

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告之內容概不負責，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2012年12月31日止年度之
全年業績公告**

財務摘要

- ▶ 本集團2012年之收益：人民幣43.28億元（2011年：人民幣36.33億元），上升19.1%，其中人民幣1.73億元（2011年：不適用）來自物業開發業務。
 - ▶ 本集團2012年虧損淨額：人民幣1,800萬元（2011年：純利人民幣1.79億元），而物業開發業務貢獻純利人民幣1,800萬元（2011年：不適用）。
 - ▶ 2012年整體毛利率：6.5%（2011年：12.6%），減少6.1個百分點。玉米加工業務的毛利率為6.1%（2011年：12.6%），而物業開發業務的毛利率為15.8%（2011年：不適用）
 - ▶ 2012年每股普通股基本虧損：人民幣0.05元（2011年：每股普通股基本盈利：人民幣0.18元）。
-
- 本年度不建議就普通股（2011年：每股普通股人民幣2.8分）或可轉換優先股（2011年：每股可轉換優先股人民幣3.8分）派發末期股息。每股可轉換優先股人民幣1分的年度優先分派的派付將會遞延。

全年業績

西王糖業控股有限公司(「本公司」)董事(「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2012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集團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	2012年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
營業額	2	4,328,144	3,632,861
貨品銷售成本		(4,048,414)	(3,176,839)
毛利		279,730	456,022
其他收入—淨額		8,447	2,614
銷售及市場推廣成本		(106,597)	(128,236)
行政開支		(104,021)	(74,356)
經營溢利		77,559	256,044
融資收入		878	3,063
融資成本		(93,905)	(46,586)
融資成本—淨額		(93,027)	(43,523)
扣除所得稅前(虧損)/溢利		(15,468)	212,521
所得稅開支	3	(2,565)	(33,240)
年度(虧損)/溢利		(18,033)	179,281
除稅後年度其他全面收益		—	—
年度全面(虧損)/收益總額		(18,033)	179,281
歸屬於： 本公司權益持有人		(18,033)	179,281
本公司普通股股東應佔(虧損)/ 溢利之每股普通股(虧損)/盈利 (以每股人民幣表示)			
—基本	4(a)	(0.05)	0.18
—攤薄	4(b)	(0.05)	0.18
股息	5	—	62,733

綜合財務狀況表

於12月31日

	附註	2012年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備		2,641,718	1,824,965
商譽	6	180,405	–
土地使用權		268,518	234,298
遞延所得稅資產		6,587	5,051
		<u>3,097,228</u>	<u>2,064,314</u>
流動資產			
存貨	7	714,343	584,148
已落成待售物業		27,973	–
發展中物業		460,656	–
貿易及其他應收款項	8	1,115,419	1,156,885
預付所得稅		586	–
應收關連方款項		144,002	101,879
受限制現金	9	287,358	–
現金及現金等價物	9	591,690	232,491
		<u>3,342,027</u>	<u>2,075,403</u>
資產總值		<u>6,439,255</u>	<u>4,139,717</u>
權益			
本公司權益持有人應佔			
股本			
– 普通股		102,086	102,086
– 可轉換優先股		73,586	–
股份溢價		1,121,704	332,207
其他儲備			
– 擬派末期股息	5	–	62,733
– 其他		991,438	933,015
保留盈利		524,012	718,611
		<u>2,812,826</u>	<u>2,148,652</u>
權益總額		<u>2,812,826</u>	<u>2,148,652</u>

	附註	2012年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
負債			
非流動負債			
應付承付票據		217,155	–
借款	11	–	319,447
遞延稅項負債		119,742	–
		<u>336,897</u>	<u>319,447</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項	10	1,030,766	483,008
當期所得稅負債		–	8,084
應付關連方款項		336,672	67,731
借款	11	1,922,094	1,112,795
		<u>3,289,532</u>	<u>1,671,618</u>
負債總額		<u>3,626,429</u>	<u>1,991,065</u>
權益及負債總額		<u>6,439,255</u>	<u>4,139,717</u>
流動資產淨額		<u>52,495</u>	<u>403,785</u>
資產總值減流動負債		<u>3,149,723</u>	<u>2,468,099</u>

附註：

1. 提呈基準

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，並已按照歷史成本慣例編製。

截至2012年12月31日止年度，本集團已產生虧損淨額約人民幣18,000,000元（2011年：溢利淨額約人民幣179,000,000元）。此外，本集團已違反若干貸款財務契約。於2012年12月31日，本集團的借款總額為約人民幣1,922,000,000元，其中約人民幣1,854,000,000元將於來年到期償還。此外，於2012年12月31日，本集團已有資本承擔約人民幣208,000,000元（2011年：人民幣74,374,000元）。

本集團透過來自經營業務產生的現金流入及向銀行獲取的信貸融資，滿足日常營運資金需要、資本支出及融資責任。

管理層與本集團的主要往來銀行持續進行溝通，以更新現有融資額度及取得更多信貸融資。於2013年1月至2月，本集團已獲得新短期借款約人民幣457,000,000元，年期為十二個月，並已償還人民幣200,000,000元短期借款。本集團短期借款到期後進行更新時，並無遇到任何重大困難，且並無證據顯示銀行將會在本集團申請更新現有短期借款時拒絕有關要求。財務狀況日期後至批准財務報表當日，合共約人民幣410,000,000元短期借款已更新期限至延長一年。此外，部分銀行已透過書面（雖不具法律約束力）表明彼等擬於約人民幣1,847,000,000元貸款（包括若干於2012年12月31日的貸款，及若干於財務狀況日期後至批准財務報表當日已更新或新造貸款）到期時，更新或延長貸款期限一年。

根據董事對本集團現金流量預測的審議，並計及經營活動的預期現金流量、經營業績可能發生的合理變化以及銀行的持續支持，本集團預期，當財務責任於財務報表日期起計未來十二個月內到期時，本集團將可產生足夠現金流量以履行該等責任。因此，董事認為以持續經營為基礎編製綜合財務報表屬合宜。

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

此等綜合財務報表亦已採用香港會計師公會（「香港會計師公會」）所頒佈的香港會計指引第5號「共同控制合併的合併會計法」所訂明的合併會計原則編製。

綜合財務報表包括本集團旗下公司的財務狀況、業績及現金流，猶如目前的集團架構自2012年1月1日（或彼等各自的註冊成立／成立日期）起經已存在。就於期內向一名第三方收購的公司而言，該等公司將由收購當日起計入本集團的綜合財務報表。

本集團已採納須於2012年1月1日開始的財政年度強制採納的新訂及經修訂準則及詮釋。採納該等準則及詮釋並無對本集團的業績或財務狀況產生任何重大影響。本集團並無提早採納已頒佈但尚未於2012年1月1日開始的財政年度生效的新訂及經修訂準則。預期採納該等準則並不會對本集團的業績或財務狀況產生任何重大影響。

2. 收入及分部資料

本公司總經理為主要經營決策者。總經理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。

總經理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、非經常性事故而產生的減值。提供予總經理的其他資料乃以與財務報表一致的方式進行計量。

