

# 安琪酵母基本面分析

by 半闲

( 本ID撰写的实盘操作日记和基本面分析皆不构成投资意见，目前仅作交流学习之用 )

# 目录

01

公司简介

04

内部环境

02

宏观环境

05

财务分析

03

行业分析

06

风险提示

## 公司简介



安琪酵母股份有限公司 成立于1986年，是从事酵母、酵母衍生物及相关生物制品经营的国家重点高新技术企业、上市公司。公司主导产品包括面包酵母、酿酒酵母、酵母抽提物、营养健康产品、生物饲料添加剂等，产品广泛应用于烘焙食品、发酵面食、酿酒及酒精工业、食品调味、医药及营养保健、动物营养等领域。



## 请放心使用，“酵母”是安全的食品

国家将酵母列为“其他食品”并发QS证。  
酵母QS书号QS420528010005。

首页 > 【产品】

分享到：

### 【产品】

个人/家庭消费型产品

- » 烘焙及中式面点制作
- » 家庭酿酒
- » YE复合调味品
- » 营养保健食品
- » 乳品
- » 糖业

### 【产品】

产品搜索

个人/家庭消费型产品

企业生产型产品

优质进口产品

个人/家庭消费型产品相关描述

个人/家庭消费型产品

依托“健康生活创新者”理念，秉承“天然、营养、健康”的产品开发原则，安琪公司为广大消费者推出了满足个人健康需求、满足家庭烘焙与美食及家酿等制作需求的多种终端产品，让消费者享受“自己动手做，健康又快乐”的消费体验。

### 公司新闻

更多

滨州肥料厂发出投产后第一批产品  
2015年07月06日

作物的“碳短板”，你竟然没听说过？

2015年05月19日

### 资料下载

更多

美味YE，距你有多远？



安琪纽特氨基糖软骨素加钙片



安琪纽特果蔬膳食纤维颗粒



安琪纽特酵母蛋白粉500克  
铁罐装



开智果蔬粉



开智山楂酵母片压片糖果



开智山楂酵母颗粒固体饮料

## 宏观环境分析

政治环境：安琪是国企资本控股的企业，参与过国内酵母使用标准的规章制度，改革有没有份不知道，对管理层都有股权激励，并不像传统国企那样给人暮气沉沉的感觉，产品本身属于可以放开的领域，值得期待。

经济环境：受经济周期波动影响不大，但也有，身处消费行业但是可以找到替代品，如果经济不景气，企业或者家庭出于节流的考虑，可能会买质量低一些，价格低一些的酵母。

社会环境：健康中国的内涵绝对包括吃的健康，现在人也越来越注意养生，这对安琪的产品质量和行业地位来说是绝对的长远利好，缺少爆发的契机而已。

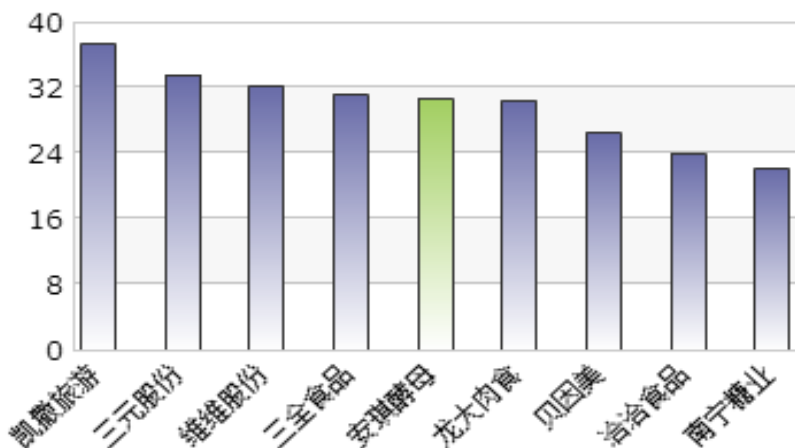
技术环境：YE应用于食品工业，作为食品增鲜剂和风味强化剂，理论上可以取代味精，目前受制于成本该技术并未产生商业价值，但绝对是个方向，移动联通怕的是腾讯，做电视电脑的怕得是苹果，那做味精的该怕谁？

## 行业分析

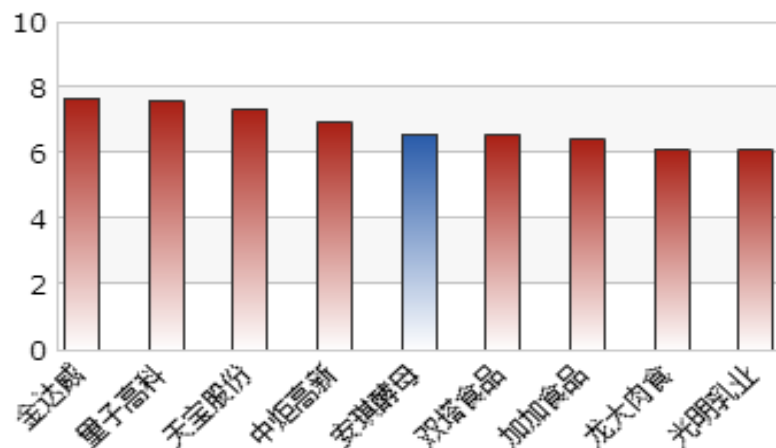
同行业（食品，食品加工）对比来看安琪的主营收入和净资产收益率都在中间但实际细化的酵母行业，安琪则是当之无愧的国内NO.1，目前的世界第一龙头。

