新的跃升

0-1：代工积累与标准完善的缓慢起步

在宠物食品领域，我们已能清晰地看到这条路径的成功实践。1995 年玛氏等外资品牌开始布局国内市场。玛氏旗下的皇家等国际品牌长期垄断了高端市场。这些品牌凭借先发优势和专业的兽医渠道，在消费者心中建立起“进口等于优质”的认知。而 1998-2012 年国内宠物食品企业陆续成立。早期国产品牌受制于核心工艺缺失、规模化生产不足、品牌信任为零的困境，选择以为国际品牌和海外市场的产品代工为主营业务，在此阶段积累了

产品制造的经验。

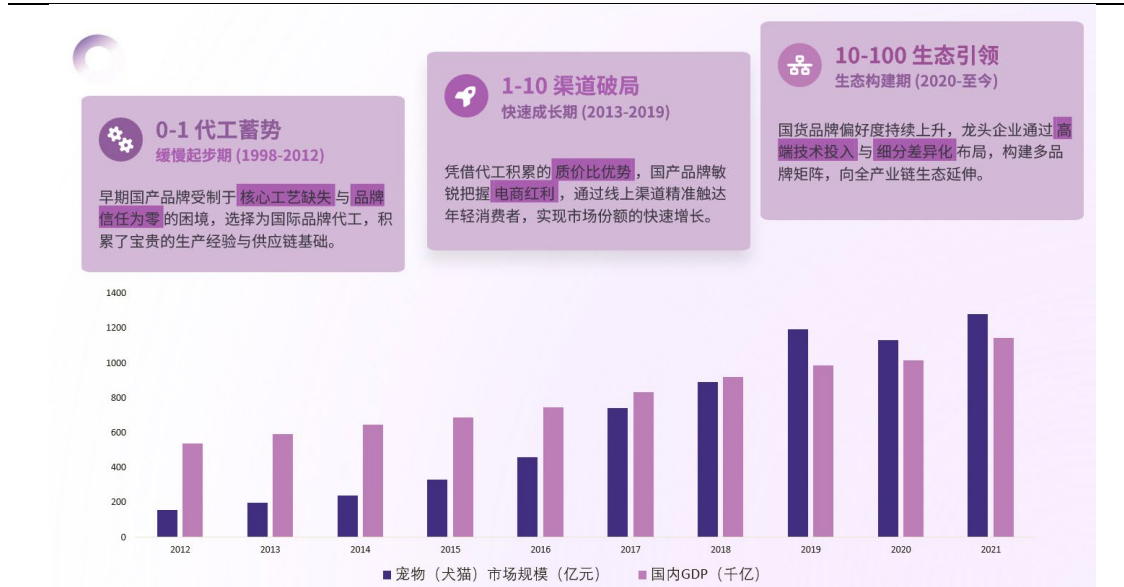
1-10：渠道变革与质价比驱动下的快速成长

2013-2019 年间，我国宠物食品标准持续完善，同时国内互联网兴起，宠物数量快速增长，需求端与渠道端的彻底打通，大大促进了国产宠物品牌迅速发展，迈入“1-10”的快速发展期。早年开始布局的中宠股份、乖宝宠物等国产品牌以“质价比”打开市场缺口。早期在代工过程中积累的宠物食品基础制造经验，同时依托国内丰富的肉类、谷物等原料资源，搭建本土化供应链，有效控制生产稳定性，既避免因质量问题加剧市场对国货的疑虑，为产品可行性提供了基础保障，又通过直接的成本节约和稳定的供货能力，满足经销商、宠物店等企业客户降低成本、提升盈利能力的核心诉求。与此同时，在线渠道成为国产品牌逆袭的关键，他们敏锐把握电商红利，避开了与国际巨头在线下渠道的正面竞争，通过精准营销触达年轻养宠人群。线上渠道的快速扩张，成为国产品牌提升市场份额的关键抓手。2021 年，行业国际巨头玛氏的市场占有率约 8%，中国市场排名前三的宠物企业市场占有率也降至 13.1%，国产品牌的强势崛起挤压了龙头的市场份额。

10-100：技术投入与细分创新引领的生态构建

数据显示，宠主对中国品牌偏好度持续上升，国货品牌市场教育效果持续释放，国货替代走上了“加速发展的快车道”，更多国产品牌加入宠物食品赛道，国货龙头引领国产品牌市占率进一步提升。为了推进生态建设，领先的国产品牌开始布局高端市场和产品差异化定位，创新品牌产品矩阵，扩大与外资竞争的实质，与美日等成熟市场相比，国货龙头体量依然具备翻倍潜力。同时，更多新兴品牌布局细分赛道，从多层次挤压外资生存空间。

图表 2：宠物食品行业发展轨迹图



资料来源：乖宝宠物招股说明书，国家统计局，中国宠物行业白皮书，华鑫证券研究

（二）咖啡行业：以渠道革新与数字化重构市场格局

咖啡市场的格局重塑，则为国产替代提供了另一个生动注脚。

0-1：以新零售模式与极致性价比打破垄断

星巴克曾是中国现磨咖啡市场的绝对统治者。1999 年进入中国后，它凭借“第三空间”

的理念和品牌溢价，在一二线城市的核心商圈建立起强大的壁垒。然而，这一格局在 2017 年被瑞幸咖啡打破，瑞幸成为了国产咖啡逆转的敲门砖。2017 年瑞幸咖啡在厦门成立，通过堂食、自提、外送结合的新零售模式实现快速扩张。与星巴克门店通过选址、装潢打造城市慢生活的“第三空间”的概念不同，瑞幸充分聚焦中层消费群体对自提的大量需求，通过大量优惠券和快取店实现用户群体的裂变。这种通过线上点单、线下自提的新零售模式，将咖啡价格降至星巴克的三分之一，以极致性价比吸引价格敏感型用户，成功培育大众咖啡消费习惯。截止 2018 年底，公司已实现 2000 家门店的落地，完成“0-1”的市场抢占。

