

“奶啤一哥”一季度净利狂降1713%

□闫晓寒

在原奶行业供大于求、乳品消费市场疲软的环境下,天润乳业去年全年净利润大幅下滑,而今年一季度则出现亏损。

在乳制品赛道中,来自新疆的天润乳业是行业中较早推出特色饮品“奶啤”的品牌,并占据该细分赛道最大份额,被称为“奶啤一哥”。

4月28日,天润乳业发布2025年一季度报告,当期营收为6.25亿元,同比下降2.5%;归属于上市公司股东的净利润(下称“净利润”)为-7330.36万元,同比由盈转亏,较上年同期下降1713.36%。

天润乳业在公告中解释净利润大幅下滑主要原因为,报告期公司加大低生产价值牛只淘汰力度,以及根据市场价格计提奶粉存货减值准备所致。

淘汰奶牛、喷粉等是奶牛养殖企业的手段,对于拥有自有牧场的乳企而言,淘汰低产奶牛可以优化牛群结构,实现更高的生产效率,从而降低生产成本。而在生鲜乳市场供给过剩、价格下调的背景下,企业会将短时间内难以销售出去的生鲜乳喷成保质期更长的奶粉,尽量减少损失。

根据公告,天润乳业旗下的天润北亭万头规模化牧场启动核心育种场建设,实现少数人养少数牛高产奶。截至第一季度末,公司牛只存栏5.63万头,一季度成母牛年均单产11.25吨,同比提

升0.94吨。

然而今年一季度,无论是活牛价格还是生鲜乳价格均同比下跌,这导致天润乳业即便采取上述两种措施依然面临较大业绩压力。

对于行业何时出现周期拐点,4月28日,记者以投资者身份致电天润乳业董秘办,相关人士表示,“目前行业仍处于底部,公司只能尽量将产能更多利用起来,在终端销售上下更多功夫,尽量把产品以更合理的价格销售出去。”

奶源过剩压力仍有

这是天润乳业自2014年以来首次

在第一季度出现亏损。根据WIND数据,2011年至2013年,天润乳业曾连续三年在第一季度出现净利润亏损,2014年第一季度净利润扭亏为380万元,此后其净利润规模不断增长,直至2023年第一季度净利润5498万元。

2024年乳制品行业持续低迷,去年第一季度天润乳业净利润同比大幅下降91.74%,为454万元。直到今年第一季度,奶源过剩的严峻形势仍未改变,天润乳业出现净利润亏损。

天润乳业在一季度报告中表示,2025年一季度,公司一方面加大低产牛只淘汰力度,进一步优化核心种群,减少富裕奶源喷粉;另一方面积极探索销售新渠道,提升产品销售能力。

实际上,天润乳业的业绩困境从前两年就已经开始。2023年,天润乳业营

收同比增长12.62%,营收增速有所下滑;当期净利润同比下降27.71%。2024年营收为28.04亿元,仅同比增长3.33%;净利润为4365.94万元,同比下降69.26%。

不过,天润乳业并非行业中唯一出现业绩下滑的企业。

已公布2024年业绩报告或预告的上市乳企中,两家区域乳企日子也不好过。三元股份预计2024年归属于母公司所有者的净利润与上年同期(追溯调整数据)相比,将同比减少74%到79%;光明乳业去年前三季度营收和归属于上市公司股东的净利润分别同比下降超过10%、超63%。

各家乳企的业绩困境也折射出行业整体面临的严峻现实。

快消品线下零售机构马上赢在报告中指出,一方面,原奶价格进入低价周期,且出现一定程度的供应过剩;另一方面,消费端的疲软和一定程度上的消费者预算缩减,也导致市场上各种乳制品成品需求不足。很多乳制品品牌不得不以“以价换量”的方式维持规模,这都客观上影响了乳制品相关制品的价格。

根据农业农村部数据,截至2024年12月底,内蒙古、河北等10个主产省份生鲜乳销售均价为3.11元/公斤,较2023年年末的4.12元下降24.51%;今年3月第四周生鲜乳平均价格进一步下降至3.08元/公斤。

独立乳业分析师宋亮对记者表示,从全国范围来看,今年下半年原奶行业

供求关系将有所改善,生鲜乳价格基本探底。今明两年,行业亏损情况会逐步改善。

低温奶或有较好增长

根据天润乳业第一季度报告,今年第一季度,天润乳业实现乳制品销量7.45万吨,较上年同期增长12.37%。

但其乳制品销售收入有所下降,根据天润乳业披露的第一季度主要经营数据,当期其常温乳制品和低温乳制品营收分别为3.47亿元、2.39亿元,较2024年第一季度分别同比下降超4%和2%。

常温乳制品和低温乳制品是天润乳业的主要营收来源。根据财报,2024年常温乳制品营收约占总营收比例为53.46%,低温乳制品营收约占39.87%,其余为畜牧业产品和其他业务。

