

財務資料

有意投資者閱覽以下討論與分析時，應與本招股章程附錄一會計師報告所載按照國際財務報告準則備製的本集團經審核合併財務報表及其附註一併閱覽。載於本節並非摘錄自或取材自會計師報告的資料，乃摘錄自或取材自未經審核管理賬目或其他紀錄。投資者應細閱整個會計師報告，而並非僅依賴本節所載資料。

以下討論載列若干前瞻性陳述，涉及風險及不明朗因素。

就本節而言，除文義另有規定外，對二零零四年、二零零五年及二零零六年之提述指本集團截至該年十二月三十一日止財政年度。

概覽

本集團為越南速克達及國民車機車的領導製造商之一，董事相信，本集團銷售額在主要外商機車製造商中位列第三。本集團亦生產機車引擎及零件，以作內部用途及銷售予海外第三方，並出售及維修用作製造鑄製及鍛製的金屬零件的模具。本集團製造及組裝業務主要在鄰近越南兩大城市胡志明市及河內市的兩間廠房進行。代理權網絡在城市及農村地區設有約230個獲授權SYM店舖，使本集團的機車能在全越南推廣。本集團亦向幾個東南亞國家出口機車、引擎及零件。二零零七年首半年，本集團每月平均售出17,661輛機車。本集團機車以「SYM」及「SANDA」的品牌零售。本集團主要業務透過VMEP進行。

本集團截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月期間的收入分別為261.0百萬美元、183.8百萬美元、184.3百萬美元及115.0百萬美元。同期，本集團純利分別為43.0百萬美元、16.5百萬美元、23.3百萬美元及14.0百萬美元。本集團大部分收入來自產銷機車。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月期間，向第三方銷售機車引擎及零件佔本集團收入約6.0%、14.0%、12.0%及10.2%。各期內，銷售及維修模具佔本集團收入少於1%。

財務資料的呈列基準

本招股章程附錄一所載本集團財務報表及本節所載相關財務資料，呈列組成本集團各公司的經營業績，猶如現行集團架構在二零零四年一月一日至二零零七年六月三十日（或自該等公司註冊成立日期起（較短者為準））已經存在並維持不變。編製本集團合併資產負債表，旨在呈列本集團資產及負債，猶如現行集團架構在有關日期已經存在。全部重大集團內公司間的交易及結餘在合併賬目時予以對銷。

財務資料

由於本公司於重組前與重組後均由相同的最終權益持有人控制，最終權益持有人的風險與利益隨後也繼續存在，因此本集團的財務報表已按在共同控制下的業務重組的基準編制。因此，組成本集團各公司的相關資產與負債，已按之前於本公司控股權益持有人合併財務報表確認的賬面金額予以確認。

本集團過往財務資料摘要

下列截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月期間合併收益表以及二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年六月三十日合併資產負債表資料摘要乃摘錄自本招股章程附錄一會計師報告。

合併收益表

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零四年 (美元)	二零零五年 (美元)	二零零六年 (美元)	二零零六年 (美元) (未經審核)	二零零七年 (美元)
收入	260,956,003	183,793,637	184,308,268	91,832,228	114,964,647
銷售成本	<u>(191,288,166)</u>	<u>(143,204,825)</u>	<u>(140,076,287)</u>	<u>(66,180,349)</u>	<u>(87,288,531)</u>
毛利	69,667,837	40,588,812	44,231,981	25,651,879	27,676,116
其他收入	243,779	170,433	203,059	61,860	274,385
分銷開支	<u>(11,423,531)</u>	<u>(11,530,419)</u>	<u>(11,456,332)</u>	<u>(5,361,596)</u>	<u>(7,691,823)</u>
技術轉讓費	<u>(7,844,119)</u>	<u>(4,933,528)</u>	<u>(3,052,690)</u>	<u>(1,617,568)</u>	<u>(2,530,870)</u>
行政開支	<u>(6,580,609)</u>	<u>(8,608,986)</u>	<u>(7,623,331)</u>	<u>(4,015,365)</u>	<u>(4,560,210)</u>
其他開支	<u>(21,010)</u>	<u>(53,171)</u>	<u>(140,328)</u>	<u>(94,108)</u>	<u>(10,034)</u>
經營業務所得利潤	44,042,347	15,633,141	22,162,359	14,625,102	13,157,564
融資收入	4,435,793	3,622,150	5,313,723	3,061,486	2,939,208
融資開支	<u>(839,196)</u>	<u>(1,091,227)</u>	<u>(1,646,860)</u>	<u>(906,930)</u>	<u>(662,449)</u>
融資收入淨額	3,596,597	2,530,923	3,666,863	2,154,556	2,276,759
分佔權益入賬參股公司利潤	<u>271,356</u>	<u>71,262</u>	<u>57,074</u>	<u>35,636</u>	<u>53,192</u>
除所得稅前利潤	47,910,300	18,235,326	25,886,296	16,815,294	15,487,515
所得稅開支	<u>(4,926,064)</u>	<u>(1,758,921)</u>	<u>(2,565,095)</u>	<u>(1,665,153)</u>	<u>(1,484,148)</u>
年／期內利潤	<u>42,984,236</u>	<u>16,476,405</u>	<u>23,321,201</u>	<u>15,150,141</u>	<u>14,003,367</u>
本公司權益持有人應佔利潤	<u>42,889,869</u>	<u>16,456,736</u>	<u>23,309,018</u>	<u>15,146,983</u>	<u>13,995,715</u>
其他財務數據：					
折舊及攤銷	6,948,443	7,206,645	8,324,291	3,924,113	4,292,709
資本開支	9,721,382	10,227,885	7,315,956	5,496,326	6,542,759
經營業務現金流量	5,326,936	2,357,595	34,061,444	15,460,268	3,603,814

財務資料

合併資產負債表資料摘要

	十二月三十一日			六月三十日	
	二零零四年 (美元)	二零零五年 (美元)	二零零六年 (美元)	二零零六年 (美元)	二零零七年 (美元)
				(未經審核)	
資產總額	179,314,377	171,493,948	171,359,924	177,488,469	178,489,743
現金及現金等價物	42,634,510	23,671,827	47,434,924	22,950,888	46,991,251
負債總額	63,010,034	49,203,592	48,138,888	62,291,224	47,508,580
減流動負債	(62,332,922)	(49,203,592)	(48,099,053)	(62,291,224)	(47,477,044)
非流動負債	677,112	—	39,835	—	31,536
權益總額	116,304,343	122,290,356	123,221,036	115,197,245	130,981,163
本公司權益持有人					
應佔	115,914,430	121,880,774	122,799,271	114,784,505	130,551,746
少數股東權益	389,913	409,582	421,765	412,740	429,417

影響本集團經營業績的因素

越南宏觀經濟條件及機車整體需求

本集團主要業務為在越南產銷速克達及國民車機車。本集團主要業務的經營業績與越南機車需求關係十分密切，機車需求近年主要受多個重大宏觀經濟因素帶動，包括越南國內生產總值增長及越南人口購買力大幅增加。本集團業績尤其是與速克達需求上升有關，速克達需求由（其中包括）越南人口日趨城市化所帶動。

越南機車（尤其是速克達）需求的任何大幅變動，將會影響本集團經營業績。可能影響越南機車需求及越南整體機車行業的因素之詳情，請參閱「行業概覽」及「風險因素－有關行業的風險」。

客戶喜好

本集團產品的銷量以至本集團的經營業績，都會受到客戶對個別品牌的品味變化以及對質量要求的改變所影響。針對客戶品味改變的情況，本集團專注開發越南市場，為越南市場專門設計機車，對消費者市場的特定板塊推銷特定車種。然而，消費者品味及類似的因素，大致上仍非本集團所能控制。針對質量要求的問題，本集團以有效的品質控制程序，生產優質機車，同時提供董事相信為市場內期限最長、包羅最廣的保用方案，配合多類型的行銷和提升形象的活動。誠如下文「一經營業績」一節所述，SYM機車過去曾因品質問題導致形象受損，特別於二零零五年，導致SYM機車銷售數目下降。於該期間，SYM國民車銷量下降幅度大於SYM速克達銷量下降幅度，致使產品組合也以速克達為主導。消費者需求的變化是一項重大但無法量度的因素，必然影響本集團銷售機車數目及速克達與國民車所佔產品比例，從而影響本集團經營業績。

財務資料

產品組合

一般而言，本集團銷售速克達的毛利率較銷售國民車為高，因此，本集團收入受到所出售的產品組合影響，尤其是高檔速克達對低檔國民車數目的比例。往績記錄期間，國民車的毛利率跌幅大於速克達，產品組合對毛利率的影響日漸明顯，主要原因是國民車市場競爭日趨激烈，國民車售價急劇下降，同時銷量跌幅也大於速克達。

下表列示速克達及國民車於往績記錄期間的毛利率的發展：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	六月三十日 止六個月 二零零七年
速克達	39.3%	37.8%	37.4%	33.8%
國民車	18.0%	11.3%	-3.2%	-1.0%

於往績記錄期間，本集團國民車的毛利率下跌，主要是由於國民車市場出現更劇烈的競爭，以及本集團SYM國民車受質量問題拖累所致。自二零零四年至二零零五年及二零零五年至二零零六年，上述兩項因素導致本集團國民車的銷售及國民車的平均售價下跌，繼而使本集團的收入亦有所減少。收入於二零零五年至二零零六年減少，是由於本集團因其減價及促銷滯銷製成品存貨（包括已停產的國民車車種）的推廣計劃所產生的虧損所致。於上述兩段期間，本集團的銷售成本因銷量減少及本集團繼續透過向較低成本供應商採購零件以致力優化供應鏈而降低。然而，由於該等期間的產量較少，導致可享有的規模經濟效益較低，銷售成本的減幅因而遠低於收入的減幅。於二零零七年首六個月，雖然質量問題並未解決，但本集團的銷量急增，附帶享有較大的規模經濟效益，因此，國民車的毛利率得以改善。

於往績記錄期間，本集團的速克達不須面對相同程度的價格競爭，且不用承受本集團國民車所遭遇的相同質量問題。因此，自二零零四年至二零零五年及二零零五年至二零零六年，本集團速克達的毛利率僅稍微下跌。毛利率於二零零七年上半年急劇下降，主要是由於產品改良（特別是Attila），使本集團的銷售成本增加。

價格競爭

價格競爭導致本集團機車平均售價整體下降，特別是國民車，因此也對本集團的毛利率造成壓力。面對毛利率的壓力，本集團實施多項節約成本措施，主要致力於減少本集團的原材料及零件成本。無論如何，往績記錄期間價格競爭日趨激烈，是本集團機車毛利率下降的部分原因。本集團面對價格以及其他方面（特別是來自外國品牌）的持續競爭，可能導致供過於求，使

價格進一步下降。有關本集團機車平均售價下降的詳情，請參閱下文「一若干收益表項目概況－收入」一節表二。有關本集團降低原材料與零件成本的措施，請參閱下文「一原材料及零件成本」一節。