这张图的对比更多的是想说明酵母的利润的食品行业中没许多人想象的那么低，由于具体资料需要花钱购买（一份研报7000大洋），所以我也爱莫能助，有钱的大爷如果买了求给借阅一下。总之，酵母的利润空间是有的。

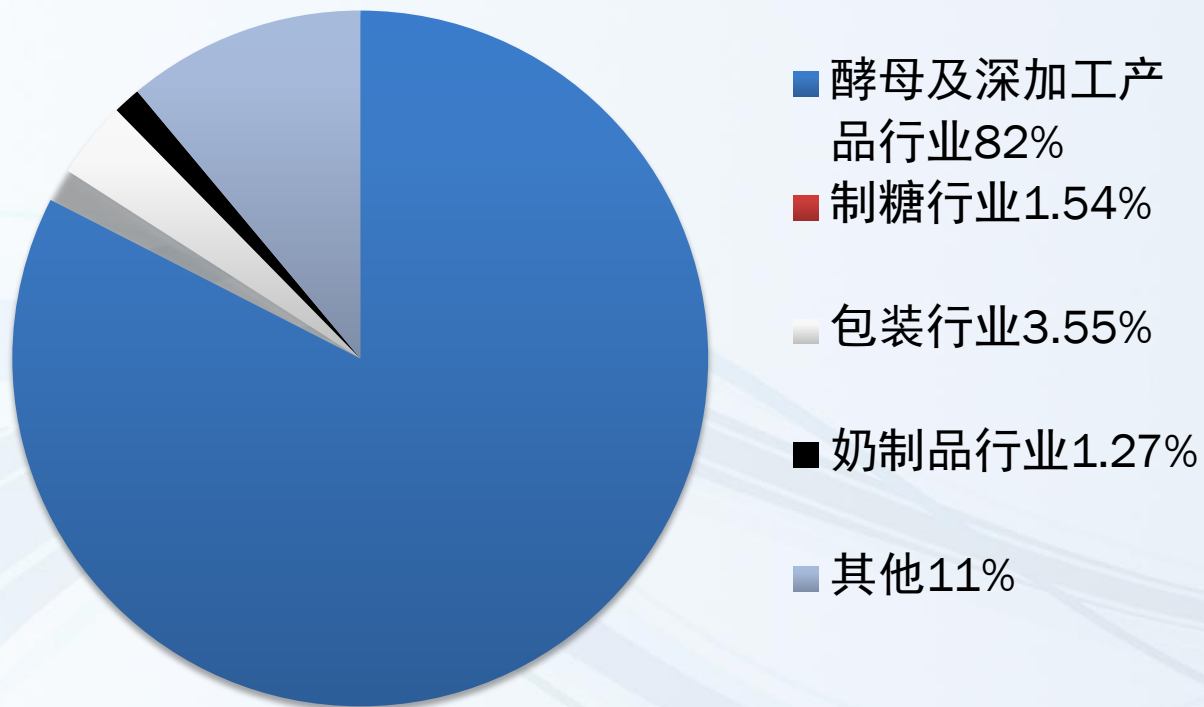
安琪酵母 主营业务收入(亿元) 行业排名为 第14(58家) 2015-09



安琪酵母 净资产收益率 行业排名为 第20(58家) 2015-09



## 2014年营业收入占比





## 2014年主营业务地区分布

### 2、 主营业务分地区情况

单位：元 币种：人民币

地区	营业收入	营业收入比上年增减 (%)
国内	2,424,523,514.78	16.12
国外	1,202,692,040.53	20.94

#### 主营业务分地区情况的说明

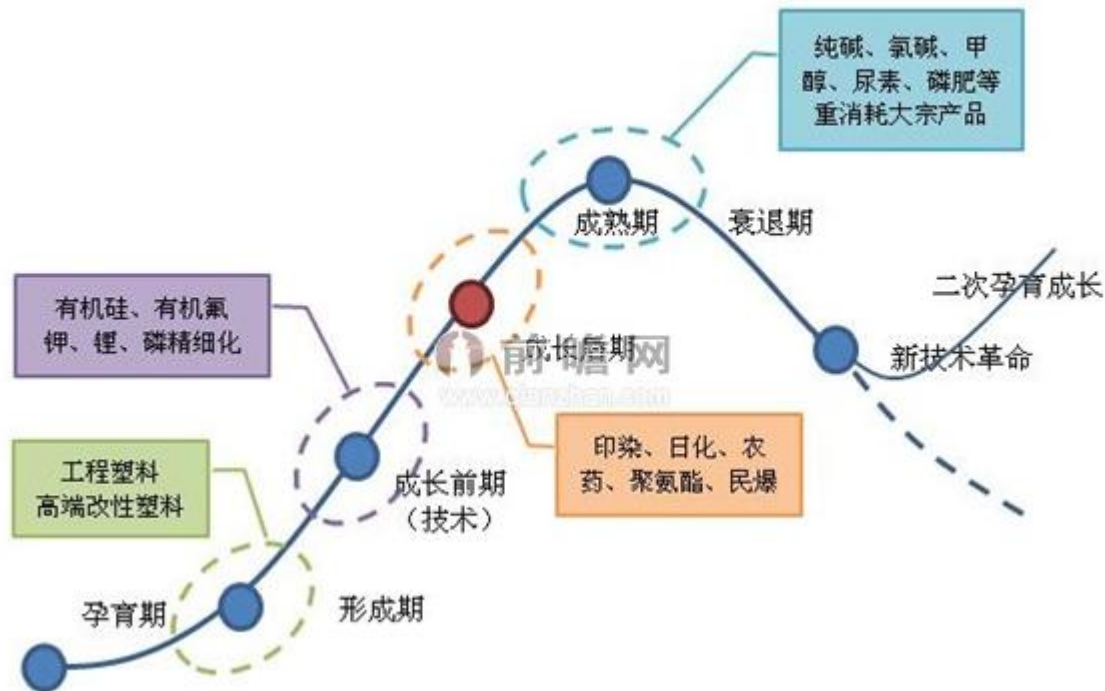
报告期内公司加快国际化进程，出口收入增幅已高于国内。

## 2015上半年

业务名称		营业收入(万元)	收入比例	营业成本(万元)	成本比例	利润比例	毛利率
按行业	酵母及深加工产品行业	170584.75	83.66%	114174.81	80.54%	90.76%	33.07%
