

以下討論應與本公司合併財務資料連同隨附附註一併閱讀。請參閱本招股章程附錄一會計師報告。以下討論載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。因此，閣下不應過份倚賴任何該等陳述。本公司的未來業績可能因諸多因素(包括本招股章程「風險因素」一節所述者)而與前瞻性陳述所討論者有重大不同。

概覽

本公司是領先的中國特種化學品供應商，專門供應漂白消毒化學品及ADC發泡劑。根據 Frost & Sullivan 的資料，按收益及銷量計算，本公司為二零一零年中國第二大氯酸鈉生產商以及第三大ADC發泡劑生產商。按收益及銷量計算，本公司亦是二零一零年中國十大雙氧水生產商之一。按二零一零年銷量計算的市場份額，本公司乃向日本出口氯酸鈉的最大出口商。根據 Frost & Sullivan 的資料，本公司是中國首批生產氯酸鈉的生產商之一，本公司的下游客戶使用氯酸鈉生產用作漂白消毒的二氧化氯，而按銷量計算，本公司亦是二零一零年中國最大的氯酸鈉出口商。

本公司的總部位於福州，三個主要生產設施亦位於福建省，靠近華東主要工業客戶及國際客戶。本公司產品可分為三類：漂白消毒化學品(主要包括氯酸鈉及雙氧水)、ADC發泡劑及其他特種化學品(主要包括氯酸鉀、高氯酸鈉、高氯酸鉀、燒鹼及聯二脲)。由於本公司產品是許多行業的重要原材料並廣泛應用於各種領域，包括製漿造紙漂白、紡織原料及織物漂白、食水及廢水處理、電鍍清洗、醫用消毒、橡膠及塑料樹脂製造及建築材料生產，因此相信本公司具備優勢而可從中國經濟的快速發展中獲益。使用氯酸鈉及雙氧水對本公司客戶達到環保「無元素氯技術」及「全無氯技術」生產工藝(取代使用液氯作為漂白劑及消毒品的傳統方式)至關重要。無元素氯技術生產工藝使用二氧化氯，而全無氯技術生產工藝則不會使用任何氯化合物。本公司預期中國對可使用無元素氯技術及全無氯技術生產工藝(本公司下游客戶用作漂白消毒的工藝)的特種化學品需求，會隨着中國政府日益加強環保政策的實施以及履行各項國際協定(包括最引人注目旨在消除或限制生產及使用持久性有機污染物的關於持久性有機污染物的斯德哥爾摩公約)的責任及承擔而不斷增加。

本公司雄厚的研發實力使其電解與結晶等生產漂白消毒化學品所需關鍵生產技術保持行業領先地位，從而加強本公司產品的質素。目前，本公司在日本的市場份額不斷增長且向日本客戶(本公司相信，為遵守嚴格的生產標準，彼等一般對氯酸鈉的要求甚高)的銷量亦持續上升，證明本公司產品質素優良。本公司在日本市場的領先地位亦鞏固本公司在本地市場的競爭力及增強進一步向其他國際市場拓展的實力。二零一零年，本公司出口至日

本的氯酸鈉佔日本所進口氯酸鈉總量的百分比為46.8%。本公司認為日本最近發生的地震和海嘯不會嚴重影響本公司的業務。請參閱「業務 — 銷售與市場推廣 — 銷售 — 二零一一年三月的日本地震」。

營業紀錄期間，本公司的收益及純利均保持增長。收益自二零零八年的人民幣700.1百萬元增至二零一零年的人民幣1,211.8百萬元，複合年增長率為31.6%，並自截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣552.5百萬元增至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣715.3百萬元。年度盈利由二零零八年的人民幣77.2百萬元增至二零一零年的人民幣170.7百萬元，複合年增長率為48.7%，並自截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣62.6百萬元增至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣133.3百萬元。於二零一一年九月三十日，本公司氯酸鈉、雙氧水及ADC發泡劑的總設計年產能分別為75,000噸、200,000噸及15,000噸。

呈列基準

為籌備全球發售，本公司已進行重組。本公司根據共同控制合併的兼併會計法將重組入賬。本公司子公司自收購、註冊成立或成立之日(本公司取得控制權當日)起完全滙總入賬，直至有關控制權終止當日止。因此，本公司的合併財務資料乃假設重組後的現有集團架構於整個營業紀錄期間或自本集團現時旗下各公司被收購、註冊成立或成立日期起(以較遲者為準)一直存在而編製。所有集團內公司間的重大交易及結餘已於合併入賬時對銷。

本公司的合併財務資料已根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際財務報告準則及公司條例的披露規定編製。根據國際財務報告準則，本公司的合併財務資料已根據歷史成本慣例編製。除另有指明外，合併財務資料乃按人民幣呈列。

影響本公司經營業績的因素

本公司的業務、經營業績及財務狀況和前景一直並將繼續受眾多因素影響，包括：

中國經濟持續增長

本公司絕大部分收益來自中國。二零零八年、二零零九年、二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司分別86.0%、88.5%、83.6%及84.0%的收益來自內銷。因此，中國經濟走勢對本公司經營的各方面(包括但不限於對本公司的產品需求、原料價格與供應以及銷售及行政開支)均有重大影響。中國經濟的快速增長既導致消費支出上升，亦加快了工業化進程。由於本公司產品主要應用於國內的造紙業、紡織業、水處理、汽車及建築行業，故本公司經營將繼續受中國經濟增長的影響。

二零零八年至二零零九年間，全球金融業遭遇的重重困難、美國、歐洲及全球信貸及金融市場的不利經濟環境及波動、商品價格波動及全球經濟的整體疲弱對本公司的經營業

績及財務狀況造成負面影響。本公司的毛利率由二零零八年的28.3%略降至二零零九年的27.4%，部分是由於金融危機導致需求減少，本公司不得不降低大部分產品的價格。二零一零年漂白消毒化學品的平均售價每噸人民幣2,239元較二零零九年的每噸人民幣2,398元下跌6.6%，反映預期全球金融危機將導致需求減少。

儘管全球經濟已開始復甦，惟無法確保可持續復甦。經濟再次衰退會令本公司業務及財務狀況再次受到不利衝擊。此外，本公司的經營亦受中國政府對整個化工行業及本公司供應商及客戶所處行業的相關政策影響。近年來，中國政府實施一系列措施提倡各行業使用環保材料，已導致本公司產品需求增加，本公司預期有關需求將持續增加。

國際市場(尤其是日本)的需求

由於本公司亦向國際市場直接銷售產品，本公司經營業績及財務狀況亦受國際市場需求的影響。二零零八年、二零零九年、二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司分別14.0%、11.5%、16.4%及16.0%的收益來自直接國際銷售。二零零八年、二零零九年、二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月，日本客戶的直接銷售額分別佔本公司直接國際銷售的66.6%、57.7%、47.3%及45.8%，以及佔總銷售的9.3%、6.6%、7.7%及7.3%。日本是本公司的首要出口市場，乃因其展示了本公司產品的高質素，因而提高了本公司於現有及潛在客戶(尤其是在是其他我們有意進一步擴張的國際市場的客戶)心目中的形象。展望未來，本公司預期在日本的銷售額會繼續增長，但本公司打算控制該增長，使其佔本公司總銷售額的比例保持相對穩定。於營業紀錄期間，本公司通過提供優質產品及客戶服務與有競爭力的價格增加本公司在日本的市場份額。本公司在日本銷售的產品的售價低於日本本國的售價。因此，日本的銷售額增加可能導致本公司的平均售價及盈利率下跌，例如二零一零年本公司的漂白消毒化學品平均售價每噸人民幣2,239元較二零零九年的每噸人民幣2,398元下跌6.6%，部分是由於向日本增加出口氯酸鈉所致。本公司相信，通過本公司近年的銷售及市場推廣工作，本公司的優質產品已獲日本客戶的廣泛認可及接受，因此本公司計劃密切監察日本市場情況並相應調整本公司在日本的定價策略。更多有關二零一一年三月十一日日本東北部發生的地震及海嘯，以及福島第一核電廠輻射泄漏等相關事故對本公司業務影響的資料，請參閱「業務－銷售與市場推廣－銷售－二零一一年三月的日本地震」。

產能與利用率

本公司的經營業績取決於產能與利用率。本公司的額定設計產能由二零零八年的288,000噸增至二零零九年的318,700噸及二零一零年的342,999噸，而截至二零一一年六月三十日止六個月為223,500噸。二零零八年、二零零九年、二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司三間廠房的平均利用率分別為81%、90%、92%及90%。本公司產能及利

用率提高導致本公司的銷量由二零零八年的188,105噸增至二零零九年的250,255噸，再增至二零一零年的275,549噸，而截至二零一一年六月三十日止六個月為178,557噸。本公司的銷售額由二零零八年的人民幣700.1百萬元增至二零零九年的人民幣1,006.5百萬元，再增至二零一零年的人民幣1,211.8百萬元，截至二零一一年六月三十日止六個月達人民幣715.3百萬元。本公司計劃進一步提高總產能以應付本公司產品不斷增長的市場需求與增加及維持本公司的市場佔有率。本公司計劃透過擴充現有生產設施產能及可能收購第三方生產商以於二零一二年及二零一三年財政年度擴充氯酸鈉、雙氧水及燒鹼的產能。本公司預期通過經營所得資金、銀行借貸及全球發售所得款項為相關資本開支提供資金。

原料成本

本公司的盈利率基本取決於產品價格與製造該等產品所需的原料成本。本公司用於製造產品的原料成本受市場力量左右。本公司過往的營運及利潤曾經且將會一直受原料價格波動影響。此外，原料價格波動或會增加本公司的銷售成本及減少毛利和毛利率。二零零八年、二零零九年及二零一零年與截至二零一一年六月三十日止六個月，已使用的原料成本加上存貨增減的金額分別約為人民幣249.4百萬元、人民幣443.6百萬元、人民幣553.9百萬元及人民幣307.1百萬元，佔總銷售成本分別約50%、61%、62%及63%。

電價及供電

公用設施(以電力為主)成本是本公司銷售成本的重要部分。二零零八年、二零零九年及二零一零年與截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司公用設施成本佔本公司總銷售成本約33.7%、27.8%、27.8%及26.6%。因此，本公司經營業績受電力價格及供應的影響。國家電網公司收取的電價乃由中國政府機構(主要包括國家發改委)基於煤炭成本、電廠的供求及使用情況等多項市場條件釐定。本公司過往一直能夠受惠於較其他競爭者為低的電力成本。福州一化通過經營自有水電廠及連接國家電網滿足其耗電需求。福建榕屏已與位於榕屏的多個私營水電廠及當地部門訂立三方協議，確保電價整體低於國家電網公司的收費。此外，福建榕昌獲榕昌地方部門提供優惠電價。本公司無法確保可按相同條款續訂供電協議，或繼續獲得地方部門提供優惠電價。此外，本公司產品生產需要持續穩定的電力供應，以滿足相關生產計劃及質素標準。電力供應中斷可能不利本公司的經營業績及財務狀況。

產品組合

本公司產品組合的變化影響本公司的經營業績(尤其是毛利率)。本公司的主要產品為漂白消毒化學品(包括氯酸鈉及雙氧水)及ADC發泡劑。此外,本公司亦生產氯酸鉀、高氯酸鈉、高氯酸鉀及聯二脲等其他特種化學品,部分用於內部生產其他產品。

不同類型產品的毛利率或有不同。本公司的漂白消毒化學品,特別是氯酸鈉及雙氧水的毛利率一般較ADC發泡劑等其他產品的毛利率為高。本公司對漂白消毒化學品的定價可更靈活,主要是由於本公司的市場領先地位及技術優勢。

