

## 公司新聞

| 2020-04-21 | 新浪網

<http://finance.sina.com.cn/stock/relnews/hk/2020-04-21/doc-iirczymi7491624.shtml>

### 全球都在搶罐頭？勢利好加工食品商

新冠肺炎疫情於全球的發展，各地均現民眾進行糧食及食品的儲備。事實上，多國限制農產品(6.890, 0.21, 3.14%)出口，農產品期貨市場已起暗湧，小麥、稻米期貨價格大升，不排除全球各地憂慮與混亂局面將會在整個第二季持續。如此說來，全球對主糧以至罐頭食品需求依然強勁下，是否特別利好如天韻國際控股(06836.HK)這類早已強于開拓海外市場的食品加工企業。

好市多早前於海外推出逾 600 個罐頭的「末日求生罐頭」套餐

而早前好市多(Costco)超市就推出了一款「末日求生罐頭」，一勞永逸，最大份足夠 4 個人吃一整年。裡面有 600 多個罐頭、20 多個桶裝食物以及牛奶、大米、燕麥或其他凍乾食品，總共 36000 份食物，外媒貼切地稱其為「doomsday food kits」(末日食品套餐)。

雖然並真的未到「末日」，然而老外對於罐頭是絕對真愛。據尼爾森(Nielsen)截至 3 月 7 日當周的數據，燕麥奶銷量比去年同期增長 347.3%，新鮮肉類替代品增長 206.4%，肉罐頭增長 57.9%。而據《中國罐頭行業產銷需求與投資預測分析報告》統計，美國人均罐頭年消費在 90 公斤左右，西歐約為 50 公斤，日本 23 公斤，而中國僅為 1 公斤。

隨著歐美疫情步入更嚴峻階段，歐美民眾對罐頭食品等方便長期儲存的加工食品需求將會增加。全球供應鏈失衡狀態下，罐頭等加工食品成海外家庭家中戰略儲備物資之一。

中國水果、蔬菜等相關製品近年亦呈現穩中有增的態勢。

對於一向有強勁對標海外成熟罐頭食品或加工食品消費市場能力的中國食品加工企業，或許會帶來另一個出口需求爆發的契機。

海外需求爆發利多食品加工翹楚天韻國際控股？

天韻國際控股(06836.HK)主要從事產銷以金屬罐、塑料杯及玻璃瓶包裝的加工水果產品，作為國內外資質認證最為齊全的食品企業之一，時刻緊貼嚴格的國際生產標準，同時作為「同線、同標、同質」工程出口食品企業，供應中國市場和供應國際市場的產品達到相同的品質水準。公司以原廠委託製造代工(OEM)方式將產品出口至海外市場，及以自家品牌(OBM)方式發展中國市場。

綜合天韻國際控股(06836.HK)近幾年業績可見，公司近年持續聚焦其自家品牌的策略已成功奏效，由 2016 年占其出售加工水果產品總收益的 28.8%，及至 2019 年，占比更提升至 59.4%，不過，自家品牌業務的高歌猛進，並不意味著天韻國際控股(06836.HK)因而放棄其備受海外客戶欣賞的 OEM 業務，忘記其以加工水果產品、罐頭「賣全球」的初心。

從公開資料可見，天韻過去幾年另一穩定增長的業務為從事加工水果產品的代工生產(OEM 業務)，其高品質的產品亦成功吸引大量國際市場客戶，客戶包括 Tesco、地捫等國際品牌；成立於 2003 年 1 月的天韻國際控股(06836.HK)全資附屬山東天同食品就是中國水果產品重

點出口廠家之一，產品遠銷加拿大、美國、英國、德國、法國、新西蘭、日本、南非、荷蘭、烏克蘭及馬來西亞等數十個海外國家。遠銷海外多年的天同食品積極適應海外市場，開發出許多新品種和新包裝以配合不同市場的需要，加上產品質量有保證，難怪得到國際客戶的青睞。從天韻近幾年財務數據可見，其 OEM 業務自 2016 年以來每年維持穩定的 3 億元（人民幣-下同）以上的收益水平。

3 月 30 日，天韻國際控股(06836.HK)繼續派出 2019 年全年業務穩定增長的驕人成績，值得一提的是，公司去年營業收入首次超過 10 億元，營收、毛利、淨利潤同比增速均超一成。公司經營業務呈雙位數的穩定增長，除了有賴其自家品牌快速成長的優勢外，海外市場需求穩定增長，推動公司 OEM 業務繼續穩定發展，亦功不可沒，而今年海外市場或迎來對加工食品的渴求之年，對天韻的 OEM 業務而言，也是機遇與挑戰並存。

去年收入刷新歷史高點

天韻國際控股(06836.HK)上月最新公佈的財報顯示，去年公司實現營收約 10.63 億元，同比增長 13%；實現淨利潤約 1.69 億元，同比增長 14.6%；每股收益 0.172 元。公司擬派末期股息每股 0.03 港元，同比增長 11.1%，連同中期息計的全年派息同比上升 9.1%，至每股 0.048 港元。

全球疫情擴散影響下，海外市場罐頭類產品需求提升，可以合理預期這些過往具出口實力的中國加工食品供應商將會把握到出口增長機遇。而隨著我國居民對加工食品認可度提升，國內加工食品消費量亦有望復蘇至持續增長的態勢。

天韻國際控股去年致力開拓優秀的地區分銷商和連鎖型大型商超渠道等高效能銷售渠道，令其自家品牌銷售網絡有序發展。公告顯示，天韻國際控股國內業務自有品牌產品地域覆蓋範圍覆蓋全國 27 個省、直轄市及自治區，獨家地區分銷商擴大至 306 個，涵蓋包括歐尚、大潤發、華潤萬家、永旺、北京京客隆及濟南華聯等知名的地區連鎖型超市網絡。公司成功通過不同形式的促銷活動加強與消費者互動及促進銷售。

除了線下銷售，天韻國際控股還注重線上銷售。公司稱，順應消費者對網上購物及直播平臺的喜愛，於熱門直播網絡平臺包括抖音推廣產品及塑造品牌形象，成功增加于電商平臺的店鋪公眾訪問量，推動和提升產品銷售。

公司從 2012 年發展自有品牌產品以來，目前主要擁有「天同時代」、「果小懶」和「續果時代」三大自有品牌。從業務模式來看，公司走的是「OEM + OBM + 銷售新鮮水果」的路線，主要依靠 OEM 業務及 OBM 業務雙線驅動，過去幾年已展示其在確保產能應對需求而提升的同時，整體營運表現保持相對穩定的高速增長的能力。

中國產能料迅速回復正常 勢迎接海外引爆的加工食品儲備需求

針對新冠肺炎疫情，公司上月 24 日稱，公司於中國的生產及業務營運已於 2 月下旬陸續恢復，並已逐漸加快生產，雖然公司預期今年首季在中國的產能將會受到影響，不過，公司亦指出，一直以來，每年首三個月是其業務的生產及付運淡季，公司銷售通常部分依賴在農曆新年前生產的存貨，而且公司已與供應商及客戶保持密切溝通，並適時調整物流安排和交付時間表，

儘量降低對各方的負面影響。公司當時亦已預期旗下中國工廠將于本月回復正常產能。

公司指出，由於基本條件穩健、擁有強勁的資產負債表和盈利能力及市場領導地位，有足夠的能力應對當前複雜的環境。公司預計疫情帶來的不利影響是暫時的，長遠不會對業務的持續性造成重大不利影響。而由公司上月 30 日公佈的資產負債表可見，截至去年 12 月底止，公司總資產約 11.92 億元，淨資產值約 8.94 億元，其中約 4.72 億元為現金，的確具備強勁的抗風險能力。

背靠實力股東三個 10 萬噸級生產基地產能陸續成形

2018 年，四川發展旗下的四川發展國際控股有限公司受讓天韻國際控股 27% 股份，四川發展國際成為天韻國際控股的單一最大股東。去年 2 月，公司宣佈，與四川發展合共投資約 2 億元于中國成立合資公司，充分發揮合資各方資源優勢、四川省地域優勢以及一帶一路政策優勢，共同於四川打造具有國際化標準的農業食品深加工產業鏈及原材料供應基地。

四川省是全國重要的水果產區，生態條件優越，氣候類型多樣，涵蓋溫帶，亞熱帶和熱帶地區，水果種類豐富。故上述成立合資公司之舉，有助於天韻業務未來進一步發展。

連同天韻國際控股目前在山東及湖北生產基地積極提升的產能，天韻總產能有望於 2021 年得到大幅的提升及全面釋放，以滿足來自自家品牌強勁增長及 OEM 優質客戶的剛性需求。公司在最新的業績公告中指出，過去一年(2019 年)，天韻國際控股繼續完善生產設施以提高自動化程度和生產效率，而公司于山東的 5 號和 6 號生產車間項目的地塊收購已完成，建設相關車間的籌備工作亦已全面開始，各項建設工程預計於 2021 年上半年內完成。而一種新型、更環保方便及適合中國市場的利樂佳包裝，亦有望隨 5 號和 6 號新生產車間項目而面世，新包裝有望大幅增加產品的種類和規格，並有效提高訂單數量。換言之，山東生產基地離公司此前所定的 10 萬噸級目標越來越近。

新產能滿足來自 OEM 及 OBM 快速增長的需求

另外，公告亦提到，湖北生產基地於 2019 年內繼續進行設施改造及產能提升，並在 2019 下半年的生產旺季前成功提升生產產能及圓滿完成 2019 年的生產任務，有效增加天韻國際控股新產品及現有加工水果產品的產能，亦便利公司於中國中部就其自有品牌產品的倉儲及運輸作出安排，及發展亞熱帶地區的水果產品。可見天韻的整體產能有望進一步提升，以應對來自海外 OEM 及其自家品牌(OBM)快速增長的需求。

天韻國際控股身處穩定增長的食品加工市場，加上公司有著持續推動優質農產品及相關加工食品走向全球市場的目標，並持續擴大優化其產能，滿足市場日益增長的需求。對比於不少行業以及企業盈利前景在全球經濟疫後復蘇步伐未明下存疑，相信公司會是相對可預期的脫穎而出者。而該股每股資產淨值(NAV)約 1.02 元，即現價(0.81 元)較 NAV 仍存有折讓，故現價吸納值博率甚高。