

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公佈之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不會就本公佈全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



XIWANG SUGAR HOLDINGS COMPANY LIMITED

西王糖業控股有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2088)

**截至2010年12月31日止年度之
全年業績公告**

財務摘要

- ▶ 2010年營業額：人民幣32.57億元（2009年：人民幣24.81億元），增長31.3%。
- ▶ 2010年純利：人民幣2.10億元（2009年：人民幣1.02億元），增長106.7%。
- ▶ 2010年每股盈利：人民幣0.21元（2009年：人民幣0.12元），增長75.0%。
- ▶ 2010年整體毛利率：14.5%（2009年：12.8%），增加1.7個百分點。

- 本集團本年度的業績理想，主要得益於澱粉糖產品的強勁表現。特別是結晶葡萄糖錄得價量齊升，主要受惠於中國市場的需求強勁及供應緊張。

- 本集團的主要生產成本為玉米成本。儘管玉米平均成本按年上升19%，結晶葡萄糖及果葡糖漿的平均售價分別增加27%及19%。但由於飼料市場疲弱，導致玉米蛋白粉及玉米糠麩飼料的平均售價只分別增加1%及11%。儘管如此，本集團的整體毛利率仍然上升至14.5%。

- 於本年度，董事會並無派付末期股息之建議（2009年：每股人民幣0.037元）。本集團的新產品，包括結晶果糖及低聚糖，將於2011年有進一步的發展計劃。鑑於目前中國及環球借貸利率出現上調趨勢，董事會認為保留充裕資金能減少本公司對舉債融資的依賴，對本集團更為有利。

全年業績

西王糖業控股有限公司(「本公司」)董事會(「董事會」)欣然宣佈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至2010年12月31日止年度(「本年度」)之經審核綜合業績。該等業績乃摘錄自本年度年報所載之經審核綜合財務報表。

綜合全面收益表

截至12月31日止年度

	附註	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元
營業額	2	3,257,459	2,480,853
貨品銷售成本		<u>(2,785,489)</u>	<u>(2,164,184)</u>
毛利		471,970	316,669
其他收入—淨額		1,315	1,569
銷售及市場推廣成本		(120,012)	(97,905)
行政開支		<u>(60,608)</u>	<u>(48,145)</u>
經營溢利		292,665	172,188
融資收入		4,178	8,696
融資成本		<u>(81,484)</u>	<u>(65,042)</u>
融資成本—淨額		<u>(77,306)</u>	<u>(56,346)</u>
扣除所得稅前溢利		215,359	115,842
所得稅開支	3	<u>(5,473)</u>	<u>(14,323)</u>
年度溢利		209,886	101,519
除稅後年度其他全面收入		<u>—</u>	<u>—</u>
年度全面收入總額		<u>209,886</u>	<u>101,519</u>
歸屬於：			
本公司權益持有人		209,886	101,759
非控股權益		<u>—</u>	<u>(240)</u>
		<u>209,886</u>	<u>101,519</u>
本公司權益持有人應佔溢利之			
每股盈利(以每股人民幣表示)			
—基本	4	<u>0.21</u>	<u>0.12</u>
—攤薄	4	<u>0.21</u>	<u>0.12</u>
股息	5	<u>—</u>	<u>35,532</u>

綜合財務狀況表
於12月31日

	附註	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備		1,760,168	1,577,500
土地使用權		239,510	244,722
遞延所得稅資產		5,512	3,236
		<u>2,005,190</u>	<u>1,825,458</u>
流動資產			
存貨	6	560,570	377,659
貿易及其他應收款項	7	766,898	949,919
預付當期所得稅		13,264	–
應收關連方款項		86,535	79,025
現金及現金等價物		548,502	777,664
		<u>1,975,769</u>	<u>2,184,267</u>
資產總值		<u>3,980,959</u>	<u>4,009,725</u>
權益			
本公司權益持有人應佔			
股本		101,896	87,953
股本溢價		328,531	24,036
其他儲備		921,492	769,916
保留盈利			
– 擬派末期股息	5	–	35,532
– 其他		613,586	554,890
非控股權益		<u>–</u>	<u>280</u>
權益總額		<u>1,965,505</u>	<u>1,472,607</u>

	附註	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元
負債			
非流動負債			
借款		<u>831,549</u>	<u>190,000</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項	8	420,636	402,396
當期所得稅負債		–	206
應付關連方款項		29,910	4,352
借款		733,359	1,939,122
衍生金融工具		–	1,042
		<u>1,183,905</u>	<u>2,347,118</u>
負債總額		<u>2,015,454</u>	<u>2,537,118</u>
權益及負債總額		<u>3,980,959</u>	<u>4,009,725</u>
流動資產／(負債)淨額		<u>791,864</u>	<u>(162,851)</u>
資產總值減流動負債		<u>2,797,054</u>	<u>1,662,607</u>

附註：

1. 呈報基準

本公司之綜合財務報表已按照香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製。綜合財務報表已按照歷史成本慣例（經金融資產及金融負債（包括衍生金融工具）重估所修訂）編製。

編製符合香港財務報告準則的財務報表需使用某些關鍵會計估計。管理層在應用本集團的會計政策時亦需使用個別判斷。

某些新準則，現有準則的修訂及詮釋必須在2010年1月1日或之後的財政年度採納。本集團並無提早採納該等準則及詮釋，而採納該等新準則及詮釋將不會對本集團的綜合財務報表造成重大影響。

2. 分部資料

行政總裁為主要經營決策者。行政總裁檢討本集團的內部報告，以評估表現及分配資源。管理層根據該等報告釐定經營分部。

行政總裁根據經營溢利的計算來評估經營分部的表現。此計算基準不包括經營分部的非經常性開支，例如重建成本、法律費用及因獨立、非經常性事因而產生的減值。利息收入及支出並無被納入各經營分部的結果內。提供予行政總裁的其他資料乃以財務報表一致的方式進行計算。

