

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的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



WH Group Limited
萬洲國際有限公司
 (於開曼群島註冊成立的有限公司)
 (股份代號：288)

**截至二零一四年十二月三十一日止年度
 全年業績公告**

摘要

	二零一四年		二零一三年 ⁽³⁾	
主要營運數據				
生豬出欄量(千頭)		17,685		5,460
加工生豬(千頭)		47,170		22,772
肉製品銷售量(千公噸)		3,227		2,169
	二零一四年		二零一三年	
	未計生物 公允價值 調整的 業績	進行生物 公允價值 調整後 的業績	未計生物 公允價值 調整的 業績	進行生物 公允價值 調整後 的業績
	百萬美元(經審核)		百萬美元(經審核)	
主要財務數據				
營業額	22,243	22,243	11,253	11,253
EBITDA ⁽¹⁾	2,113	2,158	420	461
經營利潤 ⁽²⁾	1,614	不適用	886	不適用
本公司擁有人應佔利潤(虧損)	737	766	(289)	(263)

- 營業額自二零一三年起增長97.7%
- 經營利潤自二零一三年起增長82.2%
- 本公司擁有人應佔利潤(未計生物公允價值調整)自二零一三年虧損289百萬美元轉虧為盈至於二零一四年737百萬美元

附註：

- (1) EBITDA指扣除財務成本、稅項、折舊及攤銷前盈利。
- (2) 經營利潤指可呈報分部利潤總額。
- (3) 二零一三年業績及營運數據計入自二零一三年九月二十六日本集團(定義見下文)完成收購史密斯菲爾德以來來自史密斯菲爾德的貢獻。除非另有說明，此陳述適用於此公告中所有二零一三年的相關數據。

萬洲國際有限公司(「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」)截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合業績。

管理層討論與分析

以下討論應連同本公告所載之本集團綜合財務報表(包括相關附註)一併閱讀。

行業回顧

中國

中國是全球最大的豬肉消費市場。受其經濟發展、持續城鎮化及居民收入不斷增長所帶動，中國豬肉行業有望繼續增長。然而，中國的增長引擎不再以最高速運轉。自一年前起，中國的國內生產總值於二零一四年增長7.4%，較二零一三年的7.7%有所減慢。經濟增長的逐步放緩、經濟結構轉變帶來的困境、政府關於限制「餐飲鋪張浪費」的指令均削減了肉類消費。

供應方面，中國的生豬價格於二零一一年達到頂峰，生豬養殖成為一項有利可圖的生意。因此，自二零一二年以來許多養豬場引進更多種豬。於二零一三年大部分時間種豬數量持續處於高水準，而此舉增加了二零一四年生豬的供應。根據中國國家統計局統計，二零一四年的生豬總產量較二零一三年增加3.2%。

由於中國農曆新年前後市場上生豬供過於求，加上生豬養殖行業結構分散，豬肉價格由二零一四年年初起至二零一四年四月有所下跌。由於市場揣測低廉的生豬價格將導致生豬供應下降，生豬價格於二零一四年五月激烈反彈。受二零一四年七月及八月河南、山東、河北及安徽等十二個省的旱災影響，玉米價格上漲，進一步推動生豬價格自二零一四年五月至八月持續上升。儘管逐年降低的種豬水準已導致生豬供應逐漸減少，但消費需求疲弱及新收穫季節玉米價格降低，均限制了低供應水準引起的上升動力，故自二零一四年九月至年底生豬價格逐漸降低。於二零一四年中國的平均生豬價格為每千克(「千克」)2.2美元，較上個年度下跌每千克0.2美元。中國豬肉價格亦隨着生豬價格波動而改變。儘管二零一四年年中國豬價相對較低，但仍不足以抵消宏觀消費低迷帶來的影響，整個豬肉加工行業的表現都顯疲軟態勢。

美國

美利堅合眾國(「美國」)是全球第二大豬肉生產國及全球最大豬肉出口國。與中國豬肉行業不同，美國豬肉行業較為成熟與集中。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，美國豬肉市場受到豬流行性腹瀉病毒(「PEDv」)的嚴重影響。PEDv僅傳染豬，不傳染人類或其他牲畜，這已成為生

豬養殖整個行業的問題。美國農業部於二零一三年首次於美國發現PEDv。於二零一四年，該疾病已極為普遍，導致美國市場生豬量減少。供應下降拉動豬價飆升，在年內創下歷史最高價格，這為生豬養殖業帶來更豐厚利潤的同時，也使下游產業的原料成本增加，繼而提升了二零一四年大部分時間裏整條豬肉產業鏈各環節的價值。

市場基本因素(包括穩健的國內需求、良好的出口需求及我們農場價格適中的飼料穀物(投入)成本)為整個二零一四年的業務提供很大支持。儘管蛋白質價格大幅上漲，美國國內蛋白質需求仍保持穩定。美國於二零一四年的平均生豬價格為每千克1.64美元，較上個年度上漲每千克0.17美元。

管理層團隊繼續採取有效措施，應對不斷發展市場的變化，以取得規模及盈利增長。

業績

	二零一四年	二零一三年	變動
	百萬美元		(%)
營業額	22,243	11,253	+97.7
經營利潤	1,614	886	+82.2
年度利潤(虧損)	972	(67)	不適用
本公司擁有人應佔利潤(虧損)	766	(263)	不適用
本公司擁有人應佔利潤(虧損) (未計生物公允價值調整)	737	(289)	不適用
本公司擁有人應佔核心利潤 (未計生物公允價值調整)	956	507	+88.6

截至二零一四年十二月三十一日止年度，我們的業務表現出色。由於史密斯菲爾德全年貢獻的影響及持續擴充的中國業務，我們二零一四年的業績較去年繼續增長。

我們肉製品的銷量由二零一三年的2,169千公噸增加48.8%至二零一四年的3,227千公噸。生鮮豬肉產品的對外銷量由二零一三年的1,800千公噸提升109.1%至二零一四年的3,764千公噸。本集團總營業額由二零一三年的11,253百萬美元增加97.7%至二零一四年的22,243百萬美元。經營利潤由二零一三年的886百萬美元增長82.2%至二零一四年的1,614百萬美元。

本集團二零一四年的已呈報年度利潤為972百萬美元，(二零一三年：虧損67百萬美元)。於二零一四年，已呈報本公司擁有人應佔年度利潤(未計生物公允價值調整)為737百萬美元(二零一三年：虧損289百萬美元)。

二零一四年其他開支包括以股份為基礎的付款78百萬美元及上市開支31百萬美元。二零一三年其他開支包括以股份為基礎的付款639百萬美元、上市相關費用6百萬美元以及就收購史密斯菲爾德而產生的法律及專業費用132百萬美元(「合併成本」)。

本公司於二零一三年獲取了一筆40億美元銀團定期貸款(「銀團定期貸款」)用於收購史密斯菲爾德，其中的25億美元銀團定期貸款(「銀團定期貸款的已償還部分」)已於二零一四年本公司上市後償還。於二零一四年，餘下15億美元銀團定期貸款已以新銀團定期貸款(「新銀團定期貸款」)進行悉數再融資(「再融資」，有關再融資的更多資料，請見本公告「資本資源及流動資金」一節)。由此，二零一四年及二零一三年的財務成本包括銀團定期貸款的已償還部分所產生的利息開支及交易成本攤銷，合共分別為62百萬美元(二零一三年：25百萬美元)及32百萬美元(二零一三年：4百萬美元)。二零一四年財務成本亦包括再融資所產生的加速攤銷開支30百萬美元(二零一三年：無)。

撇除上述以股份為基礎的付款、上市相關費用、合併成本以及銀團定期貸款的已償還部分與再融資產生的加速攤銷開支的財務成本後，(1)二零一四年年度核心利潤為1,205百萬美元，而二零一三年則為739百萬美元；(2)二零一四年本公司擁有人應佔核心利潤(未計及生物公允價值調整)為956百萬美元，較二零一三年的507百萬美元按年增長88.6%。

肉製品

	二零一四年	二零一三年	變動 (%)
銷量(千公噸)			
中國	1,727	1,716	+0.6
美國	1,290	404	+219.3
其他	210	49	+328.6
總計	<u>3,227</u>	<u>2,169</u>	<u>+48.8</u>
營業額(百萬美元)			
中國	4,039	4,074	-0.9
美國	7,173	1,969	+264.3
其他	664	169	+292.9
總計	<u>11,876</u>	<u>6,212</u>	<u>+91.2</u>
經營利潤(百萬美元)			
中國	711	678	+4.9
美國	450	79	+469.6
其他	33	2	+1,550.0
總計	<u>1,194</u>	<u>759</u>	<u>+57.3</u>

本集團為全球肉製品市場的領導者。二零一四年我們的肉製品銷量為3,227千公噸，較二零一三年的2,169千公噸增長48.8%。

我們在中國生產的肉製品品類齊全，包括火腿、香腸及中西式肉製品等低溫和高溫產品。二零一四年我們中國業務的銷量較去年增長0.6%。增長步伐較往年緩慢，這與中國經濟增長放緩、鋪張浪費及福利消費收緊相關。此外，中國消費者的消費方式及偏好從主要追求方便不斷轉向追求安全、健康、美味、個性化、多樣化及高營養價值的產品。為應對此等改變，我們的中國業務現正開發更多新產品及改良現有產品，藉以調整產品組合。

