

## 財務回顧

本集團於二零零五年上半年錄得可觀的穩定增長。截至二零零五年六月三十日止六個月之收入為人民幣47.540億元，較去年同期增長36.9%。本公司股東應佔淨利潤達人民幣2.465億元，增長33.9%。每股基本盈利為人民幣0.22元，而二零零四年上半年則為人民幣0.24元；每股攤薄盈利為人民幣0.18元，二零零四年上半年為人民幣0.16元。

## 毛利

由於銷售增長強勁，帶動毛利上升28.9%至人民幣10.663億元。隨著本集團推出高附加值新產品，以及 UHT 奶的平均售價自去年年底因競爭激烈導致售價下調而逐步有所回升，本集團的期內毛利率較二零零四年下半年的有所改善，回升至22.4%。與二零零四年上半年整體毛利率相比略低1.4個百分點。

## 經營費用

本集團採取嚴格的成本管控措施已經取得成果。期內，經營費用總額佔收入百分比減至15.3%，相比去年同期則為16.6%，主要因集團享有更高的規模經濟效益所致。

## 經營業務利潤

期內之息稅折舊攤銷前利潤(EBITDA)上升46.1%至人民幣4.702億元，EBITDA 利潤率由去年同期的9.3%上升至9.9%，顯示期內已實施有效的成本管控措施。

## 淨利潤

二零零五年上半年的本公司股東應佔淨利潤上升33.9%，由二零零四年同期人民幣1.841億元增至人民幣2.465億元。

期內，本集團旗下一家子公司所享有的中外合資企業兩年期企業所得稅免稅政策已經期滿，本集團繳納稅金的實際稅率8.1%，仍處於較低水平，與二零零四年同期相比上升了3.8個百分點。

## 資本架構、流動資金及財務資源

於二零零五年六月三十日，本集團的現金及現金等價物達人民幣11.912億元。經營業務所得現金淨額達人民幣7.035億元，比二零零四年同期上升309.0%。

於二零零五年六月三十日，本集團未償還銀行貸款為人民幣7.205億元，比二零零四年十二月三十一日的人民幣7.100億元略有增加。在該等未償還銀行貸款中，人民幣6.505億元須於一年內償還，而人民幣7,000萬元則於一年後償還。於二零零五年六月三十日，本集團債務權益比率（貸款總額除以總權益）為30.3%，相比二零零四年十二月三十一日為32.6%。

本集團的總權益由二零零四年十二月三十一日的人民幣23.031億元，增至二零零五年六月三十日的人民幣25.080億元。

與去年同期相比，期內的融資成本淨額減少5.4%，減至人民幣1,289萬元，此乃由於本集團統一資金運作，有效使用資金，減少銀行貸款。

### 市場回顧

上半年儘管國內個別地方出現奶牛疫病以及就國內乳製品質量的媒體報導對乳製品行業帶來一定的負面影響，但乳製品行業仍受惠於生活水平的改善，以及消費者對液體奶營養價值認識的提高等因素，乳製品行業於二零零五年上半年仍然錄得強勁增長。根據AC尼爾森於二零零五年六月進行的市場調查資料，按銷售量計算，液體奶全國市場規模（不包括乳飲料及酸奶）的年度增長率約為20%。由於中國人均液體奶消耗量相比亞洲其他國家依然偏低，故中國乳製品行業仍具龐大的增長潛力。

### 業務回顧

#### 品牌及市場推廣

根據AC尼爾森的資料，本集團二零零五年六月在液體奶市場（不包括乳飲料及酸奶）取得25.6%的份額（以銷量計），而二零零四年十二月則為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。中國液體奶市場仍然由本土主要乳製品生產商主導，其中三家最大液體奶生產商於二零零五年六月合共佔59.8%市場份額，而二零零四年十二月則為55.5%。

本集團與中國各地1,000多個獨家經銷商已建立並維持一個全國性經銷網絡，並全力進一步加強與該等經銷商的合作和溝通。

二零零五年上半年，本集團有效運用廣告及宣傳費用的預算開支，主要作為在全國電視頻道展開廣告及宣傳攻勢之用。本集團憑藉較大的規模經濟效益，期內的廣告及宣傳費用為人民幣2.487億元，佔收入5.2%，而二零零四年同期則為6.9%。

