



2022年,受外部环境影响,终端客流减少、物流运输受阻、原材料价格上涨等因素,给乳制品行业带来挑战。国家统计局数据显示,2022年我国规模以上乳制品制造企业乳制品产量为3117.7万吨,较2021年上涨2%,行业增速有所回落。尽管如此,业内判断乳制品行业长期增长的逻辑未发生变化,高端化、功能化、全家营养细分将成为行业新增长点。

## 乳业“百亿营收俱乐部”扩容 奶粉行业深度调整

据记者不完全统计,36家上市、挂牌乳企2022年营收合计约为3795.79亿元,“百亿营收俱乐部”成员增至7家。就盈利水平而言,约25%的上市、挂牌乳企净利润有所增长,前十大“赚钱”乳企集中于全国性巨头和上游奶企。受人口出生率下降、渠道库存调整、婴幼儿奶粉新国标实施叠加二次配方注册等影响,奶粉行业持续深度调整。终端消费疲软、奶价低迷叠加养殖成本高企,使得上游奶企利润受到挤压。

资本市场层面,伊利先后收购澳优、菲仕兰秀水工厂,距“奶粉一哥”更近一步;科迪乳业因连续两年财报被出具无法表示意见的审计报告,走向退市;庄园牧场、雅士利国际基于各自战略需要公布H股私有化计划;停牌12年之久的天然乳品被取消港交所上市地位;新三板挂牌乳企骑士乳业、牧同科技向北交所发起冲击;阳光乳业、澳亚集团分别登陆A股、H股,但上市后首份财报并不亮眼。

**“百亿营收俱乐部”成员增至7家**

2022年,36家上市、挂牌乳企营收合计约为3795.79亿元,其中伊利股份(1231.71亿元)、蒙牛乳业(925.93亿元)、光明乳业(282.15亿元)、中国飞鹤(213.11亿元)、优然牧业(180.51亿元)稳居前五。与此同时,乳业“百亿营收俱乐部”因现代牧业(122.95亿元)和新希望乳业(100.06亿元)的加入,扩增至7家。从营收增幅看,上游奶企现代牧业、骏华农牧、原生态牧业、优然牧业占据前四位,其中现代牧业以73.7%的增幅居首。

就盈利水平而言,十大“赚钱”乳企

几近被全国性巨头、上游奶企瓜分。除伊利(94.31亿元)、蒙牛(53.03亿元)、光明(3.61亿元)传统三巨头外,另一家全国性液奶企业新希望乳业凭借3.62亿元的净利润跻身第八名。奶粉企业中国飞鹤(49.42亿元)、健合集团(6.12亿元)分列第三、四位。其他4个席位均由上游奶企占据,依次是现代牧业、中国圣牧、优然牧业、上陵牧业。

36家上市、挂牌乳企中,有6家出现亏损、27家净利润下降。综合财报分析来看,疫情反复、终端消费疲软、国际贸易环境、原材料成本上涨等,是影响增速的主要原因。其中李子园、阳光乳业、熊猫乳品、均瑶健康、品渥食品等20家乳企净利润均出现双位数下降。

另外,亏损企业的原因则各不相同。比如一鸣食品在加盟招商、门店运营、物料采购、生产物流等经营管理方面产生了极大的压力。沃野牧丰受困于奶价低迷,2021年、2022年连续亏损,公司流动负债高于流动资产约9883.63万元,审计报告对其持续经营能力产生重大疑虑。麦趣尔2022年有2批次纯牛奶被检出丙二醇,占公司营收约50%的纯牛奶产品一度停产、下架。8月,因超范围使用食品添加剂,麦趣尔被罚款7315.1万元。受相关因素影响,麦趣尔2022年亏损3.51亿元,净利润减少2002.79%,在乳企中垫底。

面对外部不利环境,多数乳企通过产品创新、渠道下沉、发掘特色乳品等方式破局,乳制品消费呈现出高端化、功能化、多元化等特点。2022年,伊利奶粉逆势高速增长,冷饮增速创近几年新高;新希望乳业低温鲜奶增长超过15%,新品

收入贡献率超过10%;三元股份极致系列、奶酪产品收入均有大幅增长。

**奶粉行业深度调整**

与往年的高增长不同,奶粉行业在2022年步入深度调整期。

据国家统计局数据,2022年新生儿数量下降到956万,出生人口连续6年减少。相关行业数据显示,2022年中国婴配粉行业千亿市场规模趋缓,整体规模同比减少中单位数百分点。二次配方注册叠加婴幼儿奶粉新国标的出台,对企业研发能力和市场能力提出了更高要求,使得行业优胜劣汰加速,奶粉企业通过主动控制库存与发货等方式重新规范市场秩序。

