

农林牧渔

报告日期：2025 年 02 月 03 日

山高路远但见风光无限

——宠物医院十年复盘

投资要点

□ 发展动力：多元因素夯实行业根基

政策：为促进宠物诊疗机构建设、提升行业整体技术水平，相关机构和专家都在积极推动宠物诊疗的规范化和标准化。截止到 2023 年 7 月，涉及宠物诊疗领域已发布标准 81 项，包括推荐性国标 13 项，农业行业标准 8 项，团体标准 60 项。

资金：2014 年以前宠物医疗行业投融资数量极少，2015-2018 年融资事件快速上升，年融资额突破 10 亿元，2018 年以后，行业内投融资多倾向于战略投资并购。

经济：经济的稳步增长为居民带来了更多的收入和更高的生活水平，这不仅增强了居民的消费能力，也提升了他们的消费意愿。随着居民收入的提高，人们有更多的可支配收入用于消费支出，驱动了养宠人数和宠物数量不断增长。

□ 发展演变：宠物医院十年征程向上突破

随着宠物主人消费能力提升，对宠物的投入持续增加，相关诊疗支出增速显著。中国宠物医院市场规模由 2014 年的 72 亿元增长至 2023 年的 376 亿元，占宠物医疗行业的 47%，年复合增长率为 20.2%。

伴随着宠物医疗需求大增，催生了大量宠物医院，2013 年~2024 年，全国宠物医院数量从 1.3 万多家翻倍增长 3.4 万家，根据宠物医疗行业白皮书，我国每万只宠物匹配的宠物医院数量为 1.9 家，而美国的这一数据为 1.7 家，我国宠物医院资源十分充足。

目前我国每万只宠物匹配的兽医数量为 5 人，与美国水平相当，但兼具“硬实力”和“软实力”的高质量人才仍较为稀缺。同时针对新药研发时间较长无法满足现有宠物药需求的现象，国家出台政策大力推进国产宠物药品的上市，鼓励宠物医疗用药研发创新。

□ 需求升级：宠物健康消费新势力登场

近十年来宠物主人的增加主要是由三个世代驱动的，即 80 后、90 后和 00 后，宠主进一步年轻化，养宠理念也随之改变。现阶段“健康养宠，追求宠物健康成长”是被广泛接受的养宠理念。专业性、服务意识和收费情况主导着宠主的诊疗消费决策。且当前年轻宠主在宠物健康方面的专业知识学习能力不断加强，对于宠物医院的服务性需求愈高。

养宠数量持续攀升，2017~2024 年我国养宠数量持续上升，从 8700 多万只增长至 1.24 亿只以上，年均增速超 5%。细分来看犬猫数量，我国早期养宠以狗为主，多年来增速稳定，2024 年宠物犬数量相较 2019 年有所下降；反观宠物猫则快速增长，养猫热潮的兴起集中在 2021 年前后，2021 年以来宠物猫数量已连续四年超过宠物犬数量，意味着我国正式迈入“猫经济”时代。

□ 投资建议

经济增长、养宠观念的转变等因素共同促进了中国宠物行业的发展演变，使得宠物行业成为了一个快速发展和备受关注的领域，需求端宠物数量提升、宠物身份转变叠加供给端宠物医院连锁化经营有力驱动宠物医院市场空间的增长。推荐积极布局宠物医疗赛道，拥有全国第二大宠物医院资产的瑞普生物，同时建议重点关注宠物药研发领先的科前生物、普莱柯、生物股份、中牧股份。

□ 风险提示

行业政策变动、竞争压力加大、成本价格波动

行业评级：看好(维持)

分析师：钟凯锋

执业证书号：S1230524050002
zhongkaifeng@stocke.com.cn

分析师：张心怡

执业证书号：S1230524020002
zhangxinyi@stocke.com.cn

相关报告

1 《大批海外网友入驻小红书，宠物品牌迎高热点话题》

2025.01.19

2 《美豆单产超预期下调，全球玉米供给再收紧》 2025.01.13

3 《成本为王》 2025.01.13

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

正文目录

1 发展动力：多元因素夯实行业根基	4
1.1 政策文件出台，行业标准完善	4
1.2 大量资金流入，行业风头正盛	5
1.3 居民收入提升，行业需求见涨	7
2 发展演变：宠物医院十年征程向上突破	8
2.1 宠物医疗市场规模扩大	8
2.2 宠物医院资源分布优化	8
2.2.1 下沉市场拓展加快	9
2.2.2 连锁医院占比提升	9
2.3 “缺医少药”局面初步缓解	10
2.4 实际经营机遇与挑战并存	11
3 需求升级：宠物健康消费新势力登场	14
3.1 宠主年轻化，养宠健康化	14
3.2 迈入“猫经济”时代	14
4 投资建议	15
5 风险提示	15

图表目录

图 1: 我国宠物医院行业发展历程.....	4
图 2: 2013-2023 年中国宠物医疗行业投融资整体情况.....	7
图 3: 2013-2023 年中国人均可支配收入	7
图 4: 2013-2023 年中国人均消费支出	7
图 5: 宠物医疗行业市场规模 (十亿元)	8
图 6: 2014-2024 宠物医院数量与同比变化.....	8
图 7: 按城市等级宠物医院分布变化.....	9
图 8: 宠物医院区域分布变化 (家)	9
图 9: 连锁宠物医院占比逐步提升.....	10
图 10: 头部连锁宠物医院扩张趋势 (家)	10
图 11: 2022 年头部连锁宠物医院竞争格局	10
图 12: 2013-2023 年我国执业兽医数量实现翻倍增长 (人)	11
图 13: 我国宠物用新兽药注册数量 (个)	11
图 14: 宠物医院客单价变化.....	11
图 15: 宠物医院年销售额变化.....	12
图 16: 宠物医院年成本结构变化.....	12
图 17: 宠物医院年利润率变化.....	13
图 18: 国内宠物主年龄结构.....	14
图 19: 宠物医院消费决策因素 (%)	14
图 20: 2017-2024 年我国宠物犬猫数量及增速.....	14
图 21: 2021-2023 年犬猫就诊比例	14
表 1: 2013-2024 年中国宠物健康医疗政策、办法等文件部分列举.....	5
表 2: 中国宠物医院行业投融资事件汇总	6

1 发展动力：多元因素夯实行业根基

伴随“它经济”的崛起，经过 30 余年的发展，中国宠物医疗行业经历了萌芽期、孕育期、发展期，现已步入发展快车道，已由最初的零散兽医问诊模式进化为“连锁化、规模化、专业化、流程化”的新兴发展模式。