本集團之營業額為澱粉糖、玉米副產品及其他產品以及落成物業之銷售額。

截至2012年12月31日止年度，管理層已識別以下三個經營分部，包括澱粉糖、玉米副產品及其他產品以及於本年度收購所得之物業開發。

分部資產包括流動資產及非流動資產。分部負債包括流動負債及非流動負債。

截至2012年12月31日止年度

	澱粉糖 人民幣' 000	玉米副產品 及其他 人民幣' 000	小計 人民幣' 000	物業開發 人民幣' 000	總額 人民幣' 000
分部銷售	2,002,809	4,436,804	6,439,613	172,999	6,612,612
分部間銷售	—	(2,284,468)	(2,284,468)	—	(2,284,468)
對外客戶銷售	2,002,809	2,152,336	4,155,145	172,999	4,328,144
經營溢利／(虧損) ／分部業績	68,310	(17,738)	50,572	26,987	77,559
融資成本－淨額			(92,223)	(804)	(93,027)
扣除所得稅前 (虧損)／溢利			(41,651)	26,183	(15,468)
所得稅抵免／(開支)			5,403	(7,968)	(2,565)
年度(虧損)／溢利			(36,248)	18,215	(18,033)
資本開支			991,420	—	991,420
折舊			135,635	63	135,698
攤銷			5,854	—	5,854
分部資產			5,157,496	1,281,759	6,439,255
分部負債			(2,461,978)	(1,164,451)	(3,626,429)

截至2011年12月31日止年度，管理層已識別以下兩個經營分部，包括澱粉糖以及玉米副產品及其他產品。

截至2011年12月31日止年度

	澱粉糖 人民幣' 000	玉米副產品 及其他 人民幣' 000	總額 人民幣' 000
分部銷售	2,129,099	2,995,695	5,124,794
分部間銷售	—	(1,491,933)	(1,491,933)
對外客戶銷售	2,129,099	1,503,762	3,632,861
經營溢利／分部業績	254,099	1,945	256,044
融資成本－淨額			(43,523)
扣除所得稅前溢利			212,521
所得稅開支			(33,240)
年度溢利			179,281
資本開支	91,708	70,968	162,676
折舊	62,649	35,230	97,879
攤銷	2,981	2,231	5,212

由於總經理視本集團為整體而檢討財務狀況，因此，於2011年並無披露有關分部資產／負債的資料。

本集團在中國及海外國家進行業務。來自中國外部客戶及其他國家外部客戶的總收益如下：

	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
中國	3,901,320	3,218,086
海外國家	426,824	414,775
	4,328,144	3,632,861

分部間轉撥或交易乃根據雙方同意的條款及條件進行。

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。

扣除金融工具及位於中國的遞延稅項資產及商譽後，非流動資產總值為人民幣2,909,779,000元（2011年：人民幣2,058,687,000元），而該等位於其他國家的非流動資產總值為人民幣457,000元（2011年：人民幣576,000元）。

於本年度，概無任何單一外部客戶佔本集團的收入達10%以上（2011年：無）。

3. 所得稅開支

根據中國企業所得稅法（「企業所得稅法」），所有中國企業均須按標準企業所得稅率25%繳稅，惟受惠於指定優惠政策及條文的企業除外。

於2010年11月，山東西王糖業有限公司（「西王糖業」）（前稱山東西王生化科技有限公司）獲中國政府相關機構確認為「高新技術」企業。因此，從2011年1月起，西王糖業可享有企業所得稅寬減，稅率由25%減至15%。於2012年，西王糖業的適用稅率為15%（2011年：15%）。

於2012年，西王糖業（北京）有限公司（「西王糖業（北京）」）、山東印台山文化發展有限公司（「印台山文化」）、山東西王投資控股有限公司（「物業控股公司」）及山東西王置業有限公司（「物業項目公司」）的適用稅率為25%（2011年：25%）。

根據新中國企業所得稅法及相關規章，中國企業以於2008年1月1日後賺取的溢利向外國投資者支付的股息須繳納預扣稅。本公司董事認為，其於中國的附屬公司西王糖業於可見將來均不會以於2008年1月1日後所賺取的溢利作出分派，因此，並無就於2012年12月31日的未分派保留盈利確認遞延稅項。

	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
當期稅項		
— 年度溢利的當期稅項	5,570	34,235
— 就過往年度作出的調整	(4,433)	(1,456)
— 土地增值稅	2,801	—
	<u>3,938</u>	<u>32,779</u>
遞延稅項		
— (原先) / 回撥因暫時性差異 確認的遞延稅項	(1,373)	461
	<u>(1,373)</u>	<u>461</u>
所得稅開支	<u><u>2,565</u></u>	<u><u>33,240</u></u>

4. 每股(虧損)/盈利

(a) 基本

每股普通股基本(虧損)/盈利以本公司普通股股東應佔溢利除以本年度已發行普通股之加權平均股數計算。

	2012年	2011年
本公司權益持有人應佔(虧損)/溢利 (人民幣'000)	(18,033)	179,281
減：於2012年已派付可轉換優先股持有人的股息 (人民幣'000)	(34,542)	—
本公司普通股持有人應佔(虧損)/溢利 (人民幣'000)	(52,575)	179,281
已發行普通股加權平均數(以千計)	1,008,566	1,007,762
每股普通股基本(虧損)/盈利(每股人民幣元)	(0.05)	0.18

(b) 攤薄

每股普通股攤薄(虧損)/盈利按已發行普通股之加權平均股數經假設所有具攤薄影響的普通股獲轉換而調整計算。計算時已納入考慮的兩個權益工具項目為可轉換優先股及購股權。由於兩個項目均不會對2012年的每股(虧損)/盈利產生攤薄影響，故計算攤薄每股普通股(虧損)/盈利時並無納入該兩個項目。

	2012年	2011年
本公司權益持有人應佔(虧損)/溢利 (人民幣'000)	(18,033)	179,281
減：於2012年派付可轉換優先股持有人的股息 (人民幣'000)	(34,542)	—
本公司普通股持有人應佔(虧損)/溢利 (人民幣'000)	(52,575)	179,281
已發行普通股加權平均數(以千計)	1,008,566	1,007,762
就以下各項作出調整：		
—購股權(千股)	—	1,142
每股攤薄(虧損)/盈利的普通股加權 平均數(以千計)	1,008,566	1,008,904
每股普通股攤薄(虧損)/盈利(每股人民幣元)	(0.05)	0.18

5. 股息

	2012年 人民幣'000	2011年 人民幣'000
擬派每股普通股末期股息 (2011年：人民幣2.8分)	—	28,240
擬派每股可轉換優先股末期股息 (2011年：人民幣3.8分)	—	34,493
擬派末期股息總額	—	62,733

於2012年5月11日舉行之股東週年大會上，股東已批准截至2011年12月31日止年度之末期股息每股普通股人民幣2.8分及每股可轉換優先股人民幣3.8分(均以現金派付)，金額合共約人民幣63,000,000元。該等股息已於2012年5月派付。

