



• 紅葡萄酒 • 白葡萄酒 • 起泡葡萄酒 • 白蘭地 •





積極維持領導地位，  
建構光明前程。

## 管理層討論及分析



穩健的財務狀況為今後的增長奠定良好基礎，營業額增加 17.8% 達 947,500,000 港元，本公司股權持有人應佔溢利為 179,000,000 港元，上升 7.9%



### 業績

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團營業額為947,500,000港元(二零零四年 — 804,600,000港元)，增幅為17.8%；由於經營成本上升，本公司股權持有人應佔溢利為179,000,000港元(二零零四年 — 165,900,000 港元)，較上年度增加7.9%。

本公司(「股份」)每股盈利(根據年內已發行股份加權平均數1,220,630,137股計算，為每股14.7港仙(二零零四年 — 每股18.4港仙，按備考基準計算，並假設自二零零四年一月一日起已經發行900,000,000股股份)。由於二零零五年十二月三十一日並無潛在攤薄已發行普通股，因此沒有呈列每股攤薄盈利。

二零零五年的財務業績主要得益於銷量的增長，但部分為葡萄汁採購成本、分銷成本和一般及行政費用開支的提高所抵銷。

### 首次公開售股

#### 配售及公開發售

在全體員工的努力下，本集團成功於二零零五年一月二十六日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市，是本集團企業發展的重大里程碑，為我們今後在行業內繼續增長，奠定了良好基礎。配售及公開發售獲得機構投資者和公眾投資者的熱烈反應，其中公開發售部分更錄得逾600倍超額認購。完成配售及公開發售後，本公司共發行了345,000,000股新股，包括因超額配股權獲行使而發行的股份。配售及公開發售所得款項淨額約為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。



## 所得款項用途

所得款項計劃用途如下：

用途	已公佈 動用之款額 百萬港元	實際 動用款額 百萬港元
擴建現有生產設施	200	117
興建新生產設施	160	—
擴充銷售及分銷網絡	20	—
收購開顏東方	47	47
其他收購機會及一般營運資金	297	4
合計	724	168

本公司已於二零零五年二月二十三日完成收購開顏東方，總投資成本為47,000,000港元，並以部份所得款項淨額支付。

另外，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

截至二零零五年十二月三十一日止年度，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約38,900,000瓶，增加至二零零五年約45,500,000瓶，平均出廠售價大致保持平穩。本集團收入主要來源仍是紅葡萄酒產品的銷售，約佔本集團年內營業額95.0%（二零零四年 — 93.9%）。本集團最暢銷的葡萄酒產品，仍是較為大眾化的主要產品王朝乾紅葡萄酒，約佔本集團營業額49.1%（二零零四年 — 50.3%）。

年內，本集團產品行銷全國各省、各自治區及國家中央政府轄下四個直轄市，而華東地區（或中國東部地區）包括上海、浙江及江蘇各省仍是本集團主要的市場。除主要市場外，本集團於其他市場（如廣東、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加強營銷推廣工作，增加在該等市場的市場佔有率。年內，我們繼續專注於國內市場，本集團產品出口海外銷售比重仍然較低，佔營業額0.3%（二零零四年 — 0.2%）。



## 管理層討論及分析

(續)



我們以「王朝」品牌產銷的葡萄酒產品眾多，有超過50種，其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，憑藉王朝品質卓越及多元化的產品，本集團有能力推售優質高檔的產品，吸引高檔次消費者。於年內，優質高檔葡萄酒產品，譬如王朝木桶陳釀乾紅葡萄酒以及王朝2003年珍藏赤霞珠及王朝2002年珍藏霞多麗，均錄得令人鼓舞的銷售增長。雖然這類產品的銷售佔全年營業總額比重不大，但我們相信，優質高檔產品今後將會成為本集團日益重要的增長動力。

