

閣下應將下文有關我們的財務狀況及營運業績的討論及分析，連同我們於2004年、2005年及2006年12月31日和截至該等日期止三個年度及於2007年9月30日和截至該日期止九個月的合併經審核財務報表，以及我們截至2006年9月30日止九個月的合併未經審核財務資料和本招股章程附錄一會計師報告內所載列的有關附註一併閱讀。會計師報告乃根據香港財務報告準則編製。

根據香港公司條例附表三第27段，我們須於本招股章程內載列關於本集團在緊接本招股章程刊發前三個財政年度各年內的總營業收入或總銷售營業額(視情況而定)的報表。

根據香港公司條例附表三第31段，我們須於本招股章程內載列我們的核數師就本集團在緊接本招股章程刊發前三個財政年度各年內的溢利及虧損、資產及負債作出的報告。

根據香港上市規則第4.04(1)條，我們須於本招股章程內載列涵蓋本集團在緊接本招股章程刊發前三個財政年度各年內的業績的會計師報告。

截至2004年、2005年及2006年12月31日止三個年度各年和截至2006年及2007年9月30日止九個月的會計師報告已經編製，並載於本招股章程附錄一。

本公司已就在本招股章程中載入截至2007年12月31日止年度全年的會計師報告，向證監會申請豁免嚴格遵守香港公司條例附表三第27段及第31段的豁免證書，理由是若要在2007年12月31日之後的一段短時間內完成上述事項，將對我們造成不必要的繁重負擔。證監會已根據香港公司條例第342A(1)條發出豁免證書。

由於在2007年12月31日之後的一段短時間內遵守香港上市規則第4.04(1)條會為我們帶來不必要的繁重負擔，故本公司亦已向香港聯交所申請豁免嚴格遵守有關規定，而香港聯交所亦已授出該項豁免，條件是本公司股份須於2008年3月31日或該日前開始在香港聯交所上市。

董事確認，彼等已進行充份的盡職審查，以確保截至本招股章程刊發日期止，我們自2007年9月30日起的財務狀況或前景並無重大不利變動，且自2007年9月30日起，亦無任何事件可對本招股章程附錄一所載的會計師報告內列示的資料造成重大影響。董事認為本招股章程已包括所有必需資料，讓公眾知情地評估本集團的活動及財務狀況。

財務資料

營運業績

下表載列於所示期間我們的合併財務資料的節選財務數據。有關詳情請參閱本招股章程附錄一載列的會計師報告。

合併收益表

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
				(未經審核)	
銷售額.....	518,529	681,856	861,656	602,864	765,477
銷售成本.....	(317,569)	(419,301)	(534,339)	(375,874)	(462,984)
毛利.....	200,960	262,555	327,317	226,990	302,493
其他收益／(虧損)淨額.....	(2,221)	(530)	899	1,055	5,863
其他收入.....	11,054	15,432	28,427	19,805	16,673
銷售及分銷開支.....	(71,631)	(82,960)	(111,234)	(79,693)	(97,238)
行政開支.....	(57,253)	(69,890)	(96,488)	(67,744)	(82,282)
經營溢利.....	80,909	124,607	148,921	100,413	145,509
財務收入.....	1,961	1,869	1,866	1,247	999
財務成本.....	(1,459)	(4,160)	(11,096)	(7,574)	(10,932)
財務收入／(成本)淨額.....	502	(2,291)	(9,230)	(6,327)	(9,933)
分佔聯營公司業績.....	75	(50)	(159)	(44)	(62)
除所得稅前溢利.....	81,486	122,266	139,532	94,042	135,514
所得稅開支.....	(9,635)	(12,516)	(15,884)	(10,142)	(13,353)
年度／期間溢利.....	71,851	109,750	123,648	83,900	122,161
以下各方應佔：					
本公司權益持有人.....	72,625	110,774	126,826	85,791	124,205
少數股東權益.....	(774)	(1,024)	(3,178)	(1,891)	(2,044)
	<u>71,851</u>	<u>109,750</u>	<u>123,648</u>	<u>83,900</u>	<u>122,161</u>
股息 ⁽¹⁾	<u>38,665</u>	<u>25,777</u>	<u>25,775</u>	—	—
已發行普通股的 加權平均數(千).....	1,282,689	1,288,841	1,288,838	1,288,841	1,287,398
每股基本盈利(每股美元) ⁽²⁾ ...	<u>0.057</u>	<u>0.086</u>	<u>0.098</u>	<u>0.067</u>	<u>0.096</u>

附註：

(1) 截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度的股息指由旺旺控股向其當時的股東宣派及派付的股息，該等股息已悉數支付。

在本招股章程「財務資料 — 股息政策」一節所述的因素所限下，我們計劃於在香港聯交所上市後分派定期股息，目前計劃就截至2007年12月31日止年度將我們約30%的可供分派溢利總額分派予股東作為股息。有關股息政策的詳情，請參閱本招股章程「財務資料 — 股息政策」一節。

(2) 每股基本盈利按本公司權益持有人應佔溢利除以年度／期間內已發行的旺旺控股普通股(不包括旺旺控股購回作庫存股份的普通股)加權平均數計算。

財務資料

合併資產負債表

	於12月31日		於9月30日	
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千美元	千美元	千美元	千美元
資產				
非流動資產				
物業、廠房及設備	315,104	446,137	521,924	570,104
租賃土地及土地使用權	30,592	61,136	74,563	81,704
投資物業	15,218	19,542	26,347	34,948
無形資產	1,138	7,848	7,947	7,943
聯營公司	519	407	239	1,425
可供出售財務資產	830	652	652	652
遞延所得稅資產	516	582	648	522
	<u>363,917</u>	<u>536,304</u>	<u>632,320</u>	<u>697,298</u>
流動資產				
存貨	103,026	143,484	170,904	164,396
待售開發中物業	7,101	53,397	110,253	141,251
應收貿易賬款	43,744	49,392	54,974	53,215
預付款項、按金及 其他應收款項	59,603	39,583	55,634	67,836
按公平值列入損益賬的 財務資產	3,959	1,279	1,087	1,129
現金及現金等價物	144,285	163,434	185,114	304,428
	<u>361,718</u>	<u>450,569</u>	<u>577,966</u>	<u>732,255</u>
資產總值	<u>725,635</u>	<u>986,873</u>	<u>1,210,286</u>	<u>1,429,553</u>
權益				
本公司權益持有人 應佔擁有人權益	544,308	626,651	751,617	877,190
少數股東權益	10,234	8,741	7,049	5,158
	<u>554,542</u>	<u>635,392</u>	<u>758,666</u>	<u>882,348</u>
負債				
非流動負債				
借款	55,000	145,829	56,433	305,917
遞延稅項負債	—	8,175	7,696	5,559
	<u>55,000</u>	<u>154,004</u>	<u>64,129</u>	<u>311,476</u>
流動負債				
應付貿易賬款	35,435	71,603	94,044	69,851
應計費用及其他應付款項	58,643	95,915	101,526	97,755
借款	19,864	27,565	189,385	65,690
即期所得稅負債	2,151	2,394	2,536	2,433
	<u>116,093</u>	<u>197,477</u>	<u>387,491</u>	<u>235,729</u>
負債總額	<u>171,093</u>	<u>351,481</u>	<u>451,620</u>	<u>547,205</u>
權益及負債總額	<u>725,635</u>	<u>986,873</u>	<u>1,210,286</u>	<u>1,429,553</u>
流動資產總淨值	<u>245,625</u>	<u>253,092</u>	<u>190,475</u>	<u>496,526</u>
資產總值減流動負債	<u>609,542</u>	<u>789,396</u>	<u>822,795</u>	<u>1,193,824</u>

業務概覽

我們是中國其中一家領先的食品和飲料製造商。根據AC尼爾森的報告(本公司所委託進行的報告)，截至2007年6月30日止六個月，我們有數項主要產品均是中國的市場領導者，包括市場佔有率分別為68.6%、40.6%及28.5%的米果、風味牛奶及軟糖。我們相信，我們有多項其他主要產品類別(包括碎冰冰、小饅頭和大禮包)同屬中國的市場領導者。我們也相信，我們的核心品牌「旺旺」是中國最家喻戶曉的食品和飲料品牌，「旺旺」二字象徵著經濟騰飛和國運昌隆。

我們主要從事米果、乳品和飲料、休閒食品及其他產品的製造、分銷及銷售，它們在本招股章程統稱為核心營運。我們擁有多元化的產品組合，乃按下列的主要分類製造和營銷我們的核心營運產品：

- 米果類；
- 乳品和飲料，包括風味牛奶、乳酸飲料、即飲咖啡、碳酸飲料、涼草茶及奶粉；
- 休閒食品，包括糖果、碎冰冰和果凍、小饅頭，以及豆類和果仁；及
- 其他產品，主要是酒類。

我們的大部分核心營運業務，以及截至2006年12月31日止年度和截至2007年9月30日止九個月的銷售額中分別90.8%及91.0%以上源自中國。我們在台灣、香港、新加坡及日本亦擁有業務，並且出口我們的產品到其他市場。

有關我們核心營運業務的詳情，請參閱本招股章程「業務」一節。

我們的非核心營運包括醫院、酒店及物業業務和其他投資項目，它們在本招股章程內統稱為非核心營運。

下表概述於所示期間我們的若干財務資料(包括核心及非核心營運)：

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	(未經審核)				
	千美元(百分比除外)				
銷售額	518,529	681,856	861,656	602,864	765,477
毛利	200,960	262,555	327,317	226,990	302,493
權益持有人應佔收入淨額	72,625	110,774	126,826	85,791	124,205
毛利率	38.8%	38.5%	38.0%	37.7%	39.5%
淨利潤率(權益持有人應佔)...	14.0%	16.2%	14.7%	14.2%	16.2%

