


以下討論應與我們的綜合財務資料連同隨附的附註一併閱讀。請參閱本招股章程附錄一會計師報告。以下討論載有涉及風險及不明確因素的前瞻性陳述。因此，閣下不應過度依賴任何有關陳述。我們的未來業績可能因多項因素而與前瞻性陳述所討論者存在重大差異，包括本招股章程「風險因素」一節所載者。

概覽

我們是在果凍產品市場佔有領先地位的中國休閒食品供應商。根據Euromonitor，按零售銷售值計算，我們於2010年為中國第二大果凍產品生產商，市場份額為10.3%。我們以核心品牌「」（「蠟筆小新」）以及其他副品牌營銷旗下產品。我們的「蠟筆小新」品牌為中國知名休閒食品品牌，於2007年獲國家工商行政管理總局認定為「中國馳名商標」。我們提供多元化的優質休閒食品。我們的產品以果凍休閒食品及果凍飲料等果凍產品為主。我們亦營銷及出售甜食產品，主要包括棒棒糖、奶糖、軟糖及巧克力。我們的其他產品主要包括速溶奶茶。截至2010年12月31日止年度，我們來自果凍產品、甜食產品及其他產品的銷售額分別佔銷售額的83.3%、11.4%及5.3%。

過去十年，我們建立了龐大的分銷網絡。於2011年10月31日，我們與遍佈全中國31個省、市及自治區的逾190名獨立經銷商合作，彼等繼而向二級分銷商及零售商轉售我們的產品。我們亦與中國眾多大型及知名零售商建立良好的業務關係，並將彼等視為我們的重點客戶。於往績記錄期間，我們逾90%的銷售透過完善的全國分銷網絡在國內產生，其餘則通過我們的出口代理進行外銷產生。為促進全國銷售，我們選擇在策略性地區（即福建省晉江市、天津市及四川省成都市）設立三個大型生產基地，以便打入中國各地的主要市場。我們已開始在安徽省滁州市建設第四個生產基地。我們自行生產所有果凍產品及速溶奶茶，而甜食產品及其他產品則通過OEM安排外包予第三方進行生產。

我們致力維持所有產品於高質量標準，並於生產流程中遵循嚴格的質量控制程序。我們所有生產基地均已取得食品生產許可證，而福建及天津生產基地則取得ISO 9001及HACCP認證。我們相信，我們具備強大的研究及產品開發能力。我們因應不斷轉變的消費者喜好及需求，持續調整銷售產品，並推出全新及經改良的產品。我們相信，通過產品差異化及創新，我們的產品開發能力將有助加強我們的競爭力。

財務資料

我們相信，我們已具備充分條件，受惠於中國經濟的快速增長。2003年至2010年期間，中國實際國內生產總值增長的年複合增長率為11.0%，而同期中國人均可支配收入水平大幅增長，城鎮及農村居民的人均可支配收入的年複合增長率分別達到12.3%及12.3%。我們預期該過往趨勢將於可見將來持續，並相信休閒食品的消費開支亦將錄得增長。根據Euromonitor，2010年果凍產品及甜食產品的估計零售銷售值分別相當於中國休閒食品市場的零售銷售總值的7.5%及51.5%，預計2010年至2013年果凍產品及甜食產品的零售銷售值的年複合增長率將分別達到14.2%及7.4%。

我們的銷售額由2008年的人民幣721.1百萬元增加至2009年的人民幣771.4百萬元，至2010年再增長至人民幣931.7百萬元；根據Euromonitor，我們佔中國果凍產品零售銷售總值的份額由2008年的9.0%穩步增加至2009年的9.6%，至2010年再增加至10.3%。我們於2008年、2009年及2010年的年度溢利分別為人民幣68.6百萬元、人民幣53.5百萬元及人民幣147.8百萬元。我們的銷售由截至2010年5月31日止五個月的人民幣414.4百萬元增長46.6%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣607.4百萬元。

呈列基準

本公司於2004年5月4日在百慕達註冊成立為有限公司。本集團於2005年3月28日根據集團重組成立。作為集團重組的一部分，本公司成為多家附屬公司的控股公司。有關更多詳情，請見「歷史及企業架構」。

根據集團重組收購而受到共同控制的附屬公司已使用合營法綜合入賬。

我們的綜合財務資料根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則編製。除非另有說明，我們的綜合財務資料根據歷史成本法編製，並以人民幣呈列。

我們於2008年、2009年及2010年12月31日及截至該等日期止年度以及於2011年5月31日及截至該日止五個月的綜合財務資料已由香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所審核。

影響我們的經營業績的因素

我們的業務、經營業績及財務狀況以及前景一直及將繼續受多項因素影響，而當中大部分因素均非我們所能控制，包括：

中國的整體經濟狀況及休閒食品開支

我們的銷量及經營業績受中國消費者的休閒食品開支影響，而消費者開支主要取決於中國經濟的持續增長。於經濟增長放緩或衰退期間，消費者可能會減少休閒食品開支，導致我們的產品需求及銷售下降。近年來，中國經濟的穩步增長促使城鎮化加快及中國城鎮人口財富增長，該趨勢令我們受惠。城鎮及農村家庭的可支配收入水平及購買力均與中國經濟同步增長。有關更多

資料，請見「行業概覽」。我們預期中國消費者的購買力增加將會提高其休閒食品（包括我們的產品）開支，而中國對該等產品的需求將會於不久將來持續增長，並成為我們銷量增長的主要推動力。然而，倘中國經濟放緩，消費者的休閒食品開支可能會受到不利影響，進而會對我們的經營業績造成重大不利影響。請見「風險因素—與中國食品及飲料產業有關的風險—中國食品及飲料產業受到全球經濟及金融市場波動的重大影響。」。

產品定價

我們根據一系列不同因素（主要為我們的產品從競爭對手的產品中脫穎而出的能力及市場競爭程度）為產品定價。過往，我們一般透過定期推出全新或改良產品，維持售價於合宜水平。受惠於品牌知名度及市場地位有所提高，我們能不時提高部分產品的售價。我們繼續按合宜水平為產品定價的能力一直及將繼續對我們的經營業績及財務表現發揮重要作用。

我們的產品定價受中國休閒食品行業的競爭格局影響。我們面臨生產果凍產品及其他休閒食品的國內及跨國生產商的競爭。我們的競爭對手可能較我們擁有更雄厚的財務資源、更強大的分銷能力或更高的品牌知名度。我們預期，我們於休閒食品行業所面臨的競爭將會進一步加劇。因此，我們維持或增加產品平均售價的能力將在很大程度上取決於我們透過快速應對市場趨勢，以及藉強大的品牌知名度、產品創新、全國銷售及分銷網絡以及廣泛的產品組合使自身脫穎而出，進而進行有力競爭的能力。未能維持競爭優勢可能會對我們的定價及經營業績造成不利影響。

產品的品牌及推廣

我們的經營業績及財務狀況一直及將會繼續受到我們維持及提升產品的品牌知名度及受歡迎程度的能力影響。我們以核心品牌「」（「蠟筆小新」）以及其他副品牌營銷旗下產品。我們的「蠟筆小新」品牌尤其深受認同。請見「業務—銷售及營銷—品牌」。我們相信，我們的核心品牌「蠟筆小新」為中國休閒食品市場的知名品牌，可促進銷售及作為一項競爭優勢。

為進一步提升我們的核心品牌的形象及市場知名度，我們計劃增加廣告及推廣活動。我們計劃增加在全國及地區衛星電視網絡的黃金時段播放電視廣告，並贊助若干受歡迎的電視節目、地方體育賽事及節慶活動。我們亦會不時委聘名人擔任我們的產品代言人，以推廣產品。我們計劃定期進行店內產品促銷活動以提高銷售。此外，我們計劃繼續參與行業及貿易展會，以提升我們在中國休閒食品行業的品牌及產品知名度，以及吸引新買家。廣告及推廣活動有助打造強勁

的品牌，而我們相信此舉一直及將繼續為推動經營業績的因素。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年5月31日止五個月，我們的廣告及推廣開支分別佔銷售的9.9%、10.6%、8.3%及7.3%。我們的廣告及推廣開支可能隨著業務規模擴大而增加。儘管廣告及推廣開支可能會影響我們的盈利能力，我們認為該等開支屬於令業務可持續獲利的必要投資。

消費者認知及信心

我們的產品需求亦受消費者對產品安全及質量的認知影響。媒體對食品及飲料安全或質量或其生產所使用的原材料及添加劑或所涉及過程的報導，可能會影響消費者對該等產品的信心。例如，於2008年9月，中國的大量牛奶及嬰幼兒配方奶粉被發現受三聚氰胺污染，影響廣大的消費者，並導致幾名嬰幼兒死亡及數千名幼童患病。該事件導致大規模乳製品召回及中國最大的乳製品生產企業之一倒閉，這導致消費者對乳製品及乳製品相關產品的信心整體下降。

我們的部分甜食產品含有乳製品成份，惟概無受到三聚氰胺污染。然而，該等產品的需求及銷量因消費者信心下降而受到不利影響，導致於三聚氰胺醜聞發生後，我們於2009年的甜食產品銷售較2008年下跌31.3%。此外，於2011年5月，台灣政府機關確定，若干當地供應商一直於彼等用以生產多種加工食品及飲料產品（包括休閒食品）的原材料中非法使用若干類型的塑化劑作為添加劑。儘管我們的食品不含該等塑化劑，與三聚氰胺或塑化劑事件類似的污染或食品安全事件均可能會影響消費者對食品及飲料（包括我們的產品）安全及質量的認知，進而會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。亦請見「風險因素—與我們的業務有關的風險—我們可能受中國或海外食品及飲料產業的任何負面報導的不利影響。」。然而，我們的甜食產品銷售因為市況改善及我們實施嚴格的產品質量控制而於2010年顯著恢復至三聚氰胺醜聞發生前的水平。

開通分銷渠道

我們的經營業績受開通分銷渠道及分銷網絡的範圍覆蓋影響。我們的產品的市場滲透率取決於與我們合作的經銷商的數目及規模。

於2011年10月31日，我們已設立廣泛的全國銷售及分銷網絡，有超過190名獨立經銷商，遍佈中國31個省、市及自治區，可接觸全國的終端消費者。維持及發展分銷渠道需要時間、管理及財務資源，但根據我們的成功往績，我們相信有關投入乃對未來銷售及盈利能力增長的投資。我們與安排為全國各經銷商提供服務的銷售及營銷代表一起積極管理分銷網絡，以鞏固與經銷商

的密切合作關係。我們維持現有分銷網絡及於業務增長時委聘額外經銷商出售產品的能力將會直接影響我們的銷量以至於經營業績。

產品組合

我們現時按三大產品類別（即果凍產品、甜食產品及其他產品）提供眾多產品。我們相信，多元化的產品內容有利於我們把握中國不斷變化的市場趨勢及消費者喜好。不同產品具有不同的毛利率，視乎原材料成本、生產成本、產品定價以及營銷及品牌策略等因素而定。因此，我們的整體毛利率將會視不同類別的產品組合而異。

我們的銷售組合、毛利率及溢利水平曾經及可能會繼續因應產品組合變化而變動。我們擴大供應品的能力及產品組合的多元化水平將會對我們的經營業績及於中國的休閒食品行業的競爭力造成重大影響。我們擬繼續因應市況及消費者喜好的變化優化產品組合，以將銷售及溢利最大化。

原材料成本

我們的原材料主要包括包裝材料、糖、罐頭水果、果凍粉及其他添加劑。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年5月31日止五個月，原材料分別佔我們的銷售成本的89.6%、81.6%、84.4%及83.6%。我們採購的所有原材料（包括包裝材料）均自國內供應商購買，以確保我們的生產基地獲得充足供應及高效的交付。我們亦生產部分塑料果凍容器供內部使用，以盡量減低產品所用包裝材料的成本。

原材料價格（包括包裝材料）主要由市場力量決定，如商品價格波動及政府政策變動，以及我們與供應商的議價能力。於往績記錄期間，除於2008年第四季度全球金融危機發生後的期間內原材料價格顯著降低外，我們一般經歷原材料成本上漲，漲幅與中國生產物價指數的升幅一致。

由於我們根據擴充計劃擴產，我們預期對原材料的需求將會增加。我們預期在不久將來原材料價格將會繼續波動，並受通脹影響。我們一直能夠通過利用更為經濟的替代品將生產成本維持在具競爭力水平，以在確保產品質量的同時抵銷若干原材料價格上漲的影響。然而，我們無法向閣下保證，我們將可繼續按可接受的價格物色到合適替代品，而任何原材料價格的大幅上升均可能會對我們的業務及經營業績造成不利影響。亦請見「風險因素—與我們的業務有關的風險—我們容易受到原材料價格波動影響。」。

