

行業概覽

本節及本文件其他章節中的信息和統計數據摘自公司委託的弗若斯特沙利文報告，以及來自各種官方政府出版物和公開市場研究的可用資源。本公司聘請弗若斯特沙利文編製與[編纂]相關的弗若斯特沙利文報告。董事及聯席保薦人已於甄選及確認上述資料來源、編製、摘錄及轉載資料以及確保未遺漏任何重要資料時合理謹慎行事。官方政府來源的資料未經任何聯席保薦人、[編纂]、彼等各自董事及顧問，或與參與[編纂]的任何其他人士或各方獨立核實，對其準確性不作任何聲明。

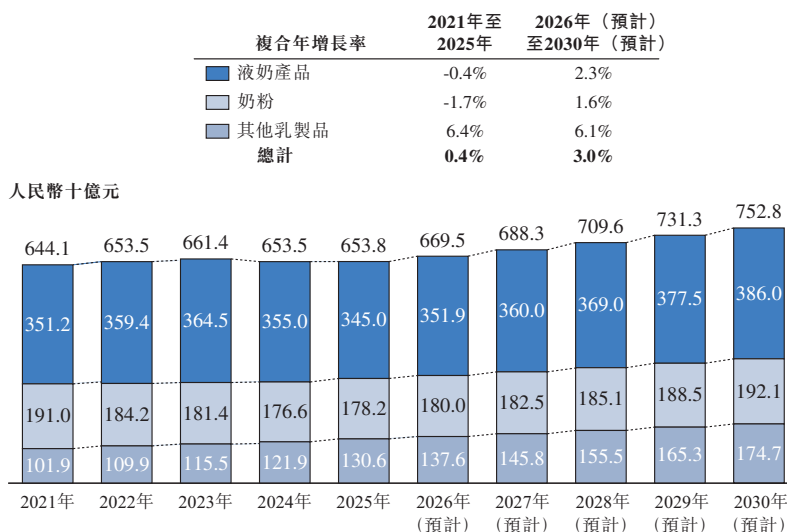
中國乳製品市場概覽

乳製品是由生牛乳經由巴氏殺菌、發酵、噴粉等不同工藝加工而成的食品。它們既可作為家庭廚房食品，也可在餐飲服務場景中使用，還可作為乳品原料而被使用。乳製品因其豐富的營養價值和廣受歡迎的口味，已成為人類生命週期中主要的膳食主食之一。

與發達市場相比，中國乳製品行業起步相對較晚。然而，在整個產業鏈快速現代化和供應鏈整合效率日益提升的支持下，該行業已實現快速追趕式發展。儘管如此，2025年中國人均乳製品消費量仍維持在41.0公斤，遠低於亞洲發達經濟體水平及約146公斤的年均建議攝取量，凸顯市場存在龐大的滲透空間。隨著健康意識提升、可支配收入與購買力增長、產品不斷創新升級和新消費場景湧現，中國乳製品市場預期將維持將保持穩定增長。

如下圖所示，液奶產品是2025年中國乳製品市場中最大的細分市場，而奶粉產品則是第二大細分市場。液奶產品可大致分為低溫液奶產品（包括鮮奶和低溫酸奶）及常溫液奶產品（包括UHT牛奶和常溫酸奶）。奶粉產品市場預計將趨於穩定並逐步回暖，而其他乳製品（如奶酪、黃油、奶油、煉乳和冰淇淋）在餐飲服務應用場景不斷拓展及產品持續創新的推動下，已躋身增長較快的細分市場之列。

2021年至2030年（預計）中國乳製品市場規模（按品類劃分，以零售額計）



數據來源：中國國家統計局（「國家統計局」）、中華人民共和國農業農村部（「農業農村部」）、中國奶業協會、中國食品工業協會、上市公司公開披露信息、弗若斯特沙利文分析

行業概覽

按零售額計，中國乳製品市場的市場規模由2023年的人民幣6,614億元減少至2024年的人民幣6,535億元。該減少主要歸因於液奶產品及奶粉產品的跌幅，其幅度大於其他乳製品的持續增長。2024年，在消費者支出更趨謹慎及市場競爭加劇的背景 下，消費者對若干傳統乳製品品類的需求減弱，同時渠道庫存調整及促銷活動亦對市場價值增長構成壓力。此外，奶粉市場仍受到人口因素及渠道重組的壓力影響，而奶酪、黃油、奶油、煉乳及冰淇淋等其他乳製品的增長幅度不足以完全抵銷液奶產品及奶粉產品的跌幅。

競爭格局

受各乳品供應模式的差異、多元化消費需求及歷史發展因素所影響，中國乳製品市場涵蓋業務規模、產品覆蓋範圍及地域佈局各異的乳製品企業。頭部企業通常運營多元化、跨品類(涵蓋液奶產品、奶粉及其他乳製品)產品組合，並具備龐大的供應鏈網絡和覆蓋全國的廣泛銷售網絡。面對眾多選擇，消費者傾向於選擇信賴且認為品質可靠的領先品牌。

