

## 財務資料

以下為本公司於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日之財務狀況及經營業績之討論及分析，應與本招股章程附錄一會計師報告所載本公司截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止財務年度之合併財務資料及相關附註一併參閱。合併財務資料已根據香港財務報告準則編製。

以下討論及分析包含涉及風險及不確定因素之前瞻性陳述。有關該等風險及不確定因素之其他資料，請參閱本招股章程「風險因素」一節。

### 概覽

本集團主要於中國從事棉紗及坯布產品的生產以及銷售，其地理涵蓋範圍包括中國南部及東部地區的12個省市，包括主要的成衣及紡織品生產基地，如江蘇省、浙江省、福建省、廣東省及陝西省。本集團的生產設施位於中國陝西省涇陽縣及大荔縣。本集團的工廠廠房總建築面積約為153,000平方米，並擁有約156,300個用作生產棉紗的紡錠及約1,039部用作生產坯布的織布機。

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，本集團之收益分別約為人民幣458,900,000元、人民幣554,300,000元及人民幣709,900,000元，複合年增長率約24.4%。同期毛利分別約為人民幣114,300,000元、人民幣152,900,000元及人民幣156,000,000元，複合年增長率約為16.8%。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，權益股東應佔純利分別約為人民幣76,000,000元、人民幣98,900,000元及人民幣97,400,000元，複合年增長率約為13.3%。

於往績期間本公司擁有人應佔毛利及純利增長，乃主要由於棉紗及坯布的產品組合因應市場需求而改變及持續投資於生產設施。一般而言，本集團坯布產品的毛利率較棉紗產品高。董事考慮不同因素後，包括(i)棉紗及坯布的毛利率之差異；(ii)由本集團相關產能所生產的棉紗產量水平；及(iii)本集團的產能以滿足客戶的產品質素需求的能力等，不時於棉紗及坯布間決定合適的生產組合，以盡量提高本集團的盈利能力。有關產品盈利能力的詳細資料，請參閱本節「毛利及毛利率」一段。

### 影響本集團財務狀況及經營業績之因素

本集團經營業績一直並將繼續受多項因素影響，包括下列主要因素：

#### 市場需求

對本集團棉紗和坯布產品的需求，很大程度上取決國內成衣及紡織製造商的消耗模式，而本集團能否成功則取決於其適應該等模式的能力。因宏觀經濟周期和製造模式的變動而導致對棉紡織品的需求波動可能影響本集團的財務狀況及經營業績。

為把握較高利潤市場之機遇，本集團已調整銷售其較高價產品之比重，例如優質精梳棉紗和坯布。

#### 產量及效率

本集團的收益受銷量影響，而銷量與產能息息相關。

為進一步把握超出其產能的棉紗和坯布需求，自二零零六年起，本集團已與若干製造廠訂立外包安排以生產棉紗及坯布。詳情載於本招股章程「業務」一節「採購」一段「外包安排」分節。

本集團於往績期間完成多項擴充計劃以提高生產能力及減少對外包安排的依賴。於二零零八年，本集團收購第十三棉紡織廠及光華紡織廠的生產及配套設施。於二零一零年一月，本集團完成建設永樂生產點第一階段，並展開試運，永樂生產點於二零一零年三月開始商業營運。有關詳情載於本招股章程「歷史及公司架構」一節。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，本集團已安裝約120,800個紡錠、120,800個紡錠及156,300個紡錠以生產棉紗，約2,590部織布機、2,590部織布機及2,300部織布機以生產坯布。

#### 原材料成本

皮棉為本集團生產綿紗及坯布之主要原材料。於往績期間，皮棉分別約佔本集團生產成本之60.3%、65.1%及75.3%。本集團主要於中國新疆省及陝西省採購皮棉。

## 財務資料

皮棉成本受各項因素，包括商品價格波動和耕作環境等影響。因此，皮棉價格可能會波動且不受本集團控制。此外，本集團可能無法將皮棉成本升幅轉嫁予其客戶。銷售成本及毛利率將受皮棉成本波動及本集團控制成本的能力所影響。

### 本集團設計及生產優質、創新及時尚產品的能力

本集團認為中國紡織業競爭激烈，而且此一局面於可預見的將來將會持續。對本集團產品的需求將取決於本集團生產滿足客戶需求之優質、創新及時尚產品的能力。本集團將繼續與其客戶／供應商合作，引入不同種類的棉紗及坯布，以應付市場帶來的挑戰。

### 主要會計政策及估計

本集團財務報表乃根據香港財務報告準則(包括香港會計師公會頒佈之所有適用之個別香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)及香港公司條例之披露規定而編製。本集團財務報表亦包括上市規則之適用披露規定。本集團已貫徹採納自二零一零年一月一日開始之會計期間生效之所有香港財務報告準則，以編製本集團於整段往績期間之財務報表。本集團財務報表按歷史成本法編製。

務請注意編製本集團財務報表時採用之會計估計及假設。雖然此等估計乃基於管理層對現狀及行動之最佳理解及判斷，惟實際結果最終可能與該等估計不同。

本集團財務報表乃以人民幣呈列。

下文所載乃編製本集團財務報表時採納及摘錄自本招股章程附錄一會計師報告之若干主要會計政策，而董事相信涉及最重大之估計及判斷。有關本集團之會計政策及估計之全部詳情載於本招股章程附錄一會計師報告之附註5及6。

### 綜合的基準

本集團財務報表包括本公司及組成本集團的附屬公司於往績期間的財務報表。誠如本招股章程附錄一所載會計師報告附註2所述，對受共同控制的附屬公司的收購已採用合併會計法入賬。

## 財務資料

合併會計法涉及列入發生同一控制形式合併的合併實體或業務的財務報表項目，猶如該等項目自該等合併實體首次受有關控制方控制當日起已合併處理。

不會就受同一控制合併當時的議價收購而產生的商譽或收益作出確認，惟控制方之權益須持續。收購成本與資產及負債記錄之金額之所有差異，直接在權益中確認為儲備之一部分。

本集團財務報表包括各合併實體或業務自所呈報的最早日期或該等合併實體首次受同一控制當日起(以較短期間為準)的業績及財務狀況，不論受同一控制合併的日期。

集團內公司間所有交易、結餘及交易之未變現收益已在合併賬目時悉數抵銷。除非交易提供證據顯示已轉讓之資產已減值，否則亦撇銷未變現虧損。附屬公司之會計政策已於有需要時作出變動，以確保貫徹本集團採納之會計政策。

### 附屬公司

附屬公司為本集團有權控制其財務及營運決策，以從其業務活動中獲益之實體(包括特別目的實體)。於評估本集團是否控制另一實體時，現時可行使或可兌換之潛在表決權之存在及影響均會考慮在內。

### 物業、廠房及設備

除在建工程外，物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何累計減值虧損後列賬。物業、廠房及設備項目成本包括其購入價及使資產達致其擬定用途的運作狀況及地點的任何直接應佔成本。

折舊以直線法計算，以按每項物業、廠房及設備(在建工程除外)項目的估計可使用年期以下列每年折舊率撇銷其成本至其剩餘價值：

樓宇	5%
廠房及機器	10至33 $\frac{1}{3}$ %
傢俬、裝置及辦公室設備	20%
汽車	10至33 $\frac{1}{3}$ %

倘物業、廠房及設備項目的各部分有不同的可使用年期，該項目的成本將在各部分之間作合理分配，而每部分將個別計提折舊。

## 財務資料

資產之剩餘價值、可使用年期及折舊方法最少於每個呈報期末進行評估，並在適當時候作出調整。

物業、廠房及設備項目於處置時或當其使用或處置預期不會產生任何日後經濟利益時終止確認。被終止確認的資產因其處置或報廢而產生的任何損益，為有關資產的銷售所得款項淨額與賬面值的差額，並於該資產終止確認的期間計入損益表。

期後成本僅會在項目相關之未來經濟利益可能會流入本集團及能可靠計量項目成本時，始視乎情況計入資產賬面值或確認為獨立資產。維修及保養等所有其他成本，均於其產生之財政期間自收益表扣除。

在建工程指在建的物業、廠房及設備，按成本減任何減值虧損列賬，並不會計提折舊。成本包括在建或安裝及測試期間的直接及間接成本。當有關資產已完成並可供使用，有關成本即重新分類至物業、廠房及設備的適當類別。

### 租賃

倘本集團認為由一項交易或一系列交易組成的安排帶來在協定期間內使用某一項或多項指定資產的權利，並以付款或連串付款作為交換，該項安排為或包含一項租賃。本集團的評估乃取決於該項安排的實際內容，而該項安排是否屬租賃的法定形式並非考慮之列。

#### 出租予本集團的資產分類

對於本集團以租賃持有的資產，如有關租賃將擁有權的絕大部分風險及回報轉移至本集團，有關資產便會劃分為融資租賃持有。並未將擁有權的絕大部分風險及回報轉移至本集團的租賃則劃分為經營租賃。

#### 經營租賃支出（作為承租人）

凡本集團擁有經營租賃項下持有資產的使用權，則根據租賃支付的款項會在租賃期內，以直線法在損益內扣除，除非另有更能代表獲得有關租賃資產所產生利益的基準，則作別論。已收取的租賃優惠於損益中確認為構成總淨租賃支出的部分。

### 存貨

存貨按成本及可變現淨值兩者中的較低者入賬。成本乃以加權平均法釐定，而就在製品及製成品而言，成本包括直接原材料、直接工資及適當比例的固定開支。可變現淨值則按預計售價減完成及出售時所產生的任何估計成本釐定。

### 所得稅會計處理

所得稅包括即期稅項及遞延稅項。

即期所得稅資產及／或負債包括就現行或過往報告期間有關須向財務機構承擔或由財務機構提出而於報告期末尚未支付之責任或申索。該等金額乃根據年內應課稅溢利按相關財務期間適用之稅率及稅法計算。即期稅項資產或負債之所有變動於損益中確認為所得稅開支一部分。