史密斯菲爾德亦生產品類繁多的各式肉製品，包括煙燻及煮熟的火腿、培根、香腸、熱狗、熟食及午餐肉、特色產品(如義大利辣香腸)、乾肉製品及即食方便食品。史密斯菲爾德於二零一四年肉製品銷量貢獻為1,500千公噸(二零一三年：453千公噸)。

我們透過全球銷售及分銷網絡，無可比擬地佔有了空前的市場份額，取得了大規模的銷量。在中國，在逾5,500家忠誠分銷商的支持下，我們的肉製品銷售網絡於二零一四年底覆蓋31個省，銷售網點約達689千個，較上年增加約38千個。在美國，我們是食品零售商及餐飲服務企業的主要肉製品供應商，食品零售商及餐飲服務企業於二零一四年及二零一三年佔史密斯菲爾德美國總銷量90%以上。

在世界各大市場我們的品牌就是優質肉製品的代名詞。在中國，雙匯(「雙匯」)是全國領先的行業品牌。在美國，我們已建立強大的品牌組合，包括兩個「十億美元」品牌—史密斯菲爾德及Farmland。二零一四年三月，史密斯菲爾德根據與美國最暢銷熱狗品牌之一的擁有人Nathan's Famous, Inc.訂立為期十八年的協議，開始獨家特許生產和銷售其產品。

本集團肉製品營業額由二零一三年的6,212百萬美元增加91.2%至二零一四年的11,876百萬美元。我們中國業務營業額保持穩定，於二零一四年達到4,039百萬美元。史密斯菲爾德亦於對我們二零一四年的肉製品營業額貢獻了7,837百萬美元(二零一三年：2,138百萬美元)。

本集團的肉製品經營利潤由二零一三年的759百萬美元增加57.3%至二零一四年的1,194百萬美元。我們中國業務的經營利潤由去年的678百萬美元增長4.9%至二零一四年的711百萬美元，這歸因於單位營運成本的降低。史密斯菲爾德為我們二零一四年的肉製品經營利潤貢獻了483百萬美元(二零一三年：81百萬美元)。截至二零一四年十二月三十一日止年度，美國業務單位售價同比增長9.7%，原因為原材料成本的提高及我們持續加大對消費者市場推廣的投入。

生鮮豬肉

	二零一四年	二零一三年	變動 (%)
加工生豬(千頭)			
中國	15,010	13,310	+12.8
美國	27,890	8,139	+242.7
其他	4,270	1,323	+222.8
總計	<u>47,170</u>	<u>22,772</u>	+107.1
產量(千公噸)			
中國	1,499	1,300	+15.3
美國	3,100	850	+264.7
其他	603	140	+330.7
總計	<u>5,202</u>	<u>2,290</u>	+127.2
外部銷量(千公噸)			
中國	1,201	1,075	+11.7
美國	2,239	620	+261.1
其他	324	105	+208.6
總計	<u>3,764</u>	<u>1,800</u>	+109.1
營業額(百萬美元)			
中國	3,172	3,010	+5.4
美國	5,540	1,287	+330.5
其他	656	246	+166.7
總計	<u>9,368</u>	<u>4,543</u>	+106.2
經營利潤(虧損)(百萬美元)			
中國	135	113	+19.5
美國	90	93	-3.2
其他	(14)	(5)	不適用
總計	<u>211</u>	<u>201</u>	+5.0

我們的生鮮豬肉分部包括生豬屠宰業務及生鮮豬肉產品銷售。我們的生鮮豬肉產品包括冷鮮肉和冷凍肉。

本集團於二零一四年加工47,170千頭生豬，由二零一三年22,772千頭增加107.1%。我們中國業務的加工生豬量由去年的13,310千頭增加12.8%至二零一四年15,010千頭。我們在中國加工的所有生豬絕大部分採購自外部供應商。於二零一四年，我們在中國為屠宰業務購買約14,722千頭商品豬(二零一三年：13,048千頭)。

於二零一四年，史密斯菲爾德加工32,160千頭生豬(二零一三年：9,462千頭)。美國屠宰業務大部分生豬採購自我們美國的生豬養殖業務。於截至二零一四年十二月三十一日止年度，史密斯菲爾德在美國屠宰的27,890千頭生豬中，14,724千頭(或52.8%)由其本身養殖，而餘下的13,166千頭生豬購自外部供應商。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團生鮮豬肉外部銷量為3,764千公噸，較去年1,800千公噸增加109.1%。在中國，我們大部分生鮮豬肉經分割後(如白條、前後腿肉、火腿中方肉、頸背肉、肋排及副產品等)出售予我們的客戶。我們將其餘生鮮豬肉用於我們的肉製品生產。於二零一四年，我們的中國業務生鮮豬肉外部銷量為1,201千公噸，較二零一三年1,075千公噸增加11.7%。此增長主要歸因於我們的產能增加及分銷網絡擴展。

史密斯菲爾德為我們二零一四年生鮮豬肉外部銷量貢獻為2,563千公噸(二零一三年：725千公噸)。史密斯菲爾德為美國最大的豬肉出口商。截至二零一四年十二月三十一日止年度，以總銷售額計算，史密斯菲爾德將其約26%的生鮮豬肉外部銷量出口至全球眾多市場，其中的約21%出口至中國及香港。生產及加工不含萊克多巴胺的豬肉對出口豬肉至中國至關重要。於二零一四年末，史密斯菲爾德每日可出欄不含萊克多巴胺的生豬約56,000頭，加工不含萊克多巴胺的生豬約64,000頭。

我們的全球銷售及分銷網絡鞏固了我們在眾多市場生鮮豬肉銷售的領先地位。在中國，我們生鮮豬肉產品的銷售網絡於二零一四年末有達約37千個終端網點(二零一三年：約26千個終端網點)，覆蓋29個省份。在美國，我們與美國前75大食品零售商中絕大多數及所有前10大食品零售商均保持緊密合作。

本集團的生鮮豬肉營業額由二零一三年4,543百萬美元增加106.2%至二零一四年9,368百萬美元。截至二零一四年十二月三十一日止年度我們中國業務的營業額由去年3,010百萬美元增加5.4%至3,172百萬美元。該增長主要由於我們銷量上升。於二零一四年，我們在中國的生鮮豬肉售價(根據市價波動而有所調整)較去年有所下降。史密斯菲爾德於二零一四年為我們的生鮮豬肉營業額貢獻6,196百萬美元(二零一三年：1,533百萬美元)。

生鮮豬肉經營利潤由二零一三年201百萬美元增加5.0%至二零一四年211百萬美元。我們中國業務的經營利潤由去年113百萬美元增長19.5%至截至二零一四年十二月三十一日止年度135百萬美元。該增長主要由於銷量上升、售價及成本的有效管理及更高利潤率銷售渠道的貢獻不斷增長。史密斯菲爾德於二零一四年為我們生鮮豬肉的經營利潤貢獻76百萬美元(二零一三年：88百萬美元)。

生豬養殖

	二零一四年	二零一三年	變動 (%)
出欄量(千頭)			
中國	311	311	-
美國	14,724	4,459	+230.2
其他	2,650	690	+284.1
總計	<u>17,685</u>	<u>5,460</u>	+223.9
營業額(百萬美元)			
中國	7	16	-56.3
美國	522	172	+203.5
其他	58	3	+1,833.3
總計	<u>587</u>	<u>191</u>	+207.3
經營利潤(虧損)(百萬美元)			
中國	4	7	-42.9
美國	337	(41)	不適用
其他	71	25	+184.0
總計	<u>412</u>	<u>(9)</u>	不適用

我們為世界最大的生豬養殖企業。於二零一四年，本集團出欄17,685千頭生豬，較去年增加223.9%。生豬出欄量顯著提高主要由於我們收購史密斯菲爾德所致。二零一四年，中國的生豬出欄量為311千頭，與去年相若。史密斯菲爾德於二零一四年生豬出欄量的貢獻為17,374千頭(二零一三年：5,149千頭)，包括美國14,724千頭以及波蘭與羅馬尼亞合共2,650千頭。

在二零一四年，中國加工生豬量的1.9%來自於我們中國自有養殖場出欄的生豬(二零一三年：2.0%)。在美國，我們加工生豬總量的52.8%(二零一三年：54.8%)來自於我們自有及合約農場所養殖。於二零一四年十二月三十一日，我們在美國有約500家自有農場及約2,190家合約農場。根據我們與合約農場的安排，合約農戶提供初始設施投資、勞工及現場管理，並通過我們的種豬養殖生豬以換取固定服務費，協議期通常介乎五至十年。我們保留對我們合約農戶所養殖生豬的所有權。於二零一四年，史密斯菲爾德在美國出欄生豬的約76%乃由合約農場提供。我們美國生豬養殖業務使用的玉米、豆粕及小麥等飼料穀物乃透過遠期採購合約採購。

