

財務資料

閣下應將以下的討論及分析與本招股章程附錄一會計師報告所載的截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度的經審核合併財務報表及其附註一併閱讀。會計師報告乃根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製而成。以下討論及分析包含若干前瞻性陳述，反映我們現時對涉及風險及不明朗因素的未來事件及財務表現的觀點。有關陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢、現時狀況及預期未來發展的認知，以及我們認為於若干情況下屬恰當的其他因素所作的假設與分析。請參閱本招股章程「風險因素」一節。

概覽

我們的霸王品牌是中國整體洗髮液市場的龍頭中國品牌。根據Euromonitor的數據顯示，按零售銷售額而言，在所有中國品牌中，我們的霸王品牌在中國整體洗髮液市場擁有最大的市場佔有率，於二零零七年及二零零八年上半年分別約為6.2%及7.6%。我們主要設計、製造及營銷霸王品牌中草藥洗髮液及護髮產品，以及設計、製造及營銷護膚產品和其他產品，例如牙膏及沐浴露。

我們一般透過我們的分銷商及零售商銷售產品。於二零零八年十二月三十一日，我們廣泛的分銷及零售網絡包括567個分銷商及46個重點零售商，遍佈中國24個省份和4個直轄市及香港、澳門與新加坡。我們於二零零八年在香港、澳門及新加坡推出我們的產品，並預期於二零零九年在馬來西亞、緬甸及泰國推出我們的產品。憑藉我們在中國中草藥洗髮液市場的龍頭地位，我們有意繼續將業務拓展至中國大陸以外的其他市場，例如台灣。

有關我們的業務及營運的進一步資料，請參閱本招股章程「業務」一節。

下表呈列所示期間我們的收益、淨溢利及增長百分比：

	截至十二月三十一日止年度			二零零七年	二零零八年	二零零六年
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	對比	對比	至二零零八年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	二零零六年	二零零七年	年均複合增長率
收益	392,369	921,680	1,411,248	134.9%	53.1%	89.7%
淨溢利	115,959	181,345	281,774	56.4%	55.4%	55.9%

財務資料

若干財務比率

	於十二月三十一日		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
流動比率 ⁽¹⁾	2.0	1.4	1.9
速動比率 ⁽²⁾	1.4	1.3	1.7

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
資產回報 ⁽³⁾	53.9%	43.5%	47.2%
權益回報 ⁽⁴⁾	102.4%	109.0%	115.3%

附註：

- (1) 流動比率乃流動資產總值除以流動負債總值而計算。
- (2) 速動比率乃流動資產總值減去存貨，除以流動負債總值而計算。
- (3) 資產回報相等於各年淨溢利除以於各年初及各年終資產總值的平均結餘。
- (4) 權益回報相等於各年淨溢利除以於各年初及各年終權益總額的平均結餘。

流動比率

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，我們的流動比率分別約為2.0、1.4及1.9。流動比率由二零零六年十二月三十一日的2.0下降至於二零零七年十二月三十一日的1.4，主要由於貿易及其他應付款項及應付關聯方款項的增幅相對較大，其中部分因以下項目的增加而有所抵銷：(i)應收關聯方款項；(ii)其他儲蓄產品投資及(iii)現金及現金等價物。流動比率由於二零零七年十二月三十一日的1.4增加至於二零零八年十二月三十一日的1.9，主要由於年內本公司收益增長及銷售於其他儲蓄產品的投資，致使於二零零八年十二月三十一日的現金及現金等價物大幅增加，以及其他流動資產及流動負債總值保持相對穩定所致。有關我們流動資金的進一步詳情，請參閱本節「流動資金及資本資源」。

速動比率

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，我們的速動比率分別約1.4、1.3及1.7。於二零零六年及二零零七年十二月三十一日的速動比率保持相對穩定，並於二零零八年十二月三十一日略增至1.7，主要由於現金及現金等價物因上述相同原因而大幅增加所致。

資產回報

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，我們的資產回報分別為53.9%、43.5%及47.2%。資產回報由二零零六年的53.9%下降至於二零零七年的43.5%，主要歸因於資產總值的平均結餘增加所致。即使我們的淨溢利由二零零六年的人民幣116.0百萬元增加56.4%至二零零七年的人民幣181.3百萬元，我們的資產總值的平均結餘由二零零六年的人民幣215.2百萬元增加93.5%至二零零七年的人民幣416.4百萬元。資產回報由二零零七年的43.5%增加至於二零零八年的47.2%，主要由於年內淨溢利增加所致。我們的淨溢利由二零零七年的人民幣181.3百萬元增加55.4%至二零零八年的人民幣281.8百萬元，而我們資產總值的平均結餘於同期增加43.4%。有關我們盈利能力的進一步詳情，請參閱本節「經營業績」。

權益回報

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，我們的權益回報分別為102.4%、109.0%及115.3%。權益回報於二零零六年至二零零八年增加，主要歸因於期內淨溢利增加所致。有關我們盈利能力的進一步詳情，請參閱本節「經營業績」。

重組及編製基準

根據於本招股章程「公司歷史及重組」一節詳述的重組，廣州霸王的家用個人護理產品營運已於二零零七年十二月三十一日轉讓予現時組成本集團的公司。作為重組的一部分，過往與廣州霸王的家用個人護理產品業務有關，且賬面淨值合共人民幣29.9百萬元的若干資產及負債並無轉讓予本集團，並由廣州霸王保留。

我們的控股股東於重組前控制我們獲轉讓的家用個人護理產品業務的營運，並於重組後繼續控制現時組成本集團的公司。彼等對我們的控制權並非暫時性，而經營家用個人護理產品業務對控股股東而言亦有持續的風險及利益。故此，重組視為一項共同控制的業務合併。合併財務報表乃使用合併會計法編製，猶如廣州霸王的家用個人護理產品業務一直由我們經營，以及目前的集團架構於往績紀錄期間一直存在。

因此，截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度與廣州霸王的家用個人護理產品業務營運有關的全部業績已合併入賬。本集團截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度的合併損益表、合併權益變動表及合併現金流量表，包括廣州霸王及現時組成本集團的公司的家用個人護理產品業務的經營業績。截至二零零八年十二月三十一日止年度的合併損益表、合併權益變動表及合併現金流量表僅包括組成本集團的公司的業績。

與家用個人護理產品營運相關的資產及負債，乃使用我們的控股股東觀點認為的現有賬面值合併入賬。本集團於二零零六年十二月三十一日的合併資產負債表經已編製，以呈列廣州霸王及現時組成本集團的公司的家用個人護理產品業務於當日的事務狀況。廣州霸王保留的保留資產被當作於二零零七年十二月三十一日對本集團權益持有人的分配所處理，且並無包括於二零零七年及二零零八年十二月三十一日的合併資產負債表中。於二零零七年及二零零八年十二月三十一日的合併資產負債表經已編製，以呈列現時組成本集團的公司於該等日期的事務狀況。

所有重大的集團內部交易及結餘已於合併賬項時抵銷。

有關重組的更多資料，請參閱本招股章程「公司歷史及重組」及「附錄五 — 法定及一般資料」兩節。

影響我們的表現的主要因素

我們的業務、財務狀況及經營業績，以及我們經營業績的週期可比較性受一定因素重大影響，包括但不限於：

消費者喜好及消費模式

消費者對內含中草藥成份的家用個人護理產品的喜好，以及彼等在市場上對我們所生產類型產品的持續需求，對我們的經營業績有著重大影響。中國人均可支配收入上升的趨勢及對健康生活模式的意識提高，導致中國對中草藥家用個人護理產品的需求上升，令我們得以從中受惠。我們致力透過持續營銷，把健康生活的形象融入我們的產品當中，例如

財務資料

由我們的品牌代言人成龍先生展現出的形象。然而，消費者喜好及消費模式不斷改變。倘若消費者對中草藥家用個人護理產品可改善其生活模式及健康的信念動搖，或不再將我們的產品與健康生活聯繫，則我們產品的需求可能會遭受不利影響。此外，我們的競爭對手推出的新產品或會改變消費者喜好，導致消費模式轉移至其他類別的健康產品。

然而，我們目前預期對我們的產品的需求將會持續。我們預期我們的家用個人護理產品的市場，特別是中草藥洗髮液及護髮產品在短期內將繼續增長。透過更佳的資源分配及投資，我們致力優化我們的品牌及產品組合，以爭取更多消費者、盡量提高我們在現有及新市場的增長潛力、增加我們的市場佔有率及作出策略性定位，務求令我們能受惠於家用個人護理產品行業的新趨勢。

競爭及市場定位

我們致力將我們的產品定位在高檔市場及於高檔市場競爭。透過我們針對若干消費群的廣告及店內營銷活動，我們傳遞霸王產品是符合現今消費者對健康生活要求的可靠及高質素解決方案的訊息，此舉使我們能為我們的產品定價於較高端的中國洗髮液及護髮市場。然而，由於中國及全球家用個人護理產品行業競爭均非常激烈，故此我們產品的定價及需求亦受我們面對的激烈競爭影響。我們為產品定價時會考慮多項因素，如市場供求、推廣我們的品牌及產品的相關開支、原材料及包裝物料成本，以及我們競爭對手的產品價格。

品牌及產品組合

我們為消費者提供多元化的家用個人護理產品。我們出售的產品組合的變動(不論品牌或產品變動)對我們的銷售額及盈利能力均有影響。盈利能力可能因多個原因而出現差異，包括不同品牌及產品的定價能力不盡相同，以及有關開發、生產、推出及營銷嶄新及現有品牌及產品的相關成本。

我們的產品目前可分為三類：(i)洗髮液及護髮產品，(ii)護膚產品及(iii)其他產品(例如牙膏、沐浴露及視液)。下表呈列於二零零八年十二月三十一日我們產品組合的概要。

產品種類	品牌	主要產品 系列數量	主要產品數量
洗髮液及護髮產品	霸王	7	30
	麗濤	1	2
護膚產品	雪美人	1	3
其他產品	霸王	1	1
	麗濤	2	3

我們於二零零九年以追風品牌推出新系列中草藥去屑止癢洗髮液及護髮產品。我們的品牌及產品銷售組合可能因種種原因而改變，例如我們對若干產品的推廣力度改變、推出新品牌或產品系列或消費者對若干品牌或產品的需求轉變。於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，由於我們集中推廣力度於霸王品牌，以霸王品牌銷售的洗髮液及護髮產品的總銷售百分比於二零零六年為88.5%、於二零零七年為94.5%及於二零零八年為93.6%，因此，我們的盈利能力甚為倚重霸王品牌產品。同期，我們推出新

產品系列(例如天然植物洗髮液系列)及停止其他較不流行或不符合我們產品策略的系列，以優化我們的產品組合。有關進一步資料，請參閱本節「指定損益表項目概述—收益—按產品類型劃分」一節。我們將透過監察市場趨勢、競爭、消費者喜好及我們的銷售情況，以繼續優化我們的品牌及產品組合。

分銷及零售網絡

我們增加銷售額及溢利的能力直接受我們的分銷及零售網絡的覆蓋範圍，以及我們繼續吸引分銷商及零售商購買我們產品的能力影響。於二零零八年十二月三十一日，我們的產品於中國24個省份及4個直轄市以及香港、澳門及新加坡出售。隨着我們擴展分銷及零售網絡，我們的分銷商及零售商的數目於往績紀錄期間增加。於二零零八年十二月三十一日，我們已於中國、香港、澳門及新加坡與超過567個分銷商及46個重點零售商建立直接關係。