截至2012年12月31日止年度概無擬派末期股息。

6. 商譽

	2012年 人民幣' 000
截至12月31日止年度	
期初賬面淨值	-
添置	180,405
減值	-
出售	-
期末賬面淨值	<u>180,405</u>

已就物業控股公司之代價超出其可識別淨資產於2012年11月21日之公允價值確認商譽人民幣180,405,000元。

商譽已分配至本集團的現金產生單位(「現金產生單位」)，即三個在建物業項目如下：

	2012年 人民幣' 000
美郡項目第三期	107,875
清河項目	56,146
蘭亭項目	16,384
	<u>180,405</u>

所有現金產生單位的可收回金額均以公允價值減銷售成本釐定。

用於進行公允價值評估之主要假設如下：

	容積率
美郡項目第三期	3.06
清河項目	1.52
蘭亭項目	2.07

7. 存貨

	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
原材料	382,632	305,216
在製品	106,024	95,576
製成品	225,687	183,356
	<u>714,343</u>	<u>584,148</u>

截至2012年12月31日止年度的存貨成本(確認為支出並包括在貨品銷售成本內)的金額約為人民幣3,889,438,000元(2011年:人民幣3,176,839,000元)。

存資撥備人民幣13,321,000元(2011年:無)已計入截至2012年12月31日止年度之銷售成本。價值人民幣653,677,000元的存貨已按可變現淨值列賬。

於2012年12月31日,概無銀行貸款以本集團之原材料賬面總值作抵押(2011年:人民幣100,000,000元)。

8. 貿易及其他應收款項

	附註	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
貿易應收款項			
— 毛額	(a)	140,932	117,206
應收票據	(b)	575,723	568,426
供應商之預付款	(c)	143,438	462,873
建築成本預付款項	(d)	227,778	—
預付稅項	(e)	17,306	—
其他應收款項		10,242	8,380
		1,115,419	1,156,885

- (a) 若干主要客戶獲授予30至90天的授信期,而其他客戶的大部分銷售乃於貨品運到後以現金支付,或於貨品付運前已全數預付。
- (b) 應收票據乃於日常業務過程中從客戶處收取,所有應收票據均為銀行承兌票據,並於六個月內到期。
- (c) 向供應商支付之預付款乃本集團為確保按較佳價格取得穩定的玉米粒供應而作出。本集團已與一名獨立供應商簽訂若干協議。
- (d) 此項目指就尚未開始之物業建築工程向供應商支付之預付款項。
- (e) 此項目主要指就來自客戶之物業銷售預付所得款項而支付之預付稅項。

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：

	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
0至30天	93,198	66,045
31至60天	26,348	32,885
61至90天	11,272	7,876
超過90天	10,114	10,400
	<u>140,932</u>	<u>117,206</u>

三個月內到期的貿易應收款項普遍不超越授信期，故不被視作出現減值。於2012年12月31日，已逾期但尚未被視作出現減值的貿易應收款項十分輕微。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的記錄。

本集團的貿易應收款項、應收票據及其他應收款項的賬面值(以下列貨幣列值)如下：

	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
人民幣	688,362	688,381
美元	37,450	4,396
港元	1,085	1,235
	<u>726,897</u>	<u>694,012</u>

於2012年及2011年12月31日，本集團的貿易及其他應收款項的公允價值與賬面值相若。本集團於報告日期面對的最大信貸風險為上述應收結餘的公允價值。本集團並無持有任何抵押品作為擔保。

9. 現金及現金等價物及受限制現金

	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
銀行及手頭上現金	276,690	132,491
短期銀行存款	315,000	100,000
總額	<u>591,690</u>	<u>232,491</u>
受限制現金(a)	<u>287,358</u>	—

- (a) 此項目主要包括物業預售所得款項保證金及應付票據之已抵押存款。所有受限制現金均可於十二個月內動用。

根據中國國土資源局實施的有關規定，物業項目公司須將物業預售所得款項之若干金額存入指定的銀行戶口作為有關物業建築工程之保證金。取得中國國土資源局之批准後，有關保證金僅可用作購買建築材料及支付有關物業項目之建築費用。該存款共人民幣116,160,000元。

已就本集團所發行之應付票據抵押人民幣150,000,000元存款。已抵押銀行存款的實際利率為3.05厘。

10. 貿易及其他應付款項

	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
貿易應付款項	186,376	190,909
應付票據	297,000	-
其他應付款項(a)	238,235	195,864
來自客戶之物業銷售按金及預付所得款項(b)	185,219	-
應計費用	70,135	35,283
其他應付稅項	5,131	24,510
來自客戶之其他按金及墊款	48,670	36,442
	<u>1,030,766</u>	<u>483,008</u>

- (a) 於2012年12月31日，其他應付款項約為人民幣127,764,000元（2011年：人民幣153,017,000元）為購置物業、廠房及設備的應付款項。而就認購若干本集團尚未取得商品住房預售許可證之物業而收取之預付款項則為人民幣40,472,000元。

- (b) 此項相當於在收入確認日期前出售的物業所收取的按金及分期付款。

貿易及其他應付款項的公允價值主要以人民幣計值並與其賬面價值相若。

貿易應付款項的賬齡分析如下：

	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
0至30天	150,686	48,817
31至60天	9,928	59,277
61至90天	6,734	32,827
超過90天	19,028	49,988
	<u>186,376</u>	<u>190,909</u>

11. 借款

	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
非流動		
銀行借款－有抵押	－	25,204
銀行借款－無抵押	－	207,000
其他借款－有抵押	－	87,243
	<u>－</u>	<u>319,447</u>
流動		
銀行借款－有抵押：		
－短期銀行借款	100,000	100,000
－長期銀行借款的 當期部分	25,142	50,407
銀行借款－無抵押：		
－短期銀行借款	1,502,922	710,000
－長期銀行借款的 當期部分	207,000	233,000
其他借款－有抵押：		
－長期其他借款的 當期部分	87,030	19,388
	<u>1,922,094</u>	<u>1,112,795</u>
	<u>1,922,094</u>	<u>1,432,242</u>

於2012年12月31日，本集團的借款須於以下期間償還：

	銀行借款		其他借款	
	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
1年內	1,835,064	1,093,407	87,030	19,388
1至2年	-	232,204	-	19,387
2至5年	-	-	-	58,162
5年以上	-	-	-	9,694
	<u>1,835,064</u>	<u>1,325,611</u>	<u>87,030</u>	<u>106,631</u>

	銀行借款		其他借款	
	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
須於5年內全數償還	1,835,064	1,325,611	87,030	-
須於5年後全數償還	-	-	-	106,631
	<u>1,835,064</u>	<u>1,325,611</u>	<u>87,030</u>	<u>106,631</u>

於各報告期末的加權平均實際年利率如下：

	2012年	2011年
銀行借款	6.891%	6.150%
其他借款	4.893%	4.682%

於2012年12月31日，當期借款的賬面值與其公允價值相若。因利息按浮動利率計算，非流動借款的賬面值亦與其公允價值相若。

借款之公允價值以下列貨幣計值：

	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000
人民幣	1,747,000	1,250,000
美元	175,094	182,242
	<u>1,922,094</u>	<u>1,432,242</u>

主席報告

親愛的股東：

2012年是玉米加工業經營環境充滿挑戰的一年，歐債危機漫延全球市場，中華人民共和國（「中國」）經濟增長持續放緩，加上中國政府採取的宏觀經濟措施導致來自食品、飲料及建築等行業的需求增長放緩。在此等不利因素影響下，我們澱粉糖及葡萄糖酸鈉等主要產品的價格不斷下跌，但國內玉米價格則持續上升，對我們的盈利能力帶來壓力，亦令我們的毛利率大幅下降。由於經濟前景仍不明朗，產品生產成本高企但毛利率偏低的情況將會持續。為改善財務表現，我們致力將業務多元化拓展至具高增長潛力的領域，而我們認為中國房地產市場充滿機會，長遠而言屬前景美好的領域。憑藉我們一直以來在中國及山東省累積的豐富經驗及建立的網絡，我們已透過將業務擴展至物業開發行業，讓集團業務邁出新的第一步。

