

今日信報報導：本公司引入實力企業渝商進駐，積極進行規模擴張及 產業鏈整合，開創新的上升空間

財報解讀：

渝商進駐 產業互補 齊合天地(00976)走向業務新天地

前言

在香港上市的齊合天地集團有限公司（下稱「齊合天地」或「公司」，00976.HK）剛於三月份公佈 2015 年年度業績，在銷售收入、毛利以及淨利潤錄得下滑，又正逢公司成功引進渝商集團成為控股股東，筆者為此找來對熟悉齊合天地財報的高級管理層，就財報的關注點及未來前景提供權威觀點。

問：過去三年，齊合天地連續虧損，同時連續三年均錄得負毛利。是否意味著商品價格的低迷導致公司銷售直接帶來的是虧損而不是盈利？如果是這種經營環境，公司有沒有考慮過進行業務轉型，還是會持續經營此項業務？

齊合天地：如果仔細查看公司的財務報告就會發現 2015 年導致毛利為負的原因之一是存貨撥備顯著增加 6430 萬元，存貨撥備實際是評估存貨的賬面價值和市場的可變現淨值之間的差異。

隨著宏觀經濟以及商品價格的回升，公司的毛利水準有望改善。很多生產企業在經歷了長達三年的去庫存週期之後，也有著強烈的補庫存的需求。這樣的市場環境都有可能讓公司的毛利水準有所好轉。

問：公司全年虧損的 11.38 億元中有 8.5 億元屬於其他虧損。這一部分主要是什麼？

2016 年是否還會有這樣的虧損，金額是多少？

齊合天地：公司因業務領域牽涉商品價格波動導致收益風險而進行掉期的對沖風險管理。2015 年經濟大環境持續下滑的情況下，公司其他虧損包括源于商品衍生金融工具公平值的變動 3.87 億元（較 2014 年的 7.7 億元已收緊 50%），由於近年金屬價格波動，集團已重新審視買賣期貨之政策，之前持有之金屬期貨合約已於 2015 年 10 月結算及結束，預計 2016 年由商品衍生金融工具公平值變動所造成的影響將大幅收窄。

另外還有 3.05 億元因可換股債券嵌入式衍生部分引致之虧損屬會計公平值變動調整、此公平值虧損只會於公司股價高於可換股債券行使價時出現，並不會對公司現金流產生影響。

公司新管理層非常重視公司業務在對沖風險管理及商品衍生金融工具的應用及規範管理。

問：截止 2015 年年末，齊合天地賬面現金及等價物高達 35.8 億港元，現金水準充裕，主要歸因於公司在 2015 年完成了高達 41 億元港幣的融資。未來齊合天地有什麼計劃能夠為股東創造更高的價值？

齊合天地：行業的快速波動週期往往是最好的行業整合週期。缺乏實力的小企業往往會被淘汰出局，而大型企業則會在週期波動中進行行業整合，快速擴大市場規模，實現跨越式發展。公司在過去的兩年間，除了引入重慶最大民營企業渝商集團作為大股東，並完成高達

41 億港元的融資外，還積極在國內及海外進行規模的擴張，以及整個產業鏈條的整合。公司正積極於成熟海外市場廢金屬再生領域尋找合適的收購機會。潛在目標擁有公司發展所需的專利技術、管理技巧及智慧財產權等引進中國回收市場並提升加強營運與利潤收益。最終提升對所有股東的回報。

公司管理層認為，除了商品價格回暖，主營業務毛利有望扭虧為盈之外，公司也同時受惠上述的充裕資金，包括在 2016 年，齊合天地的財務成本將持續有效降低，而且公司也會加強對衍生金融產品的風險管理，在未來一年為股東及投資者提交一份耳目一新的財務報表。

問：在 2015 年，齊合天地的控股股東變更為渝商集團。那渝商集團是一家什麼樣的企業？收購齊合天地是出於什麼考慮？在該行業有什麼優勢？能為公司帶來什麼變化？為全體股東哪些利益？

答：渝商集團的背景，除了是區域最大的民企外，其早前更和重慶中鋼投資集團共同出資組建重慶渝商再生資源開發有限公司，項目未來在重慶計劃形成年處理報廢汽車 20 萬輛的拆解處理能力。即說明渝商集團除了資金實力外，更有整合產業鏈的佈局。同時，渝商集團的管理層以及新引入的管理團隊在金屬行業以及冶煉行業都有的豐富的管理經驗以及行業經驗，相信能夠帶領公司開創新的上升空間。

除了再生資源行業本身既有國家政策支持也有著廣闊的市場空間之外，渝商集團在再生資源方面的全面佈局以及廣闊的行業網絡也說明這次投資齊合天地也是整體產業佈局的重要環節，相信公司在今後會通過打通產業鏈上游的方式進一步提升整體的盈利能力，並能在短期內為公司經營層面以及財務表現帶來更多的改善。齊合天地能獲這樣的大股東支持，對

公司的長期發展實頗有裨益。

另一方面，公司未來將按國家政策規劃佈署汽車拆解市場，並積極引進海外拆解技術，建立示範效應並提高整個行業的准入門檻。能夠得到大股東的雄厚資本及資源優勢，齊合天地將全力以赴向我們的新業務目標前進，為所有股東創造更佳的价值。

撰文：盧俊義

(盧俊義為資深財經專欄作家，曾先後在不同報刊撰寫財經專欄)

Link from HKEJ : [Download](#)