

董事總經理 報告



「本集團的策略明確清晰，就是銳意成為綜合農業及食品加工的領導者，並以合理價格為其客戶提供優質產品。」

營運回顧及展望

油籽加工業務

本公司乃中國最大的食用散油及油籽粕生產商之一，年壓榨及精煉能力分別約490萬公噸及120萬公噸。本公司擁有控股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，讓本公司可以更具成本效益的方式採購本地及進口原材料。本公司主要以「四海」及「喜盈盈」品牌銷售油籽粕及飼料產品。

經行業整合後，現時於中國油籽加工業處於領先地位的公司的市場份額及定價能力均顯著提升。與本公司一樣，大部分處於領先地位的公司均從海外進口原材料，因此會按國際原材料成本的變動而調整產品價格。面對全球軟性商品價格上漲，所有處於領先地位的公司(包括本公司)均增加彼等的產品價格，將成本壓力轉嫁予下游客戶。

於2008年1月，國家發展和改革委員會實行食品價格臨時干預政策，據此，所有具規模的小包裝散油生產商，在提高產品價格前，須獲地方物價局批准。經本公司的審慎評估後，本公司相信此政策對本公司造成的影響有限。然而，本公司將密切注意最新發展，並相應調整業務策略。

展望未來，本公司的首要任務是以具競爭力的價格獲取原材料供應，並提高其產能以推動業務增長。本公司目前正尋求多個方式以增強本公司採購原材料的能力，並將密切留意市場資訊以減低有關國內終端產品與國際大豆價格變動不一致的價格風險。由於本公司的產量已接近飽和，故本公司已制定具體計劃，透過新增項目或擴大現有產能，使年產能於2010年末前增加逾50%。除此之外，本公司正積極於業內尋找收購機會。



于旭波，董事總經理



位於廣西壯族自治區北海市的木薯燃料乙醇項目

生物燃料及生化業務

本公司是中國最大的燃料乙醇生產商之一。隨著本公司位於廣西以木薯作原料的生產線於2007年12月下旬投產後，本公司的燃料乙醇總年產能從18萬公噸增加至38萬公噸。該新工廠不僅加強本公司在燃料乙醇行業的地位，亦使本公司的原材料多元化，除玉米外，亦加入木薯作為原材料。此外，本公司於黑龍江省的食用酒精產能已於2007年年中擴充60%至40萬公噸。

由於燃料乙醇價格於2007年1月下調，以及玉米成本急升，經營溢利率因而受壓。隨著浮動補貼機制於2007年年底起實行，中國財政部(「財政部」)容許所有牌照持有人賺取合理回報，以鼓勵投資者投資於此行業。各牌照持有人須於每季向財政部提交經營資料，而財政部則於每年年底釐定各牌照持有人的補貼金額。本公司預期，在上述機制下，生物燃料業務的利潤率將處於比較穩定的水平。

根據中國國務院於2007年8月下旬實行的《可再生能源中長期發展規劃》(「可再生能源規劃」)，政府計劃於現在至2010年間增加全國燃料乙醇產能200萬公噸，而全部新增產能均須以非糧(如木薯、甘薯及甜高粱)為生產原材料。因此，本公司預期未來新增產能將由非糧作生產原料。值得注意的是，本公司現時燃料乙醇工廠的經營將不會受可再生能源規劃影響。

位於吉林省榆樹及公主嶺的生產線於2007年下半年投產，正式標誌本公司進入生化業務，生化業務為本公司現有業務的自然延伸。上述生產線擁有120萬公噸玉米加工能力，主要產品包括玉米澱粉、甜味劑(麥芽糊精、果葡糖漿及麥芽糖漿)、飼料添加劑及玉米毛油等。

根據現時的業務擴充計劃，本公司相信，生物燃料及生化業務的重要性在可見未來將顯著提高，並成為本公司主要的利潤貢獻業務之一。

啤酒原料業務

本公司主要從事生產及分銷麥芽。客戶包括國內外啤酒釀造廠，如青島啤酒、燕京啤酒、百威啤酒、生力啤酒、雪花啤酒、麒麟啤酒、藍帶啤酒及朝日啤酒等。除內銷外，本公司亦出口部分產品到鄰近國家及地區如東南亞、台灣及俄羅斯等。

本公司位於江蘇省江陰的新麥芽加工廠於2007年年中投產，令本公司年麥芽加工能力增加12萬公噸至48萬公噸。緊隨江陰一期設施投產後，本公司已開始建設第二期工程，預期在2008年末投產，本公司的年產能將再增加20萬公噸。待第三期工程完成後，江陰工廠的年加工產能將增加至52萬公噸，極有可能成為世界上最大的單一麥芽加工設施。

