

閣下在閱讀以下討論及分析時，應連同載於本招股章程「附錄一」會計師報告的經審核匯總綜合財務報表與隨附附註一併閱讀。我們的經審核匯總綜合財務報表乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製，有關準則在若干重大方面可能有別於其他司法權區（包括美國）的公認會計原則。閣下應細閱本招股章程附錄一所載會計師報告全文，而不應僅依賴本節所載資料。

就本節而言，除文義另有規定外，二零零九年及二零一零年的提述乃指我們截至該年度十二月三十一日止的財政年度。除文義另有規定外，本節所述財務資料乃按合併基準計算。

財務狀況及經營業績的管理層討論及分析

概覽

集團為中國經濟時尚酒店的營運商及顧問。集團主力為以價格為上的酒店賓客提供具價值的服務，包括時尚設計、整潔舒適的房間、友善服務以及方便安全的環境。集團以租賃現存的商業樓宇部份樓層然後改建成酒店住宿作為酒店發展。集團同時為獨立第三方酒店投資者提供酒店顧問。

於二零零六年十二月，方先生成立悅來客棧旅業以經營於二零零六年十二月十一日開業的悅來客棧（彩田店）。於二零零七年，集團開始改建悅來客棧（南山店）及悅來客棧（寶安店）分別於二零零八年五月三十日及二零零八年四月二十五日開業。於二零零八年十一月二十六日，悅來客棧（羅湖店）以悅來客棧（一中外合資企業）經營下開業。集團企業歷史的進一步資料，請參閱「歷史及企業架構」一節。

集團現時全資擁有並營運四家酒店，並位處中國深圳策略位置，四家酒店合共提供418間酒店住房。

為善用集團於經營經濟時尚酒店以往的專業及寶貴經驗，集團於二零零九年開始為獨立第三方酒店投資者提供酒店顧問服務。集團吸引酒店投資者的能力為以低成本成立時尚酒店並提供具競爭力的房價。集團提供的酒店顧問服務包括通過分析地點、交通及人流、問卷及環境評估、可行性分析、酒店的室內設計、根據ISO9001：2008標準的指引為提供經營程序及質量手冊及為選擇建築承辦商提供協助。於往績記錄期間，集團已跟兩名酒店投資者

財務資料

簽訂四份酒店顧問協議為大梅沙酒店、弼唐西酒店、高廟酒店、忠信酒店及南華酒店提供酒店顧問服務，此等酒店投資者為獨立第三方投資者，與集團簽訂顧問協議以外，概無任何關係。此等酒店投資者概無酒店業務資歷，因而聘用集團為其等提供酒店顧問服務。集團於二零一零年已完成為大梅沙酒店、弼唐西酒店、高廟酒店、忠信酒店提供集團的酒店顧問服務項目。此外，集團現正為南華酒店進行選址工作。

集團的三項收益，性質分別為出租酒店房間及會議室、提供酒店顧問服務及銷售酒店會籍。

截至二零零九年十二月三十一日年度，集團約99.2%的收益產生自酒店營運，而餘下的約0.8%為來自銷售酒店會籍的收益。截至二零一零年十二月三十一日年度，集團73.2%的收益產生自酒店營運，約25.8%來自提供酒店顧問服務，而餘下的約1.0%為來自銷售酒店會籍的收益。集團預期未來酒店營運的收益比率將會上升，由於每年新租賃經營酒店的開業及酒店顧問項目的數目維持平穩。

截至二零一零年十二月三十一日的兩個年度間，集團收益分別為19,545,963港元及37,317,933港元。集團於截至二零零九年十二月三十一日的年度錄得3,476,819港元虧損及截至二零一零年十二月三十一日的年度錄得9,549,531港元溢利。於截至二零零九年十二月三十一日年度的虧損淨值主要基於集團酒店的使用率未得到充份利用及酒店營運的固定成本高。於二零零九年，集團的入住率維持於約40.6%至約78.8%的低水平，原因為四家酒店當中的悅來客棧（寶安店）、悅來客棧（南山店）及悅來客棧（羅湖店）三家於二零零八年方成立，其客群及酒店聲譽須時建立。集團的財務業績於截至二零一零年十二月三十一日年度得到改善乃因提供酒店顧問服務的業務產生的新收益來源及入住率得到改善下酒店營運的利潤率得以增加。

於截至二零一一年四月三十日止的四個月內集團的財務狀況

根據集團未經審核管理賬目，集團於截至二零一一年四月三十日止的四個月內酒店營運產生的收益相較去年同期輕微上升。於截至二零一一年四月三十日止的四個月內集團並未確認自提供酒店顧問服務的收益。相比去年同期，集團錄得自根據大梅沙酒店顧問協議提供酒店顧問服務的收益。集團於截至二零一一年四月三十日止的四個月內錄得與上市相關的非經常性開支約2.1百萬港元。然則於截至二零一一年四月三十日止的四個月內集團開支總額與去年同期相約。由於酒店顧問業務未有錄得確認及集團因與上市相關產生的非經常

財務資料

性開支，於截至二零一一年四月三十日止的四個月內集團錄得虧損狀況。撇除與上市相關的非經常性開支，集團於截至二零一一年四月三十日止的四個月內錄得輕微虧損。

集團四家租賃經營酒店的整體總可出租客房晚數於截至二零一零年及二零一一年四月三十日止分別維持穩定於50,160晚及49,353晚。集團四家租賃經營酒店的整體入住率於截至二零一零年及二零一一年四月三十日止四個月分別約86.7%及約80.6%。於截止二零一一年四月三十日止入住率的輕微下降主要由於悅來客棧(南山店)附近於二零一零末開業的新經濟型酒店帶來競爭。集團四家租賃經營酒店的整體平均房租於截至二零一零年及二零一一年四月三十日止四個月分別約167.4元人民幣及約181.3元人民幣。於截止二零一一年四月三十日止四個月平均房租的上升主要由於悅來客棧(羅湖店)位處心臟地段知名度亦同時提升。集團四家租賃經營酒店的整體平均每間客房收入於截至二零一零年及二零一一年四月三十日止四個月分別維持穩定於約145.2元人民幣及約146.1元人民幣。