在乳制品大盘中,常温乳制品是市场的主流产品。根据马上赢数据,2024年第四季度,常温纯牛奶凭借45%左右的市场份额稳居乳制品行业首位,低温酸奶以22%左右的市场份额占比紧随其后,其他类目份额均未突破10%。

常温奶领域竞争颇为激烈,行业中不仅有蒙牛、伊利两大巨头占据多数市场份额,同时也有光明乳业、三元股份、新乳业等区域性乳企固守一方。

而竞争激烈程度相对更低、毛利也更高的低温乳制品或许是今年更有增长潜力的品类。去年,天润乳业常温乳制品营收同比下降2.03%,而低温乳制品营收同比增长3.47%。



从销售件数来看,马上赢数据显示,去年第四季度,在各乳制品品类中,低温纯牛奶是唯一实现同比增长的类目,低温酸奶同比下降5.49%,在余下几大品类中降幅最小。而常温纯牛奶和常温酸奶销售件数下降幅度分别超过17%和26%。

上述天润乳业董秘办相关人士表示,目前来看,今年低温奶可能会有较好增长。“常温奶保质期相对较长,大家都在进行价格战,竞争较为激烈。天润乳

业在低温奶品类上存在区域化、地方性的差异化优势。相对而言,低温奶毛利率,终端售价各方面都会比常温奶要好一些。”

宋亮也对记者表示,目前常温奶市场产品较多,今年竞争也较为激烈,因此常温奶仍有促销动作,整体价盘较低;而低温奶市场情况与常温奶相似,但其产品价盘相对更高,产品价格更好控制,“低温奶只要能够稳住基本面,不打价格战,今年低温奶会有不错的增长”。

含乳饮料越来越难卖？销售费用高涨,李子园难阻业绩滑坡



□张静伦

在高企的广告费用投入下,“甜牛奶第一股”李子园还是卖不动。

4月28日,李子园公布2024年财报。当中披露,2024年,公司实现营收14.15亿元,同比增加0.22%;归母净利润2.24亿元,同比减少5.55%。扣非净利润2.07亿,同比下滑5.24%。

同日,李子园发布2025年一季度报。报告显示,公司一季度营收为3.20亿元,同比下降4.30%;归母净利润为6616.55万元,同比增长16.17%。

1994年,李国平于浙江金华创立李子园。凭借着清甜的口感和性价比,李子园的甜牛奶迅速在消费市场上走红。从浙江金华发家后,李子园通过深度绑定“早餐店”这一消费场景,迅速在江浙沪地区站稳

脚跟。

李子园创立的三十年来,“甜牛奶乳饮料”一直是其最畅销的明星单品,公司95%以上的营收贡献来自于此。但过于依赖单一产品类型,很容易在市场变化中陷入被动。

伴随李子园净利润下滑的,正是含乳饮料的失速。分产品来看,报告期内,李子园含乳饮料遭遇增长瓶颈,营收同比下滑1.92%至13.54亿元。乳味风味饮料营收同比增长31%,复合蛋白饮料营收同比上涨18.19%,其他饮料营收同比上涨270.84%。

分地区来看,如今的李子园仍是以华东地区为主的区域性品牌,全国化布局还待增强。2024年,“大本营”华东地区贡献营收6.98亿元,占总营收比例近一半。华中和西南地区分别贡献了总营收的16.88%、19.6%。

另一方面,李子园除了来自西南地区 and 西北地区的收入分别微增3.53%、3.9%之外,其余地区收入均出现下滑,其中“大本营”华东地区营收同比下降0.58%。华中、东北地区的收入则是双位数下滑。

通过财报可以看到,李子园2024年的营收较上年同期相差不大,仅同比下滑0.03亿元。而毛利率有所增长,较2023年同期增加3.22个百分点至39%。而在此情况下,净利润却同比减少了0.13亿元至2.24亿元。

究其原因,或是由于销售费用的增长。从年报给出的费用明细看,李子园去年销售费用为2.01亿元,相比上年同期的1.68亿元增加了19.72%。

据了解,2024年4月,李子园官宣成为品牌代言人,大手笔发起全国户外广告投放以及代言人粉丝应援活动,包下数十辆高铁列车冠名,试图用粉丝经济激活品牌影响力及电商渠道。

这一番高调营销也为李子园带来了短暂高光。仅官宣代言人后14个小时,甜牛奶拿下1500万的线上销量。7月8日,“李子园运气奶”上市时,仅新品的线上日销就迅速揽获超500万销售额。

但从数据表现来看,这样的热度没能持续下去。

究其原因在于产品研发力度不够。2024年,李子园的研发投入达到了1962.28万元,尽管较之前有所增长,但相对于其2.01亿元的销售费用而言,这一数额仍显得微不足道。