由於史密斯菲爾德全年貢獻影響及美國生豬價格高昂，我們生豬養殖業務的營業額自二零一三年的191百萬美元增至二零一四年587百萬美元。中國生豬養殖業務的營業額由截至二零一三年十二月三十一日止年度的16百萬美元減少56.3%至截至二零一四年十二月三十一日止年度7百萬美元。於二零一四年，史密斯菲爾德為我們的生豬養殖營業額貢獻580百萬美元(二零一三年：175百萬美元)。

本集團生豬養殖業務的經營利潤由二零一三年虧損9百萬美元扭轉至二零一四年盈利412百萬美元。我們的中國業務經營利潤由去年7百萬美元降至截至二零一四年十二月三十一日止年度4百萬美元，主要由於年內生豬價格下降。由於二零一四年美國市場基本因素(包括美國生豬價格、飼料穀物(投入)成本以及國內及出口需求)都對我們有利，史密斯菲爾德於二零一四年為我們的生豬養殖經營利潤貢獻408百萬美元(二零一三年：經營虧損16百萬美元)。有關管理層對商品價格的更多討論載於本公告「商品價格管理」一節。

前景

二零一四年是本集團成就卓著的一年。我們懷著共同願景取得堅穩的業績。儘管經營環境瞬息萬變且短期商品價格波動難以完全消除，本集團仍然保持增長態勢。我們將堅持我們的企業戰略，繼續保持及鞏固我們作為全球最大豬肉公司的行業領先地位，在全球範圍內配置資源，加速擴張，為廣大消費者提供安全而優質美味的肉類產品。

資本資源及流動資金

流動性

本集團繼續維持穩健的財務狀況。於二零一四年十二月三十一日，我們擁有銀行結餘及現金978百萬美元(二零一三年：875百萬美元)。我們的銀行結餘及現金主要以人民幣、美元、波蘭茲羅提及羅馬尼亞列伊持有。

於二零一四年十二月三十一日，我們亦擁有可供出售投資209百萬美元(二零一三年：151百萬美元)。我們的可供出售投資包括我們購買的理財產品，這是我們資金管理策略的一部分，藉此獲取較我們由正常銀行存款可收取的更高收益。每次作投資決定時，我們將評估包括回報及風險、購買金額、理財產品類型及交易對手方。我們擁有的投資以銀行、信託公司和互惠基金發行的12個月內到期的保本理財和信託產品為主。我們主要透過中國附屬公司雙匯發展投資理財產品。根據雙匯發展的投資政策，雙匯發展的理財產品投資不得超過其最近期所報經審核淨資產的35%。

我們於二零一四年十二月三十一日的流動性比率為1.7 : 1(二零一三年：1.8 : 1)。

EBITDA及現金流量

我們主要以經營活動所得現金、銀行貸款及其他債務工具及投資者的股權融資為我們的營運提供資金。我們的現金需求主要與生產及經營活動、業務及資產收購、償還到期負債、資本開支、利息及股息付款以及預料之外的現金需求有關。

本集團二零一四年綜合**EBITDA**為2,158百萬美元(二零一三年：461百萬美元)。截至二零一四年十二月三十一日止年度，經營活動所得現金淨額為1,560百萬美元(二零一三年：700百萬美元)。

我們於二零一四年的投資活動所用現金淨額為721百萬美元，包括購買物業、廠房及設備699百萬美元。於去年，投資活動所用現金淨額為5,015百萬美元，包括購買物業、廠房及設備295百萬美元以及收購史密斯菲爾德時作為現金流出淨額的4,652百萬美元。

我們於二零一四年的融資活動所用現金淨額為652百萬美元(二零一三年：融資活動所得現金淨額為4,411百萬美元)，包括向雙匯發展少數股東及其附屬公司派付股息191百萬美元(二零一三年：90百萬美元)，償還貸款淨額2,751百萬美元(二零一三年：提取貸款淨額4,505百萬美元)，該等償還貸款淨額主要與動用首次公開發售所得款項淨額(定義見下文)及內部產生現金償還銀團定期貸款的已償還部分有關。

於二零一四年，我們的現金增加淨額為187百萬美元(二零一三年：96百萬美元)。

全球發售所得款項用途

於二零一四年八月五日，我們的股份成功在香港聯合交易所有限公司主板上市。連同於二零一四年八月六日悉數行使的超額配股權，並經扣除本公司就全球發售應付的承銷費用及其他相關開支後，我們合共籌得所得款項淨額約2,284百萬美元（「首次公開發售所得款項淨額」）

截至二零一四年十二月三十一日，本集團已根據本公司日期為二零一四年七月二十四日的招股章程所載建議用途，動用全部首次公開發售所得款項淨額償還債務。

債務融資主要變動

為了我們於二零一三年九月透過合併方式收購史密斯菲爾德出資，本集團取得銀團定期貸款、發行總額900百萬美元的優先無抵押票據，並併合了史密斯菲爾德的債務。於二零一三年九月二十六日完成收購史密斯菲爾德時，本集團貸款總額為7,962百萬美元。於二零一三年十二月三十一日，本集團貸款總額為7,432百萬美元。

利用首次公開發售所得款項淨額及我們在二零一四年運營中產生的強勁現金，我們提前償付了銀團定期貸款的已償還部分。史密斯菲爾德以其經營所得現金償還債務，亦已恢復到合併前的債務水平。於二零一四年十二月三十一日，本集團貸款總額為4,670百萬美元，較去年同期減少2,762百萬美元。

於二零一四年九月三十日，本集團與12間銀行完成再融資。視乎本集團合併負債比率，新銀團定期貸款年利率將可降低達最多2.02%。

二零一四年年底之後，本集團就優先票據進行現金要約收購，惟須受購買價總額最高為275百萬美元所限。由此，我們由購回258百萬美元本金的優先票據，並以較低成本融資取代該等優先票據。

我們的司庫部門將繼續尋求可進一步優化本集團資本架構及貸款成本的機遇。

債務狀況

於二零一四年十二月三十一日，本集團的貸款為4,670百萬美元(二零一三年：7,432百萬美元)。我們於所示日期有下列未償還計息銀行及其他貸款：

	二零一四年 (百萬美元)	二零一三年 (百萬美元)
貸款的組成成份		
優先無抵押票據	2,418	2,441
銀行貸款	2,227	4,912
來自第三方貸款	5	3
	<u>4,650</u>	<u>7,356</u>
合計	4,650	7,356
銀行透支	20	76
貸款(銀行透支除外)到期日		
一年內	699	684
一年至兩年	230	306
兩年至五年	2,310	4,950
五年後	1,411	1,416
	<u>4,650</u>	<u>7,356</u>
按地區劃分的貸款(銀行透支除外)		
美國	2,652	2,914
香港	1,489	3,932
中國	459	421
其他	50	89
	<u>4,650</u>	<u>7,356</u>
總計	4,650	7,356

總貸款4,670百萬美元之中，3,097百萬美元為無抵押貸款。於二零一四年及二零一三年十二月三十一日，本集團若干貸款由已抵押銀行存款作擔保。本集團若干貸款包含肯定及否定承諾，該等承諾約定了限制條件及例外情況。截至二零一四年及二零一三年十二月三十一日止年度，本集團並無重大拖欠銀行貸款的還款，亦無違反任何有關財務承諾。

信貸狀況

本集團致力於維持適合其長期增長及發展的資本架構。穆迪及標準普爾分別給予史密斯菲爾德Ba3及BB的企業評級。

可用融資

於二零一四年十二月三十一日，我們的信貸融資額度合共為7,196百萬美元(二零一三年：6,244百萬美元)。

槓桿比率

本集團的槓桿比率正日益改善。我們的負債權益比率由截至二零一三年十二月三十一日的236.8%減至二零一四年十二月三十一日的77.2%。我們的淨負債權益比率由二零一三年十二月三十一日的209.0%減至二零一四年十二月三十一日的61.0%。我們的淨負債對EBITDA比率亦改善至1.7倍。

財務成本

我們的財務成本由二零一三年的120百萬美元增至二零一四年的371百萬美元。該增加主要是收購史密斯菲爾德所致。於二零一四年十二月三十一日，我們的貸款加權平均利率為4.8%(二零一三年：4.7%)。

二零一四年及二零一三年的財務成本包括銀團定期貸款已償還部分的利息及交易成本的攤銷，分別為94百萬美元及29百萬美元。二零一四年的財務成本亦包括有關再融資的加速攤銷開支30百萬美元(二零一三年：無)。不計入該等開支，我們截至二零一四年及二零一三年十二月三十一日止年度的財務成本分別為247百萬美元及91百萬美元。

資本開支

我們的資本開支項目主要包括建造生產廠房、翻新及升級現有設施及繼續將妊娠母豬的養殖方式從單體欄改為群體欄。我們透過內部產生的資金來源、銀行貸款及注資等方式撥付該等開支。

於二零一四年，本集團的資本開支為952百萬美元(二零一三年：331百萬美元)。下表載列所示年度我們按地區劃分的資本開支：

	二零一四年	二零一三年	變動 (%)
中國	651	261	+149.4
美國	253	65	+289.2
其他	48	5	+860.0
總計	952	331	+187.6

我們於二零一四年在中國的資本開支主要與鄭州、咸陽、南寧及昆明的生產廠房有關。我們於二零一四年在美國的資本開支在於廠房及生豬養殖場改進項目，包括以群體欄代替單體欄工程以及引入新生產線。

