



宠物食品行业乖宝宠物招股说明书内容梳理：乖宝 宠物食品龙头 本土替代趋势下自主品牌崛起



一、发展历史

经过近 20 年发展和扩张，公司在海外市场和自主品牌建设上取得一系列成绩

二、股权及变动

股权高度集中，创始人秦华直接或间接控股 61%

股权集中：本次股票发行前，秦华、KKR、北京君联及聊城海昂分别拥有约 51%、22%、10%及 8%股权。创始人秦华直接或间接通过聊城海昂、聊城华聚共计实际控股 61%，为公司实际控制人。

股权在长期变动中保持稳定，KKR 战略投资，君联资本多次增资

KKR&君联资本入股：2017.2 获 KKR 战略投资，KKR 布局宠物市场多年，有丰富的宠物投资经验及产业链资源，截止招股说明书签署日持股 21.20%。2019.10 通过股权转让及后续多次连续增资的方式引入君联资本，截止招股书签署日，北京君联持股 10.30%，珠海君联持股 4.52%。

三、产品及业绩

主营业务收入高增速，净利润正收益，增长态势强劲

主营收入高增速：乖宝宠物主营业务收入 2019-2021 年由 14.00 亿增长至 25.60 亿元，CAGR 为 22.28%，2022.01-06 营业收入同比增速 55%。

净利润增长态势强劲：归母净利润 2019-2021 年由 0.4 亿增长至 1.4 亿，CAGR 为 223.06%，2022.01-06 净利润同比增速 220.43%。2021 年净利率 5.45%，净利润增长态势强劲，业绩亮眼。

产品归因：01) 自有品牌收入高增速，占比提升明显

销售模式归类：乖宝销售模式分为自有品牌、ODM/OEM、品牌代理（新西兰 K9/Feline），早期以 ODM/OEM 业务为主。

自有品牌收入占比提升：2019-2021，公司自有品牌收入从 7.06 亿增长至 13.30 亿，CAGR 为 23.53%。2019-2022.H1，收入占比从 50.40% 增长至 57.12%，占比提升明显。

产品归因：02) 主粮高增速，产品结构调整

销售产品归类：乖宝销售产品分为主粮、零食、保健品。早期以 ODM/OEM 零食产品为主，2021 零食占比 63.67%，主粮占比 35.62%，保健品占比 0.71%。

主粮占比提升：2019-2021 公司主粮收入从 4.83 亿增长至 9.12 亿元，CAGR 为 23.56%。2019-2022H1 收入占比从 34.53%，增长至 36.18%，占比提升，产品结构改善。

自有品牌线上渠道贡献主要收入，线下规模经销商数量提升

渠道区分：麦富迪系列供应国内市场，渠道分类为线上/线下。Waggins

为 2021 年海外收购品牌，主要供应海外市场，包含海外商超渠道。

线上渠道贡献主要收入：2019-2022H1 销售占比由 70.39%增长至 75.41%，2021 线上直销占比 41%，线上经销占比 59%。

线下规模经销商提升：线下经销商数量下滑，规模经销商数量提升，公司侧重线上经销渠道，线下小规模经销门店缩减。

原材料占总成本超 80%，家禽及其他农产品材料占比约 60%

成本端：原材料占比高 (2021,83.84%)。原材料类别中主料为家禽及农产品占原材料 58.16%，辅料为油脂及其他核心添加剂占比 14.30%，包装材料占比 13.87%，其他类为代理及外协生产的半成品占比 13.66%。

2019-2022H1 主要原材料家禽类采购价格维持稳定，2022H2 家禽市场价格上升，零食类产品（家禽占比主料 70%）毛利率承压，主粮家禽占比较小（家禽占比主料 10%），影响较小。

毛利表现亮眼，主粮、自有品牌毛利高

毛利表现亮眼，主粮、自有品牌毛利高

三、产品及业绩

盈利端：公司毛利表现亮眼，2019-2022H1 毛利率分别为 28.88%、29.35%、28.78%、30.31%。优于其他同行可比公司，原因系公司产品结构及业务结构更优。

销售模式拆分：自有品牌毛利率高于 ODM/OEM，2022H1 自有品牌毛利率 41.24%，其中直销 58.88%，ODM/OEM 25.91%。

产品拆分：主粮毛利率高于零食，2022H1 主粮毛利率 42.21%，零食毛利率 29.94%。

研发营销高投入，费用率维持稳定

费用端：公司研发投入较高，2019-2021 研发费用率分别为 2.53%、2.19%、2.31% 高于行业平均水平，2022H1 研发费用率 1.81%，略有下滑。

公司营销高投入，销售费用率远远领先行业其他竞品，2019-2021 销售费用率分别为 17.53%、13.12%、13.82%，2022H1 销售费用率 13.85%，保持稳定。

四、行业背景

行业规模：全球宠物市场规模不断扩张，中国市场呈现高额增速

近十年全球宠物食品市场呈现不断扩张态势。经简单汇率换算，2012-2021 全球市场规模从 4102 亿元增长至 8004 亿元，CAGR 为 7.71%。

中国宠物食品市场进入高速增长阶段。2012-2021 中国市场规模从 57 亿元增长至 488 亿元，CAGR 为 26.69%。中国宠物食品市场已经进入高速增长阶段，2012 年市场规模占比全球 1.40%，2021 年市场规模占比

全球 6.02%。

中国宠物食品市场高确定性：01) 发展早期，空间大

养宠渗透率&宠物食品渗透率：中国宠物食品市场尚处于发展早期，存较大渗透率提升空间。2022 中国狗猫养宠渗透率为 16%/14%，美国养宠渗透率 43%/37%。中国犬猫食品渗透率为 19%/34%，美国 75%/89%，日本 91%/93%。

集中度提升空间：中国市场品牌/公司 CR10 为 18%/24%，美国品牌/公司 CR10 为 41%/78%，日本品牌/公司 CR10 为 51%/86%。

宠均食品消费：中国单只宠物年宠物食品支出 273 元，同宠物食品成熟市场差距较大。

中国宠物食品市场高确定性：02) 陪伴需求&养宠精细化

陪伴需求推动养宠渗透率：伴随城市化进程，中国进入家庭规模小型化阶段，65 岁以上比例及独居人口比例增加，伴随疫后居家场景增多，陪伴需求下宠物消费潜力提升。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51427

