

管理層討論與分析

1. 業務概覽

本集團是以中國為基地的縱向整合大型成衣製造商、出口商及零售商，業務主要包括以下兩個獨立但互有關連的部分：(i)主要運用絲綢或絲混紡面料，按原設備製造基準為以美國為主的（在歐洲亦愈來愈多）國際時裝品牌、連鎖零售商及百貨公司提供以女裝為主的中高檔時裝的縱向整合製衣解決方案；及(ii)在中國製造及零售以女裝為主的品牌時裝。本集團截至二零零五年十二月三十一日止財政年度出售超過16.5百萬件服裝，總營業額約達1,894.8百萬港元。

本集團在香港設置總部，在浙江、江蘇及深圳設立生產設施，並在香港、杭州、深圳、上海、巴黎及紐約設立辦事處，藉以支援其採購、製造及分銷活動，與主要客戶維持緊密聯繫，並取得最新市場資料及國際時裝趨勢。

本集團的主要製造設施位於杭州華鼎工業園，而杭州正是中國絲綢業中心。此外，本集團在中國深圳、浙江海鹽縣及江蘇泗洪縣等不同城市設有其他製造設施。

1.1 原設備製造業務

得力於核心生產活動的縱向整合，本集團得以繼續享有規模經濟效益、監控生產成本及提高產品質量，藉此向客戶交付質量優異的產品，並縮短生產時間。本集團主要運用絲綢或絲混紡面料，為以美國為主的國際時裝品牌、連鎖零售商及百貨公司提供以女裝為主的中高檔時裝的一系列製衣解決方案。於本財政年度，本集團投資於浙江華越絲綢製品有限公司，並向江蘇富澤紡織有限公司作進一步投資，兩者均可進一步確保絲綢面料供應，以供本集團生產之用。

本集團成員公司於二零零五年十二月三十一日經營共14座廠房，主要座落杭州華鼎工業園，專門為原設備製造業務織造面料及製造各種絲綢和絲混紡面料製成衣。

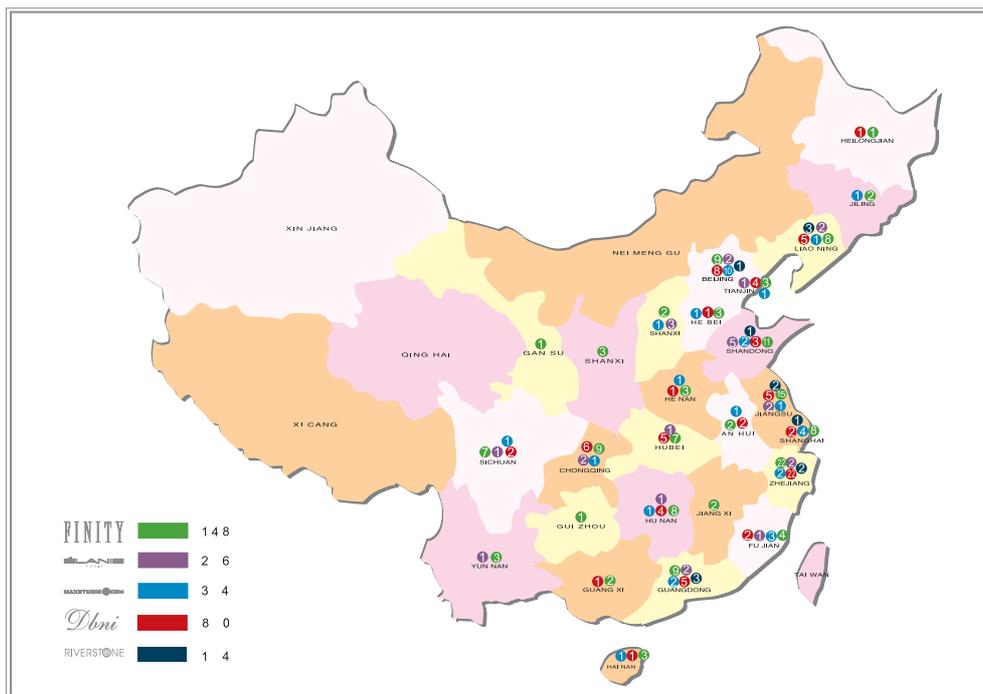
本集團在中國製造的絲綢成衣過往受貿易限制掣肘有限，而中美兩國已於二零零五年十一月就向美國進口紡織品達成協議。展望未來，預計日後對進口至美國或其他歐洲國家的絲綢成衣將不會施加任何重大的貿易限制。有鑒於此，吾等認為本集團的原設備製造業務（以絲綢和絲混紡面料製成衣為主）將會繼續增長，並成為本集團業務的重要一環。



