

本網上預覽資料集為草擬本，其內所載資訊並不完整，亦可能會作出變動。閱讀本網上預覽資料集時，須與本網上預覽資料集封面「警告」一節一併閱覽。

## 概 要

### 業務概覽

本集團為垂直一體化豬肉供應商，主要從事生豬養殖、生豬屠宰及銷售豬肉。天怡（福建）為福建省莆田市其中一家最大型的豬肉供應商，於2010年佔福建省莆田市生豬總出欄量約21.7%（附註1）。

本集團的收入由截至2008年12月31日止年度的約人民幣51.9百萬元增至截至2010年12月31日止年度的約人民幣444.4百萬元。本集團的純利由截至2008年12月31日止年度的約人民幣15.1百萬元增至截至2010年12月31日止年度的約人民幣71.7百萬元。本集團於截至2010年9月30日及2011年9月30日止九個月的收入分別約為人民幣343.7百萬元及人民幣356.9百萬元，而本集團於同期的純利則分別約為人民幣42.1百萬元及人民幣72.4百萬元。

### 產品及銷售

#### 主要產品

於往績記錄期內，本集團的主要產品為商品豬及豬肉（包括白條豬肉、頭部、腸臟、其他內臟及多種切好的豬肉）。於2009年8月前，本集團的大部分收入一直來自出售商品豬。自本集團的屠宰場於2009年8月開始運作後，其重心轉移至批發及零售豬肉。

下表載列本集團於往績記錄期內按產品類別及銷售分部劃分的銷量及收入明細：

	2008年			截至12月31日止年度 2009年			2010年			截至9月30日止九個月 2010年			2011年		
	銷量 (千公斤)	收入 (人民幣 千元)	佔總 收入%	銷量 (千公斤)	收入 (人民幣 千元)	佔總 收入%	銷量 (千公斤)	收入 (人民幣 千元)	佔總 收入%	銷量 (千公斤) (未經審核)	收入 (人民幣 千元) (未經審核)	佔總 收入%	銷量 (千公斤)	收入 (人民幣 千元)	佔總 收入%
商品豬	2,557	42,436	81.8	2,056	27,462	17.4	238	3,024	0.7	238	3,024	0.9	—	—	—
豬肉															
— 零售	424	9,439	18.2	770	14,263	9.1	3,642	76,058	17.1	2,011	40,505	11.8	5,867	149,257	41.8
— 批發	—	—	—	6,534	115,718	73.5	20,223	365,285	82.2	17,112	300,209	87.3	8,903	207,689	58.2
總計	<u>2,981</u>	<u>51,875</u>	<u>100.0</u>	<u>9,360</u>	<u>157,443</u>	<u>100.0</u>	<u>24,103</u>	<u>444,367</u>	<u>100.0</u>	<u>19,361</u>	<u>343,738</u>	<u>100.0</u>	<u>14,770</u>	<u>356,946</u>	<u>100.0</u>

附註1：本集團在莆田市的市場份額乃以本集團的生豬出欄量除以由莆田市人民政府公佈的莆田市同期生豬總出欄量計算得出。

本網上預覽資料集為草擬本，其內所載資訊並不完整，亦可能會作出變動。閱讀本網上預覽資料集時，須與本網上預覽資料集封面「警告」一節一併閱覽。

## 概 要

下表載列於往績記錄期內本集團產品的平均售價：

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
	(未經審核)				
每公斤平均售價(附註)					
商品豬	16.6	13.4	12.7	12.7	不適用
零售豬肉	22.3	18.5	20.9	20.1	25.4
批發豬肉	不適用	17.7	18.1	17.5	23.3

附註：平均售價指年度／期間的收入除以相關年度／期間的銷量。

截至2011年12月31日止三個月，豬肉的平均零售價及平均批發價分別約為每公斤人民幣25.2元及每公斤人民幣25.9元。由於本集團於2011年11月及12月期間在其超市專櫃提供推廣折扣，故豬肉的平均零售價於該期間內較豬肉的平均批發價低。

據中國法律顧問告知，中國並沒有專門針對本集團產出定價設定具體價格和劃定指導價格區間的條例或規定。

下表載列於往績記錄期內的總毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	人民幣千元	毛利率%								
	(未經審核)									
毛利及毛利率										
商品豬	17,655	41.6	8,339	30.4	266	8.8	266	8.8	不適用	不適用
豬肉										
一零售	3,721	39.4	4,546	31.9	19,045	25.0	9,074	22.4	39,846	26.7
一批發	不適用	不適用	33,739	29.2	60,929	16.7	43,015	14.3	48,040	23.1
總計	<u>21,376</u>	41.2	<u>46,624</u>	29.6	<u>80,240</u>	18.1	<u>52,355</u>	15.2	<u>87,886</u>	24.6

