

財務資料

以下有關我們財務狀況及經營業績的討論及分析乃基於本文件附錄一會計師報告所載我們截至2008年、2009年及2010年12月31日止3個年度各年以及截至2010年及2011年3月31日止3個月的財務資料及其附註，且應與該等資料一併閱覽。我們的財務資料根據香港財務報告準則編製，可能在重大方面異於其他司法權區（包括美國）的公認會計原則。

以下討論及分析載有部分前瞻性陳述，表明我們目前對涉及風險及不明朗因素的未來事件及財務表現的觀點。有關此等風險及不明朗因素的其他資料，請參閱本文件「風險因素」一節。在文件的本章節中，凡提述「2008年」、「2009年」及「2010年」分別指截至2008年、2009年及2010年12月31日止財政年度，而有關2011年的提述則指截至2011年3月31日止3個月。

概覽

我們是中國領先的傳統中式茶產品企業，從事各類茶產品的銷售及營銷以及產品理念、口味及包裝設計的發展。我們的主要產品為茶葉、茶食品及茶具，並通過自有及第三方零售門市及專賣點的全國性網絡出售該等產品。根據委託Euromonitor International編製的報告（其進一步詳情載於「行業概覽」一節），截至2011年3月31日，就獨家出售我們產品的自有及第三方零售門市及專賣點數量而言，我們在中國所有品牌傳統中式茶產品公司當中擁有最大的銷售網絡，而我們的「天福」品牌為在中國消費者中享有最高品牌知名度的品牌之一。2010年，按零售額計算，我們的品牌傳統中式茶葉在中國所有品牌傳統中式茶葉中佔有最大的市場份額，而根據Euromonitor International的資料，我們的烏龍茶和綠茶在有關市場分部均獨佔鰲頭。

截至2011年3月31日，我們的茶產品在中國29個省、自治區及直轄市的1,062家零售門市及專賣點（包括位於街道及購物中心的商店及百貨公司及大型綜合超市的專櫃，由453家自有以及609家第三方所擁有的零售門市及專賣點組成）出售。所有此等店舖均以「天福」店名營業，僅出售我們的茶產品及我們授權的產品。為吸引喜好在大型綜合超市購買茶產品的顧客，我們於2011年1月收購廈門天峰，後者截至2011年3月31日透過由獨立第三方擁有及經營的164家大型綜合超市出售「天福天心」、「丹峰」及「安可李」品牌茶葉和茶食品。

於往績記錄期間，我們絕大部分的收入來自向第三方零售商批發我們的茶產品。為更好地管理業務擴張，我們於2008年開始透過分階段收購部分第三方零售門市及專賣點重組零售網絡。重組後，我們能夠更直接地控制及監管所收購零售門市及專賣點的績效。為擴大銷售網絡，我們亦計劃開設更多的自有零售門市及專賣點，同時亦繼續任用第三方零售商來開設更多零售門市及專賣點。

財務資料

我們的收入由2008年約人民幣571.0百萬元分別增至2009年的人民幣692.7百萬元及2010年的人民幣1,247.0百萬元，複合年增長率約47.8%。我們的收入由截至2010年3月31日止3個月約人民幣269.0百萬元增至截至2011年3月31日止3個月的人民幣459.6百萬元，於此期間內按期增長約70.9%。我們的純利由2008年約人民幣109.2百萬元增至2009年的人民幣138.9百萬元，再增至2010年的人民幣223.0百萬元，該期間的複合年增長率約為42.9%。我們的純利由截至2010年3月31日止3個月約人民幣42.9百萬元增至截至2011年3月31日止3個月的人民幣94.5百萬元，相當於有關期間按期增長約120.3%。於往績記錄期間，我們的毛利率由2008年的44.9%下降至2009年的43.8%，並增至2010年的55.3%及截至2011年3月31日止3個月的60.8%。

呈列基準

本公司於2010年4月22日在開曼群島註冊成立。重組之後，本公司成為本集團的控股公司。有關我們重組的進一步資料，請參閱本文件「歷史、重組及企業架構」一節。重組指李瑞河先生、李世偉先生及李家麟先生共同控制的實體所涉的業務合併。本文件所載的財務資料乃使用合併會計原則編製。此外，我們從第三方零售商收購濟南天福、煙台天福、天津天福、北京天福及廈門天峰以及其他銷售業務的全部股權以擴展自有零售門市及專賣點。我們已就該等收購採用收購會計法，其中我們計入該等實體於各收購日期的可識別資產淨值及／或資產的公允值。請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註1.3。於2008年、2009年及2010年12月31日或截至該等日期止各年度以及截至2010年及2011年3月31日止3個月，我們的合併綜合收益表、合併資產負債表、合併現金流量表及本集團現時旗下公司重組之後的合併權益變動表均已編製，猶如本集團的公司架構自2008年1月1日或自各自的註冊成立或成立或收購日期（以較晚者為準）已經存在。合併財務資料以人民幣呈列，並按香港財務報告準則編製。

影響我們經營業績及財務狀況的重大因素

我們的財務狀況及經營業績已經及將繼續受若干因素影響。我們認為，主要因素如下：

我們產品的市場需求

我們的過往銷售額增長乃部分由於中國傳統中式茶產品市場規模增長所致。根據Euromonitor International的資料，中國的品牌茶行業自2000年至2010年間獲得穩健的銷量增長，按零售額計算，2010年市場規模約為人民幣32,820.0百萬元，並有望在2011年至2013年間以13.9%的複合年增長率增長。作為中國領先的傳統中式茶產品企業，我們認

財務資料

為，我們處於有利形勢，可在中國茶產品市場預期的快速增長中把握良機。儘管如此，茶產品市場的增長受若干因素影響，包括中國國內生產總值與中國可支配收入水平的增長、消費者喜好、消費者對飲茶有益健康的信念、中國的飲茶傳統以及茶葉替代品的競爭。

營銷及推廣活動

我們的茶產品需求可能受我們的營銷及推廣活動所影響。我們透過多個不同渠道及方法營銷及推廣我們的品牌及產品，包括於公共交通設施、飛機雜誌投放廣告、透過公共交通設施的移動媒體推廣及投放T-bar廣告以及透過中國電視台播放廣告。我們亦通過向購買我們指定產品達到一定金額的顧客贈送禮品的方式推廣我們的茶產品，尤其會與我們在茶產品旺季（如傳統中國節日）推出的主題推廣活動同時進行。此外，我們在零售門市及專賣點向顧客提供茶產品免費品嚐活動以促進我們的銷售。於截至2008年、2009年及2010年12月31日止3個年度各年及截至2011年3月31日止3個月，我們的廣告開支和免費品嚐開支分別佔我們收入的6.1%、1.5%、1.9%及2.5%。

此外，我們認為，我們零售門市及專賣點的形象及所提供的服務為推廣我們產品及提高我們的品牌認知度必不可少的方式。我們的零售門市及專賣點（包括自有及第三方零售門市及專賣點）採用統一的設計和裝潢風格，為顧客提供個性化的購茶經驗並積極推廣茶文化。我們專門培訓零售門市及專賣點的營業員，以便向顧客提供茶文化、品茶、茶葉分類及泡茶的指引和建議。我們認為，該等努力對我們銷售額及收入的增長已經並將會繼續作出貢獻，然而，我們可能產生大量的成本、開支及較少的資本支出，以維持或升級我們零售門市及專賣點（尤其是自有零售門市及專賣點）的檔次。

擴大我們的銷售網絡

憑藉不斷增加的市場需求及我們成功的市場營銷及品牌效應，我們於往績記錄期間透過迅速擴大銷售網絡而獲得強勁的收入增長。截至2011年3月31日，我們的茶產品透過位於遍佈中國的29個省、自治區和直轄市的1,062個零售門市及專賣點（包括自有及第三方零售門市及專賣點）出售，而截至2008年12月31日為876個零售門市及專賣點。我們於2011年1月收購廈門天峰。截至2011年3月31日，廈門天峰透過其於164家大型綜合超市的特許經營點出售我們「天心」、「安可李」及「丹峰」品牌下的茶葉和茶食品。

為更好地管理業務擴張，我們於2008年透過收購部分第三方零售門市及專賣點開始進行重組，並於往績記錄期間繼續開設自有零售門市及專賣點。因此，我們自有零售門市及專賣點由截至2010年12月31日止年度的406家店舖、截至2009年12月31日止年度的75家店舖及截至2008年12月31日止年度的6家店舖增加至截至2011年3月31日止3個月的453家店舖。此外，我們於2011年1月收購廈門天峰。隨著我們銷售網絡的擴大，我們自有零售門市及專賣點於截至2011年3月31日止3個月及截至2010年12月31日止年度顯著增加，因而，我們能夠以平均高於售予第三方零售商的產品價格直接向最終客戶出售產品，故我們直接自零售中取得較大比例的收入。因此，我們的收入由2008年的人民幣571.0百萬元增至2009

財務資料

年的人民幣692.7百萬元，以及2010年的人民幣1,247.0百萬元，複合年增長率為47.8%。我們的收入由截至2010年3月31日止3個月的人民幣269.0百萬元增至截至2011年3月31日止3個月的人民幣459.6百萬元，同比增長70.9%。

我們預計，我們將通過開設額外的自有零售門市及專賣點，同時視市況繼續委聘第三方零售商建立額外的零售門市及專賣點而擴大銷售網絡。因此，我們的收入在很大程度上將繼續取決於我們成功發展及管理我們的銷售網絡，尤其是增加我們自有零售門市及專賣點的能力。

我們的產品組合

我們擁有多樣化的產品組合，包括我們三個經營分部茶葉、茶食品和茶具當中大量的產品種類。此外，我們已採納多品牌戰略，向更大範圍的消費群體營銷我們更廣泛的產品。更多詳情請參閱「業務－產品」及「業務－我們的品牌」。各分部的不同產品和不同品牌擁有的毛利率亦不同，視多項因素而定，包括銷量、原材料成本、定價及我們的營銷和品牌戰略。例如，我們的茶葉往往較我們的茶食品及一般較我們的茶具產品擁有更高的毛利率。因此，我們的整體銷量毛利率將視各經營分部內產品組合不同而不同。