管理層討論與分析

1.2 零售業務

中國經濟現時增長迅猛，生活水平不斷改善，購買力也有所提升，促進了中國國內零售市場發展，而時裝商品尤其首當其衝。董事預測，本集團的零售業務將可繼續在此經濟發展勢頭下受惠。





截至二零零五年十二月三十一日，本集團的零售業務銷售網絡共有302家零售店，其中包括本集團直接經營的147個專櫃和3家專賣店，以及透過專營協議由專營代理商經營的152家零售店，分佈逾26個省份及直轄市。

全部零售店均以四個自家品牌「*FINITY*(菲妮迪)」、「*DBNI*(迪妮)」、「*ÉLANIE*(依蘭)」和「*RIVERSTONE*(瑞弗史東)」及一個代理品牌「*MAX STUDIO*」經營，惟本集團於二零零五年十月終止

「*SPRINGFIELD*」品牌服裝的零售業務。各品牌各有本身的獨特主題，按不同零售價發售，針對的客戶群亦各有不同。董事深信本集團的零售服裝品牌已足以包攬中至高檔市場。

於二零零五年十二月三十一日，本集團專供服裝零售之用的廠房計有杭州三座生產廠以及深圳一座生產廠。過去三年內，本集團營業額的複合年增長率(「**複合年增長率**」)約21.6%，於二零零五年財政年度更創下新高，達到172.7百萬港元。

未來數年，本集團將會專注提升其零售品牌，並會進一步強化及推廣現有品牌的形象。此外，本集團亦可能開發全新品牌，以便進佔日益增長的零售市場。同時，本集團將會持續擴大零售網絡，以推高本集團零售業務的整體表現。本集團計劃在二零零六年開設63家零售店，估計二零零六年底，零售店數目預期將會達到365家。

管理層討論與分析

2. 財務回顧

2.1 營業額

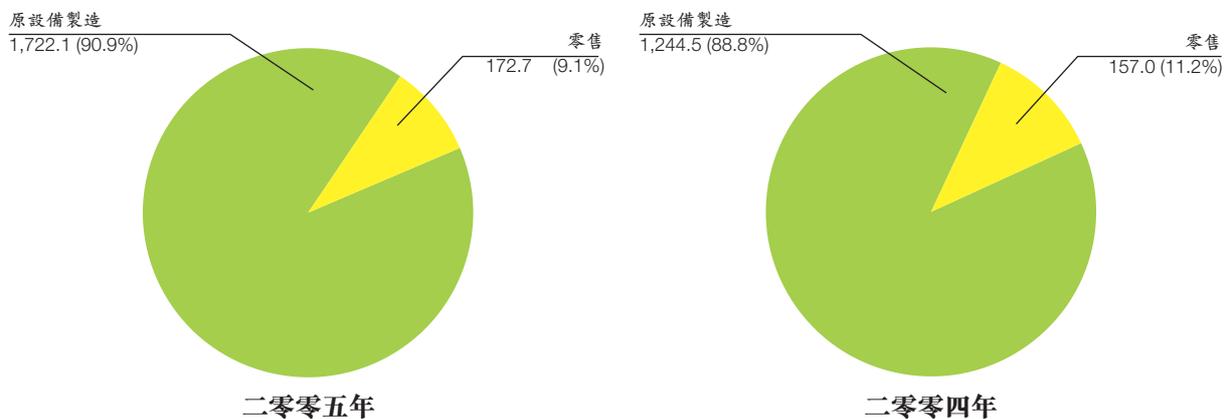
本集團於二零零五年財政年度錄得營業額約1,894.8百萬港元，較二零零四年財政年度增長約493.3百萬港元，增幅約35.2%。營業額增加，主要是由於美國主要原設備製造客戶增發訂單，推動原設備製造成衣銷售營業額增加約477.6百萬港元所致，而五大客戶所佔的銷售額較二零零四年財政年度增加約64.9%。營業額增加的另一個原因是品牌時裝零售銷售營業額增加了約15.7百萬港元(增幅10.1%)。零售銷售額增加則反映本集團的現有零售店銷售額上升，而新增零售店亦帶來新營業額所致。董事堅信，隨著中國城鎮住戶年均收入增加，將會持續對零售業務增長構成支持。

本集團的營業額仍然源自兩項核心業務：原設備製造及零售。本集團總營業額仍以原設備製造銷售佔大部分。二零零五年財政年度，原設備製造銷售約為1,722.1百萬港元，增加約38.4%，約佔本集團營業額的90.9%；零售銷售約為172.7百萬港元，增加了約10.1%，佔本集團營業額約9.1%。



按業務分部劃分的營業額 — 原設備製造及零售

(百萬港元)

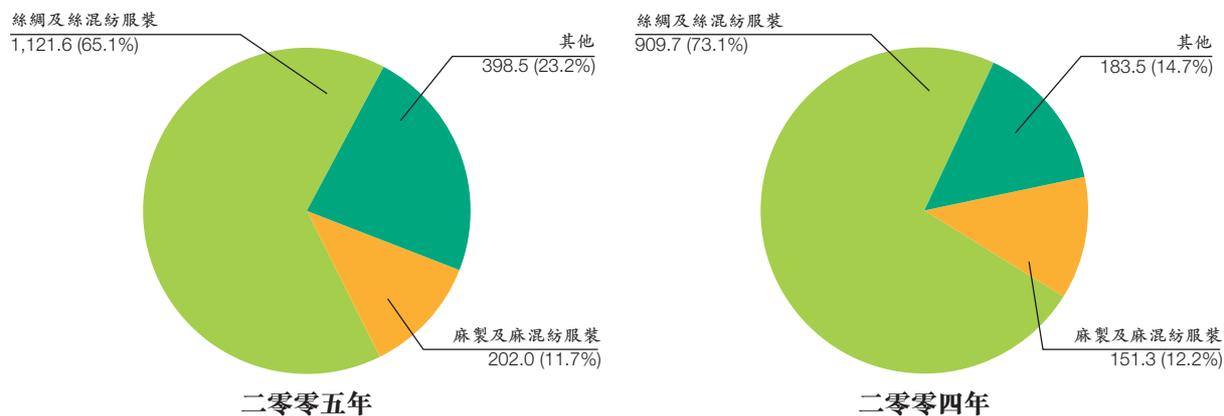


原設備製造業務方面，絲綢及絲混紡服裝、麻製及麻混紡服裝以及其他服裝的銷售額，分別較二零零四年財政年度增加約23.3%、33.5%及117.2%。絲綢及絲混紡服裝銷售仍然佔原設備製造營業額的絕大部分，佔原設備製造總銷售額約65.1%。



