

財務資料

閣下應細閱下文有關我們財務狀況及經營業績的討論及分析，並連同本文件附錄一會計師報告內所載我們於2016年、2017年及2018年3月31日及截至該等日期止年度各年的合併財務資料以及隨附附註一併閱讀。我們的合併財務資料乃根據香港財務報告準則編製。有意[編纂]應細閱本文件附錄一所載的會計師報告全文，而非僅依賴本節所載資料。

下列討論及分析載有若干反映我們目前對未來事件及財務表現的看法的前瞻性陳述。該等陳述乃我們按我們的經驗及對過往趨勢、現況及預期未來發展的觀點，以及我們認為於該等情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析而發表。然而，實際結果及發展會否如我們預期及推測所料，取決於多項我們無法控制的風險及不明朗因素。請參閱「風險因素」及「前瞻性陳述」。

概覽

我們為香港及日本領先的中國及日本藝術品拍賣行之一。我們專注於拍賣各種藝術品，尤其著重中國及日本藝術品，包括中國書畫、中國古董及日本及中國茶具。

根據灼識諮詢報告，於2017年，我們獲得以下排名：

- 在亞洲(不包括中國內地)具有中國藝術品拍賣業務的所有拍賣行當中以中國藝術業務交易額計排名第四，市場佔有率為6.5%；
- 在日本及香港具有中國藝術品拍賣業務的所有拍賣行當中以日本及香港的中國藝術品拍賣業務交易額計分別排名第二及第五，市場佔有率分別為26.8%及4.4%；及
- 在日本及香港具有日本藝術拍賣業務的所有拍賣行當中以日本及香港的日本藝術品拍賣業務交易額計排名第五，市場佔有率分別為3.1%及1.4%。

憑藉我們在日本及香港對中國及日本藝術品和本地市場的深入認識、與客戶的長期關係、客戶至上和文化為本的營銷活動以及專業團隊的支持，我們相信，我們可於不久將來成為經營中國及日本藝術品拍賣業務的國際知名拍賣行之一。

我們主要營運兩個業務分部：(i)藝術品拍賣及相關業務分部；及(ii)藝術品銷售分部。

財務資料

影響我們經營業績及財務狀況的因素

我們的經營業績、財務狀況及各年間財務業績的可比較性主要受以下因素影響：

經濟狀況及藝術品的市場供求

我們的收入主要來自當拍賣以擊鎚完成時買方及賣方的佣金。藝術品的市場需求影響完成藝術品拍賣銷售的數量，從而影響我們的財務表現。除藝術品需求外，優質及高端藝術品的充足供應亦將會對我們的財務運作帶來正面影響。

藝術品的供求受香港、中國內地及日本的整體經濟及藝術品市場影響。

當香港、中國內地及日本經濟增長，更多人願意在藝術品拍賣市場消費。因此，將會有更高的藝術品拍賣銷售相關的流動資金，從而增加藝術品的市場價格，且買家及賣家將更願意進行交易，因而提高買方及賣方的佣金。另一方面，當香港、中國及日本經濟增長放緩，潛在買家及賣家欠缺意欲購買及出售藝術品，藝術品拍賣銷售將會減少(即需求較低)，及藝術品競爭將會減少。因此，買方及賣方佣金將會減少。

我們獲得充足數量及不同種類藝術品以維持我們藝術品銷售分部業務的能力對此分部構成重大影響。倘若因我們未能取得具升值潛力的藝術品，我們於該分部的利潤將會受到影響。然而，藝術品價格於經濟衰退期間下跌可能有妥我們以較低成本擴充我們的藝術品存貨，因而改善未來我們藝術業務的盈利能力。

就此而言，我們預計香港、中國內地及日本的經濟狀況及藝術品市場需求將會繼續對我們財務表現造成重大影響。

與買家、委託人及業務夥伴的關係

就藝術品供應及維持我們的藝術品拍賣銷售而言，我們依賴我們與買家、委託人及業務夥伴發展並保持關係的能力。我們的收入、盈利能力及營運現金流量受我們的客戶(尤其是高端客戶)的財務實力以及我們與彼等發展及維持關係的能力所影響。與委託人維持緊密關係(當中包括高端賣家及收藏家)將使我們繼續供應優質及高端藝術品。我們有意繼續透過我們的網絡維持及發展我們的客戶基礎。倘我們未能維持及發展我們的客戶關係，我們的業務可能會受到重大不利影響。

因此，我們預期我們與買家、委託人及業務夥伴的關係將會繼續對我們的財務表現造成重大影響。

財務資料

競爭

在日本及香港，我們於2017年在具有中國藝術品拍賣業務的所有拍賣行當中分別排名第二及第五，而我們於2017年在香港及日本具有日本藝術品拍賣業務的所有拍賣行當中排名第五。

在香港，我們與本地及海外的公司競爭，而在日本，儘管我們為其中一間領先的拍賣行，我們與大部份本地公司競爭。我們的財務表現受可能較我們更具競爭優勢的競爭對手影響(例如不同策略、財政實力、客戶群及藝術品供應等)，繼而可對我們的藝術品拍賣銷售的價值及數量、買方及賣方佣金及收入造成負面影響。另一方面，我們的競爭優勢可繼續使我們於香港及日本的中國和日本藝術品市場維持或取得領先地位。請參閱「業務－競爭優勢」一節。

因此，我們預期在香港及日本的競爭將繼續對我們的財務表現造成重大影響。

呈列基準

我們從事提供拍賣及相關服務及藝術品銷售業務的公司於緊接重組前及緊隨其後均受控股股東安藤先生共同控制。因此，重組被視為共同控制下業務合併，而歷史財務資料已根據由香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒布的香港會計指引第5號「共同控制合併的合併會計法」按合併會計原則編製。

因此，歷史財務資料已透過載入本集團旗下公司的歷史財務資料而編製，猶如現有集團架構於整個呈列期間或合併公司首次受控股股東控制日期起期間(以較短期間為準)一直存續。

合併公司的資產淨值從控股股東角度以現有賬面值合併得出。概無就商譽或者收購公司於被收購公司可識別資產、負債及或然負債公平值淨額中的權益超過共同控制下業務合併的當時成本的部分確認數額(以控股股東權益存續為限)。

公司間交易、集團公司間交易的結餘及未變現收益／虧損於合併時對銷。

財務資料由董事根據會計政策編製，其遵循香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則，編製基準載於本文件附錄一會計師報告附註2.1。

財務資料

收入確認

收入按已收或應收代價的公平值計量，扣除折扣、退貨及增值稅後列賬。當收入的數額能夠可靠計量；當未來經濟利益將有可能流入有關實體；及當我們每項活動均符合具體條件時(如下文所述)，我們便會確認收入。我們根據過往業績並考慮客戶類別、交易種類和每項安排的特點作出回報估計。

(a) 拍賣佣金收入

我們透過拍賣銷售向買方及賣方賺取佣金收入，而我們在拍賣銷售當中主要作為拍賣者的角色，以及透過所提供的專業市場推廣技術推廣銷售。佣金收入乃按照我們與買方及賣方所訂立的合約，於拍賣售出藝術品的落槌價而計算得出。該等佣金收入於拍賣銷售完成時(即拍賣官落槌及來自買方的相關應收款項的可收回性可合理確保之時)確認。當買方可能於作出決定期間未能完成交易，且佣金收入及相關應收款項結餘(包括「應收佣金」及「應收買方拍賣及相關業務款項」)撥回時該交易記錄已註銷銷售。

(b) 與拍賣相關其他服務的收入

就所籌辦的拍賣而言，我們亦自編製圖錄以及就置於拍賣當中的拍賣品而向賣方收取的保費中賺取其他服務收入，且於提供相關服務時確認為收入。

(c) 藝術品銷售收入

藝術品銷售收入於所有權的風險及回報轉移(一般與貨品向客戶交付及所有權轉交的時相符)時確認。

重大會計估計及判斷

本公司會根據過往經驗及其他因素持續評價估計及判斷，包括在有關情況下相信為合理之未來事件預測。

我們對未來作出估計及假設。所得會計估計顧名思義，甚少與實際結果相同。極可能導致下個財政年度資產及負債賬面值作出重大調整之估計及假設之討論如下。

財務資料

物業、廠房及設備之估計可使用年期及剩餘價值

我們的管理層就我們的物業、廠房及設備釐定估計可使用年期、剩餘價值以及相關折舊費用。此項估計以性質及功能類似的物業、廠房及設備的實際可使用年期的過往經驗為基準。當可使用年期有別於過往預計，管理層會修訂折舊費用，或沖銷或撇減已棄置或出售之技術陳舊或非策略資產。實際經濟效益使用年期可能有別於估計可使用年期及實際剩餘價值可能有別於估計剩餘價值。定期審閱可導致折舊年期及剩餘價值變動，因而改變未來期間之折舊開支。

