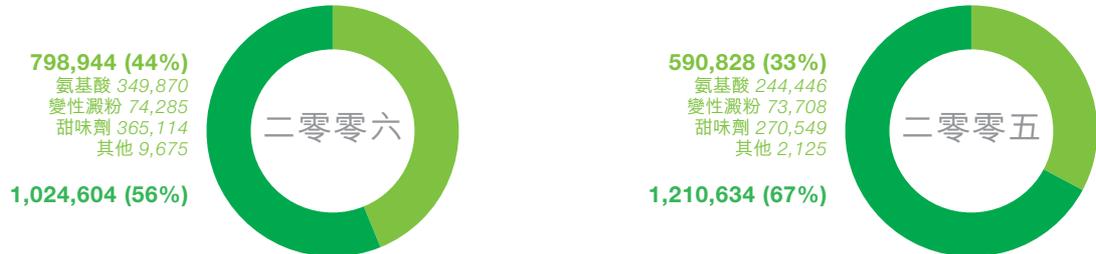
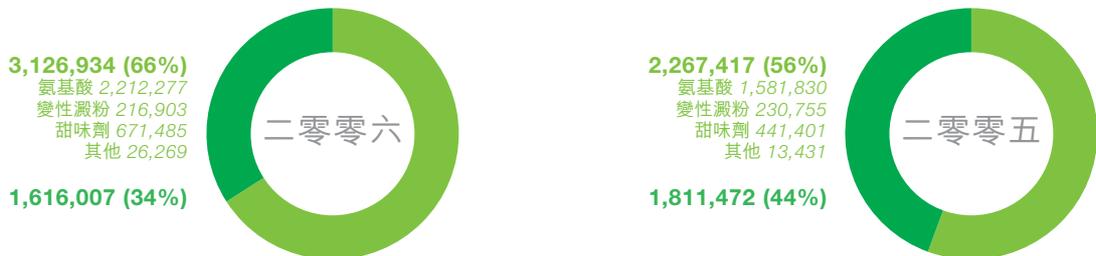


收益及毛利分析

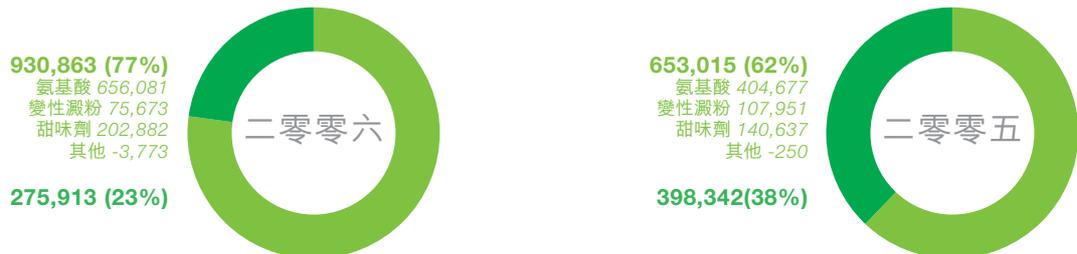
銷售量(公噸)



收益(千元港幣)



毛利(千元港幣)



● 下游產品

● 上游產品

公噸：公噸

%： 佔本集團總額之百分比

管理層討論及分析

大成生化科技集團有限公司(「本公司」)、其附屬公司(合稱「本集團」)及其各共同控制實體主要從事製造和銷售以玉米提煉及以玉米為原料的生化產品，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。

營商環境

於回顧年度(「本年度」)，油類相關原料的生產及運輸價格仍然高企。此外，生產乙醇其中一種主要原材料玉米粒的供應全年一直緊張。因此，玉米粒價格較去年大幅上升。此等因素均使本集團的生產及經營成本上漲。

自本年度下半年起，全球賴氨酸市場轉趨穩定，而賴氨酸價格亦由谷底大幅度反彈。然而，美利堅合眾國(「美國」)及中華人民共和國(「中國」)息口不斷上升，為本集團財務成本增添壓力。