下表載列我們於所示期間按三個經營分部劃分的毛利率：

毛利率	截至12月31日止年度			截至3月31日止3個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審核)	
				%	
分部					
茶葉.....	45.1%	45.6%	57.4%	46.5%	63.4%
茶食品.....	40.0%	40.3%	55.3%	48.8%	59.0%
茶具.....	48.8%	28.8%	40.9%	23.4%	48.3%

我們預期將繼續推廣我們所有產品的銷售，因為我們認為，各個經營分部均為我們茶產品的整體銷售貢獻重大的協同效應。

我們向市場推出滿足消費者喜好的新產品的能力將對我們的未來銷售額及財務表現有重大影響。倘我們新產品的毛利率高於或低於現有產品的毛利率，則新產品相對現有產品較為成功或會影響我們的盈利能力。

財務資料

存貨成本

存貨成本主要包括原材料（主要包括茶葉及包裝材料）及所用消耗品的成本。於2008年、2009年及2010年以及截至2010年及2011年3月31日止3個月，我們的存貨成本合共分別為人民幣286.9百萬元、人民幣360.0百萬元、人民幣520.5百萬元、人民幣141.0百萬元及人民幣170.6百萬元，佔我們總銷售成本的91.1%、92.5%、93.4%、94.8%及94.8%。於往績記錄期間，茶葉佔我們原材料購買成本的約66-71%，而茶葉包裝成本佔我們原材料購買成本的約13-14%。因此，我們原材料成本的任何重大波動或會嚴重影響我們的銷售成本及毛利率。該等成本波動可能因我們所使用原材料的類型或價格變化而產生。

我們的原材料價格主要基於市場力量及我們對供應商的議價能力釐定。於往績記錄期間，我們部分原材料的市價因天氣狀況或超出我們控制範圍的其他因素而出現短期波動。例如，茶葉的價格及質量則因為天氣狀況等因素隨季節變化而出現波動。為更好地管理成本，我們的採購團隊將繼續向茶農和茶葉生產商物色優質的成品茶葉供應。此外，我們將繼續在淡季採購高品質的茶葉，然後利用我們的專業技術，低溫儲藏該等茶葉以確保保留其原有的新鮮度，從而降低我們的成本。我們亦打算集中採購大部分用作茶食品的原材料，以發揮規模經濟效益，並儘量提高我們與供應商的議價能力。請參閱本文件「業務－我們的策略－改善成本管理」一節。

稅務待遇

我們的盈利能力或會因稅率（尤其是適用於我們中國茶業附屬公司的中國企業所得稅稅率）變動而受重大影響。根據新企業所得稅法，自2008年1月1日起，所有類型的實體所適用的企業所得稅率統一定為25%。夾江天福有權享有中國企業所得稅優惠待遇，於2008年、2009年及2010年以及截至2011年3月31日止3個月所適用的所得稅稅率分別為0、0、12.5%及12.5%。夾江天福預期仍享受12.5%的優惠稅率至2012年底。

根據中國企業所得稅法，倘中國附屬公司以2008年1月1日之後賺取的溢利向其非中國股東分派股息，在一般情況下須繳納10%的預扣所得稅。倘於香港註冊成立的公司直接持有中國附屬公司不少於25%的股權，則相關預扣所得稅適用稅率為5%。然而，根據601號通知，倘香港控股公司不符合601號通知所界定的「實益擁有人」的資格，則未必能夠享有5%的優惠預扣稅。屆時，相關股息須按標準稅率10%繳交預扣稅。於往績記錄期間，我們按5%的預扣稅稅率就應付予天福香港的股息繳稅，因為我們已就使用優惠稅待遇獲得有關稅務機關的批准。於往績記錄期間，應付予天瑞香港的股息須繳納10%的預扣稅，因為我們仍在為其申請5%的優惠預扣稅。

財務資料

重大會計政策

重大會計政策指我們的管理層須作出判斷或估計的會計政策，而倘我們的管理層採納不同假設或作出不同估計，則可能會產生極為不同的結果。我們按過往經驗及其他因素（包括行業慣例及在有關情況下認為合理的未來事件預期）持續評估該等估計及判斷。我們過往並無改變假設或估計，亦無察覺我們估計或假設存在任何重大錯誤。基於目前情況，我們預期我們的估計或假設日後應不會大幅轉變。我們認為，下列重大會計政策涉及編製我們合併財務報表所用的最重大的估計及判斷。

貿易及其他應收款項減值

我們通過評估貿易及其他應收款項的可收回性估計其減值撥備。如發生任何事件或情況變動，顯示有關餘額可能無法收回並需要使用估計，則會為貿易及其他應收款項計提撥備。倘結果與原先估計不同，則有關差額會影響貿易及其他應收款項的賬面值，以及在估計變動期間的撥備的減值金額。

即期稅項及遞延稅項

我們須於少數司法權區繳納所得稅。在釐定所得稅撥備時須使用判斷。倘該等事項的最終稅務結果與初步記錄的金額不同，有關差額將影響作出釐定期間的所得稅及遞延稅項撥備。

當我們認為未來應課稅溢利可用作抵銷暫時性差額或有稅項虧損可以利用時，則會確認與部分暫時性差額及稅項虧損有關的遞延稅項資產。未變現溢利為暫時性差額的主要部分並因我們的中國茶業附屬公司向我們的中國銷售附屬公司所出售產品於結算日未實現銷售而產生。我們的中國茶業附屬公司向我們的銷售附屬公司出售我們的產品並通過有關銷售賺取溢利。倘於結算日，該等產品並未由我們的中國銷售附屬公司出售予彼等的客戶，則我們的中國茶業附屬公司通過有關銷售賺取的溢利將於本集團的合併財務資料抵銷並將確認有關未變現溢利的遞延稅項資產。舉例說明，我們存貨的未變現溢利由2009年的人民幣21.0百萬元增加至2010年的人民幣88.4百萬元，主要由我們同期在我們中國銷售附屬公司保存的存貨增加引起。該等存貨增加主要由於我們銷售網絡的擴張所致，特別是我們自有零售門市及專賣點的增多（這要求我們維持一定存貨水平），以及我們的加工量及銷量的增加。倘結果與原先的估計不同，有關差額會影響對有關估計出現變動期間內的遞延稅項資產及稅項的確認。

財務資料

主要收入表項目詳情

收入

於往績記錄期間，我們的絕大部份收入來自銷售傳統中式茶葉、茶食品及茶具。收入包括本集團於日常業務過程中就銷售貨品及提供服務已收或應收代價的公允值。所示收入已扣除增值稅、回報、回扣和折扣，亦已對銷本集團內部銷售。下表載列收入於所示期間按產品類別劃分的分類分析：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止3個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	人民幣 百萬元	佔收入 的百分比	人民幣 百萬元	佔收入 的百分比	人民幣 百萬元	佔收入 的百分比	人民幣 百萬元 (未經審核)	佔收入 的百分比	人民幣 百萬元	佔收入 的百分比
下列各項貢獻 的收入：										
茶葉.....	389.9	68.3%	501.4	72.4%	876.6	70.3%	187.4	69.7%	329.1	71.6%
茶食品.....	106.7	18.7%	116.6	16.8%	200.8	16.1%	46.3	17.2%	71.8	15.6%
茶具.....	56.8	10.0%	52.3	7.6%	134.6	10.8%	27.3	10.1%	49.9	10.9%
其他(附註)...	17.6	3.0%	22.4	3.2%	35.0	2.8%	8.0	3.0%	8.8	1.9%
總計.....	571.0	100.0%	692.7	100.0%	1,247.0	100.0%	269.0	100.0%	459.6	100.0%

附註：「其他」包括來自酒店及餐廳營運及旅遊的收入。我們通過提供住宿、食品及飲料及其他配套服務的營運以及銷售我們茶博物館及觀光設施的門票獲得收入。

由於我們現有市場中茶產品的銷售額有所增加，以及透過我們擴展銷售網絡主要是由於自2008年起開始從第三方零售商收購零售門市及專賣點而在新市場獲得銷售額增長，我們的收入於往績記錄期間有所增長。

截至2010年12月31日，我們大部分收入來自透過我們自有零售門市及專賣點向顧客直接銷售茶產品，其次來自向第三方零售商批發我們的茶產品。此外，我們亦透過於2011年1月收購廈門天峰而得以在獨立第三方擁有及經營的大型綜合超市出售部分茶產品。請參閱本文件「歷史、重組及企業架構－天瑞香港收購廈門天峰」一節。

財務資料

下表載列我們於所示期間按經營分部及銷售渠道劃分的收入：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止3個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	人民幣百萬元				
	(未經審核)				
下列各項貢獻的收入：					
茶葉					
零售（包括透過我們自有零售門市及專賣點零售）.....	18.3	30.3	554.3	60.2	224.7 ⁽²⁾
向第三方零售商批發（包括透過地區第三方零售商及／或我們中國銷售附屬公司向第三方零售商批發）.....	344.1	427.7	283.5	114.0	90.9
其他 ⁽¹⁾	27.5	43.4	38.8	13.2	13.5
茶食品					
零售（包括透過我們自有零售門市及專賣點零售）.....	13.8	20.4	132.0	17.1	49.9 ⁽²⁾
向第三方零售商批發（包括透過地區第三方零售商及／或我們中國銷售附屬公司向第三方零售商批發）.....	84.6	87.8	66.5	28.5	21.4
其他 ⁽¹⁾	8.2	8.4	2.3	0.7	0.5
茶具					
零售（包括透過我們自有零售門市及專賣點零售）.....	2.6	3.4	84.8	8.2	32.1 ⁽²⁾
向第三方零售商批發（包括透過地區第三方零售商及／或我們中國銷售附屬公司向第三方零售商批發）.....	51.8	47.7	49.5	19.1	17.7
其他 ⁽¹⁾	2.4	1.2	0.3	0.0	0.1

附註：

- (1) 其他主要為薩摩亞集團、廈門天峰（我們於2011年1月收購其之前）及Ten Ren U.S.A.的銷售部分。
- (2) 截至2011年3月31日止3個月，零售包括因我們於2011年1月收購廈門天峰而透過大型綜合超市所得銷售額。