下表載列於所示年度我們的包裝肉製品及屠宰業務的生產廠房的年產能及使用率。

	包裝肉製品				生鮮豬肉			
	年產能		使用率		年產能		使用率	
	二零一四年 (百萬公噸)	二零一三年	二零一四年 (%)	二零一三年	二零一四年 (百萬頭)	二零一三年	二零一四年 (%)	二零一三年
中國	2.3	2.1	73.8	84.6	20.4	19.6	73.5	71.9
美國	1.5	1.5	84.1	86.7	30.2	30.2	90.7	96.9
其他	0.2	0.2	87.0	92.5	4.7	4.2	90.5	90.0

附註：

(1) 二零一三年美國及其他的年產能和使用率以全年基準計算。

生物資產

於二零一四年十二月三十一日，我們共養殖11.8百萬頭生豬，包括10.7百萬頭生豬及1.1百萬頭種豬，較二零一三年十二月三十一日的11.5百萬頭增加2.7%。我們生物資產的公允價值於截至二零一四年十二月三十一日為1,234百萬美元，而於截至二零一三年十二月三十一日則為1,320百萬美元。

我們的業績一直且預期將繼續受我們生物資產公允價值變動的影響。我們的生物資產公允價值乃參考市場定價、生豬品種、生長狀況、所產生成本及專業估值釐定。我們的銷售成本會就生物資產的公允價值變動作出調整，其中公允價值收益會增加銷售成本而公允價值虧損會減少銷售成本，儘管該等調整的時間與有關收益或虧損的時間並不相同。我們於各期間／年度的銷售成本會就以下各項作出調整(i)該期間內生豬公允價值變動減生豬屠宰時的銷售成本；及(ii)公允價值變動減於過往期間確認的生物資產銷售成本。於二零一四年及二零一三年，該等調整令我們的銷售成本分別增加682百萬美元及23百萬美元。此外，由於農產品於收穫時公允價值減銷售成本的公允價值變動及生物資產公允價值變動減銷售成本亦使得我們於二零一四年分別錄得收益635百萬美元及92百萬美元(二零一三年：17百萬美元及47百萬美元)。於截至二零一四年十二月三十一日止年度，生物公允價值調整對年度利潤的影響淨額為收益29百萬美元，而相對去年為收益26百萬美元。

主要投資權益

墨西哥合資企業

本集團於墨西哥兩家豬肉公司Granjas Carroll de Mexico(「**GCM**」)及Norson Holdings(「**Norson**」)擁有合資權益。GCM將生豬銷往世界上最大豬肉消費市場之一墨西哥城，而Norson主要養殖生豬以用於其生鮮豬肉業務。於二零一四年十二月三十一日，GCM與Norson在位於韋拉克魯斯州、布埃布拉州及索諾拉州的農場合共擁有約十萬頭母豬。

Campofrio

我們持有Campofrio Food Group, S.A.(「**Campofrio**」)的37%股權，Campofrio為一家總部設於西班牙馬德里的肉製品公司，於西班牙、法國、荷蘭、德國、比利時、義大利、葡萄牙及美國均擁有業務，市場滲透至27個歐盟成員國。Campofrio的肉製品品牌組合於眾多歐洲國家居於領先地位，當中包括西班牙、葡萄牙、義大利、法國、荷蘭及比利時。

該等品牌包括Campofrio、Fiorucci、Carolli、Cesar Moroni、Revilla、Aoste、Nobre、Stegeman、Marcassou、Navidul及Noere品牌。Campofrio的肉製品產品涵蓋所有主要產品領域，以乾香腸及乾熟火腿為主，其在乾腌火腿、熱狗、煙肉、熟食肉類、乾香腸、辣肉腸及雞尾腸市場均居於領先地位。

於二零一四年一月一日，我們與Sigma Alimentos S.A. de C.V.（「Sigma」）及其若干聯屬公司訂立協議，就收購Campofrio普通股全部已發行股份發起聯合收購要約。根據與Sigma訂立的協議，於聯合收購要約完成後，我們將繼續擁有Campofrio約37%股權，且Sigma（其於緊接發起聯合收購要約前已實益擁有Campofrio約46.8%股權）同意為購買於聯合收購要約中投標的任何Campofrio股份提供資金。該協議亦規定將Campofrio退市。聯合收購要約於二零一四年五月二十二日發起，並於二零一四年六月五日結束。約13.5百萬股Campofrio股份按每股6.90歐元被收購。聯合收購要約完成後，Sigma於Campofrio持有約61.3%股權，我們則繼續持有其37%股權。於二零一四年九月十九日，Campofrio從馬德里及巴塞羅納證券交易所退市。

或有負債

我們的全資附屬公司史密斯菲爾德受美國聯邦、州及其他政府機構所實施的多項法律及法規所規限，包括美國國家環境保護局(United States Environmental Protection Agency)及相關州屬機構以及美國農業部(United States Department of Agriculture)、美國穀物檢驗、包裝及牲畜飼養場管理局(Grain Inspection, Packers and Stockyard Administration)、美國食品藥品監督管理局(United States Food and Drug Administration)、美國職業安全和衛生局(United States Occupational Safety and Health Administration)、美國大宗商品期貨交易委員會(Commodities and Futures Trading Commission)及業內其他參與者所在外國的類似機構。

史密斯菲爾德不時接到監管機關及其他指稱史密斯菲爾德不符合相關法律及法規的通知及查詢。在某些情況下會引致訴訟，個別人士可能針對史密斯菲爾德提出起訴。

我們管理層對此等或有負債進行評估及監察。我們相信其不會為本集團帶來重大的財務及營運影響。

財資政策

本集團於各個營運地區一般採用同種貨幣計算收入及開支、資產及負債，以降低貨幣風險。本集團若干實體的部分銷售、採購、銀行結餘及現金以及貸款均採用其功能貨幣以外的貨幣計值。於二零一四年年末，我們以外幣計值的貨幣資產及貨幣負債賬面值分別為33百萬美元及415百萬美元(二零一三年：分別為2百萬美元及423百萬美元)。我們現時並無制定外幣對沖政策。我們的管理層監察外匯風險。我們訂立遠期外匯、貨幣掉期及期權合約，以於需要時對沖重大外幣風險。

於二零一四年十二月三十一日，我們的貸款中約62.3% (二零一三年：39.2%) 為固定利率，而37.7% (二零一三年：60.8%) 為浮動利率。我們的管理層將根據市況

繼續不時監察及規管其固定及浮動利率債務組合，旨在管理其利率風險。當利率風險重大時，我們不定期訂立利率掉期合約對沖風險。

大宗商品價格管理

大宗商品佔本集團投入(成本)及產出(銷售)的重大部分。本集團於我們的生鮮豬肉、肉製品及生豬養殖業務中會用到以生豬、豬肉、玉米及豆粕為主的各類原材料。本集團的營業額主要受鮮肉及肉製品銷售拉動，其次則來自向第三方銷售生豬。業績受該等大宗商品顯著價格浮動影響。

在中國，我們嘗試通過策略性存貨管理和緊跟原材料價格變動而調整生鮮豬肉產品定價等方式，來減少價格波動的影響。

該等大宗商品於美國大宗商品交易所交投活躍。我們在美國於條件適當時對該等大宗商品進行對沖以減輕價格風險。我們對沖計劃的主要目標為減低生豬養殖的利潤波動及減輕我們生鮮豬肉及肉製品業務的期貨銷售所涉及的大宗商品價格風險。雖然該對沖活動可能限制我們在有利大宗商品價格波動下獲取收益的能力，但該活動亦可降低原材料價格不利變動帶來的虧損風險。為解決商品價格風險，本集團已訂立各種交易，且大部分該等交易是透過經紀持有的交易所期貨買賣合約完成。在專注及專業團隊的領導及執行下，本集團對其所有衍生工具交易活動擁有完善的審批及管理監控程序。

人力資源

於二零一四年十二月三十一日，我們擁有約12.1萬名僱員，其中中國業務部門約7.3萬名，而美國及歐洲業務部門約4.8萬名。

我們致力為僱員提供可以鼓勵其與我們共同發展職業的資源及環境。我們為管理人員及僱員提供在職教育、培訓及其他機會，以提升其技能和知識。

我們根據相關市場慣例、僱員表現及本公司財務表現，定期檢討僱員薪酬及福利。我們亦已採納股份獎勵計劃，以表彰及獎勵僱員作出的貢獻，並提供獎勵以留任支持我們持續增長的僱員，以及吸引合適人才作進一步發展。於二零一四年的薪酬開支總額為2,987百萬美元(二零一三年：1,792百萬美元)。

企業社會責任

制定並執行產品質量和食品安全的最高標準是我們的核心理念之一。我們以完善的運營體系、嚴格的質量控制和生產安全系統確保我們的產品質量始終

如一。我們在中國、美國和歐洲都擁有高度一體化的運營平台來進行研發、生產、質檢和銷售，在所有地區都通過了ISO9001、ISO14001、ISO22000、HACCP或其他國際認證標準的認證。

