

閣下應連同本招股章程附錄一內我們的綜合財務報表和相關附註，細閱以下我們財務狀況與經營業績的討論及分析。本討論載有涉及風險和不明朗因素的前瞻性陳述。我們的實際業績及節選事件的發生時間，可能因包括本招股章程「風險因素」及其他地方所載之各種因素而與此等前瞻性陳述所預期者存在重大差異。

概覽

根據一間獨立經濟資訊研究機構北京華經編製的華經報告，於二零零九年，就國內銷量而言，我們是中國第二大BDO生產商，市場份額約為16.0%。我們亦生產GBL及THF，兩者為BDO的直接下游衍生產品。根據華經報告，按二零零九年的總BDO設計產能計算，我們在中國排名第五。

鑒於中國可生物降解材料市場的發展並憑藉我們現有的BDO生產的專門經驗，我們擬向下游擴張至生產以BDO為基的可生物降解PBS及PBS共聚物並運用全球發售所得款項淨額約10%以建設我們的第一期PBS生產設施。詳情請參閱本招股章程「業務」一節「我們的策略」一段。PBS及PBS共聚物為中國相對較新的物料而本集團於生產PBS及PBS共聚物方面並無往績記錄。雖然我們對PBS擴展計劃充滿信心，但不能保證我們將可按商業規模生產PBS及PBS共聚物，或根本不能生產PBS及PBS共聚物（亦請參閱本招股章程「風險因素」一節）。

我們的主要產品BDO是用於生產在汽車業、電子業、建築業和服裝業獲廣泛使用的高性能聚合物、溶劑和精細化學品所必需的化學中間體。GBL的應用範圍廣泛，包括化妝品、髮膠、殺菌劑、藥片包裝及飲料淨化的加工劑。THF則主要用作聚合物的前身，常用於生產PTMEG，PTMEG為製造其他聚合物時的反應劑。

於往績記錄期間，我們主要向中國不同行業（例如化學、製藥及工業電子）位於華東地區的生產商出售BDO、GBL及THF產品。我們相信，與分銷模式比較，此直接銷售模式可讓我們直接從該等客戶取得第一手市場資料，以及幫助我們建立長期及緊密的客戶關係。於往績記錄期間，我們並無向任何PBS或PBS共聚物生產商出售BDO、GBL及THF產品。此外，我們並無直接出口我們的產品，且就我們所知，我們亦無出售我們的產品予並無將我們的產品再進一步加工便轉售及出口的客戶。

根據華經報告，我們是中國當前BDO生產商中首家採用DAVY工序的生產商。DAVY工序採用順酐為主要原料，這工序比傳統使用乙炔及甲醛作為主要原料的REPPE工序更先進，更符合成本效益。DAVY工序令我們可生產出高品位的BDO，純度高於採用REPPE工序的BDO生產商一般遵守的國家標準。DAVY工序也可同時出產我們的兩種主要產品GBL和THF，使我們可調整三種產品的組合以更靈活應付客戶的訂單。

我們的現有生產設施位於山東省東營市，鄰近我們的原材料供應商及大部分主要客戶。特別是我們的現有生產設施毗連中國第二大石油生產基地中國石化勝利油田分公司石油化工總廠（「石化勝利」），石化勝利通過管道向我們供應原材料，包括氫氣及正丁烷。我們毗連石化勝利及與石化勝利的長期關係有助我們較其他海外及本地競爭對手更便利取得主要原材料及節省成本。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們自石化勝利的採購額分別佔我們總採購額約11.3%、9.9%、12.7%及32.3%。於最後實際可行日期，我們東營BDO生產設施的BDO設計產能約達35,000噸／年、GBL設計產能約達17,000噸／年及THF設計產能約達5,000噸／年。

我們的收益絕大部分來自銷售BDO、GBL及THF。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的收益分別達到約人民幣882.7百萬元、人民幣883.3百萬元及人民幣745.4百萬元及人民幣383.9百萬元。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的純利分別約人民幣146.1百萬元、人民幣133.9百萬元及人民幣172.1百萬元及人民幣96.9百萬元。

我們現有生產設施於山東省東營市，於最後實際可行日期，其BDO設計產能約為35,000噸／年，GBL設計產能約為17,000噸／年及THF設計產能約為5,000噸／年。

我們的主要業務發展戰略為利用我們的BDO生產能力，擴展中國持續發展的生物降解物料市場。自二零零八年起，我們已投入資源開發市場和BDO基礎生物降解PBS及PBS共聚物產品的產業化潛力。PBS及PBS共聚物是全面的可生物降解高分子聚合物，透過綜合聚合作用將丁二酸／二元酸及BDO合成得出。由於較其他類別的可生物降解聚合物相對於機械性質、可塑性及耐熱性方面擁有優越特性，故PBS及PBS共聚物可廣泛應用於包裝材料、食品容器、地膜、包裝薄膜、包裝袋、一

次性醫療器械、衛生用品及紡織品。在這方面，我們於二零零九年七月與IPCCAS訂立一份意向書以獲得許可使用IPCCAS擁有專利權的中科院一步法，以興建一座產能為20,000噸／年的生產設施，以及建立一個聯合研究實驗室以研究新的PBS程式及潛在應用。其後於二零零九年十二月，我們與IPCCAS訂立正式技術許可協議（其由日期為二零一零年十月二十九日的一份補充許可協議補充），據此，本公司獲授一項非獨家許可（屬一次性質且並無時限制），以於我們採用中科院一步法的PBS生產設施及500公升PBS實驗室設施使用相關的PBS樹脂聚合技術。於二零一零年五月，我們與四川大學進一步訂立一份技術合作協議，初步為期五年，以於包括（但不限於）PBS下游產品開發、生產技術支援及研究人員培訓等方面合作。自此，我們已於山東省淄博成立一隊PBS研究團隊，同時與IPCCAS、高分子研究所及四川大學的高分子材料工程國家重點實驗室合作。我們即將完成興建一座500公升PBS實驗室設施，其將被用於測試程式及試產多種PBS及PBS共聚物下游產品。預期該PBS實驗室設施將於二零一零年十一月底前完工並將於二零一零年十二月前投入營運。我們亦開始興建兩條PBS生產線，設計產能為5,000噸／年及20,000噸／年，屬我們的三階段PBS產能擴充計劃的第一期，目前預期分別於二零一一年六月及二零一一年九月完成。於最後實際可行日期，我們已經就每年預期總量逾17,000噸的PBS及PBS共聚物訂單與中國數家獨立第三方醫療用品、包裝及一次性衛生用品製造商訂立不具法律約束力意向書，有效期至二零一三年十二月三十一日。

為支持我們拓展至生產PBS及PBS共聚物（其目前處於產品發展籌備中）的計劃，並滿足中國不斷增長的高品位BDO及其衍生產品需求，我們計劃在我們的新淄博生產基地於我們的計劃PBS生產設施旁興建一個產能達55,000噸／年BDO的新生產設施，以大幅擴充我們的BDO產能。此新BDO生產設施處於在建過程中，目前計劃於二零一一年六月竣工，其將引進最新的第四代DAVY工序，BDO、GBL及THF設計產能分別約為46,800噸／年、6,600噸／年及1,600噸／年。

除上述的主要生產設施外，我們淄博生產基地將設有各種附屬設施，例如辦公室大樓，員工飯堂、貨倉及廢水外理設施。

我們相信我們擴充的BDO產能將確保我們於調整我們的產品及銷售組合以滿足市場需求方面享受更大的靈活性，同時透過內部BDO消費及外部BDO銷售可控制我們的成本。我們計劃於開始PBS及PBS共聚物生產後優先使用我們生產的BDO首先滿足我們生產PBS及PBS共聚物的內部需求。按照我們迄今的研發進程，估計

於PBS生產中BDO消費率應為每噸PBS及／或PBS共聚物約0.4至0.5噸BDO。在該等基準上，取決於對我們PBS及PBS共聚物產品的現行需求，由於我們根據我們的擴張計劃擴充我們的PBS產能，我們預期我們的內部BDO消費量將按我們的BDO總產量的百分比增長。(作說明之用，倘我們全部三期PBS生產設施全力營運，根據BDO至PBS的現行估計消費率，我們的兩個BDO生產設施(包括BDO、GBL及THF)約一半的總設計產能將被用於生產內部消費的BDO，而餘下產能將用於生BDO、GBL及THF，以對外在市場上銷售)。我們亦預期當我們的PBS擴展計劃成功實施後，就絕對值及就佔我們總收益的百分比而言，將來我們來自PBS及PBS共聚物產品的收益將會增加。

影響我們的經營業績的主要因素

BDO及其衍生產品的市場需求

BDO為我們的主要產品，截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，BDO銷售額佔我們收益約55.4%、59.9%、55.6%及54.6%。BDO的需求主要由BDO衍生產品的需求及新型下游產品及應用的發展所帶動。於過去數年，由於下游化學品如PBT、PU、PTMEG、THF和GBL的急速發展，BDO市場顯著增長。於往績記錄期間，我們估計我們的BDO產品中的約一半乃最終用於PU纖維行業，其餘乃由電子行業、殺蟲劑行業、醫藥行業及其他行業使用。PU纖維主要用於生產廣泛用作各類鞋子及服裝的原材料的彈性材料。

BDO亦為生產PBS及PBS共聚物的主要原料，而PBS及PBS共聚物乃用於生產各種可生物降解塑料產品。我們預期分別於二零一一年六月及二零一一年九月前完成兩條PBS生產綫的建設，該兩條生產綫的各自產能為5,000噸／年及20,000噸／年。根據Freedonia，大部分PBS乃用於生產餐飲業的一次性產品，其餘則用於生產一次性包裝材料及其他一次性產品。Freedonia亦估計醫療產品的PBS使用量將自二零一一年起開始增長。

根據華經報告，於二零零五年至二零零九年期間，BDO在中國的需求及產量分別以15.6%及42.5%的複合年增長率增長。儘管BDO的產量於過往數年大幅增加，惟國產的BDO仍不足以完全應付對BDO在中國之需求。隨著BDO於國內的產量大幅增加，BDO的進口於過往數年間逐漸減少，由二零零五年的約82,000噸下跌至二零零九年的約59,000噸。

以收益計，GBL為我們的第二大產品。GBL的銷售額佔我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月的收益約27.2%、27.6%、29.7%及29.4%。根據華經報告，GBL主要用作生產農用化學物及藥劑的中間體。於往績記錄期間，我們預期我們GBL約三分之一乃出售予醫藥行業，其餘乃出售予PU行業、殺蟲劑行業、電子行業及其他行業。

以收益計，THF為我們最小的產品。THF的銷售額佔我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月的收益約17.4%、12.5%、14.7%及16.0%。THF主要用作生產其他聚合物的前身。根據華經報告，THF於二零零九年的產量佔中國BDO消費總額約41.2%，為BDO的最大最終用戶。

BDO衍生產品的市場需求的任何不利變動以及開發新的下游BDO衍生產品或應用可能對BDO的需求造成重大不利影響。我們的經營業績以往一直依賴且於不久將來將繼續依賴我們的BDO及其衍生產品如GBL及THF的銷售額，且從長遠而言，將受我們的PBS及PBS共聚物的銷售額的影響。

我們產品的定價

我們的BDO及其衍生產品的售價主要按當時市價釐定，而當時市價則按我們的產品於全球及國內市場供需情況、我們的競爭對手的定價及我們為我們的產品物色新市場的能力釐定。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們BDO的平均售價分別為每噸人民幣16,712元、每噸人民幣15,085元、每噸人民幣11,866元及每噸人民幣14,387元。

