

## 管理層討論及分析



**公司營業額增長14.9%至512,000,000港元，本公司股權持有人應佔溢利上升15.5%至117,000,000港元**

### 業績

王朝酒業集團有限公司（「本公司」）董事會（「董事會」）欣然報告，於二零零五年上半年，本公司及其附屬公司（「本集團」）的未經審核業績取得穩定增長。本公司審核委員會及本公司核數師羅兵咸永道會計師事務所，已對中期業績作出審閱。所有審核委員會的成員均為獨立非執行董事，並包括審核委員會主席。

於回顧期間，本集團的營業額為512,000,000港元（二零零四年 — 445,000,000港元），增幅為14.9%；本公司股權持有人應佔溢利則為117,000,000港元（二零零四年 — 101,000,000港元），增幅為15.5%。

根據期內已發行股份加權平均數1,195,856,354股計算，每股本公司股份（「股份」）盈利為每股9.8港仙（二零零四年 — 每股11.2港仙，按備考基準計算，並假設自二零零四年一月一日起已發行900,000,000股股份）。由於二零零五年六月三十日並無潛在攤薄已發行普通股，因此並無呈列每股攤薄盈利。

二零零五年上半年取得理想的財務業績，主要是由於銷量持續增長，而分銷成本和一般及行政費用則相對保持穩定。鑒於本公司業績表現良好，整體前景樂觀，董事會決議派付中期股息每股3.7港仙。

## 財務回顧

### 營業額

截至二零零五年六月三十日止六個月，有賴本集團在銷售及營銷方面的努力以及中國整體葡萄酒市場繼續錄得內涵增長，拉動本集團銷量持續上升，營業額由二零零四年上半年445,000,000港元增加14.9%至512,000,000港元。

本集團於回顧期間的紅葡萄酒及白葡萄酒產品平均出廠售價保持穩定，與二零零四年度平均每瓶(750毫升)20.8港元相若。然而，基於絕大部分國內客戶對紅葡萄酒產品的偏好，本集團得以為紅葡萄酒產品釐定較高價格，平均出廠售價一般高於白葡萄酒產品。

### 銷售成本

下表列出回顧期間本集團銷售成本的主要部分：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零五年 %	二零零四年 %
原料成本		
• 葡萄及葡萄汁	38.4	35.1
• 酵母及添加劑	1.8	1.5
• 包裝材料	27.4	29.2
• 其他	1.8	1.8
總原料成本	69.4	67.6
製造間接開支	10.1	10.4
消費稅	20.5	22.0
總銷售成本	100.0	100.0

本集團生產葡萄酒產品的主要原料是葡萄、葡萄汁、酵母、添加劑及包裝材料。於回顧期間，由於葡萄或葡萄汁的供應較為緊張，葡萄及葡萄汁成本佔本集團總銷售成本約38.4%，較二零

## 管理層討論及分析

零四年同期約35.1%上升3.3個百分點。於回顧期間，本集團的包裝材料平均成本則與去年同期相若。

製造間接開支主要包括固定資產折舊或租金、物料、水電費、維修及保養開支、薪金及生產及相關部門的有關員工開支，以及生產活動所產生的相關開支。期內，製造間接開支佔營業額的百分比並無重大波動。

### 毛利率

於回顧期間，毛利率乃根據發票總額及包括消費稅在內的銷售成本計算。二零零五年上半年的整體毛利率為51.5%，較二零零四年同期54.6%下跌3.1個百分點，主要因為葡萄汁的採購成本較二零零四年上半年為高。紅葡萄酒產品和白葡萄酒產品毛利率分別為51.9%及42.3%（二零零四年 — 分別為55.4%及43.4%）。紅葡萄酒產品售價較高，因此毛利率也相應較高。

### 分銷成本

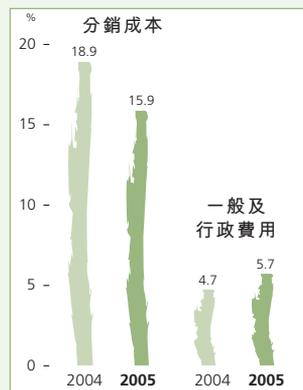
分銷成本主要包括廣告及市場推廣開支、有關葡萄酒產品銷售的運輸費用、銷售部門的薪金及相關員工開支、以及其他相關開支。於回顧期間，分銷成本下跌，約佔本集團營業額15.9%（二零零四年 — 18.9%）。其中，廣告及市場推廣開支約佔本集團營業額8.6%（二零零四年 — 12.0%）。分銷成本對營業額的比例下降反映期內營業額增長高於廣告及市場推廣開支的增長。為保持消費者對「王朝」品牌的認知、提高市場佔有率和確保順利推出新產品，預期在可見的未來，廣告及市場推廣開支將與本集團營業額同步增長。

