

閣下應將以下討論及分析，連同本招股章程附錄一會計師報告所載我們於二零二零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日及截至該等日期止年度及於二零一三年八月三十一日及截至該日止八個月的經審核綜合財務資料及其附註，以及我們截至二零一二年八月三十一日止八個月的未經審核綜合財務資料一併閱讀。會計師報告乃根據國際財務報告準則編製。以下討論及分析及本招股章程所載的其他部分載有反映我們現在對未來事件以及涉及風險和不確定因素的財務表現的意見的前瞻性陳述。此等陳述乃根據我們基於我們的經驗和對過往事件的認知、當前情況及預期未來發展，以及我們相信在此等情況下合適的其他因素作出的假設及分析。閣下評估我們的業務時，務請仔細考慮「風險因素」一節提供的資料。

### 概覽

我們是中國最大的料酒生產商，根據Euromonitor報告，按零售額及零售量計，二零一二年我們所佔市場份額分別為13.8%及5.8%。我們致力於生產優質、健康的料酒和其他調味品(包括醬油和醋)。二零一三年，我們的市場領導地位為我們贏得了農業產業化國家重點龍頭企業的榮譽。

根據Euromonitor報告，二零一二年中國三大料酒生產商(按零售額計)之中，我們是唯一的一家完全採用天然釀造方法製造料酒產品的料酒生產商。我們於二零一一年十二月將天然釀造料酒概念正式引入我們的業務中，自當時起，我們所有的料酒產品均採用天然釀造的黃酒作為基酒進行生產，並無添加酒精。我們秉承我們傳統的釀造方法生產營養更豐富的料酒產品，與由酒精勾兌而成的料酒產品相比，我們生產出的料酒能夠賦予菜餚更濃郁的香味和香氣。我們將該等傳統方法與先進的專利生產流程相結合，從而使得我們能夠實現持續高質量的大規模生產。我們還採用天然釀造方法生產其他調味品。我們相信，我們在生產優質的天然釀造料酒及其他調味品方面已建立卓著聲譽，令我們可為產品設定較高的價格，以及開拓正在快速增長的中國調味品市場。

我們主要向地區經銷商出售產品，再由地區經銷商向二級經銷商或直接向下游的零售商及餐飲服務提供商銷售我們的產品。我們已在中國建立龐大的經銷網絡，我們藉此有效地接觸全國的終端消費者。我們持續擴展我們的全國經銷網絡及不斷強化我們的經銷商架構，以減少所在地區已被較高類別經銷商覆蓋的D類經銷商的數量，並專注於支持及管理該等較高類別的經銷商。截至最後實際可行日期，我們在全國範圍內擁有逾200名經銷商，遍佈於30個省、直轄市及自治區。

我們在浙江省湖州市擁有四套生產設施。截至二零一三年八月三十一日，我們庫存約55.4百萬升瓦壇裝的基酒。由於大規模生產天然釀造的料酒產品需要大量基酒存貨且需經過陳釀過程，我們計劃在湖州市建造新的生產設施及升級現有生產設施，以提高基酒的產量以及在二零一四年之前將基酒存貨提高至約169百萬升。從採購原材料到加工、包裝及存貨貯存，我們堅持採用嚴格的質量控制系統，並獲得多項認證，其中包括HACCP認證及ISO9001認證。

於往績記錄期間，我們的收入及利潤均實現較快增長。於二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們的總收入分別為人民幣36.3百萬元、人民幣109.5百萬元及人民幣337.1百萬元，而淨利潤分別為人民幣6.3百萬元、人民幣20.2百萬元及人民幣98.4百萬元。於截至二零一二年及二零一三年八月三十一日止八個月，我們的總收入分別為人民幣188.3百萬元及人民幣322.9百萬元，而淨利潤分別為人民幣55.8百萬元及人民幣96.0百萬元。

### 影響我們經營業績的因素

我們認為影響我們經營業績的主要因素包括以下各項。亦請參閱下文「一從中味分離帶來的財務影響」。

- **我們產品的銷量及定價。** 我們的經營業績直接受我們產品的銷量以及平均售價的影響。於往績記錄期間，我們料酒產品的銷量顯著上升，主要原因為我們產品的需求持續上升，我們認為產品需求的上升受以下因素的影響：(i)「老恆和」品牌的知名度不斷提高；(ii)消費者的食品安全意識越來越高以及偏好天然釀造的產品；以及(iii)中國的可支配收入水平不斷提升。我們產品的平均售價（於往績記錄期間普遍上漲）受產品組合以及我們產品的市場需求等因素的影響。於往績記錄期間，我們產品的銷量以及平均售價亦受我們與中味的過往關係所影響。請參閱「一從中味分離帶來的財務影響」。
- **產品組合。** 我們的產品類別包括料酒、醬油、醋及其他產品。於二零一零年年末，我們開始精簡我們的產品供應以專注於料酒，而由於料酒產品銷售快速增長，我們整體業務的收入及淨利潤於往績記錄期間錄得快速增長。我們根據消費者不同的收入水平及消費習慣，針對不同的消費群體開發了四大類料酒產品。我們較高端的產品通常較我們較低端的產品錄得更高的利潤率。因此，我們較高端產品的銷售比例增加將有助於進一步提升收入、平均售價、利潤率及淨利潤。
- **原材料成本。** 我們的銷售成本主要包括原材料成本，原材料主要包括大米，其次為大豆、小麥和包裝材料。於二零一零年、二零一一年、二零一二年及截至二零一三年八月三十一日止八個月，大米成本分別佔我們銷售成本的39.9%、54.1%、58.2%及50.6%。此外，大米及包裝材料等其他原材料的價格面臨外界條件所導致的波動，例如市場供需、氣候、環境條件、商品價格波

動、匯率波動、政府政策變動及自然災害。尤其是，我們的重要原材料大米的平均採購價近幾年大幅上漲。請參閱「行業概覽—中國料酒市場—中國的料酒製造方法」。我們預期中國的大米及我們其他原材料的價格將持續上漲，該趨勢或會對我們的盈利能力產生影響。我們於往績記錄期間早年的原材料成本亦受到我們向中味採購的影響。請參閱下文「—從中味分離帶來的財務影響—採購」。

- **產能。** 我們的實際產量受到下列因素的共同影響：(i)可供我們用於生產所需數量的料酒成品的規定年份的基酒的量；(ii)倉庫及儲存空間；及(iii)裝瓶能力。更多資料，請參閱「業務—生產流程及設施—生產設施及產能」。
- **季節性。** 我們的經營業績受季節性因素影響。過去，我們的料酒及其他產品於每年第三及第四季度的銷量較高，此乃由於年底及每年第一季度農曆新年假期前企業、朋友及家庭聚會不斷增加。我們的半年度經營業績比較應計及該因素。

### 從中味分離帶來的財務影響

過去，我們的最終控股股東陳先生曾經控制一項由中味及本集團組成的調味品業務。中味於一九九五年創立，並成為知名的調味品製造商，專注於醬菜、醬油及其他發酵調味品。中味已建立包含大量經銷商及直接客戶的完善調味品銷售渠道網絡，且擁有穩定的原材料供應。於二零一零年年末，我們作出關鍵的戰略決策，將我們的資源專注於製造及銷售料酒。自此以後，我們的料酒業務增長為我們最大的業務，該業務為我們主要收入來源。於二零一二年，鑒於料酒業務取得成功，陳先生開始將其於本集團「老恒和」品牌下的調味品業務進行重組。中味已於二零一二年十二月被出售予一名獨立第三方，且自當時起不再為我們的關聯方。

受本集團歷史的影響，我們於二零一零年與中味進行重大關聯方交易，此後相關交易因我們的經營日益完善而減少並最終終止。然而，我們過往的財務資料應與該等關聯方交易一併閱讀，以便更好地了解我們各期間的比較：

- **銷售。** 於二零一零年，我們的產品主要銷售予中味，而中味則透過其經銷網絡銷售我們的產品。於二零一零年，我們向中味銷售的產品的銷售額佔我們產品銷售收入的94.5%。於二零一一年，我們開始越來越多地直接向經銷商銷售產品，因此，於二零一一年，我們向中味銷售產品的銷售額佔我們總收入的比例減少至41.4%，二零一二年減少至1.5%及進一步減少至截至二零一三年八月三十一日止八個月的0.2%。亦請參閱「業務—我們業務模式的發展歷程」。此

## 財務資料

外，我們於二零一零年加工中味出售的「中味」牌醬油產品，並確認淨加工收入(即毛利)總計人民幣3.8百萬元。有關安排已於二零一一年終止。

- **採購。** 於往績記錄期間，尤其於二零一一年，我們向中味採購部分大米，而大米供應佔我們原材料供應的比重最大。此外，我們亦向中味採購包裝材料。隨著我們的業務越來越成功，我們越來越多地直接向第三方供應商採購大米。此外，我們亦向中味採購若干頗受歡迎的中味牌醬製品及醬菜產品，以補充我們的產品供應。受該等因素影響，二零一零年、二零一一年、二零一二年及截至二零一三年八月三十一日止八個月，向中味採購產品的採購量分別佔我們總採購量的29.9%、41.4%、8.5%及3.8%。
- **票據融資。** 於往績記錄期間，我們與中味訂立重大票據融資安排，該等安排自二零一二年八月起已終止。就與銀行承兌票據有關的成本而言，中味向我們支付相關成本或退還銀行承兌票據的折價成本。於二零一零年、二零一一年及二零一二年，該等折價成本金額合共分別為人民幣1.7百萬元、人民幣8.3百萬元及人民幣3.6百萬元，均確認為「其他收入」項下的「利息補償」及「融資成本」項下的「銀行承兌票據利息」，因此對我們的綜合收益表並無影響。於綜合財務狀況表內，該等未到期的銀行承兌票據被確認為流動資產項下的應收票據，截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，金額分別為人民幣40.3百萬元、人民幣40.8百萬元及人民幣15.4百萬元；截至各相同日期，相同的金額被確認為流動負債的「計息銀行借款」項下之「銀行貼現票據墊款」。截至二零一零年十二月三十一日，我們有已確認為或有負債的已貼現但未到期銀行承兌票據人民幣23.0百萬元。此外，我們亦發出銀行承兌票據，並轉讓予中味。然後，中味在到期前按一定折扣出售該等票據，並保留該等所得款項。於綜合財務狀況表內，該等票據被確認為應付票據，截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日，其總額分別為人民幣16.0百萬元及人民幣47.0百萬元。請參閱「業務—法律訴訟及合規—票據融資」。
- **收購資產。** 於二零一二年十二月，我們透過吸收合併收購湖州吳興烏程酒業有限公司(從中味分離出來的公司，並由陳先生全資擁有，其資產主要包括製造設施、生產設備、土地使用權以及辦公樓宇)。相關交易導致我們的物業、廠房及設備以及預付土地租賃款項於二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日期間增加。

### 呈列基準

本公司於二零一二年十二月四日於開曼群島註冊成立為獲豁免的控股有限責任公司。根據重組，本公司於二零一三年三月十五日成為現時本集團旗下各公司的控股公司。更多資料，請參閱「歷史、重組及集團架構—重組」。現時本集團旗下的各公司於重組前後皆受陳先生與其妻子邢利玉女士的共同控制。因此，我們的財務資料乃應用權益合併法原則按綜合基準編製以及呈列現時本集團旗下的各公司的綜合經營業績、現金流量及財務狀況，猶如我們目前的集團架構於往績記錄期間，或該等公司首次受陳先生與邢利玉女士控制之當日（以較短期間為準）以來一直存在。本集團截至二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日及二零一三年八月三十一日止的綜合財務狀況表採用陳先生及邢利玉女士認為的現有賬面值呈列我們的子公司的資產及負債。概無因重組而作出任何調整以反映該等資產及負債的公平值，或確認任何新資產或負債。所有集團內公司間交易及結餘已於合併賬目時抵銷。

### 重要會計政策及判斷與估計

我們已識別若干對編製我們的財務報表而言屬重大的會計政策。該等重大會計政策對理解我們的財務狀況及經營業績而言甚為重要，該等政策詳載於本招股章程附錄一會計師報告附註4內。重要會計政策對陳述我們的財務狀況及經營業績最為重要，往往因要估計本身不明朗且在往後期間可能有變之事宜所造成之影響，故需要管理層作出最困難、主觀或複雜之判斷。

我們根據我們本身的過往經驗、知識及對目前業務及其他情況的評估、我們根據可得資料及我們的最佳假設（兩者共同構成我們對不易從其他來源了解的事宜作出判斷的基礎）對未來作出的預期持續評估該等估計。由於使用估計為財務報告程序中必需的一環，我們的實際業績可能與該等估計及預期有出入。我們所用部分會計政策在應用時要求作出較其他會計政策更精確的判斷。我們相信下列重要會計政策涉及在編製我們的財務報表時所用最重要的估計及判斷，並對下一個財政年度的資產與負債賬面值造成引致重大調整的重大風險。

### 判斷

於應用我們會計政策之過程中，除涉及估計之會計政策外，我們的管理層已作出對本招股章程附錄一會計師報告中已確認金額構成最重大影響之判斷如下。

### 稅項撥備

釐定所得稅撥備涉及對若干交易未來稅務處理之判斷。我們審慎評估交易之稅務影響並相應地計提稅項撥備。我們會定期評估該等交易之稅務處理，以計及稅務法規及慣例之所有變動。

### 確認遞延稅項資產

遞延稅項資產按可能出現可供動用可減免暫時差異之未來應課稅溢利而予以確認。此舉需就若干交易之稅務處理方法作重大判斷，亦需評估是否有充足未來應課稅溢利以收回遞延稅項資產之可能性。

### 有關預扣稅的遞延稅項負債

倘董事認為撥回涉及中國內地子公司未分派盈利的相關暫時差異之時間可被控制以及有關暫時差異將不會於可見將來撥回，則並無就中國內地子公司之若干未分派盈利之母須支付之所得稅及預扣稅計提遞延稅項負債。被視為以股息形式匯出及分派的中國內地子公司未分派盈利，將確認相關遞延稅項負債。

