仅供内部参考，请勿外传！

宠物食品“营养革新”，格局集中进行时

农业

■ 宠物行业深度洞察系列报告一

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：

我们认为当前宠物食品“营养革新”趋势或将引领中国宠物主粮生态进一步繁荣发展；宠物食品品牌的集中度水平呈现显著的“微笑曲线”特征，目前主粮品类竞争格局正在进入“微笑曲线”后半段集中度逐步提升的趋势。

投资要点：

- **投资建议：**行业维持“增持“评级。重点推荐在犬猫基础研究方面有深厚积淀和在主粮产品维度有领先优势的乖宝宠物、中宠股份和佩蒂股份。
- **宠物行业增长核心逻辑：中国家庭里犬猫生态位提升。**从看家护院到“被呵护抚养”，宠物在家庭生活中生态位的升级引领：**量增**，宠物数量增加及结构向小型犬、猫等方向变化；**价升**，精细化饲养趋势使得单宠消费提升，“呵护型养宠”成为未来中国宠物行业确定性的主旋律，养成属性则贯穿宠物整个生命周期，宠物食品精细化、科学化趋势或将继续加深。
- **美国宠食市场回顾：品类创新引领，品牌深耕精进。**回顾美国市场发展规律，我们认为美国宠物食品尤其是主粮品类，竞争格局基本稳固，玛氏+雀巢两巨头及旗下品牌在主流品类里占据头部生态位，在其优势领域持续精进产品，不断挤压尾部品牌份额，头部效应持续凸显；蓝挚、希尔斯、Freshpet 等品牌则是避开玛氏及雀巢的优势战场，通过差异化竞争，依靠品类创新成为细分龙头实现远超行业平均的高速增长，依靠品类生态扩容实现突围，进而跻身大型品牌。
- **中国宠食市场：主粮品类迈入生态繁荣期。**对比皇家等全球宠物头部品牌，我们发现目前国产头部品牌以核心单品策略居多，主粮产品品类偏少，当前国内市场功能性食品趋势将引领主粮细分品种快速增长，将从通用主粮为主转向精细化主粮分类为主，未来细分功能性方向叠加工艺等维度创新，我们认为中国宠物市场有望演化出相较美国市场更为多样化的主粮生态，主粮品类将迎来生态繁荣期。
- **关于市场关心的行业竞争格局何时迎来拐点的问题。**我们提出一个独特的观点：即需要重点关注头部品牌+头部代工厂过去几年新产能投产进度，随着头部产能逐渐释放，产能端竞争格局开始稳固，将有望逐渐传导至下游品牌端，从而迎来主粮竞争格局稳固的局面。**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。

相关报告

农业《关注宠物 618 大促收官催化》2026.06.21

农业《关注厄尔尼诺发展，关注种植产业链》2026.06.14

农业《5 月生猪能繁产能加速去化》2026.06.07

农业《“涨”声响起，农业突围可期》2026.05.31

农业《新批转基因种子初审公示，推广有望加速》2026.05.31

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1. 宠物行业增长核心逻辑：中国家庭里犬猫生态位提升.....3
1.1. 宠物在中国家庭生活中生态位改变.....3
1.2. 量增价升，宠物生态位改变引领宠物食品品类飞速发展.....4
2. 美国宠食市场回顾：品类创新引领，品牌深耕精进.....5
2.1. 美国宠物食品品类发展历史：长时间高质量发展积淀深厚行业生态.5
2.2. 美国宠物食品市场增长核心动力：品类创新+品类扩容.....6
2.3. 美国宠物食品竞争格局：双巨头覆盖宽生态位，特色品牌突围细分市场 11
3. 中国宠食市场：“营养革新”趋势起！.....15
3.1. 回顾中国宠物市场发展：历次新潮驱动行业增长.....15
3.1.1. 宠物品种结构变化新潮：从犬经济为主转向猫经济驱动.....15
3.1.2. 宠物食品销售渠道结构变化新潮：线上占比提升，直播、内容电商等新业态崛起.....16
3.1.3. 宠物食品品类结构变化新潮：精细化理念引领原材料及工艺革新 18
3.2. 宠物行业竞争格局：行业集中度呈“微笑曲线”发展，抖音平台仍处品牌逐鹿阶段.....18
3.3. 头部企业进入规模冲刺期，主粮产能“军备竞赛”.....22
3.4. 行业核心逻辑判断：“营养革新”趋势起，功能粮表现亮眼.....25
4. 公司推荐：持续看好通过深厚基础研究+优质产能形成核心产品和品牌优势的龙头公司.....28
5. 风险提示.....31

仅供内部参考，请勿外传！

本篇报告与市场不同的四大核心观点：

一、参考美国市场发展规律能够发现，宠物食品行业发展呈现出“品类创新”+“品类扩容”两大关键逻辑，持续创新引领行业进步，品类精进带动行业扩容。而当前国内市场功能性食品趋势将引领主粮细分品种快速增长，将从通用主粮为主转向精细化主粮分类为主，未来细分功能性方向叠加工艺等维度创新，我们认为主粮品类将迎来生态繁荣期。

二、我们认为宠物食品品牌的集中度水平呈现显著的“微笑曲线”特征，初期消费者选择集中于少数头部品牌，随着品类爆发及增长，大量新品牌涌入，行业集中度开始分散，随着行业逐渐成熟，以及头部公司供应链优势逐渐显现，竞争力持续增强，中尾部品牌被挤出，行业集中度再次提升。

三、市场普遍认为，市场竞争加剧，线上渠道及中小品牌持续冲击头部优秀公司及品牌，行业竞争将持续恶化。但我们持有和市场不同的观点，我们坚定认为在成熟品类中头部核心品牌的生态位依然难以被撼动，市占率增长来自于新品类的增长和对于已有品类的中尾段品牌的汰换，短期竞争格局波动不改龙头长期领跑趋势。在主粮生态繁荣发展阶段，龙头有望依托自身深厚研发积淀+稳定精益的供应链优势+领先的产品力，最终实现“微笑曲线”后半段向头部集中的趋势。

四、市场竞争格局何时迎来拐点？我们提出一个领先市场的观点：即需要重点关注头部品牌+头部代工厂过去几年新产能投产进度，随着头部公司及品牌产能逐渐释放，产能端竞争格局开始稳固，将有望逐渐传导至下游品牌端，从而迎来主粮竞争格局稳固的局面。

通过对于动物营养基础研究、产品研发、精益供应链等持续投入，头部公司能够有效拓宽自身在不同产品细分品类、不同渠道等维度的能力边界和提升自身生态位，例如皇家针对不同犬种、猫种、不同年龄段的持续推出对应产品，并在中国线上及线下各大销售平台渠道始终保持领先，都是在其深厚的基础研究和产品开发基础上，不断拓展品牌能力边界，最终形成产品力领先的市场领头品牌。我们认为中国宠物主粮行业未来或将超越美国，成为全球范围内主粮生态最为繁荣的热土，在广袤市场之上，有望孕育出能够和皇家形成犄角之势的领军国产品牌。

1. 宠物行业增长核心逻辑：中国家庭里犬猫生态位提升

1.1. 宠物在中国家庭生活中生态位改变

宠物在中国家庭生活中的生态位持续提升。从犬猫品种来看，犬类从以中大型犬以及田园犬为主，转向小型犬为主。猫类也从早期中国农村地区半放养的野生田园品种，逐步变为以品种猫为主的家养模式。猫贯穿整个生命周期的幼态化外表特点，以及宠物猫的品种繁育也持续向“可爱”方向强化，导致宠物主对于猫类等小型宠物，始终处于类似母婴的“呵护抚养”互动状态。而未育青年与宠物则形成了一个简易家庭的相处模式，宠物成为需要“被呵护抚养”的对象，因此宠物消费的重要程度有时甚至超过了宠物主本身，宠物在家庭生活中的生态地位和重要程度实现快速提升。

仅供内部参考，请勿外传！

图1：宠物在中国家庭的生态位变化

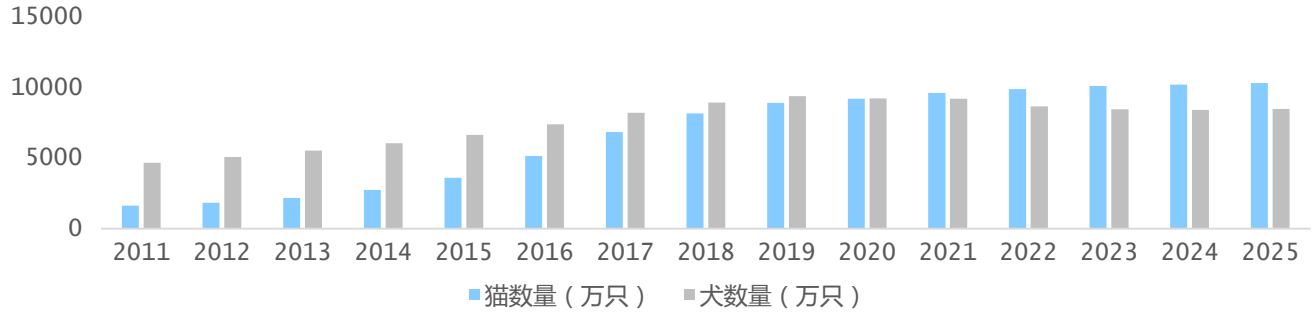


资料来源：广东省宠物行业协会，第一财经引自《2026 宠物食品行业白皮书》，国泰海通证券研究

1.2. 量增价升，宠物生态位改变引领宠物食品品类飞速发展

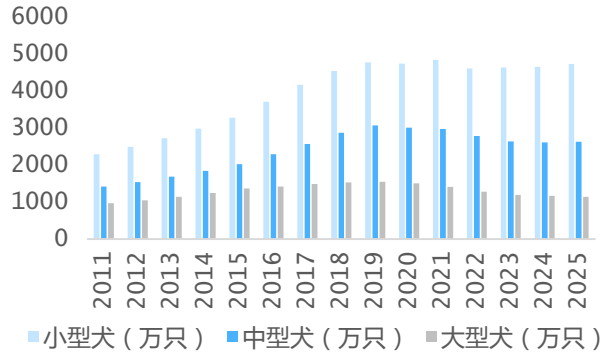
量增：宠物行业飞速发展的核心基础在于宠物在人类家庭生活中生态位的改变。犬猫等宠物在人类生活中扮演的角色从看家护院到生活伙伴再到情感寄托，宠物的三大主体功能“**功能性-陪伴性-养成性**”中，城市宠物犬猫的功能性权重逐步降低甚至近乎为 0，陪伴属性逐步增长，而在近年来猫和小型犬数量的占比逐渐提升，宠物主对于小体型宠物的养成属性快速发展，因此宠物主对于宠物的精细化、科学化喂养诉求一再增强。我们认为**“呵护型养宠”**将成为未来中国宠物行业确定性的主旋律，养成属性则贯穿宠物整个生命周期，宠物食品精细化、科学化趋势或将继续加深。

图2：中国犬猫数量（万只）



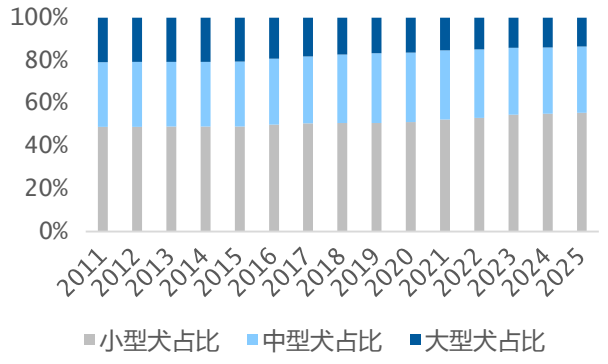
资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

图3：不同体型犬数量（万只）



资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

图4：小型犬占比持续提升



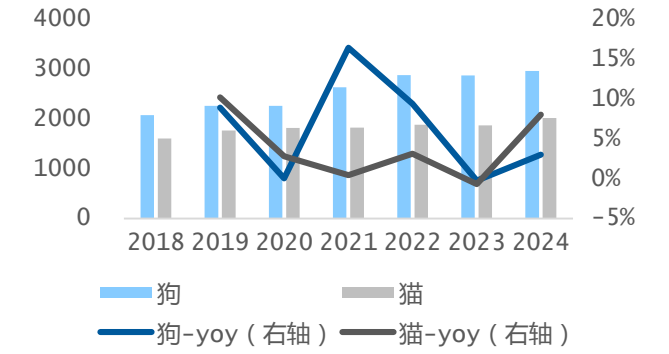
资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

价升：宠物在家庭中生态位的改变促进了宠物相关产品定位的改变。以宠物食品为例，在行业发展初期，第一要义是价格合适，由剩饭剩菜向商业化主粮转变的过程中，宠物主转换成包装犬猫食品进行饲养的消费成本控制

仅供内部参考，请勿外传！

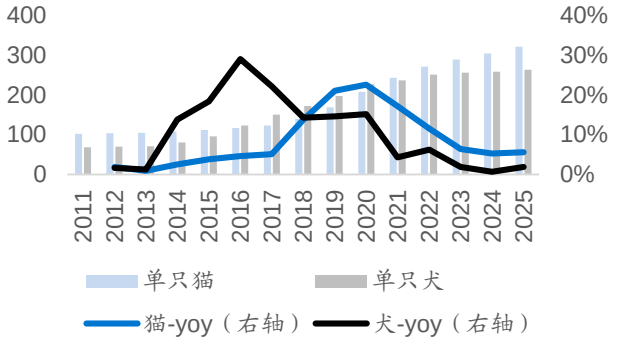
至关重要，性价比更高的国产品牌能够填补外资品牌没有下探到的中低价格带市场，因此可以快速占领市场。在“陪伴性养宠”阶段，宠物主的观念由吃饱转向吃好，原材料更好、参数更优的国产品牌成功挤占主力外资品牌所在的中高价格带市场，市场份额快速扩大，形成国产替代主升浪。而进入行业下半场，在吃好转向吃健康的“呵护型养宠”趋势下，则对于营养的需求进一步提升，因此主粮产品的功能性属性以及配方的科学性则成为产品力的关键。

图5：中国单只宠物消费及犬猫消费（元）



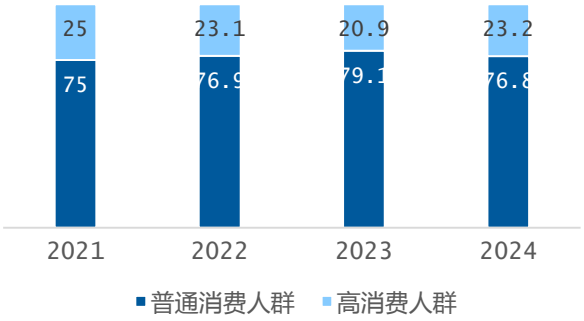
资料来源：2025 年中国宠物行业白皮书，国泰海通证券研究

图6：中国宠均食品支出提升（元/年）



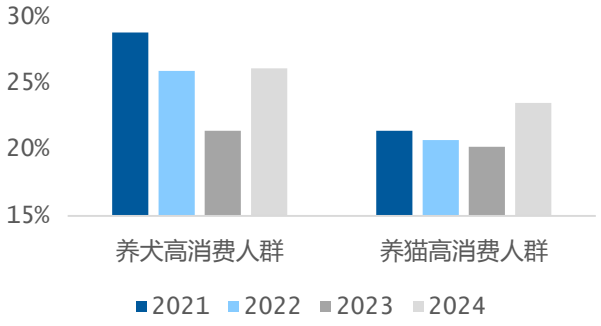
资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

