

国家政策聚焦内需 新消费多场景涌现

证券分析师：朱洁羽

执业证书编号：S0600520090004 联系邮箱：zhujieyu@dwzq.com.cn

二零二五年九月十八日

- **国家政策提振消费，内需持续增长：**自2023年《关于恢复和扩大消费的措施》出台，至2025年《提振消费专项行动方案》实施，一系列举措有效激发内需潜力。社会消费品零售总额稳步提升，2025年1-8月社会消费品零售总额323906亿元，同比增长4.6%，为经济持续增长提供坚实支撑。
- **宠物食品：政策护航产业发展，宠物食品多品类共振开启高增长周期。**宠物食品行业在政策支持下持续健康发展，2024年市场规模达1668亿元，同比增长7.54%，预计2025年将达1755亿元。2024年6月至今，猫粮以71%的销售占比成为最大细分品类，用户增速达48%；狗粮客单价较高，用户增长稳健。异宠市场中水族和鸟类消费领先，爬宠增长迅速，不同品类在食用品结构上差异显著。
- **美妆护肤：行业需求基石稳固，消费升级与核心人群扩围驱动长期增长。**中国化妆品市场持续增长，2024年零售额突破4300亿元，近五年CAGR达10.8%。消费升级与悦己需求驱动长期发展，市场重心从品牌营销转向功效与场景，超七成消费者关注产品功效，功效护肤品市场规模持续提升，功效护肤成分中，重组胶原蛋白因其独特优势市场规模持续扩容，渗透率快速提升。2019-2023年，中国胶原蛋白零售端市场规模从168亿元增至584亿元，近五年复合增长率达36.5%，预计2027年市场规模达到1145.1亿元。
- **茶饮市场：以蜜雪冰城为首的国内新式茶饮市场，正以其庞大规模与旺盛需求，强力拉动上游产业链。**中国新式茶饮市场已进入存量竞争阶段，预计2028年市场规模将超4000亿元，行业呈现金字塔型竞争格局，蜜雪冰城以超万家门店领先，下游消费需求旺盛，近九成消费者每周购买两次以上，强力拉动上游产业。
- **谷子经济：二次元衍生品市场在情绪消费与政策引导的双重驱动下实现快速增长。**中国二次元衍生品市场正经历爆发式增长，2024年市场规模达1689亿元，同比+40.63%。2024年泛二次元用户达5.03亿人，Z世代占比高达95%，情感消费驱动高收藏高溢价，政策支持IP与版权促发展，预计2029年二次元衍生品市场规模将突破5900亿元。
- **投资建议：**多类新消费场景在逐步打开成长空间，建议关注：布局宠物食品的路斯股份、布局美妆护肤的芭微股份、布局重组胶原蛋白的锦波生物、生产魔芋产品的一致魔芋、布局果蔬果汁的田野股份、布局IP文创产品的柏星龙、布局丝绸产品的太湖雪等
- **风险提示：**行业竞争加剧、需求不及预期



■ 1. 国家政策提振消费，内需持续增长

■ 2. 宠物食品

■ 3. 美妆护肤

■ 4. 茶饮市场

■ 5. 谷子经济

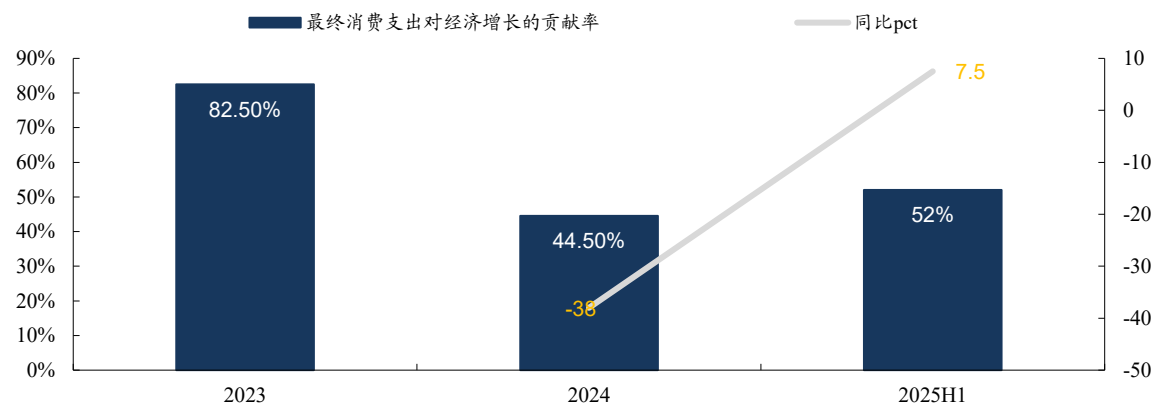
■ 6. 建议关注表

PART1 国家政策提振消费，内需持续增长

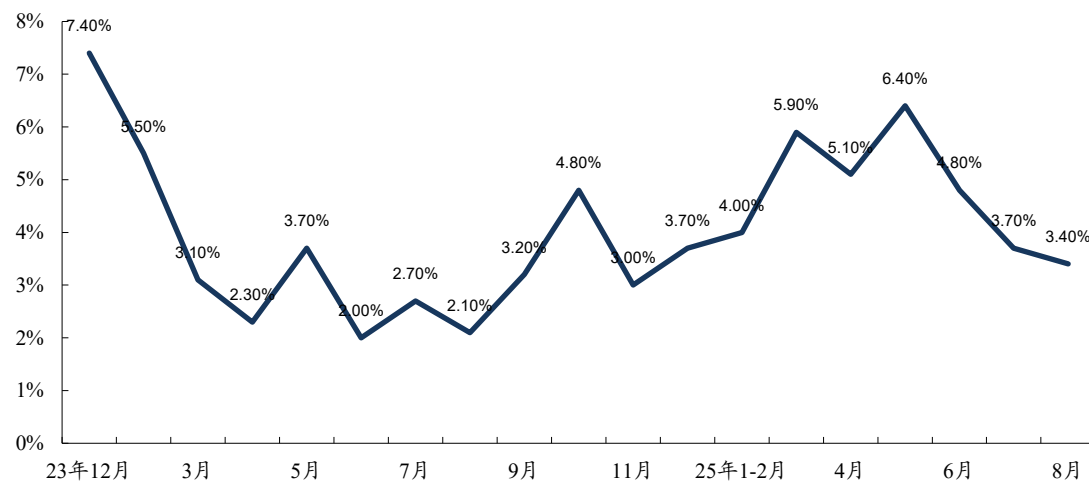
- **2023年7月28日，国家发改委发布《关于恢复和扩大消费的措施》，围绕恢复和扩大消费提出了一系列综合性措施。**方案核心在于通过优化制度和政策环境，打通阻碍消费的关键环节，增强居民消费能力、改善消费条件、创新消费场景，从而全面释放消费潜力。重点包括稳定和扩大大宗消费（如优化汽车购买使用管理、扩大新能源汽车消费、支持刚性和改善性住房需求、提升家装家居和电子产品消费），扩大服务消费（涵盖餐饮、文旅、文体体育会展、健康服务），着力促进农村消费（开展绿色产品下乡、完善物流体系、推动特色产品进城、发展乡村旅游），并积极拓展新型消费（壮大数字消费、推广绿色消费）。
- **2025年3月16日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，旨在全方位扩大内需。**方案聚焦解决制约消费的关键问题，核心是通过增加居民收入（包括工资性、财产性收入，特别是农民收入）和减轻负担（如解决拖欠账款、加强生育养育教育医疗养老保障、保障重点群体生活）来提升消费能力。同时，着力优化高质量供给和服务消费（涵盖“一老一小”、生活服务、文体旅游、冰雪、入境消费及服务业开放），推动大宗消费品（汽车、家电、家装、住房）的更新升级，并提升消费品质（强化品牌引领、支持新型消费、促进内外贸一体化）。为确保政策落地，方案明确了完善支持政策的路径，包括加强政策协同、发挥投资支撑作用、运用财政工具引导、强化信贷支持以及完善配套保障措施。

- 2025年1-8月社会消费品零售总额323906亿元，同比增长4.6%，其中除汽车以外的消费品零售额292643亿元，同比增长5.1%。8月当月，社会消费品零售总额39668亿元，同比增长3.4%，其中除汽车以外的消费品零售额35575亿元，同比增长3.7%。国家统计局数据表明，消费市场延续总体稳定发展态势，基本生活类和升级类商品销售增势向好，以旧换新部分商品保持较快增长，新型消费活力增强，线上消费表现亮眼，服务消费需求持续释放。

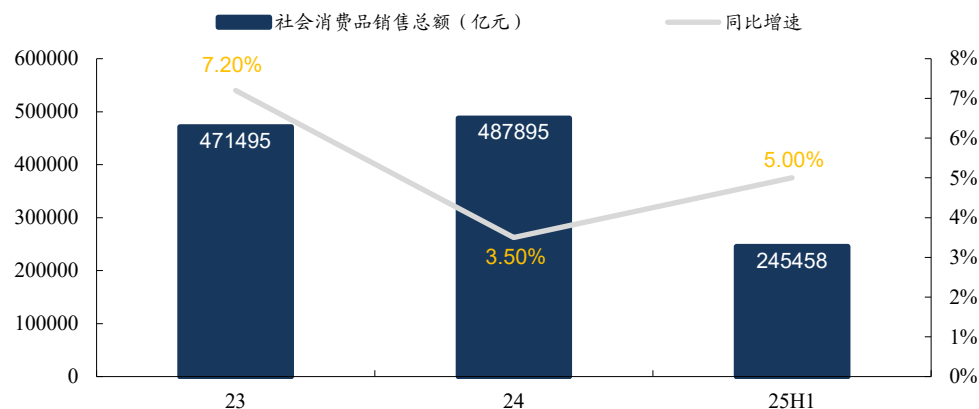
图：最终消费支出对经济增长贡献显著



图：社会消费品销售总额同比增速保持较高水平



图：社会消费品销售总额稳步增长



PART2 宠物食品

- 宠物食品是专门为宠物提供的食物，其作用主要是为宠物提供最基础的生命保障、生长发育和健康所需的营养物质，具有营养全面、消化吸收率高、配方科学、饲喂方便以及可预防某些疾病等优点。由于宠物食品贯穿宠物的整个生命周期，因而还具有复购性高、价格敏感性低、黏性强的特点。宠物食品以其形态、功能和营养成分可区分为宠物主粮、宠物零食及宠物营养品三大类。
- 宠物食品是宠物行业中占比最多的产业，深受宠物行业政策影响。近年来，中国宠物行业受到国家产业政策的重点支持，国家陆续出台的多项政策，对行业发展起到规划和监管等宏观调控作用，有助于行业健康有序发展，为企业经营发展提供良好的外部环境。

