复盘皇家、冠能，探寻中国宠物食品成长脉络

农业

■ 宠物行业深度洞察系列报告二

姓名	电话	邮箱	登记编号
林逸丹(分析师)	021-38038436	linyidan@gtht.com	S0880524090001
王艳君(分析师)	021-38674633	wangyanjun2@gtht.com	S0880520100002
张彦博(分析师)	021-23185661	zhangyanbo2@gtht.com	S0880526040005

评级： 增持

宠物

相关报告

农业《关注农产品涨价逻辑》2026.08.16
农业《强厄尔尼诺预期形成；关注养殖产业链》2026.08.09
农业《政治局会议再提粮食生猪，关注农业板块》2026.08.02
农业《关注夏季高温气候，重视秋粮生产情况》2026.07.25
农业《行业低配，关注成长》2026.07.22

本报告导读：

我们复盘了皇家及雀巢普瑞纳的发展历史，皇家的“精准营养”和冠能“科学营养”理念引领品牌对于宠物全生命周期的专业营养进行深入研究。而研发+生产+供应链+渠道，核心四大优势造就品牌强大产品力，并使得皇家及雀巢普瑞纳成为全球宠物龙头，为中国宠物食品发展提供启示。

投资要点：

- **复盘玛氏（核心品牌皇家）及雀巢普瑞纳（核心品牌冠能）发展历史。**皇家：由兽医创立，1994 年公司经营理念由价格竞争转向品牌思维，深耕犬猫专业营养，并入玛氏后，皇家依托集团资源，加速进入处方粮市场；雀巢普瑞纳：饲料起家，开创宠物主粮膨化工艺，依托雀巢集团持续全球扩张。
- **皇家：精准营养，产品覆盖犬猫全生命周期。**皇家的创新之路，是一条构筑宠物全生命周期精准营养的发展之路，以“精准营养”为开发核心，并依据健康需求/品种/年龄/体型及生活方式进行细分。
- **冠能：科学营养，由专业向基础营养延伸。**冠能以“科学营养”为核心定位，产品覆盖犬猫全品类，构建极致专业的循证研究体系，并按照生命周期、体型及特定健康需求进行系统化细分。
- **研发+生产+供应链+渠道，核心四大优势造就品牌强大产品力，造就皇家及雀巢普瑞纳成为全球宠物龙头。**研发优势：犬猫基础研究沉淀、配方迭代持续验证；生产优势：领先行业的世界一流工厂；供应链优势：全球化供应链管理；渠道优势：上游繁育+下游医疗渠道深度绑定。
- 通过复盘皇家能够发现，**中国消费者对于科学养宠的认知在不断提升**，从“吃饱”到“吃好”再到“吃得科学”，皇家的品种粮、功能粮以及处方粮越来越收到国内宠物主的追捧。 随着科学喂养、精准营养的理念被越来越多的消费者认可，我们认为叠加功能性更加细分的品种粮未来将是下一个主粮进化趋势。我们认为在犬猫基础科学领域以及产品开发有深度研究叠加生产优势积累带来强产品力的品牌有望持续领跑，重点推荐在犬猫基础研究方面有深厚积淀和在主粮产品维度有领先优势的**乖宝宠物、中宠股份**和**佩蒂股份**。
- **风险提示：**原材料价格波动风险。海外业务汇率波动的风险。国内市场竞争加剧。中美贸易摩擦加剧的风险。食品安全事件风险。产品销售不及预期风险。

扫码加入
宠物行业交流/会员群

1、暗号“001”宠物行业交流群

2、暗号“999”宠物行业会员群

注：两群都可加入

发送暗号发你对应入群方式

宠物行业学习+圈子群

深度关注宠物圈，推荐加入杨Sir会员



关注公众号【杨Sir宠物圈】关注更新

目录

1. 复盘皇家及雀巢普瑞纳发展历史.....3
1.1. 皇家发展历史：兽医创立，深耕犬猫专业营养.....3
1.2. 雀巢普瑞纳发展历史：饲料起家，宠物膨化粮开创者.....4
1.3. 玛氏及雀巢集团宠物业务财务数据梳理.....6
2. 深度剖析皇家及冠能品牌产品矩阵及核心竞争力.....8
2.1. 玛氏&雀巢集团宠物品牌矩阵梳理.....8
2.2. 皇家及普瑞纳品牌旗下产品矩阵梳理.....10
2.2.1. 皇家：精准营养，产品覆盖犬猫全生命周期.....10
2.2.2. 冠能：科学营养，由专业向基础营养延伸.....12
2.3. 研发+生产+供应链+渠道，核心四大优势造就品牌强大产品力.....13
2.3.1. 研发优势：犬猫基础研究沉淀、配方迭代持续验证.....13
2.3.2. 生产优势：领先行业的世界一流工厂.....15
2.3.3. 供应链优势：全球化供应链管理.....17
2.3.4. 渠道优势：上游繁育+下游医疗渠道深度绑定.....18
3. 核心竞争力引领皇家及普瑞纳成为全球宠物食品龙头.....19
3.1. 全球市场：玛氏&雀巢形成双巨头格局.....19
3.2. 美国市场：雀巢占优，皇家追赶.....20
4. 中国市场：皇家领跑，冠能跟随.....22
4.1. 皇家品牌在中国市场市占率领先.....22
4.2. 剖析：皇家在中国市场领先原因.....23
5. 公司推荐：持续看好通过深厚基础研究转化为产品优势的龙头公司.....24
5.1. 乖宝宠物：布局处方粮，犬猫基础研究领先.....25
5.2. 中宠股份：功能粮系列产品布局逐渐完善.....26
5.3. 佩蒂股份：品牌升级，主粮上新.....26
6. 风险提示.....28

1. 复盘皇家及雀巢普瑞纳发展历史

1.1. 皇家发展历史：兽医创立，深耕犬猫专业营养

阶段一：1968—1972 兽医初创与配方起源

1968 年，法国兽医 Jean Cathary 在法国南部加尔省（Gard）的艾玛格（Aimargues）创立皇家（Royal Canin）。其起点并非商业计划，而是临床问题的解决——当时当地德国牧羊犬皮肤病高发，Cathary 以烤面包、玉米与肉干混合制成"黄汤"状配方，患病犬只食用后皮毛与皮肤状况显著改善。1971 年，Cathary 在成分中添加谷物薄片并引入美国进口的膨化设备，将食品形态颗粒化；1972 年 3 月，因缺乏规模化运营资金，Cathary 将公司出售给法国饲料巨头 Guyomarc'h 集团，皇家由此从家庭作坊转向企业化运营。

阶段二：1972—1990 工业化扩张与研发奠基

Guyomarc'h 收购后，皇家获得资金与工业化能力。1973 年，公司在法国布列塔尼建立首个研发中心，由犬类骨骼研究专家 Daniel Cloche 博士主持，研究重心定位于大型犬发育期饮食规划。1980 年，皇家推出标志性产品 A.GR，这是行业内第一款专门针对大型犬幼犬设计的宠物食品，被专业繁育市场视为标杆。在产能与区域扩张方面，1975 年收购法国康布雷工厂（该工厂后经多次扩建，现年产能已近 20 万吨），80 年代末在欧洲宠物食品市场份额达到约 10%；1990 年进入巴西市场，开始全球扩张之路。

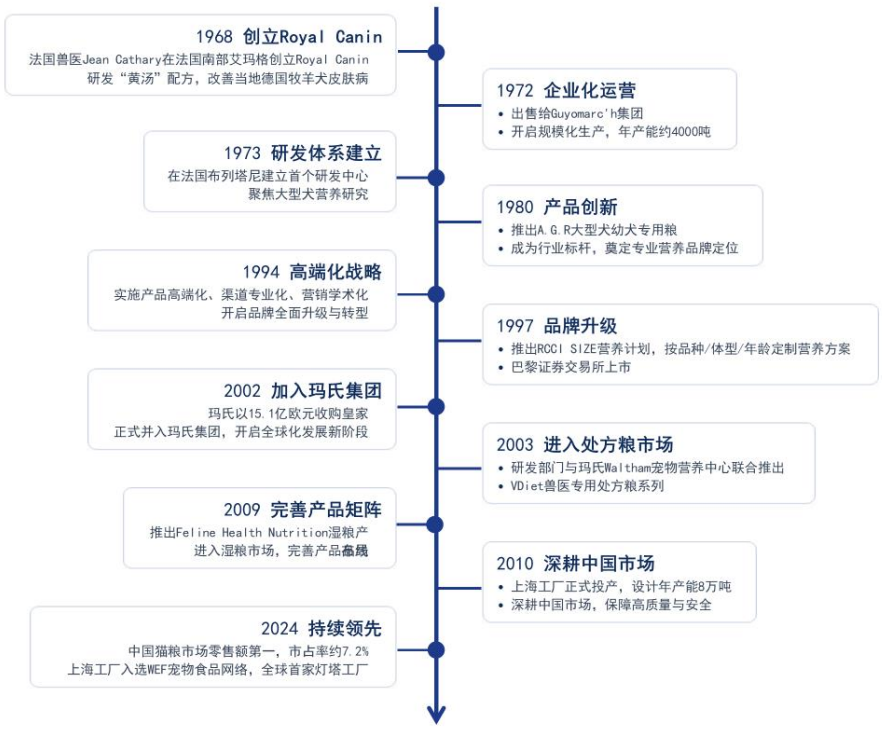
阶段三：1990—2002 高端化转型与品牌崛起

1990 年代初，皇家因进入超市渠道展开价格竞争，1993 年亏损。1994 年 Henri Lagarde 出任董事长后，公司经营理念由价格竞争转向品牌思维，实施产品高端化、渠道专业化、营销学术化三大变革。产品端，高端营养产品销售占比由 1995 年的 27%提升至 2001 年的 62.5%; 1995 年进入中国; 1997 年推出 RCCI SIZE 营养计划，为全球首个根据犬的品种、体型与年龄定制的营养方案，同年公司在巴黎证券交易所上市。渠道端，公司主动压缩超市杂货店占比，1995—2001 年超市渠道销售占比下降，而兽医诊所渠道占比快速上升。2000 年，皇家在法国宠物食品专业门店渠道市占率达到 35%—45%区间，位列第一。

