



蒙牛案例之强强联合

万逸莹

段佳

濮浔峰

曾越

卢建雄





蒙牛®

一、蒙牛案例背景

蒙牛乳业成立于1999年，是一家民营企业，2004年在香港上市。公司制定并实施了分步骤的发展战略。三期工程是目前全球放置生产线数量最多、日处理鲜奶能力最大、智能化程度最高的单体车间，被世界上最大的奶牛设备制造商瑞典利乐公司列为“全球样板工厂”。四期工程投入使用时，蒙牛的全部工厂均定位于“国内顶尖，国际领先”，其中的通过经济杠杆的调控，蒙牛整合了大量社会资源，把传统的“体内循环”变为“体外循环”，把传统的“企业办社会”变为“社会办企业”。

蒙牛案例背景

三聚氰胺事件后，蒙牛公司经营受到很大影响，财务状况一度出现紧张状态。而特仑苏OMP事件更是给了蒙牛重磅一击，蒙牛的产销量下滑，现金流也出现缺口。2008年，蒙牛净亏损9.486亿元。2008年12月31日，蒙牛银行贷款余额达到17.287亿元（其中12.087亿元须于一年内偿还），而2007年同期仅为2.632亿元。为挽救市场份额的下滑。2008年一季度蒙牛的广告费用就超过了5亿，但其盈利能力仍然急剧恶化。

蒙牛案例背景



2009年7月6日，在蒙牛财务危机不断加大之时，其引入中粮集团和厚朴基金的61亿港币投资，成功避免被外商恶意收购，在中粮集团成功投资入股蒙牛且并未改变蒙牛原有精英团队和战略方向后，蒙牛的财务状况得到了良好改善，快速地走上稳定发展的道路，这为蒙牛在接下来几年对同行业的积极控股并购，扩张经营规模起到重要作用。同时，“中粮式”的并购方式也深深地影响着蒙牛的并购运作。

蒙牛案例背景

其中，2013年6月18日，蒙牛与雅士利联合宣布，蒙牛向雅士利所有股东发出收购要约，并获东张氏国际和得控股股第二大股东凯雷亚洲基金全资子公司接受要约的不可撤销承诺，承诺出售合计约75.3%的股权。蒙牛方面表示，此次是蒙牛独家投资，融资方面将采用银团贷款的方式，不会引入合作伙伴。并购金额达到了124亿港元（约合人民币98亿元）。



蒙牛案例背景

而在并购雅士利之前，蒙牛刚刚宣布以25亿元收购现代牧业26.92%股权，成为其最大单一股东。联姻达能，入主现代牧业，收购雅士利，一串的“中粮式”的运作，让人不仅担心蒙牛的资金实力能否支撑得起如此频繁的并购。而蒙牛为收购雅士利筹集资金付出的融资成本，将是蒙牛不得不面对的一项负担。而蒙牛是否能够成功整合这次并购，我们先从蒙牛被中粮并购说起。



中粮

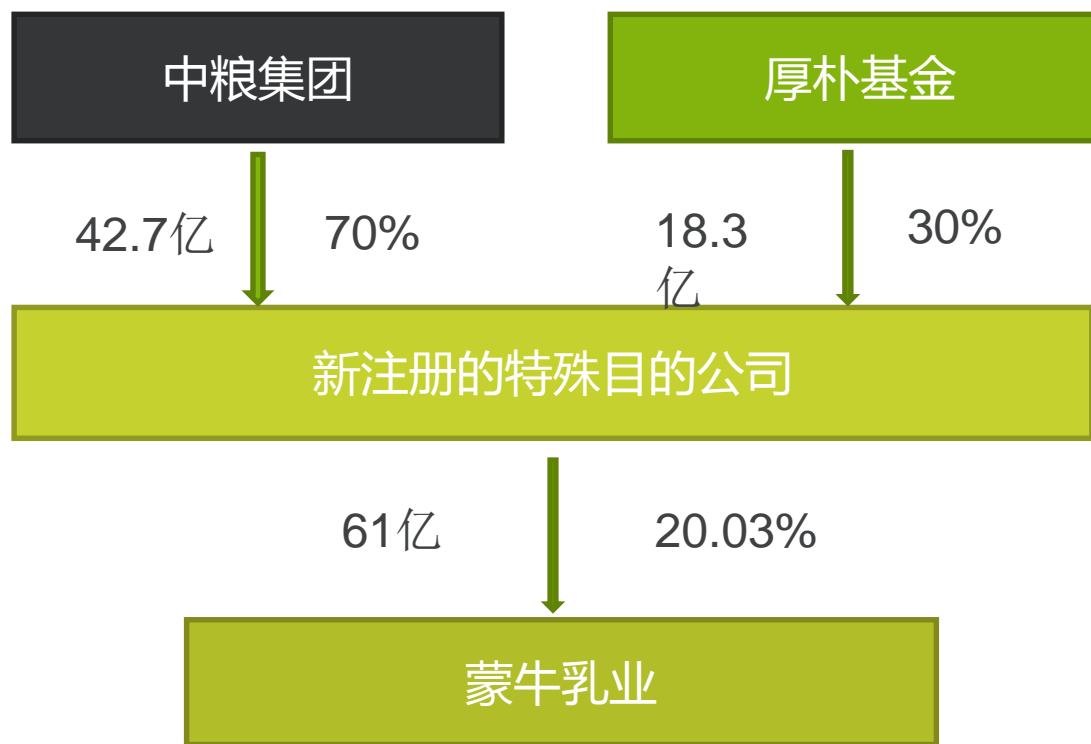
我买网

WOMI

com

中粮我买网官方旗舰店

二、中粮并购前后蒙牛财务状况分析



中粮集团并购蒙牛乳业的案例，其支付方式也是较为有特色的，支付手段上采用了新型的杠杆支付，方式上主要为现金支付。

中粮并购前后蒙牛财务状况分析

杠杆支付最初是指公司或个体利用自己的资产作为债务抵押，收购另一家公司的策略。通常，收购方需要通过各种方式来融资，以便支付收购的交易费用。同时，收购方将目标公司的资产或未来的收益作为融资抵押。在这个交易过程中，有效地降低了收购方的现金开支。该案例中的杠杆支付有别于传统的意义，是中粮通过特殊目的公司实现的。



中粮并购前后蒙牛财务状况分析

蒙牛原本的股权结构十分分散，分散的股权也是牛根生的经营策略之一。因而只拥有 20% 股权就可以成为蒙牛的第一大股东。中粮携手厚朴入股完成之后，蒙牛的股权结构将形成“国有资本+民营资本+战略合作”的多种所有制模式，而这也是一种新型的合作模式。



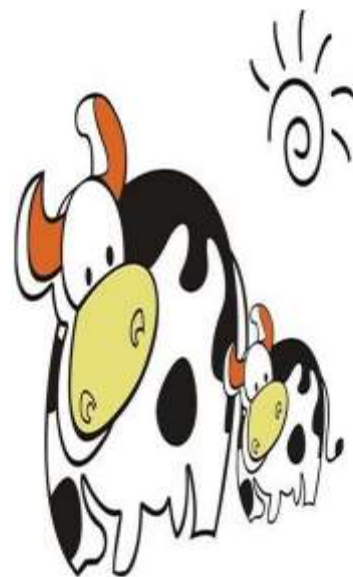
中粮并购前后蒙牛财务状况分析

现金支付按照收购对象不同又可细分为现金购买资产、现金购买股份。中粮集团出资约 42.7 亿元，蒙牛直接现金流入约 30 亿元，通过特殊目的实体控制蒙牛上市公司股权，成为第一大股东。这属于现金购买股份，通过以现金购买目标公司大部分或全部股票方式，实现对目标公司的控制。现金支付的优点是直接、明了，减少了后续可能出现的麻烦。卖方更欢迎这种方式，因为他们可以直接套现。而这对买方的资金需求量要求较大，买方需要谨慎评估，以防发生流动性风险。