图7：2021-2024 年高消费养宠人群占比



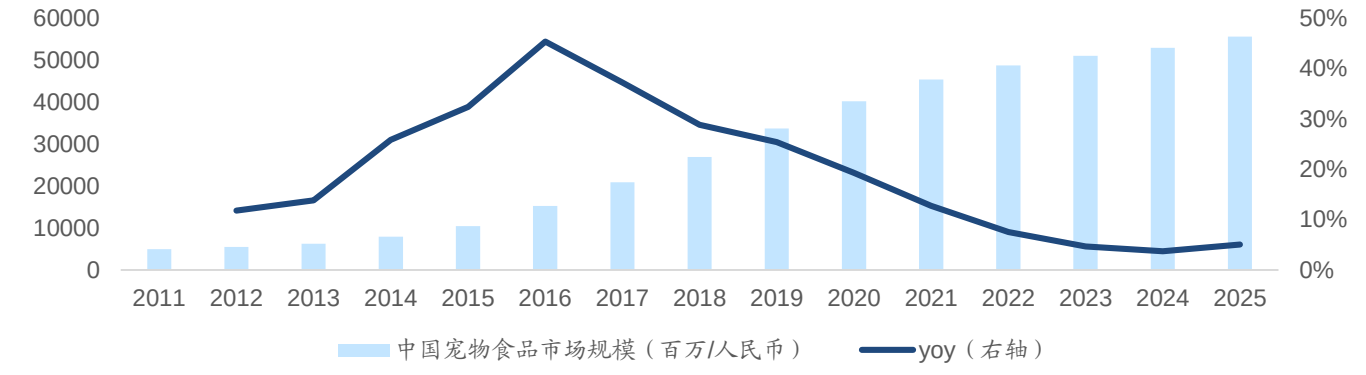
资料来源：2025 年中国宠物行业白皮书，国泰海通证券研究（注：高消费人群指主粮月均消费超过 500 元的宠主）

图8：2021-2024 年养犬、猫高消费人群占比



资料来源：2025 年中国宠物行业白皮书，国泰海通证券研究（注：高消费人群指主粮月均消费超过 500 元的宠主）

图9：中国宠物食品市场规模及增速



资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

2. 美国宠食市场回顾：品类创新引领，品牌深耕精进

2.1. 美国宠物食品品类发展历史：长时间高质量发展积淀深厚行业生态

饼干罐头等简单加工的商业化宠物零食类产品最早出现。1860 年，英国商人 JamesSpratt 推出了第一块狗饼干，由小麦粉、蔬菜、甜菜根和牛肉血混合而成，成为商业化宠物食品的起点；随后约在 1890 年，Spratt 的配方开

仅供内部参考，请勿外传！

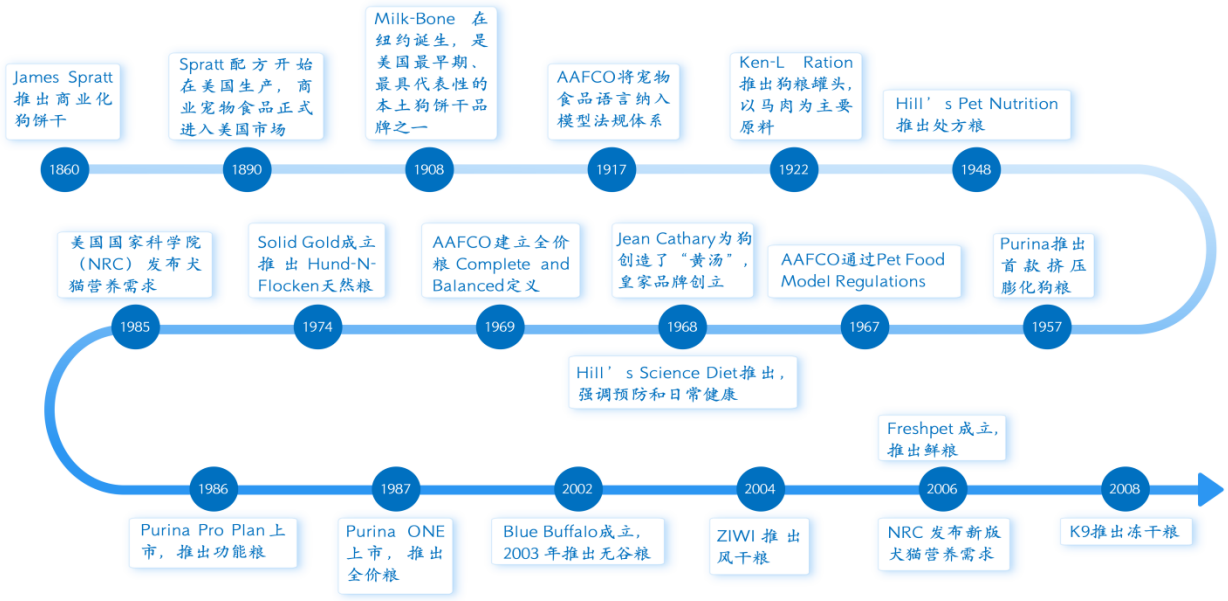
始在美国生产，宠物食品开始进入美国市场。早期美国市场的核心产品仍以狗饼干和简单干粮为主，直到 1922 年 Ken-LRation 的马肉罐头推出后，商业罐头狗粮才开始形成明确品类。

专业全价粮品类登上舞台。在 Spratt 开创商业化宠物食品之后，1956 年希尔斯（Hill's）推出处方粮，成为世界上第一个兽医用于管理犬类疾病的食物。1957 年普瑞纳（Purina）推出首款挤压膨化犬粮，成为了宠物食品的推广者。普瑞纳在 1926 年建立了专门的犬类营养研究中心；1957 年首次将挤压膨化技术应用到狗粮生产，膨化粮（kibble）由此出现。此后，干粮因保存方便、成本更低、适合大规模零售而迅速普及，美国宠物食品市场也逐步从零散产品转向商业化、标准化主粮时代。

监管与标准逐步规范，行业向科学化。在商业宠粮开始品类扩张，行业快速发展的同时，行业相关监管也开始规范。1967 年，AAFCO 通过美国宠物食品规范，标志着美国宠物食品进一步进入科学化和规范化阶段。1948 年 Hill's 正式将 Caninek/d 商业化生产，成为世界上第一款由兽医配制、用于管理犬类疾病的食品，标志着处方粮出现；1968 年 Hill's ScienceDiet 推出，把日常健康管理的配方加入主粮中。与此同时，AAFCO 早在 1917 年就把宠物食品语言纳入规范标准，1967 年通过宠物食品模型法规，1969 年正式建立“全价粮”的定义；到 1985-1986 年，美国国家科学院国家研究委员会又分别发布了犬和猫的营养需求，完善了美国宠物食品标准。

品类细分开始加速，行业生态百花齐放。1970 年代以后，美国宠物食品不再只是“主粮”，而开始沿着不同消费理念出现细分产品。1974 年素力高（Solid Gold）推出 Hund-N-Flocken，成为美国最早的天然粮；1986 年冠能（Purina Pro Plan）上市，推出高端化功能粮；1987 年 Purina ONE 上市，把全价粮带入市场。到了 2000 年代，蓝爵（Blue Buffalo）强调天然原料与无谷成分，开启了无谷天然粮赛道；巅峰（ZIWI）研发出风干粮工艺；K9 推出冻干粮；Freshpet 则把鲜粮推向主流市场。从此，宠物食品从工业化主粮进一步走向高端化和细分化。

图10：美国宠物市场发展历程



资料来源：国泰海通证券研究搜集整理

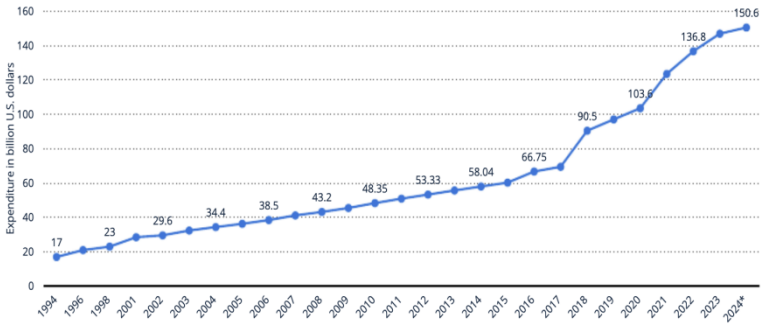
2.2. 美国宠物食品市场增长核心动力：品类创新+品类扩容

美国宠物总消费规模快速增长。20 世纪 90 年代以来美国宠物行业持续扩

仅供内部参考，请勿外传！

张，宠物行业总支出从 1994 年的 170 亿美元增长到 2004 年的 344 亿美元，10 年间规模翻倍，CAGR=7.30%，进入高速发展阶段；到 2024 年，美国宠物行业总支出约为 1506 亿美元，美国宠物消费增长强劲。

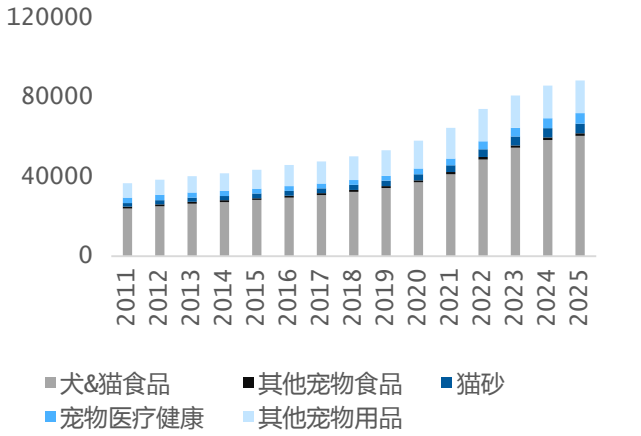
图11：1994-2024 年美国宠物行业总支出（十亿美元）



资料来源：Statista

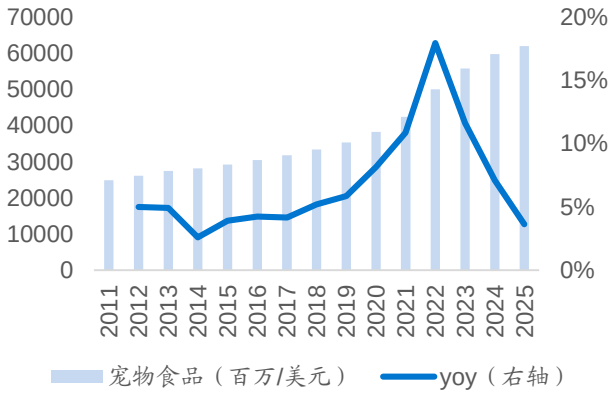
宠物食品始终为行业核心支出板块之一。根据 Euromonitor 数据，2025 年美国宠物食品市场规模达到 619.30 亿元，同比+3.62%，2011 年至今持续保持增长，年复合增长率为 6.73%，高于行业大盘增速。犬猫食品始终占行业整体较高比例，2025 年犬猫食品规模为 606.07 亿元，同比+3.61%，占比 68.46%，犬猫食品是美国宠物行业最核心支出品类。

图12：食品始终是美国宠物主要支出板块（百万美元）



资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

图13：美国宠物食品行业市场规模持续增长（亿美元）

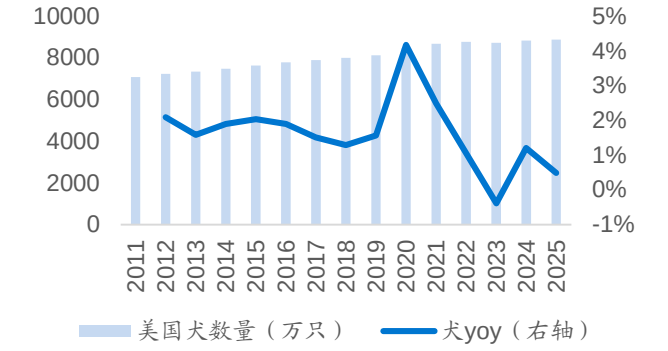


资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

宠物数量：犬猫数量增速回暖。根据 Euromonitor 统计数据， 2025 年美国犬只数量为 8872.22 万只，同比+0.49%；猫只数量为 9527.43 万只，同比+2.71%。犬数量增速实现回正，猫数量持续保持增长，且 2024、2025 年数量增长加速；美国犬只数量 2011-2025 年年复合增长率为 1.63%，美国猫只数量 2011-2025 年年复合增长率为 1.79%，并于 2021 年超越了犬只数量，2018 年以来猫只数量整体增速强于犬。

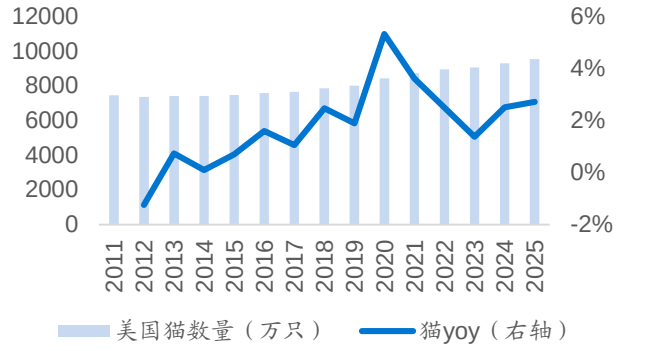
仅供内部参考，请勿外传！

图14：美国犬只数量增速回暖



资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

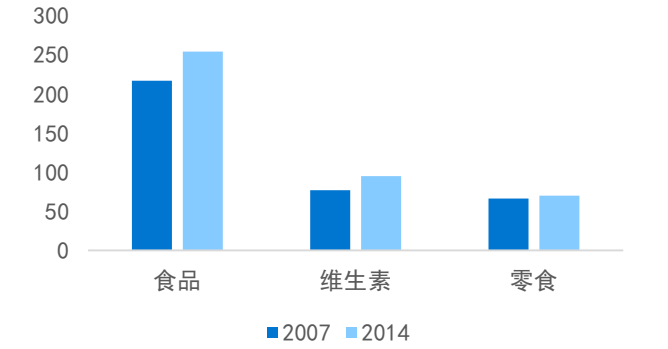
图15：美国猫只数量保持增长



资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

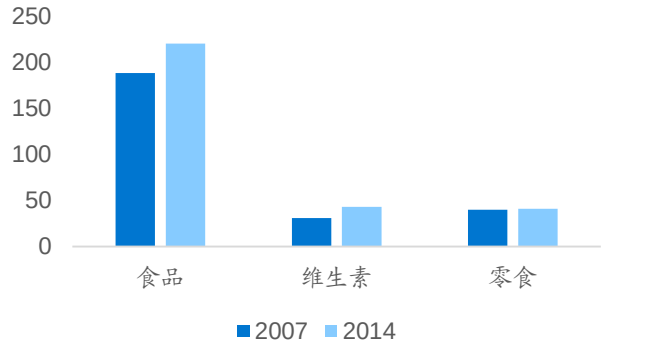
美国单宠食品支出稳定增长。2007 年犬/猫食品全年支出分别为 217/188 美元，2014 年犬/猫食品全年支出分别为 254/220 美元，年复合增长率为；犬只每年维生素支出由 2007 年 77 美元/年增长至 2017 年 95 美元。Euromonitor 数据显示，犬猫食品市场份额占比始终在 60%以上，且由 2011 年的 65.21%水平稳步提升至 2025 年 68.46%。