### 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250種之多。

#### 液體奶

液體奶繼續是本集團主要收入來源，佔本集團收入83.1%。液體奶收入升至人民幣39.515億元，較去年同期增長44.3%。收入的增長主要由於本集團繼續不遺餘力地提升品牌地位，以及開發高附加值新產品以迎合不同消費者需求。

UHT 奶作為本集團的核心產品，佔液體奶收入的73.3%。本集團除了提供傳統 UHT 純奶產品外，亦提供多種功能性 UHT 牛奶產品，例如加鈣、低脂或低乳糖等牛奶產品。針對繁忙都市人而新推出的早餐奶，在本期間內為本集團帶來新的利潤增長點。

二零零五年上半年，本集團推出各類不同乳飲料及酸奶產品，主要針對注重健康及飲用口感的消費者，這些產品分佔液體奶收入的19.8%及6.9%，相比二零零四年同期的收入分別取得88.7%及58.4%的增長，可見乳飲料及酸奶產品的市場發展空間較大。

#### 冰淇淋

儘管期內的大部分時間並不是冰淇淋銷售旺季，但冰淇淋的收入仍增長42.4%，達人民幣6.941億元，佔本集團收入14.6%。

本集團針對冰淇淋產品季節性變化大的特點，努力引領市場消費趨勢，加快推出口味變化多端的時尚產品，務求抓緊全國不同地區的季節性消費需求。

#### 其他乳製品

二零零五年上半年，其他乳製品的收入較去年同期下跌56.1%至人民幣1.085億元，佔本集團收入2.3%。銷售收入下跌，主要由於去年首度推出的「鮮奶乾吃片」市場反應空前熱烈，而到了二零零五年上半年該產品的銷量開始趨於下降所致。本集團一直致力於開發嬰幼兒奶粉市場，這方面的努力已見成效，相信其他乳製品業務的未來增長理想。

### 原料鮮奶供應

本集團已與2,000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過程中，獲得穩定優質的安全原料鮮奶供應。

### 生產

於二零零五年上半年，本集團合共經營14個生產基地，合計年產能達254萬噸。

### 展望

二零零五年上半年，乳製品的市場競爭仍在不同程度地延續，以及一些有關牛奶製品質量或行業本身的不利報導，為乳製品行業帶來了挑戰，然而長遠看乳製品行業還是具備健康發展的前景。為爭佔更大的市場份額，本集團將會繼續通過不斷優化產品組合，同時改善投資、財務管理流程和經營管理架構，提升本集團的營運能力，以保證市場策略目標得以實現。

### 產品質量

本集團一向以實施嚴格的源頭管理為首要任務，以確保優質的原奶供應。本集團以蒙牛澳亞國際牧場為示範，提倡科學技術的應用，加上本集團已配備精密、尖端的原奶檢測設備，有助於提供安全穩定的原奶供應，提升產品質量。

與此同時，本集團將會進一步強化質量監控流程的管理系統，確保任何生產工序均達致高水準表現。

### 推出新產品

本集團將會投入更多資源，進一步優化產品組合，致力提供質量好、營養高及美味可口的產品，以滿足消費者的不同口味、不同功能需求，以期抓住機遇獲得進一步的業務增長。

本集團會不斷評估市場對新推出產品的認受程度，從而辨識及重新大量推出部分廣受歡迎的新產品，藉以達致更高的規模經濟效益。

於二零零五年下半年，本集團將專注充份利用蒙牛澳亞國際牧場提供的優質原奶，推出一系列精品乳製品。

### 開闢新市場

本集團將會透過鞏固在一級城市的龍頭地位，同時繼續有效地開闢二、三級城市的市場，使銷售及經銷網絡更具規模經濟效益。此外，本集團亦會通過全國性推廣及宣傳活動進行有效開支預算，來進一步提升品牌知名度。

### 提升產能

本集團於二零零五年上半年的廠房物業增設 54 條新生產線。為配合預期的銷售增長，本集團致力擴充產能，以達到二零零五年底年生產能力275萬噸的目標。

### 夥伴合作

為保持穩定、安全原料鮮奶的供應，藉以配合業務增長的需要，本集團致力加強與奶站及原料鮮奶供應商的合作，及適時為他們提供指導意見和協助。

### 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。管理層除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外，本集團已於二零零五年六月採納購股權計劃，以回饋僱員對本集團的忠誠及貢獻。