原材料及零件成本

原材料及零件價格波動過去曾經而以後也會繼續影響本集團的經營業績。管理層參考採購訂單及生產檔記錄，對本集團採購原材料及零件的價格進行監察。下文「一若干收益表項目概況－銷售成本」一節下的數表，顯示原材料與零件於往績記錄期間佔本集團銷售成本比例。原材料價格大部分由市場波動掌控，並非本集團所能控制，目前也沒有任何對應的管理措施。往績記錄期間內，本集團任何原材料成本從未遭遇重大波動。儘管部分零件價格，如輪胎等，很大程度受原材料市價影響，然而本集團購買的零件的價格大部分與個別供應商磋商釐定，也有通過三陽磋商釐定，而且過去一直隨同使用該等零件的機車車種的壽命而遞減。減少主要由於成本遞減、設計改良及本集團致力尋求較低成本供應商，整頓供應鏈所致。

成本遞減指機車製造商在某車種生產工序開始時，就零件支付較高的金額，以確認初始模具投資，假以時日待規模經濟效益提升後，再爭取降低這等價格。本集團研究及開發團隊進行的設計改良，一般使用較便宜原材料及零件以代替現有原材料及零件。整頓供應鏈指本集團在特定機車車種使用年限內，由採用高成本離岸供應商過渡至低成本供應商，該等供應商通常位於越南及其他東盟自由貿易區成員國。本集團整頓措施的其他詳情，請參閱「業務－策略－加快採用成本較低而可靠的供應商」一節。

監管環境

政府政策變動曾經及將會繼續對本集團業務及經營業績直接及間接造成影響。由二零零三年至二零零五年底，政府實施「一人一機車」的法規，限制每個越南市民僅可購買一輛機車，對機車銷售造成整體負面影響。展望未來，新法規或現有法規的收緊，不論是否針對機車、工廠或消費者，均可能削弱本集團經營業績。越南政府實行更嚴格的排放法規及安全規定，將很可能增加本集團成本基數，迫使本集團以較高開支開發合規產品，導致合規零件價格上升。如政府規定全部機車工廠符合較高安全及質量標準，很可能會提高本集團成本基數。若消費者需支付的機車牌費增加，可能阻礙機車零售銷售，使本集團銷量下跌。

稅項

政府稅項政策對本集團經營業績有直接影響。

遵照作為東盟自由貿易區成員的義務，越南已將機車零件的進口稅降低。進口稅降低後，本集團向成員國採購零件的價格較前降低。董事預期，本集團最近加入世貿，將進一步使政府更改稅務政策，尤其是進口稅，長遠而言，可能使競爭更加劇烈。

本集團成員公司的稅率變動亦曾經及將會繼續對本集團財務業績造成影響。

本集團就VMEP企業所得稅，根據產銷機車、零件及所提供的服務所得利潤的18%計算，設定撥備。儘管適用於組裝及銷售引擎利潤的稅率為10%，然而VMEP對此可享免稅期至二零零八年末。

VCFP一般適用的企業所得稅稅率為15%，然而，VCFP在二零一二年前可享50%稅務減免優惠。

二零零七年一月一日前，CQS適用的企業所得稅稅率為15%。現時，由二零零七年一月一日至二零一二年十二月三十一日，CQS適用的企業所得稅稅率為20%。此後，適用於CQS的企業所得稅稅率將會調整至28%。

董事估計，若沒有這些稅務優惠，本集團截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月的利潤，將會分別降低9.1%、8.5%、8.8%及7.6%。因此，董事預期，本集團享有的稅務優惠屆滿後，本集團的實際稅率整體將會增加，並將對本集團財務業績造成影響。

季節性

由九月中秋節至一月或二月農曆新年，本集團收入及經營收入一般增加。相反，由三月至八月的雨季，本集團收入及經營收入一般下降。

通脹

通脹增加零件及原材料成本、本集團勞工及其他成本，使本集團經營業績受到影響。二零零四年至二零零六年期間，越南每年平均通脹率為7.0%。由於越南機車市場競爭劇烈，故本集團往往未能把通脹相關成本的增加轉嫁經銷商。

財務資料

若干收益表項目概況

收入

本集團的收入來自(i)產銷機車；(ii)產銷引擎及零件；及(iii)產銷及維修模具。各個該等業務分部的收入概約數額及百分比（包括銷售予三陽）以及國內銷售及出口的收入及速克達及國民車銷售額如下表所示：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零四年		二零零五年		二零零六年		二零零六年		二零零七年	
	(美元)	(%)	(美元)	(%)	(美元)	(%)	(美元)	(%)	(美元)	(%)
產銷機車										
國內	239,692,849	91.9	153,059,950	83.3	151,820,252	82.4	77,323,656	84.2	94,925,362	82.6
— 速克達	107,624,410	41.2	81,956,032	44.6	112,405,845	61.0	57,074,737	62.2	71,974,215	62.6
— 國民車	132,068,439	50.6	71,103,918	38.7	39,414,407	21.4	20,248,919	22.1	22,951,147	20.0
出口	5,132,485	2.0	4,714,630	2.6	9,844,143	5.3	4,007,012	4.4	8,070,805	7.0
— 速克達	46,380	0.0	—	—	3,843,025	2.1	1,630,975	1.8	5,221,405	4.5
— 國民車	5,086,105	1.9	4,714,630	2.6	6,001,118	3.2	2,376,037	2.6	2,849,400	2.5
速克達總額	107,670,790	41.3	81,956,032	44.6	116,248,870	63.1	58,705,712	64.0	77,195,620	67.1
國民車總額	137,154,544	52.6	75,818,548	41.3	45,415,525	24.6	22,624,956	24.6	25,800,547	22.5
產銷備用										
零件及引擎*										
國內	11,552,094	4.4	13,734,220	7.5	14,900,498	8.1	7,122,873	7.8	9,355,254	8.1
出口	4,121,214	1.6	11,965,318	6.5	7,286,248	3.9	3,154,389	3.4	2,338,058	2.1
模具及維修服務										
國內	457,361	0.2	299,201	0.2	351,288	0.2	198,168	0.2	159,002	0.1
出口	—	—	20,318	0.0	105,839	0.1	26,130	0.0	116,166	0.1
總計	260,956,003	100.0	183,793,637	100.0	184,308,268	100.0	91,832,228	100.0	114,964,647	100.0

* 本集團在本業務分部中的國內收入，絕大部分與零件相關。出口銷售大部分為引擎，截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度的總額分別為3,015,128美元、10,331,040美元及5,299,680美元，截至二零零六年及二零零七年六月三十日止六個月期間，分別為2,010,240美元及1,020,960美元。

收入不包括增值稅，並已扣除銷售折扣及退貨。在重大風險及所有權回報轉撥至買家時，商品銷售收入在收益表內確認。如機車及零件售予經銷商、服務供應商或零件零售店，收入一般在產品交付予接收方，經接收方收妥後確認。維修服務收入於提供服務時確認。於往績記錄期間，本集團沒有錄得任何因產品缺陷而導致的退貨。按本集團的退貨政策，如有退貨應按退回產品的售價確認。

有關本集團收入變化及導致這些變化的因素，詳情請參閱下文「一經營業績」。

財務資料

下表列出國內及出口市場機車及引擎的銷量及加權平均售價：

	銷量					加權平均售價				
	截至十二月三十一日			截至六月三十日止		截至十二月三十一日			截至六月三十日止	
	止年度	止年度	止年度	六個月	六個月	止年度	止年度	止年度	六個月	六個月
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
						(美元)				
機車銷售										
國內	252,952	166,952	148,302	73,909	95,025	948	917	1,024	1,046	999
– 速克達	70,924	55,999	76,503	38,269	49,538	1,517	1,464	1,469	1,491	1,453
– 國民車	182,028	110,953	71,799	35,640	45,487	726	641	549	568	505
出口	11,923	11,087	17,066	6,747	10,943	430	425	577	594	738
– 速克達	36	–	3,402	1,411	4,643	1,288	–	1,130	1,156	1,125
– 國民車	11,887	11,087	13,664	5,336	6,300	428	425	439	445	452
速克達總數	70,960	55,999	79,905	39,680	54,181	1,517	1,464	1,455	1,479	1,425
國民車總數	193,915	122,040	85,463	40,976	51,787	707	621	531	552	498
引擎銷售										
出口	17,670	60,000	29,760	11,520	5,760	171	172	178	175	177

二零零四年至二零零五年，本集團機車銷量大幅下降，平均減少**32.8%**，主要因為國民車國內銷售下降**39.0%**，速克達國內銷售下降**21.0%**。二零零五年至二零零六年，速克達銷量大增**42.7%**，大致抵銷國民車銷量下跌的**30.0%**。截至二零零七年六月三十日止六個月國民車銷量，較截至二零零六年六月三十日止六個月提高**26.4%**，加上速克達銷量增長，使兩期之間本集團整體機車銷量增加**31.4%**。

往績記錄期間，截至二零零四年十二月三十一日止年度至截至二零零七年六月三十日止六個月期間，國內銷售速克達的加權平均售價微降**4.2%**，但同期國內銷售國民車的加權平均售價則下降**30.4%**，這是由於本集團為應付國民車市場競爭越趨激烈而採納的定價政策，以及國民車二零零五年銷量減幅相對速克達較大所致。出口市場方面，往績記錄期間內的走勢剛剛相反，速克達售價下降，而國民車則上升**5.6%**。二零零六年正值本集團出口速克達的數量開始騰飛之際，出口速克達價格下降，乃屬管理層之規劃，以增加本集團在海外速克達市場的佔有率。至於二零零五年後出口國民車價格上升，則反映管理層決定改善出口國民車負毛利率的狀況，同時繼續專注擴大本集團於海外國民車市場的佔有率。此外，引擎加權平均售價溫和上升，特別在二零零五年之後，乃反映管理層決定減少出口VN7引擎的虧損。

有關本集團銷量及平均售價的變化以及導致變化的主要因素的進一步詳情，請參閱下文「一 經營業績」。

財務資料

銷售成本

本集團銷售成本包括原材料成本，如鋁錠、塑膠樹脂粒料及塗料，及本集團自第三方供應商購買或自身製造的若干零件成本，如化油器、前照燈及煞車系統。

往績記錄期間，本集團銷售成本的波動主要源於本集團產量的變化。較明顯引致本集團銷售成本增加的重要因素包括：鋁錠及塑膠等若干原材料的市價增加、能源成本增加及以自第三方供應商購買部分組裝零件的形式的外判增加。該等增加部分由定期成本遞減措施抵銷，而本集團極力要求供應商隨特定車種的生產年限，降低零件價格以及本集團致力透過搜羅較低成本供應商（通常位於越南），整頓供應鏈。整頓程度通常隨本集團車種生產年限增加，具體措施是本集團從在越南及其他東盟成員國經營的低價公司採購零件，而不向一般設於台灣的高價公司採購。如本集團光顧台灣供應商，有時亦可通過三陽把訂單與本集團訂單合併，受惠於三陽議價所得較佳條款，並進一步受惠於三陽把不同運輸合併為較少數量大型裝運的慣例。

本集團銷售成本亦包括與製造其產品直接有關的固定及可變勞工成本。

下表列出本集團銷售成本的主要成分：顯示儘管本集團的銷售成本於往績記錄期間波動，但各主要成分佔成本的比重仍相對穩定：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
銷售成本（以美元計）	191,288,166	143,204,825	140,076,287	66,180,349	87,288,531
零件及原材料	91.6%	89.5%	88.6%	89.3%	90.8%
直接勞工	1.0%	1.2%	1.0%	1.1%	1.0%
間接成本	7.4%	9.3%	10.4%	9.6%	8.2%

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團速克達銷售成本分別為65.4百萬美元、51.0百萬美元、72.7百萬美元及51.1百萬美元；同期，本集團國民車銷售成本分別為112.5百萬美元、67.2百萬美元、46.9百萬美元及26.1百萬美元。有關導致本集團銷售成本變化的因素的說明，請參閱下文「一經營業績」一節「一銷售成本」的有關期間比較。

分銷開支

分銷開支主要指：人員開支（包括與本集團機車銷售及營銷直接有關的僱員薪金及花紅）；運輸開支（包括付運與出口相關開支）；廣告與營銷開支（包括廣告開支、資助經銷商裝潢特約SYM專門店的成本）及保用開支。其他分銷開支包括市場調查開支與間接成本，譬如公用設施、辦公室供應品及折舊開支。

財務資料

下表列出本集團分銷開支主要類別：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零四年 (美元)	二零零五年 (美元)	二零零六年 (美元)	二零零六年 (美元)	二零零七年 (美元)
人員	1,166,237	963,049	969,642	510,781	606,505
運輸	1,114,141	1,101,366	1,231,284	600,212	853,764
廣告與營銷	3,079,761	3,616,918	4,055,778	1,964,793	2,839,881
保用	4,616,337	3,635,787	3,746,024	1,697,488	2,379,570
其他	1,447,054	2,213,329	1,453,605	588,321	1,012,104
總額	11,423,531	11,530,419	11,456,332	5,361,596	7,691,823

有關本集團分銷開支於往績記錄期間變化的詳情，請參閱下文「一經營業績」一節「一分銷開支」的有關期間比較。

技術轉讓費

根據若干技術轉讓協議，本公司有責任根據本集團銷售SYM機車及相關零件價值，向三陽支付技術轉讓費（截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，分別為**232.4**百萬美元、**139.9**百萬美元、**152.2**百萬美元及**94.6**百萬美元），扣除已為機車零件支付予三陽金額等款項。截至二零零六年一月一日，該等費用按照該等銷售淨額的**5.0%**計算。二零零六年，鑒於本集團面對嚴峻挑戰，單位銷售與收入均下降（詳見下文「一經營業績」一節），該等費用降低至**3.0%**。自二零零七年一月一日起，該等費用經雙方參照越南境內可比協議，同意定為銷售淨額的**4.0%**，根據技術轉讓協議，至少未來兩年維持不變。有關本集團技術轉讓費的詳情，請參閱「關連交易－持續關連交易－特許使用商標及技術，以及提供研發及技術支援服務－三陽特許VMEP使用技術、專門知識、商業秘密及生產資料」一節。

行政開支

行政開支包括大致與分銷開支類似的項目，但並非與生產及銷售機車直接有關。行政開支亦包括薪金及花紅、研究及開發相關成本、稅項及牌照、海外旅費及折舊開支。

融資收入

融資收入包括已投資基金的利息收入，包括存於附息銀行賬戶的現金。利息收入在累計時，按照實際利息法確認。

融資開支

融資開支包括借貸利息開支及外匯虧損。全部借貸成本按實際利息法確認為損益。

分佔權益入賬參股公司利潤

本集團的權益入賬參股公司為VTBM。VTBM為本集團聯營公司，本集團對其財務及經營政策擁有重大影響力，但並無控制權。VTBM業績以權益法入賬。為使VTBM的會計政策與本集團一致作出的調整後，會計師報告及本分析包括本集團分佔VTBM收入及開支。

所得稅開支

本集團絕大部分收入均須繳交越南企業所得稅。往績記錄期間，本集團的實際所得稅稅率大致穩定，介乎9.6%至10.3%窄幅範圍。有關本集團所得稅的詳情，包括本集團獲授予的各類稅務優惠，請參閱上文「－影響本集團經營業績的因素－稅項」，以及下文「－經營業績」一節「－所得稅開支」的有關期間比較。

本公司權益持有人應佔利潤

本集團成員公司之一CQS由第三方擁有30%。該第三方並非本集團聯屬公司。本公司權益持有人應佔利潤在自本集團利潤中扣除第三方應佔CQS利潤後計算。

重大會計政策

本集團財務狀況及經營業績的討論與分析乃根據本集團截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月期間合併財務報表按照國際財務報告準則備製。本集團報告財務狀況及經營業績容易受與備製財務報表有關的會計方法、假設及估計影響。本集團的估計乃按照過往經驗及多個管理層相信該等情況下屬合理的因素所作出，其結果構成基準，以供判斷在其他資料來源並不明顯可見的資產及負債賬面值。實際業績可能與該等估計有所不同。

在審閱本集團財務報表時，重大會計政策的挑選及報告業績是否受條件及假設變動影響，乃將予考慮的因素。本集團相信，以下為重大會計政策，其中涉及用於編製合併財務報表的最重大判斷及估計。

折舊

物業、廠房及設備在計及估計殘餘值後，以直線基準按估計可使用年限折舊。釐訂適當折舊水平需要對有關資產及殘餘值可使用年限行使判斷及估計。由於未來期間折舊開支經過調整，如與早前估計出現重大變動，釐訂有關折舊的因素可能對未來經營業績造成重大影響。

管理層每年審閱物業、廠房及設備的可使用年限及殘餘值。由於需要定期引進新機車車種以回應市場需求的變動，管理層尤其注意模具及設備的可使用年限，如模具及設備以往生產的車種終止或賠本出售，模具及設備可能出現減值。管理層根據集體經驗及三陽以往的經驗，計算模具及設備的估計可使用年限。此外，管理層根據銷售數據及本集團產品策略考慮該等資產的可使用商業年限。預期使用該程序計算可使用年限的變動及資產的減值。

存貨可變現淨值

存貨按成本與可變現淨值較低者列賬。存貨可變現淨值是日常業務過程中存貨估計售價減估計完工成本及銷售開支之差額。本集團存貨可變現淨值可能由於競爭對手的行動或因應嚴峻的行業週期或其他市場狀況的急劇變動，因而大幅改變。

管理層根據現行市況及分銷及銷售性質相類產品的過往經驗，進行指定陳舊評估。該評估包括估計存貨何時將予使用或出售及按照參考市場及天氣狀況以及客戶品味及購買力，而制訂的銷售及營銷策略釐訂的售價。該等估計可能由於競爭對手因應行業週期或其他市場狀況變動，因而大幅改變。

該估計備抵於各結算日重議，如影響存貨陳舊情況及定價的市場狀況或產品策略出現變動，亦會進行重議。估計變動的影響（如有）計入期內變動。

研發開支

研究活動開支在產生時於損益賬確認，開發開支則在開發成本能可靠地計量、產品或程序在技術及商業上可行、未來經濟利益應可實現時予以資本化。本集團有意及擁有充足資源以完成開發及使用或出售資產。研發開支是一項重大會計政策，原因是該等因素每一項都要求本集團就成本計量的可靠程度行使判斷，或就與發展有關預期未來事件作出假設。

財務資料

開發活動涉及計劃或設計新產品及程序或大幅改良產品及程序。資本化開支包括材料成本、直接勞工及直接因準備該等資產作其擬定用途而產生的間接成本。其他開發開支在產生時於損益賬確認。資本化開發開支按成本減累計攤銷及累計減值虧損計量。

保用撥備

本集團機車包含標準保用計劃，詳情載於「業務－銷售與營銷－銷售－售後服務」。保用撥備主要與往績記錄期間內售出的機車有關。保用申索預期成本負債在產品出售時確立，反映本集團就相關保用項下未來責任的最佳估計。在多輛SYM國民車質量出現問題後，為加強消費者對本集團SYM機車的信心，本集團二零零五年末把提供予消費者的SYM機車的保用時間加倍，里數增加三分之一。該變動提高了本集團日後的保用撥備。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年六月三十日，本集團的保用撥備的結餘分別為1.1百萬美元、1.0百萬美元、1.1百萬美元及1.2百萬美元。過往，履行本集團保用責任的成本主要與替換零件有關，而餘數則為勞工成本。

保用撥備的變動可大幅影響收入淨額。保用撥備根據加權平均申索率計算，加權平均申索率按照過往支付的申索，除以與該等過往申索有關的估計銷售計算。該項分析需行使判斷及估計，並每半年更新。

財務資料

經營業績

下表列示本集團收益表項目，以截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零六年及二零零七年六月三十日止六個月期間收入百分比表示：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零四年		二零零五年		二零零六年		二零零六年		二零零七年	
	(美元)	(%)								
	(未經審核)									
收益表數據摘要										
收入	260,956,003	100.0	183,793,637	100.0	184,308,268	100.0	91,832,228	100.0	114,964,647	100.0
銷售成本	(191,288,166)	73.3	(143,204,825)	77.9	(140,076,287)	76.0	(66,180,349)	72.1	(87,288,531)	75.9
毛利	69,667,837	26.7	40,588,812	22.1	44,231,981	24.0	25,651,879	27.9	27,676,116	24.1
其他收入	243,779	0.1	170,433	0.1	203,059	0.1	61,860	0.1	274,385	0.2
分銷開支	(11,423,531)	4.4	(11,530,419)	6.3	(11,456,332)	6.2	(5,361,596)	5.8	(7,691,823)	6.7
技術轉讓費	(7,844,119)	3.0	(4,933,528)	2.7	(3,052,690)	1.7	(1,617,568)	1.8	(2,530,870)	2.2
行政開支	(6,580,609)	2.5	(8,608,986)	4.7	(7,623,331)	4.1	(4,015,365)	4.4	(4,560,210)	4.0
其他開支	(21,010)	0.0	(53,171)	0.0	(140,328)	0.1	(94,108)	0.1	(10,034)	0.0
經營業務所得利潤	44,042,347	16.9	15,633,141	8.5	22,162,359	12.0	14,625,102	15.9	13,157,564	11.4
融資收入	4,435,793	1.7	3,622,150	2.0	5,313,723	2.9	3,061,486	3.3	2,939,208	2.6
融資開支	(839,196)	0.3	(1,091,227)	0.6	(1,646,860)	0.9	(906,930)	1.0	(662,449)	0.6
融資收入淨額	3,596,597	1.4	2,530,923	1.4	3,666,863	2.0	2,154,556	2.3	2,276,759	2.0
分佔權益入賬參股 公司利潤	271,356	0.1	71,262	0.0	57,074	0.0	35,636	0.0	53,192	0.0
除所得稅前利潤	47,910,300	18.4	18,235,326	9.9	25,886,296	14.0	16,815,294	18.3	15,487,515	13.5
所得稅開支	(4,926,064)	1.9	(1,758,921)	1.0	(2,565,095)	1.4	(1,665,153)	1.8	(1,484,148)	1.3
年／期內利潤	42,984,236	16.5	16,476,405	9.0	23,321,201	12.7	15,150,141	16.5	14,003,367	12.2
本公司權益持有人 應佔利潤	42,889,869	16.5	16,456,736	9.0	23,309,018	12.7	15,146,983	16.5	13,995,715	12.2
少數股東應佔利潤	94,367	0.0	19,669	0.0	12,183	0.0	3,158	0.0	7,652	0.0
年／期內利潤	42,984,236	16.5	16,476,405	9.0	23,321,201	12.7	15,150,141	16.5	14,003,367	12.2
年／期內已宣派股息	25,000,000	9.6	10,000,000	5.4	22,000,000	11.9	22,000,000	24.0	6,000,000	5.2

