

乳品行业月报

原奶价格上涨，乳品供给微增，深加工品类景气，冰品天气扰动承压

方正证券研究所证券研究报告

分析师

王泽华

登记编号：S1220523060002

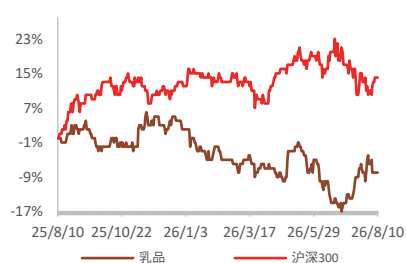
联系人 王海瑜

行业评级：推荐

行业信息

上市公司总数家数	29
总股本(亿股)	704.19
销售收入(亿元)	1,016.19
利润总额(亿元)	411.94
行业平均 PE	204.22
平均股价(元)	9.78

行业相对指数表现



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《原奶价格持稳，乳品产量略增，终端表现短期普遍承压，长期显著分化》2026.07.22

原奶价格首次同比转正，乳品产量及进口数量均同比微增。7月生鲜乳均价3.05元/公斤，环比+0.7%，同比+0.3%，终结22M2以来连续下跌走势。月内周均价自3.04元/公斤持续升至3.06元/公斤。1-6月乳品产量1518.4万吨，同比+5.8%；进口数量141.0万吨，同比+2.2%。

深加工品类景气居前，冰品天气扰动承压显著。7月，近3个月奶油(+7.0%)、黄油(+1.7%)销额增速领跑，纯羊奶最弱(-23.2%)；拉长至年内及滚动12月，奶粉(+10.3%、+12.8%)、黄油(+2.7%、6.1%)领跑，奶片均超19%下滑垫底。份额端，近3个月纯牛奶提升最多(+0.6pct)，酸奶全周期提升均超0.5pct领先，奶粉年内、滚动12个月均提升超1pct居前；天气扰动旺季动销，冷饮冻食全周期均同比下滑超1pct，为份额流失最突出品类。

纯牛奶：7月纯牛奶整体全周期销额同比均下滑，且短期降幅扩大至-7.9%，但短期份额改善0.6pct；其中常温纯牛奶销额同比持续走弱并成主要拖累，低温纯牛奶全周期保持双位数高增且份额全线抬升。

酸奶：7月酸奶整体各周期销额同比下滑，短期降幅扩大，全周期份额同步上行，MAT份额提升最高达0.7pct；其中低温酸奶中长期保持增长、短期销额小幅下滑2.1%，各周期份额均提升超1pct，常温酸奶销额全线双位数下跌且短期降幅扩大，份额持续回落但短期跌势略放缓。

冷饮冻食：7月冷饮冻食整体销额随周期缩短而降幅逐渐增大，短期跌幅扩大至13.6%，旺季推升当期份额但同比普遍缩水；其中棒冰、雪糕/冰淇淋全线销额持续走弱、份额同比持续回落，仅冰杯保持高双位数高增态势，短期份额扩张力度最强，景气领跑细分品类。

奶粉：7月奶粉整体中长期维持双位数增长，短期增速转负至-3.1%，全周期份额同步上行，MAT份额提升最高达1.31pct；细分分化显著，全家、中老年奶粉各周期持续增长仅短期动能放缓，儿童学生奶粉中长期小幅增长、短期转弱但份额同比微升，女士奶粉全线销额下滑及份额同比略有收缩，婴幼儿奶粉中长期景气向好、短期销额下滑超19%，带动同期份额同比回落。

其他品类：7月其他品类景气分化明显，奶油、黄油相对景气，奶油短期及年内转正，黄油中长期增速较好(MAT+6.1%)，份额均保持稳定；奶酪短期降幅收窄至-9.4%，短期份额终止收缩，但中长期份额仍小幅下滑；奶片、纯羊奶三口径均双位数下滑且短期降幅扩大，份额持续小幅流失。

风险提示：下游需求复苏和产能去化不及预期，生鲜乳价格及饲料价格大幅波动，疫病及自然灾害，行业监管政策发生不利变动，食品安全、营销不当损害消费者信任。

正文目录

1 行业宏观数据简况.....

2 终端市场整体表现.....

3 终端市场分品类表现.....

3.1 纯牛奶.....

3.2 酸奶.....

3.3 冷饮冻食.....

3.4 奶粉.....

3.5 奶酪.....

3.6 奶片.....

3.7 奶油.....

3.8 黄油.....

3.9 纯羊奶.....

4 风险提示.....

5

6

7

7

9

10

12

15

16

16

17

17

17

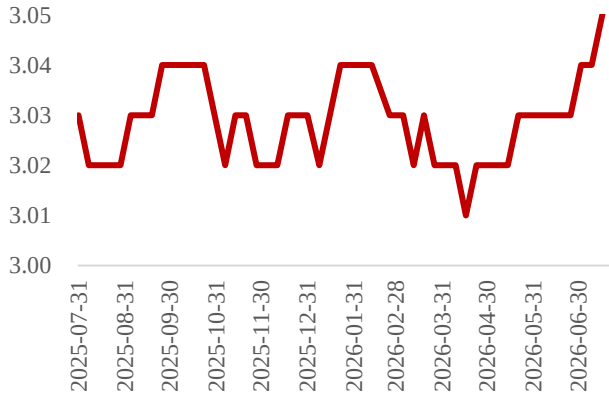
图表目录

图表 1: 滚动 52 周主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)	5
图表 2: 滚动 12 个月主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)	5
图表 3: 滚动 12 个月国内乳制品累计产量 (万吨, %)	5
图表 4: 滚动 12 个月进口乳制品累计数量 (万吨, %)	5
图表 5: 近 3 个月各三级类目占比 (%)	6
图表 6: 近 3 个月各三级类目销售额同比 (%)	6
图表 7: YTD2607 各三级类目占比 (%)	6
图表 8: YTD2607 各三级类目销售额同比 (%)	6
图表 9: MAT2607 各三级类目占比 (%)	7
图表 10: MAT2607 各三级类目销售额同比 (%)	7
图表 11: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 纯牛奶类目占比	7
图表 12: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 纯牛奶销售额同比	7
图表 13: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 常温纯类目占比	8
图表 14: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 常温纯销售额同比	8
图表 15: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 低温纯类目占比	8
图表 16: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 低温纯销售额同比	8
图表 17: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 酸奶类目占比	9
图表 18: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 酸奶销售额同比	9
图表 19: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 低温酸类目占比	9
图表 20: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 低温酸销售额同比	9
图表 21: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 常温酸类目占比	10
图表 22: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 常温酸销售额同比	10
图表 23: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 冷饮冻食类目占比	10
图表 24: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 冷饮冻食销售额同比	10
图表 25: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 棒冰类目占比	11
图表 26: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 棒冰销售额同比	11
图表 27: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 冰杯类目占比	11
图表 28: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 冰杯销售额同比	11
图表 29: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 雪糕/冰淇淋类目占比	12
图表 30: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 雪糕/冰淇淋销售额同比	12
图表 31: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 奶粉类目占比	12
图表 32: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 奶粉销售额同比	12
图表 33: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 儿童及学生奶粉类目占比	13
图表 34: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 儿童及学生奶粉销售额同比	13
图表 35: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 女士奶粉类目占比	13
图表 36: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 女士奶粉销售额同比	13
图表 37: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 全家奶粉类目占比	14
图表 38: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 全家奶粉销售额同比	14
图表 39: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 婴幼儿奶粉类目占比	14
图表 40: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 婴幼儿奶粉销售额同比	14
图表 41: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 中老年奶粉类目占比	15
图表 42: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 中老年奶粉销售额同比	15
图表 43: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 奶酪类目占比	15
图表 44: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 奶酪销售额同比	15
图表 45: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 奶片类目占比	16