集團於二零一零年十二月三十一日年度止完成的四份酒店顧問協議所定提供服務，為該年度帶來9,632,486港元的總收益，約佔集團總收益的25.8%。於二零一一年集團只達成一份酒店顧問協議(其為南華酒店)，並尚未能於二零一一年四月三十日前為集團帶來任何收益。集團現正為南華酒店進行選址工作。自最後實際可行日期至二零一一年十二月三十一日，集團目標為達成四份新酒店顧問協議及兩份新酒店管理協議。本公司現正尋找具潛力的目標客戶及正與個別具潛力的酒店投資者洽商集團的酒店顧問及管理業務。但目前並未達成任何條款，及董事未能保證集團於未來能與酒店投資者簽訂酒店顧問協議或酒店管理協議。酒店顧問業務產生的收益將根據集團能否成功簽訂新酒店顧問協議而可能面對波動。此外，由於集團並沒有經營酒店管理服務的業務經驗，董事未能保證此業務能成功產生充足收益並錄得盈利。因此，集團於二零一一年下半年的財務業績可能或未可能改善的原因(當中包括)集團能否簽訂新的酒店顧問協議及酒店管理協議。與集團酒店顧問業務及酒店管理服務的業務相關風險的進一步資料可參閱本招股章程的「風險因素」內以「集團的酒店顧問服務的業務的經營背景有限及顧問費用以單一項目計算」及「集團從事酒店管理服務的業務缺乏經驗」標題的段落。

集團於截至二零一一年十二月三十一日止年度的財務業績亦將受到與上市相關的非經常性開支所影響。與上市相關的預計開支約17.8百萬港元(根據每股配售價1.20港元)，當中約15.5百萬港元為發行新股予公眾的直接開支，預期以股本扣除入賬。而餘下估計約2.3百

財務資料

萬港元的上市開支將於截至二零一一年十二月三十一日止年度於集團的損益入賬。而當中約2.1百萬港元已於二零一一年四月三十日的四個月內入賬。此等與上市相關的開支並非於往績記錄期間產生。董事謹此強調，有關成本屬現時估計，僅供參考，而將於集團截至二零一一年十二月三十一日止年度損益中入賬的最終總額將根據審計及屆時變量與假設的變更進行調整。

據此，集團預期於截至二零一一年十二月三十一日止年度的財務業績將受到上市相關的預計開支而帶來重大不利影響。

應注意上述於截至二零一一年四月三十日止的四個月內的未經審核管理賬目未必能反映二零一一年全年業績。就本招股章程「風險因素」內所述，集團的業務及財務表現可能受到多項因素影響，當中包括本招股章程內「風險因素」的「集團可能面對工資成本增加」、「集團的供應商集中可能為集團的財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響」、「集團有集中及依賴主要客戶的趨勢，而此等客戶的流失將對集團的業務及財務狀況帶來重大不利的影響」、「酒店業的季節性波動可能對集團的收益及財務狀況帶來嚴重不利影響」及「集團的財務業績預計將受到上市相關的開支影響」。

無重大不利變動

董事確認，除於本節內「於截至二零一一年四月三十日止的四個月內集團的財務狀況」一段所述，自二零一零年十二月三十一日（為集團最後審計賬目當日）至最後實際可行日期，集團的財務及經營狀況並未有重大不利改變。

呈報基準

於往績記錄期間，現時集團的所有組成公司皆由方先生控制。為此報告的目的，本公司及其附屬公司的匯總財務報（下稱「財務資料」）乃根據香港會計師公會發報的核數指引第3.340號「招股章程與申報會計師」作出。集團於往績記錄期間的匯總財務狀況表、匯總綜合收益表、匯總現金流量表及匯總權益變動表根據現有集團的所有組成公司於往績記錄期間的財務資料予以編製，猶如現有集團架構於往績記錄期已一直存在。於往績記錄期間由集團

註冊成立或收購的公司的財務資料除外，將根據其各自成立或收購日期起納入該等公司的財務資料。集團內公司間交易、結餘及未變現損益的交易已於合併時撇銷。

影響集團經營業績的因素

下列酒店業通用的四項表現指標為能夠解述集團經營業績的變動：

- 總可出租客房晚數；
- 入住率；
- 平均房租；以及
- 平均每間客房收入。

集團的業務、財務狀況及經營業績以及各期間的可比性一直以來並預期將繼續受多種因素影響，當中包括：

中國及中國廣東省的經濟狀況

悅來客棧(彩田店)、悅來客棧(南山店)、悅來客棧(寶安店)及悅來客棧(羅湖店)位於中國深圳。集團的經營業績非常依賴廣東省的本土經濟狀況。中國或廣東省出現經濟下滑將為集團的經營業績帶來不利影響，而持續強勁的經濟增長將可能帶來正面影響。

酒店房間供應

近年中國的酒店房間數目急速增長。假如中國酒店房間供應的增長超越酒店房間需求的增長，則平均房租、房間入住率及平均每間客房收入將可能下降，並可能為集團經營業績帶來負面影響。

中國政府的政策及法規

集團的業務及經營業績將會受到中國政府的政策及法規(例如發牌及區域劃分方面)的重大影響。中國的酒店必須取得地方公安局發出的特種行業許可證，並須符合發牌規定以及遵守有關施工許可證、防火、公眾場所衛生、食物衛生、公眾安全及環保的法例及法規。現行法例及法規日後有任何變動，集團可能就增加遵守法規的工作而導致成本龐大。

