

## 財務資料

閣下閱讀以下討論及分析時，應一併閱讀本文件附錄一會計師報告所載的合併財務資料(包括其附註)。我們的合併財務資料根據國際財務報告準則編製，而有關準則可能在重大方面與其他司法權區(包括美國)的公認會計原則有所不同。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，該等陳述反映我們目前對於未來事件及財務表現的看法。該等陳述基於我們根據自身經驗及對歷史趨勢、現時狀況及預期未來發展的認識所作出的假設及分析，以及我們認為於有關情況下屬合適的其他因素。然而，實際結果及發展會否符合我們的預期及預測，則視乎多項我們不能控制或預見的風險及不明朗因素而定。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件提供的所有資料，包括「風險因素」及「業務」各節。

除非文義另有所指，否則本節所述的財務資料以合併基準描述。

### 概述

我們為中國瓦楞紙包裝供應商，自上海濟豐於1994年成立以來，已具有超過20年的經驗。弗若斯特沙利文表示，截至2017年12月31日止年度，我們就營業收入而言為中國第七大瓦楞紙包裝產品製造商。

我們主要於中國從事製造及銷售(i)瓦楞紙包裝產品，包括瓦楞紙箱、紙棧板、展示架、重型包裝及特殊包裝產品；及(ii)瓦楞紙板。作為我們向某些客戶所提供增值包裝服務的一部分，我們亦採購其他包裝物料，例如泡沫塑料、膠袋及其他輔助物料，該等物料連同瓦楞紙包裝產品售予客戶。

我們的總辦事處位於中國上海。於最後實際可行日期，我們運營十一間工廠，分設於華北、東北、華東及華南，全皆配備瓦楞紙板生產線，能生產瓦楞紙板及瓦楞紙包裝產品。自廣東濟豐(持有我們於中國廣東省惠州的新工廠，該工廠已於2018年第二季度開展商業生產)於2016年12月成立後，我們於華南地區的業務據點得以擴大；自太倉濟豐(持有我們於中國江蘇省太倉的新工廠，該工廠已於2018年第四季度開展商業生產)於2017年8月成立後，我們於華東地區的業務據點進一步鞏固。

截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月，我們的營業收入總額分別約為人民幣1,075.2百萬元、人民幣1,186.8百萬元、人民幣1,664.1百萬元、人民幣713.0百萬元及人民幣906.0百萬元，而溢利分別約為人民幣30.2百萬元、人民幣53.1百萬元、人民幣85.9百萬元、人民幣53.4百萬元及人民幣43.2百萬元。我們的

## 財務資料

資產總值由2015年12月31日約人民幣810.2百萬元增加至2016年12月31日約人民幣1,035.9百萬元，於2017年12月31日增加至約人民幣1,109.6百萬元，並於2018年6月30日進一步增加至約人民幣1,412.9百萬元。我們的資產淨值由2015年12月31日約人民幣337.5百萬元增加至2016年12月31日約人民幣393.5百萬元，但於2017年12月31日減少至約人民幣367.0百萬元，主要由於宣派中期股息16,580,000美元（相當於約人民幣112.3百萬元），部分被截至2017年12月31日止年度的年內溢利約人民幣85.9百萬元所抵銷。我們於2018年6月30日的資產淨值約為人民幣408.5百萬元。

### 呈列基準

我們的財務報表根據國際財務報告準則編製，並包括上市規則的適用披露規定。我們按歷史成本法編製財務報表。我們的財務報表以人民幣列報，該貨幣為我們的功能貨幣。

財務資料包括本公司及我們所控制實體（我們的附屬公司）的合併財務報表。當我們享有參與被投資方所得可變回報的權利，並且有能力透過我們對該被投資方的權力來影響該等回報時，則取得控制權。如有必要，會對附屬公司的財務報表進行調整，使其會計政策與本公司所採納者一致。所有集團內公司間交易、結餘、營業收入、開支及現金流量於合併時全數對銷。

### 影響我們經營業績的因素

我們的經營業績一直受到多項因素影響，並預期繼續受到該等因素影響，其中許多因素不受我們控制，包括下列各項：

#### 中國市場狀況

我們的經營業績及財務狀況主要受中國整體經濟及市場狀況影響。我們認為有利於我們經營的一般經濟及市場狀況包括（其中包括）國內生產總值高速增長、資本市場流通高效、通脹水平合理、投資者大有信心、地緣政治狀況穩定、企業盈利豐厚以及個人財富增加。不利或不明朗的經濟及市場狀況包括但不限於以下各項：

- 經濟增長下滑、商業活動減少或投資者信心下降；
- 信貸及資本的可用性降低或成本增加；
- 大幅通脹、利率及商品價格上漲；
- 爆發戰爭或其他地緣政治動盪；或
- 自然災害或流行病。

## 財務資料

### 原材料成本

我們製造瓦楞紙包裝產品及瓦楞紙板時需要使用原紙(即箱板紙及瓦楞芯紙)及其他輔助原材料。截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，原紙成本分別約為人民幣577.4百萬元、人民幣651.0百萬元、人民幣983.9百萬元及人民幣562.9百萬元，佔銷售成本約68.7%、69.0%、74.8%及77.2%。截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，我們的平均原紙採購價分別約為每噸人民幣2,326.5元、每噸人民幣2,435.2元、每噸人民幣3,611.9元及每噸人民幣4,075.4元。於往績記錄期，我們能夠將原紙價格的大部分增幅轉嫁給客戶，且於往績記錄期，我們的毛利率並未因原紙價格波動而受到重大不利影響。

有關往績記錄期內計入銷售成本的原紙成本波動的敏感度分析載列如下，說明原紙成本增加或減少5%、10%及15%對我們毛利的假設影響：

	原紙成本變動5%、10%或15%		
	對毛利的影響		
	+/-5%	+/-10%	+/-15%
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2015年12月31日止年度	-/+28,868.2	-/+57,736.3	-/+86,604.5
截至2016年12月31日止年度	-/+32,548.5	-/+65,097.0	-/+97,645.5
截至2017年12月31日止年度	-/+49,197.3	-/+98,394.5	-/+147,591.8
截至2018年6月30日止六個月	-/+28,144.2	-/+56,288.5	-/+84,432.7

### 我們的產品定價

我們的瓦楞紙包裝產品及瓦楞紙板的價格根據(其中包括)我們的生產成本(包括原材料成本、直接勞工成本、其他製造費用等)、分銷開支以及我們預期的利潤率以成本加成基準釐定。一般而言，我們能夠將生產成本的大部分增幅轉嫁給客戶，且於往績記錄期，我們的毛利率並未因生產成本波動而受到重大不利影響。

### 市場競爭

本集團面臨來自中國多名瓦楞紙包裝供應商的競爭。倘該等競爭對手所擁有的機器設備、技術知識、專業知識以及銷售及營銷能力與我們相若，甚至更佳，則我們可能無法保持我們的競爭優勢，並可能對本集團的業務營運及盈利能力造成不利影響。

## 財務資料

### 重要會計政策、估計及判斷

我們的財務報表及相關披露根據國際財務報告準則編製。編製財務報表需要我們作出影響資產、負債、銷售淨額及開支報告金額以及或然資產及負債披露資料的判斷、估計及假設。實際結果可能與該等估計大有不同。我們的管理層根據過往經驗及其他因素(包括行業慣例及相信於有關情況下對未來事件的合理預期)持續評估有關估計、假設及判斷。管理層的估計或假設與實際業績並無任何重大偏離情況，且我們於往績記錄期並無對估計或假設作出任何重大變動。我們預計該等估計及假設在可見將來不會有任何重大變動。

我們於下文載列我們認為對我們至關重要或涉及編製財務報表所用最重大估計、假設及判斷的會計政策。對於理解我們的財務狀況及經營業績而言十分重要的主要會計政策、估計、假設及判斷，詳情載於本文件附錄一所載的會計師報告附註4及5。

### 營業收入確認

銷售貨品所得營業收入於貨品的控制權轉移(即客戶接納產品)時確認。客戶對產品擁有全權酌情權，且概無可影響客戶接納產品的未履行責任。

與客戶所訂立合約的唯一履約責任為銷售貨品，並須於某個時點履行該履約責任。

利息收入於應計時按實際利率法確認。就按攤銷成本計量的非信貸減值金融資產而言，採用實際利率法計算資產的賬面總值。就信貸減值金融資產而言，則採用實際利率法計算資產的攤銷成本(即扣除虧損撥備的賬面總值)。

### 金融資產的減值

本集團擁有一個類別的金融資產，其按攤銷成本計量。

我們擁有以下各類須遵守國際財務報告準則第9號預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)模式的金融資產：

- 銷售貨品產生的應收賬款
- 計入其他應收款項及按金的金融資產

就應收賬款而言，我們採用國際財務報告準則第9號所准許的簡化法，其規定預期全期虧損將自初步確認應收款項起確認。

## 財務資料

計入其他應收款項及按金的金融資產減值按12個月的預期信貸虧損或全期預期信貸虧損計量，視乎自初步確認後信貸風險有否顯著增加而定。倘自初步確認後應收款項信貸風險顯著增加，則減值按全期預期信貸虧損計量。

### 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備以成本減累計折舊及累計減值虧損列賬。物業、廠房及設備的成本包括其購買價及收購該等項目的直接應佔成本。

僅於與資產項目相關的未來經濟利益很可能流入本集團及該項目的成本能可靠計量時，其後成本方計入資產賬面值或確認為獨立資產(視適用情況而定)。已替代部分的賬面值則終止確認。所有其他維修及保養均於產生的財政期間在損益中確認為開支。

物業、廠房及設備會予以折舊，以按其估計可使用年期以直線法撇銷其成本或估值減預期剩餘價值。於各報告期末會審閱可使用年期、剩餘價值及折舊方法，並在適當時作出調整。可使用年期如下：

樓宇	20年
租賃物業裝修	10至15年
廠房及機器	10年
家具及固定裝置	3至5年
汽車	5年

在建工程以成本減去減值虧損列賬。成本包括建築的直接成本以及於建築及安裝期間撥充資本的借款成本。當準備該資產作擬定用途所需的絕大部分活動完成時，則停止資本化該等成本，並將在建工程轉移至適當的物業、廠房及設備類別。在建工程於竣工及可按其擬定用途使用前概不作折舊撥備。

倘資產的賬面值高於其估計可收回金額，該資產即時撇減至其可收回金額。

根據融資租約持有的資產按與自有資產相同的基準於其預計可使用年期或相關租賃期限(以較短者為準)內折舊。

出售物業、廠房及設備項目的收益或虧損為銷售所得款項淨額與其賬面值之間的差額，於出售時在損益中確認。

就已減值、遺失或捨棄的物業、廠房及設備項目自第三方所得的賠償，須於有關賠償成為應收款項時計入損益。

## 財務資料

### 根據經營租約持作自用的租賃土地付款

根據經營租約持作自用的租賃土地付款指為收購於承租人佔用物業的長期權益而支付的預付款項。該等付款按成本列賬，並於租賃期間按直線法攤銷為開支。

### 存貨

存貨初步按成本確認，其後按成本及可變現淨值兩者之間的較低者確認。

成本包括所有採購成本、轉換成本以及將存貨送達目前地點及達到當前狀態所產生的其他成本。成本使用加權平均法計算。可變現淨值指日常業務過程中的估計售價減去估計完工成本及銷售所需估計成本。

### 租賃

倘租約條款將擁有權絕大部分風險及回報轉移予承租人，則租約分類為融資租約。所有其他租約分類為經營租約。

### 本集團作為承租人

根據融資租約持有的資產按其公平值或(如屬較低者)最低租賃付款的現值初步確認為資產。相應租約承擔列作負債。租賃付款分析為資本及利息。利息部分於租賃期間自損益扣除，按此計算其於租賃負債中所佔的固定比例。資本部分則會削減結欠出租人的餘額。

根據經營租約應付的租金總額按直線法於租期內在損益中確認。已收租金優惠於租期內確認為租金開支總額的組成部分。

### 金融負債

本集團根據產生負債的原因將其金融負債分類。本集團所有金融負債為按攤銷成本計量的金融負債，初步按公平值扣除直接應佔已產生成本計量。

按攤銷成本計量的金融負債包括應付賬款及其他應付款項、銀行及其他借款以及應付一間關聯公司及直接控股公司款項，其後使用實際利率法按攤銷成本計量。相關利息開支於損益中確認。

收益或虧損於終止確認負債時透過攤銷程序於損益中予以確認。

## 財務資料

### 提早採納國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第15號

國際財務報告準則第9號金融工具取代國際會計準則第39號金融工具：確認及計量的規定。國際財務報告準則第15號來自客戶合約的收益取代先前的收益準則國際會計準則第18號收益及國際會計準則第11號建築合約以及相關詮釋。該等準則於2018年1月1日或之後開始的年度期間生效，並可提早採納。

於往績記錄期，我們已選擇提早貫徹採納國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第15號。於往績記錄期採納國際財務報告準則第9號並無對我們的財務狀況及表現造成重大影響。

於往績記錄期採納國際財務報告準則第15號並不影響收益確認的時間及金額。採納國際財務報告準則第15號後，合約負債(即根據國際會計準則第18號應按遞延收益(包括應付賬款及其他應付款項)計量的尚未履行履約責任)於合併財務狀況表中單獨呈列。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日錄得的合約負債金額分別為人民幣1,991,000元、人民幣2,681,000元及人民幣3,058,000元以及人民幣3,102,000元。因此，我們認為於往績記錄期採納國際財務報告準則第15號並無對我們的財務狀況及表現造成重大影響。

## 財務資料

### 我們的經營業績

下表載列我們截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月的合併全面收益表，摘錄自本文件附錄一的會計師報告，並應與其一併閱讀：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
營業收入	1,075,227	1,186,794	1,664,102	713,035	905,960
銷售成本	(840,222)	(943,010)	(1,315,308)	(552,645)	(729,362)
毛利	235,005	243,784	348,794	160,390	176,598
其他收入以及其他收益及虧損淨額	4,458	25,093	3,225	2,497	1,447
銷售及分銷開支	(69,208)	(69,987)	(77,760)	(34,568)	(42,590)
行政開支	(102,524)	(112,377)	(136,712)	(47,348)	(60,874)
應收賬款減值(虧損)/收益	(3,967)	(529)	104	(745)	(517)
融資成本	(12,177)	(15,139)	(17,410)	(7,985)	(12,514)
除所得稅前溢利	51,587	70,845	120,241	72,241	61,550
所得稅開支	(21,404)	(17,700)	(34,347)	(18,881)	(18,399)
年/期內溢利	30,183	53,145	85,894	53,360	43,151
往後期間可重新分類至損益的 除稅後其他全面收益					
換算海外業務的匯兌差額	(337)	2,816	(128)	(1,437)	(1,558)
年/期內全面收益總額	29,846	55,961	85,766	51,923	41,593

## 財務資料

### 節選合併全面收益表項目的討論

#### 營業收入

我們透過於中國銷售以下產品而獲得營業收入：(i) 瓦楞紙包裝產品（主要包括瓦楞紙箱，以及小部分的紙棧板、展示架、重型包裝及特別包裝產品）；及(ii) 瓦楞紙板。下表載列我們於所示年度／期間按產品以及其各自銷量及平均售價劃分的營業收入明細：

#### (i) 按產品劃分的營業收入

產品類別	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
瓦楞紙包裝產品	935,577	87.0	1,044,037	88.0	1,516,253	91.1	638,058	89.5	826,461	91.2
瓦楞紙板	139,650	13.0	142,757	12.0	147,849	8.9	74,977	10.5	79,499	8.8
總計	<u>1,075,227</u>	<u>100.0</u>	<u>1,186,794</u>	<u>100.0</u>	<u>1,664,102</u>	<u>100.0</u>	<u>713,035</u>	<u>100.0</u>	<u>905,960</u>	<u>100.0</u>

#### (ii) 按產品劃分的銷量及平均售價

產品類別	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	總銷量	平均售價								
		人民幣／								
	平方米	平方米								
瓦楞紙包裝產品	295,633,317	3.16	340,193,423	3.07	363,052,019	4.18	162,847,504	3.92	185,087,544	4.47
瓦楞紙板	63,907,840	2.19	62,465,163	2.29	44,603,779	3.31	24,041,564	3.12	22,173,256	3.59
總計	<u>359,541,157</u>	<u>2.99</u>	<u>402,658,586</u>	<u>2.95</u>	<u>407,655,798</u>	<u>4.08</u>	<u>186,889,068</u>	<u>3.82</u>	<u>207,260,800</u>	<u>4.37</u>

## 財務資料

### 瓦楞紙包裝產品

於往績記錄期，我們向客戶銷售瓦楞紙包裝產品，該等客戶主要為於中國從事食物及飲料、紙及包裝、非食物及飲料消耗品、供應鏈方案、電子商貿及家用電器等行業的公司。銷售瓦楞紙包裝產品所得營業收入為我們主要的營業收入來源，分別佔我們截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月營業收入總額約87.0%、88.0%、91.1%、89.5%及91.2%。

### 瓦楞紙板

於往績記錄期，我們製造的大部分瓦楞紙板供內部生產瓦楞紙包裝產品之用。我們亦將部分瓦楞紙板售予中國的外部瓦楞紙包裝製造商。截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月，我們向外部瓦楞紙包裝製造商銷售瓦楞紙板所得營業收入分別佔營業收入總額約13.0%、12.0%、8.9%、10.5%及8.8%。

### 銷售成本

銷售成本指直接生產成本，主要包括原紙成本、輔助物料成本、製造費用及直接勞工成本。原紙成本主要包括製造瓦楞紙板所用瓦楞芯紙及箱板紙的成本，佔我們銷售成本的最大部分，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月銷售成本總額約68.7%、69.0%、74.8%、73.3%及77.2%。輔助物料成本主要包括我們向第三方製造商採購生產所用的需要膠印印刷(不同於柔版印刷，柔版印刷於我們的工廠完成)的瓦楞紙包裝產品膠印箱板紙以及我們為客戶採購的其他物料(例如泡沫塑料、膠袋及其他包裝物料，該等物料連同瓦楞紙包裝產品售予客戶，作為我們向該等客戶所提供增值包裝服務的一部分)的成本。製造費用主要指水電成本、折舊開支、耗材以及維修及保養成本。直接勞工成本主要指支付予製造瓦楞紙包裝產品及瓦楞紙板的生產員工的薪金。

## 財務資料

下表載列我們於所示年度／期間按成本性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審核)									
原紙成本	577,364	68.7	650,970	69.0	983,945	74.8	404,875	73.3	562,885	77.2
輔助物料成本	63,063	7.5	71,634	7.6	84,773	6.4	38,355	6.9	36,322	5.0
製造費用	149,323	17.8	168,420	17.9	187,942	14.3	83,110	15.0	101,434	13.9
直接勞工成本	50,472	6.0	51,986	5.5	58,648	4.5	26,305	4.8	28,721	3.9
<b>總計</b>	<b>840,222</b>	<b>100.0</b>	<b>943,010</b>	<b>100.0</b>	<b>1,315,308</b>	<b>100.0</b>	<b>552,645</b>	<b>100.0</b>	<b>729,362</b>	<b>100.0</b>

下表載列我們於所示年度／期間按產品劃分的銷售成本明細：

產品類別	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審核)									
瓦楞紙包裝產品	721,674	85.9	822,102	87.2	1,194,846	90.8	491,398	88.9	659,741	90.5
瓦楞紙板	118,548	14.1	120,908	12.8	120,462	9.2	61,247	11.1	69,621	9.5
<b>總計</b>	<b>840,222</b>	<b>100.0</b>	<b>943,010</b>	<b>100.0</b>	<b>1,315,308</b>	<b>100.0</b>	<b>552,645</b>	<b>100.0</b>	<b>729,362</b>	<b>100.0</b>

### 毛利及毛利率

我們瓦楞紙包裝產品的毛利率一般高於瓦楞紙板，原因為製造瓦楞紙包裝產品需要較高水平的產品設計及測試增值服務，並涉及使瓦楞紙板變為瓦楞紙包裝產品的額外生產程序。因營業收入貢獻及毛利率較高，故瓦楞紙包裝產品的毛利截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月分別佔我們毛利總額約91.0%、91.0%、92.1%、91.4%及94.4%，而瓦楞紙板的毛利截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月分別佔我們毛利總額約9.0%、9.0%、7.9%、8.6%及5.6%。截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月，瓦楞紙包裝產品的毛利率分別約為22.9%、21.3%、21.2%、23.0%及20.2%，而截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月，瓦楞紙板的毛利率分別約為15.1%、15.3%、18.5%、18.3%及12.4%。

## 財務資料

下表載列於所示年度／期間按產品類別劃分的毛利及毛利率：

產品類別	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	毛利	毛利率								
	人民幣千元	%								
瓦楞紙包裝產品	213,903	22.9	221,935	21.3	321,407	21.2	146,660	23.0	166,721	20.2
瓦楞紙板	21,102	15.1	21,849	15.3	27,387	18.5	13,730	18.3	9,877	12.4
總計	<u>235,005</u>	<u>21.9</u>	<u>243,784</u>	<u>20.5</u>	<u>348,794</u>	<u>21.0</u>	<u>160,390</u>	<u>22.5</u>	<u>176,598</u>	<u>19.5</u>

(未經審核)

### 其他收入以及其他收益及虧損淨額

其他收入以及其他收益及虧損淨額主要包括(i)銷售其他物料及耗材；(ii)顧問費收入；(iii)利息收入；(iv)政府補貼；(v)有關已付企業所得稅的拆遷補償；(vi)雜項收入；及(vii)出售物業、廠房及設備的虧損。於往績記錄期，政府補貼指就以較環保設備替換若干設備而授予本集團的補貼，以及本集團已收的其他政府獎勵。截至2016年12月31日止年度有關已付企業所得稅的拆遷補償為數約人民幣20.4百萬元指由當地政府償還本集團就已收拆遷補償而於2014年支付的企業所得稅。於2009年12月31日及2012年6月26日，就上海市嘉定區南翔鎮人民政府(「南翔政府」)為其徵收當時由本集團擁有位於南翔鎮寶翔路10號的一幅地塊而向本集團提供的拆遷補償(「拆遷補償」)，本集團與南翔政府分別訂立拆遷補償安置協議及關於土地徵收的補償協議(統稱「拆遷補償協議」)。根據拆遷補償協議，南翔政府須向本集團支付拆遷補償，並須向本集團償還就我們就此支付的任何稅項。南翔政府未能向本集團償還於2014年5月27日就拆遷補償支付的企業所得稅。本集團於2015年8月18日向上海國際經濟貿易仲裁委員會(「上海國際仲裁中心」)提交仲裁，並接獲上海國際仲裁中心所出具日期為2015年12月15日的仲裁裁決，據此，南翔政府須向本集團償還就拆遷補償支付的企業所得稅。雖然南翔政府於2016年1月23日向上海市第二中級人民法院(「上海市人民法院」)提出撤銷仲裁結果，惟該申請於2016年2月29日遭上海市人民法院駁回。

## 財務資料

下表載列我們於所示年度／期間的其他收入以及其他收益及虧損淨額：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
銷售其他物料及耗材	368	1,434	1,856	1,300	187
顧問費收入	127	1,286	–	–	–
利息收入	1,230	1,156	1,471	716	950
政府補貼	3,070	399	627	182	82
有關已付企業所得稅的拆遷補償	–	20,407	–	–	–
雜項收入	203	498	264	225	344
出售物業、廠房及設備的 (虧損)/收益	(540)	(87)	(993)	74	(116)
<b>總計</b>	<b>4,458</b>	<b>25,093</b>	<b>3,225</b>	<b>2,497</b>	<b>1,447</b>

### 銷售及分銷開支

銷售及分銷開支主要包括分銷開支、員工成本、營銷、銷售及推廣開支、差旅及交通開支以及其他銷售及分銷開支。下表載列我們於所示年度／期間的銷售及分銷開支：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	人民幣千元	%								
分銷開支	46,560	67.3	46,885	67.0	49,904	64.2	22,961	66.4	26,761	62.9
員工成本	13,163	19.0	13,846	19.8	16,858	21.7	7,500	21.7	9,236	21.7
營銷、銷售及推廣開支	5,034	7.3	3,946	5.6	4,942	6.3	1,612	4.7	3,172	7.4
差旅及交通開支	3,562	5.1	4,017	5.7	4,213	5.4	1,872	5.4	2,128	5.0
其他	889	1.3	1,293	1.9	1,843	2.4	623	1.8	1,293	3.0
<b>總計</b>	<b>69,208</b>	<b>100.0</b>	<b>69,987</b>	<b>100.0</b>	<b>77,760</b>	<b>100.0</b>	<b>34,568</b>	<b>100.0</b>	<b>42,590</b>	<b>100.0</b>

## 財務資料

### 分銷開支

分銷開支主要指第三方物流公司將產品由我們的工廠運送至客戶所產生的成本。截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月的分銷開支分別佔銷售及分銷開支總額約67.3%、67.0%、64.2%、66.4%及62.9%。

### 員工成本

員工成本主要包括薪金、福利及利益以及銷售與營銷人員的其他員工相關成本，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月銷售及分銷開支約19.0%、19.8%、21.7%、21.7%及21.7%。

### 營銷、銷售及推廣開支

營銷、銷售及推廣開支主要指有關銷售及營銷活動的招待開支，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月銷售及分銷開支約7.3%、5.6%、6.3%、4.7%及7.4%。

### 差旅及交通開支

差旅及交通開支主要指有關銷售及營銷活動的差旅及交通開支，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月銷售及分銷開支約5.1%、5.7%、5.4%、5.4%及5.0%。

### 其他

其他主要包括電話費用、辦公室用品及其他各類銷售及分銷開支，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月銷售及分銷開支約1.3%、1.9%、2.4%、1.8%及3.0%。

## 財務資料

### 行政開支

行政開支主要包括員工成本、辦公室及倉庫開支、其他稅項費用、差旅及招待開支、資產減值虧損、折舊及攤銷、專業費用、[編纂]及其他行政開支。下表載列我們於所示年度／期間的行政開支：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月				
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年		
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	
員工成本	57,302	55.9	64,145	57.1	77,899	57.0	26,084	55.2	27,600	45.3	
辦公室及倉庫開支	13,057	12.7	15,775	14.0	20,602	15.1	7,123	15.0	9,771	16.1	
其他稅項費用	10,050	9.8	8,930	7.9	10,674	7.8	4,739	10.0	6,303	10.4	
差旅及招待開支	7,054	6.9	9,095	8.1	8,852	6.5	3,378	7.1	4,261	7.0	
折舊及攤銷	4,816	4.7	4,930	4.4	4,545	3.3	2,314	4.9	2,280	3.7	
專業費用	3,046	3.0	8,216	7.3	3,929	2.9	2,025	4.3	3,048	5.0	
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	
其他	4,184	4.1	1,286	1.2	2,968	2.1	1,685	3.5	1,555	2.6	
<b>總計</b>	<b>102,524</b>	<b>100.0</b>	<b>112,377</b>	<b>100.0</b>	<b>136,712</b>	<b>100.0</b>	<b>47,348</b>	<b>100.00</b>	<b>60,874</b>	<b>100.00</b>	

### 員工成本

員工成本主要包括薪金、福利及利益以及董事及行政人員的其他員工相關成本，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月行政開支總額約55.9%、57.1%、57.0%、55.2%及45.3%。

### 辦公室及倉庫開支

辦公室及倉庫開支主要指租金開支、辦公室用品、保養及維修開支、電話及網絡費用、水電以及與總辦事處及各工廠辦公室相關的其他雜項開支，以及與我們位於浙江省海鹽及江蘇省太倉的中央倉庫相關的開支，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月行政開支總額約12.7%、14.0%、15.1%、15.0%及16.1%。

## 財務資料

### 其他稅項費用

其他稅項費用主要包括本集團的其他附加稅及土地使用稅開支，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月行政開支總額約9.8%、7.9%、7.8%、10.0%及10.4%。

### 差旅及招待開支

差旅及招待開支主要包括差旅及交通開支以及招待開支，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月行政開支總額約6.9%、8.1%、6.5%、7.1%及7.0%。

### 折舊及攤銷

折舊及攤銷主要指我們的辦公室設備、汽車以及物業及租賃物業裝修折舊以及預付土地租賃付款攤銷，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月行政開支總額約4.7%、4.4%、3.3%、4.9%及3.7%。

### 專業費用

專業費用主要包括聘請第三方保安公司、審計費、顧問費及法律費，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月行政開支總額約3.0%、7.3%、2.9%、4.3%及5.0%。於截至2016年12月31日止年度錄得較高的專業費用主要歸因於以下各項：(i)就一名顧問提供有關中國包裝業務的潛在投資機會的顧問服務向其支付的顧問費(有關投資機會因商業理由而並無落實)於截至2016年12月31日止年度而非往績記錄期的其他期間產生；及(ii)自本集團(作為申請人)與地方政府(作為答辯人)就本集團向地方政府索償已付企業所得稅的仲裁(有關進一步詳情，請參閱本節「節選合併全面收益表項目的討論—其他收入以及其他收益及虧損淨額」分節)產生的法律費於截至2016年12月31日止年度而非往績記錄期的其他期間產生。

### [編纂]開支

[編纂]開支指本集團籌備本公司股份於聯交所[編纂]而產生的開支，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月行政開支總額約[編纂]%、零、[編纂]%、[編纂]%及[編纂]%。截至2015年12月31日止年度錄得的[編纂]開支與本集團就[編纂]所產生的開支有關。有關進一步詳情，請參閱本文件「歷史、重組及企業架構—本公司股權架構的變動—前投資者」一節。

## 財務資料

### 其他

其他主要包括匯兌虧損、保險費用、銀行手續費及其他各類行政開支，分別佔截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月行政開支總額約4.1%、1.2%、2.1%、3.5%及2.6%。

### 應收賬款的減值虧損或收益

應收賬款的減值虧損或收益指客戶應收賬款的預期虧損及減值撥回。截至2015年12月31日止年度錄得應收賬款的減值虧損較高，主要由於若干客戶的應收賬款減值所致，而該等客戶主要為銷售瓦楞紙板的瓦楞紙包裝製造商，本集團於2015年就債務追討向其提出法律訴訟。鑒於上述情況，本集團自2015年起收緊向瓦楞紙包裝製造商銷售瓦楞紙板的信貸期，並要求於一個月之內的預定結算日起30天內支付產品款項。

### 融資成本

融資成本包括融資租約利息(扣除資本化金額)、銀行貸款利息、售後租回安排利息及應付一間關聯公司款項利息。下表載列我們於所示年度/期間的融資成本：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2015年		2016年		2017年		2017年		2018年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
融資租約利息，扣除資本化金額	2,489	20.4	4,036	26.7	2,422	13.9	1,351	16.9	1,672	13.4
銀行貸款利息	8,454	69.5	10,221	67.5	13,081	75.1	6,010	75.3	8,005	63.9
售後租回安排利息	-	-	832	5.5	1,907	11.0	624	7.8	2,837	22.7
應付一間關聯公司款項利息	1,234	10.1	50	0.3	-	-	-	-	-	-
<b>總計</b>	<b>12,177</b>	<b>100.0</b>	<b>15,139</b>	<b>100.0</b>	<b>17,410</b>	<b>100.0</b>	<b>7,985</b>	<b>100.0</b>	<b>12,514</b>	<b>100.0</b>

## 財務資料

### 所得稅開支

本集團於往績記錄期並無在香港產生任何應課稅溢利，故此並無計提香港利得稅撥備。

於往績記錄期，中國企業所得稅根據中國相關所得稅規則及法規釐定按本集團應課稅溢利的25%法定稅率計提撥備。

根據中國現行的適用稅務規例，於中國成立的公司就2008年1月1日之後賺取的溢利向外國投資者分派的股息，一般須繳納10%預扣稅。根據中國內地與香港之間的雙重課稅安排，本集團所適用的相關預扣稅稅率在達成若干條件後可從10%降至5%。

我們截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月的實際稅率分別約為41.5%、25.0%、28.6%、26.1%及29.9%。於截至2015年12月31日止年度的實際稅率較高，主要由於2015年確認預期將由中國附屬公司匯出的盈利預扣稅所致。

### 各期間的經營業績比較

#### 截至2018年6月30日止六個月與截至2017年6月30日止六個月比較

#### 營業收入

我們的營業收入由截至2017年6月30日止六個月約人民幣713.0百萬元增加約人民幣193.0百萬元或27.1%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣906.0百萬元，原因為銷售瓦楞紙包裝產品的營業收入增加及銷售瓦楞紙板的營業收入略有增加。

#### (i) 瓦楞紙包裝產品

我們銷售瓦楞紙包裝產品的營業收入由截至2017年6月30日止六個月約人民幣638.1百萬元大幅增加約人民幣188.4百萬元或29.5%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣826.5百萬元。營業收入增加主要由於以下各項所致：(i)平均售價由每平方米約人民幣3.92元增至每平方米人民幣4.47元，主要由於我們將原紙的採購價增幅轉嫁給客戶所致；及(ii)銷量由約162.8百萬平方米增至185.1百萬平方米，其主要歸因於我們當時現有工廠的銷量增加，以及廣東濟豐(持有我們於廣東省惠州的工廠，該工廠於2018年第二季度開展商業生產)貢獻的銷量。

## 財務資料

### (ii) 瓦楞紙板

我們銷售瓦楞紙板的營業收入由截至2017年6月30日止六個月約人民幣75.0百萬元增加約人民幣4.5百萬元或6.0%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣79.5百萬元，主要由於原紙採購價的增幅轉嫁給客戶，導致平均售價由每平方米約人民幣3.12元增至每平方米人民幣3.59元，其部分被銷量由約24.0百萬平方米降至22.2百萬平方米所抵銷，主要歸因於我們將較多資源投放於製造及銷售毛利率較高的瓦楞紙包裝產品的策略。

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2017年6月30日止六個月約人民幣552.6百萬元增加約人民幣176.8百萬元或32.0%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣729.4百萬元，主要由於以下各項所致：(i)原紙成本有所增加，原因為原紙平均採購價增加以及為滿足我們瓦楞紙包裝產品日益增加的需求而增加採購量；及(ii)製造費用及直接勞工成本隨銷量上升而有所增加。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由截至2017年6月30日止六個月約人民幣160.4百萬元增加約10.1%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣176.6百萬元，主要由於我們的營業收入增加所致。毛利率由截至2017年6月30日止六個月約22.5%降至截至2018年6月30日止六個月約19.5%，乃由於瓦楞紙包裝產品及瓦楞紙板的毛利率分別由23.0%及18.3%降至20.2%及12.4%所致。瓦楞紙包裝產品的毛利率下降主要由於(i)截至2018年6月30日止六個月，兩名主要客戶(客戶A及客戶I)的營業收入貢獻增加，惟我們主要由於就銷量增加提供折扣而以相對較低的毛利率向彼等出售瓦楞紙包裝產品；及(ii)廣東濟豐(持有我們於惠州的新工廠，該工廠於2018年第二季度開展商業生產)錄得較低毛利率。我們的瓦楞紙板毛利率亦下降，主要由於廣東濟豐錄得較低毛利率所致。由於我們的新工廠更有可能以相對較低利潤接受客戶訂單以更善用其產能，故新工廠的毛利率於早期發展階段通常較低。

### 其他收入以及其他收益及虧損淨額

本集團其他收入以及其他收益及虧損淨額由截至2017年6月30日止六個月約人民幣2.5百萬元減少約44.0%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣1.4百萬元。該減少主要由於銷售其他物料及耗材所得收入減少約人民幣1.1百萬元所致。

## 財務資料

### 銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由截至2017年6月30日止六個月約人民幣34.6百萬元增加約23.1%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣42.6百萬元。該增加主要由於以下各項所致：(i)向客戶交付產品的分銷開支增加約人民幣3.8百萬元，主要歸因於我們的銷量增加；及(ii)員工成本增加約人民幣1.7百萬元，由於銷售與營銷人員數目均增加及支付予銷售與營銷人員的薪金、福利及利益增加所致。

### 行政開支

行政開支由截至2017年6月30日止六個月約人民幣47.3百萬元增加約28.6%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣60.9百萬元。該增加主要由於以下各項所致：(i)於截至2018年6月30日止六個月產生的[編纂]約人民幣[編纂]元，而於截至2017年6月30日止六個月並無產生有關開支；(ii)辦公室及倉庫開支增加約人民幣2.6百萬元，主要由於就浙江省海鹽新中央倉庫支付的租金開支及辦公室用品開支增加所致；(iii)其他稅項費用增加約人民幣1.6百萬元，主要由於增值稅附加費增幅與銷量增幅一致所致；及(iv)員工成本增加約人民幣1.5百萬元，主要由於薪金水平提高以及行政人員數目增加以應對業務擴展所致。

### 應收賬款的減值虧損

應收賬款的減值虧損由截至2017年6月30日止六個月約人民幣0.7百萬元減少約28.6%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣0.5百萬元，主要歸因於我們繼續執行收緊信貸政策及管控。

### 融資成本

我們的融資成本由截至2017年6月30日止六個月約人民幣8.0百萬元增加約56.3%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣12.5百萬元，主要歸因於(i)我們平均銀行借款及利率增加導致銀行貸款利息增加約人民幣2.0百萬元；及(ii)融資租約平均債務增加導致售後租回安排利息增加約人民幣2.2百萬元。

### 除所得稅前溢利

由於上述原因，我們的除所得稅前溢利由截至2017年6月30日止六個月約人民幣72.2百萬元減少約人民幣10.6百萬元或14.7%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣61.6百萬元。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2017年6月30日止六個月約人民幣18.9百萬元減少約2.6%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣18.4百萬元。所得稅開支減少主要由於我們應課稅收入減少所致。

## 財務資料

我們的實際稅率由截至2017年6月30日止六個月約26.1%增至截至2018年6月30日止六個月約29.9%，主要由於截至2018年6月30日止六個月本公司產生的不可扣稅開支有所增加。

### 期內溢利

由於上述原因，我們的期內溢利由截至2017年6月30日止六個月約人民幣53.4百萬元減少約19.1%至截至2018年6月30日止六個月約人民幣43.2百萬元。

### 截至2017年12月31日止年度與截至2016年12月31日止年度比較

#### 營業收入

我們的營業收入由截至2016年12月31日止年度的人民幣1,186.8百萬元增加約人民幣477.3百萬元或40.2%至截至2017年12月31日止年度的人民幣1,664.1百萬元，原因為銷售瓦楞紙包裝產品的營業收入增加及銷售瓦楞紙板的營業收入略有增加。

#### (i) 瓦楞紙包裝產品

我們銷售瓦楞紙包裝產品的營業收入由截至2016年12月31日止年度約人民幣1,044.0百萬元大幅增加約人民幣472.3百萬元或45.2%至截至2017年12月31日止年度約人民幣1,516.3百萬元。營業收入增加主要由於以下各項所致：(i)平均售價由每平方米約人民幣3.07元增至每平方米人民幣4.18元，主要由於我們將原紙的採購價增幅轉嫁給客戶所致；及(ii)銷量由約340.2百萬平方米增至363.1百萬平方米，其主要歸因於我們當時現有工廠的銷量增加，以及我們於2016年4月投產的常熟濟豐(我們於江蘇省常熟的工廠)貢獻的銷量。

#### (ii) 瓦楞紙板

我們銷售瓦楞紙板的營業收入由截至2016年12月31日止年度約人民幣142.8百萬元增加約人民幣5.0百萬元或3.5%至截至2017年12月31日止年度約人民幣147.8百萬元，主要由於原紙採購價的增幅轉嫁給客戶，導致平均售價由每平方米約人民幣2.29元增至每平方米人民幣3.31元，其部分被銷量由約62.5百萬平方米降至44.6百萬平方米所抵銷，主要歸因於我們將較多資源投放於製造及銷售毛利率較高的瓦楞紙包裝產品的策略。

## 財務資料

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2016年12月31日止年度約人民幣943.0百萬元增加約人民幣372.3百萬元或39.5%至截至2017年12月31日止年度約人民幣1,315.3百萬元，主要由於以下各項所致：(i)原紙成本有所增加，原因為原紙平均採購價增加以及為滿足我們瓦楞紙包裝產品日益增加的需求而增加採購量；及(ii)製造費用及輔助物料成本隨銷量上升而有所增加。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由截至2016年12月31日止年度約人民幣243.8百萬元大幅增加約43.1%至截至2017年12月31日止年度約人民幣348.8百萬元，主要由於我們的營業收入及毛利率增加所致。毛利率由截至2016年12月31日止年度約20.5%增至截至2017年12月31日止年度約21.0%，由於以下各項所致：(i)銷售具有較高毛利率的瓦楞紙包裝產品貢獻的銷售額增加；及(ii)瓦楞紙板的毛利率由約15.3%增至18.5%。瓦楞紙板的毛利率由約15.3%增至18.5%，主要由於客戶對我們的瓦楞紙包裝產品需求有所增加，故我們分配更多產能生產瓦楞紙包裝產品，而我們可選擇性向客戶提供毛利率較高的瓦楞紙板。

### 其他收入以及其他收益及虧損淨額

本集團其他收入以及其他收益及虧損淨額由截至2016年12月31日止年度約人民幣25.1百萬元減少約87.3%至截至2017年12月31日止年度約人民幣3.2百萬元。該減少主要由於就已收南翔政府有關已付企業所得稅的一次性拆遷補償約人民幣20.4百萬元於截至2016年12月31日止年度而非2017年入賬所致。有關進一步詳情，請參閱本節「節選合併全面收益表項目的討論—其他收入以及其他收益及虧損淨額」分節。

### 銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由截至2016年12月31日止年度約人民幣70.0百萬元增加約11.1%至截至2017年12月31日止年度約人民幣77.8百萬元。該增加主要由於以下各項所致：(i)向客戶交付產品的分銷開支增加約人民幣3.0百萬元，主要歸因於我們的銷量增加；及(ii)員工成本增加約人民幣3.0百萬元，由於銷售與營銷人員數目均增加及支付予銷售與營銷人員的薪金、福利及利益增加所致。

## 財務資料

### 行政開支

行政開支由截至2016年12月31日止年度約人民幣112.4百萬元增加約21.6%至截至2017年12月31日止年度約人民幣136.7百萬元。該增加主要由於以下各項所致：(i)於截至2017年12月31日止年度產生的[編纂]約人民幣[編纂]元，而2016年並無產生有關開支；(ii)員工成本增加約人民幣13.8百萬元，主要由於因應營運擴張而增加員工數目及較多酌情花紅於2017年確認所致；(iii)辦公室及倉庫開支增加約人民幣4.8百萬元，主要由於就浙江省海鹽新中央倉庫支付的租金開支及辦公室用品開支增加所致，部分被專業費用(主要為法律費)減少約人民幣4.3百萬元所抵銷。有關我們於往績記錄期的專業費用變動詳情，請參閱本節「節選合併全面收益表項目的討論—行政開支—專業費用」分節。

### 應收賬款的減值虧損或收益

由於我們繼續執行收緊信貸政策及管控，我們錄得應收賬款的減值虧損約人民幣0.5百萬元，惟錄得應收賬款減值撥回收益約人民幣0.1百萬元。

### 融資成本

我們的融資成本由截至2016年12月31日止年度約人民幣15.1百萬元增加約15.2%至截至2017年12月31日止年度約人民幣17.4百萬元，主要歸因於我們平均銀行借款增加導致銀行貸款利息增加約人民幣2.9百萬元。

### 除所得稅前溢利

由於上述原因，我們的除所得稅前溢利由截至2016年12月31日止年度約人民幣70.8百萬元增加約人民幣49.4百萬元或69.8%至截至2017年12月31日止年度約人民幣120.2百萬元。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2016年12月31日止年度約人民幣17.7百萬元增加約93.8%至截至2017年12月31日止年度約人民幣34.3百萬元。所得稅開支增加主要由於我們應課稅收入增加所致。

我們的實際稅率由截至2016年12月31日止年度約25.0%增至截至2017年12月31日止年度約28.6%，主要由於截至2017年12月31日止年度國際濟豐(香港)產生的不可扣稅開支有所增加。

### 期內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利由截至2016年12月31日止年度約人民幣53.1百萬元增加約61.8%至截至2017年12月31日止年度約人民幣85.9百萬元。

## 財務資料

### 截至2016年12月31日止年度與截至2015年12月31日止年度比較

#### 營業收入

我們的營業收入由截至2015年12月31日止年度約人民幣1,075.2百萬元增加約人民幣111.6百萬元或10.4%至截至2016年12月31日止年度約人民幣1,186.8百萬元，原因為銷售瓦楞紙包裝產品及瓦楞紙板的營業收入均有增加。

#### (i) 瓦楞紙包裝產品

我們銷售瓦楞紙包裝產品的營業收入由截至2015年12月31日止年度約人民幣935.6百萬元增加約人民幣108.4百萬元或11.6%至截至2016年12月31日止年度約人民幣1,044.0百萬元。營業收入增加主要由於銷量由約295.6百萬平方米增至340.2百萬平方米所致，其主要歸因於我們當時現有工廠的銷量增加，以及我們分別於2015年8月及2016年4月投產的江蘇濟豐及常熟濟豐（我們於江蘇省吳江區及江蘇省常熟的工廠）貢獻的銷量。銷量增加的影響部分被平均售價的輕微減幅所抵銷，有關售價由截至2015年12月31日止年度的每平方米約人民幣3.16元降至截至2016年12月31日止年度的每平方米約人民幣3.07元。

#### (ii) 瓦楞紙板

我們銷售瓦楞紙板的營業收入由截至2015年12月31日止年度約人民幣139.7百萬元略增約人民幣3.1百萬元或2.2%至截至2016年12月31日止年度約人民幣142.8百萬元，主要由於平均售價由每平方米約人民幣2.19元增至每平方米人民幣2.29元所致，部分被銷量由約63.9百萬平方米降至62.5百萬平方米所抵銷。

#### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2015年12月31日止年度約人民幣840.2百萬元增加約人民幣102.8百萬元或12.2%至截至2016年12月31日止年度約人民幣943.0百萬元，主要由於銷量增加導致原紙成本及製造費用上升所致。

#### 毛利及毛利率

我們的毛利由截至2015年12月31日止年度約人民幣235.0百萬元增加約3.7%至截至2016年12月31日止年度約人民幣243.8百萬元。該增加主要由於我們的營業收入增加所致，部分被毛利率下降所抵銷。毛利率由截至2015年12月31日止年度約21.9%降至截至2016年12月31日止年度約20.5%。於截至2016年12月31日止年度，瓦楞紙包裝產品的

## 財務資料

毛利率低於2015年同期，主要由於江蘇濟豐及常熟濟豐分別自2015年8月及2016年4月投產以來處於營運初期，於2016年錄得相對較低毛利率所致。

### 其他收入以及其他收益及虧損淨額

本集團的其他收入以及其他收益及虧損淨額由截至2015年12月31日止年度約人民幣4.5百萬元增加約457.8%至截至2016年12月31日止年度約人民幣25.1百萬元。該增加主要由於就已收南翔政府有關已付企業所得稅的一次性拆遷補償約人民幣20.4百萬元於截至2016年12月31日止年度而非截至2015年12月31日止年度入賬所致。有關進一步詳情，請參閱本節「節選合併全面收益表項目的討論—其他收入以及其他收益及虧損淨額」分節。

### 銷售及分銷開支

銷售及分銷開支保持穩定，於截至2016年12月31日止兩個年度分別約為人民幣69.2百萬元及人民幣70.0百萬元。

### 行政開支

行政開支由截至2015年12月31日止年度約人民幣102.5百萬元增加約9.7%至截至2016年12月31日止年度約人民幣112.4百萬元。該增加主要由於以下各項所致：(i)員工成本增加約人民幣6.8百萬元，主要由於財務業績提升而增加向員工支付的年終酌情花紅所致；(ii)專業費用(即主要為顧問及法律費)增加約人民幣5.2百萬元；(iii)辦公室及倉庫開支增加約人民幣2.7百萬元，主要由於電話及網絡費用以及辦公室用品開支增加所致，部分被(i)於截至2015年12月31日止年度而非於截至2016年12月31日止年度產生的[編纂]開支約人民幣[編纂]元；及(ii)其他稅項費用減少約人民幣1.1百萬元所抵銷。有關我們於往績記錄期的專業費用變動詳情，請參閱本節「節選合併全面收益表項目的討論—行政開支—專業費用」分節，以了解進一步詳情。

### 應收賬款的減值虧損

應收賬款的減值虧損由截至2015年12月31日止年度約人民幣4.0百萬元減少約87.5%至截至2016年12月31日止年度約人民幣0.5百萬元。有關該減少的詳情，請參閱本節「節選合併全面收益表項目的討論—應收賬款的減值虧損或收益」分節。

### 融資成本

我們的融資成本由截至2015年12月31日止年度約人民幣12.2百萬元增加約23.8%至截至2016年12月31日止年度約人民幣15.1百萬元。該增加主要歸因於以下各項所致：(i)

## 財務資料

融資租約利息增加約人民幣1.5百萬元，原因為我們為新工廠購買機器及設備以及為現有工廠替換舊機器及設備的融資租約債務有所增加；及(ii)銀行貸款利息增加約人民幣1.8百萬元，原因為平均銀行貸款增加，部分被應付一間關聯公司款項利息減少約人民幣1.2百萬元所抵銷，我們已於截至2016年12月31日止年度結清有關利息。

### 除所得稅前溢利

由於上述原因，我們的除所得稅前溢利由截至2015年12月31日止年度約人民幣51.6百萬元增加約人民幣19.2百萬元或37.2%至截至2016年12月31日止年度約人民幣70.8百萬元。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2015年12月31日止年度約人民幣21.4百萬元減少約17.3%至截至2016年12月31日止年度約人民幣17.7百萬元。所得稅開支減少主要由於以下各項所致：(i)截至2015年12月31日止年度有關股息預扣稅的稅務影響；(ii)截至2015年12月31日止年度並無確認稅項虧損的稅務影響及(iii)截至2016年12月31日止年度毋須課稅的收入金額增加。

由於上述原因，我們的實際稅率由截至2015年12月31日止年度約41.5%減至截至2016年12月31日止年度約25.0%。

### 年內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利由截至2015年12月31日止年度約人民幣30.2百萬元增加約75.8%至截至2016年12月31日止年度約人民幣53.1百萬元。

## 流動資金及資本資源

### 流動資金及營運資金來源

我們主要通過經營活動現金流量、融資租約以及銀行及其他借款為營運及資本開支提供資金。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，我們分別有現金及現金等價物約人民幣74.5百萬元、人民幣183.4百萬元、人民幣73.8百萬元及人民幣140.0百萬元，以及已抵押存款約人民幣31.4百萬元、人民幣21.0百萬元、人民幣12.2百萬元及人民幣118.2百萬元。

計及我們經營活動所得現金、預計從本次[編纂]收取的[編纂]及與銀行保持的信貸融資，董事認為，我們於本文件日期後至少12個月將有充足可用營運資金供營運之用。除本文件所披露者外，我們目前預計資金來源的組合及相對成本不會有任何重大變動。除本文件所披露者外，截至本文件日期，我們概無任何其他具體外部融資計劃。

## 財務資料

此外，董事確認，於往績記錄期，我們於支付應付賬款及票據、融資租約以及銀行及其他借款方面概無任何重大拖欠情況，亦無違反融資契諾。

### 現金流量分析

下表載列我們於所示年度／期間的現金流量。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
經營活動所得現金淨額	108,479	63,002	90,234	30,288	114,086
投資活動所用現金淨額	(11,957)	(28,002)	(50,064)	(75,077)	(156,273)
融資活動(所用)／所得現金淨額	<u>(140,629)</u>	<u>73,434</u>	<u>(148,483)</u>	<u>(33,031)</u>	<u>108,083</u>
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(44,107)	108,434	(108,313)	(77,820)	65,896
年／期初現金及現金等價物	118,124	74,501	183,408	183,408	73,767
匯率變動對現金及現金等價物的影響	<u>484</u>	<u>473</u>	<u>(1,328)</u>	<u>(1,052)</u>	<u>381</u>
年／期末現金及現金等價物	<u><u>74,501</u></u>	<u><u>183,408</u></u>	<u><u>73,767</u></u>	<u><u>104,536</u></u>	<u><u>140,044</u></u>

### 經營活動所得現金淨額

經營活動所得現金淨額主要包括我們經已付所得稅調整的年內溢利、非經營項目(如融資成本及利息收入)以及非現金項目(如物業、廠房及設備折舊、預付土地租賃付款攤銷、存貨及應收賬款的減值虧損)，並經營運資金變動調整(如存貨、應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項以及應付賬款及其他應付款項)。

截至2018年6月30日止六個月，經營活動所得現金淨額約為人民幣114.1百萬元，主要包括除所得稅開支前溢利約人民幣61.6百萬元，已就無經營現金影響項目及非經營項目作出調整，其中主要包括物業，廠房及設備折舊約人民幣25.7百萬元及融資成本約人民幣12.5百萬元。影響我們經營活動所得現金的額外因素包括應付賬款及其他應付款項增加約人民幣94.9百萬元，其中主要包括應付供應商的應付賬款增加，主要

## 財務資料

原因為原紙價格上升及我們為滿足更多客戶需求而增加原材料採購量，但被以下各項所抵銷：(i)存貨增加約人民幣35.6百萬元(即主要為原材料增加)；及(ii)應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項增加約人民幣30.3百萬元，其中主要包括應收賬款增加，與營業收入增加相符。

截至2017年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額約為人民幣90.2百萬元，主要包括除所得稅開支前溢利約人民幣120.2百萬元，已就無經營現金影響項目及非經營項目作出調整，其中主要包括物業、廠房及設備折舊約人民幣47.7百萬元及融資成本約人民幣17.4百萬元。影響我們經營活動所得現金的額外因素包括應付賬款及其他應付款項增加約人民幣63.6百萬元，其中主要包括(i)應付供應商的應付賬款增加，主要原因為原紙價格上升及我們為滿足更多客戶需求而增加原材料採購量；及(ii)應計費用及其他應付款項增加，原因為應計員工薪金以及物業、廠房及設備應付款項增加，但被以下各項所抵銷：(i)存貨增加約人民幣29.8百萬元(即主要為原材料增加)；及(ii)應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項增加約人民幣95.4百萬元，主要包括營業收入增加導致應收賬款增加，以及主要因已付供應商按金以及租金、保險及水電開支等預付開支增加導致預付款項、其他應收款項及按金增加。

截至2016年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額約為人民幣63.0百萬元，主要包括除所得稅開支前溢利約人民幣70.8百萬元，已就無經營現金影響項目及非經營項目作出調整，其中主要包括物業、廠房及設備折舊約人民幣44.5百萬元及融資成本約人民幣15.1百萬元。影響我們經營活動所得現金的額外因素包括應付賬款及其他應付款項增加約人民幣48.0百萬元，其中主要包括應付供應商的應付賬款增加，主要原因為原紙價格上升，但被以下各項所抵銷：(i)存貨增加約人民幣21.9百萬元(即主要為原材料增加)；及(ii)應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項增加約人民幣75.4百萬元，其中主要包括營業收入增加導致應收賬款及應收票據增加。

截至2015年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額約為人民幣108.5百萬元，主要包括除所得稅開支前溢利約人民幣51.6百萬元，已就無經營現金影響項目及非經營項目作出調整，其中主要包括物業、廠房及設備折舊約人民幣38.9百萬元及融資成本約人民幣12.2百萬元，以及應收賬款的減值虧損約人民幣4.0百萬元。影響我們經營活動所得現金的額外因素包括(i)應付賬款及其他應付款項增加約人民幣9.8百萬元；及(ii)應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項減少約人民幣19.5百萬元，部分被存貨增加約人民幣4.9百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 投資活動所用現金淨額

截至2018年6月30日止六個月，投資活動所用現金淨額約為人民幣156.3百萬元，主要包括(i)主要為廣東濟豐及太倉濟豐購買物業、廠房及設備約人民幣38.5百萬元；(ii)主要為廣東濟豐及太倉濟豐購買物業、廠房及設備作出預付款項約人民幣14.8百萬元；及(iii)已抵押存款增加約人民幣106.0百萬元，主要為銀行貸款及銀行融資增加，部分被出售物業、廠房及設備所得款項約人民幣2.0百萬元所抵銷。

截至2017年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額約為人民幣50.1百萬元，主要包括(i)主要為廣東濟豐購買物業、廠房及設備約人民幣47.4百萬元；及(ii)主要為廣東濟豐購買物業、廠房及設備作出預付款項人民幣18.9百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)就用於擔保應付票據的已抵押存款減少人民幣8.8百萬元；及(ii)出售物業、廠房及設備所得款項約人民幣5.9百萬元。

截至2016年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額約為人民幣28.0百萬元，主要包括(i)主要為江蘇濟豐及常熟濟豐購買物業、廠房及設備約人民幣40.3百萬元；及(ii)主要為蘇州濟豐及江蘇濟豐購買物業、廠房及設備作出預付款項約人民幣2.6百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)已抵押存款減少約人民幣10.5百萬元；及(ii)出售物業、廠房及設備所得款項約人民幣3.3百萬元。

截至2015年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額約為人民幣12.0百萬元，主要包括(i)主要為江蘇濟豐購買物業、廠房及設備約人民幣52.1百萬元；及(ii)主要為蘇州濟豐及江蘇濟豐購買物業、廠房及設備作出預付款項約人民幣2.3百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)就用於擔保應付票據的已抵押存款減少約人民幣32.8百萬元；及(ii)出售物業、廠房及設備所得款項約人民幣8.4百萬元。

### 融資活動(所用)／所得現金淨額

截至2018年6月30日止六個月，融資活動所得現金淨額約為人民幣108.1百萬元，主要包括銀行及其他借款所得款項約人民幣263.1百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)已派付股息約人民幣39.8百萬元；(ii)償還融資租約債務約人民幣19.0百萬元；及(iii)償還銀行及其他借款約人民幣69.5百萬元。

截至2017年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額約為人民幣148.5百萬元，主要包括(i)已派付股息約人民幣69.8百萬元；(ii)已付銀行貸款利息約人民幣13.1百萬元；(iii)償還融資租約債務約人民幣40.3百萬元；及(iv)償還銀行及其他借款約人民幣455.8百萬元，部分被銀行及其他借款所得款項約人民幣421.7百萬元所抵銷。

## 財務資料

截至2016年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額約為人民幣73.4百萬元，主要包括銀行及其他借款所得款項約人民幣382.3百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)已付銀行貸款利息約人民幣10.2百萬元；(ii)應付一間關聯公司款項減少約人民幣9.2百萬元；(iii)應付直接控股公司款項減少約人民幣31.7百萬元；(iv)償還融資租約債務約人民幣29.0百萬元；及(v)償還銀行及其他借款約人民幣223.4百萬元。

截至2015年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額約為人民幣140.6百萬元，主要包括(i)已付銀行貸款利息約人民幣8.5百萬元；(ii)購回本公司普通股約人民幣98.2百萬元；(iii)應付一間關聯公司款項減少約人民幣14.1百萬元；(iv)償還融資租約債務約人民幣15.3百萬元；及(v)償還銀行及其他借款約人民幣180.4百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)應付直接控股公司款項增加約人民幣14.7百萬元及(ii)銀行及其他借款所得款項約人民幣165.2百萬元。

### 流動資產淨值

下表載列我們於所示日期的流動資產及負債：

	於12月31日			於2018年	於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日	10月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
					(未經審核)
<b>流動資產</b>					
存貨	66,722	88,956	118,140	153,637	130,408
應收賬款、應收票據、 其他應收款項、按金及 預付款項	310,736	389,750	484,383	515,830	548,116
預付土地租賃付款	284	284	284	284	284
已抵押存款	31,440	20,985	12,180	118,194	126,440
銀行結存及現金	74,501	183,408	73,767	140,044	120,649
<b>流動資產總值</b>	483,683	683,383	688,754	927,989	925,897

## 財務資料

	於 12 月 31 日			於 2018 年	於 2018 年
	2015 年	2016 年	2017 年	6 月 30 日	10 月 31 日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
					(未經審核)
<b>流動負債</b>					
應付賬款及其他應付款項	216,507	264,559	328,078	426,350	411,375
合約負債	1,991	2,681	3,058	3,102	3,336
應付股息	-	-	41,065	-	-
銀行及其他借款	165,200	307,911	259,000	434,977	480,420
應付直接控股公司款項	29,943	-	13,393	-	-
應付一間關聯公司款項	9,208	-	-	-	-
應付稅項	4,261	7,198	6,903	11,632	6,295
融資租約債務	20,712	23,847	27,838	35,446	23,674
<b>流動負債總值</b>	<u>447,822</u>	<u>606,196</u>	<u>679,335</u>	<u>911,507</u>	<u>925,100</u>
<b>流動資產淨值</b>	<u>35,861</u>	<u>77,187</u>	<u>9,419</u>	<u>16,482</u>	<u>797</u>

我們的流動資產主要包括存貨、應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項、預付土地租賃付款、已抵押存款以及銀行結存及現金。我們的流動負債主要包括應付賬款及其他應付款項、應付股息、銀行及其他借款、應付直接控股公司款項、應付一間關聯公司款項、應付稅項及融資租約債務。

我們的流動資產淨值由2015年12月31日約人民幣35.9百萬元增加約人民幣41.3百萬元或115.0%至2016年12月31日約人民幣77.2百萬元。該增加主要歸因於(i)銀行結存及現金增加約人民幣108.9百萬元；(ii)應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項增加約人民幣79.0百萬元；及(iii)應付直接控股公司款項減少約人民幣29.9百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)銀行及其他借款增加約人民幣142.7百萬元；及(ii)應付賬款及其他應付款項增加約人民幣48.1百萬元。

我們的流動資產淨值由2016年12月31日約人民幣77.2百萬元減少約人民幣67.8百萬元或87.8%至2017年12月31日約人民幣9.4百萬元。該減少主要歸因於(i)銀行結存及現金減少約人民幣109.6百萬元；(ii)應付賬款及其他應付款項增加約人民幣63.5百萬元；及(iii)應付股息增加約人民幣41.1百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項增加約人民幣94.6百萬元；(ii)存貨增加約人民幣29.2百萬元；及(iii)銀行及其他借款減少約人民幣48.9百萬元。

## 財務資料

我們的流動資產淨值由2017年12月31日約人民幣9.4百萬元增加約人民幣7.1百萬元或75.5%至2018年6月30日約人民幣16.5百萬元。有關增加主要歸因於(i)已抵押存款增加約人民幣106.0百萬元；(ii)銀行結存及現金增加約人民幣66.3百萬元；及(iii)應付股息減少約人民幣41.1百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)銀行及其他借款增加約人民幣176.0百萬元；及(ii)應付賬款及其他應付款項增加約人民幣98.3百萬元。

我們的流動資產淨值由2018年6月30日約人民幣16.5百萬元減少約人民幣15.7百萬元或95.2%至2018年10月31日約人民幣797,000元。有關減少主要歸因於(i)銀行及其他借款增加約人民幣45.4百萬元；(ii)存貨減少約人民幣23.2百萬元；及(iii)銀行結存及現金減少約人民幣19.4百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)應付賬款及其他應付款項減少人民幣15.0百萬元；(ii)融資租約債務減少約人民幣11.8百萬元；及(iii)應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項增加約人民幣32.3百萬元。

### 財務狀況表若干組成部分的闡述

	於12月31日		於2018年	
	2015年	2016年	2017年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>非流動資產</b>				
物業、廠房及設備	306,852	331,568	365,303	446,915
預付土地租賃付款	10,958	10,674	10,390	10,248
購買物業、廠房及設備的 預付款項	2,320	2,579	40,098	21,824
遞延稅項資產	6,362	7,688	5,078	5,951
	<u>326,492</u>	<u>352,509</u>	<u>420,869</u>	<u>484,938</u>
<b>流動資產</b>				
存貨	66,722	88,956	118,140	153,637
應收賬款、應收票據、其他應收 款項、按金及預付款項	310,736	389,750	484,383	515,830
預付土地租賃付款	284	284	284	284
已抵押存款	31,440	20,985	12,180	118,194
銀行結存及現金	74,501	183,408	73,767	140,044
	<u>483,683</u>	<u>683,383</u>	<u>688,754</u>	<u>927,989</u>
流動資產總值	<u>483,683</u>	<u>683,383</u>	<u>688,754</u>	<u>927,989</u>
<b>資產總值</b>	<u>810,175</u>	<u>1,035,892</u>	<u>1,109,623</u>	<u>1,412,927</u>

## 財務資料

	於12月31日			於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>流動負債</b>				
應付賬款及其他應付款項	216,507	264,559	328,078	426,350
合約負債	1,991	2,651	3,058	3,102
應付股息	–	–	41,065	–
銀行及其他借款	165,200	307,911	259,000	434,977
應付直接控股公司款項	29,943	–	13,393	–
應付一間關聯公司款項	9,208	–	–	–
應付稅項	4,261	7,198	6,903	11,632
融資租約債務	20,712	23,847	27,838	35,446
流動負債總值	<u>447,822</u>	<u>606,196</u>	<u>679,335</u>	<u>911,507</u>
<b>流動資產淨值</b>	<u>35,861</u>	<u>77,187</u>	<u>9,419</u>	<u>16,482</u>
<b>非流動負債</b>				
銀行及其他借款	–	16,207	31,078	50,105
融資租約債務	20,333	17,705	32,256	42,768
遞延稅項負債	4,473	2,276	–	–
非流動負債總值	<u>24,806</u>	<u>36,188</u>	<u>63,334</u>	<u>92,873</u>
<b>資產淨值</b>	<u>337,547</u>	<u>393,508</u>	<u>366,954</u>	<u>408,547</u>
<b>權益</b>				
股本	1,785	1,785	1,785	1,785
儲備	<u>335,762</u>	<u>391,723</u>	<u>365,169</u>	<u>406,762</u>
權益總額	<u>337,547</u>	<u>393,508</u>	<u>366,954</u>	<u>408,547</u>

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要為樓宇、租賃物業裝修、廠房及機器、家具及固定裝置、汽車及在建工程。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，我們物業、廠房及設備的賬面淨值總額分別約為人民幣306.9百萬元、人民幣331.6百萬元、人民幣365.3百萬元及人民幣446.9百萬元。增加主要由於往績記錄期購買廠房及機器，部分被折舊抵銷所致。有關我們於往績記錄期購買及出售物業、廠房及設備的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註15。

## 財務資料

### 購買物業、廠房及設備的預付款項

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，我們購買物業、廠房及設備的預付款項分別約為人民幣2.3百萬元、人民幣2.6百萬元、人民幣40.1百萬元及人民幣21.8百萬元。由2016年12月31日約人民幣2.6百萬元增至2017年12月31日約人民幣40.1百萬元，主要是由於我們向供應商支付為廣東濟豐及太倉濟豐購買機器的預付款項所致。廣東濟豐及太倉濟豐已分別於2018年第二季度及第四季度開展商業生產。

### 存貨

我們的存貨主要包括原材料、在製品、製成品及耗材。為將存貨過剩風險降至最低，我們定期檢查存貨水平。我們相信，保持適當的存貨水平有助我們生產及按時交付產品予客戶，而不會對流動資金產生不利影響。有關我們存貨管理的詳情，請參閱本文件「業務－存貨管理」一節。

下表載列我們於所示日期的存貨結餘概要。

	於12月31日			於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	52,965	71,310	94,001	130,278
在製品	1,517	1,648	1,925	3,197
製成品	6,125	7,896	15,410	11,949
耗材	6,115	8,102	6,804	8,213
總計	<u>66,722</u>	<u>88,956</u>	<u>118,140</u>	<u>153,637</u>

我們的存貨由2015年12月31日約人民幣66.7百萬元增加約人民幣22.3百萬元至2016年12月31日約人民幣89.0百萬元，主要原因為(i)原紙價格上漲；及(ii)我們為滿足更多客戶需求而增加原材料採購量，致使原材料增加約人民幣18.3百萬元。

我們的存貨由2016年12月31日約人民幣89.0百萬元增加約人民幣29.1百萬元至2017年12月31日約人民幣118.1百萬元，主要原因為(i)原紙價格上漲及我們為滿足更多客戶需求而增加原材料採購量，致使原材料增加約人民幣22.7百萬元；及(ii)客戶需求上升致使製成品增加約人民幣7.5百萬元。存貨增幅與我們的業務擴展一致。

## 財務資料

我們的存貨由2017年12月31日約人民幣118.1百萬元增加約人民幣35.5百萬元至2018年6月30日約人民幣153.6百萬元，主要由於原紙價格上漲及我們為滿足更多客戶需求而增加原材料採購量，致使原材料增加約人民幣36.3百萬元。

於最後實際可行日期，存貨約人民幣146.8百萬元，佔於2018年6月30日減值前存貨約人民幣155.0百萬元約94.7%已消耗或出售。

下表載列我們於所示年度／期間的存貨周轉日數。

	截至12月31日止年度			截至2018年
				6月30日
	2015年	2016年	2017年	止六個月
存貨周轉日數(附註)	28.1	30.1	28.7	33.9

附註：存貨周轉日數按平均存貨結餘除以相關期間的銷售成本再乘以相關期間的日數計算。平均結餘按特定期間的期初結餘與期末結餘的平均數計算。截至12月31日止年度及截至6月30日止期間的日數分別為365日及182日。

存貨周轉日數由截至2015年12月31日止年度約28.1日輕微增加至截至2016年12月31日止年度約30.1日，主要由於鑒於2016年第四季度原紙價格突然飆升，我們增加原紙採購量以提升原紙存貨水平所致。然而，存貨周轉日數由截至2016年12月31日止年度約30.1日輕微減少至截至2017年12月31日止年度約28.7日，原因為我們鑒於原紙價格(特別在2017年下半年)持續飆升而加強控制存貨水平所致。存貨周轉日數由截至2017年12月31日止年度約28.7日增加至截至2018年6月30日止六個月約33.9日，主要由於原材料購買成本增加以及於2018年第二季度開展商業生產的廣東濟豐貢獻的存貨結餘增加所致。

## 財務資料

### 應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項

下表載列我們於所示日期的應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項。

	於12月31日			於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收賬款及應收票據 (扣除減值虧損)	291,391	364,497	456,402	479,150
預付款項、其他應收款項 及按金	19,345	25,253	27,981	36,680
<b>總計</b>	<b>310,736</b>	<b>389,750</b>	<b>484,383</b>	<b>515,830</b>

#### (i) 應收賬款及應收票據

應收賬款及應收票據主要為應收獲授予信貸期客戶的款項結餘扣除減值虧損。根據我們的信貸政策，我們根據交易及信貸記錄、銷量、業務規模、背景、業務關係及有關客戶與本集團的關係年期，向客戶提供不同的信貸期。一般而言，銷售貨品的平均信貸期為由發票日期起計30至120日。

我們的應收賬款及應收票據由2015年12月31日約人民幣291.4百萬元增至2016年12月31日約人民幣364.5百萬元。應收賬款及應收票據的增加主要由於營業收入增加導致應收賬款增加所致。

我們的應收賬款及應收票據由2016年12月31日約人民幣364.5百萬元增至2017年12月31日約人民幣456.4百萬元。應收賬款及應收票據的增加主要由於營業收入增加導致應收賬款增加所致。

我們的應收賬款及應收票據由2017年12月31日約人民幣456.4百萬元增加至2018年6月30日約人民幣479.2百萬元。應收賬款及應收票據增加主要由於營業收入增加導致應收賬款增加所致。

## 財務資料

下表載列於所示日期的應收賬款及應收票據(根據發票日期，並扣除減值虧損)賬齡分析。

	於12月31日			於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1個月內	136,210	192,848	236,315	291,997
1個月至3個月	135,311	148,674	203,000	163,802
3個月以上	<u>19,870</u>	<u>22,975</u>	<u>17,087</u>	<u>23,351</u>
<b>總計</b>	<b><u>291,391</u></b>	<b><u>364,497</u></b>	<b><u>456,402</u></b>	<b><u>479,150</u></b>

下表載列於所示日期的已逾期但未減值應收賬款及應收票據分析。

	於12月31日			於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已逾期				
1至90日	19,711	18,603	20,757	19,054
91至180日	774	131	156	919
181至270日	<u>189</u>	<u>40</u>	<u>77</u>	<u>430</u>
<b>總計</b>	<b><u>20,674</u></b>	<b><u>18,774</u></b>	<b><u>20,990</u></b>	<b><u>20,403</u></b>

已逾期但未減值應收賬款與若干於本集團的過往記錄良好的獨立客戶有關。根據我們有關彼等的過往經驗，董事認為，由於信貸質素並無重大轉變且結餘仍被視為可全數收回，因此毋須就該等結餘作出減值撥備。

於最後實際可行日期，應收賬款及應收票據約人民幣473.5百萬元，佔於2018年6月30日減值前應收賬款及應收票據約人民幣485.0百萬元的約97.6%已結清。

## 財務資料

下表載列於所示年度／期間的應收賬款及應收票據周轉日數。

	截至12月31日止年度			截至2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日 止六個月
應收賬款及應收票據 周轉日數(附註)	102.2	100.9	90.0	94.0

附註：應收賬款及應收票據周轉日數按應收賬款及應收票據的平均結餘除以相關期間的營業收入再乘以相關期間的日數計算。平均結餘按特定期間的期初結餘與期末結餘的平均數計算。截至12月31日止年度及截至6月30日止期間的日數分別為365日及182日。

應收賬款及應收票據周轉日數由截至2015年12月31日止年度約102.2日減至截至2016年12月31日止年度約100.9日。應收賬款及應收票據周轉日數由截至2016年12月31日止年度約100.9日進一步下跌至截至2017年12月31日止年度約90.0日。我們的應收賬款及應收票據周轉日數整體有所下跌，主要由於我們因應原紙價格上漲而收緊信貸政策所致。截至2018年6月30日止六個月，應收賬款及應收票據周轉日數增加至94.0日，主要由於向享有更長信貸期客戶的銷售增加所致。

### (ii) 預付款項、其他應收款項及按金

我們的預付款項、其他應收款項及按金主要包括給予供應商的按金、原材料的預付款項、預付開支(如保險、租金及水電開支)、應收客戶的其他應收款項，以及其他預付款項、其他應收款項及按金。

我們的預付款項、其他應收款項及按金由2015年12月31日約人民幣19.3百萬元增至2016年12月31日約人民幣25.3百萬元。該增加主要由於應收客戶的其他應收款項增加約人民幣1.1百萬元所致，其中主要包括由本集團作為若干客戶投標程序的投標者支付予該等客戶的保證金，以及原紙預付款項增加約人民幣6.1百萬元。

我們的預付款項、其他應收款項及按金由2016年12月31日約人民幣25.3百萬元增至2017年12月31日約人民幣28.0百萬元。該增加主要由於本集團就建造廣東濟豐的工廠支付的按金及支付予供應商的其他按金增加約人民幣5.3百萬元，部分被我們其他預付款項減少約人民幣2.4百萬元所抵銷，主要由於原紙的預付款項減少所致。

我們的預付款項、其他應收款項及按金由2017年12月31日約人民幣28.0百萬元增加至2018年6月30日約人民幣36.7百萬元。有關增加主要由於(i)進口機器所產生應收增值稅增加約人民幣3.9百萬元；及(ii)預付[編纂]開支增加約人民幣[編纂]元，部分被原紙預付款項減少約人民幣1.6百萬元抵銷所致。

## 財務資料

### 應付賬款及其他應付款項

下表載列我們於所示日期的應付賬款及其他應付款項。

	於12月31日			於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付賬款及應付票據	176,315	217,094	244,158	366,199
應計費用及其他應付款項	<u>40,192</u>	<u>47,465</u>	<u>83,920</u>	<u>60,151</u>
<b>總計</b>	<b><u>216,507</u></b>	<b><u>264,559</u></b>	<b><u>328,078</u></b>	<b><u>426,350</u></b>

#### (i) 應付賬款及應付票據

我們的應付賬款及應付票據主要為自獨立第三方採購原材料及耗材所產生的款項。

我們的應付賬款及應付票據由2015年12月31日約人民幣176.3百萬元增至2016年12月31日約人民幣217.1百萬元，主要原因為原紙價格上漲致使應付賬款增加約人民幣33.9百萬元所致。

我們的應付賬款及應付票據由2016年12月31日約人民幣217.1百萬元增至2017年12月31日約人民幣244.2百萬元，主要原因為原紙價格上漲及我們為滿足更多客戶需求而增加原材料採購量致使應付賬款增加約人民幣42.3百萬元。

我們的應付賬款及應付票據由2017年12月31日約人民幣244.2百萬元增加至2018年6月30日約人民幣366.2百萬元，主要原因為原紙價格上漲及我們為滿足更多客戶需求而增加原材料採購量致使應付賬款增加約人民幣107.8百萬元。

下表載列我們於所示日期根據發票日期的應付賬款及應付票據賬齡分析。

	於12月31日			於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1個月內	76,201	118,045	154,922	194,738
1個月至3個月	97,849	84,607	77,856	167,048
3個月以上	<u>2,265</u>	<u>14,442</u>	<u>11,380</u>	<u>4,413</u>
<b>總計</b>	<b><u>176,315</u></b>	<b><u>217,094</u></b>	<b><u>244,158</u></b>	<b><u>366,199</u></b>

## 財務資料

於最後實際可行日期，約人民幣349.1百萬元，佔於2018年6月30日未支付應付賬款及應付票據(約人民幣366.2百萬元)約95.3%已結清。

下表載列於所示年度／期間的應付賬款及應付票據周轉日數。

	截至12月31日止年度			截至2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日止六個月
應付賬款及應付票據				
周轉日數(附註)	76.5	76.1	64.0	76.2

附註：應付賬款及應付票據周轉日數按應付賬款及應付票據的平均結餘除以相關期間的銷售成本再乘以相關期間的日數計算。平均結餘按特定期間的期初結餘與期末結餘的平均數計算。截至12月31日止年度及截至6月30日止期間的日數分別為365日及182日。

應付賬款及應付票據周轉日數於截至2015年及2016年12月31日止年度以及截至2018年6月30日止六個月維持穩定，介乎76.1日至76.5日。截至2017年12月31日止年度的應付賬款及應付票據周轉日數較少，主要由於2017年末就採購原材料向若干供應商提前付款，以獲取該等供應商提供的折扣所致。

### (ii) 應計費用及其他應付款項

我們的應計費用及其他應付款項主要與應付運費、應付供應商款項、應計員工薪金及補償、應計開支、應付保養費、應付增值稅及其他附加稅以及其他應計費用及其他應付款項有關。

我們的應計費用及其他應付款項由2015年12月31日約人民幣40.2百萬元增至2016年12月31日約人民幣47.5百萬元，主要由於2016年應計員工年終酌情花紅增加致使應計員工薪金增加約人民幣6.1百萬元，部分被應付運費減少約人民幣1.6百萬元抵銷所致。

我們的應計費用及其他應付款項由2016年12月31日約人民幣47.5百萬元增至2017年12月31日約人民幣83.9百萬元，主要由於(i)我們累計截至2017年12月31日止年度應計員工的年終酌情花紅，故應計員工薪金增加約人民幣12.0百萬元；及(ii)主要為廣東濟豐的物業、廠房及設備應付款項增加約人民幣7.9百萬元所致。

我們的應計費用及其他應付款項由2017年12月31日約人民幣83.9百萬元減少至2018年6月30日約人民幣60.2百萬元，主要由於(i)截至2017年12月31日止年度就應計員工年終酌情花紅作出付款，致使應計員工薪金減少約人民幣22.2百萬元；及(ii)應付稅項減少約人民幣6.1百萬元所致。

## 財務資料

### 重要財務比率

下表載列本集團於往績記錄期的重要財務比率：

	於12月31日			於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日
流動比率 <sup>(1)</sup>	1.08	1.13	1.01	1.02
速動比率 <sup>(2)</sup>	0.93	0.98	0.84	0.85
資本負債比率 <sup>(3)</sup>	0.73	0.93	0.99	1.38
債務權益比率 <sup>(4)</sup>	0.41	0.41	0.76	0.75

  

	截至12月31日止年度			截至2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日止六個月
純利率 <sup>(5)</sup>	2.8%	4.5%	5.2%	4.8%
利息覆蓋比率 <sup>(6)</sup>	5.24	5.68	7.91	5.92
權益回報 <sup>(7)</sup>	9.4%	14.5%	21.4%	22.4%
資產回報 <sup>(8)</sup>	3.6%	5.8%	8.0%	6.9%

附註：

- (1) 流動比率指期末的流動資產除以流動負債。
- (2) 速動比率指期末的流動資產(扣除存貨)除以流動負債。
- (3) 資本負債比率指期末的借款總額除以權益總額。
- (4) 債務權益比率按期末的債務淨額除以權益總額計算。
- (5) 純利率按年/期內溢利除以年/期內營業收入計算。
- (6) 利息覆蓋指除利息及稅項前溢利除以年/期內錄得的利息。
- (7) 權益回報按年/期內溢利除以年/期初及年/期末權益總額平均數加上年/期內已宣派但未派付的股息計算。期內溢利按年進行調整。
- (8) 資產回報按年/期內溢利除以年/期初及年/期末資產總值平均數計算。期內溢利按年進行調整。

## 財務資料

### 流動比率

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，本集團的流動比率分別約為1.08、1.13、1.01及1.02。

我們的流動資產由2015年12月31日約人民幣483.7百萬元增加約人民幣199.7百萬元至2016年12月31日約人民幣683.4百萬元，主要由於以下各項所致：(i)銀行結存及現金增加約人民幣108.9百萬元；及(ii)應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項增加約人民幣79.0百萬元。我們的流動負債亦由2015年12月31日約人民幣447.8百萬元增加約人民幣158.4百萬元至2016年12月31日約人民幣606.2百萬元，主要由於以下各項所致：(i)銀行及其他借款的即期部分增加約人民幣142.7百萬元；及(ii)應付賬款及其他應付款項增加約人民幣48.1百萬元。我們的流動資產增幅大於流動負債，從而導致我們於2016年12月31日的流動比率較2015年12月31日有所增加。

我們的流動資產由2016年12月31日約人民幣683.4百萬元增加約人民幣5.4百萬元至2017年12月31日約人民幣688.8百萬元，主要由於以下各項所致：(i)應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及預付款項增加約人民幣94.6百萬元；及(ii)存貨增加約人民幣29.2百萬元，部分被銀行結存及現金減少約人民幣109.6百萬元所抵銷。我們的流動負債亦由2016年12月31日約人民幣606.2百萬元增加約人民幣73.1百萬元至2017年12月31日約人民幣679.3百萬元，主要由於以下各項所致：(i)應付賬款及其他應付款項增加約人民幣63.5百萬元；及(ii)應付股息增加約人民幣41.1百萬元，部分被銀行及其他借款的即期部分減少約人民幣48.9百萬元所抵銷。我們的流動負債增幅大於流動資產，從而導致我們於2017年12月31日的流動比率較2016年12月31日有所減少。

我們的流動資產由2017年12月31日約人民幣688.8百萬元增加約人民幣239.2百萬元至2018年6月30日約人民幣928.0百萬元，主要由於以下各項所致：(i)已抵押存款增加約人民幣106.0百萬元；及(ii)銀行結存及現金增加約人民幣66.3百萬元。我們的流動負債亦由2017年12月31日約人民幣679.3百萬元增加約人民幣232.2百萬元至2018年6月30日約人民幣911.5百萬元，主要由於以下各項所致：(i)應付賬款及其他應付款項增加約人民幣98.3百萬元；及(ii)銀行及其他借款增加約人民幣176.0百萬元，部分被應付股息減少約人民幣41.1百萬元所抵銷。由於我們的流動資產及流動負債增幅相近，我們於2018年6月30日的流動比率較2017年12月31日維持相對穩定。

### 速動比率

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，本集團的速動比率分別約為0.93、0.98、0.84及0.85。

## 財務資料

誠如上文所述，於2016年12月31日，我們的流動資產及流動負債較2015年12月31日分別增加約人民幣199.7百萬元及人民幣158.4百萬元，而我們於2016年12月31日的存貨較2015年12月31日增加約人民幣22.2百萬元。我們的流動資產(扣除存貨的增加部分)增幅大於流動負債，從而導致我們於2016年12月31日的速動比率較2015年12月31日有所增加。

誠如上文所述，於2017年12月31日，我們的流動資產及流動負債較2016年12月31日分別增加約人民幣5.4百萬元及人民幣73.1百萬元，而我們於2017年12月31日的存貨較2016年12月31日增加約人民幣29.2百萬元。我們的流動負債增加而流動資產(扣除存貨)減少，從而導致我們於2017年12月31日的速動比率較2016年12月31日有所減少。

誠如上文所述，於2018年6月30日，我們的流動資產及流動負債較2017年12月31日分別增加約人民幣239.2百萬元及人民幣232.2百萬元，而我們於2018年6月30日的存貨較2017年12月31日增加約人民幣35.5百萬元。由於我們的流動資產(扣除存貨)及流動負債增幅相近，我們於2018年6月30日的速動比率較2017年12月31日維持相對穩定。

### 資本負債比率

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，本集團的資本負債比率分別約為0.73、0.93、0.99及1.38。

我們的資本負債比率由2015年12月31日至2016年12月31日有所增加，主要由於借款總額(包括銀行及其他借款、應付直接控股公司款項、應付一間關聯公司款項及融資租約債務)約人民幣120.3百萬元較權益約人民幣56.0百萬元大幅增加所致。

資本負債比率由2016年12月31日至2017年12月31日有所增加，主要由於我們於截至2017年12月31日止年度宣派股息約人民幣112.3百萬元，導致權益減少約人民幣26.6百萬元所致。

資本負債比率由2017年12月31日至2018年6月30日有所增加，主要由於銀行及其他借款增加約人民幣195.0百萬元，導致債務總額增加約人民幣199.7百萬元所致。

### 債務權益比率

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，本集團的債務權益比率分別約為0.41、0.41、0.76及0.75。

我們的債務權益比率由2015年12月31日至2016年12月31日穩定維持於約0.41。

## 財務資料

債務權益比率由2016年12月31日至2017年12月31日有所增加，主要由於債務淨額（包括銀行及其他借款、應付一間關聯公司款項、應付直接控股公司款項及融資租約債務減銀行結存及現金以及已抵押存款）增加約人民幣116.3百萬元及權益減少約人民幣26.6百萬元所致。

我們於2018年6月30日的債務權益比率較2017年12月31日維持相對穩定，主要由於債務總額增加所致，部分被已抵押存款以及銀行結存及現金增加所抵銷。

### 純利率

截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，本集團的純利率分別約為2.8%、4.5%、5.2%及4.8%。

我們的純利率由截至2015年12月31日止年度約2.8%增至截至2016年12月31日止年度約4.5%，主要由於(i) 2016年錄得有關已付企業所得稅的一次性拆遷補償，致使其他收入及其他收益增加約人民幣20.6百萬元及(ii)本集團持續努力控制成本，致使銷售及分銷開支以及行政開支佔營業收入的百分比減少，部分被毛利率下降所抵銷。

我們的純利率由截至2016年12月31日止年度約4.5%增至截至2017年12月31日止年度約5.2%，主要由於以下各項所致：(i)毛利率提高及(ii)本集團持續努力控制成本，致使銷售及分銷開支以及行政開支佔營業收入的百分比減少，部分被主要因2016年錄得有關已付企業所得稅的一次性拆遷補償而導致其他收入及其他收益下降約人民幣21.9百萬元所抵銷。

我們的純利率由截至2017年12月31日止年度約5.2%下降至截至2018年6月30日止六個月約4.8%，主要由於以下各項所致：(i)毛利率下降及(ii)截至2018年6月30日止六個月的實際稅率較高。

### 利息覆蓋比率

截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，本集團的利息覆蓋比率分別約為5.24、5.68、7.91及5.92。利息覆蓋比率由2015年至2016年相對維持穩定。截至2017年12月31日止年度，我們的利息覆蓋比率較截至2016年12月31日止年度有所增加，主要由於截至2017年12月31日止年度的盈利能力有所提高所致。於截至2018年6月30日止六個月內，我們的利息覆蓋比率較截至2017年12月31日止年度有所下降，主要由於截至2018年6月30日止六個月的融資成本增加所致。

## 財務資料

### 權益回報

截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，本集團的權益回報約為9.4%、14.5%、21.4%及22.4%。權益回報的增加歸因於年內或期內純利的增幅大於截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月的權益(加上已宣派但未派付的股息)增幅，此乃主要由於盈利能力有所提高及槓桿比率上升所致。

### 資產回報

於截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，本集團的資產回報分別約為3.6%、5.8%、8.0%及6.9%。我們的資產回報增加主要由於年內純利的增幅大於截至2017年12月31日止三個年度的資產總值增幅，此乃主要由於盈利能力有所提高所致。於截至2018年6月30日止六個月，我們的資產回報較截至2017年12月31日止年度有所下降，主要由於廣東濟豐及太倉濟豐的物業、廠房及設備等資產總值有所增加。

### 承擔

#### 資本承擔

於往績記錄期，我們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的資本承擔。

	於12月31日			於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
就收購物業、廠房及 設備的承擔	<u>1,209</u>	<u>2,546</u>	<u>5,011</u>	<u>8,133</u>

#### 經營租約承擔

我們的經營租約承擔主要用於租賃辦公室物業及租賃土地，租期議定為3個月至15年不等。

## 財務資料

下表載列於所示日期的經營租約承擔。

	於12月31日			於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
不超過1年	10,066	13,022	15,147	16,848
超過1年但不超過2年	8,731	11,391	10,808	14,047
超過2年但不超過5年	19,919	25,191	23,647	31,884
超過5年	19,701	45,442	43,831	69,474
<b>總計</b>	<b>58,417</b>	<b>95,046</b>	<b>93,433</b>	<b>132,253</b>

### 資本開支

我們的資本開支主要指購買物業、廠房及設備以及購買物業、廠房及設備的預付款項。截至2017年12月31日止三個年度以及截至2017年及2018年6月30日止六個月，我們的資本開支總額分別約為人民幣54.4百萬元、人民幣42.9百萬元、人民幣66.3百萬元、人民幣27.2百萬元及人民幣53.2百萬元。

### 關聯方交易

於往績記錄期，本集團與關聯方訂立若干交易。

下表載列本集團於往績記錄期所訂立的關聯方交易：

	交易類型	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2015年	2016年	2017年	2017年	2018年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
國際濟豐集團 控股公司	收取顧問費 (附註(i))	-	210	-	-	-
國際濟豐集團 控股公司	使用商標 (附註(iv))	-	-	-	-	-
Pacific Millennium Investment Corporation	收取顧問費 (附註(i))	127	752	-	-	-
上海寰亞信息技術 有限公司	系統開發及 保養服務 收費(附註(i))	-	1,038	-	-	-

## 財務資料

交易類型	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月		
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元	
上海濟豐寰亞信息 技術有限公司	域名託管及支援 收費(附註(i))	113	104	104	104	104
重慶談石融資租賃 有限公司	融資租約債務的利息 開支(附註(ii))	2,849	4,511	3,192	1,448	2,433
重慶談石融資租賃 有限公司	售後租回安排的利息 開支(附註(ii))	-	832	1,907	624	2,836
重慶談石融資租賃 有限公司	融資租約相關手續費 (附註(ii))	228	245	589	200	372
重慶談石融資租賃 有限公司	售後租回安排的相關 手續費(附註(ii))	-	283	506	199	419
重慶談石股權投資 基金管理有限公司	應付一間關聯公司 款項的利息開支 (附註(iii))	208	50	-	-	-
Stone Tan China Holding Corporation	應付一間關聯公司 款項的利息開支 (附註(iii))	1,026	-	-	-	-
總計		4,551	8,025	6,298	2,575	6,164

附註：

- (i) 顧問費收入(提供政策及規管意見、管理諮詢及市場研究服務)、系統開發及保養服務收費以及域名託管及支援收費經參考本集團與對手方共同協定的條款釐定。
- (ii) 截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月的售後租回及融資租約安排詳情載於附錄一—「會計師報告」附註24及27。

## 財務資料

- (iii) 應付一間關聯公司款項的利息詳情載於附錄一—「會計師報告」附註26。
- (iv) 直接控股公司無償向本集團授出非獨家授權，以使用有關紙及包裝業務的商標。

董事確認，上述與關聯方的交易均以正常商業條款進行，屬公平合理，並符合股東的整體利益。董事亦相信，該等與關聯方的交易以及應付關聯方款項並無扭曲本集團於往績記錄期的經營業績。

### 債務

#### 銀行及其他借款

##### (i) 銀行借款

截至2015年12月31日、2016年12月31日及2017年12月31日止年度以及截至2018年6月30日止六個月，我們的銀行借款分別按介乎4.57%至5.62%、3.92%至4.57%、4.35%至4.57%及3.04%至6.53%的固定年利率計息。於2015年、2016年及2017年12月31日，所有銀行借款均以人民幣計值。於2018年6月30日及2018年10月31日，銀行借款分別約人民幣84.3百萬元及人民幣88.7百萬元以港元計值，而餘額則以人民幣計值。

下表載列我們於所示日期的銀行借款明細。

	於12月31日			於2018年	於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日	10月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
有抵押銀行貸款	165,200	299,030	243,260	405,707	470,610

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日及10月31日，我們的銀行借款為須於一年內償還的短期有抵押銀行貸款(受融資函件的按要求償還條款規限)。

於2015年12月31日，銀行融資以下列各項作抵押：(i)賬面淨值約為人民幣83.1百萬元之本集團樓宇及(ii)賬面淨值為人民幣11.2百萬元之本集團土地。

於2016年12月31日，銀行融資以下列各項作抵押：(i)賬面淨值約為人民幣76.6百萬元之本集團樓宇；(ii)賬面淨值為人民幣11.0百萬元之本集團土地；而銀行貸款約人民幣128.0百萬元由一間關聯公司提供的已抵押存款作抵押。

## 財務資料

於2017年12月31日，銀行融資以下列各項作抵押：(i)賬面淨值約為人民幣70.1百萬元之本集團樓宇；(ii)賬面淨值為人民幣10.7百萬元之本集團土地；而銀行貸款約人民幣73.3百萬元由直接控股公司提供的已抵押存款作抵押。

於2018年6月30日，銀行融資以下列各項作抵押：(i)賬面淨值約為人民幣67.3百萬元之本集團樓宇；(ii)賬面淨值為人民幣10.5百萬元之本集團土地。銀行貸款人民幣86.7百萬元由直接控股公司提供的已抵押存款作抵押，而若干銀行存款約人民幣107.0百萬元就銀行發出總額為人民幣64.5百萬元的信用證及銀行貸款100.0百萬元作抵押。董事確認，以直接控股公司提供的已抵押存款於2018年9月13日悉數償付並於2018年9月14日解除。

於2018年10月31日，銀行融資以下列各項作抵押：(i)賬面淨值約為人民幣65.5百萬元之本集團樓宇；(ii)賬面淨值為人民幣10.4百萬元之本集團土地，而若干銀行存款約人民幣115.2百萬元就銀行發出總額為人民幣61.9百萬元的信用證及銀行貸款100.0百萬元作抵押。

於2018年10月31日，即就本債務聲明而言的最後實際可行日期，可動用銀行融資總額約為人民幣483.7百萬元，其中約人民幣13.1百萬元尚未動用。

### **(ii) 其他借款**

於2016年12月31日、2017年12月31日及2018年6月30日，本集團與一間關聯公司就廠房及設備分別按介乎8.78%至8.81%、8.98%至9.05%及8.98%至9.05%的實際利率訂立兩項、三項及六項售後租回安排。該等交易分類為已抵押貸款融資，而根據售後租回安排作抵押的相應廠房及設備賬面值於2016年12月31日、2017年12月31日及2018年6月30日分別約為人民幣26.7百萬元、人民幣47.6百萬元及人民幣84.2百萬元。於2018年10月31日，即就本債務聲明而言的最後實際可行日期，本集團與一間關聯公司就廠房及設備按8.98%的實際利率訂立三項售後租回安排。該等交易分類為已抵押貸款融資，而根據售後租回安排作抵押的相應廠房及設備賬面值於2018年10月31日約為人民幣29.7百萬元。有關該關聯公司及售後租回安排的詳情，請參閱本文件「關連交易」一節。

## 財務資料

下表載列於所示日期的其他借款項下最低租賃付款的現值：

	於12月31日			於2018年	於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日	10月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
不超過1年	-	8,881	15,740	29,270	9,811
超過1年但不超過2年	-	9,695	17,207	32,004	10,729
超過2年但不超過5年	-	6,512	13,871	18,101	7,028
<b>總計</b>	<b>-</b>	<b>25,088</b>	<b>46,818</b>	<b>79,375</b>	<b>27,568</b>

### 融資租約債務

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日及2018年10月31日，本集團根據與一間關聯公司的融資租約收購若干廠房及機器，而實際利率分別介乎8.9%至10.23%、8.76%至10.23%、8.76%至10.23%、8.76%至10.23%及8.76%至9.54%。

截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年6月30日止六個月，本集團就廠房及設備訂立融資租約安排，其總資本值於該等租約開始時分別約為人民幣38.2百萬元、人民幣29.5百萬元、人民幣58.9百萬元及人民幣37.2百萬元。有關該關聯公司及融資租約的詳情，請參閱本文件「關連交易」一節。

下表載列於所示日期的融資租約債務項下最低租賃付款的現值：

	於12月31日			於2018年	於2018年
	2015年	2016年	2017年	6月30日	10月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
不超過1年	20,712	23,847	27,838	35,446	23,674
超過1年但不超過2年	14,204	16,061	21,351	32,601	21,959
超過2年但不超過5年	6,129	1,644	10,905	10,167	5,548
<b>總計</b>	<b>41,045</b>	<b>41,552</b>	<b>60,094</b>	<b>78,214</b>	<b>51,181</b>

## 財務資料

### 應付關聯方款項

下表載列於所示日期的關聯方結餘：

	於2018年			於2018年	
	2015年	2016年	2017年	6月30日	10月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付直接控股公司款項	29,943	-	13,393	-	-
應付一間關聯公司款項	9,208	-	-	-	-

應付直接控股公司款項為非貿易性質、無抵押、免息及須按要求償還。應付一間關聯公司款項為無抵押、按年利率5.9%計息及須於一年內償還。

董事確認，截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2018年6月30日止六個月及直至最後實際可行日期，並無違反任何融資契諾或有關銀行及其他借款的其他重大契諾，且本集團於支付銀行及其他借款方面概無重大拖欠情況。

除上文所披露者外，於2018年10月31日(即釐定債務的最後實際可行日期)，我們並無任何其他未償還的借貸資本、銀行透支及承兌債項或承兌信貸(一般貿易票據除外)或其他類似債務、融資租約或租購及融資租約承擔、債權證、抵押、質押或貸款，或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。董事確認，自2018年10月31日以來，我們的債務、承擔及或然負債概無任何重大變動。

### 或然負債及擔保

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日及2018年10月31日，我們概無錄得任何重大或然負債、擔保或對我們提出的任何訴訟。我們確認，於最後實際可行日期，我們的或然負債概無任何重大變動。

### 財務風險

我們於日常業務過程中承受多種財務風險，包括信貸風險、流動資金風險、利率風險及貨幣風險。

### 信貸風險

信貸風險指因對手方違反其合約責任而導致本集團蒙受財務損失的風險。本集團已採納一項政策，即僅與信譽良好的對手方進行交易，以減低因違約而引致財務損失的風險。

## 財務資料

為將有關應收賬款及其他應收款項的信貸風險降至最低，管理層已制定一套信貸政策，並持續監察承受該等信貸風險的程度。我們會定期就每位主要客戶的財務狀況及條件進行信貸評估。此等評估著重客戶到期付款的過往記錄及目前的付款能力，並計及有關該客戶的特定資料以及該客戶經營所在的經濟環境。本集團並無向客戶收取抵押品。

就應收賬款而言，本集團承受的信貸風險主要受各客戶的個別特徵所影響。客戶經營所在行業及國家的違約風險亦對信貸風險構成影響。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年6月30日，本集團並無集中的信貸風險。

有關銀行結存及已抵押存款的信貸風險屬低，原因是此等結存存放於信譽良好的金融機構。

### 流動資金風險

本集團內的各間公司須負責其自身的現金管理，包括籌募貸款以應付預期現金需求，惟當借款超出若干預先釐定的認可水平，則須經董事批准。本集團的政策為定期監察即期及預期流動資金需求，以確保維持充裕的現金儲備，應付長短期的流動資金需求。

下表詳列本集團於所示日期的非衍生金融負債餘下合約到期情況，有關到期情況根據未貼現現金流量(包括按合約利率或(倘為浮動利率)根據報告日期的現行利率計算的利息付款)及本集團可能獲要求付款的最早日期釐定。

	賬面值 人民幣千元	合約未貼現 現金流量總額 人民幣千元	按要求或 1年內 人民幣千元	超過1年 但不超過5年 人民幣千元
<b>於2015年12月31日</b>				
應付賬款及其他應付款項	216,507	216,507	216,507	-
銀行及其他借款	165,200	170,787	170,787	-
融資租約債務	41,045	45,435	23,639	21,796
應付直接控股公司款項	29,943	29,943	29,943	-
應付一間關聯公司款項	9,208	9,326	9,326	-
	<u>461,903</u>	<u>471,998</u>	<u>450,202</u>	<u>21,796</u>

## 財務資料

	賬面值 人民幣千元	合約未貼現 現金流量總額 人民幣千元	按要求或 1年內 人民幣千元	超過1年 但不超過5年 人民幣千元
<b>於2016年12月31日</b>				
應付賬款及其他應付款項	264,559	264,559	264,559	-
銀行及其他借款	324,118	333,644	316,173	17,471
融資租約債務	41,552	45,263	26,703	18,560
	<u>630,229</u>	<u>643,466</u>	<u>607,435</u>	<u>36,031</u>
<b>於2017年12月31日</b>				
應付賬款及其他應付款項	328,078	328,078	328,078	-
銀行及其他借款	290,078	302,715	268,713	34,002
融資租約債務	60,094	65,997	31,426	34,571
應付股息	41,065	41,065	41,065	-
應付直接控股公司款項	13,393	13,393	13,393	-
	<u>732,708</u>	<u>751,248</u>	<u>682,675</u>	<u>68,573</u>
<b>於2018年6月30日</b>				
應付賬款及其他應付款項	426,350	426,350	426,350	-
銀行及其他借款	485,082	500,155	445,942	54,213
融資租約債務	78,214	86,544	40,935	45,609
	<u>989,646</u>	<u>1,013,049</u>	<u>913,227</u>	<u>99,822</u>

### 利率風險

現金流量利率風險指金融工具的現金流量因市場利率變動而出現波動的風險。公平值利率風險指金融工具的公平值因市場利率變動而出現波動的風險。本集團並無現金流量利率風險，此乃由於本集團全部計息借款的利率均屬固定利率。

## 財務資料

下表詳列本集團於所示日期的借款利率情況。

	2015年		於12月31日 2016年		2017年		於2018年 6月30日	
	實際利率		實際利率		實際利率		實際利率	
	(%) 人民幣千元		(%) 人民幣千元		(%) 人民幣千元		(%) 人民幣千元	
固定利率借款：								
應付一間關聯公司款項	5.90%	9,208	不適用	-	不適用	-	不適用	-
已抵押銀行貸款	5.14%	165,200	4.26%	299,030	4.50%	243,260	4.63%	405,707
已抵押其他借款	不適用	-	8.80%	25,088	9.01%	46,818	9.01%	79,375
融資租約債務	9.32%	41,045	9.30%	41,552	9.23%	60,094	9.23%	78,214
		<u>215,453</u>		<u>365,670</u>		<u>350,172</u>		<u>563,296</u>

### 貨幣風險

本集團主要因以其各實體功能貨幣以外貨幣計值的交易而承受外幣風險。產生此風險的貨幣主要為美元及港元。

下表詳列本集團於所示日期因以其有關實體功能貨幣以外貨幣計值的已確認資產或負債而產生的貨幣風險。

	於12月31日		於2018年	
	2015年	2016年	2017年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
以港元計值的資產或負債				
銀行結存及現金	81	46,926	235	569
應付直接控股公司款項	(17)	-	-	-
應收賬款、應收票據、 其他應收款項、按金及 預付款項	-	463	516	4,904
應付賬款及其他應付款項	-	-	(1,143)	(3,248)
銀行貸款	-	-	-	(84,277)
	<u>64</u>	<u>47,389</u>	<u>(392)</u>	<u>(82,052)</u>

**財務資料**

	於 12 月 31 日			於 2018 年
	2015 年	2016 年	2017 年	6 月 30 日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>以美元計值的資產或負債</b>				
銀行結存及現金	7,603	2,029	10,753	11,229
應收賬款、應收票據、 其他應收款項、按金 及預付款項	2,989	9,012	6,792	4,936
應付賬款及其他應付款項	(759)	(979)	(856)	(5,242)
應付股息	-	-	(41,065)	-
應付直接控股公司款項	(29,926)	-	(13,393)	-
	<u>(20,093)</u>	<u>10,062</u>	<u>(37,769)</u>	<u>10,923</u>
<b>整體風險淨值</b>	<b><u>(20,029)</u></b>	<b><u>57,451</u></b>	<b><u>(38,161)</u></b>	<b><u>(71,129)</u></b>

**資產負債表外承擔及安排**

我們概無訂立任何資產負債表外擔保或其他承擔，以擔保任何第三方的付款責任。

我們於任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或與我們進行租賃、對沖、研發或其他服務的任何未合併實體中概無任何權益。

**股息**

截至2016年12月31日止兩個年度，本集團並無向股東分派任何股息。

截至2017年12月31日止年度，已宣派中期股息16,580,000美元(相當於約人民幣112,320,000元)，當中10,295,000美元(相當於約人民幣69,823,000元)及6,285,000美元(相當於約人民幣39,793,000元)於截至2017年12月31日止年度及截至2018年6月30日止六個月派付。

截至2018年6月30日止六個月，本集團並無向股東分派任何股息。

於[編纂]完成後，股東將有權收取本公司宣派的股息。

## 財務資料

根據細則，股息派付屬酌情性質，並須獲董事會建議及股東於股東大會批准，或倘為中期股息，則須獲董事會批准。本公司於未來特定年度將予宣派的任何股息金額將視乎(其中包括)本集團經營業績、可用現金流量及財務狀況、經營及資金需求、國際財務報告準則、細則、適用法律及法規規定的可供分派溢利金額以及董事認為相關的任何其他因素釐定。派付股息亦可能受限於法律限制及本集團日後可能訂立的協議。

歷史股息派付並非為未來股息趨勢的指標。我們目前並無制訂正式的股息政策或固定股息派付比率。概不保證將派付任何股息。本集團透過其中國營運附屬公司進行其核心業務。因此，我們的可供分派股息溢利取決於我們自中國附屬公司獲得的可供分派溢利。有關進一步詳情，請參閱本文件「風險因素」一節。[編纂]亦須參考本文件「前瞻性陳述」一節所載有關前瞻性陳述的警告聲明。

### 可分派儲備

於2018年6月30日，我們擁有保留溢利約人民幣175.6百萬元可供分派予股東。

### 已產生及將予產生的[編纂]開支

根據相關會計準則，[編纂]直接產生的[編纂]相關費用將於[編纂]時自權益扣除。餘下[編纂]相關費用將悉數自損益扣除或按比例自損益扣除。於往績記錄期，我們已產生與[編纂]相關的[編纂]開支，包括法律、專業及其他費用。假設[編纂]為[編纂]港元(即[編纂]範圍的中位數)，我們預期[編纂]相關費用(包括[編纂]佣金)的估計總金額將約為[編纂]港元，其中約8.6百萬港元及7.0百萬港元已分別於截至2017年12月31日止年度及截至2018年6月30日止六個月自行政開支扣除。我們預期額外約5.0百萬港元將於截至2018年12月31日止年度下半年進一步確認為行政開支，而約[編纂]港元將於[編纂]時自權益扣除。

### 未經審核備考經調整有形資產淨值

以下未經審核備考經調整合併有形資產淨值報表說明本公司[編纂]對本集團合併有形資產淨值的影響(假設[編纂]已於2018年6月30日進行)。

## 財務資料

未經審核備考經調整合併有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，且由於其假設性質使然，其未必真實反映倘[編纂]於2018年6月30日或任何未來日期完成後我們的財務狀況。

	於2018年 6月30日 本集團 合併有形 資產淨值 千港元 附註1	[編纂] 估計 [編纂] 千港元 附註2	本集團 未經 審核備考 經調整 合併有形 資產淨值 千港元	每股股份 未經 審核備考 經調整 合併有形 資產淨值 港元 附註3	[編纂] 港元 附註5
按[編纂]每股[編纂] [編纂]港元計算	459,453	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
按[編纂]每股[編纂] [編纂]港元計算	459,453	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

- (1) 截至2018年6月30日本集團合併有形資產淨值乃根據截至2018年6月30日合併權益總額約人民幣408.5百萬元(摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告)計算，並以人民幣1元兌1.125港元的匯率換算為港元。
- (2) [編纂]估計[編纂]根據按每股[編纂][編纂]港元(即[編纂]的下限)及每股[編纂][編纂]港元(即[編纂]的上限)的[編纂]發售的[編纂]股股份(預期[編纂]股股份的[編纂]將緊隨[編纂]完成後發行)計算，經扣除2018年6月30日前未入賬的估計[編纂]費用及其他估計相關費用，且並無計及[編纂]獲行使而可能發行的任何股份。
- (3) 每股股份未經審核備考經調整合併有形資產淨值根據將緊隨[編纂]完成後預期發行的[編纂]股股份計算。
- (4) 並無對本集團未經審核備考經調整合併有形資產淨值作出調整，以反映於2018年6月30日之後的任何交易結果或訂立的其他交易。
- (5) [編纂]乃根據預期將緊隨[編纂](假設[編纂]未獲行使)完成後發行的[編纂]股股份計算。

### 概無重大不利變動

董事確認，本集團自2018年6月30日起直至本文件日期的財務或貿易狀況或前景並無任何重大不利變動，而自2018年6月30日起直至本文件日期亦無出現將會對本文件附錄一所載會計師報告所示資料造成重大影響的任何事件(於本節另行披露者除外)。

### 根據上市規則第13.13至13.19條作出披露

董事確認，於最後實際可行日期，並無任何會導致根據上市規則第13.13至13.19條規定須作出披露的情況。