遞延稅項乃按於報告期末財務資料內資產與負債賬面值與其相應稅基間之暫時差額使用負債法計算。遞延稅項負債一般會就所有應課稅暫時差額確認。遞延稅項資產乃就所有可扣稅暫時差額、可結轉稅項虧損以及其他未運用稅務抵免確認，惟以可能有應課稅溢利(包括現有暫時差額)可抵銷可扣稅暫時差額、未運用稅項虧損及未運用稅務抵免之情況為限。

商譽或初步確認(業務合併除外)之資產及負債在不影響應課稅或會計損益的交易中所產生的暫時差額，均不會確認遞延稅項資產及負債。

於附屬公司之投資所產生應課稅暫時差額確認為遞延稅項負債，惟倘本集團可以控制暫時差額之撥回，且該暫時差額在可見將來不大可能撥回則除外。

遞延稅項乃按預期於清償負債或變現資產期間適用之稅率計算(不作折現)，惟有關稅率必須為於報告期末已實施或大致上實施之稅率。

遞延稅項資產或負債變動於損益中確認，或倘與其他全面收益或直接於權益扣除或計入之項目有關，則於其他全面收益或直接於權益中確認。

即期稅項資產與即期稅項負債只會於以下情況以淨額呈列：

- (a) 本集團依法有強制執行權可以將已確認金額對銷；及

## 財務資料

(b) 計劃以淨額基準結算或同時變現資產及清償負債。

本集團只會於以下情況以淨額呈列遞延稅項資產與遞延稅項負債：

- (a) 該實體依法有強制執行權可以將即期稅項資產與即期稅項負債對銷；及
- (b) 遞延稅項資產與遞延稅項負債是關於同一稅務機關就以下任何一項所徵收的所得稅：
  - (i) 同一應課稅實體；或
  - (ii) 計劃於各段未來期間（而預期在有關期間內將結清或收回大額的遞延稅項負債或資產）以淨額基準結算即期稅項負債與資產或同時變現資產及清償負債的不同應課稅實體。

### 收益確認

當經濟利益有可能歸本集團及收益數額能可靠計算時，收益方會確認，基準如下：

- (a) 出售貨品之收益乃按於擁有權的重大風險及回報轉至收購方，且本集團並未維持與擁有權一般相關之管理權或對已售貨品並未擁有實際控制權時確認。這通常於貨品交付及客戶接獲貨品時進行；及
- (b) 利息收入以實際利率法按應計基準確認，而利率為採用將金融工具於整個預期有效期內或較短期間（如適用）之估計未來現金流入貼現至金融資產賬面淨值之利率。

### 僱員福利

本集團每月向中國有關省市政府設立的多項定額供款退休福利計劃作出供款。該等省市政府須承擔根據該等計劃應付所有目前及將於日後退休僱員的退休福利，而除供款外，本集團毋須承擔任何其他退休後福利責任。該等計劃的供款於產生時列作開支。

### 以股份付款交易

為表揚陳先生過去對本集團的貢獻及將其利益與本集團未來的成功掛鉤，邱先生轉讓21股通發股份作為禮物予陳先生。

## 財務資料

以權益支付交易之成本，連同相應權益升幅，於表現及／或服務條款已獲履行之期間確認。於各個報告期完結直至歸屬日期的已確認以權益支付交易累計開支反映歸屬日期屆滿時本集團對將會最終歸屬的權益工具數目的最佳估計。期內在收益表扣除或計入損益的數額代表期初及期末的已確認累計開支變動。

### 借款成本

就收購、建造或生產任何合資格資產所產生之借款成本，於須完成及準備資產作擬定用途的期間內撥充資本。合資格資產是指必須經過一段長時間方可達致擬定用途或出售的資產。其他借款成本於產生時列為開支。

在資產產生開支、借款成本產生和使資產投入擬定用途或銷售所必須的準備工作進行期間，借款成本乃撥充資本，作為合資格資產成本的一部分。在使合資格資產投入擬定用途或銷售所必須的絕大部分準備工作完成時，借款成本便會停止資本化。

### 關連方

在下列情況下，有關人士將被視為本集團的關連方：

- (a) 有關人士有能力直接或間接透過一個或多個中介人，於本集團作出財政及營運政策決定時控制本集團或對其發揮重大影響力，或與他人共同擁有本集團之控制權；
- (b) 本集團與有關方均受共同控制；
- (c) 有關人士屬本集團的聯繫人士，或本集團屬合營方之合營公司；
- (d) 有關人士為本集團或其母公司之主要管理人員或所述任何人士之近親或受該等人士所控制或與他人共同控制或有重大影響力的實體；
- (e) 有關人士為(a)所述任何人士之近親或該等人士所控制或與他人共同控制或有重大影響力的實體；或
- (f) 有關人士為以本集團或屬於其關連方之任何實體之僱員為受益人之僱用後福利計劃。

近親指預期可影響一名人士與實體進行往還或於往還時受其影響之人士。

## 財務資料

### 交易記錄

下表概要載列本集團往績期間之節選財務資料。概要乃摘自本招股章程附錄一會計師報告，並應與其一併閱讀。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
收益	458,904	100.0	554,340	100.0	709,948	100.0
銷售成本	(344,610)	(75.1)	(401,433)	(72.4)	(553,928)	(78.0)
毛利	114,294	24.9	152,907	27.6	156,020	22.0
其他收入	1,514	0.3	1,116	0.2	2,006	0.3
分銷成本	(5,033)	(1.1)	(6,754)	(1.2)	(9,518)	(1.4)
行政開支	(6,427)	(1.4)	(12,364)	(2.2)	(17,186)	(2.4)
融資成本	(3,279)	(0.7)	(3,737)	(0.7)	(751)	(0.1)
除稅前溢利	101,069	22.0	131,168	23.7	130,571	18.4
所得稅開支	(25,109)	(5.5)	(32,311)	(5.8)	(33,154)	(4.6)
年度溢利	75,960	16.5	98,857	17.9	97,417	13.8
其他全面收入	—	—	—	—	—	—
年度總全面收入	<u>75,960</u>	<u>16.5</u>	<u>98,857</u>	<u>17.9</u>	<u>97,417</u>	<u>13.8</u>
本公司擁有人應佔溢利及 總全面收入	<u>75,960</u>	<u>16.5</u>	<u>98,857</u>	<u>17.9</u>	<u>97,417</u>	<u>13.8</u>
本公司擁有人應佔每股盈利 — 基本(人民幣分)	<u>10.08</u>		<u>13.12</u>		<u>12.93</u>	

## 財務資料

### 收益表的主要組成項目

#### 收益

本集團的收益主要來自在中國銷售棉紗及坯布。本集團的銷售表現主要由客戶需求、平均售價及產品質素而定。

下表為於往績期間主要產品類別之收益分析：

收益	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
棉紗	166,678	36.3	181,392	32.7	501,323	70.6
坯布	292,226	63.7	372,948	67.3	208,625	29.4
	<u>458,904</u>	<u>100.0</u>	<u>554,340</u>	<u>100.0</u>	<u>709,948</u>	<u>100.0</u>

棉紗產品 截至二零一零年十二月三十一日止三個年度各年，本集團主要向其客戶提供普梳棉紗產品，該等棉紗的紗線支數介乎20支至60支。自永樂生產點於二零一零年一月展開試運及二零一零年三月商業營運以來，本集團開始向市場推出精梳棉紗。

下表載列本集團於往績期間按提供之主要棉紗類別分類之收益分析：

產品類別	支數	截至十二月三十一日止年度					
		二零零八年		二零零九年		二零一零年	
		人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
A. 普梳棉紗							
中支紗	19支至28支	12,362	7.4	16,582	9.1	34,807	6.9
細支紗	29支至58支	146,706	88.0	145,583	80.3	291,072	58.0
高支紗	60支或以上	7,610	4.6	19,227	10.6	104,608	21.0
小計		<u>166,678</u>	<u>100.0</u>	<u>181,392</u>	<u>100.0</u>	<u>430,487</u>	<u>85.9</u>
B. 精梳棉紗							
細支紗	29支至58支	—	—	—	—	68,947	13.8
高支紗	60支或以上	—	—	—	—	1,889	0.3
小計		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>70,836</u>	<u>14.1</u>
總計		<u>166,678</u>	<u>100.0</u>	<u>181,392</u>	<u>100.0</u>	<u>501,323</u>	<u>100.0</u>

## 財務資料

坯布產品 於往績期間，本集團只向其客戶出售純棉坯布。下表載列本集團於往績期間按提供之主要坯布類別分類之收益分析：

產品類別	紡織線數目	截至十二月三十一日止年度					
		二零零八年		二零零九年		二零一零年	
		人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中支布料	21條至30條	30,155	10.3	31,569	8.5	1,657	0.8
細支布料	11條至20條	262,071	89.7	341,379	91.5	206,968	99.2
總計		<u>292,226</u>	<u>100.0</u>	<u>372,948</u>	<u>100.0</u>	<u>208,625</u>	<u>100.0</u>

備註：(1) 粗支布料由31條或以上紡織線（18支或以下）織成

(2) 中支布料由21條至30條紡織線（19支至28支）織成

(3) 細支布料由11條至20條紡織線（29支至55支）織成

由於本集團客戶的生產需要，棉紗和坯布的相對比重可不時變動。由於董事相信，棉紗較容易適應因客戶喜好改變導致的市場環境變動，以及提供較高質量及較多種類的棉紗產品讓本集團可生產出較多種類的紡織品，本集團將透過建設及／或升級和改良生產設施，集中於擴展其棉紗產品種類。

