

# 宜抓緊農業併購時代投資機遇

## 大行報告

由於產業升級蓄勢待發，中國農業正獲得併購領域和資本市場的多方矚目。德勤中國日前發表的報告稱，截至去年9月底，全國農業領域併購規模約為98億美元，為2013年全年的7倍，佔全球農業併購金額的六成左右，創出中國農業併購史上的最高紀錄。

德勤中國在報告中指出，在來自全球農產品消費市場的龐大需求轉型壓力推動下，國內外併購領域和資本市場對中國農業倍加矚目，包括從前未對農業領域有所涉獵的財務投資者在內，新入場者為這一行業帶來充足的資本，為中國農業在追求低成本高產出的道路上獲取新興技術、產業知識、管理經驗等方面打下了堅實的財務基礎。一些農業巨頭通過國內和跨境併購以尋求規模經濟效益和更多的

一直以來，市場普遍認為農產品不宜在電商平台上銷售。



土地資源。報告還指出，農業現代化過程中的規模經濟和協同效應將推動中國農業沿價值鏈向上攀登，為農業投資者在產能和盈利能力方面帶來豐厚的回報。充足的資本將為中國農業的快速轉型提供有力的支持，也預示着將會有更多和更大的農業投資項目出現。

德勤中國企業併購服務負責人葉偉文還指出，越來越多中國農業企業沿供應鏈實現垂直整合，而整合的對象也不再局限於國內市場。放眼全球，亞洲一直是中國農業企業境外農業投資與合作最為集中的地區，其次為美洲、非洲、歐洲和澳大利亞。另外，近年的併購市場有不少行業外企通過國內併購和跨境併購活動在本地和境外農業行業進行投資。

### 體現國家發展戰略

事實上，對中國企業來說，農業領域的併購投資不僅是其今後關注的重要領域，更是國家發展戰略的體現。隨着中國農業轉型升級需求不斷增加，越來越多的中國農業企業正籌謀垂直整合供應鏈，既可以進一步確保糧食安全，也可以在國際上走出去，進行外延式發展，實現全球化運營。

而在農業併購時代來臨之際，要實現農業可持續發展，所制定的農業政策就需要從「頭痛醫頭、腳痛醫腳」的危機處理模式，轉向風險管理模式。政府管制的重點應是完善關鍵產業環節的產業政策，發揮本國資本優勢，支持農

業產業鏈中的關鍵環節，確保農業產業安全。

毋庸置疑，當農業併購時代來臨之際，涉農金融機構的機遇也就隨之而來，先期布局者的超前眼光必將會獲得更多回報。以民生銀行為例，目前，該行有超過600人的團隊在從事現代農業相關業務，其商業模式，從架構上看，在總行層面成立了現代農業金融事業部，在青島、廈門成立了海洋漁業和茶業金融中心，分支行層面成立了海洋漁業和茶業專業部門和專業支行。在業務層面包括：成立現代農業風險補償基金、建立支持特色農業發展的貼息通道、推動發行現代農業專項支持債、區域集合票據、中小企業私募債以及組建小微農戶專業合作社等。

據民生銀行現代農業金融事業部負責人介紹，民生銀行將以成立「金融服務聯盟」的模式實現農業產業鏈金融的全平台運作，模式類似之前的「併購合作聯盟」。在農業金融版本的「合作聯盟」中，將覆蓋銀行、保險、信托、租賃、券商及基金幾類金融機構，通過跨界合作來完成一些銀行層面無法實現的業務領域。由此，我們不難發現民生銀行的農業金融版圖已漸成規模。

無論是需借資本實現的全產業鏈拓展和子行業整合，應用前景廣闊且風險較小的生物與信息科技，在解決農業地區資源分佈不平衡上大有作為的農業物流倉儲，還是時下成為投資新寵的農業電子商務以及具有高附加值的特色農業，這些都是極具中國農業發展前景的投資領域。

