

管理层对财务状况 及经营业绩的讨论与分析

整体业绩

营业额

营业额在截至二零零五年六月三十日止六个月达到人民币 3.832 亿元（0.463 亿美元），而二零零四年同期为人民币 2.916 亿元（0.352 亿美元），与去年同期相比上升 31.41%。营业额包括三部分：零售、原设备制造商和其他。

零售营业额

零售分部在二零零五上半年营业额达到人民币 2.840 亿元（0.343 亿美元），而二零零四年同期是人民币 2.225 亿元（0.269 亿美元），与去年同期相比上升 27.64%。该增长是由于原有商店销售的增長、销售量及單價的提高。零售量的增加部分体现了零售店從年初的 299 間增加到二零零四年六月三十日止的 314 間。零售店數量的增加是和本公司內部零售點管理計劃保持一致的。產品平均售價的上升側面反映出寶姿品牌在中國市場的強大品牌地位，而這主要是本公司持續有效的市場推廣計劃以及本公司對中國市場以及中國顧客購買趨向的深層次瞭解的結果。

值得一提的是，本公司零售價上漲幅度超過了二零零五上半年中國的通貨膨脹率。其中，與去年同期相比，一月至三月以及六月份銷售收入取得了大幅增長，但由於在四月五月之間，因寶馬時尚產品出口定單的增長因而造成大量生產設備讓位於寶馬時尚產品的生產而受到影響。在本年度晚些時候生產能力將會在現有增長率的情況下繼續擴大，管理層相信下半年將生產能力將滿足寶姿及寶馬時尚產品的生產需求。基於上述原因，零售營業額占營業總額之比例從二零零四年上半年的 76.32% 減少到二零零五年上半年的 74.09%。

原設備製造商營業額：

原設備製造商分部，營業額從二零零四上半年的人民幣 0.621 億元（0.075 億美元）增長到二零零五上半年的人民幣 0.727 億元（0.088 億美元）漲幅 17.07%。該增長主要是由於管理層增強客戶服務及供應商業務緣故。原設備製造商分部占總營業額之比例從二零零四上半年的 21.30% 減少到二零零五年的 18.97%。

其他營業額：

本公司其他的營業額在二零零五上半年達到人民幣 0.266 億元（0.032 億美元），而二零零四上半年是人民幣 0.069 億元（0.008 億美元），漲幅達到 285.51%。其他營業額主要包括向全球寶馬分銷商以及除中國以外的寶馬時尚產品專賣店出口寶馬時尚產品和以公司為客戶及向中國較小城市進行的批發。寶馬時尚產品在二零零五上半年增長強勁，遠超過管理層的預料。需求量的增長造成本公司生產設備的緊張，使得寶姿品牌的生產受到短期影響。其他營業額占營業總額之比例從二零零四年上半年的 2.38% 上升到二零零五年上半年的 6.94%。值得注意的是：寶馬時尚產品的出口增長如此強勁，但短期內較難保持

該增長勢頭，主要因為美國及歐洲對於服裝出口的安全配額的限制，短期內將會負面影響寶馬時尚產品對該等國家的出口。

銷售成本

二零零五上半年的銷售成本達到人民幣 1.341 億元（0.162 億美元），與二零零四上半年的人民幣 1.061 億元（0.128 億美元）相比增長了 26.39%。銷售成本的增加是由於營業額的增加，特別是寶馬時尚產品出口營業額的增加，寶馬時尚產品出口的毛利率比寶姿或寶馬時尚產品零售產品低。零售分部有比原設備製造商分部和其他分部較高的毛利率。

毛利

綜合上述因素，二零零五上半年本公司毛利達到人民幣 2.490 億元（0.301 億美元），與二零零四上半年的人民幣 1.854 億元（0.224 億美元）相比上升了 34.29%，而毛利率從二零零四上半年的 63.60% 上升到二零零五上半年的 65.00%。毛利率的增長主要原因是零售分部毛利率的增長。管理層決定於本年度春夏之初提高產品單價是主要增長原因。

零售、原設備製造商和其他各分部的毛利率存在顯著差異，反映了各分部有著不同的業務運作方式：

零售毛利

二零零五上半年零售毛利達到人民幣 2.218 億元（0.268 億美元），與二零零四上半年的人民幣 1.736 億元（0.210 億美元）相比增長了 28.06%，同時同期毛利率從 77.84% 增長到 78.13%。

二零零五上半年零售毛利占本公司總毛利達 89.07%，與二零零四年的 93.40% 相比，反映出寶馬時尚產品出口量的增長對整個本公司營業狀況的影響。

原設備製造商毛利

原設備製造商分部在二零零五上半年的毛利達到人民幣 0.128 億元（0.016 億美元），與二零零四上半年的人民幣 0.096 億元（0.012 億美元）相比漲幅達到 33.33%。由於原設備製造商分部採購及效率改善及對於新定單有毛利底限要求，因此毛利率就由二零零四上半年的 15.44% 增長到二零零五上半年的 17.62%。

