

下列討論及分析應與附錄一及附錄二會計師報告所載本公司財務報表及有關附註以及本招股章程其他章節所載簡明過往財務資料及營運資料一併閱讀。本公司的財務報表根據香港財務報告準則編製，而香港財務報告準則可能與美國等其他司法權區的公認會計原則有重大差異。以下討論及分析包含若干前瞻性陳述，反映本公司現時對涉及風險及不明朗因素的未來事件及財務表現的觀點。有關陳述乃基於本公司根據經驗及對歷史趨勢、現時狀況及預期未來發展的認知，以及本公司認為於若干情況下屬恰當的其他因素而作出的假設與分析。請參閱本招股章程「風險因素」一節。

概覽

本公司是保健產品供應商，主要在迅速發展的中國市場供應氨基酸營養保健品。根據本公司委任的獨立第三方顧問公司賽迪顧問估計，按二零零八年以人民幣計值的營業額計算，本公司的氨基酸營養保健品（即本公司生產的瑞年牌氨基酸片及靈兒牌氨基酸片以及獨立第三方現時為本公司獨家生產的氨基酸口服液）佔中國市場份額約21.6%，是當期中國市佔場最大市場份額的供應商。

近年，本公司業務顯著增長，營業額由二零零六年的人民幣196.7百萬元增至二零零七年的人民幣405.5百萬元，二零零八年再增至人民幣632.4百萬元，二零零六年至二零零八年的複合年增長率為79.3%。

營業紀錄期間，本公司絕大部分營業額來自銷售營養保健品、普通健康食品及保健飲品。另一方面，本公司藥品分部尚處於發展初期，截至二零零九年九月三十日止九個月的營業額貢獻低於1%。截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的營業額為人民幣523.7百萬元。營業紀錄期間，本公司絕大部分營業額來自銷售營養保健品、普通健康食品及保健飲品。另一方面，本公司藥品分部尚處於早期發展階段，截至二零零九年九月三十日止九個月的營業額貢獻低於1%。

由於本公司針對不同消費群組的需求提供多種保健品，故毛利率與產品組合息息相關。本公司二零零七年毛利率較二零零六年下降，主要是由於為吸引注重減省開支的消費者及增加本公司氨基酸營養保健品的市場份額，本公司開始銷售氨基酸口服液。由於本公司自第三方採購氨基酸口服液後再轉售，故氨基酸口服液利潤低於本公司的瑞年牌氨基酸片。二零零八年毛利率較二零零七年進一步降低，主要是由於本公司於二零零八年開始銷售利潤較其他產品低的保健飲品，爭取於快速增長的即飲茶市場獲利及豐富本公司保健產品組合。

呈列基準

本公司於二零零六年八月三十日在開曼群島註冊成立。本公司重組後，通過中國的全資附屬公司瑞年實業及南京瑞年經營絕大部分業務，請參閱「歷史及重組」。註冊成立及完成重組前，本公司通過瑞年實業及瑞年營銷(均由本公司控股股東王福才先生控制)經營業務。重組指涉及王福才先生共同控制的公司的業務合併。本公司根據與合併會計法相若的方法按合併基準編製財務資料。請參閱本招股章程附錄一本公司會計師報告附註1。本公司於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日以及二零零九年九月三十日的財務狀況表和本公司於二零零六年、二零零七年、二零零八年以及截至二零零八年及二零零九年九月三十日止九個月的全面收益表、現金流量表及權益變動表包括本集團現時成員公司及瑞年營銷的財務報表，猶如現時集團架構於整個營業紀錄期間一直存在。已計入瑞年營銷自營業紀錄期間開始至二零零七年十月十六日解散當日止之財務報表。

二零零八年十一月十四日，瑞年實業及捷輝與瑞年香港及瑞年集團(均由本公司主席王福才先生控制)簽訂協議，瑞年實業及捷輝同意分別自瑞年香港及瑞年集團收購南京瑞年75%及25%股權。南京瑞年擁有醫藥生產所需的若干土地使用權、樓宇、廠房及設備，但於收購時尚未開始全面商業運營。因此，收購入賬列為收購資產及負債，於二零零九年七月完成。二零零九年九月三十日，南京瑞年尚未開始大規模生產。南京瑞年對本集團於營業紀錄期間的經營業績或財務狀況並無任何重大影響。

影響本公司經營業績及財務狀況的因素

影響本公司經營業績及財務狀況的主要因素包括：

中國可支配收入及消費開支水平

本公司絕大部分營業額來自中國。本公司的財務業績一直並預期繼續受中國可支配收入及消費開支水平影響。中國經濟顯著發展推動人均可支配收入增長。根據中國國家統計局的資料，城市人均可支配年度收入自二零零一年的人民幣6,860元增至二零零八年的人民幣15,781元，二零零一年至二零零八年的複合年增長率為12.6%，而消費品零售總額自二零零一年的人民幣37,600億元增至二零零八年的人民幣108,490億元，二零零一年至二零零八年的複合年增長率為16.3%。此外，隨着人均可支配收入上升，中國消費者逐漸增加營養保健品及普通健康食品方面的開支。請參閱「行業概覽—中國營養保健品市場—推動中國營養保健品行業的因素」。根據歐睿國際的資料，中國維生素及膳食補品的銷售額自二零零一年的人民幣258億元增至二零零八年的人民幣526億元，複合年增長率為10.7%，預計截至

二零一三年相關銷售額將達人民幣861億元，而二零零八年至二零一三年的複合年增長率為10.4%。本公司預期，中國人均可支配收入及消費開支改變將繼續影響本公司的經營業績。

本公司產品的銷量及定價

本公司的銷量直接影響經營業績，而銷量則視乎市場需求及本公司能否廣泛銷售產品。本公司未來的經營業績主要取決於能否透過市場推廣與宣傳活動（例如在中國的主要電視台推出全國廣告）及擴大分銷網絡增加產品銷售額。本公司計劃繼續於中國主要電視台發佈消費者廣告及進行教育活動，配合報紙、雜誌、廣告牌及其他電子媒體廣告，推廣本公司營養保健品、普通健康食品及保健飲品。過去數年，中國的廣告成本（特別是電視廣告費）不斷上升，本公司預計廣告開支將繼續攀升，因而令本公司的銷售及分銷成本增加。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的廣告及推廣開支分別為人民幣67.0百萬元、人民幣107.0百萬元、人民幣156.8百萬元及人民幣100.8百萬元。本公司亦計劃與中國不同省份及地區的分銷商簽訂協議並舉行促銷會議，擴大營養保健品及普通健康食品的分銷渠道。倘本公司不能通過上述市場推廣措施提高產品的銷售額，則財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

本公司營養保健品及普通健康食品的售價於二零零六年至二零零八年間上升，主要是因應包裝材料及原料價格上漲調整產品價格。由於包裝材料及原料成本持續上升，故本公司日後可能為維持盈利而調整產品售價。

財務資料

下表載列於營業紀錄期間本公司營養保健品、普通健康食品、保健飲品及藥品的銷量及價格資料：

	截至十二月三十一日止年度						截至二零零九年九月三十日止九個月	
	二零零六年		二零零七年		二零零八年		銷量 (盒)	加權 平均價格 (每盒 人民幣元)
	銷量 (盒)	加權 平均價格 (每盒 人民幣元)	銷量 (盒)	加權 平均價格 (每盒 人民幣元)	銷量 (盒)	加權 平均價格 (每盒 人民幣元)		
營養保健品及普通健康食品								
營養保健品								
瑞年牌氨基酸片	2,184,811	61	2,913,604	65	2,275,581	74	2,614,848	74
靈兒牌氨基酸片	1,206,347	31	473,014	49	800,965	49	930,381	46
氨基酸口服液 ⁽¹⁾	—	—	4,433,692	26	5,693,096	28	1,460,299	22
瑞年牌蜂王漿含片	9,870	48	51,490	63	417,636	70	518,592	68
瑞年牌骨質寶沖劑	329,351	65	387,001	75	356,364	80	328,422	80
瑞年牌金多康膠囊	43,153	59	21,585	53	22,989	73	25,477	73
普通健康食品								
瑞年牌蛋白質粉	1,549	73	445,456	66	475,286	73	459,654	74
瑞年牌膠原蛋白片 ⁽²⁾	500	46	524	170	203	167	2,012	168
瑞年牌多肽片	1,467	30	5,386	68	4,298	89	925	79
賽尼牌膳食纖維 ⁽³⁾	100	40	1,777	155	1,058	78	333	156
保健飲品								
涼茶	—	—	—	—	3,994,007	31	4,379,699	26
藥品								
鹽酸拓撲替康膠囊	—	—	—	—	—	—	406	89
氧氟沙星眼藥	—	—	—	—	—	—	178	11

附註：

- 截至二零零九年九月三十日止九個月銷售氨基酸口服液的營業額由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣154.0百萬元減至人民幣32.3百萬元，主要是由於本公司計劃取得生產線所需GMP認證及《中華人民共和國食品安全法實施條例》所規定的食品生產許可證後逐步以自行生產的瑞年牌氨基酸口服液取代該第三方產品。營業額減少亦由於全球金融危機導致市場需求降低，致使本公司削減該產品的市場推廣所致。
- 二零零六年的加權平均價格較低主要是由於本公司於二零零五年推出該產品，於二零零六年方進行試售。
- 賽尼牌膳食纖維的加權平均價格於營業紀錄期間大幅波動，乃因本公司以不同包裝的包裝盒出售該產品，二零零六年每盒十袋，二零零七年每盒30袋，二零零八年每盒20袋，而截至二零零九年九月三十日止九個月為每盒30袋。

中國國家基本醫療保險體系的合資格參與者最多可向社會醫療保險基金報銷所用醫保目錄內藥品的全部費用。本公司三種藥品已有兩種獲納入醫保目錄，且本公司將向有關政府機構提交申請將餘下藥品納入醫保目錄。藥品納入醫保目錄後，由於可向社會醫療保

險基金全數報銷，故可大幅提高藥品銷售額。然而，列入國家及省級醫保目錄的藥品受價格管制，有固定零售價或零售價格上限，而政府機關會定期調整有關價格限制。該等價格調控，尤其是降價調整，可嚴重影響本公司藥品的單位價格。請參閱「風險因素 — 有關本公司業務的風險 — 有關本公司一般業務的風險 — 本公司若干藥品的零售價格一直受中國政府機關的價格管理，包括定期下調。」

本公司為滿足消費者需求和喜好以及豐富產品種類而推出新產品的能力

二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司氨基酸營養保健品分別佔營業額的86.2%、82.6%、60.3%及51.2%。倘本公司氨基酸營養保健品的需求大幅下降，則本公司業務、財務狀況及經營業績會受到重大不利影響。本公司未來的經營業績及財務狀況相當視乎本公司能否開發或收購能夠配合消費趨勢及消費者喜好變化的新產品與豐富本公司產品種類。本公司毛利率及財務狀況亦會受本公司新產品及產品組合的盈利影響。本公司於營業紀錄期間開發出一種營養保健品氨基酸口服液，請參閱「業務 — 本公司產品」。本公司目前擬再推出五種備選營養保健品，相信該等產品可促進本公司未來增長及盈利。此外，本公司有四種備選藥品，計劃在南京瑞年獲得該等備選產品所需政府批文及證書後推出。本公司亦會繼續與科研機構交流市場資訊，以便該等機構研究及測試有關產品。本公司相信，憑藉年產能與市場推廣及分銷經驗，本公司可開發出在短時間內獲得消費者廣泛認可的產品，從而增加營業額並提高盈利。

包裝材料及原料成本

本公司產品的包裝材料及原料成本對本公司的盈利有重大影響。本公司的包裝材料及原料均採購自中國的供應商，定價受市場供求影響，近年來價格不斷上漲。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的包裝材料成本分別為人民幣17.1百萬元、人民幣20.9百萬元、人民幣23.7百萬元及人民幣25.7百萬元，分別佔本公司同期生產成本46.7%、49.9%、42.5%及45.6%。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的原料成本分別為人民幣10.5百萬元、人民幣11.6百萬元、人民幣22.7百萬元及人民幣19.0百萬元，分別佔本公司同期生產成本28.8%、27.8%、40.8%及33.8%。此外，本公司會為配合整體市場推廣活動而不時改變產品包裝設計，故包裝材料成本亦可能增加。

財務資料

下表載列於營業紀錄期間本公司自產營養保健品及普通健康食品的原料及包裝材料單位成本：

(人民幣千元)	截至十二月三十一日止年度			截至二零零九年 九月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	止九個月
所耗原料.....	10,549	11,627	22,746	19,028
所耗包裝材料.....	17,091	20,881	23,686	25,682
(每盒人民幣元)				
原料單位成本 ⁽¹⁾	2.8	2.7	5.2	3.9
包裝材料單位成本 ⁽¹⁾	4.5	4.9	5.4	5.3

附註：

(1) 原料單位成本及包裝材料單位成本按加權平均基準計算。由於本公司銷售不同包裝的產品，並不時變更產品包裝，故原料單位成本及包裝材料單位成本可能主要因期間所售產品包裝不同而大幅波動。

