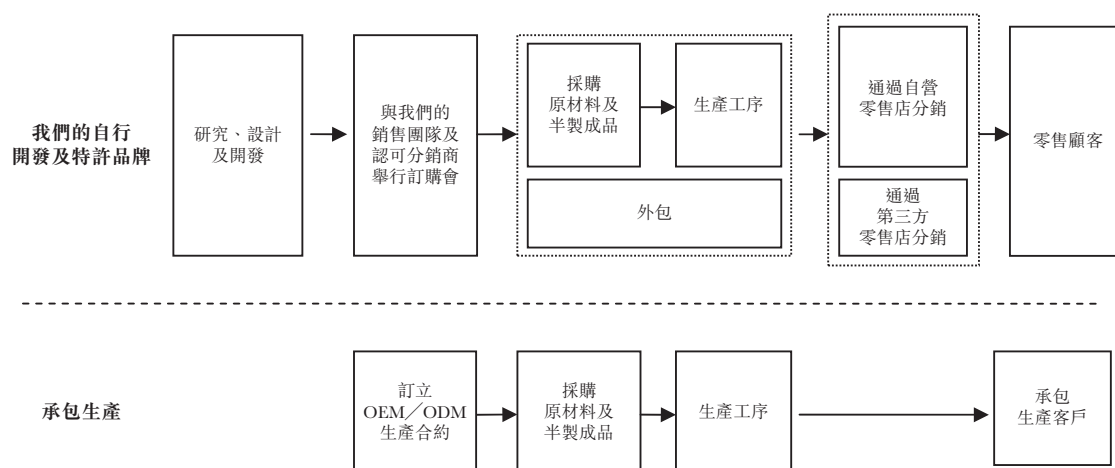


以下討論及分析應與本售股章程附錄一的會計師報告所載我們的綜合財務資料及相關附註一併閱讀。以下討論及分析包括涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。可能引起或導致相關風險及不明朗因素的事項包括(但不限於)本售股章程「前瞻性陳述」、「風險因素」及「業務」三節所討論者。

概覽

我們主要在中國從事中高檔女士鞋履設計、製造及銷售。根據 Euromonitor 報告，按截至2010年12月31日止年度的估計零售收益計算，我們為中國第二大中高檔女士端莊及休閒鞋履零售商。我們主要通過在中國一二三線城市的百貨公司零售鋪位及獨立零售店零售自行開發及特許品牌的產品。我們亦向認可分銷商批發自行開發品牌產品，而認可分銷商主要在中國其他城市零售有關產品。除生產自行開發及特許品牌的女士鞋履外，我們亦以OEM或ODM方式為國際鞋履公司生產鞋履出口海外。我們已建立垂直整合業務模式管理主要業務鏈，包括設計與開發、採購、製造、市場推廣、分銷及銷售產品。我們相信，控制該等主要流程使經營靈活自如，可以快速應對不斷變化的市場趨勢及客戶品味推出合適產品，同時提高經營效率及於中高檔女士鞋履市場有效競爭力。下圖說明我們的主要業務模式：



我們現時透過兩個自行開發品牌「千百度」及「伊伴」生產及銷售多種適合不同季節、款式多樣的女士鞋履，各品牌每季向市場推出約400個至500個SKU。我們亦透過特許品牌「娜然」銷售鞋履。根據 Euromonitor 報告，按2010年估計零售收益計算，我們的「千百度」品牌為中國第四大中高檔女士端莊及休閒鞋履品牌。我們已於2011年上半年推出另一自行開發鞋履品牌「範歐納」，並於2011年8月推出另一自行開發鞋履品牌「太陽舞」。

財務資料

根據 Euromonitor 報告，按截至2010年12月31日止年度的估計零售額計算，女士鞋履佔整個中國鞋履市場約51.8%，中高檔女士鞋履佔整個中國女士鞋履市場約27.8%，其中端莊及休閒鞋履分別佔整個中國中高檔女士鞋履市場約30.5%及55.8%。有關市場份額及排名詳情，請參閱本售股章程「行業概覽—中高檔女士鞋履競爭概況」一節。

廣泛的分銷及零售網絡

截至2011年3月31日，我們龐大的分銷及零售網絡包括遍佈中國31個省、自治區、直轄市的1,015間自營零售店及344間第三方零售店。在1,015間自營零售店中，1,006間入駐全國各地百貨公司，九間獨立零售店則於百貨公司以外場所經營。我們的自營零售店主要分佈於中國一二三線城市。我們相信該等城市的消費者一般有較高的消費能力，因此會更傾向購買中高檔女士鞋履。為了以具成本效益的方式開拓中國其他地區，我們主要透過認可分銷商設立的第三方零售店在該等地區分銷鞋履。於2011年3月31日，我們有196名認可分銷商，而該等認可分銷商在中國經營344間第三方零售店。