## 點金

過去十年自由化，未來十年創富行。融資投資開公司，黃金基金人民幣。兩地攜手贏明天，上行創富必實現。

# 創富行

# 天溢力推自家橙汁 攻中高端市場

都市人注重健康，加上內地市場缺鮮橙汁品牌，生產鮮橙原料的中國天溢控股有限公司遂看準商機，推出自家鮮橙橙汁品牌，並於去年底在香港、北京等大城市的主要超市上架，專攻中高端市場。天溢營運總監許彌堅表示，公司期望品牌三年內可有雙位數的市佔率，將現時300億元（人民幣，下同）的果汁市場擴大，冀長遠達到乳業市場的2,500億元規模。

近年來，隨着經濟發展及生活水平的不斷提高，越來越多的消費者在選擇日常飲品時，開始將關注重點放在飲品的健康及安全上，願意花更高的價錢去購買更健康、更天然的飲品。許彌堅指出，現時是合適時間推出自家鮮橙橙汁品牌。天溢將全新推出的非還原橙汁將主打中高端市場，並以體驗式營銷為主要策略，計劃在北京、上海等一線城市首先以贈飲的方式讓客戶嘗鮮。他相信，純天然及高果汁含量的果汁飲品在中國還有很大的市場空間，勢必成為未來快消品行業的發展方向。

許彌堅認為，果汁業有潛力發展至如牛奶去年約2,500至2,600億元市場規模，並預期內地果汁市場2015年將超過300億元。統計亦顯示，2008年至2012年間，中國果汁市場每年均保持至少15%以上的增長。2014年上半年，果汁飲料市場規模同比增長超過20%，其中以鮮榨果汁增速最為迅猛。

該公司行政總裁廖元煌也指出，中國消費者愈來愈富裕，數億人口「城镇化」，早上沒時間切水果吃，卻對健康更有追求，天溢推出的自家鮮橙橙汁品牌正好填補這個市場空隙。

「內地很少進口鮮果品牌，因為進口時間長，影響貨架壽命，加上運費、徵稅及貯藏問題，令利潤減低。我們推出的鮮橙橙汁品牌，由種植、榨汁等過程均為一體化，在市場上更具競爭力。」對於內地屢傳如蒙牛事件等食品安全問題，廖元煌表示，橙汁為植物性蛋白，故出現病變機會率極低。他重申，公司不會花幾個億做推廣，亦不會邀

請明星任代言人，而是行體驗式營銷如試飲活動。

### 自設果園 控制生產鏈上游

天溢是中國領先的橙汁生產商，主要以生產和銷售橙汁及其相關產品為主，包括鮮橙和橙皮。目前，天溢在內地擁有五個高效的生產基地，並策略性地設於中國三大柑橘盛產地區（重慶、湖南及福建）。其廠房配置皆來自美國、瑞士、意大利和德國進口的先進流水線設備，是極少數在生產鏈上游經營橙園的橙汁生產商之一。

據了解，天溢研發的非濃縮還原（Not-Form-Concentrate，簡稱NFC）橙汁，賣點是不加水、不加糖、無公害、無農殘、無添加，屬於純天然飲料。天溢憑藉原有在橙汁加工業的深厚基礎，投資發展高品質非還原橙汁產品，並將成為首批在內地推出該類產品的香港上市企業。

### 冀將NFC標準化

許彌堅直言，雖然內地市面上有NFC橙汁出售，但沒有既定標準，有些加水還原，而非最天然。他希望帶頭跟內地不同單位將NFC標準



天溢推出自家鮮橙橙汁品牌，定位中高端市場。（左起）該公司營運總監許彌堅、主席兼總裁辛克、行政總裁廖元煌合影。

化，而品牌的包裝亦會教育消費者何謂NFC。據悉，天溢推出的新品牌售價定於20至78元之間，高於美國同類產品。

而另一方面，位於重慶的兩條現代化的非還原橙汁生產包裝線及一個儲存量為4萬噸的非還原橙汁專屬冷庫，並預期於日內投入生產。為了能夠生產出高品質的果汁飲品，從橙子樹苗的種植品種、施肥到採摘，從原料的選擇到採購，從生產流程到包裝材料的選擇，乃至產品儲藏到運輸，天溢在節節關卡上都有嚴格的要求，以確保能最大限度地保存原橙汁的味道及營養。

# 農業互聯網發展潛力不容小覷

## 行業分析

繼恒大斥巨資挺進糧油市場，阿里巴巴也在東北地區布局農電商。阿里巴巴早前表示，在美國上市後，涉農電商、大數據業務和跨境電商服務將成為阿里集團未來的三大發展方向，這也是阿里巴巴首次把「涉農電商」提升到集團的三大重點發展方向之一。對於阿里巴巴和恒大集團兩大巨頭共同布局涉農電商，市場亦開始將焦點放在農業互聯網的發展上。

一直以來，市場普遍認為農產品不宜在電商平台上銷售。農產品屬於很重視體驗性的商品，而且對基礎物流配送的要求較高，再加上中國人早已形成了在農貿市場和超市購買農產品的消費觀念，電商涉農一度不被看好。然而阿里巴巴認為，中國傳統農產品的產銷方式有很多弊病，傳統農產品銷售供應鏈過於複雜，對生產者和消費者都不利。生產者沒有定價權，農民收入始終難以提高；而在良莠不齊的市場中，消費者買到貨真價實的商品也需要經驗智慧，涉農電商未來將會是一片值得開拓的藍海。

恒大集團早在去年8月宣佈，在中國東北地區投入重資，發展糧油、乳業、畜牧產業。預計投資將超過1,000億元（人民幣，下同）。阿里巴巴集團總裁金建杭透露，涉農電商極有可能成為這兩大中國「巨頭」企業下一個合作領域，恒大集團種植的有機大米等產品將通過阿里提供的電商平台進行售賣。

此外，阿里巴巴首個互聯網定制私人農場「耕地寶」已於近期啟動。「耕地寶」是由安徽農民、浙江興合電子商務有限公司和阿里巴巴聚划算平台等

聯合推出的「首個互聯網定制私人農場」投資項目。據了解，「耕地寶」是將百姓手中的「散錢」聚合起來進行再投資，投資者不僅可獲得私人農場一年四季的無公害蔬菜，還可獲得去當地旅遊的免費門票和住宿等。

### 深刻重構農民生活方式

針對阿里巴巴的部署，業內人士認為，這不僅會促進C2B模式的優化和發展，而且會深刻地重構未來中國農民的生活方式。阿里巴巴布局涉農電商，運用互聯網金融的模式開發農業市場，彌補了傳統農業在資金、人才、技術等方面的短板，將會引發整個業界關注。

而據中國商務部數據顯示，2014年全國涉農電子商務平台已超3萬家，其中農產品電子商務平台已達3,000家。而中國農產品的年總交易額約4萬億元，80%通過批發市場實現，農產品網購量微不足道。正因為如此，農產品電商市場有着巨大潛力。京東集團副總裁兼政策研究室主任張建說，要堅定不移發展農產品電商，一旦用電商的高效供應鏈管理解決好傳統農產品流通的難題，將為百姓生活帶來很大改變。

相對於普通商品來說，農產品電商的物流短板尤為明顯。業內普遍認為，乾貨類農產品的物流和倉儲問題相對好解決，而生鮮農產品不僅對倉儲和物流要求極高，物品的周轉率、資金量等也都使電商面臨很大考驗。農業部市場司司長張合成認為，區別於其他行業的電子商務模式，冷鏈物流是生鮮農產品電商發展的必然基礎，是保證食品安全的關鍵。但受消費者消費觀念和承受能力的影響，中國冷鏈物流尚未發展起來。

有專家認為，本地化生鮮平台可以作為農產品電商轉型的一大方向，通過平台進行專業化分工，基地只管產品，電商只管發展用戶和服務用戶，物流外包給專業生鮮物流企業，可以同時解決標準化、安全性、冷鏈物流等三大難題。只有解決了這些問題，農產品電商才有未來。



對中國企業來說，農產品的併購投資不僅是，更是國家發展戰略的體現。

# 原糖庫存供應仍高企 價格升勢料難持續



真知灼見 英皇期貨營業部總裁葉佩蘭

ICE原糖價格近日自每磅14美分低位急速反彈，主要是受惠於巴西新公佈的政策，加上再度出現天氣乾旱的問題。但由於全球糖市供應過剩問題仍然嚴重，庫存亦仍然偏高，再加上預計印度將繼續推行出口補貼政策，全球原糖供應仍將寬鬆，現時反彈應未能持續，反而應趁高位沽出。