存貨之可變現淨值

存貨之可變現淨值乃根據於一般業務過程中之估計售價減估計銷售開支計算。該等估計乃以現行市況及銷售相若性質產品的過往經驗為依據。倘發生事件或情況變動顯示結餘可能無法變現時，將記錄存貨撇減。識別撇減情況時須作出判斷及估計。當預期之金額與原定估計有差異時，則有關差異將影響於該估計出現變動期間內存貨之賬面值及撇減。管理層於資產負債表日期重新評估該等估計。

即期及遞延所得稅

我們於多個司法權區須繳付所得稅。於釐定各有關司法權區的所得稅撥備時須作出重大判斷。正常經營期間的交易及計算不能明確作最終稅項釐定。倘有關事宜的最終評稅結果有別於初步記錄的數額，則有關差額會影響釐定有關數額期間的所得稅及遞延所得稅撥備。

倘管理層認為可能有未來應課稅利潤抵銷暫時差額或稅項虧損，則會確認有關若干暫時差額及稅項虧損的遞延所得稅資產。倘預期與原先估計不同，則差額會影響估計更改期間的遞延所得稅資產及稅項費用確認。

應收款項減值

我們的管理層根據對應收款項可收回性的評估釐定貿易及其他應收款項的減值撥備。此評估乃根據其客戶及債務人的信貸歷史以及目前市況作出，且需要使用判斷及估計。管理層將於每個結算日對撥備進行重新評估。

財務資料

經營業績

下表載列我們於所示期間的合併收益表的概要，有關資料應與我們根據《香港財務報告準則》及公司條例的要求編製並載於本文件附錄一—「會計師報告」內的合併財務資料及相關附註一併閱讀。我們於任何期間的經營業績不一定可作為任何未來期間的業績的指標。

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千港元	千港元	千港元
收入	138,613	148,048	173,266
服務成本	(37,085)	(31,444)	(32,797)
銷售貨品成本	(4,232)	(9,436)	(8,150)
毛利	97,296	107,168	132,319
其他(虧損)/收入淨額	(358)	259	(433)
其他收入	4,119	2,691	2,568
銷售及分銷開支	(32,984)	(31,574)	(26,765)
行政開支	(37,654)	(37,283)	(49,468)
經營溢利	30,419	41,261	58,221
財務收入	18	6	10
財務成本	(214)	(263)	(249)
財務成本淨額	(196)	(257)	(239)
除所得稅前溢利	30,223	41,004	57,982
所得稅開支	(9,644)	(8,641)	(14,053)
年度溢利	<u>20,579</u>	<u>32,263</u>	<u>43,929</u>
以下人士應佔溢利/(虧損)：			
本公司擁有人	18,497	30,780	44,063
非控股權益	2,082	1,583	(134)
	<u>20,579</u>	<u>32,363</u>	<u>43,929</u>
本公司擁有人應佔溢利的			
每股盈利			
基本及攤薄	<u>185</u>	<u>308</u>	<u>441</u>

有關各年間若干合併收益表項目分析的詳情，請參閱「財務資料—節選合併收益表項目說明」一節。

財務資料

節選合併收益表項目說明

收入

於往績記錄期，我們的收入來自兩個業務分部，即(i)藝術品拍賣及相關業務；及(ii)藝術品銷售。來自藝術品拍賣及相關業務的收入主要包括買方及賣方佣金，於買方及賣方之間的買賣結束時確認，一般以落槌表示。此外，我們亦向賣方提供有關拍賣圖錄生產、交付藝術品及保險等拍賣相關服務，當中的收入於提供該等服務時確認。

來自藝術品銷售分部的收入來自在日本透過私洽予獨立第三方，轉售我們相信具有升值潛力的藝術品。我們的存貨主要包括我們購作轉售的藝術品。

下表載列我們於所示期間按業務分部劃分的收入明細：

	截至3月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
藝術品拍賣及 相關業務 ^(附註)	133,251	96.1	137,588	92.9	164,596	95.0
藝術品銷售	5,362	3.9	10,460	7.1	8,670	5.0
	<u>138,613</u>	<u>100</u>	<u>148,048</u>	<u>100</u>	<u>173,266</u>	<u>100</u>

附註：在本分部，除自拍賣的委託人及買家收取佣金外，我們亦錄得來自由我們或代表委託人安排的私人拍賣所得收入。詳情請參閱本文件「業務－我們的業務」一節。

我們的收入總額由截至2016年3月31日止年度約138.6百萬港元上升截至2017年3月31日止年度約148.0百萬港元，更於截至2018年3月31日止年度升至約173.3百萬港元，由截至2016年3月31日止年度至截至2018年3月31日止年度的複合年增長率為11.8%。

截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度，來自藝術品拍賣及相關業務分部的收入佔總收入分別約為96.1%、92.9%及95.0%。截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度，來自藝術品銷售分部的收入佔總收入分別約為3.9%、7.1%及5.0%。

財務資料

以貨品種類劃分

下表載列我們於所示期間按業務分部及藝術品種類劃分的收入明細：

	截至3月31日止年度											
	2016年				2017年				2018年			
	藝術品拍賣 及相關業務		藝術品銷售		藝術品拍賣 及相關業務		藝術品銷售		藝術品拍賣 及相關業務		藝術品銷售	
金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	
	(千港元，百分比除外)											
收入												
中國書畫	68,787	51.6	1,531	28.6	86,926	63.2	4,450	42.5	101,038	61.4	8,210	94.7
中國古董	44,688	33.5	1,173	21.9	37,098	27.0	4,395	42.0	42,602	25.9	460	5.3
日本及中國茶具	10,635	8.0	-	-	7,977	5.8	-	-	13,654	8.3	-	-
其他	9,141	6.9	2,658	49.5	5,587	4.0	1,615	15.5	7,302	4.4	-	-
總計	<u>133,251</u>	<u>100</u>	<u>5,362</u>	<u>100</u>	<u>137,588</u>	<u>100</u>	<u>10,460</u>	<u>100</u>	<u>164,596</u>	<u>100</u>	<u>8,670</u>	<u>100</u>

藝術品拍賣及相關業務

我們的藝術品拍賣及相關業務分部可分為四大類：(i) 中國書畫；(ii) 中國古董；(iii) 日本及中國茶具；及(iv) 其他藝術品。

中國書畫在藝術品拍賣及相關業務分部中以收入計為我們最大的產品類別，分別佔截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度來自藝術品拍賣及相關業務總收入的51.6%、63.2%及61.4%。

中國古董在藝術品拍賣及相關業務分部中以收入計為我們第二大的產品類別，分別佔截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度來自藝術品拍賣及相關業務總收入的33.5%、27.0%及25.9%。

日本及中國茶具在藝術品拍賣及相關業務分部中以藝術品拍賣收入計為我們第三大的產品類別，分別佔截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度來自藝術品拍賣及相關業務分部總收入的8.0%、5.8%及8.3%。

在藝術品拍賣及相關業務中來自其他藝術品的收入分別佔截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度來自藝術品拍賣及相關業務分部總收入的6.9%、4.0%及4.4%。

財務資料

藝術品銷售

藝術品銷售分部可分為三大類：(i)中國書畫；(ii)中國古董；及(iii)其他藝術品如珠寶。

中國書畫在藝術品銷售分部中以收入計為我們最大的產品類別，分別佔截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度來自藝術品拍賣及相關業務總收入的28.6%、42.5%及94.7%。

中國古董在藝術品銷售分部中以收入計為我們第二大的產品類別，分別佔截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度來自藝術品拍賣及相關業務總收入的21.9%、42.0%及5.3%。

截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度，來自其他藝術品銷售的收入分別佔49.5%、15.5%及零。

按地理區域劃分

於往績記錄期，我們僅於日本及香港營運。

我們按地理區域劃分的收入乃按藝術品拍賣及相關業務分部進行藝術品拍賣的地點及藝術品銷售分部進行銷售交易的地點而確認。

下表載列我們於所示期間按地理區域劃分的收入明細：

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千港元	千港元	千港元
香港	38,575	63,117	89,757
日本	100,038	84,931	83,509
	<u>138,613</u>	<u>148,048</u>	<u>173,266</u>