雄厚的設計實力及可靠的生產能力

我們自行開發的品牌包括「千百度」、「伊伴」、「範歐納」及「太陽舞」，每個品牌均設有研究、設計及開發團隊，因應國內外潮流趨勢、品牌特色及市場需求推出豐富多樣的產品設計。目前，我們每年為「千百度」及「伊伴」品牌分別設計約4,800個至6,400個SKU。

我們每年製造約50%至60%的自行開發品牌鞋履，其餘則外包予第三方製造商。我們通常與皮革等原料的主要供應商訂立一年協議，規定我們於年內發出定期採購訂單的條款。我們通常根據每個季節所供應的產品，按季外包製成品。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年3月31日止三個月，我們分別向17名、20名、19名及18名分包鞋履製造商（均位於中國廣東省）下單。有關外包製成品的風險，請參閱本售股章程「風險因素—有關我們業務的風險—自第三方所購入原料或成品的價格或質量的不利轉變或供應中斷均會對我們的業務不利」一節。

我們亦以OEM或ODM方式生產多種適合不同季節且款式多樣的國際品牌鞋履，主要出口至其他國家。我們直接承包生產的客戶主要為經營國際鞋履品牌的鞋履貿易公司，但我們一般不與經營該等品牌的公司總部直接聯繫。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年3月31日止三個月，我們分別有6名、10名、6名及4名承包生產客戶，代理7個美國品牌、2個澳洲品牌及1個加拿大品牌。

財務資料

營業紀錄期間增長迅速

由於我們在中國發展迅速的女士鞋履市場擴大分銷及銷售網絡，故此我們的財務及營運業績於營業紀錄期間快速增長。我們的收益由2008年的人民幣1,044.0百萬元增至2010年的人民幣1,575.0百萬元，複合年增長率約為22.8%，自營零售店及第三方零售店總數由2008年12月31日的928間增至2010年12月31日的1,289間，複合年增長率約為17.9%。比較截至2010年3月31日止三個月及截至2011年3月31日止三個月，我們的收益由人民幣373.5百萬元增加24.5%至人民幣465.1百萬元，而我們自營零售店及第三方零售店的數目由2010年3月31日的1,110間增加22.4%至2011年3月31日的1,359間。我們於2008年至2009年以及2009年至2010年的同店銷售增長率分別約為17.7%及12.3%。

分部資料

我們的收益及增長相當依賴百貨公司零售店的銷售額。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度與截至2011年3月31日止三個月，百貨公司零售店的收益分別約為人民幣753.2百萬元、人民幣965.4百萬元、人民幣1,206.8百萬元及人民幣364.6百萬元，分別佔有關期間總收益約72.1%、75.1%、76.6%及78.4%。我們與百貨公司就百貨公司零售舖位訂立特許權協議，有效期介乎六個月至一年，而按本售股章程「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們相當依賴百貨公司的銷售額且未必可獲得百貨公司的零售店舖位，亦未必可按商業合理條款獲得有關舖位」一節所披露，我們未必可按我們認為合乎商業原則的條款獲得有關百貨公司零售店舖位。

下表載列所示期間(i)零售及批發分部及(ii)承包生產分部的收益，以及所佔持續業務總收益的相關百分比。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元) (未經審核)	%	(人民幣千元)	%
零售及批發										
零售	758,457	72.7	972,100	75.7	1,214,566	77.1	299,475	80.2	367,214	79.0
批發	69,393	6.6	123,744	9.6	152,350	9.7	25,059	6.7	52,293	11.2
承包生產	216,109	20.7	189,079	14.7	208,047	13.2	49,011	13.1	45,589	9.8
總收益	<u>1,043,959</u>	<u>100.0</u>	<u>1,284,924</u>	<u>100.0</u>	<u>1,574,963</u>	<u>100.0</u>	<u>373,545</u>	<u>100.0</u>	<u>465,096</u>	<u>100.0</u>

