

聯泰控股有限公司（「本公司」）董事會（「董事會」）欣然呈報本公司及其附屬公司（「本集團」）截至二零零四年六月三十日止六個月之中期報告及未經審核綜合業績。

管理層討論及分析

營運業績與綜覽

為配合重組，本集團將其於若干在墨西哥從事製衣業務的附屬公司的全部權益、系統顧問業務及空運業務出售／轉讓。截至二零零四年六月三十日止六個月期間的營業額為270,000,000美元，較二零零三年同期減少9%。回顧期間的相應淨收入亦由二零零三年的13,700,000美元減至13,100,000美元。本集團營業額及淨收入減少，主要由於終止中業務所致。空運業務已於二零零三年十二月出售，而墨西哥業務以及系統顧問業務亦已於二零零四年五月出售。為方便理解及領會本集團於過往期間的表現，以下討論及分析將集中於本集團的持續經營業務。

於截至二零零四年六月三十日止六個月，儘管持續經營業務的營業額微降，本集團仍取得淨收入增加，營業額由截至二零零三年六月三十日止六個月278,000,000美元減至二零零四年同期的267,000,000美元，減幅為4%。營業額微跌，主要由於在二零零四年減少無利可圖的外包業務的銷售活動。除卻此門無利可圖業務的影響，營業額以美元計則二零零四年及二零零三年之上半年相若。由於產品組合和客戶組合有變，導致成衣的平均售價下跌。平均售價縱然下跌，二零零四年上半年的純利率卻有所增長。平均售價改變，是本集團落實增加其歐洲、日本及其睡衣業務，以於直至二零零四年底減低美國配額風險的策略的結果。詳情如下：

1. 本集團策略性增加售價相對低的日本訂單，但因為本集團已於中國擴充其生產設施，故能以規模經濟效益所帶來的較低成本滿足日本客戶的需要。

- 售價亦較美國訂單為低的歐洲訂單增加。由於歐洲訂單的配額成本較美國的為低，本集團得以維持歐洲訂單的純利率。
- 售價同樣較低的睡衣業務的折扣店訂單增加，但此業務的利潤率尚算合理。

本集團持續經營業務於二零零四年上半年的整體毛利約為62,000,000美元，而二零零三年同期則為61,400,000美元。截至二零零四年六月三十日止六個月內的整體毛利率為23.2%，而二零零三年同期則為22.1%。管理層預期可於二零零四年下半年保持現時的毛利率。本集團持續經營業務於截至二零零四年六月三十日止六個月期間的經營溢利約為20,200,000美元，較二零零三年同期增加7.9%。

回顧期間的銷售及分銷開支相對穩定。二零零四年上半年的行政開支約達34,600,000美元，較二零零三年同期減2.7%。行政開支減少主要由於本集團不斷努力控制開支以及將若干工序由香港及其他高成本國家轉移到中國，從而減低整體行政成本。

服裝業務

二零零四年上半年睡衣業務取得顯著增長。睡衣業務的營業額約達28,800,000美元，較二零零三年同期增加45.5%。管理層相信睡衣業務目前取得之增長與本集團策略方針相符。預期此門業務於二零零四年下半年將繼續增長，並於未來幾年成為本集團業務增長的主要支柱。

隨著配額制自二零零五年起廢除，管理層預期市場整合活動將陸續發生。由於本集團的生產設施遍佈全球，特別是在塞班島（無美國配額限制國家）設置了龐大生產設施，故管理層相信集團於二零零四年將不會遇到任何重大配額風險。本集團所面對的配額風險縱使較低，但本集團仍通過集中更多資源於睡衣業務及策略性擴大日本業務，進一步減低此風險。就二零零四年上半年而言，日本業務增至24,700,000美元，較二零零三年同期增加71.3%。管理層預期此趨勢於二零零四年下半年將會繼續。為進一步分散地理上的集中風險，本集團減少了一些低利潤率的美國業務並增加其於歐洲的業務。如地區分類披露內容所示，二零零四年上半年歐洲業務的營業額約為20,400,000美元，較二零零三年同期增加100.8%。

貨運及物流

於截至二零零四年六月三十日止六個月，貨運及物流服務錄得營業額約5,800,000美元，較去年同期增加25.3%。此主要由於塞班島及美國的新客戶上升。預期貨運業務於二零零四年下半年將繼續增長。

董事之權益及主要股東

於二零零四年六月三十日，由於本公司並未在聯交所上市，故並無證券及期貨條例第XV部所規定適用披露的董事權益及主要股東資料。

流動資金及財務資料

於二零零四年六月三十日，本集團有現金及銀行結餘總額約46,500,000美元，較二零零三年十二月三十一日增加約15,500,000美元。於二零零四年六月三十日的總銀行借貸為106,300,000美元，較本集團於二零零三年十二月三十一日的33,600,000美元銀行借貸大幅上升。於二零零四年六月三十日，有關貸款將於三年內先後到期，其中38,500,000美元須於一年內或應要求償還；66,600,000美元須於第二年償還，以及

1,200,000美元須於第三年償還。此主要由於以新借銀行貸款償還上市前若干現有債務。本集團於二零零四年六月三十日的流動比率為1.56倍，較二零零三年十二月三十一日的1.24倍有所改善。於二零零四年六月三十日的資本負債比率(總銀行借貸加關聯公司結存之額除以總資產)為41.5%，與二零零三年十二月三十一日的42.4%相若。

