

多重因素推动“它经济”崛起

风险评级：中高风险

大消费北交所行业系列报告之宠物食品

2022年6月28日

投资要点：

魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

- **国内2020年宠物行业规模接近3000亿元，未来三年有望保持较快增长。**随着我国居民收入提升和养宠人群不断扩大，宠物消费相关的商品和服务类型不断丰富，国内宠物行业规模快速扩张。2020年我国城镇宠物市场规模接近3000亿元，2015-2020年6年间复合增速达到32.8%。随着宠物家庭渗透率和行业成熟度的持续提升，宠物行业依然会保持稳步增长。根据艾瑞咨询预测，未来三年我国宠物行业复合增速在14.2%，到2023年规模有望达到4456亿元。
- **宠物食品是宠物行业最大的细分市场。**根据《2021年中国宠物行业白皮书》的数据显示，在我国宠物行业细分领域中，宠物食品消费支出（主粮、零食、营养品）的占比最高。2021年，宠物食品消费支出的占比为51.50%，是宠物行业最大的细分市场，远高于宠物医疗和宠物用品等其他支出。
- **多重因素推动国内宠物食品行业快速发展。**（1）政策的出台进一步明确并规范了宠物食品的生产、经营，提高了准入门槛，有助于行业有序发展，进一步推动和促进我国宠物食品行业规模和整体水平的提高。（2）结婚率下降+人口老龄化，宠物消费成为情感消费，宠物需求倾向提升。（3）2019年中国家庭宠物饲养率仅约17%，远低于英国的44%和美国的67%。中国饲养率远低于发达国家水平，我国宠物饲养率相较国外仍有较大提升空间。（4）国际经验表明，经济水平与宠物食品市场的发展紧密相关，随着我国经济不断发展，人均居民可支配收入稳中有升。人均收入水平提升促使居民消费不断升级，宠物食品市场规模也随之增长。（5）我国养宠人群以80、90后为主，其中80后占比30.5%，90后占比46.3%。宠物主的诉求逐渐向精细化科学养宠方向转变，对宠物食品的品质和健康也有着更高的追求，宠物主愿意支付更高的价格选购品质更优、原材料更健康、甚至量身定制的宠物食品。对宠物食品的接受度更高，消费意愿更强。
- **风险提示：**原材料价格波动风险；产品质量控制风险；市场竞争加剧风险和 innovation 风险等。

目录

1、国内宠物行业快速发展	4
1.1 宠物及宠物行业的定义	4
1.2 国内宠物行业处于快速发展期	4
1.3 国内 2020 年宠物行业规模接近 3000 亿元	5
1.4 国内宠物类型以猫犬为主	6
1.5 我国宠物主人数持续增长	7
1.5.1 我国宠物主趋于年轻化	7
1.5.2 中高学历人群更倾向于养宠，宠物主评价月收入水平持续提升	8
1.5.3 宠物主聚集于一二线城市	8
1.6 宠物食品是宠物行业最大的细分市场	9
2、多重因素推动宠物食品消费上行	10
2.1 相关政策助力行业有序发展	10
2.2 宠物消费成为情感消费，宠物需求倾向提升	10
2.3 我国宠物饲养率相较国外仍有较大提升空间	11
2.4 我国经济高速发展，带动宠物食品市场规模快速增长	11
2.5 国内养宠年轻化，对宠物食品的接受度和消费意愿更高	12
3、国内宠物食品行业未来发展趋势	13
3.1 我国宠物食品市场行业集中度有望进一步提高	13
3.2 线上渠道成为宠物食品市场必争之地	14
4、重点公司分析	15
4.1 路斯股份：专注宠物食品，聚焦主业发展	15
5、风险提示	16

插图目录

图 1：中国宠物行业产业链	4
图 2：中国宠物行业发展历程	5
图 3：2015-2023 年中国宠物行业规模与预测	6
图 4：2018-2021 年国内猫犬数量变化趋势（万只）	6
图 5：2018-2021 年国内宠物主（犬猫）变化趋势（万人）	7
图 6：2018-2021 年国内宠物主（犬猫）年龄分布	7
图 7：宠物主学历分布（%）	8
图 8：宠物主收入分布（%）	8
图 9：国内宠物主城市线分布	9
图 10：2021 年我国宠物消费结构（%）	9
图 11：我国结婚率（%）	11
图 12：我国人口老龄化率（%）	11
图 13：2019 宠物饲养率（家庭数量%）	11
图 14：中美两国家庭消费中宠物支出占比对比	11
图 15：我国宠物（犬猫）食品市场规模与国内 GDP 增长对比	12
图 16：2018-2021 年我国养宠人群年龄分布（%）	12
图 17：2019 年中美猫犬食品行业 CR3 对比	13
图 18：2021 年宠物主粮购买渠道分布	14
图 19：公司商业模式与销售渠道	15

图 20：公司营业收入与增速.....	16
图 21：公司归母净利润与增速.....	16

表格目录

表 1：国内宠物及宠物食品行业相关的法律法规和相关国家标准.....	10
------------------------------------	----

1、国内宠物行业快速发展

1.1 宠物及宠物行业的定义

宠物指人们为了精神目的，而不是为了经济目的而豢养的生物。传统的宠物是指哺乳纲或鸟纲的动物，养着用于玩赏和作伴。实际生活中的宠物包括鱼纲、爬行纲、两栖纲、昆虫，甚至植物，用于观赏、作伴、舒缓人们的精神压力。随着时代的发展，宠物的范围很广，包括动物、植物、虚拟宠物、电子宠物等。但大多数国家的法律还是把宠物限定在动物范畴内。饲养宠物作为人类亲近自然的机会，可以满足人类的心理需求，是非常健康正常的爱好。

宠物行业是指涉及到宠物食品、宠物医疗、宠物服装、宠物用品等与宠物有关的所有行业。宠物行业是指一切围绕着“宠物”而产生的产业链，涉及到宠物的繁殖与宠物交易，以及围绕宠物消费的商品和服务，包括宠物食品、宠物用品、宠物医疗和宠物月服务。目前，我国宠物行业逐渐发展出覆盖宠物衣食住行、生老病死的全产业链。

图 1：中国宠物行业产业链



资料来源：艾瑞咨询，东莞证券研究所

1.2 国内宠物行业处于快速发展期

国内宠物行业处于快速发展期。中国现代意义上的宠物行业始于 20 世纪 90 年代。1992 年，中国小动物保护协会成立，向整个社会宣导了保护动物、爱护动物、动物是人类的朋友等象征社会文明的理念。在重新为宠物定义的同时，将养宠物的生活方式提高到一个以教育文化为基础的概念之上，让大家对“宠物”形成了初步的认知。小动物保护协会的成立标志着国内宠物行业的形成。随后玛氏、皇家等国外宠物行业巨头纷纷进入中国。进入 21 世纪，中国宠物数量快速增长，同时，宠物角色开始转变，宠物在家庭中从“看家护院”的功能性角色向着“孩子、亲人”的情感性角色转变。国内开始出现以宠物产品生产制造的规模化工厂，一些国内知名企业开始涌现；伴随互联网大潮，第