我們亦將採用我們美國公司具有的行業最先進的實踐經驗，繼續優化我們的安全和質量監察系統，加大投入改善生產設計。在中國，為了確保產品質量，我們採用標準化的流程、最先進的技術和最嚴格的質量控制標準進行生產運營。例如，我們實行生豬在線頭頭檢驗、肉製品原料及產品批批檢測，確保我們的產品符合相關標準。通過我們所擁有的中國最大的冷鏈物流網絡，我們對產品質量的承諾由生產延伸至產品的運輸及交付。我們還引進開發了先進的資訊化管理系統，實現了產品的可追溯性。

在美國和歐洲，像我們這樣擁有垂直產業鏈，嚴格控制供應鏈並致力於可持續發展的企業越來越受到消費者的青睞。我們的主要設施均通過全球食品安全倡議(「GFSI」)的認證並採用行業領先的食品安全流程。我們應用生物安全系統，通過嚴格的供應鏈控制及系統化的協議確保產品始終如一的品質。我們通過一套生物安全體系來飼養更加健康的生豬，而我們的控制體系保證在整合的產業鏈下可以對產品進行準確且快速的追溯。另外，史密斯菲爾德所有僱員均接受為史密斯菲爾德各公司量身訂製的有關食品安全政策及程式的全面培訓，以確保食品安全。我們美國及歐洲業務各獨立營運公司設有高級食品安全經理，所有經理均接受食品安全問題的專業培訓。我們設有數十名食品安全及食品科學專業人員(包括一個業內領先的微生物學家團隊，其中兩名成員於二零一二年榮獲美國肉製品研究所頒發的傑出獎)，負責確保食品安全和產品質量。為更好地分享知識並推動食品安全持續改善，我們設有一個跨職能的高級食品安全理事會，我們美國及歐洲業務的主要附屬公司都有代表參加。

此外，我們的美國業務現正進行一項十年期自願計劃，以逐步淘汰公司自有分娩舍的單體妊娠欄，並以群體妊娠欄取代。該計劃為一項重大財務承諾，反映出我們對動物更加友好的態度。於二零一四年一月，我們宣佈建議美國業務的所有合約養殖場參加群體欄轉換。我們要求合約養殖場於二零二二年前完成轉換，並透過於轉換完成後延長合約方式提供按比例增減的獎勵以加速轉換進程。

近期，我們在公司董事會下成立了食品安全委員會和環境社會及管治委員會，以進一步加強對食品安全的統一管控，更好的履行社會責任。

財務資料

以下財務資料為本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度綜合財務報表的摘要，乃經由本公司的獨立核數師德勤•關黃陳方會計師行審核及本公司審核委員會審閱。

綜合損益及其他全面收益表

截至二零一四年十二月三十一日止年度

	附註	二零一四年			二零一三年		
		於生物 公允價值 調整前 的業績 百萬美元	生物 公允價值 調整 百萬美元	總計 百萬美元	於生物 公允價值 調整前 的業績 百萬美元	生物 公允價值 調整 百萬美元	總計 百萬美元
營業額	3	22,243	-	22,243	11,253	-	11,253
銷售成本		(18,297)	(682)	(18,979)	(9,457)	(23)	(9,480)
毛利		3,946	(682)	3,264	1,796	(23)	1,773
分銷及銷售開支		(1,511)	-	(1,511)	(539)	-	(539)
行政開支		(758)	-	(758)	(335)	-	(335)
按農產品收穫時的公允價值 減銷售成本產生的收益		-	635	635	-	17	17
因生物資產的公允價值減銷售 成本變動而產生的收益		-	92	92	-	47	47
其他收入	4	102	-	102	84	-	84
其他收益及虧損	5	14	-	14	19	-	19
其他開支	6	(110)	-	(110)	(787)	-	(787)
財務成本	7	(371)	-	(371)	(120)	-	(120)
分佔聯營公司利潤		18	-	18	6	-	6
分佔合營企業利潤(虧損)		45	-	45	(3)	-	(3)
除稅前利潤	8	1,375	45	1,420	121	41	162
稅項	9	(432)	(16)	(448)	(214)	(15)	(229)
年內利潤(虧損)		943	29	972	(93)	26	(67)

	二零一四年			二零一三年		
	附註	於生物 公允價值 調整前 的業績 百萬美元	生物 公允價值 調整 百萬美元	總計 百萬美元	於生物 公允價值 調整前 的業績 百萬美元	生物 公允價值 調整 百萬美元
年內其他全面(開支)收入：						
其後不會重新分類至 損益的項目：						
—因換算為呈列貨幣 而產生的匯兌差額			-			52
—界定福利退休金計劃 的重新計量			(118)			18
			(118)			70
其後可能會重新分類至 損益的項目：						
—因換算國外業務而 產生的匯兌差額			(231)			91
—現金流量對沖的 公允價值變動			29			(5)
			(202)			86
年內其他全面(開支)收入， 扣除稅項			(320)			156
年內全面收入總額			652			89
以下各項應佔年內利潤(虧損)：						
—本公司擁有人			766			(263)
—非控股權益			206			196
			972			(67)
以下各項應佔年內 全面收入總額						
—本公司擁有人			470			(143)
—非控股權益			182			232
			652			89
每股盈利(虧損)	11					
—基本(美仙)			6.44			(2.62)
—攤薄(美仙)			6.11			-

綜合財務狀況表

於二零一四年十二月三十一日

	附註	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
非流動資產			
物業、廠房及設備		4,582	4,132
預付租賃款項		228	208
生物資產	12	220	204
商譽		1,815	1,835
無形資產		1,746	1,780
於聯營公司的權益		392	415
於合營企業的權益		147	121
其他應收款項		40	123
已抵押銀行存款		9	9
遞延稅項資產		88	42
其他非流動資產		79	120
		<u>9,346</u>	<u>8,989</u>
流動資產			
生物資產	12	1,014	1,116
存貨		1,900	1,808
貿易應收款項及應收票據	13	845	870
預付款項、按金及其他應收款項		263	242
預付租賃款項		5	5
可收回稅項		65	37
可供出售投資		209	151
衍生金融資產		73	6
已抵押銀行存款		22	57
銀行結餘及現金		978	875
		<u>5,374</u>	<u>5,167</u>
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	14	850	851
應計費用及其他應付款項		1,457	1,146
應付稅項		44	44
衍生金融負債		52	21
貸款	15	699	684
銀行透支	15	20	76
		<u>3,122</u>	<u>2,822</u>
流動資產淨值		<u>2,252</u>	<u>2,345</u>
總資產減流動負債		<u>11,598</u>	<u>11,334</u>

	附註	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
非流動負債			
貸款	15	3,951	6,672
其他應付款項		140	150
融資租賃責任		24	25
遞延稅項負債		838	824
遞延收益		6	9
退休金責任及其他退休福利		589	516
		<u>5,548</u>	<u>8,196</u>
資產淨值		<u>6,050</u>	<u>3,138</u>
資本及儲備			
股本		1	1
儲備		5,129	2,274
		<u>5,130</u>	<u>2,275</u>
本公司擁有人應佔權益		5,130	2,275
非控股權益		920	863
		<u>6,050</u>	<u>3,138</u>
總權益		<u>6,050</u>	<u>3,138</u>

綜合現金流量表

截至二零一四年十二月三十一日止年度

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
經營活動所得現金淨額	<u>1,560</u>	<u>700</u>
投資活動所用現金淨額	<u>(721)</u>	<u>(5,015)</u>
融資活動(所用)所得現金淨額	<u>(652)</u>	<u>4,411</u>
現金及現金等價物增加淨額	187	96
匯率變動的影響	(28)	29
於一月一日的現金及現金等價物	<u>799</u>	<u>674</u>
於十二月三十一日的現金及現金等價物	<u>958</u>	<u>799</u>
現金及現金等價物結餘分析		
銀行結餘及現金	978	875
銀行透支	<u>(20)</u>	<u>(76)</u>
	<u>958</u>	<u>799</u>

綜合財務報表附註

截至二零一四年十二月三十一日止年度

1. 一般資料

萬洲國際有限公司(「本公司」)根據開曼群島公司法在開曼群島註冊成立及登記為獲豁免有限公司。其直接控股公司為Heroic Zone Investments Limited (「Heroic Zone」) (於英屬處女群島註冊成立)而其最終控股公司為Rise Grand Group Limited (亦於英屬處女群島註冊成立)。本公司股份已於二零一四年八月五日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

本公司註冊辦事處的地址為Maples Corporate Services Limited, P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands, 業務主要地點為香港九龍柯士甸道西1號環球貿易廣場76樓7602B-7604A室。

本公司為一家投資控股公司。本公司截至二零一四年十二月三十一日止年度合併財務報表包括本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)及本集團於聯營公司及合營企業的權益。本集團主要涉及生豬生產, 生產及銷售包裝肉類及新鮮豬肉。