图：宠物食品分类及产品

分类	主要产品
宠物主粮	湿粮 干粮
宠物零食	罐头 火腿 饼干 奶酪 肉条 肉干 妙鲜包 宠物咬胶
宠物营养品	蛋白质 维生素

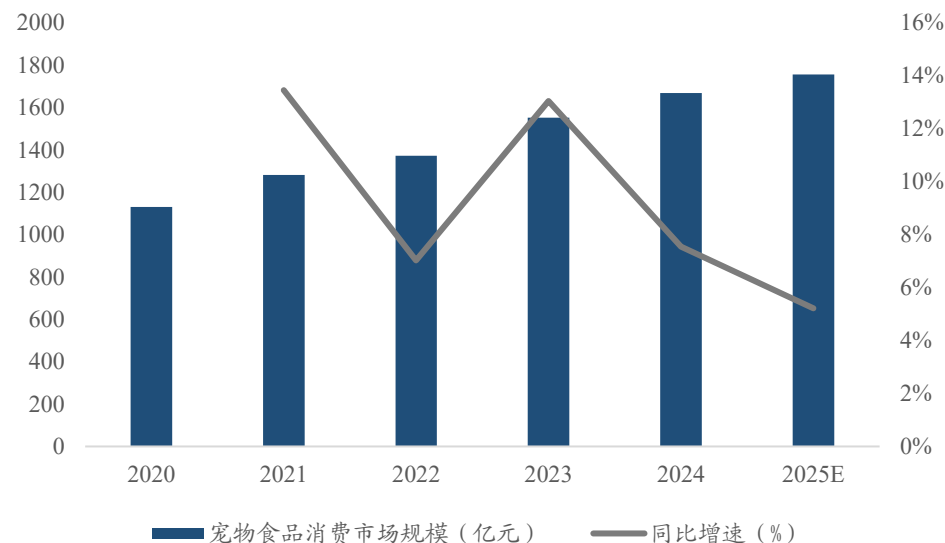
图：中国宠物产业相关政策一览

发布日期	政策名称	主要内容
2024年2月	《2024年兽药质量监督抽检和风险监测计划》、《2024年畜禽产品兽药残留监控计划》、《2024年动物源细菌耐药性监测计划》	加强兽药质量监管、畜禽产品兽药残留监控和动物源细菌耐药性监测工作，维护畜牧养殖生产安全、动物源性食品安全、公共卫生安全和生物安全
2023年3月	《进出口饲料和饲料添加剂检验检疫监督管理办法（2023修正）》	规范进出口饲料和饲料添加剂的检验检疫监督管理工作，提高进出口饲料和饲料添加剂安全水平，保护动物和人体健康
2022年10月	《关于在部分城市开展规范宠物诊疗秩序专项整治行动的通知》	北京、天津、上海、重庆等20个动物诊疗机构数量超过200家的城市开展专项整治行动，建立农业农村、市场监管部门宠物诊疗监管协作机制，提升宠物诊疗规范化水平推动行业高质量发展，建设有效防范风险
2022年9月	《全国畜间人兽共患病防治规划(2022-2030年)》	加强宠物疫病、野生动物疫源疫病、外来动物疫病监测预警。
2021年7月	《城市一刻钟便民生活圈建设指南》	满足社区居民休闲、健康、社交、娱乐、购物等个性化、多样化、特色化的更高层次消费需求的业态，主要包括社区养老服务机构、特色餐饮店、宠物服务站等
2021年1月	《食品安全管理体系认证实施规则》	规定了从事食品(包含宠物饲料)安全管理体系认证的认证机构(以下简称认证机构)实施食品安全管理体系认证的程序与管理的基本要求

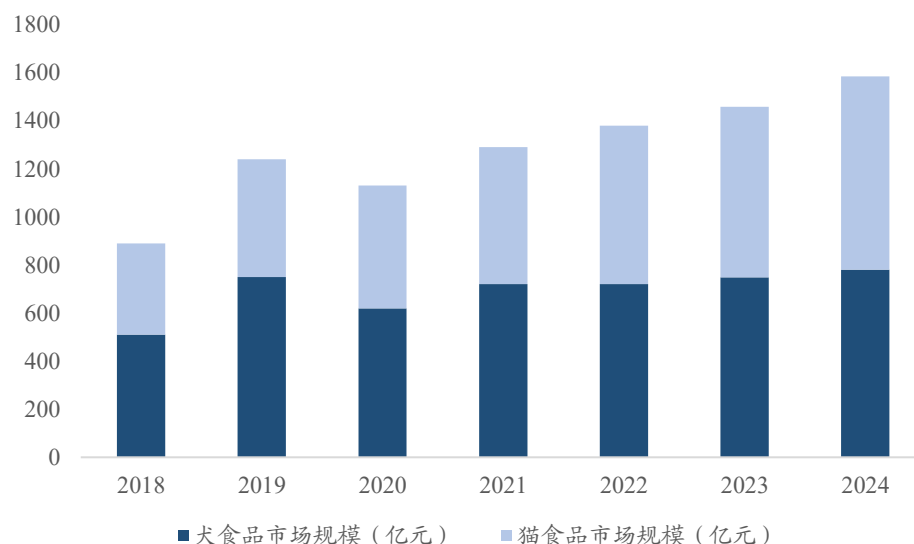
宠物食品行业：多品类共振高增长，宠物食品驶入扩容快车道

- **宠物食品处于快速增长阶段，未来成长空间广阔。**近年来宠物食品市场规模整体呈上升趋势，维持稳定增长状态。近几年2023年增长速率最快，2024年增长速度有所减缓。2024年我国宠物食品消费市场规模1668亿元，较上年增长7.54%。2025年中国宠物食品市场规模预测将达到1755亿元。
- **猫食品跃居主力品类，增速占比双高。**2024年6月至今京东猫狗食品以近六成销售额占比支撑整体市场,其中猫食品以71%的销售额占比主导食品消费，宠物食品板块迎来用户加速增长,其中猫食品买家数同比增速超狗食品,高达48%,而狗食品客单价高于猫食品(~1.3倍),且用户增长速度较为稳定,凸显其高价值人群的消费潜力。
- **水族、鸟类成为主力，爬宠用户增长亮眼。**水族与鸟类消费稳居异宠销售额前二,其中水族在体量、增速与用户拓展方面优势显著,已成为异宠中的“主力品类”。爬宠/虫类用户扩张迅猛，同比增速最高，呈现“小盘爆发”趋势不同异宠在食品/用品结构上存在显著差异:爬宠、水族更依赖用品配套(用品占比超8成),而鸟类、兔类则更偏食品消费。