- **萌芽期（1985-2000 年）：** 宠物消费整体市场规模较小，自 1985 年中国农业大学动物医学院开设第一个小动物门诊部后，专门针对宠物的门诊陆续出现，宠物医疗开始萌芽；
- **孕育期（2000-2010 年）：** 宠物数量快速增长，与宠物相关的产品和服务市场活跃起来，宠物医疗行业技术水平逐步加强，宠物医院也数量快速增长，但水平良莠不齐，乱象丛生，行业标准逐步建立，行业开始走向规范化；
- **发展期（2010-2015 年）：** 行业标准逐步建立，走向规范化；
- **快速发展期（2015 年至今）：** 宠物消费升级，宠主对宠物健康的重视程度不断提升，宠物医疗行业基础进一步加强。

图1：我国宠物医院行业发展历程



资料来源：宠物医疗行业白皮书，中国宠物医院发展报告，浙商证券研究所

1.1 政策文件出台，行业标准完善

为促进宠物诊疗机构建设、提升行业整体诊疗技术水平，相关机构和专家都在积极推动宠物诊疗的规范化和标准化。根据宠物医疗白皮书，截止到 2023 年 7 月，涉及宠物诊疗领域已发布标准 81 项，包括推荐性国标 13 项，农业行业标准 8 项，团体标准 60 项。

自 2013 年，农业部开始施行兽药信息查询平台及违规举报监督平台等监督管理措施，加强管理包括宠物药品在内的兽药药品，提高申请与审批标准；同年修订了《执业兽医管理

办法》，规范业兽医执业行为，以保护宠物、动物健康安全；2016 年，农业部修订《动物诊疗机构管理办法》，加强动物诊疗机构管理，规范动物诊疗行为以保障动物安全，推进宠物药安全有效使用；2017 年，农业部颁布《宠物用兽药说明书范本》，规范宠物用兽药标签及说明书内容标准，以适配宠物内容，为满足宠物用药需求。2020 年为了解决当前宠物临床用药短缺问题，制定《人用化学药品转宠物用药注册资料要求》；2022 到 2023 年期间，农业部、市场监管总局在全国 20 多个城市集中开展规范宠物诊疗秩序专项整治行动，推动构建更加完善的宠物诊疗管理机制。

表1：2013-2024 年中国宠物健康医疗政策、办法等文件部分列举

时间	政策名称	政策内容
2013. 02	《2013 年国家动物疫病监测与流行病学调查计划》	各省根据本省养犬密度和免疫工作情况，对农村免疫犬进行抽查。同时要求宠物医院对宠物犬进行采血抽查，及时了解宠物犬的免疫效果。
2013. 05	《关于开展动物诊疗机构专项执法检查工作的通知》	针对动物诊疗及执业兽医从业情况，重点对省会及大中城市宠物诊疗机构开展执法检查。
2014. 05	《关于开展 2014 年动物诊疗机构清理整顿工作的通知》	地方各级兽医主管部门要组织对本行政区域内动物诊疗机构进行全面清理整顿，重点是城市宠物诊疗机构。
2016. 01	《2016 年兽医工作要点》	推动兽药产业健康发展,完善宠物用药审批制度。
2016. 04	《关于促进兽药产业健康发展的指导意见》	1) 加快发展宠物等动物专用药，微生态制剂及低毒环保消毒剂、疫苗。2) 简化审评环节、缩短审评周期。采取宠物用兽药标准单列、靶动物增加、人用药标准转化等措施。
2017. 04	《宠物用兽药说明书范本》	满足宠物用药需求，提高宠物用兽药质量
2017. 10	《兽药注册评审工作程序》	临床急需、市场短缺的宠物专用兽药可采取优先评审方式
2018. 07	《动物诊疗机构管理办法》	(1) 国家实行动物诊疗许可制度。(2) 动物诊疗机构应当按照国家兽药管理的规定使用兽药。3) 动物诊疗机构兼营区域与动物诊疗区域应当分别独立设置。
2020. 01	《宠物用化学药品注册临床资料要求》	第二类、第五类均不需要提供靶动物安全性试验资料。
2020. 09	《人用化学药品转宠物用化学药品注册资料要求》	已批准上市的人用化学药品拟转宠物用的，按照该《要求》提交产品注册资料。
2020. 12	《鼓励外商投资产业目录》	鼓励发展兽医和宠物营养科学研究、技术服务。
2022. 09	《执业兽医和乡村兽医管理办法》	执业兽医和乡村兽医继续教育工作可以委托相关机构或者组织具体承担。
2022. 10	《关于在部分城市开展规范宠物诊疗秩序专项整治行动的通知》	重点检查是否存在未经许可从事宠物诊疗活动、诊疗活动超出核定范围、变更从业地点未重新办证，以及使用伪造、变造、受让、租用、借用的动物诊疗许可证情况。
2022. 11	《执业兽医资格考试管理办法》	修订全国执业兽医资格考试委员会负责审定考试科目考试大纲。
2023. 12	《动物诊疗病历管理规范》	明确了门诊病历、住院病历、电子病历的相关要求。
2024. 02	《2024 年兽药质量监督抽检和风险监测计划》	加强兽药质量监督工作，畜禽产品兽药残留监控和动物源细菌耐药性监测工作。维护公共卫生安全和生物安全。

资料来源：前瞻产业研究院、广东省畜牧兽医学会、浙商证券研究所

1.2 大量资金流入，行业风头正盛

2014 年以前宠物医疗行业投融资数量极少，2015 年开始行业逐渐被资本关注；2015-2018 年融资事件数量持续上升，年融资额突破 10 亿元；2019 年受整体投融资环境影响，投融资数量明显下降，融资额有所回落；2020 年我国宠物医疗投融资金额最高，达 24.83 亿

