

乖宝宠物 (301498.SZ)

品牌升级与主粮放量共振，研发升级打开长期空间

2026年04月24日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

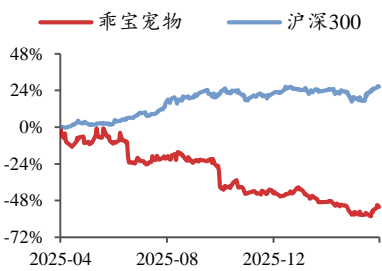
陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

日期	2026/4/23
当前股价(元)	57.00
一年最高最低(元)	125.88/48.70
总市值(亿元)	228.27
流通市值(亿元)	102.23
总股本(亿股)	4.00
流通股本(亿股)	1.79
近3个月换手率(%)	120.94

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《营收延续增长加大推广投入，股票激励落地持续成长——公司信息更新报告》-2025.10.23

● 品牌升级与主粮放量共振，研发升级打开长期空间，维持“买入”评级

2025年营收67.69亿元(yoy+29.06%)，归母净利润6.73亿元(yoy+7.75%)。2026年单Q1营收16.44亿元(yoy+11.08%)，归母净利润1.24亿元(yoy-39.50%)。2025年公司毛利率42.49%(yoy+0.22pct)，净利率9.96%(yoy-2.01pct)。公司同时发布2025年分红预案，预计全年累计每10股派现5元(含税)，累计分红2.00亿元。受销售费用增加及行业竞争影响，我们调整公司2026-2027年盈利预测，新增2028年盈利预测，预计公司2026-2028年归母净利润分别为7.30/8.75/11.20(2026-2027年原预测分别为10.10/12.34)亿元，对应EPS分别为1.82/2.18/2.80元，当前股价对应PE为31.9/26.6/20.8倍。公司营收延续增长加大推广投入，品牌驱动战略成绩亮眼，维持“买入”评级。

● 品牌驱动战略深化，结构优化下主粮业务强势崛起

分品牌看，2025年自有品牌业务收入49.65亿元，同比+40.06%，收入占比提升至73.35%(+5.76pct)，增长重心继续向高质量的自主品牌倾斜。公司主力品牌麦富迪持续领跑行业，蝉联6年天猫综合排名第一；高端副品牌霸弗在2025年“双十一”全网销售额同比+79%；高端品牌弗列加特“双十一”全网销售额同比+51%。分产品看，2025年主粮收入41.38亿元，同比+53.79%；零食收入25.36亿元，同比+2.11%。主粮收入占比提升至61.13%，同比+9.83pct，主粮毛利率达到45.52%，同比+0.82pct，零食毛利率为37.24%。

● 境内收入引领增长，研发体系升级夯实发展基础

2025年公司境内收入50.00亿元，同比+40.79%，境外收入17.69亿元，同比+4.46%。研发投入方面，2025年公司研发投入0.92亿元，同比+8.04%。全年申请专利35项，其中发明专利23项，并获得6项数字知识产权。公司已建成WarmData犬猫天性研究大数据中心、全球首个犬猫数字生命库，并与江南大学、中国农业大学等多家机构共建研究平台，研发战略正从单纯产品开发进一步转向“基础研究+技术转化”双轮驱动。

