

2014年8月19日

【公司访问要点】

王柏俊

852 2532 1915

Patrick.wong@firstshanghai.com.

hk

行业 食物饮品

股价 3.26 港元

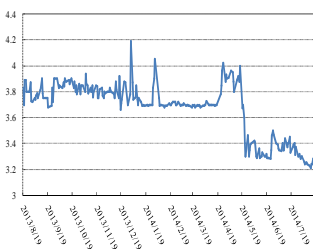
市值 40.0 亿港元

已发行股本 12.27 亿股

52 周高/低 4.28 港元/3.20 港元

每股净现值 1.54 港元

股价表现



天福（6868，未评级）：中国领先的茶叶、茶食品及茶具销售商

公司简介

公司从事各类茶产品的销售及营销以及产品理念、口味及包装设计的发展。于中国福建省、四川省及浙江省设有生产厂房。公司的主要产品为茶叶、茶食品及茶具，并通过自有及第三方零售门市及专卖点的全国性网络出售该等商品。

2014 年上半年业绩回顾

公司于 2014 年上半年，实现收入人民币 8.8 亿元，较 2013 年同期上升 6.1%。毛利率同比提升 0.6 个百分点至 61.9%。期内录得溢利为人民币 1.40 亿元，较 2013 年同期上升 9.1%。每股基本盈利为 0.11 元，中期派发股息为每股 0.07 港元（相当于人民币 0.056 元）。

- 其中，茶叶的销售收入同比增加 5.8% 至 6.4 亿元，占公司总销售收入的 72.2%
- 茶具的销售收入同比增加 1.9% 至 1.2 亿元，占公司总销售收入的 13.2%
- 茶食品的销售收入同比增加 2.8% 至 1.0 亿元，占公司总销售收入的 11.4%

这三类产品的收入均有所增长，主要受 2013 年进行的收购及一系列全国性茶相关产品展览的举行的影响。

公司的每笔成交金额从约 290 元提升至 310 元，成交量下降约 10%，下半年公司将主要针对中秋节进行销售布局，以及在 10 月中旬至 11 月中旬举行“20 周年庆”的促销活动。电商渠道销售增速目前为 55% 左右，目前基数较小，占公司总销售额的 1% 左右。公司电商渠道销售产品并不随便打折，而是以赠送小礼物的方式进行营销。

公司 14 年上半年同店销售额下降 2.76%，公司总收入增长主要是由于经销店批发量的增加。「放牛斑」的营业额占比为 1% 左右。公司去年开了 80 家「放牛斑」门店，目前公司共有 109 家（开了 36 家，关了 9 家），公司计划全年净开店数为 100 家左右。

公司销售网络

公司持续调整零售门市及专卖店，以在中国保持及发展茶产品销售网络。截至 2014 年 6 月 30 日，公司共有 1343 家自有及第三方零售门市及专卖店，于 13 年底则共拥有 1347 家，公司上半年新开了 71 家而关闭了 75 家门店，其中自有门店新开了 14 家关闭了 29 家，而第三方经销商开了 57 家关闭了 46 家，关店数较多主要是由于本应 13 年底关闭的 15 家与大卖场合作的店面，于 14 年春节过后才关闭所致。截至 2014 年 6 月 30 日，公司自有门店数为 486 家，第三方零售门市为 857 家。公司下半年计划净开店数目达到 40-50 家，按照 2（第三方门店）:1（自有门店）的原则开店。

公司仍将致力于拓展门店，在城市繁华区及人流密集街道建立新的零售门市，在

受欢迎的大型购物中心建立公司的专卖点，同时也通过订立合作协议加强与各大百货超市的业务关系来提高销量。另外，公司于 13 年 9 月完成收购厦门天钰商贸有限公司，用以吸纳更多愿意在网上购买茶产品的客户。

品牌知名度

公司将会在主要的传统中国节日期间进一步努力推广其产品及品牌以及继续开设茶文化旗舰店以维护及推广知名的「天福」品牌。公司积极参加业界举办的活动，包括 2013 年在中国茶叶协会举办的 2013 年度中国茶叶行业 100 强的评选中获得第一名。

茶相关产品组合

公司计划为茶相关产品的开发引入新的概念及扩大其产品组合。透过于 2013 年 10 月完成收购厦门天洽餐饮管理有限公司，公司以「放牛斑」商标进入茶类饮料（包括奶茶）行业，并于 2014 年 1 月与天仁茶业股份有限公司成立合营企业公司厦门天天佳盈餐饮管理有限公司，以进一步以「吃茶趣 TO GO」商标拓展茶类饮料业务。透过成立厦门天天佳盈餐饮管理有限公司，集团可凭借与天仁茶业股份有限公司的合作及其于台湾及国际市场的经验扩大于茶类饮料（包括奶茶）行业的市场份额。

天福未来的发展策略

1. 继续拓展及优化零售网络
2. 继续提升公司品牌的声誉和客户认知度
3. 继续扩大茶相关产品组合
4. 扩大公司的产能，优化采购成本
5. 质量保证

公司亮点

1. 领先的品牌定位
2. 持续优化的销售网络
3. 多元化的产品线及茶产品种类

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制并只作私人一般阅览。未经第一上海书面批准,不得复印、节录,也不得以任何方式引用、转载或传送本报告之任何内容。本报告所载的内容、资料、数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的邀请或要约或构成对任何人的投资建议。阁下不应依赖本报告中的任何内容作出任何投资决定。本报告的内容并未有考虑到个别的投资者的投资取向、财务情况或任何特别需要。阁下应根据本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素作出本身的投资决策。

本报告所载资料来自第一上海认为可靠的来源取得,但第一上海不能保证其准确、正确或完整,而第一上海或其关联人士不会对因使用/参考本报告的任何内容或资料而引致的任何损失而负上任何责任。第一上海或其关联人士可能会因应不同的假设或因素发出其它与本报告不一致或有不同结论的报告或评论或投资决策。本报告所载内容如有任何更改,第一上海不作另行通知。第一上海或其关联人士可能会持有本报告期内所提及到的证券或投资项目,或提供有关该证券或投资项目的证券服务。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2014 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利。



第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话: (852) 2522-2101

传真: (852) 2810-6789

网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)