

財務資料

閣下應將以下財務狀況及經營業績的討論及分析連同載於本招股章程附錄一的會計師報告所載列我們截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度各年的綜合財務報表及相關附註一併閱讀。我們的綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製。有意投資者應細閱載於本招股章程附錄一的整份會計師報告，而不應僅依賴本節所載的資料。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。就有關此等風險及不明朗因素的額外資料，請參閱本招股章程「風險因素」一節。

概覽

根據弗若斯特沙利文報告，以收益計算，我們為2017年雙黃連類感冒藥的領先品牌，而雙黃連類感冒藥為2017年感冒類中成藥市場的最大類別，市場份額為8.2%。根據同一資料來源，於2017年按收益計算，我們為最大的雙黃連類感冒藥製造商及第八大感冒類中成藥製造商，市場份額分別為33.3%及2.9%。根據弗若斯特沙利文報告，按收益計算，我們其中一種主要產品雙黃連口服液亦為2017年感冒類中成藥市場的最大藥品類別，市場份額為4.6%。除提供核心產品雙黃連類感冒藥外，我們從事研發、生產及銷售多種用以治療感冒及發熱、心血管疾病及貧血的中成藥及西藥產品，而根據弗若斯特沙利文報告，我們大多數產品於其各自的市場亦享有領先的市場份額。例如，根據同一資料來源，於2017年，鹽酸氟桂利嗪膠囊佔中國市場第四大市場份額，而柴胡注射液則佔中國市場第五大市場份額，且我們在中國複方硫酸亞鐵顆粒市場佔據統治地位。

我們已建立廣泛的全國銷售及分銷網絡，其覆蓋中國31個省份、自治區及直轄市中的30個。截至2017年12月31日，我們於總部及17個城市派駐257名銷售代表，管理由1,647家經銷商及169名直銷客戶(主要為連鎖藥店)組成的銷售及分銷網絡。

我們領先的品牌、尋求優質原材料的能力、強大的產能以及覆蓋廣泛的分銷網絡為過往財務成就作出貢獻。我們的綜合收益由2015年的人民幣368.6百萬元增加19.9%至2016年的人民幣442.0百萬元，並進一步增加2.4%至2017年的人民幣452.6百萬元。我們的毛利由2015年的人民幣173.3百萬元增加28.2%至2016年的人民幣222.2百萬元，並進一步增加13.4%至2017年的人民幣251.9百萬元。毛利率亦有所提升，由2015年的47.0%增加至2016年的50.3%及2017年的55.7%。

財務資料

影響我們財務狀況及經營業績的因素

我們相信直接或間接影響我們的財務表現及經營業績的最重要因素包括：

- 市場對雙黃連類感冒藥的需求；
- 我們營銷、銷售及分銷網絡的表現及擴張；
- 中成藥行業的政策及法規；
- 我們產品的批發價；
- 原材料成本；
- 優惠稅務待遇；及
- 季節性因素。

市場對雙黃連類感冒藥的需求

於往績記錄期間，收益增長主要來自我們向經銷商及連鎖藥店增加雙黃連類感冒藥的銷售。因此，我們的業務擴張及收益增長取決於雙黃連類感冒藥的市場需求增長。雙黃連類感冒藥的市場需求受消費者對我們品牌的印象、競爭者提供的同類產品、病人的購買力及中國監管環境的變動等因素影響。根據弗若斯特沙利文報告，雙黃連類感冒藥市場於2012年至2017年期間以2.5%的複合年增長率增長，且雙黃連類感冒藥(包括雙黃連口服液及雙黃連注射液等)的市場按2017年收益計在中國高度分散的感冒類中成藥市場中約佔8.2%。

根據弗若斯特沙利文報告，雙黃連類藥物市場預期將於2017年至2022年期間繼續以10.7%的複合年增長率增長，主要受惠於副作用較化學感冒藥為少以及抗生素及含有麻黃生物鹼複方製劑的使用限制更為嚴格(限制病人取用該等藥物)等因素。作為中國雙黃連類感冒藥市場的市場領導者，我們預期業務擴展及收益增長將受惠於有關增長趨勢。

我們銷售及分銷網絡的表現及擴張

收益增長取決於在中國的銷售及分銷網絡的表現及擴張。截至2017年12月31日，我們於總部及17個城市派駐257名銷售代表，管理由1,647家經銷商及169名直銷客戶組成的銷售及分銷網絡。我們相信，廣泛的分銷網絡使我們能夠實現市場擴張及廣泛的地域覆蓋。我們將繼續擴大銷售及分銷網絡，以進一步增加市場份額及加深市場滲透。

財務資料

為進一步擴大客源及增加市場份額，我們計劃透過擴大分銷網絡，持續擴大地域覆蓋範圍，並加深市場滲透。我們銳意尋求針對不同地區的銷售策略、加強與目前的經銷商的關係以及與極為熟悉當地市場的知名經銷商接洽。尤其是，我們計劃擴展我們的銷售團隊，以密切關注當地市場情報、分配資源開拓此等市場並迎合不同當地市場的特定需要，以及確保及時的溝通及開拓商機。我們於2017年設立自有非處方藥銷售團隊，透過針對連鎖藥店及單體藥店進一步開拓非處方藥市場。我們預期，銷售及分銷網絡的持續擴張以及現有商店的業務增長將繼續是我們成功的驅動因素。

中成藥行業的政策及法規

中國的中成藥行業(包括雙黃連類感冒藥行業)受到嚴格監管。政府政策及法規以及其實施及執行已經並且預期將繼續對中成藥產品的製造、銷售及使用產生重大影響，從而影響我們的經營業績。其他詳情請參閱「法規」。

中國政府近年為支持中成藥行業所採納的有利政策及激勵措施已促進並預期繼續促進中成藥產品市場需求的增長。政策及法規的變動可能對我們的經營業績產生重大不利影響。此外，我們須遵守《中國藥典》及其他相關法規中載列的各種質量標準及規定。該標準及規定的變動可能導致我們產生巨額的合規成本，並可能影響我們提供充足的產品以及時滿足市場需求的能力。其他詳情請參閱「風險因素 — 與醫藥行業有關的風險 — 醫藥行業受嚴格監管，且監管框架、規定及執法趨勢可能會不時改變」。

我們產品的批發價

於往績記錄期間，我們大部分的收益均來自向經銷商作出的銷售。因此，我們的財務表現直接受我們向經銷商出售的產品的批發價影響。我們一般根據(i)生產成本、研發成本、銷售及營銷成本；及(ii)當時的市場狀況(如需求、價格及競爭)等因素決定及調整該批發價。在2015年6月頒佈藥品價格通知前，我們絕大部分的產品均受中國政府所實施的零售價管制規管。於通知生效後，我們的產品不再受定價管制。其他詳情請參閱「業務 — 銷售及分銷 — 定價策略」。

自2016年2月起至2017年底止，我們多次提高各包裝類型的雙黃連口服液的批發價。因此，雙黃連口服液的平均售價由2015年每10毫升人民幣0.47元及每20毫升人民幣0.82元增加至2016年每10毫升人民幣0.52元及每20毫升人民幣0.93元，並進一步增加至2017年每10毫升人民幣0.67元及每20毫升人民幣1.07元。多次上調批發價導致(i)多個經銷商因預計批發價隨後會上漲而於2016年上半年策略性地增加訂單，而2016年上半年有較多宗訂單，導致2016年下半年及2017年的訂單減少；及(ii)多個經銷商決定減少向我們發出訂單，以觀察市場對我們把價格上調的反應。為配合有關發展，我們已實施切

財務資料

實可行的方案，以提高雙黃連口服液的銷售，方法主要為提供折扣、升級包裝以提升顧客性價比感受以及加強銷售力度。於未來，倘我們再次上調批發價並導致經銷商認為定價結構未如理想，我們可能錄得銷量減少，繼而錄得收益及盈利下降。然而，以雙黃連口服液的毛利率由2015年的36.5%增加至2016年的43.8%及2017年的50.0%為證，批發價上調可導致毛利率增加。

原材料成本

銷售成本直接影響我們的盈利能力。銷售成本的主要組成部分包括原材料及包裝物料成本。於2015年、2016年及2017年，原材料(主要為草藥)的成本分別佔2015年、2016年及2017年的收益的21.2%、21.0%及18.5%。另一方面，包裝物料成本分別佔2015年、2016年及2017年的收益的15.5%、14.8%及11.6%。除批發價變動外，我們於製造過程中大量使用的主要草藥的價格波動乃我們的毛利率出現有關波動的主要原因。展望未來，我們預期草藥價格繼續影響我們的經營業績，特別是毛利及毛利率，尤其是倘我們無法將價格的升幅轉嫁予客戶。

不同種類草藥的價格及供應情況可能會於不同期間而有所不同，主要是由於相關草藥的生長週期、市況及我們與供應商的議價能力等因素所致。我們面對草藥原料價格波動的市場風險，而該價格的波動可能導致我們的銷售成本出現波動。為確保我們能夠在原材料的質量及價格之間達到最佳平衡，我們比較我們預先認可的潛在供應商提供的原材料價格，並與第三方供應商採納定價招標程序。

其他詳情請參閱「風險因素 — 我們倚重優質原材料的穩定供應以製造產品，而此等原材料供應減少或成本增加可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響」。

優惠稅務待遇

於往績記錄期間，我們所有的收益均來自於中國的產品銷售。中國的優惠稅務待遇歷來對我們的經營業績產生重大影響。自2008年1月1日起，中國法定企業所得稅稅率為25%，其適用於我們及我們所有附屬公司。然而，我們依照相關法律及法規享有多項優惠稅務待遇。本公司附屬公司河南福森於河南省獲認可為高新技術企業，原因為其符合《高新技術企業認定管理辦法》或《管理措施》所訂明條件，包括使用主要產品或服務的知識產權的權利、主要產品或服務屬於《國家重點支持的高新技術領域》，以及《管理措施》所訂明科技人員最低比例、研發支出及高新技術產品產生的收益，自2012年起享有15%的優惠所得稅稅率，而有關證書將於2018年8月屆滿。於2015年、

財務資料

2016年及2017年，我們的實際稅率分別為19.6%、16.2%及16.6%。其他詳情請參閱「—綜合損益及其他全面收益表的主要組成部分—所得稅」。

我們預計未來將繼續享有減免的企業所得稅稅率。我們目前享有的任何優惠稅務待遇的終止將導致我們的實際稅率增加，有關增加可能對我們的經營業績產生重大不利影響。其他詳情請參閱「風險因素—與我們的業務有關的風險—我們未必能享有與獲認可為高新技術企業相關的多項利益(包括所得稅優惠待遇)」。

季節性因素

過去，雙黃連類感冒藥於11月至2月期間錄得較年內其他月份為高的銷售。因此，我們的收益於每年第一及第四季度處於較高水平。此季節性因素可能是由我們無法控制的多項因素導致。

呈列基準

本公司於2013年1月18日在開曼群島註冊成立，並於重組後成為本集團的控股公司。其他詳情請參閱「歷史、重組及企業架構」。本公司於重組前並無經營任何業務，而其業務乃透過河南福森及其附屬公司進行。重組涉及加入非營運公司作為河南福森的控股公司，而河南福森的業務及營運並無任何變動。因此，並無發生業務合併，且重組已採用與國際財務報告準則第3號業務合併所載的反向收購的類似原則入賬，而河南福森就會計處理目的被視為收購人。財務資料乃按河南福森持續經營而編製，而河南福森及其附屬公司的資產及負債按彼等於重組前的過往賬面值確認及計量。

