德麥食品股份有限公司
2017H1營運報告暨未來展望

報告人：邱俊榮 財務部經理

日期：2017/08/07

Agenda

1 2016年度財務分析

2 中國大陸市場展望

一分鐘看德麥

■ 產業趨勢(Trend)：在平穩的民生消費產業中蠶食市場

✓ 烘焙業為較平穩成長之民生消費產業，成長來自人口、所得水準與消費文化

✓ 台灣烘焙業逐漸質變，出現高價化、跨業態及跨時間。中國則出現在第1、2級 城市

✓ 德麥食品累積27年的發展，逐漸成為台灣最大的進口烘焙原料供應商及服務商(OSSS)，在目前質變趨勢中站相對有利位置

■ 商業模式(Model)：以商品帶動原物料銷售，為客戶創造價值

✓ 德麥烘焙師團隊持續以創意與特色化產品及服務，協助客戶創造業績

✓ 德麥是注重食品安全的供應商，除本身及國際原廠檢驗報告外，另採逐批第三方檢驗

■ 成長機會(Growth)：從台灣到中國，東協為下一個佈局

✓ 台灣追求質變下的跨業態成長;中國正複製台灣商業模式;東協找策略伙伴合作

■ 營運表現 (Performance): 目標為長期穩定的獲利與高配息

✓ 2011-2016年: EPS皆>1個股本，稅後純益CAGR約13.5%

✓ 2016年 營收37.94億元(衰退2.44%)，稅後獲利4.46億元， EPS 14.54元(成長9.07%)

✓ 2015年配息11元；2016年配息10元，配股1元；未來股利政策將以長期平穩為原則

SWOT

SWOT (relative to competition)	
Strengths of ZBIW	**Weaknesses of ZBIW**
1. 商業模式的創新，提高附加價值(Business model innovation, value added) 2. 多元的銷售組合(Portfolio player) 3. 直接銷售業務網絡(Direct customer contacts via network sales offices) 4. 較經銷商去有成本優勢(Cost efficient supply chain (no whole-sale)) 5. 具有較強的原料及製造優勢(Strong ingredient, manufacturing know how) 6. 健全的財務結構(Financially healthy (parent companies))	1. 商業模式的海外複製需要時間調整,因各地的條件不盡相同,目前仍在調整中(Business model of the overseas copy of the need to adjust the time, because of the conditions difference, is still in the adjustment) 2. 中高階層管理能力待提升(Skills of high and mid management) 3. 第3、4線城市的服務網路待建立(Supply service in other than 3rd and 4th tier cities) 4. 對辦事處的管控能力待提升(Control over sales offices) 5. 業務員的銷售技能待加強(Technical support capabilities at sales office level) 6. 公司跟品牌力還不顯著(Company & brand reputation)
Opportunities;	**Threats;**
1. 中國烘焙市場正在質變與精緻化,特色店(中小型連鎖)崛起 China's bakery market is changing and refined, the characteristics of the store (small and medium chain) rise 2. 第3、4線城市需求成長(Growing demand in 3rd and 4th tier cities) 3. 客戶滲透率提高(Increase of customer penetration) 4. 產品滲透率提高(Increase of product penetration) 5. 日益增長的食安要求(Growing food safety requirements) 6. 長保值期產品市場需求提升(Growing market for long shelf life products) 7. 家用烘焙市場的興起(Emerging market for home baking) 8. 消費者健康意識抬頭(Increased health consciousness of Chinese consumer)	1. 面臨低質量及價格競爭(Upcoming competition (low quality and price) 2. 市場存在抄襲及複製的行為(Copy-cat behaviour ingredient manufacturers) 3. 工資及運費成本的上揚(Increasing sales cost due to higher wage & transportation costs) 4. 第1、2線城市連鎖麵包店盈利能力下滑(Pressure on profitability chain bakeries in 1st and 2nd tier cities) 5. 原物料成本上漲(Increase raw material prices)

業績成長的策略目標

三大客戶通路目標

◎中實戶客戶策略：收款正常、門店生意好、注重品質、門店數約10~30家、老闆親自參與營運管理

◎經銷商策略：針對目前服務不到或效益不彰的區域與經銷商配合(大、中、小型)

◎工業客戶策略：借重Zeelandia的經驗與KNOW-HOW

產品策略

【以商品帶動原物料銷售】

◎產品策略：流行商品具備產品好吃、成本低、客戶利潤高、容易操作等特性

◎複製各地流行商品

◎芝蘭雅(業務)要知道別人賣得好的操作模式

◎業務要知道客戶如用我們方案的操作模式

◎集中力量聚焦在公司推廣商品(如岩燒蜂蜜蛋糕、統一公司的配方)

◎重複複製成功經驗

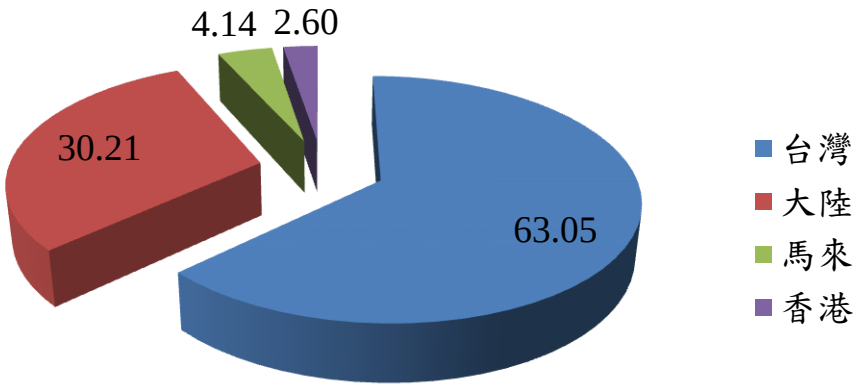
1. 2017年上半年度財務分析

2017年上半年度經營實績(合併)

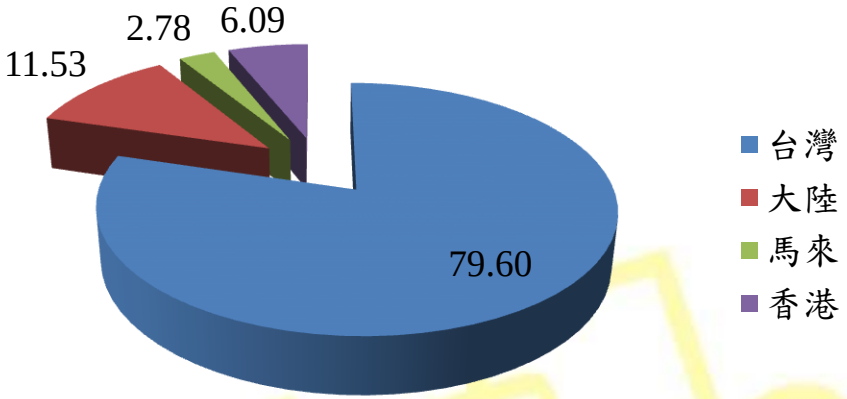
單位：新台幣仟元

合併	2017年上半年度		2016年上半年度		增減金額	%
	金額	%	金額	%		
營業收入	1,746,237	100.00	1,849,262	100.00	(103,025)	(5.57%)
營業毛利	663,573	38.00	688,218	37.22	(24,653)	(3.58%)
營業費用	344,681	19.74	383,557	20.74	(38,876)	(10.14%)
營業利益	318,892	18.26	304,661	16.47	14,231	4.67%
稅前純益	315,155	18.05	302,321	16.35	12,834	4.25%
所得稅費用	66,290	3.80	62,732	3.39	3,558	5.67%
稅後純益	248,865	14.25	239,589	12.96	9,276	3.87%
歸屬於母公司淨利	222,332	12.73	209,559	11.33	12,773	6.10%
每股稅後盈餘(EPS)(元)	6.60		6.22		0.38	
毛利率	38.00%		37.22%		0.78%	
費用率	19.74%		20.74%		(1.00%)	
營業利益率	18.26%		16.47%		1.79%	
歸屬於母公司淨利率	12.73%		11.33%		1.40%	