图：2020-2025年宠物食品行业消费市场规模及同比增速

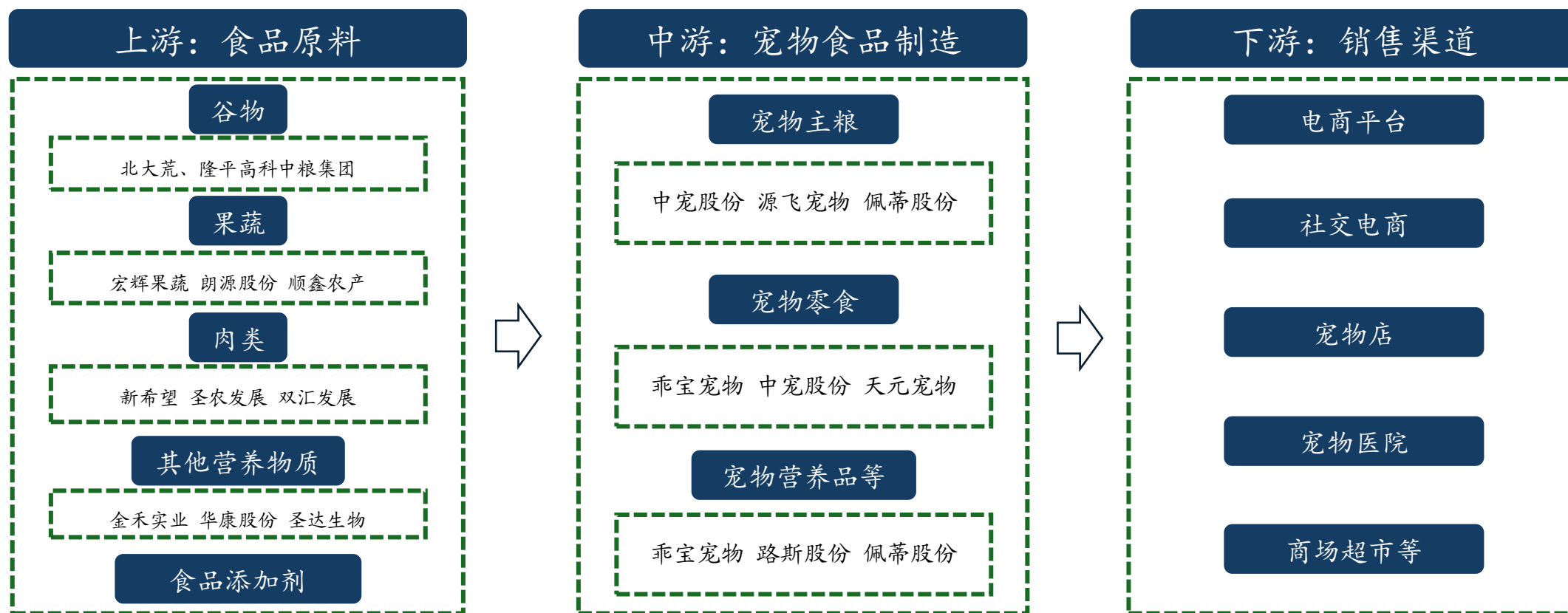


图：2018-2024年犬猫食品分别市场规模



- **宠物食品产业链包括上游宠物食品原料，中游宠物食品制造，下游销售渠道，形成产业闭环。**宠物食品产业链上游为宠物食品原料，主要包括谷物、果蔬、肉类、食品添加剂及其他营养物质；中游为宠物食品的制造，宠物食品以其形态、功能和营养成分可区分为宠物主粮、宠物零食及宠物营养品三大类；下游为宠物食品销售渠道，包括电商平台等线上渠道、宠物店及商超等线下渠道等。

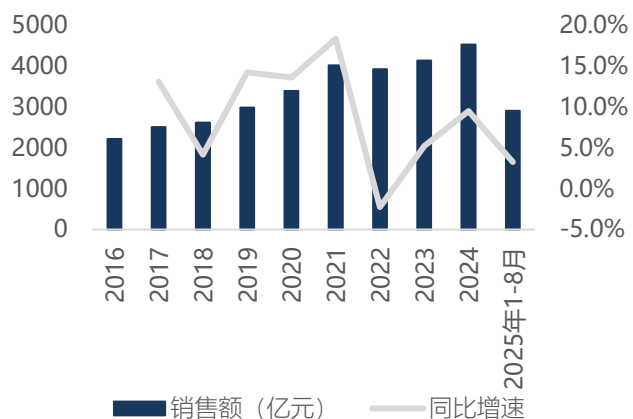
图：我国宠物食品产业链



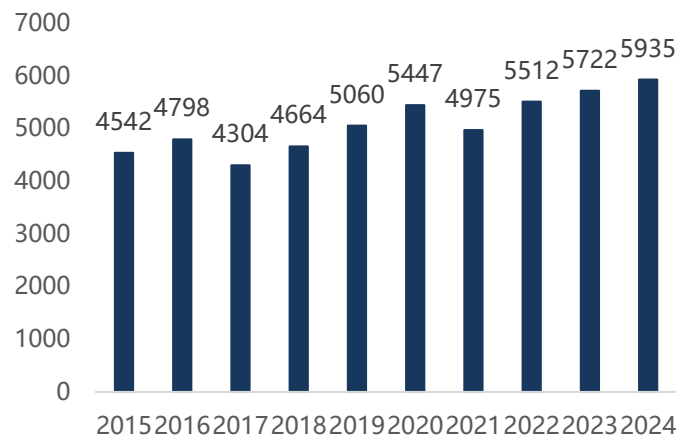
PART3 美妆护肤

- **美妆护肤行业整体增速放缓，同时市场品牌激增、消费者需求不断迭代。**中国化妆品市场整体稳定且持续扩容，2024年零售规模已突破4300亿元，近五年复合增长率（CAGR）达10.8%；2025年1-8月零售规模为2915亿元，同比增长3.3%。在消费升级以及审美意识、悦己意识等因素持续驱动下，国内化妆品消费将持续攀升，行业发展空间广阔。
- **行业呈现出国际品牌主导高端、本土品牌借势突围的竞争格局。**在高档市场领域，国际知名品牌凭借其强大的品牌积淀和研发实力占据了绝对优势；而在中端市场，尽管外资品牌仍保有显著竞争力，但国产品牌敏锐地抓住电商渠道崛起的红利，通过精准的数字化营销和贴合年轻消费需求的产品创新，成功在国内外市场崭露头角，并迅速赢得了大量年轻消费者的认可与青睐。
- **市场由“品牌营销驱动”全面转向“产品功效驱动”和“场景需求驱动”。**《2024年中国化妆品市场功效宣称调研报告》显示，越来越多消费者认可“功效护肤”理念，72%消费者认为化妆品功效非常重要，65%消费者在选择化妆品时重视功效数据验证。此外，化妆成为日常习惯，超80%消费者每周至少化妆一次，渗透率极高。在应对自拍、短视频及直播等社交场景驱动下，彩妆快速提升形象的功能性需求激增。

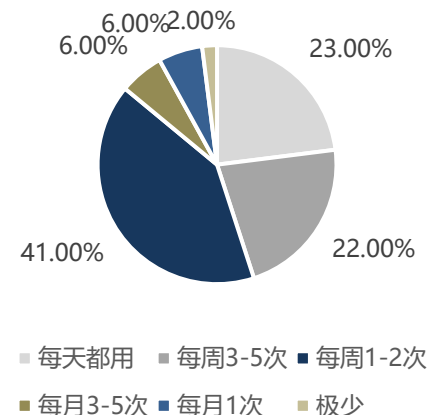
图：中国化妆品零售销售规模



图：2015-2024中国化妆品生产企业数量（单位：家）

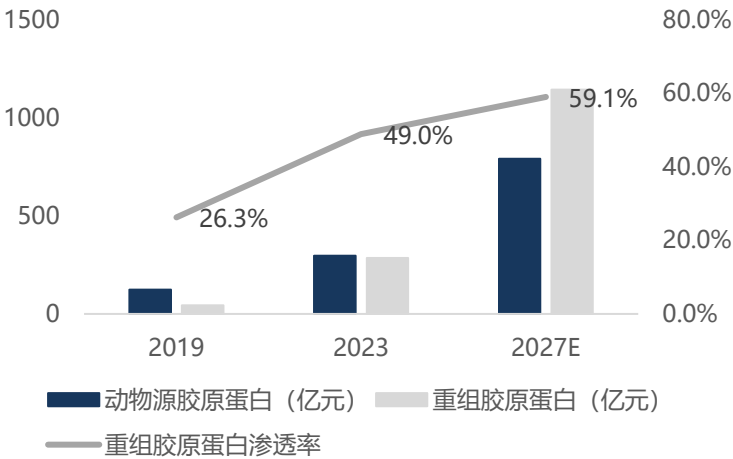


图：2024年中国消费者化妆频率



- **消费者护肤意识及功效功效性需求增加，功效护肤品市场规模持续提升。**新一代消费者群体越来越多地关注护肤品的功能效用，产品力和研发力影响正逐渐强于品牌力。功效护肤成分中，重组胶原蛋白因其独特优势市场规模持续扩容，渗透率快速提升。2019-2023年，中国胶原蛋白零售端市场规模从168亿元增至584亿元，CAGR高达36.5%；2023年中国重组胶原蛋白零售端市场规模为286.3亿元，市场规模占比49.0%，预计27年市场规模达到1145.1亿元，占比59.1%。
- **重组胶原蛋白优势显著，未来增长潜力较大。**相较于动物源胶原蛋白，重组胶原蛋白因其技术路径优势，展现出更高的安全性和可靠性，具体表现为无病毒隐患、低排异反应、生物相容性好、质量可控、可加工等特点。重组胶原蛋白应用场景广泛，涵盖医疗美容、功效护肤、严肃医疗及其他消费领域。随着重组胶原蛋白工艺优化成熟以及医美人群不断扩大，未来将会有更多相关产品上市，同时重组胶原蛋白产业链一体化趋势不断发展，驱动市场持续增长，成长空间广阔。