季節因素

季節因素對本公司的營業額有重要影響。中國農曆新年、中秋節及其他假期前後，中國消費者會購買本公司營養保健品及普通健康食品送禮，故有關期間本公司營養保健品及普通健康食品需求大幅提高。因此，第三及第四季本公司銷售營業額通常佔年內營業額的50%以上。二零零六年、二零零七年及二零零八年，本公司第三季銷售營業額分別佔本公司營業額的23.6%、28.5%及19.0%，而第四季的銷售營業額分別佔本公司營業額的39.3%、36.4%及7.2%。二零零八年第三及第四季本公司產品的銷售額受全球金融危機及經濟衰退打擊。此外，儘管本公司認為中國的即飲茶市場或醫藥市場主要因該等市場的產品多元化而並無重大波動，但本公司近期推出的保健飲品等產品以及未來將推出的新產品的銷售仍可能因季節因素而波動。因此，比較任何中期經營業績與溢利未必有意義，且未必準確反映本公司的日後表現。

稅務

本公司絕大部分營業額來自中國全資附屬公司瑞年實業及南京瑞年。瑞年實業為中國外資企業，已獲得中國有關稅務機關的批文，在抵銷所有未到期稅項虧損後，於首個獲利年度起計兩年內免繳企業所得稅，其後三年稅款減半。瑞年實業的首個獲利年度為截至二零零四年十二月三十一日止年度。

根據二零零八年一月一日起生效的新企業所得稅法，除少數例外情況外，所有中國企業(包括外資企業)的稅率統一為25.0%。根據新企業所得稅法，瑞年實業可享有企業所得稅減半的優惠，直至該等優惠於二零零八年十二月三十一日屆滿為止。自二零零九年一月一日起，瑞年實業的適用企業所得稅率為25.0%，即中國所有企業的標準企業所得稅率。國

財務資料

家稅務局確認，南京瑞年可於二零零八年一月一日起兩年內享有企業所得稅豁免，而自二零一零年一月一日起三年則享有12.5%的企業所得稅稅率。

財務概覽

營業額

本公司於營業紀錄期間的絕大部分營業額來自銷售營養保健品、普通健康食品及保健飲品。本公司的營業額指產品銷售額扣減支付予分銷商按銷量計算的回扣以及銷售稅。本公司於二零零七年按銷量計算的回扣為人民幣5.2百萬元，而二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月的銷售稅分別為人民幣1.1百萬元、人民幣0.6百萬元、人民幣0.5百萬元及人民幣0.8百萬元。

本公司絕大部分營業額來自銷售氨基酸營養保健品。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司氨基酸營養保健品分別佔營業額的86.2%、82.6%、60.3%及51.2%。本公司亦生產及銷售其他類型營養保健品，包括蜂王漿含片、骨質寶沖劑、血脂膠囊及其他普通健康食品。此外，本公司推廣及銷售獨立第三方為本公司獨家生產的順牌涼茶。

下表載列於所示期間本公司五大產品的營業額詳情，各項均以所佔本公司營業額的百分比表示：

(人民幣千元，百分比除外)	截至二零零九年九月三十日止九個月	
	營業額	%
瑞年牌氨基酸片	192,876	36.8%
涼茶	113,453	21.7%
靈兒牌氨基酸片	43,144	8.2%
瑞年牌蜂王漿含片	35,235	6.7%
瑞年牌蛋白質粉	34,103	6.5%
總計	418,811	79.9%

	截至二零零八年 十二月三十一日止年度	
	營業額	%
瑞年牌氨基酸片	182,922	28.9%
氨基酸口服液	159,637	25.2%
涼茶	125,674	19.9%
靈兒牌氨基酸片	39,520	6.2%
瑞年牌蛋白質粉	34,615	5.5%
總計	542,368	85.7%

財務資料

截至二零零七年
十二月三十一日止年度

	營業額	%
瑞年牌氨基酸片	195,268	48.2%
氨基酸口服液	116,556	28.7%
瑞年牌蛋白質粉	29,262	7.2%
瑞年牌骨質寶沖劑	28,977	7.1%
靈兒牌氨基酸片	22,946	5.7%
總計	393,009	96.9%

截至二零零六年
十二月三十一日止年度

	營業額	%
瑞年牌氨基酸片	132,365	67.3%
靈兒牌氨基酸片	37,232	18.9%
瑞年牌骨質寶沖劑	21,441	10.9%
瑞年牌金多康膠囊	2,546	1.3%
瑞年牌蜂王漿含片	474	0.2%
總計	194,058	98.6%

下表載列本公司於營業紀錄期間新推出產品的銷售營業額詳情，以及各項目於所示期間所佔本公司營業額百分比：

(人民幣千元， 百分比除外)	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零零六年		二零零七年		二零零八年		二零零八年		二零零九年	
	營業額	%	營業額	%	營業額	%	營業額	%	營業額	%
	(未經審核)									
涼茶	—	—	—	—	125,674	19.9%	106,920	18.2%	113,453	21.7%
瑞年牌蛋白質粉	113	0.1%	29,262	7.2%	34,615	5.5%	32,953	5.6%	34,103	6.5%
氨基酸口服液	—	—	116,556	28.7%	159,637	25.2%	154,011	26.2%	32,264	6.2%
鹽酸拓撲替康膠囊	—	—	—	—	—	—	—	—	36	—
氧氟沙星眼藥	—	—	—	—	—	—	—	—	2	—

由於產品在現有地區市場的份額增加，加上已擴展至新地區市場，故本公司產品的營業額自二零零六年的人民幣196.7百萬元增至二零零七年的人民幣405.5百萬元，再增至二零零八年的人民幣632.4百萬元。此外，二零零七年九月推出氨基酸口服液及於二零零八年二月推出保健飲品亦推動銷售額強勁增長。本公司產品的銷量於二零零六年至二零零八年大幅增加，主要是由於本公司加強市場推廣(包括於中國主要電視台播放全國廣告)以及擴展分銷網絡。本公司產品售價於二零零六年至二零零八年穩步上揚，主要是由於本公司因應包裝材料及原料價格的上漲調整價格。本公司產品營業額自截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣586.7百萬元減至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣523.7百萬元，主要是由於氨基酸口服液銷售額下降。截至二零零九年九月三十日止九個月銷售氨基酸口服液的營業額由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣154.0百萬元減至人民幣32.3百萬元，主要是由於本公司計劃取得生產線所需GMP認證及《中華人民共和國食品安全法實施條例》所規定的食品生產許可證後逐步以自行生產的瑞年牌氨基酸口服液取代該第三方的產品。營業額減少亦由於全球金融危機導致市場需求降低，故本公司削減該產品的推廣開支。

財務資料

本公司只會向分銷商銷售產品，通常與該等分銷商簽訂為期一年的書面分銷協議，可每年續期。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司來自五大分銷商的總營業額分別佔營業額約46.8%、48.0%、43.1%及44.6%。

本公司一般於付運後向分銷商發出發票，信貸期通常自發票日期起計90日。部分分銷商以銀行票據付款。本公司過往並無任何與應收票據相關的損失。

本公司過往曾有少量不可收回貿易應收款項。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的壞賬開支分別為人民幣0.4百萬元、零、零及零。

銷售成本

本公司的銷售成本指按製成品及在製品存貨以及轉售商品增減調整的生產成本。本公司生產成本主要包括所用包裝材料、所用原料(包括氨基酸顆粒、膠原蛋白、緩釋(腸)衣及大豆蛋白)、與產品相關的無形資產攤銷、物業、廠房及設備折舊、勞工成本及其他直接生產費用。本公司的轉售商品成本主要指本公司向獨立第三方購買用作轉售的氨基酸口服液、涼茶及其他商品的成本。無形資產主要包括本公司購買及開發的技術，採用直線法於10年估計使用年期內攤銷。本公司自中國的供應商採購所有包裝材料及原料。下表載列於所示期間本公司的銷售成本分析詳情：

(人民幣千元)	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
				(未經審核)	
所用包裝材料	17,091	20,881	23,686	23,691	25,682
所用原料	10,549	11,627	22,746	20,718	19,028
無形資產攤銷	2,195	2,675	2,675	2,007	2,090
物業、廠房及設備折舊	4,286	4,272	4,005	3,584	7,125
勞工成本	1,327	1,516	1,618	1,145	959
公用服務費用	473	262	228	150	271
其他	713	600	729	298	1,162
生產成本	36,634	41,833	55,687	51,593	56,317
轉售商品	—	26,611	200,213	186,225	65,139
製成品及在製品存貨增減	(12,381)	18,471	(49,832)	(54,887)	54,417
總計	24,253	86,915	206,068	182,931	175,873

二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的包裝材料成本分別為人民幣17.1百萬元、人民幣20.9百萬元、人民幣23.7百萬元及人民幣25.7百萬元，分別佔本公司同期生產成本46.7%、49.9%、42.5%及45.6%。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的原料成本分別為人民幣10.5百萬元、人民幣11.6百萬元、人民幣22.7百萬元及人民幣19.0百萬元，分別佔本公司同期生產成本28.8%、27.8%、40.8%及33.8%。上述波動(尤其是二零零八年原料成本佔

財務資料

生產成本的百分比較二零零七年大幅增長)反映原料的市價因市場因素而改變。轉售商品的金額由二零零六年的零分別增加至二零零七年及二零零八年的人民幣26.6百萬元及人民幣200.2百萬元，主要是由於本公司於二零零七年及二零零八年分別開始銷售氨基酸口服液及保健飲品。

毛利及毛利率

毛利為營業額減銷售成本，而毛利率等於毛利除以營業額。毛利及毛利率應與純利及溢利率一併考慮，是由於純利乃毛利扣除銷售及分銷成本、行政開支、研發成本、財務費用及稅項後的餘數；而溢利率則等於純利除以營業額。本公司毛利由二零零六年的人民幣172.5百萬元增至二零零七年的人民幣318.6百萬元，再增至二零零八年的人民幣426.3百萬元。二零零六年、二零零七年及二零零八年以及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司毛利率分別為87.7%、78.6%、67.4%及66.4%。本公司毛利率一般受產品組合影響。二零零七年本公司毛利率較二零零六年有所下降，主要是由於為吸引較注重成本的消費者及增加本公司氨基酸營養保健品的市場份額，本公司於該年開始銷售氨基酸口服液，並且為了與本公司電視宣傳所呈現品牌形象一致而改變產品包裝設計所致。由於本公司自第三方採購氨基酸口服液後再轉售，故氨基酸口服液利潤低於瑞年牌氨基酸片。二零零八年毛利率較二零零七年進一步降低，主要是由於為自快速增長的即飲茶市場獲利及豐富本公司保健產品組合，本公司於該年開始銷售利潤率較其他產品低的保健飲品。本公司毛利自截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣403.8百萬元減至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣347.8百萬元。截至二零零八年及二零零九年九月三十日止九個月，本公司毛利率分別為68.8%及66.4%。

下表載列所示期間本公司產品的毛利率：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
				(未經審核)	
營養保健品及普通健康食品					
營養保健品					
瑞年牌氨基酸片	89.0%	82.7%	83.4%	83.4%	83.7%
靈兒牌氨基酸片	86.8%	69.4%	87.3%	89.0%	89.4%
氨基酸口服液	—	77.4%	79.1%	78.6%	74.8%
瑞年牌蜂王漿含片	56.8%	62.3%	78.7%	81.5%	80.5%
瑞年牌骨質寶沖劑	81.8%	74.2%	80.4%	83.7%	82.0%
瑞年牌金多康膠囊	80.8%	62.5%	80.1%	81.6%	78.9%
普通健康食品					
瑞年牌蛋白質粉	89.4%	76.9%	73.8%	74.2%	65.4%
瑞年牌膠原蛋白片	82.6%	70.8%	67.6%	67.6%	68.6%
瑞年牌多肽片	88.6%	81.4%	83.8%	83.8%	87.7%
賽尼牌膳食纖維	75.0%	82.9%	85.4%	85.4%	92.3%
保健飲品					
涼茶	—	—	27.4%	28.0%	47.1%

本公司大部分營養保健品及普通健康食品(包括瑞年牌氨基酸片、靈兒牌氨基酸片、瑞年牌骨質寶沖劑、瑞年牌金多康膠囊、瑞年牌蛋白質粉、瑞年牌膠原蛋白片及瑞年牌多肽片)於二零零七年的毛利率較二零零六年有所下降，主要由於本公司於二零零七年改變產品包裝設計及提高產品包裝質素導致包裝成本增加而令所售物品成本增加所致。本公司瑞年牌蜂王漿含片的毛利率由二零零六年的56.8%增至二零零七年的62.3%，再增至二零零八年的78.7%，主要是由於本公司於二零零五年推出該產品並於同期擴大該產品的生產及銷售從而提高生產效率所致。涼茶的毛利率由截至二零零八年九月三十日止九個月的28.0%增至截至二零零九年九月三十日止九個月的47.1%，主要是由於包裝材料市價降低，令本公司能以更低價格自第三方製造商採購涼茶。

其他收入

其他收入主要包括本公司銀行存款的利息收入。

銷售及分銷成本

本公司的銷售及分銷成本主要包括有關宣傳及其他市場推廣活動的成本。本公司聘請第三方廣告代理於國家及地區電視網絡(包括中央電視台及逾十家全國衛星電視台)發佈產品廣告，主要邀請名人為代言人。本公司亦於報紙、雜誌、廣告牌及電子媒體刊登消費者廣告及進行教育活動。本公司銷售及市場推廣團隊分析不同宣傳計劃的收費及費用並向有關廣告代理商及營銷顧問諮詢各類宣傳方案的成本及效益後，會提出最佳宣傳方案供董事會審批。董事會審閱該方案後會在年度宣傳預算中通過有關方案，自二零零六年起，該預算佔本公司銷售及分銷成本逾70.0%。瑞年營銷結業後，本公司二零零七年的市場營銷策略重心由零售店促銷轉為電視廣告宣傳。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的廣告及推廣費用分別為人民幣67.0百萬元、人民幣107.0百萬元、人民幣156.8百萬元及人民幣100.8百萬元，分別佔同期銷售及分銷成本的73.4%、93.3%、78.1%及81.5%。二零零六年至二零零八年的銷售及分銷成本增加主要是由於本公司的銷售及市場推廣人員進行更多廣告及市場推廣活動與電視廣告費增加。本公司的廣告及推廣費用由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣165.5百萬元減至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣100.8百萬元，主要是由於本公司減少氨基酸口服液的電視廣告並削減相關市場推廣費用。由於本公司繼續在全國播放廣告以擴展市場範圍，故預計短期內的銷售及分銷成本總額將繼續增加。本公司的運輸開支由二零零七年的人民幣0.3百萬元增至二零零八年的人民幣22.9百萬元，主要是由於本公司於二零零八年開始承擔將產品付運至分銷商的成本。