2017年上半年營收比重



2017年上半年利潤比重



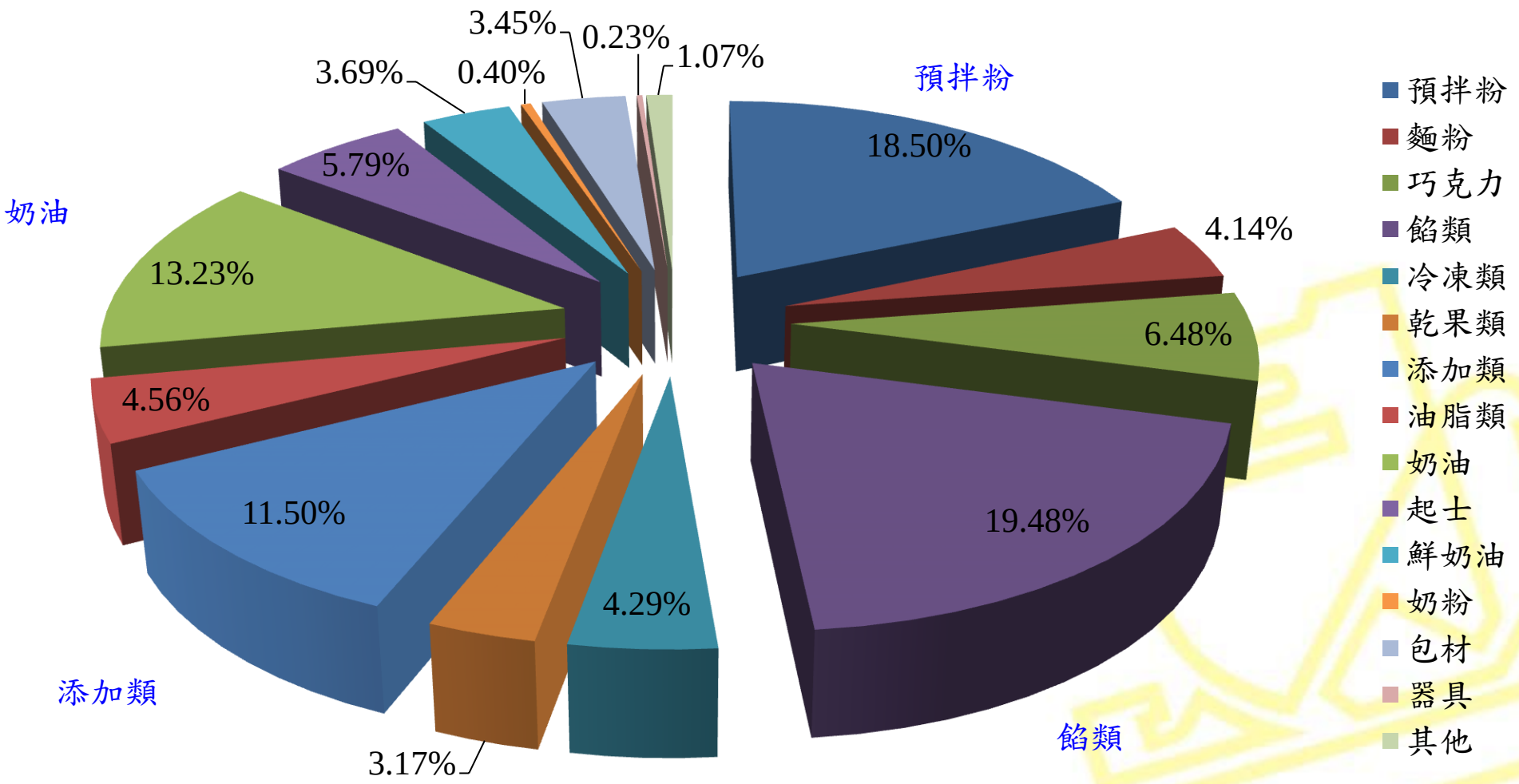
	台灣	芝蘭雅	馬來西亞	香港	合併
原幣成長率	3.62%	(15.06%)	24.41%	0.09%	(5.57%)
匯率影響	-	(10.64%)	(12.56%)	(6.49%)	-
合計成長率	3.62%	(24.10%)	8.78%	(6.41%)	(5.57%)

2016年前10大客戶(合併)