財務資料

我們對茶產品採取統一的零售定價政策。該定價政策使最終客戶能夠在零售門市或專賣點（無論是由我們或第三方零售商擁有）以同樣的價格購買同類型的產品。第三方零售商分銷及銷售我們的茶產品時，會產生費用及開支，以及獲得溢利。因此，我們通常按較統一零售價折讓約40%-60%的批發價（即批發價為統一零售價的約60%-40%）向第三方零售商銷售我們的茶產品，以使第三方零售商能彌補其成本、開支及溢利。相比之下，我們通過我們的自有零售門市及專賣點按統一零售價向最終客戶銷售茶產品。有關我們的銷售模式及其發展的進一步資料，請參閱本文件「業務－我們的銷售模式概覽」一節。因此，我們的自有零售門市及專賣點的銷售毛利率高於我們向第三方零售商的批發，因為有關毛利率不包括給予第三方零售商的折扣。

我們主要根據市場需求，同時經考慮原材料成本、相關市場營銷及推廣開支以及其他成本及開支後為我們的產品定價。我們認為，我們按廣大消費者可負擔的水平為我們的產品定價。

銷售成本及毛利

我們的銷售成本主要由存貨成本（主要包括原材料成本）及與我們產品的加工及包裝直接相關的勞工成本組成。我們產品中所用的原茶葉構成原材料成本中的最大部分。存貨成本與成品相關的銷售收入同時確認。下表載列銷售成本於所示期間按組成部分劃分的分類分析：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止3個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	估銷售 人民幣 百萬元	成本 百分比	估銷售 人民幣 百萬元	成本 百分比	估銷售 人民幣 百萬元	成本 百分比	估銷售 人民幣 百萬元	成本 百分比	估銷售 人民幣 百萬元	成本 百分比
存貨成本	286.9	91.1%	360.0	92.5%	520.5	93.4%	141.0	94.7%	170.6	94.8%
勞工成本	16.5	5.2%	15.7	4.0%	19.3	3.5%	4.5	3.0%	5.4	3.0%
物業、廠房及 設備折舊	5.1	1.6%	6.9	1.8%	7.3	1.3%	1.6	1.1%	2.9	1.6%
其他	6.4	2.1%	6.8	1.7%	10.2	1.8%	1.7	1.2%	1.1	0.6%
銷售成本	<u>314.9</u>	<u>100.0%</u>	<u>389.4</u>	<u>100.0%</u>	<u>557.3</u>	<u>100.0%</u>	<u>148.8</u>	<u>100.0%</u>	<u>180.0</u>	<u>100.0%</u>
毛利	256.1		303.3		689.7		120.2		279.6	
毛利率	44.9%		43.8%		55.3%		44.7%		60.8%	

財務資料

於截至2008年、2009年及2010年12月31日止3個年度各年及截至2011年3月31日止3個月，我們的銷售成本及其三大組成部分各自佔我們收入的百分比均發生改變，故此導致毛利率由2008年的44.9%降至2009年的43.8%，再增至2010年的55.3%及分別降至及增至截至2010年及2011年3月31日止3個月的44.7%及60.8%。導致我們的毛利率於截至2011年3月31日止3個月及截至2010年12月31日止年度提高的主要因為我們在自有零售門市及專賣點向零售消費者出售產品的價格一般高於我們向第三方零售商出售產品的批發價格，從而致使該等零售門市及專賣點的銷售額增加所致。有關我們定價政策的進一步資料，請參閱本文件「— 主要收入表項目詳情 — 收入」一段。導致我們於2009年的毛利率減少的主要因素乃我們茶具的毛利率從2008年的48.8%大幅下降至2009年的28.8%；此乃由於我們自家工廠停止生產茶具，並從2009年開始自第三方供應商購買成品茶具。

下表載列於所示期間我們的三個經營分部的毛利率：

毛利率	截至12月31日止年度			截至3月31日止3個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審核)	
				%	
分部					
茶葉	45.1%	45.6%	57.4%	46.5%	63.4%
茶食品	40.0%	40.3%	55.3%	48.8%	59.0%
茶具	48.8%	28.8%	40.9%	23.4%	48.3%

其他收入

我們的其他收入主要包括(i)政府補助（包括地方政府的多項津貼）、(ii)投資物業租金收入及(iii)其他。通常，我們獲地方政府授予政府補貼，作為表彰我們為納稅作出的貢獻及創造就業機會的獎勵。我們獲得過往稅務獎勵並不表示，我們日後將獲得稅務獎勵。地方政府補助受地方政策不時變動所影響。投資物業租金收入主要指我們所擁有的投資物業的租金收入。

財務資料

分銷成本

我們的分銷成本主要包括我們自有零售門市及專賣點銷售人員的薪資、我們自有零售門市的經營租賃付款、廣告成本及有關我們推廣及營銷活動的免費品嘗開支以及銷售佣金（即就我們自有專賣點的銷售額徵收的特許權費用）。根據我們的特許權協議條款，我們向我們的自有專賣點所在的大型綜合超市及百貨公司支付銷售佣金。我們於2009年開始支付有關款項，是年我們開設了大量自有專賣點。下表載列我們的分銷成本於所示期間按組成部分劃分的分類分析：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止3個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	人民幣 百萬元	佔收入 百分比	人民幣 百萬元	佔收入 百分比	人民幣 百萬元	佔收入 百分比	人民幣 百萬元	佔收入 百分比	人民幣 百萬元	佔收入 百分比
	(未經審核)									
銷售人員薪資 . . .	12.5	2.2%	14.3	2.1%	81.1	6.5%	10.6	3.9%	32.4	7.0%
經營租賃付款 . . .	2.8	0.5%	10.8	1.6%	76.9	6.2%	10.4	3.9%	23.9	5.2%
廣告成本及 免費品嘗開支 . . .	33.9	5.9%	10.4	1.5%	23.5	1.9%	4.9	1.8%	11.1	2.4%
銷售佣金	-	0.0%	0.6	0.1%	22.3	1.8%	5.0	1.9%	17.9	3.9%
其他分銷成本 . . .	16.6	2.9%	17.6	2.5%	68.8	5.5%	12.0	4.4%	25.0	5.5%
總計	65.8	11.5%	53.7	7.8%	272.6	21.9%	42.9	15.9%	110.3	24.0%

行政開支

我們的行政開支主要包括我們行政人員的薪資、物業、廠房及設備折舊、水電開支及開業前成本（即為開設新店所產生的成本）。我們行政人員的薪資通常佔行政開支的最大部分。下表載列我們的行政開支於所示期間按組成部分劃分的分類分析：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止3個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	人民幣 百萬元	佔收入 百分比	人民幣 百萬元	佔收入 百分比	人民幣 百萬元	佔收入 百分比	人民幣 百萬元	佔收入 百分比	人民幣 百萬元	佔收入 百分比
	(未經審核)									
行政人員 薪資	14.7	2.6%	21.5	3.1%	52.7	4.2%	6.8	2.5%	18.8	4.1%
物業、廠房及 設備折舊	8.1	1.4%	9.2	1.3%	11.2	0.9%	2.5	0.9%	3.4	0.7%
水電開支	2.8	0.5%	2.6	0.4%	5.8	0.5%	0.8	0.3%	1.1	0.2%
開業前成本	0.2	0.0%	1.1	0.2%	5.2	0.4%	0.5	0.2%	2.2	0.5%
其他	14.5	2.6%	20.7	3.0%	32.2	2.6%	4.6	1.7%	11.5	2.6%
總計	40.3	7.1%	55.1	8.0%	107.1	8.6%	15.2	5.7%	37.0	8.1%

財務資料

融資成本

我們於往績記錄期間的融資成本由銀行借款產生的利息開支組成。

稅項

我們的稅項開支包括我們於中國註冊成立的附屬公司的收入產生的企業所得稅、遞延稅項及中國預扣稅撥備。於截至2008年、2009年及2010年12月31日止3個年度各年及截至2010年及2011年3月31日止3個月，我們的實際稅率分別為23.5%、28.1%、28.9%、31.3%及26.6%。根據新企業所得稅法，自2008年1月1日起，所有類型的實體所適用的企業所得稅稅率統一定為25%。本公司於中國註冊成立的附屬公司夾江天福有權享有中國企業所得稅的優惠待遇，於截至2008年、2009年及2010年12月31日止3個年度各年及截至2011年3月31日止3個月的適用所得稅稅率分別為0、0、12.5%及12.5%。根據中國企業所得稅的優惠待遇，夾江天福將享有12.5%的企業所得稅稅率直至2012年底。

此外，我們於往績記錄期間已就於中國註冊成立的附屬公司的可分派溢利按5%或10%的稅率計提預扣稅撥備，取決於我們是否就採用5%的優惠預扣稅稅率取得有關批准。請參閱本文件「－影響我們經營業績及財務狀況的重大因素－稅務待遇」一段。

財務資料

經營業績

下表載列我們於所示期間的經營業績：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止3個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	人民幣百萬元				
	(未經審核)				
收入	571.0	692.7	1,247.0	269.0	459.6
銷售成本	(314.9)	(389.4)	(557.3)	(148.8)	(180.0)
毛利	256.1	303.3	689.7	120.2	279.6
分銷成本	(65.8)	(53.7)	(272.6)	(42.9)	(110.3)
行政開支	(40.3)	(55.1)	(107.1)	(15.2)	(37.0)
其他收入	2.9	4.9	9.0	1.5	0.8
其他(虧損)/收益					
— 淨額	(2.3)	1.9	2.3	1.2	0.2
經營溢利	150.6	201.3	321.3	64.8	133.3
融資收入	0.2	0.4	1.0	0.2	0.3
融資成本	(9.3)	(9.4)	(9.8)	(2.9)	(5.1)
融資成本 — 淨額	(9.1)	(9.0)	(8.8)	(2.7)	(4.8)
分佔一家共同控制 實體的溢利	1.2	0.9	1.2	0.3	0.3
除所得稅前溢利	142.7	193.2	313.7	62.4	128.8
所得稅開支	(33.5)	(54.3)	(90.7)	(19.5)	(34.3)
本公司權益持有人應佔 年度/期間 所有溢利	<u>109.2</u>	<u>138.9</u>	<u>223.0</u>	<u>42.9</u>	<u>94.5</u>
年度/期間其他 綜合收益	—	—	—	—	—
本公司權益持有人應佔 年度/期間所有 綜合收益總額	<u>109.2</u>	<u>138.9</u>	<u>223.0</u>	<u>42.9</u>	<u>94.5</u>