與中國相關的風險因素的進一步資料，請參閱本招股章程內「風險因素」一節。

重要會計政策

集團已識別若干對編製集團財務報表而言屬重大的會計政策。該等重大會計政策對理解集團財務狀況及經營業績而言甚為重要，該等政策詳載於本招股章程「附錄一」[集團會計師報告]附註二內。若干會計政策涉及主觀假設和評估，以及與會計項目(如收入確認、成本及開支分配及負債撥備)相關的判斷。因此，此等項目的確定須要管理層根據於未來期間可能改變的資料及財務數據作出判斷。當評估集團的財務資料時，閣下應考慮：(i)集團選取的重要會計政策；(ii)影響使用此等政策時的判斷及其他不確定性；以及(iii)因報告的敏感度而導致條件及假設的改變。以下展述於編製集團的財務資料包含最重大的估計及判斷的會計政策。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備乃按成本累計折舊及減值虧損後於匯總財務狀況表內列賬。歷史成本收購該等項目之直接應佔開支。後續成本已納入物業、廠房及設備的賬面金額或只於未來經濟利益可能流入集團而成本能可靠計量而確認為物業、廠房及設備分開列賬(視乎適合情況)。替換成本的賬面值不會入賬。其他成本(如維修及保養及檢修成本)納入於其發生期間的匯總綜合收益表內的開支。

物業、廠房及設備的折舊採用以下的估計可使用年期將其成本按直線法分攤至其剩餘價值計算：

租賃物業裝修	尚餘租期及七年中的較短者
傢俬及裝置	五年
辦公室設備	五年

物業、廠房及設備的剩餘價值及可使用年期於各報告期末進行檢討，並在適當時調整。

倘物業、廠房及設備的賬面值高於其估計可收回價值，其賬面值即時撇減至可收回金額。

租賃

如租賃所有權的重大部份風險和報酬由出租人保留，分類為經營租賃。根據經營租賃支付的款項(扣除自出租人收取的任何激勵措施後)於租賃期內以直線法在收益表支銷。

金融資產

集團將金融資產分類為貸款及應收款項。分類視乎購入的金融資產之目的。管理層在初始確認時釐定金融資產的分類。

貸款及應收款項為有固定或可確定付款額且沒有在活躍市場上報價的非衍生金融資產。此等項目包括在流動資產內，但若由報告期末起計超過十二個月方到期者，則分類為非流動資產。集團的貸款及應收款項由匯總財務狀況表「應收貿易賬款、預付款項及按金」、「租賃按金」及「現金及現金等價物」組成。

貸款及應收款項最初按公平值確認，其後運用實際利息法按攤銷成本並扣除減值撥備計量。

僱員福利

(a) 退休金責任

根據中國相關的當地法規，集團於中國的附屬公司參與政府指定退休供款計劃，附屬公司須向計劃供款，用以支付合資格僱員的退休福利。根據中國的規定，向計劃所作供款按適用工資開支若干百分比計算或根據每名僱員的薪酬水平作固定金額供款。對計劃的供款皆不會退還及沒收集團於規定供款以外並沒其他責任。此項計劃的供款呈列於匯總綜合收益表開支項。

(b) 其他僱員福利

薪金、受薪年假及非貨幣性福利成本於僱員提供相關勞務的年份入賬。金額確認為負債及開支以提供福利的成本計量。

收益確認

收益包括集團在日常經營活動中出售服務已收及應收代價的公允價值。收益於扣除營業稅及折扣後入賬。

當收入金額能可靠計量、未來經濟利益可能流入有關的實體、以及符合下文所述集團的有關業務的特定條件時，集團將確認收益。

(a) 酒店營運

已提供出租服務的酒店房間及會議室確立為酒店收益。

(b) 提供酒店顧問服務

於報告期末根據提供酒店顧問服務的完成狀況確認為收益項目。各交易完成狀況根據於報告期末產生的時間成本比例比較預計交易的總時間成本作釐定。交易結果能可靠衡量當(i)收益金額能得到可靠計量；(ii)經濟效益聯繫的交易很可能利及該實體；(iii)於報告期末能可靠計量顧問服務的完成狀況；(iv)交易產生的成本及完成交易的成本能得到可靠計量。

(c) 會籍費用收入

以公允值計量的已收或應收代價於會籍的年期內按直線法確認入賬。

(d) 利息收入

利息收益採用實際利率法按時間比例基準確認。倘貸款和應收款項出現減值，集團會將賬面值減至可收回款額，即估計的未來現金流量按該工具的原實際利率折現值，並繼續將折現計算並確認為利息收益。已減值貸款及應收款項的利息收益利用原實際利率確認。

關鍵會計估計及判斷

物業、廠房及設備的可使用年期

集團擁有大量投資物業、廠房及設備。集團須估計物業、廠房及設備的可使用年期，以確認各報告期減值開支金額。可使用年期乃經考慮業務發展及集團的策略後，於購買該等資產時估計。集團每年檢討評估估計使用年期是否適當。有關檢討考慮到任何環境或事件的意外不利變動，包括預計經營業績的下降、行業趨勢或經濟趨勢不景氣。集團根據檢討結果延遲或縮短有效使用年期及／或作出減值撥備。

物業、廠房及設備的減值

當有事件或情況轉變顯示可能無法收回賬面值時檢討物業、廠房及設備有否減值。可收回金額乃基於公平值減銷售成本或市場估值計算。此等計算須運用判斷及估計。在資產減值領域，要求有管理層判斷，尤其是評估：(i)有否出現可能實際顯示有關資產可能無法回收；(ii)資產賬面值是否獲得可收回款項(即公平值減銷售成本或以業務持續使用資產為基礎估計的有關日後現金流量兩者中的較高者)的支持；及(iii)編製現金流量預測時使用的適當主要假設，包括有關現金流量預測是否以適用比率折現。倘管理層就評估減值所選假設(包括現金流量預測所用貼現率或增長率假設)有所變更，對減值檢測所用現值淨額或有影響，從而或影響集團的財務狀況及經營業績。

租賃物業的裝修

集團於中國以租賃物業經營酒店，而此等酒店造成建築及翻新開支。一個相關租賃協議的業主未能提供恰當的物業擁有權證或提供有效租賃許可證或其他所須許可證。但根據集團的經驗、有效的資料及經諮詢法律顧問的意見後，董事認為此等問題未必對租賃物業造成幹擾或終止，或對於二零零九年及二零一零年十二月三十一日年度間的分別3,667,836港元及2,661,905港元的相關租賃裝修的賬面金額帶來重大影響。此外，控股股東已同意就因任何集團成員於領取相關物業的業權使用牌照及許可證而造成的失誤，為集團免受任何損失作出彌償保證。據此，根據集團的會計政策此項租賃裝修被認為無須減值。再者，根據集團的會計制度此等租賃裝修任何減值須入賬。

