

2025 年 01 月 15 日

魔芋热潮：健康食品新宠，晶球与零食潜力逐渐释放

北交所研究团队

——北交所行业主题报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 魔芋：低热、低脂、低糖健康益处多，零食等深加工品市场挖掘中

魔芋被联合国卫生组织列为十大保健食品之一，含有的膳食纤维、多种矿物质、微量元素以及氨基酸等，能够很好地防止高血压、糖尿病等病症。魔芋还具有低热、低脂、低糖的特征，是**乳腺癌和肥胖症的首选食品**。魔芋主要产于中国、日本以及印度尼西亚。我国是全球魔芋主产区，产地以武陵山区、秦巴山脉、云贵高原三大产区为代表。魔芋的下游应用涉及领域较为广阔。魔芋中的葡甘聚糖由于增稠、乳化、亲水等性能，在食品工业中应用广泛。在生物医药领域，魔芋的保健的功用多数体现在降低血糖血脂、胆固醇、减肥以及抑制肠道癌变、消除便秘等。此外，魔芋还可以用于工农业中，在印刷、纸张制造、石油工业、洗护用品、等较多的细分领域都有应用。

● 行业规模：2022 年中国的魔芋销量 4.46 万吨，市场规模 40 亿元

中国是全球范围内魔芋产量最高的国家，2020 年供应全球 63% 的魔芋。近年来，国内的魔芋种植面积始终保持在年 10% 的增长速度。市场销量上，根据华经产业研究院数据，全球魔芋销量 2022 年约 7.16 万吨，同比增长 7%；2022 年中国魔芋销量约 4.46 万吨。据弗若斯特沙利文研究调查，我国魔芋纯化微粉（魔芋胶）市场销量由 2013 年的 14,800 吨增加至 2018 年的 25,300 吨，年复合增长率为 11.3%。在魔芋应用领域，国内市场消费规模逐渐扩大，魔芋深加工产品的市场逐步被挖掘。市场规模上，根据华经产业研究院数据，2022 年全球魔芋市场规模约 5.9 亿美元，年度增速基本稳定在 11%；2022 年中国魔芋市场规模约 39.8 亿元，增速 18%。休闲零食是魔芋粉重要的下游应用。2010-2022 年中国休闲食品行业市场规模从 4100 亿元增至 11654 亿元，预计 2027 年有望达 12378 亿元。

● 产业链相关上市企业主要集中于魔芋制品精深加工到食品领域应用等

魔芋胶用于食品领域可作为膳食补充剂、增稠剂等，也可制作魔芋零食、代餐等。

【一致魔芋】魔芋食品增长较快，新茶饮魔芋晶球带动业绩增长。公司 2023 年 4 月至 2024 年 4 月魔芋粉的全球销量第一，先后与“百草味”、“三只松鼠”、蜜雪冰城、沪上阿姨等知名休闲食品品牌运营方、新茶饮品牌达成深度合作。

【绿新亲水胶体】产品下游广泛应用于软糖、布丁、肉制品、植物基肉制品等领域。2024H1 公司营收 4.65 亿元，同比下滑 21%；归母净利润 0.23 亿元，同比下滑 8%。公司卡拉胶产品 2024H1 下滑幅度最大，魔芋产品增速较快，达到 28%。

【卫龙美味】辣味休闲食品龙头，蔬菜制品 2024H1 营收增速达 57%。2023 年，卫龙美味还推出了新的魔芋制品——素毛肚“小魔女”，进一步丰富了公司的产品矩阵，也表明公司在持续创新和扩展魔芋制品的产品线，以满足消费者的需求。

【盐津铺子】在保持原有 KA、AB 类超市优势外，重点发展电商、零食量贩店、CVS、校园店等，助推鹌鹑蛋、休闲魔芋等大单品高速发展。辣卤零食中，休闲魔芋制品增速较快，2023 年、2024H1 营收增速分别达到 84.95%、38.90%。

● **风险提示：**原料价格波动风险、宏观经济环境变动风险、市场竞争风险。

相关研究报告

《国补扩围+CES 催化消费电子，雷神科技推出三款智能眼镜——北交所策略专题报告》-2025.1.12

《流动性较上轮有明显改善，北交所进入震荡阶段——北交所策略专题报告》-2025.1.12

《超声波传感器细分龙头，机器人+智能汽车新赛道突围——北交所公司深度报告》-2025.1.9

目 录

1、 魔芋：“三低”健康益处多，零食等深加工品市场深挖中.....	4
1.1、 概念解析：魔芋具有低热、低脂、低糖的特征，中国为最大生产国.....	4
1.2、 产业链：魔芋粉为膳食补充剂、食品增稠剂，受减肥人群欢迎.....	6
1.2.1、 上游：魔芋以其高产出、高利润的优势成为我国中西部山区的重要经济作物.....	6
1.2.2、 中游：新鲜魔芋保鲜期短，中游加工为魔芋干片与不同粒度与粘度的魔芋粉.....	7
1.2.3、 下游：增稠、乳化、亲水等性能广泛应用于食品、生物医药、工农业.....	8
1.3、 行业规模：2022 年中国的魔芋销量 4.46 万吨，市场规模 40 亿元.....	9
1.4、 卡拉胶、明胶、琼脂、黄原胶等为魔芋亲水胶体主要竞品.....	12
2、 魔芋相关公司.....	14
2.1、 一致魔芋：魔芋食品增长较快，新茶饮魔芋晶球带动业绩增长.....	14
2.2、 绿新亲水胶体：2023 年营收 11.74 亿元，2024H1 魔芋产品增速 28%.....	17
2.3、 卫龙美味：辣味休闲食品龙头，蔬菜制品 2024H1 营收增速达 57%.....	19
2.4、 盐津铺子：辣卤魔芋零食增速较快，重点发展电商、零食量贩店、CVS、校园店等.....	21
3、 风险提示.....	24

图表目录

图 1： 魔芋含有的葡甘聚糖属于可溶于水的植物纤维.....	4
图 2： 中国对魔芋粉的加工和魔芋食品的生产能力已跻身国际先进水平.....	5
图 3： 魔芋产业的下游应用较广阔.....	6
图 4： 魔芋的生长基本可以分为 5 个时期.....	7
图 5： 魔芋加工业基本可以分为初级加工与精深加工.....	7
图 6： 2020 年，中国魔芋产量占全球总产量的 63%.....	10
图 7： 2022 年全球魔芋销量或突破 7 万吨.....	10
图 8： 2022 年中国魔芋销量增速约 18%.....	10
图 9： 预估中国魔芋纯化微粉 2023 年销售约 49,400 吨.....	11
图 10： 2022 年全球魔芋市场规模接近 6 亿美元.....	11
图 11： 2022 年中国魔芋市场规模接近 40 亿元.....	11
图 12： 预计 2027 年中国休闲食品行业市场规模有望达 12378 亿元.....	12
图 13： 73%中国休闲零食消费者非常感兴趣网红零食.....	12
图 14： 最多消费者关注网红休闲食品的质量问题.....	12
图 15： 一致魔芋产品涉及魔芋亲水胶体、魔芋膳食纤维、魔芋休闲素食、魔芋茶饮小料等多个小类.....	14
图 16： 一致魔芋 2023 年实现营收 4.79 亿元，归母净利润 5,274.36 万元.....	15
图 17： 魔芋粉仍为公司主要收入来源.....	15
图 18： 2024H1 魔芋食品营收占比 25.23%.....	15
图 19： 一致魔芋的魔芋食品收入 2020-2023 年 CAGR 达到 49.57%.....	16
图 20： 公司收入主要来源于卡拉胶产品与琼脂产品，下游广泛应用于软糖、布丁、肉制品等领域.....	17
图 21： 2024H1 公司营收 4.65 亿元；归母净利润 0.23 亿元.....	18
图 22： 公司收入主要来源于卡拉胶产品与琼脂产品.....	18
图 23： 2024H1 公司魔芋产品营收占比 6.97%.....	18
图 24： 公司卡拉胶产品 2024H1 下滑幅度最大，魔芋产品增速较快.....	19
图 25： 2023 年，公司实现营收 48.87 亿元；归母净利润 8.80 亿元.....	19
图 26： 公司产品可以分为调味面制品、蔬菜制品和豆制品及其他.....	20

图 27: 蔬菜制品营收占比逐渐增长	20
图 28: 2024H1 蔬菜制品销售收入占比达到 49.71%	20
图 29: 2020 年以来, 蔬菜制品为增长最快的品类	21
图 30: 盐津铺子专注休闲食品行业	21
图 31: 2023 年公司实现营收 41.15 亿元、归母净利润 5.06 亿元	22
图 32: 辣卤零食、烘焙产品为公司占比相对较高的品类	22
图 33: 2024H1 辣卤零食占比最高	22
图 34: 辣卤零食中休闲魔芋制品 2023 年营收占比 32%	23
图 35: 烘焙产品中薯片产品 2023 年营收占比 36%	23
图 36: 蛋类零食、果干类的收入 2024H1 增速较高	23
图 37: 辣卤零食中, 休闲魔芋制品增速较快	24
表 1: 魔芋的主要成分是葡甘聚糖	4
表 2: 我国的主要培育品种为花魔芋、白魔芋、珠芽魔芋	5
表 3: 不同类别的魔芋粉对指标要求不同	8
表 4: 不同等级的魔芋粉的感官指标要求不同	8
表 5: 葡甘聚糖在食品工业中应用广泛	8
表 6: 魔芋在生物医药领域有多种应用	9
表 7: 魔芋在工业中的细分应用领域较多	9
表 8: 魔芋粉的主要替代品有动物胶、植物胶、微生物胶、海藻胶、淀粉等	12

1、魔芋：“三低”健康益处多，零食等深加工品市场深挖中

1.1、概念解析：魔芋具有低热、低脂、低糖的特征，中国为最大生产国

魔芋，又名蒟蒻、鬼芋、花梗莲、蛇玉米等，属于天南星科的一种，被联合国卫生组织列为十大保健食品之一。据《本草纲目》记载，早在2000年前，魔芋就已经被作为珍贵药材使用。魔芋含有的膳食纤维、多种矿物质、微量元素以及氨基酸等，能够很好地防止高血压、糖尿病等病症。

此外，魔芋还具有低热、低脂、低糖的特征，是乳腺癌和肥胖症的首选食品，在饱腹的同时还提升了口感，也可以预防和治疗消化系统常见的慢性疾病。魔芋的抗脂质、降血糖、抗病毒、防衰老、抗肿瘤、抗氧化等作用主要是由于其含有大量葡甘聚糖、人体必须的蛋白质和多酚类物质KGM。

