

## 業績焦點：中國蒙牛乳業有限公司 (2319.HK)

26/03/2015

蒙牛乳業(2319.HK)主要從事製造液體奶、冰淇淋和其他乳製品。

### 業績概述

#### 集團持續經營業務收入

截至去年 12 月 31 日止年度，集團持續經營業務收入為 500.49 億元人民幣，較 13 年同期增加 66.92 億元人民幣或 15.4%，主要是受惠於特侖蘇、優益 C、冠益乳及純甄強勁增長所致，全部保持雙位數增長。若撇除雅士利(1230.HK)因素，集團期內收入按年增長 12.8% 至 472.33 億元人民幣。

#### 毛利增逾三成

集團去年銷售成本按年上升 9.3% 至 346.16 億元人民幣，毛利按年增長 31.9% 至 154.34 億元人民幣，毛利率亦由 13 年同期的 27.0% 攀升至 30.8%，主要是受惠於國內原奶供應增加，使原奶成本增幅少於集團預期，加上去年產品提價所致。

#### 液體奶產品表現

期內，集團在鞏固液體奶領先市場地位的同時，在酸奶、嬰幼兒奶粉領域加強發展，另外推出首款植物蛋白飲品—植樸磨坊，正式進軍植物原飲市場。集團期內來自液體奶的收入按年增長 13.5% 至 430.36 億元人民幣，佔總收入的比重達 86.0%。

#### 資本支出

截至去年底止，集團資本支出總額為 32.78 億元人民幣，較 13 年大幅減少 74.0%。主要由於 13 年資本支出包含股權投資入股中國現代牧業控股有限公司及雅士利。至於資本支出用於生產廠房及設備建設，達 28.13 億元人民幣；購入生物資產達 1.19 億元人民幣；收購北京達能和上海達能的額外股權投資達 2.95 億元人民幣。而雅士利的資本支出為 7.24 億元人民幣，主要用於建設新西蘭工廠。

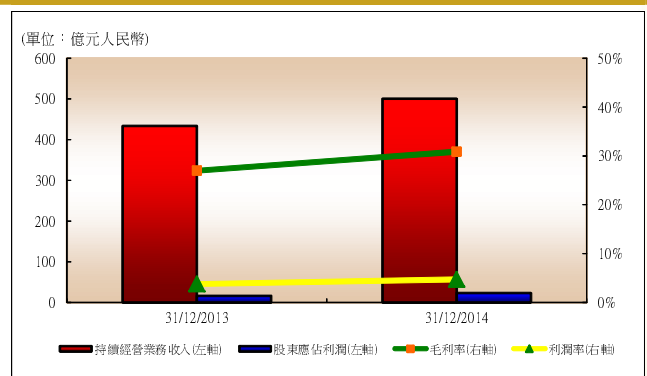
#### 純利增逾四成

集團年度股東應佔利潤按年增長 44.1% 至 23.51 億元人民幣，折合每股基本盈利為 1.21 元人民幣。擬派末期股息每股 0.28 元人民幣，13 年末期息則為每股 0.20 元人民幣。

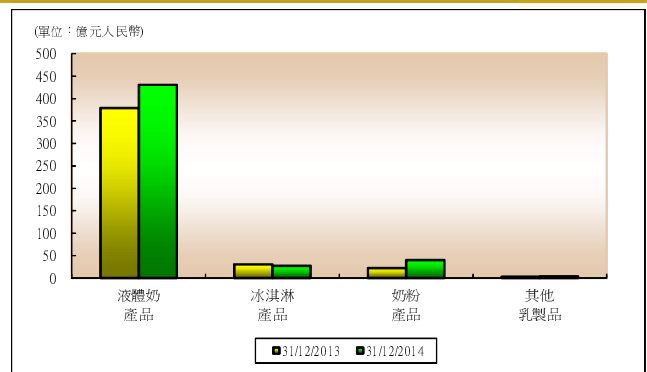
### 綜合評述

蒙牛乳業年度盈利大幅增長，結果優於市場預期。隨著中國乳製品行業整體質素提升，消費者對中國製造的乳製品信心逐步恢復，使行業穩步增長。2015 年，集團利用互聯網思維服務用戶，與騰訊、滴滴、京東、大眾點評、我買網等互聯網平台的戰略合作將覆蓋九億網民，故對集團的盈利預測屬正面

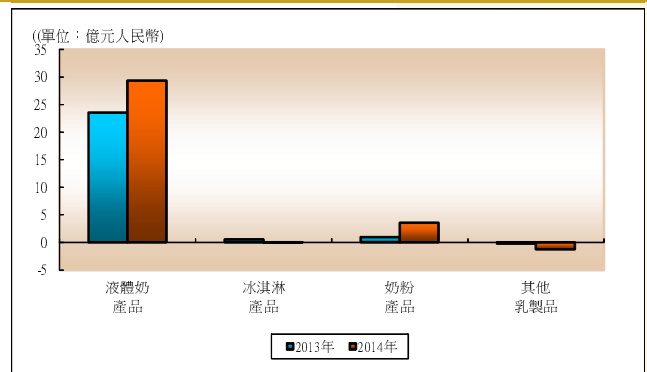
#### 蒙牛乳業(2319.HK) 財務數據



#### 集團收入(按產品分部)



#### 集團分部業績(按產品分部)



#### 蒙牛乳業(2319.HK) 參考數據

市盈率：	25.14 倍	市值：	743.7 億元
預測市盈率：	23.17 倍	52 周高位：	43.80 元
市帳率：	2.77 倍	52 周低位：	27.00 元



## 免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。