

宠物食品国产升级、出口持续增长齐发力 宠物食品行业研究框架专题报告

证券分析师：姚星辰 执业证书编号：S0630523010001

联系人：陈涛 联系方式：cht@longone.com.cn

2024年10月23日

摘要

- **我国宠物市场规模大，竞争格局较为分散。**2020年城镇宠物（犬猫）市场规模为2065亿元，2023年达2793亿元，2023年同比增长3.22%。我国宠物食品行业竞争格局较为分散，2023年美国宠物食品行业公司CR10为76.10%，日本为85.30%，我国仅为31.30%。国内市场，我国宠物食品公司的市场份额不断提升，2014年中国宠物食品公司前5中，国外公司玛氏和雀巢分别占据16.5%和5.9%市场份额，而2023年玛氏和雀巢分别占据11.2%和3.2%市场份额，国内公司占比持续提升。
- **我国宠物数量持续提升，单宠消费整体呈上涨趋势。**2023年我国已有犬猫合计1.22亿只，同比增长4.29%。截至2023年，我国城镇犬猫主人数量为7510万人，同比增长6.63%。国内宠物数量和养宠人数稳步提升。中国单只犬年均消费额2020年-2023年CAGR为8.32%。中国单只猫年均消费额2020年-2023年CAGR为0.94%。单只宠物的年均消费金额近几年总体呈现上涨趋势。主要来自于国内居民可支配收入的提升以及宠粮高端化的潮流趋势。
- **宠物食品市场受出口带动，规模有望持续增长。**2024年9月我国宠物食品出口量为2.56万吨，同比+5.47%；出口金额1.24亿美元，同比+11.04%。宠物食品出口量和出口金额今年以来同比维持较快增长，在去年低基数影响下9月维持同比增长。随着海外去库存结束，我国宠物食品出口稳步增长。
- **投资建议：**随着国产宠物食品替代的推进，国内宠物食品品牌迎来了发展机遇。宠物食品国产升级、出口持续增长齐发力。近年来国内宠物数量持续增长且宠物消费呈现高质量发展。产品高端化和差异化是行业发展趋势，占据先发优势和具备规模效应的宠物食品公司将有望直接受益。同时国内老龄化加剧以及户均人口显著减少，将导致陪伴需求不断提升，如何抓住不同群体的需求是未来的重点，因此公司是否具备完善的产品矩阵以及专业的营销能力至关重要，我们建议关注乖宝宠物、中宠股份以及佩蒂股份。
- **风险提示：**原材料价格波动风险，宠物食品安全风险，自有品牌推广不力风险。

目 录

- 一、**宠物食品行业背景简介**
- 二、**行业竞争格局**
- 三、**行业向好的动力**
- 四、**A股宠物食品上市企业简述**
- 五、**投资建议**
- 六、**风险提示**

宠物行业发展历史

- 我国宠物市场起步较晚，但是市场发展速度快、规模大。20世纪初美国高度发达的工业水平推动了宠物行业萌芽的产生，商业化宠物食品逐渐代替了以人类食物残羹为主的宠物粮食。自此，世界各国宠物市场开始迅速发展。

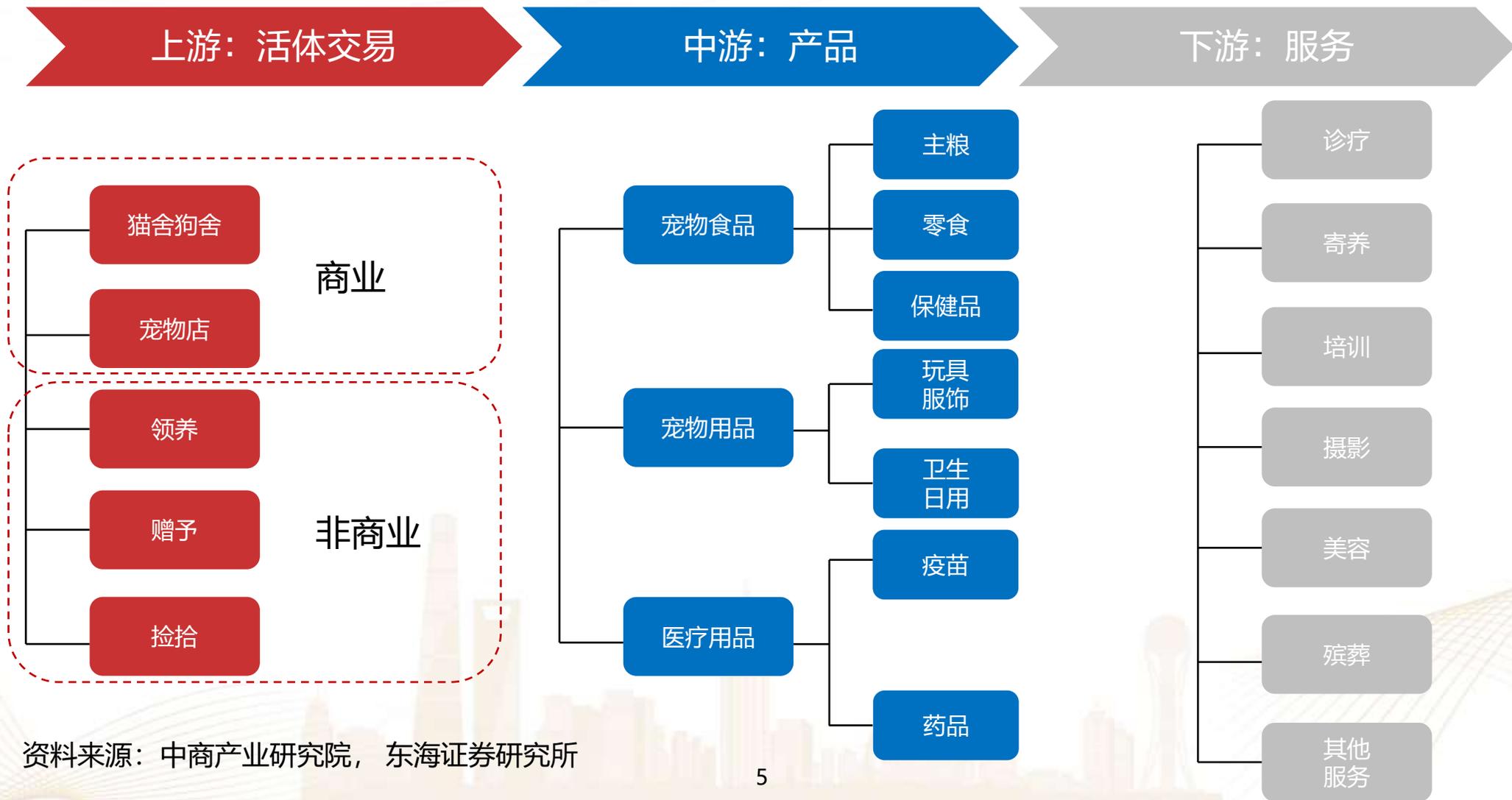
表：宠物行业发展

启蒙期：1990年-1999年	孕育期：2000年-2010年	快速发展期：2011年-2020年	稳定增长期：2021年~至今
<ul style="list-style-type: none"> ➢ 1992年中国小动物保护协会成立。 ➢ 1993年，以玛氏为首的国际巨头品牌相继进入中国市场。 ➢ 国内首批宠物店及宠物用品店开始在上海、北京出现。 ➢ 1995年，“海归”将西方宠物理念带入中国。 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 养宠数量迅速增长，国内宠物食品、用品规模化工厂开始出现。 ➢ 养宠观念转变，陪伴属性开始体现。 ➢ 中国消费者开始意识到宠物食品。 ➢ 第一批线上宠物服务平台出现。 ➢ 宠物医院开始发展。 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 宠物数量突破1亿，小众宠物开始兴起。 ➢ 人口结构变化，宠物陪伴需求提升。 ➢ 互联网电商的发展带动宠物行业迅速发展。 ➢ 宠物消费升级，向精细化养宠转变。 ➢ 国内品牌异军突起。 ➢ 宠物市场向低线城市渗透。 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 疫情常态化刺激宠物消费，宠物数量保持稳定增长。 ➢ 行业发展出覆盖宠物全生命周期服务的产业链。 ➢ 线上线下全渠道模式逐渐完善。 ➢ 宠物食品个性化、丰富化，宠物用品智能化发展。 ➢ 国内企业崛起，宠物医疗和服务逐渐完善。

宠物行业细分

- 目前我国宠物行业以宠物食品、宠物用品、宠物医疗、宠物服务为主。

图：宠物行业上下游

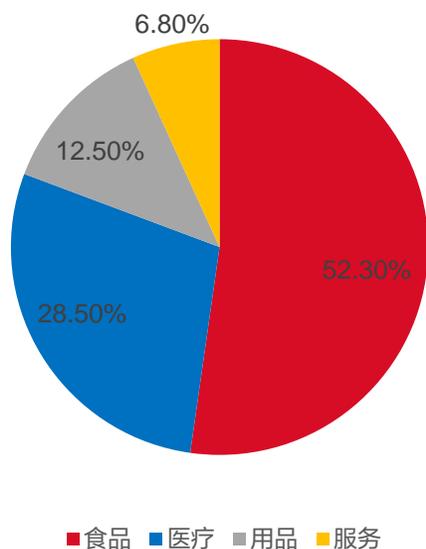


资料来源：中商产业研究院，东海证券研究所

宠物食品行业细分

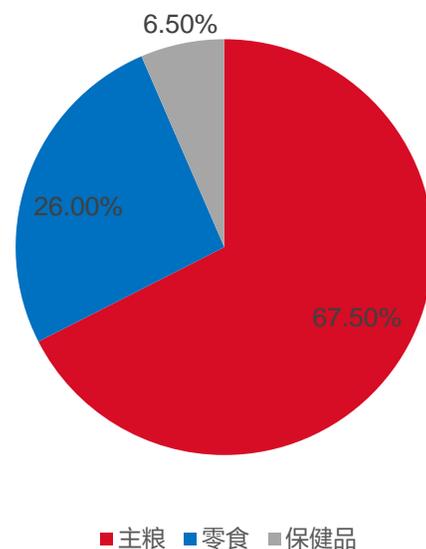
- 宠物食品占宠物行业消费**52.30%**，其中主粮为主要产品。主粮为宠物日常能量摄入来源，营养均衡可以长期喂养。零食一般含肉量高、适口性好，但营养来源较为单一，不适合长期喂养。保健品具有较强针对性，市场规模较小。我国下游消费市场渠道丰富，线上、线下全渠道发展。目前，国产品牌大多持续布局线上销售渠道，线上渠道为我国宠物食品市场最主要的销售渠道。主粮日常消耗量大，为宠物食品行业主要的消费产品，2023年主粮消费占宠物食品消费约**67.50%**。