財務資料

根據於2007年9月展開的重組，我們剝離參與非核心營運的公司的權益。有關我們重組的詳情，請參閱本招股章程「歷史與重組」一節。

我們截至2006年12月31日止三個年度和截至2007年9月30日止九個月的合併財務報表，反映我們非核心營運的貢獻。然而於重組後，我們的合併財務報表並不會反映非核心營運的營運業績。因此，我們於重組往後期間的營運業績僅反映我們的核心營運，不能與過往期間進行比較。本招股章程對核心營運業績的提述包括少數股東應佔業績。

呈報基準

我們的財務資料按照香港會計師公會頒布的核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」規定的合併基準編製。財務資料呈列經營核心營運的現時組成本集團的公司，以及經營非核心營運的公司的合併財務狀況、業績及現金流量，猶如集團架構於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度及截至2007年9月30日止九個月整個期間或自彼等各自的註冊成立、成立或收購日期(以較短者為準)起、或直至各自解散、清盤、以銷售或實物分派股息形式而出售的日期為止已經存在。於上市前向本公司股東及旺旺控股的0.13%少數股東轉讓經營非核心營運的公司，是以向權益持有人分派實物股息的方式進行。截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度全年及截至2007年9月30日止九個月整個期間的財務資料已包括經營非核心營運的附屬公司的財務報表，理由是它們構成本集團於分派前的部分業務。

所有重大的集團內部交易及結餘已於合併賬目前撇銷。

財務資料

核心營運的財務資料

下表載列於所示期間我們的核心營運的節選財務數據。有關詳情請參閱本招股章程附錄一載列的會計師報告。

核心營運的合併收益表

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
				(未經審核)	
銷售額	512,516	672,348	849,948	594,261	756,346
銷售成本	(315,520)	(414,943)	(529,349)	(371,457)	(457,649)
毛利	196,996	257,405	320,599	222,804	298,697
其他收益／(虧損)淨額	(2,158)	(285)	1,006	1,135	6,362
其他營運收入	11,053	15,696	29,806	20,696	18,073
銷售及分銷開支	(69,118)	(79,454)	(105,315)	(75,193)	(92,173)
行政開支	(54,032)	(63,093)	(85,854)	(60,425)	(72,234)
經營溢利	82,741	130,269	160,242	109,017	158,725
財務收入	1,680	1,607	1,701	1,127	823
財務成本	(543)	(2,285)	(4,965)	(3,589)	(3,270)
財務收入／(成本)淨額	1,137	(678)	(3,264)	(2,462)	(2,447)
分佔聯營公司業績	75	(50)	(159)	(44)	(62)
除所得稅前溢利	83,953	129,541	156,819	106,511	156,216
所得稅開支	(9,533)	(12,897)	(16,292)	(10,489)	(15,483)
年度／期間溢利	<u>74,420</u>	<u>116,644</u>	<u>140,527</u>	<u>96,022</u>	<u>140,733</u>
以下各方應佔：					
本公司權益持有人	74,891	116,814	141,192	96,279	141,044
少數股東權益	(471)	(170)	(665)	(257)	(311)
	<u>74,420</u>	<u>116,644</u>	<u>140,527</u>	<u>96,022</u>	<u>140,733</u>

財務資料

核心營運的合併資產負債表

	於12月31日		於9月30日	
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千美元	千美元	千美元	千美元
資產				
非流動資產				
物業、廠房及設備	283,429	338,958	398,333	425,718
租賃土地及土地使用權	21,386	28,207	34,647	41,707
投資物業	3,059	2,992	2,829	2,806
無形資產	1,138	1,416	1,515	1,511
聯營公司	519	407	239	1,425
可供出售財務資產	830	652	652	652
遞延所得稅資產	516	582	648	522
	<u>310,877</u>	<u>373,214</u>	<u>438,863</u>	<u>474,341</u>
流動資產				
存貨	102,775	142,628	169,948	162,638
待售開發中物業	—	—	22,751	23,230
應收貿易賬款	43,334	48,205	54,445	52,718
預付款項、按金及其他應收款項	65,283	69,819	146,448	65,265
按公平值列入損益賬的財務資產	3,959	914	1,052	1,092
現金及現金等價物	117,098	140,268	167,419	276,807
	<u>332,449</u>	<u>401,834</u>	<u>562,063</u>	<u>581,750</u>
資產總值	<u><u>643,326</u></u>	<u><u>775,048</u></u>	<u><u>1,000,926</u></u>	<u><u>1,056,091</u></u>
權益				
本公司權益持有人應佔擁有人權益	463,952	491,696	593,332	620,172
少數股東權益	5,034	4,545	5,312	5,038
	<u>468,986</u>	<u>496,241</u>	<u>598,644</u>	<u>625,210</u>
負債				
非流動負債				
借款	55,000	105,000	9,173	209,139
流動負債				
應付貿易賬款	34,789	70,464	92,136	66,355
應計費用及其他應付款項	62,536	73,384	109,107	109,625
借款	19,864	27,565	189,385	43,329
即期所得稅負債	2,151	2,394	2,481	2,433
	<u>119,340</u>	<u>173,807</u>	<u>393,109</u>	<u>221,742</u>
負債總額	<u>174,340</u>	<u>278,807</u>	<u>402,282</u>	<u>430,881</u>
權益及負債總額	<u><u>643,326</u></u>	<u><u>775,048</u></u>	<u><u>1,000,926</u></u>	<u><u>1,056,091</u></u>

財務資料

非核心營運的財務資料

下表載列於所示期間我們的非核心營運的節選財務數據。有關詳情請參閱本招股章程附錄一載列的會計師報告。

非核心營運的合併收益表

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
	(未經審核)				
銷售額	6,027	11,801	13,655	10,507	9,187
銷售成本	(2,063)	(6,651)	(6,937)	(6,321)	(5,391)
毛利	3,964	5,150	6,718	4,186	3,796
其他虧損淨額	(63)	(245)	(107)	(80)	(499)
其他營運收入	1	—	44	3	—
銷售及分銷開支	(2,513)	(3,506)	(5,919)	(4,500)	(5,065)
行政開支	(3,221)	(6,797)	(10,634)	(7,319)	(10,048)
經營虧損	(1,832)	(5,398)	(9,898)	(7,710)	(11,816)
財務收入	281	262	165	120	176
財務成本	(916)	(2,139)	(7,554)	(4,879)	(9,062)
財務收入／(成本)淨額	(635)	(1,877)	(7,389)	(4,759)	(8,886)
分佔聯營公司業績	—	—	—	—	—
除所得稅前虧損	(2,467)	(7,275)	(17,287)	(12,469)	(20,702)
所得稅開支	(102)	381	408	347	2,130
年度／期間虧損	<u>(2,569)</u>	<u>(6,894)</u>	<u>(16,879)</u>	<u>(12,122)</u>	<u>(18,572)</u>
以下各方應佔：					
本公司權益持有人	(2,266)	(6,040)	(14,366)	(10,488)	(16,839)
少數股東權益	(303)	(854)	(2,513)	(1,634)	(1,733)
	<u>(2,569)</u>	<u>(6,894)</u>	<u>(16,879)</u>	<u>(12,122)</u>	<u>(18,572)</u>

財務資料

非核心營運的合併資產負債表

	於12月31日		於9月30日	
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千美元	千美元	千美元	千美元
資產				
非流動資產				
物業、廠房及設備	31,675	107,179	123,591	144,386
租賃土地及土地使用權	9,206	32,929	39,916	39,997
投資物業	12,159	16,550	23,518	32,142
無形資產	—	6,432	6,432	6,432
	<u>53,040</u>	<u>163,090</u>	<u>193,457</u>	<u>222,957</u>
流動資產				
存貨	251	856	956	1,758
待售開發中物業	7,101	53,397	87,502	118,021
應收貿易賬款	410	1,187	529	497
預付款項、按金及其他應收款項	28,519	12,319	22,701	31,191
按公平值列入損益賬的財務資產	—	365	35	37
現金及現金等價物	27,187	23,166	17,695	27,621
	<u>63,468</u>	<u>91,290</u>	<u>129,418</u>	<u>179,125</u>
資產總值	<u>116,508</u>	<u>254,380</u>	<u>322,875</u>	<u>402,082</u>
權益				
本公司權益持有人應佔				
擁有人權益	80,356	134,955	158,285	257,018
少數股東權益	5,200	4,196	1,737	120
	<u>85,556</u>	<u>139,151</u>	<u>160,022</u>	<u>257,138</u>
負債				
非流動負債				
借款	—	40,829	47,260	96,778
遞延稅項負債	—	8,175	7,696	5,559
	<u>—</u>	<u>49,004</u>	<u>54,956</u>	<u>102,337</u>
流動負債				
應付貿易賬款	646	1,139	1,908	3,496
應計費用及其他應付款項	30,306	65,086	105,934	16,750
借款	—	—	—	22,361
即期所得稅負債	—	—	55	—
	<u>30,952</u>	<u>66,225</u>	<u>107,897</u>	<u>42,607</u>
負債總額	<u>30,952</u>	<u>115,229</u>	<u>162,853</u>	<u>144,944</u>
權益及負債總額	<u>116,508</u>	<u>254,380</u>	<u>322,875</u>	<u>402,082</u>

財務資料

影響營運業績及財務狀況的因素

我們的營運業績及財務狀況一直並將繼續受多項因素所影響，包括以下所列者。

產品的銷量及定價

我們的銷售收入取決於銷量及我們銷售產品的價格。

我們各產品分類的銷量於2004年、2005年及2006年和截至2007年9月30日止九個月持續上升，主要由於我們的營銷及分銷策略有所改善，以及持續推售的新產品深受市場愛戴所致。

