

雪球访谈

史上最佳一季报！伊利到底靠什么稳居乳业第一？

2021年04月29日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

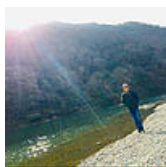
股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



villike



滇南王



馬曼然 V 雪球私募「私募工场(牛金)、曼然成长」基金经理 马曼然



XX小散户



麦记懂王

访谈简介

4月28日，伊利股份发布2020年年报及2021年一季报，2020年实现营收968.8亿元，同比增长7.3%，实现归母净利润70.7亿元，同比增长2%，拟每股派发现金红利0.82元（含税）；2021Q1实现营收273.6亿元，同比增长32.4%，实

现归母净利润28.3亿元，同比增长147.6%。

此外，报告显示，高瓴资本旗下的礼仁投资在一季度新入了伊利股份，成为第八大流通股东，出资约17.9亿人民币，占伊利股份0.74%的股权。

在疫情背景下，伊利股份营收、净利均创新高，大家如何看待伊利股份的业绩，你看好伊利股份的增长空间吗？本期我们邀请到@villike@滇南王@馬曼然@XX小散户@麦记懂王做客雪球访谈，与大家共同探讨！访谈将于今天18:00准时开始，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：伊利股份(SH600887)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 行僧修心之路:

对 [@villike](#)，[@滇南王](#)，[@馬曼然](#)，[@XX小散户](#)，[@麦记懂王](#) 说：伊利股份未来估值如何？

[答] 麦记懂王:

估值看市场，走势很难预测。按照现有的业务发展趋势，伊利的估值中枢我给到25-30倍

[问] 致股东信只写经典:

对 [@villike](#)，[@滇南王](#)，[@馬曼然](#)，[@XX小散户](#)，[@麦记懂王](#) 说：请问伊利的核心竞争力是什么？

[答] 麦记懂王:

一个成功的龙头消费品核心竞争力会有几个，如果选一个最核心的话，那么伊利一定是“渠道力”，具体包括 1、销售团队的执行力和使命必达 2、伊利产品分销的零售终端的规模和质量 3、对经销商的管理和整体的协同效应 安慕希反超慕斯利安最大的贡献就是伊利极强的渠道力的作用

[问] 开始买股票:

对[@villike](#) [@滇南王](#) [@馬曼然](#) [@XX小散户](#) [@麦记懂王](#) 说：在伊利股份亮眼的一季报的而背景下，从品牌、渠道、产品定位、市场规模等角度看待竞争对手光明乳业的发展潜力及盈利能力？

[答] 麦记懂王:

我不看好光明，规模上已经被远远落下了，渠道分销有限，都不能算是一个全国性乳企，分销追不上，更不用谈品牌和产品定位了。乳业不是高净利润的行业，不会像白酒一样很多企业都活得很好，现在看来一个是能活得好，两个能不能活好还不好说。很多人愿意拿低温奶说事，其实低温奶业务模式重，费用率也很高，现在对于伊利蒙

牛来说还没到产生规模效应的时候。但是其实两强已经把低温奶当做业务重点之一了，伊利的低温奶已经做到10个亿的规模，蒙牛更多一些。

[问] 开始买股票：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：在伊利股份亮眼的一季报的而背景下，从品牌、渠道、产品定位、市场规模等角度看待竞争对手光明乳业的发展潜力及盈利能力？

[答] XX小散户：

营业收入就可以体现出来渠道的厉害了，常温酸奶最先有莫斯利安，后来被安慕希反超，

[问] 沐霖ci：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：在超市乳品专柜，各大乳品企业大产品包装都非常不错，感觉普通消费者对乳业品牌的口味、营养、安全也没有特别强烈对认知，伊利的未来能走出来类似海天的龙头效应吗？

[答] 麦记懂王：

我觉得很难。海天主要靠的是餐饮端的使用粘性建立起竞争优势，乳制品没有这样一个渠道，很难直接对比。

乳制品确实有一定的同质性，伊利蒙牛的相互竞争也依然激烈，但品牌、渠道和产品的维度积累的竞争优势是有累加作用的。目前的趋势是伊利正在拉大与蒙牛之间的差距，这是一个循序渐进的过程，不会很快，除非蒙牛主动犯错。至于从光明往下的其他企业，会在行业集中度提升的过程中过得很惨。

[问] 铁馬冰河：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：伊利存不存在高管团队核心人物离职，造成经营动荡的隐患？

[答] 麦记懂王：

基本不存在这种可能，伊利的高管团队长期稳定，前两年的郑俊怀事件只是一个小插曲，那一次也清理得差不多了。有能力的人也有升迁的空间，外部招聘进来的中高管也都比较好的融入了。这点比蒙牛做得好

[问] ShelleyXQ：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：必须看好，长期看好，越跌越买

[答] 麦记懂王：

股市有风险，投资需谨慎

[问] 沐霖ci：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：在超市乳品专柜，各大乳品企业大产品包装都非常不错，感觉普通消费者对乳业品牌的口味、营养、安全也没有特别强烈对认知，伊利的未来能走出来类似海天的龙头效应吗？

[答] XX小散户：

目前伊利就是龙头，但是要想绝对龙头，必须把蒙牛甩开才可以，

[问] 立言明语：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：新生儿出生率下降，老年人口增多，伊利如何布局老年消费市场？

[答] 麦记懂王：

老年人跟成年人在牛奶能带来的利益点上基本是一致的，目前伊利的中老年奶粉是龙头，不过整个盘子太小了，还是通过液态奶提升老年人的饮奶频次，主要是饮奶意识，另外就是成年子女的礼赠

[问] 铁馬冰河：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：伊利存不存
在高管团队核心人物离职，造成经营动荡的隐患？

[答] XX小散户：

这个问题应该不大，因为伊利的强项就是团队，团队就是很多人，而不是一个人，

[问] 开始买股票：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：在伊利股份
亮眼的一季报的而背景下，从品牌、渠道、产品定位、市场规模等角度看待竞争对手
光明乳业的发展潜力及盈利能力？

[答] 滇南王：

伊利的对手，只有一个就是蒙牛，如果还有一个就是奶粉的飞鹤，光明不算伊利的对
手，因为光明净利润6亿，只是伊利的十分之一，只能算区域品牌，很难对伊利产生什
么威胁！我只搞龙头，所以主要是伊利为主！\$伊利股份(SH600887)\$ \$蒙牛乳
业(02319)\$ \$中国飞鹤(06186)\$

[问] 浮生梦短：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：如果伊利被
超越颠覆，会输在什么地方？

[答] 麦记懂王：

企业正常经营上看不到这种可能，如果有一一定是经营之外影响巨大的突发事件，比如
高管不能正常履职

[问] 立言明语：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：新生儿出生
率下降，老年人口增多，伊利如何布局老年消费市场？

[答] XX小散户：

在老年人方面，目前舒化奶卖的最好，

[问] 浮生梦短：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：如果伊利被超越颠覆，会输在什么地方？

[答] XX小散户：

这个大概率不会，

[问] flyingeagle06：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：伊利近四年都增长乏力，后续增长潜力在哪？

[答] 麦记懂王：

中短期，还是乳制品的这些赛道，通过产品创新和渠道优势抢占份额，伊利目前只有高端奶和乳饮料还落后于蒙牛，其他的都遥遥领先了，这两个品类先追上，金典去年和今年1季度增速都不错，好于特仑苏。

长期看健康饮品、海外市场的拓展程度。

其实12年以来营收增速还可以，利润差一些主要是成本和营销投入，后面多熬死一些中小乳企就会好一些。

[问] 牛市小熊：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：为什么伊利经营这么好，业绩这么好，又是行业龙头，股价却不动？

[答] 麦记懂王：

看看业绩一年增长多少，估值不可能永远涨下去，股价打上去了就要等等业绩

[问] 沐霖ci:

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：在超市乳品专柜，各大乳品企业大产品包装都非常不错，感觉普通消费者对乳业品牌的口味、营养、安全也没有特别强烈对认知，伊利的未来能走出来类似海天的龙头效应吗？

[答] 滇南王:

伊利的品牌力度其实比海天还牛，原因就是消费调味品，海天、厨邦等多个品牌，用谁都可以，海天牛是渠道牛，加上酱油的利润比牛奶高，所以整体看比伊利强，一瓶牛奶喝一天，一瓶酱油吃一月，乳制品的空间比调味品大！\$海天味业(SH603288)\$ \$中炬高新(SH600872)\$ \$千禾味业(SH603027)\$

[问] 雪球路演:

》》》》点击进入直播间》》》》

img class="ke_img"

src="https://xqimg.imedao.com/1791c760534196c53fe8f007.jpg!custom660.jpg"

>

【路演主题】 格力2020年报解读

【路演嘉宾】 @villike 2020年度影响力用户

【路演时间】 4月29日（周四） 21:30-22:30

【直播看点】

- (1) 巨额分红，是好是坏？
- (2) 2020年报，透露出哪些信息？
- (3) “奇怪”的一季报，如何看待？

风险提示：股市投资有风险，请审慎选择，观点仅代表个人，不作为投资建议，具有时效性，仅供参考

\$格力电器(SZ000651)\$ \$美的集团(SZ000333)\$ \$华帝股份(SZ002035)\$

[答] villike:

今晚主要说几个核心观点。

[问] 牛市小熊：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：为什么伊利经营这么好，业绩这么好，又是行业龙头，股价却不动？

[答] XX小散户：

预测股价很难，只要业绩继续保持增长，股价还会上涨，只是上涨的快于慢，

[问] freedomxu：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：销售费用一直比较高，什么时候能降下来？

[答] 麦记懂王：

乳制品作为高频快消品，产品同质化不低，品牌忠诚度也没那么高，目前是两强竞争要劲的时候，销售费用肯定会长期投入的，直到远超蒙牛。不过中短期因为原奶价格上涨，可能会有投入上的控制，避免侵蚀净利

[问] 五十噶：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：蒙牛2020

年营收增速下滑4%，净利润更是只有伊利的一半，这种情况下，伊利未来战略是否可以降低一些营销费用等，这一块占比太高了，难道要一直维持高销售费用才能稳住市场占有率吗？这样的话感觉伊利的确很累。

[答] XX小散户：

如果差距继续扩大，可以将费用的，今年的销售费用大概率会降一些，

[问] 老韭菜12354：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：靠三聚氰胺

[答] 麦记懂王：

去查查过去10年国内有没有乳企产品被检出，现在中国乳制品质量很高

[问] 论韭菜的自我修养：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：未来乳品市场应该看低温奶细分领域，伊利对比蒙牛，光明的优势有哪些？

[答] XX小散户：

渠道，团队建设，知行合一，

[问] 铁馬冰河：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：伊利存不存在高管团队核心人物离职，造成经营动荡的隐患？

[答] 滇南王：

如果从乳制品行业看，伊利的团队和企业文化是乳制品行业最好的，如果从食品行业看，也是很厉害的，中国牛人那么多，比核心人物更厉害的是企业文化，我觉得伊利的核心高管也不会想着离职，有伊利这么好的舞台，去其他也找不到！\$光明乳业(SH600597)\$ \$新希望(SZ000876)\$ \$双汇发展(SZ000895)\$

[问] 槎城七一：

对@villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：各位老师怎么看双汇发展，未来能否像伊利一样推出系列爆款单品，形成可持续竞争力。

[答] 麦记懂王：

不太了解双汇

[问] 趣美互动：

对@villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：伊力未来的

发展空间还有多大？人均牛奶饮用量比起日本好像只有60%的提升了？

[答] XX小散户：

看今年的业绩会怎么增长吧，如果2030做全球第一，那市场空间还很大，

[问] mYm_milk：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：乳品的行业格局未来怎样？

[答] XX小散户：

大概率伊利和蒙牛，

[问] 易水哥：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：超长期看乳制品龙头比白酒茅台好吗？

[答] 麦记懂王：

白酒是商业模式最好的赛道，乳制品不包括婴儿奶粉只能有1-2个活得好

[问] 锋言锋语浅谈股市：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：“史上最强一季报”预示着什么？今天的巨量是不是表明启动的前兆？业绩能否支撑一波行情的启动？

[答] XX小散户：

销售团队的知行合一

[问] 再看我把你喝了：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：问什么伊利销售费用这么高？是净利润的2倍还多？这个正常吗？有人把伊利的未来对比雀

巢，那么有没有对比可口可乐，雀巢，以及和蒙牛的销售费用？

[答] XX小散户：

今年大概率会降吧，

[问] 魔法上网：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：2020四季度净利润同比下降，2021一季度大幅增长，是否存在将四季度利润放在一季度的可能性？

[答] XX小散户：

这个可能性不大吧，今年春节二月份，所以12月份的产品不可能大批量生产，

[问] 愚昧的赌徒鸭：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：伊利今年100亿利润可能性大不大？

[答] XX小散户：

管理层的目标是93亿，

[问] 立言明语：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：新生儿出生率下降，老年人口增多，伊利如何布局老年消费市场？

[答] 滇南王：

老年人消费能力其实还是比较弱的，有退休工资的无所谓，但是一般的老人要消费一瓶5元的牛奶，还是舍不得的！伊利未来我觉得做好奶粉更重要，因为这是一个大市场！\$中国飞鹤(06186)\$ \$伊利股份(SH600887)\$ \$蒙牛乳业(02319)\$

[问] 开始买股票：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：在伊利股份亮眼的一季报的而背景下，从品牌、渠道、产品定位、市场规模等角度看待竞争对手光明乳业的发展潜力及盈利能力？

[答] villike：

乳业作为一个消费品行业，弯道超车很难，光明07年作出莫斯利安，7年后伊利才作出安慕希，但很快就被超过。做投资盯着赢家最好，想找到逆袭的公司，难度很大，收益高，但胜率太低。

[问] 浮生梦短：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：如果伊利被超越颠覆，会输在什么地方？

[答] 滇南王：

伊利要被超越，目前看只有伊利能打败自己，其实任何行业都这样，真正的市场老大，很难被老二超越，真被超越，就是老大自己本身出问题！目前伊利各方面发展不错，三年内没这个担忧！

[问] 论韭菜的自我修养：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：未来乳品市场应该看低温奶细分领域，伊利对比蒙牛，光明的优势有哪些？

[答] 麦记懂王：

低温奶的前景不宜过度夸大。光明在华东大本营品牌和渠道强势

[问] 虚伪价投者：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：请问，如天润（刚融资5亿多），燕塘（低负债）利用低价优势冲击常温奶市场，伊利及蒙牛如何应对？

[答] XX小散户：

目前来看，以消费者的消费习惯，伊利的销售渠道看，大概率不容易冲击，

[问] 沐霖ci：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：在超市乳品

专柜，各大乳品企业大产品包装都非常不错，感觉普通消费者对乳业品牌的口味、营养、安全也没有特别强烈对认知，伊利的未来能走出来类似海天的龙头效应吗？

[答] villike：

其实绝大多数快消品，都很难作出真正的品牌认知，海天其实也是一样的，海天虽然知名，李锦记、厨邦等，也不是什么杂牌子。

这也是伊利销售费用，尤其是广宣费很高的原因，未来能不能降下去，我的看法是如果真的能实现龙头垄断，或者双寡头垄断，可以预期一下，但这只是一种可能性，能不能实现、什么时候实现，需要再观察。

[问] 西安散户小王：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：作为一个散户，目前持有伊利大概1万股左右，想长期持有，未来3年伊利的净利润是否能做到10%以上？

[答] XX小散户：

这个只能走一步看一步了，

[问] 开始转运啦：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：伊利管理层mbo的意愿很强烈，也很明显，就看最终管理层什么时候持股比例能达到真正控制了。我的问题是：伊利管理层的薪酬是不是太高了？这工资包放到全世界，也是顶尖的。

[答] 麦记懂王：

伊利是个有国有资本成分的民企，所以管理层的持股比其他民企的管理层低很多，自然愿意多做MBO。这算是一个伊利的弱点

[问] 愚昧的赌徒鸭：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：伊利对比蒙牛竞争优势在哪？可以从多方面说说哈，谢谢

[答] XX小散户：

渠道，团队管理，百亿大单品的打造，

[问] 铁馬冰河：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：伊利存不存在高管团队核心人物离职，造成经营动荡的隐患？

[答] villike：

从伊利的治理结构来看，出现外部因素引起大动荡的可能性不大，从内部视角看，大家薪酬都那么高、股权那么多，换成我，我也不会轻易离职。

[问] mYm_milk：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：乳品的行业格局未来怎样？

[答] 麦记懂王：

最多1-2个能活得很好，就是伊利没问题，蒙牛不一定

[问] 趣美互动：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：伊力未来的发展空间还有多大？人均牛奶饮用量比起日本好像只有60%的提升了？

[答] 麦记懂王：

还有奶制品、健康饮品、海外市场，不过这些需要时间

[问] 牛市小熊：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：为什么伊利经营这么好，业绩这么好，又是行业龙头，股价却不动？

[答] villike：

您说的不动是什么意思，据我了解，伊利过去十年，复合增长率超过20%，这还是在您没有买到低点的情况下。

[问] freedomxu：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：销售费用一直比较高，什么时候能降下来？

[答] villike：

请见我前面的评论。

[问] 牛市小熊：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：为什么伊利经营这么好，业绩这么好，又是行业龙头，股价却不动？

[答] 滇南王：

怎么说股价不动呢，我布局伊利的时候是20多元，现在40多元，就拿去年出年报来说，也是28元，截止今天42元，涨幅也高达50%，股价明显是稳步上涨的！如果你对比茅台五粮液和老窖，可能就比他们涨幅小点！\$贵州茅台(SH600519)\$ \$五粮液(SZ000858)\$ \$泸州老窖(SZ000568)\$

[问] 槎城七一：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：各位老师怎么看双汇发展，未来能否像伊利一样推出系列爆款单品，形成可持续竞争力。

[答] villike:

双汇我之前写过很多系列的文章，不是今天讨论主题，如果您想看的话，可以去我过往文章里找。

[问] 锋言锋语浅谈股市：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：“史上最强一季报”预示着什么？今天的巨量是不是表明启动的前兆？业绩能否支撑一波行情的启动？

[答] 麦记懂王：

二三季度增速会有些回落

[问] 只做股东不炒股：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：

作为股东，伊利的优点在这里就不提了，还是多看看公司的不足之处：

伊利婴幼儿奶粉和飞鹤等国内及国外大品牌之间的差距如何看待？以及未来有无可能挑战或者追上飞鹤在国内的地位。具体应对措施等等……

还有问一下各位及 @XX小散户，有没有看到伊利近年在婴幼儿奶粉上，针对差距具体做了哪些调整和努力？伊利这么大的平台，在奶粉市场上可有可无的存在有点说不过去，是奶粉运营团队的问题，还是公司的策略有什么问题？

[\\$伊利股份\(SH600887\)\\$](#)

[答] villike:

我的看法是，做投资无法方方面面都了解到，要找主要矛盾，但根据我掌握的历史数据，伊利的奶粉历史上表现一直是不错的。

[问] 再看我把你喝了：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：问什么伊利销售费用这么高？是净利润的2倍还多？这个正常吗？有人把伊利的未来对比雀巢，那么有没有对比可口可乐，雀巢，以及和蒙牛的销售费用？

[答] 麦记懂王：

蒙牛更高，中国乳制品竞争格局导致的，中小企业出清后会好也谢，中短期降销售费用很难

[问] 刘怀元：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：作为差异化较小的奶制品，竞争非常激烈，奶企众多，伊利股份相比其它奶企核心竞争优势是什么？有哪些能力能够帮助企业的在未来继续保持领导地位？伊利股份财务稳健，可是最近2年的频繁使用超短融，另外大股东质押比例不低，这块有没有隐藏的风险？@马曼然

[答] villike：

产品创新、渠道密度、广宣曝光、原奶控制、品控、靠谱管理层，虽然所有企业近看都有瑕疵，但拉高一点看，伊利的优秀是全方面的。那么便宜的钱，给我我也要。大股东质押比例，我印象中不高，如果他爆仓了，可能想买伊利的人会有更多机会。

[问] 槎城七一：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：各位老师怎么看双汇发展，未来能否像伊利一样推出系列爆款单品，形成可持续竞争力。

[答] 滇南王：

双汇其实好好做肉制品就行了，肉制品市场需求也很大，双汇其实目前已经是火腿肠的代表，未来如果从零食行业或者调味行业发展，空间比较大！\$双汇发展(SZ000895)\$ \$涪陵榨菜(SZ002507)\$ \$金龙鱼(SZ300999)\$

[问] 五十噶：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：蒙牛2020

年营收增速下滑4%，净利润更是只有伊利的一半，这种情况下，伊利未来战略是否可以降低一些营销费用等，这一块占比太高了，难道要一直维持高销售费用才能稳住市场占有率吗？这样的话感觉伊利的确很累。

[答] villike：

这个是管理层考虑的，另外，如果要维持销售费用高投入才能维持如今的ROE，我觉得不是坏事。

[问] 愚昧的赌徒鸭：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：伊利今年100亿利润可能性大不大？

[答] 麦记懂王：

93亿是利润总额，到归母净利润就80亿上下

[问] 易水哥：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：超长期看乳制品龙头比白酒茅台好吗？

[答] villike：

超长期看，我们都会死的，所以没啥意义，但从投资的3-5年视角来看，茅台比伊利好太多，我说的是公司质地，不是股价。

[问] 论韭菜的自我修养：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：未来乳品市场应该看低温奶细分领域，伊利对比蒙牛，光明的优势有哪些？

[答] villike：

请见我前面给球友关于伊利竞争优势的回答。

[问] 魔法上网：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：2020四季度净利润同比下降，2021一季度大幅增长，是否存在将四季度利润放在一季度的可能性？

[答] 麦记懂王：

春节错后的原因：20年春节在1月，产品提前备货，19年4季度就确认部分收入了；21年是2月，不用提前备货

[问] 只做股东不炒股：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：

作为股东，伊利的优点在这里就不提了，还是多看看公司的不足之处：

伊利婴幼儿奶粉和飞鹤等国内及国外大品牌之间的差距如何看待？以及未来有无可能挑战或者追上飞鹤在国内的地位。具体应对措施等等……

还有问一下各位及 @XX小散户，有没有看到伊利近年在婴幼儿奶粉上，针对差距具体做了哪些调整和努力？伊利这么大的平台，在奶粉市场上可有可无的存在有点说不过去，是奶粉运营团队的问题，还是公司的策略有什么问题？

[\\$伊利股份\(SH600887\)\\$](#)

[答] 滇南王：

最近我去商场的时候，看到了伊利奶粉的广告，这说明伊利也在大力发展奶粉，奶粉从财报里面看，50%左右的毛利，这是一笔非常不错的生意，一桶奶粉几百元，够买好几箱鲜奶了！

[问] 虚心若愚foolish：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：乳糖不耐受可能是伊利的最大对手

[答] XX小散户：

伊利有舒化奶，

[问] 开始转运啦：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：伊利管理层mbo的意愿很强烈，也很明显，就看最终管理层什么时候持股比例能达到真正控制了。我的问题是：伊利管理层的薪酬是不是太高了？这工资包放到全世界，也是顶尖的。

[答] villike：

从消费品行业薪酬来看，确实不算低，但如果要在经营烂、管理层拿钱少的企业和经营好、管理层拿钱多的企业之间选，我选后者。

[问] 虚伪价投者：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：请问，如天润（刚融资5亿多），燕塘（低负债）利用低价优势冲击常温奶市场，伊利及蒙牛如何应对？

[答] 麦记懂王：

其实伊利蒙牛常年应对地方乳企的低价，这算是个常态了。品牌力和产品力有溢价，没那么容易冲击，况且2强的促销频率也不低。

[问] 刘怀元：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：作为差异化较小的奶制品，竞争非常激烈，奶企众多，伊利股份相比其它奶企核心竞争优势是什么？有哪些能力能够帮助企业的在未来继续保持领导地位？伊利股份财务稳健，可是最近2年的频繁使用超短融，另外大股东质押比例不低，这块有没有隐藏的风险？@马曼然

[答] 滇南王：

研究伊利，其实关注一个指标就足够了，也就是伊利和蒙牛占据乳制品行业80%的利润，一般地方性的乳制品企业，基本都是盈亏边沿，光明这种行业老三，也才6亿利润，奶制品是无差别产品，不像白酒一样口味不同会换着喝，乳制品习惯喝谁就只会喝谁！

[问] C3D8R：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：伊利目前主要的风险点是什么

[答] villike：

伊利的优势，就在于没有明显短板，如果一定要说，管理层集体离职算一个，但换成我，我也不会离职。

[问] 魔法上网：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：2020四季度净利润同比下降，2021一季度大幅增长，是否存在将四季度利润放在一季度的可能性？

[答] villike：

有这种可能性，但这并不影响投资伊利的逻辑。

[问] 西安散户小王：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：作为一个散户，目前持有伊利大概1万股左右，想长期持有，未来3年伊利的净利润是否能做到10%以上？

[答] 麦记懂王：

我主观猜测，觉得很难。原奶价格预计会持续在高位，销售费用降低空间不大，奶源

和海外布局都要投入

[问] 愚昧的赌徒鸭：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：伊利今年100亿利润可能性大不大？

[答] villike：

预测公司中短期业绩和预测股价一样，是很有意思的，但很难准确，就算准确，离股价还有很远距离。

[问] 五十噶：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：蒙牛2020年营收增速下滑4%，净利润更是只有伊利的一半，这种情况下，伊利未来战略是否可以降低一些营销费用等，这一块占比太高了，难道要一直维持高销售费用才能稳住市场占有率吗？这样的话感觉伊利的确很累。

[答] 滇南王：

降不降营销费用，这要看营收有没有滞涨，要让马儿跑，又不给马吃草，这是不符合常理的，只要营收增长，营销费用其实也是一个无形门槛！

[问] 虚伪价投者：

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：请问，如天润（刚融资5亿多），燕塘（低负债）利用低价优势冲击常温奶市场，伊利及蒙牛如何应对？

[答] villike：

您自己会买低价常温奶吗？如果这么简单就能冲击，伊利就不会有如今的地位。

[问] 愚昧的赌徒鸭：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说: 伊利对比蒙牛竞争优势在哪? 可以从多方面说说哈, 谢谢

[答] 麦记懂王:

渠道力强很多, 品牌和产品略有优势, 管理运营也有优势

[问] 西安散户小王:

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说: 作为一个散户, 目前持有伊利大概1万股左右, 想长期持有, 未来3年伊利的净利润是否能做到10%以上?

[答] villike:

这个很难判断, 我觉得没必要看这么细, 公司竞争优势没问题, 市场空间在, 增长自然会来, 什么时候来, 来多少, 这个问题猜一猜还行, 以此指导投资就不太靠谱了。

[问] 愚昧的赌徒鸭:

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说: 伊利对比蒙牛竞争优势在哪? 可以从多方面说说哈, 谢谢

[答] villike:

请见我前面回复球友关于伊利竞争优势的内容。

[问] C3D8R:

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说: 伊利目前主要的风险点是什么

[答] 滇南王:

食品行业, 最大的风险点永远是食品安全, 不管是三聚氰胺还是瘦肉精或者是塑化剂, 都是放在食品企业上的一把利剑!