為促進客戶策略性分佈，且鑒於海外市場需求殷切，本集團進一步拓展銷售版圖至中國以外的其他地區。於本年度，該等地區銷售額佔本集團營業額約24%(二零零五年：19%)。

財務表現

於本年度，股東應佔純利增加約8%至大約501,000,000港元，主要是由於下游產品的產量上升及賴氨酸價格回升。

上游產品分類

(收益：1,616,000,000港元(二零零五年：1,811,000,000港元))

(毛利：276,000,000港元(二零零五年：398,000,000港元))

於本年度，上游產品的平均售價上升約5%，抵銷了原料成本的增幅。同時，由於下游產品不斷發展導致本集團對上游產品消費增加，故對外界客戶的上游產品銷量下降約15%。上游產品分部的營業額亦因而下跌約11%。

由於中國使用玉米粒生產乙醇，故此玉米粒供應變得緊張，其售價亦大幅上升。結果，以原料成本為主的生產成本大幅上升約15%。儘管部分影響轉嫁予客戶，惟上游產品毛利百分比仍由二零零五年約22%下跌至二零零六年約17%。

鑒於政府介入，防範農作物過度用作生化燃油生產，管理層預期未來數年的玉米粒價格及毛利率將維持於現有水平。

下游產品分類

(收益：3,127,000,000港元(二零零五年：2,267,000,000港元))
(毛利：931,000,000港元(二零零五年：653,000,000港元))

於本年度，屬於氨基酸產品的谷氨酸已推出市場，而現有的氨基酸及玉米甜味劑的生產相對於去年亦擴充規模。因此，下游產品的營業額增加約38%。

氨基酸的銷售額增加約45%，反映營運效能及效率持續改善。此外，賴氨酸產品價格亦自二零零六年下半年起從谷底反彈。賴氨酸的營業額及毛利顯著改善，分別約為2,075,000,000港元(二零零五年：1,559,000,000港元)及637,000,000港元(二零零五年：402,000,000港元)，而毛利百分比亦上升約5%。

同時，包括高果糖漿(「高果糖漿」)及山梨醇在內的玉米甜味劑銷售數量及營業額分別上升約35%及52%，約達365,114公噸(二零零五年：270,549公噸)及671,000,000港元(二零零五年：441,000,000港元)，合共為本集團提供額外毛利約63,000,000港元。

另一方面，由於售價下降但生產成本上升，故變性澱粉的毛利下跌約32,000,000港元。

綜合上述各項，下游產品類別的整體毛利大幅上升約43%，而毛利百分比亦輕微上升。

整體毛利百分比及產品分類

下游產品分部業績改善不足以彌補上游產品的毛利受到原料成本上漲而引致的下跌。結果，整體毛利百分比由二零零五年約26%輕微下跌至二零零六年約25%。為配合本集團擴大下游產品組合的策略，可供銷售的上游產品數量已逐步減少。於本年度，上游產品的營業額及毛利分別佔本集團總營業額及總毛利約34%(二零零五年：44%)及23%(二零零五年：38%)，較去年少約10%及15%。

經營支出、稅項及少數股東應佔溢利

儘管通貨膨脹及有關侵權訴訟的額外法律成本，經營支出佔營業額的百分比大致不變，約為10%，主要是由於本集團持續嚴格監控經營開支，並透過擴展業務而提高營運效率。

財務成本(在扣除已撥充資本作為在建工程的款項約34,000,000港元(二零零五年：37,000,000港元)後)佔營業額比例約4%(二零零五年：2%)。上升主要是由於借貸額及利息上升所致。

管理層討論及分析

根據現行所得稅法規，在中國成立的附屬公司大部分仍享有所得稅減免優惠。但由於享有低稅率的公司溢利減少及若干附屬公司的所得稅優惠期已經屆滿，故此本集團的整體實際稅率升高至約10%（二零零五年：7%）。