阶段四：2002 至今 玛氏旗下全球化加速与矩阵协同

2002 年并入玛氏后，皇家依托集团供应链、研发与渠道资源，进入处方粮与湿粮市场。2003 年，皇家研发部门与玛氏 Waltham 宠物营养中心联合推出首款处方粮 VDiet 兽医专用系列；2009 年推出 Feline Health Nutrition 湿粮产品线；2012 年，皇家推出 Ultamino，用高度水解蛋白支持极端食物过敏犬只的营养管理；2019 年，皇家推出 ICU 系列，为需要管饲的危重犬猫提供液体完整日粮。这些产品线说明，皇家在玛氏体系下进一步强化了兽医处方、低敏、重症营养、疾病管理的产品路线。玛氏官方也将皇家描述为通过精准营养和与宠物专业人士合作，为犬猫提供健康益处的品牌。

图 1：皇家品牌发展历史



资料来源：皇家中国官网，国泰海通证券研究

1.2. 雀巢普瑞纳发展历史：饲料起家，宠物膨化粮开创者

阶段一：1894—1955 饲料起家与宠物食品萌芽

1894 年，William H. Danforth、George Robinson 与 William Andrews 在美国密苏里州圣路易斯创立 Robinson-Danforth Commission Company，最初生产农场动物饲料。1902 年，公司与营养专家 Dr. Ralston 合作生产全谷物麦片，更名为 Ralston Purina，品牌名源自公司口号"Where purity is supreme"。1926 年，创始人之子 Donald Danforth 在密苏里州建立首个普瑞纳犬类护理中心，专门研究犬类营养，同年推出首款宠物食品普瑞纳康多乐 Dog Chow。1933 年，普瑞纳康多乐产品被马萨诸塞州总医院推荐用于 Admiral Richard E. Byrd 的南极探险，为其 150 只西伯利亚哈士奇提供口粮。这一阶段，普瑞纳奠定了以科学研究为基础的宠物营养基因。

阶段二：1956—1985 膨化工艺革命与雀巢入局

1956 年，普瑞纳推出首款采用压力蒸煮膨化工艺（extrusion technology）的干狗粮，创造出“膨化”颗粒形态，在营养保留、消化率和适口性上实现突破，该工艺后来成为宠物食品行业标准。1962—1963 年，普瑞纳先后推出 Cat Chow 与 Puppy Chow，完成从单一狗粮向犬猫全品类布局的跨越。1985 年，雀巢以约 30 亿美元收购美国 Carnation Company，获得其旗下喜跃宠物食品品牌，正式切入宠物食品赛道；该笔交易是当时食品行业最大收购案。同年，珍致品牌于 1984 年推出后，于 1987 年被普瑞纳收购，为后续高端湿粮矩阵埋下伏笔。

阶段三：1986—2000 高端化突破与全球并购

1986 年，普瑞纳推出冠能品牌，通过创新工艺首次将鲜肉作为第一成分用于膨化干粮，定位超高端市场，由营养师、兽医和科学家提供研究支持。1992 年，延伸出处方粮产品线 Pro Plan Veterinary Diets。在区域扩张上，1994 年收购 Alpo Petfoods，1998 年收购英国 Spillers Petfood，2000 年收购嘉吉（Cargill）阿根廷宠物食品业务，逐步构建全球分销网络。2001 年 1 月，雀巢宣布收购 Ralston Purina 全部流通股，交易企业价值达 103 亿美元，为雀巢历史上最大收购案；同年 7 月获欧盟委员会竞争审批，12 月获美国 FTC

批准，最终与雀巢旗下品牌喜跃合并为雀巢普瑞纳宠物护理，公司宠物业务以普瑞纳为核心展开运营。

阶段四：2001—2015 体系整合与亚太产能布局

2001 年合并完成后，雀巢普瑞纳宠物护理成为全球领先的宠物食品企业。2007 年 2 月，普瑞纳天津工厂正式投产，初始投资 8000 万元人民币，是雀巢在中国首个宠物食品生产基地，直接生产康多乐、冠能和喜跃等品牌，标志着其亚太供应链的实质性落地。普瑞纳与喜跃的研发、渠道与品牌体系持续整合，形成从大众端（康多乐、喜跃）到高端（冠能、ONE）的完整矩阵。

阶段五：2015 至今 天然粮布局与科学营养深耕

2015 年，雀巢普瑞纳收购美国天然宠物食品生产商 Merrick Backcountry，进军高端天然粮领域；2018 年再收购英国天然粮品牌 Lily's Kitchen，持续补充欧洲高端湿粮与天然粮矩阵。财务表现上，据雀巢集团 2024 年财报，普瑞纳宠物护理部分全年销售额达 189 亿瑞士法郎（约 209 亿美元），有机增长 2.7%，其中冠能、珍致和普瑞纳 ONE 三大高端品牌为北美和欧洲市场主要增长引擎；营业利润率达 20.7%，稳居雀巢集团内部盈利能力前列。

图 2：雀巢普瑞纳发展历史

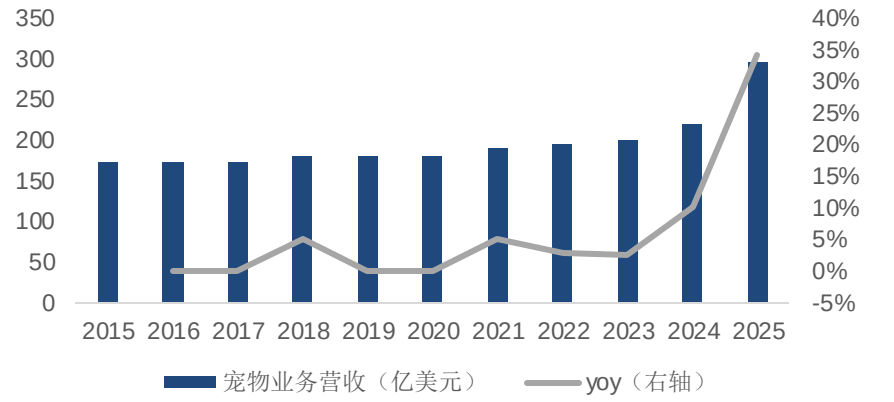


资料来源：雀巢普瑞纳，国泰海通证券研究

1.3. 玛氏及雀巢集团宠物业务财务数据梳理

玛氏宠物业务规模持续扩张，收购后增长提速。2016-2025 年宠物业务营收由 172.24 亿美元增至 295.00 亿美元，期间复合增长率约为 6.16%。2016-2020 年收入整体维持在 172-181 亿美元区间，增长相对平稳；2021 年开始营业收入增长逐步加快，2024 年营收同比增长 10.00%至 220 亿美元，主要由于玛氏在 2023 年 2 月完成了对冠军宠物食品的收购，将渴望及爱肯拿两个高端品牌并入玛氏宠物业务，2025 年营收规模进一步增至 295 亿美元，同比增长 34.09%，玛氏宠物业务规模持续扩大。

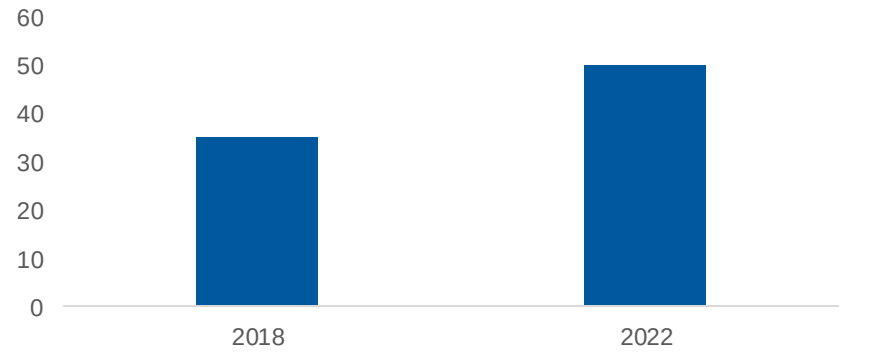
图 3：玛氏宠物业务营收保持增长



资料来源：Petfood Industry，国泰海通证券研究

皇家全球业务营收保持较快增长。据法国财经媒体 La Tribune 报道，2018 年皇家集团营业收入约为 35 亿欧元；2022 年公司高管在采访中表示集团营业收入已超过 50 亿欧元。期间复合增长率约为 9.33%。

