

商贸零售行业跟踪周报

保健品赛道高增长，若羽臣保健品自有品牌放量可期

增持（维持）

2025 年 02 月 16 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旂璿

执业证书：S0600522040001

shiyx@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书：S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

证券分析师 郝越

执业证书：S0600524080008

xiy@dwzq.com.cn

研究助理 王琳婧

执业证书：S0600123070017

wanglj@dwzq.com.cn

投资要点

■ **中国保健品市场发展潜力和增长空间巨大。**从市场规模和增长趋势来看，2013 年市场规模为 993 亿元，到 2023 年已超过 3500 亿元，CAGR 约为 13.4%。目前中国保健品市场仍保持强劲的增长势头，预计到 2025 年中国保健品市场规模将突破 4300 亿元，整体 CAGR 保持在 10% 以上。拆分量价看，①量上：中国各年龄段的保健品渗透率均显著低于美国；②价：在人均保健品消费额方面，中国虽远低于其他国家，但增长率超过 6%，远超其他国家的水平。

■ **电商渠道主导保健品销售，线上占比近 50%，抖音电商崛起与传统平台并驾齐驱。**目前，中国保健品行业的主要销售渠道包括药房、直销及电商。近年来，电商渠道在保健品销售中的占比持续扩大，2023 年占比接近 50%，线上渠道销售额达到 1421 亿元，较 2022 年增长 32.3%。电商渠道已在中国保健品销售中占据主导地位，淘系、京东系、抖音系、拼多多系等成为主流电商平台。根据 Euromonitor 数据显示，淘宝/天猫平台以 42% 的市场占有率稳居第一梯队；京东作为传统电商平台，以 16% 的市场占有率位居第二梯队；新兴的内容电商平台抖音电商同样占据 16% 的市场份额，与京东不相上下。

■ **细分领域中维生素/矿物质、婴童营养占比较多，护肝、心脑血管、美容养颜及减肥瘦身细分领域增速亮眼。**从保健品细分领域占比看，淘系平台的销售额占比显示，维生素/矿物质类以 13.3% 位居第一，运动营养类以 12.4% 紧随其后，婴童营养类以 10.7% 位列第三。心脑血管健康类产品同样表现强劲，随着老龄化加剧和慢性病管理需求增加，心脑血管品类持续增长。受益于消费者健康意识提升及生活方式变化，2023 年护肝需求增速近 80%。美容养颜类、减肥瘦身产品凭借其抗衰老、健康消费升级等推动下，深受年轻消费者青睐，基数较大基础上仍实现增长。

■ **若羽臣布局保健品蓝海赛道，斐萃保健品抖音销售数据展现强劲增长有望打造长期增长曲线。**2024 年公司推出“斐萃”品牌，主要销售以麦角硫因为主要成分的抗衰产品，从 2024 年 9 月推出以来，至 2025 年 1 月，蝉妈妈数据显示，斐萃在抖音平台的月销售额从 82.5 万元飙升至 1473.1 万元，尤其是 2025 年 1 月实现显著突破，环比增长超过 280%，公司在内容电商平台上的精准营销策略和斐萃品牌消费者认可度初步显现。2024 年若羽臣与全球唯一生产红宝石油的挪威公司 Zooca Calanus 达成战略合作，红宝石油以其抗氧化、抗炎和保护心血管等多重功效备受瞩目，未来有望打造保健品多品牌矩阵。

