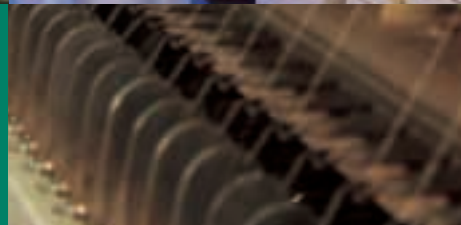




改進生產工藝 優化產品組合





行業回顧

二零零五年一月一日起中國出口紡織品配額限制解除，中國紡織品銷售錄得可觀的增長。棉紡織業在二零零五年保持其增長勢頭，實現了較大增長。於二零零五年，中國的紗及棉布產量分別約為1,440萬噸及196.58億米，分別較二零零四年增長11.5%及24.01%。

二零零五年紡織品出口表現活躍。根據中國海關統計數據顯示，二零零五年全國紡織品服裝出口總額約達1,150.3億美元，比二零零四年增長20.9%。其中，紡織品出口金額約是411.4億美元，比二零零四年增長22.8%；服裝出口金額約是738.9億美元，比二零零四年增長19.9%。二零零五年全年我國紡織品和服裝進口總值約為171.4億美元，比二零零四年增長1.7%，其中紡織品進口金額約為155.1億美元，比二零零四年增長1.3%；服裝進口金額約為16.2億美元，比二零零四年增長6%。面對複雜多變的貿易和政策環境，全行業出口仍保持穩步增長。年內，雖然地區貿易氣氛曾經一度緊張，但最終仍得到調解，並預期能為未來創造穩定的進出口貿易環境。

另一方面，二零零五年全年國內生產總值增長9.9%，大大拉動了內需消費。根據中國國家統計局數據顯示，二零零五年，社會消費品零售額約為人民幣67,177億元。中國消費市場對棉紡織品需求甚殷。年內，規模以上紡織企業內銷增長了28.04%，超出外銷增速；配合「十一五」規劃加強有關擴大內需政策的執行力度，這充份顯示國內需求是行業經濟增長的另一主要動力。

在紡織及成衣配額制度取消和國內棉花市場供需基本平衡，棉價緩慢上升的背景下，中國棉紡織行業利潤率由二零零四年的稅前利潤率約2.3%上升到二零零五年的稅前利潤率約3.2%，在原來過低的盈利水平之上有所提高。

管理層討論及分析

二零零五年中國棉花產量約570萬噸，較去年減產9.8%。在國內需求帶動下，原材料棉花價格在二零零五年緩步向上，國家棉花價格A指數(CNCotton A Index)最高價格約為每噸人民幣14,680元。國際棉價相對處於歷史較低水平，國際市場的Cotlook A指數平均價格約55.26美分／磅。魏橋紡織將繼續發揮其成本優勢，透過國外和國內的分散採購策略，更有效地控制棉花成本。