我們有多個針對中高檔女士鞋履市場廣泛客戶基礎的品牌，相信具備有利條件，可繼續受惠於中國發展迅速的女士鞋履行業並進一步鞏固市場地位。

呈列基準

我們根據國際財務報告準則按歷史成本編製財務資料，惟若干物業根據國際財務報告準則以公平值計量。歷史成本通常基於為交換資產所付代價的公平值而定。我們於營業

財務資料

紀錄期間貫徹應用該等會計政策。此外，我們的財務資料包括上市規則及公司條例所規定的相關披露內容。

我們的財務資料包括本公司及其所控制公司的財務報表。如本公司有權管控公司的財務及經營政策以從其業務中獲益，即視為取得控制權。該等公司包括我們的附屬公司。

年內或期內所收購或出售附屬公司的業績自收購生效當日起或截至出售生效當日止（視情況而定）計入綜合全面收益表。如有必要，則會調整附屬公司的財務報表，使其會計政策與本集團其他公司所採用者一致。所有集團內部間交易、結餘及收支均於合併時悉數對銷。

國際財務報告準則財務報表與相關財務資料的差異

本公司於2010年5月6日之前在新交所上市。我們根據新交所的監管規定及新加坡法律定期公開披露，包括（但不限於）將年報、季度報告及重大事件公佈存檔。我們於2008年及2009年12月31日以及截至該等日期止年度的綜合財務資料（「相關財務資料」）根據新加坡財務報告準則編製，並經我們的新加坡獨立核數師 Deloitte & Touche LLP 根據新加坡核數準則審核。我們根據國際財務報告準則編製2010年12月31日及截至該日止年度與2011年3月31日及截至該日止三個月的綜合財務資料。為籌備上市，我們根據國際財務報告準則編撰營業紀錄期間（包括2008年及2009年12月31日與截至該等日期止年度）的財務資料。

對於本次全球發售，閣下應一併閱讀本售股章程的討論及分析與本售股章程附錄一所載會計師報告，而不應倚賴任何相關財務資料或我們在新加坡提交的任何其他公開資料。有關我們作為新加坡上市公司的企業歷史資料，請參閱本售股章程「歷史及發展 — 本公司於新交所除牌」一節。

影響本公司經營業績的主要因素

我們的經營業績及財務狀況一直並繼續受多項因素影響，包括下文所載因素。

中國人均消費水平

我們的經營業績直接受中國人均消費水平影響，後者隨人均可支配收入升降，而人均可支配收入受中國經濟增長影響。我們受惠於中國經濟的快速增長，中國本地生產總值自2007年的人民幣265,810億元增至2010年的人民幣397,990億元，複合年增長率約為14.4%。根據 Euromonitor 報告，隨著經濟的快速增長，中國城市居民人均全年可支配收入自2007年

財務資料

的人民幣13,786元增至2009年的人民幣17,175元，複合年增長率約為11.6%。根據 Euromonitor 報告，女性人均全年可支配收入近年來亦快速增長，由2007年的人民幣8,362元提升至2009年的人民幣10,525元，複合年增長率約為12.2%，預期至2012年會繼續增至人民幣14,217元。隨著中國城市人口人均可支配收入及女性人均全年可支配收入增加，消費開支（尤其是女士鞋履等品牌時尚產品的消費開支）亦隨著增加。根據 Euromonitor 報告，2007年至2010年，中國女士鞋履零售總銷售額自人民幣910億元增至人民幣1,191億元，複合年增長率約為9.4%。我們預計經營業績會繼續受中國經濟及人均可支配收入增長所左右的中國人均消費開支水平影響。

銷售網絡擴展

我們的表現及增長受我們能否擴展自營零售店的網絡及提升同店銷售額的影響。營業紀錄期間，我們的收益隨自營零售店的增加而上升。於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年3月31日，我們分別有721間、785間、972間及1,015間自營零售店。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年3月31日止三個月，我們自營零售店的收益分別為人民幣758.5百萬元、人民幣972.1百萬元、人民幣1,214.6百萬元及人民幣367.2百萬元。2008年至2009年，我們的同店銷售增長率為17.7%，2009年至2010年則約為12.3%。

我們向認可分銷商批發產品，由彼等再通過本身的零售店（即在中國的第三方零售店）零售。於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年3月31日，我們的認可分銷商分別有207間、260間、317間及344間第三方零售店。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年3月31日止三個月，向認可分銷商批發的收益分別為人民幣69.4百萬元、人民幣123.7百萬元、人民幣152.4百萬元及人民幣52.3百萬元。

我們的銷售網絡對增長及成功至關重要。我們積極管理自營零售店以增加各店舖收益，亦密切監督及評估認可分銷商的表現，並在適當時機與彼等建立長期業務關係。我們的經營業績會一直受我們能否通過自營零售店及認可分銷商維持及擴展銷售網絡的影響。

業務組合

我們的業務分為品牌鞋履零售批發及承包鞋履製造兩個分部，毛利率各有不同。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年3月31日止三個月，零售及批發分部的毛利率分別為62.4%、55.2%、67.7%及66.4%。零售分部的毛利率一般高於承包分部，是由於零售分部方面，除一個特許品牌外，其餘均為自行開發的鞋履品牌，在行業鏈垂直

整合的程度亦較大。我們預計零售及批發分部的毛利會繼續增長，並擬維持現有承包分部規模。我們已於2011年上半年推出新品牌「範歐納」，並於2011年8月推出另一新品牌「太陽舞」，以進一步鞏固我們的零售及批發業務。倘業務組合改變，則會影響經營業績。

季節性影響

我們的業務受女士鞋履的季節需求波動影響，在主要節慶假日，我們的女士鞋履產品銷售額一般高於各財政年度其他期間的銷售額。此外，我們在秋冬季的收益通常較春夏季為高，主要是由於我們在秋冬季銷售的鞋履價格較春夏季所銷售者高，且秋冬季的節慶假日較多。鑑於該等波動，比較單一財政年度不同期間或不同財政年度不同期間的銷售及經營業績不可作為我們表現的指標。

天氣狀況亦可能改變消費者喜好。消費者通常傾向於天暖時購買較輕巧的鞋履產品，而於較寒冷時購買較厚重的鞋履產品。因此，倘天氣狀況不同於預期，則我們未必能推出合適的鞋履產品滿足消費者需求，故我們的收益及存貨會因季節性影響導致消費者行為改變而受影響。

女士鞋履行業競爭

中國女士鞋履行業高度分散且競爭激烈，過往三年競爭不斷加劇。與我們一樣有全國分銷網絡的若干鞋履製造商選擇通過首次公開發售集資，擴大業務。由於中國鞋履製造的原料及勞動成本較低，有大量具備更佳銷售網絡的地方鞋履零售商湧現。根據 Euromonitor 報告，2010年，十大中高檔女士鞋履品牌佔估計總零售額的59.4%。

我們在中國女士鞋履市場主要與擁有全國分銷網絡的鞋履零售商及若干其他地方品牌鞋履零售商競爭。根據 Euromonitor 報告，按2010年估計零售額計算，我們為中國女士端莊及休閒鞋履第二大零售商，而按中高檔市場2010年估計零售額計算，我們的品牌「千百度」在中國女士端莊及休閒鞋履品牌中排名第四。我們擬擴大產品組合及推出新產品以擴大客戶基礎，預計與競爭對手的競爭會加劇。我們的經營業績一直受我們能否維持競爭優勢及與中國其他女士鞋履公司有效競爭的影響。

原料成本

及時以具競爭力的價格獲得生產女士鞋履所需的充足原料對我們至關重要。製造女士鞋履所用原料包括皮革、布料、鞋跟、膠水、外底、內底、釘子、飾品及拉鏈。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度與截至2011年3月31日止三個月，皮革的成本分別佔我們生產鞋履總成本36.4%、45.7%、43.1%及30.6%，而我們生產鞋履的總成本分別為人民幣

財務資料

394.1百萬元、人民幣322.6百萬元、人民幣387.9百萬元及人民幣78.1百萬元。皮革成本指有關期間生產半製成品及製成品所用皮革的成本，不包括(i)有關期間開始時已用於生產半製成品的皮革成本及(ii)我們外包半成品所用的皮革成本。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度與截至2011年3月31日止三個月，我們的皮革成本分別為人民幣143.3百萬元、人民幣147.5百萬元、人民幣167.0百萬元及人民幣23.9百萬元。

我們自中國採購大部分原料，亦會進口小部分原料作承包生產。我們的原料價格因應市況波動，尤其是主要原料皮革的價格受季節波動影響，於過往三年持續上漲。儘管我們已於年內皮革價格相對較低時購入或訂約購買，但該策略未必成功，且我們無法避免皮革價格整體上漲的影響。倘我們無法控制原料的成本，則會相應影響我們的經營業績。

特許權及租金費用

對於我們的百貨公司零售店，我們向百貨公司支付按總零售額百分比計算的零售舖位特許權費用。對於獨立零售店，我們支付舖位租金。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度及截至2011年3月31日止三個月，特許權費用及租金分別佔我們收益總額的22.0%、19.6%、23.2%及21.8%。日後相關特許權費用及租金的任何變化均會影響我們的銷售及分銷開支與盈利能力。此外，鑑於我們計劃擴展自營零售店，預計我們的特許權費用及租金總額會相應增加。

