

透视宠物板块双11：原料工艺成分创新，国产品牌强势崛起！

作者：

分析师 吴立 SAC执业证书编号：S1110517010002

分析师 陈潇 SAC执业证书编号：S1110519070002

分析师 林逸丹 SAC执业证书编号：S1110520110001



行业评级：强于大市（维持评级）
上次评级：强于大市

摘要

➤ 双11大促落幕，线上销售渠道国产品牌持续崛起

双11大促落下帷幕，2023年双十一期间天猫平台宠物食品销售额达24.96亿元，京东平台宠物食品销售额达18.24亿元（星途数据）；本次双11大促，京东、天猫平台国产品牌上榜率总体提升。细分来看，主粮品类中国产品牌占比保持上升趋势，其中猫主粮国产品牌新上榜速度快于狗主粮；零食品类，国产品牌优势明显，其中天猫狗零食销售品牌榜单上，乖宝、佩蒂、中宠连续两年包揽前三；区别于宠物食品品牌，天猫猫狗用品品牌榜除铂钻外全部为国产品牌，Pidan、小佩、霍曼连续两年稳居榜单前三。

产品端，差异化特色显露；渠道端，种草+精准投放模式快速发展

分品类来看，主粮产品方面主粮罐渗透率持续增长，主粮罐具有单价更高、原材料选料更严格、多样的特点，同时针对需求人群也会更加细分。传统主粮、零食产品同样呈现类似的卖点打造趋势——即差异化、细分化，重点从选材、工艺方向可见一斑：1）传统的鸡肉、鱼肉之外，如乳鸽、鹿肉、羊乳、深海鱼类等多种原材料开始得以更广泛的应用；2）工艺上膨化粮的市场份额正在被烘焙粮、冻干粮等细分品类不断稀释，更具有差异化的宠物食品产品逐渐占据更多的席位；渠道端，小红书、哔哩哔哩、抖音等新种草平台快速崛起，品牌布局方面显得更为高效、更加精准。

➤ 上市公司国产品牌高速成长

上市公司方面，乖宝宠物表现强势，全网销售额超3.6亿元，旗下麦富迪位列多平台、多榜单第一，弗列加特全网GMV达6400万，其中全价冻干粮销售额超2000万，首登天猫猫主粮榜（第10）；中宠股份品牌领先、顽皮、Zeal全渠道高速增长中，领先全渠道增速130%，天猫同比增速+95%，京东+100%，抖音+350%。Zeal位列天猫进口狗零食品牌榜第1，其中0号全价主食罐销售额超400万元，同比增速200%；佩蒂股份爵宴大单品鸭肉干表现依然亮眼，全网总销售额超2500万，同比去年双11增长67%，其中鸭肉干位列天猫狗零食单品榜单第1。此外好适嘉罐头全网销量超百万罐，同比+60%，SmartBones首登天猫狗零食品牌榜（第8）。

➤ 投资建议

国内双11大促高增长彰显宠物消费活力，多个国产品牌突出，海外业务宠物食品出口强势恢复，我们综合认为，宠物经济蓬勃发展，国产品牌崛起快速，重点推荐【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】等。

风险提示：贸易摩擦风险；海外市场拓展不利风险；原材料价格波动风险；测算具有一定主观性。

1.1. 双11宠物食品品牌表现：麦富迪、皇家排名稳固，多个新锐国产品牌排名跃升

➤ 双11大促落下帷幕，2023年双十一期间天猫平台宠物食品销售额达24.96亿元， 京东平台宠物食品销售额达18.24亿元（星途数据）。今年天猫&京东的双十一宠物品牌整体呈现几个突出特征：

- ①**国产势力整体占比已经较高。**可以看到天猫的猫狗食品品牌榜单上，新增入榜品牌诚实一口、鲜朗、伯纳天纯等多为国产品牌；进口品牌方面，原始猎食渴望、ZIWI等排名出现了比较大幅度下滑。蓝氏则强势登顶抢先购阶段猫狗食品榜，在最终榜单中依然上升势头瞩目。总体来看国产占比维持6/10；而京东宠物品牌热卖榜单中，相对来说变动幅度较小。
- ②**品牌依然处于竞争阶段，麦富迪、皇家地位稳固。**天猫、京东榜单整体来看，天猫前十的换榜率达到40%，其中不仅新上榜的多为国产品牌，如诚实一口、鲜朗等品牌新上榜便位列较高名次。

图：天猫双十一猫狗食品品牌榜变化对比

天猫猫狗食品品牌榜		
2023年双十一	排名变化	2022年双十一
① 麦富迪【乖宝】	-	① 麦富迪【乖宝】
② 皇家	-	② 皇家
③ 蓝氏	↑7	③ 原始猎食渴望
④ 诚实一口	新上榜	④ 网易严选
⑤ 鲜朗	新上榜	⑤ 爱肯拿
⑥ 网易严选	↓2	⑥ Instinct
⑦ Instinct	↓1	⑦ ZWI
⑧ 原始猎食渴望	↓5	⑧ 阿飞和巴弟
⑨ 伯纳天纯	新上榜	⑨ 卫仕
⑩ 素力高	新上榜	⑩ 蓝氏