1-10：数字化深耕与差异化体验构建可信品牌

瑞幸的市场教育为行业奠定基础，行业进入从“可行”到“可信”的“1-10”成长期。瑞幸的全域扩张和 Manner 等的精品突围形成互补，共同推动“国货咖啡=质价比”的认知普及。2019 年起，瑞幸从产品和渠道两端强势发力，完成消费者和厂商教育。首先，开拓第三渠道，通过精细化社群管理从吸引新客、提高复购、养成消费习惯实现对客户的彻底转化。据 2020 年 CMO 访谈内容，社群用户入群后月消费频次提升 30%左右，周复购人数提升 28%。同时，海量数据推动产品力和成本应用升级。通过数字化研发体系和供应链整合，成功打造了生椰拿铁这一现象级爆款，截至 2025 年 9 月，全球累计销量已突破 17 亿杯。基于智慧选址系统精确开拓新门店，系统依托瑞幸所有门店的交易量、地理点位与人流数据充分分析并提供新店选址与规模推荐，使用智慧选址系统选定的新店比同期不使用选址系统的新店销量有明显优势。

与此同时，消费者对兼具品质、特色与合理价格咖啡的需求为新品牌提供了发展土壤。Manner、M Stand 等精品咖啡通过差异化体验和创新模式获得市场认可。在客户端，产品客单价锁定 20-30 元的价格区间，切入“性价比精品咖啡”这一空白市场。在渠道端，单店面积远低于传统咖啡店，从而实现更高的坪效，在 B 端保障核心利润。

10-100：生态构建与全域覆盖实现全民化跨越

头部品牌已具备技术自主与规模优势，竞争焦点从单一产品转向生态价值构建。库迪与肯悦咖啡等差异化的目标市场填补推动行业进入全民咖啡时代。库迪依托较低加盟门槛和供应链赋能的模式实现极速扩张。通过全国性供应链网络，将单杯成本压缩至行业最低，维持 9.9 元低价策略的同时实现盈利，通过直播带货与内容营销触达下沉市场年轻用户。McCafe 则借力麦当劳的场景优势，推出早餐咖啡套餐，通过高频餐饮消费带动了咖啡低频需求。

中国咖啡消费市场正持续快速增长。红餐产业研究院数据显示，自 2018 年以来全国咖啡市场规模增长超 4 倍，中国人均咖啡消费量也有所提升。国产品牌的强势崛起推动了消费者消费习惯的养成，为国产品牌的进一步发展提供更多机遇。

差异化品牌的标志着国产咖啡品牌实现“10-100”的跨越，再一次证明了在成熟市场中，通过质价比优势和渠道创新，新兴品牌完全可能实现弯道超车。

图表 3：中国咖啡行业发展轨迹图

国产咖啡逆袭：从破局到全民化



资料来源：红餐产业研究院，华鑫证券研究

（三）智能手机：从供应链整合到生态体系构建

0-1：以“质价比”与合规产品切入中低端市场

在智能手机发展初期，苹果、三星等国际巨头凭借芯片、操作系统等核心技术垄断市场，它们定义了智能手机的标准，拥有核心技术和高品牌溢价。但同时，国内手机市场存在体量大但山寨横行、缺乏好产品的核心问题。此时中国市场的消费力不高，苹果、三星的价格对低端产品区间形成天然阻碍，自然催生了大量山寨手机。

2011-2014年，以华为、小米、OPPO、vivo为代表的国产品牌，尝试用压低利润、提高配置、不赚快钱的方法，攻入中低端市场，最初通过更高的“质价比”切入市场。它们利用中国强大的电子制造供应链，快速迭代产品，在硬件参数上比肩甚至超越国际品牌，但价格更具亲和力。快速整合零部件资源，实现硬件参数的跨越式追赶。除此以外，通过入网许可等强制认证建立品质底线，与山寨机形成本质区别。华为、中兴等企业凭借合规产品进入运营商采购体系，2015年华为手机出货量达8500万部，在全球智能机市场份额中占6.6%，完成产品可行性验证，实现“从0到1”的市场占领。

1-10：全渠道渗透与核心技术突破构建品牌信任

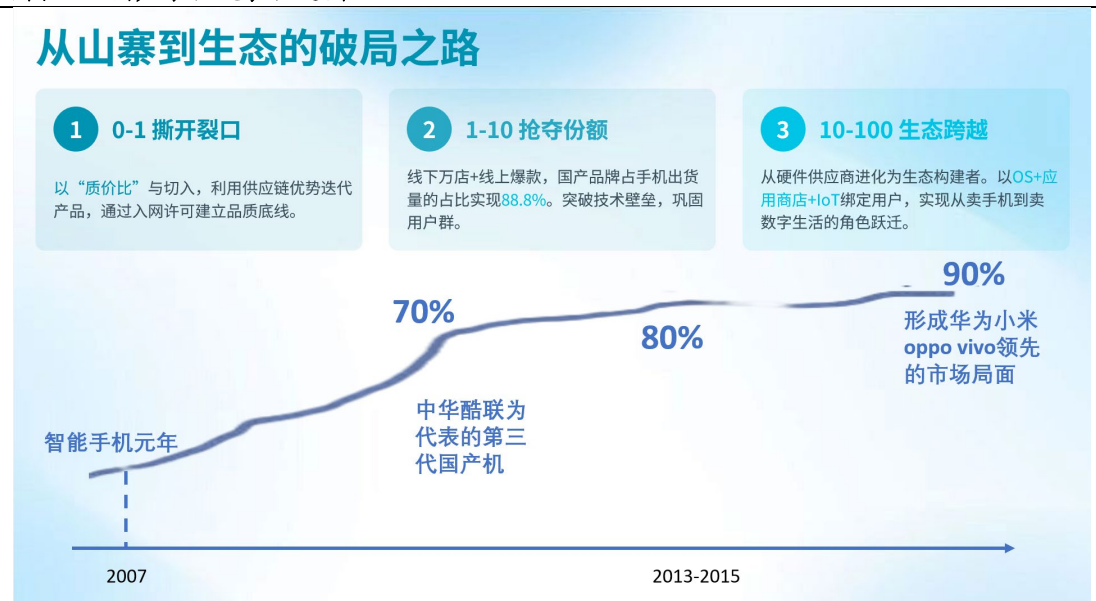
在完成初步市场切入后，国产品牌从价格吸引转向信任构建，通过全渠道渗透与核心技术突破，实现“1-10”的市场份额的抢夺。他们打通各类渠道，触达全民用户。OPPO、vivo在县城、乡镇布局专卖店，联合经销商提供即时服务，小米则在深耕线上电商的同时，创新线下渠道，以不同的零售模式提高销售效率。双轨并行下，2017年国产品牌占手机出货量的占比达到88.8%。同时，要维持长久的稳定需要在产品端实现技术突破。国产品牌加大研发投入，逐步攻破芯片、摄像、快充等多重技术壁垒。并通过高端系列布局 and 全球化扩张塑造形象。国产品牌，尤其是几家龙头企业的产品，已经摆脱了“廉价”的标签，获得用户认可，甚至有了自己忠实的用户群。