我們的銷售及溢利增長將繼續取決於我們透過物色合適的分銷商及零售商而進行擴充的能力，以及彼等各自進一步推廣及銷售我們的產品的能力。在市場拓展的過程中，我們的策略為專注於銷售予較發達地區的零售商，例如中國南部及東部地區，並集中於銷售予在中國發展中地區擁有廣泛覆蓋範圍的分銷商。我們亦於不同地區挑選不同分銷商，以充份利用彼等對當地分銷網絡認識的優勢。憑藉我們的品牌知名度及優越的產品質量，我們亦計劃將分銷網絡擴展至專門商店，例如連鎖藥房、理髮店及美容服務中心。隨着我們於境內及海外的擴展、推出新產品及品牌知名度增加，我們預計分銷商及零售商的數目將會繼續增加。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，售予我們分銷商的銷售額分別佔我們總收益的82.3%、84.6%及83.8%。售予零售商的銷售額相對地佔我們總銷售額的較小部分。售予重點零售商產生的溢利率傾向較高，原因是我們能減少中介分銷商，從而訂立較高的售價。故此，我們計劃於適當時繼續集中投放銷售力度於零售商，以達到更高的盈利能力。

營銷及推廣活動

我們的經營業績頗為依重於如何營銷我們的品牌及產品，及如何有效率地投放資源進行銷售及營銷活動，以有效地推廣我們的產品。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，我們的廣告及推廣開支佔總收益的百分比分別為21.6%、23.6%及24.0%。迅速而有效的推廣及營銷能增加我們產品的需求，這不但對我們的銷量有利，亦有助提升我們的定價能力。於往績紀錄期間，我們透過電視及印刷媒體廣泛宣傳我們的品牌及產品。於整個年度，我們亦通過宣傳活動推出新產品，及透過訓練有素的促銷員在主要銷售地點推廣我們的品牌及產品。我們相信，通過該等持續的營銷及推廣活動，我們已傳遞我們的產品為高質素，且符合現今消費者對健康生活喜好的極好解決方案的訊息，此舉有助提升我們的銷售額及盈利能力。我們已推行大量營銷及推廣活動以提升我們的品牌及產品的知名度，例如邀請知名名人擔任我們的品牌代言人。另外，作為我們營銷活動的一部分，我們銷售附加產品套裝，並要求零售商以我們相信可更有效地推廣產品的方式陳列我們的產品，以及採用印有我們品牌代言人肖像的包裝物料以吸引消費者注意。我們過去於第三個及第四個財政季度期間進行更多營銷活動，以於假日期間例如中秋節、中國國慶假期及聖誕假期等購物季節吸引顧客。於該等假期期間，我們一般播放及／或刊登更多廣告、聘用更多銷售代表介紹我們的品牌及產品、在較顯眼的位置展示我們的產品及提供

更多附加產品套裝。因此，我們過去於該等季度的銷售額較年內其餘期間為高。我們於營銷及推廣方面的努力亦有助提高我們於中國市場的市場佔有率，根據 Euromonitor 的數據顯示，就洗髮液零售銷售額而言，我們的市場佔有率由二零零六年的3.2%上升至二零零八年上半年的7.6%。然而，由於市場環境及消費者喜好不時改變，我們的營銷及推廣活動於日後未必有效，而隨着我們不斷致力因應市況訂定我們的營銷策略，我們的營銷及推廣活動亦有可能隨之轉變。

原材料及包裝物料成本

原材料及包裝物料成本佔我們收益的重大部分。於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度各年，該等成本分別佔我們收益的39.5%、42.8%及32.1%。因此，任何原材料及包裝物料價格的重大波動均可能對我們的盈利能力構成重大影響。

我們的原材料主要包括中草藥、表面活性劑、椰油及香味劑。包裝物料主要包括塑膠樽、紙盒及標籤。近年，我們的某些原材料及包裝物料價格因氣候影響或商品需求增加等多項因素而出現波動。然而，由於我們大量購買該等物料，故此我們能與供應商議價以訂立較低的價格，從而部分抵銷原材料及包裝物料價格上升的影響。我們所採用的大部分中草藥均可從獨立供應商現成購入，於往績紀錄期間其價格亦保持相對穩定。

於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度各年，我們並無使用且於不久的將來亦無計劃使用任何財務工具以對沖未來原材料及包裝物料的價格波動。

稅務

由於我們於中國進行主要業務，而大部分收益及溢利均來自中國，故我們的未來溢利將受到稅率（尤其是中國的適用稅率）變動所影響。

我們須繳付中國所得稅，包括：(i)企業所得稅及(ii)預扣所得稅。中國企業所得稅乃以廣州霸王及霸王廣州的應課稅收入（根據相關中國稅法作出調整後按中國會計原則為基準計算）乘以適用稅率計算。預扣所得稅將根據霸王廣州於二零零八年一月一日後賺取溢利所產生的股息的百分比計算。

我們亦於二零零八年八月開始在香港出售我們的產品，並須就來自香港貿易業務的應課稅溢利按稅率16.5%繳付香港利得稅。適用於我們在中國及香港或我們日後經營業務的任何地區之業務的任何稅務變動，均可能影響我們的所得稅開支及盈利能力。

二零零七年三月十六日，中華人民共和國全國人民代表大會頒佈《中國企業所得稅法》，該法於二零零八年一月一日生效。實施企業所得稅法對我們支付的所得稅及我們享有的稅務優惠構成影響。根據二零零八年一月一日前生效的中國所得稅法，已營運超過10年的外商投資企業（「外資企業」）生產商，自其扣除過往年度可能結轉的任何虧損可錄得應課溢利的年度開始，首兩個年度期間獲豁免支付所得稅，並於其後三個年度可享50.0%寬減稅率優

惠。根據企業所得稅法，中國企業的一般所得稅率下調至25.0%。二零零八年一月一日前享有低於25.0%企業所得稅稅率的企業須於五年過渡期內逐步增至25.0%的較高企業所得稅稅率。

霸王廣州符合外資企業生產商資格，因此可享有有關稅務優惠。截至二零零六年及二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，我們的實際稅率分別為1.6%、0.4%及18.3%。我們於二零零六年及二零零七年的實際稅率較低，主要由於霸王廣州在該兩個年度獲豁免繳付企業所得稅。我們於二零零八年的實際稅率較高是由於霸王廣州由二零零八年開始須按中國企業所得稅優惠稅率12.5%繳稅，而霸王香港則須按中國預扣所得稅稅率5.0%繳稅。適用於霸王廣州的稅率優惠期屆滿後，中國企業所得稅收入將為25.0%，因此本集團其後將須按較高的實際稅率繳稅。

重要會計政策及估計

按照國際財務報告準則編製財務報表須使用若干重要的會計估計。我們於應用會計政策時所用的方法、估計或判斷可能對我們於本招股章程其他章節載列的合併財務報表呈報的業績構成重大影響。某些會計政策要求我們作出困難的主觀判斷，通常是由於需要對本質上不明朗的事宜作出估計所致。以下為根據國際財務報告準則的會計政策概要，而我們認為該等準則對呈列我們的財務業績甚為重要，且涉及對本質上不明朗的事宜作出估計及判斷。我們亦有其他政策視為重要會計政策，其詳情載於本招股章程附錄一會計師報告的附註1。

收益確認

我們按已收或應收代價，扣除退貨及折讓、銷售折扣及按銷量計算的返利後，按公允價值計量銷售貨品的收益，並不包括增值稅或其他銷售稅。於商品的所有權附帶的重大風險及回報轉移至買家，並很大可能收回代價，且能夠可靠地估計可能產生的相關成本及退貨，以及並無參與持續管理商品時，我們方會確認收益。風險及回報的轉移視乎銷售合約的個別條款而有所變化，通常在客戶倉庫收取產品之時轉移。對於消費者有權退貨的銷售，只有未來退貨可合理地估計時，我們才確認收益。我們通常根據過往實際銷貨退回的經驗而作出該估計。我們於往績紀錄期間並無經歷任何重大退貨。因此，於往績紀錄期間後並無估計退貨，且於往績紀錄期間並無退貨抵銷我們的收益。銷貨退回一般於發生退貨期間抵銷收益。

物業、廠房及設備

折舊乃按物業、廠房及設備項目各部分的估計可使用年期，減去其估計剩餘價值，以直線法於損益賬內確認。位於租賃土地的持作自用樓宇按未屆滿的租期及其估計可使用年期(由落成日期起計不超過20年)的較短期間內折舊。其他物業、廠房及設備的估計可使用年期如下：

- 機器 10年
- 汽車 5至8年
- 辦公室設備及其他 5年

財務資料

在建工程不計提折舊，直至當資產實質上備妥供擬定用途。當物業、廠房或設備落成及投入運作時，將按上文所載適當比率開始計提折舊。我們會於每個呈報日期審閱折舊方法、可使用年期及進行剩餘價值重估。

存貨

我們以成本及可變現淨值兩者的較低者計量存貨。存貨成本按加權平均成本原則計算，並包括購入存貨及將其運送至現有地點及狀況所產生的開支。就製成品及在製品而言，成本包括按正常產能計算的生產經常性開支當中的適當部分。可變現淨值為日常業務過程中的估計售價減估計完工成本及銷售開支。

減值

我們根據過往經驗及其他因素(包括相信於有關情況下屬合理的預期未來事件)而計算金融及非金融資產的減值虧損。我們持續評估有關估計及判斷，尤其下列各項：

- 貿易及其他應收款項的減值虧損乃按其賬面值與按原訂實際利率折現的估計未來現金流量現值的差額計算。
- 分類為可供出售金融資產的其他投資的減值虧損乃按其賬面值與市場公允價值的差額計算。
- 若干物業、廠房及設備的減值虧損乃按其賬面值與可收回款項的差額計算。可收回金額為使用價值及其公允價值減銷售成本兩者的較高者。
- 存貨的減值虧損乃按照賬面值與可變現淨值的差額計算。可變現淨值為日常業務過程中的估計售價減估計完工成本及銷售開支。

我們的估計乃根據可得資料，釐定該等價值或價格(視乎情況而定)的合理約數。我們難以精確估計計算所用的價值或價格。估計的變更將增加或減少上述的減值虧損，此可能大幅影響未來年度的業務、財務狀況及經營業績。

指定損益表項目概述

收益

我們的收益指扣除退貨折讓及銷售折扣(不包括增值稅及其他銷售稅)後向客戶供應的產品銷售價值。

財務資料

按產品類型劃分

下表呈列於所示期間我們按產品劃分的收益分析：

收益	截至十二月三十一日止年度					
	二零零六年		二零零七年		二零零八年	
	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %
洗髮液及護髮產品	362,522	92.4%	876,501	95.1%	1,334,142	94.5%
護膚產品	8,210	2.1%	13,456	1.5%	7,871	0.6%
其他產品	21,637	5.5%	31,723	3.4%	69,235	4.9%
總額	392,369	100.0%	921,680	100.0%	1,411,248	100.0%