■ **投资建议：**推荐线上保健品品牌放量趋势明显的若羽臣，建议关注保健品相关的电商代运营其他受益公司水羊股份、青木科技、壹网壹创、丽人丽妆等。

■ **风险提示：**消费恢复不及预期，宏观经济波动等。

行业走势



相关研究

《酒店集团业绩显著复苏，24 年 RevPAR 预期谨慎乐观》

2024-03-31

《跨境电商行业深度报告》

2024-03-26

内容目录

1. 本周行业观点4

2. 本周行情回顾8

3. 细分行业公司估值表8

4. 风险提示10

图表目录

图 1: 中国保健品市场规模及增速（单位：亿元）4

图 2: 中美各年龄段保健品渗透率对比.....4

图 3: 2023 年中国保健品线上渠道各平台销售占比.....5

图 4: 2023 年天猫保健品细分市场销售占比.....5

图 5: 2024 年京东保健品细分市场销售占比.....5

图 6: 2023 年中国保健品线上渠道各平台销售占比.....6

图 7: 公司旗下斐萃品牌主要销售麦角硫因成分的抗衰保健品.....6

图 8: 斐萃品牌抖音销售月度 GMV（单位：万元）7

图 9: 本周各指数涨跌幅.....8

图 10: 年初至今各指数涨跌幅.....8

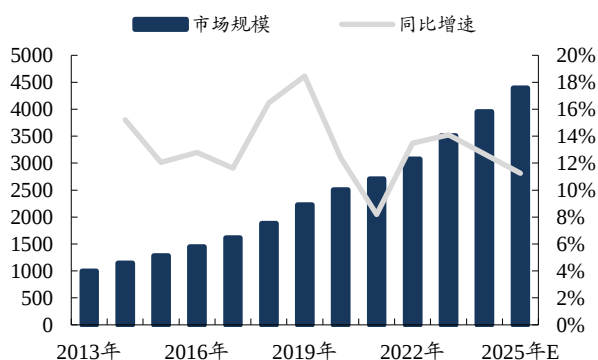
表 1: 若羽臣持续布局保健品市场.....7

表 2: 行业公司估值表（市值更新至 2 月 14 日）8

1. 本周行业观点

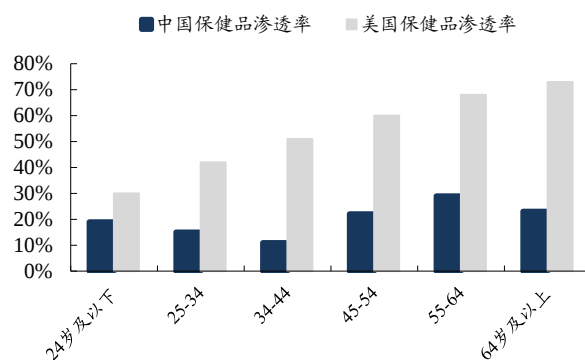
中国保健品市场发展潜力和增长空间巨大。从市场规模和增长趋势来看，2013 年市场规模为 993 亿元，到 2023 年已超过 3500 亿元，CAGR 约为 13.4%。目前中国保健品市场仍保持强劲的增长势头，预计到 2025 年中国保健品市场规模将突破 4300 亿元，整体 CAGR 保持在 10% 以上。拆分量价看，①量上：中国各年龄段的保健品渗透率均显著低于美国；②价：在人均保健品消费额方面，中国虽远低于其他国家，但增长率超过 6%，远超其他国家的水平。

图1：中国保健品市场规模及增速（单位：亿元）



数据来源：欧睿，东吴证券研究所

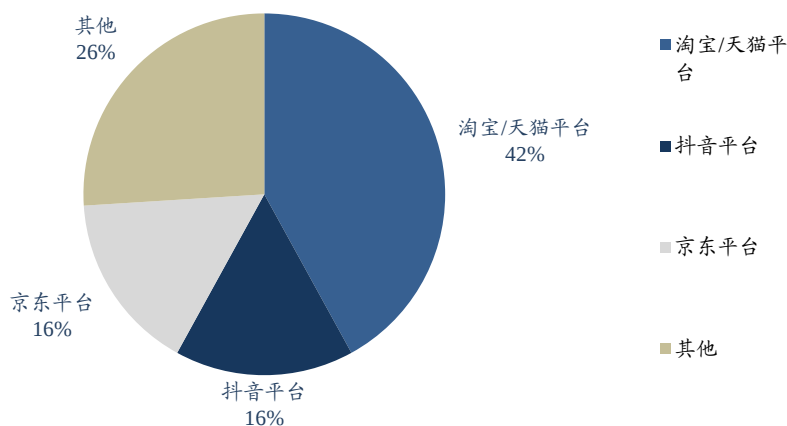
图2：中美各年龄段保健品渗透率对比



数据来源：欧睿，东吴证券研究所

电商渠道主导保健品销售，线上占比近 50%，抖音电商崛起与传统平台并驾齐驱。目前，中国保健品行业的主要销售渠道包括药房、直销及电商。近年来，电商渠道在保健品销售中的占比持续扩大，2023 年占比接近 50%，线上渠道销售额达到 1421 亿元，较 2022 年增长 32.3%。电商渠道已在中国保健品销售中占据主导地位，淘系、京东系、抖音系、拼多多系等成为主流电商平台。根据 Euromonitor 数据显示，淘宝/天猫平台以 42% 的市场占有率稳居第一梯队；京东作为传统电商平台，以 16% 的市场占有率位居第二梯队；新兴的内容电商平台抖音电商同样占据 16% 的市场份额，与京东不相上下。