2022年,中国飞鹤实现收益213.11亿元,期内溢利49.42亿元,毛利率为65.5%,截至2023年1月市占率仍为21.5%,居行业第一。飞鹤在2022年进一步降低“星飞帆”等产品的渠道库存,保持货架产品较高新鲜度,并对分销渠道整体库存水平实施严格控制。受益于2022年上半年渠道库存调整,飞鹤下半年营收增长明显,达116.4亿元,同比增长3.6%,环比增长20.3%。

澳优早在2020年下半年就对自有品牌羊奶粉进行了渠道调整,相关业务单元在渠道管理、与分销商合作及品牌力方面均有所加强,并于2021年重回双位数增长,2022年销售额增长6.6%,其中“佳贝艾特”在中国进口婴幼儿羊奶粉的市场份额连续5年超过60%。自2021年年底起,澳优再次对旗下核心牛奶粉品牌“海普诺凯1897”进行销售策略调整,减少各大分销商及渠道伙伴的库存



资料图片

及资金压力,减慢向分销商分发牛奶粉,对渠道整体库存水平实行更严格控制。

健合集团则在经历过去年几年的渠道盘整后,迎来婴幼儿奶粉业务的正向增长。2022年,健合集团营收、净利双增,中国婴幼儿奶粉业务营收增长0.8%,超高端系列销售额实现正向增长,市场份额为12.1%。

湖南“爸爸爱”母婴连锁创始人唐利认为,在眼下销售奶粉都不太赚钱的情况下,控货稳价成为影响渠道信心的关键因素。独立乳业分析师宋亮也认为,就国内婴幼儿奶粉市场整体而言,内资品牌市占率约在65%,但流通渠道存货预计有20万—30万吨,“这个量很大,价盘恢复难度就在于此,所以几大品牌进行渠道调整是正确的”。

除调整渠道库存外,婴幼儿奶粉企业也在向全家营养转型,寻找第二增长曲线。雅士利国际认为,儿童乳粉和成人乳粉成行业增长新机会,头部乳企纷纷针对3岁以上儿童推出乳粉产品,期望延长产品生命周期。另据国家统计局显示,截至2022年底,全国60岁以上老年人占总人口的19.8%,目前中老年人乳粉渗透率仍在较低水平,未来将成为推动成人乳粉行业发展的主要驱动力。

在此背景下,雅士利中老年奶粉推出专注骨骼、肠道、血糖、心血管等方面的产品,并推出首款达到零碳标准的有机奶粉“瑞哺恩”;健合集团布局成人营养和宠物营养业务,2022年两业务板块营收分别增长12.5%、20.9%;澳优益生

菌产品贡献收入9850万元,增幅为16.9%,并于2022年10月收购荷兰公司Amalthea集团50%股权,布局羊奶酪业务。

**资本市场有进有退**

2022年以来,上市、挂牌乳企的一系列资本操作,成为业绩表现外的另一大看点。

2022年3月,伊利子公司金港控股收购澳优乳业股权一事完成股权款项支付,金港控股持股占澳优乳业已发行总股份的59.17%。4个月后,伊利又将菲仕兰中国位于辽宁沈阳的秀水奶粉工厂收入囊中。尼尔森数据显示,2022年伊利婴幼儿配方奶粉零售额市占份额为12.4%,位居细分市场第二。

在资本市场方面,江西区域性乳企阳光乳业于2022年5月在深交所主板上市。上市后首份年报显示,由于主要销售区域人员和货物流动受到一定限制,送奶上户和专卖零售等渠道的销售受到较大影响,阳光乳业2022年营收减少9.68%至5.7亿元,净利润减少18.29%至1.11元。

2022年12月登陆港交所的澳亚集团,因受原料奶平均售价降低、饲料成本增加等影响,2022年在营收增长7.83%的情况下,净利润减少77.63%至2339.4万美元。

在拟上市乳企中,新三板挂牌乳企骑士乳业于2022年5月公布北交所上市募项目,拟投入募集资金约2.61亿元用于奶牛养殖项目。另一新三板挂牌乳

企牧同科技2022年12月与中德证券签订北交所上市辅导协议。同月,达诺乳业向安徽证监局报送北交所上市辅导备案申请材料并获受理,辅导机构为国元证券。同样冲击北交所但不符合上市财务条件的,还有骏华农牧。