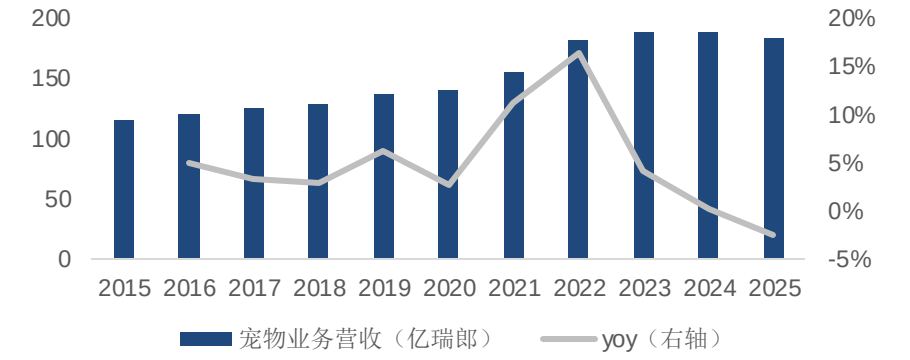
图 4：皇家全球营收体量（亿欧元）



资料来源：La Tribune，国泰海通证券研究

雀巢宠物业务长期保持增长，但增速放缓进入成熟期。2016-2025 年宠物业务营收由 120.67 亿瑞郎增至 184.06 亿瑞郎，期间复合增长率约为 4.8%。2016-2020 年保持稳定增长，年度增速维持在 3%—6%区间；2021—2022 年增长明显提速，营收分别同比增长 11.11%和 16.36%，2022 年达到 181.01 亿瑞郎。2023 年增速降至 4.19%，2024 年收入基本持平，同比增长仅 0.12%；2025 年营收降至 184.06 亿瑞郎，同比下降 2.52%。系因 2025 年瑞士法郎升值，造成约-5.7%汇率影响；同时，大中华区库存调整、部分发达市场品类需求偏弱以及美国湿猫粮阶段性产能限制也会产生影响。

图 5：雀巢宠物业务营收增速放缓



资料来源：雀巢公司年报，国泰海通证券研究

2. 深度剖析皇家及冠能品牌产品矩阵及核心竞争力

2.1. 玛氏&雀巢集团宠物品牌矩阵梳理

玛氏：旗下品牌实现对宠物犬猫全生命周期营养需求的精准覆盖。在超高端梯队中，玛氏布局皇家、渴望以及爱肯拿三大标杆品牌。皇家自 1968 年由法国兽医师 Jean Cathary 创立，2002 年加入玛氏，秉持“犬猫优先”与“精准营养”理念，已研发出超过 750 种配方，主打精准营养科学与按品种及年龄的定制化喂养，产品涵盖犬猫处方粮及各类全价粮，定价 120-260 元/kg。渴望创立于 1995 年，于 2023 年并入玛氏，以“完整猎食比例”为核心理念，渴望以生物学性配方、高肉含量及尊重原始饮食天性为核心特征，产品含肉量达 85%以上。爱肯拿同样于 2023 年加入玛氏，切入高肉高蛋白的天然食性赛道，以加拿大区域特色优质原料与高肉配方干粮为卖点，肉含量约 70%。

高端梯队通过爱慕思的功能性全价粮、优卡的高蛋白专业犬营养及幼犬/运动犬系列，以及洁齿趣专业的兽医推荐口腔护理洁齿零食，夯实了科学营养与细分功能的品牌占位；中高端梯队则由高适口性的希宝高端猫湿粮/餐盒、西莎小型犬湿粮代表以及高蛋白无谷粮品牌 CRAVE 组成，精准满足宠主对湿粮进阶与高适口性体验的升级需求；中端梯队依托全球知名品牌宝路与伟嘉，实现犬猫全年龄段的大规模渗透；低端梯队则通过高性价比的喜跃、佳贝以及主打天然食材的美士构成价格下沿的基本盘。玛氏从而形成了上至高端专业处方与高肉天然粮、下至全民大众消费的全品类、全价位的纵深阵型。

图6：玛氏集团宠物业务品牌版图



资料来源：玛氏官网，国泰海通证券研究搜集整理

雀巢普瑞纳：冠能品牌为核心，覆盖宠物犬猫全生命周期与多样化消费需求。

雀巢普瑞纳以冠能品牌系列作为最重要的战略支柱与高端代表，完成了从专业医疗到日常高阶精准营养的深度渗透。冠能处方粮定位超高端，已经过临床验证，以处方干粮和处方湿粮精准干预宠物疾病；冠能 Pro Plan 聚焦高蛋白营养与全生命周期的科学喂养，产品线涵盖干粮与湿粮，在专业犬猫主群体中占据强劲口碑；普瑞纳 ONE 则主打科学营养与高性价比的结合，成功实现向大众养宠群体的下沉与拓展。三者共同构成了雀巢在高端科学营养领域的坚实壁垒。

高端梯队进一步细分赛道，精准锁定了天然粮与高品质宠物食品市场。2001 年加入的 Beyond 主打天然来源与高肉含量，2015 年并购加入的 Merrick 主打鲜肉无谷配方，2020 年并入的 Lily's Kitchen 主打人食级食材与欧洲高端天然理念。同时，该梯队还整合了高端猫湿粮的珍致、高美以及妙多乐等零食与湿粮品牌，满足宠物的进阶需求。

在大众市场，中端梯队依托小颗粒易消化的 Beneful、营养全面且性价比高的 Dog Chow 与 Cat Chow 以及 Friskies，深入渗透日常基础喂养场景；低端大众梯队则由价格实惠的爱堡、经济型犬粮 Mighty Dog 以及经济型猫粮 Kit & Kaboodle 筑牢基本盘。雀巢由此形成了以冠能系列为高端科学营养核心、多元外延品牌协同互补的全面布局。

图 7：雀巢普瑞纳宠物业务品牌版图



资料来源：雀巢官网，国泰海通证券研究搜集整理

2.2. 皇家及普瑞纳品牌旗下产品矩阵梳理

2.2.1. 皇家：精准营养，产品覆盖犬猫全生命周期

皇家以“精准营养”为产品开发核心，并依据健康需求、品种、年龄、体型及生活方式进行细分。皇家自 1968 年创立以来，始终以宠物健康与营养科学为导向，目前产品已形成较为清晰的金字塔式结构：顶层为兽医处方粮（功能粮），侧重疾病状态下的营养干预；中层为品种专属粮、体型专属粮及年龄阶段营养产品，兼具专业辨识度与日常消费属性；底层为面向广泛消费人群的日常均衡主粮。犬猫零售产品均覆盖幼年、成年及老年阶段，犬粮进一步按体型（小型犬、中型犬、大型犬）、品种（如贵宾、金毛等）及敏感性进行差异化配方设计；猫粮则覆盖幼猫、成猫、成熟猫及老年猫，并设有纯种猫专属营养系列（如英短、布偶等）。品种与体型专属产品通过针对不同犬猫的生理结构、营养需求和行为特征进行配方调整，从而强化“精准营养”的品牌认知。这类产品在专业渠道和大众市场均有较高的接受度，是皇家连接兽医营养与日常消费的关键中间层。

功能粮/处方粮产品是皇家产品线中专业化程度最高的核心板块。处方粮不仅提供日常营养补充，更围绕特定疾病或健康问题提供系统性营养管理方案。皇家依托多年在兽医、营养学及内部科研体系的深度基础研究，目前已建立覆盖消化道、泌尿系统、肾脏、皮肤、体重管理、食物敏感及心脏等多个健康领域的产品线，并针对不同疾病状态做进一步配方细分。皇家兽医营养系列重点涉及胃肠道健康、泌尿系统健康、肾脏功能支持、皮肤及食物过敏管理，以及肥胖/体重控制等方向。其消化道产品采用高消化率蛋白、特定纤维组合及益生元等设计，以降低消化负担并支持营养恢复；泌尿系列通过调整尿液稀释度、降低尿液中镁等矿物质浓度，帮助管理磷酸铵镁结石风险；肾脏系列则严格控制磷含量，为慢性肾功能不全的宠物提供营养支持；皮肤/低敏系列运用水解蛋白技术，减少潜在食物抗原引发的过敏反应。皇家官方披露，其兽医营养体系拥有超过 500 名兽医及研究人员参与研发，并提供 220 种独特配方，这使得功能粮区别于单纯的“营养强化型”主粮，具备更高的专业门槛，针对需求的用户黏性强于普通宠物日粮。

图8：皇家处方粮6大系列



资料来源：皇家中国官网

从繁育期到老年期，皇家产品覆盖犬猫全生命维度的精细化营养需求。对应繁育犬轻胎期需求，皇家打造了HT 42d繁育犬成犬全价粮系列，通过帮助种公种母健康繁育，为即将到来的新生命打下健康基础；当新生命诞生后，包括小型犬幼犬全价粮、幼猫全价猫粮在内的一系列专为幼宠研发的产品，能够为犬猫成长起步阶段提供全面营养支持；而步入老龄尤其是高老阶段，皇家的老年期全价猫粮（11岁以上），以更精细化的营养配方，满足11岁以上老龄猫特殊营养需求。皇家在中国市场持续加速引入分阶精准营养解决方案，目前已累计推出350多款产品，多维度守护全生命周期宠物健康。

凭借功能粮拓展细分日常消费场景。大众零售端产品线以幼宠、成宠、老年宠及日常护理为主题，核心诉求从疾病营养管理延伸至成长发育、免疫支持、理想体重维持、消化健康及日常均衡营养。幼犬/幼猫粮满足快速生长期的能量、骨骼和免疫需求；成犬/成猫粮提供日常全面营养并支持体态管理；老年犬猫产品则强化关节保护、抗氧化及消化支持。此外，皇家还布局室内猫粮、特定体型犬粮及纯种犬猫粮等细分产品，例如室内成猫粮聚焦毛球排出与泌尿健康，小型犬粮则强调颗粒尺寸、适口性和口腔清洁功能。