下表列示於所示期間我們主要產品的銷量：

銷量	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	噸				
米果	117,679	119,978	132,292	86,575	85,126
乳品和飲料	134,296	196,311	268,168	192,454	257,587
休閒食品	105,639	149,110	199,885	176,060	214,959

我們的米果產品的銷量增長，主要受改進營銷及分銷策略，以及核心品牌和大禮包產品的銷量上升所推動。米果的銷量由截至2006年9月30日止九個月的86,575噸輕微下跌至截至2007年9月30日止九個月的85,126噸，理由是價格上升以致本公司附屬品牌米果的銷量減少。我們的乳品和飲料的銷量增長，主要受到愈來愈受到市場歡迎的旺仔牛奶的銷售額所推動，而我們的休閒食品產品的銷量增長同樣主要受到改進分銷和推售新產品以及新口味的碎冰冰、奶類糖果及果凍所推動。

下表列示於所示期間我們按主要產品類別劃分的平均售價：

平均售價	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	美元／噸				
米果	1,847	2,228	2,324	2,207	2,702
乳品和飲料	1,009	1,011	1,032	1,015	1,068
休閒食品	1,410	1,314	1,287	1,146	1,138

我們根據產品類別為我們的產品定價。一般情況下，我們以營銷策略、原料成本、消費者口味、多元化品牌的策略和競爭情況等多項因素來釐定產品的定價。

由於我們改變銷售組合和基於我們的強大市場地位而有能力提高價格，我們的米果產品於截至2006年12月31日止三個年度和截至2007年9月30日止九個月的平均售價持續上升。我們的乳品和飲料的平均售價相對地保持穩定。由於單位價格較低的產品例如碎冰冰的銷售額較高，我們的休閒食品產品的平均售價於同期下降。

原材料成本

我們的主要原材料為米、奶粉及糖以及包裝物料。截至2004年、2005年及2006年12月31日止三個年度和截至2007年9月30日止九個月，已使用的原材料(包括包裝物料和消耗品)分別佔核心營運的銷售額42.4%、47.5%、49.5%及47.5%，以及佔核心營運的銷售成本68.9%、77.0%、79.5%及78.5%。

我們在當地市場採購主要部分的原材料，而其餘的原材料則向新西蘭等地的海外供應商採購。

我們向當地多個供應商採購食米，該等供應商主要來自中國東北地區。

我們與新西蘭的一個供應商訂立奶粉供應的年度供應合約。截至2007年9月30日止九個月，我們約50%奶粉進口自該個供應商，其餘部分則在當地採購。我們於2004年及2005年先後為生產奶粉而在中國新疆及內蒙古建立附屬公司，目前並且在中國的寧夏和河北省成立其他的奶粉製造附屬公司。該等附屬公司將有助我們分散奶粉的供應來源。

糖是可從眾多供應商購買的商品，我們通常在現貨市場向當地供應商(主要在廣西省)採購我們的用糖。

除米、奶粉及糖外，我們產品的其他主要成份包括棕櫚油、馬鈴薯澱粉、麵粉及凝膠粉。該等原材料可從不同的供應商購得。我們通常向當地供應商採購該等原材料以降低運輸成本，但我們也會向海外供應商採購部分的原材料。我們持續監察該等原材料的供應和成本走勢，以管理我們的成本，也確保我們得到足夠的原材料供應。

我們自行製造大部分的包裝物料，以透過垂直整合而盡量降低我們產品的包裝成本。

我們的原材料是商品，會受到市場價格波動影響。截至2006年12月31日止三個年度和截至2007年9月30日止九個月，我們整體上遇到原材料成本上漲的環境，這與中國內地物價上升的大趨勢相符。我們預期將來我們的原材料價格仍會波動和受到通脹影響。

產品組合

我們的產品組合琳瑯滿目，我們的米果、乳品和飲料、休閒食品及其他產品這四大主要分部中均包含多款產品。此外，我們已採納多品牌策略以將我們的產品推銷給範圍更廣的產品分部和消費群。

稅項

我們的中國附屬公司須分別繳納中國所得稅。在中國新企業所得稅法於2008年1月1日生效前，一般法定中國外商投資企業法定所得稅率是根據中國有關所得稅法規和規則按應繳稅收入的33%計算。然而，中國國家及地方稅法訂明多項適用於不同企業的稅務優惠政策。截至2006年12月31日，本集團的60間附屬公司獲授予優惠稅率。比方說，我們若干中國附屬公司自首個獲得應繳稅利潤年度起的兩年獲豁免中國的國家外資企業所得稅，其後三年則獲稅項減半。然而，緊隨於2008年1月1日生效的中國企業所得稅法實施後，目前我們的附屬公司享有的稅務優惠將陸續於隨後五年內被終止。倘我們目前享有的稅務優惠被終止，可能對我們的營運業績及財務狀況造成負面影響。見「風險因素 — 根據新中國企業所得稅法，我們可能被視為中國居民企業，全球收入或須繳納中國稅項」。

截至2007年9月30日止九個月，我們就「稅率變動」錄得稅項開支減少190萬美元。由於根據新中國稅法於2008年的適用所得稅稅率將由33%減至25%，這顯示出有關神旺大酒店(上海)有限公司(前稱上海千鶴賓館有限公司)酒店物業公平值調整的遞延稅項負債減免。

所得稅開支亦包括「就稅務而言不可扣稅開支」，即根據中國法律不可就稅務而言扣稅的開支(包括如罰款及捐款開支項目)，以及「上年度稅項的不足撥備」，即我們的公司在年度稅項審查後的額外所得稅負債。

購股權

我們預期將確認有關首次公開發售前購股權計劃及倘根據購股權計劃授出的購股權產生的開支。截至2008年12月31日止年度，我們預期就根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權而確認的開支約為300萬美元。有關首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃的條款詳情，以及根據首次公開發售前購股權計劃作出的授予詳情，請參閱本招股章程附錄六「D.首次公開發售前購股權計劃」及「E.購股權計劃」兩節。

影響比較性的因素

政府補助金及鼓勵措施

我們於截至2004年、2005年及2006年12月31日止三個年度和截至2007年9月30日止九個月的其他收入分別包括政府補助金869萬美元、1,142萬美元、2,323萬美元及1,031萬美元。該等政府補助金指多個政府機構發放的補貼收入，作為給若我們若干中國附屬公司的鼓勵。政府補助金的發放是由地方政府依據每次情況而批授。政府補助金為無條件，且並非經常性。無法保證我們將來會繼續獲得該等補助金及鼓勵措施。

主要會計政策及估計

我們已確定若干對編製我們的財務報表屬重要的會計政策。我們的主要會計政策對瞭解我們的營運業績及財務狀況十分重要，其詳情載於本招股章程附錄一所載的會計師報告附註

3。主要會計政策為對顯示我們的營運業績及財務狀況而言最為重要的政策，須由管理層作出最困難、主觀或複雜的判斷，往往須就性質屬不能確定及可能於往後期間變動的事項所帶來影響作出估計。基於其對財務報表的重要性，以及日後可能出現影響有關評估的事項以致有關估計與管理層目前所作判斷有重大差別，故若干會計估計尤為敏感。我們相信，以下主要會計政策涉及編製我們的財務報表時所用的最重要估計及判斷。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備乃按歷史成本減累計折舊及累計減值虧損(如有)後列賬。歷史成本包括收購該等項目直接產生的開支。

在建工程(「在建工程」)代表在建或有待安裝的樓宇、廠房及機器，以成本減累計減值虧損(如有)列賬。成本包括建築及收購成本以及已資本化的借款成本。在建工程項目直至相關資產落成並達到預定可使用狀態前不作折舊撥備。當有關資產可供使用，其成本則轉入物業、廠房及設備，並按以下所述有關的政策計提折舊。

當後續成本可能於未來為本集團帶來與該項目相關的經濟利益，而相關成本能可靠計量時，有關後續成本方會計入資產的賬面值或確認為一項獨立資產(如適用)。替換零件的賬面值須取消確認。所有其他維修及保養成本在產生時於財政期間的收益表中支銷。

除永久業權土地和在建工程外，折舊均以直線法計算，以於估計可使用年期將成本減各資產的減值虧損(如有)分配至其餘值，有關估計可使用年期如下：

樓宇.....	20至60年
傢俬、機器及設備.....	2至15年
汽車、飛機及運輸工具.....	5至20年

於各結算日，本集團會對資產的餘值及可使用年期進行審閱，並視乎情況作出調整。

倘資產的賬面值超過其估計可收回數額，則資產的賬面值將即時減計至其可收回數額。

處置盈虧為所得款項與資產賬面值之間的差額，並於收益表中其他收益/(虧損)淨額中確認。

存貨

存貨按成本及可變現淨值兩者間的較低者列賬。成本乃根據加權平均法釐定。製成品成本包括原材料、工資、其他直接成本和相關生產費用(以正常產能計算)。可變現淨值按日常業務過程中的估計銷售價格，減適用的浮動銷售及分銷開支。

滯銷存貨乃按存貨性質分類，只有在可變現淨值低於成本的情況下方可作出撥備。

應收貿易賬款及其他應收款項

應收貿易賬款及其他應收款項初步以公平值入賬，隨後利用實際利率法以攤銷成本(扣除減值撥備)計量。倘有客觀證據顯示本集團未能根據應收款項的原本條款收回所有款項，則就應收貿易賬款及其他應收款項計提減值撥備。債務人出現重大財政困難、可能將破產或財務重組、拖欠還款或到期未付還款均被視為應收貿易賬款減值跡象。撥備金額乃資產賬面值與按原本的實際利率貼現的估計未來現金流量的現值之間的差額。資產的賬面值透過使用撥備賬而遞減，而虧損款額乃於收益表的行政開支內確認。倘應收貿易賬款無法收回，則會與應收貿易賬款的撥備賬抵銷。其後倘收回已抵銷的有關款額，則會將其計入收益表的行政開支內。

收入確認

收入包括本集團在日常業務過程中出售的貨品及服務已收或應收代價的公平值，扣除增值稅、退貨、回扣和折扣，以及抵銷本集團內部銷售後的淨值列示。收入確認如下：

(a) 銷售貨物

銷售貨物的收入於貨物的風險和回報轉讓予客戶時確認，通常即集團實體向客戶付運產品、客戶已接納產品及再無可影響客戶接納產品的未履行責任當日。

(b) 酒店營運的收入

酒店房間收入(組成我們的部分非核心營運)根據房間租住率確認，而其他酒店收入則於向客戶付運貨物或提供服務時確認。

(c) 醫院的服務收入

醫院的服務收入(組成我們的部分非核心營運)於提供醫院服務時確認。

(d) 租金收入

租金收入於有關租賃的期間以直線法確認。

(e) 利息收入

利息收入採用實際利息法按時間比例基準確認。當應收款項出現減值時，本集團將賬面值削減至可收回金額，即按有關工具的原訂實際利率貼現的估計未來現金流量，並繼續將貼現的金額以利息收入入賬。

(f) 股息收入

股息收入於確立收取款項的權利時確認。

政府補助金

政府補助金於能合理保證將獲取補助金，且本集團符合所有相關條件時，按公平值確認。

財務資料

用於補償成本的政府補助金乃作遞延，且配合在所補償的成本產生的所需期間，在收益表中確認。

有關購置物業、廠房及設備的政府補助金列作非流動負債項下的遞延政府補助金，並按有關資產的預期可使用年期以直線法在收益表中確認。

所得稅

我們主要須繳納中國所得稅。於釐定所得稅撥備時，須作出重大判斷。於日常業務過程中，有眾多交易及計算是無法肯定最終的稅務決定。我們根據是否估計將有額外的稅項到期而確認所預計稅務審核事宜的責任。凡該等事宜的最終稅務結果有別於初步記錄的金額，該等差異將影響作出有關決定的期間的所得稅及遞延稅項撥備。

主要收益表項目

銷售額

我們的核心營運收入包括出售米果、乳品和飲料、休閒食品及其他產品的所得款項。

下表載列於所示期間我們按主要產品線劃分的核心營運的總營業額：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月					
	2004年		2005年		2006年		2006年		2007年			
	千美元	%	千美元	%	千美元	%	(未經審核) 千美元	%	千美元	%		
核心營運												
米果	217,389	42.4	267,267	39.8	307,511	36.2	191,053	32.1	230,031	30.4		
乳品和飲料	135,544	26.4	198,487	29.5	276,754	32.5	195,303	32.9	275,144	36.4		
休閒食品	148,924	29.1	195,962	29.1	257,314	30.3	201,827	34.0	244,666	32.3		
其他	10,659	2.1	10,632	1.6	8,369	1.0	6,078	1.0	6,505	0.9		
總計	512,516	100.0	672,348	100.0	849,948	100.0	594,261	100.0	756,346	100.0		

截至2004年、2005年及2006年12月31日止三個年度和截至2007年9月30日止九個月，米果分別佔我們核心營運的銷售額約42.4%、39.8%、36.2%及30.4%。截至2004年、2005年及2006年12月31日止三個年度和截至2007年9月30日止九個月，乳品和飲料分別佔約26.4%、29.5%、32.5%及36.4%，而休閒食品則佔約29.1%、29.1%、30.3%及32.3%。

於2004年、2005年及2006年，我們的米果、乳品和飲料及休閒食品的銷售額穩步上升，尤其是米果的銷售額由2004年的2.1739億美元穩步增加至2006年的3.0751億美元，相當於複合年增長率為18.9%。乳品和飲料的銷售額由2004年的1.3554億美元增加至2006年的2.7675億美元，相當於複合年增長率為42.9%。休閒食品的銷售額由2004年的1.4892億美元增加至2006年的2.5731億美元，相當於複合年增長率為31.4%。

財務資料

銷售成本

我們核心營運的銷售成本主要包括原材料成本，主要為米、奶粉、糖、棕櫚油及包裝物料；水電費；有關生產的物業、廠房及設備折舊；參與生產的僱員的薪酬和福利；機械零件及保養開支；及其他製造成本。截至2006年12月31日止三個年度和截至2007年9月30日止九個月，已使用的原材料、包裝及消耗品佔我們核心營運銷售成本分別 68.9%、77.0%、79.5%及 78.5%。折舊主要關於我們擁有的物業、廠房及設備，並於有關資產的估計可使用年期以直線法計算。

下表載列於所示期間我們核心營運的銷售成本分類：

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	(未經審核)				
銷售成本	千美元				
已使用原材料、包裝及 消耗品	217,361	319,529	420,715	293,249	359,060
折舊	27,705	30,522	31,410	24,837	27,387
薪酬及僱員福利	25,022	30,647	38,571	26,218	27,923
公開設施開支	28,135	36,567	44,756	31,269	33,668
其他(租賃、保養及 其他)	7,351	7,653	9,763	6,064	10,724
製成品及在製品的 存貨變動	9,946	(9,975)	(15,866)	(10,180)	(1,113)
總計	<u>315,520</u>	<u>414,943</u>	<u>529,349</u>	<u>371,457</u>	<u>457,649</u>

其他收入

我們核心營運的其他收入主要包括政府補助金，即從多個政府機構收取的補貼收入，作為我們若干中國附屬公司的鼓勵措施。上述政府補助金包括向僱用勞工提供的獎勵、於特定地區的經濟發展、增值稅及其他稅項退稅，以及其他獎勵。該等補助金一般並非經常性。我們亦會從出售廢棄物資而獲得其他收入，以及租金收入。

銷售及分銷開支

我們核心營運的銷售及分銷開支主要包括宣傳、推廣及產品陳列成本、運輸開支、旅遊開支，以及銷售員工的薪酬及福利。

行政開支

核心營運的行政開支主要包括管理及行政人員的薪酬及福利、物業折舊、陳舊存貨損失、用作行政用途的廠房及設備、辦公室開支、租賃開支、專門知識費用及其他雜項開支。為未能用作生產的長期陳舊原料，以及並不預期於日後銷售的製成品作出撥備／抵銷產生陳舊存貨損失。其他雜項開支包括有關可疑收款的長期應收貿易賬款結餘的應收貿易賬款減值撥備／(撥回)。

財務收入／(成本)

我們的財務收入主要包括現金及現金等價物的利息收入，而財務成本主要包括銀行及其他金融機構借貸的應付利息。財務收入／(成本)淨額相等於財務收入減財務成本。

稅項

我們並非以綜合基準繳納稅項。根據開曼群島的規則及規例，我們毋須在開曼群島支付任何所得稅。

在中國新企業所得稅法於2008年1月1日生效前，在中國註冊成立的企業通常須按33%的稅率繳納企業所得稅。我們若干中國附屬公司享有低於33%的優惠所得稅率。此外，自抵銷以往年度產生的任何稅務虧損(如有)後的首個獲利年度起，我們在中國若干以外資生產企業形式註冊成立的附屬公司，於首個和第二個獲利年度獲豁免企業所得稅，並於第三至第五個獲利年度獲減免一半所得稅責任。

於2007年3月16日，全國人民代表大會通過《中國企業所得稅法》，自2008年1月1日起生效。根據新法例，境內及外資企業的企業所得稅率自2008年1月1日起劃一為25%，但目前獲有關稅務當局授出稅務優惠的企業將獲得一段過渡期間。所得稅率低於25%的企業可繼續享有較低稅率及於新法例的生效日期之後五年逐漸過渡至新稅率。目前有權於一段固定期間獲得標準所得稅率豁免、減免的企業，可繼續享有該項待遇，直至該段固定期限屆滿為止。

我們於台灣、香港及其他司法權區註冊成立的附屬公司須按營運所在地區的現行所得稅率繳稅。截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度及截至2007年9月30日止九個月，我們於台灣及香港的附屬公司分別按所得稅率25%及16.5%繳稅，而位於其他司法權區的附屬公司所得稅率為0%至30%不等。

有關我們所得稅開支詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告的附註30。

財務資料

收益表項目佔銷售額的百分比

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	
				(未經審核)	2007年
佔銷售額的百分比					
銷售額	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
米果	42.4	39.8	36.2	32.1	30.4
乳品和飲料	26.4	29.5	32.5	32.9	36.4
休閒食品	29.1	29.1	30.3	34.0	32.3
其他	2.1	1.6	1.0	1.0	0.9
銷售成本	(61.6)	(61.7)	(62.3)	(62.5)	(60.5)
毛利	38.4	38.3	37.7	37.5	39.5
其他收益／(虧損)淨額	(0.4)	(0.0)	0.1	0.2	0.8
其他營運收入	2.2	2.3	3.5	3.5	2.4
銷售及分銷開支	(13.5)	(11.8)	(12.4)	(12.7)	(12.2)
行政開支	(10.5)	(9.4)	(10.1)	(10.2)	(9.6)
經營溢利	16.1	19.4	18.9	18.3	21.0
分佔聯營公司業績	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
財務收入／(成本)淨額	0.2	(0.1)	(0.4)	(0.4)	(0.3)
除所得稅前溢利	16.4	19.3	18.5	17.9	20.6
所得稅開支	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.8)	(2.0)
年度／期間溢利	14.5	17.3	16.5	16.2	18.6
以下各方應佔：					
本公司權益持有人	14.6	17.4	16.6	16.2	18.6
少數股東權益	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
	14.5	17.3	16.5	16.2	18.6

