

閣下應將以下討論與本公司之綜合財務報表及本招股章程其他章節所載有關附註一併閱讀。本公司之綜合財務報表乃根據香港財務報告準則而編製。香港財務報告準則在重大方面可能與其他司法權區（包括美國）之公認會計原則有所不同。以下討論及分析載有涉及已知及未知風險及不明朗因素之前瞻性陳述。受多項因素（包括下文及本招股章程其他章節，尤其是本招股章程「風險因素」一節所討論者）影響，實際結果可能與該等前瞻性陳述中所預測者有重大差異。請參閱本招股章程「前瞻性陳述」一節之討論。

## 概覽

本公司是中國領先之烘焙產品連鎖經營商。根據Euromonitor之資料，於二零一零年十二月三十一日，按收益及零售門店數目計，本公司擁有及經營中國銷售烘焙產品的最大零售連鎖店之一。本公司自一九九三年起開始生產及銷售烘焙產品，為最早進入中國市場之外商投資烘焙企業之一。於二零一一年十二月三十一日，本公司通過龐大之多渠道零售網絡（包括22個城市之合共898間零售門店）提供一系列烘焙產品。

於二零一一年十二月三十一日，本公司在長江三角洲地區之黃金地段及主要城市進行營運，分別包括上海、江蘇省及浙江省之513間、232間及153間零售門店。本公司重點發展店舖業務之長江三角洲地區乃中國最繁榮、發展最快及最為西化之地區之一，該地區對烘焙產品之需求高於全國平均水平。本公司於二零零八年及二零零九年分別增加113間及127間零售門店。於二零一零年，除在當年上海世博園開設20間零售門店外，本公司亦於其營運所在省份增設55間零售門店。由於長江三角洲地區不斷增長之需求，本公司於二零一一年新增80間零售門店。

此外，本公司已成功形成店舖類型各異之多渠道零售網絡，旨在吸引不同類型消費者。本公司之多渠道零售網絡主要由好鄰居店、地鐵店及旗艦店構成，每類店舖均針對不同之顧客群體，以全面覆蓋消費群體。例如，好鄰居店為本公司最重要之零售形式，主要位於人口稠密之居民區，擁有由家庭消費者構成之穩定客源。本公司亦經營地鐵店及旗艦店，二者分別針對不同顧客群體，例如需要小吃或快餐之白領人士。本公司策略性地將其旗艦店開設於品牌眾多的區域，旨在提高品牌知名度及推出新產品。本公司認為，將該等店舖類型與本公司之策略性店舖選址相結合可提升本公司之市場滲透力度。本公司所有店舖均為直營，以便有效控制及提升經營效益。本公司亦通過其網店銷售產品，且正計劃尋求與大型超市及連鎖便利店合作，進一步擴大及多元化本公司之銷售渠道。

## 財務資料

本公司所售產品品種繁多而新穎，包括逾2,200種麵包及蛋糕、月餅、點心及若干其他產品，且本公司強大之產品線每月推出多種新品。本公司不斷增加之產品供應及不斷擴大之零售網絡使其收益逐年增加。本公司收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣1,000,700,000元增至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣1,050,100,000元及截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣1,284,500,000元，複合年增長率為13.3%，其中47.5%、53.4%及52.3%分別來自兌換本公司提貨券銷售。本公司收益由截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣894,800,000元增至截至二零一一年九月三十日止九個月之人民幣986,500,000元，其中約53.2%來自兌換本公司提貨券銷售。本公司之年內溢利及全面收入總額由截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣127,100,000元降至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣115,700,000元及截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣88,300,000元。本公司之溢利及全面收入總額由截至二零一零年九月三十日止九個月之人民幣70,100,000元增至截至二零一一年九月三十日止九個月之人民幣80,000,000元。

下表載列於往績期間本公司按產品劃分之收益，並以絕對金額及佔本公司總收益之百分比呈列：

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	收益 (人民幣 百萬元)	佔 總收益 百分比	收益 (人民幣 百萬元)	佔 總收益 百分比	收益 (人民幣 百萬元)	佔 總收益 百分比	收益 (人民幣 百萬元)	佔 總收益 百分比	收益 (人民幣 百萬元)	佔 總收益 百分比
	(未經審核)									
麵包及蛋糕....	702.9	70.2%	715.4	68.1%	889.3	69.2%	579.2	64.7%	643.6	65.2%
月餅.....	175.4	17.5%	203.2	19.4%	181.0	14.1%	178.7	20.0%	182.5	18.5%
點心.....	105.7	10.6%	91.3	8.7%	155.4	12.1%	98.6	11.0%	118.5	12.0%
其他 <sup>(1)</sup> .....	16.7	1.7%	40.2	3.8%	58.8	4.6%	38.3	4.3%	41.9	4.3%
合計.....	<u>1,000.7</u>	<u>100.0%</u>	<u>1,050.1</u>	<u>100.0%</u>	<u>1,284.5</u>	<u>100.0%</u>	<u>894.8</u>	<u>100.0%</u>	<u>986.5</u>	<u>100.0%</u>

附註：

(1) 包括大豆胚芽乳、冰淇淋、巧克力、果醬、蒟蒻果凍、比薩餅及其他小吃。

### 重組及呈列基準

本公司於二零零八年三月根據開曼群島公司法在開曼群島註冊成立為一家獲豁免有限責任公司。為籌備全球發售，本公司曾進行重組，於重組中，本公司、Christine International Holdings (BVI) Co., Ltd.及泰昇國際集團有限公司成為上海克莉絲汀之控股公司，該重組已於二零零八年四月二十一日完成。因此，本集團於重組後被視為持續經營實體，猶如本公司於整個往績期間一直為本集團控股公司。本集團已編製截至

二零零八年十二月三十一日止年度之綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，猶如當前集團架構於整個年度或自各自之註冊成立或成立日期起（以較短者為準）一直存在。

有關重組之更多詳情，請參閱本招股章程「本公司之歷史及重組」一節。

### 影響本公司財務狀況及經營業績之主要因素

本公司認為，本公司財務狀況及經營業績已經並將持續受下列因素影響：

*一般經濟狀況、烘焙市場增長及人口結構因素。* 整體一般經濟狀況及人口結構因素乃影響烘焙產品銷量之重要因素。根據中國國家統計局之資料，中國二零一零年之國內生產總值為人民幣40.1萬億元，自二零零六年以來之複合年增長率為16.7%。此外，日益增長之城鎮居民家庭數目及不斷增加之城鎮居民家庭可支配收入持續帶動食品（包括烘焙產品）消費之增長。自二零零六年至二零一零年，城鎮居民家庭人均食品消費性支出由人民幣3,112元增至人民幣4,805元，複合年增長率為11.5%。自二零零六年至二零一零年，中國城鎮總人口由5.83億增加8,700萬，複合年增長率為3.5%。城鎮人口佔總人口之百分比由二零零六年之44.3%增至二零一零年之49.9%。根據Euromonitor之資料，烘焙產品銷售額由二零零九年之人民幣863.53億元增至二零一零年之人民幣969.67億元，複合年增長率為12.3%。於同期，本公司之收益由人民幣10.501億元增至人民幣12.845億元，增長率為22.3%，遠高於行業增長率。

本公司認為，中國經濟之增長已使生活水平有所提升及食品消費開支有所增加。尤其是，中國長江三角洲地區（即本公司大部份零售門店所在地）為中國各地區中具有最高人均可支配年收入之地區之一。由於對優質食品體驗之需求不斷增加，長江三角洲地區快速發展之經濟及不斷增長之消費能力亦使得本公司成功擴展至若干二線及三線城市，例如昆山、太倉及嘉興。然而，倘中國經濟疲軟，則烘焙產品之消費開支可能會受到負面影響，從而會對本公司經營業績造成重大不利影響。

*本公司零售網絡之擴張及表現。* 鑑於本公司透過其零售門店向零售顧客出售本公司大部份烘焙產品，故本公司開設新零售門店之速度為收益增長之重要引擎。於二零零八年及二零零九年，本公司分別增加113及127間零售門店。於二零一零年，除在當年上海世博園開設20間零售門店外，本公司於其營運所在省份增設55間零售門店。本公司於二零一一年增設80間零售門店，以應對長江三角洲地區不斷增長之需求。

## 財務資料

此外，本公司零售門店之位置亦為影響銷量及本公司單店日均銷售額之重要因素。本公司之零售網絡覆蓋長江三角洲地區（中國人口最密集及最富裕地區之一），且本公司之主要業務地點位於城鎮地區，包括上海、南京及杭州在內的主要城市。截至二零一一年十二月三十一日，本公司分別在上海、江蘇省及浙江省之22個城市營運513間、232間及153間零售門店。本公司相信，該地區消費者樂於接受西方飲食文化，因此對烘焙產品之需求相應超過中國其他地區。

下表載列於所示期間本公司按地區劃分之產品銷售收益：

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	人民幣 百萬元	佔 總收益 百分比	人民幣 百萬元	佔 總收益 百分比	人民幣 百萬元	佔 總收益 百分比	人民幣 百萬元	佔 總收益 百分比	人民幣 百萬元	佔 總收益 百分比
	(未經審核)									
上海.....	792.3	79.2%	797.6	76.0%	884.8	68.9%	628.6	70.2%	643.3	65.2%
江蘇.....	181.9	18.2%	205.5	19.6%	257.3	20.0%	176.8	19.8%	225.5	22.9%
浙江.....	26.5	2.6%	47.0	4.4%	142.4	11.1%	89.4	10.0%	117.7	11.9%
合計.....	<u>1,000.7</u>	<u>100.0%</u>	<u>1,050.1</u>	<u>100.0%</u>	<u>1,284.5</u>	<u>100.0%</u>	<u>894.8</u>	<u>100.0%</u>	<u>986.5</u>	<u>100.0%</u>

本公司一般採用下列基準評估其零售門店之表現，包括收益、日均收益、每日每平方米收益及門店租金佔收益百分比。下表列示本公司所營運門店之數目增加如何推動其收益增長：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日 止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	(未經審核)				
收益(人民幣百萬元).....	1,000.7	1,050.1	1,284.5	894.8	986.5
日均收益 (人民幣百萬元) <sup>(1)</sup> .....	2.7	2.9	3.5	3.3	3.6
每日每平方米收益 (人民幣元) <sup>(2)</sup> .....	50.8	47.4	52.4	54.0	54.2
門店租金佔 收益百分比 <sup>(3)</sup> .....	<u>8.6%</u>	<u>9.4%</u>	<u>9.8%</u>	<u>10.4%</u>	<u>10.6%</u>

附註：

(1) 按指定期間之實際天數計算。

## 財務資料

- (2) 每日每平方米收益指於指定期間已營運之門店每日每平方米收益總和。每間店舖之每日每平方米收益乃通過該門店於該期間所得銷售額除以(i)該門店之實用面積及(ii)該門店於該期間之營運天數所達致。
- (3) 按於指定期間門店營運產生之租金開支總額除以同期之總收益計算。