### 估計不確定因素

於報告期末有關未來的主要假設及其他預測的不確定性的主要來源，將對下一個財政年度內的資產及負債賬面值產生重大調整的風險，並於下文描述。

### 物業、廠房及設備的可使用年限及剩餘價值

為釐定物業、廠房及設備項目的可使用年限及剩餘價值，我們須考慮多項因素，如因生產改變或改進所導致的技術或商業過時、或因市場對該資產的產品或服務輸出的需求改變、該資產的預期使用情況、預期實際損耗及損毀、該資產的維修保養及對使用該資產的法律或類似限制引致技術或商業過時。該資產的可使用年限的估計乃基於我們以類似方式使用類似資產的經驗。倘物業、廠房及設備項目的估計可使用年限及／或剩餘價值有別於先前的估計，額外折舊則會被作出。可使用年限及剩餘價值會於各財政年度結束日期根據情況變動進行檢討。物業、廠房及設備之相關賬面金額披露於本招股章程附錄一會計師報告附註13。

### 貿易及其他應收款項之減值

本集團減值虧損撥備政策乃根據可收回性評估、貿易及其他應收款項之賬齡分析及管理層之判斷作出的。於評估該等應收款項之最終變現數額時須作出大量判斷，包括各客戶現時之信譽及過往收回歷史。倘我們的客戶之財務狀況惡化，導致其付款能力降低，額外撥備則可能被作出。

### 撇減存貨至可變現淨值

撇減存貨至可變現淨值按存貨的估計可變現淨值為基準作出。我們的管理層須由市場就撥備的評估作出判斷和估計。倘日後的實際結果或預期有別於最初的估計，有關差異將會對存貨的賬面值造成影響，並須於估計有變的期間內作出存貨的撇減支出／撤回。

### 提早退休及退休福利

我們已將提早退休及退休福利視為負債。提早退休及退休福利在初始確認時按對向提早退休及退休僱員結算所需的開支的最佳估計計量。我們在確定最佳估計時，會考慮提早退休及退休僱員的人數變化、通貨膨脹對未來開支的影響及其他因素。在選擇適當的貼現率時，我們會考慮未來支付提早退休及退休福利的平均期間及其他因素。精算假設與實際結果之間的差異會對相關會計估計造成影響。儘管管理層認為上述假設合理，但假設的任何變動均可能影響提早退休及退休福利的撥備金額。我們在計量提早退休及退休福利時使用的假設披露於本招股章程附錄一會計師報告附註23。

## 財務資料

### 有關若干收益表項目的概述

下表載列我們於所示期間的綜合收益表概要。此資料應與我們根據國際財務報告準則編製並載於本招股章程附錄一的綜合財務報表及相關附註一併閱讀。我們任何期間的經營業績不一定反映預期於任何未來期間的業績：

	截至十二月三十一日止年度						截至八月三十一日止八個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	估總收入的百分比		估總收入的百分比		估總收入的百分比		估總收入的百分比		估總收入的百分比	
人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
	(未經審核)									
收入	36,297	100.0	109,492	100.0	337,125	100.0	188,327	100.0	322,862	100.0
銷售成本	(22,910)	(63.1)	(63,250)	(57.8)	(144,226)	(42.8)	(80,770)	(42.9)	(130,250)	(40.3)
毛利	13,387	36.9	46,242	42.2	192,899	57.2	107,557	57.1	192,612	59.7
其他收入	2,034	5.6	10,514	9.6	5,051	1.5	4,162	2.2	3,016	0.9
銷售及經銷開支	(1,339)	(3.7)	(16,283)	(14.9)	(24,104)	(7.1)	(15,130)	(8.0)	(15,045)	(4.7)
行政開支	(970)	(2.7)	(988)	(0.9)	(22,899)	(6.8)	(10,151)	(5.4)	(40,003)	(12.4)
其他開支	(1,094)	(3.0)	(59)	(0.1)	(35)	(0.0)	(1)	(0.0)	(9)	(0.0)
融資成本	(3,597)	(9.9)	(11,752)	(10.7)	(15,463)	(4.6)	(9,746)	(5.2)	(11,477)	(3.6)
除稅前利潤	8,421	23.2	27,674	25.3	135,449	40.2	76,691	40.7	129,094	40.0
所得稅開支	(2,139)	(5.9)	(7,460)	(6.8)	(37,011)	(11.0)	(20,916)	(11.1)	(33,098)	(10.3)
年內利潤	<u>6,282</u>	<u>17.3</u>	<u>20,214</u>	<u>18.5</u>	<u>98,438</u>	<u>29.2</u>	<u>55,775</u>	<u>29.6</u>	<u>95,996</u>	<u>29.7</u>
下列各方應佔：										
本公司擁有人	<u>6,282</u>	<u>17.3</u>	<u>20,214</u>	<u>18.5</u>	<u>98,438</u>	<u>29.2</u>	<u>55,775</u>	<u>29.6</u>	<u>95,996</u>	<u>29.7</u>

### 收入

下表載列於所示期間我們的收入組成部分及彼等各自的百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至八月三十一日止八個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	收入	估總收入的百分比	收入	估總收入的百分比	收入	估總收入的百分比	收入	估總收入的百分比	收入	估總收入的百分比
人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
	(未經審核)									
貨品銷售	32,539	89.6	109,492	100.0	337,125	100.0	188,327	100.0	322,862	100.0
提供服務	3,758	10.4	—	—	—	—	—	—	—	—
總收入	<u>36,297</u>	<u>100.0</u>	<u>109,492</u>	<u>100.0</u>	<u>337,125</u>	<u>100.0</u>	<u>188,327</u>	<u>100.0</u>	<u>322,862</u>	<u>100.0</u>

我們主要從銷售我們的料酒及其他調味品產生收入。我們曾於二零一零年加工中味銷售的「中味」牌醬油產品，並確認淨加工收入（即扣除成本）合計人民幣3.8百萬元。而該項安排已於二零一一年終止。亦請參閱「一從中味分離帶來的財務影響—銷售」。

---

## 財務資料

---

於二零零九年及二零一零年，我們為中味加工「中味」牌醬油產品。我們於二零一零年就該等服務確認淨加工收入人民幣3.8百萬元。根據我們分別於二零零九年及二零一零年與中味訂立的醬油加工框架協議，我們於二零零九年及二零一零年不時加工醬油半成品，以對中味的醬油生產進行補充，加工費約為醬油成品售價的11%。根據該等框架協議，我們根據相關國家食品安全衛生標準加工醬油半成品，並需要在每次交付產品時提供相關監管部門發出的營業執照、食品衛生許可證及產品質量報告以及我們本身的產品檢測報告。中味的研發中心根據相關國家標準對每批次產品進行抽樣檢測後，方會接受及儲存該批次產品以供日後使用。

我們董事認為該安排構成我們日常業務的一部分并且符合正常商業條款，乃出於下列原因：(i)該過往業務安排反映並且符合我們最終控股股東當時總體的商業目標，當時彼在我們與中味(均由彼擁有)之間實行了若干經銷安排，據此，在我們最終控股股東的整個調味品業務中，我們主要擔任生產平台，而中味則作為集中銷售渠道；(ii)加工服務符合我們過往的業務模式及經營，因為在我們的業務模式於二零一零年末發生演變之前，醬油產品的生產構成我們業務的主要部分。在我們的業務模式發生該演變及料酒成為我們的核心業務之前，我們提供多種調味品且並無任何主要產品類別，而且醬油產品的生產佔我們業務經營的絕大部分。二零一零年間，我們醬油產品所產生的收入佔銷售貨品總收入的29.9%；(iii)當時，中味銷售「中味」品牌下的系列調味品。中味的主要產品為醬菜，醬油僅佔中味業務的一小部分，因此其醬油產能極低。為了完成超出中味極低醬油產能的訂單，中味自二零零六年起聘請外部醬油生產廠加工醬油產品，並將該等產品在「中味」品牌下銷售。中味聘請我們及分別位於安徽省及江蘇省的獨立第三方阜陽九珍食品有限公司及天浩圓釀造(江蘇)有限公司提供醬油加工服務；及(iv)對調味品製造商而言，向其他調味品製造商提供加工服務或OEM式的服務乃行業慣例。由於二零零八年年底我們逐步提升醬油產能，除了生產我們自有品牌下的醬油產品外，我們擁有富餘的產能為中味提供醬油加工服務，及鑑於共同擁有權，我們在中味與天浩圓釀造(江蘇)有限公司訂立的醬油加工協議於二零零九年二月終止時為中味提供醬油加工服務實屬自然。我們以收取加工費(醬油成品售價的約11%)的形式從該加工安排中產生合理的利潤。我們認為該費用符合當時調味品行業其他公司所收取的費用。由於我們亦生產及銷售我們自有的「老恒和」品牌下的醬油產品，我們的資源有限，故此並無向其他公司提供類似服務。正如我們的情況一樣，由於產能受到限制，調味品製造商向多個客戶提供加工服務或OEM式的服務的情況並不多見，這是由於製造商需要時間及資源來定制及調整生產流程以滿足客戶的品味、著色及質量規格。二零一零年年底，我們最

## 財務資料

終控股股東作出一項戰略轉移的舉措，以將我們作為一項單獨的專注於產品的核心業務進行發展，此乃由於彼致力於以老恒和品牌重振家族傳統，以及將我們的資源集中於料酒的生產及銷售上，並提供有限的幾種調味品（包括醬油產品）以補充我們的料酒供應。鑒於此次戰略重點的轉移，我們不再為中味加工醬油產品，而是動用我們所有的醬油產能來生產我們自有品牌下的醬油產品。展望未來，倘若出現合適的機會及倘若我們的加工能力允許，我們將考慮提供類似的加工服務。請參閱「業務—我們業務模式的發展歷程」。

### 按產品類別劃分的收入

我們銷售貨品所得的收入指銷售貨品扣除退貨及貿易折讓（此兩者於往績記錄期為零）之後的發票淨值。下表載列於所示期間我們銷售按產品類別劃分的貨品所得的收入組成部分及彼等各自的百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至八月三十一日止八個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	收入	佔銷售貨品的總收入的百分比	收入	佔銷售貨品的總收入的百分比	收入	佔銷售貨品的總收入的百分比	收入	佔銷售貨品的總收入的百分比	收入	佔銷售貨品的總收入的百分比
人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
	(未經審核)									
料酒產品										
特級	—	—	6,596	6.0	81,481	24.2	27,528	14.6	65,157	20.2
高端	—	—	—	—	24,781	7.3	6,214	3.3	60,873	18.9
中端	6,338	19.5	38,953	35.6	115,423	34.2	61,189	32.5	92,355	28.6
平價	8,783	27.0	14,604	13.3	70,588	20.9	61,286	32.4	14,749	4.6
小計	15,121	46.5	60,153	54.9	292,273	86.6	156,217	82.8	233,134	72.3
醬油產品	9,735	29.9	20,538	18.8	12,780	3.8	8,696	4.6	70,219	21.7
醋製品	3,770	11.6	13,865	12.7	9,291	2.8	6,163	3.3	3,478	1.1
其他產品										
醬製品及醬菜	831	2.6	9,996	9.1	19,134	5.7	14,548	7.8	15,059	4.6
其他	3,082	9.4	4,940	4.5	3,647	1.1	2,703	1.5	972	0.3
小計	3,913	12.0	14,936	13.6	22,781	6.8	17,251	9.3	16,031	4.9
銷售貨品的總收入	32,539	100.0	109,492	100.0	337,125	100.0	188,327	100.0	322,862	100.0

於二零一零年末，我們開始集中資源發展我們的料酒業務，尤其是較高端的產品。因此，於往績記錄期間，料酒產品的銷售額佔我們銷售貨品所得總收入百分比錄得大幅增長。有關我們對特級、高端、中端及平價料酒產品進行分類的方式的簡述，請參閱「業務—產品—料酒產品」一節。

## 財務資料

### 銷售量

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的主要產品銷售量：

	截至十二月三十一日止年度					截至八月三十一日止八個月		
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年	
	至		至		至		至	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年	二零一三年
	千升	千升	千升	變動百分比	變動百分比	千升	千升	變動百分比
料酒產品								
特級	—	446	4,880	—	994.2%	1,667	3,896	133.7%
高端	—	—	2,271	—	—	576	5,542	862.2%
中端	1,488	7,354	18,960	394.2%	157.8%	10,115	14,812	46.4%
平價	4,686	7,365	28,114	57.2%	281.7%	24,645	3,420	(86.1)%
小計	6,174	15,165	54,225	145.6%	257.6%	37,003	27,670	(25.2)%
醬油產品	2,911	5,918	2,944	103.3%	(50.3)%	1,979	6,692	238.2%
醋製品	1,386	3,398	2,615	145.2%	(23.0)%	1,798	667	(62.9)%

隨著我們逐漸將資源重點用於料酒業務，尤其是我們的特級及高端料酒產品，於往績記錄期間我們較高端料酒產品的銷售量顯著上升，而二零一二年的醬油及醋製品銷售量較二零一一年有所下降。於截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們醬油產品的銷售量較二零一二年同期大幅上升，主要反映(i)我們的經銷網絡中增加了一名領先的醬油經銷商，這有助於深化我們的市場滲透，尤其是在華東地區；及(ii)我們的鮮上鮮醬油等零售價較高的醬油產品的需求因我們的品牌知名度不斷上升而不斷增加。請參閱「業務—產品—醬油產品」。截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們醋製品的銷售量與二零一二年同期相比有所下降，主要由於我們醋製品的產量下降，反映我們的產品組合變動及我們的業務重點轉移。

## 財務資料

### 平均售價

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的主要產品平均售價：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日 止八個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣元每升)			(人民幣元每升)	
料酒產品					
特級	—	14.8	16.7	16.5	16.7
高端	—	—	10.9	10.8	11.0
中端	4.3	5.3	6.1	6.0	6.2
平價	1.9	2.0	2.5	2.5	4.3
醬油產品	3.3	3.5	4.3	4.4	10.5
醋製品	2.7	4.1	3.6	3.4	5.2

於往績記錄期間，我們各個料酒產品類別的平均售價普遍上升，主要反映市場對該等產品的需求上升及中味所佔的銷售額百分比下降。亦請參閱「—從中味分離帶來的財務影響—銷售」。截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們醬油產品的平均售價與二零一二年同期相比亦大幅上升，主要反映我們鮮上鮮醬油等零售價較高的醬油產品的需求增加。除二零一二年以外，於往績記錄期間我們醋製品的平均售價普遍上漲，反映我們醋製品的需求上升。二零一二年我們醋製品的平均售價下跌，乃主要由於我們致力於拓展我們的料酒業務導致我們二零一二年的蟹醋產量減少。