於二零零六年，我們將繼續發掘國內外的葡萄酒生產商收購機遇，冀能達到豐富產品組合，以求不斷擴大市場佔有率。

### 葡萄或葡萄汁的供應

優質葡萄酒的釀製，仰賴優質葡萄或葡萄汁的充份供應。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。為應付業務增長的生產所需及擴能計劃帶動的預期需求增加，我們與種植葡萄的業務夥伴合作，致力擴大現有葡萄園以增加收成，及物色符合我們質量標準的新供應商，確保獲得可靠、穩定優質葡萄及葡萄汁供應。本集團向新供應商進行採購前，將對其產品進行全面的品質檢驗。這些措施將保證我們的葡萄供應，減少天氣因素導致生產中斷，影響葡萄或葡萄汁質量的風險。我們也將在中國或海外發掘收購葡萄汁供應商的機會。

### 產能

本集團的擴能項目進展良好，預計可按計劃如期於二零零六年中完成，屆時本集團的年產能將由30,000噸（約相當於40,000,000瓶）提升至50,000噸（約相當於66,700,000瓶）。於二零零五年十二月三十一日，本集團實際年產量已達35,000噸（約相當於46,700,000瓶）。管理層將竭盡所能，確保按時甚至提早完成項目的餘下部分。年內，我們開展了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93,300,000瓶）。本集團擴大產能後，將對市場需求的飆升應付裕餘。

### 展望

展望未來，儘管市場競爭日益劇烈，本集團有信心能把握中國市場對葡萄酒產品龐大需求的機遇，推動業務增長，妥善管理迅速發展的業務。本集團憑藉多方面優勢，包括家傳戶曉的品牌、廣博的產品與市場知識和綿密廣闊的分銷網絡，配合產品種類的再提升，進一步鞏固我們在市場的領導地位，不斷擴大在國內葡萄酒市場的業務。

為趕上本集團在市場中的內部增長，本集團亦將繼續發掘合適的收購機遇，冀望可對現存業務策略創造協作效益，於來年為我們的股東帶來更可觀的回報。



## 財務回顧

### 財務資料摘錄

於二零零五年十二月三十一日及截至該日止年度的財務業績主要內容及其他財務及營運數據，乃摘錄自本年報第57頁至第93頁所載賬目或根據該賬目計算，並呈列如下：

	二零零五年 千港元	二零零四年 千港元
<i>財務業績：</i>		
營業額	<b>947,489</b>	804,629
銷售成本	<b>(456,922)</b>	(377,699)
毛利	<b>490,567</b>	426,930
分銷成本	<b>(221,515)</b>	(169,210)
一般及行政費用	<b>(59,062)</b>	(38,148)
稅項	<b>(47,604)</b>	(57,187)
本公司股權持有人應佔溢利	<b>178,991</b>	165,955
該年度宣派的股息	<b>70,965</b>	74,340

	二零零五年	二零零四年
<i>其他財務及營運數據：</i>		
銷量(百萬瓶)	<b>45.5</b>	38.9
毛利率(%)	<b>51.8</b>	53.1
經營淨利潤率(%)	<b>18.9</b>	20.6
平均資本回報率(%)	<b>20.7</b>	37.5
應收賬周轉期(天數)	<b>43</b>	48
應付賬周轉期(天數)	<b>51</b>	55
存貨周轉期(天數)	<b>357</b>	288
資產負債比率 - 銀行借貸總額對股東資金(%)	<b>-</b>	3.4

## 管理層討論及分析

(續)



### 損益表

#### 營業額

截至二零零五年十二月三十一日年度，在銷量增加的推動下，本集團的營業額錄得理想增長，由二零零四年約804,600,000港元，上升至二零零五年約947,500,000港元。營業額上升歸功於本集團的銷售及市場推廣力度，也由中國葡萄酒市場整體增長所帶動。