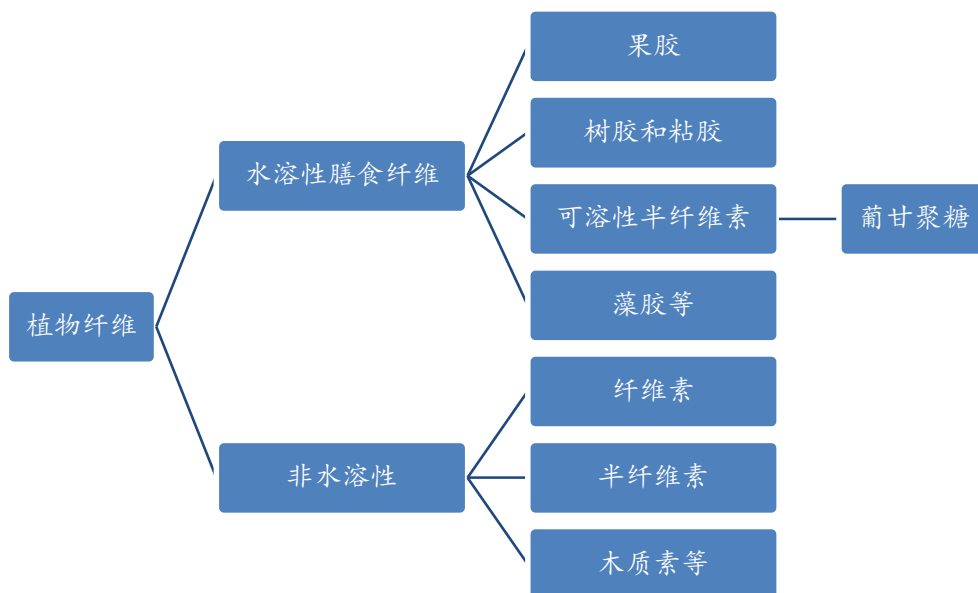
表1：魔芋的主要成分是葡甘聚糖

成分	含量
魔芋葡甘聚糖(C ₆ H ₁₀ O ₅) _n	44%~64%
粗蛋白	5%~10%
氨基酸	6.8%~8.0%
生物碱	1%~2%
K、Ca、Mg、Cu等矿物质	5.3%~12.8%

资料来源：马楠等《魔芋的应用与研究进展》、开源证券研究所

魔芋的主要成分葡甘聚糖是一种植物纤维，由甘露多糖和葡萄糖以2:1的比例形成。植物纤维主要分为可溶于水和不溶于水两类。

图1：魔芋含有的葡甘聚糖属于可溶于水的植物纤维



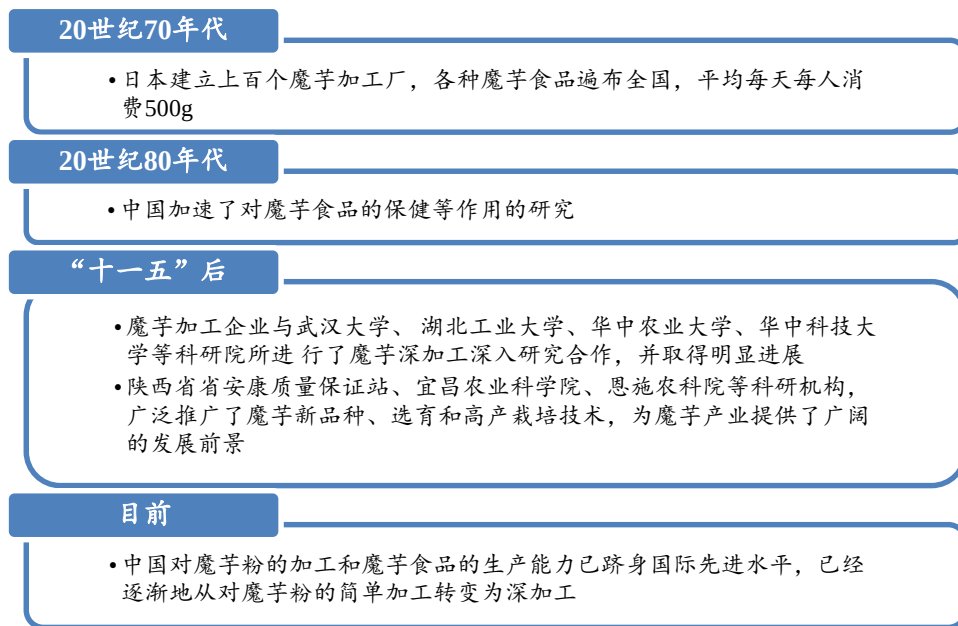
资料来源：青岛疾控中心、广济医院公众号、食品安全质量检测公众号、开源证券研究所

魔芋具有喜湿、喜阴等特点，主要产于中国、日本以及印度尼西亚。

根据《魔芋的应用与研究进展》(马楠等，2020)，中国的魔芋种植面积占全世界2/3，已经反超日本成为最大的魔芋生产国，主要产区位于贵州、云南、鄂西和陕南，

四川盆地周围的资源为丰富，大都分布在川东大巴山、西南部的金沙江河谷等。

图2：中国对魔芋粉的加工和魔芋食品的生产能力已跻身国际先进水平



资料来源：马楠等《魔芋的应用与研究进展》、开源证券研究所

魔芋在全世界大约有 130 种，而我国就有 30 多种，魔芋是目前发现的、唯一能大量提供葡甘露聚糖的经济作物。由于部分品种毒性较强，所以目前我国主要栽培三大类品种，即花魔芋、白魔芋、珠芽魔芋；印度的主要品种则是疣柄魔芋。

表2：我国的主要培育品种为花魔芋、白魔芋、珠芽魔芋

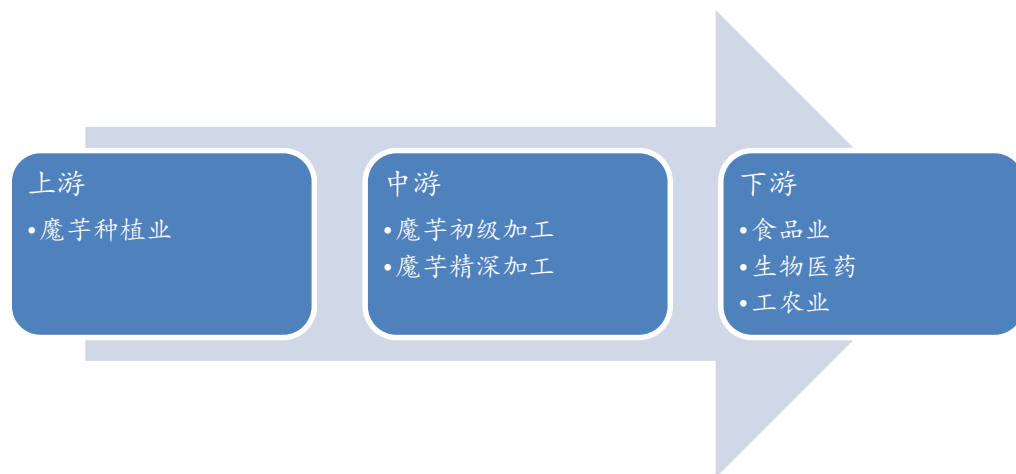
品种	特征	分布地区
花魔芋	块茎扁球形，直径 7.5-25 厘米，顶部中央多 少下凹，暗红褐色；颈部周围生多数肉质根及 纤维状须根。	多分布在海拔 700-2500 米的高海拔区域， 分布于东喜马拉雅山区至泰国、越南、菲 律宾、日本和中国；在中国分布于陕西、 甘肃、宁夏至江南各省。
白魔芋	耐旱，一年生，单个重 0.5 千克以下，二年生 以上达 1.5-2.5 千克。产量较花魔芋低，但其 肉色洁白。	分布于海拔 800 米以下地区，在四川省大、 小凉山地区最多，湖南省种植面积也较 大，属小型种。比较适宜低海拔地区种植。
珠芽魔芋	球茎球形或扁球形，无短匍茎，芽窝较深，通 常为粉红色。表皮为棕色或灰黑色，内部肉质 为白色、淡黄色或淡粉红色等	起源于热带雨林，能够耐高温高湿且具有 很强的抗病性，但不耐强光，属半荫植物。 主要分布于中国云南南部、缅甸、老挝、 泰国北部及印度尼西亚热带雨林地区等。
疣柄魔芋	块茎扁球形或半球形，基部圆形，顶部极宽， 中央强度压扁状，表面具斑痕，有小球茎；根 粗，线形，不分枝。叶单一，有时多叶，小裂 片长圆形、倒卵形、三角形或卵状三角形，骤 尖或渐尖，不等侧，下延；叶柄长 0.5-2 米， 深绿色，具苍白色斑块，具疣凸。	性喜温暖湿润荫蔽的环境，多分布于我国 广东、广西南部、云南南部至东南部，国 外则见于越南和泰国