我們通常可按較當前行業平均價格為高的價格於中國銷售我們的BDO產品，我們的董事認為此歸功於(其中包括)我們通過DAVY工序按較中國國家標準更高的純度水平大量生產質素穩定的BDO並及時交付的能力。為個別訂單釐定價格時，本公司亦考慮客戶之訂單規格、訂貨交付期、運輸成本及訂單數量。

我們部分國內競爭對手已增加且部分競爭對手已宣佈計劃增加彼等的產能。國內產能增長將會使我們產品的市場供應增加。倘我們產品的市場供應增加而需求並無相應增加，我們產品的市價或會下跌，減少我們的利潤率。過往，我們亦面對進口產品帶來的競爭。近年，部分來自沙特阿拉伯及台灣的生產商以低價向中

國出售BDO並致使中國BDO平均售價下滑。於二零零八年末全球金融危機期間，BDO及其衍生產品於國際市場的需求較低，我們面臨來自國際市場的進口BDO及其衍生產品的競爭加劇。我們的產品於中國的售價或會受到國內競爭者產能及定價策略變動、其他競爭對手於中國的出口活動及中國政府採取的措施的持續影響，從而可能影響我們的盈利能力及財務狀況。

我們的原材料及其他材料的定價

順酐、甲醇及氫氣為生產BDO及其衍生產品所用的主要原材料。我們亦於二零零九年開始使用正丁烷作為原材料以生產順酐。我們的原材料成本佔我們的銷售成本的極大部分。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，原材料總成本分別佔我們的銷售總成本約85.1%、85.3%、76.6%及88.4%。我們的順酐成本佔我們的原材料成本的極大部分，截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，順酐成本分別約佔我們的銷售總成本約76.5%、76.8%、66.6%及77.7%。

由於順酐為我們的BDO及其衍生產品的生產中所用的主要原材料，我們的原材料平均成本一般與順酐的現行市價存在對應關係。於往績記錄期間，順酐的市價大幅波動。截至二零零七年十二月三十一日止年度，我們的順酐的平均單位採購價為每噸人民幣9,367.1元。截至二零零八年十二月三十一日止年度，順酐的平均單位採購價跌至每噸人民幣8,292.2元，並進一步跌至截至二零零九年十二月三十一日止年度的每噸人民幣4,811.5元。截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的順酐平均單位採購價升回升至每噸人民幣6,759元。順酐的市價變動主要受順酐的國內產能、順酐的國內及國際需求、及煤(順酐的主要材料之一)的市價及國內及國際的整體經濟狀況影響。於全球金融危機期間，順酐的國內及國際需求大幅減少，導致二零零九年順酐的市價大幅度下跌。自二零零九年年底經濟自全球金融危機中開始反彈導致順酐價格於二零一零年上漲。截至二零零九年十二月三十一日止年度，儘管我們的BDO平均售價下降，但我們的毛利率提高，主要由於同期順酐的平均成本下降幅度更大。倘我們BDO的平均售價降幅高於順酐平均成本的降幅或當我們不能將原材料及其他材料增加的成本全部或及時轉嫁予我們的客戶，我們的利潤率可能下降。

為對沖順酐的市場價格風險以取得成本收益並確保我們可以具競爭力的價格獲得高質量順酐的持續供應，我們於二零零九年十二月通過使用正丁烷(主要來源於石油)開始順酐的自行生產。由於中國的順酐主要由苯所製造，而苯則產自

煤，故順酐一直價廉且供應充足。因此，我們目前或不能從自行生產順酐中獲得成本效益。目前，我們主要通過連接到我們生產設施的管道自一名供應商獲取正丁烷。倘該供應商無法向我們提供我們生產所需質量及數量的正丁烷，我們或產生額外成本以尋求替代資源。倘我們不能將該等成本轉嫁予我們的客戶，我們的營運業績及財務狀況或會受到不利影響。

我們應用DAVY工序的經驗及技術

根據華經報告，我們是中國當前BDO生產商中首家採用DAVY工序生產BDO的生產商。DAVY工序被認為較迄今仍廣泛應用於中國BDO生產商的傳統REPPE工序更先進及更具成本效率。雖然我們知悉我們的若干競爭對手近期已過渡至或建造新的BDO生產設施以採用DAVY工序，我們相信我們於BDO生產中提前採用DAVY工序積累的經驗及技能確保我們可高效的操縱我們的BDO生產設施並可按高於中國國家標準的純度水平生產BDO，並使我們較該等競爭對手具競爭優勢。

擴大我們的BDO、GBL、THF、PBS及PBS共聚物產能

本公司正於山東省淄博興建一個BDO生產設施，該生產設施按計劃於二零一一年六月落成後將令我們的BDO、GBL及THF設計產能分別增加至約81,800噸／年、23,600噸／年及6,600噸／年。此外，因我們的主要業務發展戰略為利用我們的BDO產能及拓展至中國正在增長的可生物降解物料市場，我們開始興建兩條設計產能為5,000噸／年及20,000噸／年的PBS生產線(作為我們的三期產能擴充計劃的第一期)，目前預期該兩條生產線將分別於二零一一年六月及二零一一年九月前完工。根據我們的擴充計劃，我們擬透過分兩期興建兩條設計產能各為50,000噸／年的額外PBS生產線，以進一步令我們的PBS產能提升合共100,000噸／年。我們目前計劃在二零一二年初前後開始興建我們的首個5,000噸／年PBS生產設施，惟將視乎其時對我們第一期PBS生產設施生產的PBS及PBS共聚物產品的市場反應而定。根據我們的初步建築時間表，此50,000噸／年第二期PBS生產設施的建築工程須時約八個月。根據我們的第一期及第二期PBS生產設施當時的使用率，我們可能最早於二零一三年開始興建第三期設計產能為50,000噸／年的PBS生產設施。由於我們預期於未來我們來自PBS及PBS共聚物產品的收益於絕對值及佔我們總收益的百分比均會增加，我們的經營業績亦將取決於我們能否成功生產及推廣我們的PBS及PBS共聚物，而其則將取決於中國政府關於可生物降解的塑膠物料政策及商業上可行的PBS及PBS共聚物下游產品及應用的發展等因素。

重要會計政策、估計及假設

我們按照國際財務報告準則編製財務報表，該準則規定我們作出影響我們呈報(其中包括)資產及負債、或然資產及負債、淨收入及開支的估計及假設。我們根據最近期獲得的資料、我們本身的過往經驗及其他我們認為適用於有關情況的因素持續評估該等估計及假設。由於我們的財務申報程序本質上依賴採用估計及假設，故我們的實際業績可能有異於我們所預期的業績。此情況對在應用上相比其他會計政策需較高程度判斷的若干會計政策而言尤其真確。由於下文所論述的政策至為依賴我們管理層的判斷，故我們認為該等政策對理解我們的經審核綜合財務報表至關重要。

物業、廠房及設備以及折舊

物業、廠房及設備(在建工程除外)乃按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及使資產達致其營運狀況及地點以作其擬定用途的任何直接應佔成本。於物業、廠房及設備項目投入運作後所產生的開支(如維修及保養)一般於其產生期間的全面收益表內扣除。倘能清楚顯示該開支已致使預期來自使用物業、廠房及設備項目的未來經濟利益有所增加，且項目的成本能可靠地計量時，則開支會被撥充資本作為該資產的額外成本或重置成本。

折舊以直線法計算以將各物業、廠房及設備項目的成本撇銷至其估計可使用年期內的剩餘價值。用作此用途的估計可使用年期如下：

	估計可 使用年期	剩餘價值
• 樓宇	30年	0%
• 廠房及機器	12至20年	5%
• 汽車	10年	5%
• 傢俬、裝置及辦公室設備	5年	5%

由於物業、廠房及設備項目的各部分有不同的可使用年期，故將該項目的成本合理地分配至各部分，且各部分會獨立折舊。

剩餘價值、可使用年期及折舊方法最少於各財務狀況報表日期予以評估，並在適當情況下作出調整。

物業、廠房及設備於出售時或預期並無來自其使用或出售的未來經濟利益時取消確認。於資產被取消確認之年在全面收益表確認的出售或停用的任何盈虧為銷售所得款項淨額與有關資產的賬面值的差額。

在建工程指在建樓宇及其他資產，乃按成本減任何減值虧損列賬，且不會進行折舊。成本包括於建設期間的建設的直接成本。在建工程於竣工及可供使用時重新分類至物業、廠房及設備的合適類別。

收入確認

收入於經濟利益將很可能流入我們時及於收入能可靠地計量時按以下基準予以確認：

- 來自銷售貨物的收入，於擁有權的重大風險及回報已轉移至買方而我們並不保留通常與擁有權相關的管理或對已出售貨物的有效控制時；及
- 利息收入，以應計基準，於金融工具的預計年期內採用實際利率法按估計未來現金收入貼現至金融資產賬面淨值的貼現率計算。

除商譽外的非金融資產減值

倘有跡象顯示出現減值或須就資產進行年度減值測試(存貨、遞延稅項資產及金融資產除外)，則會估計該資產的可收回金額。資產的可收回金額按資產或現金產生單位的使用價值及其公允價值(以較高者為準)減銷售成本而計算，並就個別資產而確定，除非有關資產並無產生在頗大程度上獨立於其他資產或資產類別的現金流入。在此情況下，可收回金額就資產所屬的現金產生單位而確定。

減值虧損僅於資產賬面值超逾其可收回金額時予以確認。於評估使用價值時，估計未來現金流量按可反映現時市場對貨幣時間價值及資產特定風險的評估的除稅前貼現率貼現至其現值。減值虧損於產生期間自全面收益表內與已減值資產功能一致的開支類別中扣除。

於各報告日期，均會評估是否有跡象顯示過往已確認的減值虧損不再存在或可能已減少。如出現該跡象，則會估計可收回金額。過往已確認的資產(商譽除外)的減值虧損，僅於用作釐定該項資產的可收回金額的估計出現變化時撥回，但有關金額不得超逾假設過往年度並無就該項資產確認減值虧損而應確定的賬面值(已扣除任何折舊／攤銷)。撥回有關減值虧損於產生期間計入全面收益表。

存貨

存貨按成本與可變現淨值的較低者列賬。將各項產品達致當前位置和狀況所產生的成本按以下方式列賬：

原材料／部件及消耗品	以加權平均基準計算的採購成本
製成品	直接材料及勞工成本及適當比例的間接成本

可變現淨值按估計銷售價格減任何直至竣工及出售前將會產生的估計成本而計算。

撥備

倘由於過往發生的事件引致目前出現債務(法律上或實際上)，而日後很可能需流出資源以清償債務，並能夠可靠估計債務金額時，撥備會被確認。

倘貼現影響屬重大，就撥備而確認的金額為預期清償債務所需的未來開支於財務狀況日期的現值。因時間過去而引致的貼現現值金額的增加會計入全面收益表內的融資成本。

估計不明確因素

於報告期末就未來及其他主要估計不明確因素作出而存在可能導致對資產及負債於下一個財政年度的賬面值作出重大調整之重大風險之主要假設討論如下。

(1) 應收賬款減值

應收賬款減值乃根據收回應收賬款之可能性所作出評估釐定。識別呆賬需要管理層作出判斷及估計。當有客觀證據顯示本集團將不能收回該等債務時作出撥備。當實際結果有別於原本的估計，有關差額將於該等估計出現變動的期間影響應收賬款之賬面值及呆賬開支或應收賬款撥回數額。