本集團的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表載有現時組成本集團的實體於往績記錄期間(或倘有關實體於2015年1月1日之後註冊成立或成立，則於註冊成立或成立日期至2017年12月31日期間)的經營業績，猶如重組於往績記錄期間開始時經已完成。本集團於2015年、2016年及2017年12月31日的綜合財務狀況表乃為呈列現時組成本集團的各實體於相關日期的綜合事務狀況而編製，猶如重組於往績記錄期間開始時經已完成。集團內公司間的所有重大交易均已於綜合入賬時抵銷。

財務資料

關鍵會計政策估計

本招股章程所載有關財務狀況及經營業績的討論及分析乃以根據主要會計政策(與國際財務報告準則一致)編製的綜合財務資料為基準。有關主要會計政策其他詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註2。我們所呈報的財務狀況及經營業績受編製綜合財務資料所用會計方法、假設及估計的影響。我們認為有關假設屬合理，其結果構成我們對資產及負債賬面值及業績作出判斷的基礎。有關結果可能因不同假設及條件而有所不同。

重大會計政策的選擇、影響應用該等政策的判斷及其他不明朗因素以及所呈報業績對條件及假設變動的敏感度均為審閱綜合財務資料時所考慮的因素。我們認為，下列會計政策涉及編製綜合財務資料所用的最重大會計判斷及估計。

收益確認

收益乃按已收或應收代價的公平值計量。收益是在有經濟利益可能流入我們且收益及成本(如適用)能可靠地計量時，根據下列方法於損益確認：

(i) 銷售貨品

收益是在貨品送達客戶的場所時(亦即於客戶接收貨品及擁有權的相關風險及回報之時)確認。收益不包括增值稅或其他銷售稅，並已扣除任何貿易折扣。

(ii) 服務收入

服務收入是在提供相關服務時確認。

(iii) 利息收入

利息收入是在產生時按實際利率法確認。

(iv) 政府補助

當可以合理確定將會收到政府補助，且我們會符合相關補助的附帶條件時，政府補助初步於財務狀況表內確認。用作補償我們已產生的開支的補助於產生開支的同一期間有系統地於損益確認為收益。補償我們資產成本的補助確認為遞延收入，其後於資產的可使用年期於損益實際確認為其他收入。

財務資料

貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項初步按公平值確認，而其後則按攤銷成本列賬，惟倘貼現影響並不重大，則按成本列賬。

貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項初步按公平值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本減呆賬減值撥備列賬(見會計師報告所載附註2(h)(i))，惟倘應收款項為給予關聯方的無固定還款期的免息貸款，或其貼現影響並不重大者則除外。在該等情況下，應收款項會按成本減呆賬減值撥備列賬。

已提供的財務擔保

財務擔保合約規定發行人(即擔保人)支付指定款項，以補償擔保的受益人(「持有人」)因特定債務人未能根據債務工具的條款償還到期債務而產生的損失。

倘我們提供財務擔保，擔保的公平值(即交易價，除非公平值能夠以其他方式可靠地估計)初步確認為貿易及其他應付款項的遞延收入。倘並無已收或應收代價，則於初步確認任何遞延收入時於損益確認即期開支。

最初確認為遞延收入的擔保金額按擔保期於損益攤銷為已提供的財務擔保的收入。此外，倘(i)擔保持有人有可能根據該項擔保向我們催繳款項；及(ii)向我們提出的申索金額預期超過現時列於貿易及其他應付款項內的擔保金額(即初始確認金額減累計攤銷)，則根據會計師報告所載附註2(p)(ii)確認撥備。

物業、廠房及設備

下列物業、廠房及設備項目按成本減累計折舊及減值虧損列賬(見會計師報告所載附註2(h))。

- 位於分類為根據經營租賃持有的租賃土地的特作自用建築物(見會計師報告所載附註2(g))；及
- 其他物業、廠房及設備項目。

自建物業、廠房及設備項目的成本包括材料成本、直接勞工成本、拆卸及搬遷項目以及恢復項目所在地原貌的初步估計(如適用)成本，及合適比例的間接生產費用及借貸成本。

財務資料

報廢或出售物業、廠房及設備項目所產生的收益或虧損按出售所得款項淨額與該項目賬面值之間的差額釐定，並於報廢或出售日期在損益確認。

物業、廠房及設備項目的折舊乃按下列的估計可使用年期，在扣除其估計剩餘價值(如有)後，以直線法撇銷其成本計算：

- 建築物及設施 位於租賃土地上的持作自用建築物按未屆滿的租賃期及其估計可使用年期(不超過竣工日期後20年，以較短者為準)折舊
- 機器及設備 5-10年
- 汽車 5-10年
- 其他 5年

資產可使用年期及其剩餘價值(如有)每年進行審閱。

概無為在建工程計提折舊。

在建工程指興建中的物業、廠房及設備，以及安裝及測試中的機器及設備。在建工程按成本扣除減值虧損列賬(見會計師報告所載附註2(h))。成本包括建築成本、購買廠房及設備成本以及其他直接成本，另加借貸成本(包括於建築期間為此等項目融資所用外幣借款的利息費用及匯兌差額)，以被視為借貸成本的調整為限(見會計師報告所載附註2(s))。

完成絕大部分為使資產投入其擬定用途所需的準備工作時，有關成本不再資本化，而在建工程則轉移至物業、廠房及設備。在建工程在完工及投入擬定用途前並不計提任何折舊。

財務資料

綜合損益及其他全面收益表的主要組成部分

下表載列於所示期間內綜合損益及其他全面收益表，其中列示各項目的絕對金額及其佔收益總額的百分比：

綜合損益及其他全面收益表

	截至12月31日止年度					
	2015年		2016年		2017年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)					
收益	368,634	100.0	441,988	100.0	452,580	100.0
銷售成本	(195,357)	(53.0)	(219,799)	(49.7)	(200,634)	(44.3)
毛利	173,277	47.0	222,189	50.3	251,946	55.7
其他收入淨額	3,251	0.9	10,888	2.5	5,918	1.3
銷售及分銷開支	(63,636)	(17.3)	(74,208)	(16.8)	(90,704)	(20.0)
一般及行政開支	(26,039)	(7.1)	(40,277)	(9.1)	(44,980)	(9.9)
經營溢利	86,853	23.6	118,592	26.8	122,180	27.0
融資收入	38,159	10.4	36,128	8.2	22,765	5.0
融資成本	(67,744)	(18.4)	(39,952)	(9.0)	(28,609)	(6.3)
融資成本淨額	(29,585)	(8.0)	(3,824)	(0.9)	(5,844)	(1.3)
除稅前溢利	57,268	15.5	114,768	26.0	116,336	25.7
所得稅	(11,233)	(3.0)	(18,570)	(4.2)	(19,285)	(4.3)
年內溢利	<u>46,035</u>	<u>12.5</u>	<u>96,198</u>	<u>21.8</u>	<u>97,051</u>	<u>21.4</u>
以下人士應佔溢利：						
本公司股權持有人	44,879	12.2	95,073	21.5	96,820	21.4
非控股權益	1,156	0.3	1,125	0.3	231	0.1

財務資料

收益

於往績記錄期間，我們自銷售藥品(特別是雙黃連類感冒藥)產生收益。銷售額乃於扣除任何貿易折扣及銷售相關稅項後列賬。影響收益的因素是產品銷量及平均售價。

按產品類型劃分的收益

我們生產及銷售雙黃連口服液、雙黃連注射液及其他中成藥及西藥產品，如複方硫酸亞鐵顆粒及鹽酸氟桂利嗪膠囊。下表載列於所示期間內按產品類別劃分的收益明細，各自以絕對金額及其佔我們收益總額的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2015年		2016年		2017年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)					
雙黃連類藥物：						
雙黃連口服液(10毫升)	144,176	39.1	212,416	48.1	190,735	42.1
雙黃連口服液(20毫升)	40,387	11.0	59,441	13.4	66,798	14.8
小計	<u>184,563</u>	<u>50.1</u>	<u>271,857</u>	<u>61.5</u>	<u>257,533</u>	<u>56.9</u>
雙黃連注射液.....	<u>109,007</u>	<u>29.6</u>	<u>88,745</u>	<u>20.1</u>	<u>92,837</u>	<u>20.5</u>
小計	<u>293,570</u>	<u>79.6</u>	<u>360,602</u>	<u>81.6</u>	<u>350,370</u>	<u>77.4</u>
其他產品：						
複方硫酸亞鐵顆粒	16,951	4.6	20,655	4.7	22,808	5.0
鹽酸氟桂利嗪膠囊	16,331	4.4	16,775	3.8	16,649	3.7
其他 ⁽¹⁾	<u>41,782</u>	<u>11.3</u>	<u>43,956</u>	<u>9.9</u>	<u>62,753</u>	<u>13.9</u>
小計	<u>75,064</u>	<u>20.4</u>	<u>81,386</u>	<u>18.4</u>	<u>102,210</u>	<u>22.6</u>
總計	<u>368,634</u>	<u>100.0</u>	<u>441,988</u>	<u>100.0</u>	<u>452,580</u>	<u>100.0</u>

(1) 包括其他中成藥及西藥產品。

財務資料

於往績記錄期間，我們自銷售雙黃連類感冒藥賺取大部分的收益。於2015年、2016年及2017年，我們分別自銷售雙黃連口服液及雙黃連注射液賺取我們收益的79.6%、81.6%及77.4%。下表載列於所示年度內雙黃連口服液及雙黃連注射液的銷量及平均售價：

	截至12月31日止年度		
	2015年	2016年	2017年
		(公升)	
雙黃連口服液			
銷量(10毫升)	3,046,466	4,083,024	2,844,132
銷量(20毫升)	987,344	1,282,931	1,244,145
小計	<u>4,033,809</u>	<u>5,365,955</u>	<u>4,088,278</u>
雙黃連注射液			
銷量(20毫升)	<u>1,834,561</u>	<u>1,404,726</u>	<u>1,310,173</u>
		截至12月31日止年度	
	2015年	2016年	2017年
		(人民幣)	
雙黃連口服液			
平均售價(10毫升)	0.47	0.52	0.67
平均售價(20毫升)	0.82	0.93	1.07
雙黃連注射液			
平均售價(20毫升)	<u>1.19</u>	<u>1.26</u>	<u>1.42</u>

雙黃連口服液的總銷量於2015年至2016年增加約33.0%。於2017年，雙黃連口服液的銷量由2016年減少23.8%。由於雙黃連口服液於2016年及2017年的一系列批發價上漲，(i)多個經銷商因預計批發價隨後會上漲而於2016年上半年策略性地增加訂單。由於2016年上半年有較多訂單，導致2016年下半年及2017年的訂單減少；及(ii)多個經銷商決定減少向我們發出訂單，以觀察市場對我們把價格上調的反應，尤其關注在相應提高零售價的同時是否能維持市場知名度。於往績記錄期間，以絕對值計算，雙黃連注射液的銷量減少，主要是由於政府更改政策，收緊為病人進行靜脈輸液的監管法規，導致整個往績記錄期間銷量持續下降所致。多個省份已因應國家衛計委收緊靜脈輸液的限制而限制靜脈輸液，令病人接觸接觸該等注射液的機會減少，因此市場對雙黃連注射液的需求減少。

財務資料

展望未來，我們預期雙黃連口服液的銷售不論以絕對值計算及其佔收益總額的百分比仍佔收益最大部分。另一方面，由於中國政府繼續嚴格限制注射液的臨床應用，我們預期雙黃連注射液的銷售佔收益總額的百分比將進一步下跌。最後，由於我們計劃投放大量資源於推銷其他產品，包括其他中成藥及西藥產品，預期該等產品以絕對值計算的銷售將進一步提升。有關我們計劃於2018年、2019年及2020年推出的新產品的詳情請參閱「業務—產品—其他產品」。