	其他行业	20597.30	10.10%	16893.87	11.92%	5.96%	17.98%
	包装行业	6276.81	3.08%	5038.69	3.55%	1.99%	19.73%
	制糖行业	4227.63	2.07%	4096.33	2.89%	0.21%	3.11%
	奶制品行业	2223.61	1.09%	1551.37	1.09%	1.08%	30.23%
按地区	国内	137687.64	67.52%	-	-	-	-
	国外	66222.46	32.48%	-	-	-	-

## 行业周期分析

食品行业属于成熟期的行业，但衰退曲线更为平缓，在细分领域市场经过一系列竞争后会进入寡头分割市场的状态，安琪酵母现在基本掌握了议价权。

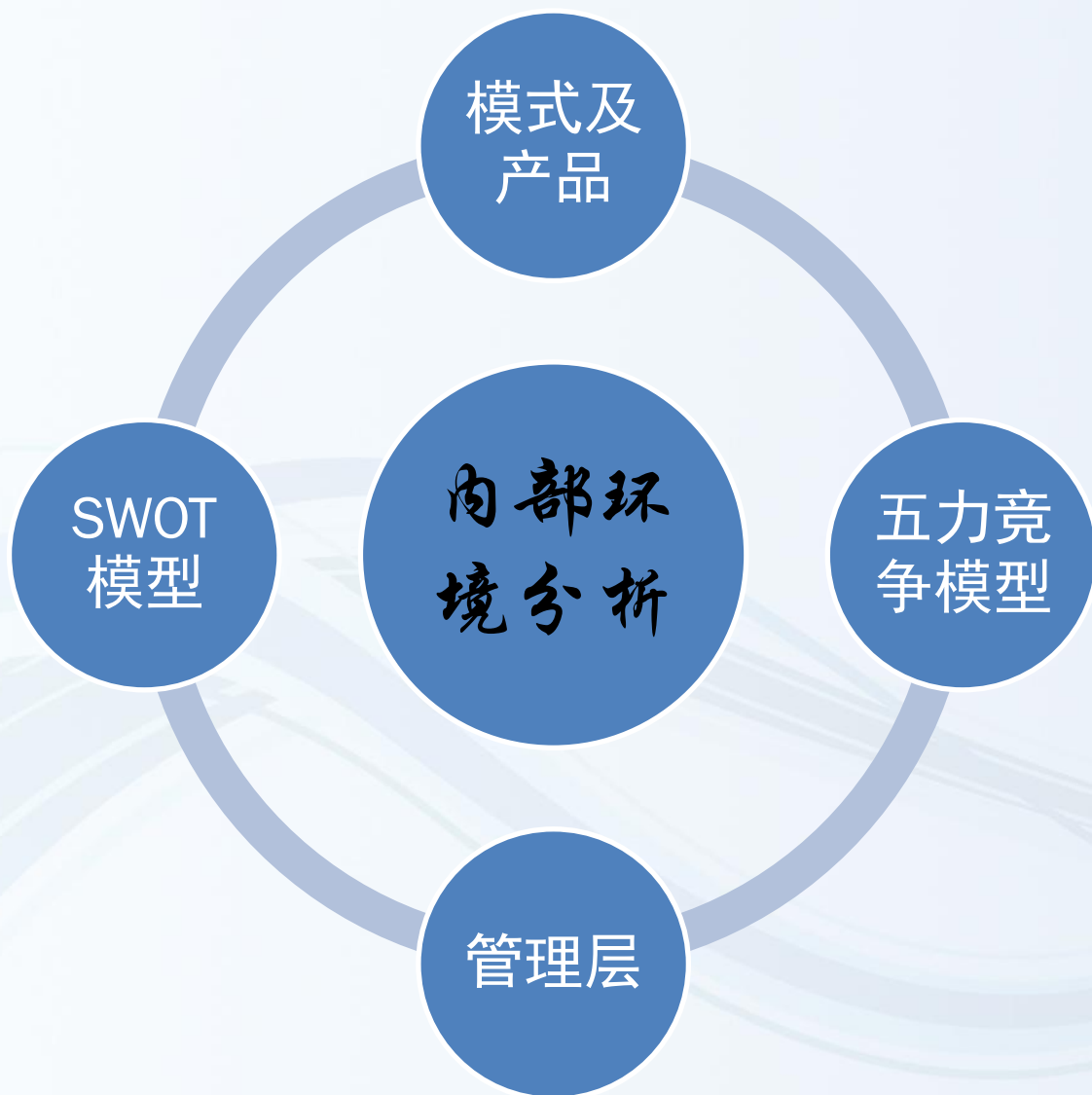


## 行业竞争现状及可能面对的风险

竞争现状：行业竞争格局稳定，公司在国内产能 14.5 万吨，是第二名乐斯福 5 万吨和第三名英联马利 4 万吨的 3 倍左右，安琪 在国内酵母市场拥有较高的定价权。公司作为一个主要针对 2B 端的企业，其费用率理应传统 2C 端的消费品公司要低（广告费用和渠道费用低），而其行业定价权又使之享受了 2C 的毛利率（30%以上），因此其合理净利率水平要比传统消费品公司高。（摘自安信证券研报）