(2) 物業、廠房及設備減值

倘根據上文「重要會計政策、估計及假設」一段中「除商譽外的非金融資產減值」分段所披露的會計政策存在事項或結果變動顯示賬面值不可收回，則物業、廠房及設備的賬面值須審核是否出現減值。一項資產或(倘適用)其所屬現金產生單位的可回收金額按其公允價值減銷售成本及使用價值的較高者計算。估計使用價值要求本集團須估計來自現金產生單位的未來現金流量及選擇合適的貼現率以計算該等現金流量的現值。

(3) 物業、廠房及設備項目的可使用年期及餘值

於釐定物業、廠房及設備項目的可用年期及餘值時，本集團須考慮多項因素，包括資產的預期使用情況、預期物理耗損、資產的維修保養及使用資產的法律或其他類似限制。資產可用年限的估計是本集團根據以往對用途相若的類似資產的經驗得出。倘物業、廠房及設備項目的估計可使用年期及／或餘值與以往的估計有差異，將計提額外折舊。可使用年期及餘值於每個財政年度年結日根據環境轉變作出檢討。

(4) 存貨可變現淨值

存貨的可變現淨值指日常業務中的估計售價減估計完成及出售的成本。該等估計乃基於現時市況及銷售同類產品的過往經驗，或會因客戶口味轉變或競爭對手因應嚴峻的消費品行業週期作出相應行動而有大幅改變。管理層會於各申報日期檢討該等估計。

(5) 遞延稅項資產

對於所有可抵扣暫時性差額、未動用稅務抵免及未動用稅務虧損，若日後有可能出現應課稅溢利可用以抵扣該等可抵扣暫時性差額、未動用稅務抵免及未動用稅務虧損，則遞延稅項資產一律予以確認。釐定可確認的遞延稅項資產數額須重大管理判斷，該判斷以可能的期限及未來應課稅收益的水平及未來稅項規劃策略為基礎作出。

(6) 所得稅撥備

釐定企業所得稅撥備時要求重大判斷。在正常業務過程中，許多交易及計算法均不能確定最終稅款的釐定。倘該等事宜的最終稅務結果與初步確認的金額不同，該等差額將影響作出有關釐定期間的所得稅及遞延稅項撥備。

財 務 資 料

經營業績概述

下表載列我們於所示期間的綜合全面收益表及其他節選財務資料：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	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	人民幣千元	人民幣千元
收益	882,669	883,298	745,363	272,684	383,901
銷售成本	(694,844)	(695,855)	(485,941)	(176,400)	(249,037)
毛利	187,825	187,443	259,422	96,284	134,864
其他收入及收益	3,357	4,234	1,736	205	11,070
銷售及分銷成本	(13,440)	(15,237)	(15,870)	(6,340)	(6,361)
行政開支	(8,423)	(13,910)	(12,595)	(1,886)	(6,380)
其他費用	—	—	—	—	(657)
融資成本	(2,871)	(7,941)	(2,096)	—	(2,450)
除稅前溢利	166,448	154,589	230,597	88,263	130,086
所得稅開支	(20,332)	(20,681)	(58,515)	(22,233)	(33,155)
年／期內溢利及年／期內 全面收入總額	<u>146,116</u>	<u>133,908</u>	<u>172,082</u>	<u>66,030</u>	<u>96,931</u>
以下人士應佔年／期內溢利 及年／期內全面收入總額：					
本公司權益持有人	129,014	133,908	172,082	66,030	96,931
非控股權益	<u>17,102</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>146,116</u>	<u>133,908</u>	<u>172,082</u>	<u>66,030</u>	<u>96,931</u>

主要收益報表組成部分

收益

下表載列於往績記錄期間我們按產品分類的收益、平均售價及銷量：

	截至十二月三十一日止年度												截至五月三十一日止五個月							
	二零零七年				二零零八年				二零零九年				二零零九年				二零一零年			
	收益	銷量	平均售價	收益	銷量	平均售價	收益	銷量	平均售價	收益	銷量	平均售價	收益	銷量	平均售價	收益	銷量	平均售價		
	人民幣		人民幣	人民幣		人民幣	人民幣		人民幣	人民幣		人民幣	人民幣		人民幣	人民幣		人民幣		
	千元	百分比	噸	千元	百分比	噸	千元	百分比	噸	千元	百分比	噸	千元	百分比	噸	千元	百分比	噸		
BDO	489,036	55.4	29,263	16,712	529,475	59.9	35,099	15,085	414,741	55.6	34,952	11,866	160,053	58.7	14,034	11,405	209,486	54.6	14,561	14,387
GBL	240,209	27.2	12,470	19,263	243,986	27.6	14,905	16,369	221,696	29.7	15,780	14,049	77,373	28.4	5,632	13,738	112,875	29.4	7,016	16,088
THF	153,424	17.4	6,581	23,313	109,837	12.5	5,431	20,224	108,926	14.7	6,716	16,219	35,258	12.9	2,139	16,483	61,540	16.0	3,435	17,916
總計	882,669	100.0	48,314	883,298	100.0	55,435	745,363	100.0	57,448	272,684	100.0	21,805	12,506	383,901	100.0	25,012	15,349			

於往績記錄期間，我們的收益指向客戶銷售的貨品的發票淨值，減增值稅及其他銷售稅，並經扣除退貨撥備及折扣。於往績記錄期間，我們的收益全部來自銷售BDO及其衍生產品GBL及THF。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的收益分別約為人民幣882.7百萬元、人民幣883.3百萬元、人民幣745.4百萬元及人民幣383.9百萬元。

由於我們的銷量、平均售價及產品組合變動，我們的收益總額於往績記錄期間波動。我們的收益由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣882.7百萬元輕微上升約0.1%至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣883.3百萬元，主要由於我們的BDO及GBL的銷量增加，以滿足日益增長的市場需求，惟有關升幅部分被我們的BDO、GBL及THF的售價下降及THF的銷量下降所抵銷。我們的收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣883.3百萬元減少至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣745.4百萬元，下降約15.6%，主要由於BDO、GBL及THF的平均售價因二零零八年年底及二零零九年全年的全球金融危機而下跌，惟有關影響部份被本公司整體銷量增加而緩和。我們的收益由截至二零零九年五月三十一日止五個月的人民幣272.7百萬元增加約40.8%至人民幣383.9百萬元，董事認為主要由於全球經濟復甦導致對BDO及其衍生產品的需求增加，進而帶動BDO、GBL及THF的平均售價及銷量上漲。

財 務 資 料

銷售成本

下表載列於所示期間我們按項目分類的銷售成本及其佔我們的總銷售成本的百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零零七年		二零零八年		二零零九年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣 千元	百分比	人民幣 千元	百分比	人民幣 千元	百分比	人民幣 千元	百分比	人民幣 千元	百分比
原材料										
—順酐 ⁽¹⁾	531,718	76.5	534,101	76.8	323,753	66.6	114,799	65.1	193,545	77.7
—氫	54,433	7.8	52,378	7.5	33,783	7.0	20,746	11.8	24,021	9.6
—甲醇	5,873	0.8	6,998	1.0	14,775	3.0	2,219	1.3	2,507	1.1
	<u>592,024</u>	<u>85.1</u>	<u>593,477</u>	<u>85.3</u>	<u>372,311</u>	<u>76.6</u>	<u>137,764</u>	<u>78.1</u>	<u>220,073</u>	<u>88.4</u>
其他物料及 公用設施										
—催化劑	39,186	5.6	40,503	5.8	44,442	9.1	13,364	7.6	10,453	4.2
—蒸氣	10,358	1.5	10,478	1.5	12,430	2.6	4,161	2.4	—	—
—電力	16,639	2.4	16,085	2.3	19,291	4.0	6,227	3.5	7,189	2.9
—水	7,776	1.1	4,743	0.7	3,510	0.7	1,865	1.1	104	0.0
—其他 ⁽²⁾	15,563	2.3	16,394	2.4	17,482	3.6	6,785	3.8	1,424	0.6
	<u>89,522</u>	<u>12.9</u>	<u>88,203</u>	<u>12.7</u>	<u>97,155</u>	<u>20.0</u>	<u>32,402</u>	<u>18.4</u>	<u>19,170</u>	<u>7.7</u>
折舊	9,958	1.4	10,377	1.5	11,962	2.5	4,503	2.6	8,574	3.4
薪金	3,340	0.6	3,798	0.5	4,513	0.9	1,731	0.9	1,220	0.5
銷售成本：	<u>694,844</u>	<u>100.0</u>	<u>695,855</u>	<u>100.0</u>	<u>485,941</u>	<u>100.0</u>	<u>176,400</u>	<u>100.0</u>	<u>249,037</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 順酐成本包括正丁烷(用於生產順酐的主要原材料)的成本

(2) 其他包括氮、化學濾器、零件及其他耗材

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括用於生產過程的原材料成本，而原材料則包括順酐、甲醇、氫及正丁烷。我們的銷售成本亦包括催化劑、蒸汽、電力、水及其他費用，以及折舊及與生產活動直接相關之僱員工資。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的銷售成本總額分別約為人民幣694.8百萬元、人民幣695.9百萬元、人民幣485.9百萬元及人民幣249.0百萬元，佔我們於各相關期間的收益的78.7%、78.8%、65.2%及64.9%。

財務資料

順酐成本為我們的銷售成本的主要部分。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，順酐成本分別佔我們銷售總成本約76.5%、76.8%、66.6%及77.7%。其他物料及公用設施成本(例如催化劑、蒸氣、電力、水及其他成本)亦為我們的銷售成本的主要部分，截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，分別佔銷售總成本的12.9%、12.7%、20.0%及7.7%。

我們的銷售成本由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣694.8百萬元輕微上升至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣695.9百萬元，主要由於我們的銷量增加，部分被我們順酐的平均單位採購價下降抵銷，順酐平均單位採購價由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣9,367.1元／噸下降至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣8,292.2元／噸。我們的銷售成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣695.9百萬元減少至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣485.9百萬元，主要由於順酐的平均單位採購價因二零零八年年底及二零零九年的全球金融危機而大幅下降。我們的銷售成本由截至二零零九年五月三十一日止五個月的人民幣176.4百萬元增加至截至二零一零年五月三十一日止五個月的人民幣249.0百萬元，主要由於全球經濟復甦引致我們產品的銷量增加以及順酐的平均單位採購價上升。順酐的平均單位採購價由截至二零零八年十二月三十一日止年度的每噸人民幣8,292.2元大幅降至截至二零零九年十二月三十一日止年度的每噸人民幣4,811.5元，並由於全球經濟復甦回升至截至二零一零年五月三十一日止五個月的每噸人民幣6,759元。

我們預期，我們的銷售總成本(包括我們的原材料成本)將隨著我們擴充BDO產能及展開PBS及PBS共聚物生產而繼續增加，盡管該等影響或被我們預期將取得的規模經濟以及較大額採購原材料獲得的數量折扣所部分抵銷。

毛利及毛利率

下表載列於所示期間我們的BDO、GBL及THF的毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零零七年		二零零八年		二零零九年		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	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣	百分比	人民幣	百分比	人民幣	百分比	人民幣	百分比	人民幣	百分比
	千元		千元		千元		千元		千元	
BDO	87,944	18.0	105,161	19.9	131,666	31.7	50,578	31.6	70,555	33.7
GBL	60,486	25.2	54,744	22.4	86,998	39.2	31,277	40.4	43,374	38.4
THF	39,395	25.7	27,538	25.1	40,758	37.4	14,428	40.9	20,935	34.0
整體	<u>187,825</u>	21.3	<u>187,443</u>	21.2	<u>259,422</u>	34.8	<u>96,283</u>	35.3	<u>134,864</u>	35.1