元，主要为瑞鹏宠物获腾讯投资、碧桂园创投等机构数亿美元的巨额战略融资，单笔大额融资也体现出受资项目趋于成熟；随后融资数量开始大幅减少。

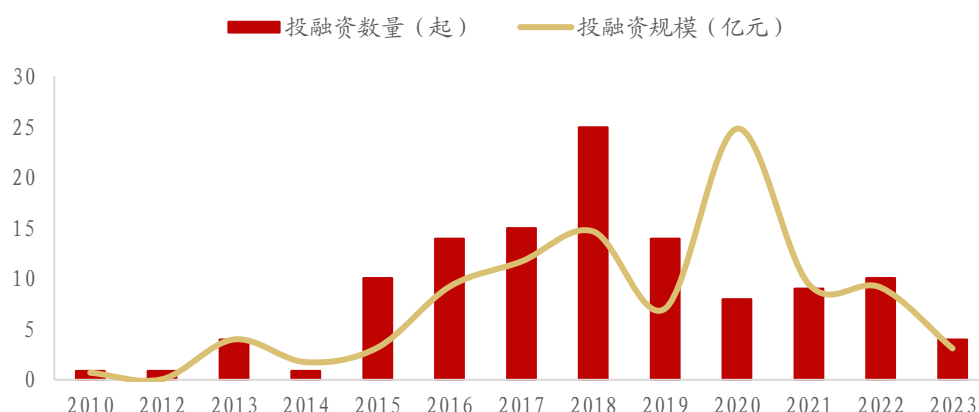
目前宠物医疗行业投融资处于早期阶段，融资轮次主要集中于 A 轮及以前。2018 年宠物医疗行业融资事件较多是因为宠物医疗行业处于“风口”，新兴宠物医疗企业展开早期融资，2018 年以后，行业内投融资多倾向于战略投资并购。

表2：中国宠物医院行业投融资事件汇总

品牌	融资时间	融资金额	融资方
瑞派宠物	2015 年 8 月	1000 万人民币	瑞普生物、华泰证券
瑞鹏股份	2015 年 12 月	未披露	达晨财智
瑞派宠物	2016 年 3 月	未披露	明智合信
芭比堂	2016 年 8 月	数百万人民币	高瓴资本
宁波宠物医院	2016 年 10 月	未披露	芭比堂
瑞派宠物	2017 年 5 月	2.45 亿人民币	瑞普生物、Broad Street
宠爱国际	2017 年 10 月	未披露	HIGHLIGHT BIOTECH LIMITED、博派资本
卡拉宠物	2018 年 3 月	未披露	昂若资本、浙兴资本
联宠	2018 年 4 月	未披露	九鼎投资、川商基金、九宜城
瑞派宠物	2018 年 5 月	3.5 亿	瑞济生物、高盛、华泰新产业基金
顽皮家族	2018 年 5 月	数千万人民币	(领投) 高瓴资本
爱宠医生	2018 年 5 月	数千万人民币	盟典资产
艾贝尔	2018 年 7 月	数千万人民币	(领投) 高瓴资本
佳雯宠物医院	2018 年 7 月	5512 万人民币	瑞鹏股份、瑞鹏宠物医院
萌星人	2018 年 8 月	600 万人民币	天势资本
瑞派宠物	2018 年 8 月	1.5 亿人民币	广州越秀产业基金
瑞鹏股份	2018 年 8 月	未披露	高瓴资本
萌兽医馆	2018 年 9 月	数千万人民币	红杉资本
宠爱国际	2018 年 10 月	未披露	普思资本
宠安安	2018 年 11 月	数千万人民币	未披露
瑞鹏宠物	2018 年 12 月	数千万人民币	(领投) 中宠股份
沸尔墨西	2018 年 12 月	未披露	洪泰基金
宠爱国际	2019 年 1 月	4000 万人民币	双湖资本、弘晖资本
宠缘	2019 年 4 月	未披露	华瓴创投
佳雯宠物医院	2019 年 5 月	1100 万人民币	佩蒂股份
萌星人	2019 年 6 月	数百万人民币	未披露
兽医首选	2019 年 8 月	1500 万人民币	未披露
爱宠医生	2019 年 8 月	1.3 亿人民币	豫园股份
瑞派宠物	2019 年 12 月	未披露	玛氏
萌爪医生	2020 年 1 月	数千万人民币	草根知本
瑞鹏股份	2020 年 8 月	未披露	融汇资本、中金公司、宠颐生
瑞鹏宠物	2020 年 9 月	数亿美元	[领投] 腾讯投资、碧桂园创投、奥博资本等
兽医首选	2020 年 10 月	数千万人民币	险峰旗云
萌兽医馆	2021 年 2 月	数千万人民币	经纬创投、沂景资本
宠爱国际	2021 年 9 月	1 亿人民币	英睿资本
兽医首选	2021 年 9 月	数千万人民币	小米集团
萌兽医馆	2021 年 10 月	数亿元人民币	(领投) 经纬创投、58 同城、沂景资本
宠爱国际	2021 年 12 月	数亿人民币	(财务顾问) 泰合资本
兽医首选	2022 年 5 月	数千万人民币	顺为资本
瑞辰宠物	2022 年 5 月	未披露	爱尔眼科、晨壹投资
瑞辰宠物	2022 年 9 月	未披露	(领投) KKR、晨壹投资
瑞鹏宠物	2022 年 12 月	未披露	雀巢、Health Science
瑞派宠物	2023 年 1 月	未披露	蒙牛

资料来源：《中国宠物医疗行业白皮书》、前瞻产业研究院、浙商证券研究所

图2: 2013-2023 年中国宠物医疗行业投融资整体情况



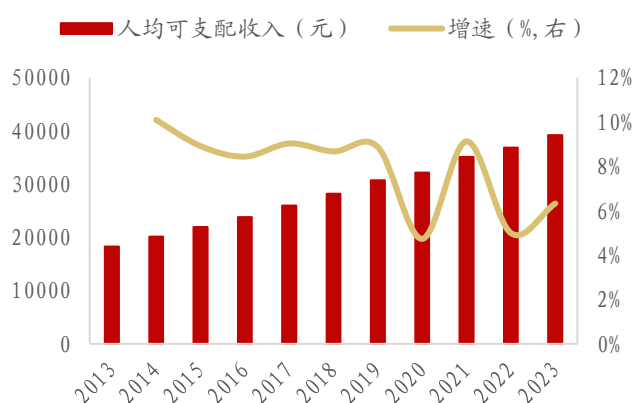
资料来源: 前瞻产业研究院, 浙商证券研究所

1.3 居民收入提升，行业需求见涨

居民可支配收入稳步上升。2023 年全国人均可支配收入 3.9 万元，同比增长 6.3%，人均消费支出为 2.7 万元，同比增长 9.2%。

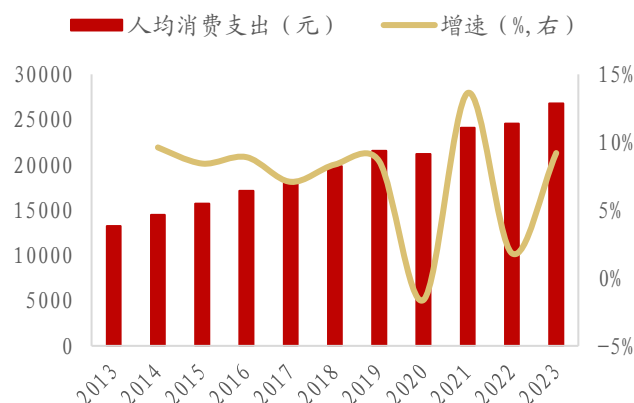
经济的稳步增长为居民带来了更多的收入和更高的生活水平，这不仅增强了居民的消费能力，也提升了他们的消费意愿。随着居民收入的提高，人们有更多的可支配收入用于消费支出，驱动了养宠人数和宠物数量不断增长。并且，居民消费意愿的提升也促进了宠物消费市场的多样化和个性化，促进了对宠物医疗消费的需求的增加。

