三元股份 20260907

三元股份：聚焦北京战略拐点，主业减亏与管理改革驱动利润释放

摘要

- 战略重心由全国化扩张转向“聚焦北京、深耕低温”，2026Q2 北京市场营收同比+11%且增速环比提升。
- 通过战略性退出无盈利路径的省外市场实现减亏，2026H1 主业利润同比+65%，预计 2027 年收入增速恢复至中高个位数。
- 管理层引入具备外企及互联网背景的专业团队，首农集团董事长直接兼任公司董事长，改革执行力度空前。
- 打造“北京鲜牛奶”10 亿级核心单品，强化地域标签；拓展 OEM 业务，与沃尔玛沃吉鲜达成全国代工合作。
- 八喜冰淇淋 2026Q2 同比+16.5%，年利润贡献超 1 亿；北京麦当劳受社保补缴影响短期利润下滑，但收入维持高增。
- 拥有北京周边 100%自有奶源，受益于奶价企稳复苏及原奶成本下行，且规避了行业补税相关的技术合规风险。
- 现有盈利业务利润总额超 5 亿，随省外亏损业务出清，未来 3 年整体利润有望达 7-8 亿元水平。

Q&A

请介绍一下三元股份自新管理层上任以来，在经营战略、区域布局及业务筛选方面发生了哪些核心变化，以及这些变化在 2026 年第二季度的具体体现？

自 2025 年新任总经理与董事长到任后，公司的经营思路发生了显著转变，核心策略从以往的“走出北京”进行泛全国化扩张，调整为“聚焦北京、深耕低温”的战略。 具体来看，在区域布局上，公司开始战略性收缩北京以外的市场。对于华南、华东等众多南方市场中明显看不到盈利改善路径的业务，公司采取了坚决退出的策略。而对于京津冀、山东、河南等邻近北京核心市场、具备潜在改善机会的区域，公司则会进行保留，但业务开展有明确的优先级，首先集中提升北京市场的表现，其次再逐步拓展京津冀及华北业务。这一战略调整在2026 年第二季度效果显著，北京区域市场同比增长 11%，较第一季度有所提速



省外业务的收缩导致表观收入下降，但由于退出的业务本身并无利润贡献甚至处于亏损状态，此举实际上有助于公司利润的释放。 在业务模式上，公司明显加大了 OEM 代工等新业务的拓展力度。2026 年上半年，公司与沃尔玛旗下品牌沃吉鲜的合作取得了战略性突破，已开始为其在全国范围内代工部分新品，这被视为公司在收缩自有品牌省外经销业务的同时，通过与大型直销客户合作，以另一种形式实现全国化覆盖。

除了液态奶主业，三元股份旗下的八喜冰淇淋和北京麦当劳业务在 2026 年上半年的经营表现如何？

公司除液态奶主业外的两项重要业务——八喜冰淇淋和北京麦当劳，在 2026 年上半年的表现呈现分化。八喜冰淇淋作为公司的全资子公司及中高端品牌，2026 年表现非常出色。第二季度实现了 16.5%的同比增长，与第一季度保持了同样的高增速。这主要得益于公司对八喜管理层及激励方式的调整，使其重新恢复了增长态势。目前，八喜业务每年能贡献超过一亿元的利润。 北京麦当劳业务方面，公司持股 50%，该项投资收益是过往利润的重要组成部分，例如 2025 年贡献了近 3 亿元的投资收益。然而，2026 年上半年，受企业补缴社保导致成本上升等因素影响，麦当劳业务虽然收入实现增长，但利润出现了双位数下滑。这直接导致公司在报表中的投资收益项相应减少，2026 年第二季度投资收益仅为 7,000 余万元，同比减少近 1,300 万元，从而在一定程度上影响了公司整体的利润表现。

结合 2026 年第二季度的财务数据，如何评估三元股份当前改革的成效，尤其是在主业盈利能力和新品推广方面？

从 2026 年第二季度的数据来看，公司主业的经营表现在持续改善，改革正沿着顺畅的路径推进。尽管麦当劳投资收益的下滑对整体利润造成了拖累，但主营业务的核心盈利能力正在增强。具体体现在毛销差（毛利与销售费用之差）的同比提升，这表明公司在战略性收缩省外业务的同时，将费用投放更精准地聚焦于北京市场及高潜力新品，从而提升了资源使用效率。 在新品推广方面，公司正系统性地梳理和重构产品矩阵。2026 年推出的新品，如新款“奶皮子”鲜奶产品，均强化了“北京”这一地域标签，与“聚焦北京、聚焦低温”的整体战略保持一致。公司正通过持续推出新品来积蓄发展势能，这些举措的成效预计将在未来一至两年内逐步释放。

本轮三元股份改革的深层驱动力是什么？管理层架构的调整如何体现了控股股东首农集团的改革意图？

本轮改革的根本驱动力源于控股股东首农集团层面提出的“有利润的收入，有净利润留存的利润”这一核心经营理念。三元股份作为首农集团旗下重点国企改革的示范单位，率先推进了这一改革方向。 管理层架构的调整是体现改革决心的关键信号。现任公司董事长同时担任首农集团的总经理，并且即将升任首农集团董事长。这意味着首农集团的最高领导者将直接兼任三元股份的董事长。这种高

层级的直接任职在公司过去几届管理班子中从未出现过，改变了以往子公司与控股股东之间常规的隶属关系，显示了首农集团对推动三元股份改革的极高重视程度和支持力度，确保了改革能够自上而下地强力贯彻执行。

公司近期在管理层和整体改革思路上出现了哪些显著变化？

公司近期经历了一系列显著的改革，主要体现在控股股东的支持、新管理层的引入以及战略重心的调整。首先，控股股东对公司的改革举措，包括人员优化和管理结构调整，给予了较大力度的支持。其次，公司引入了以总经理海峰总为代表的年轻化、专业化管理团队。海峰总于 2025 年 4 月加入公司，时年 41 岁，拥有在外企（宝洁、强生）、互联网公司（京东）及乳制品行业（飞鹤）的丰富履历，尤其在京东期间曾担任大商超事业部战略创新部总经理及汽车事业部副总裁，具备丰富的快消品运作经验。随着新管理层的到来，公司中高层进行了换新，组建了以 80 后为主导的核心领导班子。 在战略思路上，公司进行了重大调整，从以往的拓展省外市场、发展高端液奶（如“极致”系列）和婴配粉业务，转向“聚焦北京、聚焦低温”的核心战略。这一转变的背景是，公司过往的省外扩张并未带来理想的利润，反而导致北京本地市场份额流失，与燕京啤酒改革前的状况相似。新的战略旨在深耕北京市场，发挥公司作为唯一能在北京地区实现 100%自有奶源覆盖的区域优势。公司的牧场位于北京周边，能够保障产品在 7 天保质期内的真正低温巴氏杀菌品质。

在“聚焦北京”的新战略下，公司在产品矩阵和市场营销方面采取了哪些具体举措？

为贯彻“聚焦北京”的战略，公司在产品和营销层面进行了一系列创新。产品方面，公司推出了三大核心单品：“北京鲜牛奶”、“北京酸奶”和“北京纯牛奶”，通过在产品名称中突出“北京”字眼，强化地域特色和品牌认知。其中，“北京鲜牛奶”是公司改革的核心抓手，目标是将其打造成首个销售额突破 10 亿元的大单品，而公司过往 40 亿元的液奶业务中并未出现过 10 亿级别的单品。此外，公司对“极致”等系列产品进行了升级，并推出了众多具有北京特色的新品。 营销方面，公司开展了多样化的本地化活动。例如，2026 年春节期间，推出了包含 16 个区专属包装的牛奶礼盒，每个区的包装都印有特色吉祥话，如顺义区的“事事顺意”、丰台区的“丰台雨顺”等。近期中秋节，公司不仅推出了新的喜庆礼盒产品，还在北京欢乐谷举办了“三元中秋奇妙夜”活动。此外，公司于 2026 年六七月份举办了“北京牛奶节”，并开设了“北京市牛奶公司”等线下体验店，如鼓楼景区门店就非常受欢迎。为渗透年轻消费群体，公司还推出了“北京奶站”项目，并与北京大学等高校进行联名合作。同时，公司启动了“信达万家”战略项目，旨在重新夺回被竞争对手（如君乐宝、伊利）占据的终端网点陈列。

