



燕塘乳业“家门口”失守，聚焦湾区战略待激活

□周梦婷

在生乳价格大幅下行的背景下，本身自有奶源自给率在同行中不高的燕塘乳业在2023年吃了一波“红利”，净利润增超八成，在一众低迷的乳企中表现亮眼，然而到了2024年，燕塘乳业开心不起来了。3月30日，该公司发布年报显示，2024年不仅其营收出现超10%的下滑，净利润同样下滑超过四成。年报发布次日，该公司股价出现4.19%下跌，收报15.78元/股。

关于业绩表现不佳，3月31日，燕塘乳业方面在回复记者采访时提到“市场竞争日趋激烈”。2024年，该公司98%的收入依赖广东省市场。然而，广东省所处的华南地区已成为伊利股份、蒙牛乳业等乳企巨头的重点拓展区域，市场竞争争夺战愈演愈烈。面对外部品牌的强势冲击，燕塘乳业试图向粤港澳大湾区突围，但截至目前，市场拓展成效尚未显现。

业绩遭遇“滑铁卢”

在整个乳业市场一片低迷的背景下，燕塘乳业也难逃其中。3月30日，该公司发布年报显示，该报告期，其营收为17.32亿元，同比减少11.18%；净利润1.03亿元，同比减少43.03%；扣非净利润为1.05亿元，同比减少30.17%。

2022年下半年开始，生乳产能供过于求，国内生乳价格大幅下行，这对本身上游奶源资产不重的燕塘乳业而言是个利好消息。财报显示，截至2024年，燕塘乳业共有三个牧场，分别是阳江牧场、澳新牧场和新澳牧场。同为区域性乳企的光明乳业、新乳业、天润乳业旗下牧场远高于燕塘乳业，根据半年报，截至2024年上半年，光明乳业旗下牧场最少拥有12家，新乳业共拥有12家牧场，天润乳业旗下拥有9家奶牛养殖企业共计26个牧场。

同时生乳价格下行，也有利于燕塘乳业节约成本。燕塘乳业奶源主要来源于自有奶源以及战略基地合作奶源。3月31日，记者从燕塘乳业方面了解到，2024年其自有奶源自给率超过一半。这也意味着燕塘乳业不少奶源需要外采。

即便占据这些优势，燕塘乳业依旧没有抵住净利润的下滑，在此次净利润下滑背后，燕塘乳业产品毛利率也在走低，燕塘乳业产品主要包括液体乳类、花式奶以及乳酸菌乳饮料类，2024年营收占比分别为37.28%、19.16%、42.57%，该报告期，三者毛利率皆出现下滑，其中营收占比最高的乳酸菌乳饮料类毛利率同比减少1.44个百分点，致使该公司食品制造业毛利率同比减少0.6个百分点，毛利率为25.18%。

“大本营”遇袭

燕塘乳业属于区域性城市型乳制品龙头企业，创立于1956年，从一间牛奶加工车间起步，现已发展成为华南地区最大的乳制品加工企业之一，业务区域主要在华南地区，重点在广东省。

根据年报，2024年，其98%的收入

来自广东省内，其中广东省内珠三角地区是其营收大本营，2024年，营收占比为74.61%，然而，2024年，燕塘乳业在该区域的营收为12.92亿元，同比减少11.8%，广东省内珠三角以外地区营收为4.02亿元，同比下滑9.62%。

在燕塘乳业广东省内区域营收下滑背后，华南地区乳业竞争日趋激烈。2024年前三季度，华南是伊利股份第二大营收区域；蒙牛乳业也在广东设立了清远生产基地；光明乳业在2024半年报中表示，华南地区产销融合项目较为成功。

伴随着其他对手的侵袭，燕塘乳业向粤港澳大湾区发起了进攻。自2014年上市之日起，燕塘乳业便一直坚持着“精耕广东、放眼华南、迈向全国”的发展战略，但自2023年该公司战略导向向新增了“聚焦湾区”，即聚焦粤港澳大湾区市场。

燕塘乳业方面对记者透露，自公司进军澳门后，公司通过多举措深耕澳门市场，目前成为2023/2024及2024/2025学年澳门幼儿及小学教育阶段“牛奶和豆奶计划”唯一牛奶品牌；2024年，公司产品成功进军香港，实现大湾区市场的全覆盖和品牌影响力提升。