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的毛利分別為人民幣187.8百萬元、人民幣187.4百萬元、人民幣259.4百萬元及人民幣134.9百萬元，我們的毛利率則分別為21.3%、21.2%、34.8%及35.1%。我們的毛利由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣187.8百萬元小幅減少至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣187.4百萬元，主要由於我們來自THF及GBL的毛利分別下跌約30.1%及9.5%，其影響主要被BDO毛利增加19.6%所抵銷。我們的毛利由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣187.4百萬元增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣259.4百萬元，主要由於由截至二零零八年十二月三十一日止年度至二零零九年十二月三十一日，順酐的平均單位採購價的跌幅超過我們產品的平均銷售價的降幅。

我們的毛利率於各個期間的變動主要是由於我們各產品的平均售價變動、用於我們的產品銷售的原材料平均採購價及產品組合變動所導致。我們截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度的整體毛利率相若，分別為21.3%及21.2%，主要由於我們的產品的平均售價乃隨原材料平均採購價格之下跌而下跌。我們於截至二零零八年十二月三十一日止年度至截至二零零九年十二月三十一日止年度的毛利率上升，主要由於我們的BDO及其衍生產品的生產所用的主要原材料順酐的平均採購價因二零零八年年底及二零零九年持續整年的全球金融危機大幅下降，順酐平均採購價的跌幅超過同期我們產品的平均銷售價的降幅。

一般而言，與BDO相比，我們的GBL及THF為利潤率較高的產品。我們的BDO的毛利率於往績記錄期間出現上升趨勢，主要由於二零零七年至二零零八年及二零零八年至二零零九年順酐的平均單位採購價降幅大幅超過BDO平均售價。惟GBL及THF的毛利率均於二零零七年至二零零八年輕微下跌，並於截至二零零九年十二月三十一日止年度回升，主要由於我們的GBL及THF平均售價於二零零七年至二零零八年期間較順酐平均單位採購價下跌經受較高比例下降，及其於二零零八年至二零零九年期間較順酐平均單位採購價下跌經受較低比例下降所致。

我們認為與我們若干於中國的競爭對手相比，我們已取得相對較高水平的毛利率，主要由於(其中包括)，我們提前採用更先進且更具成本效率的DAVY工序，此確保我們積累大量經驗及技術，以操縱我們的BDO生產設施並按較中國國家標準為高的純度水平生產BDO，按高於當前行業平均價格的價格為我們的BDO產品定價。此外，DAVY工序使用順酐作為主要原材料，順酐較中國BDO生產商仍廣泛採用的REPPE工序所使用的原材料更便宜並可更容易取得。因此，透過DAVY工序生產的BDO的平均原材料成本通常低於透過傳統REPPE工序生產的BDO的平均原材料成本。

其他收入及收益

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，其他收入及收益分別佔我們的總收益的0.4%、0.5%及0.2%。截至二零零九年及二零一零年五月三十一日止五個月，其他收入及收益分別佔我們總收益的0.1%及2.9%。其他收入及收益主要包括應付過往潛在投資者就其以港元計值的投資的匯兌收益、我們銀行存款的利息收入及政府補貼。

我們的其他收入及收益由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣3.4百萬元增加至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣4.2百萬元。有關增幅主要就應付過往潛在投資者之以港元計值之若干其他應付款項，由於截至二零零八年十二月三十一日止年度人民幣兌港元進一步升值，令我們的匯兌收益由二零零七年的約人民幣2.7百萬元增加至二零零八年的人民幣3.5百萬元。我們的其他收入及收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣4.2百萬元減少至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣1.7百萬元，主要由於應付過往潛在投資者之其他應付款項於二零零八年悉數償還，導致截至二零零九年十二月三十一日止年度並無匯兌差額，從而並無錄得外匯收益。我們自我們的順酐生產過程中獲得蒸汽，且自二零零九年十二月開始銷售蒸汽，為我們截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年五月三十一日止五個月的其他收入及收益分別貢獻約人民幣0.8百萬元及人民幣9.3百萬元。

銷售及分銷成本

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，銷售及分銷成本分別佔我們總收益的1.5%、1.7%及2.1%。我們的銷售及分銷成本主要包括貨運費用、支付予我們的銷售人員的薪金及福利以及其他與銷售及分銷有關的雜項開支。由於我們大部分客戶所在地點與我們鄰近，我們主要透過陸路運送產品。一般而言，我們負責我們的產品的交付成本。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度，我們的銷售及分銷成本分別為人民幣13.4百萬元、人民幣15.2百萬元及人民幣15.9百萬元。截至二零零九年及二零一零年五月三十一日止各五個月，我們的銷售及分銷成本分別為人民幣6.3百萬元及人民幣6.4百萬元，佔我們總收益的2.3%及1.7%。儘管收益及銷量增加，截至二零零九年五月三十一日止五個月至截至二零一零年五月三十一日止五個月，銷售及分銷成本保持穩定，主要由於距離我們相對較遠的客戶減少並因而降低運輸費用。

行政開支

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，行政開支分別佔我們總收益的1.0%、1.5%及1.6%。截至二零零九年及二零一零

年五月三十一日止五個月，行政開支佔我們總收益的0.7%及1.7%。行政開支主要包括上市開支及專業費用、審核費、我們的管理層及行政人員的薪金及福利及社會保險費。行政開支亦包括辦公室開支、差旅及娛樂開支及其他行政成本及開支。

我們的行政開支由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣8.4百萬元大幅增加至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣13.9百萬元，主要由於年內我們就籌備本公司上市而產生的審核費用及其他費用有所增加。我們的行政開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣13.9百萬元下降至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣12.6百萬元。我們的行政開支亦由截至二零零九年五月三十一日止五個月的人民幣1.9百萬元大幅增加至截至二零一零年五月三十一日止五個月的人民幣6.4百萬元，主要由於期內就籌備本公司的上市而產生的審核費及其他開支增加。

張先生為本集團創始人兼主席以及控股股東，於往績記錄期間，經與張先生協定，本集團並無向其支付任何薪酬。

其他開支

其他開支主要為截至二零一零年五月三十一日止五個月確認的預付土地租賃款項的攤銷開支，乃有關本集團持作未來發展的位於山東省淄博市的一幅土地。

融資成本

我們的融資成本主要包括就銀行貸款支付的利息、其他支付予過往潛在投資者的計息款項及貼現票據。截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，我們並無銀行貸款。我們的融資成本由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣2.9百萬元大幅增加至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣7.9百萬元。主要由於二零零八年就結算其他應付過往潛在投資者款項而支付的一次性利息。截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的融資成本分別為人民幣2.1百萬元及人民幣2.5百萬元，主要包括我們於二零零九年八月自交通銀行股份有限公司新取得的人民幣100百萬元的銀行貸款的利息。該銀行借款乃就一般營運資金融資需求目的取得。按照交通銀行股份有限公司有關就授出人民幣100百萬元貸款由一名獨立第三方提供擔保的規定，我們與中凱金屬製品(北京)有限公司接觸並成功爭取其後與交通銀行股份有限公司訂立以我們為受益人的最大擔保合約以提供該擔保。就我們的董事所知及經盡職查詢後，於最後實際可行日期，中凱金屬製品(北京)有限公司由一名

獨立第三方擁有70%並由本集團於往績記錄期間之五大客戶之一(其亦為一名獨立第三方)擁有30%。該擔保其後被終止並由匯盈新材料於二零一零年十月二十一日提供的擔保取代。

所得稅

開曼群島

本公司在開曼群島註冊成立。根據開曼群島的現行法例，我們毋須繳納所得稅或資本收益稅。此外，股息付款毋須繳納開曼群島的預扣稅。

英屬處女群島

根據英屬處女群島的現行法例，我們毋須繳納任何所得稅。

薩摩亞獨立國

根據薩摩亞獨立國的現行法例，我們毋須繳納任何所得稅。

香港

於往績記錄期間，我們並無任何須繳納香港利得稅的應課稅溢利。我們預期於可見將來不會有任何須繳納香港所得稅的收入。

中華人民共和國

東營勝利為我們於中國內地運營的附屬公司，位於中國一沿海開放城市東營市，因此於二零零八年一月一日前享有24%的所得稅優惠稅率。根據相關中國外商投資企業的所得稅法律及法規，東營勝利可於首個獲利年度起計兩年獲豁免繳納企業所得稅(「企業所得稅」)，並在隨後三年享有企業所得稅減半優惠。二零零四年為東營勝利錄得應課稅溢利首個年度。二零零四年及二零零五年東營勝利獲豁免繳納企業所得稅，二零零六年及二零零七年享有按適用法定稅率減半優惠，即12%。於二零零八年一月一日通過並生效的中國企業所得稅法，引入了包括將內、外資企業所得稅稅率統一為25%的一系列變化。根據國務院於二零零七年十二月二十八日頒佈的《關於實施企業所得稅過渡優惠政策的通知》(「稅務通知」)，東營勝利於二零零八年繳稅的稅率為12.5%，二零零九年及以後為25%。

財 務 資 料

匯盈新材料並未開始生產，故於往績記錄期間並無應課稅收入。匯盈新材料的適用企業所得稅稅率為25%。

下表載列我們的中國附屬公司於所示期間的適用企業所得稅稅率：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年
東營勝利	12%	12.5%	25%	25%	25%
匯盈新材料	不適用	25%	25%	25%	25%

根據中國企業所得稅法，就於中國建立的外商投資企業向其國外投資者宣派的股息徵收10%的預扣稅。倘中國及國外投資者所在的司法權區存在稅務協議，則可應用較低的預扣稅稅率。我們就我們的中國附屬公司就自二零零八年一月一日起賺取的溢利向我們的境外企業股東分派的股息繳納10%的預扣稅。

於往績記錄期間，並無就於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及截至二零零九年及二零一零年五月三十一日止五個月我們的中國附屬公司的未匯繳盈利的應繳預扣稅確認遞延稅項。董事認為，我們的中國附屬公司不大可能於可見將來分派該等盈利。

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度，本集團的實際稅率分別為12.2%、13.4%及25.4%。截至二零零九年及二零一零年五月三十一日止五個月，本集團實際稅率分別為25.2%及25.5%。於往績記錄期間，實際稅率波動主要由於東營勝利的適用稅率變動，由於上文披露之原因，根據稅項寬免及稅務通函，截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，東營勝利之適用稅率分別為12%、12.5%、25%及25%。

過往經營業績的回顧

截至二零一零年五月三十一日止五個月與截至二零零九年五月三十一日止五個月的比較

收益。我們的收益由截至二零零九年五月三十一日止五個月的人民幣272.7百萬元增加約40.8%至截至二零一零年五月三十一日止五個月的人民幣383.9百萬元，主要由於全球經濟復甦，引致BDO、GBL及THF的平均售價上漲。

銷售成本。我們的銷售成本由截至二零零九年五月三十一日止五個月的人民幣176.4百萬元增加約41.2%至截至二零一零年五月三十一日止五個月的人民幣249百萬元，主要由於全球經濟復甦引致我們的產品銷量增加且我們的BDO生產中所用的主要原材料順酐的平均單位採購價增加，部分被其他材料及其他公用設施成本下降抵銷。

毛利及毛利率。我們的毛利由截至二零零九年五月三十一日止五個月的人民幣96.3百萬元增加約40.1%至截至二零一零年五月三十一日止五個月的人民幣134.9百萬元，主要由於我們的收益增加。我們的整體毛利率由截至二零零九年五月三十一日止五個月的35.3%輕微下降至截至二零一零年五月三十一日止五個月的35.1%，主要由於THF毛利率由截至二零零九年五月三十一日止五個月的40.9%下降至截至二零一零年五月三十一日止五個月的34.0%。