按銷售渠道劃分的收益

下表載列於所示期間內按不同分銷渠道劃分的收益明細，並各自以絕對值及其佔收益總額的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2015年		2016年		2017年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
			(千元，百分比除外)			
經銷商 ⁽¹⁾	357,686	97.0	423,904	95.9	435,529	96.2
直銷客戶	5,911	1.6	11,509	2.6	17,051	3.8
原始設備製造商銷售 ⁽²⁾	5,037	1.4	6,576	1.5	—	—
收益總額	368,634	100.0	441,988	100.0	452,580	100.0

(1) 由於我們並無向分經銷商直接銷售，故此指我們向經銷商的銷售。

(2) 指根據原始設備製造商安排生產並印有原始設備製造商客戶品牌的特定劑量的雙黃連口服液的銷售。我們向原始設備製造商客戶收取固定價格。我們於2016年12月停止相關原始設備製造商銷售。

於往績記錄期間，我們絕大部分的收益源自向經銷商之銷售。展望未來，由於我們擬繼續善用經銷商的當地知識及資源，推廣我們產品的銷售及分銷，故我們預期向經銷商之銷售所產生的收益的絕對值於日後將有所增加。另外，由於我們計劃擴展自有非處方藥銷售團隊以開拓直接銷售雙黃連口服液的商機(即向連鎖藥店銷售非處方藥)，故我們預期向經銷商之銷售所佔的收益總額百分比將會下降。

財務資料

按地理位置劃分的收益

下表載列所示期間內按地域市場劃分的收益明細，並各自以絕對值及其佔收益總額的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2015年		2016年		2017年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)					
河南省.....	125,588	34.1	152,419	34.5	164,443	36.3
華中(河南省除外) ⁽¹⁾	85,922	23.3	93,045	21.1	93,965	20.8
中國東南部 ⁽²⁾	65,164	17.7	80,126	18.1	82,399	18.2
中國西南部 ⁽³⁾	39,902	10.8	51,005	11.5	48,441	10.7
中國西北部 ⁽⁴⁾	39,677	10.8	50,354	11.4	45,366	10.0
中國東北部 ⁽⁵⁾	12,381	3.3	15,039	3.4	17,966	4.0
收益總額.....	<u>368,634</u>	<u>100.0</u>	<u>441,988</u>	<u>100.0</u>	<u>452,580</u>	<u>100.0</u>

(1) 華中市場包括湖北省、湖南省、江西省、河北省及山西省以及北京及天津。

(2) 中國東南部市場包括廣東省、海南省、山東省、江蘇省、安徽省、福建省及浙江省、廣西壯族自治區及上海。

(3) 中國西南部市場包括雲南省、貴州省及四川省、西藏自治區及重慶。

(4) 中國西北部市場包括青海省、甘肅省及陝西省以及新疆維吾爾自治區、寧夏回族自治區及內蒙古自治區。

(5) 中國東北部市場包括黑龍江省、吉林省及遼寧省。

我們策略性地針對河南省及我們於華中的市場，原因為該等地區人口眾多，且此等市場的地理位置相鄰。有關策略再加上我們已深入滲透此等市場，為2015年、2016年及2017年分別帶來約57.4%、55.5%及57.1%的重大收益貢獻。展望未來，由於我們計劃繼續策略性地針對河南省及華中其他地區，此等市場將繼續為我們的最大收益來源。然而，隨著我們業務進一步向全國擴展，我們預期來自河南及華中以外市場的銷售收益所佔的收益總額百分比將會增加。

財務資料

銷售成本

銷售成本主要包括(i)原材料；(ii)包裝物料；(iii)直接勞工；及(iv)生產開支。下表載列於所示期間內我們按組成部分劃分的銷售成本的組成部分明細，並各自以絕對值及其佔總銷售成本的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2015年		2016年		2017年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)					
原材料成本.....	77,991	39.9	92,942	42.3	83,702	41.7
包裝物料成本	57,048	29.2	65,370	29.7	52,685	26.3
直接勞工.....	33,982	17.4	37,005	16.8	36,781	18.3
生產開支.....	26,336	13.5	24,482	11.2	27,466	13.7
總計	<u>195,357</u>	<u>100.0</u>	<u>219,799</u>	<u>100.0</u>	<u>200,634</u>	<u>100.0</u>

於往績記錄期間，由於我們業務持續擴充，銷售成本以絕對值計算持續增加。

於整個往績記錄期間，我們的成本架構保持相對穩定。於往績記錄期間，原材料及包裝物料的成本佔絕大部分的銷售成本。該等成本主要受產品銷量、原材料市價及包裝物料的生產成本影響。於往績記錄期間，原材料成本佔我們總銷售成本的百分比主要因(i)產品組合變動而有所波動，原材料單位成本較低的雙黃連注射液的銷售減少，而原材料單位成本較高的雙黃連口服液的銷售增加；及(ii)原材料單位成本較低的其他產品於2017年的銷售增加。同時，自行生產主要包裝物料使我們能將包裝物料的單位成本控制於相對穩定的水平內。自2017年起，中國政府嚴格限制在工業活動中使用煤炭，並推廣使用天然氣取而代之。因此，在天然氣成本顯著增加的情況下，我們可能錄得生產開支增加。請參閱「風險因素 — 與我們的業務有關的風險 — 我們可能會因中國能源政策的變更而招致更高的銷售成本」。展望未來，我們預期原材料及包裝物料的成本將繼續為銷售成本的主要組成部分，而生產開支則會在銷售成本中的佔比比目前佔更大的部分。

財務資料

下表載列於往績記錄期間，原材料成本變動對銷售成本、毛利及純利的影響的敏感度分析。由於原材料成本於往績記錄期間出現波動，下列敏感度分析與銷售成本、毛利及純利的過往波動一致。

	截至12月31日止年度		
	2015年	2016年	2017年
銷售成本在原材料成本增加／(減少)			
10%時的變動	+-4.0%	+-4.2%	+-4.1%
毛利在原材料成本增加／(減少)			
10%時的變動	-+4.5%	-+4.2%	-+3.2%
純利在原材料成本增加／(減少)			
10%時的變動	-+17.5%	-+8.9%	-+7.2%

毛利及毛利率

毛利主要受產品組合、產品的平均售價及原材料成本波動影響。於2015年、2016年及2017年，毛利分別為人民幣173.3百萬元、人民幣222.2百萬元及人民幣251.9百萬元，毛利率分別為47.0%、50.3%及55.7%。於整個往績記錄期間，由於雙黃連口服液及雙黃連注射液的平均售價上漲，毛利率持續增加。此外，較高原材料價導致單位原材料成本上升，惟部分被對毛利率造成正面影響的較高平均售價所抵銷。於往績記錄期間，單位包裝物料成本持續較為穩定。

按產品類型劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示期間內按產品類型劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2015年		2016年		2017年	
	人民幣	毛利率(%)	人民幣	毛利率(%)	人民幣	毛利率(%)
	(千元，百分比除外)					
雙黃連口服液	67,411	36.5	119,118	43.8	128,766	50.0
雙黃連注射液	59,981	55.0	51,388	57.9	58,949	63.5
其他 ⁽¹⁾	45,885	61.1	51,683	63.5	64,231	62.8
總計	<u>173,277</u>	<u>47.0</u>	<u>222,189</u>	<u>50.3</u>	<u>251,946</u>	<u>55.7</u>

(1) 包括其他中成藥及西藥產品。

財務資料

於我們的產品種類中，雙黃連口服液的毛利率由2015年的36.5%增加至2016年的43.8%，並進一步增加至2017年的50.0%，而雙黃連注射液的毛利率由2015年的55.0%增加至2016年的57.9%，並進一步增加至2017年的63.5%，主要由於我們於2016年及2017年提高雙黃連口服液及雙黃連注射液的批發價。

其他收入淨額

其他收入淨額主要包括材料及廢料銷售收入淨額、租金收入、與已提供財務擔保有關的收入或開支、政府補助及其他。下表載列於所示期間內按組成部分劃分的其他收入淨額明細，並各自以絕對金額及其佔我們其他收入淨額的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2015年		2016年		2017年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
			(千元，百分比除外)			
物料及廢料銷售收入淨額	2,046	62.9	2,327	21.4	1,679	28.4
租金收入.....	615	18.9	737	6.8	410	6.9
已提供財務擔保.....	(959)	(29.5)	5,815	53.4	3,319	56.1
政府補助.....	210	6.5	210	1.9	210	3.5
其他.....	1,339	41.2	1,799	16.5	300	5.1
總計.....	3,251	100.0	10,888	100.0	5,918	100.0

我們錄得的物料及廢料銷售收入淨額主要來自銷售過剩的液化天然氣及液態氧及碎玻璃。於往績記錄期間，我們採購液化天然氣及液態氧以生產產品，並向獨立第三方銷售剩餘部分。我們亦為產品包裝採購玻璃，並向獨立第三方銷售碎玻璃。於2015年、2016年及2017年，物料及廢料銷售收入淨額分別為人民幣2.0百萬元、人民幣2.3百萬元及人民幣1.7百萬元，分別佔各期間的其他收入淨額約62.9%、21.4%及28.4%。於往績記錄期間的物料及廢料銷售收入淨額變動主要與產品銷量及所消耗原材料數量的變動相符。

於往績記錄期間，作為我們支持本地經濟發展措施的一部分，我們已就授予若干第三方的銀行融資向銀行提供若干交叉擔保。於我們提供財務擔保時，若干金額的負債及相應金額的開支將予以確認，以考慮潛在支出。由於我們擔保的責任逐漸到期且未有逾期，潛在支付責任被視為減少，而其他收入則每月入賬。於2015年、2016年及2017年，我們產生與提供財務擔保有關的開支人民幣1.0百萬元，且由於我們提供的部分財務擔保已解除，並分別錄得與提供財務擔保有關的其他收入人民幣5.8百萬元及人民幣3.3百萬元。我們並不擬於上市後提供任何財務擔保。

財務資料

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支主要包括抽成、廣告、工資及薪金、推廣開支、損壞、物流費用、商務、差旅、租金及其他。於2015年、2016年及2017年，銷售及分銷開支分別為人民幣63.6百萬元、人民幣74.2百萬元及人民幣90.7百萬元，分別佔各期間收益的17.3%、16.8%及20.0%。下表載列於所示期間按組成分劃分的銷售及分銷開支明細，並各自以絕對金額及其佔銷售及分銷開支總額的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2015年		2016年		2017年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
			(千元，百分比除外)			
抽成.....	35,661	56.0	48,555	65.4	58,055	64.0
廣告.....	6,463	10.2	100	0.1	5,199	5.7
工資及薪金.....	8,458	13.3	9,851	13.3	16,822	18.5
推廣開支.....	2,582	4.1	4,260	5.7	755	0.8
物流費.....	7,279	11.4	8,529	11.5	7,271	8.0
其他 ⁽¹⁾	3,193	5.0	2,913	4.0	2,602	3.0
總計.....	63,636	100.0	74,208	100.0	90,704	100.0

附註：

(1) 包括損壞、商務、差旅、租金及其他。

於整個往績記錄期間，我們繼續提高我們支付予銷售代表的抽成率，原因為鑑於我們在市場上長達十年的歷史及我們卓越的品牌知名度，我們認為提高以表現為基準的抽成率可激勵銷售團隊積極向經銷商及直銷客戶推銷我們的產品，此為促進主要產品銷售增長的有效方法。特別是，我們就不同地區不同類型產品設定銷售目標，銷售額超過目標的銷售代表將在基本抽成(銷售金額2%至5%)以外獲各類增量銷售抽成。我們向超過內部目標價格的銷售代表支付的抽成最多達售價的80%。於2015年、2016年及2017年，我們支付予銷售代表的平均抽成率分別為銷售金額的9.7%、11.0%及12.8%。另一方面，雖然我們因抽成率增加而於2016年削減廣告投放，其後我們於2017年增加廣告投放，務求進一步提高品牌知名度。此外，於2017年，我們支付予銷售代表的工資及薪金上漲亦導致我們的銷售及分銷開支增加。因此，銷售及分銷開支於往績記錄期間有所增加。銷售及分銷開支佔收益總額的百分比由2015年的17.3%下跌至2016年的16.8%，而於2017年則增加至20.0%。