图：2023年中国宠物行业消费市场占比统计



资料来源：中国宠物行业白皮书，东海证券研究所

图：2023年宠物食品消费结构



资料来源：中国宠物行业白皮书，东海证券研究所

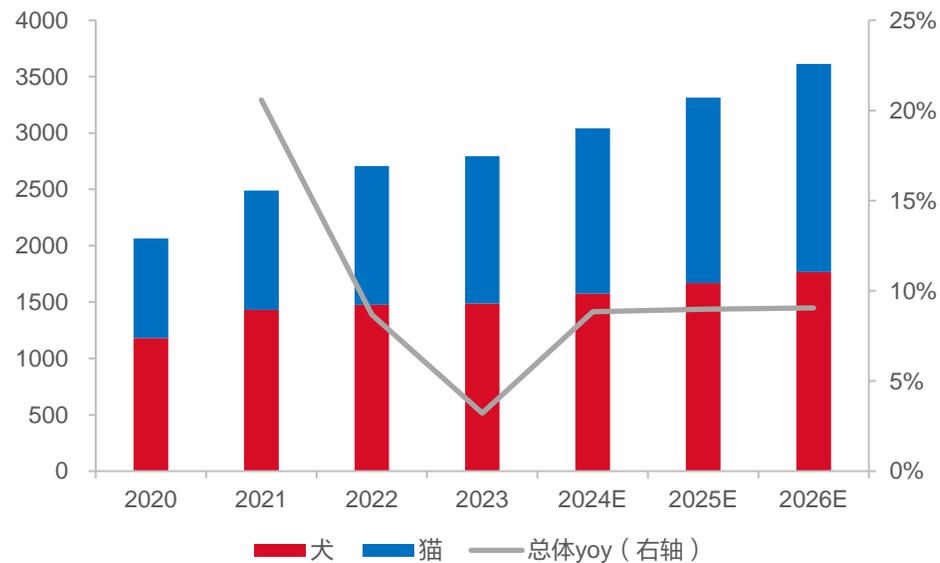
目 录

- 一、宠物食品行业背景简介
- 二、行业竞争格局
- 三、行业向好的动力
- 四、A股宠物食品上市企业简述
- 五、投资建议
- 六、风险提示

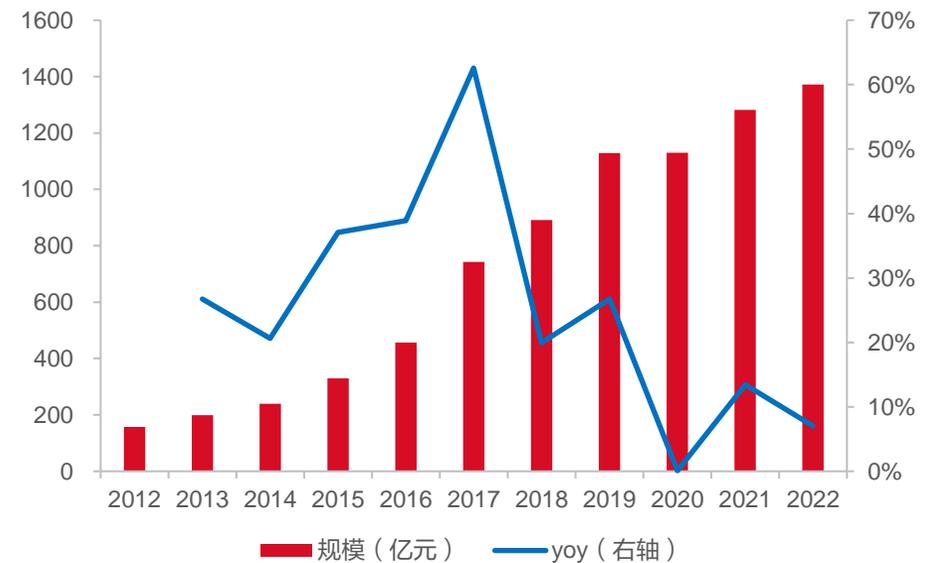
中国宠物市场规模

- 宠物市场规模持续扩大，保持较强韧性。2020年城镇宠物（犬猫）市场规模为2065亿元，2023年达2793亿元，2023年同比增长3.22%。其中，宠物食品市场规模2022年为1372亿元，同比增长7.02%。2016年-2022年CAGR达20.11%，近年来宠物食品市场规模增速高于行业规模增速。宠物陪伴需求日益增加，我们预计未来我国宠物市场仍将保持稳定增长。

图：城镇宠物（犬猫）消费市场规模（亿元）



图：中国宠物食品市场规模



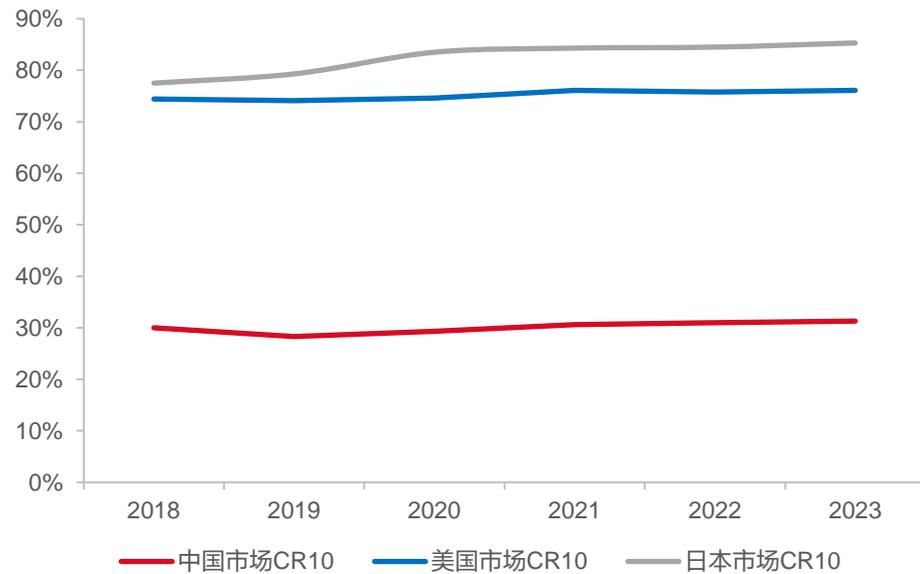
资料来源：中国宠物行业白皮书，东海证券研究所

资料来源：中国宠物食品行业现状深度研究与未来前景分析报告，东海证券研究所

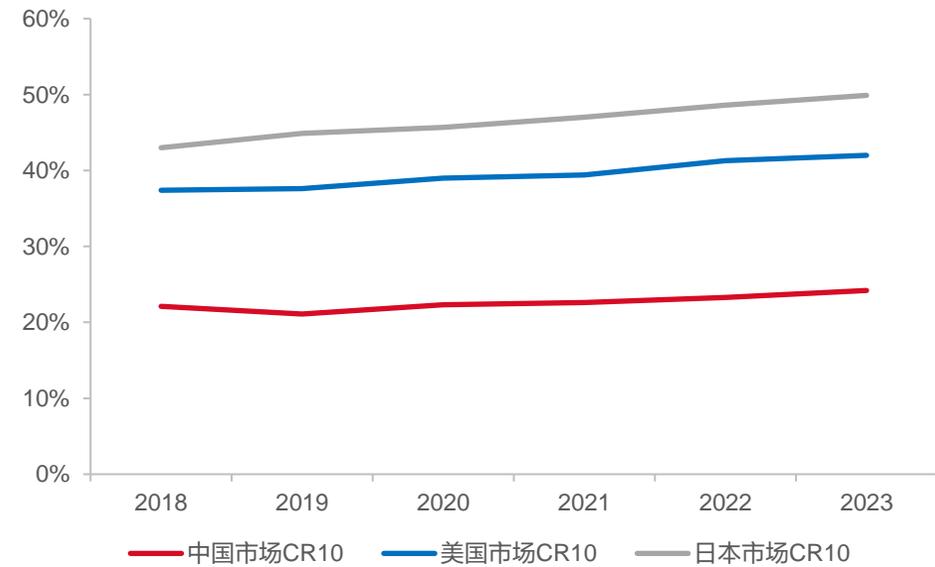
中国宠物市场格局

- 我国宠物食品行业竞争格局较为分散。2023年美国宠物食品行业公司CR10为76.10%，日本为85.30%，我国仅为31.30%。2023年美国宠物食品行业品牌CR10为42.00%，日本为49.90%，我国为24.20%。随着宠物食品行业市场不断成熟，市场呈现集中度变高趋势，在较为成熟的日本、美国市场，市场集中度仍然缓慢提升。未来中国宠物食品行业集中度有望持续提升，占据规模效应和先发优势的公司有望受益。