於往績期間，本集團坯布銷售由二零零八年約人民幣292,226,000元增加至二零零九年約人民幣372,948,000元，及後於二零一零年下跌至約人民幣208,625,000元。坯布銷售下跌是由於與其他生產商的較高密度坯布產品競爭所致。二零一零年財務表現分析詳情請參閱下文「截至二零一零年十二月三十一日止年度與截至二零零九年十二月三十一日止年度比較」一段。

## 財務資料

### 銷量及平均售價

下表載列於往績期間本集團棉紗及坯布之銷量及平均售價：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	總銷量 (噸/千米)	平均售價 (附註) 人民幣	總銷量 (噸/千米)	平均售價 (附註) 人民幣	總銷量 (噸/千米)	平均售價 (附註) 人民幣
棉紗(噸)	9,046	18,425	9,465	19,165	19,474	25,743
坯布(千米)	65,611	4.5	93,621	4.0	56,788	3.7

附註：平均售價為年度營業額除以年度之總銷量。

本集團之收益直接取決於已售產品銷量及其各自之售價。於往績期間，營運規模擴張令已售產品銷量大幅增長，而單位售價則因不同因素包括皮棉價格波動、產品組合變動及產品供求之平衡而出現波動。

### 棉紗產品

下表載列本集團於往績期間按主要棉紗類別分類的銷售量及平均銷售價格分析：

產品類別	支數	截至十二月三十一日止年度					
		二零零八年		二零零九年		二零一零年	
		噸	%	噸	%	噸	%
<b>A. 普梳棉紗</b>							
中支紗	19支至28支	740	8.2	971	10.3	1,650	8.4
細支紗	29支至58支	8,001	88.4	7,719	81.5	11,989	61.6
高支紗	60支或以上	305	3.4	775	8.2	3,583	18.4
小計		<u>9,046</u>	<u>100.0</u>	<u>9,465</u>	<u>100.0</u>	<u>17,222</u>	<u>88.4</u>
<b>B. 精梳棉紗</b>							
細支紗	29支至58支	—	—	—	—	2,200	11.3
高支紗	60支或以上	—	—	—	—	52	0.3
小計		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,252</u>	<u>11.6</u>
總計		<u><u>9,046</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>9,465</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>19,474</u></u>	<u><u>100.0</u></u>

## 財務資料

產品類別	支數	截至十二月三十一日止年度		
		二零零八年	二零零九年	二零一零年
		人民幣／噸	人民幣／噸	人民幣／噸
<b>A. 普梳棉紗</b>				
中支紗	19支至28支	16,694	17,069	21,095
細支紗	29支至58支	18,336	18,862	24,277
高支紗	60支或以上	24,969	24,816	29,198
平均		<u>18,425</u>	<u>19,165</u>	<u>24,997</u>
<b>B. 精梳棉紗</b>				
細支紗	29支至58支	—	—	31,333
高支紗	60支或以上	—	—	36,500
平均		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>31,452</u>
平均		<u>18,425</u>	<u>19,165</u>	<u>25,743</u>

### 坯布產品

下表載列本集團於往績期間按主要坯布類別分類的銷售量及平均銷售價格分析：

產品類別	紡織線數目	截至十二月三十一日止年度					
		二零零八年		二零零九年		二零一零年	
		千米	%	千米	%	千米	%
中支布料	21條至30條	6,061	9.2	7,540	8.1	427	0.8
細支布料	11條至20條	<u>59,550</u>	<u>90.8</u>	<u>86,081</u>	<u>91.9</u>	<u>56,361</u>	<u>99.2</u>
總計		<u>65,611</u>	<u>100.0</u>	<u>93,621</u>	<u>100.0</u>	<u>56,788</u>	<u>100.0</u>

產品類別	紡織線數目	截至十二月三十一日止年度		
		二零零八年	二零零九年	二零一零年
		人民幣／千	人民幣／千	人民幣／千
中支布料	21條至30條	4.98	4.19	3.88
細支布料	11條至20條	<u>4.40</u>	<u>3.97</u>	<u>3.67</u>
平均		<u>4.45</u>	<u>3.98</u>	<u>3.67</u>

## 財務資料

### 市場概況

下表載列於往績期間本集團按省份劃分的收益的地理分析：

省份	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
浙江	142,082	31.0	175,576	31.7	145,172	20.5
陝西	142,423	31.1	151,109	27.3	100,417	14.1
江蘇	93,184	20.3	122,592	22.1	226,249	31.9
福建	29,356	6.4	36,486	6.6	84,802	11.9
河北	19,188	4.2	26,347	4.7	16,491	2.3
四川	12,128	2.6	22,098	4.0	42,920	6.0
重慶	10,702	2.3	12,985	2.3	31,607	4.5
廣東	9,841	2.1	7,147	1.3	43,699	6.2
其他省份	—	—	—	—	18,591	2.6
總計	<u>458,904</u>	<u>100.0</u>	<u>554,340</u>	<u>100.0</u>	<u>709,948</u>	<u>100.0</u>

於往績期間，本集團於中國南部及東部地區內12個省市出售其產品。

至於棉紗產品，本集團的主要市場為江蘇省及浙江省。於往績期間，該兩個省份合共佔總棉紗銷售逾50%。

至於坯布產品，本集團的主要市場為浙江省、陝西省及江蘇省。於往績期間，該三個省份合共佔總坯布銷售逾80%。

## 財務資料

### 銷售成本

銷售成本主要為皮棉成本、直接員工成本及間接生產支出(包括折舊及電力成本)。下表載列本集團於往績期間按生產成本劃分之銷售成本分析：

成本組合	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣千元	佔總額之 %	人民幣千元	佔總額之 %	人民幣千元	佔總額之 %
皮棉	203,237	58.9	260,053	64.8	423,530	76.5
外包費用	93,595	27.2	12,035	3.0	13,394	2.4
勞工成本	13,741	4.0	34,877	8.7	45,891	8.3
電力	18,539	5.4	70,904	17.6	53,113	9.6
折舊	3,004	0.9	4,667	1.2	8,757	1.6
其他	5,051	1.4	16,806	4.2	17,581	3.1
總生產成本	337,167	97.8	399,342	99.5	562,266	101.5
製成品變動	7,443	2.2	2,091	0.5	(8,338)	(1.5)
銷售成本	<u>344,610</u>	<u>100.0</u>	<u>401,433</u>	<u>100.0</u>	<u>553,928</u>	<u>100.0</u>

皮棉成本佔本集團銷售成本的最主要部分，於截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，分別約佔本集團總銷售成本約58.9%、64.8%及76.5%。除本招股章程「業務」一節「供應商」一段所披露有關光華之資料外，於往績期間，所有皮棉亦從獨立供應商採購。

本集團所生產棉紗部分用於坯布生產。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，本集團所生產的所有棉紗中約49.3%、57.4%及26.3%分別用於坯布產品生產。

由於往績期間我們的銷量增加，我們的銷售成本錄得大幅增長，此乃由於我們的皮棉消耗、直接勞工成本和電力成本增加。由於完成向第十三棉紡織廠及光華紡織廠收購生產設施並終止相關的外包安排，本集團的成本架構出現重大改變，外包費的重大減幅被電力和直接勞工成本相應升幅所抵銷。

董事認為，本集團於往績期間以下列方式控制其生產成本：

本集團主要透過與其主要供應商訂立一般為期三至六個月之中期供應合約進行大量採購，從而控制皮棉之成本。該等採購通常需向供應商預先支付款項，以讓本集團享有

## 財務資料

於付運時較CC指數所報市價優惠之採購價。根據管理層經驗，本集團有時候預期皮棉價格將會上漲，故將採購較一般生產所需多之皮棉，務求更有效控生產成本。

此外，由於本集團主要透過收購清盤國有企業的生產設施而擴大其營運規模，董事相信所需之資本開支(包括原收購成本及其後改造成本)將較自行興建新生產設施為低。因此，往績期間作為其他生產間接開支之折舊開支亦將較低。

根據二零零九年／一零年中國紡織行業發展報告，中國內陸地區紡織工人工資一般較沿海地區紡織工人工資為低。由於本集團所有生產設施均位於陝西省，董事認為當地人力供應有助本集團之生產成本較華東製造商之生產成本為低。

### 毛利及毛利率

下表載列本集團於往績期間之毛利及毛利率分析：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	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	%
棉紗	30,689	18.4	35,640	19.6	107,604	21.5
坯布	83,605	28.6	117,267	31.4	48,416	23.2
	<u>114,294</u>	<u>24.9</u>	<u>152,907</u>	<u>27.6</u>	<u>156,020</u>	<u>22.0</u>

整體毛利於往績期間改善，主要原因是營運規模擴張，而往績期間的整體毛利率則由於本集團綿紗及坯布銷售比例改變而有所不同。坯布(棉紗的一種產品)之單位毛利通常較高。為回應市場需求，本集團已於往績期間策略性地調整其實際產量。往績期間毛利率上升主要由於改變本集團綿紗及坯布銷售比例及成本控制得到改善。

## 財務資料

### 棉紗產品

下表載列本集團於往績期間按提供之主要棉紗類別分類的毛利及毛利率分析：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	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	%
<b>A. 普梳棉紗</b>						
中支紗	2,095	17.0	3,222	19.4	7,111	20.4
細支紗	27,257	18.6	28,733	19.7	62,743	21.6
高支紗	1,337	17.6	3,685	19.2	20,540	19.6
小計	<u>30,689</u>	<u>18.4</u>	<u>35,640</u>	<u>19.6</u>	<u>90,394</u>	<u>21.0</u>
<b>B. 精梳棉紗</b>						
中支紗	—	—	—	—	16,733	24.3
細支紗	—	—	—	—	477	25.2
小計	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>17,210</u>	<u>24.3</u>
總計	<u>30,689</u>	<u>18.4</u>	<u>35,640</u>	<u>19.6</u>	<u>107,604</u>	<u>21.5</u>

### 坯布產品

下表載列本集團於往績期間按提供之主要坯布類別分類的毛利及毛利率分析：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	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	%
中支布料	8,402	27.9	9,230	29.2	429	25.9
細支布料	75,203	28.7	108,037	31.7	47,987	23.2
總計	<u>83,605</u>	<u>28.6</u>	<u>117,267</u>	<u>31.4</u>	<u>48,416</u>	<u>23.2</u>

往績期間，本集團坯布毛利由二零零八年約人民幣83,605,000元增加至二零零九年約人民幣117,267,000元，及後下跌至二零一零年約人民幣48,416,000元。而其毛利率亦由二零零八年約28.6%增加至二零零九年約31.4%，及後下跌至二零一零年約23.2%。坯布

## 財務資料

毛利及毛利率下跌主要由於(1)與其他生產商的較高密度坯布產品競爭所致的銷量及售價減少；及(2)皮棉價格上升所致。二零一零年財務表現分析詳情請參閱「截至二零一零年十二月三十一日止年度與截至二零零九年十二月三十一日止年度比較」一段。

### 其他收入

其他收入包括利息收入、銷售廢料及棉花以及雜項收入。

截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，其他收入分別佔本集團營業額約0.3%、0.2%及0.3%。

### 分銷成本

下表載列本集團於往績期間之分銷成本分析：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
運輸	4,901	97.3	6,545	96.9	9,229	97.0
員工成本	129	2.6	186	2.8	218	2.3
雜項	3	0.1	23	0.3	71	0.7
總計	<u>5,033</u>	<u>100.0</u>	<u>6,754</u>	<u>100.0</u>	<u>9,518</u>	<u>100.0</u>

分銷成本為運輸及裝卸費用，以及銷售人員的薪金和社會保障基金供款。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度分銷成本分別約為人民幣5,000,000元、人民幣6,800,000元及人民幣9,500,000元。該等開支直接與本集團總銷售量掛鉤，於往績期間分別約佔本集團總營業額約1.1%、1.2%及1.3%。於往績期間，運輸及裝卸費用為本集團銷售及分銷成本之最主要部分，分別約佔銷售及分銷成本約97.3%、96.9%及97.0%。

## 財務資料

### 行政開支

下表載列本集團於往績期間之行政開支分析：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
薪金及福利	2,568	40.0	4,939	39.9	6,085	35.4
以股份為基礎之報酬	—	—	—	—	335	2.0
社會保險	492	7.7	971	7.9	1,493	8.7
折舊及攤銷	399	6.2	694	5.6	1,274	7.4
應酬開支	482	7.5	1,167	9.4	1,387	8.1
稅項	511	8.0	750	6.1	1,612	9.3
辦公室及水電費開支	868	13.5	1,782	14.4	1,748	10.2
差旅及運輸	417	6.5	483	3.9	933	5.4
雜項	690	10.6	1,578	12.8	2,319	13.5
總計	<u>6,427</u>	<u>100.0</u>	<u>12,364</u>	<u>100.0</u>	<u>17,186</u>	<u>100.0</u>

行政開支主要包括薪酬開支、社保基金供款、應酬開支、水電費用及其他雜項開支。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度分別約為人民幣6,400,000元、人民幣12,400,000元及人民幣17,200,000元，分別約佔截至二零一零年十二月三十一日止三個年度本集團營業額分別約1.4%、2.2%及2.4%。

往績期間的行政開支增加，主要由於管理二零零八年購入的大荔生產點及光華生產點，以及由本集團建造於二零一零年開始營運的永樂生產點所產生的額外開支所致。此外，由於邱先生向陳先生轉讓於主要股東之21%權益，以作為表揚其過往對本集團作出之貢獻之饋贈及將其利益與本集團未來的成功掛鉤，故於截至二零一零年十二月三十一日止年度產生以股份為基礎之報酬約人民幣335,000元。

### 融資成本

融資成本包括為購買皮棉之借款利息。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度的融資成本分別約為人民幣3,300,000元、人民幣3,700,000元及人民幣800,000元。

### 所得稅開支

所得稅開支為本集團已付企業所得稅。本公司根據公司法於百慕達註冊成立為一間獲豁免有限公司，於往績期間獲豁免繳納百慕達所得稅。

## 財務資料

本集團擁有多間於英屬處女群島、香港及中國註冊成立之附屬公司。由於本集團於往績期間並無於香港賺取任何應課稅溢利，因此本集團並無就香港利得稅提撥撥備。本集團之中國附屬公司須繳納中國企業所得稅。下表載列於往績期間適用於本集團於中國之附屬公司之中國企業所得稅稅率：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
涇陽金盾	25%	25%	25%

有關本集團適用稅項詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註12「所得稅開支」。

下表載列本集團於往績期間實際稅項開支與其除所得稅前溢利之對賬：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
除所得稅前溢利	101,069	131,168	130,571
適用中國企業收入之企業所得稅稅率	25%	25%	25%
按企業所得稅稅率計算之稅項	25,267	32,792	32,643
其他	(158)	(481)	511
所得稅開支	25,109	32,311	33,154

董事已確認，本集團已進行所有規定的稅務存檔，並已向中國相關稅務機關支付所有結欠的稅務負債。董事已進一步確認本集團現時與中國相關稅務機關並無任何糾紛或任何潛在糾紛。

### 各期間經營業績比較

截至二零一零年十二月三十一日止年度與截至二零零九年十二月三十一日止年度比較

#### 收益

截至二零一零年十二月三十一日止年度之收益為人民幣709,900,000元，與往年之人民幣554,300,000元比較增加約28.1%。

### 棉紗產品

棉紗銷售所產生之收益由往年之人民幣181,400,000元上升至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣501,300,000元，上升幅度約為176.4%。收益上升主要由於棉紗銷量增加約105.8%，原因如下：第一，永樂生產點投產令本集團可將更優質的精梳產品推出市場以開發更高端之客戶群。該等客戶主要包括華東地區如江蘇省和廣東省之織布廠及紡織和服裝製造商，該等客戶製造之產品包括用於服裝及家居紡織品、睡衣和內衣之布料。第二，由於棉紗和坯布的毛利率差距收窄及棉紗之生產週期相較坯布短，因此，管理層決定提高棉紗銷售，以改善本集團之存貨週轉情況，從而改善整體經營及財務狀況。一般而言，每一件棉紗產品生產週期約為四天，而一件坯布產品之生產週期則較棉紗生產多約七天，因此，側重生產更多棉紗產品加快年內之存貨週轉。

棉紗之平均單位售價從往年之每噸人民幣19,165元升至截至二零一零年十二月三十一日止年度每噸人民幣25,743元，增長約34.3%，平均單位售價上升除因皮棉採購成本於往年增加約32.6%外，亦由於年內推出更高品質之精梳產品。

### 坯布產品

坯布分部銷售所產生之收益由往年之人民幣372,900,000元減少至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣208,600,000元，減少幅度約為44.1%。收益減少乃由於(i)銷量由約93,621千米減少至56,788千米；及(ii)自二零零九年第四季起，市場對本集團可提供之產品式樣需求下降，尤其是細支布料，令本集團坯布供求平衡有變，使坯布平均單位售價從截至二零零九年十二月三十一日止年度約每米人民幣4.0元下調至截至二零一零年十二月三十一日止期間約每米人民幣3.7元。

董事認為市場上對本集團坯布樣式的需求減少，是由於市場上的高密度坯布產品的供應增加所致。其他生產商擁有自動化的紡織設施，故能夠於市場上引入經編密度每吋超過100紗的坯布產品。由於本集團僅能夠製造編織密度每吋少於100紗的坯布產品，該等較高密度產品的競爭則導致本集團坯布樣式的需求及價格下跌。因此，如上段所述，本集團轉移生產組合至更多棉紗，加快存貨週轉，今年內坯布產品銷售量下跌。

## 銷售成本

截至二零一零年十二月三十一日止年度之銷售成本為人民幣553,900,000元，較往年之人民幣401,400,000元增加約38.0%，此乃由於皮棉消耗量增加所致，原因是由於直接銷售及進一步加工為坯布的棉紗之生產量提升，以及皮棉之平均採購價格較往年上升約32.6%。

此外，於截至二零一零年十二月三十一日止年度，直接勞工成本亦比往年增加約31.6%，此乃由於永樂生產點投產而增加僱員人數及於此年內生產人員由月薪制轉為件工制。由於年內本集團生產廠房用作直接銷售及進一步加工為坯布的棉紗產量明顯增加，採取件工制的薪酬計算方法導致棉紗產品的直接勞動成本按比例增加，亦因此提高年內整體直接勞動成本。由於上段所述產品組合更改導致產量下降，棉紗生產的直接勞工成本上漲由坯布生產的直接勞工成本下降所抵銷。董事認為，採取按件工制的薪酬計算方法提高本集團的生產效率，因工人的報酬與其表現掛鉤。

由於截至二零一零年十二月三十一日止年度坯布產品的產量的下降，與往年相比，該年度電費亦下降約25.1%。

## 毛利和毛利率

截至二零一零年十二月三十一日止年度之整體毛利約為人民幣156,000,000元，較往年增加約2.0%，而截至二零一零年十二月三十一日止年度之整體毛利率則約22.0%，較往年下跌約5.6%。整體毛利率下跌及毛利增長減慢是由於坯布產品之毛利率跌幅縮小所致。

### 棉紗產品

截至二零一零年十二月三十一日止年度棉紗銷售之毛利由往年約人民幣35,600,000元上升至約人民幣107,600,000元，升幅約為201.9%，此乃由於有關棉紗和坯布產品組合之銷售策略有所調整，使棉紗之銷售量提升約105.8%及棉紗之毛利率改善所致。