可資比較門店銷售額。本公司認為可資比較門店銷售額乃本公司營運之一項重要基準。新開設門店通常在緊隨其開張後須承受各類短期啟動風險及挑戰。因此，由於本公司每年均繼續向其零售網絡增加新零售門店，本公司認為可資比較門店銷售額提供了極具意義之同期門店表現比較，因為彼等並不計及因開設新門店所導致之增加額。本公司將「可資比較門店」定義為於整個往績期間持續營運之門店。

下表載列於所示期間本公司可資比較門店之銷售額：

	截至十二月三十一日止年度				截至九月三十日止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年 (未經審核)
可資比較門店數目 <sup>(1)</sup> .....	598	598	547	547	710	710
		(與 二零零八年 比較)	(與 二零一零年 比較)	(與 二零零九年 比較)	(與 二零一一年 比較)	
可資比較門店之總收益 (人民幣百萬元) .....	946.6	962.7	907.4	997.1	805.1	873.0
期內增加之百分比 .....	1.7%		9.9%		8.4%	

附註：

- (1) 可資比較門店數目於往績期間出現波動，乃因受到指定期間內新開設可資比較門店數目及所關閉可資比較門店數目之影響。例如，於二零一零年上海世博園開設之20間零售門店由於其事件驅動性質使然，因此不可與其他現有門店比較。有關本公司零售門店數目變動之更多詳情，請參閱本招股章程「本公司業務－本公司之零售網絡」一節。

本公司採取多種措施致力提高可資比較門店之銷售額，包括不斷擴大及更新本公司產品供應及改善本公司服務質量，以促使顧客再次光臨及招徠新顧客，並於高人流量地區為本公司零售門店謹慎選址。此外，本公司進行各類市場推廣及促銷活動。本公司之零售門店定期推出促銷折扣或其他活動來吸引更多業務，從而提升門店表現。本公司認為，該等措施已對本公司收益產生正面影響。門店數目增加與本公司收益增長息息相關，這對管理層決定將一部份全球發售所得款項淨額用於大力擴展零售網絡而言乃屬一項重要因素，更多詳情載於本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

原料。本公司主要原料包括本公司生產烘焙產品所用之主要物料及包裝材料。主要物料包括麵粉、雞蛋、糖及油。除該等主要物料外，本公司產品之其他物料包括牛油、肉類、水果、蔬菜及巧克力。本公司一般在中國國內採購物料。本公司主要包裝材料包括紙袋、塑料袋及塑料薄膜。因此，本公司供應商基礎相對分散。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，來自本公司五大供應商之總採購額分別佔本集團總採購額約44.6%、46.5%、42.6%及39.0%。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，生產所用原料成本分別佔收益約36.1%、36.6%、37.9%及35.1%。

原料（包括包裝材料）之價格主要由商品價格波動及政府政策變動以及本公司與供應商之議價能力等市場力量決定。於往績期間，本公司整體經歷不斷上漲之原料成本，這與中國生產物價指數上升一致，惟二零零八年第四季度全球金融危機爆發後期間原料價格驟降除外。然而，本公司認為其過去一直可透過有效之存貨管理將價格上漲之影響降至最低。此外，由於本公司集中採購原料以達致規模經濟，故本公司一直能以更具競爭力之價格獲得原料及最大限度地減少通脹之影響。本公司亦通過推出及銷售新烘焙產品（其售價一般高於現有各類烘焙產品），將部份增加之原料成本轉嫁予本公司顧客。本公司預期，本公司原料之市價將於二零一一年持續增加，因此本公司材料成本按絕對價值計算及佔本公司收益之百分比或會增加，及或會導致本公司利潤率及盈利能力下降。

提貨券銷售。本公司收益之主要部份來自本公司有效期介乎50天至兩年之提貨券兌換之銷售。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，提貨券兌換之銷售分別佔本公司收益約47.5%、53.4%、52.3%及53.2%。本公司依據其顧客之購買數量以各種折扣發行供大宗購買之提貨券。通常於自發行本公司一般提貨券日期後兩年期間內，本公司顧客可於本公司任何一間零售門店兌換具有相同面值之提貨券。本公司月餅提貨券並無面值，但列明本公司顧客可兌換之月餅類型，及一般可在中秋節期間（即八月至十月）兌換。倘提貨券被兌換以換購本公司產品，則銷售產品產生之收益按出售提貨券之實際價值確認。對於已到期之提貨券，本公司毋須接納及兌換，然而，本集團通常給予顧客三個月之寬限期以兌換到期之提貨券。此外，倘顧客於固定期限及三個月寬限期後提出兌換提貨券，且倘彼於本公司顧客服務部申請延長寬限期（須繳納提貨券打印費），本公司仍可根據特定基準按進一步延長之最長12個月寬限期接納兌換有關提貨券。由於本公司已悉數解除所有合約及推定責任，故本公司確認該等到期提貨券為其他收入。本公司認為提貨券銷售將繼續構成本公司總銷售額之主要部份。倘本公司不再進行提貨券銷售或倘中國法律就提貨券銷售推出更嚴格之措施，則本公司經營業績或會受到不

利影響。有關提貨券銷售之風險，請參閱本招股章程「風險因素－與本公司業務有關的風險因素－本公司大部份收益來自提貨券銷售。倘發行提貨券受質疑或被禁止，本公司業務、財務狀況及經營業績可能受不利影響」一節。

*相較本公司競爭對手滿足消費者喜好之能力。* 烘焙產品業務之消費者喜好瞬息萬變，持續成功需要快速推出新產品及對現有產品加以改進或推出新品，以迎合不斷變化之喜好。本公司面臨來自各類大型烘焙產品連鎖集團、個體烘焙店及從事生產與本公司產品類似之食品製造商之激烈競爭。本公司與其競爭對手在價格、產品多樣性、質量及安全性、地段、環境、顧客服務、品牌形象、吸引不斷變化之顧客品位及喜好之能力以及其他因素方面進行競爭，以爭奪市場份額。為迎合千變萬化之顧客需求，本公司矢志不斷提升本公司之能力，以開發、推出及推廣新產品及擴大現有產品之市場份額。

*季節性。* 本公司銷量受季節性影響，這通過節假期間烘焙產品消費增加反映出來。例如，由於春節期間之蛋糕銷售及中國傳統中秋節期間之月餅銷售，本公司一般於首個季度及第三季度之銷售額最高。本公司經營業績於一個財政年度內亦會因諸多其他因素而大幅波動，包括推出新產品之時間、廣告宣傳及促銷活動，這可能在極端情況下導致某一財政年度之若干期間出現虧損。

*產品組合。* 本公司推出品種繁多之創新產品組合，從而能夠使本公司滿足不同顧客品位需求及使本公司產品從本公司競爭對手之產品中脫穎而出。截至二零一一年九月三十日，本公司提供約1,333款麵包及蛋糕、約29款月餅、約194款點心，以及一系列其他產品。本公司認為多樣化之產品組合對於抓住瞬息萬變之中國市場趨勢及消費者喜好而言非常重要。本公司之三大主要烘焙產品類別為麵包及蛋糕、月餅及點心。本公司之收益受較高利潤產品組成比例之影響。本公司蛋糕及月餅產品之毛利率較其麵包及點心產品為高。本公司之目標為不斷提高其產品之平均單價，故積極規劃擴大更高增值產品之生產，尤其是本公司之健康及營養產品系列，透過利用新配料成份及工藝，招徠中國越來越多注重健康之顧客。本公司通常以高於各類別中多數現有烘焙產品之價格銷售特定產品類別中之新烘焙產品。



於收購日期，所收購可識別資產及所承擔負債按其於收購日期之公平值確認。

商譽按所轉撥之代價、任何非控股權益於被收購方中所佔金額及收購方先前所持被收購方股權之公平值（如有）之和超出所收購可識別資產及所承擔負債於收購日期之淨額部分計量。倘經重估後，所收購可識別資產及所承擔負債於收購日期之淨額超出所轉讓代價、任何非控股權益於被收購方中所佔金額及收購方先前所持被收購方股權之公平值（如有）之和，則超出部分即時於損益中確認為議價收購收益。

屬現時擁有之權益且於清盤時其持有人有權按比例分佔實體資產淨值之非控股權益，可初步按公平值或非控股權益應佔被收購方可識別資產淨值之已確認金額比例計量。計量基準視乎每項交易而作出選擇。其他種類非控股權益乃按其公平值或另一項準則規定之另一種計量基準計量。於被收購方之少數股東權益初步按少數股東佔已確認資產、負債及或然負債公平淨值之比例計量。

### 收益確認

收益乃按已收及應收代價之公平值計算，指日常業務過程中所銷售之貨品及所提供之服務之應收款項（扣除折扣及銷售相關稅項）。

貨品銷售所得收益乃於貨品交付及其所有權轉移時確認。

金融資產之利息收入乃於經濟利益可能將流入本集團及收益金額能可靠地計量時確認。金融資產之利息收入乃參照未償還本金及適用實際利率，按時間基準累計。適用實際利率指透過金融資產預計年期將估計未來現金收入精確折現至該資產於初步確認時之賬面淨值之利率。

### 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備包括持有用以提供貨品或服務或作行政用途之土地及樓宇，乃按成本值減往後之累計折舊及累計減值虧損列賬。

折舊乃按物業、廠房及設備之成本，經考慮其估計剩餘價值後，於其估計可使用年期內以直線法撇銷其原值。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法會在各報告期末檢討，而任何估計變動之影響按前瞻基準入賬。

---

## 財務資料

---

在建工程指興建中之生產或自用物業、廠房及設備，乃按成本值減任何已確認減值虧損列賬。在建工程於完工並可供作擬定用途時分類至物業、廠房及設備之適當類別。此類資產按與其他物業資產相同之基準，於該等資產可供作其擬定用途時開始計提折舊。

物業、廠房及設備項目乃於出售後或當預期持續使用該資產將不會產生未來經濟利益時取消確認。於取消確認該資產時產生之任何收益或虧損（按出售所得款項淨額與該項目賬面值之差額計算）乃計入該項目取消確認期間之損益內。

### 稅項

所得稅支出為應付即期稅項與遞延稅項之和。

應付即期稅項乃按本年度之應課稅溢利計算。由於應課稅溢利不包括於其他年度內應課稅或可扣減之收支項目，亦不包括毋須課稅或不可扣減之項目，故應課稅溢利與綜合全面收益表中呈列之溢利不同。本集團乃按報告期末已實行或大致已實行之稅率計算即期稅項之負債。

遞延稅項指就綜合財務報表中資產及負債之賬面值及計算應課稅溢利所採用之相應稅基兩者間之暫時差額。一般就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。倘應課稅溢利可能足以抵銷可扣減暫時差額，則就所有可扣減暫時差額確認遞延稅項資產。倘暫時差額乃因商譽或初次確認一項不影響應課稅溢利或會計溢利之交易之資產及負債（業務合併除外）而產生，則有關資產及負債不予確認。

遞延稅項負債乃按因於附屬公司及聯營公司之投資而引致之應課稅差額而確認，惟若本集團可控制暫時差額撥回及暫時差額可能不會於可預見未來撥回則除外。與該等投資及權益相關之可扣減暫時差額所產生之遞延稅項資產，僅在按可能出現可利用暫時差額扣稅之足夠應課稅溢利，並預期於可見將來撥回時確認。

遞延稅項資產之賬面值會於報告期末作檢討，並扣減至應課稅溢利不可能足以收回全部或部分資產價值為止。

## 財務資料

遞延稅項資產及負債按預期於清償負債或變現資產之期間適用之稅率計量，並根據報告期末前已頒佈或大致已頒佈之稅率（及稅法）計算。遞延稅項負債及資產之計量反映本集團預期於報告期末收回或償還其資產及負債賬面值之方式之稅務結果。遞延稅項於損益中確認，惟倘遞延稅項有關之項目於其他全面收入或直接於權益確認之情況下，遞延稅項亦會於其他全面收入或直接於權益中分別確認。

### 存貨

存貨乃按成本與可變現淨值兩者之較低者列賬。成本乃按加權平均法計算。

### 主要全面收益表項目

#### 收益

本公司自銷售其烘焙產品獲得收益。本公司收益乃依據其銷量及所銷售產品之價格釐定。本公司銷量取決於多項因素，包括一般經濟狀況及人口結構因素、本公司零售門店之數目及地點、相較本公司競爭對手滿足消費者喜好之能力、本公司品牌之優勢、本公司銷售之季節性及本公司之產品組合。本公司根據對需求及經營利潤率、本公司競爭對手之價格、原料採購成本、通脹、開發及生產成本以及銷售及市場推廣開支之預期影響設定或修改其產品價格。本公司一般認為其產品之價格水平當保持穩定。於二零一一年三月及四月，本公司上調24類麵包、14類蛋糕及31類點心之銷售價格（其佔本公司於二零一一年四月錄得之收益約25.3%），從而反映銷售成本不斷增加，而本公司現有產品之價格調整介乎約4%至32%。鑑於原料價格波動日趨加強，本公司預期日後會定期審核產品價格，以確切反映本公司之成本。

下表載列所示期間按類別劃分之本公司主要產品之價格範圍：

產品類別	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
麵包及蛋糕					
麵包	3-13.8	3.5-13.8	3.5-23.9	3-25	3-32
蛋糕	4-4,507	4-3,708	4-5,247	4-5,274	4-5,274
月餅	13-588	13-688	13-688	15-688	15-888
點心	2-78	2-62	2-68	2-268	2-328
其他	6.8-8.8	6.8-8.8	5.8-8.8	4-298	4-140

附註：

(1) 上表所載價格包括增值稅。

## 財務資料

### 銷售成本

本公司銷售成本主要包括與生產本公司產品有關之成本，包括原料成本、製造費用及直接人工成本。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，銷售成本佔收益之百分比保持相對穩定，分別約為43.6%、46.1%、49.5%及47.6%。

下表載列所示期間本公司按組成部份劃分之銷售成本明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日 止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	(未經審核)				
	(人民幣千元)				
原料 <sup>(1)</sup> . . . . .	360,996	384,431	486,775	312,741	346,649
直接人工 . . . . .	22,979	24,741	39,564	25,928	29,547
製造費用 <sup>(2)</sup> . . . . .	52,751	74,479	109,843	81,963	93,007
	<u>436,726</u>	<u>483,651</u>	<u>636,182</u>	<u>420,632</u>	<u>469,203</u>

附註：

- (1) 於二零一零年，本公司原料成本主要包括用於生產烘焙產品的麵粉、糖、牛油及其他物料。二零一零年較二零零九年之大幅增加主要反映本公司烘焙產品銷量增加，以及原料價格整體增長。
- (2) 於二零一零年，本公司製造費用主要包括製造部門負責管理及支持製造人員之員工之薪金及僱員福利、折舊、水電費及包裝材料開支。本公司製造費用大幅增加主要反映本公司增加僱員人數導致之薪金及僱員福利增加、本公司江寧中央烘焙工廠之佣金導致折舊開支增加、本公司繼續拓展其營運導致水電費增加及於二零一零年上海世博會所用包裝材料之包裝材料開支增加。

下表載列所示期間本公司按產品類別劃分之銷售成本明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日 止九個月	
	二零零八年 銷售成本	二零零九年 銷售成本	二零一零年 銷售成本	二零一零年 銷售成本	二零一一年 銷售成本
	(未經審核)				
	(人民幣千元)				
麵包及蛋糕 . . . . .	307,357	359,990	494,786	320,125	366,002
月餅 . . . . .	54,787	52,685	48,491	48,320	43,874
點心 . . . . .	60,174	50,097	68,601	38,042	45,436
其他 <sup>(1)</sup> . . . . .	14,408	20,879	24,304	14,145	13,891
合計 . . . . .	<u>436,726</u>	<u>483,651</u>	<u>636,182</u>	<u>420,632</u>	<u>469,203</u>

附註：

- (1) 包括大豆胚芽乳、冰淇淋、巧克力、果醬、蒟蒻果凍、比薩餅及其他小吃。

## 財務資料

### 利潤率分析

本公司毛利為本公司收益減銷售成本之數額。毛利率等於毛利佔收益之百分比。經營溢利為本公司收益減未計融資成本及稅項前之所有經營開支數額。經營利潤率等於經營溢利佔收益之百分比。純利指本公司收益減銷售成本及所有其他開支及稅項之數額。純利率等於純利佔收益之百分比。下表載列所示期間本公司之毛利率、經營利潤率及純利率：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
毛利率 . . . . .	56.4%	53.9%	50.5%	53.0%	52.4%
經營利潤率 . . . . .	19.3%	14.8%	9.1%	10.6%	10.9%
純利率 . . . . .	12.7%	11.0%	6.9%	7.8%	8.1%

下表載列所示期間本公司按產品類別劃分之毛利率：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
麵包及蛋糕 . . . . .	56.3%	49.7%	44.4%	44.7%	43.1%
月餅 . . . . .	68.8%	74.1%	73.2%	73.0%	76.0%
點心 . . . . .	43.1%	45.2%	55.9%	61.4%	61.7%
其他 . . . . .	13.5%	48.1%	58.6%	63.0%	66.8%

於二零零八年至二零一零年，麵包及蛋糕類之毛利率有所下降，乃主要由於麵粉、油、糖及雞蛋等原料價格上漲致令其成本全面增長以及勞工成本因本公司為製造員工所繳社會保險費增多而增長所致。於截至二零一零年及二零一一年九月三十日止九個月，本公司麵包及蛋糕類產品之毛利率大體保持穩定。於二零零九年及二零一零年月餅類之毛利率較二零零八年為高，乃主要由於售價因市場需求增長而上漲。點心類及其他食品產品類之毛利率於往績期間均大幅增長，乃主要由於本公司改進生產點心及其他食品所用生產線之利用率以節約成本所致。本公司之吉元德中央烘焙工廠主要專注於生產點心產品，本公司的江寧中央烘焙工廠為本公司其他食品（比如大豆胚芽乳及蒟蒻果凍）生產的主要烘焙廠，其整體利用率錄得增加，分別從二零零八年之約88%及33%提高至二零一零年之約92%及47%。有關增加主要乃因本公司之烘焙及其他產品銷售額增加導致該兩間中央烘焙工廠之產量增加所致。

## 財務資料

自二零一一年起，本公司已採納以下措施以提升本公司之整體盈利能力：(i)增加促銷頻率及改善本公司零售門店對新產品之促銷；(ii)透過採納績效獎勵計劃激勵店長提升業績；(iii)自二零一一年第一季度起提升本公司部分產品之銷售價格以抵銷成本不斷增加之影響；及(iv)採取有效之成本控制措施，包括與本公司供應商保持長期業務關係以獲得較高折讓率及啓動本集團之自動生產設備，提高生產效率，從而提升本集團每名僱員之生產力。

### 其他收入及收益和虧損

其他收入及收益和虧損主要包括利息收入、政府補助、到期未兌換提貨券之收益、匯兌收益、就買賣金融資產作出之公平值調整及若干其他收入。下表載列所示期間按主要項目劃分之其他收入及收益和虧損明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日 止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年 (未經審核)	二零一一年
	(人民幣千元)				
利息收入 .....	6,475	6,467	6,624	5,420	10,040
政府補助 .....	-	812	8,138	7,774	7,399
解除與資產有關之政府補助 ..	-	-	-	-	286
到期未兌換提貨券					
所產生之收益 .....	6,427	5,337	6,972	311	8,686
出售物業、廠房及設備之虧損	(208)	(317)	(590)	(626)	(327)
匯兌收益(虧損) .....	3,575	(196)	(195)	360	1,533
金融衍生工具之公平值變動 ..	-	185	(266)	(266)	(815)
持作買賣金融資產之					
公平值調整 .....	(2,825)	-	-	-	-
出售廢料及其他材料之收益 ..	823	2,044	1,588	640	2,516
其他 .....	2,123	1,006	886	94	956
	<u>16,390</u>	<u>15,338</u>	<u>23,157</u>	<u>13,707</u>	<u>30,274</u>

---

## 財務資料

---

本公司自活期存款取得利息收入或購買若干金融資產作為短期投資，該等金融資產主要為與中國政府發行及由本公司營運所在地的中國若干地方銀行安排之政府債券及國庫券掛鈎之結構性存款。該等存款的預定期限少於一年，固定利率通常介乎2.0%至3.5%不等。

於二零一零年，本公司收到政府補助合共人民幣8,100,000元，其中從華涇鎮政府收到政府補助人民幣7,200,000元，該鎮為本公司龍吳中央烘焙工廠所在地。該項補貼由當地政府授予本公司以支持當地業務發展，而毋須代表本公司受任何責任或條件規限。此外，該補助屬非經常性項目，由地方政府全權酌情授出，因此本公司未必能於日後收到類似補助。

本公司將售予顧客之提貨券記錄為顧客按金。倘提貨券到期，本公司毋須接納及兌換該等提貨券。然而，本公司通常根據特定基準給予顧客寬限期以兌換到期提貨券。由於本公司已悉數解除所有合約及推定責任，故本公司確認該等到期提貨券為其他收入。更多詳情請參閱本招股章程「財務資料－顧客按金」一節。

於二零零八年，本公司之持作買賣金融資產錄得公平值調整。持作買賣證券於上海證券交易所上市，本公司於二零零八年彼等首次公開發售時認購並隨後以當時市場報價人民幣1,500,000元出售該等證券。於二零零九年、二零一零年及截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司並無類似投資，並預期於上市後亦不會進行任何類似投資。

於二零零八年，本公司因購置進口設備產生以歐元計值之大額應付款項。此外，本公司亦借款8,700,000美元向本公司之股東派息，並訂立遠期外匯合約以按預定匯率購買美元，從而將未來外匯匯率波動之風險降至最低。於二零零八年，由於人民幣兌該等外幣升值，本公司確認匯兌收益人民幣3,300,000元。

### 其他開支

其他開支主要包括捐贈及雜項開支及上市費用。捐贈反映本公司對若干事件之贊助，如二零一零年上海世博會。

## 財務資料

### 分銷及銷售開支

本公司分銷及銷售開支為與銷售及分銷本公司產品有關之成本，包括本公司零售門店之租金、水電費及僱員薪金、廣告費用、低值易耗品及運輸成本。本公司亦因在二零一零上海世博會園區促銷新產品而於二零一零年錄得一次性促銷開支。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司就其租賃零售門店分別錄得月租開支人民幣7,100,000元、人民幣8,200,000元、人民幣10,400,000元及人民幣11,600,000元。下表載列所示期間分銷開支若干主要項目之明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日 止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年 (未經審核)
	(人民幣千元)				
租金.....	85,586	98,360	125,373	92,907	104,773
薪金.....	79,481	96,094	133,713	91,929	109,350
水電費.....	21,521	24,952	30,597	22,901	23,368
包裝材料.....	23,016	20,562	31,210	20,812	20,787
運輸.....	10,355	15,764	17,722	12,878	16,331
廣告及促銷開支.....	15,610	14,779	25,054	18,026	14,544
其他 <sup>(1)</sup> .....	62,378	83,118	105,974	74,494	81,648
	<u>297,947</u>	<u>353,629</u>	<u>469,643</u>	<u>333,947</u>	<u>370,801</u>

附註：

- (1) 「其他」包括社會保險、裝修費用攤銷、折舊及其他雜項。於往績期間，「其他」類增加主要反映因本公司僱員人數增加導致社會保險開支增加、本公司門店數目增加導致攤銷及折舊開支增加及由於本公司繼續拓展其營運導致銷售開支增加。

於往績期間，分銷及銷售開支佔收益之百分比穩定增加。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司之分銷及銷售開支佔收益之百分比分別約為29.8%、33.7%、36.6%及37.6%。本公司預期分銷及銷售開支佔收益之百分比於可預見將來會持續增加，因為本公司零售門店之租金及與本公司銷售人員有關之薪金開支會增加。

## 財務資料

### 行政開支

本公司行政開支主要包括行政人員之薪金、折舊、辦公室開支及水電費。下表載列所示期間按主要項目劃分之行政開支明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日 止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年 (未經審核)	二零一一年
	(人民幣千元)				
薪金及僱員福利 . . . . .	18,906	18,974	34,707	24,636	25,700
折舊 . . . . .	8,043	10,932	14,816	10,273	11,378
擬於二零零八年 上市之費用 <sup>(1)</sup> . . . . .	22,907	11,295	—	—	—
其他 <sup>(2)</sup> . . . . .	29,393	29,989	32,955	23,263	23,426
	<u>79,249</u>	<u>71,190</u>	<u>82,478</u>	<u>58,172</u>	<u>60,504</u>

附註：

- (1) 「擬於二零零八年上市之費用」僅反應本公司就擬於二零零八年上市（其後於二零零九年暫停）產生之費用。
- (2) 「其他」包括差旅費、水電費、租金、稅項、工會費、辦公室開支、諮詢費、郵費及通訊費（包括郵費及電話費）、無形資產攤銷及其他雜項。於往績期間，「其他」類的波動主要反映本公司僱員人數增加、營運拓展及採納若干成本控制措施。

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司行政開支分別佔本公司收益約7.9%、6.8%、6.4%及6.1%。本公司預期行政開支佔收益之百分比於可預見將來會繼續減少。

### 融資成本

融資成本為與本公司銀行借貸有關之利息開支。

### 所得稅開支

本公司須繳納本公司營運所屬司法權區之所得稅及其他稅項。所得稅開支指當前應付稅項及遞延稅項之總額。當前應付稅項乃基於本年度應課稅溢利計算。遞延稅項乃按綜合財務報表內之資產及負債之賬面值與用於計算應課稅溢利之相應稅基之差額確認，並採用資產負債表負債法處理。遞延稅項按預期應用於結算負債或變現資產期間之稅率計算。遞延稅項自損益扣除或計入。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司實際所得稅稅率分別約為34.0%、25.3%、24.4%及25.9%。

## 財務資料

本公司克莉絲汀國際控股有限公司及Christine International Holdings (BVI) Co., Ltd.均註冊於豁免繳納所得稅之國家。自二零零六年起，本公司之雙紅中央烘焙工廠有權享有兩免三減半優惠。因此，於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，本公司之雙紅中央烘焙工廠有權享有企業所得稅減半之待遇。自二零零八年起，本公司之江寧中央烘焙工廠有權享有兩免三減半優惠。因此，於截至二零一零年十二月三十一日止年度，本公司之江寧中央烘焙工廠有權享有企業所得稅減半之待遇，並將於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止兩個年度繼續享有該項待遇。

### 經營業績

下表載列所示期間自本公司綜合財務報表摘錄之節選經營業績數據。本公司之過往經營業績未必可作為本公司於任何未來期間業績之指標。

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日 止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年 (未經審核)	二零一一年
	(人民幣千元)				
收益.....	1,000,660	1,050,140	1,284,458	894,789	986,456
銷售成本.....	(436,726)	(483,651)	(636,182)	(420,632)	(469,203)
毛利.....	563,934	566,489	648,276	474,157	517,253
其他收入及收益及虧損.....	16,390	15,338	23,157	13,707	30,274
其他開支.....	(3,711)	(1,080)	(1,896)	(589)	(7,076)
分佔聯營公司虧損.....	(469)	(282)	(345)	(200)	(30)
分銷及銷售開支.....	(297,947)	(353,629)	(469,643)	(333,947)	(370,801)
行政開支.....	(79,249)	(71,190)	(82,478)	(58,172)	(60,504)
融資成本.....	(6,202)	(687)	(271)	(203)	(1,138)
除稅前溢利.....	192,746	154,959	116,800	94,753	107,978
所得稅開支.....	(65,614)	(39,212)	(28,451)	(24,686)	(27,944)
年／期內溢利及全面收入總額.....	<u>127,132</u>	<u>115,747</u>	<u>88,349</u>	<u>70,067</u>	<u>80,034</u>
以下人士應佔：					
本公司擁有人.....	127,155	115,747	88,349	70,067	80,034
非控股權益.....	(23)	-	-	-	-
	<u>127,132</u>	<u>115,747</u>	<u>88,349</u>	<u>70,067</u>	<u>80,034</u>

**截至二零一一年九月三十日止九個月與截至二零一零年九月三十日止九個月之比較**

**收益。**本公司收益從截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣894,800,000元增加10.2%至截至二零一一年九月三十日止九個月之約人民幣986,500,000元。該增加乃主要由於本公司之銷量增加及本公司若干烘焙產品之銷售價格上漲所致。於截至二零一零年及二零一一年九月三十日止九個月，本公司可資比較零售門店之可資比較門店銷售增長率為8.4%。該可資比較門店銷售增長主要反映顧客對本公司產品需求增長及本公司加強市場推廣及促銷工作。每天每平方米收益大體保持穩定，於截至二零一零年九月三十日止九個月約為人民幣54.0元，而於截至二零一一年九月三十日止九個月則為約人民幣54.2元。

**銷售成本。**本公司銷售成本從截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣420,600,000元增加11.5%至截至二零一一年九月三十日止九個月之人民幣469,200,000元。該增加反映原料成本及勞工成本隨銷量增加而整體增加，以及因本公司之江寧中央烘焙工廠折舊增加而導致製造成本增加。因此，於截至二零一零年及二零一一年九月三十日止九個月，本公司銷售成本佔收益之百分比保持穩定。

**毛利。**由於上文所提述之因素，本公司毛利從截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣474,200,000元增加9.1%至截至二零一一年九月三十日止九個月之約人民幣517,300,000元。由於上文所討論之原因，本公司銷售成本之增速快於本公司收益，本公司毛利率從截至二零一零年九月三十日止九個月之53.0%輕微下降至二零一一年同期之52.4%。

**其他收入。**本公司其他收入從截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣13,700,000元增加120.9%至截至二零一一年九月三十日止九個月之約人民幣30,300,000元。該增加乃主要由於到期未兌換提貨券之收益增加約人民幣8,400,000元以及因本公司若干與由中國政府發行並由若干本地銀行安排之債券及國庫券掛鈎之結構性存款之利率上調導致利息收入增加約人民幣4,600,000元所致。

**其他開支。**本公司的其他開支從截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣600,000元增至截至二零一一年九月三十日止九個月之約人民幣7,100,000元，主要是由於與全球發售有關之上市費用人民幣6,300,000元所致。

**分佔聯營公司虧損。**於截至二零一零年及二零一一年九月三十日止九個月，本公司分別錄得分佔聯營公司虧損約人民幣200,000元及人民幣30,000元。分佔聯營公司虧損乃主要因本公司於阿露瑪之投資所致，阿露瑪為一家於中國註冊成立的有限公司，本集團擁有其25.0%之權益。

## 財務資料

分銷及銷售開支。本公司分銷及銷售開支從截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣333,900,000元增加11.0%至截至二零一一年九月三十日止九個月之約人民幣370,800,000元。該增加乃主要因租金付款、水電費、銷售及市場推廣人員之薪金以及廣告及促銷開支增加所致。

行政開支。本公司行政開支從截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣58,200,000元增加4.0%至截至二零一一年九月三十日止九個月之約人民幣60,500,000元。該增加乃主要由於本公司之薪金開支增加約人民幣1,100,000元所致。

融資成本。於截至二零一零年及二零一一年九月三十日止九個月，本公司產生之融資成本分別約為人民幣200,000元及人民幣1,100,000元。

除稅前溢利。由於上述因素，本公司除稅前溢利從截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣94,800,000元增加14.0%至截至二零一一年九月三十日止九個月之約人民幣108,000,000元。

所得稅開支。本公司所得稅開支從截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣24,700,000元增至截至二零一一年九月三十日止九個月之約人民幣27,900,000元，乃主要由於本公司之除稅前溢利增加所致。本公司實際所得稅稅率從截至二零一零年九月三十日止九個月之26.1%降至截至二零一一年九月三十日止九個月之25.9%。

期內溢利及全面收入總額。由於上述因素，本公司年內溢利及全面收入總額從截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣70,100,000元增加14.2%至截至二零一一年九月三十日止九個月之約人民幣80,000,000元。同期純利率從7.8%增至8.1%，乃由於上述原因所致。

本公司擁有人應佔溢利。由於上述因素，截至二零一零年及二零一一年九月三十日止九個月，本公司擁有人應佔溢利分別為約人民幣70,100,000元及人民幣80,000,000元。

### 截至二零一零年十二月三十一日止年度與截至二零零九年十二月三十一日止年度之比較

收益。本公司收益從截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣1,050,100,000元增加22.3%至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣1,284,500,000元。該增長乃主要因本公司收購杭州丹比及持續擴張導致本公司銷量增加以及本公司進行與二零一零年上海世博會有關之強力促銷活動所致。銷量增加反映出本公司零售門店數目之增加，從而使本公司爭取到新顧客。本公司於二零一零年開設55家零售門店（不包括於二零一零年上海世博園開設之20家零售門店）。儘管新零售門店之數目增加，但於營運初始幾個月，該等門店一般會較已設立之零售門店錄得較低之銷量，從截至二零零九年十二月三十一日止年度至截至二零一零年十二月三十一日止年度，可資比較零售門店之可資比較門店銷售增加9.9%。可資比較門店銷售之增加反映出本公司強力促銷活動獲得更多顧客認可，以及本公司因丹比（杭州）收購事項新近收購之零售門店之銷售額增加。本公司之每日每平方米收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣47,400,000元增加10.5%至截至二零一零年十二月三十一日止年度之

---

## 財務資料

---

人民幣52,400,000元。該增加乃主要由於本公司收購杭州丹比，透過是項收購，本公司增設51家零售門店，該等零售門店之每日每平方米收益通常較本公司新開設門店為高。

**銷售成本。**本公司銷售成本從截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣483,700,000元增加31.5%至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣636,200,000元。該增加反映出(i)原料成本及人工成本總體增加；(ii)本公司於二零一零年上海世博園之零售門店之包裝材料成本增加；及(iii)本公司江寧中央烘焙工廠之折舊增加。銷售成本亦反映因本公司搬遷其雙紅中央烘焙工廠而增加之製造費用。

**毛利。**由於上文所提述之因素，本公司毛利從截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣566,500,000元增加14.4%至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣648,300,000元。由於上文所討論之原因，本公司銷售成本之增速快於本公司收益，同期本公司毛利率從53.9%降至50.5%。

**其他收入。**本公司其他收入從截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣15,300,000元增加51.0%至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣23,200,000元。該增加乃主要由於政府補助增加人民幣7,300,000元以及本公司到期未兌換提貨券收益增加人民幣1,600,000元所致。

**其他開支。**本公司其他開支從截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣1,100,000元增至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣1,900,000元。該增加乃主要因雜項開支增加所致。

**分佔聯營公司虧損。**本公司於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度分別錄得分佔聯營公司虧損約人民幣300,000元及人民幣300,000元。分佔聯營公司虧損乃主要因本公司於阿露瑪之投資所致，阿露瑪為一家於二零零六年十二月二十九日根據中國法律註冊成立之有限公司，本集團擁有其25.0%之權益。

**分銷及銷售開支。**本公司分銷及銷售開支從截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣353,600,000元增加32.8%至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣469,600,000元。該增加乃主要因本公司零售門店數目增加而導致本公司零售門店租金付款、水電費、易耗品及新聘僱員之薪金增加，以及本公司作為二零一零年上海世博會贊助商之廣告開支增加所致。

**行政開支。**本公司行政開支從截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣71,200,000元增加15.9%至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣82,500,000元。該增加乃主要因中國之人工成本不斷增加及與因本公司持續擴張而不斷增加之僱員總數相關之薪金及僱員福利增加所致。本公司僱員總數從二零零九年十二月三十一日之7,010人增至二零一零年十二月三十一日之7,652人。

**融資成本。**本公司融資成本從截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣700,000元降至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣300,000元。該下降乃由於二零一零年利息付款因銀行借貸期限較短而減少所致。

**除稅前溢利。**由於上述因素，本公司除稅前溢利從截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣155,000,000元下降24.6%至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣116,800,000元。

**所得稅開支。**本公司所得稅開支從截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣39,200,000元降至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣28,500,000元。本公司實際所得稅稅率從截至二零零九年十二月三十一日止年度之25.3%降至截至二零一零年十二月三十一日止年度之24.4%。實際稅率下降主要反映二零一零年本公司享有優惠所得稅稅率的中國附屬公司所佔溢利比重有所增加。

**年內溢利及全面收入總額。**由於上述因素，本公司年內溢利及全面收入總額從截至二零零九年十二月三十一日止年度之約人民幣115,700,000元減少23.7%至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣88,300,000元。同期純利率從11.0%降至6.9%，乃主要由於銷售成本佔收益百分比因上文所述原因而增加以及分銷及銷售開支佔收益百分比增加所致。

本公司擁有人應佔溢利。由於上述因素，於二零零九年及二零一零年，本公司擁有人應佔溢利分別為約人民幣115,700,000元及人民幣88,300,000元。

### **截至二零零八年十二月三十一日止年度與截至二零零九年十二月三十一日止年度之比較**

**收益。**本公司收益從截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣1,000,700,000元增加4.9%至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣1,050,100,000元。該增長乃主要由於本公司銷量增加，主要反映出本公司零售門店數目增加。本公司於二零零九財政年度開設127家零售門店（包括透過丹比（杭州）收購事項收購之51家零售門店）。從截至二零零八年十二月三十一日止年度至截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司可資比較零售門店之可資比較門店銷售增長1.7%。該可資比較門店銷售增長主要反映顧客對本公司產品需求增長及本公司加強市場推廣及促銷工作。本公司之每日每平方米收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度之人民幣50.8元減少6.7%至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣47.4元。該減少乃主要由於激烈競爭以及全球經濟危機對消費者購買力產生影響所致。

**銷售成本。**本公司銷售成本從截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣436,700,000元增加10.8%至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣483,700,000元。該增加主要反映因本公司江寧中央烘焙工廠開始營運而導致製造費用及折舊增加所致。

## 財務資料

毛利。由於上文所引述之因素，本公司毛利從截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣563,900,000元微增0.5%至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣566,500,000元。由於上文所討論之原因，本公司銷售成本之增速快於本公司收益，同期本公司毛利率從56.4%降至53.9%。

其他收入。本公司其他收入從截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣16,400,000元減少6.7%至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣15,300,000元。該減少乃主要因本公司於二零零九年並未錄得匯兌收益，部份由政府補助增加人民幣800,000元以及因本公司於二零零八年出售若干持作買賣證券而對持作買賣金融資產作出公平值調整所抵銷。持作買賣證券於中國上海證券交易所上市，本公司於二零零八年彼等首次公開發售時認購並隨後以當時市場報價人民幣1,500,000元出售該等證券。

其他開支。本公司之其他開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣3,700,000元減至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣1,100,000元。

分佔聯營公司虧損。分佔聯營公司虧損從截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣500,000元降至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣300,000元，乃主要由於阿露瑪（本集團擁有其25.0%之權益）之表現改善所致。

分銷及銷售開支。本公司分銷及銷售開支從截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣297,900,000元增加18.7%至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣353,600,000元。該增加乃主要因本公司零售門店數目增加而導致本公司零售門店租金付款、水電費、易耗品及新聘僱員之薪金增加，以及本公司開始將物流服務外包予第三方服務提供商而導致運費增加所致。

行政開支。本公司行政開支從截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣79,200,000元輕微減少至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣71,200,000元。該減少乃主要由於本公司於二零零八年就本公司建議首次公開發售錄得較高專業費用而於二零零九年專業費用有所減少所致，該減少部份被與本公司持續擴張而增加之僱員總數（從二零零八年十二月三十一日的5,835人增至二零零九年十二月三十一日的7,010人）有關的薪金及僱員社會保險及福利待遇增加所抵銷。

融資成本。本公司融資成本從截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣6,200,000元降至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣700,000元。該下降乃主要由於二零零九年利息付款因銀行借貸期限較短而減少所致。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止，未償還銀行借貸之本金額分別為人民幣59,500,000元及人民幣142,800,000元。

除稅前溢利。由於上述因素，本公司除稅前溢利從截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣192,700,000元下降19.6%至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣155,000,000元。

所得稅開支。本公司所得稅開支從截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣65,600,000元降至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣39,200,000元。本公司實際所得稅稅率從截至二零零八年十二月三十一日止年度之34.0%減少至截至二零零九年十二月三十一日止年度之25.3%。所得稅開支減少主要反映根據二零零八年自本公司中國附屬公司溢利向本公司海外附屬公司分派之預期股息所作預扣所得稅撥備約人民幣20,100,000元。

年內溢利及全面收入總額。由於上述因素，本公司年內溢利及全面收入總額從截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣127,100,000元減少9.0%至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣115,700,000元。同期純利率從12.7%降至11.0%，乃主要由於銷售成本佔收益百分比因上文所述原因而增加以及分銷及銷售開支佔收益百分比增加所致。

本公司擁有人應佔溢利。由於上述因素，於二零零八年及二零零九年，本公司擁有人應佔溢利分別約為人民幣127,200,000元及人民幣115,700,000元。

少數股東權益應佔溢利。由於上述因素，少數股東權益於二零零八年應佔溢利為約人民幣20,000元。少數股東權益主要與欠付上海吉元德（於二零零八年一月八日成為本公司全資附屬公司前為本公司擁有92.0%權益之附屬公司）少數擁有人之收入或虧損有關，故此，本公司不再就該附屬公司確認少數股東權益。

### 流動資金及資本資源

本公司主要流動資金及資本需求主要與購買物業、廠房及設備所需資本開支有關。本公司過往一直以主要來自本公司經營業務所得現金、銀行借貸及股東出資滿足本公司營運資金及其他流動資金需求。展望未來，本公司預期會以多種資源組合（包括本公司經營業務所得現金、銀行借貸及全球發售所得款項淨額）滿足本公司日後之營運資金、資本開支及其他資本需求。

本公司會不時評估對符合本公司長期策略之國內其他烘焙連鎖店或企業可能之長期投資、收購或撤資，倘適當時機湧現，則會作出投資或收購或撤資。本公司當前並無承諾作出任何重大投資或收購或進行任何撤資。

此外，為更好地管理本公司現金狀況，本公司可能不時進行活期存款或購買若干低風險及收入固定的金融資產作為短期投資，例如與由中國政府發行及由本公司營運所在地的若干中國地方銀行安排的政府債券及國庫券掛鈎的結構性存款。該等存款或金融資產的預定期限少於一年，固定年利率通常較活期存款優惠。董事確認本集團將不會

## 財務資料

進行短期股本投資，而僅於達成本公司董事會可能不時調整（倘適用）之以下條件後方會進行活期存款或購買該等金融資產：

- (i) 本集團於進行該等活期存款或購買該等金融資產後六個月內之營運資金及其他資本需求充足且有保障；及
- (ii) 該等金融資產之條款及條件訂明在任何情況下投資本金額均會受到保護。