我們根據市場趨勢、競爭、消費者喜好、銷售表現及其他數據的資料調整我們的品牌及產品組合。於往績紀錄期間，我們的品牌及產品的重大變化包括：

- 霸王品牌洗髮液及護髮產品對整體銷售的貢獻由二零零六年的88.5%增加至二零零七年的94.5%，於二零零八年輕微下降至93.6%。此變化主要反映我們注重營銷及銷售該等產品。我們計劃繼續注重開發及營銷該等產品。
- 兩濤品牌洗髮液及護髮產品對整體銷售的貢獻相應減少，由二零零六年的3.9%減少至二零零七年的0.6%，但於二零零八年輕微增加至0.9%。此轉變主要反映我們如上文所述注重霸王品牌產品。
- 如上表所示，我們的護膚產品(只以雪美人品牌銷售)及其他產品於二零零六年及二零零七年佔整體銷售的貢獻減少，原因是我們集中資源於開展及營銷我們的霸王品牌產品。然而，該兩個類別的貢獻於二零零八年輕微增加至5.6%。

按渠道劃分

下表呈列於所示期間我們通過分銷商及零售商產生的收益：

收益	截至十二月三十一日止年度					
	二零零六年		二零零七年		二零零八年	
	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %
分銷商	322,847	82.3%	779,462	84.6%	1,182,597	83.8%
零售商	69,522	17.7%	142,218	15.4%	228,651	16.2%
總額	392,369	100.0%	921,680	100.0%	1,411,248	100.0%

我們的收益大部分來自我們的分銷商，而相對較小部分來自我們的零售商。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，我們通過分銷商產生的收益分別為人民幣322.8百萬元、人民幣779.5百萬元及人民幣1,182.6百萬元，或分別佔我們總收益的82.3%、84.6%及83.8%。通過分銷商銷售產品，我們得以善用參與分銷安排的分銷商各自的強項及優勢，從而達致整體銷售增長。我們計劃繼續主要通過分銷商銷售及分銷我們的產品，尤其於中國農村地區。

財務資料

我們餘下的收益乃通過對零售商的銷售產生。由於我們能藉著減少中介分銷商以設定更高的售價，故此對零售商的銷售所產生的經營利潤較高。由於我們對分銷及零售網絡的控制權增加，我們能夠直接出售更多產品予零售商。因此，我們計劃繼續致力於對零售商的銷售，以達到更高的整體經營利潤。

銷售成本

我們的銷售成本包括原材料及包裝物料成本、勞工及製造費用成本。勞工成本包括工資及其他支付予生產線工人的酬金。製造費用成本包括外包生產活動的成本及我們支付本公司次級承包商及合約製造商的加工費用，以及經營租賃開支及水電費。

下表呈列於所示期間我們的銷售成本的組成部分及佔收益的百分比：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零六年		二零零七年		二零零八年	
	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %
銷售成本						
原材料.....	114,288	29.1%	281,694	30.6%	293,358	20.8%
包裝物料.....	40,666	10.4%	112,529	12.2%	160,241	11.4%
直接人工成本	5,511	1.4%	16,004	1.7%	33,828	2.4%
製造費用成本	6,078	1.5%	12,481	1.4%	21,897	1.5%
總額	166,543	42.4%	422,708	45.9%	509,324	36.1%

我們的銷售成本大幅增加主要歸因於往績紀錄期間的銷售及生產量增加。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，我們的銷售成本分別為人民幣166.5百萬元、人民幣422.7百萬元及人民幣509.3百萬元，分別佔我們收益的42.4%、45.9%及36.1%。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，原材料及包裝物料成本構成總銷售成本的兩大組成部分，分別共佔總銷售成本的93.0%、93.2%及89.1%。

我們的原材料成本佔收益的百分比於二零零七年保持平穩，相比二零零六年佔29.1%，二零零七年佔30.6%，但二零零八年卻顯著下跌至佔20.8%，主要由於我們於二零零八年改變產品配方而導致平均每件產品的原材料成本下降所致。

我們的包裝物料成本佔收益的百分比由二零零六年佔10.4%增加至二零零七年的佔12.2%，主要由於我們改變部分產品的包裝設計及利用較優質的包裝物料。於二零零八年，成本輕微下降至11.4%，主要由於每件產品成本輕微下降。

其他收益

其他收益指我們投資於儲蓄產品(包括投資於債務及股本證券組合)的回報。

其他(虧損)／收入淨額

其他(虧損)／收入淨額包括非經營收入抵銷非經營虧損的淨額。截至二零零八年十二月三十一日止年度，其他虧損淨額人民幣0.8百萬元主要反映我們的慈善捐獻人民幣1.0百萬元及人民幣0.2百萬元的資產撇賬，其中部分由我們自新加坡分銷商收取有關銷售營銷物

財務資料

料(例如海報、陳列產品及小冊子)的付款人民幣0.1百萬元，以及中國分銷商因在未經授權地區銷售違反我們的銷售合約而支付的款項抵銷。違責的分銷商支付的清盤賠償為人民幣0.4百萬元。除支付賠償外，違責分銷商已遭警告不能在任何未經授權地區銷售，否則將有可能失去分銷權。我們進一步致力收集分銷商的資料及預先發出通知，以防止彼等違反合約。截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度的其他虧損淨額數目極小。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本主要包括營銷及推廣活動產生的開支，包括營銷及銷售人員的薪金、廣告及推廣開支，包括支付我們品牌代言人的酬金、運輸開支及其他雜項開支。

下表載於所示期間我們的銷售及分銷成本的組成部分及其佔收益的百分比：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零六年		二零零七年		二零零八年	
	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %
銷售及分銷成本						
薪金.....	7,235	1.8%	55,236	6.0%	119,679	8.5%
廣告.....	64,779	16.5%	131,906	14.3%	159,451	11.3%
推廣.....	20,008	5.1%	85,536	9.3%	179,551	12.7%
運輸.....	1,204	0.3%	7,793	0.8%	21,716	1.5%
其他開支.....	4,597	1.2%	12,257	1.4%	31,888	2.3%
總額	97,823	24.9%	292,728	31.8%	512,285	36.3%

其他開支包括支付予銷售人員的社會保障付款、廠房、物業及設備的折舊、會議、辦公室及交通開支及日常的銷售及分銷活動過程中產生的雜項金額。

行政開支

行政開支主要包括我們的行政人員的薪金及其他相關福利、研發開支、有關全球發售涉及的上市開支以及我們日常營運所產生的其他一般行政費用。

財務資料

下表載列於所示期間我們的行政開支的組成部分及其佔收益的百分比：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零六年		二零零七年		二零零八年	
	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %	金額 (人民幣 千元)	佔總收益 %
行政開支						
薪金.....	2,176	0.6%	6,448	0.7%	10,879	0.8%
福利.....	621	0.2%	3,005	0.3%	4,309	0.3%
壞賬撥備.....	800	0.2%	701	0.1%	538	0.0%
研究及開發.....	—	—	—	—	3,812	0.3%
上市開支.....	—	—	—	—	14,425	1.0%
其他開支.....	5,642	1.4%	13,371	1.5%	13,456	1.0%
總額	9,239	2.4%	23,525	2.6%	47,419	3.4%

其他開支包括支付予行政級僱員的社會保障付款、辦公室設備的折舊、無形資產攤銷、法律開支及其他行政開支。

財務收入／(費用)淨額

財務收入／(費用)淨額包括財務收入抵銷財務成本的淨額。財務收入主要包括銀行存款的利息收入及向品牌代言人支付美元而以美元兌換人民幣產生的匯兌收益。財務成本主要是因海外注資的外幣兌換時令我們產生的匯兌損失。

所得稅開支

我們的所得稅開支包括中國企業所得稅撥備、就中國營運附屬公司自二零零八年一月一日起賺取的溢利產生的可分派盈利徵收的即期及遞延預扣所得稅及即期香港利得稅。

於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，我們的實際稅率分別為1.6%、0.4%及18.3%。我們於二零零六年及二零零七年的實際稅率較低，主要由於霸王廣州獲豁免繳付中國企業所得稅。自二零零八年一月一日起，我們的中國營運附屬公司霸王廣州須按中國企業所得稅優惠稅率12.5%繳稅。霸王香港則須就霸王廣州於二零零八年一月一日後賺取的溢利所產生的股息按中國預扣所得稅稅率5.0%繳稅。此外，由於我們開始於香港賺取收入，我們的香港附屬公司霸王貿易於二零零八年至二零零九年的課稅期間須按稅率16.5%繳付香港利得稅。

財務資料

經營業績

選定合併損益表資料

下文載列截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度我們選定的合併損益表資料，此資料乃源自載於本招股章程附錄一的財務報表：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)
收益.....	392,369	921,680	1,411,248
銷售成本.....	(166,543)	(422,708)	(509,324)
毛利.....	225,826	498,972	901,924
其他收益.....	—	—	484
其他(虧損)/收入淨額.....	(207)	(266)	(779)
銷售及分銷成本.....	(97,823)	(292,728)	(512,285)
行政開支.....	(9,239)	(23,525)	(47,419)
經營活動業績.....	118,557	182,453	341,925
財務收入/(費用)淨額.....	(664)	(436)	3,117
所得稅開支.....	(1,934)	(672)	(63,268)
本公司權益持有人應佔年內溢利.....	115,959	181,345	281,774

過往經營業績回顧

二零零八年與二零零七年比較

收益

相比二零零七年的人民幣921.7百萬元，我們的收益增加人民幣489.6百萬元或53.1%至二零零八年的人民幣1,411.2百萬元，主要由於我們的洗髮液及護髮產品銷售額增加人民幣457.6百萬元以及我們其他產品銷售額增加人民幣37.5百萬元。我們認為二零零八年洗髮液及護髮產品銷售額大幅上升的主要原因是：

- 進一步擴展分銷及零售網絡，尤其於南部及東部地區；
- 成功於香港及新加坡推出我們的產品；
- 我們加大營銷力度，藉著增加電視廣告(尤其是通過當地電視頻道)令品牌形象得以改善；
- 於二零零七年八月新推出的霸王品牌天然植物洗髮液系列產品令銷售額增加；及
- 消費者對中草藥產品的需求增加。

財務資料

洗髮液及護髮產品。相比二零零七年，我們的洗髮液及護髮產品產生的收益增加人民幣457.6百萬元或52.2%至二零零八年的人民幣1,334.1百萬元。我們絕大部分的洗髮液及護髮產品的銷售額乃源自霸王品牌產品。整體銷售上升主要由於我們迅速擴展分銷及零售網絡及於中國地區展開龐大的營銷及推廣活動。期內，我們通過不同媒體渠道(包括更多本地電視頻道)播放我們品牌代言人的廣告以推廣我們的霸王品牌。我們亦透過改善產品陳列以舉辦更多店內營銷活動，以及向消費者銷售附加產品套裝。以下產品系列尤其有助於我們期內的增長：

- 我們的中草藥精華洗髮精華素系列繼續保持暢銷，銷售額增加27.2%至人民幣474.5百萬元，佔洗髮液及護髮產品類別的總銷售額35.6%。
- 我們的育髮及防脫系列的銷售額增加36.7%至人民幣335.7百萬元，佔此類別的總銷售額25.2%。
- 我們於二零零七年八月推出的天然植物洗髮液系列於期內的銷售額大幅增加，達人民幣188.2百萬元，佔我們洗髮液及護髮類別總銷售額的14.1%。
- 我們的果酸系列銷售額增加至人民幣162.0百萬元，佔此類別的總銷售額12.1%。

作為我們持續致力優化產品組合的一部分，我們於期內停售去屑及焗油養髮組方洗髮液產品。

護膚產品。來自雪美人品牌銷售的護膚產品的收益於二零零八年減少人民幣5.6百萬元或41.5%至人民幣7.9百萬元，主要由於(i)為了優化我們的產品組合而於正常業務過程中停售防曬及粉底霜產品及(ii)我們作出策略性的決定，以投入更多資源銷售霸王品牌洗髮液及護髮產品。