图3: 2013-2023 年中国人均可支配收入



资料来源: 国家统计局, wind, 浙商证券研究所

图4: 2013-2023 年中国人均消费支出



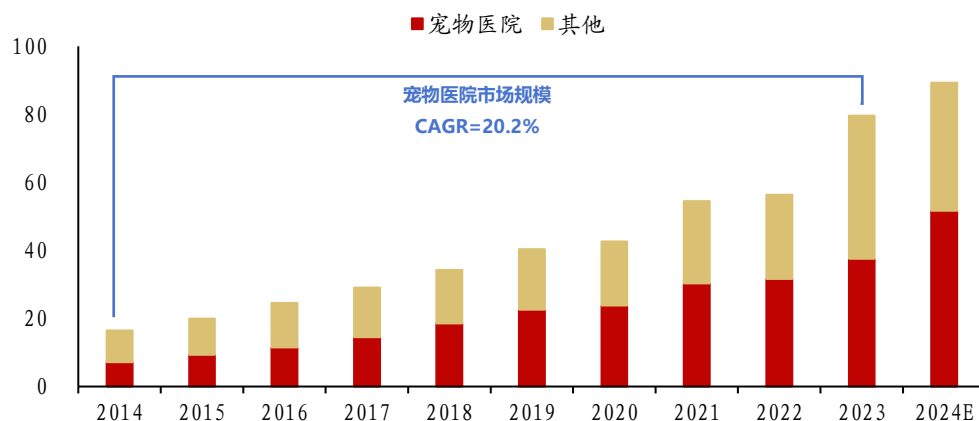
资料来源: 国家统计局, wind, 浙商证券研究所

2 发展演变：宠物医院十年征程向上突破

2.1 宠物医疗市场规模扩大

随着宠物主人消费能力提升，对宠物的投入持续增加，相关诊疗支出增速显著。据弗若斯特沙利文，中国宠物医疗市场规模由 2014 年的 165 亿元增长至 2023 年的 796 亿元，年复合增长率为 19.1%。其中，中国宠物医院市场规模由 2014 年的 72 亿元增长至 2023 年的 376 亿元，占宠物医疗行业的 47%，年复合增长率为 20.2%。

图5：宠物医疗行业市场规模（十亿元）

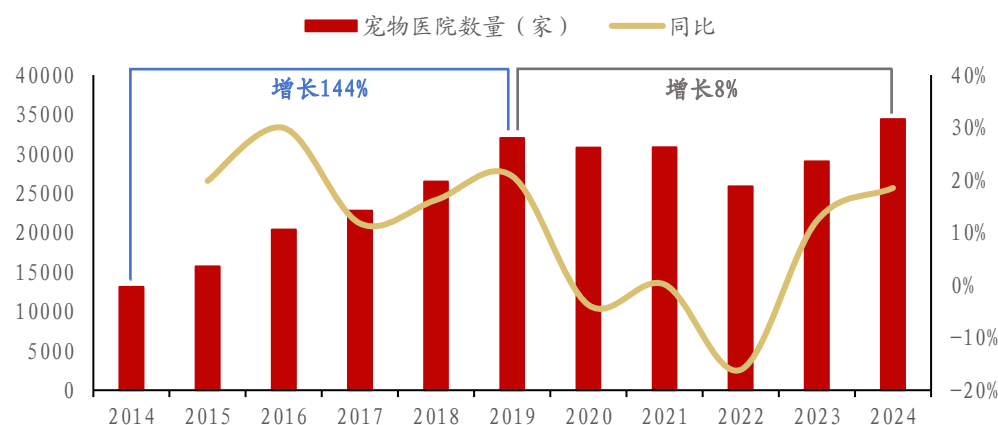


资料来源：新瑞鹏招股说明书，frost&sullivan，浙商证券研究所

2.2 宠物医院资源分布优化

伴随着宠物市场的快速发展，宠物医疗需求大增，催生了大量宠物医院。近年来的数据来看，2014 年~2018 年，全国宠物医院数量从 1.3 万多家翻倍增长至 2.7 万家，2019 年~2024 年，宠物医院数量仅从 3.2 万家增长至 3.4 万家，增速尚不及历史同期的十分之一。根据宠物医疗行业白皮书，我国每万只宠物匹配的宠物医院数量为 1.9 家，而美国的这一数据为 1.7 家，我国宠物医院资源十分充足。

图6：2014-2024 宠物医院数量与同比变化



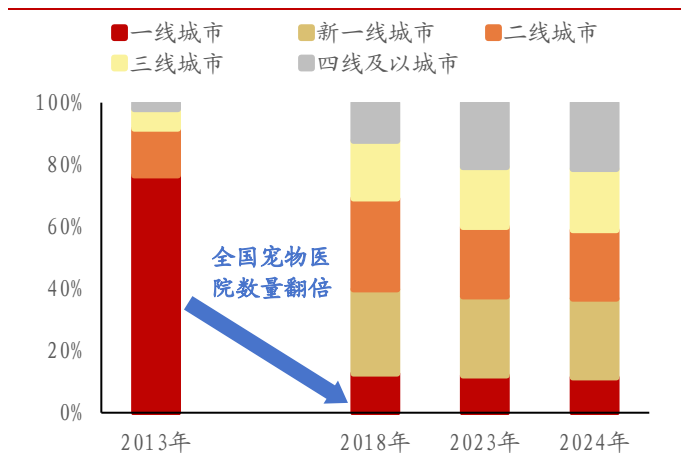
资料来源：Pet Notes，浙商证券研究所

2.2.1 下沉市场拓展加快

由于宠物医院前期投入较大，同时对于客源要求较高，因此宠物医院一般分布在经济发达，人口密度较大的一线城市，这些城市具有数量较多的宠物，同时宠物主人也乐于对宠物花费。随着一线发达城市的宠物医院逐渐饱和，二三线城市的宠物医院数量也开始增加，据统计，二三线城市的宠物医院数量已经开始超过一线城市。