资料来源：植物智、中国植物物种信息数据库、花百科、贵州魔芋、宜昌发布、开源证券研究所

1.2、产业链：魔芋粉为膳食补充剂、食品增稠剂，受减肥人群欢迎

魔芋产业链遵循为从种植到加工应用的逻辑，上游为魔芋种植业，下游应用涉及领域较为广阔。

图3：魔芋产业的下游应用较广阔



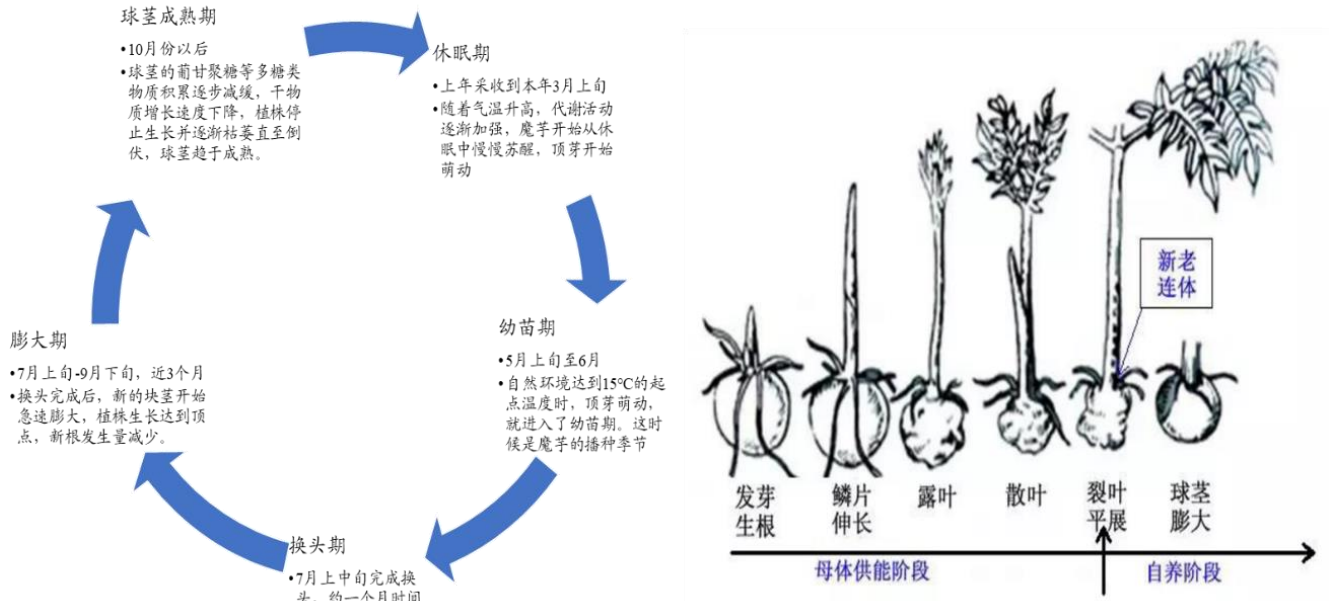
资料来源：马楠等《魔芋的应用与研究进展》、开源证券研究所

1.2.1、上游：魔芋以其高产出、高利润的优势成为我国中西部山区的重要经济作物

魔芋以其高产出、高利润的优势成为我国中西部山区的重要经济作物，在我国南方各省已逐渐形成一项相对独立的新兴产业，发挥了很好的扶贫致富和富民强县的作用。

以陕西省汉中市镇巴县为例，2009年魔芋生产被纳入县域经济四大支柱产业后，陕西省汉中市镇巴县的魔芋生产开始走上集约化生产道路。目前镇巴魔芋生产面积约10万亩，年开挖面积5万亩，年产鲜魔芋6万吨、魔芋精粉250吨，生产魔芋食品近3000t，年总产值约2800万元。镇巴花魔芋于2018年获得国家地理标志农产品认证，为产业发展奠定了坚实基础。

图4：魔芋的生长基本可以分为5个时期



资料来源：湖北康农种业官网、开源证券研究所

1.2.2、中游：新鲜魔芋保鲜期短，中游加工为魔芋干片与不同粒度与粘度的魔芋粉

新鲜魔芋含水量高，保鲜期短，不耐贮存。魔芋加工是保证丰产丰收的主要环节，其加工过程主要是烘干技术。魔芋加工业基本可以分为初级加工与精深加工。

图5：魔芋加工业基本可以分为初级加工与精深加工



资料来源：一致魔芋招股说明书、开源证券研究所

中游魔芋加工业主要的产品为魔芋干片与不同粒度与粘度的魔芋粉。

表3：不同类别的魔芋粉对指标要求不同

产品	粒度要求	葡甘聚糖要求	加工方法
普通魔芋粉	≤0.425mm（40目）的颗粒占90%以上	-	用魔芋干经过物理干法以及鲜魔芋采用粉碎后快速脱水或经食用酒精湿法加工初步去掉淀粉等杂质制得
普通魔芋精粉	0.125mm~0.425mm（120目~40目）的颗粒占90%以上	-	
普通魔芋微粉	≤0.125mm（120目）的颗粒占90%以上	-	
纯化魔芋粉	≤0.425mm（40目）的颗粒占90%以上	葡甘聚糖含量70%以上	用鲜魔芋经食用酒精湿法加工或用魔芋精粉经食用酒精提纯
纯化魔芋精粉	0.125mm~0.425mm（120目~40目）的颗粒占90%以上	葡甘聚糖含量70%以上	
纯化魔芋微粉	≤0.125mm（120目）的颗粒占90%以上	葡甘聚糖含量70%以上	

资料来源：《魔芋粉》NY/T 494-2010、开源证券研究所

表4：不同等级的魔芋粉的感官指标要求不同

类别	等级	颜色	形状	气味
普通魔芋粉	特级	白色，允许有极少量黄色、褐色或黑色颗粒	普通魔芋精粉颗粒状、无结块、无霉变；普通魔芋微粉粉末状、少量颗粒状	允许有魔芋固有的鱼腥气味和极轻微的SO ₂ 气味
	一级	白色，允许有少量黄色、褐色或黑色颗粒		
	二级	白色或黄色，允许有少量褐色或黑色颗粒		
	三级	黄色或褐色，允许有少量黑色颗粒		
	四级	褐色或黑色		
纯化魔芋粉	特级	白色，允许有极少量淡黄色颗粒	纯化魔芋精分颗粒状、无结块、无霉变；纯化魔芋微粉粉末状，少量颗粒状	允许有极轻微的魔芋固有的鱼腥气味和酒精气味
	一级	白色，允许有少量黄色或褐色颗粒		
	二级	白色或黄色，允许有少量褐色或黑色颗粒		
	三级	黄色或褐色，允许有少量黑色颗粒		

资料来源：《魔芋粉》NY/T 494-2010、开源证券研究所

1.2.3、下游：增稠、乳化、亲水等性能广泛应用于食品、生物医药、工农业

魔芋的下游应用涉及领域较为广阔，主要涉及食品、生物医药与工农业三大类别。

葡甘聚糖由于增稠、乳化、亲水等性能，在食品工业中应用广泛。

表5：葡甘聚糖在食品工业中应用广泛

用途	作用
烘焙食品添加剂	食品松散、光滑；提高面条强度和韧性
冰淇淋稳定剂	增加口感平滑感、细腻感
食品保鲜剂	延长肉类、蔬菜和水果的保鲜期
葡萄酒和果汁稳定剂	使其更清澈、气泡均匀、体积小、悬挂时间更长
防治疾病	糖尿病、高血压、肥胖等疾病的防治
降糖食品	糖尿病患者理想食品
宠物饲料添加剂	降低粗蛋白流失率以及颗粒料的散失率；提高水稳定性，提高保存时间

资料来源：马楠等《魔芋的应用与研究进展》、开源证券研究所

在生物医药领域，魔芋的保健的功用多数体现在降低血糖血脂、胆固醇、减肥以及抑制肠道癌变、消除便秘等。葡甘聚糖水溶液处理后可以制成延展性和弹性凝胶。

表6：魔芋在生物医药领域有多种应用

用途与原理	作用
葡甘聚糖水溶液处理后可以制成延展性和弹性凝胶	用于生物工程中的凝胶电泳，也可用来作细胞的载体或固定化酶，药物可以在这不溶性骨架中释放
魔芋的粘液蛋白能有效降低体内胆固醇和血清中甘油三酯的含量	防治心血管、脑血管以及动脉硬化等疾病
葡甘聚糖可以干预癌细胞的新陈代谢	够刺激机体释放可以杀灭癌细胞的因子，来防治癌症
成膜性制成的微胶囊	保护微粒子物料，隔离恶劣环境因素，不仅保持了原有的颜色、气味和口感，还降低了损失和延长了保质期
降糖食品	糖尿病患者理想食品
降血脂	预防冠心病，可治疗糖尿病并有效防止中老年人发胖

资料来源：马楠等《魔芋的应用与研究进展》、开源证券研究所

此外，魔芋还可以用于工农业中，在印刷、纸张制造、石油工业、洗护用品、等较多的细分领域都有应用。

表7：魔芋在工业中的细分应用领域较多

用途	作用
橡胶、纸张、陶瓷、印刷等的粘合添加剂	增加纸张拉力和光洁度；使真丝织品滑爽、丰满、柔软
纺织业浆料	提高细纱力
钻井压力液注入剂和泥浆处理剂	提高石油工业的工程质量及施工进度
皮肤护理用品添加剂	作为磨砂颗粒添加，在不伤害皮肤的基础上增加清洁力度；使得皮肤更加细腻
杀菌剂原料	减缓杀菌剂释放
色谱填料	皂化、成型、交联、酯化后的魔芋形成
与碱、表面活性剂摇匀后喷撒施工区域	抵御灰尘
农药	配成 100 倍液防治玉米螟、地老虎、螟虫等

资料来源：马楠等《魔芋的应用与研究进展》、牛义等《中国魔芋资源的研究与利用》、开源证券研究所

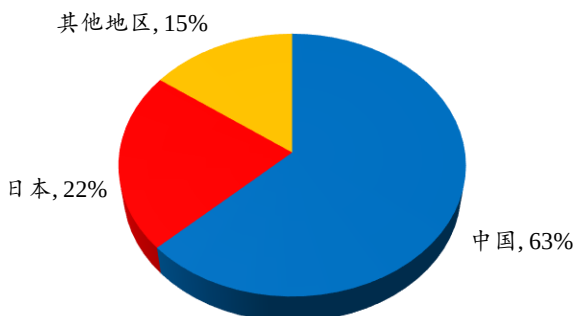
1.3、行业规模：2022 年中国的魔芋销量 4.46 万吨，市场规模 40 亿元

中国是全球范围内魔芋产量最高的国家,2020 年供应全球 63%的魔芋。近年来，国内的魔芋种植面积始终保持在年 10%的增长速度。其中，云南省种植面积全国最大,2020 年已经达到了 76 万亩；贵州省 2019 至 2020 年间种植面积增加了 20.86%，是全国种植面积增长最快的省份。

以陕西省岚皋为例，截至 2024 年 2 月 29 日，全县魔芋种植覆盖了 10 个重点镇 45 个村，种植规模 10 亩以上大户 1589 户，魔芋已成为助力乡村振兴、带动群众增收致富的一大特色产业。2024 年魔芋产业建设实施方案目标是：全年新增魔芋种植面积 1.8 万亩，实现总面积 15 万亩，魔芋产值达到 15 亿元；新培育一批魔芋产业链重点项目，建设良种繁育示范基地 20 个，争取创建国家级魔芋现代农业产业园区。

