

2024年06月25日

## 超配

## 证券分析师

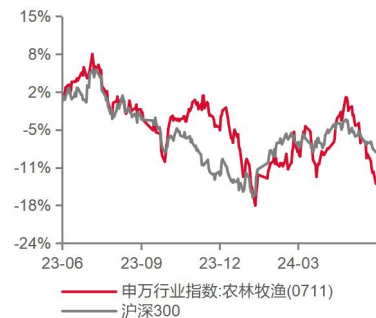
姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

## 联系人

陈涛

cht@longone.com.cn



## 相关研究

- 新一轮猪周期开启，把握板块配置机会——农林牧渔行业深度报告
- 巨星农牧（603477）：出栏量快速增长，成本保持优势——公司简评报告
- 佩蒂股份（300673）：2024年Q1业绩亮眼，海外业务逐步修复——公司简评报告

## “618”收官，宠物食品创佳绩

## ——宠物食品行业简评

## 投资要点：

- **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，同比增长10%，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比增长超200%。618期间宠物类目线上销售实现全面增长。
- **烘焙粮热度不减，冻干类受追捧，老年犬粮成新蓝海。**主粮日常消耗量大，为宠物食品行业主要的消费产品，随着行业逐步发展，主粮呈现多样化、健康化趋势，“618”期间烘焙粮以及冻干粮同比实现高速增长。天猫宠物“618”全周期内，猫全价风干/烘焙粮成交同比增长超110%，狗全价风干/烘焙粮成交同比增长超50%。京东“618”全阶段数据显示，猫粮烘焙粮同比增长超170%，猫主食冻干同比增长超186%，同比增长均大于猫湿粮销售额同比数据，老年犬粮销售金额同比增长超167%。风干、烘焙、冻干粮等具有更高营养价值，更能满足宠物主的营养诉求。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。
- **国内外品牌竞争激烈，国产龙头表现较好。**从各个电商平台公布的“618”宠物食品品牌排名来看，天猫全阶段成交品牌排行榜，乖宝宠物旗下麦富迪占据猫、狗零食以及狗主粮品牌TOP1，猫主粮占前10。弗列加特占据猫主粮前5。中宠股份旗下顽皮和ZEAL在猫零食和狗零食类目中获得前10。京东全阶段成交品牌排行榜，乖宝宠物旗下麦富迪在全品类均获得前5。中宠股份旗下顽皮在猫零食和狗零食类目中获得前5。佩蒂股份旗下爵宴在狗零食类目中获得第2名的佳绩。从细分品类的排名来看，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。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优先受益。
- **2024年5月宠物食品出口量和出口金额同比延续高增。**2024年5月我国宠物食品出口量为3.06万吨，同比+31%，环比+17%，1-5月出口量累计同比+24%；出口金额1.27亿美元，同比+21%，环比+6%，1-5月出口金额累计同比+18%。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5月增幅继续扩大。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“618”数据表现亮眼，行业继续保持快速增长。随着国内宠物数量的增加，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优先受益，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

<b>1. “618” 收官，宠物食品创佳绩</b> .....	<b>4</b>
1.1. 整体类目增长趋势显著 .....	4
1.2. 品牌排名竞争激烈，国产龙头表现较好 .....	5
1.3. 宠物食品出口同比延续高增 .....	6
<b>2. 投资建议</b> .....	<b>7</b>
<b>3. 风险提示</b> .....	<b>7</b>

## 图表目录

图 1 中国宠物食品出口量（吨） .....	7
图 2 中国宠物食品出口金额（万美元） .....	7
表 1 天猫和京东“618”全阶段猫狗食品趋势品类增长（618 全周期内） .....	4
表 2 主粮产品类型 .....	5
表 3 天猫“618”全阶段品牌排行榜（618 全周期内） .....	5
表 4 京东“618”品牌排行榜（5月20日-6月18日） .....	6
表 5 拼多多“618”品牌排行榜（5月19日启动后一周） .....	6
表 6 抖音“618”品牌排行榜（618 全周期内） .....	6