图：京东双十一猫狗食品品牌榜变化对比

京东宠物品牌热卖大牌榜		
2023年双十一	排名变化	2022年双十一
① 皇家	-	① 皇家
② 麦富迪【乖宝】	-	② 麦富迪【乖宝】
③ 网易严选	-	③ 网易严选
④ 原始猎食渴望	↓2	④ 爱肯拿
⑤ 伯纳天纯	-	⑤ 伯纳天纯
⑥ 爱肯拿	↓2	⑥ 原始猎食渴望
⑦ pidan	↓2	⑦ 卫仕
⑧ 素力高	-	⑧ 素力高
⑨ 冠能	↑1	⑨ pidan
⑩ instinct	新上榜	⑩ 冠能

1.2. 双11宠物食品品牌表现之主粮：国产主粮品牌势力持续成长中

➤ 具体看主粮品牌：

①国产品牌势力显著壮大中。无论是天猫、京东品牌榜单，猫粮、狗粮品牌榜单上国产品牌在前10或前5的占比整体呈现上升趋势。天猫全阶段狗主粮品牌中，国产品牌从5/10 已经上升至7/10。

②主粮品牌方面，京东、天猫的猫主粮榜单变动较多。京东宠物全阶段总榜单上前三未发生变化（见上页），而预售阶段来看京东超市仅有海洋之星（狗粮榜单）、卫仕（猫粮榜单）排名不变；

天猫双11榜单中，狗主粮榜除皇家、比乐两品牌外排名均发生变动，而猫主粮榜单新上榜达3/10。总体来看，天猫榜单中新上榜品牌均为国产品牌。

图：天猫宠物双11狗主粮品牌榜变化对比

天猫狗主粮品牌榜		
2023年双十一	排名变化	2022年双十一
① 伯纳天纯	↑1	① 麦富迪【乖宝】
② 麦富迪【乖宝】	↓1	② 伯纳天纯
③ 皇家	-	③ 皇家
④ 比乐	-	④ 比乐
⑤ 纽顿	↑3	⑤ 爱肯拿
⑥ 汪爸爸	↑4	⑥ 耐威克
⑦ 耐威克	↓1	⑦ 原始猎食渴望
⑧ 鲜朗	新上榜	⑧ 纽顿
⑨ 爱肯拿	↓4	⑨ ZIWI
⑩ 疯狂小狗	新上榜	⑩ 汪爸爸

图：京东双十一预售阶段猫狗主粮品牌榜变化对比

京东超市狗粮品牌榜		
2023年预售阶段	排名变化	2022年开门红阶段
① 伯纳天纯	↑1	① 麦富迪【乖宝】
② 麦富迪【乖宝】	↓1	② 伯纳天纯
③ 爱肯拿	↑2	③ 皇家
④ 海洋之星	-	④ 海洋之星
⑤ 原始猎食渴望	新上榜	⑤ 爱肯拿

京东超市猫粮品牌榜		
2023年预售阶段	排名变化	2022年开门红阶段
① 网易严选	↑2	① 原始猎食渴望
② 麦富迪【乖宝】	↑3	② 皇家
③ 蓝氏	新上榜	③ 网易严选
④ 卫仕	-	④ 卫仕
⑤ 鲜朗	新上榜	⑤ 麦富迪【乖宝】

图：天猫宠物双11猫主粮品牌榜变化对比

天猫猫主粮品牌榜		
2023年双十一	排名变化	2022年双十一
① 蓝氏	↑4	① 原始猎食渴望
② 诚实一口	新上榜	② 网易严选
③ 皇家	-	③ 皇家
④ 鲜朗	新上榜	④ Instinct
⑤ Instinct	↓1	⑤ 蓝氏
⑥ 网易严选	↓4	⑥ 素力高
⑦ 原始猎食渴望	↓6	⑦ 阿飞和巴弟
⑧ 素力高	↓2	⑧ ZIWI
⑨ 江小傲	↑1	⑨ 卫仕
⑩ 弗列加特【乖宝】	新上榜	⑩ 江小傲

1.2. 双11宠物食品品牌表现之零食：乖宝、佩蒂、中宠包揽天猫狗零食品牌榜单三甲

➤ 具体看零食品牌：

①国产品牌优势明显。2023年双十一猫零食中，希宝（玛氏）、珍致（雀巢）、伊纳宝（日本稻叶）为外资品牌，其余均为国产品牌。狗零食中，宝路（玛氏）为外资品牌，其余均为国产品牌。

②乖宝优势明显，中宠、佩蒂跻身前列。佩蒂的爵宴近两年连续优势显著，均排名双十一狗零食品牌榜单第二。中宠的品牌矩阵布局显成效，中端品牌顽皮和高端品牌Zeal均排名靠前。

图：天猫宠物双11猫零食品牌榜变化对比

天猫猫零食品牌榜		
2023年双十一	排名变化	2022年双十一
① 麦富迪【乖宝】	-	① 麦富迪【乖宝】
② 希宝	-	② 希宝
③ 网易严选	↑3	③ 朗诺
④ 朗诺	↓1	④ 珍致
⑤ 珍致	↓1	⑤ 顽皮【中宠】
⑥ 顽皮【中宠】	↓1	⑥ 伊纳宝
⑦ 阿飞和巴弟	↑2	⑦ 网易严选
⑧ 万物一口	↑2	⑧ 爱立方
⑨ 伊纳宝	↓3	⑨ 阿飞和巴弟
⑩ 宽福	新上榜	⑩ 万物一口