### 現金流量

下表載列所示期間本公司經營業務所得現金淨額、投資業務所用現金淨額及融資業務所得／所用現金淨額：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日 止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年 (未經審核)	二零一一年
	(人民幣千元)				
經營業務所得(所用)					
現金淨額.....	248,654	322,371	244,852	427,796	395,672
投資業務所得(所用)					
現金淨額.....	(241,923)	(123,516)	(389,850)	(96,977)	274,943
融資業務所得(所用)					
現金淨額.....	7,900	27,216	(113,846)	(88,341)	(45,177)
現金及現金等價物					
增加(減少)淨額.....	14,631	226,071	(258,844)	242,478	625,438
年／期初之現金及 現金等價物.....	353,266	367,897	593,968	593,968	335,124
年／期末之現金及 現金等價物(包括銀行結餘 及現金).....	<u>367,897</u>	<u>593,968</u>	<u>335,124</u>	<u>836,446</u>	<u>960,562</u>

### 經營業務所得現金

截至二零一一年九月三十日止九個月。於截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司經營業務產生之現金淨額約人民幣395,700,000元主要歸因於除稅前溢利人民幣108,000,000元及與向本公司顧客銷售提貨券有關之顧客按金增加約人民幣250,400,000元，部份由本公司用於結算其江寧中央烘焙工廠採購之大部份包裝材料所作付款而引致之存貨增加所抵銷。

---

## 財務資料

---

截至二零一零年十二月三十一日止年度。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，本公司經營業務產生之現金淨額約人民幣244,900,000元主要歸因於除稅前溢利人民幣116,800,000元、與向本公司顧客銷售提貨券有關之顧客按金增加人民幣80,200,000元及主要與購買原料有關之貿易及其他應付款項增加人民幣27,300,000元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度。於截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司經營業務產生之現金淨額約人民幣322,400,000元主要歸因於除稅前溢利人民幣155,000,000元、與向本公司顧客銷售提貨券有關之顧客按金增加人民幣140,200,000元、主要與購買原料有關之貿易及其他應付款項減少人民幣12,900,000元以及應收關連公司款項減少人民幣15,700,000元。

截至二零零八年十二月三十一日止年度。於截至二零零八年十二月三十一日止年度，本公司經營業務產生之現金淨額約人民幣248,700,000元主要歸因於除稅前溢利人民幣192,700,000元及與本公司顧客預付本公司提貨券銷售有關之顧客按金增加人民幣95,000,000元。

### 投資業務所得(所用)現金

截至二零一一年九月三十日止九個月。於截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司投資業務所得現金淨額約人民幣274,900,000元主要歸因於本公司若干定息結構性存款到期導致出售其他金融資產所得款項人民幣990,000,000元以及已抵押銀行存款減少人民幣43,800,000元，部份由定息結構性存款等其他金融資產增加人民幣745,000,000元所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，本公司投資業務所用現金淨額約人民幣389,900,000元主要歸因於其他金融資產(如定息結構性存款)增加人民幣220,000,000元以及為擴張及升級本公司江寧中央烘焙工廠及其他現有生產設施而購買物業、廠房及設備人民幣141,900,000元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度。於截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司投資業務所用現金淨額約人民幣123,500,000元主要歸因於與本公司江寧中央烘焙工廠購買設備有關之款項人民幣84,700,000元以及其他金融資產付款人民幣35,000,000元。

截至二零零八年十二月三十一日止年度。於截至二零零八年十二月三十一日止年度，本公司投資業務所用現金淨額約人民幣241,900,000元主要歸因於與本公司江寧中央烘焙工廠購買設備有關之款項人民幣188,400,000元以及已抵押銀行存款增加人民幣60,000,000元。

### 融資業務所得(所用)現金

截至二零一一年九月三十日止九個月。於截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司融資業務所用現金淨額約人民幣45,200,000元主要歸因於償還銀行借貸人民幣43,200,000元。

## 財務資料

截至二零一零年十二月三十一日止年度。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，本公司融資業務所用現金淨額約人民幣113,800,000元主要歸因於償還本公司銀行借貸人民幣143,000,000元，部份由銀行借貸所得款項人民幣75,300,000元所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度。於截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司融資業務產生之現金淨額約人民幣27,200,000元主要歸因於銀行借貸所得款項人民幣142,800,000元，部份由償還銀行借貸人民幣59,700,000元及向本公司擁有人支付股息人民幣44,900,000元所抵銷。

截至二零零八年十二月三十一日止年度。於截至二零零八年十二月三十一日止年度，本公司融資業務產生之現金淨額約人民幣7,900,000元主要歸因於銀行借貸所得款項人民幣113,100,000元及少數股東注資人民幣52,600,000元，部份由收購一間附屬公司額外權益之付款人民幣37,200,000元、向本公司擁有人及非控股權益持有人分別支付股息人民幣64,200,000元及人民幣2,900,000元以及償還銀行借貸人民幣50,000,000元所抵銷。

### 合約責任及資本承擔

下表載列所示日期與本公司付款合約責任有關之節選資料：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 九月三十日
	(人民幣千元)			
已訂約但未於財務資料				
撥備之有關收購物業、廠房 及設備之資本開支 . . . . .	31,345	19,005	2,464	5,729
已租用零售門店於不可撤銷 經營租賃下之最低租金				
一年內 . . . . .	74,894	92,575	123,536	131,736
於第二至第五年 (包括首尾兩年) . . . . .	126,275	153,392	195,586	184,239
五年後 . . . . .	11,393	10,929	26,376	36,375
	<u>212,562</u>	<u>256,896</u>	<u>345,498</u>	<u>352,350</u>

## 財務資料

### 營運資金

經計及全球發售所得款項淨額、可獲得銀行融資及經營業務所得現金淨額後，董事確認，本公司具有充足營運資金可應付其當前需求及自本招股章程日期起至少連續十二個月之未來需求。於二零一一年十一月三十日，本公司未動用的銀行融資為人民幣100,000,000元。

### 資本開支

本公司主要資本開支主要與收購土地使用權以及建設及擴張本公司位於上海及南京之生產設施有關。下表列示所示期間本公司之資本開支：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日 止九個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年 (未經審核)	二零一一年
	(人民幣千元)				
資本開支					
預付土地租賃款項.....	-	449	18,817	2,060	-
物業、廠房及設備.....	188,398	84,691	141,907	121,210	31,729
合計.....	<u>188,398</u>	<u>85,140</u>	<u>160,724</u>	<u>123,270</u>	<u>31,729</u>

### 於聯營公司之權益

於二零零六年十二月二十九日，本公司向阿露瑪投資30,000,000日圓並持有阿露瑪全部股權之25%，阿露瑪現時為本集團一家聯屬公司。下表載列阿露瑪之財務資料概要：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 九月三十日
	(人民幣千元)			
總資產.....	5,905	7,121	7,322	7,706
總負債.....	(1,964)	(4,306)	(5,887)	(6,391)
資產淨值.....	<u>3,941</u>	<u>2,815</u>	<u>1,435</u>	<u>1,315</u>
本集團分佔聯營公司 之資產淨值.....	<u>977</u>	<u>695</u>	<u>350</u>	<u>320</u>
年／期內虧損.....	<u>(1,877)</u>	<u>(1,126)</u>	<u>(1,380)</u>	<u>(119)</u>
本集團分佔聯營公司 之年內虧損.....	<u>(469)</u>	<u>(282)</u>	<u>(345)</u>	<u>(30)</u>

## 財務資料

### 流動負債／資產淨值

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，本公司流動負債淨值分別約為人民幣71,400,000元、人民幣86,300,000元及人民幣88,900,000元，而於二零一一年九月三十日則錄得流動資產淨值約人民幣31,700,000元。本公司於二零零八年、二零零九年及二零一零年之流動負債淨值狀況乃主要因本公司於二零零八年、二零零九年及二零一零年各年之提貨券銷售錄得大量顧客按金所致。當本公司顧客使用提貨券購買產品時，有關顧客按金將被確認為收益，從而致令本公司負債減少。因此，董事認為，經計及經營業務所得現金流量後，本集團有充足資金可滿足其現時營運資金需求。

下表載列所示日期本公司流動資產及負債之明細：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 九月三十日	二零一一年 十一月三十日
	(人民幣千元)				
<b>流動資產</b>					
存貨.....	17,369	20,960	26,217	43,070	36,945
可收回稅項.....	-	5,548	15,760	16,566	15,956
貿易及其他應收款項.....	60,320	61,020	76,403	83,230	87,372
應收關連公司款項.....	17,928	2,200	4,885	1,125	1,185
應收董事款項.....	-	4,976	1,313	-	-
其他金融資產.....	-	35,000	255,000	10,000	350,000
已抵押銀行存款.....	60,000	49,772	76,020	32,184	-
銀行結餘及現金.....	367,897	593,968	335,124	960,562	476,629
<b>流動資產總額.....</b>	<b>523,514</b>	<b>773,444</b>	<b>790,722</b>	<b>1,146,737</b>	<b>968,087</b>
<b>流動負債</b>					
貿易及其他應付款項.....	144,714	143,017	136,801	164,305	145,343
顧客按金.....	362,347	533,363	613,528	863,975	726,010
應付關連公司款項.....	18,344	30,550	42,709	37,719	36,672
應付董事款項.....	199	-	-	-	-
應付稅項.....	9,863	4,951	6,399	13,579	4,653
應付股息.....	-	4,977	4,977	4,977	4,977
借貸.....	59,495	142,848	75,253	30,496	-
<b>流動負債總額.....</b>	<b>594,962</b>	<b>859,706</b>	<b>879,667</b>	<b>1,115,051</b>	<b>917,655</b>
<b>流動資產(負債)淨額.....</b>	<b>(71,448)</b>	<b>(86,262)</b>	<b>(88,945)</b>	<b>31,686</b>	<b>50,432</b>

## 財務資料

### 存貨分析

下表載列所示日期本公司之存貨結餘概要：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 九月三十日
	(人民幣千元)			
原料.....	12,437	12,372	16,110	26,839
製成品.....	4,932	8,588	10,107	16,231
	<u>17,369</u>	<u>20,960</u>	<u>26,217</u>	<u>43,070</u>

下表載列所示期間之平均存貨週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 九月三十日 止九個月
存貨週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	15	14	14	20

附註：

- (1) 存貨週轉天數乃按存貨期初及期末結餘之算術平均值除以有關期間之銷售成本，再乘以365天（或截至二零一一年九月三十日止九個月之270天）計算得出。

本公司之存貨從二零零八年之人民幣17,400,000元穩步增至二零零九年之人民幣21,000,000元並進一步增至二零一零年之人民幣26,200,000元，而同期之平均存貨週轉天數大體穩定在14至15天範圍內。截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司之存貨增至人民幣43,100,000元，主要乃因本公司一般於每年第三季度保留較多存貨以滿足後兩個季度對原料之較高需求所致。由於存貨結餘增加，截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司之平均存貨週轉天數增至20天。

