

2024年11月14日

超配

证券分析师

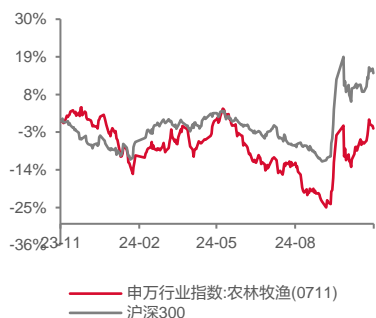
姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

联系人

陈涛

cht@longone.com.cn



相关研究

- 1.巨星农牧(603477):成本保持低位,产能稳健增加——公司简评报告
- 2.乖宝宠物(301498):自有品牌快速增长,产品高端化趋势显著——公司简评报告
- 3.立华股份(300761):三季度养殖成本继续下降,盈利保持高增——公司简评报告

“双11”宠物食品表现亮眼，龙头强者恒强

——宠物食品行业简评

投资要点:

- **宠物食品类目“双11”再创佳绩。**截至2024年11月13日,各电商平台陆续发布了宠物类目“双11”战绩。根据星图数据,2024年宠物食品“双11”全网销售总额达59亿元,同比增长22.92%。根据各平台战报,天猫宠物在今年“双11”全周期内,9个宠物品牌成交破亿元,1340个宠物品牌成交同比翻倍,宠物食品类目再创佳绩,同比增速领先总体。京东宠物“双11”全周期百万单品同比增长超37%,成交翻倍店铺数量同比增长超56%,10月14日“双11”开启日宠物业务成交额同比增长超2.1倍。“双11”期间宠物类目线上销售实现全面增长,各品牌增速均表现亮眼。
- **烘焙粮热度不减,功能食品收获消费者青睐。**烘焙猫粮通过低温烘焙锁住营养,高肉含量贴近猫咪天然饮食需求,颗粒酥脆易消化,低油低盐有益健康等优势收获国内大批消费者的青睐。从电商数据来看烘焙粮的热度仍不减,京东“双11”全周期数据显示,烘焙猫粮销售金额同比增长147%,维持高增趋势。随着宠物饲养的健康化以及精细化,各种功能粮也开始受到追捧。根据京东“双11”全周期数据,泌尿功能猫粮成交额同比增长137%、体重控制低脂猫粮成交额同比增长326%、功能猫零食成交额同比增长287%。消费者对宠物的健康关注度日益提升,泌尿功能问题和肥胖成为了宠物最常见的健康疾病之一,因此细分功能粮有望开辟新道路和常规主粮形成差异化竞争。同时随着老年犬只的增长,适合老年犬只的宠粮受到消费者青睐,老年宠物市场或成为新蓝海。我们认为未来健康、方便喂食、浅加工的主粮品类仍将获得消费者青睐。
- **国内龙头较为强势,竞争仍保持激烈。**从各个电商平台公布的“双11”宠物食品品牌和店铺排名来看,天猫全阶段成交品牌排行榜,乖宝宠物旗下麦富迪占据细分品类三个第一;弗列加特占据猫主粮第一。中宠股份旗下顽皮、Toptrees和ZEAL分别占据猫零食第5、第9和狗零食第4。佩蒂股份旗下爵宴在狗零食类目中获得第2。京东全阶段成交品牌排行榜,乖宝宠物旗下麦富迪在猫主粮获第二外其余细分均获第一。中宠股份旗下顽皮在猫零食和狗零食类目中获得前5;ZEAL狗零食获得第4。佩蒂股份旗下爵宴在狗零食类目中获得第2。国产品牌中强者恒强,从各个品牌发布的数据来看,乖宝宠物自有品牌全网销售额突破6.7亿元,同比增长65%,其中弗列加特全网销售额突破2亿元,同比增长190%;麦富迪barf系列突破7900万元,同比增长150%,羊奶肉系列突破2000万元,双拼粮系列突破3500万元。佩蒂股份旗下爵宴品牌全网销售额超4250万元,同比去年双11增长超70%。
- **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。
- **投资建议:**出口方面,海外去库存结束,今年以来我国宠物食品出口同比维持较快增长。国内方面,宠物食品“双11”数据表现亮眼,行业继续保持快速增长。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。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,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。

正文目录

1. “双 11” 收官，宠物食品再创佳绩	4
1.1. 各品牌同比高增，功能食品受获青睐	4
1.2. 国产龙头较为强势，竞争仍保持激烈	4
1.3. 宠物食品出口同比延续高增.....	6
2. 投资建议	6
3. 风险提示	6