公司在原奶供应方面有何优势，以及如何看待当前乳制品行业的周期性变化？

公司在北京地区拥有 100%的完全自有奶源，这是其核心优势之一。牧场主要分布在北京郊区及河北区域，确保了奶源的稳定与品质。这一优势使公司能够生产保质期为 7 天的传统巴氏杀菌乳制品，并采用原生乳蛋白，而非通过低温膜过滤技术提升蛋白含量。因此，在 2026 年二季度行业内多家乳企（如伊利、蒙牛、新乳业、千润）面临补税问题时，三元股份的主力产品因未使用相关技术而未受影响。 对于行业周期，公司将受益于奶价的企稳复苏。由于 100%自有奶源，公司是奶价拐点后的明确受益者，能够享受原奶成本下行带来的利好。历史上，公司曾将首农畜牧 100%并表，后因牧场行业承压而将其出表，未来不排除在此方面有进一步的调整。总体而言，公司不仅受益于自身改革，同时也受益于整个乳制品行业原奶周期的向上修复。

除了核心的液奶业务，公司旗下八喜冰淇淋和麦当劳业务的近期表现和未来展望如何？

八喜冰淇淋业务表现良好。在 2023 年之前，该业务每年均实现双位数复合增长。从 2025 年下半年开始，八喜业务重拾增长势头，在 2026 年重新恢复了双位数增长，且利润率表现优异，达到中高个位数的水平。公司对八喜的产品进行了换新，并积极开设冰淇淋店和蛋糕店，其在山姆渠道销售的 G'nature 产品也隶属于八喜旗下。 麦当劳业务则是一项非常稳定且持续增长的投资。公司持有北京、河北区域麦当劳 50%的权益，以及广东区域 25%的权益。目前，广东和河北的门店仍处于持续扩张阶段，每年保持双位数的开店速度，这为业务带来了餐饮复苏的潜在增长动力。2026 年，由于补缴社保的特殊因素，麦当劳业务的利润端增长受到影响，但收入端仍维持高速增长。短期利润波动过后，该业务预计将继续为公司贡献稳健且具有弹性的增量收益。

公司当前的盈利结构是怎样的，未来利润增长的潜力和主要驱动力是什么？

公司当前内生的盈利业务基础雄厚，但整体利润表现受到省外业务亏损的拖累。具体来看，盈利部分主要由几大板块构成：麦当劳业务贡献的投资收益接近 3 亿元；送奶入户业务每年能稳定贡献近 1 亿元的利润，且净利率高于公司整体水平，构筑了坚实的业务壁垒；八喜冰淇淋业务也贡献了可观的利润。综合来看，公司现有盈利业务的利润总额超过 5 亿元。然而，2025 年报表利润仅为 3 亿元，主要原因是北京以外的常温和低温业务处于亏损状态。 未来的利润增长主要来源于主业的减亏增效和核心单品的放量。公司正在收缩北京以外区域的收入规模，以实现减亏，2026 年上半年主业利润已实现 65%的增长。预计公司在 2026 年下半年及未来可能对省外工厂进行关停调整，虽然短期会产生关厂损失，但长期看是出清包袱、聚焦资源的利好举措。随着减亏业务的包袱逐渐甩清，预计到 2027 年，公司整体收入增速将恢复至中高个位数，较 2026 年有明显提速。若“北京鲜牛奶”单品成功达到 10 亿销售体量，预计可带来约 1 亿元的利润增量。综合

来看，在未来 3 年维度内，公司整体利润有望达到 7 至 8 亿元以上的水平。