仅供内部参考，请勿外传！



# 乳品行业月报

# 奶价涨势延续，乳品内外供给一增一降，深加工品类继续保持景气领先

方 正 证 券 研 究 所 证 券 研 究 报 告

分析师

王泽华 登记编号：S1220523060002

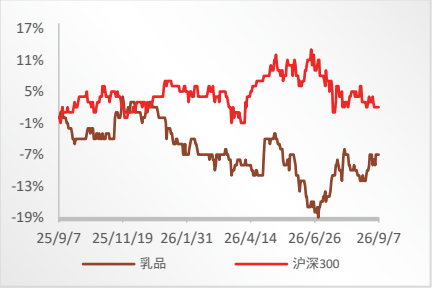
联系人 王海瑜

行 业 评 级 ：推 荐

行 业 信 息

| | |
|---|---|
| 上市公司总家数 | 30 |
| 总股本(亿股) | 709.75 |
| 销售收入(亿元) | 1,935.66 |
| 利润总额(亿元) | 483.20 |
| 行业平均 PE | 112.55 |
| 平均股价(元) | 10.58 |

行 业 相 对 指 数 表 现




*数据来源：wind 方正证券研究所*

相 关 研 究

《原奶价格上涨，乳品供给微增，深加工品类景气，冰品天气扰动承压》2026.08.10

《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

**奶价延续上月同环比均升趋势，乳品产量及进口数量同比一增一降。**8 月生鲜乳均价 3.06 元/公斤，环比+0.3%，同比+1.3%，延续上月同环比微增态势。月内周均价均维持在 3.06 元/公斤。1-7 月乳品产量 1758.1 万吨，同比+5.0%；进口数量 158.0 万吨，同比-2.3%。

**深加工品类增速领先，冰品份额流失加剧，核心品类价格压力多数缓解。**8 月，近 3 个月奶油(+10.6%)、黄油(+2.6%)销额增速领跑，纯羊奶最弱(-22.0%)；拉长至年内及滚动 12 月，奶粉(+9.0%、+10.6%)、黄油(+2.3%、+3.5%)领跑，奶片均近 19%下滑垫底。份额端，近 3 个月纯牛奶提升最多(+1.4pct)，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；冷饮冻食全周期份额均下滑，近 3 个月降幅达 2.4pct，为份额流失最突出品类。价格方面，冷饮旺季承压价战加剧，白奶、酸奶及奶粉价格压力均有缓解。

**纯牛奶：**8 月全线销额同比仍下滑，但短期降幅收窄至-4.3%且份额同比改善 1.4pct，中长期份额仍承压；常温纯牛奶为主要拖累，销额降幅收窄且短期份额同比转正，低温纯牛奶全线双位数高增、份额全线抬升。

**酸奶：**8 月全线销额同比仍下滑，短期降幅扩大至-5.6%，全线份额同比改善均超 0.5pct；其中低温酸奶中长期景气仍存、短期销额下滑 1.6%，全线份额同比显著改善，常温酸奶销额全线双位数下跌且短期降幅扩大，份额持续回落但同比降幅边际收窄。

**冷饮冻食：**8 月销额同比降幅边际扩张，短期跌幅扩大至 14.3%，份额同比全线加速缩水；其中雪糕/冰淇淋为主要拖累，其与棒冰均全线双位数下滑且短期降幅走阔，二者份额同比降幅均边际扩张，仅冰杯维持高双位数高增，虽短期增长动能略有放缓，但其景气仍显著领跑其余细分。

**奶粉：**8 月销额全线正增长但短期增速放缓至 0.4%，各期份额同步上行，但增幅短期收窄至 0.5pct；细分分化显著，中老年双位数增长且份额全线抬升，全家维持正增长仅短期动能放缓，儿童学生中长期增长、短期转弱但份额微升，婴幼儿中长期景气仍存、短期销额下滑超 15%带动份额转负，女士全线双位数下滑且降幅扩大。

**其他品类：**8 月其他品类景气分化明显，奶油短期提速至双位数增长（+10.6%）、黄油全线正增长，二者份额基本稳定；奶酪短期降幅收窄至-9.6%，份额流失幅度短期放缓但中长期未扭转；奶片、纯羊奶三口径均双位数下滑且降幅扩大，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。

仅供内部参考，请勿外传！



# 正文目录

1 行业宏观数据简况 ..... 5
2 终端市场整体表现 ..... 6
3 终端市场分品类表现 ..... 8
3.1 纯牛奶 ..... 8
3.2 酸奶 ..... 9
3.3 冷饮冻食 ..... 11
3.4 奶粉 ..... 13
3.5 奶酪 ..... 16
3.6 奶片 ..... 16
3.7 奶油 ..... 17
3.8 黄油 ..... 17
3.9 纯羊奶 ..... 18
4 风险提示 ..... 19

仅供内部参考，请勿外传！



# 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 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：YTD2608 各三级类目占比（%）..... 6
图表 8：YTD2608 各三级类目销售额同比（%）..... 6
图表 9：MAT2608 各三级类目占比（%）..... 7
图表 10：MAT2608 各三级类目销售额同比（%）..... 7
图表 11：MAT2608 乳品核心四级品类费舍价格指数..... 7
图表 12：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 纯牛奶类目占比..... 8
图表 13：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 纯牛奶销售额同比..... 8
图表 14：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 常温纯类目占比..... 8
图表 15：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 常温纯销售额同比..... 8
图表 16：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 低温纯类目占比..... 9
图表 17：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 低温纯销售额同比..... 9
图表 18：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 酸奶类目占比..... 9
图表 19：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 酸奶销售额同比..... 9
图表 20：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 低温酸类目占比..... 10
图表 21：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 低温酸销售额同比..... 10
图表 22：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 常温酸类目占比..... 10
图表 23：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 常温酸销售额同比..... 10
图表 24：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 冷饮冻食类目占比..... 11
图表 25：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 冷饮冻食销售额同比..... 11
图表 26：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 棒冰类目占比..... 11
图表 27：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 棒冰销售额同比..... 11
图表 28：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 冰杯类目占比..... 12
图表 29：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 冰杯销售额同比..... 12
图表 30：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 雪糕/冰淇淋类目占比..... 12
图表 31：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 雪糕/冰淇淋销额同比..... 12
图表 32：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 奶粉类目占比..... 13
图表 33：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 奶粉销售额同比..... 13
图表 34：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 儿童及学生奶粉类目占比..... 13
图表 35：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 儿童及学生奶粉销售额同比..... 13
图表 36：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 女士奶粉类目占比..... 14
图表 37：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 女士奶粉销售额同比..... 14
图表 38：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 全家奶粉类目占比..... 14
图表 39：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 全家奶粉销售额同比..... 14
图表 40：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 婴幼儿奶粉类目占比..... 15
图表 41：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 婴幼儿奶粉销售额同比..... 15
图表 42：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 中老年奶粉类目占比..... 15
图表 43：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 中老年奶粉销售额同比..... 15
图表 44：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 奶酪类目占比..... 16
图表 45：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 奶酪销售额同比..... 16

仅供内部参考，请勿外传！



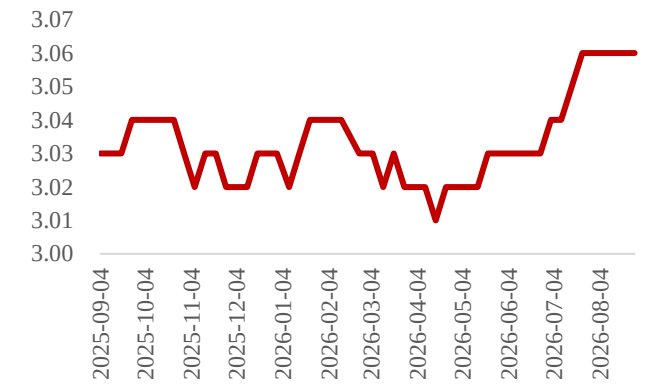
图表 46：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 奶片类目占比 ..... 16
图表 47：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 奶片销售额同比 ..... 16
图表 48：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 奶油类目占比 ..... 17
图表 49：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 奶油销售额同比 ..... 17
图表 50：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 黄油类目占比 ..... 17
图表 51：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 黄油销售额同比 ..... 17
图表 52：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 纯羊奶类目占比 ..... 18
图表 53：26M8 近 3 个月/YTD/MAT 纯羊奶销售额同比 ..... 18

