

# 成亚洲首个营收跨千亿乳企,伊利的未来该咋看?



最近一段时间,上市公司的年报一直都引发大家的广泛关注,在众多热门股票之中,乳业龙头伊利这次的成绩似乎格外被重视,财报一出讨论不断,我们到底该如何看待伊利的这份成绩单?营收突破千亿之后,进入新增长阶段的伊利还有哪些看点?

## 一、伊利成亚洲首家营收破千亿乳企

据上证报中国证券网的报道,伊利股份发布了2021年年报,报告期内,公司实现营业收入1105.95亿元,同比增14.15%,营收增长绝对值超过137亿元;净利润87.32亿元,同比增23%。至此,伊利成为亚洲首个跨千亿乳企,中国乳制品行业形成明显的梯队阵营,“一超多强”新格局正式确立。

同期发布的2022年一季报显示,公司一季度营业总收入达310.47亿元,同比增13.47%,净利润35.08亿元,同比大增24.08%。随着产业链布局日臻完善、盈利能力不断提升、规模和管理优势持续拉大,伊利股份行业绝对龙头地位进一步显现。

仔细分析伊利这份财报,我们发现了不少值得关注的点:

一是多赛道全面开花特征非常显著。金典、安慕希、金领冠、巧乐兹冰淇淋、伊儿童酪棒等重点产品收入同比增15.83%;以金领冠婴幼儿全配方奶粉、金典A2β-酪蛋白有机纯牛奶、优酸乳气泡乳等为代表的新产品收入占比达到13.4%。

二是各垂类市场占有率都占据高位。液态奶当期市占份额提高0.4个百分点,持续高位突破。其中,金典有机市占份额增0.64个百分点;“臻浓”系列纯牛奶年度销售收入更是大增近六成。冷饮业务也打造出巧乐兹、甄稀、NOC须尽欢等王牌产品,连续27年位居细分品类龙头地位。奶粉方面,金领冠收入取得百亿级突破,公司婴幼儿配方奶粉零售额市占份额提高1.4个百分点,增速位居行业第一;而伊利一直占据市场绝对

领先地位的成人奶粉当期市占份额提高2.2个百分点,继续稳居第一。

三是全渠道市场渗透率水平再创新高。伊利一方面挖掘地、县级市场潜力,在渠道下沉中挖掘新增空间;另一方面则发力电商及社群营销、O2O到家等新零售模式,进一步释放乳制品需求。凯度调研数据显示:截至2021年12月,公司在地级市和县级的市场渗透率分别比上年同期提升了0.6个百分点和1.2个百分点。

可以说,这份沉甸甸的财报让人不得不感叹,即使是优等生,这个成绩也似乎太好了。

## 二、后千亿时代伊利的预期在哪里?

面对着千亿的大棋局,很多人都在问千亿之后是什么?伊利又会给市场带来什么样的故事呢?我们究竟该怎么看伊利的发展?

我们之前一直有一个观点,这就是任何一家企业发展到一定阶段之后,必然要经历从优秀到卓越的蜕变,如果说前几年伊利的短期目标非常明确,那就是冲击千亿,当千亿真的完成之后,现在的伊利需要给自己一个方向,给市场一张新的蓝图,当我们仔细研究完整个伊利的财报之后,就会发现伊利正在经历一个从产品驱动到战略驱动高速转型发展阶段,那么其故事就可以从这个驱动转型的方向开始说起:

首先,伊利的持续稳定输出为实现产品向战略转型提供了坚实的基础。

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行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。

其次,伊利第二增长曲线逐渐形成并完善,为伊利的战略驱动形成了主攻方向。

我们说完了伊利的市场格局之后,该具体讨论伊利“一体两翼”的两翼价值了,对于任何一家营收千亿级的大型企业来说,基本上都不可能实现“一招鲜吃遍天”,在传统优势业务之外,有没有能够不断支撑企业发展的多元化业务就显得非常关键,这就像苹果除了iPhone之外的iPhone、iwatch一样,第二曲线显得非常关键。

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地区,但这些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。

第三,伊利长期可持续发展的战略态势已经逐渐形成。

按照“上兵伐谋,中兵伐交,下兵攻城”的逻辑来看,伊利已经逐渐跳出单纯的产品驱动模式,向着战略驱动模式的方向转型,在快速转型的过程中,伊利不仅仅只关注业务增长、公司战略优势地位的提升,其更关注公司的长期价值。