10-100：从硬件供应商到生态系统构建者的跨越

如今的智能手机巨头，早已不仅是卖手机，而是构建了围绕手机的操作系统、应用商店、IoT生态等。这种生态绑定极大地提升了用户粘性和生命周期价值，实现了“10-100”

的突破。

图表 4：国产手机发展轨迹图



资料来源：中国信通院《2016 国内手机品牌发展报告》，华鑫证券研究

2、宠物疫苗行业：进口垄断格局瓦解与国产替代路径

将视角拉回到宠物疫苗行业本身，其发展轨迹与上述理论及案例高度契合。

目前，猫三联疫苗已成为中国猫疫苗市场中最大的细分市场，占据整个猫疫苗市场80.7%的份额。猫三联疫苗是一种能同时预防三种猫核心传染病的联合疫苗，主要针对猫泛白细胞减少症、猫鼻气管炎和猫杯状病毒感染（FCV）这三种被称为“幼猫杀手”的疾病，一旦感染，会对猫咪健康造成严重伤害。

2.1、猫三联疫苗：国产破局、市场渗透与格局重塑

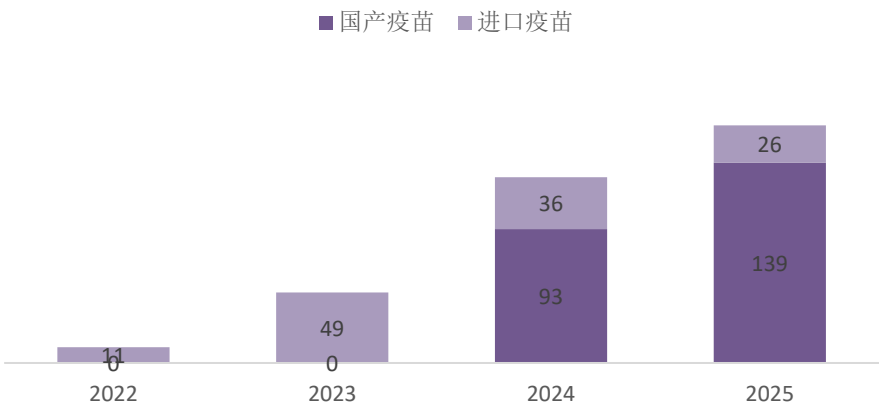
2.1.1 发展阶段解构：突破垄断与规模化竞逐

0-1：国产疫苗实现从无到有，以价格优势打破垄断

在中国宠物市场发展初期，猫三联疫苗市场中硕腾的“妙三多”自2011年获得正式批文进入中国市场后，在长达十余年的时间里，是国内唯一正式获批的猫三联疫苗产品。这导致“猫三联”几乎与“妙三多”画上了等号。这些跨国企业不仅控制了市场，更通过与国内高端连锁宠物医院的深度绑定，构建了坚固的渠道壁垒。它们还通过提供配套的检测服务、免疫方案设计以及持续的兽医培训，深刻影响了国内宠物医生的用药习惯和专业理念。

转折点发生在近两年，国产猫三联疫苗已实现“0-1”的突破。打破垄断的关键在于在核心产品上实现突破。中国猫三联疫苗市场的竞争格局在 2024-2025 年间发生了根本性变革。从硕腾（Zoetis）长期“一家独大”的垄断局面转向多元化竞争格局。批签发数据显示，2024 年硕腾猫三联疫苗批签发次数占比已降至 26.36%，而国产阵营则集体崛起。其中，博莱得利以 20.93% 的市场占比快速崛起，领跑国产企业；瑞普生物、惠中动保等企业也保持良好增长态势。国产替代进程在 2025 年进一步加速。据中国兽药信息网公布，2025 年国产猫三联疫苗批签发量占比已达 84.53%，彻底改变了进口主导的市场格局。截至 2025 年年末，国内已有 12 款国产猫三联疫苗获批上市，供给能力显著提升。

图表 5：2022-2025 年猫三联疫苗国产疫苗与进口疫苗批签发数据对比



资料来源：中国兽药基础数据库，华鑫证券研究

图表 6：2024 年各公司猫三联疫苗批签发情况

2024	批签发次数	批签发次数占比
硕腾生物	34	26.36%
博莱得利	27	20.93%
瑞普生物	12	9.30%
哈药生物	10	7.75%
怡安生物	10	7.75%
科前生物	10	7.75%
华派生物	8	6.20%
普莱柯	7	5.43%
西诺生物	5	3.88%
云南生物	2	1.55%
中牧实业	2	1.55%
美国礼蓝	2	1.55%
总计	129	100.00%

