

## 財務資料

閣下閱讀以下我們的經營業績及財務狀況之討論及分析時，應連同本文件附錄一所載我們截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月以及截至上述日期的綜合財務資料(包括各相關附註)一併閱讀。我們的綜合財務資料乃按照香港財務報告準則編製。以下討論包含涉及風險及不明朗因素之前瞻性陳述。基於各種因素(包括本文件「風險因素」及其他部分所述者)，我們之實際業績可能與前瞻性陳述所討論者有重大差異。

### 業務概覽

就二零一二年的收益而言，我們是中國湖南省常德市最大的豬肉供應商之一，主要從事豬肉產品生產及銷售的業務。我們的營運主要包括生豬屠宰以及生豬繁殖及飼養。我們的大部分收益源自向中國湖南省的客戶銷售肉品。於最後實際可行日期，我們的武陵屠宰場名列二零一三年常德市人民政府認可的12家常德「A類合格生豬定點屠宰企業」<sup>(附註1)</sup>之一，亦是常德城區內唯一獲常德市人民政府認可的生豬屠宰場，而其他11家「A類合格生豬定點屠宰企業」則位於常德其他地區。我們的肉品包括熱鮮肉、冷鮮肉、冷凍肉、副產品以及加工豬肉(包括臘肉和香腸)。截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，我們屠宰的生豬數目分別約581,434頭、684,075頭、705,459頭及530,471頭。截至二零一二年十二月三十一日止年度，我們的肉品總產量約52,754噸豬肉，相當於常德市豬肉總產量約12.7%<sup>(附註2)</sup>。根據Ipsos報告，就二零一二年的收益而言，本公司名列常德首位，於湖南省排名第三，並為中國2,400個大型屠宰場的前20位。

我們於二零零八年一月展開我們的生豬屠宰業務並自設健康養殖場以供生豬養殖。由我們健康養殖場繁殖及飼養的首批生豬所製成的肉品於二零零九年初推出市場。截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，我們屠宰的生豬總數中分別約93.8%、94.0%、94.9%及94.9%乃購自第三方供應商，而於期間內，我們屠宰的生豬中約3.5%、4.3%、3.9%及3.5%則於我們健康養殖場、托管養殖場及育肥飼養場中繁殖及飼養。為確保我們的肉品質量並進一步擴充我們的生豬產能，我們開發了自家繁

#### 附註：

1. 根據《生豬屠宰管理條例》，生豬屠宰企業按照符合規定的不同水平分為兩類。符合《生豬屠宰管理條例》的法律規定，以及符合《關於嚴格執行生豬定點屠宰企業審核換證標準的通知》所載審核換證標準規定的生豬屠宰企業獲分類為A類，須遵守國家級行政規定及法規。B類生豬屠宰企業規模一般較小，並位處農村地區，須遵守地方行政規定及法規。
2. 本集團所佔常德市場份額是參照《湖南統計年鑒2013》所報告的二零一二年常德豬肉總產量以及本集團二零一二年的肉品總產量(不包括替其他個人屠宰戶代宰的生豬)計算。

---

## 財務資料

---

殖及飼養模式，以提升我們的垂直整合，當中涉及專業化配種、受孕及乳豬保育技術，以及外判育肥工序予當地育肥飼養戶以逐步擴充我們的生豬飼養能力。於最後實際可行日期，我們與湖南省常德市的33名育肥飼養戶訂有合約。

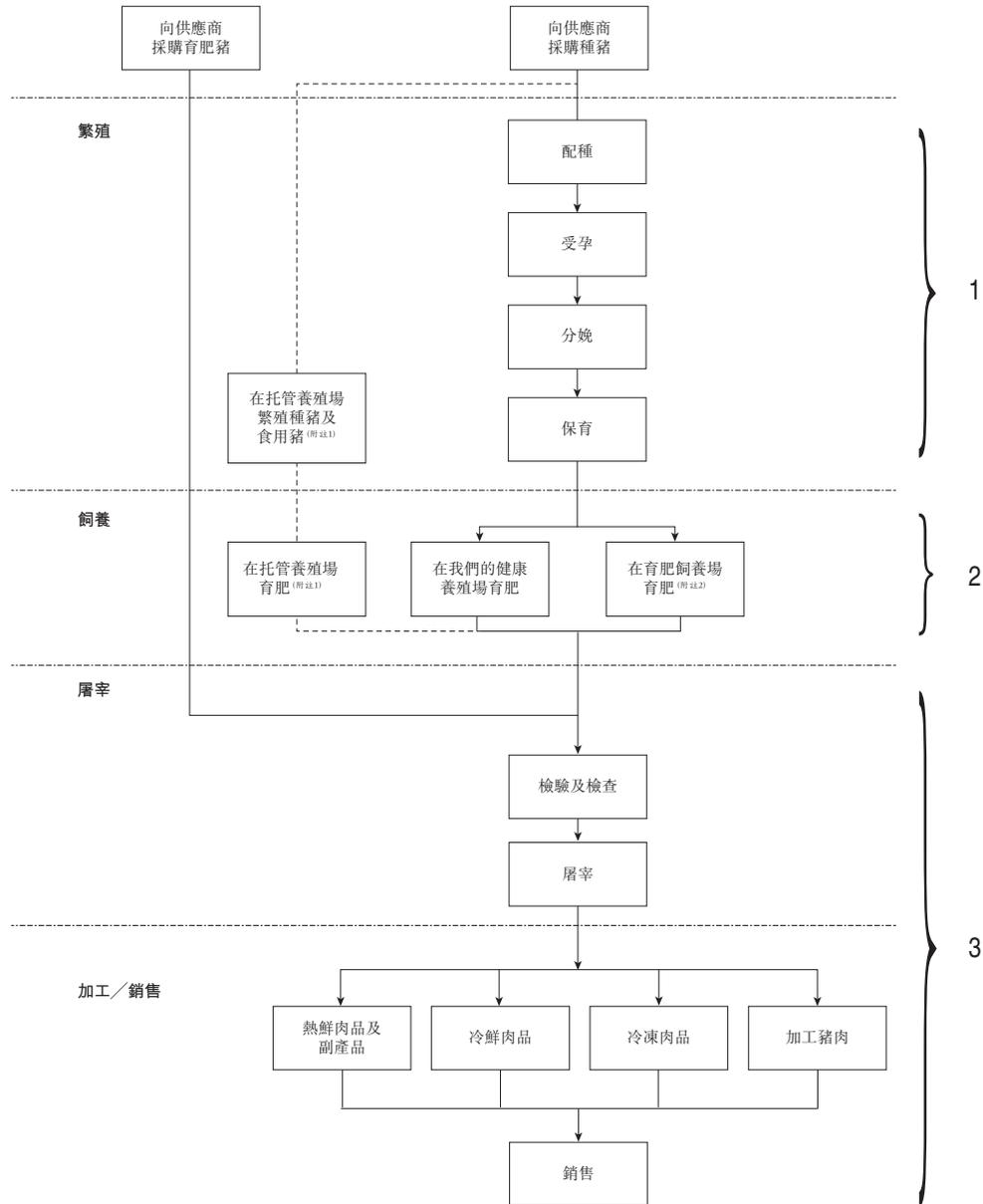
二零零八年中，我們將我們的肉品種類從熱鮮肉及副產品拓展至冷鮮肉品及冷凍肉品。到了二零零八年底，我們亦加入時令加工豬肉，包括臘肉及香腸。我們的包裝產品(包括冷凍肉及加工豬肉)均以我們的註冊商標「歪脖脖」出售。我們的客戶包括合作門店營運商、超市、農貿市場豬肉貿易商、個人及企業肉品貿易商及食品加工廠。於期間，我們超過80%的肉品(尤其是熱鮮肉、冷鮮肉、冷凍肉、副產品及加工豬肉)於常德市及湖南省其他主要城市中出售。我們已逐步擴充我們冷凍肉品的銷售範圍至湖南省以外的市場，包括廣東省、北京市、山東省、江蘇省及福建省等，並將繼續拓展我們冷凍肉品的其他市場。

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，我們的總收益分別約為人民幣754.2百萬元、人民幣1,073.9百萬元、人民幣1,047.6百萬元及人民幣803.9百萬元，而本公司擁有人應佔溢利分別約為人民幣80.5百萬元、人民幣127.5百萬元、人民幣94.1百萬元及人民幣69.9百萬元。

## 財務資料

### 生產工序

下表顯示本集團的生產工序及其對我們財務報表的相應影響，僅供說明用途而編製，且未必能反映本集團的財務狀況全貌。



附註：

- 於期間至二零一三年六月，我們亦與合共四名托管養殖戶就四個托管養殖場的營運訂立合作協議。該等安排於最後實際可行日期終止。進一步詳情請參閱本文件「業務」一節「托管養殖場」一段。
- 我們於二零一一年五月開始委聘育肥飼養戶為我們提供生豬養殖服務。進一步詳細請參閱本文件「業務」一節「育肥飼養場」一段。

## 財務資料

階段	工序	內容	對財務報表的影響
1	繁殖	<p>我們採用「杜洛克豬x長白豬x約克夏豬(Duroc x Landrace x Yorkshire)」混種配種技術，把混種雌性「長白豬x約克夏豬」與雄性杜洛克豬配種，生出「杜洛克豬x長白豬x約克夏豬」混種乳豬。</p> <p>懷孕母豬將轉送至分娩欄內的獨立豬欄待產。</p> <p>新生乳豬會安置於恆溫箱內保持其體溫，並須接受健康疫苗注射，以防止發炎及感染。</p> <p>小豬將轉送至保育欄保育約35天。</p>	<p>我們在種豬出生後或接獲種豬後記錄其為非流動資產項下的生物資產。</p> <p>我們在新生乳豬出生後記錄其為流動資產。</p> <p>種豬成本(例如飼料、保健藥及疫苗成本)將歸入非流動資產項下的生物資產，而新生乳豬及小豬成本則歸入流動資產項下的生物資產。</p> <p>於各報告期末，我們於各報告日期按公平值減銷售成本確認生物資產及於各報告期間於損益表記錄生物資產公平值減銷售成本變動。</p>
2	飼養	<p>約60天大的小豬將轉送至我們養殖場內的育肥欄或會送往育肥飼養場進行育肥工序。我們向育肥飼養戶提供飼料、藥品及技術支援。</p>	<p>我們確認所消耗的水電為銷售成本項下的生產成本，並於賬單到期時付款。</p> <p>我們自育肥飼養戶接收育肥豬後確認服務費為銷售成本項下的生產成本。</p> <p>於各報告期末，我們於各報告日期按公平值減銷售成本確認生物資產及於各報告期間於損益表記錄生物資產公平值減銷售成本變動。</p>
3	屠宰及加工／銷售	<p>食用豬於屠宰前會在育肥欄中或由育肥飼養戶養殖至約100公斤重，此過程通常需時平均約100至110天。</p> <p>我們亦會向個別生豬貿易商採購育肥豬作屠宰及肉品生產之用。</p>	<p>我們於交付後記錄肉品銷售。生物資產結餘將減去該等育肥豬及食用豬成本，而銷售成本將增加相同金額。</p>

## 財務資料

### 呈報基準

根據為籌備我們的股份於●而精簡本集團架構之重組，本公司已於二零一一年十一月十日成為本集團之控股公司。重組通過將本公司、Huisheng (BVI)及香港惠生之架構散列於湖南惠生及湖南惠生股東之間而完成。重組後由本公司及其附屬公司組成之本集團會被視為一個持續經營實體。重組之詳情載於本文件「重組」一節「公司歷史、發展及重組—重組」一段。

本集團已編製綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，猶如重組完成後的集團架構於期間或自有關實體各自註冊成立／成立日期(以較短期者為準)起已存在。於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日及二零一三年九月三十日之綜合財務狀況表呈列於各報告期末已註冊成立／成立之本集團成員公司之資產及負債，猶如重組完成後的集團架構於該等日期已存在。

財務資料以人民幣呈列，此貨幣與本公司的功能貨幣相同。

### 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一直受若干因素影響，並將繼續受該等因素影響，包括下文所載的因素。

#### 生豬的供應及成本波動

用於生產本集團豬肉產品的主要原材料之一為向獨立第三方供應商採購的生豬。截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，我們於各年度／期間所屠宰的生豬總數中分別約93.8%、94.0%、94.9%及94.9%乃購自第三方供應商。生豬的成本於期間出現波動，日後可能會大幅上升。採購自第三方供應商的生豬平均成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度約每公斤人民幣15.0元增加約19.3%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約每公斤人民幣17.9元，並減少約5.6%至截至二零一二年十二月三十一日止年度約每公斤人民幣16.9元。採購自第三方供應商的生豬平均成本由截至二零一二年九月三十日止九個月約每公斤人民幣16.9元減少約1.8%至截至二零一三年九月三十日止九個月約每公斤人民幣16.6元。本集團的經營業績可能受生豬成本的任何波動影響。本集團並無與第三方供應商訂立任何長期固定價格供應合約，有關合約年期通常為12個月。本集團的生豬成本波動以及本集團將生豬成本的任何增加轉嫁予客戶的能力將影響本集團的銷售總成本及毛利率。此外，如本集團無法及時取得足夠數目價格相宜且質量合格的生豬，本集團的生產時間表將受干擾。

## 財務資料

期間，向第三方供應商購買生豬的成本佔我們原材料成本96.0%以上。以下敏感度分析顯示購買生豬成本的假設性波動對我們於期間的除稅後溢利的影響。購買生豬成本的波幅假設為1.8%及19.3%，與我們於期間購自第三方供應商的生豬平均成本的歷史波幅一致。

假設性波動	-19.3%	-1.8%	+1.8%	+19.3%
<b>購買生豬成本變動(人民幣千元)</b>				
截至二零一零年十二月三十一日止年度	(118,391)	(11,042)	11,042	118,391
截至二零一一年十二月三十一日止年度	(165,946)	(15,477)	15,477	165,946
截至二零一二年十二月三十一日止年度	(165,188)	(15,406)	15,406	165,188
截至二零一二年九月三十日止九個月	(125,369)	(11,692)	11,692	125,369
截至二零一三年九月三十日止九個月	(126,581)	(11,805)	11,805	126,581
<b>除稅後溢利變動(人民幣千元)</b>				
截至二零一零年十二月三十一日止年度	118,391	11,042	(11,042)	(118,391)
截至二零一一年十二月三十一日止年度	165,946	15,477	(15,477)	(165,946)
截至二零一二年十二月三十一日止年度	165,188	15,406	(15,406)	(165,188)
截至二零一二年九月三十日止九個月	125,369	11,692	(11,692)	(125,369)
截至二零一三年九月三十日止九個月	126,581	11,805	(11,805)	(126,581)

### 本集團的產品組合

我們的收益主要來自肉品銷售，如鮮肉(熱鮮肉、冷鮮肉、冷凍肉及副產品)、加工豬肉(臘肉、香腸及其他醃製副產品)及食用豬。本集團集中於豬肉產品可能會令我們的經營業績受我們豬肉產量及中國豬肉業價格(不時面臨不明朗因素)的波動影響。倘因任何原因，我們肉品的產量、質量或售價下降，我們的業績將受到重大不利影響。此外，本集團計劃提高我們的產量，故倘我們未能按預期速率增加肉品生產，本集團的增長前景會遭受負面影響。

### 生物資產的公平值變動

本集團的財務業績一直並且將繼續受到我們的生物資產公平值變動的影響。本集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度確認生物資產公平值減銷售成本變動產生的收益約為人民幣1.1百萬元，於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年九月三十日止九個月確認的生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損分別約為人民幣0.1百萬元、人民幣3.3百萬元及人民幣0.8百萬元。

## 財務資料

公平值的收益或虧損指生物資產(即種豬及食用豬)因其體質及其市場釐定價格的變動而產生的公平值變動。我們的生物資產於各報告日期由估值師重估。有關估值師為生物資產進行估值所採用的估值方法的更多資料，請參閱本節下文「生物資產」一段。

在應用該等估值方法時，估值師已依賴多項估值參數。倘該等估值參數有差異，生物資產的公平值可能會受到影響。董事預期，我們的財務業績將會繼續受到我們生物資產公平值變動的影響。

