

# 管理層對財政狀況及經營業績的討論與分析

## 整體業績

營業額在截至二零零六年六月三十日止六個月達到人民幣4.171億元，而二零零五年同期為人民幣3.832億元，與去年同期相比上升8.85%。營業額包括三部分：零售、原設備製造商和其他。

### 營業額

零售營業額包括寶姿和寶馬時尚生活方式服飾在中國和香港地區的專賣店銷售收入。二零零六年六月三十日，中國（含香港地區）共有297家寶姿店。本公司在中國還經營32家寶馬時尚生活方式服飾專賣店。零售分部在二零零六上半年營業額達到人民幣3.639億元，而二零零五年同期是人民幣2.839億元，與去年同期相比上升28.18%。該增長是由於原有商店銷售量的增長及單價的提高。

產品平均售價的上升側面反映出寶姿和寶馬時尚生活方式品牌在中國市場的強大品牌地位。管理層將繼續通過本公司的市場活動、來自時尚行業獨立編輯和評論家的積極支援擴大對塑造品牌的投資。

### 原設備製造商營業額：

原設備製造商分部，營業額從二零零五上半年的人民幣0.727億元降到二零零六上半年的人民幣0.401億元，降幅44.84%。管理層期望原設備製造商分部在二零零六年下半年會繼續增長，恢復到二零零四年下半年的原設備製造商正常水準。

### 其他營業額：

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，及公司為可戶及向中國和國外較小城市進行的批發。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，而二零零六上半年是人民幣0.131億元，漲幅達到50.75%。二零零六年下半年，由於寶馬時尚產品出口業務恢復，管理層預計其他營業額與二零零五年下半年相比將取得重大進展。

## 銷售成本

銷售成本基本跟隨營業額變動，但也反映本公司營業額構成的改變。二零零六上半年的銷售成本達到人民幣1.067億元，與二零零五上半年的人民幣1.341億元相比降低了20.43%。銷售成本的降低主要原因是原設備製造商分部和其他分部業務的下降，而零售業務的毛利率高於原設備製造商分部和其他分部業務。原設備製造商分部和和其他分部業務營業額的下降，零售業務營業額的增加，因此銷售成本降低。

## 毛利

綜合上述因素，二零零六上半年公司毛利達到人民幣3.104億元，與去年同期相比上升了24.66%，而毛利率從二零零五上半年的64.98%上升到二零零六上半年的74.42%。毛利率的增長主要原因是原設備製造商分部和其他分部業務的下降，而零售業務的毛利率高於原設備製造商分部和其他分部業務。原設備製造商分部和其他分部業務的下降，零售業務的提高導致了整體毛利率的提高。除了上述的原因，管理層於本年度春夏之初提高產品單價，也提高了公司毛利率。

### 零售毛利

二零零六上半年零售毛利達到人民幣2.972億元相比二零零五上半年的人民幣2.218億元增長33.99%，毛利率從78.13%增長到81.67%。管理層提高了二零零六上半年寶姿春夏裝的單價，部分地導致毛利率的提高。

跟去年同期的相比，二零零六上半年零售毛利占本公司總毛利之95.76%，跟二零零五年的89.07%相比，反映出原設備製造商分部和其他分部業務的下降，同時也可以看出零售分部在公司重要性日益提高。

### 原設備製造商毛利

原設備製造商分部在二零零六上半年的毛利達到人民幣0.077億元，與二零零五上半年的人民幣0.128億元相比跌幅達到39.84%。然而毛利率由二零零五上半年的17.61%增長到二零零六上半年的19.20%。這是由於美國政府於二零零五年下半年實施的保護性配額的持續影響。本公司的加拿大原設備製造商業務訂單的毛利率高於美國的訂單，二零零六上半年加拿大原設備製造商業務訂單在原設備製造商業務中占較大比重，因而原設備製造商分部的毛利率也相應提高。

### 其他毛利

其他分部營業額主要包括寶馬時尚生活方式產品的出口、批發寶姿服裝到亞洲和澳大利亞的商店和百貨公司。二零零六上半年其他分部的營業仍然受到二零零五下半年歐盟實施的服裝進口配額的影響。其他分部營業額的毛利從二零零五上半年的人民幣0.144億元降到二零零六上半年的人民幣0.055億元，減少61.81%。毛利率也有所降低，從二零零五上半年的54.14%降到二零零六上半年的41.98%。管理層相信全球對寶馬時尚生活方式服飾的需求在二零零六下半年持續增加，管理層決定繼續大力發展該部業務。但在短期之內由於配額的不確定因素或其他不可預見因素，將影響到該分部的商業運作。

## 其他經營收入

其他營業收入從二零零五上半年的人民幣0.047億元增長到二零零六上半年人民幣0.073億元，漲幅55.32%。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二零零五上半年的人民幣0.021億元增長到二零零六上半年的人民幣0.036億元，漲幅71.43%，主要原因是向更多的新增開的寶姿聯營專櫃提供了裝修服務以及本公司的寶姿太陽鏡商標授權使用收入增加。

## 經營溢利

綜上所述，本公司經營溢利從二零零五年上半年的人民幣0.706億元增長到二零零六年上半年的人民幣1.053億元，增長了49.19%。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18.42%增長到25.24%。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在零售分部單價的提高。

## 經營開支

二零零六年上半年的經營開支達人民幣2.13億元，而去年同期是人民幣1.832億元，漲幅達16.27%。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

分銷開支從二零零五年上半年的人民幣1.503億元增長到二零零六年上半年的人民幣1.797億元，漲幅19.56%。主要原因是租金、薪金及福利的增加。零售店租金從二零零五年上半年的人民幣0.74億元增長到二零零六年上半年的人民幣0.965億元，漲幅達到30.41%。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，所以公司零售額的增長造成了公司零售店租賃成本的增加。

薪金及福利開支從二零零五年上半年的人民幣0.278億元增加到二零零六年上半年的人民幣0.303億元，增長了8.99%。這主要是因為公司加大了对商店銷售人員按銷售額比例獎勵的投入。微量的提升也反映了本公司零售業務的規模經濟，主要是零售業務在二零零六年上半年上升了28.18%。

其他分銷開支適度增長：折舊開支從二零零五年上半年的人民幣0.089億元增長到二零零六年上半年的人民幣0.124億元，增長了39.33%。這主要原因是公司為了拓展公司生產及分銷能力而投入的資金以及旗艦零售店的裝修成本的增加，比如二零零六年上半年開業的西安旗艦店。廣告開支從二零零五年上半年的人民幣0.125億元增長到二零零六年上半年的人民幣0.141億元，漲幅12.80%。主要原因是本公司持續投入資金建立寶姿和寶馬時尚生活方式品牌，保持在銷售收入的3.87%左右。商店及商場的費用也從二零零五年上半年的人民幣0.084億元增長到二零零六年上半年的人民幣0.104億元，增長了23.81%，主要是對於現有商場的裝修改善。

### 行政開支

行政開支從二零零五年上半年的人民幣0.184億元降到二零零六年上半年的人民幣0.165億元，減少了10.33%。這主要是由於行政薪金及福利減少，薪金及福利是最大的行政開支，從二零零五年上半年的人民幣0.085億元降到二零零六年上半年的人民幣0.079億元，降幅7.06%。降低的主要原因是北美業務的增加，而根據本公司的設計分攤協定，部分設計費用由北美部門承擔。其餘行政開支，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，例如為了寶馬時尚產品業務的發展及投資部公開活動的增加。

### 其他經營開支

其他經營開支從二零零五年上半年的人民幣0.146億元增長到二零零六年上半年的人民幣0.168億元，漲幅15.07%。增長的主要原因是存貨撥備，從二零零五年上半年的人民幣0.143億元增長到二零零六年上半年的人民幣0.168億元。