其他毛利

其他分部營業額的毛利增長了四倍還多，從二零零四上半年的人民幣 0.026 億元（0.003 億美元）增長到二零零五上半年的人民幣 0.144 億元（0.017 億美元）。毛利率也有所增長，從二零零四上半年的 38.12% 上升到二零零五上半年的 54.20%。這主要是寶馬時尚產品出口至全球寶馬銷售商和寶馬時尚產品專賣店的增長源於規模經濟。管理層相信寶馬時尚產品出口需求的不斷增長是一個巨大的增長機會，因此，將在來年把注意力集中到該業務上。但在短期之內由於安全配額的不確定因素，將影響到該分部的商業運作。

其他經營收入

其他營業收入從二零零四年上半年的人民幣 0.022 億元（0.003 億美元）增長到二零零五年上半年人民幣 0.047 億元（0.006 億美元），漲幅 113.63%。其他營業收入主要是由商店裝修設計部向第三方提供服務的所得收入，包括有向新寶姿聯營專櫃提供的服務。設計與裝修服務收入從二零零四上半年的人民幣 0.004 億元（0.0005 億美元）增長到二零零五上半年的人民幣 0.021 億元（0.003 億美元），漲幅 450.00%，根本原因是向更多的聯營專櫃提供了裝修服務。

經營溢利

綜上所述，本公司經營溢利從二零零四年上半年的人民幣 0.495 億元（0.060 億美元）增長到二零零五年上半年的人民幣 0.706 億元（0.085 億美元），增長了 42.63%。本公司經營利潤率（經營溢利占營業額的百分比）與去年同期相比從 16.98% 增長到 18.41%。溢利的增加主要是由於在零售額增長下經濟規模效應的提高以及大量增加了寶馬服飾的出口業務。

經營開支

二零零五年上半年的經營開支達人民幣 1.832 億元（0.221 億美元），而去年同期是人民幣 1.381 億元（0.167 億美元），漲幅達 32.66%。經營成本包括分銷開支、行政開支及其他經營成本。以下將分述各分部變化：

分銷開支

分銷開支從二零零四年上半年的人民幣 1.118 億元（0.135 億美元）增長到二零零五年上半年的人民幣 1.503 億元（0.182 億美元），漲幅 34.44%。主要原因是租金、薪金及福利的增加。租金從二零零四年上半年的人民幣 0.566 億元（0.068 億美元）增長到二零零五年上半年的人民幣 0.740 億元（0.089 億美元），漲幅達到 30.74%。主要是由於零售店數量的增加以及聯營專櫃的銷售額增長造成的。特別是聯營專櫃的租金是按照專櫃月銷售額的一定百分比計算的，所以本公司零售額的增長造成了本公司零售店租賃成本的增加。薪金及福利開支從二零零四年上半年的人民幣 0.22 億元（0.027 億美元）增加到二零零五年上半年的人民幣 0.278 億元（0.034 億美元），增長了 26.36%。這主要是因為本公司加大了在人力資源上的投入，特別是對設計及相關支援人員。

其他分銷開支適度增長。折舊開支從二零零四年上半年的人民幣 0.059 億元（0.007 億美元）增長到二零零五年上半年的人民幣 0.089 億（0.011 億美元），增長了 50.85%。這主要原因是本公司為了拓展本公司生產及產品分發能力而投入的資金以及旗艦零售店的引入而造成資本開支的增加。運輸開支從二零零四年上半年的人民幣 0.034 億元（0.004 億美元）增長到二零零五年上半年的人民幣 0.091 億元（0.011 億美元），漲幅 267.65%。主要原因是燃料價格上漲以及寶馬服飾出口的運輸費用的增加。商店及商場的費用也從二零零四年上半年的人民幣 0.056 億元（0.007 億美元）增長到二零零五年上半年的人民幣 0.084 億元（0.010 億美元），增長了 50.00%，主要是對於現有商場的裝修改善。廣告開支仍維持歷史水平，占零售額的 4.40%。

行政開支

行政開支從二零零四年上半年的人民幣 0.137 億元（0.017 億美元）增長到二零零五年上半年的人民幣 0.184 億元（0.022 億美元），增長了 34.34%。這主要是由於行政薪金及福利增加造成的，薪金及福利是最大的行政開支。二零零五年上半年達到人民幣 0.072 億元（0.009 億美元），增長了 47.09%。由於薪金增加以及增加了中層管理人員數量以加強公司拓展運作。其餘行政開支（薪金及各類開支除外），例如出差以及一般辦公室開支則增長了 45.59%，這反映出行政功能的日益壯大，例如爲了寶馬時尚產品業務的發展及投資部公關活動的增加。

其他經營開支

其他經營開支從二零零四年上半年的人民幣 0.127 億元（0.015 億美元）增長到二零零五年上半年的人民幣 0.146 億元（0.018 億美元），漲幅 15.21%。

所得稅

本公司有效所得稅率從二零零四上半年稅前溢利的 14.03%降低到二零零五上半年稅前溢利的 2.88%。該稅率的降低主要是由於二零零五上半年收到人民幣 0.070 億元（0.008 億美元）因利潤再投資而收到的退稅。