財務資料

所得稅

集團在香港及中國繳納當期所得稅。釐定所得稅全球撥備時需要作出重大判斷。多項交易及計算的最終稅額無法於日常業務過程中釐定。倘若該等事宜之最終稅務結果與初始記錄金額不同，則有關差額將會影響作出決定期間之當期所得稅及遞延稅項撥備。

與若干暫時差額相關之遞延所得稅資產於管理層認為未來應課稅溢利將很有可能可獲得而就此可使用暫時差額或稅項虧損時予以確認。該等實際抵銷之結果或有不同。

綜合收益表若干項目概述

收益

集團的收益主要來自酒店營運，提供酒店顧問服務及銷售酒店會籍，有關收入於扣除營業稅後列賬。

以下呈列集團於往績記錄期間的收益的詳程：

	附註	截至十二月三十一日止年度	
		二零零九年 港元	二零一零年 港元
酒店營運			
— 提供酒店住宿服務給合約安排的企業賓客			
— 商務銷售協議的賓客	(a)	2,751,745	3,975,643
— 中介銷售協議的賓客	(b)	349,401	1,658,509
— 長期住宿銷售協議的賓客	(c)	620,656	1,216,581
— 提供酒店住宿服務給已參與會籍計劃的賓客	(b)	2,889,486	3,614,002
— 提供酒店住宿服務給個別賓客	(b)	12,226,915	16,206,090
— 出租會議室	(b)	549,011	652,896
— 酒店會籍銷售	(d)	158,749	361,726
酒店顧問服務	(e)	—	9,632,486
總計		19,545,963	37,317,933

財務資料

附註：

- (a) 銷售予此等顧客的信貸期為三十天。
- (b) 銷售予此等顧客為於退房時即時付款。
- (c) 此等顧客須預先繳付等同一個月房租的按金。倘若按金未足夠繳付有關的酒店房間費用及其他費用，此等顧客須於該月月尾或退房時(以最早日期計算)繳付差額。
- (d) 銷售予此等顧客為於申請會籍時即時付款。酒店會籍須每三年續會。
- (e) 此等顧客的銷售根據本招股章程內「業務」內「酒店顧問協議的主要條款」內所述的繳款週期以分期方式繳付，其中一名客戶的一筆564,454港元的結算日期已根據一份於二零一零年十月簽訂的補充協議延長至二零一一年六月三十日或之前。

下表載列於所示期間集團的收益：

	截至十二月三十一日年度為止	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元
酒店營運銷售 — 出租酒店房間及會議室租金	19,387,214	27,323,721
酒店顧問服務	—	9,632,486
酒店會籍銷售	<u>158,749</u>	<u>361,726</u>
	<u>19,545,963</u>	<u>37,317,933</u>

財務資料

下表載列於往績記錄期間集團各家租賃經營酒店的酒店營運收益、總可出租客房晚數、總出租客房晚數、入住率、平均房租及平均每間客房收入：

	截至十二月三十一日年度為止	
	二零零九年	二零一零年
悅來客棧(彩田店)		
收益(百萬港元)	5.0	6.2
總可出租客房晚數	31,133	31,425
入住率(%)	78.8%	96.1%
平均房租(人民幣)	183.9	188.1
平均每間客房收入(人民幣)	145.0	180.7
悅來客棧(南山店)		
收益(百萬港元)	10.1	13.2
總可出租客房晚數	64,711	67,337
入住率(%)	67.2%	87.7%
平均房租(人民幣)	191.2	194.3
平均每間客房收入(人民幣)	128.5	170.4
悅來客棧(寶安店)		
收益(百萬港元)	2.1	2.5
總可出租客房晚數	19,355	21,535
入住率(%)	63.7%	89.2%
平均房租(人民幣)	134.3	123.7
平均每間客房收入(人民幣)	85.5	110.4
悅來客棧(羅湖店)		
收益(百萬港元)	2.2	5.4
總可出租客房晚數	25,011	28,812
入住率(%)	40.6%	95.6%
平均房租(人民幣)	171.3	175.6
平均每間客房收入(人民幣)	69.5	168.0
總計		
收益(百萬港元)	19.4	27.3
總可出租客房晚數	140,210	149,109
入住率(%)	64.0%	91.2%
平均房租(人民幣)	178.9	179.4
平均每間客房收入(人民幣)	114.6%	163.6%

集團的收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度的19,545,963港元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的37,317,933港元，增幅為17,771,970港元或約90.9%，主要源於酒店營運及提供酒店顧問服務的收益增加。

酒店營運收益

酒店營運收益的增加主要因為：

- 集團的租賃經營酒店入住率明顯增加。截至二零一零年十二月三十一日止年度悅來客棧(彩田店)、悅來客棧(南山店)、悅來客棧(寶安店)、悅來客棧(羅湖店)的入住率分別增加約17.3%、20.5%、25.5%及55.0%；以及
- 截至二零一零年十二月三十一日止年度悅來客棧(彩田店)、悅來客棧(南山店)、悅來客棧(寶安店)、悅來客棧(羅湖店)的平均每間客房收入分別增加約24.6%、32.6%、29.1%及141.7%。

入住率的增加主要由於(i)集團不間斷的市場推廣成果；(ii)為酒店客戶提供滿意的服務；以及(iii)於往績記錄期間集團的品牌認知度增加因而提升光顧客戶數目。

提供酒店顧問服務的收益

於二零零九年十二月集團與大梅沙酒店及於二零一零年八月與弼唐西酒店、高廟酒店及忠信酒店的獨立第三方投資者簽訂酒店顧問協議。集團根據顧問協議以每期費用納入為收益項。當所提供的服務成為交易的金額能可靠地衡量，以報告期間結算日根據提供酒店顧問服務的交易完成狀況確認為收益項目。交易結果能可靠衡量當(i)收益金額能得到可靠計量；(ii)經濟效益聯繫的交易很可能利及該實體(iii)於報告期末能可靠計量顧問服務的完成狀況；(iv)交易產生的成本及完成交易的成本能得到可靠衡量。為大梅沙酒店、弼唐西酒店、高廟酒店及忠信酒店提供的酒店顧問服務已完成並為截至二零一零年十二月三十一日止年度帶來9,632,486港元收益。