一批线上宠物服务平台出现。2010年以后，中国宠物行业进入快速发展期，行业的增长不仅仅源于宠物数量的持续高速增长，更加有消费升级的带动。由于GDP的提升，人均可支配收入增加，老龄化社会提升了孤独感，人均对宠物的支出迅速增加。除宠物平台外，共享经济/云养宠等新型服务模式也在宠物市场展开扩张，线上经济蓬勃发展则为行业覆盖提供了巨大的便利。

图2：中国宠物行业发展历程

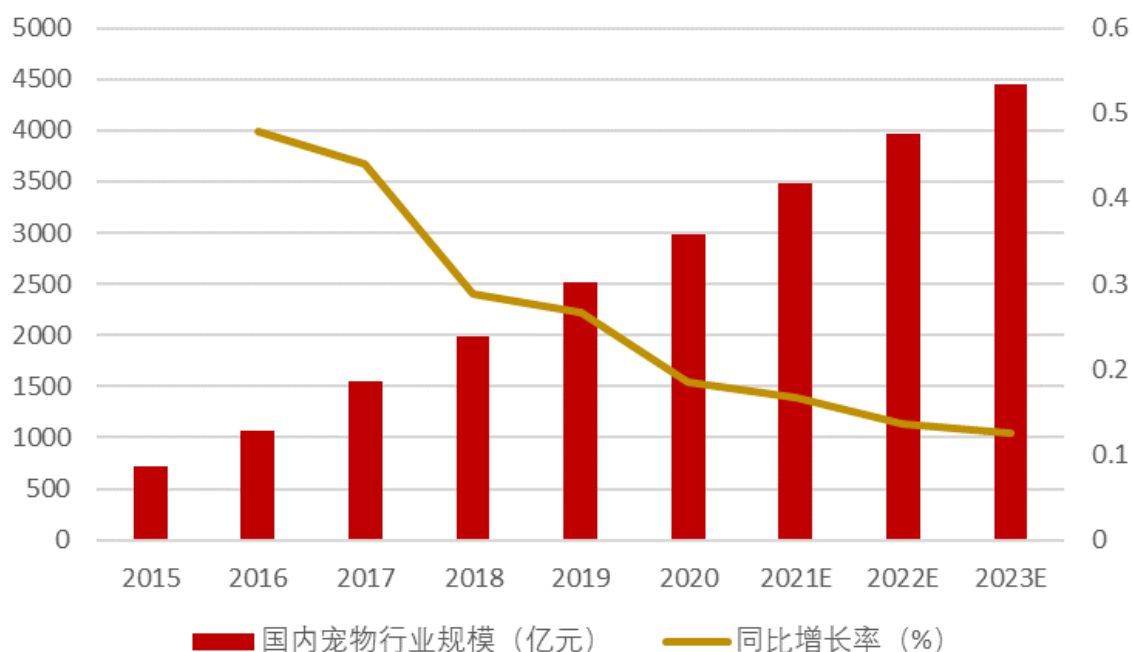


资料来源：中国宠物行业白皮书，东莞证券研究所

1.3 国内2020年宠物行业规模接近3000亿元

国内2020年宠物行业规模接近3000亿元，未来三年有望保持较快增长。随着我国居民收入提升和养宠人群不断扩大，宠物消费相关的商品和服务类型不断丰富，国内宠物行业规模快速扩张。2020年我国城镇宠物市场规模接近3000亿元，2015-2020年6年间复合增速达到32.8%。随着宠物家庭渗透率和行业成熟度的持续提升，宠物行业依然会保持稳步增长。根据艾瑞咨询预测，未来三年我国宠物行业复合增速在14.2%，到2023年规模有望达到4456亿元。

图 3：2015-2023 年中国宠物行业规模与预测



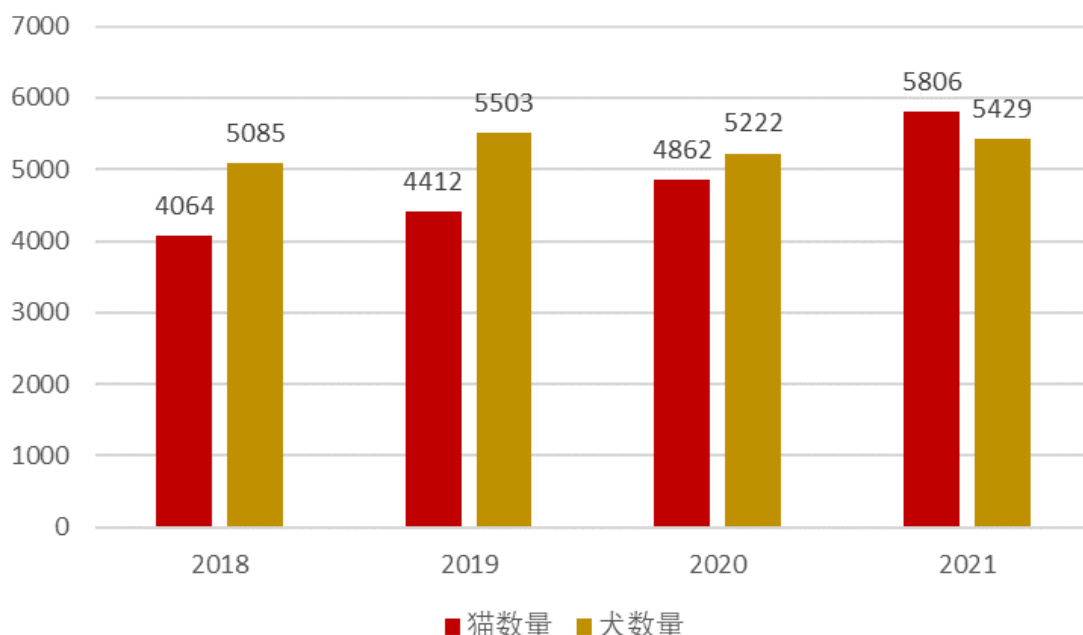
资料来源：2021 年中国宠物消费趋势白皮书，东莞证券研究所

注释：1、数据统计口径为城镇宠物行业规模，不含农村市场；2、行业规模的统计范围包括宠物交易、宠物食品、宠物用品、宠物医疗和宠物服务，宠物类型不仅包括犬猫，还包括水族、异宠。

