

管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析

下文所載的管理層對本集團於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及於二零零六年及二零零七年五月三十一日的財務狀況及本集團截至二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零六年及二零零七年五月三十一日止五個月的經營業績的討論及分析，須與本招股章程「附錄一—會計師報告」所載的合併財務資料一併閱覽，而非僅依賴本節所載資料。會計師報告根據國際財務報告準則編製。本集團於二零零六年五月三十一日及截至該日止五個月的合併財務資料尚未進行審核。下文的討論及分析載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。有關該等風險及不明朗因素的其他資料，請參閱本招股章程「風險因素」一節。

呈報基準

根據企業重組，NAC已向亞洲營養技術公司收購(i) ANTIC-VN(直接擁有亞洲營養技術(河內)、亞洲營養技術(越南)、亞洲營養技術(隆安)及Golden Harvest)的65.51%股權；及(ii) Marksville(直接擁有馬來西亞大成)的100%股權。緊隨上述收購後，本公司與大成長城企業、大成國際、Waverley Star、PVP、康地企業及ANTC訂立的買賣合約。於股份轉讓完成後，本公司即成為目前構成本集團的公司的控股公司。根據香港會計師公會頒佈的會計指引第五號「共同控制合併的合併會計法」，上述交易被視作受共同控制的業務合併並已採用合併會計法原則入賬。

本集團截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零六年及二零零七年五月三十一日止五個月的合併損益表及合併現金流量表以及本集團於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及於二零零七年五月三十一日的合併資產負債表及其附註(統稱「財務資料」)均基於目前集團架構於往績記錄期間一直存在的假設按合併會計基準編製。財務資料包括現時構成本集團的公司於往績記錄期間的經營業績。對於在二零零四年一月一日之後註冊成立、成立或收購的該等公司，財務資料包括由其各自註冊成立、成立或收購日起至二零零七年五月三十一日止的經營業績。本集團於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及於二零零七年五月三十一日的合併資產負債表已按現有集團架構於各相關日期一直存在的假設編製，以呈列現時組成本集團的公司於各相關日期的財務狀況。所有集團內公司間之重大交易及結餘均已於合併時予以抵銷。

影響本集團財務狀況及經營業績的因素

本集團財務狀況及經營業績已經並將繼續受多種因素(包括下文所載者)所影響。

爆發包括禽流感或其他類似疫症在內的動物疫病

我們經營業務所在的中國市場曾因二零零四年及二零零五年爆發禽流感而遭受經濟損失。倘爆發包括禽流感在內的動物疫病，我們的雞肉產品銷量可能因公眾懼怕食用雞肉而下降。於二零零四年首季度禽流感爆發期間，雞肉的平均價格及銷量較二零零三年最後一季分別下調3.6%及14.1%。然而，於二零零四年第二季的平均價格及銷量較二零零四年第一季分別上漲7.5%及12.7%。於二零零五年十一月及十二月禽流感爆發期間，雞肉的平均價格較二零零五年首十個月的平均價格下調20.9%。然而，於二零零五年十一月及十二月的雞肉月平均銷量較二零零五年首十個月的月平均銷量上升11.8%。董事相信，銷量增加乃由於臨近中國新年，銷量通常較年內其他月份有所上升。在上述兩種因素同時影響下，本集團於二零零五年十一月及十二月的月平均銷量較二零零五年首十個月的月平均銷量下跌11.6%。

雖然二零零四年及二零零五年爆發禽流感對我們的業務造成了短暫影響，但並未對我們二零零四年及二零零五年的整體經營業績造成重大財政衝擊。與截至二零零四年十二月三十一日止年度比較，截至二零零五年十二月三十一日止年度我們源自雞肉業務的收入保持增長，上升幅度為13.3%。與截至二零零五年十二月三十一日止年度比較，截至二零零六年十二月三十一日止年度的收入亦保持增長，增長幅度為24.0%。我們認為此乃由於顧客對認可質量及高衛生標準產品的消費量不斷增加所致。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年五月三十一日止五個月，源自雞肉業務的收入分別達268,200,000美元、303,900,000美元、376,700,000美元及200,000,000美元。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年五月三十一日止五個月，雞肉業務分別佔我們整體毛利約44.8%、39.5%、41.5%及53.3%。我們藉實施高產品質量及嚴格衛生標準的制度減低爆發動物疫症對雞肉銷量造成的負面影響，而此舉有助我們保留主客戶、保持客戶放心並吸引新客戶。

財務資料

我們於日本的客戶對其購買的產品應用嚴格的品質及衛生標準。我們的兩間工廠持有對日出口深加工食品的許可證。生產商須實施嚴格的衛生及生產程序控制標準，以便成功取得該等出口許可證。此乃對我們的高品質及衛生控制機制的高度認可。

有關本集團實施的高產品質量及衛生標準制度的詳情，請參閱本招股章程「業務」一節「我們的競爭優勢－嚴格的品質及衛生控制」及「生產－生產管理及控制」等段。

原材料價格及供應中斷

我們的雞肉產品的主要原材料為活雞，而玉米及豆粉為我們生產飼料產品所使用的主要原材料。活雞的價格及供應或會因市場供求變化而出現大幅波動，且受諸如爆發動物疫症等非我們所能控制的因素影響。深加工食品的生產主要需要諸如雞肉、豬肉及蔬菜等原材料。於截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年五月三十一日止五個月，原材料成本佔我們總銷售成本的百分比分別約達94.4%、93.2%、92.5%及93.2%。原材料的成本變動及我們將增加的原材料成本轉嫁客戶的能力，將影響我們的總銷售成本及毛利。倘我們不能按時獲得質量可靠的原材料，則我們的生產進度將被打亂。有關原材料採購的其他詳情，請參閱本招股章程「業務」一節「採購－原材料」一段。

監管環境

我們從事雞肉及飼料業，須於中國、越南及馬來西亞取得並繼續取得多項執照、許可證及政府批文，並須遵守環境法律法規。我們亦須就生產過程、廠房及食品取得多項政府批文並遵守適用的衛生及食品安全標準。此外，為出口深加工食品，我們亦須取得出口產品的國家的執照及許可證。例如在日本，我們已經成功取得兩項出口加工雞肉產品的執照。倘我們未能取得及繼續取得相關執照、許可證及政府批准，則我們的財務狀況及經營業績將受到不利影響。我們預期，我們將以嚴格的質量及衛生控制標準及程序繼續取得有關執照、許可證及政府批准。與我們業務有關的現行法律及法規的詳情，請參閱本招股章程「監管概覽」一節。

中國經濟增長與可支配收入及消費水平提高

我們的財務狀況及經營業績受中國宏觀經濟環境和消費者可支配收入水平影響。於往績記錄期間，截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年五月三十一日止五個月期間我們於中國國內市場的銷量佔我們總銷量的百分比分別為89.5%、84.7%、81.9%及80.4%。我們所有於中國生產的飼料及雞肉僅在中國銷售。我們自有品牌的深加工食品大部分亦在中國國內市場銷售。根據中國國家統計局數據顯示，一九九六年至二零零五年中國人均國內生產總值增長迅速，複合年增長率約達10.2%。同期，城鎮家庭人均可支配收入平均按複合年增長率約9.0%增長。隨著中國經濟增長及可支配收入增加，雞肉消費量亦按複合年增長率約6.0%增長。我們相信，該等統計數據顯示中國可支配收入與雞肉消費量之間存在廣泛聯繫。我們全部三個業務分部（雞肉、飼料及深加工食品）於往績記錄期間源自外界客戶的收入均有所增加。預期我們的經營業績將繼續受惠於中國的經濟增長與可支配收入水平增加。

競爭

我們分別在中國、越南及馬來西亞當地市場面臨激烈競爭。此外，中國、越南及馬來西亞加入世貿已經並將繼續加劇相關市場的競爭，因為預計將有更多外國競爭者於該等市場建立並經營業務。雖然競爭激烈，但我們仍然是主營雞肉產品的中國雞肉產品及飼料主要供應商之一，並且以二零零五年雞隻屠宰數量計為中國最大的雞肉加工商。我們保持及進一步提高盈利的能力依賴於我們在中國、越南及馬來西亞雞肉、飼料及深加工食品行業保持競爭力的能力。

產品組合

我們供應多種雞肉、飼料及深加工食品，並持續監控我們的產品組合變動及其各自對我們的銷售及毛利的貢獻。於往績記錄期間，我們的總體毛利率有所提高。於截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年五月三十一日止五個月，總體毛利率有所上升，分別為6.6%、8.2%、8.4%及8.7%，部分源自豬飼料及深加工食品等毛利普遍較高的產品所作貢獻，例如。我們會繼續調整我們的產品組合，以提高我們的營業額和毛利。我們的總體毛利將隨我們產品組合的調整及每項產品的毛利變動而受到影響。

所得稅稅率及稅務優惠待遇

我們的純利受我們的實際所得稅稅率及本集團成員公司在中國及越南所享有的稅務優惠待遇影響。二零零七年三月十六日，中國全國人民代表大會頒佈中國新企業所得稅法（「新稅法」），自二零零八年一月一日起生效，同時取代中國外商投資企業及外國企業所得稅法（「外商投資企業稅法」）以及中國企業所得稅法暫行規定。新稅法將綜合當前內資企業及外商投資企業兩種獨立的稅務制度，對兩類企業徵收25%的統一企業所得稅稅率。因有關新稅法執行細則尚未公佈，故不確定新稅法及企業所得稅稅率變動是否會影響我們的經營業績。我們的附屬公司目前於中國所享有的稅務優惠待遇倘發生任何變動或稅項豁免終止，或彼等目前繳納的企業所得稅稅率發生變動，均將對我們的經營業績產生正面或負面的影響。此外，因為我們於越南經營的業務享有稅務優惠待遇，故我們的越南附屬公司目前享有的稅務優惠待遇倘發生變動或稅項豁免終止，則亦會對我們的經營業績造成影響。參閱本招股章程「風險因素—中國新企業所得稅法生效之後，我們或不再享有稅務優惠待遇」一節。

重要會計政策及估計

我們已確定若干對了解我們的財務狀況及經營業績而言屬重大的會計政策，該等政策的詳情已載於本招股章程附錄一合併財務報表第C節附註1。重要會計政策指那些對描述及了解我們的財務狀況及經營業績至關重要的會計政策，亦為許多時有需要對本質上無法確定事宜的成效作出估計，而需管理層作出最艱難、主觀或複雜判斷的會計政策。若干會計估計極易受影響，乃因為其對財務報表十分重要，亦因為影響估計的未來事件或會與管理層目前的判斷有重大出入。以下章節討論用於編製本集團合併財務報表的若干重要會計政策、判斷及估計。

收益確認

如果經濟效益可能會流入本集團，而收益及成本（如適用）亦能夠可靠計算時，便會於合併損益表確認收益。當貨物送抵客戶地點，客戶接受貨物及所有權的有關風險及回報後，我們方會確認貨物的銷售收益。收益不包括增值稅或其他銷售稅，且須扣除任何貿易折扣。我們採用實際利息法於利息生成時確認利息收入。

資產減值

(i) 權益證券投資及應收款項減值

權益證券投資及其他即期應收款項以成本或攤銷成本列賬，於每個結算日進行檢討，並由管理層作出判斷確定是否有客觀的減值憑證。倘有任何該等憑證存在，我們將根據以下所述方法釐定及確認任何減值虧損：

- 就按成本入賬的未報價權益證券投資而言，減值虧損是按金融資產賬面值與估計未來現金流量之間的差異計算（倘貼現的影響重大，則以類似金融資產的現有市場回報率貼現）。權益證券減值虧損不予撥回。
- 就按經攤銷成本入賬的應收貿易賬款及其他應收款項而言，減值虧損按資產賬面值與估計未來現金流量的現值之間的差異計算（倘貼現的影響重大，則以金融資產的原有實際利率（即於初步確認該等資產時計算的實際利率）貼現）。

我們的管理層須作出判斷，以確定適當的重要假設以用於編製現金流預測，包括不論該等現金流預測是否採用適當的比率折現。

倘若減值虧損的金額於隨後期間減少，而減幅可與確認減值虧損後發生的事件客觀聯繫，則減值虧損將通過損益表予以撥回。撥回減值虧損不得導致資產的賬面值超出其於過往年度在沒有確認減值虧損的情況下而釐定的數額。

(ii) 其他資產減值

於各結算日須審閱內部及外間資料來源，以確定以下資產是否存在減值跡象，或先前確認的減值虧損是否已不再存在或可能已經減少：

- 物業、廠房及設備；
- 預付租賃款項；及
- 於附屬公司及合營公司的投資。

倘存在任何上述跡象，則我們的管理層須作出判斷，以估計資產之可收回數額。我們的管理層亦須評估資產的使用價值、估計未來現金流量及將估計未來現金流量折現為現值所採用的比率。倘用於釐定可回收金額的估計發生有利變化，則我們會撥回資產的減值虧

財務資料

損。減值虧損撥回後資產的賬面值不得超逾其在以往年度倘沒有確認任何減值虧損而釐定的金額。減值虧損撥回於確認撥回年度的合併損益表內入賬。

存貨

存貨以成本與可變現淨值兩者中之較低者入賬。成本以加權平均成本法計算，包括所有採購成本、兌換成本及將存貨運往現址及變成現狀之其他成本。我們根據於日常業務中的估計售價，減估計完成生產之成本及銷售所需的成本釐定可變現淨值。

誠如本節「生物資產及農產品」一段所述，我們初步按農產品的公允價值計算農產品，減產蛋時估計的銷售點成本，其後計入存貨並按成本及可變現淨值的較低者入賬。

存貨一經出售，其賬面值在相關收益的確認期間內確認。存貨撇減至可變現淨值之減幅及所有存貨虧損，均於撇減或虧損產生期間確認為開支。任何存貨撇減或撥回金額，在作出撥回期間內確認為減少已確認為開支的存貨金額。

我們檢討本集團滯銷存貨、過時或市值下跌的存貨的賬面值。該等檢討參照存貨賬齡分析、未來產品銷情預測及管理層經驗及判斷進行。倘我們的估計可變現淨值低於存貨成本，我們將就存貨成本與可變現淨值之間的差額記錄撥備，進而導致我們的銷售成本相應增加。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減去累計折舊及減值虧損於合併資產負債表列賬。

報廢或出售物業、廠房及設備項目產生的任何收益或虧損，以該項目的出售所得款項淨額與其賬面值之間的差異，並於報廢或出售當日在合併損益表中確認。

財務資料

折舊乃採用直線法在估計可使用年期撇銷物業、廠房及設備項目的成本並扣除估計剩餘價值(如有)計算如下：

持有自用樓宇	20年
廠房及機器	10年
傢俬、裝置及設備	5年
汽車	5年

倘物業、廠房及設備項目的各部分的可使用年限年期不同，該項目的成本按合理基準於各部分之間分配，每部份分開折舊。資產的可使用年限及其剩餘價值(如有)每年審閱。可使用年限乃根據本集團以往類似資產使用經驗並計入預計技術革新而確定。倘折舊費用於日後期間與先前估計有重大出入，則會作出調整。