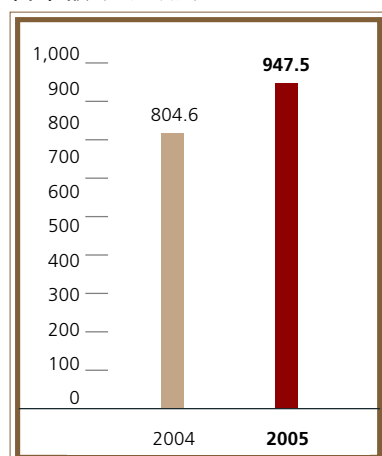
年內，本集團的紅葡萄酒及白葡萄酒產品平均出廠售價相對保持穩定，與二零零四年年度平均每瓶(750毫升)約為20.8港元相若。然而，本集團的紅葡萄酒產品平均出廠售價一般較白葡萄酒產品為高。由於絕大部分國內客戶偏好紅葡萄酒產品，本集團得以為紅葡萄酒產品釐定較高價格。

### 銷售成本

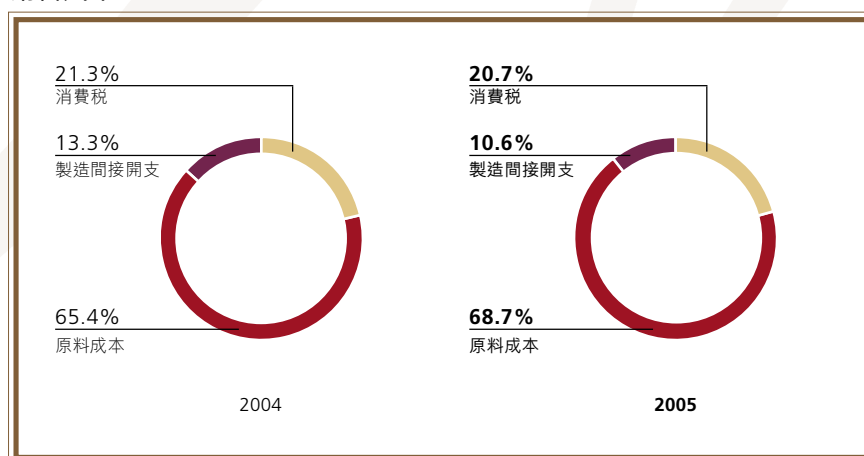
下表列出年內本集團銷售成本的主要部分：

	二零零五年 %	二零零四年 %
原料成本		
葡萄及葡萄汁	39.0	35.8
酵母及添加劑	1.6	1.9
包裝材料	26.1	26.2
其他	2.0	1.5
總原料成本	68.7	65.4
製造間接開支	10.6	13.3
消費稅	20.7	21.3
總銷售成本	100.0	100.0

### 營業額 (港幣百萬元)



### 銷售成本





本集團生產葡萄酒產品的主要原材料是葡萄或葡萄汁、酵母、添加劑及包裝材料(包括酒瓶、瓶蓋、標籤、木塞及包裝箱)。年內，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39.0%，較二零零四年約35.8%上升3.2個百分點。年內，本集團的包裝材料總成本佔營業額百分比與上年度持平。

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。年內，製造間接開支佔本集團營業額的百分比並無重大波動。

### 毛利率

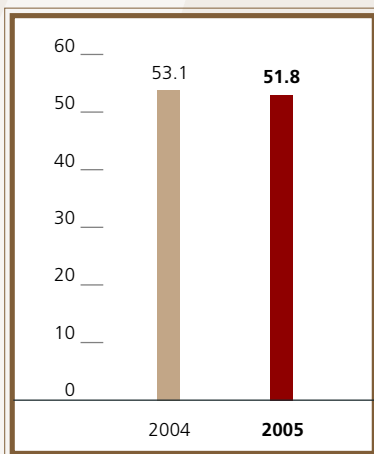
年內，毛利率乃根據以發票總額包括消費稅在內的銷售成本計算。二零零五年的整體毛利率為51.8%，較二零零四年53.1%下跌1.3百分點，主要因葡萄汁的採購成本較二零零四年為高所致。紅葡萄

酒產品和白葡萄酒產品毛利率分別為52.3%及42.2% (二零零四年—分別為53.9%及40.1%)。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及送貨費用、促銷部門的薪金及相關員工開支、以及其他相關開支。年內，分銷成本增加，約佔本集團營業額23.4% (二零零四年—21.0%)。其中，廣告及市場推廣開支約佔本集團營業額14.9% (二零零四年—13.2%)。由於本集團為提升市場需求導致廣告及推廣費用增加，因此分銷成本百分比輕微上升。為了維持消費者對「王朝」品牌的認識、擴大市場佔有率和確保順利推出新產品，預期在可見將來，廣告及市場推廣開支將與本集團營業額同樣增長。

毛利率(%)





## 管理層討論及分析

(續)



### 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、攤銷開支以及其他相關行政開支。

於二零零五年，一般及行政費用增加，約佔本集團營業額6.2%（二零零四年 — 4.7%）。一般及行政費用增加，是由於(i)根據採納新香港財務報告準則第2號 — 以股份為基礎的支付之新規定，就年內授予董事及員工的購股權，以股份支付之8,800,000元款項；及ii)有關本公司董事酬金的額外成本。除上述因素外，一般及行政費用佔營業額的百分比於年內相對保持穩定。

### 稅項開支

根據開曼群島及英屬處女群島（「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就其收入或資本增值繳稅。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法規，本集團的主要營運附屬公司中法合營王朝葡萄酒釀酒有限公司，以及本集團另外一間附屬公司天津天陽葡萄榨汁有限公司的適用稅率均為24%，此乃沿海經濟開發區外資生產企業所享有的優惠所得稅率。本集團另一附屬公司山東玉皇葡萄酒釀酒有限公司的適用所得稅率則為30%。年內，由於過往年度多提撥備及退稅，本集團的實際所得稅率略降至約20.8%（二零零四年 — 25.6%）。

### 資產負債表

#### 應收賬款、信用期、應收賬周轉期及信用政策

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的應收賬款增加約5.3%至約111,700,000港元（二零零四年 — 106,100,000港元），應收賬款增加主要因營業額增長所致。年內，大部分客戶獲給予信用期一至三個月，於二零零五年十二月三十一日，少於三個月的應



收款項佔應收賬款淨額約95.5% (二零零四年— 91.7%)。年內，應收賬周轉期保持穩定，約為43天 (二零零四年— 48天)。

本集團自一九九九年實行一項政策，要求大客戶 (主要是地區分銷商) 與本集團訂立銷售合同時，必須根據銷量目標支付按金，方可享有若干信用期 (一般由30天至90天不等)。較小型客戶倘與本集團交易關係長久，並且付款記錄良好，一般亦可享有30天的信用期。所有其他客戶必須於交貨時以現金付款。至二零零五年十二月三十一日，本集團收取的客戶按金約83,600,000港元 (二零零四年— 85,100,000港元)。這些款項記錄為「其他應付及應計款項」，待銷售合同終止後方會退還。此外，倘客戶未能於獲授的信用期內支

付採購款項，本集團可從按金中扣除款項，有關客戶如要繼續向本集團採購葡萄酒產品，必須先補足已扣除的差額。本集團的信用政策令呆賬風險減至最低。

#### 應付賬款、付款期及應付賬周轉期

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的應付賬款增加約12.8%至約51,000,000港元 (二零零四年— 45,200,000港元)。年內，向大部分供應商付款的付款期由一至兩個月不等，應付賬周轉期約為51天 (二零零四年— 55天)，與大部分供應商授出的天數大致相同。二零零五年的應付賬款高企，主要由於年底時增加採購原酒，以應付預期的銷售需求增長及減輕二零零六年葡萄汁採購成本上升所造成的影響。

## 管理層討論及分析

(續)



### 存貨及存貨周轉期

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的整體存貨水平上升約51.4%至約354,900,000港元(二零零四年 — 234,400,000港元)。存貨主要包括原酒約199,300,000港元及成品約142,600,000港元。年內存貨周轉期約為357天(二零零四年 — 288天)。存貨周轉期於年內稍增，主要是為應付預期的銷售需求增長及減輕二零零六年葡萄汁採購成本上升所造成的影響，而增加原酒存貨所致。

### 現金流量

於二零零五年，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約181,300,000港元，下降至二零零五年53,700,000港元，主要由於營運資金(主要在採購存貨方面)變動及其他應付及應計款項減少所致。