另从行业角度看,作为含乳饮

料代表,无法与行业增速变慢、品牌之间竞争白热化的大趋势抗衡。

近年来,含乳饮料的市场增速开始变慢。据头豹数据,2022年含乳饮料市场规模增至1361.7亿元,但增速自2014年开始有所放缓。

快消数据监测公司马上赢品牌CT的数据显示也证实,含乳饮料在过去数年中一直是中国饮料市场中的最大类目,常年占据着整体饮料大盘约1/4的市场份额。在过去两年中,含乳饮料的市场占有率和每百毫升均价都呈现出下滑趋势。

更长远的数据正在验证这一趋势。自2021年突破14亿元之后,李子园遇到增长瓶颈,连续4年徘徊在14亿元左右,2021年至2024年,李子园的收入总体呈下滑趋势,分别为14.7亿元、14.04亿元、14.12亿元、14.15亿元,去年与2021年相比仍有5500万元的差距。净利润则从2.62亿元下滑到2.24亿元。

横向对比来看,以“常温乳酸菌第一股”均瑶健康为例,从2020年至2023年,均瑶健康的净利润已连续四年下滑。2024年前三季度,公司营收降至11.77亿元,同比下降13.2%,净利润则下降40.11%至0.49亿元。

另一方面,李子园在市场上面临着众多可替代产品的竞争,诸如娃哈哈AD钙奶、伊利优酸乳、蒙牛“酸酸乳”、养乐多以及均瑶“味动力”……都深耕于乳饮赛道数十年,且都是爆款产品,自身渠道更是扎根于一二三线乃至乡村市场。

为了减少对大单品依赖,李子园也曾作出尝试,先后推出无乳糖

燕麦奶以及零脂肪乳酸菌饮料等新

品,但都没能在市场掀起巨大的浪花。李子园在年报中称,公司为迎合市场的新需求,2024年公司推出了风味调制乳,每日五黑、每日五红等新品,2025年将推出营养素饮料、植物饮料等更多创新产品,以满足消费者对健康、营养和口感的多元化需求,进一步巩固公司在饮料市场的地位。

值得一提的是,正逢业绩增长困境的李子园,此前还遭多位股东及董监高减持股份。

在过去的一年里,李子园已经先后遭遇多轮减持。2024年2月和9月,李子园曾两度发布股东减持公告,分别有7名高管和6名高管对公司股份进行集中减持。

2024年10月1日,李子园披露,包括苏忠军在内的6位董监高减持不超过119.06万股。此后,11月26日,李子园再度发布股东减持计划公告,因朱卫君、徐樟能等35位股东拟合计减持不超过301.86万股。短短两个月里,减持股东达41人,后者35位股东更是清仓式减持了所持股份。

今年2月5日晚间,李子园公告称,公司董事、副总经理苏忠军通过集中竞价方式累计减持16.5万股。此次减持合计套现约175.91万元。值得一提的是,该名高管在本轮减持后又火速买入4万股公司股票的行为,还被浙江证监局认定为构成短线交易,并对其出具了警示函。

截至4月28日收盘,李子园最新股价报11.94元/股,总市值47.1亿元。2021年6月至今,该股股价已跌超六成。

营收十年来首降,“超巴奶”会是新乳业解药?

□孔文雯

5月5日,记者注意到,近日新乳业旗下“今日鲜奶铺”推出与景泰蓝联名款“浓牛乳”,在北京地铁王府井站打出显眼广告。与一般鲜奶的巴氏杀菌乳不同,该产品采用高温杀菌乳,也就是业内俗称的“超巴奶”。近年来,新乳业以“鲜立方战略”为核心。去年财报显示,新乳业自2015年以来首次营收下滑,下滑了2.93%至106.65亿元,此前2021—2023年连续三年增速放缓。在剥离“一只酸奶牛”、“买买买”的收购战略失灵后,行业价格战下,新乳业中高端产品增速放缓,不得不寻求新的增长曲线。

新乳业董事长席刚曾提出,乳企需在存量市场中寻找“替代性增长”。2024年财报显示,新乳业通过低温奶差异化、降本增效与战略聚焦,在行业调整期实现了利润韧性。然而,营收下滑、商誉风险及区

域短板仍是长期挑战。

财报显示,新乳业营收出现十年来首降。具体来看,2024年,新乳业经销商数量净增加52个,但经销模式收入同比减少13.29%。分地区来看,除华东区销售增长1.5%、其他区域销售增长18.13%外,西南、华北、西北等地区营收均同比下滑。西南地区作为新乳业最大市场,营收占比约36%,2024年收入同比减少6.51%,拖累整体业绩。华东地区收入仅增长1.5%,未有效弥补其他区域的下滑;华南市场仍为短板,未单独披露收入。

不过报告期内,新乳业低温鲜奶和低温酸奶均取得中高位数增长,高端鲜奶和低温调制乳同比实现双位数增长;新品收入占比保持双位数,为公司业务规模稳定增长开创了市场。

独立乳业分析师宋亮表示,“从外部环境来说,近年来整个行业营收增速在放缓,特别是高端酸奶的

动销面临走量的问题。从内部来说,新乳业之前收购的企业太多,在过去4—5年里发挥了协同效应,但近两年整个市场疲软之下,单个企业的生产成本比集中规模生产的成本要高。现在整个市场都陷入到内卷的状态,随着竞争对手的增多,压力自然更大”。

财报显示,2024年是新乳业新五年战略规划的第二年,面对外部环境变化,一是坚持“鲜立方战略”不动摇,聚焦核心品类发展;二是顺应消费新趋势,持续推进创新迭代,积极拓展新兴渠道机会,加强区域精耕;三是强化“鲜”能力建设,夯实核心品类增长能力,增强盈利能力,全面提升企业价值。

作为新乳业核心品牌之一,“今日鲜奶铺”冷藏牛乳定位高端,打造“复古国潮儿时记忆”的品牌调性,含有3.6—4.2g/100mL的蛋白质,满足消费者对于牛奶香浓口感的需求,从“回忆营销”到“国潮文化+回

忆营销”,从情感共鸣升华到文化认同,初步形成“国潮牛奶品牌”的认知印记。新乳业此次与景泰蓝联名推出的“超巴奶”,因口感接近巴氏奶,营养保留优于常温奶,成为乳企争夺低温奶市场的“折中”产品。

值得注意的是,对于“超巴奶”的消费群体,市场仍在培育阶段。有消费者在社交平台表示,“高温杀菌乳不算鲜奶”“把纯牛奶当鲜奶,涉嫌消费误导”。

公开信息显示,杀菌工艺介于巴氏奶(鲜奶)和超高温杀菌乳(常温奶)之间的奶产品,外包装上普遍标注高温杀菌乳,行业俗称为“超巴奶”。巴氏奶受制于冷链和奶源,销售半径有限,而“超巴奶”扩大了销售半径,能更好地满足市场需求。不过,也有行业资深人士向记者表示,“超巴奶”也需要全程冷链保存,如果脱冷的话也很容易变质。另外,一般用利乐的包材,防光、隔热的效果比较好”。

此外,虽然多数“超巴奶”产品包装上产品类型标注为“高温杀菌乳”,但乳企大多执行各自的企业标准,且标准非常宽泛,其中规定的杀菌温度、时长都不一样。而《高温杀菌乳》国标还未正式出台,目前国内标准处于空白状态。

“我们能看到,企业的增长不能仅靠横向扩张的方式,在行业内卷的情况下,对于企业来说,要想内生增长,根本条件在于发挥企业的内部管理效益,从而达到降本增效的作用。”宋亮表示,对企业来说,也要发展新赛道或者新品类,“超巴奶”品类现在发展最好的是君乐宝“悦鲜活”。整体来说,“超巴奶”会分食部分巴氏奶的份额,从总量增加来说,会带来一些增长,但幅度不会很大。

对于营收下滑、“超巴奶”市场教育等问题,记者通过邮件向新乳业方面发出采访函,截至发稿未收到回复。

公司新闻

庄园牧场 2024年营收8.9亿元

4月25日,庄园牧场披露的2024年年度报告显示,实现营业收入约为8.9亿元,同比下降6.87%;实现归母净利润约亏损1.66亿元,亏损额进一步扩大。

西部牧业 2024年营收9.38亿元

4月25日,西部牧业披露的2024年年度报告显示,实现营收约为9.38亿元,同比下降16.46%;实现归母净利润约亏损1.19亿元,上年同期亏损6424.57万元。

南方乳业 2024年营收18.17亿元

4月28日,新三板南方乳业披露的2024年年报业绩报告显示,实现营业收入约为18.17亿元,同比增长0.65%;实现归母净利润约为2.09亿元,同比增长4.36%。

皇氏集团 2024年营收20.46亿元

4月24日,皇氏集团发布2024年年报。报告显示,公司2024年营业收入为20.46亿元,同比下降29.28%;归母净利润为-6.81亿元,同比下降1110.73%;扣非归母净利润为-5.04亿元,同比下降231.90%;基本每股收益-0.81元。

一景乳业 2024年营收1.81亿元

4月28日,新三板一景乳业披露的2024年年报业绩报告显示,实现营业收入约为1.81亿元,同比下降11.89%;实现归母净利润约亏损2509.08万元,同比止盈转亏,去年同期盈利146.22万元。

维维股份 2024年营收36.56亿元

4月18日,维维股份披露2024年年度报告,实现营业收入约36.56亿元,同比增长9.4%;实现归母净利润约4.11亿元,同比增长96.26%。

(本报综合各乳企年报)