图：天猫宠物双11狗零食品牌榜变化对比

天猫狗零食品牌榜		
2023年双十一	排名变化	2022年双十一
① 麦富迪【乖宝】	-	① 麦富迪【乖宝】
② 爵宴【佩蒂】	-	② 爵宴【佩蒂】
③ 顽皮【中宠】	-	③ 顽皮【中宠】
④ 疯狂小狗	-	④ 疯狂小狗
⑤ Zeal【中宠】	-	⑤ Zeal【中宠】
⑥ 嬉皮狗	新上榜	⑥ 凯锐思
⑦ 益和	↑3	⑦ 多格漫
⑧ smartbones【佩蒂】	新上榜	⑧ 宝路
⑨ 凯锐思	↓3	⑨ 路斯【路斯】
⑩ 宝路	↓2	⑩ 益和

1.3. 双11宠物用品品牌表现：Pidan、小佩、霍曼连续包揽天猫宠物用品榜单三甲

➤ 具体看日用品牌：

天猫双十一榜单来看，区别于宠物食品品牌，**猫狗日用品品牌榜几乎全部为国产品牌**。其中2023年双十一新上榜单的铂钻EverClean为美国Clorox公司旗下全球高端的结团膨润土猫砂品牌，其在2020年8月正式亮相专利活性炭3.0猫砂新品开始，产品取得了良好发展。

榜单排名整体来看，Pidan、小佩、霍曼稳居三甲，其中Pidan、小佩在天猫双十一宠物品牌总榜单中排名第11、第20。在京东宠物品牌榜单中，Pidan排名第7，且pidan家的3.6kg装猫砂连续两年为京东双十一热卖大单品第4名，也为前10唯一的宠物用品；除此以外，榜单中华元宠物相对下降幅度较大。

图：天猫宠物双11猫狗用品榜变化对比

天猫猫狗用品品牌榜		
2023年双十一	排名变化	2022年双十一
① Pidan	-	① Pidan
② 小佩	-	② 小佩
③ 霍曼	-	③ 霍曼
④ 铂钻	新上榜	④ 里兜
⑤ petshy	↑1	⑤ 华元宠物
⑥ 里兜	↓2	⑥ petshy
⑦ 鸟语花香	↑1	⑦ 嬉皮狗
⑧ 福丸	↑2	⑧ 鸟语花香
⑨ 嬉皮狗	↓2	⑨ Catlink
⑩ 华元宠物	↓5	⑩ 福丸

2.1. 产品端-主粮：主食罐价格带显著更高，非饱腹功能性得到凸显

品牌	产品	分类	规格 (kg)	正价 (元)	折扣价 (元)	单价 (元 /kg)	单价 (折扣后)	原材料	看点
皇家	室内成猫营养粮	猫主粮	10	815	595	81.5	59.5	禽肉等	营养均衡，帮助猫咪维持均衡体态
	小型成犬粮	狗主粮	8	543	357.1	67.9	44.6	猪肉、鸡肉等	全生命周期呵护，分阶段喂养；兼顾能量需求、维持理想体重、适口性和健康被毛特点
麦富迪	Barf成猫粮	猫主粮	7.2	399	349	55.4	48.5	牛肉、鳕鱼、三文鱼、火鸡等	进口食材，生骨肉+天然营养素+0添加，针对猫咪宅家问题
	小型成犬双拼粮2.0	狗主粮	10	321	228.9	32.1	22.9	冻牛肉、鲜鸡肉、鸡肉粉、牛肉粉等	新西兰进口牛肉，高动物源性成分，添加20%低温烘焙牛肉粒
蓝氏	乳鸽冻干猫粮	猫主粮	12	809	769	67.4	64.1	兔肉、鸡肉、三文鱼粉、鸡油、马铃薯等	整只乳鸽添加；营养丰富黄金配比
	Beast全价主食罐	猫主食罐	0.8	99	93.9	123.8	117.4	乳鸽、牛蛙、兔肉、鳕鱼、鹌鹑等	珍惜肉源蛋白，猫咪长肉不虚胖
网易严选	全价猫粮（升级款）	猫主粮	10	469	395	46.9	39.5	鲜鸡肉、冻鱼（三文鱼、鲱鱼、鳕鱼等）、鸡肉粉等	12种营养成分满足成长所需；添加活性益生菌；料理级鲱鱼干包裹，好吃营养适口
	冻干三拼犬粮	狗主粮	20	549	448	27.5	22.4	鲜鸡肉、三文鱼粉、鸡肉粉、牛肉粉、鸭肉粉等	真无谷冻干；67%动物性原料占比，含肉量58%。
领先	成猫主食罐头	猫主食罐	2.55	274.5	274.5	107.6	107.6	冻鸡胸肉、三文鱼、冻鸡肝、山药粉、蛋黄粉等	99%动物蛋白，主食级别营养，0添加
	低温烘焙猫粮	猫主粮	6	446	446	74.3	74.3	鲜鸡肉、鲜鸡心、鲜鸡肝、水解鱼蛋白粉等	低温烘焙，食材新鲜，健康长壮不虚胖
Zeal	0号罐头	狗主食罐	1.36	255.6	190.5	187.9	140.1	鸡肉、青口贻贝、鹿肉、牛肉、羊肉等	进口新西兰高品质天然放养肉源；独特美毛功效，提供关节呵护
弗列加特	生骨肉冻干	猫主粮	1.44	619	559	429.9	388.2	冻牛肉、金枪鱼、羊肉、鳕鱼、火鸡等	全球进口食材；0谷物，高含肉量，肉食性蛋白来源、高吸收率
	鲜肉成猫粮	猫主粮	7.2	756	596	105.0	82.8	鲜鸡肉、冻干鸡肉、南极磷虾粉、鸡油等	高鲜肉直灌制粮，80%高鲜肉
伯纳天纯	生鲜狗粮	狗主粮	12	486	461.7	40.5	38.5	冻鸭肉、鸭肉粉、鸡油、鸡肉粉等	0谷物；高蛋白护胃，粗加工保鲜；
	成猫猫粮	猫主粮	10	419	359	41.9	35.9	鸡肉粉、冻鸡肉、鸭肉粉	泌尿系统&毛球管理；高动物蛋白、高粗蛋白