仅供内部参考，请勿外传！



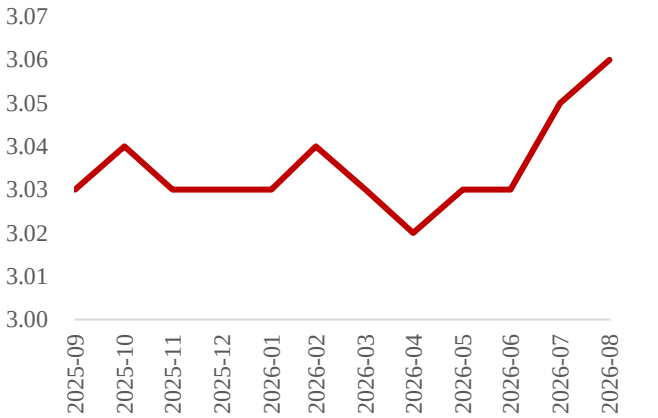
## 1 行业宏观数据简况

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

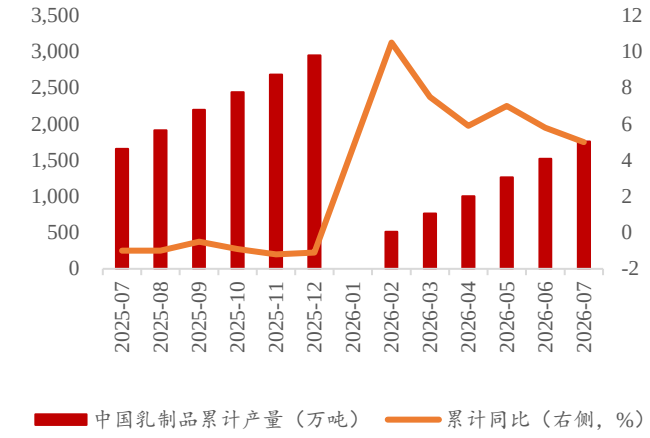
图表2:滚动 12 个月主产区生鲜乳平均价（元/公斤）




资料来源：农业农村部，方正证券研究所

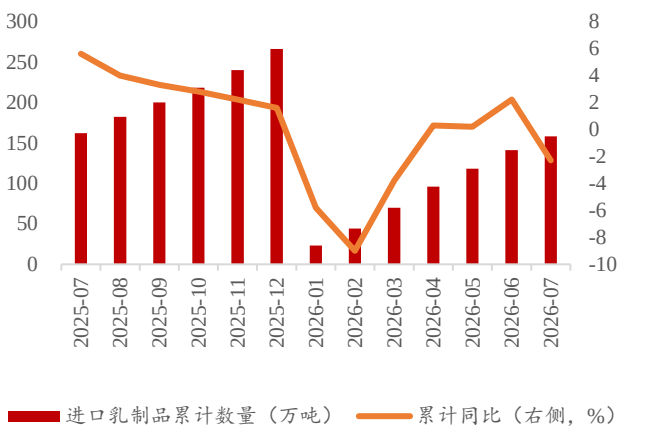
**8 月原奶价格延续上月同环比均升趋势，月内各周价格持平。**据农业农村部监测数据，2026 年 8 月全国 10 个主产省份生鲜乳平均价格 3.06 元/公斤，同比+1.3%，环比+0.3%，连续 2 个月同环比均有回暖。周价方面，四周均价都维持在 3.06 元/公斤。

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

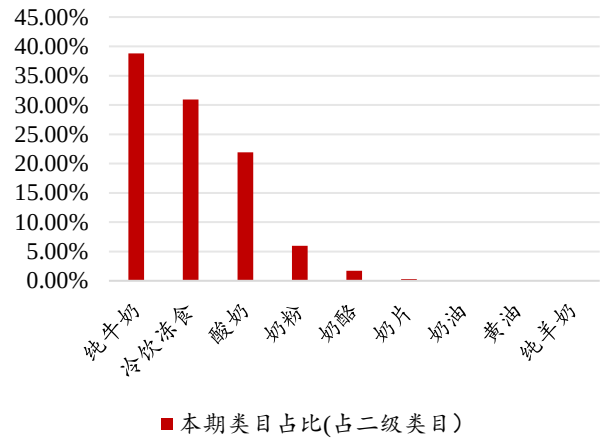
**1~7 月乳制品产量同比增长 5.0%，进口量同比下滑 2.3%。**根据国家统计局数据，2026 年 1-7 月乳制品产量 1758.1 万吨，同比+5.0%，涨幅环比收窄 0.8pct；根据海关总署数据，2026 年 1-7 月乳制品进口数量 158.0 万吨，同比-2.3%。

仅供内部参考，请勿外传！



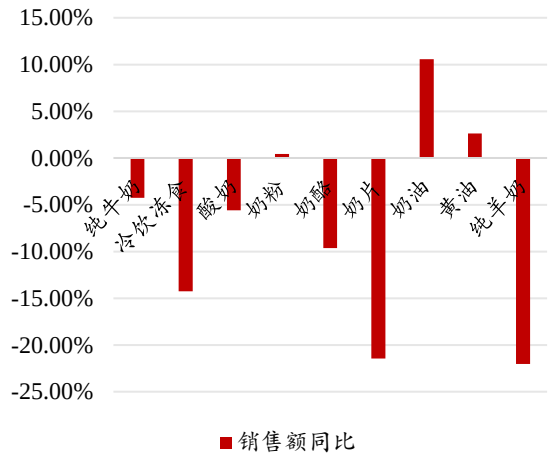
## 2 终端市场整体表现

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

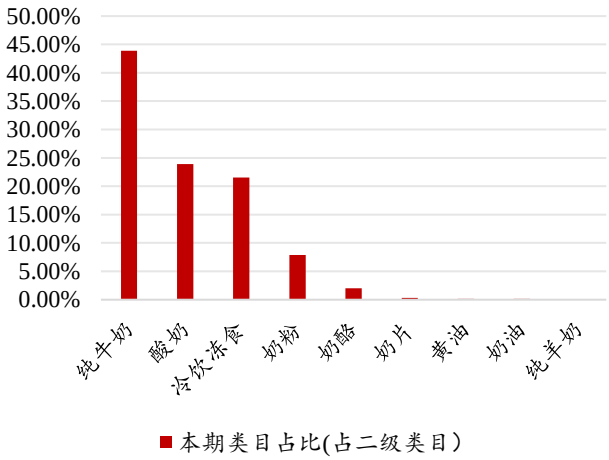
图表6:近 3 个月各三级类目销售额同比（%）




资料来源：马上赢，方正证券研究所

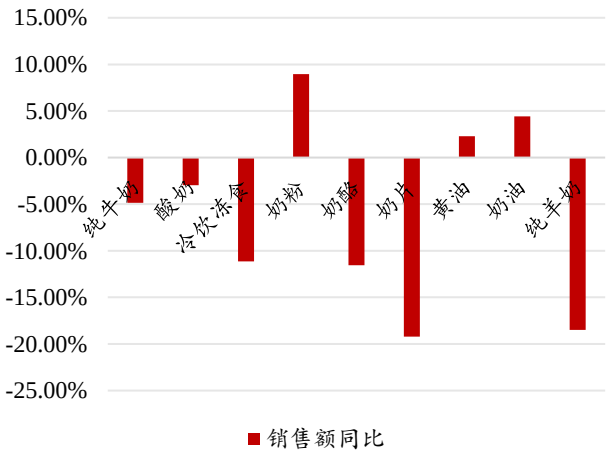
**近 3 个月奶油黄油增速领先、奶粉转正，份额提升上纯牛奶领先、冷饮冻食垫底。**截止 8 月，近 3 个月销额增速前三分别为奶油+10.58%、黄油+2.64%、奶粉+0.43%，增长最弱为纯羊奶-22.02%；份额提升前三分别为纯牛奶 38.80%（提升 1.40pct）、酸奶 21.91%（提升 0.50pct）、奶粉 5.99%（提升 0.49pct），份额下滑最明显为冷饮冻食 30.93%（下滑 2.36pct）。

图表7:YTD2608 各三级类目占比（%）




资料来源：马上赢，方正证券研究所

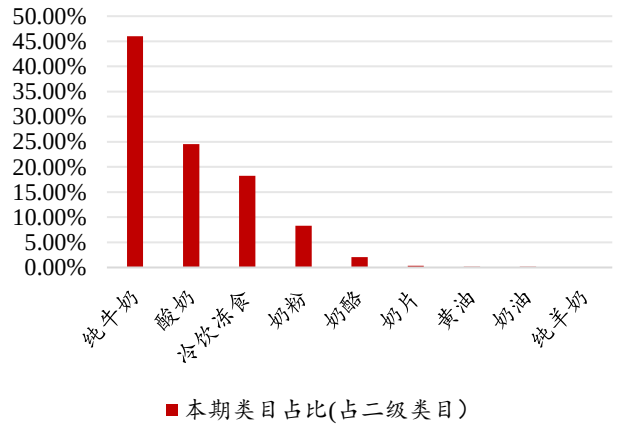
图表8:YTD2608 各三级类目销售额同比（%）




资料来源：马上赢，方正证券研究所

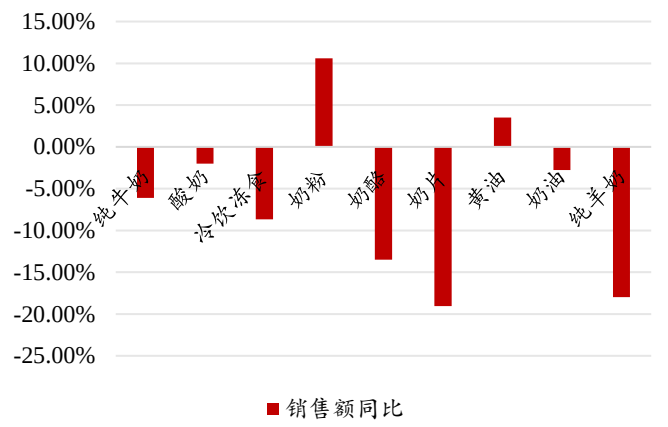
**年内奶粉、奶油及黄油增速领跑，份额提升上奶粉及酸奶领先、冷饮冻食垫底。**YTD2608，销额增速前三分别为奶粉+8.95%、奶油+4.42%、黄油+2.30%，增长最弱为奶片-19.21%；份额提升前三分别为奶粉 7.85%（提升 1.01pct）、酸奶 23.89%（提升 0.52pct）、纯牛奶 43.88%（提升 0.10pct），份额下滑最明显为冷饮冻食 21.56%（下滑 1.48pct）。

图表9:MAT2608 各三级类目占比（%）




资料来源：马上赢，方正证券研究所

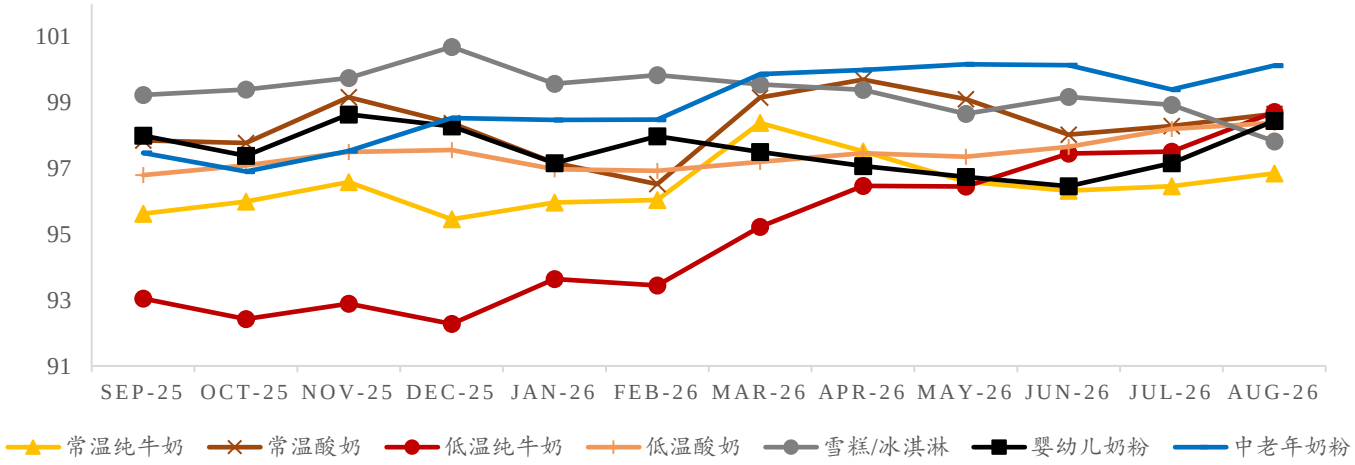
图表10:MAT2608 各三级类目销售额同比（%）




资料来源：马上赢，方正证券研究所

**滚动 12 月奶粉、黄油增速领先，份额提升上奶粉及酸奶领先、冷饮冻食垫底。**MAT2608，销额增速前三分别为奶粉+10.61%、黄油+3.51%、酸奶-2.01%，增长最弱为奶片-19.03%；份额提升前三分别为奶粉 8.30%（提升 1.14pct）、酸奶 24.54%（提升 0.65pct）、黄油 0.17%（提升 0.01pct），份额下滑最明显为冷饮冻食 18.25%（下滑 0.81pct）。

图表11:MAT2608 乳品核心四级品类费舍价格指数




资料来源：马上赢，方正证券研究所

**冷饮旺季承压价战加剧，其余核心品品类价格收缩边际企稳。**8 月，雪糕/冰淇淋品类因天气扰动致使旺季终端需求承压，价格竞争环比上月进一步加大；此外，本月白奶及酸奶的常温及低温品类、婴幼儿奶粉的价格指数虽仍处收缩区间但收缩态势均环比放缓，中老年奶粉价格指数甚至重回扩张区间。

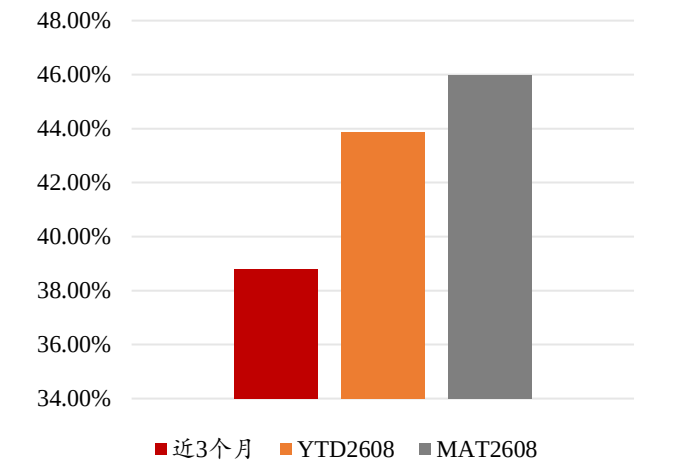
仅供内部参考，请勿外传！



# 3 终端市场分品类表现

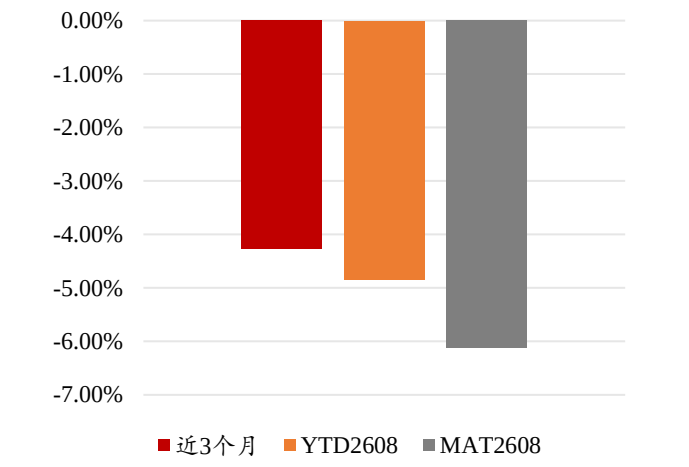
## 3.1 纯牛奶

图表12:26M8 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

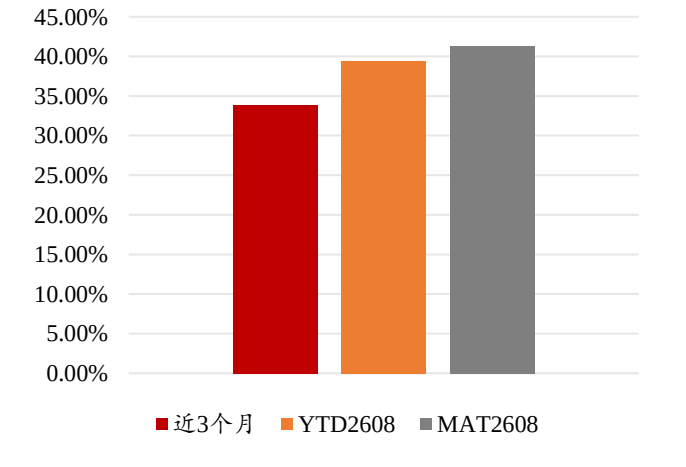
图表13:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 纯牛奶销售额同比




资料来源：马上赢，方正证券研究所

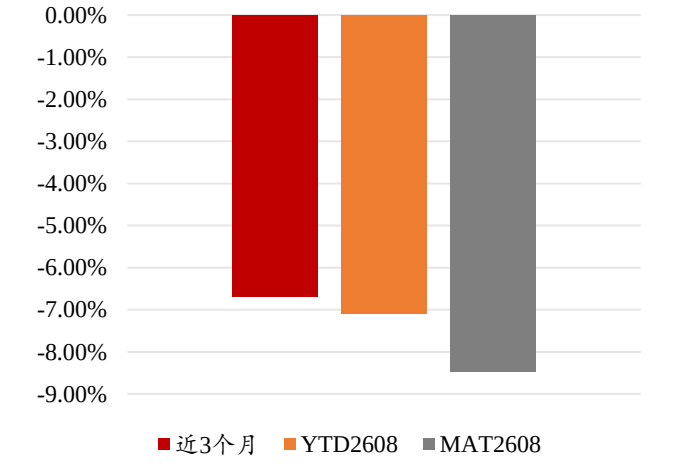
**纯牛奶中长期需求、份额仍承压，短期销额降幅收窄且份额同比有所改善。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 纯牛奶销售额同比增速分别为-4.27%/-4.84%/-6.12%，行业中长期需求收缩趋势仍未扭转，年内前期压力延续，但近 3 月降幅较前期有所收敛，短期终端动销边际企稳、需求压力略有缓和；近 3 个月/YTD/MAT 纯牛奶份额分别为 38.80%/43.88%/46.00%，分别同比+1.40pct/+0.10pct/-0.74pct，中长期份额下行趋势并未逆转，年内份额弱势格局延续，短期份额同比改善幅度有所放大。

图表14:26M8 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15:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 常温纯销售额同比

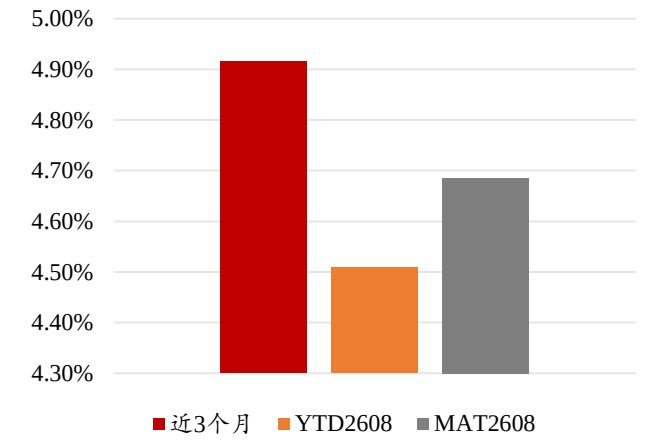



资料来源：马上赢，方正证券研究所

**常温纯仍是纯牛奶主要拖累，销额降幅边际收窄，短期份额同比转小幅改善。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 常温纯牛奶销售额同比增速分别为-6.68%/-7.09%/-8.48%，三口径均为负，但近 3 月降幅明显收窄，短期动销压力缓解；近 3 个月/YTD/MAT 常温纯牛奶份额分别为 33.89%/39.38%/41.31%，分别同比+0.38pct/-

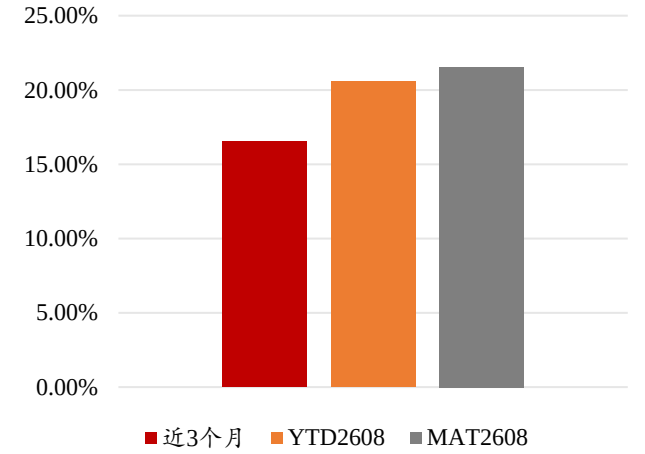
0.86pct/-1.75pct，中长期份额持续流失，但短期份额同比由负转正实现小幅改善。

图表16:26M8 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17:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 低温纯销售额同比

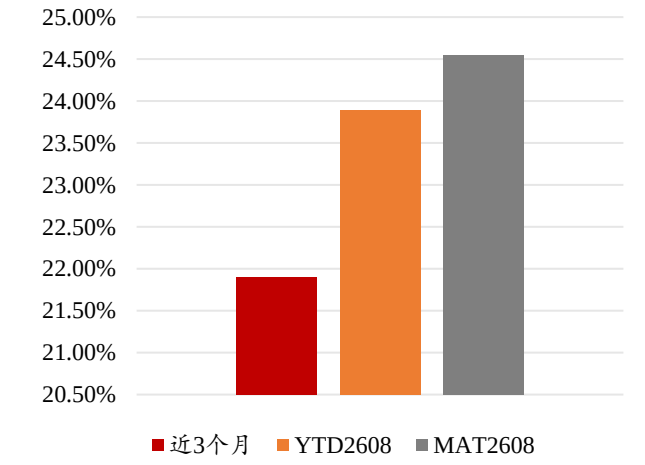



资料来源：马上赢，方正证券研究所

**低温纯全线保持双位数高增，份额同比抬升，品类占位延续走强。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 低温纯牛奶销售额同比增速分别为+16.52%/+20.56%/+21.55%，三口径均保持双位数正增长，但近 3 月增速低于 YTD 和 MAT，高增动能小幅放缓；近 3 个月/YTD/MAT 低温纯牛奶份额分别为 4.92%/4.51%/4.69%，分别同比+1.02pct/+0.96pct/+1.01pct，各口径份额同步抬升，短期份额提升力度更强，品类占位持续走强。

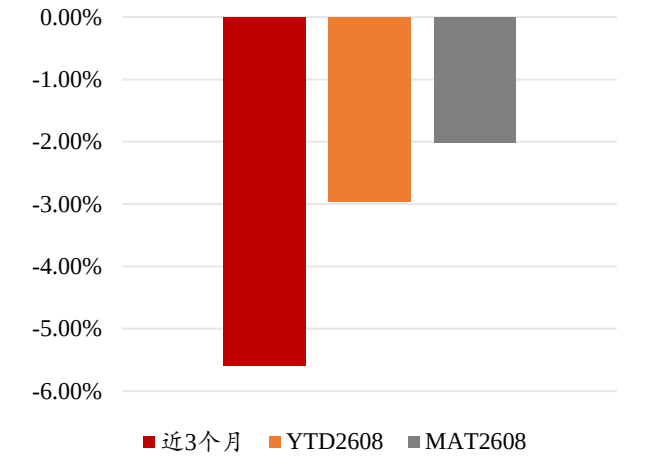
### 3.2 酸奶

图表18:26M8 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

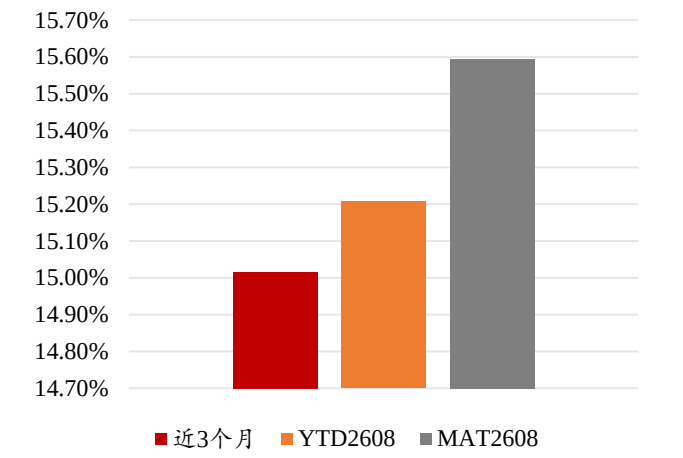
图表19:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 酸奶销售额同比




资料来源：马上赢，方正证券研究所

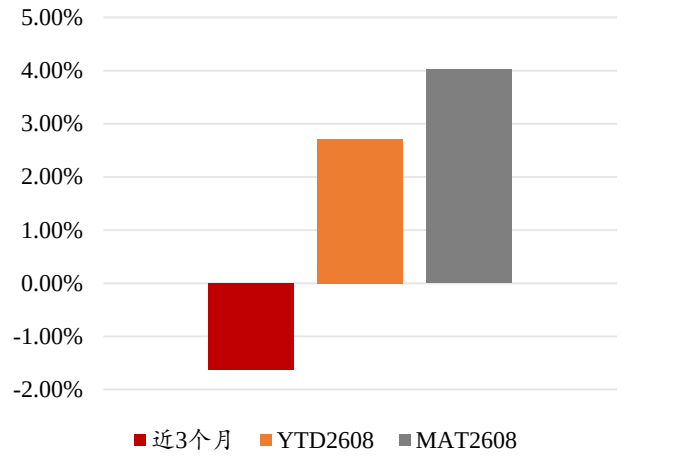
**酸奶短期动销边际走弱，份额同比延续改善。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 酸奶销售额同比增速分别为-5.59%/-2.96%/-2.01%，YTD 和 MAT 口径降幅较小，近 3 月口径降幅明显扩大，短期终端动销进一步走弱；近 3 个月/YTD/MAT 酸奶份额分别为 21.91%/23.89%/24.54%，分别同比+0.50pct/+0.52pct/+0.65pct，份额同比改善态势延续。

图表20:26M8 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

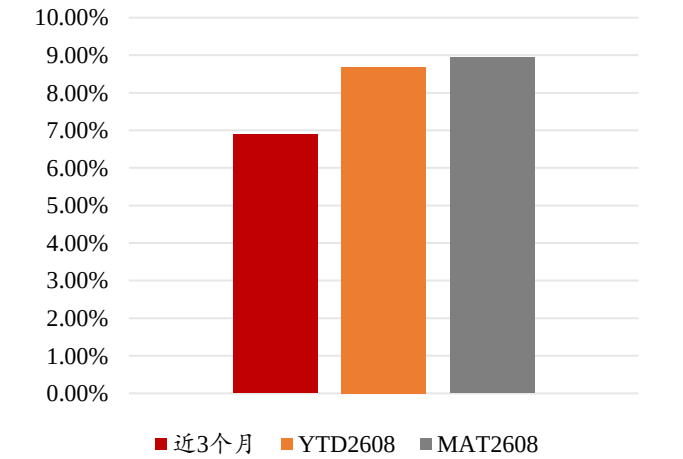
图表21:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 低温酸销售额同比




资料来源：马上赢，方正证券研究所

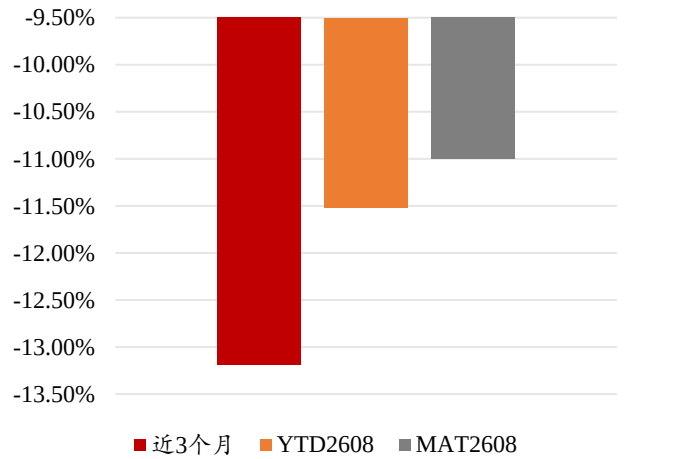
**低温酸是酸奶主要支撑，需求短期仍未修复，但份额同比仍持续改善。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 低温酸奶销售额同比增速分别为-1.63%/+2.71%/+4.02%，近 3 月依旧承压，表现弱于 YTD、MAT 双正向增速，品类中长期景气仍存，短期需求略有承压；份额分别为 15.02%/15.21%/15.59%，分别同比+0.93pct/+1.15pct/+1.29pct，份额同比改善态势延续，但改善幅度略有收窄。

图表22:26M8 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23:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 常温酸销售额同比

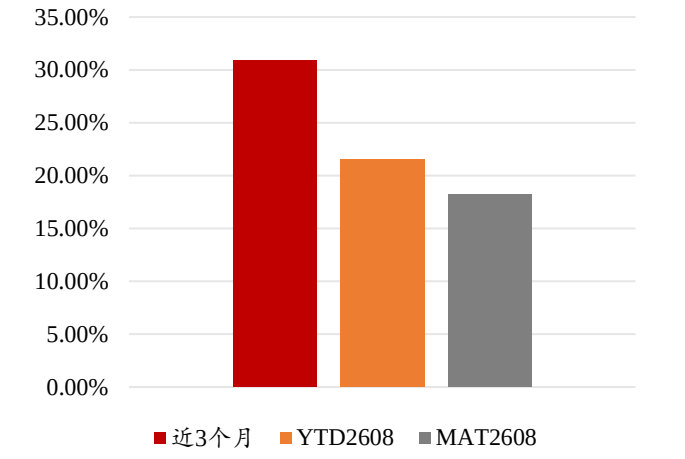



资料来源：马上赢，方正证券研究所

**常温酸需求景气持续走弱，份额延续下滑但同比降幅持续收窄。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 常温酸奶销售额同比增速分别为-13.19%/-11.52%/-11.00%，三口径销额增速均为双位数下滑，且周期越短降幅越大，品类景气持续走弱；份额分别为 6.89%/8.68%/8.95%，分别同比-0.43pct/-0.63pct/-0.64pct，份额延续下滑态势，但同比降幅边际持续收敛。

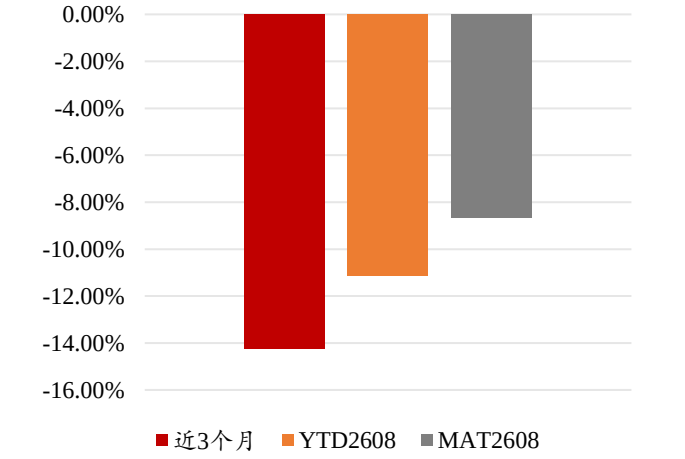
### 3.3 冷饮冻食

图表24:26M8 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

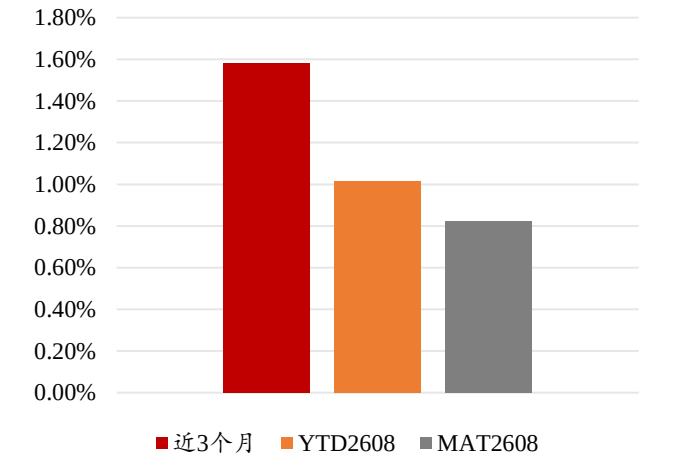
图表25:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 冷饮冻食销售额同比




资料来源：马上赢，方正证券研究所

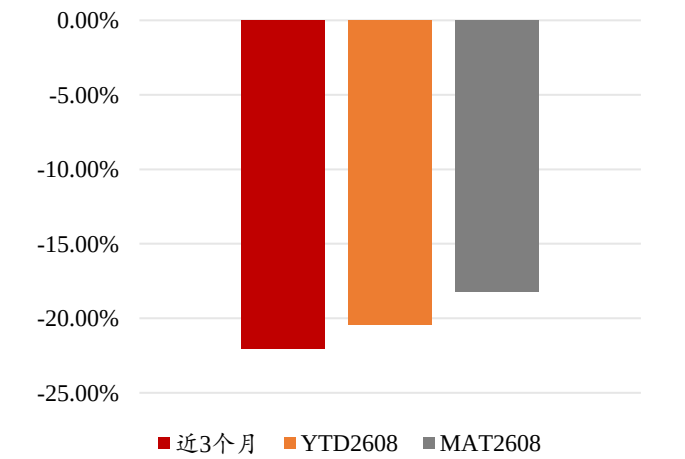
**冷饮冻食销额及份额同比均持续走弱，品类景气及占位均承压。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 冷饮冻食销售额同比增速分别为-14.26%/-11.15%/-8.65%，三口径均为负且近 3 月降幅进一步扩大，短期动销压力加剧，品类景气进一步走弱；份额分别为 30.93%/21.56%/18.25%，分别同比-2.36pct/-1.48pct/-0.81pct，旺季带动短期份额回升，但份额同比降势持续扩大。

图表26:26M8 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27:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 棒冰销售额同比



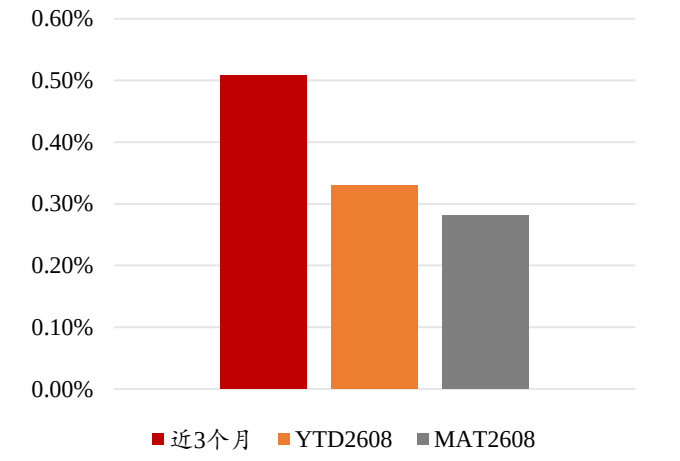

资料来源：马上赢，方正证券研究所

**棒冰品类景气及占位均承压加剧。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 棒冰销售额同比增速分别为-22.03%/-20.48%/-18.22%，三口径均双位数下滑，短期降幅进一步走阔，景气收缩态势进一步增强；份额分别为 1.58%/1.02%/0.82%，分别同比-0.29pct/-0.20pct/-0.14pct，旺季带动短期份额回升，但份额同比降势持续扩大。

仅供内部参考，请勿外传！

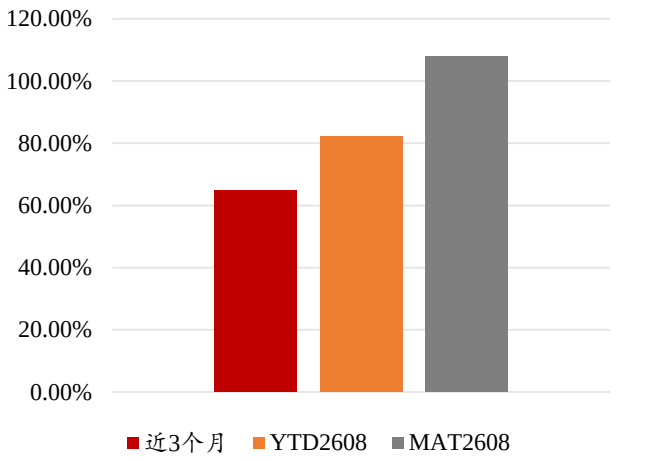


图表28:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 冰杯类目占比




资料来源：马上赢，方正证券研究所

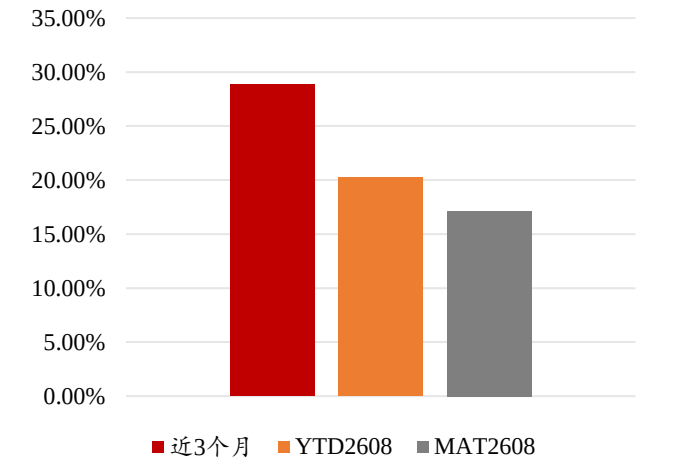
图表29:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 冰杯销售额同比




资料来源：马上赢，方正证券研究所

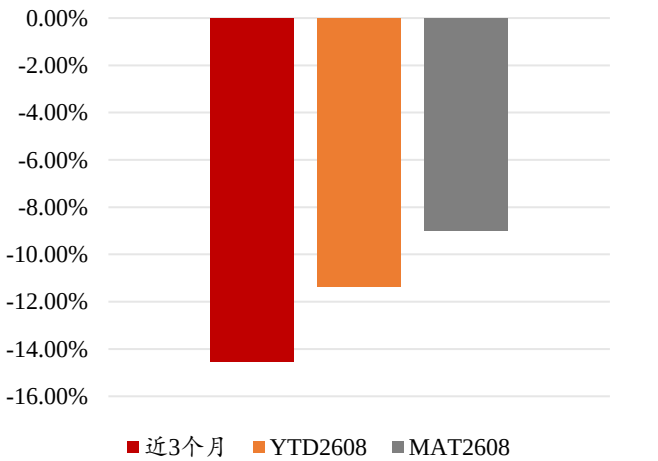
**冰杯高景气仍有延续，但高增动能边际放缓，品类占位边际进一步走强。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 冰杯销售额同比增速分别为+64.72%/+87.16%/+107.99%，品类全线仍维持高增态势，但短期增速较年 YTD 及 MAT 口径有所回落，品类增长势能较前期有所放缓；份额分别为 0.51%/0.33%/0.28%，分别同比+0.22pct/+0.16pct/+0.15pct，三大口径份额同比均同步抬升，短期份额扩张幅度最优，品类占位持续走强。

图表30:26M8 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31:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 雪糕/冰淇淋销额同比

