公司新聞

| 2018-09-17 | 投資理財

報章 | 026 | 投資理財週刊 | 公司透視 | By 王俊生

天韵國際 消費升級助增長

投資特區

公司透視 | 撰文：王俊生 攝影（人物）：曾有為 編輯：鄭耀宗

天韻國際
消費升級助增長

中國消費升級趨勢持續，最新8月中國居民消費者物價指數（CPI）錄2.3%按年增長，食品價格有所提高，對一批消費食品股自然帶來提振。今期本刊專訪國內水果加工業龍頭天韻國際（06836）管理層，了解公司如何透過新產品捕捉消費升級趨勢。

相信不少讀者都曾於超級市場購買過罐裝水果食用，而大家可能有所不知，當中部分產品是由天韻國際代工生產。天韻作為中國水果加工業龍頭，代工產品出口至全球如美國、英國、德國、日本等國家，多個知名的品牌均是天韻客戶。

天韻國際近年除了代工生產（OEM）業務以外，亦積極拓展自家品牌業務，進軍休閒食品市場，公司主席兼首席執行官楊自遠接受本刊專訪時表示，「自家品牌是天韻在數年以前開始制定的戰略目標，因為自家品牌是一家企業的核心競爭力；如果天韻只做OEM業務，他日別的企業有更強的競爭力時，則容易被人淘汰，天韻未來會將OEM業務以及自家品牌一同發展。」目前天韻旗下的自家品牌分別有「天同時代」、「果小懶」及「續果時代」，產品主要於中國以及香港發售。

天韻國際推出新產品「水果冰激凌」，目前於電商平台天貓發售。

天韻國際主席兼首席執行官 楊自遠

*為2018年中期 資料來源：天韻國際業績

新產品助天韻增長

中國國民收入增加，生活水平提高，消費升級趨勢成為近年投資的熱門主題。楊自遠指，「中國消費升級情況於快速消費品市場有明顯體現，特別是農鄉居民的升級情況更加清晰，原來農民選擇產品會以價格作為最主要考量因素，現在開始則更注重健康及安全等因素。」

天韻為了捕捉消費升級的趨勢，近年透過自家品牌推出多款水果休閒食品，例如水果肉飲料、水果杯等產品，最新公司研發出水果果霜產品「水果冰激凌」，並獲國家知識產權局頒發20年專利權。新產品具有兩大賣點，首先是具有雪糕的口感而當中不含任何脂肪，且果肉含量高；其次是產品可於常溫下運輸及儲存，直至食用前才冷藏，降低運輸儲存成本。

楊自遠指新產品對應中國的雪糕市場，天韻作為新的市場競爭者，「整個雪糕的零售市場規模接近1,000億元（人民幣，下同），而廠商的市場規模則接近400億至500億元，假若產品成功搶奪5%的市場佔有率，亦可為天韻帶來近20億元的收入，是一個非常好的方向。」

新產品於8月份已透過天貓及渠道銷售於中國市場推出，預期9月份於香港的連鎖超市及便利店發售，「批發商對新產品有非常好的回饋，天韻用了接近8年時間研發，首批產品先推出蘋果、黃桃及草莓3款口味，而其他口味如榴槤等亦正在研發。」楊自遠續稱新產品毛利率較高，而且定價合理，相信有助公司業績增長。

分散市場應對貿戰

作為多間國際水果罐頭的代工生產商，中美貿易戰是天韻正面臨的風險因素。楊自遠解釋，「天韻目前並不受首輪500億美元貨品關稅影響，而第二批2,000億美元貨物尚未實施的關稅，則有包含天韻的產品。」他指相信貿易戰對天韻的OEM業務影響不大，「入口美國的貨物佔OEM業務約10%至15%，一方面人民幣近期貶值可抵銷一部分影響，同時天韻亦正增加向全球其他地區供應」，他續指天韻於8月中成功進入歐盟一大型連鎖超市的供應商，獲得3年的銷售協議。