皇家的创新之路，是一条构筑宠物全生命周期精准营养的发展之路。回顾皇家品牌产品整体布局后我们能够发现，皇家并非依赖单一爆款或者少数核心大单品，而是通过处方粮建立专业认知和利润基础，再借助品种/体型粮、功能粮和日常主粮扩大消费覆盖，从而实现对于犬猫的不同品种、不同年龄段以及不同功效需求的专业营养支持，从而在专业市场与大众市场之间形成协同。

图9：皇家品牌产品布局



资料来源：皇家中国官网，国泰海通证券研究搜集整理

2.2.2. 冠能：科学营养，由专业向基础营养延伸

冠能以“科学营养”为核心定位，产品覆盖犬猫全品类，并按照生命周期、体型及特定健康需求进行系统化细分。作为雀巢普瑞纳旗下的核心高端品牌，冠能长期依托普瑞纳全球研发网络，其官方资料显示目前提供超过 175 种犬猫食品配方，研发体系涉及近 500 名科学家、营养师、兽医及行为学专家。产品形态涵盖干粮和湿粮，矩阵结构呈现由兽医功能粮、高端全价粮及功能支持产品向日常基础营养延伸的多层布局。上层为兽医处方粮（Pro Plan Veterinary Diets），定位于疾病状态下的治疗性营养支持；中层包括全价主粮、生命阶段粮（幼、成、老）、体型粮（小型犬、大型犬）及特定功能支持产品（如消化、皮肤、泌尿等）；底层则为面向日常喂养的基础营养产品，以经典口味和入门配方为主，承担更广泛的消费群体覆盖。犬粮产品已覆盖成犬、幼犬、小型犬、大型犬及老年犬，猫粮则涵盖成猫、幼猫、室内猫、毛球控制及老年猫。通过“全生命周期+功能需求”的多维切分，冠能既能在专业营养场景中建立技术壁垒，又能承接大众日常主粮市场的规模化需求。

处方粮是冠能品牌专业化程度最高的板块，主要由 Pro Plan Veterinary Diets 兽医营养系列构成。该系列产品定位为兽医指导使用的治疗性营养方案，用于支持特定疾病或健康状态下的营养管理。目前覆盖的主要健康方向包括：消化道管理；泌尿系统管理；肾脏功能支持；此外还涉及皮肤/低敏、体重管理、关节及心脏支持等领域。价格区间集中于 160—320 元/kg。冠能的功能粮不仅限于添加特定营养素，而是围绕明确的疾病目标设计整全配方，因此其产品属性更接近营养治疗方案而非普通宠物食品，这一模式使其在专业渠道中形成较高的竞争壁垒。同时，冠能还布局关节养护、益生菌补充剂、维生素/矿物质等营养辅助产品，进一步拓展至日常健康管理范畴。

普瑞纳目前在科学基础宠物食品（science-based pet food）领域市占率全球第一。

在日常产品端，冠能通过高端全价粮和生命阶段系列承担规模化销售职能。犬粮包括成犬、幼犬、小型犬、大型犬及老年犬产品；猫粮覆盖成猫、幼猫、室内猫、毛球控制及老年猫。代表性大单品如 Complete Essentials 系列，提供鸡肉、三文鱼、牛肉等不同蛋白来源，并涵盖干粮与湿粮形态。该系列产品在基础营养之外，添加益生菌以支持消化和免疫健康，同时通过维生素 E、牛磺酸及 Omega 脂肪酸支持皮肤、被毛及视觉功能。冠能还通过小型犬、大型犬、室内猫等细分产品覆盖不同饲养场景，并以多种口味和肉源形态提升适口性与消费者选择空间。总体来看，冠能形成了通过兽医功能粮建立专业壁垒，高端全价粮承接核心消费，其中功能粮负责专业化和高价值定位，日常产品负责品牌规模和用户渗透，几大板块共同支撑冠能在中高端宠物食品市场的竞争站位。

图 10：冠能品牌产品布局



资料来源：国泰海通证券研究搜集整理

2.3. 研发+生产+供应链+渠道，核心四大优势造就品牌强大产品力

皇家秉承“犬猫优先”和“精准喂养”理念，普瑞纳的核心发展理念是“高品质的营养是宠物健康的基础”，旗下品牌亦践行普瑞纳品质的三大基石：科学循证配方、高标准原料和严苛生产工艺。两个品牌虽理念不同，但核心是在科学的基础上对犬猫进行精准营养饲喂，研发、生产、供应链及渠道四大核心优势造就皇家及雀巢普瑞纳真正能够实现科学喂养的宠物食品。

2.3.1. 研发优势：犬猫基础研究沉淀、配方迭代持续验证

全球范围研究，全球标准开发。雀巢普瑞纳至今在全球范围共建立 8 座研

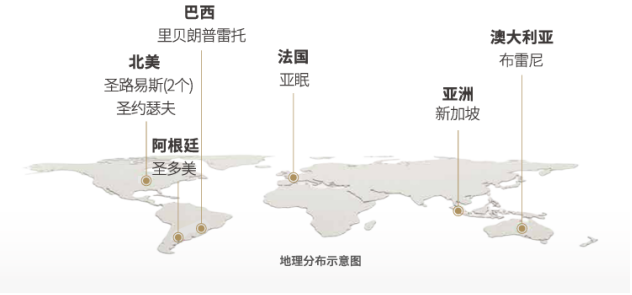
发中心，拥有约 500 名科学家（包括兽医、营养学家、动物行为学家、微生物学家、营养生物化学家、免疫学家等）。皇家在全球范围内拥有 2 个小动物创新中心，1 个研发中心，以及 7 个隶属于玛氏的实验室。全球范围实验及研究，帮助皇家及雀巢普瑞纳能够从实验室的 Research（研究）高效转化为 Develop（开发），成为行业领先的 R&D（研发）水平。

图 11：皇家法国研发中心



资料来源：皇家中国官网

图 12：雀巢普瑞纳全球研发网络地理分布示意图



资料来源：雀巢普瑞纳

深厚研发积淀助力中国宠物行业标准提升。2025 年，皇家参与起草的《幼猫的饲养与管理规范》正式发布并实施，作为起草单位之一，皇家深度参与了《幼猫的饲养与管理规范》中幼猫饲喂部分的编制，并主导了幼猫营养标准的制定。2026 年 5 月皇家参与起草的《全价宠物食品 处方粮通用要求》正式发布并实施，皇家利用其在犬猫基础研究的优势，深度参与中国宠物行业标准的建设与提升。

图 13：《全价宠物食品 处方粮通用要求》行业标准于 2026 年 5 月正式发布并实施



资料来源：皇家中国官网

图 14：“中国兽医协会宠物营养专家库”首次线下交流会



资料来源：皇家中国官网

强大研究成果支撑产品满足犬猫细分营养需求。皇家根据宠物不同年龄、体型、生命阶段，研发满足不同营养所需的专业配方，如处方粮、品种粮、幼宠粮等系列产品，至今已研发出超过 750 种精准营养配方。近年来，皇家不断加码处方粮研发，目前已研发出 310 多种精准营养处方干粮及湿粮解决方案，覆盖全球 100 多个国家和地区，经过超过上百万次宠物适口性测试。以针对成犬的特应性皮炎处方粮为例，皇家通过 40 只特应性皮炎患犬经 9 个月双盲分组对照临床试验，结果表明，特定的试验组饮食可通过帮助缓解瘙痒来辅助管理犬慢性特应性皮炎。

图 15：皇家产品针对精准营养布局



资料来源：皇家中国官网

构建极致专业的循证研究体系。雀巢普瑞纳的研究网站公开分享大量关于营养学、微生物学等专业内容，为兽医等专业人士提供最新的科学知识、经过验证的营养管理策略和针对不同健康情况的实用运算，以便专业人士在日常实践中使用，另外雀巢普瑞纳的 CentreSquare 中提供的循证工具能为健康犬猫提供每日营养建议，并管理疾病状况。

图 16：雀巢普瑞纳犬猫临床营养手册已更新至第二版



资料来源：雀巢普瑞纳

图 17：雀巢普瑞纳对于营养学的研究分享



资料来源：雀巢普瑞纳

图 18：Purina Institute 推出的专业资源工具包 CentreSquare



资料来源：Purina Institute

2.3.2. 生产优势：领先行业的世界一流工厂

皇家上海工厂成为全球宠物行业首个“灯塔工厂”。2026 年 6 月 22 日，世界经济论坛公布新一批全球“灯塔工厂”名单，皇家上海工厂入选“客户至上”类别，成为玛氏公司首个、同时也是全球宠物行业首个“灯塔工厂”。

“灯塔工厂”代表着全球智能制造的最高水平，其中“客户至上”类别旨在表彰在定制化生产优化、卓越产品交付提速等维度取得突破性技术成果的领先制造企业，全球仅有 8 家。

图 19：皇家上海工厂成为全球宠物行业首个“灯塔工厂”