香港

於往績記錄期，於香港所得的收入總額上升是由於我們僅自2014年11月起打入香港市場，因此，截至2016年3月31日止年度的收入總額較低。由於業務發展，我們於截至2017年及2018年3月31日止年度來自香港的收入總額增加。截至2018年3月31日止年度，我們成功售出一幅高價值的中國畫，並獲得很高的落錘價，根據灼識諮詢報告，錄得自2015年起及直至關鍵時間由拍賣行售出創作者所有藝術品當中的最高落錘價，並在我們的拍賣營運歷史中以落錘價計首次超過100百萬港元。

財務資料

日本

於截至2016年3月31日止年度及截至2017年3月31日止年度，於日本所得的收入總額下降是由於截至2016年3月31日止年度在日本舉行四場拍賣。然而，截至2017年3月31日止年度在日本僅舉行春季及秋季拍賣。於截至2017年3月31日止年度及截至2018年3月31日止年度，於日本所得的收入總額維持相對穩定。

服務成本及貨品銷售成本

我們的藝術品拍賣及相關業務分部的服務成本主要由拍賣場地租用及設置費用、圖錄生產及其他。其他主要包括拍賣員工的薪金、拍賣官費用及保安成本組成。

我們的藝術品銷售分部的貨品銷售成本主要由購買藝術品成本組成。

截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度，我們的服務成本及貨品銷售成本總額分別佔我們的收入總額29.8%、27.6%及23.6%。下表載列我們於所示期間按業務分部劃分的服務成本及貨品銷售成本明細：

	截至3月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(千港元，百分比除外)					
藝術品拍賣及相關業務						
服務成本						
拍賣場地租用及						
設置費用	23,385	63.0	19,672	62.6	20,594	62.8
圖錄生產	9,596	25.9	7,644	24.3	8,660	26.4
其他	4,104	11.1	4,128	13.1	3,543	10.8
總計	37,085	100.0	31,444	100.0	32,797	100.0
藝術品銷售						
貨品銷售成本	4,232	100.0	9,436	100.0	8,150	100.0

財務資料

毛利及毛利率

下表載列於所示期間業務分部的分部收入、毛利及毛利率的明細：

	收入			毛利 ^(附註)			毛利率		
	截至3月31日止年度			截至3月31日止年度			截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年	2016年	2017年	2018年	2016年	2017年	2018年
	(千港元)			(千港元)			(百分比)		
藝術品拍賣及 相關業務	133,251	137,588	164,596	96,166	106,144	131,799	72.2	77.1	80.1
藝術品銷售	5,362	10,460	8,670	1,130	1,024	520	21.1	9.8	6.0
總計	138,613	148,048	173,266	97,296	107,168	132,319	70.2	72.4	76.4

附註：藝術品拍賣及相關業務分部以及藝術品銷售分部的毛利分別指相關分部收入減服務成本及貨品銷售成本。

截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度，藝術品拍賣及相關業務分部的毛利率分別為72.2%、77.1%及80.1%，而截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度，藝術品銷售分部的毛利率分別為21.1%、9.8%及6.0%。

其他(虧損)/收益

於往績記錄期，其他收益或虧損淨額包括匯兌收益或虧損及出售物業、廠房及設備虧損淨額，以及主要管理層人壽保險合約的退保現金價值變動。

下表載列我們於所示期間其他收入或虧損的明細：

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千港元		
匯兌(虧損)/收益	(246)	543	(248)
出售物業、廠房及設備虧損淨額	(22)	—	(109)
主要管理層人壽保險合約的 退保現金價值變動	(90)	(284)	(76)
	(358)	259	(433)

財務資料

其他收入

下表載列我們於所示期間其他收入的明細：

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千港元	千港元	千港元
所收賠償	2,073	–	–
雜項收入	1,718	2,069	1,374
其他	328	622	1,194
	<u>4,119</u>	<u>2,691</u>	<u>2,568</u>

於往績記錄期的其他收入包括(i)所收賠償，即指來自一名買方的一次性法庭和解費用，彼拒絕為過往年度拍賣就所競投項目支付佣金；及(ii)雜項收入，主要指向我們於日本的藝術品拍賣中以中國銀聯信用卡支付的買方及賣方所收取的手續費。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要由員工福利開支、代理佣金、廣告及宣傳開支、運輸、預展場地租用及設置費用、娛樂及款待及其他項目組成，包括保險、送遞及雜項開支。截至2016年3月31日止年度的銷售及分銷開支約為33.0百萬港元，截至2017年3月31日止年度約為31.6百萬港元及截至2018年3月31日止年度則約為26.8百萬港元。

下表載列我們於所示期間銷售及分銷開支的明細：

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千港元	千港元	千港元
員工福利開支	7,184	9,650	9,226
廣告及宣傳開支	5,739	6,453	6,121
運輸	3,620	2,383	2,996
預展場地租用及設置費用	1,962	2,137	2,895
代理佣金	9,407	7,104	2,230
娛樂及款待	3,069	1,832	1,796
其他	2,003	2,015	1,501
	<u>32,984</u>	<u>31,574</u>	<u>26,765</u>

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要由員工福利開支、[編纂]開支、有關租賃物業的經營租賃租金、差旅、娛樂及款待、物業、廠房及設備折舊及其他項目(包括文具及印刷開支、送遞及翻譯開支)組成。截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度，行政開支佔我們於往績記錄期的收入分別約為37.7百萬港元、37.3百萬港元及49.5百萬港元。

下表載列我們於所示期間行政開支的明細：

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千港元	千港元	千港元
員工福利開支	15,698	14,224	14,885
[編纂]開支	—	—	[編纂]
物業租賃相關的經營租賃租金	4,453	4,585	6,143
差旅	4,273	4,243	4,334
娛樂及款待	2,526	3,558	1,944
物業、廠房及設備折舊	1,142	1,686	1,894
顧問費	1,937	733	1,580
銀行費用	910	2,746	1,344
樓宇管理及公用設施開支	1,001	1,111	1,172
呆壞賬撥備	243	162	527
核數師酬金	32	54	180
無形資產攤銷	50	48	49
以股份為基礎的補償開支	1,528	—	—
其他	3,861	4,133	4,517
總計	37,654	37,283	49,468

財務收入及成本

我們的財務收入主要包括銀行存款利息收入。我們的財務成本主要由融資租賃負債利息開支、銀行借款利息開支及其他借貸利息開支組成。

財務資料

下表載列我們於所示期間的財務成本(減去財務收入)主要部分的明細：

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千港元	千港元	千港元
財務收入：			
—銀行存款利息收入	18	6	10
財務成本：			
—融資租賃負債利息開支	(40)	(49)	(61)
—銀行借款利息開支	(159)	(214)	(188)
—其他借款利息開支	(15)	—	—
	(214)	(263)	(249)
財務收入／(成本)－淨額	(196)	(257)	(239)

所得稅

所得稅開支主要由即期及遞延稅項開支組成。我們須按稅率16.5%繳納香港利得稅。在日本，往績記錄期的企業所得稅乃根據估計應課稅溢利，按照我們經營所在的日本的現行稅率計算。在日本，我們須繳納國家法人所得稅、居民稅及企業稅，截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度的合計實際法定所得稅稅率分別約為35.4%至37.1%、34.8%至35.4%及34.8%。截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度的實際稅率分別為31.9%、21.1%及24.2%。

年內溢利

下表載列於所示期間的年內溢利：

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千港元	千港元	千港元
年內溢利	20,579	32,363	43,929
除[編纂]開支前年內溢利	20,579	32,363	54,828

財務資料

截至2017年3月31日止年度與截至2018年3月31日止年度比較

經營業績概覽

來自藝術品拍賣及相關業務的收入

截至2017年及2018年3月31日止年度之間，來自藝術品拍賣及相關業務分部的收入由約137.6百萬港元增加19.6%至約164.6百萬港元，主要由於(i)我們在香港持續擴張中國藝術品拍賣市場；(ii)我們的策略為專注於香港較高價值的藝術品；(iii)我們加大推廣力度，如舉辦更多預展；及(iv)平均買家及賣家佣金率上升。來自本分部的收入增加，主要由於我們成功如上文所述售出一幅高價值的中國畫，並獲得很高的落錘價，並貢獻約25.7百萬港元的佣金。

來自藝術品銷售的收入

截至2017年及2018年3月31日止年度之間，來自藝術品銷售分部的收入由約10.5百萬港元減少17.1%至約8.7百萬港元，主要由於已售藝術品數目由22個減少至5個，但藝術品的平均價格增加。

服務成本

截至2017年及2018年3月31日止年度之間，藝術品拍賣及相關業務分部的服務成本由約31.4百萬港元增加4.3%至約32.8百萬港元，主要由於(i)拍賣場地的租金及設置成本增加；及(ii)圖錄生產成本因有關成本整體上升而增加。

貨品銷售成本

截至2017年及2018年3月31日止年度之間，藝術品銷售分部的貨品銷售成本由約9.4百萬港元減少13.6%至約8.2百萬港元，主要由於已售藝術品數目減少。

毛利

鑑於上述原因，毛利自截至2017年3月31日止年度約107.2百萬港元增加23.5%至截至2018年3月31日止年度約132.3百萬港元。毛利率由截至2017年3月31日止年度的72.4%增至截至2018年3月31日止年度的76.4%，主要由於藝術品拍賣及相關業務分部的毛利率增加。藝術品拍賣及相關業務分部的毛利率由77.1%增至80.1%，主要由於(i)我們就各拍賣所的服務成本維持相對穩定；及(ii)收入及平均佣金率增加，尤其是截至2018年3月31日止年度，我們成功如上文所述售出一幅高價值的中國畫，並獲得很高的落錘價。

財務資料

其他(虧損)/收益

我們於截至2018年3月31日止年度錄得其他虧損約433,000港元，包括(i)港元兌日圓的匯兌虧損約248,000港元；(ii)出售物業、廠房及設備虧損約109,000港元；及(iii)主要管理層人壽保險合約現金退保價值變動約76,000港元，相比之下，截至2017年3月31日止年度為其他收益約259,000港元。

其他收入

其他收入自截至2017年3月31日止年度約2.7百萬港元減少4.6%至截至2018年3月31日止年度約2.6百萬港元，主要由於雜項收入因向買家及賣家收取的手續費減少而減少，乃由於以中國銀聯信用卡結付我們於日本的藝術品拍賣交易數目減少。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支自截至2017年3月31日止年度約31.6百萬港元減少15.2%至截至2018年3月31日止年度約26.8百萬港元，主要由於代理佣金減少，包括向控股股東控制的一名關聯方支付的代理佣金約3.7百萬港元，以就日本的拍賣業務提供若干顧問服務。我們無意於[編纂]後與該關聯方訂立該服務。

行政開支

行政開支自截至2017年3月31日止年度約37.3百萬港元增加32.7%至截至2018年3月31日止年度約49.5百萬港元，主要由於(i)產生的[編纂]約[編纂]港元；及(ii)有關租賃物業的經營租金增加約1.6百萬港元，乃由於我們租用新的辦公室。

財務收入

財務收入由截至2017年3月31日止年度約6,000港元增加66.7%至截至2018年3月31日止年度約10,000港元。

財務成本

財務成本自截至2017年3月31日止年度約263,000港元減少5.3%至截至2018年3月31日止年度的249,000港元。

財務資料

所得稅開支

所得稅開支自截至2017年3月31日止年度約8.6百萬港元增加62.6%至截至2018年3月31日止年度約14.1百萬港元，主要由於除所得稅前溢利增加。實際稅率由截至2017年3月31日止年度的21.1%上升至截至2018年3月31日止年度的24.2%，主要由於[編纂]開支乃不可扣稅。

年內溢利

鑑於上述原因，年內溢利自截至2017年3月31日止年度約32.4百萬港元增加35.7%至截至2018年3月31日止年度約43.9百萬港元，而溢利率由21.9%增至25.4%，主要由於(i)收入及毛利因上述原因增加；及(ii)銷售及分銷開支減少約4.8百萬港元，主要由於向關聯方支付的代理佣金減少，部分被行政開支因上述原因而增加約12.2百萬港元而抵銷。

截至2016年3月31日止年度與截至2017年3月31日止年度比較

經營業績概覽

來自藝術品拍賣及相關業務的收入

截至2016年及2017年3月31日止年度之間，來自藝術品拍賣及相關業務分部的收入由約133.3百萬港元增加3.3%至約137.6百萬港元，主要由於(i)因我們在香港擴展中國藝術品拍賣市場，我們透過在香港舉行拍賣所得收入增加約24.5百萬港元；及(ii)平均佣金率增加，部分被在日本舉行拍賣所得收入減少約20.2百萬港元所抵銷，乃由於截至2016年3月31日止年度舉行四場拍賣，相比之下截至2017年3月31日止年度舉行了兩場拍賣。

來自藝術品銷售業務的收入

截至2016年及2017年3月31日止年度之間，來自藝術品銷售業務分部的收入由約5.4百萬港元增加95.1%至約10.5百萬港元，主要由於(i)已售藝術品總數由17個增至22個；及(ii)已售中國古董平均價格增加。

服務成本

截至2016年及2017年3月31日止年度之間，藝術品拍賣及相關業務分部的服務成本由約37.1百萬港元減少15.2%至約31.4百萬港元，乃由於截至2017年3月31日止年度，在日本及香港僅舉行四場拍賣，相比之下截至2016年3月31日止年度在日本及香港則舉行了六場拍賣。

財務資料

貨品銷售成本

截至2016年及2017年3月31日止年度之間，藝術品銷售業務分部的貨品銷售成本由約4.2百萬港元增加123.0%至約9.4百萬港元，主要由於已售藝術品數目增加。

毛利

鑑於上述原因，毛利自截至2016年3月31日止年度約97.3百萬港元增加10.1%至截至2017年3月31日止年度的107.2百萬港元。毛利率由70.2%增至72.4%，乃由於藝術品拍賣及相關業務分部的毛利率增加。藝術品拍賣及相關業務分部的毛利率由72.2%增至77.1%，主要由於我們於截至2017年3月31日止年度因專注於較高價值的藝術品而在香港產生較高收入，而我們於截至2017年3月31日止年度的服務成本減少，乃由於我們在日本及香港僅舉行四次拍賣。

其他(虧損)/收益淨額

我們於截至2017年3月31日止年度錄得其他收益約259,000港元，當中包括港元兌日圓的匯兌收益約543,000港元，部分被管理層人壽保險合約現金退保價值變動約284,000港元所抵銷，而截至2016年3月31日止年度則為其他虧損約358,000港元。

其他收入

其他收入由截至2016年3月31日止年度約4.1百萬港元減少34.7%至截至2017年3月31日止年度約2.7百萬港元，主要由於截至2016年3月31日止年度，我們錄得來自一名買家的一次性法庭和解費用，該買家拒絕就物品競投而支付佣金約2.1百萬港元，部分被向買方及賣方所收取的手續費增加所抵銷，乃由於我們於截至2016年3月31日止年度後期才在我們於日本藝術品的拍賣中實施對使用中國銀聯信用卡收取手續費。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由截至2016年3月31日止年度約33.0百萬港元減少4.3%至截至2017年3月31日止年度約31.6百萬港元，主要由於代理佣金減少，包括向關聯方支付的代理佣金。

行政開支

行政開支由截至2016年3月31日止年度約37.7百萬港元輕微減少1.0%至截至2017年3月31日止年度約37.3百萬港元。

財務收入

財務收入由截至2016年3月31日止年度約18,000港元減少66.7%至截至2017年3月31日止年度約6,000港元。

財務資料

財務成本

財務成本由截至2016年3月31日止年度約214,000港元增加22.9%至截至2017年3月31日止年度約263,000港元。

所得稅開支

所得稅開支由截至2016年3月31日止年度約9.6百萬港元減少10.4%至截至2017年3月31日止年度約8.6百萬港元，主要由於日本的溢利減少，惟被香港溢利增加所抵銷。實際稅率由截至2016年3月31日止年度的31.9%下降至截至2017年3月31日止年度的21.1%，主要由於香港業務貢獻增加，而香港的所得稅稅率較低。

年內溢利

鑑於上述原因，年內溢利由截至2016年3月31日止年度約20.6百萬港元增加57.3%至截至2017年3月31日止年度約32.4百萬港元。溢利率由14.8%增至21.9%，主要由於收入及毛利因上述原因而增加。

