

財務資料

閣下應將以下討論及分析連同「附錄一—會計師報告」及「附錄二—未經審核備考財務資料」所載合併財務資料(在各情況下，連同有關附註)一併閱讀。本綜合財務資料包括我們董事於二零一五年十一月議決出售及我們於二零一六年四月出售的已終止經營業務。會計師報告已由香港執業會計師德勤•關黃陳方會計師行根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)及香港公認會計原則編製。

此討論載有前瞻性陳述，反映我們現時對未來事件及財務表現的觀點。該等陳述基於根據我們的經驗及對歷史趨勢、現況和預期未來發展的看法以及我們認為在若干情況下屬合適的有關因素所作假設與分析。然而，由於多種因素(包括本文件「風險因素」一節及其他部分所載者)，我們的實際業績及選取事件的時間可能與前瞻性陳述所預測者有重大差異。

概覽

我們是快速發展的中國豬肉企業，垂直整合的業務模式覆蓋了中國整個行業的價值鏈。我們的業務包括飼料生產、生豬養殖、屠宰、生鮮豬肉及肉製品生產、經銷與銷售以及冷凍肉類產品進口及銷售。我們發展迅速，截至最後實際可行日期已經在中國戰略性佈局，擁有47個生豬養殖場，2個屠宰廠，2個肉製品加工廠。根據弗若斯特沙利文的資料，於二零一五年按育肥豬產量計，我們在中國生豬養殖市場排名第四。

我們獨特的定位使我們受益於中國豬肉行業的現有趨勢，包括向大規模生豬養殖場的行業整合、消費者對安全、優質產品的需求日益增加及須符合日益嚴格的環保規定。根據弗若斯特沙利文的資料，我們是中國首批採用大規模生豬養殖的企業之一。我們的生豬年產能從二零一三年十二月三十一日的1.3百萬頭增至二零一五年十二月三十一日的2.3百萬頭，複合年均增長率為30.7%。我們預期將我們的生豬年產能在二零一六年底前提高至逾3.5百萬頭。於未來五年，我們擬繼續擴展，而我們的目標為於二零二零年底前將我們的生豬年產能擴展至5.5百萬頭，二零一五年至二零二零年的複合年均增長率為19.3%。我們垂直整合的業務模式及嚴格的食品安全控制體系有利於我們密切監察生產流程，確保食品安全。二零一二年倫敦奧運會前夕，中國國家體育總局指定我們為中國奧運體育代表團二零一二年至二零一五年唯一的肉類食品供應商，這充分體現了對我們產品安全與質量的認可及信賴。

財務資料

我們擁有實力強大且多元化的股東陣營，既包含隸屬財富全球500強企業且由中國國務院國有資產監督管理委員會直接擁有及管理的領先中國農業國有企業中糧，也包含有豐富的養殖、肉類產品加工經驗的三菱和其聯繫人伊藤火腿及米久。在國有企業改革的實踐中，我們亦引入了領先的財務投資者KKR、Baring、Temasek和Boyu為新的股東。我們的股東在戰略規劃、人才輸入、資源配置、品牌背書、經營分享及企業管治等多個方面向我們提供支援。

我們持續經營業務所得收益自二零一三年的人民幣3,733.6百萬元略增至二零一四年的人民幣3,746.0百萬元，自二零一四年增長35.0%至二零一五年的人民幣5,055.7百萬元，並自截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣1,375.6百萬元增長43.0%至二零一六年同期的人民幣1,967.6百萬元。於二零一三年及二零一四年，我們持續經營業務的年內虧損分別為人民幣79.6百萬元及人民幣349.4百萬元，二零一五年的持續經營業務的年內溢利為人民幣209.7百萬元，而截至二零一六年四月三十日止四個月的持續經營業務的期內溢利為人民幣460.6百萬元。我們的財務業績已經且可能將繼續受商品（尤其是生豬及飼料）價格波動大幅影響。我們生豬養殖分部的業績過往且預期將繼續對我們的純利潤或虧損產生巨大影響，且該分部的經營業績在較大程度上受中國生豬價格波動影響。有關生豬及其他商品價格如何影響我們經營業績的詳情，請參閱「影響經營業績的主要因素－商品價格波動」。生豬養殖分部的平均售價（僅限對外銷售）於二零一三年至二零一四年下跌13.2%，於二零一四年至二零一五年上漲26.9%，並於截至二零一六年四月三十日止四個月較二零一五年同期上漲67.5%。影響我們盈利能力的另外一項關鍵因素為我們的業務提升。一方面，由於我們的生產廠擴張及提升，往績記錄期內我們的銷量及收益增加，且由於收益增加，我們的銷售及分銷開支以及行政開支佔我們持續經營業務總收益的百分比由二零一四年至二零一五年以及於截至二零一六年四月三十日止四個月較二零一五年同期有所下降。另一方面，增加新的生產廠導致我們產生固定成本及開支，而該等新生產廠的產量及利用率仍然較低。新的生產廠（不論是生豬養殖場或加工廠）提升產量及降低單位經營開支需要一定時間。尤其是，我們的絕大部分生豬養殖場自二零一一年成立或正在建設當中。有關往績記錄期內截至期末運行中生豬養殖場數量的更多詳情，請參閱「業務－我們的業務－豬肉業務－生豬養殖」。我們在江蘇省東台市的屠宰廠（其年產能是武漢舊廠的三倍）於二零一二年十月投產，且業務經營於整個往績記錄期一直攀升。我們的盈利能力亦受自身經營效率所影響。平均育肥體重從二零一三年的每頭96.4公斤增至二零一四年的每頭97.8公斤、二零一五年的每頭101.8公斤及截至二零一六年四月三十日止四個月的每頭106.6公斤，同時育肥豬養殖時間有所縮短。此外，我們的每頭母豬每年貢獻斷奶仔豬頭數(PSY)由二零一三年的21.6增至二零

財務資料

一四年的22.2、二零一五年的22.6及截至二零一六年四月三十日止四個月的23.4。這些變動導致我們生豬養殖效率提高，包括飼料轉化率提升及單位經營開支減少。例如，截至二零一六年四月三十日止四個月與二零一五年同期相比，我們的盈利能力有所改善，部分由於生豬養殖效率因我們努力提高飼料轉化效率而有所提高，令我們的平均飼料成本降低。

呈列基準

我們的業務由中糧肉食(香港)(過往由中糧的附屬公司明暉直接擁有)及其附屬公司進行。根據重組(於明暉重組完成前)，本公司於二零一四年四月二十二日成為本集團現時旗下公司的控股公司。本集團現時旗下公司於重組(於明暉重組完成前)前後均由明暉控制。因此，截至二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度的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已經編製，猶如本公司始終為本集團的控股公司，並且目前的集團架構於整個往績記錄期或自本集團現時旗下公司註冊成立／成立日期以來(以較短者為準)始終存在。截至二零一三年十二月三十一日的綜合財務狀況表已經編製，以呈列本集團現時旗下公司的資產及負債，猶如本公司始終為本集團的控股公司並且目前的集團架構於二零一三年十二月三十一日已存在。

截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年四月三十日，我們的流動負債淨額分別為人民幣2,277.1百萬元、人民幣1,162.7百萬元、人民幣851.1百萬元及人民幣908.6百萬元。我們主要透過自金融機構及直接控股公司以及股東獲得的資金為我們的經營提供資金。如下文「一流動資金及資本資源－流動負債淨額」及「一流動資金及資本資源－營運資金」所進一步解釋，我們密切監督我們的財務表現及流動資金需求，以保障我們持續經營的能力。經計及我們可獲得的財務資源(包括內部產生資金、可用及預計可用信貸融資及[編纂]估計所得款項淨額)後，董事認為我們有充足的營運資金以應付我們目前自本文件日期起計未來至少12個月的需求。

影響經營業績的主要因素

商品價格波動

我們在一個高度分散且充滿競爭的行業經營，當中的主要原材料及成品均為商品並且有顯著的價格波動。在豬肉業務中，我們面臨商品價格波動的風險，包括中國的玉米及豆粕(為我們主要的飼料原料)、生豬及豬肉價格。在國際貿易業務中，我們面臨中國及海外

財務資料

市場上冷凍肉類產品(如豬肉、牛肉、禽肉、羊肉及羔羊肉)差價波動的風險。該等商品價格(尤其是生豬價格)的波動已經且預期會繼續對我們的盈利能力產生重大影響。

商品價格通常隨市況起伏，包括供需、爆發疾病、政府政策及主要牧區的天氣狀況。例如，飼料及生豬價格於各年度期間顯示週期性質，反映市場供需的變化。各年度期間的豬肉價格亦出現週期性波動，反映供需變動，以及豬肉供應受(其中包括)生豬養殖及屠宰相關政府法規、環境法規及疾病爆發影響。有關中國飼料、生豬及豬肉價格的更多歷史波動資料，請參閱「行業概覽－中國豬肉行業的市場分析－生豬養殖」。請亦參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們的經營業績受到生豬及肉類產品的售價(影響收益)及生豬及穀物(主要是玉米和豆粕)採購價的波動(影響成本)的重大影響」。

我們生豬養殖分部的成本受飼料原料市價影響，其收益受生豬市價影響。我們畜肉分部的成本取決於我們的生豬養殖成本(主要為飼料原料的成本)及我們自第三方採購的生豬的市價。生鮮豬肉產品的市價或豬肉價格通常隨生豬價格波動，儘管一般會有延時。與生鮮豬肉產品有關的生豬市價變動可對我們畜肉分部的盈利能力產生重大影響。我們的肉製品分部的成本主要取決於中國及海外市場上相關原料肉(主要是豬肉)的市價。從長期來看，我們肉製品的售價可能會隨生豬市價起伏，但通常波動性不大，其中部分原因是由於產品差異化程度較高。我們國際貿易分部的毛利率受中國及海外市場肉類(如豬肉、牛肉、禽肉、羊肉及羔羊肉)價格的差價所影響。

由於相對規模，我們的生豬養殖分部對我們的整體盈利能力有最顯著影響，其業績受到生豬價格的顯著影響；因此，我們的整體盈利已經且預期將繼續受到中國生豬市價的顯著影響。於往績記錄期，我們於截至二零一六年四月三十日止四個月相比其他期間－根據弗若斯特沙利文的資料，該期間指往績記錄期內生豬價格處於最高水平的期間更有利可圖的情況主要是由於該期間的生豬價格較高所致。(除生豬價格較高外，該期間的表現亦因生豬養殖量增加及飼喂效率提高而有所改善；請參閱「－我們的經營業績－截至二零一六年四月三十日止四個月與截至二零一五年四月三十日止四個月的比較」。)相反地，於二零一四年，我們的持續經營業務錄得重大虧損淨額；二零一四年的生豬價格為往績記錄期的最低水平，此乃我們於二零一四年自持續經營業務錄得虧損淨額的一個重大原因。下表通過提

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

供中國育肥豬各期間平均市價、生豬養殖分部的分部業績及持續經營業務的溢利／（虧損）淨額列示往績記錄期內生豬價格與我們盈利能力之間的關係。

	截至十二月三十一日止年度					截至四月三十日止四個月		
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一四年	二零一五年	二零一五年	二零一六年	變動%
				對比	對比			
			二零一三年	二零一四年				
			變動%	變動%				
育肥豬的平均市價 (人民幣元/公斤)	14.9	13.2	15.2%	15.2	(11.4)%	12.5	18.8	50.4%
生豬養殖的分部業績 (人民幣百萬元)	60.1	(119.9)	138.4	不適用	不適用	(78.0)	336.1	不適用
持續經營業務的 溢利／（虧損）淨額 (人民幣百萬元)	(79.6)	(349.4)	209.7	(338.8)%	不適用	(138.6)	460.6	不適用

附註：

- 根據弗若斯特沙利文基於中國畜牧業協會的數據。根據同一資源，育肥豬的每月平均市價於二零一三年介乎每公斤人民幣12.3元及每公斤人民幣17.3元、於二零一四年介乎每公斤人民幣10.5元及每公斤人民幣15.0元、於二零一五年介乎每公斤人民幣11.8元及每公斤人民幣18.5元、於截至二零一五年四月三十日止四個月介乎每公斤人民幣11.8元及每公斤人民幣13.1元及於截至二零一六年四月三十日止四個月介乎每公斤人民幣17.6元及每公斤人民幣20.1元。有關詳情，請參閱「行業概覽－中國豬肉行業的市場分析－生豬養殖」。
- 分部業績於進行生物公允價值調整前得出。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註6。

我們的生豬養殖分部對我們整體盈利能力的影響至關重大，而其業績受中國生豬市價重大影響。如上表所示，中國育肥豬的平均市價於二零一三年至二零一四年減少11.4%，而我們的生豬養殖分部的分部業績由二零一三年的人民幣60.1百萬元逆轉至二零一四年的負人民幣119.9百萬元，而我們持續經營業務的虧損淨額由二零一三年的人民幣79.6百萬元增至二零一四年的人民幣349.4百萬元。於二零一五年，育肥豬的平均市價較去年增加15.2%，而我們的生豬養殖分部分部業績逆轉至人民幣138.4百萬元，而我們的持續經營業務由二零一四年的虧損淨額人民幣349.4百萬元逆轉為溢利淨額人民幣209.7百萬元。截至二零一六年四月三十日止四個月與去年同期比較，育肥豬的平均市價增加50.4%，而我們的生豬養殖分部的分部業績由二零一五年同期的負人民幣78.0百萬元逆轉至人民幣336.1百萬元，而我們的持續經營業務由二零一五年同期的虧損淨額人民幣138.6百萬元逆轉至溢利淨額人民幣460.6百萬元。儘管生豬的市價過往對我們的整體盈利能力影響最大，惟其他因素亦一直及預期繼續影響我們的盈利能力。有關我們過往業績的討論，請參閱「我們的經營業績」。

財務資料

我們對往績記錄期的生豬每千克市價及生豬養殖分部每單位經營成本進行歷史分析，以表明就我們的生豬養殖分部所必要的生豬市價水平以記錄積極分部業績。除育肥豬外，我們於生豬養殖分部銷售不同重量的仔豬、保育豬及種豬，及於二零一三年、二零一四年、二零一五年及截至二零一五年及二零一六年四月三十日止四個月，我們所銷售的育肥豬約佔銷售生豬總數的85-91%，及約佔我們銷售生豬總重量的96-98%。除育肥豬外的生豬的生產成本及銷售價格可能與育肥豬相差甚遠，及因此從分析盈利能力的角度，我們生豬養殖分部的收入及成本數據與育肥豬的市價並不匹配。鑒於存在該等限制，就分析而言，計算每單位銷售成本及每單位經營開支時，於各個期間我們作出調整以縮小育肥豬以外的生豬期內銷售差異。

經審閱於往績記錄期的各期數據(如上表所示)，我們生豬養殖分部的分部業績僅於二零一四年及二零一五年首四個月為負數。該等期間各期生豬的市價低於我們的過往分析所示該期間我們錄得生豬養殖正數分部業績所需的最低水平。我們於二零一三年、二零一五年及二零一六年首四個月的正數分部業績均與該等期間生豬的市價一致，其市價超過該過往歷史分析所示正數分部業績的最低水平。儘管該分析採用過往數據進行，但我們認為該等結果顯示維持生豬養殖正數分部業績所需的生豬價格的上下波動水平，可用於了解我們的日後盈利能力。

該過往分析所用的養殖數據需使用估計及判斷，指近似值而非實際過往數值。然而，我們認為我們基於此數據的分析可用於了解生豬價格與我們盈利能力之間的關係。投資者亦應注意，除生豬價格外，我們的經營業績受本文件本節所討論的多項其他因素影響。此外，生豬價格對我們的經營業績產生其他重大影響。請參閱「一生物資產公允價值變動」。有關生豬價格變動的敏感度分析，亦請參閱「一節選損益及其他全面收益表項目的說明一持續經營業務一收益」。

我們為產品定出具競爭力價格的能力

我們為產品定出具競爭力價格的能力對我們的盈利能力有重大影響。影響我們定價的因素包括市場供需動態、市場趨勢預期、原材料成本、生產成本、產品分類、目標消費者的消費模式、競爭格局及毛利率預期。我們相信，我們垂直整合的生豬養殖、鮮豬肉生產及肉製品生產業務模式令我們具有為產品定出具競爭力價格的優勢。我們已擴大生豬年產能，自截至二零一三年十二月三十一日的1.3百萬頭增至截至二零一五年十二月三十一日的2.3百萬頭，複合年均增長率為30.7%。我們預期我們的生豬年產能較二零一五年末會進一

財務資料

步增加54.5%至截至二零一六年十二月三十一日的3.5百萬頭。請參閱「業務－生產－產能擴充計劃」。我們相信，產能增加將有助於我們降低生豬價格波動對生鮮豬肉及肉製品分部銷售成本的影響。除擴大產能外，我們已實施嚴格的質量控制程序，符合中國消費者日益增強的食品安全及質量意識，有助於我們保持產品的吸引力。我們亦已擴展第三方生豬供應商，以為生鮮豬肉及肉製品分部維持穩定的生豬供應。我們在認為市價較低時設法增加冷凍肉類產品存貨，並在該等肉類的市價較高時使用該等存貨。

我們維持及增加市場份額的能力將取決於我們控制成本、擴大業務規模、維持產品優質及安全、將產品價格定在較理想的水平、滿足客戶不斷變化的喜好、擴大及優化銷售渠道及提升品牌市場知名度的能力。

消費者對我們產品的需求及消費模式

我們的經營業績受消費者對豬肉產品及替代蛋白質產品(如禽肉、牛肉、羊肉、羔羊肉及海鮮)的需求及消費方式的重大影響。於二零一三年、二零一四年、二零一五年及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們的生豬養殖及畜肉分部合共佔我們持續經營業務總收益的48.5%、49.5%、55.1%及64.6%。豬肉為我們肉製品分部的主要原材料，佔我們國際貿易分部於往績記錄期所售肉類產品的較大部分。我們亦使用禽肉及牛肉作為我們部分肉製品的原材料，且我們在國際貿易分部中銷售進口牛肉、禽肉、羊肉及羔羊肉產品。消費者對我們產品的需求及消費模式受眾多因素影響，其中很少受我們控制。該等因素包括消費者喜好、品味及消費習慣、消費者對肉類產品安全及品質的普遍看法及對我們產品的看法、對其他貨物自主消費的變化、消費者購買力、我們的產品及競爭性或替代產品的價格、整體及地方經濟狀況及未來經濟前景的不確定性。

於二零一三年、二零一四年、二零一五年及二零一六年第一季，中國的實際國內生產總值分別按7.7%、7.3%、6.9%及6.7%的比率增長。中國城鎮居民的人均可支配收入於各期間分別按7.7%、9.0%、8.2%及8.0%的比率增長。經濟發展，加上對食品安全及質量問題意識的增強致使中國消費者對安全、優質品牌肉類產品的偏好增加。我們的兩個肉製品品牌一

財務資料

「家佳康」及「萬威客」—以高標準的食品安全和質量為品牌核心價值。我們正擴大品牌小包裝生鮮豬肉產品(能夠更好地防止污染)的銷售。此外，根據弗若斯特沙利文的資料，我們的肉製品主要為高端低溫肉製品，比高溫肉製品更有營養。

我們相信蛋白質產品在中國的增長潛力巨大。儘管近年來中國消費者對牛肉及禽肉等競爭性肉類的需求大幅增加，但弗若斯特沙利文預期中國消費者仍然十分偏好豬肉。根據弗若斯特沙利文的資料，由於文化原因，豬肉佔二零一五年中國消費者肉類消費量的約61.9%。中國目前是並預期仍將是世界上最大的豬肉消費國。於二零一五年，根據弗若斯特沙利文的資料，中國的豬肉消費總量為55.7百萬公噸，佔全球豬肉消費量的50.2%。中國的豬肉消費總量於二零一零年至二零一五年按複合年均增長率1.8%增長，預期於二零一五年至二零二零年將按複合年均增長率2.4%增長。中國的豬肉消費總量中，中國生鮮豬肉的消費總量由二零一零年的44.3百萬公噸增至二零一五年的51.6百萬公噸，複合年均增長率為3.1%，並預計將由二零一五年按2.9%的複合年均增長率增長至二零二零年的59.4百萬公噸。中國冷鮮豬肉的消費總量由二零一零年的4.5百萬公噸增至二零一五年的12.7百萬公噸，複合年均增長率為22.9%，並預計將由二零一五年按11.7%的複合年均增長率增長至二零二零年的22.1百萬公噸。中國低溫肉製品的消費量由二零一零年的4.0百萬公噸增至二零一五年的5.4百萬公噸，複合年均增長率為6.3%，並預計將由二零一五年按9.8%的複合年均增長率增長至二零二零年的8.5百萬公噸。低溫肉製品佔二零一五年中國肉製品消費量的36.9%，並預計這一比例將有所增加，到二零二零年佔中國肉製品消費量的43.9%。我們相信中國經濟及生活水平的不斷發展將有助於豬肉產品以及我們進口的豬肉、牛肉、禽肉、羊肉及羔羊肉等肉類產品的消費。

生物資產公允價值變動

我們的經營業績受生物資產公允價值變動的的重大影響。我們的生物資產包括種豬、商品豬及(在我們於二零一六年四月二十二日完成出售已終止經營業務前)種雞及肉雞。正如下文所述，我們的經營業績於三方面受到該等變動的的影響。總合計算，該等變動所增加我們於持續經營業務的年內虧損，於二零一三年為人民幣2.3百萬元及於二零一四年為人民幣47.5百萬元。於二零一五年，該等變動總合計算為人民幣351.7百萬元，促使我們從錄得未經生物資產公允價值調整的持續經營業務年度虧損人民幣132.0百萬元，扭轉為錄得持續經營業務年內溢利人民幣209.7百萬元。於截至二零一六年四月三十日止四個月，該等變動總合計算增加我們於持續經營業務的期內溢利人民幣156.2百萬元。有關我們在經生物資產公允價值調整以前及以後整個經營業績以及反映三類調整金額的呈報，請參閱我們載於「附錄一—會計師報告」的綜合損益及其他全面收益表。

財務資料

由於我們在業務經營過程中生產及銷售生物資產，我們於各報告期確認我們業務的兩個不同方面產生的收益及虧損：

- (1) 收穫時農產品的公允價值減銷售成本，指此期間內我們已售（包括對內及對外）生物資產的公允價值變動（乃由於該等資產的物理屬性（一般為重量、年齡及健康的變動）及市場釐定價格的變化而產生），減銷售時（不論對內或對外）的銷售成本；及
- (2) 生物資產公允價值變動減銷售成本，指截至該期間末仍為我們生物資產的生物資產公允價值變動（乃由於該等資產的物理屬性（一般為重量、年齡及健康的變動）及市場釐定價格的變化而產生），減期末銷售成本。

有關我們生物資產估值方法及假設的更多資料，請參閱「一生物資產估值」。由於上文所述方法使用的估值為收穫時或有關期終時（如適用）作出，不一定帶來與期間一般價格趨勢相符的調整。有關上文(1)項，於二零一三年、二零一四年及二零一五年及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們就持續經營業務分別錄得收穫時農產品的公允價值減銷售成本所產生的收益人民幣23.4百萬元、虧損人民幣78.3百萬元、收益人民幣249.7百萬元及收益人民幣165.5百萬元。至於有關上文(2)項，於二零一三年、二零一四年及二零一五年及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們就持續經營業務分別錄得生物資產公允價值變動減銷售成本所產生的收益人民幣152.2百萬元、人民幣104.7百萬元、人民幣456.3百萬元及人民幣411.8百萬元。

除前段所述兩項調整外，生物資產公允價值變動亦影響我們的銷售成本。我們就生物資產公允價值的變化調整銷售成本，公允價值收益會令銷售成本增加，公允價值虧損則令銷售成本減少，儘管銷售成本的調整時間與有關收益或虧損的調整時間不一定相同。我們於各報告期的銷售成本已予調整，以加上(a)就該期間我們已售（包括對內及對外）生豬而言，按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的盈虧（等於上文(1)項）；及(b)於之前期間已確認的生物資產公允價值變動減銷售成本所產生的收益或虧損。於二零一三年、二零一四年、二零一五年及二零一六年四月三十日止四個月，該等調整令我們持續經營業務的銷售成本分別增加人民幣177.9百萬元、人民幣73.9百萬元、人民幣354.3百萬元及人民幣421.0百萬元。

由於生物公允價值調整於我們的銷售成本確認，故我們的生物公允價值調整前後的毛利及毛利率可能差別巨大，乃取決於生物公允價值調整的規模及方向。例如，截至二零一六年四月三十日止四個月，我們的公允價值調整前的毛利率為22.5%，而我們的公允價值調

財務資料

整後的毛利率為1.1%。該等利潤差額僅歸因於我們的銷售成本因公允價值調整而增加人民幣421.0百萬元。生物公允價值調整的變動受生豬價格、生豬銷量(對內及對外)及我們生豬平均銷售成本變動影響。有關我們銷售成本的各期間的討論，其包括生物公允價值調整的討論及毛利及毛利率的各期間的討論，請參閱「一經營業績」。

概無公允價值收益為我們的經營產生任何現金流入，同樣，概無公允價值虧損使我們的經營產生任何現金流出。我們預期經營業績將持續受生豬公允價值變動影響。

產能及產能利用率

我們的經營業績受我們生產廠產能及利用率增加的重大影響。我們相信，擴大生豬養殖廠已幫助我們大幅擴大市場範圍、提高生豬銷售額及降低生豬運輸費用，並將繼續帶動我們於可預見未來的發展。截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日，我們生豬養殖場的總年產能分別為1.3、1.6及2.3百萬頭。我們預期生豬年產能較二零一五年末增長54.5%至截至二零一六年十二月三十一日的3.5百萬頭。請參閱「業務－生產－產能擴充計劃」。我們生豬產量自二零一三年的0.9百萬頭增長6.9%至二零一四年的1.0百萬頭，於二零一五年增長16.8%至1.2百萬頭，並於截至二零一五年四月三十日止四個月的0.4百萬頭增長23.0%至二零一六年同期的0.5百萬頭。

此外，產能利用率增長對我們的生鮮豬肉及肉製品分部的銷售額增長及利潤率增長有重大影響。截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一五年及二零一六年四月三十日各日期，我們兩家屠宰廠的總年屠宰能力為2.0百萬頭，而二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一五年及二零一六年四月三十日止四個月的平均利用率分別為48.3%、54.3%、63.1%、57.4%及57.7%。二零一三年至二零一五年利用率增加主要反映我們江蘇省屠宰廠的運營提升，該屠宰廠於二零一二年十月開始營業。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一五年及二零一六年四月三十日止四個月，我們江蘇省屠宰廠的利用率分別為31.3%、38.5%、50.4%、44.5%及45.4%，而我們湖北省屠宰廠於有關期間的利用率則分別為99.3%、101.8%、101.3%、96.0%及94.6%。截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一五年及二零一六年四月三十日各日期，我們兩家肉製品生產廠的總年產能為17,000公噸，而二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一五年及二零一六年四月三十日止四個月的總平均利用率分別為46.5%、50.7%、58.7%、54.2%及54.7%。與二零一五年的年使用率相比，我們於截至二零一五年及二零一六年四月三十日止四個月的使用率相對較低，主要因為二月中國春節假期所致。

財務資料

分部及渠道組合

我們的整體盈利能力受我們業務分部收益組合的重大影響。在我們的四個業務分部中，我們生豬養殖分部的毛利率通常因生豬及飼料原料價格波動而發生較大波動。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們的生豬養殖分部分別佔我們持續經營業務總收益的10.3%、11.0%、15.0%及24.8%。此外，我們的肉製品分部通常較我們的其他分部擁有較高的毛利率。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們的肉製品分部分別（僅為對外銷售）佔我們持續經營業務總收益的7.3%、7.8%、6.5%及5.3%。由於中國消費者的可支配收入持續增加，弗若斯特沙利文預期中國的豬肉製品消費量將繼續按整體上高於豬肉消費量的比率增加。

在我們的國際貿易分部，我們進口冷凍肉類產品，並在中國轉售，對外銷售至第三方，對內銷售至肉製品分部。我們通常有能力按低於國內價格的價格進口肉類，而我們該分部的毛利率大致上由差價幅度釐定。作為商品貿易業務，該業務的毛利率較小，但業務量較大，其通常佔我們收益及銷售成本的絕大部分。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們國際貿易分部（僅為對外銷售）分別佔我們持續經營業務總收益的44.2%、42.8%、38.4%及30.1%。更多資料，請參閱「我們的經營業績—分部業績」。

我們的毛利率及淨利率亦受我們生鮮豬肉及肉製品分部銷售渠道組合及擴大的影響。例如，我們向大賣場及超市銷售的毛利率通常高於向批發商及經銷商銷售的毛利率。然而，向大賣場及超市銷售的較高毛利率可能會部分被營銷開支所抵銷，作為我們與彼等協議的一部分，我們須向該等客戶支付該等營銷開支。為提高盈利能力，我們正在擴展利潤率較高的銷售渠道，而我們的渠道組合或會隨著我們專注於擴大某些銷售渠道而發生變化。

主要成本及開支

我們的主要成本為主要原材料，包括養殖生豬所用的飼料、生產鮮豬肉所用的生豬、生產肉製品所用的原料肉（主要是豬肉）及我們國際貿易業務中的進口冷凍肉類產品。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，主要原材料分別佔我們持續經營業務銷售總成本的85.5%、87.4%、83.3%及69.1%。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，飼料成本分別佔我們持續經營業務銷售總成本的21.0%、22.0%、18.5%及18.9%。於往績記錄期，我們的生豬養

財務資料

殖用飼料有20%以上由我們在湖北省武漢市的飼料加工廠及中糧集團的委託飼料加工廠提供，其餘飼料則採購自外部供應商，包括中糧集團。我們的生豬養殖飼料成本主要取決於玉米及豆粕的市價。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，外部購買生豬成本分別佔我們持續經營業務銷售總成本的12.2%、13.7%、18.0%及11.3%。我們鮮豬肉生產所用生豬的成本取決於生豬的市價，該價格受生豬供應及生豬養殖成本(包括飼料成本及主要因生豬生長緩慢或死亡或因疾病爆發及傳染而產生的生豬死亡成本)影響。於往績記錄期，我們生產肉製品的原料肉成本只佔銷售總成本的較小部分，主要取決於中國及海外市場上相關原料肉(主要是豬肉)的價格。我們國際貿易業務的主要成本為自海外市場採購原料肉的成本。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，該等肉類(包括我們國際貿易業務的進口冷凍豬肉、牛肉、羊肉、羔羊肉及禽肉)分別佔我們持續經營業務銷售總成本的42.3%、42.4%、38.6%及30.4%。

我們的員工成本亦影響我們的盈利能力。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們在持續經營業務的銷售成本、銷售及分銷開支及行政開支中確認的員工成本分別為人民幣287.9百萬元、人民幣309.1百萬元、人民幣364.8百萬元及人民幣127.3百萬元，佔各期間持續經營業務總收益的7.7%、8.3%、7.2%及6.5%。儘管我們盡力提升經營效率及控制成本，我們的員工成本在可預見未來可能會繼續隨著我們的業務規模擴大而增長。

我們的融資成本亦影響我們的盈利能力。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們持續經營業務的融資成本佔收益的百分比分別為2.8%、3.7%、2.6%及2.0%。我們的融資成本為扣除資本化利息後的借款利息開支。於往績記錄期，我們主要將借款用於為擴大生產設施的營運資金及資本開支提供資金。

稅項及政府補助

我們的盈利能力受我們所享有的稅收優惠及政府補助影響，尤其是生豬養殖及畜肉分部。根據企業所得稅法及相關實施條例，我們的中國附屬公司須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。根據企業所得稅法及相關實施條例，我們從事畜牧業(例如生豬養殖)的中國附屬公司獲豁免就該業務產生的收入繳納企業所得稅。根據企業所得稅法及相關實施條例以及《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)，我們從事農產品初加工(例如生豬屠宰)的中國附屬公司獲豁免就該業務產生的收入繳納企業所得稅。此外，根據相關法規，我們銷售自製農產品(例如生

財務資料

豬)及飼料配方的中國附屬公司獲豁免就該等銷售收入繳納增值稅，而我們銷售利用糞便產生的沼氣所發的電力的中國附屬公司享有100%退還其就所出售電力繳納的增值稅。我們的其中一間銷售鮮肉(生鮮豬肉)的附屬公司獲豁免就該等銷售收入繳納增值稅。我們從事畜牧業的大部分中國附屬公司亦獲豁免繳納與該業務有關的物業及土地使用稅。

政府補助由政府機關酌情釐定，於往績記錄期內影響我們的盈利能力。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們分別錄得政府補助人民幣21.2百萬元、人民幣28.1百萬元、人民幣38.1百萬元及人民幣2.0百萬元，佔該等有關期間來自持續經營業務收益的0.6%、0.7%、0.8%及0.1%以及分別佔我們於二零一三年及二零一四年的持續經營業務淨虧損負26.6%及負8.0%及分別佔我們於二零一五年及截至二零一六年四月三十日止四個月的持續經營業務純利18.2%及0.4%。該等政府補助包括我們自地方政府取得的為表彰我們對當地經濟發展所作貢獻而授予的財政補貼，以及自多級政府部門取得的支持我們行業發展的補貼，如以環保的方式處置死豬、種畜保險、引入進口品種及使用糞便為農場施肥及使用沼氣發電相關的補貼。

無法保證我們會繼續或根本不會享有過往水平的稅項優惠及政府補助。倘我們享有的稅項優惠及政府補助大幅減少，則可能會對我們的財務業績造成重大不利影響。

季節性

由於中國消費者的消費模式，消費者通常在下半年對我們產品的需求較高。消費者對我們產品的需求通常亦在傳統節日前增加，如中秋節、中國國慶節(十月一日)及春節。因而，我們的鮮豬肉、肉製品及進口冷凍肉類產品在下半年的銷量通常會高於上半年。此財務業績的季節性趨勢或會被原材料或產品的商品價格波動抵銷或放大。因此，我們的中期財務業績未必能預示我們的年度財務業績。

關鍵會計政策及估計

我們已確認若干對編製我們的綜合財務報表而言屬重大的會計政策。我們的重大會計政策對閣下了解我們的財務狀況及經營業績而言相當重要，詳情載於本文件「附錄一—會計師報告」附註3及4。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜

財務資料

判斷。於上述各情況下，釐定該等項目須管理層根據未來期間可能出現變動的資料及財務數據作出判斷。在審閱我們的財務報表時，閣下應考慮(i)我們所選用的重大會計政策；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素；及(iii)所呈報業績對條件及假設變化的敏感度。以下載列我們認為編製財務報表所用涉及最重要估計及判斷的會計政策。

生物資產

我們的生物資產指生豬(就估值而言分為五類：仔豬、保育豬、中型及大型育肥豬、後備公豬及後備母豬以及種豬)及生雞。我們在初步確認時及於各報告期末按公允價值減銷售成本計量生物資產。按公允價值減銷售成本初步確認生物資產所產生的盈虧及因生物資產公允價值減銷售成本變動而產生的盈虧均於其產生期間計入損益。

我們按收穫時(對內或對外銷售時)的公允價值減銷售成本對生物資產收穫的農產品(即豬或雞胴體)進行計量，該等生物資產指對內或對外銷售時我們自有的生豬或雞。此計量為應用香港會計準則第2號存貨之日的成本。

商譽

我們按業務收購當日確立的成本減累計減值虧損(如有)計入業務收購所引起的商譽。

就減值測試而言，我們將商譽分配至預期可從合併的協同作用獲益的各個現金產生單位(或各組現金產生單位)。

我們每年對已分配商譽的現金產生單位進行減值測試，並於有跡象顯示有關單位可能減值時進行更頻繁測試。就於某一報告期間進行的收購所產生的商譽而言，我們於報告期末前對已分配商譽的現金產生單位進行減值測試。倘現金產生單位的可收回金額低於其賬面值，則我們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，然後按比例根據有關單位內各資產的賬面值分配至其他單位資產。我們直接在損益中確認商譽的減值虧損。我們不會於其後期間撥回已確認的商譽減值虧損。

財務資料

於出售有關現金產生單位時，我們在釐定出售的溢利或虧損時將計入應佔的商譽金額。

以權益結算以股份為基礎的支付交易

授予僱員及提供相若服務的其他人士的以權益結算以股份為基礎的支付乃按授出日期權益工具的公允價值計量。於以權益結算以股份為基礎的支付授出日期釐定的公允價值以直線法於根據我們的估計將最終歸屬的權益工具的歸屬期支銷，而權益亦會相應增加。就於授出日期即時歸屬的購股權而言，已授出購股權的公允價值即時於損益內支銷。於各報告期末，我們修訂其預期歸屬的權益工具的估計數目。修訂原估計的影響(如有)於損益內確認，從而使累計開支反映經修訂的估計，而儲備亦會作出相應調整。

關鍵會計判斷及估計不確定因素的主要來源

商譽估計減值

釐定商譽是否減值要求我們估計已分配商譽的現金產生單位的使用價值。計算使用價值要求我們估計現金產生單位預期將產生的未來現金流量及適用貼現率，以計算現值。倘實際未來現金流量低於預計者，可能會出現重大減值虧損。於二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年四月三十日各日，我們萬威客業務應佔的全部商譽賬面值為人民幣100.6百萬元。

生物資產公允價值計量

我們參考市場定價、物種、生長環境、已產生成本及專業估值，於各報告期末釐定生物資產公允價值減銷售成本。

董事與合資格外部估值師緊密合作，制訂恰當估值技巧及模型輸入值。這些決定涉及重大判斷的應用。倘實際結果有別於我們的原有估計，原有估計的有關差額將影響我們於估計變動期間及未來期間於損益確認的公允價值變動。於二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年四月三十日，我們生物資產的賬面值分別為人民幣697.0百萬元、人民幣761.1百萬元、人民幣1,211.1百萬元(包括重新分類至持作出售的結餘人民幣18.5百萬元)及人民幣1,408.9百萬元。

財務資料

節選損益及其他全面收益表項目的說明

持續經營業務

收益

我們的收益為向外部客戶銷售貨品產生的收入(經扣除銷售稅項)。我們的收益來自四個分部：(1)我們生豬養殖分部的收益包括生豬銷售額，(2)畜肉分部的收益包括生鮮冷藏及冷凍豬肉產品的銷售額，(3)肉製品分部的收益包括肉製品的銷售額，及(4)國際貿易分部的收益包括進口冷凍肉類產品(如豬肉、牛肉、羊肉、羔羊肉及禽肉)的銷售額。我們按綜合基準入賬的收益於抵銷分部間交易後達致。因此，下文有關經營分部的討論使用僅包含向外部客戶銷售的收益金額。二零一三年及二零一四年我們的收益保持相對穩定，分別為人民幣3,733.6百萬元及人民幣3,746.0百萬元。二零一五年，我們的收益由上一年度增長35.0%至人民幣5,055.7百萬元。我們的收益由截至二零一五年四月三十日止四個月增長43.0%至二零一六年同期的人民幣1,967.6百萬元。

下表載列我們於所示期間按分部劃分的收益(經抵銷分部間交易)。

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零一三年		二零一四年		二零一五年		二零一五年		二零一六年	
	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	%
生豬養殖	385,175	10.3	410,588	11.0	755,868	15.0	205,221	14.9	487,754	24.8
畜肉	1,425,877	38.2	1,442,518	38.5	2,027,363	40.1	497,532	36.2	783,876	39.8
肉製品	270,763	7.3	290,426	7.8	329,784	6.5	102,122	7.4	103,520	5.3
國際貿易	1,651,784	44.2	1,602,507	42.7	1,942,690	38.4	570,709	41.5	592,480	30.1
總計	3,733,599	100.0	3,746,039	100.0	5,055,705	100.0	1,375,584	100.0	1,967,630	100.0

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

下表載列我們於所示期間按分部劃分的銷量及平均售價（僅限對外銷售）。

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零一三年		二零一四年		二零一五年		二零一五年		二零一六年	
	銷量 ⁽¹⁾	平均售價 ⁽²⁾	銷量 ⁽¹⁾	平均售價 ⁽²⁾	銷量 ⁽¹⁾	平均售價 ⁽²⁾	銷量 ⁽¹⁾	平均售價 ⁽²⁾	銷量 ⁽¹⁾	平均售價 ⁽²⁾
生豬養殖	296,235	1,300	363,663	1,129	527,457	1,433	180,665	1,136	256,300	1,903
畜肉	91,117	15,649	98,989	14,572	123,289	16,444	35,654	13,955	40,682	19,268
肉製品	7,530	35,959	8,350	34,783	9,548	34,539	2,942	34,716	2,961	34,965
國際貿易	72,479	22,790	74,908	21,393	106,896	18,174	28,712	19,877	31,898	18,574

附註：

- (1) 生豬養殖數量指多少頭，其他分部數量指多少公噸。
- (2) 生豬養殖數量指人民幣元／頭，其他分部數量指人民幣元／公噸。

以下敏感度分析提供對所示期間生豬價格假設性變動對生物公允價值調整前的持續經營業務溢利的影響的部分說明。有關生豬價格與我們盈利能力之間關係的更多資料，亦請參閱「－影響經營業績的主要因素－商品價格波動」。該分析後的附註包括有關方法及假設所倚賴的重要資料，投資者在審閱分析時應考慮該等資料。

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	(30)%	(25)%	(20)%	(15)%	(10)%	(5)%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
生物公允價值調整前 的持續經營業務 年內溢利／(虧損) 變動(人民幣千元)	(385,458)	(321,215)	(256,972)	(192,729)	(128,486)	(64,243)	64,243	128,486	192,729	256,972	321,215	385,458

截至二零一四年

十二月三十一日

止年度

生豬價格變動百分比	(30)%	(25)%	(20)%	(15)%	(10)%	(5)%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
生物公允價值調整前 的持續經營業務 年內溢利／(虧損) 變動(人民幣千元)	(371,189)	(309,324)	(247,459)	(185,594)	(123,730)	(61,865)	61,865	123,730	185,594	247,459	309,324	371,189

截至二零一五年

十二月三十一日

止年度

生豬價格變動百分比	(30)%	(25)%	(20)%	(15)%	(10)%	(5)%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
生物公允價值調整前 的持續經營業務 年內溢利／(虧損) 變動(人民幣千元)	(524,882)	(437,401)	(349,921)	(262,441)	(174,961)	(87,480)	87,480	174,961	262,441	349,921	437,401	524,882

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

截至二零一五年

四月三十日

止四個月

生豬價格變動百分比	(30)%	(25)%	(20)%	(15)%	(10)%	(5)%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
生物公允價值調整前 的持續經營業務 年內溢利／(虧損) 變動(人民幣千元)	(149,054)	(124,212)	(99,369)	(74,527)	(49,685)	(24,842)	24,842	49,685	74,527	99,369	124,212	149,054

截至二零一六年

四月三十日

止四個月

生豬價格變動百分比	(30)%	(25)%	(20)%	(15)%	(10)%	(5)%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
生物公允價值調整前 的持續經營業務 年內溢利／(虧損) 變動(人民幣千元)	(294,026)	(245,022)	(196,017)	(147,013)	(98,009)	(49,004)	49,004	98,009	147,013	196,017	245,022	294,026

附註：

該敏感度分析乃就我們生物公允價值調整前的持續經營業務的純利潤或虧損而作出，並無反映因生豬價格變動而導致的生物公允價值調整變動對銷售成本、按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益／(虧損)或因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益／(虧損)的影響。由於部分生豬類別(例如中型育肥豬)的公允價值乃依據成本或多種成本並參考市價而非純粹依據市價釐定，故對該等項目作出適當調整並不實際。然而，投資者應注意，生物資產公允價值變動對我們的經營業績有重大影響，因此不應過分強調有關生物公允價值調整前的盈利能力的該分析；請參閱「影響經營業績的主要因素－生物資產公允價值變動」。

該敏感度分析假設生豬價格變動僅影響生豬養殖分部的收益，而畜肉分部與肉製品分部的毛利保持不變。尤其是，該敏感度分析假設畜肉分部生豬購買價格每上升人民幣一元，就會由豬肉價格上升人民幣一元完全彌補。同樣，該分析假設肉製品分部豬肉購買價格因生豬價格上升人民幣一元而上升人民幣一元，就會由肉製品售價上升人民幣一元完全彌補。該等假設與生豬價格及豬肉價格之間或生豬價格、豬肉價格及肉製品售價之間的歷史關係並不一致。

該敏感度分析假設各類生豬(包括育肥豬、仔豬、保育豬及種豬)價格按統一方面向及相同比率變動。實際上，不同類別生豬的價格變動可能存在差異。

該敏感度分析假設生豬養殖分部的銷售成本保持不變。尤其是，該敏感度分析並無反映生豬價格與飼料價格之間的相互關係，同時假設生豬價格變動時飼料價格保持不變。

該敏感度分析假設除稅項及所得稅開支前毛利與溢利／(虧損)之間的所有單列項目保持不變。請參閱「風險因素－與[編纂]有關的風險－本文件載有基於有關過往事件的變動的若干假設性資料及基於該資料的分析，閣下不應過分依賴該資料或分析。」

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括主要原材料、員工成本、折舊及攤銷、包裝及輔助原材料及設施以及生物公允價值調整。生豬養殖所用原材料為飼料以及生產飼料用於生豬養殖所需的飼料成份（主要為玉米及豆粕）。生鮮豬肉生產所用原材料為生豬。肉製品生產所用主要原材料為原料肉（主要包括豬肉及較次要的禽肉及牛肉）。在國際貿易業務中，原材料包括我們進口作對外銷售的冷凍肉類產品。我們的包裝及輔助原材料包括生鮮豬肉及肉製品的包裝材料以及肉製品的非肉類食品配料。生物公允價值調整指(1)期內就已售生豬（包括內部及外部）收穫時的生豬公允價值變動減出售成本加(2)過往期間確認的生物資產公允價值變動減銷售成本。有關生物公允價值調整的更多資料，請參閱「影響經營業績的主要因素－生物資產公允價值的變動」。

下表載列我們於所示期間按類別劃分的銷售成本（經抵銷分部間交易）。

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零一三年		二零一四年		二零一五年		二零一五年		二零一六年	
	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	%
主要原材料	3,033,466	85.5	3,170,609	87.5	4,114,491	83.3	1,187,889	89.0	1,344,463	69.1
飼料	743,513	21.0	798,106	22.0	911,757	18.5	354,392	26.6	368,255	18.9
生豬	433,487	12.2	497,213	13.7	889,716	18.0	139,482	10.5	219,296	11.3
進口冷凍豬肉	264,926	7.5	281,778	7.8	668,286	13.5	158,132	11.9	157,892	8.1
進口冷凍牛肉	587,080	16.5	479,481	13.2	649,635	13.2	180,487	13.5	133,572	6.9
進口冷凍羊肉及 羔羊肉	160,977	4.5	121,409	3.3	70,767	1.4	28,448	2.1	1,485	0.1
進口冷凍禽肉	490,920	13.8	649,236	17.9	518,952	10.5	197,023	14.8	298,495	15.3
其他 ⁽¹⁾	352,563	9.9	343,386	9.5	405,379	8.2	129,925	9.7	165,468	8.5
包裝及輔助原材料	50,059	1.4	53,640	1.5	58,422	1.2	18,725	1.4	17,787	0.9
員工成本	109,927	3.1	123,308	3.4	150,065	3.0	52,341	3.9	54,026	2.8
折舊及攤銷	97,674	2.8	115,047	3.2	149,071	3.0	48,725	3.7	53,594	2.7
公用事業費用	35,586	1.0	37,604	1.0	44,166	0.9	16,548	1.2	18,658	1.0
其他	43,995	1.2	52,091	1.4	67,138	1.4	16,146	1.2	36,384	1.9
生物公允價值調整	177,909	5.0	73,883	2.0	354,348	7.2	(6,215)	(0.5)	421,043	21.6
總計	3,548,616	100.0	3,626,183	100.0	4,937,701	100.0	1,334,160	100.0	1,945,955	100.0

附註：

(1) 主要包括生豬死亡帶來成本、生豬養殖的疫苗及藥物成本，以及肉製品生產的原料肉（包括豬肉、禽肉及牛肉）成本。

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

我們的銷售成本由二零一三年的人民幣3,548.6百萬元增加2.2%至二零一四年的人民幣3,626.2百萬元。我們的銷售成本由二零一四年的人民幣3,626.2百萬元增加36.2%至二零一五年的人民幣4,937.7百萬元，主要是由於主要原材料增加人民幣943.9百萬元及生物公允價值調整增加人民幣280.5百萬元。我們的銷售成本由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣1,334.2百萬元增加45.9%至二零一六年同期的人民幣1,946.0百萬元，主要是由於生物公允價值調整增加人民幣427.3百萬元及主要原材料增加人民幣156.6百萬元。

下列敏感度分析列示於所示期間飼料價格假設的變動對我們持續經營業務溢利的影響。

截至二零一三年

十二月三十一日止年度										
飼料價格百分比變動	10%	8%	6%	4%	2%	(2)%	(4)%	(6)%	(8)%	(10)%
持續經營業務年內										
溢利／(虧損)變動										
(人民幣千元)	(74,351)	(59,481)	(44,611)	(29,741)	(14,870)	14,870	29,741	44,611	59,481	74,351

截至二零一四年

十二月三十一日止年度										
飼料價格百分比變動	10%	8%	6%	4%	2%	(2)%	(4)%	(6)%	(8)%	(10)%
持續經營業務年內										
溢利／(虧損)變動										
(人民幣千元)	(79,811)	(63,848)	(47,886)	(31,924)	(15,962)	15,962	31,924	47,886	63,848	79,811

截至二零一五年

十二月三十一日止年度										
飼料價格百分比變動	10%	8%	6%	4%	2%	(2)%	(4)%	(6)%	(8)%	(10)%
持續經營業務年內										
溢利／(虧損)變動										
(人民幣千元)	(91,176)	(72,941)	(54,705)	(36,470)	(18,235)	18,235	36,470	54,705	72,941	91,176

截至二零一六年

四月三十日止四個月										
飼料價格百分比變動	10%	8%	6%	4%	2%	(2)%	(4)%	(6)%	(8)%	(10)%
持續經營業務年內										
溢利／(虧損)變動										
(人民幣千元)	(36,825)	(29,460)	(22,095)	(14,730)	(7,365)	7,365	14,730	22,095	29,460	36,825

附註：

上述敏感度分析假設僅一個變數變動，而其他變數維持不變，而內部生產飼料的成本變動與外部購買飼料的價格變動比率相同。此項敏感度分析僅供參考，任何變數均可能與所示數額存在差異。投資者應特別注意，此項敏感度分析並不旨在涵蓋全部資料並僅限於就持續經營業務而言飼料(已於相關期間屠宰的生豬所用飼料除外)價格變動的影響。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利指收益減銷售成本，而毛利率指毛利佔收益的百分比。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們的毛利分別為人民幣185.0百萬元、人民幣119.9百萬元、人民幣118.0百萬元及人民幣21.7百萬元。於該等有關期間，毛利率分別為5.0%、3.2%、2.3%及1.1%。於該等有關期間，我們的生物公允價值調整（計入在我們的銷售成本內）前毛利率分別為9.7%、5.2%、9.3%及22.5%。

其他收入

我們的其他收入包括來自銀行的利息收入、可供出售投資（我們於中國私營企業銘基的股權投資）的股息收入及政府補助。政府補助由政府機關酌情釐定，於往績記錄期內影響我們的盈利能力。於往績記錄期，我們的政府補助包括地方政府因認可我們對當地經濟發展作出貢獻而授予我們的財務補助以及各級政府機關為支持我們的行業發展而提供的補助，如以環保方式處理死豬、種豬保險、推出改良品種及利用糞便對農田施肥及利用沼氣發電方面的補助。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們的其他收入分別為人民幣29.2百萬元、人民幣38.8百萬元、人民幣58.5百萬元及人民幣2.8百萬元。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，對我們持續經營業務的政府補助分別為人民幣21.1百萬元、人民幣28.1百萬元、人民幣38.1百萬元及人民幣2.0百萬元，於該等有關期間佔我們的收益0.6%、0.7%、0.8%及0.1%。

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損包括外幣換算的匯兌收益及虧損；存貨撇減；出售物業、廠房及設備的虧損；應收款項減值或減值撥回；其他應收款項減值或減值撥回；指定以公允價值計入損益的金融資產（理財產品）的公允價值變動收益及其他（包括我們日常業務過程中有關死豬的保險賠償）。於二零一五年，我們的存貨遭二零一五年八月十二日天津港發生的意外爆炸損毀及收到與該等損壞有關的保險賠償，錄入其他收益及虧損。於二零一三年、二零一四年及二零一五年，我們的其他虧損淨額分別為人民幣2.2百萬元、人民幣23.9百萬元及人民幣127.6百萬元，而截至二零一六年四月三十日止四個月的其他收益淨額為39.7百萬元。有關我們因天津港爆炸所受的損失及我們收到的相關保險賠償的更多資料，請參閱「我們的經營業績－截至二零一五年十二月三十一日止年度與截至二零一四年十二月三十一日止年度的比較－其他收益及虧損」。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支包括推廣及廣告開支、銷售及營銷人員的工資及薪金及社保供款、運輸開支及車輛維修開支、儲存設施及門店租金、銷售相關設施及設備的折舊及攤銷以及其他開支。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣174.0百萬元、人民幣195.0百萬元、人民幣223.4百萬元及人民幣79.2百萬元，分別佔收益的4.7%、5.2%、4.4%及4.0%。

行政開支

我們的行政開支包括行政人員的工資、薪金及社保供款、通訊及雜項辦公支出、折舊及攤銷、差旅開支、租金、印花稅及財產稅、諮詢費及其他開支。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們的行政開支分別為人民幣173.6百萬元、人民幣174.3百萬元、人民幣178.5百萬元及人民幣60.9百萬元，分別佔收益的4.6%、4.7%、3.5%及3.1%。

按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益／(虧損)

對於報告期間已出售(內外及外部)的生豬，我們確認等於該等生豬出售(內部及外部)時的公允價值變動減銷售成本的收益或虧損。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們按農產品收穫時的公允價值減銷售成本分別確認收益人民幣23.4百萬元、虧損人民幣78.3百萬元、收益人民幣249.7百萬元及收益人民幣165.5百萬元。更多資料請參閱「－影響經營業績的主要因素－生物資產公允價值的變動」。

因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益

對於報告期末仍列作我們生物資產的生豬，我們確認等於該等生豬於期末的公允價值變動減銷售成本的收益或虧損。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益分別為人民幣152.2百萬元、人民幣104.7百萬元、人民幣456.3百萬元及人民幣411.8百萬元。更多資料請參閱「－影響經營業績的主要因素－生物資產公允價值的變動」。

融資成本

我們的融資成本包括銀行及其他借款及來自同系附屬公司(與本集團共同受中糧控制的公司)、中間控股公司(中糧的附屬公司中糧香港)及直接控股公司(中糧的附屬公司明暉)的

財務資料

貸款的利息減資本化利息。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們的融資成本分別為人民幣104.7百萬元、人民幣137.6百萬元、人民幣133.4百萬元及人民幣40.0百萬元，分別佔收益的2.8%、3.7%、2.6%及2.0%。

所得稅開支

於二零一三年、二零一四年及二零一五年以及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們的所得稅開支分別為人民幣15.0百萬元、人民幣3.6百萬元、人民幣10.0百萬元及人民幣0.6百萬元。

根據開曼群島及英屬處女群島法律，我們毋須於開曼群島或英屬處女群島繳納任何所得稅或資本利得稅，且我們派付的股息毋須繳納預提稅。

我們於香港註冊成立的附屬公司中糧肉食(香港)須按其估計應課稅溢利的16.5%繳納利得稅。由於我們於往績記錄期並無在香港產生應課稅溢利，並無就香港利得稅作出撥備。

根據企業所得稅法及相關實施條例，我們的中國附屬公司須按稅率25%繳納中國企業所得稅。根據企業所得稅法及相關實施條例，我們從事畜牧業(如生豬養殖)的中國附屬公司獲豁免就有關業務產生的收入繳納企業所得稅。根據企業所得稅法及相關實施條例及《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)，我們從事農產品初加工(如屠宰生豬)的中國附屬公司獲豁免就有關業務產生的收入繳納企業所得稅。

年／期內溢利／(虧損)

截至二零一三年一月一日我們錄得累計虧損人民幣334.4百萬元。該款項主要歸因於：(1)我們於二零一三年前就擴展銷售渠道及推廣活動相關肉製品業務產生銷售及分銷開支；(2)已終止經營業務的虧損，乃由於江蘇省宿遷市的生產設施於二零一一年底開始運營，二零一二年處於試產階段及由於二零一二年中國整體禽肉市場需求相對較弱；及(3)我們有關將生鮮豬肉業務擴展至華北市場的營銷及物流開支以及在江蘇省東台市興建屠宰場的開支，該廠於二零一二年十月開始運營。截至二零一三年一月一日我們的生豬養殖業務及國際貿易業務均錄得累計溢利。

財務資料

我們錄得的持續經營業務虧損二零一三年為人民幣79.6百萬元，二零一四年為人民幣349.4百萬元；錄得的持續經營業務溢利二零一五年為人民幣209.7百萬元，截至二零一六年四月三十日止四個月為人民幣460.6百萬元。我們的盈利能力已經並將繼續受多項因素影響，包括商品價格波動、業務增長及經營效率提升。我們的大部分原材料（飼料、生豬及原料肉）及產品（生豬、豬肉及冷凍肉產品）屬於商品。由於我們成本及收益的大部分與商品（如本行業內經營的其他商品）價格相關連，故我們的財務表現已經及可能繼續受到商品價格波動的強烈影響。我們二零一三年及二零一四年錄得虧損但二零一五年及截至二零一六年四月三十日止四個月錄得溢利，部分是由於商品價格波動所致，特別是生豬價格，有關波動影響我們生豬養殖分部（該分部通常對我們的淨溢利或虧損有最大影響）的收益及毛利。生豬對外銷售的平均售價二零一三年至二零一四年下跌13.2%，二零一四年至二零一五年上漲26.9%，並於截至二零一六年四月三十日止四個月較二零一五年同期上漲67.5%。

除大宗商品價格波動外，二零一三年及二零一四年持續經營業務虧損以及二零一五年持續經營業務的純利潤率(4.1%)相對較低的另一項主要原因是，我們仍為一家成長型公司及一直在提升產量，這造成我們在新生產廠產量及利用率仍然較低時產生大量固定成本及開支。新的生產廠（不論是生豬養殖場或加工廠）提升產量及降低平均經營開支需要一定時間。我們絕大部分生豬養殖場自二零一一年開始成立或開始建造。二零一三年十二月三十一日至二零一五年十二月三十一日，我們的生豬年產能按30.7%的複合年均增長率增長。從建設新生豬養殖場的項目審批程序開始直至生豬養殖場產出第一批育肥豬一般需要兩年時間。我們江蘇省東台市屠宰場於二零一二年十月開始營運，其年產能是我們位於武漢的老廠的三倍，利用率由二零一三年的31.3%增至二零一五年的50.4%。此外，我們於往績記錄期擁有重大折舊開支，於二零一三年、二零一四年、二零一五年及截至二零一六年四月三十日止四個月分別為人民幣86.0百萬元、人民幣104.3百萬元、人民幣114.0百萬元及人民幣48.8百萬元。我們截至二零一五年四月三十日止四個月的虧損人民幣138.6百萬元逆轉至二零一六年同期的利潤人民幣460.6百萬元中。除上文所詳述的因素外，此逆轉部分亦由於我們生豬養殖效率因我們努力提高飼料轉化效率而有所提高所致。有關提高我們生豬養殖效率的更多詳情，請參閱「業務－我們的業務－豬肉業務－生豬養殖」。

於往績記錄期生物公允價值調整對我們的盈利能力具有重大影響並可能持續影響我們的盈利能力。於二零一三年、二零一四年及二零一五年，未計生物公允價值調整，我們持續經營業務分別錄得虧損人民幣77.3百萬元、人民幣301.8百萬元及人民幣142.0百萬元，而於截至二零一六年四月三十日止四個月，未計生物公允價值調整，我們持續經營業務錄得

財務資料

溢利人民幣304.4百萬元。於二零一三年、二零一四年、二零一五年及截至二零一六年四月三十日止四個月，計及生物公允價值調整前後持續經營業務錄得的盈虧差額，分別為負人民幣2.3百萬元、負人民幣47.5百萬元、人民幣351.7百萬元及人民幣156.2百萬元。該等調整的規模及方向的變動主要是由於於往績記錄期生豬價格的變動及我們生豬銷量(對內及對外)的增加以及我們生豬銷售平均成本的變動。有關生物公允價值調整(銷售成本，以及按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益／(虧損)及因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益的各期間的討論)的各期間的討論，請參閱「一經營業績」。

已終止經營業務

二零一五年十一月二十日，我們的董事議決出售禽肉業務(由中糧肉食(山東)、中糧肉食(宿遷)及中糧肉食養殖(山東)組成，包括生雞養殖、屠宰及銷售，或已終止經營業務)。該出售與我們專注於豬肉業務的策略一致。我們將已終止經營業務應佔資產及負債分類為持作出售的出售組別，於我們截至二零一五年十二月三十一日的綜合財務報表獨立呈列。我們於二零一六年四月十八日與群合(香港)訂立股權轉讓協議出售已終止經營業務，並於二零一六年四月二十二日完成出售。有關已終止經營業務及其出售的更多資料，請參閱「歷史、發展及重組－重組」及「業務－我們的業務－已終止經營業務」。於二零一三年、二零一四年及二零一五年，已終止經營業務分別錄得虧損人民幣162.1百萬元、人民幣61.6百萬元及人民幣58.8百萬元，而截至二零一六年四月三十日止四個月則錄得收益人民幣3.9百萬元。

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的選定財務數據，詳情載於本文件附錄一會計師報告。以下按分部劃分收益討論乃基於對銷分部間交易後達致的金額作出。於二零一三年、二零一四年及二零一五年，未計生物公允價值調整，我們持續經營業務分別錄得虧損人民幣77.3百萬元、人民幣301.8百萬元及人民幣142.0百萬元，而於截至二零一六年四月三十日止四個月，未計生物公允價值調整，我們持續經營業務錄得溢利人民幣304.4百萬元。就於我們的綜合損益及其他全面收益表確認的公允價值調整的詳情，請參閱本文件附錄一第I-7至第I-9頁。下文呈列的過往業績未必為我們可能就任何未來期間預計的業績的指標。下列各期間討論僅著重於持續經營業務。

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零一三年		二零一四年		二零一五年		二零一五年		二零一六年	
	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	%
持續經營業務										
收益	3,733,599	100.0	3,746,039	100.0	5,055,705	100.0	1,375,584	100.0	1,967,630	100.0
生豬養殖	385,175	10.3	410,588	11.0	755,868	15.0	205,221	14.9	487,754	24.8
生鮮豬肉	1,425,877	38.2	1,442,518	38.5	2,027,363	40.1	497,532	36.2	783,876	39.8
肉製品	270,763	7.3	290,426	7.8	329,784	6.5	102,122	7.4	103,520	5.3
國際貿易	1,651,784	44.2	1,602,507	42.7	1,942,690	38.4	570,709	41.5	592,480	30.1
銷售成本	(3,548,616)	(95.0)	(3,626,183)	(96.8)	(4,937,701)	(97.7)	(1,334,160)	(97.0)	(1,945,955)	(98.9)
毛利	184,983	5.0	119,856	3.2	118,004	2.3	41,424	3.0	21,675	1.1
其他收入	29,231	0.8	38,816	1.0	58,471	1.2	17,102	1.2	2,849	0.1
其他收益及虧損	(2,162)	(0.1)	(23,911)	(0.6)	(127,622)	(2.5)	(7,015)	(0.5)	39,747	2.0
銷售及分銷開支	(173,962)	(4.7)	(194,986)	(5.2)	(223,366)	(4.4)	(70,824)	(5.1)	(79,159)	(4.0)
行政開支	(173,608)	(4.6)	(174,335)	(4.7)	(178,502)	(3.5)	(55,345)	(4.0)	(60,888)	(3.1)
應佔一間合營企業虧損	—	—	—	—	—	—	—	—	(213)	(0.0)
按農產品收穫時的公允價值減										
銷售成本產生的收益／(虧損)	23,402	0.6	(78,324)	(2.1)	249,688	4.9	(73,574)	(5.3)	165,513	8.4
因生物資產的公允價值變動減										
銷售成本而產生的收益	152,207	4.1	104,660	2.8	456,342	9.0	61,743	4.5	411,760	20.9
融資成本	(104,702)	(2.8)	(137,568)	(3.7)	(133,365)	(2.6)	(52,145)	(3.8)	(40,028)	(2.0)
除稅前溢利／(虧損)	(64,611)	(1.7)	(345,792)	(9.2)	219,650	4.3	(138,634)	(10.1)	461,256	23.4
所得稅開支	(15,006)	(0.4)	(3,570)	(0.1)	(9,994)	(0.2)	—	—	(626)	(0.0)
持續經營業務的年／期內										
溢利／(虧損)	(79,617)	(2.1)	(349,362)	(9.3)	209,656	4.1	(138,634)	(10.1)	460,630	23.4

附註：我們的持續經營業務的銷售成本增加，原因是生物資產公允價值分別於二零一三年、二零一四年、二零一五年及截至二零一六年四月三十日止四個月調整人民幣177.9百萬元、人民幣73.9百萬元、人民幣354.3百萬元及人民幣421.0百萬元。我們的持續經營業務的銷售成本因生物資產公允價值於截至二零一五年四月三十日止四個月調整人民幣6.2百萬元而下跌。於二零一三年、二零一四年、二零一五年以及截至二零一五年及二零一六年四月三十日止四個月，影響我們的持續經營業務所得溢利或虧損的生物資產公允價值淨額分別為負人民幣2.3百萬元、負人民幣47.5百萬元、人民幣351.7百萬元、負人民幣5.6百萬元及人民幣156.2百萬元。

財務資料

截至二零一六年四月三十日止四個月與截至二零一五年四月三十日止四個月的比較

收益

我們的收益由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣1,375.6百萬元增加43.0%至二零一六年同期的人民幣1,967.6百萬元，主要是由於我們的生豬養殖及畜肉分部收益增多。

生豬養殖

我們生豬養殖分部的收益由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣205.2百萬元大幅增加至二零一六年同期的人民幣487.8百萬元。該增加主要是由於生豬平均售價上升67.5%，以及銷量增加41.9%，主要是因為我們於內蒙古自治區、江蘇省及吉林省的生豬養殖場的產量上升。

生鮮豬肉

我們畜肉分部的收益由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣497.5百萬元增加57.6%至二零一六年同期的人民幣783.9百萬元。該增加主要是由於生鮮豬肉產品平均售價上升38.1%，以及我們擴張銷售渠道及擴大市場範圍而使銷量增加14.1%。

肉製品

我們肉製品分部的收益由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣102.1百萬元增加1.4%至二零一六年同期的人民幣103.5百萬元，原因是我們肉製品平均售價上升0.7%，以及我們肉製品銷量增加0.6%。

國際貿易

我們國際貿易分部的收益由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣570.7百萬元增加3.8%至二零一六年同期的人民幣592.5百萬元。該增加主要是由於禽肉銷量為應付若干主要客戶的訂單而大幅增加，以及中國與海外市場間更有利的價格差及中國對豬肉的強勁市場需求導致禽肉銷售收益增加。該等因素部分被牛肉、羊肉及羔羊肉銷量下跌所抵銷，主要由於中國對該等產品的市場需求相對較弱。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣1,334.2百萬元增加45.9%至二零一六年同期的人民幣1,946.0百萬元。該增加主要是由於(1)生豬市價大幅上升、生豬養殖分部生豬銷量上升(內部及外部兩者)及我們的生豬養殖效率因我們努力提高飼料轉化效率而有所提高，該提高有助於降低生豬銷售的平均成本，導致生物公允價值調整增加人民幣427.3百萬元(令我們由截至二零一五年四月三十日止四個月的銷售成本減少人民幣6.2百萬元轉為於二零一六年同期的銷售成本增加人民幣421.0百萬元)；及(2)主要原材料增加人民幣156.6百萬元，包括由於冷凍禽肉及生鮮豬肉銷量增加以及生豬價格上漲導致進口冷凍禽肉成本增加人民幣101.5百萬元以及生豬成本增加人民幣79.8百萬元。

毛利及毛利率

由於上文所述因素，我們的毛利由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣41.4百萬元減少47.7%至二零一六年同期的人民幣21.7百萬元，而毛利率由截至二零一五年四月三十日止四個月的3.0%降至二零一六年同期的1.1%。該毛利率下降主要是由於生豬價格增幅高於豬肉價格令畜肉分部的毛利率降低。生物資產公允價值調整(計入銷售成本)前毛利率由截至二零一五年四月三十日止四個月的2.6%升至二零一六年同期的22.5%，主要是由於生豬市價上升，以及我們的生豬養殖效率因我們努力提高飼料轉化效率而有所提高，該提高有助於降低生豬銷售的平均成本。我們未計生物公允價值調整的毛利率上升，而經計及上述調整的毛利率下降，主要因為上述調整由截至二零一五年四月三十日止四個月的負人民幣6.2百萬元扭轉為二零一六年同期的人民幣421.0百萬元。

其他收入

我們的其他收入由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣17.1百萬元減少83.3%至二零一六年同期的人民幣2.8百萬元。該減少主要是由於來自銀行的利息收入減少人民幣10.9百萬元及政府補助減少人民幣3.4百萬元。

其他收益及虧損

我們截至二零一六年四月三十日止四個月的其他收益淨額為人民幣39.7百萬元，而二零一五年同期則為其他虧損淨額人民幣7.0百萬元。該逆轉主要是由於我們就於二零一五年八月發生的天津港爆炸所損毀的存貨在截至二零一六年四月三十日止四個月收到及確認保險賠償人民幣36.8百萬元。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣70.8百萬元增加11.8%至二零一六年同期的人民幣79.2百萬元。該增加主要是由於推廣我們的品牌和生鮮豬肉及肉製品產品令宣傳及推廣開支增加，以及銷售團隊規模擴大導致員工成本增加所致。

行政開支

我們的行政開支自截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣55.3百萬元增加10.0%至二零一六年同期的人民幣60.9百萬元。該增加主要是由於截至二零一六年四月三十日止四個月產生[編纂]開支。

應佔一間合營企業虧損

於截至二零一六年四月三十日止四個月，我們錄得應佔一間合營企業虧損人民幣213千元。這與中慕有關，中慕於二零一五年十二月二十五日成立並由我們擁有40%。

按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益／(虧損)

於截至二零一六年四月三十日止四個月，我們錄得按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益人民幣165.5百萬元，而二零一五年同期為虧損人民幣73.6百萬元。該變化主要是由於生豬市價大幅上升、生豬銷量(對內及對外)增加及我們的生豬養殖效率因我們努力提高飼料轉化效率而有所提高，該提高有助於降低生豬銷售的平均成本所致。

因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益

因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣61.7百萬元大幅增至二零一六年同期的人民幣411.8百萬元。該增加主要是由於較截至二零一五年四月三十日於截至二零一六年四月三十日仍列作我們生物資產的生豬數量有所增加，較截至二零一五年四月三十日於截至二零一六年四月三十日生豬的市價上漲及生豬養殖效率因我們努力提高飼料轉化效率而有所提高(該提高有助於降低生豬銷售的平均成本)所致。

融資成本

我們的融資成本由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣52.1百萬元減少23.2%至二零一六年同期的人民幣40.0百萬元。該減少主要因為我們的平均借款減少。

財務資料

除稅前溢利／(虧損)

基於上文所述理由，我們於截至二零一六年四月三十日止四個月錄得除稅前溢利人民幣461.3百萬元，而二零一五年同期為除稅前虧損人民幣138.6百萬元。

所得稅開支

於截至二零一五年四月三十日止四個月，我們並無擁有任何所得稅開支，而於二零一六年同期，我們有所得稅開支人民幣0.6百萬元。於此期間，我們的所得稅開支減少主要是由於我們的生豬養殖及生鮮豬肉業務獲豁免被徵收企業所得稅。截至二零一五年四月三十日止四個月我們並無擁有任何所得稅開支，亦是由於我們的肉製品及國際貿易業務於該期間錄得虧損。於截至二零一六年四月三十日止四個月我們的所得稅開支相對較低亦是由於我們從事國際貿易的中國附屬公司於該期間錄得利潤但動用了過往期間的稅項虧損。

持續經營業務期內溢利／(虧損)

基於上文所述理由，於截至二零一六年四月三十日止四個月，我們錄得持續經營業務期內溢利人民幣460.6百萬元，而二零一五年同期為持續經營業務期內虧損人民幣138.6百萬元。

截至二零一五年十二月三十一日止年度與截至二零一四年十二月三十一日止年度的比較

收益

我們的收益由二零一四年的人民幣3,746.0百萬元增加35.0%至二零一五年的人民幣5,055.7百萬元，是由於我們所有分部銷售增長。

生豬養殖

我們生豬養殖分部的收益由二零一四年的人民幣410.6百萬元增加84.1%至二零一五年的人民幣755.9百萬元。該增加主要是由於銷量增加45.0%，主要因我們於吉林省及內蒙古自治區的新建成生豬養殖場及於江蘇省的現有生豬養殖場的產量增加，以及二零一五年我們生豬平均售價上升26.9%。

生鮮豬肉

我們畜肉分部的收益由二零一四年的人民幣1,442.5百萬元增加40.5%至二零一五年的人民幣2,027.4百萬元。該增加主要是由於我們於江蘇省的屠宰場運營逐步成熟及利用率提高及我們擴張銷售渠道及地區市場覆蓋令銷量增長24.5%，以及生鮮豬肉產品平均售價上升12.8%。

財務資料

肉製品

我們肉製品分部的收益由二零一四年的人民幣290.4百萬元增加13.6%至二零一五年的人人民幣329.8百萬元。該增加主要是由於銷量因銷售渠道(尤其是大賣場、超市及餐廳)拓寬而增加14.3%。

國際貿易

我們國際貿易分部的收益由二零一四年的人民幣1,602.5百萬元增加21.2%至二零一五年的人人民幣1,942.7百萬元。該增加主要是由於中國與海外市場間更有利的價格差導致豬肉銷量大幅增加以及我們加大力度銷售牛肉令牛肉銷量上升。該等因素部分被禽肉銷量下跌及中國與海外市場間較不利的價格差導致的羊肉及羔羊肉銷量下跌所抵銷。

銷售成本

我們的銷售成本由二零一四年的人民幣3,626.2百萬元增加36.2%至二零一五年的人人民幣4,937.7百萬元。該增加主要是由於(1)主要原材料增加人民幣943.9百萬元，包括主要因我們所有分部銷售增加，導致生豬成本增加人民幣392.5百萬元、進口冷凍豬肉成本增加人民幣386.5百萬元、進口冷凍牛肉成本增加人民幣170.2百萬元及飼料成本增加人民幣113.7百萬元，但部分被進口冷凍禽肉成本隨著冷凍禽肉銷售下降而減少人民幣130.3百萬元所抵銷；以及(2)生豬市價上升以及生豬養殖分部生豬銷量上升(內部及外部兩者)導致生物公允價值調整由二零一四年的人民幣73.9百萬元增加人民幣280.5百萬元或379.6%至二零一五年的人人民幣354.3百萬元。

毛利及毛利率

由於上文所述因素，我們的毛利由二零一四年的人民幣119.9百萬元減少1.5%至二零一五年的人人民幣118.0百萬元，而毛利率由二零一四年的3.2%降至二零一五年的2.3%。該毛利率下降主要是由於銷售羊肉及羔羊肉的中國與海外市場間不利的價格差導致國際貿易分部的毛利率降低，及生豬價格增幅高於豬肉價格令畜肉分部的毛利率降低。生物資產公允價值調整(計入銷售成本)前毛利率由二零一四年的5.2%升至二零一五年的9.3%，主要是由於

財務資料

生豬市價上升。我們未計生物公允價值調整的毛利率增加，但計及上述調整的毛利率減少，主要是由於上述調整由二零一四年的人民幣73.9百萬元顯著增加至二零一五年的人民幣354.3百萬元。

其他收入

我們的其他收入由二零一四年的人民幣38.8百萬元增加50.6%至二零一五年的人民幣58.5百萬元。該增加主要是由於政府補助增加人民幣10.0百萬元及來自銀行的利息收入增加人民幣6.5百萬元。

其他收益及虧損

我們的其他虧損淨額由二零一四年的人民幣23.9百萬元大幅增至二零一五年的人民幣127.6百萬元。該增加主要是由於在一次爆炸事故中價值人民幣99.9百萬元的存貨損毀，該等存貨為受天津港爆炸損毀的進口冷凍肉類產品，以及由於二零一五年人民幣兌美元貶值令我們的美元借款產生的匯兌虧損淨額增加人民幣53.6百萬元所致。該等因素部分被我們就天津港爆炸損毀的存貨於二零一五年收到及確認的保險賠償人民幣50.0百萬元及指定按公允價值計入損益的金融資產(為理財產品)的公允價值變動收益人民幣11.4百萬元所抵銷。截至最後實際可行日期，我們已就天津港爆炸中損毀的存貨收到人民幣86.8百萬元的保險賠償(包括於二零一五年收到並確認的人民幣50.0百萬元)。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由二零一四年的人民幣195.0百萬元增加14.6%至二零一五年的人民幣223.4百萬元。該增加主要是由於與擴展銷售渠道有關的市場推廣開支增加以及銷售團隊規模擴大導致員工成本增加及運輸開支增加所致，與我們的銷售增加相符。

行政開支

我們的行政開支自二零一四年的人民幣174.3百萬元增加2.4%至二零一五年的人民幣178.5百萬元。

按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益／(虧損)

於二零一五年，我們錄得按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益人民幣249.7百萬元，而二零一四年為虧損人民幣78.3百萬元。該變化主要是由於生豬市價上升以及生豬銷量(內部及外部兩者)增加所致。

財務資料

因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益

因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益由二零一四年的人民幣104.7百萬元大幅增至二零一五年的人民幣456.3百萬元。該增加主要是由於生豬市價上升以及於二零一五年十二月三十一日及上一年度末仍為我們生物資產的生豬數量有所增加所致。

融資成本

我們的融資成本保持相對穩定，二零一五年為人民幣133.4百萬元，而二零一四年為人民幣137.6百萬元。

除稅前溢利／（虧損）

基於上文所述理由，我們於二零一五年錄得除稅前溢利人民幣219.7百萬元，而二零一四年為除稅前虧損人民幣345.8百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一四年的人民幣3.6百萬元大幅增至二零一五年的人民幣10.0百萬元。該增加主要是因為於二零一五年我們一家中國附屬公司就其收到的政府補助產生的企業所得稅。我們於二零一五年的實際稅率為4.5%。

持續經營業務年內溢利／（虧損）

基於上文所述理由，於二零一五年，我們錄得持續經營業務年內溢利人民幣209.7百萬元，而二零一四年為持續經營業務年內虧損人民幣349.4百萬元。

截至二零一四年十二月三十一日止年度與截至二零一三年十二月三十一日止年度的比較

收益

我們的收益保持相對穩定，二零一四年為人民幣3,746.0百萬元，而二零一三年為人民幣3,733.6百萬元。生豬養殖、肉製品及畜肉分部的收益增加，但被國際貿易分部的收益減少所部分抵銷。

生豬養殖

來自生豬養殖分部的收益由二零一三年的人民幣385.2百萬元增加6.6%至二零一四年的人民幣410.6百萬元。該增加主要是由於我們於吉林省新成立的生豬養殖場及於江蘇省的現

財務資料

有生豬養殖場的產量增加令銷量增加22.8%所致，但部分被我們生豬平均售價下跌13.2%所抵銷。

生鮮豬肉

來自畜肉分部的收益由二零一三年的人民幣1,425.9百萬元增加1.2%至二零一四年約人民幣1,442.5百萬元。我們江蘇省的屠宰場的運營逐步成熟及利用率提高以及銷售渠道及市場擴張令銷量增加8.6%，但大部分被我們生鮮豬肉產品平均售價下跌6.9%所抵銷。

肉製品

來自銷售肉製品的收益由二零一三年的人民幣270.8百萬元增加7.3%至二零一四年的人人民幣290.4百萬元。該增加主要是由於推出的新產品受消費者歡迎以及我們的銷售渠道（尤其是大賣場、超市及餐廳）擴展令銷量增加10.9%所致。

國際貿易

來自銷售冷凍肉類產品的收益由二零一三年的人民幣1,651.8百萬元減少3.0%至二零一四年的人人民幣1,602.5百萬元。該減少主要是由於中國與海外市場之間價差減少令牛肉、羊肉及羔羊肉銷量減少所致，但被向已終止經營業務作出的冷凍禽肉銷量增加部分抵銷，該增加主要為滿足一位主要客戶的訂單。

銷售成本

我們的銷售成本由二零一三年的人民幣3,548.6百萬元增加2.2%至二零一四年的人人民幣3,626.2百萬元。該增加主要是由於主要原材料增加人民幣137.1百萬元，包括主要因為冷凍禽肉及生鮮豬肉的銷量上升，進口冷凍禽肉成本增加人民幣158.3百萬元及生豬成本增加人民幣63.7百萬元，但部分被冷凍牛肉銷量下降導致進口冷凍牛肉成本減少人民幣107.6百萬元所抵銷。主要原材料增加很大部分被生豬市價下跌導致生物公允價值調整由二零一三年的人人民幣177.9百萬元減少人民幣104.0百萬元或58.5%至二零一四年的人人民幣73.9百萬元所抵銷。

毛利及毛利率

由於上文所述因素，我們的毛利由二零一三年的人人民幣185.0百萬元減少35.2%至二零一四年的人人民幣119.9百萬元，而我們的毛利率由二零一三年的5.0%降至二零一四年的

財務資料

3.2%。該毛利率減少主要是由於，新生豬養殖場投入運營導致產量增加以及若干新生豬養殖場較舊養殖場的死淘為高，令死淘成本增加。我們就生物資產（計入在我們的銷售成本內）作出公允價值調整前的毛利率由二零一三年的9.7%降至二零一四年的5.2%，主要是由於生豬市價下跌所致。我們未計生物公允價值調整的毛利率減慢步伐，超過經計及上述調整的毛利率，主要因為上述調整由二零一三年的人民幣177.9百萬元減少至二零一四年的人民幣73.9百萬元。

其他收入

我們的其他收入由二零一三年的人民幣29.2百萬元增加32.8%至二零一四年的人民幣38.8百萬元。該增加主要是由於政府補助增加人民幣6.9百萬元。

其他收益及虧損

我們的其他虧損淨額由二零一三年的人民幣2.2百萬元大幅增至二零一四年的人民幣23.9百萬元。該增加主要是由於於二零一四年確認匯兌虧損淨額人民幣16.1百萬元，而二零一三年為匯兌收益淨額人民幣6.6百萬元。由於人民幣兌美元貶值，二零一四年的匯兌虧損主要產生自我們的美元借款。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由二零一三年的人民幣174.0百萬元增加12.1%至二零一四年的人民幣195.0百萬元。該增加主要是由於市場推廣開支及運輸開支增加所致（其與我們的銷售增加相符）及銷售團隊規模擴大導致員工成本增加。

行政開支

我們的行政開支保持相對穩定，二零一三年為人民幣173.6百萬元，而二零一四年為人民幣174.3百萬元。

按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的收益／（虧損）

於二零一四年，我們錄得按農產品收穫時的公允價值減銷售成本產生的虧損人民幣78.3百萬元，而二零一三年為收益人民幣23.4百萬元。該逆轉是由於生豬市價下跌所致。

因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益

因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益由二零一三年的人民幣152.2百萬元減少31.2%至二零一四年的人民幣104.7百萬元。該減少是由於截至二零一四年十二月三十一日的生豬市價較上一年度末有所下跌所致，但部分被於二零一四年十二月三十一日作為我們生物資產的生豬數量較上一年度末增加所抵銷。

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

融資成本

我們的融資成本由二零一三年的人民幣104.7百萬元增加31.4%至二零一四年的人民幣137.6百萬元。該增加主要是由於借款平均水平提高，主要為我們的資本開支提供資金。

除稅前虧損

基於上文所述理由，我們的除稅前虧損由二零一三年的人民幣64.6百萬元大幅增至二零一四年的人民幣345.8百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一三年的人民幣15.0百萬元減少76.2%至二零一四年的人民幣3.6百萬元。該減少主要是由於我們從事國際貿易的中國附屬公司於二零一三年錄得溢利而二零一四年則為虧損所致。

持續經營業務年內虧損

基於上文所述理由，持續經營業務年內虧損由二零一三年的人民幣79.6百萬元增至二零一四年的人民幣349.4百萬元。

分部業績

下表載列於所示期間我們按分部劃分的持續經營業務收益及各分部對對外銷售的貢獻。

截至二零一三年十二月三十一日止年度：

	佔外部 銷售總額		佔外部 銷售總額		佔外部 銷售總額		佔外部 銷售總額		佔對外 銷售總額	
	生豬養殖	百分比	生鮮豬肉	百分比	肉製品	百分比	國際貿易	百分比	總計	百分比
	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	%
總收益	1,284,859	34.4	1,483,774	39.8	271,719	7.3	1,659,249	44.4	4,699,601	125.9
減：分部間銷售	899,684	24.1	57,897	1.6	956	0.0	7,465	0.2	966,002	25.9
對外銷售	385,175	10.3	1,425,877	38.2	270,763	7.3	1,651,784	44.2	3,733,599	100.0

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

截至二零一四年十二月三十一日止年度：

	佔對外 銷售總額		佔對外 銷售總額		肉製品	佔對外 銷售總額		佔對外 銷售總額		總計	佔對外 銷售總額	
	生豬養殖	百分比	生鮮豬肉	百分比		百分比	國際貿易	百分比	百分比			
	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	%		
總收益	1,237,296	33.0	1,506,485	40.2	290,897	7.8	1,604,150	42.8	4,638,828	123.8		
減：分部間銷售	826,708	22.0	63,967	1.7	471	0.0	1,643	0.0	892,789	23.8		
對外銷售	410,588	11.0	1,442,518	38.5	290,426	7.8	1,602,507	42.8	3,746,039	100.0		

截至二零一五年十二月三十一日止年度：

	佔對外 銷售總額		佔對外 銷售總額		肉製品	佔對外 銷售總額		佔對外 銷售總額		總計	佔對外 銷售總額	
	生豬養殖	百分比	生鮮豬肉	百分比		百分比	國際貿易	百分比	百分比			
	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	%		
總收益	1,749,605	34.6	2,106,868	41.7	329,791	6.5	1,950,125	38.5	6,136,389	121.4		
減：分部間銷售	993,737	19.6	79,505	1.6	7	0.0	7,435	0.1	1,080,684	21.4		
對外銷售	755,868	15.0	2,027,363	40.1	329,784	6.5	1,942,690	38.4	5,055,705	100.0		

截至二零一五年四月三十日止四個月：

	佔對外 銷售總額		佔對外 銷售總額		肉製品	佔對外 銷售總額		佔對外 銷售總額		總計	佔對外 銷售總額	
	生豬養殖	百分比	生鮮豬肉	百分比		百分比	國際貿易	百分比	百分比			
	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	%		
總收益	496,846	36.1	513,196	37.3	102,331	7.4	573,196	41.7	1,685,569	122.5		
減：分部間銷售	291,625	21.2	15,664	1.1	209	0.0	2,487	0.2	309,985	22.5		
對外銷售	205,221	14.9	497,532	36.2	102,122	7.4	570,709	41.5	1,375,584	100.0		

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

截至二零一六年四月三十日止四個月：

	佔對外 銷售總額		佔對外 銷售總額		佔對外 銷售總額		佔對外 銷售總額		佔對外 銷售總額	
	生豬養殖	百分比	生鮮豬肉	百分比	肉製品	百分比	國際貿易	百分比	總計	百分比
	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	%
總收益	980,086	49.8	788,741	40.1	103,776	5.3	607,149	30.9	2,479,752	126.0
減：分部間銷售	492,332	25.0	4,865	0.2	256	0.0	14,669	0.7	512,122	26.0
對外銷售	487,754	24.8	783,876	39.8	103,520	5.3	592,480	30.1	1,967,630	100.0

下表載列於所示期間持續經營業務於生物資產公允價值調整前的分部業績及各分部對我們持續經營業務分部業績總額的貢獻：

	佔分部 業績總額		佔分部 業績總額		佔分部 業績總額		佔分部 業績總額		佔分部 業績總額	
	生豬養殖	百分比	生鮮豬肉	百分比	肉製品	百分比	國際貿易	百分比	總計	百分比
	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	%
分部業績										
截至二零一三年										
十二月三十一日										
止年度	60,149	75.8	(9,633)	(12.1)	(11,066)	(13.9)	39,944	50.3	79,394	100.0
截至二零一四年										
十二月三十一日										
止年度	(119,919)	95.5	(7,322)	5.8	(456)	0.4	2,077	(1.7)	(125,620)	100.0
截至二零一五年										
十二月三十一日										
止年度	138,378	206.0	(1,469)	(2.2)	4,015	6.0	(73,763)	(109.8)	67,161	100.0
截至二零一五年										
四月三十日										
止四個月	(78,017)	108.6	7,383	(10.3)	(1,065)	1.5	(152)	0.2	(71,851)	100.0
截至二零一六年										
四月三十日										
止四個月	336,120	91.0	(1,512)	(0.4)	(2,574)	(0.7)	37,327	10.1	369,361	100.0

於生物資產公允價值調整前的分部業績指並無分配中央行政成本、董事酬金、生物資產公允價值調整、若干其他收益及虧損以及融資成本的各分部所賺取的溢利或產生的虧損。以下為有關該等分部業績各期間比較的討論。

財務資料

截至二零一六年四月三十日止四個月與截至二零一五年四月三十日止四個月的比較

生豬養殖

於截至二零一六年四月三十日止四個月，生豬養殖分部錄得分部業績人民幣336.1百萬元，而二零一五年同期為負人民幣78.0百萬元。該逆轉主要是由於(1)生豬平均售價上升，(2)銷量增加，乃主要因為我們於內蒙古自治區、江蘇省及吉林省的生豬養殖場的產量增加，及(3)生豬養殖效率因我們努力提高飼料轉化效率而有所提高，該提高有助於降低生豬銷售的平均成本。

生鮮豬肉

畜肉分部的分部業績由截至二零一五年四月三十日止四個月的人民幣7.4百萬元逆轉至二零一六年同期的負人民幣1.5百萬元。該逆轉主要因為生豬價格以較豬肉價格為大的比率增加，儘管其部分被我們的銷量因我們擴張銷售渠道及擴大市場範圍而增加所抵銷。

肉製品

肉製品分部的分部業績由截至二零一五年四月三十日止四個月的負人民幣1.1百萬元下跌至二零一六年同期的負人民幣2.6百萬元。該下跌主要是由於與我們擴展銷售渠道及推廣活動相關的銷售及分銷開支增加所致，部分被行政開支因我們努力控制開支而有所減少所抵銷。

國際貿易

國際貿易分部的分部業績由截至二零一五年四月三十日止四個月的負人民幣0.2百萬元逆轉為二零一六年同期的人民幣37.3百萬元。該逆轉主要是由於我們就於二零一五年八月發生的天津港爆炸所損毀的存貨在截至二零一六年四月三十日止四個月確認保險賠償人民幣36.8百萬元，以及因中國與海外市場間更有利的價格差及中國對豬肉的強勁市場需求令銷售豬肉的毛利增加，部分被牛肉銷量因中國市場對牛肉的疲弱需求所抵銷。

財務資料

截至二零一五年十二月三十一日止年度與截至二零一四年十二月三十一日止年度的比較

生豬養殖

於二零一五年，生豬養殖分部錄得分部業績人民幣138.4百萬元，而二零一四年為負人民幣119.9百萬元。該逆轉主要是由於我們於吉林省及內蒙古自治區新成立的生豬養殖場及於江蘇省的現有生豬養殖場的產量增加，令銷量增加以及於二零一五年我們生豬平均售價上升所致。

生鮮豬肉

畜肉分部的分部業績由二零一四年的負人民幣7.3百萬元改善至二零一五年的負人民幣1.5百萬元。該改善主要是由於我們江蘇省的屠宰場的運營逐步成熟及利用率提高以及我們擴張銷售渠道及地區市場覆蓋所致。

肉製品

肉製品分部的分部業績由二零一四年的負人民幣0.5百萬元逆轉至二零一五年的人民幣4.0百萬元。該逆轉主要是由於持續擴展銷售渠道的努力所致。

國際貿易

國際貿易分部的分部業績由二零一四年的人民幣2.1百萬元逆轉為二零一五年的負人民幣73.8百萬元。該逆轉主要是由於與我們的進口冷凍肉存貨因天津港爆炸而損毀造成的其他虧損淨額人民幣49.9百萬元（經考慮於二零一五年收到及確認的保險賠償），以及人民幣兌美元貶值導致的與貿易融資安排有關的外匯虧損所致。

截至二零一四年十二月三十一日止年度與截至二零一三年十二月三十一日止年度的比較

生豬養殖

於二零一四年，生豬養殖分部錄得分部業績負人民幣119.9百萬元，而二零一三年分部業績為人民幣60.1百萬元。該逆轉主要是由於我們生豬的平均售價下跌所致，但部分被我們主要於吉林省新成立的生豬養殖場及於江蘇省的現有生豬養殖場的產量增加所抵銷。

財務資料

生鮮豬肉

於二零一三年，畜肉分部錄得分部業績負人民幣9.6百萬元，主要是由於我們於江蘇省的屠宰場於二零一二年十月開始營運且利用率(於二零一三年逐步提升)相對較低。於二零一四年，畜肉分部業績改善至負人民幣7.3百萬元，主要是由於江蘇省的屠宰場(於二零一二年十月投產)的運營逐步成熟及利用率提高，以及我們擴張銷售渠道及地區市場覆蓋所致。

肉製品

於二零一三年，肉製品分部錄得分部業績負人民幣11.1百萬元，主要是該分部因其屬開發初期，故其銷售較其經營開支(特別是銷售及分銷開支)相對為低所致。於二零一四年，肉製品分部的分部業績改善至負人民幣0.5百萬元，主要是由於我們引入受客戶歡迎的新產品及加大力度擴展銷售渠道所致。

國際貿易

國際貿易分部的分部業績由二零一三年的人民幣39.9百萬元減少94.8%至二零一四年的人民幣2.1百萬元。該減少主要是由於因中國與海外市場之間價差減少令牛肉、羊肉及羔羊肉銷量減少所致，但被向已終止經營業務作出的禽肉銷量增加部分抵銷，該增加主要為滿足一名主要客戶的訂單。

財務資料

流動資金及資本資源

我們主要以營運、借款及股東出資所得現金為我們的營運提供資金。於往績記錄期，我們現金的主要用途為營運資金及生產設施擴展的資本開支。

現金流量

下表載列於所示期間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
				四月三十日
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	止四個月
	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／(所用)				
現金淨額	(478,608)	(370,384)	381,286	628,525
投資活動所用現金淨額	(390,243)	(698,871)	(1,252,382)	(167,768)
融資活動所得／				
(所用) 現金淨額	789,662	2,902,683	(1,098,183)	(257,741)
年／期初現金及現金等價物	384,136	298,855	2,142,369	182,006
年／期末現金及現金等價物				
(包括已終止經營業務)	298,855	2,142,369	182,006	380,245

經營活動所得／(所用) 現金流量

於截至二零一六年四月三十日止四個月，我們經營活動所得現金淨額為人民幣628.5百萬元，包括營運資金變動前經營現金流入約人民幣155.0百萬元、與營運資金變動有關的現金流入淨額人民幣475.3百萬元及已付所得稅人民幣1.8百萬元。營運資金變動前經營現金流入主要歸因於期內溢利人民幣464.6百萬元(已就非現金項目作出調整，主要包括扣減因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益人民幣415.5百萬元及撥回折舊人民幣64.3百萬元及融資成本人民幣42.0百萬元)。與營運資金變動有關的現金流入淨額主要歸因於因加大銷售冷凍肉產品的力度及生豬價格上漲後冷凍豬肉存貨使用增加令存貨減少人民幣211.4百萬元、生物資產減少人民幣197.5百萬元、以及預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣45.8百萬元所致。

財務資料

於二零一五年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣381.3百萬元，包括營運資金變動前經營現金流入約人民幣3.6百萬元、與營運資金變動有關的現金流入淨額人民幣383.6百萬元及已付所得稅人民幣5.9百萬元。營運資金變動前經營現金流入主要歸因於年內溢利人民幣150.9百萬元(已就非現金項目作出調整，主要包括撥回折舊人民幣174.6百萬元及融資成本人民幣140.9百萬元及扣減因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益人民幣454.3百萬元)。與營運資金變動有關的現金流入淨額主要歸因於因加大銷售進口冷凍肉存貨的力度及生豬價格上漲後冷凍豬肉存貨使用增加令存貨減少人民幣278.6百萬元，以及貿易性質應付款項增加人民幣123.0百萬元(與我們存貨採購增加相符)所致。

於二零一四年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣370.4百萬元，包括營運資金變動前經營現金流出人民幣215.7百萬元、與營運資金變動有關的現金流出淨額人民幣134.9百萬元及已付所得稅人民幣19.8百萬元。我們的營運資金變動前經營現金流出主要歸因於年內虧損人民幣411.0百萬元(已就非現金項目作出調整，主要包括撥回折舊人民幣156.0百萬元及融資成本人民幣153.8百萬元及扣減因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益人民幣111.5百萬元)。與營運資金變動有關的現金流出淨額主要歸因於存貨增加人民幣230.6百萬元，是由於進口冷凍肉類產品存貨增加、已終止經營業務的禽肉存貨增加及我們認為生豬價格相對低而儲備冷凍豬肉存貨所致。該等因素部分被貿易性質應付款項增加人民幣101.1百萬元(與我們的存貨採購增加相符)及生物資產減少人民幣47.4百萬元所抵銷。

於二零一三年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣478.6百萬元，包括營運資金變動前經營現金流出人民幣90.2百萬元、與營運資金變動有關的現金流出淨額人民幣383.5百萬元及已付所得稅人民幣4.9百萬元。營運資金變動前經營現金流出主要歸因於年內虧損人民幣241.7百萬元(已就非現金項目作出調整，主要包括撥回折舊人民幣132.5百萬元及融資成本人民幣124.3百萬元及扣減因生物資產的公允價值變動減銷售成本而產生的收益人民幣147.9百萬元)。與營運資金變動有關的現金流出淨額主要歸因於存貨增加人民幣346.7百萬元，主要是由於進口肉類產品存貨增加及貿易性質應付款項減少人民幣152.5百萬元(主要與已終止經營業務有關)所致。該等因素部分被生物資產減少人民幣102.8百萬元所抵銷。

投資活動所用現金流量

於截至二零一六年四月三十日止四個月，投資活動所用現金淨額為人民幣167.8百萬元。這主要歸因於有關物業、廠房及設備的付款(主要與在建生豬養殖場及飼料加工廠有關)人民幣191.4百萬元，部分由按公允價值計入損益金融資產(為理財產品)的減少淨額人民幣49.9百萬元所抵銷。

財務資料

於二零一五年，投資活動所用現金淨額為人民幣1,252.4百萬元。這主要歸因於有關物業、廠房及設備的付款(主要與在建生豬養殖場有關)人民幣782.1百萬元及按公允價值計入損益金融資產(為理財產品)的增加淨額人民幣488.2百萬元。

於二零一四年，投資活動所用現金淨額為人民幣698.9百萬元。這主要歸因於有關物業、廠房及設備的付款(主要與在建生豬養殖場有關)人民幣683.8百萬元。

於二零一三年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣390.2百萬元。這主要歸因於主要就在建生豬養殖場的物業、廠房及設備的付款人民幣419.4百萬元。

融資活動所得／(所用)現金流量

於截至二零一六年四月三十日止四個月，融資活動所用現金淨額為人民幣257.7百萬元。這主要歸因於償還銀行及其他借款人民幣1,283.4百萬元，部分由借款的所得款項所抵銷，包括新增銀行及其他借款人民幣1,024.8百萬元及最終控股公司貸款人民幣100.0百萬元。有關更多該項中糧貸款的資料，請參閱「與控股股東的關係－獨立於中糧集團－財務獨立」。

於二零一五年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣1,098.2百萬元。這主要歸因於償還銀行及其他借款人民幣6,086.2百萬元、向同系附屬公司(與本集團共同受中糧控制的公司)償還款項人民幣179.5百萬元及已付利息人民幣131.7百萬元。該等因素部分由借款的所得款項所抵銷，包括新增銀行及其他借款人民幣5,152.7百萬元。

於二零一四年，融資活動所得現金淨額為人民幣2,902.7百萬元。這主要歸因於新增銀行及其他借款人民幣5,658.1百萬元、發行新股人民幣1,671.4百萬元及來自直接控股公司(明暉，中糧的一家附屬公司)的墊款人民幣802.6百萬元。該等因素部分被償還款項所抵銷，包括償還銀行及其他借款人民幣4,195.6百萬元、償還中間控股公司(中糧香港，中糧的一家附屬公司)貸款人民幣808.6百萬元及已付利息人民幣160.6百萬元。

於二零一三年，融資活動所得現金淨額為人民幣789.7百萬元。這主要歸因於新增銀行及其他借款人民幣3,132.5百萬元、來自一名控股股東(MIY)的注資人民幣149.0百萬元。該等因素部分被償還銀行及其他借款人民幣2,372.9百萬元及已付利息人民幣127.8百萬元所抵銷。

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

流動負債淨額

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債：

	截至十二月三十一日			截至	截至
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	四月三十日	債務日期
	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
流動資產					
存貨	710,162	933,277	518,652	302,464	508,210
生物資產	541,440	602,791	936,296	1,171,838	1,288,480
應收賬款	153,098	190,374	165,438	169,162	159,207
預付款項、按金及 其他應收款項	186,432	203,944	178,440	130,427	175,296
應收同系附屬公司款項 ⁽¹⁾	5,619	1,588	1,920	259,574	20,901
應收直接控股公司款項 ⁽²⁾	100	—	—	—	—
應收最終控股公司款項 ⁽³⁾	—	—	1,789	3,039	3,039
應收一家關聯公司款項 ⁽⁴⁾	265	703	573	584	1,174
向同系附屬公司貸款 ⁽¹⁾	—	—	—	586,000	—
按公允價值計入損益 的金融資產	—	—	499,555	454,551	272,736
衍生金融工具	—	—	—	—	12,107
已抵押及受限制銀行存款	4,281	32,506	39,878	37,675	45,769
現金及現金等價物	298,855	2,142,369	175,735	380,245	389,670
分類為持作出售的 出售集團資產	—	—	993,037	—	—
小計	1,900,252	4,107,552	3,511,313	3,495,559	2,876,589
流動負債					
應付賬款及應付票據	176,858	279,797	244,384	254,666	312,872
其他應付款項、應計費用 及已收按金	438,477	710,204	661,463	604,254	577,626
衍生金融工具	—	—	—	878	—
銀行及其他借款	1,754,002	3,199,565	2,053,377	1,543,946	1,525,790
應付同系附屬公司款項 ⁽¹⁾	323,013	270,113	52,425	162,739	148,948
應付直接控股公司款項 ⁽²⁾	640,432	802,809	19,164	403,828	39,270
應付股東款項	—	—	—	523,521	—
應付中間控股公司款項 ⁽⁵⁾	13,670	—	—	—	—
應付最終控股公司款項 ⁽³⁾	2,000	2,000	—	2,735	1,378
來自直接控股公司 的貸款 ⁽²⁾	—	—	904,970	900,145	932,430
來自最終控股公司的貸款 ⁽³⁾	5,500	5,500	2,500	2,500	2,500
來自一家中間控股公司 的貸款 ⁽⁵⁾	808,600	—	—	—	—
即期稅項負債	14,790	274	5,494	4,908	186
直接與分類為持作出售的 出售集團有關的負債	—	—	418,626	—	—
小計	4,177,342	5,270,262	4,362,403	4,404,120	3,541,000
流動負債淨額	(2,277,090)	(1,162,710)	(851,090)	(908,561)	(664,411)

財務資料

附註：

- (1) 與本集團共同受中糧控制的公司。
- (2) 中糧的一家附屬公司，明暉。
- (3) 中糧。
- (4) 包括中糧的一家共同控制實體及該實體的附屬公司。
- (5) 中糧的一家附屬公司，中糧香港。

截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日、二零一六年四月三十日及二零一六年八月三十一日（「債務日期」），我們擁有流動負債淨額分別為人民幣2,277.1百萬元、人民幣1,162.7百萬元、人民幣851.1百萬元、人民幣908.6百萬元及人民幣664.4百萬元。

我們截至二零一三年十二月三十一日擁有流動負債淨額，主要由於我們二零一三年及過往年度使用短期借款支付與我們生產設施有關的資本開支的累計結果。

我們的流動負債淨額較去年減少48.9%至截至二零一四年十二月三十一日的人民幣1,162.7百萬元，主要由於我們以代價人民幣1,671.4百萬元向明暉及[編纂]投資者發行股份。

我們的流動負債淨額較去年減少26.8%至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣851.1百萬元，主要由於我們將於二零一五年十二月三十一日已終止經營業務的所有資產及負債（流動及非流動）分別重新分類至流動資產及流動負債，並由我們使用部分我們的股東出資以支付我們生產設施相關的資本開支所部分抵銷。

我們的流動負債淨額較二零一五年十二月三十一日增加6.8%至截至二零一六年四月三十日的人民幣908.6百萬元，主要是由於有關已終止經營業務的流動資產淨值減少人民幣574.4百萬元所致，因為我們於二零一六年四月完成其出售。此乃部分被短期銀行及其他借款減少人民幣509.4百萬元所抵銷，主要由於我們於若干短期借款到期時並無續期。截至二零一六年四月三十日存貨較二零一五年十二月三十一日減少人民幣216.2百萬元，主要由於我們加大力度銷售冷凍肉類產品。截至二零一六年四月三十日，應付股東款項人民幣523.5百萬元及應付直接控股公司（明暉）款項人民幣375.9百萬元與我們於二零一六年四月就出售已終止經營業務的股份購回有關。截至二零一六年四月三十日，向同系附屬公司（為與本集團共同受中糧控制的公司）作出的貸款人民幣586.0百萬元乃我們完成出售前向從事已終止經營業務的實體（「出售集團」）作出的貸款。截至二零一六年四月三十日，應收同系附屬公司款項人民幣259.6百萬元主要包括應收群合（香港）款項人民幣112.0百萬元（即我們向其出售

財務資料

已終止經營業務的價格)及我們向出售集團作出的墊款。截至二零一六年四月三十日，應付同系附屬公司款項人民幣162.7百萬元主要包括來自出售集團的墊款。有關我們出售已終止經營業務及股份購回的更多資料，請參閱「歷史、發展及重組—重組」。我們計劃，於[編纂]以前，結清有關股份購回的所有應付股東款項(於二零一六年四月三十日為人民幣523.5百萬元)及應付直接控股公司款項(於二零一六年四月三十日為人民幣375.9百萬元)、應付直接控股公司非貿易性質款項(於二零一六年四月三十日為人民幣27.9百萬元)、應收同系附屬公司非貿易性質款項(於二零一六年四月三十日為人民幣214.9百萬元)、應付同系附屬公司非貿易性質款項(於二零一六年四月三十日為人民幣98.3百萬元)、應付最終控股公司非貿易性質款項(於二零一六年四月三十日為人民幣2.7百萬元)、向同系附屬公司貸款(於二零一六年四月三十日為人民幣586.0百萬元)、來自中糧財務的貸款(非流動，於二零一六年四月三十日為人民幣340.0百萬元)，及來自一家直接控股公司的貸款(於二零一六年四月三十日為人民幣900.1百萬元)。我們將不會結清關聯方貿易性質結餘，亦不會結清來自最終控股公司的貸款(流動及非流動，於二零一六年四月三十日為人民幣56.7百萬元)，後者由中國政府提供資金(有關最終控股公司該等貸款的更多資料，請參閱「一債務」)。有關我們結算關聯方結餘的計劃的更多資料，請參閱「一節選財務狀況表項目分析—關聯方交易」。

截至債務日期，我們的流動負債較二零一六年四月三十日減少26.9%至人民幣664.4百萬元。減少主要乃由於我們償還人民幣523.5百萬元的應付股東款項；我們償還人民幣364.6百萬元的應付直接控股公司(明暉)款項；為國際貿易業務增購冷凍肉類產品導致庫存增加人民幣205.7百萬元；及增加生豬養殖量導致生物資產增加人民幣116.6百萬元，部份被生豬市價輕微下降所抵銷。此等因素部份由我們同系附屬公司向我們償還人民幣586.0百萬元的貸款；應收同系附屬公司款項(主要為我們同系附屬公司向我們償還的非貿易性質款項)減少人民幣238.7百萬元；及按公允價值計入損益的金融資產(為我們的理財產品)減少人民幣181.8百萬元所抵銷。

營運資金

截至債務日期，我們自商業銀行取得未動用信貸融資人民幣2.6十億元、自中糧財務取得未動用信貸融資人民幣1.0十億元及自兩家商業銀行取得未動用的信貸融資，各為150百萬美元。根據該兩項美元信貸融資，我們可提取資金以償還直接控股公司(明暉，中糧的一家附屬公司)的貸款。經計及我們可獲得的財務資源(包括內部產生資金、可用及預計可用信貸融資及[編纂]估計所得款項淨額)後，董事認為我們有充足的營運資金以應付我們目前自本文件日期起計未來至少12個月的需求。

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

於與本公司管理層充分了解及討論後並基於上文及假設我們的資本開支的構成及趨勢並無重大變動，聯席保薦人無理由認為本公司不能滿足自本文件日期起計12個月期間的營運資金需求。

債務

下表載列我們截至所示日期來自直接控股公司(明暉，中糧的一家附屬公司)、中間控股公司(中糧香港，中糧的一家附屬公司)及最終控股公司中糧的計息銀行及其他借款及貸款(不包括截至二零一五年十二月三十一日的已終止經營業務)：

	截至十二月三十一日									
	二零一三年		二零一四年		二零一五年		截至二零一六年四月三十日		截至債務日期	
	人民幣千元	實際利率	人民幣千元	實際利率	人民幣千元	實際利率	人民幣千元	實際利率	人民幣千元	實際利率
無抵押銀行貸款	1,759,463		2,603,527		1,838,703		1,806,792		2,250,807	
有抵押銀行貸款	42,500		97,260		85,085		25,222		25,222	
銀行貸款	1,801,963	1.90%-6.30%	2,700,787	2.10%-6.18%	1,923,788	1.69%-6.00%	1,832,014	3.92%-5.15%	2,276,029	3.92%-4.90%
來自一家非銀行金融機構 的無抵押貸款 ⁽¹⁾	218,309	1.34%-5.40%	781,938	1.92%-6.00%	500,000	3.92%-4.37%	340,000	3.92%-4.13%	-	-
銀行及其他借款小計	2,020,272		3,482,725		2,423,788		2,172,014		2,276,029	
來自直接控股公司的貸款 ⁽²⁾	-	-	-	-	904,970	2.69%	900,145	3.24%	932,430	3.24%
來自中間控股公司的貸款 ⁽³⁾	808,600	3.40%	-	-	-	-	-	-	-	-
來自最終控股公司的貸款 ⁽⁴⁾	5,500	-	5,500	-	2,500	-	56,749	0-1.20%	86,393	0-1.20%
借款總額	2,834,372		3,488,225		3,331,258		3,128,908		3,294,852	

附註：

- (1) 中糧的一家附屬公司中糧財務。
- (2) 中糧的一家附屬公司明暉。
- (3) 中糧的一家附屬公司中糧香港。
- (4) 中糧。

我們的借款總額由截至二零一三年十二月三十一日的人民幣2,834.4百萬元增加23.1%至截至二零一四年十二月三十一日的人民幣3,488.2百萬元。該增加乃主要由於無抵押銀行貸款增加人民幣844.1百萬元及來自中糧財務的無抵押貸款增加人民幣563.6百萬元，部分被我們向一家中間控股公司(中糧香港，中糧的一家附屬公司)償還款項人民幣808.6百萬元所抵

財務資料

銷。我們的借款總額由二零一四年十二月三十一日減少4.5%至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣3,331.3百萬元。該減少主要由於無抵押銀行貸款減少人民幣764.8百萬元及來自中糧財務的無抵押貸款減少人民幣281.9百萬元，部分被來自直接控股公司(明暉，中糧的一家附屬公司)的貸款人民幣905.0百萬元所抵銷。我們的借款總額由二零一五年十二月三十一日減少6.1%至截至二零一六年四月三十日的人民幣3,128.9百萬元。該減少主要由於來自中糧財務的無抵押貸款減少人民幣160.0百萬元所致。我們的借款總額由二零一六年四月三十日增加5.3%至截至債務日期的人民幣3,294.9百萬元。該項增加主要由於無抵押銀行貸款增加人民幣444.0百萬元，部份由我們向中糧財務償還人民幣340.0百萬元所抵銷。有關截至二零一五年十二月三十一日、二零一六年四月三十日及債務日期來自最終控股公司(中糧)的貸款的更多詳情，請參閱「與控股股東的關係－獨立於中糧集團－財務獨立」。上表的借款包括該等以外幣計值並換算為人民幣的借款。尤其是，截至二零一四年十二月三十一日，我們擁有相等於人民幣93.9百萬元的港元計值銀行貸款，利率為2.20%。此外，截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日，我們擁有分別相等於人民幣310.5百萬元、人民幣645.7百萬元及人民幣66.7百萬元的美元計值銀行及其他借款。截至二零一五年十二月三十一日、二零一六年四月三十日及債務日期，我們亦分別擁有相等於人民幣905.0百萬元、人民幣900.1百萬元及人民幣932.4百萬元來自直接控股公司(明暉，中糧的一家附屬公司)的美元計值貸款。截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日、二零一六年四月三十日及債務日期，以美元計值的借款的利率分別介乎1.34%至3.65%、1.92%至3.29%及1.28%至2.69%、為3.24%及為3.24%。於往績記錄期，我們主要將借款用於撥付營運資金及資本開支。

下表載列我們截至所示日期的銀行及其他借款的到期情況：

	截至十二月三十一日			截至四月三十日
	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
一年以內	1,754,002	3,199,565	2,053,377	1,543,946
第二年	55,000	60,000	99,339	160,933
第三至第五年 (包括首尾兩年)	211,270	218,160	253,822	448,655
五年以後	—	5,000	17,250	18,480
小計	2,020,272	3,482,725	2,423,788	2,172,014
減：流動負債項下列示的				
一年內到期款項	(1,754,002)	(3,199,565)	(2,053,377)	(1,543,946)
非流動負債項下列示的款項 .	266,270	283,160	370,411	628,068

財務資料

截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日各日期，我們所有來自直接控股公司(明暉，中糧的一家附屬公司)及中間控股公司(中糧香港，中糧的一家附屬公司)的所有貸款均為短期借款。截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日各日期，我們所有來自最終控股公司(中糧)的貸款均為短期借款。截至二零一六年四月三十日，我們擁有人民幣2.5百萬元的短期借款及人民幣54.2百萬元的長期借款；該等貸款的資金由中國政府提供，其向中糧提供中糧向我們轉貸的相同金額的貸款(不論直接或透過國有政策性銀行)。請參閱本文件「與控股股東的關係－獨立於中糧集團－財務獨立」及附錄一會計師報告附註36及37。

我們的貸款協議載有中國商業銀行貸款常見的標準條款及條件。我們的貸款協議載有(其中包括)要求我們的相關附屬公司於作出任何合併、收購、重組、分拆、減資、股權架構變動或股權投資、成立合營企業、大幅增加債項、轉讓重大資產或債權人的權利、或申請破產或解散前須獲放債人同意的重大契約。於往績記錄期直至最後實際可行日期，我們並無違反可能對我們的業務營運或財務業績造成重大不利影響的該等契約。於往績記錄期直至最後實際可行日期，我們並無在償還貿易應付款項及其他應付款項或銀行或其他借款方面出現任何重大違約，或在按商業上我們可接受的條款取得信貸融資方面出現任何困難。我們已自兩家商業銀行取得信貸融資，各為150百萬美元，據此我們可在[編纂]前提取資金以償還我們來自直接控股公司(明暉，中糧的一家附屬公司)的貸款。此外，截至最後實際可行日期，我們於二零一六年九月根據四份長期銀行貸款協議提取為數人民幣66.6百萬元之銀行貸款，分別於二零二三年一月、二零二三年十二月、二零二三年十二月及二零二四年九月到期。我們借入該等貸款以建設生豬養殖場。除此以外，截至最後實際可行日期，我們並無任何重大外部債務融資計劃。我們取得充足外部融資的能力取決於很多因素，包括財務表現及經營業績，以及並非我們所能控制的因素。請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們可能需要額外資金撥付營運，而我們未必能按可接受的條款取得或甚至無法取得有關資金。此外，我們的債務水平及債務條款可能對我們的業務及流動資金狀況產生不利影響」。

債務聲明

截至債務日期，我們擁有(i)銀行借款人民幣2,276.0百萬元(包括以我們若干應收賬款作抵押的銀行借款人民幣25.2百萬元；無抵押有擔保銀行借款人民幣293.6百萬元；及無抵押無擔保銀行借款人民幣1,957.2百萬元)；(ii)來自直接控股公司(明暉，中糧的一家附屬公司)的無抵押貸款人民幣932.4百萬元；及(iii)來自最終控股公司中糧的無抵押無擔保貸款人民幣86.4百萬元。此外，截至債務日期，我們為中糧肉食(宿遷)的銀行貸款人民幣114.3百

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

萬元及應付票據人民幣28.5百萬元提供擔保。中糧肉食(宿遷)現為一間同系附屬公司，於二零一六年四月我們完成其出售前曾開展部分已終止經營業務。我們預期於[編纂]前結清該等擔保。

截至債務日期，除上文所披露者外，我們並無任何未償還債務證券、債券、銀行透支、貸款或其他類似債務、租購或融資租賃承擔或任何按揭、抵押、擔保或其他重大或然負債。除本文件所披露者外，自債務日期以來，我們的債務概無重大不利變動。

資本開支

下表載列我們於所示期間的資本開支：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日 止四個月
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
就物業、廠房及 設備的付款	419,429	683,766	782,094	191,352
就預付租賃款項的付款	4,445	15,501	15,383	9,805
就其他無形資產的付款	723	2,254	854	110
總計	424,597	701,521	798,331	201,267

於往績記錄期，我們的資本開支主要包括我們位於吉林省、內蒙古自治區、江蘇省及河北省的生豬養殖場以及我們的其他生產及配套設施的支出。我們於二零一三年、二零一四年及二零一五年分別有4個、7個及14個生豬養殖場開始營運。更多資料，請參閱「業務－我們的業務－豬肉業務－生豬養殖」。我們的資本開支於二零一三年至二零一四年增加人民幣276.9百萬元，主要是有關我們在內蒙古自治區興建新的生豬養殖場及我們在吉林省擴大生豬養殖場。我們的資本開支於二零一四年至二零一五年增加人民幣96.8百萬元主要有關我們在江蘇省及河北省興建新的生豬養殖場。於往績記錄期，我們主要透過內部產生資源及借款撥付資本開支。截至二零一六年四月三十日，我們的資本開支需求主要包括位於內蒙古自治區、吉林省、河北省及湖北省生豬養殖場的建設及位於內蒙古自治區、吉林省、河北省及湖北省的飼料加工廠建設。更多資料請參閱「業務－生產－產能擴充計劃」。截至二零一六年年度，我們預計須支付人民幣1.3十億元的資本開支。我們預期利用銀行貸款、內部資金及[編纂]所得款項淨額撥付資本開支。

財務資料

經營租賃安排

我們已租賃物業主要用於我們的生豬養殖場及配套設施、倉庫及辦公室。下表載列我們截至所示日期於不可撤銷經營租賃下的未來最低租賃付款承擔：

	截至十二月三十一日			截至四月三十日
	二零一三年	二零一四年	二零一五年 ⁽¹⁾	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年以內	3,207	3,039	3,445	8,752
第二至第五年 (包括首尾兩年)	8,781	9,105	11,732	12,095
五年以後	71,023	69,561	82,322	77,249
總計	83,011	81,705	97,499	98,096

(1) 不包括已終止經營業務的承擔。

已終止經營業務擁有租賃予第三方租戶用作養雞場的投資物業。包括該等投資物業在內，我們於二零一六年四月二十二日出售已終止經營業務。下表載列第三方租戶截至所示日期於不可撤銷經營租賃下的未來最低租賃付款承擔：

	截至十二月三十一日			截至四月三十日
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年以內	—	15,360	15,610	—
第二至第五年 (包括首尾兩年)	—	63,190	55,790	—
五年以後	—	9,050	840	—
總計	—	87,600	72,240	—

財務資料

資本承擔

我們於往績記錄期的資本承擔用於建設及擴張生產設施及投資合營企業。我們計劃截至二零一六年四月三十日主要透過經營活動所得現金流量撥付資本承擔。下表載列我們截至所示日期的資本承擔：

	截至十二月三十一日			截至四月三十日
	二零一三年	二零一四年	二零一五年 ⁽¹⁾	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約但未撥備：				
就以下各項的資本承擔：				
— 購買物業、廠房及				
設備	294,573	175,912	206,757	206,178
— 投資合營企業	—	—	82,310	66,602

(1) 不包括已終止經營業務的承擔。

節選財務狀況表項目分析

商譽

我們的商譽因我們於二零零九年收購萬威客而產生，萬威客從事肉製品業務。更多資料請參閱「歷史、發展及重組－收購、投資及出售－收購萬威客」。截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年四月三十日各日期，我們商譽的成本及賬面值為人民幣100.6百萬元。

商譽並無攤銷但每年進行減值測試，或倘有跡象表明單位可能減值，將更頻繁進行減值測試。就減值測試而言，我們的商譽已分配至以「萬威客」品牌生產及銷售肉製品的肉製品現金產生單位。有關減值測試的更多資料，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註17。於往績記錄期並無確認任何減值。

財務資料

可供出售投資

我們的可供出售投資為我們於銘基（一家於中國註冊成立的私人公司）15%的股權。截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日及二零一六年四月三十日各日期，我們的可供出售投資為人民幣23.5百萬元。我們於各報告期末按成本減去減值計量我們於銘基的股權投資，原因為我們認為可用於計量其公允價值的信息不充分。我們近期並不擬出售該股權。

按公允價值計入損益的金融資產

我們按公允價值計入損益的金融資產為自聲譽良好的國有商業銀行購買的理財產品。截至二零一三年或二零一四年十二月三十一日，我們並無任何理財產品。為短期內改善我們手頭現金的使用情況，我們於二零一五年購買了以人民幣計值的理財產品。我們截至二零一五年十二月三十一日人民幣499.6百萬元以及截至二零一六年四月三十日人民幣454.6百萬元的理財產品包括短期（至多150天）理財產品。該等理財產品的付款與多種定息及浮息金融資產有關。上述相關金融資產包括人民幣及外幣貨幣市場工具，如國庫券、中國人民銀行發行的票據、金融機構發行的債券、貨幣市場工具、信用評級較高的債券、在銀行間債券市場發行的私募票據、低風險銀行間拆借及互換；商業銀行及其他合資格機構發行的固定收益類投資工具及非標準化債券；及符合監管要求的信託計劃及其他投資品種。

我們的庫務政策

我們編製年度預算及月度計劃，確保我們擁有充足流動資金滿足戰略發展及經營活動的需求。我們已採納財資政策，優化盈餘資金回報並管理相關風險。根據我們的庫務政策，我們的附屬公司中糧肉食投資從事金融產品投資。中糧肉食投資財務部門密切監察並持續向我們的管理層報告我們金融產品投資的風險及表現。根據我們的庫務政策，我們僅向中糧財務及若干聲譽良好的商業銀行購買金融產品。為向任何其他金融機構購買金融產品，我們將審慎考量其資質及相關合約條款，並需經中糧肉食投資總經理批准。我們的業務團隊緊貼我們產品及原材料的供求變化和價格波動，財務團隊與業務團隊保持即時溝通，並於必要時進行敏感度分析及情景分析，確保我們擁有充裕的流動資金應對市場波動。

財務資料

我們有盈餘資金時，通常會在計及市況及業務需要後按以下順序使用資金：(1)償還借款(主要為短期借款)以降低我們的槓桿率及融資成本；(2)短期存款(主要為七日活期存款)；及(3)購買投資期切合我們盈餘資金潛在用途的保本金融產品。我們一般不允許投資於非保本金融產品。對非保本金融產品的投資需經中糧肉食投資總經理及董事會批准。中糧肉食投資財務部門副主管負責編製投資計劃及監督計劃實施情況。該副主管積逾10年的財務管理經驗，特別是資金管理方面。短期存款投資須經中糧肉食投資財務部門主管批准。保本金融產品投資需經其法律部門審查，並由其財務部門主管批准。有關李雷先生的簡介，請參閱「董事及高級管理層－高級管理層」。李雷先生亦為中糧肉食投資財務部門的主管。其他金融產品投資需經中糧肉食投資法律部門審查，並由其財務部門主管、總經理及董事會批准。

生物資產及估值

我們的生物資產主要包括不同發展階段的商品豬及日後用作為市場生產動物的種畜，以及在我們於二零一六年四月二十二日完成出售已終止經營業務前的肉雞及種雞。我們的生物資產由在生物資產估值方面具備適當豐富經驗的獨立專業估值師第一太平戴維斯獨立進行估值。請參閱「－生物資產估值」一節。由於董事於二零一五年十一月決定出售已終止經營業務，故截至二零一五年十二月三十一日，我們將已終止經營業務的生物資產重新分類為持作出售的出售集團的資產。於二零一六年四月三十日，我們並無任何生雞。

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

下表載列截至各報告期末我們的生物資產（不包括截至二零一五年十二月三十一日已終止經營業務的生物資產）的賬面值及數量：

	截至十二月三十一日						截至四月三十日	
	二零一三年		二零一四年		二零一五年		二零一六年	
	人民幣千元	千頭	人民幣千元	千頭	人民幣千元	千頭	人民幣千元	千頭
家畜：								
生豬.....	672,888	581	739,859	685	1,192,566	889	1,408,925	987
仔豬	15,930	67	20,363	77	29,170	116	28,350	149
保育豬	79,774	148	71,318	164	244,875	252	275,034	286
中型育肥豬.....	143,309	143	153,261	176	184,080	183	271,212	206
大型育肥豬.....	209,728	140	244,007	186	357,579	211	461,329	218
後備公豬及								
後備母豬.....	79,286	27	92,570	25	120,592	47	135,913	39
種豬	144,862	56	158,340	57	256,270	80	237,087	89
生雞.....	24,127	1,443	21,272	2,033	—	—	—	—
總計	<u>697,015</u>		<u>761,131</u>		<u>1,192,566</u>		<u>1,408,925</u>	
即期部分	541,440		602,791		936,296		1,171,838	
非即期部分	<u>155,575</u>		<u>158,340</u>		<u>256,270</u>		<u>237,087</u>	
總計	<u>697,015</u>		<u>761,131</u>		<u>1,192,566</u>		<u>1,408,925</u>	

生物資產的賬面值由截至二零一三年十二月三十一日的人民幣697.0百萬元增長9.2%至截至二零一四年十二月三十一日的人民幣761.1百萬元。此項增加主要是由於生豬產量增加，部分被生豬市價下降所抵銷。生物資產的賬面值由截至二零一四年十二月三十一日增長56.7%至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣1,192.6百萬元。此項增加主要是由於生豬的市價上升及生豬產量增加。生物資產的賬面值由二零一五年十二月三十一日增長18.1%至截至二零一六年四月三十日的人民幣1,408.9百萬元。此項增加是由於生豬市價及生豬產量增加所致。

存貨

我們的存貨主要包括製成品以及原材料及在製品。製成品主要包括擬作對外銷售的鮮豬肉產品及進口冷凍肉類產品以及肉製品。原材料主要包括飼料、擬作內部使用的肉類

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

(如豬肉及禽肉)、飼料成份、食品成份、包裝材料及消耗品。在製品主要包括正在加工的肉類及相關半成品包裝材料。

下表載列截至所示日期我們的存貨。

	截至十二月三十一日			截至 四月三十日
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	127,090	132,528	102,325	94,440
在製品	7,931	7,307	6,354	6,724
製成品	575,141	793,442	409,973	201,300
總計	710,162	933,277	518,652	302,464

我們的存貨由截至二零一三年十二月三十一日的人民幣710.2百萬元增長31.4%至截至二零一四年十二月三十一日的人民幣933.3百萬元。此項增加主要是由於製成品增加人民幣199.6百萬元，而這歸因於進口冷凍肉類產品存貨增加、已終止經營業務禽肉存貨增加及我們認為生豬價格較低期間儲備冷凍豬肉存貨。存貨由二零一四年十二月三十一日的人民幣933.3百萬元減少44.4%至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣518.7百萬元。此項減少主要是由於生豬價格上漲後，我們加大進口冷凍肉存貨的銷售力度及增加銷售冷凍豬肉存貨，以及我們於二零一五年決定出售已終止經營業務及導致的將存貨重新分類為持作出售的出售集團資產。我們的存貨由二零一五年十二月三十一日減少41.7%至截至二零一六年四月三十日的人民幣302.5百萬元，這主要是由於我們更努力銷售冷凍肉類產品。

我們定期評估存貨減值及一般於成本低於可變現淨值時確認存貨撇減。於二零一三年、二零一四年、二零一五年及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們分別撇減存貨人民幣10.3百萬元、人民幣7.4百萬元、人民幣14.2百萬元及約人民幣211千元。該等撇減主要是由於冷凍豬肉及進口肉類產品可變現淨值減少所致。

下表載列於所示期間我們的存貨周轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 四月三十日 止四個月
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	41.9	62.4	49.2	30.5

財務資料

附註：

- (1) 按期初及期末存貨(包括已終止經營業務)的平均數除以期內銷售成本(包括已終止經營業務及於生物資產公允價值調整前)再乘以365天(1年期)或120天(四個月期間)計算。

我們的存貨周轉天數由二零一三年的41.9天增至二零一四年的62.4天，主要是由於截至二零一四年十二月三十一日國際貿易分部、已終止經營業務及畜肉分部存貨結餘相對較高。存貨周轉天數由二零一四年減至二零一五年的49.2天，主要是因為國際貿易及畜肉分部存貨減少。我們的存貨周轉天數由二零一五年減至截至二零一六年四月三十日止四個月的30.5天，主要是由於我們更努力銷售冷凍肉類產品，以及我們於二零一六年四月二十二日完成出售已終止經營業務(包括其存貨)。

截至二零一六年八月三十一日，我們已使用或出售截至二零一六年四月三十日存貨結餘中的人民幣277.0百萬元或91.6%。

貿易性質應收款項

我們的貿易性質應收款項包括應收第三方客戶賬款及應收同系附屬公司及關聯公司貿易性質款項。我們的貿易性質應收款項不計息。我們一般給予信用記錄良好及採購量相對大的若干大賣場和超市、食品加工商、餐廳及電商營運商產品交付日期後4至180天的信用期。我們一般不授予批發商或經銷商任何信用期。我們的應收同系附屬公司及關聯公司貿易性質款項(請參閱下表附註)按給予主要客戶的類似信用期償還。有關該等實體的性質及應收該等實體款項的更多詳情，請參閱「關聯方交易」。我們透過評估客戶信譽、限制我們可授出的信用期及餘額及定期審閱逾期結餘保持對未清償貿易性質應收款項的嚴格控制。我們的貿易性質應收款項與眾多多元化客戶有關，在行業或地理位置方面並無重大集中信用風險。我們並無就貿易性質應收款項持有任何抵押品或其他加強信用措施。

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的貿易性質應收款項明細：

	截至十二月三十一日			截至 四月三十日
	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
應收賬款	154,036	191,858	166,373	177,929
減值虧損	(938)	(1,484)	(935)	(8,767)
小計	153,098	190,374	165,438	169,162
應收同系附屬公司				
貿易性質款項 ⁽¹⁾	185	416	298	44,711
應收關聯公司				
貿易性質款項 ⁽²⁾	265	703	573	584
總計	<u>153,548</u>	<u>191,493</u>	<u>166,309</u>	<u>214,457</u>

附註：

- (1) 與本集團共同受中糧控制的公司。
- (2) 包括中糧的一間共同控制實體及該實體的附屬公司。

我們的貿易性質應收款項由截至二零一三年十二月三十一日的人民幣153.5百萬元增長24.7%至截至二零一四年十二月三十一日的人民幣191.5百萬元。此項增加主要是由於向我們授予信用期的餐廳作出的銷售額增加。貿易性質應收款項由二零一四年十二月三十一日減少13.2%至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣166.3百萬元。此項減少主要是由於與已終止經營業務有關的重新分類所致，部分被國際貿易業務信貸銷售額增加所抵銷。我們的貿易性質應收款項由二零一五年十二月三十一日增長29.0%至截至二零一六年四月三十日的人民幣214.5百萬元，主要與二零一六年四月二十二日我們完成其出售後，來自開展已終止經營業務的實體的貿易性質應收款項有關。

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

下表載列截至所示日期基於付運日期及扣除減值虧損後的貿易性質應收款項的賬齡分析：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
應收賬款：				
3個月內	139,896	175,547	151,551	154,978
3至6個月	11,125	12,366	2,854	8,394
6個月至1年	1,327	139	10,322	3,128
1年以上	750	2,322	711	2,662
總計	<u>153,098</u>	<u>190,374</u>	<u>165,438</u>	<u>169,162</u>
應收同系附屬公司 ⁽¹⁾ 及一家關聯公司 ⁽²⁾ 的貿易性質款項：				
3個月內	407	1,040	832	45,256
3至12個月	43	40	—	—
1至2年	—	39	39	39
總計	<u>450</u>	<u>1,119</u>	<u>871</u>	<u>45,295</u>

附註：

- (1) 與本集團共同受中糧控制的公司。
- (2) 包括中糧的一間共同控制實體及該實體的附屬公司。

於往績記錄期，我們大部分的貿易性質應收款項賬齡為三個月內。

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

下表載列截至所示日期已逾期但並無減值的貿易性質應收款項的賬齡分析：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
應收賬款：				
概無逾期或減值.....	150,578	187,787	156,215	163,045
逾期3個月內.....	1,675	84	1,123	3,128
逾期3個月以上但少於1年.....	620	206	7,699	2,874
逾期1年以上.....	225	2,297	401	115
總計.....	<u>153,098</u>	<u>190,374</u>	<u>165,438</u>	<u>169,162</u>
應收同系附屬公司 ⁽¹⁾ 及關聯公司 ⁽²⁾ 的貿易性質款項：				
概無逾期或減值.....	407	1,040	832	45,256
逾期少於1年.....	43	40	—	—
逾期1至2年.....	—	39	39	39
總計.....	<u>450</u>	<u>1,119</u>	<u>871</u>	<u>45,295</u>

附註：

- (1) 與本集團共同受中糧控制的公司。
- (2) 包括中糧的一間共同控制實體及該實體的附屬公司。

已逾期但並無減值的貿易性質應收款項與多名與我們有良好的往績記錄的獨立客戶有關。根據我們的過往經驗，我們認為毋須就該等結餘作出減值撥備，原因是並無重大信用質素變動且有關結餘仍視為可悉數收回。

下表載列於所示期間我們的貿易性質應收款項周轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	四月三十日 止四個月
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年
貿易性質應收款項 周轉天數 ⁽¹⁾	10.4	12.6	11.8	11.2

財務資料

附註：

- (1) 按期初及期末貿易性質應收款項(包括應收賬款及應收同系附屬公司及關聯公司貿易性質款項)的平均數除以期內收益(包括已終止經營業務)再乘以365天(1年期)或120天(四個月期間)計算。

於二零一三年、二零一四年、二零一五年及截至二零一六年四月三十日止四個月，我們的貿易性質應收款項周轉天數維持相對穩定，分別為10.4天、12.6天、11.8天及11.2天。

截至二零一六年八月三十一日，我們已收回截至二零一六年四月三十日貿易性質應收款項結餘中的人民幣203.6百萬元或94.9%。

預付款、按金及其他應收款項

我們的預付款、按金及其他應收款項主要包括可抵扣增值稅；就產品及服務預付供應商款項、預付開支、建設成本及土地使用權即期部分；應收保險賠償；應收銘基股息及其他應收款項；及大賣場和超市按金。

下表載列截至所示日期我們的預付款、按金及其他應收款項明細：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
可抵扣增值稅	136,265	152,784	119,213	96,246
預付款項	25,223	27,560	27,631	10,589
預付租賃款項即期部分	6,061	6,568	6,212	6,487
其他應收款項	17,014	12,093	19,427	11,322
按金	2,325	5,490	6,445	6,270
小計	186,888	204,495	178,928	130,914
預付款項及其他應收款項				
減值虧損	(456)	(551)	(488)	(487)
總計	186,432	203,944	178,440	130,427

我們的預付款、按金及其他應收款項由截至二零一三年十二月三十一日的人民幣186.4百萬元增長9.4%至截至二零一四年十二月三十一日的人民幣203.9百萬元。此項增加主要是由於與已終止經營業務有關的可抵扣增值稅增加所致。預付款、按金及其他應收款項由截

財務資料

至二零一四年十二月三十一日減少12.5%至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣178.4百萬元，主要是由於生鮮豬肉產品銷售增加導致可抵扣增值稅減少人民幣33.6百萬元。我們的預付款、按金及其他應收款項由二零一五年十二月三十一日減少26.9%至截至二零一六年四月三十日的人民幣130.4百萬元，主要是由於可抵扣增值稅因我們冷凍肉類產品銷售增加而減少人民幣23.0百萬元，以及主要關於我們為新成立生豬養殖場購買種豬而導致預付款減少人民幣17.0百萬元。

貿易性質應付款項

我們的貿易性質應付款項包括就購買產品應付供應商賬款及票據及應付同系附屬公司（與本集團共同受中糧控制的公司）貿易性質款項。我們的貿易性質應付款項不計息。供應商一般給予我們的信用期為三到七個營業日（就交付生豬而言）及15至60日（就交付其他原材料而言）。我們的應付票據一般於90至180日內償付。

下表載列截至所示日期我們的貿易性質應付款項明細：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付賬款	176,668	276,797	219,396	174,177
應付票據	190	3,000	24,988	80,489
小計	176,858	279,797	244,384	254,666
應付同系附屬公司 ⁽¹⁾				
貿易性質款項	27,639	25,606	52,425	64,486
總計	204,497	305,403	296,809	319,152

附註：

(1) 與本集團共同受中糧控制的公司。

我們的貿易性質應付款項由截至二零一三年十二月三十一日的人民幣204.5百萬元增長49.4%至截至二零一四年十二月三十一日的人民幣305.4百萬元。此項增加與存貨採購增加一致。貿易性質應付款項減少2.8%至截至二零一五年十二月三十一日的人民幣296.8百萬元，主要是由於與已終止經營業務有關的重新分類所致，部分被增加的存貨購買所抵銷。我們的貿易性質應付款項由二零一五年十二月三十一日增長7.5%至截至二零一六年四月三十日的人民幣319.2百萬元，這主要由於我們為新成立生豬養殖場增購飼料所致，而供應商給予我們信用期。

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

下表載列截至所示日期基於發票日期的貿易性質應付款項（不包括應付票據）的賬齡分析：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付賬款：				
1年內	167,986	265,596	211,370	169,433
1至2年	7,187	4,757	5,434	2,756
2年以上	1,495	6,444	2,592	1,988
總計	<u>176,668</u>	<u>276,797</u>	<u>219,396</u>	<u>174,177</u>
應付同系附屬公司 ⁽¹⁾				
貿易性質款項：				
3個月內	27,639	25,606	52,425	64,486
3個月以上	—	—	—	—
總計	<u>27,639</u>	<u>25,606</u>	<u>52,425</u>	<u>64,486</u>

附註：

(1) 與本集團共同受中糧控制的公司。

於往績記錄期，我們大部分的貿易性質應付款項賬齡為一年內。

下表載列截至所示日期我們的貿易性質應付款項周轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	四月三十日
				止四個月
貿易性質應付款項				
周轉天數 ⁽¹⁾	21.5	19.4	25.0	26.0

附註：

(1) 按期初及期末貿易性質應付款項（包括應付賬款及票據及應付同系附屬公司貿易性質款項）的平均數除以期內銷售成本（包括已終止經營業務及於生物資產公允價值調整前）再乘以365天（1年期）或120天（四個月期間）計算。

財務資料

於二零一三年及二零一四年，我們的貿易性質應付款項周轉天數保持相對穩定，分別為21.5天及19.4天。於二零一五年，我們的貿易性質應付款項周轉天數增加至25.0天，主要是由於我們為新成立的生豬養殖場增加採購飼料，而供應商給予我們信用期。我們的貿易性質應付款項周轉天數於截至二零一六年四月三十日止四個月增加至26.0天。此項增加主要是由於由於我們為新成立生豬養殖場增購飼料所致，但部分因為我們於二零一六年四月二十二日完成出售已終止經營業務(包括其貿易性質應付款項)的情況而有所抵銷。

截至二零一六年八月三十一日，我們已繳清截至二零一六年四月三十日貿易性質應付款項結餘中的人民幣225.3百萬元，或70.6%。

其他應付款項、應計費用及已收按金

我們的其他應付款項、應計費用及已收按金主要包括建設工程應付票據、應付建設成本、應付薪金及工資、應計開支、已收按金及其他應付款項。

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項、應計費用及已收按金：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
建設工程應付票據	4,091	157,049	191,792	140,367
應付建設成本	171,479	291,949	248,527	227,789
預收客戶款項	121,728	71,081	78,571	105,095
應付薪金及工資	46,625	59,054	53,291	33,536
應計費用	42,548	38,239	34,960	40,228
已收按金	27,513	58,536	32,345	30,539
其他應付款項	24,493	34,296	21,977	26,700
總計	438,477	710,204	661,463	604,254

我們的其他應付款項、應計費用及已收按金由二零一三年十二月三十一日的人民幣438.5百萬元增加62.0%至截至二零一四年十二月三十一日的人民幣710.2百萬元。此項增加主要是由於主要有關在建生豬養殖場的建設工程應付票據增加人民幣153.0百萬元及應付建設成本增加人民幣120.5百萬元。我們的其他應付款項、應計費用及已收按金由二零一四年十二月三十一日減少6.9%至二零一五年十二月三十一日的人民幣661.5百萬元。此項減少主要是由於與已終止經營業務有關的重新分類所致。我們的其他應付款項、應計費用及已收按金由二零一五年十二月三十一日減少8.6%至截至二零一六年四月三十日的人民幣604.3百

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

萬元。此項減少主要是由於建設工程應付票據減少人民幣51.4百萬元及應付建設成本減少人民幣20.7百萬元，因為我們已支付有關我們生豬養殖場的若干建設成本。

關聯方交易

下表載列截至所示日期按性質劃分的該等款項：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易性質				
來自以下各方的應收賬款：				
— 同系附屬公司 ⁽¹⁾	185	416	298	44,711
— 一間關聯公司 ⁽²⁾	265	703	573	584
向以下各方作出的預付款項				
— 同系附屬公司 ⁽¹⁾	4,546	32	293	—
— 最終控股公司 ⁽³⁾	—	—	1,789	3,039
向同系附屬公司作出的				
應付賬款 ⁽¹⁾	27,639	25,606	52,425	64,486
向最終控股公司作出的				
其他應付款項 ⁽³⁾	2,000	2,000	—	—
非貿易性質				
應收同系附屬公司款項 ⁽¹⁾	888	1,140	1,329	214,863
應收直接控股公司款項 ⁽⁴⁾	100	—	—	—
應付同系附屬公司款項 ⁽¹⁾	295,374	244,507	—	98,253
應付直接控股公司款項 ⁽⁴⁾	640,432	802,809	19,164	403,828
應付中間控股公司款項 ⁽⁵⁾	13,670	—	—	—
應付最終控股公司款項 ⁽³⁾	—	—	—	2,735
應付股東款項	—	—	—	523,521
向同系附屬公司貸款 ⁽¹⁾	—	—	—	586,000
來自非銀行金融機構的				
貸款 ⁽⁶⁾	218,309	781,938	500,000	340,000
來自直接控股公司的				
貸款 ⁽⁴⁾	—	—	904,970	900,145
來自中間控股公司的				
貸款 ⁽⁵⁾	808,600	—	—	—
來自最終控股公司的				
貸款 ⁽³⁾	5,500	5,500	2,500	56,749

財務資料

附註：

- (1) 與本集團共同受中糧控制的公司。
- (2) 包括中糧的一間共同控制實體及該實體的附屬公司。
- (3) 中糧。
- (4) 明暉，中糧的一間附屬公司。
- (5) 中糧香港，中糧的一間附屬公司。
- (6) 中糧財務，中糧的一間附屬公司。

有關與同系附屬公司、一間關聯公司、直接控股公司、中間控股公司、最終控股公司及股東的交易的性質及結餘的更多資料，請參閱本文件「關連交易」及「附錄一—會計師報告」附註29。有關應收及應付同系附屬公司及／或一間關聯公司的貿易性質款項（實際為應收或應付賬款）變動的討論，亦請參閱「一貿易性質應收款項」及「一貿易性質應付款項」。截至二零一三年、二零一四年、二零一五年十二月三十一日及二零一六年四月三十日，應付同系附屬公司、直接控股公司、中間控股公司及最終控股公司的非貿易性質款項主要涉及該等實體代我們支付的支出及彼等向我們提供的墊款。

有關截至二零一六年四月三十日及債務日期我們應付股東款項及應付直接控股公司有關股份購回的款項、向同系附屬公司作出的貸款以及應收及應付同系附屬公司非貿易性質款項的更多資料，請參閱「流動資金及資本資源—流動負債淨額」。我們將於[編纂]前結清所有應收及應付同系附屬公司的非貿易性質款項、所有應付最終控股公司的非貿易款項、所有的向同系附屬公司貸款、所有應付股東款項及應付直接控股公司有關股份購回的款項，所有應付直接控股公司的其他非貿易款項、以及所有來自直接控股公司及中糧財務的貸款。我們將不會結清關聯方貿易性質結餘，亦不會結清來自最終控股公司的貸款，後者由中國政府提供資金。

生物資產的估值

有關獨立估值師的資料

我們已委聘第一太平戴維斯（獨立估值師）釐定我們的生物資產分別於截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日及二零一六年四月三十日的公允價值。第一太平戴維斯團隊的主要估值師包括胡建明先生、劉振權先生、潘宏輝先生、劉穎女士及徐晗先生。

財務資料

胡建明先生，第一太平戴維斯董事，為英國皇家特許測量師學會(RICS)會員。胡先生主要負責在中國就企業客戶進行組合估值、首次公開發售、公告及公司通函、可行性研究及貸款融資的估值工作。胡先生向中國各種行業的眾多公司提供廣泛的估值服務。胡先生監督中國食品及中國通天酒業集團有限公司(0389.HK)的生物資產估值。胡先生亦領導如培力控股有限公司(1498.HK)、就併購目的、財務申報目的對其他生物資產(如中藥及種植園)進行估值。

劉振權先生，第一太平戴維斯董事，為註冊專業測量師(產業測量組)、香港測量師學會(HKIS)會員及英國皇家特許測量師學會(RICS)會員。劉先生藉其取得認可資格後累積逾23年在中國及香港的物業估值經驗，負責在中國就企業客戶進行組合估值、首次公開發售、公告及公司通函、可行性研究及貸款融資的估值工作。除物業外，劉先生亦為就財務申報以及公眾及私人公司的內部參考對其他生物資產(如牛、橙子、葡萄及中草藥)進行估值的審核人員之一。

潘宏輝先生，第一太平戴維斯副董事，為香港會計師公會(HKICPA)會員、中國註冊會計師協會(CICPA)非執業會員及國際風險管理師協會(PRMIA)出具的職業風險管理師(PRM)頭銜持有人。潘先生藉其於會計、審核、企業諮詢及業務及金融工具估值方面的9年經驗監督第一太平戴維斯的業務估值服務。潘先生向中國及香港不同行業的多間上市及非上市公司提供廣泛的業務及金融工具估值服務。潘先生加入第一太平戴維斯前為一間國際會計公司就審核目的對各種資產類型(包括生物資產)進行估值的專業審核員。

劉穎女士，第一太平戴維斯副董事，持有特許金融分析師頭銜。劉女士專門研究金融模型、會計合規估值、生物資產估值、物業估值、衍生工具估值及機械與設備估值，目前負責就首次公開發售、財務申報、併購、項目融資進行業務估值。

徐晗先生，第一太平戴維斯高級經理，為新加坡特許會計師協會(ISCA)會員。徐先生專門研究金融模型、就交易及會計合規目的進行估值。徐先生主要負責就財務申報、併購、項目融資及其他目的進行業務估值。

根據市場聲譽及相關背景研究，董事信納第一太平戴維斯乃獨立於我們並能夠對我們的生物資產進行估值。

財務資料

估值方法

第一太平戴維斯在估計我們生物資產的公允價值時採用市場法為主要方法。倘第一太平戴維斯根據市場法進行估值並無取得數據，其採用成本法並使用市價進行核對(如可能)。

市場法考慮近期就類似資產所支付的價格，並對市價作出調整，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。

根據豬齡、體重及用途，就估值目的而言，生豬可分為(1)種豬，包括公豬及母豬，及(2)不同成長階段的商品豬，包括仔豬、保育豬、中大型育肥豬，以及後備公豬及後備母豬。仔豬是與母豬生活少於三週的未斷奶新生豬。保育豬是在保育設施呆21至70天的已斷奶新生豬，並在平均體重為25千克時過渡至下一階段。中型育肥豬是育肥舍中70至120天的生豬，將於平均體重為60千克時過渡至下一階段。大型育肥豬是育肥舍中120至180天的生豬，將於平均體重為100千克時出售及屠宰。後備母豬是尚未交配的母豬，可用作種豬或在市場上出售。後備公豬是尚未成熟的公種豬。我們的生雞可分為種雞及肉雞。所採用的詳細估值技術如下：

生豬

種豬、仔豬、後備公豬及後備母豬

種豬採用成本法，因為特定豬齡的種豬並無活躍市場。估值乃基於新種豬的市價進行，並就種豬的壽命減少／消耗而作出調整。我們已就當地自產種豬及進口種豬均採用相同估值方法，儘管就每頭成本而言兩者存在重大差異。

仔豬採用成本法，以反映因使用種豬的貶值及其他相關成本。由於缺乏市價、死亡率相對較高及新生豬缺乏重大生物轉化，故並無採用市場法及收入法。

財務資料

後備公豬及後備母豬通常採用成本法。雖然第一太平戴維斯注意到，地區或地方市場存在後備公豬及後備母豬交易，後備公豬及後備母豬的市價不可直接與我們已購買及飼養的後備公豬及後備母豬比較。這是因為：(1)部分後備公豬及後備母豬為自產，豬齡與市場上出售的後備公豬及後備母豬不同；及(2)部分外購的後備公豬及後備母豬自購買時間起體型增大，並於賬面值中積累了飼養成本，故不可直接與市場上出售的後備公豬及後備母豬比較。此外，後備公豬及後備母豬因未成熟尚未為我們產生收入。由於後備公豬及後備母豬為近期於估值日期前數週至數月購買或轉讓，及後備公豬及後備母豬於該期間內的市價並無大幅波動，故第一太平戴維斯於購買或轉讓後採用原始成本加飼養成本(例如，疫苗、飼養及勞工成本)作為後備公豬及後備母豬的公允價值。

保育豬、中型育肥豬及大型育肥豬

第一太平戴維斯於保育豬擁有活躍市場的部分地方就保育豬採用市場法。就內蒙古自治區赤峰(無活躍市場)的保育豬而言，第一太平戴維斯採用類似於下文所述中型育肥豬的方法。

由於中型育肥豬無活躍市場，第一太平戴維斯所採用的市場法乃假設大型育肥豬的市價為飼養週期完成時的估計已收價格減完成成本，並就完成時的存活率及價格不確定性風險作出調整。完成的單位成本乃基於估值日期的中型育肥豬單位成本至大型育肥豬單位成本進行估計，據此假設，完成餘下飼養週期(60至110天)的未來成本可接近歷史成本。於此階段，可經預計將死亡的豬數量作出進一步調整。存活率乃基於估值日期豬的相關地點及類別的歷史統計數據進行估計。由於從中型育肥豬至育肥豬的飼養週期完成時間為60至110天，利潤率乃自完成時已收的估計價格扣除，以反映估值日期至完成時間的價格不確定性風險。

由於大型育肥豬於估值日期有活躍市場，第一太平戴維斯就大型育肥豬採用市場法。與銷售大型育肥豬有關的主要成本為運輸成本，通常分批以貨車運輸。該成本為負數，且在上述估值中並無考慮。

財務資料

生雞

種雞

由於有不同雞齡及生產週期的種雞，且不同階段的種雞無市價，第一太平戴維斯就種雞採用重置成本法。估值乃基於市價進行，並就種雞壽命的減少／消耗作出調整。

肉雞

由於育肥雞並無活躍市場，而成熟肉雞及就飼養購買的小雞有活躍市場，故第一太平戴維斯假設，整個肉雞種群的加權平均價（經考慮其不同成長階段）為成熟肉雞及小雞的平均價格。這假設雞群均勻分佈及相應積累價值。

聯席保薦人就估值程序、估值技術及編製其估值報告所需的資料與第一太平戴維斯進行多次討論。聯席保薦人將所選的估值技術與其他類似交易及市場慣例所使用者作出進一步比較。

主要假設及輸入數據

種豬、仔豬、後備公豬、後備母豬及種雞

評估我們種豬及種雞的主要輸入數據及假設為市價、壽命及剩餘價值。

評估我們仔豬的主要輸入數據及假設為飼養成本。

評估我們後備公豬及後備母豬的主要輸入數據及假設為購買價、飼養成本及餵養成本。

保育豬、中型育肥豬、大型育肥豬及肉雞

評估我們保育豬、大型育肥豬及肉雞的主要輸入數據及假設為市價。

評估我們中型育肥豬的主要輸入數據及假設為市價、餵養成本及存活率。

財務資料

我們的市價乃基於保育豬、大型育肥豬及肉雞各自於估值日期或前後於相關市場上可觀察的交易價格。大型育肥豬的市價是釐定中型育肥豬價值所用的輸入數據之一。該等價格由第一太平戴維斯與第三方數據庫所得市價進行復查。我們在不同省份經營生豬養殖業務，且由於地方母豬供應、飼養成本（尤其是飼料成本）、運輸成本及消費習慣等因素的差異，各省份有其自身特有的供需動態。該等因素導致我們同日在不同地方養殖及銷售的生豬的市價不同。因此，生豬估值所採用的市價假設列示為我們經營所在市場的價格範圍。

以下所載為我們生豬估值過程中採用的主要假設及輸入數據以及實際過往業績：

		截至十二月三十一日			截至
		二零一三年	二零一四年	二零一五年	四月三十日
		二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年
生豬：					
種豬					
每頭重置成本 ⁽¹⁾					
(人民幣元)	所用假設	1,103-21,510	1,278-24,890	1,444-24,164	1,594-23,336
	實際	不適用	不適用	不適用	不適用
仔豬					
每頭重置成本 ⁽²⁾					
(人民幣元)	所用假設	221-249	250-343	209-332	83-268
	實際	不適用	不適用	不適用	不適用
保育豬					
每頭市價 ⁽³⁾					
(人民幣元)	所用假設	480-596	305-531	730-1,110	845-1,431
	實際	480-596	305-531	730-1,110	845-1,431
中型育肥豬					
每頭市價 ⁽⁴⁾					
(人民幣元)	所用假設	892-1,043	737-906	965-1,145	1,231-,1574
	實際	不適用	不適用	不適用	不適用
大型育肥豬					
每頭市價 ⁽⁵⁾					
(人民幣元)	所用假設	1,437-2,181	1,259-1,387	1,623-1,741	2,087-2,293
	實際	1,437-2,181	1,259-1,387	1,623-1,741	2,087-2,293
後備公豬及後備母豬					
每頭成本 ⁽⁶⁾					
(人民幣元)	所用假設	1,618-14,786	1,379-25,776	1,227-24,983	1,198-4,894
	實際	不適用	不適用	不適用	不適用

財務資料

		截至十二月三十一日			截至
					四月三十日
		二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年
雞：					
種雞					
每頭重置成本 ⁽⁷⁾					
(人民幣元)	所用假設	49-76	不適用	不適用	●
	實際	不適用	不適用	不適用	●
肉雞					
每頭加權平均價 ⁽⁸⁾					
(人民幣元)	所用假設	10-11	10-11	8	●
	實際	不適用	不適用	不適用	●

附註：

- 種豬重置成本**

已經生產的種豬無活躍市場。新種豬採用不同種類公豬及母豬的市價作為重置成本。此重置成本其後通過採用相關指標(母豬生產次數及公豬使用年數)就供銷壽命的減少/消耗作出調整，以估計不同種類種豬的公允價值。由於當地自產用於繁殖育肥豬的母豬與用作繁殖母豬的祖代或曾祖代進口純種之間有重大差異，故每頭成本範圍較大。

在當地自產的種豬中，不同性別、產地、品種或血統的生豬因個別供求動態而有不同的價值範圍。
- 仔豬成本**

由於仔豬無活躍市場，採用成本法以反映因使用種豬的價值折舊及其他相關成本。
- 保育豬市價**

由於若干地方的保育豬於各估值日期有活躍市場，保育豬的市價獲採用。就無活躍市場的地方(即赤峰)而言，下文所討論中型育肥豬的類似方法獲採用，原因是該地區保育豬並無替代活躍交易市場。

保育豬整體價格於二零一四年至二零一五年大幅上漲，乃由於市場需求增加所致，部分是因為母豬存欄量短缺令農民對於進一步飼養的保育豬的需求增加。
- 中型育肥豬市價**

由於中型育肥豬無活躍市場，中型育肥豬的市價乃基於大型育肥豬的市價進行估計，減完成成本，並就完成時的存活率及價格不確定性風險作出調整。

財務資料

截至二零一五年十二月三十一日及二零一六年四月三十日，每頭保育豬及中型育肥豬之間的公允價值差異相對地少，主要因此兩種生豬採用不同的估值方式。每頭保育豬的公允價值以其市價為基礎。由於市場預期大型育肥豬未來價格會上升且母豬存欄量短缺，保育豬的需求於二零一五年上升，並於截至二零一六年四月三十日止四個月維持相對高水平，導致截至二零一五年十二月三十一日及二零一六年四月三十日的保育豬市價相對較高。另一方面，就中型育肥豬而言，因無直接可觀察的市價，每頭中型育肥豬的公允價值很大程度受大型育肥豬的當前市價所影響。大型育肥豬的當前市價可能與市場對未來大型育肥豬的預期價格有重大差異。因為該等差異，截至二零一五年十二月三十一日，中型育肥豬的公允價值僅略高於保育豬的公允價值。截至二零一六年四月三十日，該兩類生豬的公允價值之間的差異增加，主要因為中型育肥豬的公允價值上升，反映大型育肥豬的當前市價增加。

5. 大型育肥豬市價
由於大型育肥豬於各估值日期有活躍市場，大型育肥豬的市價獲採用。
6. 後備公豬及後備母豬成本
與種豬類似，由於當地自產母豬及進口純種之間的重大差異，故就每頭成本進行廣泛觀察。並無頻繁向外部人士銷售後備公豬及後備母豬，因此並無報告實價。
7. 種雞重置成本
已經生產的種雞無活躍市場。新種雞採用種雞的市價作為重置成本。此重置成本其後通過自首次下蛋起天數就供銷壽命的減少／消耗作出調整，以估計種雞的公允價值。
8. 肉雞加權平均價
於活躍交易市場取得肉雞及小雞的市價。鑒於42天的育肥週期相對較短，成熟肉雞及小雞的加權平均價作為整個肉雞雞群的良好替代。由於肉雞僅於成熟時出售，並無肉雞的實際加權平均價。

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第一太平戴維斯進行多次討論，以更了解估值過程。第一太平戴維斯確認，我們的生豬及生雞乃根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則，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。第一太平戴維斯進一步確認，其估值程序為其意見提供合理基準，而估值技術中使用的輸入數據乃適當合理。此外，聯席保薦人已就所選技術及

財務資料

估值中使用的輸入數據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。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數據乃適當合理。

敏感度分析

我們的生豬採用市場法或成本法估值。根據市場法估值的生豬公允價值受市價變動所影響。下表列示倘於二零一六年四月三十日的估值主要輸入數據(市價)發生變動(假設所有其他變量保持不變)根據市場法我們生豬價值可能產生的即時變動。

市價變動	-10%	-8%	-6%	-4%	-2%	+2%	+4%	+6%	+8%	+10%
生豬公允價值變動 (人民幣百萬元)	(100.8)	(80.6)	(60.5)	(40.3)	(20.2)	20.2	40.3	60.5	80.6	100.8

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資料的準確性。我們將出生日期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及生雞數目進行追蹤。我們使用該等程序確保頭數及其他相關資料(如年齡分組及出生記錄)準確反映在我們的SAP系統中。各生豬養殖場及已終止經營業務的生雞養殖場每月及於各報告期末或前後進行盤點程序。盤點的人士包括來自我們財務部及生豬或生雞(視情況而定)養殖管理的代表。我們的永續盤存制度追蹤生豬及生雞何時出生(或何時計入存貨)、何時進入養殖的新階段及何時出欄。生豬及生雞的死亡率亦會按實時基準進行追蹤並在永續頭數中扣減。

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，我們採用SAP系統對生豬作出全面記錄。

資產負債表外安排

於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，我們並無任何資產負債表外安排。

財務資料

附註：

- (1) 等於期內持續經營業務毛利除以該期間持續經營業務收入再乘以100%。
- (2) 等於期內生物公允價值調整前的持續經營業務毛利除以該期間持續經營業務收入再乘以100%。
- (3) 等於期內持續經營業務溢利或虧損除以該期間持續經營業務收入再乘以100%。
- (4) 等於生物公允價值調整前的期內持續經營業務溢利或虧損除以該期間持續經營業務收入再乘以100%。
- (5) 由於我們於二零一三年及二零一四年以及截至二零一五年四月三十日止四個月錄得淨虧損，故該數字並無意義。
- (6) 等於期內溢利(包括已終止經營業務)除以期初與期末權益總額的平均數再乘以100%。截至二零一六年四月三十日止四個月的股本回報率為基於截至二零一六年四月三十日止四個月溢利的年率化數字(為四個月的數字的三倍)，因此不一定可與基於二零一五年的全年溢利的股本回報率作比較。
- (7) 等於期內溢利(包括已終止經營業務)除以期初與期末資產總值的平均數再乘以100%。截至二零一六年四月三十日止四個月的資產回報率為基於截至二零一六年四月三十日止四個月溢利的年率化數字(為四個月的數字的三倍)，因此不一定可與基於二零一五年的全年溢利的資產回報率作比較。
- (8) 等於期內除融資成本及所得稅開支前溢利除以該期間資本化利息加回融資成本(在所有情況下包括已終止經營業務)再乘以100%。
- (9) 由於我們於二零一三年、二零一四年及截至二零一五年四月三十日止四個月錄得除融資成本及所得稅開支前虧損，故該數字並無意義。
- (10) 等於各財政結算日的流動資產除以流動負債。
- (11) 等於各財政結算日的計息銀行及其他借款總額及來自直接控股公司、中間控股公司及最終控股公司的貸款減現金及現金等價物除以權益總額再乘以100%。

股本回報率

由於我們於二零一三年或二零一四年錄得淨虧損，故該等年度的股本回報率並無意義。我們於二零一五年的股本回報率為5.9%，而截至二零一六年四月三十日止四個月的則為56.4%。截至二零一六年四月三十日止四個月的股本回報率較高主要是由於該期間持續經營業務錄得大幅溢利。

資產回報率

由於我們於二零一三年或二零一四年錄得淨虧損，故該等年度的資產回報率並無意義。我們於二零一五年的資產回報率為2.0%，而截至二零一六年四月三十日止四個月的則為18.7%。截至二零一六年四月三十日止四個月的資產回報率較高主要是由於該期間持續經營業務錄得大幅溢利。

財務資料

利息覆蓋率

由於除融資成本及所得稅開支前溢利(包括已終止經營業務)於二零一三年或二零一四年為負數，故我們的利息覆蓋率於該等年度並無意義。我們截至二零一六年四月三十日止四個月的利息覆蓋率為11.10倍。利息覆蓋率較高主要是由於我們截至二零一六年四月三十日止四個月持續經營業務錄得大幅溢利。

流動比率

我們的流動比率由截至二零一三年十二月三十一日的0.45升至截至二零一四年十二月三十一日的0.78，主要是由於股份發行代價人民幣1,671.4百萬元。我們的流動比率由截至二零一四年十二月三十一日升至截至二零一五年十二月三十一日的0.80，主要是由於我們將於二零一五年十二月三十一日已終止經營業務的所有資產及負債(流動及非流動)分別重新分類至流動資產及流動負債，並由我們使用部分我們的股東出資以支付我們生產廠相關的資本開支所部分抵銷。我們的流動比率於二零一五年十二月三十一日及二零一六年四月三十日維持相對穩定在0.80及0.79。

淨債務對權益比率

我們的淨債務對權益比率由截至二零一三年十二月三十一日的482.3%降至截至二零一四年十二月三十一日的55.2%，主要是由於我們發行股份令現金及現金等價物及權益總額大幅增加所致，惟部分被借款總額增加所抵銷。我們的淨債務對權益比率由截至二零一四年十二月三十一日升至截至二零一五年十二月三十一日的119.3%，主要是由於現金及現金等價物大幅減少，惟部分被借款總額減少及權益總額增加所抵銷。我們的淨債務對權益比率於二零一五年十二月三十一日及二零一六年四月三十日維持相對穩定在119.3%及119.4%。

[編纂]開支

於往績記錄期內，我們產生人民幣8.3百萬元[編纂]開支，並確認為開支。往績記錄期後，我們預期將產生約[編纂]的[編纂]開支(包括[編纂])，其中，截至二零一六年十二月三十一日止年度約[編纂]將予資本化及[編纂]將於[編纂]後確認為開支。

市場及其他財務風險

我們承擔多類市場及財務風險，包括貨幣風險、利率風險、信用風險及流動資金風險，請參閱本文件「附錄一—會計師報告」附註50。以下為我們所面臨的主要市場及金融風險的情況。

財務資料

市場風險

貨幣風險

我們以人民幣收取大部分收益及以人民幣支付大部分開支，包括銷售貨品產生的成本及資本開支。然而，我們的若干附屬公司從事進口冷凍肉類產品或擁有外幣借款，令我們承擔外匯風險。於往績記錄期內，90%以上的銷售額及60%以上的銷售成本以我們的功能貨幣人民幣計值。我們以非人民幣貨幣計值的大部分銷售成本與我們的國際貿易業務有關，並以美元計值。外匯風險於商業買賣交易或已確認資產或負債以我們有關附屬公司功能貨幣以外的貨幣計值時產生。我們主要承擔與美元及與美元掛鈎的港元有關的外匯風險。截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日及二零一六年四月三十日，我們擁有資產分別為人民幣6.0百萬元、人民幣926.8百萬元、人民幣7.9百萬元及人民幣19.5百萬元及擁有負債分別為人民幣920.2百萬元、人民幣1,542.1百萬元、人民幣971.7百萬元及人民幣900.1百萬元以外幣(包括美元及港元)計值。於二零一三年、二零一四年及二零一五年，我們並無訂立任何遠期貨幣合約。二零一五年八月人民幣兌美元出現大幅波動後，我們更加關注外幣風險，並就外匯匯率及遠期價格與中糧財務及我們與之有著業務關係的商業銀行保持及時溝通。於截至二零一六年四月三十日止四個月，我們與銀行訂立遠期外幣合約，以管理有關我們國際貿易業務中採購的美元計值應付賬款帶來的貨幣風險。截至二零一六年四月三十日，我們就該等遠期合約錄得流動負債(衍生金融工具)約人民幣878千元。由於管理層相信，人民幣兌美元波動的風險於二零一六年保持相對較高，我們自此訂立貨幣遠期合約以涵蓋我們於國際貿易業務的採購的絕大部分外匯風險。我們的國際貿易業務採購部根據國際貿易業務的採購協議按實時基準監督我們的貨幣遠期合約狀況及風險，且我們訂立貨幣遠期合約按月或半個月基準控制外匯風險，視乎外匯市況而定。此外，為根據「背靠背」模式減輕我們於國際貿易業務的外匯風險，我們亦根據市況主要就進口豬肉採購價提前與國內客戶確定外匯匯率。我們每週更新外匯風險及內部記錄，且在作出重大外匯決策(包括是否使用貨幣遠期合約控制我們的外幣風險)前，我們將進行敏感度分析及壓力測試並匯報董事會。倘人民幣兌美元或港元貶值或升值5%，而所有其他變量保持不變，則我們於二零一三年及二零一四年的年內的虧損將分別減少或增加人民幣34.3百萬元及人民幣23.1百萬元，而我們於二零一五年的年內溢利將增加或減少人民幣36.1百萬元，以及我們於截至二零一六年四月三十日止四個月的期內溢利將增加或減少人民幣33.0百萬元。

財務資料

利率風險

我們的利率變動風險承擔主要與按浮動利率計息的銀行及其他借款有關。倘利率上升或下降100個基準點，而所有其他變量保持不變，則我們於二零一三年及二零一四年的年內的虧損將分別增加或減少人民幣8.2百萬元及人民幣20.4百萬元，而我們於二零一五年的年內溢利將減少或增加人民幣10.0百萬元，以及我們於截至二零一六年四月三十日止四個月的期內溢利將減少或增加人民幣10.0百萬元。上述分析結果表示於各報告期末對按浮動利率計息的尚未償還銀行及其他借款的影響。

信用風險

信用風險來自綜合財務狀況表的已確認金融資產賬面值。我們的信用風險主要是由於應收賬款；其他應收款項；應收同系附屬公司（與我們共同受中糧控制的公司）、中間控股公司（中糧的一間附屬公司中糧香港）、最終控股公司（中糧）及關聯公司（中糧一間共同控制實體及該實體的附屬公司）的款項；向同系附屬公司的貸款；已抵押及受限制銀行存款；以及現金及現金等價物。我們按持續基準監控我們的信貸風險承擔，並對需要超逾一定金額的信用期的客戶進行信用評估。我們按持續基準監控應收款項結餘，以確保我們的壞賬承擔並不重大。我們訂有監控程序，以確保採取跟進措施收回逾期債務。我們於各報告期末審閱每項個人債務的可收回款項，以確保就不可收回款項作出充分的減值虧損。我們並無任何重大集中信用風險。就我們應收同系附屬公司、中間控股公司、最終控股公司及關聯公司的款項以及向同系附屬公司貸款而言，我們認為，於考慮彼等的過往付款記錄及／或彼等的財務狀況後，該等實體不可能不向我們作出所需付款。由於該等結餘存置於聲譽良好的金融機構，故我們有關現金及現金等價物及已抵押及受限制銀行存款的信用風險很有限。

流動資金風險

於管理流動資金風險時，我們監控及維持我們認為足以為我們的經營提供資金的現金及現金等價物水平，並降低現金流量波動的影響。我們監控銀行借款的使用及確保遵守貸款契諾。截至二零一三年、二零一四年、二零一五年十二月三十一日及二零一六年四月三十日，我們的流動負債淨額分別為人民幣2,277.1百萬元、人民幣1,162.7百萬元、人民幣851.1百萬元及人民幣908.6百萬元。我們於二零一六年四月三十日的流動負債狀況淨額主要是由於短期銀行及其他借款人民幣1,543.9百萬元、來自直接控股公司（中糧的一間附屬公司明暉）的貸款人民幣900.1百萬元及應付股東款項人民幣532.5百萬元。

財務資料

我們的董事密切監督我們的財務表現及流動資金需求，以保障我們持續經營的能力。於二零一六年四月三十日，我們的銀行及其他借款總額為人民幣2,172.0百萬元，於二零一六年四月三十日，其中人民幣1,543.9百萬元於一年內到期。於二零一六年四月三十日，我們的現金及現金等價物為人民幣380.2百萬元。同時，我們截至二零一六年四月三十日止四個月的經營現金流入為人民幣628.5百萬元（包括已終止經營業務的經營現金流出人民幣62.7百萬元）。

下表載列我們於所示日期基於協定還款條款的金融負債（包括銀行及其他借款、應付賬款及票據、其他應付款項及已收控金、來自直接控股公司（中糧的一間附屬公司明暉）的貸款、來自中間控股公司（中糧的一間附屬公司中糧香港）的貸款、來自最終控股公司（中糧）的貸款、應付同系附屬公司（與本公司共同受中糧控制的公司）的款項、應付直接控股公司的款項、應付中間控股公司的款項、應付最終控股公司的款項及應付股東的款項的到期情況：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	四月三十日 二零一六年
	(人民幣千元)			
按要求或於1年內	4,095,001	5,278,896	3,929,145	4,361,842
1至5年	292,897	305,976	388,477	675,347
五年以上	—	5,750	19,838	138,852
未貼現現金流量總額	4,387,898	5,590,622	4,337,460	5,176,040
賬面總值	4,307,094	5,482,067	4,230,123	4,975,556

股息

中國法律規定僅可自根據中國會計原則計算的純利中派付股息，而中國會計原則可能有別於其他司法權區的公認會計原則（包括香港財務報告準則）。我們的中國附屬公司為外資企業，彼等根據中國相關法律及其各自組織章程細則條文的規定，提取部分純利作為法定儲備。該等附屬公司的該部分純利不得用作現金股息進行分派。倘附屬公司產生債務或虧損，自其獲得的分派亦可能會受到限制，或自附屬公司獲得的分派亦可能會因我們或附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議的任何限制性契諾而受到限制。由於我們倚賴附屬公司的股息作為派付股息的資金來源，故該等限制條件可能會限制或完全使我們無法派付股息。

宣派及派付股息以及股息的金額須遵守我們的組織章程細則及開曼公司法的規定。股東可於股東大會上批准及宣派任何股息，惟股息金額不得超過董事建議的數額。我們僅可

本文件為草擬本，其資料並不完整及可作更改，有關資料須與本文件首頁「警告」一節一併閱讀。

財務資料

自利潤或提取自利潤的儲備中宣派或派付董事酌情釐定的股息。根據開曼公司法及我們的組織章程細則，我們亦可自股份溢價中宣派及派付股息，但是，除非我們能夠於緊隨建議派付股息日期後於一般業務過程中支付到期債務，否則我們不得從股份溢價中派付股息。

作為一家開曼群島公司，任何股息建議將由董事全權酌情作出。股息的分派、派付及金額將取決於我們的財務狀況、盈利、資本需求及盈餘，我們的整體財務狀況、合約及法律限制，我們自附屬公司收取股息的能力及董事認為有關的其他因素。我們於往績記錄期內並無宣派或派付任何股息。

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

本公司擁有人應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值僅供說明之用而編製，由於其假設性質使然，其未必能真實反映[編纂]已於二零一六年四月三十日或任何未來日期完成後我們的財務狀況。該報表乃基於本文件附錄一內我們的綜合財務資料所載截至二零一六年四月三十日我們的綜合有形資產淨值而編製，並作如下調整：

	於二零一六年 四月三十日 本公司擁有人 應佔本集團綜合 有形資產淨值	[編纂] 估計所得 款項淨額	本公司擁有人 應佔本集團 未經審核備考 經調整綜合 有形資產淨值	本公司擁有人應佔本集團 每股未經審核備考經調整 綜合有形資產淨值	
	人民幣千元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	人民幣千元	人民幣元 (附註3)	港元 (附註3)
按[編纂]每股[編纂] [編纂]計算	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
按[編纂]每股[編纂] [編纂]計算	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

財務資料

附註：

1. 於二零一六年四月三十日本公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值摘錄自本文件附錄一所載會計師報告，乃根據於二零一六年四月三十日本公司擁有人應佔本集團綜合資產淨值人民幣[編纂]元減本集團於二零一六年四月三十日的商譽及無形資產分別人民幣[編纂]元及人民幣[編纂]元計算。
2. [編纂]估計所得款項淨額乃根據[編纂]股股份將分別按[編纂]每股股份[編纂]港元及[編纂]港元發行計算，並已扣除估計[編纂]及預期於二零一六年四月三十日之後由本集團產生的相關開支，亦無計及[編纂]獲行使。[編纂]估計所得款項淨額乃按人民幣0.84799元兌1港元的匯率由港元換算為人民幣。概不表示港元金額已經、本應或可能按該匯率或任何其他匯率兌換為人民幣(反之亦然)或根本無法進行兌換。
3. 本集團每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃經作出上文附註2所述調整後並以總共[編纂]股股份為基準計算得出，經計及於二零一六年四月三十日已發行[編纂]股股份且假設[編纂]已於二零一六年四月三十日完成並據此發行[編纂]股股份，亦無計及因[編纂]獲行使而可能發行的任何股份。

本公司擁有人應佔本集團每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按人民幣0.84799元兌1港元的匯率換算為港元。概不表示任何人民幣金額已經、本應或可能按該匯率或任何其他匯率兌換為港元(反之亦然)或根本無法進行兌換。

4. 並無對二零一六年四月三十日本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值作出任何調整以反映本集團於該日後訂立的任何經營業績或進行的其他交易。

無重大不利變動

董事確認，自二零一六年四月三十日以來，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動。

[編纂]規定須予披露的情況

董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉於股份在[編纂][編纂]後任何會導致須根據上市規則第十三章第13.13條至13.19條作出披露的情況。