

以下有關我們的業務、財務狀況及經營業績的討論及分析基於本招股章程「附錄一 — 會計師報告」所載的截至2006年、2007年及2008年12月31日止各年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月財務資料及其附註，以及另載於本招股章程的其他財務資料，並須與該等材料一併閱讀。財務資料乃根據國際財務報告準則編製，可能會在重要事項方面異於其他司法權區（包括美國）的公認會計準則。

以下討論載有前瞻聲明，當中包括風險及不確定性因素。可能引起或導致差異的因素包括但不限於載於本招股章程「風險因素」一節及其他部份的因素。

概覽

我們是中國一間快速發展的百貨集團，主營高檔及豪華商品，主要目標顧客為高收入群體。旗下大部份百貨店均定位為提供與店內高檔、豪華商品的品牌及形象一致的豪華及高品位購物體驗。截至最後可行日期，我們於中國北京市及7個省的16間百貨店及1間折扣商品購物中心經營業務或提供管理諮詢服務。其中9間為自有百貨店，其餘7間百貨店及1間折扣商品購物中心由我們提供管理諮詢服務。我們擁有其中3間自有百貨店所在的物業，並已就其餘6間自有百貨店訂立租約或百貨店合作協議。我們自有的百貨店業務包括8間「巴黎春天」品牌百貨店及1間「賽特」品牌百貨店。我們管理的百貨店業務包括1間位於廈門的百貨店、1間位於西安的百貨店、5間位於貴州省的百貨店及1間位於北京的折扣商品購物中心。我們於廈門的管理百貨店為「巴黎春天」品牌店，該百貨店和我們於西安的管理百貨店均使用「Fleur de Lys」標識。由我們提供管理諮詢服務的北京賽特奧萊亦使用「Fleur de Lys」標識。我們的2間管理百貨店貴陽國貿及貴陽南國花錦正在進行品牌重整，預期將於近期使用「Fleur de Lys」標識。我們的其他管理百貨店並無使用「Fleur de Lys」標識。由我們提供管理諮詢服務的7間百貨店及1間折扣商品購物中心中，有4間百貨店及1間折扣商品購物中心由本集團的關連人士經營，其餘3間管理百貨店由獨立第三方經營。

於截至2009年6月30日止六個月，我們的收入及淨利潤分別為人民幣358,900,000元及人民幣124,100,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣353,900,000元及人民幣95,900,000元分別增長1.4%及29.4%。於截至2008年12月31日止三個年度，我們的收入分別為人民幣171,100,000元、人民幣500,900,000元及人民幣717,800,000元，複合年增長率為104.8%。於截至2008年12月31日止三個年度，我們的淨利潤分別為人民幣46,100,000元、人民幣135,500,000元及人民幣174,100,000元，複合年增長率為94.3%。

自2006年1月1日以來，我們的自有百貨店數量從4間增加到9間，該等新增百貨店包括我們的巴黎春天百貨廈門店、青島店、長春店及南寧店，以及賽特購物中心（北京著名的折扣商品購物中心，是我們的收入和淨利潤的主要來源）。於截至2009年6月30日止六個月，賽特購物中心應佔的經審核綜合收入及淨利潤分別為人民幣185,400,000元及人民幣73,200,000元，佔我們同期總收入及淨利潤的約51.7%及59.0%。

我們的收入主要來自特許專營銷售，分別佔截至2006年、2007年及2008年12月31日止財政年度各年及截至2009年6月30日止六個月總收入的66.6%、72.7%、69.8%及64.8%。特許專營銷售是指我們允許品牌商品供應商（即專賣商）佔用百貨店中的指定區域出售其商品的安排。作為回報，我們向專賣商收取佣金（通常按銷售所得總額的一定比例計算）。我們於往績記錄期間的第二大收入來源是直接銷售（主要是化妝品），我們向供應商購買產品並於旗下百貨店轉售予客戶。於截至2006年、2007年及2008年12月31日止財政年度各年及截至2009年6月30日止六個月，我們的直接銷售收入分別佔總收入的22.1%、21.0%、22.9%和23.0%。此外，我們的收入來源也包括向百貨店及一間折扣商品購物中心提供管理諮詢服務的收益。於2006年、2007年及2008年財政年度及截至2009年6月30日止六個月，我們的管理諮詢服務收益分別佔總收入的5.9%、2.5%、3.4%及8.1%。此外，我們亦將百貨店的場地轉租給我們認為可補充自身零售業務的企業（如餐廳及銀行等），以賺取租金收益。於2006年、2007年及2008年財政年度及截至2009年6月30日止六個月，我們的租金收益分別佔總收入的5.4%、3.8%、3.9%及4.1%。

編製基準

本公司以Tiger Power Investments Limited為公司名稱，於2007年1月8日在開曼群島註冊成立，隨後於2007年8月15日更名為中國春天百貨集團有限公司。我們的註冊辦事處位於Clifton House，75 Fort Street, P.O. Box 1350，Grand Cayman, KY1-1108，Cayman Islands，公司總部位於中國廈門市思明區中山路76-132號。

為進行全球發售，本集團透過將中國春天百貨持有的本集團業務轉讓予本公司而實現重組。重組包括：(1)成立本公司、北京賽特百貨、PCD Retail Operations及其他中間控股公司；(2)將多家經營中的中國附屬公司的股份轉讓予多家中間控股公司以及PCD China Real Estate與PCD Retail Operations；及(3)隨後，中國春天百貨向本公司轉讓PCD China Real Estate與PCD Retail Operations的全部已發行股本，作為回報，本公司向其發行股份，並就重組及私募股權可換股債券終止向企業投資者分派部份代價股份。詳情請參閱本招股章程「附錄七 — 法定及一般資料」。

財務資料

截至2006年、2007年及2008年12月31日止各年度及截至2009年6月30日止六個月的綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表包括現時構成本集團之各公司的業績、權益變動及現金流量，猶如本公司一直為本集團的控股公司及現行集團架構於截至2006年、2007年及2008年12月31日止各年度及截至2009年6月30日止六個月或自該等公司註冊成立／成立日期或收購日期以來（以較短者為準）一直存在。本集團於2006年12月31日的綜合財務狀況表已予編製，以呈列組成本集團之各公司於2006年、2007年及2008年12月31日及截至2009年6月30日止六個月的資產及負債，猶如現行集團架構於上述日期一直存在，並經考慮向外部人士收購有關實體的實際日期。財務資料以人民幣呈列，人民幣是我們的主要附屬公司營業所在主要經濟環境的貨幣。

除收購巴黎春天百貨嘉禾店業務及收購西安世紀長安物業投資外，我們於往績記錄期間內通過多種方式增加自有百貨店的數量，包括收購、租賃或就現有百貨店所在物業訂立百貨店合作協議，以及設立新的中國附屬公司以經營進駐該等物業的百貨店等。該等附屬公司被視為成員公司，彼等的財務業績從其各自註冊成立日期起納入我們於「附錄一 — 會計師報告」所載的財務報表，同時就合併會計而言，該等公司亦被視為重組的部份。

我們於往績記錄期間內收購的附屬公司為廈門松柏春天貿易（該公司於2009年8月31日之前經營巴黎春天百貨嘉禾店）及西安世紀長安物業投資（該公司擁有西安長安國際中心較低樓層的業權，而我們持有其全部股權權益）。附屬公司的收購（不包括作為重組組成部份的收購）使用收購法入賬。收購成本乃按交換當日所給予之資產、以及本集團為取得被收購公司控制權而產生或承擔之債務的公平值總額，另加業務合併直接應佔的任何成本計量。被收購公司的可識別資產、負債及或然負債於收購日期按公平值確認。

由於往績記錄期間我們旗下百貨店網絡的店鋪數量有所增加，特別是在2007年7月新增賽特購物中心，因此我們過往的財務資料未必能夠反映我們未來的財務表現或增長。請參閱「風險因素 — 我們的過往財務資料對於評估未來業績或指示未來財務表現的價值可能有限」。

影響我們經營業績的一般因素

中國的經濟狀況

中國消費者可支配收入的水平及中國經濟增長狀況直接影響我們的經營業績。一般而言，中國消費者可支配收入的增長將導致市場購買力大幅增加，從而影響零售商（包括我們）的銷售量及營業額。自1970年代末推進經濟改革以來，中國的經濟快速增長。根據中國國家統計局公佈的資料，於1999年至2008年的十年期間，中國的國內生產總值從約人民幣8,967,700,000,000元增長至約人民幣30,067,000,000,000元，複合年增長率達14.4%，使中國成為全球經濟發展最快的國家之一。同期內，中國城市家庭人均年度可支配收入及農村家庭的人均年度收入淨額亦大幅增長，複合年增長率分別達11.6%及8.9%。此外，可支配收入的增長亦顯著改變中國消費者的消費選擇，特別是高價奢侈品（包括設計師品牌及進口商品）的需求激增。然而，近期全球經濟放緩已導致中國的經濟增長放緩，從而對我們旗下部份百貨店的銷售所得總額造成不利影響。倘若近期的經濟放緩導致消費開支進一步縮減或消費習慣改變，可能會對我們的經營業績造成不利影響。展望未來，中國經濟的穩健增長將繼續直接影響零售商（包括本公司）的收入及產品組合。

特許專營銷售的佣金率

我們的大部份收入來自特許專營安排，特許專營安排是指我們允許專賣商佔用旗下自有百貨店的指定區域出售其商品，而我們則按其銷售所得總額的一定比例收取佣金。我們根據與各專賣商協定的佣金比率，於其商品在我們的百貨店售出時將向專賣商收取的佣金確認為收入。我們與專賣商訂立的大部份合約均要求專賣商向我們提供最低月度佣金保證。截至2006年、2007年及2008年12月31日止各年度及截至2009年6月30日止六個月，特許專營銷售佣金佔特許專營銷售所得總額的百分比分別約為19.0%、20.0%、20.5%及20.8%。截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，特許專營銷售佣金收入佔總收入的百分比分別約為66.6%、72.7%、69.8%及64.8%。

我們因允許專賣商在旗下自有百貨店銷售其商品而向專賣商收取佣金的佣金率，直接影響我們的特許專營銷售收入。此外，我們可收取的佣金金額亦會因不同商品種類而有重大差異，與直接銷售的毛利率有所不同。例如，我們就銷售男、女裝收取的佣金較其他產品高。由於不同商品種類於不同期間的相對貢獻有所不同，我們的經營利潤或會波動。因此，我們旗下自有百貨店所售商品的組合亦影響我們收取的佣金金額。

季節性波動及氣候

我們的百貨店於春節假期、五月初勞動節假期、十月初國慶假期、中秋節假期及聖誕節等主要節日假期的銷售額一般較高。以曆年計算，我們在十月至三月期間的銷售額一般高於四月至九月，主要是由於十月至三月中國的主要假期較多，加上商品（尤其是成衣）一般存在季節性，而秋冬商品的平均售價亦高於春夏商品所致。

此外，我們旗下百貨店所在地的氣候條件亦可能影響我們的經營業績。例如，大雪、颱風或其他極端天氣持續均會導致我們百貨店的客流量減少；另外，我們的業務易受反常天氣情況的影響，譬如，長時間的暖冬或涼夏天氣可能導致我們的部份專賣商品無法出售，令我們的特許專營銷售佣金收入減少。

我們百貨店網絡的擴展

我們計劃透過選擇性增設新店及與我們有意在未來併入旗下網絡的百貨店或折扣商品購物中心訂立管理合約，擴展我們的百貨店網絡。我們的百貨店網絡的店鋪（特別是自有百貨店）數目（以及我們所佔的樓面面積）將直接影響我們的收入及銷售成本。隨着我們的百貨店網絡由2006年的4間百貨店增加至2009年的16間百貨店及1間折扣商品購物中心，特別是在2007年新增賽特購物中心，我們的收入亦由截至2006年12月31日止年度的人民幣171,100,000元增至截至2008年12月31日止年度的人民幣717,800,000元，複合年增長率達104.8%。

品牌組合

我們不斷調整旗下百貨店內各類商品的品牌組合。由於我們百貨店的暢銷品牌越多，我們的收入越高，因此我們旗下百貨店所售商品的牌亦會影響我們的收入。此外，根據有關合約我們並無責任與表現欠佳的牌續約，使我們得以調整旗下百貨店的牌組合，以及持續提升特許專營銷售佣金及直接銷售收入。

所得稅水平及稅項優惠

我們於中國經營的附屬公司須繳納中國所得稅。於2008年1月1日，新企業所得稅法生效。根據新企業所得稅法及實施條例，內資和外資企業的所得稅率統一為25%。根據新企業所得稅法，享受新企業所得稅法出台前稅率優惠的企業可在新企業所得稅法生效之日起五年內逐漸過渡至新稅率。於新企業所得稅法出台前在固定

財務資料

期限內享受稅項豁免或稅率扣減的企業仍可繼續享受該等優惠直至固定期限屆滿。此外，新企業所得稅法規定，兩間擁有直接投資關係的「居民企業」之間的合資格股息收入可豁免繳納所得稅，否則相關股息將須根據相關的國內法律或稅收條約繳納5%或10%的預提稅。於2008年1月1日之前，中國國內企業的法定所得稅率為33%。

目前，我們於中國經營的若干附屬公司根據新企業所得稅法獲得豁免，可享受20%的優惠所得稅率而不須按照25%的國家統一稅率繳稅。其中大部份百貨店的優惠稅率將於2012年屆滿，從而可能對我們的利潤及經營業績造成不利影響。請參閱「風險因素 — 有關中華人民共和國的風險 — 現時向我們提供稅務優惠的政策或會改變」。