過往營運業績回顧

以下論述僅以我們過往的核心營運業績作為基準。鑒於上文所述影響我們營運業績的因素，我們的過往營運業績未必能顯示本集團日後營運表現。尤其是，我們的未來財務業績將不會反映我們於2007年9月展開的重組所剝離的非核心營運。因此，下列討論並不反映我們非核心營運的過往業績。

截至2006年9月30日止九個月與截至2007年9月30日止九個月的比較

銷售額

我們核心營運的營業額由截至2006年9月30日止九個月的5.9426億美元上升27.3%至2007年同期的7.5635億美元，主要由於我們產品(尤其是旺仔牛奶、碎冰冰及糖果)的銷量增加及我們的米果和乳品和飲料的平均售價上升。

銷售成本

我們核心營運的銷售成本由截至2006年9月30日止九個月的3.7146億美元上升23.2%至截至2007年9月30日止九個月的4.5765億美元。

我們核心營運的銷售成本增加，主要由於我們的銷售額增加，以及我們的已使用原材料、包裝及消耗品成本由截至2006年9月30日止九個月的2.9325億美元上升22.4%至2007年同期的3.5906億美元所致。

毛利

我們核心營運的毛利由截至2006年9月30日止九個月的2.228億美元上升34.1%至2007年同期的2.9870億美元，原因是我們的銷量及營業額增加所致。我們核心營運的毛利率於截至2006年9月30日止九個月為37.5%，而2007年同期則為39.5%。

米果的毛利率由截至2006年9月30日止九個月的32.6%上升至2007年同期的37.1%，主要由於核心品牌佔我們銷售組合的比重增加及米果的價格上升所致。乳品和飲料的毛利率由截至2006年9月30日止九個月的34.5%上升至2007年同期的39.2%，原因是旺仔牛奶的銷量及價格提高，以及利潤較高的「O泡果奶」的銷量增加所致。同期，休閒食品的毛利率由45.8%下跌至43.2%，原因是小饅頭及碎冰冰的原材料成本上升及推出新產品所致。

其他收入

我們核心營運的其他收入由截至2006年9月30日止九個月的2,070萬美元下跌12.7%至2007年同期的1,807萬美元，主要由於政府補助金減少所致。

銷售及分銷開支

我們核心營運的銷售開支由截至2006年9月30日止九個月的7,519萬美元上升22.6%至2007年同期的9,217萬美元，主要由於分銷開支、有關銷售員工的薪酬和福利、宣傳和廣告開支及租賃開支增加所致。

行政開支

我們核心營運的行政開支由截至2006年9月30日止九個月的6,043萬美元上升19.5%至2007年同期的7,223萬美元，主要由於有關營運及行政員工的薪酬和福利、公共設施開支、租賃及折舊開支增加所致。

財務收入／(成本)

我們核心營運的財務成本淨額由截至2006年9月30日止九個月的246萬美元下跌0.6%至2007年同期的245萬美元。

所得稅開支

我們核心營運的所得稅開支由截至2006年9月30日止九個月的1,049萬美元上升47.6%至2007年同期的1,548萬美元，主要由於除稅前溢利增加，以及我們的實際稅率由截至2006年9月30日止九個月的9.8%輕微上升至截至2007年9月30日止九個月的9.9%所致。

少數股東權益應佔溢利

少數股東權益應佔我們核心營運的虧損於截至2006年9月30日止九個月為26萬美元，相比於2007年同期為31萬美元。

權益持有人應佔溢利

由於上述各項，權益持有人應佔我們核心營運的溢利由截至2006年9月30日止九個月的9,628萬美元上升46.5%至2007年同期的1.4104億美元。權益持有人應佔核心營運溢利的毛利率由截至2006年9月30日止九個月的16.2%上升至截至2007年9月30日止九個月的18.6%。

截至2005年12月31日止年度與截至2006年12月31日止年度的比較

銷售額

我們核心營運的營業額由2005年的6.7235億美元上升26.4%至2006年的8.4995億美元，主要由於旺仔牛奶、果凍及碎冰冰的銷量增加及推出包括牛奶糖在內的新休閒食品產品所致。

銷售成本

我們核心營運的銷售成本由2005年的4.1494億美元上升27.6%至2006年的5.2935億美元。

我們核心營運的銷售成本增加，主要由於我們的銷量增加，以及我們的已使用原材料、包裝及消耗品成本由截至2005年12月31日止年度的3.1953億美元上升31.7%至截至2006年12月31日止年度的4.2072億美元所致。

毛利

我們核心營運的毛利由2005年的2.5740億美元上升24.6%至2006年的3.2060億美元，原因是我們的營業額增加及毛利率保持平穩所致。我們核心營運的毛利率於2005年為38.3%，而2006年則為37.7%。

截至2006年12月31日止年度與截至2005年12月31日止年度比較，我們的米果、乳品和飲料及休閒食品分部的毛利率輕微下跌，原因是糖和奶粉的原材料成本上升所致。

其他收入

我們核心營運的其他收入由2005年的1,570萬美元上升89.9%至2006年的2,981萬美元，主要由於建立新廠房以致政府補助金增加所致。

銷售及分銷開支

我們核心營運的銷售開支由2005年的7,945萬美元上升32.5%至2006年的1.0532億美元，主要由於薪酬及福利、分銷成本開支及銷售宣傳增加所致。

行政開支

我們核心營運的行政開支由2005年的6,309萬美元上升36.1%至2006年的8,585萬美元，主要由於員工及行政成本、辦公室開支、折舊及公共設施開支增加所致。

財務收入／(成本)

我們核心營運的財務成本淨額由2005年的68萬美元上升至2006年的326萬美元。

所得稅開支

我們核心營運的所得稅開支由2005年的1,290萬美元上升26.3%至2006年的1,629萬美元，主要由於除所得稅前溢利增加所致。

少數股東權益應佔溢利

少數股東權益應佔我們核心營運的虧損由2005年的17萬美元增加至2006年的67萬美元。

權益持有人應佔溢利

由於上述各項，權益持有人應佔我們核心營運的溢利由2005年的1.1681億美元上升20.9%至2006年的1.4119億美元。權益持有人應佔核心營運溢利的毛利率由2005年的17.4%輕微下跌至2006年的16.6%。

截至2004年12月31日止年度與截至2005年12月31日止年度的比較

銷售額

我們核心營運的銷售額由2004年的5.1252億美元上升31.2%至2005年的6.7235億美元，主要由於銷售組合轉為側重於利潤較高的產品米果產品線及旺仔牛奶的銷量增加所致。

銷售成本

我們核心營運的銷售成本由2004年的3.1552億美元上升31.5%至2005年的4.1494億美元。

我們核心營運的銷售成本增加，主要由於我們的已使用原材料、包裝及消耗品成本由截至2004年12月31日止年度的2.1736億美元上升47.0%至截至2005年12月31日止年度的3.1953億美元所致。

毛利

我們核心營運的毛利由2004年的1.970億美元上升30.7%至2005年的2.5740億美元，原因是我們的營業額增加及毛利率保持平穩所致。我們核心營運的毛利率於2004年為38.4%，而2005年則為38.3%。

米果的毛利率由截至2004年12月31日止年度的31.3%上升至截至2005年12月31日止年度的35.9%，原因是大禮包及核心品牌產品的銷量及毛利率上升所致。同期、乳品和飲料的毛利率由42.6%下跌至35.3%，原因是包括奶粉及包裝物料在內的原材料成本上升，以及推出利潤較低的產品所致。休閒食品產品的毛利率由截至2004年12月31日止年度的47.5%相對地保持平穩，於截至2005年12月31日止年度為46.1%。

其他收入

我們核心營運的其他收入由2004年的1,105萬美元上升42.0%至2005年的1,570萬美元，主要由於建立新廠房以致政府補助金增加所致。

聯營公司

我們的聯營公司從於2004年取得溢利變為於2005年及往後錄得虧損，主要原因為大部份該等聯營公司從事手錶貿易及生產，並自2005年起取得較低利潤，故該等聯營公司的整體收入淨額錄得虧損。

銷售及分銷開支

我們核心營運的銷售開支由2004年的6,912萬美元上升15.0%至2005年的7,945萬美元，主要由於運輸及宣傳開支增加所致。

財務資料

行政開支

我們核心營運的行政開支由2004年的5,403萬美元上升16.8%至2005年的6,309萬美元，主要由於員工成本、折舊及公共設施開支增加所致。

財務收入／(成本)

我們核心營運的財務成本淨額由2004年的收入淨額114萬美元下跌至2005年的成本淨額68萬美元，跌幅為159.6%。

所得稅開支

我們核心營運的所得稅開支由2004年的953萬美元上升35.3%至2005年的1,290萬美元，主要由於除所得稅前溢利增加所致。

少數股東權益應佔溢利

少數股東權益應佔我們核心營運的虧損由2004年的47萬美元減少至2005年的17萬美元。

權益持有人應佔溢利

由於上述各項，權益持有人應佔我們核心營運的溢利由2004年的7,489萬美元上升56.0%至2005年的1.1681億美元。權益持有人應佔核心營運溢利的毛利率由2004年的14.6%輕微上升至2005年的17.4%。

