

阜丰集团 (546. hk) 评级: 推荐

更新报告

现价: 2.68

股本数据

总股本(亿股): 21.27
总市值(亿港元): 58.5
52周高/低(HK\$): 5.14/2.03
所属行业: 消费

主要股东持股

Motivator Enterprises Limited 45.3%
Treetop Asset Management SA 10.09%
JPMorgan Chase & Co. 7.04%

52周行情图 (Vs 恒生指数)



资料来源: Bloomberg

相关报告

国元证券(香港)研究部

电话: (852) 3769 6888

(86) 755-2151 9193

电邮: linjh@gyzq.com.hk

环保压力使得价格复苏提振业绩

投资要点:

技术改造升级提高产能:

公司是国内味精产业的龙头企业,产能达到95万吨。公司已经从前年开始分地区进行产能升级改造,今年将陈年提高到110万吨,明年可以提高到120-125万吨。技术改造升级,通过工艺升级,不增加生产设备,只需要一些改造费用。所以从产量来看,味精的单位生产成本是有降低。

玉米价格受收储政策影响下降:

临时收储政策始自2007年,初衷是鼓励主产区玉米种植,保证国家粮食安全。但导致国内玉米价格高于国际近600元/吨。今年东北三省和内蒙古自治区将玉米临时收储政策调整为“市场化收购”加“补贴”的新机制。发改委取消玉米临时收储政策使得玉米价格下降,与国际玉米价格靠近。玉米价格下降对味精成本利好,味精价格企稳,预计公司毛利会有好转。

苏氨酸产能扩大,价格回升:

阜丰苏氨酸产能5万吨将扩张到13万吨。近期收到环保压力,业内不少产能开始停产检修,下游饲料行业好转,带动苏氨酸价格回升。

黄原胶价格趋稳:

公司现在有6万吨黄原胶产能,梅花3万吨的产能预计今年有1万吨的产量,中轩的7万吨产能预计开工率50%。现在估计只有阜丰能做到不亏损。黄原胶价格也已经回暖。

环保压力促进行业进一步整合:

近期受到伊品工厂停产检修,终端发酵产品价格均有上涨。小产没有看到产能扩张,伊品的20万吨新产能今年也预期不能投产。阜丰在环保方面,将废水回收利用,做成肥料产品,水回收率可达到95%,肥料业务去年去完库存有较大亏损,今年预计可以大幅减亏。

资本开支:

今年公司继续技术升级改造,及苏氨酸新产能的设备购置,会需要资本性支出。预计之后几年资本开支会减少。

预期行业整合加速,给予推荐评级:

近期受到环保压力的产品价格均在上升,推动行业整合,阜丰是玉米发酵行业龙头,味精毛利好转,氨基酸类价格回升,

投资评级定义和免责条款

投资评级:

强烈推荐	预期股价在未来 12 个月上升 20%以上
推荐	预期股价在未来 12 个月上升 5%~20%
中性	预期股价在未来 12 个月上升或下跌 5%以内
卖出	预期股价在未来 12 个月下跌 5%~20%
强烈卖出	预期股价在未来 12 个月下跌 20%以上

免责声明:

此刊物只供阁下参考,在任何地区或任何情况下皆不可作为或被视为证券出售要约或证券、期货及其它投资产品买卖的邀请。此刊物所提及的证券、期货及其它投资产品可能在某些地区不能买入、出售或交易。此刊物所载的资料由国元证券(香港)有限公司及/或国元期货(香港)有限公司(下称“国元(香港)”)编写,所载资料的来源皆被国元(香港)认为可靠及准确。此刊物所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠数据为基础,只是表达观点,国元(香港)或任何个人对其准确性或完整性不作任何担保。此刊物所载的资料(除另有说明)、意见及推测反映国元(香港)于最初发此刊物日期当日的判断,可随时更改。国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关联公司对投资者因使用此刊物的材料而招致直接或间接的损失概不负任何责任。负责撰写分析之分析员(一人或多人)就本刊物确认:分析报告内所提出的一切意见准确地反映了分析员本人对报告所涉及的任何证券或发行人的个人意见;及分析员过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在本刊物内发表的具体建议及意见没有直接或间接的关联。此刊物内所提及的任何投资皆可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也不适合所有的投资者。此刊物中所提及的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率及其它因素影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此刊物并没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求一并考虑。投资者入市买卖前不应单靠此刊物而做出投资决定,投资者务请运用个人独立思考能力,缜密从事。投资者在进行任何以此刊物的建议为依据的投资行动之前,应先咨询专业意见。国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关联公司以及它们的高级职员、董事、员工(包括参与准备或发行此刊物的人)可能随时与此刊物所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行、或证券服务关系;及已经向此刊物所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关联公司的一位或多位董事、高级职员及/或员工可能担任此刊物所提到的证券发行公司的董事。此刊物对于收件人来说属机密文件。此刊物绝无让居住在法律或政策不允许该报告流通或发行的地方的人阅读之意图。未经国元(香港)事先授权,任何人不得因任何目的复制、发出或发表此刊物。国元(香港)保留一切追究权利。规范性披露分析员的过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在此报告内发表具体建议及意见没有直接关联。国元证券(香港)有限公司、国元期货(香港)有限公司及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司,并无对在此刊物所评论的上市公司持有需做出披露的财务权益、跟此刊物内所评论的任何上市公司在过去12个月内并无就投资银行服务收取任何补偿或委托、并无雇员或其有关联的个人担任此刊物内所评论的任何上市公司的高级人员及没有为此刊物所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

国元证券(香港)有限公司

公司地址: 香港中环干诺道中3号中国建设银行大厦22楼

公司电邮: cs@gyzq.com.hk 公司主机: +852-37696888

公司传真: +852-37696999 服务热线: 400-888-1313

公司网址: <http://www.gyzq.com.hk>