

閣下應將以下有關我們財務狀況及經營業績的討論及分析與本招股章程附錄一會計師報告所載於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及截至該日止年度的合併財務報表及其附註一併閱讀。會計師報告乃按香港財務報告準則編製。潛在投資者應細閱本招股章程附錄一所載會計師報告全文，而不應單純倚賴本節所載資料。以下討論及分析載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。有關該等風險及不明朗因素的其他資料，請參閱本招股章程「風險因素」一節。

概覽

根據Ipsos報告，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，按銷售收益及銷售量計，我們是香港最大的一級西洋參批發商，而截至二零一三年十二月三十一日止年度，我們佔香港一級西洋參批發商所產生總收益的市場份額超過50%。我們從事西洋參行業逾20年，期間，在作為主席、行政總裁兼創辦人及控股股東之一的楊永仁先生的英明領導下，我們由小型私營企業發展至香港西洋參批發市場的領先企業之一。香港是世界最重要的西洋參運輸及接卸港之一。根據Ipsos報告，於二零一三年，約90.3%的加拿大西洋參及45.9%的美國西洋參出口至香港。

我們主要從事採購及批發未經加工處理西洋參，包括種植參及野山參。我們並無種植或採收西洋參。我們向以加拿大及美國為基地的種植商及大宗出口商採購全部未經加工處理西洋參。我們亦有從事銷售相對少量採購自以香港為基地供應商的經加工處理西洋參及其他產品。我們於香港向客戶出售西洋參(包括經加工處理及未經加工處理)，有關客戶為以香港、中國、台灣及東南亞為基地的主要西洋參次級批發商及零售商。我們亦從事透過在香港的零售門市及店中店專營店銷售經加工處理西洋參及其他產品。

於往績記錄期間，我們的收益快速增長。我們的收益由截至二零一一年十二月三十一日止年度約446,400,000港元增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約763,000,000港元，複合年增長率約為30.7%。

雖然毛利由截至二零一一年十二月三十一日止年度的約88,200,000港元減少約7,800,000港元或約8.8%至截至二零一二年十二月三十一日止年度的約80,400,000港元，毛利仍由截至二零一一年十二月三十一日止年度的約88,200,000港元增加至截至二零一三年十二月三十一日止年度的約179,400,000港元，複合年增長率約為42.6%。

財務資料

雖然純利由截至二零一一年十二月三十一日止年度的約44,400,000港元減少約12,100,000港元或約27.3%至截至二零一二年十二月三十一日止年度的約32,300,000港元，純利仍由截至二零一一年十二月三十一日止年度的約44,400,000港元增加至截至二零一三年十二月三十一日止年度的約128,600,000港元，複合年增長率約為70.2%。

雖然經調整純利由截至二零一一年十二月三十一日止年度的約38,200,000港元減少約29,600,000港元或約77.5%至截至二零一二年十二月三十一日止年度的約8,600,000港元，扣除非經營項目後，經調整純利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約38,200,000港元增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約128,000,000港元，複合年增長率約為83.1%。

編製基準

本公司於二零一一年八月十八日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。根據本招股章程「歷史及重組」一節所詳述之重組，本公司成為現時組成本集團各公司的控股公司。由重組產生的本集團被視為持續經營實體。因此，於往績記錄期間的合併財務狀況表、合併損益及其他收益表及合併現金流量表已包括現時組成本集團各公司的業績及現金流量，有關資料應用與香港會計師公會所頒佈會計指引第5號「共同控制合併之合併會計法」所述原則一致的合併會計原則編製，猶如完成重組後的集團架構於往績記錄期間或自各自的註冊成立／成立日期已發生（以較短者為準）。

合併財務報表包括已發生共同控制合併的合併實體或業務的財務報表項目，猶如該等項目自合併實體首次受控制方控制當日起已合併計算。合併全面收益表包括各合併實體或業務自所呈列的最早日期或合併實體首次受共同控制日期以來（以較短者為準）的業績，而不論共同控制合併的日期。合併全面收益表亦計及控制方合併財務報表所錄得的非控股權益應佔損益。

本招股章程附錄一會計師報告所載本集團財務資料乃按與香港會計師公會所頒佈香港財務報告準則一致的會計政策編製。該等政策已於往績記錄期間貫徹應用。此外，財務資料包括上市規則及香港法例第32章公司條例（於二零一四年三月三日前生效）所規定的適用披露。

財務資料

現時組成本集團的所有公司已採納十二月三十一日為其財務年結日。於截至二零一二年十二月三十一日止財政年度前，本集團於香港的附屬公司採納三月三十一日為其財務年結日。該等附屬公司已將財務年結日更改以符合本集團的財務年結日。

影響我們財務狀況及經營業績的因素

我們的財務狀況及經營業績一直並將繼續受若干因素影響，包括下文所述的因素。

能否獲得優質西洋參及季節性因素

我們主要從事西洋參批發，包括種植參及野山參。我們的業績一直並將繼續受我們能否獲得穩定而充足的優質種植參及野山參供應所影響。西洋參批發行業在一定程度上受季節性因素影響。我們一般在採收季節購入大部分西洋參，採收季節一般在每個曆年的最後一季及下一個曆年的第一個季度，而我們的銷售主要在各曆年的第一及第二個季度。於往績記錄期間，本集團於各財政年度第一及第四個季度的採購分別佔本集團有關財政年度採購總額約85.7%、83.8%及87.3%。再者，本集團於各財政年度上半年的銷售分別佔本集團有關財政年度銷售總額約72.6%、75.5%及71.9%。因此，我們於各期間的經營業績及現金流可能出現重大差異，而一年任何時期的業績未必對全年可達致的業績具指示性作用。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們的西洋參採購量分別約為645,422千克、1,407,101千克及1,133,129千克。儘管西洋參為易腐爛的農產品，然而，經風乾後可貯存較長時期，過往這亦為我們在時間及採購量上提供若干程度的靈活性。於二零一二年我們的西洋參採購量增加主要由於(i)二零一二年所確認我們於二零一一／二零一二年度及二零一二／二零一三年度採收季節的種植參採購量增加，以應對我們預期訂單增加，特別是於二零一三年第一個季度；及(ii)我們於二零一二／二零一三年度採收季節採購的大部分種植參已於二零一二年第四個季度交付所致。

儘管於二零一三年的西洋參採購量減少，對我們於二零一三年的銷售量並未構成重大不利影響，主要由於我們能夠以過去幾年所採購種植參的存貨滿足客戶的需求所致。因此，我們於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度的種植參銷售量相對穩定，分別約為1,060,065千克、1,012,055千克及1,108,009千克。

財務資料

西洋參價格

作為西洋參批發商，我們的盈利能力受西洋參價格波動影響。影響西洋參價格的因素包括質量、供應及需求、過往價格走勢及季節性因素。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們的西洋參銷售成本分別佔總銷售成本約99.6%、88.2%及93.9%。我們於往績記錄期間的種植參及野山參每千克採購均價載列如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年 港元	二零一二年 港元	二零一三年 港元
西洋參			
－種植參	320.2	371.6	588.8
－野山參	9,895.7	11,958.8	16,116.0

於我們從事西洋參行業逾20年的期間，我們與種植商及大宗出口商建立了密切關係，我們與大部分該等種植商及大宗出口商(特別是五大供應商)合作逾5年。我們與加拿大大宗出口商訂有長期獨家協議，以安排從加拿大運送未經加工處理的種植參的清關手續及運輸，惟我們並未與種植參種植商或野山參大宗出口商或其他供應商訂立長期供應協議。

普遍而言，於往績記錄期間，本集團野山參及種植參產品採購的價格走勢與若干市場研究評估的趨勢相符。我們所採購西洋參的成本波動及我們無法轉嫁客戶的有關增幅可能會對我們的銷售成本、毛利及毛利率造成重大不利影響。進一步詳情，請參閱本招股章程「風險因素－與我們的業務有關的風險－我們的業務及盈利能力可能因西洋參價格波動而遭受重大不利影響」一段。

西洋參需求

西洋參的市場需求是影響西洋參售價的主要因素之一，進而影響我們的收益。根據Ipsos報告，西洋參的全球需求於二零零八年至二零一三年期間，按零售量計上升約35.3%，而按零售價值計上升約440.7%。全球需求上升主要由於整體經濟環境改善、客戶的健康意識提高、傳統中醫等替代醫學大受歡迎及西洋參協會的積極推廣所致。因此，我們於往績記錄期間的收益由二零一一年約446,400,000港元增至二零一三年約763,000,000港元。我們相信，西洋參需求波動將持續影響我們日後的收益。

匯率波動

我們的銷售主要以港元及人民幣計值。我們的銷售成本主要指採購未經加工處理種植參的加元付款、採購未經加工處理野山參的美元付款、採購其他產品的港元付款及採購經加工處理西洋參的港元付款。因此，我們產生來自業務的交易及匯兌外幣損益。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們的匯兌差異淨額分別為收益約4,800,000港元、虧損約900,000港元及收益約6,800,000港元。倘我們未能提高售價以抵銷因利率波動引致的銷售成本及經營開支增加，可能對我們的毛利率造成重大不利影響。

監管環境

根據瀕危公約，西洋參被歸類為瀕危物種，加拿大、美國、香港及中國等成員國透過立法在(其中包括)種植、採收、購買、出售、進口及出口西洋參方面執行瀕危公約。進出口條例及保護瀕危動植物物種條例訂明與在香港進口及轉口西洋參有關的相關法規，西洋參及其他產品的批發及零售銷售則須遵守中醫藥條例、食物安全條例及公眾衛生及市政條例。

與本集團業務有關的現行法律及法規的進一步詳情，請參閱本招股章程「風險因素」及「監管概覽」等節。相關法律、法規及規例可能會有所修訂及變動。對(其中包括)種植、採收、進口或出口西洋參施加額外限制的任何立法或監管變動，可能會干擾西洋參的供應或導致合規成本增加，進而可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

財務資料

倚賴主要客戶

由於我們的客戶基礎非常集中，故我們能否留住現有客戶亦可能會對我們的經營業績造成重大影響。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，向我們五大客戶（均來自批發業務的客戶）的銷售分別佔收益約76.4%、63.5%及66.5%，而截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，向最大客戶的銷售分別佔收益約27.6%、15.3%及26.0%。

由於我們並未與我們的任何批發客戶訂立任何分銷或銷售代理協議，亦未與彼等訂立任何長期銷售合同，而由於我們向該等客戶銷售的金額日後將持續影響我們的收益，故我們與該等客戶的關係對我們非常重要。

節選財務資料

下表載列我們於所示期間的合併損益及其他全面收益表：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元
收益	446,380	492,276	762,970
銷售成本	<u>(358,224)</u>	<u>(411,880)</u>	<u>(583,546)</u>
毛利	88,156	80,396	179,424
其他收入	2,902	2,161	1,926
其他收益及虧損	2,667	15,564	7,071
行政開支	(25,749)	(19,123)	(23,616)
上市開支	(3,442)	(6,340)	(867)
其他開支	–	(8,150)	–
投資物業公平值變動	10,600	12,030	–
融資成本	<u>(17,080)</u>	<u>(15,768)</u>	<u>(10,999)</u>
稅前溢利	58,054	60,770	152,939
所得稅開支	<u>(13,645)</u>	<u>(28,428)</u>	<u>(24,326)</u>
本公司擁有人應佔年度溢利及 全面收益總額	<u>44,409</u>	<u>32,342</u>	<u>128,613</u>