所得稅

年度所得稅包括當期稅項及遞延稅項資產和負債的變動。當期稅項及遞延稅項資產和負債的變動均於合併損益表內確認，但與直接於權益內確認的項目有關者，則於權益內確認。

當期稅項為按年內應課稅收入，根據於結算日已執行或實質上已執行的稅率計算的預期應付稅項，以及對過往期間應付稅項作出的任何調整。

遞延稅項資產和負債分別由可扣減和應課稅的暫時性差額產生，即資產和負債就財務報告上的賬面值與其稅基之間的差額。遞延稅項資產亦由未使用稅項虧損和未使用稅項抵免產生。

除首次確認資產及負債產生的差額外，所有遞延稅項負債和遞延稅項資產(只限於可能有未來應課稅溢利用作抵扣有關資產)均會確認。能支持可確認由可扣減暫時差額所產生遞延稅項資產的未來應課稅溢利包括因撥回現存應課稅暫時性差額而產生的金額；但此等差額必須與同一稅務機關及同一應課稅實體有關，並預期在可扣減暫時性差額預計撥回的同一年間或遞延稅項資產所產生稅項虧損可向後期或向前期結轉的期間內撥回。在決定現存應課稅暫時性差額是否支持確認由未使用稅項虧損和稅項抵免產生的遞延稅項資產時，亦會採用同一準則，即該等差額若與同一稅務機關及同一應課稅實體有關，並預期在能使用稅項虧損或抵免的同一年間內撥回，則會被考慮。

財務資料

管理層須作出判斷，以評估未來應課稅溢利的可能性。管理層持續檢討評估，倘未來可能獲得應課稅溢利讓遞延稅項資產能夠收回，則會確認額外的遞延稅項資產。

生物資產及農產品

生物資產包括我們用以獲取肉雞蛋的非成年及成年種雞，而農產品則指我們的種雞所產的肉雞蛋。我們僅從合資格種雞場採購非成年種雞並飼養至其成年產蛋。通常，種雞自購買日期起計約需26週方告成年。除我們的種雞所產的肉雞蛋外，我們亦從獨立種雞場購買部分肉雞蛋。經董事確認，截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年五月三十一日止五個月，我們自獨立種雞場購買的肉雞蛋數目分別佔肉雞蛋總數約75%、72%、74%及77%。該等肉雞蛋被確認為我們家禽及冷凍肉類存貨的一部分。在我們的合併資產負債表中，生物資產被確認為流動資產的一個單獨項目，而農產品則確認為存貨的一部分。

根據國際會計準則第41條(農業)(「IAS 41」)的規定，假設公允價值能夠可靠計量，則生物資產按公允價值減估計銷售點成本列賬。銷售點成本包括出售資產的全部必要成本，不包括將該資產推出市場所需之成本。農產品於下蛋時初步按其公允價值減估計銷售點成本計量。

IAS 41規定我們須反映生物資產公允價值的變動減估計銷售點成本，任何所產生之收益或虧損均在合併損益表中確認。生物資產對本公司的經濟利益將被該等資產的生命周期等生物轉化所影響，生物資產的公允價值變動與預期流向本公司的未來經濟流入變動有直接關係。在估計生物資產的公允價值時，管理層使用替代成本法，並參照相似年齡、種類及基因特性的種雞的當時市價。最相關的考慮因素包括每周年老種雞的市價及生產成本的變動。管理層根據當地當時的市價釐定農產品的公允價值。

於合併損益表內反映的生物資產公允價值的變動減估計銷售點成本乃主要由於生物資產的市值有所變動。

載於合併損益表的「按公允價值初步確認農產品」，反映農產品於產蛋後的公允價值增加。該項目的波動主要由於當地市場肉雞蛋的市值變動肉雞蛋的產銷量變動所致。農產品隨後的銷售及出售以「因銷售及出售農產品而撥回的公允價值」反映於合併損益表內。

財務資料

下表載列於所示期間生物資產的變動與合併損益表所列支相關款項的對賬情況：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日 止五個月	
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
				(未經審核)	
於年／期初	746	1,105	1,165	1,165	798
採購所致增加	118	428	134	52	305
退休及死亡所致減少	(102)	(301)	(308)	(117)	(97)
公允價值的變動減估計					
銷售點成本	343	(67)	(193)	189	(84)
於年／期末	<u>1,105</u>	<u>1,165</u>	<u>798</u>	<u>1,289</u>	<u>922</u>

下表載列於所示期間農產品的變動與合併損益表所列支相關款項的對賬情況：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日 止五個月	
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
				(未經審核)	
於年／期初	523	297	213	213	539
產蛋所致增加	2,257	3,578	3,452	798	2,284
銷售所致減少	(2,483)	(3,662)	(3,126)	(697)	(1,827)
於年／期末	<u>297</u>	<u>213</u>	<u>539</u>	<u>314</u>	<u>996</u>

財務資料

我們根據IAS 41於產蛋時在我們的合併損益表內將農產品公允價值確認為收入，並以成本法將農產品作為存貨的一部分入賬。當農產品隨後被孵化成雞雛並售予契約農戶後，先前列於「按公允價值初步確認農產品」項下確認為收入的有關金額於我們的合併損益表內被撥回並反映於「因銷售及出售農產品而撥回的公允價值」一項。

由於將肉雞蛋孵化成雞雛一般約需21天且雞雛的死亡率可能非常高，我們的慣例為將契約農戶於孵出日選購的所有雞雛即時售予及交付予彼等。因此，我們於每個年結日均無未售出雞雛。

生物資產及農產品由董事進行估值。就彼等所知，其估值可信，原因如下：

- (1) 就生物資產(即種雞)而言，董事認為，種雞並不存在活躍市場，市場所釐定的價格或價值並不適用於其種雞的現狀。此外，並無專門從事種雞估值的合資格專業估值師。在此情況下，根據IAS 41，董事採納從市場中一家具規模及代表性的種雞場獲取的市價資料計算公允價值。
- (2) 誠如本招股章程「董事、高級管理層及僱員」一節所披露，我們的董事及高級管理層均富有經驗且熟悉我們的營運及業務。董事認為市場並無農產品(即種雞雞蛋)報價，且彼等根據當地最近期市場交易價釐定種雞雞蛋的公允價值。他們認為根據IAS 41規定，最近期市場交易價為釐定本集團的農產品公允價值的可靠方法。

為了獲得有關種雞及孵化雞蛋的準確資料，我們會按時記錄種雞數量。對種雞的記錄由收到從供應商採購而來的非成年種雞開始，直至出售成年種雞，並不再視為成本及利益。該周期一般為期60週。由種雞場轉交而來的每一隻種雞(無論由於自然死亡或健康問題)均會被記錄在案。我們按照種雞的年齡進行分組及管理，並每天檢查及更新各年齡組別的記錄。

財務資料

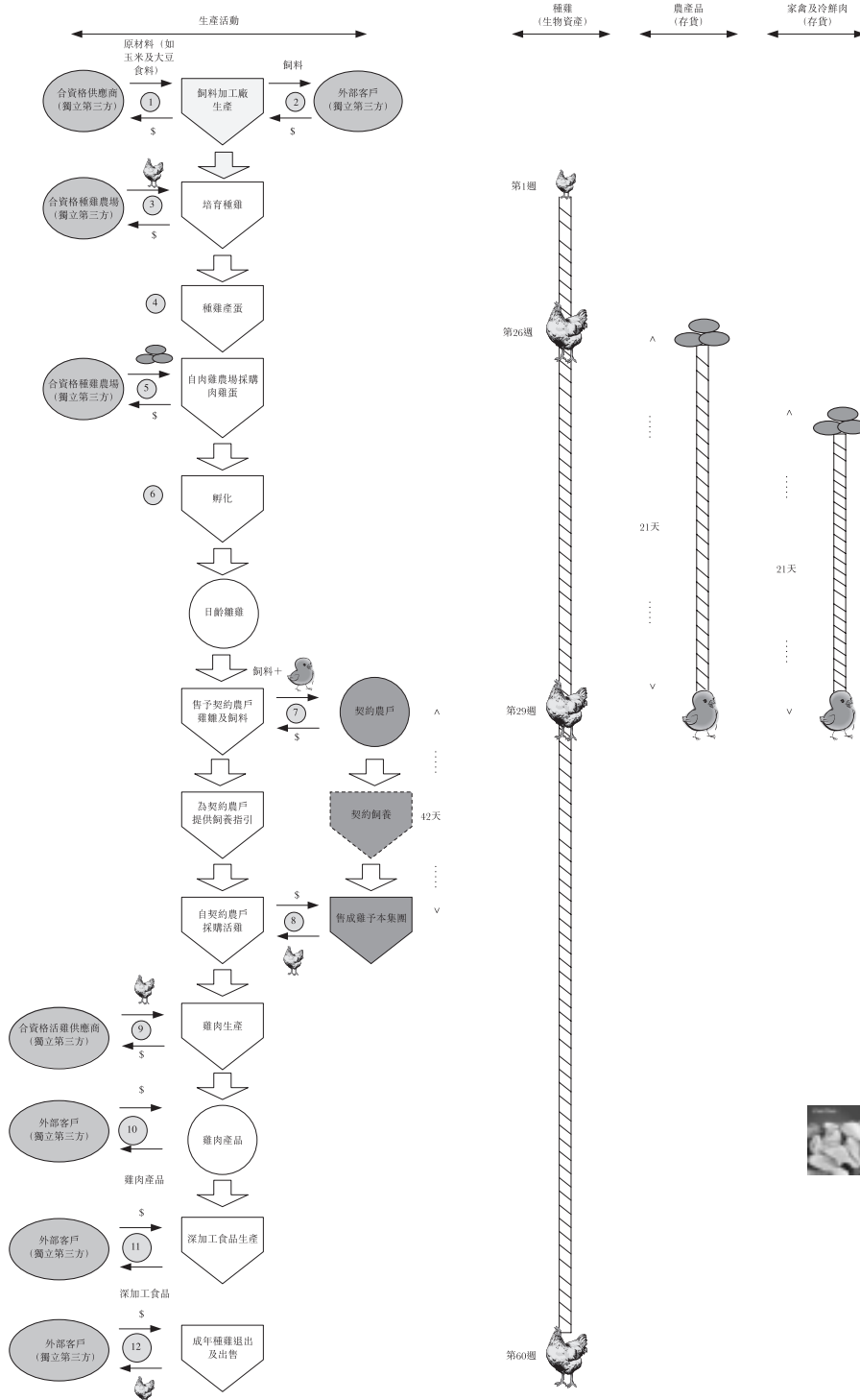
此外，種雞場及孵化場的經理負責日常營運。他們必須每天、每週及每月提交種雞進出數量、雞隻死亡、雞蛋產量、孵化的雞雛及其他有關資料的報告。這些報告會提交相關雞場的總經理，以根據生產預算進行審閱及分析。這些資料亦會轉交我們的會計部，以計算生產成本，並對生產標準進行審查。

最後，我們獲取種雞供應商提供的市價資料。由於全世界僅有數家種雞場，我們選擇從市場中一家有代表性的大型種雞場處獲取市場資料。就董事所知，我們的種雞供應商安偉捷集團乃全球領先的肉雞育種公司之一。經安偉捷集團中國代辦處確認，彼向中國客戶供應的種雞無論品質及價格或服務均採用統一標準。我們實施完善的內部控制制度，以記錄生物資產的數量及狀況，且我們富有經驗及受過良好教育的管理層參與估值，並認為編製財務資料所進行的估值可靠。

申報會計師認為，就IAS 41的規定而言，董事就生物資產及農產品公允價值所進行的估值可靠。

生產流程

下圖顯示我們的生產流程及對我們財務報表的相應影響，乃為說明我們的高度整合一條龍業務模式而編製。本圖僅供說明用途，未必能反映我們的財務狀況全貌。實際生產流程(包括各生產程序所示的時限)可能隨每個產品類型及規格及/或因無法預料的情況而大相徑庭。就說明用途而言，本圖並無呈列重要程度。



財務資料

序號	流程	生產活動	對財務報表的影響
1	飼料生產	我們自合資格供應商採購玉米及豆粕等主要原材料，供飼料生產用途，並於交付時以現金結清採購款。風險及回報均於收到後轉移。	收到貨品後入賬列為採購款。
2	飼料生產	根據我們的配方碾磨及混合後，我們將飼料銷售予外部客戶。風險及回報均於交付後轉移。	交付後入賬列為銷售額。
3	養殖及孵化	我們自供應商採購優良種雞供生產肉雞蛋並支付相應款項。	收到後將生物資產(即種雞)列為流動資產入賬。
4	養殖及孵化	我們飼養種雞，待第26週時，種雞長成並開始產蛋(即農產品)。	吸收飼料成本為生物資產(流動資產)並於產蛋後確認已孵化雞蛋(即農產品)的公允價值。
5	養殖及孵化	我們自外部種雞場採購種蛋並結清相應採購款。	於收到後將自外部種雞場採購的肉雞雞蛋入賬列為存貨下「家禽及冷鮮肉」一項。
6	養殖及孵化	雞蛋在機器內進行孵化，為確保品質，孵化全程我們均精心監控及保持最佳溫度及濕度。肉雞蛋孵化成雛雞(「日齡雛雞」)通常需要21天。	將生產耗用的公用設施費用的價值入賬並於賬單到期時支付。

財務資料

序號	流程	生產活動	對財務報表的影響
7	養殖及孵化	<p>我們對孵出雞雛進行檢測、甄選、接種疫苗，然後交付契約農戶。我們鼓勵契約農戶使用本集團生產的飼料飼養雞雛。契約農戶於交付時結清飼料及雞雛的採購款，飼料及日齡雞雛的相關風險及回報(即契約農戶出售成雞予本集團及／或其他人士取得的溢利)隨之轉移至契約農戶。此外，我們還要求未向本集團繳付保證金的契約農戶為所交付的雞雛支付一筆保證金。為加快處理隨後的交易，我們允許長期往來的契約農戶從本公司回購活雞的應付款項中抵銷彼等支付雞雛及雞飼料的款項。</p>	<p>於交付後將對契約農戶銷售的飼料及雞雛入賬。此外，於收到現金後將保證金(按其他應付款項)入賬。</p>
8	雞隻採購	<p>42日後，雞雛長成並待售予我們。我們對每批雞隻實施藥物殘留及微生物檢測。只有達到本集團下游業務品質標準的雞隻，我們才予以收購並支付採購款。收貨時，成雞的風險與回報亦隨之轉移予本集團。</p>	<p>於交付後將雞肉的採購款入賬。支付款可由以上第7項生產活動所述的雞雛支付款餘額所抵銷。</p>

財務資料

序號	流程	生產活動	對財務報表的影響
9	雞隻採購	除自契約農戶採購活雞(佔我們用於生產雞肉的活雞總數約85%)之外，我們還自合資格供應商採購活雞。收貨時，活雞的風險與回報亦隨之轉移予我們。	於交付後將活雞的採購款入賬。
10	雞肉加工	自契約農戶及其他供應商收到活雞之後，我們即進入雞肉生產流程，開始屠宰活雞、冷凍及庖解洗淨雞肉、對發送雞肉進行量重及分級、包裝已庖解雞肉、冷凍包裝好的雞肉、執行質檢及透過各種分銷渠道將製成品交付予我們的客戶。交付時，相關風險與回報亦轉移至客戶。	於交付後將冷藏及冷凍肉類的銷售額入賬。
11	深加工食品的生產	自各雞肉生產設施收到雞肉之後，我們即進入食品加工流程，開始庖解及碾磨原材料，穿引成串烹製、燒烤成熟食、冷卻及冷凍、打上包裝及執行質檢並將製成品交付予我們的客戶。交付時，相關風險與回報亦轉移至客戶。	於交付後將深加工食品的銷售額入賬。
12	生物資產的處置	60週過後，種雞超齡，我們認為繼續養殖該等種雞不再具有成本效益。該等種雞隨即退休及作廢料處置。	於交付後將廢料的銷售額入賬。