頭部全國性企業憑藉其強大的品牌認知度、分銷能力和供應鏈優勢，在市場上佔據主導地位。根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年零售額計算，本公司位列中國第三大乳製品公司，市場份額為4.3%。

下表列出了2025年中國市場零售額排名前五的乳製品公司及其各自的市場份額。

排名	市場參與者	市場份額
1	公司A	24.5%
2	公司B	17.2%
3	本公司	4.3%
4	公司C	4.2%
5	公司D	3.3%
前五大總計		53.5%

數據來源：上市公司公開披露信息、公司網站、專家訪談、弗若斯特沙利文分析

附註：

公司A：一家中國乳製品企業，總部位於內蒙古呼和浩特，在上海證券交易所上市，主要從事液奶產品、奶粉、冰淇淋及其他乳製品的生產及銷售。

公司B：一家中國乳製品企業，總部位於內蒙古呼和浩特，在香港聯交所上市，主要從事液奶產品、奶粉、冰淇淋等乳製品及其他乳製品的生產及銷售。

公司C：一家專注於嬰幼兒配方奶粉的中國乳製品企業，總部位於北京，在香港聯交所上市，主要從事嬰幼兒配方奶粉及其他乳製品的生產及銷售。

公司D：一家中國乳製品企業，總部位於上海，在上海證券交易所上市，主要從事鮮奶、常溫牛奶及酸奶等液奶產品及其他乳製品的生產及銷售。

中國液奶產品市場概覽

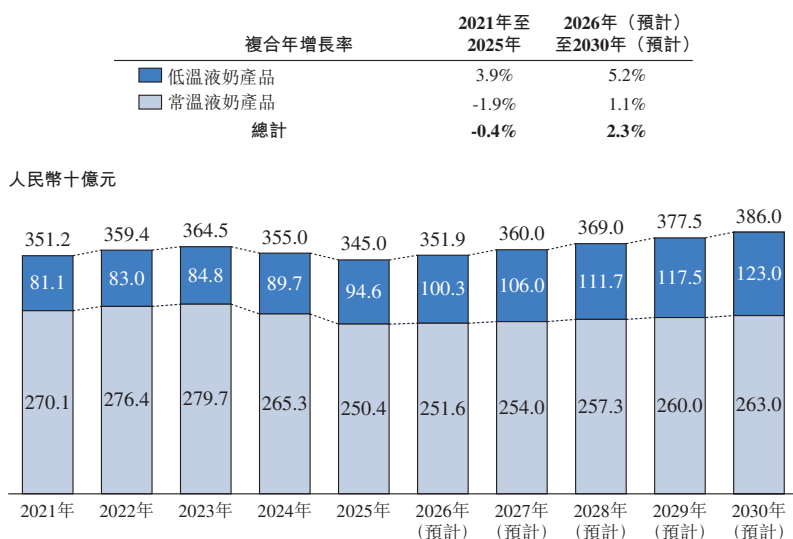
液奶產品是最基礎的牛奶消費形式，具有消費者滲透率廣與日常飲用屬性。根據殺菌方法、發酵工藝和儲存條件的關鍵差異，液奶產品可大致分為四種主要產品類型：鮮奶、低溫酸奶、常溫牛奶和常溫酸奶。該等產品亦可歸類為低溫液奶產品和常

行業概覽

溫液奶產品，共同滿足了不同消費場景下多元化的消費者需求。具體而言，低溫液奶產品（包括鮮奶和低溫酸奶）通常需要全程冷鏈物流且保質期相對較短，優勢為口感新鮮和富含活性營養及益生菌；相比之下，常溫液奶產品（包括UHT牛奶和常溫酸奶）則具有保質期較長、方便儲存和攜帶，以及無需冷鏈即可廣泛分銷等特點。

下圖為中國液奶產品按品類劃分的市場規模。

2021年至2030年（預計）中國液奶產品市場規模（按品類劃分，以零售額計）



數據來源：國家統計局、農業農村部、中國奶業協會、中國食品工業協會、上市公司公開披露信息、弗若斯特沙利文分析

按零售額計，中國液態奶產品市場的市場規模由2023年的人民幣3,645億元減少至2025年的人民幣3,450億元。該減少主要由於常溫液奶產品的跌幅所致，即使低溫液奶產品於年內持續增長。自2024年起，由於消費者偏好轉變、家庭儲備性購買及贈禮消費需求減弱，以及渠道競爭加劇，傳統常溫牛奶及常溫酸奶的需求放緩。同時，低溫液奶產品的滲透持續提升，尤以一線城市及都會區市場為甚，惟其增長幅度不足以完全抵銷常溫液奶產品的跌幅。

中國液奶產品市場相對集中。根據2025年的零售額，前五大市場參與者合共佔總市場份額的74.2%。其中，本公司以5.9%的市場份額位居第四。

排名	市場參與者	市場份額
1	公司A	30.3%
2	公司B	27.2%
3	公司D	6.2%
4	本公司	5.9%
5	公司E	4.6%
前五大總計		74.2%