图16：2007vs2014 美国宠物犬食品支出明细（美元）



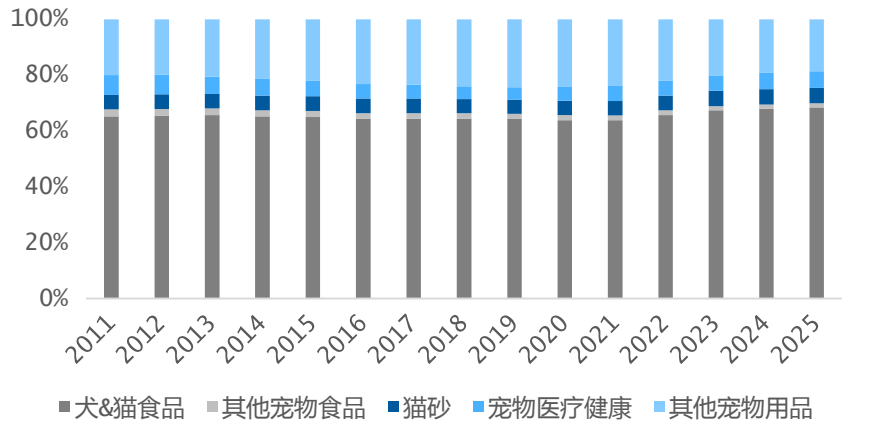
资料来源：APPA，国泰海通证券研究

图17：2007vs2014 美国宠物猫食品支出明细（美元）



资料来源：APPA，国泰海通证券研究

图18：2011-2024 年美国宠物行业宠均消费支出分品类占比



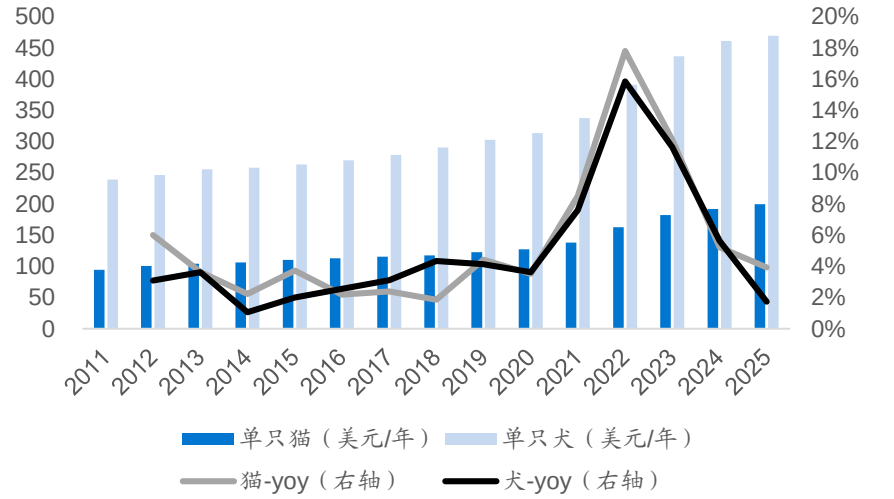
资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

宠均食品消费支出逐年增长。2011-2020 年美国单只猫年均食品支出由 94.75 美元增至 127.25 美元，单只犬由 239.09 美元增至 313.56 美元，增长相对平稳，猫、犬同比增速维持在 1%-4%区间，消费持续升级。2021-2023 年进入加速阶段。猫均食品支出由 138.07 美元快速升至 182.34 美元，犬均食品支出由 337.44 美元升至 436.42 美元；其中 2022 年为增速高点，猫、犬同比

仅供内部参考，请勿外传！

增速分别达到 17.79%和 15.84%。从长期比较看，猫均消费增速略快于犬均消费。2011-2024 年，单只猫年均食品增速年复合增长率约 5.49%；单只犬年复合增长率约 5.03%。2024 年猫、犬同比增速分别回落至 4.12%和 3.69%，但仍处于上升趋势。

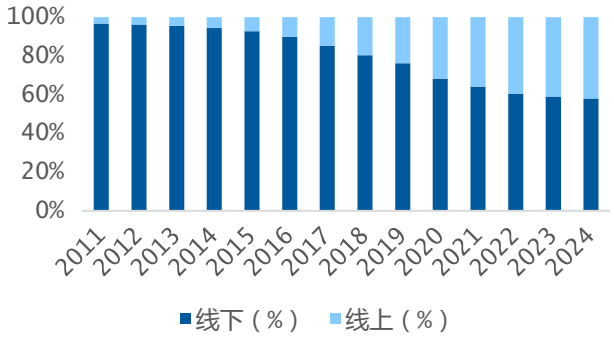
图19：2011-2025 年美国宠物行业宠均食品消费支出（美元/年）



资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

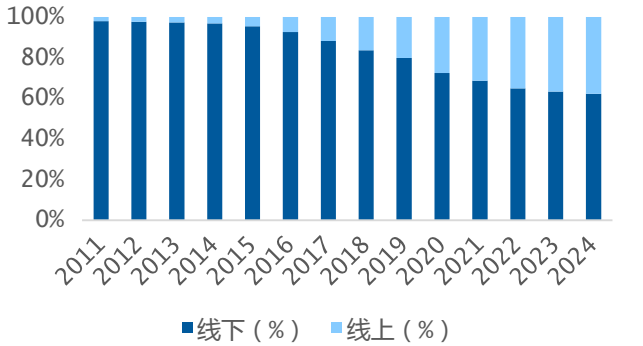
线上渗透提升，线下仍占主导地位。2011-2024 年，美国宠物行业线下销售占比由 2011 年的 88.4%下降至 2024 年的 56.9%；线上占比由 3.1%提升至 41.3%。宠物食品赛道的渠道占比趋势相似，线下占比由 92.0%降至 61.1%，线上占比则由 1.9%快速提升至 37.2%，高于整个宠物行业的线上增速，但目前整个宠物行业以及宠物食品行业仍以线下为主。2011-2016 年线上渗透仍处于较低水平；2017-2020 年后，线上占比增速提升；2021 年后增速放缓，但线上渠道仍持续扩张。

图20：美国宠物行业线下线上占比



资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

图21：美国宠物食品行业线下线上占比

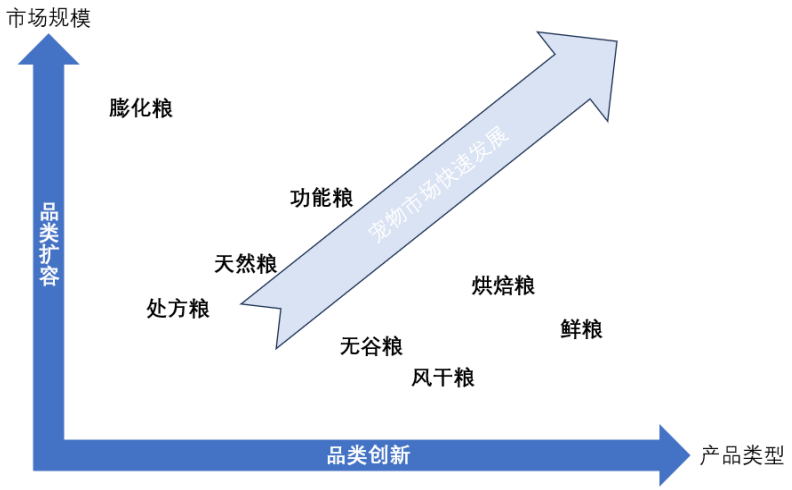


资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

回顾美国宠物食品发展历史，我们能够概括出产品品类两大核心发展逻辑：**品类创新**（从通用到细分）以及**品类扩容**（从稀缺到普及）。品类创新即通过新工艺、新成分乃至新渠道等维度对产品进行创新，以满足之前未曾覆盖的消费者需求，形成细分市场；品类扩容即在该细分市场的基础上，持续精进产品，加大营销宣传以及消费者教育，迎来产品普及、品类爆发的行业趋势。

仅供内部参考，请勿外传！

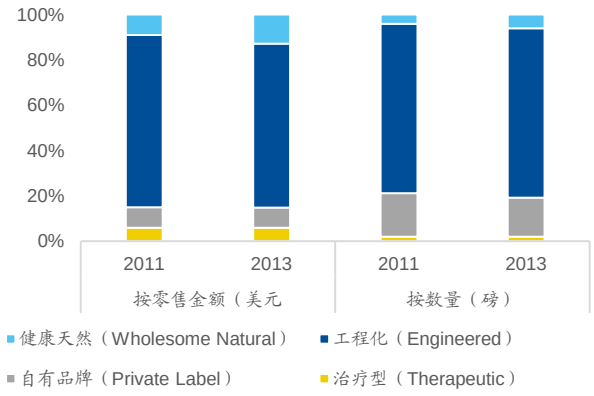
图22：生态创新+生态扩容示意图



资料来源：国泰海通证券研究整理

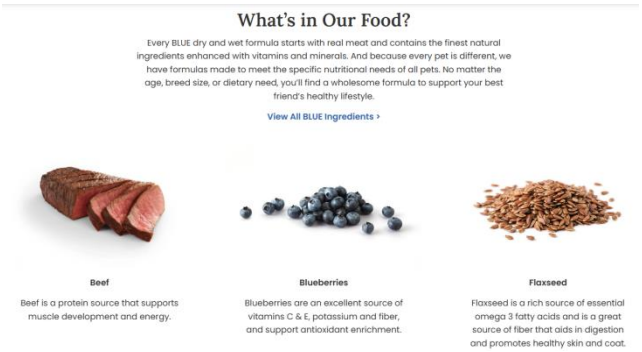
品类生态创新：发掘消费者需求，形成细分市场。以天然粮为例，北美消费者对于人类食品的无谷（Grain-free）、无麸质（Gluten-free）等流行消费习惯映射到宠物食品中，蓝挚品牌核心定位“天然、高品质、无谷（降低麸质等致敏成分）、原料透明”，迎合消费者需求痛点，引领天然粮品类在美国市场快速发展，天然粮（Wholesome Natural）细分品类在美国宠物食品赛道占比由 2011 年 9%快速提升至 2013 年 13%水平，成为美国宠物行业重要细分赛道。鲜粮品类份额也在近年来快速提升，成为美国宠物食品行业重要细分市场。

图23：天然粮市场份额占比快速提升



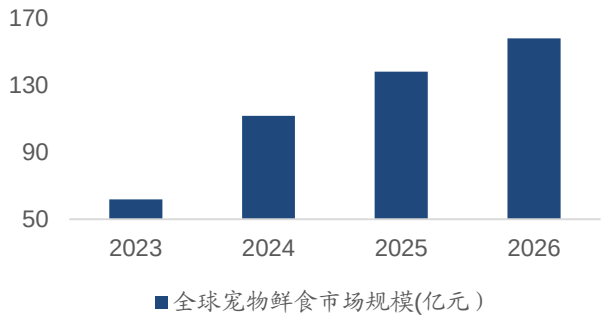
资料来源：蓝挚招股书，国泰海通证券研究

图24：蓝挚对于其天然原材料的宣传



资料来源：蓝挚官网

图25：全球鲜粮市场规模快速增长



资料来源：QYRESEARCH，国泰海通证券研究

图26：Freshpet 鲜粮产品在冷藏冰箱中销售

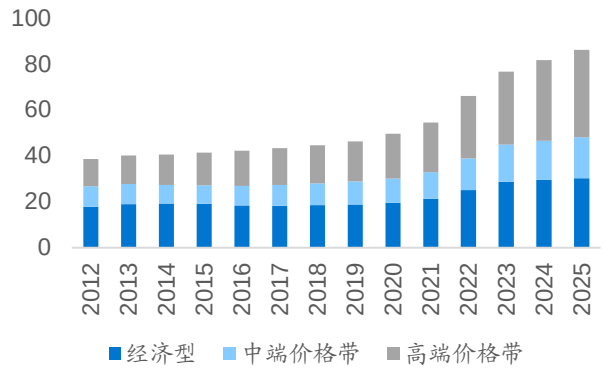


资料来源：Freshpet 公司 2025 年报

仅供内部参考，请勿外传！

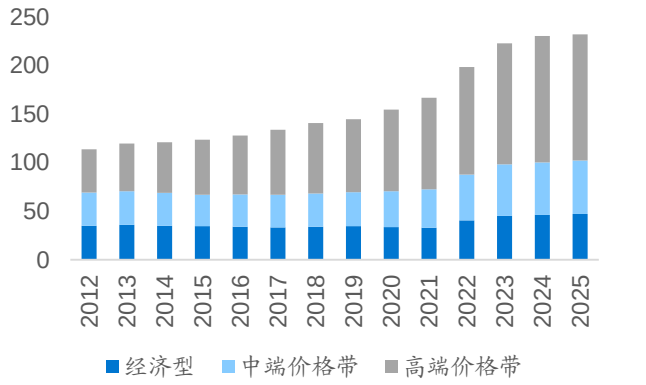
品类生态扩容：生产及消费者成熟，品类迎来爆发。宠物食品新品类面世的初期，工艺、原料、等生产端的不稳定问题综合起来导致产品出厂价格较高，前期消费者接受程度低。中期随着工艺、供应链不断成熟，产品成本持续降低，进入主流消费价格段，同时持续进行消费者教育，消费者接受程度提升，叠加行业标准逐步规范，新品类从创新转向精进，品类进入爆发扩容阶段。天然粮赛道里，蓝挚品牌旗下打造四大产品系列：BLUE Life Protection Formula、BLUE Wilderness、BLUE Basics 和 BLUE Freedom，在美国所有天然宠物食品品牌中拥有最广泛的产品组合，公司 2005 至 2013 年上市前，营收年复合增长率达到 86.12%；Freshpet 迎合消费者对于新鲜的不断追求，推出鲜粮产品，2025 年公司营收达到 11.02 亿美元，2005-2025 年公司营收年复合增长率达到 27.13%。带动中高价格带犬猫食品结构占比持续提升。

图27：中高端价格带猫干粮占比快速提升（亿美元）



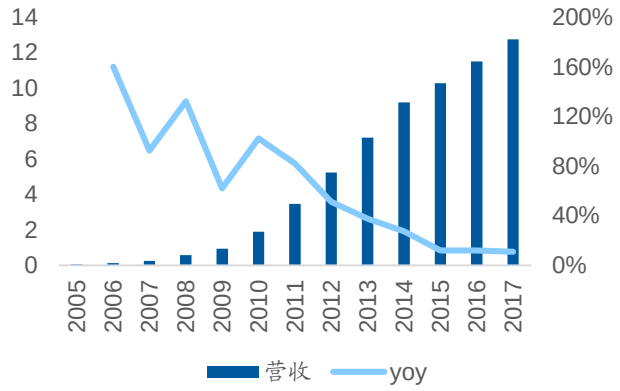
资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