財務資料

經營業績

經選定合併損益表

以下載列的本集團截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零六年及二零零七年五月三十一日止五個月的合併損益表乃摘錄自本招股章程附錄一所載的合併財務報表。本集團於二零零六年五月三十一日及截至該日止五個月的合併財務資料尚未進行審核。

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止 五個月	
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元 (未經審核)	千美元
收入					
雞肉	268,225	303,912	376,744	144,410	199,999
飼料	144,358	196,766	222,787	80,439	99,405
深加工食品	17,159	31,402	37,864	14,000	21,718
	<u>429,742</u>	<u>532,080</u>	<u>637,395</u>	<u>238,849</u>	<u>321,122</u>
銷售成本	(401,180)	(488,626)	(583,881)	(221,489)	(293,074)
毛利	28,562	43,454	53,514	17,360	28,048
生物資產公允價值的變動					
減估計銷售點成本	343	(67)	(193)	189	(84)
按公允價值初步確認農產品	2,257	3,578	3,452	798	2,284
因銷售及出售農產品					
而撥回的公允價值	(2,483)	(3,662)	(3,126)	(697)	(1,827)
其他收入	1,489	1,414	4,758	1,931	6,110
分銷成本	(11,108)	(15,600)	(19,109)	(7,075)	(8,545)
行政開支	(12,723)	(15,289)	(18,011)	(7,551)	(7,856)
其他經營開支	(870)	(338)	(640)	(138)	(196)
經營溢利	5,467	13,490	20,645	4,817	17,934
財務開支	(2,653)	(2,882)	(2,746)	(1,197)	(1,374)
應佔合營公司溢利	105	181	762	57	560
除稅前溢利	2,919	10,789	18,661	3,677	17,120
所得稅	(1,224)	(1,875)	(2,166)	(441)	(702)
年／期內溢利	<u>1,695</u>	<u>8,914</u>	<u>16,495</u>	<u>3,236</u>	<u>16,418</u>
下列各項應佔：					
本公司權益持有人	2,631	8,523	13,355	2,264	14,331
少數股東權益	(936)	391	3,140	972	2,087
年／期內溢利	<u>1,695</u>	<u>8,914</u>	<u>16,495</u>	<u>3,236</u>	<u>16,418</u>
年／期內應佔股息：					
結算日後宣派股息	1,000	—	—	—	—
每股盈利					
— 基本(美仙)	<u>0.35</u>	<u>1.14</u>	<u>1.78</u>	<u>0.30</u>	<u>1.91</u>

財務資料

主要損益表項目

以下討論乃基於我們以往經營業績，或未能反映我們將來經營業績情況。

收入

收入指已售產品之銷售價值減退貨、折扣、增值稅及其他銷售稅。我們的收入來源於雞肉、飼料及深加工食品的銷售。

下表載列我們於往績記錄期間按業務劃分的收入分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零零四年		二零零五年		二零零六年		二零零六年		二零零七年	
	千美元	佔總收入 百分比	千美元	佔總收入 百分比	千美元	佔總收入 百分比	千美元	佔總收入 百分比	千美元	佔總收入 百分比
收入										
雞肉 ⁽¹⁾										
冷凍及冷藏雞肉	161,653	37.6	177,639	33.4	227,550	35.7	82,631	34.6	134,369	41.8
提供給契約										
農戶的飼料 ⁽²⁾	88,291	20.5	101,635	19.1	120,307	18.9	52,102	21.8	52,441	16.3
提供給契約農戶的雞雛	18,281	4.3	24,638	4.6	28,887	4.5	9,677	4.1	13,189	4.1
小計	268,225	62.4	303,912	57.1	376,744	59.1	144,410	60.5	199,999	62.2
售予外界客戶的飼料										
豬飼料	56,536	13.2	93,307	17.5	116,845	18.3	39,028	16.3	56,654	17.7
雞飼料	77,365	18.0	87,468	16.5	87,099	13.7	33,539	14.0	26,951	8.4
其他	10,457	2.4	15,991	3.0	18,843	3.0	7,872	3.3	15,800	4.9
小計	144,358	33.6	196,766	37.0	222,787	35.0	80,439	33.6	99,405	31.0
深加工食品	17,159	4.0	31,402	5.9	37,864	5.9	14,000	5.9	21,718	6.8
總收入	429,742	100.0	532,080	100.0	637,395	100.0	238,849	100.0	321,122	100.0

附註：

(1) 我們雞肉業務的總收入包括(i)銷售雞雛予契約農戶的收入；(ii)銷售飼料產品予契約農戶的收入；及(iii)銷售冷藏及冷凍雞肉產品予客戶的收入。我們根據契約飼養安排(詳情載於本招股章

財務資料

程「業務」一節「契約飼養」一段)向契約農戶銷售飼料及／或雞雛供其飼養。因此，飼料產品及雞雛交付予契約農戶之時，我們即確認雞雛及飼料產品的銷售。其後，我們會自符合我們品質標準的該等契約農戶採購成雞。該等成雞的採購款確認為我們的部分銷售成本—雞肉。該等成雞隨後被加工成不同雞肉產品，而該等雞肉產品的銷售額確認為冷藏及冷凍雞肉的銷售收入。

- (2) 根據中國相關稅務法規，售予契約農戶的孵化的雞雛作為農產品獲豁免銷項增值稅。因此，根據中國規管使用增值稅發票的相關法規，我們不獲允許開具增值稅發票，於往績記錄期間向契約農戶出售孵化的雞雛時向其開具商業發票。我們的中國法律顧問確認，該等商業發票為證明交易已進行及存在的有效證明文件。

我們源於雞肉業務的收入於往績記錄期間保持穩定增長。我們於往績記錄期間最大部分的收入來自雞肉業務，截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年五月三十一日止五個月，分別約佔我們總收入的62.4%、57.1%、59.1%及62.2%。

飼料收入分別約佔我們截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年五月三十一日止五個月總收入的33.6%、37.0%、35.0%及31.0%。深加工食品收入分別約佔我們截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年五月三十一日止五個月總收入的4.0%、5.9%、5.9%及6.8%。

下表載列我們於往績記錄期間售予外界客戶的雞肉、飼料及深加工食品的銷量：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日 止五個月	
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
	噸	噸	噸	噸	噸
銷售總噸數					
雞肉 ⁽¹⁾					
冷凍及冷藏雞肉	161,972	204,907	258,422	102,599	115,727
提供給契約農戶的飼料	287,791	303,973	363,245	163,682	166,317
售予外界客戶的飼料	609,396	760,040	848,562	313,167	354,727
深加工食品	8,572	11,822	15,760	5,903	8,383

附註：

- (1) 我們售予契約農戶孵化的雞雛的銷售額以存貨數目計算，並未列入上表。

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間的主要產品類別(雞肉、飼料及深加工食品)的平均銷售價格：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日 止五個月	
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
	美元／噸	美元／噸	美元／噸	美元／噸	美元／噸
平均銷售價格⁽¹⁾					
雞肉					
冷藏及冷凍雞肉	998	867	881	805	1,161
提供給契約農戶的飼料 ⁽²⁾	307	334	331	318	315
售予外界客戶的飼料 ⁽²⁾	237	259	263	257	280
深加工食品	2,002	2,656	2,403	2,372	2,591

附註：

- (1) 平均銷售價格按年／期內總收入除以該年／期內銷售總噸數計算。
- (2) 於往績記錄期間，供應契約農戶的飼料平均銷售價格高於我們供應外部客戶的飼料平均銷售價格，乃主要由於(a)外部客戶通常大量採購飼料，因此能夠享有本集團提供的批量採購折扣，而契約農戶通常因少量採購而無法享有同等批量採購折扣；及(b)售予契約農戶的飼料與售予外部客戶的飼料所採用的材料配方不同所致。

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間按市場劃分的收入分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零零四年		二零零五年		二零零六年		二零零六年		二零零七年	
	佔總		佔總		佔總		佔總		佔總	
	千美元	收入	千美元	收入	千美元	收入	千美元	收入	千美元	收入
	百分比		百分比		百分比		百分比		百分比	
	(未經審核)									
市場										
中國 ⁽¹⁾	384,593	89.5	450,928	84.8	521,875	81.9	197,108	82.5	258,101	80.4
越南	37,666	8.8	60,280	11.3	89,338	14.0	31,946	13.4	51,936	16.2
日本	5,283	1.2	18,310	3.4	23,544	3.7	8,726	3.7	10,040	3.1
亞太地區 ⁽²⁾	2,200	0.5	2,562	0.5	2,638	0.4	1,069	0.4	1,045	0.3
總額	429,742	100.0	532,080	100.0	637,395	100.0	238,849	100.0	321,122	100.0

附註：

- (1) 就本招股章程而言，中國不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣。
- (2) 亞太地區包括印度尼西亞及馬來西亞，不包括中國、日本及越南。

財務資料

銷售成本

下表載列我們於往績記錄期間按生產成本劃分的銷售成本及其佔總銷售成本的分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零零四年		二零零五年		二零零六年		二零零六年		二零零七年	
	佔總 千美元 銷售成本 百分比	佔總 千美元 銷售成本 百分比	佔總 千美元 銷售成本 百分比	佔總 千美元 銷售成本 百分比	佔總 千美元 銷售成本 百分比	佔總 千美元 銷售成本 百分比	佔總 千美元 銷售成本 百分比	佔總 千美元 銷售成本 百分比	佔總 千美元 銷售成本 百分比	佔總 千美元 銷售成本 百分比
銷售成本										
直接原料	378,544	94.4	455,584	93.2	540,217	92.5	205,393	92.7	273,272	93.2
一般費用	9,335	2.3	14,995	3.1	21,972	3.8	6,339	2.9	8,152	2.8
直接人工	8,105	2.0	12,368	2.5	15,709	2.7	7,249	3.3	8,774	3.0
折舊及攤銷費用	5,196	1.3	5,679	1.2	5,983	1.0	2,508	1.1	2,876	1.0
總銷售成本	401,180	100.0	488,626	100.0	583,881	100.0	221,489	100.0	293,074	100.0

我們的銷售成本主要包括直接原料成本、一般費用、直接人工成本、物業、廠房及設備折舊以及攤銷費用。直接原料成本於往績記錄期間內總體上佔我們銷售成本逾90%。

我們主要的直接原料成本包括有關我們雞肉業務的原材料，主要指向契約農戶購買成雞。根據中國規管使用增值稅發票的相關法規，我們向契約農戶採購成雞須向其開具農產品收購憑單，並於往績記錄期間從契約農戶處收購成雞均開具該等憑單。我們從契約農戶處採購成雞時契約農戶並無開具發票的能力，而我們的中國法律顧問確認，我們出具的農產品收購憑單為可作稅務用途的有效發票，並可證明交易已進行及存在。

除向契約農戶購買成雞外，我們主要的直接原料成本還包括有關我們飼料業務的原材料成本，主要指購買玉米、豆粉、魚粉及添加劑。

一般費用主要包括公用設施、物業保險、經營租賃費用及其他雜項經營費用。直接人工成本主要包括生產工人的工資、保險及其他僱員福利。

於往績記錄期間，我們的直接原料成本上漲，通常與收入增長相符。我們的直接原料成本分別約佔我們截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截

財務資料

至二零零七年五月三十一日止五個月銷售成本的94.4%、93.2%、92.5%及93.2%。我們的直接原料成本分別約佔我們截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年五月三十一日止五個月收入的88.1%、85.6%、84.8%及85.1%。由於我們已於往績記錄期間提高產量以應付銷量增加，因此可享有較大規模效益，並得以於購買原材料時保持更佳的議價能力。上述因素使我們得以更有效管理及控制我們的原材料成本。

於往績記錄期間，我們的直接人工成本、經常性費用、折舊及攤銷費用穩步上漲。

下表載列我們於往績記錄期間按業務劃分的銷售成本及其佔總銷售成本的相關百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零零四年		二零零五年		二零零六年		二零零六年		二零零七年	
	佔總 銷售成本		佔總 銷售成本		佔總 銷售成本		佔總 銷售成本		佔總 銷售成本	
千美元	百分比	千美元	百分比	千美元	百分比	千美元	百分比	千美元	百分比	
銷售成本										
雞肉	255,431	63.7	286,733	58.6	354,559	60.7	138,610	62.6	185,059	63.1
售予外界客戶的										
飼料	130,023	32.4	175,231	35.9	199,556	34.2	72,073	32.5	89,086	30.4
深加工食品	15,726	3.9	26,662	5.5	29,766	5.1	10,806	4.9	18,929	6.5
總銷售成本⁽¹⁾	401,180	100.0	488,626	100.0	583,881	100.0	221,489	100.0	293,074	100.0

附註：

(1) 總銷售成本指經業務間互相對銷後，雞肉、飼料及深加工食品業務的銷售成本。

財務資料

毛利及毛利率

下表載列我們於往績記錄期間按業務劃分的總毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零零四年		二零零五年		二零零六年		二零零六年		二零零七年	
	千美元	百分比	千美元	百分比	千美元	百分比	千美元	百分比	千美元	百分比
毛利										
雞肉	12,794	44.8	17,179	39.5	22,185	41.5	5,800	33.4	14,940	53.3
售予外界客戶的										
飼料	14,335	50.2	21,535	49.6	23,231	43.4	8,366	48.2	10,319	36.8
深加工食品	1,433	5.0	4,740	10.9	8,098	15.1	3,194	18.4	2,789	9.9
總計	28,562	100.0	43,454	100.0	53,514	100.0	17,360	100.0	28,048	100.0

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月		
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年	
	百分比	百分比	百分比	百分比	百分比	
毛利率						
雞肉		4.8	5.7	5.9	4.0	7.5
售予外界客戶的飼料		9.9	10.9	10.4	10.4	10.4
深加工食品		8.4	15.1	21.4	22.8	12.8
總計		6.6	8.2	8.4	7.3	8.7

有關每項業務的毛利率升跌詳細原因，請參閱以下「經營業績的同期比較」相關期間的「毛利及毛利率」。

其他收益

我們的其他收益主要包括匯兌收益、利息收入及所收取的彌償金。

分銷成本

分銷成本主要包括運輸成本、銷售及營銷費用、差旅費及僱員成本。

財務資料

行政開支

行政開支主要包括僱員成本及物業、廠房及設備折舊費用、差旅費及行政相關費用。

員工成本

我們的員工成本主要包括薪金、工資、獎金及實物福利、退休福利計劃供款及住房補貼，並於我們的僱員提供相關服務的年度入賬。

根據有關規則及規例，退休福利計劃供款比率介乎總勞工成本的19%至25.5%，而計算實際供款金額時則以地方相關當局所釐定的標準基本工資為基礎。我們的中國附屬公司於往績記錄期間的平均退休福利供款百分比介乎勞工成本總額的7%至8%。供款比率較低的原因如下：

