

宠物食品行业深度报告

宠物行业仍处高质量增长期，看好自有宠物食品品牌成长性

方正证券研究所证券研究报告

分析师

王泽华

登记编号：S1220523060002

邱星皓

登记编号：S1220524070004

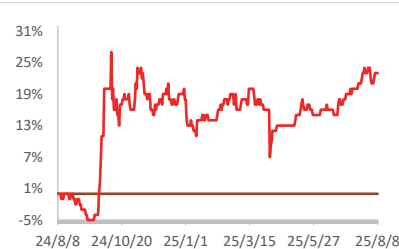
联系人 黄馨平

行业评级：推荐

行业信息

上市公司总数	4
总股本(亿股)	11.60
销售收入(亿元)	71.90
利润总额(亿元)	6.93
行业平均 PE	160.20
平均股价(元)	48.98

行业相对指数表现



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

宠均消费持续提升，带动宠物行业稳步增长，宠物主粮仍是第一大消费品类。1) 宠物数量上看：狗数量疫情后承压，猫数量仍在增长，但增速趋缓至低个位数（24 年城镇猫/狗数量分别同比+1.6%/+2.5%）；2) 从宠均消费上看：宠均消费持续提升（24 年单只宠物狗/猫年均消费分别同比+3.0%/+8.0%），带动宠物消费市场规模稳步增长；3) 从结构上看：宠物主粮仍为第一大品类。24 年城镇宠物（狗猫）消费市场规模达 3002 亿元（同比+7.5%），拆分结构看：宠物食品/宠物用品/宠物医疗/宠物服务分别占比 53%/12%/28%/7%。其中宠物食品中第一大品类为，宠物主粮占比 36%，对应规模为 1072 亿元（猫/狗分别 542/531 亿元）。

宠物主粮：1) 空间：专业宠物粮食比例增加&宠物食品高端化推动单宠主粮消费提升。量角度看，2024 年中国专业宠物猫/狗粮渗透率分别为 45%/25%，处于全球主要国家（区域）专业狗/猫粮渗透率中下游区间，分别相较专业狗粮/猫粮渗透率中档均值还有 67%/49%的空间。价角度看，高端增速快于大盘，对标成熟市场仍有升级空间。

2) 格局：国产替代&集中度提升两大逻辑。当前我国宠物食品行业市场格局仍较分散，长尾小厂较多。从趋势上看，我国国产厂商市占率逐渐提升，乖宝市占率从 2015 年的 2%提升至 2024 年的 6%，中宠市占率从 2015 年的 1%提升至 2024 年的 3%。但头部国产厂商集中度相比其他市场仍有差距，如：日本的伊纳宝和尤妮佳（24 年市占率分别为 16%/13%）、韩国的 Wooriwa（24 年市占率为 10%）、泰国的正大集团（24 年市占率为 18%）。

3) 产品：同质化竞争基调，向升级&价格内卷两条趋势并行。从工艺角度看，在“提升鲜肉含量，减少淀粉等其他原料添加，减少高温对食材营养价值破坏”等宠物主诉求下，宠物主粮生产工艺持续迭代。以烘焙粮为代表的新工艺粮增速较快。我们复盘过去主要宠物主粮品牌推新节奏，发现 17-19 年宠物主粮新品较少，主要围绕无谷、天然粮等概念。20 年至今，围绕鲜肉膨化粮及烘焙粮推出新品较多。其中：各主要品牌首款鲜肉膨化粮推出时间集中在 20-22 年，后续以“更高鲜肉含量、更丰富/更高级肉类型（如：火鸡等）、增加生骨肉冻干、添加益生菌/草本配方等增加功效性”等方式升级鲜肉膨化粮。各品牌首款烘焙粮推出时间集中在 23-24 年，目前烘焙粮升级思路与膨化粮类似。此外，相比狗粮，猫粮在新品推新速度和丰富度方面表现更好，对应“猫经济”更为盛行。具体看当前热销主粮产品情况及价格带：

a) 膨化粮：膨化粮工艺内部升级主要看配方和原料，鲜肉粮、冻干拼粮及无谷粮最为流行。猫全价膨化粮：热销单品超半数集中在中档&中高档价格带（20-30 元/斤），主流价格带中无谷粮（100%无谷粮）&冻干拼粮（近 70%为冻干拼粮）&鲜肉粮（50%+为鲜肉粮）三条升级路线体现较为充分。主流价格带（20-30 元/斤）内，通过卷更高鲜肉含量&更多冻干添加等可量化的硬性指标升级产品，提升单品价格，部分受益于品牌效应卡位更高价格端。

狗全价膨化粮：狗属于杂食动物，原始习性 & 生理结构层面也对新鲜食物诉求更低，对产品升级的需求低于猫，叠加供给端猫经济更热，品牌方在猫粮上的升级创新更丰富，狗膨化粮产品结构相对更低。热销产品价格带分布相比猫全价膨化粮更为分散，肉粉粮&含谷粮等中低端价格带产品（0-10 元/

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

斤)仍有一定份额(占比33%)。中端&中高端价格带(10-25元)鲜肉粮(占比近80%)&冻干拼粮(占比近90%)&无谷粮(占比近80%)三条升级路线体现亦较为充分。相比猫全价膨化粮,狗全价膨化粮价格更低。从产品特征上看,中端&中高端价格带内,与猫全价膨化粮相比,狗全价膨化粮在鲜肉含量&粗蛋白含量等硬性可量化指标上不如猫膨化粮,整体膨化粮工艺内升级空间更大。

b) 烘焙粮: 烘焙粮主流价格带高于膨化粮(含鲜肉膨化粮),猫狗烘焙粮热销单品价格基本均高于25元/斤。烘焙粮相比膨化粮鲜肉&粗蛋白含量更高。烘焙粮热销产品冻干拼粮形式较少,更高价格卡位的烘焙粮更多受品牌效应带来的溢价,及功效性配方添加、不同肉口味、适口性等非量化因素影响,与更高粗蛋白含量&更高鲜肉含量相关性较低(仅个别价格较高单品对应粗蛋白含量高于普通水平,如多格爸爸)。

c) 冻干主粮/主食罐&湿粮: 价格昂贵(纯冻干粮&主食罐喂养是同品牌下膨化粮喂养费用的5x甚至更高),更多于膨化粮&烘焙粮等主粮配套食用,或作为零食食用。

d) 升级空间: 供给侧工艺仍持续迭代,此外“科学养宠概念+宠物年龄结构变化”推动处方&功能&老年粮需求增加。从工艺角度看:24年下半年在膨化粮基础上升级鲜肉酥化粮(酥脆度更高、更干爽&更高鲜肉含量、吸收率更高等),当前市场上已有有鱼等品牌布局。25年7月推出全价酥化粮团标,推动工艺规范化发展。从需求端看:当前中国宠物猫多处于青年期,宠物犬多为成年期,随着宠物年龄逐渐增加,泌尿、心血管等问题更显著,对处方粮&老年粮需求上升。

4) 渠道: 电商占比高,兴趣电商增速较快,一定程度上拖累盈利表现(雀巢/高露洁宠物食品业务经营利润率20%左右/20%-30%)。

宠物用品: 产品线繁多,单个细分市场规模较小,行业格局分散。不考虑水族用品,宠物用品类目中成规模的仅有猫砂(2024年三大电商平台交易额近40亿),其余规模较大的细分品类在三大电商平台上的交易额仅有几亿。从格局角度看,整体市场格局分散,头部品牌变动较大,且尚未表现出走向集中的趋势。

风险提示: 原材料价格波动,市场竞争加剧,食品安全风险。

正文目录

1 行业：宠物数量增长趋缓，宠均消费持续提升，行业稳步增长	7
2 主粮：专业粮渗透率提升驱动量增，产品向上升级推动价增	10
2.1 空间：专业宠物粮食比例增加&宠物食品高端化推动单宠主粮消费提升	10
2.2 格局：国产替代&集中度提升两大逻辑	13
2.3 产品：同质化竞争基调，向上升级&价格内卷两条趋势并行	16
2.3.1 工艺：生产工艺持续迭代，新工艺粮增速较快	16
2.3.2 价格：新工艺&高质（含）量原材料拉高价格，但向下价格内卷仍较激烈	23
2.3.3 升级空间：工艺持续迭代，科学养宠概念推动处方、功能粮等需求增加	37
2.4 渠道：电商占比高，兴趣电商增速较快，一定程度上拖累盈利表现	39
3 宠物用品：产品线繁多，单个细分市场规模较小，行业格局分散	40
4 风险提示：	45

图表目录

图表 1: 中国城镇猫狗数量变动 (万只, %) - 白皮书.....	7
图表 2: 中国猫狗数量变动 (万只, %) - 欧睿.....	7
图表 3: 中国猫及不同类型狗数量变动 (%).....	7
图表 4: 中国不同类型狗数量占比变动 (%).....	7
图表 5: 中国家庭养宠率变动情况 (%).....	8
图表 6: 24 年全球不同国家 (区域) 养宠率对比 (%).....	8
图表 7: 中国城镇宠物 (犬猫) 消费市场规模 (亿元, %).....	8
图表 8: 中国城镇单只宠物 (犬猫) 年均消费 (元, %).....	8
图表 9: 中国城镇狗消费市场结构 (%).....	9
图表 10: 中国城镇猫消费市场结构 (%).....	9
图表 11: 中国城镇狗&猫消费市场结构 (%).....	10
图表 12: 中国专业宠物猫/狗粮渗透率变动 (%).....	10
图表 13: 24 年不同国家 (区域) 专业狗粮渗透率 (%).....	10
图表 14: 24 年不同国家 (区域) 专业猫粮渗透率 (%).....	11
图表 15: 中国不同档次猫粮结构变化 (%) - 销售额口径.....	11
图表 16: 中国不同档次狗粮结构变化 (%) - 销售额口径.....	11
图表 17: 24 年中国猫/狗粮食结构 (%) - 销量口径.....	11
图表 18: 2024 年全球主要市场专业猫粮消费结构 (%) - 销量口径.....	12
图表 19: 2024 年全球主要市场猫粮食消费结构 (%) - 销量口径.....	12
图表 20: 2024 年全球主要市场专业狗粮消费结构 (%) - 销量口径.....	12
图表 21: 2024 年全球主要市场狗粮食消费结构 (%) - 销量口径.....	13
图表 22: 中国宠物食品分公司市占率变动情况 (%).....	13
图表 23: 中国宠物食品集中度变动情况 (%) - 分公司.....	13
图表 24: 24 年中国宠物食品分公司市占率 (%).....	14
图表 25: 24 年中国宠物食品分品牌市占率 (%).....	14
图表 26: 24 年日本宠物食品分公司市占率 (%).....	14
图表 27: 24 年日本宠物食品分品牌市占率 (%).....	14
图表 28: 24 年美国宠物食品分公司市占率 (%).....	14
图表 29: 24 年美国宠物食品分品牌市占率 (%).....	14
图表 30: 24 年韩国宠物食品分公司市占率 (%).....	15
图表 31: 24 年韩国宠物食品分品牌市占率 (%).....	15
图表 32: 24 年泰国宠物食品分公司市占率 (%).....	15
图表 33: 24 年泰国宠物食品分品牌市占率 (%).....	15
图表 34: 雀巢集团宠物食品业务分区域收入贡献 (%).....	16
图表 35: 玛氏宠物食品中国市场规模及占比 (亿元, %).....	16
图表 36: 皇家猫粮各产品功能及价格 (元/500g).....	16
图表 37: 各主流品牌重要新品推出时间线.....	17
图表 38: 不同品类猫/狗主粮淘系销售额数据表现 (%).....	18
图表 39: 烘焙粮、膨化粮和冻干粮工艺及优缺点对比图.....	18
图表 40: 烘焙粮、膨化粮和冻干主粮/零食加工工艺流程对比图.....	19
图表 41: 猫主粮成分偏好 (%).....	19
图表 42: 狗主粮成分偏好 (%).....	19
图表 43: 不同鲜肉制备工艺的优劣对比.....	20
图表 44: 鲜肉直注比例限制对比.....	20
图表 45: 弗列加特鲜肉标准化处理系统.....	21

图表 46: 各厂家喷涂情况汇总	22
图表 47: 主要烘焙粮代工厂情况	22
图表 48: 膨化粮工艺内部升级路径	24
图表 49: 24 年淘系平台 Top30 猫全价膨化粮价格/配料等情况 (元/500g, 万元)	25
图表 50: 淘系平台 Top30 猫膨化粮单品-不同价格带配料表 (%)	26
图表 51: 淘系平台 Top30 猫膨化粮单品-不同价格带鲜肉含量 (%)	26
图表 52: 淘系平台 Top30 猫膨化粮单品-不同价格带冻干粮分布 (%)	26
图表 53: 淘系平台 Top30 猫膨化粮单品-不同价格带冻干含量 (%)	26
图表 54: 24 年淘系平台 Top30 狗全价膨化粮价格带图谱 (元/500g, 万元)	27
图表 55: 同品牌猫粮狗粮同克重价格对比 (元/500g)	28
图表 56: 淘系平台 Top30 猫/狗膨化粮单品鲜肉含量对比 (%)	28
图表 57: 淘系平台 Top30 猫/狗膨化粮单品粗蛋白含量 (下限) 对比 (%)	28
图表 58: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带配料表 (%)	29
图表 59: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带鲜肉含量 (%)	29
图表 60: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带粗蛋白含量 (下限) 分布 (%)	29
图表 61: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带无谷物分布 (%)	29
图表 62: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带冻干粮分布 (%)	30
图表 63: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带冻干含量 (%)	30
图表 64: 淘系平台 Top30 猫全价风干/烘焙粮价格带图谱 (元/500g, 万元)	31
图表 65: 淘系平台 Top30 猫烘焙粮单品-不同价格带冻干拼粮分布 (%)	31
图表 66: 淘系平台 Top30 猫烘焙粮单品-不同价格带鲜肉含量 (%)	31
图表 67: 淘系平台 Top30 猫烘焙粮单品-不同价格带粗蛋白含量 (下限) 分布 (%)	32
图表 68: 24 年淘系平台 Top30 狗全价风干/烘焙粮价格带图谱 (元/500g, 万元)	33
图表 69: 淘系平台 Top30 狗烘焙粮单品-不同价格带鲜肉含量 (%)	33
图表 70: 淘系平台 Top30 狗烘焙粮单品-不同价格带粗蛋白含量 (下限) 分布 (%)	33
图表 71: 24 年淘系平台 Top30 猫全价湿粮/主食罐价格带图谱 (元/500g, 万元)	34
图表 72: 不同类型成年猫主粮喂养需要花费金额测算 (元/500g, 元/罐, g, 罐, 元)-以弗列加特品牌为例..	34
图表 73: 24 年淘系平台 Top30 狗全价湿粮/主食罐价格带图谱 (元/500g, 万元)	35
图表 74: 不同类型成年犬主粮喂养需要花费金额测算 (元/500g, 元/罐, g, 罐, 元)-以汪爸爸品牌为例...	35
图表 75: 24 年淘系平台 Top30 猫全价冻干粮价格带图谱 (元/500g, 万元)	36
图表 76: 24 年淘系平台 Top30 狗全价冻干粮价格带图谱 (元/500g, 万元)	37
图表 77: 中国宠物猫/犬年龄分布 (%)	38
图表 78: 24 年成熟市场高端处方粮渗透率 (%) -销量	38
图表 79: 24 年成熟市场高端处方粮渗透率 (%) -销售额	38
图表 80: 不同年龄段猫/犬容易发生的健康问题	39
图表 81: 2024 年全球主要市场渠道结构 (%)	39
图表 82: 24Q1-3 中国宠物市场分渠道销售额占比 (%)	39
图表 83: 雀巢集团宠物食品收入及利润率 (亿法郎, %)	40
图表 84: 高露洁宠物食品收入及利润率 (亿美元, %)	40
图表 85: 2024 年宠物用品的品类结构 (%)	40
图表 86: 2024 年清洁护理用品品类结构 (%)	40
图表 87: 24 年清洁护理用品类目下各细分产品占比 (%)	41
图表 88: 2024 年清洁护理竞争格局 (%) -品牌口径	41
图表 89: 宠物清洁用品类下主流产品格局介绍 (%)	42
图表 90: 2024 年宠物家居出行用品子品类结构 (%)	43
图表 91: 2024 年宠物家居出行竞争格局 (%) -品牌口径	43
图表 92: 宠物家居出行品类下主流产品格局介绍 (%)	43

图表 93: 2024 年猫狗玩具用品子品类结构 (%) 44

图表 94: 2024 年猫狗玩具竞争格局 (%) -品牌口径 44

图表 95: 猫狗玩具品类下主流产品格局介绍 (%) 44

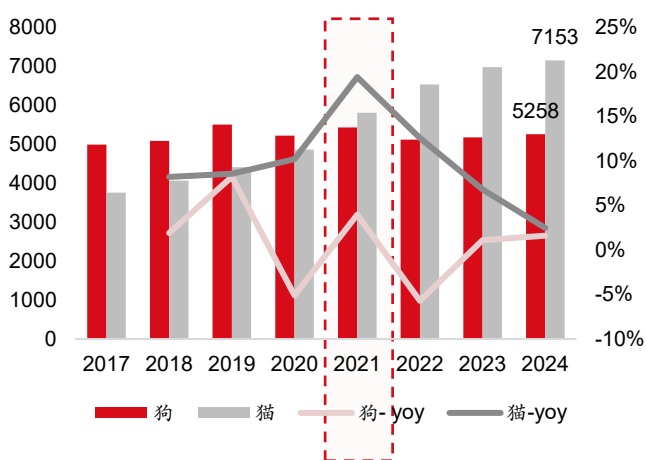
图表 96: 2024 年宠物服饰竞争格局 (%) -品牌口径 45

图表 97: 宠物服饰竞争格局变动 (%) -品牌口径..... 45

1 行业：宠物数量增长趋缓，宠均消费持续提升，行业稳步增长

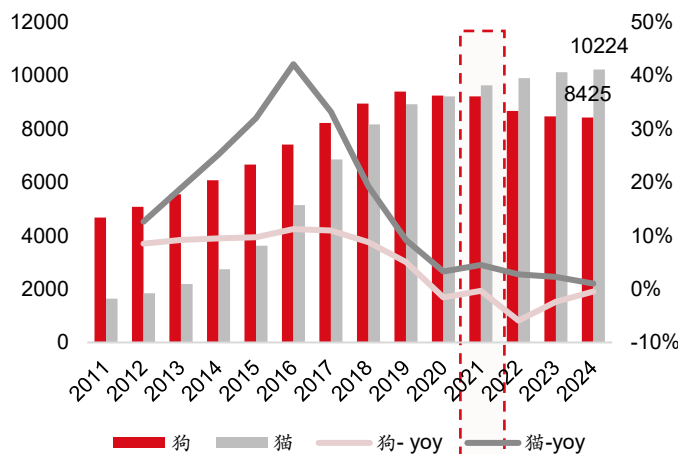
狗数量疫情后承压，猫数量仍在增长，但增速趋缓至低个位数。根据《中国宠物行业白皮书》，2021年全国城镇猫数量达到5806万只，反超狗数量（5429万只）。2011年以来，猫数量增幅持续高于狗数量，且疫情后狗数量增速转负，承压明显。主要系：猫生活更独立，且对空间大小要求更低，与更快的生活节奏、小型公寓的居住环境、人口老龄化趋势适配度更高。随着城镇养犬规范的逐渐严格，饲养大型犬的宠物主逐渐减少，小型犬占比持续提升。2011至2024年，小型犬/中型犬/大型犬占比分别+6/+1/-7pcts。根据《中国宠物行业白皮书》，24年城镇狗数量达到5258万只，同比+1.6%。城镇猫数量达到7153万只，同比+2.5%。猫数量24年仍在增长，但增速放缓（18-23年CAGR：11.4%，24年降低至低个位数）。

图表1：中国城镇猫狗数量变动（万只，%）-白皮书



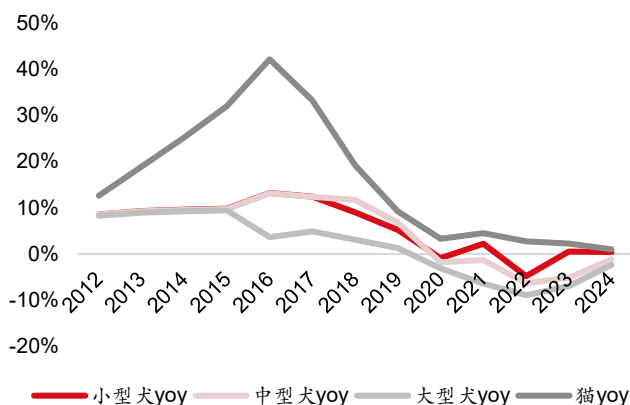
资料来源：《中国宠物行业白皮书》，方正证券研究所

图表2：中国猫狗数量变动（万只，%）-欧睿



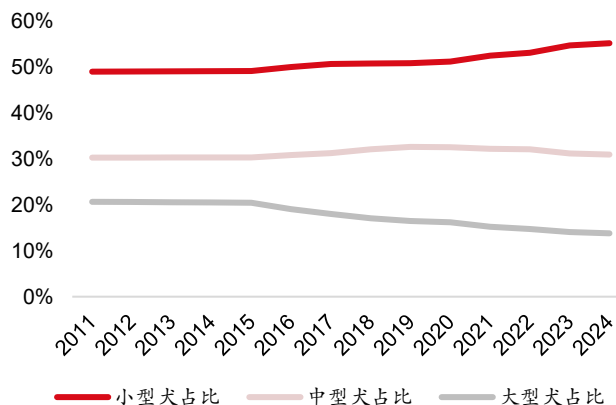
资料来源：欧睿数据，方正证券研究所

图表3：中国猫及不同类型狗数量变动（%）



资料来源：欧睿数据，方正证券研究所

图表4：中国不同类型狗数量占比变动（%）

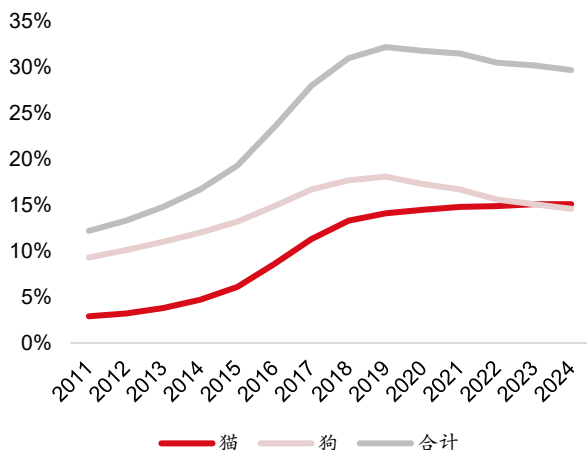


资料来源：欧睿数据，方正证券研究所

中国家庭养宠率 2020 年后趋于平稳，欧美养宠文化更繁荣，家庭养宠率普遍高于亚洲国家。根据欧睿数据，中国家庭养宠率在 2015-2019 年提升迅速，从 2015 年的 19% 提升至 2019 年的 32% (+13pcts)。2020 年以来中国家庭养宠率趋于平稳，2024 年小幅下降（猫+狗合计家庭养宠率达 30%，同比-0.5pcts）。拆分宠物结构看，家庭养狗率在 2020 年后承压明显，2020-2024 年年均-0.7pcts；家庭养猫率在 2019 年后增速放缓，并在 2024 年持平。拆分全球主要区域家庭养宠率表现，我们发现，欧美养宠文化更繁荣，家庭养宠率普遍高于亚洲国家。欧美国家

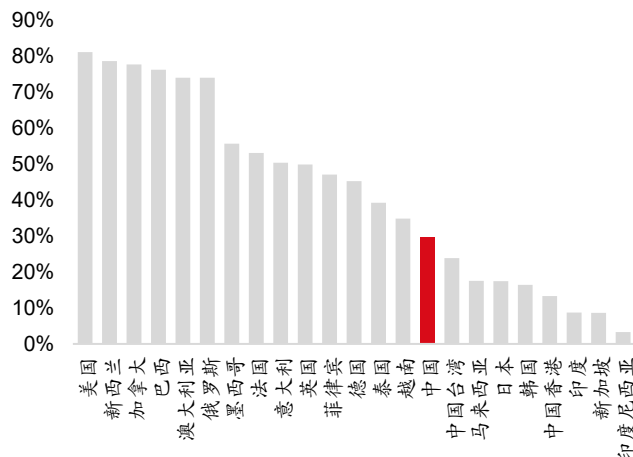
中，美国/加拿大/法国/英国/德国 24 年养宠率分别达到 81%/78%/53%/50%/45%。根据欧睿数据，2024 年中国家庭养宠率达到 30%（猫&狗合计口径），虽和欧美国家仍有较大差距，但处于亚洲国家中相对较高水平，高于日韩等（日/韩家庭养宠率分别为 17%/16%），但低于泰国/越南等（泰国/越南家庭养宠率分别为 39%/35%），但越南专业宠物粮渗透率较低，养宠市场成熟度低。

图表5: 中国家庭养宠率变动情况 (%)



资料来源：欧睿数据，方正证券研究所

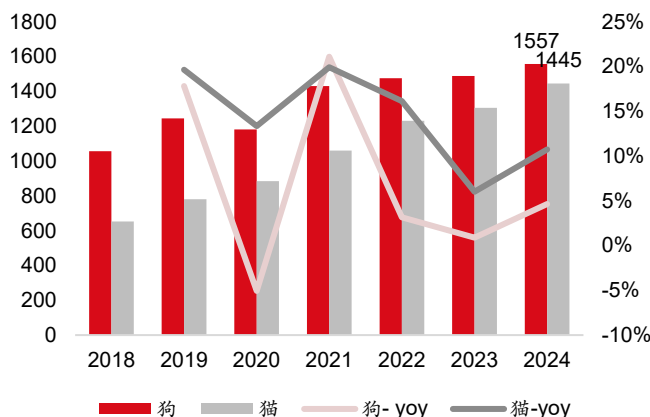
图表6: 24 年全球不同国家（区域）养宠率对比 (%)