图：2019-2027E中国胶原蛋白产品市场规模（零售端）

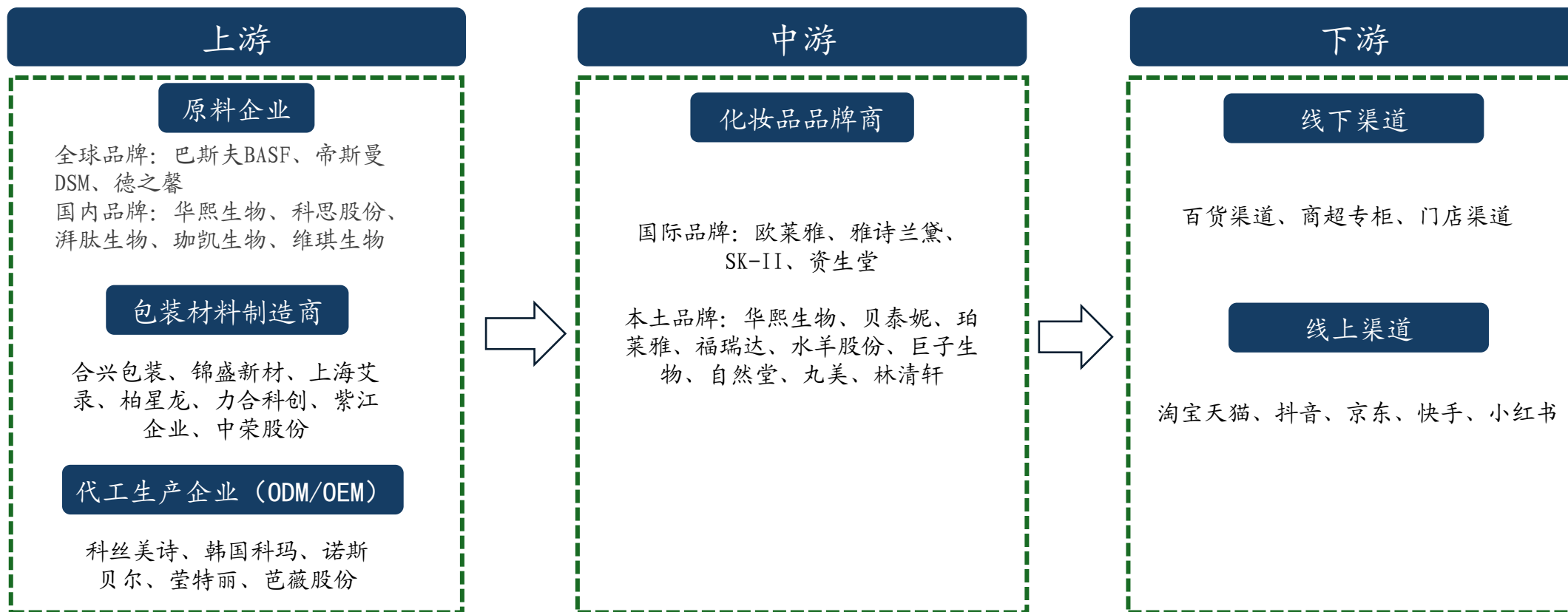


表：重组胶原蛋白与动物源胶原蛋白对比

	动物源胶原蛋白	重组胶原蛋白
应用范围	食品、护肤品、医疗器械等	食品、护肤品、医疗器械等，并且在组织工程和再生医学中有特殊应用
安全性	可能携带病原体，异体胶原蛋白可能导致免疫排斥或过敏反应	生产过程严格控制，无动物源病原体，过敏风险低
纯度	纯度受原料和工艺影响，质量一致性较差	高纯度，无杂质，质量一致性好
效力	效力因来源不同而异	高生物相容性，效果显著，模拟人体胶原蛋白功能

- 我国化妆品产业链包括上游化妆品原料、包装材料制造及代工生产，中游化妆品品牌商，下游销售渠道，以及贯穿始终的服务支持板块。化妆品产业链上游由原料企业、包装材料制造商构成；中游为化妆品品牌商，负责市场洞察、产品规划、品牌营销、渠道管理和用户运营；下游主要为销售渠道，分为线上和线下两大渠道，其中线上渠道已成为绝对主导渠道，线下渠道可细分为百货渠道、商超专柜、门店渠道等，线上则有淘宝天猫、抖音、京东、快手、小红书等。

图：我国化妆品产业链



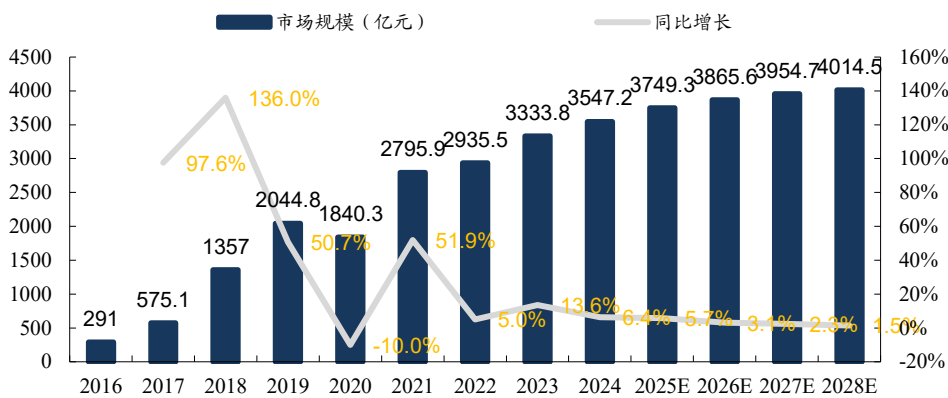
PART4 茶饮市场

- 艾媒咨询数据显示，新式茶饮行业已从初期的快速扩张、激烈争夺份额的“跑马圈地”阶段过渡至注重精细化运营的存量竞争新阶段，**预计未来几年中国新式茶饮市场规模将维持小幅但稳定的增长态势，到2028年有望突破4000亿元。**
- **从品牌数和门店分布数量上来看，中国新式茶饮行业竞争格局呈金字塔型。**蜜雪冰城以超过10000家门店领先，门店数量在5000-10000家的品牌定位为大众价格带，如沪上阿姨等。随着门店数减少，品牌数量明显，特别是在50-200家门店区间的中小品牌数量较多，长尾反映出新式茶饮市场内中小品牌的激烈竞争。

表：中国新式茶饮品牌门店数统计

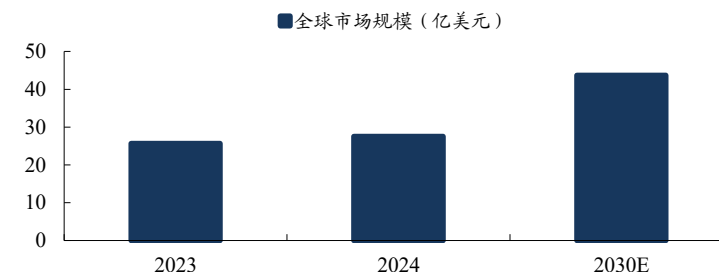
门店数（家）	品牌数	品牌
>10000	1	蜜雪冰城
5000~10000	5	古茗、茶百道、沪上阿姨、书亦烧仙草、甜啦啦
3000~5000	2	益禾堂、COCO
2000~3000	4	一点点、霸王茶姬、喜茶、快乐番薯
1000~2000	9	悸动奶茶烧仙草、林里手打柠檬茶、7分甜、奈雪等
500~1000	16	茶话弄、茉沏等
200~500	66	茶颜悦色等
100~200	106	云沫茶汐等
50~100	189	椿风养生茶饮等

图：中国新式茶饮市场规模



- 新式茶饮深受年轻消费者的喜爱，成为现代生活中流行的饮品选择。艾媒咨询数据显示，新式茶饮消费者粘性较高、购买较为频繁，每周购买2次及以上占比达87.9%。2024年有26.0%的中国新式茶饮消费者表示未来消费频率将变高，消费频率减少的消费者仅占7.7%，消费者的需求将持续上涨。
- 根据QYResearch的统计及预测，2023年全球新式茶饮小料市场销售额为25.65亿美元，预计2030年将达到43.66亿美元。2024-2030年，年复合增长率（CAGR）为8.0%。

图：全球新式茶饮小料市场规模



图：中国新式茶饮产业链



PART5 谷子经济

- **中国二次元产业处于快速增长的阶段，市场规模已达数千亿元，预计将于2029年增长至5900亿元，2023-2029年复合增长率达18%。**2016至2023年，中国二次元产业规模从189亿元增长至2219亿元，复合增速42%；其中周边衍生产业规模从53亿元增长至1023亿元，复合增速高达53%，占二次元产业规模的比例从28.0%上升至46.1%。2024年中国围绕“谷子”的市场规模达1689亿元，较2023年增长40.63%，预计2029年整体市场规模有望达5900亿元，成为全球泛二次元成长最快的市场。在潮玩市场火热需求的推动下，“谷子经济”相关企业注册量自2020年起急剧上升，当年增长280.11%，达18.6万家，此后年增速均不低于100%。2023年注册量同比增长106.7%，达272.81万家，创历史记录。2023年国内潮玩企业存量已达12189家，远超此前三年；2024年新增企业超过6000家，而2020年仅为600多家。
- **泛二次元用户规模近年来增长较快，预计2029年将达5.70亿人，巨大的用户基数及潜在消费空间为谷子经济发展奠定坚实基础。**截至2023年，中国泛二次元用户规模已突破5亿人，2024年达5.03亿人，同比增长2.65%。Z世代（1995-2009年出生）在泛二次元用户中占比高达95%（约4.75亿），2010-2019年出生的“泛Z世代”同样具备相似特征。《2025闲鱼“谷子”趋势报告》显示，2024年“谷子”消费进入爆发期，年交易额同比激增105%。2024年11月中下旬以来，谷子经济相关龙头企业股价飞涨，行业处于高速发展阶段。