### 一般及行政費用

一般及行政費用主要包括行政部、財務部和人力資源部的薪金及相關員工開支、呆賬撥備及陳舊存貨撇銷、折舊及攤銷開支以及其他相關行政費用。

於回顧期間，一般及行政費用保持穩定，約佔本集團營業額5.7%（二零零四年 — 4.7%）。

開支佔營業額百分比 (%)  
截至六月三十日止六個月





### 稅項開支

根據開曼群島及英屬處女群島的現行法律，本公司及其於英屬處女群島註冊成立的附屬公司，均毋須繳納所得稅或資本增值稅。此外，該等公司派付股息，亦毋須向該等司法權區繳付預扣稅。

根據中國相關所得稅規則及規定，本集團的主要營運附屬公司中法合營王朝葡萄釀酒有限公司及本集團另一附屬公司天津天陽葡萄榨汁有限公司，屬於沿海經濟開發區成立的外資生產企業，適用優惠所得稅稅率為24%。本集團另一附屬公司山東玉皇葡萄釀酒有限公司的適用所得稅稅率則為30%。於回顧期間，本集團的實際稅率略降至約26.6%（二零零四年 — 27.6%）。

### 現金流量

二零零五年上半年，本集團的現金流量主要來自融資活動。本集團的現金主要用作支付收購開顏東方資源有限公司（「開顏東方」）的代價、支付予股東的二零零四年度特別股息及上市費用。

經營活動流入現金由二零零四年102,000,000港元，下降至二零零五年52,400,000港元，主要受營運資金的變動（主要為其他應付及應計款項）所影響。

投資活動所用淨現金，主要用於根據二零零五年一月十七日刊發的售股章程所披露收購開顏東方的計劃，款額約達47,000,000港元（二零零四年 — 零港元）。

融資活動流入淨現金主要為來自配售及公開發售所得款項淨額約724,000,000港元（二零零四年 — 零港元），及並由向股東派付股息約78,700,000港元（二零零四年 — 零港元）所抵銷。

## 管理層討論及分析

### 財務管理與資本運作政策

於二零零五年六月三十日，除配售及公開發售所得款項淨額外，本集團的收支、資產及負債幾乎全部以人民幣結算。因此，本集團並不預期會出現重大的外匯波動風險。本集團保持充裕的財政資源，處於淨現金狀態，因此有關利率波動的財務風險微不足道。

於本報告日期，本集團的現金及銀行結存差不多全部以人民幣、港元或美元結算。尚未撥作擬定用途的配售及公開發售所得款項淨額，已存放在香港認可財務機構作為短期存款。本集團已制定一套投資政策，目的在於監察本集團無指定用途資金的投資，在保持充足的資本和流動資金的前提下，確保在切實可行的情況下，令投資得到最大的回報。

### 流動資金及財務資源

於二零零五年六月三十日，本集團的現金結餘為853,000,000港元，經營活動流入淨現金充裕，足以應付經營業務及資本開支的營運資金需求。於二零零五年六月三十日，本集團處於淨現金狀態，並無錄得銀行負債，反映本集團的資本結構穩健扎實。新增投資將會以本集團的內部資源撥付。

### 資本結構

在配售及公開發售完成後，上市所得款項淨額進一步鞏固本集團的資本結構。我們預期，本集團的現金足以應付在可見未來的營運及資本開支需求。

本公司於二零零五年六月三十日的市值約為3,424,000,000港元。

### 資本承擔、或然負債及資產抵押

於二零零五年六月三十日，本集團的已批准但未訂約資本開支承擔約144,600,000港元，及已訂約但未於財務報表撥備的資本開支承擔約7,200,000港元，主要為購買機器。該等承擔主要與擴充本集團的產能有關，預期將於一年內支付。本集團將以售股章程內呈列發行新股的所得款項支付上述資本承擔。