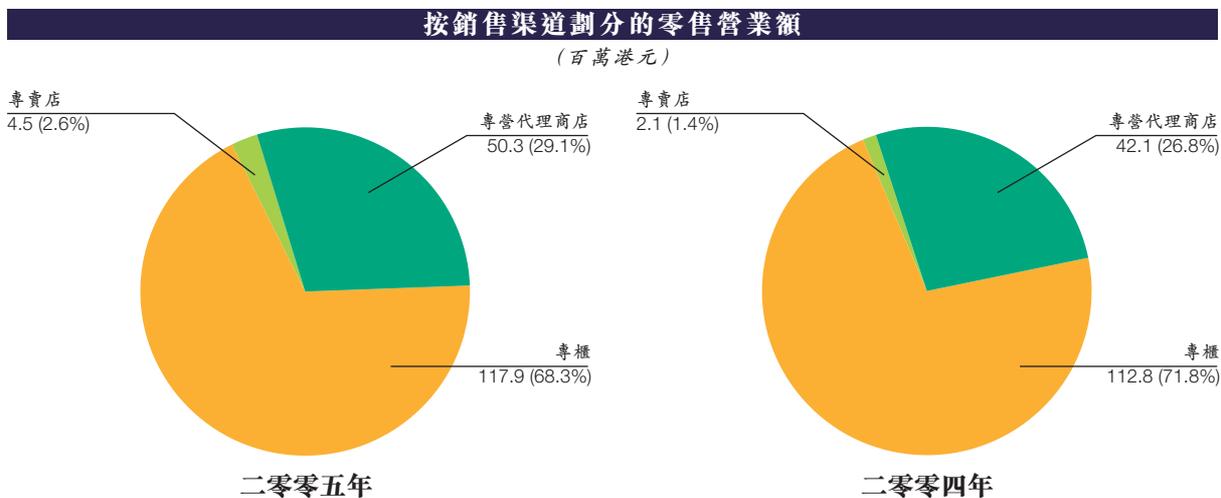
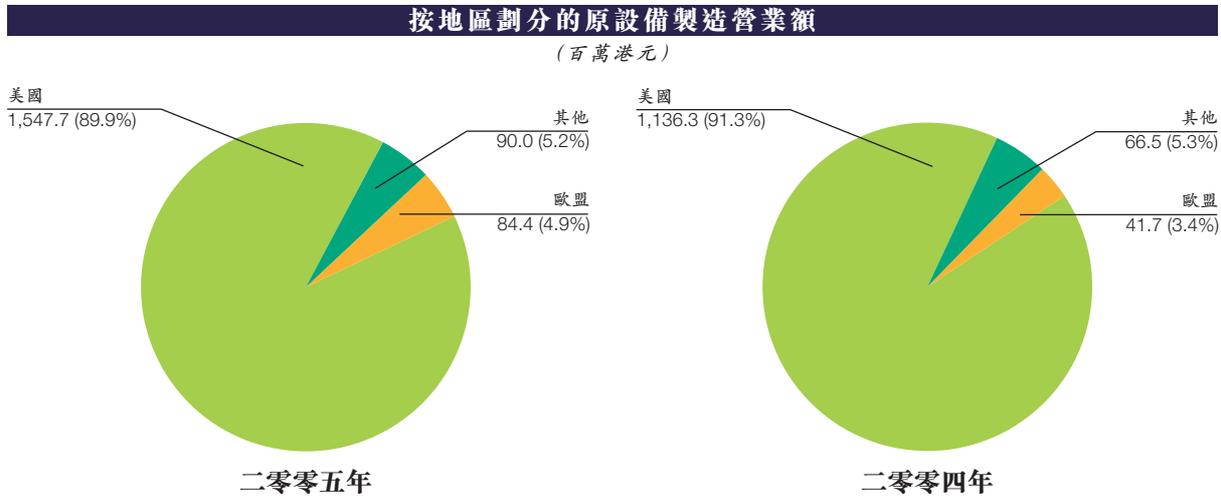
按產品分類的原設備製造營業額

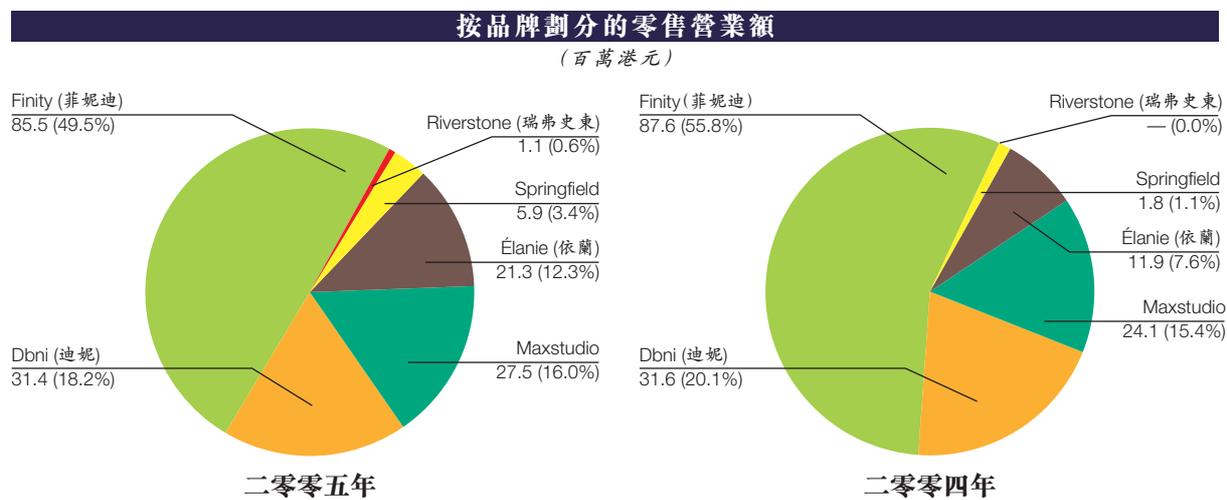
(百萬港元)