根据中国魔芋协会数据，以湖北长阳县为例，截至 2024 年 6 月 25 日，全县建起标准化魔芋基地近 5 万亩，主产乡镇 5 个，魔芋专业村 20 个，辐射带动周边山区县形成了 10 万亩魔芋基地。县内建立魔芋种繁基地 1 万亩，拥有 4 个杂交魔芋良种品种权；年产种芋 8000 多吨，鲜芋 6 万多吨。未来，长阳将围绕打造全国魔芋行业的“总部经济”制高地和魔芋健康食品研发基地，构建魔芋产业大共同体，建成 10 万亩标准化基地，培育规上企业超 10 家、打造 1 个魔芋小镇，创建 1 个国家现代农业产业园，魔芋产业链总产值突破 100 亿元。

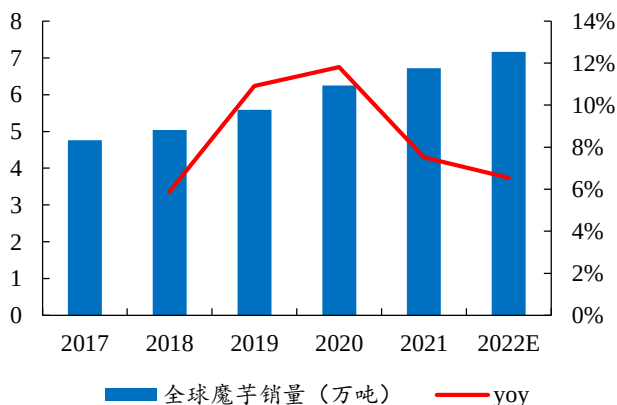
图6：2020 年，中国魔芋产量占全球总产量的 63%



数据来源：中国魔芋协会种植专委会、君屹资本、开源证券研究所

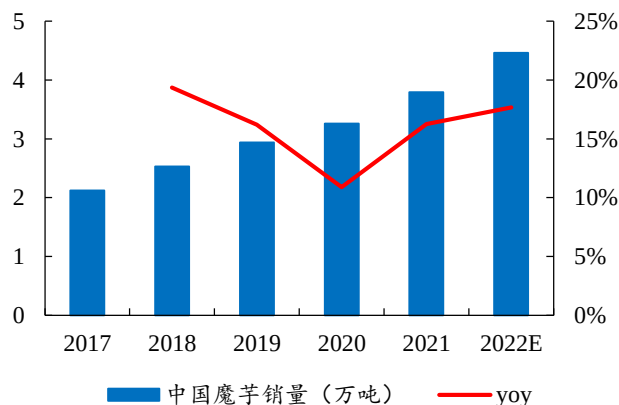
从市场销量方面衡量，根据华经产业研究院数据，全球魔芋销量 2022 年约 7.16 万吨，同比增长 7%；2022 年中国的魔芋销量约 4.46 万吨，近年来增速保持在 10% 以上，2022 年增速约 18%。

图7：2022 年全球魔芋销量或突破 7 万吨



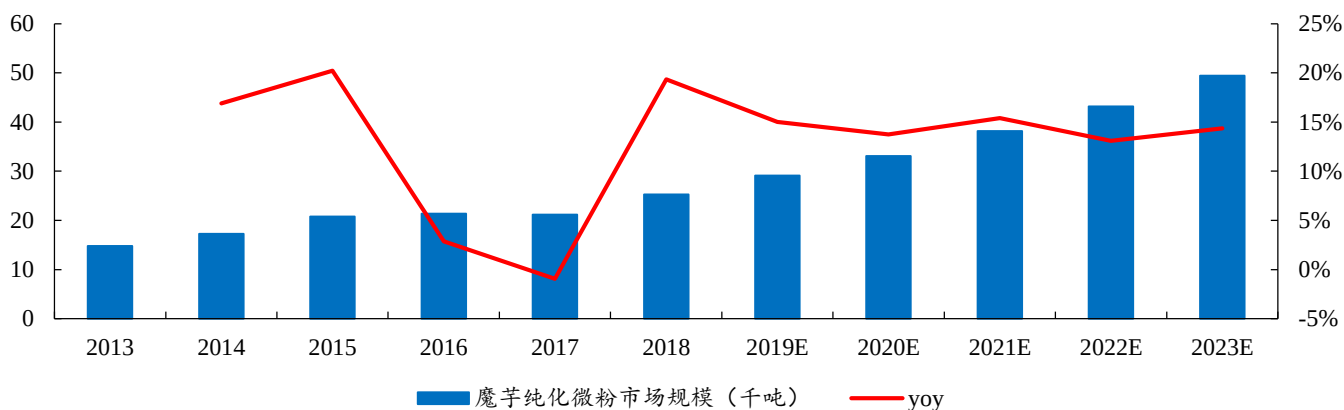
数据来源：华经产业研究院、开源证券研究所

图8：2022 年中国魔芋销量增速约 18%



数据来源：华经产业研究院、开源证券研究所

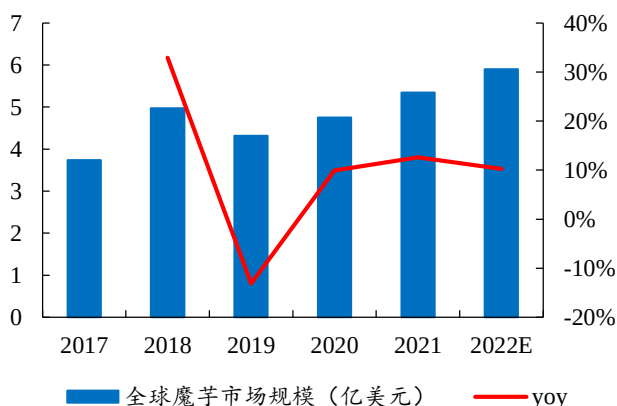
据弗若斯特沙利文研究调查，我国魔芋纯化微粉（魔芋胶）市场销量由 2013 年的 14,800 吨增加至 2018 年的 25,300 吨，年复合增长率为 11.3%。预估中国的魔芋胶销量于 2019 年至 2023 年按复合增速 14% 左右，2023 年销量约 49,400 吨。

图9：预估中国魔芋纯化微粉 2023 年销售约 49,400 吨


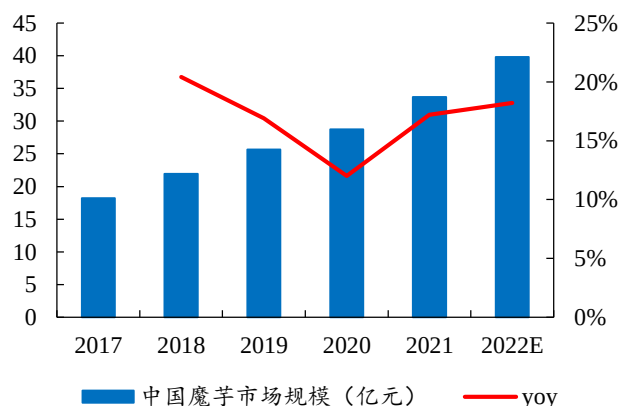
数据来源：一致魔芋招股说明书、弗若斯特沙利文、《绿新亲水胶体海洋科技有限公司聆讯后资料集》、开源证券研究所

从市场规模上衡量，根据华经产业研究院数据，2022 年全球魔芋市场规模约 5.9 亿美元，年度增速基本稳定在 11%；2022 年中国魔芋市场规模约 39.8 亿元，增速 18%。

根据中国魔芋协会数据显示，在魔芋应用领域，国内市场消费规模逐渐扩大，魔芋深加工产品的市场逐步被挖掘，农业端种植及出口占比仍然约七成。

图10：2022 年全球魔芋市场规模接近 6 亿美元


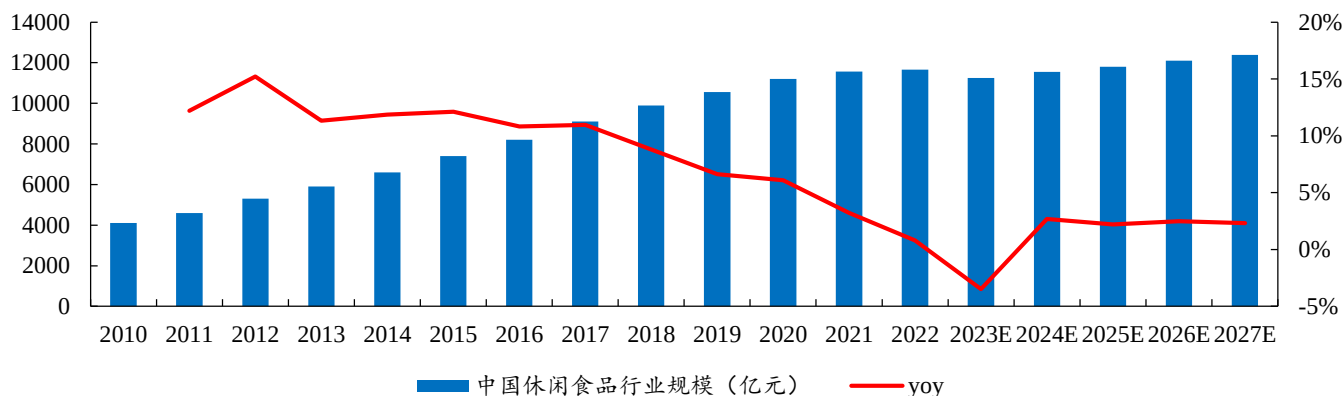
数据来源：华经产业研究院、开源证券研究所

图11：2022 年中国魔芋市场规模接近 40 亿元


数据来源：华经产业研究院、开源证券研究所

休闲零食是魔芋粉重要的下游应用。根据艾媒咨询发布的《2023-2024 年中国休闲食品产业现状及消费行为数据研究报告》显示，从 2010 年到 2022 年中国休闲食品行业市场规模持续增长，从 4100 亿元增长至 11654 亿元，预计 2027 年中国休闲食品行业市场规模有望达 12378 亿元。