截至二零一零年十二月三十一日止年度棉紗之毛利率從往年之19.6%上升至21.5%，升幅約為1.9%。毛利率上升主要是由於推出售價較高之精梳棉紗以及棉紗之平均單位價格較如上文所述的皮棉平均採購價上升幅度為高。

### 坯布產品

截至二零一零年十二月三十一日止年度坯布銷售之毛利由往年約人民幣117,300,000元下調至約人民幣48,400,000元，下調幅度約58.7%。

截至二零一零年十二月三十一日止年度坯布銷售之毛利率由往年約31.4%下跌至約23.2%，下跌約8.2%。

截至二零一零年十二月三十一日止年度毛利及毛利率下跌主要因為(i)相比往年，銷量減少約39.4%；(ii)平均單位售價從往年每米人民幣4.0元下跌至截至二零一零年十二月三十一日止年度約每米人民幣3.7元；及(iii)皮棉的平均採購價較去年上升。

銷量及平均單位售價下跌主要由於客戶對本集團目前產品模式之需求下降，特別是本集團自二零零九年第四季開始供應之細支級產品。詳細解釋載列於上文「收益」分段內。皮棉成本上升主要由於年內市場上皮棉價格上漲所致。如上文「銷售成本」分段所述，平均皮棉採購價較去年上升約32.6%。由於供應短缺及市場上的投機力量，升幅於二零一零年第四季度尤為顯注。

### 其他收益

截至二零一零年十二月三十一日止年度之其他收入約為人民幣2,000,000元，較去年同期人民幣約1,100,000元增加約81.8%，主要原因是銀行利息收入及廢料銷售增加。

### 銷售及分銷成本

截至二零一零年十二月三十一日止年度之分銷成本約為人民幣9,500,000元，較截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣6,800,000元增加約39.7%，增加是由於銷售量上升以及僱員人數增加，令年內運輸成本上升。

### 一般及行政開支

截至二零一零年十二月三十一日止年度之行政開支約人民幣17,200,000元，較往年約人民幣12,400,000元上升約39.0%，主要由於永樂生產點自二零一零年一月投產，導致包括折舊、工資、社會保險、應酬及水電費等額外行政開支均全面增加。此外，由於邱先生向陳先生轉讓於主要股東之21%權益，以作為表揚其過往對本集團作出之貢獻之饋贈及將其利益與本集團未來的成功掛鉤，故於截至二零一零年十二月三十一日止年度產生以股份為基礎之報酬約人民幣335,000元。

### 融資成本

截至二零一零年十二月三十一日止年度之融資成本約為人民幣800,000元，較往年約人民幣3,700,000元減少約79.9%。主要由於在二零一零年償還用於購買皮棉之銀行貸款人民幣30,000,000元，因而減少銀行利息支出。

### 所得稅開支

截至二零一零年十二月三十一日止年度之所得稅開支為人民幣33,200,000元，較往年之人民幣32,300,000元輕微增加2.6%。各相關年度之實際稅率分別為25.3%及24.6%，與中國新稅法所規定之稅率25%相若。

### 年度溢利

鑑於前文所述，截至二零一零年十二月三十一日止年度溢利由往年之人民幣98,900,000元輕微下跌1.5%至人民幣97,400,000元。由於如上文所述，坯布產品之毛利率下跌，純利率由往年之約17.9%下跌至本年度之約13.8%，年內純利增長因此放慢。

### 截至二零零九年十二月三十一日止年度與截至二零零八年十二月三十一日止年度比較

#### 收益

截至二零零九年十二月三十一日止年度收益約為人民幣554,300,000元，較二零零八年約人民幣458,900,000元上升約20.8%。

#### 棉紗產品

棉紗業務收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度約人民幣166,700,000元增加到二零零九年同期約人民幣181,400,000元，升幅約為8.8%。上升乃由於截至二零零九年十二月三十一日止年度銷量較去年同期上升約4.6%而平均單位售價較去年上漲約4.0%。平均單位售價上漲主要由於平均皮棉採購價上升。

鑑於坯布銷售之利潤率較高，管理層調整市場推廣策略，讓更多於二零零八年及二零零九年生產之棉紗加工至坯布銷售，故棉紗的銷量於兩年內相對減少。

#### 坯布產品

截至二零零九年十二月三十一日止年度坯布業務銷售額約人民幣372,900,000元較去年同期約人民幣292,200,000元增加約27.6%。銷售額增加主要由於坯布銷量大增加約42.7%。儘管坯布之平均單位售價由截至二零零八年十二月三十一日約每米人民幣4.5元下調至截至二零零九年十二月三十一日止年度約每米人民幣4.0元，

## 財務資料

下調幅度約為11.1%，鑒於年內坯布的平均毛利較棉紗高約11.8%，於滿足經常客戶之基本所需後，管理層特意將本集團更多生產資源投放在坯布生產，以儘量提高二零零八年及二零零九年的回報。

董事認為，截至二零零九年十二月三十一日止年度坯布平均單位銷售價格的下降乃由於兩個因素所致。於二零零九年首三季度，在二零零八年全球經濟放緩的餘波影響下，中國坯布市場價格繼續低迷或甚至略有下降趨勢，本集團產品的平均單位售價隨總體市場衰退趨勢下跌。於二零零九年第四季，銷售坯布收益開始減少，原因是本集團客戶對本集團的坯布產品需求下降。因此儘管坯布市場自此復蘇，平均單位售價仍持續下調。

### 銷售成本

銷售成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度人民幣344,600,000元增加約16.5%至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣401,400,000元。銷售成本上漲乃由於下列各項因素所致：(i)棉紗及坯布之銷量提升使皮棉用量增加；及(ii)截至二零零九年十二月三十一日止年度，皮棉平均採購價上漲約1.5%，並由於本集團開始經營大荔生產點及光華生產點，外包安排減少以致改善成本效益抵銷該等增幅。儘管營運生產設施增加年內直接成本，例如工資及水電費，但其節省了支付予外包安排項下向供應商支付之額外費用，因而節省成本。

### 毛利及毛利率

本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度之毛利約人民幣152,900,000元，較去年同期毛利約人民幣114,300,000元增加約33.8%。整體毛利率由去年約24.9%增加至約27.6%。

#### 棉紗產品

截至二零零九年十二月三十一日止年度棉紗銷售之毛利約人民幣35,600,000元，較去年約人民幣30,700,000元上升約16.0%。升幅主要因為棉紗銷量上升約4.6%以及毛利率改善。

棉紗毛利率於截至二零零九年十二月三十一日止年度為19.6%，較去年之18.4%輕微上升約1.2%。毛利率改善主要由於平均單位售價較去年上升約4.0%，誠如上文「銷售成本」一段所述，被平均單位生產成本的升幅輕微抵銷。

## 財務資料

### 坯布產品

截至二零零九年十二月三十一日止年度坯布銷售之毛利約人民幣117,300,000元，較去年約人民幣83,600,000元上升約40.3%。毛利上升主要因為銷量上升約42.7%所帶動。

截至二零零九年十二月三十一日止年度之坯布銷售毛利率約31.4%，較去年約28.6%上升約為2.8%。雖然坯布的平均單位售價由二零零八年的每米約人民幣4.5元下跌至二零零九年的每米約人民幣4.0元，但自從收購大荔生產點及光華生產點的生產設施後，以及於二零零八年終止各有關外包安排後，再無產生任何坯布生產的外包成本，令平均單位生產成本進一步下調，繼而導致截至二零零九年十二月三十一日止年度之毛利率改善。

### 其他收入

其他收入由去年約人民幣1,500,000元減少約人民幣400,000元至截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣1,100,000元。減少的主要原因是銀行利息收入以及出售廢料較低，該等廢料包括於二零零八年購入生產設施後，該等不適合本集團光華生產點使用之皮棉材料。

### 分銷成本

截至二零零九年十二月三十一日止年度分銷成本較去年約人民幣5,000,000元增加34.2%至人民幣6,800,000元。上升的主要原因是因應銷量上升令運輸成本上升，以及因經營規模擴大而令僱員人數增加所致。

### 行政開支

截至二零零九年十二月三十一日止年度的行政開支由去年約人民幣6,400,000元大幅增加92.4%至約人民幣12,400,000元。由於在二零零八年購入大荔生產點及光華生產點生產設施，上升反映管理新增生產設施而產生的額外開支，包括折舊、工資及社會保障供款、應酬開支及水電費。

### 融資成本

截至二零零九年十二月三十一日止年度之融資成本約人民幣3,700,000元，較去年約人民幣3,300,000元輕微上升約人民幣400,000元，原因是若干新貸款續期所涉及之銀行利率上升。

**所得稅開支**

截至二零零九年十二月三十一日止年度之所得稅開支較去年上升約人民幣7,200,000元至人民幣32,300,000元，原因是除稅前溢利以相若水平上升。各有關期間之實際稅率為24.6%及24.8%，與二零零八年一月一日生效之中國企業所得稅稅率25%一致。

**年度溢利**

鑑於前文所述，年度溢利由截至二零零八年十二月三十一日止年度之約人民幣76,000,000元增加30.1%至截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣98,900,000元。

