



量贩零食赛道正式进入规模化收割期

随着2025年度业绩预告密集披露，传统休闲零食阵营的行业寒意已扑面而来，盈利暴跌、亏损扩大成为行业常态，与量贩零食的高速扩张形成极致反差。

当传统零食行业步入阶段性寒冬，量贩零食赛道则正式进入规模化收割期。

2025业绩预告揭行业分化

随着年度业绩预告的密集披露，传统零食阵营的寒意扑面而来。

“原料成本”高企横亘在曾经的“电商零食第一股”面前。三只松鼠业绩预告显示，预计2025年净利润为1.35亿至1.75亿元，同比下降57.08%至66.89%，扣非净利润4500万元至6500万元，同比下降79.64%至85.91%。

值得注意的是，在利润承压的背景下，近期三只松鼠在三个月内两次上调部分产品出厂价，试图向渠道传导成本压力。

一位三只松鼠区域经销商表示，当下零食市场价格竞争十分激烈，客单价上调虽然只针对部分年货产品，而且有3天的缓冲期，但也容易造成客户流失，“从去年开始，消费者就对高端产品不太‘买账’了”。

线下零食连锁的代表企业良品铺子和来伊份，则陷入亏损扩大的泥潭。良品铺子预计2025年扣非净亏损1.5亿至1.9亿元，亏损同比扩大超100%。来伊份预计年度净亏损约1.7亿元，亏损额同比扩大超125%。两家公司均将部分原因指向了为应对市场变化而进行的门店结构调整，这直接影响了门店总数和当期毛利率。

与传统巨头的颓势形成鲜明对比的，是以万辰集团和鸣鸣很忙为代表的量贩零食渠道的狂飙突进。

万辰集团披露的2025年度业绩预告显示，公司预计2025年实现营业收入500亿元至528亿元，同比增长54.66%至63.32%；归母净利润12.3亿元至14亿元。公司称，旗下量贩零食业务预计实现营业收入500亿元至520亿元，同比增长57.28%至63.57%；加回股份支付费用后预计实现净利润22亿元至26亿元。

另一家头部量贩零食平台鸣鸣很忙在2026年1月28日于港交所主板挂牌。发行价为每股236.60港元；其全球发售所得款项总额约36.70亿港元，扣

除上市开支后所得款项净额约35.28亿港元。交易首日，其收报400港元/股、涨69.06%，对应总市值约862亿港元。

鸣鸣很忙招股书显示，2024年，鸣鸣很忙以555亿元的GMV占据行业42.7%的市场份额，万辰集团则以426亿元GMV占据32.8%，两者合计已形成双寡头格局。

从核心经营数据不难看出，万辰集团、鸣鸣很忙前三季度营收规模，已达到传统零食头部企业的5倍以上，直观体现量贩零食渠道快速扩张、高周转走量的模式特征。利润端对比更为悬殊，量贩零食企业不仅实现大幅盈利，盈利规模与盈利能力均远超传统品牌，行业盈利格局已完成彻底切换。

先做大再做强

量贩零食头部企业与传统休闲零食品牌，遵循着截然不同的商业逻辑。鸣鸣很忙、万辰集团的核心扩张路径，是以资本为杠杆，坚持“先做大、再做强”，通过快速撬动规模效应，最终在供应链整合与终端定价端构筑起核心护城河。

这一模式的本质，是量贩零食凭借“硬折扣”完成了行业价值链的重塑。通过“工厂—区域仓—门店”的极简供应链体系，企业最大限度砍掉多层分销环节，将商品加价率压缩至极致。这套硬折扣模式（低价+高周转）存在明确的规模临界点，唯有突破临界体量方可实现稳定盈利，也因此决定了其必须以规模扩张为优先战略。

从门店布局来看，规模化下沉是量贩零食的必经之路。鸣鸣很忙招股书显示，截至2025年9月30日，鸣鸣很忙在营门店已增至19517家，其中约59%位于县城和乡镇；截至2024年12月31日，其门店网络覆盖1224个县，在所有县城覆盖率达约66%，到2025年9月30日覆盖县域进一步扩大至1341个县。

规模化扩张的核心价值，更体现在对上游供应链的议价权提升，庞大的采购体量让量贩零食企业得以压低原料成本，进一步强化低价优势。

但仅有规模化扩张远远不够，高周转效率才是量贩零食站稳市场、实现盈利的另一核心支撑。

以2024年数据为例，鸣鸣很忙的存货周转天数仅为11.6天，万辰集团

为17.6天，远超传统零售业。

《重返县域，低周期里的理智与情感 | 2025蚁消费者趋势研究报告》中指出，截至2023年底，全国共有1813个县级行政区划，县域并非泛泛的“低线”，而是由县级市、县和自治县构成的人口与消费的腰部大众市场；在消费更强调“既要品质，也要划算”的背景下，零食集合店以更低价格、更高SKU密度与更便利的近场渠道，切中县域消费者的核心诉求，从而推动门店扩张具备更强的可复制性。

中国食品产业分析师朱丹蓬指出，传统休闲零食品牌在品质与产品力层面具备一定优势，更偏向“质价比”，但在“性价比”维度相对不足；量贩零食渠道的崛起，本质上折射出消费者思维与消费行为正向“精明消费”转变。

面对渠道的颠覆性变革，传统零食企业并未坐以待毙，纷纷展开自救，但路径与成效各不相同。

最直接的反应是“价格战”。良品铺子曾在2023年底启动“17年来最大规模降价”，试图贴近量贩店的价格带。然而，简单跟随的策略收效甚微，反而侵蚀自身利润，动摇了原有品牌定位，陷入困局。

“打不过，就加入”成为一种选择。部分品牌选择成为量贩渠道的供应商，以此换取增长。例如，据“溜溜梅”母公司招股书披露，万辰集团和鸣鸣很忙在2025年上半年已成为其第一和第二大客户，合计贡献了27.3%的收入。同样，盐津铺子、劲仔食品等企业也通过加强与新渠道的合作，在近年实现了收入的持续增长。然而，这条道路伴随着利润空间的被大幅挤压，品牌商的话语权减弱。

也有零食企业选择躬身入局。三只松鼠推出“生活馆”新店型，配套中央厨房，跨界售卖生鲜和现制食品，试图打造“家门口的第二厨房”。来伊份则尝试开设仓储会员店，并与区域量贩品牌“养饕记”战略合作。良品铺子也通过子品牌“零食顽家”布局量贩赛道。

在朱丹蓬看来，未来企业能否在性价比与质价比之间实现平衡，并通过模式升级与供应链优化实现降本增效，将成为决定竞争力的关键变量。随着量贩渠道规模化推进，其对传统企业带来的挑战也将进一步加剧。

（代紫庭）

换赛道谋出海 我国乳企破局求变

从宁夏发往中东的高端乳原料，到加拿大超市货架的中国品牌奶粉，再到风靡东南亚街头的冰淇淋——这不仅是产品的远航，更是中国乳业技术标准、品牌叙事、产业链价值的全球布局。2025年，中国乳业在面临消费不足和供给过剩的双重挑战中开启深度调整，在存量竞争时代，新增长从哪里来？乳企以出海给出了破局的答案。

从“引进来”到“走出去”

“首要因素是产业成熟了。”独立乳业分析师宋亮在接受采访时指出，“中国乳制品产业从生产、研发到品牌建设，具备了‘走出去’的条件。”他将另外两个动因归结为国内市场“产能过剩与产品同质化”的压力，以及华为、小米等中国品牌在全球建立声誉后，食品领域仍存在的市场空白。

这意味着，中国乳企的出海逻辑，已从早期以获取资源为目的的“引进来”，转向以输出品牌与价值为核心的“走出去”，并朝着更高维度的“走上去”阶段演进——即在全球市场构建可持续的竞争壁垒与话语权。

新希望乳业的战略升级印证了这一趋势。在2025年投资者大会上，该公司宣布了“三鲜鼎立”战略，并将“出海发展”明确列为三大增长支柱之一。公司副总裁张帅曾表示，将依托集团全球资源，重点关注东南亚市场。他特别强调，企业的国际化不仅是产品输出，更要实现中国品牌在全球的心智占领。

分层推进的全球化实践

2024年至2025年，中国乳企的全球化布局，呈现出清晰的分层路径。

在上游原料领域，2025年5月15日，宁夏塞尚乳业首批浓缩牛奶蛋白（MPC70）启运中东，标志着我国在高附加值乳原料领域实现了从技术依赖到自主出口的关键跨越。董事长闫建国称此为“中国乳业从‘跟跑’到‘并跑’的一步”。

在品牌出海层面，飞鹤的实践提供了一个系统化样本。在加拿大，飞鹤投资建设工厂，并推出奶粉品牌“皇家妙克”。该工厂是当地少数采用本土奶源并开展婴幼儿临床试验的奶粉生产企业。目前，其产品已进入沃尔玛等超过1500家大型商超，并通过美国FDA初审，即将进入美国市场。

在东南亚，飞鹤以菲律宾为首站，推出针对当地儿童健康需求的“AceKid”奶粉。该产品已完成在印尼的注册，成为首个获批进入印尼市场的中国奶粉品牌。

区域性乳企则探索出特色化路径。陕西红星美羚凭借羊奶粉的差异化定位，成功进入朝鲜市场；甘肃庄园牧场纯牛奶发往东南亚；传祁甘味乳业首批200吨脱脂乳粉日前成功出口也门。

行业巨头已步入生态化布局阶段。伊利股份的国际化战略，正从“产品出海”升维至“生态落地”，其产品已覆盖全球60多个国家和地区。蒙牛集团的全球化发展呈现多线并进态势。旗下艾雪冰淇淋在印尼市场占有率保持领先，年营收规模已突破20亿元。

构建新格局

出海之路，并非坦途。品牌认知、渠道建设、供应链韧性等挑战，依然横亘在前。

展望前路，中国乳企的全球化正从简单的产品输出，转向系统的生态布局。“中国乳业的国际化极具战略意义。”宋亮表示，“我们的优势在于整个供应链的效率、产品的灵活性，以及在特定技术领域的突破。未来，应形成以产品品牌带动全产业链国际化的发展方向，推动中国乳企在全球格局中扮演更重要的角色。”

（杨丽霞）