

天韵國際併購完善生產鏈

天韵國際(06836)主要於中國山東省以原廠委託製造代工方式(Original Equipment Manufacturer, OEM)及以自家品牌出售產品，亦從事新鮮水果買賣，近日收購湖北項目，有志擴大業務版圖。

天韵國際主席楊自遠透露，公司加工水果產品容量由數十克到4.2公斤不等，大包裝產品主要用於進一步加工及餐飲業。公司業務主要分為兩大類OEM(見88頁財經詞彙)及自家品牌發展。其中OEM主要跟海外品牌如地們公司(Del Monte Corporation)等合作。

他剖析，這些國際大品牌要求高，且引入多項具國際水平的認證；由於國際品牌越大，其肩負的社會責任越多，相關的認證亦越多，他們對加工的合作企業要求亦相應增加，天韵國際產品具有一定質量，才成為其OEM供應商。

品牌產品質素改善

楊自遠指，天韵自原料採購已加強檢測，整個加工程序要求質量保證。由於OEM業務已達至西方水平，令天韵產品較易達致「三同」(同一生產線、同一標準、同一品質)企業目標，故天韵產品不論是以OEM出口或與自家品牌，其質量均是一致。

他補充，天韵過往主力發展OEM產品，然後銷售海外，市場遍及日本、加拿大、美國、法國、德國、英國等地。近年亦成功開發自家品牌：天同時代、果小懶及續果時代，品牌產品擴展至內地21個城



▲天韵加工水果產品包括桃、草莓、梨、蘋果、杏及雜錦水果，亦有開發水果霜作雪糕替代物，及推出適合老年人及兒童食用的水果泥等。

市。他解釋自家品牌業務以三品牌推展，是考慮到不同銷售渠道，可冠以不同品牌，方便價格提升。其中續果時代主打線下實體店銷售、果小懶則主攻線上銷售、天同時代則以海外銷售為目標。

楊自遠認為，擁有自家品牌才能增強天韵國際核心競爭力，令公司可作長久性發展，甚至有能力發展成為百年老店品牌。事實上自開發自家品牌後，這方面的業務增長迅速，截至今年6月底止半年，天韵國際旗下OEM及自家品牌業務分佔總收益的45.5%及40.4%。總收益按年增長11.6%至3.4億元人民幣。其中，

自家品牌業務的收入更上升53.9%至1.4億元。

電商業務增長迅速

天韵的自家品牌業務跟OEM業務佔比相若，兩者毛利均達30%左右，楊自遠分析，OEM業務的合作夥伴為國際大品牌，他們關注產品質量多於成本價格，令公司得以維持一個較高毛利。他形容，天韵跟一眾國際品牌合作愉快，已發展成長年夥伴關係。

提到電商業務，楊自遠指這方面發展速度快，特別是年輕人愛網上銷售，今年電商業務佔公司內地銷售額

重點

- OEM業務反映集團產品已達國際標準
- 線上線下業務並行，產能使用率高
- 收購項目完善亞熱帶區生產鏈

達11%，未來仍有上升空間；實體店銷售亦未有放鬆，公司雖然沒有自營店，但跟經銷商關係良好，目前全國已增至160多家經銷商，年底料會有更多加入。自2015年起，天韵產品已進軍香港市場，於7-11、惠康等逾1,300間銷售店已有其產品發售。

天韵國際生產設施位於山東省臨沂市，現有車間產能約8.4萬噸，使用率達85%至90%。公司主動利用於廠房附近土地擴大車間規模，上月更宣布斥資5,500萬元收購湖北的宜昌天同。

併購項目擴大果區

楊自強表示，今次併購湖北項目，是想擴大水果產區範圍。天韵總基地山東屬溫帶區、湖北則屬亞熱帶區，盛產橘子，目前中國橘子產量佔全球七至八成。透過今次併購進軍熱帶果區，天韵完善了部分戰略部署，



▲天韵國際主席楊自遠(右)及首席財務官何浩東(左)。

長遠公司仍然希望能南下收購位於熱帶的生產線，令產品區覆蓋全面溫帶至熱帶果區。

他指，擴大水果產區有助延長產品線、增加產品品種、加強市場與客戶適應性；未來山東及湖北兩地工場，可以相互使用對方的半製成品原料。天韵會將山東沿有的食品安全與營養要求傳入湖北，如將廠房方圓500公里內的果園劃為採購區，保證採集水果當天運入工場，即日即可加工完成，以保存生果的新鮮與營養價值。

公司首席財務官何浩東表示，

湖北項目收購，當中60%以現金支付，即3,300萬元，餘下的2,200萬元則以每股1.28元作價、發行1,718.8萬股代價股份支付。今次發行的代價股份的要求比較特別，取決於宜昌天同的業績能否達標。即公司交易後3年內須合共生產8萬噸加工水果，及主營業務收入要達7億元人民幣。

何浩東透露，湖北交易完成後，將會引進山東生產工藝與技術，湖北廠房產能將能有大躍進。另外，山東廠房產能飽和，正待政府批地後於廠房鄰近地段加建車間生產線，希望將年產量再增4.5萬噸至13萬噸。RM

距行使價仍有距離

天韵國際於2015年7月來港上市，上市後首月股價曾升至高位2.57元，其後反覆回落至今年2月的0.54元。近月因為業績及併購消息而炒上1.22元高位。

分析員指，公司擴大生產線後，未來有助發展更多OEM及自家品牌業務，若再進一步將水果區域擴展至熱帶區，將令產品種類增多，有利維持高毛利水平；加上湖北項目增發的新股行使價是1.28元，未來要升至較這更高水平才有

套現機會，故建議1元附近吸納，中綫挑戰1.44元，不跌穿0.9元續持有。

天韵國際(06836)上試降軌

周五收報：1.23元 | 市值：12億元



逢周四於香港電台第一台中午12時半《一桶金》內播出
網上重溫http://www.rthk.org.hk/efinance/efinance_interview.htm