於中國成立的各附屬公司適用的實際所得稅率如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	%	%	%	%	%
中山巴黎春天(廈門)百貨(i)	15	15	18	18	20
巴黎春天房地產(廈門)(i)	15	15	18	18	20
廈門世貿巴黎春天百貨(i)	15	15	18	18	20
巴黎春天百貨大陸店(i)	15	15	18	18	20
廈門松柏春天貿易(i)	15	15	18	18	20
廈門巴黎春天百貨信息諮詢(i)	不適用	15	18	18	20
廈門來雅百貨管理(i)(iii)	豁免	豁免	18	18	20
吉林省巴黎春天百貨(ii)	33	豁免	25	25	25
廣西巴黎春天百貨(v)	33	豁免	25	25	25
北京賽特百貨(iv)	不適用	豁免	25	25	25
太原巴黎春天百貨	33	33	25	25	25
青島中山巴黎春天百貨	33	33	25	25	25
西安世紀長安物業投資	不適用	33	25	25	25
嘉禾春天	不適用	不適用	25	不適用	25
青島春天	不適用	不適用	不適用	不適用	25
北京源永信	不適用	不適用	不適用	不適用	25

附註：

- (i) 根據中華人民共和國財政部頒佈的《關於廈門經濟特區內資企業徵收所得稅有關問題的批覆》(財稅字[88]第039號)及根據《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》第7(1)條，該等附屬公司有資格減徵50%的國家所得稅及免徵地方所得稅。因此，該等附屬公司於截至2006年及2007年12月31日止兩個年度各年的中國企業所得稅開支乃按15%的稅率作出撥備。根據《國務院關於實施企業所得稅過渡優惠政策的通知》(國發[2007]第39號)，於廈門經濟特區成立之實體的優惠稅率將逐步取消，並於2008年1月1日起五年內逐漸增加至新法定稅率25%。2008年、2009年、2010年、2011年及2012年之企業所得稅稅率分別為18%、20%、22%、24%及25%。
- (ii) 根據國家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》(財稅字[94]001號)，經長春市朝陽區國稅局批准(長朝國減[2007]第111號)，吉林巴黎春天百貨於2007年1月1日至2007年12月31日期間免徵所得稅。
- (iii) 根據國家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》(財稅字[94]001號)，經廈門市思明區國稅局批准(廈國稅思所免字[2007]第096號)，廈門來雅百貨管理於2006年1月1日至2007年12月31日期間免徵所得稅。
- (iv) 根據國家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》(財稅字[94]001號)，經北京市朝陽區國稅局批准(朝國稅批覆[2007]第300871號)，北京賽特百貨於2007年4月26日(成立日期)至2007年12月31日期間免徵所得稅。
- (v) 根據國家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》(財稅字[94]001號)，經南寧市國稅局批准(南青國稅函[2007]第952號)，廣西巴黎春天百貨於2007年1月1日至2010年12月31日期間免徵所得稅。廣西巴黎春天百貨於2007年1月1日至2009年6月30日期間一直錄得虧損。由於並無應支付所得稅，因此無需取得企業所得稅豁免批文。倘未來需要相關批文，廣西巴黎春天百貨將就此作出申請。

我們的中國法律顧問確認，我們目前獲得的稅收優惠符合相關中國法律，上述稅收優惠的所有批文乃從適當的主管稅務機關獲得。

於往績記錄期間，我們已向有關稅務當局作出所有規定的報稅及支付一切未清償的稅項負債，我們與稅務當局並無任何爭議或潛在爭議。

主要會計政策及估計

我們已確認若干編製財務報表的重要會計政策。我們的主要會計政策對理解我們的財務狀況及經營業績十分重要，詳列於本招股章程附錄一「會計師報告」附註3。我們的部份會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。在上述情況下，於確定該等項目時，管理層須按照未來期間可能有變的資料及財務數據作出判斷。我們相信，以下為我們於編製財務報表時所用最重大估計及判斷的主要會計政策。

固定資產及折舊

我們的管理層釐定物業、廠房及設備（主要包括房地產）的估計可使用年期及相關折舊費用。上述估計乃基於性質及功能相似的物業、廠房及設備的過往實際可使用年期而作出。當可使用年期較原先估計者短時，我們將調高折舊支出，或撤銷或撤減已廢棄或出售的技術過時資產或非戰略資產。我們的物業、廠房及設備（在建工程除外）按歷史成本減累計折舊及累計減值虧損（如有）入賬。歷史成本包括收購相關項目的直接開支。我們僅於項目的未來經濟利益將會流向我們，並能可靠衡量項目成本時，方會將其後的成本計入資產賬面值或將其確認為獨立資產（若適用）。所有其他維修及保養成本均於產生的財務期間自全面收益表扣除。

我們以直線法計算折舊，並按下表估計可使用年期將成本攤分至剩餘價值：

樓宇	27-37年
租賃物業裝修	2-5年
汽車	5-10年
辦公設備	5年
其他	2-5年

於各申報日期，我們將審閱並調整（若適用）資產的剩餘價值及可使用年期。

存貨

存貨包括為轉售而購入的商品，按成本或可變現淨值（以較低者為準）入賬。可變現淨值指估計售價減完成銷售的所有估計成本以及推廣、出售及分銷所產生的成本。

我們已實施經營程序，藉以監察存貨。陳舊存貨方面，管理層定期審閱存貨之賬齡，其中涉及將陳舊存貨項目的賬面值與各自可變現淨值互相比較，目的在於確定是否需要在財務報表中，就任何陳舊及滯銷存貨作出撥備。我們根據當前市況及出售性質類似商品的以往經驗作出上述估計。由於競爭對手對不景氣的行業週期作出回應，有關估計可能會大幅變動。我們的管理層於各申報日期重新審閱上述估計。

此外，所有存貨均定期進行實地盤點，以決定是否需要就任何已確認的陳舊及有瑕疵存貨作出撥備。於2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日，我們百貨店商品的存貨分別為人民幣12,600,000元、人民幣23,700,000元、人民幣34,000,000元及人民幣32,900,000元。與我們的化妝品供應商訂立的合同條款規定，我們僅可在商品存在缺陷的情況下退回存貨以作勾銷。然而實際營運中化妝品供應商許可我們以未出售產品交換新商品。於往績記錄期間，我們並無就存貨作出撥備，亦未經歷任何存貨撇銷。

預付款項、貿易及其他應收款項

預付款項、貿易及其他應收款項主要包括預付租金，最初確認時按公平值計量，其後則使用實際利率法按攤銷成本計量。倘有客觀證據顯示有關資產出現減值，則在損益賬確認就估計不可收回金額計提的適當撥備。

管理層作出判斷時，認為我們已設立周詳程序監控該項風險。我們在決定是否需要為呆壞賬作出撥備時，已考慮賬齡狀況及是否可收回款項。於確認呆賬後，負責的銷售人員會與有關客戶商談，並就是否可收回款項作出報告。只有在應收款項不可能收回時方作出特定撥備。往績記錄期間內，我們並無為呆壞賬計提任何撥備，但於截至2008年12月31日止年度作出呆壞賬撇銷人民幣1,200,000元。

商譽估計減值

釐定商譽有否減值須估計獲分配商譽之現金產生單位的使用價值。在計算使用價值時，我們須估計該現金產生單位產生之未來現金流量以計算其現值。倘實際未來現金流量少於預期，則可能出現重大減值虧損。於2009年6月30日，我們的商譽賬面值為人民幣2,000,000元。

財務資料

經營業績概要

下表載列我們於所示期間的財務資料摘要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)				
	(未經審核)				
收入	171.1	500.9	717.8	353.9	358.9
其他收益	22.1	64.0	80.7	40.2	43.2
投資物業公平值變動	—	20.8	10.0	20.0	20.0
購買貨物及存貨變動	(30.0)	(82.4)	(127.2)	(58.5)	(63.6)
員工福利開支	(23.5)	(87.0)	(115.9)	(61.8)	(47.5)
折舊及攤銷	(14.9)	(22.1)	(30.5)	(14.2)	(16.1)
經營租賃租金開支	(25.1)	(71.9)	(96.2)	(47.9)	(47.7)
其他經營開支	(42.6)	(139.4)	(141.1)	(67.7)	(61.1)
融資成本	(3.0)	(26.4)	(49.3)	(24.3)	(23.7)
稅前利潤	54.1	156.5	248.3	139.7	162.4
所得稅開支	(8.0)	(21.0)	(74.2)	(43.8)	(38.3)
年度／期內利潤	<u>46.1</u>	<u>135.5</u>	<u>174.1</u>	<u>95.9</u>	<u>124.1</u>
應佔：					
本公司擁有人	45.5	135.1	173.8	95.8	123.8
少數股東權益	0.6	0.4	0.3	0.1	0.3
	<u>46.1</u>	<u>135.5</u>	<u>174.1</u>	<u>95.9</u>	<u>124.1</u>

下表載列於所示期間我們旗下各自有百貨店的收入。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)				
巴黎春天百貨中山路店					
特許專營銷售	32.8	42.9	44.1	22.5	22.6
直接銷售	3.7	4.4	4.9	2.1	2.4
租金收益	3.9	2.5	1.8	1.3	0.6
總計	<u>40.4</u>	<u>49.8</u>	<u>50.8</u>	<u>25.9</u>	<u>25.6</u>
巴黎春天百貨世貿店					
特許專營銷售	13.0	12.4	12.1	5.5	6.3
直接銷售	—	—	—	—	—
租金收益	1.2	1.1	0.6	0.5	—
總計	<u>14.2</u>	<u>13.5</u>	<u>12.7</u>	<u>6.0</u>	<u>6.3</u>

財務資料

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)				
巴黎春天百貨太原店					
特許專營銷售	15.9	20.3	20.1	11.2	8.7
直接銷售	—	—	—	—	—
租金收益	1.7	1.5	1.1	0.5	0.6
總計	<u>17.6</u>	<u>21.8</u>	<u>21.2</u>	<u>11.7</u>	<u>9.3</u>
巴黎春天百貨嘉禾店					
特許專營銷售	20.5	21.5	19.8	10.3	10.7
直接銷售	28.0	36.2	42.8	20.9	22.2
租金收益	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1
總計	<u>48.7</u>	<u>57.9</u>	<u>62.9</u>	<u>31.3</u>	<u>33.0</u>
巴黎春天百貨大陸店					
特許專營銷售	14.3	21.9	25.1	11.6	13.4
直接銷售	1.9	3.0	3.4	1.5	2.0
租金收益	1.0	0.5	0.4	0.2	0.1
總計	<u>17.2</u>	<u>25.4</u>	<u>28.9</u>	<u>13.3</u>	<u>15.5</u>
巴黎春天百貨青島店					
特許專營銷售	14.1	63.3	58.2	33.5	20.0
直接銷售	3.7	16.1	14.7	8.9	1.7
租金收益	0.7	3.1	2.4	1.3	0.4
總計	<u>18.5</u>	<u>82.5</u>	<u>75.3</u>	<u>43.7</u>	<u>22.1</u>
巴黎春天百貨長春店					
特許專營銷售	3.3	35.3	32.3	17.3	15.7
直接銷售	0.5	4.0	5.1	2.8	3.3
租金收益	0.6	2.7	1.8	1.3	1.7
總計	<u>4.4</u>	<u>42.0</u>	<u>39.2</u>	<u>21.4</u>	<u>20.7</u>
賽特購物中心					
特許專營銷售	—	145.0	280.5	137.9	131.0
直接銷售	—	41.7	93.6	40.0	51.1
租金收益	—	4.0	8.2	4.3	3.3
總計	<u>—</u>	<u>190.7</u>	<u>382.3</u>	<u>182.2</u>	<u>185.4</u>
巴黎春天百貨南寧店					
特許專營銷售	—	1.7	8.5	3.7	4.2
直接銷售	—	—	—	—	—
租金收益	—	0.1	0.7	0.3	0.8
總計	<u>—</u>	<u>1.8</u>	<u>9.2</u>	<u>4.0</u>	<u>5.0</u>
自有百貨店總收益					
特許專營銷售	113.9	364.3	500.7	253.5	232.6
直接銷售	37.8	105.4	164.5	76.2	82.7
租金收益	9.3	15.7	17.3	9.8	7.6
總計	<u>161.0</u>	<u>485.4</u>	<u>682.5</u>	<u>339.5</u>	<u>322.9</u>

財務資料

下表載列於所示期間我們旗下各間管理百貨店的收入以及我們的百貨店總收入，其中包括自有百貨店的總收入及管理總收入。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)				
	(未經審核)				
廈門盛名來雅 ⁽¹⁾	3.4	4.2	4.3	2.2	0.8
吉成來雅 ⁽²⁾	1.9	2.2	2.4	1.2	0.4
新時代來雅 ⁽³⁾	2.9	4.2	3.3	2.0	—
成都盛名來雅 ⁽⁴⁾	1.9	1.9	1.9	0.8	0.3
吉成來雅(青陽分店) ⁽⁵⁾	—	—	2.9	2.0	0.3
巴黎春天百貨瑞景店	—	—	3.4	2.3	1.4
巴黎春天百貨西安店	—	—	—	—	15.4
遵義國貿	—	—	3.4	—	1.4
貴陽國貿	—	—	—	—	5.9
貴陽南國花錦	—	—	—	—	1.7
六盤水國貿	—	—	—	—	0.1
貴州國晨	—	—	2.7	—	1.2
北京賽特奧萊	—	—	—	—	—
管理諮詢服務總收益	<u>10.1</u>	<u>12.5</u>	<u>24.3</u>	<u>10.5</u>	<u>28.9</u>
百貨店總收入	<u>171.1</u>	<u>497.9⁽⁶⁾</u>	<u>706.8⁽⁷⁾</u>	<u>350.0</u>	<u>351.8⁽⁸⁾</u>