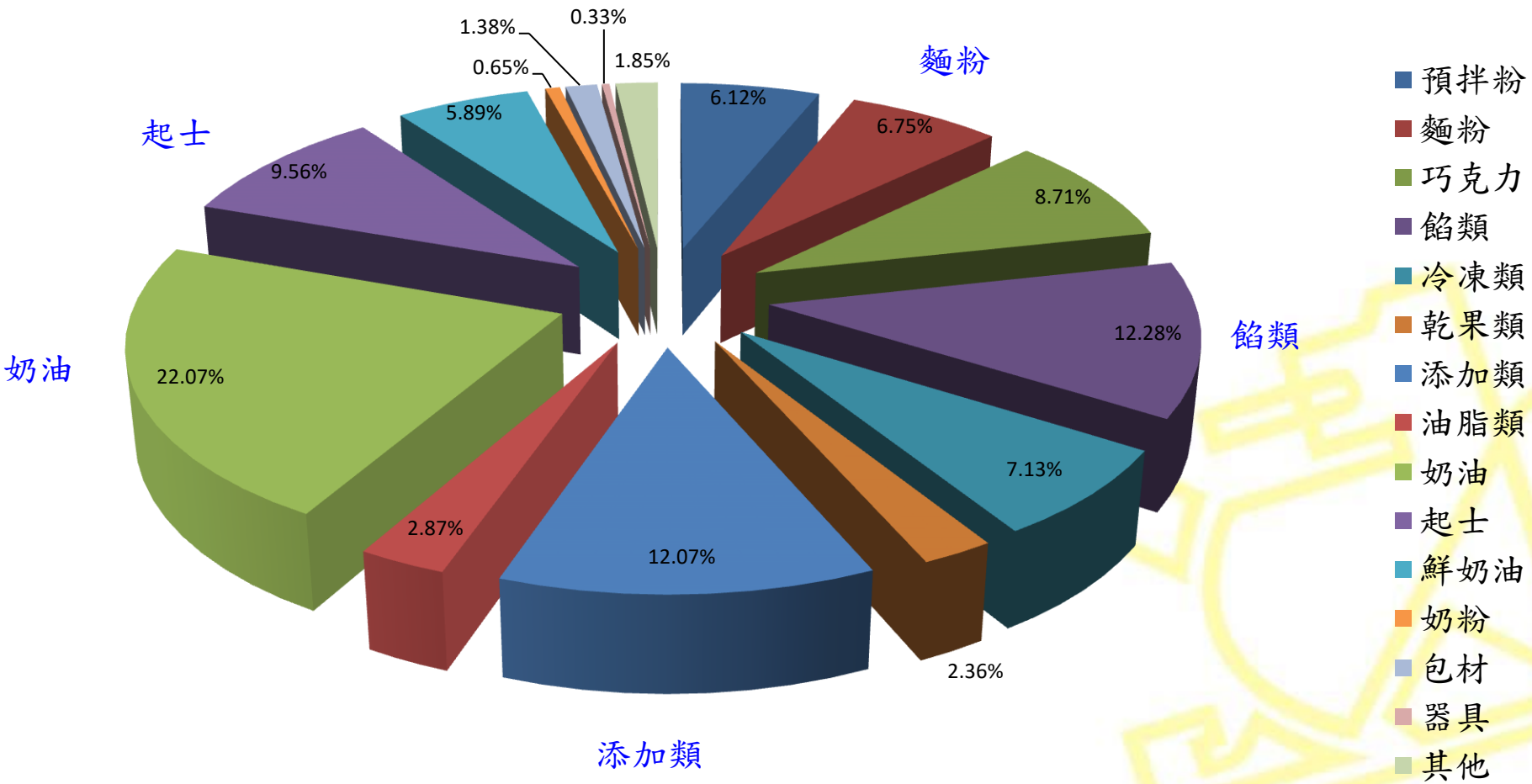
單位：新台幣仟元

客戶排名	客戶名稱	銷售金額	銷售比重
1	多那之	58,210	1.53%
2	馥漫	48,651	1.28%
3	大潤發	43,187	1.14%
4	85度C(台灣+大陸)	34,082	0.90%
5	阿默蛋糕	31,426	0.83%
6	克莉絲汀(南京+上海)	26,586	0.70%
7	福建泡吧	22,809	0.60%
8	方師傅	20,254	0.53%
9	元祖夢果子	19,434	0.51%
10	佳湘	18,621	0.49%
	前10大客戶合計	323,260	8.52%
	其他	3,470,301	91.48%
	銷貨收入淨額	3,793,561	100.00%

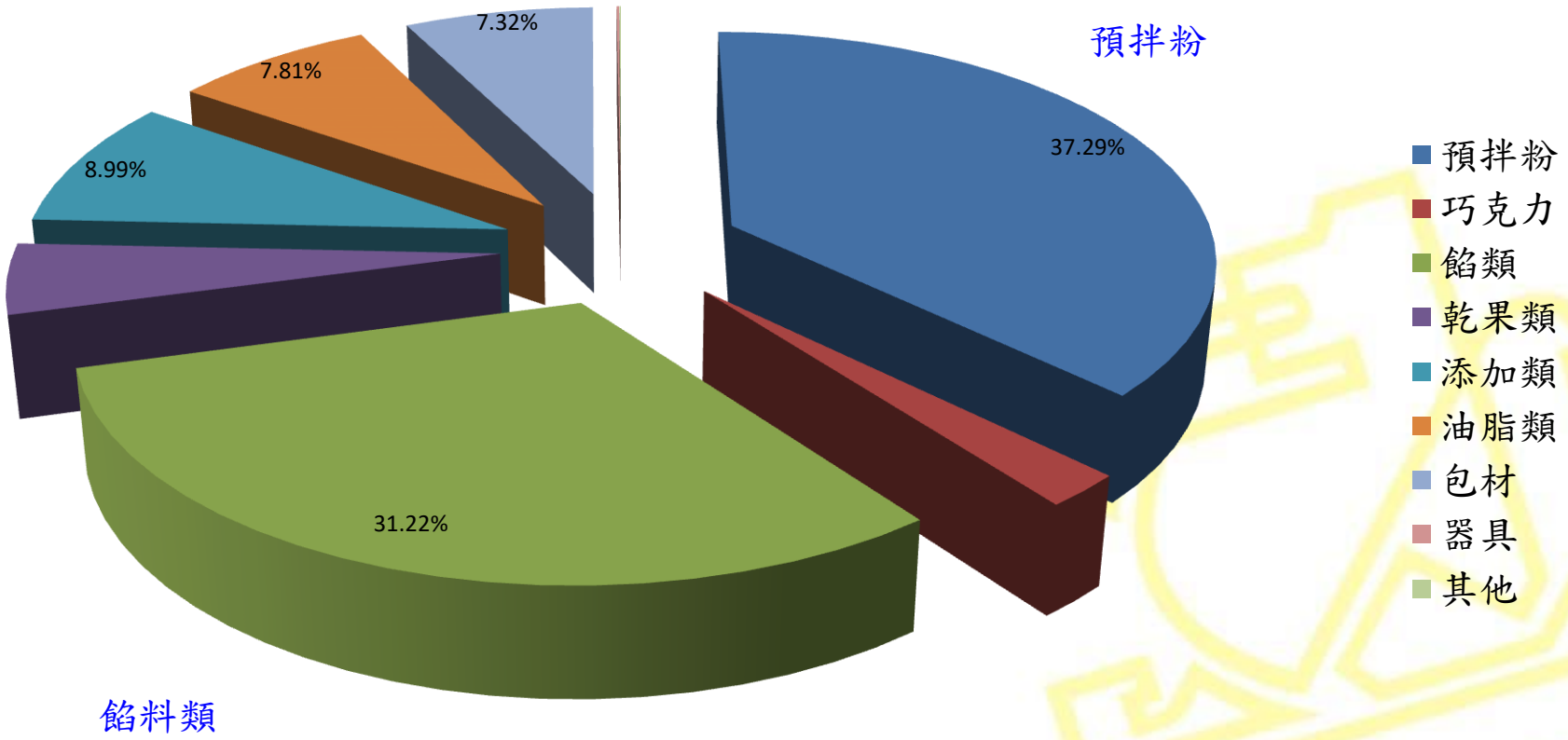
2016年產品組合比重(合併)