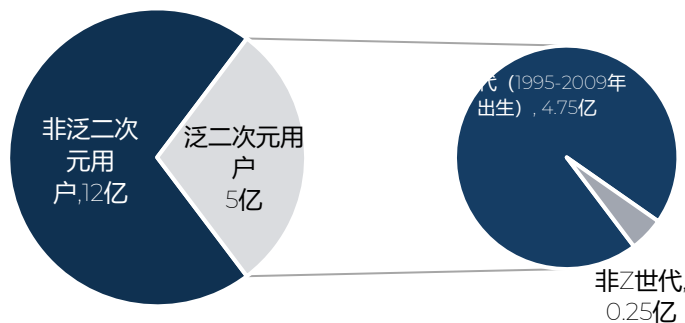


图 泛二次元用户画像分析（截至2023年）

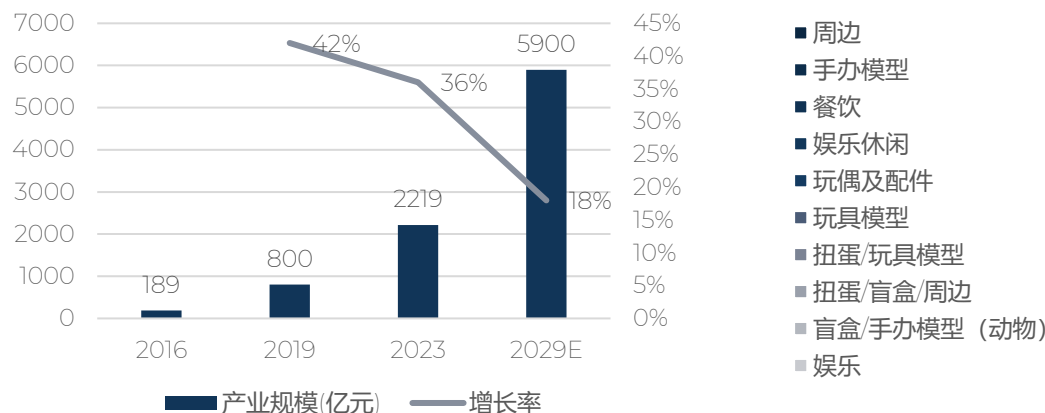


图 中国二次元产业市场规模

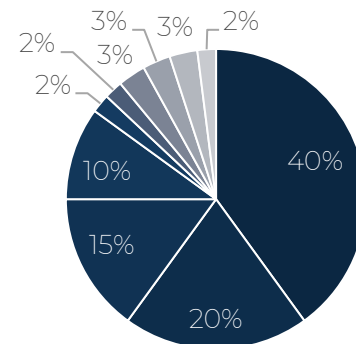


图 百联ZX创趣场入驻商家的产品销售类型（截至2024年7月）

➢ 在当前国内消费市场情绪消费崛起和社交平台、短视频内容扩散的推动下，“谷子”经济因提供情感价值与圈层认同而实现爆发式增长。2024年有42%的消费者将“取悦自己、愉悦心情”作为消费动机，较2021年提升9pct，成为增长最快的购物动机。截至2025年8月，小红书相关标签笔记超5270万篇，“谷子开箱”和“吃谷”等话题热度持续攀升，《原神》官方旗舰店销量超过360万，其中单一角色徽章销量达28万。这一经济的消费者以女性为主，占比高达61.39%；从收入结构看，62.98%的消费者月收入介于5001至15000元之间；在地域分布方面，超半数消费者集中于一线城市，整体呈现出以高线城市年轻群体为核心驱动力的鲜明特征。其消费行为具有显著情感与收藏倾向：75.06%追求全系列收集，84.02%愿为限定款支付溢价，消费者最关注材质质量、外观设计和收藏意义。同时，81.78%的动漫观看者实际购买过谷子，88.71%有购买意愿，体现情感认同与消费行为的高度统一。尽管54.06%的消费者看好行业发展，但仍有41.19%持中立态度，反映市场在高速增长中仍需提升产品与体验。

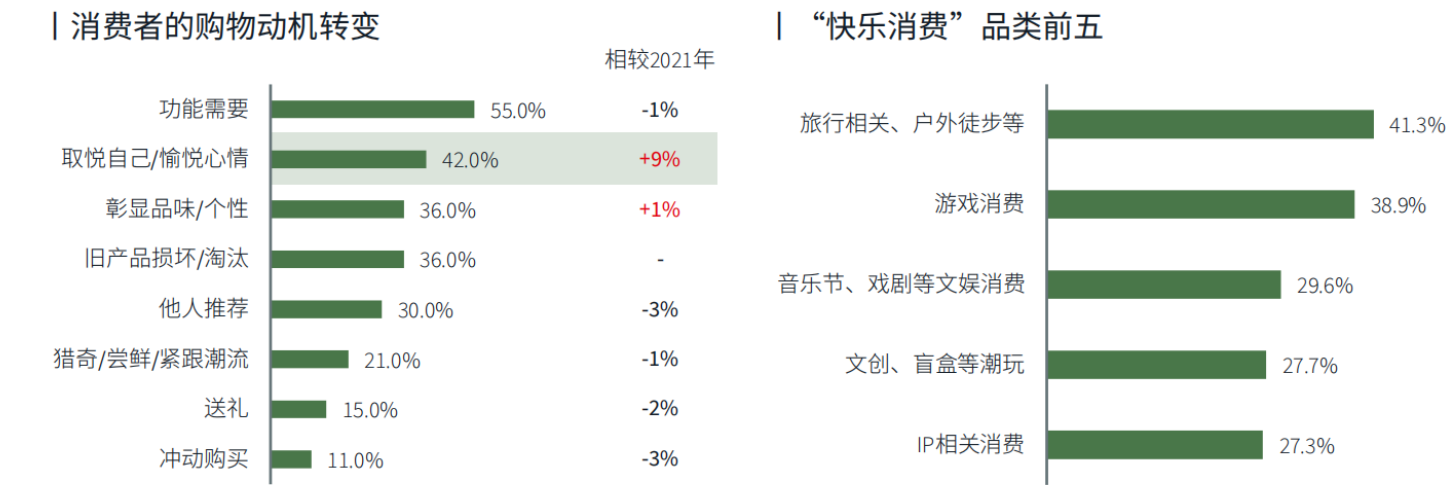


图 消费者购物动机转变与“快乐消费”热门品类（截至2025年4月）



图 2024小红书谷子大赏



图 2024小红书线下谷子展

➤ **国家层面一系列文化数字化与版权保护政策推动“谷子经济”发展。**2023年《数字中国建设整体布局规划》明确提出“发展数字文化产业，加强IP全产业链开发”，支持“虚拟现实（VR）、增强现实（AR）等技术在文化衍生品中的应用”，推动实体周边与数字技术深度融合，如AR徽章和互动盲盒；同时要求“加强优质网络文化产品供给”，为二次元内容生态健康发展提供明确指引。2022年《关于推进实施国家文化数字化战略的意见》则进一步鼓励“文化资源数据授权开发”，培育“线上线下一体化”文化消费新场景，有效促进B站会员购与线下展会联动等新模式发展，并明确支持培育新型文化企业，助力中小工作室开发正版衍生品；典型案例中，故宫、敦煌等机构开放IP授权开发的数字藏品和实体谷子获得市场热烈反响，敦煌飞天徽章更带动文创衍生品销售额年均增长47%。另一方面，版权保护体系持续完善，国家版权局2025年《关于加快推进版权事业高质量发展的意见》强化电商平台对动漫衍生品版权监管义务，建立侵权商品下架机制，并推动海关、市场监管等多部门联合执法，2023年上海海关查获近6000件假冒泡泡玛特产品即是典型成果。系列政策从技术赋能、IP开发、消费促进及版权保护等多维度，为“谷子经济”的持续发展提供了支持。

地区	政策名称	针对性措施
上海	《关于加快本市文化创意产业创新发展的若干意见》 《上海市促进文化创意产业发展专项资金管理办法》 《杨浦区促进文化创意产业发展的若干政策》	• 鼓励数字内容新创作 • 设立动漫游戏IP衍生品开发专项补贴
粤港澳大湾区	《粤港澳大湾区文化和旅游发展规划》	• 跨境IP授权快速通道（香港/澳门IP进入内地市场缩短至1个月） • 联合打击盗版（建立大湾区版权执法协作机制）
杭州	《关于推进新时代杭州动漫游戏和电竞产业高质量发展的若干意见》	• 着力开发IP资源，推动产业融合发展 • 对正版周边销售给予补贴

表 地方层面相关政策举例

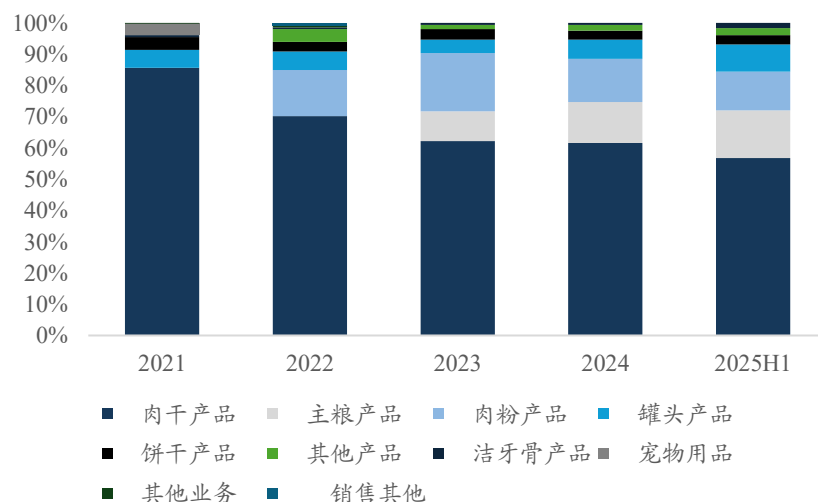
PART6 建议关注个股

- 路斯股份主要从事宠物食品的研发、生产和销售，主要产品包括肉干产品、主粮、宠物罐头、宠物饼干、宠物洁牙骨等多类产品。目前公司拥有两个现代化工厂，下设 6 个高标准加工车间，一个市级技术研发中心，技术装备能力较强。
- 公司坚持以客户需求为导向，一直将产品的自主研发和技术创新作为持续发展的动力。公司的产品种类不断丰富，生产规模不断扩大，已成为国内宠物食品行业具有较大规模和影响力的企业之一，主要产品已出口到德国、俄罗斯、美国、芬兰、日本、韩国、荷兰、捷克等国家。
- 公司的业务布局为全价主食罐头酶解工艺，处方粮宠物医院渠道覆盖，核心技术为低温冷压技术保留90%维生素活性。
- 风险提示：竞争加剧、产品同质化竞争、原材料价格波动

