

## 低温奶能否成为新乳业的“敲门砖”？

5月26日,新希望乳业股份有限公司(以下简称新乳业)2021年年度股东大会暨品牌发布会上,中国奶业协会副会长兼秘书长刘亚清公布了一组数据,新乳业2021年营收为89.67亿元,同比增长32.87%;归母净利润为3.12亿元,同比增长15.23%,增速远超行业平均水平。

食品饮料行业首席分析师王文丹表示,从需求端来看,消费升级趋势持续,市场已由常温奶转向低温奶,营养更佳的低温奶已经成为这几年乳制品行业增长的主要动力之一。

根据第三方机构监测数据,2021年新乳业低温鲜奶份额连续12个月保持增长,市场占有率已位列全国第三,是份额增幅最大的区域型乳企。

但如果要成为伊利、蒙牛之外的第三大全国级乳企,并非那么简单。尽管选择了一条前景向好的细分赛道,也有强大的母公司资本撑腰,但在行业增量相对有限的情况下,如何在巨头口中夺食,如何做好并购后的整合与管理,都是新乳业要面对和解决的难题。

### 投入与红利

随着我国国民消费水平提高,对于食品饮料有了更新鲜、更健康、口感更佳追求,而低温奶从离开生产线,到运输、销售、存储等各个环节,都要求在4℃左右的环境中冷藏。尽管保质期普遍只有一周时间,但可以更好地保留牛奶的口感和营养价值,口感也更佳。因此低温奶越来越受到消费者的欢迎。

欧睿的数据显示,2015年到2019

由刘永好家族掌控的新乳业,是国内区域性乳企中最被资本市场看好的潜力股之一。但面对众多竞争对手构筑起的坚固堡垒,真的有突围的机会吗?

年5年间,低温奶市场规模的年复合增速达9%,消费趋势已经基本形成了。

由于低温奶保质期短的特性,其只能依奶源而建,覆盖半径往往不超过周围300公里。相比常温奶领域的双雄局面,低温奶是一个没被巨头垄断、且具备较高成长性的细分赛道。因此在这一细分赛道上,巨头很难像常温奶一样大面积快速扩张,区域性乳业得以形

成区域壁垒,占据优势。

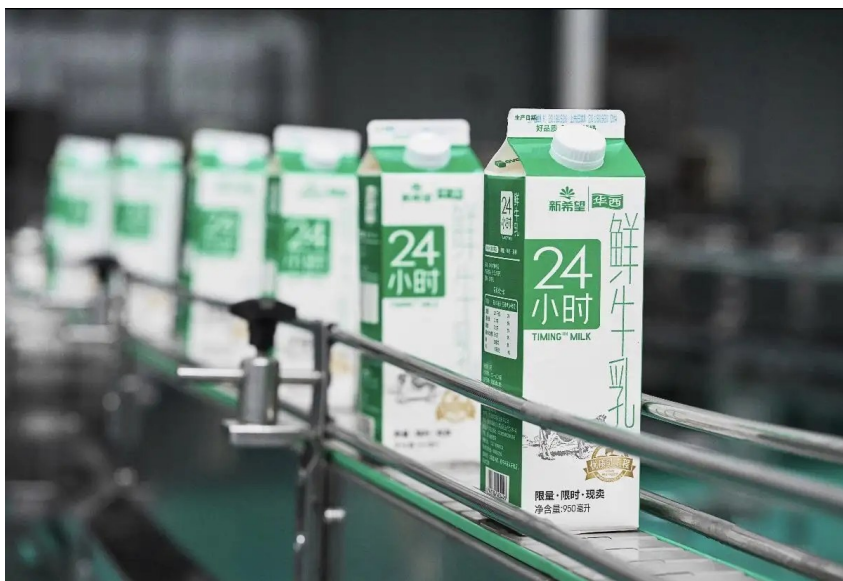
据欧睿数据,2020年国内低温鲜奶行业三强,光明乳业、三元股份、新乳业的市占率为16.0%、13.9%和9.7%,合计达到了39.6%,头部格局隐现。

据悉,2010年时,新乳业便已提出了“鲜战略”发力低温奶业务,此后在低温鲜奶和酸奶品类中加速扩容。但彼时低温奶尚未步入快车道,新乳业的增长也不温不火。其营收也只是刚过15亿元。

