

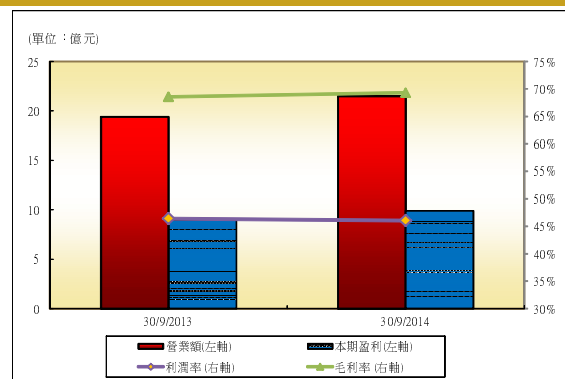
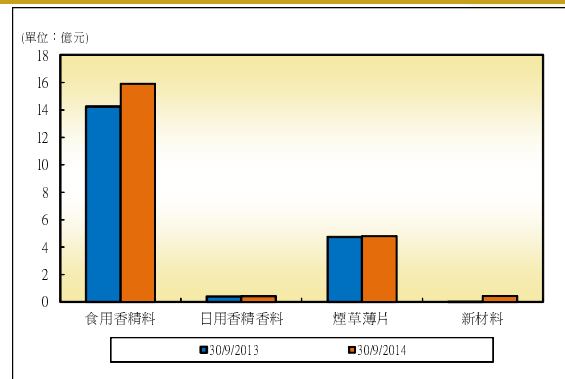
港股推介：華寶國際控股有限公司 (336.HK)

21/04/2015

目標價：7.90 元 建議買入價：7.10 元 止蝕價：6.75 元 上日收市價：7.29 元

華寶國際(336.HK) 主要在中國生產、分銷及銷售香精香料和煙草薄片。

- 華寶國際為中國香精香料行業的領導者，業務主要分為食用香精香料、日用香精香料、煙草薄片及捲煙新材料。而佔溢利最大部份的食用香精香料則可再分為煙用香精香料及食品香精香料。在煙用香精香料方面，公司為市場龍頭，是中國十大捲煙企業的供應商。而食品香精香料則以華寶孔雀為主要業務代表，擁有蒙牛(2319)、兩潤(1068.HK)及康師傅(322.HK)等著名直銷客戶。而日用香精香料主要用於洗滌劑、蚊香及個人護理用品等方面，惟只佔集團收入約2%。煙草薄片方面，集團自2011年收購廣東金葉後，現已成為中國最大的煙草薄片生產商。至於捲煙新材料為集團的新興產業，截至2014年9月底止半年收入比2013年同期增加11.5倍，有望成為公司下一階段的增長亮點。
- 展望未來，集團將以現有的香精香料以及薄片等成熟業務為核心，向新材料等同行業領域橫向拓展，而向香原料和電子霧化煙等消費品領域縱向延伸。另外，集團亦嘗試成立了與主營業務相關的融資租賃平台，以便為客戶提供全方位的服務。
- 截至2014年9月30日止6個月，集團營業額按年上升10.8%至21.5億元，主要由於食用香精香料的快速增長，以及新材料開始具規模的銷售所致。按營運分部計，食用香精香料收入按年增加11.2%至15.8億元，日用香精香料收入則按年增加2.9%至0.42億元，至於煙草薄片收入增加1.6%至4.8億元，最後新材料收入由351.8萬元大增至0.44億元。集團的毛利按年增長11.9%至14.9億元，而毛利率則由2013年同期的68.6%上升至69.3%，主要由於集團成本控制得宜所致。公司權益持有人應佔盈利按年10.2%至9.8億元。
- 華寶國際股價自去年11月抵達高位後開始回調(A線)，直至今今年4月，股價始完成歷時約5個月的調整，並由20天移動平均線(C線)升穿50天移動平均線(B線)，更裂口突破去年11月高位。建議買入價為7.10元，目標價為7.90元。若股價走勢未如預期並跌穿6.75元水平，則需要進行止蝕。
- 華寶國際按上日收市價7.29元計算，預測市盈率為10.72倍。雖然煙草行業增長有限，但受惠於產品結構提升及降焦減害趨勢，料集團收入將保持穩定增長。另外，公司為行業龍頭，盈利能力高，加上債務佔比低，財務穩健，現價估值偏低。故建議投資者可伺機吸納。

華寶國際 中期財務數據 (14 財年至 15 財年業績)

14 財年至 15 財年 集團中期收入 (按業務板塊劃分)

華寶國際 日線走勢圖

華寶國際 參考數據

市盈率：	10.93 倍	市值：	226.3 億元
預測市盈率：	10.72 倍	52 周高位：	7.50 元
市帳率：	2.48 倍	52 周低位：	3.305 元

技術分析指標

上日收市價	7.29	10 天移動平均線	6.735	保歷加通道頂軸	7.524817
按周變動	3.67%	20 天移動平均線	6.2085	保歷加通道中軸	6.2085
按月變動	27.45%	50 天移動平均線	6.052335	保歷加通道底軸	4.892182
按年變動	97.05%	100 天移動平均線	6.122802	RSI - 14	76.7236
今年累計變動	19.49%	200 天移動平均線	5.740646		

資源來源：彭博

主要財務數據概覽

估值比率	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年
市值 (百萬元)	13,304.65	12,063.75	12,532.90	39,622.21	26,117.82
市盈率 (倍)	6.35	6.56	6.61	22.78	17.69
市賬率 (倍)	1.45	1.53	1.83	7.26	6.30
盈利能力					
利潤率 (%)	46.66	47.08	52.86	56.25	56.63
營利率 (%)	55.47	55.30	60.44	63.66	63.98
投資回報分析					
資產回報率 (%)	20.50	19.92	22.91	27.28	31.17
普通股權益回報率 (%)	24.77	25.25	30.82	36.34	40.45
損益表資料					
收入 (百萬元)	4,237.43	3,645.94	3,311.30	2,852.17	2,366.40
收入增長率 (%)	16.22	10.11	16.10	20.53	22.08
毛利 (百萬元)	2,998.12	2,518.91	2,336.00	2,120.46	1,786.84
EBITDA (百萬元)	2,543.63	2,156.13	2,111.42	1,893.98	1,573.54
純利 (百萬元)	1,977.33	1,716.38	1,750.42	1,604.40	1,340.09
純利增長率 (%)	15.20	(1.94)	9.10	19.72	20.69
每股收入 (元)	1.37	1.16	1.05	0.91	0.76
每股盈利 (元)	0.64	0.55	0.55	0.51	0.43
每股盈利增長率	16.93	(1.71)	8.76	18.22	19.60
資產負債表資料					
總資產 (百萬元)	10,408	8,883	8,352	6,928	4,834
總負債 (百萬元)	1,408	1,257	1,702	1,632	916
股東權益 (百萬元)	9,000	7,626	6,650	5,296	3,918
資產負債比率 (%)	13.53	14.15	20.37	23.56	18.94
現金及現金等價物 (百萬元)	3,181.75	2,323.35	2,286.58	1,676.41	1,909.53
每股現金及現金等價物 (百萬元)	1.03	0.75	0.72	0.53	0.61
流動比率 (倍)	4.09	3.42	2.38	2.08	3.48
每股賬面值 (元)	2.80	2.34	2.00	1.60	1.21

資源來源：彭博



免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。