

今日信报报导：本公司引入实力企业渝商进驻，积极进行规模扩张及产业链整合，开创新的上升空间

财报解读：

渝商进驻 产业互补 齐合天地(00976)走向业务新天地

前言

在香港上市的齐合天地集团有限公司（下称「齐合天地」或「公司」，00976.HK）刚于三月份公布 2015 年年度业绩，在销售收入、毛利以及净利润录得下滑，又正逢公司成功引进渝商集团成为控股股东，笔者为此找来对熟悉齐合天地财报的高级管理层，就财报的关注点及未来前景提供权威观点。

问：过去三年，齐合天地连续亏损，同时连续三年均录得负毛利。是否意味着商品价格的低迷导致公司销售直接带来的是亏损而不是盈利？如果是这种经营环境，公司有没有考虑过进行业务转型，还是会持续经营此项业务？

齐合天地：如果仔细查看公司的财务报告就会发现 2015 年导致毛利为负的原因之一是存货拨备显著增加 6430 万元，存货拨备实际是评估存货的账面价值和市场的可变现净值之间的差异。

随着宏观经济以及商品价格的回升，公司的毛利水准有望改善。很多生产企业在经历了长达三年的去库存周期之后，也有着强烈的补库存的需求。这样的市场环境都有可能让公司的毛利水准有所好转。

问：公司全年亏损的 11.38 亿元中有 8.5 亿元属于其他亏损。这一部分主要是什么？

2016 年是否还会有这样的亏损，金额是多少？

齐合天地：公司因业务领域牵涉商品价格波动导致收益风险而进行掉期的对冲风险管理。2015 年经济大环境持续下滑的情况下，公司其他亏损包括源于商品衍生金融工具公平值的变动 3.87 亿元（较 2014 年的 7.7 亿元已收紧 50%），由于近年金属价格波动，集团已重新审视买卖期货之政策，之前持有之金属期货合约已于 2015 年 10 月结算及结束，预计 2016 年由商品衍生金融工具公平值变动所造成的影响将大幅收窄。

另外还有 3.05 亿元因可换股债券嵌入式衍生部分引致之亏损属会计公平值变动调整，此公平值亏损只会于公司股价高于可换股债券行使价时出现，并不会对公司现金流产生影响。

公司新管理层非常重视公司业务在对冲风险管理及商品衍生金融工具的应用及规范管理。

问：截止 2015 年年末，齐合天地账面现金及等价物高达 35.8 亿港元，现金水准充裕，主要归因于公司在 2015 年完成了高达 41 亿元港币的融资。未来齐合天地有什么计划能够为股东创造更高的价值？

齐合天地：行业的快速波动周期往往是最好的行业整合周期。缺乏实力的小企业往往会被淘汰出局，而大型企业则会在周期波动中进行行业整合，快速扩大市场规模，实现跨越式发展。公司在过去的两年间，除了引入重庆最大民营企业渝商集团作为大股东，并完成高达 41 亿港元的融资外，还积极在国内及海外进行规模的扩张，以及整个产业链条的整合。公

司正积极于成熟海外市场废金属再生领域寻找合适的收购机会。潜在目标拥有公司发展所需的专利技术、管理技巧及智慧财产权等引进中国回收市场并提升加强营运与利润收益。最终提升对所有股东的回报。

公司管理层认为，除了商品价格回暖，主营业务毛利有望扭亏为盈之外，公司也同时受惠上述的充裕资金，包括在 2016 年，齐合天地的财务成本将持续有效降低，而且公司也会加强对衍生金融产品的风险管理，在未来一年为股东及投资者提交一份耳目一新的财务报表。

问：在 2015 年，齐合天地的控股股东变更为渝商集团。那渝商集团是一家什么样的企业？收购齐合天地是出于什么考虑？在该行业有什么优势？能为公司带来什么变化？为全体股东哪些利益？

答：渝商集团的背景，除了是区域最大的民企外，其早前更和重庆中钢投资集团共同出资组建重庆渝商再生资源开发有限公司，项目未来在重庆计划形成年处理报废汽车 20 万辆的拆解处理能力。即说明渝商集团除了资金实力外，更有整合产业链的布局。同时，渝商集团的管理层以及新引入的管理团队在金属行业以及冶炼行业都有的丰富的管理经验以及行业经验，相信能够带领公司开创新的上升空间。

除了再生资源行业本身既有国家政策支持也有着广阔的市场空间之外，渝商集团在再生资源方面的全面布局以及广阔的行业网络也说明这次投资齐合天地也是整体产业布局的重要环节，相信公司在今后会通过打通产业链上游的方式进一步提升整体的盈利能力，并能在短期内为公司经营层面以及财务表现带来更多的改善。齐合天地能获这样的大股东支持，对公司的长期发展实颇有裨益。

另一方面，公司未来将按国家政策规划布署汽车拆解市场，并积极引进海外拆解技术，建立示范效应并提高整个行业的准入门槛。能够得到大股东的雄厚资本及资源优势，齐合天地将全力以赴向我们的新业务目标前进，为所有股东创造更佳的价值。

撰文：卢俊义

(卢俊义为资深财经专栏作家，曾先后在不同报刊撰写财经专栏)

[Link from HKEJ : Download](#)