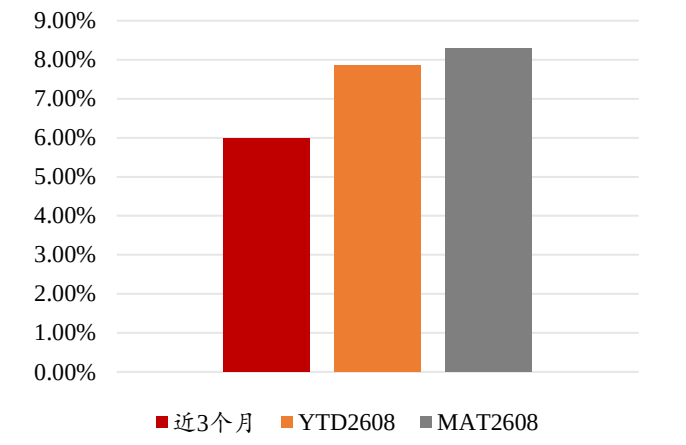



资料来源：马上赢，方正证券研究所

**雪糕/冰淇淋是冷饮冻食主要拖累，品类景气及占位均承压加剧。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 雪糕/冰淇淋销售额同比增速分别为-14.52%/-11.37%/-8.98%，三口径均为负增长且短期降幅进一步扩大，终端需求疲弱态势增强；份额分别为 28.84%/20.21%/17.14%，分别同比-2.29pct/-1.44pct/-0.82pct，旺季带动短期份额回升，但份额同比降势持续扩大。

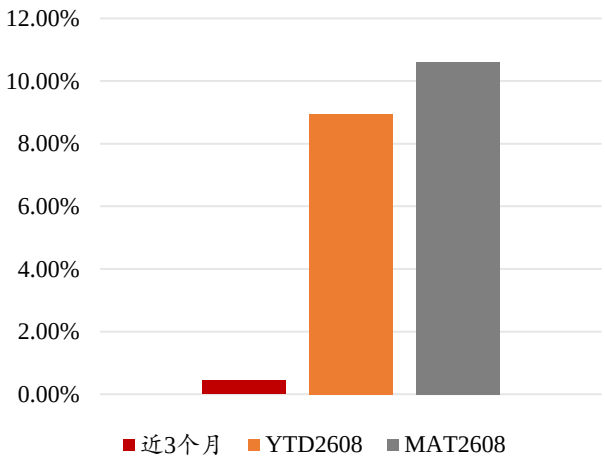
### 3.4 奶粉

图表32:26M8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

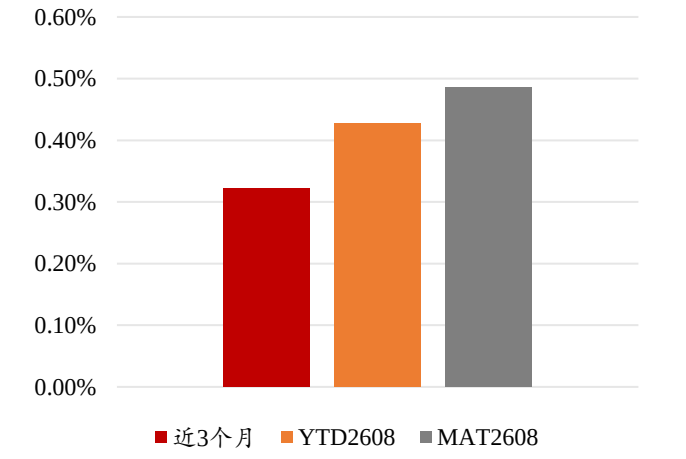
图表33:26M8近3个月/YTD/MAT奶粉销售额同比




资料来源：马上赢，方正证券研究所

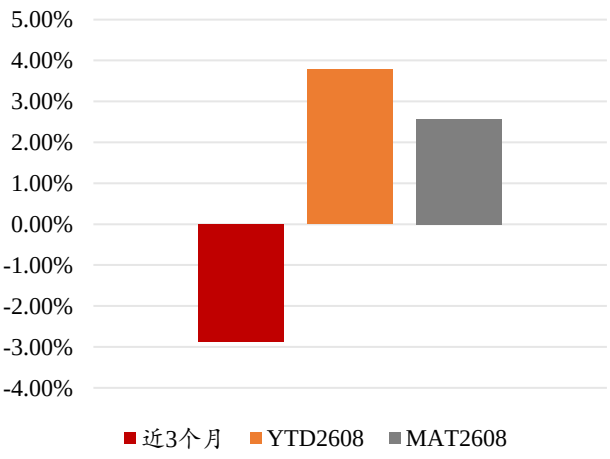
**奶粉全线维持增长，但短期增长动能偏弱，份额同比改善幅度随之收窄。**8月，近3个月/YTD/MAT奶粉销售额同比增速分别为+0.43%/+8.95%/+10.61%，品类全线正增长，但短期增幅较中长期相对偏弱，品类增长动能有所放缓；份额分别为5.99%/7.85%/8.30%，分别同比+0.49pct/+1.01pct/+1.14pct，份额同比改善趋势延续，但改善幅度边际持续收窄。

图表34:26M8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35:26M8近3个月/YTD/MAT儿童及学生奶粉销售额同比



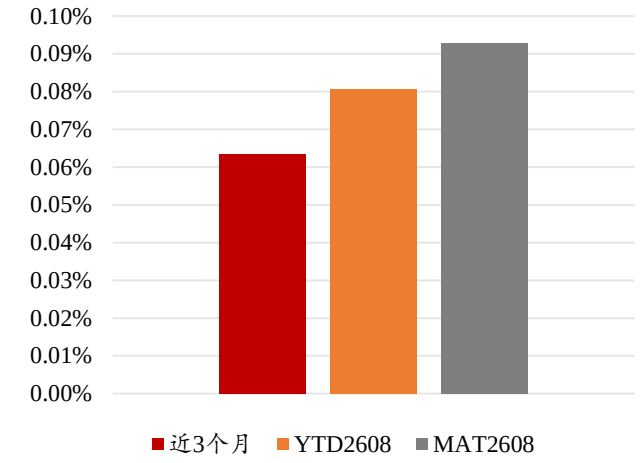

资料来源：马上赢，方正证券研究所

**儿童及学生奶粉短期略有承压，份额同比延续小幅改善。**8月，近3个月/YTD/MAT儿童及学生奶粉销售额同比增速分别为-2.88%/+3.79%/+2.56%，近3月增速转负，表现弱于YTD和MAT正向增长，短期终端销售依旧承压；份额分别为0.32%/0.43%/0.49%，分别同比+0.02pct/+0.04pct/+0.03pct，品类体量较小，但份额同比延续小幅改善。

仅供内部参考，请勿外传！

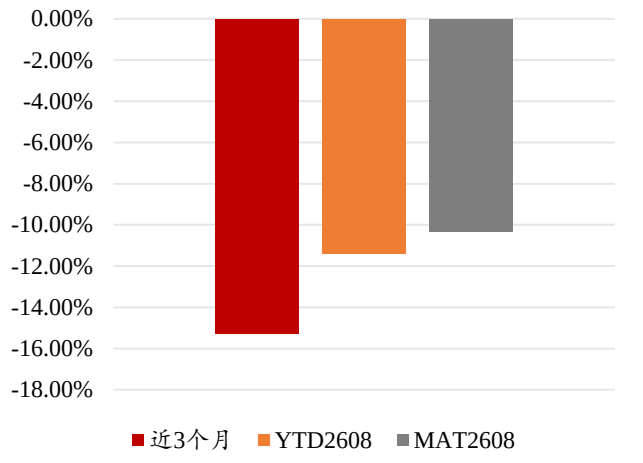


图表36:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 女士奶粉类目占比




资料来源：马上赢，方正证券研究所

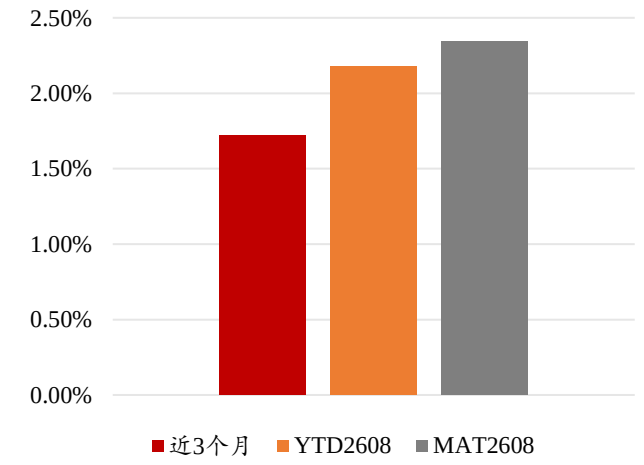
图表37:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 女士奶粉销售额同比




资料来源：马上赢，方正证券研究所

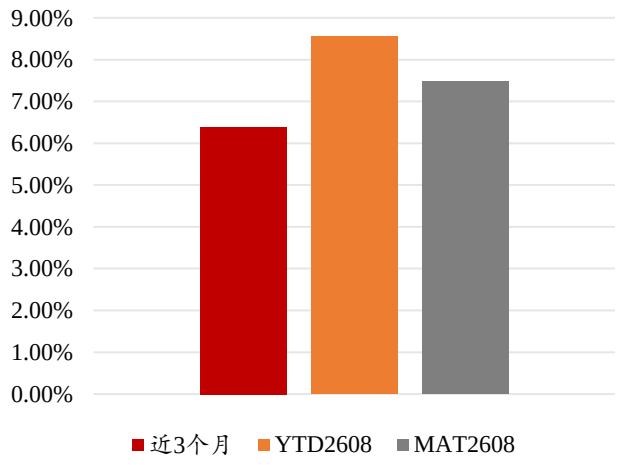
**女士奶粉边际进一步走弱，份额基本维持稳定。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 女士奶粉销售额同比增速分别为-15.28%/-11.39%/-10.30%，三口径均双位数下滑，且降幅边际持续扩大；份额分别为 0.06%/0.08%/0.09%，分别同比-0.01pct/-0.01pct/-0.01pct，份额绝对值相对稳定，同比延续小幅收缩。

图表38:26M8 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39:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 全家奶粉销售额同比



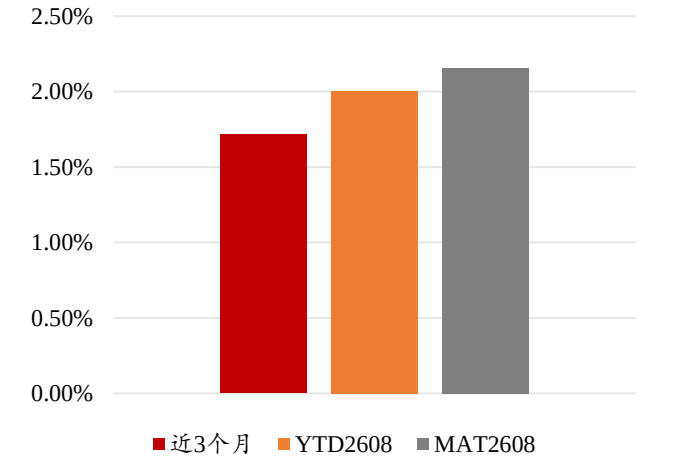

资料来源：马上赢，方正证券研究所

**全家奶粉全线维持正增长，但短期增长势能略有放缓，份额同比延续改善。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 全家奶粉销售额同比增速分别为+6.39%/+8.56%/+7.49%，三口径均维持正向增长，短期增速弱于年内累计与全年滚动水平，短期增长动能略有放缓；份额分别为 1.72%/2.18%/2.34%，分别同比+0.23pct/+0.27pct/+0.26pct，三大口径份额同比均同步提升，品类份额持续扩容，短期份额扩张力度略弱于中长期。

仅供内部参考，请勿外传！

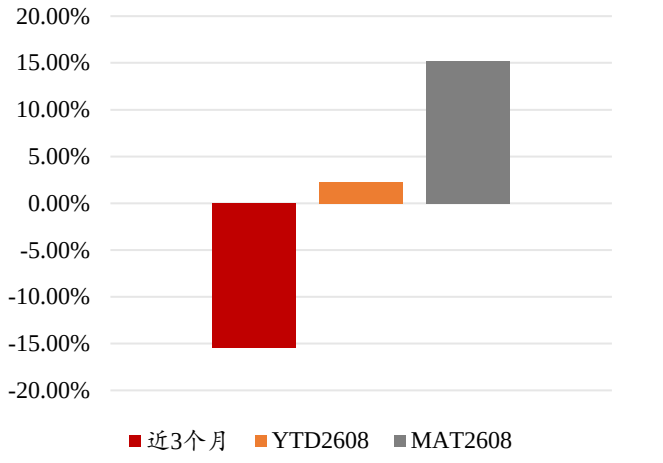


图表40:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 婴幼儿奶粉类目占比




资料来源：马上赢，方正证券研究所

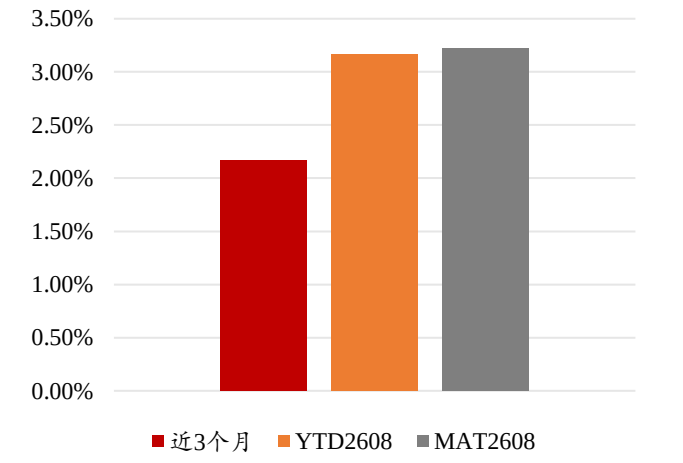
图表41:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 婴幼儿奶粉销售额同比




资料来源：马上赢，方正证券研究所

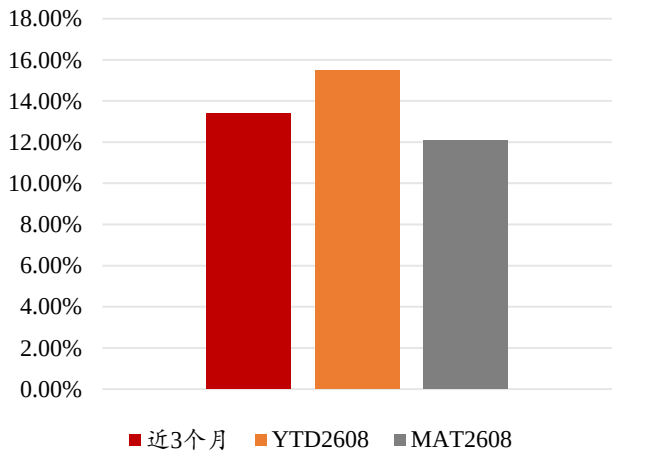
**婴幼儿奶粉中长期景气仍存，但短期需求明显承压，带动品类占位短期走弱。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 婴幼儿奶粉销售额同比增速分别为-15.41%/+2.26%/+15.17%，YTD 和 MAT 依旧维持正增，但近 3 月双位数下滑，当期销售承压或拖累中长期滚动增长表现；份额分别为 1.72%/2.01%/2.15%，分别同比-0.16pct/+0.14pct/+0.37pct，近 3 月份额显著低于 YTD、MAT 水平，且份额同比转负，短期占位走弱。

图表42:26M8 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43:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 中老年奶粉销售额同比

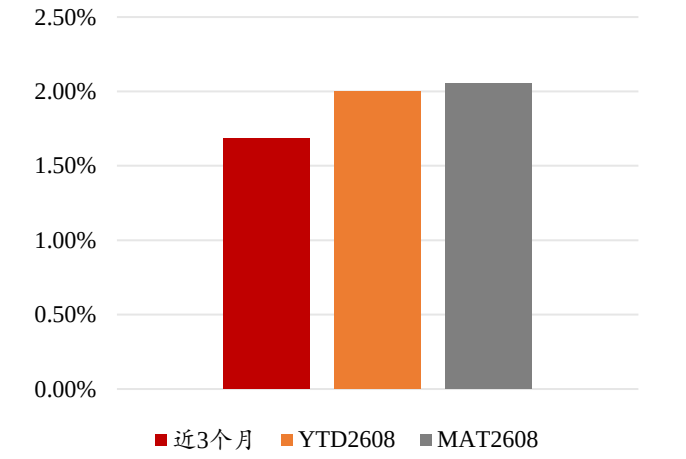



资料来源：马上赢，方正证券研究所

**中老年奶粉全线双位数增长，份额同步全线抬升。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 中老年奶粉销售额同比增速分别为+13.41%/+15.48%/+12.10%，三口径均维持双位数增长，近 3 个月增幅略弱于 YTD 但强于 MAT 口径数据，品类景气延续；份额分别为 2.17%/3.16%/3.22%，分别同比+0.40pct/+0.56pct/+0.48pct，三口径份额同比均有提升，年内累计份额提升幅度最大。

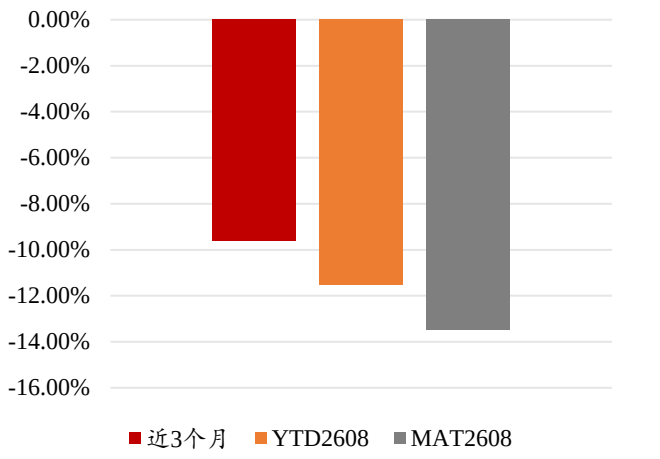
### 3.5 奶酪

图表44:26M8 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45:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 奶酪销售额同比

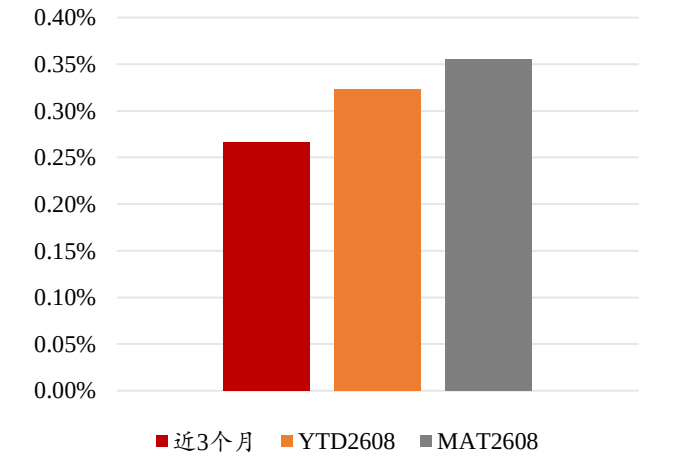



资料来源：马上赢，方正证券研究所

**奶酪销额及份额同比均全线下滑，但二者承压态势均边际缓和。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 奶酪销售额同比增速分别为-9.63%/-11.54%/-13.48%，三口径均呈下滑态势，近 3 月降幅收窄至个位数，品类承压态势边际缓和；份额分别为 1.69%/2.00%/2.06%，分别同比-0.04pct/-0.15pct/-0.21pct，三口径份额同比均有收缩，但短期降幅随销额降幅收窄而明显收敛。

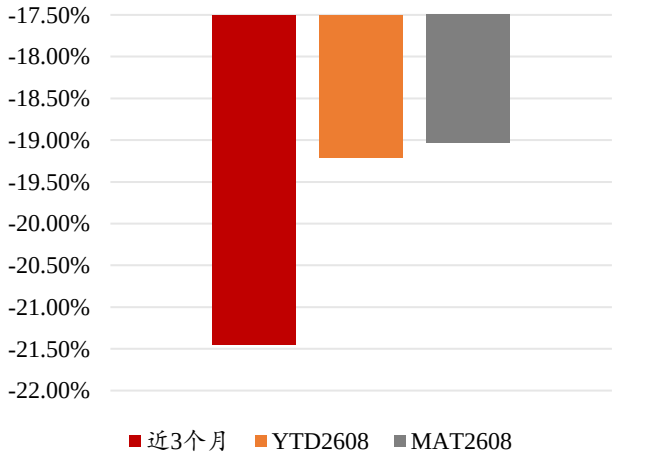
### 3.6 奶片

图表46:26M8 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47:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 奶片销售额同比

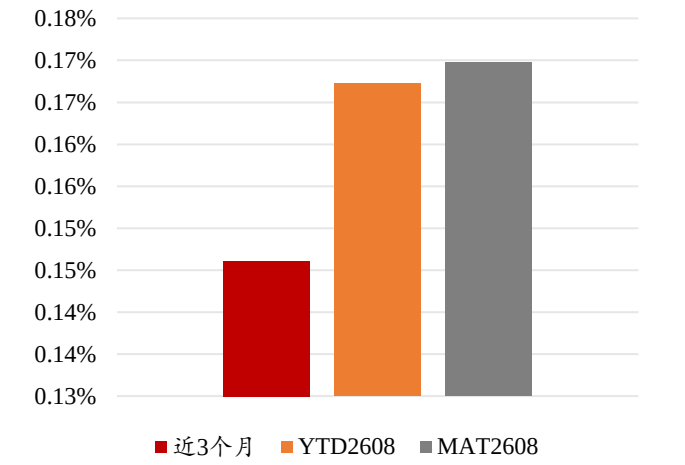



资料来源：马上赢，方正证券研究所

**奶片景气进一步恶化，份额延续小幅流失。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 奶片销售额同比增速分别为-21.45%/-19.21%/-19.03%，三口径均维持双位数下滑，且降幅边际扩大；份额分别为 0.27%/0.32%/0.35%，分别同比-0.05pct/-0.06pct/-0.06pct，份额同比持续小幅流失。

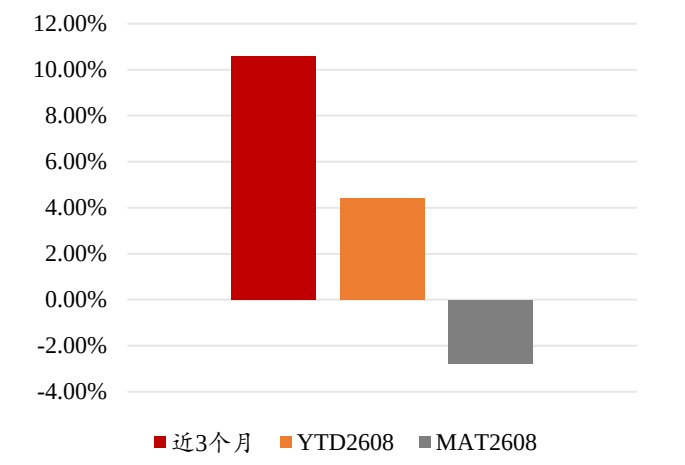
### 3.7 奶油

图表48:26M8 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49:26M8 近 3 个月/YTD/MAT 奶油销售额同比

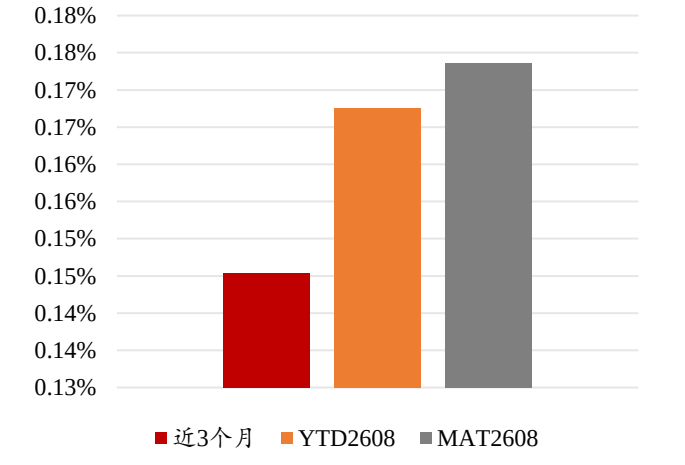



资料来源：马上赢，方正证券研究所

**奶油短期提速至双位数增长，有望扭转长期需求颓势，份额基本保持稳定。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 奶油销售额同比增速分别为+10.58%/+4.42%/-2.77%，短期由年内个位数增长提速至双位数增长，长期需求颓势有望逐步扭转；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。

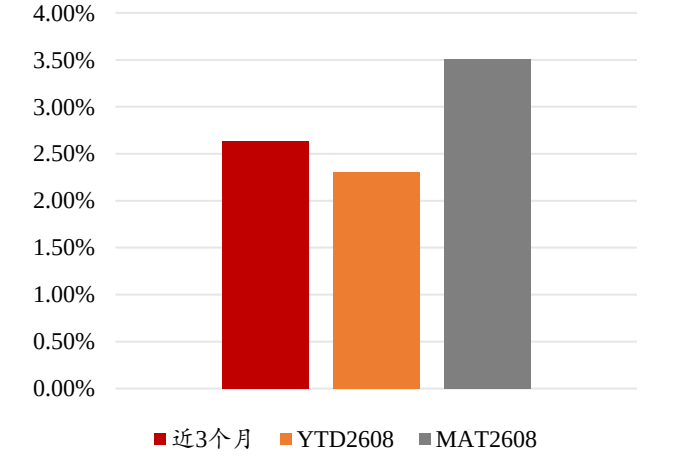
### 3.8 黄油

图表50:26M8 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51:26M8 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

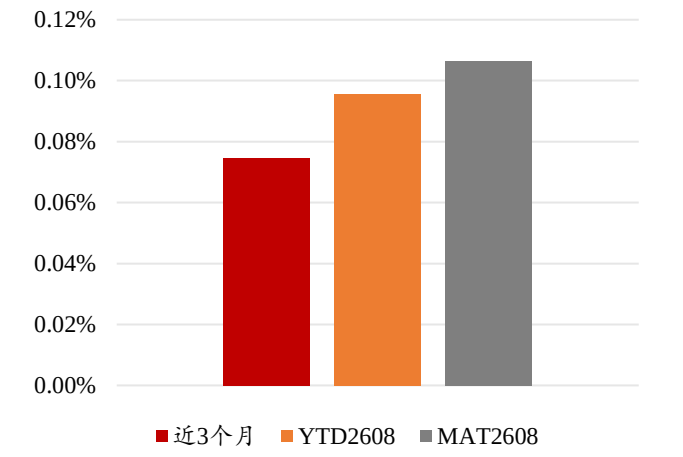
**黄油全线维持正增长，整体景气平稳，份额基本保持稳定。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 黄油销售额同比增速分别为+2.64%/+2.30%/+3.51%，三口径均维持正向增长，整体景气表现平稳；份额分别为 0.15%/0.17%/0.17%，分别同比+0.01pct/+0.01pct/+0.01pct，全线份额基本保持稳定。

仅供内部参考，请勿外传！



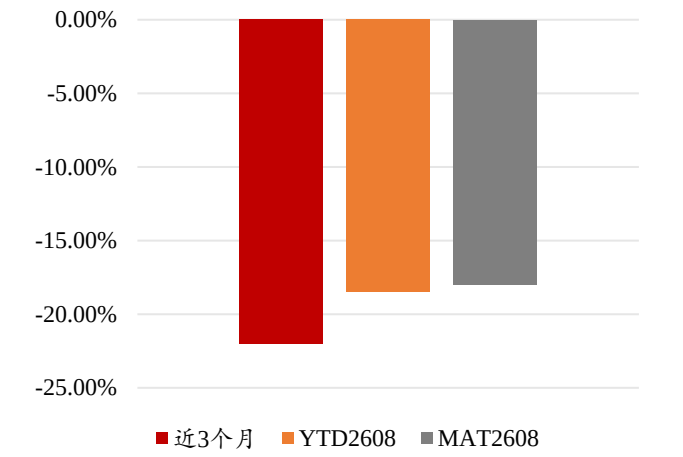
### 3.9 纯羊奶

图表52:26M8 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53:26M8 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

**纯羊奶全线双位数下滑且降幅边际扩张，份额同比延续小幅流失。**8 月，近 3 个月/YTD/MAT 纯羊奶销售额同比增速分别为-22.02%/-18.48%/-17.99%，三口径均维持双位数下行，且降幅边际持续扩张；份额分别为 0.07%/0.10%/0.11%，分别同比-0.01pct/-0.02pct/-0.02pct，份额持续小幅流失。

仅供内部参考，请勿外传！



## 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



仅供内部参考，请勿外传！



## 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大银行大厦31层
广州：天河区兴盛路12号楼隽峰苑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