本集團於二零零五年收購本集團前少數股東的全部股權。此後，本集團毋須再列示少數股東應佔溢利（二零零五年：74,000,000港元）一項。

合營企業表現

本集團與 Cargill Inc.（「嘉吉」）及三井集團經營兩個合營項目，分別從事生產及銷售高果糖漿及山梨醇產品。於本年度，此等合營企業分別錄得營運收益及營運虧損約59,000,000港元（二零零五年：8,000,000港元）及20,000,000港元（二零零五年：7,000,000港元）。鑒於山梨醇業務的營運效率得到技術上的改進，此合營企業可望為本集團帶來更佳回報。

股東應佔純利增加

鑒於賴氨酸價格回升、擴充各種產品的產能及本集團嚴格控制營運支出，股東應佔純利輕微增加約8%至約501,000,000港元（二零零五年：466,000,000港元）。

重要交易

收購生產多元醇化工品的合營企業之少數股東權益

於本年度，本集團簽訂買賣協議，以總代價500,000美元向合營企業夥伴收購其各自所擁有生產多元醇化工品的合營企業所有權益。由於該等收購，該等合營企業遂成為本集團全資附屬公司。

本公司董事（「董事」）相信，收購可提升本集團對此等公司及其各自的研究及生產設施的管理及監控效率。董事亦相信，本集團與合營企業日後透過互享研究、生產及管理資源與設施，將可更有效運用本集團資源，並減少本集團的營運開支，更可將資源專注於日後多元醇化工品科技及其他不同多元醇化工品生產科技的研發。

財務資源及流動資金

借貸淨額

為支持(i)額外營運資金需求及(ii)包括賴氨酸系列、谷氨酸、玉米甜味劑、多元醇及一座新玉米提煉廠相關項目的設施建設及／或擴充項目的龐大資本開支分別約13,000,000港元、44,000,000港元、79,000,000港元、785,000,000港元及114,000,000港元，本集團於二零零六年十二月三十一日之借貸淨額增至約2,300,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：996,000,000港元）。

計息借貸結構

於二零零六年十二月三十一日，本集團的銀行及其他借貸約為4,000,000,000港元(二零零五年十二月三十一日：3,100,000,000港元)，其中約30%(二零零五年十二月三十一日：48%)以港元或美元為單位，其餘以人民幣為單位。於本年度支付的平均息率約為6%(二零零五年：4%)。

由於本集團未能履行銀團貸款的若干財務契諾，故此於二零零六年十二月三十一日約1,163,000,000港元的未償還貸款已被全數列為流動負債。因此，須於一年內及第二至第五年全數償還的計息借貸比率分別約為81%(二零零五年十二月三十一日：89%)及19%(二零零五年十二月三十一日：11%)。於二零零六年十二月三十一日，若干借貸以本集團賬面值／賬面淨值總額約為62,000,000港元(二零零五年：260,000,000港元)的固定資產作抵押。

周轉期、流動資金比率及負債資本比率

倘有關應收貿易賬款及存貨的政策並無重大轉變，則應收貿易賬款的周轉期及存貨的周轉期維持於相若水平，分別約為29日及62日(二零零五年：28日及63日)。二零零五年，本集團為確保履行銀團貸款的若干財務契諾，二零零五年最後一季減慢支付應付貿易賬款。因此，貿易債權人的周轉期相對較長。債權人的還款模式已於二零零六年回復正常，故貿易債權人的周轉期約由二零零五年的38日縮短至二零零六年25日。

於二零零六年十二月三十一日的流動比率及速動比率分別下降至約0.66(二零零五年十二月三十一日：0.72)及0.53(二零零五年十二月三十一日：0.60)。儘管比率欠佳，惟由於本集團已於二零零六年十二月三十一日後覓得充足的額外財務支援，故本集團認為無力償債的風險甚低。

同時，各項負債資本比率包括(i)銀行借貸相對總資產；(ii)銀行借貸相對股權；及(iii)負債淨額(即銀行借貸減現金及現金等價物的淨差額)相對股權，分別提高至約37%(二零零五年十二月三十一日：33%)、75%(二零零五年十二月三十一日：65%)及44%(二零零五年十二月三十一日：21%)。主要受到銀行借貸額及息率上升影響，利息保障倍數(即除息、稅、折舊及攤銷前盈利(EBIDTA)除以財務成本)下降至約5倍(二零零五年：10倍)。

外匯風險

雖然本集團大部分業務均在中國經營，交易亦以人民幣結算，惟董事認為本集團並無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，而於二零零六年十二月三十一日，本集團亦無任何未平倉的對沖工具。

侵權訴訟情況

本公司及其若干附屬公司目前為根據美國1930年關稅法第337條款(經修訂)所進行的調查之擬定答辯人。本集團並無貨幣補救措施，而原告已要求頒令在美國永久禁制本集團若干產品。根據本集團法律顧問的意

管理層討論及分析

見，董事認為本集團擁有足夠理由於此案件中作出申辯。所有相關的估計法律費用已累計並在本公司年內的綜合財務報表中適當入賬。

前景

本集團矢志晉身為亞太地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，雄踞業界一席。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。

氨基酸

現時本集團的賴氨酸計劃年產量包括140,000公噸賴氨酸及220,000公噸蛋白賴氨酸。中國現時的賴氨酸年消耗量一直超過200,000公噸，約等於300,000公噸蛋白賴氨酸。由於當地市場賴氨酸供應過剩，故於本年度上半年，其價格依然疲弱。儘管如此，賴氨酸的價格自本年度下半年起已從谷底反彈。

此外，為了在更改飼料配方的過渡期間穩定售價、減低過度集中於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103,000公噸（二零零五年：50,000公噸）賴氨酸（包括蛋白賴氨酸），佔本集團產能約31%（二零零五年：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。

除賴氨酸廠外，在德惠的谷氨酸廠已落成並且於二零零六年六月開始商業生產，設計產能每年100,000公噸。

本集團亦致力研究開發精氨酸、蘇氨酸及纈氨酸等不少其他高增值的氨基酸，促進本集團的發展。

德惠的上游加工廠

為利用一體化綜合經營及發揮規模經濟效益而促進氨基酸的生產及節省成本，在德惠生產甜味劑、玉米加工能力達每年600,000公噸的玉米提煉廠已接近完成，在年底前已開始局部試產。

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。多元醇化工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。

董事會(「董事會」)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。為抓緊這富有龐大潛力的市場，本集團於長春市興建的多元醇化工產品新廠房已經完工，其初步年產能為200,000公噸，並計劃於二零零七年第二季度試產。毫無疑問，多元醇項目若取得成功，日後將會為本集團帶來重大貢獻。

高果糖漿項目

除了上海的高果糖漿提煉廠外，本集團及嘉吉現正考慮於用家附近興建新的高果糖漿廠。由於此等新提煉廠主要為鄰近地區客戶服務，故可減低巨額運輸成本。而於本集團現有的玉米提煉廠毗鄰興建的新提煉廠，則可因其採用澱粉乳為原料(而非上海高果糖漿提煉廠採用的粉狀澱粉為原料)，從而善用綜合一體化的生產模式以減省生產成本。

分拆計劃

於二零零七年四月三日，本公司向香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)申請批准分拆大成糖業控股有限公司(「大成糖業」)股份上市計劃。大成糖業及其附屬公司主要從事生產及銷售玉米甜味劑(主要包括葡萄糖、麥芽糖、山梨醇、結晶葡萄糖、高果糖漿及其他玉米甜味劑產品)業務。董事會相信分拆大成糖業上市對本公司及大成糖業雙方有利。

僱員人數及薪酬

於二零零六年十二月三十一日，本集團在香港及中國共聘用約4,800名全職僱員。本集團深明人力資源對其成功極為重要，因此招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的水平，本集團會依照行業慣例按僱員表現給予酌情花紅。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，及推行與表現掛鈎的佣金制度。