图：各国宠物食品公司CR10对比



图：各国宠物食品品牌CR10对比



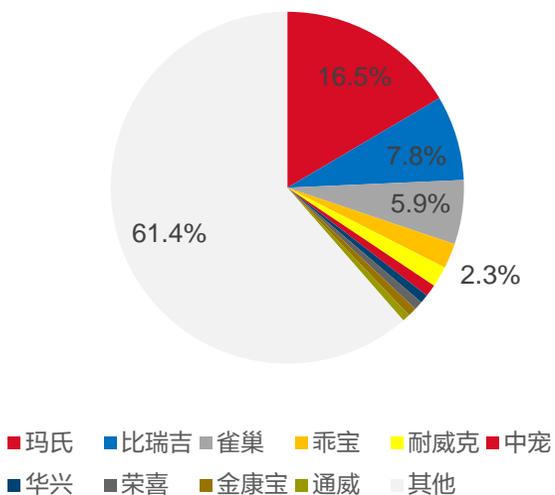
资料来源：欧睿，东海证券研究所

资料来源：欧睿，东海证券研究所

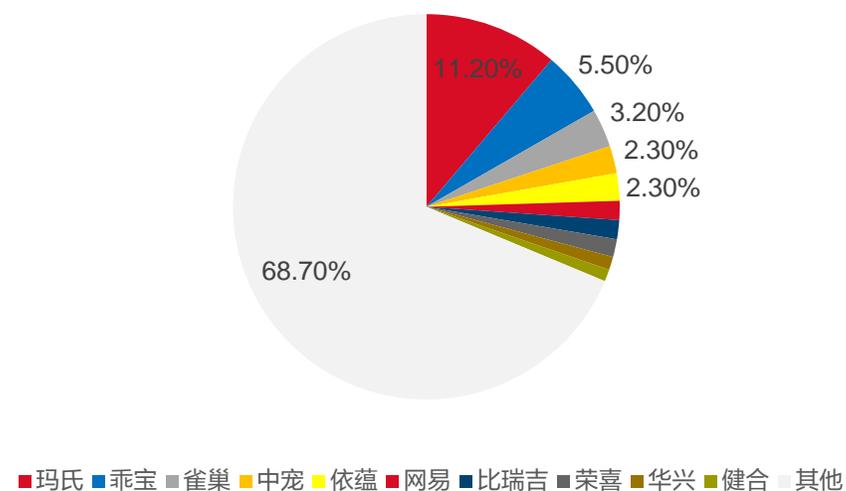
中国宠物市场格局

- 我国宠物食品行业国产替代趋势进行中。2014年中国宠物食品公司前5中，国外公司玛氏和雀巢分别占据16.5%和5.9%的市场份额，而到了2023年宠物食品公司前5中，玛氏和雀巢分别占据11.2%和3.2%的市场份额。国内公司在中国宠物食品市场中占比持续提升，乖宝宠物以及中宠股份提升幅度较大，目前分别位列第二和第四。

图：2014年中国宠物食品市场格局



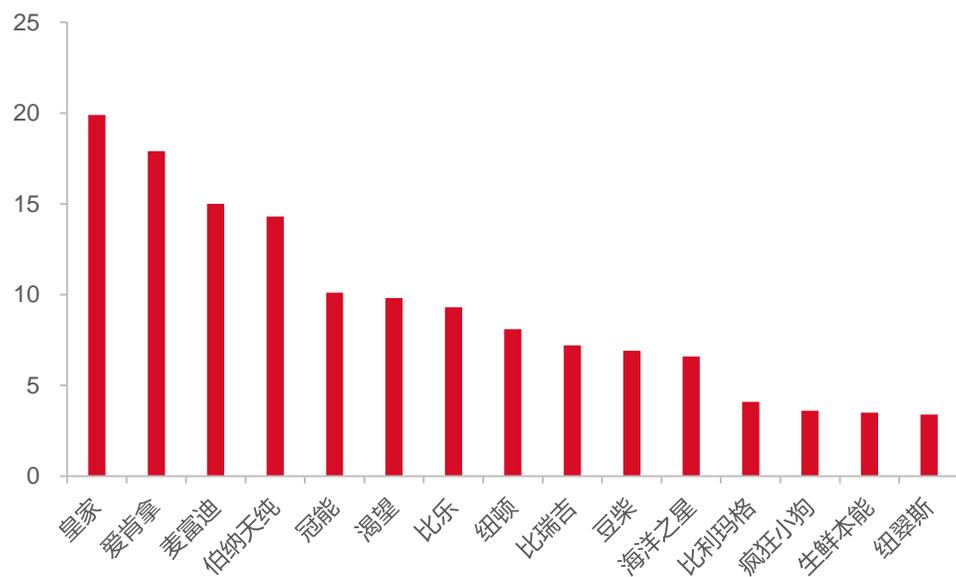
图：2023年中国宠物食品市场格局



中国宠物市场格局

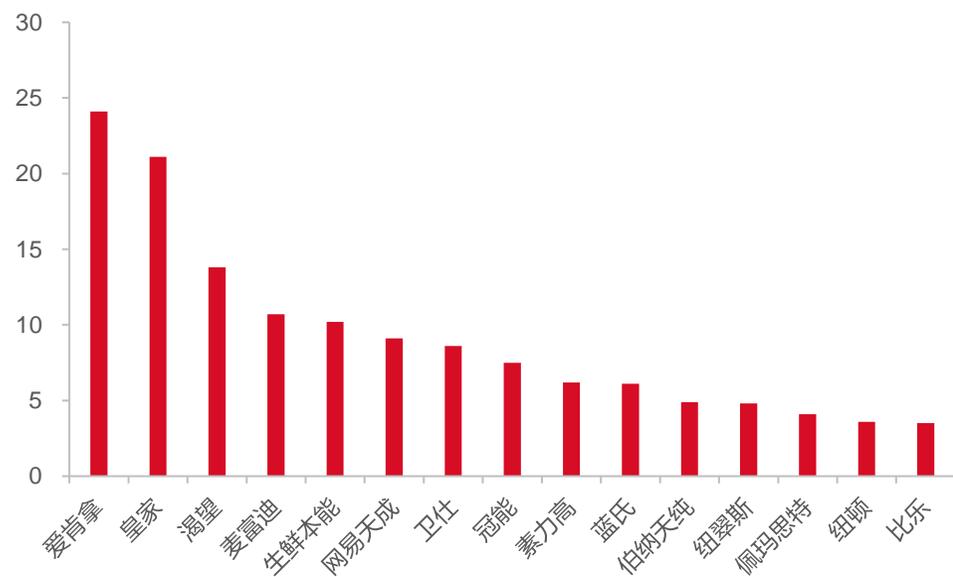
- 宠物食品市场品牌竞争激烈。**目前高端国产宠物食品品牌存在缺口，仍被部分国外宠物食品品牌占据，例如爱肯拿、渴望以及生鲜本能。玛氏与雀巢进入中国宠物食品市场时间较早，由于当时市场成熟度较低，其皇家和冠能品牌受市场追捧。目前国内宠物食品公司布局高端粮系列，例如佩蒂股份的爵宴以及乖宝宠物的弗列加特和汪臻醇系列等。未来，无论是在大众品牌、中高端还是高端品牌国内宠物食品市场的品牌竞争仍会加剧。

图：中国宠物主粮品牌使用率（%）（犬）



资料来源：中国宠物行业白皮书，东海证券研究所

图：中国宠物主粮品牌使用率（%）（猫）



资料来源：中国宠物行业白皮书，东海证券研究所

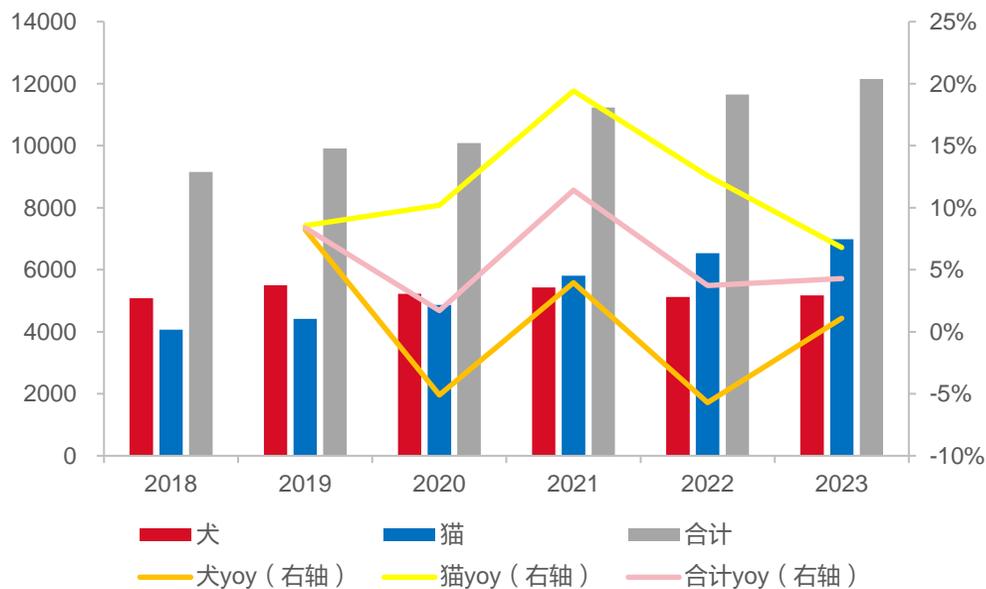
目 录

- 一、宠物食品行业背景简介
- 二、行业竞争格局
- 三、行业向好的动力
- 四、A股宠物食品上市企业简述
- 五、投资建议
- 六、风险提示

1. 宠物数量的提升

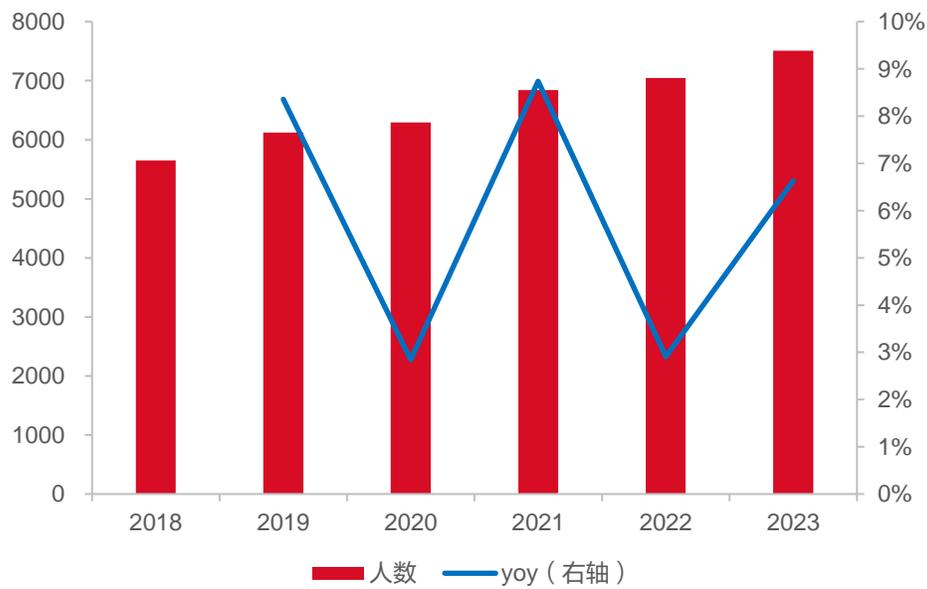
- 我国宠物数量和养宠人数持续提升。2023年我国已有犬猫合计1.22亿只，同比增长4.29%。2018年-2023年宠物数量合计CAGR达5.85%，增速受疫情和宏观经济扰动，仍呈现较大的韧性。截至2023年，我国城镇犬猫主人数量为7510万人，同比增长6.63%。国内宠物数量和养宠人数稳步提升，预计未来宠物数量仍会保持增长趋势。