图28：中高端价格带犬干粮占比快速提升（亿美元）



资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

图29：蓝挚品牌规模及增速（亿美元）



资料来源：ifinD，蓝挚招股书，国泰海通证券研究

图30：Freshpet 品牌规模及增速（亿美元）



资料来源：ifinD，国泰海通证券研究

2.3. 美国宠物食品竞争格局：双巨头覆盖宽生态位，特色品牌突围细分市场

覆盖多主粮生态，玛氏&雀巢双巨头成长之路。雀巢普瑞纳在 1926 年成立专注于犬类营养的研究中心，1999 年成立首座犬科 DNA 配送中心。以此为基础，普瑞纳于 1957 年推出市面首款挤压膨化犬粮，并于 1962 年推出挤压膨化猫粮。而后在完善通用日粮产品系列的同时，陆续推出多款功能性粮以及处方粮产品。玛氏旗下皇家品牌 1980 年开创“体型营养学”，首次将宠物体型纳入配方，2002 年推出首款犬用品种粮，产品矩阵日趋丰富。同时，玛氏&雀巢也通过资本运作持续收购，不断壮大自身宠物板块规模，旗下珍致、冠能、喜跃以及皇家等头部品牌覆盖主流主粮产品生态，登顶宠物

仅供内部参考，请勿外传！

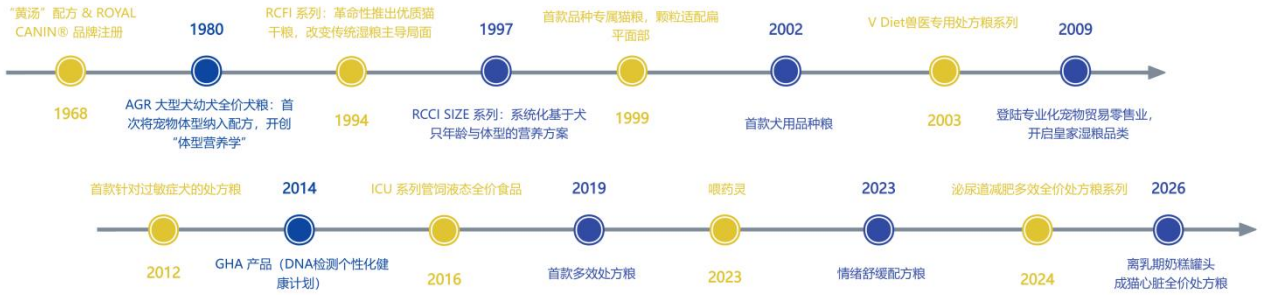
行业龙头地位。

图31：雀巢普瑞纳宠物业务产品矩阵不断丰富



资料来源：雀巢普瑞纳

图32：皇家宠物业务产品矩阵持续丰富



资料来源：皇家宠物食品官网，国泰海通证券研究

图33：雀巢及玛氏对于宠物品牌收并购情况



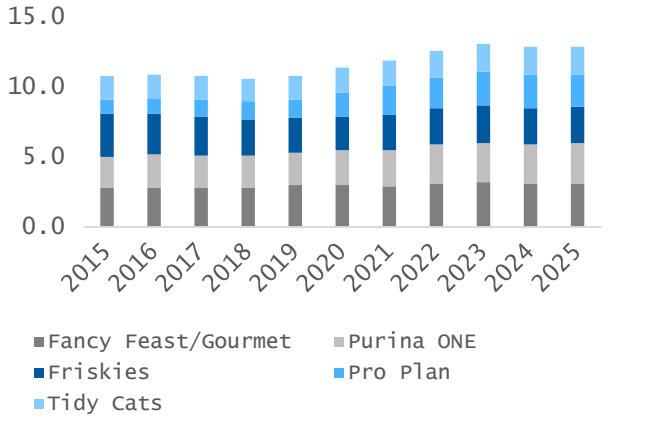
资料来源：Petfood Industry，雀巢，玛氏，国泰海通证券研究

双巨头在美国宠物市场始终保持领先。根据 Euromonitor 统计数据，2025 年玛氏/雀巢公司市占率分别为 12.5%/19.8%，玛氏旗下品牌皇家/伟嘉/Iams 的市占率分别为 2.3%/3.1%/1.5%，雀巢旗下品牌珍致/喜跃/冠能的市占率分别

仅供内部参考，请勿外传！

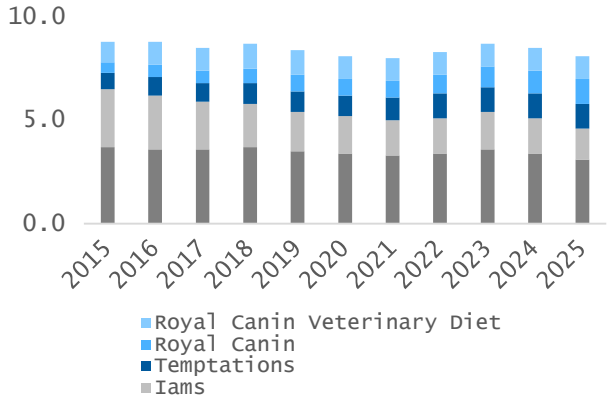
为 3.1%/2.6%/2.3%。另外，根据 Statista 数据，雀巢普瑞纳以及玛氏宠物业务均为美国干制犬猫粮前 2 公司，双巨头横跨数余载，始终处于领先地位。

图34：雀巢旗下主要宠物品牌市占率（%）



资料来源：Petfood Industry，国泰海通证券研究

图35：玛氏旗下主要宠物品牌市占率（%）



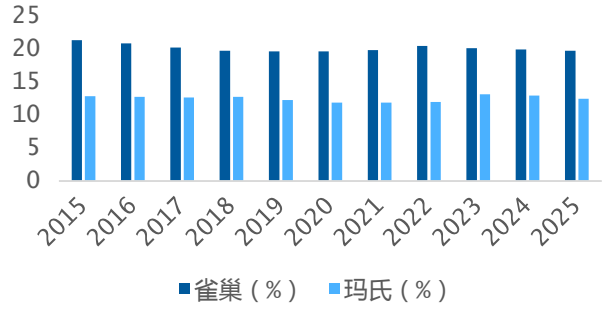
资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

图36：2003-2004 年玛氏及雀巢在美国市场市占率领先

Company	Market share % 2003	2004
Mars Inc	24.6	24.6
Nestlé SA	24.1	24.1
Procter & Gamble	6.8	6.8
Colgate-Palmolive Co	6.2	6.2
Del Monte Foods Co	3.0	2.8
Nutro Products Inc	1.5	1.3
Agrolimen SA	1.3	1.3

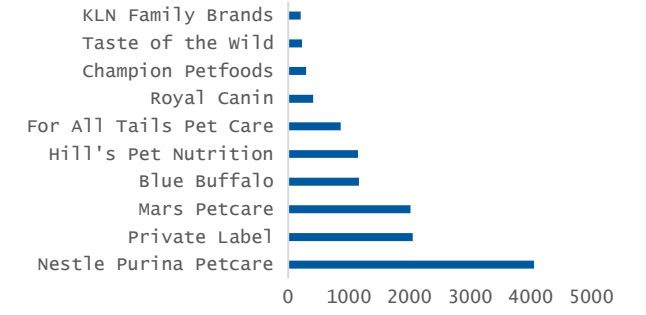
资料来源：Petfood Industry

图37：玛氏、雀巢宠物业务在美国市场市占率



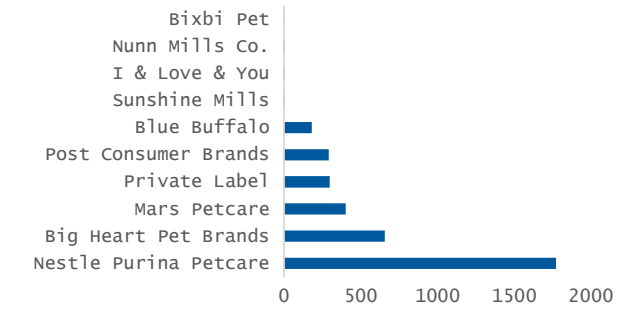
资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

图38：2025 年美国干制犬食品主要品牌销售额（百万美元）



资料来源：Statista，国泰海通证券研究

图39：2025 年美国干制猫食品主要品牌销售额（百万美元）



资料来源：Statista，国泰海通证券研究

后起之秀依靠细分市场突出重围。蓝挚于 2002 创立，凭借敏锐发掘美国宠物主对于“天然”属性的追求，自品牌成立之初就不断推动“天然粮”（Wholesome Natual）品类进入消费者视野，到 2014 年天然粮细分品类占宠物食品整体规模的 17%，而蓝挚则在此细分品类中占据 34%的领先地位，细分市场市占率是第二名的 3 倍。同时凭借天然粮品类的爆发式增长，跻身美国著名的“十亿品牌”（Billion Brand），2025 年在美国宠物市场市占率达到 6.8%，单品牌排名第 1；Freshpet 同样依靠商业化鲜粮品类，实现快速增长，2025 年市占率达到 1.7%，快速攀升至行业第 12。

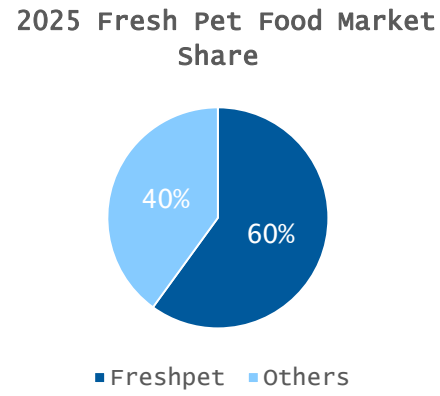
仅供内部参考，请勿外传！

图40：蓝挚天然粮产品条线示意图

BLUE 生命保护配方	2003 年推出原创且最大的产品线，拥有最广泛的口味、功能性和品种特有种类	
BLUE Wilderness	2007 年推出高肉、高蛋白、无谷物的祖先饲养系列，第二大产品线	
BLUE Basics	2010 年为食物敏感宠物推出的限成分饮食产品系列	
BLUE Freedom	2012 年推出无谷物系列	

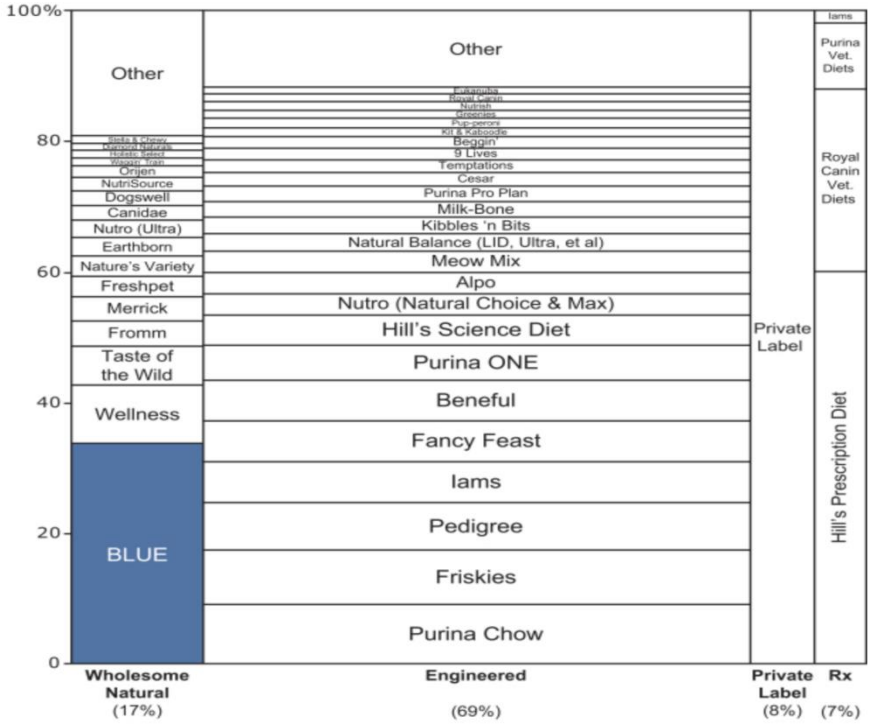
资料来源：蓝挚招股书，蓝挚官网，国泰海通证券研究

图41：Freshpet 在鲜粮品类市占率领先



资料来源：Marketresearch，国泰海通证券研究

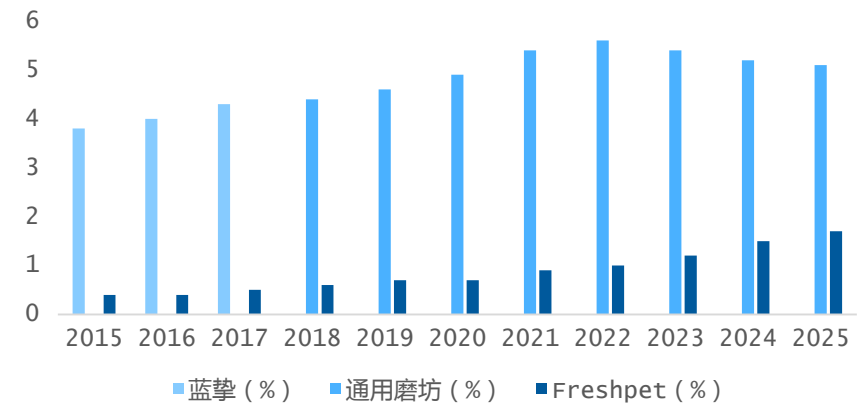
图42：2014 年美国市场按细分产品分类各品牌竞争格局



资料来源：Blue Buffalo 招股书

仅供内部参考，请勿外传！

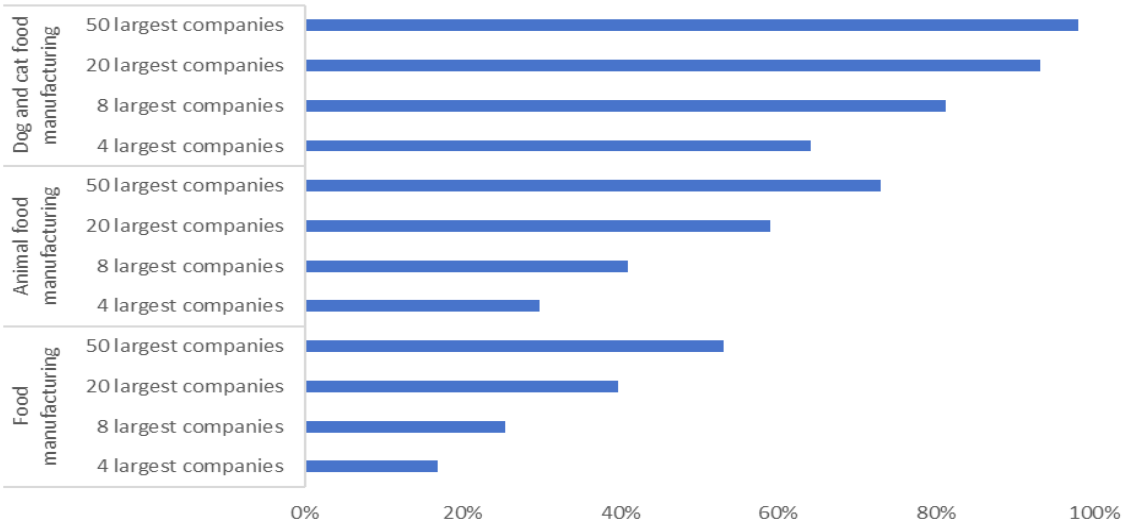
图43：蓝挚及 freshpet 在美国宠物食品市场市占率



资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究（蓝挚于 2018 年被通用磨坊收购）

美国犬猫食品在制造端高度集中。根据美国 Economic Census 统计显示，2002 年美国前 4 大犬猫食品制造公司市占率达到 64.2%，前 8 大制造商市占率为 81.3%，占据市场绝大多数份额，远高于食品（人类+动物）品类制造（CR4=16.8%）以及动物食品制造（CR4=29.8%）。美国犬猫食品行业历经长时间发展，在制造端呈现高度集中化。