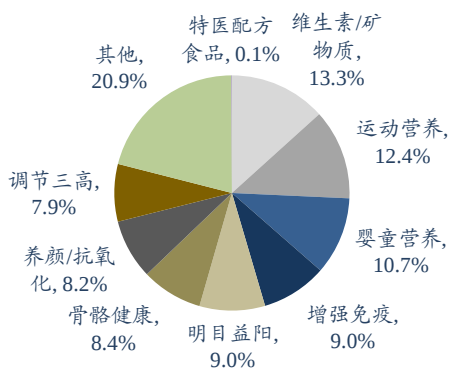
图3: 2023 年中国保健品线上渠道各平台销售占比



数据来源: 欧睿, 东吴证券研究所

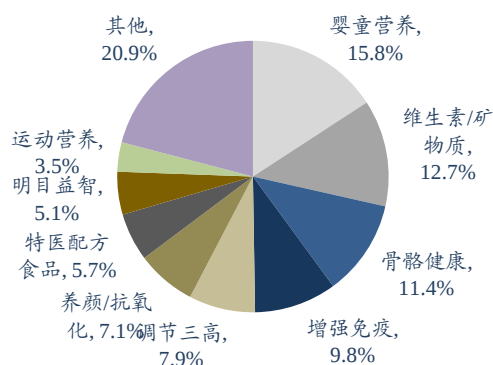
细分领域中维生素/矿物质、婴童营养占比较多。从保健品细分领域占比看, 淘系平台的销售额占比显示, 维生素/矿物质类以 13.3% 位居第一, 运动营养类以 12.4% 紧随其后, 婴童营养类以 10.7% 位列第三。京东系平台, 婴童营养类以 15.8% 的占比排名第一, 维生素/矿物质类以 12.7% 位居第二, 骨骼健康类以 11.4% 的占比位列第三。