图表 46: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 奶片销售额同比.....	16
图表 47: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 奶油类目占比.....	16
图表 48: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 奶油销售额同比.....	16
图表 49: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 黄油类目占比.....	17
图表 50: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 黄油销售额同比.....	17
图表 51: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 纯羊奶类目占比.....	17
图表 52: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 纯羊奶销售额同比.....	17

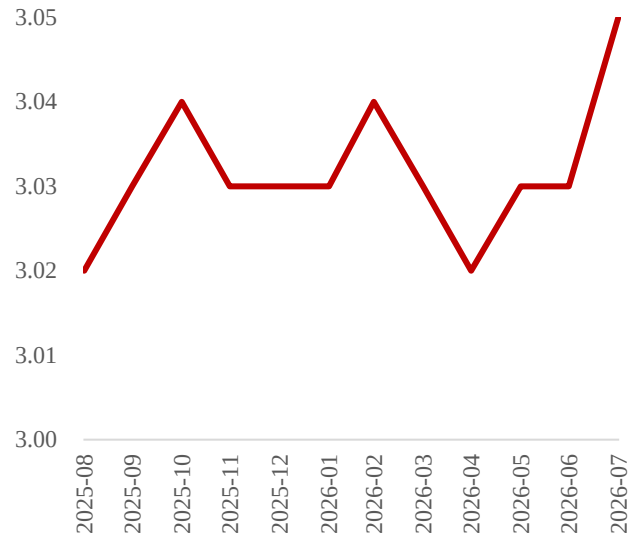
1 行业宏观数据简况

图表1:滚动 52 周主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)



资料来源：农业农村部，方正证券研究所

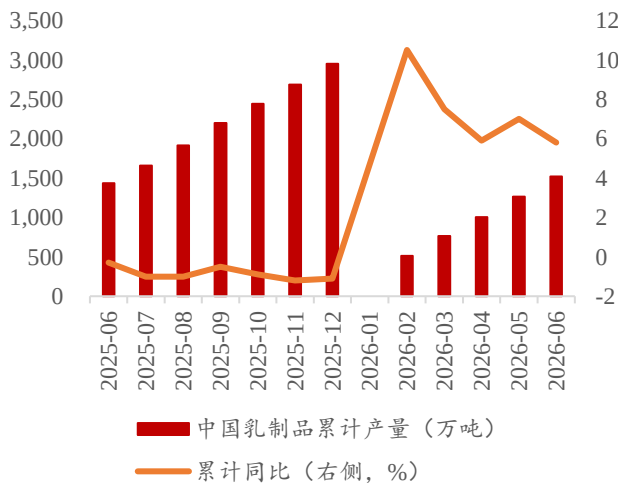
图表2:滚动 12 个月主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)



资料来源：农业农村部，方正证券研究所

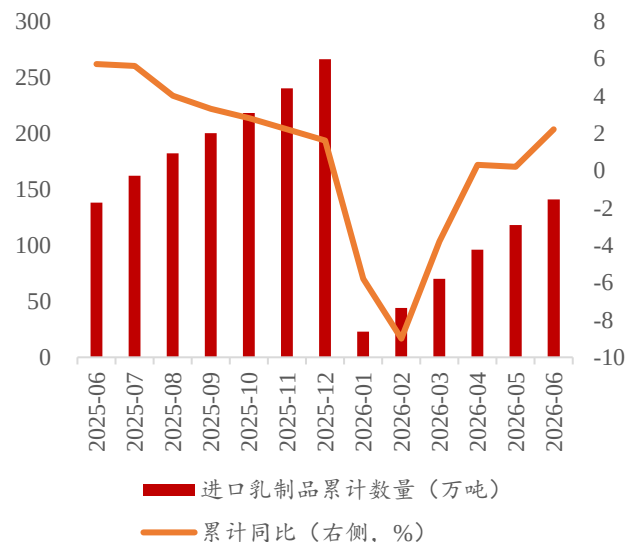
7 月原奶价格 53 个月以来首次录得同比增幅，月内各周价格持续上涨。据农业农村部监测数据，2026 年 7 月全国 10 个主产省份生鲜乳平均价格 3.05 元/公斤，环比上升 0.7%，录得 2021 年 9 月以来最大环比涨幅；同比上升 0.3%，结束了自 2022 年 2 月以来持续了 53 个月的连续下跌走势。周价方面，四周均价从第一周 3.04 元/公斤持续上升到第四周的 3.06 元/公斤，月末价格已回升至 2025 年第四周水平。

图表3:滚动 12 月国内乳制品累计产量 (万吨, %)



资料来源：国家统计局，方正证券研究所

图表4:滚动 12 个月进口乳制品累计数量 (万吨, %)

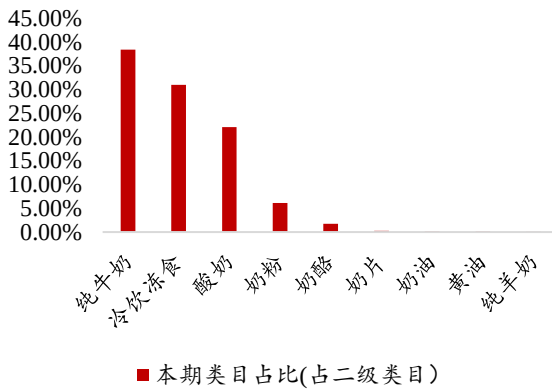


资料来源：海关总署，方正证券研究所

1~6 月乳制品产量同比增长 5.8%，进口量同比上涨 2.2%。根据国家统计局数据，2026 年 1-6 月乳制品产量 1518.4 万吨，同比增长 5.8%；根据海关总署数据，2026 年 1-6 月乳制品进口数量 141.0 万吨，同比增长 2.2%。

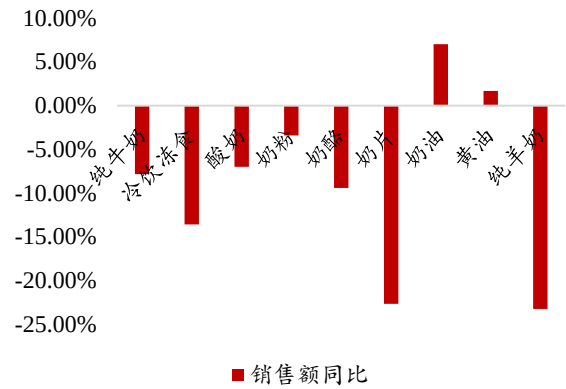
2 终端市场整体表现

图表5:近3个月各三级类目占比(%)



资料来源: 马上赢, 方正证券研究所

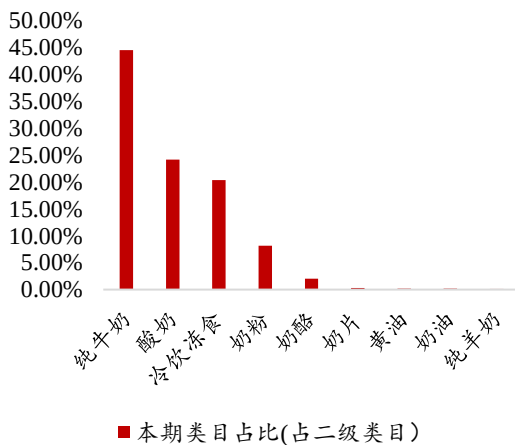
图表6:近3个月各三级类目销售额同比(%)



