受困规模与品牌 区域乳企加速冲刺资本市场

当头部乳企品牌牢牢占据全国市场,一批深耕地方的区域企业正试图通过资本化打破增长天花板。日前,贵州南方乳业股份有限公司(以下简称"南方乳业")通过北京证券交易所上市委员会审议。此次过会标志着这家扎根贵州73年的老牌乳企完成资本化关键一跃。如果顺利,南方乳业也将成为近3年来首家成功登陆资本市场的乳制品企业。与此同时,另一家区域乳企四川菊乐食品股份有限公司(以下简称"菊乐股份"),在7年4次折戟后转战北交所,仍在漫长的排队静候审核。然而,上市并非终点,跃过"龙门"之后,区域中小乳企反而可能面临更为复杂的生态环境。他们如何才能真正将命运掌控在自己手中?

区域乳企执着的上市之路

作为贵州本土乳业龙头,南方乳业在走过近3年的冲击IPO之路、历经北交所两轮问询、过审前大幅缩减募资额之后,距离登陆A股资本市场仅一步之遥。回溯其IPO之路,可谓一波三折。2025年6月24日,南方乳业上市申请获北交所受理,却在9月底因财务报告到期中止审核;补充完2025年上半年财务数据后,公司于10月30日恢复审核,紧接着便在11月收到第二轮问询函,焦点直指市场地位准确性、研发费用真实性等核心问题,与首轮问询的牧业子公司亏损、市场拓展难题形成呼应,监管穿透式审核的力度可见一斑。

两轮问询背后,南方乳业的发展隐忧逐渐浮出水面。业绩增速放缓是其首要挑战,2021年—2024年营收从13.26亿元增至18.17亿元,但2024年营收同比增幅仅0.65%,净利润增速也回落至4.36%,相较于前两年的双位数增长差距明显。尽管2025年上半年净利润同比大增78.2%,但主要依赖毛利率提升及母牛淘汰数量减少,这种短期盈利改善的可持续性备受质疑。

面对问询,公司两度主动下调募资方案,总额从9.8亿元大幅缩减至5.5亿元;毅然砍掉备受争议的补充流动资金项目,压缩营销网络建设投入,集中资源保障威宁奶牛养殖基地建设。

这一系列操作折射出区域乳企谋求上市的决心。

与此同时,在北交所审核进程中的另一家区域乳企菊乐股份同样引人关注。自2017年启动辅导以来,菊乐股份4次冲击深交所主板均告失败,历经业绩波动、审核中止甚至实控人离世等波折。2025年,菊乐股份也最终选择转战北交所,成为四川首家申报该板块的乳企,并在12月24日迎来北交所恢复审核的通知。

尽管恢复审核让上市曙光重现,但菊乐股份的历史遗留问题仍未完全化解。从业务层面看,菊乐股份深耕含乳饮料及乳制品领域29年,构建了完整的产业链,产品覆盖含乳饮料、发酵乳、巴氏奶等多个品类,销售费用率低于行业平均水平,经销商队伍保持稳定,具备区域龙头的基础实力。但与南方乳业类似,其区域依赖问题同样突出,如何借助资本力量突破西南市场边界,成为其上市后的核心课题。

事实上,南方乳业与菊乐股份的IPO竞速,并非个例。站在IPO大门前的还有长长一串企业。

2025年6月,来自广西的百菲乳业向A股市场发起冲刺,若成功上市,其将成为继皇氏集团之后的"水牛奶第二股",有望进一步激活特色乳制品市场的竞争格局。

羊奶粉赛道也迎来资本化动作。同年8月,来自青岛的宜品乳业正式向港交所递交招股书。尽管其专注的羊奶粉和特医食品市场规模相较传统牛乳来说小不少,但因为公司在细分赛道耕耘多年,整体发展增速快、用户黏性强,2024年年度营收已增长至17.62亿元。

除了这些特色乳企,成长于互联网时代的新锐乳企认养一头牛也曾在2023年向上交所递交过招股申请,后因其他原因不了了之。

"在消费市场低迷、原奶价格波动、头部品牌挤压的多重压力下,区域乳企普遍面临业绩增长乏力、区域壁垒难破、内控管理薄弱等问题。"业内人士指出,从南方乳业的研发与奶源困境,到菊乐股份的合规历史遗留问题,这些痛点正是多数区域乳企的共性短板,而这些企业IPO以后,能够有效建立股权激励机制,推动企业在相关领域的拓展和提升。

各有短板"闯关"仍需"过槛"

回顾过去几年乳企上市的节奏,不难看出资本市场的冷暖变迁。

2020年堪称乳企上市的"高光一年"。8月18日,均瑶健康成功登陆上交所主板,被誉为"常温乳酸菌第一股";10月16日,熊猫乳品在深交所创业板正式上市,主营炼乳与椰品业务;12月28日,一鸣食品也成功在上交所主板敲钟上市。