季節性

不同產品的銷售亦受不同季節性波動影響。過往，我們的果凍及甜食產品於農曆新年（通常為我們財政年度的第一季度）等傳統中國節慶及假日取得較高銷售。季節性波動可能會導致我們的中期銷售及溢利波動。因此，我們的經營業績存在波動，且我們的中期業績未必能相應地反映年度業績。

稅項

我們的盈利能力可能受稅率變動影響，尤其是適用於我們部分中國附屬公司的中國企業所得稅稅率。中國公司須按新的國家企業所得稅稅率25%繳納稅項，除非公司符合根據全國人民代表大會於2007年3月採納的新的中國企業所得稅法及其於2008年1月1日起生效的實施條例的若干有限例外情況。根據相關國家或地方法規，合資格公司可享有優惠所得稅待遇。例如，我們的中國附屬公司蠟筆小新（福建）於2009年10月獲認定為高新技術企業，故自2010年起享有15%的優惠所得稅稅率。蠟筆小新（福建）的高新技術企業地位須每三年接受複審及重續，我們擬於2012年申請重續。倘蠟筆小新（福建）未能維持其高新技術企業地位，將須按正常的中國企業所得稅稅率25%繳納稅項。根據高新技術企業通知，獲認定為高新技術企業的公司必須符合多項標準，包括正在從事政府認為涉及先進技術的業務、擁有涉及製造產品的訣竅或技術的專有權利、符合具有大學專科或以上學歷的人員佔僱員總數的規定最低比率、研發人員佔僱員總數的10%以上及有關研發活動的開支不低於規定最低金額。

根據天津市稅務局發出的《減免稅審批通知書》，我們的中國附屬公司蠟筆小新（天津）（為外商投資企業）自其營運的首個獲利年度起計兩年獲全數豁免繳納中國所得稅，並於其後三年享有減半的所得稅稅率。蠟筆小新（天津）的首個獲利年度為2008年，故於截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年5月31日止五個月享有的適用稅率分別為零、零、12.5%及12.5%。該等優惠稅務待遇預期將於2012年屆滿，其後蠟筆小新（天津）將須按正常的中國企業所得稅稅率25%繳納稅項。

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5月31日止五個月享有的免稅額分別達人民幣9.9百萬元、人民幣0.4百萬元、人民幣21.6百萬元及人民幣12.8百萬元。中國稅務政策改變可能會導致我們的附屬公司的優惠或適用稅率終止或改變，這將會影響我們的除稅後溢利水平，繼而影響我們的經營業績及財務狀況。亦請見「風險因素—與我們的業務有關的風險—目前所享有的任何稅收優惠待遇的終止可能會增加我們的企業所得稅開支。」

主要會計政策及估計

編製符合國際財務報告準則的財務資料需要使用若干主要會計政策及估計。我們於應用會計政策時所使用的方法、估計及判斷可能會對在本招股章程其他部分所載的綜合財務資料所呈報的業績產生重大影響。部分會計政策需要我們作出重大及主觀判斷，原因通常是需要就存在內在不確定性的事宜作出估計。下文為我們相信對呈列我們的財務業績屬重要及涉及對存在內在不確定性的事宜的影響作出估計及判斷的會計政策及估計概要。在各情況下，釐定該等項目需要管理層根據可能於未來期間改變的資料及財務數據作出判斷。在審閱我們的綜合財務資料時，閣下應考慮(i)我們選擇的主要會計政策；(ii)影響該等政策的應用的判斷及其他不明朗因素；及(iii)已呈報業績對狀況及假設變動的敏感度。我們亦已採納我們認為意義並不重大的其他會計政策、估計及判斷，其詳情載於本招股章程附錄一會計師報告附註3及5。

收益確認

收益包括就在日常業務過程中銷售貨品的已收或應收代價的公平值。收益乃於扣除增值稅、回扣、折扣及退貨以及經對銷本集團內部銷售後列示。

我們在收益金額可予可靠計量、未來經濟利益可能將流入實體及當下述各本集團業務符合特定標準時確認收益。

銷售貨品

銷售貨品的收益在貨品的風險及回報已轉移至客戶時（通常為當我們已交付產品予客戶，客戶已接納產品當日）以及並無可能影響客戶接納產品的未履行責任時予以確認。

本集團的政策為向客戶出售產品時，客戶有權因本集團造成的質量問題退貨。累積經驗乃用於銷售時對有關退貨作出估計及計提撥備。

利息收入

利息收入使用實際利率法按時間比率基準確認。

租金收入

經營租賃項下的租金收入（扣除已給予承租人的任何獎勵）在租期內按直線法確認。

財務資料

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按歷史成本減折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括收購該等項目直接應佔的開支。

其後成本僅在與項目相關的未來經濟利益將可能流入本集團且該項目的成本可予可靠計量時，方計入資產的賬面值或確認為獨立資產（按適用者）。被替代部分的賬面值會被終止確認。所有其他維修及保養乃於其產生的財政期間內在全面收益表扣除。

物業、廠房及設備的折舊乃於其以下估計可使用年期內使用直線法將其成本分配至其殘值計算：

	可使用年期
樓宇	20年
租賃物業裝修	5年
廠房及設備	5-10年
汽車	5年

在建工程指於興建物業、廠房及設備以及其他有形資產時所產生的成本。成本包括直接及間接建築成本，包括於建築期間產生的借款成本。

在建工程在可作擬定用途時轉撥至物業、廠房及設備。概不會就在建工程計提折舊撥備，直至相關資產已經竣工及可作其擬定用途為止。當有關資產被使用，成本乃轉撥至物業、廠房及設備，並根據上述政策計提折舊。

資產的殘值及可使用年期乃於各報告期末審閱及調整（倘適用）。

倘資產的賬面值超過其估計可收回金額，該資產的賬面值將立即撇減至其可收回金額。

出售收益及虧損乃透過將所得款項與賬面值比較釐定，並於全面收益表內確認。

土地使用權

土地使用權按成本減累計攤銷及累計減值虧損（如有）列賬。成本指就使用多項廠房及樓宇所在的土地為期50年的權利而已付的代價。土地使用權攤銷乃於租期內按直線法計算。

於聯營公司及共同控制實體的權益減值

當有事件或情況變動顯示賬面值可能不可收回時，則會檢討資產的減值情況。減值虧損乃就資產賬面值超過其可收回金額的數額確認。於聯營公司及共同控制實體的權益的減值撥備乃使用公平值減銷售成本或個別現金產生單位的使用價值的較高者釐定。公平值減銷售成本法需要實體估計現金產生單位的公平值，而該公平值乃按管理層參考公平交易的銷售合約所作出的假設及估計編製。倘現金產生單位的估計公平值有重大不利變動，可能需要於全面收益表內扣除減值。

存貨

存貨乃按成本及可變現淨值的較低者列賬。成本乃按加權平均成本基準釐定。成品及在製品的成本包括原材料、直接勞工、其他直接成本及相關生產日常開支（按正常營運能力計算得出），但不包括借款成本。可變現淨值為日常業務過程中的估計售價減適用可變銷售開支。

即期及遞延所得稅

我們須繳納中國所得稅。期間的稅項開支包括即期及遞延稅項。稅項在全面收益表內確認，惟涉及已於其他全面收入或直接於權益內確認的項目則除外。在此情況下，稅項亦分別會在其他全面收入或直接於權益內確認。

即期所得稅開支按於附屬公司、聯營公司及共同控制實體經營及產生應課稅收入所在的國家於結算日已經實行或大致實行的稅法為基準計算。管理層就適用稅務法規有待詮釋的情況定期評估報稅表的狀況，並在適當時根據預期將支付予相關稅務機關的稅款作出撥備。

在日常業務過程中存在最終稅項釐定並不明確的若干交易及計算。倘該等事宜的最終稅務結果有別於初始入賬的金額，該等差額將會影響作出有關釐定期間的所得稅及遞延稅項撥備。遞延所得稅使用負債法，按資產及負債的稅基與資產及負債於綜合財務報表內的賬面值之間的暫時性差額確認。有關若干暫時性差額及稅項虧損的遞延所得稅資產在管理層認為未來應課稅溢利有可能動用以抵銷暫時性差額或稅項虧損時確認。當預期有別於原來估計，有關差額將會影響有關估計改變期間的遞延所得稅資產及稅項開支的確認。然而，倘遞延所得稅乃來自初始確認業務合併以外的交易的資產或負債，且於交易時並無影響會計或應課稅溢利或虧損，則不會予以入賬。遞延所得稅乃使用於結算日之前已經實行或大致實行的稅率（及稅法）釐定，並預期會在相關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債清償時應用。

財務資料

遞延所得稅乃按於附屬公司、聯營公司及共同控制實體的投資所產生的暫時性差額計提撥備，惟暫時性差額的撥回時間由我們控制且暫時性差額將可能不會於可見將來撥回的遞延所得稅負債除外。

貿易應收款項

貿易應收款項為在日常業務過程中就已售商品而應收客戶的金額。倘貿易應收款項預期會於一年或以下（或於正常業務經營週期（倘較長））收回，則分類為流動資產。否則，其會作為非流動資產呈列。

貿易應收款項初始按公平值確認，其後使用實際利率法按已攤銷成本減去減值撥備計量。

若干綜合全面收益表項目

銷售

我們主要自生產及銷售多元化的果凍產品產生銷售。我們亦營銷及銷售甜食產品。此外，我們自生產及銷售速溶奶茶產生銷售，並營銷及出售其他產品，主要包括豆腐乾產品及烘焙產品。

下表載列於所示期間按產品類別劃分的銷售（以實際數字及佔銷售總額的百分比列示）及各產品類別的銷量：

	截至12月31日止年度									截至5月31日止五個月					
	2008年			2009年			2010年			2010年			2011年		
	銷售 (人民幣 千元)	佔銷售總額 的百分比	銷量 (噸)	銷售 (人民幣 千元)	佔銷售總額 的百分比	銷量 (噸)	銷售 (人民幣 千元)	佔銷售總額 的百分比	銷量 (噸)	銷售 (人民幣 千元)	佔銷售總額 的百分比	銷量 (噸)	銷售 (人民幣 千元)	佔銷售總額 的百分比	銷量 (噸)
	(未經審核)														
果凍產品															
果凍休閒食品	474,247	65.8%	70,453	486,281	63.0%	68,040	530,201	56.9%	72,872	258,133	62.3%	37,309	330,090	54.4%	42,391
果凍飲料	121,380	16.8%	20,187	183,328	23.8%	33,443	245,614	26.4%	44,119	98,623	23.8%	18,684	173,237	28.5%	27,218
	595,627	82.6%	90,640	669,609	86.8%	101,483	775,815	83.3%	116,991	356,756	86.1%	55,993	503,327	82.9%	69,609
甜食產品	107,005	14.8%	6,587	73,563	9.5%	5,037	106,115	11.4%	7,669	40,100	9.7%	2,922	62,127	10.2%	3,453
其他產品	18,508	2.6%	1,016	28,188	3.7%	1,329	49,750	5.3%	2,153	17,563	4.2%	780	41,990	6.9%	2,032
總計	721,140	100.0%	98,243	771,360	100.0%	107,849	931,680	100.0%	126,813	414,419	100.0%	59,695	607,444	100.0%	75,094

附註：其他產品於2008年及2009年全部均為速溶奶茶，而於2010年絕大部分為速溶奶茶。於截至2011年5月31日止五個月，其他產品大部分為速溶奶茶，而其餘則包括豆腐乾產品及烘焙產品。

財務資料

果凍產品的銷售由2008年的人民幣595.6百萬元增至2009年的人民幣669.6百萬元，主要原因是果凍飲料銷售由2008年的人民幣121.4百萬元增至2009年的人民幣183.3百萬元。果凍產品的銷售由2009年的人民幣669.6百萬元進一步增至2010年的人民幣775.8百萬元，主要原因亦是果凍飲料銷售由2009年的人民幣183.3百萬元增至2010年的人民幣245.6百萬元。該增長趨勢於截至2011年5月31日止五個月持續，於該期間內，果凍產品及果凍飲料的銷售分別由截至2010年5月31日止五個月的人民幣356.8百萬元及人民幣98.6百萬元增至人民幣503.3百萬元及人民幣173.2百萬元。其他產品的銷售亦由2008年的人民幣18.5百萬元增至2009年的人民幣28.2百萬元，並於其後增至2010年的人民幣49.8百萬元。截至2011年5月31日止五個月的其他產品的銷售達人民幣42.0百萬元，部分由於推出豆腐乾產品及烘焙產品所致。