## 財務資料

### 銷售成本

下表載列於所示期間我們的銷售成本組成：

	截至十二月三十一日止年度						截至八月三十一日止八個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	銷售成本	佔銷售成本 的百分比	銷售成本	佔銷售成本 的百分比	銷售成本	佔銷售成本 的百分比	銷售成本	佔銷售成本 的百分比	銷售成本	佔銷售成本 的百分比
人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
原材料										
大米	9,149	39.9	34,233	54.1	83,964	58.2	46,866	57.9	65,843	50.6
包裝材料	5,415	23.6	15,354	24.3	35,467	24.6	20,023	24.8	31,342	24.1
大豆	1,491	6.5	3,171	5.0	2,807	1.9	1,593	2.0	16,864	12.9
小麥	229	1.0	439	0.7	1,939	1.4	1,034	1.3	4,360	3.3
其他 <sup>(1)</sup>	4,720	20.6	6,202	9.8	14,713	10.2	8,293	10.3	5,972	4.6
小計	21,004	91.6	59,399	93.9	138,890	96.3	77,809	96.3	124,381	95.5
製造費用	1,190	5.3	2,084	3.3	3,137	2.2	1,223	1.5	2,901	2.2
薪金及福利	716	3.1	1,767	2.8	2,199	1.5	1,739	2.2	2,968	2.3
合計	22,910	100.0	63,250	100.0	144,226	100.0	80,771	100.0	130,250	100.0

(1) 其他包括香辛料等輔料。

我們的銷售成本主要包括原材料成本，原材料主要包括大米、包裝材料、大豆及小麥。隨著往績記錄期間料酒產品銷售佔我們的收入比例上升，大米成本佔我們的原材料比例亦隨之上升。截至二零一三年八月三十一日止八個月，大米成本佔我們原材料的比例與二零一二年同期相比有所下降，原因是我們因醬油銷量增長而於該期間增加採購大豆。包裝材料成本主要包括玻璃瓶、塑料袋、包裝紙、紙箱及產品標籤的成本。製造費用主要包括與生產有關的物業、廠房及設備的租金及折舊以及水電費。與生產有關的物業、廠房及設備的租金及折舊於往績記錄期間相對穩定，這導致於往績記錄期間製造費用佔我們銷售成本的百分比總體下降。銷售成本中的薪金及福利乃與參與生產的員工有關。

## 財務資料

### 毛利及毛利率

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的主要產品的毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度						截至八月三十一日止八個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
	(未經審核)									
料酒產品										
特級	—	—	5,580	84.6	61,597	75.6	20,771	75.5	48,110	73.8
高端	—	—	—	—	17,063	68.9	4,176	67.2	39,429	64.8
中端	1,491	23.5	15,298	39.3	59,891	51.9	31,365	51.3	40,487	43.8
平價	4,747	54.0	7,298	50.0	39,200	55.5	38,195	62.3	8,924	60.5
小計	6,238	41.3	28,176	46.8	177,751	60.8	94,507	60.5	136,950	58.7
醬油產品	884	9.1	6,641	32.3	4,732	37.0	2,803	32.2	48,833	69.5
醋製品	1,226	32.5	5,240	37.8	5,153	55.5	4,737	76.9	2,041	58.7
其他產品										
醬製品及醬菜	643	77.4	4,934	49.4	4,417	23.1	3,683	25.3	4,329	28.7
其他	638	20.7	1,251	25.3	846	23.2	1,827	67.6	459	47.2
小計	1,281	32.7	6,185	41.4	5,263	23.1	5,510	31.9	4,788	29.9
合計	9,629	36.9 <sup>(1)</sup>	46,242	42.2	192,899	57.2	107,557	57.1	192,612	59.7

- (1) 若不計提供加工服務的淨加工收入人民幣3.8百萬元，我們二零一零年的毛利率應該為29.6%。請參閱「有關若干收益表項目的概述—收入」。

過往期間，我們的料酒產品毛利率通常高於其他產品。因此，料酒產品銷售所佔比例上升帶動我們的整體毛利率上升。此外，我們於二零一一年十二月將天然釀造料酒概念正式引入我們的生產流程及營銷活動。為符合我們專注於料酒產品的業務策略，我們分別於二零一一年末及二零一二年推出特級和高端料酒產品系列。中國的健康及食品安全意識越來越高，以及可支配收入和消費水平的不斷上升，亦推動我們特級和高端料酒產品的銷量不斷上升。該等產品的平均售價高於我們的中端及平價產品。我們料酒產品的毛利率由二零一一年的46.8%增加至二零一二年的60.8%，主要由於我們特級和高端料酒產品的銷量增加以及所有料酒產品系列的平均售價增加所致。我們特級料酒產品的銷售比例由二零一一年的6.0%增加至二零一二年的24.2%，而高端料酒產品的銷售比例則由二零一一年的零增加至二零一二年的7.3%。除產品組合的變動外，於往績記錄期間，我們直接向經銷商銷售的產品有所增加，其利潤率通常高於向中味銷售產品的利潤率。我們料酒產品的毛利率由截至二零一二年八月三十一日止八個月的60.5%輕微下降至二零一三年同期的58.7%，主要由於大米成本的上升。我們平價料酒產品的毛利率高於中端產品，主要反映該等產品一般使用塑料袋而非玻璃瓶包裝，其包裝材料的成本較低。有關我們料酒產品的毛利率的更多詳情，請參閱下文「一經營業績」一節以及「概要—綜合財務資料概要—我們的往績財務記錄—毛利及淨利潤」一節。

我們的料酒產品乃通過將不同基酒年份的陳年基酒（能夠賦予迷人的香氣及味道）與基酒配酒進行調配以調整ABV、甜度及酸度，並添加鹽、香辛料及水而製成。我們用於對不同產品類別進行分類的料酒產品的各個年份，乃由陳年基酒的加權平均基酒年份釐定。截至二零一三年八月三十一日止八個月，陳年基酒佔一瓶料酒總量的比例通常為4%至6%，而基酒配酒則通常佔約64%至87%。自二零一二年起陳年基酒的使用量總體下降，乃主要由於自二零一一年十二月起我們向天然釀造料酒作出戰略轉移，因而不涉及酒精調配。每瓶料酒的基酒濃度水平總體上升，亦意味著所需陳年基酒的量減少，而陳年基酒的主要功能為賦予迷人的香氣及味道。由於特級、高端及中端料酒產品的銷售額預期將繼續佔我們總收入的很大部分以及目前的基酒儲量足以生產可實現該銷售額的產品，故我們將能夠維持我們的毛利率。

## 財務資料

### 其他收入及收益

於往績記錄期間，「其他收入及收益」類別主要包括以下項目：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
<b>其他收入及收益</b>					
已收補貼	212	210	135	62	2,478
租賃收入	—	—	—	—	318
材料銷售收益	6	1,205	725	563	161
利息收入	100	592	564	534	27
利息補償	1,677	8,266	3,614	2,998	—
其他	39	241	13	5	32
	<u>2,034</u>	<u>10,514</u>	<u>5,051</u>	<u>4,162</u>	<u>3,016</u>

- **利息補償。** 於往績記錄期間，中味發行銀行承兌票據，然後轉讓給我們。我們在到期前將該等票據按一定折扣回售給銀行，並將該出售的所得款項過戶給中味。中味於其後向我們償還有關折扣金額，該金額歸類為「利息補償」。相同金額已確認為「融資成本」項下的一項開支。請參閱下文「—融資成本」。利息補償指中味向我們補償的利息，作為貼現銀行承兌票據的融資成本，根據中味與我們訂立的協議，相關所得款項乃用於為中味融資。金額等於「融資成本」項下的「銀行承兌票據利息」，乃根據貼現銀行承兌票據的面值及貼現率計算，並按直線基準於貼現票據的剩餘期間攤銷。我們的申報會計師已經審閱「利息補償」的計算方法並且同意相關會計處理。根據以上所述，獨家保薦人及我們的申報會計師認為計算方法屬公平合理。自二零一二年八月起，我們已終止該等票據融資活動。請參閱「業務—法律訴訟及合規—票據融資」。
- **材料銷售收益。** 材料銷售主要包括向中味及第三方銷售原材料。
- **已收補貼。** 已收補貼指自地方政府收取的補貼收入，作為鼓勵我們若干中國子公司業務發展的獎勵。

## 財務資料

- 其他。於二零一一年，「其他收入及收益」中的「其他」類別主要包括撥回之應收貿易款項人民幣220,000元。於往績記錄期間前，我們於二零零七年將該款項撇銷為已減值應收貿易款項，因為我們預期無法收回該款項。於二零一一年，我們事實上能夠收回已減值之款項人民幣220,000元，因此該款項被撥回並被確認為其他收入。

### 銷售及經銷開支

下表載列我們於所示期間之銷售及經銷開支的組成部分：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
廣告開支	1,092	14,022	14,063	9,618	8,710
運輸開支	68	1,277	5,387	3,282	3,401
營銷開支	—	190	2,238	1,129	1,974
銷售員工的薪金 及工資	—	83	966	577	552
差旅開支	57	123	834	386	297
其他 <sup>(1)</sup>	122	588	616	138	111
總計	<u>1,339</u>	<u>16,283</u>	<u>24,104</u>	<u>15,130</u>	<u>15,045</u>

(1) 其他主要包括折舊及其他雜項開支。

銷售及經銷開支主要包括廣告開支、運輸開支、營銷開支、差旅開支及銷售員工的薪金及工資。於二零一一年、二零一二年及截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們在中國中央電視台投放廣告產生的開支分別為人民幣11.2百萬元、人民幣11.7百萬元及人民幣8.2百萬元。更多詳情請參閱「業務—銷售及市場推廣」。

## 財務資料

### 行政開支

下表載列我們於所示期間之行政開支的組成部分：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
研發開支	—	—	12,191	5,765	23,120
專業顧問費用 <sup>(1)</sup>	211	—	2,448	174	8,938
人員薪金	—	9	2,488	937	2,043
折舊	—	—	—	21	1,513
銀行手續費	136	224	1,125	799	525
租金	—	—	1,038	621	225
其他稅項	62	222	1,402	971	1,755
差旅開支	75	32	442	— <sup>(2)</sup>	— <sup>(2)</sup>
辦公開支	88	83	378	356	875
酬酢開支	102	54	248	— <sup>(2)</sup>	— <sup>(2)</sup>
其他 <sup>(3)</sup>	296	364	1,139	507	1,009
總計	<u>970</u>	<u>988</u>	<u>22,899</u>	<u>10,151</u>	<u>40,003</u>

- (1) 專業顧問費用包括就建議上市向我們的申報會計師支付的費用。於二零一二年及截至二零一三年八月三十一日止八個月，本集團分別錄得支付予我們申報會計師的服務費人民幣1.0百萬元及人民幣1.7百萬元，乃根據該等服務的進度記錄。根據會計原則，並不適合追溯記錄二零一零年及二零一一年申報會計師服務費，因為本集團並無義務就未來事項記錄開支及債務，而且倘若並非用於建議上市，該等服務費將不會產生。於往績記錄期間，我們的核數師酬金為零。根據經審核財務報表相關披露規定的解釋，核數師酬金主要指支付予法定核數師的費用。於往績記錄期間，我們中國子公司無需，因此並無進行任何法定審核，因此於往績記錄期間並未產生任何核數師酬金。國家工商總局地方分局並未要求我們中國子公司編製經審核財務報表，因為國家工商總局地方分局擁有根據於二零零七年頒佈的《國家工商行政管理總局關於加強和改進企業年度檢驗工作的通知》要求若干企業編製經審核財務報表以供年度檢驗的酌情權。相反地，我們中國子公司於往績記錄期間向地方部門提交管理賬目並且正式通過每次年度檢驗。我們的中國法律顧問認為，我們的中國子公司於往績記錄期間已經遵守有關法定審核的相關中國法律法規。據我們中國法律顧問所告知，除「業務—法律訴訟及合規—合規」所披露者外，於往績記錄期間，我們已經獲得經營我們業務所需的所有重要執照、許可及證書，並已遵守適用於我們業務的所有相關中國法律、條例及法規。關於我們的非中國子公司，本公司於二零一二年十二月四日在開曼群島註冊成立，而且根據開曼群島法律並無針對本公司的法定審核規定。我們的香港子公司，老恒和集團有限公司，於二零一二年十二月十三日註冊成立，尚未達致香港公司條例所規定的編製賬目的規定時間。請參閱本招股章程附錄一所載的會計師報告附註7。
- (2) 就截至二零一二年及二零一三年八月三十一日止八個月而言，差旅開支及酬酢開支被計入辦公開支類別。
- (3) 其他主要包括保險開支、汽車開支、通訊費用及其他雜項開支。

---

## 財務資料

---

行政開支主要包括研究與開發開支、法律及其他專業費用、管理層及行政人員薪金及福利、租金開支、辦公開支及其他雜項開支。於二零一二年，我們的研究與開發開支合共為人民幣12.2百萬元，該等開支主要與我們太油的研究有關。截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們擁有行政開支人民幣40.0百萬元，包括(i)用於改善基酒和醬油的營養和口感的新發酵工藝和加工工藝的研究與開發開支人民幣23.1百萬元；及(ii)上市費用人民幣8.9百萬元。

### 其他開支

於往績記錄期間，「其他開支」類別主要包括慈善捐贈。

### 融資成本

於往績記錄期間，融資成本主要包括(i)銀行承兌票據利息，及(ii)我們的銀行貸款利息。銀行承兌票據利息指中味為應付其經營業務所需資金而發出的銀行承兌票據之折扣。有關折扣金額已由中味悉數償付。相同金額已確認為「其他收入」項下的一項收入。請參閱上文「其他收入—利息補償」。

### 所得稅

根據開曼群島法律，我們無需繳納任何開曼群島所得稅。由於我們於往績記錄期間並無於香港產生任何應課稅收入，故我們無需繳納香港所得稅。

我們的所得稅包括即期稅項以及遞延稅項資產及負債之變動。我們的即期稅項包括我們的中國子公司之應付中國企業所得稅。根據中國企業所得稅法，我們的中國子公司的中國所得稅率為25%，自二零零八年一月一日起生效。因此，本集團的中國經營業務所得稅撥備乃就年度應課稅溢利按25%的稅率計提。於往績記錄期間，我們亦按10%的稅率就我們中國子公司可分派利潤的中國預扣稅計提撥備。

根據企業所得稅法，倘於中國成立的外資企業向海外投資者宣派股息，須繳納10%預扣稅。對本集團而言，適用稅率為10%。於派付有關股息之前會錄得遞延稅項負債。根據本集團的股息政策，已按有關往績記錄期間(老恒和及老恒和酒業截至二零一零年十二月三十一日各自錄得累計虧損，因此二零一零年並無計提預扣稅撥備，致使二零一零年實際稅率低於二零一一年的實際稅率)我們中國子公司各自30%的可分派利潤的10%計提遞延預扣稅項負債撥備人民幣6.3百萬元，並將於未來數年向本公司分派。

於二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們的實際稅率分別為25.4%、27.0%及27.3%，全部高於標準的中國企業所得稅稅率25%，乃主要由於上市後的預計可分派股息的應計預扣所得稅開支所致。二零一零年的實際稅率相對較低，乃主要由於二零一零年沒有計提預扣所得稅負債撥備。我們截至二零一三年八月三十一日止八個月的實際稅率為25.6%，低於截至二零一二年八月三十一日止八個月的27.3%，乃主要由於我們根據相關稅務優惠法規及經地方稅務局批准獲得合資格研發開支稅務優惠。我們目前正在申請「高新技術企業」資格，如獲批准，將會帶來若干稅項優惠，包括減免15%企業所得稅的稅率。根據高新技術企業認定管理辦法，省級部門負責本行政區域內的申請評估及認定工作。倘省級部門認為申請人符合高新技術企業相關標準，將會公示15個工作日，於此期間若無異議，申請將被提交予國家級部門備案。在備案程序之後，省級部門將會向申請人頒發標準的「高新技術企業證書」。截至最後實際可行日期，本公司的申請已經提交予國家級部門備案。根據前文所述，我們的中國法律顧問認為，根據國家級部門的備案程序，我們在獲得「高新技術企業」資格方面並無實質性的法律障礙。

### 經營業績

截至二零一三年八月三十一日止八個月與截至二零一二年八月三十一日止八個月的比較

#### 收入

我們的收入由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣188.3百萬元增長71.4%至截至二零一三年八月三十一日止八個月的人民幣322.9百萬元，主要反映了我們料酒產品及醬油產品的銷售額增加。截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們醋製品及其他產品的銷售額與二零一二年同期相比則有所減少。

料酒產品收入由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣156.2百萬元增長49.2%至截至二零一三年八月三十一日止八個月的人民幣233.1百萬元，反映了除我們平價料酒產品外的所有產品類別均有所增長。除我們平價產品外的所有料酒產品的銷售量增長主要反映了我們較高端產品需求的增長，我們認為其亦反映了以下因素，例如(i)「老恒和」品牌知名度日益提高；(ii)消費者食品安全意識提升並更青睞我們引入市場的天然釀造的料酒產品；(iii)中國可支配收入水平提升；(iv)我們高端料酒產品的銷售增

長，例如我們分別於二零一二年上半年及下半年推出的15度料酒及蒸魚料酒；及(v)我們的市場滲透不斷深化。我們截至二零一三年八月三十一日止八個月的銷售額上升，亦歸因於我們持續不懈地開發較高端料酒產品。我們料酒產品的平均售價上漲，主要反映了以下因素的綜合影響：(i)特級及較高端產品的銷售比例提升；及(ii)所有類別的產品的價格均因需求不斷增加而上漲。

我們醬油產品的收入由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣8.7百萬元上升707.5%至截至二零一三年八月三十一日止八個月的人民幣70.2百萬元。截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們醬油產品的銷售額與二零一二年同期相比有所增長，主要反映我們醬油產品的銷量及平均售價上升，原因是(i)我們的經銷網絡中增加了一名領先的醬油經銷商，這有助於深化我們的市場滲透，尤其是在對調味品擁有高購買力的華東市場；及(ii)我們的鮮上鮮醬油等零售價較高的醬油產品的需求不斷增加。

我們將重心轉向料酒業務影響了我們醋製品及我們其他產品的收入，醋製品的收入由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣6.2百萬元下降43.6%至截至二零一三年八月三十一日止八個月的人民幣3.5百萬元，我們其他產品的收入由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣17.3百萬元下降7.1%至二零一三年同期的人民幣16.0百萬元。

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣80.8百萬元增加61.3%至截至二零一三年八月三十一日止八個月的人民幣130.3百萬元，反映了所有主要類別銷售成本的增加。銷售成本的增加主要反映了原材料成本上升，尤其是大米、大豆及包裝材料。大米成本由人民幣46.9百萬元增長40.5%至人民幣65.8百萬元；大豆成本由人民幣1.6百萬元增長956.3%至人民幣16.9百萬元，包裝材料成本由人民幣20.0百萬元增長56.5%至人民幣31.3百萬元。

### 毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣107.6百萬元增加79.1%至截至二零一三年八月三十一日止八個月的人民幣192.6百萬元。我們的毛利率由截至二零一二年八月三十一日止八個月的57.1%增至二零一三年同期的59.7%，主要反映了以下因素的綜合影響：(i)我們醬油產品的毛利率由截至二零一二年八月三十一日止八個月的32.2%增至二零一三年同期的69.5%；及(ii)我們具有較高零售價的醬油產品，如鮮上鮮醬油的銷售比例增加。截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們醬油產品的毛利率上升，主要由於我們零售價較高的醬油產品，如鮮上鮮醬油的銷售上升及我們醬油產品的平均售價上升。截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們料酒產品的毛利率與二零一二年同期相比輕微下降，主要由於大米成本上升。

### 其他收入及收益

其他收入及收益由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣4.2百萬元降低27.5%至截至二零一三年八月三十一日止八個月的人民幣3.0百萬元，主要反映了利息補償由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣3.0百萬元降低至二零一三年同期的人民幣零元，原因是我們於二零一二年八月終止票據融資活動，部分被收自當地政府的補貼由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣0.06百萬元增至二零一三年同期的人民幣2.5百萬元所抵銷。亦請參閱「有關若干收益表項目的概述—其他收入」。

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣15.1百萬元輕微降低0.6%至截至二零一三年八月三十一日止八個月的人民幣15.0百萬元。我們的銷售及經銷開支佔我們收入的百分比由截至二零一二年八月三十一日止八個月的8.0%下降至截至二零一三年八月三十一日止八個月的4.7%，主要反映截至二零一三年八月三十一日止八個月我們的收入增長。

### 行政開支

我們的行政開支由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣10.2百萬元大幅增加至截至二零一三年八月三十一日止八個月的人民幣40.0百萬元。該增長主要反映了(i)用於改善基酒和醬油的營養和口感的新發酵工藝和加工工藝的研究與開發開支人民幣23.1百萬元；及(ii)上市費用人民幣8.9百萬元。

### 融資成本

我們的融資成本由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣9.7百萬元增加17.8%至截至二零一三年八月三十一日止八個月的人民幣11.5百萬元。融資成本的增加主要反映了二零一三年我們的平均銀行貸款餘額增加，導致銀行貸款利息由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣6.7百萬元增加至二零一三年同期的人民幣11.5百萬元。

### 所得稅開支

我們的稅務開支由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣20.9百萬元增加58.2%至截至二零一三年八月三十一日止八個月的人民幣33.1百萬元，主要反映了我們除稅前利潤的增長。截至二零一二年八月三十一日止八個月及二零一三年同期我們的實際稅率分別為27.3%及25.6%。

### 期內利潤

由於上述原因，我們的淨利潤由截至二零一二年八月三十一日止八個月的人民幣55.8百萬元增加72.1%至二零一三年同期的人民幣96.0百萬元。

截至二零一二年十二月三十一日止年度與截至二零一一年十二月三十一日止年度的比較

### 收入

我們的收入由二零一一年的人民幣109.5百萬元增加207.9%至二零一二年的人民幣337.1百萬元，主要反映了我們料酒產品銷售額的增加。我們醬油產品及醋製品銷售額的降低，部分被其他產品銷售額的增長所抵銷。

料酒產品收入由二零一一年的人民幣60.2百萬元增長385.9%至二零一二年的人民幣292.3百萬元，反映了包括特級產品(我們於二零一一年下半年推出)、高端產品(我們於二零一二年推出)、中端產品及平價產品在內所有產品類別的增長。銷售量增長主要反映了我們產品需求的增長，我們認為需求增長進而反映了以下因素，例如(i)我們「老恒和」品牌知名度日益提高，尤其是在我們於二零一一年在中國中央電視台投放廣告之後；(ii)消費者食品安全意識提升並更青睞天然釀造的料酒產品；以及(iii)中國可支配收入水平提升；及二零一一年我們新的灌裝線開始生產後裝瓶產能大幅提升促使我們產品的供應量上升。我們二零一二年的銷售額亦受惠於我們持續不懈地努力以支持現有A類及其他主要經銷商來增強經銷網絡，同時透過開發新經銷商以擴大地區覆蓋範圍。我們料酒產品的平均售價上漲，主要綜合反映了(i)我們直接向經銷商銷售產品的比例提升，而向經銷商銷售產品的定價通常高於過往向中味銷售產品的定價；(ii)特級及較高端產品的銷售比例提升；及(iii)所有產品類別的價格均因需求不斷增加而上漲。

醬油產品的收入由二零一一年的人民幣20.5百萬元下降37.8%至二零一二年的人民幣12.8百萬元，主要反映了以下因素的綜合影響：(i)我們的策略重心轉向料酒業務；及(ii)逐漸減少使用高鹽稀態發酵工藝生產醬油，以便為生產特級太油產品系列作準備。我們將重心轉向料酒業務同時亦影響了醋製品的收入。醋製品的收入由二零一一年的人民幣13.9百萬元下降33.0%至二零一二年的人民幣9.3百萬元。其他產品的收入由二零一一年的人民幣14.9百萬元增加52.5%至二零一二年的人民幣22.8百萬元，主要反映了中味製造的中味牌醬製品及醬菜產品銷售額的增長。

### 銷售成本

我們的銷售成本由二零一一年的人民幣63.3百萬元增加128.0%至二零一二年的人民幣144.2百萬元，反映了所有主要類別銷售成本的增加。銷售成本的增加主要反映了原材料成本上升，尤其是大米及包裝材料。大米成本由人民幣34.2百萬元增長145.3%至人民幣84.0百萬元，包裝材料成本由人民幣15.4百萬元增長131.0%至人民幣35.5百萬元。

### 毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由二零一一年的人民幣46.2百萬元增加317.2%至二零一二年的人民幣192.9百萬元。我們的毛利率由二零一一年的42.2%增至二零一二年的57.2%，主要反映了以下因素的綜合影響：(i)料酒產品銷售比例的增加，該類產品的毛利率通常高於我們的其他產品；(ii)特級及較高端料酒產品銷售比例的增加，該等產品的利潤率通常高於我們的較低端料酒產品；及(iii)直接向經銷商銷售產品的比例增加，而向經銷商銷售產品的利潤率高於向中味銷售產品的利潤率。我們料酒產品的毛利率由二零一一年的46.8%增至二零一二年的60.8%，主要由於我們特級及高端料酒產品的銷售增加及所有料酒產品系列的平均售價增加。我們的特級料酒產品銷售比例由二零一一年的6.0%增至二零一二年的24.2%，而由於我們於二零一二年開啟了高端料酒產品的生產線，故此我們的高端料酒產品銷售比例由二零一一年的零增至二零一二年的7.3%。

### 其他收入及收益

其他收入及收益由二零一一年的人民幣10.5百萬元降低52.0%至二零一二年的人民幣5.1百萬元。該下降主要反映了利息補償由二零一一年的人民幣8.3百萬元降至二零一二年的人民幣3.6百萬元，及已收補貼由二零一一年的人民幣0.2百萬元降至二零一二年的人民幣0.1百萬元。亦請參閱「有關若干收益表項目的概述—其他收入」。

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由二零一一年的人民幣16.3百萬元增加48.0%至二零一二年的人民幣24.1百萬元。該增長主要反映了運輸開支增加及營銷開支增加，而這兩者的增長乃由於我們業務於二零一二年的擴張所致。

### 行政開支

我們的行政開支由二零一一年的人民幣0.99百萬元大幅增加至二零一二年的人民幣22.9百萬元。該增長主要反映了(i)於二零一二年主要與我們開發太油相關的研究與開發開支人民幣12.2百萬元以及我們於二零一一年並無產生該等費用；及(ii)行政人員薪金、工資、福利及社會保險增加人民幣2.5百萬元，反映了我們業務於二零一二年的擴張。

### 融資成本

我們的融資成本由二零一一年的人民幣11.8百萬元增加31.6%至二零一二年的人民幣15.5百萬元。融資成本的增加主要反映了二零一二年我們的平均未償還銀行貸款餘額增加，導致銀行貸款利息由二零一一年的人民幣3.5百萬元增加至二零一二年的人民幣11.8百萬元。

### 所得稅開支

我們的稅務開支由二零一一年的人民幣7.5百萬元增加396.1%至二零一二年的人民幣37.0百萬元，主要反映了我們除稅前利潤的增長。二零一一年及二零一二年我們的實際稅率相對穩定，分別為27.0%及27.3%。

### 年內利潤

由於上述原因，我們的淨利潤由二零一一年的人民幣20.2百萬元增加387.0%至二零一二年的人民幣98.4百萬元。

截至二零一一年十二月三十一日止年度與截至二零一零年十二月三十一日止年度的比較

### 收入

我們的收入由二零一零年的人民幣36.3百萬元增加201.7%至二零一一年的人民幣109.5百萬元，主要反映了我們料酒產品銷售額的增加。我們包括醬油產品、醋製品及其他產品在內的其他各產品類別的銷售額亦有所增加。