可能面对的风险：

- 1经济持续下滑，CPI下降导致的需求不足，或者寻找价廉替代品。
- 2原材料价格大幅上涨
- 3环保标准越来越严带来的污染处理问题。
- 4技术革新出现代替酵母的食品原料出现

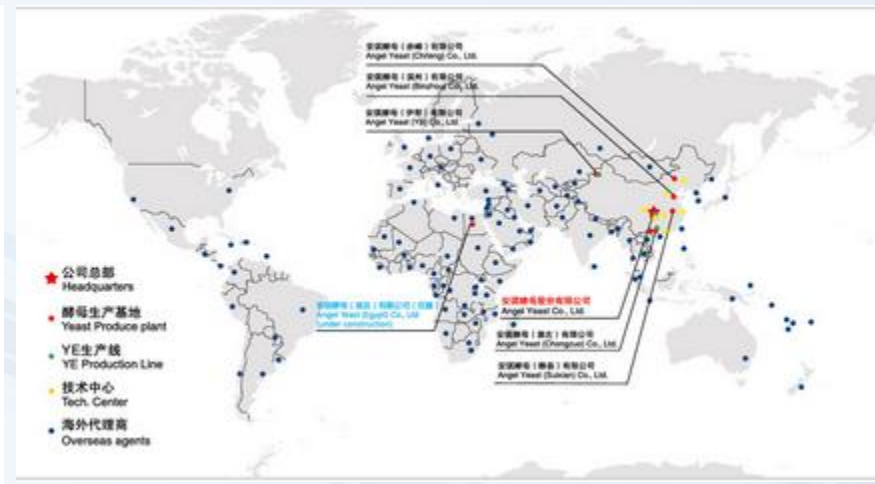


## 盈利模式及主要产品

盈利模式：如前文所述，盈利主要来自于酵母及深加工产品的销售，包装，制糖奶制品。除了包装外，都属于食品行业。

### 市场服务：

安琪在中国有26个办事处，销售到欧洲、美洲、亚洲、非洲一百四十多个国家和地区。您在世界的任何地方都可以通过安琪的Internet网站www.angelyeast.com参与网上交流。



## 主要产品



### 专业烘焙

面包酵母和烘焙原料的开发生产；奥地利焙考林、法国奶油黄油、德国MIWE设备等产品中国代理业务，提供新软欧、一号土司等技术解决方案、培训服务。

了解详情：<http://baking.angelyeast.com/>



### 中式面食与调味领域

酵母及面食原料创新，实现中式面食工业化，如馒头包子发酵方式的革新；解决了油条铝害难题；实现了传统米发糕生产等。

餐饮调味品——“天然、营养、健康”产品开发理念；以酵母抽提物YE为基料开发的绿色调味品鸡精、鲜味汁、鲜味粉等。

了解详情：<http://dimsum.angelyeast.com/>



### 家庭DIY

“自己动手做，健康又快乐”的消费体验  
家庭烘焙、家酿原料，器具线上和线下

了解更多：<http://www.fornature.com/>



### 酒精与生物能源

稳定、高效、增值，研发纤维素酵母提升酒精工业的发酵技术水平，提供技术服务与指导，优化工艺方案。



### 白酒领域

白酒规模工厂、农村酿酒市场（作坊+家庭用户），提高白酒工业用户和农村酿酒技术水平，定制白酒功能微生物。



### 葡萄酒领域

果酒工厂、白酿市场、葡萄酒规模工厂、提高葡萄酒酿造水平，开发系列产品，满足果酒葡萄酒的品质需求。



### 酱醋领域

各种规模酱油，醋厂，增加酱油醇酯或酚香味，提高酱油品质，缩短酱油酿造发酵周期。

详细信息请登录酿酒与生物新能源官方网站  
<http://brew.angelyeast.com>

## 主要产品



### 应用领域

抗生素、氨基酸、有机酸、维生素、酶制剂、核苷酸、益生菌、疫苗、生物农药、生物防腐剂、新型甜味剂、生物可降解材料等。



### 我们帮您解决

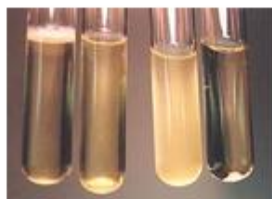
优化发酵工艺、提高产物收率、保障生产稳定、降低安全风险、实现清洁生产。



### 我们帮您实现

#### ★提高生物量

安琪速效营养盐系列产品，溶解性好、完全液化，利于微生物吸收，能够充分满足各类微生物生长和繁殖的需求。◇微生物快速进入对数生长期，缩短发酵时间  
◇实现高密度培养