財務資料

展望未來，隨著我們繼續擴張銷售及分銷網絡並加強我們的營銷工作，我們預期日後的銷售及分銷開支以絕對值計算將會增加，其佔收益的百分比將維持相對穩定。尤其是，由於我們分別於2017年1月及2017年7月推出清熱解毒口服液及小兒咳喘靈口服液，我們計劃增加廣告投放。

一般及行政開支

一般及行政開支主要包括工資及薪金、折舊、顧問、稅項、資產減值虧損、會議、研發開支、營業稅及附加費用、銀行徵費及其他。於往績記錄期間，一般及行政開支佔收益的百分比由2015年的7.1%增加至2016年的9.1%，並進一步增加至2017年的9.9%。下表載列我們按組成部分劃分的一般及行政開支明細，並各自以絕對金額及其佔一般及行政開支總額的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2015年		2016年		2017年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
			(千元，百分比除外)			
工資及薪金.....	12,111	46.5	15,078	37.4	13,682	30.4
顧問 ⁽¹⁾	497	1.9	11,762	29.2	13,937	31.0
折舊.....	4,446	17.1	5,498	13.7	5,039	11.2
稅項.....	1,782	6.8	2,043	5.1	2,868	6.4
會議.....	1,169	4.5	1,545	3.8	1,897	4.2
資產減值虧損	353	1.4	520	1.3	1,523	3.4
研發開支.....	208	0.8	501	1.2	3,157	7.0
銀行徵費.....	359	1.4	66	0.2	131	0.3
營業稅及附加費用.....	2,352	9.0	0.0	0.0	—	—
其他.....	2,762	10.6	3,264	8.1	2,746	6.1
總計	<u>26,039</u>	<u>100.0</u>	<u>40,277</u>	<u>100.0</u>	<u>44,980</u>	<u>100.0</u>

(1) 包括於2016年及2017年產生與上市有關的開支分別為人民幣9.9百萬元及人民幣13.9百萬元。

於往績記錄期間，行政人員的工資及薪金為一般及行政開支的主要部分。然而，於往績記錄期間，工資及薪金佔一般及行政開支的百分比持續減少，主要是由於於2016年及2017年產生與上市有關的開支以及研發費用增加所致。

展望未來，除預期於2018年產生與上市有關的開支外，我們預期一般及行政開支佔收益的百分比將不會大幅增加。

財務資料

融資成本淨額

融資成本淨額指融資收入，包括來自關聯方貸款、擔保及銀行存款的利息收入，減去融資成本(包括銀行貸款利息及票據貼現開支)。下表載列於所示期間我們按組成部分劃分的融資成本淨額明細：

	截至12月31日止年度		
	2015年	2016年	2017年
	(人民幣千元)		
融資收入.....	38,159	36,128	22,765
融資成本：			
銀行貸款利息.....	(42,389)	(39,606)	(28,609)
票據貼現開支.....	(25,355)	(346)	—
	<u>(67,744)</u>	<u>(39,952)</u>	<u>(28,609)</u>
總計.....	<u>(29,585)</u>	<u>(3,824)</u>	<u>(5,844)</u>

於2015年、2016年及2017年，我們分別錄得融資收入人民幣38.2百萬元、人民幣36.1百萬元及人民幣22.8百萬元。過往，河南福森由於其信用狀況及現金流量良好，成為聯屬公司的融資工具。因此，我們以銀行貸款及超額票據融資方式自銀行獲得融資，並以計息墊款及在若干情況下以免息墊款形式借出有關款項予聯屬公司。就計息墊款而言，聯屬公司須就融資成本相關的利息及費用負責，並向我們支付該款項。有關還款入賬列作融資收入。展望未來，由於我們擬於上市後不用作為聯屬公司的融資工具，我們預期日後將不會產生該融資收入。

於2015年、2016年及2017年，我們分別錄得融資成本人民幣67.7百萬元、人民幣40.0百萬元及人民幣28.6百萬元。由於我們於2015年6月終止所有票據融資活動，融資成本由2015年的人民幣67.7百萬元減少41.0%至2016年的人民幣40.0百萬元，並進一步減少28.4%至2017年的人民幣28.6百萬元。展望未來，由於我們已不用作為聯屬公司的融資工具，我們預期不會自銀行獲得類似水平的融資，並預期我們的融資成本持續下跌。

所得稅

所得稅主要指我們根據相關中國所得稅規則及法規應繳納的所得稅。所得稅開支包括即期所得稅及遞延所得稅。即期所得稅包括中國企業所得稅，我們的附屬公司以一般為25%的稅率就其應課稅收入繳付。我們的附屬公司河南福森獲認證為河南省高新技術企業，自2012年起享有15%的優惠所得稅稅率，該證書將於2018年8月屆滿。遞延所得稅按資產負債的計稅基礎與其賬面值之間的暫時差額中確認。所得稅由2015年人民幣11.2百萬元增加至2016年人民幣18.6百萬元，並進一步增加至2017年的人民幣

財務資料

19.3百萬元。所得稅的變動主要是由於應課稅收入的變動所致。於2015年、2016年及2017年，實際稅率分別為19.6%、16.2%及16.6%，其均低於中國法定所得稅稅率25%，主要是由於我們享有優惠所得稅稅率。截至最後實際可行日期及於往績記錄期間，我們已經履行所有的稅務責任，並無任何未解決的稅務糾紛。

經營業績

截至2017年12月31日止年度與截至2016年12月31日止年度的比較

收益

收益由2016年的人民幣442.0百萬元增加2.4%至2017年的人民幣452.6百萬元，主要由於(i)其他產品及雙黃連注射液的銷售增加；及(ii)雙黃連口服液的銷售減少所致。

於我們的產品類別中，銷售雙黃連口服液的收益由2016年的人民幣271.9百萬元減少5.3%至2017年的人民幣257.5百萬元，主要由於銷量由2016年的5.4百萬公升減少至2017年的4.1百萬公升，部分被平均售價的升幅所抵銷。於2016年及2017年，我們多次提高各款包裝類型的雙黃連口服液的批發價。因此，雙黃連口服液的平均售價由2016年每10毫升人民幣0.52元及每20毫升人民幣0.93元增加至2017年每10毫升人民幣0.67元及每20毫升人民幣1.07元。該等批發價上調導致(i)多個經銷商因預計批發價隨後會上漲而於2016年上半年策略性地增加訂單，致使2016年下半年及2017年的訂單因而減少；及(ii)多個經銷商決定減少訂單，以觀察市場對價格上調的反應。銷售雙黃連注射液的收益由2016年的人民幣88.7百萬元增加4.6%至2017年的人民幣92.8百萬元，主要由於平均售價由2016年每20毫升人民幣1.26元增加至2017年每20毫升人民幣1.42元，惟部分升幅因銷量由2016年的1.4百萬公升減少至2017年的1.3百萬公升而被抵銷，銷量下跌乃由於政府政策趨嚴，持續收緊為病人進行靜脈輸液的監管法規。銷售其他產品的收益佔收益總額的較大部分，由2016年的人民幣81.4百萬元增加25.6%至2017年的人民幣102.2百萬元，主要是由於我們持續推廣複方硫酸亞鐵顆粒等其他產品所致。

銷售成本

銷售成本由2016年的人民幣219.8百萬元減少8.7%至2017年的人民幣200.6百萬元，主要是由於雙黃連口服液及雙黃連注射液銷量減少所致。

毛利及毛利率

由於上述原因，毛利由2016年的人民幣222.2百萬元增加13.4%至2017年的人民幣251.9百萬元，而毛利率則由2016年的50.3%增加至2017年的55.7%。

財務資料

我們的產品類別中，雙黃連口服液的毛利率由2016年的43.8%增加至2017年的50.0%，而雙黃連注射液的毛利率則由2016年的57.9%增加至2017年的63.5%，兩者均主要由於平均售價增加所致。

其他收入淨額

其他收入淨額由2016年人民幣10.9百萬元減少45.6%至2017年的人民幣5.9百萬元。減少主要是由於與已提供財務擔保有關的其他收入淨額減少人民幣2.5百萬元，原因是我們於2017年提供數項的財務擔保已解除。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由2016年的人民幣74.2百萬元增加22.2%至2017年人民幣90.7百萬元，主要是由於為提高品牌知名度而增加廣告投放人民幣5.1百萬元以及為激勵銷售代表而增加工資及薪金人民幣7.0百萬元所致。銷售及分銷開支佔收益百分比由2016年的16.8%增加至2017年的20.0%。

一般及行政開支

一般及行政開支由2016年的人民幣40.3百萬元增加11.7%至2017年的人民幣45.0百萬元。增加主要是由於(i)主要由於與上市所產生的開支有關的顧問費用增加人民幣2.2百萬元；及(ii)研發成本增加人民幣2.7百萬元所致。一般及行政開支佔收益百分比由2016年的9.1%增加至2017年的9.9%，主要由於產生主要與上市有關的顧問開支人民幣13.9百萬元所致。

經營溢利

由於上述原因，經營溢利由2016年的人民幣118.6百萬元增加3.0%至2017年的人民幣122.2百萬元。儘管我們的毛利率由2016年的50.3%增加至2017年的55.7%，經營溢利佔收益百分比由2016年的26.8%增加至2017年的27.0%，主要是由於(i)我們提高支付予銷售代表的以表現為基準的抽成率及於2017年增加廣告支出；(ii)我們於2017年產生上市開支人民幣[編纂]百萬元；及(iii)多項財務擔保於2017年到期導致其他收入淨額下跌。

融資成本淨額

融資成本淨額由2016年的人民幣3.8百萬元增加52.8%至2017年的人民幣5.8百萬元，主要由於融資收入減少人民幣13.4百萬元，部分被償還貸款導致銀行貸款利息減少人民幣11.0百萬元而抵銷，主要原因是關聯方貸款獲償還後所得的利息收入減少。

財務資料

除稅前溢利

由於上述原因，除稅前溢利由2016年的人民幣114.8百萬元增加1.4%至2017年人民幣116.3百萬元。

所得稅

所得稅由2016年的人民幣18.6百萬元增加3.9%至2017年的人民幣19.3百萬元，主要是由於應課稅收入增加所致。實際稅率乃按所得稅開支除以除稅前溢利計算，由2016年的16.2%上調至2017年的16.6%。

年內溢利

由於上述因素的累計影響，年內溢利由2016年的人民幣96.2百萬元增加0.9%至2017年人民幣97.1百萬元。儘管我們的毛利率由2016年的50.3%增加至2017年的55.7%，純利率由2016年的21.8%減少至2017年的21.4%，主要是由於(i)我們提高支付予銷售代表的以表現為基準的抽成率及於2017年增加廣告支出；(ii)我們於2017年產生上市開支人民幣[編纂]百萬元；及(iii)多項財務擔保於2017年到期導致其他收入淨額下跌。

截至2015年12月31日止年度與截至2016年12月31日止年度的比較

收益

收益由2015年人民幣368.6百萬元增加19.9%至2016年人民幣442.0百萬元，主要是由於即使我們設定的批發價較高，市場需求仍然強勁，使雙黃連感冒藥產品的銷量及平均售價增加所致。

於我們的產品類別中，銷售雙黃連口服液的收益由2015年的人民幣184.6百萬元增加47.3%至2016年的人民幣271.9百萬元，主要是由於銷量由2015年的4.0百萬公升增加至2016年的5.4百萬公升及平均售價由2015年的每10毫升人民幣0.47元及每20毫升人民幣0.82元增加至2016年的每10毫升人民幣0.52元及每20毫升人民幣0.93元。於2016年，我們多次提高各包裝類型的雙黃連口服液的批發價，導致2016年的平均售價上漲及多個經銷商因預計批發價隨後會上漲而於2016年上半年策略性地增加訂單。同時，銷售雙黃連注射液的收益由2015年的人民幣109.0百萬元減少18.6%至2016年的人民幣88.7百萬元，主要是由於銷量由2015年的1.8百萬公升減少至2016年的1.4百萬公升，而該減幅乃由於政府政策趨嚴，收緊為病人進行靜脈輸液的監管法規。同時，銷售其他產品的收益構成收益總額的一小部分，於期內保持相對穩定。

財務資料

銷售成本

銷售成本由2015年的人民幣195.4百萬元增加12.5%至2016年的人民幣219.8百萬元，主要由於雙黃連口服液銷量增加，部分由雙黃連注射液銷量減少所抵銷。

毛利及毛利率

由於上述原因，毛利由2015年的人民幣173.3百萬元增加28.2%至2016年人民幣222.2百萬元，而毛利率則由2015年的47.0%增加至2016年的50.3%。

於我們的產品類別中，雙黃連口服液的毛利率由2015年的36.5%增加至2016年的43.8%，主要由於雙黃連口服液的平均售價及銷量增加，導致產生經濟規模效益。雙黃連注射液的毛利率由2015年的55.0%增加至2016年的57.9%，主要是由於平均售價增加所致。

其他收入淨額

其他收入淨額由2015年人民幣3.3百萬元增加234.9%至2016年的人民幣10.9百萬元。增加主要是由於與已提供財務擔保有關的其他收入淨額增加人民幣6.8百萬元。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由2015年人民幣63.6百萬元增加16.6%至2016年人民幣74.2百萬元，主要是由於銷量增加以及為促進銷售而提高銷售代表的抽成率，以致抽成增加人民幣12.9百萬元所致。銷售及分銷開支佔收益百分比由2015年17.3%減少至2016年16.8%。減少主要由於廣告開支大幅減少所致。

一般及行政開支

一般及行政開支由2015年人民幣26.0百萬元增加54.7%至2016年人民幣40.3百萬元。增加主要是由於(i)有關上市的顧問費用增加人民幣11.3百萬元；(ii)工資及薪金因僱員工資增加而增加人民幣3.0百萬元；及(iii)與於2016年報廢的資產有關的減值虧損增加人民幣0.2百萬元，當中部分由若干營業稅收入因2016年5月1日起開始的政策變動被重新分類為增值稅收入，令營業稅及附加稅減少人民幣2.4百萬元所抵銷。一般及行政開支佔收益百分比由2015年的7.1%增加至2016年的9.1%，主要由於就上市所產生開支人民幣9.9百萬元所致。

財務資料

經營溢利

由於上述原因，經營溢利由2015年的人民幣86.9百萬元增加36.5%至2016年的人民幣118.6百萬元。經營溢利佔收益的百分比由2015年的23.6%增加至2016年的26.8%。

融資成本淨額

融資成本淨額由2015年人民幣29.6百萬元減少87.1%至2016年人民幣3.8百萬元，主要是由於(i)票據貼現開支因我們於2015年6月停止超額票據融資活動而減少人民幣25.0百萬元；及(ii)銀行貸款利息主要由於償還關聯方的貸款而減少人民幣2.8百萬元，當中部分因(x)關聯方貸款的利息收入在償還款項後減少；及(y)存款擔保因銀行承兌票據減少而令利息收入減少，使融資收入減少人民幣2.0百萬元而抵銷。

除稅前溢利

由於上述原因，除稅前溢利由2015年人民幣57.3百萬元增加100.4%至2016年人民幣114.8百萬元。

所得稅

所得稅由2015年人民幣11.2百萬元增加65.3%至2016年人民幣18.6百萬元，主要是由於應課稅收入增加所致。實際稅率乃按所得稅開支除以除稅前溢利計算，由2015年19.6%下調至2016年16.2%。

年內溢利

由於上述因素的累計影響，年內溢利由2015年人民幣46.0百萬元增加109.0%至2016年人民幣96.2百萬元。純利率由2015年12.5%增加至2016年21.8%。

流動資金及資本來源

概覽

我們過往主要透過經營業務產生的現金淨額、投資者注資及銀行借款為我們的業務營運提供資金。截至2017年12月31日，以人民幣計值的現金為人民幣474.6百萬元。我們的現金及現金等價物主要包括手頭現金及銀行存款。

財務資料

下表載列於所示期間我們綜合現金流量表的摘要：

	截至12月31日止年度		
	2015年	2016年	2017年
	(人民幣千元)		
經營活動所得現金淨額	69,804	172,345	133,206
投資活動所得／(所用)現金淨額	67,185	327,666	455,514
融資活動所用現金淨額	(131,625)	(288,190)	(358,370)
現金及現金等價物增加／			
(減少)淨額	5,364	211,821	230,350
年初現金及現金等價物	27,205	32,569	244,390
外匯匯率變動的影響	—	—	(119)
年末現金及現金等價物	32,569	244,390	474,621

經營活動

經營所得現金反映除所得稅前溢利，並就下列各項作出調整：(i)若干收入表項目的現金流量影響，包括物業、廠房及設備的折舊、無形資產攤銷、融資成本、呆賬減值虧損，以及出售資產虧損淨額；及(ii)營運資金變動的影響，包括存貨、貿易應收款項、預付款項及其他應收款項、應計款項及其他應付款項以及貿易應付款項的變動。

2017年經營活動所得現金淨額為人民幣133.2百萬元，主要是由於除稅前溢利人民幣116.3百萬元，經調整(i)以加回非現金折舊及攤銷人民幣16.9百萬元以及入賬列為現金流出的融資成本人民幣7.7百萬元；及(ii)扣除財務擔保存款的增幅人民幣3.3百萬元。該金額因對現金流量有正面影響的營運資金分項結餘變動而進一步調整，包括(i)主要涉及我們與聯屬公司之間的借款安排的應計款項及其他應付款項增加人民幣33.5百萬元；及(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣19.2百萬元以及對現金流量有負面影響的營運資金分項結餘變動，包括(i)有關我們向供應商刊發的票據之受限制擔保存款增加人民幣27.0百萬元；及(ii)貿易應收款項增加人民幣9.3百萬元，原因為應收賬款增加，此乃由於我們於2016年實施更積極的收款政策。

2016年經營活動所得現金淨額為人民幣172.3百萬元，主要是由於除稅前溢利人民幣114.8百萬元，經調整以加回非現金折舊及攤銷人民幣15.9百萬元，並扣除已提供財務擔保淨額的增幅人民幣5.8百萬元。該金額因對現金流量有負面影響的營運資金分

財務資料

項變動而進一步調整，(i)主要涉及我們與聯屬公司之間的借款安排的應計款項及其他應付款項增加人民幣36.6百萬元；(ii)存貨減少人民幣5.9百萬元，主要由於雙黃連口服液銷量增加；(iii)預付款項及其他應收款項減少人民幣0.9百萬元，主要由於關聯方償還款項而導致應收關聯方款項減少；(iv)貿易應收款項減少人民幣11.2百萬元，原因為應收票據減少，此乃由於我們改變政策向以電匯方式清償採購款項的客戶提供折扣；及(v)貿易應付款項及應付票據增加人民幣2.8百萬元，主要由於採購量增加所致。

2015年經營活動所得現金淨額為人民幣69.8百萬元，主要是由於除稅前溢利人民幣57.3百萬元，經調整以加回(i)非現金折舊及攤銷人民幣15.8百萬元；及(ii)融資成本人民幣27.2百萬元，入賬為現金流出提供資金。該金額因現金流量有負面影響的營運資金分項變動而進一步調整，包括(i)貿易應收款項因銷售增加而增加人民幣26.9百萬元；(ii)預付款項及其他應收款項增加人民幣9.4百萬元，主要與就採購原材料支付的預付款項有關；(iii)存貨主要因雙黃連注射液的銷量減少而增加人民幣4.7百萬元；及(iv)貿易應付款項及應付票據減少人民幣2.6百萬元，主要由於於2014年大量採購原材料，以及對現金流量有正面影響的營運資金分項結餘變動，包括應計費用及其他應付款項增加人民幣19.7百萬元，主要與我們與聯屬公司之間的借貸安排有關。

投資活動

投資活動現金流出反映向關聯方作出的貸款、購買物業、廠房及設備、已抵押銀行存款。我們的投資活動現金流入反映出售物業、廠房及設備、已收取利息以及關聯方償還貸款。

2017年投資活動所得現金淨額為人民幣455.5百萬元，主要由於(i)關聯方償還貸款人民幣459.0百萬元；及(ii)已抵押銀行存款減少人民幣300.0百萬元，部分被關聯方貸款人民幣319.7百萬元所抵銷。

2016年投資活動所得現金淨額為人民幣327.7百萬元，主要原因是關聯方償還貸款人民幣867.0百萬元，部分被(i)已抵押銀行存款人民幣300.0百萬元；及(ii)關聯方貸款人民幣256.8百萬元所抵銷。

2015年投資活動所得現金淨額為人民幣67.2百萬元，主要是由於關聯方償還貸款人民幣426.0百萬元，部分被關聯方貸款人民幣372.3百萬元所抵銷。

財務資料

融資活動

我們自融資活動產生的現金流入主要包括銀行及其他貸款所得款項、於融資安排下應付票據的所得款項以及關聯方貸款。融資活動現金流出主要包括償還有關超額票據融資安排的應付票據、償還銀行及其他貸款、支付借貸成本、已付股息、就融資安排下應付票據存置的銀行存款以及向關聯方償還貸款。

2017年融資活動所用現金淨額為人民幣358.4百萬元，主要由於以下主要因素：(i)償還銀行及其他貸款人民幣600.7百萬元；(ii)就向福森實業收購河南福森股權而支付予福森實業的代價人民幣92.0百萬元；(iii)關聯方償還貸款人民幣92.3百萬元；及(iv)已付借貸成本人民幣30.6百萬元，部分被銀行及其他貸款所得款項人民幣391.6百萬元所抵銷。

2016年融資活動所用現金淨額為人民幣288.2百萬元，主要由於以下主要因素：(i)償還銀行及其他貸款人民幣719.2百萬元；(ii)支付股息人民幣157.3百萬元；及(iii)已付借貸成本人民幣40.1百萬元，部分被銀行及其他貸款所得款項人民幣567.7百萬元所抵銷。

2015年融資活動所用現金淨額為人民幣131.6百萬元，主要由於以下主要因素：(i)償還有關超額票據融資活動的應付票據人民幣340.0百萬元；及(ii)償還銀行及其他貸款人民幣774.4百萬元，部分被(i)銀行及其他貸款所得款項人民幣864.0百萬元；(ii)就超額票據融資活動獲取的融資安排下的應付票據所得款項人民幣547.3百萬元；及(iii)根據我們超額票據融資活動的變動就融資安排下應付票據存置的銀行存款人民幣386.0百萬元所抵銷。

承擔及或然負債

資本承擔

我們於往績記錄期間的資本承擔主要與收購物業、廠房及設備有關。下表載列於所示日期我們已訂約但尚未產生的資本開支明細：

	於12月31日		
	2015年	2016年	2017年
		(人民幣千元)	
已訂約.....	11,570	—	4,348
已授權但尚未訂約.....	11,789	7,940	—
總計.....	<u>23,359</u>	<u>7,940</u>	<u>4,348</u>