资料来源: 马上赢, 方正证券研究所

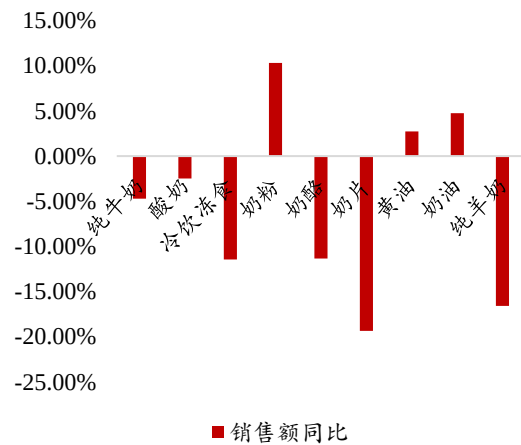
近3个月奶油增速领先、纯羊奶垫底，纯牛奶及酸奶份额提升居前。截止7月，近3个月销额增速前三分别为奶油+7.02%、黄油+1.69%、奶粉-3.41%，增长最弱为纯羊奶-23.24%；份额提升前三分别为纯牛奶38.40%（提升0.60pct）、酸奶22.10%（提升0.55pct）、奶粉6.13%（提升0.37pct），份额下滑最明显为冷饮冻食30.95%（下滑1.53pct）。

图表7:YTD2607各三级类目占比(%)



资料来源: 马上赢, 方正证券研究所

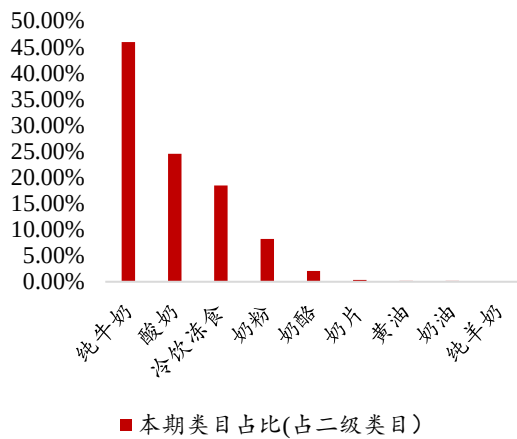
图表8:YTD2607各三级类目销售额同比(%)



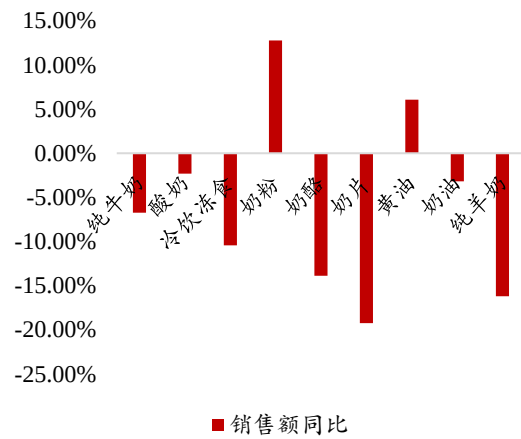
资料来源: 马上赢, 方正证券研究所

年内奶粉增速领先、奶片垫底，奶粉、酸奶份额改善明显。YTD2607，销额增速前三分别为奶粉+10.3%、奶油+4.74%、黄油+2.71%，增长最弱为奶片-19.37%；份额提升前三分别为奶粉8.14%（提升1.11pct）、酸奶24.15%（提升0.56pct）、奶油0.17%（提升0.02pct），份额下滑最明显为冷饮冻食20.33%（下滑1.54pct）。

图表9:MAT2607 各三级类目占比 (%)



图表10:MAT2607 各三级类目销售额同比 (%)



资料来源：马上赢，方正证券研究所

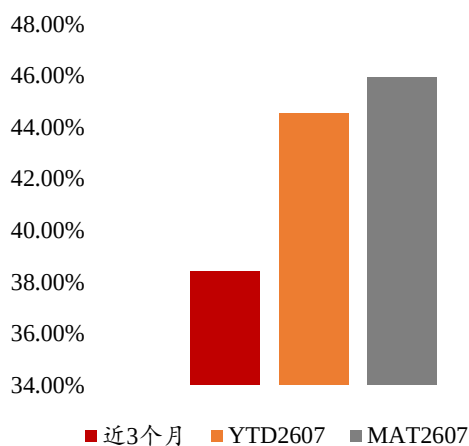
资料来源：马上赢，方正证券研究所

滚动 12 月奶粉增速领先、奶片垫底，奶粉、酸奶份额提升幅度居前。MAT2607，销额增速前三分别为奶粉+12.78%、黄油+6.05%、酸奶-2.31%，增长最弱为奶片-19.23%；份额提升前三分别为奶粉 8.23%（提升 1.31pct）、酸奶 24.50%（提升 0.73pct）、黄油 0.17%（提升 0.02pct），份额下滑最明显为冷饮冻食 18.43%（下滑 1.07pct）。

3 终端市场分品类表现

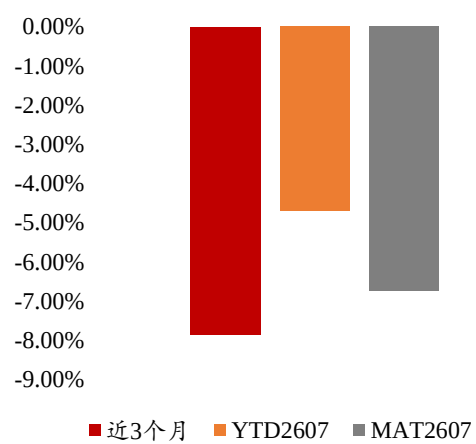
3.1 纯牛奶

图表11:26M7 近 3 个月/YTD/MAT 纯牛奶类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

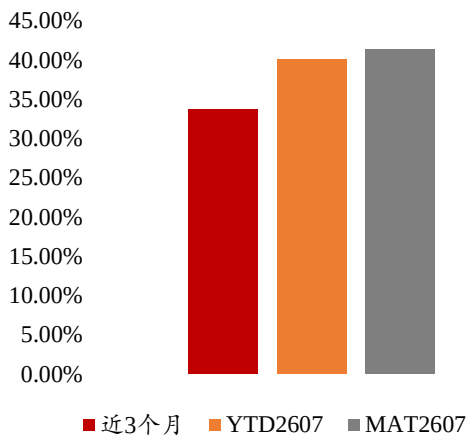
图表12:26M7 近 3 个月/YTD/MAT 纯牛奶销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

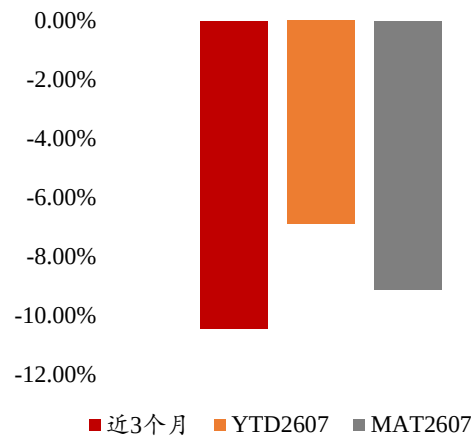
纯牛奶中长期需求、份额仍承压，短期需求进一步走弱但份额同比略有改善。7 月，近 3 个月/YTD/MAT 纯牛奶销售额同比增速分别为-7.85%/-4.70%/-6.75%，行业中长期需求收缩趋势仍未扭转，年内前期压力略有缓解，但近 3 月降幅扩大，短期终端动销走弱、需求进一步承压；近 3 个月/YTD/MAT 纯牛奶份额分别为 38.40%/44.51%/45.91%，分别同比+0.60pct/+0.02pct/-0.75pct，中长期份额下行趋势并未逆转，年内份额弱势格局延续，短期份额同比略有改善。

图表13:26M7 近3个月/YTD/MAT 常温纯类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

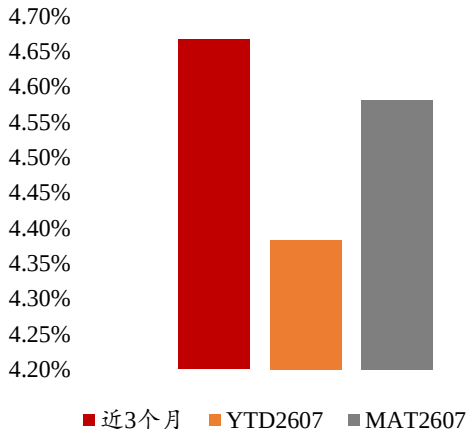
图表14:26M7 近3个月/YTD/MAT 常温纯销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