財務資料

經營成本

	截至十二月三十一日止年度			
	二零零九年		二零一零年	
	港元	約佔總額的 百分比	港元	約佔總額的 百分比
營運租約租金	8,420,635	36.9%	7,492,727	31.6%
物業、廠房及設備折舊	6,296,756	27.6%	6,368,671	26.9%
僱員福利開支	3,482,436	15.2%	4,039,804	17.0%
公用設施	1,330,644	5.8%	1,429,882	6.0%
其他營運開支	<u>3,322,780</u>	<u>14.5%</u>	<u>4,380,740</u>	<u>18.5%</u>
總額	<u>22,853,251</u>	<u>100.0%</u>	<u>23,711,824</u>	<u>100.0%</u>

營運租約租金

營運租約租金由截至二零零九年十二月三十一日止年度的8,420,635港元下降至截至二零一零年三月三十一日止年度的7,492,727港元，減幅為927,908港元或約11.0%，主要源於獲得悅來客棧(南山店)業主的租金豁免。

悅來客棧(南山店)的業主因延遲為酒店物業登記作商業用途導致集團的悅來客棧(南山店)延遲領獲商業牌照。悅來客棧(南山店)於二零零八年五月領取商業牌照後開始營運。再者，集團的管理層因漏水及噪音問題向業主作出投訴。因此於二零一零年十二月九日，集團的一家附屬公司與業主簽訂協議獲豁免987,351港元的營運租約租金作為對集團的補償。

折舊

截至二零一零年十二月三十一日止年度並沒有對物業、廠房及設備進行重大收購，集團的折舊開支於截至二零一零年十二月三十一日止年度只輕微增加約1.1%。

僱員福利開支

僱員福利開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度的3,482,436港元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的4,039,804港元，增幅為557,368港元或約16.0%。集團僱員福利開支的增加原因為由截至二零零九年十二月三十一日止年度僱員數目及薪金增加。

財務資料

公用設施

公用設施由截至二零零九年十二月三十一日止年度的1,330,644港元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的1,429,882港元，增幅為99,238港元或約7.5%，與收益增長相若。

其他營運開支

	截至十二月三十一日止年度			
	二零零九年		二零一零年	
	港元	約佔總額的 百分比	港元	約佔總額的 百分比
核數師酬金	500,000	15.0%	500,000	11.4%
物業管理費	514,236	15.5%	508,646	11.6%
消耗品及洗衣費用	932,637	28.1%	1,329,871	30.4%
市場推廣及宣傳費用	182,029	5.5%	202,309	4.6%
電話及通訊費用	248,299	7.5%	282,426	6.4%
維修及保養	171,066	5.1%	248,813	5.7%
辦公用品	117,413	3.5%	165,400	3.8%
銷售佣金	36,264	1.1%	360,904	8.2%
其他	620,836	18.7%	782,371	17.9%
總額	<u>3,322,780</u>	<u>100.0%</u>	<u>4,380,740</u>	<u>100.0%</u>

其他營運總開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度的3,322,780港元上升至截至二零一零年十二月三十一日止年度的4,380,740港元，增幅1,057,960港元或約31.8%，主要源於酒店賓客數目上升導致消耗品及洗衣費用增加及旅行社的酒店房間銷售上升導致銷售佣金增加。

經營(虧損)/溢利

	截至十二月三十一日止年度	
	二零零九年	二零一零年
	港元	港元
經營(虧損)/溢利	<u>(3,307,288)</u>	<u>13,606,109</u>

集團的經營(虧損)/溢利由截至二零零九年十二月三十一日止年度的經營虧損3,307,288港元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的溢利13,606,109港元，溢利增加16,913,397港元，收益增加主要為上述所示的提供酒店顧問服務及酒店營運的利潤率增加。

財務資料

經營酒店分部的收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度的19,545,963港元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的27,685,447港元，增幅為8,139,484港元，約41.6%。同時，經營酒店分部的經營開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度的22,853,251港元下降至截至二零一零年十二月三十一日止年度的21,469,135港元。酒店營運分部的營運開支對酒店營運分部收益的增加並不敏感，由於大部份皆為固定成本包括營運租約租金、物業、廠房及設備折舊及僱員福利開支。於二零零九年，集團酒店的入住率維持於約40.6%至約78.8%的低水平，由於悅來客棧寶安店、悅來客棧(南山店)及悅來客棧(羅湖店)於二零零八年方成立，而客源及公眾認知度須時間建立。截至二零零九年十二月三十一日止年度集團錄得3,307,288港元的經營虧損，由於集團酒店未得到充份運用及酒店營運的固定成本高昂。

融資成本 — 淨額

集團的融資收入維持穩定，由截至二零零九年十二月三十一日止年度的50,425港元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的52,402港元，輕微增幅為約3.9%，融資收入主要源於按攤銷成本計算的非流動性租賃按金利息收入。集團的融資成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度的128,476港元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的135,844港元，增幅約5.7%，融資成本主要源於報廢資產復原債務的融資成本。

除稅前(虧損)/溢利

集團的除稅前(虧損)/溢利由截至二零零九年十二月三十一日止年度的除稅前虧損3,385,339港元上升至截至二零一零年十二月三十一日止年度的除稅前溢利13,522,667港元，升幅為16,908,006港元，收入增加主要為上述所示的提供酒店顧問服務及酒店營運的利潤率增加。

所得稅開支

所得稅開支截至二零零九年十二月三十一日止年度為91,480港元，比較截至二零一零年十二月三十一日止年度的3,973,136港元，由於應課稅溢利增加。截至二零零九年十二月三十一日及二零一零年十二月三十一日年度不可作為扣稅開支的金額分別為629,890港元及707,400港元，主要源於一家於英屬處女群島成立的附屬公司帶來的若干物業、廠房及設備折舊費用不能作扣稅之用。

