

积厚成势，聚势谋远，品牌竞逐下半场

农业

■ 宠物板块 2025 年报及 2026 年一季报总结

评级：

增持

姓名	电话	邮箱	登记编号
林逸丹(分析师)	021-38038436	linyidan@gtht.com	S0880524090001
王艳君(分析师)	021-38674633	wangyanjun2@gtht.com	S0880520100002
张彦博(分析师)	021-23185661	zhangyanbo2@gtht.com	S0880526040005

本报告导读：

2026 年上市宠物企业因海外市场及原材料等隐私导致利润承压，国内市场中宠物赛道国产品牌持续崛起，品牌竞争或迈入下半场。

投资要点：

- **国产品牌再加速，竞争力不断增强。**国内市场中线上平台双十一宠物榜单中国产品牌数量逐年增长，2024 年开始外资品牌掉出 TOP3 位次，2025 年双十一国产品牌在 TOP10 中整体排名强于皇家、渴望及爱肯拿等头部外资品牌。与此同时，在京东平台公布的犬猫食品增速榜单中，国产品牌依然占绝对优势，领先、金故、顽皮等品牌依然展现出快速崛起的增长趋势。国产品牌在规模及增速维度均实现对外资品牌的超越。
- **头部效应开始显现，市占率持续提升。**主要线上平台（淘天、京东及抖音）销售额前 6 品牌连续 2 年市占率保持提升，CR6 由 2023 年 18.35%迅速提升至 2025 年 28.49%水平；而 6-15 名品牌市占率则基本维持原有水平，而 15 名开外品牌整体市占率显著下滑，进入 2026 年第一季度，头部品牌多数仍然保持 20%以上平均增速，宠物食品赛道头部效应进一步增强。
- **宠物板块主要公司 26 年利润承压。**主要企业中，26Q1 乖宝宠物/中宠股份/佩蒂股份/源飞宠物/路斯股份营收分别同比 +11.08%/+39.23%/+6.66%/+34.36%/+19.73%；归母净利润分别同比 -39.50%/-19.80%/-63.70%/-10.51%/-37.24%，受海外代工业务及原材料涨价影响，几家上市宠物食品企业利润有所承压。
- **国产品牌创新趋势由“工艺革新”转向“营养革新”。**随着国内宠主对于宠物饲养认知的快速提升，宠物食品赛道由传统货架电商扩展到内容平台的“渠道革新”以及主粮产品由膨化粮升级为烘焙粮的“工艺革新”阶段红利逐渐消散，我们认为更贴近犬猫自然生长规律的“营养革新”（如功能粮、处方粮等产品）或将成为下一阶段行业群雄逐鹿的主要赛场，而“营养革新”的基础是配方+基础研究+工艺+原料+供应链等多维度实力的综合进阶展现，因此我们持续看好头部品牌在主粮赛道的长期积淀和在研发的长期投入积累形成的优势，能够精准有效转化为下一行业阶段领先的产品力。
- **全球化产能布局持续扩张。**（1）乖宝宠物：短期内公司泰国二期工厂产能稳健释放；中长期的新西兰项目正在积极筹建中。（2）中宠股份：2025 年公司墨西哥工厂建设完成已投产，预计整体产值约为 1.5 亿元；公司美国第二工厂预计 26 年下半年投产。（3）佩蒂股份：东南亚工厂新产能（越南+柬埔寨）陆续投产。我们认为，头部宠物食品企业持续推进海外产能布局，供应链韧性增强，同时长期来看海外宠物食品需求稳中向好，在关税等外部因素逐渐平息后，预计海外业务仍能实现稳健增长。
- **风险提示。**原材料价格波动风险；海外业务汇率波动的风险；国内市场竞争加剧；中美贸易摩擦加剧的风险。