流動資金及資本來源

現金流量

我們過往主要通過股東出資、經營產生的現金及銀行貸款相結合的方式滿足我們的營運資金及其他資金需求。未來，我們預期繼續主要倚賴營運產生的現金流量撥付營運資金需求並將使用[編纂][編纂]撥付我們部分業務擴張。更多詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

我們現金的主要用途是(i)支付日常營運開支；及(ii)購買藝術品擴大我們的藝術品銷售分部。

財務資料

下表載列所示期間來自合併現金流量表的經選定現金流量數據。更多資料請參閱本文件附錄一—「會計師報告」。

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
經營活動所得／(所用)現金淨額	39,788	25,813	(112,260)
投資活動所用現金淨額	(6,516)	(1,276)	(6,854)
融資活動所得／(所用)現金淨額	11,074	(3,882)	(29,485)
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額	<u>44,346</u>	<u>20,655</u>	<u>(148,599)</u>
年初現金及現金等價物	142,727	192,486	213,863
現金及銀行結餘的匯兌收益	5,413	722	5,118
年末現金及現金等價物	<u>192,486</u>	<u>213,863</u>	<u>70,382</u>

於往績記錄期，我們在銀行貸款續期方面並未遇上任何重大困難。

經營活動所得現金淨額

截至2018年3月31日止年度，經營活動所用現金淨額約為112.3百萬港元，主要由於營運資金變動前營運現金流量約60.9百萬港元、營運資金變動前營運現金流出淨額約163.0百萬港元及已付所得稅約10.1百萬港元的共同影響。營運資金變動主要反映於(i)貿易及其他應收款項、按金及預付款項增加約324.2百萬港元；及(ii)存貨增加約9.3百萬港元，部分被貿易及其他應付款項及應計費用增加約170.4百萬港元所抵銷。上述來自合併財務狀況表項目變動的解釋載於本節「—合併資產負債表若干項目的說明」分節。

財務資料

截至2017年3月31日止年度，經營活動所得現金淨額約為25.8百萬港元，主要由於營運資金變動前營運現金流量約43.4百萬港元、營運資金變動前營運現金流出淨額約6.9百萬港元及已付所得稅約10.7百萬港元的共同影響。營運資金變動主要反映於貿易及其他應收款項、按金及預付款項增加約44.4百萬港元，部分被(i)存貨減少約7.7百萬港元；及(ii)貿易及其他應付款項及應計費用增加約29.7百萬港元所抵銷。上述來自合併財務狀況表項目變動的解釋載於本節「—合併資產負債表若干項目的說明」分節。

截至2016年3月31日止年度，經營活動所用現金淨額約為39.8百萬港元，主要由於營運資金變動前營運現金流量約33.5百萬港元、營運資金變動前營運現金流入淨額約14.0百萬港元及已付所得稅約7.7百萬港元的共同影響。營運資金變動主要反映貿易及其他應收款項、按金及預付款項增加約14.2百萬港元，部分被貿易及其他應付款項及應計費用增加約28.7百萬港元所抵銷。上述來自合併財務狀況表項目變動的解釋載於本節「—合併資產負債表若干項目的說明」分節。

投資活動所用現金淨額

截至2018年3月31日止年度，投資活動所用現金淨額約為6.9百萬港元，主要包括(i)購買物業、廠房及設備約5.3百萬港元，主要包括香港辦公室裝修成本；及(ii)主要管理層人壽保險合約投資約1.8百萬港元，部分被銀行短期存款減少約341,000港元所抵銷。

截至2017年3月31日止年度，投資活動所用現金淨額約為1.3百萬港元，主要包括(i)購買物業、廠房及設備約1.4百萬港元，主要包括淡路物業裝修成本；及(ii)購買主要管理層人壽保險合約投資約1.9百萬港元，惟部分被終止主要管理層人壽保險合約所收取的款項約2.0百萬港元抵銷。

截至2016年3月31日止年度，投資活動所用現金淨額約為6.5百萬港元，主要包括(i)購買物業、廠房及設備約4.3百萬港元，主要包括購買淡路物業；及(ii)主要管理層人壽保險合約投資約2.2百萬港元。

財務資料

融資活動(所用)或所得的現金淨額

截至2018年3月31日止年度，融資活動所用現金淨額約為29.5百萬港元，主要由於銀行借款所得款項約42.4百萬港元，部分被(i)償還銀行借款約24.7百萬港元；(ii)[編纂]開支約[編纂]港元；(iii)視作向股東分派約43.2百萬港元；及(iv)與非控股權益交易約2.2百萬港元所抵銷。

截至2017年3月31日止年度，融資活動所用現金淨額約為3.9百萬港元，主要由於(i)償還銀行借款約23.1百萬港元；(ii)償還第三方貸款約1.5百萬港元；及(iii)償還融資租賃負債約453,000港元，部分被銀行借款所得款項約21.4百萬港元所抵銷。

截至2016年3月31日止年度，融資活動所得現金淨額約為11.1百萬港元，主要由於銀行借款所得款項約22.6百萬港元，部分被償還銀行借款約11.1百萬港元所抵銷。

營運資金

於2016年、2017年及2018年3月31日，我們的現金及現金等價物分別約192.5百萬港元、約213.9百萬港元及約70.4百萬港元。經計及我們的現有現金及現金等價物、我們經營活動的預期現金流量、可用銀行借款融資及[編纂]的估計[編纂]淨額，我們的董事信納，經審慎周詳查詢後，我們擁有充足的可用營運資金來滿足本文件刊發日期後至少12個月的流動資金需求。

截至2018年3月31日止年度的現金及現金等價物較截至2017年3月31日止年度減少，主要是由於因舉行拍賣的時間不同而使貿易及其他應收款項增加。於2017年，我們在日本的春季拍賣於2月舉行，並已於財政年度結束前由買家完成大部分付款。然而，於2018年，我們在日本的春季拍賣於3月末舉行，許多付款因而未能於財政年度結束前完成。因此，於截至2018年3月31日止年度，貿易及其他應收款項增加，其導致相同財政年度與截至2017年3月31日止年度相比減少現金及現金等價物。

此外，為理順本集團架構及籌備[編纂]，我們於截至2018年3月31日止年度以約45.3百萬港元收購TCA日本。更多詳情，請參閱「歷史、重組及企業架構」。

財務資料

流動資產淨額

下表載列於以下所示日期我們流動資產淨額的明細：

	截至3月31日止年度		
	2016年 (千港元)	2017年 (千港元)	2018年 (千港元)
流動資產			
存貨	21,442	13,758	23,050
貿易及其他應收款項	71,541	106,112	423,661
按金及預付款項	3,374	1,088	7,187
應收關聯公司款項	2,070	13,899	14,716
短期銀行存款	—	341	—
現金及銀行結餘	192,486	213,863	70,382
流動資產總值	<u>290,913</u>	<u>349,061</u>	<u>538,996</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項及應計費用	182,330	211,215	370,820
應付控股股東款項	2,014	2,016	11,686
應付前董事款項	1,000	1,000	1,000
融資租賃負債	296	507	467
借款	23,575	21,708	43,972
即期所得稅負債	17,782	15,219	18,356
流動負債總額	<u>226,997</u>	<u>251,665</u>	<u>446,301</u>
流動資產淨額	<u>63,916</u>	<u>97,396</u>	<u>92,695</u>

我們的流動資產淨額(即流動資產總額與流動負債之間的差額)於往績記錄期維持正數。於2016年、2017年及2018年3月31日，我們的流動資產淨額分別約為63.9百萬港元、約97.4百萬港元及約92.7百萬港元。

財務資料

截至2016年及2017年3月31日止年度，我們的流動資產淨額由約63.9百萬港元增至約97.4百萬港元，主要由於(i)貿易及其他應收款項由約71.5百萬港元增至約106.1百萬港元；(ii)應收關聯公司款項由約2.1百萬港元增至約13.9百萬港元；及(iii)現金及銀行結餘由約192.5百萬港元增至約213.9百萬港元，部分被貿易及其他應付款項由約182.3百萬港元增至約211.2百萬港元所抵銷。

截至2017年及2018年3月31日止年度之間，我們的流動資產淨額由約97.4百萬港元減至約92.7百萬港元，主要由於(i)貿易及其他應付款項由約211.2百萬港元增至約370.8百萬港元；(ii)應付控股股東款項由約2.0百萬港元增至約11.7百萬港元；(iii)借款由約21.7百萬港元增至約44.0百萬港元；及(iv)現金及銀行結餘由約213.9百萬港元減至約70.4百萬港元，部分被(a)存貨由約13.8百萬港元增至約23.1百萬港元；(b)貿易及其他應收款項由約106.1百萬港元增至約423.7百萬港元；及(c)存款及預付款項由約1.1百萬港元增至約7.2百萬港元所抵銷。

合併資產負債表若干項目的說明

物業、廠房及設備

下表載列於所示日期物業、廠房及設備的詳情：

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
物業、廠房及設備	8,600	9,542	13,400

物業、廠房及設備主要包括永久業權土地、樓宇、租賃物業裝修、傢俬、裝置及辦公設備、汽車及在建工程。物業、廠房及設備於往績記錄期不斷增加，主要由於(i)截至2016年3月31日止年度購買淡路物業；(ii)截至2017年3月31日止年度淡路物業裝修；及(iii)截至2018年3月31日止年度香港辦公室裝修，部分被折舊費用所抵銷。

財務資料

存貨

於往績記錄期，存貨主要包括我們在香港、日本及海外市場通過藝術品拍賣或私洽所購買我們認為具有升值潛力的藝術品，並以私洽方式將其轉售以獲利。藝術品存貨包括中國書畫、中國古董及其他。下表載列於所示日期存貨總值的概要：

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
中國書畫	5,949	2,362	4,589
中國古董	13,611	10,005	16,988
其他	1,882	1,391	1,473
總計	<u>21,442</u>	<u>13,758</u>	<u>23,050</u>

存貨由2016年3月31日約21.4百萬港元減少35.8%至2017年3月31日約13.8百萬港元，主要由於截至2017年3月31日止年度已售藝術品數目增加。

存貨由2017年3月31日的約13.8百萬港元增加67.5%至2018年3月31日約23.1百萬港元，主要由於截至2018年3月31日止年度購作轉售的藝術品增加。

下表載列於所示期間平均存貨周轉天數的明細：

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
平均存貨周轉天數 ^(附註)	<u>1,826</u>	<u>681</u>	<u>824</u>

附註：

一年的平均存貨周轉天數是年初及年末存貨結餘均值除以該年銷售貨品成本再乘以365天。

財務資料

高平均存貨周轉天數乃主要由於業務性質，即我們採購可增值並可持作轉售的藝術品。於截至2016年及2017年3月31日止年度之間，平均存貨周轉天數減少，乃由於截至2017年3月31日止年度售出更多藝術品，而截至2017年及2018年3月31日止年度之間，平均存貨周轉天數增加，乃由於售出較少藝術品及購買更多藝術品。

於往績記錄期，我們並無對存貨作出撥備。

於最後實際可行日期，在截至2018年3月31日的存貨總值中，我們隨後並無售出任何藝術品。

貿易及其他應收款項、按金及預付款項

於2016年、2017年及2018年3月31日，貿易及其他應收款項分別約為71.5百萬港元、106.1百萬港元及423.7百萬港元。下表載列於所示日期貿易及其他應收款項、按金及預付款項的明細：

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
貿易應收款項	7,485	10,896	45,979
減：呆壞賬撥備	(42)	(198)	(202)
貿易應收款項—淨額	<u>7,443</u>	<u>10,698</u>	<u>45,777</u>
其他應收款項			
—應收買方拍賣相關業務款項	56,012	95,269	338,395
—委託人預付款項	7,589	—	15,151
—可收回輸入增值稅	427	141	23,257
—其他	<u>70</u>	<u>4</u>	<u>1,081</u>
	<u>71,541</u>	<u>106,112</u>	<u>423,661</u>

財務資料

於往績記錄期，貿易應收款項主要包括應收買家佣金。應收賣家佣金將直接由應付賣家拍賣及相關業務相關款項所抵銷。貿易應收款項由2016年3月31日約7.4百萬港元增加43.7%至2017年3月31日約10.7百萬港元，主要由於藝術品拍賣及相關業務分部的收入增加。貿易應收款項由2017年3月31日約10.7百萬港元增加327.9%至2018年3月31日約45.8百萬港元，主要由於截至2017年及2018年3月31日止年度的日本春拍舉辦時間有所不同，以及買方未付佣金(其與下文所述高價值的中國畫拍賣品有關)所致。

截至2017年3月31日止年度，我們的日本春拍乃於二月舉行，而大部分的貿易應收款項已於財政年度結束前結付。然而，截至2018年3月31日止年度，我們的日本春拍乃於三月下旬舉行，而許多付款於財政年度結束前未及收取，因而導致截至2018年3月31日止年度的貿易應收款項有所增加。於2017年11月舉行秋拍期間，經過超過70位競拍者的激烈競爭下，我們成功售出一幅高價值的中國畫，並獲得很高的落錘價。截至2018年3月31日，有關該拍賣品的相關未償付貿易應收款項及應收買家拍賣及相關業務款項分別佔貿易應收款項總額約32.8%及應收買家拍賣及相關業務款項約44.6%，其導致自2017年3月31日至2018年3月31日的結餘大幅上升。經考慮(i)我們已於本文件日期就該宗交易收取56百萬港元，因此於本文件日期相關貿易應收款項已全數結付；(ii)買家已確認彼將於2018年9月前悉數結付該筆款項；(iii)買家過往為我們的主要顧客之一，且並無拖欠紀錄；及(iv)買家坐擁巨額私人財富，董事認為相關未償付貿易應收款項可悉數收回且毋須作出撥備。

應收佣金的信貸期為7天，應收藝術品銷售款項的信貸期為30天。於2016年、2017年及2018年3月31日，貿易應收款項(減值撥備前)基於發票日期的賬齡分析如下：

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
貿易應收款項—總額			
—3個月內	4,886	7,161	21,597
—3至6個月	4	1,190	20,243
—6至12個月	1,833	10	2,667
—1年以上	762	2,535	1,472
	<u>7,485</u>	<u>10,896</u>	<u>45,979</u>

財務資料

於2016年、2017年及2018年3月31日，貿易應收款項分別約7.4百萬港元、10.7百萬港元及45.8百萬港元已逾期惟並無減值。基於以往經驗，董事認為，該等結餘不必計提減值撥備，原因是彼等之信貸質素無任何重大變動，且該等結餘被認為可全數收回。該等貿易應收款項涉及多名近期並無拖欠還款紀錄的債務人。該等貿易應收款項及已逾期惟並無減值的貿易應收款項於各資產負債表日期的賬齡分析如下：

	於3月31日		
	2016年 (千港元)	2017年 (千港元)	2018年 (千港元)
貿易應收款項—總額			
—3個月內	4,886	7,161	21,597
—3至6個月	4	1,190	20,243
—6至12個月	1,833	10	2,667
—1年以上	720	2,337	1,270
	<u>7,443</u>	<u>10,698</u>	<u>45,777</u>

本集團就來自拍賣業務買家的貿易應收款項及其他應收款項的減值撥備變動如下：

	於3月31日		
	2016年 (千港元)	2017年 (千港元)	2018年 (千港元)
年初	5	42	198
呆壞賬撥備	243	162	527
撇銷	(209)	—	(572)
匯兌差額	3	(6)	11
年末	<u>42</u>	<u>198</u>	<u>202</u>

財務資料

下表載列我們於所示期間的貿易應收款項平均周轉天數：

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
貿易應收款項平均周轉天數 ^(附註)	19	23	60

附註：

貿易應收款項的一年平均周轉天數是年初及年末貿易應收款項結餘總額均值除以該年收入再乘以365天。

一般而言，向客戶授出的信貸期為7天。然而，在部分情況下，我們會向與我們有長期業務關係的客戶授予較長信貸期。截至2016年3月31日止年度及截至2017年3月31日止年度之間，貿易應收款項平均周轉天數由19天增至23天，主要由於與若干買家的部分長期未償還結餘。截至2017年3月31日止年度及截至2018年3月31日止年度之間，貿易應收款項平均周轉天數由23天進一步增至60天，主要由於上文解釋的截至2018年3月31日貿易應收款項增加。