數據來源：上市公司公開披露信息、專家訪談、弗若斯特沙利文分析
 公司E：一家中國乳製品公司，總部位於四川省成都市，在深圳證券交易所上市，主要從事鮮奶、酸奶、UHT牛奶等乳製品及其他乳製品的生產及銷售。

行業概覽

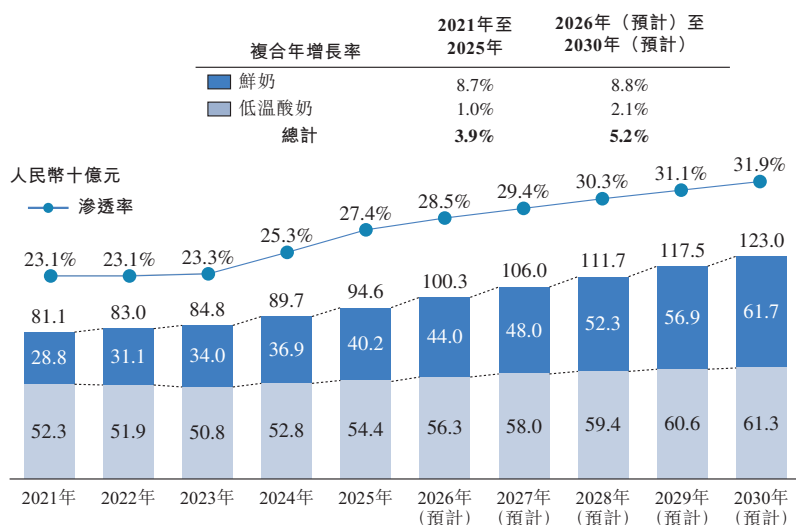
中國低溫液奶產品市場概覽

為最大限度保留鮮奶與發酵乳製品中的天然風味及熱敏性活性營養素，低溫液奶產品通常採用巴氏殺菌（通常為HTST）或新興的超短時熱處理技術進行殺菌。與通過超高溫滅菌處理的常溫牛奶產品相比，鮮奶在乳鐵蛋白、免疫球蛋白及B族維生素等營養成分的保留方面具有明顯優勢，據估計，保留率通常高出30至50個百分點。

消費者對「新鮮」、「天然」產品及其營養價值的需求，以及對高質量整體消費體驗的期望不斷提升。與此同時，隨着冷鏈基礎設施的逐步完善和升級，低溫液奶產品已成為中國液奶產品市場重要的結構性增長機遇，展現出較整體液奶產品市場更強的增長韌性。鮮奶和低溫酸奶正逐漸替代傳統的常溫牛奶和常溫酸奶，成為行業的核心增長引擎。

下圖列示中國低溫液奶產品市場按品類劃分並以零售額計的市場規模。整體而言，低溫液奶產品在中國液奶市場的滲透率持續攀升，預計將於2030年進一步提升至31.9%。中國低溫液奶產品的滲透率仍然遠低於美國及日本等成熟市場，該等市場的滲透率分別超過90%及75%，揭示日後龐大的增長空間。

2021年至2030年（預計）中國低溫液奶產品市場規模（按品類劃分，以零售額計）



數據來源：國家統計局、農業農村部、中國奶業協會、中國食品工業協會、上市公司公開披露信息、弗若斯特沙利文分析

附註：滲透率指低溫液奶產品零售額佔液奶產品總零售額的百分比。

按零售額計算，中國鮮奶市場規模從2021年的人民幣288億元增至2025年的人民幣402億元，複合年增長率為8.7%，預計到2030年將進一步增長至人民幣617億元。2026年至2030年，市場預計按8.8%的複合年增長率增長。因此，鮮奶已成為中國低溫液奶產品市場的核心增長板塊。與此同時，中國鮮奶市場呈現出明顯的高端化趨勢，在產品升級和保質期延長的支持下，高端鮮奶細分市場正日益成為重要的增長驅動力。按零售額計算，高端鮮奶市場規模從2021年的人民幣87億元增至2025年的人民幣149億元，預計到2030年將達到人民幣285億元。

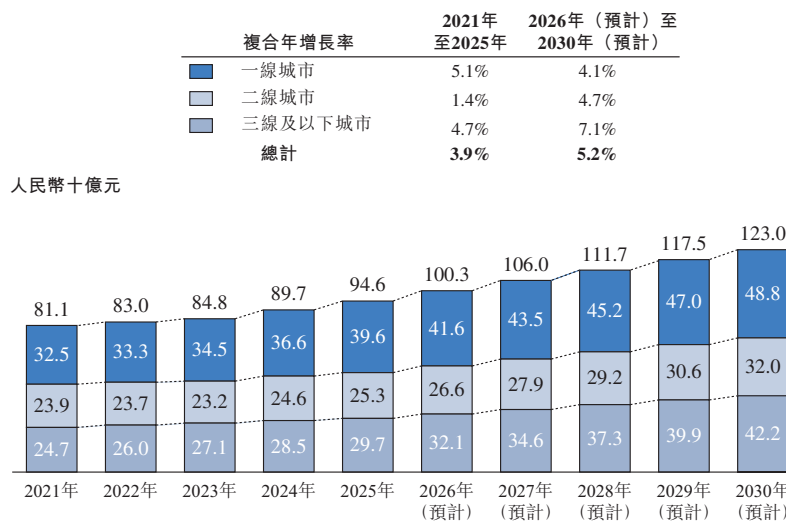
得益於消費者對腸道健康益處、功能屬性及多元化口味的需求，低溫酸奶仍然是中國液奶市場的重要品類。近年來，由於線下消費渠道曾經中斷，加上消費者轉向低糖低卡路里產品的速度超過了產品供應及種類調整的速度，故該品類曾出現短期波