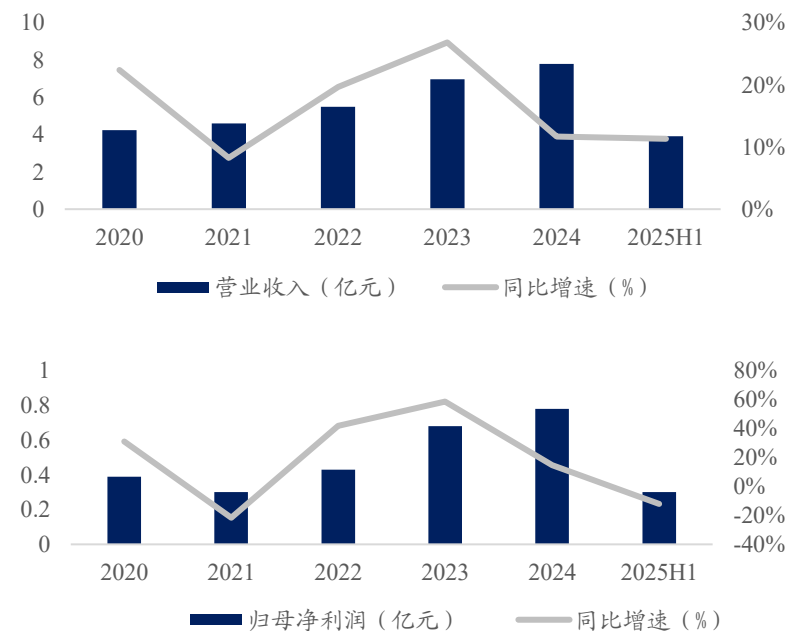
图：路斯股份部分产品



图：路斯股份收入结构占比



图：路斯股份营业收入，归母净利润（亿元）及相应同比增速



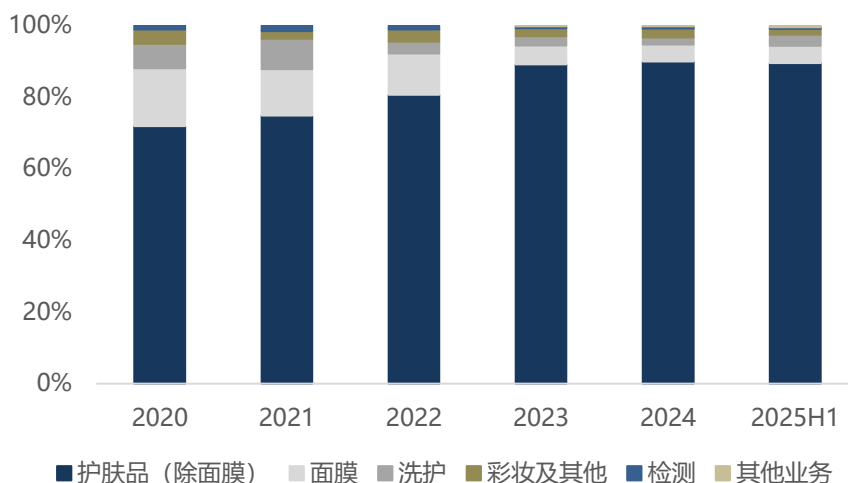
芭微股份：护肤品ODM龙头企业，“大客户大单品”战略驱动增长

- **芭微股份主营业务为从事化妆品的专业策划、研发、生产和销售，主要产品是护肤类、面膜类、洗护类、彩妆类。**公司是一家具备化妆品全品类生产能力，拥有化妆品独立检测资质，工艺及技术储备领先，集产品策划、配方研发、规模化生产、功效检测于一体的化妆品品牌客户服务商。
- **公司坚持“研发+检测”双轮驱动，客户粘性强。**公司重视创新研发能力，7项核心技术具有行业先进性，117项发明专利与13230款产品备案数量领先同业公司，同时专业检测业务资质为产品质量提供保障。公司产品销售覆盖国内外市场，与联合利华、仁和匠心、HBN、SKINTIFIC、丸美、凌博士、纽西之谜、谷雨、红之等国内外知名化妆品品牌商建立了稳定的合作关系。
- **风险提示：**市场情况变化风险、原材料价格波动风险、爆品营销经营稳定风险。

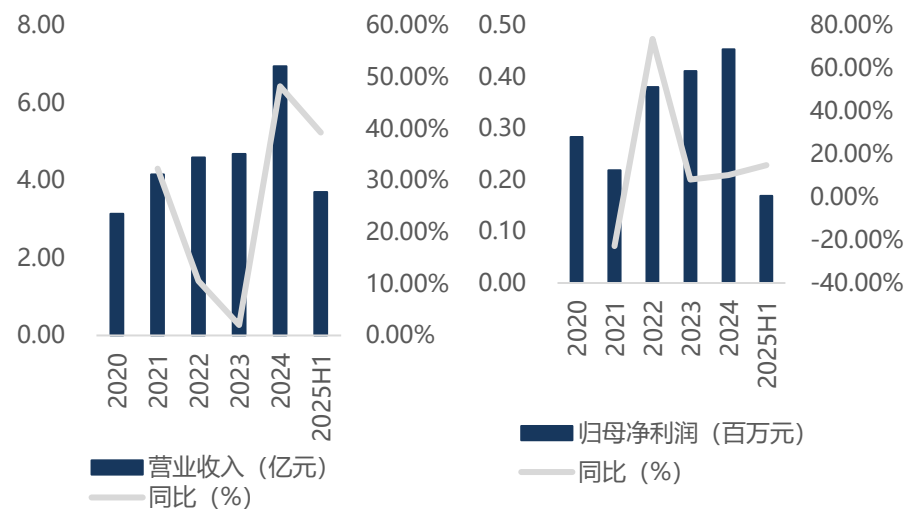
图：芭微股份部分产品



图：芭微股份收入结构

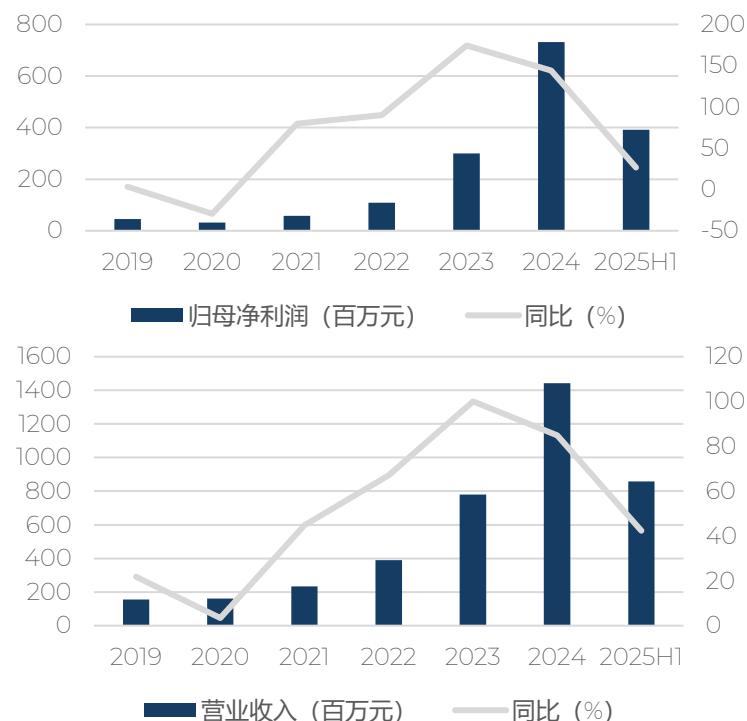


图：芭微股份营收及利润情况

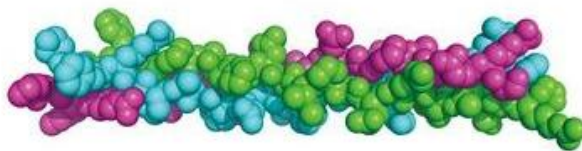


- 锦波生物专注于重组人源化胶原蛋白研究和产业化，是全球唯一实现三螺旋结构重组人源化胶原蛋白（A 型）量产的企业，拥有我国仅有的 3 张重组人源化胶原蛋白三类证。
- 公司核心产品“薇旖美”是国内唯一获批注射级重组胶原蛋白Ⅲ类医疗器械，凭借技术垄断地位在高端医美市场占据主导。公司通过“3+17”全程抗衰方案（Ⅲ型 + XVII 型胶原联合应用）进一步巩固差异化优势，2025 年 4 月获批的“注射用重组Ⅲ型人源化胶原蛋白凝胶”进一步完善了全剂型产品矩阵。
- 公司从单一医美注射逐步向医疗领域延伸，164.88°Celnet 胶原网产品已进入临床试验，可应用于心血管修复、器官再生等场景。

