



管理層討論與分析



全國性經銷商及零售網絡分佈



持續不斷、迅速增長 迎接中國市場商機



業務概覽

本集團為中華人民共和國（「中國」）領先之體育品牌企業之一，擁有本身之品牌、產品研發及設計、供應鏈管理、市場推廣、經銷及零售實力。

- 本集團之產品包括運動及休閒用途之運動鞋、服裝及配件。
- 本集團之產品主要以自有之李寧牌出售，以及本集團獲獨家授權在中國及澳門使用之KAPPA牌出售產品。
- 本集團已建立具規模之經銷商及零售網絡，銷售點遍佈中國市場。本集團向經銷商銷售產品，而該等經銷商則在本集團監督下經營李寧牌及KAPPA牌特許零售門市。本集團亦自行經營李寧牌及KAPPA牌零售店及特約專櫃。
- 國際市場方面，本集團通過海外經銷商重點在西班牙及俄羅斯銷售李寧牌產品。
- 本集團實行供應鏈管理，將大部份產品對外給予中國獨立合約製造商承包製造。本集團僅製造小部份運動服裝。



管理層討論與分析



財務回顧

財務概要

本集團於截至二零零四年十二月三十一日止年度之整體業績令人鼓舞，其中主要業績指標呈列如下：

	截至十二月三十一日止年度		按年變動 (%)
	二零零四年 千元人民幣	二零零三年 千元人民幣	
損益賬項目(經審核)			
營業額	1,878,102	1,276,224	47.2
毛利	873,524	605,919	44.2
經營溢利	191,443	119,109	60.7
除稅後溢利	134,778	92,534	45.7
純利	133,439	93,960	42.0
每股基本盈利(分人民幣)(附註1)	15.02	12.53	19.9
部份財務比率(經審核)			
毛利率(%)	46.5	47.5	
經營溢利率(%)	10.2	9.3	
純利率(%)	7.1	7.4	
實際稅率(%)	29.9	19.2	
股東權益回報率(%)	19.1	31.1	
負債對權益比率	0.45	0.93	
平均存貨周轉期(天)(附註2)	112	143	
平均應收賬款周轉期(天)(附註3)	33	29	
平均應付貿易款項周轉期(天)(附註4)	77	75	

附註：

1. 本公司每股基本盈利乃根據截至二零零四年十二月三十一日止年度之純利133,439,000元人民幣(二零零三年：93,960,000元人民幣)及於年內已發行之888,392,000股加權平均股數(二零零三年：750,000,000股)計算。
2. 平均存貨周轉期(天)乃按存貨之承前及結轉平均結餘除以銷售成本再乘以365天計算。
3. 平均應收賬款周轉期(天)乃按應收賬款之承前及結轉平均結餘除以營業額再乘以365天計算。
4. 平均應付貿易款項周轉期(天)乃按應付貿易款項之承前及結轉平均結餘除以總採購額再乘以365天計算。



營業額

截至二零零四年十二月三十一日止年度之營業額達1,878,102,000元人民幣，較二零零三年強勁增長47.2%。此乃由於本集團擴大銷售渠道及產品系列，以及增加宣傳及推廣力度帶動所致，而二零零三年春季中國爆發之嚴重急性呼吸系統綜合症（「非典型肺炎」）對本集團長期的銷售增長並無重大影響。

按產品種類劃分之營業額

	截至十二月三十一日止年度				按年變動 百分比 (%)
	二零零四年		二零零三年		
	千元人民幣	佔總營業額 之百分比 (%)	千元人民幣	佔總營業額 之百分比 (%)	
鞋類	562,889	30.0	443,811	34.8	26.8
服裝	1,083,130	57.7	658,649	51.6	64.4
配件	232,083	12.3	173,764	13.6	33.6
總計	1,878,102	100.0	1,276,224	100.0	47.2

於截至二零零四年十二月三十一日止年度內，本集團所有產品種類之整體銷售均比二零零三年有所增長。該增長的主要原因為李寧品牌的持續增長，包括成功推出種類更齊全的新產品。其中服裝類產品由於推出眾多新的款式，刺激產品銷售，實現了較二零零三年增長64.4%的驕人增長；配件和鞋類產品銷售也較二零零三年分別增長33.6%及26.8%。



管理層討論與分析

按品牌劃分之營業額

	截至十二月三十一日止年度				
	二零零四年		二零零三年		按年變動 百分比 (%)
	千元人民幣	佔總營業額 之百分比 (%)	千元人民幣	佔總營業額 之百分比 (%)	
李寧牌	1,772,559	94.4	1,236,166	96.9	43.4
KAPPA牌	105,543	5.6	40,058	3.1	163.5
總計	1,878,102	100.0	1,276,224	100.0	47.2

於截至二零零四年十二月三十一日止年度內，由於迅速擴大銷售渠道和推出眾多新產品，李寧牌產品銷售比二零零三年增長43.4%。KAPPA牌產品營業額的增長為163.5%。

各銷售渠道佔營業額之百分比

	截至十二月三十一日 止年度	
	二零零四年 佔總營業額 之百分比 (%)	二零零三年 佔總營業額 之百分比 (%)
	中國市場	
經銷商銷售	75.0	78.0
特約專櫃銷售	12.0	10.3
零售店銷售	10.6	8.8
國際市場	2.4	2.9
總計	100.0	100.0

各地區佔營業額之百分比

	附註	截至十二月三十一日止年度	
		二零零四年 佔總營業額 之百分比 (%)	二零零三年 佔總營業額 之百分比 (%)
李寧牌			
中國市場			
北京及上海		9.9	7.8
華中	1	12.4	12.9
華東	2	21.9	20.6
華南	3	11.0	11.9
西南	4	8.2	9.6
華北	5	13.8	15.2
東北	6	12.5	13.2
西北	7	2.3	2.8
國際市場		2.4	2.9
KAPPA牌			
中國市場		5.6	3.1
總計		100.0	100.0

附註：

1. 華中包括湖北、湖南及江西。
2. 華東包括浙江、江蘇及安徽。
3. 華南包括廣東、廣西、福建及海南。
4. 西南包括四川、重慶、貴州、雲南及西藏。
5. 華北包括山東、河北、河南、天津、山西及內蒙古。
6. 東北包括遼寧、吉林及黑龍江。
7. 西北包括陝西、新疆、甘肅、青海及寧夏。



管理層討論與分析

銷售成本及毛利

於截至二零零四年十二月三十一日止年度，本集團之銷售成本約為1,004,578,000元人民幣（二零零三年：670,305,000元人民幣）。二零零四年整體銷售毛利率為46.5%，較二零零三年降低1.0%，主要是由於本集團加大了對產品研究開發的投入，但整體而言，毛利率仍保持在相對穩定的水平。本集團二零零四年鞋類、服裝及配件之毛利率分別約為43.7%、47.5%及48.7%。

經銷及行政開支

於截至二零零四年十二月三十一日止年度，本集團之經銷開支約為545,985,000元人民幣（二零零三年：335,717,000元人民幣）。本集團之經銷開支主要包括廣告及推廣費用、營銷人員薪金及福利、零售店租金及裝修費用、贊助費及其它推廣開支。經銷開支佔本集團總營業額之29.1%，與二零零三年之26.3%相比有所增加，主要因為增聘營銷人員、新開設直接經營之零售門市和對經銷商新開零售門市之經常性費用增加，以及用於建立品牌形象之市場推廣及宣傳費用增加所致。

於截至二零零四年十二月三十一日止年度，本集團之行政開支約為168,658,000元人民幣（二零零三年：121,049,000元人民幣）。本集團之行政開支主要包括員工成本、辦公室租金、辦公室折舊費及其它一般開支。本集團之行政開支從二零零三年佔總營業額之9.5%降至9.0%。更佳的規模經濟效益使行政開支得以更有效控制。由於管理效率提高，較二零零三年公司行政開支的增幅僅為39.3%，遠低於銷售收益47.2%的增長。

其它經營收入／（開支）

於截至二零零四年十二月三十一日止年度，本集團之其它經營收入約為15,163,000元人民幣（二零零三年：開支38,190,000元人民幣）。其它開支之分項載列如下：

	截至十二月三十一日止之年度				按年變動 百分比 (%)
	二零零四年		二零零三年		
	千元人民幣	百分比 (%)	千元人民幣	百分比 (%)	
(撥回撥備)／ 呆賬撥備	(7,030)	46.4	14,894	39.0	(147.2)
(撥回撥備)／ 陳舊及滯銷 存貨撥備	(5,201)	34.3	11,873	31.1	(143.8)
其它	(2,932)	19.3	11,423	29.9	(125.7)
總計	(15,163)	100.0	38,190	100.0	(139.7)