附註：

- (1) 本集團於2009年3月終止管理合約。
- (2) 本集團於2009年3月終止管理合約。
- (3) 本集團於2009年3月終止管理合約。
- (4) 本集團於2009年3月終止管理合約。
- (5) 本集團於2009年3月終止管理合約。
- (6) 於2007年財政年度，我們的綜合財務資料顯示收入為人民幣500,900,000元，而2007年財政年度的百貨店總收入為人民幣497,900,000元，差額為人民幣3,000,000元。有關差額主要為2007年西安世紀長安物業投資(並不計入自有百貨店)向美美收取的租金收益。
- (7) 於2008年財政年度，我們的綜合財務資料顯示收入為人民幣717,800,000元，而2008年財政年度的百貨店總收入為人民幣706,800,000元，差額為人民幣11,000,000元。有關差額包括2008年巴黎春天房地產(廈門)收取的租金收益人民幣600,000元，以及西安世紀長安物業投資向美美收取的租金收益人民幣10,400,000元。
- (8) 於2009年財政年度上半年，我們的綜合財務資料顯示收入為人民幣358,900,000元，而2009年財政年度上半年的百貨店總收入為人民幣351,800,000元，差額為人民幣7,100,000元。有關差額包括巴黎春天房地產(廈門)收取的租金收益人民幣600,000元，以及西安世紀長安物業投資向美美收取的租金收益人民幣6,500,000元。

綜合全面收益表部份項目說明

收入。我們的收入來自特許專營銷售佣金、貨品直接銷售、租金收益及管理費。我們的所有收入均來自於在中國的銷售。就特許專營銷售佣金而言，我們允許專賣商在旗下百貨店內設立銷售櫃位，而我們則一般按其銷售所得款項總額的特定百分比收費。直接銷售方面，我們向供應商採購商品，並在我們的百貨店內轉售。而作為我們管理諮詢服務的回報，我們向其收取按以下費用計算的月度管理費用，(i)固定管理費，加上(ii)百貨店銷售所得款項總額或毛利的一定百分比，及／或(iii)向該等管理百貨店轉授我們的商標使用權的特許費用。請參閱「我們的業務 — 知識產權 — 商標及商號 — 中國」。我們通過出租若干自有及租賃物業的特定樓面獲取租金收益，承租人為我們認為其產品或服務可為我們的百貨店提供補充的營運商（如餐廳及銀行等）。有關特許專營銷售、直接銷售、管理諮詢服務及店舖場地租賃的詳情，請參閱「我們的業務 — 百貨店銷售網絡 — 管理的百貨店」及「我們的業務 — 我們的商品 — 銷售」。下表載列我們於所示期間的收入百分比分析：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2006年		2007年		2008年		2008年		2009年	
	(人民幣 百萬元)	(%)	(人民幣 百萬元)	(%)	(人民幣 百萬元)	(%)	(人民幣 百萬元)	(%)	(人民幣 百萬元)	(%)
特許專營銷售										
佣金	113.9	66.6	364.3	72.7	500.7	69.8	253.5	71.6	232.6	64.8
貨品銷售										
— 直接銷售	37.8	22.1	105.4	21.0	164.5	22.9	76.2	21.5	82.7	23.0
管理諮詢										
服務收益	10.1	5.9	12.5	2.5	24.3	3.4	10.5	3.0	28.8	8.1
租金收益	9.3	5.4	18.7	3.8	28.3	3.9	13.7	3.9	14.8	4.1
總計	<u>171.1</u>	<u>100</u>	<u>500.9</u>	<u>100</u>	<u>717.8</u>	<u>100</u>	<u>353.9</u>	<u>100.0</u>	<u>358.9</u>	<u>100.0</u>

購買貨物及存貨變動。我們的購買貨物及存貨變動包括向供應商購買化妝品的成本及該等存貨的變動。截至2008年12月31日止三個年度及2009年6月30日止六個月的購買貨物及存貨變動分別為人民幣30,000,000元、人民幣82,400,000元、人民幣127,200,000元及人民幣63,600,000元。

其他收益。其他收益主要包括向我們的百貨店承租人收取的額外收益，其中包括來自自有百貨店專賣商的物業管理收益、廣告及推廣管理收益、展示場地租賃收益、關聯方支付的利息收益、外匯兌換收益淨額、銀行利息收益及信用卡手續費收益。信用卡手續費收益包括就我們的信用卡處理服務向專賣商收取的額外費用。下表載列我們於所示期間的其他收益分析。

財務資料

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)				
	(未經審核)				
物業管理收益	3.9	14.8	15.8	8.1	7.7
廣告及推廣管理收益	3.0	16.0	26.6	11.1	17.3
展示場地租賃收益	2.5	7.1	8.6	5.2	2.8
關聯方支付的利息收益	—	5.7	—	—	2.5
外匯兌換收益淨額	3.8	—	0.6	0.8	—
銀行利息收益	2.5	1.5	2.3	1.4	0.5
信用卡手續費收益	0.3	6.1	13.0	6.6	6.1
其他 ⁽¹⁾	6.1	12.8	13.8	7.0	6.3
總計	<u>22.1</u>	<u>64.0</u>	<u>80.7</u>	<u>40.2</u>	<u>43.2</u>

附註：

- (1) 其他收益 — 其他包括有關材料使用費、服裝修補費、倉儲費、裝修費、向新專賣商收取的一次性費用、培訓費、將專賣商名稱顯示於店內指引及推廣材料等位置而收取的費用、冷氣費、清潔費以及向租戶收取的其他雜費。

投資物業公平值變動。根據本集團的會計政策，投資物業按公平值列賬，並於各申報日期進行重新估值。合資格獨立物業估值師受委聘就西安長安國際中心於截至2008年12月31日止兩個年度及截至2009年6月30日止六個月之市值進行估值。西安長安國際中心之估值乃將現有租賃協議產生的租金淨收益資本化，並就物業的復歸收益潛力作出適當撥備，以及參考相關市場上可資比較的銷售證據而作出。投資物業公平市值增加或減少乃於損益賬中列作收益或開支項目（視情況而定）。投資物業年度重估可能造成我們的經營業績大幅波動。於2009年6月30日，西安長安國際中心公平值為人民幣510,000,000元，自收購西安世紀長安物業投資以來增長人民幣50,800,000元。

員工福利開支。員工福利開支包括工資、花紅、津貼以及法定退休福利計劃的供款。截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，我們的員工福利開支分別為人民幣23,500,000元、人民幣87,000,000元、人民幣115,900,000元及人民幣47,500,000元。

折舊及攤銷。折舊乃以直線法按物業、廠房及設備的估計可使用年期撇銷其成本計算。攤銷乃以直線法按租約期限撇銷土地使用權的成本計算。截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，折舊及攤銷費用分別為人民幣14,900,000元、人民幣22,100,000元、人民幣30,500,000元及人民幣16,100,000元。

經營租賃租金開支。經營租賃租金開支包括為我們訂立租約及／或百貨店合作協議的物業支付的租金。截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，我們的經營租賃租金開支分別為人民幣25,100,000元、人民幣71,900,000元、人民幣96,200,000元及人民幣47,700,000元。

其他經營開支。其他經營開支主要包括核數師酬金、推廣、廣告及相關費用、水電及供暖開支、其他稅項、銀行費用及壞賬損失。截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，我們的其他經營開支分別為人民幣42,600,000元、人民幣139,400,000元、人民幣141,100,000元及人民幣61,100,000元。

融資成本。融資成本主要包括銀行借款及關聯方貸款的利息開支。截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，融資成本分別為人民幣3,000,000元、人民幣26,400,000元、人民幣49,300,000元及人民幣23,700,000元。

所得稅開支。所得稅開支主要包括應計所得稅及遞延稅項開支。我們於開曼群島根據開曼群島公司法註冊成立為受豁免有限公司，並獲豁免繳納開曼群島所得稅。我們於中國註冊成立的附屬公司的中國企業所得稅率一般為25%（2008年1月1日之前為33%）。根據新企業所得稅法，於中國成立的附屬公司須於2008年1月1日起按25%的統一稅率計算及繳付企業所得稅。請參閱「一 影響我們經營業績的一般因素 — 所得稅水平及稅項優惠」以及「附錄一 — 會計師報告」附註10。

截至2008年12月31日止三個年度各年及截至2009年6月30日止六個月，我們的實際稅率分別為14.8%、13.4%、29.9%及23.6%。實際稅率由截至2008年12月31日止年度的29.9%降低至截至2009年6月30日止六個月的23.6%，主要原因是2009年財政年度上半年的未確認遞延稅項資產之稅項虧損少於2008年同期的水平，導致遞延稅項開支相應減少。

少數股東應佔利潤。少數股東權益主要指第三方權益持有人於我們的附屬公司的業績及淨資產中所佔權益，亦即廈門松柏春天貿易的5%股權權益（剩餘95%的股權權益由我們持有）。

過往經營業績回顧

百貨店業績概覽

我們的業績於往績記錄期間獲得改善，主要由於我們增設新百貨店以及部份現有的自有百貨店業績有所改善。於2006年財政年度，我們的業績增長主要是由於增設巴黎春天百貨嘉禾店、巴黎春天百貨青島店及巴黎春天百貨長春店，以及巴黎春天百貨太原店（於2005年財政年度年底開業）全年財政業績的影響所致。此外，受惠

於中國經濟持續增長以及相關百貨店加大市場推廣及宣傳力度，巴黎春天百貨中山路店及巴黎春天百貨世貿店的業績均出現改善，亦對我們的2006年財政年度業績造成影響。我們的業績於2007年財政年度繼續增長，主要是受賽特購物中心於2007年7月1日開始營業、巴黎春天百貨中山路店和巴黎春天百貨嘉禾店業績改善（主要因為加大市場推廣及促銷力度以及推出VIP計劃），以及引進更多高端及豪華品牌的影響。我們於2008年財政年度持續大幅增長，主要原因是賽特購物中心全年財政業績的影響。截至2009年6月30日止六個月，由於管理諮詢服務收益和直接銷售收入增加（被特許專營銷售佣金減少而部份抵銷），我們的收入及淨利潤相比2008年同期均取得增長。

截至2009年6月30日止六個月與截至2008年6月30日止六個月的比較

收入。於截至2009年6月30日止六個月，我們的收入為人民幣358,900,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣353,900,000元增加人民幣5,000,000元，增幅為1.4%。該增長的主要原因是管理諮詢服務收益及直接銷售增加，惟部份由特許專營銷售佣金減少所抵銷。

特許專營銷售佣金。於截至2009年6月30日止六個月，我們的特許專營銷售佣金收入為人民幣232,600,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣253,500,000元減少人民幣20,900,000元，跌幅為8.2%。該減少的主要原因是經濟下滑導致賽特購物中心的銷售所得總額減少，並且經濟下滑及競爭加劇亦導致巴黎春天百貨青島店的銷售所得總額減少，惟部份由我們若干自有百貨店的業績改善所抵銷。特許專營銷售佣金收入佔收入的百分比由截至2008年6月30日止六個月的71.6%減少至截至2009年6月30日止六個月的64.8%，主要原因是特許專營銷售佣金減少以及直接銷售及管理諮詢服務收益增加。截至2009年6月30日止六個月的特許專營平均佣金率（按特許專營銷售佣金佔特許專營銷售總收入的比例計算）為20.8%，與截至2008年6月30日止六個月的相若。

貨品直接銷售。於截至2009年6月30日止六個月，我們的貨品直接銷售收入為人民幣82,700,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣76,200,000元增加人民幣6,500,000元，增幅為8.5%。該增長的主要原因是賽特購物中心的化妝品銷售有所改善，惟部份由巴黎春天百貨青島店的化妝品銷售下跌所抵銷。貨品直接銷售之銷售收入佔收入的百分比由截至2008年6月30日止六個月的21.5%增長至截至2009年6月30日止六個月的23.0%。該增長主要原因是直接銷售增加及特許專營銷售佣金減少。於截至2009年6月30日止六個月，直接銷售產生的平均毛利率由截至2008年6月30日止六個月的23.3%輕微下降至23.0%，主要原因是我們於巴黎春天百貨青島店以其他產品（主要是珠寶）代替化妝品，因此以折扣清空現有化妝品存貨，導致巴黎春天百貨青島店的直接銷售毛利率下降。

財務資料

租金收益。於截至2009年6月30日止六個月，我們的租金收益為人民幣14,700,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣13,700,000元增加人民幣1,000,000元，增幅為8.0%。該增長的主要原因是來自西安長安國際中心截至2009年6月30日止六個月的租金收益。因此，租金收益佔收入的百分比由截至2008年6月30日止六個月的3.9%增加至截至2009年6月30日止六個月的4.1%。

管理諮詢服務收益。於截至2009年6月30日止六個月，我們的管理諮詢服務收益為人民幣28,900,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣10,500,000元增加人民幣18,400,000元，增幅為173.7%。該增長的主要原因是來自我們於西安及貴州的管理百貨店的管理諮詢服務收益增加，惟部份由來雅管理合約期滿後管理諮詢服務收益減少所抵銷。我們的管理諮詢服務收益乃按固定比率及浮動比率為基準收取。浮動部份乃按比例與管理百貨店的銷售所得總額掛鉤。管理諮詢服務收益佔收入的百分比由截至2008年6月30日止六個月的3.0%增加至截至2009年6月30日止六個月的8.1%，主要由於管理及諮詢收入的增長率高於其他收入來源的增長率所致。

購買貨物及存貨變動。於截至2009年6月30日止六個月，我們的購買貨物及存貨變動為人民幣63,600,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣58,500,000元增加人民幣5,100,000元，增幅為8.7%。該增長的主要原因是賽特購物中心的化妝品銷售增長。

其他收益。於截至2009年6月30日止六個月，我們的其他收益為人民幣43,200,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣40,200,000元增加人民幣3,000,000元，增幅為7.5%。該增長的主要原因是廣告及推廣管理收益以及關聯方支付的利息收益等多個類別的增長。

投資物業價值變動。於截至2009年6月30日止六個月，我們錄得投資物業公平值的增加為人民幣20,000,000元，主要由於我們入賬為投資物業的西安長安國際中心的價值出現波動。

員工福利開支。於截至2009年6月30日止六個月，員工福利開支為人民幣47,500,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣61,800,000元減少人民幣14,300,000元，跌幅為23.1%。該減少的主要原因是賽特購物中心改變薪酬架構及裁減人員。作為持續精簡營運的措施之一，我們已削減賽特購物中心的員工人數。截至2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，賽特購物中心的員工人數分別為702人、566人及499人。同時，我們亦於2007年7月賽特購物中心開業後推出以表現

為基準的新員工福利架構，與我們旗下其他自有百貨店的做法保持一致。因此，賽特購物中心於截至2009年6月30日止六個月的員工福利開支為人民幣20,700,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣34,700,000元減少人民幣14,000,000元，跌幅為40.2%。

折舊及攤銷。於截至2009年6月30日止六個月，有關折舊及攤銷的開支為人民幣16,100,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣14,200,000元增加人民幣1,900,000元，增幅為13.4%。該增長的主要原因是與巴黎春天百貨長春店所在物業有關之租賃物業裝修折舊。

經營租賃租金開支。於截至2009年6月30日止六個月，經營租賃租金開支為人民幣47,700,000元，與截至2008年6月30日止六個月的人民幣47,900,000元相差不大。

其他經營開支。於截至2009年6月30日止六個月，其他經營開支為人民幣61,100,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣67,700,000元減少人民幣6,600,000元，跌幅為9.7%。該減少的主要原因是專業服務費以及與百貨店有關的推廣及廣告開支減少，惟部份由其他稅務付款增加人民幣1,500,000元所抵銷。

融資成本。於截至2009年6月30日止六個月，我們的融資成本為人民幣23,700,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣24,300,000元減少人民幣600,000元，跌幅為2.5%。該減少的主要原因是長期銀行借款的利息付款金額減少，惟部份由短期銀行借款的利息付款增加所抵銷。

稅前利潤。由於上文所述因素，我們截至2009年6月30日止六個月的稅前利潤為人民幣162,400,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣139,700,000元增加人民幣22,700,000元，增幅為16.2%。

所得稅開支。於截至2009年6月30日止六個月，所得稅開支為人民幣38,300,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣43,800,000元減少人民幣5,500,000元，跌幅為12.8%。該減少的主要原因是2009年財政年度上半年的實際稅率因為2008年上半年的不可扣稅上市開支而減少。我們於截至2009年6月30日止六個月的實際稅率為23.6%，較截至2008年6月30日止六個月的31.4%為低。

少數股東權益。少數股東權益由截至2008年6月30日止六個月的人民幣100,000元增長人民幣200,000元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣300,000元。該增長的主要原因是一間並非由我們全資擁有的百貨店的營運有所改善。

期內利潤。由於上文所述因素，我們截至2009年6月30日止六個月的利潤為人民幣124,100,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣95,900,000元增加人民幣28,200,000元，增幅為29.4%。於截至2009年6月30日止六個月，本公司擁有人應佔利潤為人民幣123,800,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣95,800,000元增加人民幣28,000,000元，增幅為29.2%。

淨利潤率。於截至2009年6月30日止六個月，我們的淨利潤率為34.6%，較於截至2008年6月30日止六個月的27.1%上升7.5%。淨利潤率上升的主要原因是員工福利開支及其他經營開支減少，同時收入及其他收益增加。

截至2008年12月31日止財政年度與截至2007年12月31日止財政年度的比較

收入。於2008年財政年度，我們的收入為人民幣717,800,000元，較2007年財政年度的人民幣500,900,000元增加人民幣216,900,000元，增幅為43.3%。該增長的主要原因是於2008年財政年度與賽特購物中心首個全年營運有關的特許專營銷售佣金及直接銷售增長。

特許專營銷售佣金。於2008年財政年度，我們的特許專營銷售佣金收入為人民幣500,700,000元，較2007年財政年度的人民幣364,300,000元增加人民幣136,400,000元，增幅為37.4%。該增長的主要原因是巴黎春天百貨大陸店的銷售有所改善，以及於2008年財政年度賽特購物中心及巴黎春天百貨南寧店的首個全年營運，令相關特許專營銷售佣金增長，惟部份由巴黎春天百貨青島店的特許專營銷售減少所抵銷。特許專營銷售佣金收入佔總收入的百分比由2007年財政年度的72.7%輕微下降至2008年財政年度的69.8%，主要原因是賽特購物中心首個全年營運帶動直接銷售增長以及管理諮詢服務收益增加。我們的特許專營平均佣金率由2007年財政年度的20.0%增長至2008年財政年度的20.5%，主要原因是賽特購物中心收取較高的特許專營佣金率。

貨品直接銷售。於2008年財政年度，我們的貨品直接銷售收入為人民幣164,500,000元，較2007年財政年度的人民幣105,400,000元增加人民幣59,100,000元，增幅為56.1%。該增長的主要原因是賽特購物中心首個全年營運以及巴黎春天百貨嘉禾店的直接銷售有所改善，惟部份由巴黎春天百貨青島店的直接銷售下降所抵銷。因此，貨品直接銷售之銷售收入佔收入的百分比由2007年財政年度的21.0%輕微增長至2008年財政年度的22.9%。直接銷售產生的平均毛利率由2007年財政年度的21.8%增長至2008年財政年度的22.7%，主要原因是賽特購物中心首個全年營運的直接銷售，而賽特購物中心的化妝品業務的毛利高於其他百貨店。

租金收益。於2008年財政年度，我們的租金收益為人民幣28,300,000元，較2007年財政年度的人民幣18,700,000元增加人民幣9,600,000元，增幅為51.3%。該增長的主要原因是賽特購物中心的首個全年營運，而我們已與賽特購物中心的高檔雜貨供應商簽訂租賃協議，以及收取有關西安長安國際中心的首年租金收益。該等增長部份由巴黎春天百貨中山路店、巴黎春天百貨青島店、巴黎春天

財務資料

百貨長春店及巴黎春天百貨大陸店的租金收益減少所抵銷，原因是部分空間由租賃安排轉為特許專營安排。租金收益佔收入的百分比由2007年財政年度的3.8%輕微增長至2008年財政年度的3.9%。

管理諮詢服務收益。於2008年財政年度，管理諮詢服務收益為人民幣24,300,000元，較2007年財政年度的人民幣12,500,000元增加人民幣11,800,000元，增幅為94.4%。該增長的主要原因是於2008年財政年度新增的四間管理百貨店支付的管理諮詢服務收益。出於相同的原因，管理諮詢服務收益佔收入的百分比由2007年財政年度的2.5%增長至2008年財政年度的3.4%。

購買貨物及存貨變動。於2008年財政年度，我們的購買貨物及存貨變動為人民幣127,200,000元，較2007年財政年度的人民幣82,400,000元增加人民幣44,800,000元，增幅為54.4%。該增長的主要原因是賽特購物中心首個全年營運推動直接銷售增長以及巴黎春天百貨嘉禾店的直接銷售有所改善。

其他收益。於2008年財政年度，我們的其他收益為人民幣80,700,000元，較2007年財政年度的人民幣64,000,000元增加人民幣16,700,000元，增幅為26.1%。該增長的主要原因是賽特購物中心的銷售業績有所提升推動廣告及推廣管理收益增長，以及與賽特購物中心首個全年營運相關的信用卡手續費收益大幅增長。此外，巴黎春天百貨長春店的展示場地租金收益增加亦推動其他收益增長。

員工福利開支。於2008年財政年度，員工福利開支為人民幣115,900,000元，較2007年財政年度的人民幣87,000,000元增加人民幣28,900,000元，增幅為33.2%。該增長的主要原因是賽特購物中心業務整合以及巴黎春天百貨中山路店、巴黎春天百貨大陸店及巴黎春天百貨青島店增聘員工。員工福利開支佔收入的百分比由2007年財政年度的17.4%下降至2008年財政年度的16.1%，主要原因是我們的收入增長率高於員工薪酬增長率。

折舊及攤銷。於2008年財政年度，我們的折舊及攤銷為人民幣30,500,000元，較2007年財政年度的人民幣22,100,000元增加人民幣8,400,000元，增幅為38.0%。該增長的主要原因是與巴黎春天百貨長春店外牆裝修有關之折舊開支。折舊及攤銷佔收入的百分比由2007年財政年度的4.4%輕微下降至2008年財政年度的4.2%。

經營租賃租金開支。於2008年財政年度，我們的經營租賃租金開支為人民幣96,200,000元，較2007年財政年度的人民幣71,900,000元增加人民幣24,300,000元，增幅為33.8%。該增長的主要原因是賽特購物中心於2008年財政年度的首個全年營運，而賽特購物中心之物業由我們向賽特集團租賃。經營租賃租金開支佔收入的百分比由2007年財政年度的14.4%下降至2008年財政年度的13.4%，主要原因是賽特購物中心的經營租賃租金開支佔收入的百分比相對較低。

其他經營開支。於2008年財政年度，我們的其他經營開支為人民幣141,100,000元，較2007年財政年度的人民幣139,400,000元增加人民幣1,700,000元，增幅為1.2%。其他經營開支與2007年財政年度的相若，此乃由於廣告開支及其他稅項的增加由年內專業費用及其他雜項營運開支減少所抵銷。其他經營開支佔收入的百分比由2007年財政年度的27.8%下降至2008年財政年度的19.7%，主要原因是2008年財政年度的收入增長率高於同期的經營開支增長率。

融資成本。於2008年財政年度，我們的融資成本為人民幣49,300,000元，較2007年財政年度的人民幣26,400,000元增加人民幣22,900,000元。該增長的主要原因是我們主要用於收購巴黎春天百貨青島店所在物業的新增銀行借款導致利息開支增加。

稅前利潤。於2008年財政年度，我們的稅前利潤為人民幣248,300,000元，較2007年財政年度的人民幣156,500,000元增加人民幣91,800,000元，增幅為58.7%。該升幅主要由於上文所述因素所致。

所得稅開支。於2008年財政年度，所得稅開支為人民幣74,200,000元，較2007年財政年度的人民幣21,000,000元增加人民幣53,200,000元，增幅為253.3%。該增長的主要原因是稅前利潤增加，加上我們的實際稅率由2007年財政年度的13.4%提高至2008年財政年度的29.9%。實際稅率提高的主要原因是新企業所得稅法頒佈後許多在中國運營的附屬公司的法定稅率逐漸增加或我們的4間在中國運營的附屬公司的稅務豁免終止，以及就投資物業重估所扣除的遞延稅項。

少數股東權益。於2008年財政年度，少數股東權益應佔利潤為人民幣300,000元，較2007年財政年度的人民幣400,000元減少人民幣100,000元，跌幅為33.3%。

年度利潤。於2008年財政年度，由於上文所述因素，我們的年度利潤為人民幣174,100,000元，較2007年財政年度的人民幣135,500,000元增加人民幣38,600,000元，增幅為28.5%。2008年財政年度，本公司擁有人應佔利潤為人民幣173,800,000元，較2007年財政年度的人民幣135,100,000元增加人民幣38,700,000元，增幅為28.6%。

淨利潤率。於截至2008年12月31日止年度，我們的淨利潤率為24.3%，較於截至2007年12月31日止年度的27.1%下降2.8%。淨利潤率下降的主要原因是2008年投資物業公平值收益減少及實際稅率提高。

截至2007年12月31日止財政年度與截至2006年12月31日止財政年度的比較

收入。於2007年財政年度，我們的收入為人民幣500,900,000元，較2006年財政年度的人民幣171,100,000元增加人民幣329,800,000元，增幅為192.8%。該增長的主要原因

因是賽特購物中心開業帶動特許專營銷售佣金及／或直接銷售增加，以及於2007年財政年度巴黎春天百貨嘉禾店、巴黎春天百貨青島店及巴黎春天百貨長春店的首個全年營運。此外，巴黎春天百貨中山路店、巴黎春天百貨太原店及巴黎春天百貨大陸店推出VIP計劃、加大市場推廣及宣傳力度令相關特許專營銷售及／或直接銷售有所改善，而且該等百貨店推出更多高檔及豪華品牌亦令2007年財政年度的收入較2006年財政年度取得增長。