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5月31日止五個月分別出售70,453噸、68,040噸、72,872噸及42,391噸果凍休閒食品，而我們於同期分別出售20,187噸、33,443噸、44,119噸及27,218噸果凍飲料。此外，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5月31日止五個月分別出售6,587噸、5,037噸、7,669噸及3,453噸甜食產品，而我們於同期分別出售1,016噸、1,329噸、2,153噸及2,032噸其他產品。果凍產品的平均售價於2008年至2010年保持相對穩定，於2008年為每噸人民幣6,571.3元、於2009年為每噸人民幣6,598.2元及於2010年為每噸人民幣6,631.4元。主要由於2011年的原材料價格上漲及我們開始委聘重點客戶代理以及我們開始向重點客戶進行初步直銷，截至2011年5月31日止五個月的果凍產品的平均售價增至每噸人民幣7,230.8元。我們可以在直接銷售中提高我們的平均售價，因為(i)我們可以消除通過分銷商分銷產品時分銷商應享有的收益，及(ii)我們可以較高價格向重點客戶出售。就向重點客戶代理作出的銷售而言，我們會分配額外時間及資源與重點客戶進行一系列直接磋商，當中包括銷售條款及建議零售價範圍，以及我們的貨架於店中擺放的位置及大小。我們亦通過實地裝飾、舉行推廣活動以及向重點客戶代理的產品推廣人員提供培訓，幫助重點客戶代理銷售旗下產品。此外，我們一般向重點客戶代理授予90天的較長信貸期，其與重點客戶所提供的信貸期一致。我們通過該等安排履行傳統上由經銷商處理的多項職能，我們向重點客戶代理出售產品的售價可高於一般向經銷商出售的售價。甜食產品的平均售價由2008年的每噸人民幣16,244.9元降至2009年的每噸人民幣14,604.5元及至2010年的每噸人民幣13,836.9元，主要原因是我們於2009年及2010年推出若干平均售價較低的甜食產品。截至2011年5月31日止五個月的甜食產品的平均售價增至每噸人民幣17,992.2元，主要原因是我們於2011年開始委聘重點客戶代理以及我們開始向重點客戶進行初步直銷。我們相信，我們的其他產品包括速溶奶茶、豆腐乾產品及烘焙產品等不同產品，故該等其他產品的整體平均售價未必準確地反映其於往績記錄期間對我們的銷售的影響。

財務資料

下表載列於所示期間按地理位置劃分的銷售：

	截至12月31日止年度						截至5月31日止五個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	(未經審核)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
國內銷售										
華東 ⁽¹⁾	224,160	31.1%	239,422	31.0%	265,449	28.5%	119,723	28.9%	173,988	28.6%
華中 ⁽²⁾	176,148	24.4%	175,790	22.8%	208,307	22.3%	93,990	22.7%	124,564	20.5%
華北 ⁽³⁾	107,203	14.9%	124,917	16.2%	155,553	16.7%	70,376	17.0%	111,232	18.3%
華西 ⁽⁴⁾	77,986	10.8%	98,315	12.8%	120,802	13.0%	54,358	13.1%	84,005	13.8%
華南 ⁽⁵⁾	76,711	10.6%	87,890	11.4%	109,704	11.8%	47,957	11.6%	80,350	13.2%
小計	662,208	91.8%	726,334	94.2%	859,815	92.3%	386,404	93.2%	574,140	94.5%
出口銷售	58,932	8.2%	45,026	5.8%	71,865	7.7%	28,015	6.8%	33,304	5.5%
總計	721,140	100.0%	771,360	100.0%	931,680	100.0%	414,419	100.0%	607,444	100.0%

附註：

- (1) 華東指上海、江蘇、浙江、山東及安徽。
- (2) 華中指湖北、湖南、河南及江西。
- (3) 華北指北京、天津、河北、山西、內蒙古、遼寧、吉林及黑龍江。
- (4) 華西指四川、重慶、貴州、雲南、西藏、陝西、甘肅、新疆、青海及寧夏。
- (5) 華南指廣東、廣西、海南及福建。

銷售成本

我們的銷售成本包括原材料成本（包括包裝材料）、生產人員應佔的直接勞工開支、公用設施開支、折舊及攤銷、其他生產成本及成品存貨變動。

原材料（主要包括包裝材料、果凍粉、糖、水、罐頭水果及香精）成本構成銷售成本的最大組成部分，分別相當於2008年、2009年及2010年以及截至2011年5月31日止五個月的總銷售成本的89.6%、81.6%、84.4%及83.6%。包裝材料（主要包括塑料容器及塑料包、紙箱及紙品）成本為原材料成本的重要組成部分，分別相當於2008年、2009年及2010年以及截至2011年5月31日止五個月的總銷售成本的43.2%、40.8%、36.9%及38.1%。

財務資料

下表載列於所示期間按產品類別劃分的銷售成本（以實際數字及佔總銷售成本的百分比列示）：

	截至12月31日止年度						截至5月31日止五個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	(未經審核)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
果凍產品										
果凍休閒食品.....	263,821	60.2%	302,234	62.6%	324,054	55.0%	158,250	60.3%	190,924	53.0%
果凍飲料.....	81,458	18.6%	114,054	23.6%	153,145	25.9%	62,794	23.9%	103,179	28.7%
	345,279	78.8%	416,288	86.2%	477,199	80.9%	221,044	84.3%	294,103	81.7%
甜食產品.....	79,462	18.1%	46,526	9.6%	73,636	12.5%	27,479	10.5%	36,523	10.1%
其他產品.....	13,686	3.1%	20,096	4.2%	38,847	6.6%	13,732	5.2%	29,489	8.2%
總計	438,427	100.0%	482,910	100.0%	589,682	100.0%	262,255	100.0%	360,115	100.0%

下表載列於所示期間的銷售成本組成部分的明細（以實際數字及佔總銷售成本的百分比列示）：

	截至12月31日止年度						截至5月31日止五個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	(未經審核)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
原材料：										
包裝材料.....	189,469	43.2%	196,852	40.8%	217,767	36.9%	106,456	40.6%	137,329	38.1%
其他原材料.....	203,528	46.4%	197,425	40.9%	280,013	47.5%	85,132	32.5%	163,793	45.5%
總原材料成本.....	392,997	89.6%	394,277	81.6%	497,780	84.4%	191,588	73.1%	301,122	83.6%
直接勞工開支.....	19,281	4.4%	30,071	6.2%	41,349	7.0%	17,570	6.7%	22,375	6.2%
公用設施開支.....	13,206	3.0%	13,670	2.8%	17,353	3.0%	7,537	2.9%	9,776	2.7%
折舊及攤銷.....	14,714	3.4%	21,001	4.3%	24,186	4.1%	8,941	3.4%	12,017	3.3%
其他生產成本.....	7,531	1.7%	9,583	2.0%	9,331	1.6%	3,873	1.5%	3,055	0.9%
成品存貨變動.....	(9,302)	(2.1%)	14,308	3.0%	(317)	(0.1%)	32,746	12.5%	11,770	3.3%
總計	438,427	100.0%	482,910	100.0%	589,682	100.0%	262,255	100.0%	360,115	100.0%

2009年的包裝材料成本包括一筆達人民幣19.3百萬元的一次性存貨撇銷，相當於2009年銷售總額的2.5%，此次撇銷源於處置按當時的法律規定（但不包括根據於2009年6月生效的《中華人民共和國食品安全法》引入的更嚴格的包裝材料標籤新標準所規定的若干其他資料）生產的包裝材料。食品安全法規定預包裝食品須貼上標籤列明若干額外資料，如符合國家標準的食品添加劑的通用名稱以及生產商的聯絡資料。我們無法向閣下保證，中國政府將不會於日後就食品及飲

財務資料

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支包括廣告及推廣開支，將產品從倉庫運至客戶的運費及交通開支，以及有關僱員福利開支及銷售代表差旅開支的其他開支。

下表載列於所示期間銷售及分銷開支的組成部分(以實際數字及佔銷售及分銷開支總額的百分比列示)：

	截至12月31日止年度						截至5月31日止五個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	(未經審核)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
廣告及推廣開支.....	71,119	61.9%	81,572	61.3%	77,675	57.6%	36,818	58.8%	44,227	57.9%
運費及交通開支.....	23,870	20.8%	32,311	24.3%	35,681	26.5%	17,104	27.3%	20,632	27.0%
其他	19,846	17.3%	19,255	14.4%	21,434	15.9%	8,661	13.9%	11,535	15.1%
總計	<u>114,835</u>	<u>100.0%</u>	<u>133,138</u>	<u>100.0%</u>	<u>134,790</u>	<u>100.0%</u>	<u>62,583</u>	<u>100.0%</u>	<u>76,394</u>	<u>100.0%</u>

行政開支

行政開支主要包括管理層及行政人員的薪金及福利，其次為物業、廠房及設備折舊、新交所服務費及相關合規成本以及其他雜項行政開支。

其他(虧損)/收益淨額

其他虧損或收益淨額主要包括銷售廢料(如我們將自生產過程棄置的塑料果凍杯、紙品、紙板及其他包裝材料出售予第三方進行再利用)的收益，經扣除出售物業、廠房及設備的虧損以及匯兌虧損淨額。

融資成本

融資成本主要包括銀行借款的利息開支。

分佔聯營公司虧損及於聯營公司的投資減值

分佔聯營公司虧損指我們因於聯營公司超間食品（我們於往績記錄期間持有其32%股權）的投資而應佔的除稅後虧損。我們於2006年與獨立第三方超級咖啡飲品製造有限公司及Chance Cove Group Limited（一家由鄭育龍先生全資擁有的公司）合作投資於超間食品（超級咖啡飲品製造有限公司及鄭育龍先生分別擁有超間食品的50%權益及18%權益）以製造薯片在中國銷售。於2009年12月31日，我們對聯營公司作出的總投資及提供的股東貸款達人民幣8.9百萬元。於2010年，因超間食品錄得虧損，且就商業運作而言不再可行，我們與合作投資者協定終止超間食品的所有業務營運。我們目前正與合作投資者撤銷聯營公司的登記。於2011年5月31日，於聯營公司的投資及向聯營公司提供的股東貸款已全數計提撥備。

分佔共同控制實體虧損及於共同控制實體的投資減值

分佔共同控制實體虧損指我們因於共同控制實體可可食品的投資而應佔的除稅後虧損。我們於2007年5月與獨立第三方Cocoaland Industry Sdn. Bhd投資於可可食品，各自持有可可食品的50%股權。可可食品主要生產軟糖。鑑於共同控制實體產生虧損及預期其盈利能力於可見將來無法大幅改善，我們於2008年確認人民幣5.0百萬元的減值撥備。於2010年6月，因我們的合資夥伴決定退出可可食品，我們協議出售可可食品予獨立第三方。可可食品的買方自此成為負責為我們生產橡皮糖的OEM夥伴。

所得稅開支

所得稅開支主要包括應由我們的中國附屬公司支付的所得稅。於往績記錄期間，我們於百慕達、英屬處女群島及香港並無任何應課稅收入。

財務資料

經營業績

下表概述截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年5月31日止五個月的綜合業績：

綜合全面收益表

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審核)	
			(人民幣千元)		
銷售	721,140	771,360	931,680	414,419	607,444
銷售成本	(438,427)	(482,910)	(589,682)	(262,255)	(360,115)
毛利	282,713	288,450	341,998	152,164	247,329
其他收入	3,488	2,765	1,573	635	560
銷售及分銷開支	(114,835)	(133,138)	(134,790)	(62,583)	(76,394)
行政開支	(53,750)	(48,260)	(44,854)	(15,686)	(23,811)
其他(虧損)/收益淨額	(10,384)	283	2,314	738	(456)
經營溢利	107,232	110,100	166,241	75,268	147,228
融資成本	(2,040)	(3,014)	(3,518)	(1,386)	(3,316)
分佔聯營公司虧損	(2,593)	(4,145)	-	-	-
於聯營公司的投資的減值撥備	-	(5,128)	-	-	-
向聯營公司貸款的減值撥備	-	(1,999)	(1,778)	(1,778)	-
分佔共同控制實體虧損	(1,731)	(1,632)	(432)	(432)	-
於共同控制實體的投資的減值撥備	(5,000)	-	-	-	-
出售於共同控制實體的投資的收益	-	-	344	-	-
除所得稅前溢利	95,868	94,182	160,857	71,672	143,912
所得稅開支	(27,237)	(40,694)	(13,019)	(13,076)	(28,334)
年度/期間溢利及全面收入總額	68,631	53,488	147,838	58,596	115,578

截至2011年5月31日止五個月與截至2010年5月31日止五個月的比較

銷售。我們的銷售由截至2010年5月31日止五個月的人民幣414.4百萬元增加46.6%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣607.4百萬元，主要原因是(i)所有產品類別的銷量均有所增加，(ii)部分產品的平均售價因原材料價格上漲而整體上升，及(iii)由於我們於2011年開始委聘重點客戶代理及開始向重點客戶進行初步直銷導致平均售價上漲。有關更多詳情，請見「業務—銷售及營銷—重點客戶及其他零售商」。

- **果凍產品** — 果凍產品的銷售由截至2010年5月31日止五個月的人民幣356.8百萬元增加41.1%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣503.3百萬元，主要原因是果凍產品的平均售價上漲（主要源於原材料價格上漲），以及果凍飲料產品的銷售有所上升。果凍飲料產品的銷售由截至2010年5月31日止五個月的人民幣98.6百萬元增加75.7%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣173.2百萬元，增加的主要原因是(i)集中銷售及營銷以推廣若干類別的果凍產品，及(ii)擴大分銷網絡及售賣我們的果凍飲料產品的零售店數目增加，這反映於往績記錄期間的重點客戶的零售店由2010年5月31日的約760間增至2011年5月31日的超過1,100間，以及經銷商數目趨升。
- **甜食產品** — 甜食產品的銷售由截至2010年5月31日止五個月的人民幣40.1百萬元增加54.9%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣62.1百萬元，增加的主要原因是市場對我們的甜食產品的需求上升（尤其是於2011年的農曆新年期間），以及甜食產品的平均售價上漲。
- **其他產品** — 其他產品的銷售由截至2010年5月31日止五個月的人民幣17.6百萬元增加139.1%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣42.0百萬元，增加的主要原因是(i)速溶奶茶的銷售由截至2010年5月31日止五個月的人民幣17.6百萬元增加59.0%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣27.9百萬元，及(ii)於2011年推出豆腐乾產品及烘焙產品。

銷售成本。我們的銷售成本由截至2010年5月31日止五個月的人民幣262.3百萬元增加37.3%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣360.1百萬元，增加的主要原因是銷量上升。

- **果凍產品** — 果凍產品的銷售成本由截至2010年5月31日止五個月的人民幣221.0百萬元增加33.1%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣294.1百萬元，主要原因是果凍休閒食品及果凍飲料的銷售增加以及原材料價格上漲。
- **甜食產品** — 甜食產品的銷售成本由截至2010年5月31日止五個月的人民幣27.5百萬元增加32.9%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣36.5百萬元，主要原因是甜食產品的銷售增加以及原材料價格上漲。

財務資料

- **其他產品** — 其他產品的銷售成本由截至2010年5月31日止五個月的人民幣13.7百萬元增加114.7%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣29.5百萬元，主要原因是其他產品的銷售增加以及推出豆腐乾產品及烘焙產品。

毛利及毛利率。毛利由截至2010年5月31日止五個月的人民幣152.2百萬元增加62.5%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣247.3百萬元。毛利率由截至2010年5月31日止五個月的36.7%升至截至2011年5月31日止五個月的40.7%，上升的主要原因是我們於2011年開始委聘重點客戶代理及開始向重點客戶進行初步直銷，能以較經銷商售價更高的價格向彼等出售我們的產品。有關更多詳情，請見「業務—銷售及營銷—重點客戶及其他零售商」。因此，截至2011年5月31日止五個月，我們向重點客戶代理及重點客戶的銷售的毛利率達54.5%，高於同期向全體經銷商的銷售的毛利率38.3%，故有助促進同期的整體毛利率增長。

- **果凍產品** — 果凍產品的毛利由截至2010年5月31日止五個月的人民幣135.7百萬元增加54.2%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣209.2百萬元。我們的果凍產品的毛利率由截至2010年5月31日止五個月的38.0%升至截至2011年5月31日止五個月的41.6%，主要原因是向重點客戶代理及重點客戶進行銷售，以及向經銷商銷售果凍產品的平均售價的漲幅高於該等產品所用原材料的價格漲幅。
- **甜食產品** — 甜食產品的毛利由截至2010年5月31日止五個月的人民幣12.6百萬元增加102.9%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣25.6百萬元。我們的甜食產品的毛利率由截至2010年5月31日止五個月的31.5%升至截至2011年5月31日止五個月的41.2%，主要原因是向重點客戶代理及重點客戶進行銷售（有關銷售具有較高毛利率），以及甜食產品的平均售價上漲。
- **其他產品** — 其他產品的毛利由截至2010年5月31日止五個月的人民幣3.8百萬元增加226.3%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣12.5百萬元。我們的其他產品的毛利率由截至2010年5月31日止五個月的21.8%升至截至2011年5月31日止五個月的29.8%，主要原因是向重點客戶代理及重點客戶進行銷售（有關銷售具有較高毛利率）。此外，我們亦於2011年開始出售豆腐乾產品及烘焙產品，而兩者的毛利率均高於速溶奶茶。

其他收入。其他收入由截至2010年5月31日止五個月的人民幣0.6百萬元減少11.8%至截至2011年5月31日止五個月的約人民幣0.5百萬元，主要原因是我們降低月租導致租金收入減少。

銷售及分銷開支。銷售及分銷開支由截至2010年5月31日止五個月的人民幣62.6百萬元增加22.1%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣76.4百萬元，主要原因是廣告及推廣開支增加以及運費及交通開支增加。

財務資料

行政開支。我們的行政開支由截至2010年5月31日止五個月的人民幣15.7百萬元增加51.8%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣23.8百萬元，主要原因是(i)物業、廠房及設備的折舊增加，該折舊主要源於四川生產基地（於2010年7月投入營運）的辦公室大樓應佔的折舊，及(ii)與籌備全球發售相關的費用及開支上升。

其他（虧損）／收益淨額。截至2011年5月31日止五個月，我們錄得其他虧損人民幣0.5百萬元，而於截至2010年5月31日止五個月則錄得其他收益人民幣0.7百萬元。截至2011年5月31日止五個月錄得其他虧損的主要原因是港元兌人民幣貶值導致以港元計值的首次公開發售前投資所得款項淨額錄得匯兌虧損。截至2010年5月31日止五個月錄得其他收益的主要原因是出售生產過程中多餘的原材料及廢料的收益，如塑料果凍杯、紙品、紙板及其他包裝材料。

融資成本。我們的融資成本由截至2010年5月31日止五個月的人民幣1.4百萬元增加139.3%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣3.3百萬元，主要原因是銀行借款及有關借款的實際利率均有所上升。

於聯營公司的投資及向聯營公司貸款的減值撥備。我們於聯營公司的投資及向聯營公司貸款的減值撥備由截至2010年5月31日止五個月的人民幣1.8百萬元減至截至2011年5月31日止五個月的零，原因是我們的聯營公司超間食品於2010年終止業務營運。

分佔共同控制實體虧損。我們的分佔共同控制實體虧損由截至2010年5月31日止五個月的人民幣0.4百萬元減至截至2011年5月31日止五個月的零，原因是我們於2010年6月出售於共同控制實體可可食品的權益。

所得稅開支。我們的所得稅開支由截至2010年5月31日止五個月的人民幣13.1百萬元增加116.7%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣28.3百萬元，主要原因是(i)除所得稅前溢利增加，及(ii)實際稅率由截至2010年5月31日止五個月的18.2%升至截至2011年5月31日止五個月的19.7%，主要原因是我們的四川生產基地於2010年7月投產後須按正常的中國企業所得稅稅率25%繳稅，而其在於投產前於截至2010年5月31日止五個月並無產生任何所得稅開支。

期間溢利及純利率。由於以上原因，我們的期間溢利由截至2010年5月31日止五個月的人民幣58.6百萬元增加97.2%至截至2011年5月31日止五個月的人民幣115.6百萬元，而我們的純利率則由截至2010年5月31日止五個月的14.1%升至截至2011年5月31日止五個月的19.0%。

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

銷售。我們的銷售由2009年的人民幣771.4百萬元增加20.8%至2010年的人民幣931.7百萬元，主要原因是所有產品類別的銷售均錄得增加。

- **果凍產品** — 果凍產品的銷售由2009年的人民幣669.6百萬元增加15.9%至2010年的人民幣775.8百萬元，主要原因是銷量由2009年的101,483噸增加至2010年的116,991噸。銷量增加主要源自2010年的果凍飲料銷量較2009年增加31.9%。

財務資料

- **甜食產品** – 甜食產品的銷售由2009年的人民幣73.6百萬元增加44.3%至2010年的人民幣106.1百萬元，主要原因是銷量由2009年的5,037噸回升至2010年的7,669噸，部分由於2010年推出若干低價新產品以吸引不同收入群的顧客，致令甜食產品的平均售價輕微下跌抵銷。
- **其他產品** – 其他產品的銷售由2009年的人民幣28.2百萬元增加76.5%至2010年的人民幣49.8百萬元，主要原因是銷量由2009年的1,329噸增至2010年的2,153噸，以及速溶奶茶的平均售價上漲。銷量及平均售價增加的主要原因是2009年底引進經改良的速溶奶茶配方。此外，我們亦於2010年底推出豆腐乾產品。

銷售成本。我們的銷售成本由2009年的人民幣482.9百萬元增加22.1%至2010年的人民幣589.7百萬元，整體而言與銷量的增幅一致。生產所用原材料（如糖）的市價上漲亦導致銷售成本增加。

- **果凍產品** – 果凍產品的銷售成本由2009年的人民幣416.3百萬元增加14.6%至2010年的人民幣477.2百萬元，主要原因是我們的銷量增加及生產所用原材料的成本上漲，亦與整體市場趨勢一致。
- **甜食產品** – 甜食產品的銷售成本由2009年的人民幣46.5百萬元增加58.3%至2010年的人民幣73.6百萬元，主要原因是我們的銷量增加以及我們付予OEM夥伴的甜食產品採購價因原材料價格整體上漲而增加。
- **其他產品** – 其他產品的銷售成本由2009年的人民幣20.1百萬元增加93.3%至2010年的人民幣38.8百萬元，主要是用於生產速溶奶茶的原材料成本上漲。

毛利及毛利率。我們的毛利由2009年的人民幣288.5百萬元增加18.6%至2010年的人民幣342.0百萬元。我們的毛利率由2009年的37.4%略降至2010年的36.7%，主要原因是生產所用原材料的成本上漲及產品組合發生變動。2009年的毛利率部分受我們於當年一次性撇銷存貨人民幣19.3百萬元（約佔我們於該年度銷售的2.5%）的不利影響。

- **果凍產品** – 果凍產品的毛利由2009年的人民幣253.3百萬元增加17.9%至2010年的人民幣298.6百萬元。我們的果凍產品的毛利率由2009年的37.8%升至2010年的38.5%，主要原因是儘管2010年的原材料價格因全球經濟復甦而較2009年整體上漲，但2009年的毛利率受到一次性撇銷存貨的不利影響。

財務資料

- **甜食產品** – 甜食產品的毛利由2009年的人民幣27.0百萬元增加20.1%至2010年的人民幣32.5百萬元。我們的甜食產品的毛利率由2009年的36.8%減至2010年的30.6%，主要原因是2010年的原材料價格因全球經濟復甦而較2009年整體上漲。
- **其他產品** – 其他產品的毛利由2009年的人民幣8.1百萬元增加34.7%至2010年的人民幣10.9百萬元。我們的其他產品的毛利率由2009年的28.7%減至2010年的21.9%，主要原因是2010年的原材料價格因全球經濟復甦而較2009年整體上漲。

其他收入。我們的其他收入由2009年的人民幣2.8百萬元減少43.1%至2010年的人民幣1.6百萬元，主要原因是2010年的租金收入減少。我們的聯營公司超間食品於2010年年中結束營業，故不再需要向我們租賃生產廠房。因此，2010年概無來自超間食品的租金收入。