图表目录

图 1 中国宠物食品出口量（吨）	6
图 2 中国宠物食品出口金额（万美元）	6
表 1 天猫“双 11”全阶段品牌排行榜	5
表 2 天猫国际“双 11”全阶段排行榜	5
表 3 京东“双 11”全阶段品牌排行榜	5

1. “双 11” 收官，宠物食品再创佳绩

1.1. 各品牌同比高增，功能食品受获青睐

宠物食品类目“双 11”再创佳绩。截至 2024 年 11 月 13 日，各电商平台陆续发布了宠物类目“双 11”战绩。根据星图数据，2024 年宠物食品“双 11”全网销售总额达 59 亿元，同比增长 22.92%。根据各平台战报，天猫宠物在今年“双 11”全周期内，9 个宠物品牌成交破亿元，1340 个宠物品牌成交同比翻倍，宠物食品类目再创佳绩，同比增速领先总体。京东宠物“双 11”全周期百万单品同比增长超 37%，成交翻倍店铺数量同比增长超 56%，10 月 14 日“双 11”开启日宠物业务成交额同比增长超 2.1 倍。“双 11”期间宠物类目线上销售实现全面增长，各品牌增速均表现亮眼。

烘焙粮热度不减，功能食品收获消费者青睐。烘焙猫粮通过低温烘焙锁住营养，高肉含量贴近猫咪天然饮食需求，颗粒酥脆易消化，低油低盐有益健康等优势收获国内大批消费者的青睐。从电商数据来看烘焙粮的热度仍不减，京东“双 11”全周期数据显示，烘焙猫粮销售金额同比增长 147%，维持高增趋势。随着宠物饲养的健康化以及精细化，各种功能粮也开始受到追捧。根据京东“双 11”全周期数据，泌尿功能猫粮成交额同比增长 137%、体重控制低脂猫粮成交额同比增长 326%、功能猫零食成交额同比增长 287%。消费者对宠物的健康关注度日益提升，泌尿功能问题和肥胖成为了宠物最常见的健康疾病之一，因此细分功能粮有望开辟新道路和常规主粮形成差异化竞争。同时随着老年犬只的增长，适合老年犬只的宠粮受到消费者青睐，老年宠物市场或成为新蓝海。我们认为未来健康、方便喂食、浅加工的主粮品类仍将获得消费者青睐。

1.2. 国产龙头较为强势，竞争仍保持激烈

国内龙头较为强势，竞争仍保持激烈。从各个电商平台公布的“双 11”宠物食品品牌和店铺排名来看，天猫全阶段成交品牌排行榜，**乖宝宠物**旗下麦富迪占据细分品类三个第一；弗列加特占据猫主粮第一。**中宠股份**旗下顽皮、Toptrees 和 ZEAL 分别占据猫零食第 5、第 9 和狗零食第 4。**佩蒂股份**旗下爵宴在狗零食类目中获得第 2。

京东全阶段成交品牌排行榜，**乖宝宠物**旗下麦富迪在猫主粮获第二外其余细分均获第一。**中宠股份**旗下顽皮在猫零食和狗零食类目中获得前 5；ZEAL 狗零食获得第 4。**佩蒂股份**旗下爵宴在狗零食类目中获得第 2。国产品牌中强者恒强，从各个品牌发布的数据来看，乖宝宠物自有品牌全网销售额突破 6.7 亿元，同比增长 65%，其中弗列加特全网销售额突破 2 亿元，同比增长 190%；麦富迪 barf 系列突破 7900 万元，同比增长 150%，羊奶肉系列突破 2000 万元，双拼粮系列突破 3500 万元。佩蒂股份旗下爵宴品牌全网销售额超 4250 万元，同比去年双 11 增长超 70%。

国外品牌中皇家、渴望、爱肯拿以及百利表现较好。国内外品牌竞争仍保持激烈，稳定的品控以及推出满足消费者需求的产品的品牌或将受消费者的欢迎。

表1 天猫“双11”全阶段品牌排行榜

	猫主粮	猫零食/湿粮	狗主粮	狗零食/湿粮
TOP1	弗列加特	麦富迪	麦富迪	麦富迪
TOP2	鲜朗	希宝	伯纳天纯	Meatyway
TOP3	蓝氏	网易严选	爱肯拿	疯狂小狗
TOP4	天然百利	朗诺	鲜朗	ZEAL
TOP5	诚实一口	顽皮	皇家	顽皮
TOP6	皇家	万物一口	诚实一口	雅礼颂
TOP7	原始猎食渴望	伊纳宝	比乐	嬉皮狗
TOP8	麦富迪	阿飞和巴弟	原始猎食渴望	益和
TOP9	网易严选	Toptrees	汪爸爸	路斯
TOP10	爱肯拿	蓝氏	蓝氏	多格漫

