

管理層討論及分析

財務業績

截至二零零六年三月三十一日止年度，收入下跌至1,278,000,000港元（二零零五年：1,432,000,000港元），本公司權益持有人應佔日常業務溢利則減少至60,000,000港元（二零零五年：88,000,000港元），分別較去年下跌10.74%及31.59%。

經過多年來之策略發展及經營後，歐洲已成為本集團之主要出口市場之一，因此本集團無可避免易受歐盟執委會（「歐盟」）採用之政策及措施所影響。歐盟自二零零五年初開始對中國製造之產品作出反傾銷指控及調查，此情況仍然持續，所產生之不明朗因素打消客戶向本集團下訂單之念頭。歐洲之訂單減少，阻礙本集團業務於歐洲進一步拓展，亦使本集團截至二零零六年三月三十一日止年度之總營業額下降。

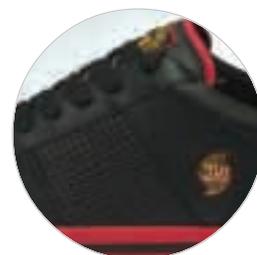
在中國，由於有關員工薪酬、電費、運輸費及物料成本之營運成本上升，進一步影響毛利率之表現。原油價格近期雖告平穩，但仍然偏高，而其波動風險亦不可低估。原油價格高企，亦推高鞋底等石化物料之成本及運輸成本，影響整體毛利率。

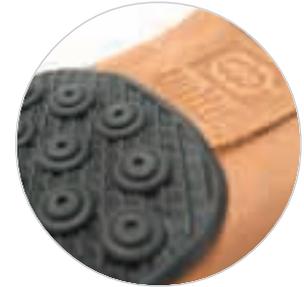


回顧年度為本集團困難之一年。營業額較去年下跌10.74%至1,278,000,000港元。然而，本集團透過採納更具防衛性之產品組合策略，增加平均售價較高之優質便服鞋所佔之份額，並繼續擴展營業額一向不俗之嬰兒及小童鞋產品系列，使平均售價微升3%。

於美國市場，由於人民幣升值，使收入下跌5.6%。近期歐元疲弱及中國與歐盟之間出現影響出口之貿易爭議，使美國市場對本集團更為重要。

審慎之現金流量管理鞏固了本集團之現金狀況。行政及財務成本仍受控制。本公司權益持有人應佔經營業務溢利較去年同期減少31%至60,000,000港元。每股盈利為9.18港仙，而去年則為13.42港仙。





營運表現

於回顧年度，燃料價格上升引致物料成本(尤其是於鞋底)、內運貨運及運輸成本增加，使本集團於控制成本上升方面備受壓力。中國之電力供應不穩定，經常導致生產中斷，亦加重營運成本，而珠江三角洲缺乏具技術之勞工，亦對生產效率及成本效益構成影響。

本集團欣然成功引進精實生產系統，該系統不但持續改善生產流程及效率，更有助降低於中國之整體勞工成本，但個人之薪金及工資則有所上升。

本集團之其他成本來自持續研發具市場價值之新款優質便服鞋產品，以及不斷提升設施及工作環境，挽留更多具經驗及技術之勞工，以確保人力資源不缺。

開發優質便服鞋產品之產品多元化策略仍在推行，但進展較預期為慢。雖然嬰兒及小童鞋產品之核心系列仍穩佔總營業額之53.39%，本集團亦正商討高毛利率時尚產品之新客戶，本集團有信心，有效益地為現有客戶及未來客戶以其他品牌名稱開發優質便服鞋產品，將會成為本集團之主要增長動力。

過往於中國中山廠房增添兩條生產線之計劃經已擱置，原因為中國之業務環境經已改變，而歐盟反傾銷指控亦帶來不明朗之因素，導致終止與一名主要客戶之業務關係。目前，本集團合共有37條生產線—12條設於越南、9條設於中山、16條設於珠海。