流動資金及資本資源

我們過去主要利用營運所得現金及手頭現金應付我們的營運資金及其他資本需要，同時主要通過短期及長期債項和向銀行借貸籌集餘下資金。

現金流量數據

下表列出本集團核心營運僅於所示期間合併現金流量報表中的節選現金流量數據：

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	(未經審核)				
	千美元				
來自經營活動的現金淨額	73,360	151,821	128,776	74,676	239,979
用於投資活動的現金淨額	(78,397)	(148,953)	(146,960)	(109,200)	(160,766)
來自／(用於)融資活動的 現金淨額	(13,297)	18,345	40,960	25,715	25,589
綜合附屬公司賬目時滙率變動 的影響淨額	411	1,957	4,375	3,557	4,586
現金及現金等價物增加／ (減少)淨額	(17,923)	23,170	27,151	(5,252)	109,388
年終／期終的現金及 現金等價物	117,098	140,268	167,419	135,016	276,807

經營活動的現金流量

截至2007年9月30日止九個月的核心營運經營活動產生現金淨額2.3998億美元，而核心營運於2007年同期的除稅前淨利潤為1.5622億美元，兩者差額為8,376萬美元，主要由於物業、廠

房及設備折舊3,432萬美元、預付款項、按金及其他應收款項由於在剝離非核心營運前我們非核心營運的應收款項(與集團內部間的融資安排有關)下跌而減少8,118萬美元及存貨由於我們的原材料及包裝存貨減少而下跌731萬美元所致，部分被購買原材料的付款下跌以致應付貿易賬款減少2,578萬美元及支付所得稅1,541萬美元所抵銷。

於2006年，核心營運經營活動所得現金淨額為1.2878億美元，而於2006年同期的核心營運除稅前淨利潤為1.5682億美元，兩者差額為2,804萬美元，主要由於物業、廠房及設備折舊3,884萬美元、應計費用及其他應付款項由於我們在剝離非核心營運前應付非核心營運的款項(與集團內部間的融資安排有關)及應付薪酬和花紅上升而增加3,572萬美元及應付貿易賬款由於購買原材料的付款上升而增加2,167萬美元所致，部分被我們非核心營運的應收款項上升以致預付款項、按金及其他應收款項增加7,663萬美元、我們的製成品及原材料和包裝的存貨增加以致存貨上升2,732萬美元及支付所得稅1,627萬美元所抵銷。

於2005年，核心營運經營活動所得現金淨額為1.5182億美元，而於2005年同期的核心營運除稅前淨利潤為1.2954億美元，兩者差額為2,228萬美元，主要由於固定資產折舊3,640萬美元、購買原材料的付款上升以致應付貿易賬款增加3,568萬美元及應付薪酬和花紅、運輸費用及廣告費用上升以致應計費用及其他應付款項增加1,081萬美元所致，部分被我們的原材料及包裝存貨增加以致存貨上升3,985萬美元及支付所得稅1,272萬美元所抵銷。

於2004年，核心營運經營活動所得現金淨額為7,336萬美元，而於2004年同期的核心營運除稅前淨利潤為8,395萬美元，兩者差額為1,059萬美元，主要由於固定資產折舊3,234萬美元所致，部分被預付款項、按金及其他應收款項增加4,031萬美元所抵銷。

投資活動的現金流量

於2004年、2005年及2006年和截至2007年9月30日止九個月的核心營運投資活動所用現金淨額，分別為7,840萬美元、1.4895億美元、1.4696億美元及1.6077億美元。我們用於核心營運投資活動的開支主要與擴充生產設施以及購入相關土地使用權和物業、廠房及設備有關。有關我們動用資金的詳情，請參閱下文「資本開支及投資」一節。

融資活動的現金流量

截至2007年9月30日止九個月的核心營運融資活動所產生的現金淨額為2,559萬美元，主要由於銀行借款所得款項2.6392億美元所致，部分被償還銀行借款2.1001億美元及派付股息2,578萬美元所抵銷。

於2006年，核心營運融資活動所產生的現金淨額為4,096萬美元，主要由於銀行借款所得款項1.8879億美元所致，部分被償還銀行借款1.2279億美元及派付股息2,578萬美元所抵銷。

財務資料

於2005年，核心營運融資活動所產生的現金淨額為1,835萬美元，主要由於銀行借款所得款項7,116萬美元所致，部分被償還銀行借款1,346萬美元及派付股息3,867萬美元所抵銷。

於2004年，核心營運融資活動所用的現金淨額為1,330萬美元，主要由於派付股息4,491萬美元所致，部分被銀行借款所得款項2,550萬美元所抵銷。

流動資產淨值

於2004年、2005年及2006年12月31日、2007年9月30日及2007年12月31日，我們核心營運的流動資產淨值分別為2.1311億美元、2.2803億美元、1.6896億美元、3.6001億美元及3.6929億美元。我們主要利用營運所得現金及手頭現金應付我們的營運資金需要，同時主要通過短期及長期債項和借款籌集餘下資金。

下表載列就我們於2007年9月30日及2007年12月31日的核心營運流動資產及負債分類：

	<u>於2007年</u> <u>9月30日</u>	<u>於2007年</u> <u>12月31日</u>
	千美元	千美元 (未經審核)
流動資產		
存貨	162,638	204,243
待售開發中物業	23,230	23,373
持作出售非流動資產	—	6,244
應收貿易賬款	52,718	67,232
預付款項、按金及其他應收款項	65,265	65,826
按公平值列入損益賬的財務資產	1,092	680
現金及現金等價物	<u>276,807</u>	<u>270,466</u>
	581,750	638,064
流動負債		
應付貿易賬款	66,355	79,033
應計費用及其他應付款項	109,625	163,208
借款	43,329	15,279
即期所得稅負債	<u>2,433</u>	<u>11,251</u>
	<u>221,742</u>	<u>268,771</u>
流動資產淨值	<u>360,008</u>	<u>369,293</u>

資本開支及投資

核心營運的資本開支主要包括收購及興建土地及樓宇、機器及設備、汽車及運輸工具和在建工程的資本承擔。

截至2006年12月31日止三個年度和截至2007年9月30日止九個月，我們的年度總資本開支有所增加。

財務資料

下表載列於所示期間的核心營運資本開支。

資本開支	截至12月31日止年度			截至 2007年 9月30日
	2004年	2005年	2006年	止九個月
	千美元			
米果	19,645	36,645	19,123	20,452
乳品和飲料.....	14,951	15,416	37,496	21,891
休閒食品.....	20,938	49,305	47,553	17,097
其他.....	4,776	3,315	5,876	2,120
未分配.....	62	97	13,265	130
總資本開支	60,372	104,778	123,313	61,690

於2007年9月30日，我們有關購買物業、廠房及設備的資本承擔為741萬美元。

我們主要利用營運所得現金、手頭和銀行現金及其他借款應付資本開支需要。我們預期我們的資本開支於2007年約為1.23億美元，於2008年約為2.08億美元。按現時計劃，2007年及2008年的資本開支將主要用於擴充我們乳品和飲料產品的生產廠房，以及加強投資我們的米果、休閒食品及酒類產品的生產廠房。我們計劃主要以全球發售的部分所得款項淨額及經營活動所得現金為2007年及2008年的資本開支需求提供資金。

營運資金

經計入我們的內部資源、來自經營活動的現金流量、現有可動用的銀行信貸額及全球發售估計所得款項淨額，董事確認我們具備充足營運資金，以應付目前以及由本招股章程日期起計未來最少12個月的需要。

存貨分析

核心營運的存貨主要包括米果、乳品和飲料、休閒食品及其他產品的製成品、運送中貨物及在製品，以及原材料及包裝物料。運送中貨物主要指正運送至我們倉庫的入口原材料。大部份從海外取得的原材料按離岸價支付，故於結算日出現重大的運送中貨物金額。

下表載列於所示期間核心營運的存貨週轉期及總存貨量概要：

	截至12月31日止年度			截至 2007年 9月30日
	2004年	2005年	2006年	止九個月
	千美元			
存貨週轉期(日數)	119	125	117	96
總存貨量(千美元)	102,775	142,628	169,948	162,638

財務資料

下表載列存貨日數分析，連同製成品對比原材料的存貨結存的進一步分類：

	截至12月31日止年度			截至 2007年 9月30日
	2004年	2005年	2006年	止九個月
	存貨週轉日數			
在製品及製成品結存(千美元)	23,580	32,950	48,716	49,829
銷售成本(千美元)	315,520	414,943	529,349	457,649
週轉日數	27	29	34	29
原材料及包裝物料結存(千美元)	79,195	109,678	121,232	112,809
已使用原材料、包裝及消耗品(千美元) ..	217,361	319,529	420,715	359,060
週轉日數	132	125	105	85

存貨週轉日數自2004年至2005年輕微增加，因為原材料及包裝成本增加，特別是奶粉成本的增加。由於我們的銷售組合中的大禮包增加，半製成品及製成品週轉日數亦輕微增加。存貨日數於2006年減少，因為我們一直建造我們自己的奶粉及包裝生產設施，它們減少我們的原材料及包裝成本，亦減少我們大量採購物料的需要。

截至2007年9月30日止九個月的存貨週轉日數並非年終數字，故此不可以與截至2006年12月31日止年度週轉日數直接比較。期內的存貨日數較低的原因是它沒有反映一些產品的季節性，例如為農曆新年而於年末囤積大禮包。

我們已就送運貨品至客戶時損壞的貨品記錄存貨撇減。截至2004年、2005年及2006年12月31日止三個年度各年及截至2007年9月30日止九個月，撇減存貨的金額淨值分別約為80.4萬美元、30萬美元、126.4萬美元及96萬美元。