於二零零五年六月三十日，本集團並無抵押任何資產，亦無任何產權負擔，本集團亦無重大或然負債。



### 所得款項用途

本公司於二零零五年一月二十六日成功在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。在配售及公開發售完成後，本集團合共發行345,000,000股新股，當中包括因行使超額配股權而發行的股份。配售及公開發售所籌得的所得款項淨額約達724,000,000港元。配售及公開發售獲得美滿成績，反映投資者對公司業務前景的信心，也看好葡萄酒行業在中華人民共和國(「中國」)的發展。所得款項的計劃用途如下：

用途	已公佈動用之款額 百萬港元	實際動用款額 百萬港元
擴充現有生產設施	200	61
興建新生產設施	160	—
擴大銷售及分銷網絡	20	—
收購開顏東方	47	47
其他收購機會及一般營運資金	297	1
總計	724	109

為配合本集團的長遠發展及落實本公司於二零零五年一月十七日刊發的售股章程所載的業務計劃，我們擬於天津增設全新生產設施以擴充產能。此外，我們目前正與若干從事葡萄酒輔助業務的公司進行洽商，該等公司日後可能成為我們的收購目標。惟於本報告日期，本集團並無就此與其他人士訂立任何協議。

我們已將尚未動用的所得款項淨額存作短期銀行存款。

### 業務回顧

#### 銷售分析

回顧期間，本集團的銷量增長令人滿意。售出葡萄酒瓶數由二零零四年上半年約2,080萬瓶，增加至二零零五年上半年約2,490萬瓶，平均出廠售價大致保持平穩。紅葡萄酒產品的銷售仍

### 管理層討論及分析

是本集團主要收入來源，約佔本集團期內營業額95.1%（二零零四年 — 94.2%），較為大眾化的主要產品王朝乾紅葡萄酒，仍是本集團最暢銷的葡萄酒產品，約佔本集團營業額49.6%（二零零四年 — 50.4%）。

回顧期間，本集團於所有省份及自治區，以及四個直轄市內銷售產品。華東地區仍是我們主要的市場。除主要市場外，本集團亦於其他市場（如中國廣東、江西、湖南及湖北等省份）繼續進行擴大產品銷售，同時在其他沿海省份的市場，加強營銷推廣工作，增加在該等市場的佔有率。期內，我們繼續專注於國內市場，海外銷售比重較低，佔營業額0.2%（二零零四年 — 0.1%）。

我們以「王朝」品牌產銷超過50種產品，當中以中高檔產品為主，迎合國內葡萄酒市場不同消費者的需求。我們相信，憑藉王朝多元化及品質卓越的產品，本集團有能力推售優質高檔的產品，吸引高檔次消費者。於回顧期間，若干在二零零三年推出的高檔葡萄酒產品，譬如王朝木桶陳釀乾紅葡萄酒以及七年藏乾紅和乾白葡萄酒，均錄得可喜增長。雖然該等產品的銷售佔期內營業額比重不大，但我們相信，這類產品今後將會成為本公司日益重要的增長動力。

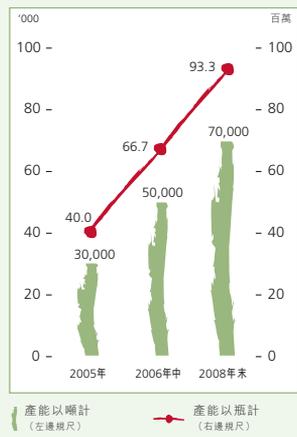
#### 葡萄或葡萄汁的供應

葡萄酒產品的生產及質量，主要取決於能否獲得優質葡萄或葡萄汁的充分供應。目前我們有十多個關係深厚的主要葡萄汁供應商，主要位於天津、山東、河北及寧夏等省份。為確保本集團得到可靠、穩定的優質葡萄及葡萄汁供應，以應付因業務增長及擴能計劃而預期日益增加的需求，我們現與葡萄種植夥伴合作，擴建他們的葡萄園以增加收成，同時物色符合我們質量標準的新供應商，以保證葡萄的供應，減少天氣因素導致生產中斷及葡萄或葡萄汁質量受影響的風險。我們也將在中國或海外尋求收購葡萄汁供應商的機會。

#### 產能

本集團的擴能計劃如期進行，預計可於二零零六年中左右完成，屆時本集團的年產能將由30,000噸（約相當於4,000萬瓶）提升至50,000噸（約相當於6,670萬瓶）。管理層將竭盡所能，確保按時甚

產能





至提早完成計劃。期內，我們開展建設新生產設施的可行性研究，並已選定天津一處合適地點作興建新設施之用。預期新生產設施將於二零零八年底前建成，屆時本集團的年產能將進一步增至70,000噸（約相當於9,330萬瓶）。

