

閣下應將本節與本招股章程附錄一所載本集團經審核合併財務報表及相關附註一併閱讀。財務報表乃根據香港財務報告準則(包括香港會計師公會頒佈的香港會計準則及詮釋)編製。閣下應細閱本招股章程附錄一所載的會計師報告全文，不應僅倚賴本節所載資料。

下文的討論與分析載有若干前瞻性陳述，反映本集團現時對日後事項及財務表現的意見。該等陳述乃本集團基於對過往趨勢的經驗及見解、現況及預期日後發展，以及本集團認為與該等情況相關的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展能否符合本集團預期及預測，視乎多項風險及本集團不能控制的不確定因素而定。請參閱本招股章程「風險因素」一節。

概覽

本集團為中國領先的體育用品零售商，於二零零七年十二月三十一日在中國經營1,324間直營店。作為本集團擴大零售網絡範圍計劃的一部分，本集團已在中國不同地區成立22家合資公司。該22家合資公司的其中六家屬本集團的非全資子公司，而其他16家則屬區域合資公司，本集團於其中擁有少數股東權益。由於本集團在區域合資公司中只擁有少數股權，故不對其擁有控制權。於二零零七年十二月三十一日，區域合資公司於中國經營1,936間直營店，截至二零零七年九月三十日止財務年度與截至二零零七年十二月三十一日止三個月對本集團的利潤貢獻分別約7.2%及30.4%。本集團在大中華地區的零售網絡亦包括79間在香港及台灣經營的直營店以及兩間由區域合資公司在香港經營的直營店。本集團亦以批發形式向零售加盟商出售體育用品產品，而零售加盟商在本集團監督下透過其經營的零售加盟店出售產品。本集團零售業務的零售加盟商經營的零售加盟店數目達747間，遍佈中國國內眾多大城市及省份。本集團區域合資公司亦經營類似批發業務，由其零售加盟商經營2,232間零售加盟店。本集團零售業務(包括透過直營零售網絡向終端客戶銷售及本集團向零售加盟商銷售)於截至二零零七年十二月三十一日止三個月的收益為1.27億美元，佔所示期間總收益68.6%。

除零售業務外，本集團亦通過擔任若干國際品牌(即Converse、Wolverine及Hush Puppies)在中國及大中華地區其他地區的獨家品牌代理商經營品牌代理業務。本集團與Converse的中國獨家品牌代理協議將於二零零八年十二月三十一日終止，並將自二零零九年一月一日至二零一一年十二月三十一日成為Converse產品在中國的獨家經銷商，惟須遵守本集團與Converse Inc.於二零零七年六月訂立的條款書，其中列明雙方將會訂立的經銷協議主要條款。根據條款書，本集團獲授權擔任Converse產品在中國的獨家經銷商，惟須根據Converse Inc.每年設定及更新的開設零售店計

劃，達成開設若干零售店的目標，為所開設的零售店提供所需服務。本集團預計，與Converse業務關係的改變會對本集團日後的利潤表現有負面影響。有關詳情請參閱本招股章程「風險因素」中「本集團將自二零零九年一月一日至二零一一年十二月三十一日轉為Converse產品在中國的獨家經銷商，可能對本集團日後財務業績造成負面影響」一段所載的風險因素。本集團與該等品牌公司訂立的品牌代理協議可使本集團在訂立產品價格、供應鏈管理、產品設計、市場推廣與發展以及產品推銷方面更具靈活性。本集團主要向包括本集團自身在內的零售商銷售代理品牌產品。於二零零七年十二月三十一日，零售商與旗下零售加盟商合共經營3,254間品牌代理加盟店。本集團相信，與一般零售經銷安排相比，品牌代理業務模式可使本集團更具盈利潛力。本集團品牌代理業務於截至二零零七年十二月三十一日止三個月的收益為3,680萬美元，佔所示期間總收益19.9%。

此外，本集團的太倉廠房具備自行生產能力，本集團於該廠生產李寧、安踏、Umbro、Kappa及361°五個品牌產品。本集團製造業務於截至二零零七年十二月三十一日止三個月的收益為2,090萬美元，佔所示期間總收益11.3%。

本集團亦已設立專責物業租賃及管理隊伍，收購或租賃位於有利地點的大型零售鋪位，分拆後再將其分租予本集團或第三方零售商。本集團物業租賃及管理業務於截至二零零七年十二月三十一日止三個月的收益為40萬美元，佔所示期間總收益0.2%。

本集團於營業紀錄期及截至二零零七年十二月三十一日止三個月的收益及利潤大幅增長。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止財務年度，本集團收益分別為2.072億美元、3.73億美元及5.559億美元，複合年增長率為63.8%，而同期的未計少數股東權益前純利分別為600萬美元、2,100萬美元及4,390萬美元，複合年增長率為170.5%。截至二零零七年十二月三十一日止三個月，本集團收益及除少數股東權益前純利分別為1.85億美元及1,970萬美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月分別增加82.1%及164.3%。大幅增長主要是由於本集團擴展零售網絡所致，在一定程度上亦得益於本集團對新成立的區域合資公司的投資，而該等區域合資公司並無經證明及充份確立的營業記錄。有關本集團投資區域合資公司對財務業績的影響詳情，請參閱下文「影響本集團經營業績及財務狀況的因素－於區域合資公司的投資」分節。

於二零零七年十二月三十一日，本集團共投資4,350萬美元成立區域合資公司，並向其中11間提供合共6,570萬美元的股東貸款。本集團亦與15家區域合資公司的合資公司夥伴及三間非全資子公司的少數股東訂立購股權協議。本集團就該18家公司

(即本集團的購股權合資公司)的購股權使本集團有全權(但並無義務)自行酌情向一家或多家購股權合資公司夥伴收購最多彼等所持有的全部相關購股權合資公司的股權。作為購股權合資公司向本集團授出購股權的代價,本集團同意在全球發售成為無條件時向彼等發行若干股份作為購股權溢價,惟若干購股權合資公司夥伴同意會收取現金取代部分(或全部)本集團同意發行的購股權溢價股份。本集團同意向彼等發行的購股權溢價股份總值將等於緊隨全球發售、資本化發行及發行購股權溢價股份後本公司已發行股本約2.4%。購股權溢價包括現金及股份部分,總值約6,240萬美元(假設定價日釐定的發售價為最高價每股3.75港元)或4,880萬美元(假設定價日釐定的發售價為最低價每股2.93港元)。

報告基礎

本公司於二零零七年十一月十四日在百慕達註冊成立。為籌備上市,本公司與Manfield、Jollyard、Sports Group及黃先生於二零零八年四月二十九日簽訂重組協議,並依此進行重組以優化業務模式及企業架構。重組後,本公司被放置於現有股東與現有子公司及聯營公司之間。詳情請參閱本招股章程「歷史及企業架構」一節。

重組後,本集團繼續由裕元控制,故被視為持續經營實體。因此,財務資料是根據本招股章程附錄一會計師報告附註1所載以本公司一直為本集團的控股公司為基礎編製而成。

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止財務年度及截至二零零七年十二月三十一日止三個月的合併收益表、合併現金流量表及合併權益變動表包括本集團旗下公司的業績、權益變動及現金流量,是在以本公司一直為本集團控股公司為基礎,並根據整個營業紀錄期及截至二零零七年十二月三十一日止三個月裕元應佔每間公司相應股權編製而成的,而股東(裕元除外)佔本集團旗下公司業績則被入賬列為少數股東權益。於營業紀錄期及截至二零零七年十二月三十一日止三個月的少數股東權益包括Sports Group及Jollyard所持的子公司股權,及雲南奧龍世博經貿有限公司的少數股東權益。根據重組,Sports Group及Jollyard所持的子公司全部權益被轉讓予本集團,作為交換,Sports Group及Jollyard將成為本公司股東。

本集團的主要業務於中國。人民幣為本集團的功能貨幣，但由於美元為裕元的功能貨幣，且董事認為美元更為適宜控制及監督本集團表現及財務狀況，故此財務資料以美元呈列。

影響本集團經營業績及財務狀況的因素

中國顧客消費水平、消費模式的改變及客戶對體育用品的需求

本集團的絕大部分業務均於中國經營。中國經濟增長帶動可支配收入及顧客消費水平，從而影響對本集團經銷產品的需求。近年來，中國經濟增長迅速，根據中國國家統計局資料，二零零二年至二零零六年的名義國內生產總值複合年增長率約16.1%。中國經濟的迅速增長加快了城市化進程並提高了人民的生活水平及人均可支配收入。根據中國國家統計局資料，中國城鎮家庭人均可支配收入自二零零二年的931美元增至二零零六年的1,475美元，複合年增長率為12.2%，且根據Frost & Sullivan的統計，中國人均可支配收入預計將會於二零一一年增至2,409美元。人均可支配收入增長亦帶動消費者消費增長。本集團相信，消費者消費增長會一直是中國體育用品零售業發展的主要動力。有關中國人均可支配收入增長及消費者消費增長的詳情，請分別參閱本招股章程「行業概覽 — 經濟高速增长、城市化與可支配收入增加 — 城市家庭可支配收入增加」及「行業概覽 — 零售業強勁增長與消費模式轉變」兩節。

本集團零售網絡擴大

本集團提高收益的能力直接受本集團零售網絡零售店總數量的影響。近年，本集團迅速擴大了零售網絡。下表載列所示期間本集團的直營店數目：

	截至九月三十日止財務年度			截至
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零七年 十二月 三十一日 止三個月
期初直營店數目	300	594	669	1,199
期終直營店數目	594	669	1,199	1,403

財務資料

下表載列所示期間本集團直營店所佔的零售面積。

	九月三十日			二零零七年 十二月 三十一日
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	
	(平方米)			
直營店的零售面積	57,481	71,783	128,558	147,760

除直接經營的零售店外，本集團亦以批發形式向本集團的零售加盟商經銷商品。截至二零零七年十二月三十一日，本集團零售業務的零售加盟商所經營的零售店數目達747間，零售商與其零售加盟商為本集團品牌代理業務共經營3,254間零售店。本集團相信，零售加盟商的持續拓展會繼續作為本集團提高零售業務覆蓋及市場滲透率的重要因素。

本集團各零售店的銷售額因位置不同而各異。各零售店銷售額的差別一般取決於零售店位置、所售品牌、產品定價、零售店店齡、零售店周邊地區的競爭程度及目標客戶群的消費模式和購買力等多項因素。詳情請參閱本招股章程「業務 — 本集團零售業務 — 零售店管理」分節。

下表載列本集團於各期間結束前已營業超過24個月的直接經營零售店數目及每直接經營零售店的未經審核每日平均銷售額⁽¹⁾⁽²⁾：

	截至九月三十日止財務年度									截至十二月三十一日止三個月					
	二零零五年 ⁽¹⁾			二零零六年			二零零七年			二零零六年			二零零七年		
	零售店 數目	每零售 店的日均 銷售額	每平方 米 每日平均 銷售額	零售店 數目	每零售 店的日均 銷售額	每平方 米 每日平均 銷售額	零售店 數目	每零售 店的日均 銷售額	每平方 米 每日平均 銷售額	零售店 數目	每零售 店的日均 銷售額	每平方 米 每日平均 銷售額	零售店 數目	每零售 店的日均 銷售額	每平方 米 每日平均 銷售額
	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)

二零零三年															
九月三十日															
前開業 ⁽¹⁾	140	1,126	12.0	118	1,337	12.6	101	1,609	14.8	114	1,393	13.5	97	1,827	17.2
二零零四年															
九月三十日															
前開業 ⁽¹⁾				202	1,226	11.2	174	1,503	13.3	190	1,315	12.1	169	1,673	14.9
二零零五年															
九月三十日															
前開業 ⁽¹⁾							375	1,136	11.2				357	1,260	12.3

- (1) 計算每間零售店的日均零售額時，本集團並無計及本集團直接經營的零售店的裝修時間。
- (2) 計算每間零售店的日均零售額時，本集團將自第三方收購的直接經營零售店收購日期當作該等零售店的開業日期。
- (3) 本集團自二零零五年一月一日已於部分直接經營的零售店採用本集團的內部ERP系統「元盛系統」。計算每間零售店的日均零售額及每平方米的零售額時，本集團並未計入二零零五年一月一日前的銷售數據。

財務資料

- (4) 包括二零零三年九月三十日前開業並於所示各期間終了時仍存在的零售店。
- (5) 包括二零零四年九月三十日前開業並於所示各期間終了時仍存在的零售店。
- (6) 包括二零零五年九月三十日前開業並於所示各期間終了時仍存在的零售店。

於二零零五年九月三十日之後開設且於二零零七年十二月三十一日時仍在營業的1,046間零售店，在截至二零零七年十二月三十一日止三個月期間，單店的每日平均銷售額及每平方米每日平均銷售額分別為804.5美元及7.8美元。

下表載列截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止財務年度以及截至二零零六年與二零零七年十二月三十一日止三個月來自(a)本集團直接經營的零售店(按地區進一步劃分)；(b)本集團零售加盟商的零售業務收益分析，以及於所示期間所佔本集團零售業務總收益的百分比。