財務資料

下表載列我們於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日的合併財務狀況表：

	於十二月三十一日		
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備	41,442	15,665	14,317
投資物業	312,600	87,000	87,000
就收購物業、廠房及設備支付的按金	—	—	3,567
非流動資產總額	354,042	102,665	104,884
流動資產			
存貨	132,419	324,822	563,718
貿易及其他應收款項	135,180	79,572	86,942
衍生金融工具	182	—	—
應收一名董事款項	174,488	173,404	197,187
已抵押銀行存款	40,593	16,162	12,758
銀行結餘及現金	17,756	14,245	47,368
流動資產總額	500,618	608,205	907,973
流動負債			
貿易及其他應付款項	102,771	200,048	362,556
稅務罰款撥備	—	8,150	—
融資租賃項下責任	818	1,585	1,331
衍生金融工具	6	—	—
銀行借貸	517,901	342,822	361,717
應付稅項	22,511	31,141	33,703
流動負債總額	644,007	583,746	759,307
流動(負債)資產淨額	(143,389)	24,459	148,666
總資產減流動負債	210,653	127,124	253,550

財務資料

	於十二月三十一日		
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元
非流動負債			
融資租賃項下責任	2,195	4,286	2,770
遞延稅項負債	19,416	9,252	8,580
非流動負債總額	<u>21,611</u>	<u>13,538</u>	<u>11,350</u>
淨資產	<u>189,042</u>	<u>113,586</u>	<u>242,200</u>
股本及儲備			
股本	1	1	1
儲備	189,041	113,585	242,199
總權益	<u>189,042</u>	<u>113,586</u>	<u>242,200</u>

重大會計政策

收益確認

收益按已收及應收代價的公平值計量，指於日常業務過程中所售貨品的應收款項，扣除銷售折扣及銷售相關稅項。

銷售種植參、野山參及其他產品所得收益乃於彼等交付予客戶且轉移所有權時確認。

金融資產利息收入乃於經濟利益可能流入本集團且收入能夠可靠計量時確認。利息收入按時間基準並參考未償還本金及適用實際利率累計，有關利率為將金融資產在預計年期估計的未來現金收入準確折現至該資產之賬面淨值之比率。

投資物業租金收入主要包括租賃予獨立第三方的若干住宅物業，乃於有關租賃期間內按直線法確認。

投資物業

投資物業為持作賺取租金及／或資本增值的物業。於往績記錄期間，我們的投資物業包括若干住宅物業及金融衍生工具。

投資物業初步按成本計量，包括任何直接應佔開支。在初步確認後，投資物業按其公平值計量。投資物業公平值變動所產生之收益或虧損於產生期間計入期內損益。

投資物業於出售或永久棄用且預期出售不會產生任何未來經濟利益時終止確認。終止確認資產所產生的任何收益或虧損(按出售所得款項淨額與資產賬面值之差異計算)計入項目終止確認期間之期內損益。

存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者之較低者列賬。成本按先入先出法計算。當出售存貨時，該等存貨的賬面值於確認有關收益的期間被確認為開支。於往績記錄期間，我們並無確認任何存貨撇減。

估計不明朗因素的主要來源

應用我們的會計政策時，我們的董事須就無法從其他來源即時確切得知資產及負債賬面值作出估計及假設。估計及相關假設乃以過往經驗及被視為相關的其他因素為基礎。實際結果可能有別於估計。於往績記錄期間，我們的估計及相關假設與實際結果並無重大差異。

有關估計及相關假設會持續檢討。若會計假設的修訂僅影響作出修訂的期間，將會於該期間確認；若修訂影響當期及未來期間，則會於作出修訂及其後期間確認。於往績記錄期間，我們並未對估計及相關假設作出修訂。董事預期我們的估計及相關假設將不會於可見將來變動。

以下為我們的董事應用我們的會計政策時作出及對財務報表內確認金額具有最重大影響的重大判斷。

財務資料

投資物業公平值

於合併財務狀況表中，於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日按公平值列賬的投資物業分別約312,600,000港元、87,000,000港元及87,000,000港元。公平值乃基於獨立專業估值公司根據類似物業的可觀察市場交易使用直接比較法對有關物業進行的估值，並經調整以反映目標物業的狀況及位置。該等調整的有利及不利變動均會引致本集團投資物業公平值變動，並對於合併損益及其他全面收入表中呈報之收益或虧損金額作出相應調整。

貿易應收款項減值

在評估對本集團貿易應收款項是否出現減值時，我們的管理層會定期檢討其可收回性、客戶信譽及貿易應收款項賬齡。貿易應收款項減值乃根據未來現金流量按實際利率貼現的估計作出。倘本集團客戶的財務狀況轉壞導致其付款能力出現減值，則須作出額外減值。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，貿易應收款項的賬面值分別約114,600,000港元、60,800,000港元及62,200,000港元。

節選合併損益及全面收益表項目的描述

收益

收益來自銷售種植參、野山參及其他產品。收益指一般業務過程中的所售貨品發票金額，扣除銷售折扣(如有)。我們的全部收益乃於香港產生，而儘管我們以港元或人民幣向客戶開發票，但所有貿易應收款項在香港以港元結算。我們的可呈報經營分部為以下三方面：(i)種植參；(ii)野山參；及(iii)其他產品。我們的收益大部分來自於往績記錄期間銷售種植參。下表載列於往績記錄期間按經營分部劃分的收益明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
西洋參						
— 種植參	439,234	98.4	403,758	82.0	675,079	88.5
— 野山參	5,290	1.2	38,617	7.8	50,799	6.7
西洋參合計	444,524	99.6	442,375	89.8	725,878	95.2
其他產品	1,856	0.4	49,901	10.2	37,092	4.8
合計	446,380	100.0	492,276	100.0	762,970	100.0

財務資料

下表載列往績記錄期間種植參及野山參銷量明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千克	千克	千克
西洋參			
— 種植參	1,060,065	1,012,055	1,108,009
— 野山參	379	2,782	2,919

下表載列往績記錄期間種植參及野山參每千克平均售價明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	港元	港元	港元
西洋參			
— 種植參	414.3	398.9	609.3
— 野山參	13,957.8	13,881.0	17,402.9

附註：

(1) 平均售價指年內收益除以該年總銷量。

我們相信呈列我們的其他產品銷量及每千克平均售價並無意義，因為其他產品包括範圍廣泛、質量及特性各異的乾貨，故價格範圍廣。

下表載列於往績記錄期間按銷售渠道劃分的收益明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
批發	444,562	99.6	488,401	99.2	759,092	99.5
零售	1,818	0.4	3,875	0.8	3,878	0.5
合計	<u>446,380</u>	<u>100.0</u>	<u>492,276</u>	<u>100.0</u>	<u>762,970</u>	<u>100.0</u>

財務資料

就我們的董事所知，下表載列於往績記錄期間按我們客戶總辦事處所處地理位置劃分的收益明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
中國	410,756	92.0	375,702	76.3	589,896	77.3
香港	21,300	4.8	106,101	21.6	164,695	21.6
東南亞	13,083	2.9	9,954	2.0	7,870	1.0
其他	1,241	0.3	520	0.1	509	0.1
總計	<u>446,380</u>	<u>100.0</u>	<u>492,276</u>	<u>100.0</u>	<u>762,970</u>	<u>100.0</u>

下表載列於往績記錄期間按開票貨幣劃分的收益明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
港元	38,261	8.6	167,709	34.1	173,097	22.7
人民幣	408,119	91.4	324,567	65.9	589,873	77.3
合計	<u>446,380</u>	<u>100.0</u>	<u>492,276</u>	<u>100.0</u>	<u>762,970</u>	<u>100.0</u>

銷售成本

銷售成本主要包括於期內出售的種植參、野山參及其他產品的採購成本，以及產品運抵我們倉庫的貨運及運輸成本。下表載列於往績記錄期間按經營分部劃分的銷售成本明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
西洋參						
— 種植參	352,494	98.4	327,404	79.5	505,310	86.6
— 野山參	4,137	1.2	35,708	8.7	42,824	7.3
西洋參合計	356,631	99.6	363,112	88.2	548,134	93.9
其他產品	1,593	0.4	48,768	11.8	35,412	6.1
合計	<u>358,224</u>	<u>100.0</u>	<u>411,880</u>	<u>100.0</u>	<u>583,546</u>	<u>100.0</u>

財務資料

我們所有採購以港元、加元、美元及人民幣開發票。下表載列於往績記錄期間按開票貨幣劃分的採購明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
港元	9,706	4.6	113,792	18.9	115,845	14.1
加元	186,944	88.4	457,107	76.0	585,245	71.5
美元	2,962	1.4	29,434	4.9	118,171	14.4
人民幣	11,822	5.6	1,075	0.2	-	0
合計	<u>211,434</u>	<u>100.0</u>	<u>601,408</u>	<u>100.0</u>	<u>819,261</u>	<u>100.0</u>

毛利及毛利率

毛利指有關期間的本集團收益減銷售成本。下表載列於往績記錄期間按經營分部劃分的毛利及毛利率明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		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
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
西洋參						
— 種植參	86,740	19.7	76,354	18.9	169,769	25.1
— 野山參	1,153	21.8	2,909	7.5	7,975	15.7
西洋參合計	87,893		79,263		177,744	
其他產品	263	14.2	1,133	2.3	1,680	4.5
合計	<u>88,156</u>	19.7	<u>80,396</u>	16.3	<u>179,424</u>	23.5

財務資料

其他收入、收益及虧損

其他收入、收益及虧損主要包括銀行存款利息收入、衍生金融工具公平值變動、出售物業、廠房及設備的收益、出售附屬公司的收益、匯兌收益或虧損及租金收入。我們於衍生金融工具的投資主要指遠期貨幣合同。進一步詳情，請參閱下文「投資物業及衍生金融工具」一段。出售附屬公司的收益指作為重組的一部分於二零一一年出售衡心，及於二零一二年出售滙億及進鴻的收益。有關出售衡心、出售滙億及進鴻的詳情載於本招股章程「歷史及重組－重組」一節。匯兌收益或虧損主要來自以人民幣、美元及加元計值的與客戶及供應商的貿易交易。租金收入指向一名獨立第三方租賃我們的投資物業所得收入。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，其他收入、收益及虧損約5,600,000港元、17,700,000港元及9,000,000港元，分別佔收益約1.3%、3.6%及1.2%。下表載列於往績記錄期間我們的其他收入、收益及虧損明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元
其他收入			
銀行存款利息收入	8	149	6
租金收入	1,632	1,848	1,920
雜項收入	1,262	164	—
	<u>2,902</u>	<u>2,161</u>	<u>1,926</u>
其他收益及虧損			
衍生金融工具公平值變動	(3,234)	410	—
出售物業、廠房及設備的收益	1,093	—	243
出售附屬公司的收益	2	16,096	—
匯兌收益(虧損)	4,806	(942)	6,828
	<u>2,667</u>	<u>15,564</u>	<u>7,071</u>

