



宠物行业是一门什么样的生意 我们选择哪些赛道

关于行业本质、量价增长、赛道选择、成长空间的思考

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2026年06月12日

- 分析师：姜倩
- SAC编号：S1050524070002

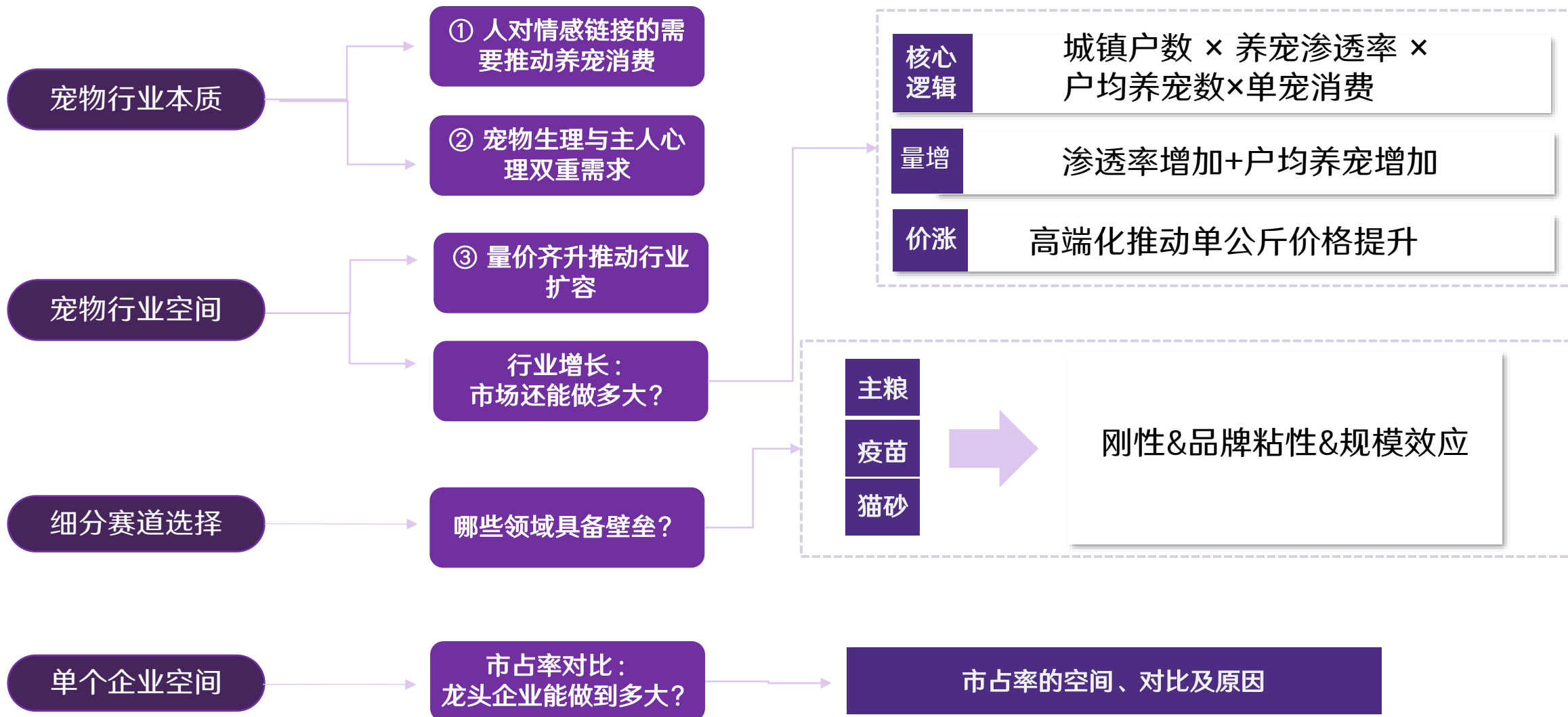
研究创造价值

目录

CONTENTS

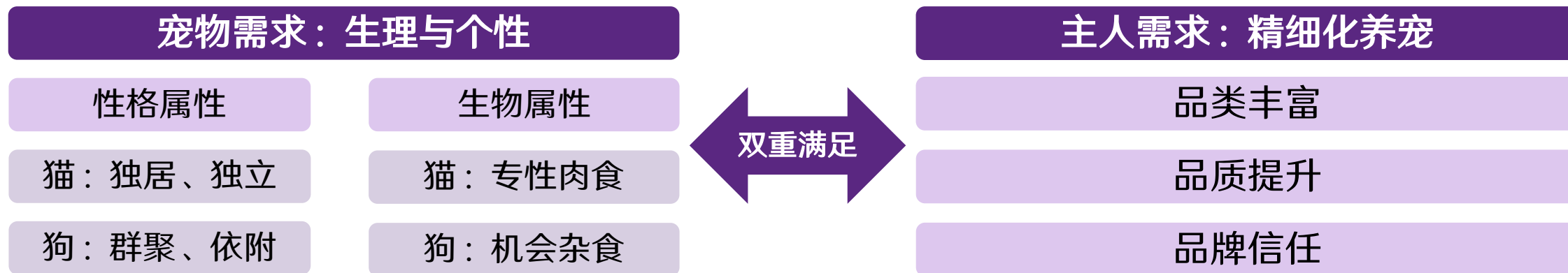
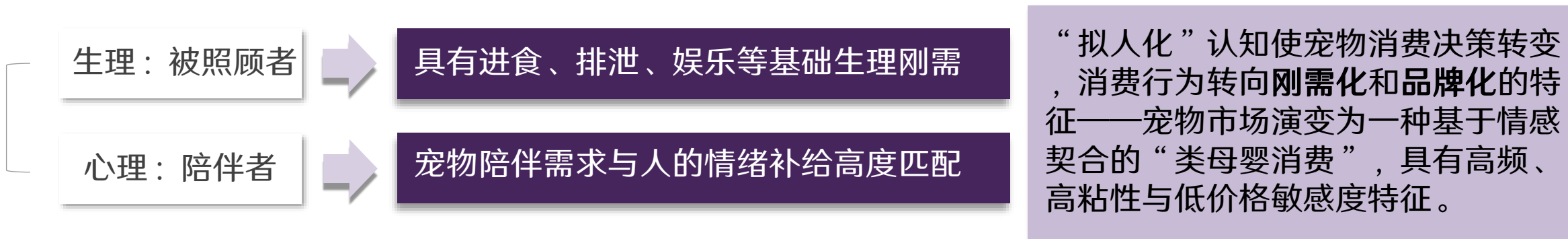
- 1.宠物行业是一门什么样的生意：情感链接
- 2.宠物行业空间如何：量价齐升
- 3.我们选择哪些赛道：刚需、品牌、规模效应
- 4.单个企业能做多大：市占率对比

宠物行业的增长与格局

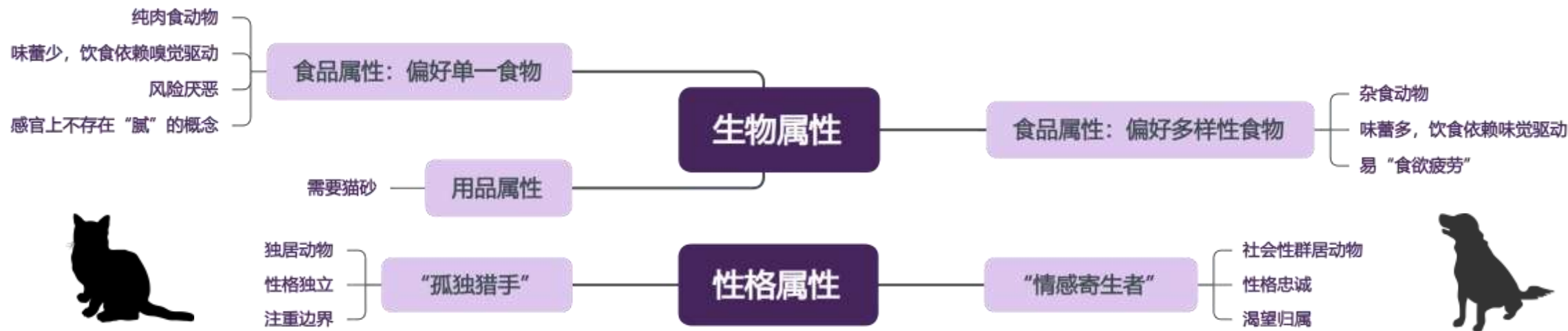


1.行业本质：兼顾宠物需求与人对情感链接的需要

宠物市场的本质是为了满足人对情感链接的需要。宠物作为陪伴者和被照顾者属性共存的生物，一方面本身具有进食、排泄、娱乐的生理需求，另一方面其需求与人的需求相匹配，为不同年龄段人群提供心理属性上的满足。这种双重属性的契合，驱动了宠物经济在宏观波动中表现出极强的韧性。



1.行业本质：生理与心理双重属性



性格属性-与不同人群的精神匹配

未成年人需要猫&狗-喜欢与宠物互动

青年人需要猫-需要陪伴，维护成本低，白天繁忙无时间遛宠痛点可被满足

老年人需要狗-有时间陪伴、需要社交互动或消除空巢焦虑

生物心理双重匹配-优质宠物用品

优质宠物用品的核心是兼顾**宠物与主人的双重需求**。

宠物方面，从**生物属性**看：猫作为纯肉食猎手，对环境敏感，需固定配方的高蛋白主粮；狗作为杂食机会主义者，易食欲疲劳，需口味变化。从**性格属性**看：猫独立、重边界，需私人空间（如高处爬架、遮挡猫窝）；狗热情、需高频互动陪伴。

主人方面，则关注品类丰富度、品质升级和品牌信任。

2. 行业空间：量增——养宠渗透率提升与户均养宠数量提升

当前中国宠物市场仍处于成长阶段，未来市场规模增长主要来自于养宠渗透率提升，户均养宠数量也有上升空间

核心
公式

宠物市场规模=城镇户数 × 养宠渗透率 × 户均养宠数 × 单宠消费

农村猫狗多吃剩菜剩饭，因此
宠物主粮市场大多集中在城镇

基础：市场规模大

公式

城镇户数 = $\frac{\text{中国总人口}}{\text{平均家庭规模}} \times \text{城镇化率}$

➤ 当前中国城镇户数约为
35870.7万户，基本固定，
猫/狗主粮市场规模大

宠物可渗透率空间大

- 养猫综合渗透率约为18.2%，养狗综合渗透率约为17%
- 中国养猫、狗综合渗透率均远低于欧美，
有巨大渗透空间

地区	中国	美国	欧洲
养猫综合渗透率	18.2%	29%	26%
养狗综合渗透率	17%	44.5%	25%

户均养宠数量增加，有上升空间

- 当前城镇猫总量约7358万只，城镇狗总量5386万只

公式

猫/狗总量 = 户均养猫/狗数量 × 养猫/狗家庭数

户均养猫：1.65-1.8只
户均养狗：1.4-1.5只

考虑到未来城镇化率提升、老龄化等趋势做出的
区间估计

地区	中国	美国
户均养猫	1.65-1.8	1.8
户均养狗	1.4-1.5	1.5

中国户均养猫养狗数量仍低
于美国，具备上升空间

- 少子化、老龄化等外部趋势，与宠主对单独饲养猫狗会使其孤单
的顾虑将进一步推动户均养宠数量增加。

2. 行业空间：价涨——单公斤主粮价格的提升

价增空间大

猫、狗月均消费量基本固定，但单公斤价格不断提升。行业增长主要来自主粮单价提升。其主要原因在于当前“精细化养育”趋势，主人将宠物视作家人，养育过程中注重主粮品质和品牌保证，趋向购买更优质、更昂贵的高端主粮。

营养学角度：猫狗月均主粮消费量基本稳定

- 猫平均一个月消费2.0-2.3kg主粮
- 狗平均一个月消费4.6-5.9kg主粮

宠物每日能量需求由体重决定。因此在体重稳定情况下，主粮消费量不会出现大幅增长。

公式

$$\begin{aligned} \text{RER} &= 70 \times \text{BW}^{0.75} \\ \text{MER} &\approx 1.2 - 1.4 \times \text{RER} \text{ (猫)} \\ \text{MER} &\approx 1.4 - 1.8 \times \text{RER} \text{ (狗)} \end{aligned}$$

BW = 体重 (kg)，RER = 静息能量需求 (kcal/day)
MER = 维持能量需求 (kcal/day)

月均主粮消费量

$$= \frac{\text{MER}}{\text{主粮能量密度}}$$

主粮类型	能量密度 (kcal/g)
普通膨化粮	3.2-4.0
高端高肉粮	4.0-5.5

来源：first-reach，华鑫证券研究

成本拆解：主粮价格构成

高端化趋势推动主粮价格持续上涨。

$$\text{主粮成本} = \text{原料成本} + \text{制造加工费用} + \text{包装成本} + \text{生产损耗} + \text{物流仓储费用}$$

分类	工艺特点	主要原材料
基础经济粮	高温膨化	玉米+肉粉+谷物
主流膨化粮	高压粉碎+膨化	肉粉+冻肉+薯类/谷物
高端烘焙粮	90-110°C低温慢烘	鲜肉+肉粉+无谷配方
功能粮	膨化底座+功能添加	基础肉粉+处方添加剂
风干/冻干粮	低温脱水/冻干	90%+鲜肉+内脏

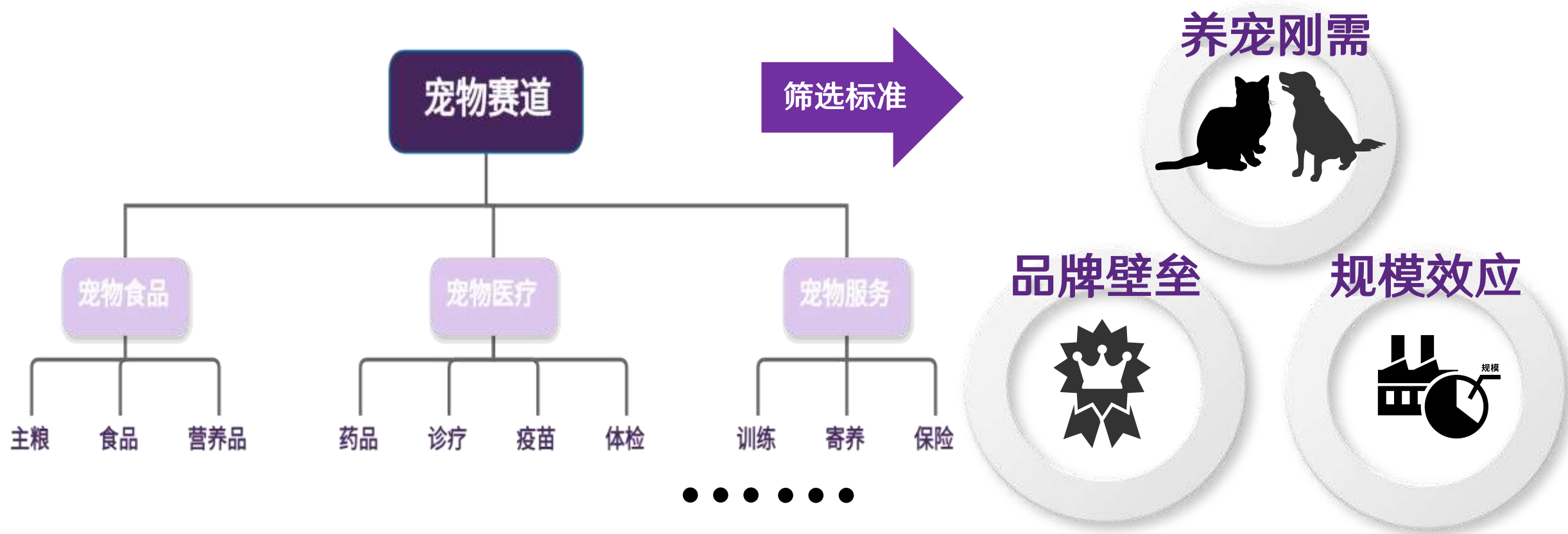
e.g.高鲜肉配方需投入更多原料，单位成本显著高于传统肉粉配方。

- 高端主粮普遍采用高鲜肉含量、冻干添加和低温烘焙工艺，营养成分更丰富。
- 由于鲜肉原料成本更高、加工损耗更大，同时需要额外承担冻干和烘焙等生产费用，因此高端主粮价格更昂贵。

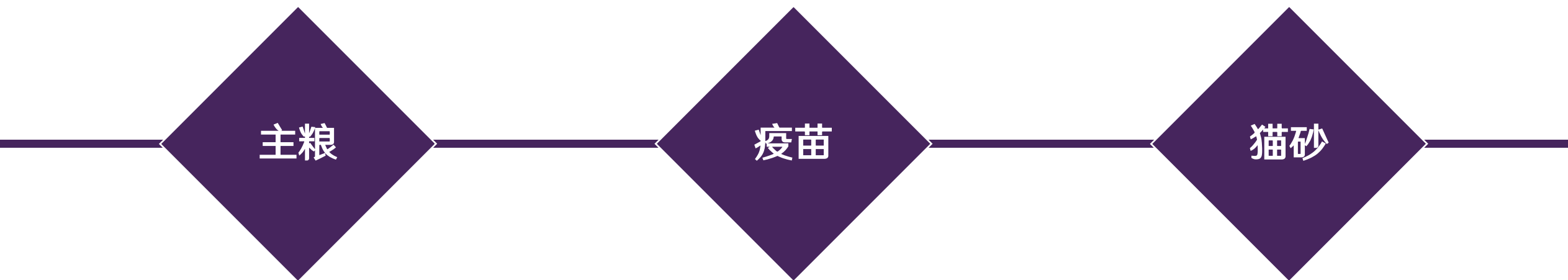
3. 细分赛道：主粮、猫砂、疫苗——养宠刚需，品牌壁垒与规模效应

中国宠物行业已迈入“精细化养育”时代，细分赛道全面开花。食品领域包括主粮、零食、营养品；医疗领域涵盖疫苗、药品、诊疗及体检；服务领域则有洗护、寄养、训练、保险、殡葬等。各赛道正加速分化，满足宠物从生到养、从病到终的全生命周期需求。

在诸多赛道中，更具研究价值的选择应聚焦品牌壁垒高、规模效应强、刚需属性明确的领域，为此，我们选择主粮、猫砂和疫苗三大赛道展开研究，疫苗中重点关注驱虫药、猫三联与犬六联。



3. 聚焦主粮、猫砂和疫苗三大赛道：养宠刚需，品牌壁垒与规模效应



规模效应：大批量采购与大规模生产降低边际成本

- | | | |
|---|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • 必需性与消耗量：主粮是唯一可独立满足宠物全面营养的品类，且日均摄入量大、复购频次高、消费基数广。 • 品牌壁垒：频繁或随意的更换主粮品牌，往往会导致宠物出现呕吐、腹泻等健康问题。由于狗偏好多样性食物，狗粮市场竞争比猫粮更加激烈。 | <ul style="list-style-type: none"> • 法律刚需：《中华人民共和国动物防疫法》第三十条明确规定：单位和个人饲养犬只，应当按照规定定期免疫接种狂犬病疫苗 • 医学刚需：核心疫苗构筑宠物免疫底线，保障宠物健康 • 行政门槛：必须获得相关兽药产品批准文号 • 技术门槛：宠物疫苗研发周期长、资金投入大，存在较高的技术门槛 | <ul style="list-style-type: none"> • 生理刚需：猫的排泄行为是天性，室内环境必须有人造排泄场所 |
|---|---|--|

4. 宠物赛道市占率天花板：介于白酒和生猪之间

行业	行业特点	头部市占率
生猪	重资产、生物安全约束、低差异化	牧原约10%；TOP10约23.04%
高端白酒	强品牌心智、强渠道控制	茅台约21.42%；TOP6约46.68%
调味品	口味分散、地方品牌存在天然壁垒	海天味业（酱油）12.6%

决定行业市占率上限的因素很多，其中**产品差异化程度与品牌壁垒**是最核心的变量。

生猪产业：产品同质化程度较高，且随着养殖规模扩大，疫病防控、环保约束及管理复杂度上升，**边际成本呈现递增趋势**，因此行业集中度相对有限，**龙头市占率大约在 10% 左右**。

高端白酒：生产端具备较强**规模效应**，需求端又受“面子社交”驱动，**品牌心智集中度高**，因而头部企业更容易形成**显著壁垒**，**龙头市占率可达 21.42%，TOP6 市占率可达 46.68%**。

调味品：由于中国不同地区口味偏好差异较大，**区域化消费特征明显**，**地方品牌具有天然保护**，**行业龙头市占率上限相对有限，约在 15% 左右**。

风险提示

- (1) **消费需求波动风险**：本报告关于宠物行业增长空间的测算建立在养宠渗透率持续提升、单宠消费升级及精细化养宠趋势延续的基础上。若宏观经济下行导致居民消费意愿减弱，或养宠需求增长不及预期，可能影响行业规模扩张速度。
- (2) **原材料价格波动风险**：宠物主粮成本中鸡肉、肉粉、谷物及油脂等原材料占比较高，其价格受农产品周期、国际贸易环境及供需关系影响较大。若原料价格大幅上涨，将压缩企业利润空间并影响产品定价能力。
- (3) **食品安全与产品质量风险**：宠物食品行业对原料品质、生产工艺及质量控制要求较高。若出现食品安全事件、产品召回或质量争议，可能损害消费者信任，对品牌声誉及市场销售产生不利影响。
- (4) **行业竞争加剧风险**：当前宠物行业仍处于快速扩张阶段，国内外品牌持续进入市场。若行业价格竞争加剧、营销费用快速提升或产品同质化加深，可能导致企业盈利能力下降及行业集中度提升不及预期。
- (5) **政策监管风险**：宠物食品、动物疫苗及宠物医疗等领域受到相关监管政策影响较大。若未来行业标准、生产许可、进口检疫或广告宣传等监管要求趋严，可能增加企业经营成本并影响行业发展节奏。
- (6) **测算模型与数据假设风险**：本报告中关于市场规模、单宠消费量及行业集中度的测算主要基于公开数据、行业资料及模型假设推演。由于不同机构统计口径存在差异，部分参数需进行合理假设与估算，模型结果可能与行业实际情况存在偏差。

农业轻纺组介绍



姜倩：农业轻纺首席分析师，中山大学学士，北京大学硕士，拥有10年从业经历，具备实体、一级、一级半、二级市场经验，擅长产业链视角和草根一线，2024年7月入职华鑫证券研究所，覆盖农业轻纺板块，从全产业链角度深耕生猪、宠物研究。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据。任何依据本报告信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

研创造价值