上述所有計算並不計及本集團於二零零四年七月及八月份收到之首次公開招股所得款項淨額約81,400,000美元。

本集團採納審慎政策以對沖匯率波動。本集團絕大部分經營活動以美元及港元計值。至於以其他貨幣計值的業務，本集團會訂立遠期合同，對沖以外幣計值的應收款及應付款的外匯波動風險。於二零零四年六月三十日，本集團有未償還外幣兌換承擔以出售4,000,000英鎊。

於二零零四年六月三十日，本集團並無重大或然負債。

僱傭及酬金政策

於二零零四年六月三十日，本集團聘有約18,000名僱員。員工獲享與其能力相稱的薪酬福利。本集團的薪酬政策自上市以來並無改變。

未來計劃及前景

市場整合趨勢隨著配額制於二零零四年底撤除已成定局。憑著深厚的客戶關係及豐富的業內經驗，加上營運模式得當，本公司勢必成為二零零四年後業內主要的整合者及受益人之一。

本公司奉行稱為「design-to-store」或「D2S」的以客為本的營運模式，為客戶提供一系列服裝供應鏈的整套服務，由產品設計開發、製造以至物流支援一應俱全。此一富競爭力之營運模式將可確保本公司能夠迎合客戶在時尚、高質、相宜價格及快速面市時間方面的殷切需求。

為配合其營運模式，本公司已建成一個設計中心，中心內設有一個布料研究中心，並具備圖樣設計及CAD設計能力。本公司亦建成了四個產品開發中心，為主要客戶服務並發揮夥伴作用，並將繼續增建產品開發中心，與大客戶合作，通過此一模式締造額外增長。

為擴展業務及為迎接無配額時代，本公司已制定以下計劃：

1. 本集團已於二零零三年與裕元建立策略聯盟，而裕元是全球最大的名牌鞋類生產商，亦是聯交所指數成分股公司之一。所成立的合營公司稱為元泰，目的在於滿足全球市場對運動服及休閒服不斷增長的需求。該合營公司已於二零零四年開始為一位名牌客戶生產。預期此休閒服業務將可於二零零五年較後時間開始對本集團盈利作出正面貢獻。
2. 位於集團東莞供應鏈城，佔地 30,000 平方米的第二期生產設施應可於二零零四年第四季落成，此發展當可使二零零五年的東莞產能大大提升。
3. 本公司計劃於二零零五年在港澳兩地開展外發加工安排，致使本公司對沖任何可能因美對華實施反激增措施而產生的風險。
4. 本公司成功扭轉其捷進睡衣業務劣勢。於二零零四年上半年，捷進業務更能作出 45.5% 的銷售額貢獻。管理層預期此門業務當可繼續起飛。除將便服業務生產樓面調撥為生產睡衣外，本公司亦正積極尋求外包及額外生產樓面，以照顧業務擴展的需要。
5. 為進一步豐富產品種類，本集團向 Jones Apparel Group 的附屬公司 Kasper 收購其女衣訂做業務 Tomwell。此門業務自收購以來發展順利。管理層正物色額外生產樓面，與現有客戶共謀發展此門業務。

6. 本公司將繼續利用其供應鏈D2S平台進軍其他產品範疇，冀於配額制撤銷後為客戶服務。

睡衣業務成功轉虧為盈、元泰開業及順利收購Tomwell，使管理層對未來的收購和合營具備相當經驗及信心。本公司將持續物色符合本集團整體策略並可提升股東價值的收購／合營機會。

管理層相信，二零零五年平均售價雖全面下調，但此影響將因配額成本消除、棉花價格下降導致布料價格下降以及取消配額相關限制所帶來的更有效經營而抵銷。

在營運層面上，本公司會繼續審視其營運程序以減低經營成本。既無配額限制，本公司可將生產工序轉移至就製造而言最具經濟效益的國家或生產線。本公司又會繼續透過重新策劃生產樓面及製造方法尋求改善其經營效率。

為減低其一般及行政成本，本公司將繼續著眼其營運程序，務求將合適的職能轉移往低成本國家及解決任何職能重疊問題。

買賣或贖回本公司之上市證券

於二零零四年六月三十日，由於本公司尚未在聯交所上市，本公司或其任何附屬公司概無買賣或贖回任何本公司之上市證券。

最佳應用守則

本公司董事概不知悉任何資料可合理表示本公司或其任何董事目前並無又或於截至二零零四年六月三十日止期間內任何時間曾不遵守上市規則附錄十四所載之最佳應用守則。

審核委員會

本公司已遵守上市規則附錄十四所載之最佳應用守則，於二零零四年六月成立審核委員會。審核委員會成員包括三名獨立非執行董事：陳銘潤先生、張兆基先生及霍君榮先生，其中霍君榮先生為審核委員會主席。

審核委員會已檢討本集團採納之會計準則及慣例，並已與管理層討論審核、內部控制及財務申報事宜，包括審閱未經審核中期財務報表。

董事進行證券交易的標準守則

本公司向全體董事特地進行查詢後，確認全體董事均已遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則附錄十所載之董事進行證券交易的標準守則之所需規定。

在聯交所網站披露資料

上市規則附錄十六第46(1)至46(6)段規定的所需之資料，將於適當時間在聯交所網站(<http://www.hkex.com.hk>)刊載。

承董事會命
陳亨利
行政總裁兼主席

香港，二零零四年九月二十日

於本報告日期，執行董事為陳守仁先生、陳亨利先生、陳偉利先生及陳祖龍先生，而獨立非執行董事為陳銘潤先生、張兆基先生及霍君榮先生。