#### ★促进代谢产物的积累

安琪迟效营养源系列产品，合理调节微生物比生长速率，促进微生物代谢和产物积累  
◇营养平衡吸收，菌体高效代谢 ◇发酵残留少，便于提取精制



### 基础味|纯品型

产品富含氨基酸、肽等物质，具有典型的酵母抽提物基础风味，能提供纯正的肉汤口感。



### Umami味|高I+G型

产品含有大量的天然呈味核苷酸和谷氨酸，具有典型的UMAMI口感，鲜味强劲。



### KOKUMI味|KOKUMI型

产品相比普通YE含有更多的多肽成分，具有典型的KOKUMI特征风味，提供持久的回味和醇厚口感。

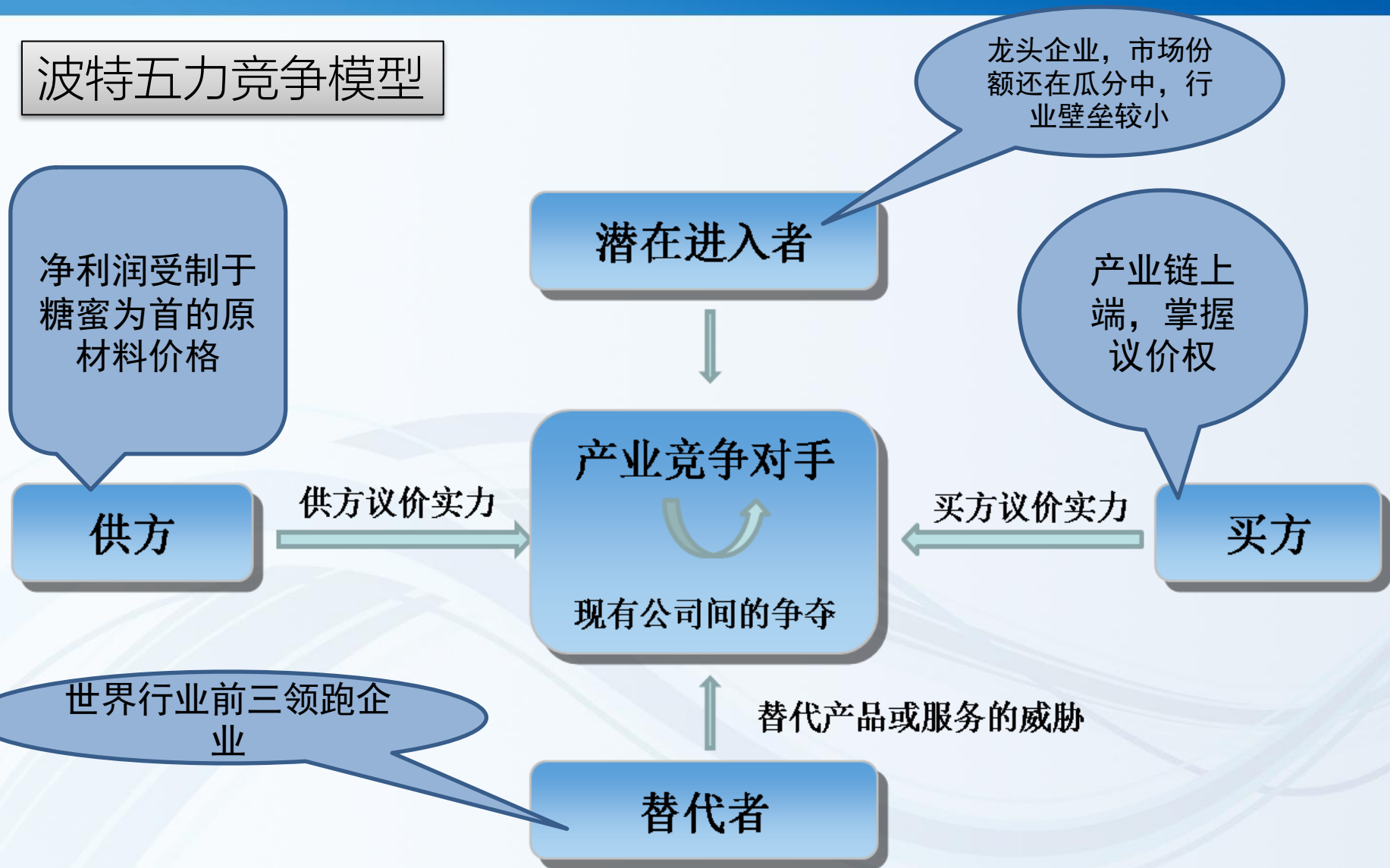


### 特征味|肉类风味型/酱油专用型

可提供比普通酵母抽提物更具特征风味的产品，如鸡肉风味、酱香风味等，还可提供无肉源风味产品。



# 波特五力竞争模型



优势(S):

- 1产业链上端
- 2消费行业
- 3龙头企业
- 4潜在市场还很充分
- 5管理层股权激励充分，具有进取心

劣势(W):

- 1宏观经济处于下行周期
- 2净利润受原材料价格影响波动较大
- 3环保标准划，废料处理成本增加

机会(O):

- 1健康中国概念的提出，大众消费观念的转变，吃的健康显得尤为重要
- 2市场尚未开发完全
- 3产品结构多元深化

威胁(T)

