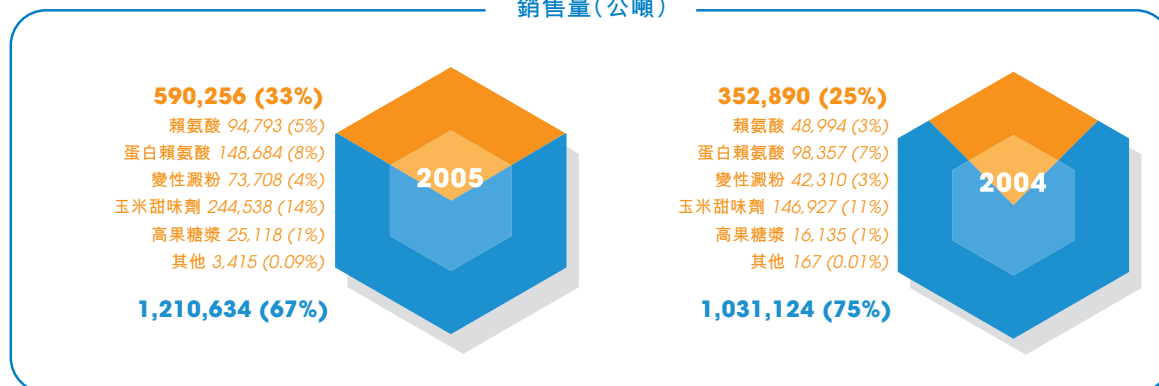
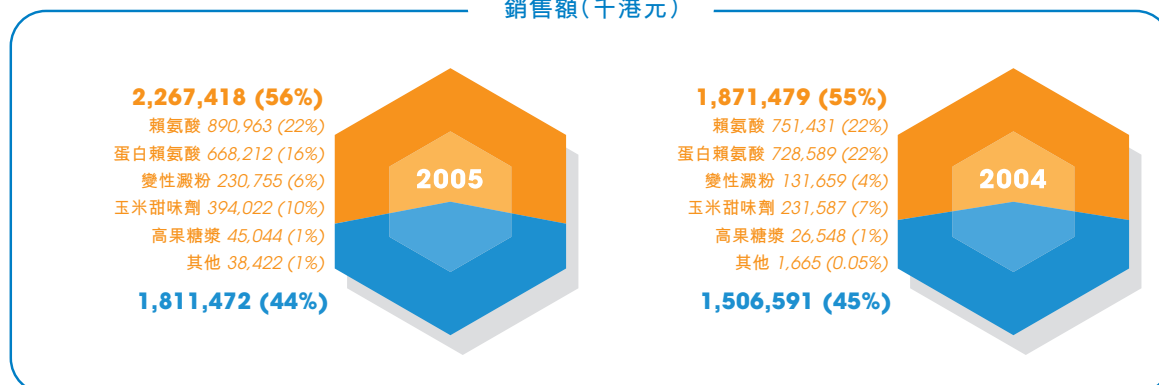


銷售及毛利分析

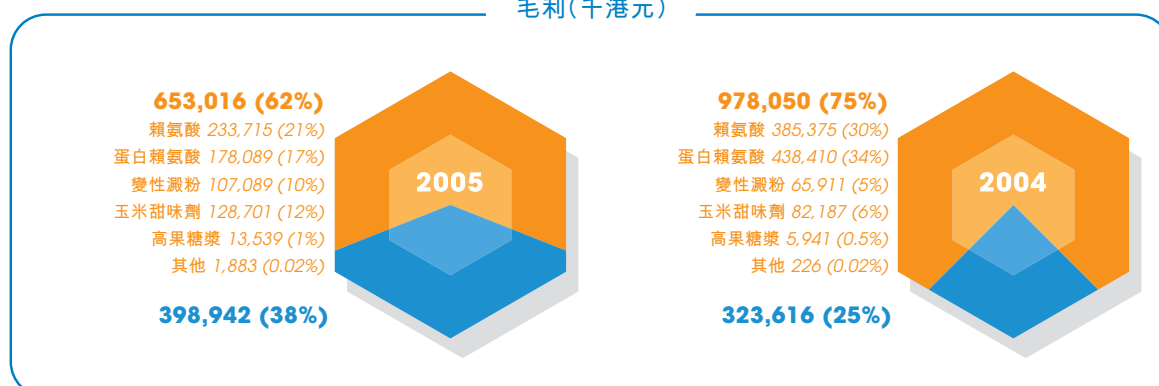
銷售量(公噸)