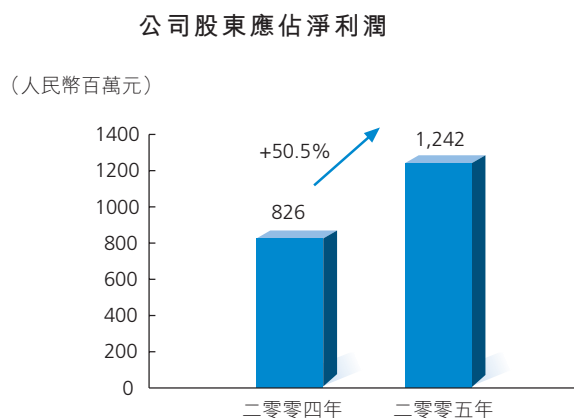
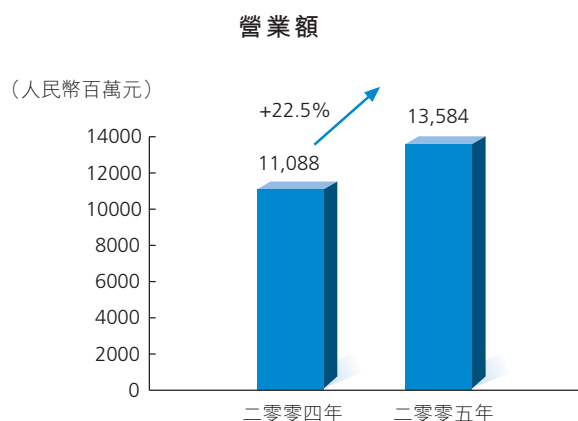
棉花價格上漲，加上人民幣升值及能源持續緊張，對規模較小及處於中低檔市場的紡織企業衝擊較大；相反，規模較大、涉及中高檔市場及議價能力較強的企業則可藉此進一步擴大規模，強化優勢。在此消彼長的情況下，優勝劣汰的情況持續，大企業的市場份額和生存空間持續擴大，現存的具有規模優勢和裝備優勢的企業將成為最終的贏家。

業務回顧

魏橋紡織是中國生產規模最大的棉紡織生產商，位處生產鏈上端，主要從事棉紗、坯布和牛仔布的生產、銷售及分銷業務。根據中國紡織品進出口商會統計，二零零五年，以紗綫和面料之出口總值計算，魏橋紡織名列全國第一。

於二零零五年，魏橋紡織憑藉在中國棉紡織市場的領導地位及規模效益等優勢，在國際和本土取得了更大的市場份額。

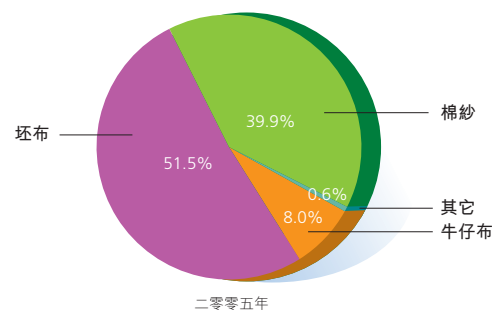
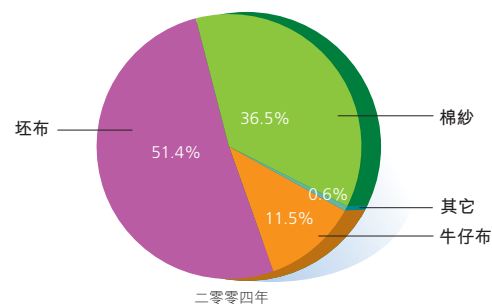
營業額



截至二零零五年十二月三十一日止年度，集團的營業額和公司股東應佔淨利潤取得顯著增長，主要是由於生產規模不斷擴大，市場銷售力度加強，並通過不斷改善生產設備和提升技術水平，生產更多高附加值產品以滿足市場需求。同時，本集團獲得稅務抵免也是公司股東應佔淨利潤增長的主要原因之一。