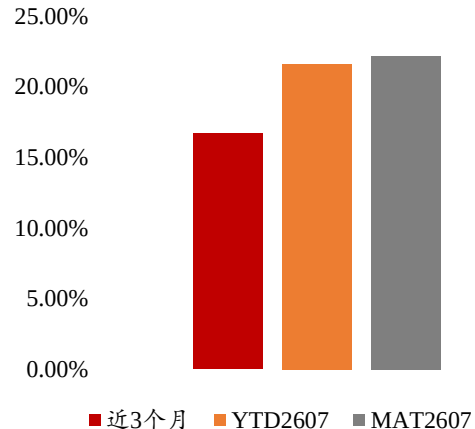
常温纯牛奶是纯牛奶主要拖累，短期动销压力加大但份额同比下滑幅度收窄。7月，近3个月/YTD/MAT 常温纯牛奶销售额同比增速分别为-10.45%/-6.9%/-9.13%，三口径均为负，且近3月降幅较 YTD/MAT 均有扩大，短期动销压力加大；近3个月/YTD/MAT 常温纯牛奶份额分别为 33.73%/40.13%/41.33%，分别同比-0.43pct/-0.93pct/-1.78pct，份额持续流失但同比降幅持续收窄。

图表15:26M7 近3个月/YTD/MAT 低温纯类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表16:26M7 近3个月/YTD/MAT 低温纯销售额同比

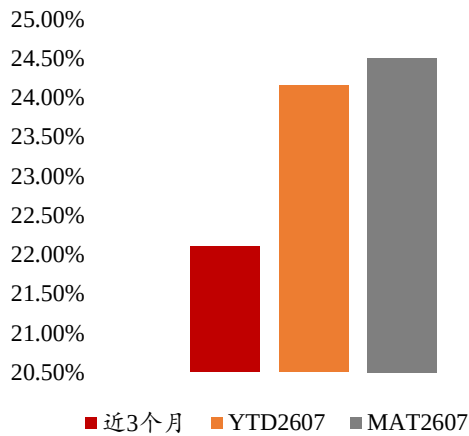


资料来源：马上赢，方正证券研究所

低温纯牛奶保持双位数高增，份额提升持续走强。7月，近3个月/YTD/MAT 低温纯牛奶销售额同比增速分别为+16.7%/+21.61%/+22.17%，三口径均保持双位数正增长，但近3月增速低于 YTD 和 MAT，高增动能有所放缓；近3个月/YTD/MAT 低温纯牛奶份额分别为 4.67%/4.38%/4.58%，分别同比+1.04pct/+0.95pct/+1.03pct，短期份额提升力度更强，品类占位持续走强。

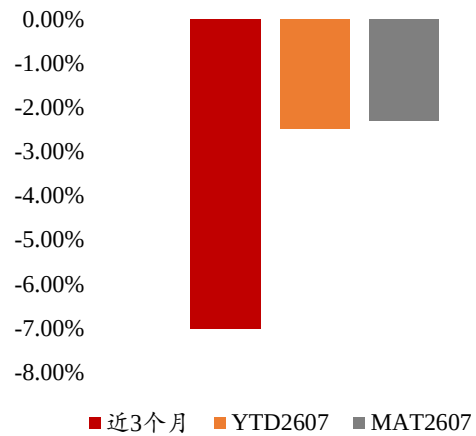
3.2 酸奶

图表17:26M7 近3个月/YTD/MAT 酸奶类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

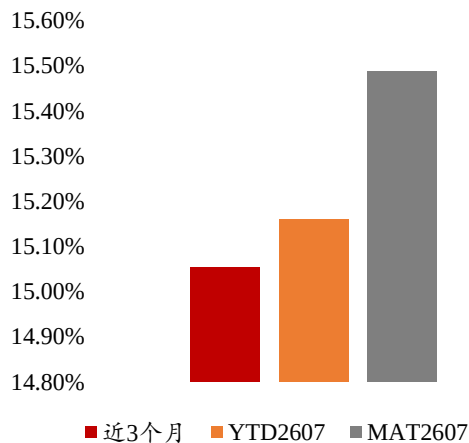
图表18:26M7 近3个月/YTD/MAT 酸奶销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

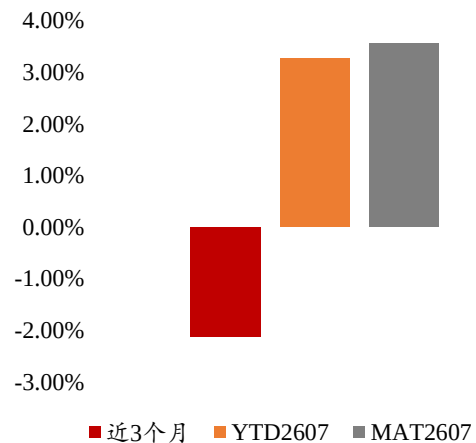
酸奶短期动销转弱但份额同比继续改善。7月，近3个月/YTD/MAT 酸奶销售额同比增速分别为-7.00%/-2.47%/-2.31%，YTD 和 MAT 口径降幅较小，但近3月降幅扩大，短期终端动销进一步转弱；近3个月/YTD/MAT 酸奶份额分别为22.10%/24.15%/24.50%，分别同比+0.55pct/+0.56pct/+0.73pct，份额同比改善态势延续。

图表19:26M7 近3个月/YTD/MAT 低温酸类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

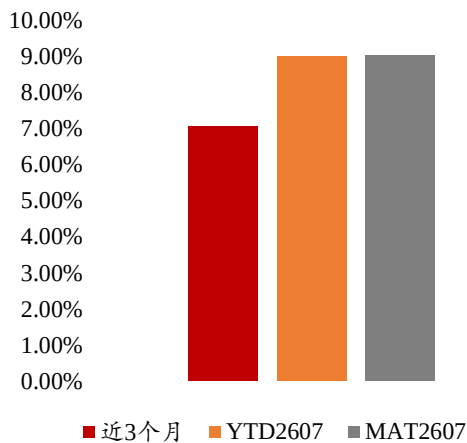
图表20:26M7 近3个月/YTD/MAT 低温酸销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

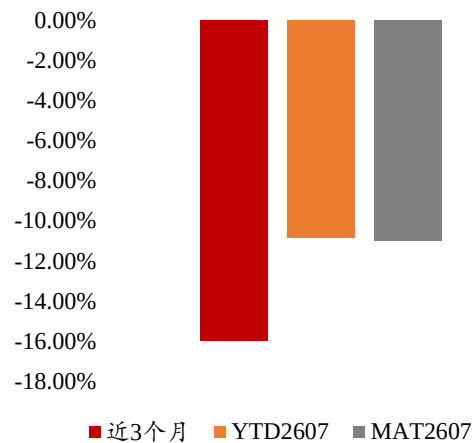
低温酸奶增速短期由正转负，份额同比改善态势延续。7月，近3个月/YTD/MAT 低温酸奶销售额同比增速分别为-2.12%/+3.26%/+3.56%，近3月增速转负，表现显著弱于 YTD 和 MAT 双正向增速，品类中长期景气仍存，但短期略有承压；份额分别为 15.05%/15.16%/15.49%，分别同比+1.10pct/+1.18pct/+1.31pct，份额同比改善态势基本延续。

图表21:26M7 近3个月/YTD/MAT 常温酸类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表22:26M7 近3个月/YTD/MAT 常温酸销售额同比