截至2012年12月31日止年度（「本年度」），本集團錄得營業額約人民幣43.3億元，與2011年相比增加約19.1%，其中約人民幣1.73億元來自物業開發業務。本集團於本年度產生虧損淨額約人民幣1,800萬元，而物業開發業務貢獻純利約人民幣1,800萬元。

為保留營運資金，董事會不建議於本年度就普通股及可轉換優先股派發末期股息。

於2012年，環球及中國經濟增長放緩。食品製造業增速放緩，市場對食糖的需求亦因而減少。由於全國氣候總體較好，2011/12年度榨季的白糖年產量較2010/11期間增加10%至1,150萬噸。於2012年，中國進口375萬噸白糖，較2011年增加28%。市場供求失衡導致白糖價格持續下跌。我們其中一項主要產品結晶葡萄糖的價格亦跌至貼近成本水平，為我們經營業績倒退的主因。

玉米加工業務的主要原材料為玉米。根據國家統計局的統計數字，2012年全國玉米產量2.08億噸，較2011年的歷史高位上升1,534萬噸或7.9%。儘管近幾年全國玉米連年增產，但由於玉米用途廣泛，各行業包括深加工產品和畜牧業對玉米的需求極

大，帶動玉米價格持續高企。玉米成本佔2012年度總生產成本約76%。於2012年，本集團的玉米成本(含稅價)平均約為每噸人民幣2,347元，比去年上漲約5.4%。成本上漲令我們的玉米加工業務的營商環境變得更具挑戰。

與此同時，我們會定期審閱玉米加工業務的表現及其對本集團的貢獻。

於2012年12月，本集團獲得獨立股東批准，向本公司的主要股東西王投資有限公司(「西王投資」)收購一項位於山東省的物業開發業務(「收購事項」)。收購事項的詳情已載列於日期為2012年12月11日之通函內。憑藉我們在山東省的豐富業務經驗和強大網絡，以及對當地市場的認識及深入了解，我們得以將業務擴展至物業開發行業，藉以改善未來收入基礎及強化我們的發展潛力。於2012年12月31日，我們於山東省鄒平縣擁有四個物業項目，總樓面面積(「總樓面面積」)約為240萬平方米。目前，該四個項目分別處於不同發展階段，包括三個分別為名為清河、蘭亭及美郡的住宅項目，以及一個名為印台山玉米文化的綜合項目。除美郡項目第一期已於2008年竣工外，該等項目預期將於2013年至2018年間分階段落成，我們亦預期物業開發業務將繼續於未來數年帶來滿意的營業額。

於2012年11月訂立收購協議後，我們於2012年就物業銷售確認的營業額約為人民幣1.73億元，毛利率約為16%。在中國經濟及城市化持續發展、家庭儲蓄率高企及終端用戶要求不斷提升的情況下，物業開發業務具有巨大潛力，並將為本公司股東帶來滿意的回報。

本人謹此感謝董事會、管理層以及所有員工一直以來為本公司作出的貢獻，並衷心感謝股東、業務夥伴及客戶在充滿挑戰的經濟環境中仍然全力支持本公司。我們將會繼續竭盡所能，帶領集團進入一個新的發展階段，為股東、客戶及員工創造更高價值。

王勇
主席

2013年3月26日

管理層討論及分析

1. 簡介

本集團於2001年成立，總部設於中國山東省鄒平縣。本集團於2005年12月於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市。

本集團主要於中國從事玉米加工業務，主力生產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。本集團的產品為功能性原料，主要應用於食品及飲料、發酵、醫藥、化工、動物飼料及建築行業。

本集團於2012年進軍物業開發業務市場。目前，本集團共有四個處於不同發展階段的物業項目，分別為蘭亭項目、美郡項目、清河項目及印台山玉米文化項目。

因此，於2012年12月31日，本集團的兩項業務為：

I. 玉米加工

II. 物業開發

I. 玉米加工

本集團擁有垂直整合的玉米加工設備，能有效善用資源及提升營運效率。目前，本集團的實際玉米處理能力約為每年170萬噸。本集團為全中國最大的結晶葡萄糖、結晶果糖及葡萄糖酸鈉生產商，年產能分別為約80萬噸、5萬噸及12萬噸。

我們的主要原材料為玉米粒。我們從玉米粒分離出玉米澱粉及其他玉米副產品，包括玉米蛋白粉、玉米糠麩飼料及玉米胚芽。玉米澱粉經進一步加工後可生產成一系列澱粉糖產品，包括結晶葡萄糖、結晶果糖、結晶果葡糖及果葡糖漿，以及其他產品，如葡萄糖酸鈉及麥芽糊精。

玉米加工業務的主要產品分為兩個經營分部：

(i) 澱粉糖：包括結晶葡萄糖、結晶果糖、結晶果葡糖及果葡糖漿；及

- (ii) 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、葡萄糖酸鈉及麥芽糊精。

(i) 澱粉糖

結晶葡萄糖，或稱一水葡萄糖，為白色的結晶粒體，且溶於水。葡萄糖擁有天然甜味，可用於增加零食及餅乾等食品的甜味。此外，葡萄糖能提高乳製品的口感及保存水份，特別是雪糕。葡萄糖為多種化合物的基本單元，透過發酵技術可製成多種產品，如維他命C及抗生素，或與其他物質結合生產成為不同的化工產品，如草酸、檸檬酸或山梨醇。結晶葡萄糖可用於製造無水葡萄糖作為醫療輸液。

結晶果糖為白色的結晶粒體，易溶於水。果糖及葡萄糖均為六個碳份子的化合物，但由於它們的化學結構不同，因此各具特性及功能。果糖的甜度於所有天然糖中最高，因此可以減低用量從而降低熱量。此外，果糖擁有天然果香，它的甜味可帶來更佳口感。果糖的升糖指數(GI)是所有天然糖中最低，所以很適合糖尿病人食用。由於果糖具備多種功能，故經常用於生產健康及高端食品，例如穀類食品、運動飲料、蛋糕及奶粉等。

結晶果葡糖為白色的結晶粒體，可溶於水。結晶果葡糖由結晶果糖及結晶葡萄糖混合而成，比例一般為4:6。結晶果葡糖的甜度與白糖相同，可用於食品及飲料以增添甜味。由於產品為固體狀，因此便於貯藏及運輸。

果葡糖漿，或稱高果糖漿，是一種帶有甜味，透明的液體，質感粘稠。果葡糖漿為一系列混合不同比重的果糖和葡萄糖的統稱，最常見的是F42，即含有約42%果糖(本集團的果葡糖漿亦包括純葡萄糖漿)。果葡糖漿的作用是增添食品的甜味，常用於汽水飲料、烘烤食品及調味品。由於果葡糖漿是漿狀，因此可供客戶即時使用。本集團利用結晶葡萄糖及結晶果糖於結晶過程餘下的糖漿以生產果葡糖漿。