1.4 国内宠物类型以猫犬为主

国内宠物类型以猫犬为主。犬和猫仍是宠物的主要类型，2021 年城镇犬猫数量为 11235 万只，比 2020 年同比增长 11.4%。其中：犬 5429 万只，比 2020 年增长 4.0%；猫 5806 万只，比 2020 年增长 19.4%，猫超过犬成为饲养最多的宠物。

图 4：2018-2021 年国内猫犬数量变化趋势（万只）

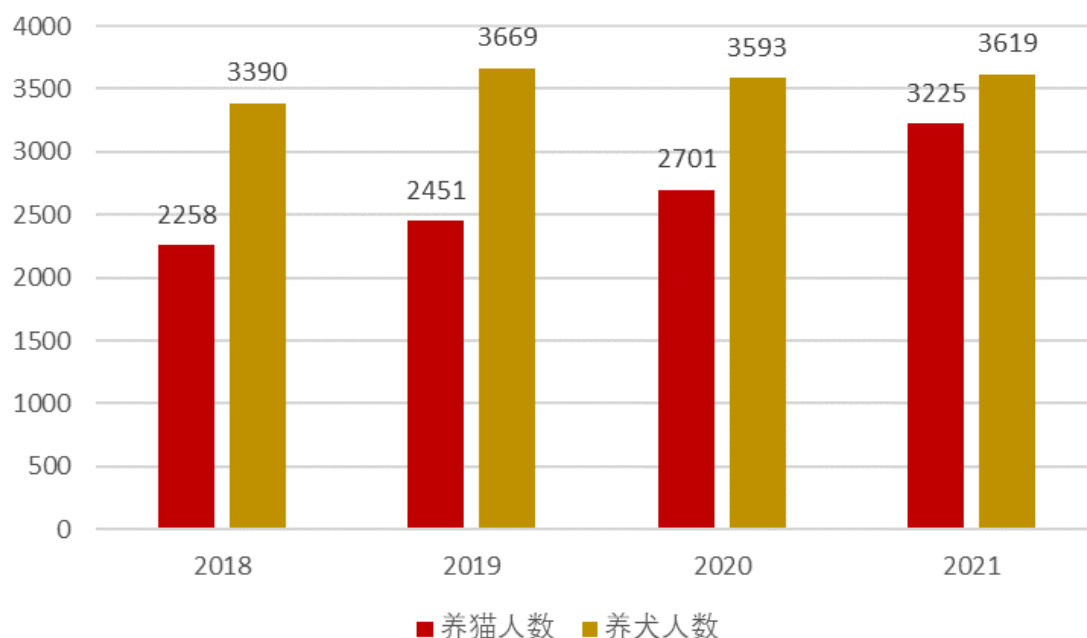


数据来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，东莞证券研究所

1.5 我国宠物主人数量持续增长

我国宠物主人数量持续增长。2021 年我国城镇宠物主(犬猫)达到 6844 万人，比 2020 年增长 8.7%，宠物主人数量持续增长。其中包括犬主人 3619 万人，比 2020 年增加 0.7%；猫主人 3225 万人，比 2020 年增加 19.4%。

图 5：2018-2021 年国内宠物主（犬猫）变化趋势（万人）

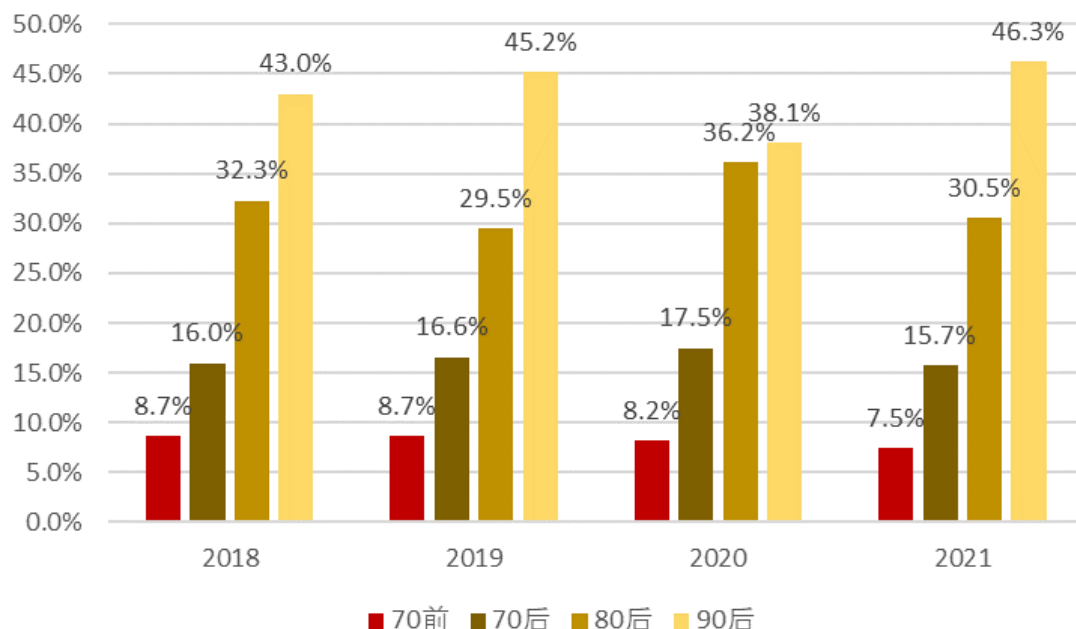


数据来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，东莞证券研究所

1.5.1 我国宠物主趋于年轻化

宠物主趋于年轻化，90 后占比最高。2021 年，90 后宠物主占比达到了 46.3%，比 2020 年高出了 8.2 个百分点，宠物主趋于年轻化。越来越多的年轻一代对精神生活品质的追求提升，年轻群体更多地将宠物视为家人，对宠物陪伴的需求迫切，养宠成为年轻人一种时尚的生活方式。

