

买入（维持）

境内外市场均增长较快

中宠股份（002891）2024 年中报点评

2024 年 8 月 20 日

投资要点：

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

事件：公司发布了2024年中报。2024年上半年，公司实现营业总收入19.56亿元，同比增长14.08%；实现归母净利润1.42亿元，同比增长48.11%；实现扣非归母净利润1.38亿元，同比增长48.83%。业绩符合预期。

点评：

■ **核心产品和境内外市场收入实现较快增长。**分产品来看，2024 年上半年，公司宠物零食、宠物罐头、宠物主粮、宠物用品及其他分别实现营收 11.36 亿元、3.02 亿元、4.22 亿元和 0.97 亿元，分别同比增长 4.19%、-2.72%、83.96%和 13.71%。分市场来看，公司境内境外分别实现营收 6.17 亿元和 13.39 亿元，分别同比增长 23.45%和 10.22%。

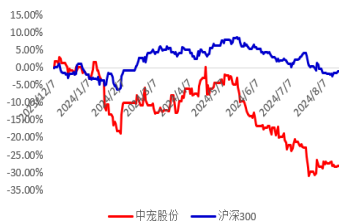
主要数据 2024 年 8 月 19 日

收盘价(元)	18.70
总市值(亿元)	55.00
总股本(百万股)	2.94
流通股本(百万股)	2.94
ROE(TTM)	6.49
12 月最高价(元)	27.08
12 月最低价(元)	17.92

■ **盈利能力持续提升。**2024 年上半年，公司综合毛利率同比提升 2.96 个百分点至 27.97%，其中宠物零食、宠物罐头和宠物主粮毛利率分别同比提升 2.07 个百分点、1.01 个百分点和 8.18 个百分点，分别达到 25.45%、33.95%和 35.84%；境内外市场毛利率分别同比提升 3.61 个百分点和 2.8 个百分点，分别达到 37.03%和 25.1%。2024 年上半年，公司净利率同比提升 1.67 个百分点至 7.28%，主要得益于毛利率提升和费用率下降。

■ **拟实施 2024 年员工持股计划。**公司本次员工持股计划拟针对总人数不超过 62 人，包括董事和高管 8 人。本次员工持股计划股份来源为公司回购专用账户的中宠股份 A 股普通股股票。本次员工持股计划规模不超过 446.3858 万股，购买公司回购股份的价格（含预留）为 10.00 元/股。本员工持股计划存续期为 60 个月，分三期解锁，锁定期分别为 12 个月、24 个月、36 个月，每期解锁比例分别为 40%、30%、30%。公司本次员工持股计划设置的考核目标较高，有利于调动核心员工的积极性，有助于公司未来几年业绩实现较快增长。

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

■ **投资建议：**预计公司2024-2025年EPS分别为1.00元和1.20元，对应PE分别为18倍和15倍。我国宠物食品出口有望持续回升，国内宠物食品市场未来有望不断扩容，优质国产龙头有望受益。公司是国内宠物食品开创企业，自有品牌矩阵不断完善，品牌影响力不断提高；持续开拓国内外市场，市场份额有望不断提升；不断夯实研发实力，积极进行技术创新，打造差异化产品体系；不断发挥全球产能布局优势，提高竞争能力。维持对公司的“买入”评级。

■ **风险提示：**竞争加剧、原材料价格波动、汇率波动等风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,747	4,466	5,419	6,659
营业总成本	3,383	4,054	4,922	6,050
营业成本	2,763	3,260	3,921	4,773
营业税金及附加	14	17	20	25
销售费用	387	484	587	721
管理费用	144	194	262	355
财务费用	29	39	52	71
研发费用	48	62	80	105
公允价值变动净收益	2	2	2	2
资产减值损失	-15	-25	-26	-35
营业利润	372	386	468	571
加：营业外收入	1	1	1	1
减：营业外支出	3	2	2	2
利润总额	370	385	467	570
减：所得税	78	85	103	125
净利润	292	300	365	444
减：少数股东损益	59	8	11	13
归母公司所有者的净利润	233	293	354	431
摊薄每股收益(元)	0.79	1.00	1.20	1.47
PE（倍）	23	18	15	12

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn