

### 於往績記錄期間的管理層討論及分析

投資者應將下文的討論及分析與本集團截至二零零三年十二月三十一日、二零零四年十二月三十一日、二零零五年十二月三十一日及二零零六年六月三十日的合併財務資料一併閱讀，其全文載於本招股章程附錄一的會計師報告內（「財務資料」）。除財務資料外，本集團其餘財務資料乃摘錄或取自本集團的管理帳目。投資者務請細閱整份會計師報告，不可僅僅依賴本節所載的資料。

董事確認，彼等已對本集團作出充份的盡職審查，確保截至本招股章程刊發日期止，本集團自二零零六年六月三十日以後的財務狀況及前景並無重大不利變動，而自二零零六年六月三十日至今亦無發生任何可嚴重影響附錄一會計師報告所列資料的事項。

就本節而言，除文義另有註明外，「二零零三年」、「二零零四年」及「二零零五年」的提述指本集團截至該年十二月三十一日止的財政年度。

### 合併基準

合併財務報表包括本公司及其附屬公司於往績記錄期間的財務報表。各附屬公司的財務報表是以貫徹採用的會計政策就本公司的相同報告期間而編製。所有本集團內公司間的重大結餘及交易（包括集團內交易產生的未變現溢利）已於合併帳目時對銷。除非無法收回成本，未變現虧損均予對銷。

本集團從獲得對附屬公司控制權時起將該附屬公司合併計算至帳目內，並於本集團將其控制權轉讓時不再合併計算到帳目內。控制通常指本集團直接或間接地擁有一間公司附有投票權股本或註冊資本半數以上，且能通過影響該公司財務及經營決策而從其業務中獲益。

少數股東權益指並非由本集團持有的本公司附屬公司權益，在合併資產負債表上與母公司股東股權分開列示於股本項下。

於往績記錄期間及直至本招股章程日期，所持有附屬公司及聯營公司的權益的變動如下：

- 本公司於二零零四年六月向朝批華清及朝批調味品分別以約人民幣1,000,000元及人民幣628,000元的代價（即投資的初步成本）收購朝批商貿約1.25%及0.79%的股權，因此增加其於朝批商貿之股本權益至約71.7%。

- 二零零四年六月，朝批商貿與朝陽副食品訂立兩份股權轉讓協議，以額外收購朝批華清及朝批調味品分別約11.11%及12.50%的股權（收購之代價由獨立估值師釐定）。完成股權轉讓後，朝批商貿於朝批華清及朝批調味品分別合共擁有約52.22%及56.25%的股權。本集團於二零零三年一月至二零零四年六月期間將朝批華清及朝批調味品入帳為聯營公司，其後則以購買法入帳為附屬公司。
- 本公司以約人民幣1,611,000元將其於朝批雙隆的全部10%股權轉讓予朝批商貿，以便將本集團於朝批雙隆的持股權集中至朝批商貿。
- 於二零零三年七月八日，本公司將其約35.07%一元堂股權轉讓予獨立第三方。在處置後，本公司仍持有一元堂約35.07%股權。於二零零四年六月，本公司約人民幣14,984,000元將餘下35.07%一元堂股權及以人民幣9,038,000元將其於騰遠的全部約62.73%股權轉讓予朝陽副食品，其後一元堂及騰遠分別不再為本公司的聯營公司及附屬公司。本集團於一元堂的權益於二零零三年一月至二零零三年六月期間入帳為擁有約70.13%權益的附屬公司，而於二零零三年七月至二零零四年六月期間則將一元堂入帳為聯營公司。
- 於二零零四年十一月二十二日，朝批調味品的股權持有人於股權持有人大會上議決通過增加朝批調味的註冊資本，從人民幣8,000,000元增加至人民幣9,500,000元，朝批調味品從以下來源得到現金注資：(i)朝批商貿（當時已為朝批調味品股權持有人）共注資人民幣1,075,000元（其中人民幣500,000元已繳及記作股本，而人民幣575,000元已繳及記作儲備），及(ii)李俊偉（當時已為朝批調味品股權持有人）共注資人民幣2,150,000元（其中人民幣1,000,000元已繳及記作資本，而人民幣1,150,000元已繳及記作儲備）。由於上述事項，朝批商貿持有朝批調味品約52.63%股本權益。
- 於二零零五年七月二十五日，朝批商貿向深圳市雲中園貿易有限公司購入朝批雙隆約7.33%股本權益，因此其於朝批雙隆的股本權益增加至約59.0%。
- 於二零零五年八月一日，朝批商貿的股權持有人於股權持有人大會上議決增加朝批商貿的註冊資本，從人民幣80,000,000元增加至人民幣96,000,000元，朝批商貿從本公司獲得現金注資共人民幣17,206,400元（其中人民幣16,000,000元已繳及記錄作資本，而人民幣1,206,400元已繳及記錄作儲備），由於上述事項，本公司持有朝批商貿約76.42%的股本權益。

### 業務概覽

本集團為大北京地區的主要日用消費品分銷商之一，截至二零零五年十二月三十一日止年度的營業額超過人民幣41億元。本集團以知名品牌「京客隆」及「朝批」經營其分銷業務。根據中國連鎖經營協會的資料，於二零零五年，本集團於中國百家快速消費品零售連鎖企業排行第21名及在中國連鎖百強企業中位列第34名。

本集團的分銷網絡橫跨零售及批發分銷，於二零零六年六月三十日，本集團的零售分銷網絡共有169家零售門市，其中68家為直營，101家則根據特許加盟安排經營。本集團的直營零售門市包括四家大賣場、29家綜合超市及35家便利店，而本集團的特許加盟零售門市包括五家綜合超市及96家便利店。本集團亦藉朝批商貿及其附屬公司及聯營公司以知名「朝批」品牌經營批發分銷業務，以批發方式向零售門市、其他零售商及貿易公司等客戶供應日用消費品。憑藉此等零售及批發分銷模式，本集團定位為一家能滿足不同客戶（由零售商以至最終顧客）需要的分銷商。

### 影響經營業績的主要因素

#### 中國零售業

繼中國於二零零一年十二月加入世貿後，中國零售業開放，為國外企業提供自由規管的營商環境，尤其該等在國內具有效率的連鎖供應管理制度的企業。本集團一直面對國外新業者進軍中國市場所帶來的競爭。除進軍中國市場的國外業者外，本集團亦面對國內同業競爭對手的激烈競爭。綜合上述因素或會影響本集團的邊際利潤和未來增長。

#### 店舖位置、租金風險及續租問題

本集團的零售分銷業務很大程度上取決於其能否在人口密度高及人流暢旺且交通便利的黃金地點開設零售門市。鑑於上述地點數目不多，且租金相對高昂（尤以朝陽區為甚），故未能確定本集團能以有利的條款保有或取得該等店址。倘本集團未能於上述店址開設零售門市，或會影響本集團的銷售額，從而對本集團的財務狀況及未來增長造成影響。

此外，國家可能收回本集團的零售門市作其他用途。收回位於黃金地點的零售門市的土地或會再次令銷售額增長放緩。

### 供應商及製造商直接分銷

本集團的批發業務主要依賴其與供應商及製造商維持長遠關係的能力。然而，由於第三方配送服務供應商更具效率，現時與本集團訂有批發分銷安排的供應商及生產商或會改變其銷售及／或分銷形式或渠道、使用其他配送服務供應商的服務，或自行於中國及／或大北京地區直銷彼等的日用消費品。失去該等批發分銷業務或會對本集團的業績造成影響。

### 本公司的已終止業務

於二零零三及二零零四年度的已終止業務指藥品銷售，以及汽車貿易及提供相關維修服務的業務。藥品銷售業務由一元堂經營。一元堂的經營業績乃合併計入本集團帳目，直至二零零三年六月本公司透過出售減持其股權至約35.07%為止。汽車貿易及提供相關維修服務由騰遠經營。一元堂及騰遠全部股權已於二零零四年六月處置。

有關本公司的已終止業務詳情，請參閱本招股章程「歷史與發展及重組」一節。

### 重要會計政策

本集團乃根據經審核合併財務資料對其財務狀況及經營業績進行討論及分析。本集團的主要會計政策載於本招股章程附錄一的會計師報告第一節。編製此等經審核合併財務資料所依據的會計政策、假設及估計對本集團所呈報的財務狀況及經營業績有相當影響。本集團根據過往經驗、業內其他公司的經驗，以及本集團認為合理的其他假設作出估計，而估計的結果用作判斷資產及負債的帳面值及本集團財務業績的基準。本集團管理層按持續經營基準評估其估計。於不同假設及情況下，實際業績或會與該等估計不同。重要會計政策是該等對本集團財政狀況及經營業績均屬最重要的會計政策，並要求管理層因有需要估計可能會影響隨後期間的事務的影響而作高度困難、主觀或複雜的判斷。

審閱本集團經審核合併財務資料所考慮的因素包括重要會計政策的選擇、影響該等政策運用的判斷及其他不確定因素，以及所呈報業績對狀況及假設變化的敏感度。本集團相信下列重要會計政策涉及編製其經審核合併財務資料時所採用的大部分重大判斷及估計。

### 收益確認

本集團的業務分布在多個分銷部門，而其收益確認政策因應不同部門而有別。當經濟利益有可能流入本集團和當收入能可靠地計算時，則會確認為收入。確認收入時亦須符合以下特定的確認準則：

- (i) **銷售貨品及產品**：收入於貨品所有權上的主要風險及回報已於轉交買方時確認，並且收入能可靠的被計量。
- (ii) **來自供應商的收入**：來自供應商的收入包括推廣收入、上架費及倉儲費收入。該等收入乃根據有關合同條款及按該等合同條款提供服務時確認。
- (iii) **租金收入**：根據營運租賃投資物業及專櫃所得的租金收入於租約期內按時間比例確認。
- (iv) **利息收入**：利息收入的確認以權責發生制為基礎，按金融工具的估計年期用實際利率將未來估計的現金收入折現計算金融資產的帳面淨值。

### 折舊

物業、廠房及設備(惟在建工程除外)於考慮到其估計尚餘價值後，按直線法於有關資產的估計可使用年期內計提折舊。本集團定期檢討資產的估計可使用年期，以釐定任何報告期間須記入的折舊金額。估計可使用年期是根據本集團於類似資產的過往經驗並已考慮到預計技術改變後定出。倘未來期間的折舊開支較先前的估計有重大改變，將調整未來期間的折舊支出。

### 呆帳準備

本集團根據因客戶無力支付所欠款項而估計可能招致的損失設立呆帳準備。本集團根據應收帳款結餘的帳齡、客戶的信用往績及集團過往的撇帳經驗作出估計。若客戶的財政狀況轉壞，則實際撇帳可能較預期為高，並會因記入較高的準備金而對經營業績和財政狀況造成不利影響。

### 存貨撥備政策

存貨乃按成本與可變現淨值兩者中的較低者列帳。所有存貨的成本(惟汽車除外)均按先進先出法計算；汽車的成本則按個別基準釐定。管理層會就存貨準備作出判斷。本公司透過一般準備按存貨結餘提撥存貨準備金，及根據特定識別事項並計及日後需求和市場狀況後就陳舊存貨提撥存貨準備金。

	截至二零零三年 十二月三十一日止年度		截至二零零四年 十二月三十一日止年度		截至二零零五年 十二月三十一日止年度		截至二零零五年 六月三十日止六個月		截至二零零六年 六月三十日止六個月	
	持續 經營業務 人民幣千元	已終止業務* 人民幣千元	持續 經營業務 人民幣千元	已終止業務* 人民幣千元	持續 經營業務 人民幣千元	已終止業務* 人民幣千元	持續 經營業務 人民幣千元	已終止業務* 人民幣千元	持續 經營業務 人民幣千元	已終止業務* 人民幣千元
收入	2,894,108	364,926	3,259,034	97,893	3,666,738	4,121,748	2,053,799	2,161,105	2,161,105	-
銷售成本	(2,544,695)	(326,157)	(2,870,852)	(89,137)	(3,253,989)	(3,621,667)	(1,808,520)	(1,898,019)	(1,898,019)	-
毛利	349,413	38,769	388,182	8,756	412,769	500,081	245,279	263,086	263,086	-
其他收入	111,191	2,145	113,336	1,362	156,062	143,668	83,375	93,566	93,566	-
銷售及分銷成本	(280,309)	(22,767)	(303,076)	(7,232)	(325,131)	(369,764)	(179,580)	(182,612)	(182,612)	-
行政開支	(92,102)	(12,048)	(104,150)	(1,358)	(89,643)	(88,924)	(50,337)	(61,921)	(61,921)	-
其他開支	(5,967)	(1,571)	(7,538)	(1,422)	(7,222)	(20,452)	(9,399)	(11,024)	(11,024)	-
經營溢利	82,226	4,528	86,754	106	146,835	164,609	89,338	101,095	101,095	-
匯資成本	(20,183)	(2,761)	(22,944)	(130)	(21,118)	(19,073)	(10,547)	(8,687)	(8,687)	-
分佔聯營公司 損益淨額	3,725	(334)	3,391	508	2,685	(32)	(60)	(10)	(10)	-
除稅前溢利	65,768	1,433	67,201	484	128,402	145,504	78,731	92,398	92,398	-
稅項	(20,519)	(658)	(21,177)	(106)	(44,233)	(47,158)	(26,794)	(33,277)	(33,277)	-
年度/期間溢利	45,249	775	46,024	378	84,169	98,346	51,937	59,121	59,121	-
應佔：										
母公司的股本持有人	38,172	695	38,867	361	73,528	75,098	38,422	47,305	47,305	-
少數股東權益	7,077	80	7,157	17	10,641	23,248	13,515	11,816	11,816	-
	45,249	775	46,024	378	84,169	98,346	51,937	59,121	59,121	-

\* 醫藥及汽車銷售和維修業務已分別於二零零三年及二零零四年終止。詳情請參閱本招股章程「歷史與發展及重組」一節。

## 財務資料

### 經營業績

下表列示本集團於所述期間的持續經營業務損益表項目（以所佔收入百分比表示）：

	截至十二月三十一日 止年度			截至六月三十日 止六個月	
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零五年 (未經審核)	二零零六年
	佔總收入百分比				
收入	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
銷售成本	(87.9)	(88.7)	(87.9)	(88.1)	(87.8)
毛利	12.1	11.3	12.1	11.9	12.2
其他收入	3.8	4.3	3.5	4.1	4.3
銷售及分銷成本	(9.7)	(8.9)	(9.0)	(8.7)	(8.4)
行政開支	(3.2)	(2.5)	(2.2)	(2.4)	(2.9)
其他開支	(0.2)	(0.2)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
經營溢利	2.8	4.1	4.0	4.4	4.7
融資成本	(0.7)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.4)
分佔聯營公司損益淨額	0.1	0.1	-	-	-
除稅前溢利	2.2	3.6	3.5	3.9	4.3
稅項	(0.7)	(1.2)	(1.1)	(1.3)	(1.5)
未計少數股東權益前溢利	1.5	2.4	2.4	2.6	2.8
少數股東權益	(0.2)	(0.3)	(0.6)	(0.7)	(0.6)
母公司股本持有人應佔溢利	<u>1.3</u>	<u>2.1</u>	<u>1.8</u>	<u>1.9</u>	<u>2.2</u>

下文載列有關本集團持續經營業務的合併損益表內各收入和支出項目的論述。

### 收入及銷售成本

本集團的收入主要源於透過零售及批發分銷業務銷售貨品和產品。於往績記錄期間，來自直營店的零售分銷業務的收入分別佔本集團收入約64.4%、56.3%、50.0%及51.9%。來自批發分銷業務的收入分別佔本集團收入約35.5%、43.6%、50.0%及48.0%。本集團的銷售成本指售出貨品的成本。

下表載列本集團於所述期間按業務劃分的收入分析：

	截至二零零三年 十二月三十一日止年度		截至二零零四年 十二月三十一日止年度		截至二零零五年 十二月三十一日止年度		截至二零零六年 六月三十日止六個月	
	持續		持續		持續		持續	
	已終止業務*	總計	已終止業務*	總計	已終止業務*	總計	已終止業務*	總計
	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銷售貨品及產品								
—來自自身經營								
—向門市零售	1,864,672	2,009,270	2,060,573	2,060,573	1,052,799	1,052,799	1,121,636	1,121,636
—批發	1,026,615	1,555,895	2,057,361	2,057,361	998,077	998,077	1,037,148	1,037,148
銷售藥品	-	95,889	-	-	-	-	-	-
汽車貿易及提供								
相關維修服務	-	269,037	-	97,893	-	-	-	-
其他	2,821	2,821	3,700	3,700	3,814	3,814	2,321	2,321
總計	2,894,108	3,259,034	3,568,865	3,666,758	4,121,748	4,121,748	2,161,105	2,161,105

\* 醫藥及汽車銷售和維修業務已分別於二零零三年及二零零四年終止。詳情請參閱本招股章程「歷史與發展及重組」一節。



## 財務資料

### 毛利和毛利率

下表列示本集團所述期間零售及批發分銷業務的毛利和毛利率。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零三年		二零零四年		二零零五年		二零零五年		二零零六年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)	(人民幣 千元)	(%)
	(未經審核) (未經審核)									
來自直營門市零售										
— 大賣場	80,254	13.6	84,799	13.0	92,127	13.3	48,262	13.6	48,379	13.4
— 綜合超市	160,285	14.3	167,482	13.9	177,477	14.7	82,700	13.3	100,253	14.8
— 便利店	23,585	15.5	20,115	13.6	23,823	14.8	11,214	14.6	12,592	14.7
	<u>264,124</u>	<u>14.2</u>	<u>272,396</u>	<u>13.6</u>	<u>293,427</u>	<u>14.2</u>	<u>142,176</u>	<u>13.5</u>	<u>161,224</u>	<u>14.4</u>
批發	84,429	8.2	130,557	8.4	205,557	10.0	102,334	10.3	101,188	9.8

### 其他收入

本集團的其他收入主要指(i)來自供應商的上架費收入、推廣收入、互聯網服務收入和返利優惠；(ii)租賃投資物業及專櫃所得租金收入；(iii)拆遷物業的賠償淨額；(iv)置換固定資產的收益；及(v)利息收入。

於往績記錄期間，為增加零售門市的人流，本集團已將三個投資物業以長期租約出租予兩個著名食品連鎖店營辦商，租約分別於二零零九年及二零二零年屆滿。其中一個投資物業位於本集團主要辦公室大樓，另一個投資物業位於一家大賣場內。餘下一個投資物業為綜合樓宇，已經以中期租約出租予個別獨立租戶作為辦公室。

### 銷售及分銷成本

本集團的銷售及分銷成本主要指薪金及福利、折舊、能源費用、租金開支、維修費用、運輸費用、包裝費及廣告開支。

### 行政開支

本集團的行政開支指薪金及福利、退休金供款、折舊開支、應酬費、住房基金出資及工會和教育費。

### 其他開支

本集團的其他開支主要指呆帳撥備、減值虧損，以及若干稅項和附加費。

### 融資成本

本集團的融資成本指銀行貸款利息、向僱員及其他企業借款的利息。

### 分佔聯營公司損益淨額

本集團分佔聯營公司的損益淨額指於往績記錄期間分佔來自朝批華清、朝批調味品、一元堂、朝批天興及朝批紫光的損益。

### 稅項

於往績記錄期間，由於本集團並無來自或源於香港的應課稅溢利，因此本集團無須繳納香港利得稅。

除朝批雙隆外，本集團一般須按33%稅率就應課稅溢利繳交中國企業所得稅（「企業所得稅」）。朝批雙隆是一家於二零零二年新近組成的第三產業企業，其根據北京的適用企業所得稅法律及法規獲中國相關部門認可就二零零三年享有一年企業所得稅免稅期。除企業所得稅外，本集團亦須繳納增值稅（「增值稅」），增值稅是對銷售有形貨品徵收的主要間接稅（「輸出增值稅」）。輸出增值稅是根據銷售貨值介乎0%至17.0%的稅率計算，並須由顧客在銷售貨值之上額外支付。本集團就其購貨額支付增值稅（「輸入增值稅」），此稅費會從輸出增值稅中減除，並得出應繳增值稅淨額。所有支付及收取的增值稅均記入增值稅應付帳，應收輸入增值稅淨額計入資產負債表的預付帳款、按金及其他應收帳款內。

## 財務資料

### 直營店的營運統計數字

	截至十二月三十一日			截至六月三十日	
	止年度			止六個月	
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零五年	二零零六年
按門店模式劃分的收入 (人民幣千元)					
— 大賣場	591,619	653,687	694,362	354,271	360,685
— 綜合超市	1,120,717	1,208,077	1,205,007	621,717	675,540
— 便利店	152,336	147,506	161,204	76,811	85,411
	<u>1,864,672</u>	<u>2,009,270</u>	<u>2,060,573</u>	<u>1,052,799</u>	<u>1,121,636</u>
每日每單位營運面積的收入 (人民幣)					
— 大賣場	42.3	46.2	49.2	50.7	51.6
— 綜合超市	51.2	48.1	46.9	49.2	51.8
— 便利店	54.5	49.7	55.3	51.8	58.2
每日平均交易宗數					
— 大賣場	34,576	38,904	39,289	38,581	38,200
— 綜合超市	133,093	136,213	130,286	126,338	123,278
— 便利店	42,981	44,075	49,071	50,758	53,886
平均交易額 (人民幣)					
— 大賣場	47.3	45.9	48.4	50.7	52.1
— 綜合超市	25.5	25.0	27.8	28.5	30.4
— 便利店	10.3	9.3	9.0	8.3	8.7

直營綜合超市一直是本集團直營店鋪的零售業務的主要收入來源。於往績記錄期間，直營綜合超市收入佔本集團直營店鋪的零售分銷業務總收入分別約60.1%、60.1%、58.5%及60.2%；直營大賣場收入分別佔約31.7%、32.5%、33.7%及32.2%；而直營便利店收入則分別佔約8.2%、7.4%、7.8%及7.6%。

於二零零四年，本集團直營大賣場和綜合超市的收入增加約10.5%及7.8%，而便利店收入則減少約3.2%。直營便利店的收入減少主要由於降低商品售價以維持於便利店業界的競爭力所致。源自本集團直營零售店的零售分銷業務收入增加，主要歸因於在二零零三年初開業的望京大賣場，以及主要於二零零三年下半年開業的六間直營新綜合超市於二零零四年錄得顯著增長。

於二零零五年，本集團直營大賣場及便利店的收入分別增加約6.2%及9.3%，而綜合超市的收入減少約0.3%。直營綜合超市的收入下跌主要由於在二零零五年分別開設四家新綜合超市及有四家綜合超市結業的合併影響導致。大賣場的收入增加主要由於望京大賣場的收入增加。便利店的收入增加主要由於本集團競爭對手有若干店舖結業。

### 截至二零零六年六月三十日止六個月與截至二零零五年六月三十日止六個月的比較

#### 收入

本集團的收入從約人民幣2,053,800,000元增加約5.2%至約人民幣2,161,100,000元。收入增加部分原因是直營零售店舖的零售分銷業務從約人民幣1,052,800,000元增加約6.5%至約人民幣1,121,600,000元。上述增幅乃現有門市銷售額增加及三家直營綜合超市於二零零六年一月開業的合併影響。

批發分銷業務方面，本集團的收入由人民幣998,100,000元增加約3.9%至人民幣1,037,100,000元。增幅主要由於於二零零五年五月成立朝批京隆、於二零零五年九月成立朝批石家莊及朝批青島以及本集團產品需求的上升。

#### 銷售成本、毛利及毛利率

本集團的銷售成本從約人民幣1,808,500,000元增加約4.9%至約人民幣1,898,000,000元，與收入的增加相稱。本集團的毛利從約人民幣245,300,000元增加約7.3%至約人民幣263,100,000元，主要是由於收入增加約5.2%。毛利率由11.9%輕微上升至12.2%。毛利率上升乃主要由於二零零六年上半年的採購量增加，同時與供應商採購單價下降所致。批發之毛利率有輕微的下降從10.3%到9.8%，主要是由於產品組合的變化。

#### 其他收入

本集團其他收入從約人民幣83,400,000元增加約12.2%至約人民幣93,600,000元。該升幅主要由於宣傳收入及向供應商收取的陳列空間租賃費增加所致。其他收入佔收入的百分比由4.1%增加至4.3%。

### 銷售及分銷成本

本集團銷售及分銷成本從約人民幣179,600,000元增加約1.7%至約人民幣182,600,000元。增幅主要由於以下因素的合併影響所致：(i)薪金增加；(ii)因平均薪金增加導致僱員福利開支增加約人民幣6,000,000元；(iii)因本集團業務作出地區性擴展導致交通開支增加約人民幣4,000,000元；及(iv)維修及保養開支減少約人民幣5,800,000元。銷售及分銷成本佔收入的百分比由8.7%下降至8.4%。

### 行政開支

本集團行政開支從約人民幣50,300,000元增加至約人民幣61,900,000元。增幅主要是由於基本薪金增加導致薪金及福利開支增加約人民幣10,300,000元，以及於二零零六年向本集團管理層支付表現花紅約人民幣7,000,000元所致。行政開支佔收入的百分比由2.4%上升至2.9%。

### 其他開支

本集團其他開支從約人民幣9,400,000元增加至約人民幣11,000,000元。其他開支增加主要乃因營業稅、城市建設稅及附加費增加約人民幣1,800,000元。

### 融資成本

本集團的融資成本從約人民幣10,500,000元輕微減少至約人民幣8,700,000元。融資成本佔營業額的百分比由0.5%下降至0.4%。

### 分佔聯營公司的損益淨額

本集團分佔聯營公司虧損淨額從人民幣60,000元減少至人民幣10,000元。

### 稅項

本集團支付的所得稅從約人民幣26,800,000元增加24.2%至約人民幣33,300,000元，增幅主要由於應課稅收入增加。本集團實際企業所得稅率從約34.0%輕微增加至約36.0%。

### 少數股東權益

本集團少數股東權益從人民幣13,500,000元下降12.6%至人民幣11,800,000元，減幅主要由於本集團於二零零五年下半年分別增加其於朝批商貿及朝批雙隆的權益所致。

### 母公司股本持有人應佔溢利

母公司股本持有人應佔本集團溢利從約人民幣38,400,000元增加23.1%至約人民幣47,300,000元。

本集團的母公司股本持有人應佔溢利所佔收入的百分比由約1.9%輕微增加至約2.2%，增幅主要由於毛利增加及少數股東權益減少所致。

### 二零零五年與二零零四年的比較

#### 收入

於二零零五年，本集團的收入從二零零四年約人民幣3,568,900,000元增加約15.5%至約人民幣4,121,700,000元。收入增加部分原因是直營零售店舖的零售分銷業務從二零零四年約人民幣2,009,300,000元增加約2.6%至約人民幣2,060,600,000元。望京大賣場銷售額增加及四家直營綜合超市開業（兩家於二零零五年一月、一家於二零零五年七月及一家於二零零五年十二月），四家直營綜合超市分別於二零零五年四月、五月、八月及十二月結業，該等門市的合併業績均對上述增幅有所貢獻。

批發分銷業務方面，本集團的收入由二零零四年人民幣1,555,900,000元增加約32.2%至二零零五年的人民幣2,057,400,000元。增幅主要由於合併朝批華清及朝批調味品的業績、成立朝批青島、朝批石家庄及朝批京隆以及本集團產品需求的上升。倘並未計及朝批華清、朝批調味品及新近成立的公司，本集團批發分銷業務的收入由二零零四年約人民幣1,250,400,000元增加至二零零五年約人民幣1,474,700,000元，年增長約17.9%。

#### 銷售成本、毛利及毛利率

本集團的銷售成本從二零零四年約人民幣3,164,900,000元增加約14.4%至二零零五年約人民幣3,621,700,000元，與收入的增加相稱。本集團的毛利從截至二零零四年約人民幣404,000,000元大幅增加約23.8%至二零零五年約人民幣500,100,000元，主要是由於收入增加約15.5%。毛利率於二零零五年約為12.1%，於二零零四年約為11.3%。

各業務分部毛利率增長主要由於二零零五年度採購量增加，同時與供應商協商採購單價下降所致。

批發的毛利率由二零零四年約8.4%增加至二零零五年10.0%，主要由於朝批商貿及其若干附屬公司已取得若干產品(包括：食油及家居用品)於北京地區的獨家分銷權。由於朝批商貿及其若干附屬公司為該等產品於北京地區的獨家分銷商，彼等可與其顧客磋商以取得較高價錢。

### 其他收入

本集團其他收入從二零零四年約人民幣154,700,000元減少約7.1%至二零零五年約人民幣143,700,000元。該減幅主要由於以下因素綜合影響所致：(i)因購買量增加致令對供應商收入增加約人民幣18,200,000元；及(ii)於二零零四年因置換固定資產取得收益，而於二零零五年並無錄得該等收入。其他收入佔營業額的百分比於二零零四年約為4.3%，而於二零零五年約為3.5%。

### 銷售及分銷成本

本集團銷售及分銷成本從二零零四年約人民幣317,900,000元增加約16.3%至二零零五年約人民幣369,800,000元。增幅主要由於以下因素影響所致：(i)由於合併朝批華清及朝批調味品的僱員成本及平均薪金增加，薪金及福利增加約人民幣15,400,000元；(ii)租金開支從二零零四年約人民幣34,200,000元增加約人民幣5,300,000元至二零零五年約人民幣39,500,000元；(iii)折舊開支增加約人民幣7,600,000元，主要由於添置租賃物業裝修及機器所致；及(iv)維修及保養開支增加約人民幣6,000,000元。於二零零四年，銷售及分銷成本佔收入約8.9%，而於二零零五年則佔約9.0%。

### 行政開支

本集團行政開支從二零零四年約人民幣88,300,000元輕微增加至截至二零零五年約人民幣88,900,000元。增幅主要是由於添置辦公室設備的折舊開支增加。行政開支佔收入百分比於二零零四年約為2.5%，相對於二零零五年約為2.2%。該減幅主要由於本集團持續致力控制成本。

### 其他開支

本集團其他開支從二零零四年約人民幣5,800,000元增加至二零零五年約人民幣20,500,000元。二零零五年其他開支增加主要乃因在二零零五年處置固定資產虧損約人民幣1,500,000元，壞帳撥備增加約人民幣7,900,000元及營業稅、城市建設稅及附加費增加約人民幣5,100,000元。

### 融資成本

本集團的融資成本從二零零四年約人民幣21,000,000元輕微減少至二零零五年約人民幣19,100,000元。融資成本佔營業額百分比於二零零四年及二零零五年分別約為0.6%及0.5%。

### 分佔聯營公司的損益淨額

本集團分佔聯營公司損益淨額從二零零四年收益約人民幣2,200,000元大幅減少至二零零五年虧損約人民幣32,000元。減幅主要由於在二零零四年七月處置聯營公司一元堂及自二零零四年七月起合併計入兩間前聯營公司朝批華清及朝批調味品的業績所致。