## 財務資料

### 合併財務狀況報表及財務比率節選數據

#### 概覽

摘錄自本招股章程附錄一會計師報告之本集團財務狀況報表數據如下：

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
<b>資產及負債</b>			
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	51,201	92,378	112,279
預付土地租賃款項	9,445	9,874	9,704
遞延稅項資產	1,162	3,438	308
	<u>61,808</u>	<u>105,690</u>	<u>122,291</u>
<b>流動資產</b>			
存貨	32,657	18,819	24,938
應收貿易賬款	62,491	88,270	129,205
預付款項、按金及 其他應收款項	13,873	6,607	29,571
應收關連公司款項	42,678	42,678	—
已抵押銀行存款	500	1,500	—
現金及現金等價物	108,498	160,080	175,892
	<u>260,697</u>	<u>317,954</u>	<u>359,606</u>
<b>流動負債</b>			
應付貿易賬款	10,143	14,522	9,452
應計費用及其他應付款項	46,786	56,531	21,642
即期稅項負債	7,043	9,551	6,800
銀行借貸	44,100	30,000	6,850
撥備	6,832	6,582	6,384
	<u>114,904</u>	<u>117,186</u>	<u>51,128</u>
<b>流動資產淨額</b>	<u>145,793</u>	<u>200,768</u>	<u>308,478</u>
<b>總資產減流動負債／資產淨額</b>	<u>207,601</u>	<u>306,458</u>	<u>430,769</u>
<b>權益</b>			
<b>本公司擁有人應佔權益</b>			
股本	—	—	—
儲備	207,601	306,458	430,769
<b>權益總額</b>	<u>207,601</u>	<u>306,458</u>	<u>430,769</u>

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，本集團的流動資產淨值分別約人民幣145,800,000元、人民幣200,800,000元及人民幣308,500,000元。

## 財務資料

於二零一零年十二月三十一日之流動資產淨值主要包括存貨約人民幣24,900,000元、應收貿易賬款約人民幣129,200,000元和現金及現金等值物約人民幣175,900,000元，被應付貿易賬款及其他應付款項約人民幣31,100,000元所抵銷。流動資產淨值較於二零零九年十二月三十一日增加約人民幣107,700,000元，主要是由於經營活動令現金及現金等值物增加約人民幣15,800,000元、應收貿易賬款及其他應收款項增加約人民幣40,900,000元及約人民幣22,900,000元，以及償還金額約人民幣42,700,000元之應收關連公司款項和銀行貸款淨減少人民幣23,200,000元之淨抵銷影響約人民幣19,500,000元。

流動資產淨值由二零零八年十二月三十一日人民幣145,800,000元，上升至二零零九年十二月三十一日人民幣200,800,000元。上升主要是由於現金及現金等值物增加約人民幣51,600,000元所致。此外，二零零九年銷售額大幅上升，導致應收貿易賬款上升約人民幣25,800,000元以及存貨減少約人民幣13,800,000元。

流動資產淨值由二零零七年十二月三十一日人民幣86,800,000元，上升至二零零八年十二月三十一日的人民幣145,800,000元。流動資產上升主要是由於二零零八年銷量增加令應收貿易賬款上升約人民幣8,900,000元，以及就於二零零八年向第十三棉紡織廠及光華紡織廠收購樓宇和土地使用權而向關連公司陝西金盾支付墊款約人民幣42,700,000元所致。此等物業為租賃予本集團的物業，詳情載於本招股章程「業務」一節「物業」一段「租賃物業」分段。流動負債輕微減少約人民幣5,300,000元，是由於銀行借貸減少約人民幣25,900,000元，以及因應付貿易賬款、應計費用和其他應付款項變動導致流動負債增加約人民幣19,900,000元的抵銷影響所致。

## 財務資料

### 應收貿易賬款分析

應收貿易賬款主要來自棉紗及坯布客戶之應收賬款。下表載列於往績期間本集團應收貿易賬款(扣除呆賬撥備)之賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收貿易賬款(扣除呆賬撥備)			
0至30日	43,374	49,798	79,776
31至60日	15,212	32,735	48,710
61至90日	3,905	5,489	719
91至120日	—	248	—
	62,491	88,270	129,205

本集團於該等產品交付時向客戶發出賬單。一般而言，本集團向其客戶提供不超過90日之貿易信貸期。確實之信貸期限將根據客戶之財政實力、信貸記錄、業務規模及過往銷售表現釐定。

本集團之管理層及負責銷售之員工對逾期付款之客戶進行定期審核。本集團會根據需要透過電話、電郵及親身會面等方式追收欠款。款項一般以人民幣支付，而付款方式包括以支票及銀行轉賬支付。

於最後實際可行日期，於二零一零年十二月三十一日之應收貿易賬款中約100.0%已清償。

下表列出於往績期間應收貿易賬款的周轉日：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
應收貿易賬款周轉日(附註)	46.2	49.6	55.9

附註：應收貿易賬款周轉日相等於年初及年末的平均應收貿易賬款除以有關期間的收益，然後乘以該年度的日數。

## 財務資料

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團之應收貿易賬款週轉日數由截至二零零八年十二月三十一日止年度約46.2日增加至49.6日，並且於截至二零一零年十二月三十一日止年度進一步增加至55.9日。於往績期間，應收貿易賬款週轉日數大大低於90日的正常信貸期。於整段往績期間，應收貿易賬款週轉日數上升主要由於期內銷量增長。由於董事認為，大部分的客戶能夠於信貸期內償還其結欠餘額，鑑於若干經常性客戶的購貨量增加，故本集團在追收其應收賬款方面提供若干靈活性，以栽培與客戶的關係。

### 預付款項及按金

下表載列於往績記錄期間預付款項、按金及其他應收款項之重大結餘分析：

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付供應商之款項	12,760	5,695	16,363
按金	950	771	140
預付開支	163	141	5,408
其他應收款項	—	—	7,660
	13,873	6,607	29,571

結餘主要指已付供應商購買皮棉之按金及其他應收款項。截至二零零九年十二月三十一日之結餘較去年減少，主要由於在二零零九年底收取皮棉令部分預付款確認為有關採購的存貨。由於中國的皮棉收成期為每年九月至十二月，故於該等期間已付供應商之按金相對較多。此外，鑑於皮棉價格持續上升，較高的皮棉採購量導致於二零一零年十二月三十一日的預付供應商款項增加。其他應收款項指截至二零零九年十二月三十一日止三個年度社會保險及住房公積金往年供款的僱員部份。該金額將由有關員工按每月基準以未來薪金支付，且將於一年內悉數清償。於二零一一年五月三十一日，應收款項約28.6%已收回。有關詳情，請參閱本招股章程「董事、高級管理層及僱員」一節「社會保險及住房公積金」一段。

### 應收關連公司款項

應收關連公司款項主要為給予陝西金盾（一間由董事陳先生及林先生分別擁有90%及10%的權益之公司）之墊款。該等款項涉及於二零零八年六月及十月購買第十三棉紡織廠及光華紡織廠土地及樓宇之成本。陝西金盾透過本集團並在其財務援助下收購土地

## 財務資料

及建築物。因此，本集團確認應收陝西金盾金額約人民幣42,680,000元，乃為無抵押、免息且無固定還款期限。該筆款項已於二零一零年七月悉數償還。

### 應收款項的減值

本集團有關應收賬款呆賬的撥備政策乃基於對未償應收款項可收回的程度及賬齡分析的持續評估以及管理層的判斷。在評估有關應收款項最終能否變現時，將會計及多項因素，包括客戶或債務人的信用情況及過往還款記錄。如本集團任何客戶或其他債務人的財務狀況轉壞，導致其支付能力降低，則可能需要作更多減值。

於往績期間，本集團並無產生任何應收貿易賬款之任何減值。

### 應付貿易賬款分析

本集團的應付貿易賬款主要包括應付其原材料供應商之款項。本集團一般給予其供應商約90日之信貸期。於往績期間，本集團應付貿易賬款之賬齡分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
0-30日	6,906	8,039	9,452
31-60日	1,813	5,198	—
61-90日	520	1,272	—
91-180日	586	6	—
181-365日	182	—	—
超過365日	136	7	—
	10,143	14,522	9,452

下表列出於往績期間應付貿易賬款的周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
應付貿易賬款周轉日數(附註)	22.5	11.2	7.9

附註：應付貿易賬款周轉日數相等於年初及年末的平均應付貿易賬款除以該年內的銷售成本，然後乘以期內的日數。

應付貿易賬款平均周轉日數由截至二零零八年十二月三十一日止年度之22.5日減少至截至二零零九年十二月三十一日止年度之11.2日，及於截至二零一零年十二月三十一日止年度為7.9日。應付貿易賬款主要為就採購皮棉及外判生產工作而應付供應商之款

## 財務資料

項。應付賬款週轉日數下跌主要由於自購入大荔生產點及光華生產點之生產設施後，分包費用減少所致。如本節上文所述，分包費用減少被其他生產經常費用(如薪金及電力開支)相應增加所抵銷。此外，由於本集團增加其向主要供應商採購皮棉，而彼等一般要求預先付款。因此，於現年應付皮棉供應商賬款亦減少。

### 應計款項、其他應付款項及為涇陽縣棉紡織廠之員工之長期服務付款所作出之撥備

應計款項及其他應付款項主要包括購買物業、廠房及設備之應付款項、為涇陽縣棉紡織廠之員工之長期服務付款所作出之撥備、應計薪金和工資，以及本集團之員工應付社會保障基金，於往績期間的分析載列如下：

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
應計開支	5,232	7,065	10,352
其他應付款項	30,107	13,727	—
購買物業、廠房及設備之應付款項	395	15,779	560
應付薪金及福利	3,076	3,391	4,054
應付社會保障金供款	4,647	13,752	1,232
其他應付稅項	<u>3,329</u>	<u>2,817</u>	<u>5,444</u>
應計款項及其他應付款項總額	46,786	56,531	21,642
為涇陽縣棉紡織廠之員工作出之 僱員終止福利付款之撥備	<u>6,832</u>	<u>6,582</u>	<u>6,384</u>
	<u>53,618</u>	<u>63,113</u>	<u>28,026</u>