图 6：2018-2021 年国内宠物主（犬猫）年龄分布

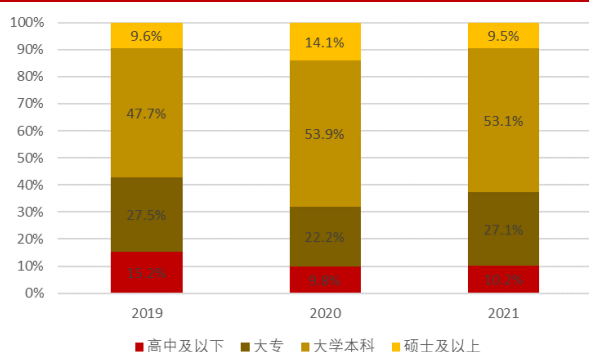


数据来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，东莞证券研究所

1.5.2 中高学历人群更倾向于养宠，宠物主平均月收入水平持续提升

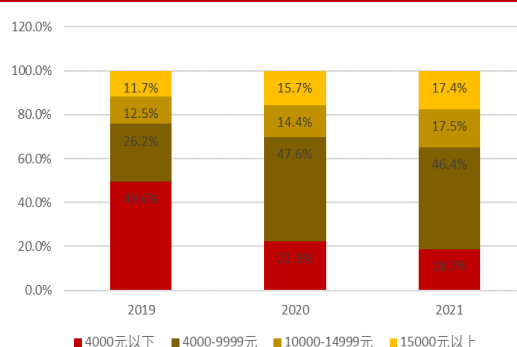
中高学历人群更倾向于养宠，宠物主平均月收入水平持续提升。2021 年，大学本科以上学历的宠物主占比达到 62.6%。中高学历人群普遍踏入社会较晚，婚姻生活也略迟，单身时间较长，个人支出有限，能力和意愿方面更能支持宠物消费。和 2020 年相比，2021 年平均月收入 4000 元以下区间的宠物主占比减少 3.6 个百分点，平均月收入 10000 元以上区间的宠物主占比增加了 4.8 个百分点，宠物主平均月收入水平持续提升。

图 7：宠物主学历分布 (%)



数据来源：《2021年中国宠物行业白皮书》，东莞证券研究所

图 8：宠物主收入分布 (%)

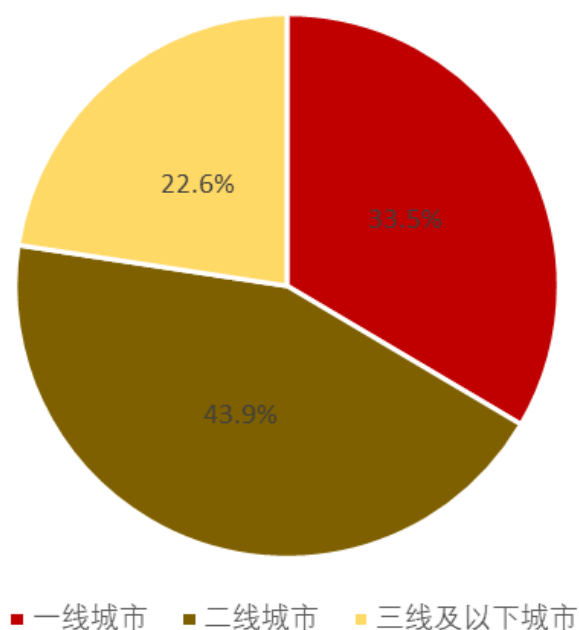


数据来源：《2021年中国宠物行业白皮书》，东莞证券研究所

1.5.3 宠物主聚集于一二线城市

宠物主聚集于一二线城市。从宠物主所在城市的分布情况看，一二线城市宠物主占比高达 77.4%，是主要的养宠人群。改革开放以来城市化快速推进，生活水平较高的城镇人口倾向于养宠作为生活的陪伴，且区别与农村养宠的低消费，该人群消费水平普遍较高，为宠物用品的重要消费人群。

图 9：国内宠物主城市线分布

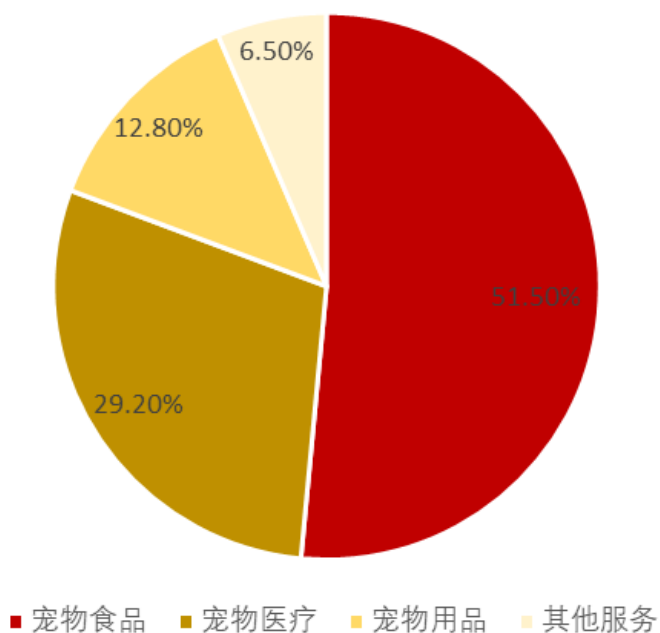


数据来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，东莞证券研究所

1.6 宠物食品是宠物行业最大的细分市场

宠物食品是宠物行业最大的细分市场。根据《2021 年中国宠物行业白皮书》的数据显示，在我国宠物行业细分领域中，宠物食品消费支出（主粮、零食、营养品）的占比最高。2021 年，宠物食品消费支出的占比为 51.50%，是宠物行业最大的细分市场，远高于宠物医疗和宠物用品等其他支出。

图 10：2021 年我国宠物消费结构（%）



数据来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，东莞证券研究所

2、多重因素推动宠物食品消费上行

2.1 相关政策助力行业有序发展

国家出台了宠物食品行业相关政策，有助于行业有序发展。2018 年，农业农村部发布了《宠物饲料管理办法》、《宠物饲料标签规定》、《宠物饲料卫生规定》、《宠物饲料生产企业许可条件》、《宠物配合饲料生产许可申报材料要求》和《宠物添加剂预混合饲料生产许可申报材料要求》，上述政策规定了境内宠物配合饲料、宠物添加剂预混合饲料生产企业，以及进口宠物配合饲料、宠物添加剂预混合饲料产品的企业经营活动的必要资质，规范了宠物饲料标签标示内容，明确了境内生产、销售宠物饲料产品的卫生指标和宠物饲料企业生产许可条件。上述政策的出台进一步明确并规范了宠物食品的生产、经营，提高了准入门槛，有助于行业有序发展，进一步推动和促进我国宠物食品行业规模和整体水平的提高。