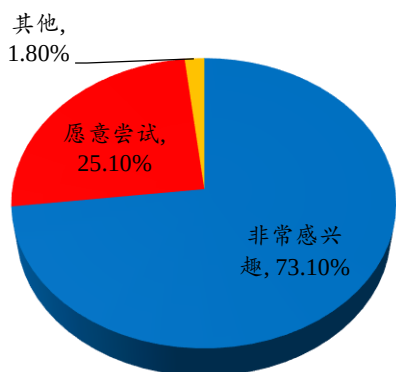
图12：预计 2027 年中国休闲食品行业市场规模有望达 12378 亿元



数据来源：艾媒咨询、开源证券研究所

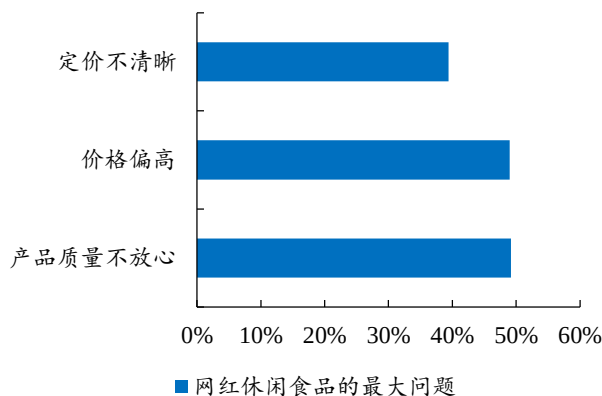
对于魔芋爽等网红零食的态度，73.1%的中国休闲食品消费者对网红休闲食品持非常感兴趣的态度，25.1%的消费者愿意尝试，网红休闲食品的最大问题是产品质量不放心（49.2%），其次则是产品价格偏高（49.0%）和定价不清晰（39.4%）。

图13：73%中国休闲零食消费者非常感兴趣网红零食



数据来源：艾媒咨询、开源证券研究所

图14：最多消费者关注网红休闲食品的质量问题



数据来源：艾媒咨询、开源证券研究所

1.4、卡拉胶、明胶、琼脂、黄原胶等为魔芋亲水胶体主要竞品

与传统的动物胶体相比，魔芋食品没有携带病毒的风险。它是一种优质的食品原料。魔芋粉的主要替代品有动物胶（明胶）、植物胶（琼脂、阿拉伯胶等）、微生物胶（黄原胶、结冷胶等）、海藻胶（卡拉胶、海藻酸盐类等）、淀粉等。

表8：魔芋粉的主要替代品有动物胶、植物胶、微生物胶、海藻胶、淀粉等

品类	原料/制备	性状	主要用途
卡拉胶	主要存在于红色海藻中	白色或浅黄色粉末，无臭，无味，口感黏滑，有的产品稍带海藻味。	增稠剂、稳定剂和乳化剂。
明胶	通常来自动物身体部位的胶原蛋白	白色或淡黄色透明至半透明有光泽的脆性薄片或粉粒，几乎无臭、无味。	主要用作黏合剂、增光剂、分散稳定剂和医药制剂等。
琼脂	可以从石菜花、江蓠藻等红藻	一种含有琼脂糖和琼脂凝胶的果冻	广泛应用于食品添加剂、植物组织培养、微生物培养

品类	原料/制备	性状	主要用途
	类植物的细胞壁上分离出来	状物质	基、指纹识别和医学领域
黄原胶	由油菜黄单胞菌产生的一种微生物多糖	浅黄褐色粉末	被广泛用作食品添加剂、增稠剂和稳定剂，用作各类化妆品如膏霜、乳液和牙膏的增稠剂、稳定剂、悬浮剂、泡沫增强剂，改善牙膏口感，特别是有利于改善其温度稳定性和在较宽 pH 范围的稳定性。
结冷胶	线性微生物胞外多糖，可作软组织和承重应用细胞支架。		基于其的水凝胶在软骨和骨组织再生方面的潜力已得到研究
海藻酸钠	海藻酸的钠盐。褐藻胶可以从褐藻海带中提取纯化。	白色或淡黄色的粉末。无臭无味	可用于食品添加剂和药物，吸附重金属离子，并具有粘膜保护和止血作用
魔芋胶	魔芋块茎或魔芋根中提取	白色或奶油色至浅棕黄色粉末	膳食补充剂
阿拉伯胶	源于阿拉伯胶树的一种分支链、复杂的多糖。	无色至淡黄褐色半透明块状，或为白色至淡黄色粒状或粉末。无臭，无味。	以抵抗实验性肝、肾和心脏毒性，还能用于免疫组织化学实验。

资料来源：化源网、开源证券研究所

2、魔芋相关公司

魔芋胶用于食品相关领域可作为膳食补充剂、增稠剂等，也可以制作魔芋素食零食、代餐等。A 股涉及相关产业链的企业有一致魔芋（839273.BJ）、绿新亲水胶体（1084.HK）、卫龙美味（9985.HK）、盐津铺子（002847.SZ）、劲仔食品（003000.SZ）等，主要集中于魔芋制品精深加工到食品领域应用等产业链中下游阶段。

2.1、一致魔芋：魔芋食品增长较快，新茶饮魔芋晶球带动业绩增长

一致魔芋上市于 2023 年 2 月 21 日，主要产品为魔芋粉、魔芋食品以及魔芋美妆用品。

图15：一致魔芋产品涉及魔芋亲水胶体、魔芋膳食纤维、魔芋休闲素食、魔芋茶饮小料等多个小类

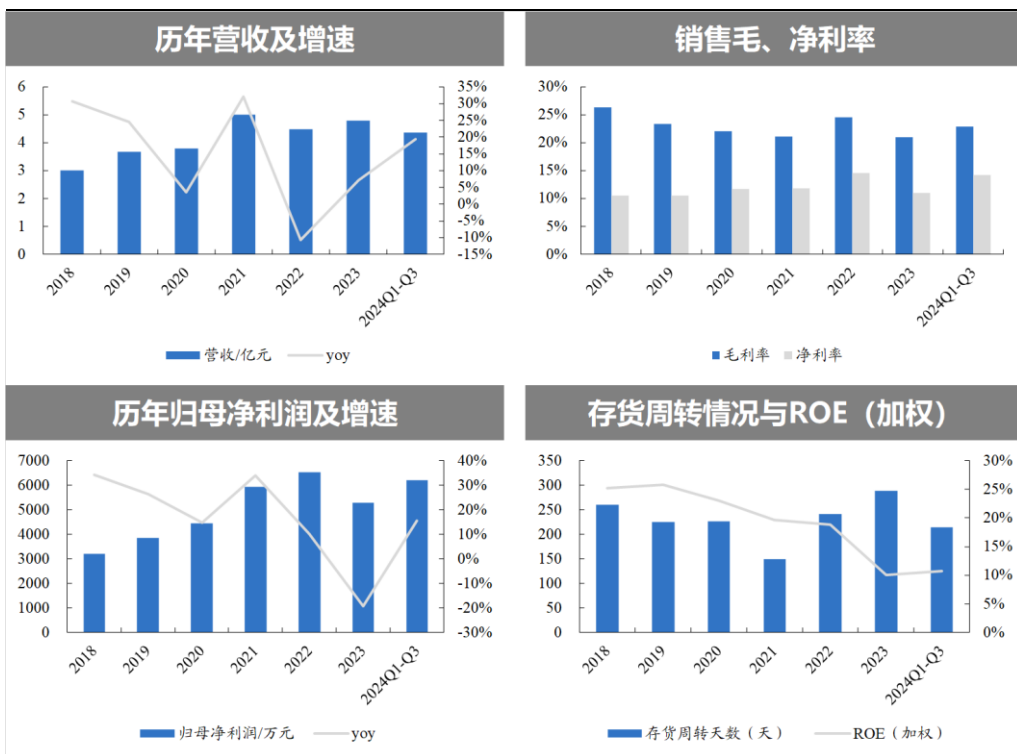


数据来源：一致魔芋官网

据弗若斯特沙利文研究调查,我国魔芋纯化微粉市场销量2022年可达4.32万吨,粗略地以魔芋粉 2021 年 8.58 万元/吨的价格计算,则我国的魔芋纯化微粉 2022 年市场规模约为 37 亿元。按照上述数据,一致魔芋在国内魔芋纯化微粉领域的市占率约为 7.73%。

一致魔芋 2023 年实现营收 4.79 亿元,归母净利润 5,274.36 万元。公司 2024Q1-Q3 实现营收 4.36 亿元,同比增长 19.30%;归母净利润 6205.79 万元,同比增长 15.51%。

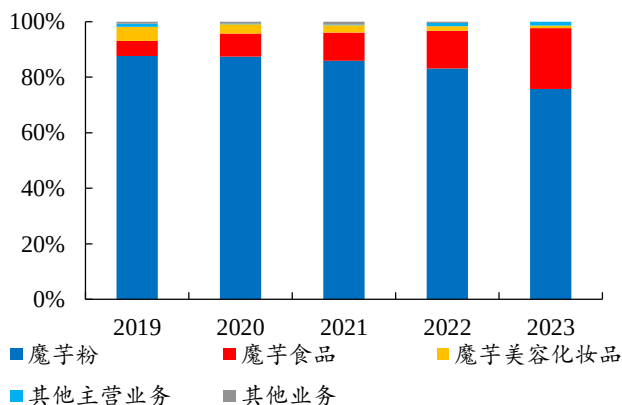
图16：一致魔芋 2023 年实现营收 4.79 亿元，归母净利润 5,274.36 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

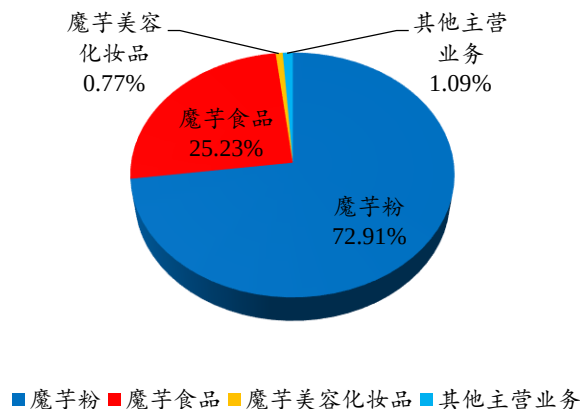
其中魔芋食品营收提升幅度较快，2024H1 实现魔芋食品营收 6606.51 万元，同比增长 53.47%，在总营收中占比提升至 25.23%。