*特許專營銷售佣金。*於2007年財政年度，我們的特許專營銷售佣金收入為人民幣364,300,000元，較2006年財政年度的人民幣113,900,000元增加人民幣250,400,000元，增幅為219.8%。該增長的主要原因是賽特購物中心開業帶動特許專營銷售佣金增加以及巴黎春天百貨嘉禾店、巴黎春天百貨青島店及巴黎春天百貨長春店的首個全年營運；此外，中國經濟狀況整體向好，令巴黎春天百貨中山路店、巴黎春天百貨太原店及巴黎春天百貨大陸店之銷售有所改善。特許專營銷售佣金收入佔總收入的百分比由2006年財政年度的66.6%增長至2007年財政年度的72.7%，主要原因是賽特購物中心開業帶動特許專營銷售增加以及巴黎春天百貨青島店及巴黎春天百貨長春店的首個全年營運。我們的特許專營平均佣金率由2006年財政年度的19.0%增長至2007年財政年度的20.0%，主要原因是我們於新特許專營商以及現有品牌的合約到期後與彼等磋商獲得更高佣金率。我們的整個百貨店網絡均呈現此種趨勢。

*貨品直接銷售。*於2007年財政年度，我們的貨品直接銷售收入為人民幣105,400,000元，較2006年財政年度的人民幣37,800,000元增加人民幣67,600,000元，增幅為178.8%。該增長的主要原因是賽特購物中心開業以及巴黎春天百貨青島店及巴黎春天百貨長春店的首個全年營運。貨品直接銷售之銷售收入佔收入的百分比由2006年財政年度的22.1%下降至2007年財政年度的21.0%，此乃由於年內整體收入的增長率高於同期貨品直接銷售的增長率。直接銷售產生的平均毛利率由2006年財政年度的20.6%增長至2007年財政年度的21.8%，主要原因是賽特購物中心裝潢高檔，化妝品業務成熟，在直接銷售方面帶來重大貢獻。

*租金收益。*於2007年財政年度，我們的租金收益為人民幣18,700,000元，較2006年財政年度的人民幣9,300,000元增加人民幣9,400,000元，增幅為101.1%。該增長的主要原因是賽特購物中心開業帶來租金收益以及巴黎春天百貨青島店及巴黎春天百貨長春店於2007年財政年度的全年營運。該等增長因巴黎春天百貨中山路店、巴黎春天百貨太原店、巴黎春天百貨世貿店及巴黎春天百貨大陸店的租金收益減少而部份抵銷，原因是部份空間由租賃安排轉為特許專營安排。租金收益佔收入的百分比由2006年財政年度的5.4%下降至2007年財政年度的3.8%，原因是直接銷售及特許專營佣金收入均如上文所述取得大幅增長。

財務資料

管理諮詢服務收益。於2007年財政年度，管理諮詢服務收益為人民幣12,500,000元，較2006年財政年度的人民幣10,100,000元增加人民幣2,400,000元，增幅為23.8%。該增長的主要原因是2007年財政年度四間管理百貨店的業績有所改善。管理諮詢服務收益佔收入的百分比由2006年財政年度的5.9%下降至2007年財政年度的2.5%，原因是直接銷售及特許專營佣金收入均如上文所述取得大幅增長。

購買貨物及存貨變動。於2007年財政年度，我們的購買貨物及存貨變動為人民幣82,400,000元，較2006年財政年度的人民幣30,000,000元增加人民幣52,400,000元，增幅為174.7%。該增長的主要原因是賽特購物中心開業以及巴黎春天百貨青島店及巴黎春天百貨長春店的首個全年營運，令相關直接銷售增長，以及巴黎春天百貨中山路店及巴黎春天百貨嘉禾店推出VIP計劃、加大市場推廣及宣傳力度以及較2006年財政年度推出更多豪華品牌令直接銷售增長。

其他收益。於2007年財政年度，我們的其他收益為人民幣64,000,000元，較2006年財政年度的人民幣22,100,000元增加人民幣41,900,000元，增幅為189.6%。該增長的主要原因是2007年財政年度賽特購物中心開業以及巴黎春天百貨青島店及巴黎春天百貨長春店的首個全年營運，令相關物業管理收益以及廣告及推廣管理收益大幅增長。

員工福利開支。於2007年財政年度，員工福利開支為人民幣87,000,000元，較2006年財政年度的人民幣23,500,000元增加人民幣63,500,000元，增幅為270.2%。該增長的原因是我們的新百貨店賽特購物中心於2007年財政年度中期開業，以及我們在青島及長春的百貨店（均於2006年財政年度中期開業）全年營運的影響。員工福利開支佔收入的百分比由2006年財政年度的13.7%增長至2007年財政年度的17.4%，主要原因是賽特購物中心所產生的員工福利開支高於其他百貨店，此乃由於北京的員工平均薪酬高於我們的百貨店所在的其他城市。

折舊及攤銷。於2007年財政年度，我們的折舊及攤銷為人民幣22,100,000元，較2006年財政年度的人民幣14,900,000元增加人民幣7,200,000元，增幅為48.3%。該增長的主要原因是與巴黎春天百貨青島店所在物業相關的折舊費用，我們於2006年收購該物業。折舊及攤銷佔收入的百分比由2006年財政年度的8.7%減少至2007年財政年度的4.4%，主要原因是2007年財政年度收入增長192.8%，遠高於2007年的折舊及攤銷增長率（僅48.3%）。

經營租賃租金開支。於2007年財政年度，我們的經營租賃租金開支為人民幣71,900,000元，較2006年財政年度的人民幣25,100,000元增加人民幣46,800,000元，增幅為186.4%。該增長的主要原因是我們於2007年財政年度就巴黎春天百貨長春店所在物業訂立租約及百貨店合作協議而產生的經營租賃開支，以及賽特購物中心開業的全年影響。另一個原因是巴黎春天百貨大陸店的租金釐定方式由2006財年的按營

財務資料

業額計算轉變為2007年財政年度的固定租金。經營租賃租金開支佔收入的百分比由2006年財政年度的14.7%減少至2007年財政年度的14.4%，主要原因是2007年財政年度開設巴黎春天百貨青島店的物業由本公司自有。

其他經營開支。於2007年財政年度，我們的其他經營開支為人民幣139,400,000元，較2006年財政年度的人民幣42,600,000元增加人民幣96,800,000元，增幅為227.2%。該增長的主要原因是年內賽特購物中心開業以及巴黎春天百貨青島店及巴黎春天百貨長春店的首個全年營運令推廣及廣告開支、公用設施費用及銷售稅大幅增加。其他經營開支佔收入的百分比由2006年財政年度的24.9%增長至2007年財政年度的27.8%。

融資成本。於2007年財政年度，我們的融資成本為人民幣26,400,000元，較2006年財政年度的人民幣3,000,000元增加人民幣23,400,000元，該增長的主要原因是我們主要用於收購巴黎春天百貨青島店所在物業的新增銀行借款導致利息開支增加。

稅前利潤。於2007年財政年度，我們的稅前利潤為人民幣156,500,000元，較2006年財政年度的人民幣54,100,000元增加人民幣102,400,000元，增幅為189.3%。該升幅主要由於上文所述因素所致。

所得稅開支。於2007年財政年度，所得稅開支為人民幣21,000,000元，較2006年財政年度的人民幣8,000,000元增加人民幣13,000,000元，增幅為162.5%。該增長的主要原因是稅前利潤增加，惟部份由我們的實際稅率由2006年財政年度的14.8%減少至2007年財政年度的13.4%所抵銷，減少的主要原因是賽特購物中心獲相關稅務部門授予首年營運稅項豁免。

少數股東權益。於2007年財政年度，少數股東權益應佔利潤為人民幣400,000元，較2006年財政年度的人民幣600,000元減少人民幣200,000元，跌幅為33.3%。

年度利潤。於2007年財政年度，由於上文所述因素，我們的年度利潤為人民幣135,500,000元，較2006年財政年度的人民幣46,100,000元增加人民幣89,400,000元，增幅為193.9%。於2007年財政年度，本公司擁有人應佔利潤為人民幣135,100,000元，較2006年財政年度的人民幣45,500,000元增加人民幣89,600,000元，增幅為196.9%。

淨利潤率。於截至2007年12月31日止年度，我們的淨利潤率為27.1%，較於截至2006年12月31日止年度的26.9%輕微上升0.2%，主要由於2007年投資物業公平值收益因融資成本提高而部份抵銷。

財務資料

流動資金及資金來源

我們一直主要通過經營業務的現金流量、內部資金、銀行借款及增加繳入資本來滿足流動資金需求。我們現金的主要用途一直並預期繼續為經營成本、資本投資及收購本公司百貨店所在物業。

財務狀況表內若干項目

流動負債淨額

於2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日，由於流動負債超過該等日期的流動資產，我們的流動負債淨額分別為人民幣132,400,000元、人民幣689,700,000元、人民幣670,400,000元及人民幣171,800,000元。

於2009年10月31日，我們的流動負債淨額為人民幣514,200,000元。下表載列我們於2009年10月31日的負債狀況，以及流動資產及流動負債：

	於2009年 10月31日
	人民幣千元
流動資產	
存貨	32,316
預付款項、貿易及其他應收款項	68,303
土地使用權	2,013
應收關聯方款項	4,588
受限制銀行結餘	11,500
銀行結餘及現金	200,807
	<u>319,527</u>
流動負債	
貿易及其他應付款項	459,549
應付股息	1,250
應付稅款	6,307
銀行借款 — 一年內到期	338,728
應付關聯方款項	27,931
	<u>833,765</u>
流動負債淨額	<u><u>514,238</u></u>

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日之流動負債淨額狀況主要原因在於：(i)流動資產（如現金）轉換為長期資產（如物業）；以及(ii)我們利用供應商信貸期為我們的經營活動提供部份融資，以及使用短期借款開設新店以擴張業務。該策略令我們得以拓展旗下百貨店網絡，並有助於我們在長期內創造策略價值

及提升盈利能力。使用短期借款的優勢之一是利息成本較低，原因是中國的短期借款利率通常低於長期借款。我們經營百貨店的業務性質決定大部份負債為短期，主要包括貿易及其他應付款項、應付關聯方款項及短期銀行借款，因而形成我們的流動負債淨額狀況。由於大部份百貨店收入來自專賣商，我們的庫存較少。由於我們首先就大部份特許專營及直接銷售或為專賣商向購物者收取現金及信用卡付款，因此我們的應收款項亦有限。中國百貨行業的一般慣例為，百貨店於賣出貨品後才會支付貨款。我們通常會在售出專賣商貨品相關月份的月初計起30天至60天內向專賣商支付貨款。我們會於收到商品當日起三至四個月後將未售出的貨品退還直接銷售供應商。

過往我們可支付短期銀行貸款，主要原因是我們於截至2008年12月31日止三個年度有強勁的經營現金流入以及我們有良好的信貸紀錄。我們並無違反任何銀行借款的償還條款。我們目前主要通過營運所得現金及續借短期銀行貸款償還債務。截至2009年10月31日，我們已收到關聯方全額償還我們授予的非貿易無抵押貸款約人民幣625,000,000元。我們計劃動用其中部份所得款項，償還若干短期銀行貸款，以降低我們的流動負債淨額。於往績記錄期間直至最後可行日期，我們透過多家中國商業銀行的短期貸款續期，並無經歷任何集資困難。過往我們一直可於到期時償還短期負債。然而，我們無法保證未來仍能如此。請參閱「風險因素 — 與我們的業務有關的風險 — 我們的流動負債超過流動資產，倘未能於到期時清償負債，我們的業務及財務狀況將受到重大負面影響」。

截至2009年6月30日，我們的信貸額為人民幣550,000,000元，其中人民幣249,300,000元未使用。經考慮全球發售預計募集資金淨額、可使用的銀行信貸額度及營運所得現金流量，我們認為我們具備充裕的營運資金，可應付自本招股章程刊發日期起計至少12個月的資金需求。請參閱「營運資金」。

財務資料

現金流量

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)				
	(未經審核)				
經營活動產生／(使用)的					
現金淨額	133.9	436.0	393.8	55.3	(61.8)
投資活動使用的現金淨額	(342.5)	(278.8)	(415.0)	(86.5)	(425.9)
融資活動產生／(使用)的					
現金淨額	191.2	61.6	(135.8)	(40.7)	471.4
現金及現金等值(減少)／					
增加淨額	(17.4)	218.8	(157.0)	(71.9)	(16.3)
外匯匯率變動的影響	(0.9)	(1.2)	(1.0)	(1.3)	—
年初／期初現金及現金等值	69.0	50.7	268.3	268.3	110.3
年末／期末現金及現金等值	<u>50.7</u>	<u>268.3</u>	<u>110.3</u>	<u>195.1</u>	<u>94.0</u>

我們過往一直能夠滿足營運資金及其他資金需要，主要是依靠經營活動產生的現金淨額、銀行借款以及來自專賣商及直接銷售供應商的信貸額。

經營活動現金流量

截至2009年6月30日止六個月，經營活動使用的現金淨額為人民幣61,800,000元，而截至2008年6月30日止六個月經營活動產生的現金淨額為人民幣55,300,000元。截至2009年6月30日止六個月經營活動使用的現金淨額主要用於經營使用的現金人民幣18,700,000元及已付所得稅人民幣43,200,000元。未計營運資金變動前經營活動產生的現金為人民幣179,100,000元。截至2009年6月30日止六個月，營運資金變動額為人民幣197,800,000元，主要原因是：(i)應付關聯方款項減少，包括與世紀寶姿服裝(廈門)有限公司的貿易結餘減少人民幣31,700,000元以及應付賽特集團租金減少人民幣33,300,000元；及(ii)我們使用人民幣147,000,000元以結清該期間應付予第三方的貿易應付款項餘額，導致貿易及其他應付款項減少。截至2009年6月30日止六個月的應付關聯方貿易應付款項及貿易相關款項的現金流出相對高於截至2008年6月30日止六個月，主要原因是每年年底前後銷售較為強勁，以及更好地利用該等應付款項的信貸期(特別是在2008年財政年度的下半年)。因此，我們已於截至2009年6月30日止六個月結清大部份於2008年產生的應付予寶姿集團的貿易應付款及貿易相關款項。根據過往經驗，我們在下半年的銷售優於上半年。由於10月份的國慶假期，以及12月份週年慶祝前後的促銷期及聖誕節前的銷售，上述趨勢在10至12月份期間尤為明

顯。在此情況下，年底的貿易應付款項通常均會增加。在該等貿易應付款項於年底之後以及次年上半年支付後，每年前六個月我們的貿易及其他應付款項通常會隨之下降。

2008年財政年度，經營活動產生的現金淨額為人民幣393,800,000元，而2007年財政年度經營活動產生的現金淨額為人民幣436,000,000元。2008年財政年度經營活動產生的現金淨額主要來自經營產生的現金人民幣448,100,000元（經扣減已付所得稅人民幣54,300,000元）。未計營運資金變動前的經營現金流量為人民幣316,200,000元。2008年財政年度，營運資金變動額為人民幣131,900,000元，主要原因是季節性因素和信貸條款的使用增加導致貿易及其他應付款項增加人民幣107,800,000元，以及應付關聯方款項增加人民幣78,800,000元（主要因為來自寶姿的貿易應收款項和賽特的應付租金增加所致）。有關增加部份為預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣52,000,000元所抵銷。預付款項、按金及其他應收款項增加主要與管理諮詢服務費的相關應收款項和來自發行預付款禮品卡的應收款項有關。

2007年財政年度，經營活動產生的現金淨額為人民幣436,000,000元，而2006年財政年度則為人民幣133,900,000元。2007年財政年度經營活動產生的現金淨額主要來自經營產生的現金人民幣450,000,000元（經扣減已付所得稅人民幣14,000,000元）。未計營運資金變動前經營產生的現金為人民幣177,300,000元。2007年財政年度，營運資金變動額為人民幣272,700,000元，主要由於貿易及其他應付款項增加人民幣354,600,000元，部份為預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣68,400,000元所抵銷。貿易及其他應付款項和預付款項、貿易及其他應收款項增加主要與賽特購物中心的開業相關。

2006年財政年度，經營活動產生的現金淨額為人民幣133,900,000元，主要來自經營產生的現金人民幣138,600,000元（經扣減已付所得稅人民幣4,700,000元）。未計營運資金變動前經營產生的現金為人民幣69,700,000元。2006年財政年度，營運資金變動額為人民幣68,900,000元，主要由於貿易及其他應付款項增加人民幣37,000,000元（主要與巴黎春天百貨嘉禾店、巴黎春天百貨青島店和巴黎春天百貨長春店的開業相關），部份為存貨增加人民幣6,900,000元（因為巴黎春天百貨青島店和巴黎春天百貨長春店開業導致直接銷售增加所致）以及預付款項、貿易及其他應收款項減少人民幣36,000,000元（主要因為巴黎春天百貨青島店和巴黎春天百貨長春店開業所致）所抵銷。

投資活動現金流量

截至2009年6月30日止六個月，投資活動使用的現金淨額為人民幣425,900,000元，主要用於向廈門巴黎春天百貨及北京賽特奧特萊斯商貿等關聯方支付墊款人民幣422,200,000元所致。

財務資料

2008年財政年度，投資活動使用的現金淨額為人民幣415,000,000元，主要用於購入與收購巴黎春天百貨嘉禾店所在物業剩餘部份相關的物業、廠房及設備人民幣96,300,000元，收購西安世紀長安物業投資的相關付款人民幣62,000,000元，西安長安國際中心的相關土地使用權付款人民幣49,800,000元以及預付關聯方款項人民幣197,700,000元。

2007年財政年度，投資活動使用的現金淨額為人民幣278,800,000元，主要用於購入與2007年財政年度重新裝修賽特購物中心和巴黎春天百貨長春店相關的物業、廠房及設備人民幣44,000,000元，收購附屬公司西安世紀長安物業投資人民幣75,000,000元以及預付關聯方款項淨額人民幣164,400,000元。

2006年財政年度，投資活動使用的現金淨額為人民幣342,500,000元，主要用於購入主要與收購青島物業相關的物業、廠房及設備人民幣285,500,000元，以及預付關聯方款項淨額人民幣50,000,000元。

融資活動現金流量

截至2009年6月30日止六個月，融資活動產生的現金淨額為人民幣471,400,000元，主要由於新增銀行借款增加人民幣500,000,000元所致。

2008年財政年度，融資活動使用的現金淨額為人民幣135,800,000元，主要由於收購附屬公司西安世紀長安物業投資和購入西安長安國際中心土地使用權的新增銀行借款人民幣278,000,000元所致。另一部份銀行借款用作收購巴黎春天百貨嘉禾店剩餘物業、廠房及設備的資金。有關增加部份由償還銀行借款人民幣135,500,000元、支付銀行借款利息人民幣49,800,000元、支付股息人民幣78,300,000元及支付重組代價人民幣150,000,000元所抵銷。

2007年財政年度，融資活動產生的現金淨額為人民幣61,600,000元，主要來自於用作業務擴張的新增銀行借款人民幣256,900,000元。有關增加部份由我們的償還銀行借款人民幣143,200,000元及支付銀行借款利息所抵銷。

2006年財政年度，融資活動產生的現金淨額為人民幣191,200,000元，主要來自新增銀行借款人民幣429,500,000元，由償還銀行借款人民幣255,500,000元所抵銷。

債務

於2009年10月31日，本集團的未清償銀行借款約為人民幣604,100,000元，全部以本集團的若干資產(包括物業、土地使用權及短期銀行存款)、一名第三方擁有的若干樓宇以及一名關聯方提供的保證作為擔保。預期該關聯方提供的保證將於其證券在香港聯合交易所有限公司上市後解除。

除上述及本招股章程其他部份所披露者及除集團內公司間負債外，本集團於最後可行日期概無任何尚未清償之已發行及發行在外或同意將予發行之任何貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債項、承兌負債或承兌信貸、債券、按揭、抵押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

借款

我們的借款包括短期及長期銀行借款，以我們擁有的樓宇、土地使用權和銀行結餘以及第三方擁有的若干樓宇作為抵押，並由本集團的若干附屬公司和第三方擔保。該等第三方抵押權益和擔保是由於我們收購西安世紀長安物業投資的全部股權權益所產生。於2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日，港元貸款分別為零、人民幣28,092,000元、人民幣35,276,000元及人民幣24,241,000元。剩餘借款為人民幣貸款。

截至2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的資產負債比率(定義為債務總額除以權益總額)分別為0.6、(28.7)、4.5及4.3。由於本集團重組導致本公司股東應佔權益減少人民幣385,000,000元，因此我們於2007年錄得負債淨額約人民幣19,300,000元。2008年，我們錄得淨利潤令資產負債比率有所改善。截至2009年6月30日，我們的資產負債比率為4.3，稍低於2008年12月31日的4.5，主要原因是我們的權益總額不斷增加，惟部份由銀行借款總額增加所抵銷。自2009年6月30日以來，我們的總負債水平顯著下降，截至2009年10月31日的資產負債比率為1.8。

財務資料

下表載列我們於2009年10月31日的短期銀行貸款的詳情：

借款公司	貸款銀行	利率	本金數額 (人民幣)	未償還本 金數額 (人民幣)	生效日	到期日
中山巴黎春天 百貨(廈門).....	中信銀行松柏分行	4.779%	45,000,000	40,000,000	2009年 7月24日	2010年 7月23日
中山巴黎春天 百貨(廈門).....	中國招商銀行廈門 分行	4.779%	40,000,000	40,000,000	2009年 6月29日	2010年 6月29日
中山巴黎春天 百貨(廈門).....	滙豐銀行(中國) 有限公司廈門分行	5.103%	30,000,000	30,000,000	2009年 10月21日	2010年 1月21日
中山巴黎春天 百貨(廈門).....	中國建設銀行 集美分行	4.374%	80,000,000	80,000,000	2009年 8月28日	2009年 11月27日 ⁽¹⁾
廈門松柏春天貿易.....	中國招商銀行 廈門分行	4.779%	30,000,000	30,000,000	2009年 6月29日	2010年 6月29日
中國春天百貨集團 有限公司.....	滙豐銀行有限公司 香港分行	1.580%	30,000,000 港元	17,500,000 港元	2009年 9月9日	2010年 5月9日
中國春天百貨集團 有限公司.....	滙豐銀行(中國) 有限公司廈門分行	1.790%	20,000,000 港元	20,000,000 港元	2009年 9月25日	2009年 12月24日
中國春天百貨集團 有限公司.....	滙豐銀行(中國) 有限公司廈門分行	1.790%	50,000,000 港元	50,000,000 港元	2009年 9月30日	2009年 12月30日

(1) 該貸款按4.374%的利率循環週轉，到期日為2010年2月23日。

下表載列我們於所示日期的銀行借款。

	於12月31日			於6月30日	於10月31日
	2006年	2007年	2008年	2009年	2009年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
抵押 ⁽¹⁾	178,000	554,707	695,439	1,190,521	604,114
	<u>178,000</u>	<u>554,707</u>	<u>695,439</u>	<u>1,190,521</u>	<u>604,114</u>
應還款賬面值：					
1年內.....	73,000	124,316	394,780	519,395	338,728
1年至2年.....	60,000	128,183	40,462	142,820	43,429
2年至5年.....	45,000	127,820	135,883	431,878	142,306
5年以上.....	—	174,388	124,314	96,428	79,651
	<u>178,000</u>	<u>554,707</u>	<u>695,439</u>	<u>1,190,521</u>	<u>604,114</u>
減：列作流動負債的					
1年內到期款額.....	<u>(73,000)</u>	<u>(124,316)</u>	<u>(394,780)</u>	<u>(519,395)</u>	<u>(338,728)</u>
	<u>105,000</u>	<u>430,391</u>	<u>300,659</u>	<u>671,126</u>	<u>265,386</u>

財務資料

我們就2007年8月收購西安世紀長安物業投資而同意承擔銀行貸款人民幣280,000,000元，該筆貸款於2009年6月30日之未償還金額為人民幣223,100,000元。此等銀行貸款包括：

- (i) 於2006年5月25日提取之銀行貸款未償還金額為人民幣139,000,000元，於2006年6月25日開始還款，將於2016年5月25日還清。於截至2009年6月30日止六個月，該銀行貸款之加權實際年利率為6.7122%；
- (ii) 分別於2006年12月26日、2007年6月27日及2007年7月23日提取之銀行貸款未償還金額為人民幣84,100,000元，分別於2007年1月26日、2007年7月27日及2007年8月23日開始還款，均將於2016年12月26日還清。於截至2009年6月30日止六個月，該銀行貸款之加權實際年利率為6.7122%。

根據銀行貸款協議，上述銀行貸款以下列方式(其中包括)抵押：

- (i) 於2009年6月30日抵押西安世紀長安物業投資賬面值為人民幣510,000,000元之投資物業；
- (ii) 西安賣方及獨立第三方姜世豪先生之個人擔保；
- (iii) 陝西阿林餐飲管理有限公司及陝西長安建築投資有限責任公司(均為獨立第三方)之企業擔保(該等第三方擔保預期不會於上市前解除，而將於2010年5月31日前解除)；以及
- (iv) 銀行存款形式的受限制現金最低金額人民幣12,000,000元。

以下載列於各申報日期的實際年利率：

	截至12月31日止年度			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	%	%	%	%
短期貸款.....	5.103-5.670	5.200-8.848	2.950-8.217	2.320-5.103
長期貸款.....	5.670	5.670-8.848	6.712-8.136	5.184-6.712

人民幣貸款按中國人民銀行設定的市場利率的90%至113%計息，而港元貸款則按香港銀行同業拆息加1%至1.15%計息。

董事確認，如上文所述，自2009年10月31日起本集團債務並無重大變動。

財務資料

經營租賃承擔

我們根據不可撤銷經營租賃及／或百貨店合作協議租用若干百貨店及辦公室物業。我們於所示申報日期的該等租賃及百貨店合作協議日後租金付款下限總額如下。

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			
1年內	13.0	72.4	71.8	73.8
1年以上至5年內	48.1	279.4	275.5	272.4
5年以上	31.8	334.8	267.8	239.9
	<u>92.9</u>	<u>686.6</u>	<u>615.1</u>	<u>586.1</u>

財務承擔

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們並無重大財務承擔。

資本開支

我們的資本開支主要用於購入物業、廠房及設備及土地使用權。我們過往的資本開支以內部產生現金以及銀行借款及其他借款作為融資。

我們截至2006年12月31日止年度的資本開支為人民幣287,300,000元，主要包括巴黎春天百貨青島店所在物業的收購款及巴黎春天百貨中山路店所在物業若干單位的收購款。

我們截至2007年12月31日止年度的資本開支為人民幣44,000,000元，主要用於支付巴黎春天百貨長春店的重新裝修款以及巴黎春天百貨嘉禾店若干單位的收購款。

我們截至2008年12月31日止年度的資本開支為人民幣146,100,000元，主要用於支付巴黎春天百貨嘉禾店剩餘單位的收購款以及西安長安國際中心土地使用權的收購款。