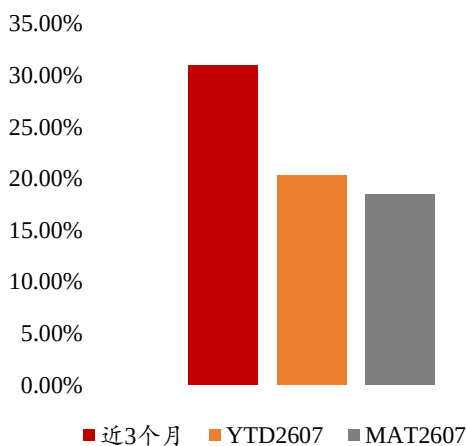


资料来源：马上赢，方正证券研究所

常温酸奶短期降幅进一步扩大，份额延续下滑但短期同比降幅收窄。7月，近3个月/YTD/MAT 常温酸奶销售额同比增速分别为-15.96%/-10.83%/-10.97%，三口径均为负且近3月降幅扩大，短期终端加速走弱，或进一步压制年内及滚动12个月表现；份额分别为7.05%/8.99%/9.02%，分别同比-0.56pct/-0.61pct/-0.58pct，份额延续下滑态势，但短期同比降幅略有收窄。

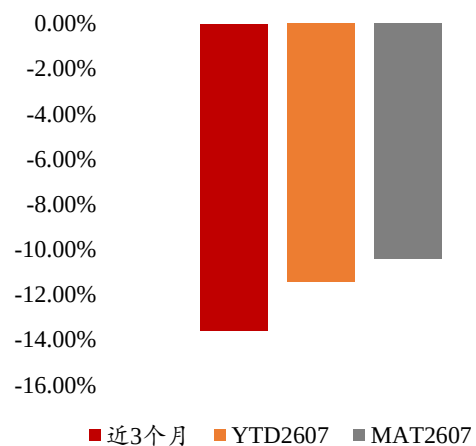
3.3 冷饮冻食

图表23:26M7 近3个月/YTD/MAT 冷饮冻食类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

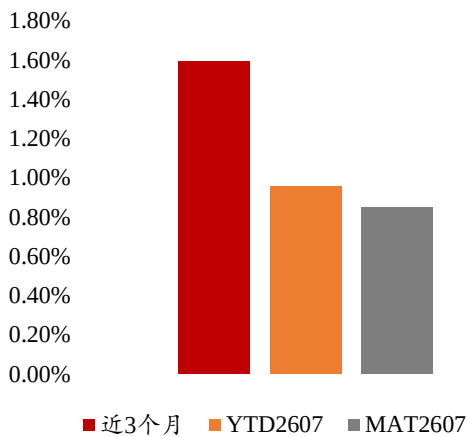
图表24:26M7 近3个月/YTD/MAT 冷饮冻食销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

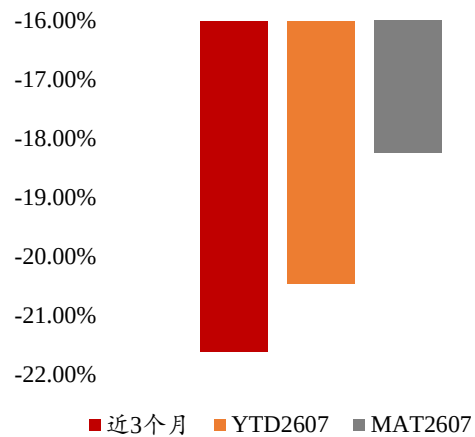
冷饮冻食短期景气进一步走弱，旺季带动份额上升但同比仍延续回落态势。7月，近3个月/YTD/MAT 冷饮冻食销售额同比增速分别为-13.58%/-11.45%/-10.42%，三口径均为负且近3月降幅进一步扩大，短期动销压力加剧，品类景气或进一步走弱；份额分别为30.95%/20.33%/18.43%，分别同比-1.53pct/-1.54pct/-1.07pct，旺季带动短期份额占比提升，但份额同比仍延续回落态势。

图表25:26M7 近3个月/YTD/MAT 棒冰类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

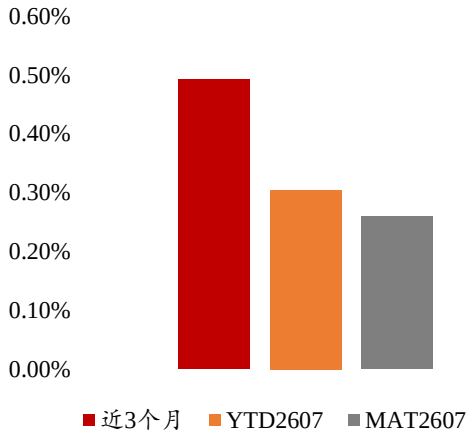
图表26:26M7 近3个月/YTD/MAT 棒冰销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

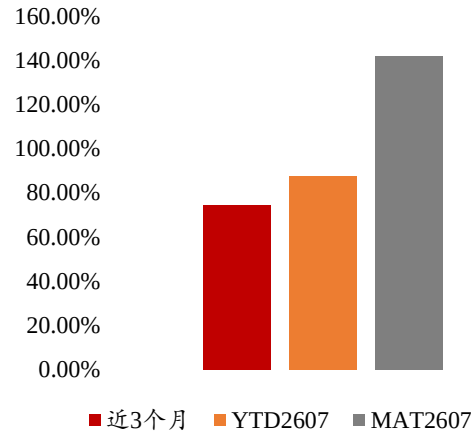
棒冰景气持续走弱，旺季带动份额上升但同比仍延续回落态势。7月，近3个月/YTD/MAT 棒冰销售额同比增速分别为-21.62%/-20.47%/-18.24%，三口径均双位数下滑且短期降幅进一步扩大，景气收缩态势进一步增强；份额分别为1.59%/0.96%/0.85%，分别同比-0.25pct/-0.19pct/-0.14pct，旺季带动短期份额占比提升，但份额同比仍延续回落态势。

图表27:26M7 近3个月/YTD/MAT 冰杯类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表28:26M7 近3个月/YTD/MAT 冰杯销售额同比

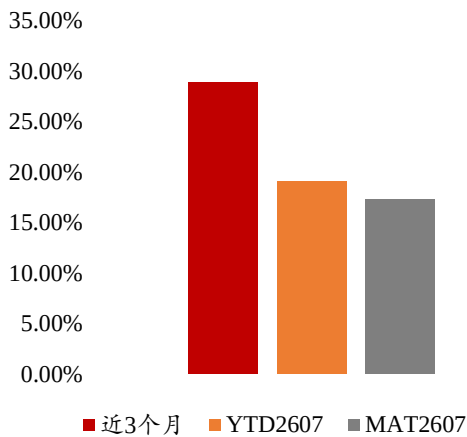


资料来源：马上赢，方正证券研究所

冰杯高景气略有放缓，当期份额扩张势头进一步走强。7月，近3个月/YTD/MAT 冰杯销售额同比增速分别为+74.29%/+87.62%/+121.95%，短期增速虽维持高增但较年内累计、全年滚动水平明显回落，品类增长势能较前期有所放缓；份额分别为0.49%/0.30%/0.26%，分别同比+0.24pct/+0.15pct/+0.16pct，三大口径份额同比均同步抬升，短期份额扩张幅度最优，当期品类渗透提升势头进一步走强。

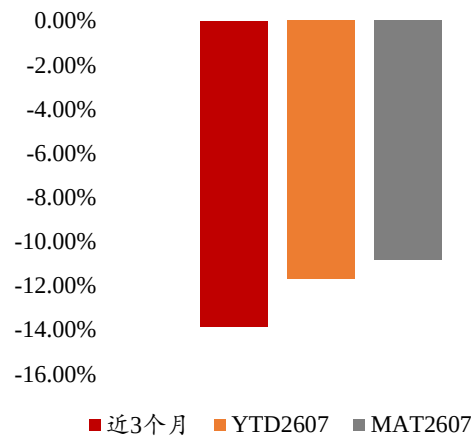


图表29:26M7 近3个月/YTD/MAT雪糕/冰淇淋类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表30:26M7 近3个月/YTD/MAT雪糕/冰淇淋销售额同比

