

## 公司研究 | 点评报告 | 中宠股份 (002891.SZ)

# 中宠股份 2025 年年报及 2026 年一季报点评： 内销延续强势增长，关税扰动下外销低预期

### 报告要点

中宠股份披露 2025 年年报及 2026 年一季报，目前公司自主品牌发展已进入高速成长期，现阶段或通过提升销售费用以实现市占率提升，短期利润释放可能承压，但利好顽皮和领先继续保持高增速成长。海外产能稳步扩张，美国、加拿大、墨西哥产能继续增加且利润释放能力强，未来公司将持续依托全球化布局、核心研发与全产业链优势，深耕海内外多元市场，稳步推进海外品牌建设与渠道拓展，持续提升自主品牌的全球影响力与市场份额。预计 2026-2027 年中宠股份实现归母净利润 4.3 亿元、5.6 亿元，重点推荐。

### 分析师及联系人



陈佳

SAC: S0490513080003

SFC: BQT624



顾焯乾

SAC: S0490519060003



刘文一

**中宠股份 (002891.SZ)**

2026-05-05

# 中宠股份 2025 年年报及 2026 年一季报点评： 内销延续强势增长，关税扰动下外销低预期

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

中宠股份披露 2025 年年报及 2026 年一季报，2025 年公司实现营收 52.21 亿元，同比增长 16.95%，实现归母净利润 3.65 亿元，同比下降 7.28%；2026 年一季度实现营收 15.33 亿元，同比增长 39.23%，实现归母净利润 0.73 亿元，同比下降 19.80%。

## 事件评论

- 自主品牌放量高增，高端品牌建设带动毛利率提升。**2025 年公司实现内销收入 18.73 亿元，同比增长 32.46%，毛利率为 38.83%，同比上升 3.65pct。分品牌来看，预计顽皮实现营收 10 亿元+、领先 4 亿元+、ZEAL 2 亿元+。预计 2026 年一季度内销增速 50%，营收增速上预计领先>顽皮>ZEAL。顽皮品牌聚焦主粮高频推新，新品小金盾 100%鲜肉粮持续放量，领先品牌成功打造烘焙粮、主食罐等主粮爆品，积极搭建自有 IP 体系并实现品牌破圈，公司未来将继续聚焦产品创新、品质升级与品牌力提升，不断优化自主品牌产品矩阵、完善全渠道布局、强化品牌营销推广，释放内销业务增长动能。
- 外销受关税汇率影响，营收业绩阶段性承压。**2025 年公司实现外销收入 33.49 亿元，同比增长 9.77%，北美地区新增产能投放，海外工厂预计贡献 16 亿+收入；2025 年外销毛利率为 24.34%，同比下滑 0.56pct，主要受到关税扰动调价和汇兑损失影响。2026 年一季度外销增速预计为 30%，美国第二工厂有望在今年二、三季度逐步投产，后续公司将进一步完善北美本土化产能布局，支撑海外业务稳定发展，二季度及下半年关税影响减弱以及海外工厂产能爬升后有望带动外销业务向好。
- 加大销售费用投放，目标抢占市场份额。**2025 年公司整体毛利率为 29.54%，同比 +1.38pct，销售/管理/研发费用率分别为 13.47%/5.51%/2.02%，同比 +2.38pct/+0.80pct/+0.39pct。2026 年一季度公司毛利率为 26.78%，同比 -5.09pct，销售/管理/研发费用率分别为 12.63%/4.67%/2.16%，同比 +1.25pct/-1.47pct/+0.04pct。
- 投资建议：**中宠股份自主品牌发展进入高速成长期，现阶段提升销售费用以实现市占率提升，短期利润释放或承压，但利好顽皮和领先继续保持高增速。海外产能稳步扩张，美国、加拿大、墨西哥产能继续增加且利润释放能力强，未来公司将持续依托全球化布局、核心研发与全产业链优势，深耕海内外多元市场，稳步推进海外品牌建设及渠道拓展，持续提升自主品牌的全球影响力与市场份额。预计 2026-2027 年中宠股份实现归母净利润 4.3 亿元、5.6 亿元，重点推荐。

## 风险提示

- 1、宠物食品品牌竞争加剧，内销增速不及预期；
- 2、原材料价格波动的风险；
- 3、贸易摩擦风险；
- 4、宠物食品安全问题。

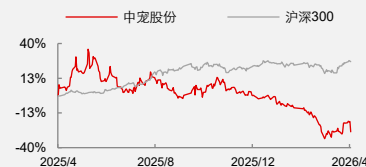
请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	38.28
总股本(万股)	32,190
流通A股/B股(万股)	32,190/0
每股净资产(元)	10.55
近12月最高/最低价(元)	74.00/35.08

注：股价为 2026 年 4 月 24 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《中宠股份 2025 年三季报点评：自主品牌保持高速增长，海外产能稳步释放》2025-10-14
- 《中宠股份 2024 年年报及 2025 年一季报点评：自主品牌增长提速，海外产能释放增厚业绩》2025-05-15
- 《新消费系列报告农业篇-中宠股份深度报告：产品营销焕新，自主品牌发展进入高速成长期》2025-04-11


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 风险提示

- 1、宠物食品品牌竞争加剧，内销增速不及预期。基于国内宠物食品格局演变，国内宠物食品龙头有望凭借其不断创新迭代的产品力和渠道的精细化运营能力保持较高内销增速。若上述假设不及预期，我们的测算结果可能出现偏差。
- 2、原材料价格波动的风险。由于宠物食品行业原材料占成本比重较大，主要原材料鸡胸肉、鸭胸肉等价格波动会对公司毛利率产生较大影响，如果原材料价格上涨直接影响公司营业成本，导致短期内毛利率水平下滑。
- 3、贸易摩擦风险。美国是公司产品的主要出口国，在关税或非关税壁垒等贸易限制措施不稳定的背景下，宠物食品公司出口业务面临市场需求下滑、经营业绩受损的风险。
- 4、宠物食品安全问题。消费者对于宠物食品的安全性高度重视，一旦出现宠物食品安全问题，则会直接影响系列产品的销售以及品牌声誉。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。