本公司ADC發泡劑的毛利率較低,主要是由於本公司將大部分基本ADC發泡劑生產外包予第三方以應付產品需求所致。因此,利潤較低的產品銷售增加或會對本公司總毛利率有不利影響。例如,本公司的總毛利率由二零零八年的28.3%降至二零零九年的27.4%,部分是由於ADC發泡劑銷量激增所致。往後,本公司計劃重點專注於改良及特種ADC發泡劑,提升盈利能力。

由於競爭激烈及原料成本上升,故聚氯乙烯產品的毛利率一般較低,因此本公司已自二零一零年五月起停止生產聚氯乙烯產品,但本公司仍計劃持續監控聚氯乙烯行業及可能於市況好轉時恢復生產聚氯乙烯產品。本公司關閉聚氯乙烯生產設施後,加上內部用作生產ADC發泡劑的聯二脲用量增加,來自其他特種化學品的銷售額由二零零九年的人民幣254.2百萬元減少17.9%至二零一零年的人民幣208.6百萬元。

重要會計政策及估計

編製符合國際財務報告準則之財務資料須使用若干重要會計估計。本公司應用會計政策時所採用的方法、估計及判斷或會對本招股章程其他章節所載合併財務資料呈報的業績產生重大影響。部分該等會計政策要求本公司作出複雜且主觀的判斷,通常是由於需對本質上不明朗的事宜作出估計所致。以下為會計政策概要,本公司認為該等會計政策對呈列本公司財務業績甚為重要且涉及需對本質上不明朗的事宜的影響作出估計及判斷。在各種情況下,釐定該等項目需管理層基於未來期間可能變更的資料及財務數據作出判斷。審閱本公司合併財務資料時,閣下須考慮(i)本公司選用的重要會計政策;(ii)影響該等政策運用的判斷及其他不明朗因素;及(iii)所呈報業績對情況及假設變動的敏感程度。本公司亦採用本公司認為屬重大的其他會計政策、估計及判斷,有關詳情載於本招股章程附錄一會計師報告第II節附註3及5。

收益確認

本公司於日後可能獲得經濟利益且收益能可靠計量時確認收益。收益於所有與銷售有關的或然事件獲得解決時方視為能可靠計量。本公司根據過往業績，經考慮客戶類型、交易類型及各項安排詳情後作出估計。

貨品銷售

貨品銷售於本公司向客戶交付產品，且客戶已接收產品，並可合理確保收回有關應收款項時確認。

利息收入

利息收入使用實際利息法按時間比例確認。

折舊

本公司參考本公司計劃自使用物業、廠房及設備獲取未來經濟利益的估計期間釐定該等資產的估計使用年期及相關折舊開支。倘使用年期不同於先前估計，本公司將修訂折舊開支，或撤銷或撤減已丟棄或出售的技術過時資產或非戰略性資產。

存貨

本公司主要根據日常業務過程中之估計售價減有關可變銷售開支估計製成品及半成品的可變現淨值。於各結算日，本公司對各產品逐一進行存貨檢查，就廢棄及滯銷項目計提減值撥備或將存貨撤銷或撤減至可變現淨值。

應收款項減值

應收款項的減值撥備乃基於對應收款項的可收回性評估而釐定。評估最終可收回的應收款項時須作出大量判斷，包括各客戶的當前信譽、過往收款紀錄及現時市況。

稅項

本公司中國子公司須繳納中國企業所得稅。釐定所得稅撥備時須作出重大判斷。許多交易及計算在一般業務過程未能確定最終結果。倘有關事項的最終稅項結果與於最初紀錄的金額不符，則有關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

與若干暫時差額及稅項虧損有關的遞延稅項資產於本公司認為未來可能有應課稅盈利用以抵銷暫時差額或稅項虧損時方確認。實際使用結果或有不同。

若干合併全面收益表項目

收益

本公司收益主要來自漂白消毒化學品、ADC發泡劑及其他特種化學品銷售。本公司直接及透過分銷商向國內客戶出售產品，亦主要透過國際分銷商向國外客戶出口產品。下表載列所示期間本公司按產品組別及主要產品劃分的收益。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	估收益 百分比		估收益 百分比		估收益 百分比		(未經審核) 估收益 百分比		估收益 百分比	
(人民幣千元，百分比除外)										
漂白消毒化學品：										
氯酸鈉.....	209,174	29.9%	267,754	26.6%	262,310	21.6%	123,399	22.3%	136,944	19.1%
雙氧水.....	109,021	15.6%	117,405	11.7%	123,986	10.2%	44,080	8.0%	111,161	15.5%
其他.....	22,732	3.2%	23,944	2.3%	30,824	2.6%	11,704	2.1%	20,946	3.0%
小計.....	340,927	48.7%	409,103	40.6%	417,120	34.4%	179,183	32.4%	269,051	37.6%
ADC發泡劑.....	123,161	17.6%	343,207	34.1%	586,139	48.4%	270,696	49.0%	329,333	46.0%
其他特種化學品：										
燒鹼.....	34,598	4.9%	40,079	4.0%	38,864	3.2%	14,839	2.7%	33,084	4.6%
其他.....	201,369	28.8%	214,113	21.3%	169,703	14.0%	87,747	15.9%	83,848	11.8%
小計.....	235,967	33.7%	254,192	25.3%	208,567	17.2%	102,586	18.6%	116,932	16.4%
總計.....	700,055	100.0%	1,006,502	100.0%	1,211,826	100.0%	552,465	100.0%	715,316	100.0%

- 漂白消毒化學品 — 該類產品包括氯酸鈉、雙氧水、次氯酸鈉及液氯。氯酸鈉及雙氧水為對銷售額貢獻最多的產品。營業紀錄期間，除本公司於二零一零年開始生產的次氯酸鈉外，該類其他三種產品銷售額均穩定上升。氯酸鈉及雙氧水分別為本公司下游客戶無元素氯技術與全無氯技術紙漿漂白工藝用的基本化學品。
- ADC發泡劑 — 營業紀錄期間，本公司ADC發泡劑的銷售額有所增加。本公司於二

財務資料

零一零年開始生產及銷售利潤高於初級ADC發泡劑的改良級ADC發泡劑，自二零零九年開始大量外包初級ADC發泡劑的生產以滿足產品需求。

- 其他特種化學品 — 該類產品包括氯酸鉀、高氯酸鈉、高氯酸鉀、燒鹼、聚氯乙烯、聯二脲及其他產品（包括鹽酸及十水碳酸鈉）。本公司於二零一零年五月停止生產聚氯乙烯樹脂。

下表載列所示期間本公司向分銷商銷售及下游製造商直接銷售的收益及所佔收益百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
							(未經審核)			
	估收益 百分比		估收益 百分比		估收益 百分比		估收益 百分比		估收益 百分比	
	(人民幣千元，百分比除外)									
來自分銷商收益	448,381	64.0%	605,953	60.2%	783,917	64.7%	348,802	63.1%	454,686	63.6%
來自直接銷售收益	251,674	36.0%	400,549	39.8%	427,909	35.3%	203,663	36.9%	260,630	36.4%
總計	700,055	100.0%	1,006,502	100.0%	1,211,826	100.0%	552,465	100.0%	715,316	100.0%

本公司採用一致的會計政策確認來自本公司所有客戶（不論是分銷商或直接客戶）的收益。本公司向客戶交付產品，而客戶已接收產品，且能合理確定可收回有關應收款項後，本公司會確認貨品銷售。

銷售成本

本公司的銷售成本主要包括原料成本、電及其他能源費用、物業、廠房及設備折舊、僱員福利開支、運輸及相關費用、維修及保養、營業稅及其他交易稅項、辦公開支、差旅開支及其他開支。所用原料以及存貨變動（包括第三方供應之發泡劑）佔本公司銷售成本比例最大，分別佔二零零八年、二零零九年及二零一零年與截至二零一一年六月三十日止六個月銷售成本總額50%、61%、62%及63%。

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年度與截至二零一一年六月三十日止六個月，漂白消毒化學品的平均每噸銷售成本分別為人民幣1,478元、人民幣1,386元、人民幣1,419元及人民幣1,210元。同期，ADC發泡劑的平均每噸銷售成本分別為人民幣12,194元、人民幣11,055元、人民幣11,996元及人民幣13,125元，其他特種化學品的平均每噸銷售成本則分別為人民幣4,265元、人民幣3,758元、人民幣3,110元及人民幣2,804元。

財 務 資 料

下表載列所示期間本公司按產品組合及主要產品劃分的銷售成本。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	估銷售成本 百分比		估銷售成本 百分比		估銷售成本 百分比		(未經審核) 估銷售成本 百分比		估銷售成本 百分比	
	(人民幣千元，百分比除外)									
漂白消毒化學品：										
氯酸鈉.....	133,164	26.5%	163,860	22.4%	180,083	20.2%	84,222	20.0%	95,090	19.5%
雙氧水.....	47,106	9.4%	54,295	7.4%	61,483	6.9%	24,525	5.8%	50,700	10.4%
其他.....	15,830	3.2%	17,160	2.4%	22,844	2.6%	9,305	2.2%	14,830	3.0%
小計.....	196,100	39.1%	235,315	32.2%	264,410	29.7%	118,052	28.0%	160,620	32.9%
ADC發泡劑.....	110,734	22.1%	295,467	40.4%	471,142	52.9%	223,007	52.8%	251,340	51.6%
其他特種化學品：										
燒鹼.....	22,700	4.4%	25,406	3.5%	23,979	2.7%	10,336	2.5%	14,461	3.0%
其他.....	172,424	34.4%	174,658	23.9%	131,478	14.7%	70,668	16.8%	60,912	12.5%
小計.....	195,124	38.8%	200,064	27.4%	155,457	17.4%	81,004	19.2%	75,373	15.5%
總計.....	501,958	100.0%	730,846	100.0%	891,009	100.0%	422,063	100.0%	487,333	100.0%

營業紀錄期間，銷售成本整體增加主要是由於產品整體銷量上揚所致：

- **漂白消毒化學品** — 漂白消毒化學品銷售成本於營業紀錄期間增加主要是由於銷量上升。
- **ADC發泡劑** — ADC發泡劑銷售成本於營業紀錄期間大幅上升，是由於本公司於二零零九年開始增加外判生產以提高銷售。ADC發泡劑客戶受全球金融危機的影響較漂白消毒化學品客戶小，加上本公司不斷擴大外判規模，使ADC發泡劑銷售成本於二零一零年再次上升。截至二零一零年六月三十日止六個月至截至二零一一年六月三十日止六個月ADC發泡劑的銷售成本增加亦由於我們自二零一零年第三季起開始生產改良級ADC發泡劑。
- **其他特種化學品** — 其他特種化學品銷售成本於營業紀錄期間整體下滑，主要是由於為應付市場競爭壓力，減少生產聚氯乙炔所致。本公司於二零一零年五月終止生產聚氯乙炔。

財 務 資 料

下表載列所示期間本公司按性質劃分的銷售成本。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	佔銷售成本百分比		佔銷售成本百分比		佔銷售成本百分比		(未經審核) 佔銷售成本百分比		佔銷售成本百分比	
					(人民幣千元，百分比除外)					
已用原材料及存貨變更.....	249,426	49.7%	443,559	60.7%	553,930	62.2%	266,481	63.2%	307,084	63.0%
工業鹽、尿素、煤、氫酸鉀及										
發泡劑.....	153,858	30.7%	335,729	45.9%	488,168	54.8%	248,773	59.0%	265,491	54.5%
其他.....	95,568	19.0%	107,830	14.8%	65,762	7.4%	17,708	4.2%	41,593	8.5%
水電.....	169,113	33.7%	203,294	27.8%	248,122	27.8%	111,032	26.3%	129,838	26.6%
直接勞工.....	26,844	5.3%	27,491	3.8%	28,683	3.2%	12,269	2.9%	13,554	2.8%
折舊及攤銷.....	37,126	7.4%	37,265	5.1%	39,552	4.4%	18,723	4.4%	26,439	5.4%
其他.....	19,449	3.9%	19,237	2.6%	20,722	2.4%	13,558	3.2%	10,418	2.2%
總計.....	501,958	100.0%	730,846	100.0%	891,009	100.0%	422,063	100.0%	487,333	100.0%

營業紀錄期間按性質劃分的銷售成本趨勢分析如下：

- **已用原材料及存貨變更** — 營業紀錄期間的原材料成本增加，主要是由於ADC發泡劑銷量大為上揚，令原材料成本上漲。二零零九年至二零一零年其他原材料成本減少主要是由於本公司於二零一零年五月終止生產聚氯乙炔產品，因此不再採購主要原材料之一電石(CaC₂)。截至二零一零年六月三十日止六個月至截至二零一一年六月三十日止六個月其他原料成本增加是由於本公司於二零一零年十二月完成福建榕屏雙氧水產能擴充後雙氧水生產增加而導致原料需求增加。
- **水電** — 水電成本於營業紀錄期間整體增加，是由於產品整體產量上升所致。
- **直接勞工** — 直接勞工成本包括營運子公司廠房工人的工資及薪金成本。直接勞工成本於營業紀錄期間整體上升，主要是由於隨產量及銷量增加而調整員工人數及薪金所致。
- **折舊及攤銷** — 該類於營業紀錄期間並無重大波動。截至二零一零年六月三十日止六個月至截至二零一一年六月三十日止六個月的增加是由於本公司先後於二零一零年十一月及二零一零年十二月完成福建榕昌及福建榕屏的擴展項目所致。
- **其他** — 此類包括交通、維護及其他生產成本，於營業紀錄期間並無大幅波動。

財 務 資 料

下表載列所示期間本公司按產品組別及主要產品劃分的毛利及毛利率。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	(未經審核)		毛利	毛利率
	(人民幣千元，百分比除外)						毛利	毛利率	毛利	毛利率
漂白消毒化學品：										
氯酸鈉.....	76,010	36.3%	103,893	38.8%	82,227	31.3%	39,177	31.7%	41,854	30.6%
雙氧水.....	61,915	56.8%	63,110	53.8%	62,503	50.4%	19,555	44.4%	60,461	54.4%
其他.....	6,902	30.4%	6,785	28.3%	7,980	25.9%	2,399	20.5%	6,116	29.2%
小計.....	144,827	42.5%	173,788	42.5%	152,710	36.6%	61,131	34.1%	108,431	40.3%
ADC發泡劑.....	12,427	10.1%	47,740	13.9%	114,997	19.6%	47,689	17.6%	77,993	23.7%
其他特種化學品：										
燒鹼.....	11,898	34.4%	14,673	36.6%	14,885	38.3%	4,503	30.3%	18,623	56.3%
其他.....	28,945	14.4%	39,455	18.4%	38,225	22.5%	17,079	19.5%	22,936	27.4%
小計.....	40,843	17.3%	54,128	21.3%	53,110	25.5%	21,582	21.0%	41,559	35.5%
總計.....	198,097	28.3%	275,656	27.4%	320,817	26.5%	130,402	23.6%	227,983	31.9%

本公司毛利及毛利率於營業紀錄期間的趨勢分析如下：

- **漂白消毒化學品** — 此類產品的毛利於二零零八年至二零零九年增加主要是由於銷量增加所致。二零零九年至二零一零年，毛利下降是由於全球金融危機對下游客戶的影響，本公司產品平均售價下降所致。儘管二零零八年至二零零九年毛利率保持穩定，但因全球金融危機的影響，產品平均售價及原材料成本相對下降。二零零九年至二零一零年，毛利率下降是由於本公司向出口客戶提供更多補貼，其次是由於全球金融危機對下游客戶的影響，導致本公司產品平均售價降低所致。截至二零一零年六月三十日止六個月至截至二零一一年六月三十日止六個月，毛利及毛利率增加主要是由於二零一零年十二月完成福建榕屏雙氧水產能擴充後雙氧水生產及銷售增加以及因下游客戶需求增長令平均售價相應增加所致。
- **ADC發泡劑** — 二零零八年至二零零九年毛利及毛利率增加主要是由於本公司為迎合市場需求增加，尤其是受惠於優惠政府政策且受全球危機影響較小的下游汽車內飾及建材客戶的需求增加，將生產外判以增加產量及銷售，從而使ADC發泡劑銷售大幅增加所致。此外，年內原材料價格下降進一步推動毛利率增加。二零零九年至二零一零年，毛利及毛利率持續上揚是因為平均售價提高，同時原材料成本隨本公司增加使用自行生產的原材料(例如燒鹼及聯二脲)而減少。自二零一零

年第三季度開始，本公司開始生產售價及毛利率均較高的改良級ADC發泡劑。截至二零一零年六月三十日止六個月至截至二零一一年六月三十日止六個月，毛利及毛利率增加主要是由於持續經營的生產外包業務的銷量增加以及本公司開始生產改良級ADC發泡劑所致。

- **其他特種化學品** — 二零零八年至二零零九年毛利及毛利率增加主要是由於全球金融危機期間，原材料價格下降，加上本公司減少生產盈利率較低的聚氯乙炔。二零零九年至二零一零年，本公司增加使用自行生產的燒鹼及聯二脲生產ADC發泡劑，導致毛利下降。其他特種化學品平均售價亦自全球金融危機以來持續上漲，帶動本公司毛利率增加。截至二零一零年六月三十日止六個月至截至二零一一年六月三十日止六個月，毛利及毛利率增加主要是由於燒鹼的銷量增加。燒鹼的生產及銷售增加是由於本公司於二零一零年十一月完成福建榕昌的產能擴充。所擴充的產能乃使用離子膜法，可生產更高質量的燒鹼，售價及毛利率均較高。燒鹼及其他特種化學品的平均售價均有所增長。由於聚氯乙炔的毛利率偏低，於二零一零年五月起停產聚氯乙炔亦使毛利率提高。

銷售及市場推廣開支

銷售及市場推廣開支主要包括產品運輸及相關費用、銷售稅(如城市維護建設稅、教育附加費及增值稅)以及其他銷售及市場推廣開支(包括差旅開支)。

行政開支

行政開支主要包括物業、廠房及設備的折舊、僱員福利開支以及辦公及應酬開支。

其他收入

其他收入主要包括出售原料所得盈利及政府補貼。

其他虧損淨額

其他虧損淨額主要包括出售物業、廠房及設備所得虧損淨額。

融資收入及成本

融資收入主要指自銀行存款賺取的利息。融資成本主要包括銀行借貸利息開支、應收票據折現利息、其他融資費用及外匯虧損，扣除撥入物業、廠房及設備成本的利息。

所得稅開支

本公司的所得稅開支主要指中國企業所得稅及遞延所得稅。本公司須就所有中國子公司按25%稅率繳納中國企業所得稅。

非控制權益

非控制權益指權益持有人以外的公司於本公司子公司業績及於非本公司全資擁有之子公司淨資產擁有的權益。

財 務 資 料

經營業績

下表概述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年度以及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月之合併業績。

合併全面收益表

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
				(未經審核)	
	(人民幣千元)				
收益.....	700,055	1,006,502	1,211,826	552,465	715,316
銷售成本.....	(501,958)	(730,846)	(891,009)	(422,063)	(487,333)
毛利.....	198,097	275,656	320,817	130,402	227,983
銷售及市場推廣開支.....	(16,569)	(15,785)	(20,944)	(9,257)	(15,200)
行政開支.....	(42,879)	(45,856)	(51,281)	(25,731)	(27,071)
其他收入.....	1,174	1,450	1,910	912	3,511
其他(虧損)／收益淨額.....	(603)	(1,342)	(3,146)	(773)	350
營運盈利.....	139,220	214,123	247,356	95,553	189,573
融資收入.....	1,058	437	1,621	867	1,127
融資成本.....	(33,794)	(29,225)	(19,581)	(11,717)	(13,523)
融資成本淨額.....	(32,736)	(28,788)	(17,960)	(10,850)	(12,396)
除所得稅前盈利.....	106,484	185,335	229,396	84,703	177,177
所得稅開支.....	(29,283)	(48,970)	(58,719)	(22,062)	(43,927)
年／期內盈利及全面					
收益總額.....	77,201	136,365	170,677	62,641	133,250
以下各方應佔：					
— 本公司權益持有人.....	62,307	134,413	169,051	62,049	132,185
— 非控股股東權益.....	14,894	1,952	1,626	592	1,065
	77,201	136,365	170,677	62,641	133,250

財 務 資 料

分部資料

由於本公司產品及各產品的生產及客戶性質相若，故附錄一的會計師報告將所有產品合併為單一呈報分部。下表載列所示期間本公司按主要產品類別劃分的收益、銷售成本及毛利。

	漂白消毒 化學品	ADC 發泡劑	其他特種 化學品	總計
	(人民幣千元)			
截至二零零八年十二月三十一日止年度：				
收益.....	340,927	123,161	235,967	700,055
銷售成本.....	(196,100)	(110,734)	(195,124)	(501,958)
毛利.....	<u>144,827</u>	<u>12,427</u>	<u>40,843</u>	<u>198,097</u>
截至二零零九年十二月三十一日止年度：				
收益.....	409,103	343,207	254,192	1,006,502
銷售成本.....	(235,315)	(295,467)	(200,064)	(730,846)
毛利.....	<u>173,788</u>	<u>47,740</u>	<u>54,128</u>	<u>275,656</u>
截至二零一零年十二月三十一日止年度：				
收益.....	417,120	586,139	208,567	1,211,826
銷售成本.....	(264,410)	(471,142)	(155,457)	(891,009)
毛利.....	<u>152,710</u>	<u>114,997</u>	<u>53,110</u>	<u>320,817</u>
截至二零一零年六月三十日止六個月 (未經審核)：				
收益.....	179,183	270,696	102,586	552,465
銷售成本.....	(118,052)	(223,007)	(81,004)	(422,063)
毛利.....	<u>61,131</u>	<u>47,689</u>	<u>21,582</u>	<u>130,402</u>
截至二零一一年六月三十日止六個月：				
收益.....	269,051	329,333	116,932	715,316
銷售成本.....	(160,620)	(251,340)	(75,373)	(487,333)
毛利.....	<u>108,431</u>	<u>77,993</u>	<u>41,559</u>	<u>227,983</u>

截至二零一一年六月三十日止六個月與截至二零一零年六月三十日止六個月比較

收益。 本公司收益由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣552.5百萬元增加29.5%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣715.3百萬元，主要是由於本公司產品(尤其是漂白消毒化學品)的銷售額整體增加。

- **漂白消毒化學品** — 漂白消毒化學品的銷售額由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣179.2百萬元上升50.2%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣

269.1百萬元，主要是由於雙氧水的銷售額增加。雙氧水的銷售額由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣44.1百萬元增加152.2%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣111.2百萬元，主要是由於本公司於二零一零年十二月完成福建榕屏產能擴充後雙氧水產量增加以及下游產業需求增加令雙氧水的平均售價相應由截至二零一零年六月三十日止六個月的每噸人民幣1,015元上升30.9%至截至二零一一年六月三十日止六個月的每噸人民幣1,328元。氯酸鈉的平均售價由截至二零一零年六月三十日止六個月的每噸人民幣3,867元微增1.0%至截至二零一一年六月三十日止六個月的每噸人民幣3,905元。