资料来源：欧睿数据，方正证券研究所

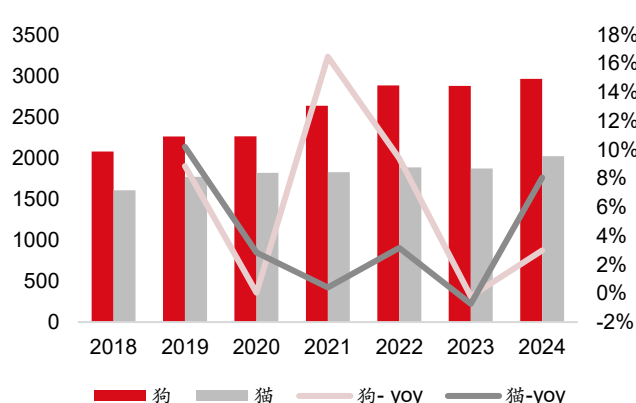
宠均消费持续提升，宠物消费市场规模稳步增长。根据《中国宠物行业白皮书》，2018-2024 年，城镇宠物狗/猫市场规模 CAGR 分别为 6.7%/14.2%。拆分量价表现看：数量上，2018-2024 年城镇宠物狗/猫数量 CAGR 分别为 0.6%/9.9%；单只宠物年均消费 CAGR 分别为 6.1%/3.9%。2024 年，城镇宠物（狗猫）消费市场规模达 3002 亿元，同比+7.5%。其中，狗消费市场规模达 1557 亿元，同比+4.6%；猫消费市场规模达 1445 亿元，同比+10.7%。2024 年宠物消费市场规模增长主要由单只宠物年均消费增长驱动，宠物数量增长贡献较少（24 年宠物狗/猫数量分别同比+1.6%/+2.5%）。单只宠物狗年均消费 2961 元，同比+3.0%；单只宠物猫年均消费 2020 元，同比+8.0%，宠均消费持续提升。

图表7: 中国城镇宠物（犬猫）消费市场规模（亿元，%）



资料来源：《中国宠物行业白皮书》，方正证券研究所

图表8: 中国城镇单只宠物（犬猫）年均消费（元，%）



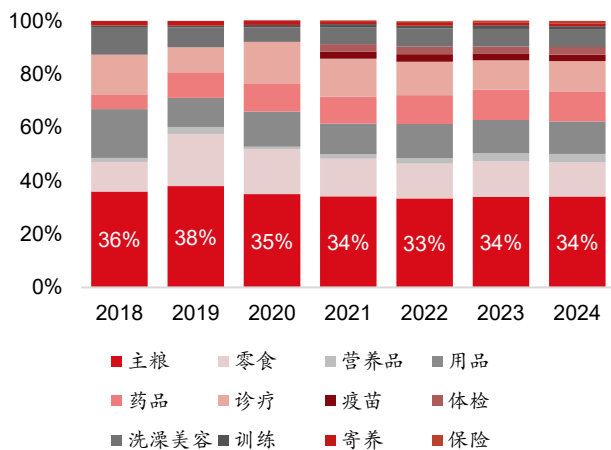
资料来源：《中国宠物行业白皮书》，方正证券研究所

拆分结构看，宠物主粮仍为第一大品类。1) 宠物狗消费市场中：2024 年，宠物食品市场份额为 50%，其中主粮/零食/营养品分别占比 34%/13%/3%，对应规模分

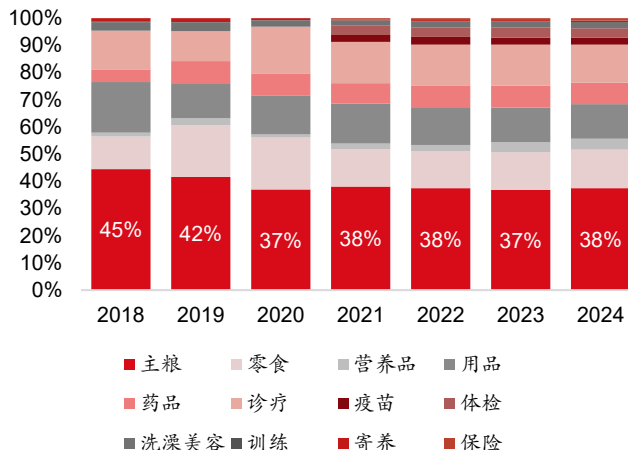
别为 531/199/50 亿元。宠物用品占比为 12%，对应规模为 190 亿元。宠物医疗占比为 28%，对应规模为 434 亿元，其中药品/诊疗/疫苗/体检占比分别为 11%/11%/2%/3%，对应规模分别为 176/176/37/45 亿元。宠物服务占比为 10%，对应规模为 153 亿元，其中洗澡美容/训练/寄养/保险占比分别为 7%/1%/1%/1%，对应规模分别为 101/20/17/14 亿元。

2) 宠物猫消费市场中：2024 年，宠物食品市场份额为 56%，其中主粮/零食/营养品分别占比 38%/14%/4%，对应规模分别为 542/205/58 亿元。宠物用品占比为 13%，对应规模为 184 亿元。宠物医疗占比为 28%，对应规模为 403 亿元，其中药品/诊疗/疫苗/体检占比分别为 8%/14%/3%/3%，对应规模分别为 114/202/38/49 亿元。宠物服务占比 4%，对应规模为 53 亿元，其中洗澡美容/寄养/保险占比分别为 2%/1%/1%，对应规模分别为 33/7/13 亿元。

图表9: 中国城镇狗消费市场结构 (%)



图表10: 中国城镇猫消费市场结构 (%)

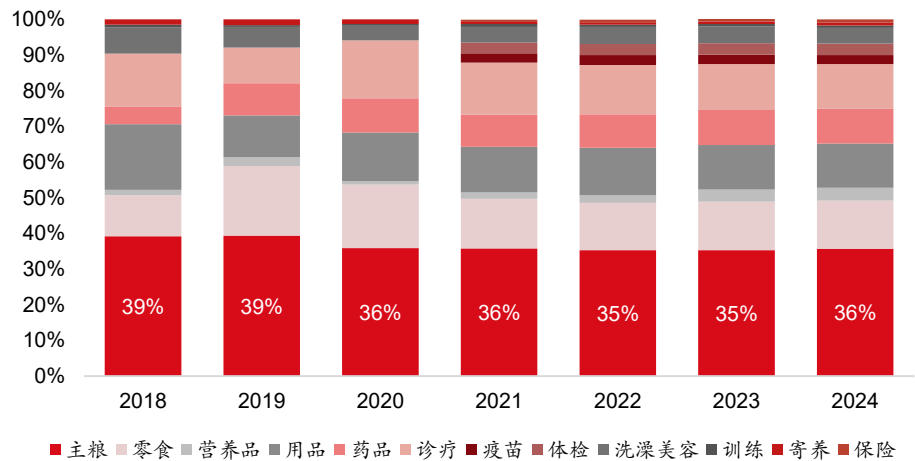


资料来源:《中国宠物行业白皮书》, 方正证券研究所

资料来源:《中国宠物行业白皮书》, 方正证券研究所

3) 宠物狗&猫消费市场中：2024 年，宠物食品市场份额为 53%，其中主粮/零食/营养品分别占比 36%/14%/4%，对应规模分别为 1072/405/108 亿元。宠物用品占比为 12%，对应规模为 420 亿元。宠物医疗占比为 28%，对应规模为 841 亿元，其中药品/诊疗/疫苗/体检占比分别为 10%/13%/3%/3%，对应规模分别为 291/378/75/96 亿元。宠物服务占比为 7%，对应规模为 204 亿元，其中洗澡美容/训练/寄养/保险占比分别为 4%/1%/1%/1%，对应规模分别为 132/21/24/27 亿元。

图表11: 中国城镇狗&猫消费市场结构 (%)



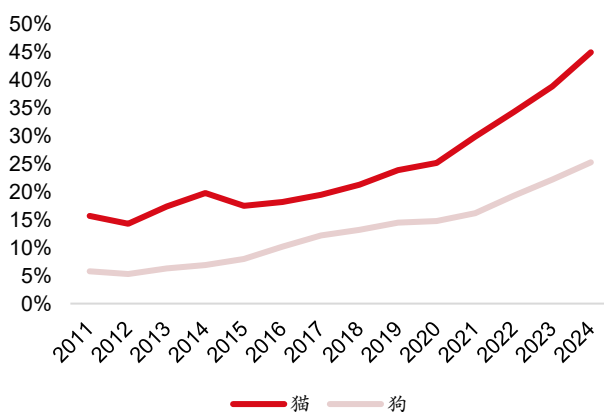
资料来源:《中国宠物行业白皮书》, 方正证券研究所

2 主粮: 专业粮渗透率提升驱动量增, 产品向上升级推动价增

2.1 空间: 专业宠物粮食比例增加&宠物食品高端化推动单宠主粮消费提升

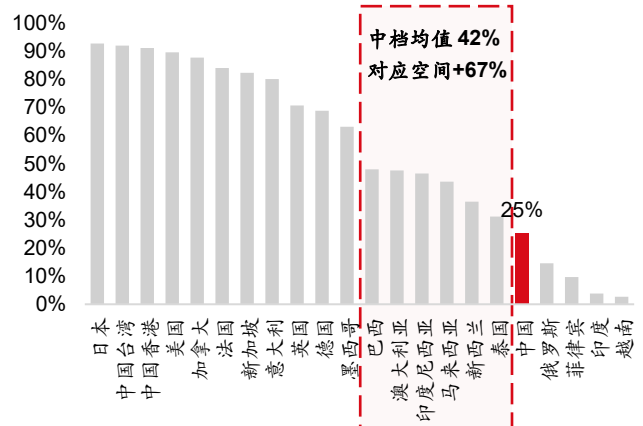
1) 量: 专业宠物粮食渗透率加速提升, 与成熟市场相比仍有较大提升空间。根据欧睿数据, 2011-2024 年, 专业猫/狗粮渗透率分别提升 29/20pcts。从渗透率提升速率上看, 提升速率有所加速, 12-21 年 (合计 10 年) 专业猫粮/狗粮渗透率分别平均每年提升 1pcts/1pcts, 22-24 年 (合计 3 年) 专业猫粮/狗粮渗透率分别平均每年提升 5pcts/3pcts。2024 年中国专业宠物猫/狗粮渗透率分别为 45%/25%。横向对比看, 当前中国专业宠物粮渗透率与其他成熟市场仍有较大差距, 处于全球主要国家 (区域) 专业狗/猫粮渗透率中下游区间, 分别相较于专业狗粮/猫粮渗透率中档均值还有 67%/49% 的空间。

图表12: 中国专业宠物猫/狗粮渗透率变动 (%)



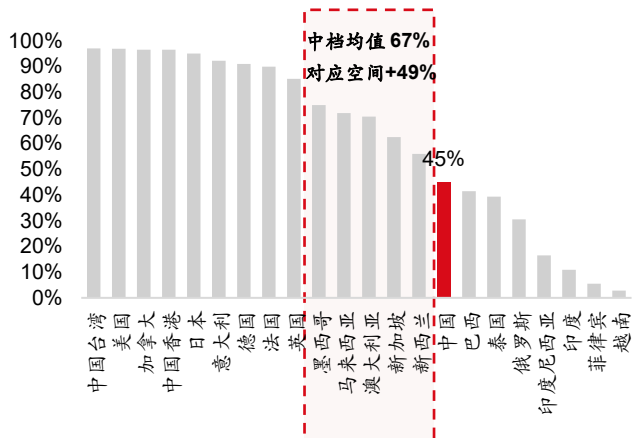
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表13: 24 年不同国家 (区域) 专业狗粮渗透率 (%)



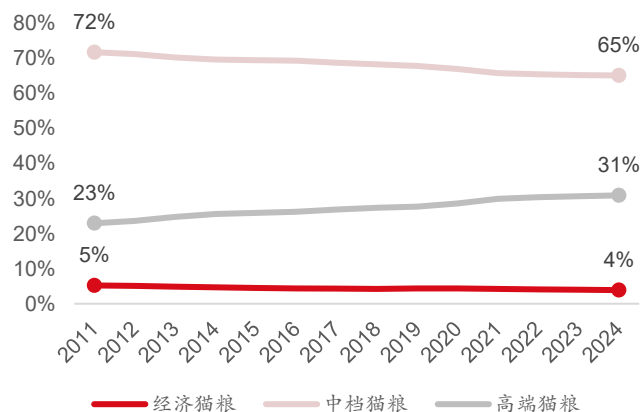
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表14: 24年不同国家(区域)专业猫粮渗透率(%)



资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

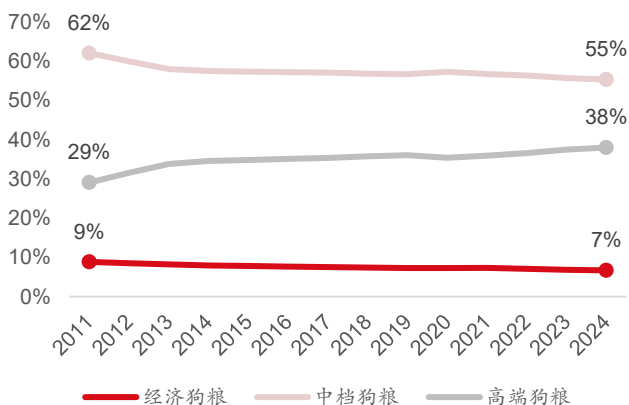
图表15: 中国不同档次猫粮结构变化(%) - 销售额口径



资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

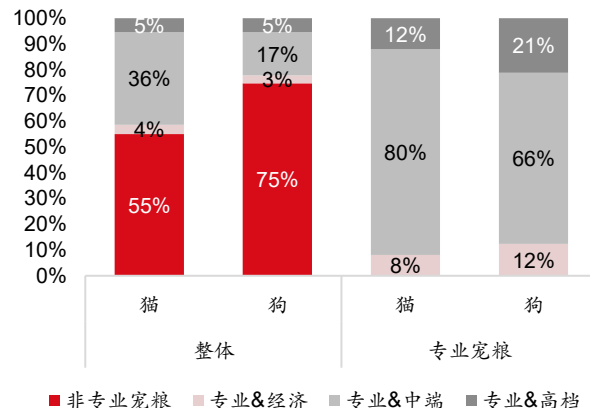
2) 价: 高端增速快于大盘, 对标成熟市场仍有升级空间。根据欧睿数据, 销售口径下, 2011-2024 年中国高端猫粮占比从 23% 提升至 31% (+8pcts), 高端狗粮占比从 29% 提升至 38% (+9pcts)。横向对比看, 当前中国宠粮结构仍较低, 2024 年专业猫/狗粮销量口径下, 高端猫粮/狗粮占比分别为 12%/21%, 低于全球&亚太区域数据均值 (高端猫粮占比分别为 26%/20%; 高端狗粮占比分别为 26%/23%)。

图表16: 中国不同档次狗粮结构变化(%) - 销售额口径



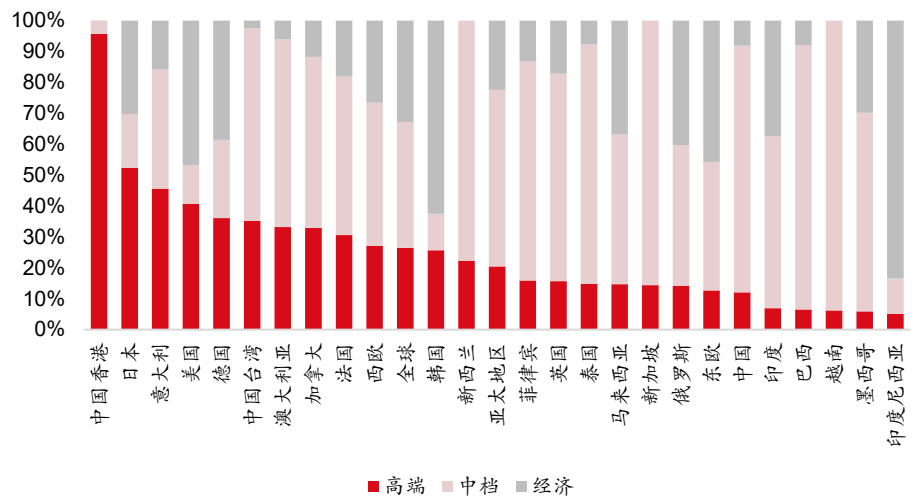
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表17: 24年中国猫/狗粮食结构(%) - 销量口径



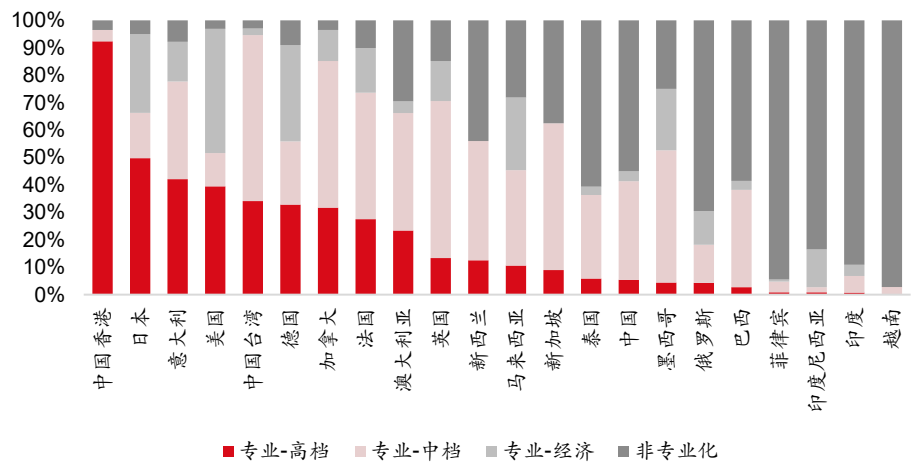
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表18:2024 年全球主要市场专业猫粮消费结构(%) -销量口径



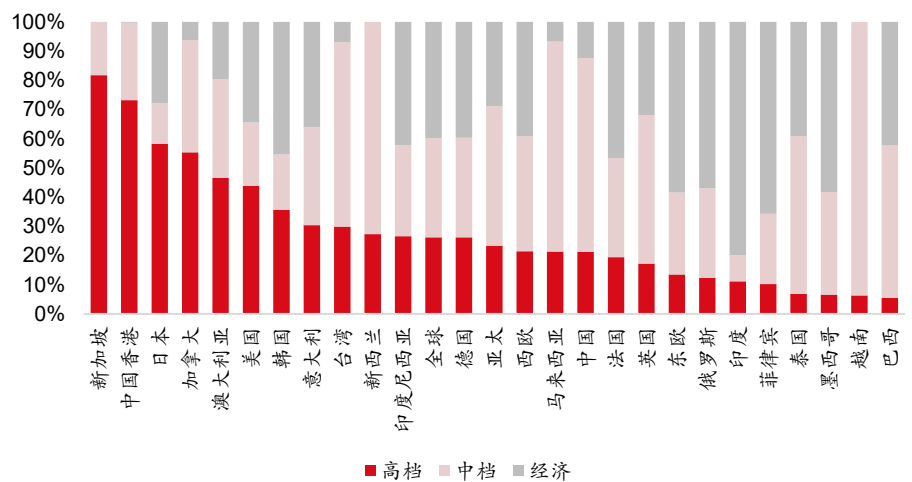
资料来源:欧睿数据,方正证券研究所

图表19:2024 年全球主要市场猫粮食消费结构(%) -销量口径



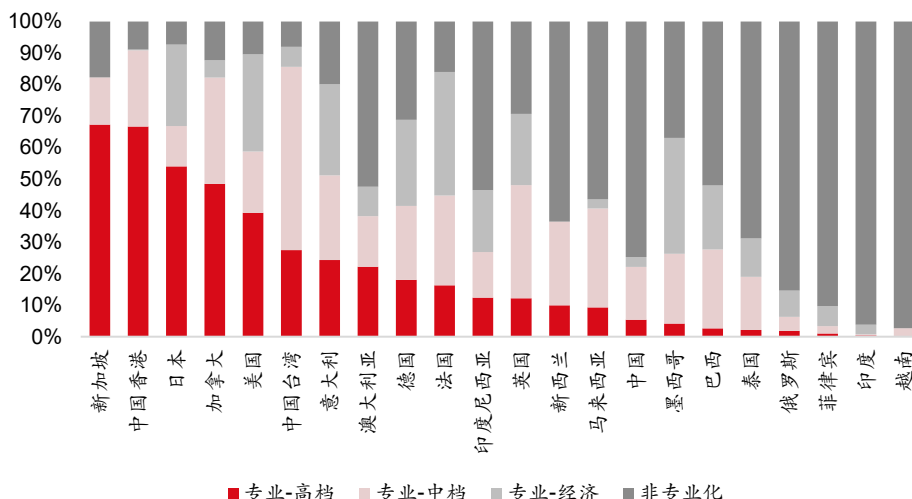
资料来源:欧睿数据,方正证券研究所

图表20:2024 年全球主要市场专业狗粮消费结构(%) -销量口径



资料来源:欧睿数据,方正证券研究所

图表21:2024 年全球主要市场狗粮消费结构(%) -销量口径

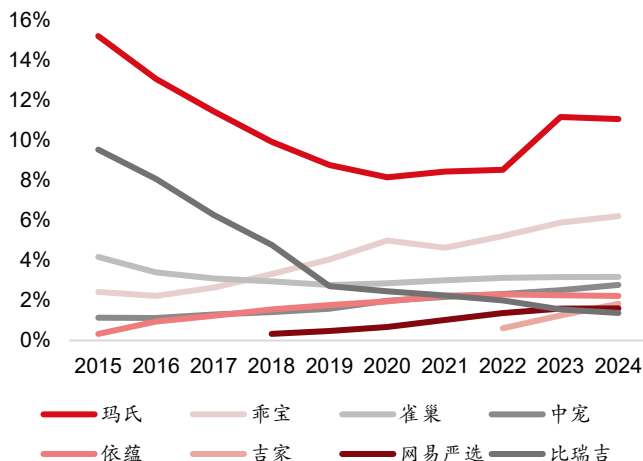


资料来源:欧睿数据,方正证券研究所

2.2 格局: 国产替代&集中度提升两大逻辑

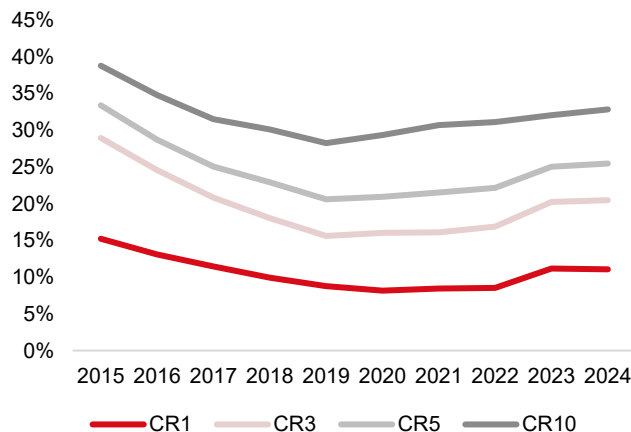
对比全球其他宠物食品市场,国产品牌占比具备提升空间。我国国产厂商市占率逐渐提升,乖宝市占率从2015年的2%提升至2024年的6%,中宠市占率从2015年的1%提升至2024年的3%。但头部国产厂商集中度相比其他市场仍有差距,如:日本的伊纳宝和尤妮佳(24年市占率分别为16%/13%)、韩国的Wooriwa(24年市占率为10%)、泰国的正大集团(24年市占率为18%)。

图表22:中国宠物食品分公司市占率变动情况(%)



资料来源:欧睿数据,方正证券研究所

图表23:中国宠物食品集中度变动情况(%) -分公司

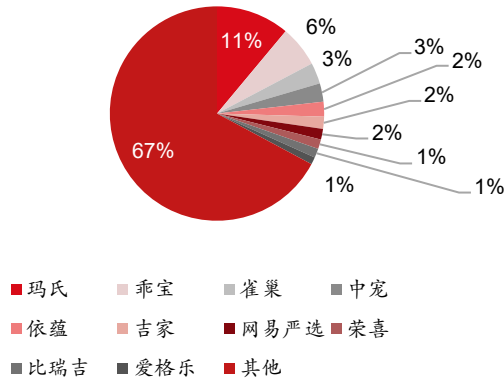


资料来源:欧睿数据,方正证券研究所

集中度角度看:当前我国宠物食品行业市场格局仍较分散,长尾小厂较多,趋势上看,集中度呈现提升趋势。根据欧睿数据,2024年宠物食品行业公司口径CR1/CR3/CR5/CR10分别为11%/20%/25%/33%,参考品牌口径格局,则更为分散CR1/CR3/CR5/CR10分别为6%/15%/19%/26%。其中规模超过10亿/5亿/3亿/1亿的厂商数量分别为5/12/16/22家,绝大多数厂商规模不足1亿,整体市场呈现分散&长尾特征。且当前我国宠物食品行业竞争仍较为激烈,15-24年随着新公司的加入和传统龙头的份额下滑,行业集中度有所下降。成熟市场的宠物行业竞争格局特征为:品牌口径集中度低于公司口径集中度(如:美国分品牌市占率