- (i) 我們的若干中國附屬公司透過人事代理招募勞工（「受豁免勞工」）。我們的中國法律顧問確認，受豁免勞工退休計劃的供款責任由代理機構承擔。倘為受豁免勞工退休金計劃作出供款的責任歸於本集團，我們的中國附屬公司作出的退休福利供款比例將介乎9%至9.5%；
- (ii) 由於支付／應付予我們的勞工的平均工資通常高於各相關地方當局所釐定的標準基本工資，因此，我們的退休福利計劃實際供款比率未達19%至25.5%；及
- (iii) 我們所營運的業務屬勞工密集型產業，勞工流失率較高。據此，我們的每家中國附屬公司的退休福利供款百分比須經當地政府機關批准釐定。中國相關政府機關已確認，彼等同意我們的中國附屬公司所作供款的百分比，並確認於往績記錄期間的所有應付退休福利供款俱已支付。董事確認，於往績記錄期間並無退休福利供款嚴重不足的情況發生。

財務開支

本集團的財務開支指銀行借款及其他貸款利息。

所得稅

所得稅主要指由本集團支付的中國及越南企業所得稅。於往績記錄期間，本集團在開曼群島、英屬處女群島及薩摩亞群島毋須繳納任何所得稅。

財務資料

於往績記錄期間，我們的主要營運附屬公司適用的中國及越南企業所得稅的稅率呈列如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至 五月三十一日 止五個月
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	越南			
亞洲營養技術(河內) ⁽¹⁾	不適用	完全豁免	完全豁免	完全豁免
亞洲營養技術(越南) ⁽²⁾	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
中國				
大連美食	不適用 ⁽³⁾	不適用 ⁽³⁾	完全豁免 ⁽⁴⁾	完全豁免 ⁽⁴⁾
大連大成 ⁽⁵⁾	不適用	不適用	不適用	27%
遼寧大成 ⁽⁶⁾	27%	27%	27%	27%
天津大成	不適用 ⁽⁷⁾	不適用 ⁽⁷⁾	完全豁免 ⁽⁸⁾	完全豁免 ⁽⁸⁾
鐵嶺大成	27%	27%	27%	27%
營口大成 ⁽⁹⁾	13.5%	13.5%	13.5%	13.5%

附註：

- (1) 亞洲營養技術(河內)自二零零五年(首個獲利年度)起計四年可獲全數豁免繳納越南企業所得稅，其後四年減半繳納越南企業所得稅。
- (2) 亞洲營養技術(越南)為外資企業，自二零零二年起計兩年可獲全數豁免繳納越南企業所得稅，自二零零四年至二零一零年連續七年可享受7.5%的越南企業所得稅減免稅率。
- (3) 大連美食於截至二零零四年十二月三十一日止年度並無賺取任何應課稅溢利，並於截至二零零五年十二月三十一日止年度動用過往年度末使用稅項虧損。因此，大連美食並無於上述兩個年度支付任何中國企業所得稅。
- (4) 大連美食於動用過往年度稅項虧損後自二零零六年首個獲利年度起計起，兩年可獲全數豁免中國企業所得稅，其後三年獲寬減50%的中國企業所得稅。
- (5) 大連大成於截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度由於動用過往年度的未使用稅項虧損。因此並無繳納任何中國企業所得稅。由二零零七年起，大連大成按獲寬減的中國企業所得稅稅率27%納稅。
- (6) 遼寧大成為外資企業且在沿海經濟區經營，故於往績記錄期間可按獲寬減的中國企業所得稅稅率27%納稅。
- (7) 天津大成截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止年度由於動用過往年度的未使用稅項虧損，因此並無繳納任何中國企業所得稅。

財務資料

- (8) 天津大成於動用過往年度的未使用稅項虧損後，自二零零六年首個獲利年度起計兩年可獲全數豁免中國企業所得稅，其後三年獲寬減50%的中國企業所得稅。
- (9) 營口大成為外資企業，自二零零二年起三年內可獲寬減50%的中國企業所得稅，並且作為高科技企業，在隨後三年獲寬減50%的中國企業所得稅。

二零零七年三月十六日，中國全國人民代表大會頒佈中國新企業所得稅法（「**新稅法**」），將於二零零八年一月一日起開始生效並同時取代中國外商投資企業及外國企業所得稅法（「**外商投資企業稅法**」）及中國企業所得稅法暫行規定。新稅法將綜合當前內資企業及外商投資企業兩種獨立的稅務制度，對這兩種企業實行25%的統一企業所得稅稅率。

根據新稅法，在新稅法頒佈前現時享有優惠稅率的企業將自新稅法生效之日起五年內過渡至新稅率。根據現行適用規例現時享有定期稅務減免的企業在該訂明期間到期之前將繼續享有該稅務優惠待遇，對於那些其稅務優惠待遇尚未開始的虧損企業，該稅務優惠待遇將自新稅法生效之日起開始計算。

按照相關中國稅務法規（國法[2000]第37號），中國企業須就向外國企業支付的任何特許使用費、租金及利息繳納中國預扣稅。預扣稅通常以該等支付款10%的固定稅率徵收。

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一止年度以及截至二零零七年五月三十一日止五個月，我們的中國附屬公司就特許使用費（已計入行政開支項下）及利息應向我們的中介控股公司大成國際及本集團兩家境外附屬公司NAC及Dalian Investment支付的中國預扣稅分別約為292,000美元、404,000美元、488,000美元及213,000美元。NAC及Dalian Investment分別在開曼群島及英屬處女群島註冊成立，兩家公司均為本集團的一部分。該等預扣稅已歸入本集團於各期間的行政開支。所有預扣稅已向相關中國當局妥為繳付。

就董事所深知，實際及潛在預扣稅已獲妥善處理及撥備，而本集團並無接獲中國稅局就此事項的任何質詢或受其調查。申報會計師亦已審閱預扣稅責任，並無發現有重大少報。

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止各年度以及截至二零零七年五月三十一日止五個月的實際稅率分別為41.9%、17.4%、11.6%及4.1%。實際稅率及稅項開支下降乃主要由於大連大成及天津大成對本集團作出的溢利貢獻比例有所上升所

財務資料

致。雖然兩家公司取得較高溢利，提升了彼等的溢利貢獻比例，但大連大成及天津大成均處於免稅期，因此獲豁免所得稅。

下表載列於往績記錄期間按適用稅率計算的稅項支出及會計溢利對賬：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日 止五個月	
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
除稅前溢利	2,919	10,789	18,661	3,677	17,120
按中國企業所得稅稅率27%					
計算的所得稅(i)	788	2,913	5,038	993	4,622
不可扣減支出的稅務影響(ii)	2,828	1,203	2,108	1,452	1,128
毋須課稅收入的稅務影響(iii)	(1,683)	(472)	(1,543)	(1,391)	(2,229)
給予附屬公司稅務豁免的 稅務影響	(743)	(1,618)	(2,808)	(425)	(2,289)
於不同稅務權區經營的					
附屬公司的不同稅率的影響	62	(102)	(428)	(173)	(379)
應佔合營公司溢利的					
稅務影響	(28)	(49)	(206)	(15)	(151)
其他	—	—	5	—	—
實際稅項開支	1,224	1,875	2,166	441	702

(i) 27%所得稅稅率指適用於本集團大部份經營業務的已調低中國企業所得稅稅率。

(ii) 不可扣減支出主要包括中國附屬公司就中國企業所得稅目的所產生的不可扣減娛樂及宣傳開支以及在開曼群島、英屬處女群島及薩摩亞(並無徵收利得稅)註冊成立的附屬公司所產生的經營開支。

(iii) 毋須課稅收入主要包括銀行利息收入、來自一家合營公司及中介控股公司的管理費(即員工成本付還)、來自一家合營公司的補償以及在開曼群島、英屬處女群島及薩摩亞(並無徵收利得稅)註冊成立的附屬公司所賺取的其他經營收入。

財務資料

董事認為，附屬公司間所有買賣均按與本集團外界客戶及供應商進行買賣的相同基準進行。因此，本集團並無任何轉讓定價問題。

經營業績之同期比較

截至二零零七年五月三十一日止五個月與截至二零零六年五月三十一日止五個月之比較(未經審核)

收入

本集團收入由截至二零零六年五月三十一日止五個月的238,800,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的321,100,000美元，增加82,300,000美元或約34.5%，乃主要由於本集團三個業務分部的銷量均增加。

雞肉

- 來自本集團雞肉業務的銷售收入由截至二零零六年五月三十一日止五個月的144,400,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的200,000,000美元，增加55,600,000美元或約38.5%，乃主要由於本集團雞肉產品的售價上漲。我們冷凍及冷藏雞肉的平均銷售價格於截至二零零七年五月三十一日止五個月為每噸1,161美元，而於截至二零零六年五月三十一日止五個月為每噸805美元。價格上浮乃主要由於中國的人均雞肉消費比率提高，本集團管理層認為，人均雞肉消費比率提高乃主要由於中國豬肉價格於截至二零零七年五月三十一日止五個月期間大幅上漲。本集團雞肉產品的銷售價格上浮，部分亦由於原材料成本增加，我們將把增幅轉嫁客戶。

售予外部客戶的飼料

- 本集團售予外部客戶的飼料所得收入由截至二零零六年五月三十一日止五個月的80,400,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的99,400,000美元，增加19,000,000美元或約23.6%，乃主要由於本集團於越南的豬仔飼料銷量增加令飼料產品的銷量增加約13.3%所致。此外，本集團豬仔飼料於截至二零零七年五月三十一日止五個月的平均銷售價格亦較截至二零零六年五月三十一日止五個月期間上漲約9.4%。

財務資料

深加工食品

- 來自本集團深加工食品的銷售收入由截至二零零六年五月三十一日止五個月的14,000,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的21,700,000美元，增加7,700,000美元或約55.0%，乃主要由於本公司加強了推廣我們深加工食品的市場營銷活動令我們於中國國內市場的銷量增加。中國的雞肉價格上漲亦導致本集團深加工食品的平均售價上調。於上海地區的銷售活動增加及生產設施利用率的提高亦令本公司深加工食品的銷量增加。

銷售成本

本集團的銷售成本總額由截至二零零六年五月三十一日止五個月的221,500,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的293,100,000美元，增加71,600,000美元或約32.3%，乃主要由於各項業務的產銷量均增加。於該期間，本集團銷售成本的主要組成部分直接物料成本增加約33.0%。

雞肉

- 本集團雞肉業務的銷售成本由截至二零零六年五月三十一日止五個月的138,600,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的185,100,000美元，增加46,500,000美元或約33.5%，乃主要由於本集團雞肉產品的銷量及原材料成本(主要是雞飼料)均增加所致。

售予外部客戶的飼料

- 本集團售予外部客戶的飼料產品銷售成本由截至二零零六年五月三十一日止五個月的72,100,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的89,100,000美元，增加17,000,000美元或約23.6%，乃主要由於玉米價格於截至二零零七年五月三十一日止五個月期間出現上漲所致。

深加工食品

- 本集團深加工食品的銷售成本由截至二零零六年五月三十一日止五個月的10,800,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的18,900,000美元，增加8,100,000美元或約75.0%，乃主要由於雞肉價格及產量於截至二零零七年五月三十一日止五個月期間均告上漲所致。

毛利及毛利率

毛利由截至二零零六年五月三十一日止五個月的17,400,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的28,000,000美元，增加10,600,000美元或約60.9%，乃主要由於此期間內所有業務分部的銷量均呈現增長。本集團的整體毛利率增加約1.4%。

雞肉

- 本集團雞肉業務所得毛利由截至二零零六年五月三十一日止五個月的5,800,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的14,900,000美元，增加約156.9%，乃主要由於本集團雞肉產品的銷售價格的增長比率高於原材料成本的增長比率。本集團雞肉產品的毛利率由截至二零零六年五月三十一日止五個月約4.0%增至截至二零零七年五月三十一日止五個月約7.5%。

售予外部客戶的飼料

- 本集團售予外部客戶的飼料的毛利由截至二零零六年五月三十一日止五個月的8,400,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的10,300,000美元，增加約22.6%，乃主要由於本集團豬飼料於越南的銷量有所增加。本公司飼料產品的毛利率於截至二零零六年五月三十一日止五個月及截至二零零七年五月三十一日止五個月期間保持穩定於約10.4%。
- 從飼料產品的不同種類而言，本集團豬飼料產品的毛利率相對高於雞飼料產品。本集團豬飼料產品的毛利率於截至二零零六年五月三十一日止五個月約為11.9%，於截至二零零七年五月三十一日止五個月約為12.0%，而同時期本集團雞飼料產品的毛利率分別約為8.8%及8.3%。

深加工食品

- 本集團深加工食品所得毛利由截至二零零六年五月三十一日止五個月的3,200,000美元減至截至二零零七年五月三十一日止五個月的2,800,000美元，減少約12.5%，乃主要由於本集團深加工食品的原材料成本的增長比率高於其銷售價格的增長比率。本集團深加工食品的原材料成本上漲，乃主要由於中國的雞肉價格於截至二零零七年五月三十一日止五個月呈現增長。該等因素亦導致本集團深加工食品的毛利率由截至二零零六年五月三十一日止五個月約22.8%減至截至二零零七年五月三十一日止五個月約12.8%。

財務資料

生物資產公允價值的變動減估計銷售點成本、按公允價值初步確認農產品以及因銷售及出售農產品而撥回的公允價值

於截至二零零七年五月三十一日止五個月，本集團因生物資產公允價值的變動確認虧損約84,000美元，而於截至二零零六年五月三十一日止五個月，本集團確認收益約189,000美元。虧損乃主要由於二零零七年五月三十一日，公允價值較低的高齡種雞數量有所增加。

按公允價值初步確認農產品，由截至二零零六年五月三十一日止五個月約800,000美元上升187.5%至截至二零零七年五月三十一日止五個月約2,300,000美元，乃主要由於成雞、雞肉及雞蛋的市價於二零零七年年初整體看漲以致農產品的平均市價上升167.6%。

肉雞蛋孵化成雞雛正常情況下需要21天時間。有鑒於此，因銷售及出售農產品而撥回的公允價值取決於期內雞雛的產銷量。

其他收入

其他收入由截至二零零六年五月三十一日止五個月的1,900,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的6,100,000美元，增加了4,200,000美元或約221.1%，乃主要由於本集團應當地政府要求搬遷工廠而獲為數約3,300,000美元的一筆過彌償所致。

截至二零零七年五月三十一日止五個月的其他收入亦包括本集團收到的政府補貼1,200,000美元。該政府補貼為增值稅及利息開支退還，乃由政府根據國務院於二零零六年六月頒佈的有關緩解二零零五年禽流感爆發對農業造成的財務壓力或不利影響的通告「國辦發明電[2006]26號」（「通告」）授出。通告規定，扶持措施的形式包括豁免增值稅及退還撥作營運資金用途的銀行貸款所孳利息，其中本集團經已產生及繳付增值稅及利息開支。增值稅及已付銀行貸款利息的退還須待地方政府或稅務機關批准，方可作實。

上海當地稅務機關已批准及退還本集團所申索於二零零六年繳付約378,000美元的款項，主要為繳納的增值稅稅款，並已在本集團截至二零零七年五月三十一日止五個月期間的財務報表內反映。

財務資料

分銷成本

分銷成本由截至二零零六年五月三十一日止五個月的7,100,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的8,500,000美元，增加1,400,000美元或約19.7%，乃主要由於本公司業務拓展令運輸成本及差旅費用增加，以及銷售及營銷成本增加所致。

行政開支

行政開支由截至二零零六年五月三十一日止五個月的7,600,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的7,900,000美元，增加300,000美元或約3.9%，乃主要由於我們業務拓展令行政人員成本增加所致。

其他經營開支

其他經營開支於截至二零零六年五月三十一日止五個月及截至二零零七年五月三十一日止五個月分別100,000美元及200,000美元，保持穩定。

財務開支

財務開支由截至二零零六年五月三十一日止五個月的1,200,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的1,400,000美元，增加200,000美元或約16.7%，乃主要由於本集團的孳息貸款總本金額有所增加所致。

所得稅

所得稅由截至二零零六年五月三十一日止五個月的400,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的700,000美元，增加300,000美元或約75%，主要是由於應課稅溢利增加，而本集團實際稅率下降(由截至二零零六年五月三十一日五個月的12.0%下降至截至二零零七年五月三十一日止五個月的4.1%)亦部分抵銷應課稅溢利增加的影響。本集團實際稅率下降主要是由於本集團純利總額中較大比例來自大連美食及天津大成，而該兩間公司均獲豁免繳納二零零七年所有的中國企業所得稅。大連大成及上海美食亦繼續動用由二零零七年結轉的未使用稅項虧損。

少數股東權益應佔溢利

於截至二零零六年五月三十一日止五個月，本集團錄得少數股東權益應佔溢利1,000,000美元，而於截至二零零七年五月三十一日止五個月，少數股東權益應佔溢利為2,100,000美元，乃主要由於我們的非全資附屬公司大連美食、大連大成、亞洲營養技術(越南)及亞洲營養技術(河內)的財務表現獲改善所致。

財務資料

本公司權益持有人應佔溢利及純利率

本公司權益持有人應佔溢利由截至二零零六年五月三十一日止五個月的2,300,000美元增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的14,300,000美元，增加12,000,000美元或約521.7%，乃主要由於雞肉價格上漲令我們雞肉產品的毛利增加，以及我們豬飼料的銷量增加32.7%所致。我們的純利率上升約3.7%，由截至二零零六年五月三十一日止五個月的1.4%增至截至二零零七年五月三十一日止五個月的5.1%。因為(i)我們的毛利從截至二零零六年五月三十一日止五個月至截至二零零七年五月三十一日止五個月增長約60.9%；(ii)但我們的分銷開支及行政開支從截至二零零六年五月三十一日止五個月至截至二零零七年五月三十一日止五個月分別僅增長約19.7%及3.9%，乃由於該等開支與我們的銷售表現無關；及(iii)於截至二零零七年五月三十一日止五個月我們亦確認6,100,000美元的其他收入，與二零零六年五月三十一日止五個月僅1,900,000美元相比，我們的純利增長約400%。

股息

我們於截至二零零七年五月三十一日止五個月未宣派任何股息。

截至二零零六年十二月三十一日止年度與截至二零零五年十二月三十一日止年度之比較

收入

本集團收入由截至二零零五年十二月三十一日止年度之532,100,000美元，增至截至二零零六年十二月三十一日止年度之637,400,000美元，增加105,300,000美元或約19.8%，主要由於三大業務分部的銷量增長。

雞肉

- 本集團的雞肉業務的銷售收入由截至二零零五年十二月三十一日止年度之303,900,000美元至截至二零零六年十二月三十一日止年度之376,700,000美元，增長72,800,000美元或約24.0%，主要由於本集團雞肉產品銷量增加約26.1%所致。收入增加乃因中國雞肉消費比率提高及我們在中國的產能提高。我們在中國的產能提高主要由於我們於二零零五年底在中國新建的三項生產設施帶來的全年影響所致，而本集團在二零零六年才更好利用各生產設施。截至二零零六年十二月三十一日止年度，我們亦提高了我們生產設施的使用率，以於中國不斷增長的雞肉市場中獲得更多銷售機會。

售予外界客戶的飼料

- 本集團售予外界客戶的飼料所得收入由截至二零零五年十二月三十一日止年度之196,800,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度之222,800,000美元，

財務資料

增加26,000,000美元或約13.2%，主要由於小豬飼料銷量增加令我們的飼料產品銷量增加約11.6%，特別是在越南市場，乃由於我們二零零六年於越南的飼料生產設施使用率提高，以及本集團於年內的產量有所增加所致。

深加工食品

- 來自本集團的深加工食品銷售收入由截至二零零五年十二月三十一日止年度之31,400,000美元增加至截至二零零六年十二月三十一日止年度之37,900,000美元，增加6,500,000美元或約20.7%，主要由於我們加強營銷力度推廣深加工食品，令中國國內市場銷量增加所致。同期，我們對日本的出口量增長28.6%，亦有助增加深加工食品的銷售收入。

銷售成本

本集團的銷售成本總額由截至二零零五年十二月三十一日止年度之488,600,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度之583,900,000美元，增加95,300,000美元或約19.5%，主要由於我們各項業務的產銷量均告上升所致。銷售成本的主要組成部分直接物料成本於二零零六年上漲約18.6%。

雞肉

- 本集團的雞肉業務銷售成本由截至二零零五年十二月三十一日止年度之286,700,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度之354,600,000美元，增長67,900,000美元或約23.7%，主要由於我們的雞肉產品銷量增加所致。

售予外界客戶的飼料

- 本集團的飼料產品銷售成本由截至二零零五年十二月三十一日止年度之175,200,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度之199,600,000美元，增長24,400,000美元或約13.9%，主要由於期內我們的飼料產品銷量及玉米價格上升所致。玉米價格於此期間上升約26.5%。

深加工食品

- 本集團的深加工食品銷售成本由截至二零零五年十二月三十一日止年度之26,700,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度之29,800,000美元，增加3,100,000美元或約11.6%，乃主要由於深加工食品的銷量增加所致。

毛利及毛利率

本集團的毛利由截至二零零五年十二月三十一日止年度之43,500,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度之53,500,000美元，增加10,000,000美元或約23.0%，主要由於期內所有業務分部（主要是雞肉及飼料業務分部）的銷量增加所致。本集團的總體毛利率增長約0.2%。

雞肉

- 本集團的雞肉業務毛利由截至二零零五年十二月三十一日止年度之17,200,000美元上升約29.1%，至截至二零零六年十二月三十一日止年度之22,200,000美元，主要由於銷量增加所致。本集團的雞肉產品毛利率於截至二零零五年十二月三十一日止年度為5.7%，於截至二零零六年十二月三十一日止年度為5.9%，保持穩定。

售予外界客戶的飼料

- 本集團售予外界客戶的飼料產品毛利由截至二零零五年十二月三十一日止年度之21,500,000美元上升約7.9%，至截至二零零六年十二月三十一日止年度之23,200,000美元，主要由於銷量增加所致。飼料產品毛利率於截至二零零五年十二月三十一日止年度為10.9%，於截至二零零六年十二月三十一日止年度為10.4%，保持穩定。
- 以飼料產品的不同種類而言，本集團豬飼料產品的毛利率相對高於其他飼料產品。本集團豬飼料產品的毛利率於截至二零零五年十二月三十一日止年度約為12.2%，於截至二零零六年十二月三十一日止年度約為11.9%，而同期本集團雞飼料產品的毛利率分別約為9.2%及7.9%。本集團水產飼料產品的毛利率亦稍低，於截至二零零五年十二月三十一日止年度約為8.3%，而於截至二零零六年十二月三十一日止年度約為11.0%。

深加工食品

- 本集團的深加工食品毛利由截至二零零五年十二月三十一日止年度之4,700,000美元上升約72.3%，至截至二零零六年十二月三十一日止年度之8,100,000美元，主要由於銷量增加所致。深加工產品毛利率由截至二零零五年十二月三十一日止年度約15.1%，上升至截至二零零六年十二月三十一日止年度約21.4%，本集團的深加工食品毛利率上升主要因為規模效益以及專注於銷售毛利率較高的深加工食品。

財務資料

生物資產公允價值的變動減估計銷售點成本、按公允價值初步確認農產品以及因銷售及出售農產品而撥回的公允價值

生物資產公允價值的變動所確認的虧損，由截至二零零五年十二月三十一日止年度約67,000美元上升約188.1%，至截至二零零六年十二月三十一日止年度約193,000美元，乃主要由於成年種雞數量有所增加所致。

按公允價值初步確認農產品，由截至二零零五年十二月三十一日止年度約3,600,000美元輕微下降2.8%，至截至二零零六年十二月三十一日止年度約3,500,000美元。該下降乃主要由於截至二零零六年十二月三十一日止年度的農產品平均市價下降約6.1%。但是，於二零零六年興建一個肉雞農場致使農產品產量上升約10.3%，下降因而部分獲抵銷。

因銷售及出售農產品而撥回的公允價值，由截至二零零五年十二月三十一日止年度約3,700,000美元下降約16.2%，至截至二零零六年十二月三十一日止年度約3,100,000美元。該下降乃主要由於截至二零零六年十二月三十一日止年度的農產品平均市價有所下降所致。

其他收入

其他收入由截至二零零五年十二月三十一日止年度1,400,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度4,800,000美元，增加3,400,000美元或約242.9%，主要是由於自合營公司收取的供應深加工食品補償、收取的政府禽流感補助、外匯收益及利息收入增加所致。

根據本集團一家附屬公司與本集團一家合營公司於二零零三年訂立的食物加工協議的條款，本集團同意向該合營公司供應深加工食品，而該合營公司保證本集團可分佔最低盈利。然而，本集團並未獲得最低盈利，而食物加工協議亦告終止。因此，本集團於二零零六年獲該合營公司賠償約1,300,000美元。

該政府補貼即為增值稅及利息開支退還，乃由政府根據國務院於二零零六年六月頒佈的有關緩解二零零五年禽流感爆發對農業產業造成的財務壓力或不利影響的通告「國辦發明電[2006]26號」（「通告」）授出。通告規定，扶持措施的形式包括豁免增值稅及退還撥作營運

財務資料

資金用途的銀行貸款所孳利息，其中本集團經已發生及繳付增值稅及利息開支。增值稅及利息開支的退還須待地方政府或稅務機關批准，方可作實。於二零零六年，上海稅務機關已批准及退還本集團申索的於二零零五年繳付的增值稅約340,000美元。

分銷成本

分銷成本由截至二零零五年十二月三十一日止年度15,600,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度19,100,000美元，增加3,500,000美元或約22.4%，主要是由於銷量增加導致運輸開支以及銷售及市場推廣人員成本增加、差旅費用增加（主要與我們市場推廣活動有關）以及我們深加工食品業務增長而導致的廣告開支增加所致。

行政開支

行政開支由截至二零零五年十二月三十一日止年度15,300,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度18,000,000美元，增加2,700,000美元或約17.6%，主要是由於本集團提高生產要求而導致行政人員成本增加所致，大致與本集團的總收入增長相符。

其他經營開支

其他經營開支由截至二零零五年十二月三十一日止年度300,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度600,000美元，增加300,000美元。

財務開支

財務開支由截至二零零五年十二月三十一日止年度2,900,000美元減少至截至二零零六年十二月三十一日止年度2,700,000美元，減少200,000美元或約6.9%，主要是由於銀行借款減少而導致我們利息開支減少所致。

所得稅

所得稅由截至二零零五年十二月三十一日止年度1,900,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度2,200,000美元，增加300,000美元或約15.8%，主要是由於應課稅溢利增加所致，而本集團實際稅率下降（由截至二零零五年十二月三十一日止年度的17.4%下降至截至二零零六年十二月三十一日止年度的11.6%）亦抵銷應課稅溢利增加的部分影響。本集團實際稅率下降，主要是由於本集團純利總額中較大比例來自大連美食及天津大成，原因為該兩間公司於二零零六年均獲豁免繳納所有中國企業所得稅。大連大成及上海美食亦繼續動用由二零零五年結轉的累計稅務虧損。本公司於越南的經營附屬公司亞洲營養技術

財務資料

(越南)及亞洲營養技術(河內)的飼料業務於二零零六年較本集團其他主要附屬公司亦享有更為優惠的稅務待遇，在越南的經營溢利於二零零六年增加約222.5%。其他詳情請參閱本節「主要損益表項目－所得稅」一段。

少數股東權益應佔溢利

於截至二零零五年十二月三十一日止年度，錄得少數股東權益應佔溢利400,000美元，而於截至二零零六年十二月三十一日止年度則錄得少數股東權益應佔溢利3,100,000美元，主要是由於我們非全資附屬公司大連美食及大連大成於二零零五年各自開始錄得純利。

本公司權益持有人應佔溢利及純利率

本公司權益持有人應佔溢利由截至二零零五年十二月三十一日止年度8,500,000美元增至截至二零零六年十二月三十一日止年度13,400,000美元，增加4,900,000美元或約57.6%，乃主要由於本集團三項業務的銷售額均呈上升，但銷售成本相應上升抵銷了部分升幅。本集團的純利率由截至二零零五年十二月三十一日止年度1.7%上升0.9%至截至二零零六年十二月三十一日止年度2.6%。因為(i)我們的毛利從截至二零零五年十二月三十一日止年度至截至二零零六年十二月三十一日止年度增長約23.2%；(ii)但我們的行政開支僅增長17.8%；及(iii)我們確認4,800,000美元的其他收入，主要與已收補償款有關，乃由於我們的純利增長逾80%所致。

股息

於截至二零零六年十二月三十一日止年度，我們並無宣派任何股息。我們就截至二零零四年十二月三十一日止年度宣派股息1,000,000美元，並已於二零零五年十月派付。上述金額指我們於往績記錄期間支付予股東的股息總額。

截至二零零五年十二月三十一日止年度與截至二零零四年十二月三十一日止年度比較

收入

我們收入由截至二零零四年十二月三十一日止年度429,700,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度532,100,000美元，增加102,400,000美元或約23.8%，主要是由於我們所有三項業務的銷量均增加所致。

雞肉

- 來自我們雞肉業務的銷售收入由截至二零零四年十二月三十一日止年度268,200,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度303,900,000美元，增加35,700,000美元或約13.3%，主要是由於中國雞肉消費比率提高，使我們的雞肉產品銷量增加約26.5%所致。

財務資料

向外部客戶銷售的飼料

- 我們來自向外部客戶銷售我們飼料產品的收入由截至二零零四年十二月三十一日止年度144,400,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度196,800,000美元，增加52,400,000美元或約36.3%，主要是由於我們於中國及越南的飼料產品的銷量增加約24.7%，與我們的生產能力增加相符。

深加工食品

- 我們來自銷售我們深加工食品的收入由截至二零零四年十二月三十一日止年度17,200,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度31,400,000美元，增加14,200,000美元或約82.6%，主要是由於我們於中國國內市場深加工食品的產品組合出現變化，提高產品質量以迎合一般公眾的口味，從而導致我們的深加工食品銷量增加約37.9%。我們深加工食品的產品組合出現變化，加上大連美食的使用率由約32%上升至42%，亦導致深加工食品的銷售收入百分比增長較二零零五年的銷售成本百分比增長為高。於該期間，我們深加工食品的平均售價亦增加約32.7%。

銷售成本

我們的銷售成本總額由截至二零零四年十二月三十一日止年度401,200,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度488,600,000美元，增加87,400,000美元或約21.8%，主要是由於各類產品的生產量均增加(具體因銷量增加)所致。於二零零五年，我們銷售成本的主要項目直接物料成本增加約20.4%。我們直接物料的百分比增幅略低於我們於同期的總收入增幅。

雞肉

- 我們雞肉業務的銷售成本由截至二零零四年十二月三十一日止年度255,400,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度286,700,000美元，增加31,300,000美元或約12.3%，主要是由於雞肉產品銷量增加所致。

向外部客戶銷售的飼料

- 我們來自外部客戶的飼料產品的銷售成本由截至二零零四年十二月三十一日止年度130,000,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度175,200,000美元，增加45,200,000美元或約34.8%，主要是由於我們的飼料產品銷量增加所致。

財務資料

深加工食品

- 我們深加工食品的銷售成本由截至二零零四年十二月三十一日止年度15,700,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度26,700,000美元，增加11,000,000美元或約70.0%，主要是由於我們在中國市場的深加工食品的產品組合出現變化所致。

毛利及毛利率

毛利由截至二零零四年十二月三十一日止年度28,600,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度43,500,000美元，增加14,900,000美元或約52.1%，主要是由於我們的三項業務的銷售增加所致。我們的整體毛利率增加約1.6%。

雞肉

- 來自我們雞肉產品的毛利由截至二零零四年十二月三十一日止年度12,800,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度17,200,000美元，增加約34.4%，主要是由於銷量增加所致。我們雞肉產品的毛利率由截至二零零四年十二月三十一日止年度約4.8%增至截至二零零五年十二月三十一日止年度約5.7%。我們雞肉產品的毛利率增加，主要是由於我們於鐵嶺及大連的生產設施的利用率分別增加22%及7%，從而壓低了我們雞肉產品的單位成本所致。

向外部客戶銷售的飼料

- 我們向外部客戶銷售飼料產品的毛利由截至二零零四年十二月三十一日止年度14,300,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度21,500,000美元，增加約50.3%，主要是由於銷量增加所致。我們飼料產品的毛利率由截至二零零四年十二月三十一日止年度約9.9%增至截至二零零五年十二月三十一日止年度約10.9%。我們飼料產品的整體毛利率增加，主要是由於我們的小豬飼料的銷量於中國及越南所佔比例較大，而與其他飼料產品相比較，一般會錄得較高的毛利率。同期，我們大多數飼料產品生產設施利用率亦較高，從而壓低了其單位成本。
- 以飼料產品的不同種類而言，我們豬飼料產品的毛利率相對高於其他飼料產品。我們豬飼料產品的毛利率於截至二零零四年十二月三十一日止年度約為13.6%，於截至二零零五年十二月三十一日止年度約為12.2%，而同期我們雞飼料產品的毛利

財務資料

率分別約為7.8%及9.2%。我們水產飼料產品的毛利率亦稍低，於截至二零零四年十二月三十一日止年度約為12.2%，而於截至二零零五年十二月三十一日止年度約為8.3%。

深加工食品

- 來自我們深加工食品的毛利由截至二零零四年十二月三十一日止年度1,400,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度4,700,000美元，增加約235.7%，主要是由於銷量增加。我們深加工食品的毛利率由截至二零零四年十二月三十一日止年度約8.4%增至截至二零零五年十二月三十一日止年度約15.1%。我們深加工食品的毛利率增加，主要是由於平均售價增加及我們大多數生產設施利用率較高。

生物資產公允價值的變動減估計銷售點成本、按公允價值初步確認農產品以及因銷售及出售農產品而撥回的公允價值

因生物資產公允價值的變動而確認的虧損約67,000美元，而於截至二零零四年十二月三十一日止年度確認收益約343,000美元。上述變動乃主要由於二零零五年成年種雞的數量有所增加。

按公允價值初步確認農產品，由截至二零零四年十二月三十一日止年度2,300,000美元上升約56.5%，至截至二零零五年十二月三十一日止年度約3,600,000美元，乃由於以下各項共同影響所致：(i)農產品平均市價上升約30.7%，及(ii)主要因成年種雞數量增加導致我們農產品產量增加約16.4%。董事相信，就其所知，二零零五年的平均市價較二零零四年呈現增長，乃與二零零三年爆發沙士及二零零四年爆發禽流感有關，後者累及二零零四年消費者食用雞肉的習慣及偏好。

因銷售及出售農產品而撥回的公允價值，由截至二零零四年十二月三十一日止年度約2,500,000美元上升約48.0%，至截至二零零五年十二月三十一日止年度約3,700,000美元。撥回的公允價值高於初步確認的公允價值，乃由於截至二零零五年十二月三十一日止年度雞隻銷量增加所致。

其他收入

其他收入於截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止年度分別為1,500,000美元及1,400,000美元，保持穩定。

財務資料

分銷成本

分銷成本由截至二零零四年十二月三十一日止年度11,100,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度15,600,000美元，增加4,500,000美元或約40.5%，主要是由於銷售及市場推廣人員成本增加、銷售及市場推廣費用增加以及我們業務拓展產生的差旅費用增加所致。

行政開支

行政開支由截至二零零四年十二月三十一日止年度12,700,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度15,300,000美元，增加2,600,000美元或約20.5%，主要是由於我們擴充生產設施及中國勞工成本普遍增加導致行政人員成本增加所致。

其他經營開支

其他經營開支由截至二零零四年十二月三十一日止年度900,000美元減少至截至二零零五年十二月三十一日止年度300,000美元，減少600,000美元或約66.7%。

財務開支

財務開支由截至二零零四年十二月三十一日止年度2,700,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度2,900,000美元，增加200,000美元或約7.4%，主要是由於利率上升及自關聯人士獲取的借款增加而導致我們利息開支增加所致。

所得稅

所得稅由截至二零零四年十二月三十一日止年度1,200,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度1,900,000美元，增加700,000美元或約58.3%，主要由於應課稅溢利增加，而我們實際稅率下降(由截至二零零四年十二月三十一日止年度的41.9%下降至截至二零零五年十二月三十一日止年度之17.4%)亦抵銷應課稅溢利增加的部分影響。我們實際稅率下降，主要由於動用大連美食、大連大成、天津大成及上海美食於二零零五年結轉的累計稅務虧損。其他詳情請參閱本節「主要損益表項目－所得稅」一段。

少數股東權益應佔溢利／(虧損)

於截至二零零四年十二月三十一日止年度，錄得少數股東權益應佔虧損900,000美元，而於截至二零零五年十二月三十一日止年度，錄得少數股東權益應佔溢利400,000美元，主要是由於我們的非全資附屬公司大連美食及大連大成於二零零四年及二零零五年錄得淨虧損所致。

本公司權益持有人應佔溢利及純利率

本公司權益持有人應佔溢利由截至二零零四年十二月三十一日止年度2,600,000美元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度8,500,000美元，增加5,900,000美元或約226.9%，主要是由於我們三項業務的銷售量增加，但因(i)我們總銷售成本相應增加；(ii)分銷成本相應升幅較大；及(iii)行政開支導致本公司權益持有人應佔溢利增加而遭部分抵銷。我們純利率上升約1.3%，由截至二零零四年十二月三十一日止年度的0.4%增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的1.7%。由於(i)我們自截至二零零四年十二月三十一日止年度起至二零零五年十二月三十一日止年度止毛利增加52.1%；(ii)而分銷開支及行政開支自截至二零零四年十二月三十一日止年度起至二零零五年十二月三十一日止年度止分別增加40.4%及20.2%，故我們自截至二零零四年十二月三十一日止年度起至二零零五年十二月三十一日止年度止的純利增加幅度超過400%。

股息

我們就截至二零零四年十二月三十一日止年度宣派股息1,000,000美元，並於二零零五年十月分派。該金額指本公司於往績記錄期間支付予股東的股息總額。

流動資金及資本資源

根據合併基準，我們主要利用經營活動產生的現金流量以及短期及長期銀行借款所得款項為我們業務籌集資金。我們規定現金主要用於應付生產及經營活動，以及物業、廠房及設備的資本開支。

財務資料

下表為我們於往績記錄期間的合併現金流量表摘要：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止 五個月	
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
經營活動所得的現金淨額	16,225	13,797	12,931	7,827	3,061
投資活動所用的現金淨額	(6,988)	(5,842)	(6,967)	(3,082)	(8,727)
融資活動(使用)／所得					
現金淨額	(242)	(7,401)	(4,683)	(4,992)	12,938
現金及現金等價物增加／ (減少)淨額	8,995	554	1,281	(247)	7,272
年／期初現金及現金等價物	8,866	17,861	18,415	18,415	19,696
年／期末現金及現金等價物	17,861	18,415	19,696	18,168	26,968

經營活動

我們經營活動所得的現金流入主要來自收取的產品銷售款項。於往績記錄期間，我們經營活動所得的現金流出主要用於採購原材料。

於截至二零零七年五月三十一日止五個月內，我們錄得經營活動所得的現金流入淨額3,100,000美元，主要來自營運資本變動前的營運現金流量18,000,000美元以及增加的5,000,000美元應付貿易賬款及其他應付款項。該等現金流入為增加的9,400,000美元應付貿易賬款及其他應付款項以及增加的7,500,000美元存貨所部分抵銷。存貨及應付貿易賬款及其他應付款項增加，乃主要由於為適應產能提升而拓展產品銷售以及為應付對我們產品的需求而增加原材料的採購。

於截至二零零六年五月三十一日止的五個月內，我們自經營活動所得現金流入淨額為7,800,000美元，乃主要來自營運資本變動前的營運現金流量7,700,000美元。該等現金流入為應收貿易賬款及其他應收款項增加7,200,000美元所部分抵銷。應收款項及應付款項增

財務資料

加，乃主要由於隨著我們業務擴展，截至二零零六年五月三十一日止期間期末的銷售及採購量較截至二零零五年底為高。

於截至二零零六年十二月三十一日止年度內，我們錄得經營活動所得的現金流入淨額約12,900,000美元，主要來自營運資金變動前的營運現金流量28,500,000美元及增加的應付貿易賬款及其他應付款項5,600,000美元。該等現金流入由應收貿易賬款及其他應收款項增加13,000,000美元以及存貨增加9,300,000美元部分抵銷。應收貿易賬款及其他應收款項增加，主要由於產能提高導致產品銷量增加，以及應付我們產品需求的增長。應付貿易賬款及其他應付款項增加及存貨增加乃由於原材料採購增加，以應付產能提高導致的規模擴大，並滿足我們產品的需求。

於截至二零零五年十二月三十一日止年度內，我們錄得經營活動所得的現金流入淨額約13,800,000美元，主要來自營運資金變動前的營運現金流量21,100,000美元及應付貿易賬款及其他應付款項增加11,200,000美元。該等現金流入由存貨增加14,700,000美元及應收貿易賬款及其他應收款項增加3,800,000美元部分抵銷。應收貿易賬款及其他應收款項增加，主要是由於我們所有三項業務的銷售量均增加。存貨增加及應付貿易賬款及其他應付款項增加，乃主要由於原材料採購增加，以應付產能提高導致的規模擴大，並滿足我們產品的需求。

於截至二零零四年十二月三十一日止年度內，我們錄得經營活動所得的現金流入淨額約16,200,000美元，主要來自營運資金變動前的營運現金流量11,200,000美元及應付貿易賬款及其他應付款項增加11,300,000美元。該等現金流入由存貨增加2,400,000美元部分抵銷。應付貿易賬款及其他應付款項增加及存貨增加，乃主要由於原材料採購增加，以應付產能提高導致的規模擴大，並應付我們產品的需求。

投資活動

我們投資活動產生的現金流入主要來自收取的銀行存款利息。於往績記錄期間，我們投資活動產生的現金流出主要用於採購物業、廠房及設備。

於截至二零零七年五月三十一日止五個月內，我們錄得投資活動產生的現金流出淨額8,700,000美元，乃主要由於為擴充於遼寧及越南的產能購入固定資產而支付為數12,700,000美元的款項。該等現金流出為出售我們固定資產所得款項3,700,000美元所部分抵銷。

財務資料

於截至二零零六年五月三十一日止五個月內，本集團自投資活動所得現金流出淨額為3,000,000美元，乃主要由於為採購固定資產支付了4,800,000美元。該等增項乃主要由於本集團拓展業務，其中包括花費約1,200,000美元拓展於山東、安徽及遼陽等地的產能。該等現金流出因本集團註銷一項銀行融資從而取回有抵押銀行存款1,000,000美元而遭部分抵銷。

於截至二零零六年十二月三十一日止年度內，我們錄得投資活動產生的現金流出淨額7,000,000美元，主要是由於我們為擴充安徽、湖南、山東及遼寧等地的產能採購物業、廠房及設備而支付9,700,000美元，並由撤銷一項銀行融資而取回有抵押銀行存款2,700,000美元部分抵銷。

於截至二零零五年十二月三十一日止年度內，我們錄得投資活動產生的現金流出淨額5,800,000美元，主要是由於我們為四川、遼陽及安徽等地新生產設施採購物業、廠房及設備支付為數6,000,000美元的款項。

於截至二零零四年十二月三十一日止年度內，我們錄得投資活動產生的現金流出淨額7,000,000美元，主要是由於我們為擴充黑龍江及河內等地的產能採購物業、廠房及設備而支付5,400,000美元及有抵押銀行存款存入淨額2,400,000美元作為我們銀行融資擔保。

融資活動

我們的融資活動產生的現金流入主要來自增加的銀行貸款所得款項。於往績記錄期間，我們的融資活動產生的現金流入主要與我們新造銀行貸款所得款項有關，而融資活動產生的現金流出主要與我們的償還銀行貸款的本金及利息有關。

於截至二零零七年五月三十一日止五個月內，我們錄得融資活動產生的現金流入淨額12,900,000美元，乃主要由於用作購入固定資產擴充於越南的產能而錄得銀行貸款淨額所得款項16,700,000美元。

於截至二零零六年五月三十一日止五個月內，本集團自融資活動所得現金流出淨額為5,000,000美元，乃主要由於為拓展於山東、安徽及遼陽等地的產能而採購固定資產錄得銀行貸款所得款項淨額3,500,000美元。該等現金流入由於本集團的盈利能力改善而償付關聯人士墊款7,000,000美元遭部分抵銷。

財務資料

於截至二零零六年十二月三十一日止年度內，我們錄得融資活動產生的現金流出淨額為4,700,000美元，主要由於我們盈利能力增強、為擴大產能購買固定資產並而借入銀行貸款淨額6,100,000美元及關聯人士償還的部分墊款。該等現金流入因我們盈利能力增強而償還關聯人士的墊款8,100,000美元遭部分抵銷。

於截至二零零五年十二月三十一日止年度內，我們錄得融資活動產生的現金流出淨額為7,400,000美元，主要是由於盈利能力提高而償還銀行貸款淨額7,800,000美元。

於截至二零零四年十二月三十一日止年度內，我們錄得融資活動產生的現金流出淨額200,000美元，主要是由於支付利息2,500,000美元，並由關聯人士的墊款增加2,400,000美元及借入作營運資金用途的銀行貸款淨額100,000美元所部分抵銷。

合約及資本承擔

下表載列於所示結算日，本集團按合併基準計量的未來合約責任之總金額：

合約承擔

我們的合約責任包括於往績記錄期間的經營租賃。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及二零零七年五月三十一日，根據不可撤銷經營租賃，我們有關生產廠房及機器的未來最低租賃付款承擔如下：