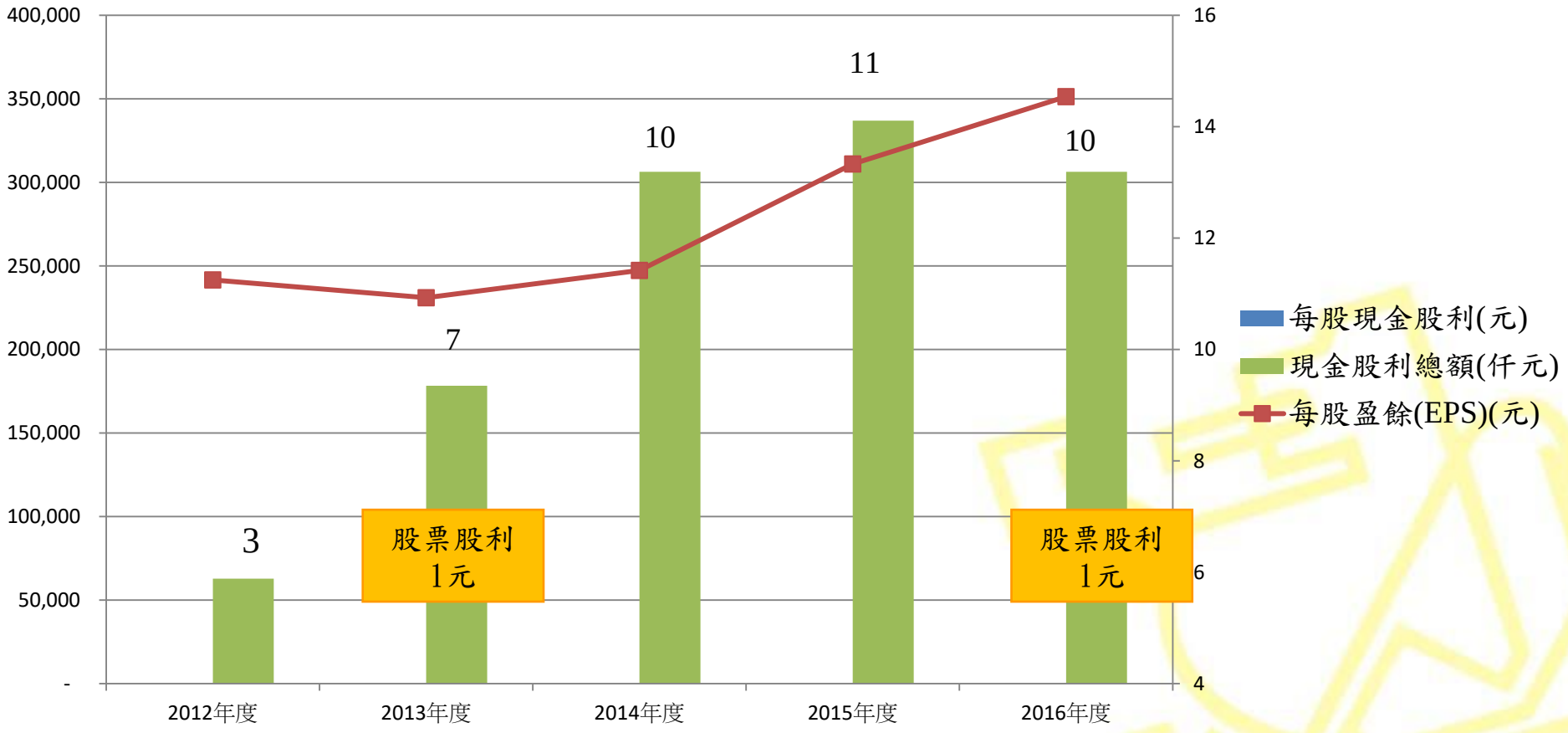
2016年產品組合比重(台灣)



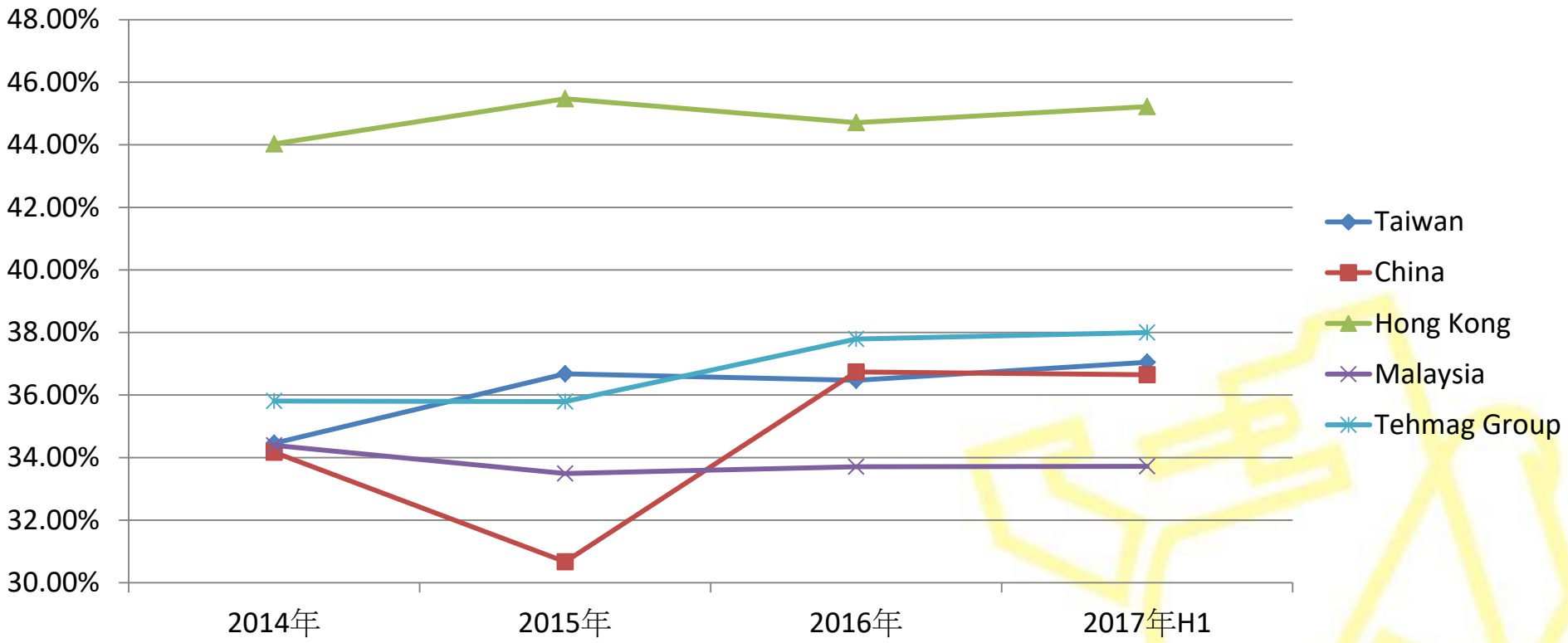
2016年產品組合比重(中國大陸)