	截至九月三十日止財務年度						截至十二月三十一日止三個月			
	二零零五年		二零零六年		二零零七年		二零零六年 (未經審核)		二零零七年	
	千美元	佔總收益 百分比	千美元	佔總收益 百分比	千美元	佔總收益 百分比	千美元	佔總收益 百分比	千美元	佔總收益 百分比
本集團直接經營										
零售店收益										
東部地區 ⁽¹⁾	24,116	18.7%	35,263	15.1%	47,878	13.5%	6,021	8.8%	16,601	13.1%
南部地區 ⁽²⁾	14,883	11.5%	18,783	8.1%	28,606	8.1%	7,125	10.5%	12,257	9.7%
西部地區 ⁽³⁾	13,522	10.5%	15,862	6.8%	36,817	10.4%	4,734	6.9%	15,041	11.8%
北部地區 ⁽⁴⁾	53,107	41.2%	93,289	40.1%	137,559	38.7%	24,299	35.6%	42,025	33.1%
台灣及香港	3,083	2.4%	10,824	4.6%	15,328	4.3%	4,993	7.3%	9,484	7.5%
小計	108,711	84.3%	174,021	74.7%	266,188	75.0%	47,172	69.1%	95,408	75.2%
零售加盟商										
收益	20,262	15.7%	58,845	25.3%	89,056	25.0%	21,087	30.9%	31,563	24.8%
零售業務總收益	<u>128,973</u>	<u>100.0%</u>	<u>232,866</u>	<u>100.0%</u>	<u>355,244</u>	<u>100.0%</u>	<u>68,259</u>	<u>100.0%</u>	<u>126,971</u>	<u>100.0%</u>

(1) 東部地區包括安徽、江蘇、江西、上海及浙江。

(2) 南部地區包括福建、廣東、廣西及海南。

(3) 西部地區包括重慶、貴州、河南、湖北、湖南、四川、西藏及雲南。

(4) 北部地區包括北京、甘肅、河北、黑龍江、內蒙古、吉林、遼寧、寧夏、青海、陝西、山東、山西、天津及新疆。

業務分部

本集團業務包括四個業務分部：(i)零售業務；(ii)品牌代理業務；(iii)製造業務；以及(iv)物業租賃及管理業務。本集團主要經營零售業務及品牌代理業務，截至二零零七年九月三十日止財務年度，該兩者所得收益分別佔本集團收益63.9%及23.9%，截至二零零七年十二月三十一日止三個月，該兩者所得收益則分別佔本集團收益68.6%及19.9%。各業務分部的發展前景、利潤及業務風險均有所不同。

財務資料

下表載列本集團按業務分部劃分為零售業務、品牌代理業務、製造業務與物業租賃及管理業務的收益分析，並呈列各業務分部於所示期間所佔本集團總收益的百分比。

	截至九月三十日止財務年度						截至十二月三十一日止三個月			
	二零零五年		二零零六年		二零零七年		二零零六年 (未經審核)		二零零七年	
	估總收益	估總收益	估總收益	估總收益	估總收益	估總收益	估總收益	估總收益	估總收益	
	千美元	百分比	千美元	百分比	千美元	百分比	千美元	百分比	千美元	百分比
零售業務.....	128,973	62.3%	232,866	62.4%	355,244	63.9%	68,259	67.2%	126,971	68.6%
本集團直接經營										
零售店向終端										
客戶銷售.....	108,711	52.5%	174,021	46.6%	266,188	47.9%	47,172	46.4%	95,408	51.6%
以批發形式向										
本集團零售加盟商										
銷售.....	20,262	9.8%	58,845	15.8%	89,056	16.0%	21,087	20.8%	31,563	17.0%
品牌代理業務.....	57,395	27.7%	95,301	25.6%	133,187	23.9%	20,941	20.6%	36,758	19.9%
製造業務.....	20,809	10.0%	44,793	12.0%	67,053	12.1%	12,408	12.2%	20,897	11.3%
物業租賃及管理業務.....	—	不適用	—	不適用	419	0.1%	—	不適用	402	0.2%
總計.....	<u>207,177</u>	<u>100.0%</u>	<u>372,960</u>	<u>100.0%</u>	<u>555,903</u>	<u>100.0%</u>	<u>101,608</u>	<u>100.0%</u>	<u>185,028</u>	<u>100.0%</u>

有關各業務分部收益波動原因的資料，請參閱下文「— 過往經營業績的各期比較」分節所載各有關期間的「收益」部分。

下表載列所示期間本集團按業務分部劃分為零售業務、品牌代理業務、製造業務與物業租賃及管理業務的分部業績及分部業績利潤。分部業績乃根據香港會計準則第14號編製，僅作會計用途。有關分部業績的其他詳情請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註5。

	截至九月三十日止財務年度						截至十二月三十一日止三個月			
	二零零五年		二零零六年		二零零七年		二零零六年 (未經審核)		二零零七年	
	分部業績									
	毛利率 ⁽¹⁾									
	(千美元，百分比除外)									
零售業務.....	3,324	2.6%	12,535	5.4%	26,926	7.6%	4,569	6.7%	8,185	6.4%
品牌代理業務.....	6,373	10.8%	17,201	16.6%	28,283	19.3%	4,194	18.9%	8,492	19.4%
製造業務.....	1,958	9.1%	4,256	9.3%	8,220	12.3%	1,592	12.8%	3,229	15.5%
物業租賃及管理業務.....	—	不適用	—	不適用	(990)	無意義	—	不適用	(552)	無意義

(1) 分部業績的毛利率乃根據未扣除分部間銷售的分部收入計算。

「分部業績」指本集團收益表中，由該分部直接產生且集團收益的相關部分可被合理分配予該分部的分部之業績，惟不包括其他收入、利息開支、所得稅開支與未分配一般行政開支及總部開支。

於區域合資公司的投資

作為拓展本集團零售網絡策略的一部分，本集團與不同的區域合資公司夥伴成立了22家區域合資公司，並相信這是進駐充滿發展潛力的中國新興城市並把握未來拓展機遇的有效方式。本集團相信各區域合資公司夥伴均為所在地區市場的領先零售商。在該22家合資公司中，本集團擁有其中六家屬非全資子公司多數權益，以及其餘16家屬區域合資公司的少數股東權益。本集團擁有區域合資公司30%至50%股權，惟並無控制權。於二零零七年十二月三十一日，區域合資公司在中國直接經營1,936間零售店。

由於區域合資公司並非本集團之子公司，其財務業績並無在本招股章程附錄一會計師報告所載合併財務報表中綜合入賬。儘管其財務業績並無綜合計入本集團的財務業績，惟其業績會在會計師報告中入賬列為應佔聯營公司業績及應佔共同控制實體業績，故此對本集團收益表有所影響。截至二零零七年九月三十日止財務年度與截至二零零七年十二月三十一日止三個月，該等實體分別共產生約670萬美元及1,340萬美元的淨利潤總額，為本集團合併收益表帶來約320萬美元及600萬美元的應佔淨利潤。於所示期間，區域合資公司的收入淨額對本集團利潤的貢獻分別為7.2%及30.4%。

下表載列截至二零零七年十二月三十一日止三個月或於二零零七年十二月三十一日區域合資公司的若干主要財務資料。該等有選擇性過往財務資料乃摘錄自根據中國公認會計準則編製的各區域合資公司自註冊成立日期至二零零七年十二月三十一日期間的財務報表，未經本集團核數師獨立審核，故此閣下不應過份依賴有關資料。

區域合資公司	截至	截至		二零零七年 十二月三十一日 的資產淨值總額	二零零七年 十二月三十一日 的直營店數目
	二零零七年 十二月三十一日 止三個月的 總收益 ⁽¹⁾	二零零七年 十二月三十一日 止三個月的 淨利潤總額	二零零七年 十二月三十一日 止三個月的 淨利潤總額		
	(千美元)				
1. 吉林領跑體育用品有限公司 ⁽²⁾	8,918	7,730	1,664		68
2. 吉林新方位體育用品有限公司 ⁽²⁾	8,128	5,769	382		259

財務資料

區域合資公司	截至 二零零七年 十二月三十一日 止三個月的 總收益 ⁽¹⁾	二零零七年 十二月三十一日 的資產淨值總額	截至 二零零七年 十二月三十一日 止三個月的 淨利潤總額	二零零七年 十二月三十一日的 直營店數目
	(千美元)			
3. 浙江易川體育用品連鎖有限公司 ⁽²⁾	21,032	14,995	1,464	215
4. 湖北杰之行服飾有限公司 ⁽²⁾	17,886	10,247	1,182	255
5. 陝西極限龍躍體育用品有限公司 ⁽²⁾	3,976	3,315	(12)	67
6. 合肥騰瑞體育用品有限公司 ⁽²⁾	6,300	5,170	424	77
7. 杭州寶宏體育用品有限公司 ⁽²⁾	1,024	2,480	—	28
8. 貴陽寶尚體育用品有限公司 ⁽²⁾	476	1,442	—	21
9. 浙江金冠實業發展有限公司 ⁽²⁾	17,450	12,876	3,156	73
10. 溫州寶豐商貿有限公司	600	951	(58)	— ⁽³⁾
11. 浙江寶宏體育用品有限公司 ⁽²⁾	2,664	8,323	125	147
12. 蘇州信俊貿易發展有限公司 ⁽²⁾	5,506	5,555	506	87
13. 哈爾濱申格體育連鎖有限公司 ⁽²⁾	16,878	6,793	(347)	208
14. 河北展新體育發展有限公司 ⁽²⁾	11,962	8,867	1,713	103
15. 陝西五環勝道運動產業開發有限公司 ⁽²⁾	4,973	3,667	205	27
16. 大連東之杰運動產業發展有限公司 ⁽⁴⁾	41,127	13,877	2,947	303

(1) 總收益包括區域合資公司直營店的收益、其零售加盟商的收益及其物業管理及租賃業務的收益。因此，總收益並非僅指區域合資公司在零售業務直接經營的零售店收益。

- (2) 該等區域合資公司均為購股權合資公司。有關本集團與各相關購股權合資公司夥伴的購股權安排詳情，請參閱本招股章程「業務－本集團於合資公司的投資－購股權協議」分節。
- (3) 溫州寶澧商貿有限公司並無任何直營店或由零售加盟商經營的零售加盟店。該公司於個別地點收購或租賃大型零售舖位，再分拆或分租予零售商。
- (4) 大連東之杰運動產業發展有限公司於一九九八年八月十三日成立。在二零零六年九月十一日，大連東之杰運動產業發展有限公司被轉讓予於處女群島註冊成立的公司Farsighted Limited全資擁有的外資企業。Farsighted Limited分別由本集團及Farsighted Limited合資公司夥伴擁有30%及70%股權。

就董事所知，區域合資公司總收益不少於60%來自其零售業務，其餘主要來自批發業務。

本集團直營店總樓面面積一般介乎約40至300平方米，而區域合資公司的直營店總樓面面積一般介乎約40至350平方米。本集團相信，在任何情況下本集團直營店的營運表現以及直營店單店平均收益一般較區域合資公司優異。本集團相信，本集團對區域合資公司並無控制權，加上本集團具有彼等所欠缺的完善營運系統，兩者均為導致營運表現有別的因素之一。有關詳情請參閱本招股章程「風險因素」一節「由於區域合資公司與本集團的經營方式不同，而且亦無可考察的完整記錄，故此本集團投資區域合資公司未必成功，且與區域合資公司夥伴訂立的合資協議並不允許本集團在區域合資公司無法獲利或財務欠佳時撤回投資」所載的風險因素。本集團亦相信，由於許多在二零零七年十二月三十一日存在的直營店均在二零零五年九月三十日前開設，且相較於新成立區域合資公司的直營店，其營運時間較長，表現亦較成熟，故此，本集團直營店的營運表現較區域合資公司的優勝。由於區域合資公司直營店的表現一般較本集團直營店為差，故本集團擬向區域合資公司引入零售店管理、客戶服務、財務管理、資訊科技管理系統及其他營運範疇等方面的最佳營運辦法，逐步提升其營運表現。

本集團品牌組合及與品牌公司訂立的經銷安排

本集團及區域合資公司銷售多種品牌的一系列運動鞋、服裝及配飾。本集團業務擴展能否成功取決於本集團銷售的品牌及本集團與品牌公司之間有關產品經銷的條款及條件(包括但不限於有效期、定價政策、折扣、補貼、信貸條款及專利費)。就本集團銷售的大多數品牌而言，本集團已與品牌公司訂立經銷協議，據此，本集

團以批發形式按折扣價從品牌公司採購產品，再轉售予終端客戶。另外，本集團亦與品牌公司訂立品牌代理協議，作為有關品牌在指定地區的獨家品牌代理商。兩種經銷安排的成本架構及利潤率各有不同。詳情請參閱本招股章程「業務 — 本集團策略 — 持續發展品牌代理業務」分節。因此，本集團與品牌公司的兩種經銷安排的比例會直接影響本集團經營模式及經營業績。

此外，本集團盈利能力與本集團和各品牌夥伴訂立的協議條款有關，尤其是本集團作為經銷商所獲得的折扣率及作為品牌代理商的專利費率、最低銷售目標數量或最低保證專利費（如有）及本集團從品牌公司採購的付款方式。此外，本集團品牌代理業務的發展亦取決於本集團能否延續現有協議、物色及開發新品牌，以及建立與維持長期業務關係。