图：中国犬猫数量（万只）



资料来源：中国宠物行业白皮书，东海证券研究所

图：城镇犬猫主人数量（万人）

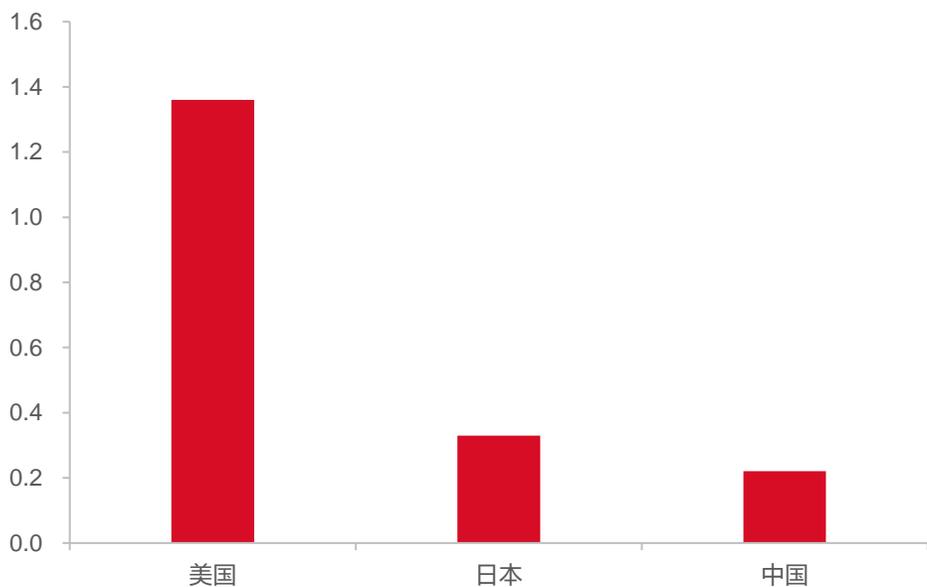


资料来源：中国宠物行业白皮书，东海证券研究所

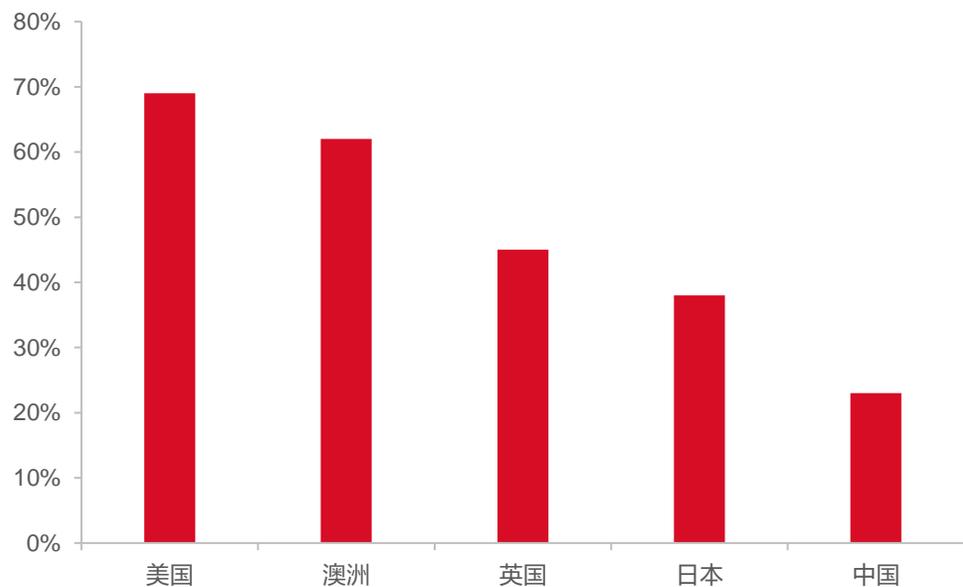
1. 宠物数量的提升

- 宠物数量相较于外国成熟市场，仍有提升空间。2021年中国家庭宠物渗透率仅为23%，较其他国家相比渗透率较低。美国家庭宠物渗透率高达69%，日本为38%。目前我国户均宠物数量约为0.22只/户，美国、日本分别为1.36只/户和0.33只/户。相较于外国成熟市场，中国宠物数量仍有提升空间。

图：2021年各国户均宠物数



图：2021年各国宠物渗透率



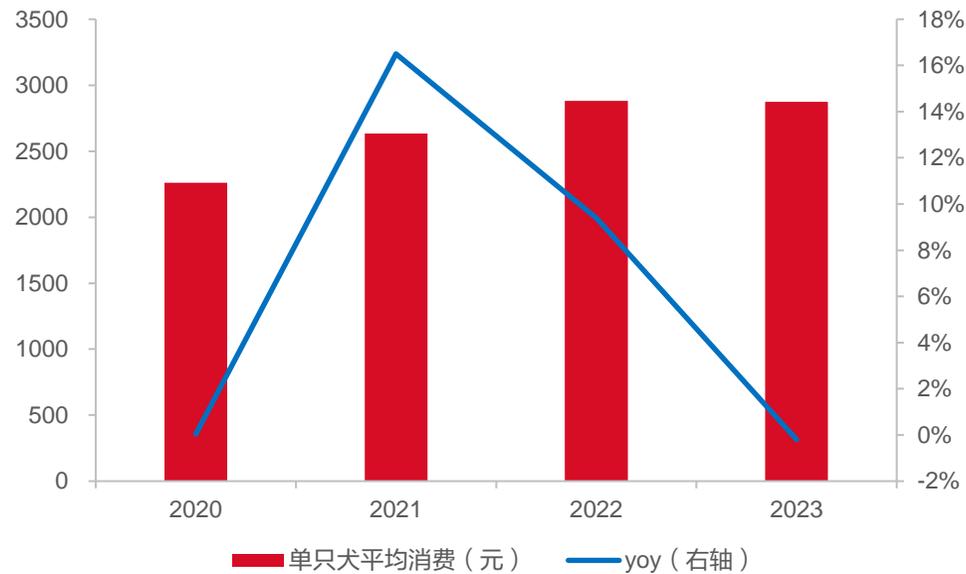
资料来源：华经产业研究院，ifind，中国宠物行业白皮书，东海证券研究所

资料来源：欧睿，东海证券研究所

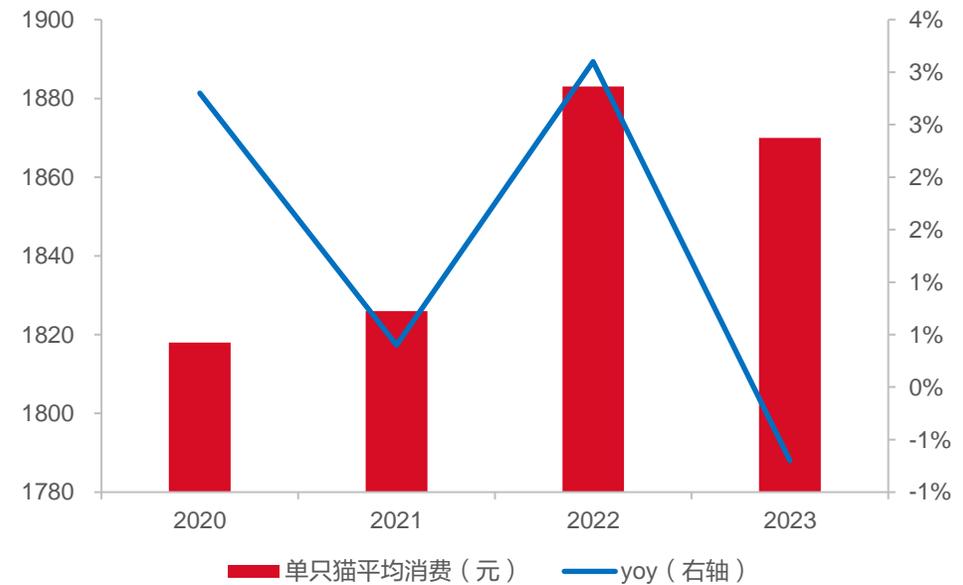
2. 宠物消费金额的提升

- **单只宠物消费金额提升，2023年仍有韧性。**2023年中国单只犬年均消费额为2875元，同比-0.20%。2020年-2023年CAGR为8.32%。2023年中国单只猫年均消费额为1870元，同比-0.70%。2020年-2023年CAGR为0.94%。单只宠物的年均消费金额近几年总体呈现上涨趋势，2023年受经济弱复苏影响，仍保持一定韧性。后续随着促销费、提振收入等措施的传导，未来单只宠物年均消费金额仍有望提升。