图4: 2023 年天猫保健品细分市场销售占比



数据来源: 博观研究院, 魔镜数据, 东吴证券研究所

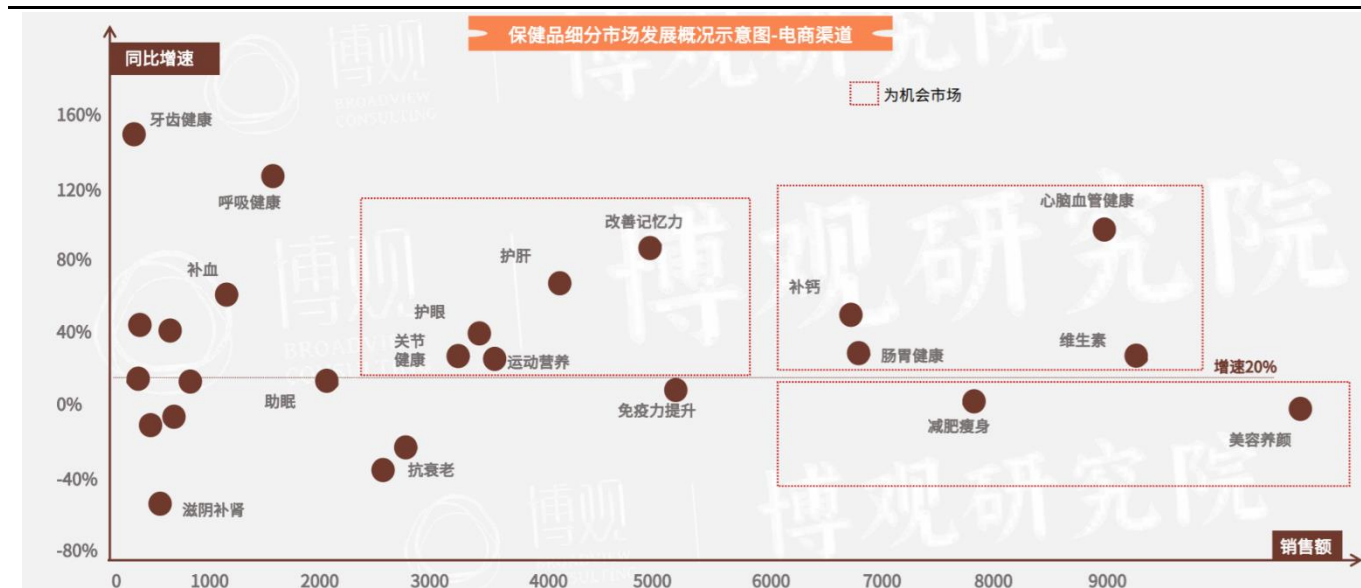
图5: 2024 年京东保健品细分市场销售占比



数据来源: 博观研究院, Flywheel, 东吴证券研究所

护肝、心脑血管、美容养颜及减肥瘦身细分领域增速亮眼。心脑血管健康类产品同样表现强劲, 随着老龄化加剧和慢性病管理需求增加, 心脑血管品类持续增长。受益于消费者健康意识提升及生活方式变化, 2023 年护肝需求增速近 80%。美容养颜类、减肥瘦身产品凭借其抗衰老、健康消费升级等推动下, 深受年轻消费者青睐, 基数较大基础上仍实现增长。

图6：2023 年中国保健品线上渠道各平台销售占比



数据来源：欧睿，东吴证券研究所

若羽臣布局保健品蓝海赛道，有望打造长期增长曲线。2024 年公司推出“斐萃”品牌，主要销售以麦角硫因为主要成分的抗衰产品。同年若羽臣与全球唯一生产红宝石油的挪威公司 Zooca Calanus 达成战略合作，红宝石油以其抗氧化、抗炎和保护心血管等多重功效备受瞩目。未来，公司将推出更多中高端自有保健品品牌，在原料、技术上发力突破，提供优质产品体验。

图7：公司旗下斐萃品牌主要销售麦角硫因成分的抗衰保健品



数据来源：淘宝官方旗舰店，东吴证券研究所

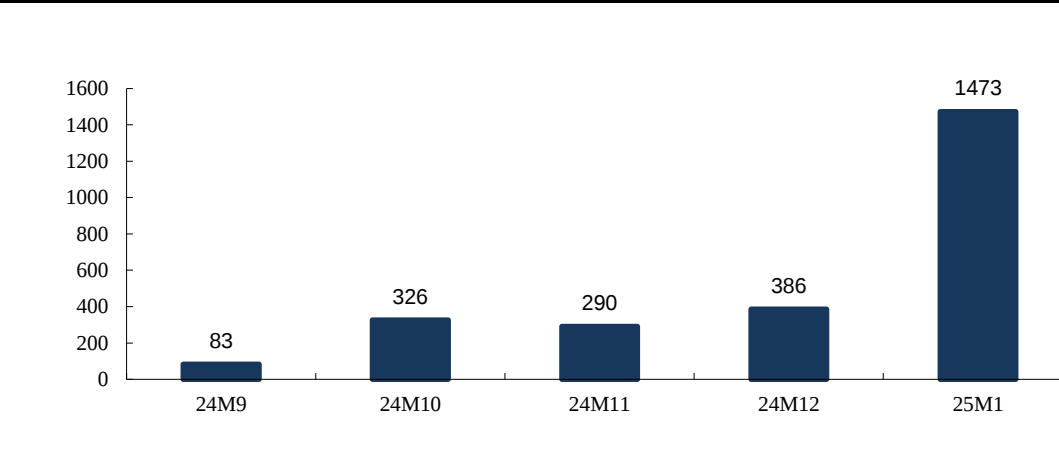
表1：若羽臣持续布局保健品市场

时间	类型	事件	定位	主推产品
2022 年	签约合作	引进健安喜作为合作伙伴	全球最大的膳食补充剂品牌之一	每日营养包、鱼油、辅酶 Q10 软胶囊、优骨片、钙片
2022 年	战略投资	投资解你 Release U，达成线上生意全链路管理合作	熬夜养护品牌	蓝莓叶黄素酯软糖、富铁软糖、即食型益生菌冻干粉、益生菌口腔爆珠糖
2024 年	上游合作	与挪威公司 Zooca Calanus 达成合作	红宝石油全球唯一供应商	红宝石油
2024 年	战略投资	投资新中式养生品牌 JUZTLAB 草本未来	基于中医药食同源的高附加值健康养生品牌	小铁盒解酒感糖果