图17：魔芋粉仍为公司主要收入来源



数据来源：Wind、开源证券研究所

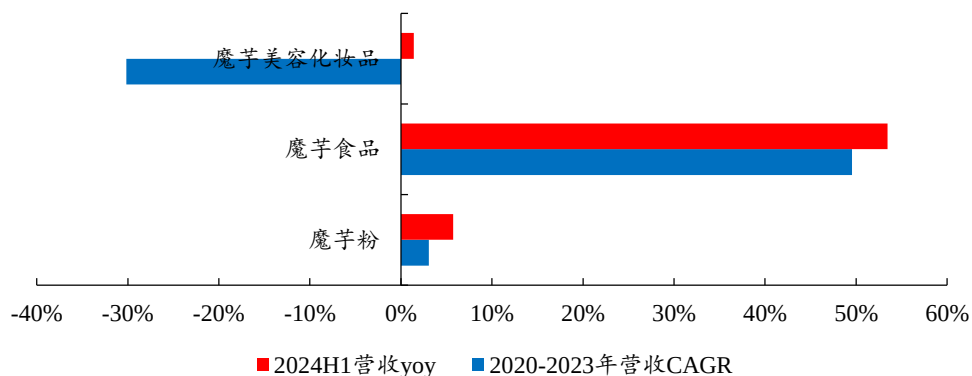
图18：2024H1 魔芋食品营收占比 25.23%



数据来源：Wind、开源证券研究所

各个业务中，一致魔芋的魔芋食品类营收增速最快，2020-2023 年 CAGR 达到 49.57%。

图19：一致魔芋的魔芋食品收入 2020-2023 年 CAGR 达到 49.57%



数据来源：Wind、开源证券研究所

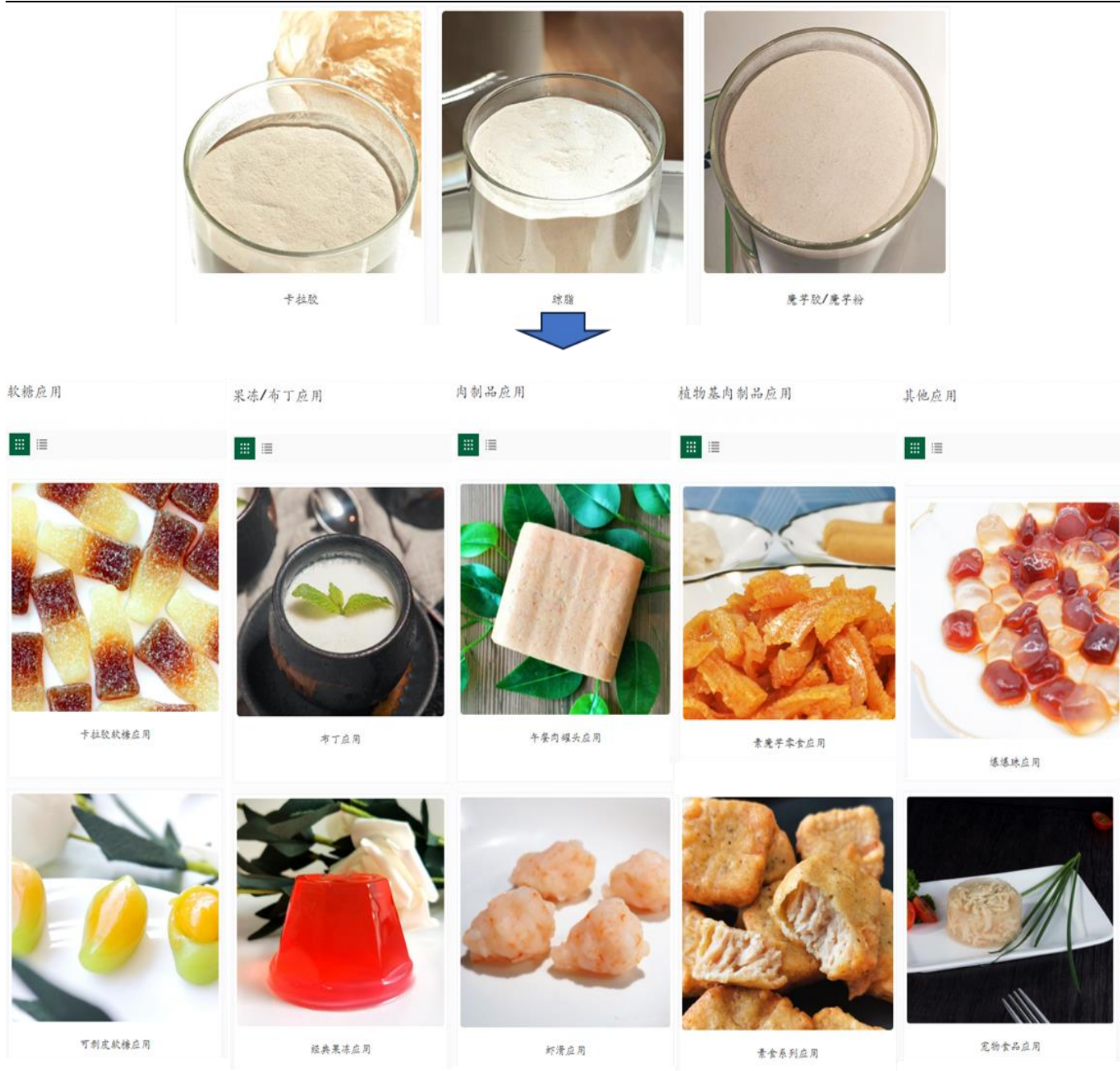
根据公司公告，公司 2023 年 4 月至 2024 年 4 月魔芋粉的全球销量第一，公司先后与“百草味”、“三只松鼠”等知名休闲食品品牌运营方达成深度合作。未来五年公司的战略方向是开拓魔芋粉和下游制品加工的两类应用方向，主攻在果冻布丁、肉制品、茶饮小料和魔芋食材四大领域的深度应用。**魔芋晶球作为茶饮小料的增长显著，2024H1 增速达到 61%**，是公司魔芋食品增速较快的主要原因之一。魔芋晶球在奶茶中的应用呈高速增长趋势，而木薯淀粉珍珠则相对下降。

公司 8 万吨魔芋晶球技改项目正常推进。目前公司与蜜雪冰城、沪上阿姨等头部企业的订单稳定，也在拓展二线品牌客户。随着产能扩大，公司正在全力拓展新客户。康师傅将公司自有品牌“魔乐哥”魔芋素毛肚作为佐餐包，整体促销效果较好。公司还与卫龙合作为其代工部分品规的产品，并为蜜雪冰城提供魔芋素毛肚产品产能上，公司正在加紧实施 25,000 吨的魔芋食品产能建设，以满足市场需求，目前生产线满负荷运转，订单充足。

2.2、绿新亲水胶体：2023 年营收 11.74 亿元，2024H1 魔芋产品增速 28%

绿新亲水胶体 2019 年 10 月 17 日在港交所上市，主要从事生产海藻及植物性亲水胶体产品。公司产品下游广泛应用于软糖、布丁、肉制品、植物基肉制品、奶茶小料等领域。

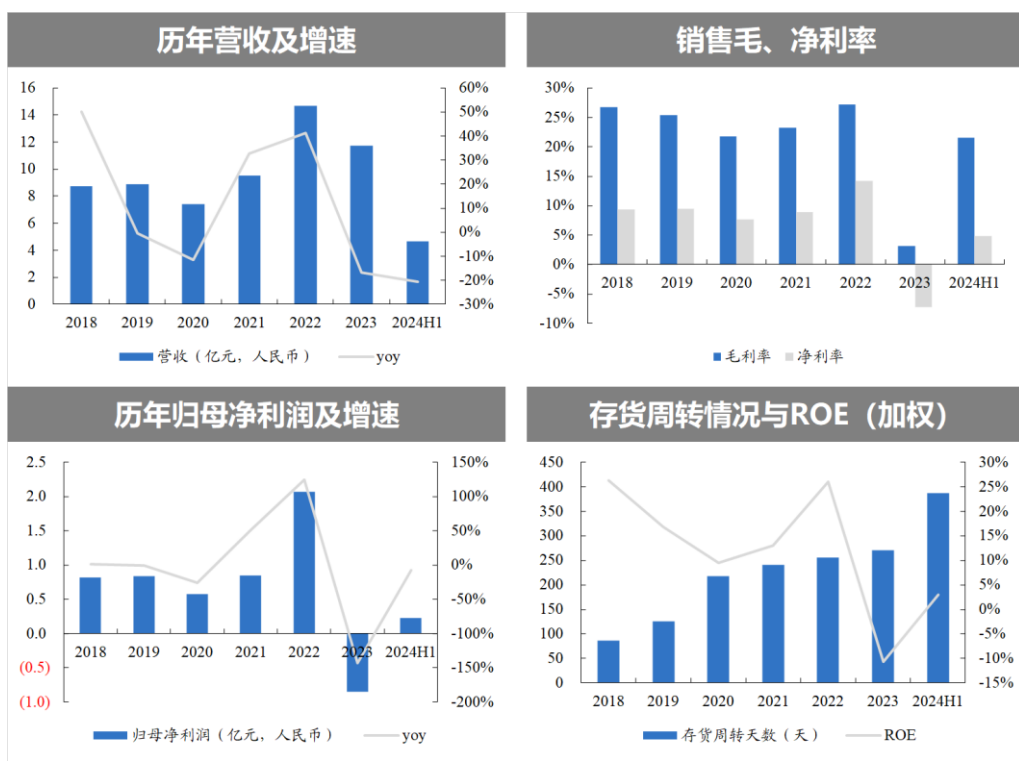
图20：公司收入主要来源于卡拉胶产品与琼脂产品，下游广泛应用于软糖、布丁、肉制品等领域



资料来源：绿新亲水胶体官网、开源证券研究所

2023 年实现营收 11.74 亿元、归母净利润亏损 0.85 亿元。2024H1 公司营收 4.65 亿元，同比下滑 21%；归母净利润 0.23 亿元，同比下滑 8%。

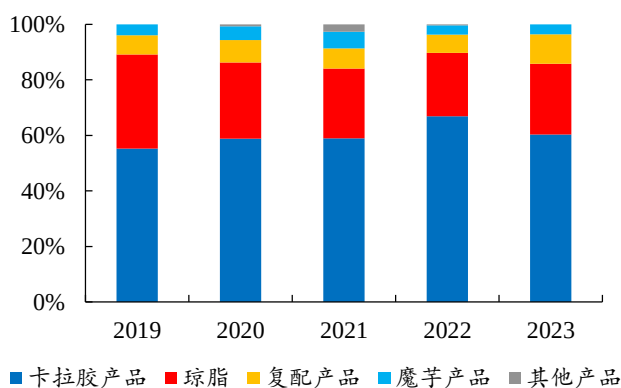
图21：2024H1 公司营收 4.65 亿元；归母净利润 0.23 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