无明显外部竞争威胁

## 管理层分析

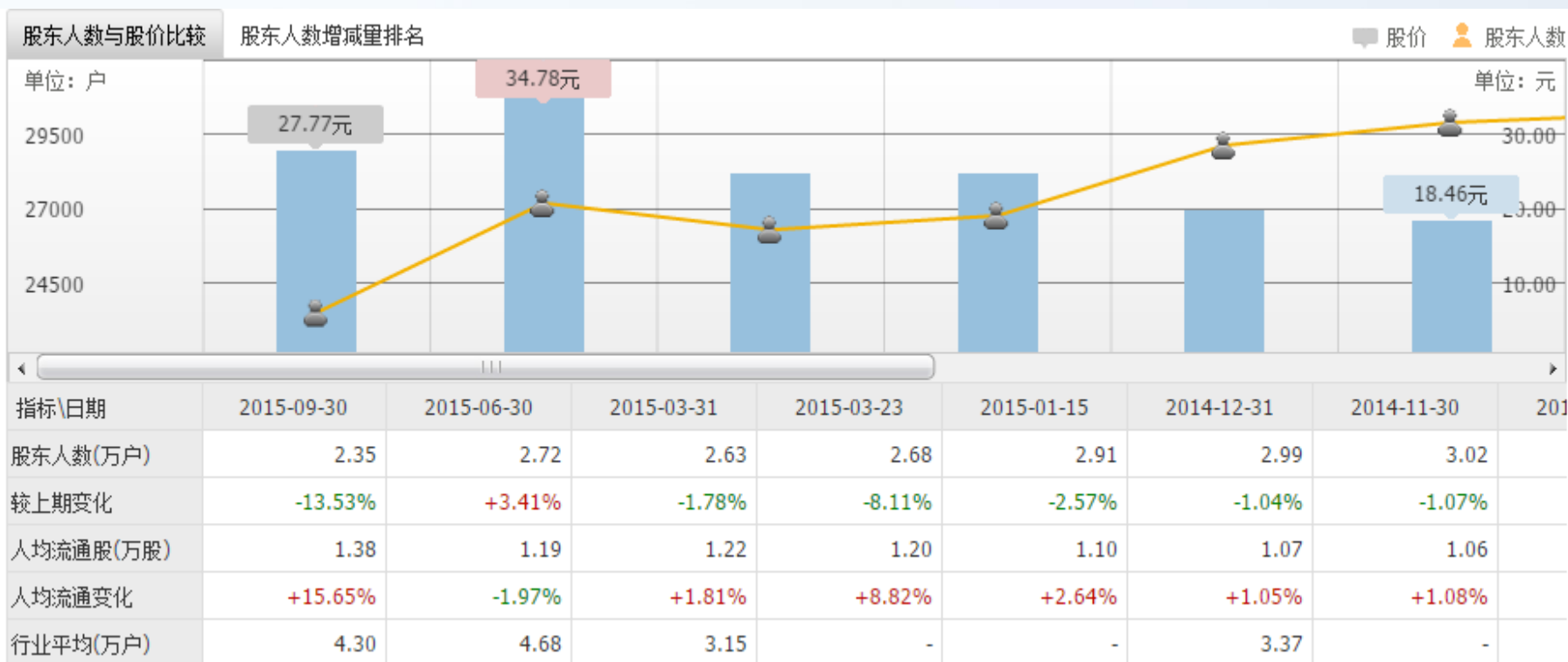
序号	姓名	职务	持股数	序号	姓名	职务
1	俞学锋	董事	--	2	李知洪	董事
3	梅海金	董事	--	4	肖明华	董事
5	姚鹏	董事	--	6	夏成才	独立董事
7	余玉苗	独立董事	--	8	蒋春黔	独立董事
9	李德军	独立董事	--	10	刘信光	独立董事
11	沈致和	独立董事	--			

序号	姓名	职务	持股数	序号	姓名	职务
1	李知洪	总经理	--	2	周帮俊	董事会秘书
3	梅海金	副总经理	--	4	石如金	副总经理
5	覃先武	副总经理	--	6	陈蓉	副总经理
7	吴朝晖	副总经理	--	8	王悉山	副总经理

<a href="#">俞学锋</a>	董事	报告期：2014年年报	本届任期：2001-04-18 至 2016-04-17
	男 61岁 硕士	薪酬：66.56万元	持股数：--
<p>俞学锋,男59岁,在职研究生,高级经济师。曾任宜昌市粮食局团委书记、共青团宜昌市委副书记。1985年起,历任宜昌食用酵母基地党委书记、副主任;湖北安琪生物集团有限公司党委书记、董事长、总经理,曾任第十届全国人大代表、第十一届湖北省人大代表。现任第十二届湖北省人大代表、安琪酵母股份有限公司第一大股东湖北安琪生物集团有限公司董事长、安琪酵母股份有限公司第六届董事会董事长。</p> <p style="text-align: right;">此简介更新于2014年年报</p>			

<a href="#">李知洪</a>	总经理	报告期：2014年年报	本届任期：2014-03-13 至 2016-04-17
	男 49岁 硕士	薪酬：37.87万元	持股数：--
<p>李知洪：男，48岁，在职研究生，高级工程师。长期从事酵母技术研究、开发、推广、产品质量改进以及技术改造工作，承担了多项国家级、省级、市级科研项目，2005年获得享受国务院特殊津贴专家。曾任宜昌食用酵母基地生产部经理;湖北安琪生物集团有限公司董事、总经理、总工程师。现任安琪酵母股份有限公司第一大股东湖北安琪生物集团有限公司董事、总经理、总工程师;安琪酵母股份有限公司第五届董事会董事。</p> <p style="text-align: right;">此简介更新于2014年年报</p>			