本公司將具龐大增長潛力的客戶作為目標客戶，銳意與彼等建立長期合作關係，使本業務增長高於行業的平均數。此外，本公司致力開發海外市場，以發展成為區內業界翹楚。根據本公司的產能擴充計劃，啤酒原料業務將成為本公司的主要業務之一。

位於江蘇省江陰市的麥芽加工廠房





大米貿易及加工業務

本公司是中國最大的大米出口商，主要從事白米及蒸穀米貿易與加工。本公司銷售白米至主要傳統市場如日本、南韓、香港、中美洲、南太平洋島嶼、非洲及東南亞，並出口蒸穀米至中東、非洲、東歐、中亞及美洲。以產能計算，本公司的蒸穀米加工設施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、歐洲及中東被廣泛接受為一種健康的天然食品。

為保障食品供應滿足國內需求，中國政府於年內收緊穀物出口政策。於2007年年底取消大米出口的退稅優惠，並於2008年年初引入穀物出口關稅，這將對本業務的利潤率及出口量構成不利影響。然而，鑑於多個位於南亞及東南亞的主要大米出口國均調低出口量，本公司相信，其可提高產品價格，以抵銷額外稅項開支。本公司將密切監察最新發展，並適時調整其業務策略。此外，本公司正開發國內大米市場，並在南京、上海及新疆設立銷售處，並分別以長江三角及新疆省自治區為本公司白米及蒸穀米產品的目標市場。

本公司計劃在未來數年透過新建項目及選擇性收購，將位於遼寧省大連的大米加工能力提升13萬公噸。

小麥加工業務

本公司是中國最大的小麥加工商之一，主要從事加工及分銷不同種類的麵粉及其他麵粉產品。本公司擁有年小麥加工能力為150萬公噸的全國性生產及分銷網絡，為達能、納貝斯克、康師傅及華龍等客戶，以及大型超市及連鎖零售商如家樂福、沃爾瑪及好利來等提供服務。

中國的麵粉行業龐大但分散，由於產量供過於求，近年持續整合。小麥加工商的數目已大幅減少，而具規模的小麥加工商的市場份額正在增加。為提高本公司的競爭力及賺取更高利潤，本公司正調整產品組合，並轉移至高端產品。例如，本公司與豐田通商在北京成立的合營企業已於2007年7月開始生產各種新鮮烘焙麵包、冷凍麵糰及蛋糕。此外，本公司正致力整合本公司的產品品牌，擬統一使用「香雪」品牌，藉此提高本公司的品牌知名度。於2007年上半年，本公司已完成收購河南省漯河的一個產能達15萬公噸的小麥加工廠房，該生產線已正式投入生產。



人力資源

於2007年12月31日，本集團聘用14,177名員工(2006年：10,900名)，其中油籽加工業務聘用3,572名(2006年：2,806名)，生物燃料及生化業務聘用6,583名(2006年：4,901名)，大米貿易及加工業務聘用656名(2006年：377名)，啤酒原料業務聘用436名(2006年：173名)，以及小麥加工業務聘用2,875名(2006年：2,603名)。本集團僱員的薪酬按工作性質、個人表現及市場趨勢而定，另設獎勵。截至2007年12月31日止報告年度的薪酬總額約2.87億港元(2006年：約2.34億港元)。香港的僱員可享退休福利，大部分以強制性公積金方式支付，而中國內地僱員亦可享類似計劃。有關僱員福利計劃的詳情載於本年報第88及89頁財務報表附註2.4「僱員福利」分段。薪酬總額中，退休金計劃供款約1,600萬港元(2006年：約1,600萬港元)。

本公司於2007年1月12日採納購股權計劃。購股權計劃旨在吸引、挽留及激勵合資格參與者以購入本公司的權益，並鼓勵彼等回饋，提高本公司的價值。於2007年8月7日，本公司以每股股份4.666港元的行使價向若干董事及僱員授予合共27,600,000份購股權。

資本架構

本公司於2006年11月18日在香港註冊成立。於2007年1月10日，本公司與中國食品訂立一項買賣協議。據此，本公司向中國食品收購中國糧油有限公司的全部已發行股本，當中包括2006年年底進行重組時向中國食品及中糧集團(香港)有限公司(「中糧香港」)收購的糧油業務，並向中國食品配發及發行本公司股本中合共2,791,383,346股每股面值0.1港元的普通股作為收購代價。於交易完成後，本公司為現時組成本集團的成員公司的控股公司。有關交易的詳情於本公司日期為2007年3月8日的上市招股書(「招股書」)披露。