本集團的營業額指貨品的銷售額。

截至2010年12月31日止年度

	附註	澱粉糖 人民幣千元	玉米副產品 及其他 人民幣千元	總額 人民幣千元
分部銷售		1,854,628	2,728,594	4,583,222
分部間銷售		—	(1,325,763)	(1,325,763)
對外客戶銷售		1,854,628	1,402,831	3,257,459
經營溢利／分部業績		250,326	42,339	292,665
融資成本－淨額				(77,306)
扣除所得稅前溢利				215,359
所得稅開支	3			(5,473)
年度溢利				209,886
資本開支		228,902	58,262	287,164
折舊		58,034	33,254	91,288
攤銷		2,981	2,231	5,212
物業、廠房及設備之減值虧損				12,927

截至2009年12月31日止年度

	附註	澱粉糖 人民幣千元	玉米副產品 及其他 人民幣千元	總額 人民幣千元
分部銷售		1,114,851	1,464,857	2,579,708
分部間銷售		—	(98,855)	(98,855)
對外客戶銷售		1,114,851	1,366,002	2,480,853
經營溢利／分部業績		106,996	65,192	172,188
融資成本－淨額				(56,346)
扣除所得稅前溢利				115,842
所得稅開支	3			(14,323)
年度溢利				101,519
資本開支		152,829	116,207	269,036
折舊		50,141	29,469	79,610
攤銷		3,039	791	3,830
物業、廠房及設備之減值虧損				7,350

於本年度，來自中國的對外客戶銷售為人民幣2,817,110,000元（2009年：人民幣2,177,903,000元），而來自其他國家的對外客戶銷售為人民幣440,349,000元（2009年：人民幣302,950,000元）。

分部間轉撥或交易乃根據雙方同意的條款及條件進行。

由於行政總裁檢討本集團的整體財務狀況，因此，並無分部資產／負債之披露。

資本開支包括添置物業、廠房及設備、土地使用權及在建工程。

3. 所得稅開支

根據百慕達及英屬處女群島的規例及法規，本集團於本年度毋須繳交任何百慕達及英屬處女群島的所得稅（2009年：無）。

由於本集團於本年度並無從香港產生或取得估計應課稅溢利，故本集團並無就香港利得稅（2009年：無）。

根據中國企業所得稅法（「企業所得稅」），除受特殊優惠政策及規定的企業外，所有中國企業均須按標準企業所得稅稅率25%納稅。山東西王糖業有限公司（「西王糖業」）及山東西王生化科技有限公司（「西王科技」）為外資投資的生產型企業，因此可根據企業所得稅法及稅務規章享有若干企業所得稅優惠（「企業所得稅減免稅期」）。西王糖業及西王科技的企業所得稅減免稅期分別由2005年及2007年開始。西王糖業的企業所得稅減免稅期於2009年結束，而2010年是西王科技的企業所得稅減免稅期的第4年。西王科技於本年度的適用稅率為12.5%（2009年：12.5%），而西王糖業、山東西王功能糖有限公司（「功能糖」）及西王糖業（北京）有限公司（「西王糖業（北京）」）於本年度的適用稅率均為25%（2009年：西王糖業為12.5%，功能糖為25%及西王糖業（北京）：不適用）。

此外，根據鄒平縣國家稅務局頒佈的鄒國稅函(2007)第66號，西王科技獲批准由2007年起計7年豁免徵收企業所得稅，合共金額最高為人民幣41,121,000元（「企業所得稅豁免」）。西王科技獲得該特許乃由於該公司購買了由內地製造的設備。於本年度，西王科技已動用企業所得稅豁免之結餘。

於2010年11月，西王科技獲中國政府相關機構確認為「高新技術」企業。因此，由2011年1月起，西王科技的企業所得稅稅率可由25%寬減至15%。

根據新企業所得稅法及相關規定，中國企業就於2008年1月1日後所賺取的溢利而支付國外投資者的股息須預扣所得稅。本公司董事認為，本公司於中國的兩間附屬公司，西王糖業及西王科技，於可見將來將不會分派彼等於2008年1月1日後所賺取的溢利。因此，於2010年12月31日，並未有因未分派之保留盈利而產生遞延稅項。

	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元
當期稅項		
— 中國企業所得稅	7,749	10,505
遞延稅項		
— (原先) / 回撥因暫時差異所產生之 遞延稅項資產	(1,681)	3,818
— 稅率改變的影響	(595)	—
所得稅開支	<u>5,473</u>	<u>14,323</u>

有關本集團除稅前溢利的稅項與適用於集團公司溢利的加權平均稅率計算的理論稅額差異如下：

	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元
除稅前溢利	215,359	115,842
按法定稅率25%計算的稅項(2009年：25%)	53,840	28,961
來自下列的稅項影響：		
— 稅務優惠的影響	(50,115)	(19,398)
— 就以往年度作出調整	—	4,760
— 因稅率改變而重新計算的遞延稅項	(595)	—
— 就稅項而言不可扣減的開支	2,343	—
所得稅開支	<u>5,473</u>	<u>14,323</u>

4. 每股盈利

(a) 基本

每股基本盈利以本公司權益持有人應佔溢利除以本年度已發行普通股股數之加權平均數計算。

	2010年	2009年
本公司權益持有人應佔溢利(人民幣千元)	<u>209,886</u>	<u>101,759</u>
已發行普通股加權平均數(以千計)	<u>976,615</u>	<u>847,376</u>
每股基本盈利(每股人民幣元)	<u>0.21</u>	<u>0.12</u>

(b) 攤薄

每股攤薄盈利則根據已發行普通股股數之加權平均數經調整後計算。該調整乃假設未行使的購股權已被轉換至普通股。未行使的購股權擁有認購權。當計算已發行的購股權可被轉換至多少普通股股數時，則按認購權之現金價值在公允價值下(公允價值由本公司該年全年平均的市場股價計算)可購入的股數數目。上述計算出來的股數再與已行使的購股權所產生的股數作比較。

	2010年	2009年
本公司權益持有人應佔溢利(人民幣千元)	<u>209,886</u>	<u>101,759</u>
已發行普通股加權平均數(以千計)	<u>976,615</u>	<u>847,376</u>
就購股權作出調整(以千計)	<u>2,726</u>	<u>1,214</u>
每股攤薄盈利的普通股加權平均數(以千計)	<u>979,341</u>	<u>848,590</u>
每股攤薄盈利(每股人民幣元)	<u>0.21</u>	<u>0.12</u>

5. 股息

根據2009年股東週年大會上一項本公司董事獲股東批准的決議案，截至2009年12月31日止年度的股息為每股人民幣0.037元（或合共人民幣35,532,000元），派付予持有967,376,406股本公司普通股的股東。當中持有合共622,899,163股股份的股東以代息股份收取股息，合共獲發14,438,050股（按每股港幣1.812元計算）本公司之新普通股，總額為港幣26,162,000元（相當於人民幣22,760,000元，按配發當日的現行匯率換算）。持有合共344,477,243股股份的股東以現金方式收取股息，總現金金額為港幣14,467,000元（相當於人民幣12,386,000元，按實際支付當日的現行匯率換算）。

本年度並無派付末期股息之建議。

6. 存貨

	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元
原材料	392,365	250,426
在製品	78,156	63,668
製成品	90,049	63,565
	<u>560,570</u>	<u>377,659</u>

本年度的存貨成本（被確認為支出並包括在貨品銷售成本內）的金額約為人民幣2,772,562,000元（2009年：人民幣2,156,834,000元）。

7. 貿易及其他應收款項

		本集團	
	附註	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元
貿易應收款項－毛額及淨額	(a)	66,458	178,629
應收票據	(b)	359,642	393,330
供應商之預付款	(c)	322,069	355,570
其他應收款項		18,729	22,390
		<u>766,898</u>	<u>949,919</u>

(a) 某些主要客戶獲給予30至180天的賒賬期，而其他客戶的大部分貨品銷售是以貨品運到後以現金支付，或以貨品付運前已全數預付的形式支付。

(b) 應收票據乃於日常業務過程中從客戶處收取，所有票據均為銀行承兌票據，並於六個月內到期。

- (c) 該等預付款乃本集團作出以確保可按較優惠的價格取得穩定的玉米粒、電力和水蒸氣的供應。

本集團貿易應收款項總額的賬齡分析(以發票日期呈列)如下：

	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元
0至30天	35,326	93,015
31至60天	10,602	34,550
61至90天	3,203	31,177
超過90天	17,327	19,887
	<u>66,458</u>	<u>178,629</u>

逾期少於三個月的貿易應收款項不被視為是壞帳。於2010年12月31日，已逾期但尚未視為是壞帳的貿易應收款項可被忽略不計。該等貿易應收款項主要為一些獨立客戶的應收款項，而該等客戶近期並無違約記錄。

本集團的貿易及其他應收款項的賬面值(以下列貨幣列值)如下：

	本集團	
	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元
人民幣	742,432	864,531
美元	23,939	82,781
港幣	527	2,381
韓元	-	226
	<u>766,898</u>	<u>949,919</u>

於2010年及2009年12月31日，本集團及本公司的貿易及其他應收款項的公允價值與賬面值相若。本集團於報告日期時面對的最大信貸風險為上述應收款項結餘的公允價值。本集團並無持有任何抵押品作為擔保。

8. 貿易及其他應付款項

	本集團	
	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元
貿易應付款項	124,191	135,689
其他應付款項	238,123	224,961
其他應付稅項	4,341	4,188
客戶押金及預收款	53,981	37,558
	<u>420,636</u>	<u>402,396</u>

貿易應付款項的賬齡分析如下：

	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元
0至30天	32,697	97,488
31至60天	24,996	2,531
61至90天	30,638	11,567
超過90天	35,860	24,103
	<u>124,191</u>	<u>135,689</u>

於2010年12月31日，其他應付款項中有約人民幣164,111,000元(2009年：人民幣176,562,000元)為本集團興建果糖廠房及低聚糖生產線所購置的物業、廠房及設備的應付款項。

貿易及其他應付款項的賬面值主要以人民幣計價。於2010年12月31日，本集團及本公司的貿易及其他應付款項的賬面值與其公允價值相若。

主席報告

敬愛的股東：

當閱讀2010年的財務報告時，我對於取得如斯滿意的成績並不感到詫異。本集團的盈利能力大幅提升，主要是由於主產品的表現較佳及新產品所帶來的貢獻。事實上，於這些年來，我們有著不少改變。自上市以來，我們已是中國領先的玉米深加工商及最大的結晶葡萄糖生產商。在數年內，我們更成為中國最大的結晶果糖及葡萄糖酸鈉生產商，並且建立了循環經濟的生產規模。目前我們正集中提高這個生產規模的整體效益，目的是提升高價值產品的產量。從各產品的收入變化得知，我們之前所作的努力已見回報。

本集團於本年度錄得營業額約為人民幣32.6億，較2009年增長31.3%。本年度本公司權益持有人應佔溢利約為人民幣2.10億，較2009年上升106.3%。

本集團的使命是成為中國領先的功能性澱粉糖生產商。我們致力增加健康的澱粉糖產品，這些產品於市場上擁有獨特優勢。例如，葡萄糖能夠增添食品的甜味，並且能夠提升食品質感。果糖是甜度最高而熱量較低的單糖，亦是天然糖中適合糖尿病病人的食糖。低聚糖對人體的消化系統有促進作用。

因氣候問題，甘蔗於世界多個地方出現失收情況。三大生產國包括巴西、印度及澳洲的食糖產量下跌，導致國際糖價於2011年初創下30年來的新高。食糖的全球庫存水平已跌至歷史低位，而預期全球食糖供應將維持緊張，這些情況均造成國際糖價急劇攀升。

在中國，甘蔗的生長因廣西地區持續寒冷的天氣而受到影響。行內普遍認為2011年白糖的供應量將減少至略低於1,200萬噸。固體澱粉糖的年產量為200萬噸。因此，按總需求量已超過1,400萬噸來看，國內明顯出現了供求緊張。這是中國白糖價格持續上升的主要原因。國內的糖價從去年年初至年底上升了約百分之40。我們預期國內食糖需求強勁及供應緊張的情況將繼續支撐糖價上升的趨勢。