由於本集團的主要業務於二零一三年九月二十六日收購史密斯菲爾德食品公司(「史密斯菲爾德」)(「收購事項」)前位於中國內地(「中國」), 故本公司的功能貨幣為人民幣(「人民幣」), 而本集團的呈列貨幣為美元(「美元」), 原因為本公司董事認為美元作為在國際上廣受認可的貨幣, 可向本公司的投資者提供更有意義的信息。鑒於收購史密斯菲爾德對本集團的重要性, 故本公司董事已重新評估本公司的功能貨幣, 並決定於收購事項後將本公司及若干附屬公司的功能貨幣由人民幣改為美元, 原因為本集團大多數收益將以美元產生, 而美元則為本集團主要營運附屬公司及相關附屬公司於收購史密斯菲爾德後經營所在主要經濟環境的貨幣。

2. 應用新訂及經修訂國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)

就編製及呈列本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合財務報表而言, 本集團已於整年內貫徹採納符合國際財務報告準則(於二零一四年一月一日開始的財務期間內生效)的會計政策及國際會計準則第36號修訂本非金融資產的可收回金額披露(於二零一四年一月一日生效)。

本集團並無提早採納下列已頒布但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則：

國際財務報告準則第9號	金融工具 ¹
國際財務報告準則第14號	監管遞延賬目 ²
國際財務報告準則第15號	客戶合約收益 ³
國際財務報告準則第11號(修訂)	收購於合營業務權益的會計安排 ⁵
國際會計準則第1號(修訂)	披露計劃 ⁵
國際會計準則第16號及 國際會計準則第38號(修訂)	可接受折舊及攤銷方法的澄清 ⁵
國際會計準則第16號及 國際會計準則第41號(修訂)	農業：生產性植物 ⁵
國際會計準則第19號(修訂)	界定福利計劃：僱員供款 ⁴
國際會計準則第27號(修訂)	單獨財務報表之權益法 ⁵
國際財務報告準則第10號及 國際會計準則第28號(修訂)	投資者與其聯營公司或合營企業之間的 資產出售或注資 ⁵
國際財務報告準則第10號、 國際財務報告準則第12號及 國際會計準則第28號(修訂)	投資實體：應用綜合的例外情況 ⁵
國際財務報告準則(修訂)	二零一零年至二零一二年週期 國際財務報告準則的年度改進 ⁶
國際財務報告準則(修訂)	二零一一年至二零一三年週期 國際財務報告準則的年度改進 ⁴
國際財務報告準則(修訂)	二零一二年至二零一四年週期 國際財務報告準則的年度改進 ⁵

¹ 於二零一八年一月一日或以後開始的年度期間生效，並允許提前應用。

² 於二零一六年一月一日或之後開始的首份年度香港財務報告準則財務報表生效，並允許提前應用。

³ 於二零一七年一月一日或之後開始的年度期間生效，並允許提前應用。

⁴ 於二零一四年七月一日或之後開始的年度期間生效，並允許提前應用。

⁵ 於二零一六年一月一日或之後開始的年度期間生效，並允許提前應用。

⁶ 於二零一四年七月一日或之後開始的年度期間生效，並訂有限定之例外情況。允許提前應用。

國際財務報告準則第9號 金融工具

於二零零九年頒佈之國際財務報告準則第9號引進有關金融資產分類及計量之新規定。國際財務報告準則第9號隨後於二零一零年作出修訂，加入對金融負債分類及計量以及取消確認之規定，並於二零一三年作進一步修訂，加入一般對沖會計處理方法之新規定。於二零一四年頒佈之國際財務報告準則第9號另一個經修訂版本主要加入a)有關金融資產之減值規定及b)藉為若干簡單債務工具引入「透過其他全面收入按公允價值列賬」(透過其他全面收入按公允價值列賬)計量類別，對分類及計量規定作出有限修訂。

國際財務報告準則第9號之主要規定載述如下：

- 國際會計準則第39號「金融工具：確認及計量」範圍內之所有已確認金融資產其後須按攤銷成本或公允價值計量。具體而言，於目的為收回合約現金流之業務模式中持有之債務投資，以及擁有純粹為支付本金及未償還本金之利息的合約現金流的

債務投資，一般按其後會計期間結算日之攤銷成本計量。於目的為同時收回合約現金流及出售金融資產之業務模式中持有之債務工具，以及金融資產合約條款令於特定日期產生之現金流純粹為支付本金及未償還本金之利息的債務工具，按透過其他全面收入按公允價值列賬之方式計量。所有其他債務投資及股本投資則按其後會計期間結算日之公允價值計量。此外，根據國際財務報告準則第9號，實體可以不可撤回地選擇於其他全面收入呈列股本投資(並非持作買賣者)其後之公允價值變動，而在一般情況下，僅有股息收入會於損益中確認。

- 就計量指定透過損益按公允價值列賬之金融負債而言，國際財務報告準則第9號規定，金融負債因其信貸風險變動引致之公允價值變動數額於其他全面收入呈列，除非於其他全面收入確認該負債之信貸風險變動影響會造成或擴大損益之會計錯配則作別論。金融負債信貸風險變動引致之金融負債公允價值變動其後不會重新分類至損益。根據國際會計準則第39號，指定作為按公允價值計入損益之金融負債公允價值變動的全部數額均於損益呈列。
- 就金融資產之減值而言，與國際會計準則第39號項下按已產生信貸虧損模式計算相反，國際財務報告準則第9號規定按預期信貸虧損模式計算。預期信貸虧損模式規定實體於各報告日期將預期信貸虧損及該等預期信貸虧損之變動入賬，以反映信貸風險自初始確認以來之變動。換言之，毋須再待發生信貸事件方確認信貸虧損。
- 新一般對沖會計處理規定保留三類對沖會計。然而，已為符合對沖會計處理之交易類型引入更大的靈活性，特別是擴闊符合對沖工具之工具類型及符合對沖會計處理之非金融項目之風險組成部份的類型。此外，效益性測試已經全面革新及以「經濟關係」原則取代。對沖效益性亦不需再作追溯評估。該準則亦加強有關實體風險管理活動披露之規定。

本公司董事預期日後應用國際財務報告準則第9號時，可能會對本集團的金融資產及金融負債所呈報金額造成重大影響。就本集團金融資產及金融負債而言，於完成詳細審閱前對該影響提供合理估算並不切實際。

本公司董事預計應用其他新訂及經修訂國際財務報告準則將不會對本集團業績及財務狀況造成重大影響。

3. 營業額及分部資料

營業額指於年內本集團就向外部客戶銷售貨物及提供服務所收取以及應收的經扣除銷售稅後淨額，詳情如下：

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
銷售肉製品	11,876	6,212
銷售生鮮豬肉	9,368	4,543
生豬養殖	587	191
其他	412	307
	<u>22,243</u>	<u>11,253</u>

分部資料

本集團根據執行董事(亦為作出策略決定的主要營運決策者)審閱的報告釐定其經營分部。本集團的可呈報分部(亦稱經營分部)分類為(i)肉製品，(ii)生鮮豬肉，(iii)生豬養殖，及(iv)其他(基於其業務所在位置)。本集團可呈報分部的詳情如下：

- (i) 肉製品 – 指低溫肉製品及高溫肉製品生產、批發及商業零售。
- (ii) 生鮮豬肉 – 指生鮮豬肉及冷凍豬肉生產、批發及商業零售。
- (iii) 生豬養殖 – 指生豬飼養。
- (iv) 其他 – 指家禽屠宰及銷售、銷售配套產品及服務，如提供物流服務、銷售調味料、內部生產的包裝材料、進口肉製品以及零售業務及生物製藥、零售肉類相關產品及萬州國際產生的開支。

各可呈報分部基於業務所在位置自銷售產品及提供服務產生營業額。可呈報分部進行獨立管理，因為各分部要求不同的生產及營銷策略。

分部業績指各分部所賺取的未進行生物公允價值調整且並無分配並非歸屬於相關分部的其他收入、其他收益及虧損、財務成本以及分佔聯營公司及合營企業利潤的利潤。此乃向主要營運決策者報告以分配資源及評估分部表現的方式。

分部間銷售按成本加利潤的基準進行扣減。

以下為對本集團按可呈報分部分類的收益及業績的分析：

截至二零一四年十二月三十一日止年度

	肉製品 百萬美元	生鮮豬肉 百萬美元	生豬養殖 百萬美元	其他 百萬美元	總計 百萬美元
中國					
分部收益	4,039	3,913	72	410	8,434
減：分部間銷售	—	(741)	(65)	(233)	(1,039)
外部銷售淨額	<u>4,039</u>	<u>3,172</u>	<u>7</u>	<u>177</u>	<u>7,395</u>
可呈報分部利潤(虧損)	<u>711</u>	<u>135</u>	<u>4</u>	<u>(77)</u>	<u>773</u>
美國					
分部收益	7,173	8,202	3,385	—	18,760
減：分部間銷售	—	(2,662)	(2,863)	—	(5,525)
外部銷售淨額	<u>7,173</u>	<u>5,540</u>	<u>522</u>	<u>—</u>	<u>13,235</u>
可呈報分部利潤(虧損)	<u>450</u>	<u>90</u>	<u>337</u>	<u>(129)</u>	<u>748</u>
其他					
分部收益	705	1,042	561	307	2,615
減：分部間銷售	(41)	(386)	(503)	(72)	(1,002)
外部銷售淨額	<u>664</u>	<u>656</u>	<u>58</u>	<u>235</u>	<u>1,613</u>
可呈報分部利潤(虧損)	<u>33</u>	<u>(14)</u>	<u>71</u>	<u>3</u>	<u>93</u>
總額					
分部收益	11,917	13,157	4,018	717	29,809
減：分部間銷售	(41)	(3,789)	(3,431)	(305)	(7,566)
外部銷售淨額	<u>11,876</u>	<u>9,368</u>	<u>587</u>	<u>412</u>	<u>22,243</u>
可呈報分部利潤(虧損)	<u>1,194</u>	<u>211</u>	<u>412</u>	<u>(203)</u>	<u>1,614</u>
未分派收入					102
未分派開支					(33)
生物資產公允價值調整					45
財務成本					(371)
分佔聯營公司利潤					18
分佔合營企業利潤					45
除稅前利潤					<u>1,420</u>

