

# 管理層討論及分析

## 財務回顧



本公司於二零零四年六月十日在香港聯交所主板上上市，是本公司發展的重要里程碑。全球售股的反應令人鼓舞，國際售股錄得重大超額認購，香港公開售股更獲205倍超額認購。

本集團的業務於二零零四年取得可觀增長。截至二零零四年十二月三十一日止年度，本集團錄得收入為人民幣72.138億元，較上一年度增長77.2%。股東應佔淨利潤則增長94.3%，達人民幣3.194億元。每股基本盈利為人民幣0.357元，較二零零三年度增長85.9%，每股攤薄盈利為人民幣0.285元。

### 毛利

銷量強勁增長帶動毛利上升57.0%至人民幣16.065億元。由於本集團積極的擴展策略及激烈的市場競爭而導致液體奶及冰淇淋產品的平均售價下調，整體毛利率由二零零三年的25.1%下降至二零零四年的22.3%。

### 經營費用

於二零零四年，本集團繼續採納嚴格的成本控制措施。雖然二零零四年度的經營費用總額增長62.4%，但經營費用的增長率比收入的增長率為低。本集團善用較大的規模經濟以進一步提高經營效率。經營費用總額佔總收入的百分比從二零零三年度的17.8%降至二零零四年度的16.4%。

### 經營業務利潤

二零零四年的息稅折舊攤銷前利潤(EBITDA)為人民幣6.10億元，EBITDA 利潤率則較二零零三年輕微減少至8.5%。EBITDA 利潤率的下跌少於毛利率下跌幅度，顯示於年內所進行的成本控制成效顯著。

## 管理層討論及分析

### 淨利潤

儘管市場競爭較為激烈，惟本集團的股東應佔淨利潤達人民幣3.194億元，較二零零三年飆升94.3%，高出於售股章程披露的二零零四年全年預測淨利潤人民幣3.00億元達6.5%。

### 資本架構、流動資金及財務資源

於二零零四年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物達人民幣10.189億元。經營業務所得現金淨額達人民幣5.723億元，比二零零三年增長61.5%。

於二零零四年，非流動資產增長人民幣13.442億元，達人民幣26.93億元，主要是由於固定資產及在建工程的投資增加，以及本集團增購附屬公司的股權而產生的商譽。

於二零零四年十二月三十一日，本集團的尚未償還銀行貸款為人民幣7.1億元，比二零零三年十二月三十一日的人民幣3.875億元，增幅為人民幣3.225億元。在該等未償還銀行貸款中，其中人民幣4.705億元須於一年內償還，而人民幣2.395億元的償還期則為一年以上。

股東權益由二零零三年十二月三十一日的人民幣6.892億元增至二零零四年十二月三十一日的人民幣19.545億元，其中上市集資金額為人民幣9.815億元，其餘增長主要來自本年度淨利潤。

由於用於支持本集團擴充業務規模的計息貸款增加，故融資成本淨額從二零零三年人民幣1,290萬元增至二零零四年人民幣2,910萬元。

於二零零四年十二月三十一日，本集團債務資本比率為27.8%，而二零零三年十二月三十一日則為38.6%。

### 市場回顧



於二零零四年，由於中國的國內生產總值不斷上升及消費者對液體奶的營養價值日益認可，故中國乳製品行業增長強勁。根據AC尼爾森的資料，本年度的液體奶市場銷售量較二零零三年年均增長約20.0%。然而，中國液體奶人均消耗量相對亞洲其他國家尚屬偏低，反映中國乳製品行業具備巨大增長潛力。

# 管理層討論及分析

## 業務回顧

### 品牌及市場推廣

根據 AC 尼爾森的資料，本集團在液體奶市場所佔份額(以銷量計)已由二零零三年十二月的17.0%增至二零零四年十二月的22.0%。本集團增長的主要原動力繫於其品牌知名度及消費者忠誠度。液體奶市場的競爭有利本土主要乳製品生產商，有助他們爭取更大的市場份額，亦加速行業整合。中國最大三家液體奶生產商於二零零四年十二月合共佔55.5%市場份額，而二零零三年十二月則為45.9%。