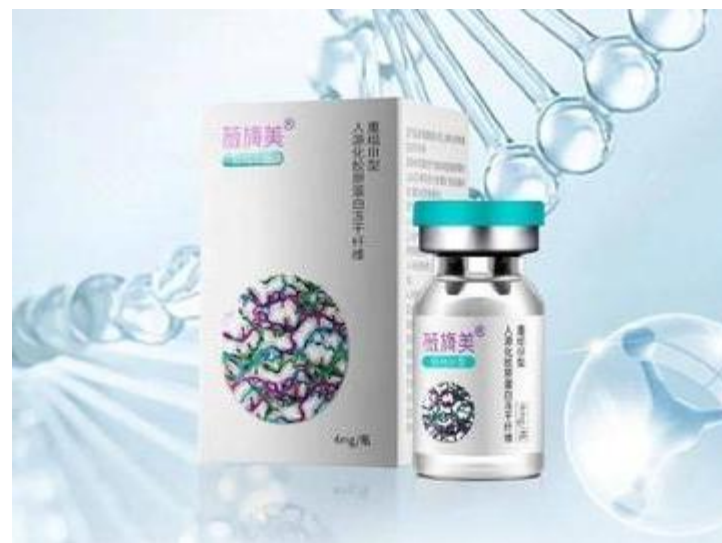
图：锦波生物营收及利润情况



图：A 型重组Ⅲ型人源化胶原蛋白

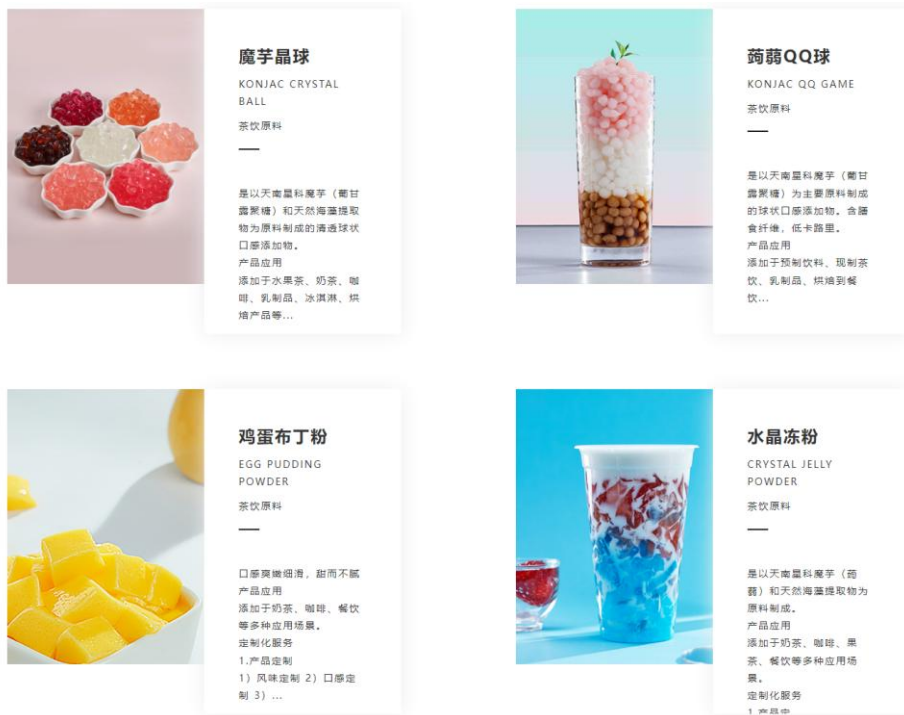


图：薇旖美胶原蛋白填充剂

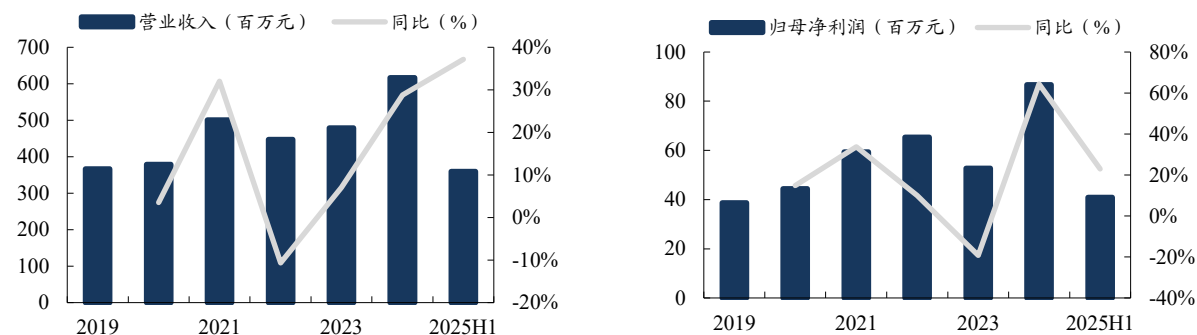


- **湖北一致魔芋生物科技股份有限公司**是一家专业从事魔芋精深加工以及魔芋相关产品的研发、生产和销售的高新技术企业。公司自成立以来，聚焦于魔芋亲水胶体在美味健康食品、环保美妆材料等方面的深度研究开发应用，引领魔芋产业从传统小众食品成长为多元化高端消费品，现拥有魔芋亲水胶体、魔芋食品、魔芋美妆工具三大产品类别，六十六个产品系列。
- **公司茶饮小料客户有蜜雪冰城、沪上阿姨，均为新式茶饮头部品牌，下游需求旺盛，业务增长迅速，2024年约占魔芋食品营收（1.72亿元）的一半。**

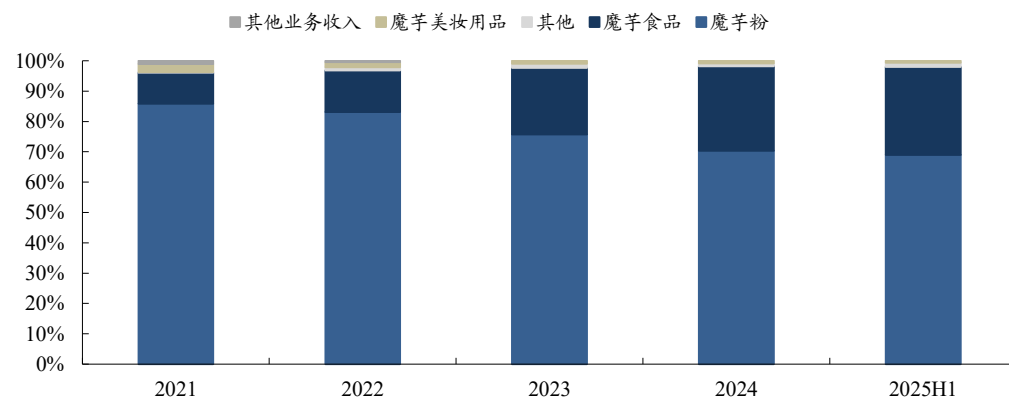
图：一致魔芋茶饮原料产品



图：一致魔芋营收及利润情况

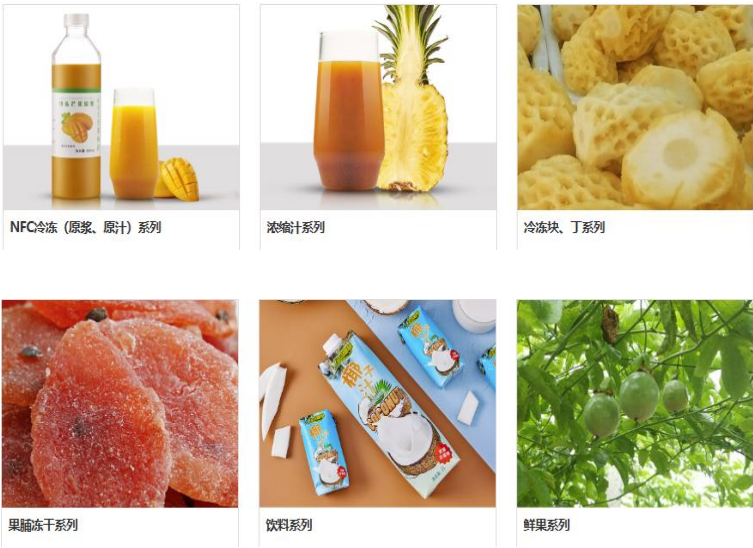


图：一致魔芋营收结构（2021-2025H1）

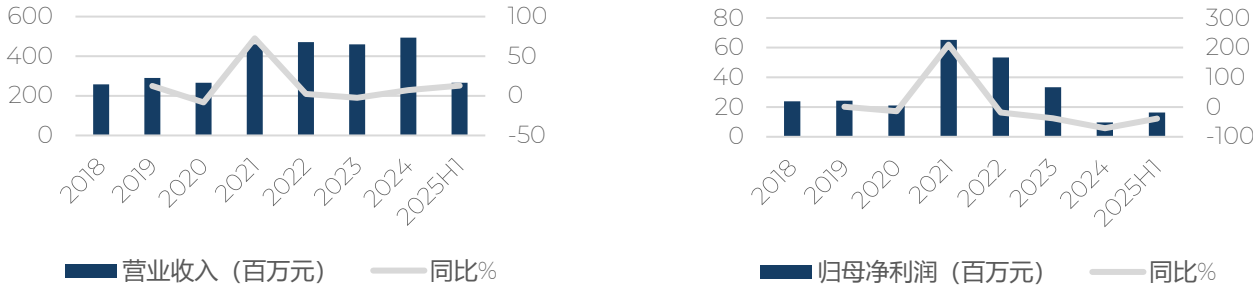


- **田野股份（全称：海南田野创新科技集团股份有限公司）**是一家专注于热带、亚热带水果资源精深加工，以及鲜果、果蔬制品研发、生产和销售的高新技术企业。公司自成立以来，聚焦于热带水果在饮品原料、休闲食品、烘焙配料等领域的深度开发与应用，推动热带水果加工产业从传统初级加工向高附加值、多元化产品形态升级，现拥有鲜果制品、果蔬汁（浆）、果酱、果干及休闲食品四大产品类别，覆盖上百个细分产品规格。
- **公司下游核心客户包括蜜雪冰城、古茗、书亦烧仙草、CoCo 都可等新式茶饮头部品牌，同时为桃李面包、三只松鼠等休闲食品及烘焙企业提供原料支持。**