表 1：国内宠物及宠物食品行业相关的法律法规和相关国家标准

文件名	发布时间	发布部门	主要内容
《宠物饲料标签规定》	2018 年 4 月	农业农村部	加强宠物饲料管理内容, 规范宠物饲料标签标示
《宠物饲料管理办法》	2018 年 4 月	农业农村部	从事宠物配合饲料、宠物添加剂预混合饲料生产的企业需按照规定办理饲料生产许可证, 进口宠物配合饲料、宠物添加剂预混合饲料产品的企业需按照规定取得进口登记证
《宠物饲料卫生规定》	2018 年 4 月	农业农村部	明确在中华人民共和国境内生产、销售的供宠物犬、宠物猫直接食用的宠物饲料产品的卫生指标
《宠物饲料生产企业许可条件》	2018 年 4 月	农业农村部	通过明确各项宠物饲料生产许可条件, 加强宠物饲料生产许可管理, 保障宠物饲料质量安全
《宠物配合饲料生产许可申报材料要求》	2018 年 4 月	农业农村部	明确宠物配合饲料生产许可申报材料的许可范围、申报材料格式、申报材料内容要求等
《宠物添加剂预混合饲料生产许可申报材料要求》	2018 年 4 月	农业农村部	明确宠物添加剂预混合饲料生产许可申报材料的许可范围、申报材料格式、申报材料内容要求等

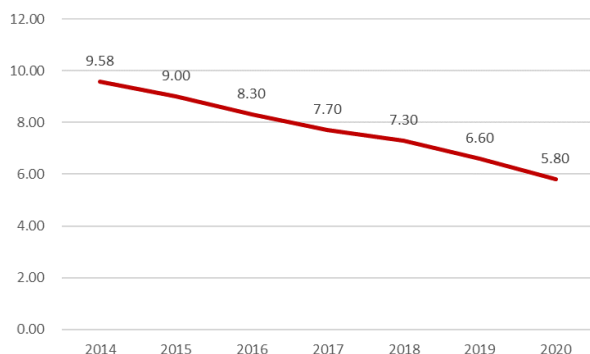
资料来源：乖宝宠物招股说明书，东莞证券研究所

2.2 宠物消费成为情感消费，宠物需求倾向提升

结婚率下降+人口老龄化，宠物需求倾向提升。受婚姻观念转变、工作节奏等因素的影响，近几年我国结婚率总体呈下降趋势。2014-2020 年，我国结婚率从 9.58%下降至 5.80%。在结婚率下降的同时，我国老龄化趋势不断显现。2014-2021 年，我国 65 岁及以上人口从 13755 万人增加至 20056 万人，占比从 10.10%增加至 14.20%。在我国结婚

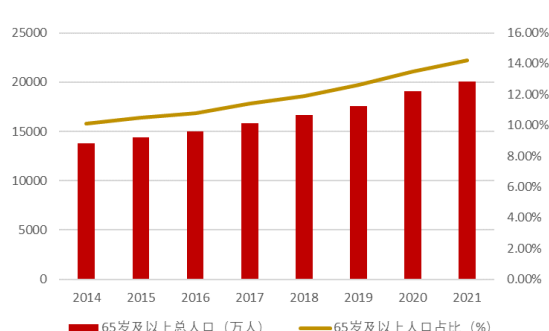
率下降与老龄化趋势加速的背景下，居民的孤独感将有所增加，宠物不仅仅充当人们感情寄托的角色，也逐渐被当作中国家庭中重要的成员。宠物消费成为情感消费，相比物质消费，具有更大的需求空间和可持续性。

图 11：我国结婚率（‰）



数据来源：中国婚姻家庭报告2022版，东莞证券研究所

图 12：我国人口老龄化率（‰）

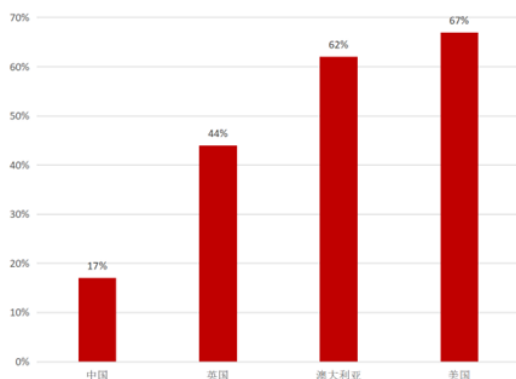


数据来源：Wind，东莞证券研究所

2.3 我国宠物饲养率相较国外仍有较大提升空间

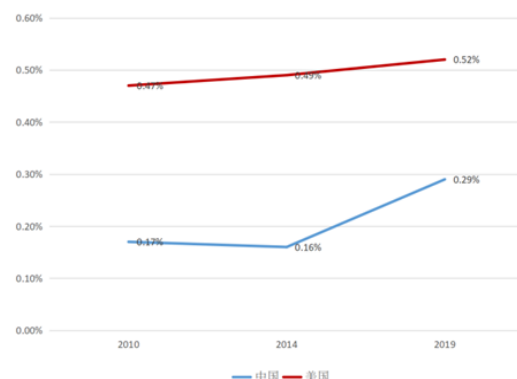
我国宠物饲养率相较国外仍有较大提升空间。根据普华永道，以家庭饲养率计，2019年中国家庭宠物饲养率仅约17%，远低于英国的44%和美国的67%。中国饲养率远低于发达国家水平，若要追上平均水平则有数倍的提升空间。中国社会人口结构的变化，以及生活水平提升和领养率的提高，将有力推动宠物饲养率的增长。对比中美两国家庭消费中宠物支出可以发现，从2014年至2019年，美国家庭宠物支出占比仅从0.49%提升至0.52%，而中国占比则从0.16%提升至0.29%，反映了消费者对宠物消费的强大意愿，尤其是在经济相对发达的地区。而从家庭支出占比看，中国家庭对宠物支出占比仍然偏低，同样有较大的上升空间。