本集團之其它經營收入／(開支)主要包括呆賬撥備撥回、陳舊及滯銷存貨撥備撥回、減值虧損、出售物業、機器及設備之虧損及其它經營開支。

融資成本及稅項

於截至二零零四年十二月三十一日止年度，融資成本從二零零三年之開支4,546,000元人民幣減少至收入821,000元人民幣，主要由於(i)本集團之銀行借貸有所減少且使用效率更佳；(ii)上市募集資金產生利息收入；及(iii)外幣折算產生的匯兌收益。

截至二零零四年十二月三十一日止年度，稅項支出約57,486,000元人民幣(二零零三年：22,029,000元人民幣)，實際稅率約為29.9%(二零零三年：19.2%)。

純利

截至二零零四年十二月三十一日止年度，本集團錄得純利為133,439,000元人民幣，較二零零三年增加42.0%。雖然經營溢利率由9.3%增加至10.2%，但由於實際稅率上升，使純利率較二零零三年略低。年內純利率約為7.1%，而二零零三年則為7.4%。純利之增加主要由於：(i)本集團擴大銷售渠道及產品系列，以及增加宣傳及推廣力度，加上二零零三年春季中國爆發之非典型肺炎的陰影已去，為本集團的業務發展注入增長動力；(ii)擴大規模經濟引致經營開支減少；及(iii)對成本及開支的有效控制。

存貨撥備

本集團存貨核算按成本與可變現淨值較低者入賬。若可變現淨值低於成本，本公司即按其差額計提存貨撥備。

於二零零四年十二月三十一日，累計計提的存貨撥備約為10,228,000元人民幣，而於二零零三年十二月三十一日，累計計提的存貨撥備約為15,429,000元人民幣。



管理層討論與分析

呆賬撥備

本集團呆賬撥備政策與二零零三年度相同。

於二零零四年十二月三十一日，累計計提的呆賬撥備約為10,020,000元人民幣，而於二零零三年十二月三十一日，累計計提的呆賬撥備約為17,050,000元人民幣。

業務回顧

本集團之業務創立於一九八九年。經過多年的迅速發展，本公司於二零零四年六月成功於香港聯交所主板上市，邁出了重要里程，而本公司股份更於二零零五年一月起被納入恒生綜合指數系列及恒生流通指數系列，標誌著本集團在市場地位、業務及財政實力各方面均得到認同。

於截至二零零四年十二月三十一日止年度內，本集團繼續專注其發展策略，包括(i)鞏固銷售渠道及經銷架構；(ii)提高產品設計及開發能力；(iii)加強品牌知名度及顧客對產品的忠誠度；及(iv)改善供應鏈管理以加強應變能力及提高效率。

經銷及零售網絡

本集團已建立具規模之經銷商及零售網絡，銷售點遍布中國市場。本集團採取多樣化的零售模式組合，包括特許經營零售門市和自行經營之零售店和專櫃。年內，本集團繼續實施擴大國內銷售渠道之策略。於二零零四年十二月三十一日，本集團之國內經銷及零售網絡包括：

- 超過300名經銷商，在中國各地經營2,526間李寧牌及KAPPA牌特許零售門市；及
- 在中國北京、上海及11個省份擁有合共120間直接經營的零售門市和241間特約專櫃。

特許及直接經營之店舖數目：

(數目)	截至十二月三十一日止年度		變動 (%)
	二零零四年	二零零三年	
李寧牌			
特許零售門市	2,272	1,722	31.9
直接經營之零售店	117	87	34.5
直接經營之特約專櫃	233	176	32.4
總計	2,622	1,985	32.1
KAPPA牌			
特許零售門市	254	144	76.4
直接經營之零售店	3	3	0.0
直接經營之特約專櫃	8	13	(38.5)
總計	265	160	65.6
整體			
特許零售門市	2,526	1,866	35.4
直接經營之零售店	120	90	33.3
直接經營之特約專櫃	241	189	27.5
總計	2,887	2,145	34.6

年內淨增店舖742間，較二零零三年上升34.6%，使本集團的店舖總數量達2,887間。此外，為了提升本集團之品牌形象及認知度，本集團在中國各大城市之黃金地段開設店面較大及陳列和裝修現代化之旗艦店。尤其是，本集團分別於二零零四年五月及六月在上海淮海中路及北京王府井開設面積分別為200平方米及620平方米之旗艦店。



管理層討論與分析

供應鏈管理

本集團所有特許經營及自營零售網點實行統一的供應鏈管理，即集中的採購、存貨和物流系統。年內，本集團透過有效的供應鏈管理，達致更高效率及更快速地對市場變動作出反應，其重點描述如下：

- 本集團每年為國內經銷商舉辦三次大型展銷活動以及特別訂貨會，以加速產品開發及訂貨週期；
- 本集團採取更嚴謹之存貨控制及清貨措施，使平均存貨周轉期由二零零三年之143日縮短為112日；
- 本集團平均應收賬款周轉期由二零零三年之29日增加了4日到33日，保持在健康的水平；及
- 本集團適當使用供應商提供的信用，平均貿易應付賬款週轉期達到77日，比二零零三年之75日增加了2日。

贊助、市場推廣及宣傳活動

年內，本集團以李寧牌贊助參加二零零四年雅典夏季奧運會之中國奧運會代表團、中國多個主要國家運動代表隊（如乒乓球隊、跳水隊、體操隊及射擊隊），及外國運動代表隊（如西班牙男子及女子籃球隊）。

通過有效之廣告策略，本集團成功提升了公眾人士對旗下各種新運動鞋產品（如足球、籃球、網球、跑步及健身等）之注意力。

本集團於二零零四年四月推出以「李寧帶給中國運動飛的力量」為主題之全新廣告系列，在中國取得令人鼓舞的市場反應。本集團所極力倡導的理念「一切皆有可能」在中國也更加深入人心。根據近期一項由中國一家報刊舉辦的網絡調查結果，李寧牌獲選為三大最受網友喜愛的品牌（運動服裝類別）之一。

產品研發

年內，本集團繼續擴闊體育用品種類，以迎合不同體育用品客戶群之需求。

本集團已推出及推廣不同體育類別之新型專門鞋類系列(如足球、籃球、網球、跑步及健身等)。例如專為中國足球明星李鐵設計之「Tie」專業系列足球鞋。另外，新型籃球鞋系列亦備受市場歡迎。

為進一步加強產品研發，本集團於二零零四年十一月於香港設立設計研發中心，專注確立李寧牌產品整體設計特色、制訂品牌設計概念及策略，提升技術水平，並集中設計高端功能的形象產品。目前，該中心正與香港以至國際的機構和大學合作，當中包括香港中文大學運動及體育科學系。

財務狀況

資產淨值

於二零零四年十二月三十一日，本集團資產淨值總額為1,027,225,000元人民幣(二零零三年十二月三十一日：404,901,000元人民幣)，每股資產淨值為115.63分人民幣，相對二零零三年則為每股53.99分人民幣。每股資產淨值增加主要由於保留溢利增加及於二零零四年六月發行新股所得款項所致。

資金及資金來源

截至二零零四年十二月三十一日止年度，本集團經營所得之現金淨流量為134,417,000元人民幣，較二零零三年增長44.3%。本集團於該年度之現金淨額(現金及等同現金項目減銀行借貸)為282,568,000元人民幣，較二零零三年十二月三十一日之現金淨額增加143,080,000元人民幣。該增加包括二零零四年六月發行新股所得款項淨額517,600,000元人民幣以及於二零零四年七月八日行使超額配售新增募集所得款項淨額75,718,000元人民幣，減派付股息105,772,000元人民幣及購置辦公、生產設備和固定資產裝修支出等淨資本性支出合共38,625,000元人民幣，加已收利息1,356,000元人民幣，減銀行借貸利息支出4,369,000元人民幣，另有437,245,000元人民幣用於定期存款。

於二零零四年十二月三十一日，本集團之現金及等同現金項目為322,568,000元人民幣(二零零三年十二月三十一日：224,488,000元人民幣)。未償還借貸總額為40,000,000元人民幣(二零零三年十二月三十一日：85,000,000元人民幣)。股東資金為1,010,017,000元人民幣(二零零三年十二月三十一日：389,032,000元人民幣)。本集團處於淨現金狀況。負債對權益比率(按未償還總借貸佔股東權益百分比計算)為4.0%(二零零三年十二月三十一日：21.8%)。



管理層討論與分析

於二零零四年十二月三十一日，本集團所有未償還借貸已以本公司若干銀行存款及一家本集團附屬公司之擔保作抵押。

於二零零四年十二月三十一日，本集團所有借貸均按固定利率計息。本集團並無利用利率調期來對沖利率風險。

資產抵押

於二零零四年十二月三十一日，本集團有66,212,000元人民幣定期存款用於本集團下屬子公司獲取銀行借款的抵押擔保。截至二零零四年十二月三十一日，本集團有20,000,000元人民幣銀行借款由上述定期存款抵押而獲得。