细分行业评级

相关报告

农业《粮价影响种植业绩，2026 “涨”声响起》
2026.05.01
农业《饲料龙头格局强化，动保大单品是关键》
2026.05.01
农业《季报的线索，关注养殖和种植景气度》
2026.04.28
农业《基金一季报增持粮食安全和养殖板块》
2026.04.23
农业《能繁同环比下降，关注短期价格波动》
2026.04.19

目录

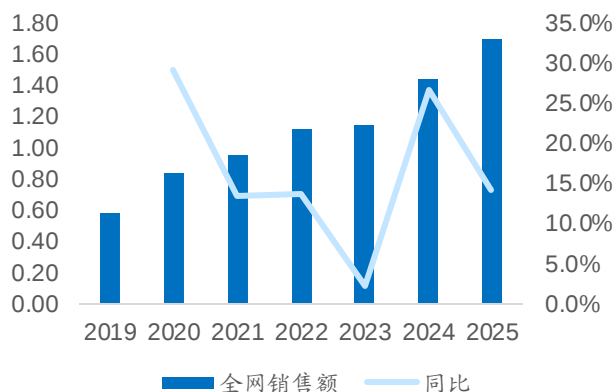
1. 国内市场保持高景气度，海外受关税影响承压.....	3
1.1. 关键大促节点行业增速可观，国产品牌愈发强势.....	3
1.2. 出口业务仍受关税扰动	5
2. 头部宠物食品上市公司进入规模冲刺期.....	6
3. 后续看点：自主品牌创新与海外供应链布局	7
3.1. 自主品牌竞争进入下半场，“工艺革新”转向“营养革新”	7
3.2. 海外供应链布局坚定推进.....	8
4. 风险提示.....	9

1. 国内市场保持高景气度，海外受关税影响承压

1.1. 关键大促节点行业增速可观，国产品牌愈发强势

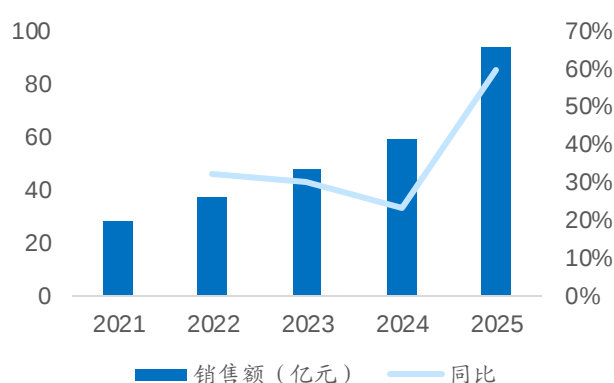
双十一宠物板块强劲增长，高景气度持续。双十一大促是宠物板块全年最为重要的销售节点之一，根据星图数据，2025 年双十一购物节，全网电商销售总额为 16950 亿元，同比增长 14.2%，其中综合电商销售总额为 16191 亿元，同比增长 12.3%。宠物食品品类实现销售总额 94 亿元，同比去年增长 59.32%，连续多年保持快速增长，横向对比其他消费品类，宠物食品板块增速亮眼。