反之，中國的玉米供應相當穩定，並且略有增長。於過去數年，國內玉米的產量一直維持在1.60億噸以上，預期2011年將達到1.68億噸，足以滿足需求量約1.60億噸。在全國通漲的環境下，玉米價格於過往數年每年增長約百分之十五至二十。鑑於目前正值軟性商品牛市，我們認為玉米價格的升幅相對於其他農產品而言已較為

溫和。事實上，玉米價格的上升能推動農民種植玉米的積極性，從而確保原材料供應充裕。因此，從食糖市場及玉米市場的整體角度來看，大家可以理解這些形勢正為本集團造就有利的營商環境。

下一階段，我們將集中發展果糖。結晶果糖的國家標準將於本年內發佈，這個標準為結晶果糖這個新產品作正式定義及分類，而我們的果糖將是符合此標準的產品。我們認為這將提升本集團在市場上的認受性，對我們往後的發展十分有利。本集團的第一條大型果糖生產線已順利投產，並預期於可見將來增加果糖的生產能力。

於本年度，董事會並無派付末期股息之建議。本集團的新產品，包括結晶果糖及低聚糖，將於2011年有進一步的發展計劃。鑑於目前中國及環球借貸利率出現上調趨勢，董事會認為保留充裕資金能減少本公司對舉債融資的依賴，對本集團更為有利。於2011年1月，董事會建議向股東發行紅利認股權證。按照將發行認股權證的最大數量及根據每股認股權證股份的認購價格計算，在認股權證所附帶之認購權獲全數行使後，本集團將可獲得款項總額約港幣4.28億元。本集團可利用這筆資金作一般營運資金，或經董事會考慮後認為有需要之其他用途，包括進一步減低本集團的負債或於適當時候發展新產品。

於2010年11月，本集團的董事會有所變動。三名前任執行董事離職，由三名新任執行董事接替他們的職務。三名前任董事辭任以參與西王集團有限公司旗下的其他業務工作。西王集團為本公司之控股股東，而其他業務包括鋼鐵業務及食用油業務。三名新任執行董事中，其中一名亦是我們新的行政總裁，他在企業管理方面擁有豐富經驗。另外兩名新任董事擁有豐富的銷售及市場營銷經驗。董事會結構的變更正配合我們發展方向的轉變。

新人事新作風。我們於2010年第三季度開始就每季度的營運表現作出披露。此舉的目的是為投資者提供在中期業績和年度業績之間更多資訊，多讓他們易於追蹤本集團的業務情況。我們在這方面收到很好的回響，大大提升了本公司在股票市場上的知名度。

本人對所有股東、客戶及員工所給予的無價支持表示最誠摯的感謝。我們期望來年繼續與大家共創佳績。

王勇
主席

2011年3月30日

管理層討論及分析

1. 簡介

西王糖業控股有限公司（「本公司」）及其附屬公司（統稱「本集團」）主要於中華人民共和國（「中國」）從事生產各種澱粉糖及玉米副產品，並於中國境內及境外進行分銷及銷售。本集團的產品是全球多個行業的重要原料，包括食品及飲料、發酵、製藥、化工及動物營養等行業。

本集團於2001年成立，並自2005年12月於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市。我們的總部位於中國山東省鄒平縣。本集團擁有綜合連貫的生產設施，能大幅提高資源的使用效益及延長玉米價值鏈。目前，本集團的玉米處理能力為每年150萬噸。本集團為中國最大的結晶葡萄糖生產商，年產能為80萬噸。本集團為中國首個及最大的結晶果糖生產商，年產能為5萬噸。此外，本集團為中國最大的葡萄糖酸鈉生產商，年產能為12萬噸。

本集團自2006年起獲『中國發酵工業協會』譽為『全國澱粉糖行業二十強企業第一』，並於2007年起獲中國食品協會賦予『中國糖都』之稱號。本集團的生產技術高度合乎環保標準，我們自2005年起獲中國國家環境保護總局評為『國家環境友好企業』。於2009年，本集團的工業園獲中國國家發展和改革委員會於《黃河三角洲高效生態經濟區發展規劃》中評為『循環經濟示範園區』。

分部描述：

本集團以玉米為原材料。本集團的業務主要分為兩大經營分部：

- (1) 澱粉糖：包括結晶葡萄糖、結晶果糖及果葡糖漿。
- (2) 玉米副產品及其他產品：包括玉米蛋白粉、玉米糠麩飼料、玉米胚芽、玉米澱粉及葡萄糖酸鈉。

(1) 澱粉糖

結晶葡萄糖(或稱一水葡萄糖)為一種白色、呈晶粒體的單糖，它的相對甜度為0.7¹。葡萄糖用於提高食品的味道和質感，包括雪糕、餅乾等食品。在工業用途上，葡萄糖可作為發酵基質，被廣泛用於生產各種藥品、食品和飼料原料。由於葡萄糖可以被人體的血液系統直接吸收，因此它也常用作醫療輸液。本集團從玉米澱粉生產結晶葡萄糖。

結晶果糖為白色、呈晶粒體的單糖。結晶果糖擁有果香甜味，它的相對甜度為1.3¹至1.8¹，是所有天然糖中最高，因此較少的用量便能達到所需的甜度。果糖常被用於生產低熱量的食物，例如穀類食品及運動飲料。果糖的升糖指數²值為19，是所有天然糖中最低，而指數值低的食物(55或以下)較適合糖尿病病人。本集團從結晶葡萄糖生產結晶果糖。

果葡糖漿為一系列不同比重的果糖和葡萄糖的糖漿。它的相對甜度為1.0¹至1.2¹，主要用於添加食品甜味。雖然果葡糖漿被廣泛用於飲品及食品，但由於它是液態，因此運輸距離受到限制。

