

乳企业绩分化背后的价格战

中经记者 党鹏 成都报道

“原价 83.7 元一箱，现价 63 元。”在成都一家超市里，优赐圣牧有机奶(200ml×16 盒)的促销力度很大。同样的规格，有超市售价最低为 55.9 元/箱。

目前，在商超促销的不只圣牧有机奶，还有多个品牌。与此同时，下降的还有乳企的业绩。根据《中国经营报》记者不完全统计，截至 4 月 30 日，已经发布 2025 年业绩的上市乳企中，净利

乳企业绩出现分化

价格战的根源，在于奶源过剩+消费不及预期的双重挤压。

在成都的多个商超及线上平台，记者看到牛奶的价格战如火如荼。从终端价格来看，主流高端乳品出现明显价差。特仑苏 250ml/12 盒规格，红旗连锁售价 49.2 元，大润发仅 28.42 元，盒马鲜生 36.9 元，沃尔玛 43.9 元，渠道间最大价差超 20 元；金典纯牛奶 250ml/12 盒，超市 39.9 元、线上 49.9 元、大润发 33.9 元；新希望澳兰特有机纯牛奶 250ml/10 盒，大润发 33.9 元、自营店 36 元。

就此，中国圣牧(01432.HK)售后工作人员表示，公司未主动参与价格战，终端乱象系渠道自主促销所致，已启动巡查整顿，但依旧难以遏制低价竞争态势。

价格战的根源，在于奶源过剩+消费不及预期的双重挤压。农业农村部数据显示，2025 年生鲜乳价格从年初 3.12 元/公斤跌至年末 3.03 元/公斤，全年下跌 2.9%，虽较 2024 年 15.3% 的跌幅大幅收窄，但仍处于历史低位，规模化牧场普遍跌破成本线。

在消费端，乳制品消费需求不及预期。国家统计局数据显示，2025 年全国乳制品制造企业产量为 2950 万吨，同比下降 1.1%。

“去年以来，原奶的价格非常低，只能通过促销的方式来消化奶源。”宋亮表示，终端的产品变现能力越强，整个产业链的利益分配就越好；终端能力变现越弱，整个产业链的分配就会越差。当分配越差时，上下游之间的矛盾

会凸显出来。“这两年消费市场发生了新变化，话语权越来越掌握在零售终端，加工企业的话语权在逐步丧失。”

“2026 年原奶价格迎来拐点，但消费全面复苏仍需等待，行业正从规模扩张转向价值重构，从 C 端内卷转向 B 端增效，从价格竞争转向功能与场景创新。”乳业行业专家宋亮总结说。

“2024 年以来乳业进入相对低迷的节点，既有宏观经济的不确定性，更有消费的意愿、能力、信心在持续下探，这让中国乳业遭受比较大的挑战。”中国食品行业研究员朱丹蓬认为，乳制品行业步入低迷时，引发了一连串微妙的变化，尤其是上游原奶价格持续下探，使得乳业全产业链的头部企业都在承压。

根据记者不完全统计，2025 年，有 11 家乳企营收和净利润增长，4 家乳企营收和净利润双降。此外，还有 7 家乳企出现净利润亏损的情况。

宋亮表示，乳企 2025 年财报传递了一个清晰的信号：过去靠一个爆款单品“躺着赚钱”的时代结束了。未来的赢家，属于那些既能用数字化武装自己，又能用产品创新守住价格底线，还能通过管理扁平化实现降本增效的企业。

“过去这些年，自有品牌、代工品牌、现制茶饮企业都享受到了低奶价的红利，从而分食了传统乳企的流量和份额。未来随着国内奶价的上行，大量的代工品牌和自有品牌将会因利润变薄而退出市场，现制茶饮的消费人群也会逐渐缩小，大批消费者会转向传统乳制品，流量会向龙头乳企靠拢，这对于龙头乳企未来业绩增长有很大帮助。”

采访中，多位行业人士表示，2026 年，中国乳业迎来周期转折关键期：原奶价格触底回升，成为行业拐点。宋亮表示，奶价上涨后，终端产品价格将逐步恢复，产业链利益分配将得到改善。2025 年原奶价格跌幅收窄，产能持续出清，叠加深加工产能释放，过剩奶源被逐步消化。“但奶源价格拐点不代表消费拐点，国内消费提升需等到 2028—2030 年。2027—2028 年奶价暴涨后，终端产品价格能否顺利传导，将是对品牌方的重大考验。”