- **ADC發泡劑** — ADC發泡劑的銷售額由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣270.7百萬元增加21.7%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣329.3百萬元，主要是由於本公司自二零一零年第三季起開始生產改良級ADC發泡劑。ADC發泡劑的平均售價由截至二零一零年六月三十日止六個月的每噸人民幣14,134元增加21.7%至截至二零一一年六月三十日止六個月的每噸人民幣17,198元，是由於(i)本公司升級生產設施後改善ADC發泡劑的質素並自二零一零年第三季起開始生產改良級ADC發泡劑；及(ii)ADC發泡劑產品需求整體增加。
- **其他特種化學品** — 其他特種化學品的銷售額由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣102.6百萬元增加14.0%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣116.9百萬元，主要是由於燒鹼的銷售額增加，而部分被其他同類產品銷售輕微下降所抵銷。燒鹼的銷售額由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣14.8百萬元增加123.0%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣33.1百萬元，原因在於燒鹼的產量及銷售於本公司在二零一零年十一月擴充福建榕昌產能後均有所增加。其他同類產品的銷售額由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣87.7百萬元減少4.7%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣83.8百萬元，主要是由於本公司在二零一零年五月關閉聚氯乙烯生產設施及更多地內部消化聯二脲所致。其他特種化學品截至二零一一年六月三十日止六個月的平均售價為每噸人民幣4,353元，相比截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣4,355元基本維穩。

銷售成本。 本公司銷售成本由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣422.1百萬元增加15.5%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣487.3百萬元，主要是由於漂白消毒化學品及ADC發泡劑的銷量增加所致。

毛利及毛利率。 本公司毛利由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣130.4百萬元增加74.8%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣228.0百萬元，主要是由於雙氧水的銷售額增加所致。本公司毛利率由截至二零一零年六月三十日止六個月的23.6%提高至截至二零一一年六月三十日止六個月的31.9%，主要是由於利潤較高之雙氧水的銷量增加，加上ADC發泡劑平均售價上升所致。

銷售及市場推廣開支。 本公司銷售及市場推廣開支由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣9.3百萬元增加64.2%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣15.2百萬元，主要是由於本公司先後於二零一零年十一月及二零一零年十二月完成福建榕昌及福

財 務 資 料

建榕屏的燒鹼及雙氧水產能擴展項目後，進項增值稅減少而不能抵銷增值稅，導致增值稅增加。

行政開支。 本公司行政開支由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣25.7百萬元增加5.2%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣27.1百萬元，主要是由於經營活動增加及業務增長所致。有關生產安全及環保合規事宜的開支佔行政開支的百分比由截至二零一零年六月三十日止六個月的4.3%升至截至二零一一年六月三十日止六個月的5.4%。

其他收入。 本公司其他收入由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣0.9百萬元增至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣3.5百萬元，主要是由於原料銷售溢利增加及政府補貼增加所致。

其他(虧損)/收益淨額。 本公司其他收益淨額由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣0.8百萬元的淨虧損反彈至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣0.4百萬元的淨收益，主要是由於出售物業，廠房及設備所致。

融資收入。 本公司融資收入由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣0.9百萬元增至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣1.1百萬元，主要是由於銀行存款的利息收入增加所致。

融資成本。 本公司融資成本由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣11.7百萬元增加15.4%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣13.5百萬元，主要是由於無撥作物業，廠房及設備的利息資本化以及關聯方借款的匯兌收益增加。

所得稅開支。 本公司所得稅開支由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣22.1百萬元增加99.1%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣43.9百萬元。實際稅率由截至二零一零年六月三十日止六個月的26.0%下降至截至二零一一年六月三十日止六個月的24.8%，乃因對毋須課所得稅或不可扣除所得稅的收入及開支項目進行調整所致。請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註29。

期內盈利。 基於上述因素，本公司年內盈利由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣62.6百萬元增加112.7%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣133.3百萬元。

本公司權益持有人應佔盈利。 基於上述因素，本公司權益持有人應佔盈利由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣62.0百萬元增加113.0%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣132.2百萬元。

非控制權益應佔盈利。 非控制權益應佔盈利由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣0.6百萬元增加79.9%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣1.1百萬元，與福州一化所產產品的銷售額增幅一致。非控制權益指非控股股東所持福州一化2.73%股份。

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。 本公司收益由二零零九年的人民幣1,006.5百萬元增加20.4%至二零一零年的人民幣1,211.8百萬元，主要是由於ADC發泡劑產品的銷售額大幅增加，惟部分被其他特種化學品的銷售額下跌所抵銷。

- **漂白消毒化學品** — 雖然銷量大幅增加，漂白消毒化學品的銷售額仍僅由二零零九年的人民幣409.1百萬元輕微上升2.0%至二零一零年的人民幣417.1百萬元。氯酸鈉的平均售價由二零零九年的每噸人民幣4,319元下跌10.9%至二零一零年的每噸人民幣3,847元，而雙氧水的平均售價由二零零九年的每噸人民幣1,296元下跌2.7%至二零一零年的每噸人民幣1,261元。該等跌幅反映i)全球金融危機導致市場需求減少；及ii)氯酸鈉到日本的出口量增加，但其售價低於國內的售價。
- **ADC發泡劑** — ADC發泡劑的銷售額由二零零九年的人民幣343.2百萬元增加70.8%至二零一零年的人民幣586.1百萬元，主要是由於增加外包生產導致銷量增加及平均售價增加所致。二零一零年ADC發泡劑的平均售價每噸人民幣14,925元較二零零九年的每噸人民幣12,841元上升16.2%。該升幅反映(i)由於ADC發泡劑下游客戶如中國的鞋類、汽車內飾業及建材業等較以客戶為主導的行業國內需求增加，且相較若干其他行業能更快自全球金融危機恢復，ADC發泡劑產品售價因而回升；及(ii)本公司提升生產設施及自二零一零年第三季起開始生產改良級ADC發泡劑後，本公司的ADC發泡劑產品質素顯著提升。
- **其他特種化學品** — 其他特種化學品的銷售額由二零零九年的人民幣254.2百萬元減少17.9%至二零一零年的人民幣208.6百萬元，主要是由於本公司於二零一零年五月關閉聚氯乙烯生產設施及內部用作生產ADC發泡劑的聯二脲用量增加所致。其他特種化學品的平均售價亦由二零零九年的人民幣4,803元下跌12.9%至二零一零年的每噸人民幣4,182元，乃因本公司停止聚氯乙烯生產，而聚氯乙烯的售價較該類其他產品為高，其次亦是由於全球金融危機影響令需求下降。

銷售成本。 本公司銷售成本由二零零九年的人民幣730.8百萬元增加21.9%至二零一零年的人民幣891.0百萬元，主要是由於漂白消毒化學品及ADC發泡劑的銷量增加所致。原材料平均每噸成本合共增加13.4%，是由於原材料成本相對較高的ADC發泡劑銷售增加。

毛利及毛利率。 本公司毛利由二零零九年的人民幣275.7百萬元增加16.4%至二零一零年的人民幣320.8百萬元，主要是由於本公司產品的銷量增加所致。本公司毛利率由二零零九年的27.4%降至二零一零年的26.5%，主要是由於盈利率較本公司部分其他產品低的氯酸鈉出口量增加，以及雙氧水的平均售價下跌所致。

財 務 資 料

銷售及市場推廣開支。 本公司銷售及市場推廣開支由二零零九年的人民幣15.8百萬元增加32.7%至二零一零年的人民幣20.9百萬元，主要是由於本公司的銷售額增加，導致運輸及相關費用以及僱員福利開支增加。

行政開支。 本公司行政開支由二零零九年的人民幣45.9百萬元增加11.8%至二零一零年的人民幣51.3百萬元，主要是由於業務活動增加及營運增長所致。有關生產安全及環保合規事宜的開支佔行政開支的百分比由二零零九年的19.5%減至二零一零年的4.6%，主要是由於為更好地反映營運情況而將若干開支重新分類至銷售成本所致。

其他收入。 本公司其他收入由二零零九年的人民幣1.5百萬元增至二零一零年的人民幣1.9百萬元，主要是由於原材料銷售的盈利增加，惟部分被政府補貼的減少抵銷所致。

其他虧損淨額。 本公司其他虧損淨額由二零零九年的人民幣1.3百萬元增加至二零一零年的人民幣3.1百萬元，主要是由於出售物業、廠房及設備的虧損所致。

融資收入。 本公司融資收入由二零零九年的人民幣0.4百萬元增至二零一零年的人民幣1.6百萬元，主要是由於 Trophy Group 的投資導致銀行存款增加而使利息收入增加所致。

融資成本。 本公司融資成本由二零零九年的人民幣29.2百萬元減少33.0%至二零一零年的人民幣19.6百萬元，主要是由於有關本公司擴充燒鹼及雙氧水生產而撥作成本的利息開支增加所致。

所得稅開支。 本公司所得稅開支由二零零九年的人民幣49.0百萬元增加19.9%至二零一零年的人民幣58.7百萬元。實際稅率由二零零九年的26.4%下降至二零一零年的25.6%，乃因對毋須支付或不可扣除所得稅的收入及開支項目進行調整所致。請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註29。

年內盈利。 基於上述因素，本公司年內盈利由二零零九年的人民幣136.4百萬元增加25.2%至二零一零年的人民幣170.7百萬元。

本公司權益持有人應佔盈利。 本公司權益持有人應佔盈利由二零零九年的人民幣134.4百萬元增加25.8%至二零一零年的人民幣169.1百萬元，與本公司產品銷售額增加一致。

非控制權益應佔盈利。 非控制權益應佔盈利由二零零九年的人民幣2.0百萬元減少16.7%至二零一零年的人民幣1.6百萬元，是由於氯酸鈉的出口量增加，導致福州一化的純利減少所致。非控制權益指非控股股東所持福州一化2.73%股份。

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。 本公司收益由二零零八年的人民幣700.1百萬元增加43.8%至二零零九年的人民幣1,006.5百萬元，主要是由於本公司生產設施的產能及利用率提高所致。

- **漂白消毒化學品** — 漂白消毒化學品銷售額由二零零八年的人民幣340.9百萬元增加20.0%至二零零九年的人民幣409.1百萬元，主要是由於通過提高生產設施的產能及

利用率而增產所致，惟部分被平均售價於年內下降所抵銷。二零零九年的氯酸鈉平均售價每噸人民幣4,319元較二零零八年的每噸人民幣4,160元增加3.8%，而雙氧水的平均售價則由二零零八年的每噸人民幣1,528元下跌15.2%至二零零九年的每噸人民幣1,296元。雙氧水的平均售價下降反映預期全球金融危機導致市場需求下降的影響。

- **ADC發泡劑** — ADC發泡劑銷售額由二零零八年的人民幣123.2百萬元增至二零零九年的人民幣343.2百萬元，主要是由於本公司外包生產以增加銷量，惟部分被平均售價於年內下降所抵銷。二零零九年的ADC發泡劑的平均售價每噸人民幣12,841元較二零零八年的每噸人民幣13,562元下降5.3%，反映全球金融危機導致市場需求下降的影響。
- **其他特種化學品** — 其他特種化學品銷售額由二零零八年的人民幣236.0百萬元增加7.7%至二零零九年的人民幣254.2百萬元，主要是由於通過提高本公司生產設施的利用率而增產所致，惟部分被聚氯乙烯的生產及銷售減少及平均售價下降所抵銷。聚氯乙烯銷售額由二零零八年的人民幣48.3百萬元減至二零零九年的人民幣41.4百萬元，主要是由於在競爭激烈及原料成本不斷上漲的情況下本公司減少聚氯乙烯的生產所致。二零零九年其他特種化學品的平均售價每噸人民幣4,803元較二零零八年的每噸人民幣5,192元下降7.5%，反映全球金融危機導致市場預期需求下降的影響。

銷售成本。 本公司銷售成本由二零零八年的人民幣502.0百萬元增加45.6%至二零零九年的人民幣730.8百萬元，主要是由於本公司三個主要產品類別的銷量增加所致。原材料平均每噸成本合共增加33.7%，乃由於原材料成本相對較高的ADC發泡劑銷售增加。

毛利及毛利率。 本公司毛利由二零零八年的人民幣198.1百萬元增加39.2%至二零零九年的人民幣275.7百萬元，主要是由於本公司的產品銷量增加所致。本公司毛利率由二零零八年的28.3%微降至二零零九年的27.4%，主要是由於基本ADC發泡劑及其他特種化學品等低利潤產品較漂白消毒化學品的銷售額增長更快。各產品類別的毛利率整體增加主要是由於原料價格因全球金融危機導致原料若干平均售價小幅下降而大幅下跌。