资料来源：中国兽药基础数据库，华鑫证券研究

图表 7：2025 年各公司猫三联疫苗批签发情况

2025	批签发次数	批签发次数占比
硕腾生物	26	15.48%
华派生物	25	14.88%
辽宁益康生物	23	13.69%
博莱得利	16	9.52%
怡安生物	13	7.74%
瑞普生物	12	7.14%
哈药生物	11	6.55%
科前生物	11	6.55%
中牧实业	11	6.55%
云南生物	10	5.95%
普莱柯	5	2.98%
西诺生物	4	2.38%
金宇益康生物	1	0.60%
总计	168	100.00%

资料来源：中国兽药基础数据库，华鑫证券研究

依托国内成熟的生物制造产业链，部分国产疫苗价格较长期垄断市场的硕腾的“妙三多”低。在宠物主防疫意识提升但对价格敏感的背景下，快速完成“产品可行性+市场接受度”双重验证。

图表 8：拿到生产批准文号的生产企业及其对应的猫三联产品与价格

请阅读最后一页重要免责声明

生产企业	官网列示猫三联产品	京东价		美团价	
		三针价	一针价	三针价	一针价
瑞普生物	瑞喵舒	未查到		155	47
科前生物	科妙优	148	58		未查到
博莱得利	喵倍护	未查到		111	35
华派生物	猫康宁	75	26.8	-	26.8
硕腾	妙三多	132	57	104	43
怡安生物	喵三新	-	69	-	75
哈药集团	妙多安	74.8	29.8	188	59

资料来源：国家兽药基础数据库，公司官网，京东，美团，华鑫证券研究

注：三针价为宠物猫首次注射所用，而后续注射参考一针价；拿到批文的企业还有中牧股份、西诺生物、普莱柯、海正药业、普泰生物、益康生物、Elanco（进口批文）

1-10：加速市场渗透与信任构建，迈向规模化发展

国产品牌在宠物疫苗的国产替代道路上已完成“0-1”的市场教育，正加速向“1-10”的裂变式发展布局。

2.1.2 市场现状分析：价格竞争与信任挑战

（一）发展现状

价格竞争加剧。在国产猫三联疫苗进入市场前，进口品牌“妙三多”的价格水涨船高，疫情期间更出现“一针难求”的局面，而目前部分国产猫三联疫苗价格在 50-80 元/支。受此影响，进口品牌“妙三多”在促销活动中，三针套餐报价已跌至 132 元，单支 57 元。这种低价内卷现象源于产品高度同质化，据海正动保宠物事业部总经理王俊分析，兽药企业品种同质化不是最大问题，企业的打法与定位才值得担忧，很多企业定位低端市场，产品同质化引发的价格战会压缩企业利润空间，缩小兽药市场规模。

在激烈竞争下，动保行业马太效应加剧，头部企业优势凸显。

同时，消费者对国产品牌的信任度仍待提升。尽管国产疫苗已在技术上取得突破，但市场教育仍需时间，国内宠物疫苗接种渗透率也仍处于较低水平，仅有 50% 左右。国产宠物疫苗品牌的市场空间依然是广阔的。

（二）国产疫苗的优势

国产疫苗一个显著的竞争优势在于毒株与本土流行毒株更匹配。例如，硕腾“妙三多”采用的杯状病毒毒株自 2011 年进入中国后近十年未更新，而国产疫苗基于国内分离的流行毒株研制，针对性强，理论上能提供更有有效的保护。

国产企业通过提升生产工艺来确保产品竞争力才能助力国产替代的道路走得长远。一些从人用药领域跨界的企业，将其严苛的人用疫苗生产工艺标准应用于宠物疫苗生产，致力于减少宠物接种后的副反应，提升了产品的安全性和稳定性。

在技术创新方面，全球宠物疫苗技术正快速迭代，现代宠物疫苗正变得更加高效、安全，并针对不同品种和区域性疾病风险进行优化。重组疫苗、mRNA 疫苗等创新技术正在提高免疫效果，同时减少副作用。国内企业已在积极布局。同时不少公司已聚焦于多联多价疫苗与基因工程疫苗，产学研协同推动多联多价疫苗研发。这些技术创新不仅提升了疫苗的效果，更重要的是降低了生产成本，使国产疫苗在价格上更具竞争力。

请阅读最后一页重要免责声明

12

要实现从 1 到 10、从 10 到 100 的跨越，需在产品建设与渠道建设上双管齐下。

2.2、驱虫药市场：政策驱动下的国产替代布局

2.2.1 发展阶段：政策红利与市场教育初期

0-1：政策鼓励与国产布局起步，处于市场教育初期

中国宠物药品市场起步较晚，早期以经济动物药品为主，宠物用药市场规模小、品种单一。这一阶段，国内市场主要由进口品牌主导，如硕腾、勃林格殷格翰、默克动保等，其产品 在驱虫、疫苗等领域占据绝对优势。

随着宠物数量增长和“宠物家庭化”趋势增强，国家开始出台一系列政策规范并鼓励宠物用药研发：2017 年，《宠物用兽药说明书范本》发布，规范宠物药品标签与说明书。2020 年，农业农村部发布第 261 号公告，放宽宠物用化学药品注册要求，推动人药转宠用、兽药转宠用进程。同时，《人用化学药品转宠物用化学药品注册资料要求》等政策陆续出台，加速国产宠物药上市。这一阶段，国产动保企业开始布局宠物板块，以药为始逐步构建产品矩阵。近年来，国内部分动保企业产品管线由畜禽产品向宠物疫苗及药品延伸，战略布局宠物动保领域。