穩定且逐年增加之股利政策

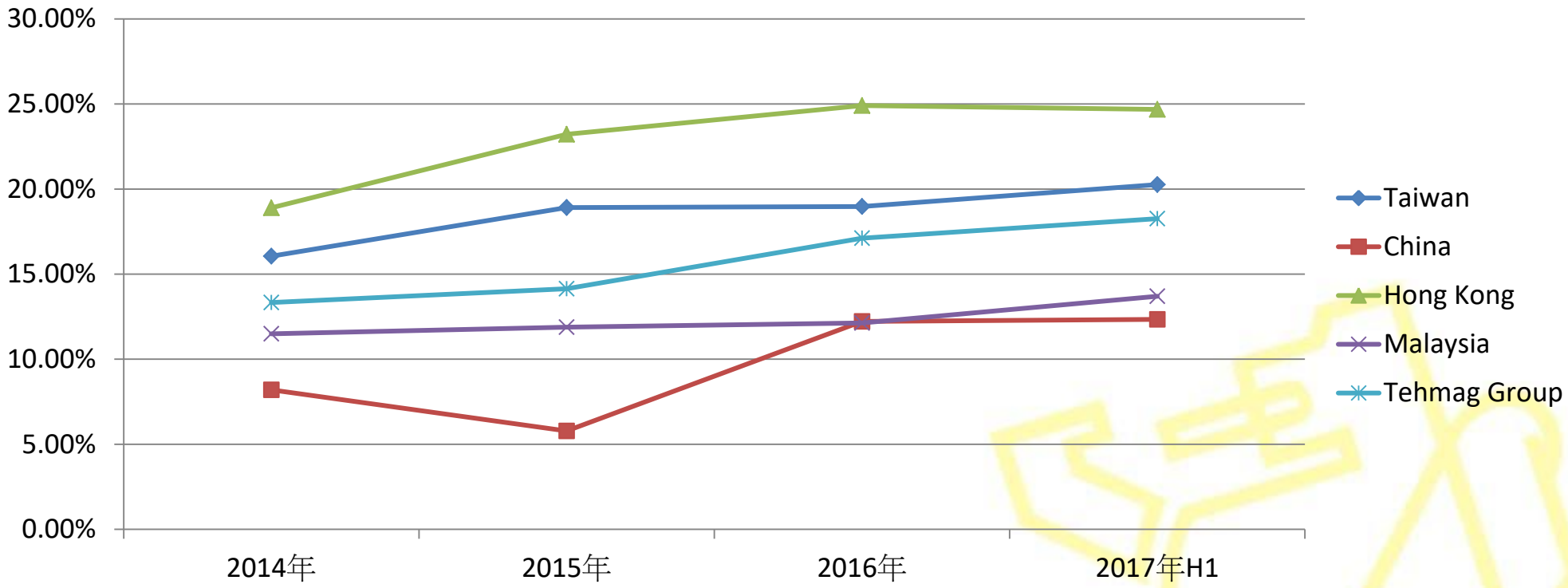


最近3年集團公司毛利率變化



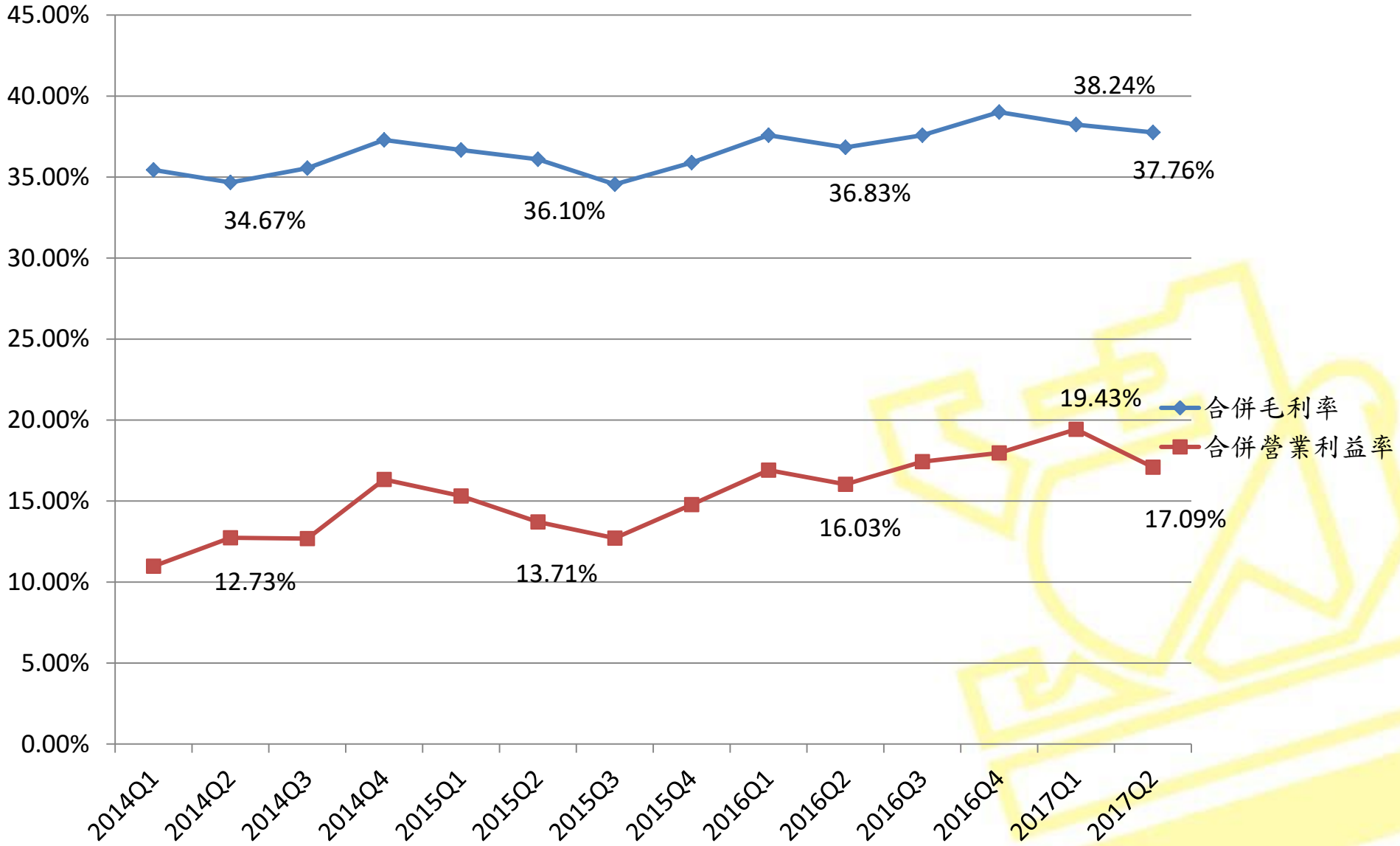
	Taiwan	China	Hong Kong	Malaysia	Tehmag Group
2014年	34.46%	34.17%	44.03%	34.39%	35.81%
2015年	36.68%	30.67%	45.47%	33.49%	35.79%
2016年	36.47%	36.74%	44.71%	33.71%	37.79%
2017年H1	37.05%	36.65%	45.22%	33.72%	38.00%

最近3年各季度關鍵數據分析(合併)