下圖列出截至二零零四年十二月三十一日止及二零零五年十二月三十一日止年度，按產品劃分之本集團營業額比例：

以產品種類劃分之營業額比例：



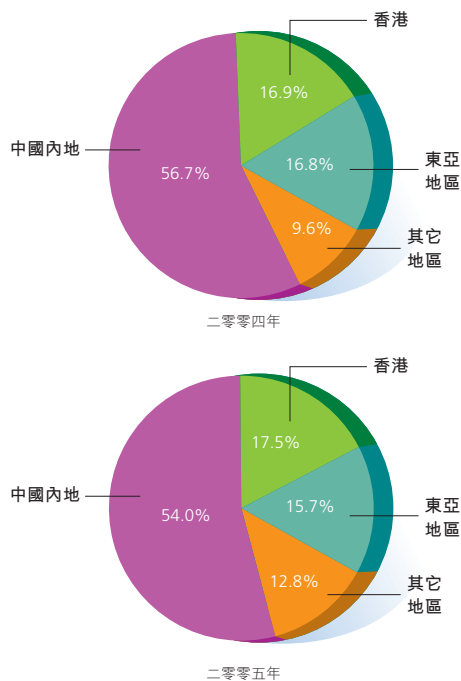
附註：其它包括棉短絨、棉籽等

管理層討論及分析

坯布銷售收入佔營業額之比例與二零零四年持平，而棉紗銷售收入佔營業額比例上升，是由於公司為滿足市場需求，增加了棉紗的產量及銷量所致。牛仔布銷售收入佔營業額比例有所下降，是由於中低檔牛仔布銷售市場欠佳，公司隨之降低牛仔布產量。

下圖列出截至二零零四年十二月三十一日止及二零零五年十二月三十一日止年度，按地區劃分之營業額比例：

以地區劃分之營業額比例：



附註：東亞地區包括日本和南韓；其它地區主要包括台灣、泰國、美國及歐洲。

生產方面，於二零零五年十二月三十一日，本集團共有四個生產基地，分別為：

1. 魏橋生產基地（第一、第二和第三生產區）；
2. 濱州生產基地（濱州工業園第一生產區及第二生產區）；
3. 威海生產基地（威海魏橋紡織有限公司（「威海魏橋」）和威海魏橋科技工業園有限公司（「威魏工業園」））；及
4. 鄒平生產基地（鄒平第一工業園和鄒平第二工業園）。

上述生產基地均位於中國山東省，總樓面面積約為3,100,000平方米。

二零零五年度，本集團棉紗、坯布和牛仔布的產量分別約為659,000噸、1,441,000,000米和124,000,000米，其中棉紗和坯布的產量較去年同期分別約增長21.4%及19.6%，這是由於鄒平生產基地已在年內全面投產所致。

本集團在二零零五年度積極擴大市場份額，開拓新市場。於二零零五年十二月三十一日，本集團擁有國內客戶達5,800名，海外客戶則逾600名，較去年同期分別約增長21%和20%。

於二零零五年八月十三日，本公司與集團公司訂立資產轉讓協議，據此，本公司已同意以總代價人民幣3,000,000,000元（相等於約2,879,000,000港元）收購熱電資產。該代價乃以下列各項支付：

- (a) 人民幣 2,710,000,000元（相等於約 2,601,000,000港元）以按本公司每股內資股人民幣10.84元（相等於約10.40港元）之價格配發及發行250,000,000股本公司內資股，該價格為本公司H股於截至二零零五年八月十二日止二十個交易日的平均收市價；及
- (b) 人民幣 290,000,000元（相等於約 278,000,000港元）分兩期於二零零七年以現金支付。

財務回顧

營業額、毛利和毛利率

下圖列出截至二零零四年十二月三十一日止及二零零五年十二月三十一日止年度，本集團主要產品之營業額、毛利和毛利率的分析：

產品	截至二零零四年 十二月三十一日止年度			截至二零零五年 十二月三十一日止年度		
	營業額 人民幣 千元	毛利 人民幣 千元	毛利率 %	營業額 人民幣 千元	毛利/ (毛損) 人民幣 千元	毛利/ (毛損)率 %
棉紗	4,047,619	694,493	17.2	5,425,822	1,175,434	21.7
坯布	5,700,843	798,863	14.0	6,990,851	837,942	12.0
牛仔布	1,273,932	341,592	26.8	1,080,229	239,963	22.2
其它	65,830	22,229	33.8	87,487	(9,209)	(10.5)
總計	11,088,224	1,857,177	16.8	13,584,389	2,244,130	16.5

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的毛利率下降至16.5%，主要原因是由於受歐美對中國紡織品限制的影響，坯布產品市場欠佳，而牛仔布也由於中低檔產品的銷售欠佳，毛利率有所降低。