財務資料

行政開支

行政開支主要包括薪金及福利、折舊、物業租金及相關開支、水電費及辦公開支、法律及專業費用，以及廣告及市場推廣開支。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們的行政開支分別佔收益約5.8%、3.9%及3.1%。下表載列於往績記錄期間我們的行政開支明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
薪金及福利	6,147	23.9	6,215	32.5	9,700	41.1
折舊	3,951	15.3	2,584	13.5	1,999	8.5
物業租金及相關開支	2,622	10.2	2,533	13.3	2,010	8.5
水電費及辦公開支	6,548	25.4	4,358	22.8	5,097	21.6
廣告及市場推廣開支	2,044	8.0	1,699	8.9	3,635	15.4
核數師酬金	1,000	3.9	1,000	5.2	1,000	4.2
諮詢費用	2,966	11.5	–	–	–	–
其他	471	1.8	734	3.8	175	0.7
合計	<u>25,749</u>	<u>100.0</u>	<u>19,123</u>	<u>100.0</u>	<u>23,616</u>	<u>100.0</u>

上市開支

上市開支主要包括編製全球發售所產生的開支。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們的上市開支分別佔總收益約0.8%、1.3%及0.1%。

其他開支

其他開支指於二零一二年之稅務罰款。進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－根據稅務條例的不合規事宜」一節。

投資物業公平值變動

投資物業公平值變動主要包括投資物業按公平值計量時產生的收益或虧損。於往績記錄期間，我們持有一個或以上的投資物業，均屬向獨立第三方出租的住宅物業。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們分別持有兩個、一個及一個投資物業。我們於截至二零一一年十二月三十一日止年度，額外收購一個投資物業，並於二零一二年十二月三十一日止

財務資料

年度將其出售。我們目前並無計劃出售餘下的投資物業。投資物業公平值由獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司評估。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們的投資物業公平值變動分別佔總收益約2.4%、2.4%及零。

融資成本

我們的融資成本包括銀行貸款及透支及須於五年內悉數償還的融資租賃的利息。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，融資成本分別佔總收益約3.8%、3.2%及1.4%。

所得稅開支

香港

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，本公司於香港註冊成立的附屬公司須按16.5%利得稅率繳稅。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們的所得稅開支分別約13,600,000港元、28,400,000港元及24,300,000港元。我們於該等期間的實際利率分別為23.5%、46.8%及15.9%。於二零一一年及二零一二年，實際利率較現行法定稅率高，是因為(i)須就二零零三／零四至二零一零／一一課稅年度少交的稅款額外繳交利得稅及相關罰款(詳情載於本招股章程會計師報告附註12及「業務－根據稅務條例的不合規事宜」一節)；及(ii)於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度，與上市開支有關的不可扣稅開支的稅務影響分別約3,500,000港元及3,300,000港元所致。於二零一二年，亦就出售附屬公司所產生利得稅作出撥備。

開曼群島

根據開曼群島稅務減免法(一九九九年修訂本)第6條，本公司已獲開曼群島總督會同行政局承諾，開曼群島並無法例對本公司或其於二零一一年九月六日起計20年期間的業務的溢利、收入、收益或增值徵稅。

英屬處女群島

本公司於英屬處女群島註冊成立的附屬公司由於在英屬處女群島並無經營地點(僅有註冊辦事處)或未進行任何業務，故毋須繳納所得稅。

各期間的經營業績比較

截至二零一三年十二月三十一日止年度與截至二零一二年十二月三十一日止年度比較

收益

收益由截至二零一二年十二月三十一日止年度約492,300,000港元增加約270,700,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約763,000,000港元，增幅約55.0%。

種植參

銷售種植參所得收益由截至二零一二年十二月三十一日止年度約403,800,000港元增加約271,300,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約675,100,000港元，增幅約67.2%，主要由於種植參需求持續增加致使市價上升，以致種植參平均售價由截至二零一二年十二月三十一日止年度約每千克約398.9港元升至截至二零一三年十二月三十一日止年度每千克約609.3港元。種植參銷量由截至二零一二年十二月三十一日止年度約1,000,000千克輕微增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約1,100,000千克。

野山參

銷售野山參所得收益由截至二零一二年十二月三十一日止年度約38,600,000港元增加約12,200,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約50,800,000港元，增幅約31.6%，主要由於野山參稀有致使市場上現貨減少，令野山參平均售價上升，以及由於我們自二零一二年起投放更多精力開拓野山參市場致使野山參銷量增加所致。

其他產品

其他產品主要包括冬蟲夏草、燕窩、鮑魚及魚肚，我們透過以下途徑銷售：(i)僅於接獲我們現有的西洋參客戶採購訂單後按臨時基準向其出售，及(ii)於我們的零售門市出售。銷售其他產品所得收益於截至二零一二年十二月三十一日止年度約49,900,000港元減少約12,800,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約37,100,000港元，減幅約25.7%，主要由於在截至二零一

財務資料

三年十二月三十一日止年度並無客戶就魚肚下巨額訂單所致，故銷售魚肚所得收益由截至二零一二年十二月三十一日止年度約12,100,000港元大幅減少至截至二零一三年十二月三十一日止年度的1,200港元。

銷售成本

銷售成本由截至二零一二年十二月三十一日止年度的411,900,000港元上升約171,600,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度的583,500,000港元，升幅約41.7%。銷售成本上升主要由於每千克平均成本上升及產品銷量增加所致。

種植參

銷售種植參所產生銷售成本由截至二零一二年十二月三十一日止年度約327,400,000港元上升至截至二零一三年十二月三十一日止年度約505,300,000港元，主要由於截至二零一三年十二月三十一日止年度每千克平均採購成本及銷量增加所致。

野山參

銷售野山參所產生銷售成本由截至二零一二年十二月三十一日止年度約35,700,000港元上升至截至二零一三年十二月三十一日止年度約42,800,000港元，增幅與截至二零一三年十二月三十一日止年度野山參銷量增幅相符。

其他產品

銷售其他產品所產生銷售成本由截至二零一二年十二月三十一日止年度約48,800,000港元下降至截至二零一三年十二月三十一日止年度約35,400,000港元，主要由於在截至二零一三年十二月三十一日止年度並無客戶就魚肚下巨額訂單所致。

毛利及毛利率

毛利由截至二零一二年十二月三十一日止年度約80,400,000港元增加約99,000,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約179,400,000港元，增幅約1.2倍。毛利率由截至二零一二年十二月三十一日止年度約16.3%升至截至二零一三年十二月三十一日止年度約23.5%。

種植參

來自銷售種植參的毛利由截至二零一二年十二月三十一日止年度約76,400,000港元增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約169,800,000港元，主要由於種植參平均售價由截至二零一二年十二月三十一日止年度每千克約398.9港元升至截至二零一三年十二月三十一日止年度每千克約609.3港元所致。

來自銷售種植參的毛利率由截至二零一二年十二月三十一日止年度約18.9%增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約25.1%，主要由於種植參需求持續增加致使其市價上升及我們能夠將成本升幅轉嫁客戶所致。

野山參

來自銷售野山參的毛利由截至二零一二年十二月三十一日止年度約2,900,000港元增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約8,000,000港元，主要由於野山參平均售價由截至二零一二年十二月三十一日止年度每千克約13,881.0港元升至截至二零一三年十二月三十一日止年度每千克約17,402.9港元所致。

來自銷售野山參的毛利率由截至二零一二年十二月三十一日止年度約7.5%增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約15.7%，主要由於截至二零一三年十二月三十一日止年度銷售的野山參等級較高致使我們以較高毛利率銷售野山參所致。

其他產品

來自銷售其他產品的毛利由截至二零一二年十二月三十一日止年度約1,100,000港元增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約1,700,000港元，主要由於燕窩銷量增加及該年度出售的其他產品組合所致。

來自銷售其他產品的毛利率由截至二零一二年十二月三十一日止年度約2.3%增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約4.5%，主要由於截至二零一二年十二月三十一日止年度毛利率高於其他產品整體毛利率的冬蟲夏草及燕窩銷售增加及截至二零一二年十二月三十一日止年度毛利率較低的魚肚銷售減少所致。

其他收入及其他收益及虧損

其他收入由截至二零一二年十二月三十一日止年度約2,200,000港元減至截至二零一三年十二月三十一日止年度約1,900,000港元，主要由於銀行存款利息收入及雜項收入減少所致。

財務資料

其他收益及虧損由截至二零一二年十二月三十一日止年度約15,600,000港元減少約8,500,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約7,100,000港元，減幅約54.5%，乃由於二零一三年並無出售投資物業或附屬公司所致，其他收益及虧損減少被二零一三年加元貶值致使匯兌收益由虧損約900,000港元增至收益約6,800,000港元所抵銷。

行政開支

行政開支由截至二零一二年十二月三十一日止年度約19,100,000港元增加約4,500,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約23,600,000港元，增幅約23.6%，主要由於員工人數增加以設立零售業務所致。

上市開支

上市開支由截至二零一二年十二月三十一日止年度約6,300,000港元減少約5,400,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約900,000港元，減幅約85.7%，主要由於二零一二年聘用專業人士編製全球發售。

投資物業公平值變動

投資物業(指位於香港的住宅物業)公平值變動由截至二零一二年十二月三十一日止年度的收益約12,000,000港元減少約12,000,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度的零，減幅約1.0倍。由於本集團於二零一二年及二零一三年十二月三十一日的投資物業公平值維持在約87,000,000港元(根據獨立估值師進行的估值基準而達致)，故本集團並無錄得投資物業公平值發生任何變動。

融資成本

融資成本由截至二零一二年十二月三十一日止年度約15,800,000港元減少約4,800,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約11,000,000港元，減幅約30.4%，主要由於須於五年內悉數償還的銀行貸款及透支平均結餘減少，其相關利息開支由截至二零一二年十二月三十一日止年度約15,600,000港元減至截至二零一三年十二月三十一日止年度約10,700,000港元。

其他開支

我們於二零一二年產生稅務罰款約8,200,000港元。進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－根據稅務條例的不合規事宜」一節。

稅前溢利

稅前溢利由截至二零一二年十二月三十一日止年度約60,800,000港元增加約92,100,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約152,900,000港元，增幅約1.5倍，主要由於上文所述因素所致。稅前溢利(不包括非經營項目)由截至二零一二年十二月三十一日止年度約37,000,000港元增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約152,300,000港元，主要由於銷售及毛利增加所致。

所得稅開支

所得稅開支由截至二零一二年十二月三十一日止年度約28,400,000港元減少約4,100,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約24,300,000港元，減幅約14.4%，主要由於二零一三年概無過往年度稅項撥備不足及就出售附屬公司作出稅務撥備所致。所得稅開支減少亦被銷售及毛利增加的稅務影響所抵銷。

年內溢利

年內溢利由截至二零一二年十二月三十一日止年度約32,300,000港元增加約96,300,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約128,600,000港元，增幅約3.0倍，主要由於上述因素所致。年內溢利(不包括非經營項目)由截至二零一二年十二月三十一日止年度約8,600,000港元增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約128,000,000港元，主要由於來自銷售西洋參的毛利增加所致。

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比較

收益

我們的收益由截至二零一一年十二月三十一日止年度約446,400,000港元增加約45,900,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約492,300,000港元，增幅約10.3%。

種植參

銷售種植參所得收益由截至二零一一年十二月三十一日止年度約439,200,000港元減少約35,400,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約403,800,000港元，減幅約8.1%，主要由於(i)於二零一一／二零一二年度採收季節所採購的種植參採購均價下跌，致使種植參平均售價由截至二零一一年十二月三十一日止年度每千克約414.3港元跌至截至二零一二年十二月三十一日止年度每千克約398.9港元；及(ii)我們自二零一二年起投放更多精力開拓野山參市場致使種植參銷售減少所致。

財務資料

野山參

銷售野山參所得收益由截至二零一一年十二月三十一日止年度約5,300,000港元增加約33,300,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約38,600,000港元，增幅約6.3倍，主要由於我們自二零一二年起投放更多精力開拓野山參市場致使野山參銷量由二零一一年約379千克增至二零一二年約2,782千克。