管理層討論與分析

美國仍是原設備製造業務的最大市場，佔原設備製造總營業額約89.9%。





2.2 毛利

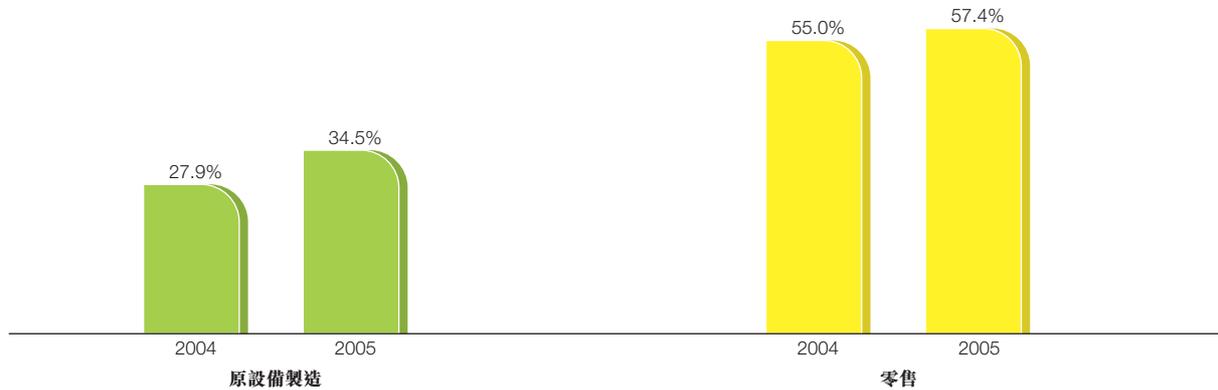
本集團二零零五年財政年度的毛利約為692.7百萬港元，較二零零四年財政年度約433.7百萬港元增加約259.0百萬港元。毛利率也由二零零四年財政年度約30.9%調高至二零零五年財政年度約36.6%。毛利率有所改善，主要是由於生產設施縱向整合，進一步加強本集團在營運上的規模經濟效益所致。

於二零零五年財政年度，原設備製造業務的毛利率由二零零四年財政年度約27.9%上升至約34.5%，零售業務毛利率則由二零零四年財政年度約55.0%升至約57.4%。

管理層討論與分析

按業務分部劃分的毛利率 — 原設備製造及零售

(毛利%)



2.3 其他收益

其他收益由二零零四年財政年度的約26.6百萬港元降至二零零五年財政年度約21.9百萬港元。其他收益下降，主要是由於附屬公司資產淨值的公平值超逾收購成本減少約8.1百萬港元所致。

2.4 經營開支

本財政年度的銷售、營銷及分銷開支約為102.7百萬港元，相比二零零四年財政年度則為約108.8百萬港元。銷售、營銷及分銷開支減少，主要是由於本財政年度取消配額，以致配額開支減少約12.1百萬港元所致。銷售及分銷開支主要包括零售店舖裝潢成本、廣告、銷售員工的員工成本、運輸以及辦公室設備等各項的攤銷。

本財政年度的行政開支約為160.1百萬港元，較二零零四年度約114.9百萬港元增加約39.3%。一般及行政開支主要由行政員工的薪金和福利、租金支出、折舊及辦公室設備組成。一般及行政開支增加，主要是由於本集團為擴充業務增聘員工所增加的薪金和福利，以及增加存貨撥備約15.7百萬港元所致。

2.5 經營溢利

經營原設備製造業務所得溢利約達432.6百萬港元，比二零零四年財政年度上升約147.1%，升幅與毛利增長貫徹一致。經營零售業務所得溢利約達14.3百萬港元，較二零零四年財政年度約41.5百萬港元下跌約65.5%，主要原因是經營 *SPRINGFIELD* 業務招致經營虧損約3.1百萬港元，以及增加存貨撥備約15.7百萬港元所致。