銷售額(千港元)



毛利(千港元)



下游產品 上游產品

% : 佔本集團總數百分比

大成生化科技集團有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)與所佔各共同控制企業主要從事製造和銷售以玉米為原材料的提煉品，分類為上游及下游產品。上游產品包括玉米澱粉、玉米蛋白粉和其他玉米提煉產品。玉米澱粉再被提煉成一系列高增值下游產品，包括氨基酸、玉米甜味劑、變性澱粉及化工產品多元醇。

### 業務環境

於回顧年度(「本年度」)，中華人民共和國(「中國」)經濟增長持續強勁，使本集團能維持有利的經營環境。

由於本年度油價高企，生產和運輸用石油相關原料的價格因而高踞不下，令本集團的生產及經營成本上漲。同時，本集團若干類別的產品，尤其是賴氨酸及蛋白賴氨酸，則由於全球供過於求及爆發禽流感等動物疾病而出現價格持續下調情況。此外，美元利率不斷上升，亦增加本集團財務成本的壓力。

儘管中國仍然是本集團的主要市場，然而為了對客戶基礎有策略性地進行擴充及把握海外市場的殷切需求，本集團進一步拓展銷售版圖至其他地區。於本年度，中國以外地區的銷售額佔本集團營業額約19% (二零零四年：14%)。

### 財務表現

本集團的綜合收益約為4,100,000,000港元(二零零四年：3,400,000,000港元)，較去年增長約21%，主要由於本集團去年擴充上游和下游業務產能。然而，因賴氨酸價格持續下滑及運輸成本與財務成本上升，本年度的毛利及純利分別減少約19%及43%，至約1,100,000,000港元(二零零四年：1,300,000,000港元)及約466,000,000港元(二零零四年：815,000,000港元)。

### 上游產品分類

銷售額：約1,811,000,000港元(二零零四年：1,507,000,000港元)

毛利：約398,000,000港元(二零零四年：324,000,000港元)

雖然供下游產品生產使用的集團內部玉米澱粉消耗較去年增加約91%，上游產品分類的營業額增加約20%至約1,811,000,000港元。營業額表現出色，主要有賴錦州玉米提煉廠於二零零五年全面投產所推動。

雖然於本年度的銷售成本主要由於生產相關水電費用增加而微升約19%，毛利仍增加約23%至約398,000,000港元，主要由於之前提及約新增產能的貢獻。此外，大部份成本增幅已成功轉嫁客戶，毛利率微升約1%。

上游產品是發展成熟的行業，因此，毛利率僅維持於現水平實乃管理層預期之內。

### 下游產品分類

銷售額：約2,267,000,000港元(二零零四年：1,871,000,000港元)

毛利：約653,000,000港元(二零零四年：978,000,000港元)

於本年度，所有下游產品類別的銷售額上升超過50%。

然而，賴氨酸價格持續下跌嚴重影響該系列產品的表現。平均售價較去年下跌約36%至每公噸約6,400港元。即使銷售量大幅上升約65%，惟營業額僅微升約5%，毛利亦被拖低約51%至約422,000,000港元。

另一方面，其他下游產品的累積營業額上升逾81%至約708,000,000港元，使毛利較去年增加約97,000,000港元。

綜合上述各項，下游產品的整體毛利大幅下跌約33%至653,000,000港元。

### 整體毛利率

由於賴氨酸價格持續下滑部份因年內擴充產能所抵銷，故下游產品分類銷售額及毛利佔本集團營業額及毛利分別約56%(二零零四年：55%)及62%(二零零四年：75%)，因此整體毛利率大幅下跌至約26%(二零零四年：39%)。

### 經營支出、稅項及少數股東應佔溢利

由於海外銷量增加，運輸成本上漲，導致銷售及分銷支出佔營業額百分比增至約7%(二零零四年：5%)。儘管運輸成本增加，經營支出佔營業額的百分比仍微升約9%(二零零四年：8%)。該表現主要由於本集團持續嚴格控制其他經營支出及擴產後集團的經營效率得到提升所致。

財務成本(在扣除已撥充資本作為在建工程的款項約37,000,000港元(二零零四年：17,000,000港元)後)佔營業額比例上升約2%，主要因為借貸組合增大及利率上升。

根據現行所得稅法律及法規，在中國成立的附屬公司大部份仍享有所得稅免稅優惠。因來自所得稅率偏低的附屬公司的溢利減少，令本集團整體實際稅率略為提高約1%至7%(二零零四年：6%)。

於本年度，本集團訂立協議，以代價900,000,000港元收購長春大成實業集團有限公司（「大成實業」）的100%股本權益。大成實業的主要資產主要包括持有八間本公司附屬公司10%至30%不等的股權。該項交易已於二零零五年九月完成，而大成實業在完成前所分佔的溢利為約74,000,000港元（二零零四年：115,000,000港元），惟尚未支付部份代價。

本集團與 Cargill Inc.（「嘉吉」）合組的合營項目於年內錄得約8,000,000港元之經營溢利，而與三井集團合作的合營項目則有輕微虧損。有見糖價近期上升及已展開生產山梨醇，此等合營企業的經營業績可望有所改善。因採納香港會計準則第31號 — 合營企業權益，此等合營企業之收支項目（包括去年同年之比較數字）已逐項合併至綜合財務報表。

### 股東應佔純利減少

鑑於賴氨酸市價下滑（即使部份影響已被擴大產能及嚴格控制經營支出所抵銷），股東應佔純利下跌約43%至約466,000,000港元。

### 重要交易

#### 收購大成實業

於本年度，本集團訂立協議，以代價900,000,000港元收購大成實業的全部股權。截至本報告日期，已完成收購。

大成實業的主要資產主要包括於八間本公司附屬公司持有少數股權，以及位於長春市在本集團主要生產廠房附近的若干幅空置工業用地。通過收購事項，本集團取得大成實業持有的有關附屬公司的餘下權益，使本集團全權控制該等非全資附屬公司及其日後的擴充計劃，並全數享有其財務效益。

按照本集團的計劃，大成實業持有的該等土地將用作多元醇化工產品擴能項目及配套設施之用，包括但不限於興建玉米粒倉庫及玉米提煉廠。董事會（「董事會」）認為，收購事項不但可實現在與其他投資機會相比風險較低的情況下，擴大股東應佔業務良好的本集團附屬公司溢利；同時亦提高管理層經營及綜合不同附屬公司業務的靈活性，從而增強本集團的市場競爭力。

根據香港財務報告準則第3號，商譽（指收購代價高於大成實業可確認資產、負債及或然負債之數額）約306,000,000港元已於完成日期確認，並於其後重新作出減值評估。

鑑於二零零五年的龐大資本開支及本集團有意履行下述銀團貸款的若干財務契諾，本集團管理層已取得供應商同意，部份代價630,000,000港元毋須於二零零六年第三季前支付，且不會收取利息。

### 銀團貸款

於二零零五年九月二日，本公司接納由多間銀行及金融機構組成之銀團提出之銀團信貸（「銀團貸款」）要約，包含總額120,000,000美元之有期貸款備用額及本金總額最多60,000,000美元之循環貸款備用額，年期分別為36個月及35個月，兩筆貸款同以倫敦銀行同業拆借利率加0.88厘之年息率計息。

鑑於多項擴充及產品開發計劃所需之龐大資本開支和額外營運資金，銀團貸款不單為本集團提供額外營運資金，亦加強本集團之財務力量。另外，具競爭力的借貸成本可提升本集團盈利能力及股本回報。

然而，鑑於賴氨酸價格不斷下滑及財務成本增加，本公司未能履行銀團貸款的若干財務契諾，並已建議放寬該等契諾。於本報告日期，本公司仍未獲得銀團貸款各貸款人的一致同意。為審慎起見，銀團貸款的全數結欠已列作流動負債，結果二零零五年十二月三十一日錄得流動負債淨額。由於額外獲得足夠的財政援助，故償債能力風險極低。

### 多元醇合營項目

於本年度，本集團與 International Polyol Chemicals, Inc. 及 Icelandic Green Polyols Ehf.（「統稱「IPP」）訂立補充合營協議，將會在長春市共同興建一座新廠房，該廠房初期的多元醇化工品年產能將為200,000公噸。

根據補充合營協議，合營企業的預計總投資額為95,000,000美元，全數將由本集團以現金注入，而 IPP 則以其技術知識作為無形資產出資。本集團與 IPP 將分別持有該新合營企業81.25%及18.75%股權。根據補充合營協議，本集團將向 IPP 授出一項購股權，據此 IPP 可要求本集團向彼等出售合營企業最多30.25%股權。購股權可於補充合營協議期內隨時行使，而收購價則會參考一間認可投資銀行公司或執業會計師行釐定及本集團與 IPP 可能協定的預期市盈率定出。

## 財務資源及流動資金

### 借貸淨額

有見賴氨酸價格持續下滑，本集團明白過份依賴賴氨酸業務或會影響經營溢利的穩定性，因此於二零零五年加快其他產品的新項目，董事會預期來年該等項目將可帶來龐大額外收入。為支持包括賴氨酸系列、谷氨酸、玉米甜味劑、一座新玉米提煉廠及其他氨基酸相關項目之建設及／或擴充計劃之龐大資本開支分別約470,000,000港元、640,000,000港元、180,000,000港元、310,000,000港元及75,000,000港元及200,000,000港元，於二零零五年十二月三十一日之借貸淨額增至約996,000,000港元(二零零四年十二月三十一日：308,000,000港元)。

### 計息借貸的結構

於二零零五年十二月三十一日，本集團的銀行借貸約為3,100,000,000港元(二零零四年十二月三十一日：1,600,000,000港元)，其中約48%(二零零四年十二月三十一日：42%)是以港元或美元為單位，餘額則以人民幣為單位。於本年度，平均息率約為4%(二零零四年：4%)。由於銀團貸款180,000,000美元按倫敦銀行同業拆借利率計息，董事會預期二零零六年的財務成本將面對持續上升的壓力。

須於一年內、第二至第五年及五年以後全數償還的計息借貸比率分別約為89%(二零零四年十二月三十一日：59%)、11%(二零零四年十二月三十一日：40%)及零(二零零四年十二月三十一日：1%)。有關變動主要是由於銀團貸款的全部結欠於二零零五年十二月三十一日列作流動負債所致。除將銀團貸款的全部結欠改列為流動負債外，還款方式並無重大改變。於二零零五年十二月三十一日，若干借貸乃以本集團的固定資產作抵押，該等資產的賬面值／賬面淨值總額約為260,000,000港元(二零零四年：274,000,000港元)。

### 周轉期、流動資金比率及資本負債比率

為改善流動狀況及降低應收貿易賬款的收款風險，本集團大幅調減存貨水平及應收貿易賬款。因此，存貨及應收貿易賬款的周轉期分別減至約63日(二零零四年十二月三十一日：116日)及約28日(二零零四年十二月三十一日：87日)。此外，應付貿易賬款的周轉期增至約38日(二零零四年十二月三十一日：27日)。

由於來自銀團貸款的全部結欠列為流動負債，加上收購大成實業的未償還代價約630,000,000港元，二零零五年十二月三十一日的流動比率及速動比率分別下跌至約0.7(二零零四年十二月三十一日：1.9)及0.6(二零零四年十二月三十一日：1.4)。儘管該等比率不利，但由於已額外獲得足夠的財政援助，故償債能力風險極低。

同時，各個資本負債比率包括(i)銀行借貸相對總資產；(ii)銀行借貸相對股本權益；及(iii)負債淨額(即銀行借貸與現金及現金等值項目的淨餘額)相對股本權益，分別提高至約33%(二零零四年十二月三十一日：24%)、65%(二零零四年十二月三十一日：39%)及21%(二零零四年十二月三十一日：8%)。受賴氨酸業務溢利減少及運輸成本、銀行借貸水平及利率增加的主要影響，利息覆蓋率(即除息、稅、折舊及攤銷前盈利(EBIDTA)除以財務成本)下降至約10倍(二零零四年：35倍)。

### 外匯風險

雖然本集團大部份業務均在中國經營，交易亦以人民幣結算，董事認為本集團並沒有不利的外匯波動風險，而以港元為單位的現金資源將足以償還借貸及用於日後派付股息。於本年度，本集團並無採用任何金融工具進行對沖，而於二零零五年十二月三十一日，本集團亦無任何未平倉的對沖工具。

### 前景

本集團矢志躋身為亞太區具領導地位的綜合一體化玉米生化產品製造商，並進軍全球市場，雄踞業內一席。為實現此目標，本集團將會致力擴大市場份額，增強產品組合陣容，亦會透過研發活動及透過與在國際市場上領先的知名製造商組成策略性業務聯盟，加強開發高增值下游產品的優勢。

