

# 管理層討論及分析

## 財務回顧

本集團於本年度錄得可觀收入增長，收入由二零零四年的人民幣72.138億元，增至二零零五年的人民幣108.25億元，增幅為50.1%。本公司股東應佔淨利潤較去年增長43.0%，達人民幣4.568億元。每股基本盈利為人民幣0.365元（二零零四年：人民幣0.357元），每股攤薄盈利為人民幣0.334元（二零零四年：人民幣0.285元），分別較二零零四年增長2.2%及17.2%。

## 毛利

於二零零五年，本集團毛利達人民幣24.132億元，較二零零四年飆升50.2%，而毛利率則穩定在22.3%。隨著高附加值新產品的推出及產品結構的優化，本集團得以抵銷本年度因市場競爭激烈和生產成本增加帶來的影響。

## 經營費用

本集團的經營費用主要包括銷售及經銷費用、行政費用及其他經營費用。本年度內的經營費用總額為人民幣17.867億元（二零零四年：人民幣11.800億元）。

由於規模經濟效益提高及嚴格成本管控措施奏效，本集團二零零五年的經營費用總額佔總收入百分比為16.5%，與二零零四年相若。

## 經營業務利潤

本集團於二零零五年實行有效的成本管控措施，包括對運作程序進行簡化及自動化，並進行中央採購管控。故此，息稅折舊攤銷前利潤（EBITDA）增加51.9%至人民幣9.265億元（二零零四年：人民幣6.10億元），EBITDA利潤率為8.6%。

## 淨利潤

本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度的本公司股東應佔淨利潤達人民幣4.568億元，較上年度的人民幣3.194億元飆升43.0%。

本年度內，本集團一間中外合營子公司不再享有中國政府授予的兩年免稅期優惠，開始按調減後稅率繳稅。儘管如此，本集團的實際稅率僅為10.0%（比上年度高5.5個百分點），仍相對較低。

## 資本架構、流動資金及財務資源

於二零零五年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物達人民幣12.478億元（二零零四年：人民幣10.189億元）。於本年內，本集團統一資金運作，有效使用資金，經營業務所得現金淨額比二零零四年大幅增長132.1%，達人民幣13.283億元。

於二零零五年十二月三十一日，本集團的尚未償還銀行貸款為人民幣8.113億元，比二零零四年十二月三十一日的人民幣7.843億元，微增人民幣2,698萬元。在該等尚未償還銀行貸款中，人民幣3.656億元須於一年內償還，人民幣4.457億元的償還期則為一年以上。於二零零五年十二月三十一日，本集團債務權益比率（銀行貸款總額除以總權益）為29.3%，較二零零四年同期下跌4.8個百分點。

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的人民幣27.671億元。

二零零五年融資成本淨額為人民幣3,106萬元（二零零四年：人民幣2,910萬元），微升6.7%。



# 管理層討論及分析

## 市場回顧

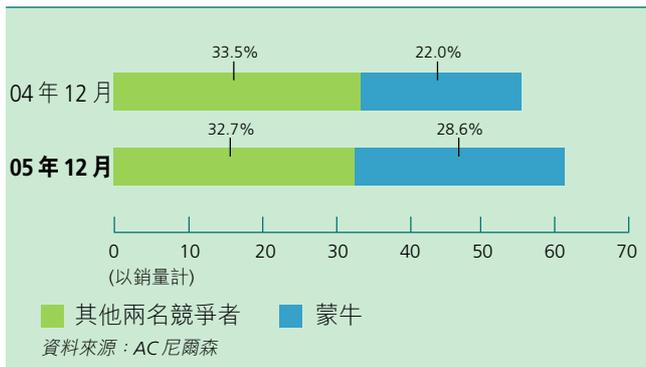
隨著國家經濟的持續增長，中國乳製品行業於年內錄得強勁增長。根據AC尼爾森於二零零五年進行的調查，以銷量計，中國液體奶市場（不包括乳飲料及酸奶）於二零零五年的平均年增長率約達29%。

在回顧期內，傳統產品競爭仍然激烈，市場整合已是大勢所趨。這高度整合的行業情況將有利於經營規模大、品牌認知度高和經銷網絡強的主要乳製品營運商的發展，而經營規模小、品牌認知度低和經銷網絡弱的營運商將逐漸淡出市場。