图：单只宠物犬平均消费额



图：单只宠物猫平均消费额



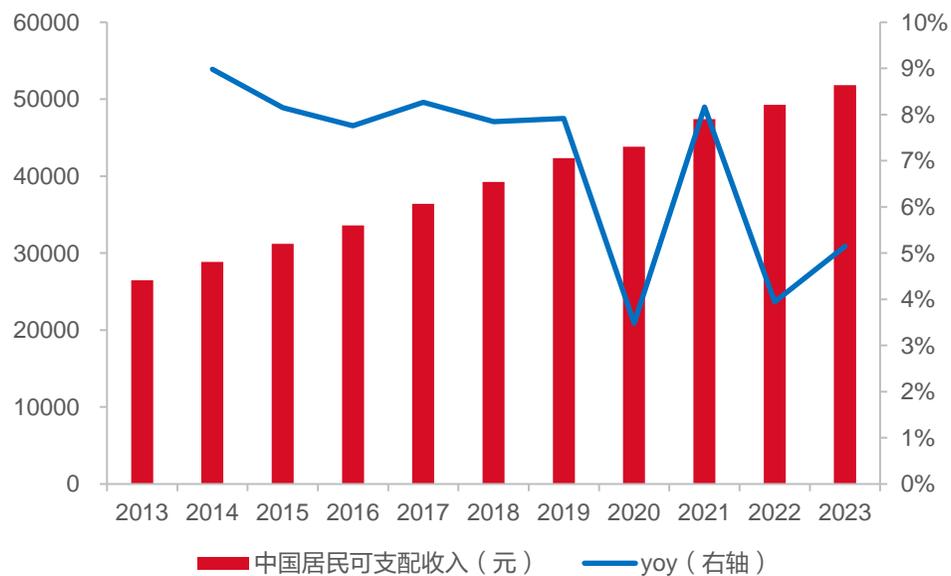
资料来源：中国宠物行业白皮书，东海证券研究所

资料来源：中国宠物行业白皮书，东海证券研究所

3. 人口结构因素带动

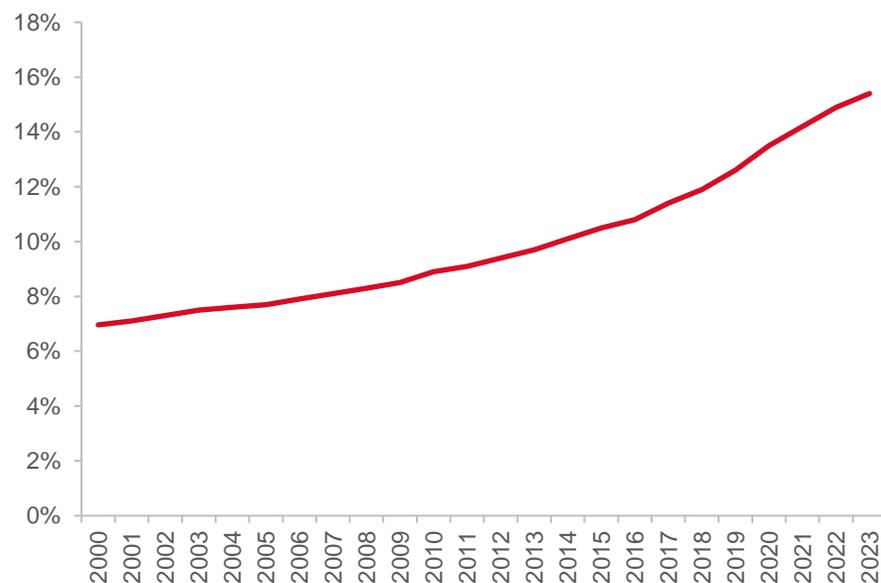
- 全国居民可支配收入增长叠加老年化加剧，宠物需求日益提升。我国城镇居民可支配收入不断上升，2013年为2.65万元，2023年增长至5.18万元，2013年-2023年CAGR达6.95%。随着居民收入的上涨，宠物市场消费能力将获得显著提升。2023年我国65岁以上人口占总人口比例为15.40%，已经迈向老龄化社会。65岁以上老年人人口比例已从2000年来持续攀升。随着后续老龄化持续加剧，宠物的陪伴需求也将日益提升。

图：全国城镇居民可支配收入



资料来源：ifind，东海证券研究所

图：65岁及以上人口占总人口比重

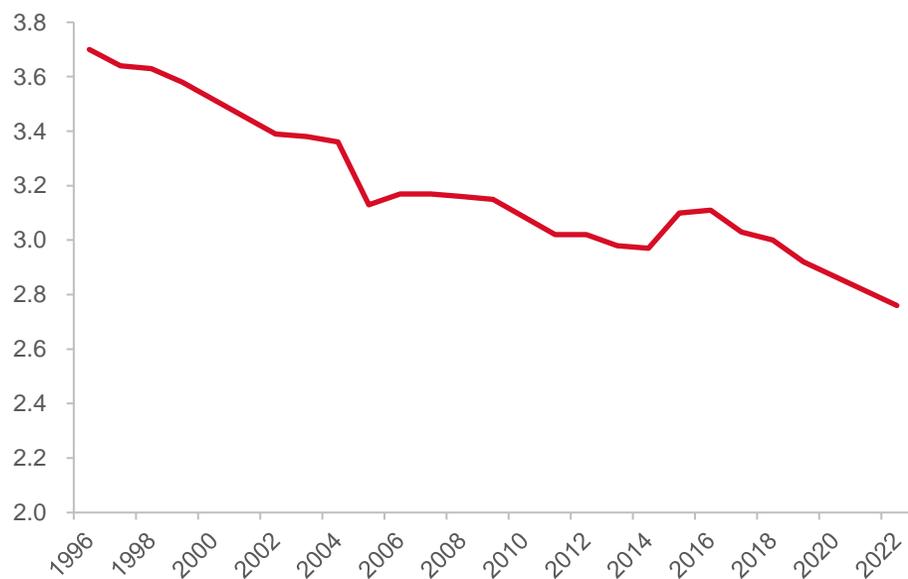


资料来源：ifind，东海证券研究所

3. 人口结构因素带动

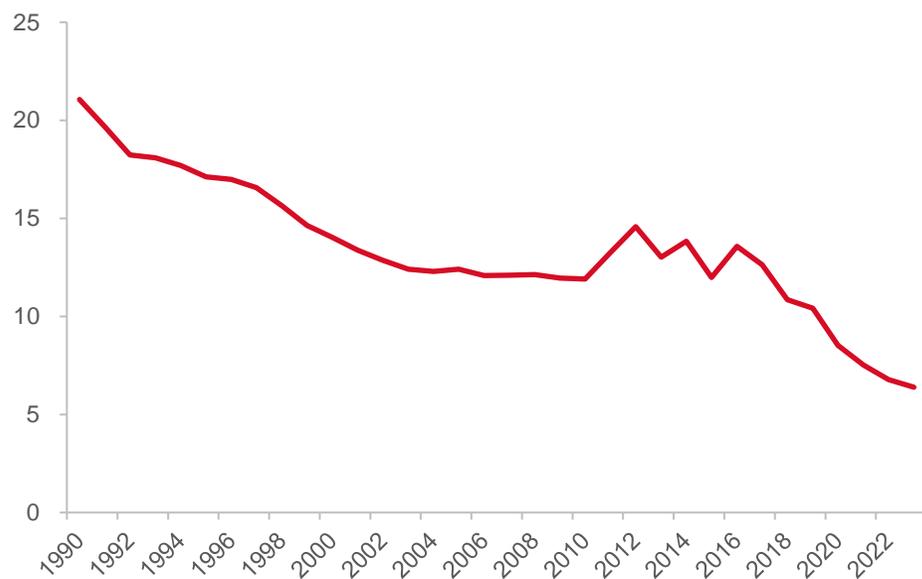
- 情感陪伴需求上升，带动宠物行业发展。我国户均规模也从1996年的3.70下降至2022年的2.76，意味着传统“三口之家”的模式被打破，年轻人与长辈分居两地将是未来的主流趋势。与此同时，全国出生率从1990年的21.06‰下降至2023年的6.39‰。我们认为未来老年人以及年轻人的情感陪伴需求会进一步上升，我国宠物的数量以及消费增长确定性高。

图：全国家庭户均规模（人/户）



资料来源：ifind，东海证券研究所

图：全国人口出生率（‰）

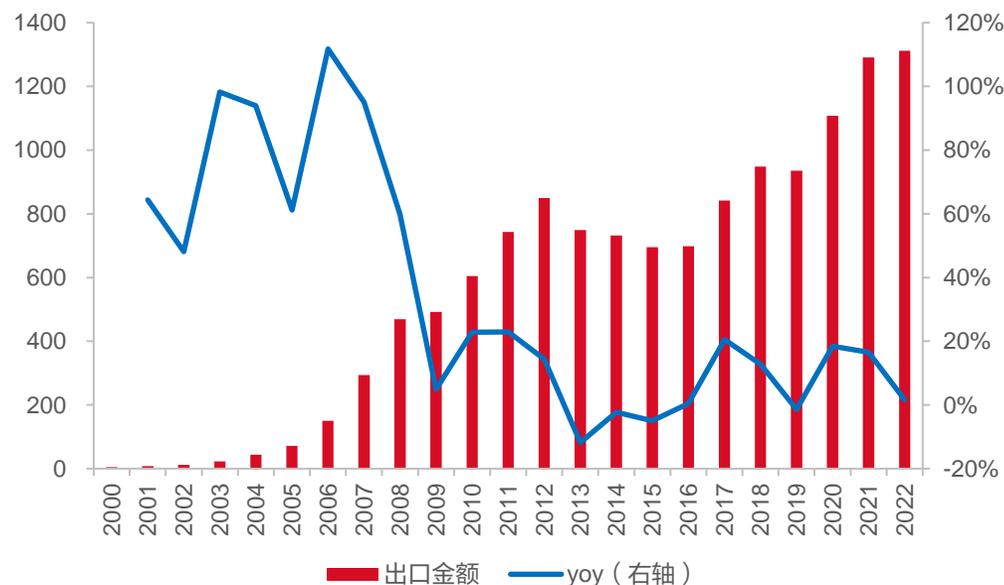


资料来源：ifind，东海证券研究所

4. 出口带动

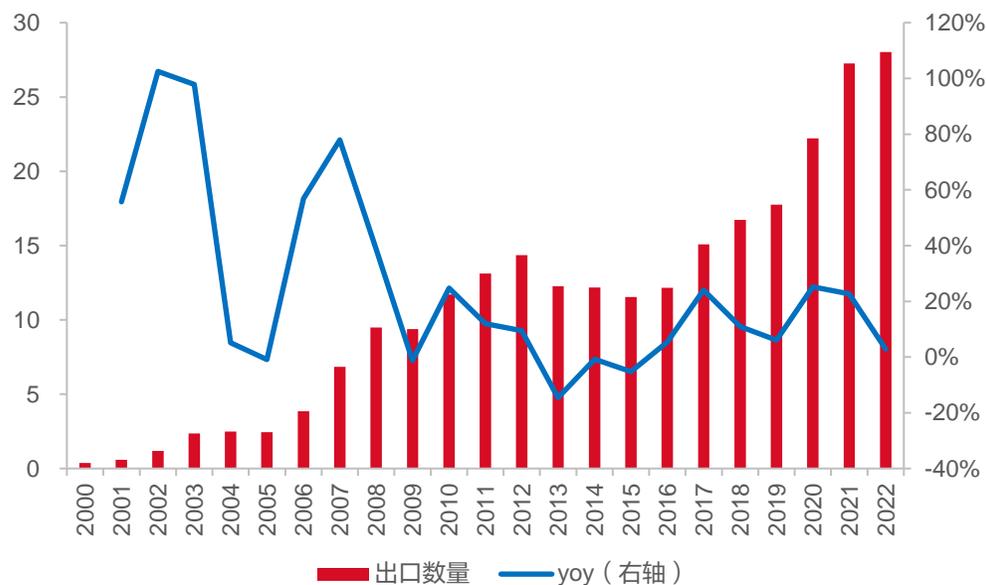
- 宠物食品市场受出口带动，规模持续增长。2022年中国宠物食品出口金额达到13.11亿美元，同比增长1.61%，2010年-2022年CAGR为6.67%。2022年中国宠物食品出口数量达到28.02万吨，同比增长2.81%，2010年-2022年CAGR为7.54%。国内部分宠物食品公司从事国外ODM\OEM业务，国外业务稳定发展。受益于国外需求上涨以及国内公司自有品牌的出海，预计未来宠物食品出口规模将会持续提升。

图：中国宠物食品出口金额（百万美元）



资料来源：ifind，东海证券研究所

图：中国宠物食品出口数量（万吨）

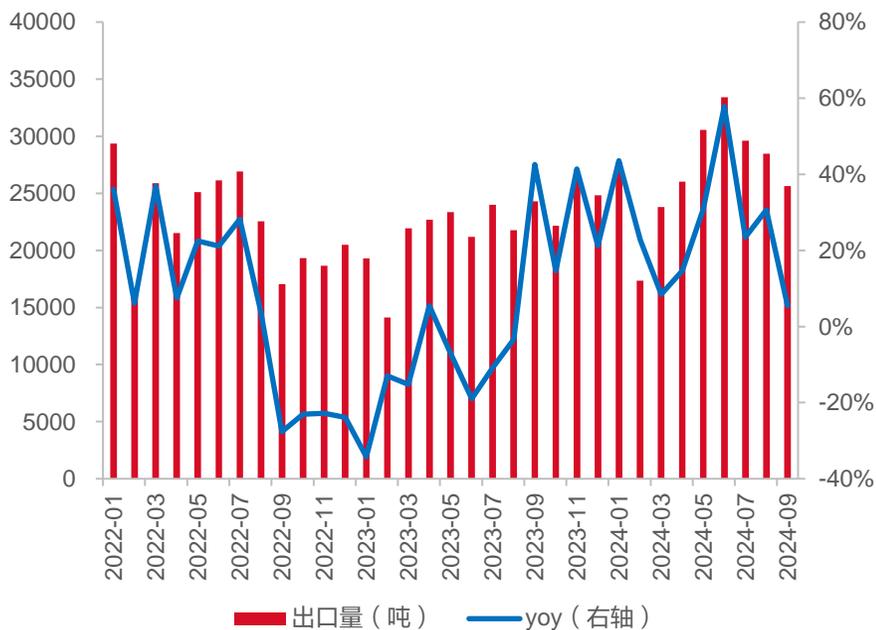


资料来源：ifind，东海证券研究所

4. 出口带动

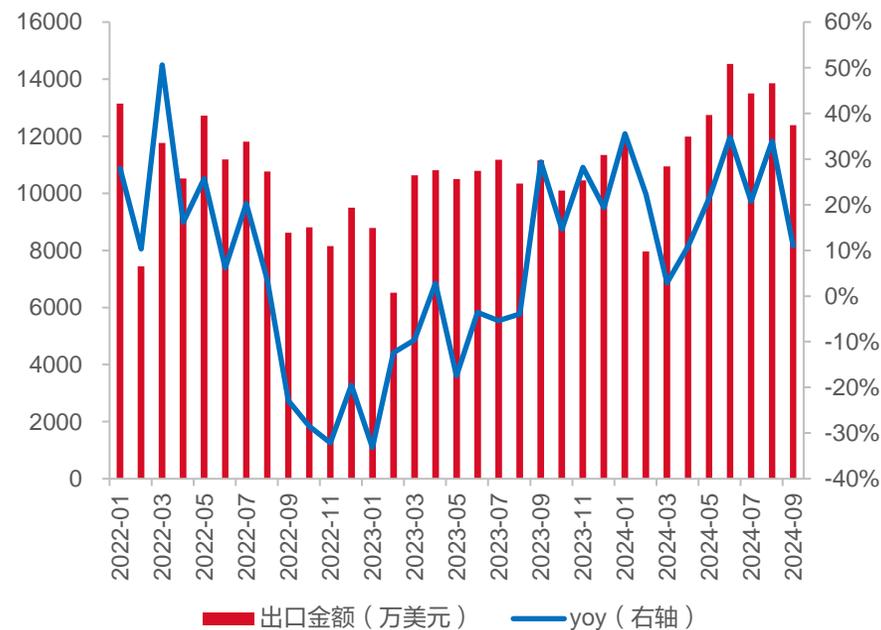
- **2024年9月宠物食品出口量和出口金额同比延续增长。**2024年9月我国宠物食品出口量为2.56万吨，同比+5.47%；出口金额1.24亿美元，同比+11.04%。宠物食品出口量和出口金额今年以来同比维持较快增长，在去年低基数影响下9月维持同比增长。随着海外去库存结束，我国宠物食品出口稳步增长。

图：中国宠物食品出口量（吨）



资料来源：中国海关总署，东海证券研究所

图：中国宠物食品出口金额（万美元）



资料来源：中国海关总署，东海证券研究所

5. 国产品牌增速亮眼

- 宠物食品类表现亮眼，创出佳绩。**根据星图数据，2024年“618”期间，综合电商平台销售总额达5717亿元，同比下降6.9%。与此同时，宠物食品销售额55亿元，同比两位数增长，表现亮眼。根据各平台战报，天猫宠物在今年“618”全周期内，店铺直播成交同比增长超50%，会员成交金额同比增长超30%。京东宠物“618”全周期成交单量同比增长超42%，新用户同比增长超32%。拼多多大促期间宠物品类销售额同获佳绩。618期间宠物类目线上销售实现全面增长。从各个电商平台公布的“618”宠物食品品牌排名来看，国产品牌表现优秀，麦富迪、顽皮等国产龙头表现较好，国外品牌中皇家、渴望、爱肯拿以及百利表现较好，国内外品牌竞争激烈，国内上市品牌排名有所提升。

图：天猫“618”全阶段品牌排行榜（618全周期内）

	猫主粮	猫零食	狗主粮	狗零食
TOP1	鲜朗	麦富迪	麦富迪	麦富迪
TOP2	皇家	网易严选	伯纳天纯	MEATYWAY
TOP3	蓝氏	希宝	皇家	疯狂小狗
TOP4	诚实一口	瓜洲牧	爱肯拿	ZEAL
TOP5	弗列加特	朗诺	鲜朗	顽皮
TOP6	渴望	顽皮	比乐	嬉皮狗
TOP7	百利	阿飞和巴弟	诚实一口	益和
TOP8	网易严选	万物一口	江爸爸	雅礼颂
TOP9	麦富迪	江小傲	力狼	凡可奇
TOP10	爱肯拿	Toptrees	渴望	凯锐思

资料来源：天猫，东海证券研究所

图：京东“618”品牌排行榜（5月20日-6月18日）

	猫主粮	猫零食/湿粮	狗主粮	狗零食/湿粮
TOP1	皇家	滋益巅峰	伯纳天纯	麦富迪
TOP2	渴望	麦富迪	麦富迪	爵宴
TOP3	网易严选	珍致	皇家	疯狂小狗
TOP4	麦富迪	顽皮	渴望	ZEAL
TOP5	蓝氏	网易天成	比乐	顽皮
TOP6	天然百利	希宝	网易严选	宝路
TOP7	爱肯拿	皇家	疯狂小狗	益和
TOP8	素力高	蓝氏	冠能	滋益巅峰
TOP9	冠能	朗诺	爱肯拿	HELLOJOY
TOP10	卫仕	领先	海洋之星	蒙贝

