

本文由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。



CSIWM 个股点评

2026年1月28日

# Cisarua

CMRY IJ

印度尼西亚消费品行业

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

## 巴厘岛 Miss Cimory 颁奖典礼

### 摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 1 月 28 日发布的题为《Miss Cimory Awards in Bali》的报告，中信里昂参加了在巴厘岛举行的 Cimory 的年度 Miss Cimory 颁奖典礼。该活动不仅是颁奖仪式，更是激励 Miss Cimory 代理商提升业绩的平台，研究还关注到该项目如何积极影响她们的生活。Miss Cimory 是公司增长最快的渠道，贡献了 20% 的销售额。公司最近推出了更健康的乳制品，并对该细分市场的持续复苏保持乐观。Cimory 还以大型活动开启新的一年以推广其产品，例如“Moovefest”。

### 2025 年 Miss Cimory 颁奖典礼——非同寻常的盛会

约 400 名 Miss Cimory 代理商与董事会成员、创始人 Bambang Sutantio 及其夫人共同出席了年度颁奖典礼。中信里昂现场见证该计划如何改善代理商生活，助力她们成为成功商业女性。Miss Cimory 是公司增长最快的渠道，占销售额约 20%，代理商数量在短短四年内实现翻倍。

### 消费食品与大型活动开启新年度

受酸奶产品和 UHT 牛奶驱动，乳制品板块自 2025 年三季度以来持续复苏。今年重点转向更健康的乳制品，包括推出无糖酸奶饮料和无糖低乳糖鲜奶，并加入抹茶等现代口味，该产品被称为印尼首款无乳糖牛奶。

### 2026 年展望

中信里昂与消费食品总监 Axel Sutantio 共进晚餐并进行交流。他分享了新推出的 Kanzler Balacan 鸡翅产品信息，强调市场调研对理解消费者偏好的重要性。为支持新品上市，Cimory 还通过 Moovefest 音乐节开启新年度的推广。管理层对 2025 年实现强劲销售增长和净利润目标持乐观态度。2026 年预计乳制品销售增长更强劲，但保守预计利润率保持稳定，长期重点仍是出口、渠道渗透和新产品/商业模式。

### 催化因素

催化因素包括投入成本下降及印尼盾升值，因大部分成本仍为间接进口。

### 投资风险

主要风险来自原材料价格波动（尤其是牛奶价格）及外汇风险（因需进口原材料）。分销或冷链供应链中断风险（产品需特殊冷链设施冷藏/冷冻）。乳制品与消费食品领域竞争加剧也是潜在风险。

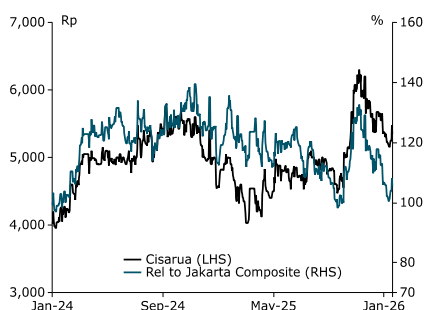
## 公司概况

Cisarua Mountain Dairy Tbk (CMRY) 成立于1993年，最初以 PT Macroprima Panganutama 的名义从事食品加工及罐装业务，并于2006年开始涉足乳制品业务。2013年，CMRY进行了业务转型，更加专注于普通贸易 (GT) 及直面消费者渠道“Miss Cimory”。近年来，公司在乳制品及消费食品两大板块加快了创新产品的推出，自2018年以来实现了31%的收入复合年增长率。凭借销售渠道的产品渗透，Cimory有望受益于印尼不断增长的年轻人口，并实现快速增长。

收入按产品分类		收入按地区分类	
消费食品	57.1%	亚洲	99.5%
乳制品	42.9%	美洲	0.3%
		中东非洲	0.1%
		欧洲	0.2%

资料来源: 中信里昂

## 股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

**股价(@ 2026年1月27日):** 5350.0 盾  
**12个月最高/最低价:** 6300.0 盾/4030.0 盾  
**市值:** 25.40 亿美元  
**3个月日均成交额:** 1.07 百万美元

**市场共识目标价 (路孚特):** 7010.00 盾

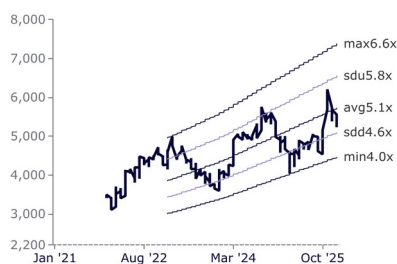
**主要股东:**  
 Bambang Sutantio 53.55%  
 Farell Grandisuri Sutantio 7.65%

## 市盈率区间



资料来源: 彭博

## 市净率区间



资料来源: 彭博

## 企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

## 免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

### 适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

### 责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

### 法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

### 附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

### 针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。