目前，我們預期截至2009年12月31日止年度的資本開支約為人民幣193,200,000元，而截至2010年12月31日止年度的資本開支則約為人民幣368,700,000元，用於翻新我們的現有百貨店及建設西安二期。我們的2009及2010年度投資計劃僅為初步計劃，並且將因應我們的擴張計劃的執行、市場條件及我們對中國零售業的未來展望而作出改變。於2009年6月30日，我們於2009年財政年度已產生的資本開支為人民幣4,300,000元，我們預期2009年財政年度剩餘時間及2010年財政年度的資本支出將以經營活動產生的現金及全球發售的所得款項作為融資。

存貨分析

我們的存貨主要包括向供應商購入的化妝品。於2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日，我們的百貨店商品存貨分別為人民幣12,600,000元、人民幣23,700,000元、人民幣34,000,000元及人民幣32,900,000元，分別佔上述日期我們的總資產的1.9%、1.6%、2.0及1.6%。

我們與直接銷售供應商（主要與化妝品有關）簽訂直接銷售協議，據此，我們須按合約預付款項。然而，根據有關銷售上述產品的中國慣例，大部份直接銷售供應商同意在實踐中收回或調換所有未售出或陳舊貨品。由於我們的大部份存貨與直接銷售的化妝品有關，因此存貨風險相對較低。存貨乃按成本或可變現淨值中的較低者入賬。可變現淨值指估計售價減完成銷售的所有估計成本以及推廣、出售及分銷所產生的成本。我們已實施經營程序，藉以監察存貨。陳舊存貨方面，管理層定期審閱存貨之賬齡，其中涉及將陳舊存貨項目的賬面值與各自可變現淨值互相比較，目的在於確定是否需要在財務報表中，就任何陳舊及滯銷存貨作出撥備。我們根據當前市況及出售性質類似商品的以往經驗作出上述估計。由於競爭對手對不景氣的行業週期作出回應，有關估計可能會大幅變動。我們於各年終日期重新審閱上述估計。於往績記錄期間，我們並無就存貨作出撥備，亦未經歷任何存貨撇銷。

下表載列所示期間內我們的平均存貨週轉期概要。

	截至12月31日止年度			截至
				6月30日
	2006年	2007年	2008年	止六個月
	2006年	2007年	2008年	2009年
存貨週轉期(日) ⁽¹⁾	83	80	83	95

附註：

- (1) 存貨週轉期(日)按年終／期終的平均存貨結餘除以年度／期內的購買貨物及存貨變動，再乘以360日(2006年、2007年及2008年)或180日(截至2009年6月30日止六個月)而計算。

主要由於巴黎春天百貨青島店逐步更換所售商品，導致直接銷售產品相對於專賣產品有所減少，進而導致週轉天數增加，存貨週轉期由2008年財政年度的83日增加至截至2009年6月30日止六個月的95日。2006年財政年度至2008年財政年度期間存貨週轉期相對穩定。於2009年10月31日，我們截至2009年6月30日的存貨自當日起至2009年10月31日已售出73%。請參閱「主要會計政策及估計—存貨」。

預付款項、貿易及其他應收款項

預付款項、貿易及其他應收款項主要包括百貨店物業的預付租金。我們的董事認為，預付款項、按金及其他應收款項於各申報日期的賬面值約等於其公平值。我們的政策是向所管理百貨店的營運商提供60日的平均信貸期，向預付禮品卡發行商提供30日的平均信貸期。我們已制訂貿易應收款項撥備政策，於每年年底評估貿易應收款項是否出現減值跡象。倘有客觀證據顯示，估計未來現金流量因貿易應收款項初步確認後發生之一項或多項事件而受到影響，則對貿易應收款項作出減值。減值之客觀證據可包括：(i)發行人或對手方遇到嚴重財務困難；或(ii)逾期或拖欠支付利息或本金；或(iii)借款人有可能破產或進行財務重組。

我們的管理層根據過往經驗及現時經濟環境估計按原實際利率折現的貿易應收款項的估計未來現金流量現值。各項貿易應收款項的賬面值與已折現現值的差額確認為貿易應收款項撥備。

當貿易應收款項被視為減值時，賬面值透過使用撥備賬進行調減。撥備賬的賬面值變動於損益內確認。當貿易應收款項被認為無法收回時，將就撥備賬進行撇銷。先前撇銷而於往後追回之金額計入損益內。於往績記錄期間，除因新時代來雅百貨店倒閉未能履行向我們支付管理費用之責任而撇銷應收管理費用人民幣1,200,000元外，並無就貿易應收款項作出任何撥備。

於截至2008年12月31日止三個年度以及截至2009年6月30日止六個月，貿易應收款項的週轉天數分別為21、48、76及68天。貿易應收款項週轉天數乃按年內／期內貿易應收款項的平均結餘，除以具信貸期的銷售所得總額加管理諮詢服務收益的總和，乘以360天（就2006年、2007年及2008年而言）及180天（就截至2009年6月30日止六個月而言）。截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度，具信貸期的銷售所得總額合共分別為零、人民幣38,900,000元及人民幣142,900,000元，截至2009年6月30日止六個月則為人民幣91,600,000元。

於2006年，我們僅向管理諮詢服務客戶提供信貸期，該等客戶在實踐中一般較賒銷客戶更早還款。自2007年起，我們採取一項政策，向獨立第三方預付禮品卡發行商授出信貸期，其週轉天數通常長於管理諮詢服務應收款項。因此，應收賬款週轉天數由2006年的21天增至2007年的48天。於2008年，臨近年底的賒銷增加，其結餘的賬齡於2008年12月31日為60天以內。由於貿易應收款項平均結餘的增加，週轉天數由2007年的48天增至2008年的76天。截至2009年6月30日止六個月，應收賬款的週轉天數維持在60天以上，部份原因是我們的管理諮詢服務客戶的結餘人民幣22,900,000元於2009年6月30日尚未結清（有關款項已於隨後結清）。隨後我們於2009年6月30日至10月30日期間結清的截至2009年6月30日貿易應收款項為人民幣28,900,000元。

財務資料

於各申報日期的貿易及其他應收款項分析如下：

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			
60日內到期的貿易應收款項	0.6	13.1	57.7	29.5
預付租金	17.6	66.7	61.3	57.3
向供應商墊款	2.2	2.6	1.0	0.5
預付增值稅	3.4	2.6	7.9	23.1
其他 ⁽¹⁾	4.0	12.0	20.0	19.6
	27.8	97.0	147.9	130.0
減：長期預付租金	(14.6)	(63.7)	(43.4)	(39.1)
總計	13.2	33.3	104.5	90.9

附註：

- (1) 其他應收款項 — 其他包括零用現金、個人貸款、按金、開業前付予第三方管理百貨店作為營運資金的臨時墊款、其他應收稅項、其他第三方應收款項、預付租賃保險及員工退休金。由於開設新店，此等價值於往績記錄期間普遍增加。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要包括應付專賣商及直接銷售供應商（款額較小）的款項。我們的標準特許專營協議規定，只要專賣商向我們提供已出售商品的增值稅發票，我們必須在商品出售月月初計起60天內向專賣商支付款項。於截至2008年12月31日止三個年度以及截至2009年6月30日止六個月，貿易應付款項的週轉天數分別為48、42、56及61天。貿易應付款項週轉天數乃按年內／期內貿易應付款項的平均結餘，除以特許專營銷售收入總額減特許專營銷售所產生佣金與購買貨物及存貨變動數額，乘以360天（就2006年、2007年及2008年而言）及180天（就截至2009年6月30日止六個月而言）。

下表載列於申報日期的應付貿易款項賬齡分析。

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			
60日以內	91.3	258.3	352.0	234.6
61–120日	2.7	4.0	17.0	14.7
121–360日	0.8	1.6	15.1	7.6
1年以上	0.1	0.6	1.1	1.4
總計	94.9	264.5	385.2	258.3

幾乎全部的貿易應付款項於60日以內到期，並且相當於我們扣除佣金及相應增值稅後應支付專賣商的銷售收入總額。

財務資料

其他應付款項

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			
購買物業、廠房及設備應付款項	3.3	75.5	3.5	1.8
應計款項	6.3	10.1	5.2	7.3
應計員工成本	4.4	25.5	21.5	11.5
已收專賣供應商按金	5.6	20.3	21.5	23.3
客戶預付款禮品卡	25.9	128.4	147.6	152.4
收購附屬公司應付款項	—	62.0	—	—
其他應付中國稅項	6.1	29.4	22.4	6.9
其他 ⁽¹⁾	15.9	41.4	23.6	20.3
	<u>67.5</u>	<u>392.6</u>	<u>245.3</u>	<u>223.5</u>

附註：

- (1) 其他應付款項 — 其他包括應付社保、應付租金、按金、暫收承租人款項及其他。由於開設新店，此等價值於往績記錄期間普遍增加。

其他應付款項主要包括購入物業、廠房及設備應付款項、應計款項、應計員工成本、客戶預付款項及其他應付款項。客戶預付款項主要包括客戶預付款禮品卡，該卡乃由百貨店發行予預付貨款並於之後購買貨品的客戶。所支付款項記錄於卡內，隨後持卡者可憑卡購買價值相當或較少的貨品（在此情況下餘額將保留於卡上）。僅於實際提貨時，方會將利潤計入損益賬。截至2007年、2008年12月31日及2009年6月30日，客戶預付款禮品卡顯著增加，原因是賽特購物中心開業。下表載列截至所示日期我們的各間自有百貨店已發行預付款禮品卡的未償還餘額。

	截至12月31日			截至6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			
巴黎春天百貨大陸店	2.8	3.9	4.4	2.7
巴黎春天百貨長春店	0.2	1.3	1.3	0.9
巴黎春天百貨太原店	—	0.1	0.5	0.4
巴黎春天百貨嘉禾店	10.5	17.1	17.6	10.8
巴黎春天百貨南寧店	—	0.3	0.6	0.7
巴黎春天百貨青島店	4.9	26.8	32.4	30.3
巴黎春天百貨世貿店	2.7	3.3	3.2	2.9
巴黎春天百貨中山路店	4.8	7.7	8.5	7.8
賽特購物中心	—	67.9	79.1	95.9
總計	<u>25.9</u>	<u>128.4</u>	<u>147.6</u>	<u>152.4</u>

截至2007年12月31日購入物業、廠房及設備的應付款項指收購巴黎春天百貨嘉禾店所處物業的未償還餘額。截至2007年12月31日收購一間附屬公司的應付款項與收購西安世紀長安物業投資有關。

營運資金

董事認為，經考慮本集團的經營現金流、目前可動用的銀行融資、我們預計可從全球發售獲得的所得款項淨額，本集團擁有的營運資金足以應付本招股章程刊發日期起12個月所需。

金融工具

我們並無訂立任何金融工具作對沖用途。

資產負債表以外的交易

除上述承擔外，我們並無訂立任何重大資產負債表以外的交易或安排。

關聯方交易

就關聯方交易而言（載於本招股章程附錄一會計師報告之附註30），董事確認該等交易乃按一般商業條款達成，及／或其條款不遜於獨立第三方所提供之條款，屬於公平及合理，並符合股東的整體利益。該等交易主要包括以下活動：

- **購買產品**：於2007年財政年度，我們根據多項按市價計算的一次性付款合約向廈門巴黎春天百貨購買貨品。該等一次性付款的總額達人民幣8,900,000元。
- **購買設備**：於2007年財政年度，我們以總價人民幣6,800,000元，向賽特集團購買設備。
- **佣金收益**：現代時裝（廈門）有限公司、廈門寶姿服飾有限公司（「PIM」）、黛美服飾（廈門）有限公司、世紀寶姿服裝（廈門）有限公司及韋薇服飾（廈門）有限公司均為寶姿之附屬公司。我們根據特許專營安排向於我們的百貨店經營的寶姿、BMW Lifestyle及Vivienne Tam收取佣金。我們根據該等協議收取的佣金介於15%至20%，截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，該項收入總額達人民幣40,600,000元。

- **管理諮詢服務收益**：我們就向貴陽國貿及貴陽南國花錦的店舖提供管理諮詢服務收取費用，截至2009年6月30日止六個月，該項收入總額達人民幣7,600,000元。
- **租金開支**：賽特集團為賽特購物中心所在物業的關聯方及業主。自2007年7月1日起，我們於賽特購物中心租用空間及相關寫字樓並每月就此繳納租金開支人民幣4,000,000元，截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，該項收入總額達人民幣96,800,000元。
- **利息開支及收益**：由於與中國春天百貨有限公司達成公司間貸款交易，我們以6.0%至6.3%的年率向中國春天百貨有限公司及廈門巴黎春天百貨收取利息收益。截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，利息收益總額達到人民幣8,100,000元。我們就向中國春天百貨提供的公司間貸款產生利息開支。請參閱「—債務—借款」。

市場風險

在日常業務中，我們面對多種市場風險，包括以下各項：

信貸風險

我們的信貸風險主要來自其貿易及其他應收款項、應收關聯方款項以及銀行存款及現金。為最大限度降低信貸風險，我們的管理層已指派團隊負責制定信貸限額、信貸審批及其他監控程序，以確保採取跟進措施收回逾期債務。於綜合財務狀況表呈列之數額已扣除應收呆壞賬撥備，該項目由我們的管理層根據過往經驗和現時經濟環境作出估計。我們於各申報日期檢討每項個別債務之可收回金額，以確保對不可收回之金額計提足夠的減值虧損。就此而言，我們的董事認為我們的信貸風險已大幅下降。