➤ 选取天猫、京东本次双十一猫狗食品榜单前列的品牌及本次榜上表现优秀的新锐品牌：

①主食罐头价格分层突出。2023年双十一宠物主食品类的多个品牌的热销单品中，猫、狗主食罐都表现强势。譬如弗列加特的全价冻干猫粮主食罐头、Zeal的0号狗主食罐头、蓝氏的Beast系列。主食罐从价格来看目前较传统主食溢价更为显著，同时多采用较有差异化的原料食材。

②主粮的非饱食功能性得到凸显。观察发现，各家的主粮除了重点强调“高营养”、“高蛋白”外，目前的差异化点还多集中在“护胃”、“毛发柔顺”、“维持体态”、“毛球管理”等特点。

2.1. 产品端-零食：零食功能性差异化，出现多类新风向

品牌	产品	分类	规格 (kg)	正价 (元)	折扣价 (元)	单价 (元 /kg)	单价 (折扣后)	原材料	看点
麦富迪	冻干羊奶棒	猫零食	0.04	29	29	725.0	725.0	羊乳；鸡肉；鳕鱼等	针对补强幼猫的快速发育需求、抵抗力不足和消化系统不完善问题
蓝氏	冻干生骨肉洁齿棒	猫/狗零食	0.03	39.9	39.9	-	-	乳鸽、鸡肉、鳕鱼、鸡肉、兔肉等	有效清洁牙齿、一直口臭、改善体内菌群平衡
网易严选	冻干桶	猫零食	2	299	287	149.5	143.5	冻鸡大胸肉、冻鸡肝、鸡蛋、冻鸭大胸等	0添加冻干；健康增重；高性价比
顽皮	白金罐	猫零食	2.04	154.9	126.67	75.9	62.1	吞拿鱼、虾仁、沙丁鱼、牛肉、木薯淀粉等	鱼腹部白肉原料；深海鱼+益生元美毛护肠胃
	犬鲜封罐头	狗零食	9	159.6	138.64	17.7	15.4	鸡肉、胡萝卜、牛肝、牛脂肪、鹿肉等	甄选人类食品级食材合理搭配均衡营养；高性价比
Zeal	小牛肋骨	狗零食	0.125	89.1	74.5	712.8	596.0	牛肋骨	新西兰自然喂养草饲小牛，纯进口原材；毛利传统双重低温风干工艺
爵宴	鸭肉甘薯卷	狗零食	1.13	178	147	157.5	130.1	鸭肉等	天然食材0添加；苛刻选材，专属温控好口感；宠物训练零食
	美食家狗罐头	狗零食	1.56	178	151	114.1	96.8	冻鸡胸肉、冻鸭胸肉、冻牛肝、山药	天然美味，原切食材无添加；室内、户外方便携带开用

➤ 选取天猫、京东本次双十一猫狗零食食品榜单前列的品牌及本次榜上表现优秀的新锐品牌：

①零食单价差异较大。可以看到区别于主食、主食罐价格有较为明显的价格带，零食产品的价格分布方差显著较大，我们推测主要是因零食的功能性差异和可选消费属性，使其并不能直接以单公斤价作为价格带划分。

②除此以外，我们还发现猫/狗零食中，目前呈现“0添加”、“进口”、“美味”等标签依然较多；原材料上，区别于鸡肉、鱼肉为主的主粮类，零食类的原材料包括的品种品类更为丰富。

3.1. 产品端趋势：原料、工艺、成分差异化，创造品牌记忆点

原料创新：鸡肉、鱼肉等是国内宠物食品肉源的主要原材料，但是随着宠物主需求越来越多元，宠物食品企业在原料方面也不断升级迭代。

蓝氏（legend sandy）在今年双11表现突出，在天猫猫狗食品品牌榜位列第3，较去年同期排名跃升8位；在天猫猫主粮品牌中位居第1，提升4位。蓝氏核心产品以乳鸽作为原材料，蓝氏猫粮以“一包猫粮2只乳鸽”、“还原野性、激发食欲”作为产品卖点。截至2023年11月13日，蓝氏天猫官方旗舰店销量前2名的产品分别为“蓝氏猎鸟乳鸽冻干猫粮”、“蓝氏猫粮猎鸟乳鸽荒野猎兔全价冻干生骨肉猫主粮”，均突出“乳鸽”原材料的特点，总销量分别达到70万+、40万+。

佩蒂的品牌爵宴（Meatyway）也有亮眼表现。今年双11榜单，爵宴位列天猫狗零食榜单第2，核心产品使用鸭肉，用“大包2磅≈23只鸭子”作为卖点，突出产品天然食材，将“鸭肉干”与“天然”进行捆绑，塑造品牌独特记忆点。