本集團主要透過與中國各地逾1,000個獨家第三方經銷商合作，已建立及維持一個全國性銷售及經銷網絡。為確保與經銷商緊密聯繫及獲得對市況的徹底瞭解，本集團在主要市場僱用銷售人員，協助經銷商提供更佳服務予零售商及收集第一手市場資料；同時亦作出靈活的物流安排，應付市場需求。

本集團亦在全國電視頻道的黃金時段展開有效廣告及宣傳攻勢，以進一步增強本集團的品牌及產品知名度。於二零零四年，本集團廣告及宣傳費用為人民幣4.504億元，佔總收入6.3%。本集團已達致上市時披露的費用目標，顯示本集團在品牌及市場推廣方面有能力和做到更佳經濟規模效益。



## 管理層討論及分析

### 產品

本集團為消費者提供種類繁多的選擇，產品組合包括液體奶、冰淇淋及其他乳製品逾200種。

#### 液體奶

液體奶繼續是本集團主要收入來源，佔本集團總收入84.5%。液體奶收入升至人民幣60.972億元，較二零零三年增長74.2%。收入的增長主要由於本集團把握了中國液體奶市場巨大的增長及不遺餘力地



開發適合不同消費者口味的新產品，把為消費者提供健康、營養、高質量產品作為本集團永恒追求的目標。UHT 奶作為本集團的核心產品，佔液體奶收入的79.2%。本集團在不斷鞏固傳統 UHT 純奶產品市場份額及高速增長的同時，亦提供多種功能性 UHT 牛奶產品，例如加鈣、低脂或低乳糖等產品，以滿足不同消費群的不同營養需要。新推出的早餐奶具高度市場發展空間，此類產品一經推出就得到了廣大消費者的歡迎。

乳飲料及酸奶共佔液體奶收入的20.8%，其收入取得118.1%的大幅增加。由於此類產品具有保健、休閒、增強人體活力之功效，因而更受女士及青少年的追捧。經過幾年的科研開發，本集團在乳飲料、酸奶產品方面已經具備了一定的市場競爭優勢，並與世界最著名的益生菌機構丹麥科漢森公司共同合作，形成了本集團專用的益生菌系列產品，從而保證了該類產品高科技含量，為本集團大規模地開發此類產品打下了良好的基礎。



#### 冰淇淋

本年度冰淇淋的收入達人民幣8.052億元，較二零零三年增長69.4%。冰淇淋產品是本集團的傳統優勢產品，此類產品具有品種多、新產品出新快、市場需求季節性變化大的特點，本集團為此非常注重新產品研究開發並努力引領市場消費趨勢，推出適合連鎖經營的冰淇淋系列產品。同時

## 管理層討論及分析

針對冰淇淋產品季節性變化大的特點，本集團注重開發適合東北、華東、華南地區冬季消費較高檔的產品，該等策略使得本集團冰淇淋產品的市場份額逐年攀升。

### 其他乳製品

由於本集團於二零零四年開發新產品「鮮奶乾吃片」，並進行有效的宣傳攻勢，故本年度其他乳製品收入飆升217.6%，至人民幣3.114億元。其他乳製品佔收入的比例從二零零三年的2.4%增至二零零四年的4.3%。

### 原料鮮奶供應

本集團已與1,000多個奶站及原奶供應商訂立獨家供奶合同，以確保本集團在業務增長的過程中，可獲得穩定的優質原料鮮奶供應。

為協助原奶供應商改善生產力，從而確保本集團長期獲得穩定且優質的原料鮮奶供應，於二零零四年末，本集團間接控股子公司內蒙古蒙牛方鼎產業管理有限責任公司與外資公司參股合作建立中國最大的單體牧場——蒙牛澳亞國際示範牧場。該牧場位於本集團和林格爾生產基地附近，整個項目將分三個階段興建，歷時三年。牧場建成後，預計可飼養奶牛規模高達10,000頭。牧場從澳大利亞、歐洲、美國及亞洲引進有關牧場種草、養牛及擠奶技術於一體，並已安裝世界先進的擠奶機器人。大牧場的建立將有助於促進科學知識及技術的應用、提高牛奶供應的質量和產量及建立可升級之業務運作，繼而促進中國奶牛飼養的現代化。