#### 員工

本集團於香港及中國共聘用386名員工（包括董事）。員工數目增加主要因收購開顏東方所致。截至二零零五年六月三十日止六個月內，薪金及相關成本總額為26,200,000港元。本集團為香港及中國各級員工制定了具競爭力、符合行業水平的薪酬方案，並提供進修、醫療、保險及退休等各樣福利。

本公司已於二零零四年十二月六日採納購股權計劃，為對於本公司業務成功有所貢獻的合資格參與者提供獎勵。於二零零五年六月三十日，該計劃已授出23,100,000份購股權。

#### 展望

本公司於二零零五年一月成功於主板上市，是集團發展的重要里程碑。本集團的財務狀況亦因此受惠，為於業內進一步增長奠下基礎。展望將來，我們將繼續善用中國葡萄酒市場龐大需求的機遇，努力推動業務發展。本集團憑藉多方面的優勢，如家喻戶曉的品牌、廣博的產品與市場知識和綿密廣闊的分銷網絡，配合適當的提升產品組合及擴能策略，未來數年必將進一步鞏固及加強我們在中國市場的領導地位，為股東締造更佳回報。

#### 中期股息

董事欣然宣佈，將向於二零零五年十月十九日（星期三）名列股東名冊之股東派付中期股息每股3.7港仙。中期股息將會於二零零五年十一月二日（星期三）支付。

#### 暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將自二零零五年十月十七日（星期一）至二零零五年十月十九日（星期三）（包括首尾兩天）暫停股份過戶登記手續，於此段期間內概不會辦理股份過戶登記手續。股東如欲符合資格獲派中期股息，最遲必須於二零零五年十月十四日（星期五）下午四時三十分前，將所有過戶登

記文件連同有關股票，送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔告士打道56號東亞銀行港灣中心地下。

## 購股權計劃

本公司購股權計劃的詳情載於本公司已刊發的截至二零零四年十二月三十一日止年度年報內。購股權乃授予本集團董事（獨立非執行董事除外）及僱員，以向彼等為本集團作出貢獻及為促進本集團利益所作出的不斷努力而提供獎勵及／或獎賞。於有關期間已根據該計劃授出、行使、失效和註銷以及於二零零五年六月三十日尚未行使購股權的詳情如下：

	已授出	已行使	已失效／註銷	於二零零五年 六月三十日 所持有 尚未行使 的購股權	佔本公司 已發行股本 概約百分比
執行董事：					
何秀恆先生	2,300,000	—	—	2,300,000	0.19%
高孝德先生	2,100,000	—	—	2,100,000	0.17%
聶建生先生	1,950,000	—	—	1,950,000	0.16%
白智生先生	1,100,000	—	—	1,100,000	0.09%
陳乃明先生	1,950,000	—	—	1,950,000	0.16%
非執行董事：					
Heriard-Dubreuil					
Francois 先生	1,200,000	—	—	1,200,000	0.10%
王廣浩先生	900,000	—	—	900,000	0.07%
蔣維英先生	900,000	—	—	900,000	0.07%
張文林先生	900,000	—	—	900,000	0.07%
王正中先生	900,000	—	—	900,000	0.07%
Robert Luc 先生	900,000	—	—	900,000	0.07%
其他僱員	8,000,000	—	—	8,000,000	0.64%
合計	23,100,000	—	—	23,100,000	1.86%

上述所有購股權乃於二零零五年一月二十七日批授，行使價為3.00港元，可於二零零五年八月十七日至二零一五年一月二十六日期間行使。

## 董事於本公司股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

於二零零五年六月三十日，本公司董事、行政總裁及彼等各自的聯繫人於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第XV部）的股份、相關股份及債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所或須登記於根據證券及期貨

條例第352條存置的登記冊的權益及淡倉，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

**(a) 於股份中的好倉**

姓名	權益性質	擁有權益股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比
蔣維英先生	公司權益	45,000,000(附註)	3.6%

附註：國際貿易英得利有限公司直接擁有45,000,000股股份或本公司已發行股本3.6%。蔣維英先生及其配偶擁有國際貿易英得利有限公司全部已發行股本。根據證券及期貨條例，蔣維英先生被視為擁有國際貿易英得利有限公司所持股份之權益。