其他收入及收益。我們的其他收入及收益由截至二零零九年五月三十一日止五個月的人民幣0.21百萬元大幅增加53倍至截至二零一零年五月三十一日止五個月的人民幣11.1百萬元，主要由於我們二零零九年十二月開始銷售我們順酐生產中產生的蒸汽。

銷售及分銷成本。儘管由二零零九年五月三十一日至二零一零年五月三十一日，我們的收益及我們產品的銷量增加，截至二零零九年及二零一零年五月三十一日止五個月，我們的銷售及分銷成本保持穩定，分別為人民幣6.3百萬元及人民幣6.4百萬元，主要由於距離我們相對較遠的客戶減少，因而降低運輸費用。

行政開支。我們的行政開支由截至二零零九年五月三十一日止五個月的人民幣1.9百萬元大幅增加約238.3%至截至二零一零年五月三十一日止五個月的人民幣6.4百萬元，主要由於期內就籌備本公司上市而產生的審核費及其他開支上升所致。

其他開支。截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的其他開支約為人民幣0.7百萬元，主要為就持作未來發展的位於淄博市的地土地亦同期確認的預付土地租賃款項的攤銷開支。

融資成本。截至二零零九年及二零一零年五月三十一日止五個月，我們的融資成本分別為零及人民幣2.5百萬元。截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的融資成本主要為就交通銀行股份有限公司的貸款支付的利息。

除稅前溢利。截至二零零九年五月三十一日止五個月，我們賺取除稅前溢利88.3百萬元，增加約47.4%至截至二零一零年五月三十一日止五個月的人民幣130.1百萬元，主要由於同期我們的毛利增加。

所得稅開支。截至二零零九年五月三十一日止五個月，我們的所得稅開支為人民幣22.2百萬元，而截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的所得稅開支為人民幣33.2百萬元，增幅為49.1%。稅項增加主要由於應課稅收入增加。

期內全面收益總額及純利率。由於前文所述，截至二零零九年五月三十一日止五個月，我們的全面收益總額為人民幣66.0百萬元，增加約46.8%至截至二零一零年五月三十一日止五個月的人民幣96.9百萬元。截至二零零九年五月三十一日止五個月，我們錄得24.2%的純利率，截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的純利率為25.2%，純利率增加主要由於我們自二零零九年十二月開始出售蒸汽，於二零一零年，本集團其他收入增加，截至二零一零年五月三十一日止五個月，出售蒸汽為我們的其他收入及收益貢獻約人民幣9.3百萬元。

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為的比較

收益。我們的收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣883.3百萬元減少約15.6%至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣745.4百萬元，主要由於BDO、GBL及THF的平均售價因二零零八年底及二零零九年持續整年的全球經濟危機而下跌，其影響部分被本公司整體銷量增加所抵銷。

銷售成本。我們的銷售成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣695.9百萬元減少約30.2%至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣485.9百萬元，主要由於我們生產BDO所用的主要原材料順酐的平均單位採購價因全球金融危機而下降。順酐的平均單位採購價由截至二零零八年十二月三十一日止年度的每噸人民幣8,292.2元大幅跌至截至二零零九年十二月三十一日止年度的每噸人民幣4,811.5元。

毛利及毛利率。儘管我們的收益減少，我們的毛利由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣187.4百萬元增加約38.4%至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣259.4百萬元。我們的整體毛利率由截至二零零八年十二月三十一日止年度的21.2%增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度的34.8%。毛利及毛利率增加主要由於我們生產BDO及BDO衍生產品所用的主要原材料順酐的平均採購價的降幅較我們產品的平均售價的降幅下降更為顯著。

其他收入及收益。我們的其他收入及收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣4.2百萬元減少59.0%至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣1.7百萬元，主要由於二零零八年我們支付過往潛在投資者其他應付款項，於二零零九年，我們不再擁有以港幣或以人民幣以外的其他貨幣計值的其他應付款項，因而於二零零九年並無錄得滙兌收益。過往潛在投資者於二零零七年作出之投資乃以港元計值，而本集團的功能貨幣乃以人民幣計值。由於於往績記錄期間人民幣兌港元升值，於二零零八年，我們應付過往潛在投資者之投資之款項錄得滙兌收益。此下跌部分乃由出售我們自二零零九年十二月開始的順酐生產中產生的蒸汽所得的收入約人民幣0.8百萬元及於二零零九年的政府補貼約人民幣0.2百萬元(用以鼓勵外資企業)所抵銷。

銷售及分銷成本。我們的銷售及分銷成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣15.2百萬元增加約4.2%至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣15.9百萬元，主要由於我們的銷量增長令付運開支輕微增加。

行政開支。我們的行政開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣13.9百萬元下降約9.4%至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣12.6百萬元。

融資成本。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們的融資成本分別為人民幣7.9百萬元及人民幣2.1百萬元。截至二零零八年十二月三十一日止年度，我們的融資成本主要指我們已於二零零八年悉數償還的應付過往潛在投資者的其他款項之利息。截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們的融資成本主要指我們自交通銀行股份有限公司新獲取的人民幣100百萬元銀行貸款的利息。

除稅前溢利。截至二零零八年十二月三十一日止年度，我們賺取除稅前溢利人民幣154.6百萬元，除稅前溢利增加約49.2%至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣230.6百萬元，主要由於於二零零九年我們的毛利增加。

所得稅開支。截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們的所得稅開支分別為人民幣20.7百萬元及人民幣58.5百萬元，增幅為182.6%。該增加乃主要由於(i)於二零零九年東營勝利的稅務豁免期結束，導致東營勝利的適用稅率由二零零八年的12.5%增加至二零零九年的25%及(ii)於二零零九年我們的應課稅收入增加。

年度全面收益總額及純利率。由於前文所述，截至二零零八年十二月三十一日止年度，我們的全面收益總額為人民幣133.9百萬元，增加約28.5%至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣172.1百萬元。截至二零零八年十二月三十一日止年度，我們錄得15.2%的純利率，增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度的23.1%，主要由於儘管東營勝利於二零零九年的適用所得稅率增加，我們的毛利率於二零零九年增幅較高。

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的比較

收益。我們的收益由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣882.7百萬元輕微上升約0.1%至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣883.3百萬元，主要由於於二零零八年為滿足日益增長的市場需求，我們產品的銷量增加，被二零零八年我們的產品平均售價的下降抵銷。

銷售成本。我們的銷售成本由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣694.8百萬元輕微上升約0.1%至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣695.9百萬元，主要原因是我們於生產中所使用的順酐數量增加，惟有關增幅被順酐的平均單位採購價下降所抵銷。順酐的平均單位採購價由截至二零零七年十二月三十一日止年度的每噸人民幣9,367.1元跌至截至二零零八年十二月三十一日止年度的每噸人民幣8,292.2元。

毛利及毛利率。我們的毛利由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣187.8百萬元輕微減少約0.2%至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣187.4百萬元，主要由於於二零零七年及二零零八年我們的收益及銷售成本保持同等水平。截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止兩個年度，我們的整體毛利率維持穩定，分別約為21.3%及21.2%，主要由於我們的產品的平均售價下跌與我們原材料的平均單位採購價下跌相一致。

其他收入及收益。我們的其他收入及收益由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣3.4百萬元增加23.5%至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣4.2百萬元。有關增幅主要由於人民幣兌港元進一步升值，令我們主要就應付過往潛在投資者的以港元計值的其他款項的匯兌收益增加。

銷售及分銷成本。我們的銷售及分銷成本由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣13.4百萬元增加約13.4%至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣15.2百萬元，主要由於我們的銷量增加令運費增加所致。

行政開支。我們的行政開支由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣8.4百萬元大幅增加約65.4%至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣13.9百萬元，主要由於就籌備本公司上市而產生之審核及其他開支增加。

融資成本。我們於截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度的融資成本分別為人民幣2.9百萬元及人民幣7.9百萬元。我們於截至二零零八年十二月三十一日止年度的融資成本為應付一名過往潛在投資者其他款項的利息。我們於截至二零零七年十二月三十一日止年度的融資成本為貼現票據的利息。

除稅前溢利。我們於截至二零零七年十二月三十一日止年度獲得人民幣166.5百萬元的除稅前溢利，其後減少約7.1%至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣154.6百萬元，主要由於於二零零八年我們的行政開支及融資費用增加。

所得稅開支。我們於截至二零零七年十二月三十一日止年度及截至二零零八年十二月三十一日止年度的所得稅開支分別為人民幣20.3百萬元及人民幣20.7百萬元，增幅為2.0%。有關增幅主要由於東營勝利的適用企業所得稅率由二零零七年的12%上升至二零零八年的12.5%。

年內全面收入總額及純利率。由於前文所述，我們截至二零零七年十二月三十一日止年度全面收入總額為人民幣146.1百萬元，其後減少約8.4%至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣133.9百萬元。截至二零零七年十二月三十一日止年度，我們的純利率為16.6%，截至二零零八年十二月三十一日止年度下降至15.2%，主要由於為籌備本公司上市行政開支水平增加及於二零零八年應付過往潛在投資者的融資成本增加。

非控股權益。截至二零零七年十二月三十一日止年度，非控股權益指由Smart Rise於盈才持有的15%權益。該等於盈才的權益於二零零七年九月由張先生收購，且盈才其後成為本集團全資附屬公司，導致截至二零零八年十二月三十一日止年度之非控股權益結餘為零。

流動資金及資金資源

過往，我們的主要流動資金來源為我們的營運產生的現金及來自我們的董事、控股股東及關連公司的墊款。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年五月三十一日，我們分別擁有約人民幣78.2百萬元、人民幣107.3百萬元、人民幣324.1百萬元及人民幣666.5百萬元的現金及現金存款。我們的現金及現金存款一般包括現金及現金等價物(例如短期存款)及已抵押銀行存款。我們需要現金應付我們的持續業務資金需求，特別是支付薪金及福利、購買原材料及設備成本、銷售及分銷成本以及一般及行政開支。於二零零七年及二零零八年十二月三十一日，我們並無未償還銀行貸款。於二零零九年十二月三十一日及二零一零年五月三十一日，我們有一筆人民幣100百萬元的未償還銀行貸款。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年五月三十一日，我們應付一名董事款項分別為人民幣21.4百萬元、人民幣89.9百萬元、人民幣76.4百萬元及人民幣80.8百萬元，我們應付直接控股公司款項分別為零、零、人民幣174.3百萬元及人民幣283.2百萬元，主要為支援位於山東省淄博市的新生產基地於來年所需要的資本開支。

財 務 資 料

我們透過我們於中國成立的營運附屬公司開展我們的所有業務。我們依賴我們的營運附屬公司所派付的股息以應付本公司的現金需求，其中包括向我們的股東支付任何股息及其他現金分派、清償我們可能產生的任何債務及支付我們的經營開支所需的資金。於中國成立的實體在支付股息方面受到限制。我們的中國附屬公司向我們轉移資金的能力受到任何限制均會對我們增長、進行對我們的業務有利的投資或收購、派付股息及其他資金及經營業務的能力有重大不利的限制。請參閱本招股章程「風險因素—與本公司的業務相關的風險—上市後本公司依賴我們的中國附屬公司所賺取的溢利支付的股息以應付本集團其他非中國成員公司的外匯需求」一段。