銷售及市場推廣開支。 本公司銷售及市場推廣開支由二零零八年的人民幣16.6百萬元減少4.7%至二零零九年的人民幣15.8百萬元，主要是由於本公司並無於二零零九年承擔貨運及轉運費。

行政開支。 本公司行政開支由二零零八年的人民幣42.9百萬元增加6.9%至二零零九年的人民幣45.9百萬元，主要是由於業務活動增加及營運增長所致。有關生產安全及環保合規事宜的開支佔行政開支的百分比由二零零八年的18.6%增至二零零九年的19.5%。

財 務 資 料

其他收入。 本公司其他收入由二零零八年的人民幣1.2百萬元增至二零零九年的人民幣1.5百萬元，主要是來自原材料銷售所得收益。

其他虧損淨額。 本公司其他虧損淨額由二零零八年的人民幣0.6百萬元增至二零零九年的人民幣1.3百萬元，主要是由於出售物業、廠房及設備的虧損所致。

融資收入。 本公司融資收入由二零零八年的人民幣1.1百萬元減少58.7%至二零零九年的人民幣0.4百萬元，主要是由於當前銀行存款利率下降所致。儘管本公司受限制現金、現金及現金等價物於二零零九年大幅增加，惟因僅發生於年末，故對年內融資收入並無重大影響。

融資成本。 本公司融資成本由二零零八年的人民幣33.8百萬元減少13.5%至二零零九年的人民幣29.2百萬元，主要是由於二零零九年提升及擴充產能而將物業、廠房及設備人民幣4.7百萬元的利息資本化所致。此外，本公司能夠就擴建項目取得長期融資，令實際利率減少。

所得稅開支。 本公司所得稅開支由二零零八年的人民幣29.3百萬元增加67.2%至二零零九年的人民幣49.0百萬元。實際稅率由二零零八年的27.5%下降至二零零九年的26.4%，乃因對無須支付或不可扣除所得稅的收入及開支項目進行調整所致。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註26。

年內盈利。 基於上述因素，本公司年內盈利由二零零八年的人民幣77.2百萬元增加76.6%至二零零九年的人民幣136.4百萬元。

本公司權益持有人應佔盈利。 基於上述因素，本公司權益持有人應佔盈利由二零零八年的人民幣62.3百萬元增加115.7%至二零零九年的人民幣134.4百萬元。

非控制權益應佔盈利。 非控制權益應佔盈利由二零零八年的人民幣14.9百萬元減少86.9%至二零零九年的人民幣2.0百萬元，是由於本公司收購及增持福州一化股權後，所持福州一化股權由二零零八年初的51.16%增至二零零八年九月的97.27%，而於福州一化的非控制權益則因此由二零零八年一月一日的48.84%減至二零零八年十二月三十一日的2.73%。

財務資料

產品平均售價及原材料平均成本的敏感度分析

本公司產品的平均售價以及原材料平均成本或會因市場因素而大幅波動。見「風險因素 — 有關本公司業務的風險 — 本公司產品平均售價波動或會對經營業績有不利影響。」及「風險因素 — 有關本公司業務的風險 — 倘本公司無法將原材料價格上漲轉嫁予客戶，則會影響本公司業務。」下表顯示倘於營業紀錄期間本公司主要產品的平均售價以及主要原材料平均成本波動10%，而所有其他變數維持不變，則對本公司期內盈利影響的敏感度分析。

	主要產品 平均售價或 主要原材料 平均成本 增加(減少) 百分比	對期內盈利的影響	
		增加(減少) 數額	期內盈利 增加(減少) 百分比
		(人民幣千元)	
截至二零零八年十二月三十一日止年度：			
氯酸鈉.....	10% / (10%)	15,688 / (15,688)	20.3% / (20.3%)
雙氧水.....	10% / (10%)	8,177 / (8,177)	10.6% / (10.6%)
ADC發泡劑.....	10% / (10%)	9,237 / (9,237)	12.0% / (12.0%)
主要原材料(工業鹽、尿素、煤、氯化鉀及發泡劑)...	10% / (10%)	(11,539) / 11,539	(14.9%) / 14.9%
截至二零零九年十二月三十一日止年度：			
氯酸鈉.....	10% / (10%)	20,082 / (20,082)	14.7% / (14.7%)
雙氧水.....	10% / (10%)	8,805 / (8,805)	6.5% / (6.5%)
ADC發泡劑.....	10% / (10%)	25,741 / (25,741)	18.9% / (18.9%)
主要原材料(工業鹽、尿素、煤、氯化鉀及發泡劑)...	10% / (10%)	(25,180) / 25,180	(18.5%) / 18.5%
截至二零一零年十二月三十一日止年度：			
氯酸鈉.....	10% / (10%)	19,673 / (19,673)	11.5% / (11.5%)
雙氧水.....	10% / (10%)	9,299 / (9,299)	5.4% / (5.4%)
ADC發泡劑.....	10% / (10%)	43,960 / (43,960)	25.8% / (25.8%)
主要原材料(工業鹽、尿素、煤、氯化鉀及發泡劑)...	10% / (10%)	(36,613) / 36,613	(21.5%) / 21.5%
截至二零一零年六月三十日止六個月：			
氯酸鈉.....	10% / (10%)	9,255 / (9,255)	14.8% / (14.8%)
雙氧水.....	10% / (10%)	3,306 / (3,306)	5.3% / (5.3%)
ADC發泡劑.....	10% / (10%)	20,302 / (20,302)	32.4% / (32.4%)
主要原材料(工業鹽、尿素、煤、氯化鉀及發泡劑)...	10% / (10%)	(18,658) / 18,658	(29.8%) / 29.8%
截至二零一一年六月三十日止六個月：			
氯酸鈉.....	10% / (10%)	10,271 / (10,271)	7.7% / (7.7%)
雙氧水.....	10% / (10%)	8,337 / (8,337)	6.3% / (6.3%)
ADC發泡劑.....	10% / (10%)	24,700 / (24,700)	18.5% / (18.5%)
主要原材料(工業鹽、尿素、煤、氯化鉀及發泡劑)...	10% / (10%)	(19,912) / 19,912	(14.9%) / 14.9%

財務資料

流動資金及資金來源

本公司過往主要以營運所得現金、銀行借貸及透過股東進行股本融資應付現金需求。本公司的現金主要用於為業務擴展提供所需營運資金，購買物業、廠房及設備，繳付所得稅及利息，以及償還銀行借貸。本公司計劃以現金支持業務擴展。

鑑於本公司的信貸紀錄及與主要放款人的關係，本公司目前信用狀況及現時在中國可獲得的資金，本公司相信取得額外銀行借貸時不會遇到任何重大困難。截至二零一一年九月三十日，本公司未提取的銀行信貸總額約為人民幣759.0百萬元。本公司計劃以營運所得現金、全球發售所得款項淨額及短期和長期借貸按本招股章程所載為未來業務計劃、資本開支及相關開支提供資金。

現金流量

下表列示所示期間本公司合併現金流量表的現金流量數據節錄：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年 (未經審核)	二零一一年
(人民幣千元)					
經營業務所得現金淨額	147,502	182,949	165,389	6,256	142,171
投資活動所得／(所用)					
現金淨額	68,837	(126,876)	(99,115)	(68,441)	(32,149)
融資活動所得／(所用)					
現金淨額	(207,675)	71,708	135,800	213,369	(114,119)
現金及現金等價物					
增加／(減少)淨額	8,664	127,781	202,074	151,184	(4,097)
期初現金及現金等價物	59,806	68,034	195,834	195,834	397,231
現金及現金等價物					
滙兌收益／(虧損)	(436)	19	(677)	(92)	(354)
年／期末現金及現金等價物...	68,034	195,834	397,231	346,926	392,780

經營業務的現金流量

截至二零一一年六月三十日止六個月。本公司截至二零一一年六月三十日止六個月經營業務所得現金淨額為人民幣142.2百萬元。該現金流入淨額主要為經營所得現金總額人民幣200.6百萬元，扣除人民幣58.4百萬元的已付利息及所得稅加上已收利息。

經營所得現金為人民幣200.6百萬元，而本公司未計營運資金變動的經營業務所得現金為人民幣218.8百萬元。差額人民幣18.2百萬元為內年動用的營運資金，主要是由於(a)貿易

財務資料

及其他應收款項因應期內銷售額增加而增加人民幣20.8百萬元，及(b)受限制現金(即發行應付票據涉及的銀行保證金)增加人民幣7.9百萬元，惟部分被(c)存貨因應庫存控制審慎而減少人民幣3.8百萬元，及(d)貿易及其他應付款項因應銷售成本增加而增加人民幣6.8百萬元所抵銷。

截至二零一零年六月三十日止六個月。本公司截至二零一零年六月三十日止六個月經營業務所得現金淨額為人民幣6.3百萬元。該現金流入淨額主要為經營所得現金總額人民幣43.7百萬元，扣除人民幣37.4百萬元的已付利息及所得稅加上已收利息。

經營所得現金為人民幣43.7百萬元，而本公司未計營運資金變動的經營業務所得現金為人民幣121.1百萬元。差額人民幣77.4百萬元為內年動用的營運資金，主要是由於(a)福建榕屏擴充雙氧水產能所需要的工作液相關的預付供應商款項增加，令貿易及其他應收款項增加人民幣63.4百萬元，(b)貿易及其他應付款項主要因應應付票據減少而減少人民幣11.0百萬元，及(c)存貨因預測銷售增強而增加人民幣4.1百萬元，惟部分被(d)受限制現金(即期內發行應付票據涉及的銀行存款)減少人民幣1.2百萬元所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度。本公司二零一零年經營業務所得現金淨額為人民幣165.4百萬元。該現金流入淨額主要為經營所得現金總額人民幣238.9百萬元，扣除人民幣73.5百萬元的已付利息及所得稅加上已收利息。

經營所得現金為人民幣238.9百萬元，而本公司未計營運資金變動的經營業務所得現金為人民幣299.4百萬元。差額人民幣60.5百萬元為年內動用的營運資金，主要是由於(a)二零一零年十一月及十二月福建榕屏經擴充的雙氧水產能投產而一次性採購工作液令存貨增加人民幣51.2百萬元；(b)年內銷售增加以及二零一零年十月起開始投產的兩條新生產線的原材料預付款增加導致貿易及其他應收款項增加人民幣24.6百萬元，惟部分被(c)受限制現金(即期內用作發行應付票據的銀行保證金)減少人民幣7.4百萬元；及(d)銷售成本上升導致貿易及其他應付款項增加人民幣7.9百萬元所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度。本公司於二零零九年經營業務所得現金淨額為人民幣182.9百萬元。該現金流入淨額主要為經營所得現金總額人民幣255.1百萬元，減去人民幣72.1百萬元的已付利息及所得稅加上已收利息。

經營所得現金為人民幣255.1百萬元，而本公司未計營運資金變動的經營業務所得現金為人民幣264.8百萬元。差額人民幣9.7百萬元為年內動用的營運資金，主要是由於：(a)貿易及其他應收款項隨年內銷售增長而增加人民幣123.7百萬元；(b)受限制現金(即年內發行應付票據的銀行保證金)增加人民幣25.0百萬元；及(c)因預期下一年度銷售增長而增加存貨人民幣7.6百萬元，惟部分被(d)貿易及其他應付款項隨年內因銷售增長而增加採購原料而增加人民幣146.6百萬元所抵銷。

財務資料

截至二零零八年十二月三十一日止年度。本公司於二零零八年經營業務所得現金淨額為人民幣147.5百萬元。該現金流入淨額主要為經營所得現金總額人民幣209.3百萬元，減去人民幣61.8百萬元的已付利息及所得稅淨額加上已收利息。

經營所得現金為人民幣209.3百萬元，而本公司未計營運資金變動的經營業務所得現金為人民幣190.5百萬元。差額人民幣18.8百萬元為年內減少的營運資金，主要是由於：(a)貿易及其他應收款項因收回款項有所改善而減少人民幣10.6百萬元；(b)因預期全球金融危機導致下一年度銷量下降而減少存貨人民幣22.1百萬元，惟部分被(c)主要因應付票據增加令貿易及其他應付款項減少人民幣0.6百萬元所抵銷；及(d)受限制現金(即年內發行應付票據的銀行保證金)增加人民幣13.3百萬元。

投資活動的現金流量

截至二零一一年六月三十日止六個月。本公司截至二零一一年六月三十日止六個月的投資活動所用現金淨額為人民幣32.1百萬元。該現金流出淨額主要是由於(a)期內擴充產能而購買物業、廠房及設備人民幣27.9百萬元，(b)購買可供出售金融資本(即投資短期貨幣市場金融產品)人民幣10.5百萬元，惟部分被(c)政府補助金所得款項人民幣5.2百萬元所抵銷。

截至二零一零年六月三十日止六個月。本公司截至二零一零年六月三十日止六個月的投資活動所用現金淨額為人民幣68.4百萬元。該現金流出淨額主要是由於(a)期內擴充產能而購買物業、廠房及設備人民幣75.7百萬元，惟部分被第三方還款(即給予第三方的貸款部分獲償還)人民幣5.3百萬元所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度。本公司二零一零年的投資活動所用現金淨額為人民幣99.1百萬元。該現金流出淨額主要是由於(a)年內因本公司擴充產能而購買物業、廠房及設備人民幣115.2百萬元，惟部分被(b)第三方向本公司償還部分貸款的第三方還款人民幣5.3百萬元；(c)關連方向本公司償還部分貸款而自關連方所得款項人民幣5.8百萬元；及(d)出售物業、廠房及設備所得款項人民幣5.6百萬元所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度。本公司於二零零九年投資活動所用現金淨額為人民幣126.9百萬元。該現金流出淨額主要反映(a)年內因本公司擴充產能而購買物業、廠房及設備人民幣121.0百萬元；(b)向關連方貸款人民幣38.5百萬元；(c)向第三方貸款人民幣5.3百萬元，惟部分被(d)關連方向本公司償還部分貸款的關連方還款人民幣35.6百萬元所抵銷。

截至二零零八年十二月三十一日止年度。本公司於二零零八年投資活動所得現金淨額為人民幣68.8百萬元。該現金流入淨額主要反映(a)自第三方所得款項人民幣44.6百萬元；(b)有關本公司於二零零七年出售水力發電廠的出售物業、廠房及設備所得款項人民幣40.0百萬元；(c)出售大成、宇航及榕昌貿易所得款項人民幣14.5百萬元。榕昌貿易為本公司全資子公司，於營業紀錄期間已出售予獨立第三方。代價基於榕昌貿易當時的註冊資本釐定。

榕昌貿易的收購方為獨立第三方，與本公司、其子公司、彼等各自之董事或僱員或與出售有關的聯繫人概無任何關係。出售後，本集團與榕昌貿易並無進行任何銷售；(d)關連方償還二零零七年所獲貸款的關連方還款人民幣5.0百萬元，惟部分被(e)年內因本公司擴充產能而購買物業、廠房及設備人民幣37.9百萬元所抵銷。

融資活動的現金流量

截至二零一一年六月三十日止六個月。本公司截至二零一一年六月三十日止六個月的融資活動所用現金淨額為人民幣114.1百萬元。期內，本公司償還銀行貸款人民幣242.2百萬元，償還關聯方借貸人民幣5.7百萬元，支付全球發售開支人民幣9.6百萬元以及宣派支付特別股息人民幣100.4百萬元，惟部分被新造銀行貸款人民幣244.3百萬元所抵銷。

截至二零一零年六月三十日止六個月。本公司截至二零一零年六月三十日止六個月的融資活動所得現金淨額為人民幣213.4百萬元。期內，本公司籌集新銀行貸款人民幣324.1百萬元，就認購福建榕昌股份注資人民幣12.4百萬元並向關聯方籌集借貸人民幣216.6百萬元，惟部分被償還銀行貸款人民幣326.3百萬元及分別償還關聯方和第三方的借貸人民幣3.4百萬元和人民幣10.0百萬元所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度。本公司二零一零年的融資活動所得現金淨額為人民幣135.8百萬元。年內，新增銀行貸款人民幣452.9百萬元，就認購福建榕昌股份而注資人民幣12.4百萬元，而本公司亦自關連方借貸獲得人民幣226.0百萬元，惟部分因償還銀行貸款人民幣533.3百萬元以及向關連方及第三方分別償還人民幣11.0百萬元及人民幣12.1百萬元所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度。本公司於二零零九年融資活動所得現金淨額為人民幣71.7百萬元。年內新增銀行貸款人民幣502.5百萬元及就認購福建榕昌的股份注資人民幣37.5百萬元，本公司亦自第三方借貸獲得人民幣91.7百萬元。上述款項部分被償還銀行貸款人民幣371.5百萬元、向第三方償還借貸人民幣168.4百萬元及派付股息人民幣20.1百萬元所抵銷。

截至二零零八年十二月三十一日止年度。本公司於二零零八年融資活動所用現金淨額為人民幣207.7百萬元。年內，本公司償還銀行貸款人民幣396.1百萬元、第三方借貸人民幣212.3百萬元及關連方借貸人民幣98.3百萬元。本公司就收購福州一化及宇航額外權益支付人民幣36.1百萬元。本公司亦派付股息人民幣20.0百萬元，惟部分被新增銀行貸款人民幣300.4百萬元、第三方借貸人民幣213.6百萬元及關連方借貸人民幣41.1百萬元所抵銷。

財 務 資 料

流動資產(負債)淨額

下表載列所示日期本公司流動資產及負債詳情：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日	二零一一年 九月三十日
					(未經審核)
	(人民幣千元)				
流動資產：					
存貨.....	48,013	56,308	107,527	103,740	100,614
貿易及其他應收款項.....	124,419	253,576	269,910	300,197	307,812
受限制現金.....	13,300	38,293	30,895	38,787	38,510
現金及現金等價物.....	68,034	195,834	397,231	392,780	524,953
	<u>253,766</u>	<u>544,011</u>	<u>805,563</u>	<u>835,504</u>	<u>971,889</u>
流動負債：					
貿易及其他應付款項.....	227,086	310,452	507,493	286,248	266,277
即期所得稅負債.....	9,692	16,023	22,450	24,031	24,812
借貸.....	272,719	295,712	233,580	235,692	310,592
	<u>509,497</u>	<u>622,187</u>	<u>763,523</u>	<u>545,971</u>	<u>601,681</u>
流動(負債)／資產淨額.....	<u>(255,731)</u>	<u>(78,176)</u>	<u>42,040</u>	<u>289,533</u>	<u>370,208</u>

二零零八年及二零零九年十二月三十一日，本公司有流動負債淨額分別約人民幣255.7百萬元及人民幣78.2百萬元，而於二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日則為流動資產淨值分別約人民幣42.0百萬元及人民幣289.5百萬元。本公司的流動負債淨額主要來自本公司過往依賴短期貸款作為興建及收購水電廠的資金融資。本公司的流動負債淨額於營業紀錄期間逐漸減少，於二零一一年六月三十日變為流動資產淨額，是由於本公司於該期間的純利及現金流增加，加上股東於二零零九年及二零一零年注資所致。此外，本公司於二零一零年十一月及二零一零年十二月分別完成福建榕昌擴充燒鹼產能至80,000噸及福建榕屏擴充雙氧水產能至100,000噸，上述產能擴充已經及預期進一步提升本公司的盈利能力及現金流。請參閱「業務 — 擴充計劃」。本公司的流動比率(按流動資產除以流動負債計算)由二零零八年十二月三十一日的0.50升至二零一一年六月三十日的1.53，主要反映上述本公司流動負債淨額狀況有所改善。

於二零一一年九月三十日，本公司的流動資產淨值為人民幣370.2百萬元。本公司於該日期的流動資產主要包括現金及現金等價物人民幣525.0百萬元、貿易及其他應收款項人民幣307.8百萬元及存貨人民幣100.6百萬元。本公司於該日期的流動負債主要包括貿易及其他應付款項人民幣266.3百萬元及借貸人民幣310.6百萬元。本公司的流動資產淨值由二零一一年六月三十日的人民幣289.5百萬元增加27.9%至二零一一年九月三十日的人民幣370.2百萬元，主要是由於純利及經營業務所得經營現金流量增加使現金及現金等價物增加人民幣132.2百萬元，而向供應商的還款增加使貿易及其他應付款項減少人民幣19.9百萬元所致，惟部分被期內本公司取得的短期借貸高於還款額而導致借貸增加人民幣74.9百萬元所抵銷。

財 務 資 料

存 貨

本公司存貨以成本或可變現淨值之較低者列賬。可變現淨值指日常業務過程中之估計售價減有關可變銷售開支。本公司存貨包括原料、半成品及成品，均存放於本公司自設倉庫。本公司制訂年度生產、銷售及採購計劃，該計劃基於每月存貨水平檢討而每月更新。本公司的採購及銷售計劃亦根據上述每月存貨檢討定期調整。營業紀錄期間，本公司並無任何重大存貨短缺。

下表載列所示日期本公司的存貨結餘：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日
	(人民幣千元)			
原料 ⁽¹⁾	11,360	19,756	18,735	21,755
半成品 ⁽²⁾	30,696	24,804	78,157	73,017
成品 ⁽³⁾	6,655	11,748	10,635	8,968
	48,711	56,308	107,527	103,740
減值虧損撥備	(698)	—	—	—
總計	48,013	56,308	107,527	103,740

附註：

- (1) 原料存貨主要指煤、工業鹽、尿素、氯酸鉀及發泡劑。
- (2) 半成品存貨主要指並非用作出售及持作下游產品進一步生產的雙氧水、燒鹼、聯二脲及氯酸鈉。
- (3) 成品存貨主要指本公司所有持作出售的產品。

本公司的存貨由二零一零年十二月三十一日的人民幣107.5百萬元減少3.5%至二零一一年六月三十日的人民幣103.7百萬元，主要是由於本公司實施審慎存貨控制令半成品及成品減少。

本公司存貨由二零零九年十二月三十一日的人民幣56.3百萬元增加91.0%至二零一零年十二月三十一日的人民幣107.5百萬元，主要是由於二零一零年十一月及十二月福建榕屏經擴充的雙氧水產能投產而導致用作生產雙氧水的半成品(即工作液)增加。

本公司存貨由二零零八年十二月三十一日的人民幣48.0百萬元增加17.3%至二零零九年十二月三十一日的人民幣56.3百萬元，主要是由於因預計來年銷售增長而增加原料存貨以及因提高產能利用率令成品存貨增加。

二零一一年九月三十日，本公司二零一一年六月三十日的存貨約人民幣68.1百萬元或65.7%已使用或出售。於二零一一年九月三十日餘下約人民幣34.1百萬元或33.9%的存貨主要

財 務 資 料

與本公司於二零一零年底就福建榕屏的已擴充雙氧水產能投產而購買的額外工作液有關。該工作液作為雙氧水的生產材料，並在本公司生產體系、生產管道及設備中一直使用。

貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項包括貿易應收款項、預付款項及其他應收款項。貿易應收款項主要指應收客戶結餘，而本公司一般提供30至90天的信貸期。具體而言，本公司一般向氯酸鈉的海外客戶提供30天的信貸期，氯酸鈉國內客戶的信貸期為60至90天，雙氧水客戶的信貸期為60至90天，而ADC發泡劑客戶的信貸期則為30至90天。預付款項指向原料供應商預付的款項。其他應收款項主要指與資產出售有關的貸款、墊款及應收款項。