其他產品

其他產品主要包括冬蟲夏草、燕窩、鮑魚及魚肚，我們僅於接獲我們現有的西洋參客戶採購訂單後按臨時基準向其出售。銷售其他產品所得收益由截至二零一一年十二月三十一日止年度約1,900,000港元增加約48,000,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約49,900,000港元，增幅約25.3倍，主要由於我們現有的西洋參客戶採購鮑魚及魚肚的臨時採購量及平均售價增加所致。

銷售成本

銷售成本由截至二零一一年十二月三十一日止年度的358,200,000港元上升約53,700,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度的411,900,000港元，升幅約15.0%。

種植參

銷售種植參所產生銷售成本由截至二零一一年十二月三十一日止年度約352,500,000港元下降至截至二零一二年十二月三十一日止年度約327,400,000港元，主要由於二零一二年種植參銷量減少所致。

野山參

銷售野山參所產生銷售成本由截至二零一一年十二月三十一日止年度約4,100,000港元上升至截至二零一二年十二月三十一日止年度約35,700,000港元，增幅與二零一二年野山參銷量增幅相符。

其他產品

銷售其他產品所產生銷售成本由截至二零一一年十二月三十一日止年度約1,600,000港元上升至截至二零一二年十二月三十一日止年度約48,800,000港元，主要由於因我們現有的西洋參客

財務資料

戶的臨時訂單(i)鮑魚銷量由截至二零一一年十二月三十一日止年度約27千克增至截至二零一二年十二月三十一日止年度約462千克；及(ii)魚肚銷量由截至二零一一年十二月三十一日止年度約11千克增至截至二零一二年十二月三十一日止年度約288千克所致。

毛利及毛利率

毛利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約88,200,000港元減少約7,800,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約80,400,000港元，減幅約8.8%。毛利率由截至二零一一年十二月三十一日止年度約19.7%跌至截至二零一二年十二月三十一日止年度約16.3%。

種植參

來自銷售種植參的毛利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約86,700,000港元減至截至二零一二年十二月三十一日止年度約76,400,000港元，主要由於我們自二零一二年起投放更多精力開拓野山參市場致使種植參銷量減少所致。來自銷售種植參的毛利率於截至二零一一年十二月三十一日止年度約為19.7%，而截至二零一二年十二月三十一日止年度約為18.9%，維持相對穩定。

野山參

來自銷售野山參的毛利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約1,200,000港元增至截至二零一二年十二月三十一日止年度約2,900,000港元，主要由於野山參銷量由截至二零一一年十二月三十一日止年度約379千克增至截至二零一二年十二月三十一日止年度約2,782千克所致。來自銷售野山參的毛利率由截至二零一一年十二月三十一日止年度約21.8%降至截至二零一二年十二月三十一日止年度約7.5%。毛利率大幅下降主要由於野山參平均採購成本由截至二零一一年十二月三十一日止年度每千克約9,895.7港元升至截至二零一二年十二月三十一日止年度每千克約11,958.8港元所致。儘管野山參銷量由截至二零一一年十二月三十一日止年度約379千克增至截至二零一二年十二月三十一日止年度約2,782千克，由於我們於二零一一年能夠採購較優質野山參，因此，來自銷售野山參的毛利率下降。

其他產品

來自銷售其他產品的毛利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約300,000港元大幅增至截至二零一二年十二月三十一日止年度約1,100,000港元，主要由於魚肚及鮑魚銷售增加所致。

財務資料

來自銷售其他產品的毛利率由截至二零一一年十二月三十一日止年度約14.2%大幅減至截至二零一二年十二月三十一日止年度約2.3%，主要由於其他產品銷售的產品組合變動所致。鮑魚及魚肚銷售大幅增加，於二零一二年鮑魚及魚肚的毛利率分別約1.9%及1.0%。

其他收入及其他收益及虧損

其他收入由截至二零一一年十二月三十一日止年度約2,900,000港元減至截至二零一二年十二月三十一日止年度約2,200,000港元，主要由於來自獨立第三方使用物業融資後的偶然業務功能開支所產生的雜項收入減少所致。

其他收益及虧損由截至二零一一年十二月三十一日止年度約2,700,000港元大幅增加約12,900,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約15,600,000港元，增幅約4.8倍，主要由於出售附屬公司確認之收益約16,100,000港元，以及與二零一一年來自衍生金融工具公平值變動的虧損約3,200,000港元比較，來自衍生金融工具公平值變動的收益約400,000港元所致。其他收益及虧損增加被截至二零一一年十二月三十一日止年度約4,800,000港元的匯兌收益部分抵銷至截至二零一二年十二月三十一日止年度的虧損約900,000港元，主要因為於該年度採購季節加元匯率呈上升走勢所致。

行政開支

行政開支由截至二零一一年十二月三十一日止年度約25,700,000港元減少約6,600,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約19,100,000港元，減幅約25.7%，主要由於減值、專業費用以及水電費及辦公開支減少所致。

上市開支

上市開支由截至二零一一年十二月三十一日止年度約3,400,000港元增加約2,900,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約6,300,000港元，增幅約85.3%，主要由於聘用核數師及律師編製全球發售。

投資物業公平值變動

投資物業公平值變動由截至二零一一年十二月三十一日止年度約10,600,000港元增加約1,400,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約12,000,000港元，增幅約13.2%，主要由於我們出售其中一個投資物業及其中一間附屬公司所致。

財務資料

融資成本

融資成本由截至二零一一年十二月三十一日止年度約17,100,000港元減少約1,300,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約15,800,000港元，減幅約7.6%，主要由於須於五年內悉數償還的銀行貸款及透支平均結餘減少，其相關利息開支由截至二零一一年十二月三十一日止年度約16,900,000港元減至截至二零一二年十二月三十一日止年度約15,600,000港元。

其他開支

我們於截至二零一二年十二月三十一日止年度產生稅務罰款約8,200,000港元。進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－根據稅務條例的不合規事宜」一節。

稅前溢利

稅前溢利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約58,100,000港元增加約2,700,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約60,800,000港元，增幅約4.6%，主要由於上文所述因素所致。稅前溢利(不包括非經營項目)由截至二零一一年十二月三十一日止年度約51,800,000港元減至截至二零一二年十二月三十一日止年度約37,000,000港元，主要由於截至二零一二年十二月三十一日止年度來自銷售西洋參的毛利減少及稅務罰款約8,200,000港元所致。

所得稅開支

所得稅開支由截至二零一一年十二月三十一日止年度約13,600,000港元增加約14,800,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約28,400,000港元，增幅約108.8%，主要由於截至二零一二年十二月三十一日止年度就出售附屬公司作出利得稅撥備及過往年度稅項撥備不足約5,600,000港元所致。進一步詳情，請參閱會計師報告附註12及本招股章程「業務－根據稅務條例的不合規事宜」一節。

年內溢利

年內溢利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約44,400,000港元減少約12,100,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約32,300,000港元，減幅約27.3%，主要由於上述因素所致。年內溢利(不包括非經營項目)由截至二零一一年十二月三十一日止年度約38,200,000港元減至截至二零一二年十二月三十一日止年度約8,600,000港元，主要由於截至二零一二年十二月三十一日止年度來自銷售西洋參的毛利減少、稅務罰款及過往年度稅項撥備不足增加所致。

財務資料

流動資金及資本資源

我們的現金主要用作向種植商、大宗出口商及其他供應商採購西洋參的付款。自成立以來及於此後，我們的流動資金需要乃透過結合經營流動所得現金、銀行貸款及董事或關連公司墊款出資。

下表為於所示期間合併現金流量表的簡明摘要：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元
經營活動所得淨現金	175,276	4,786	48,081
投資活動(所用)所得淨現金	(154,621)	87,156	(21,900)
融資活動(所用)所得淨現金	(6,226)	(95,925)	6,865
現金及現金等值項目增加(減少)淨額	14,429	(3,983)	33,046
匯率變動影響	423	472	77
年初的現金及現金等值項目	2,904	17,756	14,245
年末的現金及現金等值項目	<u>17,756</u>	<u>14,245</u>	<u>47,368</u>

經營活動產生的現金流

經營活動所得現金主要來自銷售產品所收款項。經營活動所用現金主要用作向種植商、大宗出口商及其他供應商採購之用。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，經營活動所得淨現金約48,100,000港元，主要反映稅前溢利約152,900,000港元，並已主要就以下各項作正面調整：(i)貿易及其他應付款項增加約154,600,000港元；(ii)利息開支約11,000,000港元；及(iii)物業、廠房及設備減值約2,000,000港元；惟主要被以下各項部分抵銷：(i)存貨增加約238,900,000港元；(ii)貿易及其他應收款項增加約9,800,000港元；及(iii)已付香港利得稅約22,400,000港元。存貨增加主要由於我們於年內增加採購種植參及野山參的金額所致。貿易及其他應收款項增加主要由於二零一三年最後一個季度的西洋參銷售較二零一二年有所增加所致，另被向長信貸期的客戶銷售減少而部分抵銷。

財務資料

經營活動所得淨現金由截至二零一二年十二月三十一日止年度約4,800,000港元增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約48,100,000港元，主要由於二零一三年的毛利較二零一二年有所增加所致。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，經營活動所得淨現金約4,800,000港元，主要反映稅前溢利約60,800,000港元，並已主要就以下各項作正面調整：(i)貿易及其他應付款項增加約98,600,000港元；(ii)貿易及其他應收款項減少約53,600,000港元；(iii)利息開支約15,800,000港元；及(iv)物業、廠房及設備減值約2,600,000港元；惟主要被以下各項部分抵銷：(i)存貨增加約192,400,000港元；(ii)出售附屬公司的收益約16,100,000港元；(iii)投資物業公平值變動約12,000,000港元；及(iv)已付香港利得稅約15,600,000港元。存貨增加主要由於我們增加於二零一二年最後一個季度所採購種植參的金額以滿足二零一三年第一個季度的銷售訂單所致。貿易及其他應收款項減少主要由於授予野山參客戶的信貸期通常較授予種植參客戶的信貸期短及銷售野山參所得收益增加所致。

經營活動所得淨現金由截至二零一一年十二月三十一日止年度約175,300,000港元減至截至二零一二年十二月三十一日止年度約4,800,000港元，主要由於(i)毛利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約88,200,000港元減至截至二零一二年十二月三十一日止年度約80,400,000港元；以及(ii)主要由於二零一二年第四個季度增加採購以滿足二零一三年第一個季度的銷售訂單，致使採購由截至二零一一年十二月三十一日止年度約206,600,000港元增至截至二零一二年十二月三十一日止年度約522,000,000港元的綜合影響所致。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，經營活動所得淨現金約175,300,000港元，主要反映稅前溢利約58,100,000港元，並已主要就以下各項作正面調整：(i)存貨減少約144,000,000港元；(ii)利息開支約17,100,000港元；(iii)物業、廠房及設備減值約4,000,000港元；及(iv)貿易及其他應付款項增加約600,000港元；惟主要被以下各項部分抵銷：(i)投資物業公平值變動約10,600,000港元；(ii)貿易及其他應收款項增加約23,000,000港元；及(iii)已付香港利得稅約11,400,000港元。存貨減少主要由於我們因應市價變動將種植參的若干採購撥至二零一二年第四個季度所致。貿易及其他應付款項增加主要由於我們於二零一一年十二月三十一日並無獲得任何客戶按金所致。貿易及其他應收款項增加主要由於截至二零一一年十二月三十一日止年度最後一個季度作出的銷售較上一個年度有所增加所致。