中國消費升級趨勢持續，最新8月中國居民消費者物價指數（CPI）錄2.3%按年增長，食品價格有所提高，對一批消費食品股自然帶來提振。今期本刊專訪國內水果加工業龍頭**天韵國際**（06836）管理層，瞭解公司如何透過新產品捕捉消費升級趨勢。

相信不少讀者都曾于超級市場購買過罐裝水果食用，而大家可能有所不知，當中部分產品是由**天韵國際**代工生產。**天韵**作為中國水果加工業龍頭，代工產品出口至全球如美國、英國、德國、日本等國家，多個知名的品牌均是**天韵**客戶。

天韵國際近年除了代工生產（OEM）業務以外，亦積極拓展自家品牌業務，進軍休閒食品市場，公司主席兼首席執行官楊自遠接受本刊專訪時表示，「自家品牌是**天韵**在數年以前開始制定的

戰略目標，因為自家品牌是一家企業的核心競爭力；如果**天韵**只做OEM業務，他日別的企業有更強的競爭力時，則容易被人淘汰，**天韵**未來會將OEM業務以及自家品牌一同發展。」目前**天韵**旗下的自家品牌分別有「**天同時代**」、「**果小懶**」及「**繽果時代**」，產品主要於中國以及香港發售。

新產品助**天韵**增長

中國國民收入增加，生活水平提高，消費升級趨勢成為近年投資的熱門主題。楊自遠指，「中國消費升級情況於快速消費品市場有明顯體現，特別是農鄉居民的升級情況更加清晰，原來農民選擇產品會以價格作為最主要考量因素，現在開始則更注重健康及安全等因素。」

天韵為了捕捉消費升級的趨勢，近年透過自家品牌推出多款水果休閒食品，例如水果肉飲料、水果杯等產品，最新公司研發出水果果霜產品「水果冰激凌」，並獲國家知識產權局頒發20年專利權。新產品具有兩大賣點，首先是具有雪糕的口感而當中不含任何脂肪，且果肉含量高；其次是產品可於常溫下運輸及儲存，直至食用前才冷藏，降低運輸儲存成本。

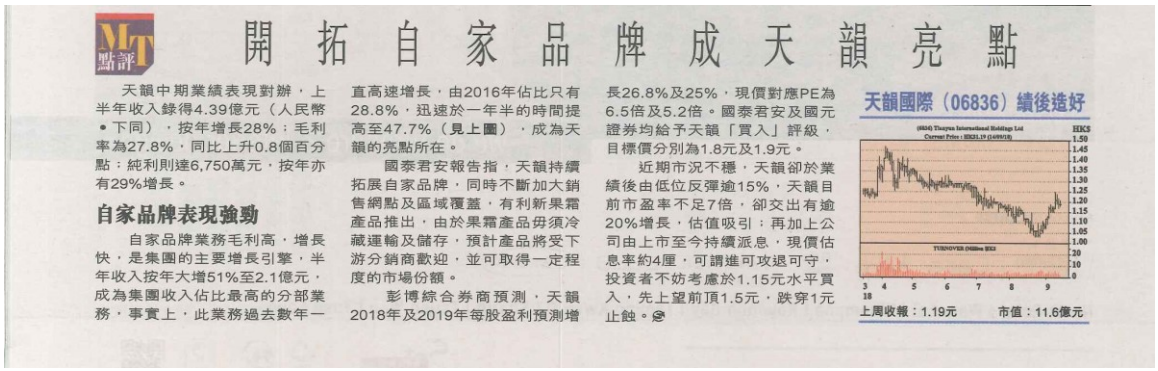
楊自遠指新產品對應中國的雪糕市場，**天韵**作為新的市場競爭者，「整個雪糕的零售市場規模接近1,000億元（人民幣，下同），而廠商的市場規模則接近400億至500億元，假若產品成功搶奪5%的市場佔有率，亦可為**天韵**帶來近20億元的收入，是一個非常好的方向。」

新產品於8月份已透過天貓及渠道銷售於中國市場推出，預期9月份於香港的連鎖超市及便利店發售，「批發商對新產品有非常好的回饋，**天韵**用了接近8年時間研發，首批產品先推出蘋果、黃桃及草莓3款口味，而其他口味如榴槤等亦正在研發。」楊自遠續稱新產品毛利率較高，而且定價合理，相信有助公司業績增長。

分散市場應對貿戰

作為多間國際水果罐頭的代工生產商，中美貿易戰是**天韵**正面臨的風險因素。楊自遠解釋，「**天韵**目前並不受首輪 500 億美元貨品關稅影響，而第二批 2,000 億美元貨物尚未實施的關稅，則有包含**天韵**的產品。」他指相信貿易戰對**天韵**的 OEM 業務影響不大，「入口美國的貨物占 OEM 業務約 10%至 15%，一方面人民幣近期貶值可抵銷一部分影響，同時**天韵**亦正增加向全球其他地區供應」，他續指**天韵**于 8 月中成功進入歐盟一大型連鎖超市的供應商，獲得 3 年的銷售協議。

| 2018-09-17 | 投資理財
報章 | 026 | 投資理財週刊 | 公司透視 | By 王俊生
開拓自家品牌成天韵亮點



開拓自家品牌成天韻亮點

MT點評

天韻中期業績表現對辦，上半年收入錄得4.39億元（人民幣，下同），按年增長28%；毛利率為27.8%，同比上升0.8個百分點；純利則達6,750萬元，按年亦有29%增長。

自家品牌表現強勁

自家品牌業務毛利高，增長快，是集團的主要增長引擎，半年收入按年大增51%至2.1億元，成為集團收入佔比最高的分部業務，事實上，此業務過去數年一直高速增長，由2016年佔比只有28.8%，迅速於一年半的時間提高至47.7%（見上圖），成為天韻的亮點所在。

國泰君安報告指，天韻持續拓展自家品牌，同時不斷加大銷售網點及區域覆蓋，有利新果霜產品推出，由於果霜產品毋須冷藏運輸及儲存，預計產品將受下游分銷商歡迎，並可取得一定程度的市場份額。

彭博綜合券商預測，天韻2018年及2019年每股盈利預測增長26.8%及25%，現價對應PE為6.5倍及5.2倍。國泰君安及國元證券均給予天韻「買入」評級，目標價分別為1.8元及1.9元。

近期市況不穩，天韻卻於業績後由低位反彈逾15%，天韻目前市盈率不足7倍，卻交出有逾20%增長，估值吸引；再加上公司由上市至今持續派息，現價估息率約4厘，可謂進可攻退可守，投資者不妨考慮於1.15元水平買入，先上望前頂1.5元，跌穿1元止蝕。

天韻國際（06836）績後造好

上周收報：1.19元　　市值：11.6億元

【MT點評】**天韵**中期業績表現對辦，上半年收入錄得4.39億元（人民幣，下同），按年增長28%；毛利率為27.8%，同比上升0.8個百分點；純利則達6,750萬元，按年亦有29%增長。

自家品牌表現強勁

自家品牌業務毛利高，增長快，是集團的主要增長引擎，半年收入按年大增51%至2.1億元，成為集團收入占比最高的分部業務，事實上，此業務過去數年一直高速增長，由2016年占比只有28.8%，迅速於一年半的時間提高至47.7%，成為**天韵**的亮點所在。

國泰君安報告指，**天韵**持續拓展自家品牌，同時不斷加大銷售網點及區域覆蓋，有利新果霜產品推出，由於果霜產品毋須冷藏運輸及儲存，預計產品將受下游分銷商歡迎，並可取得一定程度的市場份額。

彭博綜合券商預測，**天韵**2018年及2019年每股盈利預測增長26.8%及25%，現價對應PE為6.5倍及5.2倍。國泰君安及國元證券均給予**天韵**「買入」評級，目標價分別為1.8元及1.9元。

近期市況不穩，**天韵**卻于業績後由低位反彈逾15%，**天韵**目前市盈率不足7倍，卻交出有逾20%增長，估值吸引；再加上公司由上市至今持續派息，現價估息率約4厘，可謂進可攻退可守，投資者不妨考慮于1.15元水平買入，先上望前頂1.5元，跌穿1元止蝕。