图 13：2019 宠物饲养率（家庭数量%）



数据来源：普华永道，东莞证券研究所

图 14：中美两国家庭消费中宠物支出占比对比



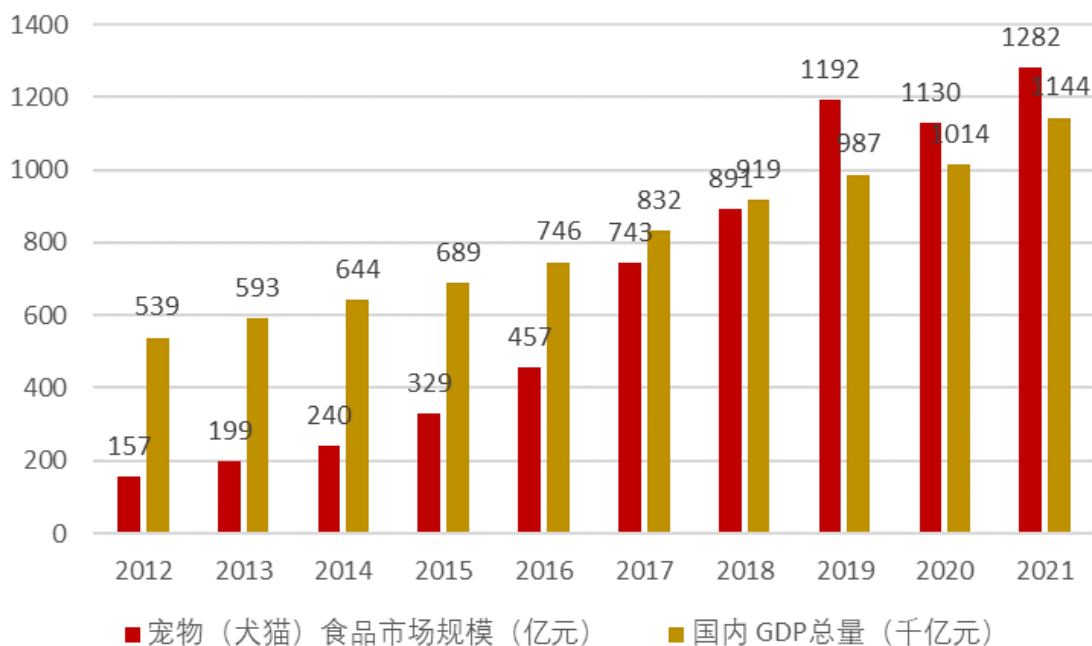
数据来源：普华永道，东莞证券研究所

2.4 我国经济高速发展，带动宠物食品市场规模快速增长

我国经济高速发展，带动宠物食品市场规模快速增长。国际经验表明，经济水平与宠物食品市场的发展紧密相关，随着我国经济不断发展，人均居民可支配收入稳中有升。人均收入水平提升促使居民消费不断升级，宠物食品市场规模也随之增长。2012-2021年，中国GDP年均复合增长率达到8.73%，宠物食品行业市场规模从2012年的157亿元增长

到 2021 年的 1282 亿元。除 2020 年受到疫情影响外，2012 年至今，我国宠物（犬猫）食品市场规模年增长率大部分都维持在 20% 以上，年均复合增长率达 26.28%，远超世界平均水平 6.17%。

图 15：我国宠物（犬猫）食品市场规模与国内 GDP 增长对比

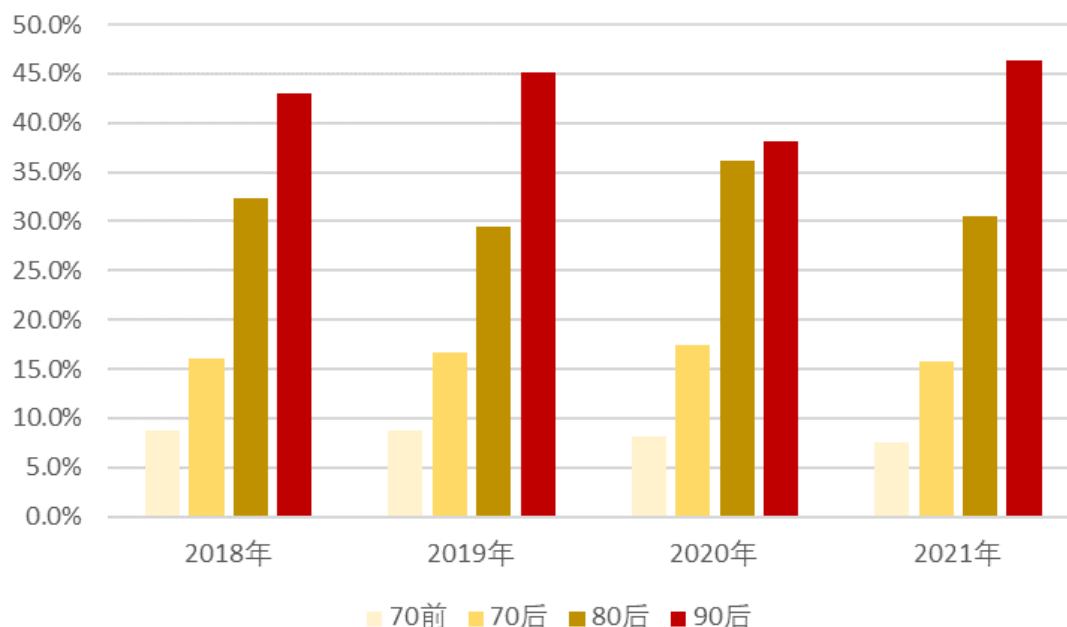


数据来源：国家统计局，《中国宠物行业白皮书》，东莞证券研究所

2.5 国内养宠年轻化，对宠物食品的接受度和消费意愿更高

国内养宠年轻化，对宠物食品的接受度和消费意愿更高。根据《2021 年中国宠物行业白皮书》，我国养宠人群以 80、90 后为主，其中 80 后占比 30.5%，90 后占比 46.3%。宠物主的诉求逐渐向精细化科学养宠方向转变，对宠物食品的品质和健康也有着更高的追求，宠物主愿意支付更高的价格选购品质更优、原材料更健康、甚至量身定制的宠物食品。对宠物食品的接受度更高，消费意愿更强，宠物食品渗透率在所有年龄段中相对更高，因此 80、90 后也成为宠物食品的消费主力军。