銷售及分銷成本

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團銷售及分銷成本約為人民幣345,000,000元，較去年同期約人民幣276,000,000元增加25.0%，主要原因是由於營業額的增加，特別是出口銷售較二零零四年增長約30.3%，導致相應的運輸成本增加至約人民幣256,000,000元（二零零四年：約人民幣187,000,000元）；銷售佣金增加至約人民幣49,000,000元（二零零四年：約人民幣30,000,000元）。

行政開支

截至二零零五年十二月三十一日止年度，行政開支約為人民幣151,000,000元，較去年同期約人民幣144,000,000元增加4.9%。行政開支增加是由於隨著本集團生產規模的擴大，行政員工數目較二零零四年上升，導致員工成本及其他相關開支增加。

財務成本

截至二零零五年十二月三十一日止年度，在扣除資本化利息約人民幣18,000,000元後，財務成本約為人民幣420,000,000元，較去年同期之約人民幣290,000,000元增加44.8%。財務成本增加主要是由於新增產能配套流動資金增加而增加融資所致。

流動資產及財務資源

於二零零五年十二月三十一日，本集團的現金及現金等值物約為人民幣3,186,000,000元，相比二零零四年十二月三十一日的現金及現金等值物約人民幣2,245,000,000元增加41.9%。此外，於二零零五年八月一日，本集團成功取得最高額美元125,000,000元銀團貸款的授信額度。截止二零零五年十二月三十一日，本公司已全額支取以上額度。

於截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團投資合共約人民幣5,597,000,000元之資本開支，其中約人民幣3,000,000,000元與向集團公司收購熱電廠資產有關，乃以下列方式支付：以發行價每股內資股人民幣10.84元發行250,000,000股本公司內資股，合共人民幣2,710,000,000元；以及於二零零七年應付之兩筆現金分期付款項支付人民幣290,000,000元。除上述熱電廠資產外，本集團亦花費約人民幣2,597,000,000元用於建造廠房和購買機器及設備，以提高本集團的生產力，並增加高附加值產品的產能。上述資本性開支的資金主要來源於經營業務的現金流入淨額約人民幣1,954,000,000元，及新增銀行借款約人民幣2,785,000,000元。

於截至二零零五年十二月三十一日止年度，現金及現金等值物增加約人民幣934,000,000元，故淨負債對股東權益的比率（扣除現金及現金等值物的銀行借款總額對股東權益的比率）由二零零四年十二月三十一日的0.78下降至二零零五年十二月三十一日的0.66。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的平均應收帳款周轉日約為15日，較截至二零零四年十二月三十一日止年度的20日有所減少。應收帳款周轉日減少是由於本集團收緊信貸措施見效所致。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的存貨周轉日由截至二零零四年十二月三十一日止年度的106日上升至117日。存貨周轉日上升主要是由於二零零五年下半年棉花市場需求強勁，本集團加大了皮棉庫存量。

公司股東應佔淨利潤及每股盈利

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的公司股東應佔淨利潤約為人民幣1,242,000,000元，較二零零四年約人民幣826,000,000元增加50.5%。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，公司股東每股基本盈利為人民幣1.35元。

資本架構

本集團不斷檢視股本和負債組合，確保最佳的資本架構以減低資金成本。於二零零五年十二月三十一日，本集團的負債，包括銀行借貸及長期應付集團公司款項合共約人民幣10,110,000,000元，有現金及現金等值物約人民幣3,186,000,000元。資產負債比率為40.9%負債總額(包括銀行借貸及長期應付集團公司款項)除以資產總值。

於二零零五年十二月三十一日尚未償還銀行貸款詳情載於財務報表附註29。於二零零五年十二月三十一日，本集團銀行貸款的34.4%為固定息率計算；餘下65.6%為按浮動息率計算。