	於十二月三十一日			於五月 三十一日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元
一年以內	1,001	1,023	948	897
一年至五年	2,465	2,432	2,077	1,536
五年以上	3,451	3,216	3,233	3,487
總計	6,917	6,671	6,258	5,920

財務資料

資本承擔

我們的資本開支承擔如下，該等資本承擔並未於我們的合併財務報表中計提撥備：

	於十二月三十一日			於五月
				三十一日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元
已訂約但未於				
合併財務報表中撥備	—	225	424	308
已授權但未訂約	3,462	402	1,354	1,929
	<u>3,462</u>	<u>402</u>	<u>1,354</u>	<u>1,929</u>
總計	<u>3,462</u>	<u>627</u>	<u>1,778</u>	<u>2,237</u>

經營承擔

我們已與若干契約農戶訂立一年合約(可續期並每年進行檢討)，據此，我們同意向我們的契約農戶購買符合質量要求的活雞，價格根據當時現有市價釐定。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及二零零七年五月三十一日，已訂約向契約農戶購買的活雞金額分別為8,600,000美元、9,900,000美元、13,500,000美元及22,300,000美元。

此外，我們已與若干客戶訂立一年期合約(可續期並每年檢討)，據此，我們同意根據當時市價釐定的協定價格出售雞肉。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年五月三十一日，已訂約售予該等客戶的雞肉金額分別為10,200,000美元、11,500,000美元、11,300,000美元及15,100,000美元。

財務資料

資本開支

下表載列本集團於往績記錄期間的過往資本開支：

過往資本開支	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元
物業、廠房及設備	2,408	5,166	6,332	2,433
在建工程	3,124	774	2,688	4,986
建築物	609	478	973	2,370
土地使用權	—	533	780	829
總計	<u>6,141</u>	<u>6,951</u>	<u>10,773</u>	<u>10,618</u>

於截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度以及截至二零零七年五月三十一日止五個月，本集團的資本開支主要包括收購物業、廠房及設備以及在建工程的開支。

下表載列於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度本集團的預測資本開支：

預測資本開支	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千美元	千美元	千美元
物業、廠房及設備	12,432	19,681	17,475
在建工程	145	229	203
建築物	10,312	16,325	14,493
土地使用權	1,204	1,907	1,695
總計	<u>24,093</u>	<u>38,142</u>	<u>33,866</u>

我們預期，二零零七年至二零零九年的計劃資本開支將主要用於擴大生產能力，包括興建新生產設施、改進我們現有生產設施及購入我們的飼料、雞肉及深加工食品業務的生產設備及設施。

財務資料

本集團的預測資本開支須因應未來我們業務計劃、市況、經濟及監管環境的變化予以修訂。

我們預期，主要透過我們自新發行募集所得款項淨額、經營活動所得的現金及銀行貸款所得款項來籌集我們的合約承擔及資本承擔資金。我們相信，該等資金來源足以應付我們於未來十二個月的合約承擔及資本開支的融資需求。

流動資產／負債淨值

於往績記錄期間各結算日，我們的流動資產及流動負債詳情如下：

	於十二月三十一日			於五月 三十一日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元
流動資產				
存貨	30,279	43,843	54,425	62,161
生物資產	1,105	1,165	798	922
應收貿易賬款及其他應收款項 ⁽¹⁾	35,252	37,796	51,249	63,556
應收關聯人士款項	814	434	778	652
可收回稅項	—	3	14	—
已抵押銀行存款	2,626	3,482	789	954
現金及現金等價物	17,907	18,446	19,778	26,968
	87,983	105,169	127,831	155,213
流動負債				
銀行貸款	43,601	36,863	43,507	59,857
應付貿易賬款及其他應付款項	43,000	55,336	65,944	69,575
應付關聯人士款項	8,694	12,797	4,699	2,464
即期應付稅項	872	1,912	1,992	1,351
	96,167	106,908	116,142	133,247
流動(負債)／資產淨值	(8,184)	(1,739)	11,689	21,966

附註：

- (1) 應收貿易賬款及其他應收款項包括可收回增值稅，即可用於抵銷未來銷項增值稅的未動用進項增值稅。未動用的進項增值稅主要由於銷售雞肉的銷項增值稅未足以抵銷按照向契約農戶購買活雞確認而產生進項增值稅。未足以抵銷的主要因為，進項增值稅的稅率較銷項增值稅約高2.0%。董事預計，根據往後五年期間深加工食品產量增加的情況，將動用全部可收回增值稅。

財務資料

於二零零四年十二月三十一日起至二零零五年十二月三十一日止年度內，我們的營運資金淨額增加。於二零零四年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨額8,200,000美元，而於二零零五年十二月三十一日，流動負債淨值為1,700,000美元。於二零零四年十二月三十一日，我們的流動負債淨值為8,200,000美元，主要由於使用短期借款以滿足長期資本需求，並反映管理層預期及有信心我們的財務表現於往後數年將持續改善。此舉亦旨在於管理融資成本時保持較大的靈活性。於二零零五年十二月三十一日，我們的流動負債淨值減至1,700,000美元，部分原因為我們的財務及業務表現改善，並反映於我們的應收貿易賬款及其他應收款項增加、已抵押銀行存款增加、現金及現金等價物增加及計息借款減少。我們所有業務的銷量均增加，亦導致該期間的存貨增加。該等改善我們流動負債淨值狀況的因素由應付貿易賬款及其他應付款項增加所部分抵銷。

於二零零五年十二月三十一日至二零零六年十二月三十一日期間，我們的營運資金淨額增加。於二零零五年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨值1,700,000美元，而於二零零六年十二月三十一日，流動資產淨值為11,700,000美元。於二零零五年十二月三十一日，我們的流動負債淨值為1,700,000美元，主要由於使用短期借款以滿足長期資本需求。於二零零六年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨值為11,700,000美元，主要由於我們的財務及業務表現改善，並反映於我們的應收貿易賬款及其他應收款項增加及關聯人士墊款及貸款減少。由於預期玉米（我們飼料業務所需的主要原料）價格上升，我們於二零零六年亦增加存貨。該等改善我們流動資產淨值狀況的因素由計息借款增加以及應付貿易賬款及其他應付款項增加所部分抵銷。

我們營運資本淨額於二零零六年十二月三十一日至二零零七年五月三十一日期間有所增加。流動資產淨值由二零零六年十二月三十一日的11,700,000美元增至於二零零七年五月三十一日的22,000,000美元，乃主要因財務及業務表現提升所致，並反映於我們現金及現金等價物增加、應收貿易賬款及其他應收款項增加及應付關聯人士款項減少。由於預期玉米價格上升，我們期內亦增加了存貨。該等有助我們資產淨值增加的因素，為計息借款以及應付貿易賬款及其他應付款項增加所部分抵銷。

於往績記錄期間，我們實行大量採購，以在談判時爭取更佳的採購條款，並就買賣周期實施更嚴格的內部控制制度，以更有效地監察本集團的日常經營。此外，我們已就批准資本支出實施嚴格的內部政策。採取這些措施乃為確保本集團有充足的營運資金，以滿足經營需要。我們亦預期本集團的業務表現將持續改善，從而產生更多經營現金流量，並減少對提供營運資金的銀行借款的依賴。

財務資料

下表載列我們於二零零七年七月三十一日的流動資產、流動負債及流動資產淨值：

	於二零零七年 七月三十一日
	千美元
流動資產	
存貨	65,762
生物資產	1,619
應收貿易賬款及其他應收款項	68,463
應收關聯人士款項	179
現金及現金等價物	28,335
	<u>164,358</u>
流動負債	
銀行貸款	66,216
應付貿易賬款及其他應付款項	71,285
應付關聯人士款項	1,298
即期應付稅項	1,704
	<u>140,503</u>
流動資產淨值	<u><u>23,855</u></u>

存貨分析

於往績記錄期間，存貨乃為我們流動資產的主要項目之一。我們必須管理並監控存貨水平。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及截至二零零七年五月三十一日止五個月，我們存貨值佔我們流動資產總額之百分比分別約為34.4%、41.7%、42.6%及40.0%。

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間各結算日的存貨結餘的摘要：

存貨	於十二月三十一日			於五月
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	三十一日
	千美元	千美元	千美元	二零零七年
				千美元
動物飼料	17,467	23,746	40,648	48,676
家禽及鮮肉	9,448	15,846	8,159	8,546
深加工食品	761	1,648	1,343	1,576
農產品	297	213	539	996
消耗品	2,306	2,390	3,736	2,367
總計	30,279	43,843	54,425	62,161

我們存貨按成本及可變現淨值的較低者列賬，並由二零零六年十二月三十一日54,400,000美元增至二零零七年五月三十一日62,200,000美元，增加約14.3%，乃主要由於本公司動物飼料增加8,000,000美元，為消費品減少1,400,000美元所輕微抵銷。我們增加動物飼料存貨，乃主要由於亞洲營養技術(越南)預期銷量上升而增加原材料存貨所致。我們於截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止各年以及截至二零零七年五月三十一日止五個月的存貨減值虧損分別為300,000美元、1,000,000美元及400,000美元。於截至二零零六年十二月三十一日止年度，我們並無作出任何存貨減值虧損。

我們存貨由二零零五年十二月三十一日43,800,000美元增至二零零六年十二月三十一日54,400,000美元，增加約24.2%，主要是由於我們的飼料增加16,900,000美元，由我們家禽及凍肉減少7,700,000美元輕微抵銷。於二零零六年第四季度，我們由於預期玉米(我們飼料業務所需的主要原材料)價格將提高而增加動物飼料採購。

我們存貨由二零零四年十二月三十一日30,300,000美元增至二零零五年十二月三十一日43,800,000美元，增加約44.6%，主要是由於我們的家禽及凍肉以及動物飼料增加，分別約佔於二零零五年十二月三十一日，我們存貨增加13,600,000美元中的6,400,000美元及6,300,000美元。由於我們各項業務的銷量均增加，我們於二零零五年增加動物飼料的採購。於二零零五年十二月三十一日，我們增加家禽及凍肉的存貨，原因為雞肉產品市價下降，而我們預期，市價將於二零零六年逐步反彈。

財務資料

我們存貨主要包括原材料如玉米、豆粕及添加劑，以及製成品如飼料、雞肉及深加工食品。我們實施嚴格的存貨監控，特別是由於我們的存貨性質上屬易腐品，並定期檢查我們的滯銷存貨、過時或市值下降的存貨水平。我們主要根據某一特定產品的預期需求及現行市價管理我們的存貨水平。我們通常於交付制成品予我們客戶前將製成品儲存一段短時間。我們擁有本身的冷凍設施，以存儲原材料及製成品，亦委託外部冷凍設施供應商存儲我們的原材料。

於往績記錄期間，我們於截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止各年度止及截至二零零七年五月三十一日止五個月，分別作出過時存貨撥備300,000美元、1,000,000美元及400,000美元。二零零六，我們並無作出過時存貨撥備。於二零零七年七月三十一日，在我們截至二零零七年五月三十一日的存貨中，為數約45,700,000美元的存貨已於期後用於生產或出售。

下表載列於往績記錄期間的平均存貨周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 五月三十一日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	止五個月 二零零七年
平均存貨周轉日數 ⁽¹⁾⁽²⁾	27	28	31	30

附註：

- (1) 平均存貨周轉日數相等於平均存貨量除以銷售成本，再乘以三百六十五日。平均存貨量相等於年初的存貨量加年末的存貨量再除以二。
- (2) 於截至二零零七年五月三十一日止五個月的平均存貨周轉日數等於平均存貨量除以銷售成本再乘以151日。平均存貨等於期初存貨加期末存貨再除以二。

平均存貨周轉日數由截至二零零五年十二月三十一日止年度的二十八日增至截至二零零六年十二月三十一日止年度的三十一日，主要是由於我們的管理層因應原材料價格（特別是玉米價格）而制訂的生產計劃。我們的管理層預計玉米價格於二零零七年上半年將繼續上揚，因此於二零零六年累積更多存貨，從而導致該年度的平均存貨周轉日數增加。

財務資料

平均存貨周轉日數由截至二零零四年十二月三十一日止年度的二十七日增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的二十八日，主要是由於我們雞肉成品增加。由於我們的管理層預計雞肉價格在二零零六年將上漲，我們於二零零五年末增加雞肉存貨。

應收貿易賬款分析

下表載列我們於往績記錄期間各結算日的應收貿易賬款(扣除減值虧損)的賬齡分析：

應收貿易賬款的賬齡分析	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元
30日內	13,575	14,040	19,254	24,749
31日至60日	1,148	1,375	766	1,168
61日至90日	808	446	757	377
超過90日	1,483	916	562	256
應收貿易賬款總計	<u>17,014</u>	<u>16,777</u>	<u>21,339</u>	<u>26,550</u>

我們客戶一般於交付時或交付後盡快以現金結清採購款。然而，我們會給予其主客戶(如肯德基中國店或一些超市連鎖店)30日至60日的信貸期。於二零零七年七月三十一日，在我們截至二零零七年五月三十一日的應收貿易賬款中，為數約24,100,000美元的應收貿易賬款已於期後收取。

下表載列我們於往績記錄期間的平均應收貿易賬款周轉日數：

平均應收貿易賬款周轉日數	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月
	二零零四年 ⁽¹⁾	二零零五年 ⁽¹⁾	二零零六年 ⁽¹⁾	二零零七年 ⁽²⁾
平均應收貿易賬款周轉日數	<u>14</u>	<u>12</u>	<u>11</u>	<u>11</u>

附註：

- (1) 平均應收貿易賬款周轉日數相等於平均應收貿易賬款除以收入，再乘以三百六十五日。平均應收貿易賬款相等於年初的應收貿易賬款加年末的應收貿易賬款再除以二。

財務資料

- (2) 於截至二零零七年五月三十一日止五個月的平均應收貿易賬款周轉日數等於平均應收貿易賬款除以收入再乘以151日。平均應收貿易賬款等於期初應收貿易賬款加期末應收貿易賬款再除以二。

平均應收貿易賬款周轉日數由截至二零零四年十二月三十一日止年度的十四日減少至截至二零零五年十二月三十一日止年度的十二日，主要是由於本公司收款監控程序較完善。

平均應收貿易賬款周轉日數於截至二零零五年及二零零六年十二月三十一日止各年度分別為十二日及十一日，保持穩定。於截至二零零七年五月三十一日止五個月，平均應收貿易賬款周轉日數為十一日，保持穩定。

應付貿易賬款分析

我們的應付貿易賬款主要與向我們的供應商採購原材料有關，應付貿易賬款的支付期為三十日以內。於截至二零零五年十二月三十一日止年度，我們的應付貿易賬款增加，與我們收入的增長相符。

下表載列我們於往績記錄期間各結算日的應付貿易賬款的賬齡分析：

應付貿易賬款的賬齡分析	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元
30日內	23,733	29,551	34,323	35,524
31日至60日	1,055	2,353	1,653	2,903
61日至90日	1,084	3,612	500	1,468
91日至180日	4,121	2,024	702	1,962
應付貿易賬款總計	<u>29,993</u>	<u>37,540</u>	<u>37,178</u>	<u>41,857</u>