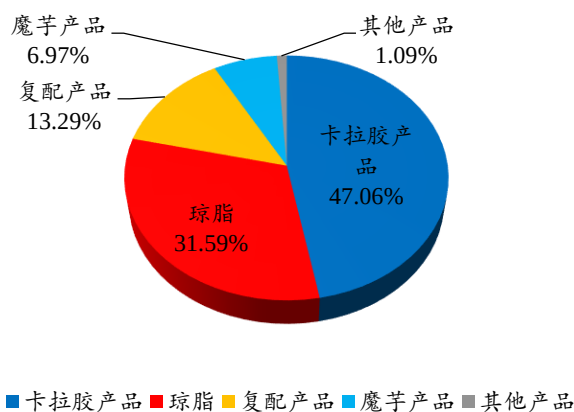
细分类上，公司收入主要来源于卡拉胶产品与琼脂产品。公司魔芋产品占比相对较小，2024H1 魔芋产品营收占比 6.97%。

图22：公司收入主要来源于卡拉胶产品与琼脂产品



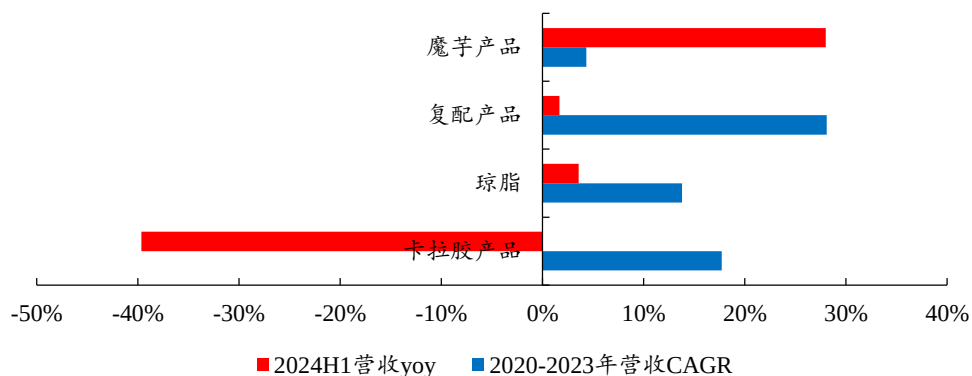
数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：2024H1 公司魔芋产品营收占比 6.97%



数据来源：Wind、开源证券研究所

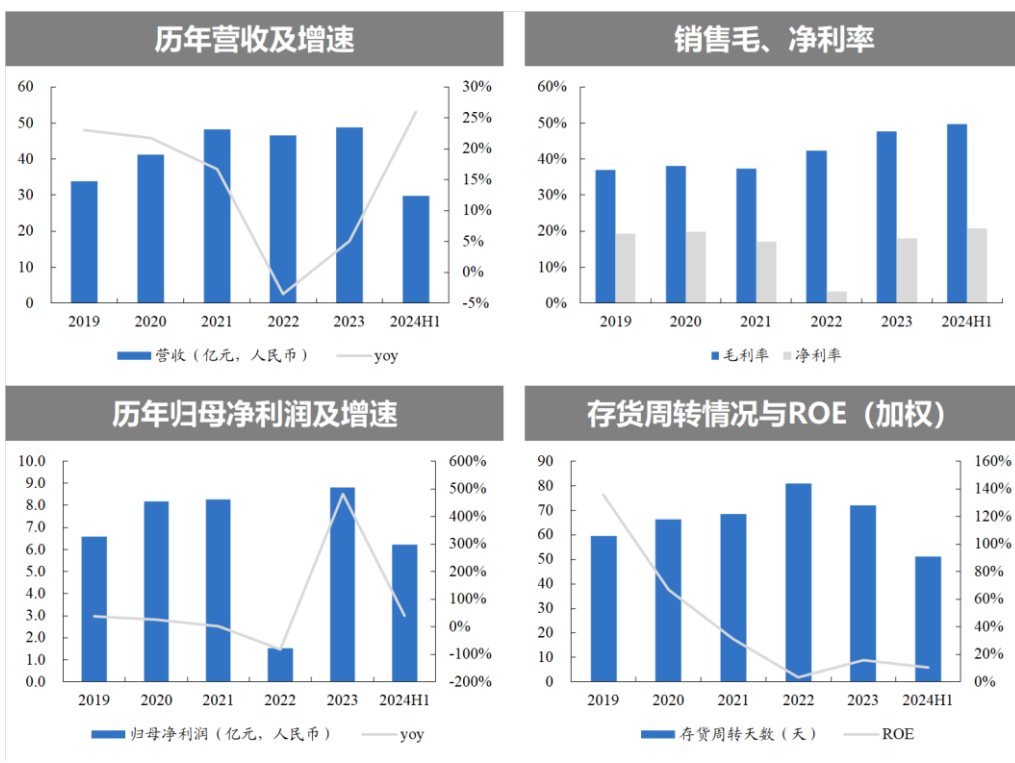
增速来看，公司卡拉胶产品 2024H1 下滑幅度最大，魔芋产品增速较快，达到 28%。2020-2023 年期间 CAGR 来看，复配产品增速最快，达到 28.00%。

图24：公司卡拉胶产品 2024H1 下滑幅度最大，魔芋产品增速较快


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、卫龙美味：辣味休闲食品龙头，蔬菜制品 2024H1 营收增速达 57%

卫龙美味于 2022 年 12 月 15 日港交所上市，是中国领先的辣味休闲食品企业。根据弗若斯特沙利文的数据，按 2020 年零售额计，公司在中国所有辣味休闲食品企业中排名第一，市场份额达到 5.7%，且在调味面制品及辣味休闲蔬菜制品细分品类的市场份额均排名第一。2023 年，公司实现营收 48.87 亿元；归母净利润 8.80 亿元。2024H1，公司营收 29.83 亿元，同比增长 25.93%；归母净利润 6.21 亿元，同比增长 38.95%。

图25：2023 年，公司实现营收 48.87 亿元；归母净利润 8.80 亿元


数据来源：Wind、开源证券研究所

细分来看，公司产品可以分为调味面制品、蔬菜制品和豆制品及其他产品。其中，调味面制品主要包括大面筋、小面筋、麻辣棒等；蔬菜制品主要包括魔芋爽、风吃海带等；豆制品及其他产品主要包括软豆皮、78° 卤蛋等。2023 年，卫龙美味还推出了新的魔芋制品——素毛肚“小魔女”，这进一步丰富了公司的产品矩阵，也表明公司在持续创新和扩展魔芋制品的产品线，以满足消费者的需求。

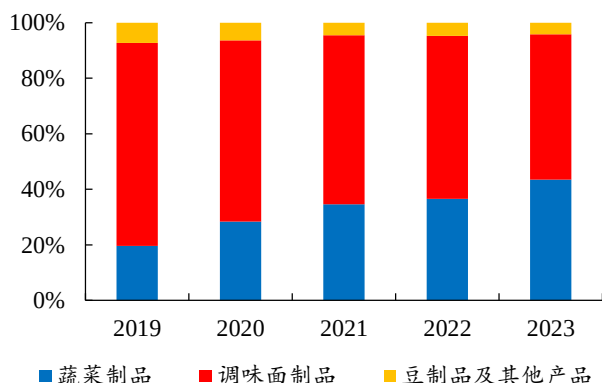
图26：公司产品可以分为调味面制品、蔬菜制品和豆制品及其他



资料来源：卫龙美味官网

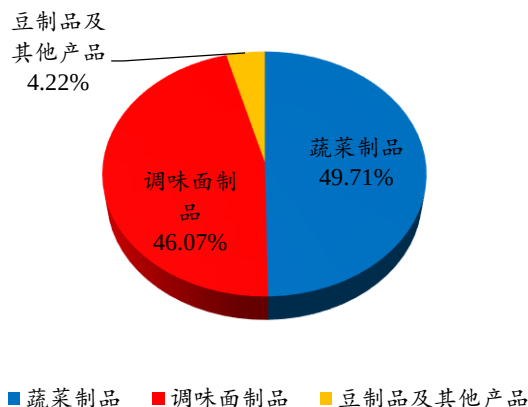
其中，魔芋爽所属的蔬菜制品类 2023 年产量为 69,309.0 吨，营收占比逐渐增长，2024H1 蔬菜制品销售收入占比达到 49.71%。

图27：蔬菜制品营收占比逐渐增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：2024H1 蔬菜制品销售收入占比达到 49.71%



数据来源：Wind、开源证券研究所

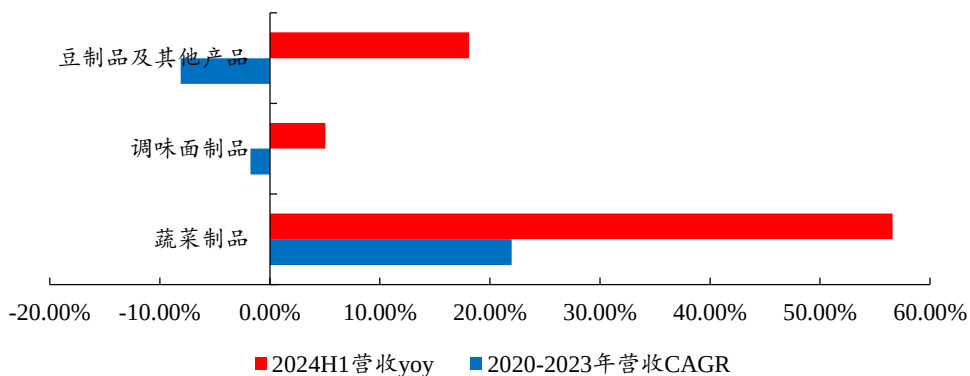
增长情况上，蔬菜制品 2024H1 营收 yoy 达到 56.59%，为增速最快的种类；2020-2023 年营收增速中蔬菜制品也为最高的品类，达到 21.96%。

2024H1，卫龙美味旗下的附属公司收购了位于印度尼西亚的 BANSANG TECHNOLOGY 100%的股权，对价为人民币 2800 万元。BANSANG TECHNOLOGY 主要从事魔芋原材料的加工业务。该收购主要助力集团布局主要原材料，也反映了