於二零零五年十二月三十一日，本集團的借款主要以人民幣、港元和美元計算，其中美元和港元之借貸分別佔總借貸之35.9%及1.2%；現金及現金等值物主要以人民幣和美元持有，以美元計算的現金及現金等值物約佔總額的5.7%。

僱員及酬金政策

於二零零五年十二月三十一日，本集團共有約140,000名員工，較去年增加約40,000名。人員的增加主要是由於為了滿足產能擴充的需要而培

訓和招收員工及本集團增加了產品質量管理人員所致。而年內員工成本總額約人民幣1,692,000,000元，佔營業額的12.5%。員工的酬金是根據他們的表現、經驗及當時行業內慣例釐訂，而本集團的管理層也會定期檢查薪酬政策及細節。此外，亦會根據表現評估而給予花紅及獎金，以鼓勵及推動員工有更佳的表現。

本集團已抵押資產的詳情

詳情載於財務報表附註29。

外匯風險

本集團的收入及大部份支出是以人民幣和美元結算。截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團收入的46.0%和購入皮棉成本的57.1%是以美元計算。截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團並無因匯率波動而使其營運或流動資金受到任何重大困難或影響。董事相信，本集團將有充裕的外匯以應付需求。

或然負債

詳情載於財務報表附註36。

稅項

本集團的稅項由二零零四年的約人民幣420,000,000元減少55.5%至二零零五年度的約人民幣187,000,000元。主要原因是由於本公司於二零零五年九月二十六日獲得鄒平縣地方稅務局就本公司對技術改造所需國產機器及設備的投資項目的稅務抵免，總計約人民幣273,205,000元。而本公司的非全資控股附屬公司濱州工業園於二零零五年十月十五日和二零零五年十月十六日亦獲濱州市地方稅務局經濟開發區分局予以總值約人民幣14,484,000元的稅務抵免。根據現行中國稅收法律，本集團可於將來進一步申請類似的稅務抵免。

結算日後事項

於二零零六年三月二日，本公司與摩根士丹利訂立配售協議，據此按每股12.05港元之價格，本公司成功配售合共68,936,500股新H股。配售所得款項淨額合共約為829,237,000港元。董事計劃將所得款項淨額作為資本投入，提高現有高附加值棉紡織品的產能。

未來展望

全球經濟一體化速度與日俱增，作為一家具備國際視野與靈活市場觸覺的紡織企業，魏橋紡織深明此理。我們預期跨國的原材料採購、面料生產、代加工的規模將進一步擴大。隨著世界貿易談判繼續向著開放市場、減少政府干預的原則發展，環球化生產鏈的經濟運作模式將持續發揮其力量，推動紡織產業更為緊密互動。

二零零六年是中國實施「十一五」規劃的第一年，中國經濟發展比重逐漸由投資推動轉向消費推動，這有助未來中國成為消費大國，促進國內外紡織企業持續增長。

憑藉本身的實力，魏橋紡織將充份把握機會，持續開拓國外市場，積極向中、高檔市場拓展，務求使魏橋紡織成為國際棉紡織品採購客戶在中國以至全球的首選供貨商。內銷方面，本集團將繼續擴大銷售網絡，加大銷售力度，繼續積極鞏固魏橋品牌良好形象，進一步提升本集團的整體銷售能力。

在成本監控方面，本集團致力控制能源成本，並將繼續優化熱電資產的效能，消除生產瓶頸；繼續引入更具成本效益的生產技術，貫徹實踐高效益、低損耗的生產程序，以減低整體生產成本，並維持較高的毛利率。

本集團深信，魏橋紡織的競爭優勢將在全行業追求質量齊升的背景下，贏得市場更深的認同。上述的策略結合魏橋紡織在工藝、規模、服務、成本、營銷及市場網絡優勢，可令魏橋紡織在穩健成長中不斷注入動力，鞏固現有市場的同時積極尋找新商機，不斷開拓新客源，滿足客戶的需求，並繼續協同環球同儕，共創高峰。