图44：2002 年美国犬猫食品制造商已呈现高度集中化



资料来源：Economic Census，国泰海通证券研究

回顾美国市场发展规律，我们认为美国宠物食品尤其是主粮品类，竞争格局基本已经稳固，玛氏+雀巢两大巨头及旗下品牌在主流品类里占据头部生态位，在其优势领域持续精进产品，不断挤压尾部品牌份额，头部效应持续凸显；蓝挚、希尔斯、Freshpet 等品牌则是避开玛氏及雀巢的优势战场，通过差异化竞争，依靠品类创新成为细分龙头实现远超行业平均的高速增长，依靠品类生态扩容实现突围，进而跻身大型品牌。

3. 中国宠食市场：“营养革新”趋势起！

3.1. 回顾中国宠物市场发展：历次新潮驱动行业增长

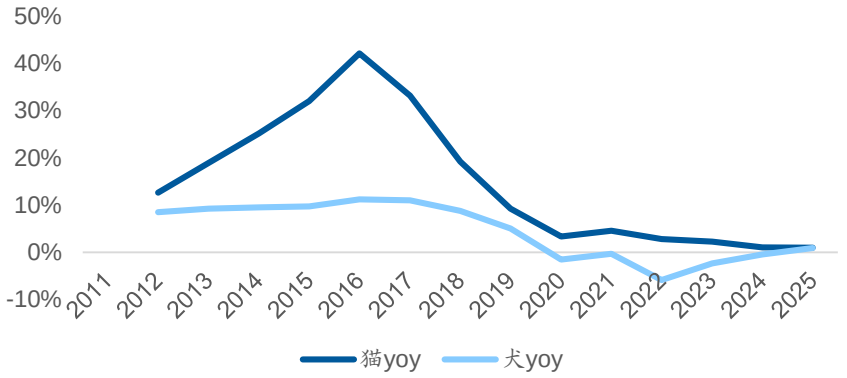
3.1.1. 宠物品种结构变化新潮：从犬经济为主转向猫经济驱动

宠物品种变化：犬经济为主转向猫经济驱动。中国宠物行业发展初期，国内

仅供内部参考，请勿外传！

养宠以犬为主，随着城镇化发展加快，独居青年数量增长，猫的“颜值”属性、以及较低的陪伴时间付出特性以及社交媒体宣传，2012 年开始中国宠物市场猫数量快速增长，2021 年猫数量超过犬，成为宠物赛道核心品种。

图45：中国市场犬猫数量增速

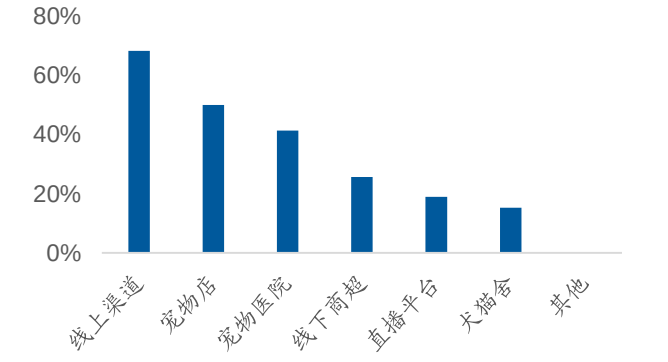


资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

3.1.2. 宠物食品销售渠道结构变化新潮：线上占比提升，直播、内容电商等新业态崛起

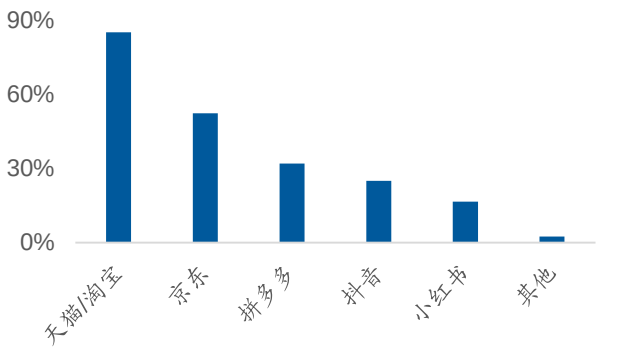
变化 1：由传统线下渠道转向淘宝京东等线上渠道，大促影响力逐渐增强。行业早期，皇家等外资品牌进入中国市场后，依托自身优势高举高打积极布局线下渠道，带动行业线下渠道起步。而随着淘宝、京东等电商兴起，宠物食品销售开始向线上转移，而“618”、“双 11”等大促活动逐步发展为宠物品牌销售的关键节点。根据星图数据，2025 年双十一购物节，全网电商销售总额为 16950 亿元，同比增长 14.2%，其中综合电商销售总额为 16191 亿元，同比增长 12.3%。宠物食品品类实现销售总额 94 亿元，同比上年增长 59.32%，连续多年保持快速增长，横向对比其他消费品类，宠物食品板块增速亮眼。2025 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%。

图46：消费者更愿意在线上渠道购买宠物产品



资料来源：2025 年中国宠物行业白皮书，国泰海通证券研究

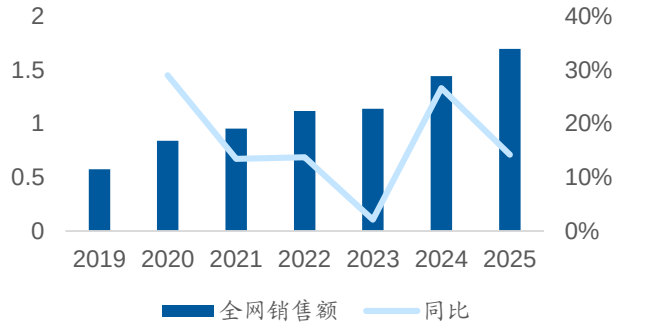
图47：宠物主购买宠物产品线上渠道偏好



资料来源：2025 年中国宠物行业白皮书，国泰海通证券研究

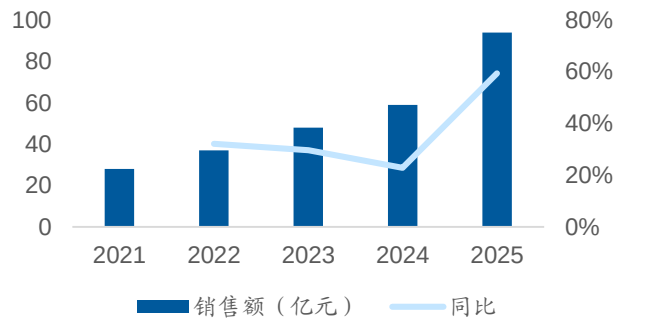
仅供内部参考，请勿外传！

图48：历年双十一全网大促销售额（万亿元）



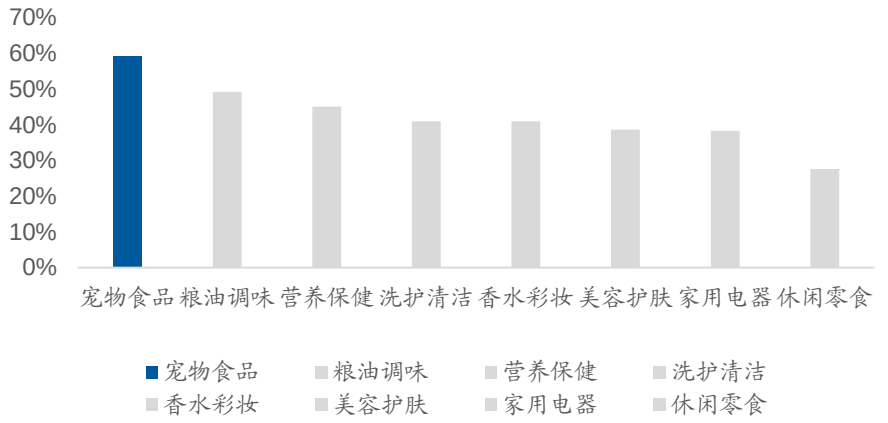
资料来源：星图数据，国泰海通证券研究

图49：2025 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

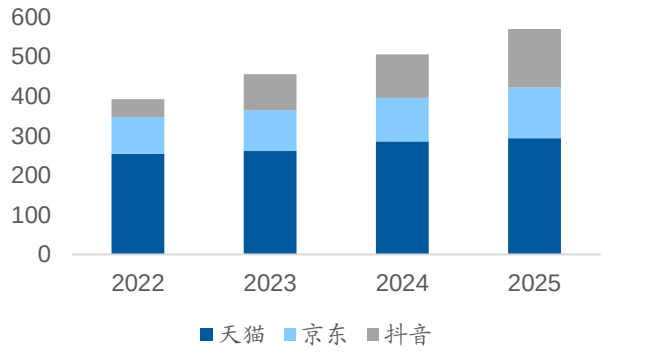
图50：2025 年双十一大促中宠物食品品类增速亮眼



资料来源：星图数据，国泰海通证券研究

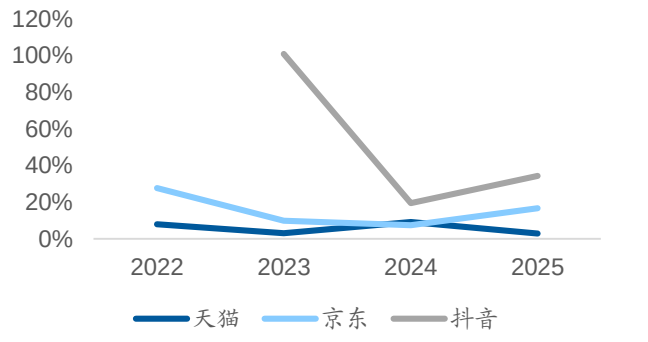
变化 2：传统货架电商平台增速放缓，直播电商崛起。根据久谦数据统计，抖音平台 2023-2025 年宠物板块销售额增速远高于天猫、京东，2025 年抖音平台全年宠物板块销售额达到 147.46 亿，超越京东，目前抖音成为宠物行业中品牌消费者触达、新品推广、营销活动以及直播带货的重要平台。另外，市场担忧国产品牌对于线上渠道依赖程度过高，但放眼美国市场，能够看到蓝挚对于大型渠道商的依赖程度也非常高，2014 年 Petsmart 渠道销售额占公司销售的 51%，Petco 渠道销售占比 22%，而乖宝在阿里、抖音等第三方平台销售占比为 29.89%，远低于蓝挚对于 Petsmart 和 Petco 渠道的依赖程度。

图51：三大线上平台宠物板块销售额（亿元）



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

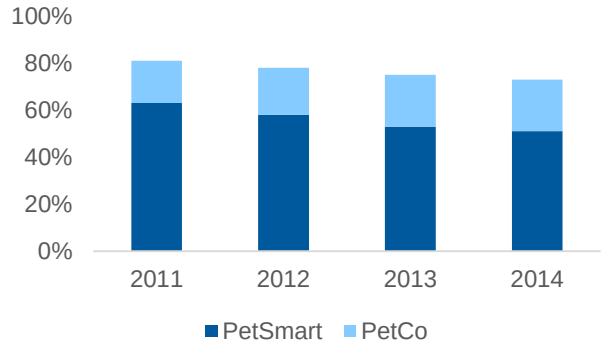
图52：抖音平台宠物板块销售额增速领先



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

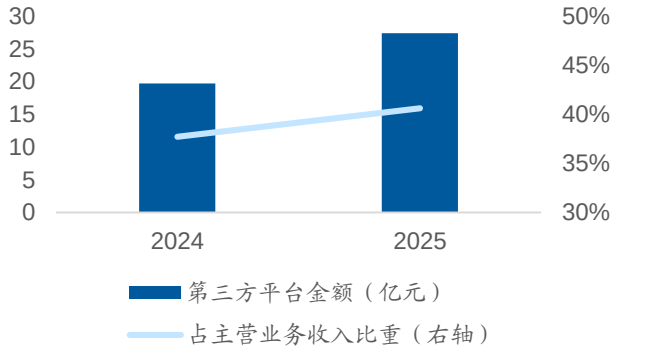
仅供内部参考，请勿外传！

图53：2011-2014 年两大零售商对于蓝挚销售额占比



资料来源：Blue Buffalo 招股书，国泰海通证券研究

图54：乖宝通过第三方平台销售占比



资料来源：公司 2025 年报，国泰海通证券研究

3.1.3. 宠物食品品类结构变化新潮：精细化理念引领原材料及工艺革新

精细化饲养趋势引领原材料及工艺革新。宠物在家庭中生态位的提升，使得精细化饲养理念鲜肉概念逐步盛行，宠物食品的新鲜程度成为宠物主关心的重点，因此鲜肉替代肉粉成为原材料革新的一大重点趋势。而随着宠物猫数量快速增长，猫的肉食习性被重点关注，传统的挤压膨化工艺难以满足高鲜肉添加的比例，使得工艺革新成为市场需求，而烘焙粮较好地解决了高鲜肉填比的痛点，因此烘焙粮成为近年来工艺维度的主要革新趋势。

图55：鲜肉与肉粉特点对比



资料来源：毕克比官方公众号

图56：烘焙粮与传统膨化粮新工艺特点对比



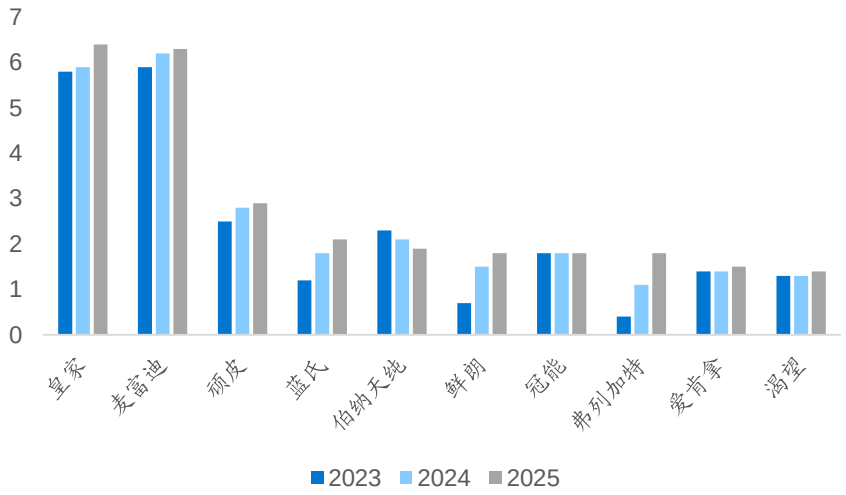
资料来源：鲜朗官方公众号

3.2. 宠物行业竞争格局：行业集中度呈“微笑曲线”发展，抖音平台仍处品牌逐鹿阶段

宠物食品行业整体集中度持续提升。根据 Euromonitor 数据统计，行业前 10 的 6 个头部国产品牌中，除伯纳天纯外，2023-2025 年其他品牌市占率均实现明显提升，而 4 个外资品牌中只有皇家实现份额快速增长。行业头部效应明显，第一梯队品牌集中度持续提升，2025 年行业 CR10=27.9%，相较 2023 年提升了 4.6 个百分点。