下表載列所示日期本公司的貿易及其他應收款項：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日
	(人民幣千元)			
貿易應收款項	112,230	239,450	257,368	275,004
預付款項	6,985	4,699	10,499	23,913
其他應收款項 ⁽¹⁾	5,204	9,427	2,043	1,280
總計	124,419	253,576	269,910	300,197

附註：

- (1) 包括向第三方(為獨立第三方供應商)借出免息、無抵押且須於要求時償還的貸款。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註13(c)。儘管中國不容許公司間的貸款，但本公司的中國法律顧問確認，由於所涉貸款乃免息且已於二零一零年十二月三十一日悉數償還，故應不會對本集團產生任何實質性不利法律後果。

本公司的貿易及其他應收款項由二零一零年十二月三十一日的人民幣269.9百萬元增加11.2%至二零一一年六月三十日的人民幣300.2百萬元，主要是由於向客戶收取的貿易應收款項因應期內銷售額而增加，及全球發售開支相關的預付款項增加所致。

本公司的貿易及其他應收款項由二零零九年十二月三十一日的人民幣253.6百萬元增加6.4%至二零一零年十二月三十一日的人民幣269.9百萬元，主要是由於貿易應收款項及預付款項增加所致。預付款項的增加是由於主要來自就福建榕屏已擴充雙氧水產能投產時購買用於生產雙氧水的工作液的進項增值稅增加。該進項增值稅將用於抵銷未來增值稅。由於向第三方貸款減少，令其他應收款項下跌，加上本公司的信貸增加令支付原材料供應商的還款減少，故抵銷了部分升幅。

財 務 資 料

本公司的貿易及其他應收款項由二零零八年十二月三十一日的人民幣124.4百萬元增加103.8%至二零零九年十二月三十一日的人民幣253.6百萬元，主要是由於應收客戶的貿易應收款項隨年內銷售增加而上升。

下表載列所示日期本公司貿易應收款項的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日
	(人民幣千元)			
三個月內	110,935	237,796	256,817	274,363
四至六個月	1,145	1,654	404	608
七至十二個月	150	—	147	33
	112,230	239,450	257,368	275,004

本公司已評估上述應收款項的相關客戶的信用狀況，預期可悉數收回該等應收款項。截至上述各結算日，本公司尚未就該等應收款項作出任何減值撥備。

二零一一年九月三十日，本公司已收回於二零一一年六月三十日尚未償還的99.9%貿易應收款項，約為人民幣275.0百萬元。

貿易及其他應付款項

貿易應付款項主要指本公司應付原料供應商的結餘，而本公司一般獲授30至90天的信貸期。

下表載列所示日期本公司的貿易及其他應付款項結餘：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日
	(人民幣千元)			
貿易應付款項	31,403	90,708	93,517	95,250
應付票據	30,980	115,634	128,030	140,343
其他應付款項	164,703	104,110	285,946	50,655
總計	227,086	310,452	507,493	286,248

本公司的貿易及其他應付款項由二零一零年十二月三十一日的人民幣507.6百萬元減少43.6%至二零一一年六月三十日的人民幣286.2百萬元，主要是由於應付關連方的其他款項（即將母公司提供的貸款人民幣215.0百萬元結算及轉為權益）減少，及應付第三方的其他款項減少，惟部分被應付供應商的票據增加所抵銷所致。

財 務 資 料

本公司的貿易及其他應付款項由二零零九年十二月三十一日的人民幣310.5百萬元增加63.5%至二零一零年十二月三十一日的人民幣507.5百萬元，主要是由於本公司於期內自第三方借貸引致其他應付第三方款項增加所致。由於本公司使用銀行擔保票據向供應商作出採購，故本公司的應付票據亦有所增加，惟部分被其他應付第三方款項減少所抵銷。其他應付第三方款項減少是由於本公司於期內減少自第三方借貸及有關水電的應付款項減少所致。

本公司的貿易及其他應付款項由二零零八年十二月三十一日的人民幣227.1百萬元增加36.7%至二零零九年十二月三十一日的人民幣310.5百萬元，主要是由於本公司於年內增加信貸期一般長達90天的ADC發泡劑生產的外包引致貿易應付款項及應付票據增加所致，惟部分被本公司於年內減少向第三方借貸而導致其他應付第三方款項的減少所抵銷。

下表載列所示日期本公司貿易應付款項的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日
	(人民幣千元)			
三個月內.....	25,876	87,963	92,617	95,209
四至六個月.....	4,286	2,715	437	41
七至十二個月	1,178	30	463	—
一至兩年.....	63	—	—	—
	31,403	90,708	93,517	95,250

二零一一年九月三十日，本公司已支付二零一一年六月三十日尚未支付的100.0%貿易應付款項，約為人民幣95.3百萬元。

財 務 資 料

週轉期分析

下表載列所示期間本公司存貨、貿易應收款項及貿易應付款項及應付票據的週轉日數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一一年 六月三十日 止六個月
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	
存貨週轉日數 ⁽¹⁾	43	26	34	39
貿易應收款項週轉日數 ⁽²⁾	63	64	75	67
貿易應付款項的週轉日數 ⁽³⁾	34	67	88	84

附註：

- (1) 按期初與期末存貨結餘的平均值除以期內銷售成本，再乘以有關期間的天數計算。
- (2) 按期初與期末貿易應收款項結餘的平均值除以期內收益，再乘以有關期間的天數計算。
- (3) 按期初與期末貿易應付款項及應付票據結餘的平均值除以期內銷售成本，再乘以有關期間的天數計算。

二零零九年的存貨週轉日數減少主要是由於營業紀錄期間本公司在增加銷售的同時致力審慎控制存貨，並減少原料庫存量。本公司一般在倉庫存放超過兩周供應量雙氧水，以確保對客戶的穩定供應。二零一零年的存貨週轉日數增加主要是由於福建榕屏經擴充的雙氧水產能投產而導致用作生產雙氧水的半成品(即工作液)增加所致。截至二零一一年六月三十日止六個月的存貨週轉日數有所增加，主要是由於半成品(即福建榕屏於二零一零年十二月擴充雙氧水產能所用的工作液)增加所致。

本公司通常維持貿易應收款項的週轉日數在60至90天左右，並堅持審慎收款政策。截至二零一零年十二月三十一日止年度，貿易應收款項的週轉日數增至75天，主要是由於信貸期一般長達90天的ADC發泡劑銷售大幅增加所致。由於我們因應不斷增長的銷售而致力實施審慎的收款控制，週轉日數而後降至截至二零一一年六月三十日止六個月的67天。

二零零九年，貿易應付款項及應付票據的週轉日數增至67天，主要由於本公司增購原料及使用銀行擔保票據。二零零八年及二零零九年十二月三十一日，就有關採購發出的應付票據分別達人民幣31.0百萬元及人民幣115.6百萬元。貿易應付款項及應付票據週轉日數增加亦歸因於本公司努力維持與供應商的良好關係，部分供應商授予本公司超過60天的更長付款期。截至二零一零年十二月三十一日止年度，貿易應付款項及應付票據的週轉日數再增至88天，主要是由於本公司增加使用信貸期一般為90至180天的信用證及銀行擔保票據所致。貿易應付款項及應付票據的週轉日數為84天，與截至二零一一年六月三十日止六個月基本保持一致。

財 務 資 料

營運資金

經計及本公司可獲得之財務資源(包括內部資金、可用銀行信貸及全球發售估計所得款項淨額)，董事認為，本集團擁有足夠資金應付目前及自本招股章程日期起計至少十二個月的營運需求。

二零一一年九月三十日，本公司未提取的銀行信貸總額約為人民幣759.0百萬元。

債務

借貸

下表載列本公司於所示日期的借貸：

	於十二月三十一日			於 二零一一年 六月三十日	於 二零一一年 九月三十日 (未經審核)
	二零零八年	二零零九年	二零一零年		
(人民幣千元)					
非即期：					
有抵押銀行借貸	64,500	172,500	154,270	154,270	154,270
即期：					
長期有抵押銀行借貸的					
即期部分	28,900	14,000	65,230	10,730	10,730
短期有抵押銀行借貸	243,819	281,712	168,350	224,962	299,862
	272,719	295,712	233,580	235,692	310,592
銀行借貸總額	337,219	468,212	387,850	389,962	464,862
第三方借貸	86,705	10,000	589	—	—
關連方借貸	11	—	215,012	—	—

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，本公司的未償還銀行借貸分別為人民幣337.2百萬元、人民幣468.2百萬元、人民幣387.9百萬元及人民幣390.0百萬元。二零零九年十二月三十一日的銀行借貸增加主要是由於本公司的拓展計劃需要資金所致。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，本公司銀行借貸的加權平均實際利率分別為8.02%、6.47%、6.03%及5.79%。二零一零年，本公司向關連方的借貸為人民幣215.0百萬元，主要為自母公司的貸款。貸款的目的是支付本公司營運子公司所需的各項資本開支、償還部分短期債務及應付營運資金需求。截至最後可行日期，關連方借貸已通過現金付款及轉換為權益而悉數結算。全球發售後，本公司預計可以內部資金、銀行借貸及全球發售所得款項應付資金需求。

財務資料

有關本公司的短期銀行借貸，利率一般為每年5.36%至7.67%。於營業紀錄期間，本公司因採購原材料及應付營運資金需求而產生該等短期借款。二零一一年六月三十日，本公司短期銀行借貸的到期日介乎二零一一年七月至二零一二年六月。

中國的商業銀行通常對發放予本公司的貸款要求擔保或抵押權益。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，本公司的全部借貸以本公司的樓宇、土地使用權、機器、貿易應收款項以及本公司、關連方及第三方所提供的擔保作抵押。營業紀錄期間，本公司的銀行借貸還款並無延期或拖欠。

第三方及關連方貸款均為免息、無抵押及須於要求時償還。

二零一一年九月三十日(即編製債務報表的最後可行日期)，本公司未償還的借貸為人民幣464.9百萬元。二零一一年九月三十日的借貸增加，主要是由於銀行借貸增加人民幣74.9百萬元所致。

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的負債比率(按負債淨額除以資本總額計算)分別為52%、37%及24%。本公司於二零一一年六月三十日有淨現金結餘。本公司的負債比率一直減少，主要反映本集團過往依賴短期貸款融資作為興建及收購水電廠的資金。本公司的負債比率於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日一直減少，主要是由於本公司於該期間的純利及現金流增加，加上股東於二零零九年及二零一零年注資所致。有關計算負債比率的方法，請參閱載於本招股章程附錄一的會計師報告附註4.2。

下表載列本公司銀行借貸於所示日期的到期狀況：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日
	(人民幣千元)			
一年內.....	272,719	295,712	233,580	235,692
一至兩年內.....	10,000	70,730	16,960	16,960
兩年至五年內.....	54,500	101,770	137,310	137,310
總計.....	337,219	468,212	387,850	389,962

或然負債

二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，本公司向中國的銀行為第三方所獲本金總額分別人民幣11.6百萬元、人民幣6百萬元、人民幣零元及人民幣零元的貸款提供財務擔保。

除本招股章程所披露者、集團內公司間負債及一般貿易應付款項外，於二零一一年九月三十日(即編製債務報表的最後可行日期)營業時間結束時，本公司並無任何已發行但未

財 務 資 料

償還或同意發行的借貸資本、銀行透支、承兌負債或其他同類負債、債券、按揭、抵押或承兌信貸或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

資本支出

營業紀錄期間的資本支出

本公司業務需要大量資本，而本公司定期為擴張營運、維護設備、提升經營效率和遵守環境法律及法規作出資本支出。下表列示本公司於所示期間之過往資本支出：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一一年 六月三十日 止六個月
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	
	(人民幣千元)			
物業、廠房及設備	21,287	117,687	142,332	15,669
土地使用權.....	—	3,296	3,484	—
總計	21,287	120,983	145,816	15,669