截至二零一三年十二月三十一日止年度

	肉製品 百萬美元	生鮮豬肉 百萬美元	生豬養殖 百萬美元	其他 百萬美元	總計 百萬美元
中國					
分部收益	4,074	3,644	82	526	8,326
減：分部間銷售	<u>—</u>	<u>(634)</u>	<u>(66)</u>	<u>(219)</u>	<u>(919)</u>
外部銷售淨額	<u>4,074</u>	<u>3,010</u>	<u>16</u>	<u>307</u>	<u>7,407</u>
可呈報分部利潤(虧損)	<u>678</u>	<u>113</u>	<u>7</u>	<u>(36)</u>	<u>762</u>
美國					
分部收益	1,969	1,949	889	—	4,807
減：分部間銷售	<u>—</u>	<u>(662)</u>	<u>(717)</u>	<u>—</u>	<u>(1,379)</u>
外部銷售淨額	<u>1,969</u>	<u>1,287</u>	<u>172</u>	<u>—</u>	<u>3,428</u>
可呈報分部利潤(虧損)	<u>79</u>	<u>93</u>	<u>(41)</u>	<u>(27)</u>	<u>104</u>
其他					
分部收益	180	384	156	—	720
減：分部間銷售	<u>(11)</u>	<u>(138)</u>	<u>(153)</u>	<u>—</u>	<u>(302)</u>
外部銷售淨額	<u>169</u>	<u>246</u>	<u>3</u>	<u>—</u>	<u>418</u>
可呈報分部利潤(虧損)	<u>2</u>	<u>(5)</u>	<u>25</u>	<u>(2)</u>	<u>20</u>
總額					
分部收益	6,223	5,977	1,127	526	13,853
減：分部間銷售	<u>(11)</u>	<u>(1,434)</u>	<u>(936)</u>	<u>(219)</u>	<u>(2,600)</u>
外部銷售淨額	<u>6,212</u>	<u>4,543</u>	<u>191</u>	<u>307</u>	<u>11,253</u>
可呈報分部利潤(虧損)	<u>759</u>	<u>201</u>	<u>(9)</u>	<u>(65)</u>	<u>886</u>
未分派收入					84
未分派開支					(732)
生物資產公允價值調整					41
財務成本					(120)
分佔聯營公司利潤					6
分佔合營企業虧損					<u>(3)</u>
除稅前利潤					<u>162</u>

4. 其他收入

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
特許經營費	- ⁺	- ⁺
直接計入收入的政府補貼	55	51
利息收入	18	13
銷售原材料的收入	15	16
租金收入	4	- ⁺
其他	10	4
	<u>102</u>	<u>84</u>

5. 其他損益

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
可供出售投資到期時收益	24	14
處置物業、廠房及設備的虧損	(5)	(2)
匯兌(虧損)收益淨額	(8)	7
其他	3	-
	<u>14</u>	<u>19</u>

6. 其他開支

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
以股份為基礎的付款	(78)	(639)
法律及專業費用	-	(132)
上市開支	(31)	(6)
捐贈	-	(5)
其他	(1)	(5)
	<u>(110)</u>	<u>(787)</u>

上述法律及專業費用乃就收購史密斯菲爾德產生。

⁺ 少於1百萬美元

7. 融資成本

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
交易成本攤銷	(72)	(7)
優先無抵押票據的利息	(135)	(44)
銀行及其他貸款的利息—須於五年內全數償還	(165)	(70)
減：於合資格資產成本資本化的金額	<u>1</u>	<u>1</u>
	<u>(371)</u>	<u>(120)</u>

上述交易成本攤銷包括銀團貸款有關的交易成本攤銷。

8. 除稅前利潤

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
除稅前利潤乃經扣除以下各項後得出：		
核數師酬金		
– 審核服務	4	3
– 非審核服務	2	– ⁺
物業、廠房及設備折舊	353	173
計入行政開支的無形資產攤售	6	1
就物業、廠房及設備確認的減值虧損	2	1
預付租賃款項轉入	8	5
計入銷售成本的撇減存貨	3	3
就貿易應收款項撥備	4	3
已承租物業的經營租賃租金	76	60
研發開支	75	36
員工成本	<u>2,939</u>	<u>1,192</u>

銷售成本指於兩個年度內確認為開支的存貨成本。

+ 少於1百萬美元

9. 稅項

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
中國企業所得稅	(183)	(180)
美國及其他海外所得稅	(154)	(2)
預扣稅	(26)	(40)
遞延稅項	(85)	(7)
	<u>(448)</u>	<u>(229)</u>

10. 股息

截至二零一三年十二月三十一日及二零一四年十二月三十一日止年度均無建議宣派或派付股息。

11. 每股盈利(虧損)

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄盈利(虧損)乃根據以下數據計算：

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
盈利(虧損)		
就每股基本及攤薄盈利(虧損)而言的 本公司擁有人應佔年度利潤(虧損)	<u>766</u>	<u>(263)</u>
	百萬股	百萬股
股份數目		
計算每股基本及攤薄盈利(虧損)所用的 普通股加權平均數目(附註1)	11,904.31	10,051.75
具有潛在攤薄作用的普通股的影響：獎勵股份(附註2)	631.58	—
超額配股權	<u>0.01</u>	<u>—</u>
計算每股攤薄盈利(虧損)所用的普通股加權平均普通股數目	<u>12,535.90</u>	<u>10,501.75</u>

附註：

1. 每股基本盈利的普通股數目不包括運昌控股有限公司及High Zenith Limited根據本公司股份獎勵計劃所持股份。
2. 計算截至二零一三年十二月三十一日止年度每股攤薄虧損時並無假設歸屬股份獎勵，因為有關影響屬反攤薄。

計算截至二零一四年十二月三十一日止年度每股攤薄虧損時，由於期權行使價高於股份平均市價，並無假設本公司期權獲得行使。

12. 生物資產

本集團農業活動的性質

本集團的生物資產為處於不同成長階段的生豬(包括分類為流動資產的乳豬、幼豬或育成豬)。生物資產亦包括用作長成未來生豬並分類作本集團非流動資產的種豬。於各報告期末本集團擁有的生豬及種豬的數量如下：

	二零一四年 (千頭)	二零一三年 (千頭)
生豬		
— 乳豬	1,484	1,336
— 幼豬	2,132	2,010
— 育成豬	7,086	7,057
	<u>10,702</u>	<u>10,403</u>
種豬	1,061	1,047
	<u>11,763</u>	<u>11,450</u>

本集團承受有關其生物資產的多項風險。本集團承受下列經營風險：

(i) 監管及環境風險

本集團受其經營生豬養殖所在地的法律及法規所規限。本集團已制訂環保政策及程序以符合當地環保及其他法律。管理層進行定期檢討以識別環境風險並確保訂立的制度足以管理該等風險。

(ii) 氣候、疾病及其他自然風險

本集團的生物資產面對氣候變化、疾病及其他自然力所帶來損害的風險。本集團擁有大量旨在監控及減少有關風險的流程，包括定期檢查、疾病控制、調查以及保險。

為呈報而分析為：

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
流動	1,014	1,116
非流動	220	204
	<u>1,234</u>	<u>1,320</u>

種豬的公允價值乃根據類似品種及基因特性的生豬的平均歷史售價減銷售成本而釐定(第三級)。當平均歷史售價小幅上漲，所估計的公允價值將會大幅上漲；反之亦然。

生豬的公允價值主要根據活躍交易屠宰市場上的生豬市價扣除養殖將被屠宰的生豬所需的養殖成本以及養殖商所要求的利潤及減去出售成本後而釐定(第三級)。當屠宰市場上的生豬市價小幅上漲或養殖生豬所需的養殖成本小幅下降，所估計的公允價值將會大幅上漲；反之亦然。

下表載列我們生物資產估值過程所採用的主要假設及輸入資料：

	二零一四年	二零一三年
中國		
種豬		
每頭市價 ⁽¹⁾ (人民幣)	2,141	2,357
乳豬		
每頭成本 ⁽²⁾ (人民幣)	67	69
育成豬		
每頭市價 ⁽³⁾ (人民幣)	1,328	1,564
飼養至育成豬所需的 每頭每周平均飼養成本 ⁽⁴⁾ (人民幣)：	<u>42</u>	<u>50</u>
美國		
種豬—母豬		
每頭市價 ⁽¹⁾ (美元)	206	225
種豬—公豬		
每頭市價 ⁽¹⁾ (美元)	109	139
乳豬		
每頭成本 ⁽²⁾ (美元)	30	34
育成		
豬每頭市價 ⁽³⁾ (美元)	173	182
飼養至育成豬所需的 每頭每周平均飼養成本 ⁽⁴⁾ (美元)：	<u>5.9</u>	<u>6.5</u>