下表為比較最常用的食糖：

食糖名稱	原材料	基本單元	相對甜度	升糖指數	種類
結晶葡萄糖	玉米(天然)	葡萄糖	0.7	100	單糖
結晶果糖	玉米(天然)	果糖	1.3 – 1.8	19	單糖
果葡糖漿(F42)	玉米(天然)	葡萄糖及果糖	1.0	62	混合物
白糖	甘蔗(天然)	蔗糖	1.0	65	雙糖
阿斯巴甜	化學製品(合成)	氨基酸	200	0	非食糖物質

(ii) 玉米副產品及其他產品

玉米蛋白粉呈黃色、為細粉末狀，故俗稱黃粉。玉米蛋白粉含有豐富蛋白質(約60%)，能促進動物成長，因此用作飼料原料。玉米蛋白粉主要用於飼養豬、雞、鴨等，亦用於生產寵物食品。

玉米糠麩飼料是一種黃色粉末，含量主要為纖維及有部分為蛋白質(約20-25%)和澱粉。玉米糠麩飼料能夠為動物提供消化纖維及能量，因此是一種優良的飼料原料。本集團的玉米蛋白粉及玉米糠麩飼料統稱為「玉米飼料產品」。

玉米胚芽是玉米粒的種子部分，含豐富的玉米油，可提煉成食用玉米油。

玉米澱粉是玉米的主要部分，佔約70%。玉米澱粉呈白色、無味，漿狀或粉末狀。澱粉是由多個葡萄糖單元組成的長鏈(多糖)，這些長鏈可被分解或改變，成為擁有不同特性的物質。玉米澱粉因而可廣泛應用於生產澱粉糖、食品、紙張、紡織品等。

葡萄糖酸鈉呈白色、無味、為細粉末狀，無腐蝕性或毒性。葡萄糖酸鈉於建築行業廣泛用作緩凝劑，它加入到混凝土及砂漿當中，以改善建築物料的凝固狀況。葡萄糖酸鈉也可以用於清洗金屬和玻璃，包括瓶子、器皿或食品加工設備。葡萄糖酸鈉能被生物降解，因此較符合環保。

麥芽糊精是一種多用途的食物及飲料配料，呈白色粉末狀，略帶甜味而且容易被消化。麥芽糊精有助加快固體溶解，故此廣泛應用於即沖飲料，如咖啡、茶及奶粉。麥芽糊精可以抑制食品結砂，因此常用於糖果、布丁和奶昔。麥芽糊精亦可以增加食品的粘稠感，如醬料和沙拉醬，或對啤酒和雞尾酒的泡沫起穩定作用。

II. 物業開發

於2012年，本公司將業務擴展至山東省濱州市鄒平縣從事物業開發，令業務更多元化。山東為沿海省份，屬於華東地區，省會為濟南。濱州市為山東省17個城市之一，人口約370萬。鄒平縣面積約為1,250平方公里，人口逾70萬。該縣位於青島港以西240公里及濟南國際機場以東62公里。該處享有便捷交通網絡，易於前往。鄒平縣為中國其中一個發展蓬勃的縣，當地有9間公司分別於香港、深圳及新加坡交易所上市。當地經濟主要由農業、食品加工及紡織品生產支持。

於2012年12月31日，本公司共有4個處於不同發展階段的物業項目。蘭亭項目、美郡項目及清河項目為住宅項目，而印台山玉米文化項目則為山東省其中一個文化產業重點園區，包含文化、住宅及商業部分。該等項目的詳情載列如下：

項目名稱	本集團 權益	位置	土地用途	土地面積 (平方米)	估計總 樓面面積 (平方米)	發展階段
蘭亭項目	100%	山東省濱州市 鄒平縣鶴伴三路以南及 醴泉一路以西	住宅	42,031	112,689	發展中
美郡項目 第一期	100%	山東省濱州市 鄒平縣城南新區 黛溪三路 南首路東	住宅	13,333	21,407	已於2008年12月完工； 於2012年12月31日， 尚未售出的總樓面面積約 為2,665平方米
第二期			住宅	54,330	153,674	已推出預售；已完工的 總樓面面積約為74,486 平方米，並已於2012年 12月出售
第三期			住宅	159,821	489,051	待發展
清河項目	100%	山東省濱州市 鄒平縣韓店鎮開河村	住宅	131,258	200,000	待發展
印台山玉米 文化項目	100%	濟青高速公路以南、 印台山以北及老人峰山 脈，向南北方位伸延至 唐李庵旅遊路東面，與 山東省濱州市鄒平縣西 外環的西面接壤	一個集文 化、住宅 及商業建 築的綜合 項目	3,200,016	1,400,000	待發展
總計				<u>3,600,789</u>	<u>2,376,821</u>	

蘭亭項目位於鶴伴三路以南及醴泉一路以西的交界處，是鄒平縣的新開發區，毗鄰縣政府總部。該項目為綜合住宅發展項目，將分為兩期發展，名為北區及南區。該項目將有14座6至14層高的住宅大廈，提供約510個住宅單位。

美郡項目位於城南新區黛溪三路南首路東，為鄒平縣新開發區，毗鄰縣政府總部、醫院及學校。美郡項目為一個分三期發展的住宅發展項目。項目第一期已於2008年12月竣工，共有4座5層高住宅大廈，提供約110個住宅單位。項目第二期將包括19座5至18層高住宅大廈，提供約700個住宅單位。項目第三期現正處於規劃階段。

清河項目位於鄒平縣韓店鎮開河村。該項目包括一幅地盤面積約為131,258平方米的土地，並將建成住宅單位。目前預期地盤面積約66,667平方米的物業建築工程將於2014年動工，並將於2017年竣工，而該物業餘下約64,591平方米的部分現時預期將於2015年動工，並將於2018年竣工。

印台山玉米文化項目位處濟青高速公路以南及印台山以北，已被列入20個山東省文化產業重點園區之一。該項目將包括會議接待中心、玉米王國影視城、玉米博物館、休閒養老基地以及旅遊文化房地產。於1,400,000平方米的估計總樓面面積中，文化房地產項目所佔的總樓面面積將不少於400,000平方米；而其附屬住宅單位所佔的總樓面面積將不少於800,000平方米；而住宅區的附屬商業房地產將佔總樓面面積不少於200,000平方米。

2. 財務業績回顧

本集團2012年之財務業績摘要，連同2011年同期之比較數字，概列如下：

截至12月31日止年度	2012年		2011年		增加／ (減少) %
	人民幣' 000	%	人民幣' 000	%	
營業額					
－ 玉米加工	4,155,145	96.0	3,632,861	100.0	14.4
－ 物業開發	172,999	4.0	－	－	不適用
	4,328,144	100.0	3,632,861	100.0	19.1
毛利					
－ 玉米加工	252,386	90.2	456,022	100.0	(44.7)
－ 物業開發	27,344	9.8	－	－	不適用
	279,730	100.0	456,022	100.0	(38.7)
經營利潤					
－ 玉米加工	50,572	65.2	256,044	100.0	(80.2)
－ 物業開發	26,987	34.8	－	－	不適用
	77,559	100.0	256,044	100.0	(69.7)
本公司權益持有人 應佔溢利					
－ 玉米加工	(36,248)	201.0	179,281	100.0	(120.2)
－ 物業開發	18,215	(101.0)	－	－	不適用
	(18,033)	100.0	179,281	100.0	(110.1)