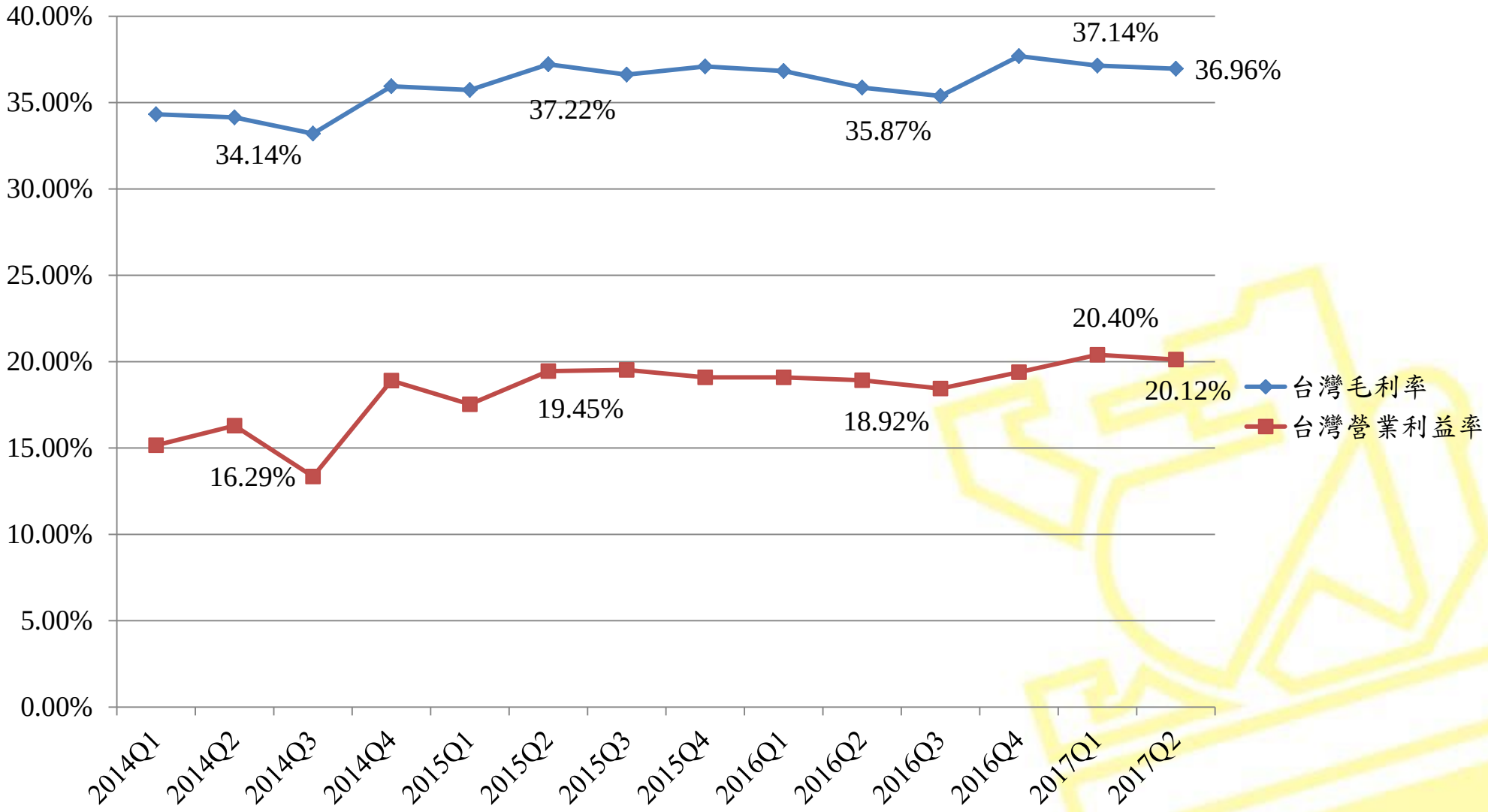


	Taiwan	China	Hong Kong	Malaysia	Tehmag Group
2014年	16.05%	8.20%	18.90%	11.49%	13.33%
2015年	18.91%	5.78%	23.22%	11.88%	14.14%
2016年	18.97%	12.22%	24.91%	12.13%	17.11%
2017年H1	20.26%	12.34%	24.68%	13.70%	18.26%

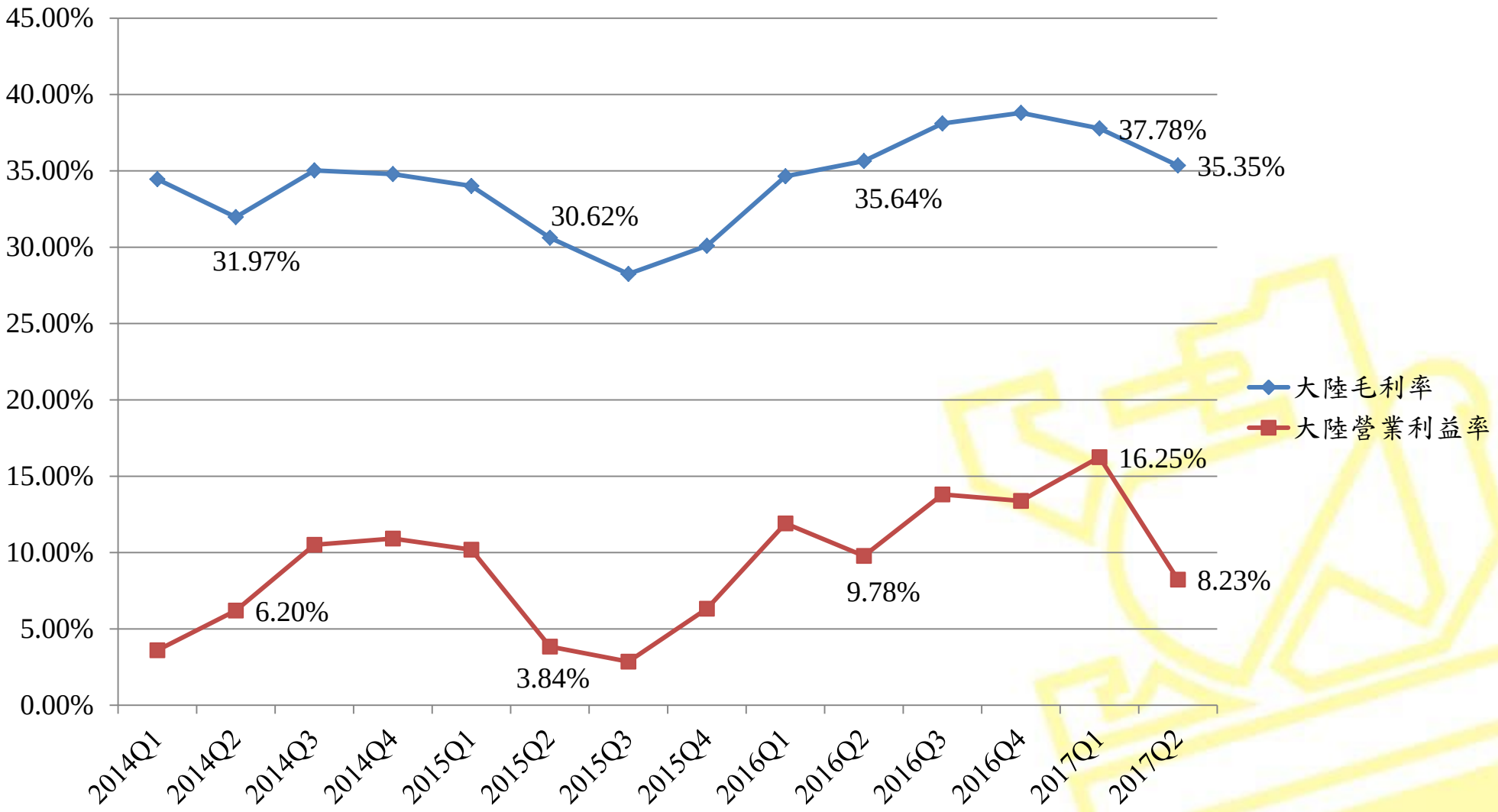
最近3年各季度關鍵數據分析(合併)