於本年內，中國的年人均奶類消耗量約達18千克，相對其他亞洲國家和發達地區仍然較低，這對於中國乳製品行業，以至作為業內主要營運商的蒙牛，造就了廣闊的商機。

## 中國液體奶市場份額第一

(不包括乳飲料及酸奶)



## 業務回顧

### 品牌及市場推廣

根據AC尼爾森的資料，本集團於二零零五年十二月在液體奶市場所佔份額（以銷量計）為28.6%，上年度則為22.0%，增加原因在於蒙牛品牌認受性較強、客戶忠誠度提升、市場推廣力度加大及產品差異化策略奏效，這些亦是本集團穩佔業內重要地位的優勢所在。於二零零五年十二月，中國前三大乳品商的市場份額合共61.3%，二零零四年十二月則為55.5%，這表明中國的乳產品行業得到了進一步整合。

本集團的全國性銷售及經銷網絡覆蓋廣闊，網羅全國各地逾2,500個獨家第三方經銷商。本集團在主要市場皆聘有銷售人員，確保與經銷商能緊密聯繫並掌握市場情況和動態，務求能根據不同市場環境來制定高效營運規劃。另外，本集團透過靈活的物流安排，和使用最新的企業資源規劃（ERP）系統，做到適時響應市場需求。

二零零五年本集團的廣告宣傳費用為人民幣6.550億元，佔總收入6.1%，二零零四年則佔6.3%，顯示本集團在品牌及市場推廣方面實現了最佳的規模經濟效益。

本集團憑著正面形象和質量優越的產品，繼續為「中國航天員專用乳製品」和「中國國家體育總局訓練局運動員專用乳製品」。通過不斷地積極參與這些贊助活動，本集團的品牌形象被進一步提升。

二零零五年是本集團發展中的重要一年，我們展開了有效的廣告宣傳攻勢，以進一步增強本集團的品牌和產品知名度。除利用全國電

視頻道的黃金時段作廣告宣傳外，本集團亦推出多項創新獨特的市場推廣活動，例如以蒙牛「酸酸乳」冠名的中國湖南衛視舉辦的全國歌唱比賽「蒙牛酸酸乳超級女聲」，該活動取得了空前成功，讓本集團和「酸酸乳」系列產品更廣泛地獲得消費者的青睞。



## 產品

本集團的產品種類繁多，產品組合包括液體奶、冰淇淋及其他乳製品逾210種。

### 液體奶

液體奶繼續是本集團主要收入來源，佔本集團收入86.0%。液體奶收入為人民幣93.147億元，較二零零四年增加52.8%。該業務增長的主要原因，是本集團成功把市場細分，針對消費群體的不同需求提供差異化的產品。

UHT奶收入佔液體奶收入的70.4%，達人民幣65.553億元，較上年度增加35.8%，增長乃強勢的品牌活動所致。本集團提供多種功能性UHT牛奶產品，例如高鈣低脂奶、強化鐵鋅奶、學生營養奶及低乳糖牛奶等產品，以滿足不同消費群的不同營養需求。

在本年度內，本集團也成功推出一系列專為繁忙都市人而設的功能性牛奶新產品—「早餐奶」及「晚上好奶」，該系列產品在牛奶中加入麥芽精華、優質乳蛋白及維生素等營養成分，讓消費者的營養需要從清早到晚上都獲得全面照顧。另外，本集團亦成功推出營養成分特高的精品奶系列—「奶爵六特乳」和「特倫蘇」，顯示本集團具有可兼顧高檔乳製品市場需要的能力。



乳飲料方面，在超級女聲歌唱比賽的潮流帶動下，「酸酸乳」產品系列的宣傳攻勢取得了空前成功，鶴立於同類產品之中。乳飲料產品的收入佔液體奶收入的22.7%，達人民幣21.182億元，較二零零四年增長134.7%。

在回顧年度內，酸奶收入為人民幣6.412億元，較二零零四年增長74.7%。由本集團與世界著名的益生菌培養機構—丹麥科漢森公司共同合作開發的專利益生菌產品系列，已於本年初推出市場，市場反應良好。

## 管理層討論及分析

### 冰淇淋

二零零五年冰淇淋收入增加60.9%至人民幣12.959億元，佔本集團收入12.0%，收入增加是由於產品美味、包裝新穎、形象清新、選料優質及產品組合多元化。為保持市場領導地位，本集團繼續投資於研發方面，並採用更加嚴格的質量監控流程，以滿足全國不同地區的季節性需求。