仅供内部参考，请勿外传！

图57：头部品牌集中度持续提升（%）



资料来源：Euromonitor，国泰海通证券研究

线上平台竞争格局：淘天京东平台竞争格局开始稳固，抖音仍处品牌逐鹿阶段。2017 年皇家在天猫平台猫粮品类市占率领先行业其他品牌，达到高点，而后皇家市场份额逐年下滑，但始终维持平台第 1 名的领先位置，2024-2026 年皇家市占率开始反弹提升，2026 年 1-4 月份皇家品牌市占率达到 15.19%；狗粮品类皇家也始终在前 3 位置，近三年份额反弹增长，2026 年 1-4 月市占率达到 12.42%，此外皇家在京东平台处于绝对龙头地位。梳理天猫及京东平台犬猫食品品类排名能够看到，第 2-9 名品牌变化也开始趋缓，头部品牌竞争格局开始稳固。抖音平台犬猫粮前十品牌排名及市占率变化相对较大，品类前 3 品牌每年汰换频繁。

表1：主要线上平台猫粮市占率前十品牌

天猫排名	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
1	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家
2	比瑞吉	渴望	渴望	Go	渴望	渴望	网易严选	鲜朗	鲜朗	渴望
3	优趣	比瑞吉	Go	渴望	爱肯拿	网易严选	天然百利	网易严选	麦富迪	鲜朗
4	伟嘉	优趣	凯锐思	爱肯拿	卫仕	渴望	诚实一口	渴望	渴望	麦富迪
5	素力高	美滋元	冠能	凯锐思	天然百利	蓝氏	蓝氏	诚实一口	诚实一口	蓝氏
6	美滋元	素力高	优趣	凯锐思	卫仕	诚实一口	天然百利	天然百利	天然百利	天然百利
7	佩玛思特	伟嘉	爱肯拿	素力高	网罗严选	爱肯拿	麦富迪	蓝氏	蓝氏	诚实一口
8	妙多乐	凯锐思	玫斯	冠能	凯锐思	麦力高	麦力高	麦力高	弗列加特	弗列加特
9	可莉丝汀	冠能	玫斯	麦富迪	天然百利	麦富迪	麦富迪	爱肯拿	网易严选	爱肯拿
10	玫斯	佩玛思特	伟嘉	伯纳天纯	麦富迪	麦富迪	鲜朗	鲜朗	爱肯拿	网易严选
京东排名	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
1			皇家	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家
2			渴望	渴望	渴望	渴望	网易严选	网易严选	麦富迪	麦富迪
3			Go!	Go!	爱肯拿	网易严选	渴望	天然百利	网易严选	网易严选
4			伟嘉	爱肯拿	素力高	爱肯拿	素力高	渴望	渴望	天然百利
5			冠能	冠能	网易严选	天然百利	天然百利	麦富迪	天然百利	蓝氏
6			爱肯拿	伟嘉	天然百利	素力高	麦富迪	冠能	弗列加特	渴望
7			比瑞吉	素力高	冠能	卫仕	爱肯拿	蓝氏	蓝氏	弗列加特
8			伯纳天纯	伯纳天纯	卫仕	冠能	卫仕	鲜朗	鲜朗	鲜朗

仅供内部参考，请勿外传！

9			信元发育宝	哈根纽翠斯	哈根纽翠斯	娜娜	冠能	素力高	冠能	爱肯拿
10			玫斯	网易严选	伟嘉	麦富迪	京东京适	爱肯拿	爱肯拿	冠能
抖音排名	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
1					卫仕	喵梵思	喵梵思	麦富迪	麦富迪	卫仕
2					阿飞和巴弟	网易严选	麦富迪	蓝氏	弗列加特	麦富迪
3					喵梵思	蓝氏	蓝氏	喵梵思	蓝氏	蓝氏
4					耀耀	耀耀	网易严选	弗列加特	喵梵思	喵梵思
5					诚实一口	阿飞和巴弟	弗列加特	鲜朗	弗列加特	弗列加特
6					网易严选	诚实一口	卫仕	网易严选	宽福	宽福
7					高爷家	卫仕	耀耀	诚实一口	鲜朗	皇家
8					麦富迪	麦富迪	醇粹	宽福	金故	醇粹
9					帕特诺尔	渴望	渴望	金故	皇家	金故
10					凯锐思	弗列加特	阿飞和巴弟	耀耀	诚实一口	鲜朗

资料来源：久谦，国泰海通证券研究

表2：主要线上平台狗粮市占率前 10 品牌

天猫排名	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
1	皇家	疯狂小狗	疯狂小狗	麦富迪	麦富迪	麦富迪	麦富迪	皇家	皇家	皇家
2	比瑞吉	皇家	凯锐思	疯狂小狗	伯纳天纯	伯纳天纯	伯纳天纯	麦富迪	鲜朗	伯纳天纯
3	疯狂小狗	比瑞吉	皇家	伯纳天纯	皇家	皇家	皇家	伯纳天纯	伯纳天纯	麦富迪
4	耐威克	凯锐思	伯纳天纯	皇家	凯锐思	比乐	比乐	爱肯拿	麦富迪	鲜朗
5	伯纳天纯	伯纳天纯	比瑞吉	凯锐思	疯狂小狗	疯狂小狗	凯锐思	疯狂小狗	爱肯拿	爱肯拿
6	宝路	耐威克	麦富迪	比瑞吉	比乐	凯锐思	疯狂小狗	凯锐思	疯狂小狗	蓝氏
7	麦富迪	麦富迪	耐威克	比乐	爱肯拿	爱肯拿	爱肯拿	比乐	渴望	渴望
8	鼎鑫	鼎鑫	力狼	耐威克	比瑞吉	力狼	纽顿	鲜朗	比乐	凯锐思
9	海洋之星	宝路	冠能	力狼	渴望	渴望	诚实一口	凯锐思	凯锐思	比乐
10	冠能	冠能	海洋之星	渴望	力狼	纽顿	力狼	渴望	诚实一口	诚实一口
京东排名	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
1			皇家	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家	皇家
2			渴望	渴望	渴望	渴望	网易严选	网易严选	麦富迪	麦富迪
3			Go!	Go!	爱肯拿	网易严选	渴望	天然百利	网易严选	网易严选
4			伟嘉	爱肯拿	素力高	爱肯拿	素力高	渴望	渴望	天然百利
5			冠能	冠能	网易严选	天然百利	天然百利	麦富迪	天然百利	蓝氏
6			爱肯拿	伟嘉	天然百利	素力高	麦富迪	冠能	弗列加特	渴望
7			比瑞吉	素力高	冠能	卫仕	爱肯拿	蓝氏	蓝氏	弗列加特
8			伯纳天纯	伯纳天纯	卫仕	冠能	卫仕	鲜朗	鲜朗	鲜朗
9			信元发育宝	哈根纽翠斯	哈根纽翠斯	娜娜	冠能	素力高	冠能	爱肯拿
10			玫斯	网易严选	伟嘉	麦富迪	京东京适	爱肯拿	爱肯拿	冠能
抖音排名					2021	2022	2023	2024	2025	2026
1					皇家	皇家	伯纳天纯	伯纳天纯	皇家	皇家
2					伯纳天纯	伯纳天纯	皇家	皇家	伯纳天纯	伯纳天纯

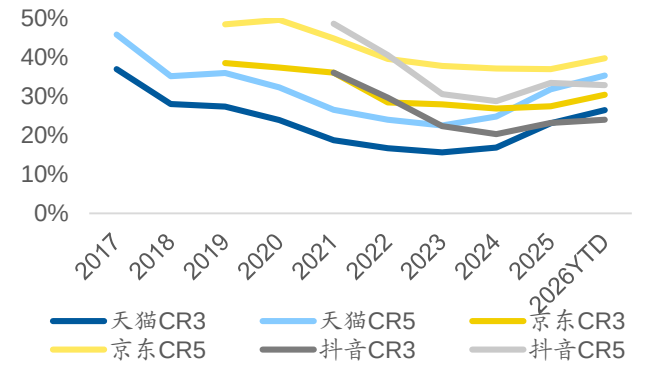
仅供内部参考，请勿外传！

3	比瑞吉	比瑞吉	麦富迪	麦富迪	麦富迪	麦富迪
4	宝路	宝路	比瑞吉	疯狂小狗	疯狂小狗	疯狂小狗
5	麦富迪	麦富迪	宝路	宝路	藻趣儿	网易严选
6	耐威克	疯狂小狗	疯狂小狗	藻趣儿	疯狂小狗	藻趣儿
7	疯狂小狗	冠能	爱肯拿	冠能	爱肯拿	渴望
8	冠能	渴望	冠能	渴望	冠能	冠能
9	力狼	耐威克	渴望	爱肯拿	纽顿	爱肯拿
10	藻趣儿	藻趣儿	藻趣儿	比瑞吉	宝路	凯锐思

资料来源：久谦，国泰海通证券研究

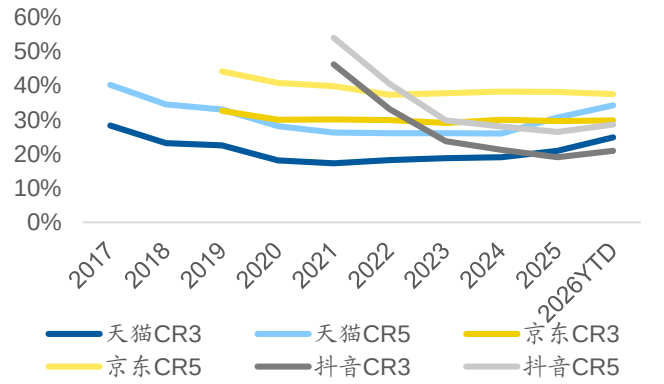
宠物主粮行业集中度呈“微笑曲线”发展。我们认为由于行业前中期头部品牌相对较少，消费者选择受限，宠物主心智主要集中于皇家、冠能以及部分国产品牌，随着行业快速发展，大量新品牌凭借新渠道生态、新品类生态迅速扩张，行业集中度开始分散。行业发展进入下半场后，头部玩家在研发、生产、供应链以及营销等多维度的综合优势开始显现。我们认为真正具有产品力的品牌和拥有领先研发优势的公司，有望穿越历次行业周期，持续保持行业龙头地位。

图58：猫粮品类线上平台 CR3、CR5



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

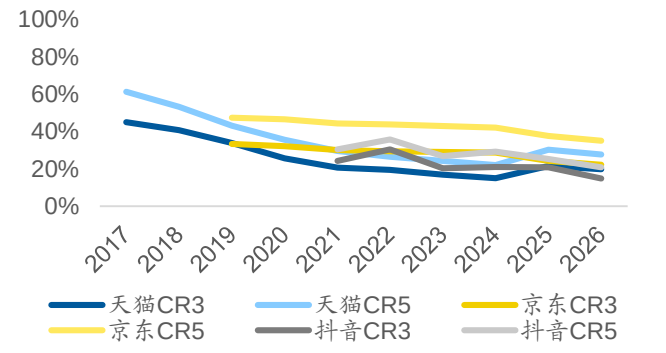
图59：狗粮品类线上平台 CR3、CR5



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

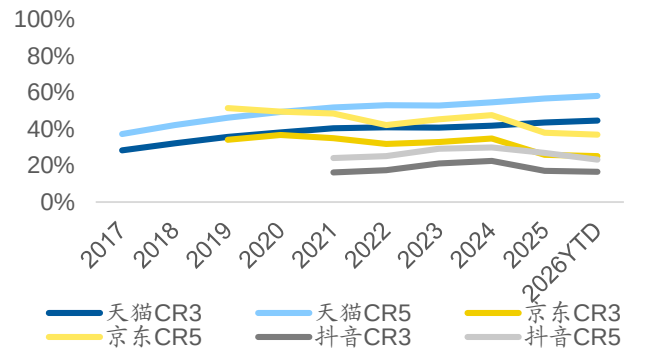
宠物零食竞争格局变化相对较小，品类头部生态位较为稳固。宠物零食的竞争相对主粮品类较小，大部分零食赛道的前 10 名中，以主粮头部品牌居多，因此整体竞争格局变化相对较小，也因此行业头部品牌更迭速率偏低，行业头部生态位稳固。根据久谦数据统计，2025 年猫零食、猫罐头、狗零食罐以及狗风干零食等品类在天猫平台上集中度同比 2024 年有所提升，主要零食品类的头部集中度缓慢提升。

图60：猫零食品类各平台 CR3、CR5 集中度情况



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

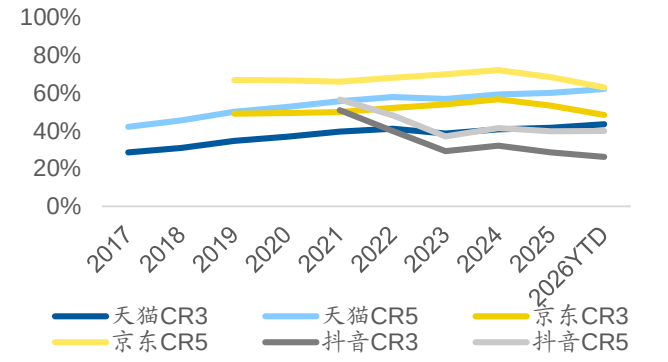
图61：猫罐头品类各平台 CR3、CR5 集中度情况



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

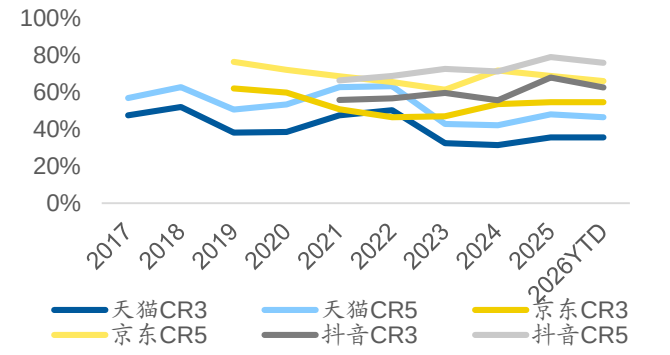
仅供内部参考，请勿外传！

图62：狗磨牙零食品类各平台 CR3、CR5 集中度情况



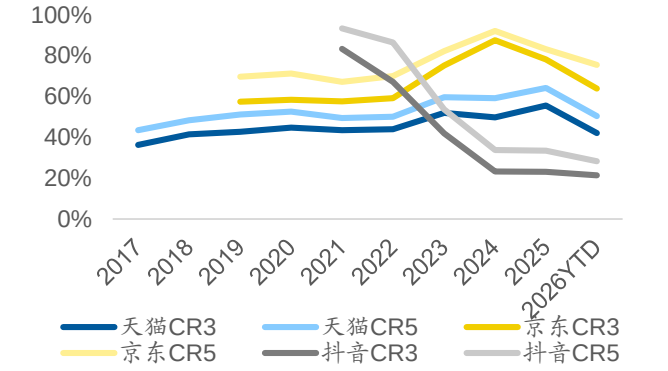
资料来源：久谦，国泰海通证券研究

图63：狗零食罐品类各平台 CR3、CR5 集中度情况



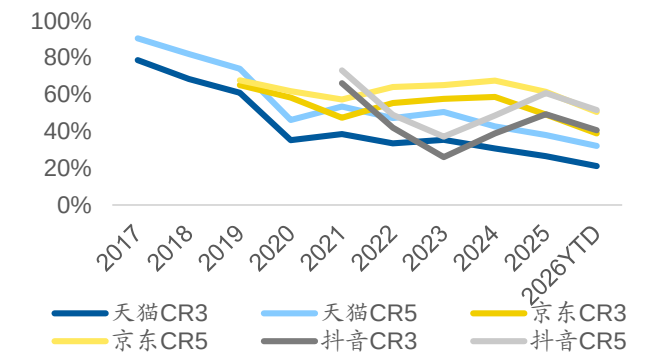
资料来源：久谦，国泰海通证券研究

图64：狗风干零食品类各平台 CR3、CR5 集中度情况



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

图65：狗冻干零食品类各平台 CR3、CR5 集中度情况



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

3.3. 头部企业进入规模冲刺期，主粮产能“军备竞赛”