銷售及分銷開支。我們的銷售及分銷開支由2009年的人民幣133.1百萬元增加1.2%至2010年的人民幣134.8百萬元，主要原因是我們的產品銷量增加導致運費及交通成本由2009年的人民幣32.3百萬元增加至2010年的人民幣35.7百萬元。

行政開支。我們的行政開支由2009年的人民幣48.3百萬元減少7.1%至2010年的人民幣44.9百萬元，主要原因是我們於2009年8月註銷僱員購股權計劃項下所有尚未行使及已授出的購股權，故於2010年並無產生購股權攤銷成本。此外，我們於2010年並無向董事支付任何花紅，進而令行政開支降低。

其他(虧損)/收益淨額。我們的其他收益由2009年的人民幣0.3百萬元增加717.7%至2010年的人民幣2.3百萬元，主要原因是我們過往在新交所上市時以新加坡元計值的相關交易數目減少，令2010年的匯兌虧損減少，並被銷售廢料的收益抵銷。我們以新加坡元計值的交易於2010年自新交所退市後減少。

融資成本。我們的融資成本由2009年的人民幣3.0百萬元增加16.7%至2010年的人民幣3.5百萬元，主要原因是銀行借款及有關借款的實際利率同時上升。

分佔聯營公司虧損。我們於2010年的分佔聯營公司虧損為零，而於2009年則為人民幣4.1百萬元，原因是我們的聯營公司超間食品於2010年結束營業。

於聯營公司的投資及向聯營公司貸款的減值撥備。我們於聯營公司的投資及向聯營公司貸款的減值撥備由2009年的人民幣7.1百萬元減少75.1%至2010年的人民幣1.8百萬元，原因是我們的聯營公司超間食品於2010年年中終止業務營運，而我們於聯營公司的投資及向聯營公司提供的股東貸款已於2010年12月31日全數計提撥備。

分佔共同控制實體虧損。我們的分佔共同控制實體虧損由2009年的人民幣1.6百萬元減少73.5%至2010年的人民幣0.4百萬元，原因是我們僅分佔我們的共同控制實體可可食品於2010年6月出售前期間的虧損。

出售於共同控制實體的投資的收益。我們就於2010年6月出售於共同控制實體可可食品的投資而獲得人民幣0.3百萬元的收益。

所得稅開支。我們的所得稅開支由2009年的人民幣40.7百萬元減少68.0%至2010年的人民幣13.0百萬元，實際稅率由2009年的43.2%降至2010年的8.1%。所得稅開支及實際稅率減少的主要原因是撥回我們於2009年錄得的所得稅開支撥備人民幣21.4百萬元。根據財政部及國家稅務總局於2009年4月30日頒佈的第59號通知（追溯至2008年1月1日生效），我們認為蠟筆小新（天津）（其於2008年及2009年獲免稅）可能須按25%的所得稅稅率繳納2008年及2009年的稅款。因此，於2009年，我們就2008年及2009年的所得稅負債總額計提撥備人民幣21.4百萬元。於2010年，董事呈請相關中國稅務機關說明蠟筆小新（天津）的稅務情況，而有關中國稅務機關認定，蠟筆小新（天津）可繼續享有稅務優惠，直至有關稅務優惠於2012年屆滿為止。因此，蠟筆小新（天津）已於2010年撥回稅項撥備。

此外，蠟筆小新（福建）的適用所得稅稅率由2009年的25%降至2010年的15%，原因是其於2009年被指定為高新技術企業，而這進一步令我們的所得稅開支及實際稅率減少。

上述因素被我們的中國附屬公司向彼等的非中國控股公司派付股息的預扣所得稅增加所抵銷，該預扣所得稅由2009年的人民幣3.4百萬元增加411.8%至2010年的人民幣17.2百萬元。根據相關中國稅務法律及法規，於2008年1月1日後自中國的外商投資企業所賺取的溢利中分派的股息須按5%至10%的稅率繳納中國企業預扣所得稅。於2009年及2010年，已就已分派股息及將會於可見將來分派的部分保留溢利為我們的中國附屬公司按10%的稅率計提預扣所得稅撥備。2010年的預扣所得稅開支有所增加，原因是2010年分派中期股息人民幣76.7百萬元，而於2009年則並無分派有關股息。

年度溢利及純利率。由於以上原因，我們的年度溢利由2009年的人民幣53.5百萬元增加176.4%至2010年的人民幣147.8百萬元，而純利率則由2009年的6.9%升至2010年的15.9%。

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

銷售。儘管整體經濟放緩導致營商環境困難，但我們的銷售由2008年的人民幣721.1百萬元增加7.0%至2009年的人民幣771.4百萬元，主要原因是果凍產品及其他產品的銷售增加，部分由甜食產品的銷售下跌抵銷。

- **果凍產品** — 果凍產品的銷售由2008年的人民幣595.6百萬元增加12.4%至2009年的人民幣669.6百萬元，主要原因是市場對我們的果凍產品的需求增加令銷量由2008年的90,640噸增至2009年的101,483噸。銷量增加主要源於市場需求增加及我們更專注於推廣果凍飲料並投入更多資源，令2009年的果凍飲料銷量較2008年增加65.7%。

財務資料

- **甜食產品** – 甜食產品的銷售由2008年的人民幣107.0百萬元減少31.3%至2009年的人民幣73.6百萬元，主要原因是2008年在中國發生的三聚氰胺醜聞間接導致我們部分奶糖產品銷量減少。儘管我們的甜食產品概不含三聚氰胺，但相關醜聞對整個乳製品行業以及消費者對含有乳製品成份的食品的信心造成嚴重影響。
- **其他產品** – 其他產品的銷售由2008年的人民幣18.5百萬元增加52.3%至2009年的人民幣28.2百萬元，主要原因是我們於2009年底推出新產品「幽沫」牌速溶奶茶令速溶奶茶的銷量及平均售價錄得上漲。

銷售成本。我們的銷售成本由2008年的人民幣438.4百萬元增加10.1%至2009年的人民幣482.9百萬元，與銷售增幅一致。由於我們的銷量增加，用於生產的原材料數量亦有所增加，導致銷售成本整體上升。然而，於2008年第四季度爆發全球金融危機後，上述銷售成本上升由原材料成本及我們付予OEM夥伴的甜食產品採購價下降抵銷。

毛利及毛利率。我們的毛利由2008年的人民幣282.7百萬元增加2.0%至2009年的人民幣288.5百萬元；毛利率由2008年的39.2%降至2009年的37.4%。2009年的毛利率下降的原因是我們於當年一次性撤銷存貨人民幣19.3百萬元（相當於我們該年度銷售的2.5%）。

- **果凍產品** – 果凍產品的毛利由2008年的人民幣250.3百萬元增加1.2%至2009年的人民幣253.3百萬元。我們的果凍產品的毛利率由2008年的42.0%降至2009年的37.8%，主要原因是儘管2009年的原材料價格因全球經濟低迷而較2008年整體下降，惟當年錄一次性存貨撤銷。
- **甜食產品** – 甜食產品的毛利由2008年的人民幣27.5百萬元減少1.8%至2009年的人民幣27.0百萬元。儘管我們的甜食產品於2008年至2009年的平均售價有所下降，但毛利率卻由2008年的25.7%升至2009年的36.8%，主要原因是全球經濟低迷導致2009年原材料價格的整體降幅超過2008年平均售價的降幅。
- **其他產品** – 其他產品的毛利由2008年的人民幣4.8百萬元增加67.8%至2009年的人民幣8.1百萬元。我們的其他產品的毛利率由2008年的26.1%升至2009年的28.7%，主要原因是2009年的原材料價格因全球經濟低迷而較2008年整體下跌。

其他收入。我們的其他收入由2008年的人民幣3.5百萬元減少20.7%至2009年的人民幣2.8百萬元，主要原因是我們減少銀行存款利用現金資源發展四川生產基地，令利息收入減少。此外，2009年計算利息收入的銀行存款利率下降。

銷售及分銷開支。我們的銷售及分銷開支由2008年的人民幣114.8百萬元增加15.9%至2009年的人民幣133.1百萬元，主要原因是廣告及推廣開支增加，而該增幅大致上與銷售的增幅一

財務資料

致。此外，2009年的運輸成本亦因2009年中國各地的油價整體攀升而較2008年上升。油價上漲的部分原因是中國政府建議根據國內及國際市場變動改革成品油定價機制，而這加大了對我們的運輸費用的上行壓力。

行政開支。我們的行政開支由2008年的人民幣53.8百萬元減少10.2%至2009年的人民幣48.3百萬元，主要原因是我們就2008年合併天津生產基地的業務全數計提相關的物業、廠房及設備折舊，以及與已根據僱員購股權計劃授出的購股權之攤銷有關的開支減少。

其他(虧損)/收益淨額。我們於2008年錄得其他虧損人民幣10.4百萬元，而2009年則錄得收益人民幣0.3百萬元。我們於2008年錄得其他虧損的主要原因是出售機器及棉花糖生產設備予一名第三方錄得虧損。我們來自銷售生產過程中的廢棄塑料果凍杯、紙品、紙板及其他包裝材料等廢料的其他收益由2008年的人民幣0.8百萬元增至2009年的人民幣3.9百萬元。

融資成本。我們的融資成本由2008年的人民幣2.0百萬元增加47.8%至2009年的人民幣3.0百萬元，主要原因是我們開始興建四川生產基地及需要額外融資以撥付擴充計劃，進而令銀行借款增加。

分佔聯營公司虧損。分佔聯營公司虧損由2008年的人民幣2.6百萬元增加59.9%至2009年的人民幣4.1百萬元，主要原因是我們持有32%股權的超間食品產生虧損。我們的聯營公司於2010年全面結束營業。

分佔共同控制實體虧損。分佔共同控制實體虧損由2008年的人民幣1.7百萬元減少5.7%至2009年的人民幣1.6百萬元，原因是我們持有50%股權的可可食品錄得虧損。

於共同控制實體的投資的減值撥備。我們於2008年就於共同控制實體的投資作出減值撥備人民幣5.0百萬元，原因是我們的共同控制實體可可食品產生虧損，且其盈利能力預期不會於可見將來大幅改善。

所得稅開支。儘管我們的除所得稅前溢利略為減少，但所得稅開支由2008年的人民幣27.2百萬元增加49.4%至2009年的人民幣40.7百萬元，實際稅率則由2008年的28.4%升至2009年的43.2%，主要原因是我們根據第59號通知作出稅項撥備人民幣21.4百萬元。根據第59號通知（追溯至2008年1月1日生效），我們認為，我們的中國附屬公司蠟筆小新（天津）（於2008年及2009年獲免稅）可能須按正常所得稅稅率25%繳納2008年及2009年的稅款。因此，截至2009年12月31日止年度，我們就2008年及2009年的所得稅負債總額計提撥備人民幣21.4百萬元。

年度溢利及純利率。由於以上原因，我們的年度溢利由2008年的人民幣68.6百萬元減少22.1%至2009年的人民幣53.5百萬元，純利率則由2008年的9.5%降至2009年的6.9%。

財務資料

流動資金及資本資源

我們的主要流動資金及資本需求主要關於購置物業、廠房及設備的資本開支。我們過往主要自營運所得現金、銀行借款及股東出資應付我們的營運資金及其他流動資金需求。展望未來，我們預期會結合多個來源撥支可見將來的營運資金、資本開支及其他資本需求，包括營運所得現金、銀行借款及全球發售所得款項淨額。

現金流量

下表呈列於所示期間節選自我們的綜合現金流量表的現金流量數據：

	截至12月31日止年度			截至5月31日止五個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審核)	
			(人民幣千元)		
經營活動所得現金淨額	103,411	96,459	165,495	124,019	92,936
投資活動所用現金淨額	(124,659)	(130,709)	(101,219)	(2,867)	(106,812)
融資活動所得／(所用) 現金淨額	7,471	10,818	(56,919)	(5,675)	141,645
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(13,777)	(23,432)	7,357	115,477	127,769
年／期初現金及現金等價物	48,088	34,311	10,879	10,879	18,236
年／期終現金及現金等價物	34,311	10,879	18,236	126,356	146,005

經營活動現金流量

截至2011年5月31日止五個月。截至2011年5月31日止五個月的經營活動所得現金淨額為人民幣92.9百萬元。該現金流入淨額主要源於(i)期間溢利人民幣115.6百萬元；(ii)所得稅開支調整人民幣28.3百萬元；(iii)攤銷及折舊調整人民幣19.9百萬元；(iv)應收款項及預付款項增加人民幣70.4百萬元(主要源於銷售增加及我們授予重點客戶代理較長信貸期)；及(v)貿易及其他應付款項增加人民幣28.1百萬元(源於原材料採購增加)。我們支付所得稅人民幣30.0百萬元。