酒店顧問服務由集團於香港及中國的附屬公司提供。由集團於香港的附屬公司提供服務的部份，所得溢利須以香港所得稅率16.5%繳付所得稅。由集團於中國的附屬公司提供服務的部份，所得溢利須以中國企業所得稅率25%繳付所得稅。

財務資料

年度(虧損)/溢利

由於集團酒店未得到充份運用及酒店營運的固定成本高昂，集團於截至二零零九年十二月三十一日止年度錄得3,476,819港元的虧損。集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度錄得9,549,531港元的溢利，原因為提供酒店顧問服務的收益增加及酒店營運的利潤率增加。集團截至二零一零年十二月三十一日止年度錄得純利率約25.6%。

源於貨幣匯兌差額的其他綜合收入

源於貨幣匯兌差額的其他綜合收入截至二零零九年十二月三十一日止年度為97,079港元，比較截至二零一零年十二月三十一日止年度的548,765港元，由於截至二零一零年十二月三十一日止年度人民幣升值。

非控制性權益應佔(虧損)/溢利

由截至二零零九年十二月三十一日止年度的集團錄得非控制性權益應佔虧損為288,923港元，而截至二零一零年十二月三十一日止年度的非控制性權益應佔溢利為364,329港元，由於截至二零一零年十二月三十一日止年度悅來客棧(羅湖店)經營業績的改善。

本公司權益持有人應佔(虧損)/溢利

由截至二零零九年十二月三十一日止年度的集團錄得權益持有人應佔虧損為3,187,896港元，而截至二零一零年十二月三十一日止年度的權益持有人應佔溢利為9,185,202港元。

財務狀況表若干項目概述

物業、廠房及設備

	截至十二月三十一日止年度			
	二零零九年		二零一零年	
	港元	佔總額的 百分比約數	港元	佔總額的 百分比約數
物業、廠房及設備				
賬面淨額				
租賃物業裝修	24,862,448	84.1%	20,969,127	86.6%
傢俬及裝置	4,117,166	13.9%	2,786,303	11.5%
辦公室設備	<u>573,160</u>	<u>2.0%</u>	<u>457,206</u>	<u>1.9%</u>
總額	<u>29,552,774</u>	<u>100.0%</u>	<u>24,212,636</u>	<u>100.0%</u>

財務資料

集團的物業、廠房及設備賬面淨額由截至二零零九年十二月三十一日止的29,552,774港元下降至截至二零一零年十二月三十一日止24,212,636港元，減幅為5,340,138港元或約18.1%。集團添置的物業、廠房及設備截至二零一零年十二月三十一日止的金額為171,694港元。於二零一零年十二月三十一日沒有棄置任何物業、廠房及設備。集團的物業、廠房及設備賬面淨額下降原因為折舊。

淨流動(負債)/資產

下表呈列於截止相關報告期間集團的流動資產及負債：

	截至 二零零九年 十二月三十一日 止年度 港元	截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 港元	截至 二零一一年 四月三十日止 港元 (未經審核)
流動資產			
應收貿易賬款、預付款項及按金	372,176	4,362,218	4,489,409
現金及現金等價物	<u>212,110</u>	<u>263,590</u>	<u>6,268,440</u>
	<u>584,286</u>	<u>4,625,808</u>	<u>10,757,849</u>
流動負債			
應付貿易及其他賬款	9,790,040	7,650,611	5,939,608
應付董事款項	32,171,180	1,338,103	164,922
當期所得稅負債	<u>301,469</u>	<u>4,313,779</u>	<u>4,085,449</u>
	<u>42,262,689</u>	<u>13,302,493</u>	<u>10,189,979</u>
淨流動(負債)/資產	<u>(41,678,403)</u>	<u>(8,676,685)</u>	<u>567,870</u>

集團的淨流動負債狀況於截至二零零九年十二月三十一日止年度為41,678,403港元，而於截至二零一零年十二月三十一日止年度大幅下調至8,676,683港元。主要由於應收貿易賬款、預付賬款及按金的增加基於應收顧問費用的款項增加及預付專業費用，同時個別董事豁免收取應付董事款項及其他款項償還金額下降。

淨流動負債狀況得到改善，根據未經審核管理賬目於二零一一年四月三十日前並錄得約567,870港元的淨流動資產，主要原因為現金及現金等價物得到提升，基於上述期間得到枋濬現有股東根據其等現有的持股比例進行注資及應計及應付其他款項遞減，以及已清償應付個別董事金額。

財務資料

預付款項及按金

	截至十二月三十一日止年度	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元
按金		
租賃按金	<u>851,076</u>	<u>934,358</u>
預付款項		
預付專業費用	—	2,625,518
其他	<u>117,734</u>	<u>72,010</u>
	<u>117,734</u>	<u>2,697,528</u>
預付款項及按金總額	<u>968,810</u>	<u>3,631,886</u>

集團的應收貿易賬款、預付款項及按金由截至二零零九年十二月三十一日止年度的1,223,252港元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的5,296,576港元，增幅為4,073,324港元或約333.0%。由於集團於二零一零年開始籌備配售工作，集團於二零一零年十二月三十一日年度預付2,625,518港元作專業費用，亦為預付賬款及按金大幅增加的主要成因。同時應收顧問費用款項由二零零九年十二月三十一日止年度的零港元至二零一零年十二月三十一日止年度的1,339,708港元，增加1,339,708港元，導致應收賬周轉期日數同時由截至二零零九年十二月三十一日止年度約3.5天增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的約9.4天。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日兩個年度的未償還應收貿易賬款主要來自由集團授予信貸額的企業客戶的付費。集團基於此等客戶的相關流動資金狀況因而授予超越信貸限期的付費。董事認為此等客戶的收回風險低，由於截至二零一零年

財務資料

十二月三十一日止此等應收貿易款項已相繼繳清。集團維持一個清晰的信貸政策以確保提供酒店住宿服務予擁有相當信貸背景的企業客戶。最後實際可行日期，應收貿易賬款結餘為1,664,690港元已於二零一零年十二月三十一日止年度悉數支付。