当前驱虫药市场呈现明显的两极分化格局。国际动保巨头凭借研发优势和品牌积淀，主导高端市场。2024 年全球驱虫药销售额依然由勃林格殷格翰、硕腾、默沙东等国际品牌占据全球主要市场份额。这些巨头通过持续微创新和全管线布局构筑了强劲的竞争壁垒。

图表 9：市场上主要生产商及其对应的驱虫药产品价格

生产企业	所属国家	驱虫药品名		使用对象	用法	京东价 (平均 1 支)
		英文名/化学名	中文名			
硕腾	美国	复方非班太尔片	内宠爱	犬	体内驱虫	-
		赛拉菌素滴剂	大宠爱	猫犬	体内外同驱	56.33
		赛拉菌素沙罗拉纳滴剂	妙宠爱	猫	体内外同驱	78.9
勃林格	德国	NexGard	尼可信	犬	体外驱虫	64.67
		Heartgard Plus	犬心保	犬	体内驱虫	25.67
		NexGard SPECTRA	超可信	犬	体内外同驱	106.33
		Broadline	博来恩	猫	体内外同驱	68.83
		Fipronil	福来恩	猫犬	体外驱虫	34.33
礼蓝	德国	吡虫啉莫昔克丁滴剂	爱沃克	猫犬	体内外同驱	48
		双羟萘酸噻嘧啶吡喹酮片	拜宠清	猫犬	体内驱虫	17.83
		乐替拉纳咀嚼片	可立奥	犬	体外驱虫	81
		二氯苯醚菊酯吡虫啉滴剂	拜宠爽	犬	体外驱虫	38
		吡虫啉氟氯苯氧菊酯项圈	索来多	猫犬	体外驱虫	16.75
		吡虫啉滴剂	旺滴静	猫犬	体外驱虫	28.25
维克	法国	非泼罗尼吡丙醚滴剂	爱普多	猫犬	体外驱虫	50
		米尔贝肟吡喹酮片	米普罗	猫犬	体内驱虫	60
默沙东	美国	氟雷拉纳	贝卫多	猫犬	体外驱虫	179
海正药业	中国	米尔贝肟吡喹酮片	海乐妙	猫	体内外同驱	35
		米尔贝肟吡喹酮咀嚼片	海乐旺	犬	体内外同驱	31.73

请阅读最后一页重要免责声明

普安特（威诺药业）	中国	米尔贝肟片	海乐宠	犬	体内外同驱	20
		吡虫啉莫昔克丁滴剂	滴派	猫犬	体内外同驱	15.84
		非泼罗尼滴剂	爱滴克	猫犬	体外驱虫	9.48
		芬苯达唑片	普拿杜	猫犬	体内驱虫	
华畜	中国	阿苯达唑	华畜	猫犬	体内驱虫	9.98
瑞普生物	中国	吡虫啉莫昔克丁滴剂	莫普欣	猫犬	体内外同驱	26.62
		非泼罗尼吡丙醚滴剂	菲比欣	犬	体外驱虫	48
汉维宠仕	中国	甲硝唑	硝复乐	犬	体内驱虫	18.5
		吡虫啉莫昔克丁	汉宠净	犬猫	体内外同驱	66

资料来源：各公司官网，京东，华鑫证券研究；价格记录时间为2025/5/18；爱普罗和米普罗由于未在京东上架，故用美国数据替代

国产品牌则呈现“数量多、规模小、价格优”的特征。2021 年淘宝双十一数据显示，成交前十的品牌仅 3 个为国产品牌。而据 2025 年天猫双十一猫狗药品成交 top10 品牌中已有 5 个国产品牌。国产品牌在驱虫药的国产替代道路上尚且处于“0-1”的市场教育阶段，仍需要加强产品研发投入，提升产品的稳定性和有效性表现。

2.2.2 市场现状：格局分化、同质化竞争与创新瓶颈

相较于疫苗，宠物药品种类更丰富、覆盖疾病范围更广。我们将常见宠物药品划分为四个主要品类：1) 驱虫药：主要用于消杀宠物体表及体内的寄生虫及虫卵，可分为内驱、外驱、内外同驱三种类型；2) 清洁药：用于清洁宠物耳道、眼部、口腔等不同部位；3) 皮肤及消炎药：用于治疗宠物皮炎、过敏、真菌感染等皮肤病，及其他部位炎症；4) 其他药品：包含肠胃药、消炎药、止痛药、心脏药、呼吸道药等多种细分品类，包含部分处方药。一般来说，驱虫药为宠物药品最大品类，使用最为广泛。据《中国宠物行业白皮书》，2024 年宠物药品消费端市场规模达 291 亿元。线上数据显示，“驱虫”“消炎”“真菌”“止痒”“感冒”“咳嗽”等词汇占据主要销售产品的显著权重，反映出驱虫类产品仍为核心需求，而皮肤病、呼吸道和消化系统等常见病症的治疗产品关注度也在持续提升。

图表 10：2020-2025 年天猫双十一猫狗药品 TOP10 成交品牌

排名	2020		2021		2022		2023		2024		2025	
1	福来恩	德	大宠爱	美	大宠爱	美	大宠爱	美	大宠爱	美	大宠爱	美
2	大宠爱	美	福来恩	德	福来恩	德	福来恩	德	福来恩	德	MAG	英
3	博来恩	德	拜宠清	美	爱沃克	美	卫仕	中	卫仕	中	福来恩	德
4	nexgard	德	爱沃克	美	海乐妙	中	MAG	英	MAG	英	卫仕	中
5	heartgard	美	博来恩	德	拜宠清	美	麦德氏	美	麦德氏	美	红狗	中
6	拜宠清	美	nexgard	德	普安特	中	红狗	中	红狗	中	麦德氏	美
7	爱沃克	美	heartgard	美	nexgard	德	海乐妙	中	vetwish	中	vetwish	中
8	海正动保	中	海乐妙	中	博来恩	德	爱沃克	美	海乐妙	中	海乐妙	中
9	华畜	中	普安特	中	heartgard	美	普安特	中	普安特	中	爱沃克	美
10	普安特	中	海正动保	中	妙宠爱	美	vetwish	中	爱沃克	美	普安特	中
中国品牌数量		3		3		2		5		5		5

