



# 其他轻工制造行业深度研究： 宠物护理第一股：新瑞鹏招 股书梳理



## 公司简介

2023 年 1 月 23 日新瑞鹏提交赴美上市招股书，股票代码 RPET，拟在纳斯达克上市。

国内宠物护理龙头，深耕二十余年，赋能宠物全生命周期链。公司成立于 1998 年，作为国内宠物护理龙头，全球第二大宠物护理平台，截至 2022Q3，拥有国内 1942 家宠物医院，21 年一线城市市占率约 30%。2020、2021、2022Q1-Q3 营收分别为 30.08 亿元人民币（下同）、47.84 亿元（+59.0%）、43.15 亿元（+26.9%），整体净亏损分别为 9.998、13.11、11.09 亿元，运营效率提升亏损率收窄，净亏损率从 2020 年的 33.2%下降至 2021 年的 27.4%，并于 2022Q1-3 下降至 25.7%。

## 投资逻辑

新瑞鹏何以脱颖而出，成为国内宠物护理领军者，复盘公司成长，我们认为公司成功主要包括以下驱动因素：

行业层面：受益于快速成长的国内宠物市场，养宠渗透率、单宠消费金额仍具备提升空间，宠物护理相较宠物食品、用品等具备更大的渗透率空间。从养宠率来看，2021 年国内家庭宠物拥有率为 23.7%，同期美国为 69.7%，单宠渗透率仍具备较大成长空间。从单宠消费额角度，2021 年，国内一线城市单宠消费额为 4,700 元，仅为美国 2021 年每只伴侣宠物年均消费约人民币 8100 元的 58.0%。中美对比来看，21 年国内宠物护理服

务渗透率 21%，同期美国为 50%；国内单宠年兽医就诊次数 1.9 次，仅为美国的 1/2,我们认为伴随养宠爱宠意识提升、宠物生长进入成熟阶段，宠物护理市场具备长足发展空间。

宠物护理：并购先行积极赋能，“1+P+C”构建分级网络。一方面因城施策深耕单位市场，借助并购&自建，当前已构建起全国品牌、区域期间品牌、高端专业品牌分类的多层次品牌矩阵，宠物优质品牌资源壁垒构建形成。2021 年底拥有 23 个宠物医院品牌，其中国内医院数量排名前 20 的品牌中有 13 个。另一方面通过构建“1+P+C”分级网络梯队运营，当前毛利率仍在优化调整中，后期伴随规模效应、系统的人才培养发展规划、交叉销售服务的进行客单值提升，看好后续盈利能力进入提升通道。

产业链价值延伸：供应链&本地服务，行业生态逐步完善。①供应链服务：充分借助医院渠道流量优势，签约多家头部优质宠物食品、用品、医疗品牌，大规模采购保证上游议价力。2020、2021、2022Q1-3,公司供应链服务营收分别为 5.92 亿元、12.8 亿元 (+116.4%)、15.73 亿元 (+78.6%)，营收占比从 2020 年的 19.7%提升至 2022Q1-3 的 36.5%。

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\\_51623](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51623)

