



新股速遞

分析員：郭冰樺
(852) 3761 8852
alexkwok@cmbi.com.hk
www.cmbi.com.hk

澳優乳業

1717 HK

2009年9月23日

招股價: HK\$3.6-5.1

內地嬰幼兒奶粉分銷商澳優乳業將於周四(24日)招股，市場消息透露招股價介乎3.6-5.1元，擬發行3億股，其中2億股為新股，1億股舊股，每手(1000股)入場費約5151.5元，集資範圍介乎10.8億至15.3億元，主要用作提升品牌、擴充產能、拓展有機產品。初步招股書指出，公司2009年度預測盈利不少於1.8億元人民幣，相當於2009年預測市盈率17.6至25倍。該股將於本月29日中午截止認購，10月8日掛牌，保薦人為麥格理及中銀國際。

澳優乳業(1717)招股詳情

業務	於內地銷售嬰幼兒奶粉
發行股數	3億股新股(90%國際配售，10%公開發售)
招股價	3.6-5.1元
集資額	10.8-15.3億元
每手股數	1000股
入場費	5151.5元
市盈率	09預測市盈率：17.6-25倍
盈利表現	2009年預測*：不少於1.8億元人民幣(按年增長1.55倍) 2009年上半年：6516.1萬元人民幣(按年增長1.16倍)
招股日期	24/9-29/9中午(設白表eIPO服務)
上市日期	8/10
保薦人	麥格理、中銀國際

* 公司預測

公司概覽

澳優乳業是一間中澳合資公司，主要在中國湖南製造及銷售奶粉，據網上預覽資料透露，目前透過貿易公司自澳洲進口優質奶粉生產，公司主要與以澳洲為基地的乳品生產商(如 Tatura 及 Murray Goulburn)建立供應關係，並已於 2009 年與 Tatura 訂立為期五年的供應協議，以確保其為公司產品提供長期的奶粉生產供應。

澳優產品屬高價貨，公司目前銷售三種不同系列的嬰幼兒配方奶粉產品，包括 A 選系列、優選系列及能力多系列，能力多系列產品為定價最高的產品，袋裝概約零售價格為 118 元人民幣，罐裝概約零售價格為 298 元人民幣，佔公司銷售收入之貢獻亦逐年增加，2008 年佔 39.8%，而直至今今年 6 月底止六個月更進一步增至 44.8%。集團由採購奶粉、生產、包裝、倉存，以至銷售及營銷整個階段，全程均有嚴格的品質監控制度，生產過程亦已獲 HACCP 及 ISO 9000 認證，此外澳洲 AQIS 及中國國家質檢總局均已確認，集團進口自澳洲乳品生產商之奶粉已分別遵守自澳洲出口及進口中國之相關規定。

澳優現時銷售網絡覆蓋超過 20 個省，計劃擴大內地網絡，並會發展到本港及東南亞。集團預計第 4 季有新產品包括有機奶粉及米糊推出市面。澳優長遠計劃生產自己的奶製品，會投資或買入澳洲或其他國家的農場。

財務數據

港交所之網上預覽資料顯示，澳優 06-08 年度純利分別為 1185.3 萬人民幣(下同)、2237.3 萬元及 7052.9 萬元，今年上半年純利 6516.1 萬元，較去年同期增長 1.16 倍；公司預測全年純利不少於 1.8 億元，按年增長 1.55 倍。同期毛利率分別為 48.3%、42.2%、36%、42.45%。去年股本回報率為 66.8%。

估值及投資建議

初步招股書指出，公司 2009 年度預測盈利不少於 1.8 億元人民幣，相當於 2009 年預測市盈率 17.6 至 25 倍，估值與內地乳業龍頭股蒙牛(2319.HK)相若，估值並不算便宜。去年 9 月發生毒奶事件曾一度打擊國內乳品行業，更令國人對食品衛生質素提高警覺，澳優銷售來自澳洲公認品牌的高端價位及超高端價位嬰幼兒奶粉，產品質素獲保證，品牌效應將更明顯，上半年毛利率達 42%，遠高於蒙牛的 26.7%；隨著經濟發展國人對營養食品的需求日益增加，內地乳業市場亦正處高速發展階段，澳優將可受惠其中；此外在內地一孩政策下，父母為了孩子都樂於花費於高質素的食品，故澳優盈利前景可看俏，值得認購。

財務數據						
截至12月31止年度			截至6月30止6個月			
綜合利潤表(人民幣千元)	2006年	2007年	2008年	綜合利潤表(人民幣千元)	2008年	2009年
收入	93,716	186,526	405,166	收入	174,634	320,972
銷售成本	(48,443)	(107,729)	(259,163)	銷售成本	(108,258)	(184,711)
毛利	45,273	78,797	146,003	毛利	66,376	136,261
除稅前溢利	14,889	27,741	79,495	除稅前溢利	34,549	87,069
稅款	(3,036)	(5,368)	(8,966)	稅款	(4,370)	(21,908)
純利	11,853	22,373	70,529	純利	30,179	65,161
每股盈利(人民幣分)	1.48	2.80	8.82	每股盈利(人民幣分)	3.77	8.15

* 資料來源：公司初步招股文件

免責條款：

本報告由招銀國際金融有限公司提供（簡稱“招銀國際”）。招銀國際現持有香港證券及期貨事務監察委員會(SFC)所發的營業牌照，並由 SFC 按照《證券及期貨條例》進行監管。招銀國際是經香港證監會批准、依據香港《證券及期貨條例》經營第一類受規管業務即證券交易和第六類受規管業務即就機構融資提供意見之持牌法團。本報告中的內容和意見僅供參考，其並不構成對所述證券或相關金融工具的建議、出價、詢價、邀請、廣告及推薦等。

本報告的資訊來源於招銀國際認為可靠的公開資料，但本公司對這些資訊的準確性、有效性和完整性均不作任何保證。招銀國際可隨時更改報告中的內容、意見和估計等，且並不承諾提供任何有關變更的通知。本公司及其顧問對使用本報告及其內容所引發的任何直接或間接損失概不負責。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要，投資者須按照自己的判斷決定是否使用本報告所載的內容和資訊並自行承擔相關的風險，且投資者應按其本身的投資目標及財務狀況而非本報告作出自己的投資決策。

招銀國際或關聯機構可能會持有報告中所提到公司所發行的證券並進行交易，還可能為這些公司提供或爭取提供投資銀行業務服務。本報告版權歸招銀國際所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式翻版、複製和刊登。

2007@ 招銀國際金融有限公司。版權所有，不得翻印。

招銀國際金融有限公司
香港中環夏愨道 12 號美國銀行中心 7 樓 703 室
公司網頁: <http://www.cmbi.com.hk>
公司電話: (852) 3761-8888 傳真: (852) 3761-8788