记者注意到，在 2026 年全国两会上，农业农村部倡导“全民加奶”，进一步推动需求提升，原奶价

乳业结构性调整加速

有报告显示，2025 年，中国低温乳制品市场规模已突破 700 亿元。

4 月 27 日晚，新乳业发布 2026 年第一季度财报，公司实现营业收入 28.43 亿元，同比增长 8.31%；净利润实现 1.91 亿元，同比增长 38.99%；归母净利润实现 1.86 亿元，同比增长 39.89%；归母扣非净利润 1.91 亿元，同比增长 35.73%，继续保持增长势头。实际上，新乳业在 2025 年营收为 112.33 亿元，同比增长 5.33%；归母净利润为 7.31 亿元，同比增长 35.98%。

就此，新乳业告诉记者，一季度业绩延续强劲增长态势，背后是公司全面推进“鲜立方战略”深度落地的战略定力与精准执行。

“严格讲不能说行业分化会不会加剧，而是随着消费水平的提高，消费者对于新鲜低温奶越来越偏好，所以这两年不管行业如何低迷，低温奶仍是比较稳健，新希望就是典型代表。”宋亮表示，但是常温奶从 2022 年下半年开始，市场占有率就一直在下降。

就此，朱丹蓬认为，并不是所有的乳企品类都低迷。“像冰品、奶酪、低温生鲜这一块，应该不错。”朱丹蓬表示，从妙可蓝多、君乐宝、新乳业的业绩增长及利润的提升，不难看出其实也有获利者，因为品类之间的差距还是很大，基础型、常温型

奶价拐点不等于消费拐点

在 2026 年全国两会上，农业农村部倡导“全民加奶”，进一步推动需求提升，原奶价格将稳步上涨。

采访中，多位行业人士表示，2026 年，中国乳业迎来周期转折关键期：原奶价格触底回升，成为行业拐点。

宋亮表示，奶价上涨后，终端产品价格将逐步恢复，产业链利益分配将得到改善。2025 年原奶价格跌幅收窄，产能持续出清，叠加深加工产能释放，过剩奶源被逐步消化。“但奶源价格拐点不代表消费拐点，国内消费提升需等到 2028—2030 年。2027—2028 年奶价暴涨后，终端产品价格能否顺利传导，将是对品牌方的重大考验。”

记者注意到，在 2026 年全国两会上，农业农村部倡导“全民加奶”，进一步推动需求提升，原奶价



在成都一家超市里，有不少品牌的盒装牛奶在促销。

党鹏/摄影

的白奶，还有高端牛奶比较疲软，结构性机会成为行业破局关键。

记者注意到，妙可蓝多的业绩也有所提升。其 2025 年营收为 56.33 亿元，同比增长 16.29%；归母净利润为 1.18 亿元，同比增长

4.29%；奶酪业务收入占比提升至 82.37%。今年一季度财报显示，实现营业收入约 16.26 亿元，同比增长 31.81%；扣除股权支付影响后，其实现归母净利润约 8427 万元，同比增长 2.28%。

《2025 中国奶商指数报告》指出：去年中国低温乳制品市场规模已突破 700 亿元。但在去年第三季度，低温酸奶和鲜奶占乳制品市场份额分别为 14.99% 和 4.42%，处于发展初期，仍有很大拓展空间。

格将稳步上涨，上游牧场亏损局面将得到缓解，现代牧业(01117.HK)、中国圣牧(01432.HK)等企业有望逐步减亏甚至扭亏，为全产业链减负。

朱丹蓬指出，2026 年一季度因春节较晚，备货需求旺盛，快消品行业将享受春节红利，乳企业绩与利润有望增长；但全年走势关键看二季度，三、四季度相对平稳，消费信心与能力尚未完全恢复。

即使如此，记者注意到，行业转型方向清晰，B 端化、深加工、功能化成为核心路径。面对 C 端内卷，乳企普遍加大 B 端业务投入，减少 C 端资源倾斜，奶酪、黄油、乳原料等深加工工厂加速建设，消

化过剩奶源的同时，提升产品附加值。伊利(伊利股份，600887.SH)、蒙牛(蒙牛乳业，02319.HK)、君乐宝、飞鹤(中国飞鹤，06186.HK)等企业均加码精深加工与功能化乳制品研发，2026 年将迎来成果落地。

2026 年全国两会期间，多家乳企提案聚焦功能化乳品，契合消费升级需求，未来高端奶创新将不再依赖价格，而是聚焦价值、场景、品牌效应，打造差异化优势。

就此，宋亮认为，许多乳企都在加强新零售业务发展，实现管理扁平化，线上抢占消费者心智，线下利用各种即时零售平台触达消费者。“未来乳业发展的一大破局

方向就是加快推进新零售发展，实现线上线下一体化。”在他看来，谁能直达消费者，谁就能在存量市场中抢到份额。“过去乳企依赖层层分销，现在必须缩短与消费者之间的距离。”

此外，区域乳企则需要凭借灵活性优势突围。在宋亮看来，与头部企业的庞大体量导致的决策迟缓不同，区域乳企聚焦产品创新与渠道创新，适配市场碎片化、场景化需求，通过新零售实现降本增效。而头部企业与上游养殖端则需“抗压前行”，头部靠规模与资金扛住压力，养殖端只能等待奶价上涨实现盈利，行业分化进一步加剧。

同庆楼解聘高管背后 中式餐企寻求另类突围

中经记者 蒋政 北京报道

“咱们不在这儿具体聊这个事了，以公司官方披露为准。”4 月 28 日，针对该公司高管解聘事宜，同庆楼董秘办工作人员在电话中如此回应《中国经营报》记者。

就在日前，同庆楼董事、副总经理韦小五在相关会议上投出 14 张反对票。而董事会也通过投票

副总被解聘前连投 14 张反对票

在同庆楼召开的第四届董事会第十四次会议上，韦小五对《同庆楼 2025 年年度报告全文及摘要》《2025 年度总经理工作报告》等 17 个议案，投出了 14 张反对票、2 张赞成票和 1 张弃权票。

而在公告中披露的反对理由，将同庆楼高管之间的矛盾公布于众。记者梳理相关公告了解到，该公司针对韦小五工作职责的调整，是引发内部矛盾的重要原因。比如，在审议《同庆楼 2025 年年度报告全文及摘要》时，韦小五对该议案投反对票，其认为被剥夺了运营系统登录权限等导致其不能查阅和监督日常经营。而同庆楼回复称，根据董事会授权对其分管职权进行了调整。

而同庆楼在《关于解聘韦小五女士副总经理职务的议案》中表示，公司对韦小五工作分工进行调整，其未能遵照公司安排执行相关工作，未按高级管理人员勤勉尽责义务履行岗位职责，已不适宜继续担任公司

并通过解除其副总职务的决定。根据相关公告和媒体报道透露的信息，因工作意见分歧导致对韦小五工作分工的调整，成为上述矛盾的导火索。

对于同庆楼而言，其正在进行业务转型。原本以餐饮为主的经营策略正在调整为餐饮、宾馆、食品为主的“三轮驱动”模式。同时，其餐饮业态也逐

渐由宴请业务丰富至一日三餐、早茶等。

多位行业人士表示，以正餐为主业的餐饮企业，抗风险能力相对偏弱。同庆楼通过餐饮业态细分以及多元化布局，有效平滑单一业务线的波动风险。但鉴于诸多业务尚处于投资期，其成长性和业绩稳定性还有待观察。

城河。目前该公司运营 PALACE 帕丽斯艺术中心与贵宾楼两个宴会品牌，分别定位高端婚礼和高品质宴会。

一名安徽籍的餐饮行业资深观察人士告诉记者，在合肥地区，家里有大事喜事，首选聚餐的品牌就是同庆楼。这次高管之间的矛盾，外界看着多少有些不明就里，大概率是内部不和导致反目。

福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪认为，此次高管人事调整，从流程上董事会依履行行使高管任免权，权限与程序符合上市公司治理要求，但韦小五接连对议案投出反对、弃权票，明确带有对职务调整、经营管理权被削弱的强烈不满。

“该事件将公司内部治理矛盾公开化，不仅引发投资者对公司内控有效性、信息披露真实性的担忧，还会损伤品牌市场口碑。对后续经营决策、资本层面估值都带来明显负面影响，也暴露了公司管理层沟通与权力制衡机制的缺失。”詹军豪表示。

