

財務資料 — 總體

閣下應將以下有關我們財務狀況及經營業績的討論及分析與分別載於本[編纂]附錄—A的會計師報告所載的我們的綜合財務報表及隨附附註及本[編纂]附錄—B所載的史密斯菲爾德的財務資料及隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製，而史密斯菲爾德的綜合財務報表乃根據美國公認會計原則編製。[編纂]應閱讀附錄—A及—B所載的會計師報告及史密斯菲爾德的財務資料全文，而不應只依賴本節所載的資料。以下討論及分析載有涉及風險及不確定性的前瞻性陳述。有關該等風險及不確定性的其他資料，請參閱本[編纂]「風險因素」一節。

概覽

我們是世界上最大的豬肉食品企業，在豬肉產業價值鏈的主要環節，包括肉製品、生鮮豬肉和生豬養殖，均佔據全球領先地位。我們是一家在中國、美國和歐洲的一些主要國家均排名第一的豬肉企業，我們擁有亞洲最大的動物蛋白公司—雙匯發展，擁有美國最大的豬肉食品企業—史密斯菲爾德，也擁有歐洲最大的肉製品企業(按銷量計) Campofrio 37%的股權，我們擁有領先地位的這些市場的豬肉消費量佔二零一二年世界豬肉總消費量的比例超過60%。我們致力於通過我們值得信賴的知名品牌組合向客戶提供質量優越、營養豐富及口感美味的產品，並推動消費潮流，從而於產品質量及食品安全方面制定最高行業標準。

我們獨一無二的全球垂直一體化平台令我們在競爭者中脫穎而出。根據Frost & Sullivan的資料，我們是中國毋庸置疑的豬肉企業領導者，而中國佔據二零一二年全球豬肉消費量的一半以上，預期未來五年將佔全球豬肉消費增量80%以上。我們的全資附屬公司史密斯菲爾德不僅是美國豬肉生產的行業龍頭，同時也是世界上最大的豬肉出口企業。我們置身於一個獨特的有利位置，可以在全球範圍內有效地將供給與需求相匹配，並從中國和世界其他高速增長的動物蛋白市場的有利行業走勢中獲益。

我們亦擁有豬肉行業內世界上最大的分銷網絡，由我們領先的豬肉產品市場份額所支持。在各主要市場，我們的銷售及分銷網絡屬業內最大規模，擁有先進的物流及冷鏈網絡。

於二零一一年、二零一二年、二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們錄得的營業額分別為5,455百萬美元、6,243百萬美元、11,253百萬美元及5,053百萬美元。於二零一一年、二零一二年、二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們肉製品分部的營業額分別佔我們營業額的57.4%、58.3%、55.2%及52.8%。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們生鮮豬肉分部的營業額分別佔我們營業額的38.4%、38.7%、40.4%及43.4%。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們生豬養殖分部的營業額分別佔我們營業額的0.2%、0.3%、1.7%及3.0%。

財務資料 – 總體

除我們三個主要分部外，我們亦從事與我們主要業務分部配套的若干其他業務並產生營業額。在中國，它們主要包括製造及銷售包裝材料、提供物流服務、經營零售連鎖店、生產調味料和天然腸衣以及銷售生物製藥等。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，其他業務分部的營業額分別佔我們營業額的4.0%、2.7%、2.7%及0.8%。

繼媒體報導有飼餵含瘦肉精飼料的生豬流入我們位處河南省的加工廠後，我們二零一一年中國的豬肉產品銷量出現大幅下滑。我們已關閉有關廠房進行調查達兩個月之久。儘管在全面調查後，並未在我們的產品中發現瘦肉精，但這仍造成我們的銷量下跌，二零一一年經營業績相比二零一零年大幅減少。銷售及經營業績於二零一二年反彈。於二零一三年九月，我們完成了合併。合併大幅擴大我們的經營規模，且我們預期合併於日後會對我們的經營業績及財務狀況造成重大影響。

影響我們經營業績的主要因素

我們認為多項因素會直接或間接影響我們的經營業績，包括下文所述各項因素，而其中若干因素並非我們所能控制：

- 消費者對於我們產品及與其競爭的蛋白質來源的需求變化和消費習慣變化；
- 產能升級及擴大、產能利用率及銷量；
- 產品組合及我們優化產品組合的能力；
- 我們對產品作出有競爭力定價及在行業競爭格局中維持領先地位的能力；
- 我們產品的品牌知名度及成功營銷；
- 我們的主要成本和費用；
- 中國、美國及國際業務之間的協同效應；
- 我們生物資產的公允價值變動；
- 大宗商品價格波動；
- 與我們的股份獎勵計劃及首次公開發售前購股權計劃相關的費用確認；
- 季節性；

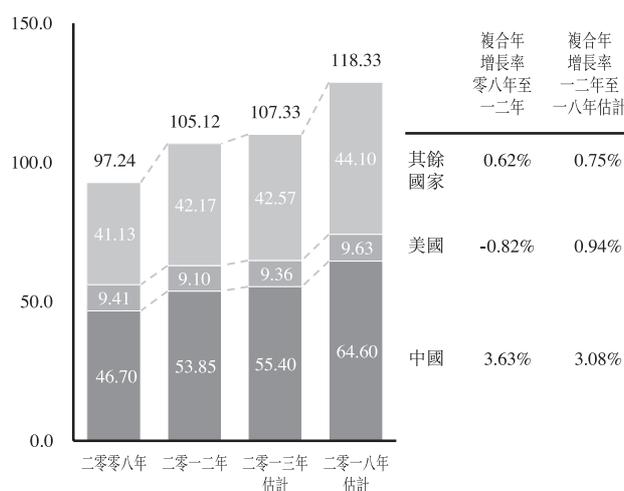
財務資料 — 總體

- 監管環境；及
- 匯率波動對換算的影響。

消費者對於我們產品及與其競爭的蛋白質來源的需求變化和消費習慣變化

我們的營業額一直並將繼續很大程度上受消費者對於我們的產品及競爭性蛋白質來源（如雞肉、牛肉及海鮮）消費需求及消費模式變動的影響。

全球豬肉消耗量（百萬公噸¹），二零零八年至二零一八年估計



資料來源：美國農業部（歷史）、Frost & Sullivan（預測）

附註：¹胴體重量

消費者對於我們產品及競爭性蛋白質來源的消費需求及消費模式受多種因素的影響，其中包括消費者偏好及口味、消費者對我們豬肉產品、一般豬肉產品及競爭性蛋白質產品的安全及品質的認知及信心、消費者購買力、整體及地方經濟狀況、城鎮化率及生活水平等。我們的成功很大程度上取決於我們能否準確識別及預測該等因素，並且我們在產品規劃過程中也將考慮以上因素。

儘管中國已成為全球最大的豬肉消費市場並且豬肉已成為中國消費的主要肉類產品，但我們相信強勁的經濟增長、持續城鎮化、消費者食品安全意識不斷提升及生活方式的不斷變化將會導致豬肉及品牌肉製品產品消費量增加。我們認為中國仍具有巨大增長潛質。根據Frost & Sullivan的資料，於二零一二年，中國的人均主要動物蛋白消耗量為每年53.91千克，而美國及英國分別為每年111.29千克及每年79.30千克。於二零一二年，中國的人均豬肉消耗量為每年39.77千克，而香港則為每年79.11千克。在美國，我們預期市場的宏觀經濟狀況及消費者購買力將繼續穩步改善，從而有利於我們的產品銷售。在中國及美國以外國家，我們相信全球經濟狀況的持續改善將繼續有利於我們產品的銷售及國際業務的增長。

財務資料－總體

產能升級及擴大、產能利用率及銷量

我們的業績一直以來並將繼續受我們能否利用生豬養殖能力及擴大豬肉加工能力以滿足對豬肉產品不斷增長的需求所影響。此外，我們認為全球豬肉行業將繼續進行整合，從而為我們提供大量優化產能及利用率的機遇。

對我們及消費者而言，食品的品質及安全為重中之重，因此，我們一直投資於先進的工廠及生產設備以持續穩定供應優質、安全的豬肉產品並維持我們在業界的領先地位。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們中國業務的土地使用權、廠房、機器及設備的資本開支分別為349百萬美元、167百萬美元、261百萬美元及87百萬美元。於史密斯菲爾德的二零一一、二零一二及二零一三財政年度以及截至二零一三年十月二十七日止六個月，史密斯菲爾德的廠房、機器及設備的資本開支分別為176.8百萬美元、290.7百萬美元、278.0百萬美元及153.6百萬美元。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，我們中國業務的肉製品年產能分別為2.0百萬公噸、2.1百萬公噸、2.1百萬公噸及2.2百萬公噸。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，我們中國業務的生豬屠宰年產能分別為17.8百萬頭、17.8百萬頭、19.6百萬頭及19.6百萬頭。我們於二零一一年九月及二零一一年十一月分別完成在江西省南昌市及河南省鄭州市的生鮮豬肉生產場所的建設。我們認為我們的產能擴張(尤其是在若干新地區設立生產場所)將使我們進一步擴大市場覆蓋範圍、提升對客戶的服務能力、大幅擴大銷量並降低物流成本。

生產場所的利用率(用於衡量實際產出與有關期間產能的比率)是將會影響我們經營業績的另一因素。進一步資料，請參閱「業務－生產－我們的生產場所」一節。我們中國業務的屠宰業務設施利用率自二零一一年的66.6%降至二零一二年的64.3%，並於二零一三年增至71.9%及於截至二零一四年三月三十一日止三個月進一步增至80.0%。我們中國業務的肉製品產能利用率自二零一一年的75.3%增至二零一二年的77.3%，並於二零一三年進一步增至84.6%。我們的肉製品產能利用率於截至二零一四年三月三十一日止三個月減至73.6%，主要是由於中國的季節性因素及新生產設施處於起步階段。產能利用率的提升將會降低生產每單位產品的邊際成本，從而提升利潤率。

隨著我們產能的擴張，我們預期銷售渠道擴張－透過擴大地域覆蓋範圍、擴張銷售網絡、加強與分銷商及客戶的關係及提高現有門店的滲透率－將會提升我們的銷量、營業額及產能利用率並進而改善我們的經營業績。

財務資料 — 總體

產品組合及我們優化產品組合的能力

我們擁有垂直一體化業務模式。我們的業務包括飼料生產、生豬養殖、生產和銷售生鮮豬肉及肉製品產品以及包裝材料生產、物流運輸服務和商業零售等其他配套產品和服務。我們相信垂直一體化業務模式可令我們確保食品安全及品質並提高盈利能力。我們的垂直一體化業務也能令我們提供多元化的產品組合、使我們擴大市場份額、提高生產規模及獲取更高利潤。

我們向客戶供應豐富的豬肉產品且我們持續擴充產品類別。例如，在中國，截至最後實際可行日期，我們已經有超過200種產品系列的肉製品產品。於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年，我們於過去兩年內上市的肉製品的銷量約佔我們在中國肉製品總銷量的10%。我們業務分部及產品結構一直並將繼續影響我們的財務表現，原因在於不同產品產生的單位利潤水平因原材料成本、加工成本、產品定價、品牌及營銷策略等因素而存在差異。整體而言，我們肉製品的單位利潤水平高於生鮮豬肉產品。

下表載列於所示期間按可呈報分部劃分的銷售額及佔對外銷售淨額的百分比：

截至二零一一年十二月三十一日止年度

	佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額	
	肉製品	百分比	生鮮豬肉	百分比	生豬養殖	百分比	其他及總部	百分比	總計	百分比
	(經審核)		(經審核)		(百萬美元，百分比除外) (經審核)		(經審核)		(經審核)	
中國										
分部銷售	3,129	57.4%	2,515	46.1%	81	1.5%	371	6.8%	6,096	111.8%
減：分部間銷售	—	—	(420)	(7.7%)	(67)	(1.3%)	(154)	(2.8%)	(641)	(11.8%)
對外銷售淨額	<u>3,129</u>	<u>57.4%</u>	<u>2,095</u>	<u>38.4%</u>	<u>14</u>	<u>0.2%</u>	<u>217</u>	<u>4.0%</u>	<u>5,455</u>	<u>100.0%</u>

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

截至二零一二年十二月三十一日止年度

	佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額		其他及總部	佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額
	肉製品	百分比	生鮮豬肉	百分比	生豬養殖	百分比		總計	百分比	
	(經審核)		(經審核)		(百萬美元，百分比除外) (經審核)		(經審核)		(經審核)	
中國										
分部銷售	3,639	58.3%	2,923	46.8%	79	1.3%	363	5.8%	7,004	112.2%
減：分部間銷售	—	—	(504)	(8.1%)	(66)	(1.0%)	(191)	(3.1%)	(761)	(12.2%)
對外銷售淨額	<u>3,639</u>	<u>58.3%</u>	<u>2,419</u>	<u>38.7%</u>	<u>13</u>	<u>0.3%</u>	<u>172</u>	<u>2.7%</u>	<u>6,243</u>	<u>100.0%</u>

截至二零一三年十二月三十一日止年度

	佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額		其他及總部	佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額
	肉製品	百分比	生鮮豬肉	百分比	生豬養殖	百分比		總計	百分比	
	(經審核)		(經審核)		(百萬美元，百分比除外) (經審核)		(經審核)		(經審核)	
中國										
分部收益	4,074	55.0%	3,644	49.2%	82	1.1%	526	7.1%	8,326	112.4%
減：分部間銷售	—	—	(634)	(8.5%)	(66)	(0.9%)	(219)	(3.0%)	(919)	(12.4%)
對外銷售淨額	<u>4,074</u>	<u>55.0%</u>	<u>3,010</u>	<u>40.7%</u>	<u>16</u>	<u>0.2%</u>	<u>307</u>	<u>4.1%</u>	<u>7,407</u>	<u>100.0%</u>
美國										
分部收益	1,969	57.4%	1,347	39.3%	889	25.9%	—	—	4,205	122.6%
減：分部間銷售	—	—	(60)	(1.7%)	(717)	(20.9%)	—	—	(777)	(22.6%)
對外銷售淨額	<u>1,969</u>	<u>57.4%</u>	<u>1,287</u>	<u>37.6%</u>	<u>172</u>	<u>5.0%</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>3,428</u>	<u>100.0%</u>
其他 ⁽¹⁾										
分部收益	180	43.1%	253	60.5%	156	37.3%	—	—	589	140.9%
減：分部間銷售	(11)	(2.7%)	(7)	(1.6%)	(153)	(36.6%)	—	—	(171)	(40.9%)
對外銷售淨額	<u>169</u>	<u>40.4%</u>	<u>246</u>	<u>58.9%</u>	<u>3</u>	<u>0.7%</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>418</u>	<u>100.0%</u>
總計										
分部收益	6,223	55.3%	5,244	46.6%	1,127	10.0%	526	4.7%	13,120	116.6%
減：分部間銷售	(11)	(0.1%)	(701)	(6.2%)	(936)	(8.3%)	(219)	(2.0%)	(1,867)	(16.6%)
對外銷售淨額	<u>6,212</u>	<u>55.2%</u>	<u>4,543</u>	<u>40.4%</u>	<u>191</u>	<u>1.7%</u>	<u>307</u>	<u>2.7%</u>	<u>11,253</u>	<u>100.0%</u>

附註：

(1) 其他包括我們國際業務所得收益及銷售。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

截至二零一三年三月三十一日止三個月期間

	佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額		其他及總部	佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額
	肉製品	百分比	生鮮豬肉	百分比	生豬養殖	百分比		總計	百分比	
	(百萬美元，百分比除外)									
	(未經審核)		(未經審核)		(未經審核)		(未經審核)		(未經審核)	
中國										
分部銷售	894	57.5%	747	48.1%	21	1.4%	80	5.1%	1,742	112.1%
減：分部間銷售	—	—	(127)	(8.2%)	(17)	(1.1%)	(44)	(2.8%)	(188)	(12.1%)
對外銷售淨額	<u>894</u>	<u>57.5%</u>	<u>620</u>	<u>39.9%</u>	<u>4</u>	<u>0.3%</u>	<u>36</u>	<u>2.3%</u>	<u>1,554</u>	<u>100.0%</u>

截至二零一四年三月三十一日止三個月期間

	佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額		其他及總部	佔總對外銷售淨額		佔總對外銷售淨額
	肉製品	百分比	生鮮豬肉	百分比	生豬養殖	百分比		總計	百分比	
	(百萬美元，百分比除外)									
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)	
中國										
分部收益	971	58.3%	809	48.6%	16	1.0%	96	5.7%	1,892	113.6%
減：分部間銷售	—	—	(157)	(9.4%)	(15)	(0.9%)	(55)	(3.3%)	(227)	(13.6%)
對外銷售淨額	<u>971</u>	<u>58.3%</u>	<u>652</u>	<u>39.2%</u>	<u>1</u>	<u>0.1%</u>	<u>41</u>	<u>2.4%</u>	<u>1,665</u>	<u>100.0%</u>
美國										
分部收益	1,549	51.2%	1,387	45.9%	849	28.1%	—	—	3,785	125.2%
減：分部間銷售	—	—	(49)	(1.6%)	(713)	(23.6%)	—	—	(762)	(25.2%)
對外銷售淨額	<u>1,549</u>	<u>51.2%</u>	<u>1,338</u>	<u>44.3%</u>	<u>136</u>	<u>4.5%</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>3,023</u>	<u>100.0%</u>
其他 ⁽¹⁾										
分部收益	159	43.6%	203	55.6%	137	37.5%	—	—	499	136.7%
減：分部間銷售	(10)	(2.7%)	(1)	(0.3%)	(123)	(33.7%)	—	—	(134)	(36.7%)
對外銷售淨額	<u>149</u>	<u>40.9%</u>	<u>202</u>	<u>55.3%</u>	<u>14</u>	<u>3.8%</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>365</u>	<u>100.0%</u>
總計										
分部收益	2,679	53.0%	2,399	47.5%	1,002	19.8%	96	1.9%	6,176	122.2%
減：分部間銷售	(10)	(0.2%)	(207)	(4.1%)	(851)	(16.8%)	(55)	(1.1%)	(1,123)	(22.2%)
對外銷售淨額	<u>2,669</u>	<u>(52.8%)</u>	<u>2,192</u>	<u>43.4%</u>	<u>151</u>	<u>3.0%</u>	<u>41</u>	<u>0.8%</u>	<u>5,053</u>	<u>100.0%</u>

附註：

(1) 其他包括我們國際業務所得收益及銷售。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

下表載列於所示期間除生物資產公允價值前的可呈報分部利潤(虧損)及佔總可呈報分部利潤(虧損)的百分比。

	佔總可呈報分部利潤(虧損)百分比		佔總可呈報分部利潤(虧損)百分比		佔總可呈報分部利潤(虧損)百分比		佔總可呈報分部利潤(虧損)百分比		佔總可呈報分部利潤(虧損)百分比	
	肉製品	生鮮豬肉	生豬養殖	其他及總部	總計					
	(百萬美元，百分比除外)									
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)	
截至二零一一年十二月三十一日止年度										
中國										
可呈報分部利潤	212	83.5%	21	8.3%	19	7.5%	2	0.7%	254	100.0%
截至二零一二年十二月三十一日止年度										
中國										
可呈報分部利潤(虧損)	505	89.1%	63	11.1%	11	1.9%	(12)	(2.1%)	567	100.0%
截至二零一三年十二月三十一日止年度										
中國										
可呈報分部利潤(虧損)	678	89.0%	113	14.8%	7	0.9%	(36)	(4.7%)	762	100.0%
美國										
可呈報分部利潤(虧損)	79	76.0%	93	89.4%	(41)	(39.4%)	(27)	(26.0%)	104	100.0%
其他⁽¹⁾										
可呈報分部利潤(虧損)	2	10.0%	(5)	(25.0%)	25	125.0%	(2)	(10.0%)	20	100.0%
總計										
可呈報分部利潤(虧損)	759	85.7%	201	22.6%	(9)	(1.0%)	(65)	(7.3%)	886	100.0%
截至二零一三年三月三十一日止三個月(未經審核)										
中國										
可呈報分部利潤(虧損) ...	131	86.8%	28	18.5%	4	2.6%	(12)	(7.9%)	151	100.0%
截至二零一四年三月三十一日止三個月										
中國										
可呈報分部利潤(虧損)	161	81.3%	44	22.2%	(1)	(0.5%)	(6)	(3.0%)	198	100.0%

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

	佔總可 呈報分部 利潤 (虧損) 百分比		佔總可 呈報分部 利潤 (虧損) 百分比		佔總可 呈報分部 利潤 (虧損) 百分比		佔總可 呈報分部 利潤 (虧損) 百分比		佔總可 呈報分部 利潤 (虧損) 百分比	
	肉製品	生鮮豬肉	生豬養殖	其他及 總部	總計					
	(百萬美元，百分比除外)									
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)	
美國										
可呈報分部利潤 (虧損)	118	77.1%	56	36.6%	8	5.2%	(29)	(18.9%)	153	100.0%
其他⁽¹⁾										
可呈報分部利潤 (虧損)	4	19.0%	(1)	(4.8%)	18	85.8%	—	—	21	100.0%
總計										
可呈報分部利潤 (虧損)	283	76.1%	99	26.6%	25	6.7%	(35)	(9.4%)	372	100.0%

附註：

(1) 其他包括我們國際業務產生的溢利。

有關其他資料，請參閱本[編纂]附錄一A。

為提升我們的盈利能力，我們預期將開發及銷售更多單位利潤水平較高的產品。隨著中國消費者持續改善其飲食質量及可支配收入水平不斷提升，預期肉製品產品市場將以高於整體豬肉消費增長的速度增長。此外，我們將繼續在肉製品分部推出新的優質產品。我們一直並將繼續調整我們的產品結構以提高我們的盈利能力。

我們對產品作出有競爭力定價及在行業競爭格局中維持領先地位的能力

我們繼續按理想水平為產品定價的能力一直並將繼續對我們的經營業績發揮重要作用。我們根據產品類別對產品進行定價。一般而言，影響定價的因素包括相關大宗商品價格、生產成本、區域競爭格局、產品競爭能力、產品定位的策略、通過品牌價值實現溢價的能力及競爭對手的定價及其他策略。

生鮮豬肉產品一般根據不同地區市場的現行市場價格定價。例如，美國生鮮豬肉產品一般在考慮豬肉品質及運輸費用等因素後根據美國農業部(USDA)公佈的市價計價。在中國，於往績記錄期，我們生鮮豬肉產品的平均售價於二零一一年第三季度達到峰值主要是由於供應短缺導致生豬價格顯著上漲。在美國，於往績記錄期，史密斯菲爾德的生鮮豬肉產品平均售價於二零一二年第三季度及二零一四年第一季度大幅上漲，原因分別為二零一二年美國主要玉米產區的空前乾旱及生豬養殖量由於豬流行性腹瀉病毒而下降。

財務資料 – 總體

另一方面，由於肉製品的差異性較大，故其價格較少倚賴現行市價。一般而言，儘管肉製品價格亦會因豬肉的現行市價而出現一定程度的波動，但一般較生鮮豬肉產品價格更為穩定。

豬肉產品行業競爭激烈，並具有頻繁推出新產品、價格敏感度高、消費者偏好、消費模式及消費者對產品安全及品質認識不斷變化的特徵。我們維持行業領先地位的能力將取決於我們優化產品組合、維持合適的產品價格、迎合不斷變化的消費者偏好推出新產品、進一步推廣品牌及擴大客戶覆蓋範圍的能力。我們一直並將繼續努力維持及鞏固我們於全球豬肉行業的領先地位。