图：蓝氏突出“乳鸽”原材料



¥ 409.00 前往淘宝APP购买更优惠



¥ 769.00

【老爸抽检】蓝氏猎鸟乳鸽冻干猫粮生骨肉成猫幼猫通用猫粮1.5kg
总销量：70万+

蓝氏猫粮猎鸟乳鸽荒野猎兔全价冻干生骨肉幼猫成猫通用猫主粮
总销量：40万+

资料来源：蓝氏天猫旗舰店，天风证券研究所

图：佩蒂的爵宴品牌突出“鸭肉”原材料



¥ 399.00 前往淘宝APP购买更优惠



¥ 576.00 前往淘宝APP购买更优惠

Meatyway爵宴狗狗零食鸭胸肉干训练奖励宠物磨牙棒鸡肉干零食
总销量：10万+

Meatyway爵宴鸭胸肉干佩蒂狗狗零食泰迪金毛磨牙棒训练宠物鸭肉干
总销量：7万+

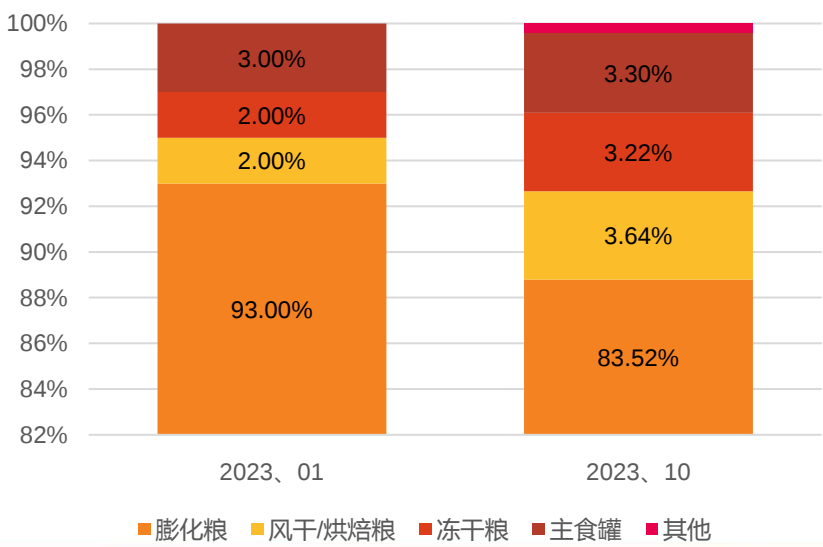
资料来源：佩蒂天猫旗舰店，天风证券研究所

3.1. 产品端趋势：原料、工艺、成分差异化，创造品牌记忆点

工艺变化：烘焙粮、冻干粮崛起较快。根据宠物营销界数据，膨化粮的市场份额正在被烘焙粮、冻干粮等细分品类不断稀释。以淘宝平台为例，2023年膨化猫粮整体销售额占比已由1月的93%下滑到10月的83.5%。与之相对应的，烘焙粮占比由1月的2%上涨到10月的3.6%，冻干粮占比由1月的2%上涨到10月的3.2%。相比传统膨化粮，低温烘焙粮和冻干粮都是在工艺方面做了变化。低温烘焙工艺是一种烘焙方式，可以在相对低的温度让产品干燥，避免高温带来的蛋白质变性和营养流失，避免产生一些有害物质，方便宠物消化吸收。冻干全称冷冻干燥（Freeze Drying），宠物冻干大多是由生肉制作的，适口性好、利于消化，且低温能有效杀死寄生虫，避免食生肉导致寄生虫的困扰。

鲜朗此前获得2022天猫宠物黑马品牌的称号，在天猫烘焙粮销量排名第一。鲜朗在今年双11表现突出，在天猫宠物品牌榜位列第6，较去年同期排名跃升11位。鲜朗以“新工艺能为我们的宠物带来健康改变”为理念，其主打“低温烘焙猫粮”产品，单款产品在天猫旗舰店销量超过80万，产品突出“93%动物性原料、0肉粉、0谷物”，“营养好、吸收快”。此外，鲜朗推出的另一款“无谷主食冻干生骨肉全价猫粮”位列天猫旗舰店销量第四，主打冻干工艺。

图：2023年淘宝猫主粮销售额品类占比——烘焙粮、冻干粮占比提升



图：鲜朗突出“低温烘焙”工艺



资料来源：宠物营销界公众号，天风证券研究所

资料来源：淘宝网，天风证券研究所

3.1. 产品端趋势：原料、工艺、成分差异化，创造品牌记忆点

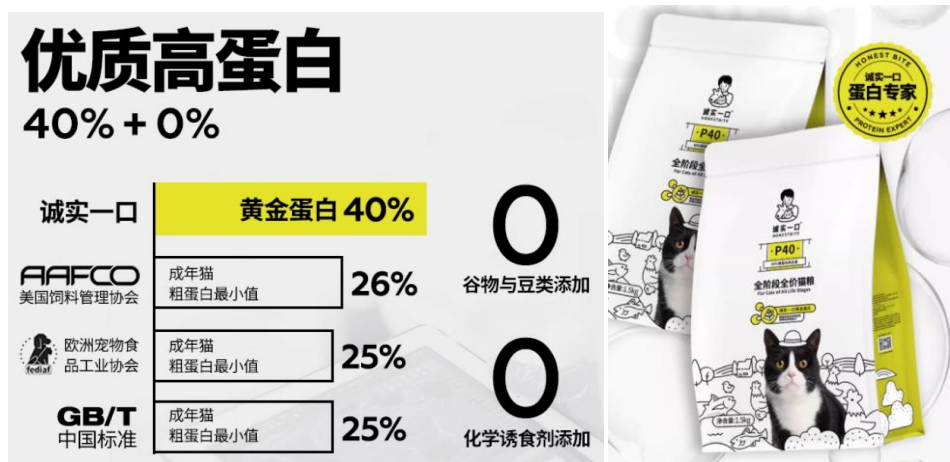
成分突出：蛋白质含量也成为宠物主关心的指标。相比狗偏向于杂食性，猫更偏向于专性肉食动物，成年猫比狗或人类需要更多的蛋白质作为其饮食的百分比。AAFCO（美国饲料管理协会）指南建议至少30%的蛋白质为“生长和繁殖”寿命和26%的成人维护蛋白质（成年犬需要12%，人类需要8%），但最佳健康可能需要甚至更高的膳食蛋白百分比。