截至二零零七年六月三十日止六個月期間與截至二零零六年六月三十日止六個月期間的比較

收入

收入由截至二零零六年六月三十日止六個月期間的**91.8**百萬美元增加**23.1**百萬美元至截至二零零七年六月三十日止六個月期間的**115.0**百萬美元，增幅**25.2%**。該項改善反映本集團全部業務分部的收入增加，最顯著為機車產銷。

本集團來自產銷機車的收入由截至二零零六年六月三十日止六個月期間**81.3**百萬美元增加**21.7**百萬美元至截至二零零七年六月三十日止六個月期間**103.0**百萬美元，增幅**26.6%**。增加主要由於速克達及國民車國內及海外銷售有所改善所致。國內速克達銷售增加**14.9**百萬美元，反映本集團最暢銷產品**Attila Victoria**及**Excel II**因為越南機車市場整體改善，本集團在產品改良方面努力不懈，加上不斷致力改善本集團產品的形象(包括翻新特約**SYM**專門店)，所以銷量分別增加**26.1%**及**77.0%**。二零零六年下半年進行的一連串特別推廣活動，進一步推高**Attila**的銷售，而因應本集團委託進行的市場調查，把機車零售銷售價格下降約**11%**，刺激了**Excel**的銷售。

國民車國內銷售增加**2.7**百萬美元，主要由於本集團**SANDA**車種整體的零售價格下降所致。另一原因是在二零零六年末推出新車種**New Moto Star**。該等因素的正面影響因本集團將營銷資源集中在**New Moto Star**及即將推出的**EZ110**上，導致**Angel II**國內銷售大幅減少，而被部份抵銷。

二零零七年首六個月，由於本集團速克達及國民車，尤其是**Excel**及**Angel**在本集團海外市場越來越受歡迎，銷量分別增加**220.1%**及**96.2%**。故此，本集團海外銷售增加**4.1**百萬美元，較二零零六年同期增長**101.4%**。

不計及集團內公司間的銷售，來自產銷零件及引擎的收入於二零零七年首六個月增加**1.4**百萬美元，增幅**13.8%**。此乃由於每年投入使用的機車數目增加，致使替換零件銷售強勁所致。零件銷售改善因**VN7**引擎銷售減少而抵銷了部分。**VN7**引擎銷售減少，反映本集團預期推出新**A0**系列引擎，減產**VN7**的策略。

銷售成本

本集團銷售成本由截至二零零六年六月三十日止六個月期間**66.2**百萬美元增加**21.1**百萬美元至截至二零零七年六月三十日止六個月期間**87.3**百萬美元，增幅**31.9%**。增加主要由於銷量提高，亦因若干產品改良成本，尤其是最暢銷的**Attila**系列擴大所致。

財務資料

就佔收入總額百分比而言，本集團銷售成本由截至二零零六年六月三十日止六個月期間72.1%增至截至二零零七年六月三十日止六個月期間75.9%，主要由於零售銷售價格整體減少及產品改良引致之單位成本增加所致。

毛利

由於以上種種因素使然，本集團毛利由截至二零零六年六月三十日止六個月期間25.7百萬美元增加2.0百萬美元至截至二零零七年六月三十日止六個月期間27.7百萬美元，增幅7.9%。然而，同期，本集團毛利率由27.9%減至24.1%。

分銷開支

本集團分銷開支由截至二零零六年六月三十日止六個月期間5.4百萬美元增加2.3百萬美元至截至二零零七年六月三十日止六個月期間7.7百萬美元，增幅43.5%。增加主要由於(i) 銷量增加及速克達所佔銷售比例增加，引致保用開支增加0.7百萬美元；(ii) 出口製成機車大幅上升，導致包裝開支增加0.2百萬美元；及(iii) 廣告營銷費增加0.9百萬美元，包括代消費者支付機車牌照費，作為二零零七年首五個月國民車買家的回饋。

技術轉讓費

本集團技術轉讓費由截至二零零六年六月三十日止六個月期間1.6百萬美元增加0.9百萬美元至截至二零零七年六月三十日止六個月期間2.5百萬美元，增幅56.5%。上升主要由於二零零七年一月一日起，有關費用的比率由3.0%增至4.0%，加上SYM機車及相關零件銷量增加所致。SYM機車及相關零件銷量為計算有關費用的主要組成部分。

行政開支

本集團行政開支由截至二零零六年六月三十日止六個月期間4.0百萬美元，增加0.5百萬美元至截至二零零七年六月三十日止六個月期間4.6百萬美元，增幅13.6%，主要由於薪金開支及花紅款項增加0.3百萬美元，部分原因是員工人數增加。行政開支上升的另一個原因是稅項及牌照開支增加0.1百萬美元，此由於支付予三陽的技術轉讓費的預扣稅有所增加。該等增幅因支付予第三方的設計及技術費用減少0.6百萬美元而被部分抵銷。

經營業務所得利潤

由於以上種種因素使然，本集團經營業務所得利潤由截至二零零六年六月三十日止六個月期間14.6百萬美元減少1.5百萬美元至截至二零零七年六月三十日止六個月期間13.2百萬美元，減幅10.0%。本集團的經營毛利率(經營利潤以佔收入總額百分比表示)由截至二零零六年六月三十日止六個月期間15.9%減至截至二零零七年六月三十日止六個月期間11.4%。

財務資料

融資收入淨額

本集團融資收入淨額由截至二零零六年六月三十日止六個月期間2.2百萬美元增加0.1百萬美元至截至二零零七年六月三十日止六個月期間2.3百萬美元，增幅5.7%。融資收入淨額增加主要由於本集團於二零零七年首六個月並無新增銀行貸款及持續償還部分借貸，以致融資開支減少，而本集團的融資收入則大致保持不變。本集團現金流量及銀行結餘的詳情，載於下文「一流動資金及資本資源」。

除所得稅前利潤

由於以上種種因素使然，本集團除所得稅前利潤由截至二零零六年六月三十日止六個月期間16.8百萬美元減少1.3百萬美元至截至二零零七年六月三十日止六個月期間15.5百萬美元，減幅7.9%。

所得稅開支

本集團所得稅開支由截至二零零六年六月三十日止六個月期間1.7百萬美元減至截至二零零七年六月三十日止六個月期間1.5百萬美元，減幅0.2百萬美元或10.9%。所得稅開支減幅，大致與該等期間除所得稅前利潤減幅一致，導致本集團實際所得稅稅率由9.9%降低至9.6%。

期內利潤

由於以上種種因素使然，本集團期內利潤在扣除所得稅後由截至二零零六年六月三十日止六個月期間15.1百萬美元減少1.1百萬美元至截至二零零七年六月三十日止六個月期間14.0百萬美元，減幅7.6%。本集團淨利潤率由16.5%下降至12.2%。

截至二零零六年十二月三十一日止年度與截至二零零五年十二月三十一日止年度的比較

收入

二零零六年，本集團全年收入總額仍然相對穩定，由183.8百萬美元稍稍增加0.5百萬美元至184.3百萬美元，增幅少於1%。本集團速克達 (Attila及Excel) 銷售大幅增加，大部分因已售國民車數量及價格以及出口引擎數目下降而抵銷。

本集團自產銷機車所得收入由157.8百萬美元增加3.9百萬美元至161.7百萬美元，增幅僅逾2.0%。本集團國民車車種合併銷售收入由75.8百萬美元下降30.4百萬美元至45.4百萬美元，減幅40.1%。國民車銷售收入大幅減少是由於單位銷售減少，另一個的影響因素是零售價格下降。單位銷售減少是因為其他製造商的競爭及本集團於二零零五年出售的國民車質量而引致國民車車種名聲不佳。零售價格減少部分因為本集團有鑒於國民車質量問題，採取措施，刺激銷售，部分因為其他製造商價格競爭所造成，其中最明顯的是本田及山葉，彼等機車在越南主要與本集團國民車競爭，而不是速克達。二零零六年，本集團引進新型廉價的國民車車種Salut，幫助紓解現有國民車車種銷售收入下滑的影響。然而，本集團國民車整體銷售下跌對二零零六年收入造成重大影響。本集團SYM國民車質量問題的詳情在「風險因素」一節及「業務一品質控制」一節載述。

財務資料

該等期間內，國民車車種銷售收入下跌30.4百萬美元，因速克達銷售收入增加而抵銷。Attila系列速克達繼續為本集團最暢銷產品，在二零零六年在國內售出逾71,000輛，較上一年度增加約33.6%。本集團速克達車種國內及海外合併銷售收入於二零零六年為116.2百萬美元，較二零零五年82.0百萬美元增加約34.2百萬美元，增加主要由在對該車款進行多項改良及推行優惠券及家庭抽獎等特別推廣活動帶動Attila銷售收入增加25.2百萬美元所致。本集團速克達銷售增加的另一個原因是政府廢除「一人一機車」政策，該政策規定年滿18歲的人士一人僅可購買一輛機車。除二零零六年單位銷售改善外，由於本集團速克達毋須承受本集團國民車面對強大的價格競爭壓力，故平均售價並無急跌的情況。

自本集團產銷零件及引擎業務所得收入（不包括集團內公司間的銷售）由25.7百萬美元下跌3.5百萬美元至22.2百萬美元，減幅13.7%，主要由於本集團把資源重新調配至製造利潤能力更高的產品，使引擎出口減少48.7%。

銷售成本

本集團銷售成本於二零零六年輕微減少，由143.2百萬美元減少3.1百萬美元至140.1百萬美元，減幅2.2%。隨機車銷售數目下跌，原預期成本也會大幅減少，但因速克達佔銷售百分比的增加，緩和了成本的減幅。速克達平均單位成本約比國民車成本高1.7倍，原因是它們屬設計較複雜的機器，所用專門零件數目較多。製成後向第三方銷售的引擎數目下跌，亦使銷售成本減少。

本集團銷售成本佔收入總額比例，由二零零五年77.9%下降至二零零六年76.0%，原因是產品組合改進，二零零六年速克達銷售比例提高。

毛利

由於上述種種因素使然，本集團毛利由二零零五年的40.6百萬美元增加3.6百萬美元至二零零六年的44.2百萬美元，增幅9.0%，而本集團毛利率由22.1%增至24.0%。

分銷開支

本集團分銷開支於二零零六年大致維持在11.5百萬美元。已售單位數目減少，加上二零零五年的市場調查完結，使市場研究費用減少1.1百萬美元，致使分銷開支整體減少。然而，分銷開支減幅，因廣告營銷費增加而被抵銷。本集團為消除以往質控問題的影響，不斷努力提升公司形象，同時為長遠重振本集團銷售，應付本田及山葉的持續競爭，使廣告營銷費增加0.4百萬美元。廣告營銷費的增幅之中，包括本集團為在鄰近較低成本國家物色合適的零件供應商及設

財務資料

計服務供應商而於二零零六年支付的顧問費0.3百萬美元。儘管已售機車數目下跌，保用開支在本集團延長保用年數及加大保用里數後增加0.1百萬美元或3.0%。

技術轉讓費

本集團技術轉讓費由二零零五年4.9百萬美元減少1.9百萬美元至二零零六年3.0百萬美元，減幅38.1%，主要由於有關費用比率由若干銷售的5.0%減至二零零六年一月一日3.0%所致。

行政開支

本集團行政開支由二零零五年8.6百萬美元減少1.0百萬美元至二零零六年7.6百萬美元，減幅11.5%，主要由於向第三方支付的新產品開發及現有產品改良的設計費用減少0.9百萬美元所致。本集團於年內積極克服本集團銷售難題，使二零零五年設計費用增加。行政開支減少另一原因為稅項及牌照開支減少0.4百萬美元，但因攤銷開支增加0.2百萬美元而被部分抵銷。

經營業務所得利潤

由於上述種種因素使然，本集團經營業務所得利潤由二零零五年15.6百萬美元增加6.6百萬美元至二零零六年的22.2百萬美元，增幅41.8%，而本集團經營毛利率（經營利潤以佔收入總額百分比表示）由二零零五年8.5%增至二零零六年12.0%。

融資收入淨額

本集團融資收入淨額由二零零五年2.5百萬美元增加1.1百萬美元至二零零六年3.7百萬美元，增幅44.9%，主要由於現金結餘增加，使利息收入由3.6百萬美元增至5.3百萬美元所致。本集團現金流量及銀行結餘的詳情載於下文「一流動資金及資本資源」。

除所得稅前利潤

由於上述種種因素使然，本集團除所得稅前利潤由二零零五年18.2百萬美元增加7.7百萬美元至二零零六年25.9百萬美元，增幅42.0%。

所得稅開支

本集團所得稅開支由二零零五年1.8百萬美元增加0.8百萬美元至二零零六年2.6百萬美元，增幅45.8%，原因為本集團除所得稅前利潤急增所致，導致本集團實際稅率由二零零五年9.6%微升至二零零六年9.9%。

年內利潤

由於上述種種因素使然，本集團年內利潤（除所得稅後）由二零零五年16.5百萬美元增加6.8百萬美元至二零零六年23.3百萬美元，增幅41.5%，而本集團淨利潤率由二零零五年9.0%增至二零零六年12.7%。

截至二零零五年十二月三十一日止年度與截至二零零四年十二月三十一日止年度的比較

收入

由二零零四年至二零零五年，本集團全年收入總額由261.0百萬美元減少77.2百萬美元至183.8百萬美元，減幅29.6%。減少主要由於國民車車種銷售，尤其是Angel，於二零零四年至二零零五年大幅下跌所致。Attila速克達銷售亦於該等年度下跌，惟幅度較小。

本集團自合併國民車銷售所得收入由二零零四年137.2百萬美元減少61.3百萬美元至二零零五年75.8百萬美元，減幅44.7%。國民車銷售所得收入減少的原因是單位銷售遞減及零售價格下降，兩者都部分因本集團於二零零五年出售的大量國民車出現質量問題造成，使本集團國民車對客戶的吸引力下降。單位銷售及售價減少亦由於競爭越趨激烈所致，尤其是大型日本製造商。

由二零零四年至二零零五年，本集團速克達銷售下跌25.7百萬美元，減幅23.9%，部分由於本集團SYM國民車的質量問題使聲譽受損。二零零五年，越南政府頒佈法例，由二零零三年初至二零零五年末，限制年滿18歲的消費者，在越南僅可一人購買一輛機車，使聲譽問題所造成的負面影響進一步加深。鑒於本集團國民車車種質量問題使聲譽受損，該法定限制對本集團的影響在二零零五年較二零零四年更為深遠。

本集團產銷機車所得收入減少，部分因本集團產銷零件及引擎（不包括集團內公司間的銷售）所得收入增加10.0百萬美元而抵銷。後者業務增加，主要由於本集團以往年度銷售強勁，使二零零五年運作的機車較多，從而使更換零件的需求增加所致。此外，二零零五年，由於客戶對VN7引擎的需求增加及在機車銷售下滑後，本公司意欲透過把未獲充份利用的資源撥往引擎生產，維持使用率及規模經濟，本集團出口的VN7引擎大幅增加。

銷售成本

本集團銷售成本由二零零四年191.3百萬美元減少48.1百萬美元至二零零五年143.2百萬美元，減幅25.1%。減少主要由於本集團於二零零五年產銷的機車較二零零四年少所致。

就佔收入總額百分比而言，本集團銷售成本由二零零四年73.3%增至二零零五年77.9%。二零零五年機車單位銷售減少，使本集團規模經濟下降，導致本集團以較少單位攤分間接成本，本集團單位成本因而上漲。此外，由於持續與其他製造商進行價格競爭，故該等機車按低價售出，進一步使本集團銷售成本佔收入總額的百分比增加。此外，為爭取市場佔有率及善用本集團生產設施的剩餘產能，本集團以低於成本價格向第三方銷售引擎有所增加，該期間銷售額10.3百萬美元，帶來2.4百萬美元的虧損，亦為二零零五年銷售成本佔收入百分比增加的原因。

毛利

由於上述種種因素使然，本集團毛利由二零零四年**69.7**百萬美元減少**29.1**百萬美元至二零零五年**40.6**百萬美元，減幅**41.8%**，而毛利率由**26.7%**減至**22.1%**。

分銷開支

本集團分銷開支由**11.4**百萬美元微升**0.1**百萬美元至二零零五年**11.5**百萬美元，增幅少於**1%**。這項增幅主要因市場研究開支增加**1.1**百萬美元所致。本集團為扭轉銷售量下跌趨勢，以短期合約外聘一家公司展開廣泛市場調查，評估越南消費者的喜好及市場機遇。本集團亦將廣告及營銷預算增加**0.5**百萬美元，包括投放大量資金為經銷商翻新門店，以期改善**SYM**品牌形象。因該等措施而增加的成本，大部分因銷售量減少使保用開支減少**1.0**百萬美元、薪金及花紅減少以及二零零五年經銷商會議提前於二零零四年末召開而抵銷。

技術轉讓費

本集團技術轉讓費由二零零四年**7.8**百萬美元減少**2.9**百萬美元至二零零五年**4.9**百萬美元，減幅**37.1%**。由於該等費用以佔**SYM**機車及相關零件銷售百分比計算（經作出向三陽購買零件等若干調整後），該等費用跌幅大致與本集團自**SYM**機車銷售所得收入跌幅一致。

行政開支

本集團行政開支由二零零四年**6.6**百萬美元增加**2.0**百萬美元至二零零五年**8.6**百萬美元，增幅**30.8%**，主要由於本集團試圖透過設計新產品及重新設計現有車種，扭轉銷售下跌趨勢，使設計費用由**1.1**百萬美元增至**2.4**百萬美元所致。這項增幅因稅項及牌照開支減少**0.2**百萬美元而被部分抵銷。

經營業務所得利潤

由於上述種種因素使然，本集團經營業務所得利潤由二零零四年**44.0**百萬美元減少**28.4**百萬美元至二零零五年**15.6**百萬美元，減幅**64.5%**，而本集團經營毛利率（經營利潤以佔收入總額百分比表示）由二零零四年**16.9%**減至二零零五年**8.5%**。

融資收入淨額

本集團融資收入淨額由二零零四年**3.6**百萬美元減少**1.1**百萬美元至二零零五年**2.5**百萬美元，減幅**29.6%**，主要由於現金結餘減少，使銀行利息收入於二零零五年減少**0.8**百萬美元，而本集團利息開支的增幅與銀行借貸所得款項的增幅相符，加上償還銀行借貸的金額減少，加深其中所帶來的影響。外匯虧損由二零零四年**0.6**百萬美元減至二零零五年**0.4**百萬美元，外匯虧損改善抵銷部分利息收入減少。

除所得稅前利潤

由於上述種種因素使然，本集團除所得稅前利潤由二零零四年47.9百萬美元減少29.7百萬美元至二零零五年18.2百萬美元，減幅61.9%。

所得稅開支

本集團所得稅開支由二零零四年4.9百萬美元減少3.2百萬美元至二零零五年1.8百萬美元，減幅64.3%，大致符合本集團除所得稅前利潤減少的比例，導致本集團實際所得稅稅率由二零零四年10.3%減至二零零五年9.6%。

年內利潤

由於上述種種因素使然，本集團年內利潤（扣除所得稅後）由二零零四年43.0百萬美元減少26.5百萬美元至二零零五年16.5百萬美元，減幅61.7%，而本集團淨利潤率由二零零四年16.5%減至二零零五年9.0%。

流動資金及資本資源

概覽

本集團主要流動資金及資本資源的來源一直及預期將會繼續為經營業務所得現金流量、流動資產淨值（尤其是現有現金及現金等價物結餘以及存貨及貿易應收款項、其他應收款項及預付款項）及銀行債務融資。

本集團在一個競爭激烈的行業中經營，需要不斷提升產品水平，加強品牌知名度。進行其產品的產銷也需要廣泛投資於一些能產生收入的資產。本集團的短期流動資金需求主要為供應營運資金需求、維持產能和滿足財務需要；本集團的長期流動資金需求主要有關擴充生產設施和維持研發工作。

短期流動資金需求方面（包括償還銀行及關聯方借貸及支付股息），本集團擬主要依靠營運所得現金和現存現金與現金等價物。長期流動資金需求方面（包括資本開支承諾），擬主要依靠營運所得現金和現存現金與現金等價物、銀行債務融資及發行新股所得款項。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年六月三十日，本集團的現金與現金等價物分別為42.6百萬美元、23.7百萬美元、47.4百萬美元及47.0百萬美元。上述淨現金包括：經營活動所得淨現金及投資活動所得淨現金，後者主要因期內定期存款減少。有關本集團資本開支的產生與產生時間，請參閱下文「一開支及承擔」一節；有關本集團債務詳情，請參閱「一債務」一節。

財務資料

現金流量

現金流量表數據摘要

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零四年 (美元)	二零零五年 (美元)	二零零六年 (美元)	二零零六年 (美元) (未經審核)	二零零七年 (美元)
經營業務現金流入淨額	5,326,936	2,357,595	34,061,444	15,460,268	3,603,814
投資業務現金流入／(流出)淨額	3,326,835	(5,052,312)	1,636,746	6,011,380	3,831,969
融資活動現金流出淨額	(34,838,464)	(16,267,966)	(11,935,093)	(22,192,587)	(7,879,456)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	<u>(26,184,693)</u>	<u>(18,962,683)</u>	<u>23,763,097</u>	<u>(720,939)</u>	<u>(443,673)</u>

經營業務所得現金流量

本集團截至二零零七年六月三十日止六個月期間經營業務所得現金流量較截至二零零六年六月三十日止六個月期間減少**11.9**百萬美元，由**15.5**百萬美元減至**3.6**百萬美元。經營業務所得現金流量減少，主要由於(i)本集團貿易應收款項、其他應收款項及預付款項增加，於二零零七年首六個月為上升**6.8**百萬美元，而二零零六年首六個月則為下跌**2.6**百萬美元；及(ii)存貨增加，於二零零七年首六個月為增加**5.3**百萬美元，而二零零六年首六個月為減少**0.8**百萬美元所致，該兩個因素均因貿易及其他應付款項變動比率有所改善而抵銷了部分。於二零零七年首六個月貿易及其他應付款項為下跌**0.5**百萬美元，而二零零六年首六個月則為下跌**5.1**百萬美元。

截至二零零六年十二月三十一日止年度經營業務所得現金流量增加**31.7**百萬美元，由二零零五年**2.4**百萬美元增至二零零六年**34.0**百萬美元。大幅增加主要由於銷售改善，使營運資金變動前經營利潤增加**7.3**百萬美元所致，加上貿易應收款項、其他應收款項及預付款項(在二零零五年增加**4.2**百萬美元後在二零零六年減少**2.2**百萬美元)及貿易及其他應付款項(在二零零五年減少**18.5**百萬美元後在二零零六年增加**0.5**百萬美元)有所改善。