其他產品。其他產品產生的收益增加人民幣37.5百萬元或118.3%至人民幣69.2百萬元，此乃由於我們加強對此類產品(主要包括牙膏及沐浴露)的營銷力度。尤其是，我們開始銷售特大套裝後，我們的兩濤品牌沐浴露備受零售顧客歡迎。於二零零八年，沐浴露銷售額增加人民幣29.0百萬元。我們亦優化了我們的產品組合，並停售部分受歡迎程度較低的產品(例如肥皂及洗手液)。

就我們的人員、資產及業務而言，二零零八年五月的四川省大地震並無令我們的生產或服務能力出現嚴重中斷，而我們向客戶運送產品亦無因此而遭到延誤。我們的董事相信二零零八年五月的四川省地震並未對我們的生產、銷售或收益造成重大影響。

銷售成本

我們的銷售成本由二零零七年的人民幣422.7百萬元增加人民幣86.6百萬元或20.5%至二零零八年的人民幣509.3百萬元。銷售成本整體上升主要由於產品需求增加以致產量增加所致。截至二零零八年十二月三十一日止年度，我們為生產用途提取中草藥精華涉及的開支為人民幣0.9百萬元。以佔收益的百分比計算，銷售成本由二零零七年佔45.9%減少至二零零八年佔36.1%，主要由於部分原材料及包裝物料的單位成本下降，以及我們改良產品配方後節省原材料及包裝物料成本所致。

毛利及毛利率

基於上述因素，我們的毛利於二零零八年增加人民幣403.0百萬元，或80.8%至人民幣901.9百萬元。我們的毛利率由二零零七年的54.1%增加至二零零八年的63.9%，主要由於原材料成本佔收益百分比減少所致。

其他收益

其他收益人民幣0.5百萬元為我們於期內投資於中國數家持牌金融機構發售的金融產品而賺取的回報，包括投資於債務及股本證券組合的儲蓄產品。

其他虧損淨額

我們於二零零八年的其他虧損淨額為人民幣0.8百萬元。我們的其他虧損淨額主要為慈善捐獻人民幣1.0百萬元及資產撇賬人民幣0.2百萬元，其中部分由我們自新加坡分銷商就營銷物料(例如海報、陳列產品及小冊子)所收的款項人民幣0.1百萬元，以及客戶因違反分銷或購買協議而支付人民幣0.4百萬元賠償抵銷。

銷售及分銷成本

我們的銷售及分銷成本增加人民幣219.6百萬元或75.0%至二零零八年的人民幣512.3百萬元，主要由於薪金增加人民幣64.4百萬元；廣告開支增加人民幣27.5百萬元，包括支付媒體廣告費及我們的品牌代言人的酬金；推廣開支增加人民幣94.0百萬元，包括推廣活動及物料的開支；運輸開支增加人民幣13.9百萬元；會議開支增加人民幣7.2百萬元及交通開支增加人民幣7.2百萬元。相比二零零七年同期，銷售及分銷成本於二零零八年的整體增長主要由銷售增加所帶動。

我們的銷售及分銷成本佔收益的百分比由二零零七年的31.8%增加至二零零八年的36.3%，主要由於薪金、推廣開支、運輸開支及會議及交通開支的增長速度較收益增長更快所致。薪金、推廣開支及運輸開支佔收益的百分比由二零零七年的6.0%、9.3%及0.8%分別增加至二零零八年的8.5%、12.7%及1.5%。薪金較收益的增長速度為快，主要乃由於(i)我們透過獨立第三方勞務派遣公司增加委聘561名合約員工為銷售代理；及(ii)我們於二零零八年首九個月亦透過獨立第三方勞務派遣公司聘請更多合約員工擔任促銷員，直至我們於二零零八年九月委聘獨立第三方營銷及推廣公司後，方終止進行該等工作。於二零零八年，廣州的職員及工人的平均薪金增加約12.6%。我們就聘請銷售代表及促銷員於二零零八年協助我們營銷及分銷產品，而向勞務派遣公司及營銷與推廣公司支付人民幣132.1百萬元。我們更頻密地進行店內營銷及改善產品陳列，導致推廣開支增加。隨著我們於遠離廣州生產設施的地區銷售更多產品，加上汽油價格大幅上升，我們付運產品至該等市場導致運輸開支亦進一步增加。會議及交通開支增幅亦隨著營銷及推廣活動日趨頻密而一致增加。然而，銷售及分銷成本佔收益的百分比增加部分由廣告開支佔收益的百分比減少所抵銷，廣告開支佔收益的百分比由二零零七年的14.3%減少至二零零八年的11.3%。此乃主要由於我們的產品信息更常於地方或地區電視頻道播放，其收費一般較國家電視頻道低。

行政開支

我們的行政開支於二零零八年增加人民幣23.9百萬元或101.6%至人民幣47.4百萬元，主要由於上市開支人民幣14.4百萬元、薪金及福利增加人民幣6.7百萬元及研發開支增加人民幣3.8百萬元所致。以佔收益的百分比計算，我們的行政開支由二零零七年的2.6%增加至二零零八年的3.4%。

經營活動業績

由於上述因素，我們的經營活動業績於二零零八年增加人民幣159.5百萬元或87.4%至人民幣341.9百萬元。我們的經營溢利率由二零零七年的19.8%增加至二零零八年的24.2%，主要由於銷售成本增加所致，並部分由銷售及分銷成本增加所抵銷。

財務收入／(費用)淨額

我們的財務收入於二零零八年增加人民幣1.7百萬元至人民幣3.1百萬元，主要由於銀行存款的利息收入增加人民幣0.5百萬元，以及確認以美元支付品牌代言人的廣告費用的匯兌收益淨額人民幣1.2百萬元所致。二零零八年並無匯兌損失淨額。二零零七年的財務費用淨額數目極少。

所得稅開支

我們的所得稅由二零零七年的人民幣0.7百萬元增加人民幣62.6百萬元至二零零八年的人民幣63.3百萬元。中國營運附屬公司霸王廣州享有的稅項豁免於二零零七年屆滿。自二零零八年一月一日起，霸王廣州須按中國企業所得稅優惠稅率12.5%繳稅，而霸王香港則須就霸王廣州於二零零八年一月一日後賺取的溢利所產生的股息按稅率5.0%繳付預扣所得稅。由於我們開始在香港進行銷售賺取收入，霸王貿易須按稅率16.5%繳付香港利得稅。因此，我們的實際稅率由二零零七年的0.4%增加至二零零八年的18.3%。

年度溢利

由於上述因素，我們的年度淨溢利增加人民幣100.4百萬元或55.4%至二零零八年的人民幣281.8百萬元。我們的淨溢利率由二零零七年的19.7%微升至二零零八年的20.0%，主要由於銷售成本佔收益百分比下降所致，而部分由銷售及分銷成本佔收益百分比增加及更高的實際稅率所抵銷。

二零零七年與二零零六年比較

收益

我們的總收益增加人民幣529.3百萬元或134.9%至二零零七年的人民幣921.7百萬元，此項增加乃由於我們的洗髮液及護髮產品銷售額增加人民幣514.0百萬元、我們的護膚產品銷售額增加人民幣5.2百萬元，以及我們其他產品銷售額增加人民幣10.1百萬元。我們認為二零零七年銷售額大幅增長的主要原因是：

- 進一步擴展分銷及零售網絡，尤其是南部及北部及東北地區；
- 於二零零七年八月推出霸王品牌新天然植物洗髮液系列產品；
- 我們加大營銷力度，以及新推出的電視廣告令品牌形象得以改善；及
- 消費者對中草藥產品的需求增加。

財務資料

洗髮液及護髮產品。我們的洗髮液及護髮產品產生的收益增加人民幣514.0百萬元或141.8%至二零零七年的人民幣876.5百萬元。我們絕大部分的洗髮液及護髮產品的銷售額乃源自霸王品牌產品。如上文所述，期內整體銷售上升主要由於我們繼續迅速擴展分銷及零售網絡及於中國地區展開龐大的營銷及推廣活動。於二零零七年，消費者對我們霸王品牌及產品的認識繼續提升，此乃由於(i)我們於中國播放更多我們的品牌代言人主演的廣告及(ii)消費者可從中國境內更多銷售我們產品的零售地點購買我們的產品。以下產品系列對我們於二零零七年的銷售額增長尤其有幫助：

- 我們的中草藥精華洗髮精華素系列的銷售額大幅增加239.5%至人民幣373.0百萬元，佔我們洗髮液及護髮產品類別的總銷售額42.6%。
- 我們育髮防脫系列的銷售額亦大幅增加143.2%至人民幣245.5百萬元，佔此類別的總銷售額28.0%。
- 我們草酸系列的銷售額增加36.4%至人民幣94.2百萬元，佔此類別的總銷售額10.7%。

護膚產品。來自雪美人品牌銷售的護膚產品的收益於二零零七年增加人民幣5.2百萬元或63.9%至人民幣13.5百萬元，此乃由於此品牌持續獲得越來越多消費者接受及更多產品透過獨家零售商進行銷售。

其他產品。其他產品產生的收益於二零零七年增加人民幣10.1百萬元或46.6%至人民幣31.7百萬元，主要由於霸王品牌牙膏的銷售額增加人民幣9.1百萬元，以及麗濤品牌沐浴露的銷售額增加人民幣4.6百萬元，部分由麗濤品牌牙膏的銷售額減少人民幣3.8百萬元抵銷。

銷售成本

我們的銷售成本由二零零六年的人民幣166.5百萬元增加人民幣256.2百萬元或153.8%至二零零七年的人民幣422.7百萬元，主要由於原材料成本增加人民幣167.4百萬元及包裝物料成本增加人民幣71.9百萬元所致。銷售成本整體上升主要由於產品有更大的需求導致銷量及產量增加。以佔收益的百分比計算，銷售成本由二零零六年的42.4%輕微增加至二零零七年的45.9%，主要由於附加產品套裝的銷售額增加以及生產線僱員的市場薪酬上升所致。二零零七年，廣州的薪金普遍增加約10%。期內原材料價格維持穩定。

毛利及毛利率

我們的毛利於二零零七年增加人民幣273.1百萬元，或121.0%至人民幣499.0百萬元。我們的毛利率由二零零六年的57.6%輕微下跌至二零零七年的54.1%，主要由於上述的銷售成本增加所致。

其他虧損淨額

於二零零七年，其他虧損淨額的變動極為微小。

銷售及分銷成本

我們的銷售及分銷成本增加人民幣194.9百萬元或199.2%至二零零七年的人民幣292.7百萬元，主要由於薪金增加人民幣48.0百萬元、廣告開支增加人民幣67.1百萬元及推廣開支增加人民幣65.5百萬元。分銷開支於二零零七年的增長主要由於我們擴展分銷及零售網絡至新市場，並透過我們的品牌代言人、店內推廣及增加產品陳列，持續致力營銷我們品牌所致。