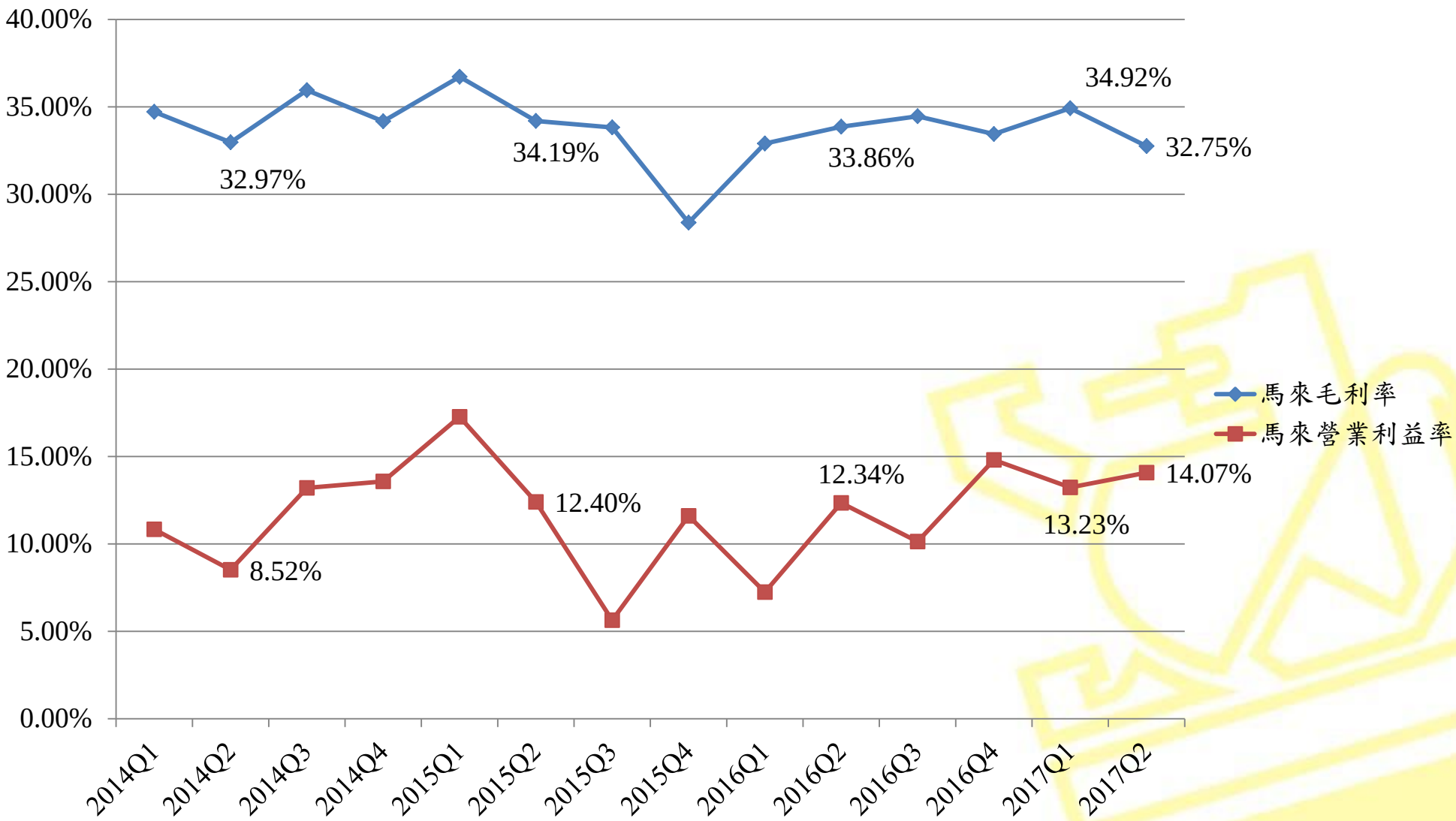
最近3年各季度關鍵數據分析(台灣)



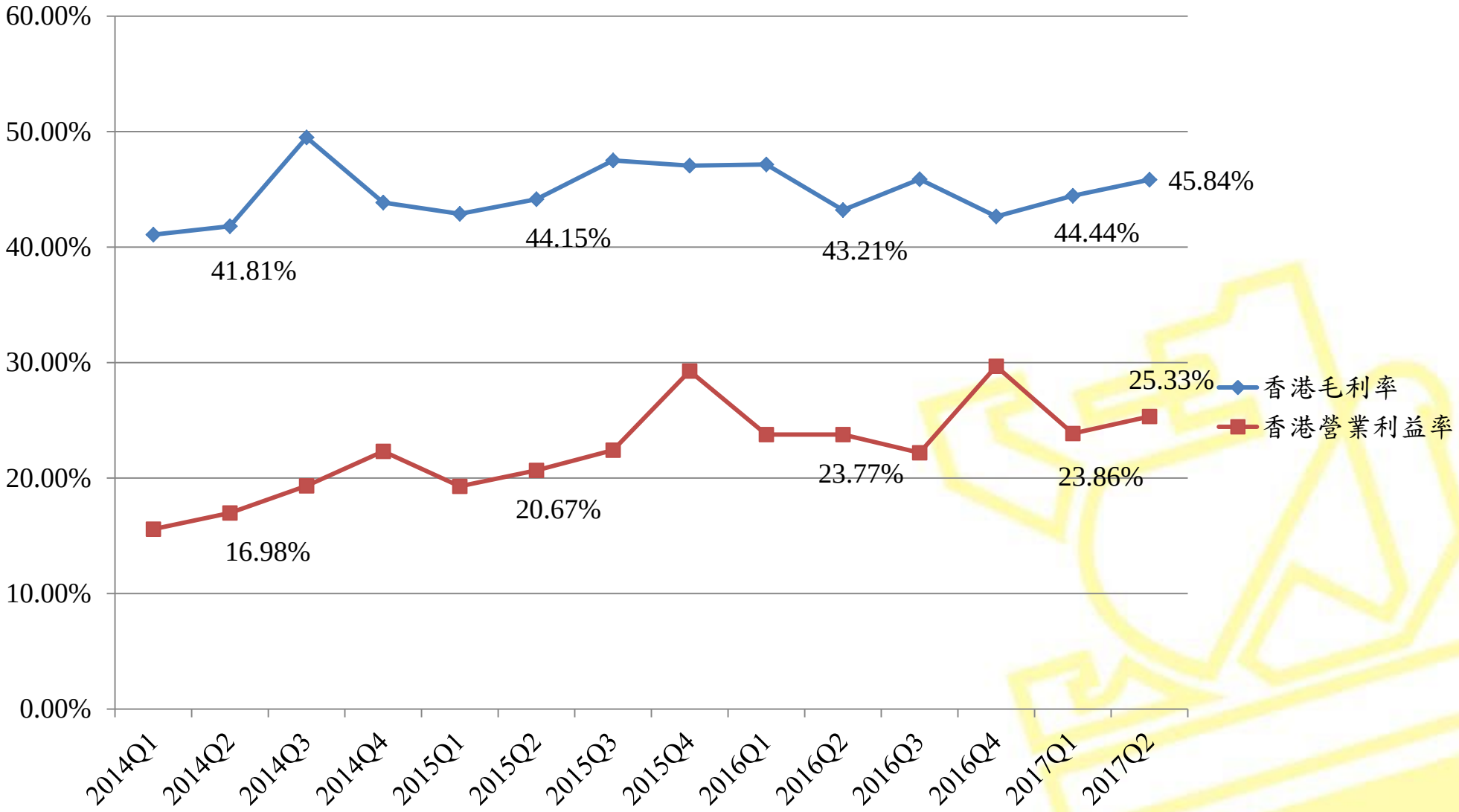
最近3年各季度關鍵數據分析(大陸)



最近3年各季度關鍵數據分析(馬來西亞)



最近3年各季度關鍵數據分析(香港)



2. 市場概況

國際乳品價格報價

AgriHQ Dairy Commodity Prices – US$/tonne fob

	This week	Last week			Four weeks ago			Last year		
	03-Aug-17	28-Jul-17	Change		07-Jul-17	Change		05-Aug-16	Change	
Butter	5900	6050	↓	-2%	5800	↑	2%	2900	↑	103%
Skim Milk Powder	1950	2025	↓	-4%	2100	↓	-7%	2000	↓	-3%
Whole Milk Powder	3175	3100	↑	2%	3100	↑	2%	2250	↑	41%
Cheddar Cheese	4000	4050	↓	-1%	3925	↑	2%	2900	↑	38%
Casein – Acid	7300	7500	↓	-3%	7500	↓	-3%	6300	↑	16%
Anhydrous Milkfat	6500	6600	↓	-2%	6700	↓	-3%	3900	↑	67%
Weighted Average	3330	3320	↑	0%	3320	↑	0%	2330	↑	43%

AgriHQ Dairy Commodity Prices – US$/tonne fob

	This week	Last week			Four weeks ago			Last year		
	29-Jun-17	23-Jun-17	Change		02-Jun-17	Change		01-Jul-16	Change	
Butter	5800	6000	↓	-3%	5470	↑	6%	3150	↑	84%
Skim Milk Powder	2150	2150	↔	0%	2100	↑	2%	1950	↑	10%
Whole Milk Powder	3050	3100	↓	-2%	3300	↓	-8%	2100	↑	45%
Cheddar Cheese	3975	3975	↔	0%	3750	↑	6%	2900	↑	37%
Casein – Acid	7500	7500	↔	0%	7500	↔	0%	6000	↑	25%
Anhydrous Milkfat	6750	6750	↔	0%	6600	↑	2%	3650	↑	85%
Weighted Average	3290	3340	↓	-1%	3400	↓	-3%	2240	↑	47%

AgriHQ Dairy Commodity Prices – US$/tonne fob

	This week	Last week			Four weeks ago			Last year		
	31-Mar-17	24-Mar-17	Change		03-Mar-17	Change		01-Apr-16	Change	
Butter	5000	5000	↔	0%	4600	↑	9%	2800	↑	79%
Skim Milk Powder	1985	1985	↔	0%	2600	↓	-24%	1800	↑	10%
Whole Milk Powder	2890	2890	↔	0%	3200	↓	-10%	1950	↑	48%
Cheddar Cheese	3550	3550	↔	0%	3750	↓	-5%	2500	↑	42%
Casein – Acid	7400	7400	↔	0%	7500	↓	-1%	6000	↑	23%
Anhydrous Milkfat	5800	5800	↔	0%	5700	↑	2%	3050	↑	90%
Weighted Average	3030	3030	↔	0%	3320	↓	-9%	2050	↑	48%

AgriHQ Dairy Commodity Prices – US$/tonne fob

	This week	Last week			Four weeks ago			Last year		
	06-Jan-17	30-Dec-16	Change		09-Dec-16	Change		08-Jan-16	Change	
Butter	4300	4300	↔	0%	4300	↔	0%	3400	↑	26%
Skim Milk Powder	2600	2650	↑	4%	2650	↑	4%	1900	↑	45%
Whole Milk Powder	3600	3600	↓	-7%	3600	↓	-7%	2350	↑	43%
Cheddar Cheese	3800	3800	↑	3%	3800	↑	4%	3000	↑	32%
Casein – Acid	7500	7500	↓	-1%	7500	↑	1%	6500	↑	17%
Anhydrous Milkfat	5550	5475	↓	-4%	5475	↓	-2%	3600	↑	49%
Weighted Average	3560	3560	↓	-4%	3560	↓	-4%	2410	↑	41%

在國內一例一休政策的推動下，人力成本越來越高，加上烘焙師的外移，烘焙業者、餐廳、商務飯店、咖啡廳對於購買半成品的需求上升，推動**冷凍麵團、冷凍麵包**登上舞台

冷凍麵糰/冷凍麵包 優勢

- 整合資源
- 節省開銷
- 降低成本
- 簡單操作

中國大陸烘焙市場分析

◎行業集中度低的現狀，十分明顯

營業規模	代表公司
10億以上	好利来、85度C、桃李面包、克莉丝汀、元祖蛋糕和稻香村为主
1~10億元以上	面包新语、米旗、安德鲁森、罗莎、味多美、仟吉西饼、皇冠蛋糕
2000万	品牌数量最多，约有1000多家左右

◎區域性以及銷售的季節性是制約這個行業跨區域規模化連鎖的最大困境

目前國內的冷鏈技術環境下，麵包冬季保質期5-7天，夏季3-5天，因此考慮到綜合產品下的物流成本，基本是以200-300公里為半徑進行周邊產品物流的配送

中國大陸烘焙市場分析

◎目前我國的烘焙行業呈現出四大不同經營業態

商業模式	典型企業	經營戰略	核心用戶
中央工廠+大批發分銷	桃李 賓堡 曼克頓 泡吧、盼盼、達利園	1. 主要依靠各自城市大規模中央工廠集約生產 2. 最廣泛的商超、KA、便利店、小賣場進行深度分銷來售給終端用戶	低階大眾用戶為主
中央工廠+品牌連鎖店	好利來、味多美 元祖、85度C、克莉絲汀、麵包新語、山崎麵包、	1. 在城市周邊建立中央工廠 2. 然後配送半成品到門店進行二次加工 3. 再透過門店進行銷售	白領為主，人均消費較高
純線上烘焙新品牌	香頌、21CAKE、MCAKE、窩夫小子、諾心	1. 主要依靠中央工廠 2. 純線上核心媒體的預定進行銷售，能夠直接觸達核心用戶	互聯網核心白領用戶，更加注重比較與性價比
個體經營自主烘焙品牌		1. 前店後廠模式 2. 大部份流程還依靠于純手工製作完成	低端大眾用戶為主

中國大陸烘焙市場分析

◎本行業依然是一個資本較少涉足的行業，但近幾年有了逐步增大的趨勢

上市公司	A股上市的主要有元祖食品、桃李麵包、麥趣爾 臺灣上市的85度C 香港上市的克莉絲汀 新加坡上市的麵包新語
獲得風險投資的公司	原麥山丘、香頌、21cake

隨著消費升級以及品牌化經營業態的來臨，未來烘焙產業肯定將會資本重點關注的大領域

桃李麵包的介紹

◎2016年營業額約RMB 33億元，約佔中國烘焙市場佔有率不到7%。
◎客戶通路：KA(大型連鎖超商)有2700個，透過經銷商擁有15萬個終端零售
◎商業模式：依靠規模化生產麵包等烘焙類大眾化產品，然後依靠超市、便利店、縣鄉商店等終端進行分銷。

◎中央工廠集約生產+最廣泛管道分銷模式奠定行業地位

大中型城市採用自己直營模式，直接供貨到終端。
經銷商模式。由於有些中小非桃李麵包的中心城市採用經銷商模式，也就是依靠經銷商去輔助面向終端更小的店鋪

◎依靠高性價+爆品的產品策略佔據低端客戶群

主要的核心產品線麵包也一共只有3個系列接近30餘個產品，主打的系列產品分別是軟式麵包、起酥麵包、調理麵包。

◎產業集中度低，作為細分領域冠軍還有非常大增長空間

2016年營業額雖然達33億，但市場份額不到7%，其管道致勝的桃李主要銷售還集中在其傳統市場華北、東北市場。而更大的華東、華南市場並沒有高滲透率

◎看著低毛利的行業卻很賺錢，現金流超級充沛

Thank You