財務資料

經營租賃承擔

我們乃就不可撤銷租賃協議下租賃若干土地及建築物。下表載列於所示日期就不可撤銷租賃協議下就我們租用的土地及建築物的未來最低租賃付款總額：

	於12月31日		
	2015年	2016年	2017年
	(人民幣千元)		
一年內.....	200	200	228
一年後但五年內.....	800	800	200
五年後.....	1,200	1,000	—
總計.....	<u>2,200</u>	<u>2,000</u>	<u>428</u>

根據經營租賃安排，我們為南陽福森土地使用權的承租人。該租賃初步為期20年，並須於租賃期屆滿後重新協議。租期於2017年更改至3年。我們的租賃概無包括或然租金。

除上述載列的合同責任外，我們概無其他長期債務責任、經營租賃承擔、資本承擔或其他長期負債。

資本開支

我們於2015年、2016年及2017年的資本開支(定義為收購物業、廠房及設備及無形資產的開支)分別為人民幣27.8百萬元、人民幣20.0百萬元及人民幣9.1百萬元。我們過去的資本開支主要包括購置物業、廠房及設備。往績記錄期間，我們以經營活動產生的現金及借款所得款項為資本開支提供資金。

我們目前計劃(i)在河南省淅川縣額外興建一個口服液生產設施，預計資本開支為人民幣150.0百萬元；及(ii)在河南省淅川縣興建一個智能倉庫及一個新的中草藥初步及深度加工基地，預計資本開支為人民幣80.0百萬元。我們計劃透過現金及現金等價物、經營活動所得現金流量、銀行借款及[編纂]所得款項撥付該等資本開支。由[編纂]所得款項撥付的資本開支部分請參閱「未來計劃及所得款項用途—所得款項用途」。

財務資料

營運資金

下表載列我們於所示日期的流動資產及負債詳情：

	於12月31日			於4月30日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)			
流動資產				
存貨	106,633	100,779	100,506	97,173
貿易應收款項	208,800	123,027	109,115	147,828
預付款項及其他應收款項...	787,961	176,714	41,515	46,347
受限制擔保存款	20,202	—	26,992	11,930
已抵押銀行存款	—	300,000	—	—
現金及現金等價物	32,569	244,390	474,621	451,064
流動資產總額	<u>1,156,165</u>	<u>944,910</u>	<u>752,749</u>	<u>754,342</u>
流動債務				
貿易應付款項及應付票據...	172,522	126,734	119,698	114,325
應計款項及其他應付款項...	196,142	280,859	235,358	251,829
融資安排項下的應付票據...	20,000	—	—	—
銀行及其他貸款	616,662	571,492	360,000	265,000
即期稅項	11,481	15,543	16,922	19,465
流動負債總額	<u>1,016,807</u>	<u>994,628</u>	<u>731,978</u>	<u>650,619</u>
流動資產／(負債)淨額	<u>139,358</u>	<u>(49,718)</u>	<u>20,771</u>	<u>103,723</u>

財務資料

我們的流動資產淨額由2017年12月31日的人民幣20.8百萬元增加至2018年4月30日的人民幣103.7百萬元，主要是由於償還尚未償還的銀行借款所致。

我們於2016年12月31日錄得流動負債淨額人民幣49.7百萬元，而於2017年12月31日則錄得流動資產淨額人民幣20.8百萬元，主要由於接獲來自[編纂]投資的所得款項而導致現金等價物增加所致。

於2016年12月31日，我們錄得流動負債淨額人民幣49.7百萬元，而於2015年12月31日則錄得流動資產淨額人民幣139.4百萬元，主要由於我們於2016年宣派及派付股息人民幣163.7百萬元。

董事確認我們現時的現金及現金等價物、營運預期現金流量及[編纂]所得款項足以應付我們的預期現金需求，包括從本招股章程日期起最少12個月的營運資金開支要求。除下文「一 債務」所述的[編纂]及短期貸款外，我們現時並無外部融資計劃。獨家保薦人經仔細考慮及與我們的管理層討論後，以及基於上述原因，概無理由認為我們無法符合本招股章程日期起最少12個月的營運資金要求。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何嚴重拖欠貿易應付款項及非貿易應付款項、銀行借款及其他債務融資責任及／或違反融資契諾。

財務資料

債務

於2018年4月30日，我們的未償還借款總額達人民幣355.0百萬元。於往績記錄期間，我們的借款以人民幣計值。下表載列我們於所示日期的即期及非即期借款明細：

	於12月31日			於4月30日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	(人民幣千元)			
即期				
銀行借款				
已抵押	103,130	100,000	60,000	140,000
無抵押	488,011	321,000	300,000	125,000
加：非即期借款的即期部分 ..	1,000	150,492	—	—
其他借款	24,521	—	—	—
小計	<u>616,662</u>	<u>571,492</u>	<u>360,000</u>	<u>265,000</u>
非即期				
銀行借款				
已抵押	90,000	101,078	—	90,000
無抵押	60,600	78,600	31,600	—
減：非即期借款的即期部分 ..	1,000	150,492	—	—
小計	<u>149,600</u>	<u>29,186</u>	<u>31,600</u>	<u>90,000</u>
總計	<u>766,262</u>	<u>600,678</u>	<u>391,600</u>	<u>355,000</u>

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年4月30日，我們的未償還借款總額分別達人民幣766.3百萬元、人民幣600.7百萬元、人民幣391.6百萬元及人民幣355.0百萬元。於往績記錄期間，我們的未償還借款波動主要與聯屬公司的融資需求有關。

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年4月30日，我們大部分的銀行借款以浮動利率計息。銀行借款加權平均實際利率以期內實際產生借貸成本除以期內加權平均未償還銀行借款計算。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年4月30日，我們的銀行借款加權平均實際利率分別為6.6%、5.7%、5.4%及5.3%。

於2018年4月30日(就本債務聲明而言，即最後實際可行日期)，我們尚未動用銀行融資人民幣50.0百萬元。

財務資料

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年4月30日，以我們與關聯方的物業、廠房及設備以及根據經管租賃持作自用的租賃土地權益作為抵押的已抵押銀行借款為人民幣193.1百萬元、人民幣201.1百萬元、人民幣60.0百萬元及人民幣23.0百萬元。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，若干無抵押銀行借貸由我們的關連人士擔保。董事確認，全部該等由關聯方給予的個人擔保將於上市後解除。

下表載列我們於所示日期按到期日劃分的即期及非即期借款總額概要：

	於12月31日			於4月30日
	2015年	2016年	2017年	2018年
		(人民幣千元)		
一年內或應要求償還	616,662	571,492	360,000	265,000
一年後但兩年內償還	149,600	20,023	—	90,000
兩年後但五年內償還	—	3,242	31,600	—
五年後	—	5,921	—	—
總計	766,262	600,678	391,600	355,000

我們受限於銀行信貸融資下的若干限制性契諾。該等限制性契諾包括(其中包括)對所得款項用途的限制，以及就設立新按揭或抵押、作出超出其資產淨值若干百分比的資本開支、派發股息及若干重大公司事件須提供通知或取得同意的規定。此外，我們訂立的若干貸款協議載有銀行可在發生重大交叉違約的情況下要求重新磋商條款的條文。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，董事確認，彼等並不知悉違反我們銀行融資所載任何契諾的情況構成任何違約事件，亦不知悉將限制我們提取未動用融資的能力的任何限制。

往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們從不拖欠償還銀行借款或貿易及其他應付款項。

財務資料

主要財務比率

下表載列於所示期間或日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／於12月31日		
	2015年	2016年	2017年
盈利能力			
毛利率 ⁽¹⁾	47.0%	50.3%	55.7%
純利率 ⁽²⁾	12.5%	21.8%	21.4%
回報率			
資產回報率 ⁽³⁾	2.8%	7.7%	9.2%
股本回報率 ⁽⁴⁾	25.8%	60.0%	62.7%
流動性			
流動比率 ⁽⁵⁾	1.14	0.95	1.03
負債比率 ⁽⁶⁾	85.7%	89.0%	80.8%

(1) 毛利率乃按相關期間的毛利除以有關期間的收益計算。

(2) 純利率乃按相關期間的溢利除以相關期間的收益計算。

(3) 資產回報率乃按相關期間的溢利除以相關期間末的平均資產總值計算。

(4) 股本回報率乃按相關期間的溢利除以相關期間末的平均權益總額計算。

(5) 流動比率乃按流動資產除以流動負債計算。

(6) 負債比率乃按負債總額除以資產總值計算。

毛利率

其他詳情請參閱「一經營業績」。

純利率

其他詳情請參閱「一經營業績」。

資產回報率

我們的資產回報率由截至2015年12月31日止年度的2.8%上升至截至2016年12月31日止年度的7.7%，主要由於純利增加所致。我們的資產回報率進一步上升至截至2017年12月31日止年度的9.2%，主要由於派發股息人民幣18.2百萬元導致股本減少所致。

財務資料

股本回報率

我們的股本回報率由截至2015年12月31日止年度的25.8%上升至截至2016年12月31日止年度的60.0%，主要由於純利增加所致。我們的資產回報率進一步上升至截至2017年12月31日止年度的62.7%，主要由於派發股息人民幣18.2百萬元導致股本減少所致。

流動比率

我們的流動比率由2015年12月31日的1.14下降至2016年12月31日的0.95，主要由於派付股息。於2017年12月31日，流動比率增加至1.03，主要是由於償還款項導致銀行及其他貸款減少所致。有關流動資產淨額及流動負債狀況的詳細分析，請參閱「財務資料—營運資金」。

資產負債比率

資產負債比率由2015年12月31日的85.7%上升至2016年12月31日的89.0%，主要是由於有關2016年支付股息及重組的現金流出部分被因逐步解除與聯屬公司的財務安排而減少的銀行貸款所抵銷。資產負債比率下跌至2017年12月31日的80.8%，主要是由於我們接獲來自[編纂]投資的現金所得款項及銀行貸款減少所致。

選定的財務狀況表項目分析

存貨

我們的存貨包括原材料及製成品。下表載列我們於所示日期的存貨組成部分：

	於12月31日					
	2015年		2016年		2017年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)					
原材料.....	46,533	43.6	43,697	43.4	43,238	43.0
在製品.....	21,407	20.1	21,895	21.7	11,398	11.3
製成品.....	38,693	36.3	35,187	34.9	45,870	45.6
總計.....	<u>106,633</u>	<u>100.0</u>	<u>100,779</u>	<u>100.0</u>	<u>100,506</u>	<u>100.0</u>

我們的存貨由2015年12月31日的人民幣106.6百萬元減少至2016年12月31日的人民幣100.8百萬元，主要是由於雙黃連口服液銷量增加。我們的存貨由2015年12月31日的人民幣106.6百萬元減少至2016年12月31日的人民幣100.8百萬元及2017年12月31日的人民幣100.5百萬元，主要是由於原材料因我們原材料的季節性採購而減少及在製品因雙

財務資料

黃連口服液銷量下跌而減少。於2018年4月30日，我們截至2017年12月31日價值人民幣74.5百萬元或74.1%的存貨已於其後消耗。

下表載列我們於所示期間的存貨週轉日數：

	截至12月31日止年度		
	2015年	2016年	2017年
存貨週轉日數	195	172	183

附註：

(1) 存貨週轉日數以相關期間的平均存貨除銷售成本乘以365日計算。

我們的存貨週轉日數由2016年的172日增加至2017年的183日，乃由於我們預計於2018年首季產品的需求強勁而囤積製成品。我們的存貨週轉日數由2015年的195日減少至2016年的172日，主要是由於經銷商預期雙黃連口服液的批發價上升而下更多訂單導致其銷量增加及存貨週轉加快。