图1: 历年双十一全网大促销售额（万亿）



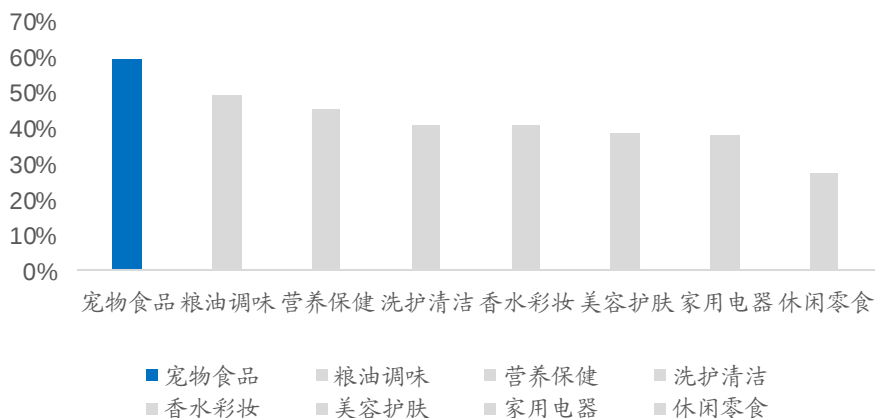
资料来源：星图数据，国泰海通证券研究

图2: 2025 年双十一全网宠物食品销售额爆发式增长



资料来源：星图数据，国泰海通证券研究

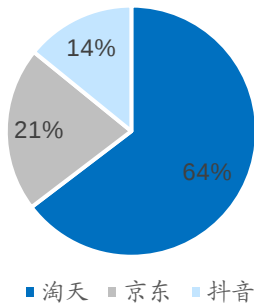
图3: 2025 年双十一大促中宠物食品品类增速亮眼



资料来源：星图数据，国泰海通证券研究

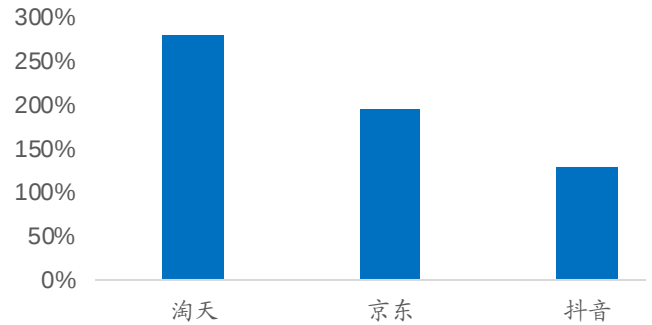
淘天平台仍为宠物板块大促主战场。2025 年双十一宠物品类分平台销售额贡献比例中，淘天平台占比达到 64%，是宠物品类的绝对主战场，京东占比 21%，紧随其后，抖音占比 14%。今年宠物品类淘天平台销售额爆发系数达到 280%，远高于京东（195%）/抖音（129%），淘天平台引领宠物板块增长势头。

图4: 双十一大促宠物品类线上主要平台销售额占比



资料来源: 久谦, 国泰海通证券研究

图5: 双十一大促宠物品类线上主要平台爆发系数



资料来源: 久谦, 国泰海通证券研究

国产品牌再加速, 竞争力不断增强。国内市场中线上平台双十一宠物榜单中国产品牌数量逐年增长, 2024 年开始外资品牌掉出 TOP3 位次, 2025 年双十一国产品牌在 TOP10 中整体排名强于皇家、渴望及爱肯拿等头部外资品牌。与此同时, 在京东平台公布的犬猫食品增速榜单中, 国产品牌依然占绝对优势, 领先、金故、顽皮等品牌依然展现出快速崛起的增长趋势。国产品牌在规模及增速维度均实现对外资品牌的超越。

表1: 历年天猫宠物品牌 TOP10 中国产品牌上榜数量不断增加

排名	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	Petcurean go !	麦富迪	麦富迪	麦富迪	麦富迪	鲜朗
2	麦富迪	皇家	皇家	皇家	鲜朗	麦富迪
3	皇家	渴望	渴望	蓝氏	蓝氏	弗列加特
4	渴望	爱肯拿	网易严选	网易严选	弗列加特	蓝氏
5	爱肯拿	卫仕	卫仕	诚实一口	诚实一口	皇家
6	凯锐思	PIDAN	爱肯拿	鲜朗	皇家	诚实一口
7	耐威克	凯锐思	PIDAN	天然百利	天然百利	渴望
8	伯纳天纯	ZIWI	天然百利	渴望	网易严选	许翠花
9	卫仕	网易严选	ZIWI	伯纳天纯	渴望	网易严选
10	ZIWI	耐威克	阿飞和巴弟	卫仕	爱肯拿	爱肯拿

