

管理層討論及分析

營業額增加12.5%至575,500,000港元，本公司 股權持有人應佔溢利跌29.6%至82,300,000 港元

業績

王朝酒業集團有限公司（「本公司」）董事會（「董事會」）欣然公佈本公司及其附屬公司（「本集團」）於二零零六上半年的未經審核業績。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審閱中期業績。所有審核委員會的成員，包括審核委員會主席均為獨立非執行董事。

於回顧期間，營業額為575,500,000港元（二零零五年 — 511,600,000港元），比二零零五年同期增加12.5%，而本公司股權持有人應佔溢利則為82,300,000港元（二零零五年 — 116,900,000港元），跌29.6%。

截至二零零六年六月三十日止六個月，根據期內已發行股份加權平均數1,245,000,000股（二零零五年 — 1,195,856,354股）計算，本公司股份（「股份」）的每股盈利為6.6港仙（二零零五年 — 9.8港仙）。由於二零零六年六月三十日並無重大潛在攤薄已發行普通股，因此並無呈列每股攤薄盈利。

二零零六年上半年的財務業績主要來自銷售額的增長，惟增長因分銷成本大幅增加而抵銷。鑒於本公司財務狀況穩健，整體前景樂觀，董事決議派付中期股息每股3.0港仙（二零零五年 — 3.7港仙）。

財務回顧

營業額

截至二零零六年六月三十日止六個月，在銷量增加的推動下，本集團的營業額錄得理想增長，本集團於截至二零零六年六月三十日止六個月的營業額由二零零五年上半年的511,600,000港元增長12.5%至575,500,000港元。營業額上升歸功於本集團持續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。回顧期內，由於產品組合進一步改善本集團的紅葡萄酒及白葡萄酒產品平均出廠售價由二零零五年度平均每瓶（750毫升）20.6港元增至二零零六年每瓶（750毫升）22.0港元。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	
	二零零六年 %	二零零五年 %
原料成本		
— 葡萄及葡萄汁	39	38
— 酵母及添加劑	2	2
— 包裝材料	26	27
— 其他	2	2
總原料成本	69	69
製造間接開支	11	10
消費稅	20	21
總銷售成本	100	100

本集團生產葡萄酒產品的主要原料為葡萄、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）。由於葡萄及葡萄汁的價格上漲，葡萄及葡萄汁成本佔本集團總銷售成本約39%，較二零零五年同期約38%上升1%。本集團於回顧期間的包裝材料總成本佔營業額百分比與2005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

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。二零零六年上半年的整體毛利率由二零零五年同期的51.5%下跌至50.7%，主要因葡萄汁的採購成本較二零零五年上半年為高所致。二零零六年上半年，紅葡萄酒產品和白葡萄酒產品的毛利率分別為51.0%及44.2%（二零零五年一分別為51.9%及42.3%）。紅葡萄酒產品售價較高，因此毛利率也相應較高。

其他收益

截至二零零六年六月三十日止六個月的其他收益上升271.4%至28,600,000港元（二零零五年一7,700,000港元），主要由於：

- (1) 一間附屬公司獲政府資助14,500,000港元以鼓勵於國內發展釀酒技術改良；及
- (2) 較高之銀行存款利率使利息收入增加。

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、銷售及市場推廣部門的薪金及相關員工開支、以及其他相關開支。回顧期內，分銷成本大幅增加，約佔本集團營業額32.3%（二零零五年—15.9%）。其中，廣告及市場推廣開支約佔本集團營業額20.5%（二零零五年—8.6%）。由於本集團為了提升市場需求、以擴大華東以外地區的市場佔有率以及推出新產品，導致廣告及推廣費用增加，因此分銷成本大幅飆升。

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。

回顧期內，一般及行政費用較為穩定，約佔本集團營業額4.7%（二零零五年—5.7%）。一般及行政費用減少，是由於根據香港財務報告準則第2號—以股份為基礎的支付之規定，有關授予董事及員工的購股權，回顧期內並無股份支付之款項（二零零五年—6,600,000港元）。

稅項開支

根據開曼群島及英屬處女群島（「處女群島」）的現行法律，本公司及其於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，任何派付股息亦毋須向該等司法權區繳付預扣稅。

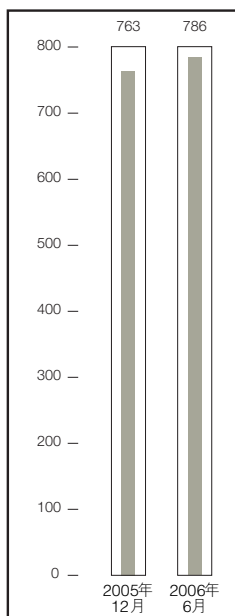
根據中國相關所得稅規則及法規，本集團的主要營運附屬公司中法合營王朝葡萄酒有限公司，以及本集團另外一間附屬公司天津天陽葡萄榨汁有限公司的適用稅率均為24%，此乃沿海地區外資生產企業所享有的優惠所得稅率。本集團另一附屬公司山東玉皇葡萄酒有限公司的適用所得稅率則為30%。回顧期內，本集團的實際所得稅率略降至約23.8%（二零零五年—26.6%）。

現金流量

於二零零六年上半年，本集團的現金流量主要來自經營活動。本集團的現金主要用作支付收購固定資產的代價及向股東派付二零零五年度末期股息。經營活動所得現金由二零零五年上半年的52,400,000港元，增加至二零零六年上半年的59,700,000港元，主要由於應收賬款減少導致營運資金變動所致。

現金及等同現金項目

港幣百萬元



投資活動所耗現金淨額約為12,100,000港元（二零零五年－47,000,000港元購買附屬公司），主要用於根據擴充計劃收購固定資產及扣減利息收入。

融資活動所耗現金流量淨額主要用於向股東派付股息約24,900,000港元（二零零五年－78,700,000港元）。

財務管理與資本運作政策

於二零零六年六月三十日，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，亦無進行對沖或其他有關活動。由於本集團保持充裕的財政資源，且擁有淨現金，因此有關利率波動的財務風險微不足道。

於本報告日期，本集團絕大部分現金及銀行結餘均以人民幣、港元或美元結算。於二零零五年配售及公開發售所得款項淨額其中尚未撥作擬定用途的部分，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，能取得最大的投資回報。

流動資金及財務資源

於二零零六年六月三十日，本集團的現金及銀行結餘為786,000,000港元。經營活動所得現金流量淨額足以應付業務經營及資本開支的營運資金需求。新投資將由本集團內部資源撥付。

資本結構

於二零零六年六月三十日，本集團並無任何借貸，且擁有淨現金，顯示本集團的資本結構良好。二零零五年配售及公開發售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。

於二零零六年六月三十日，本公司的市值約為3,517,000,000港元。

資產負債比率

於二零零六年六月三十日，本集團並無長期債務，而本集團股東資金約為1,376,000,000港元。資產負債比率，即長期債務總額與股東資金的比率，於二零零六年六月三十日為零（二零零五年－零）。

資本承擔、或然負債及資產抵押

於二零零六年六月三十日，本集團的已批准但未訂約資本開支承擔約76,300,000港元，及已訂約但未於賬目撥備的資本開支承擔約38,100,000港元，主要為購買機器。該等承擔主要與擴充本集團產能有關。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。

於二零零六年六月三十日，本集團並無任何重大或然負債，亦無抵押任何資產。

附屬及聯營公司的重大收購及出售

本集團於二零零六年四月二十一日簽署買賣協議，按代價11,490,000港元收購寧夏天宮御馬葡萄酒有限公司的25%股權。該收購確保高質素葡萄汁的穩定供應。該交易於二零零六年六月三十日仍未完成。除上述所披露者外，截至二零零六年六月三十日止六個月並無任何附屬及聯營公司的重大收購或出售。

所得款項用途

本公司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。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，反映投資者對本集團業務前景及中華人民共和國（「中國」）的葡萄酒行業充滿信心。所得款項計劃用途如下：

用途	已公佈 用途之款額 百萬港元	實際 動用款額 百萬港元
擴建現有生產設施	200	129
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	13
合計	724	189

我們已將尚未動用的所得款項淨額存作短期銀行存款。

重大投資或資本資產的未來計劃

為配合本集團的長遠發展及落實業務計劃，我們擬於天津增設全新生產設施以擴充產能。

業務回顧**銷售分析**

於回顧期間，本集團的銷量增長令人滿意。售出葡萄酒瓶數由二零零五年上半年約24,900,000瓶，增加至二零零六年上半年約26,200,000瓶，平均出廠售價有所增加。本集團收入主要來源仍是紅葡萄酒產品的銷售，約佔本集團期內營業額約94.1%（二零零五年—95.1%）。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，截至二零零六年六月三十日止六個月約佔本集團營業額45.9%（二零零五年—49.6%）。

回顧期內，本集團產品行銷全國各省、自治區及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（如中國廣東、江西、湖南及湖北等省份）繼續擴大產品銷售，同時在其他沿海省份加強營銷推廣工作，增加在該等市場的佔有率。期內，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0.2%（二零零五年—0.2%）。

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。於回顧期內，優質高檔葡萄酒產品，如王朝木桶陳釀乾紅葡萄酒、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2006年上半年營業額比重不大，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收入來源和增長動力。

我們將繼續發掘國內外的葡萄酒生產商收購機遇，冀能豐富產品組合，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、河北及寧夏等地區。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。此外，因澳大利亞每單位購買成本低於國內市場，經品質檢驗完成後，本集團於二零零六年第二季度開始從澳大利亞進口優質葡萄汁，我們也將在中國或海外物色收購葡萄汁供應商的機會。

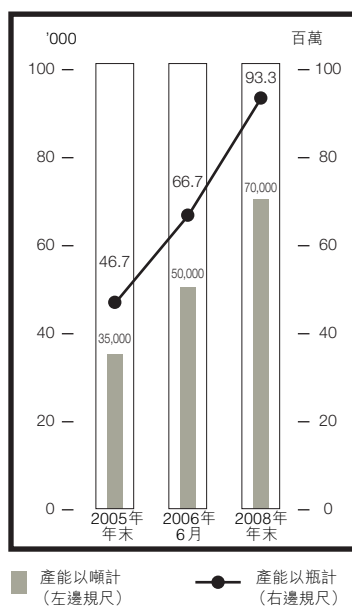
產能

本集團的擴充產能計劃如期於二零零六年六月完成，使年產能由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）。回顧期內，本集團已選定天津一處合適地點作進一步擴大產能之用，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。

僱員

本集團在香港和中國內地共聘用405名員工（包括董事）。截至二零零六年六月三十日止六個月，薪金及有關成本總額約為12,600,000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、保險及退休等各種福利。本集團根據當地法規、市況、行規及本集團與個人表現定期檢討人力資源及薪酬政策。

產能



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。於二零零六年六月三十日，已根據該計劃授出及尚未行使有18,200,000份購股權。

展望

於二零零六年下半年，本集團將繼續採取下列措施，以減輕面對淨利可能受侵蝕風險的壓力：

- (i) 通過招標報價挑選供應商，降低購買成本；
- (ii) 增加產量，增強本集團於大批採購時的議價能力；及
- (iii) 繼續從澳大利亞進口葡萄汁，降低本集團葡萄汁的平均成本。

展望未來，儘管市場競爭日益劇烈，在中國經濟發展及中央政府第十一個五年計劃的刺激下，本集團有信心能把握對葡萄酒產品龐大需求的機遇。本集團憑藉多方面優勢，包括家傳戶曉的品牌、中高檔的產品組合與市場知識和廣闊的分銷網絡，配合產品種類的再提升，將能鞏固我們在葡萄酒市場的領導地位。

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，冀望可對業務策略創造協作效益，為我們的股東帶來更可觀的回報。