### 監管環境

本集團處於生豬繁殖、飼養、屠宰及肉品加工行業，其要求本集團於中國取得及維持各項執照、許可證及政府批准，並遵守中國的相關環境法律和法規。本集團亦須就本集團的生產過程、經營場所及肉品取得各項政府批准並遵守適用的衛生及食品安全標準。如本集團無法取得及維持有關執照、許可證及政府批准，本集團的財務狀況及經營業績將會受到不利影響。本集團預期，本集團將會就其嚴格的質量及衛生控制標準及程序繼續持有其執照、許可證及政府批准，故此，本集團相信其定位可享有因中國監管環境改變所帶來的裨益。

此外，根據二零一零年七月十三日頒佈的《湖南省貫徹〈全國生豬屠宰行業發展規劃綱要(2010-2015年)〉實施方案》，二零一五年前，湖南省的定點屠宰場總數應控制在120家以內。方案亦鼓勵設立大型現代化屠宰加工企業及發展豬肉加工及配送企業。

### 中國稅務及優惠稅務待遇

我們的股東應佔溢利受我們所支付之所得稅金額及我們所享有優惠稅務待遇水平影響。本集團可被徵收的所得稅稅率視乎是否享有優惠稅務待遇而定。本集團現時享有的各類優惠稅務待遇的終止或修訂，將會對本集團的經營業績及財務狀況帶來負面影響。

對中國公司徵收的所得稅稅率可根據其所在行業或地點可獲的優惠稅務待遇或補貼而有所不同。現時對中國公司徵收的中國企業所得稅稅率最高為25%。作為豬肉製品的生產商，符合所需規定後，常德市武陵區國家稅務局已根據《企業所得稅法》、其實施細則及《財政部國家稅務總局關於發佈享受企業所得稅優惠政策的農產品初加工範圍(試行)的通知》豁免湖南惠生支付二零一零年、二零一一年、二零一二年及二零一三年的中國企業所得稅。

## 財務資料

倘若我們日後未能符合豁免中國企業所得稅所需的規定或倘若適用於我們的現行有關優惠稅務待遇的中國政策出現任何變動，我們可能不再享有現時所享有的優惠稅務待遇。我們無法保證日後會繼續獲得現時所享有的優惠稅務待遇。我們享有的稅務福利喪失或大幅減少，會對我們的財務狀況及表現構成不利影響。

### 影響客戶需求的不可抗力事件

二零零九年爆發的口蹄疫及甲型流感(H1N1)對二零零九年底至二零一零年初的豬肉製品需求造成不利影響。中國爆發任何其他嚴重動物疾病或傳染病，對疾病的憂慮可導致我們或我們的客戶或供應商的營運受到嚴重干擾，或中國食品零售業疲弱，任何該等事項均可能對我們的營運及收益構成重大不利影響。

此外，鑒於我們所處的行業為生豬繁殖、飼養、屠宰及豬肉加工行業，在任何豬疾病或其他動物疾病爆發期間，我們可能被直接要求暫時停止業務營運。倘我們任何生豬被懷疑受感染，則我們或我們的育肥飼養戶可能須大量銷毀生豬。我們的僱員及員工倘被確定為潛在疾病傳播源，亦可能須被隔離。

誠如本文件「業務」一節中「整體衛生標準控制」及「疾病控制」各段所披露，本集團已對我們的養殖場及育肥飼養場實行嚴格進入控制，而我們的員工於進入我們養殖場及育肥飼養場前須沐浴、換衣及消毒。當出現重大的感染風險時，我們將於我們養殖場進行消毒及免疫接種，以預防疾病擴散。我們相信我們的嚴格控制措施能把我們的養殖場及育肥飼養場出現疾病的風險減至最低。

我們的董事確認，我們其中一個托管養殖場中的四頭乳豬及兩頭食用豬於二零一一年六月被懷疑感染豬疾病，導致一頭生豬死亡。我們的董事認為，由於本集團於我們的養殖場及育肥飼養場採取有效的消毒程序，因此感染並無擴散。我們的董事進一步確認，本集團並無於期間因爆發任何豬疾病或傳染病而遭遇生豬供應的任何短缺或延誤。

### 重大會計政策及估計

本集團已識別以下其認為對編製綜合財務報表至為重要的會計政策。有關本集團會計政策的更多詳情，請參閱本文件附錄一。

## 財務資料

### 收益確認

倘經濟利益可能流入本集團，且收益與成本(如適用)能可靠計量，則按以下方式於綜合損益及其他全面收益表中確認收益：

(i) 銷售貨品

收益在貨品送達客戶處所，即客戶接納貨品及其所有權之相關風險及回報時確認。收益不包括增值稅或其他銷售稅，並經扣減任何貿易折扣。

(ii) 服務收入

服務收入在提供服務時確認。

(iii) 利息收入

財務資產(按公平值計入損益的財務資產除外)的利息收入乃參考尚未償還本金額及適用實際利率，按時間基準累計，實際利率乃於初始確認時將估計未來現金收入於財務資產預期壽命準確地折現為該資產的賬面淨值的利率。

### 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備(在建工程除外)於綜合財務狀況表按成本減累計折舊及日後累計減值虧損(如有)列賬。

於資產(在建工程除外)可使用年期內撇銷其成本減除餘值後，以直線法確認折舊。

在建工程指為生產或自用而正在建造過程中的物業、廠房及設備。在建工程乃按成本減任何已確認減值虧損列賬。在建工程於完成及可用於擬定用途時分類至物業、廠房及設備的適當類別。此等資產的折舊於資產可用於擬定用途時開始計提，並按與其他物業資產相同的基準折舊。

物業、廠房及設備項目於出售後或當預期繼續使用該資產不會於日後產生經濟利益時終止確認。出售或棄用物業、廠房及設備項目時產生的任何收益或虧損(按該資產的出售●與賬面值的差額計算)確認為損益。

## 財務資料

物業、廠房及設備(在建工程除外)在計入其餘值後於估計可使用年期內以直線法按以下年率折舊：

樓宇	4.75%
廠房及機器	9.5%
汽車	24%
家具、裝置及設備	19%–31.67%

折舊法、可使用年期及餘值於各報告日期重新評估。

### 減值虧損

本集團會於各報告期末審閱我們的資產之賬面值，以確定是否出現任何跡象，顯示該等資產蒙受減值虧損。如有任何上述跡象，則會估計該資產之可收回金額以確定減值虧損(如有)水平。當不可能估計個別資產之可收回金額時，本集團估計該資產所屬之現金產生單位之可收回金額。如能識別合理和一致的分配基準，公司資產亦被分配至個別現金產生單位，或以其他方式分配至最小組別的現金產生單位，以致可識別合理及一致的分配基準。

可收回金額為公平值減銷售成本及使用價值之較高者。在評估使用價值時，估計未來現金流量按稅前折現率折現為彼等之現值計算，該稅前折現率反映貨幣時間價值之當前市場評估及未來現金流量估計未經調整之資產特定風險。

倘若估計資產(或現金產生單位)之可收回金額低於其賬面值，則該資產之賬面值將調低至其可收回金額。減值虧損即時確認為損益。

倘若減值虧損於其後撥回，該資產之賬面值則會增加至經修訂之估計可收回金額，惟增加後之賬面值不得超出該資產(或現金產生單位)於過往年度並無確認減值虧損時應予釐定之賬面值。撥回之減值虧損即時確認為收入。

### 財務資產的減值

於報告期末評估財務資產是否有任何減值跡象。倘若有客觀證據表明，由於一個或多個於初始確認財務資產後發生的事件，財務資產的估計未來現金流量已受到影響，則財務資產被視為減值。

減值的客觀證據可能包括：

- 發行人或交易對手方遭遇嚴重財務困難；或

## 財務資料

- 違反合約，例如欠繳或拖欠利息或本金；或
- 借款人很有可能將宣告破產或進行財務重組；或
- 因財務困難而導致該財務資產失去活躍市場。

就按攤銷成本計量的財務資產而言，確認減值虧損金額乃該資產的賬面值與估計未來現金流量之現值間的差額，而估計未來現金流量乃按財務資產的原實際利率折現。

所有財務資產的賬面值均直接扣除減值虧損，但應收賬款賬面值則透過使用撥備賬扣減。當認為應收賬款不可收回，則會自撥備賬撇銷。之前撇銷而其後收回的金額計入撥備賬。撥備賬內之賬面值變動確認為損益。

就按攤銷成本計量的財務資產而言，倘於往後期間，減值虧損金額減少，而該減少可客觀地與確認減值虧損後發生的事件關聯，則先前確認的減值虧損透過損益撥回，惟該財務資產於撥回減值日期的賬面值不得超過在並無確認減值虧損之情況下應有的攤銷成本。

### 租賃土地及樓宇

當租賃包括土地及樓宇兩部份時，本集團根據評估各部份的擁有權所附帶的絕大部份風險與回報是否已轉移本集團，從而分別評定各部份的分類為融資租賃或經營租賃；但如兩部份均明顯為經營租賃，則整項租賃分類為經營租賃。具體來說，最低租賃付款(包括任何一筆過預付款項)按租賃之土地部份及樓宇部份於租約開始時之租賃權益的相對公平值比例於土地及樓宇部份之間分配。

倘若能可靠地分配租賃付款，入賬列作經營租賃的租賃土地權益於綜合財務狀況表列作「預付租賃款項」，並於租賃年期以直線法攤銷。將於未來十二個月或更短期間內攤銷的預付租賃款項分類為流動資產。倘未能可靠地於土地及樓宇部分之間分配租賃付款，則整項租賃一般會分類為融資租賃，並入賬列作物業、廠房及設備；但如兩部分均明顯為經營租賃，則整項租賃分類為經營租賃。

### 存貨

存貨按成本及可變現淨值兩者的較低者入賬。成本按加權平均法計算。可變現淨值代表存貨估計銷售價格減所有完成的估計成本及進行銷售的所需成本。

## 財務資料

可變現淨值乃存貨估計銷售價格減完成的估計成本及進行銷售的所需成本。

當存貨售出時，該等存貨的賬面值於確認有關收益的期間內確認為開支。存貨撇減至可變現淨值的任何金額以及存貨的所有虧損於出現撇減或虧損的期間確認為開支。任何存貨撇減的任何撥回金額按於出現撥回的期間內確認為開支的存貨金額確認為扣減。

### 生物資產

生豬(包括種豬及食用豬)於初步確認時及各報告期末按公平值減銷售成本計量，所得的任何收益或虧損於產生年度／期間確認為損益。銷售成本為出售資產直接應佔的增量成本，主要為運輸成本，不包括財務費用及所得稅。生豬的公平值由專業估值師按其現時所處位置及狀況獨立釐定。

飼料成本及其他相關成本(包括畜養生豬所產生的水電成本及消費品)予以資本化。

### 經營業績

以下所載本集團截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月的綜合損益及其他全面收益表乃源自本文件附錄一所載的本集團綜合財務報表。

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	估收益 人民幣千元	百分比								
收益	754,168	100.0	1,073,892	100.0	1,047,620	100.0	789,520	100.0	803,901	100.0
銷售成本	(655,668)	86.9	(916,263)	85.3	(915,391)	87.4	(690,522)	87.5	(699,780)	87.0
毛利	98,500	13.1	157,629	14.7	132,229	12.6	98,998	12.5	104,121	13.0
其他收入	416	0.1	1,530	0.1	1,737	0.2	1,532	0.2	1,681	0.2
生物資產公平值減銷售成本變動產生 的收益/(虧損)	1,124	0.1	(45)	0.0	(3,327)	0.3	(3,987)	0.5	(799)	0.1
銷售及分銷開支	(10,345)	1.4	(13,585)	1.3	(13,490)	1.3	(10,073)	1.3	(10,119)	1.3
行政開支	(8,437)	1.1	(16,566)	1.5	(17,155)	1.6	(14,363)	1.8	(16,844)	2.1
財務費用	(787)	0.1	(1,434)	0.1	(5,901)	0.6	(4,476)	0.6	(8,121)	1.0
除稅前溢利	80,471	10.7	127,529	11.9	94,093	9.0	67,631	8.6	69,919	8.7
稅項	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
年度/期間溢利	80,471	10.7	127,529	11.9	94,093	9.0	67,631	8.6	69,919	8.7
每股股份盈利 基本及攤薄(人民幣分)	26.8		42.5		31.4		22.5		23.3	

## 財務資料

### 綜合損益及其他全面收益表的主要成分

下列討論乃以本集團歷史經營業績為基礎，未必表示本集團未來經營表現。

#### 收益

我們的收益來自肉品銷售，包括熱鮮肉、冷鮮肉、冷凍肉、副產品及其他。截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，我們的總收益分別約為人民幣754.2百萬元、人民幣1,073.9百萬元、人民幣1,047.6百萬元及人民幣803.9百萬元。

以下是期間內我們的收益按產品類別劃分的明細表：

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
熱鮮肉	252,001	33.4	360,442	33.6	372,322	35.5	276,423	35.0	355,782	44.3
冷鮮肉	225,080	29.9	349,564	32.6	294,948	28.2	229,453	29.1	157,217	19.6
冷凍肉	178,696	23.7	228,243	21.3	239,123	22.8	178,213	22.6	183,414	22.8
副產品	97,646	12.9	127,157	11.7	137,373	13.1	104,167	13.2	103,871	12.9
其他 <sup>(附註)</sup>	745	0.1	8,486	0.8	3,854	0.4	1,264	0.1	3,617	0.4
總計	<u>754,168</u>	<u>100.0</u>	<u>1,073,892</u>	<u>100.0</u>	<u>1,047,620</u>	<u>100.0</u>	<u>789,520</u>	<u>100.0</u>	<u>803,901</u>	<u>100.0</u>

(未經審核)

附註： 其他包括加工豬肉、食用豬及代宰服務。

## 財務資料

下表載列截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月，本集團主要肉品(不包括加工豬肉、食用豬及代宰服務)的銷量及平均售價：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零一零年 (千公斤)	二零一一年 (千公斤)	二零一二年 (千公斤)	二零一二年 (千公斤)	二零一三年 (千公斤)
<b>銷量</b>					
—熱鮮肉	15,214	17,670	20,484	15,153	19,644
—冷鮮肉	13,641	17,306	16,316	12,722	8,609
—冷凍肉	11,219	12,105	12,504	9,360	10,194
—副產品	2,360	3,035	3,366	2,668	2,477
	<u>42,434</u>	<u>50,116</u>	<u>52,670</u>	<u>39,903</u>	<u>40,924</u>
	(每公斤 人民幣)	(每公斤 人民幣)	(每公斤 人民幣)	(每公斤 人民幣)	(每公斤 人民幣)
<b>平均售價</b>					
—熱鮮肉	16.6	20.4	18.2	18.2	18.1
—冷鮮肉	16.5	20.2	18.1	18.0	18.3
—冷凍肉	15.9	18.9	19.1	19.0	18.0
—副產品	41.4	41.9	40.8	39.0	41.9

附註：截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月，我們主要肉品(不包括加工豬肉、食用豬及代宰服務)的整體平均售價分別約每公斤人民幣17.8元、每公斤人民幣21.3元、每公斤人民幣19.8元、每公斤人民幣19.8元及每公斤人民幣19.6元。

於期間，我們主要肉品的銷量大體上升，上升主要由於我們的業務擴張，我們擴展湖南省以外的銷售網絡，並因客戶需求上升而增加屠宰量。

在市場對肉品需求增加的推動下，我們主要肉品的整體平均售價由截至二零一零年十二月三十一日止年度約每公斤人民幣17.8元增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度約每公斤人民幣21.3元，主要由於(i)豬疾病爆發及(ii)二零一零年豬肉價格較低使部份生豬養殖場退出市場，造成育肥豬供應短缺所致。我們主要肉品的整體平均售價於截至二零一二年十二月三十一日止年度輕微下跌至約每公斤人民幣19.8元，符合中國豬肉整體市價，並於截至二零一三年九月三十日止九個月相對穩定維持約每公斤人民幣19.6元。