中粮并购前后蒙牛财务状况分析

中粮集团资金雄厚，其子公司业绩都良好，现金流充沛，有能力支付大量现金。对于目标公司蒙牛乳业的股东来说，增发的股份可以用于蒙牛日后的经营，转让的股份可以实现个人的变现。通过此次的增发新股可以为蒙牛带来 30.58 亿港元的现金流入，有利于蒙牛的业务扩张。



中粮并购前后蒙牛财务状况分析

对于蒙牛的财务状况，主要从三个方面，即偿债能力、营运能力和盈利能力进行分析。时间跨度是从 2007 年至 2009 年，主要是因为 2008 年发生了“三聚氰胺”事件，2009 年被中粮集团收购，从这三年可以看到企业在危机前后的状况和变化趋势。通过与另两家乳业品牌伊利和光明的相关指标进行对比，可以对蒙牛的财务状况有一个直接比较和认识。



中粮并购前后蒙牛财务状况分析

(1) 偿债能力分析

2007-2009 伊利、蒙牛、光明流动比率、速动比率与资产负债率 (%)

发布期	2009/12/31			2008/12/31			2007/12/31		
	伊利	蒙牛	光明	伊利	蒙牛	光明	伊利	蒙牛	光明
流动比率	0.76	1.76	1.23	0.66	0.88	1.10	0.91	1.12	1.42
速动比率	0.55	1.60	0.93	0.41	0.74	0.76	0.57	0.86	1.06
资产负债率	71.79	36.78	46.69	72.6	58.13	48.5	53.73	39.73	40.73

中粮并购前后蒙牛财务状况分析

表格列出了 2007 年至 2009 年伊利、蒙牛、光明三家企业的流动比率、速动比率、资产负债率。通过对比不难发现，蒙牛的偿债能力明显优于伊利，和光明偿债能力不相上下。横向来看，2007 年和 2008 年蒙牛的流动比率和速动比率低于光明，2009 年却高于光明，表明蒙牛在“三聚氰胺”之后恢复得较快，逐步呈现好转趋势，说明蒙牛的营销推广做得较为成功，重塑了消费者信心。蒙牛的资产负债率较低，2007 年和 2009 年均低于 40%，资本结构较为合理。纵向来看，三家企业的偿债能力从 2007 年至 2008 年出现下降，2009 年又开始好转，蒙牛更是如此。可见，乳品行业在 2008 年下半年经历了该危机事件，各家乳品企业均受到较大影响，负债的比例均有所上升。但相比之下，蒙牛的偿债能力处于上等水平，特别是自身调整较快，危机后加强推广力度，创造新的利润增长点，2009 年偿债能力提升趋势明显。

中粮并购前后蒙牛财务状况分析

(2) 营运能力分析

2007-2009 伊利、蒙牛、光明总资产周转次数、应收账款周转天数、存货周转天数

发布期	2009/12/31			2008/12/31			2007/12/31		
	伊利	蒙牛	光明	伊利	蒙牛	光明	伊利	蒙牛	光明
总资产 周转次数	1.95	1.82	1.95	1.97	2.11	1.80	2.21	2.20	2.02
应收账款 周转天数	3.07	5.76	24.69	3.34	4.17	27.05	5.10	3.84	23.95
存货 周转天数	43.99	10.15	40.87	43.99	12.61	42.24	40.68	15.02	33.45

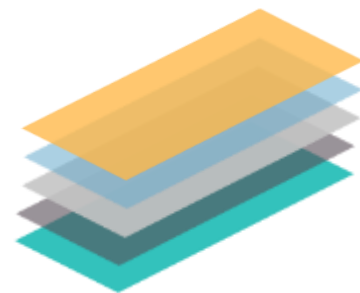


中粮并购前后蒙牛财务状况分析

通过观察总资产周转次数不难发现，纵向来看，三家企业从 2007 年至 2009 年都是先下降再增长，也就是说 2008 年时乳业巨头企业都处于低值，可以推测出受“三聚氰胺”事件影响，乳品企业的运营效率可能都有所下降；横向来看，三家企业的总资产周转率相差并不大，说明乳品行业的运营效率基本持平。蒙牛在 2008 年时表现相对出色一些，虽然经历危机事件，但下降比率并不明显，且明显优于其他两家。蒙牛集团的信用政策通常是不超过 30 天，蒙牛的收款期限明显小于 30 天，不存在重大信贷集中风险。并且通过对账龄的分析，其 3 个月以内的应收账款占总额的 85% 以上，计提和确认的坏账准备也较低。

中粮并购前后蒙牛财务状况分析

与其他两家对比，蒙牛的存货周转天数明显更少，通常情况下，蒙牛的存货变现只需要十几天。较高的存货周转率可能与蒙牛的营销政策有关，蒙牛致力于终端营销，以市场为导向，一直采取的是“先找市场，再建奶站”的营销策略。然而，这也出现了一个问题，较少的存货能不能满足流转的需要，十几天的存货周转天数少于行业平均水平，是不是意味着这并不是最优的时间。特别是当短时间突然出现市场需求变大，蒙牛可能会出现库存紧张的情况。



中粮并购前后蒙牛财务状况分析

(3) 盈利能力分析

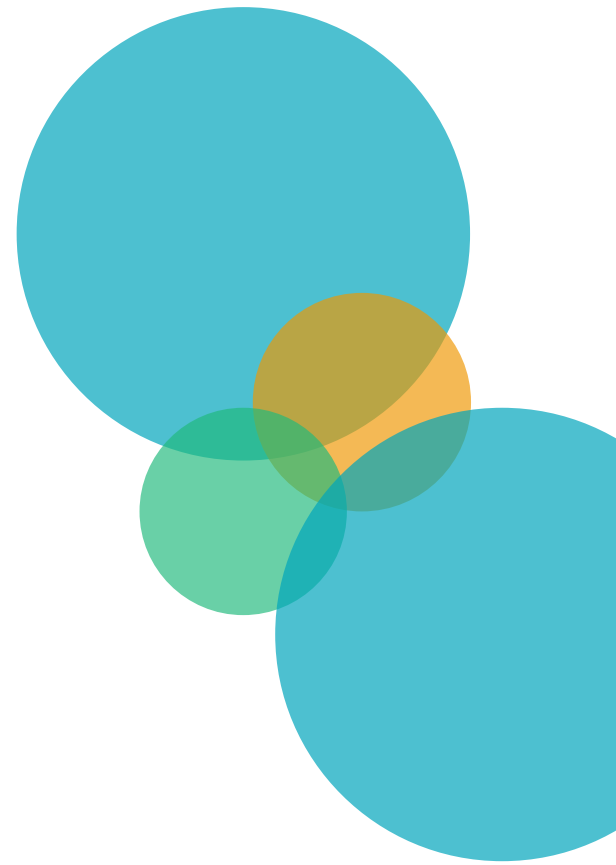
2007-2009 伊利、蒙牛、光明毛利率、销售净利率、权益净利率 (%)