**(b) 購買股份的權利**

董事作為實益擁有人於本公司購股權的權益，載於上文「購股權計劃」一節。

除上文所披露者外，於二零零五年六月三十日，董事及行政總裁及彼等各自的聯繫人概無於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)股份、相關股份及債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所或須登記於根據證券及期貨條例第352條存置的登記冊的權益或淡倉，或須根據上市公司董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

## 主要股東於本公司股份及相關股份的權益及淡倉

於二零零五年六月三十日，據本公司董事或行政總裁所知，除本公司董事或行政總裁外各人士，須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部向本公司披露，於本公司股份及相關股份中擁有須登記於本公司根據證券及期貨條例第336條存置的登記冊的權益或淡倉如下：

### 於股份中的好倉

名稱	權益性質	持有股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比
Famous Ever Group Limited	實益擁有人	558,000,000	44.82%
天津發展控股有限公司(附註1)	受控制法團的權益	558,000,000	44.82%
天津投資控股有限公司(附註2)	受控制法團的權益	558,000,000	44.82%
津聯集團有限公司(附註3)	受控制法團的權益	558,000,000	44.82%
人頭馬亞太有限公司	實益擁有人	297,000,000	23.86%
Remy Concord Limited(附註4)	受控制法團的權益	297,000,000	23.86%
Remy Cointreau S.A.(附註4)	受控制法團的權益	297,000,000	23.86%
Orpar S.A.(附註4)	受控制法團的權益	297,000,000	23.86%
Andromede S.A.(附註4)	受控制法團的權益	297,000,000	23.86%

附註：

- (1) Famous Ever Group Limited 是天津發展控股有限公司(「天津發展」)的全資附屬公司。根據證券及期貨條例，天津發展被視為擁有 Famous Ever Group Limited 所持股份的權益。
- (2) 天津投資控股有限公司(「天津投資」)擁有天津發展63.86%股權。根據證券及期貨條例，天津投資被視為擁有天津發展所持股份的權益。

- (3) 天津投資是津聯集團有限公司的全資附屬公司，而津聯集團有限公司是天津發展的最終控股公司。根據證券及期貨條例，津聯集團有限公司被視為擁有天津投資所持股份的權益。
- (4) 人頭馬亞太有限公司為 Remy Concord Limited 的全資附屬公司，Remy Concord Limited 則為 Remy Cointreau S.A. 的全資附屬公司。Orpar S.A. 擁有 Remy Cointreau S.A. 約50.87%股權，而 Andromede S.A. 則擁有 Orpar S.A. 約84.83%股權。根據證券及期貨條例第XV部，Remy Concord Limited、Remy Cointreau S.A.、Orpar S.A. 及 Andromede S.A. 各自被視為擁有人頭馬亞太有限公司所持股份的權益。

除上文所披露者外，於二零零五年六月三十日，概無任何人士（本公司董事或行政總裁除外）於本公司股份或相關股份中，擁有須登記於本公司根據證券及期貨條例第336條存置的登記冊的權益或淡倉。

### 購買、出售或贖回本公司股份

根據於二零零五年一月二十一日訂立的國際承銷協議，本公司向國際配售承銷商授出購股權（「超額配股權」），可由荷銀洛希爾行使，要求本公司額外配發及發行合共最多45,000,000股股份，以補足國際配售的超額分配。超額配股權的每股股份行使價為2.25港元。超額配股權於二零零五年二月一日獲全面行使，因此，本公司額外發行45,000,000股股份。

除上文披露外，自本公司股份於二零零五年一月二十六日在聯交所上市起至二零零五年六月三十日止，本公司及其任何附屬公司概沒有購買、出售或贖回任何本公司股份。

### 遵守董事進行證券交易的標準守則

本公司已遵照上市規則附錄10所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」），採納規管董事證券交易的相關程序。經本公司查詢後，所有董事均已確認彼等於截至二零零五年六月三十日止六個月整段期間已遵守標準守則所載之規定標準。

## 企業管治

本公司明瞭對股東應負的責任，冀能透過扎實的企業管治基礎來保障並提升股東價值。本集團致力發掘最佳業務經營方式，並將之制訂為明文規定，確保不斷提高披露事項的透明度及質素。董事會始終緊持在集團內部實行恰當的企業管治標準，今後也將繼續貫徹執行，確保以誠信、符合道德及負責任的方式進行所有業務。

截至二零零五年六月三十日止半年期間內，本公司一直遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則附錄14企業管治常規守則所載的守則條文。

承董事會命  
主席  
何秀恆先生

香港，二零零五年九月十三日