# 1. “618”收官，宠物食品创佳绩

## 1.1.整体类目增长趋势显著

截至2024年6月25日，各电商平台陆续发布了宠物类目“618”战绩，其中淘宝天猫发布了开门红首日报告5月20日-5月28日期间的第二轮报告以及“618”全阶段宠物类战报；拼多多发布了自5月19日大促启动以来首批品牌战报数据；京东超市宠物业务披露了“618”大促全阶段战报。同时抖音发布了宠物行业“618”战报。“618”大促期间，各电商平台中宠物食品类目均收获较好的成绩。

**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，同比增长10%，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比增长超200%。618期间宠物类目线上销售实现全面增长。

**烘焙粮热度不减，冻干类受追捧，老年犬粮成新蓝海。**主粮日常消耗量大，为宠物食品行业主要的消费产品，随着行业逐步发展，主粮呈现多样化、健康化趋势，“618”期间烘焙粮以及冻干粮同比实现高速增长。天猫宠物“618”全周期内，猫全价风干/烘焙粮成交同比增长超110%，狗全价风干/烘焙粮成交同比增长超50%。京东“618”全阶段数据显示，猫粮烘焙粮同比增长超170%，猫主食冻干同比增长超186%，同比增长均大于猫湿粮销售额同比数据，老年犬粮销售金额同比增长超167%。风干、烘焙、冻干粮等具有更高营养价值，更能满足宠物主的营养诉求。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。

**表1 天猫和京东“618”全阶段猫狗食品趋势品类增长（618全周期内）**

天猫全阶段猫狗食品趋势品类增长	同比增长	京东全阶段猫狗食品趋势品类增长	同比增长
猫全价风干/烘焙粮	超110%	猫粮烘焙粮	超170%
猫全价处方粮	超60%	猫主食冻干	超186%
狗全价风干/烘焙粮	超50%	猫湿粮	超149%
狗全价处方粮	超40%	猫零食礼包	超2615%
猫条	超30%	老年犬粮	超167%
猫零食湿粮	超35%	狗零食礼包	超273%
狗冻干零食	超70%	-	-

资料来源：天猫，京东，东海证券研究所

表2 主粮产品类型

	膨化粮	风干粮	鲜粮	烘焙粮	冻干粮
工艺	通过膨化机加热、加压下，突然减压而使之膨胀制作而成。	在低温干燥和高风速的条件下进行快速脱水干燥。	无膨化等加工工艺，使用新鲜食材生产。	低温烘焙，将原材料放置于低温的环境（烤箱）中烘焙缓慢熟成。	冷冻干燥工艺能更好地保留培养菌和酶，剔除食材中水分的同时紧紧锁住营养。
口感营养	口感松脆，高温膨化可以杀菌，但也会流失部分维生素。	相对于膨化粮来说，营养价值高。无需淀粉粘合，含肉量很高。	营养成分全面，适口性高。	颗粒表面不油腻，适口性好，营养更高	高肉，低碳水化合物，适口性好
价格	低	高	高	中	中
图例					

资料来源：公开资料整理，东海证券研究所

## 1.2. 品牌排名竞争激烈，国产龙头表现较好

国内外品牌竞争激烈，国产龙头表现较好。从各个电商平台公布的“618”宠物食品品牌排名来看，天猫全阶段成交品牌排行榜，**乖宝宠物**旗下麦富迪占据猫、狗零食以及狗主粮品牌TOP1，猫主粮占前10。弗列加特占据猫主粮前5。**中宠股份**旗下顽皮和ZEAL在猫零食和狗零食类目中获得前10。京东全阶段成交品牌排行榜，**乖宝宠物**旗下麦富迪在全品类均获得前5。**中宠股份**旗下顽皮在猫零食和狗零食类目中获得前5。**佩蒂股份**旗下爵宴在狗零食类目中获得第2名的佳绩。

