



## 第二季投資策略: 零售內需行業之(一)

2010年4月27日

資料來源: 公司年報

### 統一企業中國 (220)

統一企業中國是台灣最大食品飲料公司統一企業在中國營運的分公司, 自1992年起在國內從事生產和銷售飲品及即食麵。集團剛剛於4月26日發表年報, 報告顯示09年全年營業額較08年輕微倒退1.4%至九十一億元人民幣, 毛利卻較08年增長14.6%至三十六億元, 主要因期內銷售成本隨原材料價格下跌, 令毛利率上升超過五個百分點至39.7%。當中飲品和即食麵銷售分別佔總營業額76.0%和23.3%。儘管整體收益減少, 毛利率的顯著升幅令期內每股盈利大增逾倍至\$0.1958元人民幣(08年: \$0.0956元人民幣)。同時集團期內沒有任何銀行借貸, 財務狀況穩健且流動性充足, 更錄得九億元淨現金流入。

集團生產的飲品主要為果汁飲料及即飲茶, 在國內果汁類飲品消費市場佔有率約15%, 另外亦包括有咖啡、奶茶、礦泉水等等, 以多元化的產品組合務求滿足消費者的口味。而集團於08年底開始對即食麵業務進行了策略性的改革, 削減過半數毛利較低的產品種類, 只保留一百種有競爭力及符合集團“1+1”方案的即食麵產品來瞄準中高檔消費市場。所謂“1+1”方案是集團的銷售策略, 即是集中資源把一項具有優勢的產品推向全國市場, 並加上一項根據地方口味差異而作出改良的區域性產品以作配合推廣。為求提高市場佔有率, 集團採取陣地式的發展策略, 先在個別地域及城市取得品牌優勢與知名度, 再行把產品往周邊的市場擴散。隨著集團積極加大推廣品牌的力度, 銷售及市場推廣開支按年增加三億元至二十五億八千萬元人民幣。此外, 對應中國市場的持續及潛在的發展機會, 去年下半年集團開始了擴充產能的投資, 投資金額達五億元人民幣, 包括興建新廠房、在現有廠房增加生產線和更換低效率及落後的產能。

股價本月高位\$5.28元, 其後於09年業績公佈當日起面臨沉重沽壓, 接連跌穿10、20、50天移動平均線, 主要因為銷售開支增加導致盈利較市場預期遜色。撰文時股價報\$4.6元, 折合市盈率約20.6倍, 對比市值較大的同業康師傅和旺旺的35.9倍及33.3倍分別有43%及39%折讓。現價較短期高位已回落13%。投資者可以\$4.5元買入, 目標價設於\$5.5元, 跌穿\$4.1元止蝕。

#### 免責聲明:

此文所載之內容僅為提供資料之用, 並不構成提出銷售、徵求購買、邀約、建議或推薦閣下完成任何交易。投資涉及風險, 投資者有可能會損失全部投資。讀者務請運用個人獨立思考能力自行作出投資決定。如因任何錯誤而蒙受任何損失或損害, 本公司概不負責或承擔法律責任。