下表載列我們於往績記錄期間的平均應付貿易賬款周轉日數：

平均應付貿易賬款周轉日數	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月
	二零零四年 ⁽¹⁾	二零零五年 ⁽¹⁾	二零零六年 ⁽¹⁾	二零零七年 ⁽²⁾
平均應付貿易賬款周轉日數	<u>23</u>	<u>25</u>	<u>23</u>	<u>20</u>

財務資料

附註：

- (1) 平均應付貿易賬款周轉日數相等於平均應付貿易賬款除以銷售成本，再乘以三百六十五日。平均應付貿易賬款相等於年初的應付貿易賬款加年末的應付貿易賬款再除以二。
- (2) 於截至二零零七年五月三十一日止五個月的平均應付貿易賬款周轉日數相等於平均應付貿易賬款除以銷售成本再乘以151日。平均應付貿易賬款等於期初應付貿易賬款加期末應付貿易賬款再除以二。

平均應付貿易賬款周轉日數於往績記錄期間保持穩定，於截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止各年度分別為23日、25日及23日。

平均應付貿易賬款周轉日數由截至二零零六年十二月三十一日止年度的23日縮減至截至二零零七年五月三十一日止五個月的20日，乃主要由於我們的管理層於按時付款方面所作出的努力。

其他關鍵財務比率

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
流動比率(附註1)	0.9	1.0	1.1	1.2
速動比率(附註2)	0.6	0.6	0.6	0.7
資產回報(附註3)	1.1%	5.3%	8.6%	17.7%
股本回報(附註4)	2.8%	13.6%	20.9%	40.6%
債權比率(附註5)	75.5%	58.1%	56.0%	62.7%
利息覆蓋率(附註6)	2.1	4.7	7.8	13.5

附註：

- (1) 流動比率相等於流動資產除以各年／期末的流動負債。
- (2) 速動比率相等於截至各年／期末的流動資產減去存貨，再除以流動負債。
- (3) 資產回報相等於各年的純利除以各年初及各年末的總資產的平均結餘。截至二零零七年五月三十一日止五個月的資產回報以五個月期間內年度化純利除以於二零零七年一月一日的總資產與於二零零七年五月三十一日的總資產的平均結餘計算。
- (4) 股本回報相等於各年的純利除以各年初及各年末的總股本的平均結餘。截至二零零七年五月三十一日止五個月的股本回報以五個月期間內年度化純利除以於二零零七年一月一日的總股本與於二零零七年五月三十一日的總股本的平均結餘計算。
- (5) 債權比率相等於各年／期的銀行計息債務除以各年／期初及各年／期末的總股本的平均結餘。
- (6) 利息覆蓋率按未計利息及所得稅開支的盈利除以各年／期的利息開支計算。

財務資料

營運資金

董事認為，計及本集團目前可動用的財務資源(包括銀行融資及其他內部資源)以及新發行的估計所得款項淨額，本集團擁有充足的營運資金應付目前需求，即至少於本招股章程刊發之日起的未來十二個月內。

資產負債表外承擔及安排

於二零零七年五月三十一日，除本招股章程「合約及資本承擔」一節所載者以外，本集團並無進行任何資產負債表外交易。

債項

借款

下表載列我們於往績記錄期間各結算日的借款：

	於十二月三十一日			於五月 三十一日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元
短期借款：				
有抵押銀行貸款：				
銀行貸款	18,236	14,726	12,514	12,186
長期有抵押銀行貸款 的流動部分	249	488	490	—
銀行透支	46	31	82	—
有抵押銀行貸款及 銀行透支小計：	18,531	15,245	13,086	12,186
無抵押銀行貸款				
銀行貸款	24,570	21,139	30,421	47,671
長期無抵押銀行貸款 的流動部分	500	479	—	—
無抵押銀行貸款小計：	25,070	21,618	30,421	47,671
短期借款小計：	43,601	36,863	43,507	59,857

財務資料

	於十二月三十一日			於五月 三十一日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	千美元	千美元	千美元	千美元
長期借款：				
有抵押銀行貸款：				
— 一年內償還	249	488	490	—
— 一年後但兩年內償還	1,119	906	694	524
— 兩年後但五年內償還	608	279	—	412
有抵押銀行貸款小計：	<u>1,976</u>	<u>1,673</u>	<u>1,184</u>	<u>936</u>
無抵押銀行貸款：				
— 一年內償還	500	479	—	—
— 一年後但兩年內償還	486	—	—	—
無抵押銀行貸款小計：	<u>986</u>	<u>479</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
減：一年內到期的貸款 按流動負債分類	<u>(749)</u>	<u>(967)</u>	<u>(490)</u>	<u>—</u>
長期借款小計：	<u>2,213</u>	<u>1,185</u>	<u>694</u>	<u>936</u>
債項總計：	<u>45,814</u>	<u>38,048</u>	<u>44,201</u>	<u>60,793</u>
銀行信貸：				
已動用	45,814	38,048	44,201	60,793
未動用	18,396	18,147	15,482	19,844
銀行信貸總計：	<u>64,210</u>	<u>56,195</u>	<u>59,683</u>	<u>80,637</u>

財務資料

下表載列我們於所示往績記錄期間各結算日的未償還銀行借款的利率範圍：

利率	於十二月三十一日			於五月
				三十一日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	2.8-9.1%	3.6-9.2%	3.3-9.3%	5.0-10.4%

於二零零七年七月三十一日，本集團的債項總額為68,200,000美元、包括短期有抵押銀行貸款及銀行透支15,200,000美元、短期無抵押銀行貸款51,000,000美元及長期借款2,000,000美元。

除本「債項－借款」一段所披露者外，於二零零七年七月三十一日，本集團並無未償還按揭、押記、債權證、借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸或尚未償還的任何擔保或其他重大或然負債。我們確認，我們的債項自二零零七年七月三十一日以來並無任何重大變更。

債權比率

於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及二零零七年五月三十一日，我們的計息借款總額分別約為45,800,000美元、38,000,000美元、44,200,000美元及60,800,000美元。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年五月三十一日，本集團的債權比率(按計息借款總額佔總權益平均餘額的百分比計算)分別約為75.5%、58.1%、56.0%及62.7%。債權比率由截至二零零四年十二月三十一日止年度至截至二零零六年十二月三十一日止年度持續下降，乃主要由於本集團的經營業績持續增長。但是，於截至二零零七年五月三十一日止五個月債權比率有所上升，乃主要由於本集團在越南的一家附屬公司為擴充其飼料生產設施而提取額外銀行貸款。

或然負債

於二零零七年七月三十一日，本集團並無重大或然負債。本集團目前並無牽涉任何重大法律訴訟，而本集團並無獲悉有任何牽涉本集團的待決或潛在重大法律訴訟。倘若本集團牽涉該等重大法律訴訟，本集團會在有可能已招致虧損並且可合理地估計虧損金額時，根據當時所得資料，記錄任何或然虧損。

有關市場風險的定量及定性分析資料

利率風險

我們面臨的利率風險與我們的銀行借款有關。我們目前並無任何利率對沖政策。利率上調的波動將會增加我們的現有及新增債項的成本。於二零零七年七月三十一日，我們的計息銀行借款總額為68,200,000美元，均屬短期及長期性質。我們相信，我們擁有充足的營運資金，利率的任何升跌將不會對我們的財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

外幣匯率風險

我們的交易主要以人民幣結算。人民幣幣值亦受中國政府政策的變化影響，並很大程度上取決於國內及國際經濟政治的發展。我們認為，我們的外匯風險並不重大，故此，我們目前並無任何外幣匯率對沖政策。人民幣升值或貶值1.0%將不會對我們的財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

商品價格風險

我們飼料業務使用的主要原材料為玉米及大豆粉。我們面臨由於玉米及大豆粉價格變化而導致的商品價格風險。玉米及大豆粉的價格可能會大幅波動，並受全球及地區供求狀況影響。我們並無與我們任何原材料的供應商達成任何長期合約。

為讓本集團免受玉米及大豆商品價格波動的影響，我們於往績記錄期間與獨立期貨交易代理訂立了商品衍生工具合約。從經濟上對沖玉米價格波動(就此並無採用任何對沖會計法)的商品衍生合約公允價值變動於合併損益表中確認。

股息政策

截至二零零五年十二月三十一日止年度，NAC已就截至二零零四年十二月三十一日止年度宣派1,000,000美元股息(已於二零零五年分派並繳足)。該金額為NAC於往績記錄期間向其當時三位股東派付的股息總額。我們擬於日後宣派及派付股息。任何股息之派付及金額將取決於我們的經營業績、現金流量、財務狀況、有關本公司派付股息之法定及監管限制、未來前景及我們認為相關的其他因素。本公司股份持有人將可根據股份之繳足或入賬列作繳足股款按比例收取有關股息。股息之宣派、派付及款額將由我們酌情決定。

財務資料

股息僅可以有關法律許可之我們可供分派溢利派付。倘以溢利派付股息，則該部分溢利將不得用作我們業務的再投資。並無保證我們將能按我們任何計劃所載金額宣派或分派任何股息。我們的過往股息分派記錄不應用作釐定我們日後可能宣派或派付股息金額的參考或基準。

在上述因素規限下，本集團現擬於本公司截至二零零八年十二月三十一日止財政年度的股東週年大會上建議於全球發售後向本集團股東派付可供分派純利約25%作年度股息。

關聯人士交易

就本招股章程附錄一會計師報告中附註23所載的關聯人士交易而言，董事確認，該等交易按一般商業條款及／或不遜於獨立第三方提供予本集團的條款進行，該等條款公平合理，且符合股東的整體利益。

可供分派儲備

於二零零七年五月三十一日，我們擁有可供分派予股東的可供分派儲備30,700,000美元。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師西門(遠東)有限公司已於二零零七年六月三十日對我們的物業權益進行估值，認為我們於該日的物業權益價值合共為91,200,000美元。有關該等物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載列於本招股章程附錄四內。投資者務請注意，本集團採用的物業分類方法與本招股章程附錄四所載西門(遠東)有限公司採用的分類方法，以及本招股章程附錄一會計師報告中我們的申報會計師畢馬威華振會計師事務所採用的物業分類方法均有差異。

財務資料

根據上市規則第5.07條的規定，下表載列於二零零七年五月三十一日的經審核合併財務報表中的物業與於二零零七年六月三十日的該等物業權益的估值對賬：

	(千美元)	(千美元)
本招股章程附錄四估值報告所載		
於二零零七年六月三十日的物業權益估值		91,171
減：合營公司所擁有物業的估值		<u>4,326</u>
		86,845
本集團於二零零七年五月三十一日的物業權益		
賬面淨值(附註)		
—樓宇及預付租賃款項	14,442	
於截至二零零七年六月三十日止一個月的變動：		
—添置	1,788	
—折舊及攤銷	<u>(51)</u>	
於二零零七年六月三十日的物業權益賬面淨值		<u>16,179</u>
於二零零七年六月三十日的重估盈餘		<u><u>70,666</u></u>

附註：本集團於二零零七年五月三十一日物業權益的賬面淨值乃根據我們於二零零七年五月三十一日的樓宇及預付租賃款項分別為數8,157,000美元及6,285,000美元的賬面值得出；該等賬面值摘錄自本招股章程附錄一會計師報告第I-49頁。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下為以下文所載附註為基準編製的本集團未經審核備考經調整有形資產淨值報表，以說明假設全球發售已於二零零七年五月三十一日進行所造成的影響。此未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，且由於其假設性質，未必能真實反映全球發售於二零零七年五月三十一日或任何未來日期完成後本集團的財務狀況。

	本公司 權益持有人 於二零零七年 五月三十一日		未經審核 備考 經調整有形 資產淨值	未經審核 備考 經調整 每股有形 資產淨值
	應佔經審核 合併有形 資產淨值	估計新 發行所得 款項淨額	(千美元)	(美元)
	(千美元)	(千美元)	(千美元)	(美元)
	(附註1)	(附註2)		(附註3)
按發售價每股2.20港元 (最低價)	89,228	63,159	152,387	0.15
按發售價每股3.00港元 (最高價)	89,228	87,887	177,115	0.18

附註：

(1) 本公司權益持有人於二零零七年五月三十一日應佔經審核合併有形資產淨值乃根據本集團於二零零七年五月三十一日的經審核合併資產淨值89,228,000美元得出，此乃摘錄自本招股章程附錄一會計師報告。

(2) 估計新發行所得款項淨額按發售價每股股份2.20港元及3.00港元計算，並扣除包銷費用及其他本公司應付的相關開支，並無計及因行使超額配股權及根據購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的股份。

估計新發行所得款項淨額按7.80港元兌1美元的匯率換算為美元。

(3) 未經審核備考每股有形資產淨值乃就應付本公司的估計新發行所得款項淨額作出調整後達致，詳情載於上述附註(2)，並根據於二零零七年五月三十一日合共1,000,000,000股已發行股份(包括於本招股章程刊發日期已發行的股份及根據全球發售及資本化發行將予發行的股份)計算。

財務資料

- (4) 本集團於二零零七年六月三十日物業權益估值詳情載於本招股章程附錄四。本集團不會將重估盈餘或虧損計入本集團截至二零零七年十二月三十一日止年度的財務報表內。本集團會計政策乃根據相關國際會計準則按成本減累計折舊／攤銷及任何減值虧損呈列其預付租賃款項以及物業、廠房及設備，而非按重估金額呈列。本公司於二零零七年五月三十一日進行的減值審閱顯示，毋須為其預付租賃款項以及物業、廠房及設備確認任何減值虧損。根據本招股章程附錄四所載本集團物業權益的估值，本集團物業重估盈餘約為70,700,000美元。倘若將重估盈餘計入本集團截至二零零七年十二月三十一日止年度財務報表內，將產生每年約4,900,000美元的額外折舊。

溢利預測

董事相信，於並無發生不可預見情況的前提下，且根據本招股章程附錄三「溢利預測」所載的假設基準，本集團於截至二零零七年十二月三十一日止年度權益持有人應佔合併純利不大可能少於22,600,000美元。董事目前並無獲悉任何於截至二零零七年十二月三十一日止年度已經或可能產生的對本招股章程呈列的預測財務資料會構成影響的不可預見情況。基於預測財務資料、本財政年度預計將予發行及已發行股份的加權平均股數810,958,904股（假設超額配股權未獲行使），於截至二零零七年十二月三十一日止年度，按加權平均基準計算的每股股份預測盈利不大可能少於2.8美仙。

按備考全面攤薄基準，並假設本集團自二零零七年一月一日起上市，於整個年度的已發行及在外流通股份合共1,000,000,000股（並無計及因行使超額配股權或根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能發行的任何股份），於截至二零零七年十二月三十一日止年度，每股股份預測盈利不大可能少於2.3美仙，即倘發售價為每股2.20港元及每股3.00港元，市盈率分別約12.50倍及約17.05倍。

有關我們的申報會計師及保薦人就溢利預測所發的函件全文載於本招股章程附錄三「溢利預測」。

根據上市規則須作出的披露

董事確認，於最後實際可行日期，並無任何倘本集團須遵守上市規則第13章第13.13至13.19條而將導致其須根據上市規則第13.13至13.19條規定作出披露之情況。

無重大不利變更

董事確認，截至最後實際可行日期，本集團的財務或經營狀況或前景自二零零七年五月三十一日（本招股章程附錄一所載會計師報告申報的期末日期）以來並無重大不利變更，且自二零零七年五月三十一日以來並無會對本招股章程附錄一所載會計師報告中呈列的資料構成重大影響的事件。