應收貿易賬款的賬齡分析

	截至十二月三十一日止年度	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元
無逾期亦無減值	60,974	1,510,929
逾期0至30天	80,194	134,184
逾期31至60天	47,601	1,116
逾期61至90天	13,557	—
逾期超過90天	52,116	18,461
已逾期但並無減值	193,468	153,761
	<u>254,442</u>	<u>1,664,690</u>

集團的應收貿易賬款由截至二零零九年十二月三十一日止年度的254,442港元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的1,664,690港元，增幅為1,410,248港元或約554.3%。增加原因為於二零一零年十二月三十一日年度(i)酒店營運的增長及更多客戶獲貸記付款及(ii)開始提供酒店顧問服務。於二零一零年十二月三十一日年度酒店顧問服務的客戶繳付的應收貿易賬款為1,339,708港元。

應付貿易及其他賬款

	截至十二月三十一日止年度	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元
應付貿易款項	5,961,171	2,086,059
應計費用及應付其他款項	3,828,869	5,564,552
總額	<u>9,790,040</u>	<u>7,650,611</u>
	截至十二月三十一日止年度	
	二零零九年	二零一零年
應付賬周轉期日數	<u>177.3</u>	<u>166.5</u>

財務資料

應計項目及應付其他款項

	二零零九年 港元	二零一零年 港元
<i>應計項目</i>		
應計僱員成本	942,227	1,573,072
應計專業費用	1,620,000	1,156,000
其他	<u>42,659</u>	<u>14,923</u>
 2,604,886 2,743,995
<i>應付其他款項</i>		
其他應課稅項	563,696	1,616,500
遞延收益 — 會籍費用	285,892	545,623
遞延收益 — 客戶忠誠度計劃	—	266,596
其他	<u>374,395</u>	<u>391,838</u>
 1,223,983 2,820,557
	<u>3,828,869</u>	<u>5,564,552</u>

應付貿易款項由截至二零零九年十二月三十一日止的5,961,171港元下降至截至二零一零年十二月三十一日止2,086,059港元，減幅為3,875,112港元或65.0%。集團於二零一零年十二月三十一日年度維持相對二零零九年十二月三十一日年度較低應付租金結餘，原因為於二零一零年十二月三十一日年度悅來客棧(南山店)的業主提供租金豁免及集團積極結算營運租約租金。因此，應付賬周轉期日數同時由截至二零零九年十二月三十一日止年度約177.3天下降至截至二零一零年十二月三十一日止年度的約166.5天。於免租期內應計營運租約租金截至二零一零年十二月三十一日止為1,123,819港元將逐步於酒店的租賃期內結算。於最後實際可行日期，截至二零一零年十二月三十一日止應付貿易賬款中的910,093港元或約43.6%已相繼繳付。

下表載列根據賬單日期應付貿易賬款的賬齡分析：

	截至	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元
0至30天	1,853,948	1,594,482
31至60天	621,110	251,823
61至90天	571,836	97,367
超過90天	<u>2,914,277</u>	<u>142,387</u>
總額	<u>5,961,171</u>	<u>2,086,059</u>

財務資料

集團的應計及應付其他款項由截至二零零九年十二月三十一日止年度的3,828,869港元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的5,564,552港元，增幅為1,735,683港元或約45.3%，主要原因為於二零一零年十二月三十一日年度其他應課稅項增加至1,052,804港元、遞延收益錄得526,327港元收入及應計僱員成本增加至630,845港元，抵銷應付專家費用減少的464,000港元。截至最後實際可行日期，其他應課稅賬款已全數結付。

集團推行會籍計劃，讓顧客以積分形式換取於集團經營的酒店的一晚免費住宿。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止，會籍計劃帶來的遞延收益分別為零港元及266,596港元。

流動資金及財務資源

集團主要透過經營產生的現金及董事注資以應付其經營。其現金需求主要來自業務經營及酒店投資及發展。

集團的現金及現金等價物於二零零九年十二月三十一日止年度為212,110港元及二零一零年十二月三十一日止年度的263,590港元。

截至二零一零年十二月三十一日止，集團概無銀行貸款。於二零一一年三月七日，集團獲批授10,000,000人民幣的信用額。截至最後實際可行日期，概無向此信用額領取任何資金。

現金流量

下表呈列於所示年度集團匯總現金流量表內個別現金流量資料：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元
經營活動產生的現金淨額	7,580,732	15,055,682
投資活動所用的現金淨額	(564,433)	(171,645)
融資活動所用的現金淨額	(6,889,056)	(14,838,859)
現金及現金等價物增加淨額	127,243	45,178

經營活動

經營活動產生的現金淨額由截至二零零九年十二月三十一日止年度的7,580,732港元增加約98.6%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的15,055,682港元。營運資金的增加主要的綜合原因為(i)截至二零一零年十二月三十一日止年度集團的經營業績得到明顯改善；抵銷自(ii)提供酒店顧問服務的應收貿易款項增加(有關客戶於二零一零年十二月三十一日年

財務資料

度應收賬為1,339,708港元)及於二零一零年籌備上市預付的2,625,518港元的專業費用；(iii)應付董事款項增加的1,338,013港元；及(iv)應付貿易及其他款項下降的2,448,806港元，由於集團積極結算營運租約租金及截至二零一零年十二月三十一日止年度悅來客棧(南山店)業主的租金豁免。

投資活動

投資活動所用的現金淨額由截至二零一零年十二月三十一日止年度的171,645港元及截至二零零九年十二月三十一日止年度的564,433港元，原因為添置物業、廠房及設備而導致投資活動所用的現金淨額下降392,739港元。

融資活動

融資活動所用的現金淨額由截至二零零九年十二月三十一日止年度的6,889,056港元增加7,949,803港元至截至二零一零年十二月三十一日止年度的14,838,859港元。融資活動所用現金淨額的增加的原因為償還予一名董事的金額增加至5,549,803港元及收購一名非控制性股東的滿高股權繳付2,400,000港元的代價。