图 16：2018-2021 年我国养宠人群年龄分布（%）



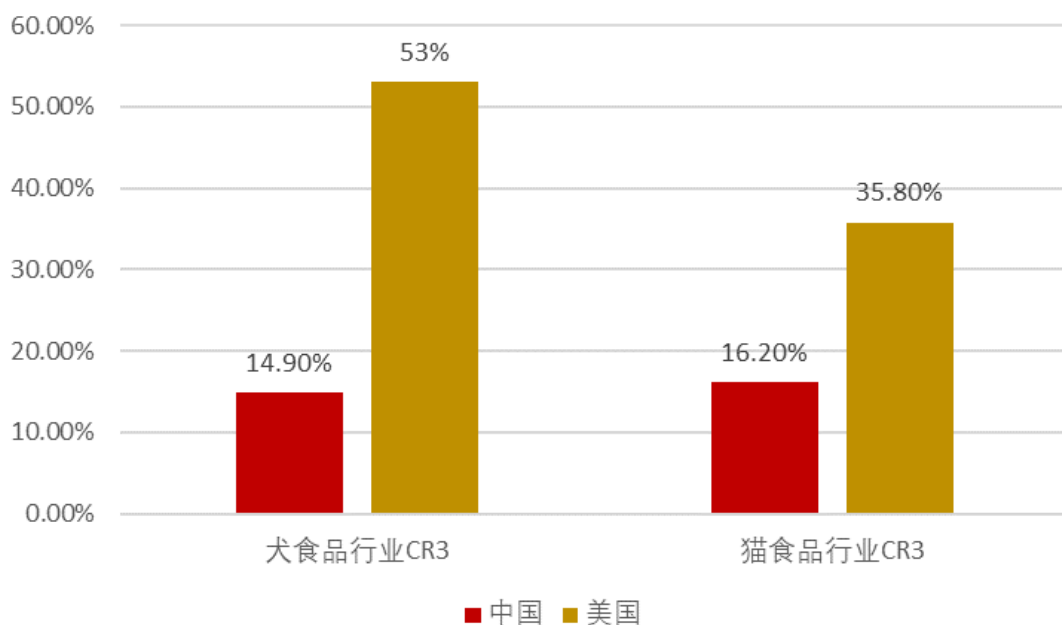
数据来源：《2021 年中国宠物行业白皮书》，东莞证券研究所

3、国内宠物食品行业未来发展趋势

3.1 我国宠物食品市场行业集中度有望进一步提高

我国宠物食品市场集中度有望提高。根据 Euromonitor 数据显示，2019 年，我国犬食品行业与猫食品行业的 CR3 分别为 14.90%与 16.20%，而美国犬食品行业与猫食品行业的 CR3 已分别达到 53.00%与 35.80%。我国宠物食品行业发展初期，行业内中小企业偏多，我国宠物食品市场的集中度相对较低。随着近年来国内宠物行业相关政策的不断完善，行业门槛逐渐提高，行业内无序竞争的局面有所改变。随着科学养宠的普及，宠物主对宠物食品的营养、质量、安全要求都会提高。质量稳定、有口碑的产品将获得更大市场。由于宠物更换主粮品牌的成本较高，已树立品牌优势的头部企业在竞争中存在先发优势，这对小规模企业具有一定的品牌壁垒。同时，产业资本的进入将加速行业整合，未来客户、资金及各类资源都将向头部企业集中，龙头企业的优势将被进一步放大，行业集中度将进一步得到提升。

图 17：2019 年中美猫犬食品行业 CR3 对比

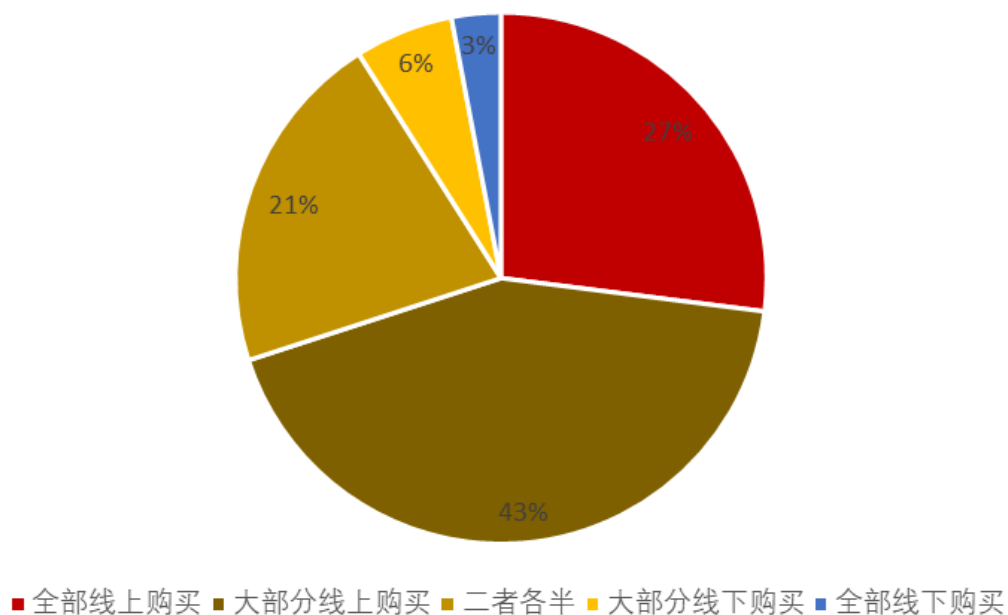


数据来源：Euromonitor，东莞证券研究所

3.2 线上渠道成为宠物食品市场必争之地

宠物食品线上宠物消费渗透率高。宠物食品包括主粮、零食和营养品，其中主粮占比约75%，是最大的刚需品类。主粮的标品属性使其更适合线上购买，70%用户全部或大部分在线上购买宠物主粮，还有21%用户线上线下各半。线上销售为中国宠物主搭建了便捷的宠物消费渠道，线上宠物食品销售正迸发出蓬勃的活力，将会成为商家销售渠道的必争之地。

图 18：2021 年宠物主粮购买渠道分布



数据来源：2021 年中国宠物消费趋势白皮书，东莞证券研究所

4、重点公司分析

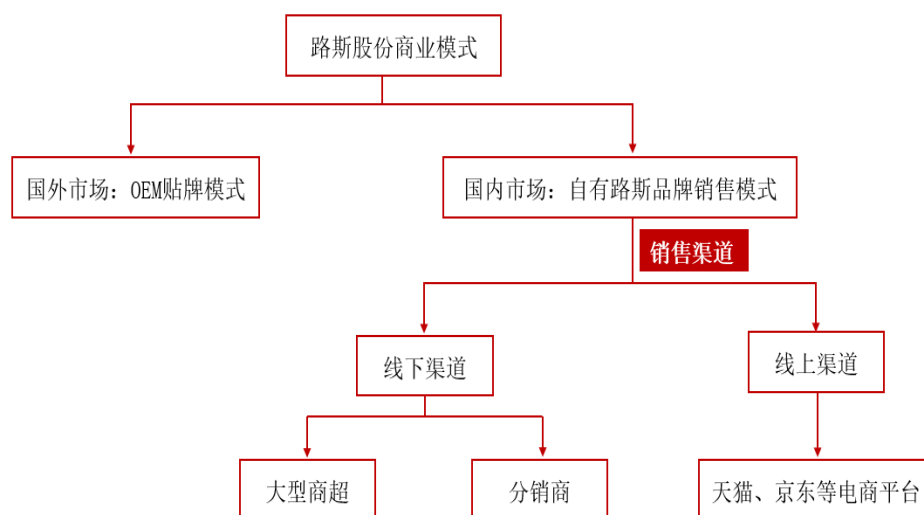
4.1 路斯股份：专注宠物食品，聚焦主业发展

公司致力于宠物食品的研发、生产与销售。路斯股份是一家宠物食品专业公司，专注于宠物食品的研发、生产与销售，总部位于山东省潍坊市。2015年5月，公司在新三板市场挂牌，成为中国宠物食品第一家挂牌上市的企业。目前，公司拥有2个现代化工厂，下设7个GMP标准加工车间以及一个市级技术研发中心，年生产力3万余吨，工厂面积25万m²。公司在2015年分别获得年度最具影响力品牌奖（TP010）与最受消费者欢迎的十大宠物品牌，在2017年获得年度最具影响力品牌奖（TOP5），已在宠物食品的市场中拥有一定的品牌影响力。