截至二零零五年十二月三十一日止年度經營業務所得現金流量減少**3.0**百萬美元，由二零零四年**5.3**百萬美元減至二零零五年**2.4**百萬美元。減少主要由於二零零五年銷量減少，使營運資金變動前經營利潤減少**27.6**百萬美元所致，此項減少部分由存貨(在二零零四年增加**13.1**百萬美元後在二零零五年減少**7.3**百萬美元)及貿易及其他應付款項(二零零五年減少的數額相較二零零四年少)改善所抵銷。

有關導致存貨、貿易應收款項、其他應收款項、預付款項及貿易及其他應付款項變動的因素，詳細闡釋載於下文「－存貨」、「－貿易應收款項、其他應收款項及預付款項」及「－貿易及其他應付款項」各節。

投資業務所得現金流量

投資業務所得現金流量主要與本集團生產設施投資有關。

本集團二零零七年首六個月投資業務所得現金流量為**3.8**百萬美元，較二零零六年首六個月**6.0**百萬美元下跌**2.2**百萬美元。現金流量減少主要因定期存款減少額下降**2.1**百萬美元的累積效應，原因是較少存款到期；以及收購物業、廠房及設備、無形資產及預付租金（主要關於新分支辦事處、研發中心及在建中輕型貨車業務設施）所用現金增加**1.0**百萬美元，但部分被已收利息**1.0**百萬美元抵銷。

截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團投資業務所得現金淨額為**1.6**百萬美元，而二零零五年投資業務錄得使用淨額**5.1**百萬美元。投資業務所得現金流量改善主要由於本集團因應銷量放緩而控制開支，使涉及購買物業的成本減少**1.5**百萬美元及購買機器減少**1.5**百萬美元，以及兩個期間內定期存款減少**2.6**百萬美元所致。定期存款減少主要因為將定期存款轉往流動性較高的計息存款。

本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度投資業務所用現金淨額為**5.1**百萬美元，較截至二零零四年十二月三十一日止年度投資業務所得**3.3**百萬美元減少**8.4**百萬美元。該項變動主要由於定期存款減幅由二零零四年減少**8.6**百萬美元下降**7.0**百萬美元至二零零五年減少**1.5**百萬美元所致。二零零四年，本集團將大量現金由定期存款轉為已抵押存款，為關聯方貸款提供抵押品。

融資活動所得現金流量

二零零七年首六個月，本集團融資活動所用現金總共**7.9**百萬美元，較二零零六年首六個月的水平改善**14.3**百萬美元。改善主要由於已抵押銀行存款增幅大幅減少，於二零零七年首六個月為上升**1.4**百萬美元，而二零零六年同期則增加**18.1**百萬美元，主因是本集團美元貸款抵押品需要減低。融資活動所用現金下跌的另一個原因是已付股息減少**7.0**百萬美元。該等因素的合併影響因借貸所得款項減少**9.5**百萬美元而抵銷了部分。

截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團融資活動所用現金淨額為**11.9**百萬美元，較二零零五年的水平改善**4.3**百萬美元。改善主要由於繼二零零五年增加**13.0**百萬美元後，二零零六年已抵押銀行存款減少**11.8**百萬美元所致，原因是本集團銀行調低本集團美元貸款的抵押品要求、本集團減少抵押貸款，騰出現金及本集團一家關聯公司就銀行貸款取代早前由本集團提供的三陽抵押品。該三個因素的合併影響由已付股息增加**12.0**百萬美元及償還借貸增加**10.6**百萬美元而抵銷了部分。

財務資料

本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度融資活動所用現金淨額為16.3百萬美元，較截至二零零四年十二月三十一日止年度的水平改善18.6百萬美元。改善主要由於已付股息由二零零四年25.0百萬美元減至二零零五年10.0百萬美元所致，加上銀行借貸所得款項增加6.4百萬美元，主要為賺取越南盾與美元息差，但部分為已抵押銀行存款增加所抵銷。有抵押銀行存款繼二零零四年增加10.0百萬美元後，二零零五年再增加13.0百萬美元，因為隨著銀行借貸增加，本集團的抵押要求也提高了。

流動資產淨值

下表載列本集團於二零零七年十月三十一日的流動資產、流動負債及流動資產淨值：

	(美元)
流動資產	
存貨	37,040,706
貿易應收款項、其他應收款項及預付款項	20,764,781
可收回所得稅	3,573
已抵押銀行存款	8,816,915
三個月以上期限的定期存款	6,856,417
現金及現金等價物	47,651,317
	121,133,709
總計	
	121,133,709
流動負債	
貿易及其他應付款項	39,018,792
計息借貸	12,500,000
應付所得稅	160,029
撥備	1,907,512
	53,586,333
總計	
	53,586,333
流動資產淨值	67,547,376

流動比率

	十二月三十一日		六月三十日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年
流動比率*	2.1	2.5	2.6
			二零零七年
			2.7

* 流動比率為流動資產除以流動負債。

往績記錄期間，流動比率按期增加，由二零零四年的2.1倍大幅上升至二零零五年的2.5倍，二零零六年至二零零七年升幅較溫和，分別為2.6倍及2.7倍。

二零零四年至二零零五年期間，本集團的流動資產及流動負債同告減少，原因是機車銷售轉弱，零件及原材料採購額亦放緩。流動負債下降幅度大於流動資產，主要原因是經銷商對二零零五年的銷售展望信心不大，為未來交付機車而預先向本集團墊支的款項也告減少，因而令流動比率由2.1增加至2.5。

財務資料

由於本集團銷售額於二零零六年及二零零七年上半年復甦，本集團通過現金流入及現金及現金等價物的累積，使流動資產有所增加；另一方面利用現金減少短期貸款，使流動負債繼續穩定下降，導致兩個期間的流動比率有所改善。

存貨

二零零七年首六個月，誠如本集團現金流量表所載，本集團存貨增加5.3百萬美元，主要由於本集團製成品存貨增加5.1百萬美元。二零零七年六月，本集團在新歐二排放標準於二零零七年七月一日生效前，加快若干車種的生產。

由二零零五年十二月三十一日至二零零六年十二月三十一日，誠如本集團現金流量表所載，本集團存貨由39.8百萬美元減至35.6百萬美元，主要由於本集團改善存貨管理，並透過連串減價及促銷滯銷的製成品存貨，使零件及原材料存貨水平減少所致。

由二零零四年十二月三十一日至二零零五年十二月三十一日，本集團存貨由47.2百萬美元減至39.8百萬美元，主要原因是該兩個期間內，因應銷售減少及生產放緩，零件及原材料存貨減少4.5百萬美元，因而在產量預測較為保守的情況下，二零零五年的零件及原材料之採購額減少。

下表載列截至所示各結算日為止存貨於往績記錄期間的賬齡分析：

	十二月三十一日			六月三十日
	二零零四年 (美元)	二零零五年 (美元)	二零零六年 (美元)	二零零七年 (美元)
賬齡分析				
< 12個月	44,695,169	38,281,147	28,014,443	32,649,061
12 – 24個月	1,054,691	944,960	6,243,539	5,991,901
> 24個月	1,487,560	613,061	1,332,589	2,261,763
存貨總額	<u>47,237,420</u>	<u>39,839,168</u>	<u>35,590,571</u>	<u>40,902,725</u>
減：存貨減值備抵	(376,601)	(612,368)	(751,140)	(1,134,879)
存貨淨值	<u>46,860,819</u>	<u>39,226,800</u>	<u>34,839,431</u>	<u>39,767,846</u>

本集團賬齡超過24個月的存貨主要包括用作機車售後保養的備用零件及用作生產若干經改進或本集團不再製造的機車及引擎的備用零件。上文賬齡表的數據反映本集團於往績記錄期間根據管理層對存貨減值的評估就滯銷存貨所作出的撥備。

本集團存貨於二零零七年六月三十日後的使用與銷售，於二零零七年十月三十一日的金額為27.6百萬美元。

財務資料

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團存貨周轉日數分別為77日、110日、96日及78日。周轉日數由二零零四年77日大幅上升至二零零五年110日，原因是本集團的銷售成本大幅下跌，此與銷量的減幅一致。自二零零六年初以來，本集團一直致力於改善存貨管理系統，專注於市場需求，採用更準確的需求預測，做好生產工序規劃，同時改善供應鏈管理（主要是提高供應商的可靠性，改善與供應商的協調，使送貨時間和訂單規模能與預測生產數量與時間配合），這些措施都有助於減少本集團的存貨周轉日和存貨水平。因此，本集團周轉日數由二零零五年110日逐步回落至二零零六年96日，截至二零零七年六月三十日止六個月進一步減至78日。截至二零零七年六月三十日止六個月周轉日數減少，主要因為嚴格排放管制實施在即，銷量在規定生效前大增，儘管存貨水平已因為預期產量大增而提高，但銷量增長仍超過存貨增長。

貿易應收款項、其他應收款項及預付款項

本集團與收入有關的貿易應收款項處於低水平，原因是向越南經銷商出售製成的機車，本集團一般在交付時收取現金，僅向少數客戶授予信貸。本集團直接所作海外銷售以信貸形式出售，而該等數額相較本集團國內機車銷售收入屬小數。因此，本集團貿易應收款項、其他應收款項及預付款項的變動主要由於應收關聯方款項（其中包括向三陽出售零件及透過三陽出口機車）及非貿易應收款項（其中包括向供應商提供墊款、預付租金、可扣減稅務款項或其他應收政府款項）的變動所致。

誠如本集團現金流量表所載，本集團二零零七年首六個月貿易應收款項、其他應收款項及預付款項增加6.8百萬美元，主要由於本集團國際貿易公司慶融註冊資本預付款項4.5百萬美元、銷售予三陽的零件引致之關聯方欠款增加0.9百萬美元以及可退回予本集團的進口稅增加0.6百萬美元所致。

誠如本集團現金流量表所示，二零零六年，本集團貿易應收款項、其他應收款項及預付款項於二零零六年減少2.2百萬美元，原因是(i)由於預付機器已交付，使向供應商提供墊款減少2.0百萬美元；及(ii)由於透過三陽出口減少，使應收關聯方款項減少1.9百萬美元。該兩項因素的合併影響受以下事項影響而抵銷了部分：(i)由於本集團現有經銷商就位於經銷商指定銷售地區的新特約SYM專間店出資，故獲授信貸，使貿易應收款項增加0.8百萬美元以及直接向第三方客戶出口的維修用零件增加（按照信貸條款付款）；及(ii)主要與上市開支有關的預付款項增加淨額0.9百萬美元。

誠如本集團現金流量表所載，二零零五年，本集團貿易應收款項、其他應收款項及預付款項增加4.2百萬美元，原因大致是(i)與新產品設計費用關係密切的預付款項增加1.0百萬美元、(ii)由於出口增加，使已付可退款進口稅增加0.7百萬美元、(iii)由於聯合供應商在海外增加市場佔有率，引致已購買零件折扣0.5百萬美元；及(iv)由於透過三陽出口增加，使應收關聯方款項增加1.6百萬美元。