料酒產品收入由二零一零年的人民幣15.1百萬元增長297.8%至二零一一年的人民幣60.2百萬元，主要反映了我們中端產品的增加以及特級產品（我們於二零一一年下半年推出）的增加。銷售量增長主要反映了我們產品需求的增長，我們認為需求增長進而反映了以下因素，例如(i)我們「老恒和」品牌知名度不斷提高，尤其是在我們於二零一一年在中國中央電視台投放廣告之後；(ii)消費者食品安全意識提升並更青睞天然釀造的料酒產品；以及(iii)中國可支配收入水平提升。我們料酒產品的平均售價上漲，主要反映了以下因素的綜合影響：(i)我們直接向經銷商銷售產品的比例提升，而向經銷商銷售產品的定價通常高於向中味銷售產品的定價；(ii)特級產品的銷售比例提升；及(iii)所有產品類別的價格均因需求不斷增加而上漲。

### 銷售成本

我們的銷售成本由二零一零年的人民幣22.9百萬元增加176.1%至二零一一年的人民幣63.3百萬元，反映了所有主要銷售成本類別的增加。銷售成本的增加主要反映了原材料成本上升，尤其是大米及包裝材料。大米成本由人民幣9.1百萬元增長274.2%至人民幣34.2百萬元，包裝材料成本由人民幣5.4百萬元增長183.5%至人民幣15.4百萬元。

### 毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由二零一零年的人民幣13.4百萬元增加245.4%至二零一一年的人民幣46.2百萬元。我們的毛利率由二零一零年的36.9%增至二零一一年的42.2%，若不計提供加工服務的淨加工收入人民幣3.8百萬元，我們二零一零年的毛利率應該為29.6%。請參閱「一有關若干收益表項目的概述—收入」。我們利潤率增長主要反映了以下因素的綜合影響：(i)料酒產品銷售比例的增加，該類產品的毛利率通常高於我

們的其他產品；(ii)特級料酒產品銷售比例的增加，該等產品的利潤率通常高於我們的較低端料酒產品；及(iii)直接向經銷商銷售產品的比例增加，而向經銷商銷售產品的利潤率高於向中味銷售產品的利潤率。

### 其他收入及收益

其他收入及收益由二零一零年的人民幣2.0百萬元增加416.9%至二零一一年的人人民幣10.5百萬元。該增加主要反映了有關授予中味的票據融資的利息補償由二零一零年的人人民幣1.7百萬元增至二零一一年的人人民幣8.3百萬元，其次反映了材料銷售所得款項由二零一零年的人人民幣6,000元增至二零一一年的人人民幣1.2百萬元。請參閱「有關若干收益表項目的概述—其他收入—利息補償」。

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由二零一零年的人人民幣1.3百萬元增加至二零一一年的人人民幣16.3百萬元。該增長主要反映了二零一一年廣告開支增加，尤其是我們用於中國中央電視台上的廣告活動的人人民幣11.2百萬元。

### 行政開支

我們的行政開支維持相對穩定的水平，於二零一零年為人民幣0.97百萬元及於二零一一年為人民幣0.99百萬元。

### 融資成本

我們的融資成本由二零一零年的人人民幣3.6百萬元增加226.7%至二零一一年的人人民幣11.8百萬元，主要反映銀行承兌票據利息由人民幣1.7百萬元增加至人民幣8.3百萬元。請參閱「有關若干收益表項目的概述—融資成本」。融資成本的增加亦反映銀行貸款利息由人民幣1.9百萬元增加至人民幣3.5百萬元，從而主要反映了二零一一年的平均未償還銀行貸款餘額的增加。

### 所得稅開支

我們的稅務開支由二零一零年的人人民幣2.1百萬元增加248.8%至二零一一年的人人民幣7.5百萬元，主要反映了我們除稅前利潤的增長。二零一零年及二零一一年，我們的實際稅率分別為25.4%及27.0%。

### 年內利潤

由於上述原因，我們的淨利潤由二零一零年的人人民幣6.3百萬元增加221.8%至二零一一年的人人民幣20.2百萬元。

## 財務資料

### 有關綜合財務狀況表項目的討論

#### 流動資產／(負債)淨額

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債：

	截至十二月三十一日			截至	截至
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	八月三十一日	十一月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一三年	二零一三年
				人民幣千元	人民幣千元
					(未經審核)
<b>流動資產</b>					
存貨	21,365	63,990	114,598	252,596	309,668
應收貿易款項及應收票據	40,713	58,027	78,414	99,787	103,761
預付款項、按金及其他					
應收款項	32,675	56,617	127,548	41,878	37,300
應收董事款項	1,653	1,653	23	—	—
應收一名關聯方款項	—	12,867	—	—	—
定期存款	4,000	5,000	—	—	—
已質押存款	7,000	36,100	—	—	—
現金及現金等價物	998	10,430	2,231	40,225	31,075
<b>流動資產總額</b>	108,404	244,684	322,814	434,486	481,804
<b>流動負債</b>					
應付貿易款項及應付票據	22,620	65,890	48,104	59,382	74,319
其他應付款項及應計項目	2,736	31,914	34,394	37,003	42,466
計息銀行及其他借款	68,240	146,310	206,400	243,000	233,000
應付一名關聯方款項	8,923	—	—	—	—
應付最終控股公司款項	—	—	—	470	465
應繳稅項	1,844	9,062	36,730	54,361	44,462
<b>流動負債總額</b>	104,363	253,176	325,628	394,216	394,712
<b>流動資產／(負債)淨額</b>	4,041	(8,492)	(2,814)	40,270	87,092

截至二零一零年十二月三十一日，我們擁有流動資產淨額人民幣4.0百萬元，截至二零一一年十二月三十一日，我們擁有流動負債淨額人民幣8.5百萬元。該變動乃主要由於(i)我們的計息銀行及其他借款增加人民幣78.1百萬元；(ii)應付貿易款項及應付票據增加人民幣43.2百萬元；及(iii)其他應付款項及應計項目增加人民幣29.2百萬元。該變動部分被下列各項所抵銷：(a)存貨增加人民幣42.6百萬元；(b)已質押存款增加人民幣29.1百萬元；及(c)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣23.9百萬元。

## 財務資料

我們的流動負債由截至二零一一年十二月三十一日的人民幣8.5百萬元減至截至二零一二年十二月三十一日的人民幣2.8百萬元。該減少乃主要由於(i)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣70.9百萬元；(ii)存貨增加人民幣50.6百萬元；及(iii)應收貿易款項及應收票據增加人民幣20.4百萬元。該減少部分被我們的計息銀行及其他借款增加人民幣60.1百萬元及應繳稅項增加人民幣27.7百萬元所抵銷。

截至二零一三年八月三十一日，我們擁有流動資產人民幣40.3百萬元，而截至二零一二年十二月三十一日，我們擁有流動負債淨額人民幣2.8百萬元。該變動乃主要由於(i)存貨增加人民幣138.0百萬元；及(ii)現金及現金等價物增加人民幣38.0百萬元。該變動部分被下列各項所抵銷：(a)預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣85.7百萬元；及(b)計息銀行及其他借款增加人民幣36.6百萬元。

我們於二零一一年及二零一二年錄得流動負債淨額狀況的一個重要成因在於，我們於往績記錄期間的計息銀行及其他借款增加。由於我們於二零一零年年末開始專注於料酒產品業務，我們增加了銀行及其他借款，主要用於購買我們料酒產品的主要原材料大米及瓦壇等生產設備。大米購買的增加使得我們能夠提升基酒的產量，從而幫助我們(i)滿足我們料酒產品上升的需求；(ii)專注於較高端的料酒產品；及(iii)抵銷日後大米價格上升的風險。

### 存貨

我們的存貨劃分為原材料、我們產品的在製品及成品。在製品主要為我們料酒產品的瓦壇裝的基酒。下表載列我們截至所示日期的存貨構成及於所示期間的存貨周轉天數：

	於十二月三十一日及 截至該日止年度			於八月 三十一日及 截至該日止 八個月
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元(周轉天數除外))			
原材料	9,206	3,697	6,353	21,012
在製品	10,803	57,271	101,894	228,573
成品	<u>1,356</u>	<u>3,022</u>	<u>6,351</u>	<u>3,011</u>
總計	<u>21,365</u>	<u>63,990</u>	<u>114,598</u>	<u>252,596</u>
存貨周轉天數 <sup>(1)</sup>	271	246	226	343

(1) 存貨周轉天數指相關期間的平均存貨除以銷售成本再乘以截至二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日止三個年度各年的365及截至二零一三年八月三十一日止八個月的243。平均存貨等於期初存貨加上期末存貨再除以二。

---

## 財務資料

---

我們的存貨由截至二零一零年十二月三十一日的人民幣21.4百萬元增至截至二零一一年十二月三十一日的人民幣64.0百萬元、截至二零一二年十二月三十一日的人民幣114.6百萬元，並進一步增至截至二零一三年八月三十一日的人民幣252.6百萬元，主要反映我們的在製品增加，在製品的增加反映基酒產量增加。

自二零一零年至二零一二年，存貨周轉天數減少，主要反映基酒的使用量增加，因為我們越來越多地專注於生產特級及較高端料酒產品。特級及較高端料酒產品所需的基酒濃度通常高於較低端產品。請參閱「業務—生產流程及設施—生產流程—料酒產品」。二零一三年，鑑於我們料酒產品的需求持續增長以及預期我們將從全球發售收取的估計所得款項，我們已透過大幅增加生產及儲存區域拓展我們的業務。因此，我們瓦壇裝的基酒庫存由截至二零一二年十二月三十一日的約29.4百萬升增至截至二零一三年八月三十一日的約55.4百萬升，我們的存貨周轉天數由二零一二年的226天大幅增長至截至二零一三年八月三十一日止八個月的343天。

我們的存貨周轉天數由二零一二年至截至二零一三年八月三十一日止八個月有所上升，反映我們的商業模式及策略，尤其是基酒、醬油及醋製品的生產流程以及有必要提前囤積基酒以為生產料酒產品維持足夠的陳年基酒。我們的原材料及成品佔存貨的百分比相對較低，截至二零一二年十二月三十一日及二零一三年八月三十一日分別僅佔我們存貨的11.1%及9.5%。我們的絕大部分存貨為在製品，主要包括我們料酒產品的瓦壇裝的基酒。我們大幅提升基酒產量以跟上我們擴充計劃的步伐，使得我們不僅擁有足以供短期生產的基酒配酒，而且亦擁有足以供長期生產所需的陳年基酒。

截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們成品的周轉天數約為9天，因為我們根據採購訂單生產我們的成品，並維持滿足十(10)天採購訂單的安全存貨。我們原材料的周轉天數亦較短，因為我們傾向於將我們的大米等原材料相對較快地投入生產流程。截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們原材料的周轉天數約為12天。<sup>(1)</sup>於往績記錄期間，我們的在製品擁有較長的周轉天數，主要反映其構成的性質及我們的商業計劃。我們的在製品主要指瓦壇內用於生產我們的料酒產品的基酒。我們的基酒，特別是陳年基酒，需要較長的陳釀過程。由於我們於往績記錄期間拓展我們的料酒業務，我們已經大幅提升我們基酒的產量及存量。截至二零一三年八月三十一日止八個月，為跟上

---

(1) 計算各子類別存貨所用方法與總的存貨周轉天數的計算方法不同。特別是，我們計算成品、原材料及在製品的周轉天數的方法如下。成品周轉天數指相關期間的平均成品存貨除以銷售成本再乘以截至二零一三年八月三十一日止八個月的243。原材料周轉天數指相關期間的平均原材料存貨除以所用原材料消耗量再乘以截至二零一三年八月三十一日止八個月的243。在製品周轉天數指相關期間的平均在製品存貨除以成品產量再乘以截至二零一三年八月三十一日止八個月的243。

## 財務資料

我們料酒業務迅速擴展的步伐，我們增加我們基酒的產量，因此，我們在製品(主要是基酒)的平均周轉天數升至約316天。<sup>(1)</sup>我們截至二零一三年八月三十一日的存貨中有約8%其後已於二零一三年九月三十日前使用。

我們董事認為我們基酒的生產流程非常靈活，而且其可控性亦很高，故此我們能夠根據我們實際及預期的銷售額及銷量的變動迅速調整我們的基酒產量(包括大米的採購量及銷售成本)。因此，我們可以將我們的基酒存貨及存貨周轉天數維持在規劃水平。此外，目前在網上交易平台 [www.cn-huangjiu.com](http://www.cn-huangjiu.com) 上建有黃酒產品公開交易市場。該平台自二零一一年十二月開始提供服務，為公眾提供不同年份黃酒產品的最新價格訊息。根據該交易平台的資料，與我們基酒年份相似的黃酒的市價歷來一直遠高於我們基酒的賬面值，而我們基酒的價值預計將會隨著年份的增加而不斷增長。因此，我們董事認為，即使在我們的流動性嚴重短缺這種不大可能出現的情況下，我們仍能夠在公開市場上以溢價出售我們的剩餘基酒(或至少不會有重大虧損)，從而有效地管理我們的存貨總量及存貨周轉天數。

基於以上所述，董事認為我們的存貨周轉天數符合行業基準。

### 應收貿易款項及應收票據

下表載列我們截至所示日期的應收貿易款項及應收票據及我們於所示期間的應收貿易款項周轉天數：

	於十二月三十一日及 截至該日止年度			於八月 三十一日及 截至該日止 八個月
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元(周轉天數除外))			
應收貿易款項	373	17,227	63,014	99,787
應收票據	40,340	40,800	15,400	—
總計	<u>40,713</u>	<u>58,027</u>	<u>78,414</u>	<u>99,787</u>
應收貿易款項的周轉天數 <sup>(1)</sup>	6	29	43	61

(1) 應收貿易款項的周轉天數指相關期間的平均應收貿易款項除以收入再乘以截至二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日止三個年度各年的365及截至二零一三年八月三十一日止八個月的243。平均應收貿易款項等於期初應收貿易款項加上期末應收貿易款項再除以二。

## 財務資料

下表載列我們截至所示日期的未償還應收貿易款項的賬齡分析：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
30天以內	—	6,398	37,066	50,722
31至90天	—	9,777	20,481	48,130
91至180天	—	988	3,340	675
181至360天	—	—	1,920	260
1年以上	373	64	207	—
	<u>373</u>	<u>17,227</u>	<u>63,014</u>	<u>99,787</u>