營運資金

董事相信於考慮到集團備用的財務資源(包括備用銀行融資款項、內部產生的資金及來配售所得的估計淨收入)後，於本招股章程刊發日起計往後的十二個月將擁有足夠的營運資金以應付集團當前的營運資金需求。

資本開支

集團因添置物業、廠房及設備產生的資本開支於二零一零年十二月三十一日止年度為171,694港元及於二零零九年十二月三十一日止年度為564,433港元。

董事擬於二零一一年十二月三十一日止年度產生13百萬港資本開支，當中包括(i)新管理辦公室的1百萬港元裝修工程的資本開支；及(ii)福建酒店的設計及租賃物業裝修約11百萬港元的資本開支。

財務資料

承諾

集團的數個酒店物業以不能註銷經營租賃協議租賃。租賃合約內有自動加價條款及續租權。未來總計最低租金如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元
不超越一年	8,169,460	8,595,814
超越一年至五年以內	33,799,945	30,484,373
超越五年	<u>10,137,956</u>	<u>5,569,014</u>
	<u>52,107,361</u>	<u>44,649,201</u>

可分配儲備

本公司於二零一一年二月二十三日成立。於二零一零年十二月三十一日止年度，並沒有備用儲備分配予集團的股權持有人。

股息及股息政策

於往績記錄期間，集團並沒有向集團股東宣告或支付任何股息。

任何股息的派付及金額(若有)將取決於經營業績、現金流量、財務狀況、集團股息派付的法定及法規限制、未來前景及董事認為相關的其他因素。股份持有人將獲根據就股份繳付或入賬列為繳足的股款按比例收取此等股息。宣告股息的派付及金額將根據董事酌情處理。

股息可根據相關法例的允許下從集團應佔溢利內派付。倘溢利獲分派為股息，則該部分溢利將不可重新投資於集團的業務經營。無法確保董事將可按董事局任何計劃所定的金額宣派或派付股息。過往配發股息的記錄不應視為參考或基準作釐定集團日後可能宣告或派付股息的水平。

物業權益及估值

獨立物業估值師普敦國際評估有限公司已就集團於二零一零年十二月三十一日止的物業權益作估值，其意見認為集團的物業權益估值為並無商業價值。彼等就有關該等物業權益而發出的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄三。

財務資料

債務

或然負債

截至最後實際可行日期，集團並無任何未償還的已發行及未償還或同意將予發行的貸款資本、銀行透支、其他借款或其他類似債項、承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃或租購承諾、擔保或其他重大或然負債。

董事確認，截至最後實際可行日期，集團的債項、資本承擔及或然負債自二零一一年四月三十日起概無重大變動。

根據創業板上市規則第十七章的資料披露

於最後實際可行日期，董事確認概無任何會導致須根據創業板上市規則第17.15條至17.21條作出披露的情況。

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下為用作闡明用途的集團未經審核備考經調整有形資產淨值報表，乃按下文所載附註為基準編製，以闡明配售對於截至二零一零年十二月三十一日本公司權益持有人應佔集團有形資產淨值的影響，猶如配售已於二零一零年十二月三十一日進行。

編製本未經審核備考經調整有形資產淨值報表，由於其假定性質，僅作闡明用途，未必可真實反映集團截至二零一零年十二月三十一日或配售後任何未來日期的匯總有形資產淨值。

	截至二零一零年 十二月三十一日 本公司權益持有人 應佔集團未經調整 已審核綜合有形 資產淨值 港元	估計配售所 得款項淨額 港元	本公司權益持有人 應佔集團未經審核 備考經調整有形 資產淨值 港元	未經審核備 考經調整每股 有形資產淨值 港元
根據每股配售的股份配售價 0.80港元	<u>15,285,116</u>	<u>18,637,690</u>	<u>33,922,806</u>	<u>0.19</u>
根據每股配售的股份配售價 1.20港元	<u>15,285,116</u>	<u>36,187,690</u>	<u>51,472,806</u>	<u>0.29</u>

財務資料

附註：

- (1) 截至二零一零年十二月三十一日，本公司權益持有人應佔未經調整經審核綜合有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一所載會計師報告，乃按本公司權益持有人應佔集團經審核匯總資產淨值15,285,116港元計算。
- (2) 配售估計所得款項淨額乃於扣除估計配售佣金及其他本公司應付相關費用及開支後，按指示性配售價每股配售股份0.80港元及1.20港元計算。
- (3) 每股未經審核備考有形資產淨值已作出上文附註二所述調整，並按拆細後已發行180,000,000股股份及配售經完成計算，惟並未計及因行使根據購股權計劃授出的尚未行使的購股權。
- (4) 並無作出任何調整以反映集團於二零一零年十二月三十一日後的任何經營業績或進行的其他交易。

有關市場風險的定量及定性資料

流動性風險

以管理流動性風險，管理層以預測現金流量為基準監察集團現金及現金等價物的滾動預測。集團預期通過內部產生的現金流量、銀行融資及股權融資以應付其未來現金流量的需要。

信用風險

集團的信貨風險主要來自現金及現金等價物、應收貿易賬款、預付款項及按金。管理層已實施信貸政策，並且不斷監察所承受信用風險之程度。由於集團擁有龐大的顧客群，並沒有信用集中風險。並已實施信用政策確保向信貸背景正常的企業客戶提供酒店住宿服務的銷售。銷售予未有預訂的顧客以信用咭及現金收款。此外，於簽訂酒店顧問協議前，集團對客戶進行信貸審查，並要求客戶根據酒店顧問合約的進度分期付款。現金及銀行結餘均存入擁有Ba2及A1信貸評級的當地主要銀行。租賃按金主要為向集團租賃酒店物業的四個私人實體支付。

外匯風險

集團主要於中國經營業務，其大部份的交易、資產及負債以人民幣為主。管理層認為外匯風險極微。

財務資料

配售以後，人民幣減值將嚴重影響集團派付予海外股東的任何股息的價值。集團現時並沒有計劃參與任何對沖安排（例如期匯合同及外匯期權合同）以減低外匯風險風險程度的影響。倘若集團未來決定參與任何此等對沖活動，集團並不能向閣下保證集團將能有效管理集團的外匯風險風險程度。