於2009年之前，本集團的大部分收入一直來自銷售商品豬。為進一步發展下游市場及轉型為垂直一體化豬肉供應商，本集團成立其自身的屠宰場，其最高年屠宰量約達2,000,000頭生豬，並於2009年8月開始營運。憑藉新增屠宰設施，本集團已成功組成一

---

## 概 要

---

個涵蓋生豬養殖、生豬屠宰及豬肉生產的垂直一體化營運平台。自此，本集團已將其主要業務重心由銷售商品豬轉移至批發白條豬肉及內臟以及零售以本集團自有的品牌營銷的豬肉。

由於本集團調整業務重心，本集團於截至2009年12月31日止年度的收入及毛利分別大幅增長約人民幣157.4百萬元及約人民幣46.6百萬元，較截至2008年12月31日止年度分別增加約203.5%及118.1%。然而，由於本集團向主要為豬肉產品中間商的批發客戶提供一般為期30至90天的信貸期，而商品豬客戶則於交付時結清彼等的採購，故本集團的貿易應收款項由截至2008年12月31日止年度的約人民幣1.5百萬元上升至截至2009年12月31日止年度的約人民幣15.3百萬元；而貿易應收款項週轉日數亦由截至2008年12月31日止年度的11天上升至2009年12月31日止年度的35天。此外，就本集團的有關業務重心調整而言，批發豬肉產品佔本集團截至2009年12月31日止年度的總收入的73.5%，亦致使本集團的整體毛利率由截至2008年12月31日止年度的41.2%減少至截至2009年12月31日止年度的29.6%，主要由於本集團的成本結構變動所致。本集團於截至2008年12月31日止年度的銷售成本為人民幣30.5百萬元，主要包括本集團的豬隻養殖場經營開支，而本集團於截至2009年12月31日止年度的銷售成本為人民幣110.8百萬元，主要包括本集團屠宰場的經營開支，比如設備及機器折舊以及員工成本。本集團於截至2009年12月31日止年度的銷售成本因而較截至2008年12月31日止年度增加人民幣80.3百萬元或263.4%。此外，由於本集團透過短期借款及營運資金撥支興建屠宰場，本集團於2008年及2009年12月31日分別錄得流動負債淨額約人民幣22.9百萬元及人民幣38.5百萬元。

然而，將重心轉移至批發豬肉不僅令本集團的銷售大幅增加，亦加強了本集團的市場認受性。透過此垂直業務擴張，本集團的營運規模、收入基礎及分銷網絡亦已擴張，而與生豬及／或豬肉價格波動有關的風險已被分散。自截至2009年12月31日止年度起，來自銷售商品豬的收入其後大幅減少，而來自批發豬肉的收入一直組成本集團收入的最大部分。

### 批發豬肉

自本集團的屠宰場於2009年8月開始營運以來，本集團的大部分收入均來自批發豬肉，主要為白條豬肉及內臟。本集團的批發客戶主要包括當地個體豬肉產品中間商，而就董事所知及所信，其一般將本集團的產品轉售予餐廳、酒店或位於農貿市場的店舖，而該等個體豬肉產品中間商的銷售網絡大多分散於莆田市農村地區。於2009年、2010年12月31日以及2011年9月30日，本集團已與9、14及8名屬獨立第三方的個體豬肉產品中間商訂立合約，其中三名自本集團的屠宰場開始營運以來已一直與本集團進行業務。

---

## 概 要

---

豬肉產品中間商擁有其自身的銷售網絡，且經常會較本集團的零售消費者對本集團的產品有較大量的需求。本集團通過其業務規模、市場聲譽及訂單規模，釐定是否延長與豬肉產品中間商的批發合約。本集團出售白條豬肉的平均價格於截至2010年12月31日止兩個年度以及截至2011年9月30日止九個月分別約為每公斤人民幣17.7元、人民幣18.1元及人民幣23.3元。