財務資料

下表載列所示期間本公司銷售及分銷成本詳情：

(人民幣千元)	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
				(未經審核)	
銷售及分銷成本					
廣告及推廣費用 ⁽¹⁾	67,014	106,950	156,794	165,530	100,814
僱員成本 ⁽²⁾	11,355	1,920	4,993	3,746	1,425
運輸開支.....	1,374	294	22,900	19,790	12,785
其他 ⁽³⁾	11,528	5,511	16,146	8,923	8,726
	91,271	114,675	200,833	197,989	123,750

附註：

- (1) 本公司於二零零八年第四季度收到媒體播放時間預付款的退款人民幣172.3百萬元。
- (2) 僱員成本由二零零六年的人民幣11.4百萬元減至二零零七年的人民幣1.9百萬元，主要原因為本公司於二零零六年十二月終止瑞年營銷業務，減少對全職銷售及市場推廣員工的依賴。僱員成本由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣3.7百萬元減至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣1.4百萬元，主要是由於本公司實行減少僱員薪酬以節省開支的措施。
- (3) 其他主要包括銷售部門開支，有關開支由二零零六年的人民幣9.3百萬元減至二零零七年的人民幣3.8百萬元，是由於本公司於二零零六年十二月終止瑞年營銷業務所致，而有關開支由二零零七年的人民幣3.8百萬元增至二零零八年的人民幣10.3百萬元，則是由於本公司於二零零八年業務擴充至保健飲品市場所致。

行政開支

本公司的行政開支主要包括有關行政、財務及人力資源人員的僱員成本、行政設備及設施的折舊與法律及專業費用。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的行政開支分別為人民幣19.9百萬元、人民幣22.7百萬元、人民幣42.1百萬元及人民幣21.2百萬元。本公司預期增聘專業人士以及發展業務涉及的額外費用會令行政開支繼續增加。本公司有關全球發售的法律及專業費用由二零零七年的人民幣4.7百萬元增至二零零八年的人民幣14.8百萬元。

財務資料

下表載列所示期間本公司行政開支詳情：

(人民幣千元)	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
行政開支					
董事薪酬.....	187	336	1,887	1,391	502
僱員成本 ⁽¹⁾	11,610	10,642	7,603	5,915	4,468
法律及專業費用.....	4,416	4,668	14,771	10,291	4,216
折舊.....	1,371	1,459	1,731	1,053	4,100
其他 ⁽²⁾	2,268	5,626	16,067	12,375	7,865
	<u>19,852</u>	<u>22,731</u>	<u>42,059</u>	<u>31,025</u>	<u>21,151</u>

附註：

- (1) 僱員成本由二零零六年的人民幣11.6百萬元減少至二零零八年的人民幣7.6百萬元，主要是由於本公司於二零零六年及二零零七年向職工花紅福利基金供款，而根據董事會決定二零零八年並無向該基金供款。
- (2) 主要包括匯兌虧損及租金開支。由於港元兌人民幣貶值以及二零零八年四月成立的香港辦公室的租金開支人民幣0.8百萬元，故此本公司於二零零八年以港元計值的注資產生匯兌虧損人民幣3.7百萬元。本公司於截至二零零八年九月三十日止九個月有外匯虧損人民幣3.5百萬元，是由於本公司以港元計值的注資因港元兌人民幣貶值所致，而截至二零零九年九月三十日止九個月並無該項開支。

研發成本

本公司的研發成本主要包括就開發新備選產品而支付予第三方的款項。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的研發成本分別為人民幣11.4百萬元、人民幣13.0百萬元、人民幣13.9百萬元及人民幣1.6百萬元。本公司預期研發成本將因本公司增加研發以擴充產品種類而增加。

財務費用

本公司的財務費用包括銀行貸款及其他債務(包括應付關連公司票據)的利息支出。本公司銀行貸款的利率均由中國的商業銀行釐定，以人民幣計值，一般與人民銀行公佈的基準利率掛鉤。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的財務費用分別為人民幣16.7百萬元、人民幣20.3百萬元、人民幣14.7百萬元及人民幣8.8百萬元。

稅項

根據開曼群島現行法例，本公司毋須繳納任何所得稅或資本增值稅。

二零零八年一月一日前，本公司主要營運附屬公司瑞年實業須遵守《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》。根據該稅法及相關法規，於經濟及技術開發區經營的外資企業須按法定稅率24%繳納企業所得稅。此外，若干外資企業可自首個獲利年度起計兩年內豁免企業所得稅，其後三年則享有企業所得稅半免優惠。根據該稅法及法規，瑞年實

業已獲相關中國稅務機關批准享有稅務優惠。因此，截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，瑞年實業的適用稅率分別為12.0%、12.0%及12.5%。二零零七年十月解散的瑞年營銷因並無享有任何稅務優惠，故解散前須按法定稅率33%（國家所得稅30%加地方所得稅3%）繳納企業所得稅。南京瑞年已接獲江蘇省南京市國家稅務局及地方稅務局發出的確認函，表示其符合中國稅務法律及法規。國家稅務局亦確認，南京瑞年可於二零零八年一月一日起兩年內享有企業所得稅豁免，而自二零一零年一月一日起三年則享有12.5%的企業所得稅稅率。本公司中國法律顧問國浩律師集團（上海）事務所確認，適用於瑞年實業、南京瑞年及瑞年營銷的稅率符合中國法律規定。

根據二零零八年一月一日起生效的新企業所得稅法，所有中國企業（包括外資企業）的統一稅率為25.0%，惟符合少數例外情況者除外。根據新企業所得稅法，本公司繼續享有原來的稅項減免優惠，截至二零零八年十二月三十一日止年度的適用所得稅率為12.5%。自二零零九年一月一日起，瑞年實業的適用企業所得稅率為25.0%，即中國所有企業的標準企業所得稅率。請參閱「風險因素—有關在中國經營業務的風險—倘本公司中國附屬公司目前享有的稅項優惠終止，或會對本公司的經營業績有重大不利影響。」

主要會計政策

主要會計政策指本公司管理層須作出判斷或估計的會計政策，而倘本公司管理層採用不同假設或作出不同估計，可能會引致極為不同的結果。本公司按過往經驗及其他因素（包括行業慣例及在有關情況下認為合理的未來事件預期）持續評估該等估計及判斷。本公司過往並無改變假設或估計，亦無察覺有關預測或估計有任何重大錯誤。於目前情況下，本公司預期有關估計或假設日後應不會大幅轉變。本公司認為下述主要會計政策涉及編製本公司財務報表時所用的最重要估計及判斷。

物業、廠房及設備

除在建工程外，本公司的物業、廠房及設備按成本減累計折舊及累計減值虧損（如有）列賬。

於有關估計可使用年期內採用直線法按以下年率計算的折舊：

樓宇	5%
廠房及機器	10%
汽車	20%
傢俬、裝置及設備	20%

財務資料

資產的剩餘價值及可使用年期於結算日檢討，並作出適當調整。本公司根據性質及功能相若之物業、廠房及設備的實際使用年期經驗釐定資產的剩餘價值及可使用年期。本公司會於無形資產的可使用年期短於先前估計時增加折舊開支，並撤銷或撤減已廢棄或已出售的技術過時或非策略資產。實際使用年期及剩餘價值可能與估計的不同，故本公司於各結算日的定期檢討或會導致可使用年期及剩餘價值改變，因而引致未來期間的折舊開支變更。

無形資產

本公司的無形資產主要包括本公司所購買及開發的技術，按成本減累計攤銷及累計減值虧損(如有)列賬。該等成本於10年估計可使用年期內攤銷。

本公司根據具備相若性質及功能之同類無形資產的行業慣例釐定本公司無形資產的估計可使用年期及相關的攤銷費用。本公司會於無形資產可使用年期短於原先估計時增加攤銷費用，亦可撤銷或撤減可能廢棄或出售的過時技術或非策略無形資產。

本公司僅在開發成本預期可透過日後商業活動收回之情況下將內部所產生無形資產的相關開發成本撥作成本。本公司在符合下列標準之情況下確認開發成本為無形資產：

- 在技術上可完成無形資產以供使用或銷售；
- 本公司管理層擬完成無形資產以供使用或銷售；
- 有能力使用或銷售無形資產；
- 可證明無形資產可產生未來經濟利益；
- 有足夠技術、財務及其他資源完成開發且可使用或銷售無形資產；及
- 可準確計量無形資產開發期間的應佔開支。

無形資產可供使用時開始以直線法於10年估計可使用年期內攤銷，並於其後按成本減累計攤銷及累計減值虧損(如有)計算。

本公司於各結算日重新評估各項目的技術及商業可行程度。技術革新及估計溢利預測改變可能導致相關可行程度大幅改變。倘技術革新或溢利預測有不利轉變，則本公司會撤銷或撤減已撥充成本的研發開支。

存貨

存貨按成本或可變現淨值之較低者入賬。成本以加權平均法計算。可變現淨值按日常業務中的估計售價減估計相關銷售費用計算。該等估計基於目前市況及過往生產及銷售同類性質產品的經驗作出，或會由於客戶品味及競爭對手行動改變而大幅改變。本公司於各結算日盤點包裝材料、原料、製成品及在製品存貨，並會撇減本公司特別識別並視為過時存貨的成本。本公司目前並無按產品可售期制定嚴格的陳舊存貨政策。本公司考慮產品到期日及包裝情況等多項因素後，個別釐定存貨有否過時。

非金融資產減值

有形資產及無形資產須於各結算日檢討有否減值。倘資產賬面值超過可收回金額，則會就有關差額確認減值虧損。可收回金額指資產公平價值減銷售成本或使用價值的較高者。

本公司管理層評估減值時須作出判斷，尤其是釐定：(i)有否發生可顯示資產價值可能無法收回的事件；(ii)資產賬面值是否多於可收回金額；及(iii)編製現金流量預測時運用適當主要假設，包括有關項目的貼現率。管理層評估減值時改變所選用假設可能對減值測試中的淨現值有重大影響，因而影響本公司財務狀況及經營業績。倘預測業績及據此作出的未來現金流量預測有重大不利改變，則或須記錄減值開支。

金融資產減值

倘有證據顯示本公司無法根據應收款項的原訂條款收回所有到期款項，則會根據客戶及其他債務人的財務狀況及信貸紀錄以及當時市況作出減值撥備。撥備金額指資產賬面值與按原實際利率折現的估計未來現金流量現值的差額。本公司於各結算日重估撥備金額。倘不可收回應收款項，則會於應收款項撥備賬中撇銷。其後收回過往撇銷的金額計入全面收益表中的行政開支。

稅項及遞延所得稅

本公司現時的所得稅開支根據各結算日中國已頒佈或實質頒佈的稅法計算。本公司定期評估根據尚待詮釋的適用稅法的報稅情況，並按預期須付予稅務機關的金額撥備。

財務資料

遞延稅項乃採用資產負債表負債法，按財務報表所列資產及負債賬面值與用於計算應課稅溢利之相應稅基之間的差額列賬。遞延稅項資產僅限於可能有應課稅溢利可用於抵銷可扣稅暫時差額時確認。倘暫時差額來自初次確認不影響應課稅溢利及會計溢利之交易的其他資產及負債，則不會確認該等資產及負債。

於各呈報期結算日會檢討遞延稅項資產之賬面值，倘不再可能有充足之應課稅溢利收回所有或部分資產，則相應調低遞延稅項資產之賬面值。

經營業績

下表載列所示期間本公司全面收益表的資料：

(人民幣千元)	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
				(未經審核)	
營業額.....	196,747	405,523	632,357	586,729	523,672
銷售成本.....	(24,253)	(86,915)	(206,068)	(182,931)	(175,873)
毛利.....	172,494	318,608	426,289	403,798	347,799
其他收入.....	4,119	6,594	1,975	1,568	718
銷售及分銷成本.....	(91,271)	(114,675)	(200,833)	(197,989)	(123,750)
行政開支.....	(19,852)	(22,731)	(42,059)	(31,025)	(21,151)
研發成本.....	(11,375)	(13,000)	(13,900)	(11,300)	(1,600)
財務費用.....	(16,744)	(20,267)	(14,657)	(11,170)	(8,772)
除稅前溢利.....	37,371	154,529	156,815	153,882	193,244
稅項.....	(12,856)	(19,321)	(36,836)	(35,282)	(60,878)
年／期內溢利.....	24,515	135,208	119,979	118,600	132,366
其他全面收入					
換算海外業務產生的 匯兌差額.....	—	—	176	—	3
年／期內全面收入總額.....	24,515	135,208	120,155	118,600	132,369
每股盈利 — 基本.....	5.5分	26.5分	16.0分	15.8分	17.6分