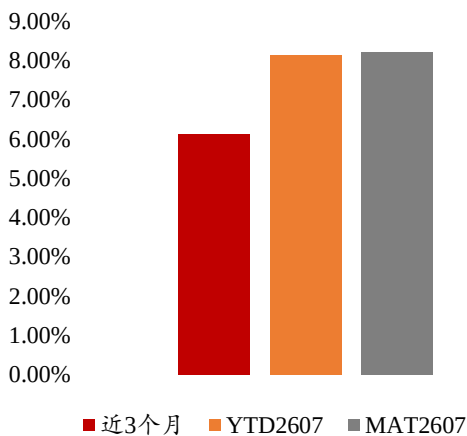


资料来源：马上赢，方正证券研究所

雪糕/冰淇淋景气持续走弱，旺季带动份额回升但同比持续下滑。7月，近3个月/YTD/MAT雪糕/冰淇淋销售额同比增速分别为-13.84%/-11.69%/-10.85%，三口径均为双位数下滑且短期降幅进一步扩大；份额分别为28.86%/19.07%/17.32%，分别同比-1.52pct/-1.50pct/-1.09pct，旺季带动短期份额占比提升，但份额同比降幅持续扩大。

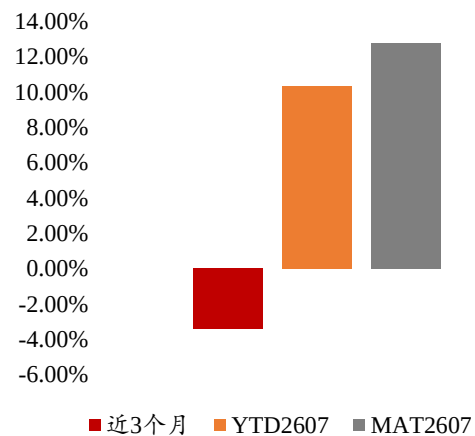
3.4 奶粉

图表31:26M7 近3个月/YTD/MAT奶粉类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

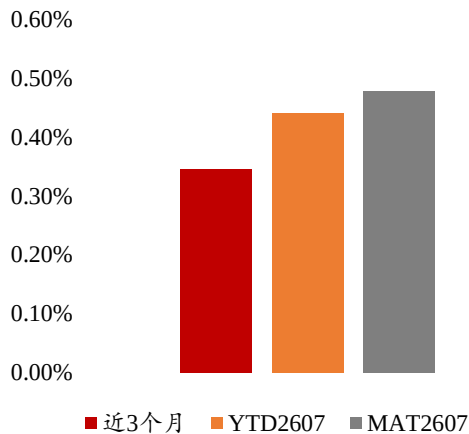
图表32:26M7 近3个月/YTD/MAT奶粉销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

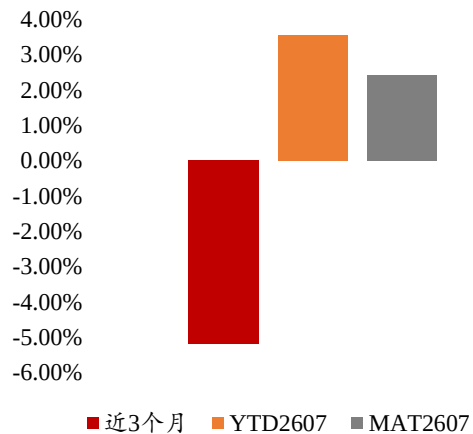
奶粉中长期双位数增长，短期增速转负但份额同比仍有改善。7月，近3个月/YTD/MAT奶粉销售额同比增速分别为-3.14%/+10.3%/+12.78%，YTD和MAT维持双位数正增长，但近3月转负，短期动销阶段性承压；份额分别为6.13%/8.14%/8.23%，分别同比+0.37pct/+1.11pct/+1.31pct，份额同比改善趋势仍在，但短期改善幅度因增速回调而略有收窄。

图表33:26M7 近3个月/YTD/MAT 儿童及学生奶粉类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

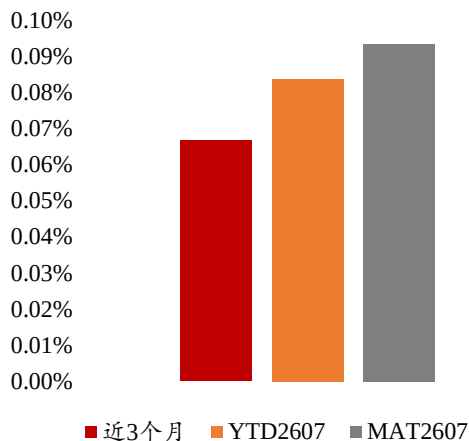
图表34:26M7 近3个月/YTD/MAT 儿童及学生奶粉销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

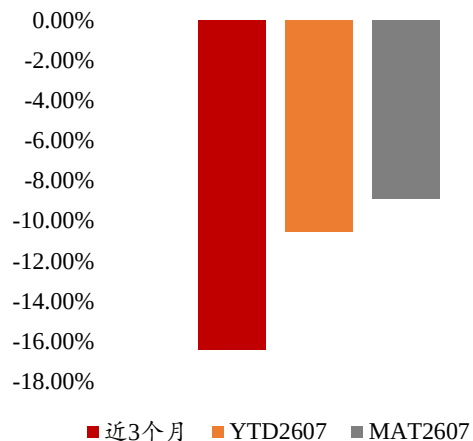
儿童及学生奶粉长期低个位数增长，短期增速转负，份额同比略有改善。7月，近3个月/YTD/MAT 儿童及学生奶粉销售额同比增速分别为-5.18%/+3.56%/+2.41%，近3月增速转负，表现弱于YTD和MAT双向增长，短期终端销售阶段性承压；份额分别为0.35%/0.44%/0.48%，分别同比+0.02pct/+0.04pct/+0.04pct，体量较小但份额同比略有改善。

图表35:26M7 近3个月/YTD/MAT 女士奶粉类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

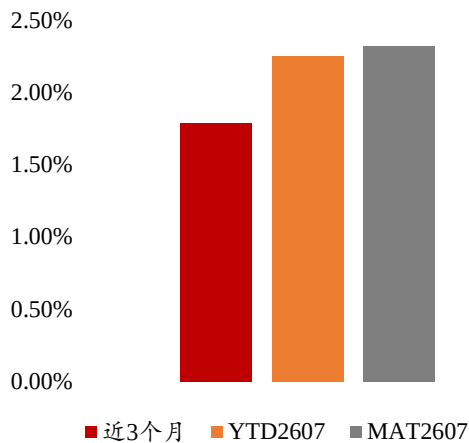
图表36:26M7 近3个月/YTD/MAT 女士奶粉销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

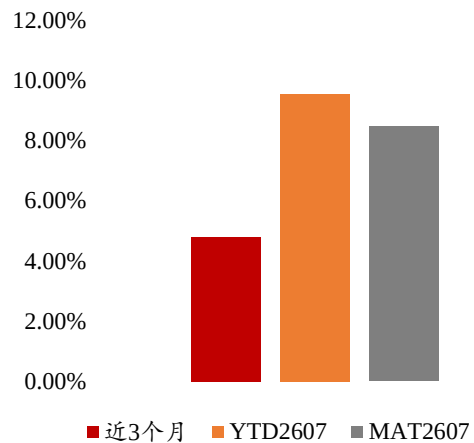
女士奶粉景气进一步走弱，份额维持稳定但同比略有收缩。7月，近3个月/YTD/MAT 女士奶粉销售额同比增速分别为-16.40%/-10.53%/-8.91%，三口径均呈下滑态势，短期降幅进一步扩大，景气走弱加剧，进一步放大年内累计及全年滚动销售的下滑压力；份额分别为0.07%/0.08%/0.09%，分别同比-0.01pct/-0.01pct/基本持平，份额绝对值相对稳定，同比略有收缩。