為緊貼市場，並加快開闢新市場的進度，本集團於二零零五年年中實現戰略部署，位於瀋陽的冰淇淋生產基地已投產，以更好的滿足在冬季仍對冰淇淋有較大需求的東北地區消費者。

於二零零五年，本集團採用了扁平化的銷售管理架構，優化經銷網絡的層數，精化經銷系統，藉以加快響應市場訴求，並使本集團更靠近市場。

### 其他乳製品

二零零五年其他乳製品收入為人民幣2.144億元，佔本集團收入2.0%，較去年下跌31.2%。銷售收入下跌，主要由於二零零四年首度推出的鮮奶乾吃片市場反應空前熱烈，而到了二零零五年經營環境

發生了變化，該產品的銷量下降所致。於本年度內本集團致力開發高附加值的嬰幼兒配方奶粉，相信市場具備發展潛力。

### 原料鮮奶供應

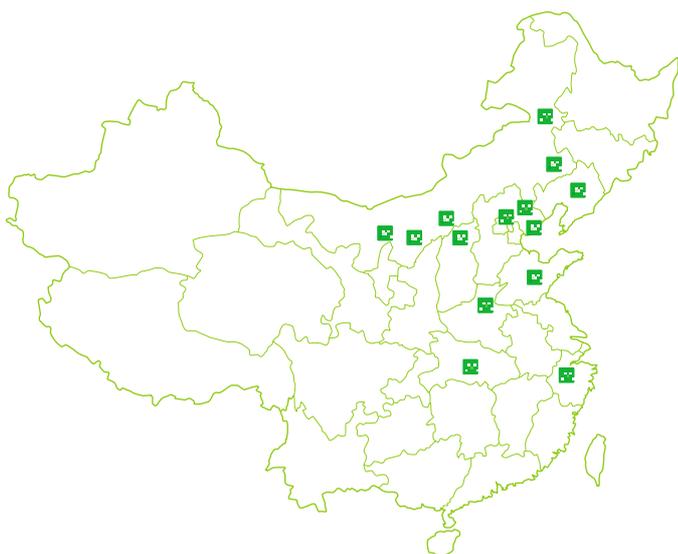
本集團素來以加強奶源管理為重要任務。二零零五年，本集團首間示範牧場 - 蒙牛澳亞國際示範牧場開業，其配備先進的進口設備及飼草料，並採用西方先進管理方式，是迄今中國最大型的牧場。蒙牛澳亞國際示範牧場亦是中國首間引進先進擠奶機器人的牧場，是奶戶學習最新的飼養奶牛和擠奶知識、提升原料鮮奶品質和奶量的上佳牧場。品質上乘的「奶爵六特乳」及「特倫蘇」便是該牧場的成功例證。



本集團已與逾3,000個奶站及原料鮮奶供貨商訂立獨家供奶合同。為確保原料鮮奶供應穩定、優質、安全及足以滿足消費者的需求，本集團已實行全面的質量監控機制，在收集、拉運和生產的各個階段進行檢驗，隨時追蹤產品質量。

## 生產

於二零零五年，本集團經營14個配備世界級生產及包裝技術的生產基地，合計年產能達278萬噸。本集團根據戰略佈局的安排，在全國不同地點設置生產加工基地，目的是縮短運輸距離，節省生產成本及提升物流安排的靈活性。



## 展望

根據中國乳製品工業協會的資料，在國家人均收入持續增長及消費者對優質乳製品的需求上升之因素帶動下，預期中國乳製品行業在二零零六年至二零零八年的年均增長都將超過20%。憑藉本集團強勁的品牌、發展良好的經銷網絡及更重要的是產品的優越質量，我們深信集團的增長速度將超過行業增長速度。

我們將會透過提升產品質量及產能、推出新產品、開闢新市場、優化管理能力，並與經銷商和原料鮮奶供貨商締結更緊密業務關係，把握市場契機，繼續擴大市場份額。

## 提升產品質量及產能

本集團將會進一步加強管理系統，優化質量監控流程，特別是參考國際化模式以改進現有的質量體系，以確保所有生產程序均符合高水平的標準。此外，本集團將在策略性地區新建廠房或透過收購合併以擴充產能，從而抓住乳製品需求的增長機遇。本集團在擴產時將密切注視設備和技術的最新發展，確保生產技術和產品質量不斷提高。

## 推出新產品

為了鞏固在乳製品市場的領導地位，本集團將會推出更多高附加值的功能性乳製品，依照消費者的需求增添更多種類的新產品，以豐富產品組合。本集團堅持研發、創新、引進，以確保不間斷地為市場供應健康、美味的產品，滿足消費者多變的口味和不同需求，抓住機遇以獲得進一步增長。

為進一步提升暢銷產品如「早餐奶」及「酸酸乳」的競爭力，本集團將致力發展該等系列的第二和第三代新產品，優化產品的口味及功能。此外，本集團也將針對兒童的健康成長需求而推出更多高營養產品，如「未來星成長奶」系列等。



## 管理層討論及分析

本集團為了合理佈局，於二零零五年在馬鞍山興建了規模較大的冰淇淋生產基地，以滿足中國東南地區的市場需求。隨著新設施於二零零六年全面投產，本集團不但可透過增加內部生產的比例，更可藉著生產靠近市場的優勢，以解決低溫產品長途運輸成本高、市場反應慢的問題，從而提升經營效率和靈活性。本集團將調配更多資源開發冰淇淋副品牌及增加精品系列，例如「超級隨變」系列等，藉此擴充冰淇淋市場份額。

在本年內，本集團與丹麥阿拉福茲公司（「阿拉福茲」）簽訂了框架協議，擬合作建立一家合營公司以在中國從事優質奶粉及其他固體乳製品的生產、銷售和經銷，藉以擴大其他乳製品業務的商機。阿拉福茲與本集團的奶粉業務合作，不但優化目前的產品組合，同時讓本集團做好準備，以迎戰在高檔進口奶粉市場上穩佔巨頭位置的國際乳製品企業。

### 開闢新市場

本集團深信，透過鞏固在一級城市的領導地位，及隨著二級和三級城市市場的不斷開發，將進一步提升其銷售及經銷網絡的規模經濟效益。

本集團除透過高效的全國性廣告宣傳活動，以不斷提升消費者對**蒙牛**主品牌的認知度外，發展副品牌亦是其增長策略之一。本集團透過與規模較大的本地公司組建合營企業，並將該等公司發展成熟的銷售渠道融入集團本身的渠道，從而快速擴展市場份額。



### 提升管理能力

本集團將大力整合集團的資源管理，進一步優化管理模式，通過更科學化的物流供應鏈配送系統的構建及最佳庫存管理系統的完善，並全面量化各個業務部門的責任制，以進一步降低產品成本、節約費用，提高集團的管理能力和經營效率。

本集團深信員工是集團重要的財富，因此在員工升遷及薪酬制度內，妥善安排策勵員工的措施，以激勵員工爭取更出色的表現及提升其忠誠度。

### 夥伴合作

本集團深諳各方夥伴的利益必須兼顧，以達到多贏局面，從而使行業得以健康發展。

奶戶和奶站是本集團的重要夥伴，本集團需要依賴與原料鮮奶供貨商通力合作，才可得到穩定的優質原料鮮奶供應，不斷擴充奶源。本



本集團投入資源為管理人員和其他僱員提供持續教育和培訓，以不斷改善他們的專業技術和知識水平。本公司亦自設內部在職培訓中心「蒙牛商學院」，發展並推行培訓課程以供員工學習。

本集團向僱員提供具有競爭力的薪酬，並設有按表現計算的獎勵花紅，這一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供款計劃及保險計劃。

集團除了向原料鮮奶供貨商提供培訓和信貸擔保援助外，亦鼓勵和協助他們拓展牧場和奶站，以達到規模經濟，並滿足中國乳製品市場業務增長迅速所需。

本集團將透過國際化的合作，引進國際一流的技術和管理模式，強化產品開發、生產及質控等環節，以達到快速佔領高端市場的目標，進一步向國際化步伐邁進。

### 人力資源及僱員薪酬

於二零零五年十二月三十一日，本集團於中國和香港合共聘用約29,000位（二零零四年：21,000位）僱員。本年度的僱員總成本（不包括董事薪酬）約為人民幣3.903億元，二零零四年則約為人民幣2.523億元。