行業概覽

動。然而，整體韌性依然顯著，於2025年的市場規模達人民幣544億元，在功能化及場景化細分的趨勢延續下，市場預計將於2030年達人民幣613億元，2026年至2030年的複合年增長率為2.1%。

中國地域遼闊，不同線級城市在經濟發展、居民收入水平和消費習慣方面存在顯著差異，導致不同線級城市的低溫液奶產品發展階段和市場特徵各異。目前，高線級城市仍然是核心消費市場，擁有發展更成熟的冷鏈基建、較高可支配收入水平及更早形成的健康營養意識作支持。按2025年零售額計算，一線城市的滲透率（佔當地液奶產品市場的比例）達到38.3%，遠高於二線城市的29.2%及三線及以下城市的21.6%。展望未來，隨著冷鏈物流網絡持續擴大，線上零售滲透率上升，以及本地消費者的健康意識及購買力提升，低線市場有望展現更強勁的增長引擎。根據弗若斯特沙利文的資料，於2026年至2030年，三線及以下城市低溫液奶產品市場的複合年增長率預計將達到7.1%，超過一線城市的4.1%及二線城市的4.7%，有望成為中國低溫液奶產品市場的重要增長引擎。

**2021年至2030年（預計）中國低溫液奶產品市場規模
（按城市線級劃分，以零售額計）**



數據來源：國家統計局、農業農村部、中國奶業協會、中國食品工業協會、上市公司公開披露信息、弗若斯特沙利文分析

中國常溫液奶產品市場概覽

得益於運輸便捷、保質期長、儲存便利的優勢，常溫液奶產品的發展歷來推動了乳製品消費在我國不同線級城市及縣域市場的滲透率提升，並持續佔據中國液奶產品市場的主導地位。

按零售額計，中國常溫液奶產品的市場規模由2021年的人民幣2,701億元減少至2025年的人民幣2,504億元，期內複合年增長率為-1.9%。具體而言，市場規模由2023年的人民幣2,797億元減少至2025年的人民幣2,504億元。2024年及2025年的跌幅主要歸因於傳統UHT牛奶及常溫酸奶需求放緩、渠道競爭加劇、贈禮及家庭儲備性購買的消費場景需求減少，以及在一線城市及都會區市場中，常溫液奶產品部分被低溫液奶產品替代。隨著消費者日益偏好更新鮮、更天然及功能導向的乳製品，常溫液奶產品已進入結構性調整階段。展望未來，有鑒於常溫產品一貫的便利性、對低線市場的廣泛覆蓋、產品向高端化和功能化組合的升級，以及消費場景的不斷細化，常溫液奶市場預期逐步企穩回暖，市場規模預計到2030年將達人民幣2,630億元。2026年至2030年，市場預計按1.1%的複合年增長率增長。

行業概覽

中國液奶產品市場驅動因素和趨勢分析

- **低溫液奶產品滲透率加速提升，驅動結構性升級。**得益於冷鏈基礎設施不斷完善，以及對新鮮度與活性營養物質需求日益增長，鮮奶及低溫酸奶等低溫液奶產品正成為主要增長動力。瓶裝包裝形式及保質期延長技術拓寬鮮奶的銷售，支持優質化，同時低溫酸奶正向功能化及甜點化定位演變，拓展了消費場景。預期液奶產品市場中的低溫產品滲透率將繼續上升。
- **更細分的消費場景。**日益多元化的消費場景正推動對不同規格包裝的需求。除家庭消費外，乳製品正日益融入烘焙以及現製咖啡及茶飲連鎖店等居家以外的消費場景，消費頻次更高、更趨碎片化。小規格隨身包裝及大規格家庭包裝預計將並存，成為主流包裝形式，此要求企業增強靈活生產及分層渠道滲透。
- **頭部企業尋求國際和區域擴張。**部分國內頭部企業正利用香港和澳門等市場來驗證高端鮮奶和功能性酸奶產品的競爭力。這些企業正利用ESL技術和跨境冷鏈能力，探索向東南亞擴張。在質量追溯、碳管理等領域與國際標準接軌，同樣正推動企業的管理水平及供應鏈能力實現進一步升級。