但就业绩层面而言，燕塘乳业这个战略目前还没有显现出效果。2024年，燕塘乳业广东省外营收为3750.16万元，



■图片来源:视觉中国

同比减少5.79%，营收占比仅为2.16%。

对于2025年发展战略，燕塘乳业方面对记者表示，“2025年，公司将坚持稳中求进、以进促稳、先立后破的总基调，围绕高品质、促销量、强执行三个关键词，大力推进市场精耕横拓，并坚持‘精耕广东、聚焦湾区、覆盖华南、迈向全国’，

的战略导向，聚焦粤港澳大湾区市场，加强重点区域及薄弱区域开发，进一步开拓港澳市场，同时稳步推进和扩张周边市场，加快渗透三四线城市及乡镇消费市场，不断探索拓展省外新区域，产品方面，会继续推进明星爆品策略，打造及扩大明星产品矩阵。”

被证监会立案，业绩股价遭“双杀”——

皇氏集团如何走出困境

□孔文燮

4月1日，皇氏集团“一”字跌停。前一日晚间，皇氏集团发布公告称，因公司涉嫌信息披露违法违规，证监会决定对公司立案。皇氏集团的麻烦不止如此，此前披露的2024年度业绩预告显示，净利润亏损约6.2亿—6.8亿元，同比由盈转亏，上年盈利6734.52万元。从扣非净利润来看，皇氏集团已经连亏五年，意味着其频频跨界失利后，主业陷入巨大困境。跨界失利、业绩下滑叠加下，皇氏集团股价已从2015年最高峰时的30.12元/股跌至2025年4月1日的3.46元/股，下跌近九成。

巨额判赔

3月31日，皇氏集团披露公告称，收到中国证监会下发的《立案告知书》后，对近期经营情况自查：2019年11月11日，皇氏集团原子公司皇氏数智有限公司（以下简称“皇氏数智”）与泰安市东岳财富股权投资基金有限公司（以下简称“东岳财富”）签订《泰安市东岳数智股权投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》、《泰安市东岳数智股权投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》（以下简称“合伙协议”）、《泰安市东岳数智股权投资基金合伙企业（有限合伙）投资协议》，约定东岳财富将持有的皇氏数智100%股权转让给东岳数智，东岳数智将获得东岳财富的投资收益。东岳数智将承担差额补足义务。

根据此前公告，《补充协议》主要涵盖两方面内容。一是投资收益差额补足义务。根据协议约定，需确保东岳财富在持有基金份额期间，每年能够从基金取得相当于投资本金6.5%的投资收益。若东岳财富每年从基金所获得的实际投资收益金额低于上述约定收益金额，东岳数智将承担差额补足义务。二是基金份额回购触发条件。当泰安市东岳数智股权投资基金合伙企业（有限合伙）未达到在2025年度实现净利润不低于4亿元时，东岳财富有权要求东岳数智回购其持有的基金份额，涉及金额为东岳财富当初的投资本金3.1亿元。

值得注意的是，尽管皇氏集团于2023年3月将皇氏数智100%股权以4732.81万元的价格对外转让，但2024年11月泰安中院一审判决显示，判令皇氏数智支付投资本金

3.1亿元并支付差额补足款，皇氏集团需对上述债务承担连带清偿责任。

知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪在接受记者采访时表示，“皇氏集团当前面临信息披露违法违规的困境，且因跨界收购子公司纠纷背负巨额债务。在此情形下，皇氏最需要做的是积极应对监管调查，诚恳接受处理，并尽快解决子公司纠纷，明确债务清偿方案”。

业绩预警

巨额判赔计提影响下，皇氏集团2024年度业绩预警。

根据皇氏集团披露的2024年度业绩预告显示，预计归属于上市公司股东的净利润亏损6.2亿—6.8亿元，上年同期盈利6734.52万元。

业绩下降的主要原因为：因诉讼引发的计提预计负债，信用减值损失、长期股权投资减值准备；公司2023年因转让云南皇氏来思尔乳业有限公司、云南皇氏来思尔智能化乳业有限公司股权，确认非经常性损益2.1亿元，2024年度不存在上述事项，因此公司2024年归属于上市公司股东的净利润同比下降。

皇氏集团成立于2001年，凭借特色乳品水牛奶起家，旗下品牌包括“皇氏水牛”“一只水牛”等。

2010年，皇氏集团在深交所上市。作为乳业头部企业，近些年皇氏集团不安于乳业主业，频频跨界并购，涉足影视、幼教、互联网、信息服务及光伏等产业。皇氏集团多元化布局下，不但未能形成协同效应，反而因资源分散与资金消耗，导致主业与新兴业务顾此失彼。

2024年度业绩预告显示，皇氏集团预计扣非净利润亏损4.94亿—5.54亿元。此前皇氏集团已经连续四年扣非净利润为负数。2020—2023年，皇氏集团扣非净利润分别为-1.91亿元、-5.2亿元、-1.06亿元和-1.52亿元。

此次公告中的皇氏数智是皇氏集团在信息服务领域的布局。2020—2022年，皇氏数智持续亏损，净亏损累计达4256.37万元。若二审维持原判，皇氏集团还需承担超过3.9亿元的债务连带清偿责任。更为严重的是，皇氏集团还会形成对东岳财富投资本金3.1亿元的长期资金占用，根据2024年退市新规显示，可能会触发股票停牌甚至是退市风险。

近十年来，皇氏集团的资产负债率常年维持在60%—70%的高位。截至2024年前三季度，公司资产负债率高达65.64%，远高于行业均值40.83%。

负债高企的同时，影响了皇氏集团在研发领域的投入。年报显示，皇氏集团的研发费用从2020年的7388万元降至2023年的4889万元，下降了33.83%。反之，皇氏集团的销售费用和管理费用呈现逐年上升态势。销售费用从2020年的1.97亿元增长至2023年的3.1亿元，同比增长57.36%；管理费用由2020年的1.49亿元增长至2023年的2.21亿元，同比增长48.32%。

大消费行业分析师杨怀玉认为，“皇氏集团当前应聚焦乳业主业，剥离非核心业务，优化资源配置。同时，加强财务管理，控制成本，提升资金使用效率。为恢复市场信心，需透明沟通整改进展。此外，还需要加大研发投入、创新产品和服务以满足市场需求”。

对于未能及时披露《补充协议》的原因、未来如何提升持续性盈利能力、如何避免主业分散风险等问题，记者通过邮件向皇氏集团发去采访函，截至发稿未收到回复。

骑士乳业遭现代牧业抛弃？

——多项关键条款修改意在退出投资

上市次年便陷入亏损，在如今奶价低迷、消费萎缩的市场环境之下，骑士乳业自身造血能力不足的问题正愈发凸显，这也让曾看好骑士乳业的现代牧业心生退意。

骑士乳业在3月20日披露的关于拟签署《鄂尔多斯市骑士库布齐牧业有限责任公司增资协议书之补充协议(二)》公告显示，现代牧业控股子公司内蒙古现代犇牛投资管理有限公司(下称“现代犇牛投资公司”)已将公司的经营管理以及财务大权全部移交骑士乳业。

补充协议的相关条款变化也透露，现代犇牛投资公司届时可以要求骑士乳业无条件赎回全部股权，此前约定的限制条件已被删除，而现代牧业关于未来收购现代犇牛投资公司所持股权的说法也在补充协议中消失，心灰意冷的现代牧业已经萌生退意。

多项关键条款更改 可无条件撤回投资

虽然骑士乳业低调的发布了上述公告，但是从上述公告不难看出，曾两次增资骑士库布齐牧业公司的

现代牧业已经去意已决。

原协议7.2款如此写到，变更后的条款为：“自甲方首笔投资资金到达丙方公司账户之日起至2027年11月30日（以下简称“投资期限届满之日”），甲方有权要求乙方无条件赎回甲方全部股权，以实现甲方的退出。”

协议中对于投资期限的约定为：“自甲方首笔投资资金到达公司账户之日起不超过7年”。工商登记信息显示，现代犇牛投资公司首次增资时间为2023年11月23日，按照不超过7年的时间计算，其投资期限应为2030年11月23日之前。

新的协议条款显示，甲方对丙方公司的最长投资期限为，自甲方首笔投资资金到达丙方公司账户之日起至2027年11月30日。

期货业务亏损近4000万

骑士乳业上市次年业绩变脸

骑士乳业业务主要分为牧业、乳业、糖业、农业四大板块。其中，牧业板块是该公司重要业务，骑士库布齐牧业就隶属于牧业板块。

骑士库布齐牧业主要产品为生

鲜乳生产与销售，招股书显示，骑士乳业自有牧场产出的有机生鲜乳绝大部分销售给蒙牛乳业等大客户，小部分供给包头骑士，主要运用于高端产品的生产。

上市之时，骑士库布齐牧业就是骑士乳业牛养殖项目的实施主体，当时投资总额为4.09亿元，项目建成后，牧场将实现年新增鲜奶产能40000吨，实现年新增销售收入2.13亿元。

然而现实情况是，骑士库布齐牧业至今仍未摆脱亏损。骑士乳业2024年半年报显示，骑士库布齐牧业公司2024年上半年实现营业收入704.88万元，净利润亏损534.28万元。而2022年和2023年，骑士库布齐牧业的营业收入和净利润分别为0元、-99.57万元和24.84万元、-250.43万元，虽然营业收入持续增长，但是却始终亏损。

是什么原因让现代牧业萌生退意不得而知，不过现如今不仅骑士库布齐亏损，就连骑士乳业也在2024年陷入亏损，终结了其连续十年保持盈利的势头。

2月28日，骑士乳业发布业绩预告修正公告表示，2024年实现营

业总收入12.97亿元，同比上涨3.23%；归属于母公司股东的净利润-870.16万元，上年同期净利润为9385.19万元，同比由盈转亏。

骑士乳业的亏损原因主要有三个方面，其中最重要的亏损则主要是公司进行期货操作发生了较大损失。骑士乳业三季度报告显示，公司投资收益科目亏损3867.49万元，“主要是公司进行期货交易亏损所致”。

此外，2024年受市场环境影响，公司终端产品尤其是生鲜乳产品销售价格下降，使公司整体盈利水平受到较大影响。其次，受市场因素影响，生物性资产处置价格偏低，导致处置生物性资产损失较大。

有分析人士认为，骑士乳业过度依赖蒙牛和浙江杭实善成两大客户也反应出其自身造血能力不足的问题。“这种模式虽然在市场环境稳定时可能带来稳定的订单流，但在市场波动或客户需求变化时，会对公司经营造成较大冲击。如果不能通过多元化产品线或开拓新市场来增强自身的造血能力，公司将难以应对市场风险。”

(齐鲁壹点)

公司新闻

伊利西南最大奶制品生产基地向媒体开放

第112届全国糖酒会期间，伊利集团邀请媒体走进其西南地区最大奶制品生产基地——邛崃工厂，零距离体验液态奶、酸奶、冷饮等乳制品生产过程。

资料显示，伊利邛崃工厂一期项目总投资4.2亿元，是冷饮、液态奶、酸奶三大事业部的合建工厂，设计日产能1600余吨，其中液态奶1000吨、冷饮330吨、酸奶350吨。在伊利邛崃工厂可以看到，液态奶灌装车间洁净程度超出手术室标准；冷饮自动化生产线上，一支冰淇淋诞生要历经13道不同工艺环节；酸奶品类种类繁多，包括大果粒、畅轻、复合果粒、杯酸、桶酸等。工厂产品大部分销往西南区域，市场综合占有率为65%，是伊利集团在西南地区最大的生产基地，年产值从2008年3.2亿元增至2024年15.67亿元。

截至2024年底，伊利通过全国34家生产基地开展的工业旅游项目，累计接待游客超3.1亿人次。在多年发展中，伊利衍生出文创品、定制研学课程、专属乳制品美食等文旅产品。2023年6月，伊利健康谷作为伊利工业旅游4.0样板项目亮相，景区通过AI(人工智能)、VR(虚拟现实)、XR(扩展现实)、裸眼3D等交互技术手段，为游客提供沉浸式“数智”体验。2025年，伊利健康谷将辐射全国，重点在华北、东北、华东、西北等区域深化渠道合作，提升品牌影响力。

(郭铁)

飞鹤启动12亿元生育补贴计划

本报讯(记者 杜兆侠)3月26日，中国飞鹤宣布，将于4月初开始在全国范围内启动飞鹤生育补贴计划，为全国范围内符合条件的孕期家庭提供不少于1500元的生育补贴。据悉，该计划将投入资金总额为12亿。

据飞鹤有关负责人介绍，此次飞鹤生育补贴将于4月初全面实施，面向全国的孕期家庭。与此前部分地区政策仅限二孩及以上家庭不同，飞鹤生育补贴覆盖范围更广，不仅打破地域限制，面向全国消费者提供，更惠及一孩、二孩及多孩家庭，能切实助力更多家庭降低育儿成本。据了解，本次补贴资金规模达12亿，以飞鹤顶配产品关爱生命早期1000天，让生育家庭不仅“降本”更“提质”。

作为中国最早启动母乳研究的企业之一，飞鹤牵头“十四五”国家重点研发计划项目，成为“中国母乳研究国家队”，承载了建立中国母乳数据库，提升国产婴配粉质量的重要使命。飞鹤乳业董事长冷友斌表示：“科研人才更是飞鹤突破技术壁垒、夯实品质根基、引领行业发展的动力源泉和核心支撑。”

截至目前，飞鹤母乳研究营养组合物已申请国家发明专利50余项，授权16项。基于十余年对中国母乳成分的研究，飞鹤率先发现中国母乳中的益智成分DHA与ARA黄金比例为1:1.7，并将该成果应用于产品中。