数据来源：公司公众号，东吴证券研究所

斐萃保健品抖音销售数据展现强劲增长，凸显品牌在电商渠道的爆发潜力。从 2024 年 9 月推出以来，至 2025 年 1 月，斐萃在抖音平台的销售额从 82.5 万元飙升至 1473.1 万元，尤其是 2025 年 1 月实现显著突破，环比增长超过 280%，公司在内容电商平台上的精准营销策略和斐萃品牌消费者认可度初步显现。

图8：斐萃品牌抖音销售月度 GMV（单位：万元）



数据来源：蝉妈妈，东吴证券研究所

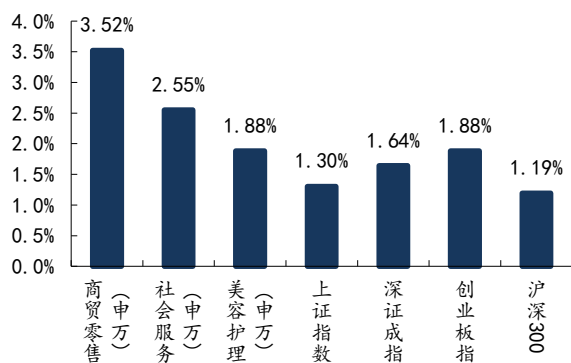
投资建议：推荐线上保健品品牌放量趋势明显的**若羽臣**，建议关注保健品相关的电商代运营其他受益公司水羊股份、青木科技、壹网壹创、丽人丽妆等。

2. 本周行情回顾

本周(2025年2月10日至2025年2月14日),申万商贸零售指数涨跌幅+3.52%,申万社会服务+2.55%,申万美容护理+1.88%,上证综指+1.30%,深证成指+1.64%,创业板指+1.88%,沪深300指数+1.19%。

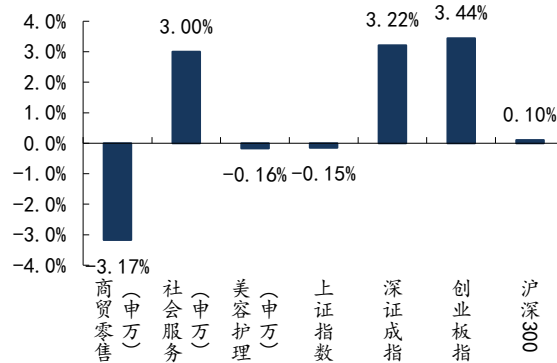
2025年初至今(1月2日至2月14日),申万商贸零售指数涨跌幅+3.17%,申万社会服务+3.00%,申万美容护理-0.16%,上证综指-0.15%,深证成指+3.22%,创业板指+3.44%,沪深300指数+0.10%。

图9: 本周各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 年初至今各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 细分行业公司估值表

表2: 行业公司估值表 (市值更新至2月14日)

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润（亿元）			P/E			投资 评级
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	338	85.25	11.94	15.35	19.21	28	22	18	买入
300957.SZ	贝泰妮	177	41.88	7.57	7.59	10.41	23	23	17	买入
603983.SH	丸美生物	125	31.13	2.59	3.53	4.54	48	35	27	买入
600315.SH	上海家化	110	16.31	5.00	-8.58	2.63	22	-	42	买入
600223.SH	福瑞达	73	7.19	3.03	2.86	3.95	24	26	19	买入
688363.SH	华熙生物	244	50.56	5.93	5.42	7.19	41	45	34	买入
300896.SZ	爱美客	554	183.07	18.58	20.84	23.51	30	27	24	买入
300856.SZ	科思股份	87	25.50	7.34	7.35	9.36	12	12	9	买入