准入壁壘和關鍵成功因素

- **品牌資產和消費者信任。**由於乳製品是日常消費品，品牌認知度和消費者信任度直接影響複購行為和定價能力。成功的品牌通常會借助直觀可見的品質提升舉措，建立起透明化的消費者溝通機制，例如開放工廠或牧場參觀、推行端到端追溯體系以及獲取第三方權威認證等。長期的品牌聲譽，連同強勁的環境、社會和治理表現，共同構成了在不同周期內建立持久品牌優勢的核心資產。
- **對高品質奶源的掌控和完整產業鏈能力。**穩定、可追溯的生牛乳對高端低溫液奶產品至關重要。龍頭企業通過自有牧場或上游合作保障供應，並構建起從牧場養殖至冷鏈及分銷的端對端控制，支持品質、安全性及對生牛乳價格波動的抵抗性。此類能力需要持續資金投入及標準化質量管控。
- **智能化製造和端到端的質量控制。**先進的製造能力是產品一致性和運營效率的基石。通過對高度自動化生產線、製造執行系統和在線監測設備進行持續投資，企業可以提高產量並縮短供應鏈響應時間。強大的數字化能力和端到端的質量控制體系是規模化和精益生產的先決條件。
- **廣泛覆蓋的冷鏈物流和全國性供應能力。**鮮奶和酸奶對溫度控制和配送及時性的高度依賴，使得高效且覆蓋廣泛的冷鏈成為核心競爭壁壘。頭部企業需要強大的冷鏈管理能力，以滿足包括即時配送、會員店和超市在內的多渠道履約需求。此外，ESL等關鍵技術的應用對於拓展有效銷售半徑、降低損耗、實現全國性規模供應以及提升低溫業務的盈利能力至關重要。

威脅、挑戰及機遇

中國液奶產品市場面臨日益激烈的競爭。與此同時，低溫乳製品領域對技術、資金及營運能力的要求更高。市場參與者必須持續加強品牌信譽、優質且可追溯的奶源、一體化質量控制、智能製造及廣泛覆蓋的冷鏈配送能力，並須更迅速地適應日益細分的消費場景，以及消費者對更健康、更新鮮及更高功能性產品的偏好轉變。同時，生牛乳價格仍受供需波動影響，可能影響成本穩定性。在此背景下，市場持續受

行業概覽

惠於低溫液奶產品的結構性升級、低溫與常溫產品的高端化及功能性創新、更廣泛的戶外消費場景以及冷鏈基礎設施及線上零售滲透提升帶動向低線城市的持續延伸佈局。

競爭格局

中國低溫液奶產品市場集中度相對較高，頭部效應明顯。按2025年零售額計算，排名前五的市場參與者總計佔據了65.4%的總市場份額，其中本公司以15.6%的市場份額位居第一。

下表列出了2025年中國市場零售額排名前五的低溫液奶產品市場參與者及其各自的市場份額。

排名	市場參與者	市場份額
1	本公司	15.6%
2	公司B	15.1%
3	公司D	13.3%
4	公司A	11.7%
5	公司E	9.7%
前五大總計		65.4%

數據來源：上市公司公開披露信息、公司網站、專家訪談、弗若斯特沙利文分析

中國鮮奶市場相對集中。根據2025年的零售額，前五大市場參與者合共佔總市場份額的63.4%，而本公司以13.4%的市場份額位居第二。

排名	市場參與者	市場份額
1	公司D	20.1%
2	本公司	13.4%
3	公司B	11.7%
4	公司E	11.2%
5	公司A	7.0%
前五大總計		63.4%

數據來源：上市公司公開披露信息、專家訪談、弗若斯特沙利文分析

中國低溫酸奶市場相對集中。根據2025年的零售額，前五大市場參與者合共佔總市場份額的65.7%，而本公司以17.3%的市場份額位居第二。

排名	市場參與者	市場份額
1	公司B	17.6%
2	本公司	17.3%
3	公司A	15.3%
4	公司E	8.3%
5	公司D	7.2%
前五大總計		65.7%