发布期	2009/12/31			2008/12/31			2007/12/31		
	伊利	蒙牛	光明	伊利	蒙牛	光明	伊利	蒙牛	光明
毛利率	34.69	26.65	37.21	26.26	19.57	32.36	25.49	22.53	31.40
销售净利率	2.74	4.75	1.62	-8.02	-3.87	-3.64	-51.11	5.20	2.48
权益净利率	18.81	13.69	5.81	-60.50	-19.51	-14.40	-2.73	19.00	9.00

蒙牛 2008 年度的净利润为-92446.4 万元，销售净利率降为-3.87%，盈利能力发生急剧恶化。2008 年毛利润较 2007 年下降 2.8%，由于 2008 年平均原料鲜奶价格有所上升，以及受到下半年奶品污染事件的影响，提高销售推广力度和检测费用的提高。

中粮并购前后蒙牛财务状况分析

2008 年到 2009 年对于整个世界经济是不平凡的一年，这一年全球爆发了金融危机，多家企业受到经济危机的波及。对于中国乳业来说更是动荡的一年，这一年曝光了“三聚氰胺事件”，这一事件使中国整个乳品行业都受到巨大影响。消费者信心下降，消费需求下降，乳制品消费市场受到了巨大冲击。根据蒙牛乳业 2009 年中期年报不难发现，2009 年上半年蒙牛已经扭亏为盈。上半年蒙牛的营业收入为 120.976 亿元，比上年同期的 137.024 亿元下降 11.71%，比 2008 年下半年增加 19%。实现净利润为 6.619 亿元，比上年同期的 5.829 亿元上升 13.55%。



中粮并购前后蒙牛财务状况分析

蒙牛乳业与国内同行业公司相比，无论在偿债能力、营运能力、盈利能力上，都拥有较大的优势。特别是，在经历了 2008 年的行业“三聚氰胺”事件和金融危机以后，蒙牛后期的表现更加让人欣慰，其 2009 年中期报告显示的销售净利率为 5.97%，是行业平均水平 3.01% 的近两倍，存货周转天数为 22.26 天，而行业平均水平为 39.47 天，现金净流量与销售收入比为 14.45%，大大高于行业平均水平的 9.18%，表现出了行业领袖企业的特质。





奇招迭出 血路拼殺的蒙牛





蒙牛®

蒙牛收购雅士利

2013年6月13日，雅士利和蒙牛临时停牌，引发蒙牛收购雅士利的传闻。2013年6月18日下午，此前双双停牌的蒙牛乳业与雅士利联合宣布，蒙牛乳业向雅士利所有股东发出要约收购，并获得控股股东和第二大股东接受要约的承诺，承诺出售合计约75.3%的股权。经过数月的谈判，蒙牛乳业已在17日与雅士利签订收购协议。此次交易的最大现金量将超过124亿港元(合人民币约98亿元)。



蒙牛收购雅士利

- ❁ 这是迄今为止中国乳业最大规模的一次并购。这一举动不但意味着蒙牛获得了雅士利和施恩两个奶粉品牌,奶粉收入一下狂增逾30亿元,也意味着国产奶粉进入伊利、蒙牛“两分天下”的时代。





蒙牛®

2.蒙牛方面动因:

- 1.提高公司协同效应的动机；
- 2.补充短板,规避经营风险,提高企业长期绩效的动机；
- 3.提高自身利益(报酬)的动机；
- 4.降低时间成本,减少投资成本。





蒙牛®

对蒙牛的影响

- ❁ 目前，奶粉业务仅占蒙牛收入的1.6%。而相比之下，另一乳业巨头伊利的奶粉市场占有率已经达到10%左右。在此背景下，蒙牛收购市场占有率近7%的雅士利，可以减少与“竞争对手”的差距。
- ❁ 蒙牛只擅长“短平快”的液态奶营销模式，而奶粉业务一直不理想，奶粉讲究品牌和积累，慢工出细活。蒙牛收购雅士利，其实看中的是其“卖奶粉”能力，主要目的在于补齐蒙牛在儿童奶粉业务方面的“短板”。

此次收购雅士利主要资金来源：

银团（汇丰、渣打）贷款，抵押自身应收票据、土地使用权，若干物业以及子公司股份。

此次筹资方式变化的原因分析：

1、此前，蒙牛为了加大对最大奶源供应商的控制，以近32亿元的价格从现代牧业两大外资股东上收购了26.92%的股权，成为其单一大股东，故导致自身资金不足。

2、蒙牛的信用状况良好，得到的贷款利率将会非常优惠。并且考虑到不摊薄股东权益，此次并购不会增发股份，只会用银团贷款的方式进行。

后续筹资方式变动

🌳 为偿还银团贷款，蒙牛选择以下两种筹资方式：

- 1、于二零一三年十一月二十一日，蒙牛完成首次海外发行五年期5亿美元债券的簿记工作，发债获得的资金全部用于偿还因收购雅士利而发生的贷款。
- 2、于二零一四年二月十二日，蒙牛宣布向Danone集团配售股份，所得资金预计为51.530亿港元（约6.650亿美元），将全部用作支付收购雅士利的相关未偿还贷款金额及其他未偿还公司债务，以改善蒙牛的资本结构。



蒙牛®

基建及项目投资

为了促使奶源规模化比例提升，蒙牛成立了富源牧业，截至目前，富源牧业已从新西兰、澳大利亚进口纯种荷斯坦奶牛1.4万头。同时集合国内外牧场先进的设计理念，秉承“动物福利”思想，从牧场的选址、设计、建造、饲喂、管理等均与行业进行对标，为奶牛创造良好舒适的生活和产奶环境。牧场周边配有连片草场，实现了“工厂周边建牧场、牧场周边种草场”的建设规划，通过种植优质牧草为奶牛进行营养调配。目前，蒙牛自建规模化、现代化牧场12座，参股建成现代化规模牧场26座。蒙牛已实现原奶94%以上来自规模化牧场，实现100%机械化榨乳。



蒙牛®

基建项目的投资风险

- 🌳 财务风险：蒙牛在新厂房建设项目中因为筹措建造资金而产生的风险，容易使投资的项目产生不好的效果
- 🌳 法律风险：蒙牛在投资土地使用权时可能存在的使用权、所有权的法律纠纷





蒙牛®

股权投资

- ❁ 2010年11月22日，蒙牛宣布与君乐宝乳业合作，以4.692亿的价格持有君乐宝51%股权，将这一华北市场的对手收入囊中，也最大限度的扩充了自己的酸奶产能。
- ❁ 2013年5月8号，蒙牛以每股2.45港元收购现代牧业26.92%股份，总价约31.78亿港元。
- ❁ 2013年6月18号，蒙牛乳业与雅士利联合宣布，蒙牛乳业向雅士利所有股东发出要约收购，并获得控股股东和第二大股东接受要约的承诺，承诺出售合计约75.3%的股权。此次交易的最大现金量将超过124亿港元(合人民币约98亿元)，同时，这也是迄今为止中国乳业最大规模的一次并购。



蒙牛®

人才投资

✿ 优厚的待遇留人。在整个中国的乳品行业当中，蒙牛的工资和待遇是比较高的，蒙牛认为，既然你已经在从事这个岗位，那么你就是合适的人，待遇方面就给得很高，但同时对你业绩方面的要求也非常严格，如果达不到业绩的话，收入是会受到影响的。

✿ 董事及主要人员薪酬：

年份 项目	2013年	2012年	2011年	2010年
薪酬	2120000	1062000	1010000	1001000
基本薪金、 住房福利等	18366000	8887000	7224000	8729000
退休福利	343000	334000	249000	201000
合计	20829000	10283000	8483000	9931000