对伊利而言,企业的品牌力不仅是产品力的构建,更是企业社会责任体系的完善,在此我们看到伊利响应国家“十四五”规划的要求,推出了属于自己的“双碳战略”。

4月8日,《伊利集团零碳未来计划》《伊利集团零碳未来计划路线图》正式发布,伊利已在2012年实现碳达峰,将在2050年前实现全产业链碳中和,并成为中国食品行业第一家发布双碳目标及路线图的企业。中国食品行业首个“零碳工厂”、中国首款“零碳牛奶”、中国奶粉行业前2家“零碳工厂”、中国冷饮行业首个“零碳工厂”,也相继在伊利诞生。

在产业上游,伊利通过打造“绿智能牧场”、推广“种养结合”模式等举措,探索出一条农牧业绿色低碳循环发展之路。而在产业中游,伊利的“零碳工厂”已经出现,通过先进的技术优势,在生产中不断降低碳排放推动“双碳目标”的落地。在产业下游,伊利与自己的产业合作方一起通过推动全链路的减碳。

不仅是“双碳战略”,伊利在疫情期间除了不断动员自身力量做好疫情保供工作外,还利用产业链上下游优势不断推动精准扶贫,给小微企业提供产业链金融融资业务支持,不断提升自己的社会责任价值。

如今,伊利已经进入了属于自己的后千亿时代,而伊利给市场的预期也正在不断完善,作为一家具有国际市场优势的企业,伊利无疑已经在乳业这个又长又湿的雪道之上拔得了头筹,相比于其他的世界乳制品、消费品巨头来说,伊利无疑是其中发展速度较快但估值水平却较低的标的,这样的伊利难道不值得我们更加期待吗?

# 联想终于道歉,但这仅仅才是开始?

在十年前,联想曾与华为、中兴、酷派一起被誉为“中华酷联四巨头”,顶起了国产科技的半边天。十年后的今天,虽然华为的麒麟芯片已经因为制程工艺问题而导致难产,但是依旧不影响它是国内最优秀的自主设计的芯片,而华为的鸿蒙系统也将在今年下半年迎来它的第三个大版本更新。反观十年后的联想,它不仅仅是被华为在芯片、操作系统上拉开了差距,还在5G投票上背刺华为、被曝向美军捐献电脑等等,遭遇了外界不断的质疑。

对于联想最大的质疑便是联想到底算不算得上是一家合格的科技创新公司,尤其是联想CEO杨元庆本人更是放出了“没有必要去研发自己的芯片与操作系统”这样的话。而联想去年在科创板上市失败后,也遭遇了知名学者司马南的一连串质疑,其中包括柳传志早期建立联想存在的问题、以及联想的科技研发投入问题和联想高管年薪过高等问题。

在公众的监督下,网友们也希望能够对联想进行一次彻底的调查。正是在这样的时刻,北京证监局在上个月中旬针对联想发出了一项关于行政监管措施的决定。其中

明确提到了四点,分别是定期报告披露不及时、临时报告披露不及时、个别子公司的股权质押也没有及时在报告中披露、公司经营性与非经营性界定不够清晰。

近日,联想发布了关于完成北京证监局行政监管措施整改工作情况的报告,表示已经及时、准确、完整地披露了相关报告,明确了经营界定标准,确保不会再出现这样的情况。最后,联想致歉表示将会引以为戒、认真吸取教训。也许这样的整改仅仅是个开始,因为自从联想去年在科创板上市失败后,联想就决定加大在技术上的研发投入,承诺未来5年将投入1000亿元用于技术研发。

而在上月底联想控股公布的2021年的年报,联想控股也大幅度下调了高管的年薪。其中联想控股董事长、执行董事宁旻2021年的年薪为1650.9万元,对比2020年的4600万元,少了大约69.8%。联想控股执行董事、首席执行官李蓬2021年的年薪为1343.5万元,对比2020年的4681万元,少了大约71.3%。这两位高管还放弃了2021年的酌情花红和中长期激励奖励。

虽然联想方面没有针对联想高管年薪



过高的问题进行过正面回应,但是这次直接将高管年薪支出从2020年的1.7亿元下调到了4736.3万元,也算是一个侧面的回应了。不过联想控股的高管年薪已经下降了,不知道联想集团是否还会下调杨元庆等高管的年薪呢?

如果联想想要挽回自己的口碑,就只能继续降低高管年薪、加大技术研发了,只有拿出了过硬的技术实力才能够让大众重新尊重它、选择它。不知道下一个十年后的联想又会在哪里呢,让我们拭目以待。