應收貿易賬款

應收貿易賬款週轉日數

核心營運的應收貿易賬款指應收客戶的款項。我們給予客戶的信貸期通常為60日。我們只會向我們直銷管道內的客戶授出信貸，據此，我們把產品直接銷售予現代零售商，以超級市場、大型超級市場、連鎖店及便利店為主，而該等商店則將我們的產品售予最終顧客。我們不會向中國經銷商授予信貸期，而所有售予中國經銷商的產品以現金交收形式支付。有關直銷及批發分銷管道的詳情，請參閱「業務—銷售及營銷—銷售及分銷網絡」一節。

截至2004年、2005年及2006年12月31日止三個年度和截至2007年9月30日止九個月，由於我們改進應收款項的催收方法，我們得以縮短核心營運應收貿易賬款的週轉日數。

財務資料

下表載列於所示期間核心營運應收貿易賬款的週轉期概要：

	截至12月31日止年度			截至 2007年 9月30日
	2004年	2005年	2006年	止九個月
	應收貿易賬款週轉期(日數)	31	26	23

由於我們與顧客談判及取得更佳信貸條款的能力改善，以及改善從直銷管道內的顧客收取借款的措施，應收貿易賬款週轉日數自2004年至2006年穩步減少。由於季節因素的影響，故截至2007年9月30日止九個月的應收貿易賬款週轉日數不能與截至2006年12月31日止年度應收貿易賬款週轉日數比較。

應收貿易賬款的賬齡

下表載列於所示期間核心營運的應收貿易賬款賬齡概要：

應收貿易賬款賬齡	於12月31日			於2007年
	2004年	2005年	2006年	9月30日
零至60日	91.9%	92.5%	90.6%	90.3%
61日至180日	7.0%	5.9%	8.3%	8.9%
181日至365日	0.5%	0.9%	0.4%	0.3%
超過一年	0.6%	0.7%	0.7%	0.5%
總計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

於2006年12月31日及2007年9月30日，我們絕大部分的核心營運應收貿易賬款結餘於12個月期間內到期，我們預期將於該段期間內獲悉數收回我們的未償還應收貿易賬款。

應付貿易賬款

我們的核心營運應付貿易賬款主要關於向供應商購買設備和原材料，通常有關設備的信貸期為180日，而有關原材料則為收取貨物和發票後的30至60日。

應付貿易賬款週轉期

下表載列於所示期間核心營運的應付貿易賬款週轉期：

	截至12月31日止年度			截至 2007年 9月30日
	2004年	2005年	2006年	止九個月
	應付貿易賬款週轉期(日數)	40	62	64

由2004年至2006年，由於我們改善能力以從供應商得到更佳的信貸期，故應付貿易賬款週轉日期有所增加。由於季節因素的影響，故截至2007年9月30日止九個月的應付貿易賬款週轉日期不能與截至2006年12月31日止年度的應付貿易賬款週轉日期比較。

財務資料

應付貿易賬款的賬齡

下表載列於所示期間核心營運應付貿易賬款賬齡概要：

	於12月31日			於2007年
	2004年	2005年	2006年	9月30日
應付貿易賬款賬齡				
零至60日	92.5%	93.0%	92.9%	90.6%
61日至180日	6.1%	6.0%	6.1%	6.3%
181日至365日	0.5%	0.2%	0.3%	2.0%
超過一年	0.9%	0.8%	0.7%	1.1%
總計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

債務

銀行貸款及其他借貸

下文載列我們於所示期間的借款(包括銀行貸款)：

	於12月31日			於2007年	於2008年
	2004年	2005年	2006年	9月30日	1月31日
			千美元		
核心營運					
即期					
短期銀行借款					
—有抵押	—	—	—	4,569	—
—無抵押	19,864	27,565	189,385	38,760	2,773
非即期					
長期銀行借款					
—有抵押	55,000	105,000	9,173	209,139	168,000
—無抵押	74,864	132,565	198,558	252,468	170,773
非核心營運					
即期					
短期銀行借款					
—有抵押	—	—	—	19,699	—
—無抵押	—	—	—	2,662	—
非即期					
長期銀行借款					
—有抵押	—	—	4,962	28,895	—
—無抵押	—	40,829	42,298	67,883	—
	—	40,829	47,260	119,139	—
總計	<u>74,864</u>	<u>173,394</u>	<u>245,818</u>	<u>371,607</u>	<u>170,773</u>

財務資料

下表載列於所示結算日，我們全部借款的到期日狀況：

	於12月31日			於2007年	於2008年
	2004年	2005年	2006年	9月30日	1月31日
	千美元				
應要求或於1年內	19,864	27,565	189,385	65,690	2,773
1至2年內	—	105,000	11,737	11,071	—
2至5年內	55,000	2,475	3,781	251,713	168,000
5年後	—	38,354	40,915	43,133	—
	<u>74,864</u>	<u>173,394</u>	<u>245,818</u>	<u>371,607</u>	<u>170,773</u>

於2008年1月31日，我們的銀行貸款主要按介乎1.4%至5.5%的事先安排息率計息。我們的銀行貸款主要以美元列值，其中一個主要部分亦以人民幣列值。

本集團過往產生債項以用於核心及非核心營運。我們擬於未來12個月以經營現金流量償還我們的核心營運的債項。

或然負債及擔保

於2004年、2005年及2006年12月31日、2007年9月30日及2008年1月31日，本集團並無重大的或然負債。

資產負債表以外的交易

於2008年1月31日，我們並無訂立任何資產負債表以外的交易。

並無其他未償還債務

除本招股章程「財務資料 — 債務」一節所披露及於2008年1月31日營業時間結束時的應付貿易賬款外，我們並無未償還債務，亦無任何已發行或同意將予發行的未償還借貸資本、銀行透支、貸款或同類債務、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或然負債。我們確認，我們的債務及或然負債自2008年1月31日起直至本招股章程刊發日期止概無任何重大變動。

資本租賃

於2008年1月31日，我們並無任何資本租賃。

業務組合

於2005年2月1日，我們從本公司的獨立第三方及控股股東收購神旺大酒店(上海)有限公司(或上海神旺酒店，前稱上海千鶴賓館有限公司)的全部股本權益。上海神旺酒店從事酒店營運及相關服務。由於購買代價高於所收購資產公平值淨額，故收購上海神旺酒店產生商譽及溢價。儘管於收購時上海神旺酒店錄得虧損，鑑於酒店位於中國的主要城市上海，管理層相信該公司的前景為樂觀。上海神旺酒店為非核心營運的一部份，將不會於重組完成後保留於本集團。

財務資料

於2005年7月1日，我們從本公司的獨立第三方及控股股東收購北京上旺食品有限公司（「北京上旺」）的全部股本權益。北京上旺從事飲料生產及分銷。收購的原因為擴充我們於中國北部的飲料業務。於收購前，北京上旺的營運業績並不理想，而購買代價低於所收購資產公平值淨額，因而產生負商譽。於2005年緊隨收購後，北京上旺遭到清盤，其主要資產被轉讓至本集團另一間從事核心營運的附屬公司北京乳旺食品有限公司。

詳情請參閱刊載於本招股章程附錄一的會計師報告附註34。

市場風險

我們承受多類市場風險，包括信貸風險、外匯風險、流動資金風險及利率風險。

外匯風險

我們的功能貨幣為美元，而我們大多數附屬公司的功能貨幣為人民幣。外匯風險源自中國內地的未來商業銷售交易所產生的外匯風險，以及從境外進行的少量採購、已確認主要以人民幣及美元列值的資產或負債（例如可供出售財務資產、現金及現金等價物和銀行借款）和境外營運的淨投資。由於風險承擔度並不重大，我們並無對沖我們的外幣匯率風險。

我們擁有若干境外營運投資，其資產淨值面臨外幣兌換風險。從境外營運資產淨值所產生的貨幣風險，主要透過以有關外幣列值的借款而管理。

於2004年、2005年及2006年12月31日和2007年9月30日，倘美元兌人民幣升值／貶值10%而全部其他變數保持不變，於各年度／期間的除稅後溢利將會改變，主要由於換算以人民幣及美元列值的現金及現金等價物和借款所引致的換算盈利／虧損。有關變動詳情如下：

	於12月31日			於9月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千美元			
除稅後溢利增加／(減少)				
— 升值10%	(7,949)	(6,019)	(9,818)	(13,853)
— 貶值10%	7,949	6,019	9,818	13,853
擁有人權益增加／(減少)				
— 升值10%	(20,451)	(10,164)	(13,453)	(25,742)
— 貶值10%	20,451	10,164	13,453	25,742

價格風險

由於我們持有的投資在合併資產負債表列為可供出售或按公平值列入損益賬，我們面臨股本證券價格風險。我們並無對沖因投資於股本證券財務資產所產生的價格風險。

財務資料

就我們公開買賣的股本投資而言，公平值參照市場報價而釐定。就我們並非公開買賣的股本投資而言，我們使用判斷以選出多種方法和主要依據每個結算日的現行市況所作出的假設。

現金流量及公平值利率風險

除銀行存款外，我們並無重大的計息資產。我們的收入及經營現金流量實質上不受市場利率變化影響。

我們的利率風險源自借款。按浮動利率計息的借款使我們面臨現金流量利率風險。按固定利率計息的借款使我們面臨公平值利率風險。我們並無對沖我們的現金流量及公平值利率風險。借款的利率和還款期披露於本招股章程附錄一會計師報告的附註22。

於2004年、2005年及2006年12月31日和2007年9月30日，倘銀行借款的利率上升／下跌10個基點而全部其他變數保持不變，於各年度／期間的除稅後溢利將會改變，主要由於浮息借款的利息開支增加／減少所致。有關變動詳情如下：