由於大部份交易對手為國有銀行，流動資金之信貸風險有限。

截至2009年10月31日，我們收到關聯方全額償還我們授予的非貿易無抵押貸款約人民幣625,000,000元。我們的信貸風險均分佈於大量交易對手及客戶，再無重大集中之信貸風險。

利率風險

由於按市場利率計息的銀行存款及銀行借款的現行市場利率會出現波動，我們承受現金流量利率風險。

我們於往績記錄期間之公平值利率風險主要與固定利率銀行借款有關。我們目前並無利率對沖政策。然而，管理層會監察所承擔之利率風險，並於有必要時考慮對沖重大利率風險。

以下的利率敏感性分析乃基於浮息銀行借款之利率變動風險進行。由於銀行結餘對利率波動並不敏感，因此銀行結餘無需進行敏感性分析。該分析之編製乃假設於各申報日期未償還之浮息銀行借款於整個年度仍未償還。已採用提高或降低50基點的假設，此假設與我們對利率可能產生合理變動之估計一致。

於各申報日期，倘利率提高／降低50基點而所有其他變量維持不變，我們於截至2006年、2007年及2008年12月31日止各年度以及截至2009年6月30日止六個月之淨利潤將分別減少／增加人民幣400,000元、人民幣1,200,000元、人民幣1,700,000元及人民幣3,800,000元。

外幣風險

我們進行的若干交易以外幣計值，因此須承受匯率波動引起之風險。我們目前並無外幣對沖政策。我們透過密切監控匯率變動以管理其外幣風險。我們相信其外幣風險並不重大。

於各申報日期，我們以外幣計值的貨幣資產及貨幣負債賬面值如下：

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			
資產				
美元	2.1	0.4	0.8	0.6
港元	1.2	29.8	4.4	25.6
負債				
美元	(24.6)	—	—	—
港元	—	(28.1)	(35.3)	(24.2)

財務資料

下表載列我們就人民幣兌換美元及港元分別變動5%的外幣敏感性詳情。此乃代表管理層對匯率之可能變動的估計。

敏感性分析僅涉及於各申報日期以外幣計值之未兌現貨幣項目，並於相關期末就匯率變動對其換算作出調整。當人民幣兌有關貨幣升值時，下列正數指利潤上升，負數指利潤下跌。當人民幣兌有關貨幣貶值時，將對利潤產生同等但相反的影響。

	於12月31日			截至
	2006年	2007年	2008年	6月30日止 六個月
	(人民幣百萬元)			
人民幣兌美元匯率變動5%				
年度／期內利潤上升(下跌).....	1.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)
人民幣兌港元匯率變動5%				
年度／期內利潤上升(下跌).....	(0.1)	(0.1)	1.5	(0.1)

股息及股息政策

我們於2007年10月31日宣派特別股息人民幣78,300,000元，該等股息於2008年1月9日及2008年4月3日派付。

於完成全球發售後，我們的股東可收取我們所宣派的股息。股息派付與否及相關數額由董事視乎我們的未來業務及盈利、資金需要及盈餘、整體財務狀況、合約限制以及董事視為相關的其他因素酌情決定。股息的任何宣派、支付及股息金額須符合我們的章程文件及開曼群島公司法規定，包括獲得股東批准。此外，我們的控股股東可影響我們的股東於股東大會上批准任何股息派付。

未來股息派付亦會取決於是否獲得我們的中國附屬公司所派發之股息。中國法律規定股息僅可從根據中國會計原則計算的淨利潤派付，而中國會計原則與其他司法權區公認會計原則(包括香港財務報告準則)在多方面存在差異。中國法律同時規定，外商投資企業(例如我們的部份中國附屬公司)須撥出部份淨利潤作為法定儲備，而該等儲備不得作為現金股息派發。倘若我們的附屬公司有負債或虧損，或根據銀行信貸融資、可換股債券文據或我們或我們的附屬公司日後可能簽訂的其他協議中的任何限制契諾，我們附屬公司的分派亦可能受到限制。我們全資擁有的附屬公司龍俊發展及益能均於香港註冊成立，並分別持有巴黎春天房地產(廈門)及中

山巴黎春天(廈門)百貨的100%權益，而巴黎春天房地產(廈門)及中山巴黎春天(廈門)百貨則持有我們的中國附屬公司的股權權益。就新企業所得稅法而言，倘龍俊發展及益能被視為非居民企業，則我們的中國附屬公司支付予我們的股息將須繳納不超過5%的代扣稅，由於我們的所有收益均來自我們的中國附屬公司支付的股息，我們的淨收益將會減少。請參閱「風險因素 — 與我們的業務有關的風險 — 我們全資擁有的經營附屬公司應付予我們的股息或須繳納中國代扣稅，或我們可能須就全球收益繳納中國稅項。向我們的投資者派發的股息可能須根據新中國稅法繳納中國代扣稅」。

在上述因素的規限下，我們目前計劃支付的年度股息將不少於本公司股東應佔年度可分派利潤之40%，並自截至2009年12月31日止財政年度起實行。於2009年6月30日的應付股息人民幣1,250,000元，已由廈門松柏春天貿易於2009年11月27日支付予武漢華興。我們股份的現金股息(如有)將以港元支付。其他分派(如有)將按董事認為合法、合理及可行的任何方法向股東支付。請參閱「風險因素 — 與我們的業務有關的風險 — 我們無法保證未來將會派付股息」。

可分派儲備

於2009年6月30日，我們並無可分派予股東的儲備。

物業估值

獨立物業估值師戴德梁行有限公司已評估我們於2009年9月30日的物業權益(包括土地使用權)的估值為人民幣1,288,600,000元，有關函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄四。

財務資料

根據上市規則第5.07條規定，我們的物業權益估值與截至2009年6月30日綜合財務狀況表所載該等物業權益的對賬披露如下：

	人民幣百萬元
截至2009年6月30日之賬面淨值	
物業、廠房及設備 ⁽¹⁾⁽²⁾	433.8
投資物業	510.0
土地使用權	67.4
	<u>1,011.2</u>
於2009年7月1日至2009年9月30日期間之變動	
添置	—
出售	—
折舊／攤銷	(3.8)
截至2009年9月30日之賬面淨值	1,007.4
增值	281.2
	<u>1,288.6</u>
截至2009年9月30日之估值	<u>1,288.6</u>

附註：

- (1) 截至2009年6月30日總額約為人民幣576,200,000元之物業、廠房及設備中，約人民幣51,700,000元之物業、廠房及設備（不包括樓宇）並未納入本招股章程附錄四之估值，因此亦未納入對賬。
- (2) 截至2009年6月30日總額約人民幣524,500,000元之樓宇中，約人民幣90,700,000元之樓宇（該等樓宇截至2009年6月30日尚未取得房屋所有權證）並無於本招股章程附錄四之估值中計入任何資本值，因此亦未納入對賬。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下為我們的未經審核備考經調整有形資產淨值報表，乃根據會計師報告所示本集團截至2009年6月30日之經審核綜合有形資產淨值編製（會計師報告全文載於本招股章程附錄一），經調整如下：

	截至2009年 6月30日		本公司擁有人 應佔未經審核 備考經調整 綜合有形資產 淨值 ⁽³⁾		本公司擁有人 應佔未經審核備考 經調整綜合每股 有形資產淨值 ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	
	本公司 擁有人應佔經 審核綜合有形 資產淨值 ⁽¹⁾	發售股份發行 估計所得款項 淨值 ⁽²⁾⁽⁵⁾	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣元	港元 ⁽⁶⁾
按發售價每股發售股份 2.00港元計算	274.4	1,675.3	1,949.7	0.487	0.553	
按發售價每股發售股份 1.65港元計算	274.4	1,378.2	1,652.6	0.413	0.469	

附註：

- (1) 於2009年6月30日的本公司擁有人應佔經審核綜合有形資產淨值，是根據本招股章程附錄一所載的於2009年6月30日本公司擁有人應佔經審核綜合資產淨值約人民幣276,420,000元，經扣除商譽約人民幣2,008,000元後計算得出。
- (2) 全球發售之估計所得款項淨額是根據發售價分別為每股發售股份1.65港元及2.00港元，假設超額配股權並無獲行使，經扣除我們就全球發售須支付之包銷費用及估計開支後計算得出。
- (3) 比較我們於本招股章程附錄四所載之物業權益估值及有關物業於2009年9月30日之未經審核賬面淨值，估值盈餘約為人民幣281,203,000元，該等盈餘並無計入上文所述本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值內。物業權益之估值盈餘將不會被列入我們於截至2009年12月31日止年度之綜合財務報表內。倘我們將該估值盈餘計入截至2009年12月31日止年度之綜合財務報表，則會產生約為人民幣9,183,000元之額外年度折舊開支。
- (4) 本公司擁有人應佔未經審核備考經調整綜合每股有形資產淨值是根據緊隨資本化發行及全球發售完成後預計將予發行的合共4,000,000,000股股份計算得出。並未考慮：(i)因行使超額配股權可能配發及發行的任何股份；(ii)因行使根據購股權計劃已授出或可能授出的購股權而可能發行的任何股份；或(iii)可能由本公司根據本招股章程附錄七所載授權而可能發行或購回的任何股份。
- (5) 以人民幣計值的金額按人民幣0.88元兌換1.00港元的匯率換算為港元。

財務資料

截至2009年12月31日止財政年度的利潤預測

人民幣百萬元

投資物業公平值變動前本公司擁有人應佔綜合利潤預測 ⁽¹⁾	不少於205
投資物業公平值變動(扣除遞延稅項影響) ⁽²⁾	15
投資物業重估後本公司擁有人應佔綜合利潤預測 ⁽¹⁾	<u>不少於220</u>

附註：

- (1) 上述利潤預測乃按本招股章程附錄三中所載的基準和假設編製。
- (2) 根據本集團的會計政策，投資物業公平值變動將透過我們的綜合全面收益表在財務報表中反映。投資物業公平值變動於我們的綜合全面收益表內列賬為投資物業公平值變動。

投資物業乃由本集團的獨立估值師於2009年9月30日通過將現行租賃協議所得的租金收益淨額資本化的投資方式進行估值，並就該物業之潛在復歸收益計提撥備，以及參考相關市場上可資比較的銷售證據。

我們根據(i)有關投資物業於2009年9月30日的市值及(ii)我們對各有關投資物業的個別市場趨勢預測，從而釐定投資物業估計公平值收益。此方法與獨立物業估值師在對本集團物業進行估值時所採用的估值基準相符，有關估值基準載於本招股章程附錄四獨立物業估值師報告內。個別物業市場趨勢預測與獨立估值師對西安的總體零售物業市場趨勢分析所示的預期表現平均範圍相符。

截至2009年12月31日止年度的綜合利潤預測人民幣205,000,000元並未計入投資物業公平值變動。計入投資物業公平值變動後的綜合利潤預測人民幣220,000,000元包括投資物業公平值增加估計為人民幣15,000,000元(扣除遞延稅項影響)。我們估計投資物業於2009年12月31日的公平值以及因此任何公平值變動將繼續取決於市況及我們控制範圍以外的其他因素，並以獨立專業估值師作出的市場變化預測(當中涉及採用性質上屬於主觀及不確定的假設)為依據。

財務資料

下表顯示截至2009年12月31日止年度，本公司股東應佔利潤淨額（扣除遞延稅項影響）對投資物業公平值收益增加／減少水平的敏感度：

投資物業公平值收益 相對我們估計的 投資物業公平值增長的 百分比變動	-15%	-10%	-5%	5%	10%	15%
對本公司擁有人應佔 綜合利潤預測的影響 (人民幣千元)	(2,250)	(1,500)	(750)	750	1,500	2,250

上述敏感度分析資料僅供參考，任何變動可能超出上述範圍。投資者務請特別注意：(i)該敏感度分析資料並非詳盡，且受限於投資物業公平值收益增加水平變動的影響及未來變動對股價的影響；及(ii)利潤預測普遍涉及其他及更多不確定因素。我們已就利潤預測考慮相信對我們的投資物業於2009年12月31日之公平值屬最佳的估計，有關時間的投資物業公平值收益及／或投資物業公平值收益變動可能與我們的估計有重大差異，並取決於市況及我們控制範圍以外的其他因素。截至2009年12月31日止年度的本公司擁有人應佔純利將涉及投資物業公平值收益變動可能產生的收益及虧損，而我們的利潤預測就此涉及的估計及假設可能被證明為錯誤。

於截至2009年12月31日止年度的本公司股東應佔綜合利潤預測未必能夠指示截至2009年12月31日止年度的本公司股東應佔綜合利潤，亦不應理解為有關指引。我們業務及經營業績於往績記錄期間錄得可觀增長，其一般受多項因素影響，包括但不限於中國百貨業的季節性因素、激烈的市場競爭、我們的業務對中國經濟的敏感性及未來中國稅收政策的不確定性。此等因素可能於2009年上半年至2009年下半年期間產生重大差別。有關詳情請參閱本招股章程「風險因素」一節及「財務資料—影響我們經營業績的因素」一節。尤其是「風險因素—與我們的業務有關的風險—我們的物業權益所附之估值所含假設可能實現，亦可能無法實現」。

無重大不利變動

董事確認自2009年6月30日（即我們於本招股章程「附錄一—會計師報告」所載的最近期經審核綜合財務報表的編製日期）以來，我們的財務狀況並無任何重大不利變動。

上市規則所規定的披露

董事確認，截至最後可行日期，並無任何情況會導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出有關披露。