## 財務資料

我們的熱鮮肉、冷鮮肉及副產品截至二零一二年十二月三十一日止年度的平均售價較截至二零一一年十二月三十一日止年度下跌，而我們冷凍肉的平均售價於同年則由約每公斤人民幣18.9元輕微上升至約每公斤人民幣19.1元，主要由於截至二零一二年十二月三十一日止年度，我們出售較大比例有多個切割部份的冷凍肉，因此造成較高的平均售價。

於期間，我們副產品的平均售價較其他主要肉品高，主要由於屠宰每頭生豬只能製成一組副產品，因此造成每公斤的平均售價高於其他主要肉品(即熱鮮肉、冷鮮肉及冷凍肉)的每公斤平均售價。此外，我們的董事相信，由於副產品及豬肉的消費模式有所不同，因此我們副產品平均售價的波動與其他主要肉品並不直接相關。

我們熱鮮肉及冷鮮肉主要售予常德市及湖南省其他鄰近城市的合作門店營運商、肉品貿易商、農貿市場豬肉貿易商、超市及食品加工廠，而我們的冷凍肉則主要向湖南省鄰近城市及中國其他地區的肉品貿易商及食品加工廠出售。

其他包括來自銷售加工豬肉及與個人客戶及托管養殖戶終止合作協議後向彼等銷售食用豬以及向個人屠宰戶提供代宰服務的收益。

以下是期間內我們的收益按客戶類型劃分的明細表：

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
合作門店營運商	126,976	16.8	201,926	18.8	216,585	20.7	159,143	20.2	215,456	26.8
肉品貿易商	406,645	53.9	563,981	52.5	544,045	51.9	414,945	52.6	397,983	49.5
農貿市場豬肉貿易商	138,868	18.4	178,575	16.6	150,729	14.4	111,856	14.2	132,960	16.5
食品加工廠	66,000	8.8	94,294	8.8	106,747	10.2	80,894	10.2	44,441	5.5
超市	15,613	2.1	30,948	2.9	29,184	2.8	22,368	2.8	11,315	1.4
其他 <sup>(附註)</sup>	66	0.0	4,168	0.4	330	0.0	314	0.0	1,746	0.3
總計	<u>754,168</u>	<u>100.0</u>	<u>1,073,892</u>	<u>100.0</u>	<u>1,047,620</u>	<u>100.0</u>	<u>789,520</u>	<u>100.0</u>	<u>803,901</u>	<u>100.0</u>

附註：其他包括食用豬的個人客戶及托管養殖戶以及代宰服務的個人屠宰戶。

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，我們分別共有20名、19名、30名及23名客戶為合作門店的營運商，同時，其他獨立客戶(不包括合作門店的營運商)於同期的數目分別為135名、218名、212名及145名。

## 財務資料

本集團的總收益由截至二零一零年十二月三十一日止年度的約人民幣754.2百萬元增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度的約人民幣1,073.9百萬元，升幅約人民幣319.7百萬元或42.4%，主要由於(i)向合作門店的銷售增加約59.0%及(ii)向肉品貿易商的銷售增加約38.7%。合作門店營運商的數目由截至二零一零年十二月三十一日止年度的20間輕微減少至截至二零一一年十二月三十一日止年度的19間，向合作門店的銷售則增加約59.0%，乃由於截至二零一一年十二月三十一日止年度，中國肉品需求上升，帶動我們各種肉品的平均售價及銷量均有所增加。儘管合作門店營運商的數目由截至二零一二年九月三十日止九個月的26間減至截至二零一三年九月三十日止九個月的23間，向合作門店的銷售卻增加約35.4%，原因為向該等客戶銷售熱鮮肉及冷鮮肉的收益分別增加約39.6%及21.4%，主要由於每間合作門店的平均銷售增加。

儘管由於我們主要肉品的整體平均售價下降，使我們的收益由截至二零一一年十二月三十一日止年度的約人民幣1,073.9百萬元減少約人民幣26.3百萬元或2.4%至截至二零一二年十二月三十一日止年度的約人民幣1,047.6百萬元，我們於有關期間的主要肉品銷量卻增加約5.1%，主要由於向合作門店及食品加工廠的銷售增加。

本集團總收益由截至二零一二年九月三十日止九個月的約人民幣789.5百萬元輕微上升至截至二零一三年九月三十日止九個月的約人民幣803.9百萬元，升幅約1.8%，主要由於主要肉品的整體銷量增加。

以下是期間內我們的客戶收益按中國地理位置劃分的明細表：

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審核)									
湖南省	615,669	81.6	917,466	85.4	880,865	84.1	666,499	84.4	691,224	86.0
廣東省	110,189	14.6	113,339	10.6	117,394	11.2	82,334	10.4	79,321	9.9
北京市	13,205	1.8	16,428	1.5	15,021	1.4	12,092	1.5	16,257	2.0
其他	15,105	2.0	26,659	2.5	34,340	3.3	28,595	3.7	17,099	2.1
總計	754,168	100.0	1,073,892	100.0	1,047,620	100.0	789,520	100.0	803,901	100.0

## 財務資料

### 銷售成本

下表載列我們於期間內的銷售成本明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣千元	%								
原材料										
一生豬成本	607,998	92.7	862,976	94.2	856,637	93.6	646,647	93.6	653,755	93.4
一飼料	23,075	3.5	23,809	2.6	26,586	2.9	20,217	3.0	20,871	3.0
員工成本及福利	8,614	1.3	9,638	1.1	11,083	1.2	7,827	1.1	8,468	1.2
輔料	2,431	0.4	2,654	0.3	2,935	0.3	2,084	0.3	2,428	0.4
水電費	2,297	0.4	3,028	0.3	3,137	0.3	2,342	0.4	2,550	0.4
折舊及攤銷	1,790	0.3	1,785	0.2	1,971	0.2	1,433	0.2	1,600	0.2
其他	9,463	1.4	12,373	1.3	13,042	1.5	9,972	1.4	10,108	1.4
總計	<u>655,668</u>	<u>100.0</u>	<u>916,263</u>	<u>100.0</u>	<u>915,391</u>	<u>100.0</u>	<u>690,522</u>	<u>100.0</u>	<u>699,780</u>	<u>100.0</u>

我們的銷售成本包括原材料、員工成本及福利、輔料、水電費、折舊及攤銷及其他。於期間內，我們的原材料成本佔總銷售成本96.0%以上。

原材料成本主要包括購自第三方供應商的生豬成本，以及我們養殖場及育肥飼養場產生的養殖成本(主要指已消耗的飼料)。員工成本及福利主要指生產工人的工資、保險及其他僱員福利。輔料成本主要包括包裝及耗材成本。水電費主要包括電力、水及維護成本。折舊及攤銷指生產設備的折舊及預付租賃款項的攤銷。其他包括生豬的保健藥及疫苗以及其他營運開支。

於期間內，原材料成本維持穩定水平，其於截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月分別佔我們總銷售成本約96.2%、96.8%、96.5%、96.6%及96.4%。截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月，生豬的成本分別約為人民幣608.0百萬元、人民幣863.0百萬元、人民幣856.6百萬元、人民幣646.6百萬元及人民幣653.8百萬元，合共佔我們於期間內的銷售成本92.0%以上。截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月，購自第三方供應商的生豬平均成本分別約為每公斤人民幣15.0元、每公斤人民幣17.9元、每公斤人民幣16.9元、每公斤人民幣16.9元及每公斤人民幣16.6元，由截至二零一零年十二月三十一日止年度至截至二零一三年九月三十日止九個月增加約10.7%，此乃由於中國生豬價格整體上升。

## 財務資料

### 毛利及毛利率

下表載列期間內按產品類別劃分的總毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	毛利 人民幣千元	毛利率 (%)	毛利 人民幣千元	毛利率 (%)	毛利 人民幣千元	毛利率 (%)	毛利 人民幣千元 (未經審核)	毛利率 (%)	毛利 人民幣千元	毛利率 (%)
熟鮮肉	19,066	7.6	41,387	11.4	19,706	5.3	16,315	5.9	23,771	6.7
冷鮮肉	15,768	7.0	36,554	10.5	13,468	4.6	10,662	4.6	11,074	7.0
冷凍肉	2,343	1.3	4,344	1.9	18,214	7.6	13,416	7.5	6,894	3.8
副產品	61,541	63.0	72,400	56.9	79,472	57.9	58,391	56.1	62,012	59.7
其他 <sup>(註)</sup>	(218)	(29.3)	2,944	34.7	1,369	35.5	214	16.9	370	10.2
總計	<u>98,500</u>	13.1	<u>157,629</u>	14.7	<u>132,229</u>	12.6	<u>98,998</u>	12.5	<u>104,121</u>	13.0

附註： 其他包括加工豬肉、食用豬及代宰服務。

我們不同產品的毛利率主要受所涉及的不同生產工序所影響。舉例來說，冷凍肉品一般具有較高的每公斤平均成本，此乃由於當中通常涉及分割工序以及冷凍工序。期間，我們副產品的毛利率高於其他主要肉品，以及副產品的毛利率波動，均主要由於上文「收益」一段所述較高的平均售價以及不同消費模式所致。

下表載列我們期間內由採購自第三方供應商的生豬及於我們養殖場及育肥飼養場飼養的生豬所製成的肉品毛利率：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
	毛利率 %	毛利率 %	毛利率 %	毛利率 %	毛利率 %
				(未經審核)	

由以下製成的肉品：

一向第三方供應商採購的 生豬	12.9	13.7	12.0	11.9	13.0
一我們養殖場及育肥飼養場 飼養的生豬	18.4	36.7	27.9	30.5	16.3

## 財務資料

期間，我們養殖場及育肥飼養場飼養的生豬所製成的肉品毛利率一般較採購自第三方供應商的生豬所製成的肉品高。採購自第三方供應商的生豬所製成的肉品毛利率於期間相對保持穩定，此乃由於採購自第三方供應商的生豬成本波動由市場力量驅使，並一般符合相關期間的肉品售價波動。與此同時，我們養殖場及育肥飼養場飼養的生豬所製成的肉品毛利率於期間有所波動，此乃由於我們養殖場及育肥飼養場飼養的生豬成本(其中主要由我們養殖場及育肥飼養場所產生的養殖成本所組成，例如飼料成本及向育肥飼養場支付的服務費)以及我們養殖場的營運成本並不受肉品市價直接影響，佔相關銷售成本的比例相對保持穩定，因此，該等肉品的毛利率波動乃主要由於我們主要肉品的平均售價於有關期間的變動所致。

由我們養殖場及育肥飼養場飼養的生豬所製成的肉品毛利率由截至二零一二年十二月三十一日止年度約27.9%下跌至截至二零一三年九月三十日止九個月約16.3%，主要由於我們養殖場及育肥飼養場所飼養的生豬平均成本由截至二零一二年十二月三十一日止年度約每公斤人民幣14.3元上升約14.0%至截至二零一三年九月三十日止九個月約每公斤人民幣16.3元。我們養殖場及育肥飼養場所飼養的生豬平均成本於截至二零一三年九月三十日止九個月期間有所上升，主要由於(i)我們於二零一三年第二季度與兩名托管養殖戶終止合作協議，使截至二零一三年九月三十日止九個月的生豬產量下跌，以及我們於該期間在健康養殖場飼養額外母豬，以應付育肥飼養場的數目增加，及彌補與托管養殖戶終止合作協議後的飼養能力下跌，同時，並非所有我們的食用豬均已長成育肥豬並可供屠宰及銷售。因此，相較於截至二零一二年十二月三十一日止年度，我們於繁殖及飼養過程中所產生的固定成本(包括員工成本、折舊成本、水電費成本及種豬飼料成本)分佈於截至二零一三年九月三十日止九個月已下跌的生豬產量；(ii)聘請額外的生產員工以準備臨澧新養殖場及新生產基地的營運，使平均直接勞工成本於截至二零一三年九月三十日止九個月上升約17.3%；及(iii)截至二零一三年九月三十日止九個月的平均飼料成本較截至二零一二年十二月三十一日止年度上升約2.5%。

### 其他收入

本集團其他收入主要包括利息收入、政府補助及銷售非流動生物資產的收益淨額。銷售非流動生物資產的收益淨額主要指銷售淘汰的種豬以及於與托管養殖戶終止合作協議後向彼等銷售種豬。

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，本集團獲得分別約人民幣48,000元、人民幣370,000元、人民幣102,000元及人民幣160,000元的政府補助。政府補助主要包括(i)經常性津貼，即生豬無害化處理，授予本集團妥善處理患病生豬；及(ii)非經常性津貼，例如為表揚本集團發展及維護我們的自家品牌肉

## 財務資料

品而於截至二零一二年十二月三十一日止年度頒贈予本集團約人民幣100,000元的品牌獎金，以發展我們的品牌「歪脖脖」；及於截至二零一一年十二月三十一日止年度鑒於中國通脹而授予本集團約人民幣20,000元的物價調整津貼，以鼓勵本集團維持肉品價格於相對穩定水平。

### 生物資產公平值減銷售成本變動產生的收益／(虧損)

生物資產公平值減銷售成本變動指生物資產(即種豬及食用豬)因其體質及市場釐定價格的改變導致的公平值變動。於期間，生物資產於各報告日期由估值師進行重估，由此產生的任何收益或虧損則於其出現的年度／期間於損益中確認。有關估值師採用估值方法的更多資料，請參閱本節下文「生物資產」一段。

生物資產的公平值減銷售成本乃以市場法參考售價減銷售成本後釐定。售價代表相似品種或基因優點的生豬之現行市價。銷售成本為出售資產直接相關的遞增成本，主要為運輸成本，不包括財務費用及所得稅。

於截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們確認生物資產公平值減銷售成本變動產生的收益約為人民幣1.1百萬元，而於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年九月三十日止九個月，生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損分別約為人民幣0.1百萬元、人民幣3.3百萬元及人民幣0.8百萬元。倘不計及生物資產公平值減銷售成本變動產生的收益／虧損，本集團截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月的除稅後溢利分別約為人民幣79.3百萬元、人民幣127.6百萬元、人民幣97.4百萬元及人民幣70.7百萬元。此外，於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及二零一三年九月三十日，本集團的生物資產分別約為人民幣16.8百萬元、人民幣14.1百萬元、人民幣14.3百萬元及人民幣13.9百萬元。於期間內的各報告期末，我們的生物資產佔我們資產淨值的百分比分別約為13.9%、6.8%、4.7%及3.2%。

### 銷售及分銷開支

下表載列我們於期間內的銷售及分銷開支：

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
員工成本	5,777	55.8	7,964	58.6	8,027	59.5	5,991	59.5	6,183	61.1
運輸成本	2,966	28.7	3,992	29.4	3,907	29.0	2,979	29.6	2,803	27.7
推廣開支	978	9.5	960	7.1	909	6.7	609	6.0	861	8.5
其他	624	6.0	669	4.9	647	4.8	494	4.9	272	2.7
總計	10,345	100.0	13,585	100.0	13,490	100.0	10,073	100.0	10,119	100.0

## 財務資料

銷售及分銷開支主要包括員工成本、運輸成本、推廣開支及其他銷售相關開支。於期間內，員工成本佔我們銷售及分銷開支的最大部份。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年九月三十日止九個月，我們的銷售團隊分別擁有56名、56名、55名及55名銷售員工。

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，本集團的銷售及分銷開支分別約為人民幣10.3百萬元、人民幣13.6百萬元、人民幣13.5百萬元及人民幣10.1百萬元。就佔總收益的百分比而言，本集團的銷售及分銷開支相對保持穩定，於相關期間分別約為1.4%、1.3%、1.3%及1.3%。

### 行政開支

下表載列我們於期間內的行政開支：

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
員工成本	5,013	59.4	6,353	38.4	6,118	35.7	4,591	32.0	4,461	26.5
折舊及攤銷	399	4.7	627	3.8	1,211	7.1	873	6.1	945	5.6
差旅及娛樂開支	724	8.6	1,209	7.3	1,104	6.4	773	5.4	1,039	6.2
法律及專業費用	399	4.7	6,167	37.2	6,242	36.4	6,162	42.9	7,818	46.4
中國稅項徵費	420	5.0	537	3.2	685	4.0	545	3.8	526	3.1
租金開支	75	0.9	118	0.7	72	0.4	72	0.5	74	0.4
其他	1,407	16.7	1,555	9.4	1,723	10.0	1,347	9.3	1,981	11.8
總計	8,437	100.0	16,566	100.0	17,155	100.0	14,363	100.0	16,844	100.0

行政開支主要包括員工成本、物業、廠房及設備折舊、預付租賃款項的攤銷、差旅及娛樂開支、法律及專業費用以及其他行政相關的開支。組成截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度及截至二零一三年九月三十日止九個月的行政開支的主要部分之一乃不同專業人士就籌備●而提供服務所產生的法律及專業費用。

### 財務費用

本集團財務費用主要指借款及應付票據的利息開支。截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，我們的財務費用分別約為人民幣0.8百萬元、人民幣1.4百萬元、人民幣5.9百萬元及人民幣8.1百萬元。期間內的財務費用上升主要是由於相關期間內借款及應付票據結餘及平均借款利率上升。

## 財務資料

### 稅務

於期間，香港利得稅乃按估計應課稅溢利16.5%計算。由於本集團的收入並非源自或得自香港，故並無就香港利得稅作出撥備。

我們的中國法律顧問表示，根據以下中國稅項法律，湖南惠生於期間內有權就銷售湖南惠生繁殖及飼養的生豬所製成的肉品享有中國企業所得稅及增值稅的豁免(湖南惠生並無申請該豁免)：

- 《中國企業所得稅法》第27(1)條
- 《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》第86(1)條
- 《財政部國家稅務總局關於發佈享受企業所得稅優惠政策的農產品初加工範圍(試行)的通知》第2(1)條
- 《關於享受企業所得稅優惠的農產品初加工有關範圍的補充通知》第2(1)條
- 《中華人民共和國增值稅暫行條例》第15(1)條

中國企業所得稅乃根據中國相關法律及法規按適用稅率計算。二零零八年一月一日起，根據中國企業所得稅法及中國企業所得稅法實施條例，中國附屬公司的稅率為25%。根據《財政部國家稅務總局關於發佈享受企業所得稅優惠政策的農產品初加工範圍(試行)的通知》，產生自生豬繁殖及飼養(包括銷售本集團繁殖及飼養的生豬所製成的肉品)及農產品初加工以及生畜養殖的企業收入獲豁免中國企業所得稅。根據我們的中國法律顧問所指，常德市武陵區國家稅務局屬主管部門，該部門同意湖南惠生根據上述通知於二零一零年、二零一一年、二零一二年及二零一三年獲豁免中國企業所得稅。誠如我們的中國法律顧問所告知，由於臨澧合資公司的業務範圍涉及生豬繁殖及飼養，其亦合資格獲豁免中國企業所得稅，但須獲得相關中國稅務機關的批准。

我們須每年向相關監管機構提出豁免中國企業所得稅的申請，以獲得該項豁免的批准。除了根據未來擴充計劃將會產生的加工豬肉(如熟肉、急凍食品及豬骨相關產品)銷售收入如中國法律顧問所告知並不納入農產品初加工範圍外，基於由我們繁殖及飼養的生豬所製

## 財務資料

成的肉品之銷售、生豬屠宰及豬肉加工的營運將維持不變，並假設有關中國企業所得稅豁免的相關法律及規則維持不變，董事認為我們將繼續享有中國企業所得稅的豁免。

### 每股股份盈利

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月，我們的每股股份基本盈利分別約為人民幣26.8仙、人民幣42.5仙、人民幣31.4仙、人民幣22.5仙及人民幣23.3仙。期間內的每股股份基本盈利變動主要由於本節下文「經營業績的期間比較」一段所述的年度／期間溢利變動所致。

### 經營業績的期間比較

#### 截至二零一三年九月三十日止九個月與截至二零一二年九月三十日止九個月的比較

##### 收益

我們的收益由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣789.5百萬元增加約人民幣14.4百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣803.9百萬元，升幅約1.8%。收益上升主要由於與截至二零一二年九月三十日止九個月比較，截至二零一三年九月三十日止九個月，我們主要肉品的整體銷量增加約2.6%，當中部分由我們主要肉品整體的平均售價輕微下跌約1.0%所抵銷。

- 熱鮮肉

我們銷售熱鮮肉的收益由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣276.4百萬元增加約人民幣79.4百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣355.8百萬元，升幅約28.7%，此乃由於熱鮮肉的銷量上升約29.6%，升幅主要來自增加向合作門店營運商、肉品貿易商及農貿市場豬肉貿易商銷售熱鮮肉。雖然銷售熱鮮肉的相關客戶總數由截至二零一二年九月三十日止九個月的85名減至截至二零一三年九月三十日止九個月的71名，惟與截至二零一二年九月三十日止九個月比較，截至二零一三年九月三十日止九個月，每名銷售熱鮮肉的相關客戶之平均銷售有所上升。鑑於我們武陵屠宰場的產能有限，故我們優先供應肉品予我們的主要客戶，以維持我們與彼等的穩定業務關係。

- 冷鮮肉

我們銷售冷鮮肉的收益由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣229.5百萬元減少約人民幣72.3百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣157.2百萬元，跌幅約31.5%，主要由於上述同期熱鮮肉銷量增加。鑑於武陵屠宰場的產能有限，故與截至二零一二年九月三十日止九個月比較，截至二零一三年九月三十日止九個月冷鮮肉的銷量減少約32.3%。

## 財務資料

- 冷凍肉

我們銷售冷凍肉的收益由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣178.2百萬元輕微增加約人民幣5.2百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣183.4百萬元，增幅約2.9%，此乃由於向肉品貿易商的銷售增加，使冷凍肉的銷量增加約8.9%。雖然銷售冷凍肉的相關肉品貿易商之客戶數目由截至二零一二年九月三十日止九個月的32名減至截至二零一三年九月三十日止九個月的23名，惟與截至二零一二年九月三十日止九個月比較，截至二零一三年九月三十日止九個月，每名肉品貿易商的平均銷售有所上升。

- 副產品

我們銷售副產品的收益於截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月分別穩定維持於約人民幣104.2百萬元及人民幣103.9百萬元。

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣690.5百萬元輕微上升約人民幣9.3百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣699.8百萬元，升幅約1.3%。該升幅主要由於生豬的成本由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣646.6百萬元增加約人民幣7.1百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣653.8百萬元，升幅約1.1%，原因為上文「收益」一段所述的主要肉品整體銷量增加所致。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣99.0百萬元增加約人民幣5.1百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣104.1百萬元，升幅約5.2%，與我們收益的增幅相符，此乃主要由於我們主要肉品的整體銷量上升。我們的毛利率由截至二零一二年九月三十日止九個月約12.5%輕微增加至截至二零一三年九月三十日止九個月約13.0%，主要由於截至二零一三年九月三十日止九個月的生豬市價下跌，導致購自第三方供應商的生豬的每公斤平均成本下跌，而該跌幅大於我們主要肉品的每公斤整體平均售價的跌幅。

- 熱鮮肉

我們的熱鮮肉毛利由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣16.3百萬元增加約人民幣7.5百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣23.8百萬元，升幅約46.0%，與熱鮮肉銷量增加所引致銷售熱鮮肉的收益增幅相符。我們的熱鮮肉毛利率由截至二零一二年九月三十日止九個月約5.9%增至截至二零一三年九月三十日止九個月的6.7%，升幅主要由於所購買生豬的每公斤平均成本下跌，跌幅大於我們熱鮮肉每公斤平均售價的跌幅。

## 財務資料

- 冷鮮肉

我們的冷鮮肉毛利由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣10.7百萬元增加約人民幣0.4百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣11.1百萬元，升幅約3.7%，主要由於冷鮮肉平均售價上升約1.7%。冷鮮肉毛利率由截至二零一二年九月三十日止九個月約4.6%增加至截至二零一三年九月三十日止九個月約7.0%，主要由於上述所購買的生豬的每公斤平均成本下跌及冷鮮肉每公斤平均售價上升。

- 冷凍肉

我們的冷凍肉毛利由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣13.4百萬元減少約人民幣6.5百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣6.9百萬元，跌幅約48.5%。冷凍肉毛利率亦由截至二零一二年九月三十日止九個月約7.5%減至截至二零一三年九月三十日止九個月約3.8%，主要由於該期間冷凍肉的平均售價下跌約5.3%。

- 副產品

我們的副產品毛利由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣58.4百萬元增加約人民幣3.6百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣62.0百萬元，升幅約6.2%，而我們副產品的毛利率亦由截至二零一二年九月三十日止九個月約56.1%增加至截至二零一三年九月三十日止九個月約59.7%。副產品毛利及毛利率上升主要由於該期間副產品的平均售價增加約7.4%。

### 其他收入

我們其他收入由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣1.5百萬元輕微增加約人民幣0.2百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣1.7百萬元，升幅約13.3%，主要由於截至二零一三年九月三十日止九個月銷售非流動生物資產的收益淨額增加。

### 生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損

生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣4.0百萬元減少約人民幣3.2百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣0.8百萬元，跌幅約80.0%，主要由於與截至二零一三年九月三十日止九個月比較，截至二零一二年九月三十日止九個月，中國生豬市場價格的跌幅更大。

## 財務資料

### 銷售及分銷開支

截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月，我們的銷售及分銷開支穩定維持於約人民幣10.1百萬元。我們的銷售及分銷開支佔收益的百分比，於截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月穩定維持於約1.3%。

### 行政開支

我們的行政開支由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣14.4百萬元增加約人民幣2.4百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣16.8百萬元，增幅約16.7%。該項增加主要是由於法律及專業費用由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣6.2百萬元增加至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣7.8百萬元，有關法律及專業費用主要與根據與各專業人士訂立之合約條款所產生的●開支有關。

### 財務費用

我們的財務費用由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣4.5百萬元增加約人民幣3.6百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣8.1百萬元，升幅約80.0%，主要來自我們就二零一三年一月發行的人民幣60.0百萬元票據所收取之利息。

### 期內溢利及純利率

我們的溢利由截至二零一二年九月三十日止九個月約人民幣67.6百萬元增加約人民幣2.3百萬元至截至二零一三年九月三十日止九個月約人民幣69.9百萬元，升幅約3.4%。我們的純利率由截至二零一二年九月三十日止九個月約8.6%輕微增加至截至二零一三年九月三十日止九個月約8.7%。純利及純利率增加主要是由於上述我們的收益及毛利率均告上升。

### 截至二零一二年十二月三十一日止年度與截至二零一一年十二月三十一日止年度的比較

#### 收益

我們的收益由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣1,073.9百萬元減少約人民幣26.3百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣1,047.6百萬元，減幅約2.4%。我們的收益減少主要是由於中國豬肉市價整體下跌帶動我們主要肉品的整體平均售價下跌約7.0%，當中部份由我們主要肉品截至二零一二年十二月三十一日止年度的總銷量較截至二零一一年十二月三十一日止年度增加約5.1%所抵銷。

- 熱鮮肉

我們的熱鮮肉收益由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣360.4百萬元增加約人民幣11.9百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣372.3

## 財務資料

百萬元，升幅約3.3%，主要由於向合作門店營運商的銷售增加，使熱鮮肉銷量增加約15.9%。與我們熱鮮肉銷售相關的合作門店營運商客戶數目由截至二零一一年十二月三十一日止年度的15名增加至截至二零一二年十二月三十一日止年度的23名。

- 冷鮮肉

我們的冷鮮肉收益由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣349.6百萬元減少約人民幣54.7百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣294.9百萬元，跌幅約15.6%，主要由於冷鮮肉平均售價及銷量分別減少約10.4%及5.7%。我們的冷鮮肉平均售價下跌與中國豬肉市價整體跌幅相符。冷鮮肉的銷量下跌的主要原因是鑒於武陵屠宰場的產能限制，我們於截至二零一二年十二月三十一日止年度的熱鮮肉銷量增加。

- 冷凍肉

我們的冷凍肉收益由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣228.2百萬元增加約人民幣10.9百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣239.1百萬元，升幅約4.8%，原因是我們於湖南省及廣東省的持續銷售工作，使我們的冷凍肉銷量增加約3.3%。湖南省及廣東省與我們冷凍肉銷售相關的客戶數目由截至二零一一年十二月三十一日止年度的31名增加至截至二零一二年十二月三十一日止年度的40名。

- 副產品

我們的副產品收益由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣127.2百萬元增加約人民幣10.2百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣137.4百萬元，升幅約8.0%，主要由於銷量增加約10.9%，其主要歸因於與我們副產品銷售相關的肉品貿易商數目由截至二零一一年十二月三十一日止年度的13個增加至截至二零一二年十二月三十一日止年度的16個，使向肉品貿易商的銷售增加。當中部份由中國豬肉市價整體下跌帶動我們副產品的平均售價下跌約2.6%所抵銷。

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣916.3百萬元輕微下降約人民幣0.9百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣915.4百萬元，減幅約0.1%，銷售成本下跌主要是由於中國生豬市價整體下跌，以致年內所購買的生豬平均成本下跌約每頭生豬人民幣1.0元，跌幅約5.6%，繼而使生豬成本由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣863.0百萬元下跌約人民幣6.3百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣856.6百萬元，跌幅約0.7%。

## 財務資料

### 毛利及毛利率

我們的毛利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣157.6百萬元減少約人民幣25.4百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣132.2百萬元，減幅約16.1%，主要由於我們的收益及我們的毛利率減少。我們的毛利率亦由截至二零一一年十二月三十一日止年度約14.7%減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度約12.6%，主要由於中國豬肉市價整體下跌，帶動我們主要肉品的每公斤平均售價下跌，而我們於截至二零一二年十二月三十一日止年度購自第三方供應商的生豬每公斤平均成本跌幅較少。

- 熱鮮肉

我們的熱鮮肉毛利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣41.4百萬元減少約人民幣21.7百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣19.7百萬元，跌幅約52.4%，主要由於我們熱鮮肉平均售價的跌幅大於上述所購買生豬平均成本的跌幅，使我們的熱鮮肉毛利率由截至二零一一年十二月三十一日止年度約11.4%減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度約5.3%。

- 冷鮮肉

我們的冷鮮肉毛利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣36.6百萬元減少約人民幣23.1百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣13.5百萬元，跌幅約63.1%，主要由於冷鮮肉收益及毛利率減少。冷鮮肉毛利率由截至二零一一年十二月三十一日止年度約10.5%減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度約4.6%，主要由於冷鮮肉平均售價跌幅大於上述我們所購買生豬平均成本的跌幅。

- 冷凍肉

我們的冷凍肉毛利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣4.3百萬元增加約人民幣13.9百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣18.2百萬元，升幅約323.3%，主要由於我們冷凍肉收益及毛利率上升。冷凍肉毛利率由截至二零一一年十二月三十一日止年度約1.9%增加至截至二零一二年十二月三十一日止年度約7.6%，此乃所購買生豬的平均成本下跌及我們冷凍肉的平均售價上升的共同效應，而我們冷凍肉平均售價上升主要是由於平均售價相對較高的冷凍肉品若干切割部份銷量上升。

## 財務資料

- 副產品

我們的副產品毛利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣72.4百萬元增加約人民幣7.1百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣79.5百萬元，升幅約9.8%，與副產品收益上升約8.0%相符。副產品的毛利率於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度分別穩定維持於約56.9%及57.9%。

### 其他收入

我們的其他收入由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣1.5百萬元增加約人民幣0.2百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣1.7百萬元，升幅約13.3%。該項增加主要是由於平均銀行存款由二零一一年約人民幣125.9百萬元增加至二零一二年約人民幣222.4百萬元，以致利息收入增加。

### 生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損

截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度，我們錄得生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損分別約為人民幣0.1百萬元及人民幣3.3百萬元。截至二零一一年十二月三十一日止年度錄得的虧損主要是由於我們養殖場及育肥飼養場於二零一一年十二月三十一日畜養的食用豬平均年齡較二零一零年十二月三十一日的減少，而截至二零一二年十二月三十一日止年度錄得的虧損則主要由於本年內中國生豬市價的整體下跌。

### 銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣13.6百萬元輕微減少約人民幣0.1百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣13.5百萬元，減幅約0.7%，與收益於同期內減少約2.4%相符。我們的銷售及分銷開支佔收益的百分比於該兩年穩定保持於約1.3%。