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年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司有關環保合規事宜的資本開支分別為人民幣14.7百萬元、人民幣3.6百萬元、人民幣7.1百萬元及人民幣3.1百萬元。

財務資料

合約責任

於二零一一年六月三十日，與本公司經營有關的合約責任（貸款及借貸除外）為人民幣8.3百萬元，主要來自已訂約的建設費用及其他資本責任。下表載列所示日期的本公司合約責任（貸款及借貸除外）：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日
	(人民幣千元)			
經營租賃承擔 ⁽¹⁾ ：				
一年內.....	325	114	1,031	921
一年以上至五年內.....	—	—	615	—
	325	114	1,646	921
已授權及訂約但未撥備：				
物業、廠房及設備 ⁽²⁾	253,694	137,325	16,124	7,342
總計	254,019	137,439	17,770	8,263

附註：

- (1) 與本公司租賃福州市台江區五一中路88號平安大廈的數個物業有關。請參閱「業務 — 房地產」。
- (2) 與福建榕昌擴充燒鹼設計年度產能至80,000噸及福建榕屏擴充雙氧水設計年度產能至100,000噸（請參閱「業務 — 擴充計劃」）及其他已授權及訂約但無撥備的一般資本開支。

資產負債表外承擔及安排

除上述或然負債外，本公司並無訂立任何財務擔保或其他承擔以為任何第三方的付款責任作擔保，亦無訂立任何涉及本公司股份及歸類為股東權益或並未列入本公司合併財務資料的衍生工具合約。本公司並無於向本公司提供融資、流動資金或信貸資助或與本公司共同從事租賃、對沖或研發服務的非合併公司擁有任何可變權益。

關連方交易

本公司董事認為，載於本招股章程附錄一會計師報告第II節附註34的各關連方交易，均為相關訂約方在日常一般業務過程中按一般商業條款進行。

市場風險

本公司面對各類財務風險，包括下文所載外匯風險、信貸風險、流動資金風險及利率風險。本公司定期監察該等風險，截至最後可行日期，並無亦不認為有必要對沖任何該等風險。

外匯風險

由於本公司的部分業務交易、資產與負債以功能貨幣人民幣以外的貨幣計值，故本公司面對外匯風險。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年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司約14%、12%、16%及16%的銷售額並非以人民幣計值。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，分別約人民幣3.2百萬元、人民幣5.6百萬元、人民幣10.5百萬元及人民幣13.6百萬元的貿易應收款項及其他應收款項以美元計值，而分別約人民幣0.6百萬元、人民幣27.4百萬元、人民幣3.3百萬元及人民幣8.2百萬元的現金及現金等價物以美元計值。本公司認為，以外幣計值資產與負債較少，故本公司並無外幣對沖政策。然而，本公司將監察外匯風險，必要時考慮對沖重大外匯風險。

信貸風險

本公司的信貸風險主要來自現金及現金等價物、受限制現金以及貿易及其他應收款項。本公司並無重大集中信貸風險。本公司已制定政策持續監察該等信貸風險。

二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，本公司分別約99%、94%、96%及94%受限制現金與現金及現金等價物存放於國有金融機構，而本公司認為該等金融機構具有高信貸質素。對於客戶的信貸風險，本公司大部分銷售於交付時以現金或支票結算。計入合併資產負債表的應收款項賬面值代表本公司就該等金融資產所面對的最大信貸風險。本公司已制定政策確保僅向具有合適信貸紀錄的客戶進行信貸銷售，且本公司會定期對客戶進行信貸評估，監察彼等的信貸期使用情況。

財務資料

流動資金風險

本公司的政策旨在監督及維持本公司認為適當的現金及現金等價物水平，以應付經營的資金需要並減少現金流量波動的影響。本公司預期透過內部資金及銀行借貸以及股權融資滿足日後現金流量需求。本公司預計延續銀行借貸不會遭遇任何困難。貿易應付款項方面，本公司向供應商付款一般有30至90日的信貸期。下表列示本公司於二零一一年六月三十日之合約未貼現現金流量。由於貼現影響不大，故於十二個月內到期的結餘與其賬面值相若：

於二零一一年六月三十日	一年內	一至兩年內 (人民幣千元)	兩年至五年內
借貸及應付利息	251,569	25,431	149,147
貿易及其他應付款項	285,516	—	—
總計	537,085	25,431	149,147

利率風險

本公司主要因浮息借貸、受限制現金及銀行存款的利率波動而面對利率風險。於二零一一年六月三十日，本公司所有受限制現金、銀行存款及銀行借貸人民幣165百萬元均按浮動利率計息。利率上升會增加本公司浮息借貸的利息開支及新債務的成本。本公司訂立任何融資、延續現有借貸及其他融資交易時會注意所面對的利率風險。按本公司於二零一一年六月三十日的銀行借貸總額、存款及銀行結餘計算，倘實際利率增加或減少50個基點，而所有其他變數維持不變，本公司截至二零一一年六月三十日止期間的盈利將減少或增加約人民幣0.2百萬元。本公司現時概無對沖任何利率風險。

股息政策

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年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司分別向股東宣派及派付現金股息約人民幣20.0百萬元、人民幣20.1百萬元、零及人民幣100.4百萬元。

根據公司法及本公司組織章程細則，本公司可通過股東大會以任何貨幣宣派末期股息，但所派股息不得超過董事會建議的數額。本公司組織章程細則規定可以已變現或未變現的盈利或自董事認為不再需要的盈利撥出的任何儲備宣派及派付股息。亦可以股份溢價賬或根據公司法獲批准作派息用途的任何其他資金或賬目宣派股息，惟倘於緊接擬派付股息日期後本公司未能償還日常業務中到期的債務，則不得以股份溢價賬派付任何股息。

財務資料

未來股息派付亦會取決於是否獲得本公司中國子公司派發股息。中國法律規定股息僅可從根據中國會計原則計算的純利派付，而中國會計原則與其他司法權區公認會計原則（包括國際財務準則）在多方面存在差異。中國法律亦規定外資企業須撥出部分純利作為法定儲備，而該等儲備不得作為現金股息派發。倘本公司子公司涉及債務或虧損，或須遵守銀行信貸融資、可轉換債券工具或本公司或本公司子公司日後可能訂立的其他協議的任何限制契諾，則本公司子公司分派股息亦可能受到限制。

向股東實際派發的股息數額將視乎本公司的盈利及財務狀況、營運需求、資本需求及董事可能視為相關的其他情況而定，並須獲股東批准。本公司董事會可全權酌情建議派付任何年度的股息。不保證將於任何年度宣派或分派任何數額的股息。

截至最後可行日期，本公司並無計劃分派本公司中國子公司的保留盈利，因此並未作出預扣稅撥備。請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註11。

物業權益

本公司物業權益的詳情載於本招股章程附錄四。獨立物業估值師仲量聯行西門有限公司已對本公司於二零一一年九月三十日的物業權益進行估值。彼等的函件全文、有關該等物業權益的估值概要及估值證書載於本招股章程附錄四。

相關物業權益於二零一一年六月三十日的賬面淨值與本招股章程附錄四所載的公平值對賬如下：

	人民幣千元 (未經審核)
於二零一一年六月三十日的樓宇(計入物業、廠房及設備)	360,942
於二零一一年六月三十日的土地使用權	78,213
於二零一一年六月三十日的賬面淨值	439,155
二零一一年七月一日至二零一一年九月三十日的變動	
加：期內添置	8,694
減：期內折舊及攤銷	(3,983)
於二零一一年九月三十日的賬面淨值	443,866
重估盈餘	431
於二零一一年九月三十日的估值	444,297

財 務 資 料

截至二零一一年十二月三十一日止年度的盈利預測

在無不可預見的情況下，基於本招股章程附錄三「盈利預測」一節所載的基準及假設，本公司估計截至二零一一年十二月三十一日止年度本集團若干盈利預測數據如下：

本公司權益持有人應佔預測合併盈利	不少於
	人民幣260.0百萬元
未經審核備考全面攤薄每股預測盈利	人民幣0.325元

未經審核備考全面攤薄每股預測盈利乃根據截至二零一一年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔未經審核預測合併盈利計算，並假設全球發售已於二零一一年一月一日完成及截至二零一一年十二月三十一日止年度整個期間已發行及流通的股份共800,000,000股。此項計算並無計及因行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的任何股份。

本招股章程附錄一會計師報告中財務資料一節所披露的每股盈利資料僅為根據全球發售和資本化發行前本公司過往股份數目計算的過往每股盈利。**投資者務請留意，過往每股盈利不可與上文及本招股章程其他部分所呈列的每股備考預測盈利比較。**

可分派儲備

由於本公司僅於二零一零年十一月二十四日註冊成立，故於二零一一年六月三十日並無可供分派予股東的儲備。

無重大不利變動

本公司確認自二零一一年六月三十日（即本招股章程附錄一會計師報告所載最近期刊發的本集團經審核合併財務狀況的結算日期）以來，本公司財務或經營狀況並無重大不利變動。

上市規則的披露規定

本公司確認，截至最後可行日期，倘股份於聯交所上市，並無任何情況會導致須遵守上市規則第13.13至13.19條的披露規定。

財 務 資 料

未經審核備考經調整有形資產淨值報表

以下為根據下文所載附註編製的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已於二零一一年六月三十日發生的影響。本未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅供說明，且基於其假設性質，未必能夠真實反映本集團於二零一一年六月三十日或任何未來日期的經調整有形資產淨值。未經審核備考經調整有形資產淨值報表基於本招股章程附錄一會計師報告所示二零一一年六月三十日的合併資產淨值，並按下文調整：

	二零一一年 六月三十日 本公司 權益持有人 應佔經審核 合併有形 資產淨值 ⁽¹⁾		本公司 權益持有人 應佔未經 審核備考 經調整有形 資產淨值		本公司權益持有人 應佔未經審核 備考經調整 每股有形資產淨值 ⁽³⁾	
	人民幣千元	估計全球 發售所得 款項淨額 ⁽²⁾ 人民幣千元	人民幣千元		人民幣元	港元
根據發售價每股2.45港元計算..	901,962	328,745	1,230,707		1.54	1.89
根據發售價每股3.25港元計算..	901,962	459,299	1,361,261		1.70	2.09

附註：

- (1) 二零一一年六月三十日本公司權益持有人應佔經審核合併有形資產淨值摘錄自本招股章程附錄一會計師報告，乃按二零一一年六月三十日本公司權益持有人應佔本集團經審核合併資產淨值人民幣902.0百萬元計算，並已就二零一一年六月三十日的無形資產人民幣零元作出調整。
- (2) 估計全球發售所得款項淨額乃分別按發售價每股2.45港元及3.25港元計算，已扣除預計包銷費及其他相關費用與開支，且並無計及可能因行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃可能授出的購股權而發行的任何股份。估計全球發售所得款項淨額按1港元兌人民幣0.81596元的匯率換算。
- (3) 未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃基於800,000,000股已發行股份（假設資本化發行及全球發售於二零一一年六月三十日完成，但並無計及可能因行使超額配股權或根據首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃可能授出的購股權而可發行的任何股份），並已作出前段所述調整。本公司權益持有人應佔未經審核備考經調整每股有形資產淨值按1港元兌人民幣0.81596元的匯率換算。
- (4) 本集團於二零一一年九月三十日的物業估值詳情載於本招股章程附錄四物業估值報告。由於本集團會計政策規定物業權益按成本減累計折舊／攤銷及減值（而非重估金額）列賬，因此物業重估盈餘或虧絀並無計入本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的合併財務資料或上述未經審核備考經調整合併有形資產淨值。倘土地使用權及樓宇按該等估值列賬，則會錄得額外折舊每年人民幣14,367元。
- (5) 並無作出其他調整以反映二零一一年六月三十日後本集團的任何經營業績或其他交易。