蒙牛®

蒙牛09年到13年的投资情况：

单位：元

项目	2013年	2012年	2011年	2010年	2009年
物业、厂房及设备	9246109	7891914	6806539	5380385	4919608
在建工程	1275875	596812	887103	535104	326679
土地使用权	1048813	807443	585007	484572	367191
其他无形资产	1612293	225977	224887	221508	31637



蒙牛®

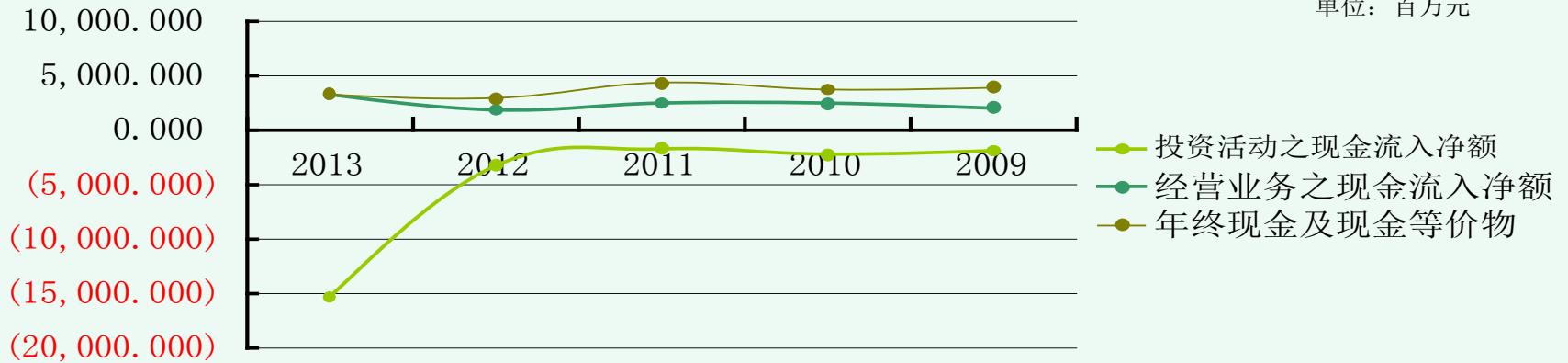
单位：元

项目	2013年	2012年	2011年	2010年	2009年
于子公司的投资	11781275	5108191	5043682	5017482	4819857
于联营公司的投资	2843155	77921	153352	113857	67383
可供出售投资	—	509788	295206	71754	20868

从投资收益及收益效果对蒙牛的投资评价

蒙牛经营及投资活动现金流入净额

单位：百万元



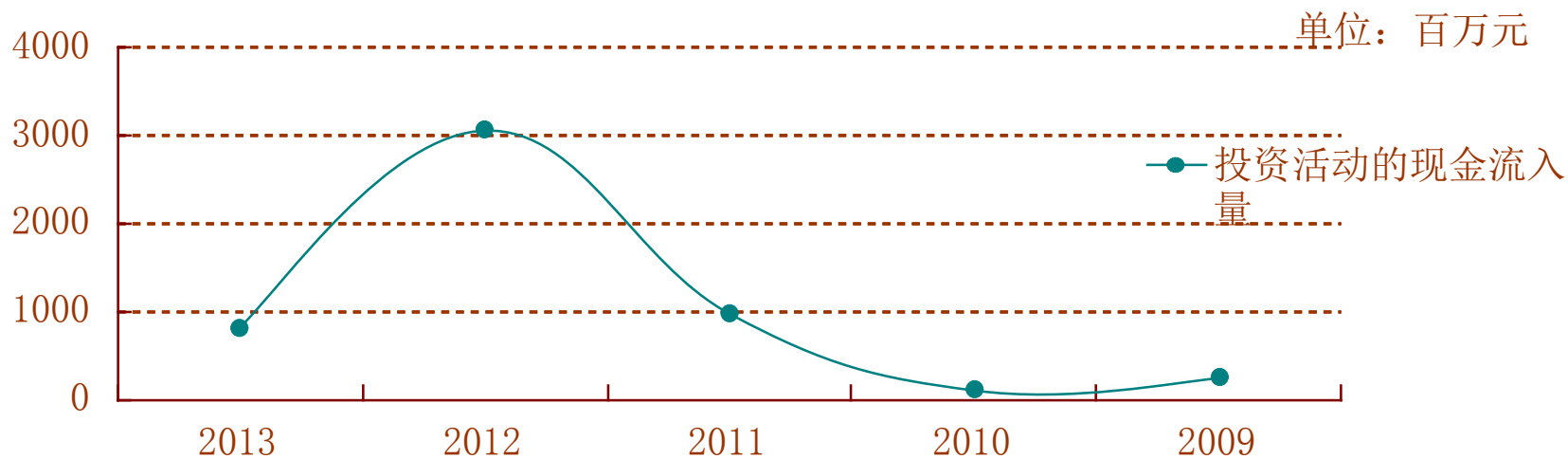
	2013	2012	2011	2010	2009
投资活动之现金流入净额	(15,268.771)	(3,224.965)	(1,645.020)	(2,204.468)	(1,835.638)
经营业务之现金流入净额	3,283.679	1,881.484	2,520.057	2,485.117	2,131.571
年终现金及现金等价物	3,354.590	2,917.541	4,359.872	3,775.255	3,986.624



蒙牛®

从投资收益及收益效果对蒙牛的投资评价

蒙牛投资活动的现金流入量



	2013	2012	2011	2010	2009
投资活动的现金流入量	821.895	3058.601	978.522	110.149	251.062



蒙牛®

资产结构相关比例数据分析

从以上图表可以看出资产负债率和非流动负债比率在2010年至2012年期间比较平稳呈微弱下降的趋势，2013年借债筹资收购雅士利并发行债权后该比例反向大幅度上升，该两项筹资使得蒙牛的偿债能力较前三年有所下降，从所有者的立场看，蒙牛为他们带来利润的加大了很多。

股东权益比率在前三年呈平缓上升的趋势，说明所有者对于蒙牛的投入占资产的比率有增加，然而2013年该项比例较大幅度下降，说明这一年的筹资投资活动使得蒙牛长期偿债能力下降，但是可能给所有者带来的未来收益会更多，这是所有者所期望的。



蒙牛[®]

从投资收益及收益效果对蒙牛的投资评价

总整体来看，蒙牛正在不断地增强对外投资的力度，企业的现金流入量也呈一个增长的趋势。

2010年，蒙牛收购君乐宝，并投入大量资金于在建工程，使得投资活动的现金流入量和年终的现金及现金等价物净值同比去年有所下降，但是从经营活动的现金流入量来看，比去年提高了不少，说明该年度的投资还是取得了不错的效果

从投资收益及收益效果对蒙牛的投资评价

2012年，蒙牛收回投资存款，使得投资活动的现金流入量形成一个高峰。同时也大量投资厂房设备和在建工程，但可能由于2012年蒙牛陷于产品质量危机，使得当年的经营活动现金流入量不及上一年。

2013年，蒙牛收购雅士利，投资活动流出的量呈陡坡上升，当年的经营活动及带来的现金流入恢复从前并有所提高，投资活动带来的现金流入量也逐渐保持稳定，说明蒙牛该年度的投资效果表现良好。

从投资收益及收益效果对蒙牛的投资评价



	2013	2012	2011	2010	2009
应占联营公司之利润	40.438	13.855	52.059	40.438	19.522
应占合营公司之利润	—	(66.763)	—	—	—