或然負債

於二零零四年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債。

外匯風險

本集團所有收益及經營成本均以人民幣列值。於二零零四年六月發行新股所得款項以港元收取。因此，本集團並無遭遇任何因匯率波動而產生之重大困難，且其經營業務之現金流量或流動資金不受任何匯率波動影響。截至二零零四年十二月三十一日止年度，本集團並無訂立任何外匯對沖協議。

發售新股所得款項淨額用途

本公司之股份成功於二零零四年六月二十八日於香港聯交所主板上市，發售股數共273,038,000股（包括行使超額配股權），淨集資額共559,101,000港元。截至二零零四年十二月三十一日，發售新股所得款項淨額已作以下用途：

- 約32,818,000港元用作擴展及改善經銷商及零售網絡；
- 約19,652,000港元用作宣傳及推廣品牌；
- 約4,870,000港元用作建立本集團基本產品研究能力、開發新產品系列及在香港設立設計及研發中心；及
- 約3,930,000港元用作提升管理資訊系統及物流業務。

本集團將繼續如售股章程所披露，將發售新股所得款項淨額用作實行本集團未來發展計劃。

結算日後事項

於二零零五年一月十五日，本公司的附屬公司北京李寧體育用品有限公司與國際著名的籃球及體育市場領導者National Basketball Association(「NBA」)旗下之市場推廣及特許授權公司NBA Properties, Inc.簽署市場推廣及廣告協議。此舉為中國體育用品行業的國際合作及品牌發展的又一里程碑。根據該協議，本集團將借助NBA在中國市場的豐富市場推廣及媒體資源，以宣傳李寧牌。

人力資源

於二零零四年十二月三十一日，本集團約有4,402名僱員(二零零三年十二月三十一日：3,131名僱員)。

除為僱員提供基本薪酬待遇及酌情花紅外，本集團亦根據其業績及個別僱員之表現向合資格僱員授出購股權。於本公司股份在香港聯交所上市前，本集團曾根據首次公開招股前購股權計劃向190名合資格僱員授出購股權，以供認購16,219,000股本公司股份。

社會責任

本集團認真對待其於社會之責任，積極參與各項社會服務，履行良好的企業公民責任。年內本集團通過多種方式參與和支持國內外的公益慈善活動，如贊助由中華環境保護基金會等單位主辦的「北京－香港環保宣傳行」，提供全系列運動產品。該活動是一項公益活動，旨在宣傳和推動環境保護。在二零零五年一月的南亞海嘯災難，本集團上下員工更是發揮愛心，自發組織了捐款運動，救助受難孤兒。

員工培訓

本集團素來重視員工的培訓，並將培養內部人才作為公司的長期戰略之一。2004年，李寧學習與發展中心成立，為集團人才培養創建了一個嶄新平台。是年，公司共舉辦了5期新同事訓練營，數十次專項能力培訓，多層次、多領域地提高僱員的技能。



管理層討論與分析

展望及發展策略

根據國內統計數據，由一九九五年至二零零三年，消費品零售總額的複合年增長率為10.5%，高於國內生產總值的複合年增長率9.1%。二零零三年，國內人均生產總值及城鎮家庭可支配收入已經超過每年1,000美元。該等數據顯示，國內的零售消費需求強勁，消費模式已經產生顯著變化，運動、健康、休閒等方面的消費明顯增加。這對本集團的業務帶來可觀的增長潛力。

此外，二零零八年北京奧運會將大大提高中國民眾對體育運動及健身之關注及興趣，進而刺激市場對體育用品之需求。本集團相信，作為著名的全國體育品牌並具備穩健的業務基礎，本集團勢將得益於這些市場潛力。

本集團將繼續從目前擁有的渠道覆蓋率等競爭優勢出發，建立符合綜合性體育用品公司的產品開發和品牌營銷核心競爭能力，力爭於二零零八年能進一步提升本集團的核心競爭力。通過產品的外觀設計和概念創新，以及成熟技術的改良和應用，大幅度提升產品水平。本集團將繼續以適當的價格定位以及針對中國各地不同經濟發展的情況，專注核心消費群以及各類運動項目，以提升本集團的獨特市場地位。

本集團將繼續提升基礎能力，加強供應鏈管理以加快對市場需求及時反應並縮短庫存周轉天數；加強零售渠道支持力度，幫助經銷商提高門店貨品陳列及銷售推廣能力，以提升門店坪效和盈利能力。

本集團管理層矢志利用其競爭優勢，為客戶創造優質體育用品，為僱員提供滿足感及投入感，及為股東和投資者帶來可觀的回報。