截至二零零九年九月三十日止九個月與截至二零零八年九月三十日止九個月之比較

營業額

本公司的營業額由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣586.7百萬元減少10.7%至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣523.7百萬元。

本公司銷售營養保健品及普通健康食品的營業額由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣479.8百萬元減少14.5%至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣410.2百萬元，主要是由於氨基酸口服液的銷售額由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣154.0百萬元下跌至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣32.3百萬元，部分由本

公司其他營養保健品及普通健康食品銷售額上升所抵銷。氨基酸口服液的銷售額減少，主要是由於全球金融危機及經濟衰退，本公司計劃取得生產線所需GMP認證及《中華人民共和國食品安全法實施條例》所規定的食品生產許可證後逐步以瑞年牌氨基酸口服液取代該產品，因而減少氨基酸口服液的市場推廣費用所致。本公司於二零零八年二月開始推廣及銷售的保健飲品的營業額由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣106.9百萬元增至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣113.5百萬元。與截至二零零八年九月三十日止九個月相比，截至二零零九年九月三十日止九個月本公司產品的售價保持穩定。

截至二零零九年九月三十日止九個月，銷售藥品的營業額為人民幣0.04百萬元。

銷售成本

本公司的銷售成本由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣182.9百萬元減少3.9%至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣175.9百萬元。

本公司營養保健品及普通健康食品的銷售成本由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣106.0百萬元增加9.3%至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣115.9百萬元，主要是由於獨立第三方生產的若干其他普通健康食品的成本所致。本公司的包裝材料成本由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣23.7百萬元增至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣25.7百萬元，主要是由於本公司更改瑞年牌蛋白質粉的包裝所致。原料成本截至二零零八年九月三十日止九個月為人民幣20.7百萬元，而截至二零零九年九月三十日止九個月為人民幣19.0百萬元。

本公司保健飲品的銷售成本由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣76.9百萬元減至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣60.0百萬元，主要是由於包裝材料市價下降使本公司能以較低價格自第三方製造商購買順牌涼茶。例如，本公司截至二零零九年九月三十日止九個月的24罐裝每罐310毫升之涼茶組合的採購價較截至二零零八年九月三十日止九個月下降12.9%。

截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司藥品的銷售成本為人民幣0.01百萬元。

毛利及毛利率

基於上述原因，本公司的毛利由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣403.8百萬元減至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣347.8百萬元。本公司的毛利率由截至二零零八年九月三十日止九個月的68.8%降至截至二零零九年九月三十日止九個月的66.4%，主要是由於銷售獨立第三方製造的若干其他普通健康食品之毛利率較低所致。截至二零零九年九月三十日止九個月，依硒康口服液及紅爾口服液的毛利率分別為負4.4%及負5.5%。毛利率下降亦由於截至二零零九年九月三十日止九個月，毛利率較本公司其他產品為低的涼茶佔本公司營業額百分比比較截至二零零八年九月三十日止九個月上升所致。

其他收入

本公司的其他收入由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣1.6百萬元減至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣0.7百萬元，主要是由於本公司於二零零八年三月終止所有貿易融資交易，致使較一般銀行存款利率為高的已抵押銀行存款的利息收入下降所致。

銷售及分銷成本

本公司的銷售及分銷成本由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣198.0百萬元減少37.5%至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣123.8百萬元，主要是由於減少電視廣告宣傳及削減氨基酸口服液的市場推廣開支，令廣告及推廣費用由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣165.5百萬元減至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣100.8百萬元。銷售及分銷成本佔營業額百分比由截至二零零八年九月三十日止九個月的33.7%減至截至二零零九年九月三十日止九個月的23.6%。

行政開支

本公司的行政開支由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣31.0百萬元減少31.8%至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣21.2百萬元，主要是由於本集團因市況欠佳而暫停籌備全球發售使法律及專業費用自截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣10.3百萬元減至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣4.2百萬元。行政開支減少亦與本公司節省成本措施有關，例如下調本公司管理人員及員工的薪金，因此本公司僱員成本由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣5.9百萬元減至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣4.5百萬元。截至二零零八年九月三十日止九個月，由於港元兌人民幣元貶值，本集團以港元計值的注資產生匯兌虧損人民幣3.5百萬元。行政開支佔營業額百分比由截至二零零八年九月三十日止九個月的5.3%減至截至二零零九年九月三十日止九個月的4.0%。

研發成本

由於金融危機及經濟衰退以及本公司有多個備選產品待監管批准，本公司減少研發工作而將財務資源集中於市場推廣及銷售本公司現有產品，故本公司的研發成本由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣11.3百萬元減至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣1.6百萬元。

財務費用

本公司的財務費用由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣11.2百萬元減少21.5%至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣8.8百萬元，主要是由於截至二零零九年九月三十日止九個月的銀行貸款利率較低所致。二零零九年九月三十日，本公司的浮息銀行貸款利率介乎5.3%至7.6%，而截至二零零八年九月三十日的利率則介乎6.4%至7.5%。

稅項

本公司的稅項開支由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣35.3百萬元增加72.5%至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣60.9百萬元，主要是由於根據企業所得稅法稅務優惠屆滿而導致稅率增加，因此本公司截至二零零八年及二零零九年九月三十日止九個月的實際稅率分別為22.9%及31.5%。

期內溢利

基於上述原因，本公司的期內溢利由截至二零零八年九月三十日止九個月的人民幣118.6百萬元增至截至二零零九年九月三十日止九個月的人民幣132.4百萬元。溢利率由截至二零零八年九月三十日止九個月的20.2%增至截至二零零九年九月三十日止九個月的25.3%。

截至二零零八年十二月三十一日止年度與截至二零零七年十二月三十一日止年度之比較

營業額

本公司的營業額由二零零七年的人民幣405.5百萬元增加55.9%至二零零八年的人民幣632.4百萬元。

本公司銷售營養保健品及普通健康食品的營業額由二零零七年的人民幣405.5百萬元增加24.9%至二零零八年的人民幣506.7百萬元，主要是由於該等產品於現有地區市場份額進一步擴大及擴展至重慶市與新疆省喀什市等更多二、三級城市的銷售所致，同時亦由於二零零七年九月推出的氨基酸口服液於二零零八年錄得營業額人民幣159.6百萬元(二零零七年為人民幣116.6百萬元)，以及本公司產品的平均售價輕微上漲。

本公司於二零零八年二月開始銷售保健飲品，二零零八年的保健飲品營業額為人民幣125.7百萬元。本公司於二零零七年並無銷售此類飲品。

銷售成本

本公司的銷售成本由二零零七年的人民幣86.9百萬元增加137.1%至二零零八年的人民幣206.1百萬元。

本公司營養保健品及普通健康食品的銷售成本由二零零七年的人民幣86.9百萬元增加32.2%至二零零八年的人民幣114.9百萬元，主要是由於本公司銷售額增加。本公司的包裝材料成本由二零零七年的人民幣20.9百萬元增至二零零八年的人民幣23.7百萬元，原料成本由二零零七年的人民幣11.6百萬元增至二零零八年的人民幣22.7百萬元。增加亦由於二零零七年九月推出氨基酸口服液，於二零零八年錄得銷售成本人民幣33.4百萬元(二零零七年為人民幣26.3百萬元)。

二零零八年，本公司因銷售保健飲品而支付自第三方採購涼茶成本人民幣91.2百萬元，二零零七年並無該等開支。

毛利及毛利率

基於上述原因，本公司的毛利由二零零七年的人民幣318.6百萬元增至二零零八年的人民幣426.3百萬元。然而，本公司的毛利率由二零零七年的78.6%降至二零零八年的67.4%，主要是由於本公司於二零零八年二月開始銷售毛利率27.4%的保健飲品，與本公司瑞年牌氨基酸片的毛利率83.4%相比較低。

其他收入

本公司的其他收入由二零零七年的人民幣6.6百萬元減至二零零八年的人民幣2.0百萬元，主要是由於本公司於二零零八年三月終止所有貿易融資交易，致使較其他一般銀行存款利率為高的已抵押銀行存款利息收入下降所致。

銷售及分銷成本

本公司的銷售及分銷成本由二零零七年的人民幣114.7百萬元增加75.1%至二零零八年的人民幣200.8百萬元，主要是由於增加電視廣告宣傳，令廣告及推廣費用由二零零七年的人民幣107.0百萬元大幅增至二零零八年的人民幣156.8百萬元。本公司的運輸開支由二零零七年的人民幣0.3百萬元增至二零零八年的人民幣22.9百萬元，主要是由於本公司於二零零八年開始承擔將產品付運至分銷商的成本。銷售及分銷成本佔營業額百分比由二零零七年的28.3%增至二零零八年的31.8%。銷售及分銷成本增加亦由於將本公司產品付運至分銷商而產生的運輸成本增加。

行政開支

本公司的行政開支由二零零七年的人民幣22.7百萬元增加85.0%至二零零八年的人民幣42.1百萬元，主要是由於有關全球發售的法律及專業費用自二零零七年的人民幣4.7百萬元增至二零零八年的人民幣14.8百萬元所致。二零零八年，由於港元兌人民幣元貶值，本集團以港元計值的注資產生匯兌虧損人民幣3.7百萬元。行政開支佔營業額百分比由二零零七年的5.6%增至二零零八年的6.7%。

研發成本

本集團的研發成本由二零零七年的人民幣13.0百萬元增至二零零八年的人民幣13.9百萬元，主要與開發瑞年牌氨基酸口服液、阿膠血紅素鐵膠囊、複合膠原蛋白片、牛初乳片、天然銀杏粉膠囊及氨基多肽片等備選產品有關。

財務費用

本公司的財務費用由二零零七年的人民幣20.3百萬元減少27.7%至二零零八年的人民幣14.7百萬元，是由於本公司於二零零八年的銀行貸款利率較低所致。二零零八年十二月三十一日，本公司的浮息銀行貸款利率介乎6.4%至7.5%，而二零零七年十二月三十一日的利率則介乎6.1%至8.3%。

稅項

本公司的稅項開支由二零零七年的人民幣19.3百萬元增加90.7%至二零零八年的人民幣36.8百萬元，主要是由於企業所得稅法新規定超過營業額15%的廣告開支不可在期／年扣減稅項，而僅可於廣告開支不超過營業額15.0%的未來期間／年度扣減稅項。本公司於二零零七年及二零零八年的實際所得稅率分別為12.5%及23.5%。

年內溢利

基於上述原因，本公司的年內溢利由二零零七年的人民幣135.2百萬元減至二零零八年的人民幣120.0百萬元。溢利率由二零零七年的33.3%降至二零零八年的19.0%。

截至二零零七年十二月三十一日止年度與截至二零零六年十二月三十一日止年度之比較

營業額

本公司的營業額由二零零六年的人民幣196.7百萬元增加106.1%至二零零七年的人民幣405.5百萬元，主要是由於二零零七年氨基酸口服液的營業額為人民幣116.6百萬元。本公司自二零零七年九月開始推廣及銷售該產品。營業額增加亦由於本公司增強電視廣告力度使得瑞年牌氨基酸片的營業額由二零零六年的人民幣132.4百萬元增至二零零七年的人民幣195.3百萬元、本公司開始銷售於二零零六年十二月推出的瑞年牌蛋白質粉並於二零零七年錄得營業額人民幣29.3百萬元以及本公司產品於二零零七年的平均售價較二零零六年微升所致。本公司為集中銷售及推廣瑞年牌氨基酸片以進一步提升該品牌，減少靈兒牌氨基酸片的市場推廣，故上述營業額增幅部分被二零零七年靈兒牌氨基酸片銷售額下降所抵銷。

銷售成本

本公司的銷售成本由二零零六年的人民幣24.3百萬元增加258.4%至二零零七年的人民幣86.9百萬元，主要是由於本公司加強廣告及推銷令銷售額增加。另外，主要由於本公司於二零零七年九月開始推廣及銷售的氨基酸口服液採購成本為人民幣26.3百萬元，且包裝材料成本及原料成本增加，故此銷售成本增加。本公司的包裝材料成本由人民幣17.1百萬元增至人民幣20.9百萬元，主要是由於本公司決定於二零零六年底改變所有產品的包裝設計，與本公司在電視廣告所呈現的品牌形象保持一致。原料成本由人民幣10.5百萬元增至人民幣11.6百萬元，主要是由於氨基酸沖劑及薄膜等原料的採購單位價格上漲。

毛利及毛利率

基於上述原因，本公司的毛利由二零零六年的人民幣172.5百萬元增至二零零七年的人民幣318.6百萬元，而毛利率則由二零零六年的87.7%下降至二零零七年的78.6%，主要是由於本公司推出須向獨立第三方採購毛利率77.4%的氨基酸口服液，利潤較毛利率為82.7%的瑞年牌氨基酸片為低，以及於二零零七年變更產品包裝設計令包裝成本增加所致。

其他收入

本公司的其他收入由二零零六年的人民幣4.1百萬元增至二零零七年的人民幣6.6百萬元，是由於平均存款增加及已抵押銀行存款的利率上升令利息收入增加。

銷售及分銷成本

本公司的銷售及分銷成本由二零零六年的人民幣91.3百萬元增加25.6%至二零零七年的人民幣114.7百萬元，主要是由於廣告及推廣費用由二零零六年的人民幣67.0百萬元大幅增至二零零七年的人民幣107.0百萬元，絕大部分用於增加電視廣告。由於本公司於二零零六年十二月結束瑞年營銷業務，因而對全職銷售及市場推廣人員需求減少，僱員成本由二零零六年的人民幣11.4百萬元減至二零零七年的人民幣1.9百萬元，故抵銷部分銷售及市場推廣開支增幅。銷售及分銷成本佔營業額百分比由二零零六年的46.4%下降至二零零七年的28.3%。有關本公司於二零零六年十二月結束瑞年營銷業務後的銷售及市場推廣活動詳情，請參閱「業務—市場推廣及分銷—市場推廣」。