於最後實際可行日期，貿易應收款項的隨後結付約為37.0百萬港元，佔截至2018年3月31日貿易應收款項的80.5%。

於往績記錄期，藝術品拍賣及相關業務的其他買方應收款項指本集團有責任代賣方自買方收取的拍賣品未償付落錘價。另一方面，就藝術品拍賣及相關業務應付賣方款項指代賣方收取的拍賣品購買價減賣方佣金及其他拍賣相關的收入。基於拍賣行業的業務性質，我們有責任自買方收取落錘價，並於扣除相關佣金及費用後將所得款項淨額匯出予賣方。因此，於拍賣銷售完成時及於買方作出任何付款前，我們分局將藝術品拍賣及相關業務的應收買方款項以及藝術品拍賣及相關業務的應付賣方款項確認為資產及負債。然而，我們無責任就買方尚未結付的拍賣品向賣方付款。倘買方拖欠付款，銷售或會取消，而我們毋須就藝術品拍賣及相關業務結付應付賣方款項。

藝術品拍賣及相關業務的應收買方款項由2017年3月31日的95.3百萬港元增加約243.1百萬港元至2018年3月31日的338.4百萬港元，此乃由於拍賣會的舉行時間有所不同以及如上文所述與一幅高價值，高落錘價的中國畫有關的未償付結餘所致。該金額由截至2016年3月31日止年度的約56.0百萬港元增加至截至2017年3月31日止年度的約95.3百萬港元，主要是由於若干客戶延遲結付所致。

於往績記錄期，委託人預付款項指就拍賣物品而向合共三名香港及日本的委託人支付的墊款，視乎物件估值而定，且一般透過我們與委託人磋商後釐定。進一步詳情請參閱「業務－委託人預付款項」。

財務資料

於往績記錄期，除來自應收買家拍賣業務相關款項及委託人預付款項外，其他應收款項主要包括輸入增值稅。而截至2017年3月31日止年度及截至2018年3月31日止年度之間，輸入增值稅由約141,000港元大幅增加至約23.3百萬港元，主要由於日本當地稅務機關於我們在截至2018年3月31日止年度將若干拍賣品由東京運送至京都以供預展時所收取的稅項。該金額已於2018年5月完成預展並向東京交還拍賣品時向相關當地稅務機關收回。

於2018年3月31日，其他應收款項項下的其他項目增加乃由於就購買藝術品的預付款項1.0百萬港元。

於2016年、2017年及2018年3月31日，我們的按金及預付款項分別約為16.5百萬港元、13.9百萬港元及23.7百萬港元。下表載列於所示日期按金及預付款項的明細：

	截至3月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
按金及預付款項	16,488	13,939	23,693
減：非流動部分：			
租金及其他按金	(2,892)	(2,993)	(4,236)
主要管理層人壽保險合約	(10,222)	(9,858)	(12,270)
流動部分	<u>3,374</u>	<u>1,088</u>	<u>7,187</u>

截至2016年3月31日止年度及截至2017年3月31日止年度之間，按金及預付款項由約16.5百萬港元減至約13.9百萬港元，主要由於預付拍賣場地租金約2.0百萬港元，乃由於我們於2017年2月在日本舉行拍賣，而該預付款項已於財務年度結束前結付。而截至2017年3月31日止年度及截至2018年3月31日止年度之間，按金及預付款項由約13.9百萬港元增至約23.7百萬港元，主要由於(i)預付[編纂]開支約[編纂]港元；(ii)租金按金增加約1.3百萬港元；(iii)預付拍賣場地租金約2.2百萬港元；及(iv)主要管理層人壽保險合約增加約2.4百萬港元。

財務資料

貿易及其他應付款項及應計費用

下表於所示日期我們貿易及其他應付款項及應計費用的明細：

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
貿易應付款項	6,371	4,638	4,637
應付賣方拍賣及相關業務款項	167,723	192,942	348,035
已收按金、其他應付款項及 應計費用	12,354	18,613	24,297
	<u>186,448</u>	<u>216,193</u>	<u>376,969</u>
減：非流動部分：			
其他應付款項	(4,118)	(4,978)	(6,149)
流動部分	<u>182,330</u>	<u>211,215</u>	<u>370,820</u>

於往績記錄期，貿易應付款項指於日常業務過程中就供應商提供的服務的付款責任，主要包括藝術品拍賣場地的應付租金費用。

於往績記錄期，應付賣方藝術品拍賣及相關業務分部款項指應付賣方的藝術品購買價(扣除賣方應收佣金)，其於截至2017年3月31日止年度至2018年3月31日止年度期間大幅上升，主要是由於上文所述高價值的中國畫的未償付購買價以及於上文所述拍賣會舉行時間有所不同所致。

已收按金、其他應付款項及應計費用主要包括(i)已收拍賣按金；(ii)應計開支(主要包括[編纂]開支)；及(iii)其他應付款項(如應付僱員福利、應付銀行費用、應付佣金、預扣應付薪金稅及應付佣金)。

財務資料

於相關資產負債表日期，基於發票日期的貿易應付款項賬齡分析如下：

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
30天內	<u>6,371</u>	<u>4,638</u>	<u>4,637</u>

下表載列於所示年度的貿易應付款項平均周轉天數：

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
貿易應付款項平均周轉天數 ^(附註)	<u>49</u>	<u>64</u>	<u>52</u>

附註：

貿易應付款項的一年平均周轉天數乃由年初及年末貿易應付款項結餘總額均值除以該年藝術品拍賣及相關業務的服務成本再乘以365天得出。

於往績記錄期，我們的貿易應付款項平均周轉天數介乎49天至64天。截至2017年3月31日的貿易應付款項平均周轉天數相對較高，主要原因是截至2016年3月31日的貿易應付款項結餘較高。

於最後實際可行日期，我們於2018年3月31日的貿易應付款項已全數結付。

即期所得稅負債

於往績記錄期，所得稅負債由截至2016年3月31日止年度約17.8百萬港元減至截至2017年3月31日止年度約15.2百萬港元，及後再增至截至2018年3月31日止年度約18.4百萬港元。

財務資料

關聯方交易

我們的董事認為，本文件附錄一會計師報告附註30所載各項關聯方交易乃於日常及一般業務過程中進行，由有關各方按正常商業條款訂立。本文件附錄一會計師報告附註30所載若干關聯方交易將在[編纂]後繼續進行。詳情請參閱本文件「持續關連交易」一節。

於最後實際可行日期，所有關聯方結餘已結付。

於最後實際可行日期，除由一名關聯方提供的擔保(其將於[編纂]前獲解除)外，由關聯方所提供的其他擔保已悉數解除，而由株式會社百勝收取的代理佣金亦已終止。

資本開支

於往績記錄期，我們的資本開支主要包括截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度的物業、廠房及設備及無形資產的開支，分別為約5.1百萬港元、約2.6百萬港元及約5.4百萬港元。

資本承擔

於各資本負債表日期並無資本承擔。

經營租賃承擔

我們根據不可撤銷經營租賃協議租用多棟樓宇。該等租賃具有不同年期、升級條款和重續權利。以下為我們根據不可撤銷經營租賃的未來最低租賃付款總額：

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
一年內	5,214	4,659	7,975
一年後但兩年內	4,340	—	7,104
兩年後但五年內	—	—	2,324
總計	<u>9,554</u>	<u>4,659</u>	<u>17,403</u>

財務資料

債務

借款及融資租賃負債

下表載列借款及融資租賃負債的明細：

	於3月31日		
	2016年 (千港元)	2017年 (千港元)	2018年 (千港元)
非即期			
銀行借款	7,336	6,304	4,093
融資租賃負債	647	1,191	793
	<u>7,983</u>	<u>7,495</u>	<u>4,886</u>
即期			
銀行借款	22,075	21,708	43,972
融資租賃負債	296	507	467
應付第三方貸款	1,500	—	—
	<u>23,871</u>	<u>22,215</u>	<u>44,439</u>
總借款	<u>31,854</u>	<u>29,710</u>	<u>49,325</u>

銀行借款

於2016年、2017年及2018年3月31日，所有銀行借款以日圓列示。

於2016年、2017年及2018年3月31日，我們的銀行融資由(i)安藤先生作出的個人擔保；(ii)關聯方作出的公司擔保；及(iii)第三方作出的公司擔保所擔保。

於最後實際可行日期，除由一名關聯方提供的擔保(其將於[編纂]前獲解除)外，由關聯方所提供的其他擔保已悉數解除，而由株式會社百勝收取的代理費亦已終止。

於2016年、2017年及2018年3月31日，銀行借款的實際利率分別為1.7%至2.5%、1.5%至2.4%及0.8%至2.4%。

財務資料

我們的應付銀行借款如下：

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
一年內	22,075	21,708	43,972
一年至兩年內	3,504	2,438	1,462
兩年至五年內	2,973	3,498	2,631
五年以上	859	368	—
	<u>29,411</u>	<u>28,012</u>	<u>48,065</u>