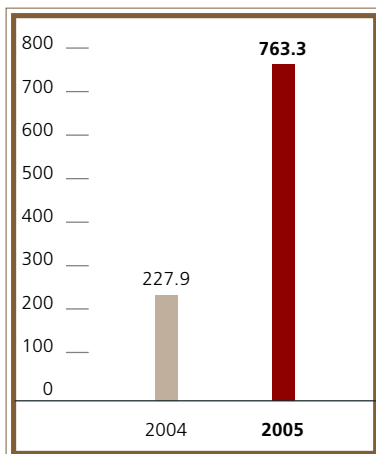
投資活動所用淨現金，主要用於根據二零零五年一月十七日刊發的售股章程所披露收購開顏東方的計劃，款項約達47,000,000港元(二零零四年 — 零港元)。該等現金亦用作根據擴充計劃收購固定資產，約為83,700,000港元(二零零四年 — 82,900,000港元)。

融資活動流入淨現金主要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)，並由向股東派付股息約124,700,000港元(二零零四年 — 137,200,000港元)所抵銷。

### 股息政策

本公司擬於日後宣派及派付股息。董事根據相關的規章制度，建議派付股息及股息款額，並會視乎(其中包括)本集團的經營業績、現金需求及可動用性、財務狀況、收購機會、相關法律條文而定。在上述因素的前提下，董事會目前擬於相關股東大會上建議，將來每年派付約30%至50%可供分派予股東的純利為股息。

### 現金及等同現金項目 (港幣百萬元)





### 財務管理與資本運作政策

於二零零五年十二月三十一日，除配售及公開發售所得款項淨額及本公司於香港的收支外，本集團的收支、資產及負債主要以人民幣結算，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。本集團將繼續監察市場狀況及其財務風險，決定是否需要任何對沖。

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。

### 資本結構

在配售及公開發售完成後，於聯交所上市所得款項淨額進一步鞏固本集團的資本結構，預期本集團的現金將足以應付可見未來的營運及資本開支需求。

於二零零五年十二月三十一日，本公司的市值約為3,579,000,000港元。

### 資本承擔、或然負債及資產抵押

於二零零五年十二月三十一日，本集團的已批准但未訂約資本開支承擔約79,500,000港元，及已訂約但未於賬目撥備的資本開支承擔約9,800,000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。本集團將從二零零五年一月十七日刊發的售股章程所述發行新股的所得款項支付上述資本承擔。



於二零零五年十二月三十一日，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。

### 收購

本集團根據天津發展控股有限公司與本集團於二零零五年一月十日訂立的買賣協議，收購開顏東方全部已發行股本及股東貸款，於二零零五年二月二十三日完成收購開顏東方。據此，由開顏東方持有的原酒生產商天津天陽葡萄榨汁有限公司，成為本集團持有60%的附屬公司。我們相信，這項收購將有助本集團獲得穩定的原酒供應，供生產之用。

### 人力資源管理

員工是本集團最寶貴的資產，全賴員工的努力，我們方可成功在充滿競爭的市場上脫穎而出。團隊精神是本集團企業文化的重點之一，我們致力於凝聚員工動力，策勵他們作出貢獻，協助集團完成各項業務目標。為此，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，並提供各樣的福利，包括進修、醫療、保險及退休福利。本集團員工參與外間的專業技術研討會，亦修讀其他訓練課程，冀能有助員工提昇行業知識及技術，加強市場洞察力及提高商業觸覺。

於二零零五年十二月三十一日，本集團在香港和中國共聘用395名員工(包括董事)。員工人數增加主要由於收購開顏東方所致。截至二零零五年十二月三十一日止年度，員工薪金及有關成本總額約為51,800,000元(二零零四年 — 35,000,000港元)。

本公司已於二零零四年十二月六日採納購股權計劃，為對本公司業務成功作出貢獻的合資格參與者，提供鼓勵與獎賞。於二零零五年十二月三十一日，該計劃已授出22,600,000份購股權。