一家餐企的另类转型

同庆楼以餐饮业务为主，早期定位于正餐和商务宴请。但受外部环境的影响，同庆楼常年处于净利润增长疲软的趋势中。

在 2018 年实现 2 亿元净利润的阶段顶峰之后，同庆楼净利润便开始了连续 4 年的下滑，直到 2023 年迎来营收和净利润(3.04 亿元)的爆发后，2024 年净利润又一次出现下滑(1 亿元)。2025 年，同庆楼实现营业总收入 26.81 亿元，同比增长 6.17%；归母净利润 1.02 亿元，同比增长 2.04%。不难看出，同庆楼当下盈利水准远未恢复昔日巅峰水平。

盘古智库高级研究员江瀚表示，对于中式正餐企业而言，单纯依赖商务宴请场景已无法支撑其可持续经营，该模式正面临严峻的结构性危机。随着宏观经济环境向“里子时代”转型，商务消费回归理性，加之政策端对公务接待的严格规范，传统高端餐饮的“社交溢价”被大幅压缩。

事实上，同庆楼正在进行转型。目前，该公司已经确定餐饮、宾馆、食品为主的“三轮驱动”模式。其中，餐饮和食品板块，除了同庆楼主品牌之后，还布局了主营江南早茶和粤式早午茶的“庆小粤”品牌，以及同庆楼鲜肉大包连锁经营业务。鲜肉大包主要布局在社区，围绕一日三餐场景，目前已经开业的鲜肉大包有 170 家，即将待开的有 50 家。

“同庆楼在餐饮和食品业务的布局，本质上是一场典型的‘全

时段、全场景’战略突围。这不仅简单的品类扩张，更是企业试图打破传统正餐‘低频高客单’的魔咒，通过切入高频刚需的早餐与休闲餐饮市场，构建‘高频带低频’的流量闭环。这种布局精准地捕捉了消费分层下的‘情绪价值’与‘即时满足’需求，将品牌触角从单一的宴会厅延伸至社区毛细血管，拓宽了客群基础与消费频次。”江瀚说。

詹军豪也提到，中式正餐单纯依赖商务宴请场景，受众窄、消费频次低，极易受市场环境、经济周期影响，抗风险能力极差，只有布局社区、日常餐饮等刚需场景，才能提升经营稳定性。

除此之外，同庆楼正在大力布局宾馆业务。从 2020 年开始，同庆楼创始人沈基水即开始大规模布局新业态，其中酒店就是他最为看重的板块。在沈基水看来，通过餐饮为客房引流，并进一步通过自营宾馆夯实在婚宴领域的壁垒。

截至 2025 年年底，同庆楼旗下的富茂酒店已开业运营 12 家门店，其中 8 家门店基本实现全业态运营。在 2025 年新开 3 家宾馆门店，同步完成 5 家富茂酒店客房板块及配套业态的开业运营。只是，“受新店及新增客房业务开办费用投入、资产折旧摊销增加等因素影响，叠加新店营收尚处于市场培育爬坡期，短期亏损压力较为明显。”同庆楼在财报中表示。

詹军豪也提到，同庆楼在 2025

年营利双增只是阶段性业绩回暖，尚不能判定其进入持续盈利增长周期，酒店业务仍处于投资回报周期，前期重资产投入的利润侵蚀风险未完全消除。

值得关注的是，不同于传统酒店以客房为主要营收，同庆楼的餐饮营收可占到总营收的七八成。

酒店资产高参创始人罗家福表示，同庆楼将客房数量做小，将餐饮宴会做大，客房反而成为餐饮宴会的配套。其酒店的成功与否取决于餐饮宴会部分的盈利可持续性。

事实上，作为餐饮企业来说，其发展瓶颈较为明显。栈道资本创始人吴志伟曾撰文称，一是同庆楼这种以宴席为主的正餐模式太重，扩张难度很大；二是正餐本身很强调口味，同庆楼定位于徽菜的这种口味过于单一，徽菜的认知度及受众面不是很大。

詹军豪认为，同庆楼的三大业务里，中式正餐及宴会是核心支柱，食品、酒店业务均依托主业品牌延伸。业务协同逻辑在于共享品牌口碑、客户资源与供应链体系，正餐客流带动酒店与食品销售，酒店承接宴会需求，食品业务盘活线下流量，实现场景与营收互补。

“同庆楼的转型为中式正餐行业提供了转型的可行性思路，其业务布局有一定参考性。但复制难度较高，需要依托成熟品牌、供应链与资金实力，中小餐企需结合自身资源，切勿盲目跟风多元化扩张。”詹军豪表示。