这一年,乳企们接连迈入资本市场,资本对乳业赛道的热情也可见一斑。从2021年开始,乳企上市的数量明显减少,但至少还保持着平均每年上市一家的频率。

2021年6月18日,优然牧业成功登陆港交所主板,主营上游乳牛畜牧;2022年5月20日,阳光乳业登陆深交所主板;2022年12月30日,澳亚集团成功登陆港交所上市;2023年10月13日,骑士乳业在北交所上市,成为北交所的"乳业第一股"。

而在这之后的2024年与2025年,没有任何一家乳企在A股或H股完成上市。

乳企上市频率降低的背后,既有IPO审核趋严、乳业消费结构调整等大环境因素,也有乳企们自身问题的暴露。从交易所发出的多份问询函可以发现,针对区域乳企普遍面临的市场空间局限、业绩增长乏力、投资项目必要性等问题被高频提及。

而从行业整体来看,国内乳制品行业已经形成"两超多强"的格局,伊利、蒙牛占据全国市场近四成份额,渠道、品牌、奶源、技术全面领先,区域乳企只能在本地市场偏安一隅,难以突围。同时,行业进入存量竞争阶段,产能过剩、价格战、成本上涨,区域乳企的生存空间越来越小,IPO成为其寻求资金、突破困境的唯一途径,但自身的短板又难以满足资本市场要求。

上市非"终点"更是发展契机

独立乳业分析师宋亮指出,区域中小乳企寻求上市,一方面是为了增强自身实力、实现发展壮大;另一方面则是希望将命运掌握在自己手中,避免被大企业"吞并"。"上市对区域乳企而言,不仅是融资渠道的拓宽。通过资本化,企业可扩大产能、布局全国市场或并购区域品牌,同时借助规范治理弥补家族式管理短板。"宋亮认为,如果仅将IPO视为"套现工具",忽视产品创新与市场拓展,最终可能难免"上市即巅峰"的结局。

■资料图片

近年来,在乳业集中度持续提升的背景下,大量未上市的区域中小乳企为求生存,纷纷卷入"被整合"的浪潮。

2019年—2025年,行业内并购案例频发:新希望乳业相继收购宁夏夏进与福州澳牛,前者意在打通西北通道,后者旨在填补华南空白,从而完成其"西南为核、辐射全国"的拼图板块;光明乳业历经4年拉锯,于2025年完成对青海小西牛的全资控股,其核心诉求在于锁定西部黄金奶源,并将小西牛打造为向西扩张的战略桥头堡;君乐宝则在2023年将西安银桥纳入麾下,意在通过渠道互补与产能协同,构建起"华北+西北"的双核驱动格局,以此筑牢北方市场的护城河。

"对于区域乳企而言,上市不仅是为了发展,更是为了'独立',为了将命运掌控在自己手里。"有企业无奈地表示。

以新疆区域乳企天润乳业为例,其自2013年借壳新疆天宏纸业上市后,营收从2014年的7.46亿元一路增长至2024年的28亿元左右,10年间实现了近4倍的增长,且逐步从区域乳企向全国化乳企转型。其中,2014年—2017年阶段,天润通过完善营销体系、拓展疆外市场,疆外营收从2015年的1745万元增长至2017年的4.45亿元,成为营收增长主要动力。

从这个角度来看,对于中小乳企而言,上市的确能在一定程度上帮助企业打破区域限制,实现"鲤鱼跃龙门"的关键突破。然而,纵观行业起伏,一个不容忽视的事实是:上市并非万能,等待企业的或许是更为复杂深邃的生态环境。 **(据《中国食品报》)**

贝因美:公司控制权或变更为金华国资委

□孙萍

贝因美3月24日公告,浙江省金华市中级人民法院已于2026年3月23日裁定受理公司控股股东浙江小贝大美控股有限公司(以下简称"小贝大美控股")的重整申请,并指定管理人。如小贝大美控股后续重整成功,公司的控制权将发生变更,公司实际控制人将变更为金华市人民政府国有资产监督管理委员会。

公司表示,其具有独立完整的业务及自主经营能力,在业务、人员、资产、机构、财务等方面与小贝大美控股相互独立,公司生产经营情况正常,上述事项不会对公司日常生产经营产生实质性影响。

截至公告披露日,小贝大美控股共持有公司股份约1.33亿股,占公司总股本的12.28%,其中被质押或冻结的股份数量约1.31亿股,占其所持股份比例为98.85%。

2025年7月,小贝大美控股以流动性紧张、不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力但仍具备重整价值为由,向金华中院提交预重整申请,金华中院于当月同意其预重整申请。2026年1月,预重整方案经债权人会议表决通过。2026年3月17日,小贝大美控股及其预重整管理人与金华臻合企业管理合伙企业(有限合伙)签署了《重整投资协议》。3月18日,小贝大美控股向金华中院提交重整申请书。3月23日,金华中院裁定受理重整申请。

新茶饮助推乳业升级 丰富多元消费新体验

□孟刚

在刚刚过去的2025年,"秋天的第一杯奶茶"再度成为社交媒体的消费热点。这杯奶茶的火爆背后隐藏着一场市场跃迁:新茶饮已成为驱动乳制品特别是牛奶消费品质化、规模化增长的第二曲线。它不仅拉动了原料奶的"量",更以高标准倒逼上游奶业的"质",深刻重塑了年轻消费者对牛奶风味的认知边界。

现制茶饮逆势增长

当前,乳制品消费格局正发生结构性调整。传统以液体乳为主的零售市场(C端)正面临阶段性饱和与增长压力,面向新茶饮、咖啡等业态的B端市场却展现出强劲的增长潜力。

中国奶业协会发布的《中国奶业质量报告(2025)》显示,2024年我国人均乳制品消费量同比下降1.9千克至40.5千克,国内液态奶产量同比减少2.8%,打破了此前5年连续增长的态势。

与C端市场增长乏力形成鲜明对比的是,B端市场快速崛起。华泰证券研报数据显示,2024年我国B端乳制品行业规模已超过400亿元,预计到2028年将达到703亿元。

伊利、蒙牛2025年半年报均显示业务实现快速增长,二者均提及新茶饮市场的推动作用。伊利相关负责人在2025年上半年业绩会上表示,现制茶饮已对传统包装类液态奶形成替代效应。"从量的方面来看,整体液态奶的需求量保持相对平稳,压力主要集中在包装类液态奶。这类产品的下滑主要源于现制茶饮或其他未纳入统计的液态奶产品的替代作用。"

独立乳业分析师宋亮表示,目前新茶饮、咖啡等对牛奶零售市场的冲击仍然存在,每年约替代100万吨牛奶消费需求。

艾媒咨询数据显示,2024年我国新式茶饮市场规模已超3500亿元,预计2028年将突破4000亿元。红餐产业研究院统计数据显示,2024年加入奶基底的现制饮品新品中,生乳及乳制品的使用最为广泛,占比达75.6%,多数现制饮品品牌都有所应用。

乳业公司敏锐捕捉到这一趋势,纷纷加码B端业务。值得关注的是,乳企与茶饮品牌的合作已从单纯的供需关系走向深度融合。不少乳企与新茶饮品牌合资建设牧场,还有乳企直接开设茶饮店,将上游高附加值乳制品转化为终端消费认知。

广东省食品安全保障促进会副会长、中国食品产业分析师朱丹蓬表示,在乳业C端市场增长趋缓的背景下,新茶饮正成为拉动牛奶消费规模增长的新引擎,为乳制品行业开辟出一片新蓝海。

朱丹蓬认为,这种现象与其说是替代不如说是转化——消费者从购买超市货架上的盒装奶,转向在茶饮店消费以牛奶为基底的现制饮品,本质上是乳制品消费方式的多元化升级。

推动品质迭代升级

新茶饮对牛奶"量"的拉动是显性的,而来自消费者对健康与品质的极致追求也推动牛奶"质"的持续升级。《2024现制茶饮消费者健康认知调查报告》显示,超九成消费者会关注茶饮产品中牛奶原料的品质。社交媒体上,"奶茶是否使用鲜牛乳""哪家奶茶用的是鲜牛奶"等话题引发讨论,消费端的品质诉求正通过新茶饮品牌向上游供应链传导,持续推动奶业标准迭代升级。

据了解,新茶饮对牛奶品质的倒逼历经3个演进阶段:第一阶段是用牛奶替代植脂末,牛奶逐渐成为行业标配;第二阶段是竞争转向营养成分的精细化比拼,水牛奶、冰博克等小众牛奶得以广泛应用;第三阶段是将无抗无激素认证牛奶引入行业,让牛奶的健康标准从配料表干净升级为"产出过程也要纯净"。

这一系列品质升级的背后是乳企深加工能力的持续突破。长期以来,国内B端高端乳品市场主要被部分国外品牌占据。但近年来,国内乳企凭借高性价比、高新鲜度及柔性生产能力,在乳品深加工领域的市场竞争力持续提升。

朱丹蓬表示,2025年发布的《关于加快奶业纾困提升奶业高质量发展水平的通知》明确提出,鼓励发展乳制品深加工,支持乳品深加工核心技术攻关。政策引导与市场倒逼形成合力,共同推动奶业从追求产量到追求品质的跨越。

采访中,喜茶相关负责人表示,对于乳品行业而言,新茶饮应用真奶、冷藏奶、高蛋白奶等原料带动品质乳品在茶饮领域的普及,让新茶饮成为牛奶消费增长的第二曲线。新茶饮凭借产品和品牌优势持续创新乳品应用场景、推动消费扩容,以消费端需求为导向推动上游乳品行业创新,更好地助力乳制品消费群体拓展、培育新型消费模式。

重塑乳品消费认知

除了倒逼上游奶业进行品质升级,新茶饮门店还成为乳企最直接、最高效的消费者教育场所,重塑年轻消费者对乳制品风味的认知。朱丹蓬表示,新茶饮完成了从"好喝就行"到"关注配料"的消费者启蒙,许多年轻消费者正是通过新茶饮开始关注植脂末与鲜奶的区别,了解冰博克工艺及水牛奶的高营养价值。

相关调研显示,消费者对健康茶饮的核心诉求已从基础的真材实料延伸至配方透明可追溯。记者了解到,2023年起喜茶率先在小程序公开40多款产品的配方原料、营养成分和溯源信息;霸王茶姬选择公开热量表;阿嬷手作直接把配料表设计成产品包装的一部分。这种透明化操作让消费者在喝奶茶的同时完成了对乳品知识的"扫盲"。

新茶饮推动牛奶从营养品转变为生活方式载体。《2025中国奶商指数报告》显示,公众乳品营养认知提升显著,尤其对乳制品营养成分的认知同比上年提升近13%。但比认知提升更关键的是消费场景的拓展——牛奶不再局限于早餐、睡前的传统场景,还融入年轻人日常社交、工作间隙、情绪慰藉等多元场景。

这种认知重塑也在反向推动乳企创新变革。例如,宁夏夏进乳业开设NICE茶饮品店,将宁夏枸杞、八宝茶等地域元素融入鲜奶茶。银川市奶业协会会长李宏伟表示,本土新式奶饮品牌正推动宁夏牛奶从原料供应向终端消费延伸,实现从"宁夏产"到"宁夏造"的跃迁。

朱丹蓬表示,当前新茶饮与牛奶的关系远超原料与产品的简单范畴,成为消费升级与产业升级的双向奔赴:新茶饮作为乳业增长的第二曲线,不仅消化了乳业产能,更通过标准引领推动奶业从追求产量到追求品质的跨越;同时它以一杯杯口感丰富的饮品为载体,潜移默化地改变了消费者对牛奶风味和价值的认知,为乳制品行业长期发展注入了持久动力。

公司新闻

"小洋人"转型做馒头

小洋人生物乳业集团近日宣布,在原有乳制品饮料基础上布局面食及粮食深加工业务,进行跨界转型。

资料显示,小洋人生物乳业集团成立于1994年,旗下乳饮品牌"小洋人""妙恋"为市场熟知,2022年尝试跨界面业。对于进入面业有何竞争优势,小洋人集团浩阳面食面业公司营销中心总经理王锡振介绍,针对市场上部分面粉"没面味儿"的问题,小洋人选用保留麦胚的沧州旱碱麦为原料,生产的高蛋白馒头加入牛奶与乳清蛋白粉,以适配老年人等群体的蛋白补充需求。

针对饮品主业,小洋人集团结合市场需求变化,对AD钙奶、经典妙恋等产品进行清洁配方改良;同时推出陈皮雪梨、金银花水等药食同源饮品,从儿童乳饮拓展至成人饮品市场。 **(郭铁)**

达能宣布收购营养代餐品牌Huel

3月23日,达能宣布,已签署最终协议,收购全营养均衡膳食解决方案领域的知名企业Huel。达能方面表示,此次收购契合达能"Renew Danone"战略,将增强达能在功能性营养领域的布局,并进军快速增长的"全营养"市场。达能还表示,将Huel与达能的规模优势、核心能力及全球网络相结合,将加速业务增长、创新及国际化扩张。据了解,Huel致力于提供营养全面、便捷且可持续的食品,包括粉剂、即饮奶昔、热食咸味餐、营养棒、超级绿叶蔬菜粉及功能性饮料。 **(孔文燮)**

纷美包装预计2025年净利润约4800万元至5800万元

3月23日,纷美包装发布公告称,预计2025年净利润约4800万元至5800万元,同比下降79.2%至82.8%;预计2026年收入约18.6亿元,同比下降约17.3%。公司2025年净利润下降主要由于2025年3月国际业务投资的会计处理发生变更,导致相关利润份额下降,且由于金融资产的财务资料无法获取,与上年相比,并无相应按公允价值计入损益的金融资产净公允价值收益。此外,公司出口业务的毛利率也有所下降。 **(孔文燮)**