綜合上述兩項業務的經營溢利及未分配收益約15.9百萬港元的結果，得出綜合經營溢利為462.7百萬港元，而二零零四年財政年度的經營溢利則約為243.2百萬港元。

2.6 所得稅開支

於二零零五年財政年度，香港利得稅乃以估計應課稅溢利按17.5%稅率計提。中國附屬公司適用的企業所得稅稅率介乎15%至33%之間。

本集團於二零零五年實際稅率為15.7%，二零零四年度實際稅率為12.4%。

2.7 股東應佔純利

本財政年度內股東應佔純利由二零零四年財政年度約192.8百萬港元增至約381.0百萬港元，增幅約為188.2百萬港元(或約97.6%)。

管理層討論與分析

2.8 流動資金及財務資源

本財政年度內，本集團主要兼用股東權益及內部產生的現金流量，藉以應付其營運資金所需。年內經營業務現金流入淨額由二零零四年財政年度約128.5百萬港元增加約279.3百萬港元至二零零五年財政年度約407.8百萬港元，主要原因是經營溢利上升，加上應收款項的收回期限縮短所致。二零零五年，融資活動所得現金淨額增加約521.8百萬港元至約539.6百萬港元，主要歸因於本公司於二零零五年十二月完成首次公開發售股份所得款項淨額約1,012.5百萬港元，償還銀行借貸淨額約152.3百萬港元、已向股權持有人派付股息256.3百萬港元及支付股份發行成本約59.7百萬港元。

於二零零五年十二月三十一日，本集團錄得現金淨額，現金及現金等值項目約為906.9百萬港元。

主要財務比率於二零零五年財政年度一直不斷改善。應收款項周轉日縮短至40日，較上一財政年度減少了3日；銷售存貨周轉日為39日，較上一財政年度減少4日。流動比率由二零零四年財政年度的1.2倍，上升至二零零五年財政年度的3.7倍。

3. 資本承擔及或然負債

於二零零五年十二月三十一日，本集團並無任何或然負債或資產負債表以外債務。

於二零零五年十二月三十一日，本公司有關物業、廠房及機械的已訂約但未招致資本開支為10.5百萬港元（二零零四年：零）。

4. 結算日後事項

- (a) 本公司根據超額配股權（作為首次公開發售股份一部分），於二零零六年一月四日按發售價每股股份2.025港元發行75,000,000股股份，所得款項總額約為151.9百萬港元。

- (b) 二零零六年二月，本集團與淳安市政府當局簽訂協議收購千島湖一幅工業用地的土地使用權，用以建造一個估計年產能約六百萬件服裝的全新服裝生產基地。該生產基地已於二零零六年三月動工，預計首期工程將於二零零七年上半年完工，而最後階段工程則估計於二零零八年下半年完成。該項目的總投資成本估計約為234.0百萬港元。

5. 人力資源

於二零零五年十二月三十一日，本集團在中國、香港、法國及美國僱有全職僱員約10,950名。二零零五年財政年度的員工成本為217.3百萬港元，較二零零四年財政年度增加約25.3%。

本集團為僱員設立一項獎勵花紅計劃，按照本集團和個別僱員的表現釐定福利。董事相信，本集團吸引的薪酬方案、安全舒適的工作環境以及事業發展機會，必可激勵僱員在其專責領域中盡展所長。

6. 展望

全球經濟日見改善，中美兩國亦已於二零零五年十一月達成紡織品保障協議。展望未來，經營環境預計將會漸入佳境。

由於國際成衣零售商／品牌擁有人於全球配額制度廢除後將傾向減少業務往來的製造商數目，並整合其供應來源，本集團將成為是次整合下的受惠者。

本集團將會持續擴充現有的絲綢及絲混紡原設備製造業務，同時，本集團廣闊的客戶基礎、長久業務關係以及技術高超的製造業務，亦為本集團締造了擴展至非絲綢成衣原設備製造業務的良機。本集團已做好策略部署，把擴展至非絲綢成衣原設備製造業務的時間表訂於二零零八年底，與世界貿易組織成員可對中國出口紡織品施加特定紡織品保障措施的期限屆滿互相配合。

管理層討論與分析

本集團的零售業務近年增長迅猛，本集團並計劃於二零零六年財政年度增設約63家新零售店。本集團將會專注於本身也有為其製造服裝的五個現有品牌，原因在於該等品牌有潛質提供較高毛利率。同時，本集團亦會致力改善店舖業績，並實行成本控制計劃，以提升零售溢利率。短期內，本集團經營的零售店或會以專櫃為主；但長遠而言，本集團計劃開設更多專賣店，包括在中國各大城市開設大型專賣店。



有鑒於此，本集團業已邁向業務迅速增長的新紀元。