由於中國及全球市場的經營環境欠佳，本集團的玉米加工業務業績大幅倒退，並於本年度產生虧損淨額約人民幣3,600萬元。隨著物業開發業務於本年度產生溢利淨額約人民幣1,800萬元，本集團於二零一二年錄得虧損淨額約人民幣1,800萬元。

1. 玉米加工

玉米加工業務主要產品的財務表現如下：

營業額

截至12月31日止年度	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000	增加／ (減少) %
澱粉糖：			
結晶葡萄糖	1,432,328	1,663,847	(13.9)
結晶果糖	183,837	92,841	98.0
結晶果葡糖	13,085	23,691	(44.8)
果葡糖漿	373,559	348,720	7.1
	<u>2,002,809</u>	<u>2,129,099</u>	(5.9)
玉米副產品及其他產品：			
玉米蛋白粉	258,207	230,607	12.0
玉米糠麩飼料	240,660	227,521	5.8
玉米胚芽	404,216	347,792	16.2
玉米澱粉	457,866	90,930	403.5
葡萄糖酸鈉	522,833	561,461	(6.9)
麥芽糊精	172,002	-	不適用
其他產品	96,552	45,451	112.4
	<u>2,152,336</u>	<u>1,503,762</u>	43.1
	<u>4,155,145</u>	<u>3,632,861</u>	14.4

於本年度，澱粉糖的營業額約為人民幣20.03億元（2011年：人民幣21.29億元），佔玉米加工業務總營業額約48%（2011年：59%）。玉米副產品及其他產品的營業額約為人民幣21.52億元（2011年：人民幣15.04億元），佔玉米加工業務總營業額約52%（2011年：41%）。

銷售量：

截至12月31日止年度	2012年 噸	2011年 噸	增加／ (減少) %
澱粉糖：			
結晶葡萄糖	453,309	474,665	(4.5)
結晶果糖	27,731	12,933	114.4
結晶果葡糖	2,671	4,700	(43.2)
果葡糖漿	183,217	157,380	16.4
玉米副產品及其他產品：			
玉米蛋白粉	65,426	59,271	10.4
玉米糠麩飼料	183,547	184,992	(0.8)
玉米胚芽	112,158	97,631	14.9
玉米澱粉	181,723	36,096	403.4
葡萄糖酸鈉	120,814	119,942	0.7
麥芽糊精	49,686	-	不適用

平均售價：

截至12月31日止年度	2012年		2011年		增加／ (減少) %
	每噸人民幣 含稅	每噸人民幣 不含稅	每噸人民幣 含稅	每噸人民幣 不含稅	
澱粉糖：					
結晶葡萄糖	3,697	3,160	4,101	3,505	(9.8)
結晶果糖	7,756	6,629	8,399	7,179	(7.7)
結晶果葡糖	5,732	4,899	5,897	5,040	(2.8)
果葡糖漿	2,386	2,039	2,593	2,216	(8.0)
玉米副產品及其他產品：					
玉米蛋白粉	4,618	3,947	4,552	3,891	1.4
玉米糠麩飼料	1,534	1,311	1,230	1,230	6.6
玉米胚芽	4,073	3,604	4,025	3,562	1.2
玉米澱粉	2,948	2,520	2,947	2,519	-
葡萄糖酸鈉	5,064	4,328	5,477	4,681	(7.5)
麥芽糊精	4,051	3,462	-	-	不適用

- (i) 結晶葡萄糖
於2012年，經濟發展放緩導致市場需求疲軟，令白糖價格持續下滑。此外，業內整體產量增長亦引發激烈競爭，並促使我們的結晶葡萄糖平均售價下滑。
- (ii) 結晶果糖
於本年度，市場對我們結晶果糖的需求主要來自食品及飲品公司。雖然2012年經濟增長放緩，但由於我們加強了銷售及市場推廣工作，令結晶果糖方面錄得強勁增長。然而，在經濟疲弱的環境下，面對客戶要求降低原材料成本的壓力，我們的平均售價較2011年下降。
- (iii) 結晶果葡糖
由於結晶果葡糖是白糖的完美替代品，故白糖價格於2012年下跌對本產品的需求構成不利影響。
- (iv) 果葡糖漿
果葡糖漿的客戶約80%來自飲品行業。果葡糖漿是白糖的替代品，而白糖價格於2012年下跌亦導致其替代品果葡糖漿的價格下跌。
- (v) 玉米飼料產品
隨著肉類價格上升，玉米飼料產品的平均售價亦於2012年上調，故我們的玉米飼料產品表現於2012年亦有所改善。
- (vi) 玉米胚芽
中國的玉米胚芽(玉米油的主要原材料)產量增長及食用玉米油消耗增加，推動銷售量及營業額上升。
- (vii) 玉米澱粉
於2012年，玉米澱粉的銷售量較2011年同期大幅增加，原因為本集團玉米澱粉的產能增加但市場對澱粉糖的需求疲弱。故此，玉米澱粉的直接銷售額有所提升。

(viii) 葡萄糖酸鈉

中國經濟增長緩慢，加上中央政府就房地產行業推出緊縮措施，以及基建投資步伐放緩，令建築行業對葡萄糖酸鈉的需求減少。於2012年，葡萄糖酸鈉平均售價下跌。

(ix) 麥芽糊精

麥芽糊精是本集團2012年推出的新產品，主要為食品及飲品行業所使用。

地區分部營業額：

本集團於中國及海外國家進行玉米加工業務。

截至12月31日止年度	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000	增加／ (減少) %
中國	3,728,321	3,218,086	15.9
其他國家	426,824	414,775	2.9
	<u>4,155,145</u>	<u>3,632,861</u>	14.4

於2012年，我們於國內市場的銷售額上升15.9%，而出口銷售額亦上升2.9%。本集團的營業額大部分來自國內銷售。來自中國的營業額佔總營業額約90% (2011年：89%)，而來自其他國家的營業額佔總營業額約10% (2011年：11%)。

銷售成本

玉米加工業務的銷售成本分析如下：

截至12月31日止年度	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000	增加/ (減少) %
玉米	2,970,589	2,354,038	26.2
其他原材料	240,285	196,794	22.1
能耗	391,421	403,527	(3.0)
折舊	123,296	91,115	35.3
員工	102,459	79,542	28.8
其他	74,709	51,823	44.2
	<u>3,902,759</u>	<u>3,176,839</u>	22.9

於2012年，玉米加工業務的總銷售成本約為人民幣39.02億元（2011年：人民幣31.77億元），較2011年增加約22.9%。生產成本增加主要由於本年度我們的主要原材料玉米的價格上升，以及玉米加工能力增長導致折舊及員工成本等固定成本上漲。

玉米成本佔貨品銷售成本的大部分，於2012年佔總銷售成本約76%（2011年：74%）。於本年度，本集團的玉米處理量約為150萬噸（2011年：125萬噸），即我們玉米加工設施的產能利用率（產能利用率乃根據實際玉米加工量除以實際產能而計算）約為88%（2011年：83%）。本集團本年度的玉米平均成本約為每噸人民幣2,347元（含稅）或每噸人民幣2,077元（不含稅），較上年度上升約5.4%（2011年：每噸人民幣2,226元（含稅）或每噸人民幣1,970元（不含稅））。

