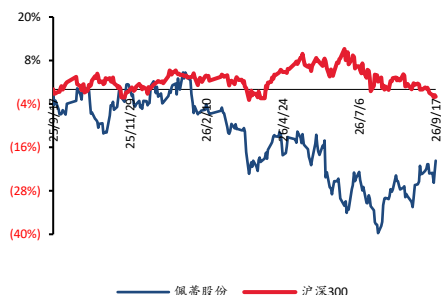


佩蒂股份中报点评：汇兑损失影响短期盈利，自主品牌快速成长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 2.47/1.6
总市值/流通(亿元) 36.35/23.59
12 个月内最高/最低价 19.79/11.02 (元)

相关研究报告

<<中报点评：国内自主品牌战略持续推进，整体毛利率提升明显>>—2025-08-28

<<年报&一季报点评：24 年业绩亮眼，25 年期待自主品牌发力>>—2025-04-22

<<佩蒂股份：出口持续修复，预计 24H1 扭亏为盈>>—2024-07-21

证券分析师：程晓东

电话：010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190511050002

事件：公司近日发布 2026 年半年报。26 年上半年，公司实现营收

7.35 亿元，同比+0.96%；实现归母净利润为 2432.07 万元，同比-69.25%；

扣非归母净利润为 2416.43 万元，同比-68.73%。基本每股收益为 0.1 元，

加权 ROE 为 1.36%，较上年同期下降 2.54 个百分点。**点评如下：**

国内自主品牌快速成长，海外 ODM 业务基本稳定。公司在国内市场，以自主品牌、自建渠道为核心开展业务，注重品牌调性、产品品质、产品差异化及用户体验，目前已形成爵宴、好适嘉、齿能、SmartBalance、Vivaland 为主的多品牌矩阵。2026 年上半年，爵宴品牌保持良好发展势头，新西兰工厂生产的主粮产品率先通过天猫国际和京东发售，正式进入国内市场。承担国内市场自主品牌业务的全资子公司佩蒂智创（杭州）宠物科技有限公司（以下简称“佩蒂智创”）实现收入 1.4 亿元，同比+17.04%；净利润为-1444.52 万元，较上年同期减亏 1042.52 万元。在海外市场，公司主要采用 ODM 模式开展业务，客户订单整体保持稳定，客户规模、产品单价均未发生重大变化。

汇兑损失和成本上升影响短期盈利。2026 年上半年，公司综合毛利率为 28.39%，同比下降 3.59 个百分点；销售净利率为 3.44%，同比下降 7.56 个百分点。毛利率下降，主要是受到原材料价格波动的影响。上半年，鸡肉采购价格整体上扬，环比呈先涨后降趋势。鸡肉在公司产品成本中的比重较高，使得业务营业成本同比增长 6.30%，进而导致综合毛利率有所下降。同期，财务费用为 2276.15 万元，同比增加 2638.16 万元，同比增 728.77%；财务费用率为 3.1%，较上年同期上升 3.60 个百分点。财务费用上升，主要系人民币持续升值导致汇兑净损失增加所致。

盈利预测及评级：预计公司 26-27 年归母净利润为 1.04/1.8 亿元，EPS 为 0.42/0.72 元，对应 PE 为 35.3 倍和 20.3 倍，维持“买入”评级。

风险提示：国内自主品牌业务发展缓慢，海外 ODM 业务受贸易政策影响

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,449	1,584	2,480	2,787
营业收入增长率(%)	-12.67%	9.35%	56.50%	12.40%
归母净利（百万元）	116	104	180	248
净利润增长率(%)	-37.21%	-11.26%	73.49%	38.01%
摊薄每股收益（元）	0.46	0.42	0.72	1.00
市盈率（PE）	31.62	35.32	20.36	14.75

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	675	750	799	868	1,052
应收和预付款项	236	269	269	543	379
存货	343	328	450	748	568
其他流动资产	324	177	179	184	182
流动资产合计	1,578	1,523	1,696	2,342	2,181
长期股权投资	89	85	91	98	105
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,042	1,018	1,005	1,005	1,002
在建工程	64	67	84	92	96
无形资产开发支出	53	52	52	52	52
长期待摊费用	28	26	26	26	26
其他非流动资产	141	140	141	143	146
资产总计	2,995	2,911	3,094	3,758	3,608
短期借款	11	2	10	10	10
应付和预收款项	153	117	184	281	235
长期借款	6	12	14	14	14
其他负债	857	858	869	1,255	905
负债合计	1,026	990	1,077	1,560	1,163
股本	249	249	249	249	249
资本公积	918	916	916	916	916
留存收益	730	761	865	1,044	1,292
归母公司股东权益	1,952	1,904	2,000	2,180	2,428
少数股东权益	18	17	17	17	17
股东权益合计	1,969	1,921	2,017	2,197	2,445
负债和股东权益	2,995	2,911	3,094	3,758	3,608

现金流量表(百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	366	191	110	-210	631
投资性现金流	-368	76	-67	-77	-71
融资性现金流	-146	-183	6	-9	-11
现金增加额	-148	83	49	-296	550

资料来源：WIND，太平洋证券

利润表(百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,659	1,449	1,584	2,480	2,787
营业成本	1,171	987	1,144	1,762	1,936
营业税金及附加	5	6	5	8	10
销售费用	117	116	127	199	223
管理费用	146	171	174	273	307
财务费用	-7	18	-7	9	11
资产减值损失	-5	-5	-11	-11	-14
投资收益	2	-3	13	14	15
公允价值变动	1	1	0	0	0
营业利润	234	154	113	211	291
其他非经营损益	224	144	112	209	289
利润总额	224	144	112	209	289
所得税	38	27	8	29	41
净利润	186	117	104	180	248
少数股东损益	4	1	0	0	0
归母股东净利润	182	116	104	180	248

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	29.42%	31.86%	27.78%	28.93%	30.53%
销售净利率	11.20%	8.06%	6.54%	7.25%	8.90%
销售收入增长率	17.56%	-12.67%	9.35%	56.50%	12.40%
EBIT 增长率	3,107.27%	-25.14%	-35.55%	108.91%	37.53%
净利润增长率	1,264.10%	-37.21%	-11.26%	73.49%	38.01%
ROE	9.65%	6.00%	5.26%	8.53%	10.68%
ROA	6.27%	3.95%	3.45%	5.24%	6.73%
ROIC	9.54%	7.89%	6.47%	9.32%	13.55%
EPS (X)	0.73	0.46	0.42	0.72	1.00
PE (X)	20.07	31.62	35.32	20.36	14.75
PB (X)	1.87	1.92	1.83	1.68	1.51
PS (X)	2.20	2.52	2.31	1.48	1.31
EV/EBITDA (X)	13.89	15.29	20.77	14.18	9.61

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。