重要大促节点国产品牌愈发强势。能够看到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3：天猫平台各大促节点宠物排名

排名	2024			2025		2026
时点	618 全周期	双 11 全周期	618 抢先购（5.16-5.26）	618 全周期	双 11 全周期	618 波段（5.6-5.21）
1	麦富迪	麦富迪	鲜朗	鲜朗	鲜朗	皇家*
2	皇家*	鲜朗	蓝氏	麦富迪	麦富迪	麦富迪
3	鲜朗	蓝氏	弗列加特	蓝氏	弗列加特	鲜朗
4	蓝氏	弗列加特	诚实一口	皇家*	蓝氏	网易严选
5	网易严选	诚实一口	麦富迪	弗列加特	皇家*	卫仕
6	诚实一口	皇家*	皇家*	诚实一口	诚实一口	蓝氏
7	渴望*	天然百利*	天然百利*	天然百利*	渴望*	渴望*
8	弗列加特	网易严选	渴望*	渴望*	许翠花	弗列加特
9	爱肯拿*	渴望*	爱肯拿*	爱肯拿*	网易严选	爱肯拿*
10	天然百利*	爱肯拿*	网易严选	网易严选	爱肯拿*	伯纳天纯

资料来源：宠物食品联盟，国泰海通证券研究（注：标*为外资品牌）

仅供内部参考，请勿外传！

表4：抖音大促节点宠物排名

排名	2024		2025		2026
时点	618 全周期	双 11 全周期	618 全周期	双 11 全周期	618 第一阶段（5.15-5.20）
1	麦富迪	麦富迪	麦富迪	麦富迪	金故
2	喵梵思	弗列加特	金故	卫仕	卫仕
3	卫仕	诚实一口	卫仕	喵梵思	麦富迪
4	宽福	喵梵思	弗列加特	诚实一口	喵梵思
5	普安特	卫仕	蓝氏	蓝氏	蓝氏
6	蓝氏	鲜朗	诚实一口	宽福	弗列加特
7	网易严选	蓝氏	喵梵思	鲜朗	鲜朗
8	诚实一口	宽福	鲜朗	弗列加特	诚实一口
9	弗列加特	网易严选	宽福	网易严选	宽福
10	鲜朗	伯纳天纯	皇家	伯纳天纯	皇家

资料来源：宠物食品联盟，国泰海通证券研究

表5：京东大促节点宠物排名

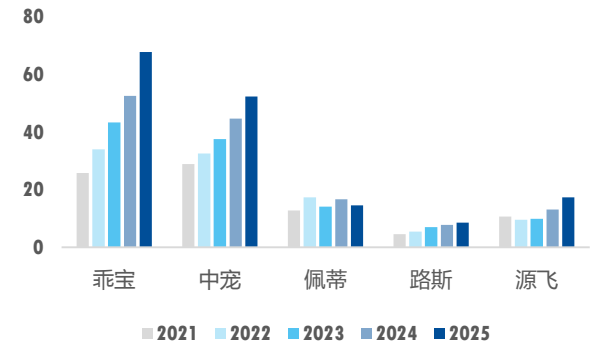
排名	2024		2025		2026	
时点	618 全周期	双 11 全周期	618 全周期	双 11 全周期	618 第一阶（5.15-5.20）	618 第二阶段（5.30-6.1）
1	皇家	麦富迪	麦富迪	鲜朗	金故	皇家
2	渴望	鲜朗	金故	麦富迪	卫仕	蓝氏
3	网易严选	蓝氏	卫仕	弗列加特	麦富迪	领先
4	麦富迪	弗列加特	弗列加特	蓝氏	喵梵思	麦富迪
5	蓝氏	诚实一口	蓝氏	皇家	蓝氏	Orijen
6	天然百利	皇家	诚实一口	诚实一口	弗列加特	素力高
7	爱肯拿	天然百利	喵梵思	渴望	鲜朗	弗列加特
8	素力高	网易严选	鲜朗	许翠花	诚实一口	爱肯拿
9	冠能	渴望	宽福	网易严选	宽福	网易严选
10	卫仕	爱肯拿	皇家	爱肯拿	皇家	冠能

资料来源：宠物食品联盟，国泰海通证券研究

上市宠企竞争力持续增强，进入规模冲刺期。2025 年乖宝宠物/中宠股份/佩蒂股份/源飞宠物/路斯股份实现营收 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 6.73/3.65/1.16/1.16/0.60 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%。

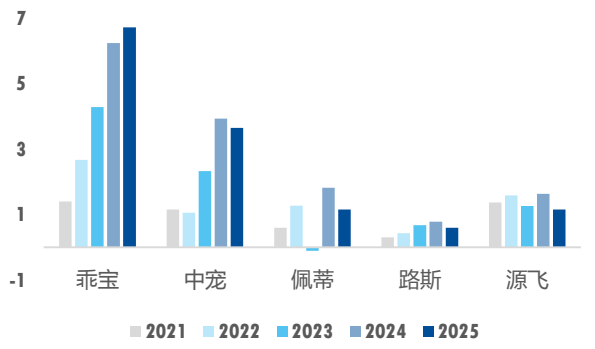
仅供内部参考，请勿外传！

图66：宠物头部公司 25 年营业收入（亿元）



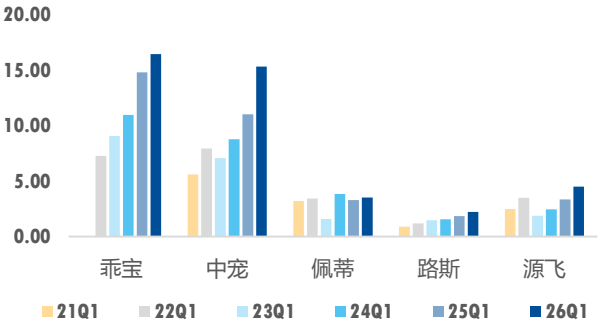
资料来源：ifinD，国泰海通证券研究

图67：宠物头部公司 25 年归母净利润（亿元）



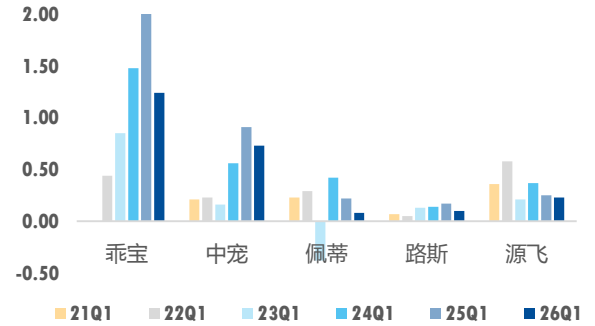
资料来源：ifinD，国泰海通证券研究

图68：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

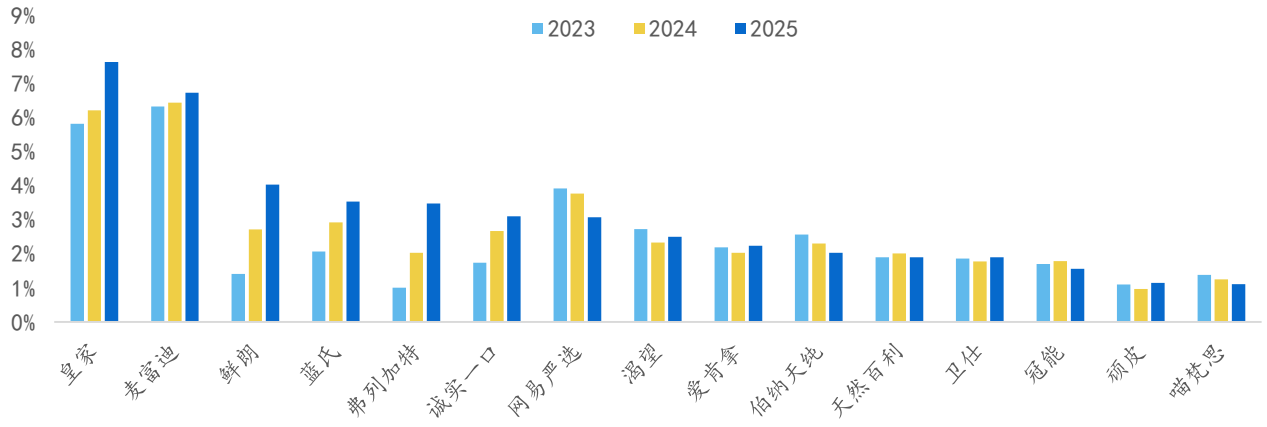
图69：宠物头部公司 26Q1 归母净利润（亿元）



资料来源：ifinD，国泰海通证券研究

头部效应开始显现，市占率持续提升。根据久谦数据统计，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，由 2023 年 62.31%降至 2025 年 54.08%水平。2026 年 1-4 月，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。

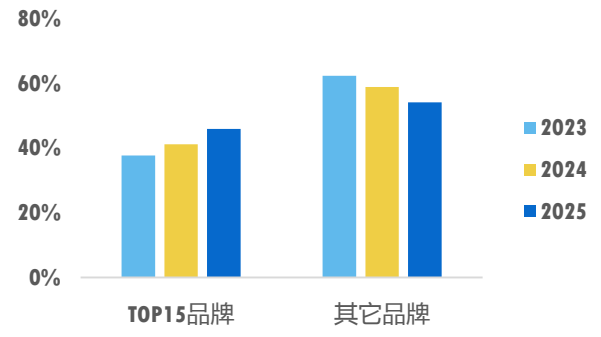
图70：2023-2025 年主要品牌线上销售市占率



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

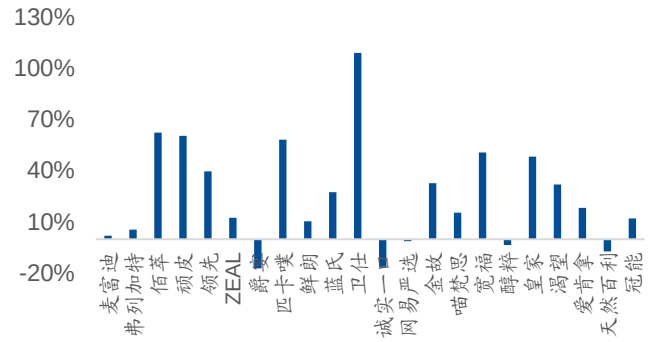
仅供内部参考，请勿外传！

图71：前 15 品牌市占率持续提升



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

图72：主要品牌 2026 年 1-4 月线上销售额增速表现



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

主粮工厂“军备竞赛”，优质产能持续释放。随着国内主粮市场快速发展，各品牌规模迅猛扩张，2023-2025 年期间，头部品牌开始大量投入工厂端，自建工厂、扩张产能，例如鲜朗在武夷山地区投资 2.2 亿元建设烘焙粮工厂，在辽宁布局海鲜类原料的烘焙粮工厂。我们认为在本轮头部公司产能扩张节奏趋缓、产能利用率提升至较高水平后，头部竞争格局有望迎来逐渐稳固阶段。

表6：非上市公司主粮工厂产能投放情况一览

品牌	工厂	（预计）投产时间	投资金额（元）	工厂地址	产品	产能
皇家	天津工厂	2024	-	天津	主粮、冻干	超 25 万吨/年
网易严选	网易天成宠粮工厂	-		山东	主粮	-
蓝氏	高端宠物主粮生产基地	-	10 亿	江苏	主粮、冻干	20 万吨/年
鲜朗	武夷山工厂	2025	2.2 亿	福建	禽类烘焙粮、冻干粮	-
鲜朗	收购	2025	1.8 亿	辽宁	海鲜类烘焙粮、冻干粮	9 千吨/年
诚实一口	启鲜工厂	2025	2 亿	山东	烘焙粮、冻干	3 万吨/年
疯狂小狗	苏宠工厂	2025	13 亿	江苏	主粮、冻干、湿粮	20 万吨/年
金故	猪根真美透明工厂	2025	-	山东	高端宠物食品	-
金故	漯河透明工厂	2026	1.8 亿	河南	高端宠物食品	-
上海福贝宠物	宣城福新中心工厂	2023	-	安徽	高端宠物主粮（含烘焙粮、湿粮等）	25 万吨/年
海辰有机	三期项目	2023	2 亿	-	高端宠物食品	8 万吨/年
希德罗	合肥工厂	-	1.8 亿	安徽	宠物主粮	3 万吨/年
上海比瑞吉	透明工厂	2023	-	上海	宠物主粮	-
诺康	一期项目	2023	8 千万	山东	功能性宠物食品	-

资料来源：宠物食品联盟，国泰海通证券研究

3.4. 行业核心逻辑判断：“营养革新”趋势起，功能粮表现亮眼

仅供内部参考，请勿外传！

对比海外宠粮巨头，国内头部玩家主粮产品数量仍偏少。我们梳理主要头部国产品牌的产品体系并与皇家、冠能等国际外资品牌进行对比，发现头部国产品牌旗下产品数量相较海外综合性主粮巨头偏少。以皇家为例，以不同年龄段、不同品种、不同功效等维度进行主粮产品规划，涵盖拉布拉多、金毛、柴犬、比熊等主流犬种和英短、布偶、暹罗等主流猫品种，产品功效覆盖体重控制、美毛、皮肤呵护、肠胃等主要需求，而年龄段、犬只体型和室内/室外猫等划分也是品牌产品创新的关键维度，皇家旗下主粮产品深入细化解决犬猫的各维度饲养需求，因此皇家在中国销售的主粮（干粮）产品 SKU 数量接近 60 个。国产品牌方面，麦富迪旗下产品 SKU 数量相对较多，但存在部分早期系列产品，而鲜朗、蓝氏等头部品牌主粮 SKU 数量仅有约 10-25 个，且产品主要集中于通用日粮，反映出国产品牌之前过度依赖大单品实现规模增长的发展模式。