### 賴氨酸系列

現時本集團的年度產能包括140,000公噸賴氨酸和220,000公噸蛋白賴氨酸。雖然中國現時的賴氨酸消耗量一直超逾250,000公噸，惟賴氨酸價格因禽流感等若干動物疾病及全球供應過剩而在二零零五年向下調整。董事會相信賴氨酸價格進一步下跌的風險不大。此外，由於飼料生產商為遵守西方或國內國家指定的添加劑比例及補充庫存量而使需求量回升，因此賴氨酸價格或會回升。

此外，為了在更改飼料配方的過渡期間穩定售價、減低過度集中單一市場的風險及獲得全球對本集團產品的肯定，本集團已擴大海外市場佔有率。本集團於本年度向中國以外地區出口約50,000公噸(二零零四年：15,000公噸)賴氨酸(包括蛋白賴氨酸)，佔本集團的產能約21%。本集團擬進一步提高對美國、歐洲及非洲市場的賴氨酸出口量。

### 多元醇項目

多元醇產品包括乙二醇、丙二醇、丙三醇及丁二醇，可用於紡織、塑膠、建材、醫藥、化工及化妝品行業。多元醇產品的最終產品包括聚酯纖維、聚酯樹脂及防凍劑、應用於生產塗料的化學品、聚氯乙烯穩定劑、洗滌劑、油漆乾燥劑等。多元醇產品通常從石油提煉而來。鑒於在可見將來，預期石油將會供不應求而且價格高昂，故利用農作物作為生產多元醇的原材料成為解決此問題的可行方案。

董事認為多元醇化工品在中國及其他亞洲地區的市場擁有優厚潛力。憑藉繼續開發以玉米澱粉為原料製造該等化學產品技術的努力，加上品質可靠的原材料供應、綜合基建及試驗廠房的開發經驗，進一步發展此項目將可為本集團未來貢獻良多。本集團將繼續致力發展生產多元醇產品的技術及知識。

### 山梨醇項目

山梨醇是一種玉米甜味劑，用於食物、醫藥及化工行業，亦可用作生產多元醇產品的原材料。

與三井集團合資(比例為51:49)的山梨醇項目主要在長春市製造山梨醇產品，以及在中國及其他地區銷售該等產品。三井將會擔任中國市場以外的全球經銷商。

初步年產能為60,000公噸的山梨醇廠房已建造完成，並已於二零零五年底展開商業生產。董事正考慮發展更多級數及種類山梨醇產品。

### 谷氨酸項目及其他氨基酸

德惠谷氨酸廠房的興建工程已完成，並已於二零零六年第一季展開商業生產。該谷氨酸廠房的產能為每年100,000公噸，將賴氨酸與谷氨酸的生產設施設於同一生產基地(德惠)可望產生協同效應。為掌握在當地採購玉米和生產玉米粉的成本優勢，本集團於二零零五年已開始在德惠建造另一座玉米提煉廠作甜味劑生產。

本集團亦致力研發多類其他高增值氨基酸(包括精氨酸、蘇氨酸及纈氨酸)以推動本集團增長。年產能達10,000公噸的蘇氨酸生產廠房於二零零五年底展開商業生產。

### 高果糖漿項目

除上海的高果糖漿提煉廠外，亦正考慮與嘉吉共同投資於錦州廠房毗鄰興建一間全新高果糖漿廠。新加工廠不但鄰近客戶而減低運輸成本，亦因其採用本集團錦州廠所供應的澱粉乳為原料(而非如上海高果糖漿提煉廠採用粉狀澱粉)而得以進一步減省成本。



### 購股權

嘉吉旗下一間全資附屬公司於本年度內透過行使獲授購股權，認購本公司約47,000,000股普通股，而本集團因此收取約105,000,000港元。

此外，本集團的全職僱員於本年度以認購價1.316港元行使約32,000,000份購股權，本集團因而收取約42,000,000港元。於二零零五年十二月三十一日，並無尚未行使的購股權。

### 僱員人數及薪酬

於二零零五年十二月三十一日，本集團在香港及中國共聘用約4,300名全職僱員。本集團深明人力資源對其成功極為重要。因此，本集團延攬合資格且經驗豐富的人才加盟，冀望加強生產能力，開發更多嶄新生化產品。僱員的薪酬維持於具競爭力水平，本集團會按表現給予酌情花紅，此乃符合業內慣例。本集團亦會提供其他員工福利，包括強制性公積金、保險計劃，並推行與表現掛鈎的佣金制度。