其他原材料包括生產的輔助材料及包裝材料。於本年度，該等原材料的價格亦有所上升。

能耗主要包括蒸汽及電力。於本年度，本集團提高產量而需要較大能耗。然而，蒸汽及電力的單位成本於本年度下降，令能耗開支與去年相比輕微減少。

本年度的員工成本隨著新生產線招聘更多員工及中國整體工資水平上升而較2011年上漲約28.8%。

其他項目包括於本年度撤銷的存貨共約人民幣1,330萬元。

毛利率

本集團玉米加工業務的毛利率如下：

截至12月31日止年度	2012年 人民幣' 000	2011年 人民幣' 000	增加／ (減少) %
澱粉糖：			
結晶葡萄糖	7.6	18.7	(11.1)
結晶果糖	14.2	18.9	(4.7)
結晶果葡糖	15.2	20.3	(5.1)
果葡糖漿	8.1	11.1	(3.0)
玉米副產品及其他產品：			
玉米蛋白粉	(22.2)	(32.3)	10.1
玉米糠麩飼料	(3.5)	(5.4)	1.9
玉米胚芽	6.8	11.7	(4.9)
玉米澱粉	4.2	7.5	(3.3)
葡萄糖酸鈉	9.0	17.2	(8.2)
麥芽糊精	10.6	-	不適用
整體毛利率	6.1	12.6	(6.5)

於本年度，玉米價格繼續上漲，但我們產品的價格卻因經濟放緩受到不利影響，故本集團的毛利率下跌6.5個百分點至約6.1%。我們的主要產品結晶葡萄糖由於玉米成本上漲及平均售價下降，導致毛利率下跌11.1%。

II. 物業開發

於2012年，中央政府繼續以政策遏止房地產市場的投機活動，並堅決實行緊縮措施，藉以穩定不斷上升的物業價格。雖然市場環境嚴峻，本集團物業開發業務仍能錄得營業額約人民幣1.73億元，毛利約為人民幣2,700萬元。於2012年，物業開發業務取得合同銷售額約人民幣1.81億元，所涉面積約為68,741平方米，主要來自美郡項目。

本年度主要業績	2012年
營業額(人民幣百萬元)	173
毛利(人民幣百萬元)	27
本年度竣工總樓面面積(平方米)	80,771

本年度按項目劃分的營業額：

項目	2012年	
	已交付 總樓面面積 (平方米)	營業額 (人民幣百萬元)
美郡	74,486	173

本年度按項目劃分的合同銷售額：

項目	2012年	
	總樓面面積 (平方米)	金額 (人民幣百萬元)
蘭亭	13,157	56
美郡	55,584	125
總計	68,741	181

其他收入

本年度其他收入—淨額約為人民幣840萬元(2011年：人民幣260萬元)。除主要來自銷售棄置產品的收入外，本年度錄得玉米期貨收益所得收入約人民幣580萬元。

銷售及市場推廣成本

本集團的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1.066億元(2011年：人民幣1.282億元)，較2011年減少約16.9%，主要由於玉米加工業務的運輸費用減少。

行政開支

本集團的行政開支包括一般行政費用、管理層和非生產員工的僱員成本，以及研發開支等。於2012年，行政開支約為人民幣1.040億元（2011年：人民幣7,440萬元）。行政開支增加主要來自產品包裝及污水處理廠的研發開支。

於本年度，本集團的銷售、市場推廣及行政開支三者合共佔總營業額約4.9%（2011年：5.6%）。

融資成本

本集團的融資成本淨額主要包括利息支出及匯兌影響。本集團於2012年的融資成本淨額約為人民幣9,300萬元，其中約人民幣9,200萬元來自玉米加工業務（2011年：人民幣4,350萬元）。

由於本年度平均利率上升以及平均借貸結餘較高，因此本年度的利息開支上升至約人民幣8,600萬元（2011年：人民幣5,400萬元）。此外，概無利息開支可於本年度進行資本化（2011年：人民幣2,280萬元）。本集團於本年度的銀行借款及其他借款實際利率分別約為6.9%及4.9%（2011年：6.2%及4.7%）。

本集團錄得匯兌虧損淨額約人民幣800萬元（2011年：匯兌收益淨額人民幣700萬元），主要由於向其他國家作出以美元結算的銷售出現虧損。

本集團於2012年錄得的利息收入約人民幣100萬元（2011年：人民幣300萬元）。

所得稅開支

本集團於本年度的所得稅開支約為人民幣260萬元（2011年：人民幣3,320萬元）。

於2012年，玉米加工業務錄得所得稅抵免約人民幣500萬元，主要來自過去年度撥回所得稅開支超額撥備。而物業開發業務則錄得所得稅開支約人民幣800萬元。

根據中國企業所得稅法（「**企業所得稅法**」），所有中國企業均須按標準企業所得稅率25%繳稅，惟受惠於指定優惠政策及條文的企業除外。

於2010年11月，西王糖業獲中國政府相關機構確認為「高新技術」企業，故西王糖業從2011年1月起可享有企業所得稅寬減，稅率由25%減至15%。於2012年，西王糖業的適用稅率為15%（2011年：15%）。

於2012年，西王糖業（北京）、印台山文化、物業控股公司及物業項目公司的適用稅率為25%（2011年：25%）。

根據新中國企業所得稅法及相關規章，中國企業以於2008年1月1日後賺取的溢利向外國投資者支付的股息須繳納預扣稅。本公司董事認為，其於中國的附屬公司西王糖業於可見將來均不會以於2008年1月1日後所賺取的溢利作出分派，因此，並無就於2012年12月31日的未分派保留盈利確認遞延稅項。

流動性、資本來源及負債比率：

	2012年 12月31日 人民幣百萬元	2011年 12月31日 人民幣百萬元
現金及現金等價物	592	232
借款總額 ^a	2,139	1,432
流動資產淨值	52	404
權益總額	2,813	2,149
流動比率 ^b	1.02	1.24
負債比率 ^c	0.55	0.56

^a 借款總額包括借款及應付承付票據。

^b 流動比率按流動資產總值除以流動負債總額計算。

^c 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及現金等價物。

於2012年12月31日，本集團的現金及現金等價物約為人民幣5.92億元（2011年12月31日：人民幣2.32億元）。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2.83億元（2011年：現金流出淨額人民幣5,100萬元）。於2012年12月31日，本集團擁有較大額的玉米加工業務貿易應付款項及物業開發業務客戶預收款。本集團用於投資活動的現金淨額約為人民幣12.13億元（2011年：現金流出淨額人民幣1.35億元），主要用於收購新澱粉廠及收購物業開發業務。

於本年度，本集團從融資活動產生的現金流入淨額約為人民幣12.89億元（2011年：現金流出淨額人民幣1.30億元），主要來自借款淨額增加約人民幣4.9億元及發行可轉換優先股所得款項淨額約人民幣8.62億元。截至2011年12月31日止年度之末期股息合共為約人民幣6,300萬元，已於本年度派付予本公司普通股及可轉換優先股的持有人。