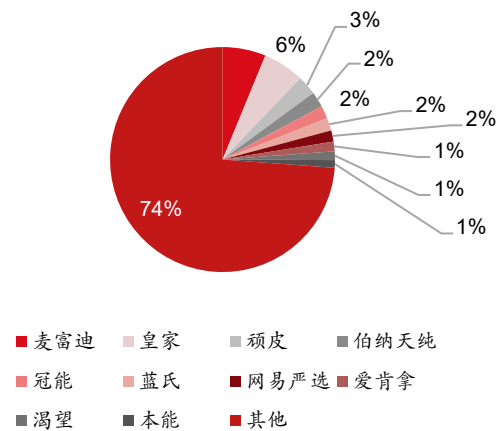
CR1/CR3/CR5 仅为 7%/17%/26%), 头部公司通过布局多个优势品牌, 实现更高市占。

图表24:24 年中国宠物食品分公司市占率 (%)



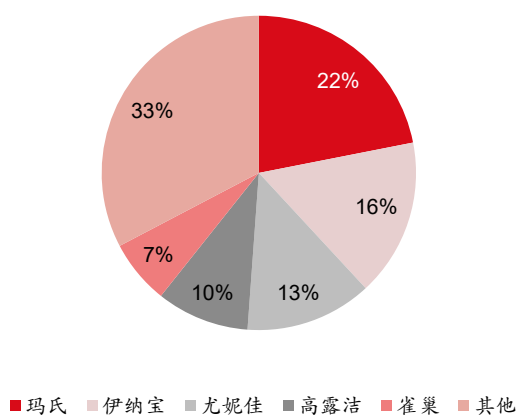
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表25:24 年中国宠物食品分品牌市占率 (%)



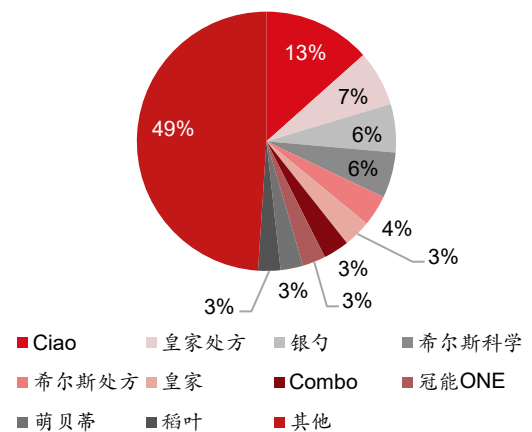
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表26:24 年日本宠物食品分公司市占率 (%)



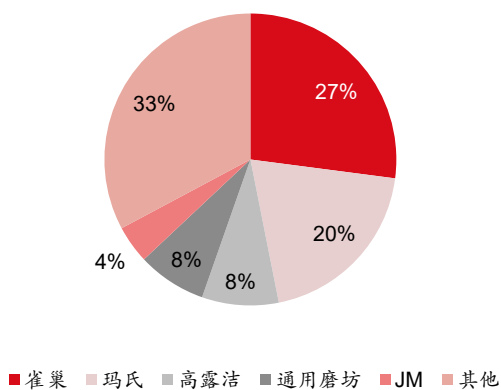
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表27:24 年日本宠物食品分品牌市占率 (%)



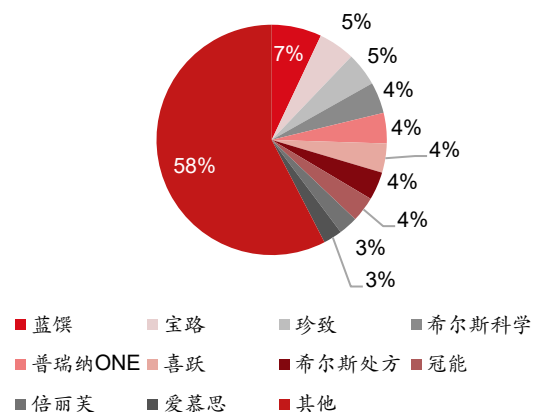
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表28:24 年美国宠物食品分公司市占率 (%)



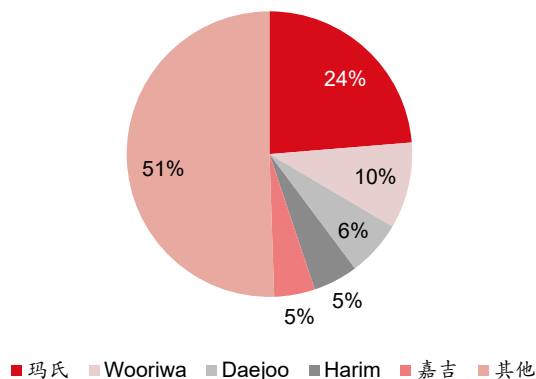
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表29:24 年美国宠物食品分品牌市占率 (%)



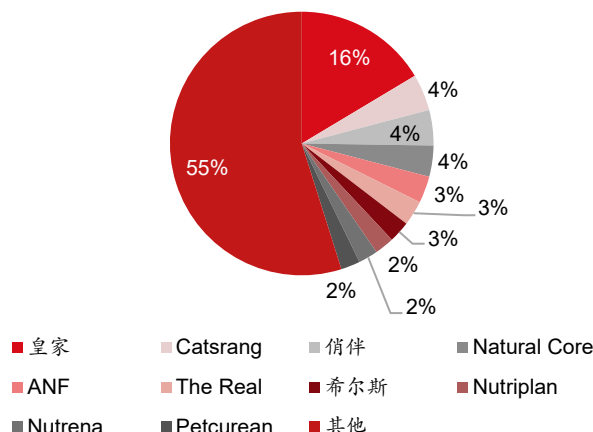
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表30:24 年韩国宠物食品分公司市占率 (%)



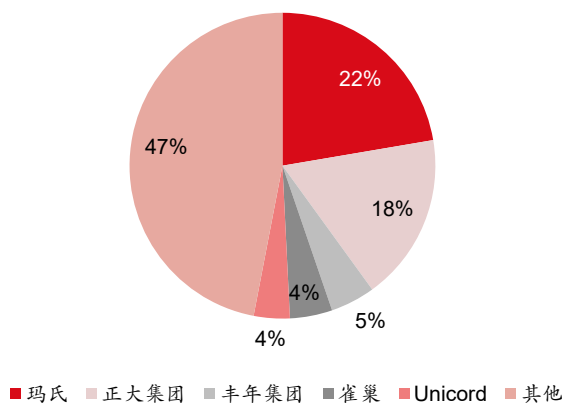
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表31:24 年韩国宠物食品分品牌市占率 (%)



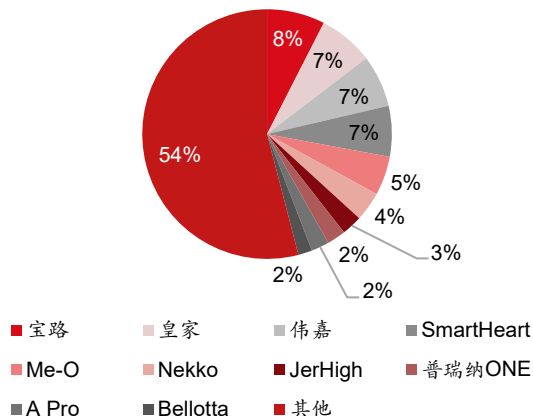
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表32:24 年泰国宠物食品分公司市占率 (%)



资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

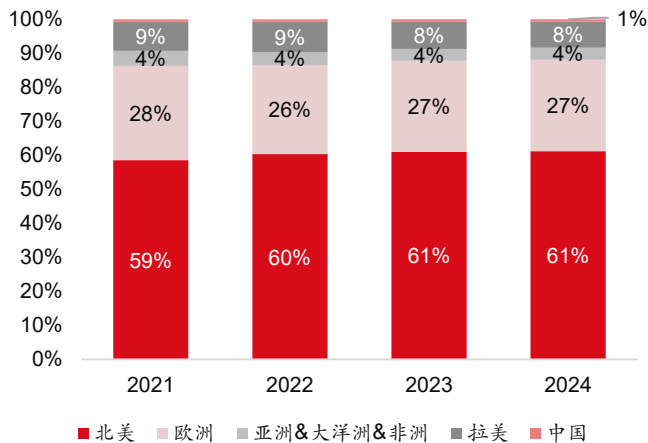
图表33:24 年泰国宠物食品分品牌市占率 (%)



资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

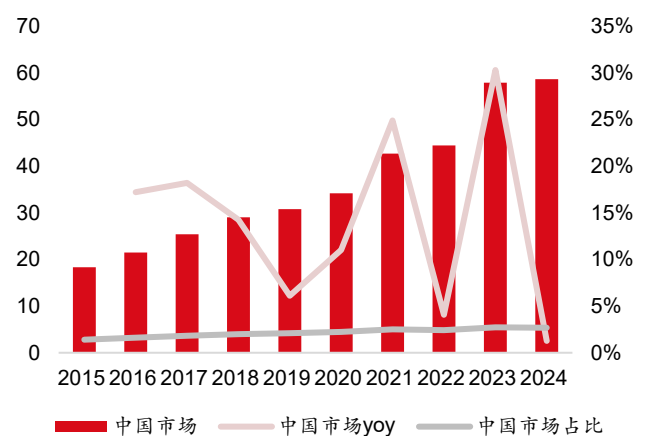
我们认为外资品牌占比下滑主要系: 1) 外资品牌在线下渠道优势更强, 但不注重线上营销。中国宠物食品行业渠道结构上以电商占比为主, 营销在消费者决策中起到关键作用; 2) 产品重心在精细化方面, 与国内“高蛋白、高鲜肉”等需求存在差异, 且外资品牌产品创新不足, 对比国产品牌在产品端快速迭代。外资宠物主粮分类更为细致, 在年龄结构方面, 区分了幼年宠物、成年宠物、老年宠物; 在宠物品种方面也做了细致区分, 推出了品种粮等; 在功能性、处方粮方面布局也较为完善。在国内消费者更追求“高蛋白、高鲜肉”的背景下, 外资品牌在产品方面的创新动力不足。一方面, 中国宠物市场收入贡献小, 外资品牌对中国市场重视程度不足, 没有为中国市场推出更适合的产品。根据雀巢财报, 24 年中国区域宠物食品仅占全球宠物食品业务的 0.7%, 收入贡献为 1.26 亿法郎, 11.30 亿人民币 (同比-2.0%, 21-24 年 CAGR 仅为 4.0%)。玛氏的情况也类似, 根据欧睿国际数据, 玛氏集团 24 年中国区域猫狗食品仅占全球宠物食品业务的 2.7%。外资品牌在中国市场售卖的产品和国际市场相同, 由于收入占比低, 没有动力为中国市场推出产品, 迎合中国宠物主消费偏好。另一方面, 国外品牌研发新品的审核流程相对较长, 通常是委托国内代理商进行分销, 获取消费者反馈的流程比较滞后。而中国品牌借助电商测款, 可以迅速捕捉市场需求变化, 做到快速产品迭代, 批量产出爆款。

图表34: 雀巢集团宠物食品业务分区域收入贡献 (%)



资料来源: 公司官网, 方正证券研究所

图表35: 玛氏宠物食品中国市场规模及占比 (亿元, %)



资料来源: 欧睿国际, 方正证券研究所

图表36: 皇家猫粮各产品功能及价格 (元/500g)

细分品类	单品	均价 (元/500g)	价格倍数
幼宠粮	幼猫干粮 1-4月龄	43	1.2
	幼猫干粮 4-12月龄	37	1.1
	幼猫湿粮 1-4月龄	69	2.0
	幼猫湿粮 4-12月龄	70	2.0
	品种幼猫粮 英短专用	46	1.3
成宠粮	品种幼猫粮 波斯专用	45	1.3
	室内成猫	39	1.1
	营养成猫	37	1.0
	挑嘴成猫	35	1.0
	绝育成猫	43	1.2
老年粮	成猫湿粮 调试肠胃	65	1.8
	成猫湿粮 呵护泌尿 (绝育专用)	65	1.8
	品种成猫粮 英短、美短等8种	41	1.2
	老年干粮 7岁室内成猫	43	1.2
	老年干粮 泌尿道	51	1.5
功能粮	功能干粮 去毛球	48	1.4
	功能干粮 美毛呵护	75	2.1
	功能干粮 体重呵护	65	1.8
	功能干粮 口腔呵护	82	2.3
	功能干粮 皮肤	80	2.3

细分品类	单品	均价 (元/500g)	价格倍数
处方粮	泌尿道	90	2.6
	消化道	85	2.4
	消化道幼猫	99	2.8
	肾脏	89	2.5
	皮肤	80	2.3
	过敏	91	2.6
	肥胖	83	2.3
	糖尿病	93	2.6
	肾脏	133	3.8
	皮肤	143	4.1
配方粮	术后康复期	129	3.7
	离乳期	68	1.9
	生长期	55	1.6
	成年至老年期	57	1.6
	绝育至老年期	51	1.4
	情绪舒缓	70	2.0
	老年期	66	1.9
	老年干粮	66	1.9
	老年干粮	66	1.9
	老年干粮	66	1.9

资料来源: 皇家处方粮旗舰店, 皇家宠物食品旗舰店, 注: 价格倍数的基准是成猫干粮-挑嘴成猫

2.3 产品: 同质化竞争基调, 向上升级&价格内卷两条趋势并行

2.3.1 工艺: 生产工艺持续迭代, 新工艺粮增速较快

在“提升鲜肉含量, 减少淀粉等其他原料添加, 减少高温对食材营养价值破坏”等宠物主诉求下, 宠物主粮生产工艺持续迭代。我们整理了宠物主粮主要品牌的新品推出时间线发现:

1) 17-19 年宠物主粮新品较少, 主要围绕无谷、天然粮等概念; 2) 20 年至今, 围绕鲜肉膨化粮及烘焙粮推出新品较多, 其中 a) 鲜肉膨化粮品类下, 2020 年弗列加特、麦富迪、顽皮等推出首款鲜肉粮, 2021 年更多品牌推出首款鲜肉粮, 2022 年主要品牌基本已推出首款鲜肉粮。23-25 年各品牌更多围绕更高鲜肉含量、更丰富/更高级肉类型 (如: 火鸡等)、增加生骨肉冻干、添加益生菌/草本配方等增加功效性。

b) 烘焙粮品类下，烘焙粮推出的较早的是顽皮（但单品并未成为爆款），第一个大单品是鲜朗（2020 年推出），但 20-22 年主要品牌并未密集跟进推出首款烘焙粮，各主要品牌首款烘焙粮推出时间集中在 23-24 年。烘焙粮现在升级路线也类似鲜肉膨化粮，主要为，加入更丰富/更高级肉类型（如：火鸡等）、增加生骨肉冻干、添加益生菌/草本配方等增加功效性。

c) 相比狗粮，猫粮在新品推新速度&丰富度、首个鲜肉膨化粮/烘焙粮推出时间上均优于狗粮。从产品供给端看，猫经济更为盛行。

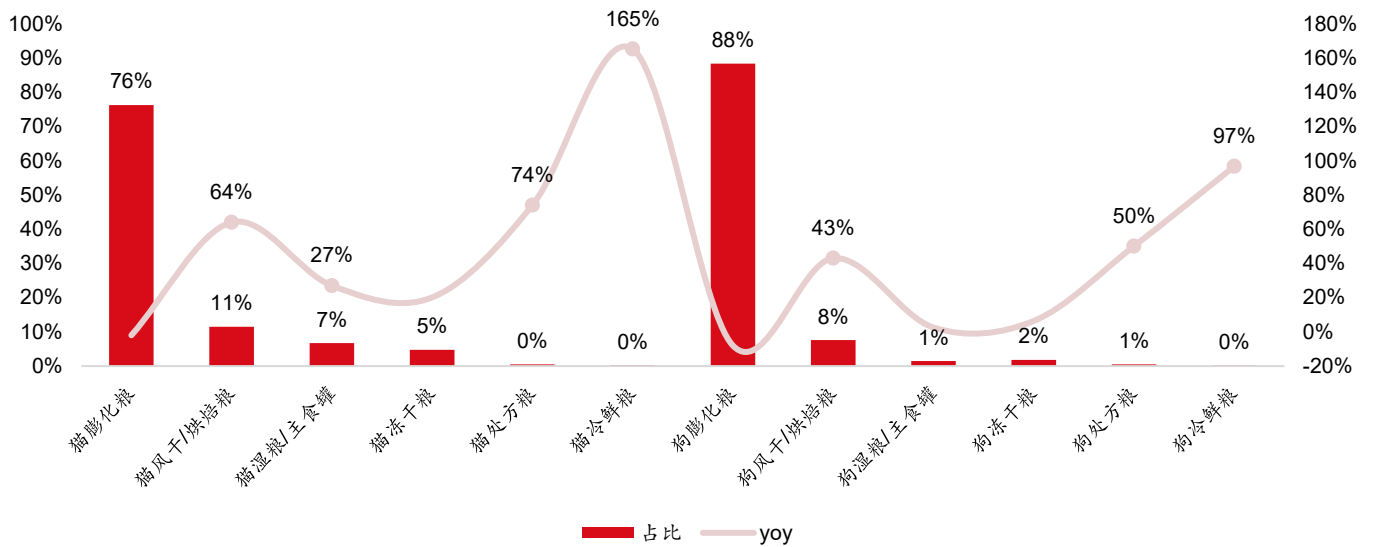
图表37:各主流品牌重要新品推出时间线

品牌	设立	猫/狗	2017	#	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
蓝氏	2009	猫粮			无谷酶解多种鱼系列		4月，推出蓝氏乳鸽冻干猫粮	1) 2.0版本乳鸽猫粮（冻肉升级为鲜肉，冻干生骨肉也加入乳鸽等），不变价 2) 荒野猎兔猫粮，不变价 3) 猎鸟乳鸽幼猫全价&低GI等 4) 高肉慢烘全价乳鸽烘焙猫粮	猎宴火鸡猫粮		1) 烘焙粮升级为天然营养系列（主口味肉源含量更高+新增功能性等） 2) 乳鸽奶糕幼猫粮
		犬粮			推出无谷酶解犬粮			荒野猎兔犬粮（鲜肉+生骨肉冻干）	荒野猎兔小型和中型犬专用粮	鲜乳鸽鲜肉犬粮	SSR烘焙犬粮
鲜朗	2017	猫粮			投入研发0肉粉成型低温烘焙新工艺	0肉粉0谷物烘焙粮系列产品上市（猫&犬粮）			海洋鱼烘焙猫粮	1) 兔肉烘焙猫粮 2) 烘焙离乳期幼猫粮 兔肉烘焙犬粮	
		犬粮									
弗列加特	2019	猫粮			弗列加特高肉天然粮（鲜肉代替肉粉，鲜肉70%，不含冻干）			升级高肉天然粮：1) 粗蛋白&粗脂肪含量升级，添加南极磷虾、升级双益生元等（不含冻干）； 2) FPMR宠物营养鲜肉粮（鲜肉含量升级至80%，添加生骨肉冻干等）	烘焙粮（85%鲜肉含量，鸡肉/乳鸽味，美毛烘焙粮，加入磷虾油等，不含冻干&夹心）	烘焙粮升级：1) 肠道烘焙粮-小蓝盾高能（添加益生元）等；2) 0压乳鲜肉烘焙粮（工艺突破+生乳冻干夹心） 80%鲜肉天然粮系列（提升鲜肉含量70%至80%）	烘焙粮升级（美毛&肠道烘焙粮，分别上新幼猫&成猫&老年猫对应产品）
		犬粮									
麦富迪	2013	猫粮				夹心猫粮（第一成分为鲜肉）	鲜肉天然粮（第一成分为鲜肉，50%鲜肉，0谷物）				奶壳上新（鲜肉+羊奶+烘焙粮/天然粮）
		犬粮					1) 鲜肉天然粮（50%鲜肉添加，0谷物） 2) 无谷鸭肉双拼 3) 冻干超肉粒 4) 肉松营养森林等	肉粒粮升级			
麦富迪 Barf	2021	猫粮					barf生骨肉天然猫粮（高肉高蛋白，6%生骨肉冻干，进口肉，0谷物）		barf烘焙猫粮（天性营养）		barf天然粮2.0上新，养胃益肠（草本配方+气爆技术提升吸收率，功能性+吸收率）
		犬粮					barf生骨肉天然犬粮			barf烘焙犬粮（天性营养）	
领先	2018/2021年收购	猫粮			海陆双拼猫粮（0谷物）	1) 冻干双拼猫粮（0谷物） 2) 毛球管理成猫粮（0谷物+0添加）	领先全价金装鲜肉猫/犬粮（添加金装冻干）	领先活力+系列鲜肉猫/犬粮（泌尿健康/健壮骨骼）	领先低温烘焙鲜肉猫（羊奶鸡）/犬（鸭肉梨）粮	领先低温烘焙鲜肉猫粮-新口味（蛋黄兔） 领先低温烘焙鲜肉猫粮-幼猫粮	1) 领先低温烘焙鲜肉猫粮-新口味（三文鱼） 2) 冻干夹心无谷猫粮（三文鱼口味） 3) 海陆双拼猫粮2.0-升级为鲜肉鸡肉
		犬粮			通用天然粮-亮眼去泪痕（原肉粮）						领先低温烘焙鲜肉犬粮-新口味（蓝莓生/幼犬粮-羊奶鸡）
顽皮	1998	猫粮			1) 无谷低敏粮（猫&犬） 2) 双拼粮（猫+犬） 冻干，犬+风干） 3) 低温无谷烘焙粮（猫&犬）	1) 无谷低敏粮2.0（猫&犬） 2) 真纯风干粮（猫&犬） 3) 鲜肉无谷冻干粮（猫&犬） 4) 双拼冻干双拼粮（猫&犬）-肉粉	1) 鲜肉无谷全价猫&犬粮（第一成分鲜肉） 2) 顽皮双拼猫&犬粮升级（含肉量&冻干粮提升，价格不变）	1) 双拼冻干粮升级（猫&犬），冻干含量更高等肉粉 2) 冻干四拼粮（猫&犬粮） 10%/4种冻干 3) 鲜肉无谷冻干粮2.0（猫&犬），鲜肉含量更高等	1) 顽皮100%鲜肉成猫粮（小金盾） 2) 双拼冻干粮升级，无谷+冻肉+蛋白质更高等	1) 顽皮100%鲜肉成猫粮（小金盾） 2) 双拼冻干粮升级，无谷+冻肉+蛋白质更高等	1) 小金盾系列-100%鲜肉烘焙成猫粮、100%鲜肉幼猫粮 2) 高汤鲜肉猫粮等
		犬粮									1) 高汤鲜肉犬粮 2) 双拼鸭肉梨全价犬粮（升级版-鲜肉）

资料来源：各品牌官方公众号，宠经说，方正证券研究所

根据炼丹炉收集的淘系平台销售额数据，2024 年 7 月至 2025 年 6 月的 12 个月内，风干/烘焙粮、湿粮、冻干粮、冷鲜粮等新工艺粮均处于增长态势，其中猫烘焙粮和猫处方粮增速较快，分别为 64%/74%。对比猫和狗两类宠物，同等工艺的新工艺粮，猫粮增幅高于狗粮。国内现有行业标准的三类宠物主粮加工工艺为：膨化粮、烘焙粮和冻干主粮。当前膨化粮仍占猫粮市场主要部分，根据炼丹炉数据，2024 年 7 月至 2025 年 6 月的 12 个月内，猫/狗主粮类目下，膨化粮销售额分别占比 76%/88%。其中猫主粮类目下，其他规模较大的品类分别为：猫风干/烘焙粮、猫湿粮/主食罐，分别占比 11%/7%。狗主粮类目下，狗风干/烘焙粮占比为 8%，相对较高，其余湿粮/冻干粮等占比仅为低单位数。

图表38: 不同品类猫/狗主粮淘系销售额数据表现 (%)



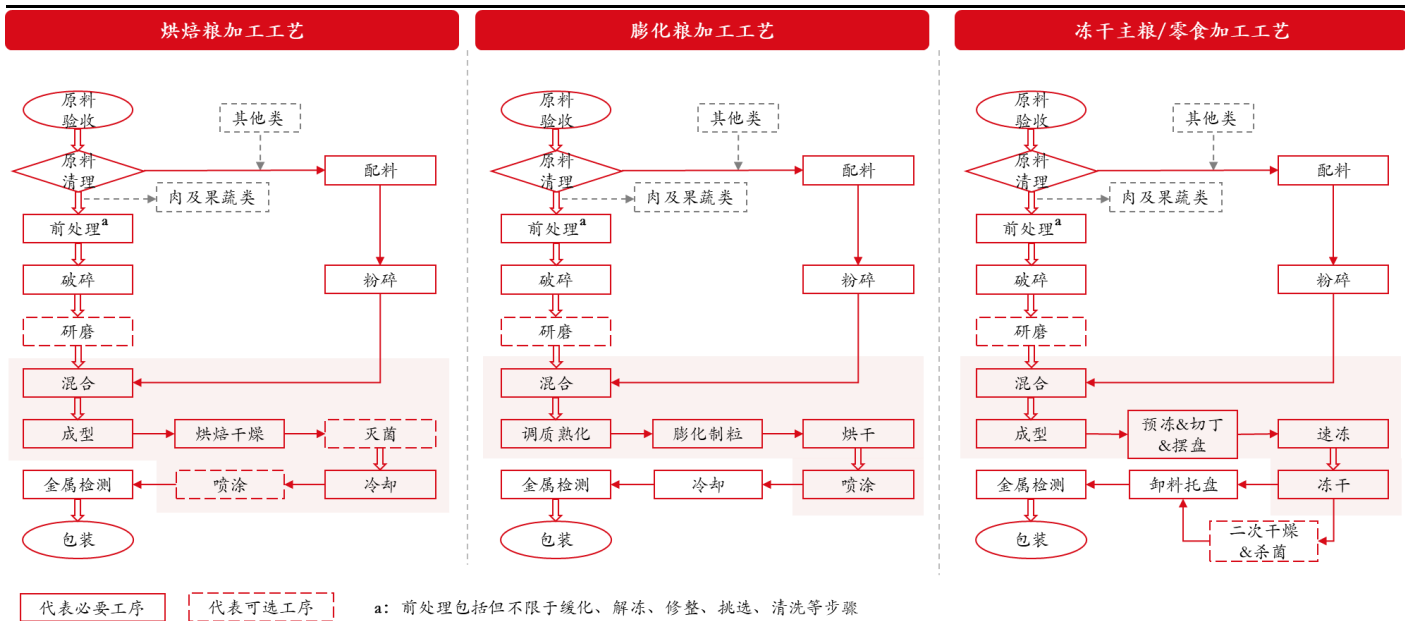
资料来源: 炼丹炉, 方正证券研究所; 注: 选取时间段为 2024. 07 至 2025. 06

图表39: 烘焙粮、膨化粮和冻干粮工艺及优缺点对比图

工艺	优点	缺点	
膨化粮	原料经过膨化机高温高压处理及干燥脱水、并喷涂油脂（挤压膨化挤出段温度 120-140℃）	工艺成熟，品质稳定，生产成本相对较低，价格实惠； 膨化减少原料中细菌和真菌含量，消化安全性略高，不易出现软便	高温高压处理可能导致部分营养物质流失 技术限制下，鲜肉添加比例有上限，往往采用肉粉，且为了定型，淀粉等含量高 表面喷油口感相对油腻&或导致黑下巴等
烘焙粮	市场上宣传的低温烘焙，为 90℃ 以下低温冷压，原料缓慢熟成，烘焙成形。但行业标准中 并未强调低温烘焙 ，主要系：仅有小部分烘焙粮全程低温烘焙	保留原材料营养&风味，可以做到不喷涂 （但并未规定不能喷涂），减少油腻，改善黑下巴问题 技术限制相较膨化粮小，淀粉含量可添加更少，鲜肉含量更高（可添加 60%+ 的鲜肉），猫粮适口性更优	价格相对较高（烘焙时间长，产量低；鲜肉含量高） 技术不成熟，可能存在以下问题：1）部分工厂使用熟化后原料烘焙，经过多次高温加工，产生有害物质更多；2）采用更高温烘焙加快生产速度；3）纯低温烘焙有潜在风险，如：细菌、寄生虫等，消化安全性低于膨化粮，或导致软便等
冻干粮	将原料冷冻使水分结冰，而后在真空下，冰升华达到干燥目的， 低温下进行	低温仅抽离水分，营养价值、食材色、香、味等保留程度高，更天然&健康；配料表可以做到非常干净；高复水性；含水量少，保鲜期长	贵（制作工艺较复杂，且对食材要求较高） 蛋白质含量过高，可能导致其他疾病风险

资料来源: 《全价宠物食品烘焙加工技术规范》, 《冻干宠物食品通用要求》, 《挤压膨化固态宠物(犬、猫)饲料生产质量控制技术规范》, CCFP 华中宠博, 《烘焙工艺和膨化工艺对宠物猫主粮适口性和 消化安全性的影响》, 《不同肉类及肉制品在宠物食品中的应用》, 方正证券研究所

图表40: 烘焙粮、膨化粮和冻干主粮/零食加工工艺流程对比图

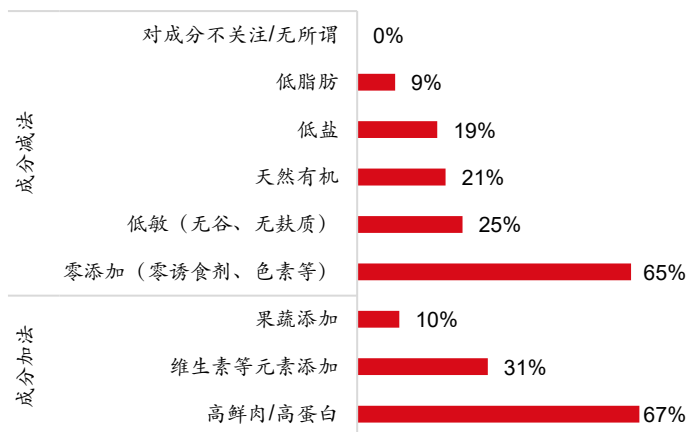


资料来源：乖宝宠物招股书，《全价宠物食品烘焙加工技术规范》，方正证券研究所

挤压膨化工艺是国际上用于热处理干猫粮的最常见制造工艺，是指依赖螺杆推送力与内部摩擦力共同作用，促使原料在设备内部承受高温高压环境，随后当压力突然解除至常压状态时，原料内部水分瞬间汽化，导致原料组织结构转变为类似海绵状的多孔形态，伴随着显著的体积增大效应。市场上对于挤压膨化工艺的缺陷主要集中在以下两点：1) 高温高压环境损失营养，需喷涂增加适口性，或导致泪痕、黑下巴等问题；2) 鲜肉添加比例有上限，但肉粉需经历2次以上的高温高压环境，鲜味和热敏营养物质损失较多，且膨化工艺需要淀粉定型，不符合猫科动物的饮食习惯。具体看：

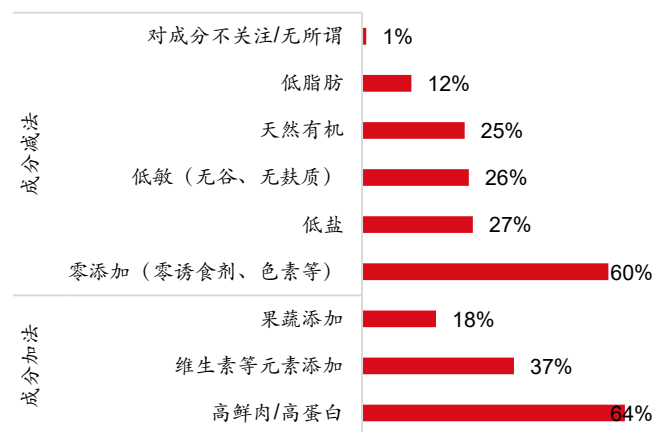
缺陷1背后的原因：膨化粮生产过程为高温、高湿环境（最高可达200℃），会导致饲料中必备的热敏营养元素严重损失，影响饲料品质。膨化粮生产工艺中往往先将饲料制成蓬松颗粒，然后进行喷涂，使饲料更容易吸收油脂等，减少宠物的挑食问题。但表面喷油及含油量高会导致宠物黑下巴等问题。

图表41: 猫主粮成分偏好 (%)



资料来源：TMIC 洞察，《2024 淘宝天猫宠物食品趋势白皮书》，方正证券研究所

图表42: 狗主粮成分偏好 (%)



资料来源：TMIC 洞察，《2024 淘宝天猫宠物食品趋势白皮书》，方正证券研究所

缺陷 2 背后的原因：1) 鲜肉添加比例有上限：随着中国宠物行业的高速发展，宠物主对高品质宠物食品的需求日益增长，对高鲜肉/高蛋白及低敏（无谷、无麸质）的主粮偏好度提升。根据《中国农业农村部第 20 号公文》规定，如宠物饲料产品使用的鲜肉原料除冷藏外未经蒸煮干燥、冷冻、水解等类似任何处理过程，且不含有氯化钠、防腐剂或者其他饲料添加剂，可声称“新鲜的”或“鲜”。为满足“鲜肉”标准，生产厂家通常采用两种肉处理工艺：肉粉自制和鲜肉直注。其中：肉粉自制是指工厂内将鲜肉通过蒸煮油炸等方式分离，通过高温压榨或离心脱水，最终再烘干&冷却到肉粉状态投入配料混合；鲜肉直注是指将鲜肉在非变性温度下研磨乳化并将肉浆直接计量注入膨化系统中。其中肉粉自制需经历 2 次以上的高温高压环境，鲜味和热敏营养物质损失较多，但鲜肉添加上限更高（可达全配方的 90%）。鲜肉直注会受到挤压膨化技术的限制。主要系，鲜肉中的水和脂肪含量较高（含水量约 75%），在进行挤压膨化时，会抵消挤出机筒中的摩擦，导致物料结团与变形等问题。

图表43: 不同鲜肉制备工艺的优劣对比

项目	营养损失	适口性	鲜肉添加比例上限	后续加工难度及产线设备投入
肉粉自制	经历 2 次以上的高温高压环境，鲜味和热敏营养物质损失较多	较差	鲜肉添加上限可达全配方的 90%	肉粉水分<10%，加工难度低；除肉粉自制设备，无需额外生产设备投入；
鲜肉直注	仅经历 1 次高温高压环境，鲜味和热敏营养物质损失较少	更好	鲜肉添加量最高可达全配方的 58%左右	鲜肉浆水分高于 70%，加工难度高，目前技术有壁垒；除了肉浆处理系统外，需要额外投入多个生产设备以保障产品生产；

资料来源：丰尚 FAMSUN，方正证券研究所

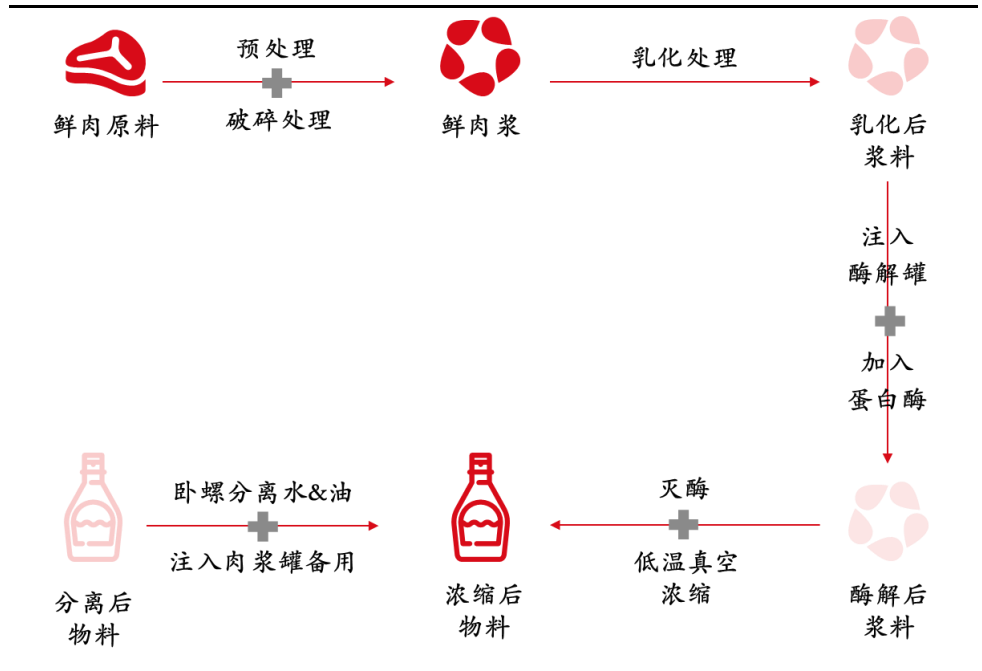
头部公司通过更好的挤压膨化设备以及酶解鲜肉降低水含量等方式提升鲜肉添加比例，但添加上限仍受工艺限制。根据丰尚官方公众号，当前常规水平的鲜肉相对全配方的添加比例及相对干物料的添加比例分别为 0-30%/0-42%。国际领先水平/世界领先水平下，相对于全配方鲜肉添加比例上限分别为 47%/58%；相对于干物料的鲜肉添加比例上限分别为 90%/140%。头部公司通过特殊配置及特殊定制改造等方式提升鲜肉直注比例。比如：弗列加特采用低温真空浓缩酶解工艺，先一步降低了酶解鲜肉中的水分。并采用美国 Wenger TX85 高鲜肉直灌专利技术，实现高比例鲜肉添加（超 80%高鲜肉添加的膨化技术）。

图表44: 鲜肉直注比例限制对比

类别	相对于全配方的添加比例	相对于干物料的添加比例	解决方案差异需求	技术等级
常规比例鲜肉直注	0%-30%	0%-42%	可和常规宠物食品兼容	常规水平
高比例鲜肉直注	30%-47%	42%-90%	需要大护罩预烘干机等特殊配置	国内领先水平
超高比例鲜肉直注	47%-58%	90%-140%	特殊定制改造	世界领先水平

资料来源：丰尚 FAMSUN，方正证券研究所

图表45: 弗列加特鲜肉标准化处理系统



资料来源:《一种鲜肉处理工艺及宠物挤压膨化干粮发明专利》, 方正证券研究所

2) 需要淀粉定型: 膨化粮工艺需要淀粉提供黏结性使物料聚合在一起。低淀粉会给膨化饲料带来以下问题: 1) 降低饲料膨化度, 影响动物适口性。通常情况下, 淀粉类原料用量越高, 产品膨化度越高。而蛋白质和脂肪的添加量越高, 产品膨化度越低; 2) 物料黏结性能降低, 难以成形; 3) 颗粒均匀度下降, 美观度下降。

烘焙粮在挤出膨化工艺基础上进行改进, 核心是克服膨化工艺“高温营养流失、适口性差需喷涂”及“需加入淀粉、鲜肉含量受限”的限制。在此背景下, 烘焙粮品类自 2021 年起快速增长。行业标准中未规定低温烘焙, 及不可以喷涂, 但整体喷涂比例低于膨化粮。近年来, 随着技术革新, 越来越多的宠物用品品牌纷纷推出烘焙猫粮。但在饲料工业术语中, 关于“烘焙”的定义并没有统一且明确的标准。烘焙一般指的是在饲料生产过程中, 通过高温处理使饲料原料发生物理或化学变化, 以改善饲料的口感、消化性、营养价值或保存性能的一种工艺。具体来说, 烘焙可以通过对饲料原料进行加热处理, 使其中的水分蒸发, 从而达到干燥的目的。但当前市场上烘焙粮普遍宣称采用低温烘焙, 即烘干温度在 90℃ 以下, 经过低温冷压, 原料缓慢熟成, 烘焙成形。但纯低温烘焙有潜在风险, 如: 存在细菌、寄生虫等。此外, 美拉德反应不充分, 风味也较差。因此市面上部分企业烘焙过程中存在超过 90℃ 的时间段, 进行高温杀菌(如: 福贝烘焙粮在 90℃ 恒温烘焙基础上, 叠加 130℃ 高温短时灭菌, 保留鲜肉营养的同时, 实现彻底熟化)。根据《全价宠物食品烘焙加工技术规范》的调研, 调研的 5 家公司中仅有 1 家全部属于低温烘焙, 2 家全部没有低温, 2 家仅有小部分占比低温烘焙(生产的低温烘焙粮占总烘焙产品比例分别为 40%/10%), 因此标准中并未做出低温烘焙的定义。相比膨化粮, 烘焙粮的优势是更大程度保留原材料营养及风味, 可以做到不喷涂, 有效改善黑下巴问题。虽然行业标准中并未规定不能喷涂, 但根据《全价宠物食品烘焙加工技术规范》的调研, 烘焙粮厂家的喷涂比例低于膨化粮。此外, 烘焙粮可以突破膨化粮的技术限制, 淀粉含量可添加更少, 鲜肉含量更高, 适口性更优。

烘焙粮也存在一些缺点，如：价格相对膨化粮更高，工艺尚不成熟，行业准则没有对低温做出要求，部分厂家烘焙过程中仍为高温烘焙，此外烘焙粮消化安全性相对膨化粮较弱。由于市场上的烘焙粮采用低温慢烘，产量更低；且鲜肉含量相较膨化粮更高，烘焙粮价格也相对较高。此外，烘焙粮技术尚不成熟，且行业准则没有对烘焙过程中温度做出要求。可能存在以下问题：1) 部分工厂使用熟化后原料烘焙，经过多次高温加工，产生有害物质更多；2) 部分工厂采用高温烘焙加快生产速度，甚至部分超过膨化粮生产温度，破坏原材料营养及风味；3) 纯低温烘焙有潜在风险，如：细菌、寄生虫等，消化安全性低于烘焙粮，或导致软便等问题。

图表46: 各厂家喷涂情况汇总

膨化粮				烘焙粮			
序号	喷油比例 %	喷浆比例 %	喷粉比例 %	序号	喷油比例	喷浆比例	喷粉比例
厂家 A	3.5~25	3.5~25	无	厂家 1	无	无	无
厂家 B	7~10	2~8	0~3	厂家 2	0~10	0~1	0~1
厂家 C	8~15	8~15	0~3	厂家 3	0~10	0~5	0~5
厂家 D	8~10	4	2~3.5	厂家 4	1.0	无	0.9
厂家 E	7~10	7~10	0~3	厂家 5	0~15	1~5	0~3.5
厂家 F	8~10	5~10	1~2.5	厂家 6	0~15	0~5	0~5
厂家 G	8~20	3~8	0~3				
厂家 H	8~13	4~9	3.5~8.5				

资料来源：《全价宠物食品烘焙加工技术规范》，《挤压膨化固态宠物(犬、猫) 饲料生产质量控制技术规范》，方正证券研究所

产能端看，除自建工厂外，头部宠物食品品牌多选取帅克、泰宠、福贝、中誉、海辰、菲亚等头部代工厂切入烘焙粮市场。其中：鲜朗、弗列加特（乖宝）、领先（中宠）、麦富迪 barf（乖宝）品牌有自建烘焙粮产能。其余如：高爷家、蓝氏、诚实一口、江小傲、宽福、纯福、海洋之星等品牌采用代工模式切入布局烘焙粮市场。市场上头部代工厂主要为：帅克、泰宠、福贝、中誉、海辰、菲亚。主要分布在山东省，此外在辽宁、安徽、浙江等地也有布局工厂。头部代工厂年烘焙粮产能在 3 万吨以上。

图表47: 主要烘焙粮代工厂情况

公司	工厂	地址	投产时间	产能	代工品牌
帅克宠物	东宠	山东东营	25 年初（一期）	<u>前四家烘焙粮产能日产累计达 120 吨</u> ，年产能 3.4 万吨	蓝氏、高爷家、网易严选、宽福、派膳师、BYAY、多格爸爸、阿飞和巴弟等
	东赐	山东临沂	2023 年 1 月		
	开拓者	山东临沂	2023 年 10 月		
	新宠	新疆霍尔果斯	2024 年		
	汉欧	山东临沂	—		
泰宠宠物	国宠	山东	2022 年 6 月	年产 1 万吨，25 年新增 <u>5 吨/时</u> 产线(年产 2.1 万吨)，合计年产能 3.1 万吨	海洋之星、蓝氏、诚实一口、网易严选、醇粹、宠熙、万物一口、喔喔等
辽宁鲜宠 鲜朗控股	鲜宠	辽宁丹东	2021 年	年产能 9000 吨（25 年扩建前数据）	鲜朗（海鲜）、江小傲、汪爸爸等
福贝宠物	福新	安徽宣城	2024 年 7 月	<u>日产能 100 吨+</u> ，年产能 2.8 万吨	蓝氏、网易严选等

中誉宠物	漯河	河南漯河	2024 年二期投产	一期日产能 50 吨，年产能 1.4 万吨； <u>二级投产后日产能达 120 吨</u> ，年产能 3.4 万吨	鲜朗、有鱼、纯福等
辽宁海辰	海辰有机	辽宁喀左	—	<u>时产 1.5 吨</u> ，年产 6300 吨（2022 年数据）	蓝氏、纯刻等
山东菲亚	—	—	—	—	蓝氏、布兰德等
浙江科盛	工业 4.0	浙江绍兴	2023 年	年产 3.5 万吨	醇粹等

资料来源：宠业家，各品牌淘宝旗舰店，东北宠博会，浙江科盛官网，方正证券研究所

注：年产能计算按照生产设备每日有效工作时长 15 小时，每年 280 工作日计算（乖宝招股书算法）

冻干粮生产工艺下，营养价值、食材色香味保留程度高，但冻干全价主粮价格贵，冻干拼粮（即为“冻干+烘焙/膨化粮”的形式）更为常见。冻干粮主要生产工艺为，将原料冷冻使水分结冰，而后在真空下，冰升华达到干燥目的。由于全程低温下进行，冻干方式可以让原材料中的蛋白质、维生素损失更少，保留食材的营养价值和色泽、香味等。此外，还具备口感酥脆、复水性好、适口性高、水分含量低，保鲜期长等优点。但冻干全价主粮价格贵，冻干拼粮形式更为常见，即常规传统宠粮中添加零食冻干或主食冻干，使冻干双拼粮的适口性和整体营养含量明显高于普通主粮。其中冻干全价主粮和冻干零食的区别在于，冻干主粮经过主食配比，除含有（一种或多种）冻干纯肉外，还包括动物骨骼、内脏，以及一些宠物成长需求的微量元素，使之更符合宠物生长发育和新陈代谢，可以当做主食喂给宠物。而冻干零食由单一肉类或几种肉类制成，营养成分不均衡，不适合长期作为主食喂养，只能作为零食食用。

2.3.2 价格：新工艺&高质（含）量原材料拉高价格，但向下价格内卷仍较激烈

i) 全价膨化粮：

膨化粮工艺内部升级主要看配方和原料，鲜肉粮、冻干拼粮及无谷粮最为流行。

1) 原材料：a) 鲜肉粮：原材料从肉粉升级为鲜肉；b) 无谷粮：不含玉米、大豆、麸质等宠物易过敏原料（部分用豌豆、木薯、红薯等替代）；c) 使用更贵的原材料，如：进口肉、用三文鱼、牛肉等单价更高的肉；2) 含量：更高动物性原料含量，鲜肉粮中鲜肉含量更高，粗蛋白质更高；3) 冻干：添加冻干，以及更高的冻干比重，适口性更优、营养价值更高；4) 功能性：美毛、助排毛球、舒缓情绪、帮助肠道蠕动等功能性加成（如：添加益生菌、天然新鲜蔬果、磷虾粉、水解酪蛋白等）。其中以上四条升级路径中，鲜肉粮、冻干拼粮及无谷粮最为流行。

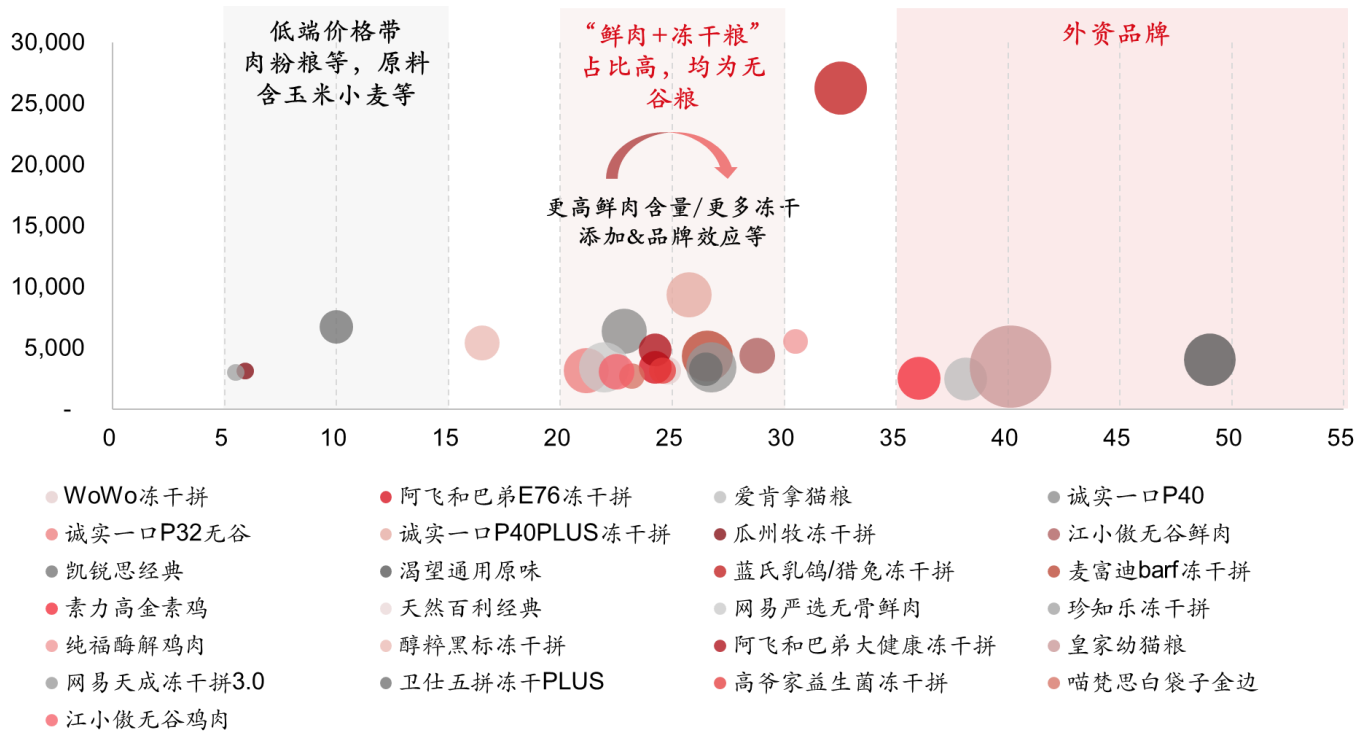
图表48: 膨化粮工艺内部升级路径



资料来源：方正证券研究所；

猫全价膨化粮：热销单品超半数集中在中档&中高档价格带（20-30 元/斤），主流价格带中无谷粮（100%无谷粮）&冻干拼粮（近 70%为冻干拼粮）&鲜肉粮（50%+为鲜肉粮）三条升级路线体现较为充分。从热销产品价格带分布上看，猫全价膨化粮热销单品普遍集中在中档&中高档价格带（20-30 元/斤）。热销 Top30 产品中 5-20 元/斤、20-25 元/斤、25-30 元/斤、30-35 元/斤、35+元/斤价格带产品分别占比 17%/33%/20%/13%/17%，超过 50%单品落入 20-30 元/斤价格带。低端价格带（小于 10 元/斤）多以肉粉粮为主，且原料中含有玉米、小麦等谷物，如：瓜州牧、珍知乐、凯锐思等。高端价格带（35 元/斤+）主要为外资品牌，如：皇家、爱肯拿、天然百利等。主流价格带（20-30 元/斤）中，3 条主流升级主线体现较为充分，肉粉粮/冻肉粮/鲜肉粮分别占比 6%/38%/56%，鲜肉粮占比过半；均为无谷粮；冻干拼粮占比 69%。若包含 30-35 元/斤，则 20-35 元/斤价格带中，肉粉粮/冻肉粮/鲜肉粮分别占比 5%/35%/60%；冻干拼粮占比 75%。

图表49: 24 年淘系平台 Top30 猫全价膨化粮价格/配料等情况 (元/500g, 万元)

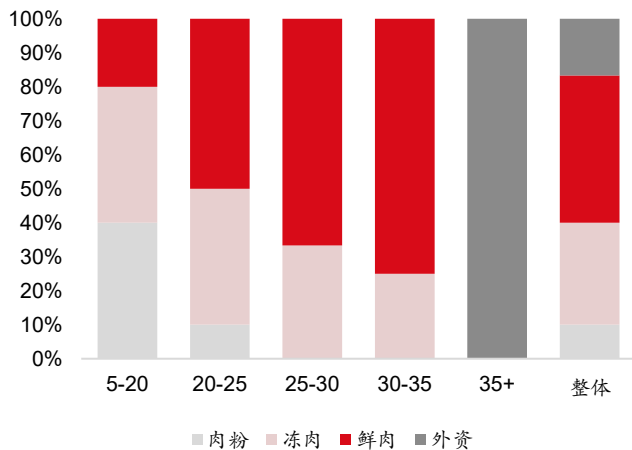


资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所; 注: 横轴为单品价格 (元/500g) 采用同一链接下不同规格均值, 纵轴为单品在淘系平台上的销售额 (万元), 气泡大小为单品对应品牌在淘系平台上猫全价膨化粮品类下的销售额总计, 合并了部分重复单品; 价格为折扣后价格, 时间为 2025 年 7 月;

主流价格带 (20-30 元/斤) 内, 通过卷更高鲜肉含量&更多冻干添加等可量化的硬性指标升级产品, 提升单品价格, 部分受益于品牌效应卡位更高价格端。我们将主流价格带进一步分为 20-25 元/斤及 25-30 元/斤, 发现 25-30 元/斤的猫膨化粮中鲜肉粮占比更高, 且鲜肉含量更高。具体看, 20-25 元/斤价格带的产品结构为肉粉粮/冻肉粮/鲜肉粮分别占比 10%/40%/50%; 25-30 元/斤价格带的产品结构为肉粉粮/冻肉粮/鲜肉粮分别占比 0%/33%/67%, 更高价格带的鲜肉粮占比更高。从鲜肉含量上看, 20-25 元/斤价格带的鲜肉膨化粮中鲜肉含量分布为 30%-35%/45%-50%/60%-65%分别占比 40%/20%/40% (集中在 30-35%的含量); 而 25-30 元/斤价格带的鲜肉膨化粮中鲜肉含量分布为 60%-65%/70%-75%分别占比 25%/75% (集中在 70-75%的含量)。

从是否为冻干拼粮架构上看, 20-25 元/斤价格带的产品结构为冻干拼粮/纯膨化粮分别占比 50%/50%; 而 25-30 元/斤价格带的产品结构为冻干拼粮/纯膨化粮分别占比 100%/0%, 更高价格带的冻干拼粮占比更高。从冻干含量上看, 20-25 元/斤价格带的冻干拼膨化粮中冻干含量分布为 ≤1%/2%-5%/6%-8%/9%-10%分别占比 40%/0%/40%/20%; 而 25-30 元/斤价格带的冻干拼膨化粮中冻干含量分布为 ≤1%/2%-5%/6%-8%/9%-10%分别占比 0%/33%/33%/33%, 更高价格带的冻干拼膨化粮中冻干含量占比更高。

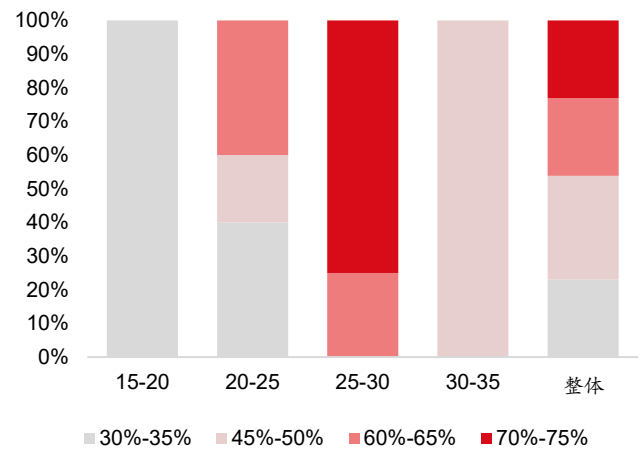
图表50: 淘系平台 Top30 猫膨化粮单品-不同价格带配料表 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

注: 配料标签参考配料表首位配料, 如为鲜肉且标明占比记为鲜肉; 横轴为: 元/500g 价格区间

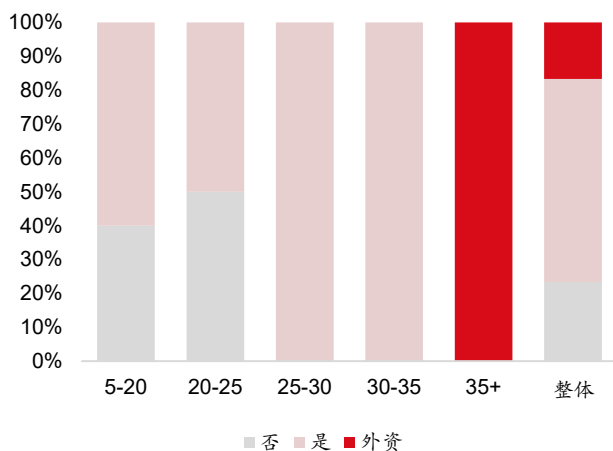
图表51: 淘系平台 Top30 猫膨化粮单品-不同价格带鲜肉含量 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

注: 鲜肉含量为鲜肉粮中配料表前三位鲜肉含量之和; 仅统计鲜肉膨化粮产品鲜肉含量; 横轴为: 元/500g 价格区间

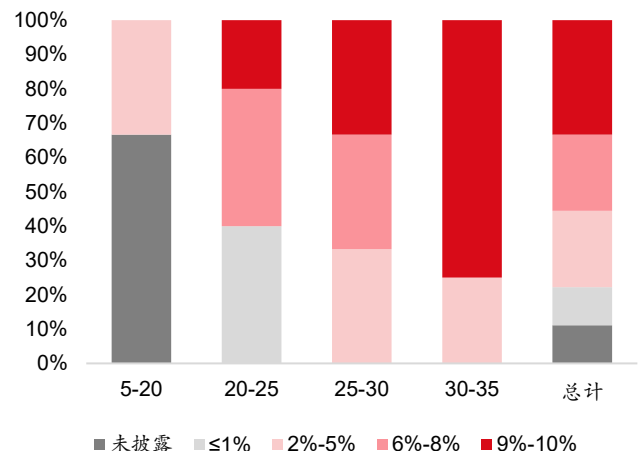
图表52: 淘系平台 Top30 猫膨化粮单品-不同价格带冻干粮分布 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

注: 横轴为: 元/500g 价格区间

图表53: 淘系平台 Top30 猫膨化粮单品-不同价格带冻干含量 (%)



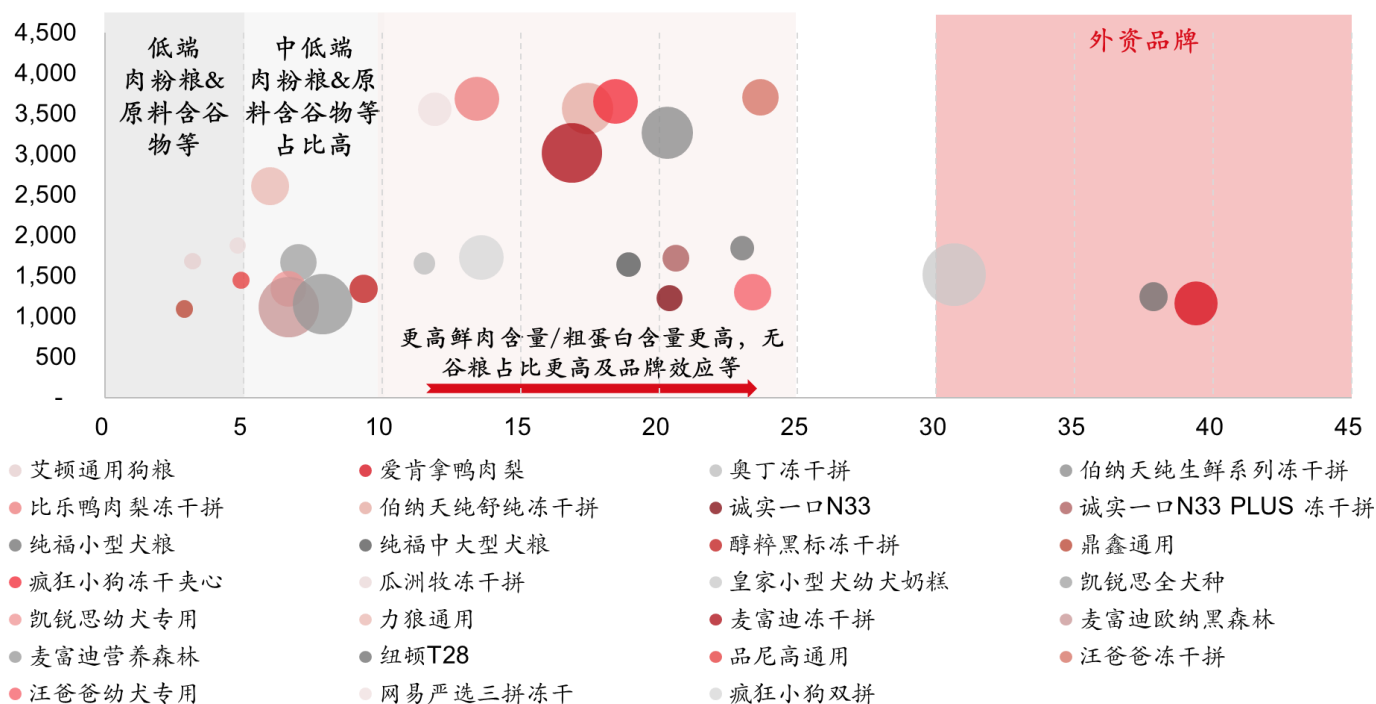
资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

注: 仅统计冻干拼膨化粮产品中冻干含量; 横轴为: 元/500g 价格区间

狗全价膨化粮: 热销产品价格带分布相比猫全价膨化粮更为分散, 肉粉粮&含谷粮等中低端价格带产品 (0-10 元/斤) 仍有一定份额 (占比 33%)。中端&中高端价格带 (10-25 元) 鲜肉粮 (占比近 80%)&冻干拼粮 (占比近 90%) &无谷粮 (占比近 80%) 三条升级路线体现亦较为充分。从热销产品价格带分布上看, 相比猫全价膨化粮主要集中在 20-30 元/斤, 狗全价膨化粮热销单品价格带分布更为分散。热销 Top30 产品中, 0-5 元/斤、5-10 元/斤、10-15 元/斤、15-20 元/斤、20-25 元/斤、30 元/斤+价格带产品分别占比 13%/20%/17%/20%/20%/10%。中低端价格带产品 (0-10 元/斤) 占比 33%, 此类产品多以肉粉粮为主, 且原料中含玉米、小麦等谷物的含谷粮占比高。中端&中高端价格带 (10-25 元/斤) 仍主要以鲜肉粮&冻干拼粮&无谷粮三条升级路线为主, 其中: 肉粉粮/冻肉粮/鲜肉粮分别占比

6%/18%/76%；无谷粮占比 76%；冻干拼粮占比 88%。高端价格带（30 元/斤+）主要为外资品牌，如：皇家、纽顿、爱肯拿等。

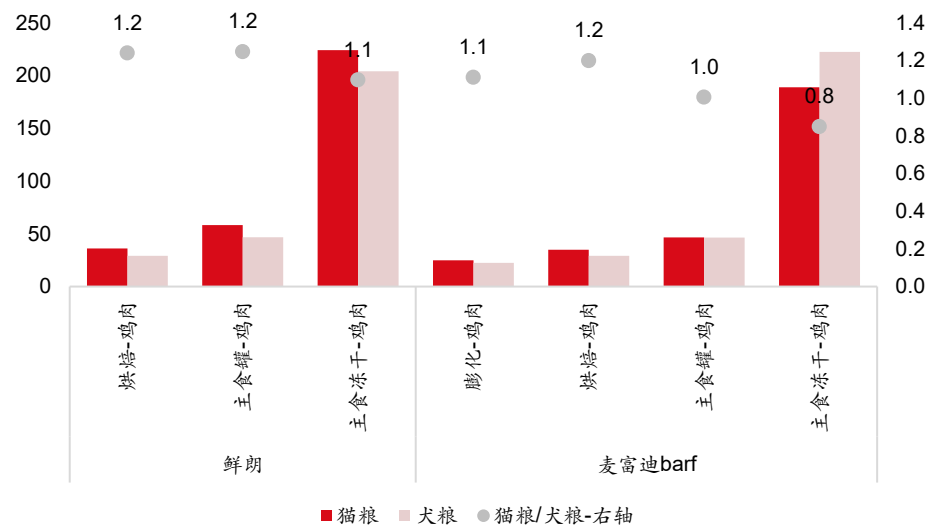
图表54: 24 年淘系平台 Top30 狗全价膨化粮价格带图谱（元/500g，万元）



资料来源：炼丹炉，淘宝，方正证券研究所；注：横轴为单品价格（元/500g）采用同一链接下不同规格均值，纵轴为单品在淘系平台上的销售额（万元），气泡大小为单品对应品牌在淘系平台上狗全价膨化粮品类下的销售额总计，合并了部分重复单品；价格为折扣后价格，时间为 2025 年 7 月

相比猫全价膨化粮，狗全价膨化粮价格更低。从成因上看，主要系：1) 同品牌下狗主粮价格本身低于猫主粮价格（普遍低 10%-30%）；2) 由于狗食量更大，消费者在选择时更倾向于选择更低价的品种，因此狗低端&中低端价格带占比更高；3) 疫情以来宠物狗数量承压，猫增速更快，市场上针对宠物猫主粮的中高端大单品/品牌更多，宠物狗中高端大单品/品牌供给相对匮乏；4) 从饮食结构上看：猫属于肉食动物，几乎不能消化代谢碳水类食物，常见的米面都不能被消化吸收。而狗属于杂食动物，和人类可以消化吸收的食物种类相似，饮食范围相对更广。从原始习性及生理结构层面看，猫更喜欢新鲜的食物（嗅觉系统更强，味觉对特定成分敏感度极高，狩猎基因吃新鲜刚猎杀动物等），狗的食物来源更丰富（甚至包含已腐败的食物）。因此猫粮对鲜肉含量、蛋白质含量等指标要求天然更高。

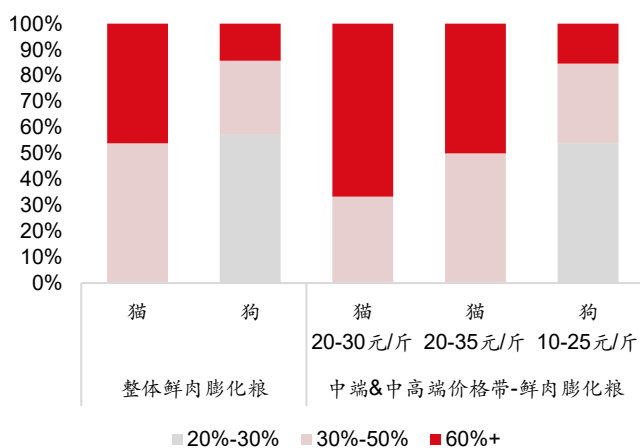
图表55: 同品牌猫粮狗粮同克重价格对比 (元/500g)



资料来源: 麦富迪淘宝官方旗舰店, 鲜朗淘宝官方旗舰店, 方正证券研究所

从产品特征上看, 中端&中高端价格带内, 与猫全价膨化粮相比, 狗全价膨化粮在鲜肉含量&粗蛋白含量等硬性可量化指标上不如猫膨化粮, 整体膨化粮工艺内升级空间更大(虽然升级需求天然低于猫粮)。整体看: 1) 狗鲜肉膨化粮中超 50% 的鲜肉含量在 20-30%, 而猫鲜肉膨化粮中超 50% 的鲜肉含量高于 60%, 没有单品鲜肉含量低于 30%; 2) 狗膨化粮中超 50% 的粗蛋白含量 $\leq 30\%$, 而猫膨化粮中端&中高端价格带中, 90%+ 的单品粗蛋白含量 $\geq 40\%$ 。

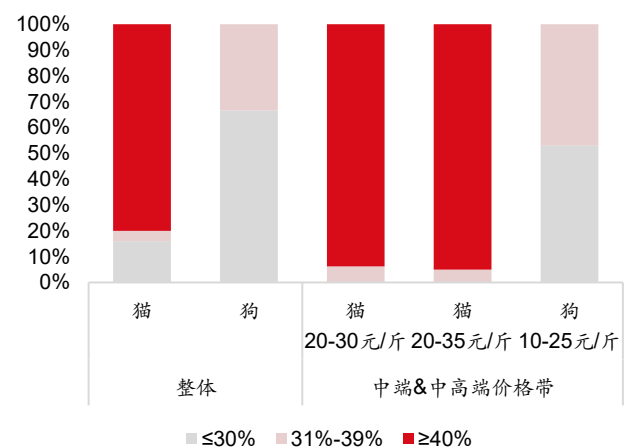
图表56: 淘系平台 Top30 猫/狗膨化粮单品鲜肉含量对比 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

注: 鲜肉含量为鲜肉粮中配料表前三位鲜肉含量之和; 仅统计鲜肉膨化粮产品鲜肉含量; 横轴为: 元/500g 价格区间

图表57: 淘系平台 Top30 猫/狗膨化粮单品粗蛋白含量 (下限) 对比 (%)



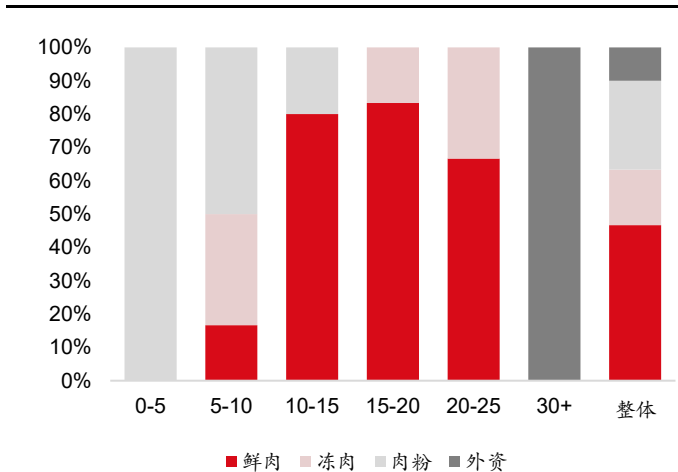
资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

注: 横轴为: 元/500g 价格区间

类似猫膨化粮, 狗膨化粮主流价格带(20-30 元/斤)内, 通过卷更高鲜肉&更高粗蛋白含量等可量化的硬性指标升级产品, 提升单品价格, 部分受益于品牌效应卡位更高价格端。从鲜肉含量上看, 10-15 元/斤价格带的鲜肉膨化粮中鲜肉含量分布为 20%-30%/30%-40%/65%+分别占比 75%/25%/0% (集中在 20-30% 的含量); 15-20 元/斤价格带的鲜肉膨化粮中鲜肉含量分布为 20%-30%/30%-40%/65%+分别

占比 40%/60%/0% (30-40%鲜肉含量占比更高); 20-25 元/斤价格带的鲜肉膨化粮中鲜肉含量分布为 20%-30%/30%-40%/65%+分别占比 50%/0%/50% (65%+鲜肉含量占比 50%)。从粗蛋白含量上看, 10-15 元/斤价格带的粗蛋白含量下限分布为 21%-25%/26%-30%/31%-40%分别占比 20%/80%/0%; 15-20 元/斤价格带的粗蛋白含量分布为 21%-25%/26%-30%/31%-40%分别占比 0%/67%/33%; 20-25 元/斤价格带的粗蛋白含量下限均高于 30%。但狗膨化粮中, 冻干含量更高带来的价格升级不明显。

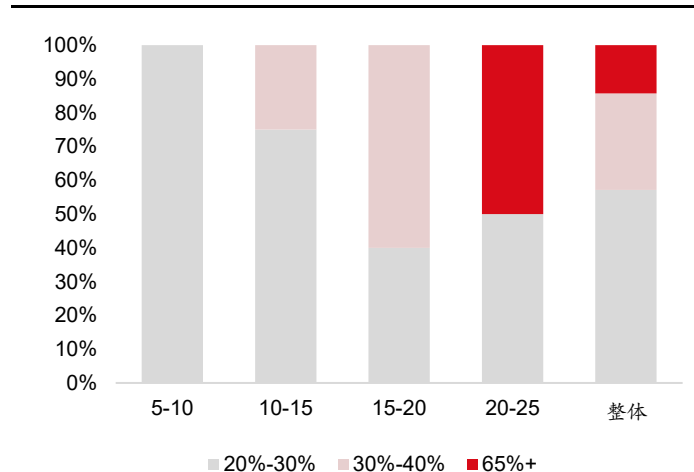
图表58: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带配料表 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

注: 配料标签参考配料表首位配料, 如为鲜肉且标明占比记为鲜肉; 横轴为: 元/500g 价格区间

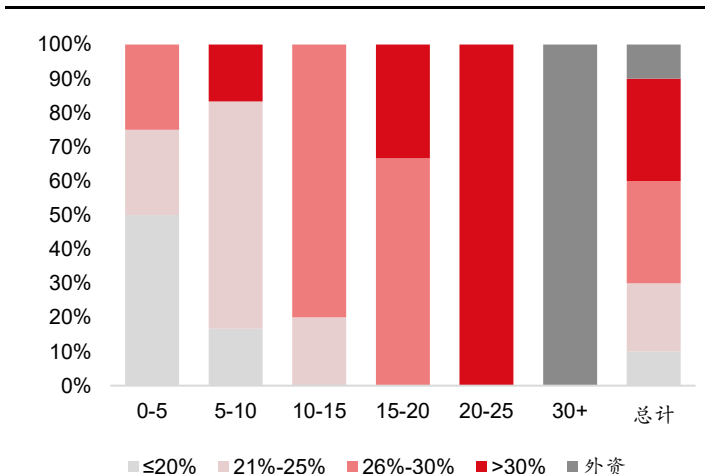
图表59: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带鲜肉含量 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

注: 鲜肉含量为鲜肉粮中配料表前三位鲜肉含量之和; 仅统计鲜肉膨化粮产品鲜肉含量; 横轴为: 元/500g 价格区间

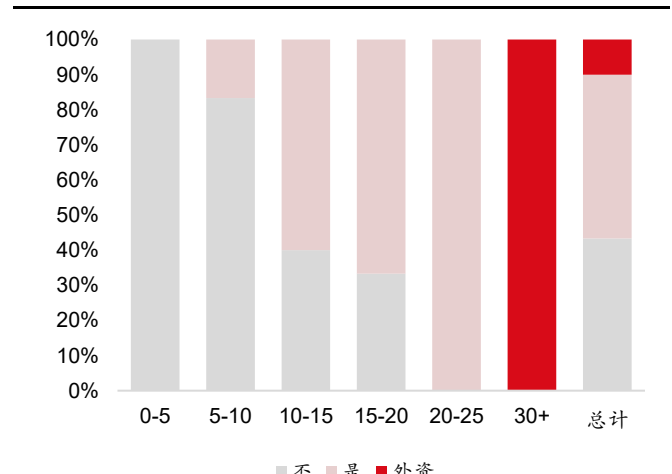
图表60: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带粗蛋白含量 (下限) 分布 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

注: 横轴为: 元/500g 价格区间

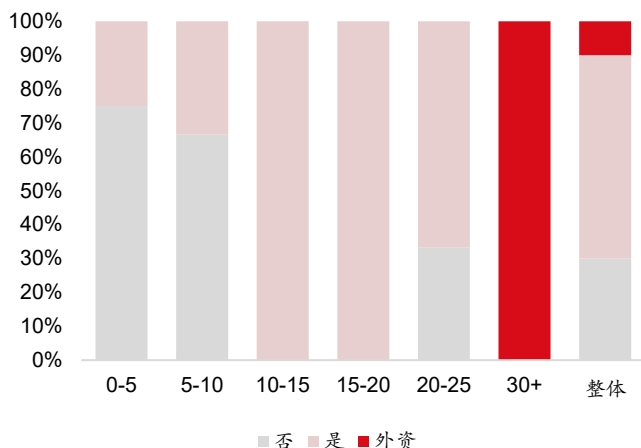
图表61: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带无谷粮分布 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