资料来源：皇家中国官网

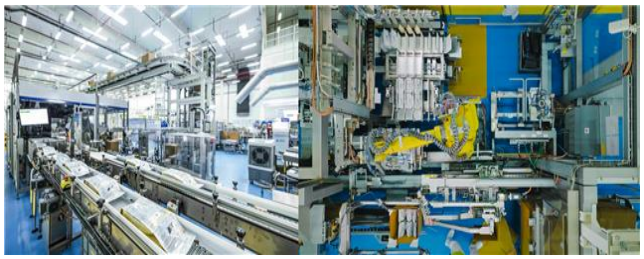
精准生产管理支撑起皇家高品质精准营养产品。在源头品质管控维度，皇家上海工厂与国家粮食和物资储备局科学研究院合作，依托气象卫星等技术采集千万条数据，为麦田搭建风险预测模型，模拟霉菌毒素表现，在小麦收割前约一个月即可预估风险，在源头层面帮助筛选优质麦田；在生产优化维度，引入 AI 精准控制烘干环节，在降低能耗的同时提升宠粮产品的适口性与质量稳定性；在供应链韧性维度，通过“慧眼”端到端数据控制塔整合多源数据，实现需求预测与物流实时分析；在售后维度，Mars Pulse 支持的智能中枢可在 1 小时内完成产品质量完整追溯，精准定位具体批次与产线信息。

图 20：皇家依托气象卫星数据为麦田搭建风险预测模型



资料来源：皇家中国官网

图 21：Mars Pulse 支持的售后智能中枢可在 1 小时内完成产品质量完整追溯



资料来源：皇家中国官网

专业实验室筑牢高标准品控防线。皇家每年在各类检测上的投入上千万，坚持将 70%的检测成本投入到原材料检测环节上，上海工厂内的皇家亚太区实验室围绕产品的安全性、营养素、新鲜度和物理性能四大维度设立了 1000 多个检测细项环节，年检测量超 3 万次。生产环节中，皇家在行业内率先引入分区管理概念，对人流、物流、气流实施严格管控。自上海工厂 2010 年投产以来，无一例食品安全问题，零次微生物检测超标，连续 820 周蝉联玛氏集团最高评级“铂金工厂”，成为中国宠物食品制造工厂的标杆。而普瑞纳天津工厂检验中心整体投资超 800 万元，下设理化实验室及多个在线实验室，配备 110 台（套）实验设备，包括傅里叶红外光谱仪、真菌毒素快速检测仪等进口设备，实现对原料、成品和生产加工过程的全面监控。

图 22：皇家上海工厂连续 820 周蝉联玛氏集团最高评级“铂金工厂”



资料来源：皇家中国官网

图 23：皇家亚太区实验室年检测量超 3 万次



资料来源：皇家中国官网

顶尖设备与严苛工艺铸就出品稳定性。雀巢普瑞纳天津工厂是普瑞纳全球四座高端处方粮生产基地之一，同时也是其在亚太非区域唯一具备处方粮量产能力的工厂，投资超 9 亿元，其中干粮生产线配备了在美国 Wenger 基础上普瑞纳自主研发的挤出机，产线原料从预处理到进入挤出机，全程严格控制在一小时内完成，通过原肉直灌工艺、真空负压工艺及全链路智能精准控制等，能够控制配方营养值波动率保持在 1/100 万以内。产线采用 7+1 层垂直立式干燥机，可将颗粒水分值波动稳定在±1%区间，实现均匀干燥，规避水分异常带来的微生物滋生、营养流失等隐患，也保障了产品适口性；另外，普瑞纳多年以来对杀菌工艺的验证设有极致要求，全程需要监控 18 个点位、采集 1000+组数据校验灭菌性能有效性和稳定性，灭菌环节的温度差严格控制在 0.5℃以内，其严格程度大约是国标的 6 倍。

图 24：雀巢普瑞纳产品生产工艺严苛



资料来源：中国产业经济信息网

2.3.3. 供应链优势：全球化供应链管理

供应链进阶管理领先全行业。纵观整个宠物食品行业，皇家是第一个坚持原料供应商现场审核的品牌，是第一个原料到厂批批检测，不合格当场拒收的品牌，也是第一个不仅检测质量，还检测上游供应链的品牌，更是第一个不仅关注品质，还关注供应商环保标准和社会责任标准的品牌。皇家通过全球

统一的采购流程和严苛的供应链管理，筑起高标准原料开发和供应的品牌护城河。另外，皇家全球统一的采购流程使其在全球各地始终保持最高供应链标准。

图25：皇家在宠物食品原料供应做到4个第一



资料来源：皇家中国官网

2.3.4. 渠道优势：上游繁育+下游医疗渠道深度绑定

领先全行业的全产业链渠道深度覆盖。皇家宠物医院渠道在国内推出营养先锋医院计划，面向宠物诊疗行业推出了一系列赋能兽医人才的教育项目，通过各项专科培训、继续教育课程，出版编辑教材等多元举措。目前每年服务近200万只犬猫，服务超过10000家宠物医院，线下覆盖近20000家宠物门店，通过陪伴并支持数代兽医以及线下门店成长，皇家实现从上游繁育到下游医院和线下门店的强ToB品牌粘性，在繁育和医院等渠道形成差异化且全生命周期的覆盖也对于皇家ToC形成极强的品牌效应和消费者高度信任。

深入上游繁育领域，持续推动行业规范化。2019年，皇家在全球范围正式启动“繁育先行者（PROactive）”项目，与67个国家的繁育者建立紧密联系，提升专业繁育者能力，并在全球范围内不断推动行业规范化建设。此项目从优化犬猫舍环境、普及专业繁育饲养知识、提供精准营养解决方案三大维度出发，全面赋能本土繁育行业，提升其发展水平与规范性。根据宠业家报道，截至2024年底，项目认证足迹已成功覆盖百余座城市，认证了近1000家专业的犬猫舍，持续守护犬猫的健康与福祉。另外，通过参与上游繁育行业，皇家能够更精准地把握全球各地不同犬猫品种的习性与特点，积累海量且差异化的基础数据，进而推动自身产品力的持续迭代提升。

图26：皇家“繁育先行者小屋”



资料来源：皇家中国官网

图27：皇家繁育学园线上平台



资料来源：皇家中国官网

深度布局犬赛营销，提升犬主品牌心智。冠能与全球顶级犬赛多年合作，推动犬类行业专业化发展，2011~2025年，15届美国国家犬展中，100%（15

只)全场总冠军选择冠能；2025 年美国国家犬展中，全场总冠军、工作犬组、运动犬组、猎犬组、玩赏犬组、非运动犬组、牧羊犬组和梗犬组的冠军犬均选择冠能。2007~2026 年，20 届威斯敏斯特犬展中，95% (19 只)全场总冠军选择冠能；2026 年第 150 届威斯敏斯特犬展中，全场总冠军、运动犬组、猎犬组、玩赏犬组、非运动犬组、牧羊犬组和梗犬组的冠军犬均选择冠能。冠能品牌调性以犬为主，猫主粮赛道相对较弱。

图 28：冠能连续两年冠名 CKU 国 SHOW 全犬种冠军展



资料来源：冠能中国官网

图 29：绝大多数冠军犬使用冠能产品



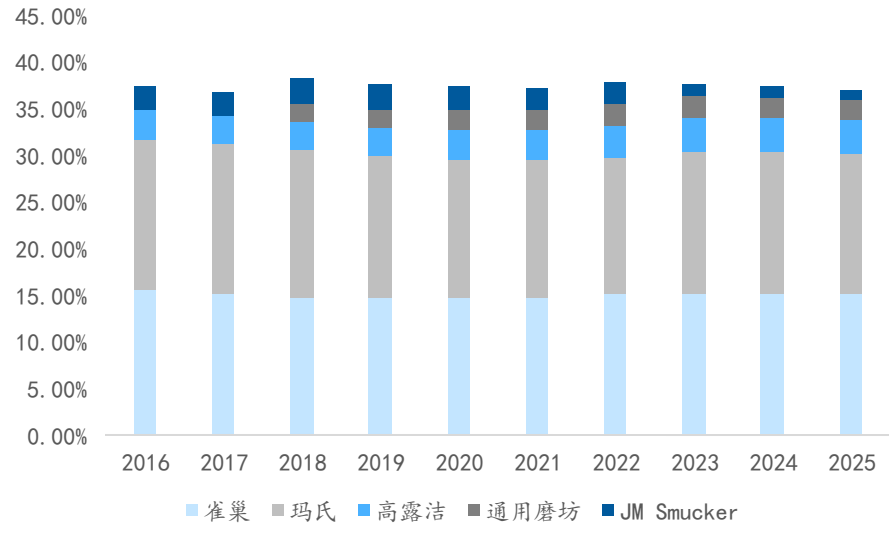
资料来源：宠业家

3. 核心竞争力引领皇家及普瑞纳成为全球宠物食品龙头

3.1. 全球市场：玛氏&雀巢形成双巨头格局

全球宠物食品市场呈现较为明显的“双巨头”格局。玛氏与雀巢长期占据最高市场份额，2025 年雀巢和玛氏全球市占率分别为 15.1%和 15.0%，合计达到 30.1%，而同期 CR5=37.0%。相比之下，第三位高露洁 2025 年市占率仅为 3.6%，存在较大差距。从历史变化看，2016-2025 年雀巢份额维持在 14.7%-15.6%区间，玛氏则维持在 14.5%-16.1%区间，基本持平，长期共同主导世界宠物市场。