财务效益分析



牧场奶 纯牛奶

AAA 牛奶

美国FDA A级牛奶标准
欧盟婴幼儿食品卫生标准
新西兰食品质量安全标准

净含量 250mL



好牛奶
“源”始优质



蒙牛®

每天为明天

下面分别从偿债能力、盈利能力、营运能力这三个方面，通过若干个财务指标对蒙牛集团2011年—2013年的财务效益进行分析。



蒙牛®

1、偿债能力

指标	2013年	2012年	2011年	2013比 2012增减 值	2012比 2011增减 值
流动比率	0.90	1.44	1.47	-0.54	-0.03
速动比率	0.76	1.24	1.23	-0.48	0.01

13年的流动比率为0.9，说明企业短期偿债能力稍差。



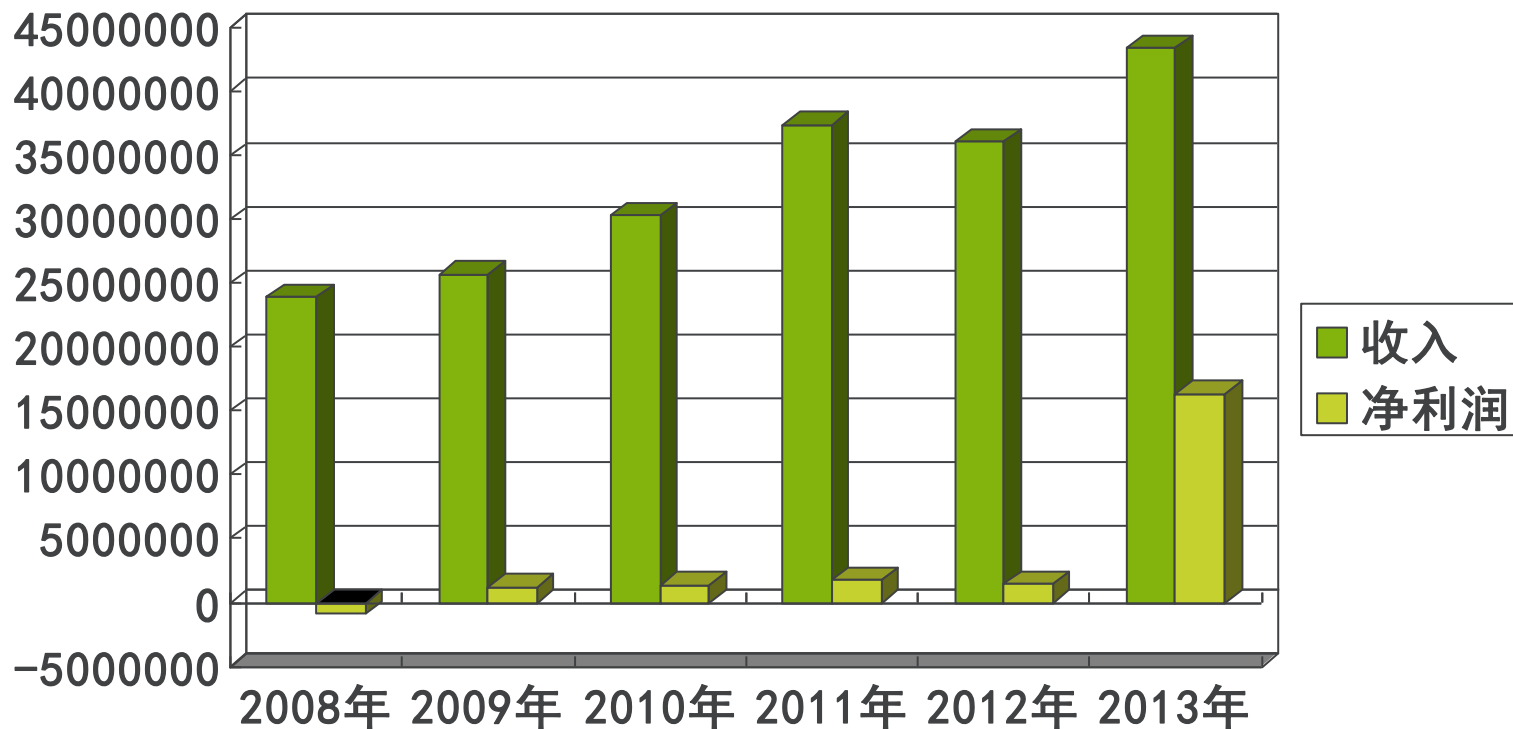
蒙牛®

2、盈利能力

指标	2013年	2012年	2011年	2013比 2012增减 值	2012比 2011增 减 值
基本每股 收益	1.16	0.92	1.12	0.24	-0.2
净资产收 益率	10.62	10.43	13.85	0.19	-3.42