財務資料

我們的銷售及分銷成本佔收益的百分比由二零零六年的24.9%增加至二零零七年的31.8%，主要由於薪金及推廣開支及廣告開支的增長速度較收益增長更快所致。薪金及推廣開支佔收益的百分比分別由二零零六年的1.8%及5.1%增加至二零零七年的6.0%及9.3%。由於熟練的促銷員的市場薪酬率上升及聘用該等促銷員負責推廣活動的趨勢上升，薪金增加的速度較收益的增長為快。我們通過勞務派遣公司額外聘用92名銷售代表及額外6,219名促銷員。我們為發展中市場加緊進行推廣及廣告活動，以協助顧客更熟悉我們的產品，並協助身處盈利能力一般較低的地區的分銷商及零售商。該等發展中市場包括南部、北部及東北地區。我們在中國東部、北部及西北地區建立分銷及零售網絡而作出重大投資。我們於二零零七年委聘及支付人民幣47.1百萬元予一家勞務派遣公司就聘請銷售代表及促銷員以協助我們營銷及分銷我們的產品。為配合我們的業務擴充，我們更頻密地進行推廣活動及提供更多折扣及佣金以提高彼等對我們的品牌及產品的認識。

行政開支

我們的行政開支增加人民幣14.3百萬元或154.6%至二零零七年的人民幣23.5百萬元，主要由於薪金及直接福利增加人民幣6.7百萬元所致。以佔收益的百分比計算，我們的行政開支只由二零零六年的2.4%輕微增加至二零零七年的2.6%。於二零零七年十二月三十一日，我們聘用的行政人員較二零零六年十二月三十一日多128名。由於業務拓展導致行政工作量增加，我們額外聘用的行政人員全部皆與重點零售商的管理及支援有關，因此導致我們的薪金及直接福利增加人民幣6.7百萬元。於二零零七年十二月三十一日，我們有合共309名行政員工，比較二零零六年十二月三十一日則為181名。

經營活動業績

由於上述因素，我們的經營業績增加人民幣63.9百萬元或53.9%至二零零七年的人民幣182.5百萬元。我們的經營溢利率由二零零六年的30.2%減少至二零零七年的19.8%，主要由於上文所述我們增加擴充及營銷力度導致銷售及分銷成本上升。

財務收入／(費用)淨額

二零零七年的財務費用淨額變動極為微小。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零零六年的人民幣1.9百萬元減少至二零零七年的人民幣0.7百萬元，主要由於霸王廣州於二零零六年及二零零七年享有中國稅項豁免，令我們能從中產生更多溢利所致。相對地，我們的實際稅率由二零零六年的1.6%下跌至二零零七年的0.4%。

年度溢利

由於上述因素，我們的年度溢利增加人民幣65.4百萬元或56.4%至二零零七年的人民幣181.3百萬元。我們的淨溢利率由二零零六年的29.6%下跌至二零零七年的19.7%，主要由於我們持續致力擴充及營銷導致銷售及分銷成本增加所致。

財務資料

流動資金及資本資源

上市前，我們主要以銷售我們的產品的所得款項及我們股東的注資為我們的營運提供資金。我們的主要流動資金及所需資本與下列項目有關：

- 與我們的業務及生產設施的營運、採購原材料及包裝物料及設立存貨有關的成本及開支；及
- 購買設備、土地租賃及重置我們生產設施的資本開支。

上市後，我們預期透過經營產生的現金及債務及股本融資(包括全球發售所得款項)以滿足我們的流動資金需要。

下表為所示期間我們的合併現金流量表的簡明概要：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)
經營活動產生的現金淨額.....	54,799	213,162	251,451
投資活動產生/(所用)的現金淨額.....	(3,321)	(111,114)	90,290
融資活動產生/(所用)的現金淨額.....	(25,163)	(70,659)	(146,423)
現金及現金等價物增加淨額.....	26,315	31,389	195,318
於一月一日的現金及現金等價物.....	45,126	71,441	102,830
於期末的現金及現金等價物.....	71,441	102,830	298,148

經營活動產生的現金淨額

於往績紀錄期間，我們的經營活動現金流入主要來自銷售我們產品所收取的款項。我們的經營活動的現金流出主要用於購買原材料及包裝物料、支付僱員薪酬及營銷及分銷我們產品的開支。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣251.5百萬元，主要反映除稅前溢利人民幣345.0百萬元及應付關聯方款項增加人民幣12.6百萬元，部分被存貨增加人民幣10.0百萬元、貿易及其他應付款項減少人民幣66.7百萬元及已付所得稅人民幣43.2百萬元所抵銷。應付關聯方款項增加主要由於控股股東全資控制的實體之間的庫務安排所致，根據該等安排，過度的現金及資金需要乃由中央考慮及安排，產生若干非貿易性質的關聯方結餘。存貨增加主要由於大量生產及積存製成品，以預備二零零九年一月農曆新年假期停止生產。貿易及其他應付款項減少乃由於中國市場慣例為於二零零九年一月農曆新年假期前一個月清償款項及我們於期內的現金狀況良好，故此較早向供應商付款。由於霸王廣州的稅務豁免屆滿及現時按企業所得稅優惠稅率12.5%繳稅，故我們須向中國稅務當局繳付人民幣43.2百萬元稅項。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣213.2百萬元，主要反映除稅前溢利人民幣182.0百萬元、存貨減少人民幣41.7百萬元及貿易及其他應付款項增加人民幣148.3百萬元所致，惟部分被貿易及其他應收款項增加人民幣53.1百萬元及應收關聯方款項增加人民幣124.3百萬元抵銷。存貨減少主要由於存貨管理改善令我

們能確保及時獲得原材料供應，從而減低我們囤積存貨的需要。貿易及其他應付款項增加與我們的業務擴展及收益增長一致。應收關聯方款項增加主要由於控股股東全資控制的實體之間的庫務安排所致，根據該等安排，過度的現金及資金需要乃由中央考慮及安排，產生若干非貿易性質的關聯方結餘。貿易及其他應收款項增加與我們的業務擴展及收益增長一致。

截至二零零六年十二月三十一日止年度，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣54.8百萬元，主要反映除稅前溢利人民幣117.9百萬元及貿易及其他應付款項增加人民幣57.2百萬元所致，部分被存貨增加人民幣45.2百萬元、貿易及其他應收款項增加人民幣59.2百萬元及應收關聯方款項增加人民幣16.0百萬元所抵銷。貿易及其他應付款項增加與我們的業務擴展及收益增長一致。存貨增加主要由於我們預計市場需求增加而提升產量，導致原材料及包裝物料及存置於我們的生產設施的製成品增加。貿易及其他應收款項與我們的業務擴展及收益增長一致。

投資活動產生／所用的現金淨額

於往績紀錄期間，我們的投資活動的現金流入主要來自我們銀行存款的利息。我們的投資活動所用現金主要用作購買物業、廠房及設備以供生產之用，以及對金融產品作出短期投資以提升暫時性剩餘現金的回報。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，投資活動產生的現金淨額為人民幣90.3百萬元，主要由於現金流入淨額人民幣100.5百萬元所致，反映來自投資於低風險及高流通性的債務證券組合的儲蓄產品的本金人民幣100.0百萬元及收入人民幣0.5百萬元的回報，惟部分被我們投資人民幣12.2百萬元於購買機器、物流及電子設備以擴展我們的生產線所抵銷。由於我們於二零零八年的經營現金流量穩健，我們持有剩餘現金可用於短期投資，以提升我們的回報。因此，為更妥善地管理現金，我們於二零零八年首九個月內在相同時間以不等額本金購入七項儲蓄產品。該等產品乃由中國銀行及招商銀行發售。各產品包含其銷售銀行揀選的低風險高流通性債務證券組合，包括(但不限於)國庫券、中央銀行票據、金融債券、高評級企業／公司債券、短期融資債券及於銀行同業債務市場買賣的若干高評級投資產品。我們已根據由各銷售銀行提供的銷售資料按我們可接受的風險及回報水平購買該等產品。組合內挑選的特定證券乃由各銷售銀行自行決定。該等產品的回報率與構成組合的債務證券的指數掛鈎。該等產品於其相關購買協議中列出的預期回報率介乎2.0%至3.0%不等，而實際回報率介乎1.97%至2.96%不等。其各自到期期限則由七日至一個月不等。該等儲蓄產品的本金額介乎人民幣20.0百萬元至人民幣200.0百萬元，並根據其各自的銷售銀行獲得不同程度的保證。該等產品到期時，本金連同投資回報將存入至我們的銀行賬戶。所有儲蓄產品均持有至到期，而最後一項於二零零八年九月二十八日贖回。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，投資於上述儲蓄產品的累計本金額為人民幣410.0百萬元(反映於二零零八年的七項獨立投資)，而已贖回的儲蓄產品累計本金額為人民幣510.0百萬元，反映相應贖回，包括來自於二零零七年購買但於二零零八年贖回的儲蓄產品本金額人民幣100.0百萬元。因此，來自本金額回報的現金流入淨額為人民幣100.0百萬元。

財務資料

我們截至二零零八年十二月三十一日止年度就投資確認收入人民幣0.5百萬元，於同期在本集團的合併損益表入賬為其他收益。

自二零零八年九月三十日起，我們未曾且在短期並無計劃作出任何儲蓄產品投資。於上市後，我們計劃把剩餘現金存入持牌金融機構的往來賬戶或金融市場賬戶，直至用於業務用途。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣111.1百萬元，主要由於我們投資人民幣12.6百萬元於購買機器、物流及電子設備以擴展我們的生產線，以及我們投資人民幣100.0百萬元於投資在低風險及高流通性的債務證券組合的儲蓄產品所致，惟部分被我們銀行存款所收的利息人民幣1.5百萬元抵銷。由於我們於二零零七年的經營現金流量穩健，我們持有剩餘現金用於短期投資，以提升我們的回報。因此，為更妥善地管理現金，我們於二零零七年投資人民幣100.0百萬元於一項由中國銀行發售的儲蓄產品。該產品包含中國銀行揀選的低風險高流通性債務證券組合，包括(但不限於)國庫券、中央銀行票據、金融債券及於銀行同業債務市場買賣的若干高評級投資產品。我們已根據由中國銀行提供的銷售資料按我們可接受的風險及回報水平購買該產品。組合內挑選的特定證券乃由中國銀行自行決定。該產品的回報率與構成組合的債務證券的指數掛鈎。該產品於購買協議中列出的預期回報率為2.0%，而實際回報率為1.97%，其到期期限為一個月。根據中國銀行表示，保證可取回本金額。此儲蓄產品持有至到期並於二零零八年一月二十五日贖回。我們來自投資於此儲蓄產品之收入於二零零八年的合併損益表內確認並入賬為其他收益。

截至二零零六年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣3.3百萬元，主要由於我們投資人民幣3.9百萬元於購買機器、物流及電子設備以擴展我們的生產線，惟部分被我們銀行存款所收利息人民幣0.5百萬元抵銷。

融資活動產生／所用的現金淨額

於往績紀錄期間，我們的融資活動現金流入主要來自我們控股股東的出資。我們的融資活動現金流出主要來自有關重組而向權益擁有人的現金分派及視作分派，以及向我們股東支付的股息。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，我們的現金流出淨額為人民幣146.4百萬元，此乃由於在二零零八年五月向股東支付相同金額的股息所致。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，我們的現金流出淨額為人民幣70.7百萬元，主要由於在完成重組前向股東支付特別股息人民幣114.9百萬元及在完成重組時向權益擁有人的現金分派人民幣26.1百萬元，惟部分被我們控股股東年內的出資人民幣71.9百萬元抵銷。該現金分派乃用以將本集團的業務與我們控股股東以本集團以外的實體之名或其利益而經營的業務分開。請參閱本招股章程附錄一「會計師報告—A節」。