资料来源: 宠物食品联盟, 国泰海通证券研究

表2: 2025 年京东平台犬猫食品增速榜单国产品牌霸榜

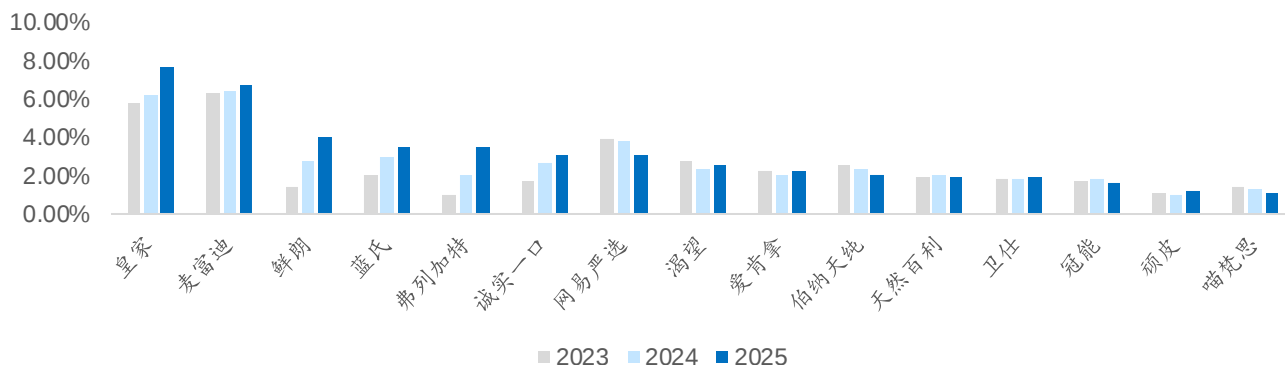
排名	猫食品	狗食品
1	领先	领先
2	金故	纽顿
3	地狱厨房	藻趣儿
4	弗列加特	大玛仕
5	格吾安	蓝氏
6	顽皮	HELLOJOY
7	比瑞吉	鲜粮说
8	多特思	耐吉斯
9	诚实一口	蒙贝
10	爱肯拿	疯狂小狗

资料来源: 宠物食品联盟, 国泰海通证券研究

头部效应开始显现, 市占率持续提升。根据久谦数据, 主要线上平台 (淘天、京东及抖音) 销售额前 6 品牌连续 2 年市占率保持提升, CR6 由 2023 年 18.35% 迅速提升至 2025 年 28.49% 水平; 而 6-15 名品牌市占率则基本维持原有水平, 而 15 名开外品牌整体市占率显著下滑, 进入 2026 年第一季