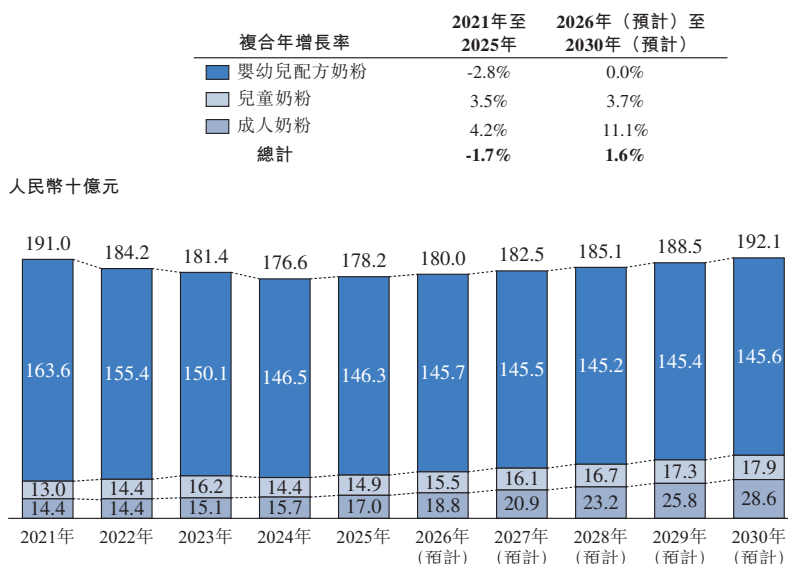
數據來源：上市公司公開披露信息、專家訪談、弗若斯特沙利文分析

行業概覽

中國奶粉市場概述

奶粉產品是為滿足不同年齡階段消費者的營養需求而經過配方調製的粉末狀乳製品，大致可分為嬰幼兒奶粉、兒童奶粉及成人奶粉。受惠於趨向高端化、功能化產品供應的持續升級，以及兒童和成人奶粉細分市場的持續增長，中國奶粉市場展現出韌性。嬰幼兒配方奶粉仍然是中國奶粉市場中最大的細分市場。隨著新國標的實施，以及消費者對A2蛋白、OPO結構脂及乳鐵蛋白等科學驗證配方的支付意願增強，行業持續經歷結構性升級。下圖載列按零售額計算的中國奶粉市場規模。按零售額計算，中國嬰幼兒配方奶粉市場於2025年達人民幣1,463億元，佔奶粉總市場的82.1%。

2021年至2030年（預計）中國奶粉市場規模（以零售額計）



數據來源：上市公司公開披露信息、農業農村部、中國奶業協會、中國食品工業協會、弗若斯特沙利文分析

按零售額計，中國奶粉市場的市場規模由2023年的人民幣1,814億元減少至2024年的人民幣1,766億元。該減少主要歸因於嬰幼兒配方奶粉細分市場持續承壓，該市場受新生兒數量相對較少、渠道庫存調整、競爭加劇以及新國標實施後面臨過渡期所影響。儘管兒童奶粉及成人奶粉持續提供結構性增長機會，惟其增長幅度於2024年仍不足以完全抵銷嬰幼兒配方奶粉產品的跌幅。

國內領先品牌透過發揮本地一體化價值鏈優勢（包括取得優質奶源、使用新鮮生牛乳及科學為本營養研發）鞏固市場地位。加上中國的嚴格嬰幼兒奶粉註冊體系，這些能力提高了技術、研發及監管門檻，競爭由渠道驅動營銷轉向科學驗證及全鏈質量控制。該結構性轉變體現於國內嬰幼兒奶粉品牌市場份額的不斷提升，由2021年的53%上升至2025年的72%。國內品牌擴張受惠於新國標項下更高的品質標準，對中國母乳成分的持續研究以研發更多差異化本地配方，以及精細化渠道運營支撐對低線市場的深度滲透。

行業概覽

市場驅動因素及發展趨勢

- **高端化與競爭轉向科學驗證。**消費者需求正從基礎營養轉向精準、科學的營養支持，推動嬰幼兒配方奶粉市場整體向高端化發展。A2蛋白、OPO、HMOs、乳鐵蛋白、益生菌等成分日益融入高附加值配方。與此同時，市場競爭已超越成分呈列，轉向臨床驗證和科學證據，頭部企業通過母乳數據庫、自有菌株開發和臨床研究來加強競爭壁壘。
- **零售渠道運營專業化。**母嬰零售渠道正朝着連鎖化、專業化運營商方向整合。具備標準化管理體系與嚴苛選品標準的大型連鎖渠道，其市場份額正持續提升，這類渠道更傾向於選擇供應鏈支撐力強、渠道服務能力突出的頭部品牌進行合作。
- **消費生命周期延長及細分市場擴張。**頭部企業正拓展至兒童及成人奶粉領域，以延長客戶生命周期價值並構建全生命周期的產品組合。

威脅、挑戰與機遇

隨着行業從渠道驅動型營銷轉向科學驗證、全鏈條質量控制以及符合新國標的高質量標準，中國奶粉市場面臨日益激烈的競爭。市場參與者必須保持穩定且可追溯的奶源，投資科學營養研發及臨床驗證，並建立長期的品牌信任及專業的母嬰渠道能力。同時，市場持續受惠於高端化及功能性升級、對科學配方需求的增長、兒童及成人奶粉細分市場的擴張以及更深入滲透低線市場，為具有強大的研發、質量控制及渠道執行能力的領先品牌創造機遇。

中國奶粉市場競爭格局

中國奶粉市場相對集中，國內外領先品牌在高端及大眾市場區間競爭。根據2025年的零售額，前五大市場參與者合共佔總市場份額的55.0%。其中，本公司以3.9%的市場份額位居第五。

下表列出了2025年中國零售額排名前五的奶粉市場參與者及其各自的市場份額。

排名	市場參與者	市場份額
1	公司A	23.5%
2	公司C	13.8%
3	公司F	7.0%
4	公司G	6.8%
5	本公司	3.9%
前五大總計		55.0%

數據來源：上市公司公開披露信息、專家訪談、弗若斯特沙利文分析

附註：

公司F：一家荷蘭乳製品集團，總部位於荷蘭阿默斯福特，於2008年註冊成立，主要從事嬰幼兒配方奶粉等乳製品及其他乳製品的生產及銷售。

公司G：一家法國餐飲集團，總部位於法國巴黎，於1919年創立，在巴黎泛歐交易所上市，主要從事乳製品及植物性產品、水及特殊配方營養品的生產及銷售，包括嬰幼兒配方奶粉。

行業概覽

中國嬰幼兒配方奶粉市場的特點為高准入門檻，相對較高集中度。嚴格的配方註冊、對附帶一體化質量控制的穩定、可追溯奶源的要求，以及長期品牌信任及全國線下經銷網絡的重要性令新進入者難以滲透市場。因此，國內領先品牌已建立競爭優勢。按零售額計算，排名前五的市場參與者於2025年佔據56.8%的總市場份額。其中，本公司以4.1%的市場份額位列第五，同時亦是中國第三大國產品牌嬰幼兒配方奶粉企業。

下表列出了2025年中國市場零售額排名前五的嬰幼兒配方奶粉市場參與者及其各自的市場份額。

排名	市場參與者	市場份額	品牌來源地
1	公司A	18.5%	中國
2	公司C	17.4%	中國
3	公司F	8.5%	荷蘭
4	公司G	8.3%	法國
5	本公司	4.1%	中國
前五大總計		56.8%	

數據來源：上市公司公開披露信息、公司網站、專家訪談、弗若斯特沙利文分析

中國B2B乳製品市場概覽

隨着中國餐飲服務業和更廣泛的食品製造業持續規模化及專業化，下游客戶對乳品原料供應商提出更高要求，包括始終如一的高品質、穩定的供應以及針對標準化菜單及工業配方提供多元化口味及產品創新的能力。這些不斷演進的需求正在提升全產業鏈對供應鏈能力與食品配料標準的要求。在餐飲行業連鎖化擴張加速、供應鏈能力與食品原料標準持續升級、消費者對健康飲食需求日益增長的背景下，中國B2B乳製品市場已成為乳製品行業中增長較快的細分市場之一，且結構升級的軌跡相對清晰。按收入計算，中國B2B乳製品市場規模從2021年的人民幣351億元增至2025年的人民幣433億元，複合年增長率約為5.4%。該增長主要得益於烘焙以及現製咖啡及茶飲等業態對乳製品配料日益增長且穩定的需求，以及隨着連鎖門店擴張而出現的規模化採購和標準化配料使用趨勢。同時，下游客戶越來越偏好擁有全國覆蓋、端對端質量控制及定制解決方案的供應商，加快從配料供應趨向解決方案式服務的市場轉移。

展望未來，隨着連鎖餐飲企業和新式茶飲業態的持續擴張，以及鮮奶、奶油、黃油和奶酪等高附加值乳製品在店內的應用日益多元化，B2B乳製品市場預計將進一步增長至2030年的人民幣644億元。2026年至2030年，市場預計按8.1%的複合年增長率增長。

威脅、挑戰及機遇

中國B2B乳製品市場面臨下游餐飲服務及食品製造客戶對質量穩定、產品創新及更強的供應鏈能力日益增長的需求。隨着連鎖客戶更偏好具備全國覆蓋範圍、端到端質量控制及定製化解決方案的供應商，競爭正由基礎原料供應轉向解決方案服務，從而提高市場參與者的准入門檻。需求仍受烘焙、現製咖啡和茶飲以及連鎖餐廳等下游產業的表現所影響，而生牛乳價格波動可能會影響成本穩定性。同時，連鎖餐飲業的持續擴張、乳製品在飲料及甜品領域的應用範圍擴大以及對鮮奶、奶油、黃油及奶酪等高附加值原料需求的增長正在創造新的增長機遇。

行業概覽

中國的B2B乳製品市場相對分散。根據2025年的收入，前五大市場參與者合共佔總市場份額的15.9%。其中，本公司以2.3%的市場份額位居第三。

下表列出了2025年中國收入排名前五的B2B乳製品市場參與者及其各自的市場份額。

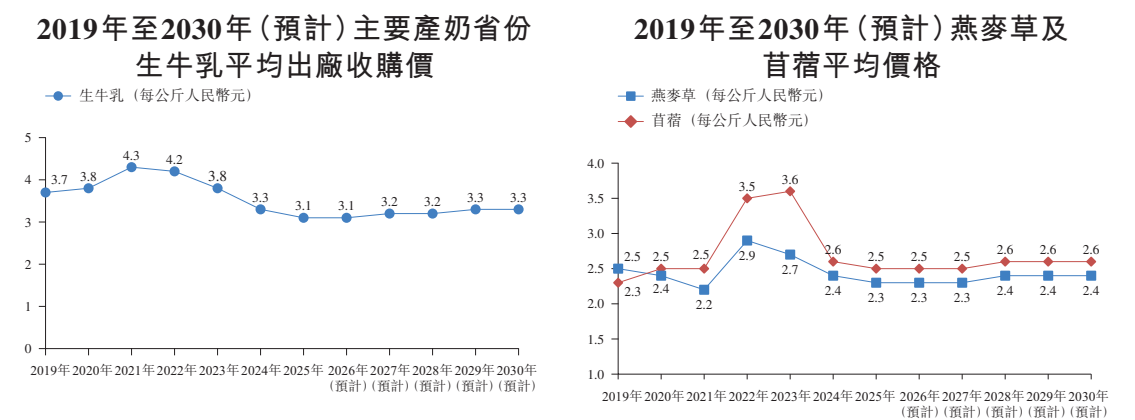
排名	市場參與者	市場份額
1	公司B	6.7%
2	公司A	5.5%
3	本公司	2.3%
4	公司D	0.9%
5	公司E	0.5%
前五大總計		15.9%

數據來源：上市公司公開披露信息、專家訪談、弗若斯特沙利文分析

生牛乳價格分析

於2019年至2025年，中國主要奶源省份的生牛乳平均採購價呈現波動，惟普遍呈下行趨勢，主要由於供求動態變動所致。奶牛養殖擴張及生產力提升引起的生牛乳供應增加，加上下游需求疲軟、存貨壓力及進口奶粉的影響，共同令價格受壓。

同期，中國燕麥草及苜蓿平均價格漲跌互現。價格於早年普遍上升，主要受進口成本上漲及牧草供應緊絀所驅動，其後隨著喂飼需求減弱及進入價格趨向正常化而在較後年度下跌。與燕麥草相比，期內苜蓿價格波動較大。



數據來源：國家統計局、中國奶業協會、中國海關、弗若斯特沙利文分析

展望未來，中國生牛乳價格預計將由2025年相對較低的水平逐漸趨穩，此乃受惠於牧場產能持續調整、低效養殖遭到淘汰以及下游需求逐步回穩。然而，由於生牛乳供應量仍然充足，且下游乳製品消費預計將以平穩速度增長，預期價格回升將為漸進過程。燕麥草及苜蓿等飼料價格預計將保持大致穩定，並呈小幅波動，主要受全球飼草供應、天氣狀況、進口價格、匯率及物流成本等因素影響。

行業概覽

生牛乳及飼料價格的變動會影響牧業及乳製品加工企業（包括本集團）的成本結構。然而，乳製品企業產品的售價不會因該等變動而立即或僵化地隨之調整。實際上，乳製品的售價主要取決於消費者需求、品牌定位、產品組合、市場競爭、渠道結構及促銷活動，而原材料價格則作為乳製品企業整體定價及利潤率管理中的成本因素之一加以考量。當原材料價格大幅上漲時，乳製品企業可能會透過產品定價、產品組合調整、包裝規格變更、渠道返利、調整促銷力度及成本控制措施來部分緩解成本壓力，且通常存在時間落差。當原材料價格下跌時，其效益可能體現於毛利率提升、促銷靈活性增強或對高端產品開發的支持上，而非體現於乳製品零售價的直接即時調降。

乳製品市場及原材料成本的週期性波動

中國乳製品市場以及相關原材料的價格受宏觀經濟狀況、人口結構趨勢、農業生產週期及消費者偏好轉變等因素影響，呈現出週期性波動。過往經驗顯示，生牛乳價格週期通常持續約三年，反映奶牛群擴張、生產力提升及後續的供應調整等階段。玉米麩、苜蓿及豆粕等飼料的成本會隨著農業週期及全球大宗商品市場走勢而波動，進而影響本集團自營牧場的生牛乳生產成本。

在最近一次的週期中，生牛乳價格於2019年至2021年上漲，但隨後因供應增加、下游需求平緩及庫存調整而於2022年至2025年下跌。同期，飼料成本亦呈現先升後降的走勢。截至2025年，該週期正處於生牛乳的低價調整期，而飼料價格則保持大致穩定，呈小幅波動。

該等週期性模式對上、下游業者的影響有別。於價格上漲階段，倘生牛乳價格的漲幅超過飼料成本的增幅，牧場可從較高的售價中獲益，而下游加工商則面臨利潤率壓力，除非成本增幅能部分轉移至產品售價。於價格下跌階段，上游牧場的利潤空間趨緊，而下游加工商的成本負擔則可能因此減輕，惟仍須視乎競爭性定價、促銷活動及產品組合調整而定。具備可控奶源、多元化產品組合及強大渠道覆蓋網絡的乳製品公司通常更有能力減輕整個價值鏈中週期性波動的影響。

資料來源

本節包含的資料摘自弗若斯特沙利文報告，該報告由弗若斯特沙利文獨立編寫，並由我們在[編纂]過程中委託其編製。我們預計就弗若斯特沙利文報告及其使用向弗若斯特沙利文支付合共人民幣400,000元。弗若斯特沙利文是一家諮詢公司，為各行各業提供行業諮詢、商業盡職調查及戰略諮詢服務。我們認為，支付此項費用並不影響弗若斯特沙利文報告中結論的公正性。我們已將弗若斯特沙利文報告中的部分資料摘錄在本節，以及在「概要」、「風險因素」、「業務」、「財務資料」等章節以及本文件的其他章節，旨在向我們的潛在[編纂]更全面地展示我們所處行業的概況。

董事確認，經合理審慎審視後，自弗若斯特沙利文報告出具日期以來整體市場資料並無致使該等資料嚴重受質疑、抵觸及對其產生重要影響的重大不利變動。