中期股息

董事欣然宣佈派付中期股息每股3.0港仙。中期股息將派付予二零零六年十月十九日（星期四）名列股東名冊的股東。中期股息將於二零零六年十一月二日（星期四）派付。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於二零零六年十月十七日（星期二）至二零零六年十月十九日（星期四）（包括首尾兩天）暫停股份過戶登記手續，期間不會辦理任何股份轉讓。為符合資格收取中期股息，所有過戶登記文件連同有關股票須於二零零六年十月十六日（星期一）下午四時三十分前送達本公司香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

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二零零五年十二月三十一日止年度年報內。購股權授予本集團董事（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。期內根據本公司購股權計劃已授出、行使、失效及註銷以及於二零零六年六月三十日尚未行使的購股權詳情如下：

	於期初 尚未行使 之購股權 數目	已行使	已註銷	於二零零六年 六月三十日 持有之未行使 購股權	佔本公司 已發行股本 概約百分比
執行董事：					
白智生先生	1,100,000	—	—	1,100,000	0.09%
聶建生先生	1,950,000	—	—	1,950,000	0.16%
陳乃明先生	1,950,000	—	—	1,950,000	0.16%
何秀恆先生（於二零零六年 一月一日辭任）	2,300,000	—	(2,300,000)	—	—
高孝德先生（於二零零六年 一月一日辭任）	2,100,000	—	(2,100,000)	—	—
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	7,500,000	—	—	7,500,000	0.60%
合計	22,600,000	—	(4,400,000)	18,200,000	1.46%

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

於二零零六年六月三十日，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條所存置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

董事姓名	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	10,000,000 (附註)	0.8%

附註：於二零零六年六月三十日，國際貿易英得利有限公司直接擁有10,000,000股股份，佔本公司已發行股本0.8%。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所擁有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，於二零零六年六月三十日，董事、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）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8分部須作出通知或登記於根據證券及期貨條例第352條所存置登記冊的權益或淡倉，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須另行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

於二零零六年六月三十日，就本公司董事或行政總裁所知，各名人士（本公司董事或行政總裁除外）於本公司根據證券及期貨條例第336條所存置登記冊所登記的本公司股份及相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司披露的權益或淡倉如下：

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 (附註1)	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(附註4)	實益擁有人	327,000,000	26.27%
Remy Concord Limited(附註4)	受控制法團的權益	327,000,000	26.27%
Remy Cointreau S.A.(附註4)	受控制法團的權益	327,000,000	26.27%
Orpar S.A.(附註4)	受控制法團的權益	327,000,000	26.27%
Andromede S.A.(附註4)	受控制法團的權益	327,000,000	26.27%
富達國際有限公司	投資經理	62,872,000	5.05%
Matthews International Capital Management, LLC	投資經理	75,554,000	6.07%

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59.80%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.持有Remy Cointreau S.A.約50.87%的股權，而Andromede S.A.持有Orpar S.A.約84.83%的股權。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，於二零零六年六月三十日，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條所存置登記冊的權益或淡倉。

購買、出售或贖回本公司股份

本公司或其附屬公司於財務回顧期間概無購買、出售或贖回任何本公司股份。

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。

於財務回顧期間，與之前在二零零五年年報所述一樣，就董事所知悉，除守則條文A.2.1條外，並無任何資料合理顯示本公司未有遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）附錄14所載的企業管治常規守則。該守則規定主席及行政總裁的職責須分開，且不可由相同人士擔任。自前主席何秀恆先生及前總經理高孝德先生於二零零六年一月一日退任後，白智生先生一直擔任本公司主席及總經理（相當於行政總裁）。為確保遵守守則A.2.1條，董事會仍在招聘準人選出任總經理一職。白先生將於此過渡期間繼續擔任總經理職務，直至確定合適的人選為止。

遵守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10所載上市發行人董事進行證券交易之標準守則（「標準守則」）作為董事進行證券交易的守則。經本公司查詢後，全體董事已確認於截至二零零六年六月三十日止六個月期間一直遵守標準守則的規定。

承董事會命

主席

白智生先生

香港，二零零六年九月十三日