

雪球访谈

亚洲首家跨千亿乳企，伊利逆势增长是如何做到的？

2022年05月04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



江瀚视野 V 互联网领域研究达人



付一夫 V 新零售领域研究达人

访谈简介

4月27日，伊利发布了2021年年报，实现营业总收入1105.95亿元，同比增长14.15%；净利润87.32亿元，同比增长23%。这意味着伊利成为了营收跨千亿元的乳制品企业。

在过去的这一年，伊利的重点产品收入和市占率均有较大的提升。在此基础上，伊利还通过产品与技术的创新突破，不断扩大新产品收入规模。财报显示，伊利的研发费用达到6.01亿元，同比增长23.39%，远高于行业水平。

在疫情反复等不确定的环境下，伊利是如何做到逆势稳健增长的？目前伊利又有怎样的投资价值？今天我们邀请到@江瀚视野@付一夫做客雪球访谈与大家探讨这一话题，感兴趣的球友们快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

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] 自封短线抄手:

对 [@江瀚视野](#)，[@付一夫](#) 说：相较于雀巢、达能等的发展路径，伊利是不是有希望成为中国的第一食品企业？不只局限于乳制品、饮料

[答] 江瀚视野:

这位朋友应该是看到过华创证券的那份研报吧，从我个人的角度我觉得伊利作为中国最大的乳制品企业的确有和国际巨头类似的发展趋势，原因我认为有以下几个方面：

- 1、伊利这些年已经形成了从常温奶、奶粉、奶酪等为代表的一体两翼的发展格局，在努力发展主营业务的同时，对于自身的健康食品业务也有不错的发展，从多元布局的角度来说，伊利已经形成了属于自己的多元化布局。
- 2、伊利的差异化竞争优势实际上已经开始形成，未来中国对于健康食品的需求是不断增长的，在这样的情况下，伊利无疑更具市场发展的潜力。
- 3、伊利的各个业务之间已经逐渐形成螺旋式增长的趋势，这也非常符合长期发展的逻辑。

因此，我个人认为伊利有成长成为国际大品牌的潜质，是否能成为中国第一的食品企业可能还需要进一步的观察。

[问] 保加利亚大烟头:

对 [@江瀚视野](#)，[@付一夫](#) 说：国内乳制品行业主要经历了快速增长阶段和结构升级两个阶段，在这种老牌传统奶制品大品牌，伊利在海外渠道会做布局吗？这种前景怎么看？

[答] 付一夫:

伊利已经在海外渠道进行布局了。比如，伊利对于奶源基地建设非常重视，除了在国内早早完成了奶源基地的布局之外，还于2019年收购了新西兰第二大乳业Westland，成功将奶源拓展至海外，进一步巩固了自身优势。不仅如此，伊利还在全球拥有15个研发创新中心、13个海外生产基地，产品销往60多个国家和地区，已经

构建了一张覆盖全球资源体系、全球创新体系、全球市场体系的骨干大网。另外，伊利一直在着力克服国外疫情影响，努力开拓全球市场，加快海外生产基地建设步伐，推动国际化进程，主要产品已覆盖到五大洲、60多个国家和地区，2021年海外业务收入比上年同期增长8%。

[问] 分析师观察：

对@江瀚视野 @付一夫 说：伊利在申万行业分类中，一级行业属于食品饮料，二级行业属于食品加工，三级行业属于乳品。后续在一、二级行业的覆盖面算比较广的了，相对于后疫情时代怎么看这两级行业的增长？

[答] 江瀚视野：

我个人非常看好食品产业的发展，我把我的观点先说一下：

从食品加工业来说，伴随着中国经济的发展，中国的消费趋势已经日益从原先的只追求数量向追求质量的方向发展，所以对于大部分的消费者来说，消费的差异化、精细化、垂类化将是大势所趋，所以对于食品加工业的需求越来越大，而且各个消费者愿意为食品支付的成本也越来越高，能够有效地推动市场的发展。

从食品饮料产业的角度来说，最近肯定有不少投资者都看过巴菲特的股东大会，巴菲特这些年始终坚定不移地看好食品饮料产业，这是人类的刚需产业，很多奢侈品可以不去消费，但是食品饮料是每天都不可或缺，这个产业的长周期增长特征是非常显著的。

[问] 养小黄狗的人：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：请问老师如何看待未来2年的发展，可从外部大环境到伊利内因来分析