300740.SZ	水羊股份	46	11.93	2.94	1.91	2.91	16	24	16	未评级
832982.BJ	锦波生物	196	221.33	3.00	7.34	10.14	65	27	19	买入
2367.HK	巨子生物	575	60.15	14.52	19.55	24.65	40	29	23	买入
培育钻石&珠宝										
600612.SH	老凤祥	276	52.77	22.14	20.36	22.47	12	14	12	买入
002867.SZ	周大生	140	12.74	13.16	11.43	12.86	11	12	11	买入
1929.HK	周大福	724	7.85	53.84	64.99	46.08	13	11	16	买入
002345.SZ	潮宏基	51	5.73	3.33	3.53	4.05	15	14	13	买入
600916.SH	中国黄金	150	8.90	9.73	10.53	11.82	15	14	13	买入
605599.SH	莱百股份	89	11.49	7.07	6.78	7.43	13	13	12	买入
免税旅游出行										
601888.SH	中国中免	1,285	62.09	67.14	42.63	60.21	19	30	21	买入
600009.SH	上海机场	821	32.99	9.34	21.02	29.39	88	39	28	增持
600258.SH	首旅酒店	147	13.15	7.95	8.08	9.12	18	18	16	买入
600754.SH	锦江酒店	283	26.47	10.02	12.42	14.18	28	23	20	买入
1179.HK	华住集团-S	803	27.10	40.85	36.80	40.70	20	22	20	买入
600859.SH	王府井	154	13.53	7.09	6.04	6.25	22	25	25	增持
0780.HK	同程旅行	404	18.82	21.99	27.55	33.00	18	15	12	增持
300144.SZ	宋城演艺	241	9.18	-1.10	10.49	13.09	-	23	18	增持
301073.SZ	君亭酒店	40	20.44	0.31	0.39	0.66	130	102	60	增持
603136.SH	天目湖	31	11.52	1.47	1.34	1.54	21	23	20	增持
002707.SZ	众信旅游	75	7.62	0.32	1.66	2.28	232	45	33	增持
603199.SH	九华旅游	37	33.77	1.75	1.83	2.10	21	20	18	未评级
600054.SH	黄山旅游	83	11.44	4.23	3.68	4.26	20	23	20	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	66	12.52	2.28	2.67	2.99	29	25	22	未评级
603099.SH	长白山	90	33.66	1.38	1.70	2.13	65	53	42	未评级
出口链										
600415.SH	小商品城	707	12.90	26.76	31.26	36.91	26	23	19	买入
300866.SZ	安克创新	584	109.83	16.15	20.03	24.72	36	29	24	买入
301376.SZ	致欧科技	76	18.91	4.13	4.13	5.49	18	18	14	买入
301381.SZ	赛维时代	90	22.52	3.36	3.86	5.14	27	23	18	未评级
603661.SH	恒林股份	43	30.79	2.63	5.55	6.64	16	8	6	未评级
9896.HK	名创优品	517	44.80	23.57	28.00	32.40	22	18	16	买入
产业互联网										
600057.SH	厦门象屿	135	6.06	15.74	13.56	14.99	9	10	9	买入
600153.SH	建发股份	299	10.16	131.04	33.58	41.18	2	9	7	未评级
600755.SH	厦门国贸	140	6.46	19.15	14.47	18.75	7	10	7	未评级
600710.SH	苏美达	119	9.08	10.30	11.31	12.35	12	10	10	增持
9878.HK	汇通达网络	79	15.16	4.48	4.80	6.32	18	16	12	未评级
小家电										
688696.SH	极米科技	79	112.90	1.21	3.29	4.82	66	24	16	未评级
603486.SH	科沃斯	309	53.78	6.12	11.32	14.32	51	27	22	未评级
688169.SH	石头科技	474	256.60	20.51	22.13	25.11	23	21	19	未评级
超市&其他专业连锁										
600729.SH	重庆百货	126	28.51	13.15	13.15	13.94	10	10	9	买入
002419.SZ	天虹股份	61	5.24	2.27	1.61	2.00	27	38	31	未评级

601933.SH	永辉超市	494	5.44	-13.29	-5.22	2.69	-	-	184	增持
002697.SZ	红旗连锁	73	5.36	5.61	5.67	5.98	13	13	12	未评级
603708.SH	家家悦	67	10.49	1.36	2.09	2.36	49	32	28	未评级
300755.SZ	华致酒行	75	17.89	2.35	2.87	3.47	32	26	21	未评级
301101.SZ	明月镜片	90	44.60	1.58	1.76	1.95	57	51	46	买入
301078.SZ	孩子王	161	12.82	1.05	2.02	3.00	153	80	54	未评级
603214.SH	爱婴室	32	22.80	1.05	1.12	1.30	30	28	24	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中已评级标的的净利润预测为东吴证券研究所预测；未评级标的采用 Wind 一致预期；

注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位均为人民币。PE 按港币：人民币=0.92:1 换算（对应 2025.2.14 汇率）；

注 3：名创优品、同程旅行使用经调整净利润口径。

4. 风险提示

消费恢复不及预期，宏观经济波动等。

免责声明

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>