### 稅項

本集團支付的所得稅從二零零四年約人民幣44,100,000元增加約7%至二零零五年約人民幣47,200,000元，增幅主要由於應課稅收入增加。本集團實際企業所得稅率從二零零四年約34.5%輕微減少至二零零五年約32.4%。

### 少數股東權益

本集團少數股東權益從二零零四年約人民幣10,600,000元大幅增加至二零零五年約人民幣23,200,000元，增幅主要由於朝批華清及朝批調味品少數股東分佔溢利淨額於二零零四年七月至二零零四年十二月為六個月，而於二零零五年則為一整年。請參考本招股章程附錄五「法定及一般資料」一節內「重組」一段。

### 母公司股本持有人應佔溢利

母公司股本持有人應佔本集團溢利從二零零四年約人民幣73,200,000元增加人民幣1,900,000元至二零零五年約人民幣75,100,000元。本集團的母公司股本持有人應佔溢利所佔收入百分比從二零零四年約2.1%輕微減少至二零零五年約1.8%，減幅主要由於在二零零四年置換約人民幣18,400,000元的固定資產產生之收益(已扣稅)所致，該減幅屬於非經常性質。除此非經常性質的項目外，於二零零四年，本集團母公司股本持有人應佔溢利佔收入百份比約為1.5%。



## 二零零四年與二零零三年比較

### 收入

於二零零四年，本集團的收入由約人民幣2,894,100,000元增加約23.3%至約人民幣3,568,900,000元。收入增加的部分原因是二零零四年直營零售門市的零售分銷業務收入由約人民幣1,864,700,000元增長約7.8%至約人民幣2,009,300,000元。於二零零三年初新設一間直營大賣場及主要於二零零三年下半年六家直營綜合超市及於二零零四年結束一間直營便利店的綜合結果令上述收入增加。就批發分銷業務而言，隨著朝批商貿於二零零四年六月收購兩家前聯營公司(其後成為本集團的附屬公司)的額外股權，本集團於二零零四年來自批發分銷業務的收入由約人民幣1,026,600,000元增加至約人民幣1,555,900,000元，即按年增長約51.6%。倘不計上述影響，本集團於二零零四年來自批發分銷業務的收入由約人民幣1,026,600,000元上升至約人民幣1,250,400,000元，即按年增長約21.8%。

### 銷售成本、毛利及毛利率

本集團的銷售成本由二零零三年約人民幣2,544,700,000元增加至二零零四年約人民幣3,164,900,000元，增幅約為24.4%，與收入增長相稱。本集團的毛利由二零零三年約人民幣349,400,000元增至二零零四年約人民幣404,000,000元，大幅增加約15.6%，主要由於收入增長了23.3%。於二零零三年及二零零四年的毛利率分別為12.1%及11.3%。除便利店外，各業務分類的毛利率於二零零三年及二零零四年均保持平穩。便利店毛利率由二零零三年約15.5%跌至二零零四年約13.6%。鑑於在北京市的便利店數目日增，本集團調低了貨品售價以保持市場佔有率。

### 其他收入

本集團的其他收入由二零零三年約人民幣111,200,000元增至二零零四年約人民幣154,700,000元，增幅約為39.1%。其他收入大幅上升乃受下列因素的綜合影響：(i)來自供應商的收入增加約人民幣19,200,000元，此乃由於二零零四年的購貨量增加及有更多供應商加入本集團供應鏈，令二零零四年的上架費水平及推廣收入改變；(ii)與一家獨立物業發展商置換一項物業而錄得一次性收益約人民幣27,500,000元；(iii)拆遷物業賠償淨額由二零零三年約人民幣22,000,000元減至二零零四年約人民幣12,000,000元，減幅達約人民幣10,000,000元；(iv)二零零四年出售固定資產收益較二零零三年減少約人民幣1,400,000元；及(v)利息收入增

長約人民幣2,900,000元，此乃由於二零零四年獲政府給予約人民幣3,500,000元有關發展便利店的利息補貼。於二零零三年，其他收入佔收入的百分比為約3.8%，而二零零四年則為約4.3%。有關上述第(ii)項的更多資料，請參閱本節「母公司股本持有人應佔溢利」一段。

### 銷售及分銷成本

本集團的銷售及分銷成本由二零零三年約人民幣280,300,000元增至二零零四年約人民幣317,900,000元，增幅為約13.4%。增加主要由於(i)二零零四年的水電單位價格上升令能源費增加約人民幣7,600,000元；(ii)因開設了六間綜合超市(主要在二零零三年下半年)，而於二零零四年須就此支付全年租金，及於二零零四年開設了一間綜合超市，令租金開支由二零零三年人民幣18,900,000元增至二零零四年約人民幣34,200,000元，增幅約達人民幣15,300,000元；(iii)因汽油價格上升及自二零零四年七月起將朝批華清和朝批調味品的業績綜合至本集團而令運輸費用增加約人民幣6,300,000元；(iv)薪金及福利增加約人民幣3,800,000元；及(v)由於二零零四年進行更多宣傳及推廣活動，廣告開支增加人民幣2,400,000元。於二零零三年及二零零四年銷售及分銷成本分別佔收入的百分比約9.7%及約8.9%。

### 行政開支

本集團的行政開支由二零零三年約人民幣92,100,000元微降至二零零四年約人民幣88,300,000元。該降幅主要由於二零零三年六月處置一元堂部分權益，令其業績自此不再合併計算至本集團，致令薪金及福利減少，加上本集團繼續致力控制成本所致。於二零零三年及二零零四年行政開支分別佔收入約3.2%及約2.5%。

### 其他開支

本集團的其他開支於二零零三年及二零零四年期間頗為平穩，分別為約人民幣6,000,000元及約人民幣5,800,000元。本集團於二零零四年的其他開支主要指(i)為一項非上市投資撥備約人民幣1,200,000元；及(ii)就租金收入和銷售廢料收入支付多項稅費及附加費。於二零零三年及二零零四年其他開支同樣佔收入約0.2%。

### 融資成本

本集團的融資成本由二零零三年約人民幣20,200,000元微增至二零零四年約人民幣21,000,000元，乃綜合以下因素的結果：其他借貸由二零零三年約人民幣208,800,000元增至二零零四年約人民幣269,000,000元，因而令利息付款增加，以及主要就酒仙橋新大賣場建造的利息資本化由二零零三年約人民幣3,500,000元增至二零零四年約人民幣6,200,000元。於二零零三年及二零零四年融資成本分別佔收入約0.7%及0.6%。

### 分佔聯營公司的損益淨額

本集團分佔聯營公司的損益淨額由二零零三年約人民幣3,700,000元減至二零零四年約人民幣2,200,000元，主要為綜合以下因素的結果：於二零零四年七月處置一家聯營公司一元堂，及自二零零四年七月起將兩家前聯營公司朝批華清及朝批調味品的帳目綜合至本集團。

### 稅項

本集團支付的所得稅由二零零三年約人民幣20,500,000元大幅增至二零零四年約人民幣44,100,000元，增幅約達115.1%，主要由於應課稅收入增加。本集團的實際企業所得稅率由二零零三年的約31.2%微升至二零零四年約34.4%。二零零四年實際所得稅率上升，主要由於一家附屬公司朝批雙隆獲中國相關稅務部門認可享有一年企業所得稅免稅期，而於二零零三年約人民幣2,600,000元獲豁免。

### 少數股東權益

本集團少數股東權益由二零零三年約人民幣7,100,000元增至二零零四年約人民幣10,600,000元，主要由於自二零零四年七月起分佔朝批華清及朝批調味品分別約62.6%及約59.7%溢利淨額，及於二零零四年七月出售佔62.7%的附屬公司騰遠所致。請參閱本招股章程附錄五「法定及一般資料」一節「重組」一段。

### 母公司股本持有人應佔溢利

母公司股本持有人應佔本集團溢利由二零零三年約人民幣38,200,000元急升至二零零四年約人民幣73,200,000元，升幅約達91.7%。本集團母公司股本持有人應佔溢利所佔收入百分比由二零零三年約1.3%上升至二零零四年約2.1%，主要由於營業額增加及不斷致力控制開支佔營業額百分比，及於二零零四年確認置換固定資產收益淨額約人民幣18,400,000元，該確認屬非經常性質。除此非經常性質的項目外，於二零零四年，本集團母公司股本持有人應佔溢利佔收入百分比約為1.5%。

## 財務資料

為易於參照以便了解本集團於所述期間就若干非經常事項調整後來自持續經營業務的業績，我們編列了以下就非經常事項的調整報表：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零三年		二零零四年		二零零五年		二零零五年		二零零六年	
	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	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
就非經常事項作出 調整前的母公司 股本持有人應佔溢利		38,172		73,167		75,098		38,422		47,305
減：										
置換固定資產的收益 <sup>(1)</sup>	-		(27,486)		-		-		-	
所得稅影響 <sup>(2)</sup>	-		9,070		-		-		-	
				(18,416)						
就非經常事項作出 調整後的母公司 股本持有人應佔溢利		<u>38,172</u>		<u>54,751</u>		<u>75,098</u>		<u>38,422</u>		<u>47,305</u>

### 附註：

- 根據於二零零二年六月與無關連物業發展商訂立的一份協議，本公司同意讓出其中一項物業作重新發展用途，以待完成重新發展後換取該物業發展商一個面積相若的物業。於出讓後，該物業的帳面值約為人民幣22,400,000元。重新發展工程於二零零四年十二月竣工，而一個面積相若的物業已轉讓予本公司並為本公司佔用。根據獨立專業合資格估值師威格斯資產評估顧問有限公司於二零零五年八月三十一日作出的估值，按公開市場及現有用途基準計算，所換取物業的估值約為人民幣49,900,000元。因此，約人民幣27,500,000元（即所換取物業的公平值約人民幣49,900,000元較該物業當時的帳面值約人民幣22,400,000元超出的數額）已計入損益表內。由於該置換固定資產的收益屬非經常性質，因此不應解釋為本集團經常收入的一部分。
- 根據中國所得稅的計算及遞延稅項的確認，交換固定資產的收益須分別繳納所得稅，因此在編製非經常事項的調整報表時應予調整。

財務狀況分析

合併資產負債表摘要

下文闡述本集團於所述期間的主要資產負債表項目及主要財務比率。

	於十二月三十一日			於二零零六年
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產	713,992	700,353	889,749	1,003,352
流動資產	952,110	1,082,930	1,252,434	1,061,197
流動負債	1,279,108	1,241,717	1,531,249	1,370,599
權益總額	324,004	379,590	432,704	419,368
少數股東權益	45,903	57,097	73,920	69,646
非流動負債	62,990	161,976	178,230	274,582

重要財務比率

	於十二月三十一日			於二零零六年
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	六月三十日
存貨周轉日數 <sup>(1)(5)</sup>	46	41	37	34
應收帳款周轉日數—合併 <sup>(2)(5)</sup>	23	31	38	32
應收帳款周轉日—批發分銷業務 <sup>(2)(5)(6)</sup>	67	72	75	68
應付帳款周轉日數 <sup>(3)(5)</sup>	68	66	64	60
淨資產負債比率 <sup>(4)(%)</sup>	98.1	101.5	128.6	122.9

1. 
$$\frac{\text{平均存貨}}{\text{銷售成本}} \times 365 \text{ 日 或 } 181 \text{ 日}$$

2. 
$$\frac{\text{平均應收貿易帳款}}{\text{營業額}} \times 365 \text{ 日 或 } 181 \text{ 日}$$

3. 
$$\frac{\text{平均應付貿易帳款}}{\text{銷售成本}} \times 365 \text{ 日 或 } 181 \text{ 日}$$

4. 
$$\frac{\text{銀行貸款及其他借貸 - 已抵押存款 - 現金及現金等價物}}{\text{總股本}} \times 100\%$$

5. 持續經營及已終止業務的業績乃用於計算各自的比率。

6. 由於本集團有參與零售及批發分銷業務，本集團已僅就批發分銷業務於往績記錄期間作出額外披露。

## 財務資料

本集團的存貨周轉日數由二零零三年的46日減至二零零四年的41日、二零零五年的37日及二零零六年六月三十日的34日，主要由於管理層不斷致力改善店舖的產品結構，因而令滯銷存貨貨品數量減少，以及由於存貨管理信息系統改善所致。

本集團可透過其信息管理系統確認過期存貨。每季都會進行全面存貨盤點。

本集團的批發分銷業務的應收帳款周轉日數由二零零三年的67日增至二零零四年的72日、二零零五年的75日，主要由於朝批商貿及其附屬公司提升批發分銷業務而不時容許其長期客戶延長不多於60日的一般信用期。鑑於大北京地區的批發分銷業務競爭激烈，批發業務管理層經常容許其主要顧客於一般信用期60日以後方清還未償還應收帳款，從而維繫顧客關係及維持市場競爭力。本集團的批發分銷業務的應收帳款周轉日數於截至二零零六年六月三十日止六個月減至68日，主要由於加緊收回應收帳款方面的控制。於往績記錄期間的貿易應收帳的帳齡分析如下：

	於十二月三十一日			於二零零六年
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
兩個月內	201,718	339,745	400,397	273,724
兩個月至六個月	23,523	54,500	50,360	44,055
六個月至一年	4,157	4,774	2,457	4,891
一年至兩年	626	226	1,858	2,509
	<u>230,024</u>	<u>399,245</u>	<u>455,072</u>	<u>325,179</u>

應收帳款以原發票值減任何無法收回數額的準備金確認及列帳。當不再可能收回全數款項時，則對呆帳作出估計。壞帳於確認時撇銷。於往績記錄期間本集團已就來自持續經營業務的呆帳分別作出約人民幣3,000,000元、人民幣900,000元、人民幣8,800,000元及人民幣3,700,000元的撥備。二零零五年壞帳撥備上升乃主要由於就本集團若干批發分銷業務客戶長時間拖欠的長期未償還款項作出約人民幣7,300,000元之特定撥備所致。

本集團的應付帳款周轉日於往績記錄期間逐漸降低。

於二零零六年六月三十日，本集團有應付帳款約人民幣7,000,000元，已逾期超過一年。該帳款主要關於向供應商購買貨物及在建工程的未償還款項。

該帳款逾期超過一年主要由於該等供應商並無要求結清帳項。至於有關在建工程的應付款項，本公司待完全滿意各自承建商的工程後，方會結清帳項。

於二零零三年及二零零四年，淨資產負債比率頗穩定。二零零五年的增幅主要由於為酒仙橋大賣場興建工程提供資金的銀行貸款及其他借款增加所致。

## 流動資金及資本資源

### 概覽

本集團一般以股東資金、內部產生的現金流量及銀行、僱員和其他企業的借貸支付營運所需。於股份發售完成後，本集團預期以內部產生的現金流量、新股發行的所得款項淨額及本集團的手頭現金撥付資本及營運所需。董事相信，長遠而言，本集團的流動資金將源自業務，及(如有需要)額外股本融資或銀行借貸。

於二零零六年六月三十日，本集團有流動負債淨額人民幣309,400,000元，其中主要包括約人民幣512,800,000元為須於一年內償還的銀行貸款及其他借貸，而約人民幣617,300,000元則為有關購買貨品的應付貿易帳款及顧客就京客隆卡提供的現金墊款。就長期債務而言，本集團有銀行貸款人民幣144,500,000元及有向北國投取得的其他借款人民幣100,000,000元尚未償還。

### 現金流量

本集團歷來均可憑藉業務經營產生的現金流及銀行貸款及僱員和其他企業的借貸所得款項應付其營運資金所需。

下表概述本集團於所述期間的現金流量：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零三年 人民幣千元	二零零四年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元
經營業務的現金流入淨額	8,299	42,243	96,559	174,647	240,442
投資活動的現金流出淨額	(156,362)	(120,750)	(239,487)	(29,801)	(113,531)
融資活動的現金流入／(流出)淨額	150,234	60,655	186,804	(4,829)	(108,584)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	2,171	(17,852)	43,876	140,017	18,327
年／期初的現金及現金等價物	192,546	194,717	176,865	176,865	220,741
年／期終的現金及現金等價物	194,717	176,865	220,741	316,882	239,068

經營業務的現金流量

本集團的經營活動現金流入淨額從二零零五年上半年約人民幣174,600,000元增加約37.7%至二零零六年上半年約人民幣240,400,000元。經營業務的流入現金淨額增加主要反映(i)營運資金變動前經營溢利從約人民幣113,900,000元增加約11.0%至約人民幣126,400,000元；(ii)因存貨管理改善使存貨減少約人民幣42,500,000元；(iii)因更加嚴格地控制應收帳款的回收使其減少約人民幣128,400,000元；及(iv)其他應付款及預提費用增加約人民幣5,100,000元。

然而，經營活動現金流入淨額的增加部分為以下因素抵銷：(i)通州區新零售門市的其長期租賃預付款增加約人民幣17,900,000元；(ii)應付帳款減少約人民幣18,600,000元；及(iii)償還應付朝陽副食品的款項。

本集團的經營活動現金流入淨額從二零零四年約人民幣42,200,000元增加約128.6%至二零零五年約人民幣96,600,000元。經比較二零零四年與二零零五年的數字後，經營業務的流入現金淨額增加主要反映(i)營運資金變動前經營溢利從二零零四年約人民幣158,700,000元增加約37.7%至二零零五年約人民幣218,500,000元；(ii)應收關連公司款項淨額減少約人民幣3,500,000元；(iii)其他長期租賃預付款減少約人民幣4,700,000元；(iv)其他應付款及預提費用增加約人民幣67,100,000元，主要由於在二零零五年就興建酒仙橋大賣場收取品質保證按金約人民幣77,000,000元；(v)應付朝陽副食品款項淨額增加約人民幣13,700,000元；及(vi)已付利息減少約人民幣5,200,000元。

然而，經比較二零零四年與二零零五年的數字後，經營活動現金流入淨額的增加部分為以下因素抵銷：(i)存貨增加約人民幣32,900,000元，以應付預期需求增長；(ii)應收款項、預付帳款、按金及其他應收款項增加約人民幣97,400,000元，主要由於批發業務應收帳增加及為取得適時貨品供應而支付予供應商的預付款增加；(iii)應付帳款減少約人民幣7,800,000元；(iv)其他長期應付款減少約人民幣11,000,000元；及(v)因二零零五年應課稅收入較二零零四年增加，導致已付中國企業所得稅增加約人民幣15,800,000元。

本集團的經營業務現金流入淨額於二零零三年及二零零四年間大幅增加約409.0%約人民幣33,900,000元，由二零零三年約人民幣8,300,000元增至二零零四年約人民幣42,200,000元。經比較二零零三年與二零零四年的數字後，現金淨額增加主要反映(i)未計營運資金變動前的經營溢利增長約17.2%，由二零零三年約人民幣135,400,000元增至二零零四年約人民幣158,700,000元；(ii)由於存貨管理有所改善，令存貨減少約人民幣40,800,000元；(iii)於二零零



四年應收聯營公司金額減少約人民幣65,800,000元，此乃由於處置一元堂所致；(iv)由於自二零零四年七月起朝批華清及朝批調味品合併，應付帳款增加約人民幣45,600,000元；及(v)由於自二零零四年七月起朝批華清及朝批調味品合併，其他應付款項及預提費用增加約人民幣35,900,000元。

然而，經比較二零零三年與二零零四年的數字後，經營業務的現金淨額增加因以下原因被部分抵銷：(i)由於朝批華清及朝批調味品的帳目自二零零四年七月起合併，貿易應收帳款、預付帳款、按金及其他應收帳款增加約人民幣100,400,000元；(ii)應收關連人士的款項淨額增加約人民幣10,500,000元；(iii)應付朝陽副食品的款項淨額大幅減少約人民幣77,300,000元；(iv)已付利息增加約人民幣6,600,000元，此乃由於發展酒仙橋大賣場引致；(v)中國所得稅增加約人民幣15,400,000元，此乃由於自二零零四年七月起綜合計入兩間附屬公司及應課稅收入增加所致；(vi)其他長期應付款項減少約人民幣37,100,000元；及(vii)應付票據減少約人民幣23,400,000元。

### 投資活動的現金流量

於往績記錄期間，投資活動現金流出淨額主要用於購買固定資產、租賃預付款及供擴展分銷點的設施。截至二零零五年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零六年六月三十日止六個月，購買金額分別達人民幣164,400,000元、人民幣156,700,000元、人民幣236,500,000元及人民幣132,300,000元。

投資活動現金流出淨額從二零零五年上半年約人民幣29,800,000元大幅增加至二零零六年上半年約人民幣113,500,000元。增幅乃主要由於成立零售門市所致。

投資活動現金流出淨額增加，由二零零四年約人民幣120,800,000元增至二零零五年約人民幣239,500,000元。增加乃由於以下因素綜合影響所致：(i)用於購買固定資產的現金增加約人民幣151,100,000元；及(ii)於二零零五年抵押定期存款約人民幣13,300,000元，然而部分為於二零零五年收購關於土地使用權的租賃預付款減少約人民幣71,300,000元而抵銷。

投資活動現金流出淨額於二零零三年及二零零四年間減少，由約人民幣156,400,000元減至約人民幣120,800,000元。二零零四年的減少是由於：(i)用於購置固定資產的現金減少約人民幣76,500,000元；(ii)於二零零四年收購附屬公司取得現金約人民幣12,500,000元；(iii)處置聯營公司獲得約人民幣15,000,000元；及(iv)已質押定期存款減少約人民幣10,200,000元，此乃由於在二零零四年償付應繳付票據，並已因下列各項而被部分抵銷：(i)處置固定資產的所得款項減少約人民幣13,200,000元；及(ii)於兩個年度間用以購買四項自有物業關於土地使用權的租賃預付款增加現金約人民幣68,800,000元。

### 融資活動的現金流量

本集團融資活動流出的現金淨額從二零零五年上半年約人民幣4,800,000元大幅增加至二零零六年上半年約人民幣108,600,000元。增幅乃主要由於償還銀行貸款約人民幣398,000,000元及支付股息約人民幣72,000,000元所致。

本集團融資活動流入的現金淨額從於二零零四年約人民幣60,700,000元大幅增加至二零零五年約人民幣186,800,000元。融資活動流入現金淨額增加主要由於以下因素綜合所致：(i)於二零零五年銀行貸款及其他借款增加約人民幣53,600,000元；(ii)於二零零五年少數股東現金注資約人民幣7,100,000元；(iii)償還銀行貸款及其他借款減少約人民幣127,800,000元；(iv)於二零零五年收取政府補助金所得款項約人民幣4,100,000元，由以下事項抵銷：(v)於二零零四年朝陽副食品更改出資額而取得一次性所得款項約人民幣57,000,000元；及(vi)二零零五年派付予少數股東的股息增加約人民幣7,400,000元。

本集團融資活動現金流入淨額由二零零三年約人民幣150,200,000元大幅減至二零零四年約人民幣60,700,000元。融資活動流入現金淨額減少，主要由於償還銀行貸款及其他借款增加約人民幣373,100,000元。此外，派付股東及少數股東的股息由二零零三年約人民幣4,400,000元大幅增加至二零零四年約人民幣41,900,000元，部分原因為兩家前聯營公司朝批華清及朝批調味品已於二零零四年合併計入。然而，融資活動現金流入淨額減少，部分由於朝陽副食品於二零零四年向本公司注資約人民幣57,000,000元，及新借銀行貸款及其他借款的提取於二零零四年增加約人民幣265,700,000元所抵銷。

### 流動負債淨額

於二零零三年、二零零四年、二零零五年十二月三十一日及二零零六年六月三十日，本集團的流動負債淨額分別約為人民幣327,000,000元、人民幣158,800,000元及人民幣278,800,000元及人民幣309,400,000元，於該等日期，流動負債均高於流動資產。本集團收入一主要部分為現金，而本集團一直以來均享有較存貨周轉日數為長的平均信貸期。因此，本集團能夠利用貿易應付帳款期為其業務提供部分融資。二零零四年流動負債淨額減少，主要因為長期借貸的本期部分減少。經考慮本集團可使用的財務資源(包括內部產生的資金及外部信貸安排)，董事確認，本集團於往績記錄期間／可預見將來並無／不會逾期結付到期償還的債項。

## 市場風險

### 外幣風險

本集團收取的收入100%以人民幣計算，其中部分需兌換成外幣以便在上市後向股東派發股息。因此，本集團須承擔一定程度的外匯波動風險。過去數年，人民幣匯率相對穩定。人民幣並非自由兌換的貨幣。然而，中國政府採取的措施或會導致日後的匯率與現時或過往的匯率有重大差異。匯率波動或會使本集團兌換或換算成港元的資產淨值、盈利及任何宣派的股息的價值有不利影響。請參閱「風險因素—有關中國的風險—匯率政策變動及人民幣的波動」。

### 利率風險

本集團涉及有關債項利率波動的風險。本集團就資本開支及營運資金需求等一般企業用途而產生債務承擔。本集團貸款的利率或會由放款人根據有關人行規定的變動而作出調整。倘人行調高利率，則本集團的融資成本將會上升。此外，倘本集團日後需要進行債務融資，則利率上升將會使新增債項的成本增加。

## 負債

### 借款

於二零零六年七月三十一日(即於本招股章程付印前就本負債聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團有未償還借款約人民幣822,300,000元，當中包括(i)有抵押短期銀行貸款人民幣208,000,000元；(ii)無抵押短期銀行貸款約人民幣198,000,000元，其中人民幣18,000,000元的貸款乃由一個第三方借出的委託貸款；(iii)有抵押長期銀行貸款人民幣144,000,000元；(iv)無抵押短期其他借款人民幣172,300,000元；及(v)無抵押長期其他借款人民幣100,000,000元。本集團借款均按介乎每年4.0厘至6.12厘之間的商業利率計息。

### 關於員工借款、北國投借款和員工信託投資的進一步資料：

#### 員工借款

本公司於一九九七年首次接受部分員工的自願借款（該等性質的借款均稱為「員工借款」）。雖然本集團有信心從其他外部資源獲得資金，但本集團仍進行了員工借款，作為對公司和有關員工雙方均為有利的安排。

在相關安排下，在有關期間本集團支付給員工的利率低於本集團當時從銀行獲得貸款的利率（平均每年相差約0.5厘）；而員工獲得的利率高於在國內銀行的一般存款利率（平均每年相差約2.0厘）。

員工借款並非每月從員工的薪金中扣除，且完全是自願的。員工借款並非於指定日期作出，且須按要求隨時償還。參與員工借款安排並不作為員工受聘或繼續受聘於本集團的條件。

二零零三年十二月三十一日，本集團從員工處獲得的無擔保員工借款約為人民幣1.81億元，涉及約2,169名員工。

隨後，在二零零四年，本公司中國法律顧問向公司提出建議，員工借款是不符合中國有關法律的。根據中國法律顧問的意見，本集團可能會受到最多相當於員工借款總額5%的罰款。

因此，於二零零四年，本公司評估了其他不同的籌資選擇，償還員工借款，合理化融資安排，以符合中國相關的法律規定。

朝陽副食品已承諾補償本公司因員工借款不符合國家有關法律、相關的借款合同不具備執行力而承擔的費用和罰款，罰款最高為員工借款總額的5%。

#### 北國投借款與員工信託投資

為使本集團的融資安排合理化，二零零四年六月，本公司從北京國際信託投資有限公司（「北國投」）取得貸款人民幣1.3億元（「第一筆北國投借款」）（第一筆北國投借款以及後從北國投取得的借款一併稱為「北國投借款」）。就本公司所知，北國投：(a)成立於一九八四年，北京國有資產管理有限公司持有其40%權益；(b)是本公司的獨立第三方，是一家得到許可並受中國銀監會監管的非銀行金融機構；及(c)從事廣泛的信託服務，企業融資服務及代理服務。

在提供「第一筆北國投借款」之前，北國投對公司進行了信用盡職調查。「第一筆北國投借款」由公司的控股股東朝陽副食品提供擔保。控股股東提供的擔保覆蓋了之後本公司全部的「北國投借款」；其他「北國投借款」包括借予朝批商貿的貸款，該貸款由本公司提供擔保。本公司控股股東提供的擔保將在本公司上市時由本公司的信用保證及本公司持有的朝批商貿71.7%的權益質押所取代。當時「第一筆北國投借款」的年利率約為4.72厘，低於人行當時銀行借款約5.31厘的利率。

在獲得「第一筆北國投借款」的過程中，本公司把北國投介紹給本集團的部分員工。這些員工，作為公眾人士的成員，本公司理解，是北國投正常業務中為融資而予以考慮的信託存款目標客戶群。北國投作為專業的、獨立的服務提供者，為本集團感興趣的員工提供了投資信託貸款計劃的投資建議，信託投資由北國投用於為不時地向集團提供「北國投借款」而融資(此種投資以及本集團員工在這個計劃下所做的進一步的投資統稱為「員工信託投資」)。「員工信託投資」的一個吸引人之處是向本集團的參加信託計畫的員工(「參加員工」)提供了較高的收益率。二零零四年六月與北國投所做的「員工信託投資」，提供的年收益率約為4.0厘，高於當時人行1.98厘的存款利率。

在獲得「第一筆北國投借款」之前，北國投通過朝陽副食品向公司提供了為期一天的人民幣90,000,000元過橋貸款，公司用該筆過橋貸款和內部資源償還了全部的員工借款。在償還員工借款的同時，約1,701名「參加員工」自願與北國投進行了「員工信託投資」，金額為人民幣1.3億元。關於「參加員工」進行的「員工信託投資」，投資協定(「員工信託投資合同」)由部分員工代表(「員工代表」)與北國投簽署。本公司瞭解，「員工代表」是基於與相關的「參加員工」的私人關係，並經相關的「參加員工」口頭同意。「員工代表」被賦予了代表「參加員工」履行「員工信託投資」的責任(包括，但不限於，「員工信託投資合同」的履行，投資款項的收集與存放，其他與北國投進行的管理行為)。本公司進一步瞭解，「員工代表」的選擇是以便利為理由，以及基於他們在財務及／或管理事務中的經驗，他們已在公司的財務及／或管理部門長期供職。每名「員工代表」代表他們相關的「參加員工」。這樣的安排，相信使得北國投的管理程序能夠更為有效率及有效。

就第一筆人民幣1.3億元的員工信託投資而言，30名「員工代表」與北國投簽署了「員工信託投資合同」。儘管在進行每筆員工信託投資的當時，相關的「參加員工」與「員工代表」之間沒有正式的書面協議，但是，第一批1,701名「參加員工」每人於二零零六年五月就第一批員工投資人民幣1.3億元簽署了一份確認函（「確認函」），而及以後的「參加員工」，則於其他時間就其他各批的員工投資及延期簽訂確認函，每次簽立確認函均追溯確認並認可了「員工代表」的授權。董事確認，從本集團角度，參加「員工信託投資」是並且將來也完全是自願的、私人的行為，員工參加或退出「員工信託投資」不會影響員工與本集團的僱傭關係。事實上，可以注意到，在二零零四年六月全部償還員工借款之前，參與員工借款的員工中，約有844名員工（「未參加員工」）自主決定沒有參加「員工信託投資」。「未參加員工」的員工借款金額達人民幣66,800,000元。董事進一步確認，截至最後實際可行日期，所有「未參加員工」，有的繼續在本集團供職，有的因與「員工信託投資」無關的原因離開本集團，如退休。

根據「員工信託投資合同」，第一期的員工信託投資有兩年期限。根據二零零六年六月二十四日「員工代表」與北國投簽署的補充協議以及二零零六年六月二十六日北國投與本集團簽署的補充協議，第一期的員工信託投資的期限以及「第一筆北國投借款」的到期日分別從二零零六年六月二十四日延期至二零零七年十二月二十四日。然而，在第一期「員工信託投資」原來的1,701名「參加員工」中，有818名員工選擇不再續展，於二零零六年六月二十四日期限的退出金額約為人民幣32,640,000元。儘管有23名「參加員工」另外投資約人民幣2,640,000元，續展的第一期「員工信託投資」的投資金額，降至人民幣1億元，「第一筆北國投借款」的金額因此也降至人民幣1億元。

「員工信託投資合同」約定，除非出現特殊情況（如，北國投清算、解散、法定資格喪失或事先批准，統稱「終止事項」），「參加員工」不得於到期前退出員工信託投資。任何因違反、更改或終止員工信託投資合同招致北國投承受的虧損應由有關員工代表承擔，惟由終止事件或北國投導致者除外。就董事所深知、所悉及所確信，並無任何員工信託投資合同被撤銷或終止。然而，「參加員工」可藉私人安排將彼等於員工貸款之投資轉讓予本集團其他員工，使該等其他員工因而成為「參加員工」。就董事所深知、所悉及所確信，有關私人轉讓所涉及的投資金額總數相較整體員工投資而言，並非重大或重要。

北國投已並且將繼續向本集團所有的員工(包括之前的員工信託投資的「參加員工」)提供新的員工信託投資。這些新的員工信託投資的期限將會不同。然而，員工信託投資的一個條件是，所有的員工信託投資僅被用於對「北國投借款」融資。「員工信託投資合同」也明確約定，員工信託投資的所產生的全部風險與損失，將由「參加員工」承擔，除非北國投有違反「員工信託投資合同」的違約行為。根據「員工信託投資合同」，本集團以及任何一名「參加員工」均沒有分別地作為員工信託投資、北國投借款的擔保人、或提供任何抵押。就公司所知，「參加員工」進行所有的員工信託投資時，均清楚地知悉上述條款。

二零零四年八月十六日，根據29名「員工代表」簽署的「員工信託投資合同」補充協議，913名「參加員工」進行了第二期的員工信託投資，投資金額為人民幣50,000,000元。第二期員工信託投資由北國投向本集團提供借款。根據二零零五年十一月「員工代表」與北國投以及北國投與集團分別簽署的補充協議，第二期的員工信託投資的期限以及相應的北國投借款的到期日分別從二零零五年十一月十五日延期至二零零七年二月十六日。

二零零四年十二月二十九日，根據15名「員工代表」簽署的「員工信託投資合同」，147名「參加員工」進行了第三期的員工信託投資，投資金額為人民幣40,000,000元。第三期員工信託投資由北國投向集團提供借款。根據二零零五年十二月二十六日「員工代表」與北國投以及北國投與集團分別簽署的補充協議，第三期的員工信託投資的期限以及相應的北國投借款的到期日分別從二零零五年十二月二十九日延期至二零零六年十二月二十九日。

二零零五年四月一日，根據28名「員工代表」簽署的「員工信託投資合同」補充協議，973名「參加員工」進行了第四期的員工信託投資，投資金額為人民幣62,300,000元。第四期員工信託投資由北國投向集團提供借款，到期日為二零零六年十月一日。

二零零五年十二月二十九日，根據15名「員工代表」簽署的「員工信託投資合同」補充協議，124名「參加員工」進行了第五期的員工信託投資，投資金額為人民幣20,000,000元。第五期員工信託投資由北國投向本集團提供借款，到期日為二零零六年十二月二十九日。

截至二零零四年六月三十日、二零零四年十二月三十一日、二零零五年十二月三十一日及二零零六年六月三十日，員工信託投資的總額分別是人民幣1.3億元、人民幣2.2億元、人民幣3.023億元和人民幣2.723億元，「參加員工」的總人數分別約為1,701人、2,162人、2,525人和2,191人。不考慮任何新的員工信託投資或任何現有員工信託投資的續展，在最後實際可

## 財務資料

行日期，就董事所深知、所悉及所理解，現有員工信託投資的最晚的到期日是二零零七年十二月二十四日。下表列示了於截至二零零五年十二月三十一日止三個財政年度各年及截至二零零六年六月三十日止六個月的員工信託投資以及北國投借款的概況：

### 北國投借款以及員工信託投資

期限	參加員工 人數	金額 (人民幣 百萬元)	員工信託 投資收益率	北國投借款 利率	結算
24/6/04-24/6/06	1,701	130	4.00厘 (24/6/04- 31/3/05)	4.72厘 (24/6/04- 31/3/05)	不適用
			4.50厘 (1/4/05- 24/6/06)	5.2475厘 (1/4/05- 24/6/06)	
16/8/04-16/11/05	913	50	4.00厘 (16/8/04- 31/3/05)	4.72厘 (16/8/04- 31/3/05)	不適用
			4.50厘 (1/4/05- 16/11/05)	5.2475厘 (1/4/05- 16/11/05)	
29/12/04-29/12/05	147	40	4.00厘	4.72厘	不適用
<b>於2004年12月31日</b>	<b>2,162*</b>	<b>220</b>			
24/6/04-24/6/06	1,701	130	4.00厘 (24/6/04- 31/3/05)	4.72厘 (24/6/04- 31/3/05)	不適用
			4.50厘 (1/4/05- 24/6/06)	5.2475厘 (1/4/05- 24/6/06)	
16/8/04-16/11/05	913	50	4.00厘 (16/8/04- 31/3/05)	4.72厘 (16/8/04- 31/3/05)	延期到 二零零七年 二月十六日
			4.50厘 (1/4/05- 16/2/07)	5.2475厘 (1/4/05- 16/2/07)	
1/4/05-1/10/06	973	62.3	4.50厘	5.2475厘	不適用
29/12/04-29/12/05	147	40	4.00厘	4.72厘	延期到 二零零六年 十二月 二十九日
29/12/05-29/12/06	124	20	4.00厘	4.72厘	不適用
<b>於2005年12月31日</b>	<b>2,525*</b>	<b>302.3</b>			



## 財務資料

期限	參加員工 人數	金額 (人民幣 百萬元)	員工信託 投資收益率	北國投借款 利率	結算
24/6/04-24/12/07	918	100	4.50厘	5.2475厘	1.3億元的 借款在到期日 延期到二零零七年 十二月二十四日， 金額降至1億元， 參加員工人數 降至918名。
16/8/04-16/2/07	913	50	4.00厘 (16/8/04- 31/3/05) 4.50厘 (1/4/05- 16/2/07)	4.72厘 (16/8/04- 31/3/05) 5.2475厘 (1/4/05- 16/2/07)	不適用
1/4/05-1/10/06	973	62.3	4.50厘	5.2475厘	不適用
29/12/04-29/12/06	147	40	4.00厘	4.72厘	不適用
29/12/05-29/12/06	124	20	4.00厘	4.72厘	不適用
<b>於2006年6月30日</b>	<b>2,191*</b>	<b>272.3</b>			

\* 於二零零四年十二月三十一日、二零零五年十二月三十一日及二零零六年六月三十日，分別有約599、965及729名員工參與不止一期的員工信託投資。

本公司中國法律顧問已確認，員工信託投資、北國投借款以及確認函是有效的並且符合中國所有有關法律及法規的。本集團在二零零四年六月選擇北國投借款的主要原因是因為北國投提供的商業條款與其他借款人相比是最優惠的。從本集團所承擔的風險和責任義務方面來看，北國投借款與從其他金融機構獲得的借款沒有任何不同。本集團將北國投借款用於營運資金，並且計劃繼續由本集團用於上述目的，如為將來的營運提供資金。

除了北國投借款之外，本集團已從其他金融機構獲得借款融資。於二零零六年六月三十日日，集團從其他金融機構獲得短期借款約人民幣3.405億元、長期借款約人民幣1.445億元。

### 其他貸款

此外，除銀行貸款、員工借款及北國投借款外，於往績記錄期間，本集團已向不同商業機構或朝陽區國資委轄下的政府組織取得借款。所有結欠多個不同商業機構及政府組織的該等借款均於上市前清還。根據中國法律意見，結欠多個商業機構及政府組織的貸款並不符合相關中國法例，有關貸款協議不可依法執行。

朝陽副食品已承諾向本公司賠償本集團在結欠有關僱員的借款未能遵守有關中國法律、貸款協議不可依法執行及本集團可能因此須支付最多達借款總額5%的罰款，而可能承受的任何成本及罰款。

鑑於銀行貸款申請手續須時甚久，為配合本集團業務急速擴張的資金需求及成本低於銀行借款，本集團於往績記錄期間因而於先前接納僱員、北國投及朝陽區國資委轄下的其他商業團體及政府組織的借款。

展望將來，本公司將僅取得符合有關中國法律的借款。所有未來借款必須由本公司法律單位審閱，以確保符合有關中國法律。待上市後，本公司將於年報中確認所有借款是否符合中國法律。

### 抵押

於二零零六年六月三十日，本集團有銀行貸款及其他借款合共人民幣757,300,000元，包括有抵押短期銀行貸款人民幣142,500,000元、無抵押短期銀行貸款人民幣198,000,000元、向北國投取得的無抵押短期借款人民幣172,300,000元、有抵押長期銀行借款人民幣144,500,000元及向北國投取得的無抵押長期借款人民幣100,000,000元。本集團的銀行貸款及其他借款乃以下列各項作抵押：

- 朝陽副食品提供人民幣212,300,000元的公司擔保將於上市後全面解除，並以本公司的公司擔保及以本公司所擁有的朝批商貿71.7%股本權益作出的抵押取代。
- 本公司若干在建工程，包括租賃土地及樓宇及土地使用權，於二零零六年六月三十日的總面值約為人民幣319,000,000元。
- 本公司若干樓宇，於二零零六年六月三十日之帳面淨值約為人民幣124,000,000元。
- 本集團若干已抵押定期存款，於二零零六年六月三十日為人民幣3,000,000元。