財務資料

截至2011年3月31日止3個月與截至2010年3月31日止3個月的比較

收入

我們的收入由截至2010年3月31日止3個月的人民幣269.0百萬元增加人民幣190.6百萬元或70.9%至截至2011年3月31日止3個月的人民幣459.6百萬元，主要由於茶葉、茶食品和茶具的銷售額增長所致。於本期間內，我們銷售茶葉的收入增加人民幣141.7百萬元或75.6%。此外，於本期間內，我們的茶食品收入增加人民幣25.5百萬元或54.9%，而茶具收入增加人民幣22.6百萬元或82.5%。我們銷售網絡的擴展為推動所有三個經營分部收入均增加的主要因素，尤其是自有零售門市及專賣點數目的增長，以及於2011年1月收購廈門天峰。截至2011年3月31日，廈門天峰透過其於164家大型綜合超市的特許經營點出售「天福天心」、「丹峰」及「安可李」品牌茶葉和茶食品。根據我們的定價政策，我們透過自有零售網絡售予最終顧客的產品收取的價格較售予第三方零售商相同產品收取的價格高出約66.7%-150.0%。因此，我們自有零售門市及專賣點的銷售額增加佔本期間我們收入增加的大部分。

銷售成本及毛利

我們的銷售成本由截至2010年3月31日止3個月的人民幣148.8百萬元增加人民幣31.2百萬元或21.0%至截至2011年3月31日止3個月的人民幣180.0百萬元，主要由於我們茶產品的銷售額增加所致，通過我們的收入於本期間增加70.9%所反映。我們的銷售額增加導致存貨成本增加，此乃由於我們在營運中使用更多的原材料、我們加工及包裝產品的勞動力成本上升及我們因擴展業務規模造成物業、廠房及設備的折舊擴大。於本期間，我們收入的增加速度快於我們的銷售成本，主要由於通過我們自有零售網絡（我們在此收取的價格高於向第三方零售商收取的批發價格）的銷售額有所增加所致。

由於上述原因，我們的毛利由截至2010年3月31日止3個月的人民幣120.2百萬元增加人民幣159.4百萬元或132.6%至截至2011年3月31日止3個月的人民幣279.6百萬元，而我們的毛利率於本期間由44.7%上升至60.8%。

分銷成本

我們的分銷成本由截至2010年3月31日止3個月的人民幣42.9百萬元增加人民幣67.4百萬元或157.1%至截至2011年3月31日止3個月的人民幣110.3百萬元，主要由於自有零售網絡持續擴張所致。自有零售門市及專賣點數量增加需要增加銷售人員的支出及經營租賃付款。我們的廣告成本及免費品嘗開支亦有所增加，乃由於我們本期間的銷售額及收入增加所致。此外，我們對自有專賣點銷售額以及廈門天峰（向第三方大型綜合超市支付銷售佣金）的銷售額徵收特許權費用亦導致銷售佣金上升。該等專賣點位於大型綜合超市及百貨公司，其數量於本期間有所增加。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由截至2010年3月31日止3個月的人民幣15.2百萬元增加人民幣21.8百萬元或143.4%至截至2011年3月31日止3個月的人民幣37.0百萬元，主要由於我們擴大業務營運所致。我們聘用行政管理人員數量增加，導致薪資成本上升。我們的自有零售門市及專賣點的數量增加亦導致水電開支及預開業成本上升，以及物業、廠房及設備因我們的擴張出現更多折舊。

其他收入

其他收入由截至2010年3月31日止3個月的人民幣1.5百萬元減少人民幣0.7百萬元或46.7%至截至2011年3月31日止3個月的人民幣0.8百萬元，主要由於政府稅項獎勵減少人民幣0.4百萬元及銷售廢料收入降低人民幣0.2百萬元所致。

融資收入

我們的融資收入由截至2010年3月31日止3個月的人民幣0.2百萬元增加人民幣0.1百萬元或50.0%至截至2011年3月31日止3個月的人民幣0.3百萬元，主要由於短期銀行存款的利息收入增加所致。

融資成本

我們的融資成本由截至2010年3月31日止3個月的人民幣2.9百萬元增加人民幣2.2百萬元或75.9%至截至2011年3月31日止3個月的人民幣5.1百萬元，主要由於主要因銀行借款增加而導致利息開支增加所致。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2010年3月31日止3個月的人民幣19.5百萬元增加人民幣14.8百萬元或75.9%至截至2011年3月31日止3個月的人民幣34.3百萬元，主要由於我們的除稅前溢利因我們的應課稅收入總額增加而獲得增加被我們實際稅率由31.3%降低至26.6%而部分抵銷，主要因為天福香港及天瑞香港於相應期間收取中國附屬公司作為股息的可分派溢利的預扣所得稅減少所致。

期內溢利

由於上述因素，我們的期間溢利由截至2010年3月31日止3個月的人民幣42.9百萬元增加人民幣51.6百萬元或120.3%至截至2011年3月31日止3個月的人民幣94.5百萬元。相應地，我們的純利率於有關期間由15.9%上升至20.6%。

財務資料

截至2010年12月31日止年度與截至2009年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2009年的人民幣692.7百萬元增加人民幣554.3百萬元或80.0%至2010年的人民幣1,247.0百萬元，主要由於茶葉、茶食品和茶具的銷售額增長所致。我們銷售茶葉的收入由2009年的人民幣501.4百萬元增加人民幣375.2百萬元或74.8%至2010年的人民幣876.6百萬元。我們的茶食品收入由2009年的人民幣116.6百萬元增加人民幣84.2百萬元或72.2%至2010年的人民幣200.8百萬元。我們的茶具收入由2009年的人民幣52.3百萬元增加人民幣82.3百萬元或157.4%至2010年的人民幣134.6百萬元。我們銷售網絡的擴展尤其是自有零售門市及專賣點的增加，為推動三大經營分部收入增加的主要因素。

我們收入大幅增長主要由於我們的自有零售門市及專賣點大幅增加，因為我們根據定價政策通過我們的自有零售門市及專賣點將同類產品售予最終客戶的價格，較我們售予第三方零售商的售價約高66.7%-150.0%。有關我們定價政策的進一步資料，請參閱本文件「— 主要收入表項目詳情 — 收入」一段。因此，我們自有銷售門市及專賣點的銷售額增加佔我們於2010年的收入增加的大部分。

銷售成本及毛利

我們的銷售成本由2009年的人民幣389.4百萬元增加人民幣167.9百萬元或43.1%至2010年的人民幣557.3百萬元，主要由於我們茶產品的銷量增加同時我們的收入於同期增加80.0%所致。我們的銷售額增加導致存貨成本增加，此乃由於我們收購更多的原材料、產生與加工及包裝我們產品相關的更高勞動力成本及我們經營所涉及的物業、廠房及設備錄得更高折舊。於2010年，我們收入的增加速度快於我們的銷售成本，主要由於我們自有零售門市及專賣點（我們在此就直接售予最終顧客的產品收取的價格高於向第三方零售商批發產品收取的批發價格）的銷售額增加及我們銷量增加產生的更大的規模經濟所致。較大規模經濟反映在我們勞動力成本佔銷售成本的百分比由2009年的4.0%下降至2010年的3.5%，及我們物業、廠房及設備的折舊佔銷售成本的百分比由2009年的1.8%下降至2010年的1.3%，儘管我們的存貨成本佔銷售成本的百分比由2009年的92.5%增加至2010年的93.4%。由於上述原因，我們的毛利由2009年的人民幣303.3百萬元增加人民幣386.4百萬元或127.4%至2010年的人民幣689.7百萬元，而我們的毛利率由2009年的43.8%上升至2010年的55.3%。

分銷成本

我們的分銷成本由2009年的人民幣53.7百萬元增加人民幣218.9百萬元或407.6%至2010年的人民幣272.6百萬元，主要由於自有零售門市及專賣點增加所致。該增長導致聘用更多的銷售人員以支持我們的業務擴張，及導致我們的自有零售門市及專賣點增多而支付更高的經營租賃付款。此外，我們的廣告成本及免費品嘗開支亦因促銷及市場推廣活動增加而增加，此乃與我們在此期間的銷售額和收入增加相符。對我們的自有專賣點銷售徵收特許權費用亦推高分銷成本。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2009年的人民幣55.1百萬元增加人民幣52.0百萬元或94.4%至2010年的人民幣107.1百萬元，乃由於我們擴大業務營運，尤其是擴充我們自有零售門市及專賣點所致。我們的銷售網絡的增加需要聘用更多的行政管理人員，導致薪資總成本增多，以及較高的水電開支及開業前成本（即為開設新店所產生的成本）。由於我們的銷售網絡擴大而產生資本開支，我們亦承受更多折舊開支。我們的行政開支佔收入的百分比在此期間保持穩定，此乃由於自我們的業務規模增長而產生的效率所具有的抵銷作用。

其他收入

其他收入由2009年的人民幣4.9百萬元增加人民幣4.1百萬元或83.7%至2010年的人民幣9.0百萬元，主要由於廈門及漳州地方政府的稅務獎勵增加人民幣4.8百萬元所致，惟部分由我們於2009年出售部分投資物業導致投資物業租金收入減少人民幣2.7百萬元所抵銷。

融資收入

我們的融資收入由2009年的人民幣0.4百萬元增加人民幣0.6百萬元或150%至2010年的人民幣1.0百萬元，主要由於短期銀行存款的利息收入增加以及外匯匯兌錄得淨收益所致。

融資成本

我們的融資成本由2009年的人民幣9.4百萬元增加人民幣0.4百萬元或4.3%至2010年的人民幣9.8百萬元，主要由於銀行借款增加致使利息開支增加所致，其所得款項用作營運資金及擴大銷售網絡。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2009年的人民幣54.3百萬元增加人民幣36.4百萬元或67.0%至2010年的人民幣90.7百萬元，主要由於我們的除稅前溢利增加所致，其中我們業務的應課稅收入總額大幅增加，以及我們的實際稅率從2009年的28.1%增加至2010年的28.9%。