在售出存貨時，我們於確認相關收益的期間將該等存貨的賬面值確認為銷售成本或開支。任何存貨撇減至其可變現淨值之數額，以及所有存貨虧損均於出現撇減或虧損期間確認為開支。任何存貨撇減撥回金額乃確認為存貨金額減少，並於發生撥回期間確認為開支。於2015年、2016年或2017年12月31日概無撇減存貨。我們日後將繼續積極管理我們的存貨週轉日數。

貿易應收款項

下表載列我們於所示日期的貿易應收款項及應收票據：

	於12月31日		
	2015年	2016年	2017年
	(人民幣千元)		
應收票據.....	170,906	80,808	52,418
應收賬款.....	39,929	44,672	60,223
減：呆賬撥備.....	(2,035)	(2,453)	(3,526)
總計	208,800	123,027	109,115

我們的客戶(包括經銷商及連鎖藥店)通常獲授予最長達三個月的信貸期以結付採購價。

財務資料

於2015年、2016年及2017年12月31日，我們的貿易應收賬款分別達人民幣208.8百萬元、人民幣123.0百萬元及人民幣109.1百萬元。於2016年12月31日至2017年12月31日，貿易應收款項的減少乃主要由於應收票據的減幅部分被應收賬款增加所抵銷，應收賬款乃由於我們於2016年實施更積極收款政策而增加。於2015年12月31日至2016年12月31日，貿易應收款項大幅減少乃主要由於應收票據大幅減少，原因為我們改變政策向以電匯結算採購價的客戶提供折扣。我們使用我們自客戶收取的若干票據以償付與供應商的付款責任。在若干取消確認的條件(主要為完全轉移與發行銀行有關的信貸風險)未獲達成的情況下，該等票據將仍為我們的應收票據。因此，我們使用該等票據償付的付款責任亦將仍為我們的貿易應付款項。其他詳情請參閱「貿易應付款項」。於2015年、2016年及2017年12月31日，我們用於償付付款責任但並無取消確認的票據結餘分別為人民幣97.6百萬元、人民幣48.0百萬元及人民幣25.9百萬元。於2018年4月30日，截至2017年12月31日的應收賬款淨額及應付票據分別為人民幣48.8百萬元及人民幣24.0百萬元(或86.1%及45.7%)已於其後結清。

下表載列我們於所示期間貿易應收款項(不包括應收票據)的週轉日數：

	截至12月31日止年度		
	2015年	2016年	2017年
貿易應收款項週轉日數.....	<u>38</u>	<u>33</u>	<u>40</u>

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉日數以任何年度的年初及年末貿易應收賬款結餘平均數值除以相關年度的營業額乘以365日計算。

我們的貿易應收款項週轉日數由2015年的38日減少至2016年的33日，主要由於2016年積極收取款項所致。我們的貿易應收款項週轉日數由2016年的33日增加至2017年的40日，主要是由於於信貸期內，我們於2016年實施更積極的收款政策。

財務資料

賬齡分析

下表按載列於所示日期按發票日期或確認收益日期(以較早者為準)呈列的既未逾期亦未減值的貿易應收款項(扣除撥備)的賬齡分析：

	於12月31日		
	2015年	2016年	2017年
	(人民幣千元)		
即期至三個月	202,075	117,312	96,786
三至六個月	4,016	3,901	7,851
六至12個月	2,317	1,746	3,986
12個月以上	392	68	492
總計	208,800	123,027	109,115

與客戶協定的信貸期通常最長為自發出賬單日期起計三個月。貿易應收款項概不收取利息。

減值

我們的管理層定期釐訂貿易應收款項及應收票據之減值。該等估計乃基於客戶信貸記錄及當前市況而定。當預計數額有別於原定估計時，則該等差異將影響貿易應收款項及應收票據的賬面值，因而導致估計變動期間的減值虧損。我們的管理層於報告期末重新評估貿易及其他應收款項的減值。下表載列於相關日期的呆賬撥備變動：

	於12月31日		
	2015年	2016年	2017年
	(人民幣千元)		
於1月1日	1,701	2,035	2,453
已確認減值虧損	334	418	1,073
總計	2,035	2,453	3,526

於2015年、2016年及2017年12月31日，我們的貿易應收款項分別達人民幣2.0百萬元、人民幣2.5百萬元及人民幣3.5百萬元，並已個別釐訂為已減值。該個別已減值應收款項與管理層評估為預期只能收回一部分的應收款項的客戶有關。因此，指定呆賬撥備人民幣2.0百萬元、人民幣2.5百萬元及人民幣3.5百萬元已於2015年、2016年及2017年12月31日確認。我們並無就該等結餘持有任何抵押品。

財務資料

已逾期的貿易應收款項

下表載列於所示日期並無個別或整體視為減值的貿易應收款項的賬齡分析：

	於12月31日		
	2015年	2016年	2017年
	(人民幣千元)		
既未逾期亦無減值	203,154	118,029	98,826
逾期少於三個月	3,361	3,525	6,835
逾期超過三個月但少於九個月.....	1,999	1,405	3,340
逾期超過九個月	286	68	114
總計	208,800	123,027	109,115

我們認為並無根據與我們訂立的協議依時還款的金額為逾期款項。於2015年、2016年及2017年12月31日，我們的貿易應收款項中已逾期但無減值的款項分別為人民幣5.6百萬元、人民幣5.0百萬元及人民幣10.3百萬元，分別佔貿易應收款項總額2.7%、4.0%及9.1%。與個別客戶有關的應收款項與我們有良好往績記錄。根據過往經驗，由於信貸質素並無重大變動，該等結餘仍被視為可以全數收回，故管理層相信毋須就該等結餘作出減值撥備。

預付款項及其他應收款項

下表載列我們於所示日期的預付款項及其他應收款項：

	於12月31日		
	2015年	2016年	2017年
	(人民幣千元)		
應收關聯方款項	765,645	152,122	12,477
預付供應商款項	7,293	1,986	5,438
其他應收款項	15,023	22,606	23,600
總計	787,961	176,714	41,515

往績記錄期間，應收關聯方款項為我們的預付款項及其他應收款項的主要組成部分。我們的預付款項及其他應收款項由2015年12月31日的人民幣788.0百萬元減少人民幣611.2百萬元至2016年12月31日的人民幣176.7百萬元，主要是由於我們的關聯方償還關聯方貸款，導致應收關聯方款項減少。我們的預付款項及其他應收款項由2016年12月31日的人民幣176.7百萬元進一步減少人民幣135.2百萬元至2017年12月31日的人民

財務資料

幣41.5百萬元，主要是由於應收關聯方款項減少所致。於2017年12月31日，應收關聯方款項人民幣12.5百萬元，已於2018年1月26日全數償還。我們的預付款項及其他應收款項並不包括已減值資產。

受限制擔保存款

我們的受限制擔保存款為向承兌銀行提供以取得銀行承兌票據的初期擔保按金。由於我們於2015年6月停止超額票據融資活動，我們的受限制擔保存款由2015年12月31日的人民幣20.2百萬元減少至2016年12月31日的零。其他詳情請參閱「業務 — 執照、監管批文及合規記錄 — 票據融資」。我們的受限制擔保存款由零增加至2017年12月31日的人民幣27.0百萬元，原因是應付供應商的應付票據增加，導致存款的擔保增加。

應付票據

於2015年，我們的應付票據主要包括就超額票據融資發出的銀行票據。於2015年及2016年12月31日，我們的應付票據均為零，原因是我們已於2015年6月停止超額票據融資活動，並於2015年12月15日結清所有未償還款項。更多詳情請參閱「業務 — 票據融資」。於2017年，我們經常以金額與相關合約相符的銀行承兌票據向供應商結付採購價。因此，我們的應付票據於2017年12月31日增加至人民幣27.0百萬元。於2015年、2016年及2017年12月31日，超額票據融資所得資金總額分別為人民幣561.0百萬元、零及零。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要與採購原材料有關。於往績記錄期間，我們的供應商一般授予我們最多六個月的信貸期。由於我們自願縮短向供應商付款的週期，我們的貿易應付款項由2015年12月31日的人民幣172.5百萬元減少人民幣45.8百萬元至2016年12月31日的人民幣126.7百萬元。我們貿易應付款項由2016年12月31日的人民幣126.7百萬元進一步減少人民幣34.0百萬元至2017年12月31日的人民幣92.7百萬元，主要由於應付供應商的貿易應付款項因我們的季節性原材料採購而減少所致。

我們使用我們自客戶收取的若干票據以償付與供應商的付款責任，及倘若干金融資產取消確認的條件無法達成，該等付款責任將仍為我們的貿易應付款項。其他詳情請參閱「一 貿易應收款項」。於2015年、2016年及2017年12月31日，屬此性質的貿易應付款項分別為人民幣97.6百萬元、人民幣48.0百萬元及人民幣25.9百萬元。

財務資料

下表載列我們於所示期間的貿易應付款項週轉日數：

	截至12月31日止年度		
	2015年	2016年	2017年
貿易應付款項週轉日數 ⁽¹⁾	<u>140</u>	<u>128</u>	<u>132</u>

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉日數以任何年度的年初及年末貿易應付款項結餘平均數值(經扣除以並無取消確認的票據結清的款項)除以相關年度的銷售成本乘以365日計算。

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項週轉日數與供應商授予的信貸期相符。於2018年4月30日，截至2017年12月31日的貿易應付款項人民幣52.2百萬元已於其後結付。

下表載列於所示日期按在正常業務過程中從供應商獲得貨品或服務的日期呈列的貿易應付款項的賬齡分析。

	於12月31日		
	2015年	2016年	2017年
	(人民幣千元)		
三個月內.....	155,773	103,813	98,874
三至六個月.....	6,418	8,199	6,483
六至12個月.....	6,291	7,742	7,825
多於一年.....	<u>4,040</u>	<u>6,980</u>	<u>6,516</u>
總計	<u>172,522</u>	<u>126,734</u>	<u>119,698</u>

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，董事確認我們並無拖欠償付貿易及非貿易應付款項。

財務資料

應計款項及其他應付款項

下表載列我們於所示日期的應計款項及其他應付款項明細：

	於12月31日		
	2015年	2016年	2017年
	(人民幣千元)		
預收款項.....	17,726	29,005	29,381
應計費用.....	4,229	2,020	3,597
應付關聯方款項.....	17,308	77,790	6,567
應付股息.....	3,189	9,791	3,189
其他應付稅項.....	14,995	33,174	46,771
應付薪金、花紅及福利.....	49,605	60,445	75,527
應付承包商及設備供應商款項.....	12,159	10,110	14,648
銷售人員的押金.....	5,480	5,565	5,709
應付上市開支.....	—	3,439	6,467
已提供的遞延財務擔保.....	9,134	3,319	—
應付運輸費.....	1,593	3,676	2,215
應付利息.....	3,852	3,523	1,574
向員工收取住房公積金.....	4,399	4,399	4,302
來自地方財政局的資金.....	16,307	5,887	5,887
應付供應商款項.....	11,007	10,919	10,526
其他.....	25,159	17,797	18,998
總計.....	196,142	280,859	235,358

我們的應計款項及其他應付款項由2015年12月31日的人民幣196.1百萬元增加人民幣84.7百萬元至2016年12月31日的人民幣280.9百萬元。增加主要是由於(i)與我們及聯屬公司的借款安排有關的應付關聯方款項增加，而聯屬公司之間的墊款乃根據該安排透過我們作出；及(ii)支付予銷售代表的抽成增加使應計費用增加所致。我們的應計款項及其他應付款項由2016年12月31日的人民幣280.9百萬元減少人民幣45.5百萬元至2017年12月31日的人民幣235.4百萬元。有關減幅的主要原因是涉及我們與聯屬公司之間借款安排的應付關聯方款項減少，而聯屬公司之間的墊款乃根據該安排透過我們作出所致。

於最後實際可行日期，所有應付關聯方款項已經結付。

根據《貸款通則》第73條，其規定中國人民銀行將對貸款方徵收罰款同時亦終止貸款活動，罰款為其非法借貸及貸款或未經企業同意擅自借貸及貸款的所得款項一倍至五倍之間的金額，中國法律顧問認為，根據《貸款通則》對我們與關聯方之間的借貸活動徵收行政罰款的機會極微，原因為(i)有關貸款及借貸活動並不屬於我們的業務，且不屬於《中華人民共和國合同法》及《最高人民法院關於審理民間借貸案件適用法律若

財務資料

干問題的規定》規定的無效合同情況(「私人貸款規定」)；(ii)自關聯方所獲貸款的年利率不超過24%。根據私人貸款規定，倘貸款人要求借款人支付協定利息(年利率不超過24%)，則人民法院將支持有關請求；(iii)根據最高人民法院2015年8月發佈的《就〈最高人民法院關於審理民間借貸案件適用法律若干問題的規定〉答記者問》，2007年《中華人民共和國物權法》規定，業主可依法自由決定其財產用途(包括借出資金)，如業主根據《貸款通則》無權處置財產，則與《中華人民共和國物權法》相抵觸；及(iv)該等借貸及貸款已結償，且我們從未接獲任何與此有關的索償或罰款通知。

資產負債表外安排

我們從未且預期不會訂立任何資產負債表外安排。除上文所披露者外，我們並無為擔保第三方付款責任作出任何其他承諾。此外，我們並無與我們的股權掛鈎及被分類為擁有人權益的衍生工具合同。此外，我們並無就已轉讓予未綜合入賬實體的資產中擁有任何保留或或然權益，作為向該實體提供信貸、流動資金或市場風險支援，我們並無就任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支援或與我們共同參與租賃、對沖或研發服務的未綜合入賬實體擁有任何可變權益。

關聯方交易

我們於往績記錄期間與關聯方進行的交易詳情載於本招股章程附錄一所載會計師報告附註29。

在所有與關聯方進行的交易中，河南福森過往充當聯屬公司的融資工具，以及為聯屬公司提供大額貸款。於2015年、2016年及2017年12月31日，該等聯屬公司的尚未償還貸款結欠分別為人民幣765.6百萬元、人民幣152.1百萬元及人民幣12.5百萬元。該等金額入賬列作其他應收款項。為向該等貸款提供資金，我們向銀行借款或進行超額票據融資，因此就銀行借款及應付票據錄得大額結餘。有關過往超額票據融資活動的其他詳情，請參閱「業務 — 執照、監管批文及合規記錄 — 票據融資」。我們向該等聯屬公司提供的計息貸款按年利率計息，相關年利率與我們的融資成本利率大致相符。因此，於2015年、2016年及2017年12月31日，我們錄得該等交易的融資收入分別為人民幣29.9百萬元、人民幣35.8百萬元及人民幣21.3百萬元，分別佔各年度融資收入總額的78.3%、99.1%及93.7%。除該等貸款外，我們亦不時向若干聯屬公司提供免息墊款。

該等貸款於2018年1月26日結付。我們擬於上市後不再作為聯屬公司的融資工具。

財務資料

概無其他未償還債務

除上文所披露者外，截至2018年4月30日(即債務聲明日期)，我們並無未償還債務或任何已發行及未償還或同意將予發行的借貸資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌債務(除一般貿易票據外)、承兌信貸、債券、按揭、押記、融資租賃或購租承擔、擔保或其他或然負債或任何就上述有關聯的契諾。經過審慎周詳考慮後，董事確認，直至最後實際可行日期，我們的債務自2018年4月30日起概無重大不利變動。

有關市場風險的定量及定性披露

信貸風險

信貸風險主要來自貿易及其他應收款項。管理層已制定信貸政策並持續監控此等信貸風險。

就貿易及其他應收款項而言，在客戶要求超過某一金額的信貸時會進行個別信貸評估。此等評估主要集中評估客戶的過往到期還款記錄及現時的還款能力，並考慮客戶的特定資料以及客戶經營業務的相關經濟環境。貿易應收款項一般自發票日期起計一至三個月內屆滿。凡欠款逾三個月的債務人須先行清償所有未支付結餘，才可再獲給予信貸。一般而言，我們不會向客戶收取抵押品。

我們的信貸風險主要受各客戶的個別特性，而非客戶經營業務的所在行業或國家所影響。由於我們的客戶數目眾多，我們並無集中的信貸風險。於往績記錄期間，我們並無錄得重大壞賬虧損。

最高信貸風險為財務狀況表中各財務資產扣除任何減值撥備後的賬面值。除本招股章程附錄一所載會計師報告附註28(c)所列示我們作出的財務擔保外，我們並無提供會使我們面臨信貸風險之任何其他擔保。於2017年12月31日有關此等財務擔保的最高信貸風險於附註28(c)披露。

流動資金風險

本集團的個別經營實體負責其本身的現金管理，包括現金盈餘短期投資及籌組貸款以應付預期現金需求，惟當借款超過若干預定的授權水平時，則須先獲母公司董事會批准。我們的政策為定期監管其流動資金需求及遵守借款契約的情況，以確保其維持充足現金儲備及可變現有價證券，並獲主要金融機構承諾提供足夠資金額度以滿足其短期及長期流動資金需求。其他詳情請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註27(b)。

財務資料

利率風險

我們的利率風險主要來自銀行貸款及其他借款。按浮動利率及固定利率發行的借款讓我們分別面臨現金流量利率風險及公平值利率風險。其他詳情參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註27(c)。

貨幣風險

由於截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度我們並無以外幣計值的交易，我們並無面臨任何貨幣風險。

上市開支

我們就[編纂]所產生或將會產生的估計上市開支總額(根據[編纂]的指示性價格範圍中位數及假設[編纂]尚未行使及[編纂]的所有酌情獎勵費用已悉數繳付)約為人民幣[編纂]元，當中人民幣[編纂]元已經或將會被計入綜合損益及其他全面收益表的一般及行政開支及人民幣[編纂]百萬元已經或將會按照國際會計準則第32號金融工具：呈報(「國際會計準則第32號」)從權益中扣除。根據上述會計準則，因[編纂]而增加及直接應佔的開支在[編纂]及發行新股份後作為權益減項入賬。與[編纂]無關的開支在產生時會在綜合損益及其他全面收益表中扣除。與[編纂]及現有股份[編纂]均有關的開支將按照新發行股份數目與已發行並在聯交所上市的股份總數的比例分配於該等活動當中。

截至2016年及2017年12月31日止年度，我們確認上市開支分別約人民幣[編纂]元及人民幣[編纂]元為其他開支。自2018年1月1日至最後實際可行日期止，我們產生上市開支人民幣[編纂]元。

我們預期在最後實際可行日期後產生額外上市開支人民幣[編纂]元(根據[編纂]的指示性價格範圍中位數及假設[編纂]尚未行使以及[編纂]的所有酌情獎勵費用已悉數繳付)。我們估計於2017年12月31日後所產生或將會產生的[編纂]開支約人民幣[編纂]元，將會從截至2018年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收益表中扣除。我們估計於2017年12月31日後所產生或將會產生的[編纂]約人民幣[編纂]元，包括[編纂]的酌情獎勵費用人民幣[編纂]元，預期在[編纂]及新股份發行時從權益扣除。

財務資料

股息政策

我們可以現金或透過我們認為適當的其他方式派發股息。董事目前擬宣派不少於任何一個財政年度可分派溢利10%的股息。此意向並不構成本公司必須或將會以上述方式宣派及派付股息或宣派及派付任何股息的任何保證或陳述或暗示。宣派及派付任何股息的決定需由董事會批准，並將由其酌情決定。此外，任何一個財政年度的末期股息將需要獲得股東批准。董事會將不時因應下列因素檢討股息政策，以決定是否宣派及派付股息：

- 我們的經營業績；
- 我們的現金流；
- 我們的財務狀況；
- 我們的股東權益；
- 一般業務狀況及策略；
- 我們的資本要求；
- 我們的附屬公司向本公司派付現金股息；及
- 董事會可能認為相關的其他因素。

於往績記錄期間，我們並無宣派或派付任何股息。於2015年、2016年及2017年12月31日，我們的附屬公司河南福森已宣派並已派付或應付的股息為人民幣14.0百萬元、人民幣163.7百萬元及人民幣18.2百萬元。

可供分派儲備

本公司為本集團的控股公司，於2013年1月18日在開曼群島註冊成立。於2017年12月31日，我們並無任何重大可供分派儲備。

概無重大不利變動

經過審慎周詳考慮後，董事確認，直至本招股章程日期，我們的財務及貿易狀況或前景自2017年12月31日起概無重大不利變動，且自2017年12月31日起，概無任何事件將對會計師報告(其全文載於本招股章程附錄一)所載的資料構成重大影響。

財務資料

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

以下未經審核備考經調整有形資產淨值報表乃根據上市規則第4.29段編製，以說明[編纂]對本公司股權持有人應佔綜合有形資產淨值的影響，猶如其已於2017年12月31日進行。本未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，且因其假設性質使然，未必能真實反映在[編纂]於2017年12月31日或任何未來日期已完成的情況下本集團的實際財務狀況。

於 2017年12月31日		本公司股權 持有人應佔			
綜合有形 資產淨值	估計[編纂] 所得款項淨額	未經審核備考 經調整綜合 有形資產淨值	未經審核備考經調整 綜合每股股份有形資產淨值		
人民幣千元 (附註i)	人民幣千元 (附註ii)	人民幣千元	人民幣	相當於 港元 (附註iv)	
按[編纂]每股股份[編纂]港元計算	<u>179,082</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>
按[編纂]每股股份[編纂]港元計算	<u>179,082</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>	<u>[編纂]</u>

附註：

- (i) 於2017年12月31日的本公司股權持有人應佔綜合有形資產淨值乃按本招股章程附錄一所載會計師報告所示於2017年12月31日的本公司綜合資產淨值人民幣182,777,000元扣除非控股權益人民幣2,212,000元及無形資產人民幣1,483,000元後計算。
- (ii) [編纂]的估計所得款項淨額乃根據[編纂]及估計[編纂]分別[編纂]港元及[編纂]港元計算，經扣除包銷費用及本公司應付的相關開支(並不計及因行使[編纂]及根據購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的任何股份)後得出。[編纂]的估計所得款項淨額按中國人民銀行於2018年6月19日公佈的匯率0.81835港元兌人民幣1元換算為人民幣。這並不表示港元金額經已、應已或可能按該匯率或任何其他匯率換算為人民幣，反之亦然。
- (iii) 未經審核備考經調整綜合每股股份有形資產淨值乃按附註(ii)所述應付本公司的[編纂]估計所得款項淨額作出調整後，假設[編纂]已於2017年12月31日完成，以已發行股份[編纂](包括截至本

財務資料

招股章程日期已發行股份以及該等根據[編纂]及資本化發行而將予發行的股份)為基礎計算，並不計及經因行使[編纂]及根據購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的任何股份。

- (iv) 未經審核備考經調整綜合每股股份有形資產淨值乃按中國人民銀行於2018年6月19日公佈的匯率0.81835港元兌人民幣1元換算為港元。這並不表示港元金額已經或可能已經或可能會以該匯率或任何其他匯率轉換為人民幣，或根本不能進行轉換，反之亦然。
- (v) 概無對未經審核備考經調整綜合有形資產淨值作出調整以反映本集團於2017年12月31日後的任何交易業績或於該日後訂立的其他交易。

根據上市規則須作出的披露

於最後實際可行日期，董事確認概無出現任何將導致須根據上市規則第13.13條至第13.19條的規定作出披露的情況。

概無重大中斷

董事確認，於最後實際可行日期前12個月期間，概無出現可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響的業務中斷。