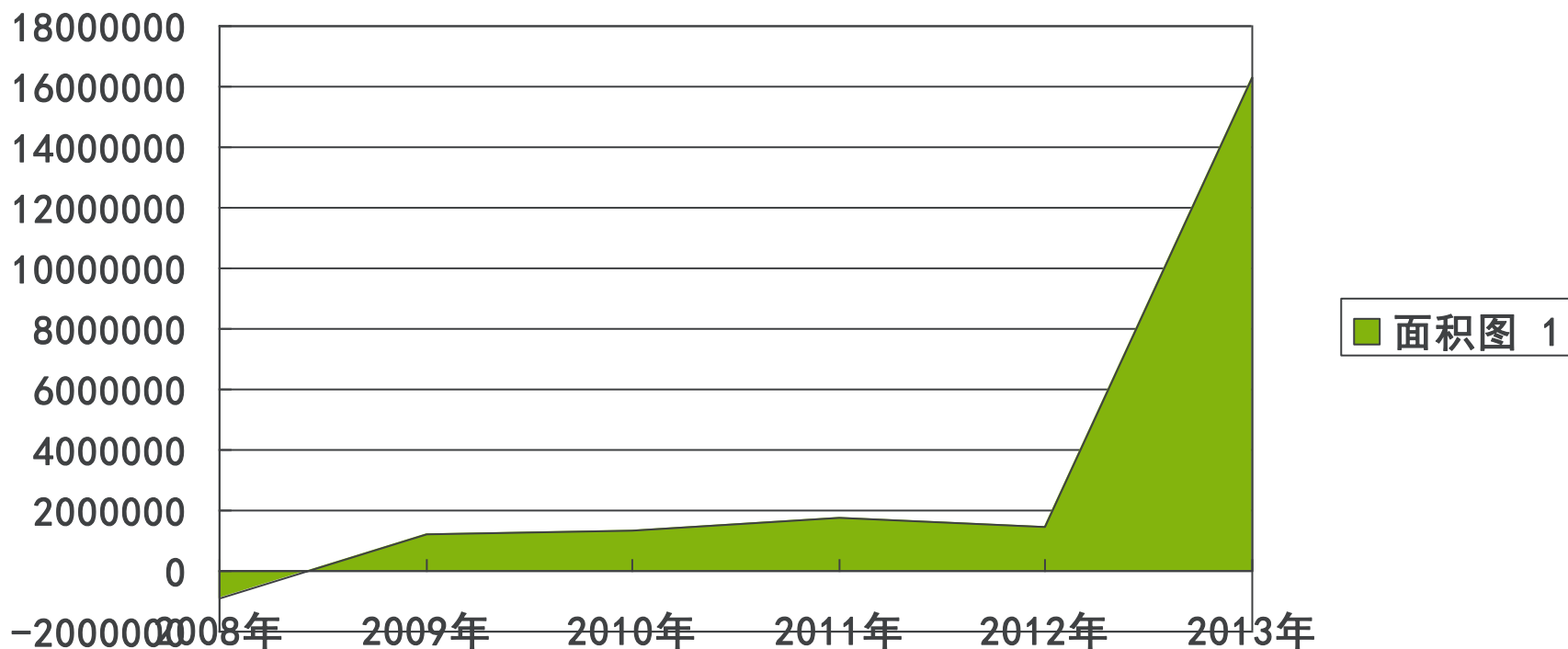
每股发行在外的普通股所能分摊到的净收益在逐渐增加，这也说明蒙牛的盈利能力变强了

经营成果



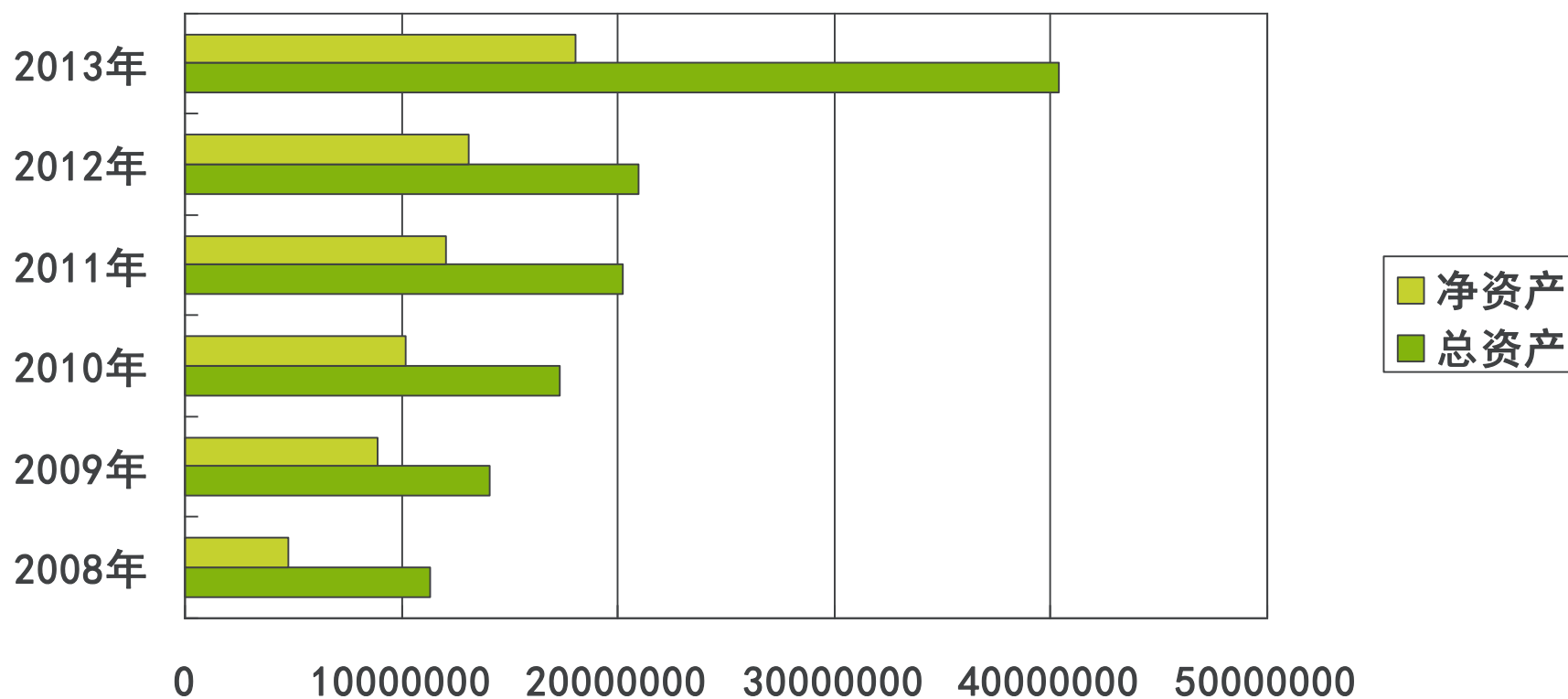
收入是企业利润的来源，同时也反映市场规模的大小。从上表可以看出，在2008年~2013年间，蒙牛发展状况良好，收入持稳定上升状态。虽然2011年蒙牛深陷特仑苏添加剂等丑闻，发展速度有所减缓，2011年~2012年的收入呈直线下降趋势，但2013年，蒙牛营业收入达到433.6亿元，首次突破400亿，同比增长20.4%；净利润达16.3亿元，同比增长25.2%。

蒙牛历年净利润



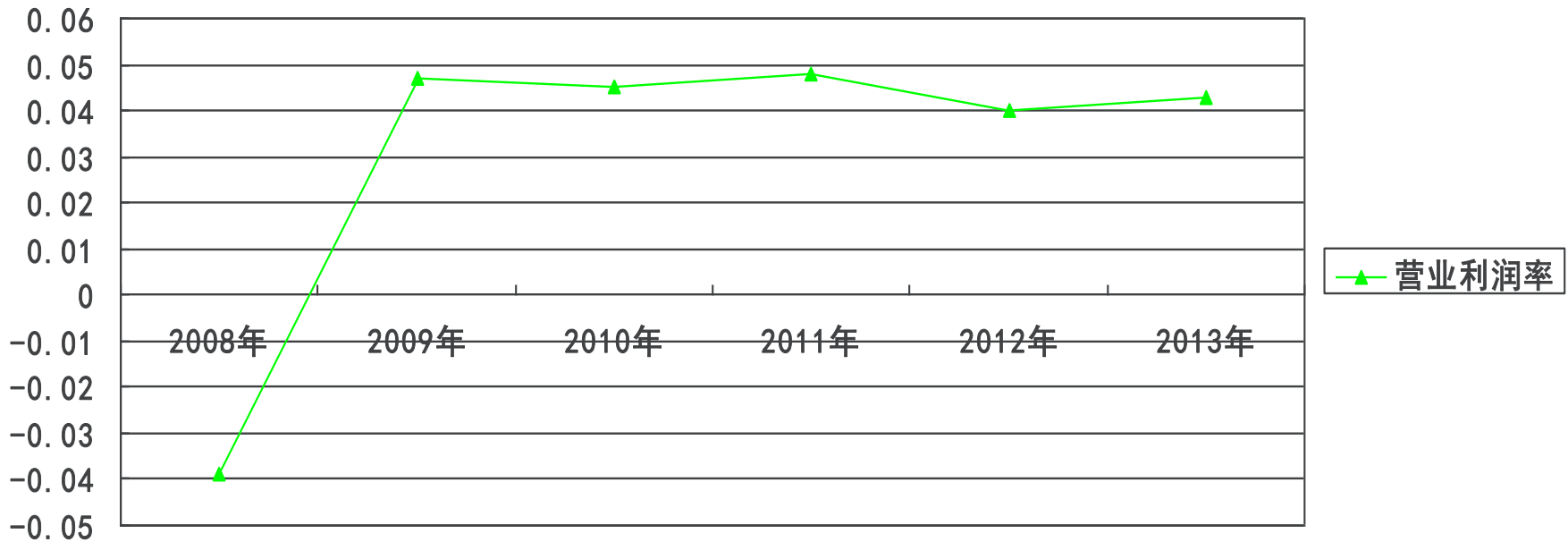
利润是企业经营成果的体现，也反应一定的行业状况，从上图可以看出，在近五年以内，2008年受三聚氰胺的影响整体亏损，但之后蒙牛的净利润直线上升