稅項

我們的純利受適用的所得稅稅率及稅務豁免影響。中國的一般適用企業所得稅已自2008年1月1日起由應課稅收入的33%改為25%。

然而，我們的附屬公司南京美麗華及南京舒服特均為中國的外商投資企業，自首個獲利年度起計兩年豁免繳納企業所得稅，其後三年稅項減半。因此，南京美麗華的首個免稅年度為2004年，而第二個免稅年度為2005年，另外截至2008年12月31日止三年度稅項減半。南京舒服特的首個免稅年度為2006年，而截至2010年12月31日止三年度稅項減半。於2008年、2009年及2010年與截至2011年3月31日止三個月，我們的實際所得稅率分別為15.8%、26.4%、28.2%及26.5%。我們適用的企業所得稅率的任何改變或會對我們的純利有重大影響。

主要會計政策及估計

編製符合國際財務報告準則的財務資料需要使用會計政策及作出估計和假設，會影響本公司財務資料所呈報金額。應用該等會計政策時，我們須作出主觀且複雜的判斷，須經常對本身不明確的事項作出估計及假設。以下章節討論用於編製財務資料的若干主要會計政策、估計及假設。

收益確認

對於透過自營零售店零售之品牌鞋履，當商品在自營零售店售予客戶時（即我們認為商品擁有權之重大風險及回報轉移至客戶時）確認收益。

對於批發予認可分銷商之品牌鞋履，當商品交付予分銷商時（即我們認為商品擁有權之重大風險及回報轉移至分銷商時）確認收益。

對於透過第三方所擁有網站的網上銷售，當交貨時及客戶確認收到商品並於網站付款時（即我們認為商品擁有權之重大風險及回報轉移至客戶時）確認收益。

收益按已收或應收客戶及認可分銷商的代價公平值計量，並扣減估計客戶退貨、回扣、折扣、銷售相關稅項及其他相若撥備。

根據我們的VIP計劃（客戶忠誠度計劃）向客戶授出獎勵積分的貨品銷售作為多元收益交易入賬，已收及應收代價的公平值於已售貨品及客戶所得獎勵積分之間分配。分配屬獎勵積分所佔的部分遞延，直至獎勵積分贖回且我們履行責任時確認為收益。所確認收益額基於已換取貨品而贖回的獎勵積分數目相對於預計將贖回的總數比例計算。我們的VIP計劃於2010年5月推出，為期一或兩年，因此於營業紀錄期間未有獎勵積分到期或確認不贖回。我們於各年度報告期末考慮多項因素（包括客戶於到期時未贖回的獎勵積分數目）檢討預計將贖回獎勵積分的總數。鑑於客戶忠誠度計劃歷時尚短，且缺乏於獎勵積分有效期贖回的獎勵積分比例之過往資料，董事釐定預計將贖回獎勵積分的總數時，預計客戶均會根據客戶忠誠度計劃贖回全部獎勵積分，且客戶賺取的所有獎勵積分會於一年內贖回。所確認遞延收益數額於報告期末相應歸類為流動負債。我們會持續檢討該估計，倘所贖回獎勵積分實際數額與預計日後贖回總數相差甚遠，則我們會修改將贖回獎勵積分的預計數額。

財務資料

物業、機器及設備

物業、機器及設備(包括用於生產或供應貨品或提供服務或作行政用途之樓宇，下文所述在建物業除外)按成本減其後累計折舊及累計減值虧損(如有)於綜合財務狀況表列賬。

用於生產、供貨或行政用途的在建物業以成本減任何已確認減值虧損列賬。成本包括專業費用及有關未完成資產而根據我們的會計政策撥作資本的借貸成本。該等物業在竣工及可作擬定用途時歸類為物業、機器及設備之適當類別。該等資產在可作擬定用途時按其他物業資產之相同基準計提折舊。

我們在物業、機器及設備的可使用年期使用直線法扣減剩餘價值，確認物業、機器及設備的折舊以撇銷資產(在建物業除外)成本。我們的物業、機器及設備(在建工程除外)按以下年度比率以直線法計算折舊：

樓宇：	4.5%
機械：	9%
配件及設備：	18%
機動車輛：	18%
租賃物業裝修：	18%或租期內(以較短者為準)。

我們於各報告期末檢討估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法，任何估計變更的影響均會入賬。物業、機器及設備項目於出售或預期繼續使用資產不會產生未來經濟利益時終止確認。物業、機器及設備項目出售或報廢所產生的收益或虧損按銷售所得款項與資產賬面值的差額釐定，於損益確認。營業紀錄期間，我們認為物業、機器及設備的估計可使用年期與往年相比並無變更。

投資物業

投資物業指持作賺取租金及／或資本增值的物業。投資物業首先按成本(包括交易成本)計量。初步確認後，投資物業按公平值計量。投資物業公平值變動產生的收益及虧損於產生期間計入損益。

倘投資物業出售或永久停用，且預期出售不會獲得未來經濟利益，則終止確認。終止確認物業所產生之任何收益或虧損(按出售有關資產之所得款項淨額與其賬面值之差額計算)於該物業終止確認期間計入損益。

存貨

存貨包括原料、半成品及製成品。存貨按成本或可變現淨值之較低者列賬。成本採用加權平均法計算。可變現淨值指存貨的估計售價減所有估計完工成本及銷售所需成本。

製成品方面，由於存貨為當季產品且銷售毛利足以抵銷銷售成本，故董事估計賬齡少於一年的製成品可變現淨值超過其成本，因此並無作出撥備。賬齡超過一年但少於三年的製成品的可變現淨值則參考存貨估計售價而作出估計。我們會向客戶提供更多折扣以促銷過時存貨，由於售價減低，故估計可變現淨值會減至低於成本。因此，該等存貨撇減至其估計可變現淨值。董事估計賬齡超過三年的存貨預期不會產生經濟利益，故會悉數作出撥備。半成品方面，由於半成品與當季產品有關，故董事參考當季製成品的可變現淨值後估計毋需作出撥備。我們會根據實際生產訂單採購原料(主要包括皮革)，可用作生產我們不同設計的產品。賬齡超過一年的原料主要是為若干設計特殊的產品採購，不可用於其他產品。由於該等存貨的狀況良好，故我們會盡量向其他製造商出售。該等存貨的可變現淨值是按向其他製造商出售的估計售價而估計，並作出相應撥備。

我們定期檢查及檢討存貨以識別滯銷及過時存貨。減值虧損金額按存貨成本與可變現價值的差額計量。識別存貨減值須對預期可變現淨值作出判斷及估計。倘估計可變現淨值低於成本，則或會有重大減值虧損。

當其後評估顯示引致存貨撇減至低於成本的情況不再存在，或有明確證據證明可變現淨值因經濟狀況改變而增加，則可撥回先前確認的存貨撇減。

有形及無形資產(商譽除外)減值

於各報告期末，我們檢討有形及無形資產的賬面值，釐定有否任何跡象顯示該等資產有減值虧損。如出現任何上述跡象，則估計資產的可收回金額以釐定減值虧損(如有)程度。倘無法估計個別資產的可收回金額，則估計該資產所屬現金產生單位之可收回金額。倘有合理一致的分配基準，公司資產亦分配至個別現金產生單位或分配至可合理一致分配的最小現金產生單位組別。

財務資料

可收回金額指公平值減出售成本或使用價值之較高者。在評估使用價值時，會使用除稅前貼現率將估計未來現金流量貼現至現值，該貼現率反映市場當時對貨幣時間價值及該資產（並未調整估計未來現金流）特有風險之評估。倘資產（或現金產生單位）的可收回金額估計低於其賬面值，資產（或現金產生單位）的賬面值則減至其可收回金額。減值虧損即時於損益確認。

於各報告期末，我們檢討物業、機器及設備以及預付租金的賬面值以釐定有否跡象顯示該等資產有減值虧損。倘出現任何上述跡象，我們對物業、機器及設備以及預付租金進行減值檢討。作出判斷時，我們考慮預期自現金產生單位產生的未來現金流及計算現值的適用貼現率。

倘於其後撥回減值虧損，資產（或現金產生單位）的賬面值增加至經修訂的估計可收回金額，惟經調高之賬面值不得超過該資產（或現金產生單位）在過往年度如並無確認減值虧損而應有之賬面值。撥回之減值虧損即時於損益確認。

貿易及其他應收款項減值

貿易及其他應收款項採用實際利息法按攤銷成本減任何已識別減值虧損列賬。如有客觀證據顯示資產已減值，則於損益確認估計無法收回金額的適當撥備。由於我們大部分營運資金用於貿易及其他應收款項，故作出判斷時我們已考慮監控該風險而實施的程序。釐定是否須作出呆壞賬撥備時，我們考慮賬齡及能否收回款項。僅就不大可能收回的貿易及其他應收款項作出個別撥備。就此而言，鑑於我們的過往紀錄，我們認為已就呆賬作出充足撥備。