財務資料

截至2010年5月31日止五個月。截至2010年5月31日止五個月的經營活動所得現金淨額為人民幣124.0百萬元。該現金流入淨額主要源於(i)期間溢利人民幣58.6百萬元；(ii)應收款項及預付款項減少人民幣23.3百萬元（主要源於上一曆年年末的應收款項及預付款項較高以及結清截至2010年5月31日止五個月內的應收款項及預付款項）；(iii)攤銷及折舊調整人民幣14.2百萬元；(iv)所得稅開支調整人民幣13.1百萬元；及(v)存貨減少人民幣34.6百萬元（源於2009年年底為籌備2010年農曆新年而累積的存貨於截至2010年5月31日止五個月內使用或出售）。

截至2010年12月31日止年度。2010年的經營活動所得現金淨額為人民幣165.5百萬元。該現金流入淨額主要反映營運所得現金總額人民幣195.0百萬元。該現金流入淨額主要源於(i)年度溢利人民幣147.8百萬元；(ii)所得稅開支調整人民幣13.0百萬元；(iii)攤銷及折舊調整人民幣40.0百萬元；(iv)貿易及其他應付款項增加人民幣66.6百萬元（源於我們的四川生產基地投產而增加採購原材料，亦產生相同金額的經營現金流入）；(v)應收款項及預付款項增加人民幣62.3百萬元（主要原因是銷量因市場需求增加及我們的業務規模擴大而上升，亦導致錄得相同金額的經營現金流出）；及(vi)存貨增加人民幣15.4百萬元（原因是我們的業務規模因四川生產基地投產而擴大，亦導致錄得相同金額的經營現金流出）。我們支付所得稅人民幣29.5百萬元。

截至2009年12月31日止年度。2009年的經營活動所得現金淨額為人民幣96.5百萬元。該現金流入淨額主要源於(i)年度溢利人民幣53.5百萬元；(ii)所得稅開支調整人民幣40.7百萬元；(iii)攤銷及折舊調整人民幣33.3百萬元；(iv)存貨撇銷人民幣19.3百萬元；及(v)應收款項及預付款項增加人民幣45.2百萬元（主要原因是銷量因市場需求及業務擴充而增加，導致錄得相同金額的經營現金流出）。我們支付所得稅人民幣15.1百萬元。

截至2008年12月31日止年度。2008年的經營活動所得現金淨額為人民幣103.4百萬元。該現金流入淨額主要源於(i)年度溢利人民幣68.6百萬元；(ii)所得稅開支調整人民幣27.2百萬元；(iii)攤銷及折舊調整人民幣30.3百萬元；(iv)有關出售棉花糖生產廠房以及相關機器及設備的出售物業、廠房及設備虧損人民幣10.2百萬元；及(v)存貨增加人民幣25.2百萬元（源於我們的業務因天津生產基地全面投產而擴張，亦導致錄得相同金額的經營現金流出）。我們支付所得稅人民幣23.2百萬元。

投資活動現金流量

截至2011年5月31日止五個月。截至2011年5月31日止五個月的投資活動所用現金淨額為人民幣106.8百萬元。該現金流出淨額主要源於(i)就購買我們於安徽省購入的一幅土地的相關土地使用權而付款人民幣46.8百萬元；及(ii)為採購機器及設備以擴大產能而支付按金人民幣42.9百萬元及付款人民幣17.4百萬元。

截至2010年5月31日止五個月。截至2010年5月31日止五個月的投資活動所用現金淨額為人民幣2.9百萬元。該現金流出淨額源於購置物業、廠房及設備人民幣1.9百萬元，以及就物業、廠房及設備支付按金人民幣1.1百萬元（兩者均用於擴大我們的產能）。

截至2010年12月31日止年度。2010年的投資活動所用現金淨額為人民幣101.2百萬元。該現金流出淨額主要反映(i)主要為四川生產基地購置物業、廠房及設備而付款人民幣78.2百萬元；及(ii)為安徽生產基地向建築公司支付廠房及設備按金人民幣26.1百萬元。

截至2009年12月31日止年度。2009年的投資活動所用現金淨額為人民幣130.7百萬元。該現金流出淨額主要反映(i)主要為四川生產基地購置土地使用權以及物業、廠房及設備而付款人民幣115.1百萬元；及(ii)為四川生產基地支付廠房及設備按金人民幣14.7百萬元。

截至2008年12月31日止年度。2008年的投資活動所用現金淨額為人民幣124.7百萬元。該現金流出淨額主要反映(i)為四川生產基地購置土地及主要為天津生產基地購置設備而就購買土地使用權以及購置物業、廠房及設備付款達人民幣107.3百萬元；及(ii)為四川生產基地支付廠房及設備按金人民幣18.5百萬元。

融資活動現金流量

截至2011年5月31日止五個月。截至2011年5月31日止五個月的融資活動所得現金淨額為人民幣141.6百萬元，主要源於首次公開發售前投資所得款項淨額人民幣139.1百萬元（按指定匯率1.00港元兌人民幣0.8440元計算，相等於164.8百萬港元）及銀行借款所得款項人民幣90.0百萬元，部分由償還銀行借款人民幣43.0百萬元及我們於2011年2月宣派截至2011年12月31日止年度的中期股息人民幣40.0百萬元抵銷。

截至2010年5月31日止五個月。截至2010年5月31日止五個月的融資活動所用現金淨額為人民幣5.7百萬元，主要指償還借款人民幣20.0百萬元，部分由銀行借款所得款項人民幣13.0百萬元抵銷。

截至2010年12月31日止年度。2010年的融資活動所用現金淨額為人民幣56.9百萬元，主要指銀行借款所得款項人民幣92.0百萬元，部分由償還銀行借款人民幣57.5百萬元及派付股息人民幣76.7百萬元抵銷。

截至2009年12月31日止年度。2009年的融資活動所得現金淨額為人民幣10.8百萬元，主要指銀行借款所得款項人民幣102.5百萬元，部分由償還銀行借款人民幣82.5百萬元抵銷。

財務資料

截至2008年12月31日止年度。2008年的融資活動所得現金淨額為人民幣7.5百萬元，主要指銀行借款所得款項人民幣37.5百萬元，部分由償還銀行借款人民幣20.0百萬元及派付股息人民幣10.0百萬元抵銷。

流動(負債)/資產淨額

我們於各所示結算日的流動資產及負債詳情如下：

	於12月31日			於2011年	於2011年
	2008年	2009年	2010年	5月31日	9月30日
					(未經審核)
	(人民幣千元)				
流動資產：					
存貨	77,506	61,497	76,860	78,560	55,916
貿易應收款項	58,828	106,572	147,615	210,881	161,279
預付款項及其他應收款項	13,276	10,700	31,968	39,071	34,752
已質押銀行存款	10,485	16,653	27,904	29,073	20,536
現金及現金等價物	34,311	10,879	18,236	146,005	122,523
	194,406	206,301	302,583	503,590	395,006
流動負債：					
貿易及其他應付款項	171,525	162,920	229,684	257,761	177,833
應付股息	180	180	-	-	-
借款	37,500	57,500	92,000	139,000	139,000
即期所得稅負債	5,873	33,353	11,340	11,122	8,263
	215,078	253,953	333,024	407,883	325,096
流動(負債)/資產淨額	(20,672)	(47,652)	(30,441)	95,707	69,910

我們於2008年、2009年及2010年錄得流動負債淨額的主要原因是我們的業務營運於該等年度急速擴張。作為擴產計劃的一部分，我們興建四川生產基地，並於2008年至2010年主要動用內部現金資源及銀行借款撥支發展四川生產基地。於2011年5月31日及9月30日，我們分別有流動資產淨額人民幣95.7百萬元及人民幣69.9百萬元。2011年9月30日（即釐定我們的流動資產淨額的最後實際可行日期）的流動資產主要包括貿易應收款項、現金及現金等價物以及存貨。同日的流動負債主要包括貿易及其他應付款項以及借款。

營運資金

我們已通過結合營運所得現金流入、銀行借款及股東出資撥支營運資金需求。我們於2008年、2009年及2010年12月31日錄得流動負債淨額。作為擴產計劃的一部分，興建四川生產基地導致於2008年、2009年及2010年產生大量資本開支，其中部分由短期銀行借款撥支。然而，我們

財務資料

此外，我們亦計劃透過動用部分全球發售及首次公開發售前投資所得款項淨額以及營運所得現金，投資約人民幣450百萬元升級生產設備及技術以及擴大天津生產基地的現有產能。擴大後的天津生產基地於未來五年的產能預期將由55,000噸果凍產品增至超過100,000噸。

此外，我們正在擴大四川生產基地的果凍產品產能，由每年30,000噸擴大至每年80,000噸，該項擴張預期將於2012年初完成。我們預期於上述擴張完成後的擴張成本將約達人民幣70百萬元。我們一直並將持續以營運所得現金撥支該擴大項目，且於必要時，可能會動用可供我們使用的銀行融資額。

我們的實際資本開支可能因各種因素而有別於上文所載的金額，包括未來現金流量、經營業績及財務狀況、中國及全球的經濟狀況、可否按我們可接納的條款獲得融資、取得或安裝設備的技術或其他問題、中國的監管環境改變及其他因素等。我們亦可能會透過內部發展、收購現有業務、投資其他業務或與第三方合營尋求新的擴張。

若干資產負債表項目

存貨

存貨包括原材料（包括包裝材料）及成品，我們將存貨儲存在我們自身的倉庫。我們於往績記錄期間並無經歷任何重大存貨短缺。

下表載列於所示日期的存貨結餘：

	於2011年12月31日			於2011年 5月31日
	2008年	2009年	2010年	
	(人民幣千元)			
原材料 ⁽¹⁾	38,003	36,302	51,348	64,818
成品 ⁽²⁾	39,503	25,195	25,512	13,742
總計	77,506	61,497	76,860	78,560

附註：

- (1) 原材料主要指用於生產的原材料，如包裝材料、糖、罐頭水果、果凍粉及香精等其他添加劑。
- (2) 成品包括已製成的果凍產品、甜食產品及速溶奶茶。

我們的存貨由2010年12月31日的人民幣76.9百萬元增加2.2%至2011年5月31日的人民幣78.6百萬元，增長的主要原因是我們於2011年5月底購買大量存貨而使原材料增加，惟大部分被成品減少抵銷。於2010年12月31日，我們的手頭成品數量增加，以應付預期於2011年農曆新年假期期間增加的銷售。

財務資料

存貨由2009年12月31日的人民幣61.5百萬元增加25.0%至2010年12月31日的人民幣76.9百萬元，增長的主要原因是四川生產基地投入商業生產擴大我們的經營規模，進而導致所用原材料增加。

存貨由2008年12月31日的人民幣77.5百萬元減少20.7%至2009年12月31日的人民幣61.5百萬元，減少的主要原因是考慮到農曆新年假期的時間，我們於2009年底累積的成品水平較2008年底低。2009年的農曆新年為2月的首個星期，故我們於2008年底累積較多成品，以應付假期期間預期加大的需求。然而，2010年的農曆新年相對較遲，為2月的第三個星期，故我們有充裕時間為預期的需求增長作準備，而毋須於2009年底開始累積成品。儘管2011年的農曆新年為2月的首個星期，但我們於2009年及2010年12月的成品水平相對穩定，因為即使我們開始於2010年底累積成品存貨，以應付2011年農曆新年期間的預期需求增長，但2010年底強勁的需求已消耗大量成品存貨。

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年5月31日止五個月，我們的存貨週轉期分別為25日、29日、29日及23日。我們使用該期間每月月底的存貨結餘的平均值除以該期間的銷售成本再乘以有關期間的日數（2008年、2009年及2010年為365日以及截至2011年5月31日止五個月為151日）計算存貨週轉期。2009年的存貨週轉期較2008年略為增加，原因是原材料價格於2008年第四季度爆發全球金融危機後偏低，故我們於2008年底增購原材料，如包裝材料、糖及罐頭水果。該等原材料屬非易腐材料，且於整個年度內消耗，導致2009年的存貨週轉期稍長。