截至2017年3月31日止年度及截至2018年3月31日止年度之間的銀行借款由約28.0百萬港元增至約48.1百萬港元，乃由於我們已於截至2018年3月31日止年度訂立須於一年內償還的兩份銀行借款。

融資租賃負債

融資租賃負債總額—最低租賃付款

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
一年內	329	548	492
一年以上及五年內	705	1,250	811
	1,034	1,798	1,303
融資租賃之未來融資費用	<u>(91)</u>	<u>(100)</u>	<u>(43)</u>
融資租賃負債之現值	<u>943</u>	<u>1,698</u>	<u>1,260</u>

財務資料

融資租賃負債現值如下：

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
一年內	296	507	467
一年以上及五年內	647	1,191	793
	<u>943</u>	<u>1,698</u>	<u>1,260</u>

於2016年、2017年及2018年3月31日，租購合約責任由我們賬面值分別約為1.1百萬港元、1.7百萬港元及1.3百萬港元的汽車抵押。倘我們違反租賃負債，則租賃資產之權利會歸還予出租人。

應付第三方貸款

貸款結餘為無抵押、以1%的年利率計息、以港元計值及須於一年內償還。

關聯方結餘

於2016年、2017年及2018年3月31日，應收關聯公司結餘為無抵押、按1%的年利率計息、以日圓計值及須按要求償還。

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千港元	千港元	千港元
應付控股股東款項			
—安藤先生	<u>2,014</u>	<u>2,016</u>	<u>11,686</u>
應付前董事款項			
—馮和卿先生	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>

財務資料

債務聲明

於2018年3月31日，即就本債務聲明而言的最後實際可行日期，除本節「一 借款及融資租賃負債」分節所披露者外，我們並無未償還債務或任何已發行或同意將發行之任何借貸資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌負債(除一般貿易票據外)、承兌信貸、債券、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或然負債。自2018年3月31日起，我們的債務並無重大不利變動。

或然負債

於2016年、2017年及2018年3月31日，我們並無任何尚未償還重大或然負債。

[編纂]開支

與[編纂]有關的上市開支主要包括[編纂]及專業費用估計為[編纂]港元(假設[編纂]為每股[編纂]港元，即建議[編纂][編纂]的中位數)。於往績記錄期，我們招致[編纂]開支[編纂]港元，當中[編纂]港元於截至2018年3月31日止年度的合併全面收益表中確認，而[編纂]港元於2018年3月31日的合併財務狀況表中確認為預付款項，並將於[編纂]後入賬列為自權益扣除。於往績記錄期後，我們預期會於[編纂]完成之前及之後進一步招致[編纂]開支[編纂]港元，當中(i)預期[編纂]港元將於截至2019年3月31日止財政年度的合併全面收益表確認為開支；及(ii)預期[編纂]港元將根據相關會計準則於[編纂]後入賬列為自權益扣除。將於本集團合併全面收益表確認或將予資本化的實際金額須根據審計及變量和假設變動予以調整。

潛在[編纂]應注意截至2019年3月31日止年度的財務業績將受上述非經常性開支的不利影響，且可能無法與本集團過往的財務表現相比擬。

財務資料

資產負債表外的承擔及安排

於最後實際可行日期，我們並無訂立[任何資產負債表外的承擔及安排]。

主要財務比率

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
毛利率 ⁽¹⁾	70.2%	72.4%	76.4%
淨利潤率 ⁽²⁾	14.8%	21.9%	25.4%
除[編纂]開支前經調整純利率 ⁽³⁾	14.8%	21.9%	31.6%
權益回報率 ⁽⁴⁾	32.9%	37.2%	43.6%
資產回報率 ⁽⁵⁾	7.4%	9.4%	9.3%
流動比率 ⁽⁶⁾	1.3	1.4	1.2
速動比率 ⁽⁷⁾	1.2	1.3	1.2
槓桿比率 ⁽⁸⁾	42.4%	27.6%	53.8%
淨債務對權益比率 ⁽⁹⁾	不適用	不適用	不適用
利息償付率 ⁽¹⁰⁾	142.2	156.9	233.9

附註：

1. 毛利率乃按毛利除以收入再乘以100%計算。
2. 淨利潤率乃按淨利潤除以收入再乘以100%計算。
3. 除[編纂]開支前經調整純利率乃按純利除以除[編纂]開支前收入並乘以100%計算得出。
4. 權益回報率乃按本公司擁有人應佔溢利除以期初與期末歸屬本公司擁有人權益平均值再乘以100%計算。
5. 資產回報率為淨利潤除以期初與期末總資產平均值再乘以100%。
6. 流動比率乃按流動資產總額除以流動負債總額計算。
7. 速動比率乃按流動資產(扣除存貨)除以流動負債計算。
8. 槓桿比率乃按有息債務除以總權益再乘以100%計算。
9. 淨債務對權益比率乃按有息債務(扣除現金及銀行結餘及原到期日逾三個月的銀行存款)除以總權益再乘以100%計算。
10. 利息償付率乃按除息及除稅前之溢利除以利息費用計算。

財務資料

股權回報

於截至2016年3月31日止年度至截至2017年3月31日止年度，我們的股權回報由32.9%增至37.2%，並進一步增加至截至2018年3月31日止年度的43.6%，主要由於本公司擁有人應佔溢利因上文討論的原因而增加。

資產回報

截至2016年3月31日止年度至截至2017年3月31日止年度，我們的資產回報增加，乃由於我們的純利因上文討論的原因而上升。截至2017年3月31日止年度至截至2017年3月31日止年度，我們的資產回報維持穩定。

流動比率

截至2016年3月31日止年度至截至2018年3月31日止年度，我們的流動比率維持穩定，介乎1.2至1.4之間。

速動比率

於往績記錄期，我們的速動比率維持穩定。

槓桿比率

由截至2016年3月31日止年度至截至2017年3月31日止年度，我們的槓桿比率下跌，乃由於(i)我們的借款減少；及(ii)權益總額增加。由截至2017年3月31日止年度至截至2018年3月31日止年度，我們的槓桿比率增加乃由於借款增加。

淨債務對權益比率

於往績記錄期，淨債務對權益比率不適用，乃由於我們並非處於淨現金狀況。

利息償付率

於往績記錄期，利息償付率上升，乃由於我們的經營溢利增加。

有關市場風險的定量及定性披露

我們面對市場利率及價格變動產生的市場風險，如利率、信貸及流動資金風險。

我們所面臨風險的詳情載於會計師報告附註3，會計師報告全文載於本文件附錄一。

股息及股息政策

我們於往績記錄期並無派付或宣派股息。

財務資料

於最後實際可行日期，我們並無將除稅後溢利之任何指定百分比宣派為股息之任何政策。董事擬於維持充足資本以發展業務及回饋股東之間取得平衡。是否支付任何股息及其金額(如支付)將視乎(其中包括)經營業績、現金流、財務狀況及我們就支付股息所受的法定及監管限制。

根據上市規則須予披露事項

我們的董事確認，於最後實際可行日期，倘我們須遵守上市規則第13章第13.13條至13.19條，則此不會導致我們須根據上市規則第13.13條至13.19條的規定作出披露。

可供分派儲備

於2018年3月31日，我們已預留約149.1百萬港元的儲備以供分派予股東。

每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

有關每股未經審核備考經調整有形資產淨值，請參閱本文件附錄二「未經審核備考財務資料」一節。

近期發展及無重大不利變動

於2018年4月24日及2018年4月25日，(i)本公司(作為發行人)；(ii)[編纂]前投資者(作為投資者)；及(iii)安藤先生(作為擔保人)，就認購可換股票據而訂立多份認購協議，以便利本集團的長遠業務發展。詳情請參閱本節「-[編纂]前投資」一分節以及本文件「歷史、重組及公司架構-[編纂]前投資」一節。

我們的董事確認，彼等已履行充分的盡職審查，以確保截至本文件日期，我們的財務狀況或前景自2018年3月31日以來並無重大不利變動，及自2018年3月31日以來並無發生嚴重影響本文件附錄一會計師報告所示資料的事件。我們的董事認為，公眾對本集團活動及財務狀況作出知情評估所需的所有資料已載入本文件。