二零一零年，我們絕大部分的產品銷售予中味，並即時結算任何未償付款。因此，截至二零一零年十二月三十一日我們擁有極少的未償還應收貿易款項。自二零一零年年末起，我們逐漸增加直接對第三方經銷商的銷量，我們於二零一一年、二零一二年及截至二零一三年八月三十一日止八個月對中味的銷售分別僅佔我們總收入的41.4%、1.5%及0.2%。該變動同時反映在二零一一年、二零一二年及截至二零一三年八月三十一日止八個月應收貿易款項周轉天數的增加及截至相同日期的未償還應收貿易款項金額的增加上。亦請參閱「一從中味分離帶來的財務影響」。應收貿易款項周轉天數由二零一二年的43天增至截至二零一三年八月三十一日止八個月的61天，亦反映了(i)A類及B類經銷商銷售佔總銷售的比例增加(該等經銷商的信貸期通常長於其他類別經銷商)，加上D類經銷商銷售佔總銷售的比例減少(D類經銷商通常須於交付時全額付款)；及(ii)上述向中味銷售之影響，其影響了二零一二年應收貿易款項的初期結餘，並因此影響了二零一二年應收貿易款項的周轉天數。於往績記錄期間，我們超過90%的應收貿易款項的賬齡在信貸期內，我們超過95%的應收款項的賬齡在180天以內。此外，我們的主要客戶並無歷史違約記錄。評估該等應收貿易款項的可收回性時，我們並未預見任何重大減值風險，故此於往績記錄期間並未就應收貿易款項作出撥備。於二零一三年十一月三十日，我們截至二零一三年八月三十一日的應收貿易款項有約95%已於其後結清。

我們主要將產品銷售予經銷商，其次是銷售予超市連鎖店等直接客戶。根據客戶所屬的類別，我們一般授予A類及B類經銷商30至90天的信貸期；我們的C類及D類經銷商一般不獲授任何信貸期而須預付全部款項。我們的直銷客戶一般擁有30至60天的信貸期。

## 財務資料

截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日的應收票據人民幣40.3百萬元、人民幣40.8百萬元及人民幣15.4百萬元與中味透過銀行承兌票據收取的銀行融資有關。請參閱「一從中味分離帶來的財務影響」。上述金額已在流動負債的「計息銀行借款」項下確認為「貼現票據的銀行墊款」。請參閱「一債項」。

### 預付款項、按金及其他應收款項

下表載列我們截至所示日期的預付款項、按金及其他應收款項：

	截至十二月三十一日			截至
				八月三十一日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付款項	4,451	2,914	21,464	19,045
按金及其他應收款項	28,224	53,703	106,084	22,833
總計	<u>32,675</u>	<u>56,617</u>	<u>127,548</u>	<u>41,878</u>

截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日的預付款項主要與我們在中國中央電視台進行廣告活動的預付款項有關。截至二零一二年十二月三十一日及截至二零一三年八月三十一日的預付款項主要與我們採購原材料的預付款項有關。我們於往績記錄期間的按金及其他應收款項主要包括借予一名獨立第三方簪下春的資金、將予扣減之進項增值稅及通用按金。

於往績記錄期間及二零一一年十二月之前，為了補充我們基酒的庫存，我們向簪下春採購天然釀造的黃酒，簪下春為黃酒及中國白酒生產商。為了與簪下春維持良好的業務關係，我們於二零一零年及二零一一年向其作出墊款以供其營運資金所需。該等墊款乃無抵押、免息及無固定還款期限，截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，未償還結餘分別為人民幣9.2百萬元、人民幣25.0百萬元及人民幣4.0百萬元。該等墊款已於二零一三年悉數償還，且我們並不計劃於未來提供該等墊款。

根據中國人民銀行於一九九六年頒佈的《貸款通則》，中國人民銀行可對企業間的貸款預付活動處以相當於所產生收入（即所收取之利息）一至五倍的罰款。然而，由於我們向簪下春作出之墊款為免息，我們並無從該等墊款中產生任何收入，因此，據我們中國法律顧問告知，我們不大可能會因我們向簪下春作出墊款而遭受任何罰款或處罰。除了向簪下春作出墊款外，我們並無作出任何其他類似墊款，而且我們並不計劃於未來作出任何此類墊款。

截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日，按金及其他應收款項絕大部分為墊付予一名第三方供應商的款項。截至二零一二年十二月三十一日的按金及其他應收款項主要包括應收中味的應收款項，以及應收中味的應收款項其後已經在二零一三年四月底之前結清。截至二零一三年八月三十一日，我們的按金及其他應收款項主要指將於相關成品被出售時予以扣減的進項增值稅。

## 財務資料

### 應收／應付一名關聯方款項

詳情請參閱下文「一關聯方交易」。

### 應付貿易款項及應付票據

下表載列我們截至所示日期的應付貿易款項及應付票據的賬齡分析：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年 八月三十一日
	(人民幣千元(周轉天數除外))			
3個月以內	4,679	14,971	33,373	42,694
3至6個月	1,353	2,334	7,283	8,749
6個月以上	588	1,585	7,448	7,939
應付貿易款項	6,620	18,890	48,104	59,382
應付票據	16,000	47,000	—	—
總計	<u>22,620</u>	<u>65,890</u>	<u>48,104</u>	<u>59,382</u>
應付貿易款項的周轉天數 <sup>(1)</sup>	80	44	63	49

- (1) 應付貿易款項的周轉天數指相關期間的平均應付貿易款項除以採購額再乘以截至二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日止三個年度各年的365及截至二零一三年八月三十一日止八個月的243。平均應付貿易款項等於期初應付貿易款項加上期末應付貿易款項再除以二。採購額等於相關期間的銷售成本加上期末存貨與期初存貨之差額。

我們的應付貿易款項主要與向我們的主要供應商購買原材料有關，信貸期為收到貨品及發票後一至三個月。應付貿易款項不計利息且通常須於一至三個月內結清。

應付貿易款項的周轉天數由二零一零年的80天減至二零一一年的44天，主要由於增加向農戶及糧食供應中心採購糧食，而彼等的信貸期一般較中味及包裝材料供應商的短。二零一二年，應付貿易款項的周轉天數增至63天，主要由於我們因原材料採購量大幅增加而提升了爭取較長信貸期的能力。應付貿易款項周轉天數減至截至二零一三年八月三十一日止八個月的49天，主要由於我們採購的包裝材料佔我們採購總量的比例由截至二零一二年十二月三十一日止年度的41%下降至截至二零一三年八月三十一日止八個月的26%。

我們的應付貿易款項包括截至二零一一年十二月三十一日的應付關聯方貿易結餘人民幣3.5百萬元，而截至二零一零年、二零一二年十二月三十一日及截至二零一三年八月三十一日該項結餘為人民幣零元。應付關聯方的結餘主要與向中味及其聯屬公司採購半成品及成品有關。請參閱「一關聯方交易」。

## 財務資料

截至二零一零年十二月三十一日及截至二零一一年十二月三十一日，分別有人民幣16.0百萬元及人民幣7.0百萬元的應付票據為應付中味的結餘。請參閱「一從中味分離帶來的財務影響」。截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日，該等票據分別以人民幣6.0百萬元及人民幣21.0百萬元的定期存款作抵押。截至二零一二年十二月三十一日及截至二零一三年八月三十一日，我們並無應付票據。

我們的董事確認，在往績記錄期間，我們在支付應付貿易款項及其他應付款項方面並無任何重大違約。

### 其他應付款項及應計項目

下表載列我們截至所示日期的其他應付款項及應計項目：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	八月三十一日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一三年 人民幣千元
客戶墊款	19	1,464	6,518	—
其他應付款項	2,505	30,158	25,691	35,958
應計項目	<u>212</u>	<u>292</u>	<u>2,185</u>	<u>1,045</u>
總計	<u>2,736</u>	<u>31,914</u>	<u>34,394</u>	<u>37,003</u>

所有該等結餘均不計息，其他應付款項平均期限為三個月。我們截至二零一一年十二月三十一日的其他應付款項主要包括來自第三方的資金人民幣20.0百萬元，該筆資金乃作營運資金用途。我們已於二零一二年悉數償還該等資金。我們截至二零一二年十二月三十一日及二零一三年八月三十一日的其他應付款項主要包括(i)與我們因拓展營運而採購設備相關的應付款項；及(ii)因我們的銷售額增加而應繳的增值稅。我們截至二零一三年八月三十一日的其他應付款項亦包括就重組向若干獨立第三方借取的資金。該等資金並不計息，因為借款人乃我們最終控股股東的私人朋友。

### 物業、廠房及設備

我們有關物業、廠房及設備的款項由截至二零一零年十二月三十一日的人民幣4.7百萬元增至截至二零一一年十二月三十一日的人民幣32.2百萬元、截至二零一二年十二月三十一日的人民幣131.5百萬元，並進一步增至截至二零一三年八月三十一日的人民幣164.5百萬元。二零一零年十二月三十一日至二零一一年十二月三十一日的增加主要反映我們在擴展業務時建造新設施及採購設備。二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日的增加主要反映作為重組的一部分收購湖州吳興烏程酒業有限公司資產而添置辦公樓宇、生產設施及生產設備。請參閱「歷史、重組及集團架構—重組—透過合併收購中味的主要資產」。二零一二年十二月三十一日至二零一三年八月三十一日，我們有關物業、廠房及設備的款項增長，主要與我們擴建現有設施及我們的新設施竣工有關。

## 財務資料

### 預付土地租賃款項

我們的預付土地租賃款項由截至二零一零年十二月三十一日的人民幣12.4百萬元減少至截至二零一一年十二月三十一日的人民幣12.2百萬元，並增至截至二零一二年十二月三十一日的人民幣23.8百萬元及於截至二零一三年八月三十一日依然穩定於人民幣23.4百萬元。二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日的增加主要反映作為重組的一部分收購湖州吳興烏程酒業有限公司資產而添置生產設施。請參閱「歷史、重組及集團架構—重組—透過合併收購中味的主要資產」。

### 關聯方交易

下表載列於所示期間的重大關聯方交易：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日 止八個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
向下列各方銷售產品：					
浙江中味釀造有限公司	30,749	45,333	4,931	3,873	不適用
向下列各方銷售材料及 在製品：					
浙江中味釀造有限公司	—	2,113	859	731	不適用
安吉中味食品有限公司	517	371	467	463	不適用
向下列各方提供加工服務：					
浙江中味釀造有限公司	3,758	—	—	—	不適用
來自下列各方利息補償：					
浙江中味釀造有限公司	1,677	8,266	3,614	2,998	不適用
向下列各方購買材料、在製品 及成品：					
浙江中味釀造有限公司	12,354	41,695	16,930	4,797	不適用
安吉中味食品有限公司	544	909	3,016	3,016	不適用
儀隴縣中味食品有限公司	7	3,231	4,701	319	不適用
向下列各方收購資產：					
浙江中味釀造有限公司	—	—	88,641	—	不適用
向下列各方支付物業及 設備租金：					
浙江中味釀造有限公司	500	500	1,275	850	不適用
安吉中味食品有限公司	—	—	40	—	不適用

## 財務資料

下表載列於所示期間我們的關聯方提供的擔保：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月 三十一日止 八個月
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
下列各方擔保的銀行貸款：				
浙江中味釀造有限公司	5,000	—	—	—
陳衛忠及邢利玉	<u>15,000</u>	<u>75,000</u>	<u>103,000</u>	<u>74,000</u>
總計	<u>20,000</u>	<u>75,000</u>	<u>103,000</u>	<u>74,000</u>

下表載列截至所示日期我們的應收／應付關聯方款項：

	截至十二月三十一日			截至 八月三十一日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收下列各方款項：				
浙江中味釀造有限公司	<u>—</u>	<u>12,867</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>
一名董事(陳衛忠)	<u>1,653</u>	<u>1,653</u>	<u>23</u>	<u>—</u>
應付下列各方款項：				
浙江中味釀造有限公司	<u>8,923</u>	<u>—</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>
應付最終控股公司款項	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>470</u>

過去，我們的最終控股股東陳先生曾經控制兩項調味品業務，即中味和本集團。陳先生於二零一二年十二月向一名獨立第三方出售中味的業務之前一直控制中味。因此，過去我們與中味進行了大量關聯方交易。尤其是，直至二零一一年，我們的產品主要銷售予中味，而中味則透過其經銷網絡銷售我們的產品。於二零一零年，我們向中味銷售的產品的銷售額佔我們產品銷售的收入的94.5%。於二零一一年，我們開始越來越多地直接向經銷商銷售產品，因此，於二零一一年、二零一二年及截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們向中味銷售的產品的銷售額分別佔我們總收入的41.4%、1.5%及0.2%。

---

## 財務資料

---

二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們因使用中味的廠房設施及辦公樓宇而分別支付費用人民幣0.5百萬元、人民幣0.5百萬元及人民幣1.3百萬元。我們已於二零一二年十二月收購該等廠房設施。二零一二年，我們向中味收購物業、設備、汽車、傢俱和裝置以及土地使用權，費用為人民幣88.6百萬元。二零一二年，我們亦使用安吉中味（中味的聯屬公司）的倉庫設施，並支付費用人民幣40,000元。

截至二零一二年十二月三十一日，我們抵押賬面淨額約為人民幣17.1百萬元的若干樓宇，作為向中味授出銀行貸款的擔保。截至二零一二年十二月三十一日，本集團抵押賬面淨額約為人民幣10.4百萬元的若干租賃土地作為向中味授出銀行貸款的擔保。兩項抵押其後均於二零一三年二月解除。

截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，我們亦擁有應收董事陳先生的款項，金額分別為人民幣1.7百萬元、人民幣1.7百萬元及人民幣0.02百萬元。截至二零一三年八月三十一日及二零一三年十一月三十日，我們應付最終控股公司款項分別為人民幣470,000元及人民幣465,000元，該款項將於上市後悉數結清。

本集團於往績記錄期間無償使用陳先生的料酒商業秘密配方。於二零一三年一月一日，陳先生與老恒和訂立配方獨家使用授權協議，據此，陳先生同意授予老恒和及其現有和未來的子公司獨家使用權利，可無償使用陳先生的料酒商業秘密配方。於二零一三年八月二十三日，陳先生與老恒和訂立配方轉讓協議，據此陳先生同意以名義對價向老恒和轉讓其料酒的商業秘密配方。該轉讓將於上市後生效。