於最後實際可行日期，於2011年5月31日的約70%的原材料及所有的成品已獲動用或出售。

貿易應收款項、預付款項及其他應收款項

貿易應收款項主要指應收客戶結餘。我們一般以信貸形式出售產品，並視乎信用記錄、經營規模及財務資源等若干因素向大部分客戶授出介乎30至60日不等的信貸期。僅有少量產品以現金付款出售及交付。鑒於我們的重點客戶一般要求最多90日的信貸期（與市場慣例相符），我們授予重點客戶代理90日的信貸期。我們一般透過審閱客戶的過往銷售及付款記錄評估彼等的信用可靠程度。我們經考慮季節性需求、銷售及彼等各自的客戶基礎向客戶授予結清訂單的適當信貸期。我們亦定期對客戶結欠的尚未償還結餘進行檢討。對於新客戶及訂單較少或市場份額較小的客戶而言，我們一般會要求於交付時以現金付款。對於較大型客戶或具有較大市場份額的客戶（尤其是與我們擁有較長期及較可靠往績記錄的客戶）而言，我們可能會以較高信貸額度的方式授出更有利的信貸期。當某一特定客戶結欠我們的尚未償還結餘接近授予該客戶的信貸額度時，我們將知會該客戶，並要求其付款以減少尚未償還金額。所有信貸期均由我們的銷售及營銷部門推薦建議，並由執行董事審批。

預付款項及其他應收款項主要指向原材料供應商作出的預付款項以及預付廣告及推廣開支。

財務資料

其他應收款項主要指可收回增值稅及共同控制實體、聯營公司及獨立第三方結欠我們的租金收入。

下表載列於所示日期的貿易及其他應收款項：

	於12月31日			於2011年 5月31日
	2008年	2009年	2010年	
	(人民幣千元)			
貿易應收款項.....	58,828	106,572	147,615	210,881
預付款項及其他應收款項.....	13,276	10,700	31,968	39,071
	72,104	117,272	179,583	249,952

貿易應收款項由2010年12月31日的人民幣147.6百萬元增加42.9%至2011年5月31日的人民幣210.9百萬元，增長的主要原因是銷售增加以及我們向重點客戶代理及重點客戶授出較長信貸期。

貿易應收款項由2009年12月31日的人民幣106.6百萬元增加38.5%至2010年12月31日的人民幣147.6百萬元，增長的主要原因是市場需求增加及業務規模擴大，致令銷量增加所致。

貿易應收款項由2008年12月31日的人民幣58.8百萬元增加81.2%至2009年12月31日的人民幣106.6百萬元，增長的主要原因是市場需求增加及業務規模擴大，致令銷量增加所致。我們亦在旺季期間向部分經銷商提供最多60日的優惠信貸期，以鞏固我們與彼等的關係。

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年5月31日止五個月，貿易應收款項週轉期分別為30日、34日、33日及41日。貿易應收款項週轉期於截至2011年5月31日止五個月有所增加，主要原因是我們於2011年開始向重點客戶代理及重點客戶進行銷售，同時向彼等授出90日的較長信貸期。我們相信，貿易應收款項週轉期的增加並不會對我們的流動資金及現金流量造成重大不利影響。我們使用該期間的每月月底貿易應收款項結餘淨額的平均值除以該期間的收益再乘以有關期間的日數（2008年、2009年及2010年為365日以及截至2011年5月31日止五個月為151日）計算貿易應收款項週轉期。

下表載列於所示日期的貿易應收款項的賬齡分析：

	於12月31日			於2011年 5月31日
	2008年	2009年	2010年	
	(人民幣千元)			
少於30日.....	53,926	83,715	133,161	123,129
31至90日.....	4,902	22,857	14,454	87,752
	58,828	106,572	147,615	210,881

財務資料

我們已評估與該等應收款項有關的特定客戶的信用狀況，並預期會全數收回該等應收款項。於往績記錄期間，我們在收取貿易應收款項方面並無經歷重大困難，故並無計提任何貿易應收款項減值撥備。根據以上所述，我們相信，我們的信貸管理及計提撥備政策乃為適當。於最後實際可行日期，於2011年5月31日的絕大部分貿易應收款項已經清償。

貿易及其他應付款項

貿易應付款項主要指應付原材料供應商結餘，而我們一般獲授介乎30至60日不等的信貸期。應付票據主要指以銀行票據結清原材料的採購額。其他應付款項主要指應計但未支付予經銷商的銷售回扣、有關尚未支付僱員工資、薪金及花紅的應計開支以及其他應付稅項。

下表載列於所示日期的貿易及其他應付款項：

	於12月31日			於2011年 5月31日
	2008年	2009年	2010年	
	(人民幣千元)			
貿易應付款項：				
第三方	92,547	87,094	114,509	128,622
共同控制實體	4,019	—	—	—
	96,566	87,094	114,509	128,622
應付票據：	34,950	31,710	67,548	83,563
	131,516	118,804	182,057	212,185
其他應付款項：				
應付聯營公司款項	—	272	—	—
應計銷售回扣	15,089	16,496	17,676	21,112
其他應計開支	13,172	14,109	17,749	15,640
應付董事袍金及酬金	7,327	7,875	4,282	4,904
雜項應付款項	4,421	5,364	7,920	3,920
貿易及其他應付款項	171,525	162,920	229,684	257,761

貿易應付款項由2010年12月31日的人民幣114.5百萬元增加12.3%至2011年5月31日的人民幣128.6百萬元，增長的主要原因是我們於2011年5月底採購大量原材料以應付我們預計的生產需求。於最後實際可行日期，於2011年5月31日的原材料中約70%已獲動用。

貿易應付款項由2009年12月31日的人民幣87.1百萬元增加31.5%至2010年12月31日的人民幣114.5百萬元，增長的主要原因是四川生產基地投產令原材料採購增加。

財務資料

貿易應付款項由2008年12月31日的人民幣96.6百萬元減少9.8%至2009年12月31日的人民幣87.1百萬元，減少的主要原因是由於2009年底的原材料採購相對減少。由於中國經濟減緩導致2008年第四季度的原材料價格相對較低，我們於2008年底較2009年同期採購更多原材料，導致2008年12月31日的貿易及其他應付款項相對高於2009年12月31日。

應付票據由2010年12月31日的人民幣67.5百萬元增加23.7%至2011年5月31日的人民幣83.6百萬元，增長的主要原因是我們增加使用應付票據以加強我們的營運資金管理。

應付票據由2009年12月31日的人民幣31.7百萬元增加113.0%至2010年12月31日的人民幣67.5百萬元，增長的主要原因是我們因應經營規模擴大而增加採購原材料，以及我們可供動用的銀行融資額（為我們提供更高的銀行票據信貸額度）增加。

應付票據由2008年12月31日的人民幣35.0百萬元減少9.3%至2009年12月31日的人民幣31.7百萬元，減少的主要原因與2009年12月31日的貿易應付款項較2008年12月31日減少的原因相同。

其他應付款項由2008年12月31日的人民幣40.0百萬元增加10.3%至2009年12月31日的人民幣44.1百萬元，並進一步增加8.0%至2010年12月31日的人民幣47.6百萬元。穩步增長主要源於銷售回扣增加（與我們的銷售增加相符），以及應付增值稅增加（與我們的經營規模擴大相符）。我們的其他應付款項由2010年12月31日的人民幣47.6百萬元略為減少4.3%至2011年5月31日的人民幣45.6百萬元。

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年5月31日止五個月，貿易應付款項週轉期分別為96日、84日、85日及89日。我們使用該期間每月貿易應付款項結餘的平均值除以該期間的採購再乘以有關期間的日數（2008年、2009年及2010年為365日以及截至2011年5月31日止五個月為151日）計算貿易應付款項週轉期。2009年的貿易應付款項週轉期較2008年減少，主要原因是我們因應2008年第四季度中國經濟放緩令原材料市價下降而於2008年底增加原材料採購。

下表載列於所示日期的貿易應付款項的賬齡分析：

	於12月31日			於2011年 5月31日
	2008年	2009年	2010年	
	(人民幣千元)			
少於30日.....	62,559	61,134	92,329	104,481
31至90日.....	33,207	25,283	20,624	23,109
超過90日.....	800	677	1,556	1,032
	96,566	87,094	114,509	128,622

財務資料

於2008年、2009年及2010年12月31日以及截至2011年5月31日止五個月，應付票據的平均到期期限為六個月內。

關連方交易

董事認為，本招股章程附錄一會計師報告附註35(a)及(c)所載的各項關連方交易乃由相關訂約方於日常及一般業務過程中按一般商業條款進行。除主要管理人員的薪酬將於上市後持續外，其他關連方交易（包括自共同控制實體購買成品以及來自聯營公司及共同控制實體的租金收入）已於上市前終止。本招股章程附錄一會計師報告附註35(b)所載的關連方交易屬一次性交易，並已於2009年2月終止。

債項

借款

於2011年9月30日，我們的總借款為人民幣139.0百萬元。下表載列於所示日期的銀行借款：

	於12月31日			於2011年 5月31日	於2011年 9月30日 (未經審核)
	2008年	2009年	2010年		
			(人民幣千元)		
短期有擔保銀行借款	37,500	57,500	92,000	—	—
短期無擔保銀行借款	—	—	—	139,000	139,000
總借款	37,500	57,500	92,000	139,000	139,000

於2008年、2009年及2010年12月31日、2011年5月31日及2011年9月30日，尚未償還借款分別為人民幣37.5百萬元、人民幣57.5百萬元、人民幣92.0百萬元、人民幣139.0百萬元及人民幣139.0百萬元。我們的借款於2008年、2009年、2010年及截至2011年5月31日止五個月有所增加，主要源於為應付興建四川生產基地的營運資金需求而增加銀行借款。截至2011年9月30日止九個月，我們的借款亦部分源於購買位於安徽省的一幅土地的相關土地使用權（我們已開始於該幅土地上興建安徽生產基地）以及物業、廠房及設備的按金。

於2008年、2009年及2010年12月31日、2011年5月31日及2011年9月30日，短期銀行借款的加權平均實際利率分別為7.65%、5.03%、5.54%、6.03%及6.29%。

財務資料

我們的附屬公司蠟筆小新(福建)的若干短期銀行借款須遵守財務契諾。於2008年、2009年及2010年12月31日各日，蠟筆小新(福建)已在違反若干財務契諾的情況下提取銀行貸款，根據該等財務契諾，蠟筆小新(福建)須維持不超過50%的債務比率、不低於1.0的流動比率及不低於0.8的速動比率。於2008年、2009年及2010年12月31日，蠟筆小新(福建)的債務比率分別為46%、51%及56%，流動比率分別為0.91、0.84及0.98以及速動比率分別為0.58、0.60及0.83，當中若干比率違反貸款協議所規定的契諾。該等違反主要源於2008年至2010年主要用於撥支興建四川基地的銀行借款增加。由於違反該等財務契諾，貸款銀行根據合約有權要求提前償還貸款的尚未償還金額，而於2008年、2009年及2010年12月31日的未償還貸款分別為人民幣37.5百萬元、人民幣57.5百萬元及人民幣43.0百萬元。然而，貸款銀行並無要求提早償還該等尚未償還的銀行借款，而該等金額已在其後於其各自的到期日期償還。於2011年3月4日，蠟筆小新(福建)就於2010年12月31日的未償還銀行借款人民幣43.0百萬元違反財務契諾的規定從貸款銀行取得一項豁免。於截至2011年5月31日止五個月，蠟筆小新(福建)自同一銀行取得的銀行借款人民幣32百萬元亦須遵守若干財務契諾，而蠟筆小新(福建)違反了其中一項財務契諾規定。蠟筆小新(福建)已於2011年5月31日遵守財務契諾規定，而於2011年8月17日，蠟筆小新(福建)就未償還銀行借款人民幣32百萬元於2011年5月31日前違反財務契諾的規定從貸款銀行取得一項豁免。於最後實際可行日期，我們並無自貸款銀行接獲其有意要求我們提前償還尚未償還銀行借款的指示。

此外，蠟筆小新(福建)已於2011年5月31日自另一銀行取得短期銀行借款人民幣30.0百萬元。該筆借款的貸款協議載有連帶違責條文，據此，貸款銀行有權因蠟筆小新(福建)不遵守上述財務契諾而要求提前償還尚未償還金額。於該筆貸款於2011年8月到期償還之前，該貸款銀行並未要求提早償還。

考慮到(i)四川生產基地於2010年落成，(ii)通過我們的首次公開發售前投資籌集資金，及(iii)經營活動預期產生的現金，我們相信，我們可於2011年12月31日前，避免於將來違反任何相關財務契諾。為防止將來發生類似違反，我們已委派會計經理，負責監察本集團的財務狀況以確保遵守貸款協議項下的財務契諾。會計經理亦負責每月向董事會提供遵守財務契諾的最新情況。