投資活動所產生的現金流

投資活動所得現金主要來自一名董事及關連公司的墊款、已收出售附屬公司所得款項及出售投資物業所得款項。投資活動所用現金主要作償還一名董事款項、償還關連公司款項及購買物業、廠房及設備之用。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，投資活動所用淨現金約21,900,000港元，主要由於向一名董事墊款約111,400,000港元所致，有關款項被一名董事償還款項約87,600,000港元部分抵銷。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，投資活動所得淨現金約87,200,000港元，主要由於獲一名董事償還款項約137,100,000港元、獲關連公司償還款項約157,200,000港元及已收出售附屬公司所得款項及出售投資物業所得款項合共約49,900,000港元所致，有關款項被向一名董事墊款約211,900,000港元及向關連公司墊款約72,600,000港元部分抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，投資活動所用淨現金約154,600,000港元，主要由於向一名董事墊款約308,300,000港元及存放已抵押銀行存款約38,300,000港元，有關款項被一名董事償還款項約149,100,000港元部分抵銷。

融資活動所產生的現金流

融資活動所得現金主要來自新造銀行貸款。融資活動所用現金主要作償還銀行貸款及利息開支之用。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，融資活動所得淨現金約6,900,000港元，主要反映新造銀行貸款所產生現金流入約726,100,000港元，有關款項被償還銀行貸款約712,900,000港元部分抵銷。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，融資活動所用淨現金約95,900,000港元，主要反映償還銀行貸款所產生現金流出約836,300,000港元，有關款項被新造銀行貸款約771,600,000港元部分抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，融資活動所用淨現金約6,200,000港元，主要反映償還銀行貸款所產生現金流出約514,200,000港元，有關款項被新造銀行貸款約508,900,000港元部分抵銷。

財務資料

流動(負債)/資產淨額

於所示日期的流動資產及負債詳情如下：

	於十二月三十一日			於二零一四年 四月三十日 千港元 (未經審核)
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元	
流動資產				
存貨	132,419	324,822	563,718	175,986
貿易及其他應收款項	135,180	79,572	86,942	499,764
衍生金融工具	182	-	-	-
應收一名董事款項	174,488	173,404	197,187	209,889
已抵押銀行存款	40,593	16,162	12,758	12,759
銀行結餘及現金	17,756	14,245	47,368	11,160
流動現金總額	<u>500,618</u>	<u>608,205</u>	<u>907,973</u>	<u>909,558</u>
流動負債				
貿易及其他應付款項	102,771	200,048	362,556	158,955
稅務罰款撥備	-	8,150	-	-
融資租賃項下責任	818	1,585	1,331	1,152
衍生金融工具	6	-	-	-
銀行借貸	517,901	342,822	361,717	362,519
應付稅項	22,511	31,141	33,703	71,569
流動負債總額	<u>644,007</u>	<u>583,746</u>	<u>759,307</u>	<u>594,195</u>
流動(負債)資產淨額	<u>(143,389)</u>	<u>24,459</u>	<u>148,666</u>	<u>315,363</u>

我們於二零一一年十二月三十一日錄得流動負債約143,400,000港元。流動負債淨額主要反映用作投資物業按揭的相對巨額的銀行借貸以及西洋參採購。有關詳情，請參閱下文「債務」一段。

於二零一二年十二月三十一日，營運資金淨額有所改善。營運資金狀況淨額由二零一一年十二月三十一日的流動負債淨額約143,400,000港元改善至於二零一二年十二月三十一日的流動資產淨額約24,500,000港元，主要由於(i)銀行借貸由二零一一年十二月三十一日約517,900,000港元減至二零一二年十二月三十一日約342,800,000港元；及(ii)存貨由二零一一年十二月三十一日約

財務資料

132,400,000港元增至二零一二年十二月三十一日約324,800,000港元所致，有關增幅被貿易及其他應付款項由102,800,000港元增至二零一二年十二月三十一日約200,000,000港元部分抵銷。

於二零一三年十二月三十一日，我們的營運資金淨額進一步改善，並錄得流動資產淨額約148,700,000港元，主要由於存貨由二零一二年十二月三十一日約324,800,000港元增至二零一三年十二月三十一日約563,700,000港元及銀行結餘及現金由二零一二年十二月三十一日約14,200,000港元增至二零一三年十二月三十一日約47,400,000港元，有關增幅被貿易及其他應付款項由二零一二年十二月三十一日約200,000,000港元增至二零一三年十二月三十一日約362,600,000港元部分抵銷。

根據我們的未經審核管理賬目，於二零一四年四月三十日，我們錄得流動資產淨額約為315,400,000港元，主要由存貨、貿易及其他應收款項、應收一名董事款項所組成。我們的流動負債主要由銀行借貸及貿易及其他應付款項組成。

存貨分析

我們的存貨由貯存於我們倉庫或在運的種植參、野山參及其他產品組成。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們的存貨水平分別約為132,400,000港元、324,800,000港元及563,700,000港元。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們的存貨價值分別佔流動資產總額約26.5%、53.4%及62.1%。

下表為分別於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日的存貨結餘概要：

	於十二月三十一日		
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元
西洋參			
— 種植參	112,097	309,722	469,905
— 野山參	12,171	13,017	90,824
西洋參合計	124,268	322,739	560,729
其他產品	8,151	2,083	2,989
合計	<u>132,419</u>	<u>324,822</u>	<u>563,718</u>

財務資料

存貨以成本及可變現淨值之較低者列賬。成本按先入先出法計算。

存貨由二零一一年十二月三十一日約132,400,000港元增加約192,400,000港元至二零一二年十二月三十一日約324,800,000港元，增幅約1.5倍，主要由於我們較二零一一年增加於二零一二年最後一個季度所採購種植參的金額以滿足二零一三年第一個季度的銷售訂單所致。

存貨由二零一二年十二月三十一日約324,800,000港元增加約238,900,000港元至二零一三年十二月三十一日約563,700,000港元，增幅約73.6%，主要由於因預計二零一四年銷售訂單增加而增加種植參採購，以及由於我們自二零一二年起投放更多精力開拓野山參市場致使野山參採購增加所致。

由於我們每年就未經加工處理西洋參製訂採購計劃，並根據來自客戶訂單採購經加工處理西洋參及其他產品，故我們並無積極檢討存貨是否充足。我們對陳舊或受損存貨所採取的政策為於其受損或被視為不再屬可售時撤銷有關存貨。此外，倘管理層決定現時的撥備水平不足，我們會就存貨市價下跌作出特殊撥備。

由於我們於往績記錄期間並無任何重大陳舊或受損或滯銷存貨，故我們於該等年度並無對任何存貨的損毀或陳舊作出任何撥備或撤銷。

下表載列往績記錄期間的平均存貨週轉日數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
平均存貨週轉日數 ⁽¹⁾	208	203	278

附註：

(1) 平均存貨週轉日數等如有關年度年初與年末存貨結餘的平均值，除以年內銷售成本，再乘以365日。

平均存貨週轉日數普遍較長，因為西洋參經風乾後可貯存較長時期及我們於每採收季節（即每個曆年的最後一季及下一個曆年的第一個季度）採購大部分西洋參，並於下一個採收季節前於業務過程中銷售。由於我們與種植商及大宗出口商之間有密切及長期合作關係，故我們能購採購大

財務資料

量西洋參。平均存貨週轉日數於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度維持相對穩定，並於截至二零一三年十二月三十一日止年度有所增加，主要由於西洋參採購持續增加所致，西洋參採購由截至二零一一年十二月三十一日止約211,400,000港元增至截至二零一二年十二月三十一日止年度約601,400,000港元，因預期西洋參需求於不久將來有所增加，西洋參採購於截至二零一三年十二月三十一日止年度進一步增至約819,300,000港元。

於二零一四年四月三十日，存貨約424,000,000港元(佔於二零一三年十二月三十一日存貨結餘約75.1%)已於隨後出售。

貿易及其他應收款項分析

貿易及其他應收款項主要指銷售種植參、野山參及其他產品的貿易應收款項以及用作向種植商及大宗出口商採購種植參的按金付款的預付款項及按金。下表載列於所示日期的貿易及其他應收款項明細：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
貿易應收款項	114,572	60,838	62,184
其他應收款項			
用作採購人參的已付按金	13,579	12,784	21,626
向一個大宗出口商墊款 ⁽¹⁾	5,032	–	–
出售附屬公司應收代價 ⁽²⁾	–	3,000	–
預付款項及其他 ⁽³⁾	1,997	2,950	3,132
	20,608	18,734	24,758
貿易及其他應收款項總額	135,180	79,572	86,942

附註：

- (1) 有關金額指就其本身的業務用途向一個大宗出口商墊款，有關款項已於截至二零一二年十二月三十一日止年度悉數結清。
- (2) 出售附屬公司應收代價指於二零一二年向一名獨立第三方出售東莞恒發的代價。
- (3) 其他主要由應收貨運開支及小額現款組成。

財務資料

我們一般給予批發客戶介乎30日至90日的信貸期。我們可能會給予我們認為可信並將作出大額採購的批發客戶最長180日的信貸期。我們要求新客戶及並非經常向我們採購的客戶於交付貨品前支付按金。倘發現到期債務，我們密切監察信貸質素並採取跟進行動。另一方面，零售門市的銷售乃於採購時以現金或信用卡支付。

貿易應收款項

於所示日期根據發票日期的貿易應收款項分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元
30日內	28,297	2,919	47,533
31至90日	19,723	8,952	14,310
超過90日	66,552	48,967	341
合計	<u>114,572</u>	<u>60,838</u>	<u>62,184</u>

下表載列往績記錄期間平均貿易應收款項週轉日數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
平均貿易應收款項週轉日數 ⁽¹⁾	84	65	29

附註：

- (1) 平均貿易應收款項週轉日數等如有關年度年初與年末貿易應收款項結餘的平均值，除以年內收益，再乘以365日。

貿易應收款項由二零一一年十二月三十一日約114,600,000港元減至二零一二年十二月三十一日約60,800,000港元，主要由於與給予種植參客戶的信貸期相比，我們給予野山參客戶的信貸期一般較短及銷售野山參所得收益增加所致。

貿易應收款項由二零一二年十二月三十一日約60,800,000港元增至二零一三年十二月三十一日約62,200,000港元，主要由於二零一三年最後一個季度的西洋參銷售較二零一二年有所增加及向長信貸期客戶的銷售減少所致。

財務資料

平均貿易應收款項週轉日數於截至二零一二年十二月三十一日止年度有所減少，並於截至二零一三年十二月三十一日止年度進一步減少，主要由於我們於年內在信貸控制方面投放更多精力及向長信貸期客戶銷售減少所致。

貿易應收款項按公平值初步計量，其後採用實際利率法按攤銷成本減任何可識別減值虧損列賬。下表為於所示日期已到期但未減值貿易應收款項的賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元
超過90日	<u>20,071</u>	<u>46,984</u>	<u>-</u>

我們並無就於各報告日期已到期的上述貿易應收款項結餘的減值虧損作出撥備，由於該等應收款項涉及近期並無違約記錄、財務背景雄厚且信譽良好的若干主要客戶的應收款項。我們密切監察貿易應收款項的信貸質素，並認為未到期及未減值的該等貿易應收款項的信貸質素良好及付款記錄理想。