僱員成本

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止財務年度以及截至二零零七年十二月三十一日止三個月，僱員成本分別佔本集團總營運開支25.5%、28.6%、29.6%及27.2%。僱員成本包括僱員開支（其中包括但不限於工資、薪金、花紅及各種僱員福利與退休金計劃供款）。此外，本集團僱員成本包括終止受僱付款及提早退休福利。本集團直營店僱員的僱員成本佔本集團總僱員成本的大部分，並大致與本集團所經營零售店的數目成正比。本集團相信，僱員成本日後可能增長，主要因為本集團計劃進一步擴展零售業務，因而需競爭取得有經驗僱員。

租金

租金（包括扣點費用及租金開支）佔本集團營運開支的很大部分。扣點費用為本集團為百貨公司專櫃所用的零售及存貨空間，按當月百貨公司專櫃收益的特定百分比向百貨公司所支付的費用（訂有最低保證扣點費用）。根據與業主簽訂的租賃協議，本集團亦支付本集團街舖、商場專賣店及公司辦事處的租金。租金開支一般按月支付，包括固定部分及（於若干情況下）營業額租金部分。詳情請參閱本招股章程「業務 — 本集團零售業務 — 本集團零售店經營模式」分節。

於營業紀錄期及截至二零零七年十二月三十一日止三個月，隨著本集團零售網絡的擴展，扣點費用及租金開支增長顯著，本集團的營運開支亦大幅增加。然而，本集團租金開支佔收益的百分比於營業紀錄期及截至二零零七年十二月三十一日止三個月有所減少。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止三個

財務年度以及截至二零零七年十二月三十一日止三個月，本集團零售店的扣點費用與租金開支及公司辦事處的租金開支分別佔本集團收益13.3%、10.7%、10.4%及10.7%，分別佔本集團營運開支約36.9%、34.3%、37.0%及34.3%。

隨著本集團零售網絡的擴展，本集團預計租金會隨扣點費用及租金開支的增長而上升。任何日後扣點費用及相關租金開支的大幅增長亦會使本集團營運支出顯著增加，令盈利減少。詳情請參閱本招股章程「風險因素」一節「本集團未必能按符合商業原則的條款取得零售店鋪位」所載的風險因素。

本集團製造業務的表現

本集團於江蘇省太倉市設立生產廠房，主要為中國新興本地品牌作小批量訂單生產。目前，本集團於該廠房主要生產李寧、安踏、Umbro、Kappa及361°五個品牌。截至二零零七年九月三十日止財務年度與截至二零零七年十二月三十一日止三個月，本集團製造業務收益分別佔本集團合併收益12.1%及11.3%。本集團製造業務的表現取決於本集團的生產能力、產能利用率、OEM/ODM客戶訂單及本集團控制生產成本的能力。詳情請參閱本招股章程「業務 — 本集團製造業務 — 生產設施」分節。

為應付主要品牌客戶的訂單增長，太倉廠房的產能由截至二零零五年九月三十日的四條生產線增至截至二零零六年九月三十日的十條，後又增長至二零零七年九月三十日及二零零七年十二月三十一日的十五條。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止三個財務年度以及截至二零零七年十二月三十一日止三個月，太倉廠房分別生產約220萬雙、350萬雙、600萬雙及170萬雙鞋。本集團計劃於未來數年內將產能擴至26條生產線。

本集團生產運動鞋所用的主要原材料為橡膠、人造材料及尼龍。近年，橡膠、人造材料及尼龍的平均價格不斷上漲。本集團一般可將上漲的原料成本直接轉嫁予本集團OEM/ODM客戶，以保持穩定的毛利率。此外，中國的工資近年亦持續增長。由於本集團將繼續擴充太倉廠房的生產線，計劃招募更多工人，故此預計本集團勞工成本日後仍會繼續增長。

稅項

本集團須繳納香港利得稅、中國所得稅及海外所得稅。

本集團的香港子公司須按營業紀錄期及截至二零零七年十二月三十一日止三個月估計應課稅利潤的17.5%繳納香港利得稅。

財務資料

本集團的中國子公司須按各自不同情況繳納中國所得稅。於營業紀錄期及截至二零零七年十二月三十一日止三個月，根據相關中國所得稅法規定及條例，一般法定中國企業所得稅稅率及地方所得稅稅率分別為應課稅收入的30%及3%。然而，中國國家及地方稅法訂有適用於不同企業的多種稅務優惠。根據《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》(「外企所得稅法」)及其規則，經營超過10年的外商投資生產企業，如獲有關稅務機構批准，可自首個獲利年度起享有兩免三減半的企業所得稅優惠。

本集團部分子公司享有稅務優惠。所有符合申請資格而獲相關稅務機關發出享有稅務優惠正式確認後，可享有個別稅務優惠。以下載列本集團及子公司因符合稅務優惠規定的全部條件而可享有的有關稅務優惠。

(i) 生產性企業的兩年稅收豁免及三年稅收減半(「兩免三減半」)

根據外企所得稅法第8條，獲批准且實際經營年期超過十年的生產性外商投資企業自首個獲利年度起可享有兩免三減半的稅收優惠。下表載列曾經或現時作為生產性企業可享有兩免三減半的子公司概要：

集團公司名稱	適用年期
裕晟(昆山)體育用品有限公司	二零零二年至二零零六年
裕盛(太倉)鞋業有限公司	二零零五年至二零零九年
太倉裕盛模具有限公司	二零零五年至二零零九年

(ii) 西部地區企業享有降低至15%的國家外商投資企業所得稅稅率

根據國務院頒佈的《國務院辦公廳轉發國務院西部開發辦關於西部大開發若干政策措施實施意見的通知》及財政部、國家稅務總局與海關總署聯合頒佈的《關於西部大開發稅收優惠政策問題的通知》，西部地區(定義見該等通知)的外商投資企業及內資企業若在二零零一年至二零一零年來自「鼓勵類」項目的年

收益超過總收益70%，則可享有經降低至15%的國家外資企業所得稅或企業所得稅（「企業所得稅」）。外資企業的「鼓勵類」項目指按照《外商投資產業指導目錄》及《中西部地區外商投資優勢產業目錄》分類的項目。根據《外商投資產業指導目錄》，批發及零售業務屬「鼓勵類」項目。

本集團的五家子公司雲南奧龍世博經貿有限公司、貴陽寶新體育用品有限公司、西安寶秦貿易有限公司、南寧寶冠體育用品有限公司及寶渝（成都）商貿有限公司均享有國家外商投資企業所得稅15%的優惠稅率，而雲南奧龍世博經貿有限公司、貴陽寶新體育用品有限公司、西安寶秦貿易有限公司及南寧寶冠體育用品有限公司亦獲豁免繳納地方外商投資企業所得稅的稅率3%。

根據財政部及國家稅務總局頒佈的《關於企業所得稅若干優惠政策的通知》，從事商務的新成立國內企業在獲得有關稅務機構批准後，可自開始營業日期起計一年享有企業所得稅減免。下表摘要自開始營業起計一年曾享有企業所得稅減免的本集團公司：

集團公司名稱	適用年期
哈爾濱寶駿貿易有限公司	二零零五年豁免企業所得稅
陝西寶秦體育用品有限公司	二零零五年豁免企業所得稅
吉林領跑體育用品有限公司	二零零七年豁免企業所得稅
福建寶閩貿易有限公司	二零零五年企業所得稅減半

根據全國人民代表大會及國務院分別於二零零七年三月十六日及二零零七年十二月六日頒佈並於二零零八年一月一日生效的《中華人民共和國企業所得稅法》（「新企業所得稅法」）及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，中國所有企業（包括外商投資企業）的稅率劃一為25.0%，並撤銷目前適用於外商投資企業的稅務豁免、減免及優惠。然而，目前享有相關稅務機構給予稅務優惠

的企業（不論為外商投資或內資企業）可享有過渡期。稅務優惠將繼續給予獲國家大力支持及鼓勵的工業及項目，而其他被分類為「需要國家重點扶持的高新技術企業」的企業將享有15.0%的企業所得稅稅率。根據於二零零七年十二月二十六日頒佈並於二零零八年一月一日生效的《國務院關於實施企業所得稅過渡優惠政策的通知》，按低於25.0%稅率繳納企業所得稅的企業可繼續享有較低稅率，並於新企業所得稅法生效日期後五年內逐步過渡至新稅率。目前於指定期間享有標準所得稅稅率豁免或減免的企業可繼續享有有關優惠，截至有關指定期限屆滿為止，惟外商投資企業的兩年企業所得稅豁免於二零零八年一月一日起生效，而非於有關企業首個獲利年度起生效。

本集團截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止三個財務年度以及截至二零零七年十二月三十一日止三個月的合併實際稅率（根據本集團合併所得稅開支除以本集團除所得稅前利潤計算）分別約為27.7%、25.8%、24.8%及19.3%。本集團的實際稅率的波動以及與標準稅率出現偏差，主要是由於本集團子公司享有上述稅務豁免及免稅期的合併影響以及各子公司應課企業所得稅的增減。因此，本集團日後的合併實際稅率難以預測。然而，終止或修訂本集團中國子公司目前享有的不同種類的稅務優惠或會對本集團的經營業績及財務狀況造成不利影響。

競爭

大中華地區的體育用品行業競爭激烈，且並無實際行業壁壘。本集團的主要競爭對手提供多種與本集團產品相似或相同的產品。部分競爭對手或會擁有更雄厚的財務資源及人力資源、更為有利的定價條款、更有利的零售地點或與品牌公司有更緊密的業務關係。本集團能否於本行業保持競爭力將會影響本集團的財務狀況及經營業績，而能否保持業內競爭力則需視本集團能否提高所售品牌的知名度及能否與品牌夥伴維持長期合作關係而定。有關詳情請參閱本招股章程「業務 — 競爭」分節。

主要會計政策

本集團的主要會計政策載於本招股章程附錄一會計師報告內合併財務報表A節附註3。編製合併財務報表需本集團管理層作出影響合併財務報表所呈報數字的估計及假設。該等估計及假設由本集團管理層基於過往經驗及其他因素進行定期重估，包括但不限於本集團認為對於未來事件的合理預測。實際結果或會與該等估計

及假設不同。本集團確認下列會計政策對了解本集團財務狀況及經營業績至關重要，由於經常需要對於不確定且會影響日後發展的因素作出判斷，採用該等政策往往需涉及本集團管理層的假設及估計，以及對若干會計項目的主觀而複雜的判斷。

收益認列

收益乃按已收或應收代價的公平值計算，指於一般業務中提供貨品及服務的應收款項（已扣除銷售折扣及銷售相關稅項）。本集團於交付貨品及轉移所有權時認列來自零售業務、品牌代理業務及製造業務的貨品銷售收入。本集團在各租約期內以直線法認列租金收入（包括根據經營租約租出的土地及樓宇預先出具發票收取的租金）。

本集團的金融資產利息收入以時間為基準，並參考未償還本金額及適用實際利率計算，而有關利率指準確地透過金融資產可預期壽命的未來應收款貼現至該資產賬面淨值的利率。

貴賓積分計劃的會計處理

貴賓客戶計劃於使用積分時確認，並入賬列為已售貨品的折扣。

存貨撥備

本集團管理層於各結算日檢討存貨賬齡，並對被認為不再適合用於生產及市場銷售的過時及滯銷存貨作出撥備。管理層對該等項目可變現淨值的估計主要是根據最近期的發票價格及目前市況而釐定。本集團於各結算日對每種產品進行盤點，並對過時存貨作出撥備。

購股權的會計處理

按本招股章程「業務 — 本集團於合資公司的投資 — 購股權協議」分節所述，本集團已與購股權合資公司訂立購股權協議。作為購股權合資公司夥伴向本集團授出購股權的代價，本集團同意在全球發售成為無條件時向彼等發行若干股份作為購股權溢價，惟若干購股權合資公司夥伴同意會收取現金取代部分（或全部）本集團同意發行的購股權溢價股份。

根據香港會計準則第39號，購股權會按公平值列入本集團資產負債表。為決定購股權的公平值，本集團已僱用獨立估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司（「第一太平戴維斯」）對15項購股權估值。該等認購股期權於二零零七年十二月

三十一日或之前授予本集團，即關於購股權合資公司的所有購股權，惟二零零八年四月九日由湖北杰之行服飾有限公司、青島寶瑞納體育用品有限公司及雲南奧龍世博經貿有限公司授予的3項購股權除外。

第一太平戴維斯採用二項期權定價模型（「二項模型」）衡量各購股權的公平值。根據二項模型，相關資產在前一期間的價值，在下一期間只可以有兩個不連續的可能價值。購股權的價值取決於衡量其價值所採用的假設及資料。第一太平戴維斯曾考慮下列因素：

- 15間購股權合資公司於授出購股權／估值日期的股權價值；
- 根據過往年度同類公司股價波動幅度推算該15間購股權合資公司股價的波幅；
- 無風險利率，即香港外匯基金票據息率；
- 購股權行使價；
- 購股權有效期；及
- 預期該15間購股權合資公司的普通股股份息。

由於該等合資公司為私人擁有，因此缺乏若干上述因素，有需要對該15間購股權合資公司估值。估計該15間購股權合資公司價值的方法詳情如下：

15間購股權合資公司估值

第一太平戴維斯採用收益法（又稱為現金流貼現法）衡量該15間購股權合資公司的公平值。根據該方法，第一太平戴維斯根據本集團所提供的溢利預測及其他相關資料，將該15間購股權合資公司的預測現金流折算為現值。