我們產品的品牌知名度及成功營銷

品牌知名度是影響消費者作出購買決定的主要因素。我們認為我們的品牌知名度已對我們的業務作出重大貢獻，因此，維持並提升我們的品牌知名度對我們打造產品特色、有效進行競爭及提高盈利能力十分重要。我們的生鮮豬肉及肉製品在全世界不同地區以多個主要品牌營銷及銷售，包括在中國的「雙匯」品牌，在美國的12個核心品牌，即Smithfield、Farmland、John Morrell、Gwaltney、Armour、Eckrich、Margherita、Carando、Kretschmar、Cook's、Curly's及Healthy Ones。我們主要的歐洲品牌包括波蘭的Krakus、Morliny及Yano品牌及羅馬尼亞的Comtim及Agroalim品牌。我們認為良好的品牌知名度及產品質量，讓我們在消費者中建立了較高的品牌忠誠度。

為提升品牌知名度，我們已投資並將繼續投資開展營銷及廣告項目。例如，在中國，我們於二零一三年與中國國家游泳隊訂立贊助計劃。在美國，我們自二零一二年起與Richard Petty Motorsports訂立合作夥伴關係，Richard Petty Motorsports在納斯卡賽車Sprint杯系列賽中運營兩個團隊。

我們的主要成本和費用

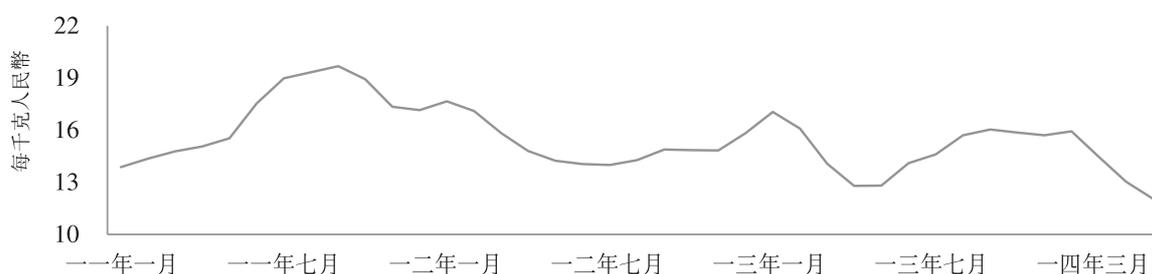
以下為影響經營業績的銷售成本及經營開支的主要組成部分。

生豬、肉類及飼料的供應及價格

我們的主要原材料為生豬、肉類及飼料。在中國，我們中國業務所用的大部分生豬從國內生豬供應商處採購，餘下部分由我們在中國的生豬養殖分部供應。生豬的價格及供應受多項因素所影響，如供求關係、與養殖生豬相關的成本及相關成本，例如飼料。生豬的供應及價格尤其受飼料原料（如飼料中所用的玉米及大豆）價格及可能爆發的生豬疾病或傳染病等因素所影響。

財務資料 — 總體

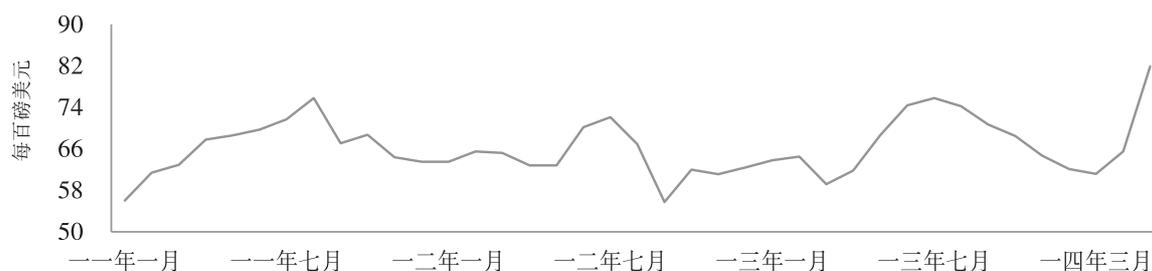
中國每月平均生豬價格



資料來源：中國農業部、Frost & Sullivan

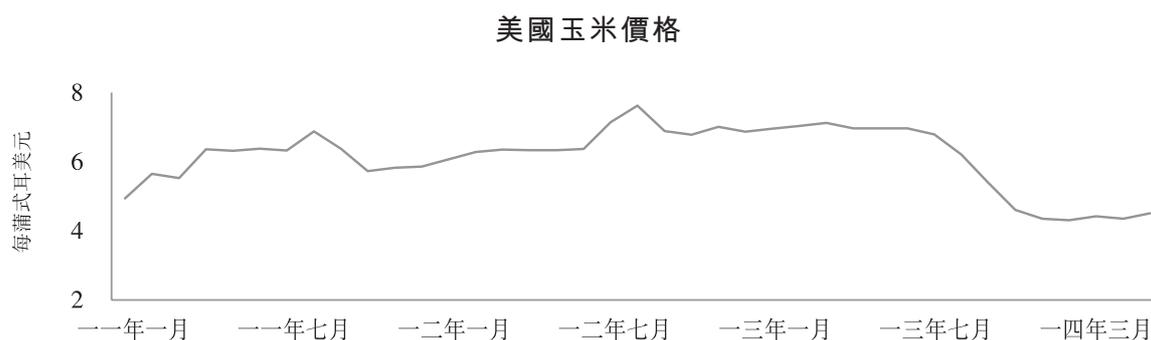
於美國，在史密斯菲爾德二零一三財政年度，史密斯菲爾德的生鮮豬肉及肉製品分部自史密斯菲爾德的生豬養殖分部購買其在美國使用的所有生豬的約53%。玉米、豆粕及小麥等飼料穀物為我們美國生豬養殖業務的主要原材料。我們一般透過遠期合約採購玉米及豆粕以鎖定價格。糧食作物價格過往一直受主要農業地區的消費需求波動、政府政策及天氣狀況的影響。生豬為生鮮豬肉及肉製品產品業務的主要原材料。生豬價格過往一直存在大幅波動。玉米及豆粕價格、天氣及農民獲得資金的情況等因素影響生豬供應，從而影響生豬價格。在夏季炎熱月份，生豬供應減少，生豬價格出現季節性上升，而在秋季，生豬供應增加，生豬價格趨於下降。上述趨勢乃由於冬季月份的產仔水平較低及夏季炎熱月份的動物生長速度較慢所致。

美國每月生豬價格



資料來源：美國農業部

財務資料 — 總體



資料來源：美國農業部

憑借位於中國及美國的龐大業務，我們預期有能力充分利用兩國之間的成本結構差異。例如，由於美國的農業資源豐富，因此其穀物成本以至生豬飼料成本大幅低於中國。根據Frost & Sullivan的資料，二零一零年至二零一二年，中國平均玉米價格為美國的1.52倍。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們中國業務的主要原材料分別佔中國業務銷售成本的70.2%、71.7%、69.2%及69.3%。

其他原材料供應及價格

在我們中國、美國及國際業務中，我們亦依賴食品配料及包裝材料等其他原材料的供應，而其價格會因市場波動及其他因素而波動。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們中國業務此等其他原材料及包裝成本分別佔我們中國業務營業額的19.5%、17.3%、16.5%及15.6%。

勞工成本

我們於生產過程中僱用大量僱員。儘管我們透過購買新設備及在生產過程中採用先進技術努力提高效率，但勞工成本的增加並非我們所能控制並可能影響我們的經營業績。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們中國業務勞工成本分別佔我們中國業務營業額的4.1%、3.7%、4.6%及5.4%。

財務成本

我們以多項信貸融資工具，包括存貨支持的循環信貸額度、應收帳款證券化融資、定期貸款、優先票據及其他銀行借款為部分業務提供資金。為收購史密斯菲爾德，我們在本公司及史密斯菲爾德層面均產生額外債務。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，財務成本分別佔營業額的1.0%、0.2%、1.1%及1.8%。

財務資料－總體

有關我們債項的更多資料，請參閱「一債項」一節。

我們借貸的很大部分是以浮動利率計息的。我們將評估資本市場上可用的多項選擇並採取審慎策略對沖利率風險。我們將利用[編纂]所得款項償還一大部分債項。有關額外詳情，請參閱「一未來計劃及所得款項用途」一節。因此，我們預期我們對利率波動的敏感度於[編纂]後將大幅下降。

有關我們利率風險的更多詳情，請參閱「一市場及其他金融風險－利率風險」一節。

中國、美國及國際業務的協同效應

我們預期，收購史密斯菲爾德將為中國、美國及國際業務帶來巨大的協同效應。

我們已開始從美國向中國出口安全、優質、成本具有競爭力的生鮮豬肉並計劃增加出口量，我們相信這將對中國業務的營業額及盈利產生積極影響。我們預期中國對美國的生鮮豬肉產品需求量大且持續增長，將會為美國業務提供穩步增長的營業額。我們的中國業務將可持續獲得美國及國際業務的技術及食品安全知識以及其他經營最佳實踐，這將進一步提升我們中國業務的生產效率及降低生產成本。我們計劃利用我們的美國品牌、美國原料、美國技術、我們在中國的分銷網絡及營銷能力以及我們在研發方面的綜合實力，在中國推出符合中國消費者口味的美式高端肉製品，我們預期這將對我們的營業額及盈利能力產生利好影響。

我們生物資產的公允價值變動

我們的業績一直且我們預期將繼續受生物資產(即生豬)的公允價值變動影響。對於仍保留在我們資產負債表上的生物資產，會於期末作出公允價值調整；對於期內已屠宰生豬會在屠宰時作出公允價值調整，這會影響我們未來期間的銷售成本。由於農產品(即生豬屠體)於收穫時公允價值減銷售成本的變動而使得我們於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月的綜合損益及其他全面收益表分別錄得收益35百萬美元、21百萬美元、17百萬美元及111百萬美元。此外，於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們的綜合損益及其他全面收益表已分別就期末我們的生物資產公允價值減銷售成本變動確認收益7百萬美元、6百萬美元、47百萬美元及305百萬美元。請參閱「重要會計政策及估計－生物資產」及「一節選損益及其他全面收益表項目的說明－按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益」及「一因生物資產的公允價值減銷售成本變動而產生的收益」分節。公允價值收益指我們的生豬公允價值的變動(由於生豬體質及市場價格的變動所導致)減銷售成本。由於我們使用屠宰生豬(之

財務資料－總體

前是生物資產)作為我們的原材料，我們的銷售成本亦會就生物資產的公允價值變動作出調整，其中公允價值收益會增加銷售成本而公允價值虧損會減少銷售成本，儘管該等調整的時間與相關收益或虧損的時間並不相同。我們於各期間的銷售成本會作出調整以加入(i)該期間內生豬公允價值變動減生豬屠宰時的銷售成本；及(ii)公允價值變動減於過往期間確認的生物資產銷售成本。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，該等調整令我們的銷售成本增加37百萬美元、28百萬美元、23百萬美元及158百萬美元。我們生物資產的估值依賴於類似品種、大小及年齡的牲畜市價相關的多項因素。我們生物資產的公允價值可能因生豬的品質、生豬價格及生豬行業的變化而受到影響。公允價值收益並不會為我們的業務產生任何現金流入，而公允價值虧損亦不會導致我們的業務出現任何現金流出。我們預計，我們的業績將因收購史密斯菲爾德而繼續受我們生豬公允價值變動的影響。

大宗商品價格的波動

我們面臨主要來自大宗商品價格變動的市場風險。為降低該等風險，我們在美國使用衍生金融工具對沖大宗商品價格波動的風險。在中國，我們可以隨着大宗商品價格的上漲提高我們產品的銷售價格。此外，當大宗商品價格下跌時，我們會增加存貨並在大宗商品價格上漲時使用存貨。我們也會在淡季增加存貨並在旺季出售更多產品。有關我們大宗商品價格的市場風險的更多詳情，請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－生豬價格的週期性波動以及穀物和其他大宗商品的價格波動會對我們的經營業績產生重大影響」及「－市場及其他金融風險－市場風險」等節。

與我們的股份獎勵計劃及[編纂]購股權計劃相關的費用確認

與我們的股份獎勵計劃相關的費用確認已經並且將繼續影響我們的經營業績。我們在二零一零年十一月和二零一三年十月分別實施了二零一零年股份獎勵計劃和二零一三年股份獎勵計劃。根據二零一零年股份獎勵計劃，我們有權授出631,580,000股獎勵股份給我們的員工。根據二零一三年股份獎勵計劃，我們有權授出350,877,333股獎勵股份給我們的員工、諮詢師、代理人及顧問。此外，於二零一三年十月二十三日，本公司配發及發行573,099,645股股份予萬隆先生全資擁有的公司順通，佔本公司當時經全面攤薄已發行股本約4.9%，及本公司配發及發行245,614,133股股份予楊摯君先生全資擁有的公司裕基，佔本公司當時經全面攤薄已發行股本約2.1%。我們亦於二零一四年一月二十一日採納[編纂]購股

財務資料－總體

權計劃。我們在二零一一年沒有確認過與我們的股份獎勵計劃相關的費用，在二零一二年、二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月與我們的股份獎勵計劃相關的費用分別確認為42百萬美元、639百萬美元及10百萬美元。

根據我們的股份獎勵計劃所授出的股份在授出日期計量所得的公允價值是確認該項費用的基礎，並且我們會在綜合損益及全面收益表中確認該項費用。由於這些已授出股份和潛在將要授出的股份，我們預期與我們的股份獎勵計劃相關的費用在將來會繼續發生。

有關我們的股份獎勵計劃的更多信息，請參閱「概要－近期發展－[編纂]購股權計劃及獎勵」、「歷史、發展及公司架構－我們的歷史－我們中國業務的歷史－向運昌公司發行及轉讓股份」、「歷史、發展及公司架構－股權變動－往績記錄期的股權變動－High Zenith」和「附錄四－法定及一般資料－[編纂]購股權計劃」等章節。有關根據我們的股份獎勵計劃授出的股份評估的額外資料，請參閱「－重要會計政策及估計－股份獎勵計劃」章節。

季節性

我們的經營業績受季節性因素影響。

需求方面，中國消費者購買豬肉產品的高峰期通常出現在中國的農曆新年、中秋節及國慶節等中國主要傳統節日之前。我們在中國下半年的銷售額一般高於在上半年的銷售額。在美國及國際市場，火腿銷售的最高峰出現在聖誕節、復活節及感恩節等節假日，而燻香腸、熱狗及午餐肉銷售的最高峰則出現在夏季月份。

供應方面，我們的中國、美國及國際生豬養殖分部在冬季月份的產仔表現較差，而在炎熱的夏季月份，動物生長速度較慢，導致夏季的生豬供應減少而秋季的生豬供應增加。

因此，我們的經營業績存在波動，而我們的中期業績未必能反映我們的年度業績。

監管環境

中國、美國及歐盟監管環境的變動可能對我們的財務表現造成影響。我們對政府政策及法規(如稅務政策、政府規定、環保法律法規等)的潛在變動及其所帶來的對競爭態勢的影響的預測與應對能力將對我們的未來表現造成重大影響。

財務資料－總體

匯率波動對換算的影響

我們的財務資料乃以美元呈列。就編製財務資料而言，我們的整合附屬公司的經營業績(初步以其各自的本地功能貨幣(如人民幣、波蘭茲羅提及羅馬尼亞列伊)編製)換算為美元。該等匯率價值的波動會影響我們的綜合其他全面收入，而視乎波動的程度而定，波動會使原本在按照恆定貨幣編製的綜合財務報表內很明顯的相關趨勢變得模糊。我們於二零一一年、二零一二年及二零一三年的綜合全面收益表內分別就國外業務確認外幣換算收益金額89百萬美元、4百萬美元及143百萬美元，而截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們就國外業務確認外幣換算虧損金額48百萬美元。

我們與史密斯菲爾德合併

二零一三年九月二十六日，我們完成收購史密斯菲爾德的100%股權。我們利用以下資金來源為收購提供資金：(i)提取銀團定期貸款，(ii)Merger Sub於二零一三年七月三十一日發行本金總額900百萬美元的無擔保優先票據(包括於二零一八年到期的本金總額500百萬美元的5.250%優先票據以及於二零二一年到期的本金總額400百萬美元的5.875%優先票據)的所得款項淨額，(iii)提取史密斯菲爾德若干現有貸款及融資協議下的款項，及(iv)本公司現有現金。

就合併而言，萬洲國際於二零一三年產生法律及專業費用132百萬美元。該等費用於截至二零一三年十二月三十一日止年度綜合損益及其他全面收益表內確認為其他開支。

我們截至二零一三年十二月三十一日止年度的損益及其他全面收益表包括史密斯菲爾德自二零一三年九月二十六日起至該年底的業績，截至二零一四年三月三十一日止三個月的損益表及其他全面收入表及我們截至二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日的綜合財務狀況報表反映本集團包括史密斯菲爾德。由此史密斯菲爾德擁有龐大資產、負債及業務，故我們截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年三月三十一日止三個月的業績及我們截至二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日的財務狀況與上一個期間及日期有重大差異。

有關合併的更多資料，請參閱「歷史、發展及企業架構－我們的歷史－我們以合併的方式收購史密斯菲爾德－與史密斯菲爾德合併」一節。有關史密斯菲爾德的財務資料，請參閱「財務資料－史密斯菲爾德」一節。

財務整合過程

我們的全球總部設於香港，負責監督於中國、美國及其他國家的業務營運。我們亦設有兩個區域總部。設於河南省漯河區域總部負責監督中國的業務，而位於弗吉尼亞州史密斯菲爾德的總部則負責美國的業務及其他國際市場。

財務資料 – 總體

我們的中國附屬公司通過一套企業資源規劃（「ERP」）軟件每天向位於河南省漯河的總部（「漯河總部」）提交主要營運及財務數據。附屬公司於每月終結後上載每月財務報表至ERP軟件。漯河總部整合已提交的數據並編製每日報告概要及綜合每月財務報表，其後分發予我們於河南省漯河的管理層審閱。漯河總部亦以電郵將每日報告概要及綜合每月財務報表寄發予我們位於香港的全球總部作進一步整合。

我們在弗吉尼亞州史密斯菲爾德的總部（「史密斯菲爾德總部」）利用一套財務報告軟件按月整合美國及其他國際市場的財務資料。於每個月份終結後，各美國及其他國際市場的附屬公司會向史密斯菲爾德總部提交財務數據以供上載至財務報告軟件，或通過互聯網直接將財務數據上載至軟件。當所有財務數據上載至財務報告軟件及史密斯菲爾德總部處理所有對賬及決算賬目後，一份包括綜合收益表、資產負債表及現金流量表的每月財務報告將定稿並分發予史密斯菲爾德總部的管理層以審閱。本集團於二零一三年九月二十六日收購史密斯菲爾德後，我們已開始執行措施要求我們在美國及其他國際市場的營運提交每天的數據並編製每日報告概要。史密斯菲爾德總部亦已開始向我們位於香港的全球總部提交綜合每日報告概要及每月財務報告。

於收到來自漯河總部及史密斯菲爾德總部的每日及每月數據後，我們在香港的全球總部將整合及編製集團每日報告及每月財務資料予香港管理層審閱。

重要會計政策及估計

編製我們的財務資料時需要管理層作出估計及判斷，而有關估計及判斷會影響資產及負債、收入及開支的呈報金額，以及或有資產及負債的相關披露。重要會計政策乃描述及理解我們的財務狀況及／或經營業績最重要的會計政策，並經常因需要對存在固有不確定性的事宜的影響作出估計而需要管理層作出最具難度、主觀或複雜的判斷。若干會計估計由於其對財務報表的重要性及由於影響估計的未來事件有可能會大幅偏離管理層現時的判斷而尤為敏感。

附錄一A會計師報告所載的財務資料乃根據國際財務報告準則編製。我們的主要會計政策載於附錄一A會計師報告附註3。國際財務報告準則要求我們採納及作出董事相信在當時

財務資料 – 總體

對真實公平地反映我們的業績及財務狀況而言屬審慎合理的會計政策及估計。然而，於不同範疇的不同政策、估計及假設會令結果大相徑庭。我們已識別以下我們相信對我們的綜合財務報表最重要及涉及最重大的估計及判斷的會計政策。

生物資產

我們生物資產包括生豬，分為四類：乳豬、幼豬、育肥豬及種豬。我們的生物資產於初步確認時及各報告期末按公允價值減銷售成本計量。若生物資產的公允價值於期末出現變動，變動會列入損益。公允價值減銷售成本乃參考市場定價、品種、生長狀況、所產生的成本及專業估值釐定。該釐定涉及大量的判斷。若實際結果有別於管理層作出的原始估計，與原始估計的差異將影響估計變動期間及未來期間的於損益確認的公允價值變動。

自生物資產收穫的農產品(即生豬屠體)按其於收穫時(即屠宰生豬時)的公允價值減銷售成本計量。該計量是在應用國際會計準則第2號存貨的當日的成本。按農產品於收穫時的公允價值減銷售成本所產生的收益或虧損於其產生的期間計入損益。

有關生物資產估值的更多資料，請參閱「一生物資產的估值」一節。

收益確認

收益乃按已收或應收金額的公允價值計算，指於一般業務過程中出售貨品及提供服務的應收款項扣除折扣及銷售相關稅項。貨品的銷售收益於貨品交付且所有下列條件達成後確認：

- 我們已將商品所有權上的主要風險和報酬轉移給購貨方；
- 我們既沒有保留通常與所有權相關關係的持續管理權，也沒有對已售出的商品實施有效控制；
- 收益的金額能夠可靠地計量；
- 相關的經濟利益很可能流入本集團；及
- 相關的已發生或將發生的成本能夠可靠地計量。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 – 總體

就我們的肉製品分部而言，收益通常於我們的肉製品交付予客戶時確認。就我們的生鮮豬肉分部而言，收益通常於我們的生鮮豬肉交付予客戶時確認。

服務收入於提供相關服務時予以確認。

投資的股息收入於確立股東的收款權利時確認。

當經濟利益有可能流入本集團且收入金額能夠可靠地計量時，方會確認金融資產的利息收入。金融資產的利息收入乃按時間基準累計，參考未償還本金及適用的實際利率計算，該利率為於金融資產的預計年期內將估計未來現金收入準確貼現至該資產於初步確認時的賬面淨額的貼現率。

經營租賃的租金收入按直線法在有關租期內確認損益。協商與安排經營租賃時產生的初步直接費用歸入租賃資產的賬面值，並在租期內按直線法確認。

對沖

我們指定若干衍生產品來對沖我們與大宗商品（如玉米及生豬）價格及費用變動有關的風險。

於對沖關係的開始，我們記錄對沖工具和被對沖項目的關係，及進行各類對沖交易的風險管理目標及其策略。此外，於對沖開始和進行期間，我們記錄用於對沖關係的對沖工具是否能高度有效地抵銷被對沖項目的現金流量變動。

被指定並符合資格作為現金流量對沖的衍生工具的公允價值變動的有效部分於其他全面收入中確認，並於儲備中累計。與無效部分有關的收益或虧損即時於損益確認，並計入「其他收益或虧損」項目。先前在其他全面收益確認並於權益累計的金額（其他儲備）於被對沖項目於損益內確認期間重新分類至損益，與已確認被對沖項目一致。若被對沖的預期交易導致確認一項非金融資產或非金融負債，則先前於其他全面收入確認並於股東權益中累計的收益及虧損將從股東權益中轉撥，並計入非金融資產或非金融負債的初步成本計量。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料－總體

當我們撤消對沖關係、對沖工具已到期或出售、終止、已行使或不再符合資格使用對沖會計法時，將會終止使用對沖會計法。於其他全面收入確認並於權益保留的累計權益的任何收益或虧損將於損益內確認。若預期交易預計不再進行，於權益的累計收益或虧損將即時於損益確認。

有關對沖活動的進一步詳情，請參閱「業務－原材料及供應商、對沖及存貨」及「財務資料－史密斯菲爾德－衍生金融工具」兩節。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要包括應收客戶貿易款項及因銷售貨品所接獲的銀行承兌票據。貿易應收款項及應收票據按攤餘成本減任何已識別減值虧損並採用實際利率法計量。

我們根據可收回性評估、應收款項賬齡分析及未來現金流估計作出呆壞賬撥備。評估相關應收款項最終能否收回時，需要作出大量判斷，包括每名客戶目前的信譽及過往收款記錄。我們中國業務的大部分實行款到發貨，但我們會向選定客戶（例如與我們有長期業務關係的分銷代理以及直接分銷予大型客戶（如大型商超））授出30天或更長的信用期。我們美國及國際業務的大部分銷售按不同的信用期（取決於銷售渠道及客戶）作出。由於我們在催收應收款項方面的努力，我們一般不會面臨重大呆賬風險，而且我們就呆賬作出的有限撥備反映出本集團近年來在信貸控制方面取得的成功。若客戶的財務狀況轉差，導致其付款能力受損，我們會作出有關釐定，並於當期損益賬中計提撥備。於往績記錄期內，我們並無對我們就貿易應收款項及應收票據減值的估計作出任何重大調整。

存貨

我們的存貨包括原材料、在製品及製成品。原材料主要包括飼料穀物、豬肉、雞肉及其他肉類相關原材料、其他食品配料、包裝材料及消耗品；在製品主要包括加工中的肉類及相關包裝材料半成品。製成品主要包括供外部銷售用的肉製品及生鮮豬肉。

我們的存貨乃按成本／生物資產收穫的農產品（即生豬屠體）的認定成本與可變現淨值的較低者列報。存貨成本採用加權平均法計算。存貨的可變現淨值為正常經營過程中的估計售價減完工時的估計成本和銷售開支。

財務資料 — 總體

管理層會定期測試存貨，以確定存貨是否滯銷、過時或市值是否下降。管理層在測試時須根據對未來需求及市況作出的假設估計可變現淨值。若我們估計的可變現淨值低於存貨成本，我們會就成本與可變現淨值之間的差額對存貨計提減值準備，此舉將導致我們的銷售成本相應增加。若實際市場情況低於管理層的預期，則需計提額外減值準備。截至二零一一年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，我們分別對存貨計提減值9百萬美元、3百萬美元及14百萬美元。我們截至二零一二年十二月三十一日撥回減值5百萬美元。於往績記錄期內，我們並無對我們就存貨撇減的估計作出任何重大調整。

物業、廠房及設備折舊

物業、廠房及設備，包括為生產商品、提供勞務或經營管理而持有的建築物（在建物業除外），乃按成本減其後累計折舊及其後累計減值虧損（如有）後列報。

物業、廠房及設備按計及其估計剩餘價值後按直線法於其估計可使用年限內折舊。管理層每年評估物業、廠房及設備的剩餘價值及餘下可使用年限，而若評估價值與原估計存在差異，則該等差異將影響於評估該差異的當期損益以及未來期間的折舊費用。於往績記錄期，我們並無對物業、廠房及設備折舊的相關估計作出任何重大調整。

無形資產減值

我們的專利為有限定可使用年限的無形資產，乃按歷史成本減其10至20年的估計可使用年期內的累計攤銷及減累計減值虧損列報。管理層會於有事件或情況顯示該等資產的賬面值可能無法收回時對其進行減值測試。

我們的商標及分銷網絡為無限定可使用年期的無形資產，乃按並無攤銷的過往成本減累計減值虧損列報。管理層每年及於有事件或情況顯示該等資產的賬面值可能無法收回時對其減值進行計量。商標的可收回價值乃參考來自特許使用商標的假設特許使用收入的現值按公允價值減銷售成本基準釐定。分銷網絡的可收回價值乃參考重建或重置網絡的估計成本按公允價值減銷售成本基準釐定。

我們於二零一一年、二零一二年、二零一三年或截至二零一四年三月三十一日止三個月沒有就無形資產確認任何減值虧損。

財務資料－總體

商譽

我們已就業務收購確認商譽。我們的綜合財務狀況表內的商譽主要產生自二零一三年九月收購史密斯菲爾德全部股權。

收購所產生的商譽乃按成本減任何累計減值虧損列賬。管理層通過估計獲分配商譽的現金產生單位的可收回金額來釐定商譽是否減值。於各報告期末的現金產生單位的可收回金額乃基於使用價值釐定，要求管理層估計預期自現金產生單位產生的未來現金流量及合適的貼現率以計算現值。若未來現金流量少於預期，則可能出現重大減值虧損。管理層按公允價值減銷售成本基準釐定該等單位的可收回金額。

獲分配商譽的現金產生單位會每年作減值測試，或於有跡象顯示有關單位可能減值時進行更頻繁地測試。就於報告期間因收購而產生的商譽而言，獲分配商譽的現金產生單位於該財政期末前進行減值測試。倘單位的可收回金額低於其賬面值，則首先分配減值虧損以減少分配予該單位的任何商譽的賬面值，然後根據有關單位內各資產的賬面值的比例將剩餘減值虧損分攤至該單位的其他資產。

商譽的任何減值虧損會直接確認為損益。商譽減值虧損不會於往後期間撥回。

我們於二零一一年、二零一二年、二零一三年或截至二零一四年三月三十一日止三個月並無就商譽確認任何減值虧損。

股份獎勵計劃

董事及股東於二零一零年十一月二十六日採納二零一零年股份獎勵計劃（於二零一二年二月九日修訂）及於二零一三年十月二十三日採納二零一三年股份獎勵計劃（於二零一三年十二月二十三日修訂）。此外，於二零一三年十月二十三日，本公司配發及發行573,099,645股股份（當時佔本公司經全面攤薄已發行股本約4.9%）予萬隆先生全資擁有的公司順通。同時，本公司配發及發行245,614,133股股份（當時佔本公司經全面攤薄已發行股本約2.1%）予楊摯君先生全資擁有的公司裕基。有關我們的股份獎勵計劃的更多資料，請參閱「歷史、發展及公司架構－我們的歷史－我們中國業務的歷史－向運昌公司發行及轉讓股份」和「歷史、發展及公司架構－股權變動－往績記錄期的股權變動－High Zenith」章節。

財務資料 — 總體

我們於授出日期計量根據我們的股份獎勵計劃授出的股份及上段所述配發予萬隆先生及楊摯君先生的股份的公允價值。就授出須符合指定歸屬條件的股份而言，參考於授出日期授出股份的公允價值而釐定所得服務的公允價值，於歸屬期內以直線法確認為開支，並於權益(其他儲備)中作出相應增加。就根據二零一零年股份獎勵計劃在二零一二年十二月授出的股份及二零一三年十月配發給萬隆先生和楊摯君先生的股份而言，獎勵股份的估計公允價值主要使用市場法釐定。有關二零一零年股份獎勵計劃的股份的估值方法考慮了本公司資產及負債的賬面值，這需要就雙匯發展的股份缺乏流通性而作出適當的折讓(或DLOM)、控制權溢價、少數股東權益折讓及其他因素作出判斷。於報告期間結束時，本集團會修訂其對預期最終歸屬的已授出股份數目的估計。修訂原先估計的影響(如有)，於損益內確認，因此，累計開支將反映經修訂後的估計，並對其他儲備作相應調整。

節選損益及其他全面收益表項目的說明

營業額

營業額指向外部客戶銷售貨品及提供服務產生的收入(扣除銷售稅)。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，營業額分別為5,455百萬美元、6,243百萬美元、11,253百萬美元及5,053百萬美元。

肉製品

肉製品的營業額指銷售肉製品產品的金額，於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月分別為3,129百萬美元、3,639百萬美元、6,212百萬美元及2,669百萬美元。

生鮮豬肉

生鮮豬肉的營業額指銷售生鮮豬肉的金額，於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月分別為2,095百萬美元、2,419百萬美元、4,543百萬美元及2,192百萬美元。

生豬養殖

生豬養殖的營業額主要包括銷售生豬的金額，於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月分別為14百萬美元、13百萬美元、191百萬美元及151百萬美元。

財務資料 — 總體

其他

其他的營業額主要指銷售附屬產品及服務(如提供物流服務、銷售調味料、外部銷售內部生產的包裝材料、銷售進口肉類產品、商業零售和銷售生物醫藥材料)的金額。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，其他的營業額分別為217百萬美元、172百萬美元、307百萬美元及41百萬美元。

銷售成本

銷售成本主要包括原材料成本及生產成本。原材料成本主要包括飼料穀物、生豬、其他肉類原料、其他食品配料及包裝材料的成本等。生產成本主要包括勞工成本、僱員福利開支、多項保險開支、燃料及電力成本、冷藏庫的租金費用、用於生產的物業、廠房及設備折舊及耗材。下表載列我們於所示期間我們中國業務的銷售成本。

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日 止三個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	(百萬美元)			(百萬美元)	
主要原材料	3,439	3,778	4,255	907	913
包裝材料	608	617	694	148	149
其他原材料	455	461	519	111	111
勞工相關成本	222	231	342	71	90
其他	141	157	316	64	54
因生物資產的公允價值減銷售 成本變動而產生的收益	37	28	24	7	1
總計	<u>4,902</u>	<u>5,272</u>	<u>6,150</u>	<u>1,308</u>	<u>1,318</u>

於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們中國業務的銷售成本分別為4,902百萬美元、5,272百萬美元、6,150百萬美元及1,318百萬美元。我們的銷售成本於往績記錄期內上升，主要由於我們的主要原材料成本因銷售增加而上升。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料－總體

以下敏感性分析說明於往績記錄期內生豬成本假設性變動對我們有關期間利潤的影響。

截至二零一一年十二月三十一日止年度

生豬價格變動										
百分比	5.0%	4.0%	3.0%	2.0%	1.0%	(1.0%)	(2.0%)	(3.0%)	(4.0%)	(5.0%)
年內相應利潤										
(百萬美元)	70	94	117	141	164	212	235	259	282	306
年內利潤變動										
百分比	(62.6%)	(50.1%)	(37.5%)	(25.0%)	(12.5%)	12.5%	25.0%	37.5%	50.1%	62.6%

截至二零一二年十二月三十一日止年度

生豬價格變動										
百分比	5.0%	4.0%	3.0%	2.0%	1.0%	(1.0%)	(2.0%)	(3.0%)	(4.0%)	(5.0%)
年內相應利潤										
(百萬美元)	344	369	394	418	443	493	518	542	567	592
年內利潤變動										
百分比	(26.5%)	(21.2%)	(15.9%)	(10.6%)	(5.3%)	5.3%	10.6%	15.9%	21.2%	26.5%

截至二零一三年十二月三十一日止年度

生豬價格變動										
百分比	5.0%	4.0%	3.0%	2.0%	1.0%	(1.0%)	(2.0%)	(3.0%)	(4.0%)	(5.0%)
年內相應利潤										
(百萬美元)	(207)	(179)	(151)	(123)	(95)	(39)	(11)	17	45	73

截至二零一四年三月三十一日止三個月

生豬價格變動										
百分比	5.0%	4.0%	3.0%	2.0%	1.0%	(1.0%)	(2.0%)	(3.0%)	(4.0%)	(5.0%)
期內相應利潤										
(百萬美元)	323	339	356	373	390	424	441	458	475	491
期內利潤變動										
百分比	(20.7%)	(16.6%)	(12.4%)	(8.3%)	(4.1%)	4.1%	8.3%	12.4%	16.6%	20.7%

附註：

以上敏感性分析假設僅有一個變量變動，而其他變量保持不變。此敏感性分析僅供參考之用，且任何變動可能有別於所示變動數量。投資者尤其應注意，此敏感性分析並非詳盡無遺，生豬成本變動的影響且並無反映生物資產公允價值調整或我們生豬養殖分部的營業額。

毛利及毛利率

毛利指營業額減銷售成本。毛利率指毛利佔營業額的百分比。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，毛利分別為553百萬美元、971百萬美元、1,773百萬美元及772百萬美元。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，毛利率分別為10.1%、15.6%、15.8%及15.3%。

財務資料 — 總體

分銷及銷售開支

分銷及銷售開支主要包括銷售及營銷人員的工資及福利、推廣及廣告開支、向客戶及聯盟商運送貨品產生的運輸開支及有關倉儲設施及銷售辦事處的租賃費用。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，分銷及銷售開支分別為198百萬美元、224百萬美元、539百萬美元及360百萬美元。

行政開支

行政開支主要包括行政員工及管理層的員工薪酬、維護開支、費用相關稅項開支、折舊及攤銷開支、保管租賃費用、耗材、差旅費開支及股份獎勵薪酬開支。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，行政開支分別為158百萬美元、188百萬美元、335百萬美元及181百萬美元。

按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益

對於期內屠宰的生豬，我們確認的損益等於該等生豬的公允價值變動減屠宰時的銷售成本。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，該等收益分別為35百萬美元、21百萬美元、17百萬美元及111百萬美元。

因生物資產的公允價值減銷售成本變動而產生的收益

就截至各報告期末仍屬於我們生物資產的生豬而言，我們按這些生豬的公允價值減銷售成本變動確認收益或虧損。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，該等收益分別為7百萬美元、6百萬美元、47百萬美元及305百萬美元。

其他收入

其他收入主要包括政府補貼、向第三方轉售外部採購的原材料產生的淨收入、特許經營費及銀行存款的利息收入。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，其他收入分別為90百萬美元、73百萬美元、84百萬美元及24百萬美元。

其他收益及虧損

其他收益及虧損包括出售可供出售投資所得收益及匯兌收益／虧損淨額。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，分別錄得其他收益少於1百萬美元、5百萬美元、19百萬美元及6百萬美元。

財務資料－總體

其他開支

其他開支包括社會及慈善捐贈、非經常性事件產生的虧損，以及於二零一三年有關收購史密斯菲爾德的開支、以股份為基礎的付款開支及有關[編纂]的開支。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，其他開支分別為15百萬美元、50百萬美元、787百萬美元及19百萬美元。

財務成本

財務成本主要包括銀行及其他借款利息減去合資格資產成本的資本化金額。於收購史密斯菲爾德後，財務成本亦包括史密斯菲爾德的借款(包括存貨循環、優先無抵押票據、證券化融資及其他借款)的利息；請參閱「一債項－借款」一節。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，財務成本分別為57百萬美元、15百萬美元、120百萬美元及92百萬美元。

應佔聯營公司利潤

應佔聯營公司利潤反映我們於所投資聯營公司應佔純利的比例。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，應佔聯營公司利潤分別為2百萬美元、3百萬美元、6百萬美元及4百萬美元。

分佔合營企業利潤或虧損

分佔合營企業虧損反映我們佔合營企業虧損淨額的比例。於二零一三年分佔合營企業虧損為3百萬美元。截至二零一四年三月三十一日止三個月，應佔聯營公司利潤為12百萬美元。

稅項

稅項指當期應付稅項與遞延稅項的總和。我們根據本公司及附屬公司所在司法權區的適用法定稅率確認稅項，並對若干項目(包括結轉累計虧損、不可扣稅開支、若干免稅優惠及遞延稅項資產及負債的變動)作出調整。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料－總體

二零一四年三月三十一日止三個月，我們的稅項分別為71百萬美元、134百萬美元、229百萬美元及175百萬美元。於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們的實際所得稅率（即稅項佔除稅前利潤的百分比）分別為27.3%、22.3%、141.4%及30.1%。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們已支付所有到期適用稅項，且並無與任何稅務機關存有任何糾紛或未解決事宜。

開曼群島稅項

根據現行的開曼群島法律，我們毋須繳納任何所得或資本收益稅。此外，我們作出的股息付款毋須繳納開曼群島預扣稅。

香港稅項

於往績記錄期，我們在香港註冊成立的附屬公司羅特克斯沒有香港稅項的應課稅利潤。

中國稅項

中國企業所得稅乃按根據中國會計準則釐定的應課稅收入計算。於二零零七年三月，全國人民代表大會採納新企業所得稅法，於二零零八年一月一日生效。根據新企業所得稅法，內資及外資企業的企業所得稅稅率統一為25%。

根據企業所得稅法實施條例以及《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》（財稅[2008]149號）文件中免徵企業所得稅的規定，以及企業所得稅法實施條例第八十六條的規定，本公司多間附屬公司的農產品初加工所得免徵企業所得稅。

根據企業所得稅法實施條例相關規定，本公司從事牧畜、家禽飼養項目的多間附屬公司於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月所得免徵企業所得稅。

根據財政部、海關總署、國家稅務總局聯合下發的《關於深入實施西部大開發戰略有關稅收政策問題的通知》（財稅[2011]58號）的相關規定，本公司的多間附屬公司於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月享有15%的優惠所得稅率。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料－總體

根據企業所得稅法實施條例以及《國家稅務總局關於實施高新技術企業所得稅優惠有關問題的通知》(國稅函[2009]203號)，高新技術企業按15%稅率繳納企業所得稅。本公司多間附屬公司於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月享有15%的優惠所得稅率。

其他中國稅項主要包括房產稅、土地使用稅及印花稅，這些稅項計入我們的行政開支，教育附加費及城市維護及建設稅作為收入的減項列報。

美國稅項

我們的美國附屬公司須按35%的稅率繳稅美國聯邦所得稅及按介乎0%至9.8%的稅率繳納美國各類州所得稅。

波蘭稅項

我們的波蘭附屬公司須按19%的法定所得稅率繳稅。

羅馬尼亞稅項

我們的羅馬尼亞附屬公司須按16%的法定所得稅率繳稅。

因換算為呈列貨幣而產生的年內其他全面收入(其後將不會重新分類至損益)

因換算為呈列貨幣而產生的其後將不會重新分類至損益的年內其他全面收入產生於在編製綜合財務報表時將以外幣計值的資產及負債換算為呈列貨幣美元時，主要來自我們中國、波蘭及羅馬尼亞業務。

非控股權益

非控股權益指我們若干附屬公司的少數權益，主要包括於雙匯發展的公眾股權及於我們物流業務集團的少數股權。

財務資料 — 總體

我們的經營業績

下表載列於所示期間摘錄自我們綜合損益及其他全面收益表（其詳情載於附錄一A會計師報告）的節選財務數據。

	截至十二月三十一日止年度				截至三月三十一日止三個月			
	二零一一年		二零一二年		二零一三年		二零一四年	
	除生物 資產公允 價值調整 前的業績	生物資產 公允價值 調整	除生物 資產公允 價值調整 前的業績	生物資產 公允價值 調整	除生物 資產公允 價值調整 前的業績	生物資產 公允價值 調整	除生物 資產公允 價值調整 前的業績	生物資產 公允價值 調整
營業額	5,455	—	6,243	11,253	—	1,554	5,053	—
銷售成本	(4,865)	(37)	(5,272)	(9,457)	(23)	(1,301)	(4,123)	(158)
毛利	590	(37)	971	1,796	(23)	253	930	(158)
分銷及銷售開支	(198)	—	(224)	(539)	—	(47)	(360)	—
行政開支	(158)	—	(188)	(335)	—	(45)	(181)	—
按農產品收穫時的公允價值 減銷售成本產生的收益	—	35	21	—	17	—	5	111
因生物資產的公允價值 減銷售成本變動而產生 的收益	—	7	6	—	47	—	1	305
其他收入	90	—	73	84	—	13	24	—
其他收益及虧損	—	—	5	19	—	1	6	—
其他開支	(15)	—	(50)	(787)	—	(13)	(19)	—
財務成本	(57)	—	(15)	(120)	—	(2)	(92)	—
分佔聯營公司利潤	2	—	3	6	—	2	4	—
分佔合營企業利潤 / (虧損)	—	—	—	(3)	—	—	12	—
除稅前利潤	254	5	603	121	41	162	324	258
稅項	(71)	—	(134)	(214)	(15)	(36)	(77)	(98)
年內 / 期內利潤 (虧損)	183	5	469	(93)	26	126	247	160

+ 少於1百萬美元

* 我們於截至二零一三年十二月三十一日止年度錄得虧損淨額，主要是由於我們就收購史密斯斯菲爾德而產生以股份支付的開支659百萬美元及法律及專業費用132百萬美元所致。

財務資料 — 總體

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年	二零一四年
	除生物資產公允價值調整前的業績	除生物資產公允價值調整前的業績	除生物資產公允價值調整前的業績	除生物資產公允價值調整前的業績	除生物資產公允價值調整前的業績	除生物資產公允價值調整前的業績
	生物資產公允價值調整	生物資產公允價值調整	生物資產公允價值調整	生物資產公允價值調整	生物資產公允價值調整	生物資產公允價值調整
	總計	總計	總計	總計	總計	總計
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
年內/期內其他全面收入(開支)						
其後不會重新分類至損益的項目：						
— 因換算而產生的匯兌差額	89	4	52	26	—	—
— 界定福利退休計劃的重新計量	—	—	18	—	(46)	(46)
	89	4	70	26	(46)	(46)
其後可能會重新分類至損益的項目：						
— 因換算國外業務而產生的匯兌差額	—	—	91	—	—	(48)
— 現金流量對沖的公允價值變動	—	—	(5)	—	—	(131)
	—	—	86	—	—	(179)
年內/期內其他全面收入(開支)，扣除稅項	89	4	156	26	26	(225)
年內/期內全面收入(開支)總額	277	472	89	151	182	182
以下各項應佔年內/期內利潤(虧損)：						
— 本公司擁有人	129	325	(263)	85	353	353
— 非控股權益	59	143	196	40	54	54
	188	468	(67)	125	407	407
以下各項應佔年內/期內全面收入(開支)總額：						
— 本公司擁有人	192	328	(143)	104	141	141
— 非控股權益	85	144	232	47	41	41
	277	472	89	151	182	182
每股盈利(虧損)：						
— 基本(美仙)	1.30	3.28	(2.62)	0.86	3.29	3.29
— 攤薄(美仙)	—	—	—	0.81	3.02	3.02

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 – 總體

我們經營綜合財務資料的比較

截至二零一三年三月三十一日及二零一四年三月三十一日止三個月

營業額

下表載列截至二零一三年及二零一四年三月三十一日止三個月我們的主要業務分部應佔營業額及該等金額佔總營業額的百分比。

	截至三月三十一日止三個月			
	二零一三年		二零一四年	
	營業額	佔總營業額 百分比	營業額	佔總營業額 百分比
	(未經審核)		(經審核)	
	(百萬美元，百分比除外)			
肉製品	894	57.5%	2,669	52.8%
生鮮豬肉	620	39.9%	2,192	43.4%
生豬養殖	4	0.3%	151	3.0%
其他 ⁽¹⁾	36	2.3%	41	0.8%
總計	1,554	100.0%	5,053	100.0%

附註：

- (1) 其他主要包括銷售附屬產品及服務(如提供物流服務、銷售調味料以及對外銷售內部生產包裝材料、進口肉銷售、我們零售店作出的銷售及銷售生物醫藥材料)的營業額。

我們的總營業額由截至二零一三年三月三十一日止三個月的1,554百萬美元增長225.2%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的5,053百萬美元，主要由於肉製品及生鮮豬肉分部的銷量增加所致。史密斯菲爾德於截至二零一四年三月三十一日止三個月為我們的營業額貢獻3,388百萬美元，而過往年度可比較期間內並無有關貢獻。

肉製品

肉製品營業額由截至二零一三年三月三十一日止三個月的894百萬美元增長198.5%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的2,669百萬美元。史密斯菲爾德於截至二零一四年三月三十一日止三個月為我們的肉製品營業額貢獻1,698百萬美元。我們中國業務的肉製品營業額增加77百萬美元主要由於我們銷量增加所致。我們中國業務的肉製品銷量增長7.4%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的0.4百萬公噸，主要原因是我們擴大分銷網絡及優質產品的銷量增加。

財務資料－總體

生鮮豬肉

生鮮豬肉營業額由截至二零一三年三月三十一日止三個月的620百萬美元增長253.5%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的2,192百萬美元。史密斯菲爾德於截至二零一四年三月三十一日止三個月為我們的生鮮豬肉營業額貢獻1,540百萬美元。我們中國業務的生鮮豬肉營業額增加32百萬美元主要由於我們銷量增加所致。我們中國業務的生鮮豬肉銷量由截至二零一三年三月三十一日止三個月的0.2百萬公噸增長23.9%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的0.3百萬公噸，主要是由於產能提升及分銷網絡擴大所致。我們於中國的生鮮豬肉售價(根據市價的波動而有所調整)於截至二零一四年三月三十一日止三個月有所下降(相較截至二零一三年三月三十一日止三個月而言)。

生豬養殖

來自生豬養殖的營業額由截至二零一三年三月三十一日止三個月的4百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的151百萬美元。來自生豬養殖的營業額大幅增加主要由於我們收購史密斯菲爾德所致。史密斯菲爾德於截至二零一四年三月三十一日止三個月為我們的生豬養殖營業額貢獻150百萬美元。

其他

來自其他的營業額由截至二零一三年三月三十一日止三個月的36百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的41百萬美元，主要是由於物流業務增長和進口肉類銷售增加所致。

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零一三年三月三十一日止三個月的1,308百萬美元增長227.3%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的4,281百萬美元。於截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們的銷售成本中有2,963百萬美元來自史密斯菲爾德。我們中國業務的銷售成本增加10百萬美元主要由於勞動力成本增加及原材料成本增加所致，兩種情況增加主要與我們的銷售增加有關(部分被原材料價格下降所抵銷)。銷售成本佔營業額的百分比由截至二零一三年三月三十一日止三個月的84.2%略升至截至二零一四年三月三十一日止三個月的84.7%。不計及來自史密斯菲爾德的銷售成本及營業額，銷售成本佔我們中國業務營業額的百分比下跌至截至二零一四年三月三十一日止三個月的79.2%，主要由於截至二零一四年三月三十一日止三個月的每個單位原材料成本減少所致。

毛利及毛利率

由於前述因素，我們的毛利由截至二零一三年三月三十一日止三個月的246百萬美元增長213.8%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的772百萬美元，而毛利率由截至二零一

財務資料－總體

三年三月三十一日止三個月的15.8%略降至截至二零一四年三月三十一日止三個月的15.3%。我們的生物公允價值調整前毛利率由截至二零一三年三月三十一日止三個月的16.3%升至截至二零一四年三月三十一日止三個月的18.4%。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由截至二零一三年三月三十一日止三個月的47百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的360百萬美元。我們於截至二零一四年三月三十一日止三個月的分銷及銷售開支中有309百萬美元來自史密斯菲爾德。我們中國業務的分銷及銷售開支增加4百萬美元，主要由於與擴大我們的分銷網絡有關的銷售相關人員增加以及銷售相關人員的薪金及相關福利增加。分銷及銷售開支佔營業額的百分比由截至二零一三年三月三十一日止三個月的3.0%增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的7.1%。不計及來自史密斯菲爾德的分銷及銷售開支以及營業額，於截至二零一四年三月三十一日止三個月，分銷及銷售開支佔我們中國業務營業額的百分比為3.1%。

行政開支

我們的行政開支由截至二零一三年三月三十一日止三個月的45百萬美元增長302.2%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的181百萬美元。我們截至二零一三年三月三十一日止三個月的行政開支中131百萬美元來自史密斯菲爾德。行政開支佔營業額的百分比由截至二零一三年三月三十一日止三個月的2.9%增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的3.6%。不計及來自史密斯菲爾德的行政開支及營業額，於截至二零一四年三月三十一日止三個月，行政開支佔我們中國業務營業額的百分比為2.9%。

按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益

期內就所屠宰生豬而言，按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益由截至二零一三年三月三十一日止三個月的5百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的111百萬美元，主要由於我們收購史密斯菲爾德及市況轉變所致。

因生物資產公允價值減銷售成本變動而產生的收益

因生物資產公允價值減銷售成本變動而產生的收益由截至二零一三年三月三十一日止三個月的1百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的305百萬美元，主要原因是我們收購史密斯菲爾德及在估值時美國生豬價格上升。

財務資料－總體

其他收入

我們的其他收入由截至二零一三年三月三十一日止三個月的13百萬美元增加84.6%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的24百萬美元。史密斯菲爾德於截至二零一四年三月三十一日止三個月為我們的其他收入貢獻4百萬美元。我們中國業務的其他收入增加7百萬美元主要由於政府補貼增加所致。

其他收益及虧損

其他收益由截至二零一三年三月三十一日止三個月的1百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的6百萬美元。此項增加主要是由於我們的可供出售投資到期收益增加所致。

其他開支

其他開支由截至二零一三年三月三十一日止三個月的13百萬美元增長46.2%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的19百萬美元，主要與我們就[編纂]產生的[編纂]開支有關。

財務成本

我們的財務成本由截至二零一三年三月三十一日止三個月的2百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的92百萬美元。該增加主要由於借款增加以及我們收購史密斯菲爾德所致。我們就收購史密斯菲爾德產生借款。此外，於截至二零一四年三月三十一日止三個月，史密斯菲爾德亦就合併產生借款，我們的財務成本中有43百萬美元來自史密斯菲爾德。

分佔聯營公司利潤

分佔聯營公司利潤由截至二零一三年三月三十一日止三個月的2百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的4百萬美元，原因是聯營公司利潤增加。

分佔合營企業利潤

於截至二零一四年三月三十一日止三個月我們的分佔合營企業利潤為12百萬美元，而於截至二零一三年三月三十一日止三個月則為零，主要是由於我們因收購史密斯菲爾德而獲得墨西哥兩家及美國一家主要合營企業的權益所致。

除稅前利潤

由於前述因素，我們的除稅前利潤由截至二零一三年三月三十一日止三個月的161百萬美元增長261.5%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的582百萬美元，而除稅前利潤率由截至二零一三年三月三十一日止三個月的10.4%升至截至二零一四年三月三十一日止三個月的11.5%。

財務資料－總體

稅項

我們的稅項由截至二零一三年三月三十一日止三個月的36百萬美元增長386.1%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的175百萬美元，主要由於我們中國業務的除稅前利潤增加及我們收購史密斯菲爾德所致。我們的實際稅率由截至二零一三年三月三十一日止三個月的22.4%升至截至二零一四年三月三十一日止三個月的30.1%，主要是由於我們收購史密斯菲爾德及史密斯菲爾德須繳納的稅率較高。

期內利潤

由於前述因素，我們的期內利潤由截至二零一三年三月三十一日止三個月的125百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的407百萬美元。

其他全面(開支)收入

於截至二零一四年三月三十一日止三個月我們確認其他全面開支225百萬美元，而於截至二零一三年三月三十一日止三個月則確認其他全面收入26百萬美元，主要是由於我們的現金流量對沖公允價值費用及重新計量我們就收購史密斯菲爾德所承擔的界定福利退休金計劃所致。

綜合收入總額

由於前述因素，我們的綜合收入總額由截至二零一三年三月三十一日止三個月的151百萬美元增長20.5%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的182百萬美元，而我們的綜合收入總額利潤率由截至二零一三年三月三十一日止三個月的9.7%降至截至二零一四年三月三十一日止三個月的3.6%。

非控股權益

非控股權益應佔期內全面收入總額由截至二零一三年三月三十一日止三個月的47百萬美元減少12.8%至截至二零一四年三月三十一日止三個月的41百萬美元，主要是因為我們的中國附屬公司派付的股息所致。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

截至二零一三年及二零一二年十二月三十一日止年度

營業額

下表載列截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度我們的主要業務分部應佔營業額及該等金額佔總營業額的百分比。

	截至十二月三十一日止年度			
	二零一二年		二零一三年	
	營業額	佔總營業額 百分比	營業額	佔總營業額 百分比
		(百萬美元，百分比除外)		
肉製品	3,639	58.3%	6,212	55.2%
生鮮豬肉	2,419	38.7%	4,543	40.4%
生豬養殖	13	0.3%	191	1.7%
其他 ⁽¹⁾	172	2.7%	307	2.7%
總計	6,243	100.0%	11,253	100.0%

附註：

- (1) 其他主要包括銷售附屬產品及服務(如提供物流服務、銷售調味料以及對外銷售內部生產包裝材料、進口肉銷售、我們零售店作出的銷售及銷售生物醫藥材料)的營業額。

我們的總營業額由二零一二年的6,243百萬美元增長80.2%至二零一三年的11,253百萬美元，主要由於肉製品及生鮮豬肉分部的銷量增加所致。史密斯菲爾德於二零一三年為我們的營業額貢獻3,846百萬美元。

肉製品

肉製品營業額由二零一二年的3,639百萬美元增長70.7%至二零一三年的6,212百萬美元。史密斯菲爾德於二零一三年為我們的營業額貢獻2,138百萬美元。我們中國業務的肉製品營業額增加435百萬美元主要由於我們銷量增加所致。我們中國業務的肉製品銷量由二零一二年的1.6百萬公噸增長6.3%至二零一三年的1.7百萬公噸，主要原因是我們的分銷網絡擴大及推出新優質產品。

財務資料－總體

生鮮豬肉

生鮮豬肉營業額由二零一二年的2,419百萬美元增長87.8%至二零一三年的4,543百萬美元。史密斯菲爾德於二零一三年為我們的生鮮豬肉營業額貢獻1,533百萬美元。我們的中國業務生鮮豬肉營業額增加591百萬美元主要由於我們銷量增加所致。我們中國業務的生鮮豬肉的銷量由二零一二年的0.9百萬公噸增長11.1%至二零一三年的1.0百萬公噸，主要是由於產能提升、分銷網絡擴大及營銷力度加大所致。我們於中國的生鮮豬肉售價（根據市價的波動而有所調整）於二零一三年小幅增長（相較二零一二年而言）。

生豬養殖

來自生豬養殖的營業額由二零一二年的13百萬美元增至二零一三年的191百萬美元。來自生豬養殖的營業額大幅增加主要由於我們收購史密斯菲爾德所致。史密斯菲爾德於二零一三年為我們的生豬養殖營業額貢獻175百萬美元。

其他

來自其他的營業額由二零一二年的172百萬美元增加至二零一三年的307百萬美元，主要是由於物流對外提供勞務和進口肉類銷售增加。

銷售成本

我們的銷售成本由二零一二年的5,272百萬美元增長79.8%至二零一三年的9,480百萬美元。於二零一三年，我們的銷售成本中有3,330百萬美元來自史密斯菲爾德。我們的中國業務的銷售成本增加878百萬美元主要由於原材料成本增加12.6%所致。在中國的原材料成本增加12.6%主要與我們的銷售額增加有關。然而，銷售成本佔營業額的百分比由二零一二年的84.4%略降至二零一三年的84.2%。不計及來自史密斯菲爾德的銷售成本及營業額，銷售成本佔我們中國業務營業額的百分比下跌至二零一三年的83.0%，主要由於二零一三年的每個單位原材料成本減少所致。

毛利及毛利率

由於前述因素，我們的毛利由二零一二年的971百萬美元增長82.6%至二零一三年的1,773百萬美元，毛利率由二零一二年的15.6%略增至二零一三年的15.8%。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由二零一二年的224百萬美元增長140.6%至二零一三年的539百萬美元。我們於二零一三年的分銷及銷售開支中有309百萬美元來自史密斯菲爾德。我們中

財務資料 — 總體

國業務的分銷及銷售開支增加6百萬美元，主要由於(i)銷售相關人員的薪金及福利增加，因為隨着銷量上升我們增加了銷售相關人員的數量；(ii)運輸開支因我們的銷量增加而增加；及(iii)營銷開支因我們的業務營運擴張而增加。分銷及銷售開支佔營業額的百分比由二零一二年的3.6%增至二零一三年的4.8%。不計及來自史密斯菲爾德的分銷及銷售開支以及營業額，於二零一三年，分銷及銷售開支佔我們中國業務營業額的百分比為3.1%。

行政開支

我們的行政開支由二零一二年的188百萬美元增長78.2%至二零一三年的335百萬美元，我們二零一三年的行政開支中131百萬美元來自史密斯菲爾德。行政開支佔營業額的百分比於二零一二年至二零一三年維持於3.0%。不計及來自史密斯菲爾德的行政開支及營業額，於二零一三年，行政開支佔我們中國業務營業額的百分比為2.8%。

按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益

期內就所屠宰生豬而言，按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益由二零一二年的21百萬美元減少19.0%至二零一三年的17百萬美元，主要由於市況轉變所致。

因生物資產公允價值減銷售成本變動而產生的收益

因生物資產公允價值減銷售成本變動而產生的收益由二零一二年的6百萬美元增至二零一三年的47百萬美元，主要原因是在估值時生豬價格上升以及我們收購史密斯菲爾德。

其他收入

我們的其他收入由二零一二年的73百萬美元增加15.1%至二零一三年的84百萬美元。史密斯菲爾德於二零一三年為我們的其他收入貢獻9百萬美元。我們的中國業務的其他收入增加2百萬美元主要由於有關我們的平均銀行結餘增加而使利息收入增加所致。我們在二零一三年因肉製品產量增加而使用更多內部包裝材料，導致向第三方轉售的包裝材料減少，部分抵銷了其他收入的增加。

其他收益及虧損

於二零一三年的其他收益為19百萬美元，而於二零一二年則為淨收益5百萬美元。此項增加主要是由於我們的可供出售投資到期收益增加及與銀團定期貸款(以美元計值)有關的外匯收益(由於人民幣兌美元升值)所致。

財務資料－總體

其他開支

其他開支於二零一二年及二零一三年分別為50百萬美元及787百萬美元。於二零一三年，其他開支787百萬美元主要反映與收購史密斯菲爾德有關的開支，包括以股份為基礎的付款639百萬美元及法律及專業費用132百萬美元。以股份為基礎的付款597百萬美元指向由萬隆先生全資擁有的公司順通及由楊摯君先生全資擁有的公司裕基配發及發行股份的開支。

財務成本

我們的財務成本由二零一二年的15百萬美元增至二零一三年的120百萬美元。該增加主要由於借款增加以及我們收購史密斯菲爾德所致。我們就收購史密斯菲爾德產生借款。此外，於二零一三年，我們的財務成本有45百萬美元來自史密斯菲爾德。

分佔聯營公司利潤

分佔聯營公司利潤由二零一二年的3百萬美元增至二零一三年的6百萬美元，原因是聯營公司利潤增加所致。

分佔合營企業虧損

於二零一三年我們的分佔合營企業虧損為3百萬美元，主要是由於我們的合營企業虧損所致。我們於收購史密斯菲爾德後獲得墨西哥兩家及美國一家主要合營企業的權益。

除稅前利潤

由於前述因素，我們的除稅前利潤由二零一二年的602百萬美元減少73.1%至二零一三年的162百萬美元，及除稅前利潤率由二零一二年的9.6%降至二零一三年的1.4%。

稅項

我們的稅項由二零一二年的134百萬美元增長70.9%至二零一三年的229百萬美元，主要由於我們中國業務的除稅前利潤增加。我們的實際稅率於二零一二年為22.3%，而二零一三年為141.4%。我們的實際利率大幅上升主要是由於以股份為基礎的開支及與收購有關的開支不可扣稅所致。

年內利潤(虧損)

由於以上原因，我們於二零一三年的年內虧損為67百萬美元，而二零一二年的年內利潤則為468百萬美元。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料－總體

其他全面收入

於二零一三年我們確認其他全面收入156百萬美元，而於二零一二年則為4百萬美元。該增加乃由於截至二零一三年十二月三十一日人民幣兌美元較截至二零一二年十二月三十一日升值，對我們中國附屬公司的功能貨幣人民幣換算為呈列貨幣美元造成影響所致。

綜合收入總額

由於前述因素，我們的綜合收入總額由二零一二年的472百萬美元減少81.1%至二零一三年的89百萬美元，我們的綜合收入總額利潤率由二零一二年的7.6%降至二零一三年的0.8%。

非控股權益

非控股權益應佔期內全面收入總額由二零一二年的144百萬美元增長61.1%至二零一三年的232百萬美元，主要是因為我們的中國附屬公司的利潤增加以及我們的中國附屬公司的權益隨雙匯集團及雙匯發展的資產交換致有所變動所致。請參閱「歷史、發展及公司架構－我們的歷史－我們中國業務的歷史－增持我們於雙匯發展的權益」一節。

截至二零一二年及二零一一年十二月三十一日止年度

營業額

下表載列於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的主要業務分部應佔營業額及該等金額佔總營業額的百分比。

	截至十二月三十一日止年度			
	二零一一年		二零一二年	
	營業額	佔總營業額 百分比	營業額	佔總營業額 百分比
	(百萬美元，百分比除外)			
肉製品	3,129	57.4%	3,639	58.3%
生鮮豬肉	2,095	38.4%	2,419	38.7%
生豬養殖	14	0.2%	13	0.3%
其他 ⁽¹⁾	217	4.0%	172	2.7%
總計	5,455	100.0%	6,243	100.0%

財務資料 – 總體

附註：

- (1) 其他主要包括銷售附屬產品及服務(如提供物流服務、銷售調味料以及對外銷售內部生產包裝材料、進口肉銷售、我們零售店作出的銷售及銷售生物醫藥材料)的營業額。

我們的總營業額由二零一一年的5,455百萬美元增長14.4%至二零一二年的6,243百萬美元，乃主要由於肉製品及生鮮豬肉分部兩者的銷量增加所致。二零一一年，由於媒體報導以含有鹽酸克侖特羅的飼料養殖的部分生豬流入我們在河南省的一個加工廠，從而導致我們產品的銷售下降。

肉製品

肉製品營業額由二零一一年的3,129百萬美元增長16.3%至二零一二年的3,639百萬美元，由於銷量及售價雙雙上升所致。我們肉製品的銷量由二零一一年的1.4百萬公噸增長14.3%至二零一二年的1.6百萬公噸，主要由於從媒體報導以含有鹽酸克侖特羅的飼料養殖的部分生豬流入我們在河南省的其中一個加工廠從而導致我們產品的銷量下降中恢復，但亦歸因於我們分銷網絡的擴張。同時，我們亦提高現有產品的售價及引入新的優質產品，使二零一二年的平均售價整體有所上漲。

生鮮豬肉

生鮮豬肉營業額由二零一一年的2,095百萬美元增長15.5%至二零一二年的2,419百萬美元，主要由於對我們生鮮豬肉的需求出現強勁反彈。我們生鮮豬肉的銷量由二零一一年的0.7百萬公噸增長28.6%至二零一二年的0.9百萬公噸，主要由於從媒體報導以含有鹽酸克侖特羅的飼料養殖的部分生豬流入我們在河南省的其中一個加工廠從而導致我們產品銷量的下降中恢復；而售價下降則主要由於二零一二年中國的生豬價格下降所致。

生豬養殖

來自生豬養殖的營業額由二零一一年的14百萬美元略減少7.1%至二零一二年的13百萬美元。

其他

來自其他的營業額由二零一一年的217百萬美元減少20.7%至二零一二年的172百萬美元，乃主要由於進口肉類產品銷售減少、所提供物流服務減少及內部生產包裝材料的外部銷售減少所致。

財務資料 — 總體

銷售成本

我們的銷售成本由二零一一年的4,902百萬美元增長7.5%至二零一二年的5,272百萬美元，主要由於我們的原材料成本增長9.8%所致。原材料成本增長9.8%主要由於我們於二零一二年的銷量增加。然而，銷售成本佔營業額的百分比由二零一一年的89.9%降至二零一二年的84.4%，乃由於生豬及其他肉類原材料的單位成本降低及我們於二零一二年的銷量增加而帶來的規模經濟。

毛利及毛利率

由於前述因素，我們的毛利由二零一一年的553百萬美元增長75.6%至二零一二年的971百萬美元，及毛利率由10.1%增至15.6%。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由二零一一年的198百萬美元增長13.1%至二零一二年的224百萬美元，主要由於(i)運輸開支因我們的銷量增加而增加；(ii)分銷商費用因我們的銷售額增加而增加；及(iii)銷售相關人員的薪金及福利因就我們的銷量上升增加銷售相關人員而增加。該增加部分被我們的廣告及宣傳開支減少抵銷。分銷及銷售開支佔營業額的百分比於二零一一年及二零一二年維持在3.6%的穩定水平。

行政開支

我們的行政開支由二零一一年的158百萬美元增長19.0%至二零一二年的188百萬美元，而行政開支佔營業額的百分比相對穩定，由二零一一年的2.9%增至二零一二年的3.0%。

按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益

期內就所屠宰生豬按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益由二零一一年的35百萬美元減少至二零一二年的21百萬美元，主要由於生豬價格變動。

因生物資產公允價值減銷售成本變動而產生的收益

因生物資產公允價值減銷售成本變動而產生的收益由二零一一年的7百萬美元減少14.3%至二零一二年的6百萬美元，主要原因是於二零一二年十二月三十一日的生豬的價格較二零一一年十二月三十一日有所下降。

財務資料－總體

其他收入

我們的其他收入由二零一一年的90百萬美元減少18.9%至二零一二年的73百萬美元，主要是由於我們於二零一二年因肉製品產量增加而內部使用更多包裝材料，導致向第三方轉售的包裝材料減少，及利息收入主要因我們的平均銀行結餘減少而減少所致。該等減少部分由政府補貼增加(因我們的業務規模擴大)抵銷。

其他收益及虧損

於二零一二年，我們確認收益淨額5百萬美元，而二零一一年則錄得收益淨額少於1百萬美元，此乃主要由於二零一二年錄得可供出售投資到期收益4百萬美元。

其他開支

其他開支由二零一一年的15百萬美元增加233.3%至二零一二年的50百萬美元，主要是由於二零一二年確認有關二零一零年股份獎勵計劃的以股份為基礎的付款開支所致。

財務成本

我們的財務成本由二零一一年的57百萬美元減少73.7%至二零一二年的15百萬美元。當我們於二零一零年末增加銀行貸款撥付興泰集團二零一一年就雙匯發展股份提出的要約收購的保證金時，我們開始產生額外財務成本。在二零一一年底完成要約收購程序後，我們已於二零一二年初清償大部分有關貸款，因此，我們的財務成本減少。作為要約收購的一部分，我們須向中國證券登記結算有限公司存放一部分應付對價。

分佔聯營公司利潤

分佔聯營公司利潤由二零一一年的2百萬美元增至二零一二年的3百萬美元，乃由於我們的聯營公司利潤增加所致。

除稅前利潤

由於前述因素，我們的除稅前利潤由二零一一年的259百萬美元增長一倍以上至二零一二年的602百萬美元，及除稅前利潤率由二零一一年的4.7%增至二零一二年的9.6%。

財務資料－總體

稅項

我們的稅項由二零一一年的71百萬美元增長88.7%至二零一二年的134百萬美元，主要由於我們於二零一二年的除稅前利潤大幅增加所致。我們的實際所得稅稅率由二零一一年的27.3%下降至二零一二年的22.3%，乃由於我們來自無須在中國課稅的屠宰業務的盈利佔比增加及確認過往沒有確認的可抵稅虧損所致。

年內利潤

由於以上原因，我們的年內利潤由二零一一年的188百萬美元增加到二零一二年的468百萬美元。

因換算為呈列貨幣而產生的年內其他全面收入

因換算為呈列貨幣而產生的年內其他全面收入由二零一一年的89百萬美元減少95.5%至二零一二年的4百萬美元，乃由於二零一二年人民幣兌美元較二零一一年升值幅度較小，對我們中國附屬公司的功能貨幣人民幣換算為呈列貨幣美元造成影響。

綜合收入總額

由於前述因素，我們的綜合收入總額由二零一一年的277百萬美元增長70.4%至二零一二年的472百萬美元，及我們的綜合收入總額利潤率由二零一一年的5.1%增至二零一二年的7.6%。

非控股權益

非控股權益應佔綜合收入總額由二零一一年的85百萬美元增至二零一二年的144百萬美元，此乃主要由於增持我們於雙匯發展的權益和綜合收入總額增加所致。請參閱「歷史、發展及公司架構－我們的歷史－我們中國業務的歷史－增持我們於雙匯發展的權益」一節。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

分部業績

下表載列於所示期間按可呈報分部劃分的銷售額及佔對外銷售淨額的百分比：

截至二零一一年十二月三十一日止年度

	肉製品		生鮮豬肉		生豬養殖		其他及總部		總計	
	佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比	
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)	
	(百萬美元，百分比除外)									
中國										
分部收益	3,129	57.4%	2,515	46.1%	81	1.5%	371	6.8%	6,096	111.8%
減：分部間銷售	—	—	(420)	(7.7%)	(67)	(1.3%)	(154)	(2.8%)	(641)	(11.8%)
對外銷售淨額	<u>3,129</u>	<u>57.4%</u>	<u>2,095</u>	<u>38.4%</u>	<u>14</u>	<u>0.2%</u>	<u>217</u>	<u>4.0%</u>	<u>5,455</u>	<u>100.0%</u>

截至二零一二年十二月三十一日止年度

	肉製品		生鮮豬肉		生豬養殖		其他及總部		總計	
	佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比	
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)	
	(百萬美元，百分比除外)									
中國										
分部收益	3,639	58.3%	2,923	46.8%	79	1.3%	363	5.8%	7,004	112.2%
減：分部間銷售	—	—	(504)	(8.1%)	(66)	(1.0%)	(191)	(3.1%)	(761)	(12.2%)
對外銷售淨額	<u>3,639</u>	<u>58.3%</u>	<u>2,419</u>	<u>38.7%</u>	<u>13</u>	<u>0.3%</u>	<u>172</u>	<u>2.7%</u>	<u>6,243</u>	<u>100.0%</u>

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

截至二零一三年十二月三十一日止年度

	佔對外銷售淨額		佔對外銷售淨額		佔對外銷售淨額		其他及總部	佔對外銷售淨額		佔對外銷售淨額
	肉製品	百分比	生鮮豬肉	百分比	生豬養殖	百分比		總計	百分比	
	(百萬美元，百分比除外)									
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)	
中國										
分部收益	4,074	55.0%	3,644	49.2%	82	1.1%	526	7.1%	8,326	112.4%
減：分部間銷售	—	—	(634)	(8.5%)	(66)	(0.9%)	(219)	(3.0%)	(919)	(12.4%)
對外銷售淨額	<u>4,074</u>	<u>55.0%</u>	<u>3,010</u>	<u>40.7%</u>	<u>16</u>	<u>0.2%</u>	<u>307</u>	<u>4.1%</u>	<u>7,407</u>	<u>100.0%</u>
美國										
分部收益	1,969	57.4%	1,347	39.3%	889	25.9%	—	—	4,205	122.6%
減：分部間銷售	—	—	(60)	(1.7%)	(717)	(20.9%)	—	—	(777)	(22.6%)
對外銷售淨額	<u>1,969</u>	<u>57.4%</u>	<u>1,287</u>	<u>37.6%</u>	<u>172</u>	<u>5.0%</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>3,428</u>	<u>100.0%</u>
其他⁽¹⁾										
分部收益	180	43.1%	253	60.5%	156	37.3%	—	—	589	140.9%
減：分部間銷售	(11)	(2.7%)	(7)	(1.6%)	(153)	(36.6%)	—	—	(171)	(40.9%)
對外銷售淨額	<u>169</u>	<u>40.4%</u>	<u>246</u>	<u>58.9%</u>	<u>3</u>	<u>0.7%</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>418</u>	<u>100.0%</u>
總計										
分部收益	6,223	55.3%	5,244	46.6%	1,127	10.0%	526	4.7%	13,120	116.6%
減：分部間銷售	(11)	(0.1%)	(701)	(6.2%)	(936)	(8.3%)	(219)	(2.0%)	(1,867)	(16.6%)
對外銷售淨額	<u>6,212</u>	<u>55.2%</u>	<u>4,543</u>	<u>40.4%</u>	<u>191</u>	<u>1.7%</u>	<u>307</u>	<u>2.7%</u>	<u>11,253</u>	<u>100.0%</u>

截至二零一三年三月三十一日止三個月

	佔對外銷售淨額		佔對外銷售淨額		佔對外銷售淨額		其他及總部	佔對外銷售淨額		佔對外銷售淨額
	肉製品	百分比	生鮮豬肉	百分比	生豬養殖	百分比		總計	百分比	
	(百萬美元，百分比除外)									
中國										
分部收益	894	57.5%	747	48.1%	21	1.4%	80	5.1%	1,742	112.1%
減：分部間銷售	—	—	(127)	(8.2%)	(17)	(1.1%)	(44)	(2.8%)	(188)	(12.1%)
對外銷售淨額	<u>894</u>	<u>57.5%</u>	<u>620</u>	<u>39.9%</u>	<u>4</u>	<u>0.3%</u>	<u>36</u>	<u>2.3%</u>	<u>1,554</u>	<u>100.0%</u>

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

截至二零一四年三月三十一日止三個月

	佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比		佔對外銷售淨額百分比	
	肉製品	生鮮豬肉	生豬養殖	其他及總部	總計					
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(百萬美元，百分比除外)				
中國										
分部收益	971	58.3%	809	48.6%	16	1.0%	96	5.7%	1,892	113.6%
減：分部間銷售	—	—	(157)	(9.4%)	(15)	(0.9%)	(55)	(3.3%)	(227)	(13.6%)
對外銷售淨額	<u>971</u>	<u>58.3%</u>	<u>652</u>	<u>39.2%</u>	<u>1</u>	<u>0.1%</u>	<u>41</u>	<u>2.4%</u>	<u>1,665</u>	<u>100.0%</u>
美國										
分部收益	1,549	51.2%	1,387	45.9%	849	28.1%	—	—	3,785	125.2%
減：分部間銷售	—	—	(49)	(1.6%)	(713)	(23.6%)	—	—	(762)	(25.2%)
對外銷售淨額	<u>1,549</u>	<u>51.2%</u>	<u>1,338</u>	<u>44.3%</u>	<u>136</u>	<u>4.5%</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>3,023</u>	<u>100.0%</u>
其他⁽¹⁾										
分部收益	159	43.6%	203	55.6%	137	37.5%	—	—	499	136.7%
減：分部間銷售	(10)	(2.7%)	(1)	(0.3%)	(123)	(33.7%)	—	—	(134)	(36.7%)
對外銷售淨額	<u>149</u>	<u>40.9%</u>	<u>202</u>	<u>55.3%</u>	<u>14</u>	<u>3.8%</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>365</u>	<u>100.0%</u>
總計										
分部收益	2,679	53.0%	2,399	47.5%	1,002	19.8%	96	1.9%	6,176	122.2%
減：分部間銷售	(10)	(0.2%)	(207)	(4.1%)	(851)	(16.8%)	(55)	(1.1%)	(1,123)	(22.2%)
對外銷售淨額	<u>2,669</u>	<u>52.8%</u>	<u>2,192</u>	<u>43.4%</u>	<u>151</u>	<u>3.0%</u>	<u>41</u>	<u>0.8%</u>	<u>5,053</u>	<u>100.0%</u>

附註：

⁽¹⁾ 其他包括我們國際業務所得收益及銷售。

下表載列於所示期間生物資產公允價值調整前我們可呈報分部的經營利潤(虧損)及佔可呈報分部經營利潤總額的百分比。

	佔經營利潤總額的百分比		佔經營利潤總額的百分比		佔經營利潤總額的百分比		佔經營利潤總額的百分比		佔經營利潤總額的百分比	
	肉製品	生鮮豬肉	生豬養殖	其他及總部	總計					
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(百萬美元，百分比除外)				
截至二零一一年十二月三十一日止年度										
中國										
可呈報分部利潤	212	83.5%	21	8.3%	19	7.5%	2	0.7%	254	100.0%

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

	佔經營 利潤總額		佔經營 利潤總額		佔經營 利潤總額		其他 及總部	佔經營 利潤總額		佔經營 利潤總額	
	肉製品	的百分比	生鮮豬肉	的百分比	生豬養殖	的百分比		總計	的百分比	總計	的百分比
	(百萬美元，百分比除外)										
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)		
截至二零一二年 十二月三十一日止年度											
中國											
可呈報分部利潤 (虧損)	505	89.1%	63	11.1%	11	1.9%	(12)	(2.1%)	567	100.0%	
截至二零一三年 十二月三十一日止年度											
中國											
可呈報分部利潤 (虧損)	678	89.0%	113	14.8%	7	0.9%	(36)	(4.7%)	762	100.0%	
美國											
可呈報分部利潤 (虧損)	79	76.0%	93	89.4%	(41)	(39.4%)	(27)	(26.0%)	104	100.0%	
其他 ⁽¹⁾											
可呈報分部利潤 (虧損)	2	10.0%	(5)	(25.0%)	25	125.0%	(2)	(10.0%)	20	100.0%	
總計											
可呈報分部利潤 (虧損)	759	85.7%	201	22.6%	(9)	(1.0%)	(65)	(7.3%)	886	100.0%	

附註：

⁽¹⁾ 其他包括我們國際業務產生的溢利。

	佔經營 利潤總額		佔經營 利潤總額		佔經營 利潤總額		其他 及總部	佔經營 利潤總額		佔經營 利潤總額	
	肉製品	的百分比	生鮮豬肉	的百分比	生豬養殖	的百分比		總計	的百分比	總計	的百分比
	(百萬美元，百分比除外)										
	(未經 審核)		(未經 審核)		(未經 審核)		(未經 審核)		(未經 審核)		
截至二零一三年 三月三十一日止三個月											
中國											
可呈報分部利潤 (虧損)	131	86.8%	28	18.5%	4	2.6%	(12)	(7.9%)	151	100.0%	

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

	佔經營 利潤總額 的百分比		佔經營 利潤總額 的百分比		佔經營 利潤總額 的百分比		其他 及總部	佔經營 利潤總額 的百分比		佔經營 利潤總額 的百分比	
	肉製品	生鮮豬肉	生鮮豬肉	生豬養殖	生豬養殖	及總部		總計	總計		
	(百萬美元，百分比除外)										
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)		
截至二零一四年 三月三十一日止三個月											
中國											
可呈報分部利潤 (虧損)	161	81.3%	44	22.2%	(1)	(0.5%)	(6)	(3.0%)	198	100.0%	
美國											
可呈報分部利潤 (虧損)	118	77.1%	56	36.6%	8	5.2%	(29)	(18.9%)	153	100.0%	
其他 ⁽¹⁾											
可呈報分部利潤 (虧損)	4	19.0%	(1)	(4.8%)	18	85.8%	—	—	21	100.0%	
總計											
可呈報分部利潤 (虧損)	283	76.1%	99	26.6%	25	6.7%	(35)	(9.4%)	372	100.0%	

附註：

⁽¹⁾ 其他包括我們國際業務產生的溢利。

有關其他資料，請參閱[編纂]附錄一A。

截至二零一四年及二零一三年三月三十一日止三個月

肉製品

肉製品的經營利潤由截至二零一三年三月三十一日止三個月的131百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的283百萬美元。截至二零一四年三月三十一日止三個月，史密斯菲爾德為我們肉製品的經營利潤貢獻122百萬美元。我們在中國的肉製品業務的經營利潤增加30百萬美元乃主要由於我們總體銷量增加、擴大分銷網絡及優質產品的銷量增加及原材料單位價格下降。此外，我們於中國業務的銷售價仍保持相對穩定。

生鮮豬肉

生鮮豬肉的經營利潤由截至二零一三年三月三十一日止三個月的28百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的99百萬美元。截至二零一四年三月三十一日止三個月，史密斯菲爾德為我們生鮮豬肉的經營利潤貢獻55百萬美元。我們在中國的生鮮豬肉業務的經營利潤增加16百萬美元乃主要由於我們的銷量增加以及管理我們的售價及成本所致。

財務資料－總體

生豬養殖

生豬養殖的經營利潤由截至二零一三年三月三十一日止三個月的4百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日止三個月的25百萬美元，主要是由於我們收購史密斯菲爾德所致。截至二零一四年三月三十一日止三個月，史密斯菲爾德為我們的生豬養殖經營利潤貢獻26百萬美元。

其他及總部

截至二零一三年三月三十一日止三個月，我們的經營虧損12百萬美元，而截至二零一四年三月三十一日止三個月的經營虧損35百萬美元，主要是由於我們收購史密斯菲爾德產生總部開支29百萬美元所致。

截至二零一三年及二零一二年十二月三十一日止年度

肉製品

肉製品的經營利潤由二零一二年的505百萬美元增至二零一三年的759百萬美元。史密斯菲爾德於二零一三年為我們的肉製品的經營利潤貢獻81百萬美元。我們中國業務的肉製品的經營利潤增加173百萬美元主要由於我們因擴張分銷網絡而使銷量增加以及原材料價格下降所致。此外，我們中國業務的售價保持相對穩定。

生鮮豬肉

生鮮豬肉的經營利潤由截至二零一二年的63百萬美元增至二零一三年的201百萬美元。史密斯菲爾德於二零一三年為我們的生鮮豬肉經營利潤貢獻88百萬美元。我們中國業務生鮮豬肉的利潤增加50百萬美元主要是由於我們的銷量增長以及生豬價格下降所致。

生豬養殖

生豬養殖的經營利潤於二零一二年為11百萬美元，而於二零一三年則為經營虧損9百萬美元。於二零一三年，我們的生豬養殖出現經營虧損，主要是由於我們收購史密斯菲爾德，我們把史密斯菲爾德的生豬養殖業務16百萬經營虧損綜合入賬所致。

其他及總部

於二零一二年我們的經營虧損為12百萬美元，而二零一三年經營虧損則為65百萬美元，主要由於我們收購史密斯菲爾德產生總部開支29百萬美元及應計[編纂]開支所致。

財務資料－總體

截至二零一二年及二零一一年十二月三十一日止年度

肉製品

肉製品的經營利潤由二零一一年的212百萬美元增至二零一二年的505百萬美元。該增加是由於售價上升及原材料單位成本下降，以及從有關媒體報導以含有鹽酸克侖特羅的飼料養殖的部分生豬流入我們在河南省的一個加工廠而導致我們產品銷量下降中恢復所致。

生鮮豬肉

生鮮豬肉的經營利潤由二零一一年的21百萬美元增至二零一二年的63百萬美元。該增加主要由於二零一一年有關媒體報導以含有鹽酸克侖特羅的飼料養殖的部分生豬流入我們在河南省的一個加工廠從而導致我們產品的銷量下降過後於二零一二年出現強勁反彈。因此，我們的生鮮豬肉銷量由二零一一年的0.7百萬公噸增至二零一二年的0.9百萬公噸。

生豬養殖

生豬養殖的經營利潤由二零一一年的19百萬美元減至二零一二年的11百萬美元。

其他及總部

於二零一一年，我們在其他及總部一項中確認經營利潤2百萬美元，而於二零一二年，我們確認經營虧損12百萬美元，主要是由於有關股份獎勵計劃的費用增加所致。

流動資金及資本來源

迄今為止，我們主要以經營活動所得現金、銀行貸款及其他債務融資工具及投資者的股權融資為我們的營運提供資金。我們的現金需求主要與生產及經營活動、業務及資產收購、償還到期負債、資本開支、利息及股息付款以及預料之外的現金需求有關。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，我們分別擁有銀行結餘及現金554百萬美元、674百萬美元、875百萬美元及562百萬美元。我們的銀行結餘及現金主要以人民幣、美元、波蘭茲羅提及羅馬尼亞列伊持有。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

現金流量

下表載列在所示期間我們綜合現金流量表的節選現金流量數據。

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日 止三個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	(百萬美元)			(百萬美元)	
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	
經營活動所得(所用)現金淨額....	251	673	700	81	(317)
投資活動(所用)所得現金淨額....	(127)	214	(5,015)	24	(257)
融資活動(所用)所得現金淨額....	(10)	(722)	4,411	(3)	291
現金及現金等價物					
增加(減少)淨額.....	114	165	96	102	(283)

經營活動

截至二零一四年三月三十一日止三個月，經營活動所用現金淨額為317百萬美元，反映經營所用現金136百萬美元、已付利息130百萬美元及已付所得稅51百萬美元。經營所用現金136百萬美元反映除稅前利潤582百萬美元以及非現金調整(包括物業、廠房及設備折舊86百萬美元)，部分由公平值變動收益減生物資產的銷售成本305百萬美元所抵銷。經營活動所用現金淨額亦反映存貨增加265百萬美元(增加原因是由於在中國原材料價格下降並預計即將上漲，我們採購了更多原材料，在美國，復活節(乃銷售高峰期)在二零一四年是四月(而二零一三年是三月))，反映貿易及其他應付款減少256百萬美元主要由於相關應付款項到期而導致貿易及其他應付款減少，反映貿易及其他應收款項增加225百萬美元主要是由於就史密斯菲爾德的對沖活動支付的按金增加導致，部分由生物資產減少153百萬美元所抵銷。

於二零一三年，經營活動所得現金淨額為700百萬美元，反映經營產生的現金984百萬美元，由已繳所得稅209百萬美元及已付利息75百萬美元抵銷。經營活動所得現金984百萬美元反映除稅前利潤162百萬美元，以及非現金調整包括以股份為基礎的薪酬付款安排639百萬美元、物業、廠房及設備折舊173百萬美元及利息開支120百萬美元。經營活動所得現

財務資料 — 總體

金淨額亦反映貿易及票據以及其他應付款項增加169百萬美元(主要是由於收購史密斯菲爾德所致)及生物資產減少130百萬美元(主要是由於收購史密斯菲爾德所致)，部分被主要與收購史密斯菲爾德相關的貿易應收款項增加201百萬美元及我們中國業務的肉類原料價格下降而使我們決定增加肉類原料的儲備而導致存貨增加146百萬美元所抵銷。

於二零一二年，經營活動所得現金淨額為673百萬美元，反映經營所得現金815百萬美元，由已繳所得稅126百萬美元及已付利息16百萬美元抵銷。經營所得現金815百萬美元反映除稅前利潤602百萬美元連同物業、廠房及設備折舊的非現金調整113百萬美元及以股份為基礎的薪酬付款安排42百萬美元。經營活動所得現金淨額亦反映存貨減少206百萬美元，主要由於原材料成本和庫存數量的減少所致，部分由貿易及票據以及其他應付款項減少151百萬美元(主要由於若干生產設施的建設項目在二零一一年的應付款項所致)以及貿易及票據以及其他應收款項增加10百萬美元(主要由於對大客戶的銷量增加，並且由於我們擴充分銷網絡至大型超市而向這些大客戶提供授信)抵銷。

於二零一一年，經營活動所得現金淨額為251百萬美元，反映經營所得現金409百萬美元，由已繳所得稅101百萬美元及已付利息57百萬美元抵銷。經營所得現金409百萬美元反映除稅前利潤259百萬美元、物業、廠房及設備折舊的非現金調整88百萬美元及利息開支57百萬美元。經營活動所得現金淨額亦反映貿易及票據以及其他應付款項增加126百萬美元(主要由於改善現金管理)。該等款項由我們的存貨增加133百萬美元(主要由於生豬價格上漲及我們質量控制力度加強令我們對部分產品在銷售前的測試日數增加而導致存貨增加)抵銷。

投資活動

截至二零一四年三月三十一日止三個月，投資活動所用現金淨額為257百萬美元，主要反映購買可供出售投資497百萬美元及陸續在中國蕪湖、鄭州、南寧及南昌建設生產廠房而購買物業、廠房及設備117百萬美元，部分被先前購買的若干金融產品到期後可供出售投資到期所得款項357百萬美元抵銷。

於二零一三年，投資活動現金支出為5,015百萬美元，主要反映就我們收購史密斯菲爾德的現金流出淨額4,652百萬美元、購買可供出售投資3,677百萬美元，以及反映陸續在中國蕪湖、鄭州及南寧建設生產廠房而購買物業、廠房及設備295百萬美元，部分被可供出售投資到期所得款項3,646百萬美元(與先前購買的若干金融產品到期有關)抵銷。

財務資料－總體

於二零一二年，投資活動現金淨收入為214百萬美元，主要反映與先前購買的若干理財產品到期有關的可供出售投資到期的所得款項992百萬美元，部分由購買可供出售投資692百萬美元，以及主要就中國蕪湖、鄭州及綿陽的廠房建設而收購物業、廠房及設備151百萬美元抵銷。

於二零一一年，投資活動現金淨支出為127百萬美元，主要反映購買可供出售投資853百萬美元及收購物業、廠房及設備309百萬美元，該等款項主要與我們在中國南昌、綿陽及鄭州的生產廠房的建設有關。該等金額部分由收回與興泰集團就雙匯發展股份提出的要約收購相關而於二零一零年存放於中國證券登記結算有限公司的保證金510百萬美元、可供出售投資到期的所得款項459百萬美元及提取與償還銀行借款、清償應付票據及解除銀行擔保有關的已抵押銀行存款130百萬美元所抵銷。

融資活動

截至二零一四年三月三十一日止三個月，融資活動現金淨額為291百萬美元，反映借款增加淨額320百萬美元（主要與史密斯菲爾德為就其對沖活動向經紀人支付按金及其他營運資金用途提取存貨循環信貸），部分由雙匯發展向本公司附屬公司的少數股東已派付股息29百萬美元所抵銷。

於二零一三年，融資活動現金淨增加為4,411百萬美元，反映借款增加淨額4,523百萬美元（主要與我們收購史密斯菲爾德有關），部分由股息90百萬美元抵銷（主要反映雙匯發展向其公眾股東派付股息）。

在二零一二年，融資活動現金淨減少為722百萬美元。該款項主要反映償還借款淨額623百萬美元，主要因為我們償還為撥付興泰集團二零一一年就雙匯發展股份提出的要約收購的保證金而增加的貸款。此外，在二零一二年，我們還向本公司股東及雙匯發展公眾股東派付股息105百萬美元。

在二零一一年，融資活動現金淨減少為10百萬美元，主要反映借款增加淨額28百萬美元及向雙匯發展公眾股東派付股息38百萬美元。

有關或會對我們的流動資金產生重大影響的法律及監管因素的詳情，請參閱「風險因素－與我們經營所在國家有關的風險－政府對貨幣兌換的管制或會對我們的財務狀況、業務運營及派息能力造成負面影響」、「風險因素－與我們經營所在國家有關的風險－有關離岸控股公司向中國實體貸款及投資的中國法規可能會妨礙我們使用[編纂]的[編纂]淨額為我們的中國業務營運提供資金」及「監管概覽－對我們中國業務而言屬重大的法律及法規－外匯法律及法規」各節。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

資本開支

過往資本開支

下表載列我們在所示期間的資本開支。資本開支以內部產生的資金來源、外部借款及股東投資進行撥付。過往資本開支主要與購買固定資產及無形資產有關。

	截至十二月三十一日止年度			截至
				三月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
		(百萬美元)		(百萬美元)
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
資本開支	349	167	331	125

於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月，資本開支分別為349百萬美元、167百萬美元、331百萬美元及125百萬美元。在二零一一年的資本開支主要與中國南昌、綿陽及鄭州的生產廠房建設有關。在二零一二年的資本開支主要與中國綿陽、蕪湖及鄭州的生產廠房建設有關。於二零一三年的資本開支主要與在中國蕪湖、鄭州、南寧的生產廠房建設有關。截至二零一四年三月三十一日止三個月的資本開支主要反映[與在中國蕪湖、鄭州、南寧及南昌建造生產廠及與美國廠房及生豬養殖場改進項目有關的開支，包括以群體妊娠欄代替單體妊娠欄。

資本及合約承諾

資本承諾

我們的資本承諾主要包括與建設生產廠房及工廠(包括肉製品產品及生鮮豬肉設施、冷藏設施及包裝機)有關的合約承諾。下表載列我們截至所示日期的資本承諾總額。

	截至十二月三十一日			截至
				三月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
		(百萬美元)		(百萬美元)
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
物業、廠房及設備				
有關收購物業、廠房及設備				
的已訂約但並未在綜合				
財務報表撥備的資本開支	422	192	266	179
有關收購物業、廠房及設備				
的已授權但未訂約				
的資本開支	—	—	127	186
總計	422	192	393	365

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 – 總體

資本承諾由截至二零一一年十二月三十一日的422百萬美元減至截至二零一二年十二月三十一日的192百萬美元，主要由於我們就在中國蕪湖、南昌、鄭州及綿陽的擴充計劃（於二零一二年正在建設中）作出的承諾所致。資本承諾由截至二零一二年十二月三十一日的192百萬美元增長到截至二零一三年十二月三十一日的393百萬美元，主要由於我們在合併後將史密斯菲爾德的資本承諾合併所致。該等資本承諾主要反映與史密斯菲爾德廠房及生豬養殖設施改進項目（包括將妊娠母豬改為群養）有關的承擔。我們預計主要通過經營活動及信貸融資所得現金向該等承諾提供資金。資本承諾由截至二零一三年十二月三十一日的393百萬美元下降至截至二零一四年三月三十一日的365百萬美元。

經營租賃承諾

我們就倉庫設施及場地訂立不可撤銷租賃協議。下表載列截至所示日期根據該等不可撤銷租賃協議的未償還承諾：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	三月三十一日
	(經審核)	(百萬美元) (經審核)	(經審核)	(百萬美元) (經審核)
一年內	1	1	43	44
第二年至第五年(包括首尾兩年)	2	1	87	91
於五年後	2	2	33	34
總計	5	4	163	169

經營租賃承諾由截至二零一一年十二月三十一日的5百萬美元小幅減至截至二零一二年十二月三十一日的4百萬美元。經營租賃承諾由截至二零一二年十二月三十一日的4百萬美元增至截至二零一三年十二月三十一日的163百萬美元，主要由於合併後我們將史密斯菲爾德的經營租賃承諾合併所致，而其主要是指設施及設備租賃。經營租賃承諾由截至二零一三年十二月三十一日的163百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日的169百萬美元。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

債項

借款

我們的借款主要以美元、人民幣及波蘭茲羅提計值。我們在截至所示日期擁有以下未償還計息銀行借款及其他借款：

	截至十二月三十一日			三月三十一日	五月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年
	(經審核)	(經審核)	(百萬美元) (經審核)	(經審核)	(未經審核)
借款組成					
銀行借款及透支					
有擔保	91	—	4,376	4,699	4,448
無擔保	761	191	612	601	656
債券					
有擔保	—	—	—	—	—
無擔保	—	—	2,441	2,432	2,430
來自關聯方的貸款					
有擔保	—	—	—	—	—
無擔保	9	—	—	—	—
來自第三方的貸款					
有擔保	1	1	1	1	1
無擔保	2	2	2	2	2
總計	864	194	7,432	7,735	7,537
借款到期日					
按要求即時支付或一年內	855	164	760	766	817
第二年	— ⁺	27	306	277	433
第三年至第五年 (包括首尾兩年)	7	1	4,950	5,276	4,881
超過五年	2	2	1,416	1,416	1,406
總計	864	194	7,432	7,735	7,537

+ 少於1百萬美元

財務資料－總體

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年三月三十一日及二零一四年五月三十一日，借款分別為864百萬美元、194百萬美元、7,432百萬美元、7,735百萬美元及7,537百萬美元。借款由截至二零一一年十二月三十一日的864百萬美元減少至截至二零一二年十二月三十一日的194百萬美元，主要由於償還為撥付與興泰集團二零一一年就雙匯發展股份提出的要約收購有關的保證金我們所產生的貸款所致。有關要約收購的更多資料，請參閱「歷史、發展及公司架構－我們的歷史－我們中國業務的歷史－向運昌公司發行及轉讓股份」一節。借款由截至二零一二年十二月三十一日的194百萬美元增加至截至二零一三年十二月三十一日的7,432百萬美元，主要由於我們收購史密斯菲爾德(包括4,000百萬美元的銀團定期貸款)，及900百萬美元的債券以及整合史密斯菲爾德的債務所致。借款由截至二零一三年十二月三十一日的7,432百萬美元輕微增加至截至二零一四年三月三十一日的7,735百萬美元及輕微減少二零一四年五月三十一日的7,537百萬美元。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年三月三十一日及二零一四年五月三十一日，我們為取得借款而抵押的資產的賬面值分別為75百萬美元、8百萬美元、66百萬美元、72百萬美元及63百萬美元。

截至二零一一年十二月三十一日、二零一二年十二月三十一日、二零一三年十二月三十一日、二零一四年三月三十一日及二零一四年五月三十一日，固息銀行貸款分別按介乎1.95%至8.53%、4.2%至7.3%、1.48%至6%、2.37%至2.65%及2.03%至2.91%的利率計息。截至二零一二年十二月三十一日的浮息銀行貸款按LIBOR+1.3%至2.3%的利率計息，截至二零一三年十二月三十一日的浮息銀行貸款按LIBOR+1.38%至WIBOR+2.5%的利率計息，截至二零一四三月三十一日的浮息銀行貸款按LIBOR+1.5%至WIBOR+2.5%的利率計息，而截至二零一四年五月三十一日的浮息銀行貸款按1.34%至WIBOR+2.5%的利率計息。截至二零一一年十二月三十一日，我們並無任何浮息銀行貸款。過往，LIBOR及WIBOR因全球宏觀經濟環境、中央銀行的貨幣政策及貨幣市場的供需等多種因素而波動。

截至二零一一年十二月三十一日、二零一二年十二月三十一日、二零一三年十二月三十一日、二零一四年三月三十一日及二零一四年五月三十一日，來自第三方的貸款(不包括銀行貸款)均按介乎0.6%至0.9%的固定利率計息。

截至二零一一年十二月三十一日、二零一三年十二月三十一日、二零一四年三月三十一日及二零一四年五月三十一日，我們的銀行透支分別按6.1%、5.6%、5.6%及5.6%的利率計息。我們截至二零一二年十二月三十一日並無銀行透支。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

下表載列在二零一四年五月三十一日(即最後實際可行日期)我們未償還的銀行融資的若干詳情：

	二零一四年二月二十八日			可用金額
	總額	未兌付 信用證	未償還借款	
	(百萬美元)			
融資				
美國：				
— 存貨循環信貸	1,025	—	165	860
— 證券化融資	275	98	175	2
	1,300	98	340	862
香港	110	—	66	44
中國	96	—	74	22
國際	143	—	57	86
定期貸款				
— 銀團貸款	3,941	—	3,941	—
— 其他	690	15	626	300
	4,631	—	4,567	300
總計	6,280	113	5,104	1,314

我們的存貨循環信貸融資(「存貨循環信貸」)及我們的應收證券化融資賬款(「證券化融資」)由史密斯菲爾德於二零一一年六月訂立，以支持其短期融資需求及信用證。存貨循環信貸的數額可擴充至10.25億美元。我們證券化融資的最高數額為275百萬美元。對於此兩項融資，我們可能需要營運資金貸款及信用證。

可動用的存貨循環信貸為史密斯菲爾德符合資格的存貨水平的函數(根據儲備可予調整)。存貨循環信貸在二零一六年六月到期。未動用承諾費及利差為史密斯菲爾德的槓桿比率(定義見存貨循環信貸協議)的函數。截至二零一四年五月三十一日，未動用承諾費和利率分別為0.625%及倫敦銀行同業拆息加3.25%。存貨循環信貸協議包括金融契約。史密斯菲爾德的債務與總資本(定義見存貨循環信貸協議)的比率不超過0.5至1.0，而史密斯菲爾德的息稅折舊攤銷前利潤與利息開支比率(定義見存貨循環信貸協議)不低於2.5至1.0。存貨循環信貸下的債務由史密斯菲爾德在美國的主要附屬公司擔保，並由若干動產(包括現金及現金等價物、儲蓄賬戶、存貨、知識產權及若干股權)的優先留置權進行抵押擔保。

財務資料 — 總體

證券化融資在二零一一年六月取得，並將於二零一六年五月到期。可動用的證券化融資為史密斯菲爾德應收賬款水平的函數。作為安排的一部分，史密斯菲爾德主要豬肉分部附屬公司的所有應收賬款被出售給全資擁有「破產隔離」的特殊目的公司（「特殊目的公司」）。特殊目的公司質押應收款項，以作為貸款及信用證的擔保。特殊目的公司納入我們的綜合財務報表，因此，特殊目的公司擁有的應收賬款已納入我們的綜合資產負債表。然而，如果史密斯菲爾德破產，特殊目的公司擁有的應收賬款將獨立並有別於我們的其他資產且我們其他債權人將不能使用應收賬款。截至二零一四年五月三十一日，特殊目的公司持有567百萬美元的應收賬款，而我們的證券化融資下的未償還借款為175百萬美元。截至二零一四年五月三十一日，證券化融資的未動用承諾費和利差分別為0.45%和0.2%加1.15%。

我們的香港融資包括以人民幣計值、以美元計值及以港元、歐元、日元計值的未承諾融資。根據香港融資，我們可動用循環定期貸款、信用證及信託收據。我們將香港融資作多種用途，包括為我們的一般企業資金需求融資、為現有債務再融資，以及為進口冷凍肉及其他副產品融資。若干香港融資包含肯定及否定契諾，並受若干資格條件及例外情況的規限。根據香港融資動用的所有金額須按要求即時支付。

我們的中國融資及借款指來自中國多家銀行（包括非中國金融機構位於中國的分行）的融資及借款。我們將來自中國融資及借款的資金主要用於我們的經營（如採購原材料）。若干中國融資及借款包含肯定及否定契諾，例如包括，在下列情況，未經有關出借人同意，我們出售或轉讓資產、作出擔保、借債、進行清算、控制權交易或變更業務範圍的能力受到限制。動用其他中國融資及借款可能需要我們提交額外文件及程序，亦可能須經有關出借人的酌情處理。

我們的銀團定期貸款載有肯定及否定條款，（例如包括）限制或限定我們設立抵押及產權負擔、產生債務、提供擔保及抵押、作出收購及投資、出售或轉讓資產、就股份派付股息或就我們的股票作出其他付款的能力，並受若干資格條件及例外情況的規限。銀團定期貸款協議也載有財務契諾，規定我們在有關期間末須維持不少於2,000百萬美元的綜合淨值（定義見銀團定期貸款協議）、各相關期間不低於150%的利息覆蓋率（定義見銀團定期貸款協議）及各相關期間不超過五倍的總債務淨額對綜合息稅折舊攤銷前利潤比率（定義見銀團定期貸款）。此外，我們的間接全資附屬公司雙匯集團作為銀團定期貸款中的債務人，其合併報表須維持不超過45%的債務資產比率及總債務不超過人民幣3,000百萬元。三年期款項

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

於二零一六年八月三十日屆滿，利率為倫敦銀行同業拆息加3.5%及五年期款項於二零一八年八月三十日屆滿，利率為倫敦銀行同業拆息加4.5%。

200百萬美元浮息優先無抵押定期貸款含有肯定及否定條款，其會(其中包括)限制或阻礙史密斯菲爾德設立留置權及產權負擔、產生債務、作出收購及投資、出售或轉讓資產、派付股息或就史密斯菲爾德的股票作出其他付款，以上各種情況受若干資格條件及例外情況的規限。此外，其載有一份財務契諾，規定史密斯菲爾德須維持最低利息覆蓋率(綜合息稅折舊攤銷前利潤與綜合利息費用相比的比例)不得低於1.75至1.0。該定期貸款的到期日已由二零一六年六月延長至二零一八年五月，利率為倫敦銀行同業拆息加4%，或按史密斯菲爾德的選擇，按基礎利率加3%。

截至二零一四年五月三十一日，我們的信貸融資金額合共為6,280百萬美元。我們於該等信貸融資及信貸額度下的未動用數額為1,063百萬美元。該等融資及額度一般根據當時市場利率確定。我們須就融資的未動用部分支付承諾費。

下表載列截至最後實際可行日期，我們未償還債務工具的若干額外詳情：

	二零一四年 五月三十一日
借款	未償還金額
	(百萬美元)
於二零二二年八月到期的6.625%優先無抵押票據	1,021
於二零一七年七月到期的7.75%優先無抵押票據	528
於二零一八年八月到期的5.25%優先無抵押票據	490
於二零二一年八月到期的5.875%優先無抵押票據	391
	<u>2,430</u>

我們的優先無抵押票據含有肯定及否定條款，其會(其中包括)限制或阻礙史密斯菲爾德設立留置權及產權負擔、產生債務、作出收購及投資、出售或轉讓資產、派付股息或就其股票作出其他付款，以上各種情況受若干資格條件及例外情況的規限。

我們預期將按照與我們在往績記錄期取得及使用的相類似的借款條款尋求借款，並且我們預期能夠取得借款。我們於二零一三年十一月二十七日宣佈，我們與中國銀行訂立80億美元的不具約束力戰略合作框架協議。我們與我們的附屬公司將可靈活應用擬提供的服務及新的資金安排投資於業務、固定資產、國際貿易活動、潛在併購以及其他公司用途。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料－總體

有關我們的債務水平及債務條款對我們業務及流動資金情況的影響的更多詳情，請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們的債務水平及債務條款可能對我們的業務及流動性造成不利影響」一節。

融資租賃項下的責任

本集團根據融資租賃租賃其若干樓宇、機械、汽車及其他設備。於二零一四年五月三十一日，租賃年期介乎兩年至27年。融資租賃項下責任的相關利率按各別訂約日期浮動，平均為每年0.3%，且於二零一四年五月三十一日的總現值為26百萬美元。本集團於融資租賃下的責任已由出租人抵押租賃資產作為抵押。

或有負債及擔保

我們已就美國北卡羅來納州的若干待決訴訟事宜設立一個儲備金。有關更多資料，請參閱[編纂]「業務－法律合規及法律程序－美國的法律合規及程序－北卡羅來納滋擾糾紛」一節。此外，截至二零一四年五月三十一日，我們為與二零零八年出售Smithfield Beef, Inc.相關的轉讓給JBS S.A.的租賃提供擔保。該擔保可持續生效，直至二零二二年二月租賃屆滿時為止。

截至二零一四年五月三十一日，除上文披露者外，我們並無重大或有負債。

其他未償還債項

除上文及[編纂]其他部分披露者外，截至二零一四年五月三十一日，我們並無任何已發行或同意發行的未償還貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券、借款或其他類似債項、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸、債券、抵押、質押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大或有負債。

董事進一步確認，在往績記錄期，我們的貿易及非貿易應付款項及銀行借款的支付並無重大拖欠現象，且我們亦無違反任何相關融資契諾。

資產負債表外安排

在往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們並無任何資產負債表外安排。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

流動資產淨值

下表載列我們在所示期間的流動資產及流動負債：

	截至十二月三十一日			三月三十一日	五月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年
	(經審核)	(經審核)	(百萬美元) (經審核)	(經審核)	(未經審核)
流動資產					
生物資產	20	16	1,116	1,267	1,212
存貨	529	328	1,808	2,044	2,059
貿易應收款項及應收票據	38	50	870	839	822
預付款項、按金及其他應收款項	80	75	242	538	453
預付租賃款項	4	5	5	5	5
可收回稅項	—	—	37	1	9
可供出售投資	409	114	151	362	56
衍生金融資產	—	—	6	57	17
已抵押銀行存款	69	8	57	60	51
銀行結餘及現金	554	674	875	562	766
總計	1,703	1,270	5,167	5,735	5,450
流動負債					
貿易應付款項及應付票據	300	225	851	638	684
應計費用及其他應付款項	448	371	1,146	1,151	1,027
應付稅項	16	28	44	26	29
借款	808	164	684	702	687
衍生金融負債	—	—	21	311	173
銀行透支	47	—	76	64	130
總計	1,619	788	2,822	2,892	2,730
流動資產淨值	84	482	2,345	2,843	2,720

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年三月三十一日及二零一四年五月三十一日，流動資產淨值分別為84百萬美元、482百萬美元、2,345百萬美元、2,843百萬美元及2,720百萬美元。流動資產淨值由截至二零一一年十二月三十一日的84百萬美元增加到截至二零一二年十二月三十一日的482百萬美元，主要由於我們的借款減少所致。流動資產淨值由截至二零一二年十二月三十一日的482百萬美元增加到截至二零一三年十二月三十一日的2,345百萬美元，乃主要由於我們完成收購史密斯菲爾德所致。流動資產淨值由截至二零一三年十二月三十一日的2,345百萬美元增加至截至二零一四年三月三十一日的2,843百萬美元。流動資產淨值由截至二零一四年三月三十一日的2,843百萬美元輕微減少至截至二零一四年五月三十一日的2,720百萬美元。

財務資料 — 總體

節選財務狀況表項目的分析

存貨

我們的存貨包括原材料、在製品及製成品。原材料主要包括飼料穀物、豬肉、雞肉及其他肉類相關產品、其他食品配料、包裝材料及消耗品。在製品主要包括正在進行加工的肉類及相關半成品包裝材料。製成品主要包括供外部銷售的肉製品產品及生鮮豬肉。

下表載列我們截至所示日期的存貨。

	截至十二月三十一日			截至
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	三月三十一日
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
原材料	268	150	595	634
在製品	20	18	89	99
製成品	241	160	1,124	1,311
總計	529	328	1,808	2,044

截至二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，存貨分別為529百萬美元、328百萬美元、1,808百萬美元及2,044百萬美元。我們的存貨由截至二零一一年十二月三十一日的529百萬美元減至截至二零一二年十二月三十一日的328百萬美元，主要原因是(i)二零一二年的春節在一月份，而二零一三年的春節在二月份，故二零一三年的節前囤貨有所推遲；(ii)二零一二年的生豬價格較二零一一年低及(iii)我們對供應鏈的管理進行優化及改善存貨管理，致使存貨周轉天數減少。存貨由截至二零一二年十二月三十一日的328百萬美元增至截至二零一三年十二月三十一日的1,808百萬美元，主要是由於我們完成收購史密斯菲爾德以及我們中國業務因應中國農曆新年將至而於假期前倉儲存貨所致。存貨由截至二零一三年十二月三十一日的1,808百萬美元增至二零一四年三月三十一日的2,044百萬美元，主要由於我們決定以較低價格購買更多原材料及美國的復活節(乃銷售高峰期)在二零一四年四月(而二零一三年為三月)所致。

截至二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，我們的總存貨分別計提存貨跌價9百萬美元、撥回存貨跌價5百萬美元、計提存貨跌價3百萬美元及計提存貨跌價14百萬美元，主要是由於冷凍豬肉產品售價變動所致。

財務資料 — 總體

下表載列我們截至所示日期的平均存貨、銷售成本及存貨周轉天數。

	截至十二月三十一日			截至 三月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	(百萬美元)			
平均存貨 ⁽¹⁾	457.2	428.5	1,068.0	1,926.0
銷售成本	4,865	5,244	9,457	4,123
存貨周轉天數 ⁽²⁾	34.3	29.8	41.2	42.6

附註：

- (1) 所示期間的總存貨期初和期末結餘的平均值。
- (2) 於二零一一年、二零一二年及二零一三年，按總存貨平均結餘除以該期間的總銷售成本(除生物資產公允價值調整前)，再乘以365計算，而於截至二零一四年三月三十一日止三個月按乘以91.25天計算。

存貨周轉天數由二零一一年的34.3天縮短至二零一二年的29.8天，主要是由於我們在二零一二年對供應鏈的管理進行優化。例如，在二零一二年，我們完善了訂單就近生產政策，要求我們銷售部將客戶訂單分派給距離客戶最近的生產工廠。該政策縮短了接獲訂單與交付貨品之間的時間，從而整體上縮短了年內的存貨存儲時間。此外，由於我們對供應鏈管理進行了優化，我們減少了向供應商下發大宗訂單，這增加了下單頻率，但縮短了各訂單的結算期。存貨周轉天數由二零一二年的29.8天增至二零一三年的41.2天，主要是由於我們收購史密斯菲爾德以及我們中國業務因應中國農曆新年將至而於假期前倉儲存貨所致。於二零一三年，中國業務的存貨周轉天數為27.3天。截至二零一三年十二月三十一日至截至二零一四年三月三十一日，存貨周轉天數輕微增加。截至二零一四年三月三十一日止三個月，中國業務的存貨周轉天數為42.6天，主要由於我們在價格較低時採購了更多的原材料所致。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要包括應收客戶貿易款項以及因銷售貨品所接獲的銀行承兌票據。截至二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，貿易應收款項及應收票據分別為38百萬美元、50百萬美元、870百萬美元及839百萬美元。我們的貿易應收款項及應收票據由截至二零一一年十二月三十一日的38百萬美元增至截至二零一二年十二月三十一日的50百萬美元，原因是(i)我們擴大對超市等大型客戶的直銷(我們向該等客戶授予信用期)；及(ii)向我們的長期客戶銷售貨品接收到的承兌票據有所增加。貿易應收款項及應收票據由截至二零一二年十二月三十一日的50百萬美元增至截至二零一三年十二月三十一日的870百萬美元，主要是由於我們完成收購史密斯菲爾德所致。我們的貿易應收款項及應收票據由截至二零一三年十二月三十一日的870百萬美元輕微降至截至二零一四年三月三十一日的839百萬美元。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

下表載列我們截至所示日期的平均貿易應收款項及應收票據、營業額以及貿易應收款項及應收票據周轉天數。

	截至十二月三十一日			截至
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	三月三十一日
	(百萬美元)			二零一四年
平均貿易應收款項及				
應收票據 ⁽¹⁾	36.5	44.0	460.0	854.5
營業額	5,455	6,243	11,253	5,053
貿易應收款項及				
應收票據天數 ⁽²⁾	2.4	2.6	14.9	15.4

附註：

- (1) 所示期間的總貿易應收款項及應收票據期初和期末結餘的平均值。
- (2) 於二零一一年、二零一二年及二零一三年，按總貿易應收款項及應收票據的平均結餘除以該期間的總營業額，再乘以365計算，而於截至二零一四年三月三十一日止三個月按乘以91.25天計算。

於二零一一年至二零一二年，我們的貿易應收款項及應收票據天數保持穩定，貿易應收款項及應收票據天數較短反映我們大部分銷售為先款後貨。我們的貿易應收款項及應收票據天數由二零一二年的2.6天增至二零一三年的14.9天，主要是由於收購史密斯菲爾德的影響所致。如果我們的中國業務對客戶有授信，我們授出的信用期一般為30天以內。在我們的美國及國際業務，信用期視乎銷售渠道及客戶而定。於二零一三年，中國業務的貿易應收款項及應收票據的天數為3.6天。截至二零一三年十二月三十一日至截至二零一四年三月三十一日，貿易應收款項及應收票據的天數輕微增加。截至二零一四年三月三十一日止三個月，中國業務的貿易應收款項及應收票據的天數為4.1天。

下表載列我們截至所示日期貿易應收款項及應收票據的賬齡分析。

	截至十二月三十一日			截至
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	三月三十一日
	(百萬美元)			二零一四年
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
0至30天	33	31	778	782
31至90天	5	17	79	33
91至180天	—+	2	13	22
超過181天	—+	—+	—+	2
總計	38	50	870	839

+ 少於1百萬美元

財務資料 — 總體

預付款項、保證金及其他應收款項

預付款項、保證金及其他應收款項主要包括向供應商預付的貨款、留抵增值稅、應收貸款及預付款項等。截至二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，預付款項、保證金及其他應收款項分別為80百萬美元、75百萬美元、365百萬美元及592百萬美元。截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日，預付款項、保證金及其他應收款項保持相對穩定。截至二零一三年十二月三十一日，預付款項、保證金及其他應收款項有所增加，主要是由於我們完成收購史密斯菲爾德所致，其主要包括應收貸款向供應商預付的貨款及留抵增值稅。預付款項、保證金及其他應收款項由截至二零一三年十二月三十一日的365百萬美元增至截至二零一四年三月三十一日的592百萬美元，主要由於向經紀人支付的史密斯菲爾德的對沖活動相關保證金增加，部分被應收貸款減少83百萬美元所影響。

貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據主要包括應付供應商款項。截至二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，貿易應付款項及應付票據分別為300百萬美元、225百萬美元、851百萬美元及638百萬美元。貿易應付款項及應付票據由截至二零一一年十二月三十一日的300百萬美元減至截至二零一二年十二月三十一日的225百萬美元，主要是由於我們於二零一二年對供應鏈的管理進行優化。該等措施包括減少向供應商下發大宗訂單，這增加了下單頻率但縮短了各訂單的結算期。貿易應付款項及應付票據由截至二零一二年十二月三十一日的225百萬美元增至截至二零一三年十二月三十一日的851百萬美元，主要是由於我們完成收購史密斯菲爾德所致。貿易應付款項及應付票據由截至二零一三年十二月三十一日的851百萬美元減至截至二零一四年三月三十一日的638百萬美元，主要由於清償史密斯菲爾德應付的龐大金額，乃由於有關應付款項於截至二零一四年三月三十一日三個月間到期所致。

下表載列我們截至所示日期的平均貿易應付款項及應付票據、銷售成本及貿易應付款項及應付票據周轉天數。

	截至十二月三十一日			截至
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	三月三十一日 二零一四年
	(百萬美元)			
平均貿易應付款項及 應付票據 ⁽¹⁾	275.0	262.5	538.0	744.5
銷售成本	4,865	5,244	9,457	4,123
貿易應付款項及應付票據天數 ⁽²⁾ ..	20.6	18.3	20.8	16.5

附註：

(1) 所示期間的總貿易應付款項及應付票據的期初和期末結餘的平均值。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

- (2) 於二零一一年、二零一二年及二零一三年，按總貿易應付款項及應付票據的平均結餘除以該期間的總銷售成本(除生物資產公允價值調整前)，再乘以365計算，而於截至二零一四年三月三十一日止三個月按乘以91.25天計算。

貿易應付款項及應付票據天數由二零一一年的20.6天減至二零一二年的18.3天，主要是由於我們於二零一二年完善上述優化供應鏈管理的政策所致。貿易應付款項及應付票據天數由二零一二年的18.3天增至二零一三年的20.8天，主要是由於收購史密斯菲爾德的影響所致。於二零一三年，中國業務的貿易應付款項及應付票據的天數為13.8天。貿易應付款項及應付票據的天數由二零一三年的20.8天減至截至二零一四年三月三十一日止三個月的16.5天，主要由於清償史密斯菲爾德應付的龐大金額，乃由於有關應付款項於截至二零一四年三月三十一日三個月間到期所致。截至二零一四年三月三十一日止三個月，中國業務的貿易應付款項及應付票據的天數為15.0天。

下表載列我們在所示期間貿易應付款項及應付票據的賬齡分析。

	截至十二月三十一日			截至
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	三月三十一日
	(百萬美元)			二零一四年
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
0至30天	274	188	756	589
31至90天	—	28	87	41
91至180天	—	9	8	4
181天至1年	26	—	—	4
總計	300	225	851	638

我們中國業務的採購貨品信用期約為30天。在我們的美國及國際業務，信用期視乎貨品及賣方而定，而應付款項一般於約15天內償還。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

應計費用及其他應付款項

應計費用及其他應付款項主要包括應計員工成本(如薪金)、就收購物業、廠房及設備應付款項、應付保險款項、應付銷售回扣、向客戶收取按金、應付股息及應付利息。

下表載列我們截至所示日期的應計費用及其他應付款項。

	截至十二月三十一日			截至
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	三月三十一日
	(百萬美元)			
按金收款及向客戶收取按金	112	97	196	155
應計員工成本	103	101	342	292
退休金負債	—	—	26	26
就收購物業、廠房及 設備應付款項	98	55	78	86
融資租賃責任	—	—	1	1
遞延收益	—	—	5	7
應付利息	—	—	65	29
應付銷售回扣	—	—	105	111
應付保險	—	—	109	117
應付股息	2	— ⁺	46	160
應付聯營公司款項	17	8	8	8
應付養殖戶的款項	—	—	35	32
其他應付稅項	8	38	69	48
有關收購附屬公司的 或然代價結餘	—	—	48	49
其他應付款項	108	72	163	179
總計	448	371	1,296	1,300
為呈報而分析為：				
流動	448	371	1,146	1,151
非流動	—	—	150	149
總計	448	371	1,296	1,300

+ 少於1百萬美元

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年三月三十一日，應計費用及其他應付款項分別為448百萬美元、371百萬美元、1,296百萬美元及1,300百萬美元。有關收購物業、廠房及設備的應付款項由截至二零一一年十二月三十一日的98百萬美元減至截至二零一二年十二月三十一日的55百萬美元，此乃主要由於我們資本開支減

財務資料 – 總體

少所致。此外，向客戶收取按金由截至二零一一年十二月三十一日的112百萬美元減至截至二零一二年十二月三十一日的97百萬美元，此乃由於二零一三年的春節在二月份，而二零一二年的春節在一月份，造成客戶集中付款的時間差異（與中國春節前的銷售旺季相關）。截至二零一三年十二月三十一日，應計費用及其他應付款項有所增加，主要是由於我們完成收購史密斯菲爾德所致。截至二零一四年三月三十一日的應計費用及其他應付款項保持相對穩定。截至二零一四年三月三十一日，應付股息為160百萬美元，反映雙匯發展應付予股東的股息。按金收款及向客戶收取按金自截至二零一三年十二月三十一日的196百萬美元降至截至二零一四年三月三十一日的155百萬美元，此乃主要由於我們的客戶於期內使用有關按金所致。

可供出售投資

我們的可供出售投資包括我們購買的理財產品，作為我們現金管理策略的一部分，藉此獲取較銀行定期存款高的收益。我們在購買任何可供出售投資前會評估（其中包括）回報及風險、購買金額、理財產品類型及發行銀行或其他機構。我們主要通過附屬公司雙匯發展投資理財產品。根據雙匯發展的投資政策，雙匯發展在理財產品的投資不得超過其最近一期所報經審計的淨資產的20%。此外，雙匯發展的投資以銀行、信託公司和互惠基金發行的保本理財和信託產品為主。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，可供出售投資分別為409百萬美元、114百萬美元、151百萬美元及362百萬美元。

生物資產及估值

於往績記錄期，我們的生物資產包括不同成長階段的商品豬及用來繁育未來上市生豬的種豬。生豬在其整個生命中分類為乳豬、幼豬和育肥豬。生豬出生後將被分類為「乳豬」。約過三至四個星期後，乳豬將斷奶，此時將被送到保育舍並被分類為「幼豬」。生豬將呆在保育舍約七個星期，然後被送到育肥舍並被分類為「育肥豬」。下表載列各報告期末我們生物資產的價值及數目：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	三月三十一日
	(百萬美元)			二零一四年
生豬的賬面值	25	23	1,320	1,471
	(千頭)			
生豬				
— 乳豬	29	32	1,336	1,435
— 幼豬	43	44	2,010	1,942
— 育肥豬	86	83	7,057	6,395
種豬	19	19	1,047	1,033
總計	177	178	11,450	10,805

財務資料 – 總體

截至二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，我們的生物資產公允價值分別為25百萬美元、23百萬美元、1,320百萬美元及1,471百萬美元。我們的生物資產由截至二零一一年十二月三十一日的25百萬美元減至截至二零一二年十二月三十一日的23百萬美元，主要是由於截至二零一二年十二月三十一日的育肥豬較少所致。生物資產由截至二零一二年十二月三十一日的23百萬美元增至截至二零一三年十二月三十一日的1,320百萬美元，主要是由於我們完成收購史密斯菲爾德所致。生物資產由截至二零一三年十二月三十一日的1,320百萬美元微增至截至二零一四年三月三十一日的1,471百萬美元。

我們的生物資產由獨立專業估值師仲量聯行獨立估值，仲量聯行與我們並無關聯且於生物資產估值方面擁有相應豐富經驗。請參閱「—生物資產的估值」一節。

生物資產的估值

有關我們生豬獨立估值師的資料

我們已委聘獨立估值師仲量聯行分別釐定我們生豬截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日的公允價值減估計銷售成本。就於各估值日期對我們的生物資產進行估值而言，仲量聯行團隊的主要估值師包括Simon Chan先生、Glen W. Almond博士、Artur Wlodarczyk博士、任廣志教授及Kevin Chan先生。

Simon Chan先生，仲量聯行區域總監，為香港會計師公會(香港會計師公會)資深會員及澳洲會計師公會資深會員。彼亦為特許估值分析師(CVA)、國際諮詢師評估師分析師協會(The International Association of Consultants, Valuers and Analysts) (IACVA)會員、加拿大採礦、冶金及石油學會(Canadian Institute of Mining, Metallurgy and Petroleum) (CIM)會員以及澳大拉西亞採礦及冶金學會(Australasian Institute of Mining and Metallurgy) (AusIMM)會員。Simon監管仲量聯行的業務估值服務，並於會計、審計、企業諮詢及估值方面擁有逾15年經驗。彼為中國、香港、新加坡及美國不同行業的多間上市及正上市的公司提供廣泛的估值服務。Simon亦曾監察中國現代牧業控股有限公司(1117.HK)、中國輝山乳業控股有限公司(6863.HK)及原生態牧業有限公司(1431.HK)首次公開發售中生物資產的估值以及其後的財務報告。彼亦曾領導對香港上市公司(包括晨鳴紙業集團(1812.HK)、中國蒙牛乳業有限公司(2319.HK)及中國康大食品有限公司(834.HK))及眾多私營公司的其他生物資產(如生豬、樹木、兔及雞)進行估值，用於財務呈報目的。

Glen W. Almond博士現為美利堅合眾國北卡羅萊納州立大學獸醫學院人口健康與病理學系豬群健康與生產醫學(Pig Health & Production Medicine in the Department of Population Health & Pathobiology in the College of Veterinary Medicine of North Carolina State University)教授，並為北卡羅萊納州立大學農業與生命科學學院動物科學系(Department of Animal Science in the College of Agriculture & Life Sciences of North Carolina State University)助理教員。Almond博士在動物科學方面擁有豐富經驗，為美國豬獸醫協會(American Association of Swine Veterinarians)會員。

財務資料 – 總體

Artur Wlodarczak博士現為W&W Veterinary Clinic的一名獸醫，擅長豬病治療，在生豬行業擁有豐富經驗。彼畢業於弗羅茨瓦夫大學環境與生命科學學院(Wroclaw University of Environmental and Life Sciences)，持有獸醫學博士學位。

任廣志教授，現為河南農業大學教授，碩士研究生導師。彼兼任中國畜牧獸醫學會養豬學分會副主席。彼亦為中國河南省養豬行業協會副會長及河南省生豬產業體系崗位專家。

Kevin Chan先生，仲量聯行高級經理，持有特許金融分析師資格，並為香港會計師公會會員。彼曾為中國及香港不同行業的上市及私人公司提供多項估值及諮詢服務，用於併購及會計處理目的。所提供的估值服務包括股權估值、無形資產識別及估值、資產減值評估及金融工具估值。Kevin為中國輝山乳業控股有限公司(6863.HK)奶牛估值的一名重要成員，且曾參與多項生物資產(包括樹木、果園及牲畜)估值工作。

根據仲量聯行的市場聲譽及相關背景調查，董事認為仲量聯行獨立於我們且勝任對我們的生物資產進行估值。

估值方法

市場法考慮近期就類似資產所支付的價格，並對市場價格作出調整，以反映被評估資產相對於市場上可資比較者的狀況及效用。擁有成熟市場的資產可使用此方法進行估值。

成本法考慮在新的條件下重置或替換根據類似資產現行市價評估的資產的成本。就現時的應計折舊或報廢(不論是否因外觀、功能或經濟原因而產生)計提撥備。成本法一般可為並無已知市場或生物轉化並不重大的資產提供最可靠的價值指標。

聯席保薦人就估值程序、估值技術及編製估值報告所需的資料與仲量聯行進行多次討論。聯席保薦人進一步將所選的估值技術與其他類似交易及市場慣例中使用的估值技術作出比較。

根據豬齡、體重及用途，生豬可分為乳豬、種豬、幼豬及育肥豬。乳豬、種豬、幼豬及育肥豬視情況採用市場法或成本法估值。

乳豬

由於乳豬自初始成本產生後並無發生重大生物轉化，故採用成本法。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

種豬、幼豬及育肥豬

仲量聯行已採納市場法為我們的種豬、幼豬及育肥豬估值。採用此方法原因為臨近估值日存有若干豬齡的該等生豬最新價格。已通過應用市場法連同合理調整制定出種豬、幼豬及育肥豬的公允價值以反映豬齡差異。

主要假設及輸入數據

乳豬

估值乳豬的主要輸入數據及假設為餵養成本。

種豬、幼豬及育肥豬

估值種豬、幼豬及育肥豬的主要輸入數據及假設為售價、成本及豬齡。就幼豬及育肥豬而言，由於僅可於生豬達25至32週大方可售至市場，故幼豬及育肥豬的公允價值乃以育肥豬假設售價減去飼養該等動物至25至32週大所須成本和飼養方所須毛利計算。就種豬而言，在其可使用年期結束前一般不予出售，因此，本公司的可使用種豬並無活躍市場。種豬於其可使用年期結束後被售至屠宰場的估值售價乃參考過往平均價格予以假設。

下表載列我們生豬估值過程所採用的主要假設及輸入數據以及實際過往業績：

		截至			
		截至十二月三十一日			三月三十一日
		二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
中國					
種豬					
每頭市價 ⁽¹⁾ (人民幣)	所用假設	2,345	2,313	2,357	2,187
	實際	不適用	不適用	不適用	不適用
乳豬					
每頭成本 ⁽²⁾ (人民幣)	所用假設	100	66	69	72
	實際	100	66	69	72
育肥豬					
每頭市價 ⁽³⁾ (人民幣)	所用假設	1,548	1,643	1,564	1,146
	實際	1,623	1,599	1,535	1,202
飼養至育肥豬所需的					
每頭每周平均飼養成本 ⁽⁴⁾ (人民幣)	所用假設	44	47	50	50
	實際	37	42	46	46

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

		截至			截至		
		二零一三年十二月三十一日			二零一四年三月三十一日		
非中國		美國	波蘭	羅馬尼亞	美國	波蘭	羅馬尼亞
種豬－母豬							
每頭市價 ⁽¹⁾ (美元)	所用假設	225	200	176	228	202	181
	實際	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
種豬－公豬							
每頭市價 ⁽¹⁾ (美元)	所用假設	139	135	98	141	142	99
	實際	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
乳豬							
每頭市價 ⁽²⁾ (美元)	所用假設	34	34	25	33	33	23
	實際	34	34	25	33	33	23
育肥豬							
每頭市價 ⁽³⁾ (美元)	所用假設	189	204	202	262	203	194
	實際	169	206	227	232	190	197
飼養至育肥豬所需的 每頭每週平均 飼養成本 ⁽⁴⁾ (美元)	所用假設	5.6	6.1	6.7	5.9	5.8	6.0
	實際	5.9	6.1	5.1	5.9	5.5	4.7

附註：

- 種豬市價
假設種豬可於相關估值日在市場出售。估值時參考種豬在可使用年期結束時出售予屠宰場時的過往平均價格估計售價。種豬可使用年期結束前並無實際出售。
- 乳豬成本
由於自其出生至成為育肥豬之間的生物轉化不大，故採用成本法。由於乳豬最大豬齡僅有四星期，故近期產生的成本與重置成本相若。
- 育肥豬市價
所採用的育肥豬(其豬齡足以於市場出售)售價乃參考其於活躍交易的地方現貨及／或期貨市場的市價釐定。估值所用價格與我們所記錄的實際價格相符。
- 飼養至育肥豬所需的
每週平均飼養成本
用於估值假設的飼養至育肥豬所需的每週平均飼養成本以過往的平均飼養成本、治療及注射、支付養殖戶的款項、養殖房舍、養殖成本、運輸至屠宰場成本及銷售可能產生的銷售成本計算。

財務資料－總體

於二零一一年十二月在中國的實際飼養成本較所採用的假設低，因為該年度飼養的育肥豬比平常的輕，令每頭的飼養成本較低。

由於穀物存貨成本較低，二零一一年十二月、二零一二年十二月、二零一三年十二月及二零一四年三月中國以及二零一四年三月羅馬尼亞的實際飼養成本低於所採用的假設。

聯席保薦人信納所選的估值技術及估值技術中使用的輸入值適當合理。聯席保薦人已就估值程序、估值基準及假設、估值技術及編製生物資產估值報告所需的資料與仲量聯行進行多次討論，以更了解估值過程。此外，聯席保薦人已就所選估值技術及使用的輸入值與我們的管理層及申報會計師進行討論。聯席保薦人將所選的估值技術、估值的基準及假設與其他類似交易及市場慣例所使用者作出進一步比較。仲量聯行確認，我們的生豬乃根據國際會計準則委員會頒佈的國際會計準則第41號－農業，並參考國際估值準則理事會頒佈的國際估值準則進行估值。仲量聯行進一步確認，其估值程序為其意見提供合理的基礎，而估值技術中使用的輸入值乃適當合理。

盤點及內部控制詳情

我們已制定標準規程，確保我們生物資產數目及其他有關信息的準確性。我們將年齡相同的生豬劃入同一組別管理。我們的程序包括使用永續盤存制度對每個組別的生豬數目進行追蹤。我們還使用月度盤點程序確保頭數及其他有關信息(如年齡分組及出生記錄)準確反映在我們的企業資源規劃系統中。盤點的人士包括來自我們財務部及生豬養殖管理的代表。我們的永續盤存制度追蹤生豬何時出生(或何時計入存貨)、何時進入養殖的新階段及何時出欄。生豬的死亡率也會每週進行追蹤並在永續頭數中扣減。生豬出售時，將對每欄生豬進行對賬。若誤差超過1%，將進行徹查。

我們已制定全面生物資產管理政策。我們的生物資產管理政策涵蓋生豬養殖場的管理架構、有關會計政策、年齡組別之間的轉移、生豬的採購及銷售、育種、記賬及盤點等。為方便實施我們的生物資產管理政策，我們在美國業務中採用我們的專有企業資源規劃系統對生豬作出全面記錄。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或於所示期間的主要財務比率。

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日 止三個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	毛利率 ⁽¹⁾	10.1%	15.6%	15.8%	15.8%
淨利潤率 ⁽²⁾	2.4%	5.2%	(2.3%)	(2.3%)	7.0%
股本回報率 ⁽³⁾	8.9%	19.5%	(12.9%)	(12.9%)	15.0%
總資產回報率 ⁽⁴⁾	5.1%	12.7%	(0.8%)	(0.8%)	2.8%

	截至十二月三十一日			截至 三月三十一日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	流動性比率 ⁽⁵⁾	1.05	1.61	1.83
負債權益比率 ⁽⁶⁾	40.5%	7.6%	236.8%	242.9%

附註：

- (1) 毛利率指年／期內毛利除以營業額。有關我們毛利率的更多詳情，請參閱「—我們經營綜合財務資料的比較」一節。
- (2) 淨利潤率指年／期內本公司擁有人應佔淨利潤除以營業額。
- (3) 股本回報率指年／期內本公司擁有人應佔淨利潤除以本公司擁有人應佔權益的期初及期末結餘的平均值。
- (4) 總資產回報率指年／期內淨利潤除以同期總資產的平均值。
- (5) 流動性比率指期末的流動資產除以流動負債。
- (6) 負債權益比率按期末借款及銀行透支總額除以權益總額計算。

股本回報率

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，我們的股本回報率分別為8.9%、19.5%、(12.9%)及15.0%。截至二零一二年十二月三十一日的股本回報率提高主要是由於從促使我們銷量下降的關於以含有鹽酸克侖特羅的飼料喂養的生豬流入我們位處河南省的一個加工廠的媒體報導之後，我們的業務得到了恢復，我們二零一二年的利潤得以大幅增加。我們截至二零一三年十二月三十一日的股本回報率下降，主要是由於我們的以股份為基礎付款開支及與收購史密斯菲爾德有關的法律及專業費致我們的本公司擁有人應佔年內虧損淨額所致。截至二零一四年三月三十一日，股本回報率增至15.0%，主要由於期內利潤增加所致。

財務資料－總體

總資產回報率

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，我們的總資產回報率分別為5.1%、12.7%、(0.8%)及2.8%。截至二零一二年十二月三十一日的資產回報率增長主要是由於，媒體報導以含有鹽酸克侖特羅的飼料飼養的部分生豬流入我們在河南省的其中一個加工工廠，導致當年的銷量下降，而二零一二年我們的業務恢復後，利潤大幅增加。我們截至二零一三年十二月三十一日的總資產回報率下降，主要是由於我們的以股份為基礎付款開支及與收購史密斯菲爾德有關的法律及專業費致年內我們擁有虧損淨額所致。截至二零一四年三月三十一日，總資產回報率增至2.8%，主要由於期內利潤增加所致。

流動性比率

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，我們的流動性比率分別為1.05、1.61、1.83及1.98。流動性比率由截至二零一一年十二月三十一日的1.05增至截至二零一二年十二月三十一日的1.61，主要是由於我們償還有關借款所致，因為我們不再需要以貸款撥付與興泰集團在二零一一年對雙匯發展股份提出要約收購相關的保證金。我們的流動性比率由截至二零一二年十二月三十一日的1.61增至截至二零一三年十二月三十一日的1.83，主要是由於我們因收購史密斯菲爾德所致。流動性比率由截至二零一三年十二月三十一日的1.83微增至截至二零一四年三月三十一日的1.98。

負債權益比率

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，我們的負債權益比率分別為40.5%、7.6%、236.8%及242.9%。負債權益比率由截至二零一一年十二月三十一日的40.5%減至截至二零一二年十二月三十一日的7.6%，主要是由於我們償還有關借款所致，原因是我們不再需要以貸款撥付與興泰集團在二零一一年對雙匯發展股份提出要約收購相關的保證金。負債權益比率由截至二零一二年十二月三十一日的7.6%增至截至二零一三年十二月三十一日的236.8%，主要是由於我們就收購史密斯菲爾德所產生及承擔的債務所致。負債權益比率由截至二零一三年十二月三十一日的236.8%微增至截至二零一四年三月三十一日的242.9%。

營運資金充足性

董事認為，經計算我們現有可用的財務資源、預期內部產生的資金及[編纂]估計[編纂]淨額，我們擁有充足營運資金以應付自[編纂]日期起計至少未來十二個月的現時需求。

財務資料－總體

[編纂]

近期發展

二零一四年五月及六月的新增借款

於二零一四年五月及六月，我們與若干貸款人訂立四份本金總額為260百萬美元的貸款協議，我們將其所得款項用於償還現有債務。

與Sigma作出聯合收購要約

我們與Sigma作出的聯合收購Campofrio股份要約已獲Campofrio的股東批准並於二零一四年六月完成。因此，Campofrio將於馬德里及巴塞羅納的證券交易所解除上市。根據我們與Sigma訂立的股東協議，我們將繼續持有Campofrio約37%股權。Sigma截至最後實際可行日期擁有Campofrio約61.3%股權。有關進一步資料，請參閱「歷史、發展及公司架構－我們的歷史－投資於Campofrio」一節。

[編纂]購股權計劃及獎勵

我們已採納[編纂]購股權計劃。[編纂]購股權計劃的概要詳情如下：(i)根據[編纂]購股權計劃已授出可認購最多584,795,555股股份的[編纂]購股權，相當於[編纂]完成後本公司全部已發行股本約3.8% (假設[編纂]購股權獲悉數行使)，即[編纂]購股權計劃下可予發行的所有購股權；(ii)[編纂]購股權可按發售價予以行使；(iii)[編纂]購股權不可轉讓且不得質押、抵押或以其他方式設置產權負擔；(iv)[編纂]購股權計劃下的承授人可按以下方式行使[編纂]購股權以認購股份：(a)[編纂]日期後一年，最多10%；(b)[編纂]日期後兩年，最多25%；(c)[編纂]日期後三年，最多45%；(d)[編纂]日期後四年，最多70%；(e)[編纂]日期後五年，所有[編纂]購股權可予行使；及(v)[編纂]購股權計劃須待股份於聯交所開始買賣後，方會生效。進一步詳情，請參閱附錄一A載列的本集團會計師報告的I節及「附錄四－法定及一般資料－[編纂]購股權計劃」。

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 – 總體

我們亦已於二零一零年十一月採納二零一零年股份獎勵計劃及於二零一三年十月採納二零一三年股份獎勵計劃，據此，我們分別獲授權向我們的僱員授出最高631,580,000股及350,877,333股股份，作為獎勵。截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們就二零一零年股份獎勵計劃分別確認以股份為基礎的付款開支42百萬美元、42百萬美元及10百萬美元。截至最後實際可行日期，概無根據二零一三年股份獎勵計劃而授出任何股份。請參閱附錄一A載列的本集團會計師報告的E節附註39。此外，我們亦於二零一三年十月向若干董事配發及發行合共818,713,778股股份，佔本公司於[編纂]完成後經擴大已發行股本約5.6%（假設超額配股權並無獲行使，且不計及因首次公開發售前購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份），作為獎勵。我們就該發行股份予若干董事而於截至二零一三年十二月三十一日止年度確認總開支597百萬美元。請參閱[編纂]附錄一A載列的本集團會計師報告的E節附註10。有關進一步資料，另請參閱[編纂]「歷史、發展及公司架構－我們的歷史－我們中國業務的歷史－向運昌公司發行及轉讓股份」及[編纂]「歷史、發展及公司架構－股權變動－往績記錄期的股權變動－High Zenith」。

於二零一四年三月三十一日（即[編纂]所載最近期的經審核財務資料日期）後直至最後實際可行日期，概無有關我們業務的重大不利行業、市場、營運（包括銷售業績）或規管發展或任何其他事件對本集團的財務狀況造成重大及不利影響。

與史密斯菲爾德合併

於二零一三年九月二十六日，我們完成收購史密斯菲爾德的100%股權。我們利用以下資金來源為收購提供資金：(i)提取銀團定期貸款（本金總額為40億美元）；(ii) Merger Sub於二零一三年七月三十一日發行本金總額900百萬美元的無擔保優先票據（包括於二零一八年到期的本金總額500百萬美元的5.250%優先票據以及於二零二一年到期的本金總額400百萬美元的5.875%優先票據）的所得款項淨額；(iii)提取史密斯菲爾德若干現有貸款及融資協議下的款項；及(iv)本公司現有現金。有關收購的更多資料，請參閱「歷史、發展及公司架構－我們的歷史－我們以合併的方式收購史密斯菲爾德－與史密斯菲爾德合併」一節。有關史密斯菲爾德的財務資料，請參閱「財務資料－史密斯菲爾德」一節。

雙匯發展的監管披露責任

本集團的附屬公司雙匯發展在中國深圳證券交易所上市。為滿足其所適用的中國證券監管法規的要求，雙匯發展須在深圳證券交易所網站上公佈（其中包括）載有根據中國財政部頒佈的企業會計準則（「中國會計準則」）所編製的未經審核財務資料的季度報告。

財務資料－總體

根據中國適用法律法規(包括但不限於深圳證券交易所上市規則)的披露責任，如發生可能對其股價造成重大不利影響的事件，雙匯發展須及時作出公告。遵照中國適用法律法規的公平性原則，雙匯發展披露的重大資料亦須向所有投資者披露，以確保信息公平傳播。因此，雙匯發展須就刊發[編纂]在中國作出相應公告。

關聯方交易

有關關聯方交易的討論，請參閱[編纂]附錄一A所載會計師報告附註45。

退休金及界定福利計劃

公司設立的界定福利退休金計劃

史密斯菲爾德為大多數美國僱員和一些海外僱員提供退休金福利。受薪僱員的福利乃根據服務年數及平均工資水平提供。小時工享有各服務年份規定金額的福利。

史密斯菲爾德聘用獨立第三方精算師協助確定所用假設以及計量退休金責任及有關成本。史密斯菲爾德每年審閱並選擇退休金責任所用的折讓率。釐定折讓率時，史密斯菲爾德採用的假定模式應用與福利計劃的估計福利支出現金流量相若的公司債券(評級為AA或以上)收益率。該模型使用收益曲線法，按尤其適用於各相關現金流量時間的利率折算各負債流的現金流量。該模型採用估算利率，以各現金流量的現值總和計算相等的加權平均折讓率。史密斯菲爾德採用所得的加權平均折讓率釐定最終折讓率。

為釐定計劃資產的預期長期回報率，史密斯菲爾德考慮當前及預期的資產分配，以及多種計劃資產的過往及估計回報。長期趨勢按市場因素(如通脹、利率以及財政及貨幣政策)估計，以評估資本市場假設。不同於史密斯菲爾德假設的實際業績於未來期間累計及攤銷，並因此影響未來期間的開支。

退休金計劃資產可能投資於現金及現金等價物、股票、債務證券、保險合約及房地產。史密斯菲爾德退休金計劃的投資政策為通過優質股票及固定收益證券的多元投資組合平衡風險及回報。固定收益證券的到期經管理，有充足的流動資金以滿足短期福利支付責任。該等計劃聘有外部投資顧問，按史密斯菲爾德的計劃受託人確定的參數管理計劃投資。

財務資料 — 總體

史密斯菲爾德一般按美國政府法規規定的最低金額向美國合資格退休金計劃供款，另加維持80%資金狀況所需的金額以避免《美國退休金保護法》(U.S. Pension Protection Act)下的福利限制。

有關史密斯菲爾德的公司設立的界定福利退休金計劃的額外資料，請參閱附錄一A及附錄一B。

綜合僱主界定福利退休金計劃

除史密斯菲爾德設立的界定福利退休金計劃外，史密斯菲爾德根據涵蓋我們多名工會代表僱員的集體談判協議向數項綜合僱主界定福利退休金計劃供款。

有關史密斯菲爾德的綜合僱主界定福利退休金計劃的額外資料，請參閱附錄一B。

其他僱員福利計劃

史密斯菲爾德設立涵蓋絕大部分美國僱員的界定供款退休金計劃（「**401(k)計劃**」）。史密斯菲爾德的供款視計劃而定，但主要基於各參與者的供款水平且不可超過可用於美國稅務目的的最高金額。有關史密斯菲爾德的其他僱員福利計劃的額外資料，請參閱附錄一B。

我們的香港合資格僱員在香港參加強制性公積金（「**強積金**」）計劃。強積金資產在受託人的控制下與本集團的資產分開存入基金中。根據香港的強積金計劃，僱主及其僱員須按僱員有關收入的5%向計劃供款，以每月有關收入20,000港元（每年）為上限（自二零一二年六月一日起提高至25,000港元（每年））。該計劃的供款一經作出即歸僱員所有。

我們中國附屬公司的僱員是中國政府營辦的國家管理退休福利計劃的成員。該等附屬公司須按所發放工資總額的一定百分比向退休福利計劃作出供款，以為該福利提供資金。本集團就退休福利計劃的唯一責任是作出該計劃規定的供款。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年三月三十一日止三個月，分別於損益內所扣除的約24百萬美元、29百萬美元、39百萬美元及23百萬美元即本集團按各計劃規則訂明的費率向計劃支付或應付的供款。

市場及其他金融風險

我們在一般業務過程中面臨多種市場及金融風險，包括但不限於大宗商品價格、利率、外匯匯率、信貸及流動資金變動所產生的風險。為降低相關風險，我們運用衍生工具

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

對沖我們因大宗商品價格、債務工具利率及匯率不斷變動而面臨的風險（「業務—原材料及供應商、對沖及存貨—對沖」及「財務資料—史密斯菲爾德—衍生金融工具」等節載有更全面說明）。目前，我們的中國業務並無採取任何大宗商品價格、利率對沖或匯率對沖政策。然而，我們的管理層會監控相關風險並在必要時採取適當的措施對沖本集團的重大風險。

以下說明我們面臨的主要市場及金融風險。

市場風險

生豬公允價值變動及敏感度分析

在往績記錄期，我們的業績受生豬公允價值變動所影響。有關對生豬進行估值所用方法的進一步資料，請參閱「—生物資產的估值」一節。

下表列示若截至二零一四年三月三十一日的估值主要輸入數據於該日變動（假設所有其他風險可變因素保持不變）我們生豬價值的即時變動。

主要輸入數據變動及公允價值變動

中國

(人民幣百萬元)

變動	-8%	-4%	-2%	-1%	+1%	+2%	+4%	+8%
生豬售價	(10.6)	(5.3)	(2.7)	(1.3)	1.3	2.7	5.3	10.6
養殖成本	7.3	3.7	1.8	0.9	(0.9)	(1.8)	(3.7)	(7.3)

美國

(百萬美元)

變動	-8%	-4%	-2%	-1%	+1%	+2%	+4%	+8%
生豬售價	(73.5)	(36.7)	(18.4)	(9.2)	9.2	18.4	36.7	73.5
養殖成本	51	26	13	6	(6)	(13)	(26)	(51)

波蘭

(百萬美元)

變動	-8%	-4%	-2%	-1%	+1%	+2%	+4%	+8%
生豬售價	(6.1)	(3.0)	(1.5)	(0.8)	0.8	1.5	3.0	6.1
養殖成本	5.2	2.6	1.3	0.6	(0.6)	(1.3)	(2.6)	(5.2)

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 – 總體

羅馬尼亞
(百萬美元)

變動	-8%	-4%	-2%	-1%	+1%	+2%	+4%	+8%
生豬售價	(3.6)	(1.8)	(0.9)	(0.4)	0.4	0.9	1.8	3.6
養殖成本	3.1	1.6	0.8	0.4	(0.4)	(0.8)	(1.6)	(3.1)

外幣風險

以人民幣為功能貨幣的若干集團實體擁有若干以美元及歐元(「歐元」)計值的外幣銷售、購買、銀行結餘及現金以及借款，這使我們面對外幣風險。我們目前並無外幣對沖政策。然而，我們的管理層會監控外匯風險，並在必要時考慮對沖重大外幣風險。

我們以外幣計值的貨幣資產及貨幣負債於報告期末的賬面值如下：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	三月三十一日
	(百萬美元)			
資產				
美元				
銀行結餘及現金	2	8	— ⁺	— ⁺
貿易應收款項及應收票據 以及其他應收款項	3	3	2	— ⁺
歐元				
銀行結餘及現金	— ⁺	1	— ⁺	— ⁺
負債				
美元				
貿易應付款項及應付票據 以及其他應付款項	2	2	6	14
借款	50	57	413	408
歐元				
借款	1	1	4	3

外幣兌各獨立集團實體功能貨幣升值或貶值5%可令我們於二零一一年、二零一二年及二零一三年及截至二零一四年三月三十一日止三個月的年內利潤分別減少或增加2百萬美元、2百萬美元、14百萬美元及15百萬美元。

⁺ 少於1百萬美元

財務資料－總體

利率風險

我們的公允價值利率風險主要與我們的可供出售投資及定息借款有關。然而，我們於必要時會考慮對沖重大利率風險。

我們的現金流利率風險主要與浮息利率借款、已抵押銀行存款及銀行結餘、借款及銀行透支有關。

我們運用27個基點的上調或下調幅度來評估我們中國業務的非衍生工具利率風險並運用25個基點的上調或下調幅度來評估我們中國境外業務的非衍生工具利率風險。若利率在中國上調或下調27個基點或在中國境外上調或下調25個基點，而其他全部變量保持不變，則我們的年內利潤於二零一一年及二零一二年分別增加或減少1.6百萬美元及1.8百萬美元，於二零一三年減少或增加7.7百萬美元及截至二零一四年三月三十一日止三個月增加或減少5.7百萬美元。

本公司的現金流量利率風險與浮息借款有關。以下敏感度分析乃根據於報告期末面對的利率風險確定。編製該項分析時假設於報告期末未償還負債額於整個期間均尚未償還。使用增減27個基點代表管理層對截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年三月三十一日止三個月期間利率的可能合理變動的評估。若利率增加／減少27個基點，而所有其他變量保持不變，則本公司截至二零一三年十二月三十一日止年度的虧損將增加／減少約9百萬美元，而本公司截至二零一四年三月三十一日止三個月期間的利潤將分別減少／增加約2.7百萬美元。

信貸風險

我們的信貸風險主要歸因於我們的貿易及其他應收款項、銀行結餘以及已抵押銀行存款。我們設有內部團隊負責釐定信貸額度、信貸審批及監控程序以確保實施跟進措施收回逾期債務。我們也會在各報告期末對各項債務的可收回數額進行審閱，以確保對不可收回數額作出充足的減值虧損撥備。我們的貿易應收款項及應收票據以及其他應收款項並無嚴重集中的信貸風險，原因是有關風險已分散給大量交易對方及客戶。由於我們的合約對方為信譽良好的金融機構，我們銀行存款的信貸風險不大。

流動資金風險

我們管理流動資金風險的手段包括維持充足儲備及銀行授信、儲備借貸融資、持續監控預計及實際現金流量以及配合金融資產及負債的到期情況。截至二零一一年、二零一二

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年三月三十一日，我們分別擁有可用但未動用的銀行融資57百萬美元、140百萬美元、1,164百萬美元及955百萬美元。我們的貿易應付款項、應付票據及其他應付款項的還款期為0至180天。下表載列我們非衍生金融負債的餘下合約到期情況。

	加權平均 實際利率	按要求 即時支付 及6個月 或以下	6至 12個月	1至2年	2至5年	5年以上	未貼現 現金 流量總額	賬面總值
	%	(百萬美元)						
截至二零一四年								
三月三十一日								
貿易應付款項及應付票據	—	633	5	—	—	—	638	638
其他應付款項	—	545	—	—	—	—	545	545
融資租賃承擔	0.30	1	1	1	2	21	26	26
銀行透支	5.60	64	—	—	—	—	64	64
固息借款	5.89	473	78	167	1,388	1,687	3,793	2,864
浮息借款	3.26	360	106	474	4,457	—	5,397	4,807
		<u>2,076</u>	<u>190</u>	<u>642</u>	<u>5,847</u>	<u>1,708</u>	<u>10,463</u>	<u>8,944</u>
衍生金融負債	—	<u>311</u>	<u>—⁺</u>	<u>—⁺</u>	<u>—⁺</u>	<u>—</u>	<u>311</u>	<u>311</u>
截至二零一三年								
十二月三十一日								
貿易應付款項及 應付票據	—	851	—	—	—	—	851	851
其他應付款項	—	348	—	— ⁺	—	—	348	348
融資租賃責任	0.30	— ⁺	1	1	3	21	26	26
銀行透支	5.60	76	—	—	—	—	76	76
固息借款	5.90	299	114	12	1,190	1,884	3,499	2,887
浮息借款	3.97	80	328	445	4,245	—	5,098	4,469
		<u>1,654</u>	<u>443</u>	<u>458</u>	<u>5,438</u>	<u>1,905</u>	<u>9,898</u>	<u>8,657</u>
衍生金融負債	—	<u>21</u>	<u>—⁺</u>	<u>—⁺</u>	<u>—⁺</u>	<u>—</u>	<u>21</u>	<u>21</u>

⁺ 少於1百萬美元

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料 — 總體

	加權平均 實際利率	按要求 即時支付 及6個月 或以下	6至 12個月	1至2年	2至5年	5年以上	未貼現 現金 流量總額	賬面總值
	%							
					(百萬美元)			
截至二零一二年								
十二月三十一日								
貿易應付款項 及應付票據	—	225	—	—	—	—	225	225
其他應付款項	—	148	—	—	—	—	148	148
固息借款	5.64	64	51	29	— ⁺	3	147	138
浮息借款	2.00	— ⁺	57	—	—	—	57	56
		<u>437</u>	<u>108</u>	<u>29</u>	<u>—</u>	<u>3</u>	<u>577</u>	<u>567</u>

	加權平均 實際利率	按要求 即時支付 及6個月 或以下	6至 12個月	1至2年	2至5年	5年以上	未貼現 現金 流量總額	賬面總值
	%							
					(百萬美元)			
截至二零一一年								
十二月三十一日								
貿易應付款項 及應付票據	—	274	26	—	—	—	300	300
其他應付款項	—	171	—	—	—	—	171	171
固息借款	6.24	655	176	— ⁺	7	2	840	817
銀行透支	6.10	47	—	—	—	—	47	47
		<u>1,147</u>	<u>202</u>	<u>—⁺</u>	<u>7</u>	<u>2</u>	<u>1,358</u>	<u>1,335</u>

股息政策及可供分派儲備

在[編纂]完成後，我們的股東將有權收取我們宣派的股息。股息的宣派、派付及數額將由董事酌情釐定，並將根據我們的財政狀況、盈利和資本需求、合約和法律限制、我們能否獲得附屬公司支付股息及董事視為有關的其他因素而定。

在上述因素的規限下，董事預期，日後將不時派付總額不少於母公司股權持有人應佔利潤(即淨利潤) 30%的中期及末期股息。股份的現金股息(倘有)將以港元支付。其他分派(倘有)將以董事認為合法、公平及切合實際的任何方式支付給本公司股東。

⁺ 少於1百萬美元

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料－總體

二零一一年我們的附屬公司雙匯發展向其公眾股東支付股息38百萬美元。二零一二年我們向本公司股東支付股息56百萬美元，向本公司附屬公司的少數股東支付股息47百萬美元。二零一三年，我們向其公眾股東支付股息90百萬美元（主要反映雙匯發展派付的股東）。截至二零一四年三月三十一日止三個月，我們向本公司附屬公司的少數股東支付股息29百萬美元。在往績記錄期支付的股息，並不作為我們日後股息政策的參考。

我們在二零一四年三月三十一日的可供分派儲備（相當於本公司於同日的股份溢價、匯兌儲備及保留利潤的總額）合共為507百萬美元。

[編纂]

本文件為草擬本，其並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料－總體

[編纂]

無重大不利變動

董事確認，自二零一四年三月三十一日以來，我們的財務或經營狀況或前景並無任何重大不利變動。

根據[編纂]須作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉存在任何情況將會導致須根據香港[編纂]第13.13[編纂]至第13.19[編纂]規定作出披露。