於二零一四年四月三十日，約33,000,000港元(佔於二零一三年十二月三十一日未收回貿易應收款項約53.1%)已獲結清。

其他應收款項

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日的預付款項及按金分別約20,600,000港元、18,700,000港元及24,800,000港元。預付款項及按金主要由二零一一年及二零一二年十二月三十一日向種植商及一個大宗出口商就採購種植參所付按金所組成。於二零一三年十二月三十一日，就將於二零一四年第一個季度完成的採購訂單給予供應商的預付款項進一步增至約21,600,000港元。另外，於二零一一年十二月三十一日，我們就其本身的業務用途向一個大宗出口商墊款。該款項為無抵押、免息及須按的要求償還。董事確認，本公司並無於往績記錄期間向其他供應商作出任何其他墊款。

財務資料

貿易及其他應付款項

我們的貿易應付款項主要與採購種植參、野山參及其他產品的應付款項有關。其他應付款項主要指收取客戶的按金及應計費用。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，貿易及其他應付款項約為102,800,000港元、200,000,000港元及362,600,000港元。下表載列於所示日期的貿易及其他應付款項明細：

	於十二月三十一日		
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元
貿易應付款項	93,306	186,089	296,108
其他應收款項			
已收客戶按金	-	3,475	58,509
應計費用	9,159	5,430	6,525
應付一個大宗出口商款項 ⁽¹⁾	-	4,734	1,094
其他	306	320	320
	102,771	200,048	362,556
貿易及其他應付款項總額	102,771	200,048	362,556

附註：

- (1) 有關金額指於二零一二年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日一個大宗出口商就於加拿大代表本集團採購種植參向其他供應商支付的採購按金，有關款項為無抵押、免息及須按要求償還。

貿易應付款項

下表載列於各報告期末的貿易應付款項賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元
零至30日	45,834	77,860	290,319
31至90日	32,903	106,642	5,786
91至180日	4,152	472	-
超過180日	10,417	1,115	3
	93,306	186,089	296,108
合計	93,306	186,089	296,108

財務資料

我們一般獲主要供應商給予介乎90日至150日的信貸期。下表載列往績記錄期間平均貿易應付款項週轉日數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
平均貿易應付款項週轉日數 ⁽¹⁾	100	124	151

附註：

- (1) 平均貿易應付款項週轉日數等如有關年度年初與年末貿易應付款項結餘的平均值，除以年內銷售成本，再乘以365日。

我們主要於曆年的第四個季度及下一個曆年的第一個季度向供應商採購種植參及野山參。平均貿易應付款項週轉日數於往績記錄期間波動，主要與我們採購種植參的時間有關。有關季節性因素可能引致有關曆年的貿易應付款項週轉日數增加或減少，取決於我們於某一採收季度的採購較集中於一個曆年的第四個季度或是下一個曆年的第一個季度。貿易應付款項由二零一一年十二月三十一日約93,300,000港元增至二零一二年十二月三十一日約186,100,000港元，主要由於截至二零一二年十二月三十一日止年度最後一個季度作出的採購約為336,200,000港元，較上一個年度約102,200,000港元有所增加所致。

貿易應付款項由二零一二年十二月三十一日約186,100,000港元增至二零一三年十二月三十一日約296,100,000港元，主要由於截至二零一三年十二月三十一日止年度最後一個季度作出的採購約為615,100,000港元，較上一個年度約336,200,000港元有所增加所致。

平均貿易應付款項週轉日數保持於主要供應商給予的信貸期範圍之內，可長達約150日，由於西洋參可貯存較長時期，故我們可動用現有存貨滿足於各採購季節之間部分臨時訂單，及由於我們與種植商及大宗出口商之間的密切及長期合作關係，故我們能採購大量西洋參。平均貿易應付款項週轉日數由二零一一年十二月三十一日的100日增至二零一二年十二月三十一日的124日，並於二零一三年十二月三十一日進一步增加至151日，由於二零一二年及二零一三年第四個季度的採購因預期西洋參需求上升而有所增加所致。

董事確認，於往績記錄期間並無拖欠償還貿易及其他應付款項。

於二零一四年四月三十日，約170,000,000港元(佔於二零一三年十二月三十一日未償還貿易應付款項約57.1%)已獲結清。

其他應付款項

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日的已收客戶按金分別為零、約3,500,000港元及58,500,000港元。已收客戶按金主要由作出安排自我們的倉庫提取產品前的已收客戶付款所組成。其他應付款項於二零一三年劇增主要由於二零一三年年底的客戶訂單(特別是野山參訂單)增加所致。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日的應計費用分別約9,200,000港元、5,400,000港元及6,500,000港元。應計費用主要由應計貨運開支、應計裝修開支、應計銀行利息及應計專業費用組成。二零一二年十二月三十一日的應計費用減少，主要由於應計上市開支減少所致。二零一三年十二月三十一日的應計費用增加，主要由於應計薪金及貨運開支增加所致。

投資物業及衍生金融工具

上市前，我們主要是由楊永仁先生及其家族擁有的業務，而楊永仁先生於往績記錄期間利用本集團作為進行其部分個人投資的平台。於往績記錄期間，我們擁有位於香港的若干住宅物業，有關物業於我們的財務報表被分類為投資物業。此外，於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度，本集團訂有若干衍生交易，主要包括按楊永仁先生指示進行的外幣投資交易。有關名義金額及衍生金融工具年期、淨結算條款及條件，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註20。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們分別持有兩個、一個及一個投資物業。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度的投資物業公平值變動分別為約10,600,000港元、12,000,000港元及零。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們分別訂有兩份、零份及零份未到期遠期貨幣合同。衍生金融工具公平值變動(於我們的財務報表獲確認作其他收入、收益及虧損)分別為虧損約3,200,000港元、收益約400,000港元及零。

為加強內部監管及風險管理程序並識別及管理日後於處理匯兌及其他投資交易時可能面臨的風險，我們自二零一三年二月起就匯兌及其他投資交易採納經改良內部監管政策。有關內部監管政策的進一步詳情，請參閱「業務－內部監控」一節。

應收一名董事款項

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，應收董事楊永仁先生款項分別約174,500,000港元、173,400,000港元及197,200,000港元。有關款項為無抵押、免息及無固定償還期。

除定期向一名董事墊款及收取其還款外，應收董事款項亦包括往績記錄期間的下述結餘：

- (a) 在截至二零一一年十二月三十一日止年度期間，於客戶向本集團結清彼等的貿易應付款項（「相關結付」）後，應楊永仁先生當時的要求，楊永仁先生直接動用總值約19,012,000港元來自四家不同客戶的銷售所得款項，以滿足其個人財務需要。其中三家客戶以中國為基地並通過第三方付款人結付相關款項，而餘下一家則為海外客戶並通過楊永仁先生結付相關款項。相關結付主要與向上述四家客戶進行的四項銷售交易有關。其中兩家以中國為基地的相關客戶（佔相關結付約88%）仍為本集團客戶，其後在往績記錄期間向本集團進行採購。就我們的董事所知及所悉，相關結付並無不尋常情況，而涉及私人公司的創辦人股東或董事（特別是家族成員及傳統業務）的該等安排亦並非特例。

除通過楊永仁先生或任何第三方付款人付款外，相關以中國為基地的客戶於往績記錄期間亦就彼等的採購直接向本集團付款。有關該等第三方支付的原因及狀況詳情，請參閱本招股章程「業務－若干透過第三方付款人的結付安排」一節。

有關銷售所得款項並未轉賬至本集團的銀行賬戶，以楊永仁先生自本公司提取供其個人使用的提款的方式表示。楊永仁先生確認，除以創辦人股東及董事的身份與相關客戶進行交易外，概無與相關客戶進行其他業務交易。故上述交易為本集團的一筆非現金交易。

- (b) 在截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度期間，楊永仁先生代表本集團支付的開支分別約為4,277,000港元、2,517,000港元及零。
- (c) 在截至二零一一年十二月三十一日止年度期間，楊永仁先生代表本集團根據融資租賃償還債項約1,675,000港元。
- (d) 在截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度期間，楊永仁先生代表本集團其中一間附屬公司分別購買儲稅券約525,000港元及2,100,000港元。
- (e) 於二零一二年二月二十八日，本集團按代價約17,000,000港元向楊永仁先生出售於滙億的全部股權。

財務資料

應收一名董事款項指於往績記錄期間向楊永仁先生貸款。楊永仁先生的經常賬為無抵押、免息及無固定償還期。董事確認，應收一名董事款項已於最後實際可行日期悉數清償。

資本開支

資本開支主要由物業、廠房及設備及投資物業的開支組成。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們產生的資本開支分別約8,300,000港元、6,400,000港元及1,800,000港元。下表載列於往績記錄期間的過往資本開支：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元
物業、廠房及設備			
租賃土地及樓宇	4,550	—	—
租賃物業裝修	—	—	505
汽車	2,487	4,083	741
機械、裝置及設備	1,226	427	571
	8,263	4,510	1,817
投資物業	—	1,920	—
合計	8,263	6,430	1,817

於往績記錄期間產生的資本開支主要與購買投資物業有關，有關投資物業屬本集團出租以收取租金收入的香港住宅物業。於往績記錄期間，我們亦購買汽車、若干工作室(用作倉庫)及泊車位作為租賃土地及樓宇。

我們預計，預計資本開支將以業務所得現金、全球發售所得款項及銀行借貸撥款。下表載列我們於截至二零一四年十二月三十一日止年度的預計資本開支：

	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 千港元
物業、廠房及設備	16,211

財務資料

承擔

本集團作為承租人

於二零一三年十二月三十一日，經營租賃承擔約為1,700,000港元，主要指租賃物業及辦公設備承擔。下表載列於二零一三年十二月三十一日止年度根據不可撤銷經營租賃的未來最低租賃付款總額：

	於二零一三年 十二月三十一日 千港元
樓宇	
一年內	983
兩年至五年(包括首尾兩年)	<u>657</u>
	<u>1,640</u>
辦公設備	
一年內	11
兩年至五年(包括首尾兩年)	<u>34</u>
	<u>45</u>
合計	<u><u>1,685</u></u>

財務資料

其他主要財務比率

	於十二月三十一日／截至該日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
除利息及稅項前淨溢利率 ⁽¹⁾	16.8%	15.5%	21.5%
－不包括非經營項目 ⁽¹⁰⁾	11.6%	7.5%	20.0%
淨溢利率 ⁽²⁾	9.9%	6.6%	16.9%
－不包括非經營項目 ⁽¹⁰⁾	8.5%	1.8%	16.8%
資產回報率 ⁽³⁾	5.2%	4.5%	12.7%
股本回報率 ⁽⁴⁾	23.5%	28.5%	53.1%
－不包括非經營項目 ⁽¹⁰⁾	20.2%	7.6%	52.8%
流動比率 ⁽⁵⁾	0.8	1.0	1.2
速動比率 ⁽⁶⁾	0.6	0.5	0.5
債務權益比率 ⁽⁷⁾	264.6%	289.3%	129.8%
利息覆蓋率 ⁽⁸⁾	4	5	15
資產負債比率 ⁽⁹⁾	274.0%	301.8%	149.3%