从细分品类的排名来看，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。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优先受益。

表3 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

表4 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

表5 拼多多“618”品牌排行榜（5月19日启动后一周）

	宠物品牌销售榜	海淘宠物品牌销售榜
TOP1	麦富迪	素力高
TOP2	网易严选	皇家
TOP3	皇家	渴望
TOP4	顽皮	nulo
TOP5	阿飞和巴弟	爱肯拿
TOP6	力狼	哈根纽翠斯
TOP7	醇粹	宠霸霸
TOP8	蓝氏	宝宠拾光
TOP9	高爷家	自然光环
TOP10	森森	星益生趣

资料来源：拼多多，东海证券研究所

表6 抖音“618”品牌排行榜（618全周期内）

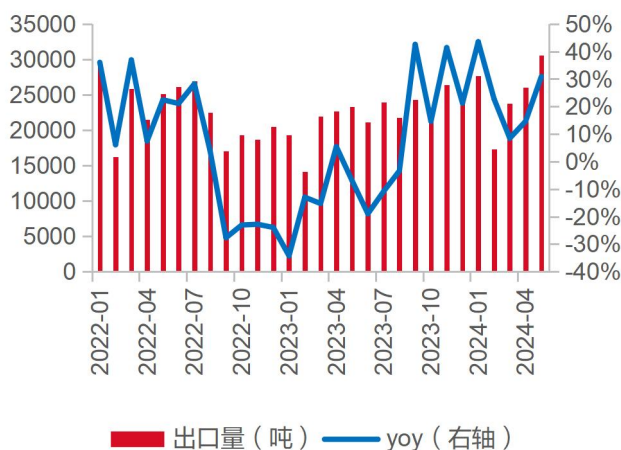
	猫主粮	狗主粮	猫零食
TOP1	麦富迪	麦富迪	金故
TOP2	喵梵思	伯纳天纯	农夫牧场
TOP3	弗列加特	明亮与狗	麦富迪
TOP4	宽福	鲜粮说	猫大力
TOP5	蓝氏	犹它部落	小壳
TOP6	鲜朗	比乐	地狱厨房
TOP7	诚实一口	疯狂小狗	慕熙
TOP8	金故	赛狼	莓小萌
TOP9	喔喔	必选择	俏客萌
TOP10	皇家	熊出没	喵咪颜究社

资料来源：抖音，东海证券研究所

### 1.3. 宠物食品出口同比延续高增

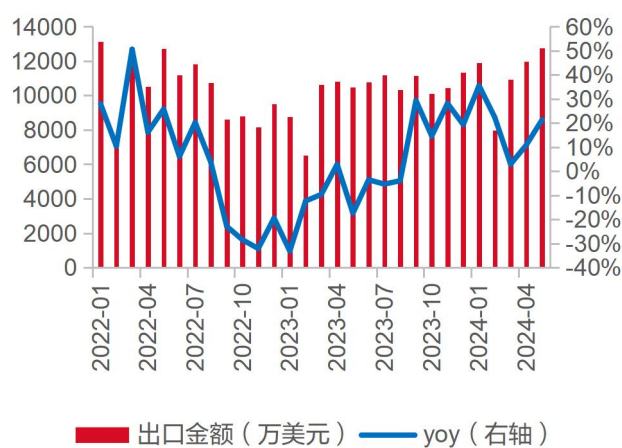
**2024年5月宠物食品出口量和出口金额同比延续高增。**2024年5月我国宠物食品出口量为3.06万吨，同比+31%，环比+17%，1-5月出口量累计同比+24%；出口金额1.27亿美元，同比+21%，环比+6%，1-5月出口金额累计同比+18%。宠物食品出口量和出口金额今年以来同比维持较快增长，在去年低基数影响下5月增幅继续扩大。随着海外去库存结束，我国宠物食品出口稳步增长。

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“618”数据表现亮眼，行业继续保持快速增长。随着国内宠物数量的增加，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优先受益，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