財務資料

下表載列截至所示各結算日貿易應收款項的賬齡分析：

	十二月三十一日			六月三十日
	二零零四年 (美元)	二零零五年 (美元)	二零零六年 (美元)	二零零七年 (美元)
三個月內	540,395	592,489	1,374,091	1,508,741
超過三個月但一年內	47,978	41,834	17,622	44,220
超過一年	—	—	4,510	8,411
	<u>588,373</u>	<u>634,323</u>	<u>1,396,223</u>	<u>1,561,372</u>
減：呆賬備抵	(38,646)	—	—	—
	<u><u>549,727</u></u>	<u><u>634,323</u></u>	<u><u>1,396,223</u></u>	<u><u>1,561,372</u></u>

於二零零六年十二月三十一日及二零零七年六月三十日，賬齡超過一年的應收賬款主要與向僱員提供分期貸款以購買本集團的機車有關。

本集團於二零零七年六月三十日後的貿易應收款項結算，於二零零七年十月三十一日的金額為1.1百萬美元。

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團應收賬周轉日分別為4日、11日、10日及8日。本集團二零零五年的應收賬周轉日由二零零四年4日增加超過一倍至11日，原因是本集團為免受人民幣升值影響，決定預先向鼎豪支付機車零件款項，導致應收關聯方款項增加，平均應收賬款也相應上升；同時機車銷售疲弱（特別是Attila和Angel），導致收入下降。由於收入及平均應收賬款均出現輕微變化，因此二零零六年比率大致維持不變。截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團應收賬周轉日由10日減至8日，原因是本集團二零零七年六月銷售增加，反映越南機車市場整體改善，以及本集團持續改良產品和提升品牌形象，加上平均應收賬僅輕微減少。

本集團一般不給予國內客戶信用期。國內客戶佔本集團截至二零零七年六月三十日止六個月的總收入約90.8%。海外客戶信用期一般為一至兩個月，關聯公司非貿易應收款項的信用期最多為一年。

本集團非貿易應收款項及應收關聯方款項詳情，載於本招股章程附錄一會計師報告附註13。產生應收關聯方款項的交易，包括本集團與三陽及鼎豪的交易，主要關於在東盟成員國（越南境外）的引擎和機車銷售。產生非貿易結餘的交易，主要為購買模具的預付款項或墊款。

財務資料

貿易及其他應付款項

於二零零七年六月三十日，本集團貿易及其他應付款項的各項組成部分相對穩定，故與二零零六年十二月三十一日的水平大致不變。

同樣，於二零零六年十二月三十一日，誠如本集團現金流量表所載，本集團貿易及其他應付款項與去年數額變動不大。二零零六年，年末零件及原材料購買增加使貿易應付賬款增加2.3百萬美元，款項在下個財政年度支付，該項增加大致由(i)應付經銷商佣金及花紅減少0.9百萬美元（大致與二零零六年售出機車數目減少一致）及(ii)其他應付稅項減少0.9百萬美元而抵銷。

二零零五年，誠如本集團現金流量表所載，本集團貿易及其他應付款項減少18.5百萬美元，主要由於(i)銷售放緩，使二零零五年零件購買減少，導致貿易應付款項減少4.6百萬美元、(ii)由於二零零五年銷量欠佳，使經銷商信心下降，導致客戶預付款（主要為機車及零件的預付款項）減少9百萬美元；及(iii)主要因二零零五年三陽購買的零件減少，使應付關聯方款項減少3.9百萬美元所致。

於各結算日，貿易應付款項（不包括欠關聯方款項）的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零四年 (美元)	二零零五年 (美元)	二零零六年 (美元)	二零零七年 (美元)
三個月內	14,226,807	8,887,181	10,213,468	11,174,913
三個月以上但一年內	110,883	867,793	1,755,574	447,294
一年以上但五年內	122,549	89,512	135,657	121,017
	<u>14,460,239</u>	<u>9,844,486</u>	<u>12,104,699</u>	<u>11,743,224</u>

本集團於二零零七年六月三十日後的貿易應付款項結算，於二零零七年十月三十一日的金額為11.2百萬美元。

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團應付賬周轉日分別為62日、71日、57日及43日。二零零四年至二零零五年，本集團購買額因銷售下降而大幅減少，使平均應付賬款大幅減少，儘管下降速度較前放緩。因此，周轉日數也由二零零四年62日增至二零零五年71日。二零零六年日數減至57日，原因是本集團產量回升，採購額也相應增加，至於平均應付賬款則有所減少，主要因為出售機車數目下降，使應付經銷商佣金與花紅減少。截至二零零七年六月三十日止六個月，本集團購買額增幅（主要由該期間的銷量增幅所帶動）大於平均應付賬款增幅，因此周轉日數由二零零六年的57日，下降至二零零七年六月的43日。

財務資料

第三方供應商給予本集團的信用期，一般可達45天。本集團應付關聯方款項，貿易應付款項一般於30至60日內支付，非貿易應付款項一般於六個月內支付。有關供應商授出信用期的其他詳情，請參閱「業務－零件及原材料採購－供應商」。

本集團其他貿易應付款項及應計營運開支及應付關聯方款項詳情，載於本招股章程附錄一會計師報告附註17。

產生貿易應付款項結餘的交易，包括本集團於往績記錄期間向關聯方購買零件生產機車的交易。產生非貿易應付款項結餘的交易，為代三陽收取的政府補助金。

債務

借貸

於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年六月三十日，本集團借貸如下：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零四年 (美元)	二零零五年 (美元)	二零零六年 (美元)	二零零七年 (美元)
即期				
銀行借貸－有抵押	9,500,000	13,760,000	14,150,000	16,500,000
銀行借貸－無抵押	1,150,000	2,410,000	2,300,000	300,000
向關聯方取得的借貸*－有抵押	—	2,200,000	800,000	—
非即期借貸的即期部分－有抵押	906,225	645,112	830	9,129
即期借貸	11,556,225	19,015,112	17,250,830	16,809,129
非即期				
銀行借貸－有抵押	503,337	93,112	40,655	40,655
向關聯方取得的借貸*－有抵押	1,080,000	552,000	—	—
	1,583,337	645,112	40,655	40,655
減：非即期借貸的即期部分 －有抵押	(906,225)	(645,112)	(830)	(9,129)
非即期借貸	677,112	—	39,835	31,536
總計	12,233,337	19,015,112	17,290,665	16,840,665

* 關聯方借貸為慶豐商業銀行提供的貸款，此筆貸款已悉數償還。

財務資料

於各該等期間，適用於本集團銀行借貸的實際利率如下：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零四年 (%)	二零零五年 (%)	二零零六年 (%)	二零零七年 (%)
即期借貸	2.03至4.52	2.76至4.83	4.47至6.63	2.38至6.76
非即期借貸	3.69至4.17	4.35至5.04	6.79	6.33

於往績記錄期間各結算日，本集團銀行借貸到期日概況如下：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零四年 (美元)	二零零五年 (美元)	二零零六年 (美元)	二零零七年 (美元)
按要求或一年內	11,556,225	19,015,112	17,250,830	16,809,129
一年以上但三年內	677,112	—	39,835	31,536
三年以上但五年內	—	—	—	—
總計	12,233,337	19,015,112	17,290,665	16,840,665

於二零零七年十月三十一日，本集團銀行借貸總額為13.1百萬美元，包括即期銀行借貸13.0百萬美元，非即期銀行借貸0.1百萬美元。

	總額 (美元)
即期銀行借貸－有抵押	12,500,000
即期銀行借貸－無抵押	457,170
非即期銀行借貸－有抵押	100,003
總額	13,057,173

於二零零七年十月三十一日，本集團備用銀行融資額約為51.8百萬美元，其中約38.7百萬美元未有動用。

董事確認，自二零零七年十月三十一日以來，本集團於最後實際可行日期的債務及或有負債沒有重大變化。

本債比

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
本債比 *	20.9%	32.5%	29.5%	28.7%

* 本債比為總計息借貸除以繳入資本。

財務資料

本債比由二零零四年十二月三十一日**20.9%**，上升至二零零五年十二月三十一日**32.5%**，原因是本集團的借貸增加，主要為賺取越南盾與美元的息差。其後本債比持續下降，二零零六年十二月三十一日減至**29.5%**，二零零七年六月三十日減至**28.7%**，原因是本集團減少長期借貸及向關聯方借貸，較多依賴內部資源。

抵押品

二零零七年十月三十一日，本集團上述有抵押銀行借貸由本集團定期存款及銀行結餘總共**8.8**百萬美元抵押，其中**7.9**百萬美元以越南盾列值。

免責聲明

除上文「借貸」一段所披露者外，於二零零七年十月三十一日，本集團概無任何未償還按揭、抵押、質押、債權證、貸款資本、銀行貸款及透支、債務證券或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、任何擔保或其他重大或有負債。

開支及承擔

資本開支

於往績記錄期間，本集團主要為改善生產效率、採取新生產方法、擴充產能、開發研發能力及升級資訊及管理系統，引致資本開支。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月期間，本集團資本開支總共分別為**9.7**百萬美元、**10.2**百萬美元、**7.3**百萬美元及**6.5**百萬美元。資本開支一般由經營所得現金和長期銀行借貸提供。

二零零七年首六個月，本集團資本開支（其中包括）用於興建胡志明市新分支辦事處、未來研發中心及輕型貨車業務若干設施分別約**0.8**百萬美元、**0.5**百萬美元及**3.9**百萬美元。本集團其後於二零零七年八月出售輕型貨車業務。有關出售輕型貨車業務的進一步詳情，請參閱「業務－歷史及發展」。

二零零六年，除購買機器、模具及設備外，本集團就（其中包括）在同奈生產設施附近興建宿舍投資**0.8**百萬美元，就興建未來研發中心投資**0.6**百萬美元及就在胡志明市興建新分支辦事處**0.2**百萬美元。

二零零五年，本集團就在同奈生產設施附近倉庫投資**0.4**百萬美元，就在同奈引擎零件廠房以及機器、模具及設備投資**0.9**百萬美元。

資本承擔

自二零零六年以來，本集團定期就未來資本開支作出承擔，一般與其在越南經營業務的擴充一致。

財務資料

於二零零七年六月三十日，本集團已作出但尚未於會計師報告計提的資本承擔為7.7百萬美元。該等承擔主要包括有關本集團胡志明市新分支辦事處（二零零七年十月到期）、未來研發中心（二零零九年一月到期）及輕型貨車業務（二零零七年十二月到期，但本集團於二零零七年八月三日出售該業務）的付款責任。

董事已批准二零零七年六月三十日作出額外資本承擔12.9百萬美元，有關合約尚未訂立。額外承擔大部分關於興建新研發中心，董事預期大部分將於二零零九年年底前到期。董事預期，新分支辦事處的資本承擔，大部分將來自經營持續所得現金，研發中心資本承擔，大部份將由全球發售所得款項支付。

合約責任及商業承擔

根據多項協議的規定，本集團須就未來現金款項繳付固定金額，包括本集團長期債務付款及租賃協議項下租金付款。下表概述本集團於二零零七年六月三十日的未來期間的固定現金責任。二零零七年六月三十日以後，本集團合約責任及商業承擔概無重大變動。

	二零零七年 (美元)	按期間分類的付款			總計 (美元)
		二零零八年 至零九年 (美元)	二零一零年至 一一一年 (美元)	二零一一年 以後 (美元)	
長期債務	—	31,536	—	—	31,536
經營租賃責任	159,884	371,243	371,243	3,363,807	4,266,177
總計	159,884	402,779	371,243	3,363,807	4,297,713