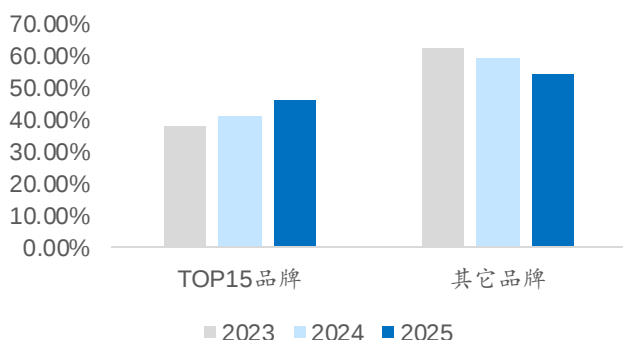
度，头部品牌多数仍然保持 20%以上平均增速，宠物食品赛道头部效应进一步增强。

图6: 宠物食品赛道前 6 大品牌过去两年市占率持续提升



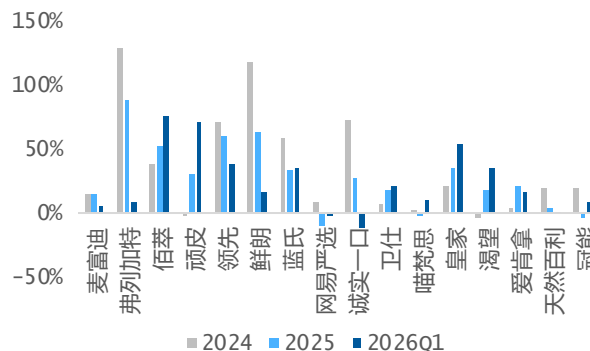
资料来源: 久谦, 国泰海通证券研究

图7: 中尾部宠物品牌市占率显著下滑



资料来源: 久谦, 国泰海通证券研究

图8: 国内市场主要品牌线上平台增速



资料来源: 久谦, 国泰海通证券研究

1.2. 出口业务仍受关税扰动

受关税影响，宠食出口波动较大。据海关总署发布数据，2025 年我国宠物食品出口总量 36.13 万吨，同比+7.79%；出口总额 101.02 亿元，同比-4.06%。美国关税政策对中国宠物食品出口的冲击依旧持续，同时一些企业选择调整产品价格以同客户共同承担部分关税，使得整体出口业务呈现量增价跌的走势。2026 年第一季度我国宠物食品出口总量 10.34 万吨，同比+25.51%；出口总额 25.20 亿元，同比+2.74%。26Q1 出口同比有所改善，主要是欧洲国家出口同比实现增长，对美出口依然疲软。

图9: 国内犬猫食品出口总量 (吨)

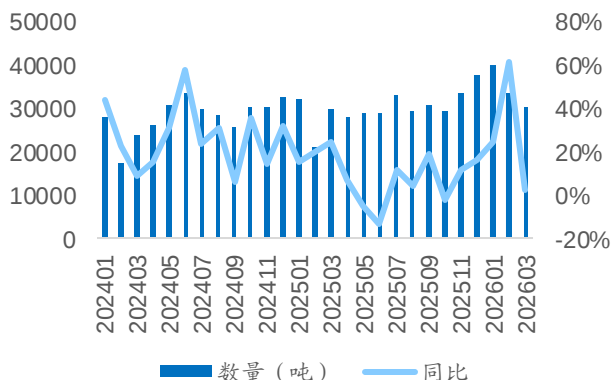
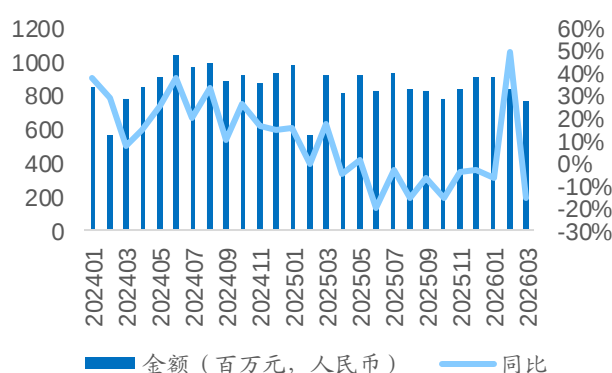


图10: 国内犬猫食品出口总额 (百万元, 人民币)



资料来源：海关总署，国泰海通证券研究

资料来源：海关总署，国泰海通证券研究

2. 头部宠物食品上市公司进入规模冲刺期

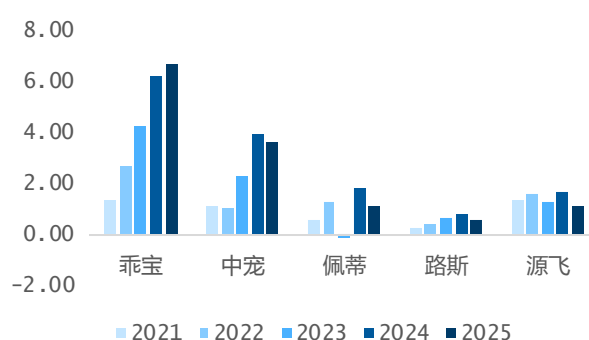
宠物板块主要公司 26 年利润承压。主要企业中，乖宝宠物/中宠股份/佩蒂股份/源飞宠物/路斯股份 2025 年实现营收 67.69/52.21/14.49/17.34/8.59 亿元，同比分别+29.06%/+16.95%/-12.67%/+32.35%/+10.46%；实现归母净利润 6.73/3.65/1.16/1.16/0.74/0.60 亿元，同比分别 +7.75%/-7.28%/-36.52%/-29.47%/-22.85%。26Q1 乖宝宠物/中宠股份/佩蒂股份/源飞宠物/路斯股份实现营收 16.44/15.33/3.51/4.50/2.21 亿元，同比 +11.08%/+39.23%/+6.66%/+34.36%/+19.73%；实现归母净利润 1.24/0.73/0.08/0.23/0.10 亿元，分别同比 -39.50%/-19.80%/-63.70%/-10.51%/-37.24%，受海外代工业务及原材料涨价影响，几家上市宠物食品企业利润有所承压。

图 11: 宠物头部公司 25 年营业收入 (亿元)



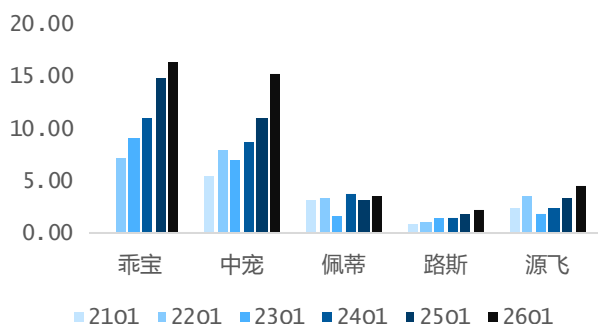
资料来源：ifind，国泰海通证券研究

图 12: 宠物头部公司 25 年归母净利润 (亿元)



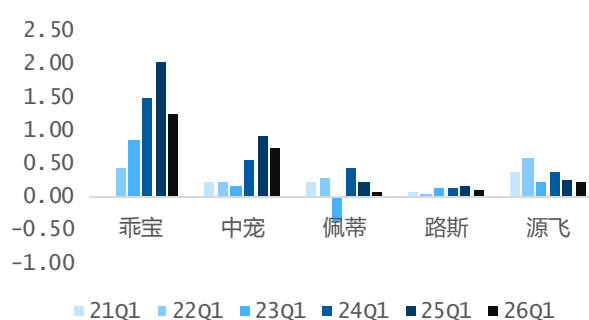
资料来源：ifind，国泰海通证券研究

图 13: 宠物头部公司 26Q1 营业收入 (亿元)



资料来源：ifind，国泰海通证券研究

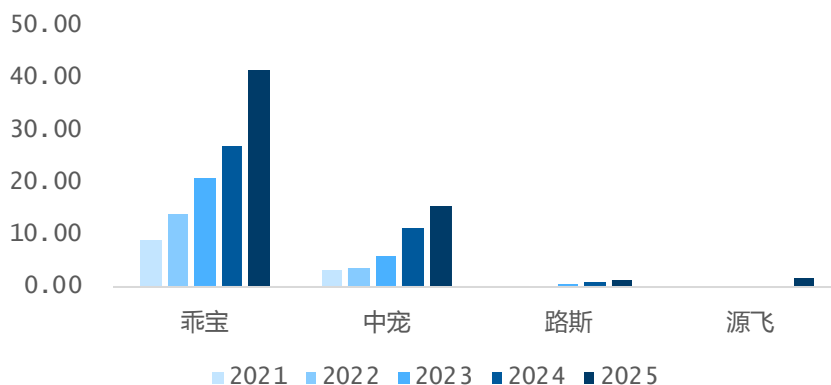
图 14: 宠物头部公司 26Q1 归母净利润 (亿元)



资料来源：ifind，国泰海通证券研究

产品结构升级优化，国产主粮持续加码。乖宝宠物/中宠股份/佩蒂股份/源飞宠物/路斯股份 25 年主粮产品营收分别为 41.38/15.53/0.96/1.65/1.22 亿元，同比分别+53.79%/+40.39%/-18.97%/+40%/(源飞为新增)/+19.32%，占主营收入比重均显著提升，产品结构持续优化。我们看好主粮产品带动国产宠物食品品牌规模继续冲刺增长。