## 流通股股东人数变化



## 十大流通股东

机构或基金名称	持有数量(万股)	持股变化(万股)	占流通股比例(%)	实际增减持(%)
湖北安琪生物集团有限公司	12976.17	不变	40.01	不变
湖北日升科技有限公司	2930.19	不变	9.04	不变
中央汇金投资有限责任公司	761.33	新进	2.35	新进
全国社保基金一零七组合	753.21	↑ 523.22	2.32	↑ 227.50
全国社保基金一零六组合	590.93	不变	1.82	不变
中国证券金融股份有限公司	439.00	新进	1.35	新进
中国建设银行股份有限公司-华夏优势增长混合型证券投资基金	351.79	新进	1.08	新进
中国农业银行股份有限公司-易方达瑞惠灵活配置混合型发起式证券投资基金	351.43	新进	1.08	新进
中国建设银行-银华富裕主题股票型证券投资基金	334.50	↓ -84.93	1.03	↓ -20.25
中国建设银行股份有限公司-华夏兴华混合型证券投资基金	239.99	↑ 50.00	0.74	↑ 26.32

## 财务分析

# 2014年资产负债表

流动资产合计		2,181,408,842.85	2,177,039,000.05
资产总计		6,282,207,914.40	6,338,873,886.01
短期借款	五(十七)	1,455,802,714.61	1,494,865,583.44
流动负债合计		2,684,486,172.99	2,349,323,119.92
负债合计		3,250,734,484.48	3,407,512,419.92

2015年三季度资产负债

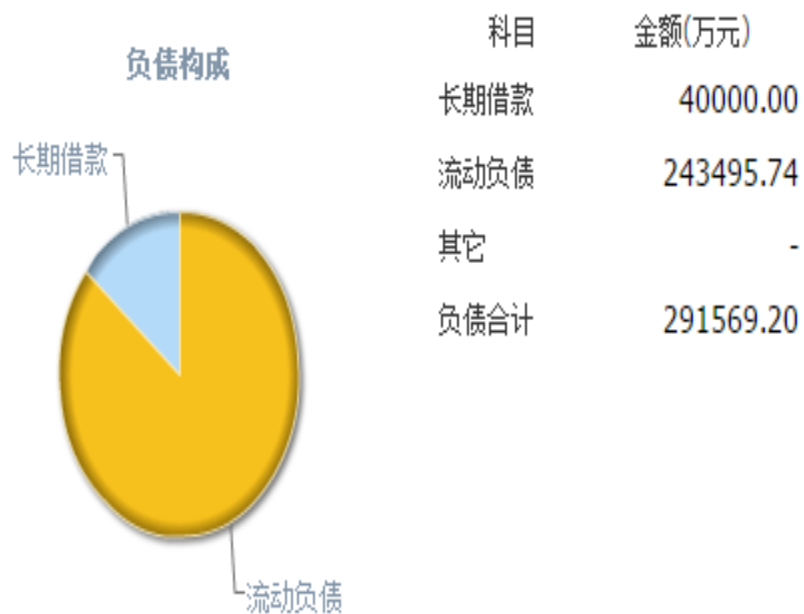
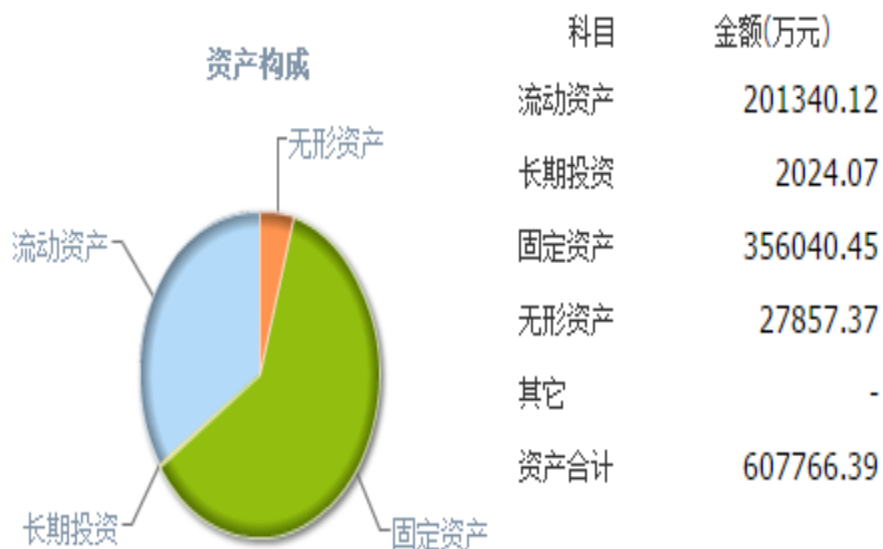
流动资产合计	2,013,401,155.64	2,181,408,842.85
资产总计	6,077,663,864.70	6,282,207,914.40
短期借款	1,211,406,042.68	1,455,802,714.61
流动负债合计	2,434,957,421.84	2,684,486,172.99
负债合计	2,915,691,960.76	3,250,734,484.48