图表37:26M7 近3个月/YTD/MAT 全家奶粉类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

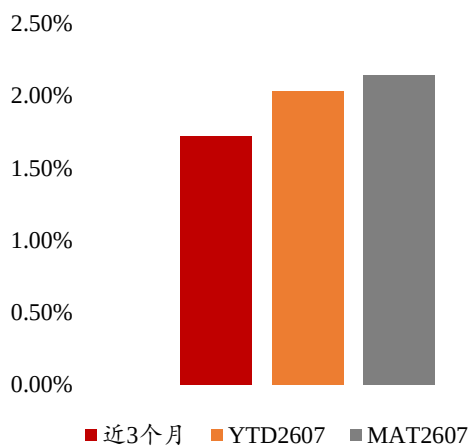
图表38:26M7 近3个月/YTD/MAT 全家奶粉销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

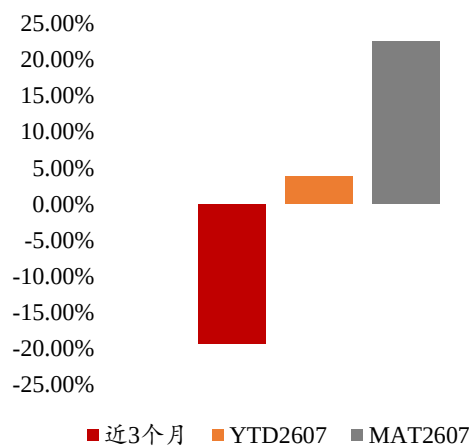
全家奶粉继续保持正增长，但短期增长势能放缓，份额同比延续改善。7月，近3个月/YTD/MAT 全家奶粉销售额同比增速分别为+4.79%/+9.55%/+8.47%，短期仍维持正向增长但增速明显弱于年内累计与全年滚动水平，品类短期增长动能有所放缓；份额分别为 1.79%/2.25%/2.32%，分别同比+0.24pct/+0.29pct/+0.29pct，三大口径份额同比均同步提升，整体份额持续扩容但短期扩张力度弱于中长期。

图表39:26M7 近3个月/YTD/MAT 婴幼儿奶粉类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

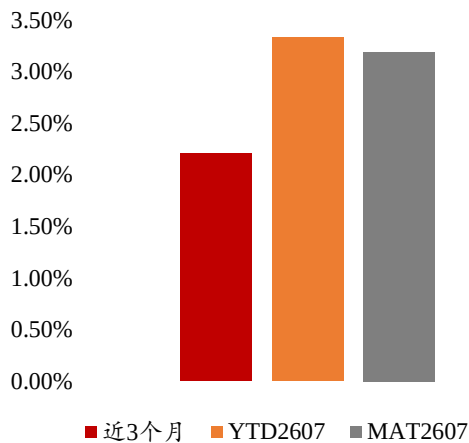
图表40:26M7 近3个月/YTD/MAT 婴幼儿奶粉销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

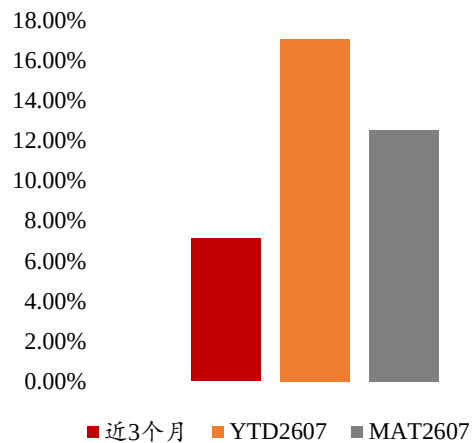
婴幼儿奶粉中长期高增，但短期景气明显转弱，带动短期份额随之下降。7月，近3个月/YTD/MAT 婴幼儿奶粉销售额同比增速分别为-19.36%/+3.75%/+22.53%，YTD和MAT表现较强，但近3月转为双位数下滑，当期销售显著遇冷或拖累中长期滚动增长表现；份额分别为 1.72%/2.03%/2.15%，分别同比 -0.21pct/+0.17pct/+0.49pct，近3月份额显著低于 YTD、MAT 水平，且其份额同比转为下滑态势，整体短期占位走弱但中长期份额仍呈扩张态势。

图表41:26M7 近3个月/YTD/MAT 中老年奶粉类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表42:26M7 近3个月/YTD/MAT 中老年奶粉销售额同比

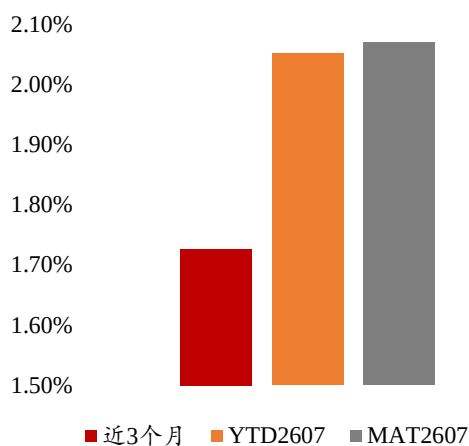


资料来源：马上赢，方正证券研究所

中老年奶粉延续正增长，但短期增长势能放缓，带动短期份额扩张力度相对偏弱。7月，近3个月/YTD/MAT 中老年奶粉销售额同比增速分别为+7.12%/+17.05%/+12.51%，短期仍维持正向增长但增速明显弱于年内累计与全年滚动水平，品类短期增长动能有所放缓；份额分别为 2.21%/3.33%/3.19%，分别同比+0.34pct/+0.62pct/+0.50pct，近3个月份额低于 YTD、MAT 口径，但三口径份额同比均实现提升，年内累计份额提升幅度最大，整体份额持续扩容但短期份额扩张力度不及中长期。

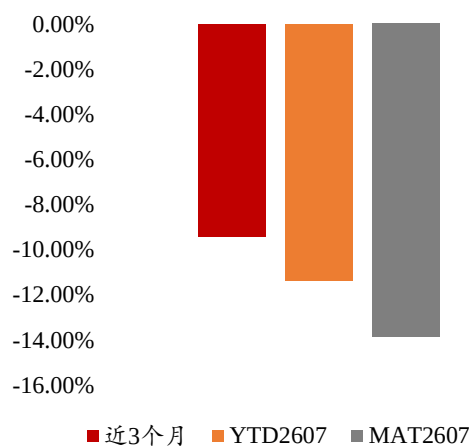
3.5 奶酪

图表43:26M7 近3个月/YTD/MAT 奶酪类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表44:26M7 近3个月/YTD/MAT 奶酪销售额同比

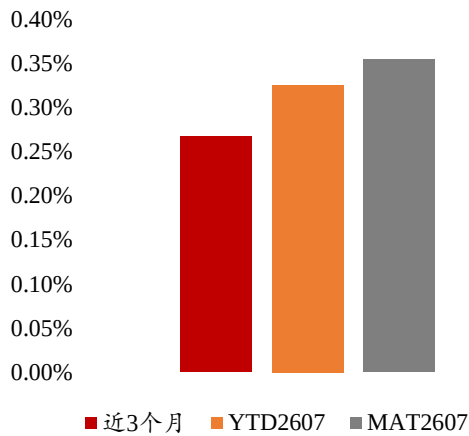


资料来源：马上赢，方正证券研究所

奶酪短期降幅收窄且份额结束收缩态势，但品类中长期景气及占位仍承压。7月，近3个月/YTD/MAT 奶酪销售额同比增速分别为-9.42%/-11.36%/-13.88%，三口径均有下滑，但近3月降幅略有收窄至个位数，景气收缩态势有所放缓；份额分别为 1.73%/2.05%/2.07%，分别同比基本持平/-0.15pct/-0.21pct，随着短期销额降幅收窄，近3个月份额同比终止收缩态势，品类占位阶段性保持稳定。