[答] 付一夫：

伊利的前景令人期待。

从目前来看，伴随着国人收入水平的不断增加与生活水平的持续提升，越来越多人在饮食方面要比以往更加注重其健康和营养属性。而在新冠疫情发生期间，乳制品的营

养健康属性普遍得到广大民众认可，特别是在国家卫健委提出的《新型冠状病毒感染的肺炎防治营养膳食指导》当中，明确提到饮用足量乳制品有助于新冠肺炎的康复和防控，在很大程度上又激发起人们对于乳制品消费的重视。

值得注意的是，由荷兰皇家菲仕兰联合中国乳制品工业协会、中国医疗保健国际交流促进会发布的《2021年中国奶商指数报告》中提到，“虽然疫情在一定程度上促进了公众喝奶行为的改善，但中国坚持每天摄入乳制品的人群规模只有约为3.6亿人，超过10亿人尚未形成喝奶习惯”。而另有数据显示，我国一二线城市居民的饮奶量已处于较高水平，不过三四线及农村地区居民由于缺少市场培育、习惯尚未养成等原因，饮奶量比一二线城市居民还存在一定差距。这便意味着我国乳制品市场的消费需求仍有巨大的提升空间。

而在国家近日正式发布的《中国居民膳食指南2022》中，奶及奶制品的建议每日摄入量从2016版的300克提升2022版的300~500克。这些对于伊利来说，自然是利好。从公司层面看，除了传统的乳制品业务外，伊利还联手澳优，并且拥有全球羊奶第一品牌佳贝艾特、超高端牛奶粉品牌海普诺凯等知名品牌。同时，公司“第二增长曲线”的奶粉及奶制品业务也已经有所表现，根据财报数据，2021年伊利奶粉及奶制品业务实现营业收入162.09亿元，同比增长25.8%，且大幅度领先于总营收的增速（14.15%）。其中，婴幼儿配方奶粉品牌金领冠年销售收入突破百亿级，零售额市占份额同比提高了1.4个百分点；而老龄化背景下的成人奶粉也成为了新的增长点，零售额市占份额同比提高了2.2个百分点。

此外，尼尔森零研数据显示，2021年，公司奶酪业务在常温、低温、2B和2C的全面布局下，取得了超过150%的收入增长，市占率大幅提升6.3个百分点，继续保持高速增长势头。同期，公司专业化乳品也表现不俗，通过为烘焙、餐饮、饮品行业客户提供乳品和服务，在奶酪、乳脂业务领域不断挖掘新增长点。

所以综合来看，我个人非常看好伊利的发展前景。

[问] 保加利亚大烟头：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：国内乳制品行业主要经历了快速增长阶段和结构升级两个阶段，在这种老牌传统奶制品大品牌，伊利在海外渠道会做布局吗？这种前景怎么看？

[答] 江瀚视野：

海外这些年一直都是伊利的优势所在，我们从公开市场的信息能够看到，伊利这些年在海外布局做的非常不错，其主要产品已覆盖到五大洲、60多个国家和地区，海外业务收入比上年同期增长8%。

其财报中也可以看到，伊利在印尼投资建设的冷冻饮品生产基地一期项目完工投产，一期项目投资8.67亿元人民币，是伊利为东南亚消费者提供高品质产品与本土化服务的核心基地。同时，伊利对新西兰Westland Dairy Company Limited工厂进行升级，大幅提高优质草饲黄油品牌Westgold(牧恩)的产量，扩大其在国际黄油市场的份额。

从这些数据可以看到伊利的海外渠道布局这些年都是稳步推进的，伴随着伊利过千亿之后，海外渠道的布局很有可能会进一步推动，我们不排除伊利会在海外市场进一步推动市场的快速扩张，毕竟对于伊利这样的企业来说，广阔的海外市场，特别是大量国际巨头也没有完全布局的市场依然有较多的市场空间，在中国积累的市场拓展经验完全可以成为拓展海外市场的有力借鉴。

[问] 西南往北：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：如何看待国内乳业市场整体规模情况？

[答] 江瀚视野：

这些年，中国的乳业市场已经有了长足的发展，以伊利为代表的一系列乳业企业都在不断推动市场的优化完善，而且当前中国人均乳制品年消费量不足25kg，远低于世界平均水平113kg，仅占欧美国家人均年消费量220kg的1/10，对比日、韩人均年消费量100kg以上水平，所以我们有充分的理由相信，乳制品市场的未来发展空间依然非常广阔。