附註：

1. 種豬市價 于估值日，假設種豬可於市場出售。所用價格乃與地方屠宰場交易的平均過往售價。由於本集團從未在種豬可使用年期結束前將其出售，故並無可用的歷史實際銷售數字。
2. 乳豬成本 由於自其出生至成為育成豬之間的生理轉化不大，故採用成本法。由於生豬最大豬齡僅有四星期，故近期產生的成本與重置成本相若。
3. 育成豬市價 所採用的育成豬(其豬齡足以於市場出售)售價乃參考其于活躍交易的地方現貨及／或期貨市場的市價釐定。估值所用價格與所記錄的實際價格相符。
4. 完成所需的成本 用於估值假設的完成成本以過往的平均飼養成本、治療及注射、支付養殖戶的款項、養殖房舍、養殖成本、運輸至屠宰場成本及銷售可能產生的銷售成本計算。養殖商要求的估計利潤亦於估值時應用。

13. 貿易應收款項及應收票據

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
貿易應收款項	848	864
減：呆壞賬撥備	(7)	(3)
	<hr/>	<hr/>
	841	861
應收票據	4	9
	<hr/>	<hr/>
	845	870

本集團於中國業務中向其客戶授出的信用期一般為30天以內。信貸條款各不相同，視乎美國和其他業務的銷售管道與客戶而定。以下為按交付貨物日期(與確認收益的有關日期相若)呈列的貿易應收款項及應收票據扣除呆壞賬撥備後的賬齡分析：

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
賬齡		
0至30天	773	778
31至90天	64	79
91至180天	8	13
	<u>845</u>	<u>870</u>

呆壞賬撥備的變動：

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
於一月一日	(3)	— ⁺
年內已確認	<u>(4)</u>	<u>(3)</u>
於十二月三十一日	<u>(7)</u>	<u>(3)</u>

呆賬撥備指已納入清算或處於嚴重財務困難的個別減值貿易應收款項。

+ 少於1百萬美元

14. 貿易應付款項及應付票據

於中國業務採購貨品的平均信用期約為30天。美國和其他業務的信貸條款各不相同，視乎供應商而定。本集團訂有金融風險管理政策，確保所有應付款項在信用期限內支付。

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
貿易應付款項	850	851
應付票據	- ⁺	-
	<u>850</u>	<u>851</u>

以下為貿易應付款項及應付票據按發票日期的分析：

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
賬齡		
0至30天	646	756
31至90天	170	87
91至180天	28	8
181天至365天	6	-
	<u>850</u>	<u>851</u>

+ 少於1百萬美元

15. 貸款

	二零一四年 百萬美元	二零一三年 百萬美元
優先無抵押票據：		
於二零二二年八月到期的6.625%優先無抵押票據	1,014	1,021
於二零一七年七月到期的7.750%優先無抵押票據	520	539
於二零一八年八月到期的5.250%優先無抵押票據	492	490
於二零二一年八月到期的5.875%優先無抵押票據	392	391
	<u>2,418</u>	<u>2,441</u>
銀行貸款(附註i)：		
有抵押	1,572	4,300
無抵押	655	612
來自第三方貸款(附註ii)：		
有抵押	1	1
無抵押	4	2
	<u>4,650</u>	<u>7,356</u>
銀行透支(附註iii)：	<u>20</u>	<u>76</u>
銀行透支以外的貸款按以下方式償還(附註iv)：		
一年內	699	684
一年至兩年	230	306
兩年至五年	2,310	4,950
五年後	1,411	1,416
	<u>4,650</u>	<u>7,356</u>
減：列入流動負債於一年內到期的款項	<u>(699)</u>	<u>(684)</u>
於一年後到期的款項	<u>3,951</u>	<u>6,672</u>
貸款總額：		
固息	2,899	2,887
浮息	1,751	4,469
	<u>4,650</u>	<u>7,356</u>
按貨幣分析貸款：		
以美元計值	4,536	7,259
以人民幣計值	60	6
以歐元計值	4	4
以英鎊(「英鎊」)計值	4	-
以波蘭茲羅提計值	46	87
	<u>4,650</u>	<u>7,356</u>

附註：

- i. 於二零一四年十二月三十一日，固息銀行貸款按介乎每年1.6%至5.5%(二零一三年：1.48%至6%)的固定利率及按每年LIBOR+2.5%至LIBOR+4%的浮動利率計息(二零一三年：1.38%至WIBOR+2.5%)。
- ii. 於二零一四年十二月三十一日來自第三方的貸款分別按介乎每年0.6%至0.9%的固定利率計息(二零一三年：0.6%至0.9%)。
- iii. 於二零一四年十二月三十一日的銀行透支按每年5.6%計息(二零一三年：每年5.6%)。
- iv. 到期款項乃基於貸款協議所載的計劃還款日期。

本集團的貸款包括肯定及否定契諾，其中包括限制或限定本集團的增設留置權及產權負擔、產生債項、進行清算、變更控制權的交易或更改業務範圍、進行收購及投資、出售或轉讓資產、就其存貨派付股息或作出其他分派的能力，而在各情況下均受若干資格條件及例外情況的規限。截至二零一四年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日止年度，本集團的銀行貸款並無重大拖欠付款現象，亦無違反任何相關融資契諾。

審核委員會

本公司的審核委員會由三位獨立非執行董事組成，包括李港衛先生(主席)、黃明先生及劉展天先生，並已聯同本公司的獨立核數師德勤•關黃陳方會計師行討論，並審閱本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合財務報表，包括本集團採納的會計原則及慣例。

審核委員會認為，本集團的綜合財務報表均遵守適用會計準則、香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)及所有其他適用的法律規定。因此，審核委員會建議董事會批准本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度之綜合財務報表。

企業管治常規

由於本公司股份於二零一四年八月五日(「上市日期」)前尚未於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市，故上市規則附錄十四所載的企業管治守則(「《守則》」)於上市日期前期間並不適用於本公司。董事會及本集團管理層承諾維持良好企業管治常規及程式。於上市日期起至二零一四年十二月三十一日止整段期間，本公司已遵守《守則》所載的所有適用《守則》條文，惟以下偏離情況除外：

《守則》條文A.2.1－主席與行政總裁

根據《守則》條文A.2.1，主席與行政總裁的角色應有區分，不應由一人同時兼任。萬隆先生(「萬先生」)現時同時擔任該兩項職務。

董事會認為，安排萬先生同時擔任本公司主席兼行政總裁職務，將為本公司提供強大而貫徹一致的領導，從而能夠更有效規劃和管理本公司。此外，鑒於萬先生擁有廣泛的行業經驗、其於本集團的個人履歷及角色，以及本集團的過往發展歷史，董事會認為由萬先生繼續同時擔任本公司主席兼行政總裁職務，對本集團的業務前景有利。

董事進行證券交易的標準守則

由於本公司股份於上市日期前尚未於聯交所上市，故上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)於上市日期前並不適用於本公司。本公司自上市日期起已採納標準守則作為董事買賣本公司證券的指引。

經向本公司全體董事作出特定查詢後，各董事均已確認，彼等於上市日期起至二零一四年十二月三十一日止期間內一直遵守標準守則所載適用標準。

購買、出售或贖回本公司的上市證券

本公司股份已於二零一四年八月五日於聯交所主機板上市。本公司及其任何附屬公司於上市日期至二零一四年十二月三十一日止期間內概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

年度股息

董事會不建議派付截至二零一四年十二月三十一日止年度的任何股息。

暫停辦理股東登記手續

本公司將由二零一五年五月二十日至二零一五年五月二十二日(包括首尾兩日)止期間暫停辦理股東登記手續，期間內亦不會辦理本公司股份過戶登記手續，旨在確定有權出席股東週年大會並於會上投票股東的權利。為符合資格出席股東週年大會並於會上投票，所有本公司股份的過戶檔連同有關股票及適當的過戶表格，最遲須於二零一五年五月十九日下午四時三十分交回本公司於香港的股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，辦理登記。

股東週年大會

本公司建議於二零一五年五月二十二日舉行股東週年大會。股東週年大會的通告將於適當時候(且於任何情況下不會遲於股東週年大會前20個足營業日)刊載及寄發予本公司股東。

足夠公眾持股量

按本公司可公開取得的資料，且就本公司董事於本公告日期所知，本公司已維持上市規則規定的公眾持股量。

刊發全年業績及年報

本公告將於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.wh-group.com)刊載，而本公司的二零一四年年報將於適當時候寄發予股東並於本公司及聯交所之網站上刊載。

承董事會命
萬洲國際有限公司
公司秘書
周豪

香港，二零一五年三月二十五日

於本公告日期，執行董事為萬隆先生、郭麗軍先生、楊摯君先生、*POPE C. Larry*先生及張太喜先生；非執行董事為焦樹閣先生；及獨立非執行董事為黃明先生、李港衛先生及劉展天先生。