资料来源：历年天猫双十一战报，华鑫证券研究

当前国产宠物药以仿制药为主，国产创新宠物药的研发进展相对迟缓。迄今为止，我国仅 2 款国产一类宠物创新药获批上市。根据公开资料显示，2024 年农业农村部共批准了 52 款宠物药品在我国注册或再注册。其中，国产宠物药品 31 款、进口宠物药品 21 款。国产宠物药品数量超过进口宠物药品，但仅有一款获批一类宠物新药。这款药为格格巫(珠海)

生物、礼蓝(上海)动保、礼蓝(四川)动保研制申报的礼舒替尼片。这是国内时隔 8 年，第二款获批上市的中国一类宠物用化药。上一次一类宠物新药获批还要追溯到 2016 年，欧博方自主研发的宠物用化药“维他昔布咀嚼片(贝安可)”被农业农村部批准为一类新兽药。

2.3、破局路径前瞻：渠道攻坚、服务化转型与生态竞争

拥有好产品后，攻克被外资牢牢掌控的宠物医院这一专业渠道，成为国产替代更深层的挑战。

在渠道革新方面，虽然线上渠道销量成绩亮眼，深化兽医合作必不可少。瑞普生物已覆盖 7000 家宠物医院，这种线下网络的深度布局为企业提供了难以复制的渠道壁垒。

同时，也需提升服务能力，摆脱单纯的产品销售模式，向提供综合解决方案转型，提升与宠物医生和宠物主的粘性。这种服务延伸的本质，能延长客户生命周期价值，提升用户粘性，同时也为疫苗产品提供了稳定的输出渠道。对于国产宠物疫苗企业来说，未来的竞争将不再是单一产品或价格的竞争，而是生态系统的竞争。国际头部品牌的发展经验表明，构建全产业链能力是赢得市场的关键。这种生态系统思维正在改变行业的竞争格局，单纯的产品优势逐渐被系统优势所替代。

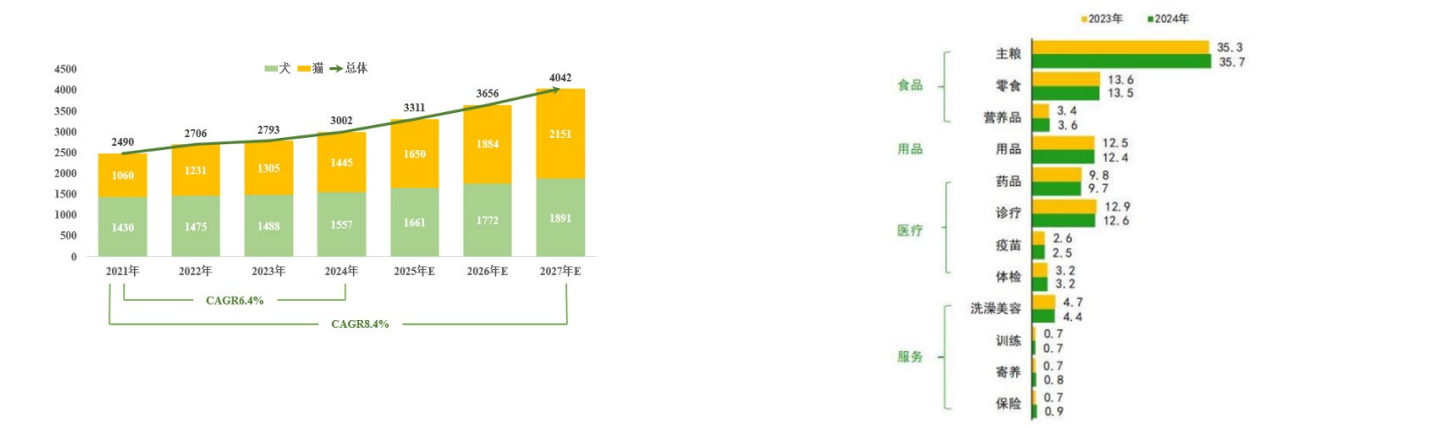
随着资本加速行业整合，资本正在推动行业集中度提升，优质标的的估值倍数明显高于同类企业。在宠物疫苗领域，行业集中度逐步提高，全球头部企业如勃林格殷格翰、Zoetis、默克等正通过技术迭代与全产业链整合构建竞争壁垒。对于国内企业而言，这既是挑战也是机遇。通过资本运作和战略合作，快速补齐技术和渠道短板，构建完整的宠物健康生态系统，将成为未来几年的主要发展方向。

2.4、市场前景展望：需求刚性化、消费升级与规模增长

中国宠物消费市场正经历着爆发式增长。这一潜力的释放得益于多重因素的共同推动。2025 年国内宠物市场规模达 3126 亿元，增速达 4.1%。在宠物消费升级与拟人化趋势的双重驱动下，宠物医疗已成为仅次于食品的第二大细分市场。其中，宠物疫苗作为宠物医疗的重要组成，其市场潜力远未充分释放。这一潜力的释放得益于多重因素的共同推动：

图表 11：城镇宠物（犬猫）消费市场规模（亿元）

图表 12：宠物（犬猫）消费结构变化



资料来源：2025 年中国宠物行业白皮书，华鑫证券研究

资料来源：2025 年中国宠物行业白皮书，华鑫证券研究

宠物医疗市场需求持续扩大。现阶段我国居民所养的宠物中，老龄犬的占比较高。随着宠物老龄化趋势加剧，老年宠物面临代谢疾病、心脑血管等疾病的风险提高，倒逼企业加大针对宠物慢性病、肿瘤的药物研发。宠物年龄结构的变化将进一步推动医疗需求增长。

同时，宠物主结构也在发生深刻变化，新一代养宠人群规模扩大，2024 年中国城镇养宠人数已达 7689 万人。宠物主的消费观念正从“有就行”向“好才行”转变。这种消费升级的趋势，使得宠物疫苗接种率呈现出明显的提升态势，推动疫苗消费从“基础免疫”向“全面防护”转变，为行业带来结构性增长机会。

宠物消费需求正呈现出刚性化趋势，情感经济推动着宠物消费走向拟人化。现代宠物主越来越将宠物视为家庭成员，这种情感纽带的强化直接反映在消费行为上。从基础的疾病预防到高端的健康管理，宠物主对医疗服务的需求日益精细化和专业化。值得注意的是，随着互联网养宠知识的普及，新一代宠物主对疫苗的认知不再停留在简单的狂犬疫苗，而是扩展到猫三联、犬四联等专业疫苗品类，这种认知升级为市场带来了新的增长点。

图 表 13：宠物年龄结构（%）

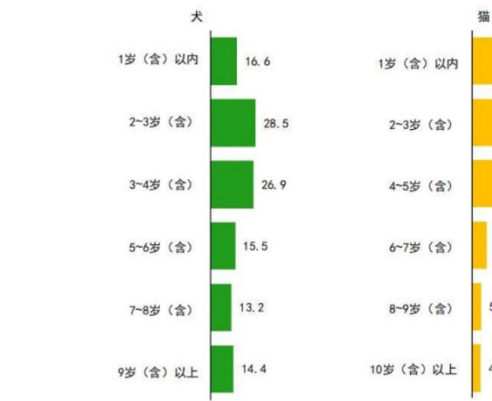
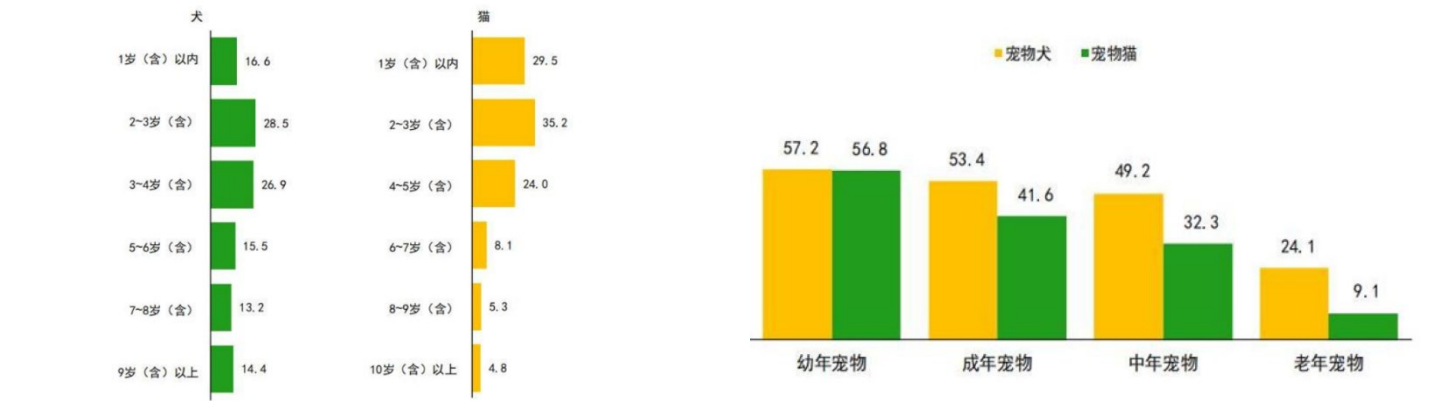


图 表 14：不同年龄段宠物的免疫率（%）



资料来源：2025 年中国宠物行业白皮书，华鑫证券研究

资料来源：2025 年中国宠物行业白皮书，华鑫证券研究

近年来，全球宠物疫苗市场呈现出稳健的增长态势。全球宠物行业在 2025-2029 年预计将增长 45%，到 2030 年将超过 5000 亿美元，达到 5008 亿美元。该数据较 BI 于 2023 年报告预测的 4931 亿美元上升了 77 亿美元。宠物拥有率的提高、宠物食品销售的扩大、健康福利行业的发展及人性化趋势的持续，将推动这一增长。中国作为全球宠物经济增速最

快的市场之一，2025 年城镇犬猫消费市场规模突破 3126 亿元，同比增长 4.1%，其中宠物医疗占据约 28%的份额，成为行业两大支柱之一。其中药品与疫苗占比 12.2%，显示出巨大的市场潜力。

3、 相关公司及重点推荐

3.1、 同业对比

图表 15：主要企业产品管线与布局

生产企业	猫三联灭活疫苗	猫三联活疫苗	犬瘟热病毒活疫苗	犬四联活疫苗-犬冠状病毒病灭活疫苗	狂犬病灭活疫苗
瑞普生物	瑞喵舒	-	-	-	产品
科前生物	科妙优	-	-	产品	产品
中牧股份	产品	-	-	产品	产品
普莱柯	喵益哆	-	-	-	产品
怡安生物	喵三新	-	-	-	产品

资料来源：各公司公告，各公司官网，华鑫证券研究

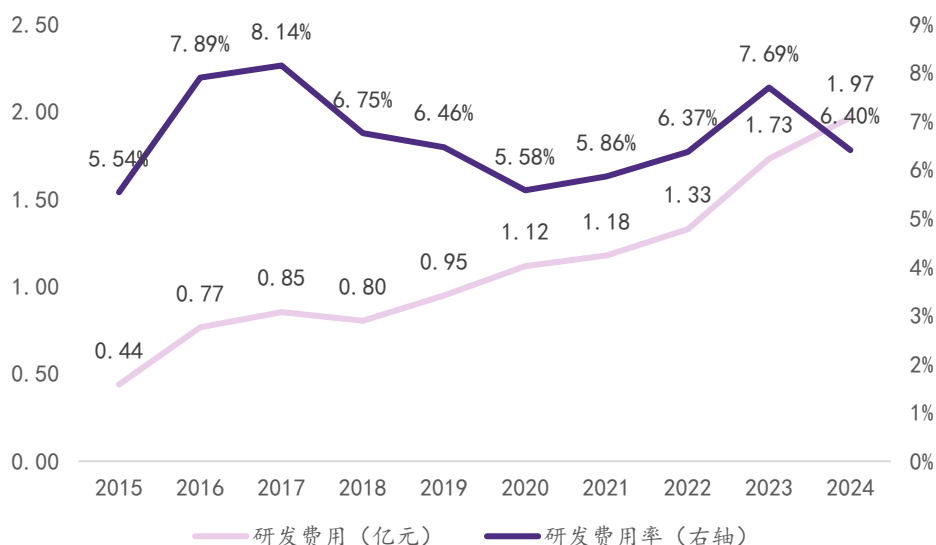
3.2、 重点推荐：瑞普生物——研发驱动、渠道协同的国产先锋

瑞普生物所产猫三联疫苗“瑞喵舒”为国产首批获批疫苗，同时公司的狂犬病灭活疫苗也已上市。2024 年，公司宠物板块实现收入 6.9 亿元，其中宠物生物制品实现营业收入 3,744 万元，同比增长 849.10%。公司疫苗研发能力雄厚，正在布局 mRNA 等创新技术，市场竞争力将进一步增强。

① 公司研发能力：拓展合成生物应用合作，加速产业化与海外市场战略落地

技术端，公司紧密贴合市场需求，锚定宠物行业需求与痛点，依托 AI 药物研发平台、蛋白表达亚单位疫苗平台、mRNA 疫苗平台、GLP/GCP 评价平台等核心技术平台，聚焦第三代疫苗与新型药物，持续拓展创新生物医药研发管线。图表 16 所示，公司研发费用逐年上升，研发费用率在 6%左右波动，公司 2024 年研发投入 19653.77 万元，占营业收入比 6.40%。在动保产业，公司已建立高品质、多元化、全品类的产品矩阵，成功培育超过 50 个千万级单品，铸就差异化产品竞争优势。

图表 16：公司历年研发费用与研发费用率



资料来源：iFinD，华鑫证券研究

产品端，在宠物板块，公司正在加速驱虫药、猫三联/四联疫苗、mRNA 疫苗等新品研发与上市，布局了基于 mRNA 技术的猫四联疫苗、猫传染性腹膜炎病毒疫苗、口服剂型驱虫药等研发管线，充分发挥“产品+供应链+医疗”的多管线协同优势，增强市场竞争优势，推动宠物医疗事业迈向高质量发展。此外，公司围绕大健康领域开展合成生物应用研究，与中国科学院天津工业生物研究所等科研院所开展深度合作，积极推动相关项目产业化落地，加速完善合成生物产业布局。公司坚定推进出海战略落地，加大海外产品注册步伐，推进生产工厂通过海外 GMP 认证。

② 公司营销能力：“三瑞协同+全渠道”打造宠物医疗营销核心竞争力

当前，公司在自主研发的同时积极向外扩张，力求着力打通研发、生产、销售，布局“优质经销商+公司、瑞派宠物医院、中瑞供应链渠道深度协同”纵深拓展的销售渠道护城河，以形成完整的产业链闭环。

在宠物板块，公司聚焦宠物大健康战略，通过连续收购中瑞华普科技有限公司 15%股权、中瑞供应链管理有限公司 56.3129%股权，深化宠物大健康战略布局，紧密联结宠物医院等终端业态，拓宽宠物医疗产业边界，持续为第二增长曲线赋能。其中，公司与国内头部宠物连锁医院瑞派宠物医院建立战略合作关系，借助瑞派宠物医院品牌、渠道及医生优势，共同大力推广公司宠物药品和疫苗；同时，公司建立完善的线上销售渠道，直接触达终端宠主，持续提升公司品牌影响力。此外，公司收购了中瑞供应链平台，强化价值链管理，加速对 B 端与 C 端客户的触达，相互强化客户粘性与提升服务能力。

③ 客户渠道：“全渠道覆盖+大客户战略”构建宠物医疗与养殖双赛道用户优势

客户战略方面，公司深化“大客户战略”，与规模化养殖集团紧密合作，同时大力拓展宠物医疗蓝海市场，加速国际化业务布局。

4、行业评级及投资策略

基于前述国产替代“三阶段”理论框架及对宠物疫苗细分市场的深入剖析，我们认为宠物医疗行业正处在国产替代浪潮的关键窗口期，核心赛道处于高成长性替代阶段，增长

请阅读最后一页重要免责声明

18

动能明确，行业前景广阔，给予“推荐”评级。

5、风险提示

- (1) 产品研发进展不及预期；
- (2) 进口品牌垄断程度高，国产品牌渗透率进展不及预期；
- (3) 毒株进化速度快，疫苗稳定性和有效性不及预期

农业轻纺组介绍

姜倩：农业轻纺首席分析师，中山大学学士，北京大学硕士，拥有 8 年从业经历，具备实体、一级、一级半、二级市场经验，擅长产业链视角和草根一线，2024 年 7 月入职华鑫证券研究所，覆盖农业轻纺板块，从全产业链角度深耕生猪、宠物、户外、娃娃研究。

证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。