

Publication : Grand Times(大時代財經月刊)

Circulation : 50,000

Date : 5 May 2016

Section : Cover

大時代

Grand Times 財經月刊

香港股票分析師協會(IFAPC)

證券商協會(ISD)

香港證券及期貨專業總會(HKSFP)

香港貴金屬同業協會(HKPMTA)

香港金融科學院(HKAFS)

全力支持

5月號

二零一六年五月

非賣品

P.8 洪為民：前海商機 港青夢工場

P.14 中國PPP項目井噴

P.18 MPF大整合 供應商客戶雙贏

P.20 營改增全面開展

P.38 趣味指標 發掘市場真象



水果加工 做大做強

P.2 楊自遠：天韻加碼水果品牌
全面提升生產設施



Cover Story

封面故事

天韻加碼水果品牌 全面提升生產設施

《大時代》2月號曾訪問內地著名水果加工出口商——天韻國際（6836），最近，適逢集團上市後首份業績報告出爐，天韻國際主席兼首席執行官楊自遠再度接受訪問，向讀者披露集團最新發展大計。

去年核心淨利逾億

天韻國際3月公布上市後首份全年業績表，截至2015年12月底止，總收入錄得5.54億元（人民幣，下同），按年增加23.7%；淨利收益表現亮麗，扣除上市費用，核心淨利為1.17億元；而包括上市開支後的溢利則為9,700萬元，按年增加8.5%。

自家品牌成為帶動業績增長的主要動力，自家品牌「天同時代」、「續果時代」及「果小懶」的銷售收入從2014年的5,000

萬元，急增至2015年的1億元，佔集團出售加工水果產品總收益的21.2%，絕對金額升幅近1倍。

OEM收入增18%

此外，盈利貢獻的主要來源OEM（原廠委託製造代工）的銷售收益及毛利均有可觀增長，與2014年比較集團OEM收入達3.72億元，按年增長超過18%；而OEM毛利部分更錄得超過25%的升幅。

對於天韻亮麗的業績增長，西證國際最近發表報告，認為天韻採用新分銷系統，與分銷商訂立協議，監控並確保其遵循公司策略，可更有效地回應市場需求，並計劃增加水果種類，吸納新客戶群，包括長者、小孩及年輕一族等，預期2016年度自家品牌業務將增長100%。

券商看好自家品牌

另外，國泰君安亦對天韻的首份業績感到滿意。國泰君安指出，天韻OEM訂單於2016年首2個月仍然維持強勁增長，集團2016年的收入增長有望能保持過去數年的增速；加上新產品如果肉果凍將很快在市場推出，以及分銷商數目將持續增加，預料在原材料價格走低及成本外加費用的定價策略下，2016年公司毛利



■ 天韻主席兼首席執行官楊自遠表示，集團5年內要成為國內行業領導者。

大時代

Publication : Grand Times(大時代財經月刊)

Circulation : 50,000

Date : 5 May 2016

Section : P.3

Cover Story □

封面故事

率將保持平穩，並認為天鈞估值較最可供比較的同業折讓約 40%，甚具升值空間。

「去年自家品牌增長迅速，是由於我們採取新的垂直分銷制度，成功擴大分銷商網絡之餘，亦

能保證銷售方針完全嚴格按照集團的要求。」楊自遠與傳媒會面時，再次強調集團採取垂直分銷後所帶來的威力。他表示，2015 年 1 月至今，分銷商數目已由 17 名大幅上升至接近 90 名。而楊氏亦在業績公布後的一星期內兩度出手增持，可見其對集團本身的發展及前景充滿信心。

瞄準電商拓高端客

「微信銷售簡直是超乎想象的好，預計來年集團在電商銷售的佔比，將超出原先所定，達至總體銷售額 3-5% 的目標。」天鈞表示，根據天貓的統計數據，其產品的綜合平均評分一直比其他網上商店提供的同類型產品高出 20%；加上去年底開展微