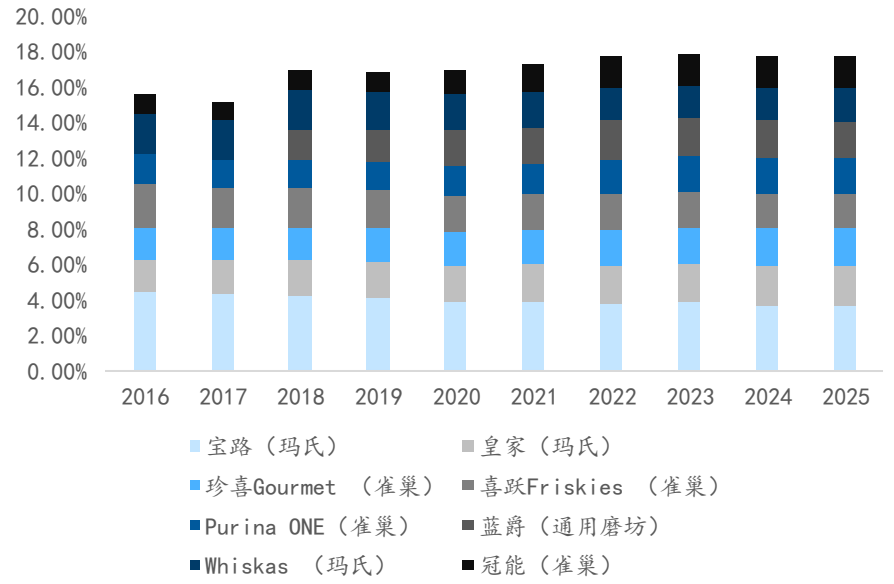
图 30：全球宠物市场前五大公司市占率



资料来源：欧睿，国泰海通证券研究

玛氏与雀巢品牌占据高位，皇家和冠能份额持续提升。玛氏旗下品牌宝路（Pedigree）仍是全球份额最高的主要品牌，但市占率由 2016 年的 4.4%下降至 2025 年的 3.6%，Whiskas 同期由 2.3%降至 1.9%；皇家由 1.8%提升至 2.3%，累计增加 0.5 个百分点。雀巢旗下 Friskies 由 2.5%下降至 2.0%，普瑞纳旗下的珍致由 1.8%提升至 2.1%，Purina ONE 由 1.7%升至 2.0%，而冠能由 1.1%提升至 1.8%，累计增加 0.7 个百分点。在玛氏与雀巢团整体份额长期保持稳定的同时，皇家与冠能保持持续份额增长。

图 31：全球宠物市场头部品牌市占率

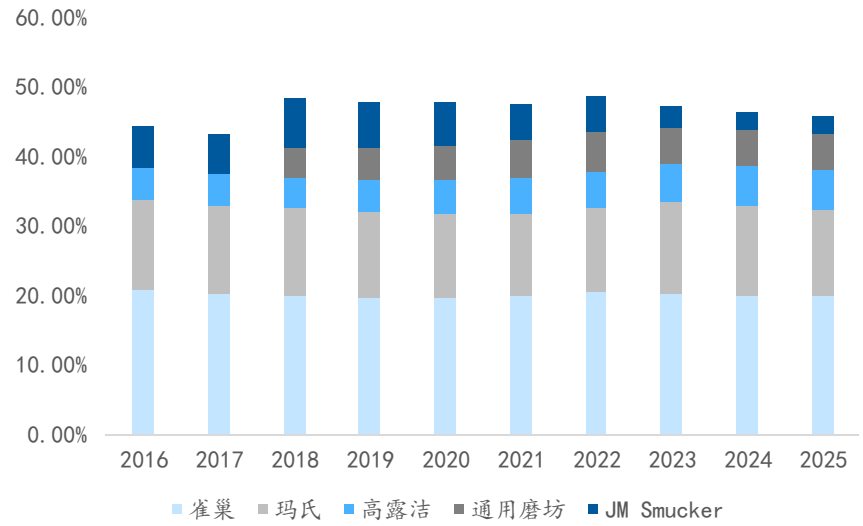


资料来源：欧睿，国泰海通证券研究

3.2. 美国市场：雀巢占优，皇家追赶

美国宠物市场格局稳定，雀巢和玛氏两家公司市场占据龙头地位。2025 年雀巢和玛氏全球市占率分别为 19.8%和 12.5%，合计达到 32.3%；同期前五家公司合计市占率约为 45.7%，高露洁和通用磨坊市占率分别为 5.8%和 5.1%，位居第三和第四位，呈现出双龙头结构。雀巢市占率长期维持在 20%左右；玛氏则主要维持在 12%-13%区间；高露洁由 2016 年的 4.6%逐步提升至 5.8%，而通用磨坊自 2018 年进入统计后由 4.4%升至 2022 年的 5.6%，随后回落至 5.1%。相比之下，JM Smucker 市占率由 2018 年的 7.1%持续下降至 2025 年的 2.5%。

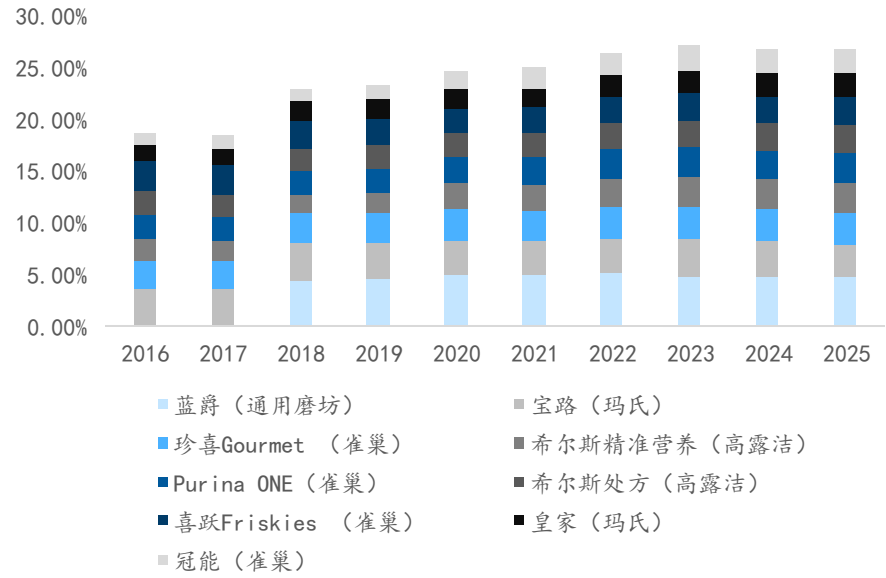
图32：美国宠物市场头部公司市占率



资料来源：欧睿，国泰海通证券研究

美国宠物食品市场品牌份额变化较小，普瑞纳始终位居前位，皇家份额持续提升。2016-2025 年，普瑞纳旗下主要品牌处于市场头部，冠能市场份额由 1.1%提升至 2.3%，累计增加 1.2 个百分点，增幅较高。同期，珍致由 2.8%升至 3.1%，普瑞纳 ONE 由 2.4%升至 2.9%，而喜跃则由 2.9%回落至 2.6%。皇家主品牌份额持续增长，由 0.6%提升至 1.2%，带领皇家整体市占率由 2016 年的 1.7%提升至 2025 年的 2.3%，皇家处方粮份额保持相对稳定，十年间市占率没有变化，皇家单品牌距离冠能等品牌差距仍较大，皇家日粮+处方粮合计位列玛氏旗下品牌市占率第二位，仅低于宝路的 3.1%。至 2025 年，皇家（日粮+处方粮）与冠能的美国市场份额均达到 2.3%，始终位于美国宠物市场头部。

图33：美国宠物食品市场头部品牌市占率

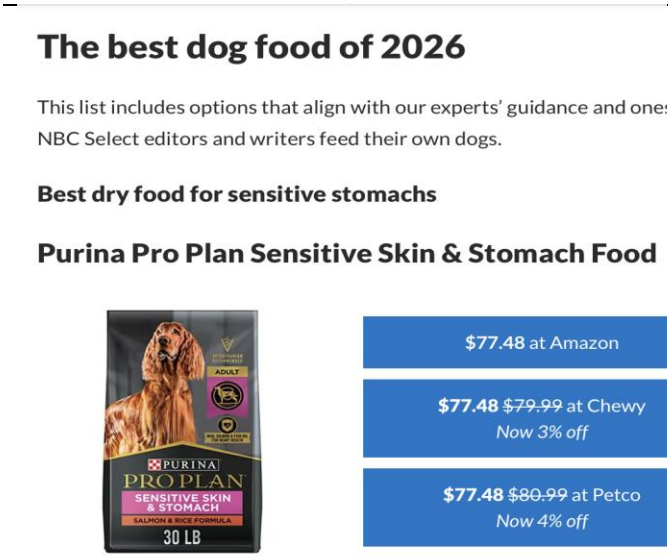


资料来源：欧睿，国泰海通证券研究

皇家与冠能持续获得 NBC Select 的推荐。在 2023 年 NBC Select Pet Awards 中，皇家获评最佳犬干粮，冠能获评最佳犬湿粮。到 2026 年，皇家犬干粮被 NBC Select 评为最佳综合狗粮，其肠胃护理罐头也进入最佳罐装湿粮推荐；冠能则在多个细分类别中表现突出，包括敏感肠胃、大型犬及运动犬等。整体来看，两大品牌均保持较高的专业推荐度，其中皇家在综合营养及专业