截至二零零六年十二月三十一日止年度，我們的融資活動現金流出淨額為人民幣25.2百萬元。該現金流出淨額主要有關被剝離的與我們的家用個人護理產品業務無聯繫的資產及負債付款人民幣95.8百萬元，惟部分被我們控股股東的出資人民幣70.6百萬元抵銷。

財務資料

存貨

我們的存貨由原材料、在製品、製成品及我們產品的包裝物料組成。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日我們存貨的價值分別佔我們總流動資產的32.1%、8.1%及8.4%。

下表載列於所示期間我們的存貨狀況：

	於十二月三十一日		
	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)
原材料.....	45,913	3,760	4,194
在製品.....	—	3,077	4,500
製成品.....	27,236	26,108	32,164
包裝物料.....	10,524	9,038	11,134
總計	83,673	41,983	51,992

於二零零七年，我們的存貨由二零零六年十二月三十一日的人民幣83.7百萬元減少約49.8%至二零零七年十二月三十一日的人民幣42.0百萬元，主要由於原材料減少人民幣42.2百萬元所致。我們的存貨管理系統比較有效，故此我們能確保適時提供我們生產所需的供應品藉此優化存貨管理。由於我們謹慎挑選了一群可靠的供應商，於我們發出訂單後能快捷地付運優質的原材料，故此我們毋須於生產設施儲存大量原材料。原材料供應快速而穩定令我們可彈性地發出頻密的小額訂單，以根據我們不停變化的生產需要作出調整，容許我們的生產設施儲存更小量的原材料。

於二零零八年，我們的存貨由截至二零零七年十二月三十一日的人民幣42.0百萬元增加約23.8%至截至二零零八年十二月三十一日的人民幣52.0百萬元，主要由於製成品增加人民幣6.1百萬元及包裝物料增加人民幣2.1百萬元。增加乃主要由於大量生產及積存製成品，以預備二零零九年一月農曆新年假期停止生產。

於二零零九年四月三十日(為我們取得該等資料的最近實際可行日期)，人民幣3.7百萬元的原材料及人民幣9.2百萬元的包裝物料已用作生產，人民幣4.5百萬元的在製品已完成及人民幣27.9百萬元的製成品已銷售予我們的客戶。

我們繼續實行成功的存貨管理慣例。我們進一步實施ERP系統，更妥善地監控我們的存貨、將採購訂單配合我們的生產時間表以及原材料及包裝物料的供應，盡量減低存貨水平。

於往績紀錄期間我們的存貨未經歷任何重大減值，例如存貨滯銷或過時的存貨，因此於往績紀錄期間概無作出任何存貨減值的撥備。

下表載列於所示期間我們的平均存貨周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
平均存貨周轉日數*	134	54	34

附註：

* 就所示期間而言，按照期內存貨開始及結束時結餘的平均數，除以期內銷售成本，乘以365日(一年)計算。

財務資料

平均存貨周轉日數由二零零六年的134日減少至二零零七年的54日，主要由於我們產品的市場需求急速增長令存貨水平大幅下降，以及原材料及包裝物料存貨控制改善。我們進一步受惠於供應商加快付運原材料及包裝物料，而彼等承諾可於更短時間內完成我們的訂單，我們因此毋須再儲存大量原材料及包裝物料，從而減低了我們的存貨量。於二零零八年，平均存貨周轉日進一步縮短至34日，此乃由於我們已對市場需求有更佳的了解，並對將採購訂單配合生產及銷售作出更佳估計所致。平均存貨周轉日數於二零零八年縮短，乃有賴於我們全新安裝的ERP系統，該系統為我們提供有關採購、生產時間表以及原材料及包裝物料的供應的即時資料，讓我們可以更快取得多項數據及輕易制訂營運模式，加快我們的決策過程。

貿易及其他應收款項

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要為我們日常業務過程中的應收分銷商及零售商結餘(向該等客戶提供若干信貸期)。

下表載列於所示結算日我們的貿易及其他應收款項：

	於十二月三十一日		
	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)
貿易應收款項	59,835	89,984	101,773

於二零零七年，我們的貿易應收款項於二零零七年十二月三十一日增加人民幣30.1百萬元或50.4%至人民幣90.0百萬元，主要由於我們進一步擴大分銷及零售網絡，以及在授予信貸期的情況下，進一步向更多零售商及分銷商增加運送產品。我們產品的強大銷售令我們能挑選付款能力較佳的客戶及於送付我們產品的時候或之前能收到更多付款。故此，我們於二零零七年貿易應收款項的增幅較收益的增幅為低。

於二零零八年，我們的貿易應收款項於二零零八年十二月三十一日增加至人民幣101.8百萬元，主要由於向零售商及分銷商客戶的銷售增加，該等客戶一般獲我們授予為期30至90日的信貸期。於二零零九年四月三十日(為我們取得該等資料的最近實際可行日期)，我們已收取客戶付款人民幣89.2百萬元。

於二零零九年四月三十日，大部分餘下未償還的貿易應收款項仍未超出各自的信貸期。根據客戶的付款紀錄及財務狀況，我們相信未償還的款項將於業務過程中獲依時支付償還。

下表載列所示期間的平均貿易應收款項周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
平均貿易應收款項淨額周轉日數*.....	35	30	25

附註：

* 就所示期間而言，按照期內貿易應收款項淨額開始及結束時結餘的平均數，除以期內收益，乘以365日(一年)計算。

平均貿易應收款項淨額周轉日數由二零零六年的35日減少至二零零七年的30日及二零零八年的25日，主要由於我們有效的信貸管理及謹慎挑選付款能力較佳的客戶所致。隨着同期消費者對我們產品的需求大幅增加，更多零售商及分銷商與我們接洽以採購我們的產

財務資料

品，讓我們可靈活地挑選財務狀況更穩健的客戶。獲我們給予信貸的客戶能透過較理想的銷售而產生較佳的現金流量。透過我們與彼等建立信貸紀錄及與其業務往來日益頻繁，令我們對客戶的信貸管理更有效率。由於我們的產品供應漸趨供不應求，故我們能夠挑選付款能力較佳的客戶，並於產品付運後較短時間內收取到較高百分比的款項。

下表載列所示期間我們按到期日分析的貿易應收款項賬齡概要：

	於十二月三十一日		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
即期	32,941	75,841	72,450
逾期少於3個月	22,839	7,190	27,096
逾期3個月至6個月	4,064	2,188	2,227
逾期多於6個月但少於12個月	1,452	4,422	101
逾期多於12個月但少於24個月	1,392	1,844	—
貿易應收款項總計	62,688	91,485	101,874
減：呆賬減值虧損	(2,853)	(1,501)	(101)
貿易應收款項淨額	59,835	89,984	101,773

我們的客戶主要包括分銷商及零售商。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，我們的分銷商分別合共為374、530及567個，而我們的零售商分別合共為24、36及46個。

我們向各個客戶訂立循環信貸限額及／或信貸限期，由30至90日不等，即毋須經董事會批准的最高無擔保信貸限額及／或信貸限期。我們每年檢討該等限額，未能達到信貸資格標準的客戶只可以預付形式與我們交易。我們並無就貿易及其他應收款項收取抵押品。我們一般於每次裝運產品時向我們的零售客戶發出賬單。我們的零售客戶通常須於檢驗並收取我們的貨品後60日內付款。

於往績紀錄期間，貿易應收款項增加與我們的業務增長一致，而三個月內到期的貿易應收款項分別佔二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日貿易應收款項總額的89.0%、90.7%及97.7%。

由於我們有效的信貸管理及謹慎挑選付款能力較佳的客戶，呆賬減值虧損由二零零六年十二月三十一日佔應收款項總額的4.6%減少至二零零七年十二月三十一日的1.6%及二零零八年十二月三十一日的0.1%。我們的呆賬減值虧損主要反映多家小型客戶未能向我們全數支付而導致虧損撥備。根據我們的經驗，我們相信並無需要就剩餘的貿易應收款項作出更多減值撥備。我們所有的客戶均與我們有頻繁交易並保持良好的往績紀錄。

財務資料

其他應收款項

下表載列於所示結算日我們的其他應收款項：

	於十二月三十一日		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
採購原材料的預付款項	6,093	9,472	1,004
預付廣告費用	21,745	40,307	26,956
其他應收款項	1,155	1,441	6,762
總計	28,993	51,220	34,722

我們的預付廣告費用包括向電視台、媒體公司及品牌代言人預付的款項。於截至二零零七年十二月三十一日止年度，我們購買原材料的預付款項及預付廣告費用增加與業務拓展及產品銷售一致。截至二零零八年十二月三十一日，我們的預付購買原材料的款項減少人民幣8.5百萬元至人民幣1.0百萬元，此乃由於二零零九年一月農曆新年假期停止生產所致。我們的預付廣告結餘較二零零七年十二月三十一日的人民幣40.3百萬元下跌至二零零八年十二月三十一日的人民幣27.0百萬元，主要由於(i)因業務增加，導致業務關係改善及與該等電視台的議價能力增強，以致作出更少預付予部分電視台；及(ii)因預定支付安排及於前一年預付予品牌代言人的款項攤銷導致作出更少預付予我們的品牌代言人。其他應收款項包括可收回稅項及支付營銷及推廣服務公司及公用事業公司的預付款項。於二零零八年十二月三十一日，我們購買原材料的預付款項及預付廣告費用分別為人民幣1.0百萬元及人民幣27.0百萬元。於二零零九年四月三十日，人民幣1.0百萬元原材料預付款項及人民幣14.8百萬元預付廣告費用已分別列為開支。

貿易及其他應付款項

貿易應付款項

我們的貿易應付款項來自從供應商採購原材料及包裝物料，以及就外包工作應付第三方承包商的加工費用。

下表載列於所示結算日我們的貿易應付款項：

	於十二月三十一日		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
貿易應付款項	38,831	114,957	60,754

於二零零七年，我們的貿易應付款項增加人民幣76.1百萬元或196.0%至二零零七年十二月三十一日的人民幣115.0百萬元，主要由於增加採購原材料以配合銷售增加所致。同期，我們的貿易應付款項增幅較銷售成本大，主要由於我們增加採購令我們的議價能力提升，令我們供應商提供更多信貸，導致我們增加採購所致。於二零零七年終，我們因預期二零零八年的銷售急速增長而訂購更多原材料及包裝物料，導致貿易應付款項金額增加。

於二零零八年十二月三十一日，我們的貿易應付款項減少至人民幣60.8百萬元，此乃由於中國市場慣例為於二零零九年一月農曆新年假期前一個月清償款項及我們於期內的現金狀況良好，以致我們已支付大量應付款項。我們的經營活動產生強勁現金流量，並減少依

財務資料

賴供應商提供的信貸。於二零零九年四月三十日，合共金額人民幣60.0百萬元已支付予我們的供應商。

下表載列所示期間我們的平均貿易應付款項周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
平均貿易應付款項周轉日數*	57	66	63

附註：

* 就所示期間而言，按照期內貿易應付款項的期初及期末結餘的平均數，除以期內銷售成本，乘以365日(一年)計算。

下表載列所示期間貿易應付款項賬齡的概要：

	於十二月三十一日		
	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)
1個月內到期或按通知償還	6,752	82,229	39,483
1個月後但3個月內到期	32,079	32,728	21,271
總計	38,831	114,957	60,754