之前，根据欧睿咨询数据预测中国乳业近14年年均复合增长率为10%左右。预计2025年我国乳制品市场规模将达到8100亿元。

从我们目前的跟踪研究来看，中国乳制品产业正在一个稳步高增长的发展过程之中，而且受到这些年中国人健康观念的不断提升，中国乳业市场的发展前景其实比之前更

值得期待。

[问] 自封短线抄手：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：相较于雀巢、达能等的发展路径，伊利是不是有希望成为中国的第一食品企业？不只局限于乳制品、饮料

[答] 付一夫：

从我个人的观察来看，伊利一直在持续优化产品结构，升级产品线，为消费者提供更加丰富的产品体验。

比如说，公司旗下的液体乳、奶粉及奶制品、冷饮各项业务均保持良好增长态势，像金典、安慕希、金领冠、巧乐兹、甄稀、畅轻、每益添、伊利儿童奶酪棒等重点产品，以及冷饮、奶酪、奶粉等新兴业务，都保持着不错的增长势头。

总体来看，伊利确实已经形成了自身的多元化发展格局，并且各个业务线已经形成了协同发展并进之势。至于是否能成为中国第一食品企业，我觉得目前还不好下定论，需要进一步观察跟踪。

[问] sweetweism：

对@江瀚视野 @付一夫 说：不晓得伊利奶粉业务如何评价？自身感觉市场竞争并不占优势，也显现不出好转的迹象，澳优也是为了奶粉吧？战略上如何定位？

[答] 江瀚视野：

这些年伊利的奶粉业务其实有了长足的发展，有个趋势不知道这位朋友有没有关注到，这就是中国人的奶粉消费开始由之前的只相信洋奶粉开始向全面支持国潮的趋势转变，虽然目前国产奶粉在某些垂类市场上还没能占据绝对优势，但是快速增长的趋势已经非常显著。

而且我们从伊利的财报中可以看到，2021年伊利的奶粉及奶制品业务实现营业收入162.09亿元，同比增长25.80%，婴幼儿配方奶粉品牌金领冠年销售收入突破百亿级。

这些数据都能看到，伊利本身的市场优势其实在不断扩大，伴随着中国人国潮消费的

逐渐崛起，伊利在其中扮演的作用无疑可以更大。

[问] cong0开始：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：请问老师，如何看待伊利的奶粉和奶酪业务布局呢？

[答] 付一夫：

奶粉和奶酪，已经成为了公司的“第二增长曲线”，这从财报中的数据也是看得到的。

财报数据显示，2021年伊利奶粉及奶制品业务实现营业收入162.09亿元，同比增长25.8%，且大幅度领先于总营收的增速（14.15%）。这当中，婴幼儿配方奶粉品牌金领冠年销售收入突破百亿级，零售额市占份额同比提高了1.4个百分点；而老龄化背景下的成人奶粉也成为了新的增长点，零售额市占份额同比提高了2.2个百分点。

此外，尼尔森零研数据显示，2021年，公司奶酪业务在常温、低温、2B和2C的全面布局下，取得了超过150%的收入增长，市占率大幅提升6.3个百分点，继续保持高速增长势头。同期，公司专业化乳品也表现不俗，通过为烘焙、餐饮、饮品行业客户提供乳品和服务，在奶酪、乳脂业务领域不断挖掘新增长点。

所以，伊利的奶粉和奶酪业务发展前景值得期待。

[问] 今天海底捞了吗：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：澳优并表对伊利的的影响几何？有了澳优补齐奶粉拼图，伊利的想象空间在哪里？

[答] 江瀚视野：

收购澳优之前我的文章里面其实有详细的分析，澳优作为知名的羊奶粉生产企业，伊利收购澳优之后，整个市场的短板被有效补齐，从长期发展的角度来看，伊利可以通过澳优进一步向营养品、益生菌、特医食品等领域进行更多布局，对于伊利来说，不仅是奶粉版图已经补全，未来对于伊利想要大力发展的健康食品业务也有非常重要的想象空间。

[问] 副业也是业：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：请问一季度的业绩爆炸是怎么做到的？可持续吗？今年利润在此基础上预计多少？谢谢