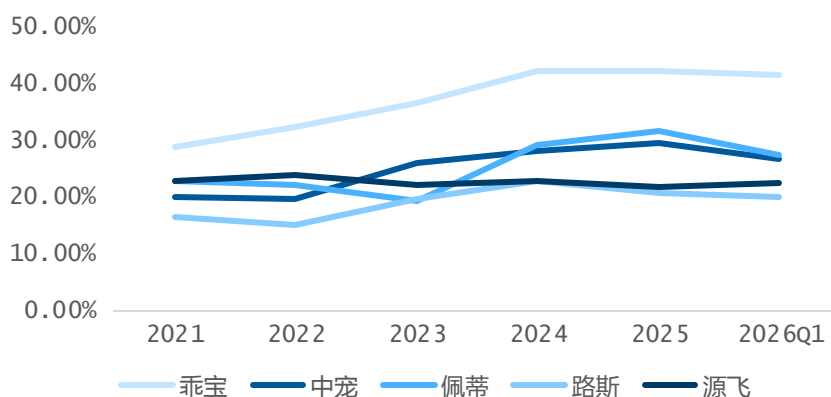
图 15: 宠物头部公司主粮营收情况 (亿元)



资料来源: ifinD, 国泰海通证券研究

盈利能力略有波动。乖宝宠物/中宠股份/佩蒂股份 26Q1 销售毛利率分别为 41.61%/26.78%/27.62%，同比提升 0.05/-5.09/-1.00pct，主要系原材料价格上涨、关税引起产品调价等因素导致。

图 16: 宠物头部公司毛利率情况 (%)



资料来源: ifinD, 国泰海通证券研究

3. 后续看点: 自主品牌创新与海外供应链布局

3.1. 自主品牌竞争进入下半场, “工艺革新” 转向 “营养革新”

国产品牌创新趋势由“工艺革新”转向“营养革新”。随着国内宠主对于宠物饲养认知的快速提升, 宠物食品赛道由传统货架电商扩展到内容平台的“渠道革新”以及主粮产品由膨化粮升级为烘焙粮的“工艺革新”阶段红利逐渐消散, 我们认为更贴近犬猫自然生长规律的“营养革新”(如功能粮、处方粮等产品) 或将成为下一阶段行业群雄逐鹿的主要赛场, 而“营养革新”的基础是配方+基础研究+工艺+原料+供应链等多维度实力的综合进阶展现, 因此我们持续看好头部品牌在主粮赛道的长期积淀和在研发的长期投入积累形成的优势, 能够精准有效转化为下一行业阶段领先的产品力。

图17: 麦富迪打造 WarmData 天性研究大数据中心



资料来源: 亚洲宠物展公众号

图18: 顽皮品牌宠物食品国际化质量标准发布



资料来源: 宠物行业白皮书公众号

3.2. 海外供应链布局坚定推进

全球化产能布局持续扩张。(1) 乖宝宠物: 短期内公司泰国工厂新产能稳健释放; 中长期的新西兰项目正在积极筹建中。(2) 中宠股份: 2025 年公司墨西哥工厂已建设完成; 公司美国第二工厂预计 26 年将建成。(3) 佩蒂股份: 东南亚工厂新产能(越南+柬埔寨)也将陆续投产。我们认为, 头部宠物食品企业持续推进海外产能布局, 供应链韧性增强, 同时长期来看海外宠物食品需求稳中向好, 在关税等外部因素逐渐平息后, 预计海外业务仍能实现稳健增长。

4. 风险提示

原材料价格波动风险。
海外业务汇率波动的风险。
国内市场竞争加剧。
中美贸易摩擦加剧的风险。



本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号

邮编 200011

电话 (021) 38676666