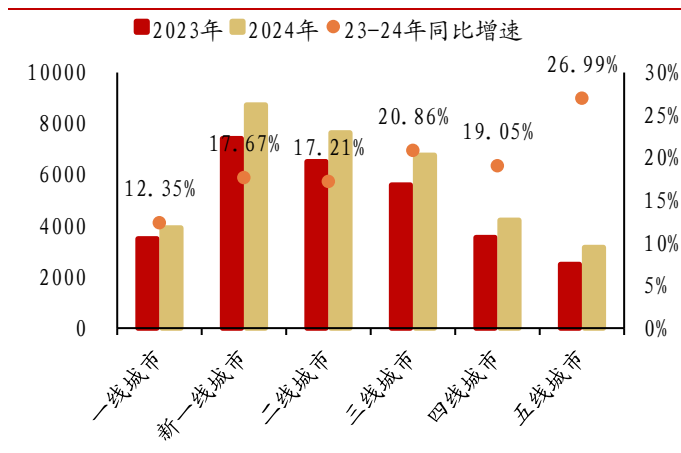
低线城市发展空间广阔，增速远超一线城市。截至 2024 年 12 月，北上广深四个一线城市宠物医院数量合计达到 3920 家，同比增长 12.35%；成都等 15 个新一线城市宠物医院数量合计达到 8725 家，同比增长 17.67%；二线城市宠物医院数量合计 7634 家，同比增长 17.21%；三线及以下城市宠物医院数量合计 14147 家，占比 41%，同比增长 21.6%。

图7：按城市等级宠物医院分布变化



资料来源：Pet Notes，浙商证券研究所

图8：宠物医院区域分布变化（家）



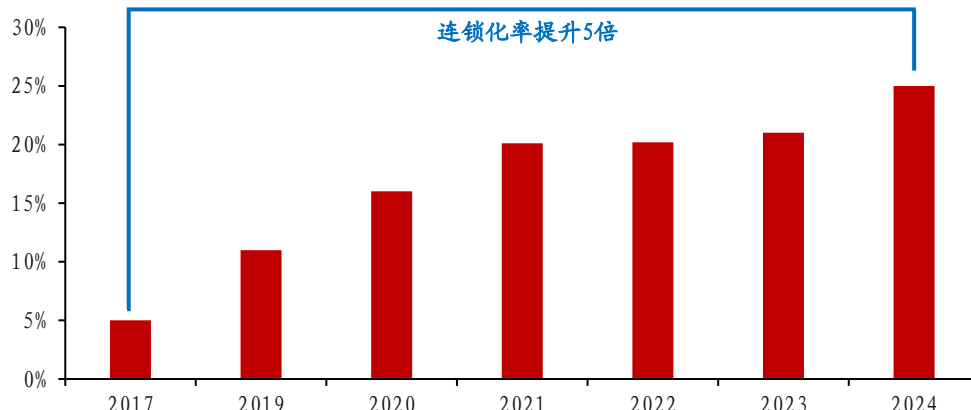
资料来源：Pet Notes，浙商证券研究所

2.2.2 连锁医院占比提升

由于资本的进入，我国连锁宠物医院规模不断提升，由 2017 年的 5% 稳步上升至 2024 年的 25%，CAGR 达 25.9%。目前单体宠物医院仍占据市场主要地位。未来随着各宠物医院趋于连锁化、规模化经营，预计宠物医院行业将持续集中。

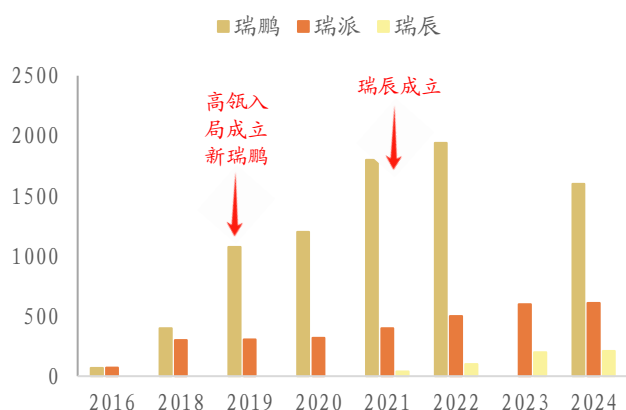
从市场格局看，主要以大型连锁宠物医院、小型连锁宠物医院和单体机构为主。大型连锁医院由原先的瑞鹏、高瓴及瑞派三大体系，整合为新的三大集团——新瑞鹏、瑞派和瑞辰。截至 2023 年，新瑞鹏、瑞派、瑞辰三家全国头部连锁宠物诊疗机构占比约 7%。在激烈的行业竞争下，连锁品牌有望通过其资金实力、品牌效应、统一管理和专业化能力不断提升市场份额。

图9：连锁宠物医院占比逐步提升



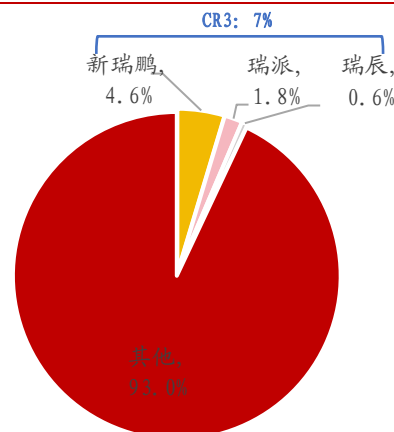
资料来源：Pet Notes，中国兽医师协会，中国宠物医疗行业白皮书，浙商证券研究所

图10：头部连锁宠物医院扩张趋势（家）



资料来源：宠吾代，浙商证券研究所

图11：2022年头部连锁宠物医院竞争格局



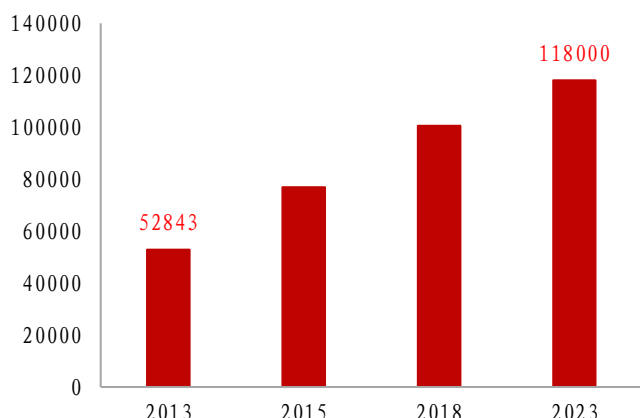
资料来源：公司官网，Pet Notes，浙商证券研究所

2.3 “缺医少药”局面初步缓解

我国于2009年初首次在吉林、河南、广西、重庆、宁夏等5省试点执业兽医资格考试，2010年开始全国推开执业兽医资格考试。2013年我国执业兽医数量仅有5万多人，随后十年间临床兽医队伍更是快速成长壮大起来，截至2023年已有接近12万人成为执业兽医。根据宠物医疗行业白皮书，目前我国每万只宠物匹配的兽医数量为5人，与美国水平相当，但兼具“硬实力”和“软实力”的高质量人才仍较为稀缺。