二零零六年的平均貿易應付款項周轉日數約為57日。平均貿易應付款項增加至二零零七年的66日及二零零八年的63日，此乃由於我們的業務大幅增長，使我們具有更大靈活性，可基於以往良好信貸紀錄及大量購買而與供應商商議更長的信貸期。根據我們的供應協議，我們一般可獲30至90日的信貸期，或如並無該等協議，則按照供應商的指示付款。我們通常按月作出付款。於二零零七年十二月三十一日，於一個月內到期或按通知償還的貿易應付款項增加至人民幣82.2百萬元，與我們的業務增長及收益增長一致。於二零零八年十二月三十一日，於一個月內到期或按通知償還的貿易應付款項減少至人民幣39.5百萬元，此乃由於我們於年終前以剩餘手頭現金支付大部分應付款項，以及由於中國市場慣例為於二零零九年一月農曆新年假期前一個月清償款項。一般而言，我們嘗試於信貸期屆滿前的折扣期間內付款。於截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度，我們並無獲得任何折扣。截至二零零八年十二月三十一日止年度，我們從供應商取得的折扣金額為人民幣0.4百萬元。於二零零九年四月三十日，即我們可獲得該資料的最近實際可行日期，我們已於信貸期到期前支付所有應付款項，且並無任何超過90日而仍未支付的貿易應付款項。

其他應付款項

下表載列於所示結算日我們的貿易及其他應付款項：

	於十二月三十一日		
	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)
提前收取款項	38,854	54,939	41,669
應付廣告代理款項	1,520	1,052	5,578
應付推廣費用	4,553	29,131	20,663
應付工資	2,162	11,397	9,848
其他應付款項及應計費用	8,134	27,235	33,485
總計	55,223	123,754	111,243

財務資料

其他應付款項包括我們於付運產品前從客戶收取的付款、應付我們廣告代理的款項、應付我們的客戶或代理用作陳列產品及推廣活動的費用、應付促銷員的工資及福利以及其他應付款項及應計費用。其他應付款項及應計費用主要包括增值稅及其他稅項及向分銷商及零售商作出的應計銷售返利。於二零零八年十二月三十一日，我們的提前收取款項為人民幣41.7百萬元，而於二零零九年四月三十日（為我們取得該等資料的最近實際可行日期）人民幣41.0百萬元已確認為收益。

營運資金

考慮到我們可用的全球發售所得款項淨額，可用的信貸額及經營現金流量，我們的董事認為我們擁有充足的營運資金以滿足現時及本招股章程日期後至少12個月的需求。

流動資產淨值

於往績紀錄期間各個結算日我們的流動資產及負債如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零六年 (人民幣 千元)	二零零七年 (人民幣 千元)	二零零八年 (人民幣 千元)	二零零九年 (人民幣 千元)
流動資產				
存貨.....	83,673	41,983	51,992	41,673
貿易及其他應收款項.....	88,828	141,204	136,495	157,761
應收關聯方款項.....	16,016	135,197	132,746	133,529
預付所得稅.....	386	—	—	—
其他投資.....	—	100,000	—	—
現金及現金等價物.....	71,441	102,830	298,148	183,722
流動資產總值	260,344	521,214	619,381	516,685
流動負債				
貿易及其他應付款項.....	94,054	238,711	171,997	159,646
應付關聯方款項.....	36,092	130,846	144,342	179,926
應付即期稅項.....	255	—	13,655	8,823
流動負債總值	130,401	369,557	329,994	348,395
流動資產淨值	129,943	151,657	289,387	168,290

於二零零九年四月三十日，即上市前我們的流動資產／負債淨值狀況的最近實際可行日期，我們的流動資產淨值為人民幣168.3百萬元。

應收／應付關聯方款項

於往績紀錄期間，控股股東與多家由彼等全資擁有的成員公司訂立庫務安排。彼等向需要資金的公司墊支或從有剩餘現金的公司提取款項，以致產生應收／應付關聯方款項。所有應收／應付關聯方款項均為無抵押、免息及無固定還款期。我們已於上市前償付該庫務安排的結餘，並自此概無進一步作出該等安排。

應收關聯方款項 於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日的應收關聯方款項分別為人民幣16.0百萬元、人民幣135.2百萬元及人民幣132.7百萬元，代表控股股

財務資料

東代我們收取的貿易應收款項並按照上述二零零六年、二零零七年及二零零八年的庫務安排保存。

應付關聯方款項 下表載列往績紀錄期間我們應付關聯方的款項：

	於十二月三十一日		
	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)
陳啟源.....	20,685	93,129	104,317
Actual Reality	15,407	32,567	36,792
廣州霸王.....	—	5,150	134
倩采包裝材料	—	—	601
晨明紙品.....	—	—	2,498
總計	36,092	130,846	144,342

於往績紀錄期間，我們獲控股股東陳先生現金墊款，以支持我們的發展。我們於往績紀錄期間收取的墊款用作短期資金以支持我們的業務擴展。於二零零七年，我們來自控股股東的借貸增加乃用於霸王香港向霸王百慕達收購霸王廣州的股本權益。

重組完成後，廣州霸王於二零零七年十二月三十一日成為我們的關聯方。於二零零八年一月二十二日，我們與廣州霸王訂立為期三年的生產廠房及辦公樓租賃協議，根據此協議，我們以每月固定租金人民幣184,083元租用樓面面積合共約16,735平方米的廠房，由二零零七年十二月四日起生效。仲量聯行西門有限公司已確認根據此租賃協議訂定的應付租金屬公平及合理。

Actual Reality 為我們於往績紀錄期間的營銷代理，其與成龍先生訂立合約以向我們提供營銷服務，以及成為我們霸王品牌的品牌代言人。Actual Reality 代我們支付向成龍先生作出的付款，故此相應地產生應付 Actual Reality 的款項。Actual Reality 已全數支付截至二零零九年一月三十一日有關成龍先生的所有廣告開支，並自該日後終止支付該等開支。自二零零九年二月一日起，有關成龍先生提供服務的一切廣告開支將透過我們全資擁有的附屬公司 Forever Giants 支付，而有關該等安排的新合約已於二零零九年六月十二日簽署。我們相信我們的營銷計劃及關於我們的品牌代言人任何安排將不會因該等變動而受到影響。

根據於二零零八年的相關供應協議，分別由陳啟文先生及其配偶全資擁有的晨明紙品及倩采包裝材料向我們提供紙品及牙膏軟管。

我們預期就應收關聯方款項收取現金人民幣132.9百萬元的付款，並預期就應付關聯方款項作出人民幣156.4百萬元的付款。我們的董事已確認所有應收／應付關聯方款項將於上市前清償。

財務資料

資本開支

於往績紀錄期間的資本開支

於往績紀錄期間，我們的資本開支主要包括設備及在建工程的開支。

下表載列我們於所示期間內的過往資本開支紀錄：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)	二零零八年 (人民幣千元)
物業、廠房及設備	3,859	11,500	13,979
在建工程	—	1,080	1,620
總計	3,859	12,580	15,599

計劃資本開支

我們預期於二零零九年、二零一零年及二零一一年承擔的資本開支分別約為人民幣133.0百萬元、人民幣60.2百萬元及人民幣67.8百萬元。我們的主要預期資本開支包括我們計劃遷移至廣州的新生產設施的安裝及設備成本。資本開支亦包括透過增置生產設施而擴大產能、多元化產品的類別及增加額外生產空間。我們進一步計劃加強研究及開發產能及設施、開發上游種植業務及升級我們的資訊科技系統。我們已計劃的資本開支可根據業務及財務狀況而轉變。有關進一步資料，請參閱本招股章程「業務 — 生產廠房及生產能力」。

我們預期透過經營現金流量、全球發售所得款項及／或銀行貸款組合以為資本開支提供資金。與我們的擴展計劃有關的所需現金可能因市場商機而大幅轉變。我們滿足資本開支要求的能力，可能受我們的財務狀況、經營業績及國際與國內金融市場的流動性影響。我們不能向閣下保證我們將能夠以可接受的條款完成擴展計劃，我們亦未必擁有足夠的財務資源完成我們的擴展。

合約責任

我們的合約責任主要包括我們的資本承擔、經營租賃安排項下付款責任及若干貨品及服務合約下有關我們的責任的其他承擔。

於二零零八年十二月三十一日，我們並無資本承擔。董事確認我們於最後實際可行日期並無任何資本承擔。

財務資料

下表概述我們於二零零八年十二月三十一日的經營租賃承擔及其他承擔如下：

	按期間劃分到期付款				
	總值 (人民幣 千元)	少於1年 (人民幣 千元)	1至2年 (人民幣 千元)	2至3年 (人民幣 千元)	3年後 (人民幣 千元)
經營租賃承擔 ⁽¹⁾	9,362	4,681	3,508	1,173	—
其他承擔 ⁽²⁾	100,274	87,939	8,918	3,417	—
合計	109,636	92,620	12,426	4,590	—

附註：

- (1) 我們租賃生產廠房及辦公樓與我們的經營租賃承擔即我們於二零零八年十二月三十一日根據不可撤銷經營租賃下的最低租賃付款責任。
- (2) 於二零零八年十二月三十一日，其他承擔反映我們與我們的營銷及推廣服務供應商訂立的合約項下的固定或最低合約付款責任，假設該等合約並無撤銷或於到期前以其他方式終止。由於我們大部分貨物及服務的採購乃按要求而作出購買訂單，因此並無訂明將予購買的固定或最低數量，所以並不包括為其他承擔。

我們預期主要以營運產生的現金撥付該等責任。

上市前安排

由於部分我們應付的關聯方款項(有關詳情請參閱「財務資料 — 應收／應付關聯方款項」一節)乃以外幣(例如港元及美元)列值，我們促成以下上市前安排以於上市前償付該等款項：

- 招商銀行股份有限公司(「招商銀行」)於二零零九年六月十二日向霸王貿易授出最多180.0百萬港元之信貸額度(「信貸額度」)，以償付上述以外幣列值的我們應付的關聯方款項；及
- 作為信貸額度的條件：
 - 由我們的控股股東陳先生及萬女士間接全資擁有的實體霸王集團有限公司同意就全數信貸額度以招商銀行為受益人提供資產抵押。有關抵押將於(i)上市或(ii)二零一零年七月三十一日(以較早發生者為準)予以解除；及
 - 本公司同意就上述信貸額度以招商銀行為受益人提供擔保，有關擔保將約於上市時生效。

債務

除本節「上市前安排」所披露之信貸額度外，本集團於二零零九年四月二十四日向中國銀行取得人民幣100.0百萬元備用短期銀行融資，有關融資保留作一般營運資金用途。於二零零九年四月三十日，本集團並無任何債務、按揭或抵押，並無發行任何債務證券，亦無動用任何銀行融資。上市前，將由信貸額度提取最多180百萬港元的款項，以支付應付我們的關聯方款項。我們確認，除上文所載者外，於二零零九年四月三十日後債務狀況概無重大變動。

資產負債表以外承擔及安排

除以上所載承擔外，於二零零九年四月三十日，即我們取得該等資料的最近實際可行日期，我們概無任何資產負債表以外承擔及安排。

或然負債

於最後實際可行日期，我們並無重大或然負債。我們目前並無涉及任何重大法律程序或得悉本公司涉及任何待決或潛在重大法律程序。倘若我們於將來涉及任何重大法律程序，及根據當時所有的資料，可能已錄得虧損且已合理估計虧損金額，屆時將入賬為一項或然負債。我們確認，我們於二零零九年四月三十日後概無任何重大或然負債。