卫龙美味大力发展魔芋制品零食的规划。

此外，卫龙积极挖掘消费者对蔬菜类产品的需求，不断迭代产品；2024H1 持续扩大此类产品的产能；持续加强全渠道建设以及品牌建设。

图29：2020 年以来，蔬菜制品为增长最快的品类



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.4、盐津铺子：辣卤魔芋零食增速较快，重点发展电商、零食量贩店、CVS、校园店等

盐津铺子上市于 2017 年 2 月 8 日，专注休闲食品行业，产品主要包括深海零食、休闲豆制品、蜜饯炒货、休闲素食、肉鱼产品等。公司自 2018 年起，又成功打造中保类休闲烘焙点心的第二增长曲线，增加了面包、蛋糕、薯片、沙琪玛、果冻布丁等新品。

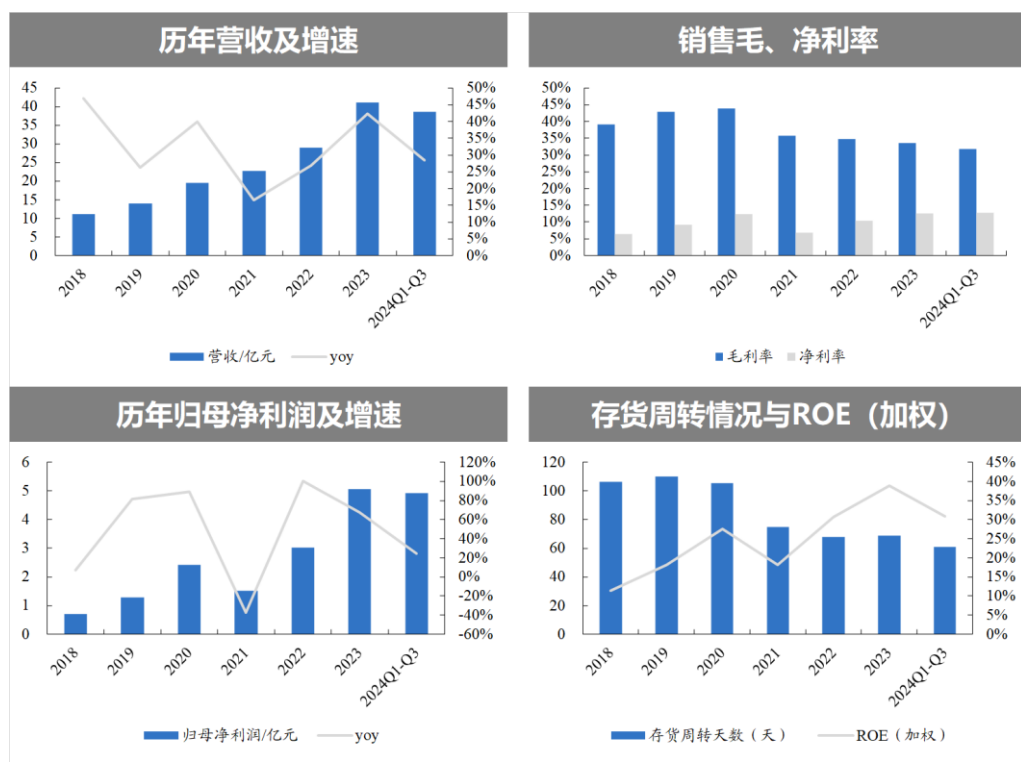
图30：盐津铺子专注休闲食品行业



资料来源：盐津铺子天猫旗舰店

2023 年公司实现营收 41.15 亿元、归母净利润 5.06 亿元。2024Q1-Q3，公司实现营收 38.61 亿元，同比增长 28.49%；归母净利润 4.93 亿元，同比增长 24.55%。

图31：2023 年公司实现营收 41.15 亿元、归母净利润 5.06 亿元

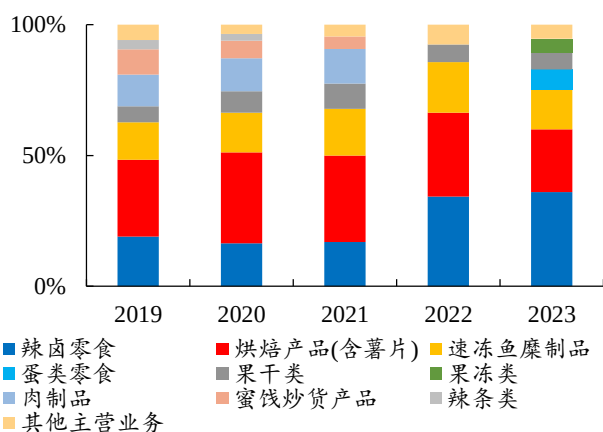


数据来源：Wind、开源证券研究所

公司在保持原有 KA、AB 类超市优势外，重点发展电商、零食量贩店、CVS、校园店等，与当下热门零食量贩品牌零食很忙、赵一鸣、零食有鸣等深度合作，在抖音平台与主播种草引流，品牌影响力和渠道势能持续增强。全渠道合力，助推鹌鹑蛋、休闲魔芋等大单品高速发展。

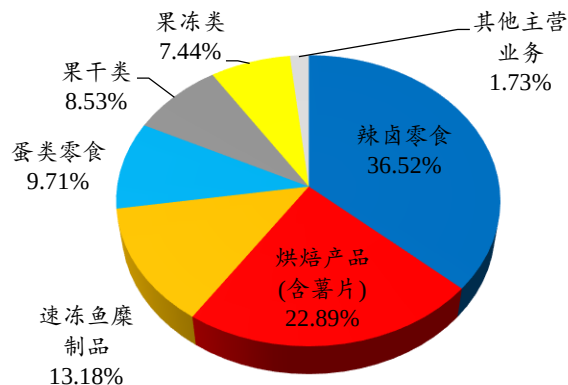
产品细分上，辣卤零食、烘焙产品为公司占比相对较高的品类，2024H1 分别占比 36.52%、22.89%。

图32：辣卤零食、烘焙产品为公司占比相对较高的品类



数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：2024H1 辣卤零食占比最高

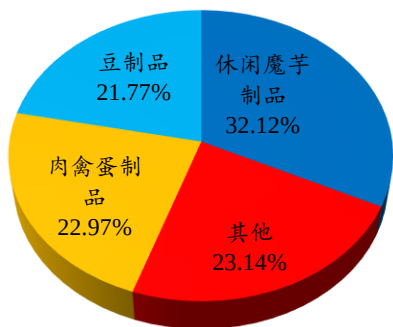


数据来源：Wind、开源证券研究所

公司辣卤零食可以再次细分为休闲魔芋制品、豆制品、肉禽蛋制品与其他，其中休闲魔芋制品 2023 年的营收占比为 32.12%。

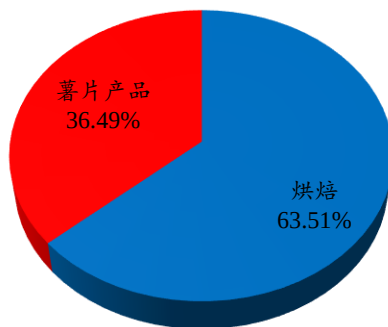
烘焙产品可以细分为薯片与烘焙，其中薯片产品 2023 年营收占比 36.49%。

图34：辣卤零食中休闲魔芋制品 2023 年营收占比 32%



数据来源：Wind、开源证券研究所

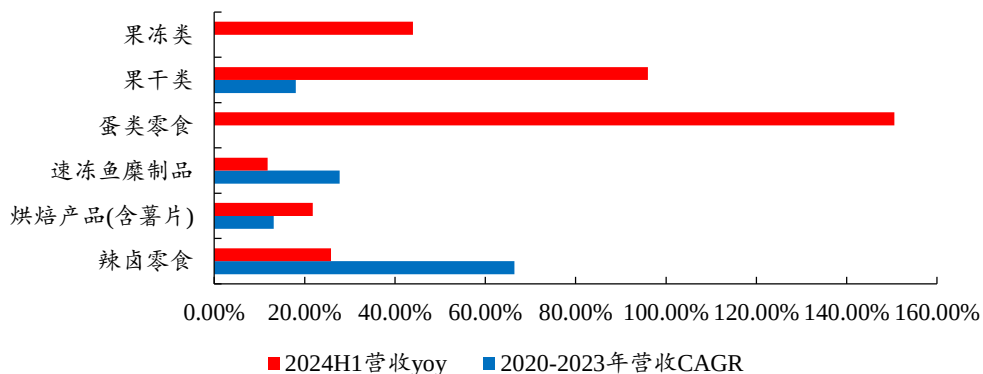
图35：烘焙产品中薯片产品 2023 年营收占比 36%



数据来源：Wind、开源证券研究所

增速上来看，蛋类零食、果干类的收入 2024H1 增速较高，分别达到 150.54%、95.98%。2020-2023 年营收 CAGR 最快的则为辣卤零食，达到 66.43%。

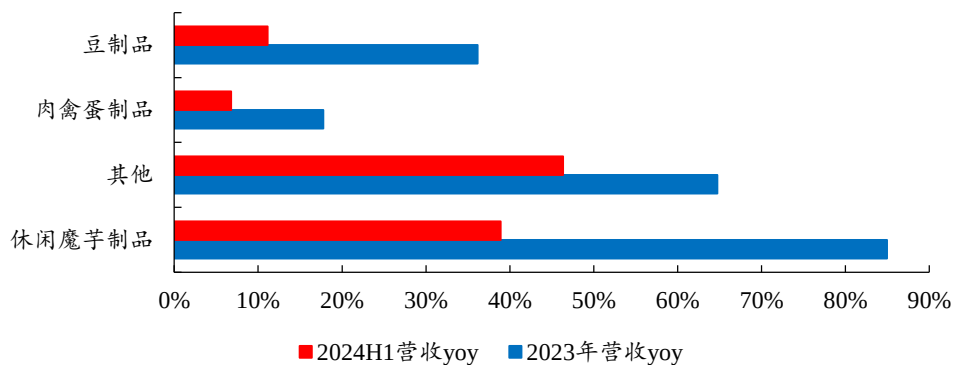
图36：蛋类零食、果干类的收入 2024H1 增速较高



数据来源：Wind、开源证券研究所

辣卤零食中,休闲魔芋制品增速较快,2023年、2024H1 营收增速分别达到 84.95%、38.90%。

图37: 辣卤零食中, 休闲魔芋制品增速较快



数据来源: Wind、开源证券研究所

3、风险提示

原料价格波动风险、宏观经济环境变动风险、市场竞争风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn