

路斯股份（832419）：立足海外宠物食品市场，积极布局国内

作者：邱弘毅

【公司简介】

山东路斯宠物食品股份有限公司（以下简称“路斯股份”）于 2011 年成立。公司的主营业务为宠物食品的制造与销售，属于宠物食品行业。公司产品主要通过 OEM 模式出口，国外客户主要集中在欧洲的德国、荷兰、捷克、芬兰等地，以及韩国、美国、俄罗斯等国家，同时辅以国内自主品牌的销售。公司的产品类型丰富，包括肉干产品、罐头产品、饼干产品、洁牙骨产品和牛肉粒产品。

路斯股份于 2015 年 5 月 19 日于新三板挂牌，做市转让方式交易。截至 2017 年 6 月 15 日，公司总股本 8,000 万股，均在新三板交易。

图表 1：路斯股份主要产品

序号	产品名称	示意图
1	肉干产品	
2	宠物罐头	
3	宠物饼干	
4	宠物洁牙饲料	

资料来源：公司公告，新三板智库

【公司亮点】

宠物产业增长迅猛，宠物医疗行业市场空间广阔。在国内经济发展迅速的基础上，随着人口老龄化和居民生活节奏的不断加快，造成居民相对独立、孤独的生活状态，人们对宠物伴侣的需求不断增加，带动了宠物产业的快速发展。进入 21 世纪以来，我国的宠物数量增长迅速，由 1999 年的不足 4,000 万只迅速增加到约 1.5 亿只宠物犬、1 亿只宠物猫。根据有宠网《2016 年度中国宠物行业白皮书》显示，2016 年中国宠物行业市场规模达 1,220 亿元。2010-2016 年年均增长率为 43.45%。

产品种类丰富，覆盖面较广。路斯股份经营的产品主要包括肉干产品、宠物罐头、宠物饼干、宠物洁牙骨饲料等大类，各个大类下细分为多个品种，丰富的产品种类为各类宠物提供全面、均衡的营养供给。公司在重点发展宠物食品业务的同时，也重视宠物用品的推广，拓展公司业务范围，为消费者提供更加全方位的产品及服务，进一步巩固公司市场地位。

多区域渠道布局，销售增长强劲。公司的销售主要分为对外出口和国内销售两大部分。对外出口方面，当前公司重点关注欧、美、日、韩等发达市场主体，同时积极开拓俄罗斯、印度、东南亚、拉美等新兴经济体市场，确保公司产品对外出口市场份额。国内销售方面，公司积极布局北京、上海、广州、深圳等国内一线城市的大型商超等销售渠道，销售规模正在不断扩大。同时，公司重视线上电商销售渠道，通过开设天猫旗舰店、以及与京东等大型电商合作等方式积极推广公司产品。通过在国外、国内两大市场的积极运作，当前公司已经完成销售渠道的多区域、多市场布局，整体销售规模快速增长。

【机构持股】

截至 2016 年 12 月 31 日，路斯股份的前十大股东中有两个法人股东，分别为：山东寿光天成食品集团有限公司，持股 3,772.50 万股，持股比例 47.16%；华融证券股份有限公司，持股 51.70 万股，持股比例 0.65%。

【主板相关概念股】

瑞普生物 (300119)：公司主要从事兽用生物制品和兽用制剂的研发，核心产品为禽类疫苗、畜类疫苗和兽用原料药及制剂，公司持有连锁宠物医院——瑞派宠物医院 15.54% 的股权。目前瑞派宠物医院在华东、华北、东北和华南等地拥有 120 余家门店，年营业收入超过 1.5 亿元，年接诊量达 36 万例。



佩蒂股份：2017 年 5 月 10 日，佩蒂股份 A 股 IPO 获得证监会审核通过。公司主要从事营养保健型、功能型宠物食品的研发、生产和销售，产品包括畜皮咬胶、植物咬胶、营养肉制零食和烘焙饼干等系列产品，是国内宠物食品制造行业的领导者。

【财务数据透视】

在路斯股份的销售收入中，肉干产品为最主要收入来源，2016 年肉干产品收入占营业收入的 91.18%。2016 年公司营业收入为 2.73 亿元，同比增长 10.11%；净利润为 2,233.03 万元，同比增长 8.18%；经营活动现金流净额为 7,070.42 万元。

【点评】

路斯股份作为一家宠物食品制造公司，生产的产品以 OEM 模式进行出口销售。OEM 即 Original Equipment Manufacturer，指的是公司接受客户的委托，按照客户提供的技术进行生产，俗称贴牌生产。公司在拓展市场的同时，对主营业务成本控制良好。2014-2016 年毛利率逐年升高，分别为 19.17%、22.05% 和 29.20%。2016 年公司毛利率水平与行业内主要竞争对手佩蒂股份相当，佩蒂股份 2016 年毛利率为 29.53%，其中佩蒂股份为 ODM 模式（即 Original design manufacture，指的是公司按照客户要求，自行设计和生产产品）。

随着国民经济的增长和社会结构空巢化、独居化的驱动，我国宠物行业增速较快，2010-2016 年年均增长率为 43.45%，这也为国内的宠物行业企业带来了较大的机遇。路斯股份目前的收入来源以 OEM 出口为主，虽然公司目前积极拓展国内市场，并布局线上、线下销售渠道。但作为一家 OEM 贴牌模式企业，若外销客户不再认可公司产品或出现经营困难导致需求下降，或转向其他供应商采购相关产品时，公司的销售收入将受到较大不利影响。另外，由于 OEM 贴牌模式对技术要求不高，公司的自主研发能力也比较弱，自主品牌的市场拓展能力存疑。未来公司能否在巩固出口外销业务的基础上，借助国内宠物产业兴起的红利拓展国内市场份额，仍有待进一步观察。



重要声明

本报告信息均来源于公开资料，但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期，或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法，本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议，且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有，新三板智库对本报告保留一切权利，未经新三板智库事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新三板智库”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。