[答] 付一夫：

在我看来，伊利一季度业绩亮眼，主要原因在于以下三方面：

第一，持续优化产品结构，推出新品满足市场多元需求。

一直以来，为了迎合市场消费升级大势，伊利都不断致力于优化产品结构，升级产品线，为广大消费者提供更加优质的消费体验，这些都在此次开门红里得到了反映。公司旗下液体乳、奶粉及奶制品、冷饮各项业务均保持良好增长态势，金典、安慕希、金领冠、巧乐兹、甄稀、畅轻、每益添、伊利儿童奶酪棒等重点产品都迎来了不错的增长。

第二，强化品牌营销，市场渗透率进一步提升。

品牌营销方面，近些年伊利不断发力参与大型体育赛事、大型综艺、电视剧、电影等高曝光度、高认可度的社会文化活动，并邀请当红明星参与代言，并围绕着品牌内涵挖掘不断升级，使得公司品牌形象在广大消费者的认知上更加根深蒂固。而在今年一季度的北京冬奥会期间，伊利作为中国唯一双奥乳品企业，全面借势冬奥官方合作伙伴身份。春促期间，围绕“奥运品质 我耀此刻”为主题开展春促&冬奥整合营销。与此同时，伊利液态奶高度重视原奶供应环节，通过充足的原奶供应，保障了市场对于高品质液态奶的需求。

在具体执行中，一方面，通过打造伊利专属冬奥视觉符号，携手冬奥健儿家乡人民一起加油助威，提升消费者对伊利品牌的好感度，并与冬奥产生强关联；另一方面，线上、线下全面结合春节&冬奥主题营销，推动终端、电商、新零售以及小程序等多平台全域借势冬奥资源最大化实现品效合一，有力地强化了品牌美誉度，并且进一步提高了市场渗透率。

第三，积极开拓国际市场，多管齐下持续发力。

伊利对于奶源基地建设非常重视，除了在国内早早完成了奶源基地的布局之外，还于2019年收购了新西兰第二大乳业Westland，成功将奶源拓展至海外，进一步巩固了自身优势。不仅如此，伊利还在全球拥有15个研发创新中心、13个海外生产基地，产品销往60多个国家和地区，已经构建了一张覆盖全球资源体系、全球创新体系、全

球市场体系的骨干大网。

而在今年一季度，伊利海外业务得到了持续的良好发展，包括在印尼、泰国等核心市场进一步优化供应链能力，加大品牌投入与渠道建设力度，并继续致力于新品研发等等。

[问] 寻gho:

对 @江瀚视野, @付一夫 说：伊利要实现全球第三和全球第一，伊利需要多少的增速，实现的可能性有多大。

[答] 江瀚视野:

从目前伊利的发展趋势来看，伊利的主要业务体系都保持了较快的两位数增长，只要伊利能够把当前的增速保持下去，未来实现自身的业务目标其实并不是特别困难。

我们观察到这些年伊利其实一直都是一个稳扎稳打的策略，自身的目标都非常明确，对于每个目标的完成情况也都比较乐观，在这样的情况下，伊利制定目标其实不是无的放矢，都是有针对性的。

中国有14亿人口，本身市场空间广阔，只要伊利能够继续保持自己的市场增速的话，实现自身的目标其实依然是非常值得期待的。

[问] 雪上野马:

对 @江瀚视野, @付一夫 说：伊利奶源优势重点体现在哪里？以及这个环境下，白马股逻辑和之前有什么出入么

[答] 江瀚视野:

伊利作为植根于内蒙古的乳制品企业，本身其地区经济优势就非常显著，在自身优势的基础上，伊利这些年其实也在不断进行市场拓展：

- 1、其联营企业优然牧业是全球最大的原料奶供应商，奶牛存栏量达到41.6万头。
- 2、伊利控股的中地乳业在华北、西北地区拥有优质牧场资源，奶牛年化单产达到11.96吨。

3、通过此前对新西兰乳企Westland的收购，伊利在新西兰的布局也非常稳定。

4、澳优在荷兰、澳大利亚等全球“黄金奶源带”的乳业资源和供应链布局，收购澳优后这些奶源地优势也成为了伊利的一部分。

当前环境其实越是市场动荡的情况下，越适合穿越周期的价值市场投资，就像巴菲特这么多年都在坚定不移投资可口可乐一样，伊利也是具有类似消费品特征的公司。

[问] sweetweism:

对@江瀚视野 @付一夫 说：不晓得伊利奶粉业务如何评价？自身感觉市场竞争并不占优势，也显现不出好转的迹象，澳优也是为了奶粉吧？战略上如何定位？

[答] 付一夫:

从近两年的情况来看，伊利奶粉业务市占率不断提升，上升势头迅猛。而从财报数据看，2021年伊利奶粉及奶制品业务实现营业收入162.09亿元，同比增长25.8%，且大幅度领先于总营收的增速（14.15%）。这当中，婴幼儿配方奶粉品牌金领冠年销售收入突破百亿级，零售额市占份额同比提高了1.4个百分点；而老龄化背景下的成人奶粉也成为了新的增长点，零售额市占份额同比提高了2.2个百分点。

从市场大环境来看，我国奶粉行业前景非常广阔。以婴童奶粉为例，随着城市化的不断深入，居民可支配收入不断提高，婴幼儿配方乳粉的需求正在从一二线城市不断向三四线城市及乡镇下沉，三四线城市及乡镇作为未来人口的重点增长地区，婴童产业消费量还存在巨大潜力，行业企业未来在这些地区仍有充分的发展空间。当然，成人奶粉业务也是潜力巨大。所以伊利的奶粉业务前景可期。

[问] wangdizhe:

对@江瀚视野，@付一夫 说：奶粉对于伊利未来战略的意义是啥？是未来提升净利率的重点吗？在收购澳优，入股优然之后，伊利明显在强化产业链布局，这有利于毛销差的提升吗？

[答] 付一夫:

从近两年的情况来看，伊利奶粉业务市占率不断提升，上升势头迅猛，已然成为了公

司的“第二增长曲线”。而从财报数据看，2021年伊利奶粉及奶制品业务实现营业收入162.09亿元，同比增长25.8%，且大幅度领先于总营收的增速（14.15%）。这当中，婴幼儿配方奶粉品牌金领冠年销售收入突破百亿级，零售额市占份额同比提高了1.4个百分点；而老龄化背景下的成人奶粉也成为了新的增长点，零售额市占份额同比提高了2.2个百分点。

从市场大环境来看，我国奶粉行业前景非常广阔。以婴童奶粉为例，随着城市化的不断深入，居民可支配收入不断提高，婴幼儿配方乳粉的需求正在从一二线城市不断向三四线城市及乡镇下沉，三四线城市及乡镇作为未来人口的重点增长地区，婴童产业消费量还存在巨大潜力，行业企业未来在这些地区仍有充分的发展空间。当然，成人奶粉业务也是潜力巨大。所以伊利的奶粉业务前景可期。

[问] 养小黄狗的人：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：请问老师如何看待未来2年的发展，可从外部大环境到伊利内因来分析

[答] 江瀚视野：

未来两年对于伊利来说是稳定发展的黄金期，原因可以分成几个方面：

从市场需求来看，随着消费者健康意识的提升，城乡居民的乳品消费需求不断增加，特别是这些年快速崛起的下沉市场，其市场的需求更是大幅度增加，伴随着消费者健康消费意识的提升，伊利在其中可以发挥的地方无疑会更多。

从产业链布局的角度来说，伊利这些年的产业链布局不断完善，这些产业链企业正在不断形成合力，伊利的市场优势不断显现出来。

从自身的业务发展来说，伊利这些年除了产品的创新，还有渠道的创新，数字化营销推动线上线下一体化发展是伊利最大的特点，整体市场优势还在增加。

[问] cong0开始：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：请问老师，如何看待伊利的奶粉和奶酪业务布局呢？

[答] 江瀚视野：

而我们在伊利的财报之中可以明显看出其“第二曲线”增长价值已经得到有效的凸显，这就是伊利的奶粉与奶酪这两翼业务：

从奶粉业务的角度来看，2021年3月18日，国家卫生健康委、市场监管总局联合发布《婴儿配方食品》《较大婴儿配方食品》及《幼儿配方食品》三个标准，确立了高于欧美国家标准的奶粉新国标，被业内称为“史上最严婴配奶粉国标”。在如此严格的国标之下，2022年2月底，伊利金领冠婴幼儿奶粉率先完成配方升级，成为我国首批通过史上最严“新国标”的奶粉头部企业。而伊利的奶粉业绩表现也是可圈可点，其奶粉及奶制品业务实现营业收入162.09亿元，同比增长25.80%，崛起势头明显。

从奶酪业务的角度来看，中国虽然不是奶酪消费的传统文化地区，但这些年伴随着中国经济的增长，中国消费者对于奶酪的认同度不断增加，奶酪的营养价值逐渐被中国消费者所认可，在这样的情况下伊利的奶酪市场布局也逐渐完善并且在市场上日益占据主导地位。据尼尔森零研数据显示，2021年，伊利的奶酪业务在常温、低温、2B和2C的全面布局下，取得了超过150%的收入增长，市占率大幅提升6.3个百分点，继续保持高速增长势头。