诚实一口在今年双11天猫宠物品牌榜位列第5，是新上榜的品牌，跃升快速。在其天猫旗舰店，销量第一的产品为“P40高蛋白猫粮”。诚实一口以“蛋白专家”作为品牌标签，产品以“口口好蛋白，吃出自护力”为宣传语，突出“40%蛋白含量”，卖点鲜明。产品包装设计方面，诚实一口主打简洁风的白色包装，用鲜亮色块突出“P40”（蛋白质含量40%）和“诚实一口黄金蛋白”的“高蛋白”特点。

图：AAFCO 猫粮营养标准——蛋白质含量最小值为26%

营养成分	单位 (基于干物质)	成长期和繁殖期 最小值	成年维持期 最小值 ^D	最大值
粗蛋白	%	30.0	26.0	
精氨酸	%	1.24	1.04	
组氨酸	%	0.33	0.31	
异亮氨酸	%	0.56	0.52	
亮氨酸	%	1.28	1.24	
赖氨酸	%	1.20	0.83	
蛋氨酸	%	0.62	0.20	1.5
蛋氨酸-胱氨酸	%	1.10	0.40	
苯丙氨酸	%	0.52	0.42	
苯丙氨酸-酪氨酸	%	1.92	1.53	
苏氨酸	%	0.73	0.73	
色氨酸	%	0.25	0.16	1.7
缬氨酸	%	0.64	0.62	

图：诚实一口在官网、品牌包装等方面持续突出“黄金蛋白”的标签

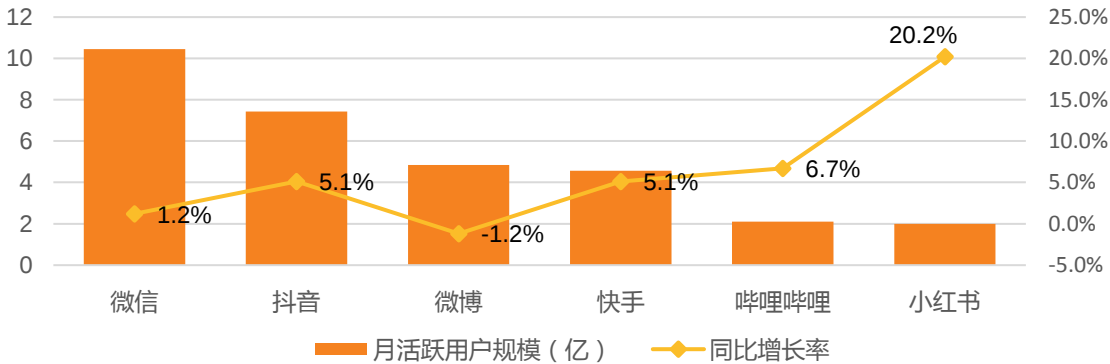


3.2. 销售端趋势：小红书、抖音种草转化，品牌露出精准投放

布局种草平台：QuestMobile2023年9月数据显示，小红书、哔哩哔哩、抖音月活跃用户规模增长较快，同比增长率分别为20.2%、6.7%、5.1%。小红书2023年上半年的宠物行业搜索指数较2022年上半年提升63%。

快速崛起的品牌在新种草平台上的布局方面显得更为高效。

图：内容平台月活跃用户规模（2023.9）



图：宠物内容浏览APP选择中，小红书占比高

小红书：爱宠人士的NO.1选择

在浏览各类宠物内容的场景下，选择小红书的用户占比均超过8成
尤其是宠物疾病相关、日常养育知识内容

当您想看【宠物】内容时，会选择什么平台？（多选）

	萌宠日常	日常养育知识	宠物产品推荐和评测	宠物疾病相关	宠物行为训练	选定方法	宠物行业新闻	宠物新品资讯
查看内容占比	55.9%	39.0%	32.9%	27.2%	22.2%	14.5%	12.4%	7.8%
小红书	82.3%	90.3%	89.1%	89.8%	85.4%	85.2%	86.9%	84.9%
平台1	66.0%	55.4%	59.2%	49.5%	61.5%	69.2%	68.4%	56.0%
平台2	22.5%	23.1%	22.6%	21.1%	26.3%	22.9%	33.8%	35.6%
平台3	10.7%	11.3%	11.1%	11.5%	9.2%	14.6%	26.8%	23.3%
平台4	9.5%	11.0%	12.6%	11.6%	8.9%	14.0%	23.4%	20.0%
平台5	7.2%	5.7%	8.8%	6.2%	6.6%	12.7%	16.5%	13.0%
平台6	2.9%	5.5%	21.0%	4.9%	2.7%	6.4%	12.3%	19.9%
平台7	2.2%	8.0%	9.5%	12.9%	6.3%	9.0%	9.4%	16.0%
平台8			7.9%					10.7%
平台9			6.5%					8.0%
小红书/平台1	1.2	1.6	1.5	1.8	1.4	1.2	1.3	1.5