公司商业模式采用“OEM贴牌+自有品牌”相结合的方式。目前，公司在国外市场的业务主要采用OEM贴牌生产模式，国内市场主要采用自有路斯品牌的销售模式。OEM商业模式即公司利用自身的关键核心技术负责设计和开发新品，具体的加工任务通过合同订购的方式委托同类产品的其他厂家生产，而后将所订产品直接贴上公司自身的品牌商标进行销售。在OEM的生产模式下，公司在全球的业务范围逐步扩大。截至2020年末，公司的业务范围已涉及欧洲的德国、荷兰、捷克、芬兰等地，以及韩国、美国、俄罗斯等国家。

公司国内销售采用线上与线下渠道相结合的方式。在国内市场中，公司采用线上与线下渠道相结合的方式发展业务。线下渠道方面，公司主要通过深圳、北京、上海、成都等大城市的大型商超和分销商进行产品销售。线上渠道方面，公司设有天猫商城路斯宠物用品专营店，并通过与京东商城等大型电商平台合作，销售与推广自身的产品，扩大自身的品牌知名度。

图 19：公司商业模式与销售渠道

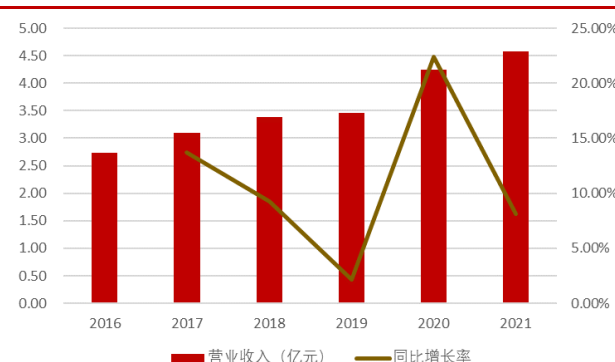


数据来源：公司公告，东莞证券研究所

公司营业收入稳步增加，归母净利润短期受疫情及成本上涨拖累。2016-2021年，公司的营业收入从2.73亿元增加至4.58亿元，年均复合增速为10.90%。近几年，公司业务

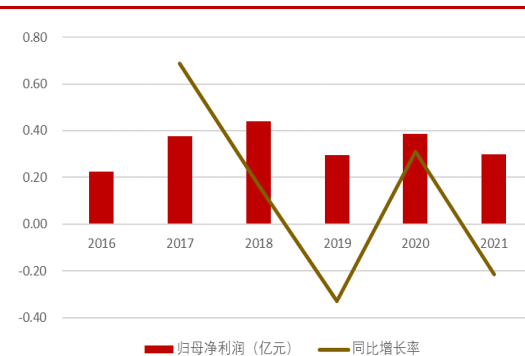
取得一定的进展，营业收入稳步增加。2021 年，公司实现营业收入 4.58 亿元，同比增长 8.11%；实现归属于挂牌公司股东的净利润 0.30 亿元，同比下降 21.61%。其中收入方面：境外收入 3.82 亿元，同比增长 7.56%；境内收入 0.76 亿元，同比增长 10.96%。境外市场方面，2021 年度公司在手订单比较充足，但境外持续受到新冠疫情影响导致经济增长预期偏弱及消费疲软，加之海运费始终维持高位运行，为更好维护境外客户，公司主动压缩利润空间，导致境外毛利下降 4.59 个百分点至 17.38%，规模净利润受到拖累。境内市场方面，公司积极开发新产品以适应不断变化的市场需求，并加大市场拓展力度，境内销售取得良好效果，但随着外资品牌加大对中国市场投入，国内竞争厂商不断加入，市场竞争加剧趋势明显，内销毛利率亦有所下滑。产品方面，公司肉干产品实现销售收入 3.92 亿元，同比增长 5.67%，占主营业务收入比重 85.80%。

图 20：公司营业收入与增速



数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 21：公司归母净利润与增速



数据来源：Wind，东莞证券研究所

5、风险提示

风险提示：

（1）**原材料价格波动风险。**宠物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，如行业内企业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，行业内企业存在原材料价格大幅波动而导致的经营风险。

（2）**产品质量控制风险。**随着我国消费者对食品安全日趋重视、对食品安全意识提升以及权益保护意识增强，食品质量安全问题已成为社会各界的关注热点。在行业内企业日常生产经营过程中，若因产品质量控制制度和标准未得到严格执行、生产和检测流程操作不当或因上游供应商未能完全按照法律、行业规定及要求提供安全优质的原材料，导致产品质量事故，行业内企业的声誉和品牌形象将受到严重的负面影响，从而对行业内企业未来的经营业绩也产生不利影响。因此，行业存在产品质量控制的风险。

（3）**市场竞争加剧风险。**近年来，我国国民收入水平逐年提升，人们的消费理念也发生了巨大的转变。随着宠物在人类社会角色和定位的变化，宠物经济快速崛起，宠物食品的市场规模也逐年扩大。在国内宠物食品市场的竞争中，以玛氏、雀巢普瑞纳为代表的外资企业先于本土企业建立了技术、品牌和渠道的优势，占据较高的市场份额。我

国宠物食品行业起步较晚，近年来随着市场规模的扩张，越来越多的国内厂商以自有品牌加入国内市场的竞争。国内厂商凭借其在产品生产工艺、销售渠道建设及品牌推广等环节的后发优势也取得了一定的市场地位。宠物食品行业正处于国内厂商与外资企业群雄逐鹿的大环境之中，如果国内产商不能加快技术创新、优化产品生产工艺、提高产品质量、拓展新的市场，将面临严峻的市场竞争格局。

（4）创新风险。宠物食品属于快速消费品，产品更新换代速度快，要巩固和进一步提升在市场上的竞争地位，行业内企业需要持续对行业及市场需求的变化趋势进行深度跟踪和快速响应，及时调整产品研发方向、创新销售、营销模式，及时将产品研发创新和销售、营销模式创新转化为经济效益的提升，满足客户实际需求。如果新产品研发成果未达预期，或者销售、营销模式未能跟上行业发展的新趋势，将可能导致竞争优势下降并错失市场发展机会，对行业内企业的持续竞争能力和未来业务发展产生不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn