

管理層之論述及分析



生肉及深加工 肉製品業務



二零零五年，基於需求不斷上升，冷鮮肉成為增長最重要的推動因素，而深加工產品銷售則保持良好。



財務回顧

本公司於二零零五年十月三日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市(「全球發售」)，是本集團發展的重要里程碑。全球發售的反應理想，香港公開發售獲得逾百倍超額認購，國際配售亦錄得重大超額認購。

二零零五年財政年度是本集團取得驕人成績的一年。集團在營業額及淨利潤方面均取得可觀的增長。截至二零零五年十二月三十一日止年度，集團營業額錄得人民幣44.54億元，較上一年度增加71.8%。淨利潤大幅上升112.3%至人民幣3.59億元。每股基本盈利為人民幣0.344元，較二零零四年度的人民幣0.185元增長85.9%。

二零零五年取得令人鼓舞的業績，主要是由於集團深加工產品的銷售持續良好，以及消費者對於集團冷鮮肉及冷凍肉的需求不斷上升，導致集團銷售額的攀升。同時，集團的成本及經營開支控制得宜，亦有助提升利潤。

營業收入

冷鮮肉及冷凍肉

二零零五年，集團大力推動冷鮮肉業務的發展，冷鮮肉成為集團增長最為重要的推動因素。截至二零零五年十二月三十一日，冷鮮肉銷售額達人民幣20.16億元，較上一年度的人民幣6.33億元大幅上升218.4%，佔抵銷內部銷售前集團總營業額42.2%(二零零四年：21.6%)，佔生肉板塊營業額的57.0%(二零零四年：34.7%)。冷凍肉年內的營業額則為人民幣15.19億元，較去年同期之人民幣11.90億元增加27.7%，佔抵銷內部銷售前集團總營業額的31.9%(二零零四年：40.6%)，佔生肉板塊營業額的43.0%(二零零四年：65.3%)。冷凍肉及冷鮮

肉的營業額均錄得令人鼓舞的增長，主要是由於冷鮮肉相對常溫肉來講比較健康衛生，更能夠滿足國內消費者隨著生活素質的改善而對冷鮮肉的殷切需求；此外，集團於年內加強了原有銷售區域的市場滲透，並積極拓展銷售管道，開發新市場如一些中小城市的銷售，亦有利本集團生肉營業額的迅速攀升。

深加工肉製品

本集團的深加工肉製品分為低溫肉製品及高溫肉製品，以豬肉製品為主。截至二零零五年十二月底，本集團提供超過500種低溫肉製品，包括烤腸、台式香腸、煙熏火腿及培根等，以及超過200種高溫肉製品，包括豬肉火腿腸等。截至二零零五年十二月三十一日止年度，低溫肉製品的營業額為人民幣9.91億元，較上一年度的人民幣8.33億元增加18.9%，佔抵銷內部銷售前集團總營業額20.8%（二零零四年：28.5%），佔深加工板塊收入的80.2%（二零零四年：75.5%）。「雨潤」在中國低溫肉製品行業長期以來已經樹立了知名品牌的良好形象，二零零五年集團低溫肉製品繼續呈現購銷兩旺的良好勢頭，主要是由於低溫肉製品已成為國內的消費潮流。隨著人民生活水準的提高及生活模式的改變，國內消費者對形象高檔、美味、營養、衛生和方便的食品需求愈來愈大，本集團各類優質的包裝熟肉製品正切合這一飲食潮流。為鞏固優勢及市場份額，本集團調整了產品的結構，加大推廣高端的低溫肉製品的力度，不斷加強與大型零售商緊密的合作，進一步拓展銷售渠道，使低溫肉製品的銷售額錄得令人滿意的增長。

高溫肉製品的營業額為人民幣2.44億元，較上一年度的人民幣2.71億元下降9.7%，佔抵銷內部銷售前集團總營業額的5.1%（二零零四年：9.3%），佔深加工板塊收入的19.8%（二零零四年：24.5%）。高溫肉製品總體而言並非本集團未來的發展重點，集團為更加專注於高毛利產品和高端市場的開發，主動調節了產品的結構。

銷售成本

本集團的總銷售成本由二零零四年度的人民幣22.15億元，上升至截至二零零五年度的人民幣38.15億元，主要由於銷售增長，銷售規模擴大所致。二零零五年度的銷售成本佔本集團總營業額的百分比為85.6%，與二零零四年度的85.4%基本持平。

毛利及毛利率

本集團毛利從二零零四年度人民幣3.78億元增加69.1%至二零零五年度的人民幣6.39億元，主要受惠於年內產品銷售大幅增長。

綜合而言，本集團的整體毛利率由二零零四年的14.6%輕微減少0.2個百分點至二零零五年的14.4%，主要原因是冷鮮肉的營業額佔抵銷內部銷售前集團總營業額比例從二零零四年的21.6%增加至二零零五年的42.2%，而冷鮮肉的毛利率比深加工產品的毛利率較低所致。但期內冷鮮肉及低溫肉製品毛利率的上升，部分抵銷了因冷鮮肉比例上升對於毛利率水平的負面作用。

在生肉方面，冷鮮肉本年度毛利率為12.4%，比二零零四年度上升1.4個百分點；而冷凍肉本年度的毛利率則為7.8%，比二零零四年度上升0.8個百分點。冷鮮肉和冷凍肉毛利率增加的主要原因為本年度集團多以現金採購生豬，使生豬採購成本得以降低，加上企業生產及銷售規模擴大，固定成本得以攤薄。

在深加工肉製品方面，低溫肉製品本年毛利率為23.4%，比二零零四年度上升2.3個百分點。主要原因是集團在年內調整產品結構，加大推廣高毛利產品的力度，以及年內生豬價格下調，帶來成本的降低。而高溫肉製品本年毛利率為17.6%，比二零零四年輕微下降0.5個百分點，但由於高溫肉製品的毛利僅佔集團毛利的6.7%左右，故此對集團整體的毛利和毛利率水平都沒有很大的影響。

經營費用

經營費用包括分銷開支和行政及其他經營開支。截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的經營費用為人民幣2.64億元，較上年度的人民幣1.98億元上升33.3%，主要由於擴大生產規模和上市後維持上市地位之行政費用及專業費用增加所致。本年度經營費用佔本集團營業額的百分比為5.9%，較二零零四年度的7.6%減少1.7個百分點，主要受惠於擴大銷售所帶來的規模效應。

經營業務利潤

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的經營業務利潤為人民幣3.98億元，較二零零四年度的人民幣2.65億元增加50.2%。



在高增長中有效 控制成本

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團經營開支佔營業額百分比由去年7.6%調低至5.9%。這主要是由於本集團成本及經營開支控制得宜所致。



融資成本淨額

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的融資成本淨額為人民幣3,100.1萬元，較上一年度的人民幣4,375.6萬元減少29.2%，主要由於年內集團清還了大部份銀行貸款減少利息支出，以及全球發售後銀行存款增加帶動利息收入上升。

淨利潤

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的淨利潤為人民幣3.59億元，較二零零四年度的人民幣1.69億元增加112.3%。這主要是由於本集團的銷售額大幅上升，以及成本及經營開支控制得宜所致。二零零五年度淨利潤率為8.1%，較二零零四年度的6.5%增加1.6個百分點。

財務資源及流動資金

本公司於二零零五年十月三日在聯交所上市，共發行每股面值港幣0.1元的股份402,639,800股，每股作價港幣3.70元。本公司全球發售所得款項淨額為港幣13.80億元。

本集團的主要流動資金及資本資源為經營業務所得現金流量及全球發售所得款項。二零零五年經營活動所得現金淨額達人民幣2.73億元，較上一年度的人民幣3.40億元減少人民幣0.67億元。現金結餘於截至二零零五年十二月三十一日為人民幣13.56億元。

資產及負債

本集團於二零零五年十二月三十一日總資產為人民幣28.57億元，較二零零四年十二月三十一日的人民幣38.53億元減少9.96億元，主要是(1)二零零四年年底應收關連公司非貿易款人民幣12.57億元在二零零五年內收回；(2)二零零五年重組後有人民幣1.96億元的土地使用權通過經營性租賃方式轉入集團，故此不被視為資產；(3)二零零四年年底應收票據人民幣6.70億元在二零零五年內收回；以及(4)全球發售所得款項淨額為人民幣14.37億元。

本集團於二零零五年十二月三十一日總負債為人民幣6.15億元，較二零零四年十二月三十一日減少人民幣25.82億元，其中未償還借款為人民幣0.20億元，二零零四年年底則為人民幣18.06億元。有關本集團的貸款詳情載列於財務報表附註23。總負債減少原因主要是(1)二零零五年重組後有人民幣9.04億元銀行及其他貸款並非由上市集團承擔；(2)二零零四年年底人民幣3.87億元應付票據已在二零零五年結清；(3)二零零四年年底人民幣4.12億元應付關連公司非貿易款在二零零五年已經結清；以及(4)人民幣1.18億元可換股工具(債務部份)在二零零五年轉為股本。

於二零零五年十二月三十一日，本集團的尚未償還銀行貸款為人民幣0.2億元，較二零零四年十二月三十一日的人民幣16.68億元大幅減少人民幣16.48億元。該等未償還銀行貸款為定息貸款，並且須於一年內償還。

本集團截至二零零五年十二月三十一日的現金及現金等價物為人民幣13.56億元，較二零零四年十二月三十一日的人民幣2.51億元增加了人民幣11.05億元，增長主要來自全球發售和經營所得現金。

本集團於二零零五年十二月三十一日的權益總額為人民幣22.42億元，較二零零四年十二月三十一日的人民幣6.55億元增加了人民幣15.87億元，主要來自全球發售所得款項淨額及本年度的淨利潤。有關本集團權益總額詳情載列於本年報第55頁之「綜合權益變動表」內。

本集團於二零零五年十二月三十一日債務／總資本比率(以包括銀行及其他貸款、融資租賃負債及可換股工具債務部份的總債務，除以債務及所有者權益總額計算)為12%，較二零零四年十二月三十一日的75%大幅減少，主要原因是總債務減少和全球發售後總資本增加。



不斷增強生產力及 盈利能力



集團計劃優化產品組合、完善生產流程及
拓展銷售網絡，提升生產力及盈利能力。

資產抵押

於二零零五年十二月三十一日，本集團的資產抵押詳情，載列於財務報表附註15、23及26。

資本承擔

於二零零五年十二月三十一日，本集團的資本承擔詳情，載列於財務報表附註31。

或然負債

於二零零五年十二月三十一日，本集團的或然負債詳情，載列於財務報表附註32。

稅項

本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度稅項為人民幣768.5萬元，有效稅率為2.1%，較上一年度的23.7%大幅減少，原因為重組後大部分本集團的附屬公司均享有國家的減免稅優惠所致。

外匯風險

本集團絕大部分的收入及支出是以人民幣計算。截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團並未因利率波動而對營運或流動資金帶來任何重大困難或影響。

人力資源

截至二零零五年十二月三十一日，本集團在中國和香港合共聘用9,286位員工(二零零四年：8,850)。本年度的員工成本總額為人民幣1.12億元，佔營業額2.5%(二零零四年度：1.00億元，佔營業額3.9%)。本集團提供具競爭力的薪酬，並設有按表現計算的獎勵花紅，鼓勵僱員進行創新及改進，這做法與行業慣例相若。本集團提供的其他僱員福利包括退休金供款計劃等社會保險計劃。此外，本集團亦投入資源為管理人員和其他僱員提供持續教育及培訓，以不斷改善他們的技術及知識水準。

業務回顧

生產設施及生產能力

二零零五年，集團的上游產能擴張計劃進行順利：年度屠宰能力已達785萬頭，較二零零四年底的507萬頭增長54.8%，其中連雲港、阜陽、內江及宿州四大基地的年屠宰能力均已突破100萬頭。

基於集團既定的業務計劃，二零零五年繼續加大冷鮮肉產品的推廣力度，收到了明顯的成效。按平均產能計算，上游業務的產能利用率從二零零四年的43%大幅上升至二零零五年的72%，其中冷鮮肉產品是推動上游業務增長的主要動力。

二零零五年，集團在下游業務方面繼續加大低溫肉製品的產品及市場開發力度。按年底產能計算，下游業務的產能利用率從二零零四年的53%升至二零零五年的55%，其中低溫肉製品增長較為迅速。

品質控制

雨潤食品是以高端的低溫肉製品為起點進入肉食品行業的，因此，自集團創立之日起，便一直將產品品質作為最為重要的管理目標。集團在採購、生產、銷售和物流的全過程堅持嚴格的內部品質控制制度，目前絕大部份運營公司已獲得 ISO9001 及／或 HACCP 認證。

特別值得指出的是，得益於嚴格、全過程的品質控制與管理，二零零五年六至八月份在中國四川部分地區出現的豬鏈球菌的疫症和年底的禽流感並沒有對集團的工廠和產品造成任何感染，也沒有影響集團實現二零零五年的屠宰生產計劃。

品牌及市場推廣

本集團於年內通過在全國和各地區進行廣告宣傳活動，以及進行電視及流動媒體的宣傳，有效地提高品牌知名度。此外，本集團的策劃部門積極設計具吸引力的獨特產品包裝，務求在芸芸的競爭對手中脫穎而出。

銷售及分銷

於二零零五年十二月三十一日，本集團的銷售員工共有1,630人。本集團向大城市客戶直接銷售冷鮮肉及冷凍肉，客戶以第三方分銷商為主，佔集團生肉總營業額約55% (二零零四年：53%)。本集團的深加工肉製品分銷全國各地，目前通過遍佈全國30個省市及自治區的銷售網絡經營。深加工肉製品主要以現代銷售渠道為主，指的是國際連鎖大賣場、國內連鎖超級市場、高級社區便利店，第三方分銷商為輔。於二零零五年，深加工肉製品的主要銷售渠道為現代渠道，佔深加工肉製品的總營業額約59% (二零零四年：62%)。

於二零零五年，本集團已開發江西九江、江蘇晉江、浙江喜慶等長江中下游較富庶及高增長的市場，並計劃在來年重點開拓長江中下游及國內其他較富庶地區，以銷售冷鮮肉及低溫肉製品為主。而東北及華北一帶是國內肉類消費的重點區域，市場廣闊，加上該區域原料豐富，兼有鼓勵政策。

前景

二零零六年是中國實施「十一·五」計劃的首年，中國經濟發展逐漸由投資推動轉向消費拉動，有助中國逐步邁向成長中的消費大國。此外，中國的城市化和現代化，以致食品市場的進一步規範化，將會進一步推動豬肉屠宰和深加工行業的產業化及行業整合，將更有利本集團的發展。

二零零六年是雨潤食品上市後的第一年，集團計劃進一步優化產品結構，完善生產及銷售網絡佈局，並在公司治理等方面進一步探索適合雨潤食品特色的管理模式，在實現公司快速增長的同時保持較為穩定的盈利能力，實現集團在全球發售時的承諾，回饋關心及支持雨潤食品的廣大投資者。

在生肉方面，集團計劃進一步擴大冷鮮及冷凍肉業務的產能，加強冷鮮肉在上游產業中的比例，並加強採購網絡建設，特別是加強防疫體系的管理。

在深加工產品方面，集團計劃進一步優化產品結構，更加專注於開發、推廣銷量大、毛利高的品種，充分發揮規模效應，降低生產成本，提高整體盈利水準。

鑒於目前公司產品銷售良好，市場需求很大，雨潤食品計劃通過自建、擴建、租賃、聯合經營等靈活的方式進一步迅速擴大產能，特別是上游產能，進一步完善銷售市場的覆蓋。

今年雨潤食品將進一步加強品牌戰略，高度有選擇性地加大投入產出比較高的電視媒體及流動媒體方面的廣告投放，一方面鞏固雨潤食品品牌系列在普通受眾中的知名度及美譽度，另一方面進一步強化對於中高端市場的影響力。同時，集團計劃將冷鮮肉業務逐步併入「雨潤」品牌，充分發揮這一享有盛譽的旗艦品牌的優勢和影響，推動冷鮮肉業務發展再上新的臺階。

吸引並挽留一流的管理及業務人才是保持雨潤食品核心競爭力的關鍵。集團計劃在二零零六年實施以經營績效為核心的管理層及核心員工激勵計劃，並通過在職或在崗培訓等方式提高公司整體的管理及業務水準，增強管理層及員工的認同感、歸屬感。

此外，通過有選擇的資產收購擴大公司業務規模、提升市場份額是集團資本運營所長期遵循的目標。雨潤食品二零零六年將繼續尋求有價值的收購機會，藉此保持在業內的領導地位，為股東創造最佳回報。