配方方面表现突出，冠能则在功能性和细分犬群需求方面覆盖更广。

图34：冠能荣获 NBC2026 最佳犬湿粮推荐



资料来源：NBC

图35：皇家荣获 NBC2026 最佳犬干粮推荐



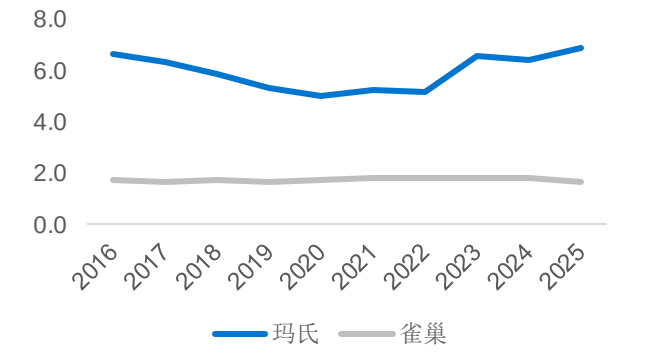
资料来源：NBC

4. 中国市场：皇家领跑，冠能跟随

4.1. 皇家品牌在中国市场市占率领先

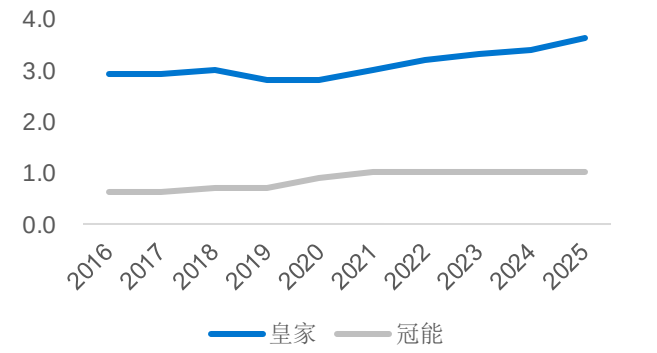
玛氏及皇家在中国宠物市场优势显著。在收购冠军食品集团及其旗下超高端品牌渴望、爱肯拿后，玛氏集团在中国宠物市场进一步提升，2025 年玛氏集团市占率达到 6.8%，位列第一，领先第二名的乖宝 2.2 个百分点，更是领先第三名雀巢集团 5.2 个百分点。单品牌来看，2025 年皇家与麦富迪市占率并列第一，达到 3.6%，冠能仅排名第 7，市占率为 1.0%，落后于皇家。

图36：玛氏集团在中国宠物市场市占率远高于雀巢（%）



资料来源：欧睿，国泰海通证券研究

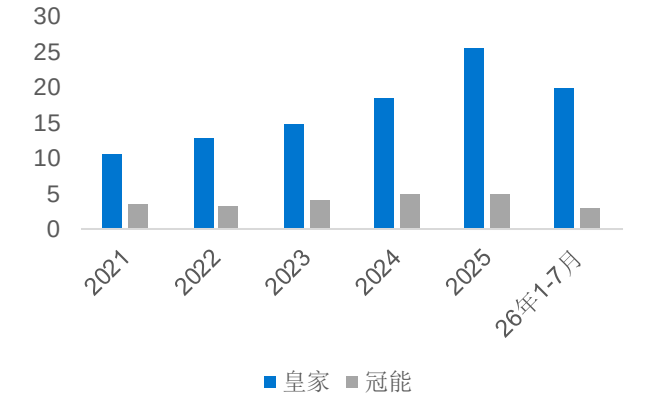
图37：皇家在中国宠物市场市占率持续提升（%）



资料来源：欧睿，国泰海通证券研究

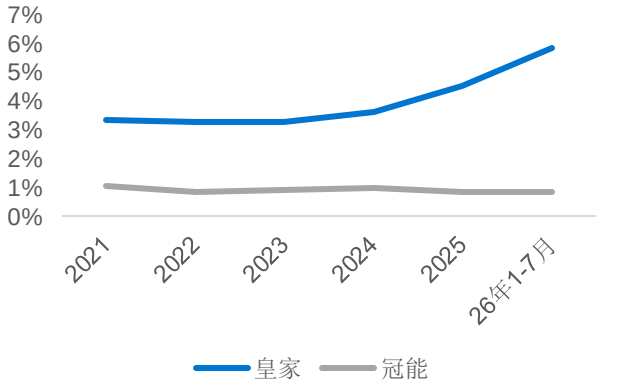
线上渠道皇家依然保持较大优势。根据久谦统计的线上主要电商平台（天猫、京东及抖音）销售额数据，皇家 2025 年全年销售额达到 25.53 亿元，同比+39.43%，自 2023 年后连续三年增长加速。2026 年前 7 个月，皇家线上销售额 19.87 亿元，同比+44.40%，随着中国宠物主对于精准营养的认可度不断提升，皇家在中国市场呈现加速增长的趋势。

图38：皇家在线上渠道持续增长（亿元）



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

图39：皇家在中国宠物市场市占率持续提升



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

电商大促活动中皇家表现不俗。在电商平台 618、双 11 等大促活动参与品类愈发普遍后，能够看到皇家在天猫平台依然处于历次大促榜单头部名次，在京东平台每次大促稳居第一。冠能品牌在天猫历次大促榜单排名偏后，在京东活动排名维持在前 10，相较皇家排名差距较大。

图40：皇家在国内电商大促节点排名表现远超冠能

		2019		2020		2021		2022		2023		2024		2025		2026
		618	双11	618	双11	618	双11	618	双11	618	双11	618	双11	618	双11	618
天猫	皇家	1	1	1	3	2	2	3	2	2	2	1	6	4	5	2
	冠能	-	9	-	-	-	10	20	-	-	-	17	17	16	-	20
京东	皇家	1	2	1	3	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	冠能	9	7	6	4	5	8	6	10	6	9	8	8	9	8	9
抖音	皇家							-	-	-	-	-	-	10	12	9
	冠能							-	-	-	-	-	-	-	-	-

资料来源：天猫，京东，抖音，国泰海通证券研究（注：“-”代表该品牌未上榜）

4.2. 剖析：皇家在中国市场领先原因

回顾中美宠物市场能够发现，皇家在美国市场中，日粮单品牌市占率排名第 16，并没有进入第一梯队，远落后于冠能、希尔斯等竞争对手。为何进入中国市场后，长期占据龙头地位，在入华三十余年后的 2026 年依然展现出非常强劲的增长。通过复盘皇家在中国市场的经营，我们能够看到两个品牌战略发展思路的不同。

结合中国市场情况，创新宠物主触达渠道。皇家结合中国市场情况，以大零售渠道，宠物医院渠道，专业渠道三大支柱战略推动业务发展，建立起全球市场引进和本土化创新“双通道”。2026 年，皇家携手众安保险，将宠物医疗保险健康服务纳入皇家会员积分商城，并突破性地将皇家处方粮系列产品纳入保险可赔付的范围。同时，皇家联动新瑞鹏宠物医疗集团推出老年犬猫专项体检套餐，涵盖多种针对老年宠物高发问题的体检项目。

皇家深度参与中国市场发展，持续提升行业影响力。皇家入华 30 余年，在中国宠物食品行业发展初期就参与了专业宠粮和科学养宠概念的市场教育，皇家联合天猫发布《淘宝天猫宠物消费趋势白皮书》、联合北京市动物疫病防控中心和 CAA 等重要行业机构完成《老年猫饲养技术规范》文本内容以及参与起草《全价宠物食品 处方粮通用要求》等标准，通过推动行业标准的建立和落地，使得皇家在行业中保持专业权威的品牌影响力。

皇家大力推进宠物爱心公益建设，推动科学救助，筑起品牌公信力。皇家自 2019 年在中国启动“救助倡行者”行动以来，该救助渠道已支持全国超过 200 家救助小院，惠及 12000 余只流浪犬猫。自 2024 年起，连续两年开展

“疗愈犬 101”项目，通过健康调理、技能训练与评估，成功帮助曾经流浪的犬只转型为专业的疗愈犬。2025 年，皇家宠物移动医疗车在全国七座城市，为 30 家救助小院的 2500 多只动物提供了年度驱虫、疫苗及体检服务。另外，皇家，比如联动猫德学院举行线下领养活动等。我们认为宠物相关公益活动是能够提升宠物主对于品牌认可度的最直接和有效方式之一，皇家在中国市场持续举行公益活动，提倡科学救助和动物福祉，使得其在宠物主的心智，的科学营养的品牌烙印持续深入。

图 41：皇家荣获 2024 年界面新闻“臻善奖”



资料来源：皇家中国官网

图 42：皇家发起“救助倡行者”行动



资料来源：皇家中国官网

皇家在中国的龙头地位，除了外资品牌的先发优势，**我们认为更多的是反映出中国消费者对于稳定、安全且精准营养的喂养需求长期难以被满足**，中国宠物食品行业激荡三十年，大浪淘沙后一批优秀的宠粮品牌依然屹立不倒，而这其中皇家则是领头羊，消费者在经历多次食品安全舆情并丧失信心后，天然地会回归心中最为安全的选择，因此能够看到进入 2026 年，皇家在已经是行业头部的同时，1-7 月线上整体增速依然领先其他头部品牌，市场龙头地位进一步巩固。

5. 公司推荐：持续看好通过深厚基础研究转化为产品优势的龙头公司

乖宝宠物：全年研发费用达 9234.96 万元，研发投入占营业收入比例为 1.36%。截至 2025 年 12 月 31 日，公司累计获得知识产权授权 366 件，其中发明专利 16 件、实用新型专利 34 件、外观设计专利 310 件、数据知识产权 6 件。研发人员 111 人（全职），其中硕士学历 50 人，同比大幅增长 108.33%。