表7：主要品牌主粮 sku 数量对比

品牌	总数量	分类	款式				
麦富迪	50	猫 26	奶弗烘焙猫粮（4-12/12+月龄）	霸弗丛林食谱成猫天然粮-美毛靓毛/养胃增肌（鸡肉/牛肉）	舒然鱼油猫粮-毛发闪耀-鸡肉/三文鱼/混合-（成猫/幼猫）	霸弗丛林食谱全价烘焙全期猫粮-鸡肉/乳鸽	全价鱼油夹心双拼猫粮-美毛护肤/调节免疫/温和排毛
			奶弗幼猫奶糕天然粮（1-4/4-12/12+月龄）	霸弗丛林食谱幼猫天然粮-鸡肉/牛肉	舒然鱼油猫粮-皮毛双养-鸡肉/三文鱼/混合	全价全期原生鲜肉猫粮-鸡肉/乳鸽	N5 全价全期天然猫粮
		犬 24	霸弗丛林食谱天然成犬/7+/幼犬粮	无谷双拼冻干犬粮-牛肉/鸭肉	全价全期双拼粮	全价全期鱼油犬粮 1.0/2.0（鸭肉梨/鸡肉）	夹心双拼犬粮
			霸弗丛林食谱烘焙全期犬粮-鸡肉/鸭肉	牛肉全价冻干老年犬粮-贻贝/蓝莓	全价成犬双拼粮-小型犬/通用型	全价全期原生鲜肉犬粮-鸭肉/鸡肉	
				乐活全价全期冻干犬粮-鸡肉/鸭肉	全价通用型老年犬双拼粮	全价幼犬双拼粮-小型犬/通用型	
皇家	59	猫 25	成猫全价粮-室内/室外	幼猫全价猫粮	绝育呵护全价粮-幼猫/成猫	波斯猫全价粮-幼猫/成猫	成猫全价粮-布偶猫/美国短毛猫/孟加拉豹猫/缅因猫/斯芬克斯猫/暹罗猫
			成猫全价粮-泌尿呵护/口腔护理/体重管理	营养成猫粮	去毛球成猫全价粮	英国短毛猫全价粮-成猫/幼猫	
			挑嘴成猫全价粮-口感优选/肠道舒适/口感型	11+老年期全价猫粮	7+成猫全价猫粮		
		犬 34	小型犬全价粮-成犬/8+	小/中/大型犬幼犬全价粮（1-2 月龄）	法国斗牛犬全价粮-成犬/幼犬	柴犬全价粮-成犬/幼犬	成犬全价粮-迷你雪纳瑞/比熊/约克夏/吉娃娃/博美犬/巴哥
			中大型犬全价粮-成犬/7+	小/中/大型犬幼犬全价粮（2-10 月龄）	德牧全价粮-成犬/幼犬	贵宾全价粮-成犬/幼犬	
			小型犬成犬全价粮-消化/体重/美毛/皮肤/绝育呵护	大型犬成犬全价粮 5+	金毛全价粮-成犬/幼犬	拉布拉多全价粮-成犬/幼犬	

仅供内部参考，请勿外传！

鲜朗	13	猫 8	烘焙全期全价猫粮（禽/鱼/兔肉配方）	烘焙全价粮-离乳期/幼猫/老年	冻干主食全价猫粮（鸡/兔肉配方）		
		犬 5	烘焙全期全价犬粮（禽肉/鸭肉梨配方）	烘焙中大型犬全价犬粮	冻干主食全价犬粮（兔肉配方）	烘焙全价幼犬粮	
顽皮	30	猫 21	顽皮金盾鲜肉成猫粮-敦煌博物馆	冻干双鲜全价猫粮-鸡肉三文鱼/鸡肉鸭肉/益生菌	63%鲜肉无谷冻干猫粮-旷野/深海/农场	全价烘焙成猫粮	顽皮金盾美毛护肠烘焙粮
			顽皮金盾鲜肉幼猫粮	冻干双鲜无谷全价猫粮-鸡肉三文鱼/鸡肉鸭肉	55%鲜肉无谷冻干猫粮	55%鲜肉无谷冻干猫粮-益生菌/鱼油	顽皮金盾 7+大龄猫烘焙粮
			happy 全价成猫粮	顽皮金盾鲜肉成猫粮（鸡/鸭肉）	冻干四拼全价猫粮	冻干三拼全价猫粮	
		犬 9	顽皮金盾鲜肉中小成犬粮	顽皮鲜肉无谷全价犬粮	顽皮双鲜全价犬粮	66%鲜肉无谷冻干全价犬粮-旷野/农场	happy 全价成犬粮
			冻干四拼犬粮	55%鲜肉无谷冻干全价犬粮	顽皮双鲜鸭肉梨全价犬粮		
蓝氏	25	猫 8	全价烘焙营养猫粮-兔肉/乳鸽	猎鸟乳鸽全价猫粮-常规/低 GI（幼年期/成年期）	特护系列全价猫粮	荒野猎兔全价猫粮	超能奶盾全价鲜肉烘焙猫粮
		犬 17	全价犬粮-三文鱼蛋黄/鸡肉蓝燕麦	鲜肉犬粮-鸭肉梨/乳鸽	真鲜系列鲜肉犬粮-增肌护胃/控体美毛/清火润燥	鲜肉全价低温烘焙狗粮-大鹅巴西梅/鸡肉奇亚籽	双重倍护全价犬粮
			全价犬粮-牛肉金枪鱼/牛肉三文鱼	天然全价鲜肉犬粮-乳鸽/谷鸭	真鲜系列鲜肉犬粮-增肌健骨/健骨美毛	青蔬海宴全期营养犬粮	
冠能	21	猫 14	幼年期全价猫粮	成年期全价猫粮-三文鱼/鸡肉配方	成年期全价处方粮-泌尿健康/肠胃呵护/肾脏护理	体重控制成年期全价猫粮	猫毛抗过敏猫粮-幼猫/成猫
			7+成年期全价猫粮	室内排毛球成年期全价猫粮	成年期全价猫粮-健肤美毛/肠胃呵护/泌尿道呵护		
		犬 7	幼年期全价犬粮-小型犬/中大型犬	成年期全价犬粮-小型犬/中大型犬	成年期全价犬粮-体重控制/肾脏护理	7+老年期全价犬粮	

资料来源：各品牌天猫旗舰店，国泰海通证券研究

国内宠物头部品牌抓住“营养革新”趋势。我们观察到在 2026 年行业上半年核心展会“它博会”上，各主要品牌新品以功能性主粮/零食方向为主。领先于展会上推出“壮壮”系列烘焙粮新品，主打益菌型护肠；卫仕以宠物营养品起家，持续布局零食及主粮赛道，在它博会上推出爆爆系列化毛功能的化毛棒零食新品；MAG 推出改善口气、化毛、呵护关节等功能性营养补充剂冻干零食；乖宝于 5 月 20 日发布高端宠物临床营养品牌康弗。行业趋势从“工艺革新”转向“营养革新”。

仅供内部参考，请勿外传！

图73：卫仕“爆爆”系列产品



资料来源：卫仕天猫旗舰店

图74：MAG 功能性冻干新品系列



资料来源：MAG 天猫官方旗舰店

图75：乖宝推出处方粮新品“康弗”



资料来源：宠物行业白皮书公众号

图76：领先“蓬蓬”“壮壮”免疫双屏障系列新品



资料来源：Pet Notes 宠物商业研究公众号

历次革新引领主粮品类开枝散叶，功能性趋势有望加快主粮生态蓬勃发展。回顾国内外宠物食品发展历史，是宠物食品生态不断繁荣，从工艺角度来看，早期膨化粮与冻干的双拼系列引领风潮，风干粮、烘焙粮陆续面世，鲜粮、酥化粮、鲜蒸粮等新工艺不断创新；从原料角度来看，肉类原材料从“肉粉”升级为“鲜肉”，淀粉类原材料从玉米小麦等谷物转向豆类，从原料直投更新到酶解等预处理；从功效角度来看，由以“吃饱”为诉求的传统通用日粮到以“吃健康”的功能性主粮。我们认为功能性主粮趋势本身就会带动品牌旗下产品 SKU 数量的快速增长，看好未来功能粮/处方粮持续进化，与不同主粮制造工艺相结合，中国宠物市场有望演化出相较美国市场更为多样化的主粮生态。除此之外，考虑到各销售渠道形成的不同品牌生态位，在现有品类的基数上，我们认为中国宠物食品行业下半场开启，行业生态将蓬勃发展。

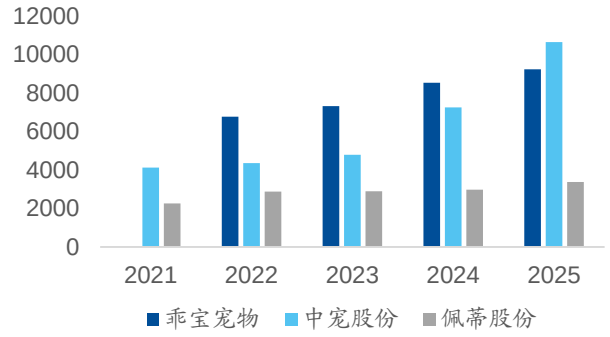
4. 公司推荐：持续看好通过深厚基础研究+优质产能形成核心产品和品牌优势的龙头公司

头部公司研发投入逐年增长，基础研究领先。2025 年乖宝/中宠/佩蒂公司研发人员数量分别为 111 / 397 / 173 人，同比+4.72% / +38.81% / +0.58%，研发支出分别为 9234.96 / 10650.38 / 3388.69 万元，同比+7.95% / +45.25% / +13.76%。在多年研发积累下，乖宝持续推动“天性喂养”战略，并在 2023

仅供内部参考，请勿外传！

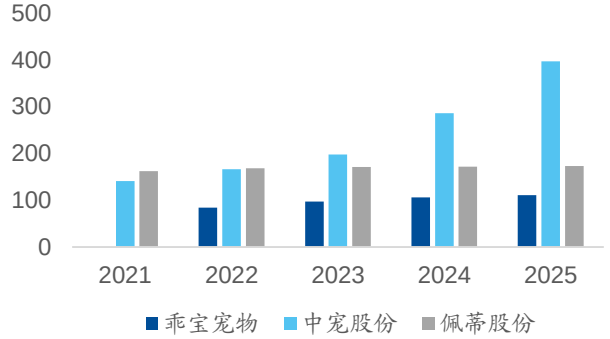
年 3 月发布麦富迪 WarmData 犬猫天性研究大数据中心。通过长期追踪犬猫的真实喂养行为、生理反馈、健康表现与环境互动，积累了对“天性需求”的一手洞察。中宠则也是通过多年深耕，对于不同品种、环境、生活状态下的犬猫形成海量真实数据积累，为精准营养系列产品打下坚实研发和数据基础。头部上市公司研发投入和基础研究积累领先行业。

图77：主要上市公司研发支出（万元）



资料来源：ifinD，国泰海通证券研究

图78：主要上市公司研发人员数量（人）



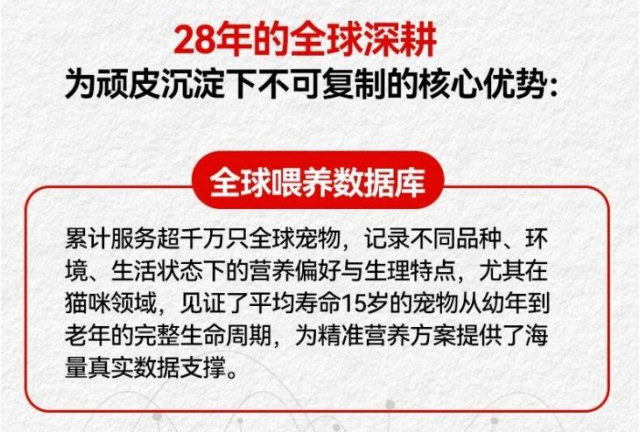
资料来源：ifinD，国泰海通证券研究（注：此处乖宝研发人员数量仅包含专职研发人员，其他技术人员未包含）

图79：麦富迪 WarmData 犬猫天性研究大数据中心



资料来源：BARF 霸弗公众号

图80：中宠公司全球喂养数据库积累



资料来源：wanpy 顽皮公众号

持续建设布局优质主粮工厂产能。2026 年 1 月 30 日，乖宝宠物公告宣布，拟投资 5 亿元建设年产 30 万吨高端宠物主粮项目，总建设周期 2 年，项目计划采用国际先进设备，结合公司研发的创新工艺和专利技术，从工厂维度持续推动公司数智化供应链建设和品牌高端化升级。2026 年 4 月 10 日，中宠旗下核心自主品牌“Toptrees 领先”智能烘焙粮工厂正式投产，拥有 5 项工厂专利外，其核心装备是一条 80 米超长立体控温烘焙隧道炉，配合高精度精准温控系统，实现从原料到烘焙粮成品的全流程智能化管控。

图81：乖宝宠物公司工厂



图82：中宠旗下领先品牌智能烘焙粮工厂投产



仅供内部参考，请勿外传！

资料来源：公司官网

资料来源：宠业家公众号

产品品质领先，聚焦细化科学喂养需求。2026 年 3 月 14 日，乖宝宠物食品集团宣布，与美国动物医院协会（AAHA）正式签署战略合作协议。随着产品生态日趋丰富，公司产品日渐聚焦于不同特性，乖宝新落成的康弗处方粮车间采用了独立生产线和专属生产管理体系，也是乖宝围绕临床营养相关产品持续加强基础能力建设的重要实践之一。2026 年 4 月，在顽皮产品升级全球发布会上，顽皮联合国际公认的测试、检验和认证机构 SGS 共同发布了中国首个宠物食品国际化质量共创标准——《顽皮品牌宠物食品国际化质量标准》，也成为了行业内首个真正公开全生产链路的产品标准。龙头公司凭借过硬的工厂优势和研发优势，根据不同消费需求，通过产品构建差异化定位，通过产品品质强化喂养效果，从而持续提升自身品牌力。

图83：乖宝与美国动物医院协会签署战略合作协议



资料来源：乖宝宠物公众号

图84：乖宝康弗处方粮专属生产车间落成



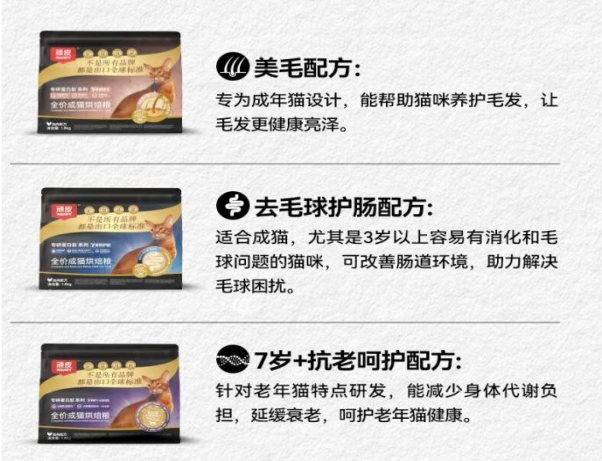
资料来源：乖宝宠物公众号

图85：《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

图86：顽皮精准营养系列产品三大配方



资料来源：wanpy 顽皮公众号

我们坚信，中国宠物市场如同一片广袤肥沃的土地，在这之上，品类生态愈来愈丰富，经历 30 年的积淀后，在渠道、工艺、供应链等基础上，中国宠物食品市场正在迈入生态繁荣期。我们认为在研发和生产端维度优势积累带来强产品力的品牌有望持续领跑，重点推荐在犬猫基础研究方面有深厚积淀和在主粮产品维度有领先优势的**乖宝宠物**、**中宠股份**和**佩蒂股份**。

仅供内部参考，请勿外传！

5. 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。

仅供内部参考，请勿外传！

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”）授权客户使用。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 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%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
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
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