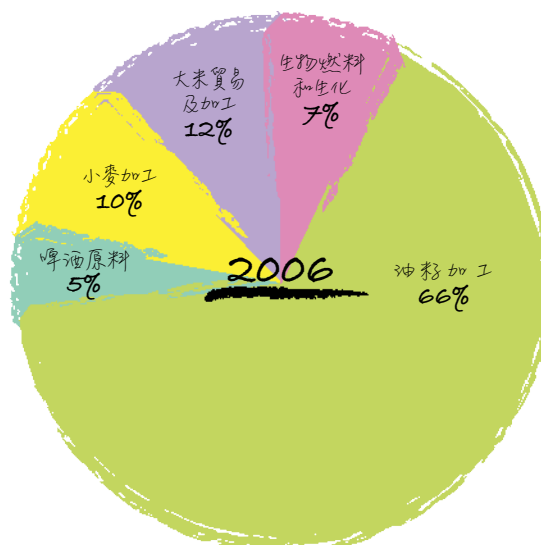
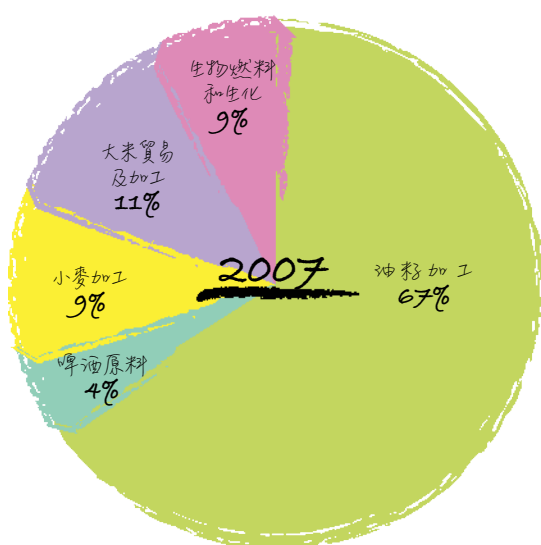
本公司於2007年3月21日從中國食品的分拆完成。由於全球公开发售及行使超額認購權的原因，本公司共發行了802,523,000股新股。

財務回顧

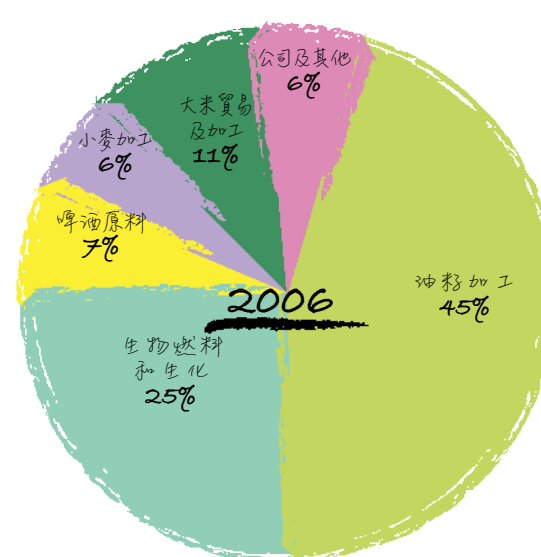
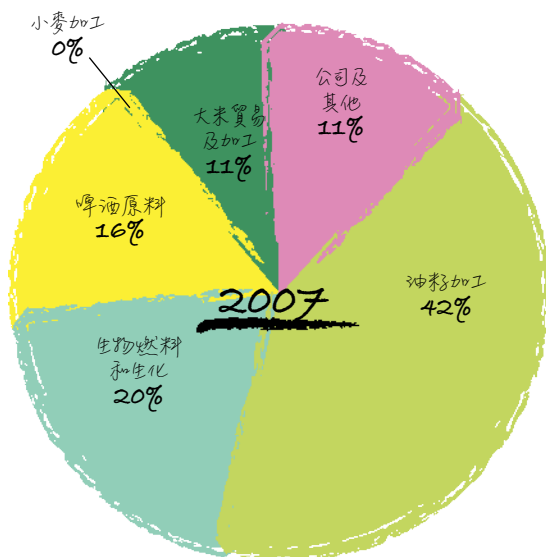
本人欣然呈報本集團連續第二年的理想財務表現。本集團持續經營業務的收益按年增加61%至288.69億港元，而本公司權益持有人應佔利潤較2006年增加46%，再創紀錄達11億港元。

油籽加工業務仍為本公司於年內的最大收益及利潤來源。油籽加工業務表現出眾，主要是由於食用油及油籽粕於年內的強勁需求所致。於整個2007年，油籽加工業務佔總收益及本公司權益持有人應佔年度利潤的67%及42%，而2006年分別為66%及45%。值得注意的是，自2007年1月1日起，本集團已終止小包裝食用油業務及非大米食品貿易業務，而2007年的淨盈利則包括約1.31億港元的首次公開發售相關利息收入。

持續經營業務收入



本公司權益持有人應佔年度利潤



於2007年，油籽加工業務的營業額(包括分部間銷售)按年增長44%至193.87億港元。食用油及油籽粕的價格跟隨主要原材料大豆的價格增加。由於油籽產品國內需求殷切，抵銷了原材料成本不斷攀升帶來的不利影響。然而，由於年內為未變現對沖虧損3.81億港元入賬，導致業務的毛利率由去年的5.5%減少至4%。在本公司將產品送交其客戶後，未變現對沖虧損預期可於2008年上半年度悉數返還。

千公噸／百萬港元	2007年財政年度		2006年財政年度		%變動	
	銷量	收入	銷量	收入	銷量	收入
食用散油	1,445.5	10,793.0	1,356.9	6,956.6	+7%	+55%
油籽粕及飼料	3,258.2	7,933.0	3,030.3	5,724.1	+8%	+39%
其他	—	660.8	—	808.8	—	-18%
		19,386.8		13,489.5		+44%
合併調整		—		(1,604.0)		—
合計		19,386.8		11,885.5		+63%

生物燃料及生化業務的銷售(包括分部間銷售)較去年增加99%至25.96億港元，主要由現有產品的價格上升及銷量提高，及引入生化業務所帶動。毛利率則因主要原材料玉米的成本上升而從16.1%減少至2007年的13.1%。

千公噸／百萬港元	2007年財政年度		2006年財政年度		%變動	
	銷量	收入	銷量	收入	銷量	收入
燃料乙醇	160.4	645.7	132.0	489.9	+22%	+32%
食用酒精	104.1	468.1	125.8	482.6	-17%	-3%
無水乙醇	56.2	272.6	19.2	83.9	+193%	+225%
玉米毛油	29.7	195.7	17.7	66.5	+68%	+194%
玉米乾酒糟	227.2	290.0	187.5	171.2	+21%	+69%
澱粉	271.3	531.0	—	—	—	—
玉米粕及飼料	107.9	159.4	—	—	—	—
其他	—	33.8	—	10.5	—	+222%
		2,596.3		1,304.6		+99%
合併調整		(5.0)		—		—
合計		2,591.3		1,304.6		+99%

由於年內大麥貿易業務收縮，抵銷了部分麥芽銷售的強勁增長，故啤酒原料業務的收益僅攀升27%至11.13億港元。由於本公司的原材料採購及存貨管理技術優越，降低了原材料成本急升的壓力。毛利率由18.0%增加至2007年的27.6%。

千公噸／百萬港元	2007年財政年度		2006年財政年度		%變動	
	銷量	收入	銷量	收入	銷量	收入
麥芽	331.7	1,095.8	282.6	728.3	+17%	+50%
啤酒大麥	0.4	1.0	70.5	114.9	-99%	-99%
其他	—	15.7	—	35.6	—	-56%
合計		1,112.5		878.8		+27%

大米貿易及加工業務的營業額(包括分部間銷售)增加53%至31.62億港元，主要由年內強勁的銷售量以及產品價格提高所拉動。毛利率由8.7%增加至2007年的12.7%。

千公噸／百萬港元	2007年財政年度		2006年財政年度		%變動	
	銷量	收入	銷量	收入	銷量	收入
蒸穀米	223.7	528.1	169.9	393.4	+32%	+34%
白米	908.3	2,634.1	673.6	1,672.6	+35%	+57%
		3,162.2		2,066.0		+53%
合併調整		(52.1)		—		—
合計		3,110.1		2,066.0		+51%

在產品價格及銷售量均有所增長的情況下，小麥加工業務的銷售額上升51%至26.68億港元。毛利率由去年的5.8%提升至6.4%。

千公噸／百萬港元	2007年財政年度		2006年財政年度		%變動	
	銷量	收入	銷量	收入	銷量	收入
麵粉	988.8	2,119.4	752.9	1,367.9	+31%	+55%
麵條	45.1	115.0	36.6	80.0	+23%	+44%
其他	—	434.1	—	316.5	—	+37%
合計		2,668.5		1,764.4		+51%

集團盈利

本公司權益持有人應佔經營溢利及利潤為11.54億港元及11億港元，較去年分別增加20%及46%。

年內，融資成本增長60%至3.2億港元，乃由於中國借貸成本增加以及為滿足營運資金及新投資需求而增加貸款所致。

稅項開支減少80%，是由於本公司可享有及已運用的稅項抵免8,600萬港元，稅項抵免主要來自購買本地製造的設備。

流動資金及財務資源

於2007年12月31日，本集團的資產總額達216億港元(2006年：154.61億港元)。本公司權益持有人應佔權益為104億港元(2006年：59.69億港元)。由於本公司於2007年3月21日在聯交所首次公開發售中籌集款項淨額28億港元及理想的年度財務業績，本公司的資本實力因而大大加強。

就2007年12月31日的可供動用財務資源而言，本集團的可供動用現金及現金等價物(包括抵押存款及高變現性投資)總額為36.09億港元。本集團的銀行貸款及其他借貸總額58.18億港元中，46.81億港元(約80%)須於一年內償還、3.31億港元(約6%)須於兩年內償還，而8.06億港元(約14%)須於三至五年內償還。於2007年12月31日，本集團就獲取本集團的銀行貸款及融資而予以抵押的資產賬面值合共14.31億港元(2006年：12.06億港元)。

於2007年年末，本集團的淨負債比率為19%，乃根據債項淨額22.09億港元及股東權益117.52億港元計算得出。本集團主要以其營運產生的循環現金流償還債項。連同首次公開發售所得款項，本公司董事會(「董事會」)深信本集團有充裕的財務資源應付其日後償還債項的需求，並支持其營運資金及未來業務擴充的資金需求。

本集團計劃將所有業務的資金集中管理，以方便監控外匯風險，此政策同時加強對庫務運作的管理及減少資金的平均成本。本集團利用衍生金融工具，例如商品期貨合約對沖未來採購或銷售有關商品所衍生的價格波動風險。

資本開支、承擔及或有負債

截至2007年12月31日止年度，資本開支總額為20.51億港元，其中17.63億港元(約86%)投資於生物燃料及生化業務上、3,000萬港元(約1%)投資於油籽加工業務上、1.43億港元(約7%)投資於啤酒原料業務上、9,900萬港元(約5%)投資於小麥加工業務上、1,300萬港元(約1%)投資於大米貿易及加工業務上，其餘金額則投資於公司及其他業務上。

截至2007年12月31日，本集團已訂約但未撥備及已授權但未訂約的未來資本開支分別約為2.15億港元及6.6億港元。除第132頁財務報表附註39「其他承擔」分節所披露的商品及貨幣遠期合約承擔外，本集團概無其他重大承擔及或然負債。

發行新股所得款項用途

發行新股所得款項淨額約28.72億港元，而約8.42億港元用於本公司於2007年9月18日刊發的有關「全球發售的所得款項用途變更」公佈中所披露的若干項目上。

所得款項用途的詳情如下：

	截至2007年 12月31日	於2007年 12月31日	
	計劃金額	已動用金額	的結餘
	百萬港元	百萬港元	百萬港元
生物燃料及生化業務的資本開支			
— 廣西壯族自治區項目	226	205	21
— 黑龍江肇東項目	184	183	1
— 吉林公主嶺生化項目	226	97	129
— 華東地區生化項目	125	—	125
— 吉林榆樹生化項目(第一期)	108	108	—
— 吉林榆樹生化項目(第二期)	270	—	270
— 黑龍江龍江生化項目	356	—	356
— 黑龍江綏化生化項目	356	—	356
小計	1,851	593	1,258
油籽加工業務的資本開支	551	37	514
大米貿易及加工業務的資本開支	172	—	172
啤酒原料業務的資本開支	86	—	86
營運資金	212	212	—
總計	2,872	842	2,030

所得款項淨額的部分結餘已存入擁有高度流動性的貨幣市場基金。

股息

董事會不建議就截至2007年12月31日止年度派付任何股息(2006年：無)。

股份過戶登記

本公司將不會暫停股份過戶登記。

承董事會命

于旭波

董事總經理

2008年4月16日