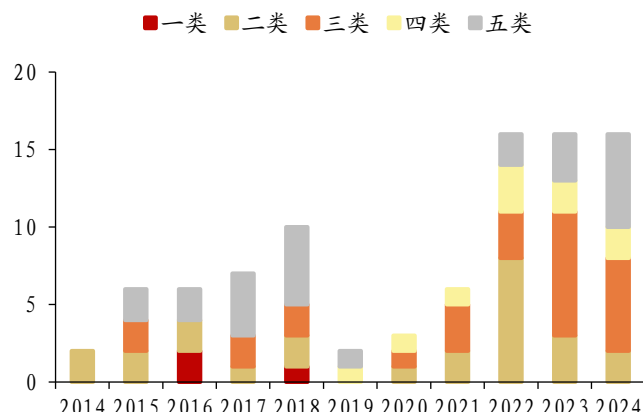
2013年我国宠物药产值仅16亿元，还不到整个兽药市场的4%，是同期全球宠物药市场份额占比的十分之一，2023年我国宠物药产值已达149亿元，实现了十倍增长，产值占比也提升至21.4%，为宠物诊疗行业健康可持续发展提供了支撑。当前，针对新药研发时间较长无法满足现有宠物药需求的现象，国家出台政策大力推进国产宠物药品的上市，如放宽部分宠物药品注册的要求、加速人用化学药品转宠用的要求落地等，鼓励宠物医疗用药研发创新。

图12: 2013-2023 年我国执业兽医数量实现翻倍增长 (人)



资料来源: 中国兽医师协会, 中国宠物医疗行业白皮书, 浙商证券研究所

图13: 我国宠物用新兽药注册数量 (个)



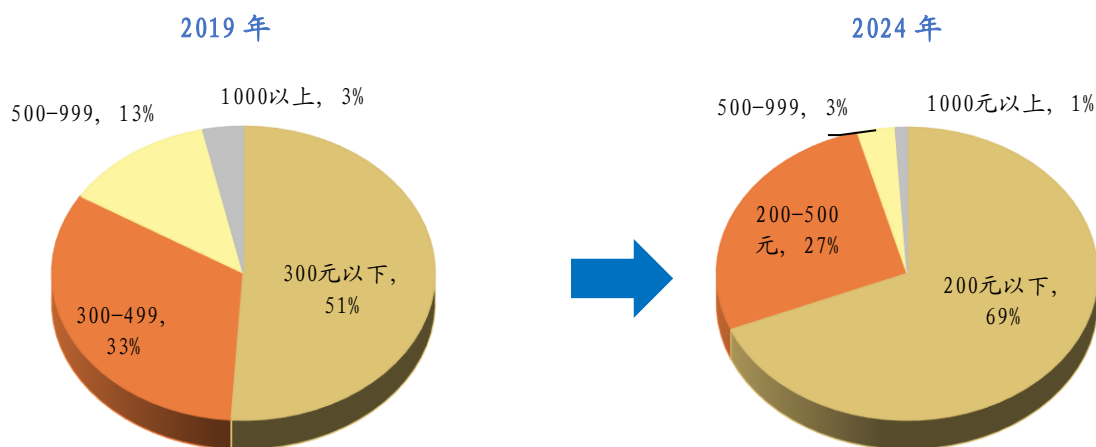
资料来源: 宠物医疗行业白皮书/国家兽药基础数据库, 浙商证券研究所

2.4 实际经营机遇与挑战并存

(一) 客单价

5 年前 (2019 年) 超七成宠物医院客单价集中在 100-499 元之间, 其中客单价 100-200 元占近四成, 客单价 300-400 元的紧随其后, 占 32.8%; 5 年后 (2024 年) 依然是绝大多数宠物医院客单价在 500 元以下, 占比扩大至超九成, 其中 200 元以内的最多, 占比约 68.8%, 500 元以上的占比约为 4.2%。在宠物医院数量快速扩张的背景下, 行业竞争压力愈大, 整体客单价较发展前期略有下降, 但 2024 年的平均客单价环比略有上升, 且头部诊疗机构的获客能力越来越强, 逐渐与获客能力差的宠物诊疗机构拉开差距。

图14: 宠物医院客单价变化

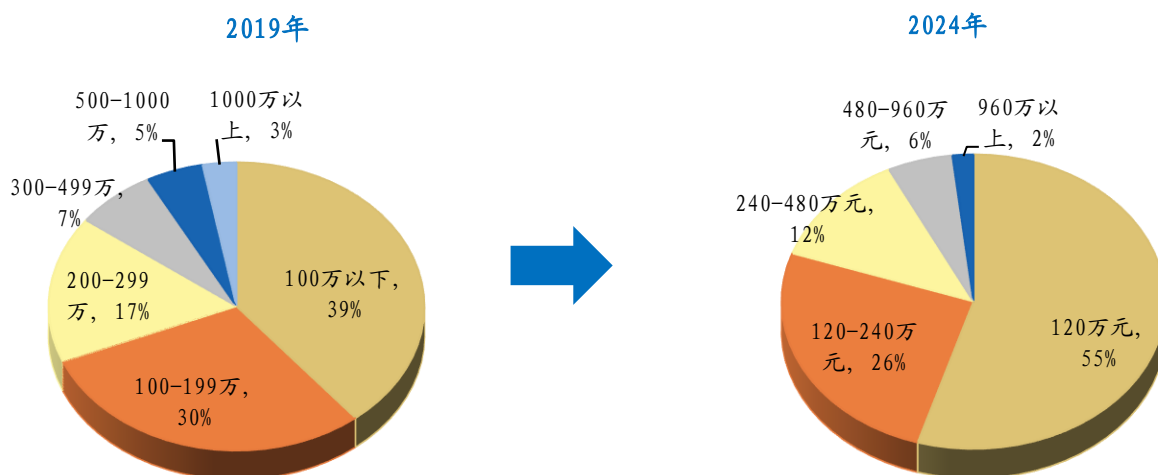


资料来源: 宠物医疗行业白皮书, 宠物行业白皮书, 浙商证券研究所

（二）营业额

5 年前（2019 年）大多数宠物医院年营收在 300 万以下，其中 100 万以下的占比最高，达 39.1%，其次是 100-199 万之间，这意味着较多宠物医院月营收不超过 25 万；5 年后（2024 年），年营业额在 240 万元以内的宠物医院占比达 83%，其中 120 万元以内的宠物医院占比约为 54.7%，仅有 1.8% 的宠物医院年营业额达到 960 万元以上，小规模宠物诊疗机构占比进一步扩大。

图15： 宠物医院年销售额变化

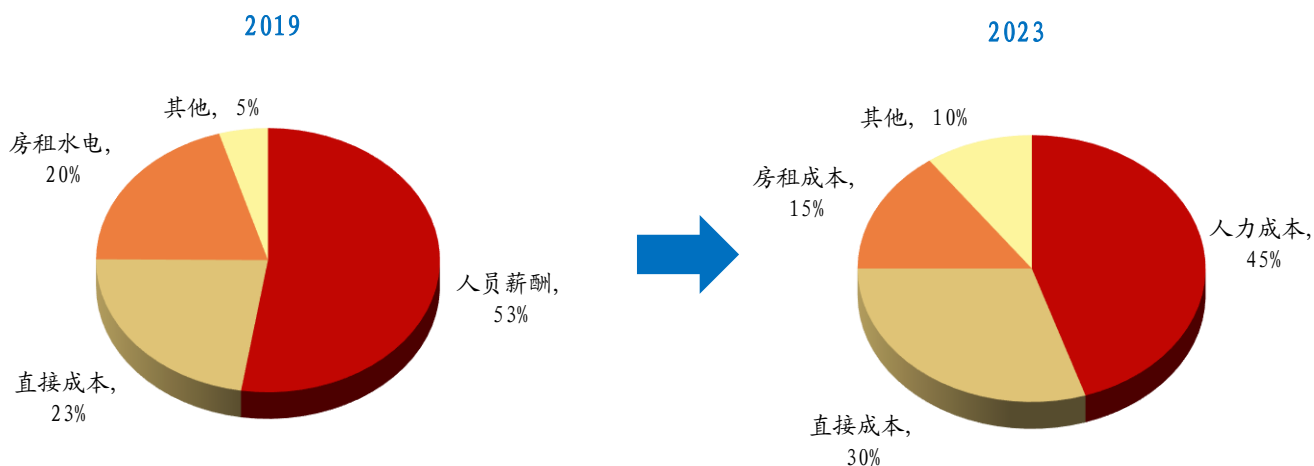


资料来源：宠物医疗行业白皮书，宠物行业白皮书，浙商证券研究所

（三）成本结构

5 年前（2019 年）宠物医院的成本结构中，人员薪酬是最大的支出，占比高达 53%，其次是直接成本和房租水电支出，分别占 22.6% 和 20.3%；5 年后（2024 年）人力成本依然是宠物医院在最大的支出，但占比下降了 12pct 至 45%，第二大支出也仍然是药品、商品、耗材等直接成本，且占比提升至 30%，房租成本占比下降 5pct 至 15%。人力、耗材、房租仍然是宠物医院的“三座大山”。

图16： 宠物医院年成本结构变化

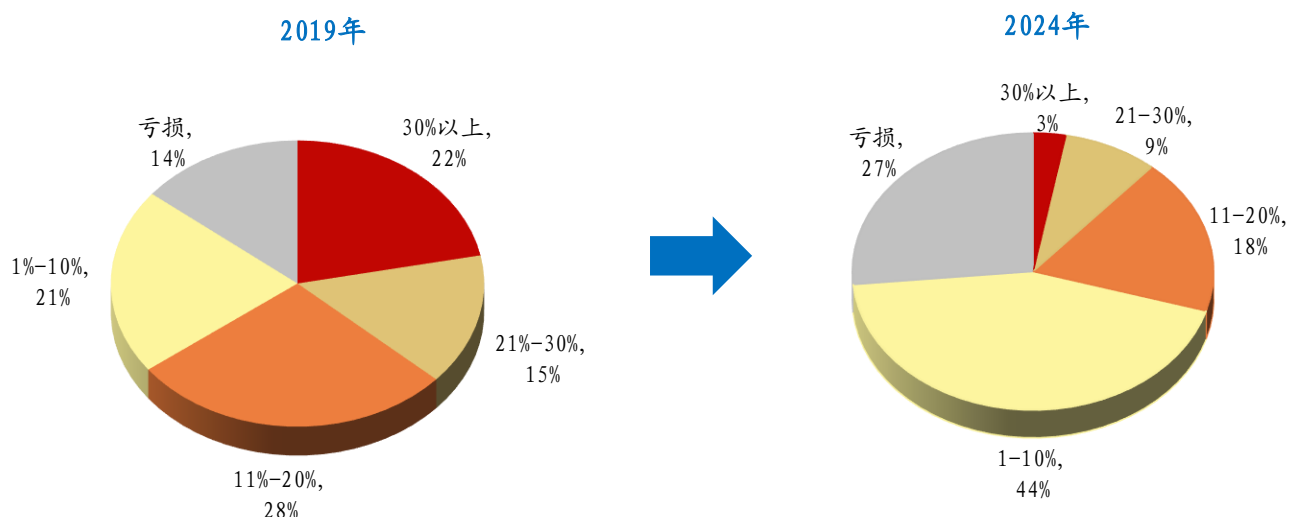


资料来源：宠物医疗行业白皮书，宠物行业白皮书，浙商证券研究所

（三）经营利润

5 年前（2019 年）宠物医院的盈利状况差别就已比较明显。其中 14.2%的宠物医院处亏损状态，四成左右的宠物医院利润率在 10%~30%之间，利润在 30%以上的宠物医院仅占两成；5 年后（2024 年）宠物医院利润率总体略有下降，亏损医院占比扩大至 26.5%，利润率在 10%~30%的宠物医院占比缩减至 27%，利润率在 30%以上的宠物医院已不足 3%。

图17： 宠物医院年利润率变化



资料来源：宠物医疗行业白皮书，宠物行业白皮书，浙商证券研究所

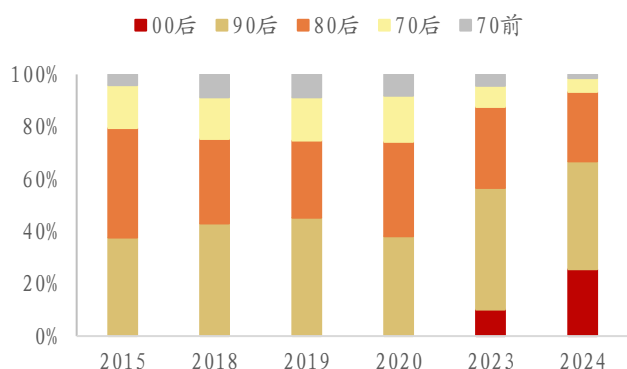
3 需求升级：宠物健康消费新势力登场

3.1 宠主年轻化，养宠健康化

近十年来宠物主人的增加主要是由三个世代驱动的，即 80 后、90 后和 00 后，2024 年宠主进一步年轻化，95 后已占主导地位，养宠理念也随之改变。现阶段宠物健康消费人群养宠时精神和物质两手抓，悦己悦宠。“健康养宠，追求宠物健康成长”是被广泛接受的养宠理念，而宠物医院专业医生以及身边养宠好友之间互动是主要的宠物健康信息获取渠道。

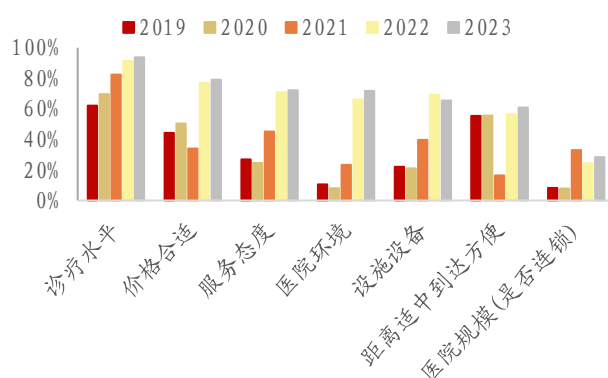
专业性、服务意识和收费情况主导着宠主的诊疗消费决策。与 2019 年相比，2023 年宠物诊疗消费的决策因素前三名依然是“诊疗水平”、“价格合适”、“服务态度”，占比分别为 94%、79%、72%，其中对医院诊疗水平需求性医疗技术与专业性的需求性提升最多，达 7.6%。此外，消费者对“医院环境”、“服务态度”、“设施设备”需求性的提升最多，提升比例分别为 61pct、45pct、43pct，反映了当前年轻宠主在宠物健康方面的专业知识学习能力不断加强，对于宠物医院的服务性需求愈高。

图18：国内宠物主年龄结构



资料来源：中国宠物医疗行业白皮书，浙商证券研究所

图19：宠物医院消费决策因素（%）

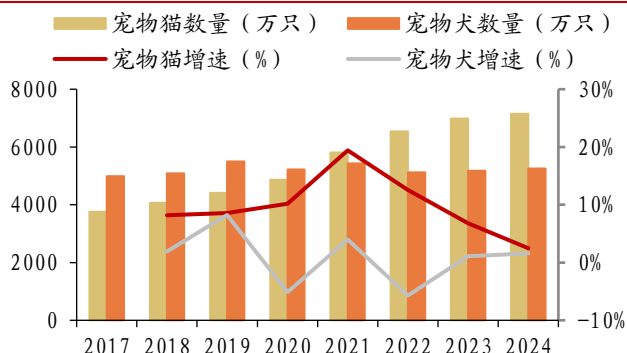


资料来源：中国宠物医疗行业白皮书，浙商证券研究所

3.2 迈入“猫经济”时代

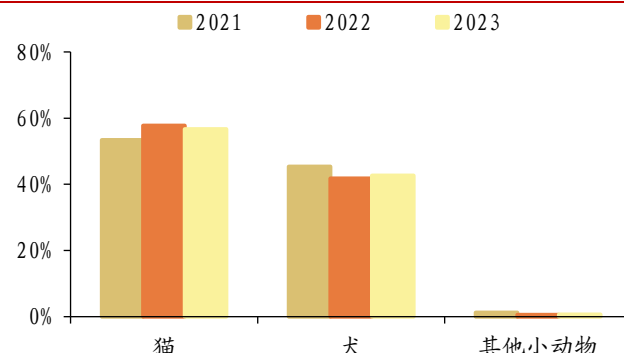
养宠数量持续攀升，宠物市场多元化进一步发展。2017~2024 年我国养宠数量持续上升，从 8700 多万只增长至 1.24 亿只以上，年均增速超 5%。细分来看犬猫数量，我国早期养宠以狗为主，多年来增速稳定，2024 年宠物犬数量相较 2019 年有所下降；反观宠物猫则快速增长，养猫热潮的兴起集中在 2021 年前后，2021 年以来宠物猫数量已连续四年超过宠物犬数量，意味着我国正式迈入“猫经济”时代。根据中国宠物医疗行业白皮书，2021 年以来宠物猫在宠物医院就诊的比例超 50%，且呈上升趋势，2023 年达到 57%。

图20：2017-2024 年我国宠物犬猫数量及增速



资料来源：派读宠业，浙商证券研究所

图21：2021-2023 年犬猫就诊比例



资料来源：中国宠物医疗行业白皮书，浙商证券研究所

4 投资建议

经济增长、养宠观念的转变等因素共同促进了中国宠物行业的发展演变，使得宠物行业成为了一个快速发展和备受关注的领域，需求端宠物数量提升、宠物身份转变叠加供给端宠物医院连锁化经营有力驱动宠物医院市场空间的增长。推荐积极布局宠物医疗赛道，拥有全国第二大宠物医院资产的瑞普生物，同时建议重点关注宠物药研发领先的科前生物、普莱柯、生物股份、中牧股份

5 风险提示

1) 行业政策变动：着宠物医疗行业的快速发展，政府已出台多项与宠物健康相关的规范和政策，预计未来行业监管将趋严。特别是在传染病防治方面，宠物疫苗接种将受到更严格的规范，违规经营的宠物店和宠物医院将面临严厉的处罚和整治。

2) 竞争压力加大：大型连锁宠物医院正在加速整合市场，市场份额逐渐向头部企业集中。小型宠物诊所和单体医院面临更大的竞争压力，可能需要优化资源配置或寻求差异化竞争，随着市场竞争的加剧，经营管理能力不足的宠物医院将被淘汰出局。

3) 成本价格波动：药品、耗材等原材料价格的波动可能影响医院的利润空间。医院需要通过合理的采购策略和成本控制，应对价格波动带来的风险。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>