## 所得稅

公司有效所得稅率從二零零五上半年稅前溢利的2.88%降低到二零零六上半年稅前溢利的6.25%。繳納的企業所得稅增長的主要原因是收入退稅占公司全部收入的百分比下降。

## 股東應占溢利

本公司股東應占溢利從二零零五年上半年的人民幣0.666億元，增長到二零零六上半年的人民幣1.008億元，漲幅達到51.35%。本公司的淨利潤率從二零零五年上半年的17.38%增長到二零零六上半年的24.18%。淨利潤率的增長主要是由於低利潤率的原設備製造商業務及其它分部減少而高利潤率的寶姿和寶馬時尚生活方式業務增加的結果。本公司的現金儲備從外幣轉換到人民幣，從而使外匯損失從二零零五年上半年的人民幣0.049億元減少到二零零六上半年的人民幣0.011億元。

## 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。截至二零零六年六月三十日，本集團現金及現金等價物及銀行定期存款約有人民幣3.308億元，而在二零零五年十二月三十一日為人民幣3.469億元。另外，本集團還有能力獲得大量的銀行貸款和信用額度，儘管到目前為止都還未使用。本集團現無任何銀行貸款。截至二零零六年六月三十日，本集團資產總額約為人民幣9.457億元，基於無銀行借款，負債比率為零。二零零五年十二月三十一日，基於無銀行借款，負債比率為零。二零零六年六月三十日，流動資產總值達人民幣7.850億元，流動負債總值為人民幣1.360億元，流動比率為5.77。

## 收購及出售旗下公司和關聯公司

截至二零零六年六月三十日止，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

本集團的現金餘額和日常經營所產生的現金大部分以人民幣存在中國的幾大銀行，小部分以港元、美元和歐元存在中國和香港的主要國際銀行。本集團通過減少外幣儲備、增加人民幣儲備使匯率風險最小化。管理層預測人民幣將持續升值，將提高本集團在境外的原材料的購買能力。在二零零六年上半年，本公司匯率損失為人民幣0.011億元，而去年同期為人民幣0.049億元。

因認為匯率風險在一個可接受的範圍之內，本集團未安排任何貨幣的套期保值。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。對德國寶馬公司出口寶馬時尚產品的出口銷售獲得歐元，從美國原設備製造商客戶獲得美元，以此使美元和歐元餘額浮動。最近經營收入計價主要以人民幣為主、輔以小量歐元及美元。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，從人民幣的持續增值獲益。

#### 資本承擔和或有負債

截至二零零六年六月三十日，本集團有已訂約資本承擔人民幣0.027億元和已授權但未訂約的資本承擔人民幣0.625億元；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。二零零三年十月三十一日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。截至二零零六年六月三十日，本集團現金及現金等價物有人民幣3.308億元，主要以港幣、美元、歐元和人民幣為主，比二零零五年十二月三十一日減少了4.58%。經營現金淨流入在二零零六年上半年增長到人民幣0.561億元，與去年同期的人民幣0.492億元相比，漲幅達到14.02%。於報告期內，本集團無任何有息負債。

#### 資產抵押

截至二零零六年六月三十日，本集團無任何資產抵押。

#### 人力資源

截至二零零六年六月三十日，本集團員工總數約為4,600人。包括工資薪金和福利在內的人事開銷在二零零六年上半年達到人民幣0.700億元，而在去年同期則是人民幣0.616億元。

#### 期後事項

結算日後，本公司董事會宣佈以每股人民幣0.11元派發中期股息，二零零六年十月三十一日將派發在二零零六年九月二十九日前登記在冊之公司股東總額為人民幣0.602億元（根據於二零零六年六月三十日已發行股數547,505,262所計算）。

#### 重大事項

本集團二零零六年上半年並無任何重大事項。