可以说，伊利已经逐渐形成了以常温奶市场为基本盘，以奶粉业务为高速增长点，以奶酪业务为长期增长防线的一整套全方位的战略体系，伊利的“第二增长曲线”已经逐渐形成，并且持续给伊利的业绩做出贡献。特别是奶粉、奶酪双翼业务的强势崛起，已经形成了伊利互为犄角的竞争态势，在这个竞争态势之中，伊利进可攻退可守可以有效地提升自己的市场竞争力，从而帮助伊利形成了一个较为完善的“多元第二增长曲线”，这种增长曲线可以帮助伊利不断实现业务的持续增长。

[问] 分析师观察：

对@江瀚视野 @付一夫 说：伊利在申万行业分类中，一级行业属于食品饮料，二级行业属于食品加工，三级行业属于乳品。后续在一、二级行业的覆盖面算比较广的了，相对于后疫情时代怎么看这两级行业的增长？

[答] 付一夫：

民以食为天，市场需求的保障自然不是问题。从结构上看，在消费升级浪潮下，人们对于食品的健康、安全、保健等属性越来越重视，这势必会倒逼食品加工生产的进一步升级；另一方面，在“新国潮”兴起的背景下，以“Z世代”为代表的年青一代消费者越来越青睐国货，对于国产品牌的认可度不断提高。这些都对于未来本土食品品牌的崛起提供了保障。

[问] 清川细流：

对 @江瀚视野 @付一夫 说：随着国外进口牛奶数量的增加且很多价格比国产还要便宜，伊利在这方面是否面临较大竞争压力？

[答] 江瀚视野：

对于伊利来说，其实国外进口牛奶的增长其实并没有特别大的压力，主要原因在于：

- 1、国内的国潮消费兴起，消费者更加倾向于购买国内自己的乳制品，伊利在这方面的优势是很显著的。
- 2、自2015年起，伊利规模化集约化奶源比例已达100%，奶源保障能力持续提升，在规模经济效应的影响下，伊利的优势其实是不断增加的。
- 3、伊利本身自己就有很多的海外奶源地，这些海外奶源地的优势伊利其实自己也拥有不少。

[问] 副业也是业：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：请问一季度的业绩爆炸是怎么做到的？可持续吗？今年利润在此基础上预计多少？谢谢

[答] 江瀚视野：

我们一直在跟踪研究伊利，通过这些年的研究我们逐渐发现，伊利通过多元化的产品体系，实现了一个全面的市场发展矩阵体系。从伊利的产品矩阵之中已经逐渐形成，以白奶业务为基石，以奶粉业务、奶酪业务为两翼的一体双翼的业务格局，常温奶、奶粉、奶酪三足鼎立成为了伊利市场发展的巨大优势，同时，冷饮、健康食品等等领域的固有优势和最新布局，形成了立体化全矩阵的发展模式，从而构建起属于伊利的

产业全矩阵产品体系。

在全矩阵产品体系的推动下，伊利形成了稳定且持续的高输出式增长，这种增长速度和稳定性都已经远超了绝大多数的消费品企业，比如在2022年的一季度，伊利就实现了两位数的营收增幅，千亿营收规模却能保持稳定的两位数营收增长输出，这样的市场投资标的增速堪称“恐怖”，这也是为什么投资者认为中国乳制品市场已经形成了属于伊利的“一超多强”的新格局。

在这个新格局之中，伊利牢牢占据了市场的绝对龙头地位，虽然中国乳品消费市场之上的市场竞争者众多，但是伊利凭借自身的业务优势已经在市场上取得了首屈一指的地位，在这样的情况之下，伊利可以凭借自己的市场地位逐渐获得规模经济效应，而且在当前的营收增长能力的驱动下，伊利的市场优势还会进一步扩大。这就是当前整个乳业市场的竞争格局，伊利无疑能在市场竞争之中占据更为有利的先机，而且这些年伊利的发展也给整个乳制品产业提供了巨大的带动力，也就是说在这个“一超多强”的新格局中，伊利不仅是市场优势的驱动方，也是市场方向的带动者，领头羊的价值正在被不断扩大。

[问] 西南往北：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：如何看待国内乳业市场整体规模情况？

[答] 付一夫：

江老师已经回答得很到位了，我再补充一点内容。

在消费升级趋势下，人们对于乳制品的健康、高品质属性越来越重视。一方面，疫情重塑了人们的健康意识，健康的生活方式、功能化和个性化产品更受重视，对于乳业来说，根据不同人群的不同需求，加大细分市场产品创新和特色产品的研发，不仅有助于突破开发产品的同质化问题，同时还可提升行业附加值，走精细化发展道路；另一方面，疫情期间，乳制品显现出刚性需求的特征，高品质奶品消费趋势依旧，这也是乳业未来的发展需要。

[问] wangdizhe：

对 @江瀚视野, @付一夫 说: 奶粉对于伊利未来战略的意义是啥? 是未来提升净利率的重点吗? 在收购澳优, 入股优然之后, 伊利明显在强化产业链布局, 这有利于毛销差的提升吗?

[答] 江瀚视野:

从奶粉业务的角度来看, 2021年3月18日, 国家卫生健康委、市场监管总局联合发布《婴儿配方食品》《较大婴儿配方食品》及《幼儿配方食品》三个标准, 确立了高于欧美国家标准的奶粉新国标, 被业内称为“史上最严婴配奶粉国标”。在如此严格的国标之下, 2022年2月底, 伊利金领冠婴幼儿奶粉率先完成配方升级, 成为我国首批通过史上最严“新国标”的奶粉头部企业。而伊利的奶粉业绩表现也是可圈可点, 其奶粉及奶制品业务实现营业收入162.09亿元, 同比增长25.80%, 崛起势头明显。奶粉业务作为一种重要的业务类型, 可以帮助伊利不断提升自己的市场稳定性, 特别是今年疫情反复, 各地其实对于奶粉和常温奶的需求不断提高, 就以我在的上海为例, 伊利的奶粉是大家争相抢购的对象, 一方面易于保存, 另一方面营养丰富。

[问] 今天海底捞了吗:

对 @江瀚视野, @付一夫 说: 澳优并表对伊利的影晌几何? 有了澳优补齐奶粉拼图, 伊利的想象空间在哪里?

[答] 付一夫:

伊利收购澳优的好处是显而易见的, 这意味着伊利可以补齐奶粉业务方面的短板, 并且可以成功切入欧洲、亚洲、大洋洲等全球主要奶源地, 更好地参与国际竞争。同时还有助于彼此取长补短、强强融合, 继而重塑国内乳制品行业的市场格局, 想象空间非常巨大。

[问] 朱邦凌:

对 @江瀚视野, @付一夫 说: 请问伊利股份目前投资价值如何?

[答] 江瀚视野:

感谢朱老师的提问。

我们可以研究伊利上市26年来的数据，伊利业绩保持长期稳健增长趋势，其总市值从1996年上市时的4.21亿元，上涨到2022年4月27日的2496.05亿元，累计涨幅高达593倍，年化增幅为27.84%。从ROE表现来看，伊利近10年都保持在22%以上。

作为一支白马股企业，其消费属性让伊利拥有可以穿越牛熊的力量，只要伊利可以保持自身的业务发展趋势不改变，伊利的投资逻辑是始终值得长期投资的，长期性、稳定性是伊利最大的优势所在。

[问] 雪上野马：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：伊利奶源优势重点体现在哪里？以及这个环境下，白马股逻辑和之前有什么出入么

[答] 付一夫：

在奶源建设方面，伊利已经通过自有奶源和合作奶源方式形成了极大的奶源优势。首先，公司依托国内、新西兰双核心奶源基地，在全球范围构建强大自有奶源优势，保障高品质、高稳定性奶源供给。公司控股的中地乳业在华北、西北地区拥有优质牧场资源。此外，通过此前对新西兰乳企Westland的收购，公司在新西兰拥有优质、稳定的奶源基地；而澳优在荷兰、澳大利亚等全球“黄金奶源带”的乳业资源和供应链布局，也将进一步强化公司全球资源及战略优势。

同时，公司携手核心供应商共同规划建设合作奶源基地，以资金、技术和其他优质资源赋能合作牧场，发挥全产业链协同价值，全面推动产业链健康发展。

在资本市场上，伊利是当之无愧的价值投资标杆。总市值方面，伊利由1996年上市时的4.21亿元，一路涨至2022年4月27日的接近2500亿元，累计涨幅超过590倍，年化增幅近28%；而在ROE方面，伊利近10年都保持在22%以上，为投资者带来了丰厚的回报。