陳先生已承諾就因並無登記我們的租賃物業、票據融資以及稅項索償可能產生的所有責任及損失向本集團作出彌償。

所有上述關聯方交易已經終止，而且相關款項已經結清，詳情如下：

- 銀行貸款擔保。陳先生及邢利玉女士的銀行貸款擔保已被解除。
- 中味相關款項。中味於二零一二年十二月已被出售予一名獨立第三方。因此，應收及應付中味之任何款項均將不再確認為來自關聯方交易的款項。請參閱「一從中味分離帶來的財務影響」。該等款項已於二零一三年五月悉數結清。
- 應收陳先生的款項。未償還款項其後已於二零一三年四月結清。

### 流動性及資金來源

過去，我們主要透過股東出資、經營現金流量和短期銀行借款相結合的方式為我們的經營融資。於往績記錄期間，我們能夠於到期時償還我們銀行借款項下的責任。

我們正處於快速擴展階段。我們擴張策略中最重要的部分為大幅增加基酒庫存量，原因是(i)一般而言，我們的基酒貯藏時間越長，其價值就越高，及(ii)我們預期大米價格將會繼續上升，這已是近年來的總體趨勢。為此，我們已借入大量銀行貸款，主要是籌資採購大米及用於貯藏基酒的瓦壇，此乃我們於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日錄得流動負債淨額(儘管金額相對較小)的原因。請參閱「—有關綜合財務狀況表項目的討論—流動資產／負債淨額」。此外，我們的銀行貸款亦令截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日的資本負債比率相對較高(儘管我們截至該等日期相對較低的總權益亦對該比率產生影響)。請參閱「—主要財務比率」。基酒庫存量迅速增加所產生的另一個影響是在製品存貨的增加，此乃我們過往的存貨周轉天數及截至二零一三年八月三十一日止八個月來自經營活動的淨現金流出相對較高的原因。請參閱「—有關綜合財務狀況表項目的討論—存貨」及「—流動性及資金來源—現金流量」。

然而，儘管如此，我們認為我們目前的營運資金水平足以應付可預見未來的資金需求，理由如下：

- **其他可用信貸。**截至二零一三年十一月三十日，授予本集團的信貸融通總額約為人民幣293.0百萬元，其中人民幣233.0百萬元已被動用，還可以提取信貸融通人民幣60.0百萬元。
- **靈活調整發展策略。**與物業、廠房及設備的資本支出不同，我們可以迅速調整採購大米的開支額度，以適應我們流動資金狀況變動等因素。
- **財務比率。**以往，我們截至二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日及截至二零一三年八月三十一日的流動比率均相對較高，分別為103.9%、96.6%、99.1%及110.2%。此外，如上文所討論，儘管我們截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日錄得流動負債淨額，但該等金額分別為人民幣8.5百萬元及人民幣2.8百萬元，相對較低，而截至該等日期的流動資產總值分別為人民幣244.7百萬元及人民幣322.8百萬元。
- **持續增長。**我們預期，至少在短期內，銷售額的持續增長(我們預期這將會推升我們來自經營活動的現金)加上全球發售的預期所得款項，將會鞏固我們的流動資金狀況。

## 財務資料

### 現金流量

下表載列於及截至所示期間節選自我們的綜合現金流量表的現金流量數據：

	於十二月三十一日及 截至該日止年度			於八月三十一日及 截至該日止八個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
來自／(用於)經營活動 的淨現金流量	21,818	12,829	59,710	27,065	(53,267)
來自／(用於)用於投資 活動的淨現金流量	(37,836)	(54,885)	(165,794)	(86,330)	49,266
來自融資活動的淨現金 流量	<u>16,130</u>	<u>65,588</u>	<u>83,785</u>	<u>53,544</u>	<u>41,993</u>
於年初的現金及現金等 價物	886	998	24,530	10,430	2,231
匯率變動的影響淨額	—	—	—	—	2
於年末的現金及現金等 價物	<u>998</u>	<u>24,530</u>	<u>2,231</u>	<u>4,709</u>	<u>40,225</u>

### 經營活動的現金流量

截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們用於經營活動的現金淨額為人民幣53.3百萬元，而二零一二年同期我們擁有來自經營活動的現金淨額人民幣27.1百萬元。截至二零一三年八月三十一日止八個月用於經營活動的現金淨額主要包括(i)存貨增加人民幣138.0百萬元；(ii)應收貿易款項增加人民幣36.8百萬元；(iii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣14.7百萬元，主要反映於相關成品被出售時將予扣減之進項增值稅金額增加；及(iv)已付中國稅項人民幣13.6百萬元，部分被經營業務所得現金人民幣147.0百萬元所抵銷。截至二零一二年八月三十一日止八個月來自經營活動的現金淨額主要包括(a)經營業務所得現金人民幣84.6百萬元；(b)應付貿易款項增加人民幣63.2百萬元；及(c)其他應付款項及應計項目增加人民幣6.2百萬元，部分被應收貿易款項增加人民幣94.9百萬元、存貨增加人民幣22.6百萬元及已付中國稅項人民幣4.6百萬元所抵銷。

由於我們快速擴展我們的業務，故我們持續將我們的現金及其他資源用於拓展我們的業務。截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們的經營活動錄得淨現金流出，主要由於存貨增加人民幣138.0百萬元。存貨增加乃主要由於原材料及我們的在製品增加。於截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們增加購買大米、包裝材料及大豆等

---

## 財務資料

---

原材料以便擴大生產。我們在製品的增加使得我們能夠生產足夠的料酒及其他產品，以滿足來年及未來對該等產品不斷上升的市場需求。因此，我們於該期間擴大我們的經營規模以生產充足的基酒以供陳釀及用於生產料酒。

於二零一二年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣59.7百萬元。淨現金流入主要由於經營業務所得現金人民幣149.6百萬元、應付貿易款項增加人民幣29.2百萬元以及其他應付款項及應計項目增加人民幣2.5百萬元，部分被存貨增加約人民幣50.6百萬元、應收貿易款項增加人民幣45.8百萬元、預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣20.4百萬元以及中國稅項付款人民幣5.1百萬元所抵銷。

於二零一一年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣12.8百萬元。淨現金流入主要由於經營業務所得現金人民幣31.1百萬元、應付貿易款項增加人民幣12.3百萬元及其他應付款項及應計項目增加約人民幣29.2百萬元，部分被存貨增加人民幣42.6百萬元、應收貿易款項增加人民幣16.9百萬元以及其他長期負債減少人民幣1.1百萬元所抵銷。

於二零一零年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣21.8百萬元。淨現金流入主要由於經營業務所得現金人民幣10.4百萬元、預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣19.9百萬元以及其他應付款項及應計項目增加人民幣2.3百萬元，部分被存貨增加人民幣8.7百萬元以及其他長期負債減少人民幣1.9百萬元所抵銷。

### 投資活動的現金流量

截至二零一三年八月三十一日止八個月，我們來自投資活動的現金淨額為人民幣49.3百萬元，而二零一二年同期用於投資活動的現金淨額為人民幣86.3百萬元。截至二零一三年八月三十一日止八個月錄得來自投資活動的現金淨額，乃由於收回其他應收款項人民幣100.4百萬元（主要為應收中味的款項），部分被收購物業、廠房及設備的款項人民幣39.1百萬元所抵銷。截至二零一二年八月三十一日止八個月用於投資活動的現金淨額包括(i)應收中味款項增加人民幣69.9百萬元；(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣44.3百萬元；及(iii)收購物業、廠房及設備的款項人民幣10.7百萬元，部分被定期存款及已質押存款減少人民幣38.6百萬元所抵銷。

於二零一零年、二零一一年及二零一二年，我們用於投資活動的現金淨額分別為人民幣37.8百萬元、人民幣54.9百萬元、人民幣165.8百萬元。我們於二零一零年、二零一一年及二零一二年的投資活動開支主要與擴建生產設施以及購買相關物業、廠房及設備有關。有關我們生產設施的詳情，請參閱「業務一生產流程及設施」。

### 融資活動的現金流量

截至二零一三年及二零一二年八月三十一日止八個月，我們來自融資活動的現金淨額分別為人民幣42.0百萬元及人民幣53.5百萬元。截至二零一三年八月三十一日止八個月來自融資活動的現金淨額包括(i)新增銀行及其他借款人民幣222.8百萬元及(ii)其他應付款項及應計項目增加人民幣11.0百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣180.8百萬

## 財務資料

元及已付利息人民幣11.5百萬元所抵銷。截至二零一二年八月三十一日止八個月來自融資活動的現金淨額包括來自新增銀行及其他借款的人民幣118.0百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣62.5百萬元及已付利息人民幣9.7百萬元所抵銷。

於二零一二年，我們融資活動產生的現金淨額為人民幣83.8百萬元，主要由於新增銀行貸款人民幣303.0百萬元，被償還銀行及其他借款人民幣207.5百萬元及利息付款人民幣14.5百萬元所抵銷。

於二零一一年，我們融資活動產生的現金淨額為人民幣65.6百萬元，主要由於新增銀行貸款人民幣127.3百萬元，被償還銀行及其他借款人民幣49.7百萬元及利息付款人民幣12.0百萬元所抵銷。

於二零一零年，我們融資活動產生的現金淨額為人民幣16.1百萬元，主要由於新增銀行貸款人民幣34.9百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣19.9百萬元所抵銷。

### 債項

下表載列截至所示日期我們的銀行及其他借款：

	截至二零一零年十二月三十一日			截至二零一一年十二月三十一日			截至二零一二年十二月三十一日			截至二零一三年八月三十一日			截至二零一三年十一月三十日		
	實際利率	到期	金額	實際利率	到期	金額	實際利率	到期	金額	實際利率	到期	金額	實際利率	到期	金額
	%		人民幣千元	%		人民幣千元	%		人民幣千元	%		人民幣千元	%		人民幣千元
(未經審核)															
<b>即期</b>															
銀行借款—有抵押	4.43-8.53	二零一一年	22,900	6.10-8.53	二零一二年	100,510	5.88-8.53	二零一三年	186,000	5.88-8.53	二零一三年至二零一四年	238,000	6.00-8.53	二零一三年至二零一四年	228,000
其他借款—有抵押	21.60	二零一一年	5,000	21.60	二零一二年	5,000	20.00	二零一三年	5,000	19.20	二零一三年	5,000	19.20	二零一四年	5,000
銀行貼現票據墊款	不適用	二零一一年	40,340	不適用	二零一二年	40,800	不適用	二零一三年	15,400	不適用	不適用	—	不適用	不適用	—
總計			68,240			146,310			206,400			243,000			233,000
<b>非即期</b>															
銀行借款—有抵押			—			—	8.53	二零一四年	10,000			—			—
總計			68,240			146,310			216,400			243,000			233,000

我們的銀行貸款由(i)截至二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日及二零一三年八月三十一日分別為人民幣1.0百萬元、人民幣15.1百萬元、人民幣零元及人民幣零元的若干定期存款抵押，(ii)截至二零一二年十二月三十一日及二零一三年八月三十一日賬面淨額分別為人民幣34.4百萬元及人民幣65.7百萬元若干存貨抵押及(iii)截至二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日及二零一三年八月三十一日中味、陳先生及邢利玉分別為人民幣20.0百萬元、人民幣75.0百萬元、人民幣103.0百萬元及人民幣74.0百萬元保證金作擔保。截至本招股章程日期該等擔保已全部解除。請參閱「一關聯方交易」。我們的銀行借款全部以人民幣計值。截至最後實際可行日期，董事確認，我們已完全遵守相關銀行融資條款項下的相關契諾及限制。我們的銀行借款不受任何重大限制性契諾規限。我們的可用融資為不附有任何重大有限限制契諾或無本集團外部人士擔保的承諾融資。

銀行貼現票據墊款與中味透過銀行承兌票據獲取的銀行融資有關。請參閱「一從中味分離帶來的財務影響」及「一有關綜合財務狀況表項目的討論—應收貿易款項及應收票據」。

## 財務資料

截至二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日及二零一三年八月三十一日，應付關聯方款項分別為人民幣8.9百萬元、人民幣零元、人民幣零元及人民幣零元。

截至二零一三年十一月三十日(即就本債項聲明而言的最後實際可行日期)，授予本集團的信貸融通總額約為人民幣293百萬元，其中人民幣233百萬元已被動用，人民幣60.0百萬元還可以被提取。

我們利用銀行及其他借款所得款項補充我們的營運資金及為我們的資本支出撥資。於往績記錄期間，我們於取得外來借款時並未遇到任何重大困難且並無拖欠或延遲償還銀行及其他借款。我們於往績記錄期間的其他借款包括來自小額貸款公司的借款，該借款的利率要高於銀行借款的利率，但與其他小額貸款公司的借款利率相若。我們向小額貸款公司借取本金為人民幣5.0百萬元之款項，以響應當地政府對本地企業的支持。當該等借款到期及應付時，我們能夠償還該等款項，且我們並不計劃於上市後從該公司借款。

截至最後實際可行日期，董事確認，近期並無外部融資計劃。

除本節所披露者外，截至二零一三年十一月三十日(即就本債項聲明而言的最後實際可行日期)，我們概無任何尚未償還之按揭、押記、債券、借貸資本、銀行透支、貸款、政府貸款、債務證券或其他類似債項、租購承擔之融資租賃、承兌負債或承兌信貸或任何其他尚未償還之重大或然負債擔保。我們確認，我們的債項自該日以來概無任何重大變動。

### 主要財務比率

下表載列我們於所示期間的若干主要財務比率：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	八月三十一日 二零一三年
權益回報率 <sup>(1)</sup>	40.6%	56.7%	74.0%	不適用 <sup>(5)</sup>
流動比率 <sup>(2)</sup>	103.9%	96.6%	99.1%	110.2%
資本負債比率 <sup>(3)</sup>	441.5%	466.2%	162.6%	116.5%
淨負債權益比率 <sup>(4)</sup>	435.0%	437.0%	160.9%	98.0%
淨利潤率 <sup>(6)</sup>	17.3%	18.5%	29.2%	29.7%

(1) 期內，本公司擁有人應佔溢利除以本公司擁有人應佔權益再乘以100%。

(2) 流動資產除以流動負債。

(3) 總債務除以總權益。總債務界定為包括並非於日常業務過程中產生的計息銀行借款以及應付款項。

## 財務資料

- (4) 淨債務除以總權益。淨債務包括總債務(扣除現金及現金等價物)。
- (5) 計算該比率所用的本公司擁有人應佔利潤只包括不可與截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度業績比較的八個月的業績。
- (6) 相關期間之稅後淨利潤除以收入再乘以100%。