購股權行使價估值

該15項購股權行使價，乃基於(i) 15間購股權合資公司各自所得純利；(ii) 股份於行使有關購股權時的市盈率；及(iii) 協定的貼現值。基於在15項購股權可行使期間的行使價變化，第一太平戴維斯採用「二項模型」方法推算本集團所獲純利及市盈率。二項模型方法是一種演算法，根據重複隨機取樣計算結果。第一太平戴維斯對各購股權均進行500次隨機取樣計算平均值。在估值時，第一太

平戴維斯假設本集團盈利正常統計分布而股價則為對數正常統計分布。對於溫州寶豐商貿有限公司、貴陽寶尚體育用品有限公司、浙江寶宏體育用品有限公司、杭州寶宏體育用品有限公司、陝西五環勝道運動產業開發有限公司及福建寶閩體育用品有限公司的購股權，第一太平戴維斯亦假設市盈率在購股權有效期間維持穩定。

簽訂購股權協議時，購股權會在本集團資產負債表按公平值入賬列為金融資產，而應付購股權溢價則會在資產負債表按公平值列為金融負債入賬。倘估值師（即第一太平戴維斯）釐定的購股權公平值有別於所付購股權溢價的公平值（按向購股權合資公司夥伴支付的本公司股份預期市值計算），則差額會計入本集團收益表。購股權的公平值會在各結算日釐定，而公平值增減則會計入本集團收益表。支付購股權溢價時（即本集團向購股權合資公司夥伴發行股份時），會據此扣減應付款項的公平值及在股本及股份溢價賬中將所發行股本列為進賬。

購股權可行使後，在評估一間實體是否擁有另一間實體的財務及經營政策之監控權時，須考慮本集團可行使投票權是否存在及其效力，以釐定購股權合資公司應否列作本集團子公司入賬。

由於價格調整機制日後未必會啟動，且無論如何其沒有在訂立相關合資協議當日啟動，故有關機制在首次入賬時不會計入本集團於價格調整合資公司的投資成本。若日後啟動有關機制，本集團須額外注資，則本集團於價格調整合資公司的投資成本會增加，並產生商譽。本集團或價格調整合資公司夥伴（視何者適用而定）支付的額外代價會入賬列為對價格調整合資公司的投資成本的調整。

有關購股權的會計處理詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註24。

財務資料

經營業績概要

下表載列截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止財務年度，以及截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止三個月之本公司合併收益表。該合併收益表摘錄自本招股章程附錄一所載根據香港財務報告準則編製的會計師報告。

	截至九月三十日止財務年度			截至十二月三十一日止三個月	
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零六年 (未經審核)	二零零七年
	(千美元)				
收益	207,177	372,960	555,903	101,608	185,028
銷售成本	<u>(128,355)</u>	<u>(233,793)</u>	<u>(354,893)</u>	<u>(63,531)</u>	<u>(116,991)</u>
毛利	78,822	139,167	201,010	38,077	68,037
其他收入及收益	6,078	8,760	14,226	3,824	11,426
銷售及經銷成本	(56,874)	(84,579)	(118,842)	(23,404)	(44,183)
行政開支	(17,844)	(31,332)	(37,423)	(8,116)	(13,464)
應佔聯營公司業績	—	58	108	134	1,027
應佔共同控制實體 業績	—	—	3,049	—	4,964
須於五年內全數償還 的銀行借貸利息	<u>(1,846)</u>	<u>(3,750)</u>	<u>(3,710)</u>	<u>(1,341)</u>	<u>(3,410)</u>
稅前利潤	8,336	28,324	58,418	9,174	24,397
稅項	<u>(2,311)</u>	<u>(7,312)</u>	<u>(14,484)</u>	<u>(1,730)</u>	<u>(4,719)</u>
年度／期內利潤	<u>6,025</u>	<u>21,012</u>	<u>43,934</u>	<u>7,444</u>	<u>19,678</u>
以下人士應佔：					
本公司權益持有人	3,315	11,383	31,927	5,676	16,170
少數股東權益	<u>2,710</u>	<u>9,629</u>	<u>12,007</u>	<u>1,768</u>	<u>3,508</u>
	<u>6,025</u>	<u>21,012</u>	<u>43,934</u>	<u>7,444</u>	<u>19,678</u>
每股盈利 — 基本 ⁽¹⁾	1.22美仙	3.30美仙	2.42美仙	0.57美仙	0.90美仙

(1) 每股基本盈利乃根據截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止年度各年及截至二零零六年與二零零七年十二月三十一日止三個月本公司權益持有人應佔利潤及期內已發行普通股加權平均數分別為271,766,677股、345,302,354股、1,318,337,062股、988,516,464股及1,801,243,642股作為計算基礎。

指定收益表項目概述

收益

本集團收益主要來自四個業務分部：

- 零售業務 — 本集團將產品(i)透過本集團零售店銷售予最終客戶；及(ii)以批發形式銷售予零售加盟商，而零售加盟商在本集團監督下通過其經營的零售加盟店銷售產品。本集團自最終客戶及零售加盟商所獲得的銷售款項中產生收益；
- 品牌代理業務 — 本集團與品牌特許人訂立品牌代理協議，根據該等協議，本集團擁有設計、開發、銷售及經銷代理品牌的獨家權利。本集團自零售商所獲得的銷售款項中獲取收益；
- 製造業務 — 本集團為OEM/ODM客戶製造產品，並銷售成品予該等客戶而獲取收益；及
- 物業租賃及管理業務 — 本集團收購或承租大型零售鋪位以發展零售運動城，本集團將大型零售鋪位分拆成商場專賣店及百貨公司專櫃後再租予本集團、或其他第三方零售商。本集團向第三方零售商收取扣點費用或租金而獲取收益。

收益在扣除增值稅、退貨補貼、折扣及去除分部間銷售後呈列。有關收益認列的詳情，請參閱上述「— 主要會計政策 — 收益認列」分節。

銷售成本

針對本集團零售及品牌代理業務，本集團的銷售成本包括已認列的存貨（主要是從合約生產商或供應商採購成品的成本）。針對本集團製造業務，本集團銷售成本主要是向原料供應商購買原料的成本，以及直接勞工成本與水電費、廠房及機器折舊、消耗品攤銷及其他雜項生產成本。

其他收入及收益

本集團的其他收入及收益主要來自品牌公司提供的現金折扣，如本集團準時付款而未利用品牌公司一般提供的信貸期時會獲得折扣。其他收入亦來自銷售商店陳列品及相關物品給零售商，該等物品是為了協助零售商為顧客營造一致的零售店體

驗。本集團亦從購股權及與購股權溢價有關的衍生工具公平值變動銀行結餘及貸款給相關公司(主要資助成立區域合資公司)的利息收入、外匯收益及其他雜項收入中獲得其他收入。

銷售及經銷成本

本集團的銷售及經銷成本主要包括租金(包括扣點費用及租金開支)、僱員成本、專利費、廣告與宣傳費用及零售店裝修的折舊支出。

行政開支

本集團的一般行政開支主要包括管理與行政人員薪金、折舊開支、本集團辦公室的租金及其他一般開支。

融資成本

融資成本包括銀行借貸利息開支。本集團所有的銀行借貸須於五年內全數償還。

少數股東權益

重組前，股東(裕元除外)應佔本集團旗下公司業績入賬列為少數股東權益。於營業紀錄期及截至二零零七年十二月三十一日止三個月，少數股東權益包括Sports Group、Jollyard以及雲南奧龍世博經貿有限公司少數股東持有的子公司股權。重組後，Sports Group及Jollyard所持的子公司全部權益皆被轉讓予本集團，Sports Group及Jollyard則成為本集團的股東。因此，在二零零八年五月二十三日完成重組後，不會再有Sports Group及Jollyard的少數股東權益。

過往經營業績的各期比較

截至二零零七年十二月三十一日止三個月與截至二零零六年十二月三十一日止三個月的比較

收益。本集團截至二零零七年十二月三十一日止三個月的收益為1.85億美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的1.016億美元增加8,340萬美元或82.1%。增長的主要原因如下。

零售業務。本集團零售業務的收益由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的6,830萬美元增長約85.9%，至截至二零零七年十二月三十一日止三個月的1.27億美元，增長主要是由於本集團的直營店數量增加使銷售額上升及因銷量快速上升而減少產品折扣所致。本集團直營店數目由二零零六年十二月三十一日的1,199間增加至二零零七年十二月三十一日的1,403間。此外，每間零售店的平均零售額亦因本集團

舊的零售店表現改善而增加，惟部分增加被本集團新開的零售店的銷售額減少所抵銷。例如，於二零零四年九月三十日前已開設的直接經營零售店（於下述期間結束時仍然存在）的每間每日平均銷售額由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的1,315美元，至二零零七年十二月三十一日止三個月的1,673美元，增長約27.2%。於二零零三年九月三十日前已開設的直接經營零售店（於下述期間結束時仍然存在）的每間每日平均銷售額由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的1,393美元，至二零零七年十二月三十一日止三個月的1,827美元，增長約31.2%。有關詳情請參閱上文「一 影響本集團經營業績及財務狀況的因素 — 本集團零售網絡擴大」分節。零售加盟商的收益由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的2,110萬美元，至截至二零零七年十二月三十一日止三個月的3,160萬美元，增長49.8%。

品牌代理業務。本集團品牌代理業務的收益由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的2,090萬美元，至二零零七年十二月三十一日止三個月的3,680萬美元，增長約76.1%，主要是由於零售商與其零售加盟商經營的品牌代理加盟店數目增加所致。

製造業務。本集團製造業務的收益由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的1,240萬美元，至二零零七年十二月三十一日止三個月的2,090萬美元，增長68.5%，主要是由於本集團太倉廠房生產線由十條增至十五條使產能增加所致。本集團產品平均售價相對保持穩定。

物業租賃及管理業務。本集團物業租賃及管理業務的收益由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的零美元增至截至二零零七年十二月三十一日止三個月的40萬美元。本集團於二零零六年十二月開始該業務以配合本集團零售業務的發展。

銷售成本。本集團截至二零零七年十二月三十一日止三個月的銷售成本為1.17億美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的6,350萬美元增加5,350萬美元或84.3%，主要是由於本集團零售及品牌代理業務截至二零零七年十二月三十一日止三個月的銷售額，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月有所增長。增長亦由於本集團太倉廠房生產線增加使相關固定成本（如原料成本、直接勞工成本及間接成本）增加所致。

毛利及毛利率。基於上述因素，本集團毛利由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的3,810萬美元增加2,990萬美元或78.5%，至截至二零零七年十二月三十一日止三個月的6,800萬美元。本集團的整體毛利率由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的37.5%減至截至二零零七年十二月三十一日止三個月的36.8%。毛利率降低主要是由於定價政策及產品組合轉變使品牌代理業務毛利率減少，惟部分減幅由零售業務及製造業務毛利率上升而抵銷。

其他收入及收益。本集團截至二零零七年十二月三十一日止三個月的其他收入為1,140萬美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的380萬美元增加760萬美元或200.0%。本集團其他收入增加主要是由於購股權及與購股權溢價有關的衍生工具公平值變動增加310萬美元、本集團品牌代理業務的零售店數目上升使商展覽及相關項目銷售額增加170萬美元、本集團擴展零售網絡使銷售額增加令現金折扣上升40萬美元以及外匯收益增加90萬美元。

銷售及經銷成本。截至二零零七年十二月三十一日止三個月，本集團的銷售及經銷成本為4,420萬美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的2,340萬美元增加2,080萬美元或88.9%，增長是由於(i)僱員成本增加83.5%至880萬美元，該等增長主要由於利潤表現改善因而向僱員支付的花紅增加所致；(ii)租金開支主要因本集團直營店數量增加而上升69.4%至1,930萬美元；(iii)專利費主要因本集團品牌代理業務銷售額上升而增加71.8%至340萬美元；及(iv)廣告支出因配合本集團品牌代理業務的發展而增加168.0%至410萬美元。

行政開支。本集團截至二零零七年十二月三十一日止三個月的行政開支為1,350萬美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的810萬美元增加540萬美元或66.7%，增加主要是由於利潤表現改善因而僱員支付的花紅增加，從而令僱員成本增加270萬美元或64.1%，以及本集團上海總部折舊使折舊及攤銷開支增加90萬美元或164.6%。

應佔聯營公司業績。本集團截至二零零七年十二月三十一日止三個月的應佔聯營公司業績為100萬美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的10萬美元增加90萬美元，主要是由於本集團在二零零七年投資的聯營公司浙江寶宏體育用品有限公司及陝西五環勝道運動產業開發有限公司的貢獻所致。

應佔共同控制實體業績。截至二零零七年十二月三十一日止三個月，本集團的應佔共同控制實體業績為500萬美元，而於截至二零零六年十二月三十一日止三個月則為零美元。增長是由於本集團截至二零零七年十二月三十一日對13家共同控制實體進行投資，而截至二零零六年十二月三十一日對三家共同控制實體進行投資所致。故此該等共同控制實體的經營業績計入本集團截至二零零七年十二月三十一日止三個月的合併收益表，而未計入截至二零零六年九月三十日止財務年度的合併收益表。關於本集團對合資公司投資的詳情，請參閱本招股章程「業務—本集團於合資公司的投資」分節。