■ 集團最近研發全新自家品牌「果三十」，期望以此開拓國內年輕消費者市場。

信銷售渠道取得不俗成績，期望 2016 年在電商的銷售收入能達至 3,500 萬元的目標。

集團瞄準電商無遠弗屆的滲透性及現代人對個性化的追求，楊自遠透露，有意開拓高端個性化產品，以滿足高消費能力客戶群的獨特要求。他續稱，電商造就民眾對獨特性的追求；加上內地發展迅速，令普羅市民願意為個性化產品花費更多，故有意作出嘗試，以批量定制加工品牌水果，按客戶對甜度等調製，期望日後能以此方向開拓新路線。

批量定製品牌水果

集團亦已開發新品牌，叫「果三十」，是跟大型電商品牌合作推出的一個系列，首批已完成訂單約 2 萬箱。楊氏解釋，「果三十」是



□ Cover Story

封面故事

果汁的意思，早前該電商品牌調研發現，水果加工產品將在中國市場出現高速增長，估計新產品會在國內市場獲得年輕人的歡迎。

除此之外，集團亦再作新嘗試，開拓更多新種類的產品，包括枇杷及川貝雪梨等功能性更強的新產品，希望能夠為大眾提供更全面的產品體驗，滿足消費者對健康和養生的追求。

進軍香港及世界市場

開拓新商品之餘，天鈞亦全力瞄準具潛力的市場，並大力進軍海外，加強品牌的影響力。為了進一步打入海外市場，集團去年開始在本港建立據點，與一名香港分銷商訂立分銷協議，協助天同品牌產品打入香港最受歡迎的連鎖超市進行銷售，早前更在沙田及灣仔等人流及消費力較佳的地區作街頭宣傳，取得不俗的反應及迴響。天鈞表示，打入香港市場後，集團亦會通過參加更多的國際商品交易會提高曝光率，務求把自家品牌產品遠銷至其他海外市場。

目前集團產品在香港的落腳點眾多，遍布港九新界，其中包括惠康、Jusco（吉之島）和O'Farm（綠盈坊有機店）等高級超市，由於O'Farm強調有機天然，故一般工廠加工的包裝食品難以獲得在其店銷售的機會。集團表示，由於集團在港銷售的水果杯產品有別於一般的水果杯產品，而是採用更昂貴、更健康，取自真正水果的果汁及優質水果製成，不含防腐劑及人工合成添加劑，故能獲得有機店的青睞。

今年擬收購橘子企業

早前集團表示，橘子（Mandarin orange）將是他們未來一大主力產品。為了保障橘子產品的質素，楊白遠表示，今年幾可肯定會作



■ 天鈞位於山東的加工廠生產日趨自動化，並擁有領先全國的生產和檢測設施，保障食品安全。

出收購，在優質橘子原料的種植區選擇優質企業進行併購，以提高集團在這方面的優勢。

楊氏稱，為了更好的了解橘子系列產品及適合併購的加工廠的各方面，目前已委託當地有潛質的企業為天鈞的自家品牌進行橘子產品的OEM，在拓展自家品牌產品市場的同時，也考察對方企業的員工素質、企業信用、企

業理念、技術條件和質量保障等，也相應考察了該等企業的周邊各種原材料的供應情況等，如選定心水企業後，估計最快能於年底前落實收購合併的計劃。

他預計，中國中部橘子種植加工基地將繼續增加；加上集團預測本期歐盟對中國橘子產品反傾銷稅有機會會取消或者降低，如果預測正確，集團估計中國橘子

產品進入歐盟的數量會大大增加，有助集團的橘子系列產品的銷售量及利潤的提升。

進一步提升競爭力

楊氏與媒體會面期間，還透露由於集團積極升級廠房設備，以及在完善的產品質量體系的管理下，集團在 OEM 領域上繼續有新的拓展。另外，集團在廢水處理設施和燃氣鍋爐升級方面投資逾千萬元，取代舊有系統，建成領先同儕的排污設備，有效的降低排出廢水的化學耗氧量（COD）、氨氮等指標，新型燃氣鍋爐的投入使用，亦可以提高熱效率、節能及降低生產成本。

雖然世界經濟環境正處於低潮水平，而中國的出口總額去年更錄得 1.8% 的跌幅，當前環境對出口業務並不有利，但天韻還是憑藉其領先的廠房設備和工藝贏得一張又一張的新簽合同。

「雖然我們目前在世界加工水果市場還未能有很高的佔有率，但是我們敢說我們的產品品質是一流水準。」楊自遠介紹集團工藝時，一臉自豪的說。目前，集團旗下的 OEM 代工品牌活躍客戶已由 2014 年底的 38 家，增加至 2015 年的 41 家。

解開低毛利率疑團

此外，集團早前決定投入興建的三、四號車間已如期完工，目前正處於試產階段，將以生產較高毛利的水果杯、水果泥、果肉果凍和玻璃瓶裝產品為主，有機會在 5 月完成全部裝修調試過程，可以正式投入生產，預料將為公司帶來新增年產能 2 萬噸，令 2016 年底的總設計產能上升至 8.4 萬噸；加上 5 號和 6 號車間計劃於 2016 年第三季度開始動工，並在 2017 年第四季度正式投產，預料至 2017 年年尾，集團的總設計產能將達至 13 萬噸。

表 1：天韻業績表

收益	2015 年	2014 年	變動金額	變動幅度
原廠委託製造代工銷售	372.1	314.1	58.0	+18.5%
自家品牌銷售	100.3	50.3	50.0	+99.4%
新鮮水果銷售及其他	81.2	83.3	-2.1	-2.5%
總計	553.6	447.7	105.9	23.7%

* 金額單位為百萬人民幣

* 截至 12 月 31 日止年度

表 2：天韻各項業務之毛利率

收入部分	2015 年	2014 年
原廠委託製造代工銷售	32.8%	31.0%
自家品牌銷售	32.0%	31.0%
新鮮水果銷售及其他	22.2%	26.9%
總計	31.1%	30.2%

* 截至 12 月 31 日止年度

表 3：天韻內地市佔率

(人民幣百萬元)	2015 年	2014 年
預測中國罐頭水果總銷售額	11,897.1	10,950.5
集團銷售總額及預測市場比例	472.4 (4.0%)	364.4 (3.3%)

來源：美國農業部及弗若斯特沙利文諮詢集團



■ 集團耗資千萬元人民幣改善污水處理系統，務求達至國內同行頂級的環保水平。

Cover Story

封面故事



■ 天韵去年開始進軍香港市場，在不同地區均見其宣傳及產品上架。

對於有大行報告認為，天韵2015年下半年業績未及預期，亦有意見認為天韵在新鮮水果的銷售出現倒退，以及OEM的毛利率和自家品牌的毛利率較為接近，質疑自家品牌毛利率過低的問題。集團表示，已積極聯絡海外品牌，並已安排了潛在客戶在2016年下半年

半年訂單旺季前親臨現場參觀，部分潛在客戶亦表明有興趣下單，相信集團來年營業額能保持可觀增長。至於新鮮水果銷售減少，楊氏表示，由於自家品牌及OEM的增長，故集團的水果留於自用的比例亦大幅上升，水果的轉售比例因而出現倒退。

另外，集團亦正積極開發更多不同品種的水果產品如屬熱帶水果的菠蘿、芒果、木瓜等，進一步提升產能利用率，楊自遠相信，此舉對長遠的毛利率拉升有一定幫助。目前OEM毛利率與自家品牌毛利率水平接近，他解釋說，一是因為天韵國際的OEM產品質量上乘，技術先進，海外品牌願意以較高價錢支付；二是集團自家品牌採取無添加工藝，無論原材料及後期加工的成本亦較高；加上目前集團傾向以較具競爭力的價格開拓市場佔有率，故現在兩者的毛利率會較為接近，相信日後集團調整價格後，毛利率會更加可觀。

5年計劃晉行業龍頭

「未來天韵將迅速增長，我的目標是未來5年要做中國行業龍頭企業；未來10年希望能成為世界水果加工業的知名企業。」訪問結束前，楊自遠信心滿滿地為天韵的未來寫下這樣的注腳，對於天韵產品的發展和能力，他從來都沒有懷疑過。

文：梁以匡



■ 集團早前來港參展，攤位獲得大量在場人士關注。

大時代