### 零售豬肉

於往績記錄期內，本集團一直致力於透過發展本集團於中國的直營店及超市連鎖店專櫃網絡擴大其豬肉零售網絡。目前，本集團以「」品牌零售其豬肉，主要包括多種切好的豬肉及內臟。本集團的零售客戶主要包括銷售點的豬肉消費者以及食堂、餐廳、食品加工廠及直接大批採購的個體客戶。除於一間美國超市連鎖店的銷售點外，本集團的商標和標誌會展示在銷售點。

董事相信，深受認同的品牌加上產品優質的聲譽，可提高客戶對本集團產品的信心，因而加強本集團的市場競爭力。因此，本集團建立其自有的品牌，並於2007年7月建立其首個銷售點，以自有品牌在零售網絡中營銷其產品。

由於預計對本集團產品的需求會有所上升，本集團亦已透過在福建省發展更多銷售點擴張其豬肉直銷網絡。此舉措不但為本集團的銷售帶來明顯增長，亦提升本集團的市場認受性。

### 直營店

本集團於2007年開設首間出售其豬肉的直營店。於2008年、2009年、2010年12月31日及2011年9月30日以及最後實際可行日期，本集團分別於莆田市及福州市經營12、19、18、14及17間直營店。本集團於租賃物業經營該等直營店。所有直營店由裝修風格及員工制服以至管理原則方面均採用相同政策。

來自該等直營店的銷售分別佔本集團於截至2008年、2009年、2010年12月31日止年度以及截至2011年9月30日止九個月的總收入的約14.6%、6.2%、7.5%及8.0%。

---

## 概 要

---

### 合約超市專櫃

鑑於地方家庭的購物模式不斷轉變，為掌握超市的客戶流量，本集團已自2009年5月起開始在地方及國際超市連鎖店內營運專櫃，以零售本集團的豬肉。除於一間美國超市連鎖的專櫃外，目前通過專櫃出售的豬肉均以「」品牌出售。於2008年、2009年、2010年12月31日及2011年9月30日以及最後實際可行日期，本集團經營零、5、28、47及51個超市專櫃。於最後實際可行日期，其中20個專櫃乃位於莆田市、8個乃位於福州市、18個乃位於泉州市及5個乃位於漳州市。

來自該等超市專櫃的銷售分別佔本集團於截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年9月30日止九個月的總收入的零、0.5%、2.6%及14.6%。

### 毛利率

本集團的毛利率由2008年的約41.2%大幅減至2009年的約29.6%，主要因為於2009年初爆發口蹄病及甲型流感(H1N1)，導致中國的生豬及豬肉市價大幅下跌。根據中國農業部，生豬及豬肉整體市價分別由於2009年1月的約每公斤人民幣13.4元及每公斤人民幣21.3元下跌至於2009年5月的約每公斤人民幣9.2元及每公斤人民幣15.7元，分別相當於下跌約31.3%及26.3%。受中國生豬及豬肉價格整體下跌所推動，本集團商品豬及零售豬肉於截至2009年12月31日止年度平均售價分別較截至2008年12月31日止年度下跌約19.3%及17.0%。此外，自本集團於2009年8月開始內部屠宰以來，本集團的銷售組合變動亦導致本集團的整體毛利率下跌。於2008年，銷售成本主要包括本集團養殖場的經營開支，而自本集團的屠宰場開始運作以來，銷售成本亦包括屠宰場的經營開支，比如折舊及員工成本。由於截至2009年12月31日止年度的銷售成本因屠宰場的額外經營開支而有所增加，故毛利率有所下跌。

由於莆田市地方政府於2010年4月頒佈的劃定方案，大量合約農戶的養殖營運受到限制。為維持穩定的生豬供應，本集團開始採購較大的150天大的生豬以進一步由合約養殖場養殖，目標為縮短生產週期。150天大的生豬平均採購成本較60天大的生豬平均採購成本為高，使商品豬的平均購買成本由截至2009年12月31日止年度的約每頭人民幣471.2元增至截至2010年12月31日止年度的約每頭人民幣674.9元。因此，本集團截至2010年12月31日止年度的毛利率進一步減少至18.1%。

---

## 概 要

---

本集團的毛利率由截至2010年9月30日止九個月的15.2%改善至截至2011年9月30日止九個月的24.6%。該可觀的改善主要由於豬肉市價於2011年有所增加。本集團截至2011年9月30日止九個月的零售及批發豬肉產品平均售價較截至2010年9月30日止九個月增加約26.4%及33.1%。此外，產生自零售豬肉（其毛利率較高）的收入佔本集團截至2011年9月30日止九個月的總收入的約41.8%，而截至2010年9月30日止九個月僅約為本集團的總收入的約11.8%。