资料来源：天猫，东海证券研究所

表2 天猫国际“双11”全阶段排行榜

	宠物品牌销售榜	宠物店铺销售榜
TOP1	天然百利	天然百利海外旗舰店
TOP2	原始猎食渴望	原始猎食渴望海外旗舰店
TOP3	爱肯拿	爱肯拿宠物食品海外旗舰店
TOP4	皇家	joyhood 海外旗舰店
TOP5	大宠爱	美士 nutro 海外旗舰店
TOP6	ZIWI	stellachewys 宠物海外旗舰店
TOP7	福摩	dancingpet 海外旗舰店
TOP8	星益生趣	tasteofthewild 海外旗舰店
TOP9	美士	nutrience 海外旗舰店
TOP10	素力高	ziwi 海外旗舰店

资料来源：天猫国际，东海证券研究所

表3 京东“双11”全阶段品牌排行榜

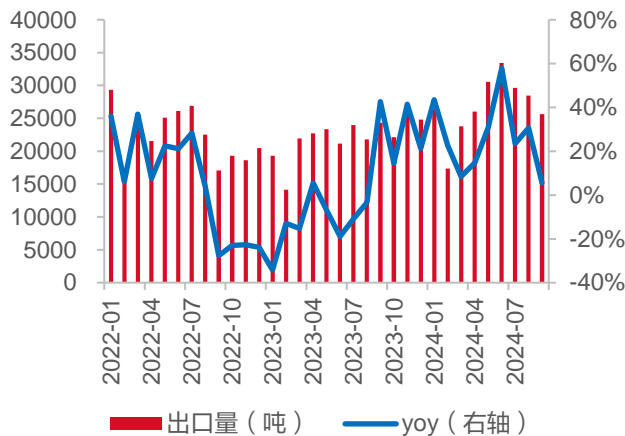
	猫主粮	猫零食/湿粮	狗主粮	狗零食/湿粮
TOP1	皇家	麦富迪	麦富迪	麦富迪
TOP2	麦富迪	滋益巅峰	伯纳天纯	Meatyway
TOP3	天然百利	珍致	皇家	疯狂小狗
TOP4	网易严选	顽皮	渴望	ZEAL
TOP5	渴望	网易天成	爱肯拿	顽皮
TOP6	爱肯拿	富力鲜	网易严选	宝路
TOP7	蓝氏	蓝氏	冠能	滋益巅峰
TOP8	冠能	皇家	疯狂小狗	益和
TOP9	鲜朗	希宝	比乐	HELLOJOY
TOP10	素力高	弗列加特	凯锐思	蒙贝

资料来源：京东，东海证券研究所

1.3. 宠物食品出口同比延续高增

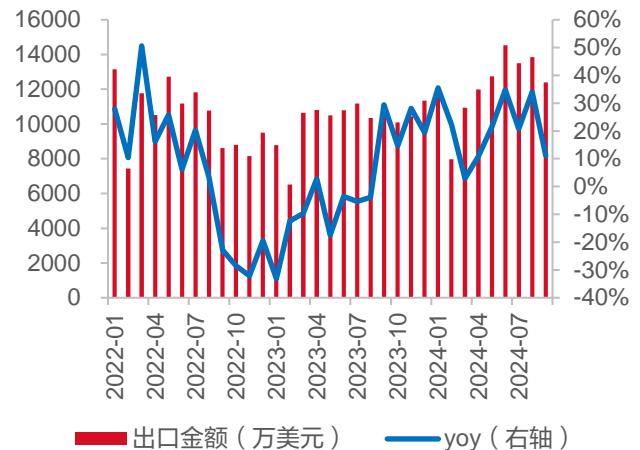
2024年9月宠物食品出口量和出口金额同比延续增长。2024年9月我国宠物食品出口量为2.56万吨，同比+5.47%；出口金额1.24亿美元，同比+11.04%。宠物食品出口量和出口金额今年以来同比维持较快增长，在去年低基数影响下9月维持同比增长。随着海外去库存结束，我国宠物食品出口稳步增长。

图1 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2 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

2. 投资建议

出口方面，海外去库存结束，今年以来我国宠物食品出口同比维持较快增长。国内方面，宠物食品“双11”数据表现亮眼，行业继续保持快速增长。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。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，我们建议关注乖宝宠物、中宠股份以及佩蒂股份。

3. 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。

上海 东海证券研究所

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

北京 东海证券研究所

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