下表載列於所示期間我們的現金流量概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	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	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得現金流量淨額	153,107	93,423	174,073	36,642	115,181
投資活動(所用)/所得 現金流量淨額	(158,560)	(92,247)	(166,769)	46	64,574
融資活動所得現金流量淨額	35,879	27,919	209,574	204	162,614
現金及現金等價物增加淨額	30,426	29,095	216,878	36,892	342,369
年/期初現金及現金 等價物	47,740	78,166	107,261	107,261	324,139
年/期末現金及現金 等價物	78,166	107,261	324,139	144,153	666,508

經營活動

經營活動所得現金淨額由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣153.1百萬元減少至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣93.4百萬元。此人民幣59.7百萬元的減幅乃主要由於(i)相關訂單於二零零八年完成，結算我們預收一名客戶款項導致其他應付款項及應計費用下降；及(ii)預付款項、按金及其他應收款項由於我們於二零零八年採購原材料的預付款項增加而增加。為於二零零八年獲得優惠的順酐價格，我們向我們的供應商就採購順酐支付預付款項。

經營活動所得現金淨額由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣93.4百萬元增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣174.1百萬元，增加的人民幣80.7百萬元乃主要由於於二零零九年我們的除稅前溢利增加及主要由於我們香港的附屬公司取得以港元列賬的墊支以擴充我們香港的辦事處，導致於二零零九年其他應付款項及應計費用增加。該筆墊款已於二零一零年初被悉數償還。經營活動所得現金淨額的增加部分被(i)於二零零九年我們持續的支付預付款項以獲取順酐的有利價格導致預付款項、按金及其他應收款項下降；及(ii)主要由於適用於東營勝利的稅務優惠待遇於二零零九年屆滿且於二零零八年至二零零九年我們的除稅前溢利增加導致支付的所得稅增加所抵銷。

經營活動所得現金淨額由截至二零零九年五月三十一日止五個月的人民幣36.6百萬元增加至截至二零一零年五月三十一日止五個月的人民幣115.2百萬元，增加人民幣78.5百萬元乃主要由於(i)於二零一零年我們的產品的平均售價上漲導致我們的除稅前溢利增加，及(ii)主要因為自我們於二零零九年十二月開始生產順酐以來，我們採購較少的順酐且因而向供應商作出較少預付款項，繼而導致預付款項、按金及其他應收款項減少，經營活動所得現金淨額的增加部分被主要由於除稅前溢利同期增加引致的已付所得稅增加所抵銷。

投資活動

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，投資活動所用現金淨額分別為人民幣158.6百萬元、人民幣92.2百萬元及人民幣166.8百萬元。截至二零一零年五月三十一日止五個月，投資活動所得現金淨額為人民幣64.6百萬元。投資活動所用現金淨額反映有關我們採購物業、廠房及設備的資本開支。於二零零七年，我們的投資活動所用現金主要由於為我們的順酐生產設施採購物業、廠房及設備的部分付款。於二零零八年，我們的投資活動所用現金包括為我們的氫氣生產設施及其他設施購買物業、廠房及設備的人民幣17.2百萬元及用作支付購買位於淄博的新生產設施的一幅土地的土地使用權的按金人民幣75.0百萬元。於二零零九年，我們花費約人民幣165.1百萬元購買建築材料以擴充我們於淄博的生產設施。我們預期，隨著我們執行拓展計劃以興建新生產設施及進一步升級及改善我們的現有設施，我們的投資活動於未來數年所用的現金淨額將增加。

截至二零零九年及二零一零年五月三十一日止五個月，投資活動所得現金淨額為人民幣46,000元及人民幣64.6百萬元，而該增加主要由於採購物業、廠房及設備支付的按金下降。

融資活動

截至二零零七年及二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，融資活動所得現金淨額分別為人民幣35.9百萬元、人民幣27.9百萬元、人民幣209.6百萬元及及人民幣162.6百萬元。融資活動產生之現金淨額變動主要反映來自銀行及我們股東借貸的現金流入及我們的借款、應付和應收關連方款項結餘變動及我們為擴充我們於淄博的生產設施就採購建築材料向供應商發出的金額為人民幣50百萬元的承兌票據。

融資活動所得現金淨額由截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣35.9百萬元增加至截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣27.9百萬元，主要由於應付我們關連公司的款項減少及於二零零八年由於我們清償應付過往潛在投資者的其他應付款項導致其他應付款項及應計費用減少，部分被應付我們一名董事的增加的款項所抵銷。

融資活動所得現金淨額由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣27.9百萬元增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣209.6百萬元，主要由於就滿足我們的一般營運資本要求而獲得的銀行貸款及就擴充於淄博之生產設施之投資活動籌措資金而應付廣佳的款項。

融資活動所得現金淨額由截至二零零九年五月三十一日止五個月的人民幣0.2百萬元增加至截至二零一零年五月三十一日止五個月的人民幣162.6百萬元，增加的人民幣162.4百萬元主要由於來自廣佳的股東貸款、為擴充我們位於淄博的生產設施向張先生增加貸款以及由於結算向一名建築材料供應商發出的有關承兌票據而令我們的已抵押存款減少。

營運資金

儘管全球經濟狀況因金融危機而放緩，於往績記錄期間，我們擁有足夠的營運資本以應付我們的業務營運所需。經計及我們可獲得的財務資源(包括我們的手頭現金及現金等價物、內部產生資金、可獲得的銀行融資，以及全球發售所得款項淨額，我們的董事認為，我們將有充足的營運資金以應付我們目前的需求及本招股章程日期後最少十二個月的預期現金需求。

財務資料

債項

下表載列我們於往績記錄期間各結算日的債項：

	截至 二零一零年 五月 三十一日			截至十二月三十一日止年度 二零零七年 二零零八年 二零零九年 止五個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計息銀行貸款	—	—	100,000	100,000
應付一名董事款項	21,377	89,470	76,412	80,804
應付直接控股公司款項	—	—	174,326	283,225
應付關連公司款項	11,326	—	—	—
其他應付款項	5,981	—	7,043	—
	<u>38,684</u>	<u>89,470</u>	<u>357,781</u>	<u>464,029</u>

該人民幣100百萬元的計息銀行貸款為東營勝利於二零零九年八月從交通銀行股份有限公司取得的銀行貸款。該借款乃就一般營運資金融資需求目的取得並由中凱金屬製品(北京)有限公司根據其與交通銀行股份有限公司訂立的最大擔保合約擔保。該合約已終止並由匯盈新材料與交通銀行股份有限公司於二零一零年十月二十一日訂立的最大擔保合約取代。就我們的董事所知及經合理查詢後，於最後實際可行日期，中凱金屬製品(北京)有限公司由一名獨立第三方擁有70%並由本集團於往績記錄期間之五大客戶之一(其亦為一名獨立第三方)擁有30%。

於二零零七年及二零零八年十二月三十一日，我們的債務主要為我們結欠張先生的款項，主要用於為我們的資本開支籌資及償還應付過往潛在投資者的款項。二零零七年十二月三十一日應付關連公司款項主要為於二零零七年來自關連方山東金鵬的借款，已由我們於二零零八年償還。於二零零九年十二月三十一日及二零一零年五月三十一日，我們的債務主要為(i)我們欠負廣佳的款項，主要用於擴充我們位於淄博的生產設施；(ii)應付張先生的款項，主要被我們用作為我們的資本開支籌資；及(iii)來自交通銀行股份有限公司的人民幣100百萬元的貸款。本公司已於二零一零年十一月十六日透過向廣佳配發及發行80股全部列為已繳足的股份悉數償還應付張先生及廣佳的款項。除由第三方擔保的人民幣100百萬元的計息銀行貸款外，上表所載借款為無抵押、免息且無固定償還期限。

於二零一零年九月三十日，即就本招股章程本負債表而言的最後實際可行日期，我們的未經審核負債總額約為人民幣476.1百萬元，包括計息銀行貸款人民幣100百萬元、應付張先生款項約人民幣80.2百萬元及應付廣佳款項約人民幣295.9百萬元。自二零一零年九月三十日，我們的債務並無任何重大不利變動。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年五月三十一日，本集團之資產負債比例(總負債除以總資產)為13.7%、14.1%、34.9%及35.2%。於二零零九年十二月三十一日，資產負債比例大幅上升主要由於於二零零九年八月自交通銀行股份有限公司取得一筆人民幣100百萬元的計息銀行貸款。於二零一零年九月三十日，本集團並無任何未利用銀行融資。

除上文所述及集團間負債外，於二零一零年九月三十日營業時間結束時，本集團並無任何按揭、抵押、債券、借貸資本、銀行貸款及透支、債務證券或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸或任何擔保。

或然負債

於二零一零年二月四日，香港高等法院發出申索註明之傳訊令狀，其中涉及過往潛在投資者為原告人就未具體說明之損失及債務免除對盈才、張先生及東營勝利作出申索。本集團與過往潛在投資者的交易詳情載於本招股章程「風險因素—張先生及本集團若干成員可能面對潛在法律訴訟，倘進行則可能對本公司及我們的股東應佔之資產和財務業績造成重大不利影響」。傳訊令狀並未傳達予任何被指控辯方，而過往潛在投資者亦未傳達或出具任何申索陳述書。該申索之具體基準仍然未知。

根據薩摩亞獨立國法律顧問的意見、大律師的意見及中國法律顧問的意見(就其各自司法權區)之意見，董事認為對本公司或本集團任何附屬公司之任何申索屬無理據。此外，根據由東營市工商行政管理局於二零一零年九月十五日發出的股權押記取消登記通知及我們的中國法律顧問(僅就中國法律)提供之意見，認為東營勝利股本權益押記已於二零一零年九月十五日解除，以及根據薩摩亞獨立國法律顧問(僅就薩摩亞獨立國法律)提供之意見，認為之前向過往潛在投資者押記盈才股份之抵押已解除，董事認為本集團失去盈才及／東營勝利之控制權之機會甚微。

財 務 資 料

於二零一零年九月三十日，除上文所列者外，我們概無重大或然負債。我們目前並無涉及任何重大法律或行政程序，而我們亦不知悉有任何涉及我們而尚待判決或潛在的重大法律或行政程序。

流動資產及負債

於各所示結算日，我們的流動資產及負債如下：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零零七年 人民幣千元	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
流動資產				
存貨	10,953	12,873	9,423	12,442
應收貿易賬款	7,618	17,534	24,437	18,396
預付款項、按金及其他應收款項	1,670	19,633	49,042	44,332
應收關連公司款項	1,204	—	—	—
已抵押銀行存款	—	—	50,000	—
現金及現金等價物	78,166	107,261	324,139	666,508
流動資產總值	99,611	157,301	457,041	741,678
流動負債				
應付貿易賬款及票據	1,830	1,703	51,738	2,067
其他應付款項及應計費用	57,485	8,317	16,471	14,455
應繳稅項	5,106	4,567	17,419	12,700
計息銀行貸款	—	—	100,000	100,000
應付一名董事款項	21,407	89,860	76,412	80,804
應付直接控股公司款項	—	—	174,326	283,225
應付關連公司款項	11,326	345	423	469
流動負債總額	97,154	104,792	436,789	493,720
流動資產淨值	2,457	52,509	20,252	247,958

我們的流動資產淨值由二零零九年十二月三十一日的人民幣20.3百萬元增加人民幣227.7百萬元至二零一零年五月三十一日的人民幣248.0百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物大幅增加人民幣342.4百萬元，乃主要由於CIG及中國天使的投

資以及由於位於淄博的新生產設施的建設計劃的若干變動導致我們的供應商退還部分採礦建築材料的預付款項；及(ii)應付貿易款項及應付票據減少人民幣49.7百萬元，乃主要因為我們為位於淄博的新生產設施採購若干建築材料；及(iii)自廣佳的股東貸款增加人民幣108.9百萬元。