### 生產

於二零零四年，本集團共經營11個配備世界級生產及包裝技術的生產基地，合計產能達200萬噸。

### 前景

展望未來，儘管乳製品行業競爭激烈，本集團深信通過不斷推出高品質的新產品，改善產品的盈利結構，仍然能夠在保持高速發展的同時取得良好的財務效益。

## 管理層討論及分析

本集團在按照市場需求不斷優化各類產品結構的同時，我們也將不斷優化投資、財務管理流程和經營管理架構，提升本集團的營運能力，以保證產業策略目標的實現。

### 產品質量

本集團主要加強源頭管理，以蒙牛澳亞國際示範牧場為示範，建立、完善一批精品奶站，在提升原奶質量的同時起到規範和引導原奶市場的作用；在質量控制過程中，嚴格實施 GMP、QACP 等管理體系，做到任何工序都有自己的標準作業程序；同時加大高、精、尖端檢測設備的投入，確保產品質量的穩定、提高。

### 推出新產品

由於液體奶是本集團的主要收入來源，故本集團將會投入更多資源，推出更多種類的產品組合，例如果味及功能性牛奶產品、優質酸奶及其他乳飲料，以滿足消費者不同口味不同功能需求，以期抓住機遇以獲得進一步的增長。

本集團致力改善酸奶產品，以滿足中國消費者對酸奶產品日益增長的需求。與此同時，本集團將增加內部生產冰淇淋產品的比例，至目前止，部分產品仍透過委托生產安排進行生產。

根據市場需求，本集團計劃擴大奶粉的生產能力，開發高檔奶粉產品。為確保維持消費者忠誠度，本集團部分產品已使用副品牌，為不同的市場提供不同的乳製品。

### 開闢新市場

本集團將尋求透過鞏固其在一級城市市場的龍頭地位，並謹慎地開拓二級及三級城市的市場，使銷售及經銷網絡更具規模經濟效益。本集團亦正透過其全國性宣傳及廣告活動進行有效開支預算，來進一步提升其品牌地位。

## 管理層討論及分析



### 提升產能

本集團按原定計劃於本年度新增生產綫141條。為達到預測的銷售增長，本集團將致力擴充產能，以達到二零零五年底年生產能力約275萬噸的目標。

### 夥伴合作

目前的原料鮮奶供應源頭眾多但卻相對分散，本集團考慮到這一點，將致力加強與原奶供應商及奶站合作，以擴充奶源及確保有優質原料鮮奶供應。本集團將鼓勵其供應商發展中型及較大型牧場園區，以受惠於規模經濟及滿足業務快速增長的需要。

### 管理方面的獎勵

本集團為鼓勵成功推行增長策略，會繼續加強管理制度，務求僱員有出色表現。管理層會透過完善的升遷及薪酬制度，策勵僱員努力奮進及提升工作表現。

### 人力資源及僱員薪酬

於二零零四年十二月三十一日，本集團在中國和香港合共聘用約21,000位僱員（二零零三年：9,973）。本年度的僱員總成本（含董事薪酬）約達人民幣2.54億元，二零零三年則約為人民幣1.17億元。

本集團投入資源為管理人員和其他僱員提供持續教育及培訓，以不斷改善他們的技術及知識水平。本公司自設內部在職培訓中心「蒙牛商學院」，發展及推行培訓課程以供本集團員工學習。

本集團提供具競爭力的薪酬，並設有按表現計算的獎勵花紅，鼓勵僱員進行創新及改進，這做法與行業慣例相若。本集團提供的其他僱員福利包括退休金供款計劃及保險計劃。