財務資料

綜合全面收益表概要

下表載列所示期間財務資料節錄。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年 (人民幣 千元)	2009年 (人民幣 千元)	2010年 (人民幣 千元)	2010年 (人民幣 千元) (未經審核)	2011年 (人民幣 千元)
持續業務					
收益.....	1,043,959	1,284,924	1,574,963	373,545	465,096
銷售成本.....	(479,357)	(633,733)	(602,671)	(164,040)	(176,103)
毛利.....	564,602	651,191	972,292	209,505	288,993
其他收入及其他收益與虧損...	7,811	10,787	9,076	2,798	4,174
分銷及銷售開支.....	(378,787)	(468,034)	(652,993)	(143,314)	(178,695)
行政及一般費用.....	(55,605)	(64,883)	(84,771)	(25,527)	(20,837)
財務成本.....	(613)	(1,015)	(903)	(780)	(185)
分佔合營公司虧損.....	(10,560)	(4,410)	(2,996)	(1,402)	(436)
除稅前溢利.....	126,848	123,636	239,705	41,280	93,014
所得稅開支.....	(20,004)	(32,603)	(67,643)	(10,756)	(24,660)
來自持續業務的 年／期內純利.....	106,844	91,033	172,062	30,524	68,354
已終止業務					
來自已終止業務的 年／期內虧損.....	(419)	(11,402)	(2,207)	(471)	—
本公司擁有人應佔年／期內 純利及全面收入總額.....	<u>106,425</u>	<u>79,631</u>	<u>169,855</u>	<u>30,053</u>	<u>68,354</u>

綜合全面收益表若干項目

收益

我們的持續業務收益相當於已扣除增值稅、估計客戶退貨、回扣、折扣、銷售相關稅項及其他同類折扣的已售貨物淨值，亦已對銷集團內部的銷售。本公司的收益主要來自女士鞋履的零售批發及承包生產。

我們持續業務的零售收益包括付予百貨公司的百貨公司零售店特許權費用，但不包括我們根據VIP計劃基於客戶所積累的點數而授出的積分。我們將有關VIP積分於資產負債表入賬列作遞延收益，當我們的VIP客戶使用積分購買商品或有關積分根據計劃到期時，我們會將積分確認為收益。2011年3月31日，有關遞延收益為人民幣10.7百萬元。有關VIP計劃的其他詳情，請參閱本售股章程「業務—市場推廣及宣傳—VIP會員計劃」。

我們來自持續業務的批發收益主要包括向認可分銷商收取的收益，亦包括主要透過第三方所擁有網站進行網上銷售所得收益。

財務資料

按銷售渠道劃分的收益分析

下表載列所示期間我們 (i) 零售及批發分部；及 (ii) 承包生產分部的收益，以及所佔持續業務總收益的相關百分比。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元) (未經審核)	%	(人民幣千元)	%
零售及批發										
零售										
千百度.....	613,701	58.8	749,896	58.4	894,534	56.8	232,861	62.3	262,743	56.5
伊伴.....	127,179	12.2	192,984	15.0	276,481	17.6	58,651	15.7	92,252	19.8
娜然.....	17,577	1.7	29,221	2.3	43,551	2.8	7,962	2.1	12,218	2.6
小計.....	758,457	72.7	972,100	75.7	1,214,566	77.1	299,475	80.2	367,214	79.0
批發.....	69,393	6.6	123,744	9.6	152,350	9.7	25,059	6.7	52,293	11.2
承包生產.....	216,109	20.7	189,079	14.7	208,047	13.2	49,011	13.1	45,589	9.8
總收益.....	1,043,959	100.0	1,284,924	100.0	1,574,963	100.0	373,545	100.0	465,096	100.0

在我們的零售及批發分部，品牌鞋履零售是我們的主要銷售渠道，截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度與截至2011年3月31日止三個月，分別佔持續業務總收益的72.7%、75.7%、77.1%及79.0%。營業紀錄期間零售分部收益增加主要是由於自營零售店數目增加且各店收益增加所致。2008年、2009年及2010年12月31日與截至2011年3月31日止三個月，我們分別有721間、785間、972間及1,015間自營零售店。2008年至2009年，我們的同店銷售增長率約為17.7%，2009年至2010年則約為12.3%。

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度與截至2011年3月31日止三個月，我們的零售及批發分部的品牌鞋履批發分別佔持續業務總收益的6.6%、9.6%、9.7%及11.2%。營業紀錄期間批發分部收益增加主要是由於第三方零售店數目隨著我們的市場擴展而增加，加上我們認為自行開發品牌鞋履的市場知名度提升所致。2008年、2009年及2010年12月31日與2011年3月31日，我們分別有207間、260間、317間及344間第三方零售店。