根據本公司之原料及製成品存貨撥備政策，存貨按期末成本與可變現淨值中之較低者計量。當其可變現淨值低於成本時，差額確認為跌價撥備。可變現淨值指在正常業務過程中產品之估計售價減去生產之估計成本及完成銷售所須之估計開支及相關稅項後得出之金額。於整個往績期間，本公司一直貫徹應用上述存貨撥備政策。



## 財務資料

於往績期間，本公司貿易應收款項之週轉天數總體上保持穩定。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司貿易應收款項之週轉天數分別為6天、7天、7天及8天。來自關連人士的全部未清償非貿易應收款項已於二零一一年六月清償。

### 貿易應收款項之賬齡

下表載列所示日期本公司貿易應收款項之賬齡分析：

賬齡	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年 (人民幣千元)	二零一一年 九月三十日
0至30天.....	13,961	15,168	20,332	20,592
31至60天.....	2	404	–	5,386
61至90天.....	1,605	6,957	5,287	3,076
91至180天.....	–	432	1,056	1,294
超過180天.....	487	835	374	4
	<u>16,055</u>	<u>23,796</u>	<u>27,049</u>	<u>30,352</u>

### 貿易應收款項之撥備政策

本公司會計部負責管理貿易應收款項，其按月對貿易應收款項進行分析。至於本公司向非個體零售顧客進行之銷售，本公司銷售人員須在進行銷售前對有關顧客進行信用審查。為避免出現不可收回貿易應收款項的情況，本公司政策規定本公司須與有關顧客訂立書面銷售協議，其中須列明付款日期、結算方式及逾期付款之責任。本公司亦就貿易應收款項採納一套內部監控報告機制，據此，本公司銷售人員須按月進行記錄檢查，以便及時收取貨款。任何不可收回之貿易應收款項必須報告予本公司高級管理層。本公司貿易應收款項撥備政策採納備抵法及根據應收款項之可收回性作出撥備，該政策乃基於過往經驗、實際財務狀況及債務人之現金流量以及其他相關資料釐定。

### 貿易及其他應付款項

本公司貿易應付款項主要與購買原料、其他應付稅項（主要由應付增值稅組成）及其他應付款項（主要由應付工會、僱員福利及僱員社會保險等款項組成）有關。本公司通常在收取貨品後獲其供應商授出45至60天之信貸期。

本公司貿易應付款項從二零零九年十二月三十一日之約人民幣55,300,000元增加28.8%至二零一零年十二月三十一日之人民幣71,200,000元。該增加主要反映了原料成本之增加及因本公司持續擴張而增加之採購量。本公司的貿易應付款項其後增至二零一一年九月三十日的人民幣85,700,000元，此乃主要由於本公司採購原料的預付開支所致。本公司其他應付稅項從二零零八年十二月三十一日之約人民幣10,200,000元

## 財務資料

降至二零零九年十二月三十一日之人民幣6,600,000元，再降至二零一零年十二月三十一日之人民幣4,300,000元，乃主要因截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度之已付大筆增值稅預付款項所致。由於九月份之月餅銷售，本公司其他應付稅項其後增至二零一一年九月三十日之人民幣12,300,000元。本公司應付薪金及福利從二零零八年十二月三十一日之約人民幣17,300,000元增至二零零九年十二月三十一日之人民幣22,000,000元，再增至二零一零年十二月三十一日之人民幣32,800,000元，並進一步增至二零一一年九月三十日之人民幣24,600,000元，乃主要因本公司持續擴張及本公司僱員數目增加以及僱員薪酬水平提高所致。本公司一般於每年度第一季度向其僱員授出及支付花紅。

貿易應付款項之週轉天數保持相對穩定，截至二零零八年十二月三十一日止年度、截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年十二月三十一日止年度分別為42天、40天及36天。於截至二零一一年九月三十日止九個月，貿易應付款項之週轉天數增至46天，主要反映了本公司之貿易應付款項增加。

### 貿易應付款項之賬齡

下表載列所示日期本公司貿易應付款項之賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)			九月三十日
<b>賬齡</b>				
0至45天 . . . . .	41,150	43,789	44,206	70,499
46至60天 . . . . .	7,362	10,382	17,229	10,532
61至90天 . . . . .	360	183	1,518	2,410
91至180天 . . . . .	764	288	1,906	179
超過180天 . . . . .	711	706	6,353	2,073
	<u>50,347</u>	<u>55,348</u>	<u>71,212</u>	<u>85,693</u>

### 顧客按金

顧客按金主要指就銷售提貨券向顧客收取之金額。

本公司錄得顧客按金包括17%增值稅。當本公司確認收益或其他收入時，不包括17%增值稅。對於已逾期之提貨券，本公司毋須接納及兌換。然而，本公司通常給予顧客三個月的寬限期以兌換逾期提貨券。此外，倘顧客於固定期限及三個月寬限期後呈交提貨券兌換，只要彼等於本公司客服部申請延期並支付提貨券打印成本（每張紙質提貨券人民幣0.5元及每張電子預付卡人民幣5.0元），本公司仍將會按特定基準將寬限期進一步延長至12個月以接受兌換該等提貨券，而打印成本於本公司之綜合全面收益表中入賬列作其他收入。根據該慣例，由於本公司所有合約及推定責任已悉數解除，故逾期超過一年的已發行提貨券余額被確認為其他收入。本公司制訂政策密切監控提貨

## 財務資料

券交易並定期評估提貨券交易的即期狀態以確保即期賬目處理準確及審慎地反映提貨券交易的最近期趨勢及模式，並將於必要時對政策作出適當調整。

下表載列與提貨券銷售有關的顧客按金變動：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一一年 九月三十日 止九個月
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	
	(人民幣千元)			
期初結餘	267,311	360,829	532,192	609,942
添置	656,914	833,629	872,287	875,899
計入收益之兌換	(555,876)	(656,022)	(786,380)	(613,732)
計入其他收入之到期金額	(7,520)	(6,244)	(8,157)	(10,163)
期末結餘	<u>360,829</u>	<u>532,192</u>	<u>609,942</u>	<u>861,946</u>

自二零一零年十二月三十一日之後直至二零一一年九月三十日，顧客已兌換為數約人民幣613,700,000元之提貨券。

### 負債

#### 借貸

於往績期間，本公司動用貸款以分派宣派予本公司股東之股息，儘管本公司於宣派股息時有充足現金及銀行結餘。此外，本公司訂立外匯遠期合約，按預定匯率使用人民幣購買美元以償還以美元計值的貸款，從而穩定日後因外匯匯率波動而產生的現金流量。於二零一一年九月三十日，本公司未償還銀行借貸約為人民幣30,500,000元。該項貸款以約人民幣31,900,000元之已抵押銀行存款作擔保，且本公司已動用已抵押銀行存款結算到期貸款。於二零一一年十一月三十日（即就本債務聲明而言之最後可行日期），本公司並無任何尚未償還銀行借貸。

本公司董事確認，於二零一一年十一月三十日之營業時間結束時，誠如上文所披露者，本公司並無任何已發行或同意將予發行之未償還貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券、借貸或其他類似負債、承兌負債（不包括一般貿易票據）或承兌信貸、債券、按揭、押記、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

### 資產負債表外承擔及安排

除本招股章程「財務資料－合約責任及資本承擔」一節所披露之項目外，本公司概無訂立任何財務擔保或其他承擔以擔保任何第三方之付款責任。此外，本公司並無訂立與本公司自身股份掛鈎及分類為證券持有人權益或並未於本公司綜合財務報表內反映之任何衍生工具合約。而且，本公司概無於轉讓予未綜合實體的資產中擁有任何保留或或然權益，作為給予該實體之信貸、流動資金或市場風險支持。另外，本公司並無於向本公司提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或受本公司委聘從事租賃、對沖或研發服務之任何未綜合實體中擁有任何可變權益。

### 主要財務比率

流動資產比率及股本回報率為與本公司財務表現分析有關之財務比率。本公司流動資產比率（定義為流動資產除以流動負債）於截至二零零八年十二月三十一日止年度為88.0%，於截至二零零九年十二月三十一日止年度為90.0%，於截至二零一零年十二月三十一日止年度為89.9%及於截至二零一一年九月三十日止九個月為102.8%。於整個往績期間，本公司流動資產比率大體上保持一致。本公司股本回報率（定義為擁有人應佔溢利佔平均權益之百分比）於截至二零零八年十二月三十一日止年度為22.5%，於截至二零零九年十二月三十一日止年度為17.4%，於截至二零一零年十二月三十一日止年度為12.3%及於截至二零一一年九月三十日止九個月為10.2%。往績期間之股本回報率降低乃主要由於擁有人應佔溢利減少及因保留盈利增加而導致股本增加所致。

### 股息政策

本公司於二零零八年、二零零九年、二零一零年及截至二零一一年九月三十日止九個月分別以美元向本公司股東宣派及派付相等於零、約人民幣49,800,000元、約人民幣43,500,000元及零的股息。

本公司董事會經計及本公司的營運、盈利、財務狀況、現金需求及其可動用情況以及當時被視為相關的其他因素後，可能會於未來宣派股息。任何股息宣派及派付以及其金額均須遵守本公司章程文件及公司法的規定。本公司股東於股東大會必須批准任何股息宣派，且金額不得超過本公司董事會建議的金額。此外，本公司董事可基於本公司溢利在認為合理的情況下，不時派付中期股息，或按董事認為適當的金額及日期派付特別股息。股息僅可從本公司溢利及合法可供分派的儲備中撥款宣派或派付。本公司未來的股息宣派未必反映本公司過往的股息宣派，且將由董事會全權決定。

未來股息派付亦將取決於從本公司中國附屬公司獲得股息的能力。中國法律規定，僅可自按照中國會計準則計算的純利中派付股息，而中國會計準則在很多方面有別於其他司法權區的一般公認會計準則（包括香港財務報告準則）。中國法律亦規定外商投資企業（如本公司大多數中國附屬公司）須將其部分純利轉撥為法定儲備，而不得作為現

金股息宣派。本公司附屬公司若產生債項或虧損，則來自本公司附屬公司的分派或會受到限制，或須遵守本公司或其附屬公司及聯營公司在日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議的限制性承諾。

### 財務風險因素

本公司業務使得本公司承受多種財務風險，包括通脹風險、市場風險（包括貨幣風險及利率風險）、信貸風險及流動資金風險。

#### 通脹風險

根據中國國家統計局之資料，中國全國之整體通脹率（以一般消費物價指數表示）於二零零八年為5.9%、於二零零九年為(0.7)%及於二零一零年為3.3%。於二零一一年首九個月，一般消費物價指數按年上漲5.7%。中國之通脹率自二零零七年以來一直呈上升趨勢。通脹升高會導致本公司原料成本增加，從而降低本公司利潤率，亦會導致消費者購買力降低，進而導致本公司銷售下降。本公司無法確定通脹或會對其業務產生何等影響。