本集團於2012年12月31日的借款總額增加至約人民幣21.39億元（2011年12月31日：人民幣14.32億元）。於2012年12月31日，短期借款佔總借款約83%（2011年12月31日：57%）。於2012年12月31日，本集團部分借款以本集團賬面總值約人民幣4.15億元的若干樓宇及機器，以及本集團賬面總值約人民幣2.20億元的若干土地使用權作抵押。

本集團於2012年12月31日違反若干美元計值銀行貸款的貸款協議要求的若干財務契約。據此，原定於2013年後償還的銀行貸款約1,080萬美元（相當於約人民幣6,800萬元）已於2012年12月31日重新分類為流動負債，以便遵照相關的會計準則。於本公告日期，本集團向中國若干銀行取得新增銀行信貸為數約人民幣4.57億元。我們現正與相關借款人商討就上述違反財務契約的行為取得豁免。董事相信，憑藉新增銀行信貸及來自經營活動的強勁現金流，本集團將具備足夠財務資源及流動性以履行其短期財務責任，本集團的業務亦不會因上述違反財務契約的行為而受到重大影響。

權益總額由2011年12月31日約人民幣21.49億元增加至2012年12月31日約人民幣28.13億元，主要由於本集團於本年度發行可轉換優先股。

於2012年12月31日的流動比率下降至1.02，主要來自短期借款增加及於物業落成及交付前就銷售物業向客戶收取按金所得的預付所得款項（於2011年12月31日：1.24）。

資本投入

本集團於本年度的資本投入金額約為人民幣9.91億元（2011年：人民幣1.63億元），主要用於收購新澱粉廠。

或然負債

於2012年12月31日，本集團並無重大或然負債。

外匯風險

本集團的主要營運位於中國，而功能貨幣則為人民幣。於本年度，本集團大部份資產、負債、收入、付款及現金結餘以人民幣結算，其餘為以美元結算的出口銷售及銀行貸款。因此，本公司董事相信本集團的整體外幣匯率波動風險不大。

人力資源

於2012年12月31日，本集團共有約3,680名僱員（2011年12月31日：3,226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以及對本集團業務所承擔的職責。本集團已成立薪酬委員會以釐定及檢討應付董事及高級管理人員的薪酬方案、花紅及其他薪酬的條款。除基本薪酬方案及酌情花紅外，本集團亦根據個人表現授予購股權。

3. 前景及發展

2012年內玉米價格持續高企，但白糖及澱粉糖價格受壓。國際糖業組織預測於2012/13榨季的白糖產量達1,400萬噸的歷史高位。我們預期白糖價格於短期內將繼續受壓，我們產品的價格亦因而受到不利影響。生產成本高企及毛利率降低的兩難情況將持續，預期2013年的經營環境仍然充滿挑戰。本集團將不時積極檢討玉米加工業務的財務及營運狀況。

為求在業務上作出新突破及尋求多元化業務發展以保障本公司股東利益，我們於2012年底在股東特別大會上取得股東的支持，邁出開拓物業開發業務的新一步。鑑於公司固有業務及廠房均位於山東省鄒平縣，我們已於當地建立良好合作網絡，並具有豐富的地區發展經驗及根基，亦十分熟悉當地市場。近年鄒平縣經濟發展蓬勃，當地已有9家公司分別在香港、深圳及新加坡交易所上市。該區的國內生產總值（「國內生產總值」）及購買力均迅速增長，加上中國政府近年推出多項支持政策，旨在刺激該縣的發展。於2012年年底舉行的中央經濟工作會議進一步強調城鎮化發展的重要性，我們認為物業開發具備

優厚潛力。2011年中國城鎮化比率為51.3%，與發達國家平均80%的城鎮化比率相比尚有20%至30%的提升空間。我們預期未來二三線城市將有巨大潛力。本集團進軍山東省鄒平縣房地產市場，準確把握城鎮化發展的機遇。

根據中共山東省委宣傳部、山東省發展和改革委員會及山東省財政廳所發出日期為2011年12月29日之文件，印台山玉米文化項目已被列入山東省20個文化產業重點園區之一。該項目是一項多元化綜合發展項目，集文化、商業及住宅元素。該項目將包括建設生態旅遊中心、玉米王國影視城、玉米博物館、會議接待中心、休閒養老基地及旅遊文化房地產。而其餘三個項目為位於鄒平縣黃金地段的住宅大廈，分別名為清河、蘭亭及美郡項目。新收購的若干物業項目現處於不同發展階段，本集團預期，待項目落成並確認收入後，物業開發業務的營業額於不久將來將佔本集團整體業績的重要部分。

本集團看好中國的經濟潛力及房地產市場，將來亦會繼續主力於當地市場發展住宅項目，並不時密切留意中國其他地區的發展潛力，於適當時機開拓新市場，藉以為本集團創造更大回報及投資價值。

股息

為保留營運資金，本年度不建議就普通股(2011年：每股普通股人民幣2.8分)及可轉換優先股(2011年：每股可轉換優先股人民幣3.8分)派發末期股息。每股可轉換優先股人民幣1分的年度優先分派的派付將會遞延。

股東週年大會

本公司現建議於2013年5月22日(星期三)舉行股東週年大會(「股東週年大會」)，股東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)。代表委任表格及年報預計將於2013年4月19日(星期五)或前後一併寄發給股東。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將由2013年5月20日(星期一)至2013年5月22日(星期三)(包括首尾兩日)暫停辦理普通股過戶登記手續，期間將不會辦理普通股過戶登記手續，以確定有權出席股東週年大會並於會上投票的股東。為符合出席股東週年大會並於會上擁有投票資格，所有過戶文件連同有關股票必須於2013年5月16日(星期四)下午4時30分前送達本公司的香港股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

購買、出售或贖回本公司證券

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《企業管治守則》(於2012年3月31日前有效)(「原企業管治守則」)及《企業管治守則》及《企業管治報告》(於2012年4月1日起生效)(「新企業管治守則」)作為本身之企業管治守則。董事會認為，本公司於本年度一直遵守原企業管治守則及新企業管治守則的所有適用守則條文，惟於下文所述的守則條文第A.6.7條除外。

守則條文第A.6.7條列明，獨立非執行董事及其他非執行董事須出席股東大會，以對股東的意見能有公正的了解。於本年度，石維忱先生及沈箎先生因其他業務承擔而並無出席本公司股東大會。

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載之上市公司董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)，作為董事進行證券交易的標準守則。經作出特定查詢後，全體董事均確認，彼等於本年度內及截至本公告日期止均一直遵守標準守則。

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準則及慣例，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。

核數師就本業績公告進行之程序

本集團之核數師羅兵咸永道會計師事務所已就本集團本年度之初步業績公告中所列數字與本集團本年度之經審核綜合財務報表所載之數字核對一致。根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則、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2013年4月19日或前後向股東寄發2012年之年報，並將之刊載於聯交所網站(www.hkex.com.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、將會或會作描述，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。股東及潛在投資者不應過份依賴該等只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，以及根據本公司認為是可靠的其他資料所作出。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者，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義，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，2013年3月26日

於本公告日期，董事會包括下列董事：

執行董事：

王 勇先生
王 棣先生
王方明先生
李 偉博士
韓 忠先生

獨立非執行董事：

石維忱先生
沈 箴先生
黃啟明先生

非執行董事：

孫新虎先生

* 僅供識別