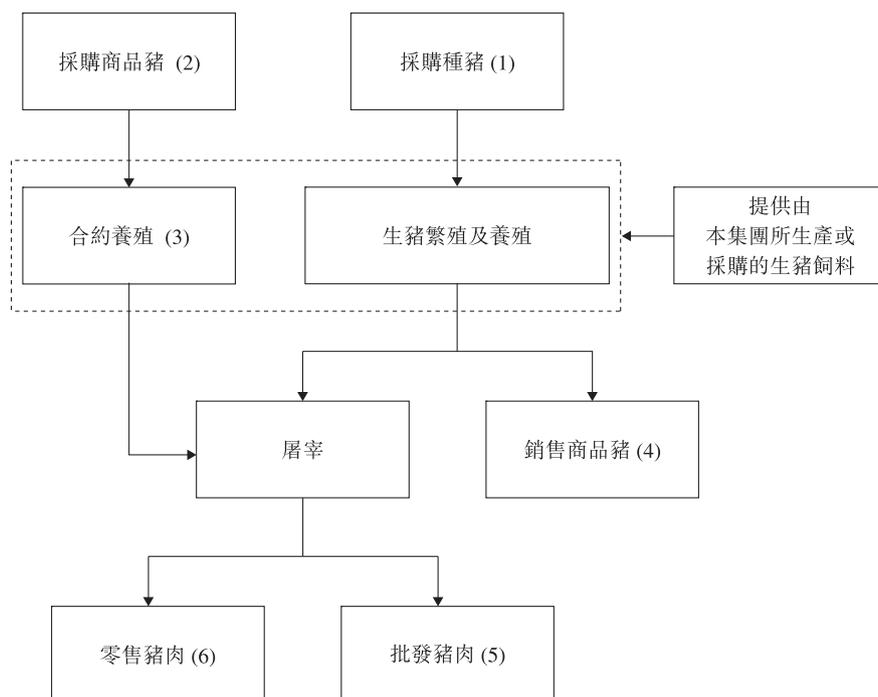
### 生產模式

本集團自身的生產設施包括位於福建省莆田市的一個豬隻養殖場及一個屠宰場。於最後實際可行日期，本集團亦已委聘五名合約農戶提供生豬養殖服務。本集團的屠宰場為在莆田市五個城區及一個縣內的四個城區（城廂區、荔城區、秀嶼區及湄洲灣北岸經濟開發區）的唯一一個獲莆田市人民政府認可及指定的「星級」屠宰場。根據福建省經濟貿易委員會及莆田市人民政府表示，除本集團的屠宰場外，於2010年12月31日，莆田市另有兩個「星級」屠宰場及29個並無獲得星級的非機械化生豬定點屠宰場。此外，本集團的屠宰場為唯一於莆田市獲認可的「2星級屠宰場」、而其他兩個獲「星級」的屠宰場均為五級認可體系（「5星級」為最高等級）下的「1星級」屠宰場。此外，根據莆田市牲畜定點屠宰管理工作領導小組確認，本集團的屠宰場於2010所屠宰的生豬總數約為279,700頭，而其他兩個「星級」屠宰場於同期合共屠宰約229,400頭。

本集團已就其生豬養殖及豬肉生產過程實行嚴格措施，藉以確保其產品的安全及質量以及遵守適當環境法規。本集團亦於其豬隻養殖場採用將生豬廢料循環再造為肥料的環保廢料管理體系。

## 概 要

下圖概括說明本集團現時的垂直一體化業務模式：



涉及本集團生產模型的各方

- (1) 種豬供應商 本集團自種豬供應商採購一般為110天大的種豬(公豬及女豬)以進一步於本集團的豬隻養殖場養殖及繁殖。種豬供應商按本集團要求的指定品種、數量、質量及時間表供應種豬。
- (2) 商品豬供應商 本集團自商品豬供應商採購一般為150天大的商品豬以進一步於合約養殖場養殖。本集團與商品豬供應商就本集團要求的指定重量、數量及質量訂立一般為期一年的供應合約供應商品豬。
- (3) 合約農戶 為以快速及有效的方式擴充本集團的養殖能力，並更好地利用本集團屠宰場的產能，自2009年4月起，本集團委聘合約農戶向本集團提供生豬養殖服務。本集團向合約農戶提供商品豬、生豬飼料、醫藥及疫苗以及技術協助，而合約農戶則按本集團的要求養殖本集團的生豬。本集團自合約養殖場收取成豬以生產豬肉。