#### 利率風險

本集團所承受之利率風險有限，因為本集團並無付息金融資產／負債（銀行存款及銀行借貸除外）。日後之利率變化將不會對本集團業績產生重大影響，因為本集團浮息銀行存款均屬短期性質。銀行貸款之利率固定不變及可能僅使本集團承受公平值利率風險。因此，本集團並無編製利率敏感度分析。

#### 外匯風險

本集團以人民幣收取其全部收益且大多數開支亦以人民幣釐定。然而，於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年九月三十日，本集團以外幣計值之外部銀行借貸用於為以外幣計值的股息派付提供資金，有關內容載於本招股章程附錄一財務資料附註之附註31，此舉使本集團承受外幣風險。本集團與若干銀行訂立若干外幣遠期合約以固定償還銀行借貸之外匯匯率，以降低風險。

由於本公司董事認為本集團外匯風險因其訂立外幣遠期合約而屬輕微，故並未呈列敏感度分析。

#### 信貸風險管理

本集團面臨之最大信貸風險（其可因對手方未能履行責任而導致本集團蒙受財務虧損）為於綜合財務狀況表內呈列之各項已確認金融資產之賬面值。

---

## 財務資料

---

本集團大部份銷售以現金或通過本集團顧客預先付款進行。本集團貿易應收款項主要來自百貨店及現金消費卡發行商。本集團將密切監控及定期審核百貨店及現金消費卡發行商之信用狀況。此外，本集團其他應收款項主要包括具有較小收款風險之租金按金。本集團於報告期末審閱各項其他應收款項之可收回金額，以確保為不可收回金額作出充足之減值虧損撥備。因此，本公司董事認為本集團之信貸風險已大幅降低。於綜合財務狀況表呈列之金額已扣除應收呆賬減值（如有），該減值乃由本集團管理層根據過往經驗及彼等對當前經濟環境之評估而估計得出。

本集團並無重大集中之信貸風險，該風險分散於多個交易對手及顧客。

本集團其他金融資產所產生之信貸風險包括銀行結餘及已抵押銀行存款，本集團因交易對手違約引致之信貸風險有限，因為交易對手為中國國有銀行。

### 流動資金風險管理

董事會承擔流動資金風險管理之最終責任，其已就管理本集團短期、中期及長期資金及流動資金管理需求建立一套適合之流動資金風險管理框架。本集團透過維持充足儲備、銀行融資及儲備借貸融資，以及透過持續監管預測及實際現金流量來管理流動資金風險。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，本集團流動負債淨額分別約為人民幣71,400,000元、人民幣86,300,000元及人民幣88,900,000元。截至二零一一年九月三十日，本集團流動資產淨值約為人民幣31,700,000元。財務資料已按持續經營基準編製，因為董事經考慮經營業務所得現金流量後，認為本集團具有足夠資金可滿足其當前營運資金需求。

### 流動資金及利率風險表

下表詳列各報告期末本集團就其非衍生金融負債之餘下合約責任。該表乃根據基於本集團可能須付款之最早日期計算之金融負債之未折現現金流量編製。

## 財務資料

此外，下表詳載對本公司金融衍生工具所作之流動性分析。該等表格乃根據須作總額結算之該等衍生工具之未折現流入及流出總額編製。本公司金融衍生工具之流動性分析乃根據合約到期情況予以編製，因本公司管理層認為合約到期情況對了解衍生工具現金流量之時間至關重要。

	加權平均 實際利率 (%)	按要求 或少於 1個月 人民幣千元	1至3個月 人民幣千元	3個月 至1年 人民幣千元	未折現 現金流量 總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
<b>二零零八年十二月三十一日</b>						
<b>非衍生金融負債</b>						
貿易及其他應付款項.....	不適用	123,387	-	-	123,387	123,387
應付關連公司款項.....	不適用	18,344	-	-	18,344	18,344
借貸.....	4.32	59,495	-	-	59,495	59,495
應付董事款項.....	不適用	199	-	-	199	199
		<u>201,425</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>201,425</u>	<u>201,425</u>
<b>衍生工具－總額結算</b>						
外匯遠期合約						
－ 流入.....	不適用	59,475	-	-	59,475	不適用
－ 流出.....	不適用	(59,322)	-	-	(59,322)	不適用
		<u>153</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>153</u>	<u>-</u>
<b>二零零九年十二月三十一日</b>						
<b>非衍生金融負債</b>						
貿易及其他應付款項.....	不適用	129,752	-	-	129,752	129,752
應付關連公司款項.....	不適用	30,550	-	-	30,550	30,550
借貸.....	3.74	-	1,158	147,269	148,427	142,848
應付股息.....	不適用	4,977	-	-	4,977	4,977
		<u>165,279</u>	<u>1,158</u>	<u>147,269</u>	<u>313,706</u>	<u>308,127</u>
<b>衍生工具－總額結算</b>						
外匯遠期合約						
－ 流入.....	不適用	-	-	49,757	49,757	不適用
－ 流出.....	不適用	-	-	(50,085)	(50,085)	不適用
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(328)</u>	<u>(328)</u>	<u>-</u>
<b>二零一零年十二月三十一日</b>						
<b>非衍生金融負債</b>						
貿易及其他應付款項.....	不適用	121,180	-	-	121,180	121,180
應付關連公司款項.....	不適用	42,709	-	-	42,709	42,709
借貸.....	2.38	-	43,834	32,851	76,685	75,253
應付股息.....	不適用	4,977	-	-	4,977	4,977
		<u>168,866</u>	<u>43,834</u>	<u>32,851</u>	<u>245,551</u>	<u>244,119</u>
<b>衍生工具－總額結算</b>						
外匯遠期合約						
－ 流入.....	不適用	-	43,406	31,516	74,922	不適用
－ 流出.....	不適用	-	(43,887)	(31,584)	(75,471)	不適用
		<u>-</u>	<u>(481)</u>	<u>(68)</u>	<u>(549)</u>	<u>-</u>

## 財務資料

	加權平均 實際利率 (%)	按要求 或少於 1個月 人民幣千元	1至3個月 人民幣千元	3個月 至1年 人民幣千元	未折現 現金流量 總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
<b>二零一一年九月三十日</b>						
<b>非衍生金融負債</b>						
貿易及其他應付款項 . . . . .	不適用	134,807	-	-	134,807	134,807
應付關連公司款項 . . . . .	不適用	37,719	-	-	37,719	37,719
借貸 . . . . .	3.37	-	30,667	-	30,667	30,496
應付股息 . . . . .	不適用	4,977	-	-	4,977	4,977
		<u>177,503</u>	<u>30,667</u>	<u>-</u>	<u>208,170</u>	<u>207,999</u>
<b>衍生工具－總額結算</b>						
<b>外匯遠期合約</b>						
－ 流入 . . . . .	不適用	-	30,620	-	30,620	不適用
－ 流出 . . . . .	不適用	-	(31,584)	-	(31,584)	不適用
		<u>-</u>	<u>(964)</u>	<u>-</u>	<u>(964)</u>	<u>-</u>

### 物業估值

於二零一一年十一月三十日，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司（一家獨立物業估值公司）對組成本集團之物業權益進行估值並認為本集團之物業權益於二零一一年十一月三十日之價值總額經評估約為人民幣549,828,000元。仲量聯行企業評估及諮詢有限公司發出之函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄四。

下表載列本公司物業權益於二零一一年九月三十日之賬面淨值與本招股章程附錄四所載該等權益於二零一一年十一月三十日之估值之對賬：

本集團物業權益於二零一一年九月三十日之賬面淨值：	(人民幣千元)
租賃土地及土地使用權 . . . . .	54,188
樓宇 . . . . .	<u>295,307</u>
於二零一一年九月三十日之總額 . . . . .	<u>349,495</u>
<b>於截至二零一一年十一月三十日止兩個月之變動：</b>	
減：折舊／攤銷 . . . . .	<u>2,806</u>
於二零一一年十一月三十日之賬面淨值 . . . . .	346,689
於二零一一年十一月三十日之估值盈餘 . . . . .	<u>203,139</u>
於二零一一年十一月三十日之估值 (附註) . . . . .	<u>549,828</u>

附註：所示本公司物業權益包括由仲量聯行企業評估及諮詢有限公司估值並載於本招股章程附錄四之物業。

### 最近之會計公告

本集團已於整個往績期間貫徹應用香港財務報告準則，該等準則於自二零一零年一月一日開始的會計期間生效。請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註2。

## 財務資料

### 截至二零一一年十二月三十一日止年度之溢利估計

根據本招股章程附錄三所載基準，在並無不可預見之情況下，本公司估計，本公司權益持有人應佔未經審核綜合純利及未經審核備考估計每股盈利如下：

本公司擁有人應佔

估計綜合溢利<sup>(1)</sup> . . . . . 不少於人民幣95,000,000元  
(相等於約116,500,000港元)

未經審核備考估計每股盈利<sup>(2)(3)</sup> . . . . . 不少於人民幣0.10元  
(相等於約0.12港元)

附註：

- (1) 編製上述截至二零一一年十二月三十一日止年度之溢利估計所依據的基準概述於本招股章程附錄三。
- (2) 未經審核備考估計每股盈利乃根據截至二零一一年十二月三十一日止年度本公司擁有人應佔估計綜合溢利計算，並假設本公司自二零一一年一月一日起經已上市，以及緊隨全球發售完成後於整個期間已發行及發行在外之股份合共1,000,000,000股。有關計算並無計及因超額配股權獲行使而可能配發及發行之任何股份、因根據購股權計劃授出之購股權獲行使而可能發行之任何股份或本公司根據一般授權而可能配發及發行或購回之任何股份。
- (3) 截至二零一一年十二月三十一日止年度本公司擁有人應佔估計綜合溢利及未經審核備考每股盈利均按人民幣0.81539元兌1.00港元的匯率換算為港元。
- (4) 本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度的估計財務業績對原料成本變動的敏感度如下：

	對本集團 截至二零一一年 十二月三十一日 止年度的估計 財務業績的影響 人民幣百萬元
原料成本變動敏感度	
下降2% . . . . .	95.8
下降4% . . . . .	96.5
下降6% . . . . .	97.2
下降8% . . . . .	98.0
下降10% . . . . .	98.7
上升2% . . . . .	94.4
上升4% . . . . .	93.6
上升6% . . . . .	92.9
上升8% . . . . .	92.2
上升10% . . . . .	91.5

**無重大不利變動**

本公司確認，自二零一一年九月三十日（即本招股章程附錄一所載之本公司最近財務業績編製日期）以來，本公司財務或業務狀況並無重大不利變動。

**無重大中斷**

本公司確認，於過往十二個月，本公司業務並無出現可能對本公司經營業績及財務狀況構成重大影響之中斷事件。

**上市規則規定之披露事宜**

本公司確認，於最後可行日期，並無出現導致須根據香港上市規則第13.13至13.19條規定作出任何披露之任何情況。