[问] 我是小小小坏孩：

对 @江瀚视野，@付一夫 说：牛奶超市到处可以看见距离大家生活比较近，也没有明显的周期特征，并且单价不贵，消费频率高，我也很好看，但没买过。

未来伊利的增长潜力最大的方向在哪里？是扩展海外市场实现全球业务增长还是通过

消费升级实现产品价格增长☒☒☒

[答] 江瀚视野:

我自己的文章中曾经专门写过，伊利当前的市场优势是以常温奶为基础的基本盘，再加上奶粉、奶酪业务为依托的“一体双翼”的格局，而且这个一体双翼再加上伊利本身就优势较大的冷饮业务、饮料业务，以及收购澳优的业务，伊利其实正在形成属于自己的健康食品体系，伊利的优势不仅在于自身的乳制品业务，更在延伸的整个健康食品业务方向。

目前海外业务和健康食品都是其主要的优势，其实这两者是不可偏废的，从目前来说，伊利这些业务都做的相当不错。

[问] dolly0526:

对@江瀚视野 @付一夫 说：国内人口即将迎来负增长，这可能会动摇一众消费品的增长曲线，请教一下两位老师如何判断人口和老龄化对伊利未来业绩的影响？谢谢

[答] 江瀚视野:

其实，人口趋势对于伊利这样的公司来说不一定是坏事，虽然人口增长速度放缓肯定会带来一定程度的婴幼儿产品需求量的下降，但是由于国内老龄化的发展趋势可能会更快，随着人口老龄化趋势和健康管理意识的增强，针对不同年龄结构和功能需求开发的配方奶粉，已成为新的市场增长点。尼尔森零研数据显示，2021年，成人奶粉市场规模较上年同期增长10%以上。

当前，伊利的业务受到人口趋势变化的影响不会太大，其实也和当前整个市场的渗透率有关，毕竟中国人均乳制品的摄入量只有欧美的十分之一左右，市场的空间还是很广阔的。

[问] 三姐呀:

对@江瀚视野，@付一夫 说：伊利这次业绩亮眼，请问怎么看待奶粉行业的布局？

[答] 江瀚视野：

这些年伊利的奶粉业务其实有了长足的发展，有个趋势不知道这位朋友有没有关注到，这就是中国人的奶粉消费开始由之前的只相信洋奶粉开始向全面支持国潮的趋势转变，虽然目前国产奶粉在某些垂类市场上还没能占据绝对优势，但是快速增长的趋势已经非常显著。

而且我们从伊利的财报中可以看到，2021年伊利的奶粉及奶制品业务实现营业收入162.09亿元，同比增长25.80%，婴幼儿配方奶粉品牌金领冠年销售收入突破百亿级。

这些数据都能看到，伊利本身的市场优势其实在不断扩大，伴随着中国人国潮消费的逐渐崛起，伊利在其中扮演的作用无疑可以更大。

[问] dolly0526：

对@江瀚视野 @付一夫 说：国内人口即将迎来负增长，这可能会动摇一众消费品的增长曲线，请教一下两位老师如何判断人口和老龄化对伊利未来业绩的影响？谢谢

[答] 付一夫：

我个人认为，人口老龄化并不会给伊利造成太大的负面影响，简单说几点理由：

第一，任何年龄段的人口，对于乳制品都有稳定的需求，市场已经证明了这一点；

第二，为了迎合市场消费升级大势，伊利都不断致力于优化产品结构，升级产品线，为广大消费者提供更加优质的消费体验，公司旗下液体乳、奶粉及奶制品、冷饮各项业务均保持良好增长态势，金典、安慕希、金领冠、巧乐兹、甄稀、畅轻、每益添、伊利儿童奶酪棒等重点产品都迎来了不错的增长，已经形成了多元化发展格局；

第三，奶粉和奶酪已经成为公司“第二增长曲线”，这在我的文章里有具体阐述。

从投资角度看，在资本市场上，伊利是当之无愧的价值投资标杆。总市值方面，伊利由1996年上市时的4.21亿元，一路涨至2022年4月27日的接近2500亿元，累计涨幅超过590倍，年化增幅近28%；而在ROE方面，伊利近10年都保持在22%以上，为投资者带来了丰厚的回报。我个人觉得，伊利有些类似于巴菲特钟爱的可口可乐。

(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