### 基本因素分析

#### 糖價反彈應未能持續 因全球庫存偏高

全球原糖主要生產國巴西於上周宣佈提高汽油消費稅，但出廠價維持不變，投資者預料將令乙醇更有價格優勢，提振需求並利好糖業。加上巴西早前再次出現天氣乾旱情況，消息刺激原糖價格反彈至每磅16美分的兩個月高位。但由於現時全球原糖市場供應過剩問題仍然嚴重，再加上有巴西氣象預報機構預計，未來兩周甘蔗主要種植區降雨量將會有明顯改善，糖價於現價位應未能繼續上升。

商品貿易公司Czarnikow預計，今年全球糖產量將與去年持平，為1.84億噸，而消費量則將較去年增長2.1%至1.825億噸。由於消費量增長高於產量，今年糖市供應過剩預料將由去年的440萬噸大幅收窄至60萬噸。但由於全球庫存仍然偏高，糖價仍將會向淡。全球糖庫存自2010年起急速上升，由當時5,700萬噸升至2014年的7,800萬噸，庫存消費比亦由35%升至44%。

庫存一直上升，亦因為多個主產國均有推行補助計劃，農戶未有因國際糖價持續偏低而大幅減產。根據印度糖廠協會（ISMA）公佈的資料顯示，截至1月15日，本年度印度已產糖1,030萬噸，較去年同期865萬噸增長19%。ISMA預計，今年糖產量將較去年的2,440萬噸再升至2,505萬噸。另外，根據法國農業部最新的數據，2014年歐盟糖產量增加至1,876萬噸，高

於上年的1,681萬噸。主要生產國法國的糖產量更由414萬噸大幅增至515萬噸，德國亦由343萬噸增至444萬噸。

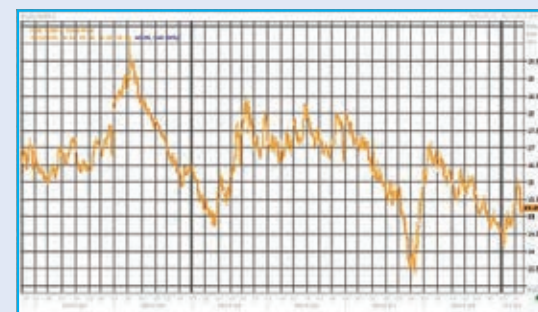
### 全球供應量仍將維持寬鬆

此外，雖然印度出口補貼政策仍未確定，但由於印度食糖市場現時仍有龐大的庫存壓力，市場價格低於成本價，當地業內人士大多希望政府可以繼續實施原糖出口補貼政策，預計此政策最終很有可能將繼續推行。印度政府官員表示，食品部已建議議會批准一項為大約140萬噸出口原糖提供每噸4,000盧比補貼的方案，高於上年度的每噸3,371盧比，將於2月6日進行表決。如方案最終落實，全球糖供應預期將增加，很有可能帶動糖價再度跌穿早前的低位。加上多個原糖主產國巴西、印度及歐洲貨幣近日均持續貶值，亦將刺激出口，今年原糖市場供應應仍然寬鬆。

而全球庫存仍然高企，亦將影響今年各國的進口需求。印尼糖業協會（AGI）表示，今年初生用白糖庫存為130萬至140萬噸，而國家糖產量將為254萬噸，略低於去年的258萬噸。AGI預計今年印尼國內糖消費量為289萬噸，庫存加產量可能已經超過了國內消費量，今年無需再進口白糖。

### 技術走勢分析

由於預料今年糖市仍將供應過剩，加上庫存偏高，而且現時油價又未有跡象回升，應將持續拖累糖價。建議讀者可趁現時反彈至每磅15.5美分沽出ICE 3月期糖，目標價於12美分，止蝕位於16.5美分。



紐約期油價格走勢圖