應計開支主要包括就交付產品應付物流公司之運輸成本及應付當地供應商之電力成本。

其他應付款項主要包括代陝西金盾於二零零八年公開招標購買第十三棉紡織廠及光華紡織廠之土地及樓宇之付款結餘。由於陝西金盾透過並利用本集團之財務資助進行購買上述土地及樓宇，有關該項收購所收取及支付之款項均透過本集團進行。所有結欠之款項已於二零一零年二月由本集團清償。有關該等收購事項之詳情請參閱本招股章程「歷史及公司架構」一節及「財務資料」一節「應收關連公司款項」一段。

購買物業、廠房及設備之應付款項主要包括就購買機器及設備之應付款項和永樂生產點及棉紡倉庫之建築成本。

## 財務資料

應付社會保障基金供款增加主要由於在往績期間生產點數量增加導致僱員人數亦增加所致。透過分別於二零一零年五月二十日及二零一零年七月九日之確認函，涇陽縣社會保障局確定本集團已遵守社會保障供款之相關中國法律及法規，並同意於概無處罰及罰款之情況下，可於二零一零年底付清截至二零零九年之供款欠款。有關往年供款金額已於二零一零年底悉數付清，且餘下結餘約人民幣1,232,000元代表二零一零年十二月的應計款項。因此，董事認為於往績期間已就社會保障供款作出充足和足夠撥備。有關社會保障之進一步詳情，請參閱本招股章程附錄五「勞動法和安全事宜」中「社會保險及住房公積金」分段。

為涇陽縣棉紡織廠員工作出之撥備與收購涇陽縣棉紡織廠生產設施有關。根據二零零一年九月十四日與涇陽縣國有資產管理局簽訂之收購合同，特別作出總額人民幣12,380,000元之撥備以解決裁員問題。

由於涇陽縣棉紡織廠大部分有權獲得遣散費的前僱員自本集團於二零零一年開始營業起受僱於本集團，董事認為目前的撥備水平將足以支付根據遣散費計劃之債務。

### 存貨分析

#### 概覽

於往績期間，存貨為本集團流動資產主要部分之一。存貨包括原材料、在製品及製成品。

	於十二月三十一日		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
原材料(附註)	24,269	12,416	12,611
在製品	2,959	3,065	651
製成品	<u>5,429</u>	<u>3,338</u>	<u>11,676</u>
	<u>32,657</u>	<u>18,819</u>	<u>24,938</u>

附註：於往績期間，皮棉的存貨水平分別為人民幣23,300,000元、人民幣11,100,000元及人民幣10,700,000元。

#### 存貨

原材料主要為皮棉。在製品主要指生產線上之皮棉、棉條及紗線。製成品主要包括棉紗及坯布。

## 財務資料

本集團通常將皮棉維持於生產點層面可作5至10日生產之存貨水平及於中央棉紡倉庫保持棉花儲備。中央棉紡倉庫能夠儲存供三十日使用之約2,000噸皮棉。

本集團通常根據每月採購計劃按月訂購皮棉。偶然，本集團會因預期價格上升而購買大量皮棉。皮棉平均運輸時間約十四日。

下表列出於往績期間存貨的周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
存貨周轉日數(附註)	34.8	23.4	14.4

附註：存貨周轉日數相等於期初及期末的平均存貨除以該期間內的銷售成本，然後乘以期內的日數。

分別於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，存貨結餘為人民幣32,700,000元、人民幣18,800,000元及人民幣24,900,000元。分別於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，本集團實現存貨周轉率分別約為34.8日、23.4日及14.4日。由於購置大荔生產點及光華生產點生產設施後改善對生產安排的控制以及於二零一零年以棉紗為重點而改變產品組合令生產週期縮短，存貨周轉的情況有所改變。

截至最後實際可行日期，於二零一零年十二月三十一日約94%之存貨已售出或消耗。

### 陳舊存貨撥備

管理層會於各報告期末審閱本集團存貨之賬齡分析，並就確定不再適合用作出售之陳舊及滯銷存貨項目計提撥備。管理層主要依據最近期之發票價格及現行市況，估計該等存貨之可變現淨值。本集團於往績期間並作出任何存貨撥備。

## 財務資料

### 流動資金、財務資源及資本架構

本集團現金之主要用途為支付向供應商購貨之款項以及應付各種運營開支和資本開支需要。本集團過往主要透過經營業務產生之現金、銀行貸款及股東注資產生之資金，應付其營運資金和流動資金需求。於往績期間，本集團的主要現金來源及用途概無重大變動。

### 現金流量

以下為往績期間合併現金流量表之概要：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年初現金及現金等價物	99,792	108,498	160,080
營運活動產生之現金淨額	54,362	101,737	55,834
用於投資活動之現金淨額	(32,168)	(32,318)	(42,680)
(用於)／來自融資活動之現金淨額	(13,488)	(17,837)	2,658
現金及現金等價物之淨增長	8,706	51,582	15,812
年末現金及現金等價物	108,498	160,080	175,892

### 經營活動之現金流量

本集團的經營現金流量主要來自銷售棉紗及坯布的溢利，並就若干非現金支出及營運資金狀況變動的淨影響作出調整。

截至二零一零年十二月三十一日止年度經營活動產生的現金淨額約為人民幣55,830,000元，而除稅前溢利則約為人民幣130,910,000元。兩者之間約人民幣75,080,000元之差額主要由於以下淨影響所致：

- (i) 調整折舊及攤銷之非現金費用約人民幣10,030,000元；
- (ii) 調整主要營運資金項目約人民幣52,910,000元，包括應收關連公司款項減少約人民幣42,680,000元、應收貿易賬款、預付款項及其他應收款項以及存貨分別增加約別人民幣40,940,000元、人民幣23,600,000元及約人民幣6,120,000元、應付貿易賬款減少約人民幣5,070,000元及應計款項及其他應付款項減少約人民幣19,670,000元。應收貿易賬款上升主要由於棉紗產品銷量增加，儘管部分銷量增幅為坯布產品銷量下跌所抵銷。由於銷量上升及接近年底皮棉價格持續上升，應收款項大幅上升，為應付訂單，向主要皮棉供應商的預付金額亦隨之增

## 財務資料

加，以維持供應。存貨增加是由於(i)如下文所述年初存貨水平較低及(ii)預期棉價將進一步上漲而增加採購皮棉。應計款項及其他應付款項減少，主要由於往年的社保供款於年內悉數支付；及

(iii) 所得稅現金付款約人民幣32,780,000元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度經營活動產生的現金淨額約為人民幣101,740,000元，而年內除稅前溢利約為人民幣131,170,000元。差額約人民幣29,430,000元主要是由於以下的淨影響：

- (i) 調整折舊及攤銷的非現金支出約人民幣5,360,000元；
- (ii) 調整主要營運資金項目約人民幣6,400,000元，包括應收貿易賬款增加人民幣25,780,000元、預付款項和其他應收款項以及存貨分別減少約人民幣7,100,000元以及人民幣13,840,000元、應付貿易賬款增加約人民幣4,380,000元及應計款項及其他應付款項減少約人民幣5,640,000元。貿易應收款項上升主要受銷量增加所帶動，尤其是二零零九年第四季。存貨水平減少是由於同季客戶訂單急升，加上皮棉消耗速度較其補充速度為快所致；及
- (iii) 所得稅現金付款約人民幣32,080,000元。

截至二零零八年十二月三十一日止年度經營活動產生的現金淨額約為人民幣54,360,000元，而年內除稅前溢利約為人民幣101,070,000元。差額約人民幣46,710,000元主要是由於以下的淨影響：

- (i) 調整折舊及攤銷的非現金支出約人民幣3,400,000元；
- (ii) 調整主要營運資金項目約人民幣27,910,000元，包括應收貿易賬款及應收關連公司款項分別增加約人民幣8,920,000元及人民幣42,680,000元、預付款項和其他應收款項減少約人民幣4,170,000元、應付貿易賬款減少約人民幣22,180,000元、應計款項及其他應付款項增加約人民幣41,660,000元。貿易應收款項於比較期間上升約17%，此乃由於同期收益增加約13%。由於二零零八年底經濟環境嚴峻，管理層維持與上一年度相若之存貨水平。因為年內向第十三棉紡織廠及光華紡織廠購買生產設施，本集團不再向此兩名分包商支付分包費，貿易應付款項因此減少；及
- (iii) 所得稅現金付款約人民幣24,830,000元。

### 投資活動之現金流量

本集團主要將其現金流投資於提升其生產和配套設施。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，投資活動所用的現金淨額約為人民幣42,680,000元，其中約人民幣28,270,000元用於在本年度為永樂生產點購買機器及設備，以及約人民幣16,460,000元用於為永樂生產點及棉紡倉庫清償累計建築成本及購買機器及設備之成本。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，投資活動所用的現金淨額約為人民幣32,320,000元，其中約人民幣30,190,000元用於建造永樂生產點及為其購買機器及設備。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，投資活動所用的現金淨額約為人民幣32,170,000元，其中約人民幣34,860,000元用於購買位於大荔生產點及光華生產點之生產及輔助設施，而餘額人民幣950,000元用於建造永樂生產點及購買本集團生產點之機器及設備。

### 融資活動之現金流量

本集團的融資現金流主要來自其用於採購棉花的銀行借貸，以及股東的注資。

截至二零一零年十二月三十一日止期間融資活動所產生的現金淨額約為人民幣2,660,000元，主要來自一名股東出資約人民幣26,560,000元及用於購買皮棉之銀行貸款約人民幣30,000,000元之抵銷影響。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，融資活動產生的現金淨額約為人民幣17,840,000元，包括於償還上年度為採購皮棉而借貸的款項約人民幣44,100,000元後，就採購皮棉而向銀行提取的新貸款約人民幣30,000,000元。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，融資活動產生的現金淨額約為人民幣13,490,000元，主要包括於償還上年度為採購皮棉而借貸的款項約人民幣70,000,000元後，就採購皮棉而向銀行提取的新貸款約人民幣40,000,000元，以及股東向涇陽金盾注資約人民幣19,790,000元。

