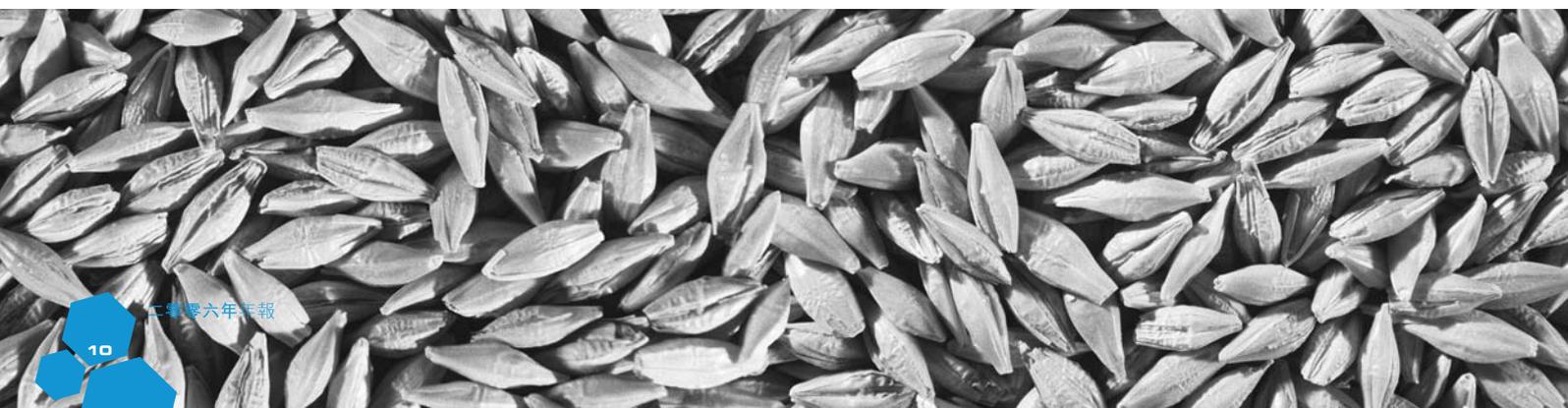




管理層論述 及分析



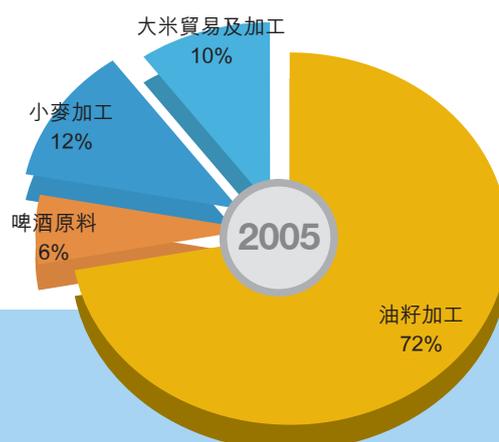
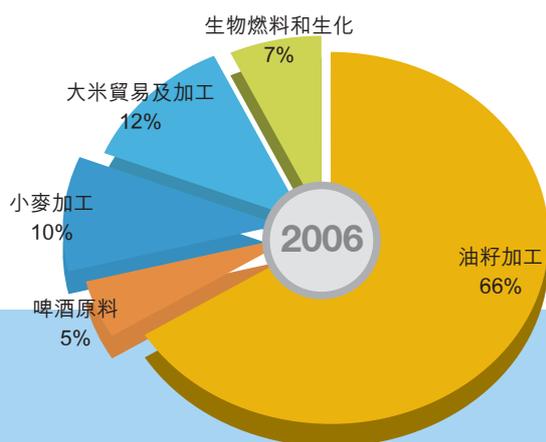
2006年財政年度對本集團而言實屬一個好開始。除開闢了新的生物燃料和生化業務外，本公司現有的業務亦表現出眾，使本集團的持續經營業務收入按年增加29.6%至178.99億港元，而本公司權益持有人應佔利潤亦較去年上升196.4%，達創紀錄的7.55億港元。

油籽加工業務不但為本公司帶來最龐大收入，亦為本公司帶來最高利潤淨額。油籽加工業務的強勁表現，主要由食用油售價上升所帶動（尤其於2006年第四季）以及主要產品線的銷量於年內增加所致。鑒於油籽加工業務於年內有卓越表現，油籽業務所佔的分部業績部上升5%至48%，而新收購的生物燃料及生化業務則佔持續經營業務分部業績的24%。此外，小包裝食用油業務及非大米貿易業務將由2007年1月1日起脫離本集團旗下。

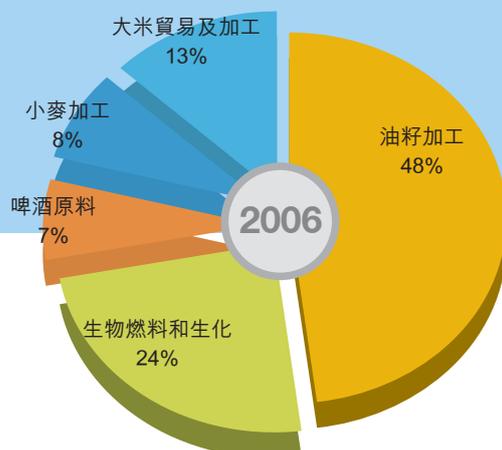


董事總經理 于旭波

持續經營業務收入



持續經營業務分部業績



業務回顧及展望

油籽加工業務

本公司為中國第二大食用油及豆粕生產商，每年壓榨及提煉能力約490萬公噸及120萬公噸。本公司擁有大部分權益的油籽生產設施均位於沿岸地區及長江流域的戰略性位置，讓本公司可以以更具成本效益的方式採購本地及進口原材料。

本公司的油籽加工分部將大豆、油菜籽、棉籽、花生、其他油籽和棕櫚油加工製成食用散油及特種油脂、油籽粕及其他產品。本公司主要以「四海」和「喜盈盈」品牌銷售產品。本公司的主要客戶包括聯合利華食品（中國）有限公司等大型食品製造商及優質食品服務供應商，內蒙古伊利實業集團、康師傅、旺旺集團、百事食品（中國）及廣州統一企業等。

在2005年肆虐中國的禽流感過後，本公司業務迅速反彈，2006年的整體銷售額按年上升19.2%。

由於食用油價攀升、原材料成本降低、使用率提高及內部整合產生協同作用，油籽加工業務的毛利由2005年的2.9%增加至2006年的5.5%，令年內油籽業務利潤急升。

傳統上，中國的食用油行業面對多方面的困難，包括供過於求以及國內最終產品與國際大豆價值變動不接軌的情況。本公司的首要任務仍然是管理原材料成本及提高本公司產能的使用率。本公司將密切留意市場資訊以減低價格波動風險。在產品分銷方面，本公司已將華東沿岸地區及華中視為目標市場，並支持本公司的分銷商在本身地區發展次級分銷商，將本公司產品分銷至農村及更偏遠地區。

除此之外，本公司一直與多家學術機構合作研究油類產品深加工技術及維生素A強化食用油生產技術。此外，本公司亦經常對客戶的飲食習慣進行市場調查，以獲得產品開發方面的新資訊。

展望未來，誠如本公司刊發於2007年3月8日的上市招股書（「招股書」）「業務」一節所披露，本公司計劃透過增加大豆加工產能60萬公噸、大豆油精煉產能30萬公噸及棕櫚油產能12萬公噸，以優化本公司的全國生產網絡。



生物燃料和生化業務

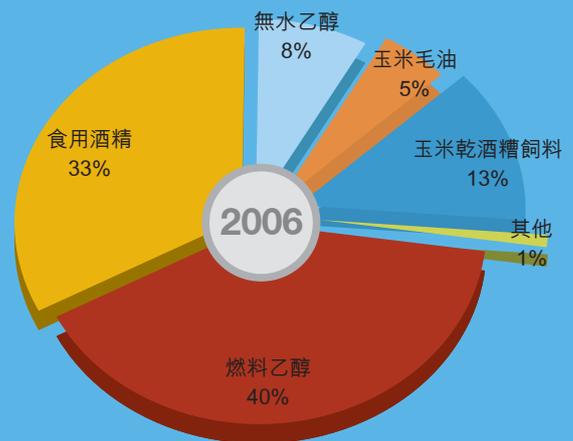
本公司分別於2006年1月27日及2006年3月收購中糧生化能源(肇東)有限公司(前稱黑龍江華潤酒精有限公司)「肇東生化能源」的全部權益及吉林燃料乙醇有限責任公司(「吉林燃料」)的20%權益。本公司現時生產燃料乙醇、食用酒精、無水乙醇及其他食品及飼料添加劑。

玉米是本公司的主要生產原材料，而由於本公司的生產設施位於玉米生產地區，加上本公司購入的玉米中約50%均直接向農戶購入，這樣可節省本公司的物流及代理成本，因此本公司採購玉米的價格較同業低廉。本公司並與糧庫及穀倉訂立採購合同，以保持原料供應穩定，同時亦能讓本公司預先釐定購買價。

玉米價格於二零零六年底急升，令本公司盈利受壓，然而，本公司正透過預先釐定採購價格並將負擔轉嫁予本公司客戶等多項措施舒緩原材料上升的負面影響。長遠而言，本公司將致力令生產燃料乙醇的原材料更多元化以達成本公司的高速增長計劃。此外，本公司正與監管機構就設立一個將汽油及原材料價格掛鈎的燃料乙醇定價及補貼機制進行磋商，務求穩定本公司業務的利潤率。本公司亦會尋找上游供應商及下游客戶為合作伙伴以拓展商機。

本公司現正提高黑龍江工廠的食用酒精生產能力，並計劃於未來幾年進行多個燃料乙醇項目。根據現時的計劃，本公司的燃料乙醇生產能力將由2006年的18萬公噸增加至2008年的108萬公噸。

收入



地點	投產情況	投產日期	年產能(公噸)
黑龍江	已投產	1994年	180,000
廣西	計劃中	2007年底	200,000
河北	計劃中	2008年中	300,000
遼寧	計劃中	2008年底	300,000
湖北	計劃中	2008年底	100,000

此外，本公司亦計劃從事生化業務，本公司相信生化業務為本公司現有業務的自然延伸。位於吉林省榆樹和公主嶺，兩個各擁有60萬公噸玉米加工能力的工廠已計劃於2007年中投產，讓本公司可生產和銷售澱粉、甜味劑(主要為麥芽糊精、果葡糖漿和麥芽糖漿)、氨基酸、乳酸和聚乳酸、飼料添加劑和玉米毛油。本公司亦正考慮透過投資於新建項目及進行選擇性收購，將本公司的業務伸延至華東地區。

根據本公司積極進取的業務計劃，本公司相信，在可見未來，生物燃料及生化業務將逐漸超越油籽加工分部，成為對本公司利潤貢獻最大的業務。



大米貿易及加工業務

以產量計算，本公司是中國最大的大米出口商，而本公司主要從事蒸穀米及白米貿易；本公司出口蒸穀米至中東、非洲、東歐、中亞及美洲，並銷售白米至主要傳統市場如日本、韓國、香港、中美洲、南太平洋島嶼、非洲及東南亞。

本公司擁有中國唯一的蒸穀米加工設施，若以產能計算，該設施亦屬亞洲規模最大的設施之一。蒸穀米以中國南部的米稻穀製成，在美國、歐洲和中東被廣泛接受為一種健康的天然食品。

2006年的收入按年增加57.2%，主要受銷售量強勁增長所帶動。

	2006年		2005年		變動	
	銷售量 千公噸	收入 百萬港元	銷售量 千公噸	收入 百萬港元	銷售量	收入
蒸穀米	169.9	393.4	79.2	179.2	114.5%	119.5%
白米	673.6	1,672.6	421.2	1,135.1	59.9%	47.4%
合計		2,066.0		1,314.3		57.2%

毛利率由去年的11.4%下跌至8.7%，主要由於開發利潤較低的低端市場、原材料成本增加及人民幣升值所致。

本公司在拓展海外市場之餘亦正開發國內市場。本公司在南京、上海及新疆已設立或計劃設立銷售處，並以長江三角洲及新疆自治區為本公司的主要目標市場。此外，本公司的北京研究部正就配米進行研究。配米由品種不同的大米按一定比例混合而成，得出不同的營養價值，迎合不同顧客的口味。我們預期可於2007年上半年將此產品在中國市場推出。

在擴充產能方面，本公司計劃在未來數年興建或收購一大米加工設施，將大米加工能力再提升30萬公噸。