行政開支

本公司的行政開支由二零零六年的人民幣19.9百萬元增至二零零七年的人民幣22.7百萬元，增幅14.5%，主要是由於本公司董事會釐定的職工花紅福利基金自二零零六年的人民幣5.5百萬元增至二零零七年的人民幣7.4百萬元。行政開支佔營業額百分比由二零零六年的10.1%減至二零零七年的5.6%。

研發成本

本公司的研發成本由二零零六年的人民幣11.4百萬元增至二零零七年的人民幣13.0百萬元，主要與二零零七年開發阿膠血紅素鐵膠囊、複合膠原蛋白片及瑞年牌氨基酸口服液等新備選產品有關。

財務費用

本公司的財務費用由二零零六年的人民幣16.7百萬元增加21.0%至二零零七年的人民幣20.3百萬元，主要是由於二零零七年銀行貸款利率上升所致。二零零七年十二月三十一日，本公司的浮息銀行貸款利率介乎6.1%至8.3%，而二零零六年十二月三十一日的利率則介乎5.3%至6.1%。

稅項

本公司的稅項開支由二零零六年的人民幣12.9百萬元增加50.3%至二零零七年的人民幣19.3百萬元，主要是由於本公司除稅前溢利增加所致。二零零六年及二零零七年，本公司的實際稅率分別為34.4%及12.5%，下降主要是由於並無享有稅務優惠的瑞年營銷於二零零六年十二月結業所致。

財務資料

年內溢利

基於上述原因，本公司的年內溢利由二零零六年的人民幣24.5百萬元增至二零零七年的人民幣135.2百萬元，而溢利率由二零零六年的12.5%增至二零零七年的33.3%。

流動資金及資金來源

本公司的營運資金主要來自經營業務所得現金流量、短期銀行貸款、應付關連公司票據及應付關連公司款項。二零零六年及二零零七年，本公司的現金流入淨額分別為人民幣11.4百萬元及人民幣95.4百萬元，而二零零八年的現金流出淨額為人民幣115.9百萬元。截至二零零八年九月三十日止九個月，本公司的現金流出淨額為人民幣88.1百萬元。截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的現金流入淨額為人民幣73.3百萬元。於營業紀錄期間，本公司能夠於債務、銀行貸款、應付關連公司票據及應付關連公司款項到期時償還該等款項。

截至二零零九年九月三十日，本公司的未償還短期銀行貸款為人民幣226.0百萬元(按利率4.4%至8.2%計息)。該等短期銀行貸款到期日介乎六至十二個月。本公司於現有銀行信貸續期方面從未出現延誤。本公司於二零零九年九月三十日概無未償還的應付關連公司票據或應付關連公司款項。請參閱「一 債務」。

現金流量

下表概述所示期間本公司的現金流量淨額：

(人民幣千元)	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
經營業務所得(所用)					
現金淨額.....	57,002	12,323	(78,508)	(162,846)	140,593
投資活動(所用)					
所得現金淨額.....	(274,839)	253,414	(128,319)	(19,598)	(78,491)
融資活動所得(所用)					
現金淨額.....	229,266	(170,316)	90,881	94,372	11,214
現金及現金等價物增加 (減少)淨額.....	11,429	95,421	(115,946)	(88,072)	73,316

經營業務

截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司經營業務所得現金淨額為人民幣140.6百萬元，來自除稅前溢利人民幣193.2百萬元，經調整以反映非現金項目和投資或融資現金流的收入或開支增加淨額，以及營運資產與負債的減少淨額。有關非現金項目的調整主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣11.2百萬元及無形資產攤銷人民幣3.1百萬元。有關營運資產及負債變動調整的減少淨額為人民幣34.3百萬元，主要包括：

- 貿易及其他應收款項增加人民幣92.0百萬元，主要是由於本公司於二零零九年第三季的產品銷售額增加所致；及
- 貿易及其他應付款項減少人民幣6.3百萬元，主要是由於本公司結算廣告開支導致廣告應計費用減少所致；惟部分被以下項目抵銷

財務資料

- 存貨減少人民幣64.0百萬元，主要是由於本公司截至二零零九年九月三十日止九個月的產品銷量增加使其能減少轉售商品及製成品的存貨。

二零零八年，本公司經營業務所用現金淨額為人民幣78.5百萬元，來自除所得稅前溢利人民幣156.8百萬元，已調整以反映有關非現金項目和投資或融資現金流的收入或開支增加淨額，以及有關經營資產與負債變動的減少淨額。有關非現金項目的調整主要包括折舊費用人民幣5.7百萬元及無形資產攤銷人民幣2.7百萬元。有關經營資產及負債變動調整的減少淨額為人民幣228.6百萬元，主要包括：

- 貿易及其他應收款項增加人民幣139.3百萬元，主要是由於本公司收購南京瑞年支付按金人民幣172.3百萬元所致；
- 存貨增加人民幣63.8百萬元，主要是由於受全球金融危機及經濟衰退影響，本公司產品於二零零八年第四季的產量及銷量意外下降導致轉售商品、原料及包裝材料的存貨增加所致；及
- 貿易及其他應付款項減少人民幣25.5百萬元，主要是由於受全球金融危機及經濟衰退影響，本公司二零零八年第四季產品的產量及銷量降低導致應付票據、貿易應付款項及其他應付稅項減少所致。

二零零七年，本公司經營業務所得現金淨額為人民幣12.3百萬元，來自除稅前溢利人民幣154.5百萬元，已調整以反映有關非現金項目和投資或融資現金流的收入或開支增加淨額，以及有關經營資產與負債變動的減少淨額。有關非現金項目的調整主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣5.7百萬元及無形資產攤銷人民幣2.7百萬元。有關經營資產及負債變動調整的減少淨額為人民幣161.8百萬元，主要包括：

- 貿易及其他應收款項增加人民幣249.5百萬元，主要是由於本公司產品銷售額大幅增加，及本公司支付予供應商的按金增加及媒體播放時間預付款項增加所致；惟部分被抵銷
- 貿易及其他應付款項增加人民幣58.2百萬元，主要是由於本公司產品的產量及銷售大幅提高，導致廣告費用、客戶按金及其他應付稅項增加；及
- 存貨減少人民幣29.5百萬元，主要是由於本公司決定變更產品的包裝設計而於二零零七年向供應商退還價值人民幣11.7百萬元的過時包裝材料。

二零零六年，本公司經營業務所得現金淨額為人民幣57.0百萬元，來自除稅前溢利人民幣37.4百萬元，已調整以反映有關非現金項目和投資或融資現金流的收入或開支增加淨額，以及有關經營資產與負債變動的減少淨額。有關非現金項目的調整主要包括物業、廠

財務資料

房及設備折舊人民幣5.7百萬元及無形資產攤銷人民幣2.2百萬元。有關經營資產及負債變動調整的減少淨額為人民幣0.9百萬元，主要包括：

- 貿易及其他應付款項減少人民幣32.7百萬元，主要是由於本公司結算所購入物業、廠房及設備與無形資產，以及應付票據減少；及
- 存貨增加人民幣12.6百萬元，主要是由於本公司決定於二零零六年底增加存貨以配合二零零七年農曆新年前本公司產品的市場需求增長；惟部分被以下項目抵銷
- 貿易及其他應收款項減少人民幣46.2百萬元，主要是由於第三方償還本公司提供的免息貸款人民幣46.7百萬元。

投資活動

截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣78.5百萬元，主要用於支付購買兩幅土地的土地使用權的餘款。本集團計劃於上述土地興建涼茶生產設施及物流中心，以及興建倉庫的費用。

二零零八年，本公司的投資活動所用現金淨額為人民幣128.3百萬元，主要用於支付購買兩幅土地(本集團計劃於其上興建涼茶生產設施及物流中心)的土地使用權人民幣55.9百萬元、購買與興建氨基酸口服液生產線及骨質寶沖劑生產線相關的生產機器及設備人民幣66.0百萬元以及本公司收購南京瑞年的按金人民幣57.7百萬元。

二零零七年，本公司的投資活動所得現金淨額為人民幣253.4百萬元，主要是由於已抵押銀行存款減少人民幣238.4百萬元及償還欠關連公司款項人民幣171.2百萬元，惟部分被墊款予關連公司人民幣150.6百萬元及購買建設一幢辦公大樓相關的生產機器及設備人民幣12.0百萬元所抵銷。

二零零六年，本公司的投資活動所用現金淨額為人民幣274.8百萬元，主要與已抵押銀行存款增加人民幣147.6百萬元、墊款予關連公司人民幣184.4百萬元(部分由關連公司償還款項人民幣143.7百萬元所抵銷)、購買與建設本公司氨基酸口服液生產線有關的生產機器及設備人民幣53.7百萬元、購買土地使用權人民幣30.5百萬元及用於瑞年牌蜂王漿含片及瑞年牌蛋白質粉開發成本的現金人民幣5.3百萬元有關。

融資活動

截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司融資活動所得現金淨額為人民幣11.2百萬元，來自己籌集銀行貸款人民幣256.0百萬元，部分被償還銀行貸款人民幣236.0百萬元及支付利息人民幣8.8百萬元所抵銷。截至二零零九年九月三十日止九個月的融資活動所得現金主要用於購買存貨和一般營運資金。

財務資料

二零零八年，本公司融資活動所得現金淨額為人民幣90.9百萬元，主要是籌集應付關連公司票據人民幣511.4百萬元、已籌集銀行貸款人民幣269.0百萬元及本公司股東注資人民幣182.0百萬元，部分因償還銀行貸款人民幣266.0百萬元及償還應付關連公司票據人民幣575.8百萬元所抵銷。二零零八年融資活動所得現金主要用於購買機器及營運資金(包括支付供應商按金的按金及媒體播放時間預付款項)。

二零零七年，本公司的融資活動所用現金淨額為人民幣170.3百萬元，主要是由於償還銀行及其他貸款人民幣417.0百萬元、償還應付關連公司票據人民幣1,099.8百萬元及支付股息人民幣138.6百萬元，部分已籌集銀行貸款人民幣282.5百萬元、應付關連公司票據人民幣1,065.7百萬元及本公司股東注資人民幣149.6百萬元所抵銷。

二零零六年，本公司的融資活動所得現金淨額為人民幣229.3百萬元，主要是由於本公司已籌集銀行貸款人民幣342.5百萬元及籌集應付關連公司票據人民幣1,443.5百萬元，惟部分被償還應付關連公司票據人民幣1,301.7百萬元及償還銀行貸款人民幣262.1百萬元所抵銷。二零零六年融資活動所得現金主要用於購買機器及土地使用權、建設新樓宇及一般營運資金。

財務狀況表

下表載列所示日期本公司的流動資產及流動負債：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年	二零零九年
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	九月三十日	十一月三十日
流動資產					
存貨	53,591	24,101	87,099	23,558	24,680
貿易及其他應收款項	83,516	320,742	288,405	383,056	432,758
應收最終控股公司款項	8	—	—	—	—
應收關連公司款項	171,154	79,452	—	—	—
應收一名董事款項	1,065	—	—	—	—
已抵押銀行存款	289,183	50,801	983	246	—
銀行結餘及現金	22,347	117,768	1,840	75,159	156,936
	620,864	592,864	378,327	482,019	614,374
流動負債					
貿易及其他應付款項	46,985	103,429	77,926	79,070	97,156
應付關連公司票據	249,080	107,580	—	—	—
應付最終控股公司款項	—	15,011	—	—	57,770 ⁽²⁾
應付關連公司款項	29,051	—	—	—	—
應付一名董事款項	—	439	47	156	123 ⁽³⁾
應付稅項	265	17,525	20,860	35,337	25,997
其他貸款 ⁽¹⁾	15,000	—	—	—	—
有關附追索權之已貼現票據借貸	—	36,300	—	—	—
長期銀行貸款的流動部分	70	21	—	—	—
短期銀行貸款	297,650	198,000	201,000	226,000	226,000
	638,101	478,305	299,833	340,563	407,046
流動(負債)資產淨值	(17,237)	114,559	78,494	141,456	207,328

附註：

(1) 來自本公司所經營地區的政府組織無錫太湖國家旅遊度假區工業管理站。無錫太湖國家旅遊度假區工業管理站向區內公司提供貸款以促進該區的發展。

財務資料

- (2) 指新鴻基結構融資、Sharp Gain 及RPI向福瑞所提供的8.5百萬美元貸款總額，福瑞然後借予本集團作為免息股東貸款以結算參與全球發售的專業人士費用及開支並作為額外營運資金。該等貸款會於上市前悉數償還。
- (3) 應付一名董事款項已於二零零九年十二月結算。

本公司於二零零六年十二月三十一日錄得流動負債淨值人民幣17.2百萬元，其中短期貸款為人民幣297.7百萬元(部分用作購買固定資產及無形資產)。本公司與關連公司的貿易融資安排使本公司截至二零零六年十二月三十一日有應付關連公司票據人民幣249.1百萬元。

下表載列所示日期的其他應收款項分析：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	九月三十日
付予供應商的按金	1,103	83,674	70,120	31,945
物業租金按金	—	—	339	271
研發預付款項	—	14,000	9,700	6,100
媒體播放時間預付款項	15,076	60,857	84,412	45,492
應收增值稅	—	—	—	168
其他預付款項及按金	2,214	18	1,300	3,386
總計	<u>18,393</u>	<u>158,549</u>	<u>165,871</u>	<u>87,362</u>