财务状况



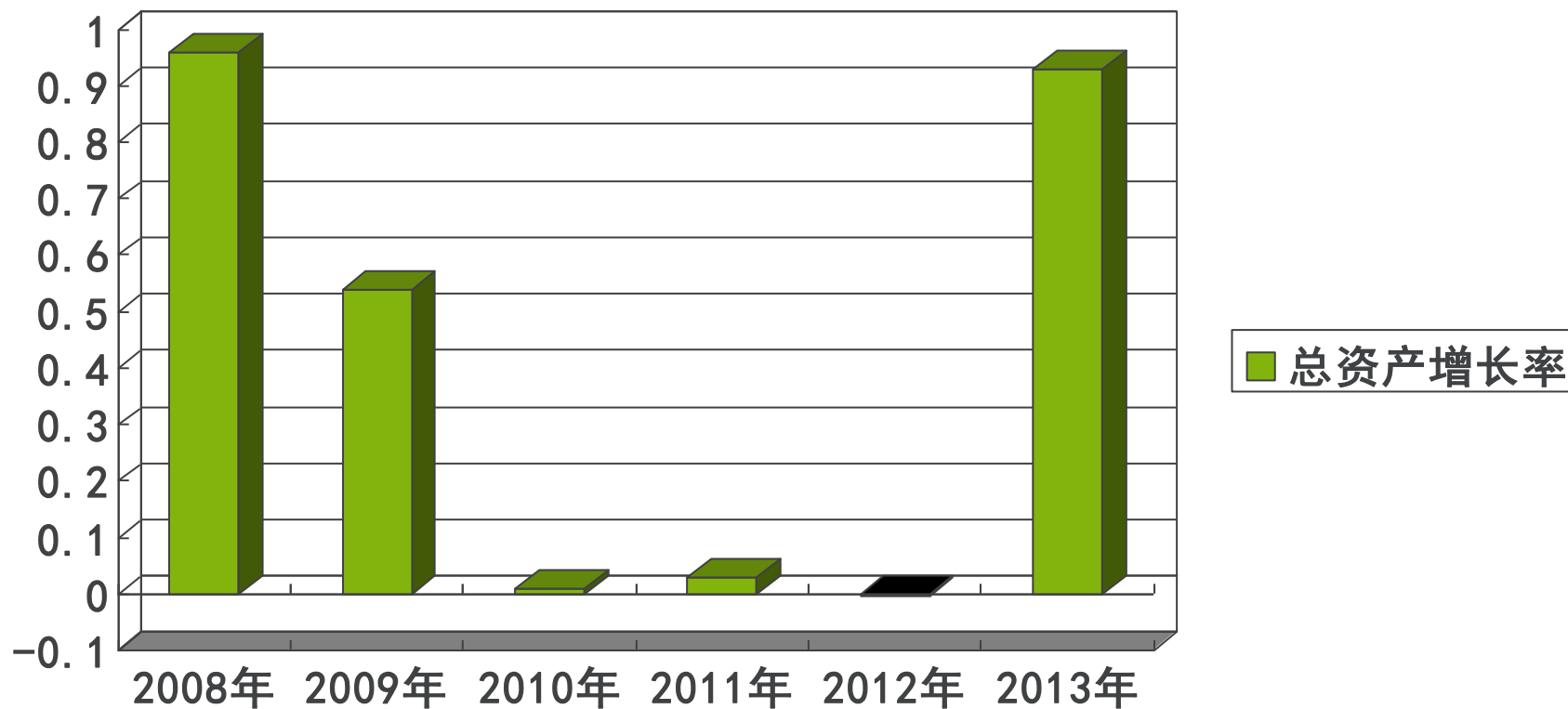
由上图分析得知，蒙牛乳业在2008年~2013年的总资产与净资产都稳定、持续上升，表明企业财务状况良好。尤其是2013年由于并购雅士利使其资产规模迅速扩张。

营业利润率



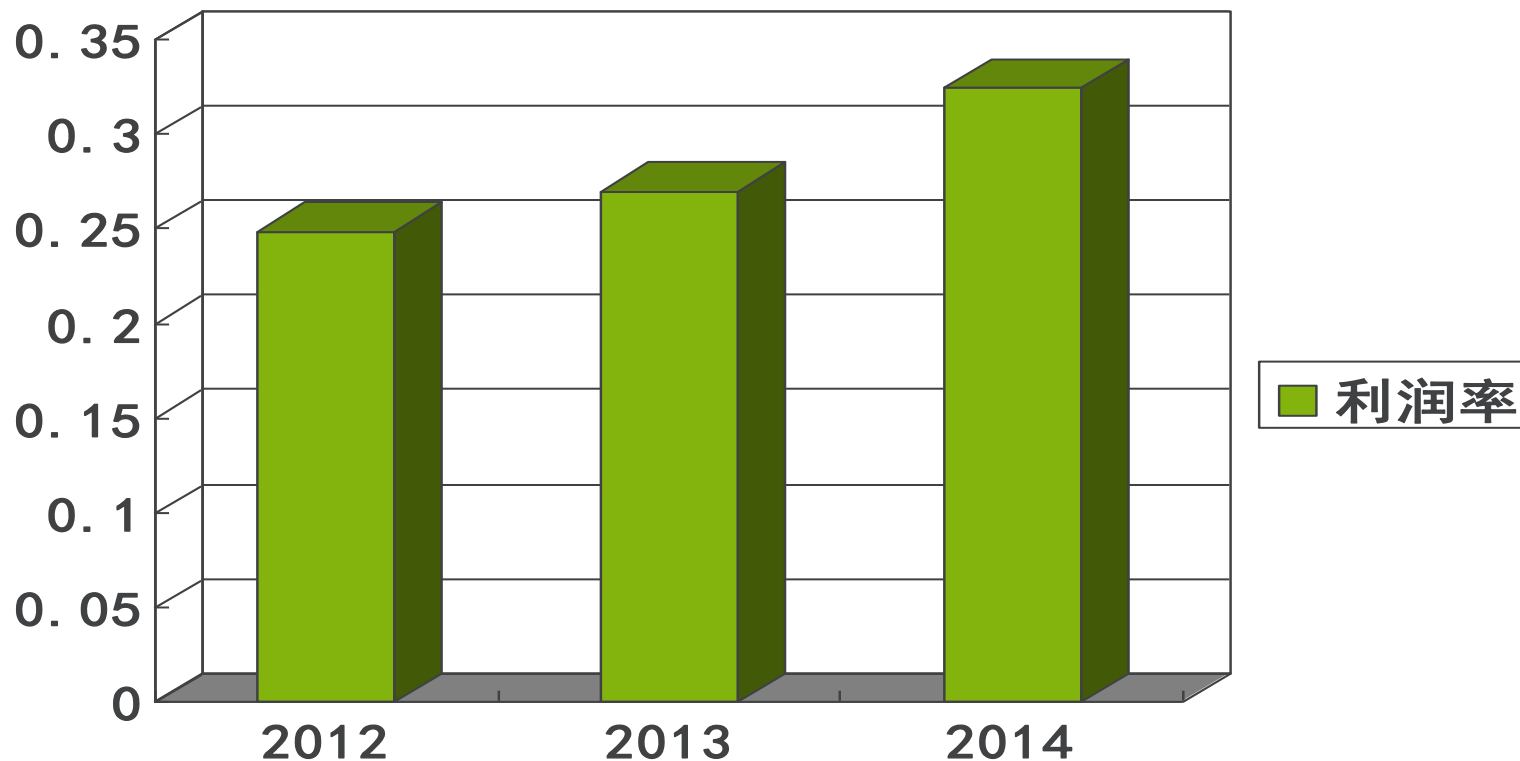
营业利润率不仅考核了企业主营业务的获利能力，而且也考核了附营业务的获利能力，与此同时，它也反映了全部收入和起直接相关的成本、费用之间的关系。该比率越高，表明企业的盈利能力越强。如上图所示，蒙牛乳业2008年的营业利润率为负数，表明企业该年通过生产经营获得利润的能力非常低，甚至当年利润亏损。企业在2009年~2012年的营业利润率一直保持在0.04左右，表明企业具有较高且稳定的盈利能力