須於五年內悉數償還的銀行借貸利息。本集團截至二零零七年十二月三十一日止三個月的融資成本為340萬美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的130萬美元增加210萬美元或161.5%，主要是由於截至二零零七年十二月三十一日止三個月平均每月擔保銀行借貸增加所致。

稅前利潤。基於上述因素，本集團截至二零零七年十二月三十一日止三個月的稅前利潤為2,440萬美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的920萬美元增加1,520萬美元或165.2%。

稅項。本集團截至二零零七年十二月三十一日止三個月的稅項開支為470萬美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的170萬美元增加300萬美元或176.5%，主要是由於稅前利潤增長所致。實際稅率由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的18.9%增加至截至二零零七年十二月三十一日止三個月的19.3%。

期內利潤。基於上述因素，本集團截至二零零七年十二月三十一日止三個月的利潤為1,970萬美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的740萬美元增加1,230萬美元或166.2%。本集團截至二零零七年及二零零六年十二月三十一日止三個月的純利率分別為10.6%及7.3%，增加主要是共同控制實體與聯營公司的業績貢獻增加所致。

少數股東權益。截至二零零七年十二月三十一日止三個月的少數股東權益為350萬美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的180萬美元增加170萬美元或94.4%。增長是由於本集團稅後利潤增加所致。

本公司權益持有人應佔利潤。截至二零零七年十二月三十一日止三個月的本集團權益持有人應佔利潤為1,620萬美元，較截至二零零六年十二月三十一日止三個月的570萬美元增加1,050萬美元或184.2%。

截至二零零七年九月三十日止財務年度與截至二零零六年九月三十日止財務年度的比較

收益。本集團截至二零零七年九月三十日止財務年度的收益為5.559億美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的3.73億美元增長1.829億美元或49.0%。增長的主要原因如下。

零售業務。本集團零售業務的收益由截至二零零六年九月三十日止財務年度的2.329億美元至截至二零零七年九月三十日止財務年度的3.552億美元增長約52.5%，主要是由於本集團直營店數量增加使銷售額上升所致。本集團直接經營零售店數目由二零零六年九月三十日的669間增加至二零零七年九月三十日的1,199間。此外，

每間零售店的平均零售額亦因本集團舊的零售店表現改善而增加，惟部分增加亦因本集團新零售店的銷售額的低增長率而被抵銷。例如，於二零零四年九月三十日前已開設的直接經營零售店（於下述期間結束時仍然存在）的每間每日平均銷售額由截至二零零六年九月三十日止財務年度的1,226美元，至二零零七年九月三十日止財務年度的1,503美元，增長約22.6%。於二零零三年九月三十日前已開設的直接經營零售店（於下述期間結束時仍然存在）的每間每日平均銷售額由截至二零零六年九月三十日止財務年度的1,337美元，至二零零七年九月三十日止財務年度的1,609美元，增長約20.3%。有關詳情請參閱上文「一 影響本集團經營業績及財務狀況的因素—本集團零售網絡擴大」分節。零售加盟商的收益由截至二零零六年九月三十日止財務年度的5,880萬美元，至二零零七年九月三十日止財務年度的8,910萬美元，增長約51.5%。

品牌代理業務。本集團品牌代理業務的收益由截至二零零六年九月三十日止財務年度的9,530萬美元，增長約40.0%至截至二零零七年九月三十日止財務年度的1.332億美元，主要是由於零售商與其零售加盟商經營的品牌代理加盟店數目增加所致。

製造業務。本集團製造業務的收益由截至二零零六年九月三十日止財務年度的4,480萬美元至截至二零零七年九月三十日止財務年度的6,710萬美元，增長約49.8%，主要是由於本集團太倉廠房生產線由十條增至15條使產能增加所致。本集團產品平均售價相對保持穩定。

物業租賃及管理業務。本集團物業租賃及管理業務的收益由截至二零零六年九月三十日止財務年度的零美元增至截至二零零七年九月三十日止財務年度的40萬美元。本集團於二零零六年十二月開展此業務，以配合零售業務的增長。

銷售成本。本集團截至二零零七年九月三十日止財務年度的銷售成本為3.549億美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的2.338億美元增加1.211億美元或51.8%，主要是由於本集團零售及品牌代理業務截至二零零七年九月三十日止財務年度的銷售額，較截至二零零六年九月三十日止財務年度有所增長。增長亦由於本集團太倉廠房生產線增加使相關固定成本（如原料成本、直接勞工成本及間接成本）增加所致。

毛利及毛利率。基於上述因素，本集團毛利由截至二零零六年九月三十日止財務年度的1.392億美元，增加約6,180萬美元至截至二零零七年九月三十日止財務年度的2.01億美元，增長約44.4%。然而，本集團的整體毛利率由截至二零零六年九月三十日止財務年度的37.3%，減少至截至二零零七年九月三十日止財務年度的36.2%。毛利率降低主要是由於上述本集團太倉廠房生產線增加令相關固定成本隨

之增加，導致本集團製造業務毛利率降低，且品牌代理業務的毛利率由於定價政策及產品組合改變而減少。

其他收入及收益。本集團截至二零零七年九月三十日止財務年度的其他收入為1,420萬美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的880萬美元增加540萬美元或61.4%。本集團其他收入增加主要是由於本集團零售網絡擴大使銷售額增加，令現金折扣增加380萬美元，加上品牌代理業務的零售店數量增加使商店及貨架及相關展覽陳列項目銷售額增加所致。

銷售及經銷成本。截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團的銷售及經銷成本為1.188億美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的8,460萬美元增加3,420萬美元或40.4%，增長是由於(i)本集團零售網絡擴大而增聘人手使僱員成本增加47.0%至2,380萬美元；(ii)租金開支因本集團直營店數量增加而上升47.0%至5,590萬美元。租金開支的增長率低於收益增長率，乃由於本集團向中國新興城市擴展，從而可以為本集團的百貨公司專櫃、街舖或商場專賣店爭取更加優惠的扣點費及租賃條款；(iii)專利費主要因本集團品牌代理業務銷售額上升而增加47.3%至1,360萬美元；及(iv)廣告支出因配合本集團品牌代理業務的發展而增加7.6%至1,130萬美元。

行政開支。截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團的行政開支為3,740萬美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的3,130萬美元增長610萬美元或19.5%，主要是由於行政管理人員數目增加使僱員成本增加560萬美元或32.9%以及收購本集團上海總部使折舊及攤銷開支增長所致。

應佔聯營公司業績。截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團的應佔聯營公司業績為10萬美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的6萬美元增加4萬美元或66.7%，主要是由於聯營公司貢獻增加所致。

應佔共同控制實體業績。截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團的應佔共同控制實體業績增至300萬美元，而截至二零零六年九月三十日止財務年度則為零美元。該項增長是由於本集團截至二零零七年九月三十日止財務年度對13家共同控制實體進行投資所致。故此該等企業的經營業績計入截至二零零七年九月三十日止財務年度的合併收益表，而未計入截至二零零六年九月三十日止財務年度的合併收益表。有關本集團於合資公司投資的詳情，請參閱本招股章程「業務—本集團於合資公司的投資」分節。

須於五年內悉數償還的銀行借貸利息。截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團的融資成本為370萬美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的380萬美元減少10萬美元或2.6%。儘管本集團銀行借貸因本集團業務擴展及投資若干合資企業而大幅增長，惟由於銀行借貸僅在截至二零零七年九月三十日止財務年度完結時提取（主要用於應付新建區域合資公司的融資需求），故此融資成本仍保持穩定。

稅前利潤。基於上述因素，截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團的稅前利潤為5,840萬美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的2,830萬美元增長3,010萬美元或106.4%。

稅項。截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團的稅項開支為1,450萬美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的730萬美元增加720萬美元或98.6%，主要是由於稅前利潤增長所致。實際稅率由截至二零零六年九月三十日止財務年度的25.8%微降至截至二零零七年九月三十日止財務年度的24.8%。

年度利潤。基於上述因素，截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團的利潤為4,390萬美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的2,100萬美元增加2,290萬美元或109.0%。截至二零零七年及二零零六年九月三十日止財務年度，本集團的純利率分別為7.9%及5.6%，增加主要是由於透過規模經濟效益，令廣告及宣傳成本及一般經常性開支的經營成本效益提升，以及共同控制實體的業績貢獻增加，但部分被毛利率下降所抵銷。

少數股東權益。截至二零零七年九月三十日止財務年度的少數股東權益為1,200萬美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的960萬美元增加240萬美元或25.0%。增長是由於本集團除稅後利潤增加所致。

本公司權益持有人應佔利潤。截至二零零七年九月三十日止財務年度的本集團權益持有人應佔利潤為3,190萬美元，較截至二零零六年九月三十日止財務年度的1,140萬美元增加2,050萬美元或179.8%。

截至二零零六年九月三十日止財務年度與截至二零零五年九月三十日止財務年度的比較

收益。截至二零零六年九月三十日止財務年度，本集團的收益為3.73億美元，較截至二零零五年九月三十日止財務年度的2.072億美元增加1.658億美元或80.0%。增長的主要原因如下。

零售業務。本集團零售業務的收益由截至二零零五年九月三十日止財務年度的1.29億美元至二零零六年九月三十日止財務年度的2.329億美元，增長約80.5%，主要是由於本集團直營店數量增加，使銷售額上升所致。本集團直營店數目由二零零五年九月三十日的594間增加至二零零六年九月三十日的669間。此外，該項增加亦由於本集團舊的零售店表現改善，惟被本集團各新零售店的銷售額的低增長率所抵銷。例如，於二零零三年九月三十日前已開設的直接經營零售店（於下述期間結束時仍然存在）的每間每日平均銷售額，由截至二零零五年九月三十日止財務年度的1,126美元，增長約18.7%至二零零六年九月三十日止財務年度的1,337美元。有關詳情請參閱上文「一 影響本集團經營業績及財務狀況的因素 — 本集團零售網絡擴大」分節。零售加盟商的收益由截至二零零五年九月三十日止財務年度的2,030萬美元至二零零六年九月三十日止財務年度的5,880萬美元，增長約189.7%。

品牌代理業務。本集團品牌代理業務的收益由截至二零零五年九月三十日止財務年度的5,740萬美元，至二零零六年九月三十日止財務年度的9,530萬美元增長約66.0%，主要是由於零售商與其零售加盟商經營的品牌代理加盟店數量增加所致。

製造業務。本集團製造業務的收益由截至二零零五年九月三十日止財務年度的2,080萬美元，至二零零六年九月三十日止財務年度的4,480萬美元，增長約115.4%，主要是由於本公司太倉廠房生產線由四條增至十條使產能提升所致。本集團產品的平均售價相對保持穩定。

銷售成本。本集團的銷售成本由截至二零零五年九月三十日止財務年度的1.284億美元，至二零零六年九月三十日止財務年度的2.338億美元增加約1.054億美元或82.1%，主要是由於截至二零零六年九月三十日止財務年度本集團零售及品牌代理業務的銷售額較截至二零零五年同期增長所致。增長亦是由於本集團太倉廠房生產線增加使相關固定成本（如原料成本、直接勞工成本及間接成本）增加。

毛利及毛利率。基於上述因素，本集團毛利由截至二零零五年九月三十日止財務年度的7,880萬美元至二零零六年九月三十日止財務年度的1.392億美元，增長約6,040萬美元或76.6%。本集團的整體毛利率由截至二零零五年九月三十日止財務年度的38.0%略減至截至二零零六年九月三十日止財務年度的37.3%。毛利率降低主要是由於業務組合轉變以及產品銷售放緩使產品折扣增加導致零售業務毛利率降低。

其他收入及收益。截至二零零六年九月三十日止財務年度，本集團的其他收入為880萬美元，較截至二零零五年九月三十日止財務年度的610萬美元增加270萬美元或44.3%。其他收入增加主要是由於本集團零售網絡擴大令銷售額上升，從而使現金折扣增加110萬美元，以及本集團品牌代理業務的零售店數量增加使商店貨架及相關展覽陳列項目銷售額增加110萬美元所致。

銷售及經銷成本。截至二零零六年九月三十日止財務年度，本集團的銷售及經銷成本為8,460萬美元，較截至二零零五年九月三十日止財務年度的5,690萬美元增加2,770萬美元或48.7%。此乃由於(i)本集團零售網絡擴大而增聘人手使僱員成本增加45.0%至1,620萬美元；(ii)租金開支主要因本集團直營店數量增加而上升44.7%至3,800萬美元。租金開支的增長率低於收益增長率，乃由於本集團向中國新興城市擴展，從而可以為本集團的百貨公司專櫃、街舖或商場專賣店爭取更加優惠的扣點費率及租賃條款；(iii)專利費主要因本集團品牌代理業務銷售額上升而增加90.2%至920萬美元；及(iv)廣告支出因配合本集團品牌代理業務的發展而增加42.8%至1,050萬美元。

行政開支。截至二零零六年九月三十日止財務年度，本集團的行政開支為3,130萬美元，較截至二零零五年九月三十日止財務年度的1,780萬美元增加1,350萬美元或75.8%，主要是由於行政管理人員人數增加使僱員成本增加114.4%至1,690萬美元及一般開支增加54.6%至890萬美元所致。