### 或然負債

於二零零六年六月三十日，本集團並無任何重大或然負債。

## 合約責任及承擔

下表按合併帳目基準列出本集團於二零零六年六月三十日的未來合約經營租約承擔及資本承擔(主要為建造及購置固定資產)總額：

### (i) 資本承擔

總額  
人民幣千元

已訂約，但未撥備 104,881

### (ii) 經營租約承擔 – 作為承租人

	總計 人民幣千元	於以下期間到期的付款		
		一年內 人民幣千元	二至五年內 人民幣千元	五年後 人民幣千元
經營租約承擔	<u>746,540</u>	<u>50,006</u>	<u>207,306</u>	<u>489,228</u>

## 無重大不利變動

除上文「負債」及「合約責任及承擔」一段所述者外，董事確認，本集團的財務及貿易狀況自二零零六年六月三十日(即本集團最新綜合財務業績的編製日期，該業績載於本招股章程附錄一的「會計師報告」內)起並無重大變動。

## 根據創業板上市規則第17章作出披露

董事確認，於最後實際可行日期並無任何導致須根據創業板上市規則第17.15條至17.21條項下的披露規定作出披露的情況。

## 股息及營運資金

### 股息

於往績記錄期間，本公司股東已批准以下股息分派：

1. 截至二零零三年十二月三十一日止年度股息人民幣29,133,000元；
2. 截至二零零四年十二月三十一日止年度宣派特別股息人民幣3,000元；
3. 截至二零零四年十二月三十一日止年度每股股息人民幣16仙，合共人民幣39,502,000元；及
4. 截至二零零五年十二月三十一日止年度每股股息人民幣22.9仙，合共人民幣56,367,000元。

上述股息已付或將於上市前支付。

本公司可以現金或董事會認為適當的其他方式派發股息。凡涉及派發股息的決策，需經本公司董事會審批決定。財政年度的任何末期股息必須獲得股東批准。日後宣派或派付股息的決定及金額將視乎多項因素而定，包括本公司的經營業績、現金流量、財政狀況、本公司附屬公司向本公司派付的股息、前景及本公司董事認為重要的其他因素。

根據本公司的公司組織章程細則，本公司用作溢利分派的除稅後溢利淨額將為(i)根據中國公認會計原則釐定的溢利淨額及(ii)根據本公司股份上市的海外地區的會計準則釐定的溢利淨額兩者中的較低者。

在任何情況下，本公司僅會在進行下述分配後才從稅後溢利中支付股息：

- 彌補累計虧損(如有)；
- 提取相當於根據中國公認會計原則釐定的本公司稅後溢利10%至法定盈餘公積金；
- 提取相當於根據中國公認會計原則釐定的本公司稅後溢利的5%至10%至法定公益金(由二零零六年一月一日起廢除)；及
- 提取經過股東大會上股東同意的金額(如有)至任意公積金。

於往績記錄期間，提取至法定基金的下限為根據中國公認會計原則釐定的稅後溢利的15%，由二零零六年一月一日起改為10%。當法定公積金達到並維持於或高於本公司註冊資本的50%時，可不再提取法定公積金。在任何一個年度未作分派的可分派溢利將予以保留，並可用於以後年度的分派。

根據按中國公認會計準則編製的各附屬公司的可供分派溢利，非全資擁有附屬公司可供分派溢利的派息比率接近100%。此外，本公司直接或間接透過朝批商貿(本公司持有其76.42%股本權益)持有該等非全資擁有附屬公司大部分股本權益。因此，董事證實，本公司可直接或間接透過朝批商貿選舉各非全資附屬公司董事會大部分成員，而各董事會則可選舉各非全資擁有附屬公司的董事長及委任總經理。因此，董事會證實本公司(自身或透過朝批商貿)直接控制及影響各非全資附屬公司的股息分派政策。據此，在取得本公司非全資附屬公司的股息以向本公司股東支付股息方面，董事並不預期會有任何問題。展望將來，董事確認，在向本公司分派股息方面，本集團有意繼續附屬公司目前的做法，惟須符合本集團的最佳利益及各附屬公司不時的資本要求。

### 營運資金

於二零零六年六月三十日，本集團有銀行貸款人民幣485,000,000元及向北國投取得的其他借款人民幣272,300,000元。董事認為，經計及本集團內部產生的財務資源後及其現有向銀行及北國投取得的備用融資，本集團擁有充裕營運資金應付其目前所需，即由本招股章程刊發日期起計未來最少十二個月的期間。

A. 未經審核備考經調整有形資產淨值

未經審核備考經調整有形資產淨值是以下文所載附註為基準編製，旨在說明假設股份發售已於二零零六年六月三十日進行，其對本集團有形資產淨值可能造成的影響。

編製未經審核備考經調整有形資產淨值乃僅供說明用途，鑑於其性質使然，未經審核備考經調整無形資產淨值未必可反映本集團的實際財務狀況和業績。

	於二零零六年 六月三十日				
	本公司股本 持有人應佔 經審核合併 有形資產淨值	估計 股份 發售所得 款項淨額	未經審核 備考經調整 有形資產 淨值	未經審核 備考經調整 每股有形 資產淨值	未經審核 備考經調整 每股有形 資產淨值
	人民幣千元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	人民幣千元	(人民幣) (附註3)	(港元) (附註4)
按發售價每股 H股3.90港元計算	347,193 (相當於約 340,385港元)	435,856 (相當於約 427,310港元)	783,049	2.14	2.10
按發售價每股 H股4.50港元計算	347,193 (相當於約 340,385港元)	506,726 (相當於約 496,790港元)	853,919	2.33	2.28

附註：

- (1) 本公司股本持有人應佔經審核合併有形資產淨值指截至二零零六年六月三十日的本公司股本持有人應佔經審核合併資產淨值約人民幣349,700,000元減無形資產約人民幣2,500,000元。於二零零六年六月三十日的財務資料乃摘自載於本招股章程「附錄一一會計師報告」的本集團合併資產負債表。
- (2) 估計股份發售之所得款項淨額反映本公司將收取股份發售估計所得款項扣除相關開支及不計及12,000,000股待售H股後的數額，並同時列示根據發售價上限及下限(即每股3.9港元及4.5港元)計算的數額。
- (3) 股份數目是根據整個年度內已發行及在外流通的股份合共366,620,000股計算，並假設股份發售已於二零零六年一月一日進行而作出調整(但無計入根據超額配股權可能發行的任何股份)。
- (4) 將港元兌換作人民幣時，是根據兌換率1.00港元兌人民幣1.02元換算。

### 可供分派儲備

根據本公司的《公司章程》，可供分派予本公司股東的保留溢利金額乃為根據中國公認會計原則與根據香港財務報告準則釐定的金額兩者的較低者。本公司於二零零六年六月三十日的可供分派儲備最高金額約為人民幣38,200,000元，即為本集團根據中國公認會計原則釐定並已扣除轉撥至法定盈餘公積金的最低金額。

### 物業權益

獨立物業估值師威格斯資產評估顧問有限公司於二零零六年六月三十日評估本集團的物業權益，並認為所評估的物業權益總值約達人民幣576,400,000元。就有關物業權益發出的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄三。

於二零零六年六月三十日，朝批商貿在北京的分銷中心的出租人並未獲得相關房屋所有權證。此外，朝批商貿及出租人就相關分銷中心訂立的租賃協議並沒有按中國法律及法規向有關中國機關登記。

儘管於各往績記錄期間批發分銷業務佔本集團收入逾35%，董事認為即使因業權未臻完善而朝批商貿遷離該等物業，亦不會對本集團有不利打擊，原因如下：(i)分銷中心屬於貨倉性質；(ii)乾貨配送中心可支援部分分銷中心的功能；(iii)分銷中心位於朝陽區的郊區，位於鄰近區域的類似物業應該容易取得，及(iv)大部分已安裝的固定資產(例如裝卸貨系統)均可以移動，而因搬遷產生的成本實屬微不足道。

此外，五家已經營的零售門市(包括四家綜合超市及一家便利店)的租賃協議並未根據中國法律及法規向有關中國機關登記。就前述零售門市而言，其各自的出租人尚未取得相關房屋所有權證。

於往績記錄期間，該便利店錄得的營業額佔本集團營業額少於1%。其中一家綜合超市於二零零五年七月開始營業，二零零五年的營業額約為人民幣6,300,000元，佔本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度營業額少於1%。其餘三家綜合超市於二零零六年一月開始營業。董事確認，於截至二零零六年六月三十日止六個月，位於上述物業的每家零售門市產生的收入佔本集團的營業額少於1%。因此，董事確認，該等物業對本集團的整體業務活動並無重大影響。

另外，就十間於二零零六年六月三十日前簽署租賃協議的零售門市(包括八家綜合超市及兩家便利店)中，有九家零售門市(七家綜合超市及兩家便利店)尚未向有關中國機關登記。就前述十家零售門市的其中六家，其各自的出租人尚未取得相關房屋所有權證。

於二零零六年六月三十日後，本集團已分別就成立四間綜合超市及一間大賣場簽訂五份租賃協議。所有該等協議均並無向相關中國部門登記。於該五個零售門市中，其中三間的出租人仍未取得相關的房屋所有權證。

本公司將：

- (a) 就本招股章程附錄三「物業估值」所述的第48、49及50號租賃物業而言，本公司將於二零零七年六月三十日前向中國機關完成登記，倘未能完成登記，本公司將於該日期後十二個月內終止租約；
- (b) 就本招股章程附錄三「物業估值」所述的第41、45、46及88號租賃物業而言，本公司將於二零零七年十二月三十一日前向中國機關完成登記，倘未能完成登記，本公司將於該日期後十二個月內終止租約；
- (c) 就本招股章程附錄三「物業估值」所述的第39、42、43、47、51、53及89號租賃物業而言，本公司將促使有關出租人於二零零八年十二月三十一日或之前向中國機關取得有關房屋所有權證及完成登記，倘未能完成登記，本公司將於該日期後十二個月內終止租約；及
- (d) 就上述本集團於二零零六年六月三十日以後訂立的五份租賃協議（四間綜合超市及一間大賣場），本集團將於二零零七年六月三十日或之前完成其中兩間綜合超市的有關中國登記，於二零零七年十二月三十一日或之前完成其中一間綜合超市的有關中國登記，及於二零零八年十二月三十一日或之前完成其中一間綜合超市的有關中國登記，餘下一間大賣場於二零一一年七月六日或之前完成有關中國登記，倘未能完成登記，本公司將於該日期後十二個月內終止租約。