年度溢利

由於上述因素，我們的年度溢利由2009年的人民幣138.9百萬元增加人民幣84.1百萬元或60.5%至2010年的人民幣223.0百萬元。我們的純利率由2009年的20.1%降低至2010年的17.9%，主要由於我們的分銷成本和行政開支隨著我們擴張銷售網絡（尤其是增加自有零售門市及專賣點）而有所增加。

財務資料

截至2009年12月31日止年度與截至2008年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2008年的人民幣571.0百萬元增加人民幣121.7百萬元或21.3%至2009年的人民幣692.7百萬元，乃受茶葉和茶食品的銷售額增長所推動，惟部分由茶具銷售額減少所抵銷。我們銷售茶葉的收入由2008年的人民幣389.9百萬元增加至2009年的人民幣501.4百萬元，乃由於我們的零售網絡擴張所致，尤其是我們向第三方零售商批發的茶葉收入由2008年的人民幣344.1百萬元增加至2009年的人民幣427.7百萬元。由於零售網絡擴張，我們的茶食品收入由2008年的人民幣106.7百萬元增加至2009年的人民幣116.6百萬元。我們的茶具收入由2008年的人民幣56.8百萬元減少至2009年的人民幣52.3百萬元，主要由於部分茶具需求下降所致。

銷售成本及毛利

我們的銷售成本由2008年的人民幣314.8百萬元增加人民幣74.5百萬元或23.7%至2009年的人民幣389.4百萬元，乃由於我們的銷售額增加。銷售額增加導致存貨成本上升，同時也因為我們收購更多的原材料及我們經營所涉及的物業、廠房及設備產生更多折舊。在此期間，我們的勞動成本下降了5.4%，主要由於我們不再自行製作茶具，而於2009年開始直接從第三方供應商採購成品茶具，此亦導致茶具生產的應佔勞動力成本降低。同期，我們的收入增長21.3%。

於2009年，我們的銷售成本增長速度快於收入，主要由於原材料價格增長，而原材料價格增長主要歸因於茶具成本的增加。我們自2009年開始停止在我們自己的工廠生產茶具並向第三方供應商購買成品茶具。我們從第三方供應商購買的成品茶具的價格高於2008年我們自己製造茶具而支付的原材料的價格。因此，儘管我們的毛利由2008年的人民幣256.1百萬元增加人民幣47.2百萬元或18.4%至2009年的人民幣303.3百萬元，我們的毛利率由2008年的44.9%下降至2009年的43.8%。期內，我們的毛利率減少亦由於茶具的利潤率較低，其由2008年的48.8%下降至2009年的28.8%，此乃主要歸因為我們在2008年停止在我們自己的工廠生產茶具，而該等方式一般所產生的毛利率，相對於我們自2009年起開始從第三方供應商購買成品茶具所產生者較高。

分銷成本

我們的分銷成本由2008年的人民幣65.8百萬元減少人民幣12.1百萬元或18.4%至2009年的人民幣53.7百萬元，主要由於廣告成本減少人民幣26.8百萬元所致，此乃由於我們從電視廣告轉向至其他成本更低的廣告形式。尤其是，於2009年，我們停止透過中國中央電視台推廣我們的產品，而於2008年曾耗資約人民幣25.8百萬元。此等較低的廣告成本部分由因我們自有零售門市及專賣點增加而支付的經營租賃付款人民幣8.6百萬元及因需更多人員以支持我們的零售網絡擴大而支付給銷售人員的工資增加所抵銷。

財務資料

其他收入

其他收入由2008年的人民幣2.9百萬元增加人民幣2.0百萬元或69.0%至2009年的人民幣4.9百萬元，主要由於我們於漳州天福的投資物業租金收入增加所致。

行政開支

我們的行政開支由2008年的人民幣40.3百萬元增加人民幣14.8百萬元或36.7%至2009年的人民幣55.1百萬元，主要由於我們行政人員的薪資增加人民幣6.8百萬元所致，而此乃由於我們的銷售網絡擴張需要聘用更多的行政管理人員。此外，我們自有零售門市及專賣點增加導致折舊、水電開支及開業前成本增加。

融資收入

我們的融資收入由2008年的人民幣0.2百萬元增加人民幣0.2百萬元或100.0%至2009年的人民幣0.4百萬元，主要由於我們的短期銀行存款結餘增加導致利息收入增加所致。

融資成本

我們的融資成本由2008年的人民幣9.3百萬元增加人民幣0.1百萬元或1.1%至2009年的人民幣9.4百萬元，主要由於應付我們的銀行借款的利息開支較高所致而銀行借款的所得款項乃用作營運資金及擴大我們的零售網絡。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2008年的人民幣33.5百萬元增加人民幣20.8百萬元或62.1%至2009年的人民幣54.3百萬元，主要由於除稅前溢利增加所致。我們的應課稅收入增加，我們於2009年的實際稅率較高，為28.1%，而2008年則為23.5%。

年度溢利

由於上述因素，我們的年度溢利由2008年的人民幣109.2百萬元增加人民幣29.7百萬元或27.2%至2009年的人民幣138.9百萬元。我們的純利率由2008年的19.1%上升至2009年的20.1%。

財務資料

流動資金及資金來源

我們過往主要以經營產生的現金、銀行借款及我們的股東出資應付其營運資金及其他資本需求。

下表概述我們於所示期間的現金流量淨額：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止3個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	人民幣百萬元			(未經審核)	
經營活動的現金					
流入淨額	10.6	114.9	42.4	66.2	220.8
投資活動的現金					
(流出)／流入淨額 ..	(61.1)	(99.8)	73.4	(6.6)	(99.1)
融資活動的現金					
流入／(流出)淨額 ..	53.2	104.3	195.1	(12.5)	(160.9)
現金及現金等價物					
增加／(減少)淨額 ..	2.7	119.4	310.9	47.1	(39.2)
匯率變動的影響	—	—	(1.4)	—	(0.9)
1月1日的現金 及現金等價物	19.1	21.8	141.2	141.2	450.7
年末／期末的現金 及現金等價物	21.8	141.2	450.7	188.3	410.6

經營活動的現金流入淨額

截至2011年3月31日止3個月，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣220.8百萬元，主要反映營運資金變動前經營活動現金流入淨額人民幣142.5百萬元、貿易及其他應收款項及預付款項減少人民幣114.0百萬元，主要由於貿易及其他應收款項減少所致及部分由物業租賃預付款項及租賃按金以及原材料採購的預付款項增加所抵銷，以及存貨減少人民幣42.9百萬元與我們業務的季節性相符，據此我們一般於上年年末購買及維持更高的存貨水平，為我們的旺季作準備，並隨後於春節期間透過在下一個季度提高銷售活動而降低存貨水平。為部分抵銷現金流入，我們的貿易及其他應付款項於2011年第一季度減少人民幣33.9百萬元，主要由於應付予第三方及關聯方的貿易應付款項及僱員福利應付款項水平降低及我們已付所得稅人民幣39.7百萬元所致。

財務資料

我們於2010年的經營活動產生的現金淨額為人民幣42.4百萬元，主要反映營運資金變動前經營活動現金流入淨額人民幣352.9百萬元及貿易及其他應付款項增加人民幣39.6百萬元，部分由貿易及其他應收款項及預付款項增加人民幣158.4百萬元所抵銷，主要由於貿易及其他應收款項增加、物業租賃預付款項及租賃按金增加存貨增加人民幣72.4百萬元及支付所得稅人民幣109.4百萬元。

我們於2009年的經營活動產生的現金淨額為人民幣114.9百萬元，主要反映營運資金變動前經營活動現金流入淨額人民幣221.6百萬元及貿易及其他應付款項增加人民幣46.3百萬元，部分由貿易及其他應收款項及預付款項增加人民幣68.8百萬元、存貨增加人民幣32.6百萬元所致及支付所得稅人民幣42.3百萬元所抵銷。

我們於2008年的經營活動產生的現金淨額人民幣10.6百萬元，主要反映營運資金變動前經營活動現金流入淨額人民幣171.6百萬元及貿易及其他應付款項增加人民幣3.6百萬元，部分由存貨增加人民幣71.4百萬元、貿易及其他應收款項及預付款項增加人民幣65.3百萬元及支付所得稅人民幣18.4百萬元所抵銷。

投資活動的現金（流出）／流入淨額

截至2011年3月31日止3個月，我們的投資活動所用的現金淨額為人民幣99.1百萬元，主要反映有關收購三層辦公樓以及就我們的自有零售門市購買樓宇、汽車、傢具、裝置及設備的購買物業、廠房及設備開支人民幣91.9百萬元，及就於2011年1月收購廈門天峰及向第三方收購零售門市及專賣點而收購銷售業務（扣除現金）人民幣8.5百萬元，部分由收自共同控制實體Zhangzhou Tenfu Oil Limited的股息人民幣1.0百萬元所抵銷。

我們的投資活動於2010年產生的現金淨額為人民幣73.4百萬元，主要反映由於在過往年度向天富實業及漳州天福茶學院償還貸款導致應收第三方款項減少人民幣146.6百萬元及應收關聯方款項減少人民幣34.7百萬元，部分由主要因收購自有零售門市佔用的樓宇而購買物業、廠房及設備的人民幣79.6百萬元及由於向第三方收購零售門市及專賣點而收購銷售業務（扣除現金）的人民幣26.7百萬元所抵銷。

給予天富實業及漳州天福茶學院的貸款分別於2008年及2009年產生，並於2010年悉數償還。該等貸款乃不計任何利息。經我們的中國法律顧問所告知，給予天富實業及漳州天福茶學院的貸款並無遵守貸款通則(1996)。然而，經我們的中國法律顧問所告知，根據彼等目前對貸款通則(1996)的理解及其詮釋，有關不合規將可能導致該等貸款無法強制執行但不會導致任何行政處罰。此外，由於該等貸款已於2010年悉數償還，故該等貸款產生的任何不合規情況將不再存在。