中宠股份：研发投入保持较快增长，全年研发费用达 1.06 亿元，同比增长 45.30%。截至 2025 年年报，公司共获得国家专利授权 400 项，其中发明专利 18 项。

图 43：主要宠物公司研发人员数量（人）

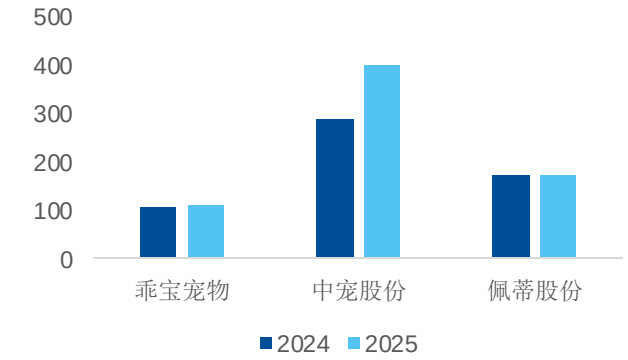
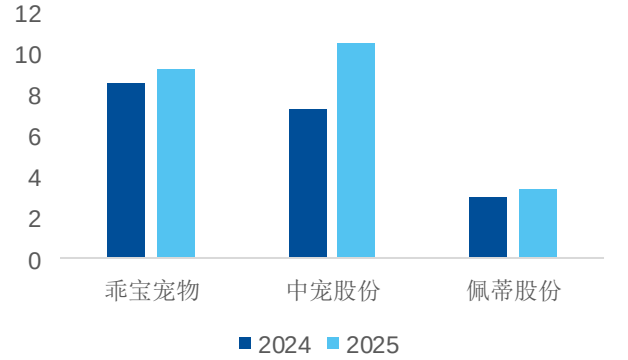


图 44：主要宠物公司研发费用投入（千万）



资料来源：公司年报，国泰海通证券研究

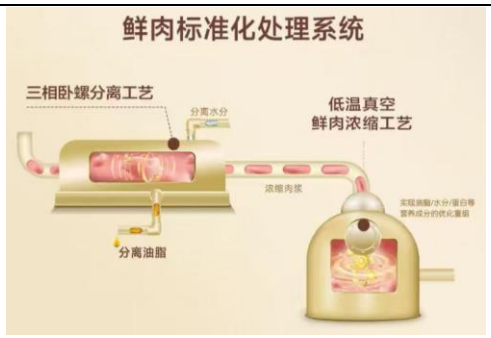
资料来源：公司年报，国泰海通证券研究

5.1. 乖宝宠物：布局处方粮，犬猫基础研究领先

功能粮产品矩阵持续丰富，细分营养场景不断拓展。乖宝旗下麦富迪品牌已推出 BARF 霸弗系列、益生军团系列、清口香系列等功能性产品线，覆盖肠道健康、口腔护理、免疫支持等细分场景；高端猫粮品牌弗列加特则以"鲜肉精准营养"为核心竞争力，推出 0 压乳鲜乳源系列、高机能烘焙粮等功能营养产品。2025 年"双十一"期间，弗列加特全网销售额同比增长 51%，验证了其功能粮产品的高端化爆发力。2025 年，弗列加特携手中国农业大学合作建设的国内首个《鲜肉宠物精准营养研究中心》正式落地，并荣获中国国际宠物用品展"主粮类"金奖。

处方粮业务正式落地，有望成为公司精准营养战略的重要落点。乖宝于 2026 年 5 月 20 日正式发布高端临床营养品牌“康弗”，定位“营养介入医疗”，产品布局进一步向临床营养延伸，推出“康弗-全价成猫/犬泌尿道处方粮”等产品，将宠物食品从功能性支持转化为可量化、可追踪的精准干预方案。

图 45：弗列加特系列——鲜肉精准营养



资料来源：乖宝天猫旗舰店

图 46：乖宝推出处方粮“康弗”

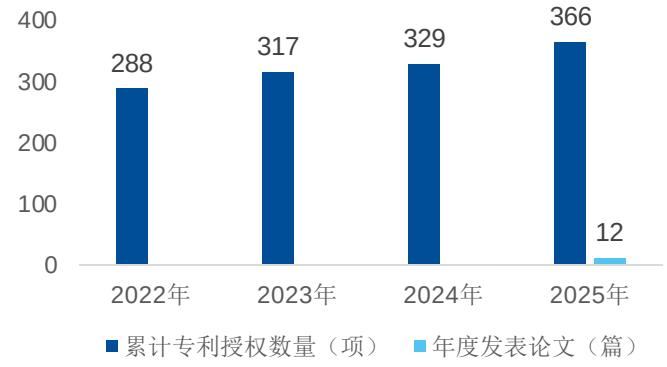


资料来源：宠物行业白皮书公众号

在研项目直接聚焦功能粮与处方粮底层基础研究。根据 2025 年年报披露数据，公司全年发表学术论文 12 篇；提报专利申请 35 项，其中发明专利 23 项，实用新型及外观专利 12 项；获得数字知识产权 6 项，承担山东省企业技术创新项目 2 项。在研项目直接锚定功能粮与处方粮的核心技术瓶颈：“犬猫肠道及泌尿系统处方粮的研究开发及其功效探索”项目旨在开发改善肠道功能、维护泌尿系统健康的处方粮；“天然提取物在 Barf 自然食谱中的研究应用”项目聚焦犬猫肠道、口腔、泌尿、免疫、皮肤被毛等方向的功能保健及处方粮研究，要求“天然植物提取物犬猫相关论文或发明专利呈现”；“犬猫源益生菌功效评价研究”项目已完成 7 株保藏菌株全基因组测序，并完成 3 株专利益生菌株的抗衰老、改善肠道健康、减重等功能验证。

截至 2025 年底，乖宝已建成全球首个犬猫数字生命库——WarmData 犬猫天性研究大数据中心，累计完成有效喂养研究报告 6495 份，涵盖犬猫氨基酸需求数据、乳汁营养数据、骨密度数据、被毛数据、健康及患病犬猫肠道微生态数据等维度，为功能粮与处方粮产品的精准配方开发及持续迭代提供数据支撑。

图 47：乖宝宠物研发成果统计



资料来源：公司年报，国泰海通证券研究

图 48：WarmData 犬猫天性研究大数据中心



资料来源：公司官网

5.2. 中宠股份：功能粮系列产品布局逐渐完善

通过“免疫双屏障”系列重点布局功能粮。2026 年，中宠股份的领先品牌推出蓬蓬、壮壮系列，“壮壮系列”聚焦肠道屏障功能，通过 EncapPro 双层微胶囊包被技术将益生菌存活率提升至约 96%，35 天重塑肠道微生态；“蓬蓬系列”聚焦皮肤屏障功能，35 天蓬蓬靓毛。此外，中宠聚焦犬猫肾病处方粮研发方向，与瑞派宠物医院达成战略合作，通过下游医院渠道精进自身研发实力。

图 49：蓬蓬系列聚焦皮肤屏障功能



资料来源：领先京东旗舰店

图 50：壮壮系列聚焦肠道屏障功能



资料来源：领先京东旗舰店

5.3. 佩蒂股份：品牌升级，主粮上新

爵宴品牌针对幼犬推出风干粮新品。2026 年 5 月，爵宴正式官宣品牌升级，提出全新品牌理念 Better Life for Health—「宠物的长久健康=天然膳食 × 摇尾生活」，并发布多款升级新品，传递从“喂养”到“生命状态”的品牌跃迁。伴随品牌升级，爵宴以“真天然、真还原、真有效”的黄金三角标准，回应宠物主对食材、工艺与效果的深层需求。新品中，最受瞩目的是专为幼犬研制的**风干幼犬粮鸡肉牛肉和鸡肉羊奶配方**，通过添加沙漠有机奶源， 0 乳糖，避免幼犬腹泻。

图51：爵宴全新升级品牌理念



资料来源：佩蒂股份官方公众号

图52：爵宴 u12 幼犬粮新品



资料来源：佩蒂股份官方公众号

通过复盘皇家能够发现，中国消费者对于科学养宠的认知在不断提升，从“吃饱”到“吃好”再到“吃得科学”，皇家的品种粮、功能粮以及处方粮越来越收到国内宠物主的追捧。随着科学喂养、精准营养的理念被越来越多的消费者认可，我们认为叠加功能性更加细分的品种粮未来或将是下一个主粮进化趋势。我们认为在犬猫基础科学领域以及产品开发有深度研究叠加生产优势积累带来强产品力的品牌有望持续领跑，重点推荐在犬猫基础研究方面有深厚积淀和在主粮产品维度有领先优势的**乖宝宠物**、**中宠股份**和**佩蒂股份**。

表1：重点公司盈利预测及估值表

股票代码	股票简称	收盘价（元）	EPS（元）			PE		
			2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
301498.SZ	乖宝宠物	41.08	1.68	1.74	2.21	38.76	23.61	18.59
300673.SZ	佩蒂股份	13.24	0.46	0.67	0.78	38.57	19.76	16.97
002891.SZ	中宠股份	30.00	1.13	1.40	1.81	43.15	21.43	16.57

资料来源：wind，国泰海通证券研究（收盘价截至 2026 年 8 月 14 日）。

6. 风险提示

原材料价格波动风险。
海外业务汇率波动的风险。
国内市场竞争加剧。
中美贸易摩擦加剧的风险。
食品安全事件风险。
产品销售不及预期风险。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666