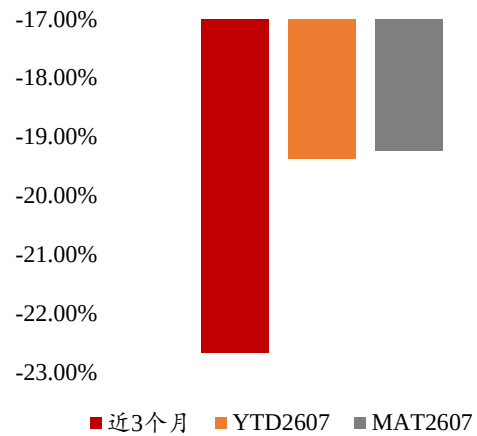
3.6 奶片

图表45:26M7 近3个月/YTD/MAT 奶片类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表46:26M7 近3个月/YTD/MAT 奶片销售额同比

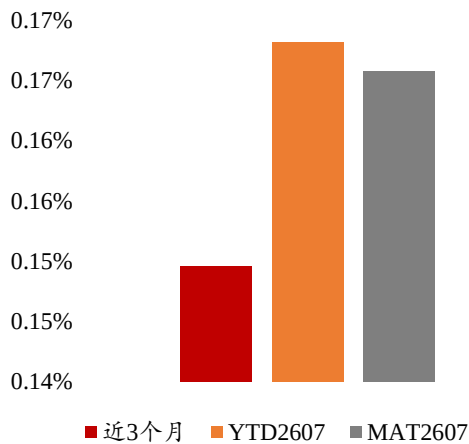


资料来源：马上赢，方正证券研究所

奶片景气进一步走弱，份额随之小幅流失。7月，近3个月/YTD/MAT 奶片销售额同比增速分别为-22.67%/-19.37%/-19.23%，三口径均双位数下滑且短期降幅进一步扩大，品类景气收缩态势增强；份额分别为0.27%/0.33%/0.35%，分别同比-0.05pct/-0.06pct/-0.06pct，份额同比持续小幅流失。

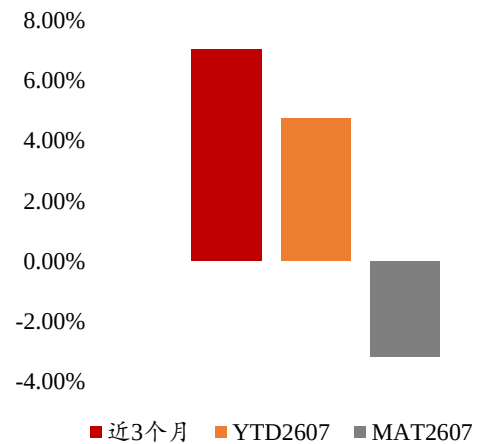
3.7 奶油

图表47:26M7 近3个月/YTD/MAT 奶油类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表48:26M7 近3个月/YTD/MAT 奶油销售额同比

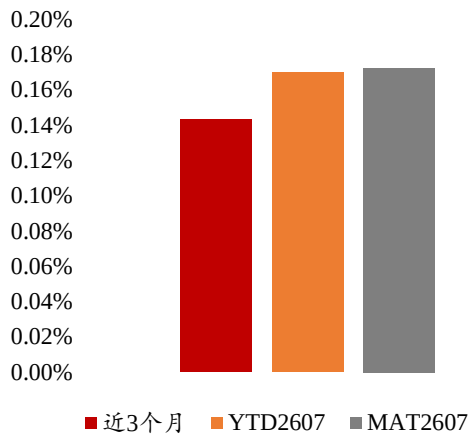


资料来源：马上赢，方正证券研究所

奶油短期及年内维持增长，长期仍待修复，份额基本保持稳定。7月，近3个月/YTD/MAT 奶油销售额同比增速分别为+7.02%/+4.74%/-3.16%，短期及年内景气有所回暖，长期颓势有望逐步扭转；份额分别为0.15%/0.17%/0.17%，分别同比+0.02pct/+0.02pct/基本持平，份额整体保持稳定。

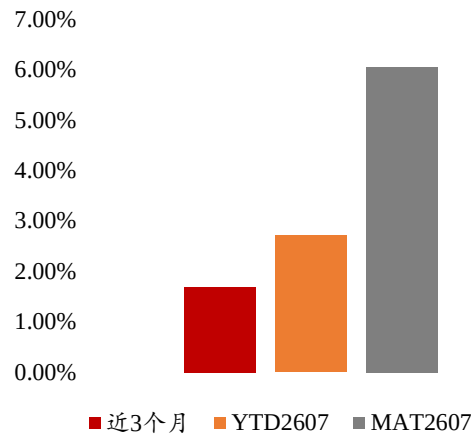
3.8 黄油

图表49:26M7 近3个月/YTD/MAT 黄油类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表50:26M7 近3个月/YTD/MAT 黄油销售额同比

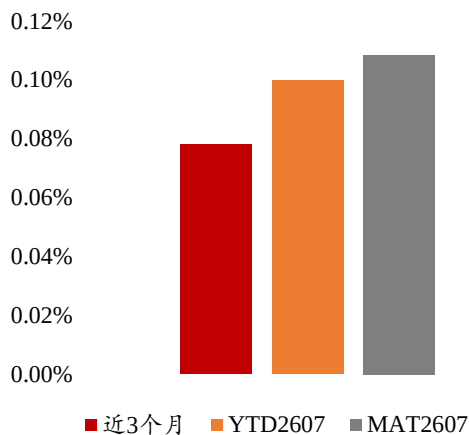


资料来源：马上赢，方正证券研究所

黄油长期增速较好但短期略有承压，份额基本保持稳定。7月，近3个月/YTD/MAT 黄油销售额同比增速分别为+1.69%/+2.71%/+6.05%，长期增长向好态势维持，年内及短期增速略有放缓；份额分别为 0.14%/0.17%/0.17%，分别同比+0.02pct/+0.01pct/+0.02pct，各周期份额基本保持稳定。

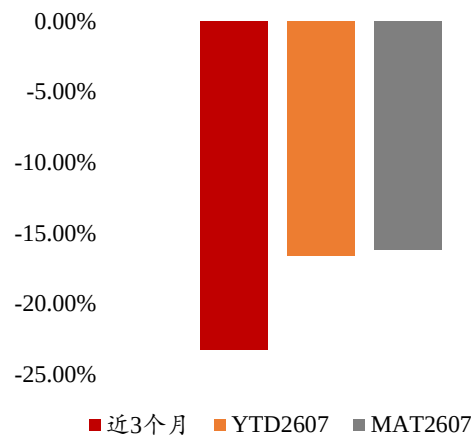
3.9 纯羊奶

图表51:26M7 近3个月/YTD/MAT 纯羊奶类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表52:26M7 近3个月/YTD/MAT 纯羊奶销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

纯羊奶三口径均双位数下滑，短期进一步承压，份额同比小幅下滑。7月，近3个月/YTD/MAT 纯羊奶销售额同比增速分别为-23.24%/-16.61%/-16.18%，三口径均双位数下滑且短期降幅进一步扩大，品类景气持续收缩；份额分别为 0.08%/0.10%/0.11%，分别同比-0.01pct/-0.01pct/-0.01pct，份额仍在小幅流失。

4 风险提示

1) 下游需求复苏不及预期

- 2) 产能去化不及预期
- 3) 生鲜乳价格大幅波动
- 4) 饲料价格大幅波动
- 5) 疫病及自然灾害
- 6) 行业监管政策发生不利变动
- 7) 食品安全、营销不当损害消费者信任

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 A 座 17 层

上海：静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳：福田区竹子林紫竹七道光银行大厦31层

广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券

长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

网址：<https://www.foundersc.com>

E-mail：yjzx@foundersc.com