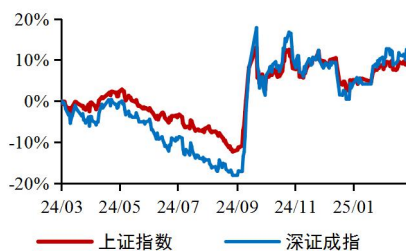


信义山证汇通天下

研究早观点

2025 年 3 月 17 日 星期一

市场走势



资料来源：最闻

【今日要点】

- 【行业评论】宠物食品：宠物食品线上销售数据跟踪-2025 年 1-2 月天猫京东抖音销售数据更新

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,419.56	1.81
深证成指	10,978.30	2.26
沪深 300	4,006.56	2.43
中小板指	6,815.11	2.12
创业板指	2,226.72	2.80
科创 50	1,088.11	1.72

资料来源：最闻

分析师：

李召麒

执业登记编码：S0760521050001

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com



【今日要点】

【行业评论】宠物食品：宠物食品线上销售数据跟踪-2025 年 1-2 月天猫京东抖音销售数据更新

陈振志 chenzhenzhi@sxzq.com

【投资要点】

- 根据久谦截至 2025 年 3 月 13 日数据：
- 2025 年 1-2 月猫狗食品品类大盘表现：年货节天猫抖音平台同比保持增长。
- 天猫 1-2 月 GMV21.01 亿元，同比+12.79%；京东 1-2 月 GMV8.60 亿元，同比-13.27%；抖音 1-2 月 GMV10.24 亿元，同比+29.30%。
- 乖宝：麦富迪继续领跑，弗列加特延续高增速
- 麦富迪 1-2 月天猫+京东+抖音共实现 GMV 3.24 亿元，同比+34.29%；其中天猫同比+13.06%；京东同比+6.68%；抖音同比+134.21%；
- 弗列加特 1-2 月天猫+京东+抖音共实现 GMV 1.12 亿元，同比+176.75%；其中天猫同比+156.50%；京东同比+108.67%；抖音同比+266.24%；
- 佰萃粮 1-2 月天猫+京东+抖音共实现 GMV 1156.00 万元，同比+8.56%；其中天猫同比+9.89%；京东同比-64.45%；抖音同比+28.47%。
- 中宠：顽皮同比实现增长，领先保持高增
- 顽皮 1-2 月天猫+京东+抖音共实现 GMV 3421.66 万元，同比+2.15%；其中天猫同比-8.28%；京东同比-3.47%；抖音同比+60.37%；
- 领先 1-2 月天猫+京东+抖音共实现 GMV 2962.78 万元，同比+42.17%；其中天猫同比+110.88%；京东同比-54.20%；抖音同比+20.62%；
- ZEAL 1-2 月天猫+京东+抖音共实现 GMV 1118.61 万元，同比+8.01%；其中天猫同比+0.84%；京东同比-78.74%；抖音同比+104.82%。
- 佩蒂：爵宴天猫平台增速亮眼
- 爵宴 1-2 月天猫+京东+抖音共实现 GMV 2764.97 万元，同比+101.30%；其中天猫同比+215.04%；京东同比-1.64%；抖音同比+48.94%；好适嘉 1-2 月天猫+京东+抖音共实现 GMV 162.34 万元，同比-49.35%；其中天猫同比-47.59%；京东同比-43.38%；抖音同比-54.85%。
- 路斯：自有品牌线上表现短期失速

- 路斯 1-2 月天猫+京东+抖音共实现 GMV 899.11 万元，同比-23.61%；其中天猫同比-9.28%；京东同比-30.84%；抖音同比-66.30%。
- **重点公司关注：**随着线上平台以及直播等新业态大盘增速放缓、流量费用持续提升，产品品类竞争愈发激烈，我们认为国内宠物食品新的竞争格局开始出现固化的迹象，将从单纯追求品牌规模扩张的阶段进入到需要兼顾规模和盈利增长的时期，因此 2025 年或将是宠物主粮品牌决胜的关键一年。在竞争格局开始稳固的大背景下，需要开始重点关注品牌利润端的情况。我们认为当下应重点关注把握行业趋势、引领品类浪潮，且利润端有所好转乃至不断增长的优秀国产品牌，推荐全渠道销售表现保持领先地位的国产宠物食品龙头品牌乖宝宠物，推荐旗下领先品牌持续高增，自主品牌业务盈利向上的中宠股份。
- **风险提示：**第三方数据准确性风险；原材料价格波动风险；企业因管理不当导致出现食品安全的风险；品牌及产品舆情风险；汇率波动风险；长期价格战持续导致行业竞争格局恶化的风险；产品销售不及预期的风险；全球贸易摩擦加剧的风险；海外竞争加剧导致部分公司全球化战略推进受阻的风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