於2008年及2009年12月31日，短期銀行借款乃由來自一名第三方的企業擔保作擔保。於2010年12月31日，短期銀行借款乃由多名董事以貸款銀行為受益人授出的一項企業擔保及多項個人擔保作擔保。由我們的董事授出的有關企業擔保及個人擔保其後於2011年3月獲解除。

於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年5月31日，我們的資產負債比率(按總借款除以總權益計算)分別為7.2%、9.9%、14.1%及16.0%。資產負債比率於2008年至2010年有所上升，主要原因是銀行借款增加以應付興建四川生產基地的資本開支需求。

財務資料

於2011年9月30日（即釐定債項的最後實際可行日期），我們可供使用的銀行融資總額為人民幣266.7百萬元，其中已動用人民幣128.0百萬元，而人民幣138.7百萬元則尚未動用。儘管我們已自銀行融資取得經協定信貸額度，根據我們過往的中國借貸經驗，其項下的任何提取條款仍尚未制定，且有待於任何提取前協定。

或然負債

我們於2011年9月30日（即釐定我們的債項的最後實際可行日期）並無任何尚未償還貸款資本、債務證券、債權證、銀行透支、承兌負債或承兌信貸或租購承擔。於同日，我們並無擔保任何獨立第三方的債項。

合約性責任

資本承擔

我們已就將於安徽省滁州市興建的新生產基地訂立生產基地建築合約。

下表載列於所示日期的資本承擔總金額：

	於12月31日			於2011年 5月31日
	2008年	2009年	2010年	
	(人民幣千元)			
物業、廠房及設備				
—已訂約但未撥備	79,975	34,093	94,436	93,301
物業、廠房及設備以及土地使用權				
—已授權但未訂約	—	—	229,500	181,394
	<u>79,975</u>	<u>34,093</u>	<u>323,936</u>	<u>274,695</u>

經營租賃承擔

我們租賃多項物業，平均租期為一至兩年。下表載列於所示日期的租金付款的承擔：

	於12月31日			於2011年 5月31日
	2008年	2009年	2010年	
	(人民幣千元)			
不超過一年	313	344	98	95
超過一年但不超過五年	—	—	98	56
	<u>313</u>	<u>344</u>	<u>196</u>	<u>151</u>

資產負債表外承擔及安排

除上文所載的合約性責任外，我們並無訂立任何財務擔保或其他承擔以為任何第三方的付款責任提供擔保。我們並無訂立任何以我們的股份為指標並分類為股東權益或並無於綜合財務報表內反映的衍生合約。我們並無於向我們提供融資、流動資金或信貸支持，或與我們一起從事租賃、對沖或研發服務的任何非合併實體中擁有任何可變權益。

通脹及通縮風險

根據中國統計局，中國全國的整體通脹率（以整體消費物價指數表示）於截至2008年12月31日止年度約為5.9%，但中國於截至2009年12月31日止年度則經歷約0.7%的通縮。根據中國統計局，於截至2010年12月31日止年度，中國的通脹率約為3.3%。截至2011年5月31日止五個月，與截至2010年5月31日止五個月相比，中國的通脹率約為5.2%。於本招股章程日期，我們並無受到任何通脹或通縮的重大影響。

市場風險

我們在日常業務過程中面臨多項市場風險，包括如下文所載的外匯風險、信貸風險、流動資金風險及利率風險。我們定期監管我們所面臨的該等風險，而於最後實際可行日期，並無對沖或認為需要對沖任何該等風險。然而，我們的整體風險管理策略旨在盡力減低金融市場不可預測性對我們的財務表現造成的不利影響。董事會負責制訂財務風險管理的目標及相關原則。

信貸風險

我們面臨的信貸風險主要來自貿易應收款項及銀行存款。貿易應收款項大部分來自與我們具有良好收款往績記錄的經銷商。就貿易應收款項而言，我們採納僅與具有良好信用記錄的客戶進行交易的策略，以減低信貸風險。有關貿易應收款項的信貸風險集中程度有限，原因是我們的客戶數目眾多。概無就截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年5月31日止五個月撇銷呆賬。董事認為，貿易應收款項本質上並無重大信貸風險。

銀行存款主要為存放於由國際信貸評級機構評為具有良好信貸評級的銀行的存款。就銀行存款而言，我們採納僅與具有良好信貸質素的交易對手進行交易的策略。

倘交易對手於報告期末未能履行彼等有關各類別已確認金融資產的責任，我們所面臨的最高信貸風險為該等資產於資產負債表所列的賬面值。

流動資金風險

金融負債均自結算日起計未來12個月內到期。我們透過維持充裕現金及銀行融資額管理流動資金風險，以使我們得以應付日常經營及資本承擔。

利率風險

利率風險主要有關銀行存款及銀行借款。我們現時並無訂立利率調期以對沖借款的公平值變動的風險。我們的政策為在借款之間維持適當水平，以在公平值與現金流量利率風險之間取得平衡。此外，倘我們在未來可能需要進行債務融資，利率向上波動將會增加新債項的成本。利率波動亦可能會導致債務責任的公平值出現重大波動。我們現時並無使用任何衍生工具管理利率風險。倘我們決定在未來如此行事，概不保證任何未來對沖活動將可保障我們免受利率波動影響。有關進一步詳情，請見本招股章程附錄一所載會計師報告的附註4。

外匯風險

外匯匯率風險指外幣匯率波動將影響我們的財務業績及現金流量的風險。我們的絕大部分銷售、成本及開支、資產及負債均以人民幣計值。因此，管理層相信我們現時並無面臨重大外匯匯率風險。然而，由於我們擴充營運，我們可能會產生以人民幣以外的貨幣計值的重大資產及負債。在此情況下，我們可能會面臨與匯率以及資產及負債的計值貨幣有關的風險。人民幣貶值可能會使我們需要使用更多人民幣資金償付相同金額的外幣負債。此外，由於全球發售的所得款項將以港元計值，人民幣兌港元的任何升值將會對我們收取的所得款項（以人民幣計）造成不利影響。另一方面，人民幣貶值可能會對我們於全球發售後向股東派付的任何股息的價值造成不利影響。我們現時並無進行指定或擬用來管理有關匯率風險的對沖活動。由於人民幣並不可自由兌換，我們減低外匯匯率風險的能力有限。

物業權益

有關我們的物業權益的詳情載於本招股章程附錄四。獨立物業估值師威格斯資產評估顧問有限公司已於2011年8月31日對我們的物業權益進行估值。其有關該等物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄四。

財務資料

相關物業權益於2011年5月31日的賬面淨值與於本招股章程附錄四所列的公平值的對賬如下：

	<u>人民幣千元</u>
於2011年5月31日的物業賬面淨值（經審核）：	
土地使用權.....	156,174
樓宇.....	<u>321,838</u>
於2011年5月31日的總值.....	<u>478,012</u>
於截至2011年8月31日止三個月的變動（未經審核）：	
折舊／攤銷.....	<u>5,033</u>
於2011年8月31日的賬面淨值（未經審核）.....	472,979
於2011年8月31日的估值盈餘.....	<u>19,621</u>
於2011年8月31日的估值.....	<u><u>492,600</u></u>

截至2011年12月31日止年度的盈利預測

我們預測，在未有不可預見情況及按本招股章程附錄三「一盈利預測」所載的基準及假設，預測於截至2011年12月31日止年度的本公司股權持有人應佔本集團綜合溢利將不會少於人民幣205.0百萬元（相等於251.2百萬港元）。

根據備考全面攤薄基準，截至2011年12月31日止年度的未經審核每股預測盈利將不少於人民幣0.182元（相等於0.223港元）。此乃假設資本化發行及全球發售於2011年1月1日進行及於整個年度已發行合共1,125,600,000股股份作出。此計算並無計入因行使超額配股權或因行使根據購股權計劃可予授出的購股權而可予發行的任何股份或本公司根據一般授權或購回授權可予配發、發行或購回的任何股份。

股息

於往績記錄期間，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5月31日止五個月分別向股東宣派及派付現金股息人民幣10.1百萬元、零、人民幣76.7百萬元及人民幣40.0百萬元。根據公司法，我們可透過股東大會以任何貨幣宣派股息，惟將宣派的股息不得超過董事會建議的金額。根據公司法，股息可從本公司的可供分派溢利或繳入盈餘派付。

財務資料

除任何股份所附權利或發行股份的條款可能另有規定者外，(i)所有股息須按有關獲派付股息的股份的實繳股款宣派及派付，而在催繳前繳付的股款將不會就此被視為股份的實繳股款，及(ii)所有股息須按派付股息的任何期間內股份的實繳股款比例分配及派付。我們可自應付予任何股東或就任何股份應付的任何股息或其他資金中，扣除相關股東因催繳股款或其他原因現時應付予我們的所有款項（如有）總額。

此外，宣派股息乃由董事酌情決定，而實際宣派及派付的股息金額亦將視乎下列因素而定：

- 我們的一般業務狀況；
- 我們的財務業績；
- 我們的資本需求；
- 股東的利益；及
- 董事會可能視為相關的任何其他因素。

於上市後，董事擬於各財政年度建議分派不少於可供分派溢利的20%。我們將就股份按每股基準以港元宣派股息（如有），並將會以港元派付該等股息。財政年度的任何末期股息將須經股東批准方可作實。

概無重大不利變動

我們確認，自2011年5月31日（即本招股章程附錄一會計師報告所載本集團最新經審核綜合財務狀況當日）以來，我們的財務或貿易狀況並無重大不利變動。

上市規則項下規定的披露

我們確認，於最後實際可行日期，倘股份已於聯交所上市，概無情況將會導致須遵守上市規則第13.13條至第13.19條項下的披露規定。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨額報表

下文為作說明用途的未經審核備考經調整有形資產淨額報表，該報表乃按下文所載附註的基準編製，以說明全球發售的影響，猶如全球發售已於2011年5月31日進行。本未經審核備考經調整有形資產淨額報表僅編製作說明用途，而基於其假設性質使然，其未必能夠真實反映本集團於2011年5月31日或任何未來日期的綜合有形資產淨額。該報表乃按本招股章程附錄一會計師報告所示本集團於2011年5月31日的綜合資產淨額編製，並作出下述調整。

	本公司股權 持有人應佔 於2011年5月31日 本集團經審核 綜合有形資產 淨值 ⁽¹⁾		本公司股權 持有人應佔 未經審核 備考經調整 有形資產淨額		每股未經審核備考 經調整有形資產淨額	
	全球發售 估計所得款 項淨額 ⁽²⁾				(人民幣元) ⁽³⁾	(港元) ⁽⁴⁾
按發售價每股2.65港元計算	868,410	442,190	1,310,600		1.16	1.43

附註：

- (1) 本公司股權持有人於2011年5月31日應佔經審核綜合有形資產淨額乃摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告，其乃按於2011年5月31日本公司股權持有人應佔本集團經審核綜合資產淨額人民幣868,410,000元計算得出。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額乃按發售價每股2.65港元（經扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支，且並無計入因行使超額配股權而可予發行的任何股份）得出。
- (3) 每股未經審核備考經調整有形資產淨額乃經作出前段所述的調整後及按已發行1,125,600,000股股份得出，假設資本化發行及全球發售已於2011年5月31日完成，但並無計入因行使超額配股權而可予發行的任何股份或於行使根據購股權計劃授出的購股權時可予發行的任何股份或本公司根據一般授權或購回授權可予配發及發行或購回的任何股份。
- (4) 於2011年8月31日，本集團的土地使用權及樓宇權益已由獨立物業估值師威格斯資產評估顧問有限公司重估，而相關物業估值報告載於附錄四—物業估值報告。重估盈餘指土地使用權及樓宇的市值超過其賬面值的數額，其約為人民幣19,621,000元。有關重估盈餘並無計入本集團於2011年5月31日的綜合財務資料內。以上調整並無考慮以上重估盈餘。倘土地使用權及樓宇已按有關估值列賬，則將會於綜合全面收益表扣除額外折舊每年人民幣1,319,000元。
- (5) 概無作出調整以反映本集團於2011年5月31日之後的任何經營業績或訂立的其他交易。
- (6) 就此未經審核備考經調整有形資產淨額而言，以人民幣列賬的結餘乃按人民幣1.00元兌1.2255港元換算為港元。概不表示人民幣金額已經、已可或可能按該匯率兌換為港元，反之亦然。