与上述乳企不同,科迪乳业、庄园牧场、雅士利国际、天然乳品均传出退市或私有化消息。

因2020年、2021年财务报告连续被出具无法表示意见的审计报告,科迪乳业于2022年6月23日终止在深交所上市。2021年财报显示,科迪乳业2016年—2018年累计虚增利润约3亿元冲减控股股东科迪集团资金占用款。科迪乳业还因逾期债务及对外担保涉及多起诉讼、部分账户被冻结,遭遇受损投资者索赔诉讼等,破产重整申请被法院裁定受理。

在港股市场,庄园牧场、雅士利国际、天然乳品均发布过退市或私有化消息。2022年3月16日,蒙牛与雅士利发布联合公告显示,蒙牛正就雅士利股权及若干其他业务权益进行讨论,向雅士利提出私有化要约。2022年8月19日,停牌12年之久的天然乳品被港交所取消上市地位,理由是自2022年2月上市申请失效后,天然乳品未提交新上市申请。考虑到相关交易量较低且流动性有限,2022年8月18日,庄园牧场宣布以每股10.89港元的价格回购全部已发行H股。港股私有化完成后,庄园牧场仍为A股上市乳企。

(据《新京报》)

我国奶牛养殖行业经历过去几年的高速扩张后,2022年遭遇奶价下行、成本上升的双重挤压。据记者不完全统计,10家上市、挂牌上游奶企中,多数在2022年处于增收不增利的状态,有8家出现净利润下滑,仅骑士乳业实现营收、净利双增,骏华农牧、沃野牧丰录得亏损。业内分析认为,当前原料奶产能只是相对于需求下降的阶段性过剩。随着需求逐步恢复,预计原奶价格有所恢复,但国际奶价下行和2022年既有库存对奶价大幅上涨起到抑制作用。

## 奶价下行成本上升,上游奶企利润承压



本报记者 杨丽霞 摄

口郭铁

### 七成奶企增收不增利

农业农村部数据显示,2022年我国生鲜乳(原料奶)产量3932万吨,同比增长6.8%。与产量持续增加相比,奶牛主产省份生鲜乳全年平均价格为4.16元/公斤,同比下降3.1%。

与此同时,由于国际形势复杂,世界经济放缓、疫情对供应链造成冲击等影响,国内外饲料、原料价格大幅上升,奶牛养殖成本承压。2022年,现代牧业原料奶成本为2.33元/公斤,同比增加0.22元/公斤;中国圣牧原料奶饲料成本为2.71元/公斤,增长0.11元/公斤;优然牧业原料奶销售成本增加33.2%至74.42亿元;澳亚集团每千克原料奶饲料成本增至2.44元,同比上升16%。

而上述价格变化,导致上游奶企毛利率、净利润普遍下滑。据记者统计,10家上市、挂牌奶企中,有7家在2022年出现增收不增利的情况,净利降幅在11.71%到694.55%不等。其中骏华农牧净利润下降694.55%至-954.24万元。沃野牧丰2022年净利润下滑264.49%至-1302.97万元,且因2021年、2022年连续亏损,截至2022年底公司流动负债高于流动资产总额约9883.63万元,被审计机构出具“存在可能导致对沃野牧丰公司持续经营能力产生重大疑虑的重大不确定性”的审计意见。

跨入“百亿营收俱乐部”的优然牧业、现代牧业也不例外。2022年,优然牧业营收增长17.62%至180.51亿元,其中原料奶业务收入增加13.8%至

108.54亿元。现代牧业营收增长73.7%至122.95亿元,其中原料奶收入增长42%至99.45亿元。不过优然牧业净利润减少73.38%至4.15亿元,原料奶毛利率从上年度的41.4%下降至31.4%;现代牧业原料奶净利润减少44.79%至5.62亿元,毛利率从上年的36.2%降至31.1%。

2023年1月登陆港交所的澳亚集团,也未能逃脱股价破发和业绩下降。2022年年报显示,澳亚集团营收增长7.83%至5.63亿美元,净利润下降77.63%至2339.4万美元。

作为10家上市、挂牌奶企中唯一增利不增收的企业,上陵牧业2022年在营收下降2.07%的情况下,净利润增长349%至2.55亿元。财报显示,自2018年2月起,上陵牧业控股股东上陵集团

及关联方使用上陵牧业公章违规对外担保3.292亿元,未经上陵牧业董事会和股东大会审议,后被相关银行合计计划扣约1.98亿元用于上陵集团的担保贷款还款付息。经上陵牧业134位中小股东等起诉,上陵牧业追回了部分款项。若剔除预计负债和坏账准备的冲回金额,则上陵牧业2022年亏损约1552.96万元。