股東應占溢利

本公司股東應占溢利從二零零四年上半年的人民幣 0.435 億元（0.053 億美元），增長到二零零五年上半年的人民幣 0.666 億元（0.080 億美元），漲幅達到 53.10%。本公司的淨利潤率從二零零四年上半年的 14.90%增長到二零零五年上半年的 17.38%。

財務狀況、流動性和資產負債率

本集團的財政狀況非常良好，擁有大量現金及現金等價物，本集團現無任何銀行貸款。截至二零零五年六月三十日，本集團現金及現金等價物及銀行定期存款約有人民幣 3.469 億元（0.419 億美元），而在二零零四年十二月三十一日爲人民幣 3.751 億元（0.453 億美元）。另外，本集團還有能力獲得大量的銀行貸款和信用額度，儘管到目前爲止都還未使用。本集團現無任何銀行貸款。截至二零零五年六月三十日，本集團資產總額約爲人民幣 8.093 億元（0.978 億美元），基於無銀行借款，負債比率爲零。二零零四年十二月三十一日，基於無銀行借款，負債比率爲零。二零零五年六月三十日，流動資產總值達人民幣 6.845 億元（0.827 億美元），流動負債總值爲人民幣 1.117 億元（0.135 億美元），流動比率爲 6.13。

收購及出售旗下公司和關聯公司

截至二零零五年六月三十日止，本集團無任何重大的收購及出售子公司和關聯公司的活動。

貨幣風險管理

本集團經營和首次公開發行股票募集所得款項按港幣、美元、歐元和人民幣存於中國及香港地區的國際銀行。

本集團未安排任何貨幣的套期保值，但認為匯率風險在一個可接受的範圍之內。本集團成本以人民幣和歐元（於歐洲採購原材料）計價。本集團成本主要是人民幣跟歐元的兌換。歐元匯率的浮動隨著對德國寶馬公司出口寶馬時尚產品的出口銷售增加，使得歐元現金也隨之增加。由於二零零五年上半年寶馬時尚產品出口量增加以及歐元對人民幣匯率貶值，導致本公司匯兌損失人民幣 0.049 億元。經營收入以人民幣、歐元及美元計價。將來本公司計劃增加人民幣的現金持有量，儘量減小外幣匯率浮動的風險。

資本承擔和或有負債

截至二零零五年六月三十日，本集團有已訂約資本承擔人民幣 0.123 億元（0.015 億美元）和已授權但未訂約的資本承擔人民幣 0.73 億元（0.088 億美元）；此外，概無任何或有負債。

集團資本結構

本集團需營運資金以維持製造、零售、原設備製造商和其他業務的經營。過去，本集團主要通過經營現金淨流入及短期計息貸款取得所需的營運資金。二零零三年十月三十日本公司通過首次公開發行股票募集到的資金實際上是為公司營運資金增加一個來源。截至二零零五年六月三十日，本集團現金及現金等價物有人民幣 3.469 億元（0.419 億美元），主要以港幣、美元、歐元和人民幣為主，比二零零四年十二月三十一日減少了 8.13%。經營現金淨流入在二零零五年上半年增長到人民幣 0.492 億元（0.059 億美元），與去年同期的人民幣 0.388 億元（0.047 億美元）相比，漲幅達到 26.80%。於報告期內，本集團無任何銀行貸款。

資產抵押

截至二零零五年六月三十日，本集團無任何資產抵押。

人力資源

截至二零零五年六月三十日，本集團員工總數約為 4,000 人。包括工資薪金和福利在內的人事開銷在二零零五年上半年達到人民幣 0.616 億元（0.074 億美元），而在去年同期則是人民幣 0.453 億元（0.055 億美元）。

期後事項

結算日後，於二零零五年八月三十一日董事會建議分派中期股息每股人民幣 0.075 元，總額達到人民幣 0.407 億元（0.049 億美元）。二零零五年九月三十日本公司對在冊股東作有效分配。詳情請見中期報告。

重大事項

本集團二零零五年上半年並無任何重大事項。

購買、出售或贖回本公司之股份

於截至二零零五年六月三十日止，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司之股份。

審核委員會

由 Rodney Cone, Valarie Fong 及 Lara Lai 三位獨立非執行董事組成的獨立審核委員會審閱了截至二零零五年六月三十日止的中期財務報告和核數師獨立審閱報告，並向董事會呈交其意見。且審核委員會簽署了本公司採納的會計政策。

截至二零零五年六月三十日的本中期財務報告並未審計，但畢馬威會計師事務所已按照由香港會計師公會頒發的《審計準則公報 700 條》中的“審閱中期財務報告的委聘”原則審閱，並將隨中期報告一併發給股東。

公司管治

本公司已於二零零五上半年期間遵守香港聯合交易所（聯交所）證券上市規則附錄 14 所載之最佳應用守則之規定。

本公司採納上市規則附錄 10 的上市公司董事進行證券交易的標準守則（“標準守則”）。經本公司特別查詢後，所有董事均已確認在截至於二零零五年六月三十日半年期間遵守標準守則及董事證券交易的所有守則。董事會成員由至少三名獨立非執行董事組成，其中至少有一名持有相關職業資格證書或財務經驗或財務管理企業經驗。