## 概 要

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及於截至2011年9月30日止九個月，於各期間本集團的生豬出欄量的約零、64.1%、91.0%及90.1%分別由合約農戶養殖。於2011年9月30日，本集團已委聘五名合約農戶。有關合約養殖的進一步資料，請參閱本文件「業務—由合約農戶養殖的生豬」一節。

- (4) 商品豬中間商 於2009年前，本集團的收入主要來自銷售於其自身的養殖場養殖的商品豬予商品豬中間商。
- (5) 豬肉產品中間商 本集團主要批發其豬肉，主要為白條豬肉名及內臟予各個體豬肉產品中間商，其將本集團的豬肉轉售予餐廳、酒店或於農貿市場的店舖，其大部分均分散於莆田市的農村地區。本集團一般與該等個體豬肉產品中間商訂立為期一年的批發合約。
- (6) 合約超市 本集團就於地方及國際超市連鎖店專櫃零售本集團的豬肉與超市訂立非獨家合約。

## 獎項及認可

本集團於2006年開展其營運，其後成為「海峽兩岸(福建)農業合作計劃」的示範商業公司。2007年8月，本集團成功就本集團的環保生豬養殖設施及方法申請及取得福建省科學技術廳的補助金。此外，本集團已自福建省及莆田市各政府取得多個獎項，包括但不限於「福建省農牧業產業化龍頭企業」及「省級重點龍頭企業」。本集團亦獲中國科學技術協會列為「全國科普及農興村先進單位」。本集團的管理體系獲福建省東南標準認證中心頒發ISO9001：2008認證。

本集團的產品已獲(其中包括)福建省農業廳於2008年2月及2011年3月認證為「無公害農產品」。本集團的「」及「 普甜」已獲福建省人民政府於2008年12月認定為「福建名牌產品」，而「」則於2010年11月獲福建省著名商標認定委員會列為「福建省著名商標」。有關本集團所獲得的獎項及證書列表，請參閱本文件「業務」一節「獎項及證書」一段。

---

## 概 要

---

### 競爭優勢

董事相信本集團以下的競爭優勢致使本集團取得迄今的成功及未來增長的潛力：

- 本集團的生豬屠宰場為獲莆田市人民政府認可及批准的唯一一間「二星級」屠宰場。
- 本集團經營一個涵蓋生豬養殖、屠宰及豬肉銷售和分銷的垂直一體化業務模式，有關垂直一體化業務模式有助減低本集團對第三方供應商的依賴及分散有關多項生產成本波動的風險，並使本集團得以確保其產品的質量及安全，並有助提升本集團的聲譽。
- 本集團已發展以自有「普甜」品牌營銷的豬肉銷售網絡，而「」及「 普甜」已獲福建省人民政府於2008年12月認定為「福建名牌產品」，而「」則於2010年11月獲福建省著名商標認定委員會認定為「福建省著名商標」。
- 本集團已就其生產過程制定嚴格內部控制措施，以確保本集團產品的質量遵守中國法律及法規，而本集團就其內部管理系統獲頒ISO9001：2008。
- 本集團的高級管理層團隊由蔡晨陽先生領導，彼具有廣泛經營及行業經驗，促成本集團於往績記錄期內急速增長。