● 风险提示：原材料（鸡胸肉）价格波动，产能扩张不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,245	6,769	7,338	9,109	11,149
YOY(%)	21.2	29.1	8.4	24.1	22.4
归母净利润(百万元)	625	673	730	875	1,120
YOY(%)	45.7	7.8	8.5	19.8	28.1
毛利率(%)	42.3	42.5	42.3	41.5	41.6
净利率(%)	11.9	9.9	10.0	9.6	10.0
ROE(%)	15.1	14.5	14.1	14.9	16.4
EPS(摊薄/元)	1.56	1.68	1.82	2.18	2.80
P/E(倍)	37.3	34.6	31.9	26.6	20.8
P/B(倍)	5.6	5.0	4.5	3.9	3.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2016	3218	3269	3898	4432
现金	695	819	1251	1103	1502
应收票据及应收账款	400	409	452	640	687
其他应收款	39	26	44	43	64
预付账款	39	57	47	83	76
存货	780	933	931	1415	1453
其他流动资产	63	974	543	615	651
非流动资产	2993	2619	2977	3407	3692
长期投资	0	0	-0	-0	-0
固定资产	1077	1627	1649	1926	2221
无形资产	163	162	165	167	172
其他非流动资产	1753	829	1163	1314	1299
资产总计	5010	5837	6246	7305	8124
流动负债	695	994	871	1201	1072
短期借款	110	301	301	317	301
应付票据及应付账款	267	377	260	565	444
其他流动负债	318	316	310	319	327
非流动负债	163	200	200	202	203
长期借款	0	0	0	2	3
其他非流动负债	163	200	200	200	200
负债合计	858	1194	1071	1403	1275
少数股东权益	7	0	2	4	6
股本	400	400	400	400	400
资本公积	2115	2145	2145	2145	2145
留存收益	1608	2064	2629	3295	4142
归属母公司股东权益	4144	4643	5173	5898	6843
负债和股东权益	5010	5837	6246	7305	8124

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	720	842	1127	555	1040
净利润	627	674	732	877	1123
折旧摊销	113	164	155	170	209
财务费用	-35	-9	-7	-12	-22
投资损失	-26	-31	-25	-18	-22
营运资金变动	-39	-18	271	-462	-247
其他经营现金流	80	63	1	0	0
投资活动现金流	-969	-664	-490	-584	-472
资本支出	680	699	167	465	532
长期投资	-1	-25	0	0	0
其他投资现金流	-288	60	-322	-119	60
筹资活动现金流	-96	-16	-206	-136	-153
短期借款	110	191	0	16	-16
长期借款	0	0	0	2	1
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	9	30	0	0	0
其他筹资现金流	-215	-238	-206	-153	-137
现金净增加额	-344	154	432	-164	415

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5245	6769	7338	9109	11149
营业成本	3028	3893	4235	5330	6515
营业税金及附加	21	30	32	39	48
营业费用	1055	1527	1614	1958	2341
管理费用	307	396	440	547	669
研发费用	85	92	132	164	201
财务费用	-35	-9	-7	-12	-22
资产减值损失	-8	-4	-9	-10	-12
其他收益	17	14	5	10	9
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	26	31	25	18	22
资产处置收益	-2	-1	-1	-1	-1
营业利润	810	876	929	1121	1440
营业外收入	5	10	7	7	8
营业外支出	4	3	3	3	3
利润总额	811	882	933	1125	1444
所得税	184	208	201	248	321
净利润	627	674	732	877	1123
少数股东损益	3	1	2	2	2
归属母公司净利润	625	673	730	875	1120
EBITDA	910	1039	1096	1294	1650
EPS(元)	1.56	1.68	1.82	2.18	2.80

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	21.2	29.1	8.4	24.1	22.4
营业利润(%)	54.0	8.1	6.1	20.6	28.5
归属于母公司净利润(%)	45.7	7.8	8.5	19.8	28.1
获利能力					
毛利率(%)	42.3	42.5	42.3	41.5	41.6
净利率(%)	11.9	9.9	10.0	9.6	10.0
ROE(%)	15.1	14.5	14.1	14.9	16.4
ROIC(%)	14.3	13.3	13.3	13.9	15.5
偿债能力					
资产负债率(%)	17.1	20.5	17.1	19.2	15.7
净负债比率(%)	-12.6	-9.3	-16.9	-12.0	-16.4
流动比率	2.9	3.2	3.8	3.2	4.1
速动比率	1.6	1.3	2.0	1.5	2.1
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.2	1.2	1.3	1.4
应收账款周转率	15.5	16.7	17.0	16.7	16.8
应付账款周转率	13.4	12.1	13.3	12.9	12.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.56	1.68	1.82	2.18	2.80
每股经营现金流(最新摊薄)	1.80	2.10	2.81	1.39	2.60
每股净资产(最新摊薄)	10.35	11.59	12.92	14.73	17.09
估值比率					
P/E	37.3	34.6	31.9	26.6	20.8
P/B	5.6	5.0	4.5	3.9	3.4
EV/EBITDA	25.0	22.0	20.4	17.4	13.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn