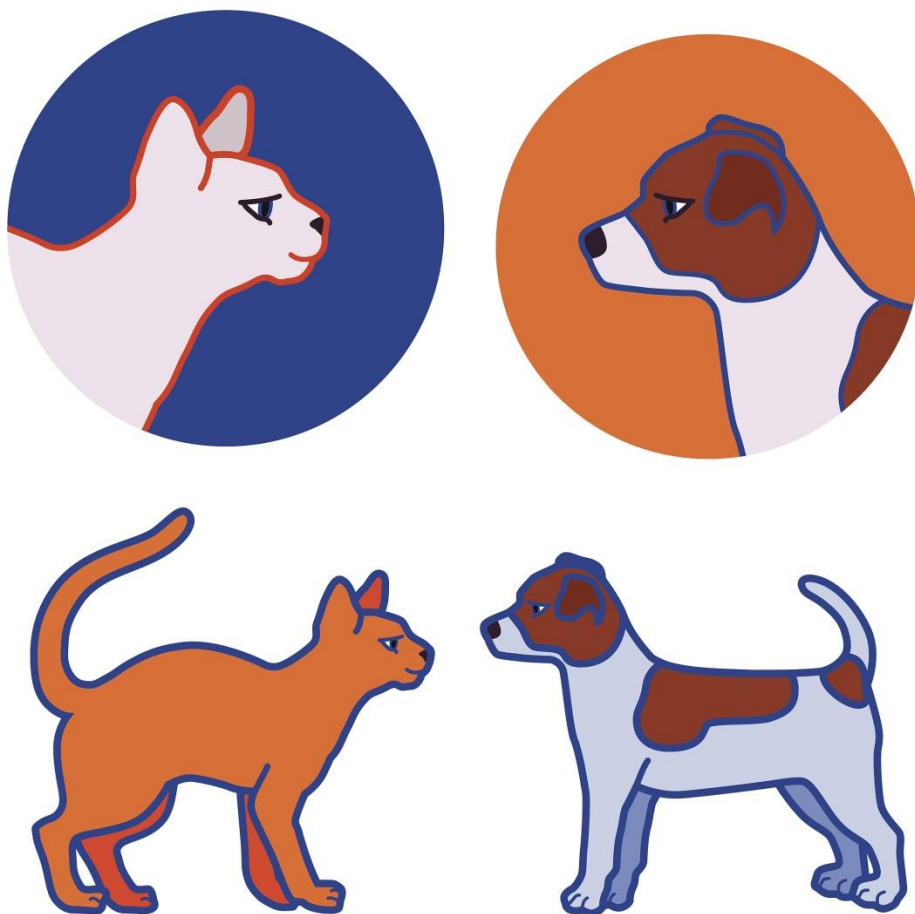




全球多维度比较研究之宠物蓝海机遇

农林牧渔行业首席分析师：谢芝优



全球多维度比较研究之宠物蓝海机遇

2025 年 5 月 19 日

核心观点

- **多维度比较研究，我国宠企发展空间广阔。**基于渗透率、宠均消费、竞争格局三个维度，美日市场各自的特征逐步显现。美国犬猫渗透率显著高于日本，均出现犬渗透率下行趋势；中国犬猫渗透率已超日本，但较美国宠物渗透率仍然存在较大增长空间。美日宠均消费呈现持续增长态势，10 年 CAGR 在 4-5% 左右，宠物食品占比基本在 70% 左右；宠物犬食品消费是猫的 2.4 倍、1.1 倍，日本宠物食品消费相较美国市场更具高端化、专业化特征。24 年中国宠均消费中食品占比约 50%，有潜在提升空间，且当前以中端主粮为主，后续存高端化潜力。日本竞争格局更集中且产品线丰富，美国集中度变化趋于平稳，中国在公司格局和品牌格局方面均呈现分散化特征，存在集中度提升的较大潜力。
- **美国：渠道结构变化显著，CR2 近 50%。**24 年美国犬猫数量合计 1.81 亿只，同比+1%，2010-24 年 CAGR 为+1.47%；同期宠物市场规模 891 亿美元，同比+7.6%，其中宠物食品占比 69%；宠物食品中狗粮、猫粮占比约 7:3。美国宠物市场销售仍以线下渠道为主，线上电商渠道持续增长，24 年线下、线上占比约 6.5:3.5。美国宠物市场经过充分发展，养宠人具备更为成熟的养宠观念，主要体现在宠物的家庭地位、养宠人重视宠物营养和健康方面等。在竞争格局方面，其品牌分散化竞争与头部企业垄断并存。
- **日本：高端化特征显著，本土 CR2 近 30%。**24 年日本犬猫数量合计 1595 万只，同比+0.24%，2010-24 年 CAGR 为-1.24%；同期宠物市场规模 8681 亿日元，同比+1.4%，其中宠物食品占比 74%；宠物食品中狗粮、猫粮占比约 44%、53%。日本宠物食品市场已进入存量市场时代，市场规模增长主要归因于宠物食品高端化发展（成分升级、满足细分需求等）带来的客单价提升。24 年日本宠物市场线下、线上占比约 7.3:2.7，且更强调专业化渠道购买。在竞争格局方面，本土细分品牌竞争优势显著。
- **投资建议：**我国宠物渗透率存提升空间、宠物消费结构存调整空间、行业竞争格局存集中度提升趋势。当前头部宠企进入自有品牌快速扩张期，在享受行业规模持续扩张的“蛋糕变大”阶段，同时享受市占率具显著提升空间的“切更多蛋糕”阶段。我们重点推荐宠物食品优质企业乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份，以及宠物医疗优质企业瑞普生物。
- **风险提示：**贸易摩擦的风险，市场竞争加剧的风险，原材料价格波动的风险。

重点公司盈利预测与估值

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
301498.SZ	乖宝宠物	1.92	2.40	2.95	59	47	38	推荐
002891.SZ	中宠股份	1.54	1.89	2.33	42	35	28	推荐
300673.SZ	佩蒂股份	0.88	1.05	1.26	20	17	14	推荐
300119.SZ	瑞普生物	0.89	1.16	1.40	28	21	18	推荐

资料来源：Wind，中国银河证券研究院（注：收盘价为 2025 年 5 月 19 日）

农林牧渔行业

推荐 维持评级

分析师

谢芝优

☎：021-68597609

✉：xiezhijyou_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519020001

相对沪深 300 表现图

2025-5-19



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 1.【银河农业谢芝优】年度策略_农林牧渔_围绕养殖产业链，展望效率与成长
- 2.【银河农业谢芝优】行业深度_农林牧渔_把握宠食出海机遇，探索出海新模式
- 3.【银河农业谢芝优】中期策略_农林牧渔_猪价景气带动养殖产业链，关注宠物新消费
- 4.【银河农业谢芝优】行业深度_农林牧渔_四千亿宠物经济蓝海下的结构性机遇

目录

Catalog

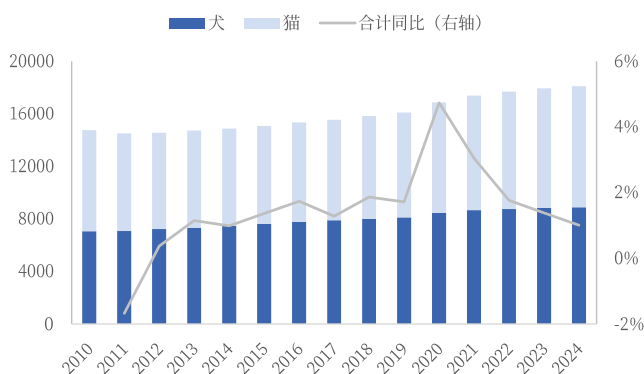
一、 美国：渠道结构变化显著，CR2 近 50%.....	4
（一） 电商渠道蓬勃发展，线下销售仍居主导地位	5
（二） 养宠理念更为成熟，宠物市场增长多元化	6
（三） 品牌分散化与公司双强格局并存.....	7
二、 日本：高端化特征显著，本土 CR2 近 30%.....	9
（一） 宠物消费高端化、多元化成市场增长主要驱动力	11
（二） 人口结构催生的陪伴属性助力宠物市场持续走强	12
（三） 外资企业主导主粮竞争，本土品牌差异化突破	14
三、 多维度比较研究，我国宠企发展空间广阔.....	16
（一） 渗透率空间比较	16
（二） 宠均消费空间比较.....	18
（三） 行业竞争格局比较.....	21
四、 投资建议及股票池	25
五、 风险提示	26

一、美国：渠道结构变化显著，CR2 近 50%

美国宠物数量增长稳定，24 年犬猫数量约 1.8 亿只。美国宠物市场是全球最大的宠物消费市场，发展历程可追溯至 1860 年，经过多年的发展，已达到成熟阶段。从绝对数量的角度看，根据欧睿国际数据，2024 年美国宠物市场犬猫数量合计 1.81 亿只，同比+1.01%，2010 至 2024 年间 CAGR 为+1.47%，呈现稳定增长态势。宠物在美国家庭中具备较高家庭地位，并被广泛视为家庭成员，为美国宠物市场消费向人性化、高端化的方向转变奠定基础。

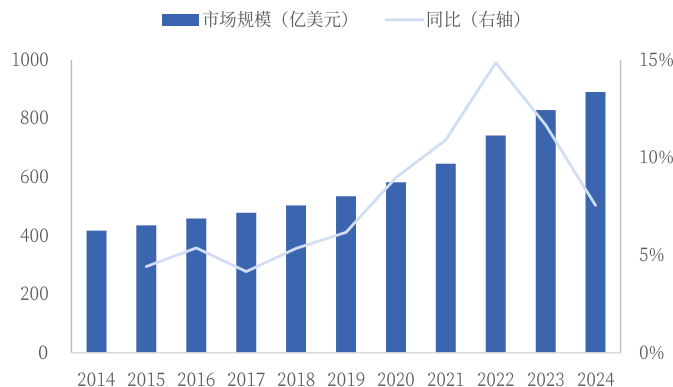
从市场规模的角度看，根据欧睿国际数据，2024 年美国宠物市场规模 890.66 亿美元，同比+7.55%。其中宠物食品(Pet Food)市场规模 618.66 亿美元，同比+8.79%，占总市场规模的 69.46%，同比+0.79pct；宠物产品(Pet Product)市场规模 272 亿美元，同比+4.84%。拆分宠物食品市场，狗粮市场规模 421.14 亿美元，同比+8.41%，占宠物食品市场的 68.07%，同比-0.24pct；猫粮市场规模 184.83 亿美元，同比+10.15%，占宠物食品市场的 29.88%，同比+0.37pct。

图1：2010-2024 美国宠物（犬猫）数量（万只）



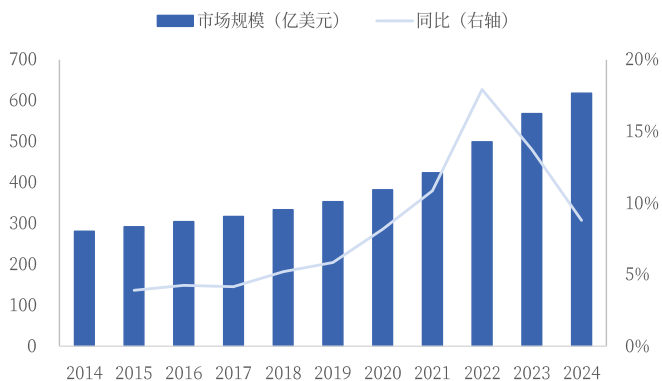
资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图2：2014-2024 美国宠物市场规模及增速



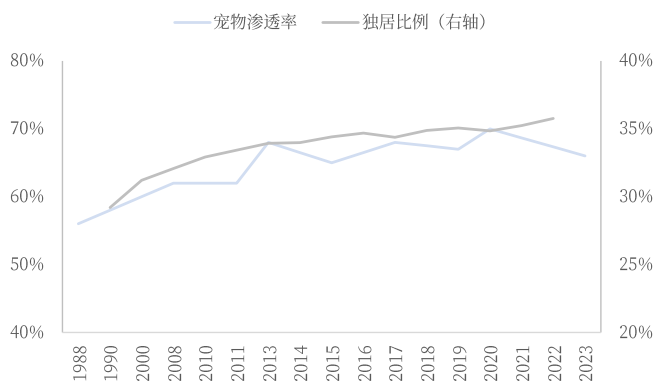
资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图3：2014-2024 美国宠物食品市场规模及增速



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图4：1988-2023 美国独居比例及家庭宠物渗透率



资料来源：APPA，Statista，中国银河证券研究院

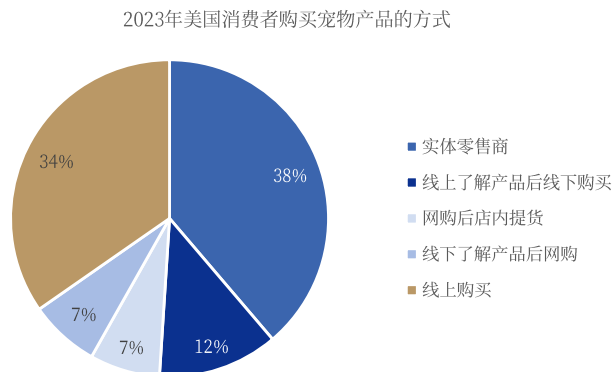
（一）电商渠道蓬勃发展，线下销售仍居主导地位

美国宠物市场销售以线下渠道为主，线上电商渠道持续增长。分渠道看，2024 年美国宠物市场线下零售渠道市场规模 518.52 亿美元，同比+6.37%，占总市场规模的 58.22%，同比-0.65pct；2014 年至 2024 年间，美国宠物市场线上电商渠道市场规模持续提升，市场规模由 21.17 亿美元增长到 353.98 亿美元，占比由 2014 年的 5.08%提升至 2024 年的 39.74%，CAGR 为+32.53%。对线下零售渠道进一步拆分，2024 年美国宠物市场零售商店/超市渠道市场规模 301.45 亿美元，同比+6.83%，占总市场规模的 33.85%，同比-0.23pct；宠物商店渠道市场规模 165.94 亿美元，同比+7.30%，占总市场规模的 18.63%，同比-0.04pct；宠物诊所渠道市场规模 18.16 亿美元，同比-3.44%，占总市场规模的 2.04%，同比-0.23pct。

从消费者行为的角度看，根据 APPA 报告，2023 年美国消费者中有 38%通过实体零售商亲自购买宠物产品，34%通过直接送货的方式在线购买，12%在网上浏览后在实体店购买，7%在网上购买后在店内提货，7%在店内浏览后在其他零售商处在线购买。相较于线上渠道，线下门店完善的社区覆盖、门店提供的专业科学饲喂知识、即时购买体验使部分养宠人更青睐线下购买宠物食品。

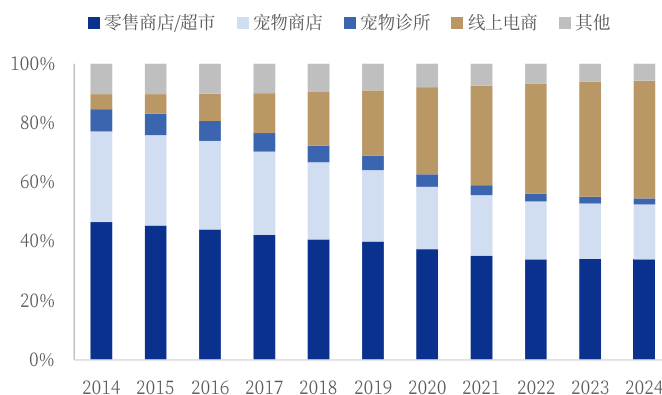
从年龄群体的角度看，美国年轻养宠人更倾向于通过线上电商为爱宠采购宠物产品，而年长者则更倾向于线下购物。根据欧睿国际，2024 年美国消费者中，千禧一代（80 后至 95 后）消费者中 52%在网上购买宠物产品，Z 世代（95 后至 10 后）为 50%，X 世代（65 后至 80 后）为 46%，婴儿潮一代（45 后至 65 后）为 42%。另一方面，婴儿潮一代、X 世代消费者中选择实体店购买宠物产品的占比最高，分别为 55%、51%，而年轻群体则较低，分别为 46%（Z 世代）和 44%（千禧一代）。

图5：2023 年超半数美国消费者通过线下渠道获取宠物食品



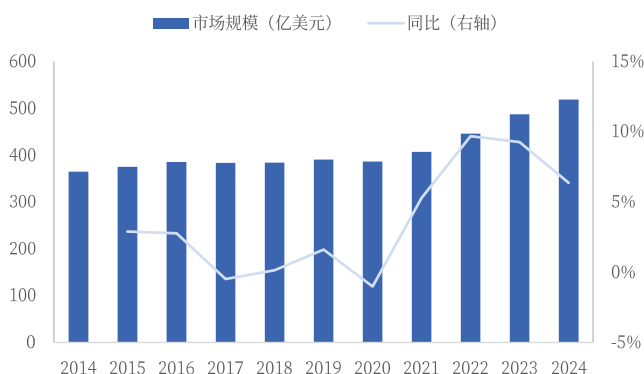
资料来源：APPA，中国银河证券研究院

图6：2014-2024 美国宠物市场各渠道市场规模占比



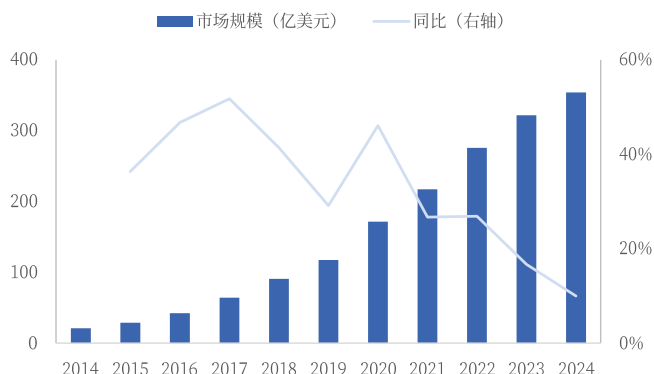
资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图7：2014-2024 年美国宠物市场线下零售渠道规模及增速



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图8：2014-2024 年美国宠物市场线上渠道规模及增速



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

（二）养宠理念更为成熟，宠物市场增长多元化

美国宠物市场经过充分发展，养宠人具备更为成熟的养宠观念。成熟的养宠理念主要体现在宠物的家庭地位、养宠人重视宠物营养和健康方面。

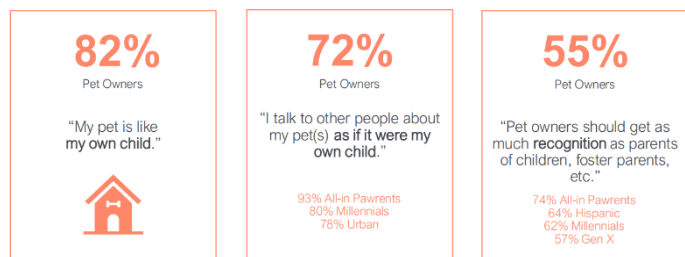
宠物被视为家庭成员，根据哈里斯民意调查的研究，美国养宠人更倾向于将宠物作为家庭的一员，其中 82% 的养宠人认为宠物就像自己的孩子，72% 受访者在谈论宠物时如同谈论自己的孩子。这种情感认同体现在宠物消费行为上，使宠物消费呈现出人性化特征。美国养宠人中 55% 的狗主人、36% 的猫主人愿意为宠物量身定制旅行计划，给宠物购买生日礼物、为宠物举办生日/节日派对的养宠人比例也呈上升趋势。

重视宠物健康，宠物食品在相关消费中占据重要地位，且高端化、优质化的趋势愈发显著。根据哈里斯民意调查的研究，91% 的美国养宠人计划在未来 12 个月内维持或增加宠物食品的支出，其中 90% 的人表示将投入相同或更多资金用于维生素和营养补剂。

重视宠物生活质量，美国养宠人热衷于对宠物生活质量进行额外消费。根据哈里斯民意调查的研究，超半数养宠人为其宠物购置宠物追踪器、订阅提供玩具和零售的宠物订阅盒、宠物专用摄像机、宠物肖像等物件，表明宠物在美国养宠人日常生活中的核心地位进一步增强。宠物不仅是家庭成员，更是情感寄托和生活重心，这种趋势推动了宠物相关消费向更高品质、更人性化的方向发展。

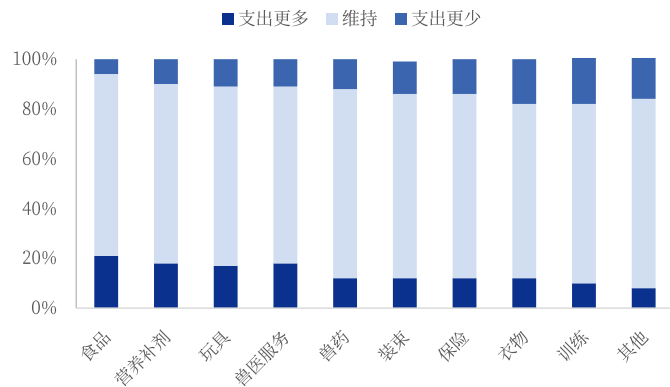
由于更为成熟的养宠理念，美国养宠人更为愿意为宠物的健康和幸福投入更多时间和金钱，给予宠物市场更大、更多元化的发展空间。

图9：宠物被视为家庭成员



资料来源：Harris Poll，中国银河证券研究院

图10：美国养宠人未来一年内宠物支出规划情况

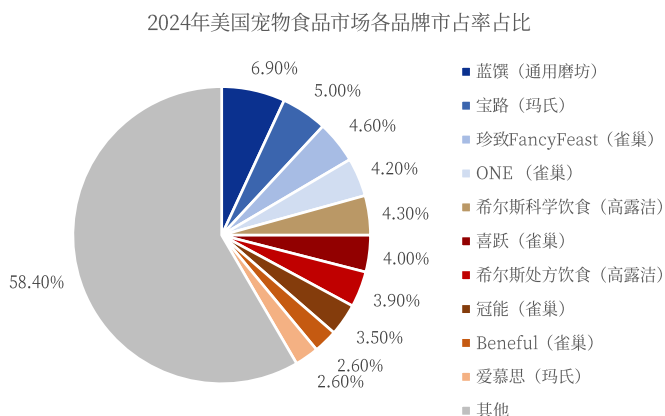


资料来源：Harris Poll，中国银河证券研究院

（三）品牌分散化与公司双强格局并存

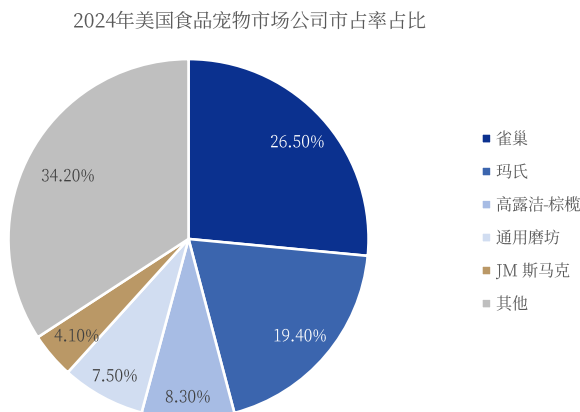
分散化竞争与头部垄断并存，美国宠物市场成熟发展。1) 从品牌层面看，美国宠物食品市场呈现头部品牌数量丰富、层次分明的特点，能够充分满足不同消费层次的需求。近年来，随着消费者对宠物食品的个性化、多样化需求不断增长，市场集中度呈现显著分散化趋势。根据欧睿国际，2024年美国宠物食品市场品牌的CR5为25%、CR10为41.6%。近年来各头部品牌市占率趋于相对稳定。2) 从公司层面看，美国宠物食品市场头部企业形成了“二超多强”的竞争格局，2024年CR5为65.80%，CR10为74.80%。具体来看，2024年雀巢和玛氏两大巨头分别以26.50%和19.40%的市场占有率占据领先地位，展现出强大的品牌影响力和市场控制力；高露洁-棕榄、通用磨坊、JM斯马克市占率分别为8.30%、7.50%、7.50%。

图11：2024年美国宠物食品市场各品牌市占率占比



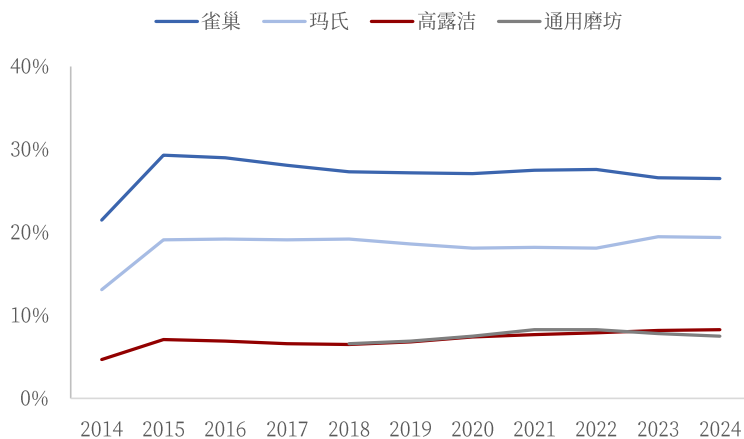
资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图12：2024年美国宠物食品市场各公司市占率占比



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图13：2014-2024年美国宠物食品市场中雀巢、玛氏、高露洁、通用磨坊市占率变化情况



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

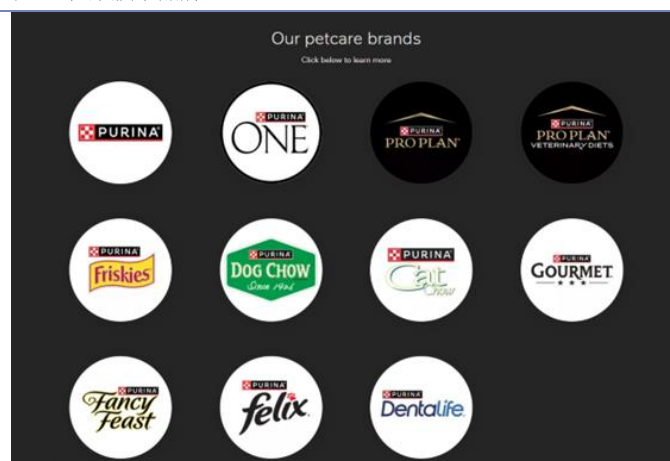
- ◆ 雀巢普瑞纳始终对宠物事业充满激情，以“延长犬猫寿命，改善犬猫生活质量”为使命，定义并制造了现代宠物食品。2024年，雀巢宠物食品业务销售额156.22亿美元，同比增长12.80%。雀巢宠物产品涵盖狗粮、猫粮等多个品类，以高品质和科学营养配方深受消费者信赖。旗下拥有珍致（Fancy Feast）、ONE、Pro Plan等知名品牌。雀巢不断研发

高品质和创新性的宠物食品、用品，为全球宠物提供更佳的营养和护理解决方案。

- ◆ 玛氏公司是全球最大的食品生产商之一，玛氏宠物业务聚焦于为宠物创造更好的世界，在宠物食品市场中占据重要地位。2024 年，玛氏旗下宠物食品业务销售额 111.81 亿美元，同比增长 23.87%。玛氏旗下拥有宝路(Pedigree)、皇家(Royal Canin)、爱肯拿(Acana)等知名品牌。玛氏宠物护理业务聚焦兽医健康、宠物营养和治疗保健产品，其成功得益于其对宠物营养的深入研究、严格的质量控制以及对消费者需求的敏锐洞察。

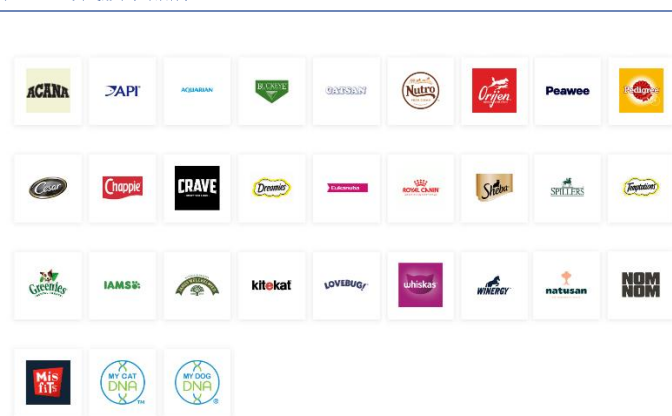
美国宠物市场的品牌分散化趋势表明，消费者对于宠物食品的需求日益多样化，不同品牌通过差异化的产品和营销策略来吸引消费者。这种趋势也反映了市场的成熟度和竞争的激烈程度，促使各品牌不断创新和提升产品质量，以满足消费者日益增长的需求。

图14：雀巢旗下品牌



资料来源：雀巢官网，中国银河证券研究院

图15：玛氏旗下品牌

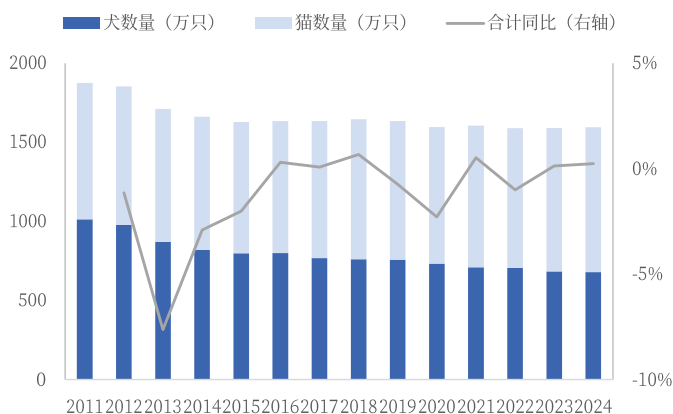


资料来源：玛氏官网，中国银河证券研究院

二、日本：高端化特征显著，本土 CR2 近 30%

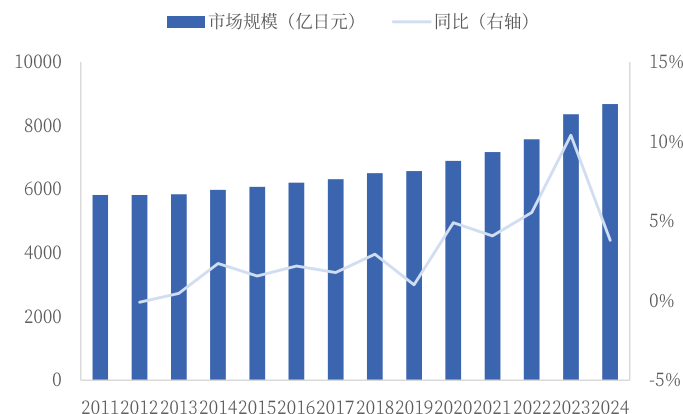
日本宠物数量稳中有降，24 年宠物数量约 1600 万只。日本宠物市场自二战后开始萌芽，发展八十余年至今已较为成熟。从绝对数量的角度看，根据欧睿国际数据，2024 年日本宠物市场犬猫数量合计 1595.1 万只，同比+0.24%，2010 至 2024 年间 CAGR 为-1.24%，整体呈现稳中略降趋势，其中宠物猫数量稳中有增（24 年宠物猫 915.5 万只，同比+0.95%），数量下降主要原因系宠物狗数量快速下降，由 2011 年的 1013.25 万只持续下行至 24 年的 679.6 万只。

图16：2011-2024 日本犬猫数量及同比增速



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图17：2011-2024 日本宠物市场规模及增速

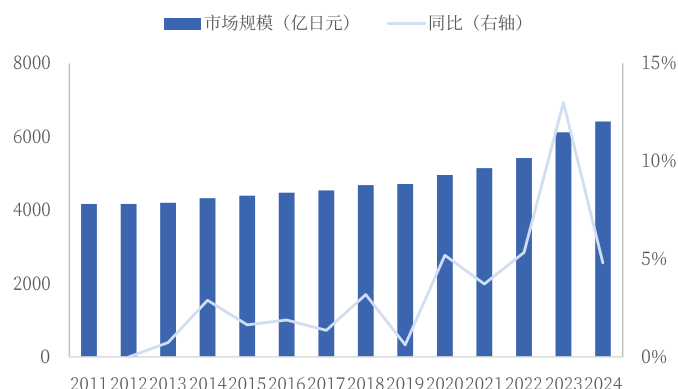


资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

从市场规模的角度看，根据欧睿国际数据，2024 年日本宠物市场规模 8681 亿日元，同比+1.44%；其中宠物食品（Pet Food）市场规模 6421 亿日元，同比+4.82%，占宠物市场总规模 73.97%，同比+0.71pct；宠物产品（Pet Product）市场规模 2260 亿日元，同比+1.03%，占宠物市场总规模 26.03%。拆分宠物食品赛道，其中猫粮市场规模 3420 亿日元，同比+6.31%，占宠物食品规模的 53.26%；犬粮市场规模 2798 亿日元，同比+0.93%，占宠物食品规模的 43.58%。

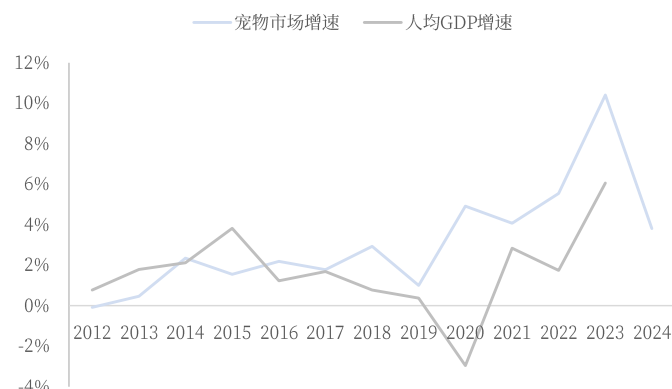
日本宠物行业体现出非顺周期行业特征。日本宠物市场规模由 2011 年的 5828 亿日元上涨至 2024 年的 8681 亿日元，期间 CAGR 为+3.11%。从人均 GDP 的角度看，同期日本人均 GDP 由 389 万日元增长至 474 万日元，期间 CAGR 仅为+1.66%，日本宠物市场规模增速高于人均 GDP 增长。从人均可支配收入的角度看，2011 年至 2022 年日本国民可支配收入由 387.62 万亿日元增长至 447.75 万亿日元，期间 CAGR 仅为+1.32%，增速则自 1992 年起长期处于 0% 上下波动，增长趋于停滞。同期日本宠物市场规模除 2012 年小幅下滑外均保持稳健增长，同人均 GDP 波动以及人均可支配收入波动呈现显著不相关性，某种程度上体现出宠物消费基本不受收入与经济端增速的影响。

图18: 2011-2024 年日本宠物食品市场规模及增速



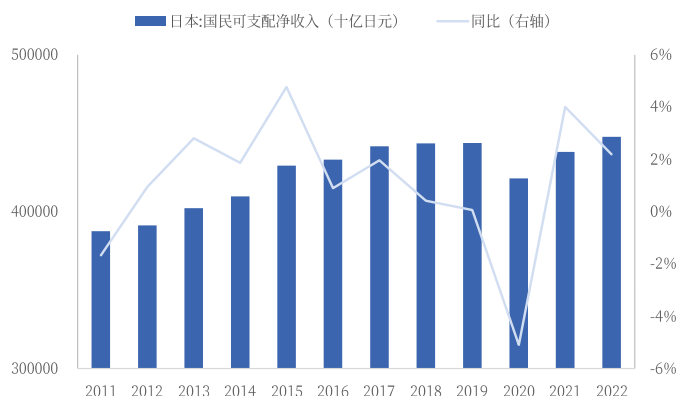
资料来源: Euromonitor, 中国银河证券研究院

图19: 2012-2023 多数年份日本宠物市场增速高于人均 GDP 增速



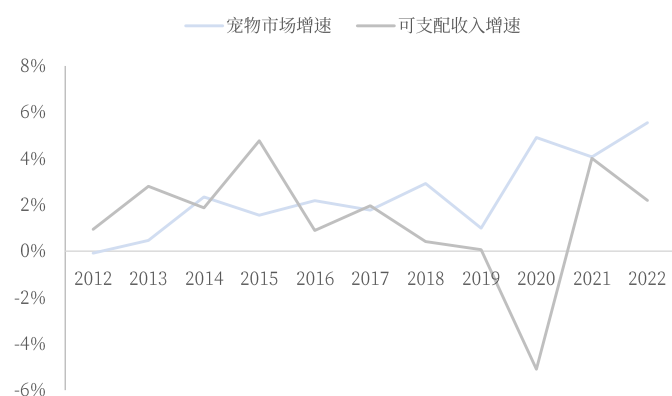
资料来源: Wind, Euromonitor, 中国银河证券研究院

图20: 2011-2022 年日本国民可支配收入及增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: 2012-2022 年日本宠物市场增速与可支配收入增速的走势



资料来源: Euromonitor, Wind, 中国银河证券研究院

日本宠物行业发展可大致分为四个阶段。萌芽期（1945-1960 年），二战结束后随着人们生活水平逐渐恢复和提高，宠物需求逐渐开始萌芽，期间宠物行业相关产品、服务仍较为匮乏，相关医疗服务处发展初级阶段。普及期（1960-1980 年），日本宠物数量快速增长，期间城市化加速使养宠物逐渐成为一种流行趋势，日本登记在册的犬数量从 191 万只增长至 318 万只，宠物食品逐渐由剩菜剩饭转变为专业宠物食品，相关协会陆续成立。成长期（1980-2010 年），宠物市场消费规模快速提升，宠物美容、宠物训练、宠物保险等宠物服务兴起，宠物行业向高端化、多样化发展，2000 年之后伊纳宝、尤妮佳等日本国产品牌逐步替代进口高端宠物食品，国产替代热潮出现。成熟期（2010 年后），日本宠物数量、宠物市场规模、市场格局趋于稳定，宠物温泉、宠物殡葬等服务出现，宠物服务更加精细化和个性化；期间随互联网发展，宠物零售线上市场规模呈现快速扩张趋势。

表1：日本宠物市场发展阶段

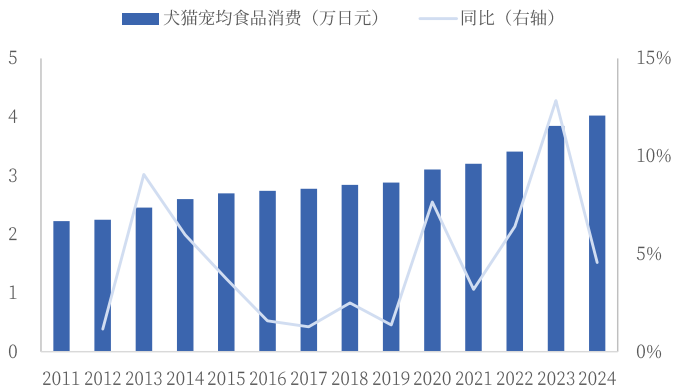
发展阶段	时间	发展事件
萌芽期	1945年后	狗粮随美军工作犬进入日本，最初被视作动物医药品。
普及期	1960年	厚生省登记在册的狗数量达 191 万只；共同食品株式会社推出首款自有品牌狗粮 Vita-one，宠物食品开始向大众普及。
	1969年	日本狗粮工业协会成立，1975年更名日本宠物食品工业协会（JPFA）。
	1970年	外资公司开始进入日本市场，部分企业与日本企业共建生产线，宠物粮生产技术逐步引入日本。
	1970年代	综合性宠物商店、宠物专科医院开始出现，日本宠物服务行业开始萌芽。
	1973年	《动物保护与管理法》颁布，明确防止虐待和遗弃动物等关键事项，宠物角色由“看家”向“陪伴”转变。
成长期	1986-1989年	尤妮佳、伊纳宝、IRIS 等本土企业陆续进入宠物市场，开展宠物业务。
	1980年代后半	泡沫经济下宠物用品市场蓬勃发展，针对狗和猫的品种、年龄和生命阶段定制的食物和用品面世，宠物产品多样化、专业化发展。
	2000-2007年	日本宠物市场细分化发展，开始出现宠物美容、宠物保险等新服务；互联网的快速发展催生了线上宠物用品销售、宠物相关的网络论坛与社群等新型服务模式。
	2008年	日本犬猫数量达峰，日本宠物市场增长驱动逻辑由“量增”转向“质增”
成熟期	2010年后	宠物温泉、宠物殡葬等服务出现，宠物服务向更加精细化和个性化的方向发展。

资料来源：日本农林水产省、厚生劳动省、JPFA 等，中国银河证券研究院

（一）宠物消费高端化、多元化成市场增长主要驱动力

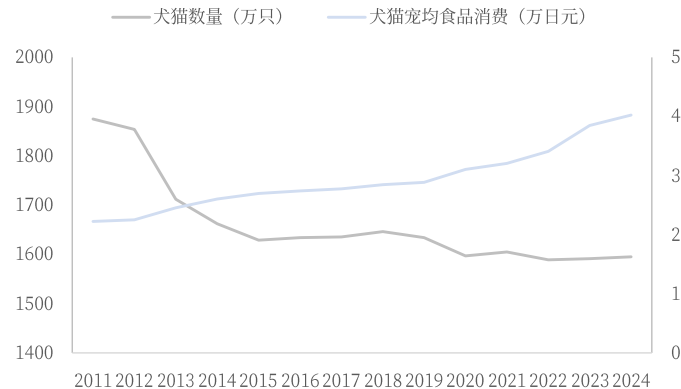
日本宠物食品市场处成熟期，增长逻辑从“量”转向“质”。宠物食品市场高端化成为市场规模增长驱动力。自 2011 年至 2024 年，日本犬猫宠均食品消费由 2.23 万日元增长至 4.03 万日元，期间 CAGR 为+4.66%。而同期犬猫数量呈缓慢下降趋势，表明日本宠物食品市场已进入存量市场时代，市场规模增长主要归因于宠物食品高端化发展带来的客单价提升。

图22：2011-2024 日本犬猫宠均食品消费及增速



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图23：2011-2024 日本犬猫数量与犬猫宠均食品消费对比



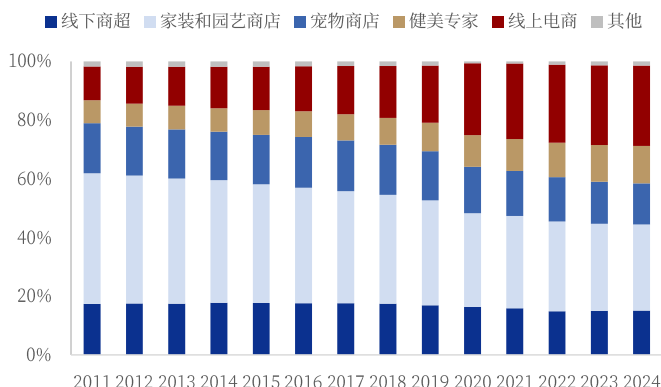
资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

日本宠物市场以线下销售为主，渠道专业化显著。分渠道看，2024 年日本宠物市场线下零售渠道市场规模 6026 亿日元，同比+3.52%，占总市场规模的 72.60%，同比-0.30pct；2011 年至 2024 年间，日本宠物市场线上电商渠道市场规模持续提升，市场规模由 625 亿日元增长到 2274 亿日元，

占比由 11.47% 提升至 27.40%，CAGR 为+10.45%。

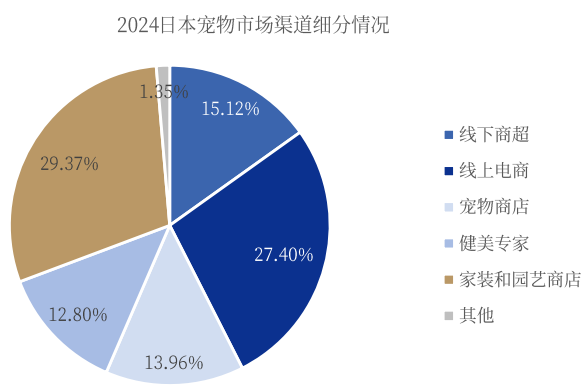
进一步拆分线下零售渠道，2024 年日本宠物市场线下零售渠道市场规模 1255 亿日元，同比+4.32%，占总市场规模的 15.12%，同比+0.05pct；宠物商店、健美专家、家装和园艺商店渠道市场规模分别为 1159 亿日元、1062 亿日元、2438 亿日元，同比+0.96%、+6.41%、+3.09%，合计占总市场规模的 56.13%，同比-0.36pct。相较于美国市场，日本养宠人更倾向于在更专业化的渠道购买宠物相关产品，日本市场中高端产品也更多通过专业宠物店、线上订阅制或会员制平台销售，强化品牌溢价。

图24：2011-2024 年日本宠物市场各销售渠道占比



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图25：2024 年日本宠物市场渠道细分情况



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

日本宠物食品高端化主要体现在成分升级和满足细分需求两个方面：

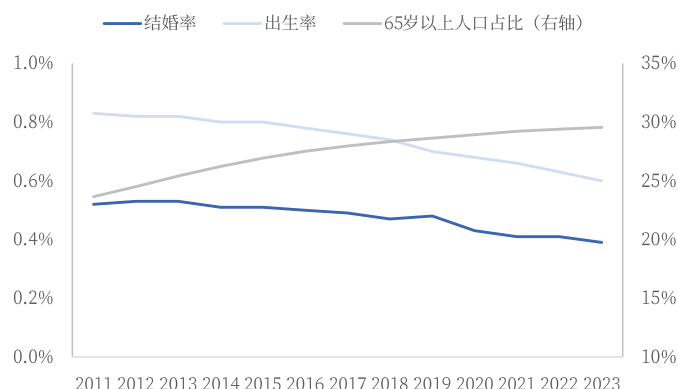
1、成分升级：无谷物、高蛋白、功能性添加（如关节保健成分）成为高端宠物食品的标配。随着人们对宠物的情感寄托和家庭成员化观念的加深，越来越多的宠物主人愿意为宠物的健康和生活质量支付高昂费用，推动高端宠物食品市场的持续增长。例如，伊纳宝借助长期从事海产品经营带来的原料优势，使用高蛋白、高品质的海洋食品制作宠物食品，推出 CIAO 品牌猫粮湿粮以及添加维生素、矿物质的功能性产品，从而提高产品溢价、提升品牌溢价。

2、满足细分需求：随宠物市场不断细分，宠物食品需求呈现多样化发展，老年宠物处方粮、品种专用粮、美容功效食品（如美毛粉）需求不断提升。例如，伊纳宝洞察老年猫特殊营养需求，推出低磷配系列和 CIAO AIM 系列产品，专门针对老年猫肾脏健康问题进行配方设计，有助于减轻老年猫肾脏负担；同时，为满足猫咪皮肤护理和骨骼健康需求，又推出 CIAO Platinum 系列产品，添加特别营养成分，为宠物提供全方位的健康呵护。

（二）人口结构催生的陪伴属性助力宠物市场持续走强

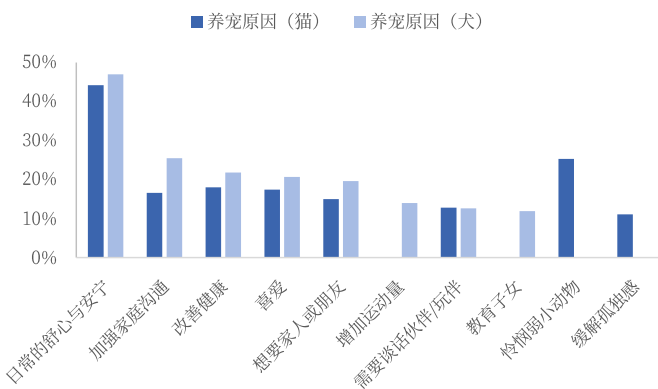
老龄化、少子化趋势日益明显，陪伴属性催化宠物市场或持续走强。自 2011 年至 2023 年，日本老龄化、少子化趋势日益严峻，结婚率、出生率持续走低，分别由 5.2‰、8.3‰降低至 3.9‰、6‰；同期人口老龄化日益加剧，2023 年日本 65 岁以上人口占总人口的比例为 29.56%。从日本消费者养宠原因的角度看，根据 JPFA 的调研，44.2%养猫人、47%养狗人认为日常的舒心与安宁是其养宠的原因，约 20%养宠人因为喜爱而养宠；较多养宠人表示宠物的陪伴属性是其养宠原因，认为养宠可以改善心理健康状况、为自己增加谈话对象/玩伴、缓解孤独感。叠加考虑日本养宠人情感驱动和较低的价格敏感度，日本宠物经济或成为“低欲望社会”中的高韧性增长极。

图26：2011-2023 日本结婚率、出生率、人口老龄化走势



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

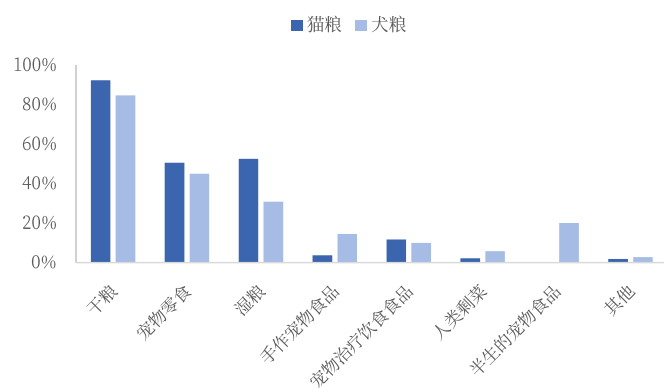
图27：2023 年日本养宠人养宠原因分布



资料来源：JPFA, 中国银河证券研究院

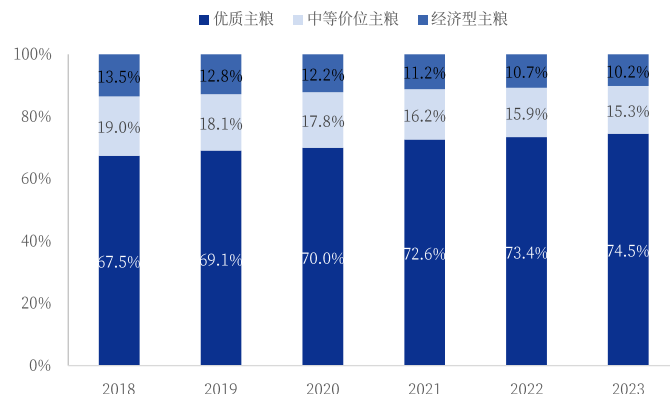
- **情感驱动**，超 70%日本养宠人将宠物视为家庭成员，这种认知使得日本宠物消费出现人性化特征。日本养宠人愿意为宠物提供高品质的生活体验，满足宠物的精神和物质需求。在宠物食品方面，根据 JPFA 的调研，日本养宠人广泛使用专用宠物食品喂食宠物，其中 84.6% 的狗主人、92.3% 的猫主人会使用干粮喂食宠物，而使用人类剩菜的比例最少，仅有 5.8% 狗主人、2.2% 猫主人会用人类剩菜喂食宠物。整体的消费观念已经从满足宠物基本的“饱腹型”需求，逐渐向追求营养、健康、美味的“品质型”转变，为宠物市场需求专业化、高端化创造条件。
- **价格敏感度下降**，消费者对价格的敏感度显著下降，更关注宠物食品的长期健康效益。他们愿意支付更高的价格，以确保宠物获得优质的营养和健康保障。根据欧睿国际数据，高端宠物食品销售额占比从 2018 年的 67.46% 提升至 2023 年的 74.5%，而同期经济型主粮、中等价位主粮占比皆呈下行趋势，表明消费者更倾向于支付溢价购买高品质产品。

图28：2023 年日本养宠人主粮选用情况



资料来源：JPFA, 中国银河证券研究院

图29：2023 年日本宠物食品销售额中优质主粮占比 74.5%



资料来源：Euromonitor, 中国银河证券研究院

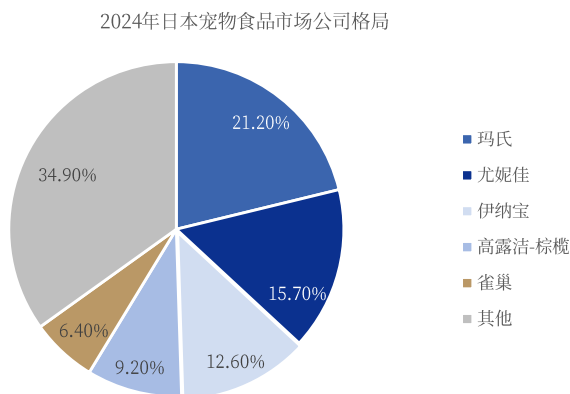
（三）外资企业主导主粮竞争，本土品牌差异化突破

外资主导主粮，本土企业突破细分赛道。外资品牌凭借技术和品牌优势占据日本高端主粮市场，本土品牌则通过湿粮、功能食品及灵活渠道实现差异化竞争，逐步实现国产替代。

1) 从品牌层面看，日本宠物市场呈现头部品牌数量丰富、层次分明的特点，能够充分满足消费者高端化、专业化的各类细分需求，市场集中度较美国市场更高。根据欧睿国际，2024年日本宠物市场品牌的CR5为34.70%、CR10为49.30%。

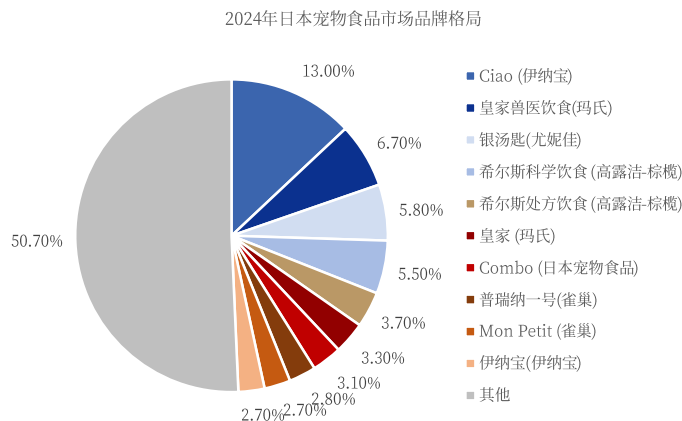
2) 从公司层面看，2024年日本宠物食品市场公司的CR5为65.1%，CR10为85%。具体来看，2024年国际品牌中玛氏、高露洁、雀巢市占率分别为21.2%、9.2%、6.4%，展现出强大品牌国际影响力；日本本土大型品牌则通过研发高端产品线、突破细分市场展现充足竞争力，中小品牌以差异化功能或天然原料突围，其中尤妮佳、伊纳宝市占率分别为15.7%、12.6%，在与国际巨头竞争中脱颖而出。

图30：2024年日本宠物食品市场公司格局



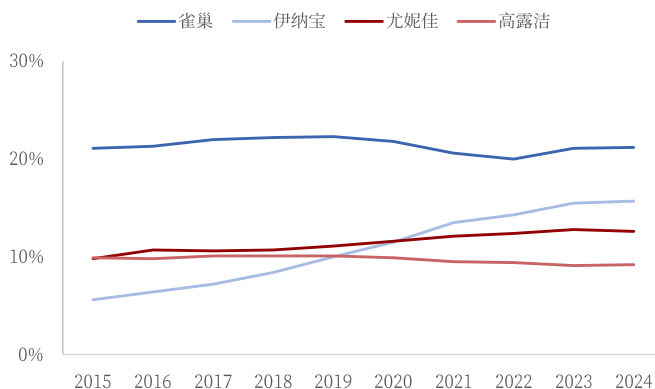
资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图31：2024年日本宠物食品市场品牌格局



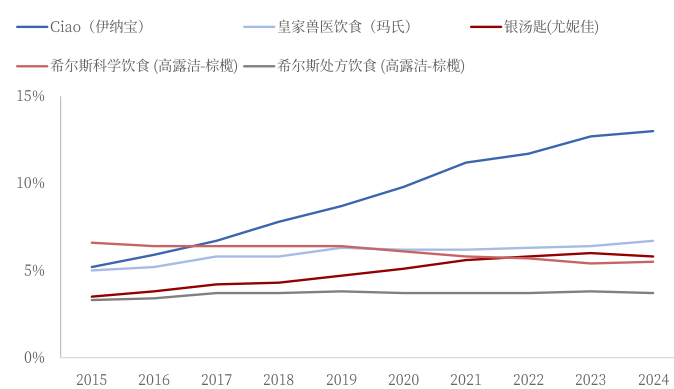
资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图32：2015-2024年日本宠物食品市场中玛氏、尤妮佳、伊纳宝、高露洁市占率变化情况



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

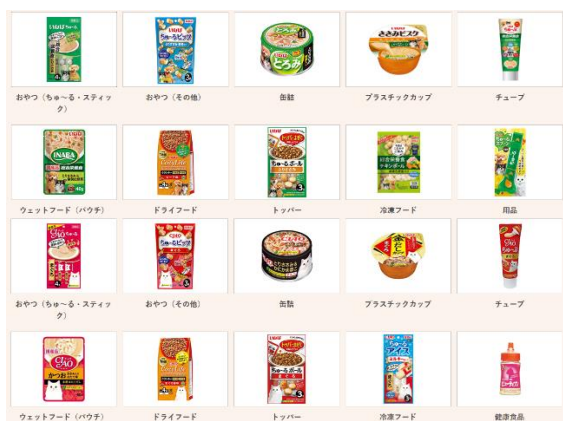
图33：2015-2024年日本宠物食品市场头部品牌格市占率变化



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

- ◆ **伊纳宝**专注于宠物湿粮市场，凭借强大的研发实力和品牌影响力，满足消费者对高品质宠物食品的需求，抢占市场份额。伊纳宝以高品质产品和差异化产品策略加强消费者品牌认知度、构建品牌溢价，旗下 CIAO 品牌湿粮产品通过小体积液体零食满足饲主与宠物互动的情感需求；针对宠物的细分营养需求推出多元化产品，口味丰富多样，满足多元化需求。2024 年伊纳宝旗下宠物食品业务销售额 1007 亿日元，同比+6.00%；CIAO 品牌 2024 年宠物行业市占率 9.6%、宠物食品行业市占率 13%，是日本宠物市场排名第一的品牌。
- ◆ **尤妮佳**通过满足宠物市场细分需求，致力于让所有宠物和它们的主人都能长寿、健康、快乐。2024 年尤妮佳旗下宠物食品业务销售额 811 亿日元，同比+3.44%，公司市占率 12.4%，在日本本土宠物企业中排名第一。尤妮佳凭借强大的研发实力和品牌影响力，旗下宠物食品以猫粮、狗粮为锚点，围绕不同品种、不同年龄推出不同产品线，有效满足各类细分需求，拥有包括爱犬元气 (Aiken Genki)、银盘 (Silver Plate)、银汤匙 (Silver Spoon) 等品牌，产品线覆盖犬猫生命全周期。

图34：伊纳宝旗下品类



资料来源：伊纳宝官网，中国银河证券研究院

图35：尤妮佳旗下品牌



资料来源：尤妮佳官网，中国银河证券研究院

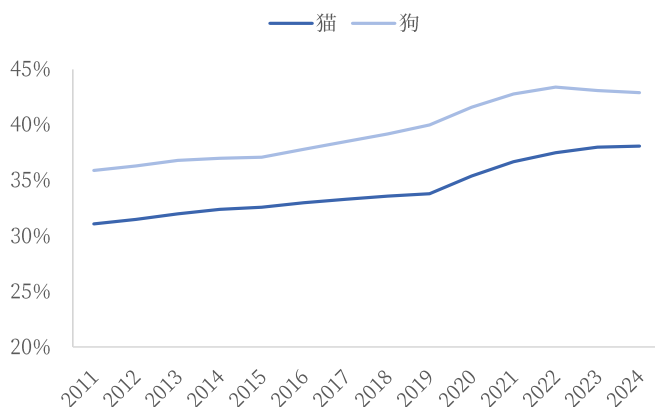
三、多维度比较研究，我国宠企发展空间广阔

（一）渗透率空间比较

美国宠物渗透率远高于日本，养宠偏好差异显著。从渗透率角度看，美国、日本宠物渗透率增长趋势分化。根据欧睿数据测算，2024年美国宠物家庭渗透率为犬42.90%、猫38.10%；另外，根据犬猫数量和总人口数测算的犬猫渗透率由2011年的22.66%和23.80%增长至2024年的25.56%和26.73%，整体维持增长态势。同期日本犬猫家庭渗透率为犬8.80%、猫8.60%；另外，根据犬猫数量和总人口数测算的犬猫渗透率由7.93%和6.74%变为5.50%和7.28%，走势出现分化。

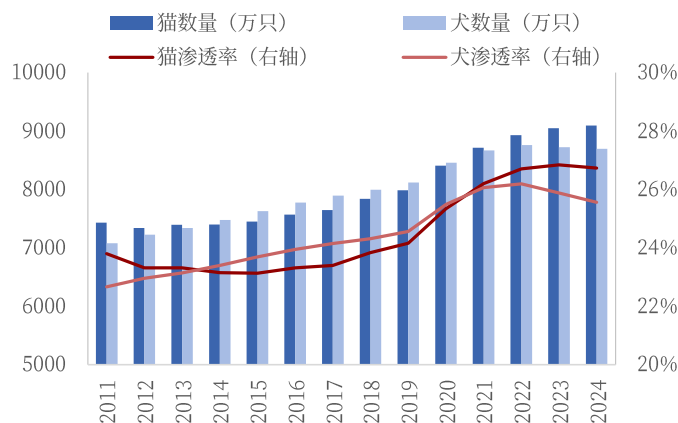
美日对比来看，美国宠物渗透率远高于日本，可能源于美国宠物市场起步较早、居住面积更大、文化差异等潜在因素。从养宠偏好的角度看，相较于美国养宠人更多展现出对中型犬、大型犬的偏好，日本消费者更偏好体型较小的宠物。2024年日本宠物市场中宠物猫、小型犬数量占宠物总数的比例分别为57.39%、33.93%，高于美国的51.12%和22.56%；而中大型犬方面，2024年美国中型犬、大型犬占比分别为12.71%、13.61%，显著高于日本的6.98%和1.70%。

图36：2011-2024 美国宠物犬猫家庭渗透率趋势



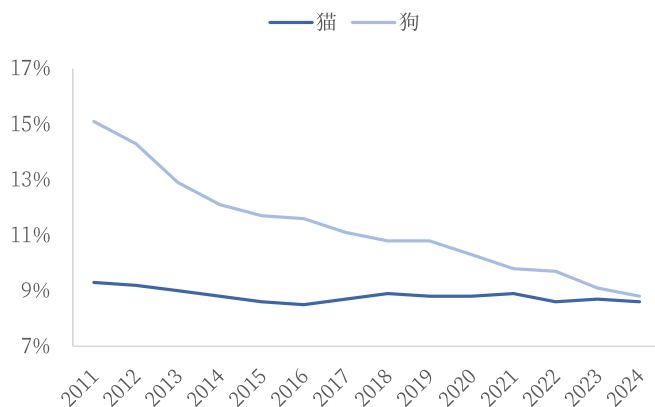
资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图37：2011-24 年美国犬猫数量及其分别占总人口数的渗透率情况



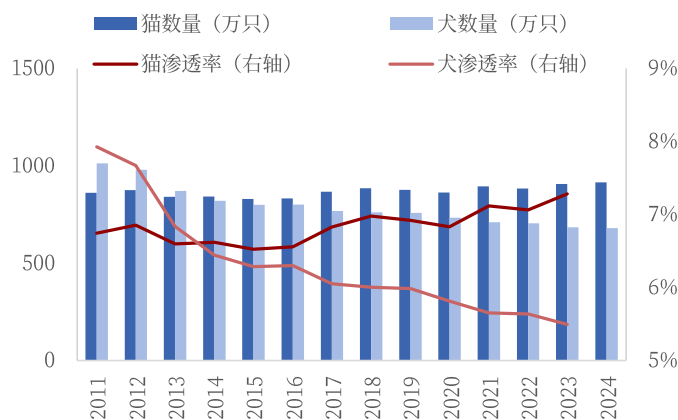
资料来源：Euromonitor，Wind，中国银河证券研究院

图38：2011-2024 日本宠物犬猫家庭渗透率情况



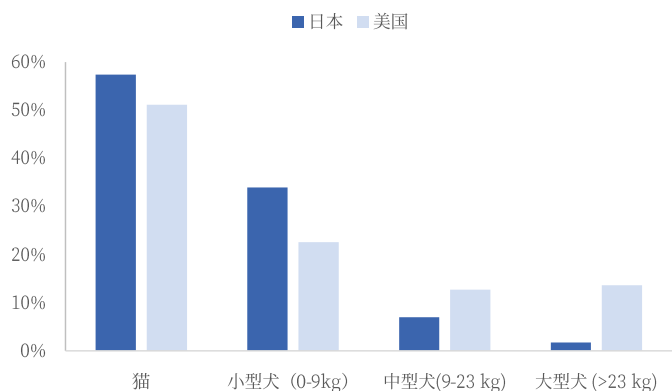
资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图39：2011-24 年日本犬猫数量及其分别占总人口数的渗透率情况



资料来源：Euromonitor，Wind，中国银河证券研究院

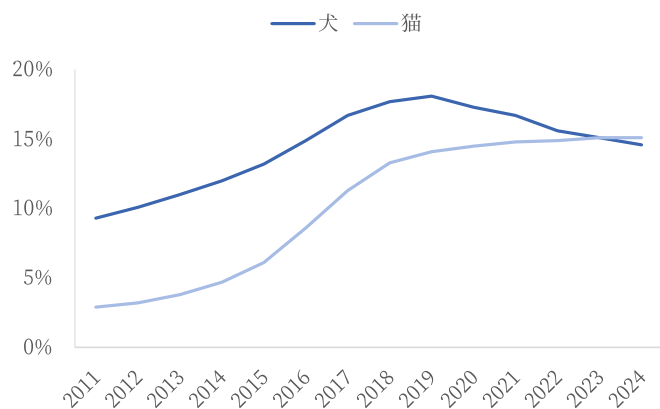
图40：2024 年美日养宠结构对比



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

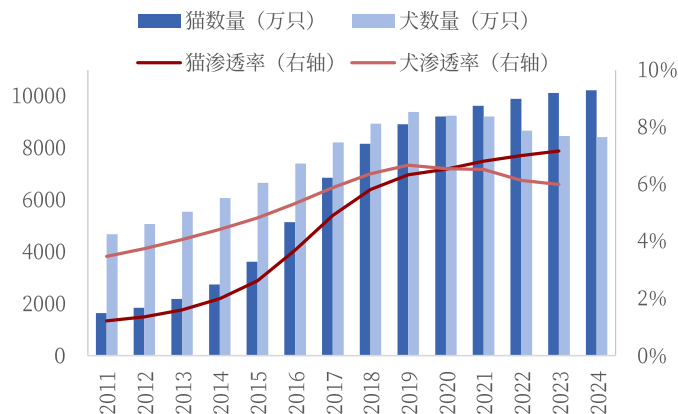
中国宠物渗透率稳中有进，犬猫渗透率分化。从渗透率的角度看，中国犬猫渗透率在 2011 年至 2024 年间整体呈增长趋势，2019 年之后犬猫渗透率出现分化。根据欧睿国际数据，2024 年中国犬猫家庭渗透率为犬 14.60%、猫 15.10%；另外，根据犬猫数量和总人口数测算的犬猫渗透率分别为犬 6.00%、猫 7.17%，其中犬渗透率自 2019 年达到峰值后逐年下降，同期猫渗透率则稳健增长，犬猫渗透率增长趋势分化。对比美日两国宠物渗透率发展情况，中国犬猫渗透率已超过日本，但较美国的宠物渗透率仍然存在较大增长空间。未来，随着中国经济、人均可支配收入的进一步提升，叠加考虑 Z 世代消费理念的变化等因素，中国消费者未来对伴侣动物的需求或持续提升，从而带动宠物数量上行，未来中国宠物渗透率仍然具备较大潜在提升空间。

图41：2011-2024 年中国宠物家庭渗透率变化



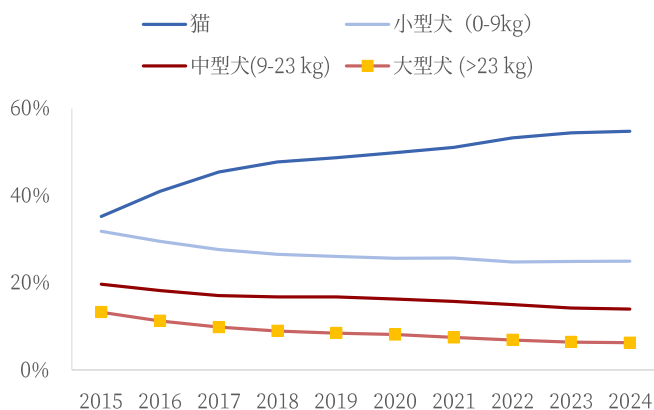
资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图42：2000-24 年中国犬猫数量及其分别占总人口数的渗透率情况



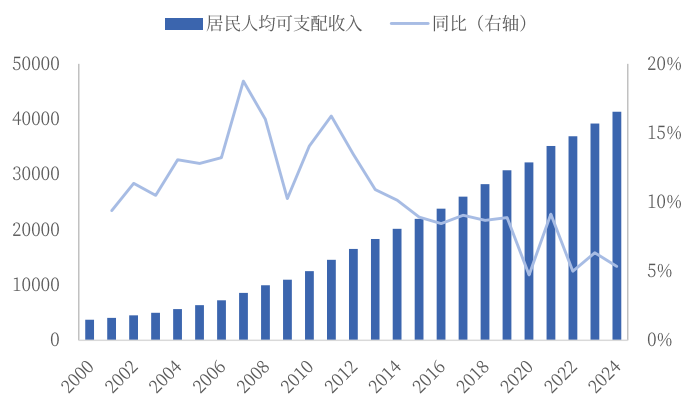
资料来源：Euromonitor，Wind，中国银河证券研究院

图43: 2015-2024 年中国养宠结构



资料来源: Euromonitor, 中国银河证券研究院

图44: 2000-2024 年中国居民人均可支配收入（元）及其增速



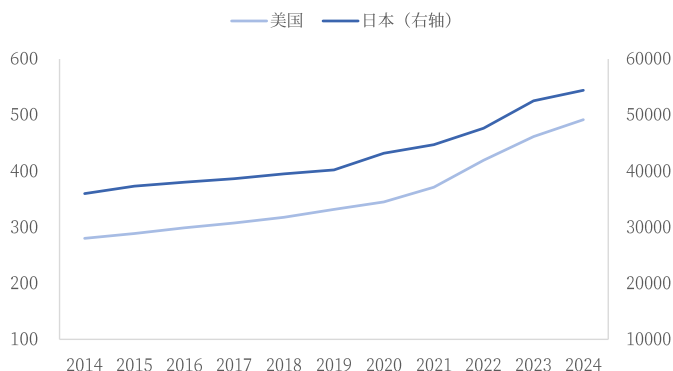
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

（二）宠均消费空间比较

美日宠均消费稳健增长，两国猫宠均食品消费差异较大。2014至2024年间美日犬猫宠均消费呈增长趋势，其中食品消费占比自2021年起提升较显著。根据欧睿国际数据推算，2014年至2024年美日宠均消费分别由280.21美元和36012.03日元增长为491.73美元和54422.92日元，CAGR分别为+5.78%和+4.22%，保持稳健增长。其中食品支出是宠均消费的重要组成部分，2024年美日宠均食品消费分别为341.56美元和40254.53日元，占比分别为69.46%和73.97%。

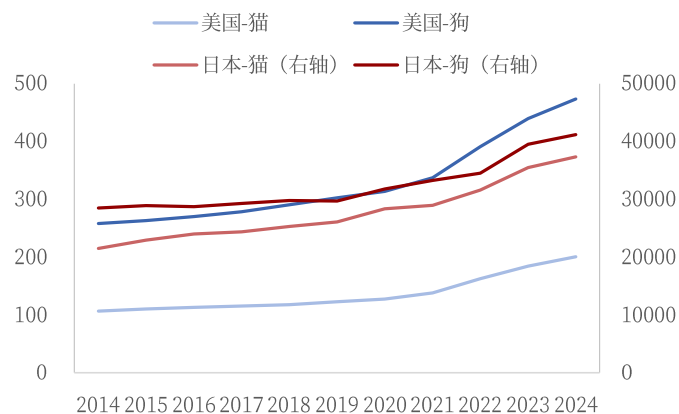
从食品支出的角度看，宠物狗食品支出高于宠物猫。2014年至2024年间美日宠均消费均呈上升趋势，其中美国宠物犬的食品消费由258.13美元提升至473.61美元，CAGR为+6.26%，日本宠物犬的食品消费由28475.61日元提升至41171.28日元，CAGR为+3.76%。同期两国宠物猫的食品消费分别为200.45美元和37356.64日元，宠物犬食品消费是猫的2.36倍、1.1倍，其中日本市场犬猫间的宠均支出差距小于美国市场。考虑到两国养宠偏好差异和宠物狗更高体重带来的更大能量需求和食物需求，日本宠物食品消费相较美国市场更具高端化、专业化特征。

图45: 2014-2024 年美日宠均消费走势（以本币计价，美元、日元）



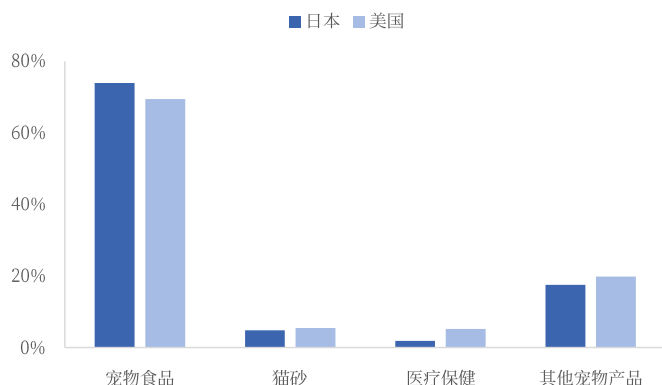
资料来源: Euromonitor, 中国银河证券研究院

图46: 2014-2024 美日犬猫宠均食品消费比较（以本币计价，美元、日元）



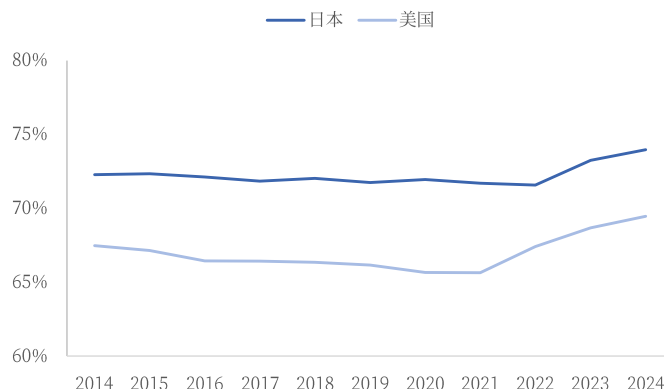
资料来源: Euromonitor, 中国银河证券研究院

图47：2024 年美日宠物市场消费结构比较



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图48：2011-2024 美日犬猫宠均消费中食品占比变化

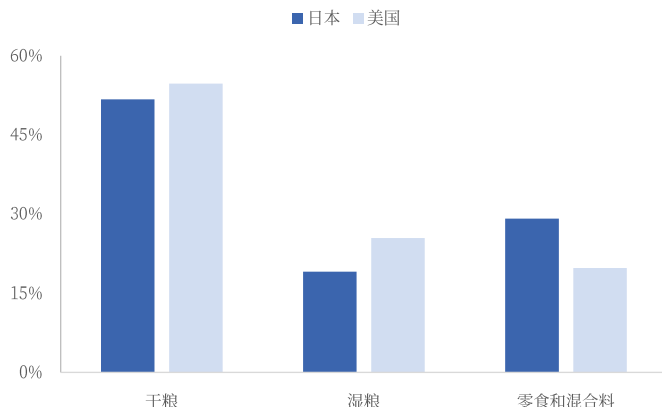


资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

美日宠食消费以干粮为主，湿粮与宠物零食选取分化。从品类的角度看，主粮是美日宠物食品市场消费的重要支撑，其中干粮是宠物主粮消费的重要组成。根据欧睿国际数据，2024 年美日干粮市场规模分别为 331.68 亿美元和 3042 亿日元，分别占宠物食品市场总规模的 54.74%和 51.78%；两国湿粮市场规模分别为 154.42 亿美元和 1121 亿日元，占比分别为 25.48%和 19.08%。此外，日本的宠物消费者表现出更高的意愿为宠物购买零食产品，该国宠物零食和混合料市场规模 1712 亿日元，占宠物食品市场总规模的 29.14%，高于美国的 19.78%，表明日本宠物食品市场对零食产品的消费需求更为旺盛，日本消费者对宠物食品品质和多样性有更高需求。

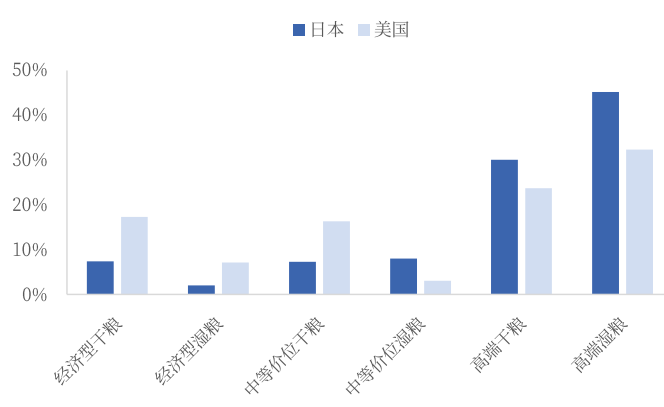
主粮市场以高端主粮为主，主粮选取偏好分化。从主粮品质的角度看，宠物主粮市场以高端主粮为主，其中日本养宠人更多给宠物选用高端主粮产品，美国养宠人则更偏好经济型和中等价位主粮产品。根据欧睿国际数据，2024 年美日高端宠物主粮市场规模分别为 272.62 亿美元和 3132 亿日元，分别占宠物食品市场规模的 44.99%和 53.31%；中等价位主粮市场规模分别为 94.45 亿美元和 639 亿日元，分别占宠物食品市场规模的 15.59%和 10.88%；经济型主粮市场规模分别为 119.04 亿美元和 393 亿日元，分别占宠物食品市场规模的 19.64%和 6.69%。中低端市场中除中等价位湿粮日本市场规模占比超美国以外，其余品类均呈现美国占比高于日本的格局，表明相较于日本消费者，美国消费者更倾向于为其宠物购置中低端主粮；高端宠物食品市场中美国市场湿粮占比高于日本，日本高端宠物市场占比较高可归因于日本市场中高端干粮表现亮眼。

图49：2024 年美日宠物食品市场消费品类比较



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图50：2024 年美日宠物食品市场主粮消费品质比较

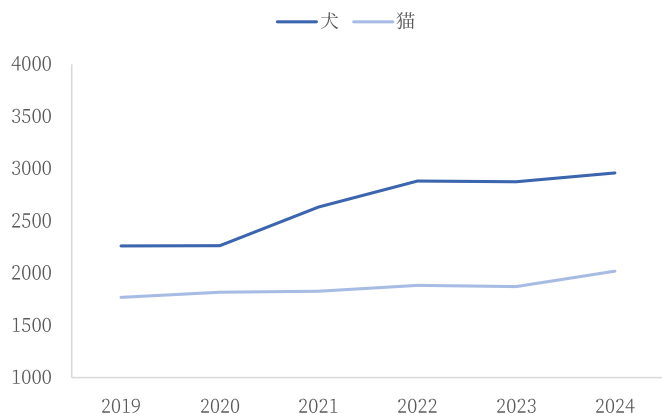


资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

中国宠食市场稳健发展，食品消费占比低于美日。根据派读宠物《中国宠物食品行业白皮书》，2019至2024年间，中国宠物宠均消费维持稳健增长，2024年中国宠物犬年均消费2961元，宠物猫年均消费2020元，CAGR分别为+5.54%、+2.70%。其中宠物食品是宠均消费中的重要组成部分，2024年中国宠物食品年均消费为犬1483.46元、猫1125.14元，前者是后者的1.3倍，占比分别为50.10%和55.70%。

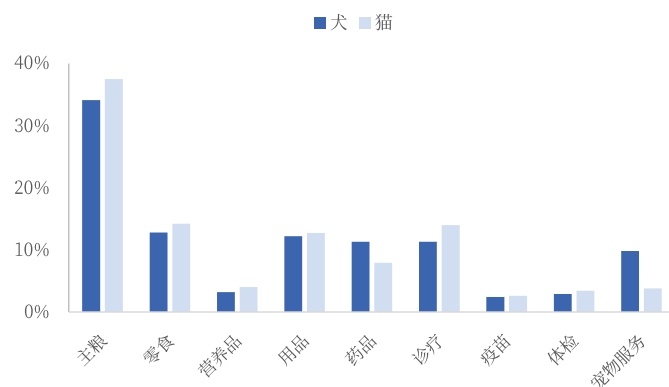
对宠物食品消费进行拆分来看，中国宠物食品消费以干粮为主。根据欧睿国际数据，2024年中国宠物干粮、湿粮、零食市场规模414.62亿元、72.34亿元、44.63亿元，占宠物食品市场规模的78.00%、13.61%、8.39%。从宠物食品档次的角度看，中国消费者更多选择中端价位主粮产品，2024年中国宠物食品市场中价位、高端型、经济型宠物食品规模297.78亿元、165.01亿元、24.16亿元，占宠物主粮市场规模的61.15%、33.89%、4.96%。观察中国宠物食品消费档次和品类特征，中国消费者选择经济型主粮产品的比例较小，表明多数宠食消费者对宠物主粮存在品质需求，中国宠物食品市场具备高端化潜力。

图51：2019-2024年中国宠物市场宠均消费（元）



资料来源：派读宠物《中国宠物食品行业白皮书》，中国银河证券研究院

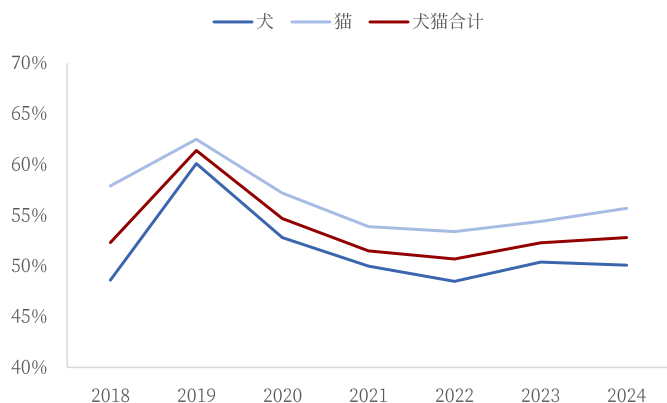
图52：2024年中国犬猫消费结构



资料来源：派读宠物《中国宠物食品行业白皮书》，中国银河证券研究院

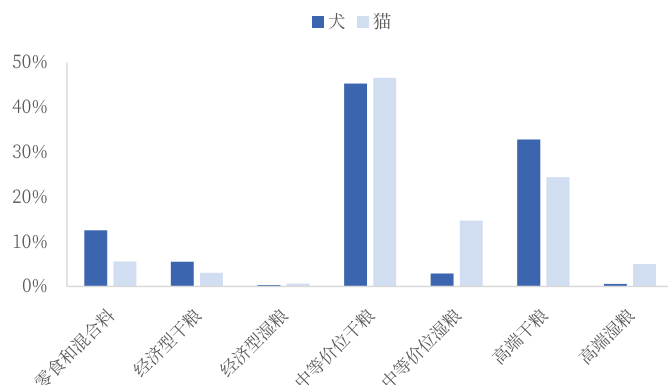
对比美日等成熟市场，中国宠物市场提升空间广阔。从消费结构的角度看，中国犬猫食品消费占比低于美日市场水平，宠物用品、宠物医疗消费占比则高于美日市场，中国宠物市场具备更为丰富的消费选择。此外，从宠物食品消费结构的角度看，中国主粮选取以中端价位主粮为主，以高端湿粮为代表的高端主粮的占比远低于美日市场。随着未来中国经济、居民人均可支配收入的进一步提升，中国宠物食品市场有望向更为高端化的方向发展，从质增的角度赋能宠物食品市场扩容，宠物食品市场规模潜在提升空间充足。

图53: 2015-2024 年中国犬猫宠物消费中食品占比变化



资料来源: 派读宠物《中国宠物食品行业白皮书》, 中国银河证券研究院

图54: 2024 年中国犬猫宠物食品消费结构

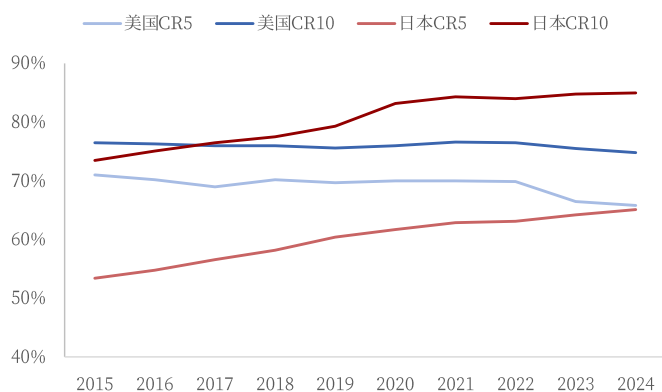


资料来源: Euromonitor, 中国银河证券研究院

(三) 行业竞争格局比较

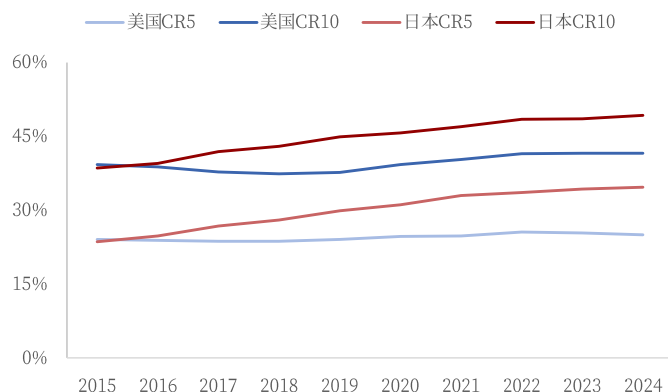
头部垄断与分散化趋势并存, 日本宠物食品市场集中度稳健增长。自 2015 年至 2024 年间, 美国市场公司和品牌 CR5、CR10 均保持相对稳定, 日本市场公司和品牌集中度维持稳健增长, 头部垄断格局持续加深。1) 从公司集中度的角度看, 美日宠物食品市场公司集中度均处于较高水平, 日本市场头部垄断格局更为显著。2024 年美日两国宠物食品市场公司 CR5 分别为 65.8%和 65.1%, 集中度相当; CR10 分别为 74.8%和 85%, 日本宠物食品市场展现出更高的公司集中度。2) 从品牌集中度的角度看, 两国宠物食品市场品牌分散化趋势显著, 日本市场品牌集中度持续走高。2024 年美日两国宠物食品市场 CR5 分别为 25%和 34.7%, CR10 分别为 41.6%和 49.3%, 日本市场展现出更高的品牌集中度。

图55: 2015-2024 美日宠物食品行业中公司 CR5 及 CR10 对比



资料来源: Euromonitor, 中国银河证券研究院

图56: 2015-2024 美日宠物食品行业中品牌 CR5 及 CR10 对比



资料来源: Euromonitor, 中国银河证券研究院

品牌矩阵布置各有特色, 产品线丰富。两国头部宠物食品公司旗下均设立众多子品牌, 其中以玛氏为代表的美国宠物食品公司倾向于围绕宠物主粮构建产品矩阵, 而尤妮佳等日本宠物食品巨头更关注猫用食品、宠物护理产品发展。

◆ **玛氏**在宠物食品领域的品牌矩阵侧重于以犬粮为代表的宠物主粮产品。玛氏根据价格段、产品品质的不同推出不同品牌, 构建了丰富的产品矩阵和产品线, 使得玛氏在宠物市场中

精准定位不同的消费群体。例如，玛氏旗下宝路（Pedigree）主要提供价格较为亲民的犬粮，满足大众养犬人群对于基础犬粮的需求；伟嘉（Whiskas）则定位中高端猫粮市场，注重产品的品质和营养，针对注重宠物饮食健康的消费者。玛氏通过对不同需求设置互补的多个品牌，有效降低了单一品牌面临的市场风险，增强在宠物食品市场的综合竞争力。

- ◆ **尤妮佳**等日本宠物品牌的品牌矩阵则重点关注宠物的生活质量，布局涵盖宠物食品和宠物护理板块。在宠物食品板块，尤妮佳根据价格段、产品品质的不同推出不同品牌，各品牌瞄准宠物生命周期的不同阶段和不同需求推出不同类型的宠物食品。例如，尤妮佳旗下品牌爱犬元气（Aiken Genki）根据宠物年龄推出适用于全部成年犬、7岁以上、10岁以上、13岁以上犬只的不同产品线；银勺（Silver Spoon）则在宠物不同生命阶段的基础上进一步推出能够维持高龄宠物肾脏健康、减少食品反流问题的猫粮产品线。通过提供更精确的应用场景，尤妮佳能够利用核心品牌已经积累的知名度和品牌形象，有效提高消费者品牌忠诚度，降低新产品推广成本和风险。

图57：玛氏品牌矩阵



资料来源：玛氏官网，中国银河证券研究院

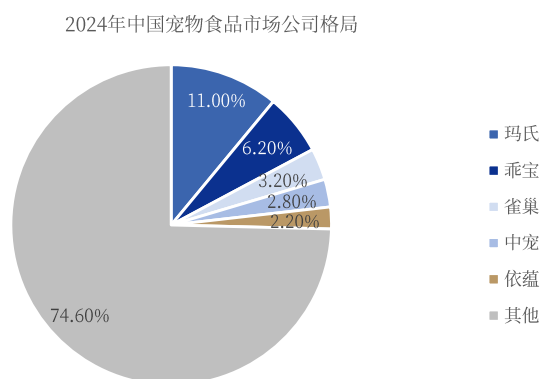
图58：尤妮佳品牌矩阵



资料来源：尤妮佳官网，中国银河证券研究院

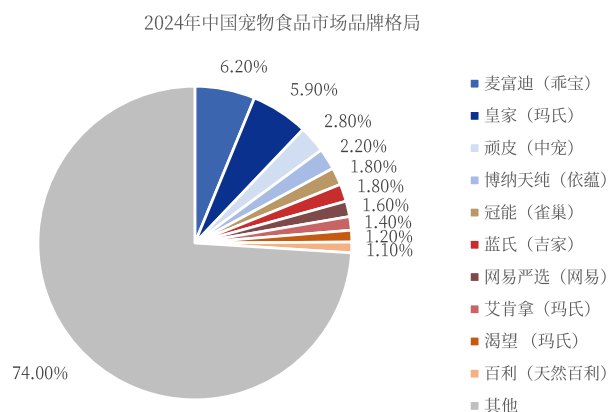
激烈市场竞争下，中国宠物市场分散化特征显著。2015至2024年间，中国宠物市场集中度先降后升，相较美日等成熟市场依旧处于较低水平。根据欧睿国际数据，2024年中国宠物食品市场公司CR5、CR10分别为25.40%，32.70%，品牌CR5、CR10分别为18.90%和26.00%。中国宠物市场公司、品牌均呈现显著的分散化特征，宠物市场竞争激烈。对比美日宠物市场，中国宠物食品市场公司集中度、品牌集中度均显著低于美日宠物市场集中度水平，具有较大提升空间。

图59：2024年中国宠物食品市场公司格局



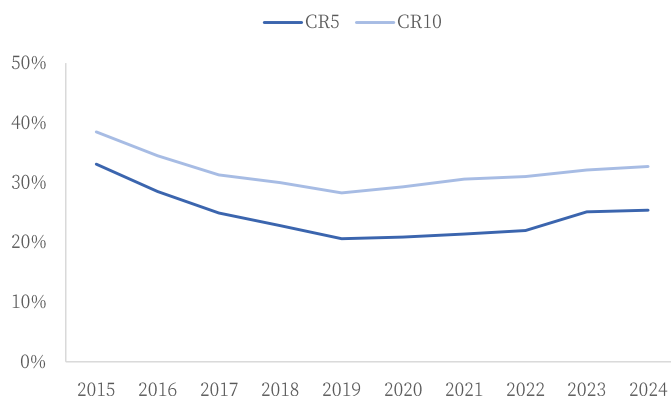
资料来源：Euromonitor, 中国银河证券研究院

图60：2024年中国宠物食品市场品牌格局



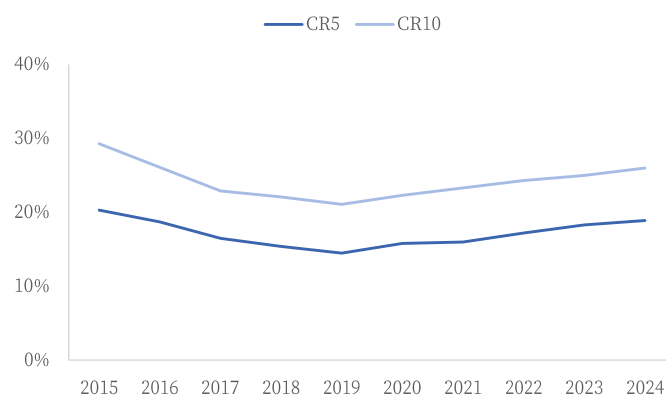
资料来源：Euromonitor, 中国银河证券研究院

图61：2015-2024年中国宠物食品市场公司集中度变化



资料来源：Euromonitor, 中国银河证券研究院

图62：2015-2024年中国宠物食品市场品牌集中度变化



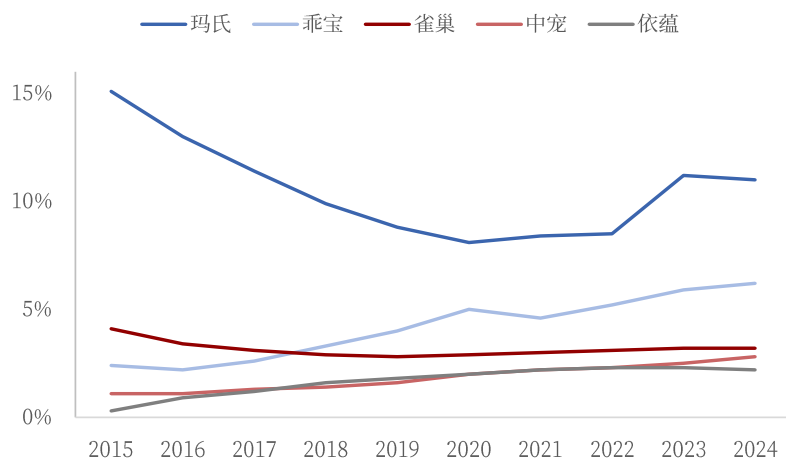
资料来源：Euromonitor, 中国银河证券研究院

相较于美日宠物企业根据不同价位、不同受众设立众多子品牌，以乖宝、中宠为代表的中国宠物企业旗下拥有的子品牌数量较少，转而围绕品牌研发多样化的产品线，构建品牌矩阵。

- ◆ **乖宝宠物**始终坚持天然、高品质的世界宠物美食高标准，致力于构建人宠和谐关系。乖宝宠物依据价位段、不同受众设立了麦富迪（Myfoodie）、弗列加特（Fregat）、汪臻醇（Waggin Train）等不同子品牌，产品线涵盖宠物零食、宠物湿粮、宠物主粮三大品类超1300个品种。例如，乖宝旗下品牌麦富迪（Myfoodie）凭借多样化原料、鲜肉乳化技术等加工技术推出多样化的犬粮、猫粮及宠物零食产品，定位中高端宠食市场；弗列加特（Fregat）、汪臻醇（Waggin Train）均定位高端宠食市场，分别围绕猫用、犬用食品进行产品线布局，推出多样化产品。2024年乖宝宠物实现营收额52.45亿元，同比+21.22%；在宠物食品市场中市占率6.2%，是中国本土宠物食品市场中市占率排名第一的企业。
- ◆ **中宠股份**长期专注宠物食品市场，致力于成为全球宠物食品行业领跑者。中宠旗下针对不同价格段拥有顽皮（Wanpy）、领先（Toptrees）、真致（ZEAL）等自主品牌，产品涵盖犬用、猫用两大类，涉及干粮、湿粮、零食等千余个品种，是中国宠物食品行业中产品线最全面的企业之一。例如，中宠旗下真致（ZEAL）以新西兰原装进口、天然原料为核心卖点，主营湿粮和宠物零食产品，定位高端宠物食品市场；领先（Toptrees）则致力于打造极致安心的产品体验，以革新性宠物粮满足犬猫营养需求，定位中高端宠物食品市场；

顽皮 (Wanpy) 以人类食品要求制作宠物食品，以新鲜作为产品的核心卖点，定位中端宠物食品市场。2024 年中宠股份实现营收额 44.65 亿元，同比+19.15%；在宠物食品市场中市占率 2.8%，在中国本土宠物食品企业中排名第二。

图63：2014-2024 年中国宠物食品市场中玛氏、乖宝、雀巢、中宠、依蕴市占率变化情况



资料来源：Euromonitor，中国银河证券研究院

图64：乖宝宠物品牌矩阵



资料来源：乖宝官网，中国银河证券研究院

图65：中宠股份品牌矩阵



资料来源：中宠官网，中国银河证券研究院

四、投资建议及股票池

本文围绕美国、日本宠物行业发展情况展开，并基于渗透率、宠均消费、竞争格局三个维度进行比较，美日市场各自的特征逐步显现。1) 美国犬猫渗透率显著高于日本，且均出现犬渗透率下行趋势；中国犬猫渗透率已超日本，但较美国宠物渗透率仍然存在较大增长空间。2) 美日宠均消费呈现持续增长态势，10年 CAGR 在 4-5% 左右，宠物食品占比基本在 70% 左右；宠物犬食品消费是猫的 2.4 倍、1.1 倍，日本宠物食品消费相较美国市场更具高端化、专业化特征。24 年中国宠均消费中食品占比约 50%，有潜在提升空间，且当前以中端主粮为主，后续存高端化潜力。3) 日本竞争格局更集中且产品线丰富，美国集中度变化趋于平稳，中国在公司格局和品牌格局方面均呈现分散化特征，存在集中度提升的较大潜力。

综合来说，我国宠物渗透率存提升空间、宠物消费结构存调整空间、行业竞争格局存集中度提升趋势，行业层面趋势良好。从个股角度来看，当前头部宠物企业进入自有品牌快速扩张期，在享受行业规模持续扩张的“蛋糕变大”阶段，同时享受市占率具备显著提升空间的“切更多蛋糕”阶段。头部企业具备研发支撑、营销投入支撑等显著优势，将进入快速增长阶段。我们重点推荐宠物食品优质企业乖宝宠物（301498.SZ）、中宠股份（002891.SZ）、佩蒂股份（300673.SZ），以及宠物医疗优质企业瑞普生物（300119.SZ）。

表2：核心组合推荐（收盘价为 2025 年 5 月 19 日）

名称	代码	收盘价	盈利预测 (EPS)		PE		评级
			2025E	2026E	2025E	2026E	
乖宝宠物	301498.SZ	112.44	1.92	2.40	59	47	推荐
中宠股份	002891.SZ	65.33	1.54	1.89	42	35	推荐
佩蒂股份	300673.SZ	17.99	0.88	1.05	20	17	推荐
瑞普生物	300119.SZ	24.72	0.89	1.16	28	21	推荐

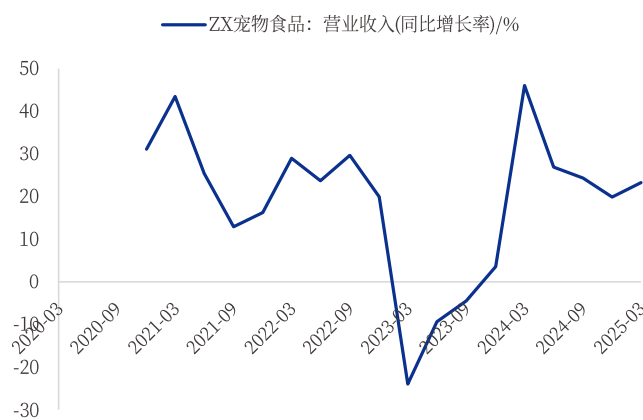
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图66：2018 年至今 SW 宠物食品板块 PE（TTM，整体法）走势



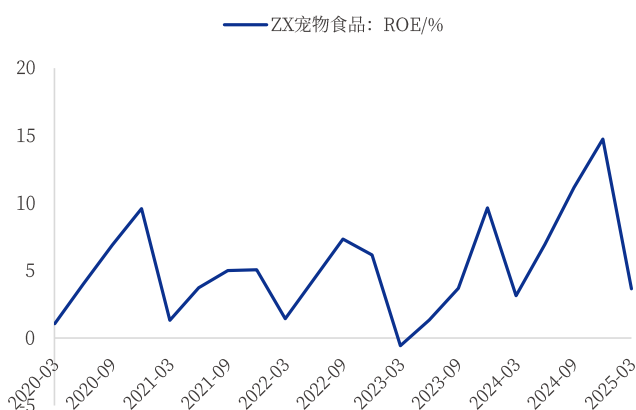
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图67：2020Q4-2025Q1 ZX 宠物食品行业收入增长变动情况



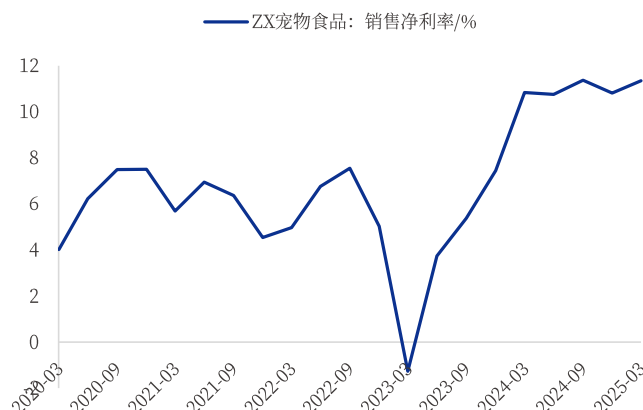
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图68: 2020Q1-2025Q1 ZX 宠物食品行业 ROE（平均）变动情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图69: 2020Q1-2025Q1 ZX 宠物食品行业销售净利率变动情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

五、风险提示

1、贸易摩擦的风险：出口是我国宠物食品行业的重要组成部分，相关出口企业可能面临源自目标国家政治环境的变动、政策调整、贸易限制措施，以及中美关系等国际政治关系的变动带来的风险。例如美国对中国出口商品加征关税的幅度将直接对我国宠物食品出口美国造成较大影响。

2、市场竞争加剧的风险：近年国内宠物食品市场增长较快，在国内宠物食品行业进入门槛较低和国外厂商不断进入国内市场的影响下，市场竞争逐渐加剧，或对相关企业销售费用等造成影响，进而影响行业盈利水平。

3、原材料价格波动的风险：宠物食品的主要原材料包括主料、辅料和包装材料等。若原材料价格出现大幅波动，将对宠物食品企业的盈利能力带来较大影响。

图表目录

图 1: 2010-2024 美国宠物（犬猫）数量（万只）	4
图 2: 2014-2024 美国宠物市场规模及增速	4
图 3: 2014-2024 美国宠物食品市场规模及增速	4
图 4: 1988-2023 美国独居比例及家庭宠物渗透率	4
图 5: 2023 年超半数美国消费者通过线下渠道获取宠物食品	5
图 6: 2014-2024 美国宠物市场各渠道市场规模占比	5
图 7: 2014-2024 年美国宠物市场线下零售渠道规模及增速	6
图 8: 2014-2024 年美国宠物市场线上渠道规模及增速	6
图 9: 宠物被视为家庭成员	6
图 10: 美国养宠人未来一年内宠物支出规划情况	6
图 11: 2024 年美国宠物食品市场各品牌市占率占比	7
图 12: 2024 年美国宠物食品市场各公司市占率占比	7
图 13: 2014-2024 年美国宠物食品市场中雀巢、玛氏、高露洁、通用磨坊市占率变化情况	7
图 14: 雀巢旗下品牌	8
图 15: 玛氏旗下品牌	8
图 16: 2011-2024 日本犬猫数量及同比增速	9
图 17: 2011-2024 日本宠物市场规模及增速	9
图 18: 2011-2024 年日本宠物食品市场规模及增速	10
图 19: 2012-2023 多数年份日本宠物市场增速高于人均 GDP 增速	10
图 20: 2011-2022 年日本国民可支配收入及增速	10
图 21: 2012-2022 年日本宠物市场增速与可支配收入增速的走势	10
图 22: 2011-2024 日本犬猫宠均食品消费及增速	11
图 23: 2011-2024 日本犬猫数量与犬猫宠均食品消费对比	11
图 24: 2011-2024 年日本宠物市场各销售渠道占比	12
图 25: 2024 年日本宠物市场渠道细分情况	12
图 26: 2011-2023 日本结婚率、出生率、人口老龄化走势	13
图 27: 2023 年日本养宠人养宠原因分布	13
图 28: 2023 年日本养宠人主粮选用情况	13
图 29: 2023 年日本宠物食品销售额中优质主粮占比 74.5%	13
图 30: 2024 年日本宠物食品市场公司格局	14
图 31: 2024 年日本宠物食品市场品牌格局	14
图 32: 2015-2024 年日本宠物食品市场中玛氏、尤妮佳、伊纳宝、高露洁市占率变化情况	14
图 33: 2015-2024 年日本宠物食品市场头部品牌市占率变化	14
图 34: 伊纳宝旗下品类	15

图 35: 尤妮佳旗下品牌	15
图 36: 2011-2024 美国宠物犬猫家庭渗透率趋势	16
图 37: 2011-24 年美国犬猫数量及其分别占总人口数的渗透率情况	16
图 38: 2011-2024 日本宠物犬猫家庭渗透率情况	16
图 39: 2011-24 年日本犬猫数量及其分别占总人口数的渗透率情况	16
图 40: 2024 年美日养宠结构对比	17
图 41: 2011-2024 年中国宠物家庭渗透率变化	17
图 42: 2000-24 年中国犬猫数量及其分别占总人口数的渗透率情况	17
图 43: 2015-2024 年中国养宠结构	18
图 44: 2000-2024 年中国居民人均可支配收入（元）及其增速	18
图 45: 2014-2024 年美日宠均消费走势（以本币计价，美元、日元）	18
图 46: 2014-2024 美日犬猫宠均食品消费比较（以本币计价，美元、日元）	18
图 47: 2024 年美日宠物市场消费结构比较	19
图 48: 2011-2024 美日犬猫宠均消费中食品占比变化	19
图 49: 2024 年美日宠物食品市场消费品类比较	19
图 50: 2024 年美日宠物食品市场主粮消费品质比较	19
图 51: 2019-2024 年中国宠物市场宠均消费（元）	20
图 52: 2024 年中国犬猫消费结构	20
图 53: 2015-2024 年中国犬猫宠均消费中食品占比变化	21
图 54: 2024 年中国犬猫宠物食品消费结构	21
图 55: 2015-2024 美日宠物食品行业中公司 CR5 及 CR10 对比	21
图 56: 2015-2024 美日宠物食品行业中品牌 CR5 及 CR10 对比	21
图 57: 玛氏品牌矩阵	22
图 58: 尤妮佳品牌矩阵	22
图 59: 2024 年中国宠物食品市场公司格局	23
图 60: 2024 年中国宠物食品市场品牌格局	23
图 61: 2015-2024 年中国宠物食品市场公司集中度变化	23
图 62: 2015-2024 年中国宠物食品市场品牌集中度变化	23
图 63: 2014-2024 年中国宠物食品市场中玛氏、乖宝、雀巢、中宠、依蕴市占率变化情况	24
图 64: 乖宝宠物品牌矩阵	24
图 65: 中宠股份品牌矩阵	24
图 66: 2018 年至今 SW 宠物食品板块 PE（TTM，整体法）走势	25
图 67: 2020Q4-2025Q1 ZX 宠物食品行业收入增长变动情况	25
图 68: 2020Q1-2025Q1 ZX 宠物食品行业 ROE（平均）变动情况	26
图 69: 2020Q1-2025Q1 ZX 宠物食品行业销售净利率变动情况	26

表 1： 日本宠物市场发展阶段	11
表 2： 核心组合推荐（收盘价为 2025 年 5 月 19 日）	25

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

谢芝优 农业行业首席分析师。南京大学管理学硕士。2015 年起先后供职于西南证券、国泰君安证券从事研究工作，2018 年加入银河证券。曾获 2024 年第十二届 Wind 金牌分析师农林牧渔第 5 名，2024 年第十二届&2022 年第十届 Choice 最佳农林牧渔行业分析师、最佳农林牧渔行业分析师团队，2016 年新财富农林牧渔第 4 名、新财富最具潜力第 1 名、金牛奖农业第 1 名、IAMAC 农业第 3 名、Wind 金牌分析师农业第 1 名团队成员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn