

雪球访谈

业绩不及预期，林园现身前十大股东，金龙鱼财报
该怎么看？

2021年03月25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



高礼成蹊



我的偶像是巴菲特



访谈小秘书 V 雪球访谈小秘书官方账号

访谈简介

3月23日晚金龙鱼披露财报，营业收入1949.22亿元，同比增长14.16%；净利润60.01亿元同比增长10.96%，扣非净利润87.91亿，同比增长96.36%。

其中Q4净利润为9.1亿，同比下滑超52%。下滑主要的原因是第四季度套期保值亏损37.67亿元，同比2019年和2018年套期保值盈利分别为9亿元和7亿元。

金龙鱼财报究竟怎么看？金龙鱼未来还有投资价值吗？本期我们邀请到@高礼成蹊@我的偶像是巴菲特做客雪球访谈，跟大家共同探讨，访谈将于3月25日17:00开始，快发起提问吧

(进入雪球查看访谈)

本次访谈相关股票：

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] 善国善民:

对 [@高礼成蹊](#)，[@我的偶像是巴菲特](#) 说：您好，老师请问金龙鱼的套保，会在今后转回是吗？

[答] 我的偶像是巴菲特:

是的，2020年4季度相比2019年4季度，饲料原料业务的业绩有所下降，主要因为原材料价格上涨，公司基于套期保值的衍生品截至年末按市值计价的损失影响，该业务下的业绩在期后随着销售能够逐步转回。

[问] 无人不在乎:

对 [@高礼成蹊](#)，[@我的偶像是巴菲特](#) 说：金龙鱼你们还有持仓吗？如果有就说，如果没有就不要说了……

[答] 我的偶像是巴菲特:

回答 [@无人不在乎](#)：出于对金龙鱼看好的逻辑，金龙鱼我是重仓持有，后面有资金还会不断加仓。

[问] 行走09:

对 [@高礼成蹊](#) [@我的偶像是巴菲特](#) 说：目前90元持有金龙鱼了，就问该怎么办？

[答] 我的偶像是巴菲特:

回答 [@行走09](#)：具体操作不方便发表意见。我个人认为金龙鱼是一家好公司，是一只大牛股，从较长时间来看，金龙鱼的股票值得长期持有。

[问] 善国善民:

对 [@高礼成蹊](#)，[@我的偶像是巴菲特](#) 说：您好，老师请问金龙鱼的套保，会在

今后转回是吗？

[答] 我的偶像是巴菲特：

回答 @善国善民：是的，套保损失随着现货的销售，绝大多数损失是可以追回来的。属于非经常性损失，从这个角度看，金龙鱼60亿的净利润是失真的，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为87.9亿，同比增长96.36，这个应该是金龙鱼的真实业绩，看这个更有意义，所以金龙鱼的业绩非常好。

[问] 朝阳7393191863：

对 @高礼成蹊，@我的偶像是巴菲特 说：您看好金龙鱼长期价值吗？您估计2021年金龙鱼的市值能否在创新高？

[答] 我的偶像是巴菲特：

回答 @朝阳7393191863：当然看好金龙鱼的长期投资价值。至于2021年能否创新高，我不是算命先生，无法预测股价涨跌，但长期看，金龙鱼是一家好公司，业绩会大幅增长。增长点主要是三个方面：高端产品扩展，中央厨房的成功，高利润率厨房产品的市销率提升。

[问] 杰和琪：

对 @高礼成蹊，@我的偶像是巴菲特 说：老师你好，中国的植物食用油每年的消耗量不过300亿公斤，出厂金额大约在1500亿至2000亿左右，厂家总体利润在100亿到200亿之间，请问作为一家食用油为主要利润来源的企业，金龙鱼未来营业额如何突破这个天花板呢？

[答] 我的偶像是巴菲特：

回答 @杰和琪：随着人民生活水平的提升和健康意识的提高，中国食用油的消费总量提高空间有限。金龙鱼未来利润的提高有以下看点：一是市场占有率的进一步提高。二是高端产品的销售，如橄榄油、山茶油、零反式脂肪酸油、稻米油等的销售。三是厨房全品类产品的销售，芝麻油、酱油、醋、酵母等高利润率产品的市场占有率扩大。四是中央厨房的成功。其中中央厨房目前正在建设中，尚未盈利，这一举措取

得成功的话，利润率会很高，业绩将爆发性增长。

[问] 随缘简单信命低吸：

对 @高礼成蹊 @我的偶像是巴菲特 说：请问金龙鱼的模式是否有被其他企业复制的可能？

[答] 我的偶像是巴菲特：

回答 @随缘简单信命低吸：其他企业很难超越或者复制金龙鱼的成功模式。金龙鱼深耕中国市场30年，早已形成完整布局。在土地、厂房位置、销售链条、渠道、产品成本控制、人才、管理、科技、国际商业关系等诸多方面，形成行业较大优势，短期内，其他企业想要超越非常困难。

[问] 我鲁班贼溜：

对 @高礼成蹊 @我的偶像是巴菲特 说：金龙鱼算优质股票吗？

[答] 我的偶像是巴菲特：

回答 @我鲁班贼溜：绝对的大牛股。举一个例子，2020年12月底股神林园的两只基金现身流通股前十大股东行列，姑且不论现在林园是否走了，但这一事实本身说明股神林园非常看好金龙鱼。从林园投资历史上看，他非常看好的股票不多，而且往往都是大牛股。

[问] 胜利咖啡：

对 @高礼成蹊，@我的偶像是巴菲特 说：今年套保是损失，明年可能就是收益，套保的初衷就是稳定盈利，所以从这个角度来看90亿虽然是真实的但那是周期，周期不好可能就是位数，平均一下其实不是应该差不多就是60亿左右？

[答] 高礼成蹊：

2020年年底收的粮食，放到2021年一季度卖。这是刚发的信息联合国粮农组织（FAO）表示，2021年2月，每月发布的食品价格指数已经实现了“9连涨”，指数增至116，较2020年同期上涨了26.5%。这一指数也创下自2014年7月以来的最高水

平。你说\$金龙鱼(SZ300999)\$ 是亏了还是挣了？

[问] 股海无边啊：

对@高礼成蹊 @我的偶像是巴菲特 说：金龙鱼没怎么了！很正常，不正常的是这些投资者，买油的，每年能增长10%就不错了，炒这么高的估值！有得跌。

[答] 我的偶像是巴菲特：

回答 @股海无边啊：金龙鱼的估值不算高。60亿净利润只是一个假象。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为87.9亿，同比增长96.36%，这个才是金龙鱼的真实业绩体现。随着金龙鱼投资布局各类产业的落地投产盈利，我相信高增长对于金龙鱼是可持续的。这样看，对这样一个高增长的公司，目前的估值真不算高。

[问] 7毛绒绒：

对@高礼成蹊 @我的偶像是巴菲特 说：金龙鱼就这么完美吗，比伊利还贵，弱点在哪

[答] 高礼成蹊：

\$伊利股份(SH600887)\$ 我也有持有，但目前从食品多元化来说，伊利股份目前只停留在乳业产品。\$金龙鱼(SZ300999)\$ 在2020年上海食品进口博览会的宣传语是全世界最全的食品供应商。

[问] 波了个波波：

对@高礼成蹊 @我的偶像是巴菲特 说：您好！对于金龙鱼的毛利很低，利润率也很低，这样的公司你怎么看？毕竟和白酒差太远了！

[答] 高礼成蹊：

\$金龙鱼(SZ300999)\$ 粮油产品是受制于国家的。粮食涨价意味着什么？所以金龙鱼推出了高端品牌金龙鱼，中端香满园，餐饮品牌元宝牌。满足大部分民生刚需。近期我个人感觉它从酱油，调味品，酵母，半成品，洗涤方面发力提高毛利润。

[问] 胜利咖啡:

对 @高礼成蹊, @我的偶像是巴菲特 说: 今年套保是损失, 明年可能就是收益, 套保的初衷就是稳定盈利, 所以从这个角度来看90亿虽然是真实的但那是周期, 周期不好可能就是位数, 平均一下其实不是应该差不多就是60亿左右?

[答] 我的偶像是巴菲特:

回答 @胜利咖啡: 从金龙鱼历史上看, 套保巨大损失的发生属于意外事件, 可以说很少发生。套保无论是损失还是盈利, 对金龙鱼实际业绩的影响不大, 套保的初衷就是平滑业绩对冲风险。从这个角度说, 随着套保损失在后期现货销售利润的回笼, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润87.9亿这才是金龙鱼的实际净利润。

[问] 雨后88:

对 @高礼成蹊 @我的偶像是巴菲特 说: 请问现价的金龙鱼是否处于高估区域? 长期来看金龙鱼的投资逻辑是什么?

[答] 高礼成蹊:

消费行业一直是一个可以拿来养老的品种。如果单纯从PE之类看估值, 其实是不太合理的。\$金龙鱼(SZ300999)\$ 的品牌价值并没有在报表上体现出来。投资就跟林园大神说的投嘴巴的东西, 大家生活中刚需的东西。

[问] 股之侠者:

对 @高礼成蹊, @我的偶像是巴菲特 说: 金龙鱼涉及的是油, 米等基础民生行业, 提价会引起政府注意, 扰乱民生, 它的价格永远只能在一个区间里变动。未来的增长点又在哪呢? 除非是不断的推出新品。但是, 如果这样子, 还不如投白酒呢

[答] 高礼成蹊:

金龙鱼除了大家看到的米面, 还有大豆进口权, 有了大豆就有了一切, 这其实是一个特许权, 如果哪一天被国家收回去, \$金龙鱼(SZ300999)\$ 就没有投资价值了。

[问] 7毛绒绒:

对@高礼成蹊 @我的偶像是巴菲特 说: 金龙鱼就这么完美吗, 比伊利还贵, 弱点在哪

[答] 我的偶像是巴菲特:

回答 @7毛绒绒: 金龙鱼属于平台型企业, 围绕厨房领域可以开发出产品集团军, 它的商业模式类似于腾讯美团阿里巴巴这种, 这样看来金龙鱼比伊利要好, 估值当然更高。至于存在的风险: 比如套期保值损失的风险, 竞争的风险, 政策变动的风险, 这些都是客观存在的, 但对于深耕中国30年的金龙鱼而言, 这些风险都在预料之中, 都是可以克服的。

[问] 波了个波波:

对@高礼成蹊 @我的偶像是巴菲特 说: 您好! 对于金龙鱼的毛利很低, 利润率也很低, 这样的公司你怎么看? 毕竟和白酒差太远了!

[答] 高礼成蹊:

回复@波了个波波: 您可以去超市看一下中粮福临门, 其他品牌的, 是否也有? 目前我们的大豆靠进口, 全部来自巴西, 阿根廷, 美国。都是同样东西。这个转基因是当年中粮, 鲁花, 金龙鱼三国争霸产物, 现在大家都基本和谐了。//@波了个波波: 回复@高礼成蹊: 由于这个品牌在国人心目中有转基因食用油的代名词, 这个你怎么看呢? 另外关于金龙鱼目前的估值你怎么看?

[问] 波了个波波:

对@高礼成蹊 @我的偶像是巴菲特 说: 您好! 对于金龙鱼的毛利很低, 利润率也很低, 这样的公司你怎么看? 毕竟和白酒差太远了!

[答] 我的偶像是巴菲特:

回答 @波了个波波: 毛利率低, 利润率低, 走薄利多销的路子, 金龙鱼凭借其管理科研, 吃干榨尽每一粒粮食, 将成本做到极低, 以较低的价格向中国人民提供优质的餐桌食品, 这是中国人民之福。同时, 这也是一个强大的护城河, 较低的利润率使得

诸多竞争对手无利可图，不得不败下阵来。未来，随着金龙鱼高端米面油产品的扩大销售，酱油醋酵母等高利润率产品的扩大市场，后期中央厨房的建立成功运转，金龙鱼的总体利润率将稳步提高。

[问] 随缘简单信命低吸：

对 @高礼成蹊 @我的偶像是巴菲特 说：以及国内企业做不起来的原因。

[答] 高礼成蹊：

国内企业目前要做也可以。第一要有天量资金，\$金龙鱼(SZ300999)\$ 通过上市募集170多亿，这次又发债券发了100亿，银行借贷加起来近1000多亿，并在国内发展了30多年，全国100多万个销售端。第二要与农民搞好关系，收粮价格肯定要比金龙鱼高，而且保证打款时间。第三广建工厂与粮仓。如果您作为想PK掉金龙鱼的企业家，您觉得需要拿多少钱？

[问] 胜利咖啡：

对 @高礼成蹊，@我的偶像是巴菲特 说：为什么要给这种成熟企业那么高估值？现在增长已经明显很慢了

[答] 我的偶像是巴菲特：

回答 @胜利咖啡：金龙鱼不属于成熟企业。上市的目的，就是二次创业，募集的资金将主要用于新的生产基地，新的产品种类，中央厨房等项目的建设。目前这些项目正在建设中，绝大多数尚未建成盈利，一旦这些项目在未来两年内全部建成，相当于另造一个金龙鱼，金龙鱼未来的发展不可限量。从未来看，金龙鱼属于高成长企业比较合适。

[问] LenkaD：

对 @高礼成蹊，@我的偶像是巴菲特 说：金龙鱼未来可期待的增长点有那些？

[答] 高礼成蹊：

\$金龙鱼(SZ300999)\$ 全世界最大的食品供应商。人类存在，刚需永远存在，围

绕着嘴巴增长无限。只要是吃的都可以做，因为它有食品类所有的资源。

[问] Denniscy:

原帖已被作者删除

[答] 我的偶像是巴菲特:

回答 @Denniscy: 猜测林园卖没卖金龙鱼意义不大，2020年12月林园重仓持有金龙鱼，这一事实本身就说明金龙鱼是一家好公司是一只大牛股，在A股能让林园重仓的公司有几家？要相信股神的眼光。投资金龙鱼就是你与股神英雄所见略同。

[问] hyriod:

对 @高礼成蹊, @我的偶像是巴菲特 说: 金龙鱼的持有逻辑是什么？我看了很多人分析，都没人能说的透彻。

[答] 我的偶像是巴菲特:

回答 @hyriod: 持有逻辑要详细说很复杂，简单来说就是金龙鱼是一家还在高速发展中的好公司，从金龙鱼的历史来看，金龙鱼会给股东带来优质回报。

[问] 坐井说天阔的赌徒:

对 @高礼成蹊, @我的偶像是巴菲特 说: 有没有世界上同类公司可参考？

[答] 我的偶像是巴菲特:

回答 @坐井说天阔的赌徒: 目前来看，金龙鱼这种平台型公司，可以参考的对象是腾讯美团阿里巴巴这类公司，在食品领域，金龙鱼应该是巨无霸独一无二的存在。

[问] 雨后88:

对 @高礼成蹊 @我的偶像是巴菲特 说: 请问现价的金龙鱼是否处于高估区域？长期来看金龙鱼的投资逻辑是什么？

[答] 访谈小秘书:

@高礼成蹊：消费行业一直是一个可以拿来养老的品种。如果单纯从PE之类看估值，其实是不太合理的。[\\$金龙鱼\(SZ300999\)\\$](#)的品牌价值并没有在报表上体现出来。投资就跟林园大神说的投嘴巴的东西，大家生活中刚需的东西。

[问] LenkaD:

对 @高礼成蹊, @我的偶像是巴菲特 说：金龙鱼未来可期待的增长点有那些？

[答] 访谈小秘书:

@高礼成蹊：[\\$金龙鱼\(SZ300999\)\\$](#) 全世界最大的食品供应商。人类存在，刚需永远存在，围绕着嘴巴增长无限。只要是吃的都可以做，因为它有食品类所有的资源。

[问] 杰和琪:

对 @高礼成蹊, @我的偶像是巴菲特 说：老师你好，中国的植物食用油每年的消耗量不过300亿公斤，出厂金额大约在1500亿至2000亿左右，厂家总体利润在100亿到200亿之间，请问作为一家食用油为主要利润来源的企业，金龙鱼未来营业额如何突破这个天花板呢？

[答] 访谈小秘书:

@高礼成蹊：金龙鱼从2020年财报看，目前饲料与油脂占比在快速提升。饲料主要是面向养殖场（之前董秘回答国内的牧原股份，正邦科技等A股上市畜牧公司均有合作）。油脂分化学，在江苏已经有高分子化学工厂，并已经开始生产洁劲100洗护产品系列（之前我在董秘问答中，多次提及这类产品）

[问] 坐井说天阔的赌徒:

对 @高礼成蹊, @我的偶像是巴菲特 说：有没有世界上同类公司可参考？

[答] 访谈小秘书:

@高礼成蹊：世界上大的粮商实际是高度垄断的。旧世界的粮商是ABCD四家世界五百强企业，即美国ADM、美国邦吉、美国嘉吉、法国路易达孚，业内称之为四大

粮商。目前诞生了丰益国际\$金龙鱼(SZ300999)\$ 控股母公司与中粮集团。新世界格局是ABCD+金龙鱼+中粮集团

[问] 追随大道2017:

对 @高礼成蹊, @我的偶像是巴菲特 说: 请问金龙鱼的产品如何做差异化呢

[答] 访谈小秘书:

@高礼成蹊:

目前已经上市的丸庄黑豆酱油其实就是一个差异化的产品。目前市面上同行如\$海天味业(SH603288)\$ \$中炬高新(SH600872)\$ 等做的都是大豆酱油（这个大豆还是金龙鱼供应的，问董秘里有），所以金龙鱼很清楚应该如何做。丸庄是用了台湾百年品牌资源坚持古法纯酿的黑豆酱油外，同时拥有高盐稀态发酵技术，为业界少数同时具备两种酿造工艺的专业企业。

[问] 胜利咖啡:

对 @高礼成蹊, @我的偶像是巴菲特 说: 今年套保是损失，明年可能就是收益，套保的初衷就是稳定盈利，所以从这个角度来看90亿虽然是真实的但那是周期，周期不好可能就是位数，平均一下其实不是应该差不多就是60亿左右？

[答] 访谈小秘书:

@高礼成蹊: 2020年年底收的粮食，放到2021年一季度卖。这是刚发的信息联合国粮农组织（FAO）表示，2021年2月，每月发布的食品价格指数已经实现了“9连涨”，指数增至116，较2020年同期上涨了26.5%。这一指数也创下自2014年7月以来的最高水平。你说\$金龙鱼(SZ300999)\$ 是亏了还是赚了？

(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