[问] 愚昧的赌徒鸭：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：伊利管理团队、渠道下沉对比蒙牛竞争优势在哪？ 大佬多说一点嘛，谢谢

[答] villike：

如果您想看特别细的内容，去看我之前写的伊利系列文章。

[问] 同仁堂(SH600085)：

智通财经APP讯，同仁堂(600085.SH)发布2021年第一季度报告，该公司一季度营业收入为37.06亿元，同比增长22.33%。归属于上市公司股东的净利润为3.18亿元，同比增长33.24%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为3.17亿元，同比... [网页链接](#)

[答] 馬曼然：

考虑去年低基数，虽然复苏力度不大，但长期经营拐点确立。

[问] 虚心若愚foolish：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：乳糖不耐受可能是伊利的最大对手

[答] villike：

不光伊利，这也会影响到其他乳企，但零乳糖的奶，现在技术上已经不是什么新鲜事儿了

[问] 粤M李先生：

对@villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说：怎么看不到直播的吗？

[答] villike：

这是文字版访谈，您走错地方啦

[问] 魔法上网：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：2020四季度净利润同比下降，2021一季度大幅增长，是否存在将四季度利润放在一季度的可能性？

[答] 滇南王：

一季度大增，还要考虑到去年疫情和春节送礼的需求，伊利也是走亲访友的一个礼品！这么大的企业，重点是看总利润，而不是单季度利润！

[问] 愚昧的赌徒鸭：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：伊利今年100亿利润可能性大不大？

[答] 滇南王：

100亿的可能性不大，我估计80亿问题不大，但是营收上一千亿应该是大概率！能把产品卖1000亿的，目前也就是茅台，金龙鱼和伊利！\$贵州茅台(SH600519)\$ \$金龙鱼(SZ300999)\$ \$伊利股份(SH600887)\$

[问] 西安散户小王：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：作为一个散户，目前持有伊利大概1万股左右，想长期持有，未来3年伊利的净利润是否能做到10%以上？

[答] 滇南王：

伊利这企业，其实比较简单，你可以会看2015年买，或者2010年买会带来多大的收益！喝白酒，你可以选的很多，喝牛奶，不管有钱没钱，大部分就是伊利蒙牛！而且国内人均乳制品消费还很低，未来空间还是很大的！

[问] 我是李勇杰：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说: 您好! 请问未来是否会有进口液态奶冲击本土市场? 谢谢您!

[答] 麦记懂王:

进口液态奶一直都有, 如果是贸易商或者是外资公司直接做的话, 很难在线下大面积铺开。大乳企都有在海外布局奶源, 产品也有在国内销售。国家和行业协会是鼓励乳企出去并购, 弥补国内生鲜乳奶源不足的。

[问] 粤M李先生:

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说: 怎么看不到直播的吗?

[答] 麦记懂王:

晚上9点我有直播, 欢迎来聊

[问] 虚伪价投者:

对 @villike @滇南王 @馬曼然 @XX小散户 @麦记懂王 说: 2020年实现营收968.8亿元, 实现归母净利润70.7亿元, 净利润/营收=7.3%。请问, 如果天润(刚融资5亿多), 燕塘(低负债)利用低价优势冲击常温奶市场, 伊利及蒙牛如何应对?

[答] 滇南王:

净利率7.3%, 这说明这就是行业上限! 为什么? 就像茅台酒, 很多也有几千上万的白酒, 关键就是量上不来, 最终只有茅台价格稳住, 产量上来, 所以其他乳制品, 只要规模上来, 净利率也会朝着7.3%去, 甚至还没这高!

[问] 虚心若愚foolish:

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说: 乳糖不耐受可能是伊利的最大对手

[答] 麦记懂王：

乳糖不耐受在中国被夸大了。如果这是个问题，伊利舒化奶早就过百亿了。

[问] 愚昧的赌徒鸭：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：伊利管理团队、渠道下沉对比蒙牛竞争优势在哪？大佬多说一点嘛，谢谢

[答] 麦记懂王：

伊利的管理团队长期稳定，集团和事业部的管理层都在企业做了十几二十年了，事业部的管理层出了业绩会升去集团，外招的高管也能比较好的融入，把外部的经验带进来。蒙牛过去经历了老蒙牛、中粮和外资背景三方的拉锯，比较混乱，这两年才稍好一些

渠道上，作为一个投资者，就主要看零售终端的数量，都是全国性乳企，蒙牛的分销规模被伊利越落越大。销售团队的执行力，伊利的也无人出其右。

[问] 我是李勇杰：

对 @villike，@滇南王，@馬曼然，@XX小散户，@麦记懂王 说：您好！请问未来是否会有进口液态奶冲击本土市场？谢谢您！

[答] 滇南王：

牛奶最大的一个问题就是新鲜问题，所以基本都是当地生产当地消费，如果进口，价格会非常高昂，也就是北上广这些大城市能消费，对于广大的消费市场暂时不会有多大冲击！进口奶至少10元一盒，有多少人喝呢？

[问] 小良将：

原帖已被作者删除

[答] 麦记懂王：

飞鹤占了高端，君乐宝占了低价，伊利在婴幼儿奶粉上需要战略性的破局

[问] 槎城七一：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：股权激励感觉像是利益输送？

[答] 麦记懂王：

发给管理层的比例肯定是非常多的，方案公布第二天市场就用脚投票了。发给中层管理人员的，有助于维持团队的稳定性。

[问] 价投四分卫：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：请问对伊利的国际化怎么看

[答] 滇南王：

国际化是未来任何企业的发展趋势，伊利也不例外，目前国际化做得做好的企业，海尔、美的和格力也是不错的！以后中国的商品将会形成，中国制造，世界品牌！\$格力电器(SZ000651)\$ \$美的集团(SZ000333)\$ \$海尔智家(SH600690)\$

[问] 龙华南路：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：伊利对蒙牛的渠道力方面，优势体现在哪里？

[答] 麦记懂王：

请见我最前面的回复

[问] 我是李勇杰：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：您好！请问未来是否会有进口液态奶冲击本土市场？谢谢您！

[答] villike：

进口奶一直在冲击，但奶业比拼的是综合品牌，产品、渠道、广宣，一个都少不了，

伊利已经是很难全面战胜的状态了。

[问] 槎城七一：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：股权激励感觉像是利益输送？

[答] villike：

要看您怎么定义“利益输送”，如果说的是让管理层拿到更多钱，换成是我们，也一定会做一个容易实现的方案，不然干嘛要做呢？

[问] 槎城七一：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：股权激励感觉像是利益输送？

[答] 滇南王：

其实可以参考一下国外的企业，或者国内的企业，优秀的企业一个最大的共同特征就是股权激励！只有股权激励才能真正发挥团队的力量！食品行业，伊利的股权激励是领先的！也是超前的！\$中国平安(SH601318)\$ \$五粮液(SZ000858)\$ \$洋河股份(SZ002304)\$

[问] 小良将：

原帖已被作者删除

[答] villike：

伊利不是刚做奶粉，这么多年下来，业务特点已经很明显了，您看过往年报的数据就能清楚了解。投资尽量盯着确定的事情，尽量少基于未来的“可能”做决策。

[问] 价投四分卫：

对 @villike, @滇南王, @馬曼然, @XX小散户, @麦记懂王 说：请问对伊利

的国际化怎么看

[答] 麦记懂王：

道阻且长。外国市场跟中国太不同了，业态、消费习惯、文化都有很大差别。

举个例子，中国员工高强度工作，去新西兰就不行，5点下班人影都跑没了，绝对不加班。

再举个例子，伊利去印尼本来想做液态奶，结果调研了半天发现法律禁止外资控股做液态奶，所以只能去做冰淇淋。

这些都需要去慢慢摸索和了解，但也一定要做，才有新的增长空间

[问] 雪球路演：

》》》》点击进入直播间》》》》

img class="ke_img"

src="https://xqimg.imedao.com/1791c760534196c53fe8f007.jpg!custom660.jpg">

【路演主题】 格力2020年报解读

【路演嘉宾】 @villike 2020年度影响力用户

【路演时间】 4月29日（周四） 21:30-22:30

【直播看点】

- (1) 巨额分红，是好是坏？
- (2) 2020年报，透露出哪些信息？
- (3) “奇怪”的一季报，如何看待？

风险提示：股市投资有风险，请审慎选择，观点仅代表个人，不作为投资建议，具有时效性，仅供参考

[\\$格力电器\(SZ000651\)\\$](#) [\\$美的集团\(SZ000333\)\\$](#) [\\$华帝股份\(SZ002035\)\\$](#)

[答] villike：

刚发的被访谈盖住了，再发一次，说几个主要的观点，分享给大家。

[问] 雪球路演：

》》》》 点击观看直播 《 《 《 《

img class="ke_img"

src="https://xqimg.imedao.com/1791c333c4e194323fc24639.jpg!custom660.jpg"

>

【路演主题】 前伊利金典品牌负责人：伊利能坐稳乳业龙头吗？

【路演嘉宾】 @麦记懂王 前伊利金典品牌负责人

【路演时间】 周四（4月29日） 21:00-22:00

【路演看点】

1， 伊利20年年报和21年1季报解读

2， 伊利投资价值分析

3， 问答环节

》》》》 点击观看直播 《 《 《 《

\$伊利股份(SH600887)\$

风险提示： 嘉宾发言仅代表其个人观点或特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上。

[答] 麦记懂王：

\$伊利股份(SH600887)\$ 9点见

（完）

以上内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里