## 財務資料

### 流動資產淨值

本集團於二零一一年四月三十日之流動資產、流動負債及流動資產淨值情況如下：

	<u>人民幣千元</u>
<b>流動資產</b>	
存貨	37,345
應收貿易賬款	95,107
預付款項、按金及其他應收款項	26,111
現金及現金等價物	<u>247,571</u>
	<u>406,134</u>
<b>流動負債</b>	
應付貿易賬款	31,339
應付費用及其他應付款項	15,502
即期稅項負債	2,540
銀行借款	6,850
撥備	<u>6,320</u>
	<u>62,551</u>
<b>流動資產淨額</b>	<u><u>343,583</u></u>

### 資本開支

資本開支主要與擴充、升級及改良生產和配套設施有關。本集團過往通過內部現金資源籌集其資本開支。下表載列於往績期間本集團之資本開支分析：

	<u>截至十二月三十一日止年度</u>		
	<u>二零零八年</u>	<u>二零零九年</u>	<u>二零一零年</u>
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
土地使用權預付款項	—	676	90
設備及機器	10,307	1,031	2,821
在建工程	<u>24,952</u>	<u>45,886</u>	<u>27,272</u>
	<u><u>35,259</u></u>	<u><u>47,593</u></u>	<u><u>30,183</u></u>

於往績期間，本集團資本開支主要包括永樂生產點的在建樓宇、廠房及機器以及就新生產設施購買物業、廠房及機器之資本開支。

## 財務資料

### 資本承擔

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，本集團有以下並無在本集團之合併財務報表中撥備之資本承擔：

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
購置物業、廠房和設備	112,666	62,818	37,817

### 資產負債表以外之承擔及安排

於最後實際可行日期，本集團並無訂立任何資產負債表以外交易。

### 債務聲明

於二零一一年四月三十日(即為確定本集團之債務之最後實際可行日期)，本集團之未償還債務為人民幣13,350,000元，包括人民幣6,850,000元之銀行貸款及應付股東款項人民幣6,500,000元。

於二零一一年四月三十日，本集團的銀行貸款乃以本集團未經審核賬面總值約為人民幣4,900,000元的若干預付土地租賃款項抵押。

除上述內容以及於日常業務過程中產生之集團內公司間負債及一般應付貿易賬款和應付票據外，截至二零一一年四月三十日營業時間結束時，本集團概無其他未償還之按揭、抵押、債券或其他借貸資本、銀行透支或貸款、其他類似債務、融資租約或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、擔保或其他重大或然負債。

本公司董事確認，自二零一一年四月三十日起，本集團之債務及或然負債並無重大變動。

## 財務資料

### 借款

本集團之借款分析載列於下表：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日 人民幣千元 (未經審核)
一年內到期或應要求償還之借款	44,100	30,000	6,850	6,850
非流動借款				
於一年後但兩年內償還	—	—	—	—
於兩年後但五年內償還	—	—	—	—
於五年後償還	—	—	—	—
借款總額	<u>44,100</u>	<u>30,000</u>	<u>6,850</u>	<u>6,850</u>
指				
無抵押銀行貸款	34,100	—	—	—
有抵押銀行貸款	10,000	30,000	6,850	6,850

於往績期間本集團借款的實際利率範圍如下：

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	%	%	%
流動			
浮息借款	4.73–7.80	5.38–7.04	—
定息借款	10.60	—	5.31
非流動			
定息借款	—	—	—

於各報告期末，本集團所有銀行借款的賬面值均以人民幣計值。

上述銀行貸款已悉數提取作採購皮棉，而大部分銀行貸款為一年期短期貸款，並以本集團若干資產抵押，有關詳情載於本招股章程附錄一會計師報告附註30。除上述所披露之銀行貸款外，本集團於往績期間並無取得其他銀行融資。

## 財務資料

於二零一一年四月三十日之銀行貸款人民幣6,850,000元以賬面值約人民幣4,900,000元本集團的預付土地租賃款項作抵押。

於二零一一年四月三十日，本集團的債務總額為人民幣13,350,000元，包括銀行貸款人民幣6,850,000元及應付股東款項人民幣6,500,000元。本集團確認，自二零一一年四月三十日以來，債務並無任何重大變動。

### 或然負債

於各有關報告日期，本集團及本公司概無重大或然負債。

### 免責聲明

除以上所述者以及集團內公司間負債外，於二零一一年四月三十日，本集團並無任何尚未償還之按揭、抵押、債券、借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債務、融資租約或租購承擔、承兌負債或承兌信貸，或其他擔保或其他未償還之重大或然負債。

### 資本負債比率

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，資本負債比率相等於債項總額(包括計息借款)除以資產總值，分別為13.7%、7.1%及1.4%。

隨著本集團現金流量狀況不斷改善，本集團總借款逐步減少。

### 營運資本

董事認為，經計及本集團現有的財務資源，包括銀行貸款和其他內部資源，以及發行新股的估計所得款項淨額，本集團有足夠營運資金以應付本招股章程日期起計未來最少十二個月所需。

### 股息政策

董事會將不時檢討本公司的股息政策，該等檢討將考慮本集團的營運、盈利、資本需要、一般財務狀況及其他有關因素。

目前，本公司並無奉行任何固定派息比率。考慮到上述因素，本公司現時的意向為根據其於各財政年度的盈利能力、財務狀況、現金需求和可供分派儲備水平，向股東宣派股息。本公司的股息將以中期及／或末期股息的形式作出分派。就任何財務年度支付的任何末期股息須經股東批准。

於其註冊或成立日期(二零一零年七月二日)至最後實際可行日期期間，本公司並無向其股東宣派及支付任何股息。

## 可供分派儲備

本公司於二零一零年七月二日註冊成立，為一家投資控股公司。於二零一零年十二月三十一日並無可供分派予股東的儲備。

## 未經審核備考經調整有形資產淨值

以下本集團的未經審核備考經調整合併有形資產淨值乃根據上市規則第4.29條編製，並在此列出以解釋股份發售對本集團於二零一零年十二月三十一日的合併有形資產淨值的影響，猶如股份發售已於二零一零年十二月三十一日進行。

未經審核備考經調整合併有形資產淨值僅為說明目的而編製，由於其假設性質，或未能真實反映於二零一零年十二月三十一日或股份發售後任何未來日子本公司權益持有人應佔的本集團合併有形資產淨值。此乃根據本招股章程附錄一會計師報告所載於二零一零年十二月三十一日本公司擁有人應佔本集團經審核合併有形資產淨值編製，並已作出以下調整。

	於二零一零年十二月三十一日		本公司擁有人	
	應佔經審核合併有形資產淨值	發行新股估計所得款項淨額	未經審核備考經調整合併有形資產淨值	未經審核備考經調整合併每股有形資產淨值
	人民幣千元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	人民幣千元 (附註3)	人民幣元 (附註4)
根據每股發售股份發售價0.7港元	430,769	97,649	528,418	0.56
				(港元等值) (附註4)
				0.67

附註：

- (1) 於二零一零年十二月三十一日本公司擁有人應佔經審核合併有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一會計師報告。
- (2) 發行新股的估計所得款項淨額乃根據發售價每股發售股份0.7港元計算，並經扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支。發行新股的估計所得款項淨額已按1.00港元兌人民幣0.84元的匯率由港元換算為人民幣。
- (3) 於二零一一年五月三十一日的預付土地租賃款項及房屋(「物業權益」)已由獨立物業估值師威格斯資產評估顧問有限公司進行估值。與本招股章程附錄三所載約人民幣80,540,000元的物業權益估值及物業權益於二零一一年五月三十一日約人民幣71,232,000元的未經審核賬面值比較，並無計入上文所載的有形資產的估值盈餘約為人民幣9,308,000元。重估盈餘將不會計入本集團之合併財務報表。倘重估盈餘計入本集團之合併財務報表，則年度折舊及攤銷將增加約人民幣427,000元。
- (4) 概無作出調整以反映本集團於二零一零年十二月三十一日後的任何交易業績或於該日後訂立的其他交易。

## 財務資料

- (5) 未經審核備考經調整合併每股有形資產淨值乃經作出前段所述調整及按假設股份發售已於二零一零年十二月三十一日完成及已發行為941,900,000股股份的基準計算。未經審核備考經調整合併每股有形資產淨值乃按1.00港元兌人民幣0.84元的匯率兌換。

### 物業權益及物業估值

本集團的物業於二零一一年五月三十一日由威格斯資產評估顧問有限公司重新估值為人民幣80,540,000元。估值詳情已概述於本招股章程附錄三。

根據上市規則第5.07條的規定，物業權益與該等物業權益的估值對賬披露如下：

	<u>人民幣千元</u>
	(未經審核)
本集團物業權益於二零一零年十二月三十一日的賬面淨值	
—樓宇	62,709
—預付土地租賃款項	<u>9,704</u>
	<u>72,413</u>
截至二零一一年五月三十一日止五個月的變動	
添置	60
折舊及攤銷	<u>(1,241)</u>
於二零一一年五月三十一日的賬面淨值	71,232
於二零一一年五月三十一日的估值盈餘	<u>9,308</u>
附錄三所載於二零一一年五月三十一日的估值	<u><u>80,540</u></u>

### 並無重大不利變動

董事確認，截至最後實際可行日期為止，本集團的財務或交易狀況或前景自二零一零年十二月三十一日以來並無重大不利變動，且自二零一零年十二月三十一日以來並無發生任何事件而是會對本招股章程附錄一會計師報告所載資料產生重大影響，惟已另外作出披露者除外。