

滬股推介：內蒙古伊利實業集團股份有限公司(600887.SH)

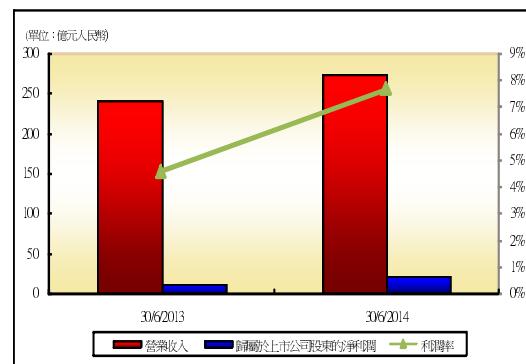
27/03/2015

目標價：34.00 元人民幣 建議買入價：30.80 元人民幣 止蝕價：29.20 元人民幣 上日收市價：31.43 元人民幣

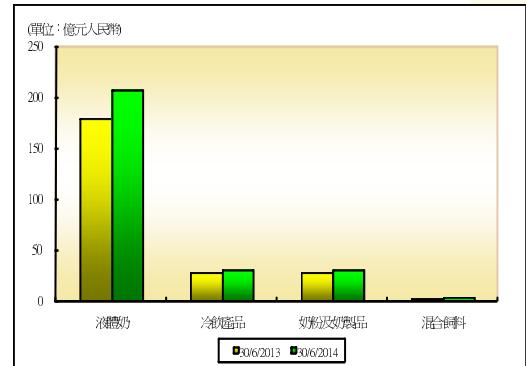
伊利股份(600887.SH) 從事生產和銷售液體奶、冷飲產品、奶粉、奶製品和混合飼料等。

- 伊利股份主要生產和銷售液體奶、冷飲產品、奶粉、奶製品和混合飼料等。於 2014 年，荷蘭合作銀行發布了《全球乳業 20 強報告》，集團位列第 10，成為了目前唯一一家進入全球 10 強的亞洲乳品企業。集團旗下產品呈多樣化，擁有金典有機奶，QQ 星兒童成長奶及營養舒化奶等逾千個產品品種，以滿足不同目標顧客的需要。原奶供應方面，集團擁有新疆天山、內蒙古和錫林郭勒等三大重要奶源基地，為原奶長期穩定的質量及產量提供保障。
- 集團穩步推進國際化戰略，先後在新西蘭建立了年產量達 4.7 萬噸嬰兒配方的奶粉項目，與美國最大的牛奶公司 DFA 及意大利乳業龍頭斯嘉達達成戰略合作；集團亦與荷蘭頂尖學府瓦赫寧根大學合作建立歐洲研發中心，並達成了共建首個中荷兩國食品安全保障體系的戰略協議。
- 截至 2014 年 6 月 30 日止 6 個月，集團營業收入按年增長 13.59% 至 272.86 億元人民幣，主要是由於集團調整了產品結構和提高產品單價所致。期內營業成本按年錄得 9.88% 的增幅至 182.48 億元人民幣。期內歸屬於上市公司股東的淨利潤按年升 31.93% 至 22.93 億元人民幣，純利率由 2013 年同期的 7.24% 升至期內的 8.40%。若按產品劃分，期內來自液體乳的營業收入按年增 15.29% 至 207.09 億元人民幣；來自冷飲產品的營業收入按年上升 8.16% 至 30.40 億元人民幣；來自奶粉及奶製品的的營業收入則按年錄得 9.10% 的升幅至 30.41 億元人民幣；來自混合飼料的營業收入按年增加 2.39% 至 3.05 億元人民幣。
- 伊利股份自今年 3 月頭開始展開升浪，並於上星期向上突破早前所形成的橫行區間，股價於上日再創 52 周高位，現在處於上升通道，目標價設於 34.00 元人民幣，建議買入價為 30.80 元人民幣。若股價走勢未如預期並跌穿 29.20 元人民幣水平，則需要進行止蝕。
- 伊利股份按上日收市價 31.43 元人民幣計算，預測市盈率為 21.50 倍。隨著集團不斷調整產品結構和提高產品單價，預料集團的營業額仍能保持可觀增長，加上全球原料奶仍然供應充足，原料奶價仍然處於低水平，有利集團的原材料成本下降，提高毛利率，故建議投資者可伺機吸納。

伊利股份 中期財務數據 (13 年至 14 年業績)



13 年至 14 年 集團中期營業收入 (按業務劃分)



伊利股份 日線走勢圖



伊利股份 參考數據

市盈率：	22.83 倍	市值：	957 億元
預測市盈率：	21.50 倍	52 周高位：	31.79 元
市帳率：	5.37 倍	52 周低位：	20.81 元

(註：單位以人民幣計算)

技術分析指標

上日收市價	31.43	10 天移動平均線	28.920	保歷加通道頂軸	30.36
按周變動	9.84%	20 天移動平均線	28.282	保歷加通道中軸	28.28
按月變動	9.95%	50 天移動平均線	27.940	保歷加通道底軸	26.20
按年變動	30.06%	100 天移動平均線	26.876	RSI - 14	67.97
今年累計變動	9.57%	200 天移動平均線	25.573		

資源來源：彭博

主要財務數據概覽

估值比率	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年
市值 (百萬元人民幣)	79,837.08	35,138.24	32,660.34	30,581.98	21,166.07
市盈率 (倍)	23.68	20.54	18.08	39.44	32.69
市賬率 (倍)	4.95	4.79	5.42	7.25	6.15
盈利能力					
利潤率 (%)	6.70	4.11	4.86	2.63	2.67
營利率 (%)	5.29	3.95	3.88	1.94	2.81
投資回報分析					
資產回報率 (%)	12.10	8.64	10.25	5.45	5.20
普通股權益回報率 (%)	27.17	25.71	35.33	20.29	20.78
損益表資料					
收入 (百萬元人民幣)	47,544.96	41,741.21	37,218.45	29,577.20	24,214.71
收入增長率 (%)	13.90	12.15	25.83	22.15	12.43
毛利 (百萬元人民幣)	13,462.20	12,225.89	10,726.16	8,890.88	8,381.26
EBITDA (百萬元人民幣)	3,658.80	2,563.30	2,176.35	1,184.87	1,171.57
純利 (百萬元人民幣)	3,187.24	1,717.21	1,809.22	777.20	647.66
純利增長率 (%)	85.61	(5.09)	132.79	20.00	---
每股收入 (元人民幣)	16.41	17.41	15.52	12.33	10.10
每股盈利 (元人民幣)	1.10	0.71	0.75	0.32	0.27
每股盈利增長率	54.21	(5.31)	132.99	19.75	---
資產負債表資料					
總資產 (百萬元人民幣)	32,877	19,815	19,930	15,362	13,152
總負債 (百萬元人民幣)	16,565	12,290	13,624	10,850	9,442
股東權益 (百萬元)	16,313	7,525	6,305	4,512	3,710
資產負債比率 (%)	50.38	62.02	68.36	70.63	71.79
現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	8,173.35	2,004.20	3,921.13	3,341.74	4,113.47
每股現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	2.67	0.84	1.64	1.39	1.72
流動比率 (倍)	1.06	0.54	0.68	0.74	0.76
每股賬面值 (元人民幣)	5.26	3.06	2.51	1.76	1.44

資源來源：彭博

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。