图：相比皇家，国产品牌在布局抖音、小红书销售方面更为高效

品牌名称	抖音粉丝数	抖音销量	小红书粉丝数	小红书获赞与收藏数量	天猫旗舰店粉丝数	京东旗舰店关注数量
麦富迪	60.4万	597.7万+	2.3万	6.4万	248万	770.2万
皇家	103.1万	6.9万	8071	9453	227万	663.1万
蓝氏	33.6万	119.8万	4.2万	15.7万	81.7万	22.4万
诚实一口	20.4万	82.3万	1.7万	13.1万	31.6万	10.7万
鲜朗	1.4万	5.6万	6031	1.8万	19.6万	9088
网易严选	164.3万	2285.3万	1.4万	8.5万	366万	432.3万
Instinct	5991	3.6万	2万	9.2万	29.6万	49.3万
渴望	7.5万	9.4万	7664	3898	10.7万	17.3万
伯纳天纯	22.9万	39.6万+	1.5万	6万	43.4万	813.4万
素力高	8.7万	5.2万+	1.3万	5.8万	25.2万	226.0万

资料来源：宠物营销星球公众号，小红书，天风证券研究所

资料来源：QuestMobile公众号，小红书，抖音，天猫，京东，天风证券研究所，数据截至2023年11月15日

3.2. 销售端趋势：小红书、抖音种草转化，品牌露出精准投放

精准投放提升ROI：随着年轻人养宠比例越来越高，品牌在广告投放方面也越来越注重投放内容和方式。麦富迪在营销方面处于领先水平，从赞助电影《一只狗的使命》到慢综艺《向往的生活》，以及国内首档亲宠竞技真人秀《战斗吧萌宠》，麦富迪在年轻人关注度高的娱乐内容中精准投放宠物产品场景，增加品牌的曝光度和影响力。

2023年Q3江湖奇案剧《莲花楼》热播，以25.36亿的热播期累计端播放量位列2023Q3全端播放量季榜第二。2023年佩蒂的零食品牌爵宴投入电视剧《莲花楼》片前广告，并邀请《莲花楼》中狐狸精的扮演者一大黄担任爵宴星推官，大黄可爱的宠物狗形象与爵宴企业形象契合，借助大黄进行广告营销及商务代言合作实现了代言人与品牌的深入绑定。2023年7月，爵宴狗罐头位列天猫狗零食榜单第一。

诚实一口植入《守护解放西4》，《守护解放西4》开播当晚同时在线观看人数高达4.3万人，刷新B站纪录片播放实时观看人数最高纪录，上线24小时追剧人数超466万。

图：麦富迪植入《向往的生活》



图：佩蒂品牌爵宴与古装剧莲花楼开展IP授权合作



图：诚实一口植入《守护解放西4》



4. 主要公司品牌表现

➢ 乖宝宠物本年双十一品牌表现依然强势，自主品牌线上销售保持领先地位，同时多款大单品稳步成长，弗列加特品牌快速崛起中。

- 【麦富迪】：龙头地位依然稳固。天猫平台宠物品牌榜、猫狗食品、猫零食、狗零食品牌榜蝉联第1、狗主粮品牌榜第2、全价猫主粮品牌榜第11；在京东平台，麦富迪位列京东宠物品牌综合排名榜单第2、狗食品、猫零食榜单第1；抖音商场双11好物节宠物品牌累计销售榜第1，同时包揽猫/狗主粮、猫/狗零食第1；拼多多平台，麦富迪位列宠物品牌综合排名第一，综合来看表现十分强势！大单品方面，**麦富迪Barf**、**双拼粮系列**全网销售额超3000万元，**羊奶肉**、**肉干零食**等大单品超1500万元。
- 【弗列加特】：品牌销售快速增长。弗列加特双11全网GMV达6400万，其中天猫平台3666万元元（yoy+193%），抖音平台1956万元（yoy+300%）。排名方面，猫主粮品牌榜第10（新上榜），其中**冻干猫粮**（全网销售超2000万元）天猫全价冻干猫粮品类榜第1，**烘焙粮**（全网销售超1000万元）天猫猫全价风干/烘焙粮品类榜第3，**猫主食罐**天猫猫全价湿粮/主食罐品类榜第4，除此以外**高肉天然粮**本次双十一同样为超千万元大单品！

图：乖宝宠物2023年双十一自主品牌表现

乖宝宠物双十一排名汇总		
麦富迪	天猫平台	
	【宠物品牌】	全平台第1
	【猫狗食品】	品牌榜第1
	【狗主粮】	品牌榜第2
	【猫全价主粮】	品牌榜第11
	【猫零食】	品牌榜第1
	【狗零食】	品牌榜第1
	京东平台	
	【宠物品牌】	热卖大牌榜第2
	抖音平台	
弗列加特	【狗主粮】	品类榜第1
	【猫主粮】	品类榜第1
	【狗零食】	品类榜第1
	【猫零食】	品类榜第1
	天猫平台	
	【猫主粮】	品牌榜第10
	-冻干猫粮	品类榜第1
	-猫主食罐	品类榜第4
	-烘焙粮	品类榜第3

图：乖宝宠物2023年表现亮眼

品牌	产品名	表现
麦富迪	Barf（生骨肉猫粮）系列	全网销售超3000万元，同比+91%
	双拼粮系列	全网销售额超3300万元
	羊奶肉系列	全网销售额超1500万元
	肉干零食系列	全网销售额超1500万元
弗列加特	全价冻干粮	全网销售额超2000万元
	高肉天然粮	全网销售额超1100万元
	鲜肉烘焙粮	全网销售额超1000万元

4. 主要公司品牌表现

- 中宠股份本年双十一中，领先品牌、Zeal品牌增速令人瞩目。
- **【顽皮】**：天猫平台顽皮旗下狗罐位列天猫狗罐好评榜第2、猫条位列天猫鸡肉猫条热销榜第3、白金罐位列天猫猫零食罐热销榜第4；京东平台上，顽皮自营店铺位列猫零食品牌销量榜第1、顽皮位列猫零食品牌榜第4；大单品方面，**顽皮双鲜粮**天猫销售额超180万、**鲜封包**天猫销售额超190万、**白肉猫罐**猫销售额超150万、**猫条系列**天猫销售额超130万、**四拼系列**天猫销售额超百万。
 - **【领先】**：领先双11全周期全渠销售额超3000万，同比增长130%。其中天猫销售额超1500万，同比去年增长95%；抖音平台销售额同比增长350%，京东平台销售额同比增长100%。排名方面领先位列天猫烘焙猫粮榜单第4、天猫主食罐榜单第3，其中**主食猫罐**累计售出超130万罐。
 - **【Zeal】**：Zeal位列天猫进口狗零食品牌榜第1，其中**0号全价主食罐**销售额超400万元，同比增速200%，**风干牛肋骨**单品登顶狗零食预售榜单；京东平台，Zeal列狗零食品牌榜第4。
- 佩蒂股份零食大单品人气火热，单品类第一，好适嘉罐头实现快速放量。
- **【爵宴】**：爵宴品牌双11全周期全网总销售额超2500万，同比今年618增长65%，同比去年双11增长67%；排名方面，爵宴天猫狗零食品牌榜连续两年第2，其中**鸭肉干**位列天猫狗零食单品榜单第1、**狗罐头**天猫狗零食销量榜单第3，**纯脆鸡肉干**和**鸭肉甘薯卷**新品组合销量超千万。
 - 公司品牌好适嘉罐头全网销量超百万罐，同比增长达60%；品牌SmartBones本次双十一期间天猫狗零食品牌榜第8，也是该品牌首次登上榜单。

图：中宠股份2023年双十一自主品牌表现

中宠股份双十一排名汇总		
领先	天猫平台	品牌GMV同比+95%
	【主食罐】	品牌榜第3
	-领先99猫罐	主食猫罐好评第1
	-领先99猫罐	主食猫罐热卖第2
	【烘焙猫粮】	品牌榜第4
Zeal	天猫平台	
	【进口狗零食】	品牌榜第1
	-0号全价主食罐	同比+200%
	-风干小牛肋骨	狗零食预售榜第1
	京东平台	品牌GMV同比+110%
顽皮	【狗零食】	品牌榜第4
	天猫平台	
	【犬零食】	品牌榜第4
	-白金罐	猫零食罐热销榜第4
	京东平台	
	【猫零食】	自营店铺第1、品牌猫零食第4

图：佩蒂股份2023年双十一自主品牌表现

佩蒂股份双十一排名汇总		
爵宴	天猫平台	
	【狗零食】	品牌榜第2
	-鸭肉干	品类第1
	-狗零食罐头	销量第3
	京东平台	
	【狗零食】	热销榜第2
	抖音平台	
	【宠物零食】	品类榜第1
	-狗零食罐头	幼犬零食人气榜第1

5. 投资建议

- 国内双11大促高增长彰显宠物消费活力，多个国产品牌突出，海外业务宠物食品出口强势恢复，我们综合认为，宠物经济蓬勃发展，国产品牌崛起快速！
- 重点推荐【乖宝宠物】（自主品牌表现依然强势，盈利能力持续改善）、【中宠股份】（三大聚焦战略成效初现，三大核心品牌推行差异化营销）、【佩蒂股份】（海外业务拐点逐渐显露，爵宴表现优异国内自主品牌拓展再上台阶）等。

6. 风险提示

- 1.贸易摩擦风险。近年来，全球产业格局不断调整，国际贸易摩擦频发，这对我国宠物食品产业的发展造成了一定的负面影响。公司出口的产品主要销往北美、欧洲、亚洲等地区。2018年以来，随着国际政治经济形势日益复杂，贸易摩擦加剧，公司的外销业务也无法独善其身。
- 2.海外市场拓展不利风险。海外市场是公司营业收入的重要来源。公司采取OEM/ODM模式为海外客户生产宠物食品，对劳动力资源需求量大，同类厂商产品同质化程度较高。随着全球经济一体化进程的推进和产业布局的深度整合，泰国、越南等新兴经济体可能会凭借其低廉的人力成本在宠物食品市场的竞争中获得更大的优势，对公司海外市场需求造成一定程度的冲击，公司的海外业务存在海外市场竞争加剧的风险。此外，相对于主要竞争对手，公司OEM/ODM业务进入部分海外市场的时间较晚，市场占有率较低，面临市场开拓不利的风险。
- 3.原材料价格波动风险。公司产品的主要原材料包括主料、辅料和包装材料。当原材料价格出现大幅波动的情况，如公司无法将原材料上涨所产生的压力转移，或者不能通过提升研发水平和产品生产工艺以抵消原材料成本上升的压力，或者不能通过有效的存货管理以抵消原材料价格下降所产生的存货跌价损失压力，公司存在原材料价格大幅波动而导致的经营风险。
- 4.测算具有一定主观性。针对于公司业务测算及行业未来展望具有一定分析师主观判断性，可能导致对行业或公司发展预计与客观情况产生偏离。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下