**生物股份2025年8月19日机构投资者调研记录**

**调研时间：**2025年8月19日 20时00分

**调研机构：**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **机构名称** | | | |
| 中信证券 | 国海证券 | 中金公司 | 安邦资产 |
| 兴业证券 | 东北证券 | 光大证券 | 恒复投资 |
| 东兴证券 | 天风证券 | 煜德投资 | 通和基金 |
| 华源证券 | 开源证券 | 明河投资 | 海富通基金 |
| 浙商证券 | 华创证券 | 偏锋投资 | 前海开源基金 |

**调研方式：**电话会议调研

**公司出席人员：**董事会秘书 顾睿远、财务总监 李凯、研发总监 李劼

**调研内容：**

1. **公司2025年上半年经营情况介绍**

2025年面对国家宏观经济升级转型、养殖业低周期深度调整、动保业生态脆弱内卷加剧等诸多不确定因素，公司及时变革创新，优化业务模式，主抓大单品、大客户，重点产品的出货量持续提升，在行业快速集中的趋势下，开拓增量客户，收入规模保持增长，同时持续加大科技创新，在行业制高点的口蹄疫联苗、非洲猪瘟、猫传腹等大单品研发申报上取得重大的突破，2025年上半年整体经营呈回升复苏趋势，且部分核心单品销量取得大幅提升，体现出较好的市场竞争优势，剔除全资子公司博沃润泽人药抗体项目上半年摊销影响，公司上半年盈利能力保持稳定。

从销售端来看，猪用疫苗竞争激烈。公司及时调整经营策略，在目前竞争加剧的背景下，守住存量市场，虽价格有所下滑，但重点产品口蹄疫疫苗、圆环圆支疫苗、腹泻疫苗、猪瘟疫苗、伪狂疫苗等产品销量大幅增长，市占率持续提升。反刍疫苗公司构筑了极高的壁垒，叠加新品上市，反刍直销逆势增长。禽苗持续推动产品聚焦、提质增效，新流法腺四联疫苗等新品上市，拉动禽苗快速增长。宠物板块上半年和行业头部的电商及新媒体内容团队成立合资公司，共建宠物线上营销生态圈。

在研发端，公司围绕制约养殖业发展的“卡脖子”关键核心技术，特别是在迭代疫苗，包括生物合成、蛋白质工程、多联多价疫苗、减抗替抗疫苗、mRNA疫苗等创新型疫苗技术领域，集中资源聚焦原始创新与产业升级融合创新。2025年上半年研发费用7343万元，同比增长25.6%。非洲猪瘟亚单位疫苗审批工作已取得重大突破，猫传染性腹膜炎mRNA疫苗临床试验获批，填补国际空白；牛支原体喷鼻疫苗获批，改写牛支原体防控规则。今年公司将进入口蹄疫多联多价疫苗时代，口蹄疫+BVD+IBR牛三联灭活疫苗临床已获批，将以科技创新切实解决行业痛点，让养殖场以最少的免疫程序和防疫投入，最小的应激反应完成基础疾病的免疫，为养殖业降本增效。

1. **问答环节**
2. **上半年主要产品销售情况如何？**

上半年猪用疫苗产品虽然价格承压，公司匹配足够的资源去主动竞争，口蹄疫疫苗、圆环圆支疫苗、伪狂疫苗、腹泻疫苗销量均实现大幅增长。通过建立口蹄疫疫苗、布病疫苗等大单品产品线机制，公司产品从高度依赖口蹄疫疫苗向多强产品结构升级，随着猪瘟E2、牛结节、小反刍兽疫、布病S19、支原体、猫三联等大量新上市产品持续放量，后续会有明显业绩贡献，缓解存量产品竞争压力。

**2、公司布病疫苗在行业处于领先，也在不断迭代，布病疫苗的核心竞争力是什么？公司对布病疫苗未来几年的预期如何？**

公司所处地理位置具有天然优势，内蒙古牛羊养殖是支柱产业，因此公司在布病疫苗上布局时间长，产品积淀深，已经形成了品类丰富，低中高搭配的产品梯队。此外公司拥有P3实验室，布病疫苗研发速度和便利度远高于同业。公司已从过去免疫效果一般，价格便宜的产品经过迭代实现了免疫效果好、产品毛利高的高端产品，其中以M5-90布病疫苗、Rev.1布病疫苗、S19布病疫苗为代表，均已成为公司目前的主打产品，公司在布病疫苗领域将持续扩大领先优势。

**3、非洲猪瘟疫苗获得临床批件后续进程如何？**

公司取得非洲猪瘟亚单位疫苗临床批件后，按照常规疫苗申请流程，下一步会在田间开展实验，临床实验时间约5-6个月。临床实验的全过程将在主管部门的指导下开展，包括实验样品评估、GCP猪场审核等工作。临床实验通过后将进入正常新兽药注册、复核实验等流程。公司将积极推动后续工作进展，争取早日拿到生产文号。

**4、非洲猪瘟疫苗其他技术路线目前的进展如何？**

公司目前储备了4种技术路线：基因缺失疫苗、亚单位疫苗、腺病毒疫苗、mRNA疫苗。基因缺失疫苗和腺病毒疫苗经过之前多次验证后，性价比略低，目前已经作为备选技术路线；亚单位疫苗取得了阶段性进展；mRNA疫苗主要针对重组毒株进行研究，优点在于水佐剂特征和适合无针注射器，目前已经进行了多批动物实验验证，未来将在条件进一步成熟后申请临床试验。

**5、金宠平台在公司宠物生态里面的地位及未来展望？**

近年宠物产品的线上销售渠道增长极快，公司适时建立线上金宠平台，前端通过消费大数据，帮助公司精准选品，投放营销，塑造品牌形象和用户心智，通过线上营销触达C端客户，完成客户积累，并基于前端能力，使公司可以更加高效的进行后端供应链管理和优质项目的投资。未来通过经销商整合，宠物品类将会更加丰富。

**6、猫传腹疫苗的市场空间有多大？猫传腹mRNA疫苗预期多久上市？**

公司在行业内率先进行了mRNA疫苗技术跨物种平台的验证，证明mRNA疫苗技术在猪、牛、羊、宠物上的可行性，重点攻克了防疫空白的疫苗产品，今年7月猫传染性腹膜炎mRNA疫苗临床试验获批，填补了国际空白。猫传染性腹膜炎被称为“猫中绝症”，致死率100%，有巨大的商业价值，预计国内猫传腹市场规模有望达到数十亿级，成为国内宠物疫苗最大单品，目前全球也缺乏有效的猫传腹疫苗及治疗药物，未来海外市场有巨大空间。后续按照正常的临床试验及新兽药注册进程，该疫苗预计2027-2028年有望上市。