不过在估值层面上,新乳业享受到了不少的红利。相比常温奶,低温奶本身在成长性上有优势,且市场格局未定有着更多的可能性,因而资本市场也给予了更高的预期。

### “吃太快”与“消化不良”

尽管新乳业在低温奶市场的占有



低温鲜奶、低温酸奶赛道较快增长,便利店、社区团购等渠道崛起,都构成了区域性乳企成长的温床。

## MARKET/市场

率与光明和三元有相当差距,但2020年8月其市值一度突破200亿元,约等于彼时光明和三元市值之和。

回顾历史,新乳业发展壮大的历程从一开始就是靠并购地方性乳企,才得以进入到乳制品行业。公开资料显示,新希望曾在2001至2003年期间并购了近10家地方性乳企;此后的2015-2017年及2019-2021年新乳业又先后收购多家区域性乳企和牧场。

并购考验的是利用资本的能力。在资本运作方面,新乳业背后的新希望集团和刘永好无疑是老手和熟手。目前新希望集团旗下已有新希望、新乳业、兴源环境、飞马国际和华融化学5家A股上市公司,还控制着在港交所上市的新希望服务。

相比国资背景的光明和三元,新乳业在资本运作的身段会相对更加灵活;而相比天润乳业、燕塘乳业、麦趣尔等乳企,以新乳业的规模和体量,其可以撬动的资本量更大。

公开财报显示,尽管2020年7月开始并购了寰美乳业、2021年3月并购了重庆网红品牌“一只酸奶牛”,但2020、2021两年,新乳业的营收和净利润都表现平平。2021年新乳业的存量业务约实现营收70亿元,同比增长仅为约19%。新乳业的市值也从巅峰的超200亿元跌至目前不足100亿元。

究其原因,“吃太快”容易导致“消化不良”一直是商业世界的铁律,已经拥有9大类产品,80个主要品牌,约300个产品规格的产品矩阵。这个复杂程度不仅伊利、蒙牛无法相比,同属于低温乳业龙头的光明、三元亦远不如。但正因为这庞大的产品、品牌矩阵导致了新乳业管理协同跟不上,营收下降也在所难免。

### 低温奶混战

从2020年7月至今,这个没被巨头



如何在伊利、蒙牛两家巨头口中夺食,是新乳业要面对和解决的最大难题。

垄断、且具备较高成长性的细分赛道,已经挤满了各路玩家。

2020年7月,专注于高端低温酸奶的品牌卡士和简爱同时宣布进军低温鲜奶市场,并相继推出新产品。2020年9月,蒙牛乳业和可口可乐中国的合资公司——可牛了乳制品有限公司,推出了首批超滤奶产品鲜菲乐,正式布局低温奶市场。

据产业信息网、浙商证券研究所测算预计,2022年低温奶销售额将达到371亿元。

2022年,低温奶市场更是增加燕塘乳业、皇氏集团、一鸣食品等区域性乳企,低温奶赛道已经愈发拥挤。其市场规模年增速超过10%,企业们需要拼尽全力,才能获得超过行业平均的增速。

此外,随着居民消费水平和消费习惯的变化,低温奶赛道也在发生新变化,新乳业面临的挑战也越来越严峻。

低温奶高昂的冷链运输成本,曾经是区域乳企的关键壁垒之一。但随着冷链物流的蓬勃发展,低温奶的运输半径得以延长,运输成本得以下降,低温奶的区域属性因此相应减弱。使得新玩家更容易打入区域市场,其竞争恐将更加激烈。

大致上,头部企业的优势在于知名度高、品牌号召力强,集中采购带来规模优势;而区域性品牌的优势在于与用

户多年建立的情感联系,可以更好地占领心智。

尽管去年营收下滑,市值也一再跌落,但新乳业在某种程度上兼具了巨头企业和区域乳企的优势,如旗下14个主要品牌在不同地区与消费者有着一定的情感连接,不需要投放太多广告就可以保证收入端的稳定。可以充分利用资本加速发展,包括继续并购小品牌、投资牧场降低成本。

2022年,是新乳业“鲜立方战略”的元年。新乳业在上下游企业的合作上,通过入股现代牧业、澳亚牧场以及自有牧场的建设,为优质奶源提供了保障;在区域拓展上,通过并购宁夏头部乳企夏进乳业,进一步夯实其在西部地区市场优势地位;在运营渠道上,通过线下场景+线上公域和私域结合,实现用户触达与裂变,形成用户全周期智能化运营。

同时,新乳业还通过自主研发的全渠道消费者营销平台“鲜活GO”切入DTC生鲜平台。截至5月26日,新乳业数字化会员已突破1000万。尽管众多竞争对手都很强悍,新乳业也有很大的胜算。

编辑:韩丁

(摘自巨潮WAVE,有删改)