(2) 玉米副產品及其他產品

玉米蛋白粉是一種含有高蛋白質成分的飼料原料。由於它含有天然黃色素，因此也被稱為黃粉。由於玉米蛋白粉含有豐富蛋白質，能夠促進動物生長，因此它常被用於動物飼料當中，包括豬、雞、寵物及魚類等。玉米蛋白粉是當大部份澱粉和胚芽在初加工的過程中被分離後，從玉米粒中所提取的。

玉米糠麩飼料是一種能夠提供蛋白、能量和纖維的飼料原料。它能夠提供牛、豬、家禽和寵物等多種營養。玉米糠麩飼料是在提取澱粉、胚芽和蛋白質後從玉米粒中所獲得的。玉米蛋白粉及玉米糠麩飼料被統稱為本集團的玉米飼料產品。

附註：

- 1 以蔗糖(白糖的主要成份)的相對甜度為基準，為1.0。
- 2 升糖指數是指進食後血糖上升的速度，指數由0至100。葡萄糖的升糖指數值為100(基準)，而蔗糖的指數值為65。

玉米胚芽是玉米粒的種子部分，含豐富玉米油。本集團把全部的玉米胚芽銷售至鄰近的一間關連公司。該公司從事生產食用玉米油，而該等銷售交易以市場價格進行。

玉米澱粉為玉米粒的主要部分，佔約百分之七十。本集團主要利用玉米澱粉生產結晶葡萄糖及葡萄糖酸鈉，因此，玉米澱粉並非本集團的發展重點。剩餘的澱粉將被銷售予食物或紙張製造商。

葡萄糖酸鈉呈白色顆粒至粉末狀。葡萄糖酸鈉主要用於建築行業作為水泥緩凝劑，亦可作為洗滌瓶子及器皿用的清潔劑。

2. 財務業績回顧

本集團截至2010年12月31日止年度（“本年度”）之財務業績摘要，連同2009年同期之比較數字，載列如下：

截至12月31日止年度	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元	增加 %
營業額	3,257,459	2,480,853	31.3
毛利	471,970	316,669	49.0
經營溢利	292,665	172,188	70.0
純利	209,886	101,519	106.7
毛利率	14.5%	12.8%	1.7個百分點
經營利潤率	9.0%	6.9%	2.1個百分點
純利率	6.4%	4.1%	2.3個百分點

於本年度，本集團的營業額、利潤及利潤率均較2009年錄得大幅增長。

本集團的業績理想主要得益於澱粉糖產品和葡萄糖酸鈉的強勁表現。於本年度，本集團著力改善生產流程，從玉米澱粉中生產更多高價值的產品，即澱粉糖和葡萄糖酸鈉。結晶葡萄糖、果葡糖漿和葡萄糖酸鈉的銷售量顯著增長，增幅分別約為17.0%、254.9%和104.7%。另一方面，本集團的主要生產成本為玉米成本。儘管玉米平均成本按年上升約19%，結晶葡萄糖的平均售價大幅增加約27%，而果葡糖漿的平均售價亦增加約19%。雖然玉米飼料產品因中國動物飼料市場復甦緩慢而表現疲弱，但由於結晶葡萄糖及葡萄糖酸鈉的表現強勁，本集團的整體業績仍然大幅提高。

營業額

經營分部營業額：

截至12月31日止年度	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元	增加／ (減少) %
澱粉糖：			
結晶葡萄糖	1,562,819	1,049,634	48.9
結晶果糖	42,412	5,908	617.9
果葡糖漿	249,397	59,309	320.5
	<u>1,854,628</u>	<u>1,114,851</u>	66.4
玉米副產品及其他產品：			
玉米蛋白粉	234,861	254,874	(7.9)
玉米糠麩飼料	217,876	216,804	0.5
玉米胚芽	286,666	233,353	22.8
玉米澱粉	179,349	348,936	(48.6)
葡萄糖酸鈉	424,770	185,916	128.5
其他產品	59,309	126,119	
	<u>1,402,831</u>	<u>1,366,002</u>	2.7
	<u>3,257,459</u>	<u>2,480,853</u>	31.3

主產品之銷售量：

截至12月31日止年度	2010年 噸	2009年 噸	增加／ (減少) %
澱粉糖：			
結晶葡萄糖	517,801	442,583	17.0
結晶果糖	6,636	809	720.3
果葡糖漿	119,919	33,791	254.9
玉米副產品及其他產品：			
玉米蛋白粉	56,851	62,229	(8.6)
玉米糠麩飼料	184,839	204,725	(9.7)
玉米胚芽	96,149	88,474	8.7
玉米澱粉	83,692	204,342	(59.0)
葡萄糖酸鈉	99,793	48,749	104.7

主產品之平均售價：

截至12月31日止年度	2010年		2009年		增加／ (減少) %
	每噸人民幣		每噸人民幣		
	含稅	不含稅	含稅	不含稅	
澱粉糖：					
結晶葡萄糖	3,531	3,018	2,775	2,372	27.2
結晶果糖	7,477	6,391	8,543	7,302	(12.5)
果葡糖漿	2,434	2,080	2,053	1,755	18.5
玉米副產品及其他產品：					
玉米蛋白粉	4,833	4,131	4,792	4,096	0.9
玉米糠麩飼料	1,179	1,179	1,059	1,059	11.3
玉米胚芽	3,369	2,981	2,981	2,638	13.0
玉米澱粉	2,507	2,143	1,998	1,708	25.5
葡萄糖酸鈉	4,981	4,257	4,462	3,814	11.6

於本年度，澱粉糖分部的營業額約為人民幣18.55億元（2009年：人民幣11.15億元），佔總營業額約56.9%（2009年：44.9%）。玉米副產品及其他產品分部的營業額約為人民幣14.03億元（2009年：人民幣13.66億元），佔總營業額約43.1%（2009年：55.1%）。

1. 結晶葡萄糖

結晶葡萄糖於本年度實現價量齊升。主要原因之一是國內結晶葡萄糖的需求強勁及供應緊張。其二，國內白糖價格持續上升進一步支持結晶葡萄糖的價格上揚。

2. 結晶果糖

中國的結晶果糖供應依靠進口。因此，本集團的目標是取替進口以佔領市場份額。為繼續開拓國內市場，本集團在此階段給予客戶更多折扣，以吸引他們使用我們的產品。

本集團於2009年底已開始果糖的商業化生產。因此，結晶果糖的產量於本年度逐漸增加。

3. 果葡糖漿

本集團的果糖廠除生產結晶果糖外還可生產果葡糖漿。結晶果糖及果葡糖漿的產量比例乃視乎這兩種產品在該段時期的需求量而定。

於本年度，由於食品和飲料行業對果葡糖漿的需求強勁，本集團的果葡糖漿的銷售量和平均售價均大幅增長。

4. 玉米飼料產品

玉米飼料產品的銷售表現很大程度取決於國內動物飼料的供求關係，而飼料的需求則受豬肉價格的影響。2010年上半年由於生豬供應過剩，導致動物飼料的需求減少。中國政府於2010年年中開始收集凍肉以減少供應。雖然動物飼料市場自2010年下半年已見起色，但恢復程度較弱，未能讓玉米飼料產品的表現大幅反彈。

5. 玉米胚芽

於本年度，玉米胚芽的銷售量及平均售價上升，主要受國內食用玉米油的需求增加所推動。特別是玉米油的價格於2010年第四季度顯著上升，帶動該段時間玉米胚芽的售價也大幅提高。

6. 玉米澱粉

於本年度，由於結晶葡萄糖和葡萄糖酸鈉的市場需求強勁，本集團轉化更多玉米澱粉以生產結晶葡萄糖和葡萄糖酸鈉。因此，玉米澱粉的銷售量大幅減少。

7. 葡萄糖酸鈉

本集團於本年度上半年提升了葡萄糖酸鈉生產設施的效率和產能，以增加產量。此舉是為滿足市場對該產品日益增加的需求。

於本年度，中國及海外市場對葡萄糖酸鈉的需求繼續強勁，因此葡萄糖酸鈉的表現十分理想，銷售量及平均售價均錄得大幅增長。

地區分部營業額：

本集團於中國及海外國家進行銷售：

截至12月31日止年度	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元	增加 %
中國	2,817,110	2,177,903	29.3
其他國家	440,349	302,950	45.4
	<u>3,257,459</u>	<u>2,480,853</u>	31.3

於本年度，本集團的銷售大部分來自中國。本地銷售之營業額佔總營業額約86.5% (2009：87.8%)，而海外國家銷售佔總營業額約13.5% (2009年：12.2%)。

於本年度，本集團的內、外銷均增長強勁，且外銷的增長速度較內銷的增長速度為高。外銷的增幅約為45.4%，而內銷的增幅約為29.3%。於本年度，本集團的出口產品包括結晶葡萄糖、葡萄糖酸鈉及玉米飼料產品。除此之外，本集團亦開始出口結晶果糖到歐洲、北美及東南亞地區。

銷售成本：

銷售成本分析如下：

截至12月31日止年度	2010年 人民幣千元	2009年 人民幣千元	增加／ (減少) %
玉米	2,052,157	1,635,873	25.4
其他原材料	165,710	98,588	68.1
能耗	338,387	268,151	26.2
折舊	89,023	79,613	11.8
員工	59,256	39,966	48.3
其他	80,956	41,993	92.8
	<u>2,785,489</u>	<u>2,164,184</u>	28.7

於本年度，本集團的銷售成本總額約為人民幣27.85億元（2009年：人民幣21.64億元），較2009年增加約28.7%，銷售成本增加幅度與營業額增長相符。銷售成本上升主要由於本集團總體產量增加，特別是高價值的產品。銷售成本中個別成本上漲主要由國內的通脹環境所引致。

玉米成本佔本年度的總銷售成本約74%（2009年：76%）。於本年度，本集團的玉米處理量約為123萬噸（2009年：115萬噸），按年增加約7%。本集團於本年度的玉米平均成本（含稅）約為每噸人民幣1,910元（2009年：每噸人民幣1,600元），較上年度上升約19.4%。

毛利率：

主產品之毛利率及本集團整體毛利率：

截至12月31日止年度	2010年 %	2009年 %	增加／ (減少) 百分點
澱粉糖：			
結晶葡萄糖	20.6	16.6	4.0
結晶果糖	24.0	33.4	(9.4)
果葡糖漿	13.9	16.7	(2.8)
玉米副產品及其他產品：			
玉米蛋白粉	(12.0)	5.0	(17.0)
玉米糠麩飼料	6.5	14.8	(8.3)
玉米胚芽	5.1	5.3	(0.2)
玉米澱粉	9.7	9.3	0.4
葡萄糖酸鈉	17.6	15.1	2.5
本集團整體毛利率：	14.5	12.8	1.7

於本年度，儘管玉米飼料產品表現疲弱，但結晶葡萄糖和葡萄糖酸鈉的銷售表現十分強勁——體現在銷售量和平均售價兩方面，足以抵銷生產成本上升的影響。因此，本集團的盈利能力提高，本集團整體毛利率上升至14.5%（2009年：12.8%）。

其他收入

其他收入淨額約為人民幣1百萬元，主要來自銷售廢置物料（即本集團主產品以外的物料）。

銷售及市場推廣成本

銷售及市場推廣成本主要包括運輸費用及銷售人員的佣金。本年度的銷售及市場推廣成本約為人民幣1.2億元，較對上一年增加約22.6%，增幅與營業額增長相符。

本集團於本年度的銷售及市場推廣成本佔總營業額約3.7%（2009年：3.9%）。

行政開支

本集團的行政開支包括一般行政費用、管理跟非生產員工的僱員成本及研發開支等。本年度的行政開支約為人民幣6,100萬元（2009年：人民幣4,800萬元）。

本集團善於控制銷售、市場推廣及行政開支，於本年度，三者合共佔總營業額約5.5%（2009年：5.9%）。

融資成本

本集團的融資成本淨額主要包括利息支出及外匯收益。本集團於本年度的融資成本淨額約為人民幣7,700萬元（2009年：人民幣5,600萬元）。

本年度的利息開支增至約人民幣1.04億元（2009年：人民幣7,800萬元），原因是本年度的平均貸款本金較大（儘管於本年度年底時已下降）及息率上升。本集團於本年度的實際年利率約為5.7%（2009年：5.2%）。