我們的流動資產淨值由二零零八年十二月三十一日的人民幣52.5百萬元減少人民幣31.5百萬元至二零零九年十二月三十一日的人民幣20.3百萬元，主要由於我們於二零零九年的短期計息銀行貸款及應付廣佳之款項增加而我們於淄博的生產設施建設所用現金增加，其中一部分資本化作非流動資產，被增加的流動資產約人民幣299.7百萬元抵銷，而流動資產增加則主要由於已抵押存款增加人民幣50.0百萬元且現金及現金等價物增加人民幣292.4百萬元。

我們的流動資產淨值由二零零七年十二月三十一日的人民幣2.5百萬元增加至二零零八年十二月三十一日的人民幣52.5百萬元。增加人民幣50.0百萬元主要由於現金及現金等價物增加、為取得價格優惠的順酐而向順酐供應商支付的預付款項增加、主要由於全球金融危機的影響於二零零八年底我們的若干有良好信貸歷史的信譽卓著客戶推遲付款導致我們的應收貿易賬款增加、由於於二零零八年三月償還過往潛在投資者款項導致其他應付款項及應計費用下降以及應付一名關連人士款項下降。由二零零七年十二月三十一日至二零零八年十二月流動資產淨值增加部分被應付張先生的款項增加約人民幣68.5百萬元所抵銷。

於二零一零年九月三十日，我們的流動資產淨值約為人民幣190.7百萬元。我們於二零一零年九月三十日的流動資產主要包括存貨人民幣11.4百萬元、應收貿易賬款人民幣19.7百萬元，預付款項、按金及其他應收款項人民幣80.9百萬元以及現金及現金等價物人民幣606.7百萬元。我們於二零一零年九月三十日的流動負債主要包括應付貿易賬款人民幣4.9百萬元、應付稅款人民幣32.1百萬元、其他應付款項及應計費用人民幣14.4百萬元、應付一名董事款項人民幣80.2百萬元、應付廣佳款項人民幣295.9百萬元以及計息銀行貸款人民幣100.0百萬元。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年五月三十一日的應收貿易賬款為未逾期及無減值。未逾期亦無減值的應收款項主要與多名於近期並無拖欠記錄的客戶有關。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年五月三十一日，概無就應收貿易賬款的減值作出撥備。

節選綜合財務狀況報表項目分析

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備包括樓宇、傢俬、裝置及設備、租賃裝修、汽車、廠房及機器以及在建工程。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年五月三十一日，物業、廠房及設備分別約為人民幣428.5百萬元、人民幣439.8百萬元、人民幣432.3百萬元及人民幣420.5百萬元。

就購買採購物業、廠房及設備之按金

我們就於二零零九年十二月三十一日及二零一零年五月三十一日購買物業、廠房及設備分別錄得按金人民幣215.5百萬元及人民幣92.0百萬元。該按金已撥作獲得就於山東省淄博市建設新BDO及PBS生產設施向供應商採購若干建材。二零零九年十二月三十一日至二零一零年五月三十一日，下降主要由於建設計劃的若干變動導致我們的供應商退還予我們部分採礦建築材料的預付款項。

存貨

我們的存貨由二零零七年十二月三十一日的人民幣11.0百萬元增加至二零零八年十二月三十一日的人民幣12.9百萬元，於二零零九年十二月三十一日減少至人民幣9.4百萬元。我們的存貨於二零零七年十二月三十一日至二零零八年十二月三十一日期間輕微增加，與我們由二零零七年至二零零八年產量的增幅相一致。於二零零九年十二月三十一日，我們的存貨下降至人民幣9.4百萬元，主要由於全球金融危機期間我們原材料(主要為順酐)的平均單位採購價下降。於二零一零年五月三十一日我們的存貨回升至人民幣12.4百萬元，主要由於全球經濟復甦，與二零零九年相比，截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的產品的平均售價上升。於二零一零年九月三十日，於二零一零年五月三十一日的存貨中，分別100%、100%及約21%的原材料、製成品及部件及消耗品已出售或已耗用。

財務資料

下表載列於所示結算日我們的存貨狀況：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零零七年 人民幣千元	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	2,267	4,700	3,339	4,722
製成品	3,032	3,933	2,026	3,878
部件及消耗品	5,654	4,240	4,058	3,842
總計	<u>10,953</u>	<u>12,873</u>	<u>9,423</u>	<u>12,442</u>

平均存貨週轉日數相等於期內開始及最終存貨結餘的平均數除以期內銷售成本，再乘以365日。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年及二零一零年五月三十一日止五個月，我們的平均存貨週轉日數分別為12、6、8及7日。

應收貿易賬款

我們的應收貿易賬款主要與我們向客戶銷售BDO、GBL及THF有關。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年五月三十一日，我們的應收貿易賬款分別為人民幣7.6百萬元、人民幣17.5百萬元、人民幣24.4百萬元及人民幣18.4百萬元。我們於二零零八年十二月三十一日的應收貿易賬款較我們於二零零七年十二月三十一日的應收貿易賬款為高，乃主要由於全球金融危機導致客戶於二零零八年年底延遲償還。我們的貿易應收款項由二零零八年十二月三十一日的人民幣17.5百萬元增加至二零零九年十二月三十一日的人民幣24.4百萬元乃主要由於我們主要客戶於二零零九年底所下訂單增加。該等客戶其後已繳足我們所有的應收貿易款項。由於我們的主要客戶所下訂單金額與二零零九年年底相比減少，我們的應收貿易賬款由二零零九年十二月三十一日的人民幣24.4百萬元減少至於二零一零年五月三十一日的人民幣18.4百萬元。於二零一零年九月三十日，於二零一零年五月三十一日的100%應收貿易賬款經已結算。

下表載列於所示結算日我們的應收貿易賬款的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零零七年 人民幣千元	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
1個月內	6,625	17,534	24,437	18,396
1至3個月	993	—	—	—
總計	<u>7,618</u>	<u>17,534</u>	<u>24,437</u>	<u>18,396</u>

財務資料

平均應收貿易賬款週轉日數相等於期內開始及最終應收貿易賬款結餘的平均數除以期內收益，再乘以365日。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的平均應收貿易賬款週轉日數分別為7、5、10及8日。

我們一般要求客戶於交付產品時悉數付款，惟付款記錄良好的長期大額訂單客戶，我們一般接受遞延付款。我們致力嚴格控制並緊密監督我們未償還的應收款項，以降低信貸風險。我們的高級管理人員會定期審查逾期結餘。我們就應收貿易賬款面對的最大信貸風險相等於應收貿易賬款的賬面值。

預付款項、按金及其他應收款項

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零零七年	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	人民幣千元
預付款項	105	19,060	47,923	40,384
遞延開支	204	204	—	138
按金及其他應收款項	1,110	118	868	1,981
土地租金流動部分	251	251	251	1,829
	<u>1,670</u>	<u>19,633</u>	<u>49,042</u>	<u>44,332</u>

我們的預付款項結餘錄得重大增長，由二零零八年十二月三十一日約人民幣19.6百萬元增加至二零零九年十二月三十一日的人民幣47.9百萬元，增加主要由於自二零零八年起，我們開始為購買我們生產所用的主要原材料順酐預付的款項，以盡力自供應商獲得原材料的有利定價。預付款項由二零零九年十二月三十一日的人民幣47.9百萬元下降至二零一零年五月三十一日人民幣40.4百萬元，主要因為自我們於二零零九年十二月開始生產順酐以來我們採購較少的順酐，因而向供應商作出較少預付款項。

應付貿易賬款及票據

我們的應付貿易賬款主要來自我們購買原材料(主要是順酐)。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年五月三十一日，我們的應付貿易賬款分別為人民幣1.8百萬元、人民幣1.7百萬元、人民幣51.7百萬元及人民幣2.1百萬元。

財 務 資 料

於二零零九年十二月三十一日，應付票據為人民幣50百萬元，主要有關就位於山東省淄博的新生產設施購買若干建築材料。

下表載列於所示結算日我們的應付貿易款項及應付票據的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零零七年	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	人民幣千元
應付貿易款項：				
1個月內	1,647	1,703	1,738	2,067
1至3個月	<u>183</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	1,830	1,703	1,738	2,067
應付票據	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>50,000</u>	<u>—</u>
	<u><u>1,830</u></u>	<u><u>1,703</u></u>	<u><u>51,738</u></u>	<u><u>2,067</u></u>

平均應付貿易賬款週轉日數相等於年內開始及最終應付貿易賬款結餘的平均數除以銷售成本，再乘以365日。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們的平均應付款項週轉日數分別為2、1、1及1日。

其他應付款項及應計費用

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零零七年	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	人民幣千元
一名客戶之預付款項	13,000	—	—	1,654
其他應付款項	38,468	3,534	9,683	3,088
應計費用	2,385	1,595	2,486	2,287
應付薪金	357	403	392	488
其他應付稅項	<u>3,275</u>	<u>2,785</u>	<u>3,910</u>	<u>6,938</u>
	<u><u>57,485</u></u>	<u><u>8,317</u></u>	<u><u>16,471</u></u>	<u><u>14,455</u></u>

財務資料

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年五月三十一日，我們的其他應付款項及應計費用分別為人民幣57.5百萬元、人民幣8.3百萬元、人民幣16.5百萬元及人民幣14.5百萬元。於二零零七年十二月三十一日，收到一名客戶墊款人民幣13.0百萬元，因有關訂單已於二零零八年完成，故已於二零零八年償還。於二零零七年十二月三十一日，其他應付款項為人民幣38.5百萬元，主要指應付過往潛在投資者的未償還款項約人民幣27.9百萬元，我們已於二零零八年三月悉數償付該筆款項連同應計利息。由二零零八年十二月三十一日至二零零九年十二月三十一日，其他應付款項增加主要由於於二零零九年IAM向我們墊付約8.0百萬元以滿足我們對港元的短期現金需求，該筆墊款已於二零一零年初被悉數支付。我們的應計費用主要包括應付社保、應付運輸費、審計費及就上市而產生的其他開支。其他應付稅項由二零零九年十二月三十一日的人民幣3.9百萬元增加至二零一零年五月三十一日的人民幣6.9百萬元，主要由於全球經濟復甦引致收益上升。

資本開支

我們的資本開支主要是因購買物業、廠房及設備及土地使用權而產生。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年，我們的資本開支(即購買物業、廠房及設備及購買土地使用權支付的按金所使用的現金及支付的按金)分別為人民幣158.6百萬元、人民幣92.2百萬元及人民幣166.8百萬元。我們為二零一零年計劃的主要資本開支為在山東省淄博建設我們的新BDO和PBS生產設施。我們預期，於二零一零年及二零一一年，我們的資本開支將分別約為人民幣652.3百萬元及人民幣167.1百萬元，此乃有關建設我們的生產設施以及保養和維修我們現有的設施。我們預期以營運所得的現金及將從全球發售獲取的所得款項，為此等計劃的開支撥付款項。

經營租賃安排

我們根據經營租賃安排租用若干寫字樓物業及辦公室設備，年期介乎兩至十五年。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及於二零一零年五月三十一日，我們根據不可撤銷的經營租約將到期支付的未來最低租金總額如下：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零零七年 人民幣千元	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
一年內	408	420	349	3,224
第二至第五年(包括首尾兩年)	1,005	748	616	4,841
五年後	188	38	1,495	1,294
	<u>1,601</u>	<u>1,206</u>	<u>2,460</u>	<u>9,359</u>

財 務 資 料

承 擔

除上述經營租賃承擔以外，於以下各所示日期，我們有以下資本承擔：

	於十二月三十一日			於五月三十一日
	二零零七年	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	人民幣千元
已訂約但未撥備：				
廠房及機械	17,998	137,356	160,007	180,751
技術轉讓費	—	—	12,000	12,000
	<u>17,998</u>	<u>137,356</u>	<u>172,007</u>	<u>192,751</u>
已授權但未訂約：				
廠房及機械	—	375,613	127,688	336,945
	<u>17,998</u>	<u>512,969</u>	<u>299,695</u>	<u>529,696</u>

於二零一零年五月三十一日，我們的資本開支主要有關建設我們位於淄博的新生產設施而採購廠房及機械以及有關我們與四川大學技術合作的技術轉讓費用。我們擬通過本集團內部產生的資金及(如需要)通過取得銀行及其他借貸為本集團於二零一零年五月三十一日的資本承擔籌集資金。

資產負債表以外承擔及安排

於最後實際可行日期，我們沒有任何結欠資產負債表以外的重大擔保或利率掉期交易。我們並未且目前並未計劃於不久將來參與涉及非兌換交易合約的貿易活動。於我們的持續經營過程中，我們目前並未計劃訂立涉及未綜合實體或財務夥伴的交易，或與其建立關係，而有關綜合實體或財務夥伴成立的目的為促成資產負債表以外安排或達到其他訂約狹義或有限的目的。

有關市場風險因素的量化及質化披露

外匯風險

我們所有的銷售均以且我們預期於最近將來將繼續以人民幣為計價單位。我們大部分的成本及資本開支以及我們預期繼續以人民幣為計價單位。我們的業務在中國進行，大部分交易都採用並將繼續採用人民幣。我們大部分資產及負債以及將繼續以人民幣計值。我們預期於不久將來人民幣兌外幣匯率波動並不會對我們的經營業績產生重大影響。我們並無對沖外匯風險。

港元兌人民幣之匯率之5%變動並不會對我們於往績記錄期間之損益造成重大影響，且不會對我們之權益造成影響。

人民幣為我們的功能貨幣及呈報貨幣。以其他貨幣為計價單位的交易重新以人民幣換算，任何由此產生的外匯收益及虧損按交易日期於綜合全面收入表確認。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年五月三十一日止五個月，我們分別錄得外匯收益淨額人民幣2.7百萬元、人民幣3.5百萬元、零元及人民幣1.0百萬元，均於我們的綜合全面收入表呈列。

全球發售後，人民幣貶值將不利影響我們支付予境外股東的股息價值。我們目前並未計劃訂立任何對沖安排，如遠期外匯合同及外幣期權合同，以減低外匯風險的影響。倘我們日後決定進行該等對沖活動，我們不能保證向閣下保證我們能夠有效控制外匯風險。

利率風險

由於往績記錄期間我們沒有浮息借款，因此，我們並未面對重大利率變動風險。

信貸風險

我們的政策訂明，希望按信貸條款交易的所有客戶均須通過信貸核實程序。此外，我們亦持續監察應收款項結餘。

我們的其他金融資產的信貸風險包括現金及現金等價物、預付款項、按金及產生自合約對方之違約之其他應收款項，最高風險相等於該等工具的賬面值。

我們一般不會要求我們的客戶作出抵押以作為其付款責任的擔保。於往績記錄期間，我們並無任何集中的信貸風險。

流動資金風險

流動資金風險指我們未能於財務責任到期時履行責任。我們考慮財務資產及經營所得現金流量，採用經常性流動資金計劃工具監察我們的流動資金風險。由於我們於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年五月三十一日均錄得流動資產淨值，我們並不認為我們面臨任何重大流動資金風險。

通脹

儘管近期的通脹趨勢可能影響我們的成本及我們身為中國製造商的優勢，惟中國的通脹並未對我們近年的經營業績造成重大及不利影響。根據中國國家統計局的資料，於二零零七年、二零零八年及二零零九年，中國的消費物價通脹分別為4.8%、5.9%及-0.7%。

關連方交易

關於本招股章程附錄一中載列的財務報表的附註29中所述的關連方交易，我們確認該等交易以普通商業條款進行，而就我們而言，該等條款並不遜於獨立第三方所享有者，且屬公平合理及符合股東整體利益。

有關我們的關連方交易的詳細討論，見本招股章程附錄一中我們的財務報表的附註29。

股息政策

於完成全球發售後，我們的股東將可收取我們宣派的股息。任何分派股息將由我們酌情決定，且將取決於我們的未來營運及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及我們認為相關的其他因素。

中國法律規定，股息僅可由我們的純利分派，而純利則根據中國會計原則計算，其計算方式與其他司法權區的公認會計原則(包括國際財務報告準則)存在差異。中國法律亦規定，如我們的中國附屬公司的外資企業須將其部分純利撥作法定儲備。該等法定儲備不可分派為現金股息。根據適用中國法律，我們各間中國附屬公司僅可於就(i)收回累計虧損；(ii)分配至法定儲備；及(iii)分配至自行酌情處理的共同儲備基金作出分配或撥備(如其董事會所批准)後方可分派其稅後溢利。

財務資料

鑒於上述因素，我們計劃於上市後定期分派股息。我們有意於全球發售後，就各完整財政年度分派約35%的本公司股東應佔可分派溢利作為股息。此意向不構成任何擔保或聲明或顯示我們必須或將按此方式宣佈及支付股息或將宣佈及支付任何股息。

於往績記錄期間，本公司及其附屬公司並無支付或宣派任何股息。務請閣下注意，過往的股息分派並不反映我們的未來股息政策。

可供分派儲備

本公司於二零零九年八月二十七日於開曼群島註冊成立。於二零一零年五月三十一日，並無可供分派予我們的擁有人的儲備。

物業權益及物業估值

我們的獨立物業估值師仲量聯行西門有限公司已於二零一零年八月三十一日對我們的物業權益(僅包括我們的預付土地租金及樓宇)進行估值，並認為物業權益的價值合計為人民幣208,948,000元，有關物業權益的函件全文、估值概要及估值證書乃載列於本招股章程附錄四。

根據上市規則第5.07條就物業權益與物業權益估值對賬所作出的披露載列如下：

人民幣千元

於二零一零年五月三十一日物業權益(僅包括我們的預付土地租金及樓宇)賬面淨值	95,453
加：截至二零一零年八月三十一日止三個月增加	92,812
減：截至二零一零年八月三十一日止三個月折舊及攤銷	(875)
於二零一零年八月三十一日的賬面淨值	187,390
加：於二零一零年八月三十一日的估值盈餘	21,558
按本股股章程附錄四所示二零一零年八月三十一日的估值	<u><u>208,948</u></u>

截至二零一零年八月三十一日止三個月物業權益增加約人民幣92.8百萬元，指收購一幅位於淄博的土地的土地使用權。

並無重大不利變動

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，我們的財務或經營狀況或前景自二零一零年五月三十一日起概無重大不利變動，且自二零一零年五月三十一日起，概無重大不利變動可對本招股章程附錄一所載列之會計師報告所示資料造成重大影響。

截至二零一零年十二月三十一日止年度的溢利預測

根據本招股章程附錄三所載基準和假設，且在沒有未能預見的情況下，我們的董事預測，截至二零一零年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔預測合併溢利將不少於人民幣201百萬元。

本公司權益持有人應佔預測合併溢利⁽¹⁾.....不少於人民幣201百萬元

未經審核備考預測每股盈利⁽²⁾.....人民幣0.17元(0.20港元)

附註：

(1) 編製以上溢利預測的基準載於本招股章程附錄三。

(2) 未經審核備考預測每股盈利是根據截至二零一零年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔預測合併溢利及已發行1,170,000,000股股份計算，並假設根據資本化發行及全球發售而將予發行之股份已於二零一零年一月一日發行，惟並無計及可能因行使超額配股權或行使可能根據購股權計劃授出的任何購股權而發行的任何股份。

下表載列截至二零一零年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔預測合併溢利就截至二零一零年十二月三十一日止三個月順酐成本(包括採購成本及自行生產成本)變動之敏感度分析(假設所有其他預測變量保持不變)：

截至二零一零年 十二月三十一日止三個月 順酐成本變動 ⁽¹⁾ (%)	截至二零一零年 十二月三十一日止年度 本公司權益持有人應佔 預測合併溢利相應變動 人民幣百萬元	截至二零一零年 十二月三十一日止年度 本公司權益持有人應佔 預測合併溢利(經計及 截至二零一零年 十二月三十一日止三個月 順酐成本變動) 人民幣百萬元	
(15)	15.9		216.9
(10)	10.6		211.6
(5)	5.3		206.3
—	—		201.0
5	(5.3)		195.7
10	(10.6)		190.4
15	(15.9)		185.1

財 務 資 料

附註：

- (1) 因為我們已實際產生相關成本，故於敏感度分析中，並無考慮截至二零一零年九月三十日止九個月順酐的成本變動。

上述敏感度分析乃根據本招股章程附錄三所載之基準進行。

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

以下為我們的經調整綜合有形資產淨值的未經審核備考報表，乃基於會計師報告所列於二零一零年五月三十一日本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值，全文載列於本招股章程附錄一，並經作出下文所述調整。編製未經審核備考經調整綜合有形資產淨值僅作說明用途，而因其假設性質使然，未必能真實反映我們的財務狀況。

	於 二零一零年 五月三十一 日本集團 綜合有形資 產淨值 人民幣千元 (附註1)	全球發售 經調整 估計所得 款項淨額 人民幣千元 (附註2)	未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值 人民幣千元	每股 未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值 人民幣 (附註3)	港元 (附註4)
按指示性發售價的下限					
每股股份2.33港元	842,926	460,904	1,303,830	1.11	1.30
按指示性發售價的上限					
每股股份3.33港元	842,926	710,839	1,553,765	1.33	1.55

附註：

- 於二零一零年五月三十一日本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值約為人民幣842,926,000元，乃為從本招股章程附錄一會計師報告所載本集團經審核綜合財務報表得出的資產淨值。
- 全球發售的經調整估計所得款項淨額按指示性發售價範圍每股2.33港元至3.33港元計算，經扣除估計的包銷費用及我們產生的相關開支且並無計及可能因行使超額配股權或行使可能根據購股權計劃授出的任何購股權而發行的任何股份。

3. 每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃經作出上文附註2所述的調整後，根據緊隨全球發售及資本化發行完成後合共1,170,000,000股已發行股份計算所得，惟並無計及可能因行使超額配股權或行使可能根據購股權計劃授出的任何購股權而發行的任何股份。
4. 每股以人民幣列值的未經審核備考經調整有形資產淨值以1.1703港元兌人民幣1.00元的匯率兌換為港元，但並不表示任何人民幣金額應當或可以按上述匯率換算為港元，或作相反換算。
5. 獨立物業估值師仲量聯行西門有限公司於二零一零年八月三十一日已對我們的物業權益(僅包括我們的預付土地租賃款項及樓宇)作出估值。經比較本招股章程附錄四所載約人民幣208,948,000元的物業權益(僅包括我們的預付土地租賃款項及樓宇)估值及該等物業(僅包括預付土地租賃款項及樓宇)於二零一零年八月三十一日的未經審核賬面值約人民幣187,390,000元後，估值盈餘約為人民幣21,558,000元，並無計入上述有形資產淨值中。重估盈餘不會計入我們的綜合財務報表內。倘若將重估盈餘列入我們的綜合財務報表內，則年度折舊及攤銷將增加約人民幣447,000元。

上市規則所規定的披露

董事確認，概無情況致使我們須遵守上市規則第13章第13.13至13.19條作出上市規則第13.13至13.19條所規定的披露。