未來計劃及前景

本集團正積極檢討及重新制定市場策略，以重建於歐洲市場之地位。本集團期望客戶可以盡早消除對歐盟反傾銷指控產生之憂慮。同時，本集團相信，將生產基地進一步分散至不同地區，具有長遠之策略價值，並可提高靈活性。

由於本集團越南生產廠房之產量較預期為低(部份原因為歐盟客戶之訂單不多)，因此，本集團決定暫時擱置第三期擴充計劃，直至市場前景改善為止。然而，就現有及新客戶而言，本集團對越南廠房之長遠發展潛力仍然樂觀。

管理層討論及分析

未來計劃及前景 (續)

本集團正研究於柬埔寨接近於越南現有廠房之地點開設新廠房之可能性，以提供有效之物流支援及歐洲訂單安排。本集團擬投資30,000,000港元於柬埔寨廠房3條生產線之第一期發展。除計劃設立之柬埔寨廠房及不斷提升、維修及保養生產線外，本集團預計於未來數年將不會有其他重大資本開支。除提升製造廠房設施及改善於中山、珠海及台灣之樣品製作中心之產能外，本集團將繼續推行精實生產系統，以進一步提高生產效能及減低營運成本。

由於為新增及現有客戶開發新款優質產品之策略令平均售價有所增加，故本集團相信，長遠而言，產品多元化將有助提高毛利率，尤其在反傾銷及貿易爭議獲圓滿解決之後。

本集團之目標仍然是將產品組合維持在優質便服鞋40%、嬰兒及小童鞋40%及豪邁型戶外鞋20%。盈利適中之嬰兒鞋產品系列仍佔回顧年度之總營業額40%以上，本集團相信，優質便服產品具強大增長潛力，於未來數年必能成為本集團之主要收入來源。

財務回顧

流動資金及財務資源

本集團之營運一般以營運所得內部現金及多間銀行提供之銀行融資作為資金。於二零零六年三月三十一日，本集團繼續維持其審慎及穩健之現金狀況，保持強勁之流動資金，包括現金及銀行存款約240,000,000港元(二零零五年：185,000,000港元)。由於本集團之買賣活動以美元結算，故大部份現金及銀行存款以美元計值。年內，本集團取得其短期銀行貸款20,000,000港元，以浮動息率計息。



管理層討論及分析



財務回顧 (續)

流動資金及財務資源 (續)

於二零零六年三月三十一日，本集團之總銀行融資約為291,000,000港元(二零零五年：195,000,000港元)，當中未動用之款項約為270,000,000港元(二零零五年：193,000,000港元)。董事認為，鑒於目前之現金及銀行存款、未動用之銀行信貸及截至二零零五年止已完成之主要擴展計劃，本集團之現金或流動資金狀況將於未來幾年得到進一步加強。

於二零零六年三月三十一日，按流動資產約為498,000,000港元，流動負債約為261,000,000港元及速動比率約為1.3(二零零五年：約1.1)計算，流動比率約為1.9(二零零五年：約1.9)。

本集團一直將資產負債比率維持在謹慎水平。於二零零六年三月三十一日，儘管本集團取得短期銀行貸款及增加其銀行借款至約20,000,000港元，資產負債比率為2.9%(二零零五年：0.25%)。資產負債比率乃按銀行借貸總額除以股東權益總額計算。

外匯風險管理

本集團面臨之外匯風險主要來自中國及越南工廠之現金流量淨額及營運資金淨額之換算。本集團將於有需

要時積極利用自然對沖、遠期合約及期權方式對沖外匯風險。於二零零六年三月三十一日，本集團並無未平倉遠期合約可供對沖未來現金流量淨額之潛在滙兌虧損。本集團嚴禁進行投機性外幣交易。貨幣風險集中由本集團之香港辦事處管理。

僱員、培訓及薪酬政策

於二零零六年三月三十一日，本集團(包括其附屬公司)約有12,000名僱員。本集團之薪酬政策主要根據現時之市場薪酬水平，以及各公司及員工個別表現釐定。其他福利包括公積金、醫療保險及培訓。此外，本集團亦可根據本集團批准之購股權計劃授出購股權。