资料来源：京东，东海证券研究所

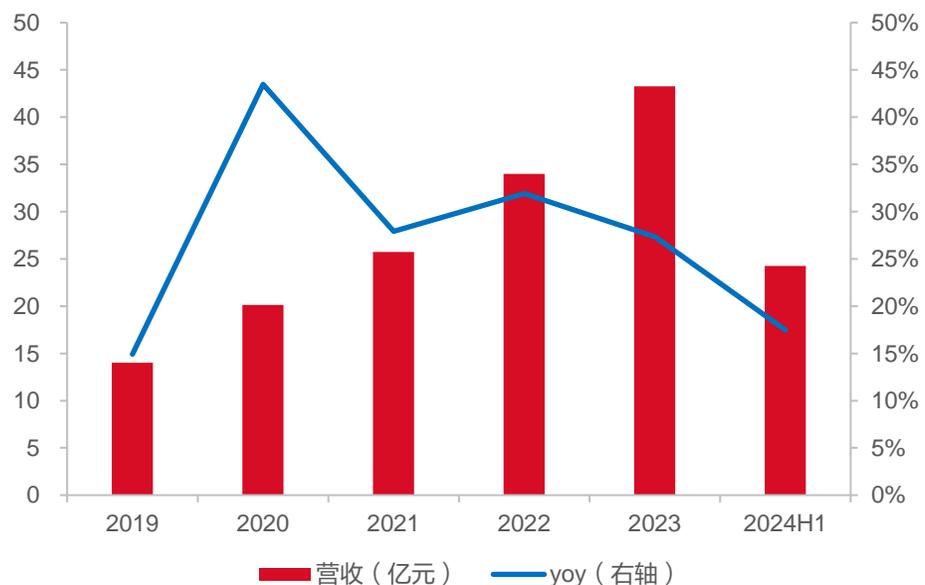
目 录

- 一、宠物食品行业背景简介
- 二、行业竞争格局
- 三、行业向好的动力
- 四、A股宠物食品上市企业简述**
- 五、投资建议
- 六、风险提示

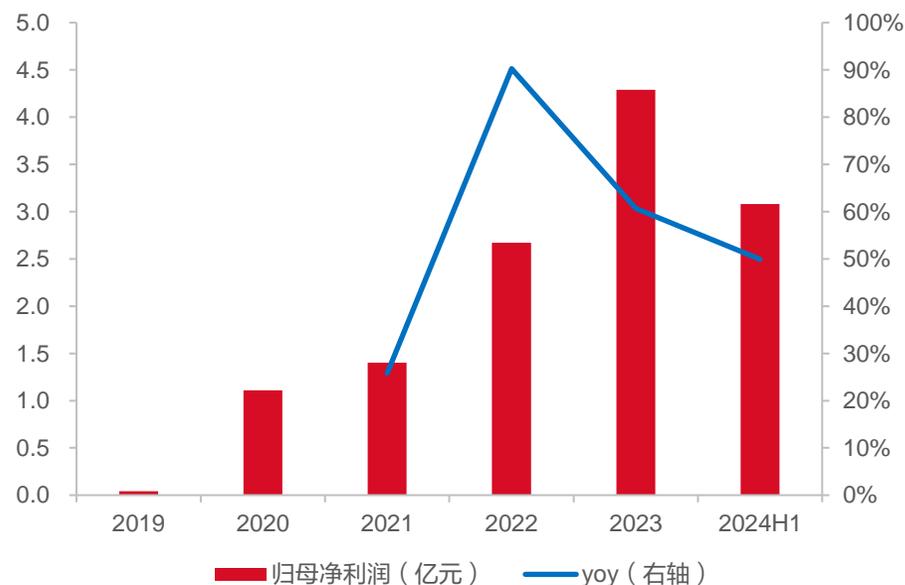
乖宝宠物

- 乖宝宠物营收净利增长亮眼。2024年上半年，公司实现营业收入24.27亿元，同比增长17.48%；归母净利润3.08亿元，同比增长49.92%。公司近年来业绩表现亮眼。公司坚持全渠道发展，目前公司线上深耕天猫、京东等主流电商平台，强势入驻抖音等平台，线上业务实现快速增长。线下公司和经销商积极合作，开拓线下渠道。随着公司自有产品品牌不断受到消费者认可，品牌影响力逐步提升，公司业绩有望迎来持续增长。

图：乖宝宠物营收



图：乖宝宠物归母净利润



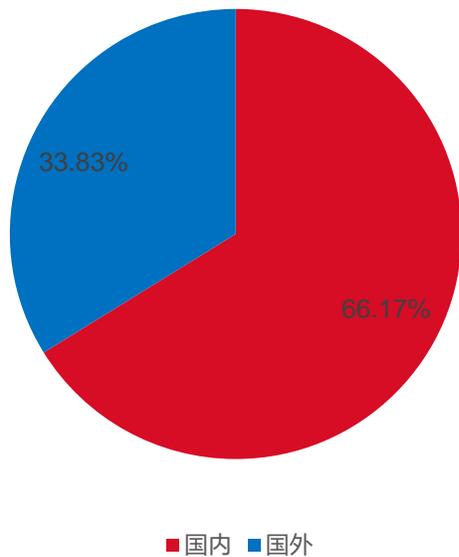
资料来源：ifind，东海证券研究所

资料来源：ifind，东海证券研究所

乖宝宠物

- 国内业务占比较高，产能持续提升。公司自2019年起境内业务营收超过境外业务营收，2023年境内营收占比66.17%，境外业务占比33.93%。境内营收占比稳步提升，成为主要收入来源。公司自有品牌发展情况较好，自有品牌增速远超行业平均水平，弗列加特、Barf霸弗、羊奶系列等中高端产品保持快速增长，此外今年还发布了新品汪臻醇，定位高端犬粮。公司募集资金后产能将大幅提升，后续产能将超过30万吨。

图：乖宝宠物国内业务收入占比



资料来源：ifind，东海证券研究所

图：乖宝宠物生产基地情况

	国内工厂	泰国工厂
生产模式	以销定产	以销定产
业务模式	自有品牌、海外ODM/OEM	海外ODM/OEM
产品	主粮、零食、保健品	零食
产能（2022）	15万吨+	9750吨

图：募投资金规划情况

	品类	产能（万吨）
募投资金拟投资产能	主粮	5.85
	零食	0.31
	保健品和其他	0.12
超募资金拟投资产能	主食罐头	3.50
	液态奶	2.00
	食品冻干	0.50
	烘焙猫狗粮	4.00

资料来源：公司公告，东海证券研究所

乖宝宠物

- 乖宝宠物产品矩阵完善，新品汪臻醇狗粮全新发布，扩充产品矩阵。乖宝怪物旗下麦富迪主要涉及大众以及中端消费人群，弗列加特以及汪臻醇主打中高端以及高端产品。各个品牌覆盖主粮、零食、保健品等多个品类，满足广大消费群体的需求。

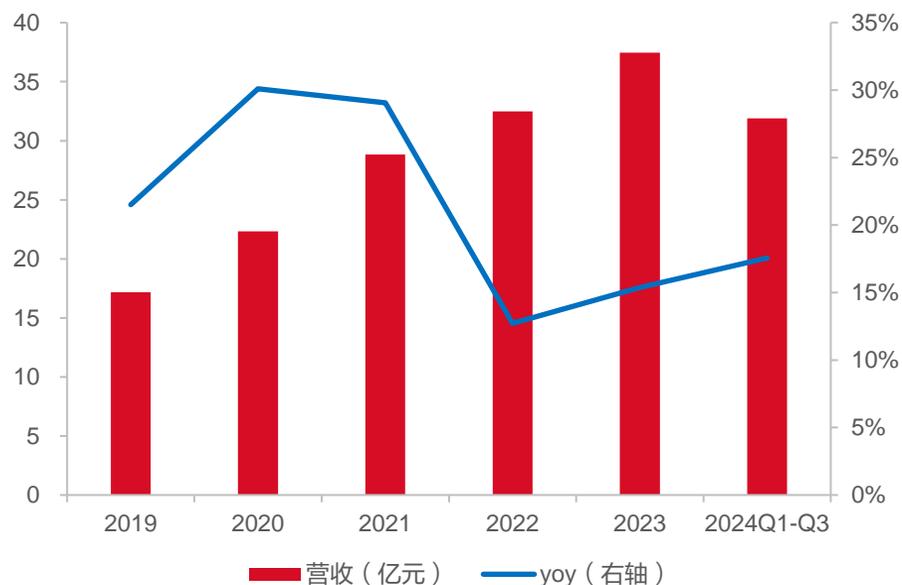
图：乖宝宠物产品矩阵



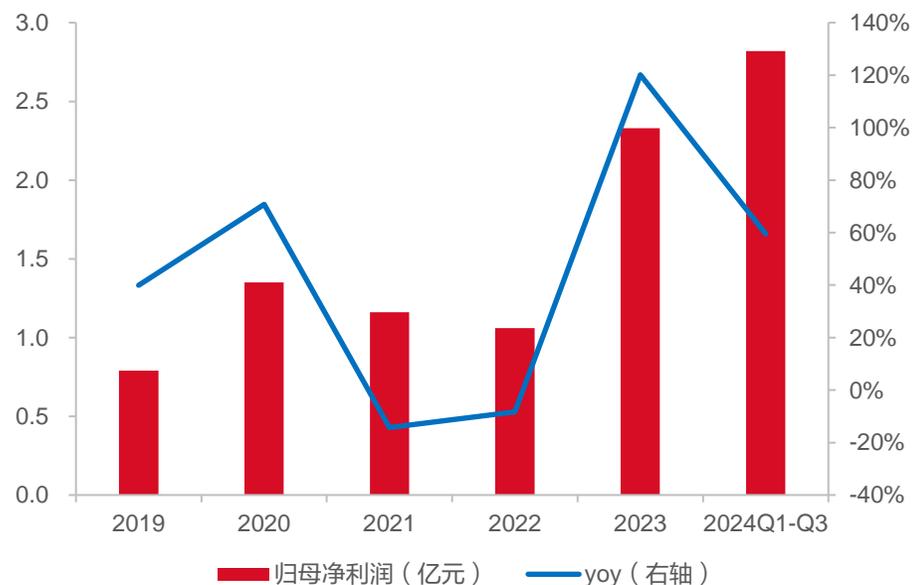
中宠股份

- 中宠股份业绩增长较稳定，国内业务逐步发力，后续业绩可期。公司2024年Q1-Q3营业收入为31.89亿元，同比增长17.56%。2024年Q1-Q3归母净利润为2.82亿元，同比增长59.54%。公司聚焦国内市场，并加速海外市场的拓展，公司业绩整体呈现稳健增长趋势。后续随着公司国内自有品牌的逐步发力，国内业务收入有望提速。同时，公司在新西兰拥有高端主粮、湿粮工厂，对应宠物高端化趋势，推出迎合宠物主消费偏好的产品，公司未来成长能力较好。

图：中宠股份营收



图：中宠股份归母净利润



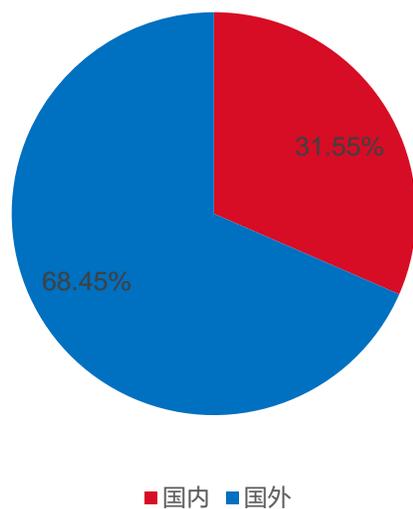
资料来源：ifind，东海证券研究所

资料来源：ifind，东海证券研究所

中宠股份

- 公司国内业务占比逐步提升，国内外工厂齐发力。公司2024年H1国内业务收入占比为31.55%，国外业务收入占比为68.45%，公司目前积极聚焦国内自有品牌发展，未来国内业务收入占比仍有提升空间。公司拥有国内外众多工厂，目前美国工厂处在扩建中，未来公司国内国外业务有望齐发力，不断提升自身品牌影响力。