支付予供應商的按金主要包括本公司向包裝材料及原料供應商支付的款項。研發開支預付款項包括付予為本公司進行研發的研究公司款項。媒體播放時間預付款項主要包括付予第三方廣告代理的款項。

本公司付予供應商的按金自二零零六年十二月三十一日的人民幣1.1百萬元增至二零零七年十二月三十一日的人民幣83.7百萬元，主要是由於增加生產而增加向氨基酸口服液第三方製造商預付的款項、增加向本公司新涼茶產品第三方製造商預付的款項，以及二零零七年為固定優惠價格而增加向包裝材料及原料供應商預付的款項。本公司付予供應商的按金於二零零八年十二月三十一日減至人民幣70.1百萬元，而二零零九年九月三十日減至人民幣31.9百萬元。截至二零零九年十二月三十一日，本公司已收取價值人民幣30.1百萬元的貨品抵銷二零零九年九月三十日的預付款項。

本公司的研發開支預付款項有關阿膠血紅素鐵膠囊、複合膠原蛋白片、牛初乳片、天然銀杏粉膠囊及氨基多肽片。二零零九年九月三十日本公司研發開支的預付款項為人民幣6.1百萬元，其中人民幣0.4百萬元於二零零九年十二月三十一日確認為開支或無形資產。

本公司的媒體播放時間預付款項自二零零六年十二月三十一日的人民幣15.1百萬元增至二零零七年十二月三十一日的人民幣60.9百萬元及二零零八年十二月三十一日的人民幣84.4百萬元。二零零八年，鑑於全球金融危機及經濟衰退，本公司決定減少已計劃的電視及廣告工作。本公司與廣告代理商(均為獨立第三方)重新磋商，獲退回媒體播放時間預付款項人民幣172.3百萬元。本公司媒體播放時間預付款項於二零零九年九月三十日減至人民幣45.5百萬元，其中人民幣40.9百萬元於二零零九年十二月三十一日已確認為開支。

財務資料

下表載列所示日期的其他應付款項分析：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	九月三十日
客戶按金.....	4,017	17,788	45	2,088
應付工資及福利.....	5,110	11,810	12,375	11,005
其他應付稅項.....	6,134	26,544	9,939	28,389
其他應付款項.....	646	—	4,135	2,688
應付工程款項.....	—	—	—	5,485
廣告應計費用.....	6,838	11,583	34,685	4,732
按銷量計算的回扣.....	—	5,217	5,217	5,217
其他應計費用.....	1,004	576	2,081	8,530
總計.....	<u>23,749</u>	<u>73,518</u>	<u>68,477</u>	<u>68,134</u>

廣告應計費用包括根據相關廣告合同已於年內確認但期終仍未支付的廣告費用。廣告費用自二零零六年十二月三十一日的人民幣6.8百萬元增至二零零七年十二月三十一日的人民幣11.6百萬元，再增至二零零八年十二月三十一日的人民幣34.7百萬元，主要是由於本公司的廣告活動增加。截至二零零九年九月三十日，本公司支付廣告費用使廣告應計費用減至人民幣4.7百萬元。於二零零九年十二月三十一日，已就於二零零九年九月三十日尚未支付的廣告應計費用支付人民幣1.0百萬元。

客戶按金包括本公司已向客戶收取但未確認為營業額的款項，通常由客戶主動支付。客戶按金自二零零六年十二月三十一日的人民幣4.0百萬元增至二零零七年十二月三十一日的人民幣17.8百萬元，主要是由於本公司產品銷量激增所致。由於本公司向客戶付運更多產品，結果二零零八年十二月三十一日及二零零九年九月三十日的客戶按金分別約為零及人民幣2.1百萬元。二零零九年十二月三十一日，二零零九年九月三十日尚未償還的客戶按金其中人民幣2.1百萬元已確認。

按銷量計算的回扣應計款項指二零零七年向個別氨基酸口服液分銷商支付的大額銷售回扣。截至二零零九年十二月三十一日，所有按銷量計算的回扣應計款項已悉數結清。

其他應付稅項自二零零六年十二月三十一日人民幣6.1百萬元增至二零零七年十二月三十一日人民幣26.5百萬元，主要是由於二零零七年十二月本公司產品銷量大增長令應付增值稅增加但截至二零零七年十二月三十一日止應付增值稅並未到期。同樣，本公司其他應付稅項自二零零八年十二月三十一日人民幣9.9百萬元增至二零零九年九月三十日人民幣28.4百萬元，主要由於二零零九年九月本公司產品銷售額增加導致應付增值稅增加所致。

根據人民銀行於一九九六年六月二十八日頒佈的貸款通則規定，人民銀行會全額沒收企業之間未獲批准的非法貸款或虛假貸款，並會向貸款人徵收相當於非法借貸所得收入一至五倍的罰款。此外，根據中國法院的裁決，違反相關金融規定的企業之間借貸合同屬非法合約，須向貸款方歸還有關貸款的本金，而有關貸款利息會被沒收。本公司與關連公

財務資料

司於營業紀錄期間訂立多項企業之間借貸安排。本公司的中國法律顧問國浩律師集團(上海)事務所表示，瑞年實業與關連公司之間的集團企業借貸違反中國法律。然而，由於該等集團內企業之間貸款不計息，且本公司並無自該等借貸取得收入，故國浩律師集團(上海)事務所表示，該等違規行為不會令瑞年實業承擔貸款通則規定的任何罰款或其他處罰。倘發生任何法律糾紛，該等借款合同將視作無效，並須歸還本金。本公司已終止有關借貸安排，如需融資，本公司會以合法途徑進行，例如取得金融機構的信託貸款。

貿易應收款項、存貨及貿易應付款項的週轉日數與負債資產比率

下表載列於所示日期本公司貿易應收款項、存貨及貿易應付款項的週轉日數：

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零九年 九月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	止九個月
	貿易應收款項的週轉日數 ⁽¹⁾	130	102	82
存貨的週轉日數 ⁽²⁾	712	163	98	86
貿易應付款項的週轉日數 ⁽³⁾	313	192	29	28
	十二月三十一日			二零零九年
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	九月三十日
負債資產比率 ⁽⁴⁾	38.5%	25.1%	22.0%	21.3%

附註：

- (1) 期內貿易應收款項的週轉日數按貿易應收款項及應收票據期初與期終結餘的算術平均數除以有關期間營業額，再乘以365日(1年)或273日(九個月)(視情況而定)計算。
- (2) 期內存貨的週轉日數按存貨期初與期終結餘的算術平均數除以有關期間銷售成本，再乘以365日(1年)或273日(九個月)(視情況而定)計算。
- (3) 期內貿易應付款項的週轉日數乃按貿易應付款項及應付票據期初與期終結餘的算術平均數除以有關期間採購額再乘以365日(1年)或273日(九個月)(視情況而定)計算。
- (4) 負債資產比率按債務總額除以資產總額計算。

貿易應收款項

本公司於二零零八年一月前一般向分銷商授出45日的信貸期，而購買本公司新產品的分銷商信貸期一般會延長至90日。二零零八年一月起，本公司為提高產品市場佔有率及擴大市場地域範圍，將授予分銷商的信貸期由45日增至90日。本公司按生產要求、存貨需要及市場狀況評估分銷商的信貸紀錄與信用水平，以監督及收取貿易應收款項。本公司的銷售及市場推廣團隊負責定期收款，而本公司的財務團隊則定期與銷售及市場推廣團隊核實收款進度、監督各項賬目的賬齡及編製財務紀錄。本公司會加緊追收逾期過久或巨額結欠的賬款。貿易應收款項的週轉日數自二零零六年的130日減至二零零七年的102日，而二零零八年為82日，主要是由於本公司加強追收貿易應收款項。截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的貿易應收款項週轉日數增至109日，主要是由於二零零九年第三季本公司產品銷售增加但有關款項於二零零九年九月三十日尚未到期。

財務資料

由於季節因素對本公司營業額有重大影響，故本公司第四季營業額一般佔年內總營業額約三分之一，並於本公司年終貿易應收款項中佔有較大比重，故年終財務狀況表結算日的貿易應收款項及應收票據結餘通常較高，相對營業額而言數額較大，今年內週轉日數延長。因此，貿易應收款項的週轉日數通常不能反映客戶信貸期，亦與其不符。本公司於二零零八年一月將信貸政策自45日變更為90日之前，本公司貿易應收款項的週轉日數亦受到農曆新年假期前的銷售時間影響。倘下一個農曆新年於年初較早來臨，則本公司年終的貿易應收款項通常較少。二零零九年九月三十日，本公司的貿易應收款項及應收票據為人民幣295.7百萬元，其中人民幣287.1百萬元已於二零零九年十二月三十一日結算。本公司曾有少量無法收回的貿易應收款項。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司呆賬撥備金額分別為人民幣0.4百萬元、零、零及零。

下表載列於所示日期本公司貿易應收款項及應收票據的賬齡分析概要：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	九月三十日
0至90日	60,928	144,594	49,976	263,497
91至180日	1,069	8,261	60,638	32,086
181至365日	2,016	8,299	11,920	111
1年以上	1,110	1,039	—	—
總計	<u>65,123</u>	<u>162,193</u>	<u>122,534</u>	<u>295,694</u>

本公司賬齡91日至180日的貿易應收款項及應收票據由二零零七年十二月三十一日的人民幣8.3百萬元增至二零零八年十二月三十一日的人民幣60.6百萬元，是由於本公司於二零零八年上半年將分銷商的信貸期從45日延長至90日，以便擴大本公司市場地區範圍。由於信貸期延長，本公司分銷商稍為拖欠(即一至五日)付款會增加本公司賬齡91日至180日的貿易應收款項及應收票據。本公司賬齡181日至365日的貿易應收款項及應收票據由二零零六年十二月三十一日的人民幣2.0百萬元增至二零零七年十二月三十一日的人民幣8.3百萬元，再增至二零零八年十二月三十一日的人民幣11.9百萬元，主要是由於本公司允許若干分銷商拖欠本公司款項以鼓勵彼等銷售本公司新產品。

財務資料

存貨

本公司的存貨包括原料、包裝材料、在製品、製成品及轉售商品。下表載列本公司於所示日期的期終存貨結餘：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	九月三十日
原料.....	3,415	4,505	13,130	6,340
在製品.....	9,832	4,141	2,802	7,377
製成品.....	24,588	10,717	13,868	617
轉售商品.....	—	1,091	49,111	3,370
包裝材料.....	15,756	3,647	8,188	5,854
總計.....	53,591	24,101	87,099	23,558

本公司存貨自二零零六年十二月三十一日的人民幣53.6百萬元減至二零零七年十二月三十一日的人民幣24.1百萬元，主要是由於本公司決定變更產品的包裝設計而退還過時的包裝材料所致。二零零八年十二月三十一日的存貨增至人民幣87.1百萬元，主要是由於二零零八年第四季受全球金融危機及經濟下滑影響，轉售商品銷量下跌使存貨增加所致。二零零八年十二月三十一日，本公司的轉售商品包括自獨立第三方購買的氨基酸口服液、健康飲品及其他轉售商品。由於轉售商品載至二零零八年十二月三十一日並未過期，故本公司並無就該等存貨作出任何撥備。本公司二零零九年九月三十日的存貨減至人民幣23.6百萬元，主要是由於轉售商品及製成品減少所致。

本公司積極監控存貨水平，並致力維持低水平的原料、在製品及製成品存貨。本公司密切監察及評估本公司產品的銷售情況，以調整生產計劃。本公司衡量原料成本及生產和銷售估計認為適宜會增加原料採購。本公司會個別檢討各項製成品存貨是否過時。為減低存貨過期的風險，本公司會將積存已久的存貨以折扣價售予分銷商，再由分銷商舉行促銷活動轉售。於營業紀錄期間，本公司並無撤減任何存貨。鑑於存貨日數不斷縮短，本公司相信目前有關存貨撤減撥備的政策審慎。

本公司於二零零六年的存貨週轉日數是712日，主要是由於二零零六年十二月三十一日有大量存貨(包括包裝材料及製成品)，因為預期二零零七年產品銷量會因本公司加強電視廣告宣傳而增加，加上本公司分別在二零零七年及二零零八年推出氨基酸口服液及保健飲品前並無採購轉售商品，故二零零六年所出售貨品成本較低所致。本公司已出售的轉售商品(不包括轉售商品存貨的增減)成本於二零零六年、二零零七年及二零零八年分別為零、人民幣26.6百萬元及人民幣200.2百萬元。本公司轉售商品由二零零六年十二月三十一日的人民幣零元增至二零零七年十二月三十一日的人民幣1.1百萬元，該增幅完全被本公司製成品、包裝材料及在製品存貨的減幅抵銷。存貨週轉日數從二零零六年的712日減至二零零七年的163日及二零零八年的98日，主要是由於本公司於期內擴展業務令銷售成本增加所致。此外，本公司於二零零八年一月將信貸政策自45日變更為90日之前，本公司的存貨週轉日

財務資料

數亦受到農曆新年假期前的銷售時間影響。倘下一個農曆新年於年初較早來臨(如二零零八年)，則本公司年終的存貨量通常較低，貿易應收款項亦會較少。本公司截至二零零九年九月三十日止九個月的存貨週轉日數為86日。二零零九年九月三十日，本公司的存貨為人民幣23.6百萬元，其中人民幣19.5百萬元存貨於二零零九年十二月三十一日前已出售或使用。