### 行政開支

我們的行政開支由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣16.6百萬元增加約人民幣0.6百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣17.2百萬元，升幅約3.6%。有關增加主要是由於折舊及攤銷由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣0.6百萬元增加至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣1.2百萬元，其歸因於有關新生產基地的物業、廠房及設備折舊以及預付租賃款項的攤銷增加。

## 財務資料

### 財務費用

我們的財務費用由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣1.4百萬元大幅增加約人民幣4.5百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣5.9百萬元，升幅約321.4%，此乃主要由於二零一一年底前向財務機構提取約人民幣45.1百萬元的貸款。

### 年內溢利及純利率

我們的溢利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣127.5百萬元減少約人民幣33.4百萬元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣94.1百萬元，跌幅約26.2%。我們的純利率亦由截至二零一一年十二月三十一日止年度約11.9%減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度約9.0%。純利及純利率減少主要是由於確認生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損較大及上述毛利率減少。

### 截至二零一一年十二月三十一日止年度與截至二零一零年十二月三十一日止年度的比較

#### 收益

我們的收益由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣754.2百萬元增加約人民幣319.7百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣1,073.9百萬元，升幅約42.4%，主要由於我們主要肉品銷量上升約18.1%及我們主要產品的整體平均售價上升約19.7%，我們的董事相信兩項增加均主要受中國肉品需求上升，以致中國豬肉整體市價快速上升所帶動。我們的客戶總數亦由截至二零一零年十二月三十一日止年度155名增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度237名。

- 熱鮮肉

我們的熱鮮肉收益由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣252.0百萬元增加約人民幣108.4百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣360.4百萬元，升幅約43.0%，主要由於我們向合作門店的銷售增加，使我們熱鮮肉的銷量增加約16.1%，以及由於熱鮮肉的平均售價上升約22.9%。

- 冷鮮肉

我們的冷鮮肉收益由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣225.1百萬元增加約人民幣124.5百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣349.6百萬元，升幅約55.3%，主要由於我們於截至二零一一年十二月三十一日止年度向湖南省肉品貿易商的銷售增加，使我們冷鮮肉銷量增加約26.9%，以及由於冷鮮肉平均售價上升約22.4%。

## 財務資料

- 冷凍肉

我們的冷凍肉收益由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣178.7百萬元增加約人民幣49.5百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣228.2百萬元，升幅約27.7%，主要由於截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們在常德市以外的湖南省城市及湖南省以外的地區(如北京市、四川省、山東省、福建省等)向肉品貿易商的銷售增加，使我們冷凍肉的銷量增加約7.9%。

- 副產品

我們的副產品收益由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣97.6百萬元增加約人民幣29.6百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣127.2百萬元，升幅約30.3%，主要由於我們副產品的銷量增加約28.6%。

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣655.7百萬元增加約人民幣260.6百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣916.3百萬元，升幅約39.7%。銷售成本增加主要是由於生豬成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣608.0百萬元增加約人民幣255.0百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣863.0百萬元，升幅約41.9%，符合我們的銷售擴充以及所購買生豬的平均成本於截至二零一一年十二月三十一日止年度增加約每頭生豬人民幣2.9元，升幅約19.3%。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣98.5百萬元增加約人民幣59.1百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣157.6百萬元，升幅約60.0%，此乃主要由於我們上述的收益大幅增加。我們的毛利率由截至二零一零年十二月三十一日止年度約13.1%輕微增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度約14.7%。我們的毛利率增加主要是由於中國豬肉市價於截至二零一一年十二月三十一日止年度持續上升，帶動我們主要肉品的每公斤平均售價上升，而有關升幅相對大於同期所購買生豬的每公斤平均成本的升幅。

- 熱鮮肉

我們的熱鮮肉毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣19.1百萬元增加約人民幣22.3百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣41.4百萬元，升幅約116.8%，此乃主要由於熱鮮肉銷售增加。我們的熱鮮肉毛利率由約7.6%增加至約11.4%，此乃由於我們熱鮮肉的平均售價上升。

## 財務資料

- 冷鮮肉

我們的冷鮮肉毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣15.8百萬元增加約人民幣20.8百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣36.6百萬元，升幅約131.6%，此乃主要由於冷鮮肉銷售增加。我們的冷鮮肉毛利率由約7.0%增加至約10.5%，此乃由於我們冷鮮肉的平均售價上升。

- 冷凍肉

我們的冷凍肉毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣2.3百萬元增加約人民幣2.0百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣4.3百萬元，升幅約87.0%，此乃主要由於冷凍肉銷售增加。我們的冷凍肉毛利率由約1.3%增加至約1.9%，此乃由於我們冷凍肉的平均售價上升。

- 副產品

我們的副產品毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣61.5百萬元增加約人民幣10.9百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣72.4百萬元，升幅約17.7%，此乃主要由於副產品銷售增加。我們的副產品毛利率由約63.0%減少至約56.9%，主要由於中國生豬整體市價上升，帶動生豬平均成本上升。

### 其他收入

我們的其他收入由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣0.4百萬元增加約人民幣1.1百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣1.5百萬元，升幅約275.0%。該項增加主要是由於(i)銷售非流動生物資產產生的收益淨額；(ii)銀行存款利息收入；及(iii)有關生豬無害化處理的政府補助增加所致。

### 生物資產公平值減銷售成本變動產生的收益／(虧損)

我們於截至二零一一年十二月三十一日止年度錄得生物資產公平值減銷售成本變動產生的虧損約人民幣0.1百萬元，相對於截至二零一零年十二月三十一日止年度的生物資產公平值變動則產生收益約人民幣1.1百萬元。截至二零一零年十二月三十一日止年度的收益主要由於二零一零年十二月三十一日的生豬市價較二零零九年十二月三十一日整體上升。截至二零一一年十二月三十一日止年度的虧損主要由於二零一一年十二月三十一日於我們養殖場及育肥飼養場畜養的食用豬平均年齡較二零一零年十二月三十一日減少。食用豬平均年齡下跌引致較低的重量，因而引致食用豬於報告期末的市場總額較低，導致截至二零一一年十二月三十一日止年度的生物資產公平值減銷售成本的虧損。

## 財務資料

### 銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣10.3百萬元增加約人民幣3.3百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣13.6百萬元，升幅約32.0%。截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，我們的銷售及分銷開支佔收益的百分比保持穩定，分別約為1.4%及1.3%。銷售及分銷開支增加主要是由於我們的員工成本及運輸成本增加。員工成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度的約人民幣5.8百萬元增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度的約人民幣8.0百萬元，此乃由於我們截至二零一一年十二月三十一日止年度的銷售增加以致支付予我們的銷售員工的佣金增加。運輸成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度的約人民幣3.0百萬元增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度的約人民幣4.0百萬元，此乃主要由於我們於常德市以外的其他湖南省城市及湖南省以外的其他主要城市及省份的銷售活動增加。

### 行政開支

我們的行政開支由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣8.4百萬元增加約人民幣8.2百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣16.6百萬元，升幅約97.6%。該項增加主要是由於截至二零一一年十二月三十一日止年度內確認●開支，致使法律及專業費用增加約人民幣5.8百萬元。

### 財務費用

我們的財務費用由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣0.8百萬元增加約人民幣0.6百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣1.4百萬元，升幅約75.0%，此乃主要由於年內每月平均借款及借款平均利率增加。

### 年內溢利及純利率

我們的溢利由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣80.5百萬元增加約人民幣47.0百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣127.5百萬元，升幅約58.4%。我們的純利率亦由截至二零一零年十二月三十一日止年度約10.7%增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度約11.9%。純利及純利率增加主要是由於上述毛利率增加。

## 財務資料

### 流動資金及資本資源

本集團主要自經營活動所得現金流量以及借款及票據●為本集團營運提供資金。本集團主要為其生產及經營活動、預付租賃款項及物業、廠房及設備的資本開支需要現金。

下表概述於期間內本集團綜合現金流量表：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得現金淨額	130,110	152,100	76,469	64,128	75,318
投資活動所用現金淨額	(32,697)	(72,235)	(78,115)	(40,315)	(119,463)
融資活動(所用)/所得現金淨額	(59,701)	52,588	(2,434)	(6,106)	108,688
現金及現金等價物增加/(減少)淨額	37,712	132,453	(4,080)	17,707	64,543
年初/期初現金及現金等價物	37,042	74,638	206,703	206,703	202,613
匯率變動影響	(116)	(388)	(10)	(27)	1,448
年末/期末現金及現金等價物	74,638	206,703	202,613	224,383	268,604

### 經營活動

於期間內，本集團的經營活動現金流入主要來自銷售本集團肉品所收取的●。本集團經營活動現金流出主要用於採購原材料。

截至二零一三年九月三十日止九個月，本集團經營活動所得現金淨額約為人民幣75.3百萬元，主要由於期內產生溢利約人民幣69.9百萬元，並經作出以下主要調整：(i)主要由於借款及於二零一三年一月發行票據產生的財務費用約人民幣8.1百萬元；及(ii)於二零一三年九月三十日生物資產減少約人民幣5.7百萬元，此乃由於二零一三年第二季度與兩名托管養殖戶終止合作協議後，食用豬數目減少所致。當中部分由應計費用及其他應付款項減少約人民幣10.0百萬元所抵銷，減少的原因為於二零一三年以約務更替方式轉讓貸款予Huimin而獲豁免應計利息開支約人民幣9.6百萬元。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，本集團經營活動所得現金淨額約為人民幣76.5百萬元，主要由於年內產生溢利約人民幣94.1百萬元所致，並經作出以下主要調整：(i)

## 財務資料

財務費用約人民幣5.9百萬元，原因為於二零一一年底前向財務機構提取約人民幣44.8百萬元貸款；(ii)生物資產減少約人民幣5.0百萬元；及(iii)應計費用及其他應付款項增加約人民幣7.7百萬元，主要為該約人民幣44.8百萬元貸款的應計利息開支。當中部份由應付賬款減少約人民幣44.1百萬元所抵銷，原因為於年底前向我們的供應商還款。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團經營活動現金淨流入約為人民幣152.1百萬元，主要由於年內產生溢利約人民幣127.5百萬元所致，並經作出以下主要調整：應付賬款增加約人民幣76.2百萬元，原因為我們為持續擴充業務而增加購買生豬。當中部份由以下項目所抵銷：(i)應收賬款增加約人民幣46.0百萬元，原因為肉品銷售增加，與業務增長相符及(ii)應計費用及其他應付款項減少約人民幣16.7百萬元，原因為有關購買土地使用權的應付款項獲確認為截至二零一一年十二月三十一日止年度的預付租賃款項。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團的經營活動所得現金淨額約為人民幣130.1百萬元，主要由於年內產生溢利約人民幣80.5百萬元所致，並經作出以下主要調整：(i)應付賬款增加約人民幣39.4百萬元，主要原因為我們為擴充業務而增加購買生豬及(ii)應計費用及其他應付款項增加約人民幣24.2百萬元，此乃有關就我們的新生產基地購買土地使用權的應付款項。當中部分由應收賬款增加約人民幣17.8百萬元所抵銷，此乃主要由於我們肉品的銷售增加。

### 投資活動

於期間內，本集團投資活動現金流入主要來自銀行利息收入及出售種豬●。本集團投資活動現金流出主要用於購買物業、廠房及設備、土地使用權的預付款項及採購種豬。

截至二零一三年九月三十日止九個月，本集團投資活動所用現金淨額約為人民幣119.5百萬元，主要用於(i)就我們新生產基地及臨澧新養殖場的地基工程購置物業、廠房及設備之付款、按金及預付款項約人民幣113.3百萬元；(ii)採購種豬約人民幣6.3百萬元；及(iii)就常德九鼎農牧有限公司的6%股權收購可供出售投資約人民幣1.5百萬元。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，本集團投資活動所用現金淨額約為人民幣78.1百萬元，主要用於(i)就我們新生產基地及臨澧新養殖場的地基工程購置物業、廠房及設備之付款、按金及預付款項約人民幣71.2百萬元及(ii)採購種豬約人民幣8.6百萬元。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團投資活動所用現金淨額約為人民幣72.2百萬元，主要用於(i)香港惠生於二零一一年十二月二十九日以約人民幣41.6百萬元收

## 財務資料

購湖南惠生的25%股權；(ii)就我們的新生產基地的地基工程購置物業、廠房及設備之付款、按金及預付款項約人民幣15.5百萬元；(iii)就我們武陵屠宰場的土地及建設新生產基地的土地之土地使用權支付約人民幣10.1百萬元及(iv)採購種豬約人民幣6.9百萬元。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團投資活動所用現金淨額約為人民幣32.7百萬元，主要用於(i)就建設新生產基地的土地之土地使用權支付約人民幣24.0百萬元；(ii)採購種豬約人民幣6.2百萬元及(iii)就武陵屠宰場的土地之土地使用權支付按金約人民幣2.7百萬元。

### 融資活動

於期間內，本集團融資活動現金流入主要來自借款、我們的股東及發行股份及票據●。本集團融資活動所用現金流出主要用作償還借款及派付股息。

截至二零一三年九月三十日止九個月，本集團融資活動所得現金淨額約為人民幣108.7百萬元，主要來自(i)新銀行借款●人民幣54.0百萬元，主要為興建新生產基地提供資金；(ii)發行票據●約人民幣54.1百萬元以撥付本集團營運資金，及(iii)注資約人民幣24.3百萬元，主要由於本公司於二零一三年七月向湖南高新投發行股份，現金代價為24.8百萬港元。此部份由該期間償還銀行借款約人民幣20.0百萬元所抵銷。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，本集團融資活動所用現金淨額約為人民幣2.4百萬元，主要來自新借款●約人民幣20.0百萬元，其中部份由償還借款約人民幣16.9百萬元抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團融資活動所得的現金淨額約為人民幣52.6百萬元，主要來自新借款●約人民幣55.0百萬元，其中部份由償還借款約人民幣8.0百萬元抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團融資活動所用現金淨額約為人民幣59.7百萬元，主要用於(i)已付股息約人民幣61.9百萬元；(ii)償還借款人民幣12.0百萬元；其中部分由新借款●人民幣15.0百萬元抵銷。

## 財務資料

### 流動資產淨額

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日、二零一三年九月三十日及二零一四年一月七日，本集團分別錄得流動資產淨額約人民幣60.8百萬元、人民幣121.6百萬元、人民幣148.7百萬元、人民幣223.3百萬元及人民幣240.2百萬元。於期間內各報告期末本集團流動資產及流動負債的詳情如下：

	於十二月三十一日			於	於
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	九月三十日	一月七日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
<b>流動資產</b>					
生物資產	7,904	7,201	7,855	7,725	14,892
存貨	3,220	3,536	1,683	2,793	3,106
預付租賃款項	480	735	735	735	735
應收賬款	80,760	126,798	124,595	124,594	142,236
已付按金、預付款項 及其他應收款項	136	921	2,669	2,802	4,780
應收股東款項	3,333	—	—	25	25
應收一名關連方款項	469	478	—	—	—
銀行結餘及現金	74,638	206,703	202,613	268,604	294,825
	<u>170,940</u>	<u>346,372</u>	<u>340,150</u>	<u>407,278</u>	<u>460,599</u>
<b>流動負債</b>					
應付賬款	74,145	150,322	106,257	107,043	129,459
應計費用及其他 應付款項	27,968	11,233	18,902	20,865	25,899
應付一名股東款項	—	1,127	1,428	1,976	1,967
借款—一年內到期	8,000	61,960	64,817	54,000	63,000
遞延收益	—	89	87	89	89
	<u>110,113</u>	<u>224,731</u>	<u>191,491</u>	<u>183,973</u>	<u>220,414</u>
<b>流動資產淨額</b>	<u>60,827</u>	<u>121,641</u>	<u>148,659</u>	<u>223,305</u>	<u>240,185</u>

## 財務資料

本集團的流動資產淨額由二零一零年十二月三十一日約人民幣60.8百萬元增加至二零一一年十二月三十一日約人民幣121.6百萬元。該項增加主要是由於(i)二零一一年十二月三十一日的應收賬款增加至約人民幣126.8百萬元，二零一零年十二月三十一日則約為人民幣80.8百萬元，主要原因為我們於二零一一年的肉品銷售增加及(ii)二零一一年十二月三十一日的銀行結餘及現金增加至約人民幣206.7百萬元，二零一零年十二月三十一日則約為人民幣74.6百萬元，主要原因為我們營運所得現金流入增加。該金額部份由二零一一年十二月三十一日的應付賬款增加至約人民幣150.3百萬元所抵銷，二零一零年十二月三十一日則約為人民幣74.1百萬元，主要原因為我們為持續擴充業務而增加購買生豬。

本集團的流動資產淨額由二零一一年十二月三十一日約人民幣121.6百萬元增加至二零一二年十二月三十一日約人民幣148.7百萬元。該項增加主要是由於(i)二零一二年十二月三十一日的已支付按金、預付款項及其他應收款項增加至約人民幣2.7百萬元，二零一一年十二月三十一日則約為人民幣0.9百萬元，主要來自●開支的預付款項；及(ii)二零一二年十二月三十一日的應付賬款減少至約人民幣106.3百萬元，二零一一年十二月三十一日則約為人民幣150.3百萬元，主要原因為於年底前向我們的供應商還款。

本集團的流動資產淨額由二零一二年十二月三十一日約人民幣148.7百萬元增加至二零一三年九月三十日約人民幣223.3百萬元。該項增加主要是由於銀行結餘及現金由二零一二年十二月三十一日約人民幣202.6百萬元增加至二零一三年九月三十日約人民幣268.6百萬元，主要原因為於二零一三年一月發行票據●。該金額部份由以下項目所抵銷：借款由二零一二年十二月三十一日約人民幣64.8百萬元減少至二零一三年九月三十日約人民幣54.0百萬元，主要原因為於截至二零一三年九月三十日止九個月償還借款。

本集團的流動資產淨額由二零一三年九月三十日約人民幣223.3百萬元增加至二零一四年一月七日約人民幣240.2百萬元，主要是由於銀行結餘及現金以及應收賬款增加，其中部份由應付賬款增加所抵銷。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，我們預期資本開支約達人民幣190.6百萬元，主要用作擴張我們的產能，包括興建我們的新生產基地及臨澧新養殖場。

### 存貨分析

本集團必須管理本集團的存貨水平。本集團的存貨的價值分別佔本集團於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日及二零一三年九月三十日流動資產總值約1.9%、1.0%、0.5%及0.7%。

## 財務資料

下表載列於期間內各報告期末本集團存貨結餘的概要：

	於十二月三十一日			於
				九月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
冷鮮肉品及冷凍肉品	2,896	3,252	1,459	2,532
豬飼料及其他耗材	324	284	224	261
	<u>3,220</u>	<u>3,536</u>	<u>1,683</u>	<u>2,793</u>

本集團一般在向客戶交付前短期內儲存製成肉品。本集團存貨主要包括冷鮮肉品及冷凍肉品、豬飼料及其他耗材。由於存貨本身易於腐壞，本集團採取嚴格的存貨控制及保持低存貨水平。我們亦會定期審閱滯銷存貨、過時陳舊或市價下跌的存貨水平。本集團主要根據冷凍肉的預期需求及現行市價管理存貨水平。

二零一零年及二零一一年十二月三十一日的存貨結餘分別維持約人民幣3.2百萬元及人民幣3.5百萬元的穩定水平，原因為本集團實施嚴謹存貨管理及武陵屠宰場的儲存量限制所致。

存貨結餘由二零一一年十二月三十一日約人民幣3.5百萬元減少約人民幣1.8百萬元至二零一二年十二月三十一日約人民幣1.7百萬元，跌幅約51.4%，主要原因為我們於二零一二年十二月的冷鮮肉品及冷凍肉品銷售增加，以致冷鮮肉品及冷凍肉品的存貨減少。

存貨結餘由二零一二年十二月三十一日約人民幣1.7百萬元增加約人民幣1.1百萬元至二零一三年九月三十日約人民幣2.8百萬元，增幅約64.7%，主要原因為冷凍肉品存貨增加以應付冷凍肉品之訂單。

於期間內，本集團概無就陳舊過時存貨計提撥備。

下表載列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
				九月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	止九個月
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
平均存貨周轉日數	<u>2</u>	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>1</u>

## 財務資料

附註： 截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月的平均存貨周轉日數等於平均存貨除以銷售成本再乘以365日或273日。平均存貨等於年／期初存貨及年／期末存貨的平均數。

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月的平均存貨周轉日數維持穩定，主要由於嚴謹的存貨管理所致。

於二零一三年十月三十一日，截至二零一三年九月三十日的所有存貨已出售或消耗。

### 預付租賃款項

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及於二零一三年九月三十日，我們的預付租賃款項分別約人民幣24.0百萬元、人民幣36.5百萬元、人民幣35.8百萬元以及人民幣35.2百萬元，其中約人民幣0.5百萬元、人民幣0.7百萬元、人民幣0.7百萬元及人民幣0.7百萬元獲分類為流動資產。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團獲得常德經濟技術開發區授出的政府補助人民幣13.8百萬元，補助興建新生產基地，以支持地區的行業發展。該金額已從預付租賃款項的賬面值中扣除，並已於我們損益表的銷售成本中確認為租賃期間的扣減攤銷開支。

### 應收賬款分析

下表載列期間內本集團應收賬款(扣除減值虧損)於各報告期末的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
0至30日	76,301	121,061	107,253	108,439
31至60日	4,459	5,737	17,342	16,155
	<u>80,760</u>	<u>126,798</u>	<u>124,595</u>	<u>124,594</u>

本集團通常給予客戶80日以內的信貸期。我們可能給予部份有良好信貸記錄及強大銷售表現的客戶較長的信貸期。客戶一般於獲授的信貸期內以銀行轉賬結算採購。

我們就應收賬款的減值虧損政策乃基於可收回能力的評估及須運用判斷及估算的應收款項賬齡分析。倘出現事件或情況轉變預示結餘可能無法收回，則撥備將應用於應收款

## 財務資料

項。我們的管理層持續密切檢討應收賬款結餘及任何逾期結餘，且就逾期結餘的可收回性作出評估。於各報告期末，概無逾期應收賬款。

於二零一三年十一月三十日，截至二零一三年九月三十日的所有應收賬款已悉數收回。

下表載列期間平均應收賬款周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 九月三十日 止九個月
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	平均應收賬款周轉日數	35	35	44

附註：截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月的平均應收賬款周轉日數等於平均應收賬款除以營業額再乘以365日或273日。平均應收賬款等於年／期初應收賬款及年／期末應收賬款的平均數。

截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止兩個年度的平均應收賬款周轉日數穩定維持於35日。

平均應收賬款周轉日數由截至二零一一年十二月三十一日止年度的35日增加至截至二零一二年十二月三十一日止年度的44日，主要是由於截至二零一二年十二月三十一日止年度內若干客戶更佳運用獲提供的信貸期延長付款。然而，彼等的付款期仍於我們授予的信貸期內。

截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年九月三十日止九個月的平均應收賬款周轉日數維持穩定，分別為44日及42日。

### 已付按金、預付款項及其他應收款項分析

本集團的已付按金、預付款項及其他應收款項主要包括就購置物業、廠房及設備的已付按金及預付款項以及●開支的預付款項。

截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日及截至二零一三年九月三十日，本集團已付按金、預付款項及其他應收款項的非即期部分(相當於物業、廠房及設備的按金及預付款項)分別為零元、約人民幣0.4百萬元、人民幣38.5百萬元及人民幣6.4百萬元，分別佔本集團非流動資產總值的零、約0.5%、24.8%及2.4%。

本集團就物業、廠房及設備所付的按金及預付款項由截至二零一一年十二月三十一日約人民幣0.4百萬元增加約人民幣38.1百萬元至截至二零一二年十二月三十一日約人民幣38.5百萬元，增幅約9,525.0%，主要因為就我們新生產基地及健康養殖場購置廠房及設備的預付款項約人民幣33.5百萬元。

## 財務資料

本集團就物業、廠房及設備所付的按金及預付款項由截至二零一二年十二月三十一日約人民幣38.5百萬元減少約人民幣32.1百萬元至截至二零一三年九月三十日約人民幣6.4百萬元，跌幅約83.4%，主要原因為截至二零一三年九月三十日止九個月，購買廠房及設備約人民幣33.5百萬元的預付款項確認為廠房及設備入賬。

截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日及截至二零一三年九月三十日，已付按金、預付款項及其他應收款項的即期部分(主要為●開支的預付款項)分別約人民幣0.1百萬元、人民幣0.9百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣2.8百萬元，分別佔本集團流動資產總值約0.1%、0.3%、0.8%及0.7%。

本集團的已付按金、預付款項及其他應收款項由截至二零一零年十二月三十一日約人民幣0.1百萬元增加約人民幣0.8百萬元至截至二零一一年十二月三十一日約人民幣0.9百萬元，增幅約800.0%，主要原因為有關●開支的預付款項增加人民幣0.7百萬元。

本集團的已付按金、預付款項及其他應收款項由截至二零一一年十二月三十一日約人民幣0.9百萬元增加約人民幣1.8百萬元至截至二零一二年十二月三十一日約人民幣2.7百萬元，增幅約200.0%，主要原因為就發行票據而支付擔保人的預付款項約人民幣0.9百萬元，以及就臨澧新養殖場土地使用權的預付租金開支約人民幣0.4百萬元。

截至二零一二年十二月三十一日及二零一三年九月三十日，本集團的已付按金、預付款項及其他應收款項分別穩定維持於約人民幣2.7百萬元及人民幣2.8百萬元，主要與●開支的預付款項有關。

於二零一三年十月三十一日，我們截至二零一三年九月三十日的已付按金、預付款項及其他應收款項中約1.5%已清還。此等其後付款的水平較低，原因為我們的已付按金及預付款項主要為●開支的預付款項，而有關金額將於●後資本化。

## 財務資料

### 應付賬款分析

本集團應付賬款主要有關向本集團供應商採購生豬及豬飼料。供應商就我們的採購授出一般為期60日內的信貸期。

下表載列期間內本集團應付賬款於各報告期末的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
				九月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
0至30日	68,116	99,530	88,849	91,581
31至60日	6,029	50,757	17,408	15,462
61至90日	—	35	—	—
	<u>74,145</u>	<u>150,322</u>	<u>106,257</u>	<u>107,043</u>

下表載列期間內的平均應付賬款周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
				九月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	止九個月
				二零一三年
平均應付賬款周轉日數	<u>30</u>	<u>45</u>	<u>51</u>	<u>42</u>

附註：截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月的平均應付賬款周轉日數等於平均應付賬款除以銷售成本再乘以365日或273日。平均應付賬款等於年／期初應付賬款及年／期末應付賬款的平均數。

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，平均應付賬款周轉日數分別為30日、45日、51日及42日。

我們通常於每月底與生豬供應商確認到期應付賬款總額，其後還清協定款項。平均應付賬款周轉日數由截至二零一零年十二月三十一日止年度的30日增至截至二零一二年十二月三十一日止年度的51日，主要由於我們向主要供應商延長還款以進一步善用獲供應商授予的信貸期。然而，我們的還款期仍於我們供應商授予的信貸期內。

平均應付賬款周轉日數由截至二零一二年十二月三十一日止年度的51日減少至截至二零一三年九月三十日止九個月的42日，主要由於我們的流動資金狀況得以改善，因而能於截至二零一三年九月三十日止九個月期間及時向供應商還款。

## 財務資料

於二零一三年十一月三十日，截至二零一三年九月三十日的所有應付賬款已悉數清還。

### 應收／(付)股東款項

分別於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日及二零一三年九月三十日應收／(付)丁先生的款項屬非貿易性質、無抵押及免息，並須應要求收回／償還。我們的董事確認，該等款項為香港惠生向丁先生提供的墊款，屬非貿易性質。我們的董事進一步確認，丁先生或本集團任何其他關連方於期間內並無代表本集團收取任何銷售●。該筆款項將於●前悉數清償。

於二零一三年九月三十日應收Huimin及Jisheng的款項為非貿易性質、無抵押、免息及須應要求收回。我們的董事確認，該等款項乃本公司向Huimin及Jisheng支付的非貿易性質墊款。我們的董事進一步確認，Huimin、Jisheng或本集團任何其他關連方於期間內並無代表本集團收取任何銷售●。該筆款項將於●前悉數清償。

### 營運資金

我們的董事認為，考慮到目前本集團可動用的財務資源，包括可用銀行融資、其他內部資源，以及●的估計●，本集團具有充足的營運資金應付我們目前的需求，即應付至少由本文件日期起計未來12個月的需求。

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括樓宇、廠房及機器、汽車、傢俬、裝置及設備和在建工程。我們於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日及二零一三年九月三十日的賬面淨值分別約為人民幣32.0百萬元、人民幣44.6百萬元、人民幣75.2百萬元及人民幣218.6百萬元。

物業、廠房及設備的結餘由二零一零年十二月三十一日的約人民幣32.0百萬元增加約人民幣12.6百萬元至二零一一年十二月三十一日的約人民幣44.6百萬元，升幅約為39.4%。該項增加主要是由於我們新生產基地的地基工程導致產生約人民幣14.8百萬元的在建工程，其中部分由年內折舊開支約人民幣2.4百萬元所抵銷。

物業、廠房及設備結餘由二零一一年十二月三十一日的約人民幣44.6百萬元增加約人民幣30.6百萬元至二零一二年十二月三十一日的約人民幣75.2百萬元，升幅約為68.6%。該項增加主要是由於我們新生產基地的地基工程及擴充健康養殖場導致產生約人民幣39.5百萬元的在建工程，其中部分由年內折舊開支約人民幣2.6百萬元所抵銷。

## 財務資料

物業、廠房及設備結餘由二零一二年十二月三十一日的約人民幣75.2百萬元增加約人民幣143.4百萬元至二零一三年九月三十日的約人民幣218.6百萬元，升幅約為190.7%。該項增加主要是由於我們新生產基地及臨澧養殖物的地基工程導致產生約人民幣145.4百萬元的在建工程，當中部分由期內折舊開支約人民幣2.1百萬元所抵銷。

### 生物資產

下表呈列我們的生物資產於期間內各報告期末的價值：

	於十二月三十一日			於
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	九月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
非即期部份—種豬	8,874	6,915	6,395	6,151
即期部份—食用豬	7,904	7,201	7,855	7,725
	<u>16,778</u>	<u>14,116</u>	<u>14,250</u>	<u>13,876</u>

我們生物資產的數量概述如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	九月三十日
	頭	頭	頭	二零一三年 頭
種豬	1,912	1,878	1,889	1,660
食用豬	11,971	9,972	11,599	10,994
	<u>13,883</u>	<u>11,850</u>	<u>13,488</u>	<u>12,654</u>

## 財務資料

	種豬	食用豬	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一零年一月一日	5,967	5,344	11,311
因飼養增加(飼料成本及其他)	6,181	19,462	25,643
轉讓	839	(839)	—
因棄用及死亡減少	(123)	(165)	(288)
因銷售減少	(5,097)	(15,915)	(21,012)
公平值減銷售成本變動產生的收益	1,107	17	1,124
於二零一零年十二月三十一日及 二零一一年一月一日	8,874	7,904	16,778
因飼養增加(飼料成本及其他)	6,864	21,354	28,218
轉讓	306	(306)	—
因棄用及死亡減少	(167)	(231)	(398)
因銷售減少	(7,466)	(22,971)	(30,437)
公平值減銷售成本變動產生的 (虧損)／收益	(1,496)	1,451	(45)
於二零一一年十二月三十一日及 二零一二年一月一日	6,915	7,201	14,116
因購買增加	761	—	761
因飼養增加(飼料成本及其他)	7,789	24,310	32,099
轉讓	234	(234)	—
因棄用及死亡減少	(83)	(222)	(305)
因銷售減少	(7,109)	(21,985)	(29,094)
公平值減銷售成本變動產生的虧損	(2,112)	(1,215)	(3,327)
於二零一二年十二月三十一日及 二零一三年一月一日	6,395	7,855	14,250
因購買增加	—	—	—
因飼養增加(飼料成本及其他)	6,300	19,568	25,868
轉讓	738	(738)	—
因棄用及死亡減少	(147)	(184)	(331)
因銷售增加	(6,160)	(18,952)	(25,112)
公平值減銷售成本變動產生的 (虧損)／收益	(975)	176	(799)
於二零一三年九月三十日	6,151	7,725	13,876

## 財務資料

本集團採納專業配種程序，其毋須大量數目的公豬以進行配種工序。由於二零一三年九月三十日，本集團擁有公豬總數僅為32頭，我們的董事認為，公豬數目及彼等各自的市場價格並不重要。至於被視作食用豬的雄性生豬，彼等於育肥前須被消毒，而不同性別的生豬於育肥及屠宰時均被視為相同，本集團並無分開計量公豬及母豬。因此，對本集團而言，進一步提供以生豬性別細分的公平值變動乃不可行。

於期間銷售種豬是由於(i)取代生產力下降並且在養殖用途方面已無成本效益的淘汰種豬；及(ii)與各托管養殖場的合作協議終止後向彼等出售種豬。有關終止與托管養殖場的合作的詳情，請參閱本文件「業務」一節「托管養殖場」一段。

本集團的生物資產由估值師獨立進行估值。估值師及其負責此項評估的專業估值師在涉及生物資產及農產品的多項評估工作中擁有合適資格及近期經驗。

估值師董事●為英國皇家特許測量師學會(MRICS)的專業會員、香港測量師學會(MHKIS)的專業會員及中國房地產估價師學會(CIREA)的專業會員、特許財務分析師協會(CFA)的特許資格持有人及全球風險管理專業人士協會(FRM)的會員。彼於中國、香港、新加坡及泰國的物業資產、工業資產、生物資產、採礦權及資產、技術資產及財務資產等不同資產類別的評估方面具有逾15年經驗。彼曾參與生物資產及農產品的估值，如生豬、雞、苦豆子作物、葵花籽及木薯片。

估值師董事●為澳洲地產協會(API)(前稱澳洲估值師及土地經濟學者學會)的專業會員、香港測量師學會(MHKIS)的專業會員及香港註冊專業測量師(RPS)。彼於中國、香港、澳洲及新西蘭的物業資產、工業資產、生物資產、採礦權及資產、技術資產及財務資產等不同資產類別的評估方面具有逾13年經驗。彼曾參與生物資產及農產品的估值，如生豬、雞、蔬菜、水果、果樹和茶樹。

在上述的專業機構當中，英國皇家特許測量師學會、澳洲地產協會及香港測量師學會均為國際評價基準理事會(IVSC)的成員組織，並鼓勵其相關成員採納及使用IVSC所訂的國際評價基準(包括有關生物資產評估的相關基準)。

基於以上資格及估值師及／或其團隊成員擁有向多家香港聯交所及美國其他證券交易所上市公司(從事畜牧業務及農業行業)提供生物資產評估服務的經驗，我們的董事認為且●贊同，估值師能勝任釐定本集團生物資產公平值的工作。

## 財務資料

鑑於通常在市場交易的生物資產(包括種豬及食用豬)的性質使然，該等生物資產一直按市場法估值。估值師認為，市場法乃為對交易市場可予識別的資產進行估值而採用的最廣為接納的估值方法。透過此方法，生豬的公平值減銷售成本乃於各報告日期參考類似年齡、體重及品種項目的市場釐定價格而釐定，並按豬隻品種及生命週期中的成長階段等屬性作調整。

生物資產估值的主要估值參數包括數量、體重及單位價格。就生物資產進行估值時已採納下列主要假設：

- 中國的現行政治、法律及經濟狀況將不會發生重大變動；
- 當前的稅法及現行稅率將不會發生重大變動，而本集團將會遵守所有適用的稅務法律及法規；
- 利率及匯率將不會較現行水平出現重大差異；
- 生物資產乃以均衡的飲食妥為餵養，故可按正常的成長速度增重，同時獲得適當的獸醫護理；
- 生物資產並無任何動物疾病(包括但不限於疥癬、體內寄生蟲及豬流感)，全部健康及能於正常的經營開支下產生符合一般預期的有價產出；
- 融資的可用性將不會對種豬的繁殖構成限制；
- 本集團用於進行其養殖業務的生產設施、系統及技術並無觸犯任何相關法規及法律；
- 本集團已取得於中國進行養殖業務所需的所有政府許可證及批准或在取得該等許可證及批准方面將不存在障礙；
- 生物資產並不涉及將會降低其於相關估值日期的公平值的任何負債、計息貸款及產權負擔；
- 本集團將會獲得及挽留能夠勝任的管理層、主要人員、營銷及技術員工，以開展及支持其養殖業務；及
- 估計公平值並不包括可能會影響生物資產公平值的任何特別融資或收入保證之代價、特別稅項考慮或任何其他非一般利益。

估值師已就養殖場進行檢驗，以了解(其中包括)純種種豬的品質及品種、正在進行的雜種繁殖程序、選用及淘汰種豬、生豬及食用豬的參數、繁殖及育肥生豬的照顧及飼養方案以及養殖場設施。獸醫亦已為生豬進行體檢以確保生豬的身體狀況。為確實生豬的數量，

## 財務資料

估值師及申報會計師已進行生豬實物點算及進行還原測試(倘相關)以再次確認我們於相關報告日期記錄在其存貨記錄中的生物資產數量。申報會計師已根據香港審計準則(「香港審計準則」)第501號審計證據一個別項目的額外考慮進行還原測試，透過進行審計程序取得審計證據，以確保點算日期及相關報告日期存貨記錄之間的生豬數目變動。

此外，申報會計師已根據香港審計準則第620號使用專家工作進行相關程序。申報會計師已就估值師於進行估值時所採用之來源資料及程序作出諮詢，並已了解所使用之假設及方法。基於所採用的程序，申報會計師信納，於估值時所選擇之估值技術及所採用之來源資料乃恰當且合理。●與估值師已就估值師於進行估值時所採用的估值方法及假設、所使用的估值技術及數據進行多番討論，以了解彼等的估值過程，並審閱估值師及其專業估值師成員的資格及相關估值經驗。●已進一步把所選擇的估值技術、估值基準及假設與其他類似交易及市場慣例所使用者作出比較。此外，●與申報會計師已就估值師進行的生物資產估值作出討論，並知悉申報會計師已根據相關審計準則進行有關程序。基於以上所述，●信納，就本集團生物資產估值所使用的估值方法及主要數據乃恰當且合理。

獲採納作本集團生物資產估值的現行市場價格載列如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	九月三十日 二零一三年
育肥豬(人民幣／公斤) <sup>(附註1)</sup>	14.25	17.10	15.93	15.62
乳豬／小豬 (人民幣／公斤) <sup>(附註2)</sup>	21.91	36.45	29.18	31.62
公豬(人民幣／頭) <sup>(附註3)</sup>	5,080	5,400	5,400	5,487
後備母豬(人民幣／頭) <sup>(附註4)</sup>	2,360	2,230	2,230	2,311

附註：

1. 育肥豬市場價格代表湖南省重約100公斤食用豬的價格。湖南省育肥豬市場價格乃基於中國畜牧業協會所公佈的數據。
2. 乳豬／小豬市場價格代表湖南省少於60天歲重約20公斤的生豬價格。湖南省乳豬／小豬市場價格乃基於中國畜牧業協會所公佈的數據。
3. 公豬市場價格代表湖南省約6個月大的雄性生豬的市場銷售價格。湖南省雄性生豬市場價格獲取自估值師的獨立價格查詢。
4. 後備母豬市場價格代表湖南省約6個月大的後備母豬的市場銷售價格。湖南省後備母豬市場價格取自估值師的獨立價格查詢。

## 財務資料

以下敏感度分析顯示在所有其他因素不變的情況下，就本集團生物資產估值所採納的當前市場價格的假設性波動對我們於期間的除稅後溢利的影響。當前市場價格的假設性波動假設為1.6%及66.4%，符合本集團於期間的生物資產當前市場價格的歷史波幅。

假設性波動	-66.4%	-1.6%	+1.6%	+66.4%
<b>除稅後溢利變動</b>				
<b>(人民幣千元)</b>				
截至二零一零年十二月三十一日止年度	(11,140)	(269)	268	11,139
截至二零一一年十二月三十一日止年度	(9,372)	(225)	227	9,372
截至二零一二年十二月三十一日止年度	(9,462)	(228)	227	9,463
截至二零一二年九月三十日止九個月	(10,132)	(246)	245	10,131
截至二零一三年九月三十日止九個月	(9,214)	(221)	224	9,215

估值步驟包括為生豬個別定價，且並無涉及複雜計算。估值師觀察認為，在所有其他因素維持不變的情況下，價格下跌或上升66.4%亦會影響生物資產價值約66.4%。

我們的生物資產管理政策涵蓋有關我們健康養殖場及育肥飼養場的生物資產的記錄保存及盤點程序、購買後的生豬處理以及在健康養殖場、育肥飼養場及屠宰場之間轉送生豬。本集團每半年就健康養殖場及育肥飼養場的生物資產進行盤點，即每年的六月三十日及十二月三十一日。根據本集團的指引，健康養殖場及育肥飼養場的生豬數目、種類及年齡記錄由養殖部及財務部定期保存，養殖部應向財務部匯報任何養殖場之間的轉送及運往／運離養殖場的情況，以及時更新存貨記錄。於盤點期間，不准進行養殖場運送及豬欄之間的轉送，以確保盤點結果的準確性。倘在盤點當日出現生豬受孕或死亡，將保留新生乳豬／死亡生豬的清單並遞交予財務部以進行庫存表與盤點結果的對賬。盤點結果應由財務部員工及我們健康養殖場員工或育肥飼養戶(視乎情況而定)簽署。財務部會再次核實點算結果與存貨記錄，並於盤點日期起三日內編製一份盤點報告。倘庫存表與盤點結果之間出現差異，將立即進行調查以取得正確存貨數目。任何重大差異應向管理層匯報以作調查。管理層定期檢討就其生物資產實物進行的盤點程序及內部監控以及記錄保存的成效，並在有需要時改善有關程序。

我們的董事確認，本集團截至各報告日期已進行生物資產的實物點算。

## 財務資料

### 可供出售投資

為捕捉新投資機會及利用我們在豬飼料方面的知識以產生協同效應，提升我們的生豬養殖技術，湖南惠生與一名獨立第三方於二零一三年四月訂立一份股份購買協議，收購一家於中國成立的有限公司的6%股權，該公司主要從事飼料製造及銷售，其若干股東為本集團的供應商。有關交易於二零一三年四月完成，投資總代價為人民幣1.5百萬元。由於非●股權投資於活躍市場中並無報價，該項投資乃於報告期末按成本減去減值計量，於二零一三年九月三十日為人民幣1.5百萬元。

### 債項

下表載列我們於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日、二零一三年九月三十日及二零一四年一月七日的債項總額：

	於十二月三十一日			於	於
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	九月三十日	一月七日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>借款</b>					
銀行借款—有抵押	15,000	16,900	20,000	54,000	63,000
財務機構貸款	—	45,060	44,817	—	—
	<u>15,000</u>	<u>61,960</u>	<u>64,817</u>	<u>54,000</u>	<u>63,000</u>
應付一名股東款項	—	1,127	1,428	1,976	1,967
政府貸款	—	677	744	792	808
應付票據	—	—	—	55,598	56,406
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>55,598</u>	<u>56,406</u>
<b>總債項</b>	<u>15,000</u>	<u>63,764</u>	<u>66,989</u>	<u>112,366</u>	<u>122,181</u>

## 財務資料

### 借款

	於十二月三十一日			於	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應償還賬面值					
應要求或於一年內並顯示					
在流動負債項下	8,000	61,960	64,817	54,000	63,000
一年後但不超過兩年					
並顯示在非流動負債項下	7,000	—	—	—	—
	<u>15,000</u>	<u>61,960</u>	<u>64,817</u>	<u>54,000</u>	<u>63,000</u>

於二零一四年一月七日(即就本債項報表而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，我們擁有銀行融資合共約人民幣63.0百萬元，並已悉數動用。

下表載列本集團於期間內各報告期末的借款的利率範圍：

	於十二月三十一日			於	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
銀行借款—有抵押	5.31%– 8.10%	7.22%– 8.10%	7.20%– 12.00%	7.20%– 12.00%	7.20%– 7.38%
財務機構貸款	不適用	10.00%	10.00%	不適用	不適用

我們的借款由二零一零年十二月三十一日約人民幣15.0百萬元增加至二零一一年十二月三十一日約人民幣62.0百萬元，二零一二年十二月三十一日進一步增加至約人民幣64.8百萬元。此乃主要由於香港惠生於二零一一年自一家財務機構作出貸款安排，以為重組提供資金。

我們的借款由二零一二年十二月三十一日約人民幣64.8百萬元減少約人民幣10.8百萬元至二零一三年九月三十日約人民幣54.0百萬元，減幅約16.7%。此乃主要由於一家財務機構於二零一三年八月向Huimin進行貸款轉貸及於本期內銀行貸款增加約人民幣34.0百萬元。

我們的借款由二零一三年九月三十日約人民幣54.0百萬元增加約人民幣9.0百萬元至二零一四年一月七日約人民幣63.0百萬元，增幅約16.7%。此乃主要由於本期內增加銀行貸款約人民幣15.0百萬元以及償還銀行借款約人民幣6.0百萬元。

## 財務資料

期間內，我們部份銀行借款由股東及其他關連方提供擔保或以彼等資產作抵押。該等借款於最後實際可行日期已悉數清還。

本集團的銀行借款以本集團若干資產以及若干關連方的資產及擔保作抵押。根據我們有關未償還銀行及其他借款的貸款協議，我們部份附屬公司受典型重大契諾所限。根據有關協議，除到期付款的契諾外，我們某些時候須就該等貸款之規定用途提供契諾，除了補充營運資金外，該等指定用途包括購買原材料(包括生豬及豬飼料)、支付建設新生產基地開支、企業重組以及支付●開支(年利率介乎7.2%至12.0%)，我們亦需要進一步提供財務及其他資料的詳情。此外，若干貸款協議就任何其他貸款之拖欠還款或其他義務載有典型交叉違約條文。除以上所述者外，董事確認我們並無就銀行及其他借款受限於貸款協議項下的其他重大契諾。違反該等契諾可能使貸款人有權(其中包括)加快協議項下全部或任何部份尚欠借款之還款，並就有關借款取消全部或任何部份抵押品的贖回權。期間內，我們並無嚴重違反協議項下之契諾。我們的董事確認，期間內，並無延遲或拖欠還款。考慮到本集團穩健的財務狀況及我們業務的穩定性，我們的董事認為本集團能夠在目前市場條件中滿足該等契諾，而本集團的集資能力於二零一四年一月七日營業時間結束時並無受到重大影響。

### 應付票據

於二零一三年一月，本集團附屬公司湖南惠生(作為其中一名發行人)發行集合票據，主要條款如下：

發行日期：	二零一三年一月二十八日
工具名稱：	湖南省常德市二零一三年首期中小企集合票據(「常德二零一三年首期中小企集合票據」)
工具類別：	在全國銀行間債券市場以統一產品設計、統一券種冠名、統一信用增進、統一發行／註冊方式發行的集合票據
聯席發行人：	湖南惠生及三名獨立第三方(均為於湖南省常德市成立的企業)
擔保：	中債信用增進投資股份有限公司提供全額不可撤回共同責任擔保
本金額：	合共人民幣260百萬元，其中人民幣60百萬元由湖南惠生發行

## 財務資料

面值：	每份人民幣100元
期限：	自發行日期起滿第三週年當日贖回
利率：	固定年利率5.9%，利息每年支付一次
還款：	常德二零一三年首期中小企集合票據每名發行人個別須承擔償還本金及利息責任
安排人：	常德市人民政府
牽頭包銷商及 賬簿管理人：	國家開發銀行
票據持有人：	中國全國銀行間債券市場的機構投資者 <sup>(附註)</sup>
信貸評級：	AAA

附註：中國全國銀行間債券市場為供金融機構之間進行債券買賣的市場，金融機構包括商業銀行、農村信用合作社、保險公司、證券公司及其他金融機構。

湖南惠生發行常德二零一三年首期中小企集合票據主要目的是補充本集團的營運資金。常德二零一三年首期中小企集合票據的現有條款並不自動允許發行其他批次的集合票據。根據常德二零一三年首期中小企集合票據的條款，認購要約僅可向中國全國銀行間債券市場的機構投資者提呈，不得向公眾人士提呈。據我們中國法律顧問的意見，湖南惠生向中國全國銀行間債券市場的機構投資者發行常德二零一三年首期中小企集合票據符合中國所有相關法律、規則及規例。

於期間內，我們的債項主要包括用於補充營運資金、購買原材料、支付建設開支、企業重組及●開支的借款及票據。儘管我們於期間內持有大量銀行結餘及現金，本集團仍有資金需求，須向銀行借款及發行常德二零一三年首期中小企集合票據，藉此維持流動資金，(i)應付未來兩個月的經營現金流出需求，以於供應商授出的60天信貸期內向彼等還款；(ii)滿足與收購物業、廠房及設備有關的已訂約但未撥備資本承擔，有關金額於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日及二零一三年九月三十日分別約為人民幣2.0百萬元、人民幣10.5百萬元、人民幣140.2百萬元及人民幣39.0百萬元；及(iii)於●及支付●開支前預留資金作其他用途，如為興建新生產基地及臨澧新養殖場提供資金。

除本節「債項」一段內所披露者外，本集團並無未償還的按揭、質押、債券證、貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他相若債項、金融租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信

## 財務資料

貸或任何擔保或於最後實際可行日期未償還的其他重大或然負債。我們的董事確認，直至最後實際可行日期，本集團債項概無任何重大變動。

### 或然負債

於最後實際可行日期，本集團概無將對財務狀況、流動資金或經營業績造成重大不利影響之或然負債。

### 其他主要財務比率

	於十二月三十一日			於九月三十日	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
流動比率 <sup>(附註1)</sup>	1.6	1.5	1.8		2.2
負債比率 <sup>(附註2)</sup>	12.4%	30.6%	22.1%		25.9%

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
權益回報 <sup>(附註3)</sup>	72.1%	77.5%	36.9%	27.9%	19.0%
總資產回報 <sup>(附註4)</sup>	41.2%	37.9%	20.2%	15.0%	12.0%
利息償付率 <sup>(附註5)</sup>	103.3x	89.9x	16.9x	16.1x	9.6x

(未經審核)

附註：

1. 流動比率指流動資產除以流動負債。
2. 負債比率指債項總額(借款、應付票據、政府貸款及應付一名股東款項總和)除以權益總額再乘以100%。
3. 權益回報相等於年度/期間溢利除以年/期初及年/期末總權益的平均數再乘以100%。
4. 總資產回報相等於年度/期間溢利除以年/期初及年/期末總資產的平均數再乘以100%。
5. 利息償付率相等於息稅前溢利除以年度/期間財務費用。

### 流動比率

本集團的流動比率相對維持穩定，於二零一零年及二零一一年十二月三十一日分別約為1.6及1.5。流動比率輕微減少乃主要由於(i)借款的即期部分由二零一零年十二月三十一日的約人民幣8.0百萬元上升至二零一一年十二月三十一日的約人民幣62.0百萬元及(ii)應付賬款由二零一零年十二月三十一日的約人民幣74.1百萬元上升至二零一一年十二月三十一日的約人民幣150.3百萬元，此乃主要由於我們為持續擴充業務而增加購買生豬所致。

## 財務資料

部分增幅由銀行結餘及現金由二零一零年十二月三十一日的約人民幣74.6百萬元上升至二零一一年十二月三十一日的約人民幣206.7百萬元所抵銷。

我們的流動比率由二零一一年十二月三十一日約1.5倍上升至二零一二年十二月三十一日約1.8倍，主要原因為二零一二年年底前向我們的供應商還款，使應付賬款由二零一一年十二月三十一日約人民幣150.3百萬元減少至二零一二年十二月三十一日約人民幣106.3百萬元。

我們的流動比率由二零一二年十二月三十一日約1.8倍進一步上升至二零一三年九月三十日約2.2倍，主要原因為於二零一三年一月發行票據的●，使銀行結餘及現金由二零一二年十二月三十一日約人民幣202.6百萬元增加至二零一三年九月三十日約人民幣268.6百萬元。

### 負債比率

我們的負債比率由二零一零年十二月三十一日約12.4%上升至二零一一年十二月三十一日約30.6%，主要原因為債項總額由二零一零年十二月三十一日約人民幣15.0百萬元增加至二零一一年十二月三十一日約人民幣63.8百萬元，增幅約325.3%債項增加主要與於二零一一年期間向財務機構貸款有關，惟權益增幅較少約72.0%。

我們的負債比率由二零一一年十二月三十一日約30.6%下跌至二零一二年十二月三十一日約22.1%，原因為我們的權益因截至二零一二年十二月三十一日止年度的溢利而增加約45.4%，惟債項總額增幅較少約5.1%。

我們的負債比率由二零一二年十二月三十一日約22.1%上升至二零一三年九月三十日約25.9%，原因為於二零一三年一月發行票據以致債項總額增加約67.7%，惟我們的權益增幅較少，約43.3%。

### 權益回報

我們的權益回報由截至二零一零年十二月三十一日止年度約72.1%上升至截至二零一一年十二月三十一日止年度約77.5%。權益回報上升的原因為於年內主要肉品的銷量及整體平均售價增加，使截至二零一一年十二月三十一日止年度的溢利增加。

我們的權益回報由截至二零一一年十二月三十一日止年度約77.5%下降至截至二零一二年十二月三十一日止年度約36.9%。權益回報下降的原因為中國豬肉市價下跌帶動我們主要肉品的整體平均售價下跌，使截至二零一二年十二月三十一日止年度的溢利減少。

我們的權益回報由截至二零一二年九月三十日止九個月約27.9%減少至截至二零一三年九月三十日止九個月約19.0%，主要由於與截至二零一二年九月三十日止九個月比較，

## 財務資料

截至二零一三年九月三十日止九個月的平均權益增加約人民幣125.9百萬元，惟溢利增幅較少，僅約人民幣2.3百萬元。截至二零一三年九月三十日止九個月平均權益的增加，主要原因為於此期間，本公司發行股份、股東出資及成立附屬公司所致。

### 總資產回報

我們的總資產回報於截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年分別約41.2%、37.9%及20.2%。本集團的總資產回報變動主要是由於上文所述的該等年內溢利變動。

我們的總資產回報由截至二零一二年九月三十日止九個月約15.0%減少至截至二零一三年九月三十日止九個月約12.0%，主要由於截至二零一三年九月三十日止九個月添購物業、廠房及設備。

### 利息償付率

我們的利息償付率於截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年分別約103.3倍、89.9倍及16.9倍，利息償付率下跌主要由於我們借款的財務費用增加。

我們的利息償付率由截至二零一二年九月三十日止九個月約16.1倍減少至截至二零一三年九月三十日止九個月約9.6倍。利息償付率下跌主要由於我們借款及票據的財務費用增加。

### 合約及資本承擔

#### 經營租賃承擔

於期間內的報告期末，本集團根據不可撤回的經營租約，以按照養殖場面積計算的協定價格，就養殖場及辦公室處所向選定飼養戶作出未來最低租賃付款承諾，其到期情況如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	247	238	140	160
第二至第五年(包括首尾兩年)	225	133	147	234
五年後	306	282	568	553
	<u>778</u>	<u>653</u>	<u>855</u>	<u>947</u>

## 財務資料

經營租賃付款為本集團就其健康養殖場、臨澧新養殖場、托管養殖場及辦公室處所應付的租金。該等養殖場租賃的磋商年期為一年至三十年，租金固定。辦公室處所租賃的磋商年期為一至兩年，租金固定。

### 資本承擔

本集團擁有下列未於本集團綜合財務報表內撥備的資本承擔：

	於十二月三十一日			於
				九月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
就收購物業、廠房及設備已 授權但未訂約的資本開支	31,665	—	—	—
就收購物業、廠房及設備已 訂約但未撥備的資本開支	<u>2,028</u>	<u>10,487</u>	<u>140,218</u>	<u>38,963</u>

### 資本開支

#### 期間的資本開支

下表載列我們於所示期內的資本開支。

	截至十二月三十一日止年度			截至
				九月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	止九個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資本開支				
物業、廠房及設備	328	15,016	33,156	145,415
預付租賃款項	<u>24,000</u>	<u>12,746</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>24,328</u>	<u>27,762</u>	<u>33,156</u>	<u>145,415</u>

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，本集團資本開支主要包括收購物業、廠房及設備的開支及預付土地租賃款項。於期間，本集團分別錄得約人民幣24.3百萬元、人民幣27.8百萬元、人民幣33.2百萬元及人民幣145.4

## 財務資料

百萬元的資本開支，主要用於興建健康養殖場、支付武陵屠宰場的土地使用權及我們新生產基地的地基工程成本及土地使用權。

### 計劃資本開支

本集團估計截至二零一三年十二月三十一日止年度的資本開支約人民幣190.6百萬元，將主要用作擴大本集團產能，包括興建我們新生產基地及臨澧新養殖場。

本集團的預計資本開支視乎本集團業務計劃、市況、經濟及監管環境的任何未來變動而可予修訂。

本集團預期主要透過本集團自●收取的●、本集團經營活動所得現金，以及借款及票據●為本集團合約承擔及資本開支提供資金。本集團認為，該等資金來源足以為本集團於未來12個月的合約承擔及資本開支提供足夠的資金。

### 資產負債表外承擔及安排

於最後實際可行日期，除本節「合約及資本承擔」及「債項」兩節所披露者外，本公司概無任何重大資產負債表外安排或或有事項。

### 關連方交易

就載於本文件附錄一會計師報告的關連方交易而言，董事確認該等交易乃按照一般商業條款進行，或向本集團提供的有關條款不遜於向獨立第三方所提供者，並屬公平合理及符合股東整體利益。

### 可分派儲備

於二零一三年九月三十日，我們可供分派予股東的可分派儲備約為人民幣361.2百萬元。

### 股息政策

截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一三年九月三十日止九個月，湖南惠生向其當時的股東宣派及支付股息約人民幣61.9百萬元、零元、零元及零元。過往支付股息的情況及不支付股息的情況並不預示未來的股息政策。

董事會經計及營運、盈利、財務狀況、現金需要及其可動用情況，以及其他於該時候可能被視為相關的因素後，可能會於未來宣派股息。任何股息的宣派及支付，以及股息金額均須遵守我們的章程文件及公司法(包括取得股東批准)。未來的股息宣派不一定反映過

## 財務資料

往的股息宣派，並將由董事會全權酌情決定。受限制於(其中包括)上述各項因素，董事目前擬建議在可見將來向股東派付我們可供分派純利約25%作為股息。

### 有關市場風險的定量性及定質性披露

我們於正常業務情況中面對下列多種市場風險。詳情請參閱本文件附錄一。

#### 信貸風險

如本集團的交易對手方無法悉數支付到期款項，本集團將承受信貸風險。信貸風險主要產生自本集團的應收賬款、應收股東款項及應收一名關連方款項。本集團透過與不同具有堅實財務基礎的客戶進行交易，減低應收賬款的相關風險。本集團就未清償應收款項維持嚴格控制，並訂有信貸控制政策，以盡量減低信貸風險。此外，本集團持續監察所有應收款項結餘，而到期結餘由本集團高級職員跟進。綜合財務狀況表呈列的金額乃經扣除應收呆壞賬撥備(如有)，並由我們的管理層按以往經驗及當前經環境所估計。本集團於各報告日期審閱每筆獨立債項的可收回金額，以確保已就無法收回金額計提足夠減值虧損。就此方面，我們的董事相信信貸風險顯著減低。

我們的應收賬項包括遍佈不同客戶群行及地區的大量客戶。我們會就應收賬項的財務狀況進行持續信貸評估。

由於交易對手方乃擁有高信貸評級的銀行，故流動資金的信貸風險有限。

#### 利率風險

由於本集團一直維持可變利率借款，故本集團就定息借款承受的公平值利率風險極微。

本集團須就銀行存款結餘及借款承受現金流量利率風險。本集團現金流量利率風險主要集中於本集團以人民幣計值的借款之利率波動。本集團持續監察利率風險，並在有需要時調整銀行存款結餘及借款組合。

#### 利率敏感度分析

以下敏感度分析乃基於就可變利率借款承受的利率風險而釐定。該分析乃假設於報告期末未償還的金融工具於整年均為未償還而編製。於期間50個基點的增加或減少由內部用以評估利率的可能變動。

## 財務資料

如利率上漲／下跌50個基點而所有其他變量保持不變，本集團截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年九月三十日止九個月的溢利分別減少／增加約人民幣52,000元、人民幣81,000元、人民幣308,000元及人民幣255,000元。這主要是由於本集團就其可變利率借款承受利率風險所致。

### 貨幣風險

由於本集團大部分貨幣資產及負債以人民幣計值，而本集團主要乃以人民幣進行業務交易，本集團的貨幣風險並不重大，故本集團現時並無制定任何外幣對沖政策。然而，管理層會監察我們的外匯風險，並於有需要時考慮對沖重大外匯風險。

我們的董事認為，由於貨幣風險很低，故並無呈列敏感度分析。

### 業務風險

本集團面對生豬價格變動以及飼料配料成本及供應變動所產生的金融風險。該等風險由不斷變化的市場供求力量及其他因素決定。該等其他因素包括環境法規、氣候狀況及動物疾病等。本集團對該等狀況及因素難以控制或並無控制能力。

本集團面對與維持動物健康狀況的能力有關的風險。禽畜健康問題會對生產及消費者信心構成不利影響。本集團定期檢查禽畜健康，並備有減少傳染病潛在風險的程序。即使已備有相關政策及程序，亦無法保證本集團不會受到傳染病的影響。

除了採購種豬外，本集團通過保持大量供應商以免高度集中於個別供應商，從而管理我們就營運中使用的主要原材料價格波動而須承受的風險。

### 流動資金風險

本集團面對的流動資金風險輕微，因我們大部分財務資產及財務負債均於一年內到期，並且我們可以現有的股東資金及內部產生的現金流量為我們的營運提供資金。

在管理流動資金風險方面，本集團監察並維持管理層視為足夠的銀行結餘及現金水平，以向本集團的經營提供資金，並減低現金流量波動的影響。本集團管理層定期監控借款的使用情況。

## 財務資料

### 已評估物業價值與賬面淨值的對賬

物業權益的進一步資料載於本文件附錄四。估值師已為本公司於二零一三年十二月三十一日擁有的物業估值。其函件全文、估值概要及估值證書載於本文件附錄四。

下表載列本公司於二零一三年九月三十日的經審核財務報表所示的物業權益賬面淨值與於二零一三年十二月三十一日的物業權益估值的對賬：

	人民幣千元
於二零一三年十二月三十一日的參考價值 (載於本文件附錄四的估值報告中)	166,520
於二零一三年九月三十日的賬面淨值 (載於本文件附錄一會計師報告中) <sup>(附註)</sup>	155,837
增加	7,201
截至二零一三年十二月三十一日止三個月的變動 — 折舊及攤銷	<u>(341)</u>
於二零一三年十二月三十一日的賬面淨值	<u>162,697</u>
估值盈餘	<u><u>3,823</u></u>

附註：賬面淨值即本文件附錄一會計師報告所載截至二零一三年九月三十日的預付租賃款項、樓宇及與本集團所持物業相關的在建工程的期終賬面淨值的總額。

### 我們於期間後的最新發展

我們的業務模式、收益及成本架構自二零一三年九月三十日起並無變動。根據我們未經審核之管理賬目，我們截至二零一四年一月三十一日止四個月的每月平均收益及毛利較截至二零一三年九月三十日止九個月的每月平均收益及毛利有所改善。收益的有關增加主要由於我們截至二零一四年一月三十一日止四個月的主要肉品整體平均售價及銷量較截至二零一三年九月三十日止九個月分別增加約4.2%及6.8%所致。

### 概無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，除了本文件另有披露者外，自二零一三年九月三十日起，我們的財務或貿易狀況或前景概無重大不利變動，並特別提述截至二零一三年十二月三十一日止三個月的貿易業績，而自二零一三年九月三十日起，亦概無發生會對本文件附錄一載列之會計師報告中所包括的綜合財務報表上所示資料造成重大影響的事件。