須於五年內悉數償還的銀行借貸利息。截至二零零六年九月三十日止財務年度，本集團的融資成本為380萬美元，較截至二零零五年九月三十日止財務年度的180萬美元增加200萬美元或111.1%，主要是由於截至二零零六年九月三十日止財務年度平均每月未償還借貸增加所致。

稅前利潤。基於上述因素，截至二零零六年九月三十日止財務年度，本集團的稅前利潤為2,830萬美元，較截至二零零五年九月三十日止財務年度的830萬美元增長2,000萬美元或241.0%。

稅項。截至二零零六年九月三十日止財務年度，本集團的稅項開支為730萬美元，較截至二零零五年九月三十日止財務年度的230萬美元增加500萬美元或217.4%，主要是由於稅前利潤增加所致。實際稅率由截至二零零五年九月三十日止財務年度的27.7%降至截至二零零六年九月三十日止財務年度的25.8%。

年度利潤。基於上述因素，截至二零零六年九月三十日止財務年度，本集團的利潤為2,100萬美元，較截至二零零五年九月三十日止財務年度的600萬美元增長1,500萬美元或250.0%。本集團截至二零零六年及二零零五年九月三十日止財務年度的純

利率分別為5.6%及2.9%，增長主要是由於本集團透過磋商得到更有利的扣點費率及租賃條款，令租金開支的經營成本效益提升，而透過經濟規模亦令廣告及推廣成本的經營成本效益提升，惟部分被毛利率下降所抵銷。

少數股東權益。截至二零零六年九月三十日止財務年度的少數股東權益為960萬美元，較截至二零零五年九月三十日止財務年度的270萬美元增長690萬美元或255.6%，乃由於本集團稅後利潤增長所致。

本公司權益持有人應佔利潤。截至二零零六年九月三十日止財務年度的本集團權益持有人應佔利潤為1,140萬美元，較截至二零零五年九月三十日止財務年度的330萬美元增長810萬美元或245.5%。

流動資金及資本來源

本集團的現金主要用於向供應商支付採購費用及多項間接費用。然而，於二零零七年，本集團亦依靠外部銀行融資及股東出資，作為若干投資活動（包括投資合資公司、發展物業租賃及管理業務以及擴充太倉廠房）的資金。截至目前為止，本集團主要利用經營業務所得現金流來應付日常營運，部分利用銀行借貸。本集團相信，於可見將來，將以全球發售所得款項、經營業務所得的現金及短期或長期銀行貸款來滿足對流動資金的需求。

財務資料

本公司現金流量

下表呈列本公司截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止財務年度，以及截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止三個月的合併現金流量表（乃摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告）的特定現金流量數據。

	截至九月三十日止財務年度			截至十二月三十一日 止三個月	
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零六年 (未經審核)	二零零七年
	(千美元)				
期初的現金及等同 現金項目	17,316	23,385	44,297	44,297	85,584
經營業務所得／(所用) 現金淨額	(23,022)	36,461	25,624	(5,020)	(35,759)
投資活動所用現 金淨額	(20,133)	(21,784)	(202,638)	(15,072)	(48,016)
融資活動所得／(所用) 現金淨額	49,224	5,737	217,675	30,400	101,690
現金及等同現金項目 增加淨額	6,069	20,414	40,661	10,308	17,915
滙率變動的影響	—	498	626	381	(779)
期終的現金及等同 現金項目	<u>23,385</u>	<u>44,297</u>	<u>85,584</u>	<u>54,986</u>	<u>102,720</u>
指					
銀行結餘及現金 . . .	23,385	44,672	90,936	57,292	120,192
銀行透支	—	(375)	(5,352)	(2,306)	(17,472)
	<u>23,385</u>	<u>44,297</u>	<u>85,584</u>	<u>54,986</u>	<u>102,720</u>

來自經營業務的現金流量

本集團經營業務的現金流入主要來自銷售體育用品所收取的款項。經營業務的現金流出主要用於從品牌公司採購產品、支付品牌公司專利費、僱員成本、租金及其他經營費用。

截至二零零五年九月三十日止財務年度及截至二零零七年十二月三十一日止三個月，本集團經營業務所用的現金淨額分別為2,300萬美元及3,580萬美元，而截至二零零六年及二零零七年九月三十日止財務年度，經營業務所得現金淨額則分別為3,650萬美元及2,560萬美元。截至二零零五年九月三十日止財務年度，現金流出淨額主要是由於本集團於截至二零零五年九月三十日止財務年度成立若干子公司導致存

貨增加以及預期未來有所增長而令應收貿易及其他款項增加。截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止三個月，本集團的現金流出淨額主要是由於該等期間接近銷售旺季，本集團會按預期增加存貨至超過一般存貨水平所致，而該存貨水平會在各曆年首季中國農曆新年假期時下降。

本集團截至二零零六年九月三十日止財務年度經營業務所得現金淨額較二零零五年同期有所增長，主要是由於本集團零售業務的收益增加以及截至二零零六年九月三十日止財務年度的存貨微增530萬美元（截至二零零五年九月三十日止財務年度的增幅為3,770萬美元）所致。

本集團經營業務所得現金淨額由截至二零零六年九月三十日止財務年度的3,650萬美元下降至二零零七年同期的2,560萬美元，主要是由於(i)截至二零零七年九月三十日止財務年度，存貨增加4,200萬美元（二零零六年同期增幅為530萬美元），主要是由於本集團零售業務的持續擴展；及(ii)截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團百貨公司專櫃的銷售額上升使應收貿易及其他款項增加3,790萬美元（截至二零零六年九月三十日止財務年度增幅為1,850萬美元），而本集團一般於發票日期起一個月內收取本集團產品的銷售所得款項。然而由於本集團截至二零零七年九月三十日止財務年度的稅前利潤因零售業務收益上升而較二零零六年同期大幅增加，以及截至二零零七年九月三十日止財務年度的應付貿易及其他款項因運用更多信貸期較長的銀行承兌匯票結算產品採購而較二零零六年同期大幅增長，從而抵銷上述部分因素的影響。

本集團經營業務所耗現金淨額由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的500萬美元增至二零零七年同期3,580萬美元，主要是由於(i)本集團持續擴充零售業務，使截至二零零七年十二月三十一日止三個月存貨增加3,900萬美元，而二零零六年同期的增幅為790萬美元；及(ii)百貨公司專櫃的銷售額增加，而本集團一般在發票日期一個月內收取產品付款，使截至二零零七年十二月三十一日止三個月的貿易及其他應收款項增加2,280萬美元，而截至二零零六年十二月三十一日止三個月的增幅為1,530萬美元。該等因素部分被截至二零零七年十二月三十一日止三個月本集團零售業務收益增加使稅前利潤較二零零六年同期有顯著增長所抵銷。

來自投資活動的現金流量

本集團截至二零零五年及二零零六年九月三十日止財務年度投資活動所用現金保持穩定，分別為2,010萬美元及2,180萬美元，因為截至二零零六年九月三十日止財務年度購買物業、廠房及設備的款項下降，被聯營公司投資增加所抵銷。

本集團投資活動所用現金由截至二零零六年九月三十日止財務年度的2,180萬美元增加829.4%至截至二零零七年九月三十日止財務年度的2.026億美元，主要是由於截至二零零七年九月三十日止財務年度本集團投資若干區域合資公司而向共同控制實體分別作出新投資及墊款2,970萬美元及3,990萬美元，及截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團投資區域合資公司使應收關連人士款項增加1,940萬美元（二零零六年同期增幅為110萬美元）。此外，根據本集團擴展零售網絡的計劃，本集團截至二零零七年九月三十日止財務年度購買物業、廠房及設備的款項增加6,820萬美元，而二零零六年同期增幅為1,170萬美元。截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團租金按金及預付款項顯著增長1,610萬美元，主要是由於本集團於二零零七年成立物業租賃及管理業務而獲得長期經營租約，且為發展本集團物業租賃及管理業務以配合零售業務，本集團亦於截至二零零七年九月三十日止財務年度支付預付租金300萬美元。

本集團投資活動所耗現金由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的1,510萬美元，增加217.9%至截至二零零七年十二月三十一日止三個月的4,800萬美元，主要是由於截至二零零七年十二月三十一日止三個月本集團投資若干區域合資公司而向共同控制實體分別作出新投資及墊款280萬美元及2,300萬美元及本集團投資區域合資公司使截至二零零七年十二月三十一日止三個月的應收關連人士款項增加1,580萬美元，而二零零六年同期的增幅為20萬美元。此外，根據本集團擴展零售網絡的計劃，本集團截至二零零七年十二月三十一日止三個月收購物業、廠房及設備增加2,000萬美元。截至二零零七年十二月三十一日止三個月本集團的租金按金及預付款項亦增加270萬美元，主要是由於本集團在二零零七年成立物業租賃及管理業務取得的長期經營租約所致。

來自融資活動的現金流量

本集團融資活動現金流入主要來自銀行借貸、發行股份所得款項及關連人士墊款。本集團融資活動現金流出主要與償還銀行貸款本金有關。

本集團融資活動所得現金淨額由截至二零零五年九月三十日止財務年度的4,920萬美元，減少至截至二零零六年九月三十日止財務年度的570萬美元。

本集團融資活動所得現金淨額由截至二零零六年九月三十日止財務年度的570萬美元，增加至截至二零零七年九月三十日止財務年度的2.177億美元，主要來自關連人士墊款7,410萬美元、發行股份所得款項及已繳股款6,720萬美元以及少數股東注資所得款項2,040萬美元。截至二零零七年九月三十日止財務年度，本集團亦有負債淨額6,020萬美元。

財務資料

本集團融資活動所得現金淨額由截至二零零六年十二月三十一日止三個月的3,040萬美元，增加至截至二零零七年十二月三十一日止三個月的1.017億美元，主要是由於關連人士墊款160萬美元、發行股份所得款項及已繳股款1,200萬美元，以及截至二零零七年十二月三十一日止三個月淨負債9,150萬美元。

債項及或有負債

借貸

以下為本集團於二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日，以及二零零七年十二月三十一日的借貸權額。

	九月三十日			二零零七年 十二月 三十一日
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	
	(千美元)			
非即期				
銀行借貸	—	—	25,273	25,273
即期				
銀行借貸	65,090	65,465	105,327	208,978
來自子公司少數 股東的借貸	8,534	7,473	6,158	7,053
來自裕元子公司 的借貸	22,790	25,130	104,775	106,001
借貸總額	96,414	98,068	241,533	347,305

本集團的即期銀行借貸主要是由於本集團使用短期借貸應付營運資金需求及長期資本投資，例如本集團為物業租賃及管理業務作出的物業投資，以及本集團對區域合營企業的投資。本集團的即期銀行借貸自二零零五年及二零零六年九月三十日的約6,500萬美元增加至二零零七年九月三十日的1.053億美元及二零零七年十二月三十一日的2.09億美元，主要是由於二零零七年本集團對新成立的物業租賃及管理業務作出的物業投資以及對區域合資公司的投資。區域合資公司數目由二零零六年九月三十日的一間增加至二零零七年九月三十日及二零零七年十二月三十一日的十六間。除投資外，本集團亦根據信託貸款安排，對部分區域合資公司提供股東貸款，有關信託貸款安排的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 本集團於合資公司的投資 — 與合資公司的安排 — 區域合資公司的注資及股東貸款」分節。預期於上市前將再額外籌集約1.2億美元的銀行借貸，以償付所欠裕元子公司少數股東及裕元子公司

財務資料

的借貸。本集團擬以全球發售所得款項淨額悉數償還新增借貸結餘以及本集團為向部分區域合資公司提供股東貸款而借入的銀行借貸。分配用作償還債務的餘款將用作現有即期銀行借貸(於二零零七年十二月三十一日為2.09億美元)的部分還款。餘下的現有即期銀行借貸將會續期，亦會在上市前取得相關銀行函件。

下表載列所示日期本集團銀行借貸賬面值的貨幣分析。

	九月三十日			二零零七年 十二月 三十一日
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	
	(千美元)			
美元	6,972	50,267	7,180	23,406
人民幣	51,913	10,244	120,207	210,845
港元	1,033	—	—	—
新台幣	5,172	4,954	3,213	—

下表載列所示日期本集團銀行借貸的實際利率分析。

	九月三十日			二零零七年 十二月 三十一日
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	
加權平均實際利率				
— 銀行借貸	4.1%	5.7%	3.8%	7.5%

於營業紀錄期及截至二零零七年十二月三十一日止三個月，本集團銀行借貸加權平均實際利率由於同一財務年度借用及償還短期貸款而有所波動。

下表載列所示日期本集團須於一年內及一年以上但不超過兩年內償還的銀行借貸。

	九月三十日			二零零七年 十二月 三十一日
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	
	(千美元)			
一年內	65,090	65,465	105,327	208,978
一年以上但不超過 兩年	—	—	25,273	25,273

於二零零八年三月三十一日(即釐定本集團債項的最近期可行日期)，本集團的銀行信貸總額為3.308億美元，其中3.249億美元為銀行貸款，590萬美元為銀行透支，應付關連人士款項為1.594億美元。於二零零八年三月三十一日，未動用銀行信貸融資為8,110萬美元。