(1) 合并资产负债表项目

项目	期末余额	年初余额	差异变动金额及幅度	
			金额	幅度
货币资金	236,327,945.58	598,953,057.50	-362,625,111.92	-60.54%
应收票据	114,902,049.73	33,160,669.74	81,741,379.99	246.50%
应收利息		4,806,666.67	-4,806,666.67	-100.00%
在建工程	100,274,886.92	67,668,319.03	32,606,567.89	48.19%
工程物资	624,884.93	396,695.52	228,189.41	57.52%
长期待摊费用	9,386,926.73	3,807,063.11	5,579,863.62	146.57%
递延所得税资产	15,006,633.66	27,503,578.45	-12,496,944.79	-45.44%
其他非流动资产	43,424,855.18	8,681,920.27	34,742,934.91	400.18%
预收款项	96,477,899.79	62,817,213.77	33,660,686.02	53.59%
应付利息	16,367,475.00	33,260,096.32	-16,892,621.32	-50.79%
应付债券		500,000,000.00	-500,000,000.00	-100.00%
专项应付款	4,935,198.07		4,935,198.07	不适用
其他综合收益	-80,651,561.13	-58,599,874.24	-22,051,686.89	-37.63%

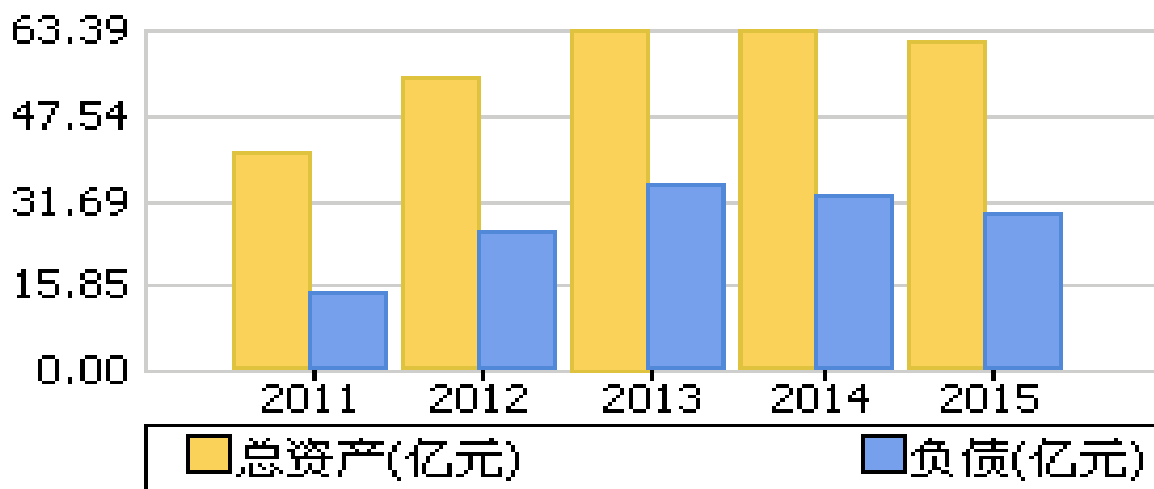
## 2015年三季度资产负债构成



总的来说安琪的负债率在A股中算是还不错的企业了，虽说近年来有上升态势但都是投入在生产线上，今年产量已经居世界第一，在市场中尚未饱和的前提下，这个负债率和使用方式是可以接受的。

## 总资产+负债

截至15年前3季最新总资产607,766.39万元，负债291,569.20万元。



## 主要财务数据

	本报告期末	上年度末	本报告期末比上年度末增减(%)
总资产	6,077,663,864.70	6,282,207,914.40	-3.26
归属于上市公司股东的净资产	2,944,795,039.54	2,822,357,258.58	4.34
	年初至报告期末 (1-9月)	上年初至上年报告期末 (1-9月)	比上年同期增减(%)
经营活动产生的现金流量净额	379,938,834.67	517,198,932.08	-26.54
	年初至报告期末 (1-9月)	上年初至上年报告期末 (1-9月)	比上年同期增减(%)
营业收入	3,065,399,418.60	2,659,911,302.92	15.24
归属于上市公司股东的净利润	193,934,324.40	123,496,089.80	57.04
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	158,806,848.12	98,260,027.90	61.62

加权平均净资产收益率 (%)	6.71	4.46	增加 2.25 个百分点
基本每股收益(元/股)	0.588	0.375	56.80
稀释每股收益(元/股)	0.588	0.375	56.80

随着新生产线投入使用和市场回暖，安琪的EPS也在逐季度提高，目前LYR为55.80，看好四季度业绩继续提高，净利润持续增长，这里给出安信证券研报的预测。由于三季度未超预期，可以将安心的预测降低，对比14年每季度的EPS，四季度EPS模糊测算在0.11左右，目前EPS为0.59，15年全年EPS假定在0.7附近浮动，则对比当前的股价安琪的市盈率为40倍左右。

按上一报表测算每股净资产为8.9336，市净率为3.35

摘要(百万元)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	3,119.4	3,654.1	4,257.9	4,934.5	5,636.8
净利润	146.4	147.2	297.0	393.5	496.8
每股收益(元)	0.44	0.45	0.90	1.19	1.51
每股净资产(元)	8.30	8.56	9.38	10.19	11.22
盈利和估值	2013	2014	2015E	2016E	2017E
市盈率(倍)	65.2	64.9	32.2	24.3	19.2
市净率(倍)	3.5	3.4	3.1	2.8	2.6
净利润率	4.7%	4.0%	7.0%	8.0%	8.8%
净资产收益率	5.4%	5.2%	9.6%	11.7%	13.4%
股息收益率	0.5%	0.5%	0.9%	1.3%	1.6%
ROIC	4.8%	4.7%	7.6%	9.3%	12.6%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

# 风险提示

- 1需求下行，增速低于预期
- 2市场波动同步下跌
- 3环保标准越来越严格带来的处理成本增多

# THANKS