我們的權益回報率由截至二零一零年十二月三十一日的40.6%增加至截至二零一一年十二月三十一日的56.7%。權益回報率增加主要由於截至二零一一年十二月三十一日止年度的本公司擁有人應佔利潤增加221.8%。我們的權益回報率進一步增加至截至二零一二年十二月三十一日的74.0%，乃主要由於截至二零一二年十二月三十一日止年度的本公司擁有人應佔利潤增加387.0%。

我們於二零一零年、二零一一年及二零一二年的流動比率維持相對穩定。截至二零一三年八月三十一日，我們的流動比率增加，乃主要由於截至二零一三年八月三十一日止八個月我們的流動資產增加。

我們的資本負債比率截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日維持相對穩定，然後減少至截至二零一二年十二月三十一日的162.6%及進一步減少至截至二零一三年八月三十一日的116.5%，主要反映了於後兩個期間總權益增加。

我們的淨負債權益比率截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日維持相對穩定，並減少至截至二零一二年十二月三十一日的160.9%及進一步減少至截至二零一三年八月三十一日的98.0%，主要反映了於後兩個期間總權益增加。

於往績記錄期間我們的淨利潤率上升主要反映我們的淨利潤增加。於往績記錄期間我們的淨利潤增長，乃主要由於我們的收入和毛利率增長。我們的毛利率由二零一零年的36.9%增至二零一一年的42.2%，並進一步增至二零一二年的57.2%，並由截至二零一二年八月三十一日止八個月的57.1%增至截至二零一三年八月三十一日止八個月的59.7%，主要綜合反映了：

- (i) 我們的戰略轉為將我們的資源集中於料酒產品，因此料酒產品銷售比例增加，該類產品的毛利率通常高於我們的其他產品；
- (ii) 由於我們逐漸將產品發展重心放在特級及其他較高端料酒產品上，因此該等產品的銷售比例增加，該等產品的利潤率通常高於我們的較低端料酒產品；及
- (iii) 直接向經銷商銷售產品的比例增加，而向經銷商銷售產品的利潤率高於向中味銷售產品的利潤率。

## 財務資料

### 資本及其他承擔

我們根據經營租賃安排租用若干廠房及機器。物業租期協定為五年。下表載列我們截至所示日期根據到期之不可撤銷經營租賃支付之未來最低租賃款項總額：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	八月三十一日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一三年
一年內	500	500	317	317
第二年至第五年內 (包括首尾兩年)	500	—	840	810
	<u>1,000</u>	<u>500</u>	<u>1,157</u>	<u>1,127</u>

除上述經營租賃承擔外，下表載列我們截至所示日期的資本承擔：

	截至十二月三十一日			截至
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	八月三十一日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一三年
已訂約但未計提撥備的資本 承擔				
— 廠房及機器	15,000	4,960	—	7,700
— 廣告合同	7,923	9,530	9,115	1,290
總計	<u>22,923</u>	<u>14,490</u>	<u>9,115</u>	<u>8,990</u>

我們於往績記錄期間未償還的已訂約但未計提撥備的資本承擔與我們在中國中央電視台進行廣告活動以及興建廠房及購置機器有關。

### 營運資金確認

截至二零一三年十一月三十日(即就本債項聲明而言的最後實際可行日期)，授予本集團的信貸融通總額約為人民幣293百萬元，其中人民幣233百萬元已被動用，人民幣60.0百萬元還可以被提取。

經考慮我們可動用之財務資源(包括來自全球發售之預期所得款項淨額)以及我們的經營現金流入和可動用之信貸融通，我們的董事確認我們具備充足營運資金，以應付目前以及由本招股章程日期起計未來最少十二個月的需要。

## 財務資料

### 或有負債

於往績記錄期間，我們向多名第三方貼現銀行承兌票據。截至二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日及二零一三年八月三十一日之未到期銀行承兌票據金額分別為人民幣23.0百萬元、人民幣零元、人民幣零元及人民幣零元。銀行承兌票據全部為應收一名關聯方款項，並於二零一一年十二月三十一日前到期。

除上述者外，截至最後實際可行日期，我們並無任何其他重大或有負債或擔保。

### 可分派儲備

截至最後實際可行日期，本公司(即開曼群島上市公司)並無任何可分派儲備。

### 未經審核備考經調整有形資產淨值

以下根據上市規則第4.29條編製之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值載列如下，以反映假設全球發售已於二零一三年八月三十一日進行而對本集團於二零一三年八月三十一日的經審核綜合有形資產淨值的影響，並根據來自本招股章程附錄一所載本集團於二零一三年八月三十一日的經審核財務資料的本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值而編製，且已作下列調整。

編製本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值僅供說明之用，因其假設性質使然，未必如實反映倘全球發售於二零一三年八月三十一日或任何未來日期完成時本集團的綜合有形資產淨值。

	於二零一三年 八月三十一日 本公司擁有人 應佔本集團經 審核綜合有形 資產淨值 (附註1) 人民幣千元	來自 全球發售的 估計所得 款項淨額 (附註2) 人民幣千元	未經審核備考 經調整綜合 有形資產淨值 人民幣千元	每股 未經審核備考 經調整綜合 有形資產淨值 人民幣元 (附註3)	每股 未經審核備考 經調整綜合 有形資產淨值 港元
根據最低指示性發售 價每股4.95港元計算	217,713	443,468	661,181	1.32	1.69
根據最高指示性發售 價每股7.15港元計算	217,713	655,341	873,054	1.75	2.24

---

## 財務資料

---

附註：

1. 於二零一三年八月三十一日本公司擁有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值相等於本招股章程附錄一會計師報告所載於二零一三年八月三十一日本公司擁有人應佔經審核綜合有形資產淨值(經扣除截至二零一三年八月三十一日的無形資產)。
2. 全球發售的估計所得款項淨額乃分別根據最低指示性發售價(4.95港元)及最高指示性發售價(7.15港元)計算，並已扣除包銷費用及本公司應付的其他相關費用，當中並無計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份。
3. 每股備考經調整綜合有形資產淨值乃經作出上文所述的調整後得出，並以已發行股份500,000,000股(包括於本招股章程日期已發行的股份及根據全球發售及資本化發行將予發行的股份)及超額配股權未獲行使為基準。

### 溢利估計

為說明全球發售(猶如其於二零一三年一月一日便已發生)的影響，我們已根據下文附註所載的基準編製截至二零一三年十二月三十一日止年度的未經審核備考估計每股盈利。此未經審核備考估計每股盈利僅為方便說明而編製，且因假設性質使然，未必真實反映我們於截至二零一三年十二月三十一日止年度或任何未來期間的財務業績。

截至二零一三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<sup>(1)(3)</sup> . . . . . 不少於人民幣152.0百萬元  
(約192百萬港元)

截至二零一三年十二月三十一日止年度

未經審核備考估計每股盈利<sup>(2)(3)</sup> . . . . . 不少於人民幣0.30元  
(約0.38港元)

---

附註：

- (1) 編製上述溢利估計的基準乃概述於本招股章程附錄三A部分。董事已根據截至二零一三年八月三十一日止八個月的經審核綜合業績、基於本集團截至二零一三年十一月三十日止三個月管理賬目的未經審核綜合業績及截至二零一三年十二月三十一日止餘下一個月本集團的綜合業績估計編製截至二零一三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。
- (2) 未經審核備考估計每股盈利乃根據截至二零一三年十二月三十一日止年度本公司擁有人應佔估計綜合業績計算(假設整個年度已發行合共500,000,000股股份)。於計算估計每股盈利時，並無計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份。
- (3) 本公司擁有人應佔估計綜合溢利及未經審核備考估計每股盈利乃按匯率人民幣0.7927元兌1.00港元換算為港元。

## 財務資料

### 根據香港上市規則須予作出的披露

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況會導致倘股份在聯交所上市，即須遵守上市規則第13.13至13.19條的披露規定。

### 資本支出

我們於往績記錄期間的資本支出主要有關購買物業、廠房及設備之支出，該等支出乃由銀行借款及來自我們經營的現金流量撥付。下表載列我們將於二零一四年產生的資本支出詳情：

擴張計劃	估計成本 人民幣百萬元
購買三百萬個瓦壇	45.0
購買一百個不銹鋼發酵罐	40.0
一棟附帶輔助設備的發酵車間	34.6
一棟半成品倉庫	6.0
一棟附帶輔助設備的過濾車間	4.8
一棟附帶輔助設備的殺菌車間	2.0
一棟原材料倉庫	1.2
<b>總計</b>	<b>133.6</b>

我們計劃主要透過全球發售所得款項淨額、銀行借款及經營產生之現金流量撥付未來的資本支出。由於我們預期將繼續進行業務拓展，我們或會產生其他資本支出。

### 股息政策

我們於截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度概無宣派任何股息。待全球發售完成後，我們的股東將有權收取我們宣派及支付的股息。在下列條件的規限下，我們目前預期，自截至二零一三年十二月三十一日止財政年度開始，建議將我們約20%至30%的淨利潤用於每個財政年度的股息分派。任何股息的派付及股息金額將由我們的董事酌情決定，並將視乎我們的未來業務及盈利、資本需要及盈餘、整體財務狀況、合約限制以及董事認為相關的任何其他因素而定。

我們並不保證將派付任何股息。閣下應考慮「風險因素」中所載影響本集團之風險因素，以及「前瞻性陳述」中所載有關前瞻性陳述之注意事項。

### 賬外安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大賬外交易或安排。

### 市場風險之定量與定性披露

我們主要的金融工具包括計息銀行借款及其他借款、應收／應付一名關聯方及一名董事款項以及現金及現金等價物。該等金融工具之主要用途乃為我們的經營集資。我們擁有應收貿易款項及應收票據以及應付貿易款項及應付票據等各類其他金融資產及負債，乃從我們的經營直接產生。我們的金融工具於日常業務過程中所產生的主要風險包括利率風險、信用風險及流動性風險。

#### 利率風險

我們所面對之市場利率變動風險主要與我們的債務責任有關。我們的浮動利率借款使我們承受現金流量利率風險。定息借款使我們承受公平值利率風險。截至二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日及二零一三年八月三十一日止各個期間，我們大部分借款乃按固定利率計息。此外，由於我們大部分借款屬短期借款並於一年內到期，因此我們每年都獲得新借款。倘利率升高，我們的再融資成本亦會升高。本集團借款中的計息銀行借款之實際利率及償還期限於本招股章程附錄一附註21披露。

我們目前並無使用任何利率掉期以對沖所承受的利率風險。

#### 信用風險

信用風險主要集中在我們所面臨的大量應收貿易款項、其他應收款項、應收一名董事款項、應收一名關聯方款項、定期存款、已質押存款及現金和現金等價物。

應收貿易款項一般為無抵押及從中國客戶賺取的收入，惟面臨信用風險。本集團已制定相關政策確保產品出售予有適當信用額度的客戶，且嚴格控制貿易及其他應收款項的信用額度。此外，本集團持續監察應收貿易款項結餘的情況，而本集團的壞賬風險並不重大。有關本集團因貿易及其他應收款項產生的信用風險的進一步量化數據已於本招股章程附錄一所載會計師報告附註16及17披露。

應收一名董事款項及應收一名關聯方款項一般為無抵押、免息及無固定償還期限。評估關聯方結餘可回收性時，我們會考慮多方因素，包括還款記錄及其信譽。倘不可能收回全部款項，將會就呆賬作出準備。有關我們因應收一名董事款項及應收一名關聯方款項產生的信用風險的進一步量化數據已於本招股章程附錄一所載會計師報告附註32披露。

---

## 財務資料

---

現金及短期存款主要存於中國內地的註冊銀行。我們製訂了限制其面臨因任何金融機構引致的信用風險的政策，且管理層認為該等金融機構具有良好的信用質素。

計入綜合財務狀況表的應收貿易款項、應收一名董事款項、應收一名關聯方款項、定期存款、已質押存款及現金及現金等價物的賬面值為我們有關其金融資產的最大信用風險。我們並無其他面臨重大信用風險的金融資產。

### 流動性風險

流動性風險乃有關我們將未能履行與我們金融負債相關之責任的風險。我們就償付應付貿易款項及履行其財務責任，以及就現金流量管理而承受流動性風險。

我們的政策為保持足夠的現金及現金等價物並透過注資及銀行借款取得資金。

有關上述風險的進一步詳情(包括我們截至各報告期末的金融負債到期狀況)，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註34。

### 近期發展

根據我們的未經審核管理賬目，於截至二零一三年十一月三十日止的十一個月，我們繼續保持穩定增長。於截至二零一三年十一月三十日止的十一個月，我們的收入及毛利潤分別為人民幣488.3百萬元及人民幣285.8百萬元。

### 上市費用

我們的上市費用主要包括包銷佣金及就法律顧問及申報會計師所提供的有關上市及全球發售的服務而支付的專業費用。將由我們承擔的有關全球發售的上市費用及佣金，連同證監會交易徵費及聯交所交易費的總額估計約為人民幣47.7百萬元(基於我們全球發售的指示性價格範圍的中位數)。於往績記錄期間，我們產生的上市費用及開支約為人民幣11.4百萬元，其中人民幣2.4百萬元已撥充為預付款項，及人民幣9.0百萬元在我們的損益賬中支銷。於二零一三年，我們預期餘下將產生的費用及開支人民幣36.3百萬元(包括根據發售價每股股份6.05港元(即指示性發售價範圍的中位數)計算之佣金支出)中，約人民幣25.8百萬元將撥充資本，及約人民幣10.5百萬元將於我們的損益賬中悉數支銷。

### 並無重大不利變動

我們董事及獨家保薦人確認，彼等已進行足夠的盡職調查，以確保截至本招股章程日期止，自二零一三年八月三十一日起我們的財務及交易狀況或前景並無重大不利變動且自二零一三年八月三十一日起並無事件或會嚴重影響本招股章程附錄一所載「會計師報告」所示之資料。據我們所知，中國調味品市場的整體情況並無重大變動，未曾及不會對我們的業務經營或財務狀況產生重大不利影響。