	於12月31日			於9月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千美元			
除稅後溢利增加／(減少)				
— 上升10%	(145)	(413)	(1,109)	(893)
— 下跌10%	145	413	1,109	893

物業估值

獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司已為本集團於2008年1月31日組成核心營運的物業權益進行估值。世邦魏理仕有限公司發出的函件、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄四。

財務資料

下表載列於2007年9月30日本集團物業權益的賬面淨值與該等權益於2008年1月31日的估值(刊載於本招股章程附錄四)的對賬：

	(千美元)
於2007年9月30日核心營運的物業權益的賬面淨值：	
投資物業.....	2,806
租賃土地及土地使用權.....	41,707
樓宇.....	<u>139,456</u>
於2007年9月30日總計.....	183,969
截至2008年1月31日止四個月的變動：	
— 添置.....	13,736
— 折舊／攤銷.....	(1,729)
— 出售及撥入非流動資產.....	(6,810)
— 滙兌差額.....	<u>10,036</u>
於2008年1月31日賬面淨值.....	199,202
於2008年1月31日估值盈餘.....	<u>96,636</u>
於2008年1月31日估值(附註).....	<u><u>295,838</u></u>

附註： 所示的本集團物業權益為世邦魏理仕有限公司進行估值並且載於本招股章程附錄四的物業。於2008年1月31日將人民幣兌換為美元所採用的匯率為人民幣1元兌0.139241美元。

待售開發中物業

於2007年9月30日，歸類為「待售開發中物業」的物業當中包括六個中國及台灣項目，總賬面值為1.413億美元。於2006年，上述六個項目的一個項目為在建酒店物業，該物業最初有意由我們持有用作酒店營運，期後決定出售，因此從「物業、廠房及設備」轉為「待售開發中物業」。該六個項目均預期於2008年12月前完成。於2007年9月30日，本公司估計完成待售開發中物業所產生的總成本將約為3,890萬美元，餘下的建築成本將由銀行借款及內部產生資金融資。該等物業已根據重組剝離本集團。詳情請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註15。

可供分派儲備

於2007年9月30日，本公司並未註冊成立，故於當日並無資產、負債或可供分派儲備。

根據香港上市規則規定披露的事項

董事確認，於最後實際可行日期，概無任何情況會導致倘股份在香港聯交所上市，即須遵守上市規則第13.13至第13.19條的披露規定。

溢利估計

我們按本招股章程附錄三所載的基準估計，於無不可預見情況下，截至2007年12月31日止年度我們的權益持有人應佔溢利如下：

	為撇除 非核心 營運虧損 而作出的 備考調整	本集團 截至2007年 12月31日止年度的 未經審核備考 經調整估計綜合溢利 (不包括非核心營運)
本公司權益持有人應佔 截至2007年12月31日止年度的 未經審核估計綜合溢利		
(附註1)	(附註2)	
不少於175百萬美元 (約1,362百萬港元)	24百萬美元	199百萬美元

附註：

- (1) 編製上文溢利預測所根據的基準已於本招股章程附錄三概述。本公司董事根據本集團截至2007年9月30日止九個月的經審核綜合業績及根據本集團截至2007年12月31日止三個月的管理賬目編製的未經審核綜合業績，編製本公司權益持有人應佔截至2007年12月31日止年度的估計綜合溢利。編製該等估計時所依據的基準在所有重大方面均與本集團目前所採納的會計政策相符，有關會計政策載於本招股章程附錄一「所載會計師報告全文第二節附註3」。
- (2) 截至2007年12月31日止年度本集團權益持有人應佔估計綜合溢利包括本集團權益持有人應佔估計綜合虧損，虧損乃來自若干本集團轄下從事非核心營運公司，金額達2,400萬美元，該等公司於分派前構成本集團業務的一部分。根據重組，從事非核心營運的公司已於2007年12月31日以分派實物股息形式轉讓予本公司股東及旺旺控股0.13%少數股東。因此，經考慮此項分派，本公司權益持有人應佔本集團未經審核備考經調整估計綜合溢利減少了截至2007年12月31日止年度非核心營運估計應佔虧損金額。

按備考基準並假設全球發售已經於2007年1月1日完成及截至2007年12月31日止年度全年已發行合共13,252,722,750股股份，以及經作出本招股章程附錄二「未經審核備考財務資料」一節所述調整(以撇除本集團權益持有人應佔來自從事非核心營運公司估計綜合虧損2,400萬美元)後計，我們的估計備考每股盈利為不少於0.0150美元(0.1169港元)。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

未經審核備考有形資產淨值報表如下：

	於2007年 9月30日		全球發售 估計所得 款項淨額	本公司 權益持有人 應佔本集團 未經審核 備考經調整 有形資產淨值		未經審核備考 經調整每股有形資產淨值
	本公司 權益持有人 應佔本集團 經審核合併 有形資產淨額	減： 於2007年 9月30日 非核心營運 有形資產淨額		本公司 權益持有人 應佔本集團 未經審核 備考經調整 有形資產淨值	未經審核備考 經調整每股有形資產淨值	
	(附註1)	(附註2)	(附註3)	(附註4)	(附註4)	
	千美元	千美元	千美元	千美元	美元	(相當於港元)

根據發售價每股3.00港元.....	869,247	(250,586)	146,662	765,323	0.0577	0.4495
根據發售價每股4.10港元.....	869,247	(250,586)	200,879	819,540	0.0618	0.4814

附註：

- 於2007年9月30日，本公司權益持有人應佔本集團經審核合併有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一載列的會計師報告，乃以2007年9月30日本公司權益持有人應佔本集團經審核合併資產淨值877,190,000美元，並就2007年9月30日的無形資產7,943,000美元作出調整。
- 就會計師報告而言，本集團截至2007年9月30日的合併有形資產淨值包括本集團從事非核心營運公司的有形資產淨值，金額達250,586,000美元，該等資產於2007年9月30日構成本集團業務的一部分。根據重組，從事非核心營運的公司已於2007年12月31日以分派實物股息形式轉讓予本公司股東及旺旺控股0.13%少數股東。經考慮上述分派後，本公司權益持有人應佔本集團未經審核備考經調整有形資產淨值已經扣除非核心營運於2007年9月30日的有形資產淨值金額250,586,000美元，此金額乃根據非核心營運於2007年9月30日的合併資產淨值257,018,000美元就非核心營運於2007年9月30日的無形資產6,432,000美元作出調整後得出。
- 全球發售估計所得款項淨額分別按指示性發售價每股3.00港元（相當於0.39美元）及4.10港元（相當於0.53美元）計算，已扣除本公司應付包銷費用及其他相關開支，並不計及可能因行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權而發行的任何股份。就全球發售估計所得款項淨額而言，港元兌美元以7.7842港元兌1.00美元的匯率兌換（為於2008年2月27日的現行匯率）。
- 未經審核備考經調整每股股份有形資產淨值乃經作出上段所述調整後，並根據已發行的13,252,722,750股股份（假設重組及全球發售已於2007年9月30日完成），惟不計及因行使超額配股權，或根據首次公開發售前購股權計劃可能授出的購股權而發行的任何股份。
- 於2008年1月31日，本集團的物業權益已由獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司作出估值，有關物業估值報告載於附錄四 — 物業估值。重估盈餘淨額約為96,636,000美元，乃物業市值超出其賬面值的差額。根據本集團的會計政策，該等物業按歷史成本減累計折舊及減值呈列，故此，重估盈餘淨額並無計入本集團截至2007年9月30日的合併財務資料，且將不會計入本集團截至2007年12月31日止年度的財務報表內。前段提述的調整並無計及上述重估盈餘。倘物業權益按該等估值呈列，則會於合併收益表額外扣除折舊每年6,284,000美元。
- 除上文提及的調整外，未經審核備考經調整有形資產淨值概無作出其他調整以反映本集團於2007年9月30日後的任何貿易業績或訂立的其他交易。

股息政策

董事會日後經考慮我們的營運、盈利、財務狀況、現金需要和資源及其他於當時認為適當的因素後，或會宣派股息。任何股息的宣派及派付，以及其金額均須符合我們的組織文件及開曼群島公司法的規定。我們的股東必須於股東大會內批准任何宣派的股息，而股息金額不得高於董事會所建議的金額。此外，在我們的溢利顯示認為合理的情況下，董事可不時派付中期股息，或按董事認為合適的日期及金額派付特別股息。股息只能從溢利及法定的可供分派儲備中撥款宣派及支付股息。我們過去的股息宣派政策不一定反映我們日後宣派股息的政策，且將由董事會全權決定。

日後的股息派付亦將依賴我們從中國附屬公司所獲得的股息。中國法例規定，只可自按照中國會計原則計算的淨利潤支付股息，而中國會計原則與其他司法權區的公認會計原則(包括香港財務報告準則)在多方面存在差異。中國法例同時規定外資企業(如我們於中國的大部分附屬公司)將部分淨利潤撥作法定儲備金。這些法定儲備金不可用作分派現金股息。我們的附屬公司若產生債務或虧損，或須遵守我們或我們的附屬公司及聯營公司在日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議的限制性契約，均有可能令我們附屬公司的分派受到限制。

在以上因素的限制下，我們計劃於在香港聯交所上市後分派定期的股息，我們目前計劃就截至2007年12月31日止年度將我們約30%的可供分派溢利總額分派予所有未來股東作為股息。

無重大中斷

董事確認，我們的業務並無受到可能對我們過去12個月的營運業績及財務狀況造成重大影響的中斷。

無重大逆轉

董事確認，自2007年9月30日以來，我們的財務或經營狀況並無重大逆轉。