附註：

- (1) 除利息及稅項前淨溢利率等如除利息及稅項前年內溢利除以年內收益。
- (2) 淨溢利率等如年內溢利除以年內收益。
- (3) 資產回報率等如年內溢利除以年末總資產。
- (4) 股本回報率等如年內溢利除以年末總權益。
- (5) 流動比率等如年末流動資產除以年末流動負債。
- (6) 速動比率等如年末流動資產減年末存貨後，除以年末流動負債。
- (7) 債務權益比率等如年末淨債務除以年末總權益。淨債務包括全部銀行借貸減銀行結餘及現金。
- (8) 利息覆蓋率等如除利息及稅項前年內溢利除以年內利息開支。
- (9) 資產負債比率等如年末銀行借貸總額除以年末總權益。
- (10) 非經營項目包括投資物業租金收入淨額、雜項收入、投資物業公平值變動、衍生金融工具公平值變動、出售附屬公司之收益及上市開支。

除利息及稅項前淨溢利率

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，除利息及稅項前淨溢利率分別約為16.8%、15.5%及21.5%。扣除非經營項目，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，除利息及稅項前淨溢利率分別約為11.6%、7.5%及20.0%。

截至二零一二年十二月三十一日止年度除利息及稅項前淨溢利率下降，主要由於截至二零一二年十二月三十一日止年度毛利減少、毛利率下降及支付稅務罰款約8,200,000港元所致。截至二零一三年十二月三十一日止年度除利息及稅項前淨溢利率上升，主要由於截至二零一三年十二月三十一日止年度毛利增加、毛利率上升及概無徵收進一步的稅項罰款所致。

淨溢利率

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，淨溢利率分別約為9.9%、6.6%及16.9%。扣除非經營項目，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，淨溢利率分別約為8.5%、1.8%及16.8%。

截至二零一二年十二月三十一日止年度淨溢利率下降，主要由於截至二零一二年十二月三十一日止年度毛利減少、毛利率下降、所得稅開支增加、支付稅務罰款約8,200,000港元及就出售附屬公司作出利得稅撥備所致。截至二零一三年十二月三十一日止年度淨溢利率上升至16.9%，主要由於截至二零一三年十二月三十一日止年度毛利增加、毛利率上升、所得稅開支減少及概無徵收進一步的稅項罰款所致。

資產回報率

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，資產回報率分別約為5.2%、4.5%及12.7%。

資產回報率於截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度維持相對穩定。截至二零一三年十二月三十一日止年度，資產回報率上升主要由於截至二零一三年十二月三十一日止年度純利增加所致。

股本回報率

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，股本回報率分別約為23.5%、28.5%及53.1%。扣除非經營項目，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，股本回報率分別約為20.2%、7.6%及52.8%。

財務資料

截至二零一二年十二月三十一日止年度的股本回報率上升，主要由於二零一二年宣派股息約111,300,000港元，致使截至二零一二年十二月三十一日止年度的總權益減少所致。另一方面，截至二零一二年十二月三十一日止年度，不包括非經營項目的股本回報率下跌，主要由於截至二零一二年十二月三十一日止年度經調整純利減少所致。截至二零一三年十二月三十一日止年度的股本回報率上升，主要由於年內本公司擁有人應佔全面收益總額增加約3.0倍所致。

流動比率

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，流動比率分別約為0.8、1.0及1.2。

二零一一年至二零一二年流動比率上升，主要由於銀行借貸由約517,900,000港元減至約342,800,000港元及存貨由二零一一年十二月三十一日約132,400,000港元增至二零一二年十二月三十一日約324,800,000港元。流動比率於二零一二年及二零一三年十二月三十一日維持穩定。

速動比率

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，速動比率分別約為0.6、0.5及0.5。

二零一二年十二月三十一日的速動比率下降，乃由於貿易及其他應付款項增加及貿易及其他應收款項減少所致。速動比率於二零一三年十二月三十一日維持不變。

債務權益比率

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，債務權益比率分別約為264.6%、289.3%及129.8%。

二零一二年十二月三十一日的債務權益比率上升，主要由於銀行借貸由二零一一年十二月三十一日約517,900,000港元減至二零一二年十二月三十一日約342,800,000港元，以及由於二零一二年宣派股息111,300,000港元，致使總權益由二零一一年十二月三十一日約189,000,000港元減至二零一二年十二月三十一日約113,600,000港元的綜合影響所致。二零一三年十二月三十一日的債務權益比率下降，主要由於銀行結餘及現金由二零一二年十二月三十一日約14,200,000港元增至二零一三年十二月三十一日約47,400,000港元，以及由於二零一三年溢利增加，致使總權益由二零一二年十二月三十一日約113,600,000港元增至二零一三年十二月三十一日約242,200,000港元所致。

利息覆蓋率

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，利息覆蓋率分別約4倍、5倍及15倍。利息覆蓋率於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度維持穩定。

截至二零一三年十二月三十一日止年度的利息覆蓋率上升，主要由於因須於五年內悉數償還的銀行貸款及透支平均結餘減少，致使融資成本由截至二零一二年十二月三十一日止年度約15,800,000港元降至截至二零一三年十二月三十一日止年度約11,000,000港元所致。此外，年內除利息及稅項前溢利有所增加，主要由於截至二零一三年十二月三十一日止年度銷售及毛利增加所致。

資產負債比率

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，資產負債比率分別約為274.0%、301.8%及149.3%。

二零一二年十二月三十一日的資產負債比率上升，主要由於銀行借貸由二零一一年十二月三十一日約517,900,000港元減至二零一二年十二月三十一日約342,800,000港元，以及由於截至二零一二年十二月三十一日止年度宣派股息111,300,000港元，致使總權益由二零一一年十二月三十一日約189,000,000港元減至二零一二年十二月三十一日約113,600,000港元的綜合影響所致。資產負債比率於二零一三年十二月三十一日下降，主要由於截至二零一三年十二月三十一日止年度溢利較二零一二年者有所增加，致使總權益增加，而借貸總額則維持相對穩定所致。

營運資金

經計及我們現時可得的財務資源(包括業務所產生現金流、銀行融資、其他內部資源及估計全球發售所得款項淨額)後，董事相信，我們備有充裕的營運資金應付由本招股章程日期起計未來最少十二個月的營運資金需要。

資產負債表外承擔及安排

於最後實際可行日期，我們並無訂有任何資產負債表外承擔及安排。

財務資料

債務

借貸

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，借貸的未償還結餘分別約520,900,000港元、348,700,000港元及365,800,000港元。下表載列於所示日期的債務：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元	四月三十日 千港元 (未經審核)
銀行借貸	517,901	342,822	361,717	362,519
融資租賃項下責任	3,013	5,871	4,101	3,515
合計	<u>520,914</u>	<u>348,693</u>	<u>365,818</u>	<u>366,034</u>

下表載列於所示日期的銀行借貸明細：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元	四月三十日 千港元 (未經審核)
銀行透支	17,135	3,224	9,158	460
銀行貸款				
信託票據貸款	331,825	310,092	304,886	314,719
按揭貸款	115,643	15,144	12,845	19,505
其他銀行貸款	53,298	14,362	34,828	27,835
合計	<u>517,901</u>	<u>342,822</u>	<u>361,717</u>	<u>362,519</u>

銀行借貸由二零一一年十二月三十一日約517,900,000港元減至二零一二年十二月三十一日約342,800,000港元，乃由於我們於年內逐步償還銀行借貸所致。

銀行借貸由二零一二年十二月三十一日約342,800,000港元增至二零一三年十二月三十一日約361,700,000港元，乃由於我們所獲其他銀行貸款金額增加所致，有關增幅被信託票據貸款金額減少所抵銷。

財務資料

銀行貸款包括息率參考香港銀行同業拆息的浮息貸款及定息貸款。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，銀行貸款的實際利率分別介乎0.87厘至5.5厘、0.99厘至23.16厘及1.21厘至6厘。

香港持牌銀行提供的信託票據貸款指用作向海外供應商付款的短期銀行貸款。二零一一年十二月三十一日的信託票據貸款結餘高於截至二零一一年十二月三十一日止年度的採購，主要由於二零一一年下半年期間，我們在種植參採購運抵香港前向兩名加拿大供應商出售其中一部分所致。

由於種植參每年供應有限，為保持供應予客戶的優質種植參供應充足，我們偶然及在必要時可能會於種植參交付予我們前，甚至是於採收前，就供應商發票付款。於二零一一年下半年，執行董事認為，鑒於品質及當時的市價採購價約37,800,000美元的若干種植參在香港僅可以微薄利潤出售。該等種植參的平均成本約為每千克426港元，而二零一一年下半年，本集團品質類似的種植參平均售價約為每千克429.9港元。執行董事因此決定按初步採購成本向有關加拿大供應商出售有關種植參，以代替將有關種植參運往香港。由於該等種植參在向供應商出售前並無實際轉移至我們，該等種植參的有關風險及回報並未轉移至本集團。因此，我們將種植參採購的有關銷售記錄與二零一一年的相關採購訂單抵銷。董事確認，有關會計處理符合本集團所採納的適用會計政策。我們的香港法律顧問認為，基於本集團向銀行申請動用信託票據貸款融資時，其實際擬將有關種植參進口香港，故上述安排並無違反適用規則及法規。我們的香港法律顧問認為，本集團在向有關供應商出售有關種植參後保留信託票據貸款並無違反與銀行所訂合同的任何明確條文，亦應無違反有關合同的任何隱含條文。然而，由於所有該等信託票據貸款其後已連同利息悉數償還，銀行並無因此而承受任何損失或損害，故即使本集團違反與銀行所訂之合同，銀行應該有權獲得不多於名義賠償。董事確認，截至最後實際可行日期，據其所知，概無銀行就有關信託票據貸款針對我們或任何董事的待決或面臨威脅的申索。董事進一步確認，於截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，概無根據類似安排的重大採購訂單。

財務資料

下表載列於所示日期銀行借貸的到期情況：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	四月三十日
	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)
一年內	401,728	326,393	350,771	345,100
超過一年但不包括附有按要求償還條款的還款	116,173	16,429	10,946	17,418
合計	517,901	342,822	361,717	362,519

銀行借貸乃由於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及於二零一四年四月三十日賬面值分別約為387,900,000港元、112,000,000港元、108,300,000港元及128,300,000港元的已抵押樓宇、投資物業及銀行存款及若干董事所擁有的若干資產，連同本集團旗下實體所提供的擔保及董事所提供的個人擔保作抵押。下表載列於所示日期的有抵押銀行借貸分析：

	於十二月三十一日			於二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	四月三十日
	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)
有抵押	517,901	342,822	361,717	362,519

有關銀行原則上同意於上市後解除所有有關個人擔保及以若干董事擁有的若干資產所作的抵押。

於二零一三年十二月三十一日，銀行融資總額約385,200,000港元，其中約23,500,000港元尚未動用。董事確認，近日環球融資市場波動並無影響本集團在日後對外融資的能力，且在本集團經營所在的國家概無收緊信貸，而本集團於最後實際可行日期亦無對外融資計劃。

本集團之銀行融資載有(其中包括)規定我們須在派付股息前取得若干銀行的同意或維持若干金額的有形資產淨值的契諾。董事確認，於往績記錄期間及在最後實際可行日期概無延遲或拖欠償還銀行借貸，亦無嚴重不遵守銀行融資所載有關契諾。

財務資料

融資租賃項下責任主要指若干汽車及辦公設備的應付融資租賃。融資租賃項下責任由二零一一年十二月三十一日約3,000,000港元增至二零一二年十二月三十一日約5,900,000港元，乃由於我們就於年內所購買的一輛汽車訂立融資租賃安排所致。於二零一三年十二月三十一日，融資租賃項下責任減至約4,100,000港元，有關減少乃主要由於截至二零一三年十二月三十一日止年度期間結清融資租賃責任亦無額外訂立任何重大融資租賃責任及我們於年內出售一輛汽車所致。

債務聲明

於二零一四年四月三十日(即本債務聲明的最後實際可行日期)，除本招股章程本節「債務」一段所披露者外，本集團並無任何其他未償還按揭、押記、債權證、借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸或任何擔保或其他未償還重大或然負債。

董事確認，自本招股章程之債務聲明日期起，債務狀況並無任何重大變動。

或然負債

於往績記錄期間及在最後實際可行日期，我們目前並無涉及任何重大法律訴訟，亦無知悉我們涉及任何待決或潛在重大法律訴訟。倘我們涉及有關重大法律訴訟，則我們會於產生虧損且有關虧損金額可合理估計時，按當時所得資料記錄任何虧損或或有事項。

董事確認，自本招股章程之債務聲明日期起，本公司或然負債並無任何重大變動。

股息及股息政策

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，本公司並未宣派或派付任何股息。

恒發行於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度向股東宣派及派付分別約78,500,000港元及61,300,000港元的股息。此外，恒發洋參行於截至二零一二年十二月三十一日止年度向股東宣派及派付約50,000,000港元股息。於二零一四年五月二十一日，恒發行、恒發洋參行、恒發洋行及恒發(2013)各自分別向其各自的股東宣派及派付25,000,000港元、50,000,000港元、95,000,000港元及40,000,000港元股息。上市後，股息宣派將須待董事會考慮若干因素後批准及獲當時之股東批准後方可作實。

財務資料

倘派付股息，則任何股息的派付及金額將取決於經營業績、現金流量、財務狀況、有關我們派付股息的法定及監管限制、未來前景及我們認為相關的其他因素。股份持有人將有權根據股份的繳足或入賬列為繳足數額的比例收取有關股息。股息的宣派、派付及金額將由我們酌情決定。

股息僅可以根據有關法例允許作此用途的可供分派溢利支付。倘以溢利派付股息，則該部分溢利將不得再投資於我們的業務。我們無法保證將能按董事會任何計劃所載的金額宣派或分派任何股息，或根本不會宣派或分派股息。過往的派息記錄未必可用作釐定我們於日後可能宣派或派付的股息水平的參考或基準。

鑒於上述因素，董事現時擬於全球發售後的有關股東大會上建議就截至二零一四年十二月三十一日止年度向股東派發可供分派純利50%的年度股息及於未來數年向股東派發可供分派純利不少於30%的年度股息。有關意向並不構成任何擔保或聲明或顯示我們必須或將按此方式宣派及派付股息或是否宣派及派付任何股息；且我們的股息政策亦可能受上述因素影響而不時變動。

關連方交易

就本招股章程附錄一會計師報告附註32所載關連方交易而言，董事確認有關交易乃按一般商業條款及／或按不遜於獨立第三者提供之條款進行，有關交易被視為公平合理，且符合股東整體利益。董事認為，於往績記錄期間的關連方交易並不會使我們的經營業績失真或令過往業績失去反映作用。

可供分派儲備

於二零一三年十二月三十一日，本公司並無任何可向權益持有人分派的可供分派儲備。

物業權益

獨立物業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司已就我們於二零一四年四月三十日應佔的投資物業權益進行估值，有關估值約為84,500,000港元。公平值由二零一三年十二月三十一日的約87,000,000港元減少2,500,000港元。有關物業權益的函件全文及估值證書載於本招股章程附錄三。

財務資料

此外，於二零一四年四月三十日，我們的租賃土地及樓宇賬面淨值約為28,600,000港元，較於二零一三年十二月三十一日的約8,600,000港元增加約20,000,000港元。金額增加主要由於在截至二零一四年四月三十日止四個月內收購三項物業。該三項物業總建築面積約為1,938平方呎，目前暫定於二零一四年九月裝修完畢後作辦公用途。詳情請參閱本招股章程「業務－物業」一節。

下表呈列於本招股章程附錄一載列的本集團於二零一三年十二月三十一日的投資物業估值與本招股章程附錄三載列的本集團於二零一四年四月三十日的投資物業估值的對賬：

	投資物業 合共 千港元
於二零一三年十二月三十一日的賬面淨值	87,000
減：於二零一四年四月三十日的公平值減少	<u>(2,500)</u>
於本招股章程附錄三載列的於二零一四年四月三十日的估值	<u><u>84,500</u></u>

有關市場風險的定量及定性資料

本集團主要金融工具包括貿易及其他應收款項、應收一名董事款項、已抵押銀行存款、銀行結餘及現金、衍生金融工具、貿易及其他應付款項、融資租賃項下責任及銀行借貸。與該等金融工具有關的風險及緩解該等風險的政策載列於下文。我們的管理層管理及監察有關風險，以確保及時有效採取適當措施。

信貸風險

倘對手方於報告期末未能就各類別已確認金融資產履行彼等的責任，則我們須承受將導致我們產生財務虧損之最大信貸風險為合併財務狀況表所列該等資產的賬面值。

為緩解信貸風險，管理層負責釐定信貸額、信貸批核及其他監管程序。此外，管理層定期檢討個別債項的可收回金額，以確保就不可收回債項確認足夠的減值虧損。故此，管理層認為我們的信貸風險大幅降低。

我們的信貸風險集中。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，來自五大客戶的貿易應收款項分別佔貿易應收款項總額約92.0%、72.0%及86.0%。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，來自最大客戶的貿易應收款項分別佔貿易應收款項總額約32.3%、39.3%及43.4%。

於二零一一年及二零一二年十二月三十一日，與應收楊永仁先生所控制關連公司款項有關的信貸風險集中。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，與應收董事楊永仁先生款項有關的信貸風險亦屬集中。管理層認為有關信貸風險並不重大，因為有關對手方的財務狀況良好。

與流動資金有關的信貸風險有限，因為銀行結餘乃存放於具有高信貸評級的香港銀行。

貨幣風險

若干集團實體擁有外幣銷售，這使本集團面臨外幣風險。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，分別約92%、66%及77%的銷售以本集團實體功能貨幣以外貨幣計值。本集團實體亦擁有外幣採購，這亦使本集團面臨外幣風險。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，分別約95%、81%及86%的採購以本集團實體功能貨幣以外貨幣計值。於往績記錄期間，我們並無就對沖訂立任何外幣遠期合同。管理層持續監察外幣風險並在有需要時考慮對沖外幣風險。

我們主要承受人民幣、加元及美元波動的風險，有關風險由集團實體以外幣(即本集團功能貨幣以外之貨幣)計值的經營活動貨幣資產及負債所產生。

財務資料

下表詳細載列人民幣及加元兌港元升值及貶值5%對業務之敏感度。5%乃向主要管理人員內部呈報外幣風險採用的敏感度比率，代表管理層對匯率可能出現的合理變動之評估。根據聯繫匯率制度，港元與美元之間的匯兌差額所產生的財務影響微不足道，故並無呈列美元的敏感度分析。

下列負數顯示，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，港元兌有關貨幣升值5%，稅後溢利減少。倘港元兌有關外幣貶值5%，則會對溢利產生同等及相反影響。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
年內稅後溢利(減少)增加			
人民幣	(5,530)	(2,078)	(1,912)
加元	<u>3,941</u>	<u>11,828</u>	<u>10,239</u>

流動資金風險

管理流動資金風險時，我們監察並維持管理層認為足以為業務提供資金的現金及現金等值項目水平，並緩和現金流波動影響。鑒於與銀行關係良好，為善用流動資金，我們將考慮在銀行貸款到期時重續有關貸款。

利率風險管理

我們因計息金融資產及負債(主要為計息銀行結餘、已抵押銀行存款及浮息銀行借貸)利率變動的影響而承受現金流利率風險。我們目前並無利率對沖政策。然而，管理層將在有需要時考慮對沖重大利率風險。

下述敏感度分析乃根據計息銀行結餘及浮息銀行借貸於各報告期末的利率風險釐定，並假設各報告期末尚未結付的資產及負債於整個年度均未結付。上升30個基點乃向主要管理人員內部呈報利率風險採用的敏感度比率，代表管理層對利率可能出現的合理變動之評估。鑒於香港銀行同業拆息走勢，管理層預期利率不會於下一個財政年度下降。因此，並無呈列利率下降的敏感度分析。

財務資料

倘已抵押銀行存款、銀行結餘及浮息銀行借貸的利率上升30個基點，而所有其他可變因素維持不變，則各年度稅後溢利的潛在影響如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
年內溢利減少	<u>1,151</u>	<u>778</u>	<u>766</u>

根據上市規則第13章規定的披露

董事確認，倘我們須遵守上市規則第13章第13.13至第13.19條的規定，概無出現任何情況引致上市規則第13.13至第13.19條項下的披露規定。

並無重大不利變動

董事確認，截至本招股章程日期，我們的財務或經營狀況或前景自二零一三年十二月三十一日以來概無任何重大不利變動，且自二零一三年十二月三十一日以來概無將對本招股章程附錄一所載會計師報告所示資料構成重大影響的任何事件。

財務資料

未經審核備考經調整合併有形資產淨值

根據上市規則第4.29條編製的下列未經審核備考經調整合併有形資產淨值僅供參考，未必能夠如實反映於全球發售後的合併有形資產淨值。載列下列未經審核備考經調整合併有形資產淨值，旨在說明全球發售對會計師報告所示於二零一三年十二月三十一日的經審核合併有形資產淨值的影響，會計師報告全文載於本招股章程附錄一，並按下文所述予以調整。未經審核備考經調整合併有形資產淨值報表並非會計師報告的構成部分。

	於二零一三年 十二月三十一日 的本集團經 審核合併 有形資產淨值 千港元 (附註1)	估計全球發售 所得款項淨額 千港元 (附註2)	未經審核備考 經調整合併 有形資產淨值 千港元	未經審核備考經 調整合併每股 有形資產淨值 港元 (附註3)
按每股發售股份發售 價1.44港元計算	242,200	672,568	914,768	0.46
按每股發售股份發售 價1.98港元計算	242,200	933,097	1,175,297	0.59

附註：

- (1) 於二零一三年十二月三十一日本集團經審核合併有形資產淨值乃按本招股章程附錄一所示會計師報告所示本集團合併資產淨值計算得出。
- (2) 本公司自全球發售估計所得款項淨額乃根據500,000,000股新股份分別按發售價每股發售股份1.44港元及1.98港元，經扣除包銷費用及本公司自二零一四年一月一日起產生及將會產生的其他相關費用及開支後計算得出。於計算該估計所得款項淨額時，並無計及超額配股權或根據購股權計劃授出的任何購股權獲行使所配發及發行的股份，或本公司根據於二零一四年六月九日批准的購回授權（誠如本招股章程附錄五所述）而配發及發行或回購的任何股份。
- (3) 未經審核備考經調整合併每股有形資產淨值乃根據2,000,000,000股已發行股份，並假設資本化發行及全球發售已於二零一三年十二月三十一日完成，且並未計及超額配股權或購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能配發及發行的股份，或本公司根據於二零一四年六月九日批准的購回授權（誠如本招股章程附錄五所載）可能配發及發行或購回的任何股份。
- (4) 並無作出任何調整以反映本集團於二零一三年十二月三十一日後產生的任何貿易業績或訂立的其他交易。並無作出任何調整以反映於二零一四年五月宣派股息210,000,000港元。