总资产增长率



总资产增长率是从资产总量扩张方面衡量企业的发展能力，表明企业规模的增长水平对企业发展后劲的影响。如上图所示，蒙牛乳业的总资产在2008年~2009年间有所下降，但2013年由于收购雅士利使2013年的资产增长率达到0.93

销售利润率



销售利润率是衡量企业销售收入的收益水平的指标，2012~2014年销售利润率呈稳定上升趋势，说明蒙牛近几年收益水平在不断提高。



蒙牛®

3、营运能力

指标	2013年	2012年	2011年	2013比 2012增 减值	2012比 2011增 减值
资产周 转率	1.08	1.72	1.87	-0.64	-0.15
存货周 转率	16.84	26.42	22.75	-9.58	3.67



蒙牛[®]

根据上表，得出以下分析：

- ❁ 蒙牛集团的资产周转率逐年减少，2013年的资产周转率降至1.08。存货周转率体现的是企业存货的变现速度，蒙牛11年的存货周转率为22.75，2012年增长了3.67，而2013年存在明显的下降。
- ❁ 由表中内容可以看出，2011年与2012年的资产周转率数值相差不大，表明蒙牛集团在销售市场方面、原材料供应市场方面的流动资产变现能力方面不错。近几年蒙牛几次陷于产品质量危机，蒙牛的信任危机影响了销售量，导致存货增加。该数据距离蒙牛并购雅士利后不久，主营业务收入的增加赶不上主营业务成本和财务费用的增加，2013年蒙牛的资产周转率和存货周转率都有所下降。



蒙牛®

中国蒙牛乳业有限公司 02319.HK

全年 ▾

财务比率-全年业绩	2013/12	2012/12	2011/12	2010/12	2009/12
变现能力分析					
流动比率(倍)	0.90	1.44	1.44	1.55	1.76
速动比率(倍)	0.76	1.24	1.20	1.36	1.60
偿债能力分析					
长期债项/股东权益(%)	21.06	0.00	0.00	1.54	4.08
总债项/股东权益(%)	76.37	4.59	4.69	8.62	7.85
总债项/资本运用(%)	52.66	4.08	4.14	7.60	7.06
投资回报分析					
股东权益回报率(%)	10.62	10.43	13.85	12.68	13.01
资本运用回报率(%)	7.32	9.27	12.25	11.18	11.69
总资产回报率(%)	4.04	6.23	7.87	7.15	7.92
盈利能力分析					
经营利润率(%)	4.27	4.47	5.07	4.81	5.07
税前利润率(%)	5.08	4.82	5.51	5.08	5.24
边际利润率(%)	3.76	3.62	4.25	4.09	4.34
营运能力分析					
存货周转率(倍)	16.82	26.42	22.19	25.73	35.96
投资收益分析					
派息比率(%)	22.12	21.71	21.81	22.47	20.75



蒙牛[®]

从投资收益及收益效果对蒙牛的投资评价

从上图的各项比例和数据可以看出，蒙牛的变现能力和偿债能力还是不错的，各项投资给它带来的是逐年增长的业绩。

经营活动现金支出的比重下降，投资活动现金支出比重上升，说明蒙牛在保证生产经营的基础上，用更多的资金进行扩大再生产和对外投资，以求进一步发展。



蒙牛的发展带来的启示



牧场奶 纯牛奶



美国FDA A级牛奶标准
欧盟动物性食品卫生标准
新西兰食品质量安全标准

净含量 250mL



好牛奶
“源”始优质



境外投
资人

管理层
股东

奶农牧
民



🌱 蒙牛的成功主要使三方面的人受益。一方面境外投资人获得了高额回报，另一方面蒙牛的管理层和其他股东也获得了大量财富，此外受益的还有内蒙古和其它地区的大量奶农和牧民。



蒙牛®



外部投资者

战略投资者

多种金融
工具



在蒙牛发展初期，引入外部投资者，战略投资者的资金注入可以满足公司快速发展需要。同时战略投资者可以帮助公司提高国际知名度，可以引入更先进的管理技术和国际化经验，使得公司治理行为更为规范，实现更高层次的产业资本和金融资本的融合。同时，应用多种金融工具创建公司内部激发和鼓励机制，可以强化内部凝聚力。



蒙牛®

蒙牛从制定企业的中长期战略着眼注重引入各项财务管理工具，增加收入，降低成本以及改善资产负债的状况。特别是战略投资者进入蒙牛后，应收账款，存货，长期借款有了极大的改善，财务费用也有大幅的下降。蒙牛通过引入经销商信贷额度政策，完善法人治理结构以及增加运营的透明度，加强财务管理科学流程建设及企业信息化，大幅提高了财务战略管理对企业经营发展的支撑作用，也是造就蒙牛持续和稳定盈利的重要因素。

经销商信
贷额度政
策

完善法人
治理结构

增加运营
透明度

信息化管
理





蒙牛®

财务集中组织管理系统

信息系统

财务考评系统

预算核算与管理系统

蒙牛规模快速扩张的同时必然存在财务风险，而且集团已经退出各分子公司的具体经营，即放弃了事中实时控制，而变成了指导管理，那么如何事前规避集团的财务风险？风险控制系统是蒙牛扩张型财务战略的核心内容之一。该风险包括四大子系统：财务集中组织管理系统，信息系统，财务考评系统，资金，预算核算与管理系统。

{ autumn }
tints

seeds



蒙牛®

蒙牛的成功

- ❁ 首先就是一切以市场为中心，集中资源破冰营销。一起步就以市场为导向，通过资源的利用和整合，把营销任务当作第一使命，通过国内众多的奶源、生产线和现有资源实现产品的顺利出炉。
- ❁ 其次就是蒙牛的创新意识。从2003年“航天员专用奶”开始，蒙牛的创新意识达到巅峰，集中国式智慧和实用主义为一体，蒙牛把营销的“大众化 娱乐化 网络化 通俗化”做到了前无古人，超级女声的全社会关注、全球总裁的社会影响、特仑苏的自我提升...



蒙牛®

- ❁ 中国市场是国外公司的增长点，战略决策是核心，因为国外企业的资本优势可以支持企业的预亏和战略投资，但是对于国内企业，每年都是生死线，一旦出现财务问题企业就会面临重大危机。中国企业任何的行为都不是简单的“投资”，而且生存中求发展，要把有用的资源不顾一切代价用好，要“活学活用”所有的营销理论。蒙牛还不是中国最大的企业，但是在营销上，蒙牛做了很多值得所有中国企业学习的事情，包括行业推动、事件营销和娱乐营销，在这点上我们应该向蒙牛致敬。





謝謝觀賞