除上文所述，於二零零八年三月三十一日(即釐定本集團債項的最近期可行日期)，除集團公司間負債外，本集團並無任何已發行或同意發行的未償還借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券、借貸或其他類似債項、承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或有負債。

承諾及或有負債

於二零零七年三月三十一日(即釐定本集團或有負債的最近期可行日期)，本集團概無任何重大或有負債。

資本開支

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止財務年度，以及截至二零零七年十二月三十一日止三個月，本集團的資本開支分別為1,750萬美元、1,170萬美元、6,820萬美元及2,000萬美元，主要包括物業、廠房及設備開支。截至二零零六年九月三十日止財務年度至截至二零零七年九月三十日止財務年度，以及截至二零零六年十二月三十一日止三個月至截至二零零七年十二月三十一日止三個月的資本開支增加主要是由於本集團成立物業租賃及管理業務。於二零零七年十二月三十一日，本集團的資本承諾合共為1,140萬美元。

本集團於二零零八年的計劃資本開支約為2.51億美元，主要用於本集團零售及品牌代理業務的零售網絡擴展，包括開設新零售店及為配合本集團擴展零售市場而收購物業。本集團計劃以內部所得現金流量及全球發售所得款項來應付資本開支。

物業、廠房及設備分析

按合併資產負債表所示，本集團物業、廠房及設備自二零零六年九月三十日的4,040萬美元大幅增至二零零七年九月三十日的1.021億美元及二零零七年十二月三十一日的1.19億美元，主要是由於本集團在二零零七年新設物業租賃及管理業務而作出新的物業投資。此外，增長亦可歸因於本集團零售業務及太倉廠房產能的擴充。太倉廠房生產線自二零零六年九月三十日的十條增至二零零七年九月三十日及二零零七年十二月三十一日的15條。

本集團的物業、廠房及設備自二零零五年九月三十日的3,630萬美元微升至二零零六年九月三十日的4,040萬美元，主要是由於本集團太倉廠房擴充產能。太倉廠房生產線自二零零五年九月三十日的四條增至二零零六年九月三十日的十條。

存貨分析

存貨為本集團流動資產的主要部分之一。本集團零售業務的存貨指本集團從品牌公司採購而在售予終端客戶或零售加盟商前存於本集團分銷中心、倉庫或直接經營零售店的產品。針對本集團品牌代理業務，存貨指本集團自合約生產商及供應商採購而在售予零售商前主要存於本集團倉庫的產品。針對本集團製造業務，存貨指待售予OEM/ODM客戶的原料、半成品及製成品。於二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日以及二零零七年十二月三十一日，存貨價值分別佔本集團流動資產總值約48.8%、37.3%、34.5%及32.1%。

下表載列於所示日期本集團的存貨結餘概要：

	九月三十日			二零零七年 十二月 三十一日
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	
	(千美元)			
原料	1,400	1,561	2,292	2,834
半成品	1,088	2,933	4,098	6,621
製成品	54,335	55,308	105,985	141,773
總計	<u>56,823</u>	<u>59,802</u>	<u>112,375</u>	<u>151,228</u>

本集團的原料一般易隨時間而變舊。

下表載列本集團截至二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日止財務年度，以及截至二零零七年十二月三十一日止三個月的平均存貨周轉日數：

	截至九月三十日止財務年度			截至 二零零七年 十二月 三十一日止 三個月
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	
平均存貨周轉日數 ⁽¹⁾ . . .	109.6	91.0	88.5	102.8

(1) 平均存貨周轉日數按平均存貨除以銷售成本再乘以有關期間日數計算。平均存貨等於財務年度初的存貨加財務年度末的存貨除以二。

隨著本集團零售業務、品牌代理業務及製造業務增長，本集團的存貨結餘從二零零五年至二零零七年均有所增長。於營業紀錄期的平均存貨周轉日數持續下降，主要是由於本集團產品銷售加快所致，但在截至二零零七年十二月三十一日止三個月，則由於為聖誕及新年假期季節作準備而微增。

財務資料

應收貿易款項分析

下表載列所示期間本集團應收貿易款項的賬齡分析：

	截至九月三十日止財務年度			截至
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零七年
				十二月
				三十一日止
				三個月
	(千美元)			
0至30日	20,305	33,166	56,974	62,618
31至90日	5,534	4,713	9,172	8,861
90日以上	—	409	1,004	673
總額	<u>25,839</u>	<u>38,288</u>	<u>67,150</u>	<u>72,152</u>

下表載列本集團於所示期間的平均應收貿易款項周轉日數：

	截至九月三十日止財務年度			截至
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零七年
				十二月
				三十一日止
				三個月
平均應收貿易款項 周轉日數 ⁽¹⁾	33.9	31.4	34.6	34.3

(1) 平均應收貿易款項周轉日數按平均應收貿易款項除以營業額再乘以有關期間日數計算。平均應收貿易款項為財務年度初的應收貿易款項加財務年度末的應收貿易款項除以二。

由於零售、代理品牌及製造業務均有所增長，故本集團於二零零五年至二零零七年的應收貿易款項整體上升。其中，本集團的應收貿易款項由二零零六年九月三十日的3,830萬美元，增加75.5%至二零零七年九月三十日的6,720萬美元及二零零七年十二月三十一日的7,220萬美元，主要是由於本集團擴展零售業務及品牌代理業務。於營業紀錄期及截至二零零七年十二月三十一日止三個月，平均應收貿易款項周轉日數大致保持穩定。本集團百貨公司專櫃的零售業務之銷售所得款項首先由百貨公司代收。百貨公司一般在扣除本集團應付的扣點費用及其他相關費用及支出（如行銷支出及短期倉儲費）後，於發票日期起一個月內向本集團支付銷售所得款項。對於本集團的品牌代理業務，本集團一般對採購本集團產品的零售商給予自發票日期起30至45日的信貸期。

應付貿易款項及票據分析

下表載列本集團於所示期間的應付貿易款項及票據賬齡分析：

	截至九月三十日止財務年度			截至
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零七年
				十二月
				三十一日止
				三個月
	(千美元)			
0至30日	19,781	24,132	55,534	63,242
31日至90日	1,309	4,786	19,607	5,644
90日以上	10	1,118	6,170	12,529
總計	<u>21,100</u>	<u>30,036</u>	<u>81,311</u>	<u>81,415</u>

本集團的應付貿易款項主要涉及本集團向品牌公司採購用於零售業務的產品（一般所獲的信貸期為一個月）、合約製造商為本集團品牌代理業務製造的產品，以及為本集團製造業務向供應商採購的原料。本集團的應付票據主要涉及信貸期不超過180日的本公司承兌滙票。使用承兌滙票的增加使本集團可延長向品牌公司支付應付貿易款項的信貸期，加強本集團資金運用的彈性。

下表載列本集團於所示期間的平均應付貿易款項及票據周轉日數：

	截至九月三十日止財務年度			截至
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零七年
				十二月
				三十一日止
				三個月
平均應付貿易款項及 票據周轉日數 ⁽¹⁾	41.1	39.9	57.3	63.5

(1) 平均應付貿易款項及票據周轉日數按平均應付貿易賬款及票據除以銷售成本再乘以有關期間日數計算。平均應付貿易款項及票據等於財務年度初的平均應付貿易款項及票據加財務年度末的平均應付貿易款項及票據除以二。

本集團的平均應付貿易款項及票據周轉日由截至二零零五年九月三十日止財務年度的41.1日微跌至截至二零零六年九月三十日止財務年度的39.9日，主要是由於鞏固本集團與供應商的長期合作關係，以及透過提早結算品牌供應商發票來換取最大現金折扣，從而縮短與供應商的結算期。儘管有上文所述的情況，在營業紀錄期及截至二零零七年十二月三十一日止三個月，本集團的平均應收貿易款項及票據周轉日整體上升，主要是由於增加使用信貸期一般較長的承兌滙票結算產品採購從而提高資金靈活性所致。

財務資料

流動負債淨額

於二零零七年十二月三十一日，本集團的流動負債淨額為4,450萬美元。下表載列本集團於所示結算日的流動資產及流動負債：

	九月三十日			二零零七年 十二月 三十一日
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	
	(千美元)			
流動資產				
存貨	56,823	59,802	112,375	151,228
應收貿易及其他款項 . .	36,163	54,743	101,596	123,103
預付租金	51	51	125	128
衍生金融資產	—	—	—	65,355
應收關連人士款項 . . .	131	1,257	20,616	4,767
有抵押銀行存款	—	—	—	6,444
銀行結餘及現金	23,385	44,672	90,936	120,192
	<u>116,553</u>	<u>160,525</u>	<u>325,648</u>	<u>471,217</u>
流動負債				
應付貿易及其他款項 . .	33,150	55,212	114,458	122,110
衍生金融負債	—	—	—	61,391
應付關連人士款項 . . .	31,324	38,243	112,382	113,951
應付稅項	958	4,079	9,101	9,257
無抵押銀行借貸	65,090	65,465	105,327	208,978
	<u>130,522</u>	<u>162,999</u>	<u>341,268</u>	<u>515,687</u>
流動負債淨額	<u>(13,969)</u>	<u>(2,474)</u>	<u>(15,620)</u>	<u>(44,470)</u>

本集團於二零零五年、二零零六年及二零零七年九月三十日，以及二零零七年十二月三十一日有流動負債淨額，主要是由於本集團動用短期借貸以應付營運資金要求及進行長期資本投資所致，例如本集團物業租賃及管理業務所作的物業投資及對區域合資公司的投資。短期借貸一般於到期時重新融資為新的短期借貸。於最後可行日期，所有於二零零七年十二月三十一日後及於最後可行日期前到期的短期借貸已獲續期。本集團的流動負債淨額由二零零五年九月三十日的1,400萬美元減少至二零零六年九月三十日的250萬美元，而於二零零七年九月三十日及二零零七年十二月三十一日則分別增加至1,560萬美元及4,450萬美元。流動負債淨額增加主要是由於二零零七年本集團對新成立的物業租賃及管理業務作出物業投資以及對區域合資公司投資。區域合資公司數目由二零零六年九月三十日的一家增至二零零七年九月三十日及二零零七年十二月三十一日的16家。

與二零零七年九月三十日相比，本集團在二零零七年十二月三十一日的流動負債淨額有所增加，主要是由於無擔保借貸大幅增加及應收關連人士款項減少，惟部分被存貨增加所抵銷。與二零零六年九月三十日相比，本集團於二零零七年九月三十日的流動負債淨額大幅提高，主要是由於應付貿易及其他款項、應付關連人士款項及借貸大幅增加，惟部分被存貨、應收貿易及其他款項、應收關連人士款項與銀行結餘及現金的增加所抵銷。以下為對本集團流動資產及負債狀況有重要影響的若干資產負債項目的重大改變分析。

應付貿易及其他款項。本集團應付貿易及其他款項自二零零六年九月三十日的5,520萬美元，分別增加至二零零七年九月三十日及二零零七年十二月三十一日的1.145億美元及1.221億美元，主要是由於為配合本集團零售業務的擴展而增加向品牌公司採購產品，以及較常使用承兌匯票結算產品採購，以延長信貸期。

本集團的平均應付貿易款項及票據週轉日數由二零零六年九月三十日的39.9日，分別增加至二零零七年九月三十日及二零零七年十二月三十一日的57.3日與63.5日，主要是由於更多使用一般信貸期較長的承兌匯票，惟部分被為鞏固與供應商的長期合作關係，以及透過提早結算品牌供應商發票來換取最大現金折扣，從而縮短與供應商的結算期，使應付貿易款項週轉日數微幅減少所抵銷。

其他應付款項主要包括應計費用（主要包括應計員工成本福利、廣告開支及其他雜項開支）。應計費用自二零零五年九月三十日的560萬美元增加126.8%至二零零六年九月三十日的1,270萬美元，該增長主要是由於其他雜項應計費用增加，以及少部分為配合本集團零售業務拓展而增聘員工導致的應計員工成本增加。應計費用自二零零六年九月三十日的1,270萬美元增加62.2%至二零零七年九月三十日的2,060萬美元，主要是由於引入按二零零七年業績計算酌情花紅使應計員工福利及保險增加。二零零七年十二月三十一日的應計費用維持在1,980萬美元。

應付關連人士款項。應付關連人士款項自二零零六年九月三十日的3,820萬美元增加至二零零七年九月三十日的1.124億美元，主要是由於裕元為本集團提供的股東貸款增加約7,960萬美元，該等款項截至二零零七年九月三十日用作投資區域合資公司約4,030萬美元的投資成本及作為購買物業、廠房及設備部分資金等其他用途。二零零七年十二月三十一日的應付關連人士款項相對穩定，維持在1.14億美元。應付關連人士款項的詳情請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註22。董事確認，於最後可行日期，應付裕元款項已全數清償。

無擔保銀行借貸。無擔保銀行借貸由二零零七年九月三十日的1.053億美元，大幅增加98.5%至二零零七年十二月三十一日的2.09億美元，乃為應付物業及租賃管理業務的資金需要。有關本集團投資區域合資公司的詳情請參閱本招股章程「業務—本集團於合資公司的投資」分節。