### 業務策略

本集團計劃利用上文所載其競爭優勢並透過追隨以下主要策略擴張其業務：

- 擴充生豬養殖能力，更加善用本集團現有的生產設施。
- 升級生產設施以擴大產品種類。
- 擴大本集團的銷售及分銷網絡並加強品牌認受性。

本網上預覽資料集為草擬本，其內所載資訊並不完整，亦可能會作出變動。閱讀本網上預覽資料集時，須與本網上預覽資料集封面「警告」一節一併閱覽。

## 概 要

### 歷史財務資料概要

下表載列於所示年度／期間有關收入及開支項目的若干資料，其乃摘錄自合併全面收益表，有關詳情載於本文件附錄一會計師報告。

#### 合併全面收益表

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2008年 人民幣千元	2009年 人民幣千元	2010年 人民幣千元	2010年 人民幣千元 (未經審核)	2011年 人民幣千元
收入	51,875	157,443	444,367	343,738	356,946
銷售成本	<u>(30,499)</u>	<u>(110,819)</u>	<u>(364,127)</u>	<u>(291,383)</u>	<u>(269,060)</u>
毛利	21,376	46,624	80,240	52,355	87,886
其他收入及收益	5,768	585	605	391	1,277
生物資產的公平值變動減					
銷售成本	(3,470)	(8,516)	11,173	5,439	3,399
銷售及分銷開支	(2,163)	(3,114)	(9,441)	(8,015)	(8,092)
行政開支	(4,589)	(4,933)	(7,000)	(5,078)	(8,799)
融資成本	(1,790)	(3,535)	(3,773)	(2,957)	(3,106)
其他經營開支	<u>(82)</u>	<u>(66)</u>	<u>(60)</u>	<u>(42)</u>	<u>(145)</u>
除稅前溢利	15,050	27,045	71,744	42,093	72,420
稅項	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
年度／期間溢利	<u>15,050</u>	<u>27,045</u>	<u>71,744</u>	<u>42,093</u>	<u>72,420</u>
其他全面(虧損)／收入					
換算海外業務的匯兌差額	<u>—</u>	<u>(1)</u>	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>152</u>
年度／期間其他全面(虧損)／收入，扣除稅項	<u>—</u>	<u>(1)</u>	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>152</u>
年度／期間全面收入總額	<u>15,050</u>	<u>27,044</u>	<u>71,745</u>	<u>42,094</u>	<u>72,572</u>
股息	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>8,343</u>
每股盈利					
基本及攤薄(人民幣分)	<u>2.51</u>	<u>4.51</u>	<u>11.96</u>	<u>7.02</u>	<u>12.07</u>

---

## 概 要

---

### 未來計劃

- 通過興建六個額外豬隻養殖場（包括一個用於養殖種豬、三個用於飼養天數不超過60天的商品豬及兩個用於飼養天數不超過180天的商品豬），擴大本集團的生豬繁殖及養殖能力，以於2014年之前增加本集團的出欄量至每年約9,400頭女豬及374,500頭商品豬。
- 升級本集團的生產設施，以在集團的屠宰場生產冷鮮豬肉。預期升級將會於2012年6月前完成。
- 透過於最後實際可行日期翌日起至2012年12月31日開設12個額外銷售點擴大本集團的銷售及分銷網絡。

### 股息政策

截至2011年9月30日止九個月及截至2011年12月31日止三個月，本集團自天怡（福建）於直至2010年12月31日止年度的保留盈利分別宣派及派付股息約人民幣8,343,000元及約人民幣56,241,000元予蔡晨陽先生。本集團已自其經營業務產生充裕的現金作出於截至2011年12月31日止年度內的有關股息派付。董事確認，本集團概無就天怡（福建）於截至2011年12月31日止年度所產生的任何溢利宣派或派付任何股息。

本集團現時並無任何具體計劃分派定期股息，儘管此乃可予變動。董事會可在考慮營運、盈利、財務狀況、現金需要及可動用性以及其可能於屆時認為相關的其他因素後於未來宣派股息。股息的任何宣派及派付以及金額將受到章程文件以及公司法所規管，包括獲得股東批准。於未來宣派的股息可能會亦可能不會反映過往股息宣派，並將由董事會全權酌情決定。

### 風險因素

董事相信，本集團營運涉及若干風險。該等風險可分類為與本集團營運業務有關的風險及與在中國進行業務相關的風險。

最為重大的風險概述如下。有關風險因素的進一步討論，請參閱本文件「風險因素」一節。

- 產品價格波動可能會影響本集團的盈利能力。
- 本集團的營運資金結構及盈利能力可能受業務模式改變所影響。
- 本集團極為依賴向個體豬肉產品中間商的批發。
- 消費者對本集團的產品的信心可能會受到市場行為所影響。

---

## 概 要

---

- 爆發豬隻疾病及動物疾病可能會對本集團的業務造成不利影響。
- 本集團非常依賴生豬供應商。
- 本集團非常依賴合約農戶提供生豬養殖服務。
- 本集團可能會面臨直接材料價格波動或直接材料供應中斷。
- 本公司極為依賴福建省的市場狀況。
- 未能於中國取得及維持任何或所有所需牌照、許可證及政府批准可能會對本集團的業務及未來擴充計劃造成不利影響。
- 依賴若干主要行政人員。
- 本集團於往績記錄期內錄得流動負債淨額。
- 本集團的經營業績可能波動，無法保證本集團的溢利將會持續。
- 經營附屬公司天怡(福建)未必能繼續享有優惠稅務待遇。