**生鲜乳阶段性过剩**

从2022年下半年起,奶价下跌、饲料成本上涨、原料奶销售不畅等问题持续困扰奶牛养殖企业。

即便进入2023年1月销售旺季,奶价上涨也未如期到来,反而呈现出旺季不旺的局面。

这些变动在企业年报中也有所体现。2022年,现代牧业原料奶平均售价下降3.2%至4.27元/公斤,中国圣牧原料奶售价为5元/公斤,降幅为2%;优然牧业原料奶平均单价为4.66元/公斤,下降0.24元/公斤;澳亚集团原料奶平均售价下降7.4%至4.65元/公斤。

从以往资料来看,影响国内奶价走势的因素,主要有饲养成本、原奶供应量、下游需求量以及进口乳品量等。2022年,进口乳品减少、饲料成本上涨未能有效拉动国内奶价上行,可见问题或出在供需方面。

乳业上游杂志《荷斯坦》主编豆明此前在接受记者采访时分析称,尽管过去两年全国掀起牧场建设热,但并未出现奶源过剩问题。据他掌握的数据,2020年、2021年我国牛奶产量增幅均在7%左右,由于消费旺盛,奶价相对坚挺。2022年,我国进口乳品量下降,原料奶产量增长6.8%,增幅与上两年基

本持平,但消费市场出现疲软,全国性奶价下降,部分地区奶源过剩问题已经显现。

奶牛产业技术体系网文章分析称,2022年中国奶业经济的基本特点是,消费出现萎缩并导致原奶阶段过剩和原料奶价格下行,同时饲料价格与原奶生产成本上涨。双向挤压下,奶牛养殖业面临突出困境。据其监测,2022年超市销售的常温牛奶、冷鲜奶和婴配粉价格都出现明显下降。

骏华农牧也在财报中表示,到2022年底,饲料价格依然在高位运行。疫情影响下游乳制品消费,加之近两年国内原奶产业加速扩产,原奶供需平衡再次被打破,奶价下行,挤压牧场利润。沃野牧丰半年报也提到,受市场低迷影响,下游乳企库存压力加大,生鲜乳供需矛盾加剧,出现阶段性过剩并导致价格下行。

### 多措并举应对奶价下滑

眼下,奶价下行仍在持续。农业农村部监测数据显示,2023年4月第三周,内蒙古、河北等10个主产省份生鲜乳平均价格为3.93元/公斤,比前一周下跌0.3%,同比下跌6%。

对于未来奶价走势,现代牧业管理层在3月29日举行的2022年度业绩发布会上预测,2023年豆粕价格呈现偏弱趋势,进口苜蓿草价格降幅明显,整体原辅料走势应较年初乐观。短期看,奶价受环境大周期影响环比下降,现在定全年奶价为时过早,主要看第三季度市场恢复情况。

伊利近日在2022年度暨2023年第一季度业绩说明会上答复投资者称,今年,随着需求逐步恢复,预计原奶价格降幅会有所收窄。

上述奶牛产业技术体系网文章分析称,当前原料奶生产能力,包括新增的生产能力,并不是过剩产能,只是相对于短暂下降的需求而阶段性过剩。近年国内奶源大规模建设伴随着加工企业向养殖端布局,面对当前原料奶阶段性过剩局面,加工企业必然首先稳定和保护好自有奶源生产能力,中小规模养殖场将更加脆弱并承担大部分风险。随着疫情管控放开和社会经济活力提升,乳制品消费需求有望较快恢复并实现新的增长,为原料奶价格恢复到合理水平提供动力。但是乳制品国际市场价格趋于下降,加上2022年形成的大量原料奶库存有待消耗,都会对国内原料奶价格大幅增长有一定抑制作用。

与被动等待需求复苏相比,上游奶企正主动降本增效,提高生鲜乳附加值,同时开拓肉牛、饲料等业务增加收益。

现代牧业2021年11月完成对富源国际的收购,开启饲料销售业务,2022年饲料业务录得23.5亿元销售收入,毛利额为1.72亿元,为集团持续贡献利润。2022年,中国圣牧有机原奶销量增加15.9%,同时运营3座DHA奶牧场,有机A2原奶也于年末上市,增加了盈利能力。优然牧业开发娟姗奶、DHA奶、A2奶、有机奶、富硒奶等特色生鲜乳,同时开展饲料业务、奶牛超市业务、育种业务,2022年反刍动物养殖系统化解决方案收入增长23.9%至71.97亿元。澳亚集团计划在新建的醇源牧场生产A2原料奶,内部饲料厂也于2023年2月建设完成。原生态牧业也在报告期内优化原料奶产品结构,增加有机、A2奶的比重,原料奶平均售价同比上升6.3%至5074元/吨。