



农产品行业何以成就全球动保 龙头硕腾：研发驱动 产品为本 一体化服务水到渠成



2013年2月硕腾上市首日收盘市值为155亿美元，在2021年底硕腾市值一度超过千亿美元，2013年-2021年公司营收复合增速达到6.9%，扣非后归母净利润复合增速达到18.6%。何以成就全球动保龙头硕腾，而硕腾又如何实现快速的增长？硕腾源于辉瑞动保部门，本身就具备极强的研发能力以及深厚的研发积淀，结合并购补充获取优质的全品类产品矩阵，尤其是高速增长宠物动保领域。在此基础上重视销售推广，为需求方提供全面的一体化服务。上市后公司推出的多个大单品在2017年后迎来收入爆发期，并逐年保持了潜力大单品的持续推出。

相对于人类健康领域，动物保健行业的产品具备更强的品牌性动物保健行业的主要产品包含了生物制品（例如疫苗）、抗虫类药品、药物饲料添加剂、抗感染药物以及其他药品。2020年全球动保产品市场规模接近340亿美元。拆分全球动保行业市场规模，过去30年中，由于禁抗风波以及宠物行业相对经济动物行业的快速发展，宠物动保产品市场规模增速高于经济动物产品。当前动保行业已形成硕腾、勃林格殷格翰、默沙东动保与礼蓝四大全球动保巨头企业。相比于人类医疗健康行业，动保行业存在着第三方采购占比较小、仿制药影响较小的特点，在研发驱动与优质产品基础上，需求方重视品牌与服务。在经济动物领域，养殖企业较看重产品的性价比及动保企业一体化服务的能力，而在宠物领域，由于其突出的消费品性质，品牌力是消费者较为关注的。从这一背景来看，能在动保行业做大做强的企业需要具备较强的研发实力与销售能力，在优质产品的基础上通过一体化服务构建品牌壁垒。

硕腾核心竞争力：研发驱动与精准并购构建全面产品矩阵，一体化服务水到渠成。硕腾公司源于辉瑞的动保部门，其发展经历了以抗生素类兽药为主的开创期、品类拓展的突破期，独立拆分上市后抓住了宠物药品快速发展的机遇，成长为全球最大的动保企业。2021 年公司营收达到 78 亿美元，2013-2021 年整体营收 CAGR 为 6.9%，宠物动保产品营收 CAGR 为 14.5%，宠物产品驱动增长。2021 年硕腾扣非后归母净利润达到 21 亿美元，2013-2021 年 CAGR 达到 18.6%，上市后公司践行降本增效，盈利能力持续提升。硕腾之所以能在动保行业竞争中脱颖而出，是由于其通过研发与并购构建动保全产品矩阵，且各领域实力都位列行业一流，在产品基础上重视销售与推广，为需求方提供全面而优质的一体化服务，形成品牌与粘性。

硕腾产品线解析：持续推出大单品推动公司有机增长。硕腾股价在 2017 年后开始取得相对标普 500 显著的超额收益，核心原因是公司在上市后推出的多个宠物新药的销售额在 2017 年后迎来爆发期，并保持了潜力大单品的持续推出。硕腾在 2014-2016 年连续推出了艾博克、欣庞克、Cytopoint 三大宠物新药，经历市场推广阶段后，这三大宠物新药在 2017 年后进入营收爆发期，当前最畅销的宠物新药艾博克 2017-2021 年营收 CAGR 达到 20.4%，2021 年第二畅销的宠物新药欣庞克营收接近艾博克，达到 7.8 亿美元，相比 2020 年增长 94%。宠物皮肤病药 Cytopoint 也在 2021 年成为了销售额第四的产品。与此同时，硕腾持续推出潜力大单品，蓄力未来增长。公司近年推出的 Liberla 与 Solensia 两款 mAb 镇痛剂也

具备了成为大单品的潜力。在经济动物领域，除了兽药、疫苗与设备三大传统领域之外，公司也推出了推出基因检测与数据分析等前沿产品，从而能更好地服务头部养殖企业。

风险提示

- 1、发生大面积动物疫情；
- 2、宠物药品竞争格局恶化。

关键词：疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38233