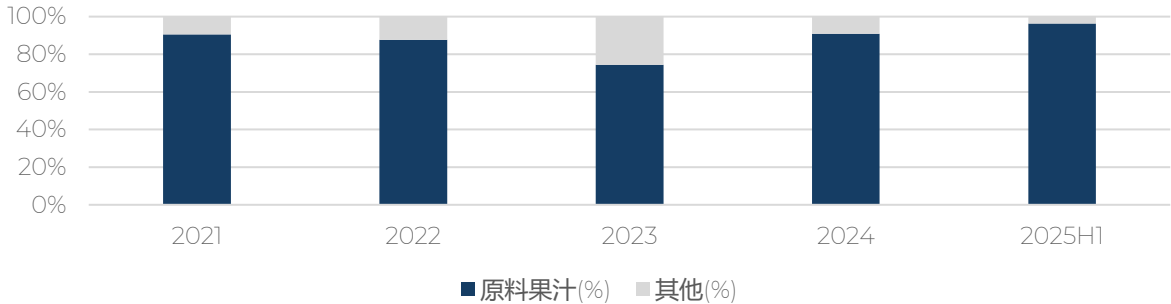
图：田野股份产品



图：田野股份营收及利润情况



图：田野股份营收结构



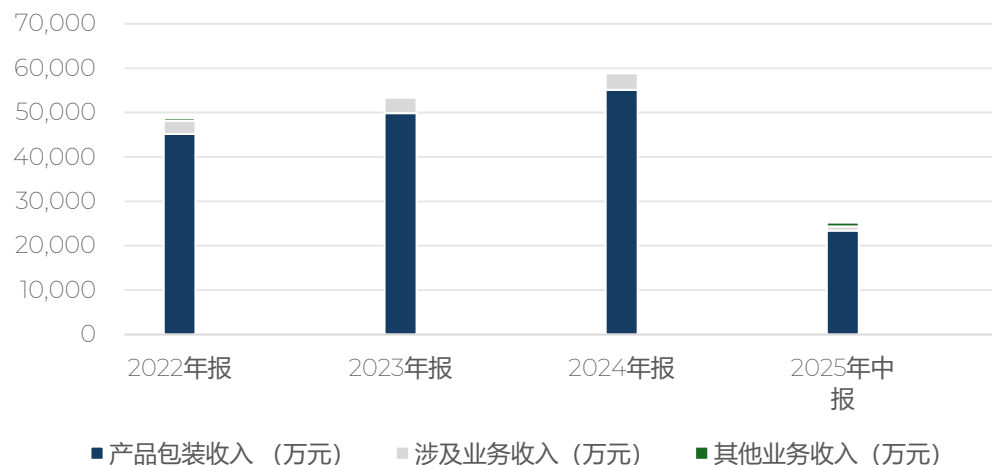
➤ **创意包装领军企业，战略布局文创全产业链。** 公司核心业务涵盖包装产品设计、新材料与新工艺研发、智能化生产及一体化产品交付。2024年成立子公司龙衍文创（注册资本500万元），积极构建“IP孵化—创意设计—产品研发—渠道销售”全链条能力，2024年报告期内实现文创业务收入127.66万元，毛利率达38.9%。公司采用“B端文旅赋能”与“C端IP孵化”模式：B端已与龙粤文旅、三只松鼠等达成战略合作，成功将地方文化符号转化为IP衍生品；C端通过小批量柔性生产测试市场，并布局抖音、得物等年轻化渠道。公司具备“15天快速打样落地”的差异化优势，能快速响应市场需求。目前文创业务仍处于投入期，2024年净利润为-32.76万元，但主营业务利润达49.64万元，展现了IP衍生品业务的高附加值潜力。

➤ **风险提示：** IP孵化不及预期、竞争加剧

图 柏星龙部分包装设计



图 柏星龙收入结构（万元）



太湖雪：苏州丝绸文化传承者，创新布局新零售与全球市场

- **太湖雪品牌专注于丝绸产品的研发、生产与销售，通过四大产品系列弘扬中华丝绸文化，成为苏州丝绸的知名代表品牌。**公司以“太湖雪”品牌为核心，专业从事丝绸相关产品的研发设计、生产加工、品牌推广、渠道建设和销售服务。在新消费、新国货、新零售的背景下，努力弘扬中华丝绸文化。经过十余年的深耕发展，公司形成蚕丝被、床品套件、丝绸饰品、丝绸服饰四大产品系列，“太湖雪”成为市场上具备一定行业知名度的苏州丝绸代表品牌。
- **公司海内外及线上线下积极布局。**公司正在扩大生产布局，攻关核心技术，并积极拓展海内外市场。同时线上线下积极布局，未来将主要以线上为主，线上渠道以天猫、京东为主。

图 太湖雪部分产品



图 太湖雪营收及利润情况

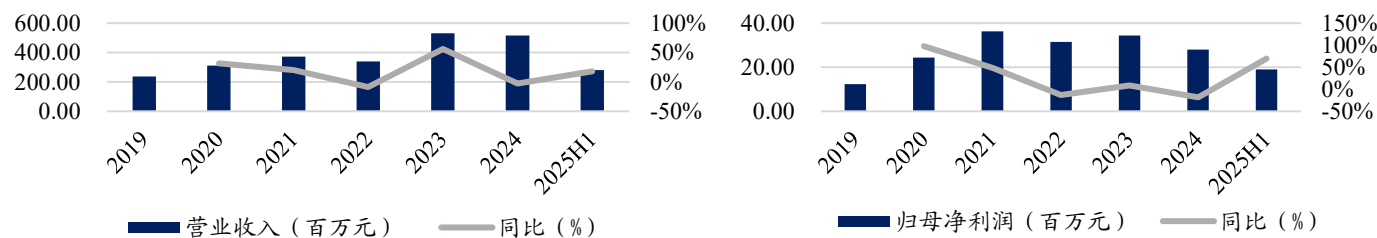
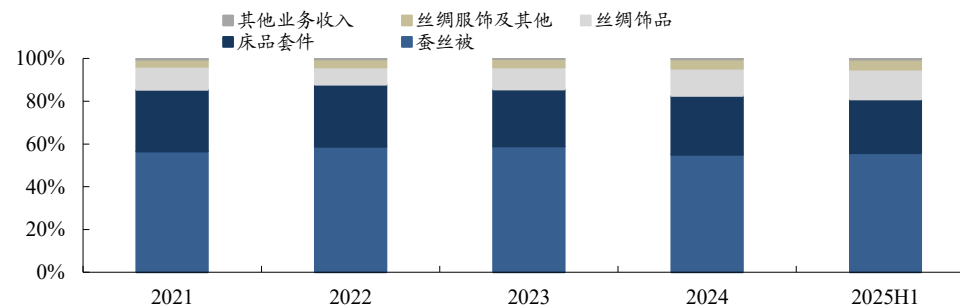


图 太湖雪营收结构



序号	代码	简称	市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				业务布局
				2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
1	833429.BJ	康比特	25.50	0.89	0.92	1.22	1.58	29	28	21	16	主营运动营养食品（蛋白粉、能量棒）与健康管理服务
2	839371.BJ	欧福蛋业	24.37	0.46	0.60	0.76	0.87	53	41	32	28	专注蛋制品深加工，杀菌液体蛋、冰蛋营收占比超 70
3	836826.BJ	盖世食品	20.50	0.41	0.46	0.54	0.64	50	45	38	32	核心业务为预制菜（食用菌、海菜类）与休闲食品
4	832023.BJ	田野股份	15.45	0.10	/	/	/	160	/	/	/	主营果汁 / 植物蛋白饮料及原料果汁、速冻果蔬
5	832419.BJ	路斯股份	21.25	0.78	0.80	0.95	1.15	27	27	22	18	聚焦宠物食品（肉干、主粮、罐头等）
6	839273.BJ	一致魔芋	43.17	0.87	0.98	1.17	1.45	50	44	37	30	专注魔芋制品（魔芋粉、休闲食品）
7	831726.BJ	朱老六	21.38	0.18	/	/	/	116	/	/	/	主营腐乳、酱类等发酵食品
8	832786.BJ	骑士乳业	23.04	(0.08)	0.77	1.05	1.36	(299)	30	22	17	主营乳制品（液态奶、乳饮料），持有乳制品均质工艺、冷链保鲜等 16 项专利，牛奶杀菌采用 UHT 超高温瞬时灭菌技术，自有奶源基地奶牛存栏量超 1 万头
9	832982.BJ	锦波生物	361.52	7.32	10.40	14.60	18.60	49	35	25	19	主营重组蛋白与多肽类生物材料，可用于医美注射、创伤修复；同步研发抗病毒生物材料，核心客户含国内头部医美机构（如华韩整形）及美妆品牌（如珀莱雅）
10	837023.BJ	芭薇股份	21.42	0.45	0.65	0.86	1.08	47	33	25	20	以化妆品 ODM/OEM 为核心，可提供全流程委托服务；自有品牌营收占比约 8%，核心客户包括屈臣氏、植物医生等，同时服务多个新兴美妆初创品牌
11	837344.BJ	三元基因	36.40	0.22	0.26	0.38	0.56	164	140	96	66	聚焦基因工程药物，核心产品为重组人干扰素 $\alpha 1b$ 注射液，布局重组胶原蛋白。
12	838262.BJ	太湖雪	19.01	0.28	0.43	0.56	0.72	68	44	34	27	专注蚕丝制品，依托太湖蚕丝资源，产品客单价超千元，核心客户含高端家居卖场（如红星美凯龙）及礼品采购企业（如银行系统）
19	833075.BJ	柏星龙	21.31	0.41	0.49	0.59	0.71	52	43	36	30	设立龙衍文创，积极布局文创产品
13	870726.BJ	鸿智科技	18.66	0.35	0.41	0.49	0.54	53	46	38	35	从事电饭煲、压力锅、慢炖锅等小家电产品研发、生产和销售
14	832110.BJ	雷特科技	16.19	0.45	0.51	0.58	0.66	36	32	28	25	从事LED控制器的研发、生产和销售，积极布局智能家居产品
15	873339.BJ	恒太照明	23.01	0.66	/	/	/	35	/	/	/	致力于LED灯具的研发、生产、销售

- **行业竞争加剧。**部分新消费场景属于行业高增长时期，市场处于相对蓝海状态，或将吸引大批新进入者进入行业，随着行业内玩家增多，市场竞争或将进一步加剧，进而影响行业盈利水平。
- **需求不及预期。**部分新消费场景行业需求增速逐步放缓，或存在需求不及预期情况，若行业需求不及预期，将侧面影响行业内企业需求增速，同时也会加剧行业内企业竞争，对相关企业产生不利影响。

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园