下表載列所示日期的製成品及轉售商品分析：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年 九月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	
瑞年牌氨基酸片	18,304	7,997	8,024	157
氨基酸口服液	—	1,091	2,337	922
瑞年牌蛋白質粉	177	552	1,365	27
瑞年牌骨質寶沖劑	1,926	1,199	1,083	18
靈兒牌氨基酸片	3,227	636	1,247	95
涼茶	—	—	7,258	2,438
其他	954	333	41,665	330
總計	<u>24,588</u>	<u>11,808</u>	<u>62,979</u>	<u>3,987</u>

其他主要包括普通健康食品。

本公司製成品的可售期按有關產品測試釐定並須獲相關監管機構批准，一般為兩年。於營業紀錄期間，本公司所有存貨可於過期前售出。下表載列於所示日期本公司製成品及轉售商品的存貨期分析概要：

(人民幣千元)	二零零六年十二月三十一日				
	1至6個月	7至12個月	13至24個月	24個月以上	總計
瑞年牌氨基酸片	16,659	1,631	14	—	18,304
氨基酸口服液	—	—	—	—	—
瑞年牌蛋白質粉	177	—	—	—	177
瑞年牌骨質寶沖劑	1,926	—	—	—	1,926
靈兒牌氨基酸片	2,862	365	—	—	3,227
其他	412	46	496	—	954
總計	<u>22,036</u>	<u>2,042</u>	<u>510</u>	<u>—</u>	<u>24,588</u>

(人民幣千元)	二零零七年十二月三十一日				
	1至6個月	7至12個月	13至24個月	24個月以上	總計
瑞年牌氨基酸片	7,997	—	—	—	7,997
氨基酸口服液	1,091	—	—	—	1,091
瑞年牌蛋白質粉	545	7	—	—	552
瑞年牌骨質寶沖劑	723	190	286	—	1,199
靈兒牌氨基酸片	399	91	146	—	636
其他	177	33	123	—	333
總計	<u>10,932</u>	<u>321</u>	<u>555</u>	<u>—</u>	<u>11,808</u>

財務資料

二零零八年十二月三十一日

	1至6個月	7至12個月	13至24個月	24個月以上	總計
瑞年牌氨基酸片	125	7,899	—	—	8,024
氨基酸口服液	48	2,289	—	—	2,337
瑞年牌蛋白質粉	1,360	5	—	—	1,365
瑞年牌骨質寶沖劑	747	336	—	—	1,083
靈兒牌氨基酸片	1,067	180	—	—	1,247
涼茶	2,575	4,683	—	—	7,258
其他	35,498	6,167	—	—	41,665
總計	41,420	21,559	—	—	62,979

二零零九年九月三十日

	1至6個月	7至12個月	13至24個月	24個月以上	總計
瑞年牌氨基酸片	55	102	—	—	157
氨基酸口服液	922	—	—	—	922
瑞年牌蛋白質粉	9	18	—	—	27
瑞年牌骨質寶沖劑	18	—	—	—	18
靈兒牌氨基酸片	8	87	—	—	95
涼茶	2,438	—	—	—	2,438
其他	100	230	—	—	330
總計	3,550	437	—	—	3,987

貿易應付款項

本公司的貿易應付款項主要包括應付包裝材料及原料供應商的款項。本公司供應商提供的信貸期一般介乎70至90日不等。二零零六年本公司的貿易應付款項週轉日數為313日，主要是由於預期二零零七年會增售產品而於二零零六年第四季增購包裝材料及原料產生大額貿易應付款項，加上本公司分別在二零零七年及二零零八年推出氨基酸口服液及保健飲品前並無採購轉售商品因此二零零六年的採購成本較低所致。本公司於二零零七年十二月三十一日的貿易應付款項及應付票據為人民幣29.9百萬元，而於二零零六年十二月三十一日則為人民幣23.2百萬元。貿易應付款項的週轉日數從二零零六年的313日減至二零零七年的192日，主要是由於本公司對包裝材料及原料的需求持續增加導致包裝材料及原料供應商加緊追收款項。本公司的貿易應付款項的週轉日數從二零零七年的192日減至二零零八年的29日，主要是由於本公司於二零零八年第四季產品的產量及銷量突然降低導致貿易應付款項及應付票據減少所致。此外，二零零七年及二零零八年，本公司預付款項採購氨基酸口服液及保健飲品，另外以優惠價格購入原料及包裝材料而向供應商預付款項。截至二零零九年九月三十日止九個月，貿易應付款項的週轉日數再減至28日。

貿易應付款項及應付票據的週轉日數通常不能反映本公司的信貸期，與其亦不一致。由於本公司供應商通常允許本公司於信貸期結束時以銀行票據結清貿易結餘，故本公司可使用銀行票據延長信貸期日數(視乎銀行票據到期日而定)，因而大大延長本公司採購的付款時間。由於貿易應付款項及應付票據的週轉日數計及貿易應付款項及應收票據的實際付款時間計算，故相關週轉日數一般較本公司所得信貸期更長。二零零九年九月三十日，本公司的貿易應付款項及應付票據為人民幣10.9百萬元，其中人民幣8.4百萬元已於二零零九年十二月三十一日支付。

財務資料

下表載列於所示日期本公司貿易應付款項及應付票據的賬齡分析概要：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年 九月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	
0至90日	18,018	24,268	7,393	9,179
91至180日	3,533	4,614	1,407	896
181至365日	1,485	63	502	800
一年以上	200	966	147	61
總計	<u>23,236</u>	<u>29,911</u>	<u>9,449</u>	<u>10,936</u>

負債資產比率

負債資產比率指總債務對資產總值的百分比。二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日以及二零零九年九月三十日，本公司的負債資產比率分別為38.5%、25.1%、22.0%及21.3%。二零零七年十二月三十一日負債資產比率低於二零零六年十二月三十一日，主要是由於本公司償還銀行借貸以及股東注資令銀行結餘增加。二零零八年十二月三十一日的負債資產比率低於二零零七年十二月三十一日，主要是由於二零零八年新股權投資者注資導致股權總額增加。

無形資產

下表載列本公司於所示日期的無形資產分析：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年 九月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	
產品開發成本				
瑞年牌氨基酸片 ⁽¹⁾	6,000	5,200	4,400	3,800
瑞年牌蜂王漿含片 ⁽¹⁾	4,959	4,459	3,959	3,583
瑞年牌氨基酸口服液 ⁽¹⁾	—	—	—	1,917
靈兒牌氨基酸片 ⁽¹⁾	1,646	1,396	1,146	958
瑞年牌蛋白質粉 ⁽¹⁾	246	221	196	177
小計	<u>12,851</u>	<u>11,276</u>	<u>9,701</u>	<u>10,435</u>
專有技術				
瑞年牌骨質寶沖劑 ⁽²⁾	8,166	7,166	6,166	5,417
瑞年牌金多康膠囊 ⁽²⁾	800	700	600	525
鹽酸拓撲替康膠囊 ⁽²⁾⁽³⁾	—	—	—	20,111
氧氟沙星眼藥 ⁽²⁾⁽³⁾	—	—	—	10,057
鹽酸環丙沙星眼藥 ⁽²⁾⁽³⁾	—	—	—	7,054
小計	<u>8,966</u>	<u>7,866</u>	<u>6,766</u>	<u>43,164</u>
南京瑞年GMP認證 ⁽³⁾	—	—	—	6,720
總計	<u>21,817</u>	<u>19,142</u>	<u>16,467</u>	<u>60,319</u>

附註：

- (1) 本公司與獨立第三方共同開發該產品。
- (2) 本公司向獨立第三方購買該產品相關的專有技術。
- (3) 該數額乃基於收購南京瑞年時國際估值公司為協助公司制定財務報表所計算的公平值計量入賬。

財務資料

營業紀錄期間的重要財務比率概要

股本回報率

下表載列本公司於所示期間的股本回報率：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
股本回報率 ⁽¹⁾	14.9%	55.7%	25.9%

附註：

(1) 股本回報率按年內溢利除以相關年度期初及期終股東權益結餘的算術平均值計算，以百分比表示。

本公司的股本回報率自二零零六年的14.9%增至二零零七年的55.7%，是由於二零零七年溢利增加所致。本公司的股本回報率自二零零七年的55.7%減至二零零八年的25.9%，主要是由於二零零八年新股權投資人注資令股本增加所致。

流動資產比率

下表載列本公司於所示期間的流動資產比率：

	十二月三十一日			二零零九年 九月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	
流動比率 ⁽¹⁾	97.3%	124.0%	126.2%	141.5%
速動比率 ⁽²⁾	88.9%	118.9%	97.1%	134.6%

附註：

(1) 流動比率按流動資產除以流動負債計算。

(2) 速動比率按流動資產減存貨再除以流動負債計算。

本公司的流動資產比率自二零零六年十二月三十一日的97.3%上升至二零零七年十二月三十一日的124.0%，主要是由於本公司業務擴展令貿易應收款項及採購預付款項增加、本公司加強電視廣告宣傳令廣告預付款項增加，以及二零零七年的借貸減少所致。本公司的速動比率自二零零六年十二月三十一日的88.9%增至二零零七年十二月三十一日的118.9%，主要是由於本公司股東注資，使本公司能償還銀行貸款以及銀行結餘及現金增加所致。本公司流動比率由二零零七年十二月三十一日的124.0%增至二零零八年十二月三十一日的126.2%，主要是由於結算應付關聯公司票據、應付最終控股公司的款項及有關附有追索權之貼現票據借貸令流動負債減少所致，但部分增幅由於二零零八年底就收購南京瑞年的現金付款導致銀行結餘及現金減少而抵銷。速動比率由二零零七年十二月三十一日的118.9%減至二零零八年十二月三十一日的97.1%，主要是由於存貨增加所致。本公司的速動比率及流動比率分別由二零零八年十二月三十一日的97.1%及126.2%增至二零零九年九月三十日的134.6%及141.5%，主要是由於本公司二零零九年第三季度的產品銷量增長使銀行結餘及現金增加所致。

債務

本公司大部分業務營運資金來自中國的商業銀行借貸、應付關連公司票據及應付關連公司款項。該等來自商業銀行借貸及應付關連公司票據大多為短期計息貸款，而應付關

財 務 資 料

連公司款項則大多免息。本公司所有借貸以人民幣計值。截至二零零九年十一月三十日，本公司的借貸總額為人民幣283.9百萬元，包括商業銀行提供的銀行貸款人民幣226.0百萬元、應付最終控股公司人民幣57.8百萬元及應付一名董事的款項人民幣0.1百萬元。

下表載列本公司於所示日期的短期債務分析：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年 九月三十日	二零零九年 十一月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年		
短期銀行貸款	297,650	198,000	201,000	226,000	226,000
應付關連公司票據	249,080	107,580	—	—	—
有關附有追索權之貼現票據借貸..	—	36,300	—	—	—
應付關連公司款項	29,051	—	—	—	—
應付最終控股公司款項	—	15,011	—	—	57,770 ⁽²⁾
其他貸款 ⁽¹⁾	15,000	—	—	—	—
應付一名董事款項	—	439	47	156	123 ⁽³⁾
長期銀行貸款	91	21	—	—	—
總計	<u>590,872</u>	<u>357,351</u>	<u>201,047</u>	<u>226,156</u>	<u>283,893</u>

附註：

- (1) 來自本公司所經營地區政府組織無錫太湖國家旅遊度假區工業管理站。無錫太湖國家旅遊度假區工業管理站向區內公司提供貸款以促進該區的發展。
- (2) 指新鴻基結構融資、Sharp Gain 及RPI向福瑞所提供的8.5百萬美元貸款總額，福瑞然後借予本集團作為免息股東貸款以結算參與全球發售的專業人士費用及開支並作為額外營運資金。該等貸款會於上市前悉數償還。
- (3) 應付一名董事款項已於二零零九年十二月結算。

所有應付關連公司款項及應付董事款項已於本招股章程日期前結清。

下表載列所示日期本公司的銀行貸款類型：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年 九月三十日	二零零九年 十一月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年		
有抵押	36,000	48,000	18,000	18,000	18,000
有擔保	194,720	125,000	—	5,000	5,000
其他	66,930	25,000	183,000	203,000	203,000
總計	<u>297,650</u>	<u>198,000</u>	<u>201,000</u>	<u>226,000</u>	<u>226,000</u>

下表載列所示期間本公司銀行貸款的到期情況：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年 九月三十日	二零零九年 十一月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年		
銀行貸款：					
6個月內	218,150	128,000	163,000	176,000	191,000
6個月至1年	79,500	70,000	38,000	50,000	35,000
1至2年	—	—	—	—	—
總計	<u>297,650</u>	<u>198,000</u>	<u>201,000</u>	<u>226,000</u>	<u>226,000</u>

財務資料

除本招股章程本節所披露者及集團內公司間負債外，本公司及其任何附屬公司於二零零九年十一月三十日並無按揭、抵押、債券、銀行透支、貸款、承兌債務、租購承諾、債務證券或任何巨額可量化擔保及或然負債。

結算日後轉變

董事確認，自二零零九年十一月三十日起本公司的債務及或然負債並無任何重大改變。

二零零九年十一月三十日，本公司的已動用及未動用信貸融資分別為人民幣226.0百萬元及人民幣327.0百萬元。

資本開支

本公司的資本開支包括用於收購土地使用權、建造生產設施及購買無形資產的現金，以經營所得現金流量及短期銀行貸款支付。二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年九月三十日止九個月，本公司的資本開支分別為人民幣89.4百萬元、人民幣12.0百萬元、人民幣122.1百萬元及人民幣84.5百萬元。

下表載列所示期間本公司的資本開支：

(人民幣千元)	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年 九月三十日 止九個月
土地使用權.....	30,451	—	55,942	40,870
物業、廠房及設備.....	53,737	12,036	66,205	41,620
無形資產.....	5,250	—	—	2,000
總計.....	<u>89,438</u>	<u>12,036</u>	<u>122,147</u>	<u>84,490</u>

與關連公司的不合規貿易融資

於營業紀錄期間截至二零零八年三月三十一日，本公司中國附屬公司瑞年實業及南京瑞年及其各自關連公司(即瑞年集團、江蘇瑞年前進製藥有限公司及瑞年(無錫)生物科技有限公司)與中國若干商業銀行進行貿易融資交易。該等安排已獲瑞年實業及南京瑞年各自董事正式批准，主要目的是為了降低該等公司的整體財務費用以及增加該等公司銀行存款的總利息收入。二零零六年、二零零七年及截至二零零八年三月三十一日止三個月，瑞年實業發行並由關連公司貼現的銀行票據利率分別介乎1.9%至4.0%、3.1%至4.8%及6.7%至8.6%。二零零六年、二零零七年及截至二零零八年三月三十一日止三個月，關連公司發行並由瑞年實業貼現的銀行票據利率分別介乎1.9%至3.6%、3.2%至4.8%以及5.2%。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本集團的浮息銀行貸款利率分別介乎5.3%至6.1%、6.1%至8.3%及6.4%至7.5%。

二零零六年、二零零七年及二零零八年，瑞年實業發行的應付關連公司票據總額分別為人民幣1,443.5百萬元、人民幣1,065.7百萬元及人民幣511.4百萬元，償還應付關連公司票據總額分別為人民幣1,301.7百萬元、人民幣1,099.8百萬元及人民幣575.8百萬元。因該等票據

財務資料

的有效期一般為六個月，故須不時訂立票據為到期票據再融資。每年瑞年實業發行的應付關連公司票據及償還應付關連公司票據的總額即本公司與關連公司不時訂立的多項相關協議涉及的數額，與任何特定時間尚未償還的債務總額無關，亦與本公司任何期間的營業額無關。二零零六年、二零零七年及二零零八年，關連公司就該等交易承擔的淨利息分別為人民幣3.2百萬元、人民幣1.4百萬元及人民幣0.4百萬元。有關該等貿易融資交易的詳情，請參閱「業務—與關連公司的貿易融資」。本公司、瑞年實業及南京瑞年以及彼等各自的關連公司取得貿易融資的過程概無涉及欺詐行為。本公司無意於日後與關連公司進行有關貿易融資交易。

於營業紀錄期間，除其中一項貸款及借款外，本公司亦有向關連公司提供或獲得若干其他無擔保、免息及無固定還款期的貸款及借貸。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註26至32。

承擔

二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日以及二零零九年九月三十日，本公司的資本承擔分別為人民幣29.2百萬元、人民幣17.5百萬元、人民幣84.7百萬元及人民幣76.0百萬元，均與物業、廠房及設備以及專有技術有關。

除上文所披露外，本公司及其任何附屬公司於最後可行日期並無任何其他重大資本承擔。

營運資金確認

董事認為，經考慮全球發售的估計所得款項淨額（請參閱「未來計劃及全球發售所得款項用途—所得款項用途」）及本公司本身所得資金，本公司有充足營運資金應付本招股章程日期後至少12個月的需求。

負債資產表外安排及或然事件

下表載列所示日期本公司的擔保：

(人民幣千元)	十二月三十一日			二零零九年
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	九月三十日
王福才先生控制的關連公司.....	20,000	5,000	—	—
第三方.....	61,900	37,000	—	—
總計.....	81,900	42,000	—	—

獲取銀行貸款時，中國若干銀行要求本公司提供第三方擔保。因此，本公司與第三方及關連公司建立相互擔保關係。二零零六年及二零零七年十二月三十一日，本公司為無錫長椿金屬製品有限公司、無錫太湖國家旅遊度假區城市建設綜合開發公司及江蘇振達鋼

管集團有限公司(均為獨立第三方)的貸款責任提供擔保。同期,本公司向控股股東全資擁有的南京瑞年提供擔保。

二零零八年六月三十日,向第三方及關連公司提供及獲取的全部擔保及相互擔保已經解除。本公司並無訂立任何衍生金融工具、利率掉期交易或外匯遠期合同,亦無從事涉及衍生工具的投機交易。

有關市場風險的量化及質化披露

外匯風險

本公司的營業額、成本及開支現時均以人民幣計值。因此,人民幣價值波動可能影響本公司產品對跨國公司競爭產品的價格競爭力。

由於本公司計劃在東南亞市場銷售產品,因此本公司的部分未來營業額可能以外幣計值,本公司可能面對人民幣價值波動的風險。本公司監控外匯風險,確保風險淨額維持在可接受水平,亦會於適當時考慮對沖重大交易。由於外匯風險對本公司溢利總額並無重大影響,故本公司現時並無亦無計劃使用任何金融工具作對沖用途。

利率風險

本公司的利率變動風險主要涉及有關本公司銀行貸款的利息支出。現行利率提高會導致本公司的短期借貸續期時借貸利息成本增加。本公司從未亦預計日後不會使用任何衍生金融工具管理利率風險。

通脹

近年來,中國並無出現嚴重的通脹,因此通脹並無嚴重影響本公司的經營業績。根據中國國家統計局的資料,二零零六年、二零零七年及二零零八年中國消費者物價指數的變化分別為1.5%、4.8%及5.9%。基於二零零七年下半年中國消費者物價指數上升,中國政府為減少中國經濟的通脹壓力,頒佈相關措施限制銀行借貸及投資。中國政府採取的有關措施未必能成功減少或減慢中國的通脹率,而中國通脹持續或加劇或會對本公司的業務及財務業績不利。

上市規則第13.13至13.19條

董事確認,就彼等所知,並無任何根據上市規則第13.13至13.19條規定須作出披露的情況。

物業權益及物業估值

戴德梁行有限公司對本公司物業於二零零九年十一月三十日的重新估值為人民幣152,100,000元。估值詳情概述於本招股章程附錄五。重估盈餘淨額指物業市值超出賬面值

財務資料

的差額，其中約人民幣7,496,000元並無計入本集團截至二零零九年九月三十日止九個月的賬目。除南京瑞年的物業以公平值列賬外，所有物業均按成本減累計折舊列賬。因此，物業估值產生的重估盈餘淨額並無計入本招股章程附錄三「未經審核備考財務資料」一節所載二零零九年九月三十日未經審核備考資產及負債報表。倘物業按有關估值列賬，則每年應會有約人民幣370,000元的額外折舊及攤銷。

根據上市規則第5.07條規定，物業權益與該等物業權益估值的對賬披露如下：

	人民幣千元	人民幣千元
附錄五估值報告所載二零零九年十一月三十日的物業估值.....		152,100
附錄一本集團會計師報告所載下列物業於二零零九年九月三十日的賬面值		
— 樓宇 ⁽¹⁾	72,955	
— 土地使用權 ⁽²⁾	72,532	
	<u>145,487</u>	
減：二零零九年九月三十日至二零零九年十一月三十日期間的樓宇折舊(未經審核).....	(619)	
減：二零零九年九月三十日至二零零九年十一月三十日期間的土地使用權攤銷(未經審核).....	<u>(264)</u>	
按附錄五估值報告所載估值計算物業於二零零九年十一月三十日的賬面值.....		<u>144,604</u>
重估盈餘淨額.....		<u><u>7,496</u></u>

附註：

- (1) 截至二零零九年九月三十日的樓宇總值為人民幣128.7百萬元，惟本招股章程附錄五的估值報告僅包括其中約人民幣73.0百萬元具有房屋所有權證的樓宇。
- (2) 截至二零零九年九月三十日的土地使用權總值為人民幣167.7百萬元，惟本招股章程附錄五的估值報告僅包括其中約人民幣72.5百萬元具有國有土地使用證的土地使用權。

股息政策

全球發售完成後，本公司或會以現金或董事認為適當的其他方式分派股息。分派任何中期股息及建議派付任何末期股息須獲本公司董事會酌情批准。此外，財政年度的任何末期股息須獲股東批准。本公司董事會決定是否宣派及派付股息時將按以下因素不時檢討本公司的股息政策：

- 本公司的財務業績；
- 股東權益；
- 整體業務狀況、策略及日後擴張需要；
- 本公司資本需求；
- 附屬公司向本公司派付現金股息；
- 可能對本公司流動資金及財務狀況造成的影響；及
- 董事會可能視為相關的其他因素。

財務資料

截至二零零七年十二月三十一日止年度，瑞年實業宣派及派付股息人民幣138.6百萬元。本公司並無於營業紀錄期間的其他期間宣派及派付任何股息，目前亦無計劃分派截至二零零九年十二月三十一日止年度的股息。本公司現時預期本公司截至二零一零年十二月三十一日止年度除稅後溢利的其中不少於30%將作為股息分派，但股息須待本公司董事會經考慮上述因素批准且股東批准後方會作實。

可供分派儲備

截至最後可行日期，並無向本公司股東分派任何可供分派儲備。

未經審核備考經調整後有形資產淨值報表

以下載列根據下文附註編製的本集團未經審核備考經調整有形資產淨值報表，旨在說明假設全球發售於二零零九年九月三十日已完成的影響。

編製未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅用作說明，且由於屬於假設，未必可真實反映假設全球發售已於二零零九年九月三十日或日後任何日期完成後本集團的財務狀況。

	二零零九年 九月三十日 本公司 擁有人 應佔本集團 經調整 合併有形 資產淨值 ⁽¹⁾		全球發售 估計所得 款項淨額	本集團 未經審核 備考經調整 有形 資產淨值 ⁽²⁾		每股未經審核備考 經調整有形資產淨值 ⁽³⁾	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元	
按發行價每股2.95港元計算...	655,182	585,179	1,240,361	1,240,361	1.24	1.41	
按發行價每股3.78港元計算...	655,182	759,489	1,414,671	1,414,671	1.41	1.61	

附註：

- (1) 本公司擁有人於二零零九年九月三十日應佔本集團經調整合併有形資產淨值摘錄自本招股章程附錄一所載會計師報告，根據二零零九年九月三十日本公司擁有人應佔本集團經審核合併資產淨值人民幣715.5百萬元計算，並就二零零九年九月三十日無形資產人民幣60.3百萬元調整。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額分別根據發售價每股2.95港元(相當於人民幣2.60元)及3.78港元(相當於人民幣3.33元)計算，已扣除包銷費用及其他相關開支，惟並無計及可能因行使超額配股權及首次公開發售前購股權計劃的購股權而發行的任何股份。計算全球發售估計所得款項淨額時，以港元列賬的金額均已按人民幣0.8803元兌1.00港元的匯率換算為人民幣。
- (3) 每股未經審核經調整有形資產淨值已作出上段附註2所述調整，並假設全球發售已於二零零九年九月三十日完成而已發行1,000,000,000股股份計算，惟並無計及可能因行使超額配股權及首次公開發售前購股權計劃的購股權而發行的任何股份。
- (4) 二零零九年十一月三十日，獨立物業估值師戴德梁行有限公司對本集團的物業權益重新估值，相關物業估值報告載於本招股章程附錄五。重估盈餘淨額指物業市值超出賬面值的差額，約為人民幣7.5百萬元。該重估盈餘淨額並無併入本集團截至二零零九年九月三十日止九個月的合併財務資料，亦不會併入本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的財務報表。上述調整並無計及上述重估盈餘。倘物業按有關估值列賬，則每年應自合併全面收益表扣除約人民幣0.4百萬元之額外折舊及攤銷。
- (5) 並無調整未經審核備考經調整有形資產淨值以反映本集團於二零零九年九月三十日之後的任何經營業績或其他交易。

未經審核備考估計每股基本盈利

以下未經審核備考估計每股基本盈利乃根據下文附註所述的基準編撰，以反映假設全球發售於二零零九年一月一日已完成的影響。未經審核備考估計每股基本盈利僅供參考，且基於屬備考性質未必真實反映本集團於全球發售後或任何未來期間的財務業績。

截至二零零九年十二月三十一日止年度

估計本公司擁有人應佔合併盈利 ⁽¹⁾	不少於人民幣200百萬元 (約等於227百萬港元)
估計每股基本盈利 ⁽²⁾	不少於人民幣0.2元 (約等於0.2港元)

附註：

- (1) 估計截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司擁有人應佔合併盈利所依據的基準摘錄自招股章程附錄四「盈利估計」一節。編撰截至二零零九年十二月三十一日止年度盈利估計的基準概述於招股章程附錄四「盈利估計」一節。
- (2) 估計每股基本盈利乃根據估計截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司擁有人應佔合併盈利及已發行股份1,000,000,000股(假設全球發售及重組於二零零九年一月一日完成，惟並不計及可能因行使超額配股權及根據首次公開發售前購股權計劃所授購股權而發行的股份)計算。

截至二零零九年十二月三十一日止十二個月期間的盈利估計

本公司擁有人應佔估計合併盈利 ⁽¹⁾	人民幣200.0百萬元
-------------------------------------	-------------

附註：

- (1) 編製上述盈利估計的基準載於本招股章程附錄四。

無重大不利轉變

董事確認，自二零零九年九月三十日(即本招股章程附錄一「本公司會計師報告」所載本公司最近期經審核財務業績的結算日期)以來，本公司的財務或經營狀況或前景並無重大不利轉變。