財務資料

我們於2009年的投資活動所用現金淨額為人民幣99.8百萬元，主要反映我們向天富實業及漳州天福茶學院借出款項導致應收第三方款項增加人民幣59.4百萬元、應收關聯方款項增加人民幣30.4百萬元及主要因興建廠房和收購設備而購買物業、廠房及設備的人民幣24.5百萬元，部分由出售投資物業及物業、廠房及設備所得款項人民幣22.0百萬元所抵銷。

我們於2008年的投資活動所用現金淨額為人民幣61.1百萬元，主要反映因興建廠房和收購設備而購買物業、廠房及設備的人民幣50.5百萬元及由於我們向漳州天福茶學院借出款項導致應收第三方款項增加人民幣17.9百萬元。

融資活動的現金流入／(流出)淨額

截至2011年3月31日止3個月，我們的融資活動所用的現金淨額為人民幣160.9百萬元，主要反映向本公司權益持有人派付股息人民幣69.3百萬元，應付關聯方款項減少人民幣46.0百萬元，反映應付關聯方貿易相關及非貿易款項減少，及償還銀行借款人民幣52.2百萬元，部分由銀行借款所得款項人民幣3.7百萬元所抵銷。

我們於2010年的融資活動產生的現金淨額為人民幣195.1百萬元，主要反映來自銀行借款所得款項人民幣446.0百萬元及本公司權益持有人的注資人民幣193.2百萬元，部分由償還銀行借款人民幣306.0百萬元及向本公司權益持有人派付股息人民幣149.5百萬元所抵銷。

我們於2009年的融資活動產生的現金淨額為人民幣104.3百萬元，主要反映來自銀行借款所得款項人民幣280.0百萬元，部分由償還銀行借款人民幣163.0百萬元所抵銷。

我們於2008年的融資活動產生的現金淨額為人民幣53.2百萬元，主要反映來自銀行借款所得款項人民幣215.0百萬元及應付關聯方款項增加人民幣35.4百萬元，部分由償還銀行借款人民幣199.4百萬元所抵銷。

財務資料

流動資產淨值

下表載列我們於所示日期的流動資產及流動負債的分類分析：

	於12月31日			於2011年	於2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日	7月31日
	人民幣百萬元				(未經審核)
流動資產					
存貨	148.6	190.9	299.2	267.2	368.3
貿易及其他					
應收款項	254.0	402.2	354.1	191.8	182.9
預付款項	10.2	23.8	70.5	115.0	137.3
受限制現金	—	5.5	3.5	7.2	14.9
現金及現金					
等價物	21.8	141.2	450.7	410.6	181.3
定期存款	—	—	—	—	55.6
流動資產總值	<u>434.6</u>	<u>763.6</u>	<u>1,178.0</u>	<u>991.8</u>	<u>940.3</u>
流動負債					
貿易及其他					
應付款項	135.5	179.6	260.2	184.6	141.8
應付股息	—	—	157.7	88.4	3.1
即期所得稅負債 ...	18.9	28.8	30.9	18.7	18.2
借款	143.0	256.3	399.0	351.2	366.8
流動負債總額	<u>297.4</u>	<u>464.7</u>	<u>847.8</u>	<u>642.9</u>	<u>529.9</u>
流動資產淨值	<u>137.2</u>	<u>298.9</u>	<u>330.2</u>	<u>348.9</u>	<u>410.4</u>

於2011年7月31日，我們的流動資產淨值為人民幣410.4百萬元。

財務資料

資本開支

我們經營活動的資本開支主要包括就興建我們的廠房及擴張我們的零售網絡而購買土地使用權、投資物業、物業、廠房及設備以及無形資產的開支。下表載列我們的經營活動於所示期間的資本開支。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止3個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	人民幣百萬元				
	(未經審核)				
土地使用權	0.0	2.3	4.7	—	—
投資物業	0.1	—	—	—	—
物業、廠房及設備	50.9	26.2	92.7	11.6	92.8
無形資產	1.0	0.4	2.1	0.0	0.2
總計	52.0	28.9	99.5	11.6	93.0

於往績記錄期間，我們的資本開支由截至2010年3月31日止3個月的人民幣11.6百萬元增加至截至2011年3月31日止3個月的人民幣93.0百萬元，主要由於就購買三層辦公樓宇而產生的物業、廠房及設備的開支增加人民幣80.9百萬元所致。同理，我們的資本開支由2009年的人民幣28.9百萬元增加至2010年的人民幣99.5百萬元，主要由於我們的自有零售網絡擴張而產生的物業、廠房及設備的開支增加人民幣66.5百萬元所致。我們的資本開支由2008年的人民幣52.0百萬元下降至2009年的人民幣28.9百萬元，主要由於該期間物業、廠房及設備開支水平較低所致。

營運資金

經考慮預期我們經營產生的現金、可動用銀行借款，我們的董事確認我們擁有充足的營運資金應付我們目前及自本文件日期後至少12個月的需求。

財務資料

存貨

我們的存貨包括原材料（包括包裝材料）、在製品及製成品。下表載列我們於所示日期存貨的分類分析：

	於12月31日			於2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	人民幣百萬元			
原材料	41.4	63.5	78.7	69.0
在製品	46.7	55.6	68.7	50.8
製成品	60.5	71.8	151.8	147.4
總計	148.6	190.9	299.2	267.2
存貨平均週轉日	127	157	158	142

於往績記錄期間，我們的存貨由2010年12月31日的人民幣299.2百萬元減少10.7%至2011年3月31日的人民幣267.2百萬元，主要反映出我們業務的季節性，因為我們一般在上年年末購買及維持更高的存貨水平並隨後在下一年度旺季期間透過相對更高的銷售活動減少我們的存貨。我們的存貨由2009年12月31日的人民幣190.9百萬元增加56.7%至2010年12月31日的人民幣299.2百萬元，主要由於我們的銷售網絡擴張（尤其是我們自有零售門市及專賣點增加，從而需要我們維持一定存貨水平）以及我們的加工量及銷量增加所致。我們的存貨由2008年12月31日的人民幣148.6百萬元增加28.5%至2009年12月31日的人民幣190.9百萬元，主要由於我們的業務擴張及我們的加工量及銷量增加所致。

我們的存貨週轉日（按該期間期初與期末的平均存貨結餘，除以該期間的銷售成本，再乘以該期間的日數計算）由2010年的158日減少至截至2011年3月31日止3個月的142日，反映出我們業務的季節性及我們存貨的使用率提高。我們的存貨週轉日由2008年的127日增加至2009年的157日及進一步增至2010年的158日。存貨週轉日於2009年至2010年的增加乃主要由於我們的自有零售門市及專賣點增加所致，從而一般需要我們維持一定存貨水平，而我們不代表第三方零售商維持存貨。有關增加部分由我們加工廠原材料及在製品的管理改善所抵銷。存貨週轉日由2008年至2009年的增加乃主要由於我們廠房的加工量及包裝量增加以及業務運營擴張所致。

截至2011年7月31日，於2011年3月31日的存貨中約人民幣201.3百萬元已動用或銷售。

為增加存貨的使用量，我們(i)通過升級及優化我們的IT系統，持續改善對我們存貨水平的監控；(ii)更為有效地分配我們的產品，以滿足市場需求，從而降低所持的存貨量，此乃由於我們擴大了業務規模及零售網絡；及(iii)開展季度性推廣活動，提升銷售量，進而降低我們的存貨水平。

財務資料

截至2008年、2009年及2010年12月31日及2011年3月31日止期間，本集團並無就陳舊存貨確認任何虧損或存貨撇減。

貿易及其他應收款項

我們的貿易應收款項主要指應收第三方零售商的結餘，我們自2011年開始通常在日常業務過程中向彼等於每個年度季度期初作出的採購提供最多140日的信貸期，並向彼等於每個年度季度期末作出的採購提供最少50日的信貸期。請參閱「業務－我們的銷售網絡－第三方零售門市及專賣點」。於2008年、2009年及2010年，我們通常向第三方零售商授出最多180日的信貸期。於2011年，為了加快提高收回貿易應收款項並根據我們的過往經驗於必要時對我們的貿易應收款項進行結算，我們已將我們授予第三方零售商的信貸期由180日縮短為最多140日。下表載列我們的貿易及其他應收款項及我們的貿易應收款項的平均週轉日（按該期間期初與期末的平均結餘，除以該期間向第三方零售商所作批發銷售的收入加上我們自有專賣點的銷售額¹及透過其他銷售渠道，主要為薩摩亞集團、廈門天峰（我們於2011年1月對其進行收購之前）及Ten Ren U.S.A.的銷售部分，再乘以該期間的日數計算）於所示期間的分類分析：

	於12月31日			於2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	人民幣百萬元			
流動				
貿易應收款項－應收				
第三方款項	157.7	211.5	331.0	183.0
貿易應收款項－應收				
關聯方款項	1.6	4.0	5.9	1.1
減：貿易應收款項				
減值撥備	(0.4)	(0.6)	—	—
貿易應收款項－淨額 ...	158.9	214.9	336.9	184.1
應收第三方款項	87.2	146.6	—	—
應收關聯方款項	4.3	34.7	—	—
其他應收財務				
投資者款項	—	—	6.7	—
其他	3.6	6.0	10.5	7.6
總計	254.0	402.2	354.1	191.7
貿易應收款項平均週				
轉日	80	109	179	104

1 向第三方零售商批發、對百貨公司和大型綜合超市的自有專賣點銷售及透過其他銷售渠道所作銷售（主要指對薩摩亞集團、廈門天峰（我們於2011年1月對其進行收購之前）及Ten Ren U.S.A.的銷售部分）產生的貿易應收款項，我們就該等款項授出若干信貸期。就自有專賣點而言，我們的客戶透過百貨公司及大型綜合超市的收銀系統為產品買單，而我們則在每個月月底賬目結算後一至兩個月內與各百貨公司及大型綜合超市結算銷售款項。

財務資料

我們的貿易及其他應收款項由2010年12月31日的人民幣354.1百萬元減少至2011年3月31日的人民幣191.7百萬元，主要由於我們在加快收回貿易應收款項及縮短授予第三方零售商的信貸期方面作出更多努力而結算應收第三方款項所致。我們的貿易及其他應收款項由2009年12月31日的人民幣402.2百萬元減少至2010年12月31日的人民幣354.1百萬元，主要由於結算應收天富實業及漳州天福茶學院款項所致，惟部分由我們業務擴張致使貿易應收款項增加所抵銷。我們的貿易及其他應收款項由2008年12月31日的人民幣254.0百萬元增加58.3%至2009年12月31日的人民幣402.2百萬元，主要由於我們的業務增長導致貿易應收款項增加及我們向天富實業及漳州天福茶學院借出款項致使其他應收第三方款項增加所致。

我們的貿易應收款項週轉日由2010年的179日減少至截至2011年3月31日止3個月的104日，主要由於我們作出更多努力加快收回貿易應收款項及將授予第三方零售商的信貸期由6個月縮短至最多140日。我們的貿易應收款項週轉日由2008年的80日增加至2009年的109日並進一步增加至2010年的179日。貿易應收款項週轉日於2009年至2010年的增加主要由以下原因所致。於2008年、2009年及2010年，我們通常向第三方零售商授出最多180日的信貸期。此外，為配合業務擴張而鼓勵部分已建立長期合作關係的第三方零售商開設新店或在具有戰略性重要意義的地區保持現有店舖的佔有率，我們通常在2010年180日的信貸期結束之後，在180日至330日之內向該等第三方零售商收回貿易應收款項。於此情況下，我們已於180日的信貸期屆滿後在390日至510日期間從第三方零售商收回貿易應收款項。由於該等第三方零售商於我們屬戰略重要地區擁有店舖，我們於應收款項到期數個月後開始收回應收款項以支持該等第三方零售商維持彼等的業務營運。我們認為該等情況乃屬特殊情況並注意到於2011年前3個月收回應收款項的機率明顯提高及貿易應收款項週轉日縮短。於2011年3月31日，已收回於2010年12月31日到期的所有貿易應收款項，及截至2011年3月31日止3個月，貿易應收款項週轉日已縮短至104日。

此外，於2010年12月31日的自有專賣點的貿易應收款項結餘較2009年12月31日大幅增長，皆因我們位於百貨公司及大型綜合超市的自有專賣點增加所致。該等百貨公司及大型綜合超市一般於每月底我們結算賬日後一至兩個月內根據特許權協議與我們結算銷售款項。最後，我們的第三方零售商通常於年末大幅增加採購量，以籌備春節銷售，而2011年春節來得相對較早，繼而極大影響我們於2010年12月31日的貿易應收款項以及2010年的週轉日。貿易應收款項週轉日於2008年至2009年的增加主要因2009年我們對第三方零售商的批發量增加所致。

財務資料

於2011年7月31日，已結算於2011年3月31日的貿易應收款項約人民幣151.0百萬元。

下表載列我們的貿易及其他應收款項於所示日期的賬齡分析：

	於12月31日			於2011年 3月31日
	2008年	2009年	2010年	
	人民幣百萬元			
6個月以下	153.4	184.9	292.4	184.1
6個月至1年	5.6	28.3	24.8	—
1至2年	0.3	2.3	19.7	—
總計	159.3	215.5	336.9	184.1

下表載列已逾期但未減值的貿易應收款項的賬齡分析：

	於12月31日			於2011年 3月31日
	2008年	2009年	2010年	
	人民幣百萬元			
逾期6個月以內	5.5	28.2	24.8	—
逾期6個月至2年	0.3	2.3	19.7	—
	5.8	30.5	44.5	—

下表載列已減值及撥備的貿易應收款項的賬齡分析：

	於12月31日			於2011年 3月31日
	2008年	2009年	2010年	
	人民幣百萬元			
6個月至1年	0.4	—	—	—
1至2年	0.1	2.3	—	—
2至3年	—	—	—	—
	0.5	2.3	—	—

財務資料

下表載列本集團貿易應收款項減值撥備的變動：

	截至12月31日止年度			截至2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日 止3個月
	人民幣百萬元			
於1月1日	0.1	0.4	0.6	—
應收款項減值撥備／ (撥回)	0.3	0.2	(0.6)	—
因不可收回而 於年／期內撇銷 的應收款項	—	—	—	—
於12月31日／ 3月31日	<u>0.4</u>	<u>0.6</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

我們已逾期但未減值的貿易應收款項由2010年12月31日的人民幣44.5百萬元減少至2011年3月31日的零，主要由於我們於該期間內作出更多努力加快收回貿易應收款項，以致於2011年3月31日，我們所有的貿易應收款項結餘的賬齡均為6個月之內。我們已逾期但未減值的貿易應收款項由截至2008年12月31日的人民幣5.8百萬元增加至2009年12月31日的人民幣30.5百萬元及2010年12月31日的人民幣44.5百萬元，主要由於我們為配合我們的業務擴張而鼓勵長期合作的部分第三方零售商開設新店或於重要戰略區域維持店舖的佔有率，故並無及時向其收回貿易應收款項。

我們根據過往經驗、過往業績及基於我們對第三方零售商背景及付款記錄檢討就收回款項的可能性作出的合理估計釐定貿易應收款項的撥備金額。我們的董事認為，我們於往績記錄期間已就貿易應收款項作出充足撥備。於2008年、2009年、2010年12月31日及2011年3月31日，已減值貿易及其他應收款項的撥備金額分別為人民幣0.4百萬元、人民幣0.6百萬元、零及零。

財務資料

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括應付我們原材料供應商的款項。由於我們與主要供應商長期的合作關係，我們在收到供應商的發票後通常可享有30至60日的優惠信貸期。下表載列貿易及其他應付款項以及貿易應付款項的平均週轉日（按該期間期初與期末的平均貿易應付款項結餘，除以該期間的銷售成本，再乘以該期間的日數計算）於所示日期的分類分析：

	於12月31日			於2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	人民幣百萬元			
貿易應付款項－應付				
第三方款項	26.9	37.4	73.1	69.0
貿易應付款項－應付				
關聯方款項	5.4	20.8	21.6	7.3
貿易應付款項總額.....	32.3	58.2	94.7	76.3
其他應付稅項	6.0	5.4	15.1	10.3
僱員福利應付款項.....	4.0	5.8	31.4	17.2
應計經營開支	0.9	4.6	14.9	16.7
客戶墊款	0.8	19.7	8.2	6.2
應付關聯方款項	81.7	74.5	83.9	37.9
其他.....	9.9	11.4	12.0	19.9
總計.....	135.6	179.6	260.2	184.5
貿易應付款項週轉日...	33	42	49	43

我們的貿易應付款項週轉日由2010年的49日減少至截至2011年3月31日止3個月的43日，主要由於應付予第三方及關聯方的貿易應付款項水平降低以及銷售成本上升所致，反映該期間銷售活動及收入增加。我們的貿易應付款項週轉日由2008年的33日增加至2009年的42日並進一步增加至2010年的49日，主要由於供應商因我們業務擴張以及我們在供應商中的信貸質素上升而延長向我們提供的信貸期。

於2011年7月31日，已結算於2011年3月31日的貿易應付款項約人民幣57.9百萬元。

財務資料

下表載列我們的貿易應付款項於所示日期的賬齡概要：

	於12月31日			於2011年 3月31日
	2008年	2009年	2010年	
	人民幣百萬元			
6個月以下	29.2	55.1	91.6	73.1
6個月至1年	—	—	0.0	0.0
1至2年	3.1	—	—	0.0
2年以上	—	3.1	3.1	3.1
總計	32.3	58.2	94.7	76.3

無形資產

於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年3月31日，我們的無形資產分別為人民幣1.2百萬元、人民幣1.3百萬元、人民幣2.9百萬元及人民幣2.9百萬元。我們的無形資產增加主要因購買財務軟件所致。

債項

銀行借款

我們於往績記錄期間的債項主要包括銀行借款。

	於12月31日			於2011年 3月31日	於2011年 7月31日
	2008年	2009年	2010年		
	人民幣百萬元				(未經審核)
非即期					
長期銀行借款的 非即期部分 ⁽¹⁾	—	3.7	0.7	—	—
即期					
長期銀行借款的 即期部分 ⁽¹⁾	—	2.2	3.0	—	—
短期銀行借款 ⁽²⁾	143.0	254.1	396.0	351.2	366.8
	143.0	256.3	399.0	351.2	366.8
銀行借款總額	143.0	260.0	399.7	351.2	366.8

附註：

- (1) 於2009年及2010年12月31日，長期銀行借款為抵押銀行借款。
- (2) 於2008年、2009年及2010年12月31日、2011年3月31日及2011年7月31日，短期銀行借款人民幣58.0百萬元、人民幣56.5百萬元、人民幣93.5百萬元、人民幣62.7百萬元及人民幣94.7百萬元分別為抵押銀行借款。其餘短期銀行借款為無抵押銀行借款。

財務資料

於2011年3月31日，我們所有非即期銀行借款及部分即期銀行借款均以本集團的土地使用權及銀行存款作抵押，或由關聯方提供擔保。請參閱本文件附錄一會計師報告附註18。於2011年3月31日，我們絕大部分銀行借款以人民幣計值。於2011年7月31日，我們的部分即期銀行借款以本集團的土地使用權及銀行存款作抵押，或由關聯方提供擔保。於2011年7月31日，我們絕大部分銀行借款以人民幣計值。於2008年、2009年及2010年、截至2011年3月31日止3個月及截至2011年7月31日止7個月，我們的短期銀行借款的實際利率分別為6.65%、5.11%、5.07%、5.02%及5.07%。截至2011年7月31日止7個月，我們擁有固定利率銀行借款及浮動利率銀行借款。

於2011年7月31日，我們的銀行借款總額為人民幣366.8百萬元。

於本文件日期，關聯方所提供的擔保已全數解除。

下表載列我們的銀行貸款於所示日期的到期情況。

	於12月31日			於2011年 3月31日
	2008年	2009年	2010年	
	人民幣百萬元			
1年以下	143.0	256.3	399.0	351.2
1至5年	—	3.7	0.7	—