營運資金

董事認為，經計及目前可動用的銀行融通額、本集團內部資源及全球發售的估計所得款項淨額後，本集團具備足夠營運資金應付本招股章程刊發日期起計最少12個月的需求。

市場風險

利率風險

本集團面對的利率風險有限，目前並無作出任何對沖。本集團借貸大部分為賺取以越南盾列值存款及以美元列值借貸實際利率的息差（往績記錄期間介乎2.0%至3.5%（以各期間兩種貨幣各自的實際利率計算））而引致。於最後實際可行日期，本集團維持淨現金狀況。

就自第三方借貸以就購買機車及零件撥資的經銷商及消費者，利息增加或會使購買出現阻力。在該等情況下，利息增加將會對買家取得融資的能力造成不利影響，並會導致機車整體需求減少。

外匯風險

本集團面對有限度的外匯風險，目前並無作出任何對沖。該風險源於其交易、現金及現金等價物及借貸的一部分目前以越南盾以外的貨幣計值，並預期將會繼續如此計值。

本集團的美元採購額一般超過其美元銷售額。截至二零零七年六月三十日止六個月，以美元計值和以越南盾計值的銷售額，分別佔總銷售額9.2%及90.8%；以美元計值和以越南盾計值的採購額，分別佔總採購額37.9%及59.7%。本集團美元採購額超出本集團美元銷售額的金額，相當於本集團越南盾計值收入約17.0%。

本集團現金及現金等價物承受外匯風險，此乃由於其部分一般以美元計值。於往績記錄期間，該等現金及現金等價物的12.9%至37.3%乃以美元計值。本集團借貸全部以美元計值，因此須承受外匯風險。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年六月三十日，本集團銀行借貸總額分別為12.2百萬美元、19.0百萬美元、17.3百萬美元及16.8百萬美元。

本集團的定期存款於往績記錄期間（二零零四年除外）全部以越南盾計值，因此一般沒有外匯風險。二零零四年，本集團定期存款中12.6%以美元計值。

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年六月三十日止六個月期間，本集團自外匯變動變現及未變現虧損分別總共0.6百萬美元、0.4百萬美元、0.5百萬美元及0.2百萬美元。

資產負債表以外安排

本集團並無訂立任何財務擔保或其他承擔以擔保任何第三方的付款責任。本集團並無訂立以其股份作指標並歸類為股東權益的，或並未計入會計師報告的任何衍生工具合約。本集團於已轉讓予未予合併實體或相類協議以作為該實體的信貸、流動資金或市場風險支持的資產中，概無任何保留或或有權益。本集團並無於任何向本集團提供融資、流動資金、市場風險或信貸資助的未予合併實體中，或與本集團訂有租賃或對沖或研發服務的未予合併實體中，擁有任何浮動權益。

物業權益

獨立物業估值師世邦魏理仕已就本集團於二零零七年九月三十日擁有及租賃的物業進行估值，其意見認為本集團於該日期的物業權益總值為30.3百萬美元。有關物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄四。

財務資料

下表列出二零零七年六月三十日經審核合併財務報表若干物業及預付租金總額與本招股章程附錄四所載二零零七年九月三十日物業及預付租金估值的對賬。

	百萬美元	百萬美元
本招股章程附錄四物業估值報告所載本集團擁有物業於二零零七年九月三十日的估值(包括預付租金)		30.3
本招股章程附錄一所載下列物業於二零零七年六月三十日賬面淨值：		
- 樓宇及預付租金	13.1	
- 在建資產	6.3	
	19.4	
二零零七年六月三十日賬面淨值	19.4	
加： 二零零七年七月一日至二零零七年九月三十日期間添置物業	0.5	
減： 截至二零零七年九月三十日止三個月樓宇折舊及預付租金攤銷	(0.1)	
減： 截至二零零七年九月三十日止三個月在建資產出售	(3.9)	
	15.9	
二零零七年九月三十日賬面淨值		15.9
淨估值盈餘		14.4

根據上市規則第13章作出披露

董事確認，於最後實際可行日期，概無任何情況導致須遵守上市規則第13.13條至第13.19條的披露規定。

截至二零零七年十二月三十一日止年度利潤預測

董事預測，在無任何不可預見的情況下，並按附錄三所載的基準及假設，截至二零零七年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔年度合併利潤預測將不會少於30.0百萬美元(約234.0百萬港元)。

按照上述合併利潤預測的基準及假設本公司已於二零零七年一月一日上市並於年內已發行合共907,680,000股股份(不計及根據超額配股權可能發行的任何股份)，截至二零零七年十二月三十一日止年度每股盈利預測按照全面攤薄基準計算將為0.258港元。

按照上述合併利潤預測的基準及假設截至二零零七年十二月三十一日止年度內已發行加權平均股數為737,294,466股股份(不計及根據超額配股權可能發行的任何股份)，截至二零零七年十二月三十一日止年度每股盈利預測按照加權平均基準計算將為0.317港元。

財務資料

截至二零零七年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔年度合併利潤預測由董事根據本集團截至二零零七年六月三十日止六個月期間經審核賬目、本集團截至二零零七年十月三十一日止四個月未經審核管理賬目及本集團截至二零零七年十二月三十一日止餘下兩個月業績預測備製。備製預測的會計政策基準在各重大方面與本集團現時採納的會計政策（在會計師報告概述，其全文載於本招股章程附錄一）貫徹一致，並按照以下主要假設備製：

- (a) 本集團及其客戶目前經營所在地、本集團產品出口地或原材料進口來源地的任何國家、地區或行業現有政府政策或政治、法律（包括法例或法規或規則的變動）、財政、市場或經濟狀況，將不會有重大變動；
- (b) 本集團經營所在地國家的貨幣匯率、利率及關稅將不會有重大波動；
- (c) 本集團經營所在地的司法權區適用的稅務基數或比率將不會有重大變動；及
- (d) 本集團的運作及業務將不會受任何不可抗力事件或不可預見因素或董事控制範圍以外的任何不可預見理由而受到嚴重干擾，包括但不限於天災或災難（如水災及颱風）、疫症或嚴重意外。

本公司有關利潤預測的申報會計師畢馬威會計師事務所及保薦人法國巴黎融資的函件全文，載於本招股章程附錄三。

股息政策及可供分派儲備

董事在計及（其中包括）經營業績、現金流量及財務狀況、經營及資本需求、根據國際財務報告準則、細則、公司法、適用法律及法規計算的可供分派利潤金額及董事認為相關的其他因素後，可能宣派股息。

二零零四年及二零零五年已宣派及分派的股息分別為25.0百萬美元及10.0百萬美元。二零零六年，董事就截至二零零四年十二月三十一日止年度向SYI宣派及分派股息12.0百萬美元。此外，二零零六年，在轉讓本公司10%權益予Indopark後，已向SYI及Indopark支付總共10.0百萬美元的股息。於二零零七年，董事已宣派並以本集團經營業務現金流量分派合共39.0百萬美元的股息。

按本公司目前的股息政策，本公司擬於每財政年度建議分派不少於本集團可供分派利潤30%。向股東實際派發的股息金額，將視乎本集團盈利、財務狀況、經營需求和資本需求、以及董事認為相關的任何其他條件而定，並須本公司股東批准。今後宣派的股息可能亦可能不會反映本公司過往股息分派，將按董事會全權酌情決定。

財務資料

本公司於二零零七年六月三十日的可供分派儲備（僅包括保留盈利）為**73.1**百萬美元。

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下為會計師報告（其全文載於本招股章程附錄一）所載本集團根據本集團於二零零七年六月三十日經審核合併資產淨值計算的未經審核備考經調整有形資產淨值報表，並經調整如下：

	二零零七年六月三十日經調整有形資產淨值 ⁽¹⁾		全球發售估計所得款項淨額 ⁽²⁾		本集團未經審核備考經調整有形資產淨值		未經審核備考經調整每股有形資產淨值 ⁽³⁾	
	千美元		千美元		千美元		美元	港元
根據發售價每股發售股份3.61港元計算	130,037	70,301	200,338	0.22	1.72			
根據發售價每股發售股份4.64港元計算	130,037	92,920	222,957	0.25	1.95			

- (1) 本公司於二零零七年六月三十日權益持有人應佔合併有形資產淨值乃摘錄自會計師報告（全文載於本招股章程附錄一），並已就二零零七年六月三十日無形資產**514,662**美元作出調整。
- (2) 估計的全球發售所得款項淨額，根據每股股份發售價**3.61**港元及**4.64**港元計算，並已扣除本公司應付包銷費用及其他相關開支。因行使超額配股權而將予發行的股份並不在計算之內。
- (3) 未經審核備考每股有形資產淨值乃在作出上述段落所指調整後，按照**907,680,000**股股份（即緊隨全球發售完成後預期將予發行股份數目，不計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份）的基準計算後達致。
- (4) 世邦魏理仕為本集團物業權益進行估值，估值載於本招股章程附錄四。本集團將不會把重估盈餘計入截至二零零七年十二月三十一日止年度財務報表。根據本集團會計政策，應分別遵照國際會計準則第**17**號及第**16**號，按成本減累計攤銷列出預付租金；按成本減累計折舊及任何減值虧損列出物業、廠房及設備，而非按重估額列賬。根據世邦魏理仕進行的估值，本集團的物業權益於二零零七年九月三十日約值**30.3**百萬美元。二零零七年六月三十日估值與本集團的物業權益於二零零七年九月三十日的未經審核賬面淨值比較，約**14.4**百萬美元的差額，將不會計入截至二零零七年六月三十日止期間的財務報表。倘重估盈餘在財務報表記錄，折舊開支將每年增加約**0.4**百萬美元。
- (5) 未經審核備考有形資產淨值不計及二零零七年六月三十日後已付股息的影響。

財務資料

無重大不利變動

本集團業務概無受到干擾，使本集團財務狀況在過去12個月可能受到或一直受到重大影響。董事確認，本集團財務狀況自二零零七年六月三十日（即本集團最近期編製經審核合併財務報表的結算日，該財務報表載於本招股章程附錄一會計師報告）以來概無任何重大不利變動。

VMEP每月收入財務資料

根據台灣證券交易所的規章制度，三陽須於每曆月結束後10日內，於台灣證券交易所網站公告各主要營運附屬公司（定義為對三陽收入作出重大貢獻的任何附屬公司）的未經審核每月收入。由於VMEP是本公司其中一家主要營運附屬公司，由三陽間接擁有，因此三陽曾就VMEP每月收入發表公告。

自二零零七年六月三十日（即本集團最近期經審核合併財務報表結算日）至最後實際可行日期，三陽曾在台灣公佈下列VMEP每月收入未經審核資料：

	已公佈的VMEP收入	
	(新台幣)	(美元)
二零零七年七月	573.9百萬	17.7百萬
二零零七年八月	743.2百萬	22.9百萬
二零零七年九月	766.6百萬	23.6百萬
二零零七年十月	779.9百萬	24.0百萬

上市後的VMEP每月收入公佈

上市後，只要VMEP根據台灣證券交易所的規章制度的涵義仍屬三陽主要營運附屬公司（以及若本集團任何其他成員公司成為三陽主要營運附屬公司），三陽將須遵守上文所披露有關該實體每月收入的申報規定。上市後，本公司將於該等資料在台灣證券交易所網站公告的同時，亦遵照聯交所上市規則的相關規定公佈該等資料，以確保同時、及時向香港股東和準投資者披露。