市場風險

市場日益波動或會令我們面臨重大現金流量及溢利波動風險。我們的收入或所持金融工具的價值受原材料商品價格、外匯匯率及利率變動所影響。我們透過定期的經營及融資活動管理及控制市場風險，並根據董事會訂定的守則進行有關活動。

外匯風險

我們大部分的貨幣資產及負債均以人民幣結算，我們亦主要以人民幣進行業務交易。然而，我們因海外注資而取得的銀行存款、給予供應商的預付款項及應收／應付關聯方款項以及其他應付款項概以外幣付款，因而面對外匯風險。構成外匯風險的貨幣主要為港元及美元。由於外匯對我們的總銷售成本影響輕微，故我們目前並無利用公允價值對沖外匯風險的政策。然而，我們監控外匯風險，以確保淨風險維持在可接受水平，並將在需要時考慮對沖重大交易。由於外匯對我們的總溢利影響不大，我們目前並無亦無計劃利用任何金融工具作對沖用途。

利率風險

我們並無將任何定息金融資產或負債在損益表按公允價值列賬，呈報日期的利率變動對我們的損益並無影響。

流動資金風險

我們管理流動資金風險的方法，為盡量確保在一般及緊急的情況下具備足夠的流動資金應付到期的負債，使我們毋須承擔不能接受的虧損或聲譽受損的風險。我們致力確保維持足夠現金儲備，以滿足短期及長期的流動資金需求，惟不包括如自然災害等無法合理預計的特殊情況的潛在影響。

通脹影響

根據中國國家統計局資料，截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，中國全國整體通脹率(以一般消費物價指數的變動表示)分別約為1.5%、4.8%及5.9%。中國通脹率自二零零七年起趨勢一直向上。儘管無法保證在未來期間不會有影響，但於往績紀錄期間通脹並無對我們的業務造成重大影響。

信貸風險

我們面對的信貸風險主要受個別客戶的不同情況影響。我們已制訂信貸政策並按照該政策對所有客戶進行信貸評估。應收零售商款項的到期日由發票日期起計30至90日內。我們一般要求分銷商於付運前支付全部款項，並給予部分合資格分銷商經個別情況評估而定的信貸限額。不符合本集團信貸標準的客戶可以預付形式與我們交易。我們與客戶跟進逾期結餘並持續監控償付進度。我們並無就貿易及其他應收款項向客戶要求提供抵押品。

以下為我們就最大客戶及前五大客戶的貿易應收款項總額集中的信貸風險：

	於十二月三十一日		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
應收以下人士款項			
— 最大客戶	12.0%	13.0%	13.0%
— 前五大客戶	35.0%	25.0%	37.0%

最大信貸風險為合併資產負債表內各項金融資產的賬面值。我們不會就所面臨的信貸風險提供擔保。於往績紀錄期間，我們的前五大客戶出現變化，反映我們銷售的增長及我們分銷及零售網絡擴展。誠如我們的其他客戶，我們向前五大客戶提供由發票日期起計30至90日不等的信貸期，而彼等一般於所授的信貸期內支付所有未償還的款項。除該等已作出減值虧損的貿易及其他應收款項外，我們並無得悉其他重大信貸風險。

未經審核備考經調整有形資產淨值

於二零零八年十二月三十一日，我們經調整有形資產淨值的未經審核備考報表如下：

	於二零零八年 十二月三十一日 本集團權益股東 應佔合併 有形資產淨值 (附註1) (人民幣千元)	全球發售的 估計所得 款項淨額 (附註2) (人民幣千元)	備考經調整 有形資產淨值 (人民幣千元)	每股備考 經調整有形 資產淨值 (人民幣元)	每股備考 經調整有形 資產淨值 (附註3) (與港元 同等價值)
以發售價每股					
2.38港元為基礎	314,528	1,363,120	1,677,648	0.60	0.68
以發售價每股					
1.95港元為基礎	314,528	1,107,040	1,421,568	0.51	0.58

附註：

- 於二零零八年十二月三十一日本集團權益股東應佔合併有形資產淨值乃摘自載於本招股章程附錄一「會計師報告」的合併財務資料。
- 全球發售的估計所得款項淨額乃基於發售價每股發售股份1.95港元或2.38港元(即所示發售價範圍的最低或最高價格)，扣除包銷費用及本集團應付的其他相關開支，且並未計入根據行使首次公開發售前購股權計劃可能授出的購股權及超額配股權而可能發行的任何股份。
- 每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃於作出上述調整後，基於緊隨全球發售及資本化發行完成後已發行2,800,000,000股股份而計算所得，惟並未計入根據行使首次公開發售前購股權計劃可能授出的購股權及超額配股權而可能發行的任何股份。每股未經審核備考經調整有形資產淨值以匯率人民幣0.88元兌1.00港元(即中國人民銀行於二零零八年十二月三十一日所報的當期匯率)兌換為港元。

可分派儲備

於二零零八年十二月三十一日，組成本集團的公司的可分派儲備總額為人民幣251.2百萬元。

股息政策

於二零零七年七月十八日，霸王廣州從二零零六年底的可供分派溢利向其當時的唯一股東霸王百慕達宣派股息人民幣114.9百萬元，有關股息已於二零零七年九月派付。於二零零八年五月十五日，本公司從二零零七年底的可供分派溢利向我們的唯一股東 Fortune Station 宣派股息163.0百萬元，有關股息已於二零零八年五月派付。本公司於二零零九年一月七日及二零零九年五月二十三日，從二零零八年底的可供分派溢利，宣派兩項分別為數166.7百萬元及116.7百萬港元的股息，有關股息已分別於二零零九年一月及二零零九年五月派付。為免生疑問，發售股份持有人將無權享有任何上述首次公開發售前股息。

我們從經營活動產生的現金淨額派付首次公開發售前股息，並無獲取任何外部融資以作出分派。董事確認上述的首次公開發售前股息的所有支付款項經已於上市前支付。

然而，該等付款並不代表我們的未來股息政策。我們的董事會於考慮我們的營運、盈利、財務狀況、現金規定及可使用性及其他董事會屆時視為有關的因素後，可能於未來宣派股息。任何股息的宣派及派付，以至股息的數額均受限於我們的憲章及開曼群島公司法，包括我們股東的批准。我們未來宣派股息不一定反映我們過去宣派的股息，且將由董事會全權決定。

未來的股息派付亦將取決於從我們的中國營運附屬公司霸王廣州收取的股息的可使用性。中國法律規定，股息只能根據中國會計原則計算的淨溢利中派付，該原則與國際財務報告準則的若干方面均不相同。中國法律亦規定外商獨資企業(例如霸王廣州)必須轉撥至少其淨溢利(經抵銷過往年度虧損後)的10%至法定儲備，直至儲備結餘根據中國外資企業法實施細則達註冊資本的50%。轉撥款項至其儲備須於分派股息予其權益持有人前進行。倘若我們中國的營運附屬公司錄得虧損或按照任何銀行信貸額的限制性契約、可轉換債券工具或我們中國的營運附屬公司可能於未來達成的其他協議，來自彼等的分派亦可能受到限制。

受限於上述因素，我們計劃於香港聯交所上市後分派一般股息。我們有意自全球發售後整個財政年度本公司股東應佔一般業務的淨溢利分派約30%作為股息。有關意向並非本公司必須或將以有關方式宣派及支付股息或宣派及支付任何股息的任何擔保或聲明或指標。

近期發展

全球資本及信貸市場自二零零七年下半年開始受壓，而於二零零八年下半年所承受的壓力持續及大幅增加。對信貸的供應及其成本、美國按揭市場、能源成本、通脹及美國房地

財務資料

產市場下滑的關注導致全球未來經濟及金融市場的波動及預期縮減。此等因素連同業務及消費者信心下滑以及美國及歐洲失業率上升均引發全球衰退及消費者需求下跌。中國及國際股票市場亦出現大幅波動。此等事宜及持續劇變導致中國經濟放緩及消費者信心下滑，從而影響整體消費者的消費意欲及對消費品的需求。

因此，連同上文所述者及我們的分銷商及零售商在管理其存貨水平方面採取更為保守的方式，導致於金融海嘯後我們的產品預訂訂單減少，我們於截至二零零九年四月三十日止四個月的收益較二零零八年同期減少約10.4%。我們於截至二零零九年四月三十日止四個月的淨溢利率約為11.0%，而二零零八年同期則約為18.7%。淨溢利率減少主要由於以下各項原因：

- 作為一般市場及業務慣例，我們已就若干銷售及分銷成本訂立合約，其中付款已予固定為某一程度且不會隨著我們的收益而變動，例如廣告合約及推廣外包合約及相關開支，藉此進一步增強減低收益對淨溢利的效用；
- 有關推出追風品牌家用個人護理產品（已於二零零九年五月推出）及將於本年度推出的其他家用個人護理產品的開支增加；及
- 非經常性的不可資本化上市開支人民幣4.2百萬元，並主要包括部分法律、會計及其他專業顧問的服務費用以及註冊及其他監管費用。

我們相信，我們即使在經濟衰退的情況下能夠繼續維持盈利能力，此乃主要由於我們的龍頭市場地位、與別不同的產品、獨特的品牌定位、品牌認受性、完善的全國分銷及零售網絡及經驗豐富的管理團隊所致。

此外，我們相信，我們的收益及淨溢利將於往後期間得以改善，此乃由於(i)於二零零九年後期預期轉趨穩定及從經濟衰退中復甦，因而消費者的信心及我們的產品銷售得以改善，(ii)近期推出我們的全新追風品牌家用個人護理產品，預期為我們帶來更高銷售額，(iii)預期於二零零九年推出我們的全新品牌護膚產品，及(iv)我們進一步拓展至新市場，例如緬甸、馬來西亞及泰國。

然而，由於我們的產品需求與中國及我們銷售產品的其他地區的消費水平有直接關係，我們的收益及溢利水平可能會繼續受到不利影響。有關詳情，請參閱本招股章程「風險因素—與在中國經營業務有關的風險—目前全球市場波動及經濟下滑可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響」一節。

財務資料

修訂、新訂準則及詮釋

國際會計準則委員會已頒佈多項修訂、新訂準則及詮釋，惟尚未生效或我們並無於最後實際可行日期採用。下列準則及詮釋可能與我們的經營及財務資料有關：

		於下列日期或 其後開始的會計期間生效
國際會計準則第1號(經修訂)....	財務報表的呈列	二零零九年一月一日
國際財務報告準則第8號.....	經營分部	二零零九年一月一日
國際會計準則第27號(修訂本)...	合併及單獨財務報表 — 投資 於附屬公司、共同控制實體 或聯營公司的成本	二零零九年一月一日

我們正評估該等修訂、新訂準則及新詮釋於其初始應用期內構成的影響。直至目前為止，我們的結論為採用該等修訂、新訂準則及新詮釋不太可能對我們的經營業績及財務狀況構成重大影響。

關聯方交易

就載於本招股章程附錄一會計師報告的關聯方交易而言，我們的董事確認該等交易乃按照正常商業條款訂立，及／或我們的條款不會遜於獨立第三方所提供的條款，我們董事亦視該等條款為公平、合理及符合本公司股東的整體利益。

香港上市規則第13.13條至13.19條規定的披露

董事確認，於最後實際可行日期，並無任何情況導致須按照上市規則第13.13條至13.19條的規定作出披露。

無重大不利變動

我們的董事確認，自二零零八年十二月三十一日起(即編製我們最新的經審核財務報表的日期)我們的財務或經營狀況概無任何重大不利變動。