图：中宠股份国内业务收入占比



资料来源：ifind，东海证券研究所

图：中宠股份生产基地情况

工厂	简介
美国工厂	2015年投资2800万美元，2023年第二工厂建设中
加拿大工厂	2018年投资1600万美元，主要生产大杰克等自有品牌
新西兰高端宠物湿粮工厂	2020年投资2.3亿元
新西兰PFNZ工厂	2021年收购
新西兰ZEAL工厂	2018年收购
柬埔寨工厂	2019年投资建成，目前第二工厂建设中
5.0智慧干粮工厂	年产10万吨
第十工厂	湿粮，年产5万吨
第九工厂	宠物零食，年产1.5万吨
第八工厂	宠物饼干工厂
第七工厂	宠物营养保健品
第六工厂	宠物洁齿骨
第五工厂	宠物干粮
第四工厂	宠物零食，与日本爱丽思合资
第三工厂	宠物零食，年产0.8万吨
第二工厂	冻干工厂，投资超1亿元
第一工厂	零食工厂

资料来源：公司官网，东海证券研究所

中宠股份

- 中宠股份核心品牌顽皮、领先和ZEAL，覆盖多种价格段。中宠股份主要有三大核心品牌，分别是顽皮、领先和ZEAL。顽皮产品涉及面广，领先吸引年轻消费者群体，ZEAL主打新西兰食材，主要产品为高端湿粮。公司品牌分工明确，产品矩阵完善。

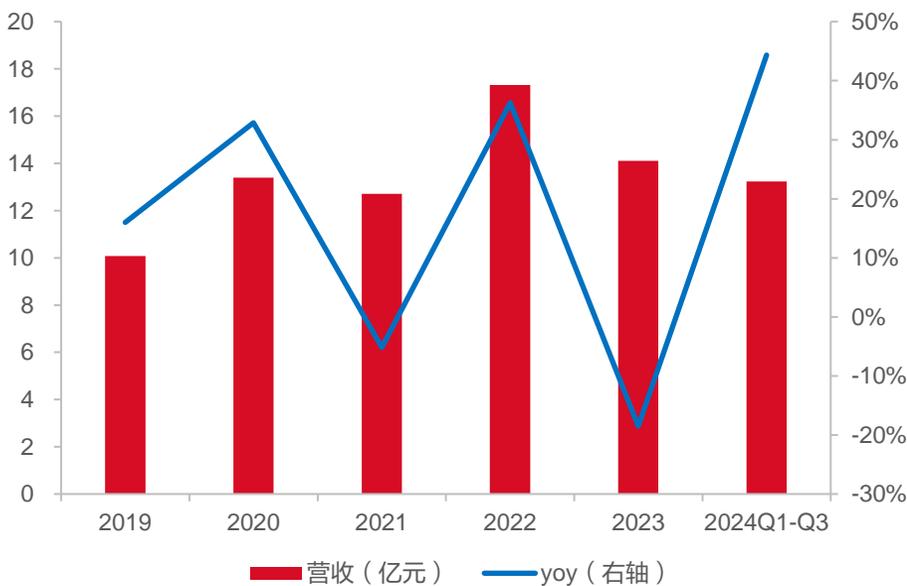
图：中宠股份产品矩阵



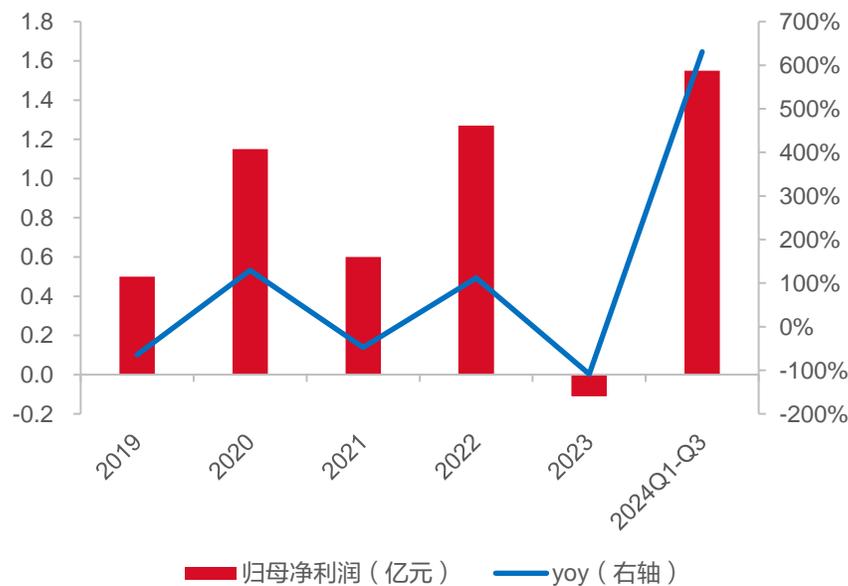
佩蒂股份

- 佩蒂股份净利受海外业务波动，公司不断加大国内市场投入。公司2024年Q1-Q3营业收入为13.23亿元，同比增长44.34%。2024年Q1-Q3归母净利润为1.55亿元，同比增长630.85%。去年受海外客户去库存影响，归母净利润下滑。今年开始订单恢复正常，同比出现高增。国内销售保持稳健增长，自有品牌好适嘉和爵宴等在多渠道表现较好。公司目前加大国内市场投入，品牌影响力不断提升，同时公司咬胶类产品行业领先，在宠物喂养健康化趋势下，有望受益。

图：佩蒂股份营收



图：佩蒂股份归母净利润



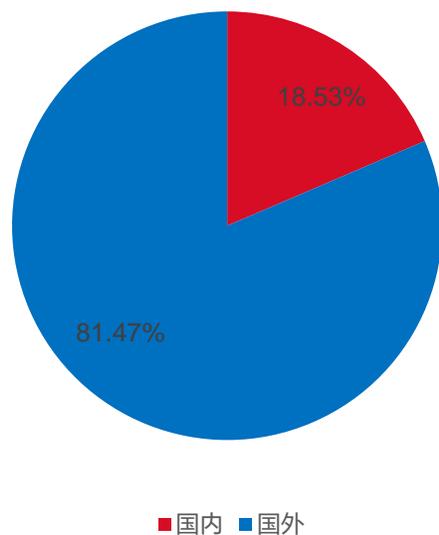
资料来源：ifind，东海证券研究所

资料来源：ifind，东海证券研究所

佩蒂股份

- 佩蒂股份海外业务占比较高，公司全球化布局，新西兰高端工厂逐步投产。公司目前国内业务占比为18.53%，国外业务占比为81.47%，国外业务占比较高。公司拥有国内外生产基地，其中国外基地中越南和柬埔寨为公司主要的零食基地，新西兰工厂已经逐步投产，产品主要为高端主粮和零食。国内泰州工厂产能较高，涉及咬胶、零食和主粮等。随着新西兰基地产能利用率的提升，公司高端产品占比有望提升，改善公司的产品结构、提升公司盈利能力。

图：佩蒂股份国内业务收入占比



资料来源：ifind，东海证券研究所

图：佩蒂股份生产基地情况

	生产基地	产品	产能 (万吨)
国外	越南	咬胶、零食	1.5
	柬埔寨	咬胶、零食	1.12
	新西兰	零食	0.2
国内		干粮	4
		湿粮	3
	江苏康贝（泰州）	咬胶、零食	0.64
		新型主粮	5
	温州	湿粮	0.3
		咬胶、零食	0.9
合计			16.66

资料来源：公司公告，东海证券研究所

佩蒂股份

- 佩蒂股份核心品牌推新。佩蒂股份不断完善其产品矩阵，今年推出爵宴狗主粮新品，明星大单品鸭肉干在全渠道表现亮眼。公司旗下品牌好适嘉涉及主粮、零食、保健品等多品类，98K罐头受到广大消费者的追捧。齿能品牌专注宠物的牙齿保健，顺应国内养宠健康化的潮流。

图：佩蒂股份产品矩阵



目 录

- 一、宠物食品行业背景简介
- 二、行业竞争格局
- 三、行业向好的动力
- 四、A股宠物食品上市企业简述
- 五、投资建议**
- 六、风险提示

投资建议

- 随着国产宠物食品替代的推进，国内宠物食品品牌迎来了发展机遇。宠物食品国产升级、出口持续增长齐发力。近年来国内宠物数量持续增长且宠物消费呈现高质量发展。产品高端化和差异化是行业发展趋势，占据先发优势和具备规模效应的宠物食品公司将有望直接受益。同时国内老龄化加剧以及户均人口显著减少，将导致陪伴需求不断提升，如何抓住不同群体的需求是未来的重点，因此公司是否具备完善的产品矩阵以及专业的营销能力至关重要，我们建议关注乖宝宠物、中宠股份以及佩蒂股份。

目 录

- 一、宠物食品行业背景简介
- 二、行业竞争格局
- 三、行业向好的动力
- 四、A股宠物食品上市企业简述
- 五、投资建议
- 六、风险提示**

风险提示

- **原材料价格波动风险：**公司原材料中农产品和农副产品价格存在一定波动性，且供应商议价能力较强，若公司不能控制采购价格或向下游传导，公司毛利率将会下降并面临存货跌价风险，将会对公司的盈利能力产生影响。
- **宠物食品安全风险：**中国宠物行业相较欧美起步较晚，宠物食品行业标准仍在完善。由于宠物健康对宠物食品敏感，若公司在把控原材料以及生产质量上产生严重的宠物食品安全问题，将会对公司品牌产生重大影响从而影响公司的盈利能力。
- **自有品牌推广不力风险：**目前宠物食品行业竞争加剧，若未来公司自有品牌推广不及预期，将会对公司未来业绩的持续增长带来不利影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来6个月内沪深300指数上升幅度达到或超过20%
	看平	未来6个月内沪深300指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来6个月内沪深300指数下跌幅度达到或超过20%
行业指数评级	超配	未来6个月内行业指数相对强于沪深300指数达到或超过10%
	标配	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-10%—10%之间
	低配	未来6个月内行业指数相对弱于沪深300指数达到或超过10%
公司股票评级	买入	未来6个月内股价相对强于沪深300指数达到或超过15%
	增持	未来6个月内股价相对强于沪深300指数在5%—15%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数在-5%—5%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数5%—15%之间
	卖出	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数达到或超过15%

二、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并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所（上海）

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

座机：(8621) 20333275

手机：18221959689

传真：(8621) 50585608

邮编：200125

东海证券研究所（北京）

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

座机：(8610) 59707105

手机：18221959689

传真：(8610) 59707100

邮编：100089