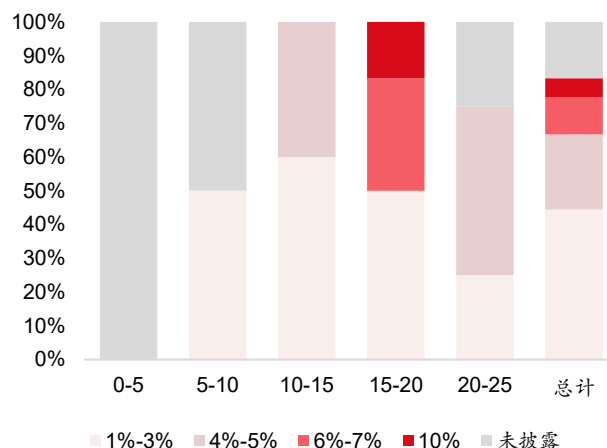
注: 横轴为: 元/500g 价格区间

图表62: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带冻干粮分布 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所
注: 横轴为: 元/500g 价格区间

图表63: 淘系平台 Top30 狗膨化粮单品-不同价格带冻干含量 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所
注: 仅统计冻干拼膨化粮产品中冻干含量; 横轴为: 元/500g 价格区间

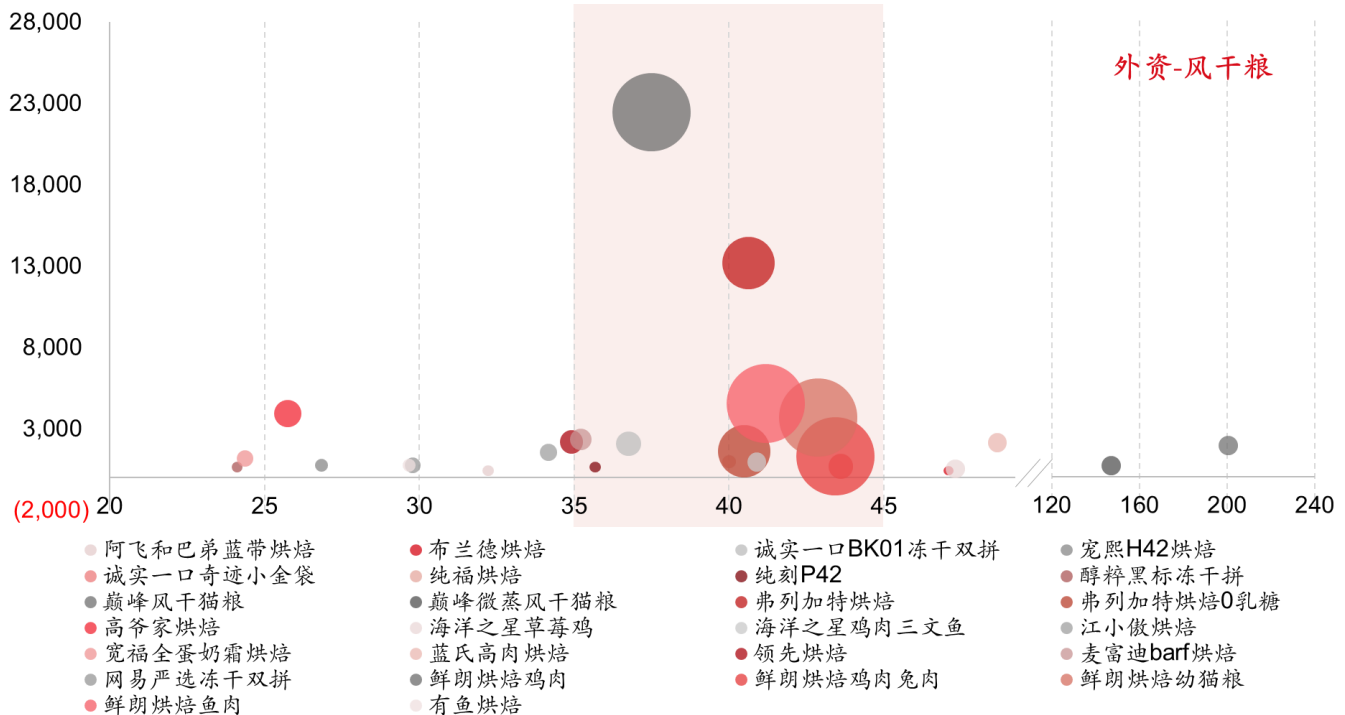
ii) 全价风干/烘焙粮:

核心结论: 烘焙粮主流价格带高于膨化粮 (含鲜肉膨化粮), 猫狗烘焙粮热销单品价格基本均高于 25 元/斤。烘焙粮热销产品冻干拼粮形式较少, 更高价格卡位的烘焙粮更多受品牌效应带来的溢价, 及功效性配方添加、不同肉口味、适口性等非量化因素影响, 与更高粗蛋白含量&更高鲜肉含量相关性较低 (仅个别价格较高单品对应粗蛋白含量高于普通水平, 如多格爸爸)。

猫全价风干/烘焙粮: Top30 单品价格基本均高于 25 元/斤, 整体价格带显著高于膨化粮 (主流价格带在 20-30 元/斤)。烘焙粮价格带相对分散, 头部品牌鲜朗/弗列加特 (淘系平台 Top2 猫烘焙粮品牌, 2024 年在猫烘焙粮类目下规模分别为 3.9/1.7 亿元) 价格带在相对较高 35-45 元/斤, 其余国内品牌在 20-50 元/斤价格带均有分布。外资品牌烘焙粮布局较少, 主要以风干粮形式 (头部单品为巅峰微蒸风干猫粮/巅峰风干猫粮), 售价极高。

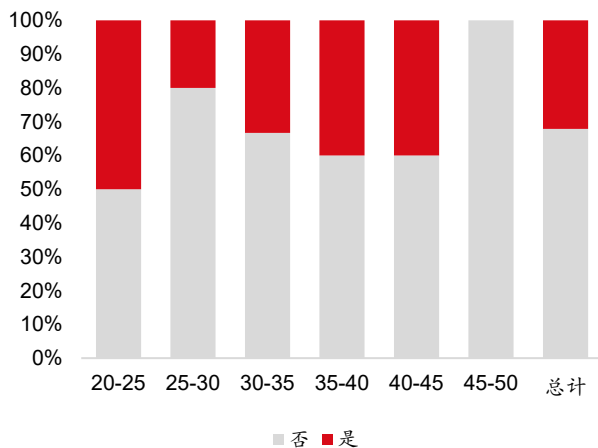
具体看: 20-50 元/斤价格带内不同热销单品情况, 我们发现: 1) 猫全价烘焙粮热销单品均为鲜肉&无谷粮 (仅有一个单品第一成分非鲜肉, 主要系: 口味为三文鱼口味), 且鲜肉含量/粗蛋白含量高于鲜肉膨化粮; 2) 猫全价烘焙粮热销单品内部价格带分层更多受品牌溢价、功效性配方添加、适口性等非量化因素影响。i) 烘焙粮中添加冻干的烘焙粮较少, 且部分添加冻干的烘焙粮价格带也相对不高; ii) 与膨化粮不同, 猫烘焙粮价格带分层与更高鲜肉含量、更高粗蛋白含量相关程度较低。

图表64: 淘系平台 Top30 猫全价风干/烘焙粮价格带图谱 (元/500g, 万元)



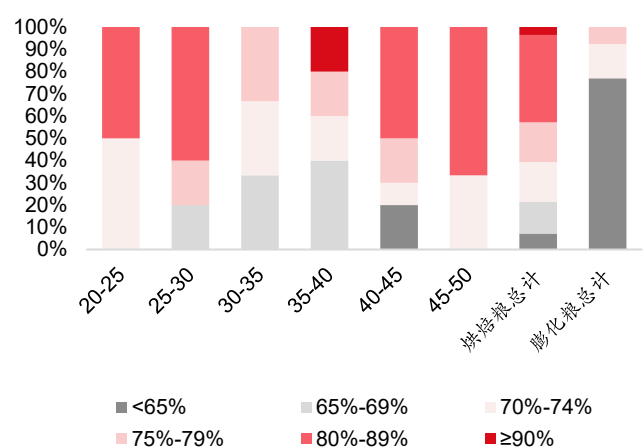
资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所; 注: 横轴为单品价格 (元/500g) 采用同一链接下不同规格均值, 纵轴为单品在淘系平台上的销售额 (万元), 气泡大小为单品对应品牌在淘系平台上猫全价风干/烘焙粮品类下的销售额总计, 合并了部分重复单品; 价格为折扣后价格, 时间为 2025 年 7 月

图表65: 淘系平台 Top30 猫烘焙粮单品-不同价格带冻干拼粮分布 (%)



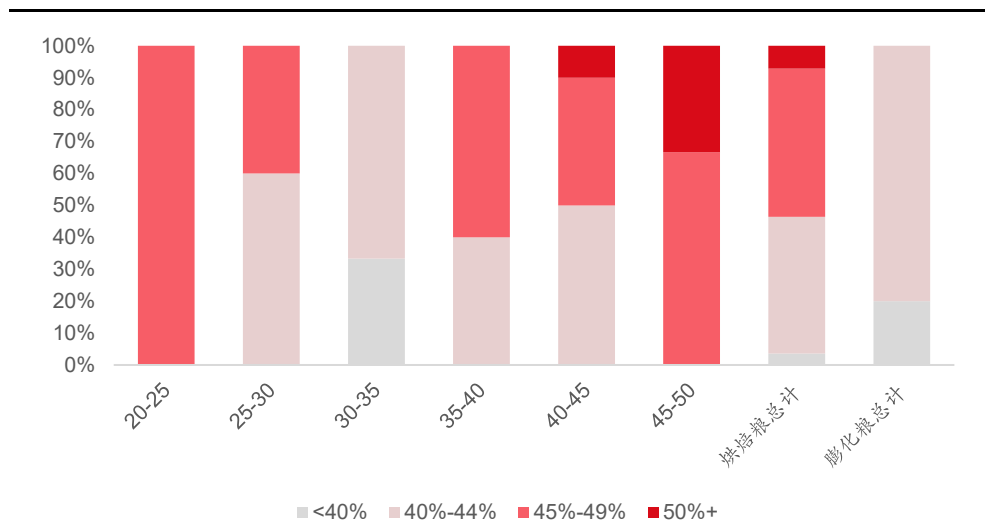
资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所
注: 横轴为: 元/500g 价格区间

图表66: 淘系平台 Top30 猫烘焙粮单品-不同价格带鲜肉含量 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所
注: 鲜肉含量为配料表前三位鲜肉含量之和; 横轴为: 元/500g 价格区间

图表67: 淘系平台 Top30 猫烘焙粮单品-不同价格带粗蛋白含量（下限）分布（%）



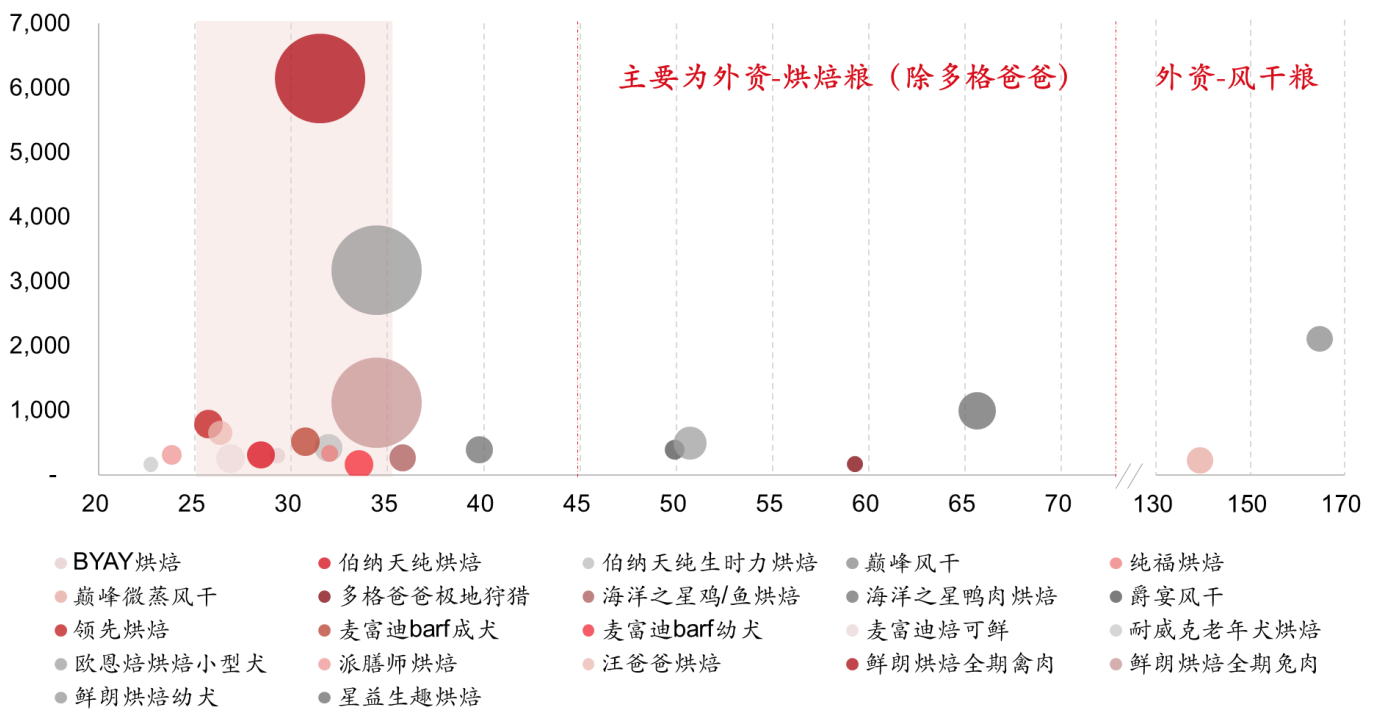
资料来源：炼丹炉，淘宝，方正证券研究所

注：横轴为：元/500g 价格区间

狗全价风干/烘焙粮：Top30 单品价格基本均高于 25 元/斤，整体价格带显著高于膨化粮（热销产品价格带分散，中端&中高端为 10-25 元/斤）。头部品牌鲜朗（淘系平台 Top1 狗烘焙粮品牌，2024 年狗烘焙粮类目下规模 1.1 亿元）价格带在 30-35 元/斤，其余国内品牌在 20-45 元/斤价格带均有分布（多格爸爸价位更高，为 60 元/斤左右，主要系：更高的粗蛋白含量+养胃配方等）。与猫烘焙粮热销产品不同，狗烘焙粮热销产品中，部分为外资品牌烘焙粮，价位较高（在 45-70 元/斤），如：星益生趣、欧恩焙。此外还有部分外资品牌风干粮，售价极高，如：巅峰微蒸风干狗粮/巅峰风干狗粮。

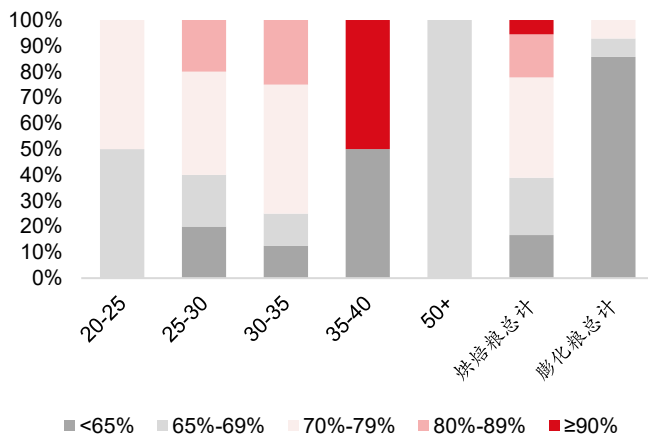
具体看 20-40 元/斤价格带内不同单品情况，我们发现：**1) 国产品牌狗烘焙粮热销单品均为鲜肉&无谷粮**（仅有一个单品第一成分非鲜肉，为冻鸭肉），且鲜肉含量/粗蛋白含量高于鲜肉膨化粮；**2) 狗烘焙粮热销单品内部价格带分层与冻干不相关。**i) 狗烘焙粮热销单品中冻干拼粮较少，30 个热销单品中仅有两个为冻干拼粮；ii) 狗烘焙粮热销单品价格带分层与更高粗蛋白含量相关程度较低（多格爸爸例外，粗蛋白含量高于 45%），但与更高鲜肉含量有相关（不如狗膨化粮明显）。

图表68: 24 年淘系平台 Top30 狗全价风干/烘焙粮价格带图谱 (元/500g, 万元)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所; 注: 横轴为单品价格 (元/500g) 采用同一链接下不同规格均值, 纵轴为单品在淘系平台上的销售额 (万元), 气泡大小为单品对应品牌在淘系平台上狗全价风干/烘焙粮品类下的销售额总计, 合并了部分重复单品; 价格为折扣后价格, 时间为 2025 年 7 月

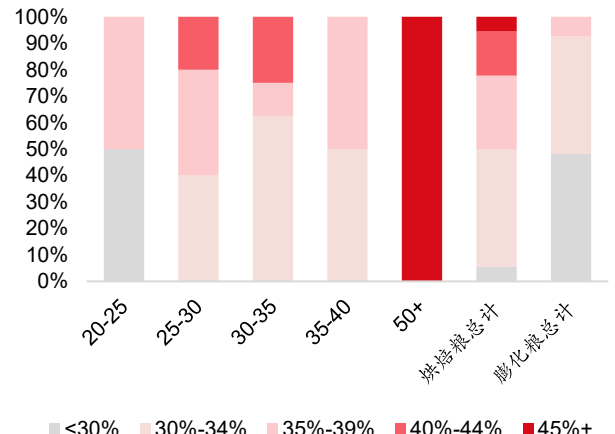
图表69: 淘系平台 Top30 狗烘焙粮单品-不同价格带鲜肉含量 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

注: 鲜肉含量为配料表前三位鲜肉含量之和; 横轴为: 元/500g 价格区间

图表70: 淘系平台 Top30 狗烘焙粮单品-不同价格带粗蛋白含量 (下限) 分布 (%)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所

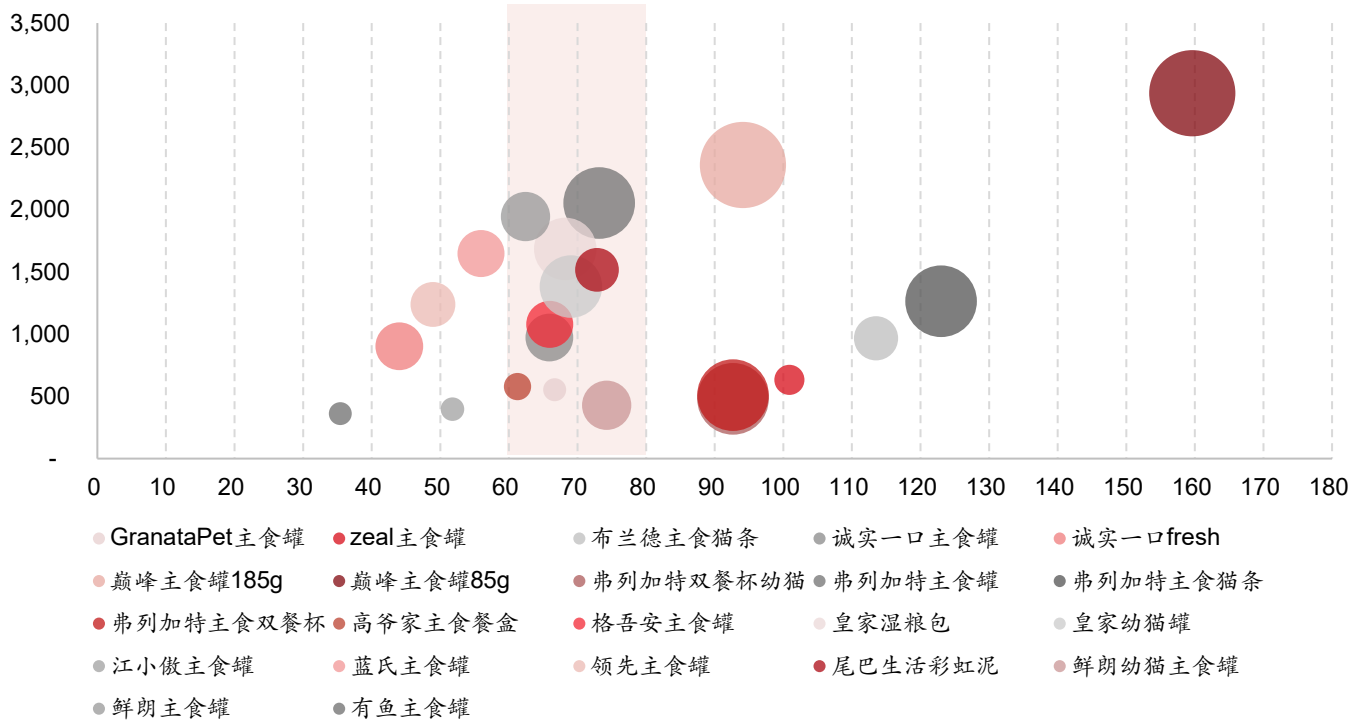
注: 横轴为: 元/500g 价格区间

iii) 湿粮/主食罐

猫湿粮/主食罐: 价格贵, 且价格带分散程度较高, 从 30 元/斤至 160 元/斤均有分布, 较多单品集中在 60-80 元/斤。部分外资品牌 (如: zeal、巅峰) 主食罐单价超过 100 元/斤。在猫湿粮/主食罐消费中, 通常采用罐数而非克重作为每日食用量标准 (单罐克重普遍介于 85-100g 之间), 选取主食罐喂食时, 换算成克重后喂食克重更高 (水分占比高, 单克重卡路里更低, 宠物需要食用更多主粮)。我

们统一选取弗列加特品牌，不同类型猫主粮进行对比，食用主食罐的单日消耗金额在 35-37 元，远高于干粮喂食（同品牌普通膨化粮的 10x）。除价格较贵外，长期食用主食罐还可以导致营养过剩、消化不良或肥胖等问题，因此当前宠物主多选用干湿搭配喂粮方式。

图表71: 24 年淘系平台 Top30 猫全价湿粮/主食罐价格带图谱（元/500g，万元）



资料来源：炼丹炉，淘宝，方正证券研究所；注：横轴为单品价格（元/500g）采用同一链接下不同规格均值，纵轴为单品在淘系平台上的销售额（万元），气泡大小为单品对应品牌在淘系平台上猫全价湿粮/主食罐品类下的销售额总计，合并了部分重复单品；价格为折扣后价格，时间为 2025 年 7 月

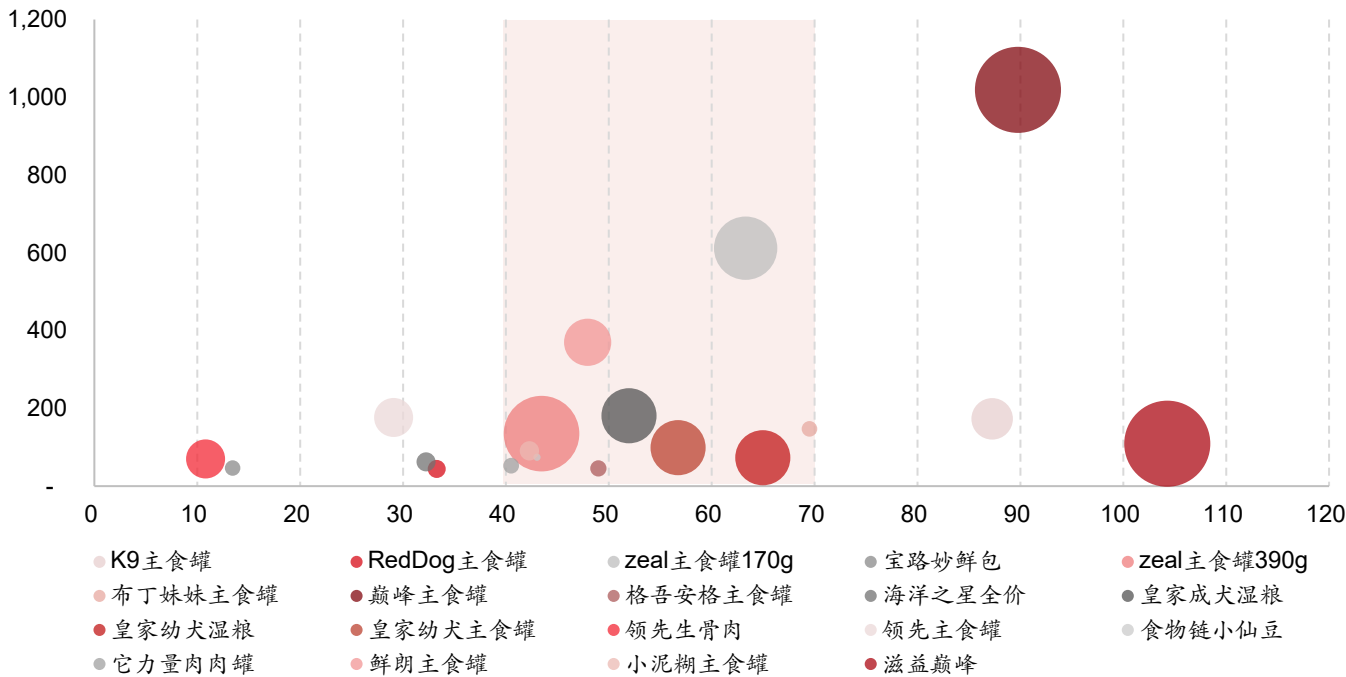
图表72: 不同类型成年猫主粮喂养需要花费金额测算（元/500g，元/罐，g，罐，元）-以弗列加特品牌为例

类型	产品名称	均价	食用量 (g/罐)	日花销 (元)	月花销 (元)	年花销 (元)	倍数
膨化粮	80%鲜肉粮系列	32	57	4	109	1,309	1x
	猎物粮系列 (+生骨肉冻干)	42	52	4	130	1,556	1.2x
烘焙粮	磷虾油美毛系列	42	58	5	144	1,732	1.3x
	益生菌肠道系列	42	58	5	144	1,732	1.3x
	压乳系列	43	57	5	147	1,759	1.3x
主食冻干	980%生骨肉系列	195	45	18	525	6,306	4.8x
	0 压乳系列	202	45	18	544	6,531	5x
主食罐	98%生骨肉系列	14	2.5	35	1,043	12,510	9.6x
	0 压乳系列	15	2.5	37	1,099	13,185	10.1x

资料来源：弗列加特淘宝官方旗舰店，方正证券研究所；注：均价单位为：膨化/烘焙/主食冻干为：元/500g，主食罐为：元/罐（单罐 95g）；量单位为：膨化/烘焙/主食冻干为：g，主食罐为：罐；猫食用量选取 4kg 成年猫食用量

狗湿粮/主食罐：价格带分散程度较高，主流价格带高于膨化&烘焙粮。整体价格带从 10 元/斤至 110 元/斤均有分布，领先生骨肉犬主食罐及宝路妙鲜包价格在 10-15 元/斤区间内，价格较低。此外 Top30 单品中较多集中在 40-70 元/斤，价格带高于膨化粮&烘焙粮。部分外资品牌（如：K9、巅峰）主食罐单价超过 80 元/斤。狗湿粮/主食罐渗透率远低于猫湿粮/主食罐，2024 年销售额占比分别为 7%/2%。狗湿粮/主食罐头部品牌中外资占比更高，销售额口径下 Top5 品牌分别为：巅峰、zeal、皇家、鲜朗、K9，仅有鲜朗为国内品牌。

图表73: 24 年淘系平台 Top30 狗全价湿粮/主食罐价格带图谱（元/500g，万元）



资料来源：炼丹炉，淘宝，方正证券研究所；注：横轴为单品价格（元/500g）采用同一链接下不同规格均值，纵轴为单品在淘系平台上的销售额（万元），气泡大小为单品对应品牌在淘系平台上狗全价湿粮/主食罐品类下的销售额总计，合并了部分重复单品；价格为折扣后价格，时间为 2025 年 7 月

图表74: 不同类型成年犬主粮喂养需要花费金额测算（元/500g，元/罐，g，罐，元）-以汪爸爸品牌为例

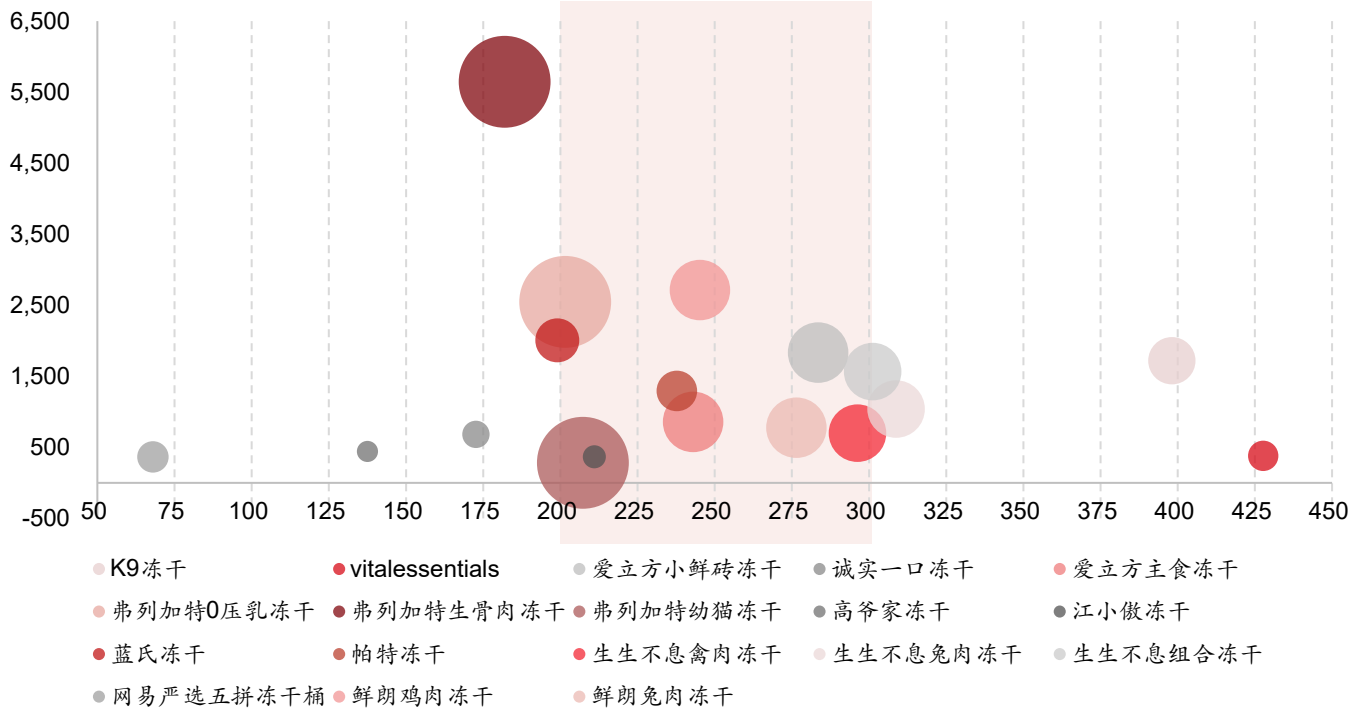
类型	产品名称	均价	量 (g/罐)	日花销 (元)	月花销 (元)	年花销 (元)	倍数
经典	经典通用（鸡肉&鱼肉）	11	185	4	121	1,452	1x
	经典通用（牛肉&鱼肉）	13	185	5	142	1,709	1.2x
膨化粮	新疆鲜鸭肉梨 (72%动物性原料)	18	185	7	200	2,395	1.6x
	无谷系列						
	新疆鲜鸭肉梨/鸡肉 (82%动物性原料)	21	185	8	228	2,734	1.9x
	鲜肉+冻干	23	185	9	255	3,060	2.1x
烘焙粮	烘焙粮						
	低温烘焙-鸡肉味	28	170	10	288	3,454	1.4x
冻干粮	冻干粮						
	冻干粮-鸡肉味	169	175	59	1,772	21,263	8.9x
主食罐	主食罐						
	鸡肉配方	11	4	45	1,335	16,020	6.7x

资料来源：汪爸爸淘宝官方旗舰店，方正证券研究所；注：均价单位为：膨化/烘焙/主食冻干为：元/500g，主食罐为：元/罐（单罐 158g）；量单位为：膨化/烘焙/主食冻干为：g，主食罐为：罐；犬食用量选取 10kg 成年犬食用量

iv) 冻干粮:

猫冻干粮: 价格贵, 普遍分布在 120 元/斤+, Top30 单品中价格最低的为网易严选冻干桶 (价格在 60-70 元/斤)。大部分单品价格带在 200-300 元/斤之间。部分外资品牌如: K9、Vital Essentials 价格更高, 在 400 元/斤左右。

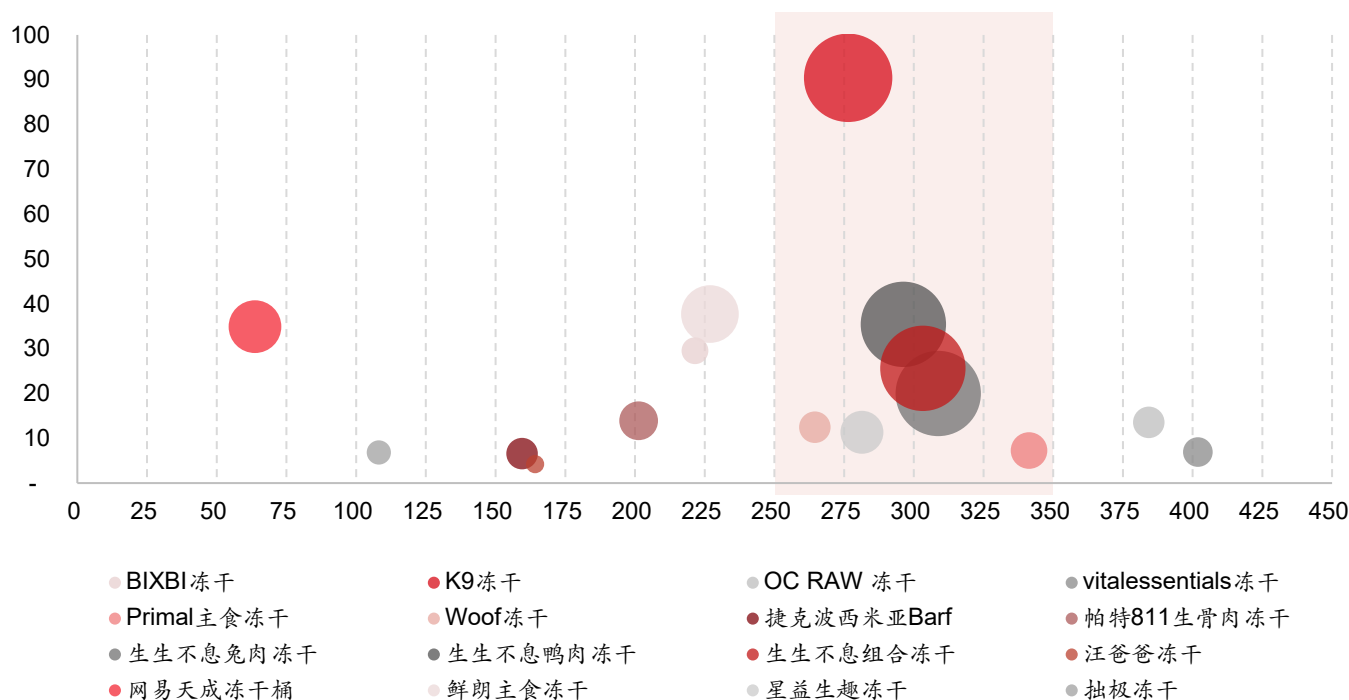
图表75: 24 年淘系平台 Top30 猫全价冻干粮价格带图谱 (元/500g, 万元)



资料来源: 炼丹炉, 淘宝, 方正证券研究所; 注: 横轴为单品价格 (元/500g) 采用同一链接下不同规格均值, 纵轴为单品在淘系平台上的销售额 (万元), 气泡大小为单品对应品牌在淘系平台上猫全价冻干粮品类下的销售额总计, 合并了部分重复单品; 价格为折扣后价格, 时间为 2025 年 7 月

狗冻干粮: 价格贵, 普遍分布在 150 元/斤+, Top30 单品中价格最低的为网易严选冻干桶 (价格在 60-70 元/斤)。大部分单品价格带在 250-350 元/斤之间, 外资品牌 Vital Essentials 价格更高, 超过 400 元/斤。

图表76:24 年淘系平台 Top30 狗全价冻干粮价格带图谱（元/500g，万元）

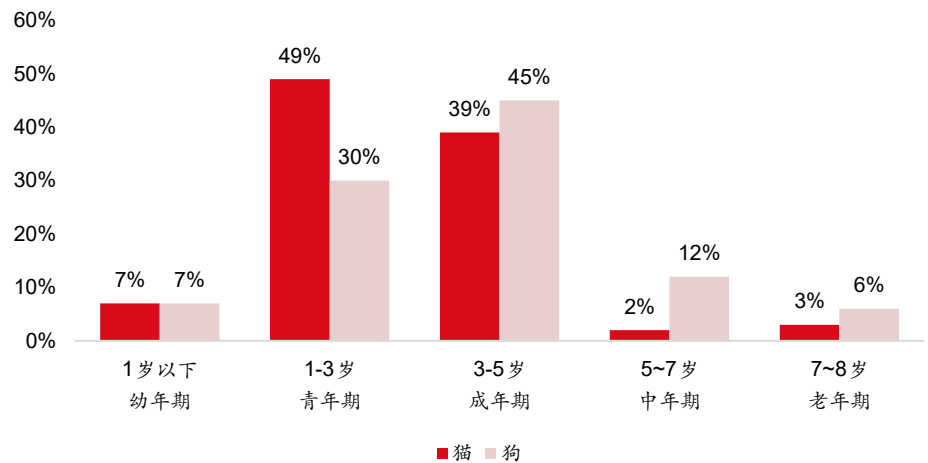


资料来源：炼丹炉，淘宝，方正证券研究所；注：横轴为单品价格（元/500g）采用同一链接下不同规格均值，纵轴为单品在淘系平台上的销售额（万元），气泡大小为单品对应品牌在淘系平台上狗全价冻干粮品类下的销售额总计，合并了部分重复单品；价格为折扣后价格，时间为 2025 年 7 月

2.3.3 升级空间：工艺持续迭代，科学养宠概念推动处方、功能粮等需求增加

从供给侧看，当前国内宠物主粮的生产工艺仍持续迭代，如：24 年下半年在膨化粮基础上升级鲜肉酥化粮（酥脆度更高、更干爽&更高鲜肉含量、吸收率更高等），当前市场上已有有鱼等品牌布局。25 年 7 月推出全价酥化粮国标，推动工艺规范化发展。24 年下半年，宠物主粮行业推出创新性新工艺鲜肉酥化粮，本质上是在膨化粮基础上升级。体现在：1）酥脆度更高，适口性更好，方便幼猫采食：常规膨化粮通过质构仪测试的硬度结果，一般在 60N 左右，而鲜肉酥化粮能够达到 20N 左右，甚至更低。更高的酥脆度更符合猫的饮食天性，提升猫粮适口性，同时方便幼猫采食；2）带脂鲜肉直接投料，省去后续油脂喷涂环节，更干爽&鲜肉含量更高：常规膨化工艺需要通过喷油方式补充脂肪，造成温差过大油脂析出的问题，可能导致猫咪黑下巴等问题。而酥化粮结合烘焙粮生产工艺，通过膨化设备升级改造优化和原料处理加工流程，实现带脂鲜肉直接投料，鲜肉含量超过传统膨化工艺，省去后续油脂喷涂环节，有效避免油脂析出问题；3）多孔酥松结构，吸收率更高：鲜肉酥化粮通过升级后的“酥化”工艺打造多孔酥松的蜂窝结构颗粒，大幅提高了颗粒的快速复水糊化能力，促使颗粒进入宠物肠胃后与胃液的接触面更大，在短时间内完成颗粒溶胀并使宠物产生饱腹感，有效避免产品进食以后的呕吐情况。从当前品牌端布局情况看，市场上已有品牌布局酥化粮产品，如：有鱼、喵梵思以及大 P 便当。25 年 7 月，山东省宠物行业协会标准化技术委员会发布了《全价宠物食品酥化粮》团体标准，助力酥化粮工艺的规范化发展。

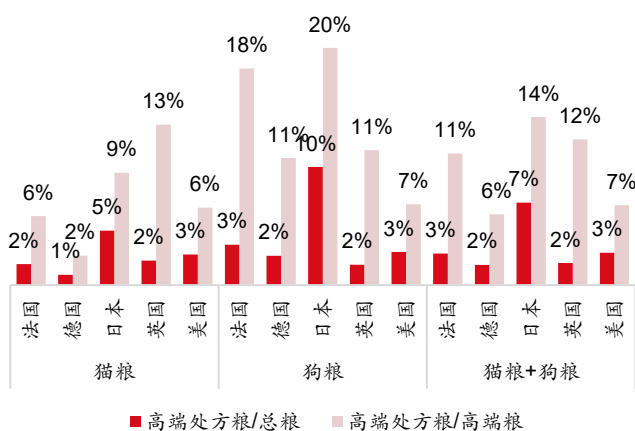
图表77: 中国宠物猫/犬年龄分布 (%)



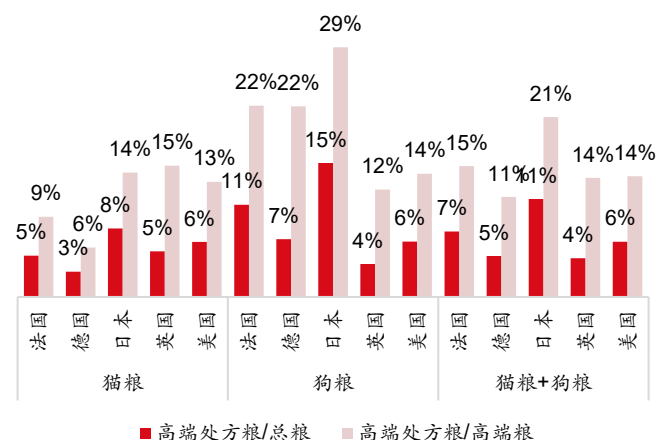
资料来源:《2024 淘宝天猫宠物食品行业趋势白皮书》, 方正证券研究所

当前中国宠物猫多处于青年期, 宠物犬多为成年期, 随着宠物年龄逐渐增加, 对方粮&老年粮需求上升。根据《2024 淘宝天猫宠物食品行业趋势白皮书》, 2024年中国猫年龄结构仍较小, 49%集中在青年期(1-3岁), 39%集中在成年期(3-5岁)。但犬的年龄结构相对较高, 45%集中在成年期(3-5岁), 12%集中在中年期(5-7岁), 6%集中在老年期(7岁+)。幼年期宠物健康问题较小, 随着宠物年龄增加, 泌尿、心血管等问题更显著。如: 1-3岁狗狗健康问题集中于五官、免疫类; 7岁以上的猫更关注泌尿和口腔问题, 狗更关注泌尿、骨骼、心血管问题。随着中国宠物年龄逐渐增加, 对方粮&老年粮需求有望持续提升。对比成熟市场, 销量口径下, 高端处方粮占整体猫+狗主粮市场的2%-3%(日本市场渗透率更高销量渗透率达到7%), 占猫+狗高端主粮市场的5%-15%; 销售额口径下, 高端处方粮占整体猫+狗主粮市场的4%-7%(日本市场渗透率更高销售额渗透率达到11%), 占猫+狗高端主粮市场的10%-15%(日本市场渗透率更高达到21%)。分猫&狗看, 成熟市场狗高端处方粮渗透率更高。

图表78: 24年成熟市场高端处方粮渗透率(%) - 销量



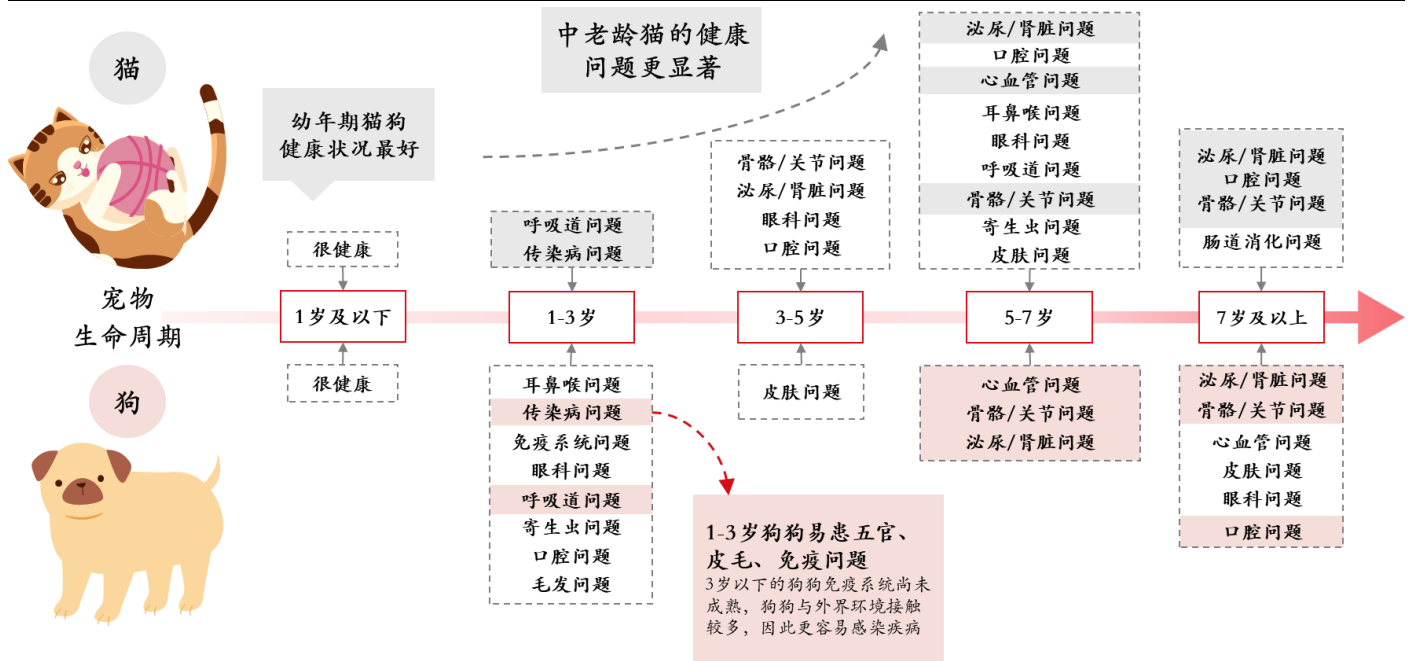
图表79: 24年成熟市场高端处方粮渗透率(%) - 销售额



资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表80: 不同年龄段猫/犬容易发生的健康问题

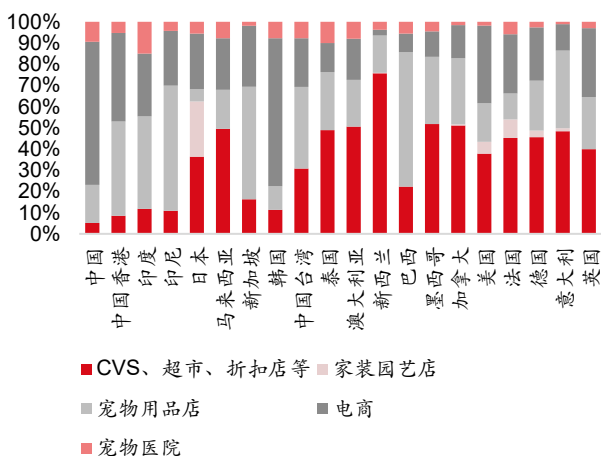


资料来源:《2024 淘宝天猫宠物食品行业趋势白皮书》, 方正证券研究所

2.4 渠道: 电商占比高, 兴趣电商增速较快, 一定程度上拖累盈利表现

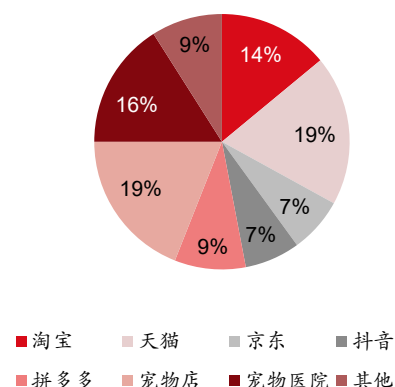
从宠物食品销售渠道看, 中国宠物食品市场呈现出电商占比较高的特征。2024 年中国宠物食品市场中 CVS、超市、折扣店等/家装园艺店/电商/宠物医院渠道销售占比分别为 5%/18%/68%/9%, 电商占比近 70%, 与韩国市场接近 (电商渠道占比 70%)。其余成熟市场, 如美国/日本线下门店渠道占比较高 (美/日本 24 年电商渠道分别占比 37%/26%)。继续拆分看, 根据宠业家数据, 2024Q1-3 中国宠物市场天猫/淘宝/京东/抖音/拼多多分别占比 19%/14%/7%/7%/9%。其中淘系平台在主流电商平台中占比近 60%。以电商为主要渠道的背景下, 品牌之间趋向同质化竞争, 核心比拼的是大单品能力和运营效率。由于国内市场高端占比较低, 毛利率偏低, 叠加流量费用投放较高, 拖累利润端表现。全球宠物行业龙头雀巢/高露洁宠物部门经营利润率分别在 20%左右/20%-30%。

图表81: 2024 年全球主要市场渠道结构 (%)



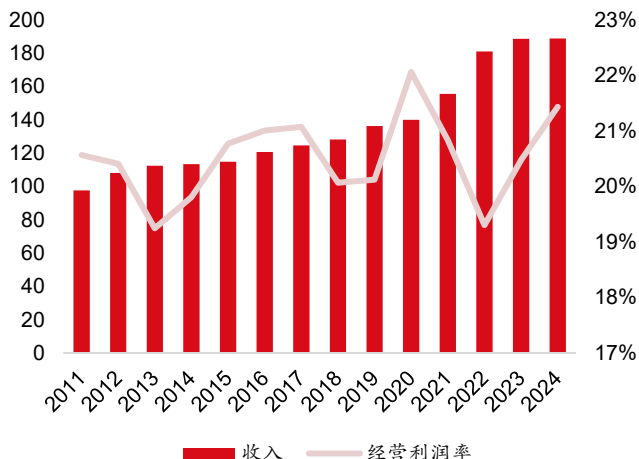
资料来源: 欧睿数据, 方正证券研究所

图表82: 24Q1-3 中国宠物市场分渠道销售额占比 (%)



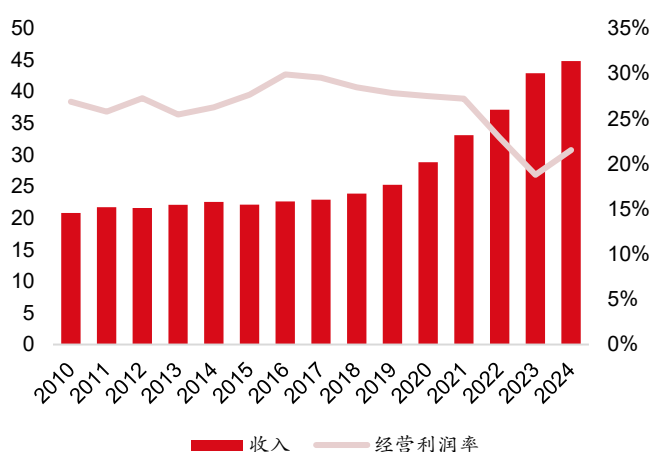
资料来源: 宠业家数据库, 方正证券研究所

图表83: 雀巢集团宠物食品收入及利润率 (亿法郎, %)



资料来源: 公司官网, 方正证券研究所

图表84: 高露洁宠物食品收入及利润率 (亿美元, %)

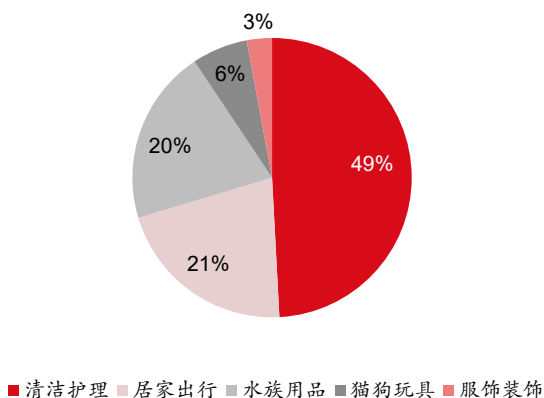


资料来源: 公司官网, 方正证券研究所

3 宠物用品: 产品线繁多, 单个细分市场规模较小, 行业格局分散

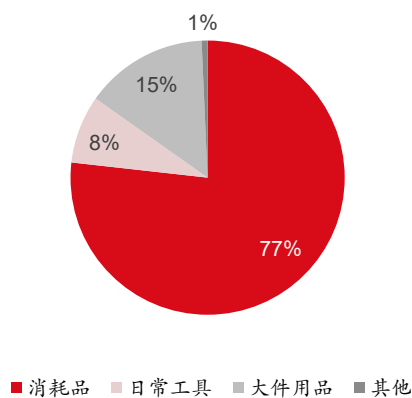
产品线繁多, 标准化程度有限, 单类产品规模较小。宠物用品是指满足宠物日常生活需求、提升宠物生活质量的非食品类产品。从现有产品角度来看, 可以划分为清洁护理、家居出行、猫狗玩具、宠物服装和水族用品五个品类。根据《宠物用品行业(国内)研究报告》, 从品类结构看, 2024 年清洁护理/家居出行/水族用品/猫狗玩具/服饰装饰品类占比分别为 49%/21%/20%/6%/3%, 2024 年在三大电商平台上的交易额分别为 69/30/28/9/4 亿元。但每个细分品类对应的产品线繁多, 单个细分产品市场规模小。不考虑水族用品, 宠物用品类目中成规模的仅有猫砂(2024 年三大电商平台交易额近 40 亿), 其余规模较大的细分品类在三大电商平台上的交易额仅有几亿。

图表85: 2024 年宠物用品的品类结构 (%)



资料来源: 久谦中台, 宠物投研院, 方正证券研究所

图表86: 2024 年清洁护理用品品类结构 (%)

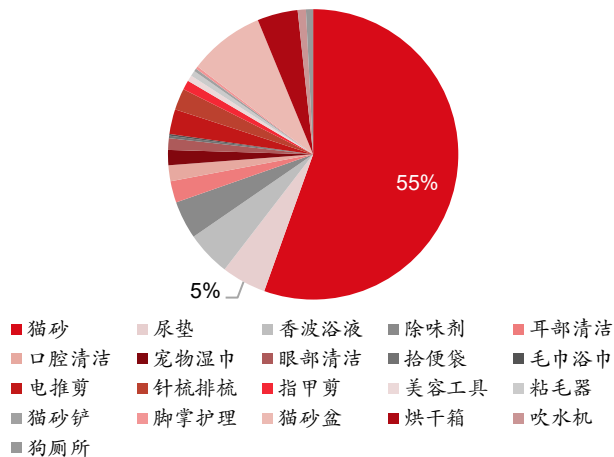


资料来源: 久谦中台, 宠物投研院, 方正证券研究所

清洁护理: 产品类型多, 市场规模小, 猫砂占比 50%+, 其余产品规模较小 (占比最高为 8%+, 几千万左右产品较多)。清洁用品为用于宠物清洁、护理的消耗品、工具和大件用品等。可进一步拆分为消耗品、工具、大件用品和其他, 分别占比 77%/8%/15%/1%。清洁用品包含 20 种以上产品, 其中猫砂销售额占比在 50%+, 对应三大电商平台 24 年销售额 38 亿元。其余产品占比最高为 8.4%(猫砂盆), 对应三大电商平台 24 年销售额 5.8 亿元。除此之外, 三大电商平台超 3 亿规模的还有尿垫 (3.4 亿元, 占比 5.0%)、香波浴液 (3.4 亿元, 占比 5.0%) 和烘干箱 (3.1

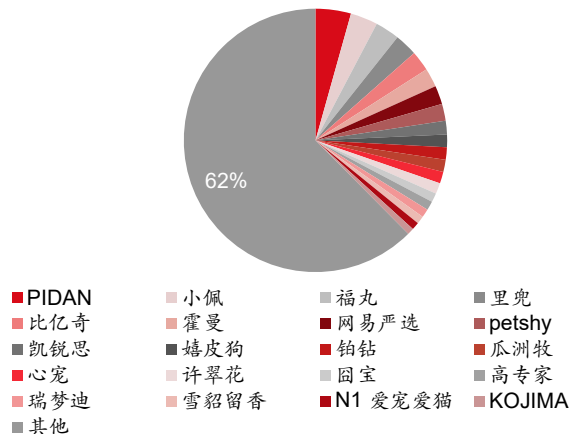
亿元，占比 4.5%)，超过 2 亿规模的为除味剂 (2.9 亿元，占比 4.2%)，超过 1 亿规模的有电推剪、耳部清洁、针梳排梳、口腔清洁、宠物湿巾等，其余产品销售额在几千万左右。

图表87:24 年清洁护理用品类目下各细分产品占比 (%)



资料来源：久谦中台，宠物投研院，方正证券研究所

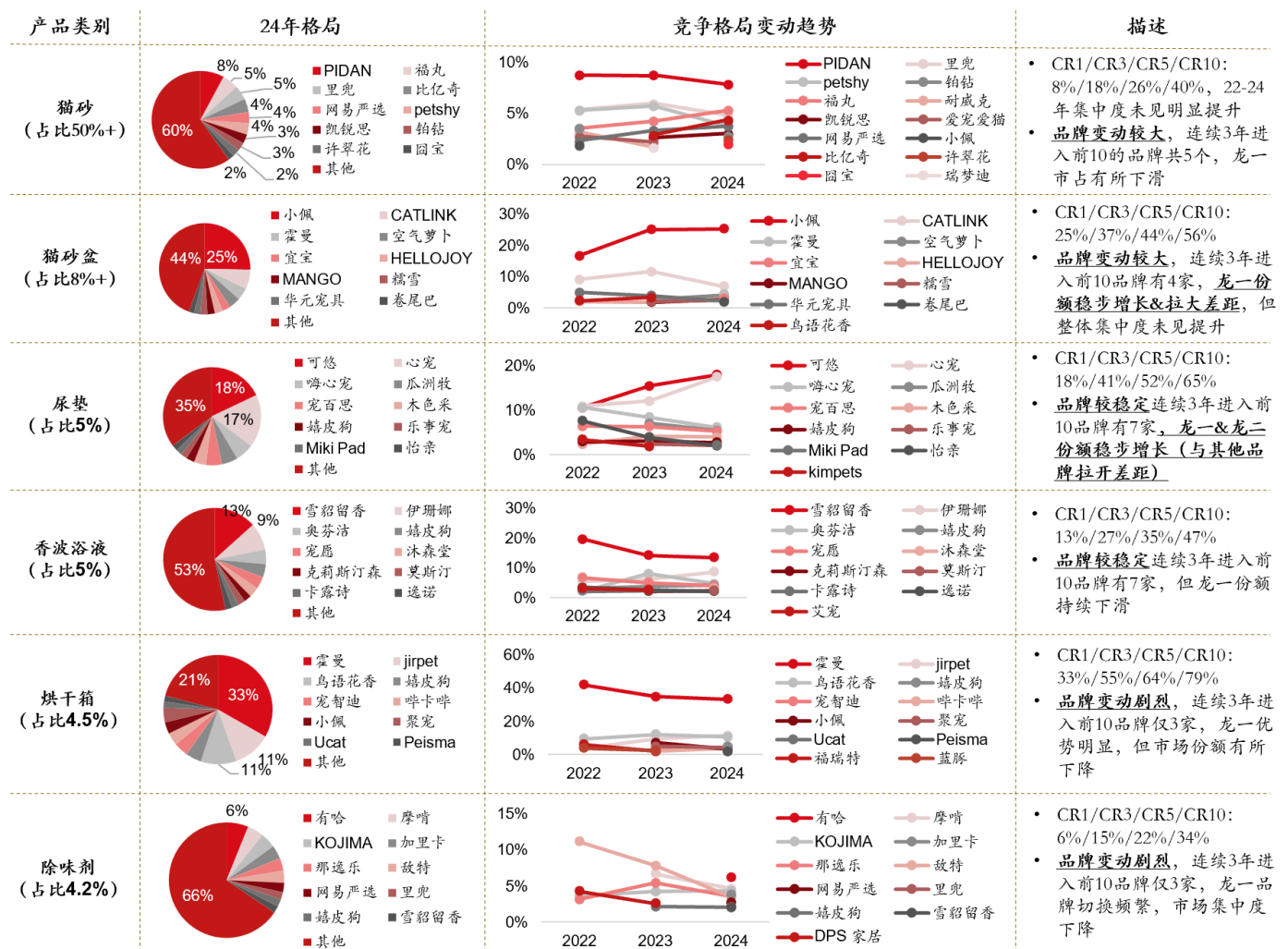
图表88:2024 年清洁护理竞争格局 (%) - 品牌口径



资料来源：久谦中台，宠物投研院，方正证券研究所

整体市场格局分散，头部品牌变动较大，且尚未表现出走向集中的趋势。从市场格局角度看，规模超 2 亿的产品中，整体分散程度均较高，尿垫&烘干箱由于准入门槛更高，集中程度相对较高，CR5 分别为 52%/64%，其余品类集中度均较低。市场规模最大的产品，猫砂 24 年 CR1/CR3/CR5/CR10 分别仅为 8%/18%/26%/40%。此外，头部品牌变动频繁，仅有尿垫&香波浴液头部品牌表现较为稳定。尿垫及猫砂盆 CR1 稳步增长，烘干箱品类市占率第一品牌霍曼优势明显，但市场份额有所下降。其余主要品类市占率第一品牌地位均不明显，且份额有所下滑。从清洁护理全品类口径看，CR1/CR3/CR5/CR10 分别为 4%/11%/16%/26%。在三大电商品台销售破亿的品牌仅有 12 个，其中销售额最高的品牌为 PIDAN，24 年在三大平台清洁护理类目下销售额仅为 3 亿。

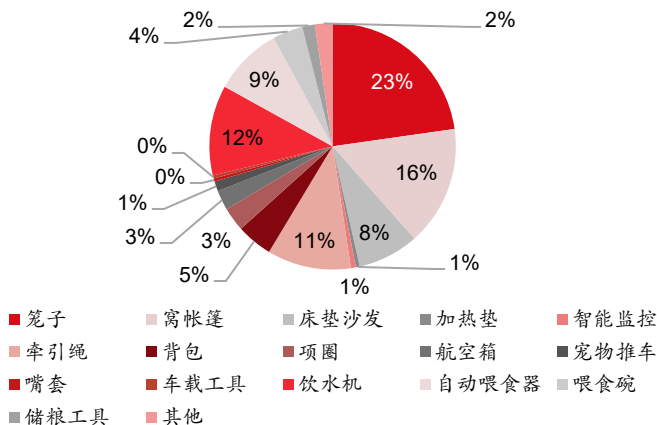
图表89: 宠物清洁用品类下主流产品格局介绍 (%)



资料来源：久谦中台，宠物投研院，方正证券研究所

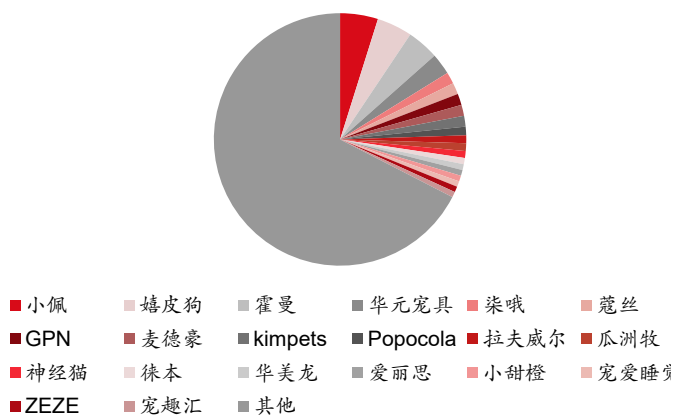
宠物家居出行：与清洁用品类似，仍呈现产品类型多，市场规模小，格局分散的态势。宠物家居出行用品按照其主要功能划分为居、行、食和其他四个子品类，分别占比 48%/24%/27%/2%。宠物家居出行包含 16 种主要产品，各产品市场规模普遍较小，其中三大电商平台销售额破亿的产品有：笼子（6.8 亿元，占比 23%），窝帐篷（4.7 亿元，占比 16%），饮水机（3.5 亿元，占比 12%），牵引绳（3.3 亿元，占比 11%），自动喂食器（2.7 亿元，占比 9%），床垫沙发（2.4 亿元，占比 8%），背包（1.4 亿元，占比 5%），喂食碗（1.2 亿元，占比 4%），其余产品销售额均不足 1 亿。从格局角度看，各产品品牌的市场份额大都比较分散，但产品壁垒相对较高的自动喂食器及饮水机市场的集中度相对较高，并持续提升。从宠物家居出行全品类口径看，CR1/CR3/CR5/CR10 分别为 5%/13%/18%/24%。在三大电商平台销售破亿的品牌仅有 3 个，其中销售额最高的品牌为小佩，24 年在三大平台宠物家居出行类目下销售额仅为 1.4 亿。

图表90:2024 年宠物家居出行用品子品类结构 (%)



资料来源：久谦中台，宠物投研院，方正证券研究所

图表91:2024 年宠物家居出行竞争格局 (%) -品牌口径



资料来源：久谦中台，宠物投研院，方正证券研究所

图表92: 宠物家居出行品类下主流产品格局介绍 (%)

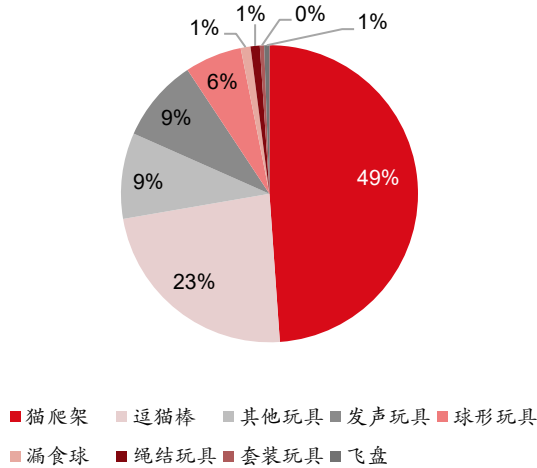
产品类别	24年格局	竞争格局变动趋势	描述
笼子 (占比23%)	■ 冠丝 ■ 宠趣汇 ■ 爪墅 ■ 爱味宠 ■ 爱丽思 ■ 其他 ■ GPN ■ 华美龙 ■ 喵赞 ■ 悠悠宠 ■ 百年正和	■ 冠丝 ■ 宠趣汇 ■ 爪墅 ■ 爱味宠 ■ 爱丽思 ■ 华美龙 ■ 喵赞 ■ 悠悠宠 ■ 百年正和 ■ 爱丽思 ■ 欧格彩	- CR1/CR3/CR5/CR10: 6%/12%/18%/30% 品牌较稳定, 连续3年进入前10的品牌共7个, 龙一市占有下滑
窝帐篷 (占比16%)	■ 嬉皮狗 ■ 麦德豪 ■ 宠宠爱睡觉 ■ 爪洲牧 ■ 御宠坊 ■ 其他 ■ 神经猫 ■ ZEZE ■ kimpets ■ 华元宠具 ■ 徕本	■ 嬉皮狗 ■ 麦德豪 ■ 宠宠爱睡觉 ■ 爪洲牧 ■ 御宠坊 ■ 听源 ■ 神经猫 ■ ZEZE ■ kimpets ■ 华元宠具 ■ 徕本	- CR1/CR3/CR5/CR10: 8%/18%/25%/37% 品牌较稳定, 连续3年进入前10品牌有8家, <u>龙一份额稳步增长</u>, 但整体集中度未见提升
饮水机 (占比12%)	■ 小佩 ■ 小甜橙 ■ 嬉皮狗 ■ 小米 ■ Petgravity ■ 其他 ■ 霍曼 ■ 梦享家 ■ 华元宠具 ■ GPN ■ 魔力猫盒	■ 小佩 ■ 小甜橙 ■ 嬉皮狗 ■ 小米 ■ Petgravity ■ 有哈 ■ 霍曼 ■ 梦享家 ■ 华元宠具 ■ GPN ■ 魔力猫盒 ■ kimpets	- CR1/CR3/CR5/CR10: 16%/36%/44%/56% 品牌较稳定 连续3年进入前10品牌有6家, <u>龙一&龙二份额差距不大</u>
牵引绳 (占比11%)	■ 拉夫威尔 ■ 福莱希 ■ 欢宠网 ■ 麦德豪 ■ 华元宠具 ■ 其他 ■ 嬉皮狗 ■ 真爱家纺 ■ Puppytie ■ petlimit ■ Tuff Hound	■ 拉夫威尔 ■ 福莱希 ■ 欢宠网 ■ 麦德豪 ■ 华元宠具 ■ 嬉皮狗 ■ 真爱家纺 ■ Puppytie ■ petlimit ■ Tuff Hound	- CR1/CR3/CR5/CR10: 8%/19%/27%/37% 品牌较稳定 连续3年进入前10品牌有8家, <u>龙一&龙二份额差距不大</u>
自动喂食器 (占比9%)	■ 小佩 ■ 鸟语花香 ■ CATLINK ■ Topetbay ■ Furpip ■ 其他 ■ 霍曼 ■ Papifeed ■ 玲珑猫 ■ Meoof ■ 神经猫	■ 小佩 ■ 鸟语花香 ■ CATLINK ■ Topetbay ■ Furpip ■ 多尼斯 ■ 霍曼 ■ Papifeed ■ 玲珑猫 ■ Meoof ■ 神经猫	- CR1/CR3/CR5/CR10: 29%/57%/64%/75% 品牌较稳定, 连续3年进入前10品牌有7家, <u>龙一&龙二差距不大</u>, 市场集中度较高
床垫沙发 (占比8%)	■ 嬉皮狗 ■ kimpets ■ 麦德豪 ■ 华元宠具 ■ 爪洲牧 ■ 其他 ■ 柒哦 ■ 欣记 ■ Popocola ■ 宠宠爱睡觉 ■ MANGO	■ 嬉皮狗 ■ kimpets ■ 麦德豪 ■ 华元宠具 ■ 爪洲牧 ■ 啵拉啵拉 ■ 柒哦 ■ 欣记 ■ Popocola ■ 宠宠爱睡觉 ■ MANGO	- CR1/CR3/CR5/CR10: 6%/17%/24%/35% 品牌较稳定, 连续3年进入前10品牌有7家, 市场集中度较低, 市场份额差距不大

资料来源：久谦中台，宠物投研院，方正证券研究所

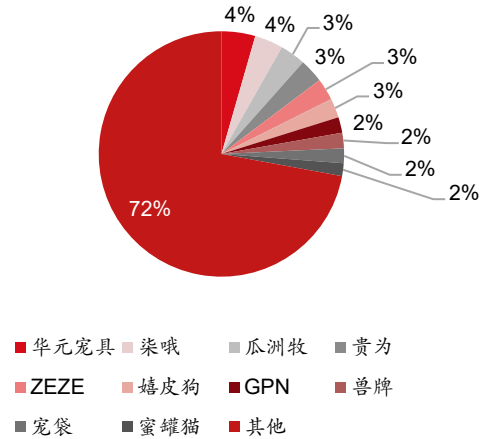
猫狗玩具：产品类型有限，市场空间小，细分品类内格局分散程度提升，头部品牌更新换代较快，呈现出“有品类，无品牌”的特性。从产品结构来看，2024 年，猫爬架占比接近 50%，三大电商平台合计销售额为 4.4 亿。其次为逗猫棒占比 23%，销售额为 4.4/2.1 亿。其余产品则未达到亿级销售规模。从猫狗玩具全品类口径

看, CR1/CR3/CR5/CR10 分别为 4%/12%/18%/28%。在三大电商品台销售均为破亿, 其中销售额最高的品牌为华元宠具, 24 年在三大平台猫狗玩具类目下销售额仅为 4000 万+。

图表93:2024 年猫狗玩具用品子品类结构 (%)



图表94:2024 年猫狗玩具竞争格局 (%) -品牌口径



资料来源:久谦中台, 宠物投研院, 方正证券研究所

资料来源:久谦中台, 宠物投研院, 方正证券研究所

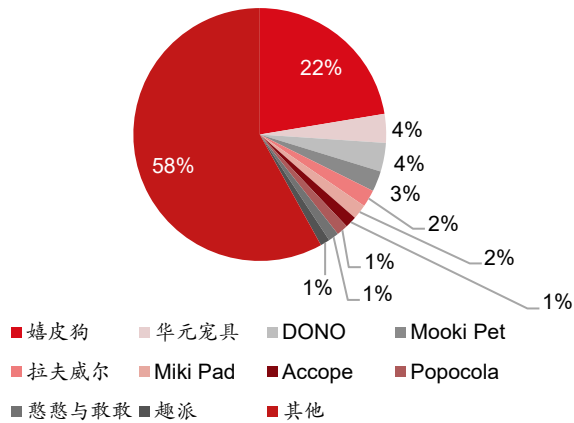
图表95:猫狗玩具品类下主流产品格局介绍 (%)

产品类别	24年格局	竞争格局变动趋势	描述
猫爬架 (占比49%)	■ 鲁牌 ■ ZEZE ■ 华元宠具 ■ 宠袋 ■ 蜜罐猫 ■ 瓜洲牧 ■ 小许 ■ 魔力猫盒 ■ Popocola ■ 其他	2022 2023 2024	- CR1/CR3/CR5/CR10: 4%/13%/20%/33% - 品牌较稳定, 连续3年进入前10的品牌共6个, 市场份额差距不大
逗猫棒 (占比23%)	■ 柴哦 ■ 宠有引力 ■ 华元宠具 ■ 瓜洲牧 ■ GPN ■ 麦德豪 ■ 小古世 ■ ZEZE ■ 欢宠网 ■ 哈宠乐 ■ 其他	2022 2023 2024	- CR1/CR3/CR5/CR10: 6%/18%/26%/39% - 品牌变动较大, 连续3年进入前10品牌有5家, 龙一品牌切换频, 集中度下降

资料来源:久谦中台, 宠物投研院, 方正证券研究所

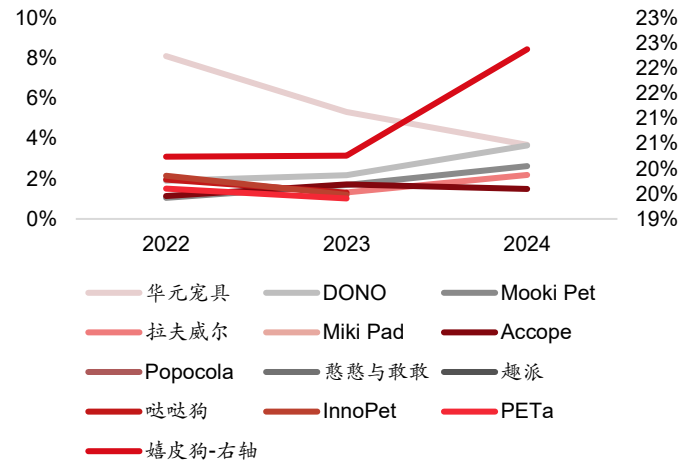
宠物服装: 市场空间小, 市场格局仍较分散, 市占率第一品牌嬉皮狗领先优势明显。从产品结构看 24 年服装食品在宠物服饰中占比近 70%, 其次为纸尿裤, 占比为 14%。从竞争格局角度看, 2024 年宠物服饰品类内, CR1/CR3/CR5/CR10 分别为 22%/30%/35%/42%, 市场格局仍较为分散。排名靠前的品牌有所变动, 连续 3 年进入前 10 的有 5 家。其中市占率第一品牌嬉皮狗的领先优势明显, 市场份额连续提升。

图表96:2024 年宠物服饰竞争格局 (%) -品牌口径



资料来源:久谦中台,宠物投研院,方正证券研究所

图表97:宠物服饰竞争格局变动 (%) -品牌口径



资料来源:久谦中台,宠物投研院,方正证券研究所

4 风险提示:

原材料价格波动,市场竞争加剧,食品安全风险

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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，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。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，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。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 A 座 17 层

上海：静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳：福田区竹子林紫竹七道光太银行大厦31层

广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券

长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

网址：<https://www.foundersc.com>

E-mail：yjzx@foundersc.com