存貨。本集團存貨自二零零六年九月三十日的5,980萬美元，顯著增加88.0%至二零零七年九月三十日的1.124億美元，並由二零零七年九月三十日的1.124億美元，進一步增加34.5%至二零零七年十二月三十一日的1.512億美元，主要是由於本集團零售業務快速增長及擴展使銷量及生產訂單增加。該等增加部分因本集團產品暢銷導致存貨周轉期減少而被抵消。

應收貿易及其他款項。本集團應收貿易及其他款項自二零零五年九月三十日的3,620萬美元，顯著增加51.1%至二零零六年九月三十日的5,470萬美元，其後再由二零零六年九月三十日的5,470萬美元增加85.7%至二零零七年九月三十日的1.016億美元，而在二零零七年十二月三十一日，更由二零零七年九月三十日的1.016億美元增加21.2%至1.231億美元，主要是由於本集團零售業務及品牌代理業務擴展。然而，應收貿易款項周轉日數大致保持在30至35日的水平，與百貨公司專櫃授予本集團的一個月結算信貸期相符。

其他應收款項主要包括已支付供應商的按金及預付款項。已付供應商按金於截至二零零五年及二零零六年九月三十日止財務年度相對穩定，而自二零零六年九月三十日的530萬美元，至二零零七年九月三十日及二零零七年十二月三十一日則分別大幅增至1,260萬美元與1,890萬美元，主要是由於本集團零售業務的擴展。預付款項主要包括就本集團物業租賃及管理業務訂立的長期租賃安排的短期租賃預付款項。於二零零五年及二零零六年九月三十日的預付款項相對不變，惟自二零零六年九月三十日的270萬美元，分別大幅增加至二零零七年九月三十日及二零零七年十二月三十一日的1,540萬美元與2,240萬美元，主要是由於本集團於二零零六年十二月成立物業租賃及管理業務，訂立有關物業租賃及管理業務的長期租賃安排後，二零零七年的預付租賃費用大幅增加。

應收關連人士款項。應收關連人士款項自二零零六年九月三十日的130萬美元，增加至二零零七年九月三十日的2,060萬美元，而於二零零七年十二月三十一日下降至480萬美元。應收關連人士款項於二零零六年九月三十日至二零零七年九月三十日期間大幅增長，主要是由於向本集團區域合資公司暫時轉讓資金，以因應初成立區域合資公司的短期資金需求。本集團投資區域合資公司的詳情，請參閱本招股章程「業務—本集團於合資公司的投資」分節。而有關應收關連人士款項的其他詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註19。

本集團日後繼續有流動負債淨額時，會審慎管理營運資金及融資，以配合業務拓展。請參閱本招股章程「風險因素」一節「本集團日後或會繼續有流動負債淨額，從而可能面對若干流動資金風險」所載的風險因素。

營運資金

在考量全球發售預估所得款項淨額及本集團營運現金流量後，本集團董事確認，本公司擁有足夠的營運資金以應付本集團目前的需求及自本招股章程日期起算至少12個月期間的需求。

關連人士交易

就本招股章程附錄一會計師報告附註30所載的關連人士交易而言，本集團董事確認，該等交易乃按一般商業條款及／或本集團所獲得的不遜於獨立第三方所獲得的條款進行，且為公平合理並符合股東整體利益。

資產負債表外的安排

於二零零七年十二月三十一日，本集團概無與非合併企業訂立任何資產負債表外的安排。

金融工具

本集團並無運用任何金融工具作對沖用途。

有關市場風險的定量及定性披露

本集團於一般業務中面對不同的市場風險，包括外匯風險、信貸風險、利率變動風險及通脹風險。

外匯風險

本集團主要在中國經營業務，而交易大多以人民幣計值及結算。於二零零五年七月二十一日，中國政府改變人民幣與美元幣值掛鈎的政策。根據現行政策，在受管理的情況下，人民幣兌一籃子若干外幣可以窄幅浮動。此項政策變動導致人民幣兌美元升值。中國或其他政府可能會採取進一步行動，而可能導致日後的匯率與現時或過往的匯率出現重大差距。人民幣升值可能對將以港元計值的全球發售所得款項的價值造成影響，亦會因本集團以美元作為財務報表的申報貨幣而引起美元換算的增減。另一方面，貶值亦可能對本集團向境外投資者派付任何股息的價值造成不利影響，亦可能導致本集團向供應商採購進口物品的價格上升。

信貸風險

由於本集團客戶多元化、人民幣會升值或貶值、顧客的信貸歷史及本集團全部零售額（佔本集團銷售額的絕大部分）均以現金結算，因此本集團的信貸風險並無過度集中的情形。計入合併資產負債表的受限制銀行結餘、現金及等同現金項目、應收貿易款項及其他應收款項的賬面值最易涉及本集團金融資產的信貸風險。本集團制訂多項政策，以確保向具合適信貸紀錄的客戶提供產品信貸銷售，並會定期評估客戶的信貸狀況。本集團過往收取應收貿易及其他款項的金額都在入賬撥備的範圍內，且本集團董事確認，已於財務報表內就未能收回的應收貿易款項作出足夠的呆壞賬準備。

利率變動風險

本集團的收入及經營現金流量大部分獨立於市場利率變動，而除現金及銀行結餘外，本集團並無任何重大計息資產，有關詳情載於本招股章程附錄一所載的會計師報告附註20。本集團的利率變動風險主要來自借貸，有關詳情載於本招股章程附錄一所載的會計師報告附註23。倘本集團日後所借貸款以浮動利率計息，則該等借貸可能導致本集團面臨現金流量利率風險。倘本集團日後所借貸款以固定利率計息，則該等借貸可能導致本集團面臨公平值利率風險。

通脹

近年，中國並無出現嚴重通貨膨脹的現象，因此通貨膨脹在過去三年來並未對本集團的業務有重大影響。根據中國國家統計局的資料，中國於二零零七年的全國整體通脹率（按一般消費物價指數所示）約為4.8%，而二零零六年及二零零五年則分別約為1.5%及1.8%。

上市規則規定應披露的資料

本集團向十間股權入賬列為本集團共同控制實體的區域合資公司提供股東貸款。於二零零七年十二月三十一日，該等貸款尚未償還金額合共約6,290萬美元，由合資公司夥伴所持相關購股權合資公司的股權作擔保。有關貸款按中國人民銀行利率計息，無固定還款期。該十間區域合資公司為哈爾濱申格體育連鎖有限公司、蘇州信俊貿易發展有限公司、河北展新體育發展有限公司、合肥騰瑞體育用品有限公

司、湖北杰之行服飾有限公司、吉林新方位體育用品有限公司、吉林領跑體育用品有限公司、陝西極限龍躍體育用品有限公司、浙江金冠實業發展有限公司及浙江易川體育用品連鎖有限公司。

本集團亦將股東貸款伸延至本集團區域合資公司大連東之杰運動產業發展有限公司之控股公司Farsighted International Limited。於二零零七年十二月三十一日，該貸款的尚未償還金額約為280萬美元。該貸款按中國人民銀行利率計息，無固定還款期。

於二零零七年十二月三十一日，上述貸款的尚未償還金額合共約6,570萬美元。上述向區域合資公司的貸款詳情請參閱「業務 — 本集團於合資公司的投資 — 與合資公司的安排 — 區域合資公司的注資及股東貸款」及本招股章程附錄一所載會計師報告附註15及16。

於最後可行日期，就本集團所知，並無任何根據上市規則第13.13至13.19條須予以披露而未於本招股章程披露的情況。

截至二零零八年九月三十日止財務年度的利潤預測

截至二零零八年九月三十日止財務年度

本公司權益持有人應佔預測綜合利潤⁽¹⁾⁽³⁾ 不少於6,800萬美元
(約5.3億港元)

未經審核備考預測每股盈利⁽²⁾⁽³⁾ 0.019美元
(約0.148港元)

(1) 利潤預測乃根據本招股章程附錄三所載基準及假設而編製。

(2) 未經審核備考預測每股盈利乃根據(i)截至二零零八年九月三十日止財務年度本公司權益持有人應佔預測綜合利潤；及(ii)全年已發行股份合共為3,550,000,000股而計算，並假設全球發售、資本化發行及向購股權合資公司夥伴及換股合資公司夥伴發行股份已於二零零七年十月一日完成。該計算並無計及可能因行使超額配股權而發行的任何股份或因行使購股權而向購股權合資公司夥伴發行的股份，亦無計及根據首次公開發售前股份認購計劃發行且須待授出日期後滿一年之日（即截至二零零八年九月三十日止財務年度完結後）方會歸屬的股份。

(3) 上表所列數字已計算二零零七年十月一日至重組完成日期Sports Group及Jollyard於子公司所持有少數股東權益約1,100萬美元。根據重組，Sports Group及Jollyard所持有子公司的所有股權已轉讓予本集團，而Sports Group及Jollyard將成為本公司的股東。因此，重組完成後再無有關Sports Group及Jollyard的少數股東權益開支。假設重組已於二零零七年十月一日完成，未經審核備考預測每股盈利為0.022美元（約0.172港元）。

股息及股息政策

本公司自註冊成立日期以來並無派付或宣派任何股息。謹請閣下注意，過往股息分派並非本集團未來股息政策的指標。

於全球發售完成後，股東將有權獲取本集團宣派的股息。股息的宣派、支付及款額取決於本集團董事根據細則酌情決定。此外，派付任何財務年度的末期股息均須經股東批准。日後決定會否宣派或派付任何股息及其數額取決於多項因素，包括但不限於本集團未來的營運及利潤、財務狀況、資本需求及盈餘本集團子公司向本集團派付的現金股息、未來前景及董事可能認為重要的其他因素。

根據上述考慮因素，本集團現時預期從截至二零零八年九月三十日止財務年度開始，將各財務年度的可供分派純利其中約20%至30%用作向股東分派的股息。股份的現金股息(如有)將以港元支付。向本公司股東的其他分派(如有)將以董事認為合法、公平及可行的方式支付。然而，概不能保證於未來會支付任何股息。

可分派儲備

於二零零七年十二月三十一日，本公司概無任何可供分派予股東的儲備。

物業估值

本集團之物業權益資料載於本招股章程附錄四。獨立物業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司已評估本集團物業權益於二零零八年三月三十一日的價值。該函件之文本、估值概要及估值證書已載於本招股章程附錄四。

財務資料

根據上市規則第5.07條所規定之本集團物業權益與其估值的對賬如下：

	人民幣百萬元
於二零零七年十二月三十一日之物業權益賬面淨值	460.8
於二零零七年十二月三十一日至 二零零八年三月三十一日期間之變動	
一 添置	—
一 出售	—
一 折舊	3.0
於二零零八年三月三十一日之賬面淨值(未經審核)	457.8
於二零零八年三月三十一日之估值	669.6
估值盈餘淨額	211.8

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下為本集團的未經審核備考經調整有形資產淨值報表，僅作說明用途。報表乃根據下文附註所載的基準編製，以闡述假設全球發售已於二零零七年十二月三十一日進行的影響。

本未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅作說明用途，並基於其假設性質，未必能真實反映假設全球發售於二零零七年十二月三十一日或任何未來日期完成時的本集團財務狀況。

	二零零七年 十二月三十一日 本公司權益持有人 應佔經審核綜合 有形資產淨值	加：估計全球 發售所得 款項淨額	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
	(千美元) ⁽¹⁾	(千美元) ⁽²⁾	(千美元) ⁽³⁾	(美元) ⁽⁴⁾
根據發售價每股				
2.93港元計算	165,309	287,206	450,715	0.13
根據發售價每股				
3.75港元計算	165,309	371,169	534,678	0.16

(1) 本公司權益持有人於二零零七年十二月三十一日應佔經審核綜合有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一所載本集團於二零零七年十二月三十一日的會計師報告，且就商譽5,104,000美元作出調整。

(2) 估計全球發售所得款項淨額分別根據指示發售價每股2.93港元及每股3.75港元(經扣除包銷費及本公司應付的其他相關開支)計算，但並無計入根據可能超額配股權或根據首次公開發售前股份認購計劃而發行的任何股份。計算估計全球發售所得款項淨額時，港元金額乃根據0.13美元兌1.00港元的匯率換算為美元。

(3) 本集團的物業由第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司(「第一太平戴維斯」)估值，有關估值載於本招股章程附錄四。根據第一太平戴維斯所作估值，本集團的物業權益於二零零八年三月三十一日的價值約為人民幣6.696億元(約等於9,550萬美元)。本集團的土地及樓宇於二零零八年三

月三十一日的估值與同日未經審核賬面淨值人民幣4.578億元(約等於6,530萬美元)相差約人民幣2.118億元(約等於3,020萬美元)，該差額不會計入本集團截至二零零八年九月三十日止年度的合併財務報表。倘若該等物業按估值入賬，則合併財務報表應額外扣除每年約人民幣420萬元(約等於60萬美元)的折舊。

- (4) 未經審核備考經調整每股有形資產淨值已作出前段所述的調整，並根據已發行股份3,445,022,000股(假設全球發售及資本化發行已於二零零七年十二月三十一日完成，惟並無計入可能因行使超額配股權、根據首次公開發售前股份認購計劃而發行的股份或向購股權合資公司夥伴及換股合資公司夥伴發行股份)而計算。

無重大不利變動

董事確認，自二零零七年十二月三十一日以來，本集團的財務或經營狀況並無重大不利變動。