於本年度，本集團錄得外匯收益淨額約人民幣200萬元（2009年：為外匯虧損淨額人民幣300萬元），主要受益於本集團的美元銀行借款。

所得稅開支

本集團於本年度的所得稅開支約為人民幣500萬元（2009年：人民幣1,400萬元）。本集團在中國擁有兩家主要營運附屬公司，分別為山東西王生化科技有限公司（「西王科技」）及山東西王糖業有限公司（「西王糖業」）。該等附屬公司均為外資投資的生產型企業，因此可享有兩年期全部免稅及其後三年按中國企業所得稅稅法（「企業所得稅」）的標準稅率25%減半，即12.5%的稅務優惠（「企業所得稅減免稅期」）。西王糖業的企業所得稅減免稅期已於2009年結束，而西王科技的企業所得稅減免稅期將於2011年底結束。於本年度，西王糖業須按25%的稅率繳納企業所得稅，而西王科技則須按12.5%的稅率繳納企業所得稅。

西王科技獲批准由2007年起計7年被豁免徵收企業所得稅（「企業所得稅豁免」），合共金額最高為人民幣4,100萬元。西王科技獲得該企業所得稅豁免是由於該公司購買了一些由內地製造的特別設備。於本年度，西王科技已動用企業所得稅豁免之結餘，金額約為人民幣2,700萬元。由於本集團於本年度大部分的應課稅溢利來自西王科技，因此，本集團的實際稅率大幅下降至約2.5%（2009年：12.4%）。

流動性、資本來源及資產負債率：

	2010年12月31日 人民幣百萬元	2009年12月31日 人民幣百萬元
現金及現金等價物	549	778
借款總額	1,565	2,129
流動資產／（負債）淨額	792	(163)
權益總額	1,966	1,473
流動比率 ³	1.67	0.93
資產負債比率 ⁴	0.52	0.92

附註：

3 流動比率按流動資產總額除以流動負債總額計算。

4 資產負債比率按借款淨額除以權益總額計算，其中借款淨額為借款總額減去現金與現金等價物。

於2010年12月31日，本集團的現金及現金等價物約為人民幣5.49億元(2009年12月31日：人民幣7.78億元)。於本年度，本集團從事經營活動的現金流入淨額約為人民幣3.29億元(2009年：為現金流出淨額人民幣4.58億元)。於本年度，本集團用於投資活動的現金淨額約為人民幣2.76億元(2009年：人民幣2.72億元)，主要用於提升果糖廠及葡萄糖酸鈉生產設備及興建低聚糖生產線。於本年度，本集團從融資活動產生的現金流出淨額約為人民幣2.83億元(2009年：為現金流入淨額為人民幣12.60億元)，主要是由發行普通股獲得的收益約人民幣2.94億元及本集團償還借款的淨額約人民幣5.64億元所產生。

本集團於2010年12月31日的借款總額大幅下降至約人民幣15.65億元(2009年12月31日：人民幣21.29億元)。於本年度，本集團的短期借款減少約人民幣12.13億元，部份短期借款由長期借款代替。於2010年12月31日，短期借款佔總借款約39%(2009年12月31日：86%)。因此，本集團由2009年12月31日的淨流動負債狀況改變為於2010年12月31日的淨流動資產狀況。本集團的流動比率也增加，於2010年12月31日為1.67(2009年12月31日：0.93)。

本集團於2010年1月向若干機構投資者完成配售股份，獲得港幣2.92億元。本集團於2010年7月向國際金融公司(「IFC」)配售股份，獲得港幣3,880萬元。連同本年度的淨利潤，本集團的權益總額於2010年12月31日增加至人民幣19.66億元(2009年：人民幣14.73億元)。

本集團積極降低負債及提升股東權益務求使財務結構更加穩健。本集團的淨負債比率從2009年12月31日的0.92下降至於2010年12月31日的0.52。

資本投入

本集團於本年度的資本投入金額約為人民幣2.87億元(2009年：人民幣2.69億元)，主要用於提升果糖廠及葡萄糖酸鈉生產設施及興建低聚糖生產線。

或然負債

於2010年12月31日，本公司涉及一宗仲裁程序，但本公司並非其中一方。

有關程序涉及一間第三方的韓國公司（「申索人」）與西王糖業（香港）有限公司（「被告人」）於2009年9月及11月就買賣結晶果糖而簽訂的兩份合約而產生的爭議。

被告人直至2010年1月19日止為本公司附屬公司。根據申索人案件，當中聲稱本公司實際擁有被告人的控制權，故本公司直接涉及有關爭議的所有事宜。因此，申索人提出本公司應受到仲裁條文約束的申訴，並有責任就其聲稱被告人違反合約而支付約4,600,000美元（約人民幣31,000,000元），而此項申索乃申索人向被告人而並非本公司作出（「該申索」）。

儘管本公司多次作出澄清，然而，申索人堅持向審裁處提出根據其早前提呈的證據向被告人及本公司作出判決。

為保障本公司權益，本公司並無他選，以書面方式知會審裁處，本公司以並非程序任何一方的身份就司法權作出提交（知會審裁處不應對本公司行使司法權）。本公司現正準備有關提交事宜。

根據本公司的律師意見，基於現有可得資料，本公司有相當大的機會不受相關合約所載仲裁協議所約束。本公司董事同意律師意見，認為本公司有相當大的機會不受仲裁協議所約束。

因此，本公司董事認為本公司需就該申索負上責任的機會不大。因此，並無於綜合財務報表內作出撥備。

外匯風險

本集團主要營運於中國，功能貨幣為人民幣。本集團大部份的資產、負債、營業額、付款及現金結餘均以人民幣結算，少部份出口銷售及銀行貸款以美元結算。因此，本公司董事認為本集團的外幣匯率波動風險有限。

人力資源

本集團於2010年12月31日共有3,047名僱員(2009年12月31日:3,004名)。本集團定期檢討董事及僱員的薪酬方案，當中會考慮他們的經驗、職責及對本集團業務所承擔的工作量。本集團成立薪酬委員會以釐定及檢討董事及高級管理人員薪酬方案之條款、花紅及其他薪酬。除基本薪酬方案及酌情花紅外，本集團亦根據個別表現授予購股權。

3. 前景及發展

在中國，食糖的消費主要體現在食品加工業的快速增長。據政府數據，2010年含糖食品的總產量約為950萬噸，較2009年增長約20%。用糖最多的食品包括飲料、零食和乳製品，當中這些食品的產量呈現雙位數字的增長率。在中國，甘蔗和甜菜為白糖的主要原料，而玉米為澱粉糖的主要原料。由於可擴展的耕地有限，加上氣候不斷變化，預期食糖的供應於短期內大幅增加的可能性很低。此外，中國政府大力執行政策防止玉米作投機性用途，並確保有足夠的玉米用於飼料及食品。因此，食糖市場及玉米市場具有良好的基本面。

白糖及高果糖漿是最常用的食品甜味原料，但由它們引致的健康問題也相當多。首先是肥胖問題。在中國，一些城市的肥胖人口佔該城市的人口超過百分之二十。事實上，肥胖率在十年內翻了一番，並有快速上升的趨勢。過度食糖也可能會引致某類型的糖尿病。目前，糖尿病已成為中國的一種流行病。發病比例為每十個成年人就有一人患有該病，而中國已取代印度成為擁有最多病患者的國家。因此，我們預期人們將更關注健康飲食並將以健康糖作取替。

本集團有見中國健康澱粉糖市場的發展商機，我們已成功開展結晶果糖，並於今年內開拓低聚糖。關於新產品的營銷計劃則包括我們將積極推動大型食品公司使用本集團的澱粉糖產品去開發他們的新產品，及直接向消費者市場提供我們的澱粉糖產品。本集團最近有一種新的澱粉糖產品，名為結晶果葡糖。顧名思義，是由結晶果糖和結晶葡萄糖結合而成。它的相對甜度約為1.1¹，因此可用作白糖的代替品。結晶果糖和結晶果葡糖的國家標準將於2011年內頒佈，我們相信這將提高本集團的認知度及推動我們在市場上的發展。

股息

於本年度，董事會並無派付末期股息之建議（2009：每股人民幣0.037元）。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於2011年5月27日（星期五）至2011年5月31日（星期二）（包括首尾兩天）暫停辦理股份過戶登記手續。

股東週年大會

股東週年大會將於2011年5月31日（星期二）舉行，週年大會通告將載於聯交所網站（www.hkex.com.hk）及本公司網站（www.xiwang-sugar.com）。代表委任表格及本年報將於2011年4月11日（星期一）或前後一併寄發給股東。

購買、出售或贖回本公司上市證券

本年度，本公司及其附屬公司並無購買、出售或贖回本公司之任何上市證券。

企業管治

本公司已採納聯交所證券上市規則（「上市規則」）附錄十四所載之企業管治常規守則（「企業管治守則」）之守則條文，作為其本身的企業管治常規守則。董事會認為本公司於本年度一直遵守企業管治守則所載之所有適用守則條文。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄十所訂明之上市發行人的董事在進行證券交易時應遵守的標準守則（「標準守則」），作為本公司董事進行證券交易時的標準守則。經有關查詢後，全體董事均確認，彼等於本年度及截至本公告日期時一直遵守該標準守則。

審閱全年業績

本公司審核委員會已跟管理層檢討本集團所採納之會計政策及準則，以及討論內部控制及財務匯報事宜，包括審閱本公司本年度之年報。

核數師於本公告進行之程序

本集團之核數師羅兵咸永道會計師事務所已就本集團截至2010年12月31日止年度之初步業績公告中所列數字與本集團於本年度的經審核綜合財務報表所載的數字核對一致。根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則或香港審閱工作準則或香港核證工作準則，羅兵咸永道會計師事務所就此執行的工作不構成該等準則之核證聘用，因此羅兵咸永道會計師事務所並無就初步業績公告發出任何核證。

年報之刊行

本公司將於2011年4月11日或前後向股東寄發2010年之年報，並將之刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.xiwang-sugar.com)。

有關前瞻性陳述的提示聲明

本公告載有某些關於本公司營運及業務的前瞻性陳述及意見。該等前瞻性陳述及意見與本公司的目標、目的、策略、意向、計劃、信念、預期及估計等有關，並一般會以前瞻性字詞，例如相信、預期、預料、估計、計劃、推斷、指定、可能、將會、將會作描述，或涉及其他可能於未來發生或預期於未來發生的行動結果。閣下不應過份依賴該等適用於本公告發表日期時的前瞻性陳述及意見。該等前瞻性陳述乃根據本公司本身的資料，以及根據其他資料但本公司認為是可靠的而所作出。本公司的實際業績可能遠遜於該等前瞻性陳述所明示或暗示，以致影響本公司的股份價格。倘有任何前瞻性陳述或意見未能落實或被發現不正確，本公司或其董事或僱員概不承擔任何責任。除香港上市規則規定外，本公司並無承諾更新本公告內所載之任何前瞻性陳述或意見。

其他事項

倘本公告的中英文版本有歧異，概以英文版本為準。

承董事會命
西王糖業控股有限公司
主席
王勇

香港，2011年3月30日

於本公告日期，董事會包括下列董事：

執行董事：

王 勇先生
張 研博士
王 棣先生
李 偉博士
宋 捷先生
韓 忠先生
孫新虎先生

獨立非執行董事：

石維忱先生
沈 箴先生
黃啟明先生

* 僅供識別