除上文所述或本文件另有披露者外，及撇除集團內公司間負債，本集團於最後可行日期並無任何未償還的已發行及發行在外或同意將予發行的貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債項、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、抵押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

資本負債比率

資本負債比率指總債務佔總資本的比率。總債務以總借款（包括合併資產負債表所列的「即期及非即期借款」）計算。總資本以合併資產負債表所列「權益」加上總債務計算。於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年3月31日，我們的資本負債比率分別為25.7%、32.0%、37.6%及31.7%。於2008年、2009年及2010年期間，我們資本負債比率的上升乃主要由於因營運資金及擴張零售網絡致使銀行借款增加所致。我們於2011年第一季度的資本負債比率有所下降，主要由於我們的銀行借款減少及我們於本期間所得純利提高推動總資本增加所致。

或然負債及擔保

於2009年12月31日，漳州天福就安溪天福茶葉有限公司的短期借款人民幣15.0百萬元向關聯方安溪天福茶葉有限公司提供擔保。短期借款已由安溪天福茶葉有限公司於2010年5月償還。

財務資料

資本及其他承擔

(a) 資本承擔

本集團的資本承擔包括已生效協議下未支付的土地使用權款項，即就部分土地使用權及購買物業、廠房及設備（主要與建設廠房有關）而將予支付的溢價款。下表載列於所示期間已訂約但尚未產生的資本開支：

	於12月31日			於2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	人民幣百萬元			
土地使用權	7.9	7.9	—	—
物業、廠房及設備	—	3.1	—	15.5
	<u>7.9</u>	<u>11.0</u>	<u>—</u>	<u>15.5</u>

(b) 經營租賃承擔

我們根據不可撤銷經營租賃協議租用多個零售門市、辦公室及倉庫。該等租賃期限介乎1至5年，而我們的大部分租賃協議可於租賃期限屆滿時按市場費率續約。

	於12月31日			於2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	人民幣百萬元			
1年以內	7.6	39.3	73.7	82.9
1年以上5年以內	19.1	79.5	136.7	139.8
5年以上	15.7	17.6	30.0	34.1
	<u>42.4</u>	<u>136.4</u>	<u>240.4</u>	<u>256.8</u>

資產負債表外承擔及安排

於最後可行日期，我們並無資產負債表外承擔或安排。

結算日後變動

董事確認，自2011年7月31日起，本集團的債項或或然負債並無任何重大變動。

財務資料

主要財務比率

流動比率及速動比率

我們的流動比率（按流動資產除以流動負債計算）於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年3月31日分別為1.5、1.6、1.4及1.5。我們的速動比率（按流動資產減存貨再除以流動負債計算）於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年3月31日分別為1.0、1.2、1.0及1.1。我們的流動比率及速動比率從2010年12月31日至2011年3月31日的上升主要因為流動負債減少速度大過流動資產，而貿易及其他應付款項、應付股息、即期所得稅項負債及借款處於較低水平。我們的流動比率及速動比率自2009年至2010年期間降低主要因為流動負債的增加速度大過流動資產，其主要由於我們的貿易及其他應付款項以及借款分別增加人民幣80.6百萬元及人民幣142.7百萬元，以支持我們拓展零售網絡及日益壯大的業務規模，加上股息宣派人民幣307.2百萬元，其中人民幣157.7百萬元於2010年12月31日仍然為應付款項。自2008至2009年間流動比率及速動比率上升主要因為流動資產的增加速度大過流動負債，此乃主要由於銷售額及收入增加，促使貿易及其他應收款項以及現金較高。

股本回報率

股本回報率指有關期間的純利佔權益總額期初與期末結餘的算術平均數的百分比。我們的股本回報率於2008年、2009年及2010年分別為30.5%、28.8%及36.7%。2010年股本回報率較2009年上升乃主要由於我們因擴張自有零售網絡致使我們的純利增長加快及純利率提高以及錄得更高收入所致。2009年股本回報率較2008年小幅下跌乃主要由於純利增長速度慢於我們股東股本基數的增加速度。截至2010年及2011年3月31日止3個月的股本回報率分別為7.5%及13.3%。該增長乃主要由於我們因擴張自有零售網絡以及錄得更高收入致使我們的純利增長加快及純利率提高所致。

資產回報率

資產回報率指有關期間的純利佔資產總值期初與期末結餘的算術平均數的百分比。我們的資產回報率於2008年、2009年及2010年分別為17.5%、15.9%及17.4%。2010年資產回報率較2009年上升的主要因為，儘管我們於該期間增加平均資產總值，但我們更為廣泛的自有零售業務及錄得更高收入致使我們的純利增長加快及純利率提高。2009年資產回報率較2008年下跌乃主要由於有關我們業務擴張的資產總值增幅超過我們的純利增長所致。截至2010年及2011年3月31日止3個月的資產回報率分別為3.9%及6.4%。該增長的主要因為，儘管我們於該期間增加平均資產總值，但我們更為廣泛的自有零售網絡以及錄得更高收入致使我們的純利增長加快及純利率提高。

財務資料

市場風險

我們面臨各種類型的市場風險，包括外幣匯率風險、利率風險、通脹風險及流動資金風險。

外匯匯率風險

外匯匯率風險指外幣匯率波動影響本集團財務業績及現金流量的風險。我們基本上所有的營業額、成本及開支、資產及債務以人民幣計值。因此，我們的管理層認為，我們現時並無面臨重大外匯匯率風險。然而，由於我們擴大業務，或會產生大量以人民幣以外貨幣計值的債務。於此情況下，屆時我們將面臨與匯率及我們債務計值貨幣有關的風險。人民幣貶值會令我們動用更多人民幣資金以償還等值外幣債務。

通脹風險

根據中國國家統計局所得資料，於截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及2011年3月份，以整體消費價格指數的變動表示的中國全國整體通脹率分別為5.9%、(0.7%)、3.3%及5.0%。雖然通脹於往績記錄期間並無對我們的業務造成重大影響，但無法保證不會對未來期間造成影響。

利率風險

我們的利率風險主要來自我們的銀行存款及銀行借款。我們現時並無訂立任何利率掉期以對沖我們借款的公允值變動風險。我們的政策為維持適當的借款水平以平衡公允值與現金流量利率風險。此外，倘我們日後需籌集債務融資，利率上揚將會增加新增債務的成本。利率波動亦會導致我們的債務責任的公允值出現重大波動。我們現時並無使用任何衍生工具管理我們的利率風險。倘我們日後決定使用，並不保證任何日後對沖活動可保障我們免遭利率波動。

流動資金風險

我們旨在通過維持充足的現金及現金等價物而保持籌資的靈活性。我們預期透過內部經營業務產生的現金流量及銀行借款為未來現金流量需求撥付資金。

財務資料

物業估值

獨立物業估值師威格斯資產評估顧問有限公司已對本集團於2011年7月31日的物業權益（包括我們的業務）進行估值。威格斯發出的函件全文、估值概要及估值證書載於本文件附錄四。

下表載列我們於2011年3月31日物業權益的賬面淨值（載於本文件附錄一）與我們於2011年7月31日物業權益的市值（收錄於本文件附錄四物業估值報告）的對賬：

人民幣百萬元

本集團於2011年3月31日物業權益的賬面淨值（經審核），

誠如本文件附錄一所載：

租賃土地及土地使用權	19.2
投資物業	5.2
房屋（來自物業、廠房及設備）	207.6
於2011年3月31日物業權益的賬面淨值（經審核）	232.0
於2011年3月31日至2011年7月31日的變動（未經審核）	64.1
於2011年7月31日物業權益的賬面淨值（未經審核）	296.1
減：於2011年7月31日若干新辦公樓的賬面淨值（未經審核） ⁽¹⁾	(79.9)
	216.2
於2011年7月31日物業權益的市值，	
誠如本文件附錄四物業估值報告所載：	264.7
估值盈餘	48.5

附註：

- (1) 我們於截至2011年3月31日止3個月購入一幢辦公樓其中三層。截至2011年7月31日，我們並無就該等新辦公樓三層取得房地產所有權證。因其不可自由轉讓，故我們的物業估值師已評估其並無商業價值。我們已於2011年8月就該等新辦公樓三層取得所有權證。

可供分派儲備

於2011年3月31日，本公司可供分派予其股東的可供分派儲備為人民幣191.1百萬元。

財務資料

股息及股息政策

我們於截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年3月31日止3個月分別向當時的股東宣派股息人民幣5.0百萬元、零、人民幣307.2百萬元及零。在宣派的股息中，我們於2008年12月31日及2010年12月31日分別已支付人民幣5.0百萬元及人民幣149.5百萬元。我們於往績記錄期間並無向股東支付任何其他股息或分派。我們過往派付股息並不表示我們未來宣派股息。

我們的董事會在考慮我們的財務及業務狀況、盈利、資本需求及當時可能認為相關的其他因素後可能宣派股息。任何宣派及派付股息以及股息的金額將受我們的組織章程文件及開曼群島公司法的規定所規限。派付任何股息須由我們的股東於股東大會批准，而金額不得超過董事會的建議金額。此外，我們的董事可能不時於其認為合適的日期在董事會認為有充分溢利的情況下派付合適金額的中期股息或特別股息。我們不得以合法可供分派以外的溢利及儲備宣派或派付股息。

日後派付股息亦將取決於我們向中國的附屬公司收取股息的能力。中國法律規定僅可以根據中國會計準則及規例確定的累計溢利支付股息。我們的中國附屬公司各年須將各自根據中國會計準則計算的除稅後溢利至少10%（經抵扣上一年度的虧損後）撥入其一般儲備或法定公積金，直至該等儲備的金額合共達至各自註冊資本的50%為止。該等儲備不可用於派付現金股息。

在符合上述考慮因素及限制的情況下，我們現時擬就截至2011年12月31日止年度向我們的所有股東宣派約佔我們除稅後合併純利20%的股息。

財務資料

無重大中斷

我們的董事確認，過去12個月中，我們並無出現可能對經營業績及財務狀況造成重大影響的業務中斷。

無重大不利變動

我們的董事確認，自2011年3月31日起至最後可行日期期間，本集團的財務或經營狀況並無出現重大不利變動。