財務資料

營業紀錄期間，零售及批發分部收益大致上隨自營零售店及第三方零售店擴展而上升。下表載列截至所示日期該等店舖數目的分析。

	12月31日			3月31日	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
自營零售店					
千百度.....	494	544	623	556	642
伊伴.....	188	210	307	238	326
娜然 ⁽¹⁾	39	31	42	38	47
小計.....	721	785	972	832	1,015
第三方零售店					
千百度.....	160	194	230	209	252
伊伴.....	46	65	87	69	92
娜然.....	1	1	—	—	—
小計.....	207	260	317	278	344
總計.....	928	1,045	1,289	1,110	1,359

- (1) 2011年8月，我們訂立協議向東莞美康(我們的合營公司香港美康的全資附屬公司)出售我們於上海的所有「娜然」自營零售店，預期於2012年1月前完成出售。於2011年3月31日，我們於上海有四間「娜然」自營零售店。詳情請參閱本售股章程「我們的產品組合 — 我們的特許鞋履品牌」一節。

下表載列我們自營零售店在所示期間的平均每月收益。

	截至12月31日止年度			截至2011年 3月31日 止三個月
	2008年	2009年	2010年	
每間自營零售店平均每月收益 (人民幣千元) ⁽¹⁾	97	108	115	123

- (1) 收益不包括增值稅。每間自營零售店平均每月收益等於有關期間所有自營零售店總收益除以該期間平均自營零售店數目，再除以該期間的月數。有關期間的自營零售店平均數目等於期初自營零售店數目加上期末自營零售店數目除以二。

每間第三方零售店應佔我們平均每月批發收益低於每間自營零售店平均每月零售收益，主要是由於每間第三方零售店應佔我們平均每月批發收益是基於我們對認可分銷商的批發價計算，一般較自營零售店出售相同產品的零售價有大幅折扣。此外，由於我們的認可分銷商主要在一二三線城市以外的區域經營第三方零售店，故出售的產品大多屬於我們價格較低的產品，零售價亦相應較低。

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度與截至2011年3月31日止三個月，我們的承包生產分部分別佔持續業務總收益的20.7%、14.7%、13.2%及9.8%。營業紀錄期間承包生產分部佔總收益百分比減少，主要是由於零售及批發分部收益增速加快所致。由於我們維持承包生產分部的規模而不擴充生產線，故承包生產的收益相對平穩，而於營業紀錄期間所佔總收益百分比有所下降。

財務資料

按地區劃分的收益分析

下表載列所示期間本公司各個銷售地區的持續業務收益及所佔持續業務總收益的相關百分比。我們來自中國的收益主要來自零售及批發分部，而來自美國及其他地區的收益主要來自承包生產分部。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元) (未經審核)	%	(人民幣千元)	%
中國	830,114	79.5	1,096,883	85.4	1,367,417	86.8	324,534	86.9	419,507	90.2
美國	114,284	10.9	160,581	12.5	207,546	13.2	49,011	13.1	45,589	9.8
其他	99,561	9.5	27,460	2.1	—	—	—	—	—	—
總收益	1,043,959	100.0	1,284,924	100.0	1,574,963	100.0	373,545	100.0	465,096	100.0

下表載列分別截至2010年12月31日止年度及截至2011年3月31日止三個月按地區分類的自營零售店零售收益。

地區	截至2010年	截至2011年
	12月31日止年度	3月31日止三個月
	(人民幣千元)	(人民幣千元)
東北地區	159,066	47,659
北京地區	73,339	20,624
天津地區	99,955	30,666
西北地區	95,496	30,203
華中地區	56,933	16,039
華東地區	306,096	92,234
浙江地區	117,763	35,263
上海地區	97,231	30,317
西南地區	107,743	30,171
華南地區	100,944	34,037
	1,214,566	367,214

僅就本售股章程而言：

- 東北地區包括吉林省、遼寧省及黑龍江省；
- 北京地區包括北京、內蒙古自治區與河北省張家口市及秦皇島市；
- 天津地區包括天津、山東省及河北省(河北省張家口市及秦皇島市除外)；
- 西北地區包括山西省、陝西省、青海省、甘肅省、河南省、新疆及寧夏自治區；
- 華中地區包括湖南省及湖北省；
- 華東地區包括江蘇省(無錫市及蘇州市除外)、安徽省及江西省；
- 浙江地區包括浙江省與江蘇省無錫市及蘇州市；

財務資料

- 上海地區包括上海；
- 西南地區包括四川省、貴州省、雲南省、重慶市及西藏自治區；及
- 華南地區包括廣東省、海南省、福建省及廣西自治區。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括原料成本、直接勞工成本及生產成本(例如公用服務)及外包產品成本。下表載列我們於所示期間按銷售渠道劃分的持續業務銷售成本及所佔持續業務銷售成本總額的相關百分比分析。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元) (未經審核)	%	(人民幣千元)	%
零售及批發.....	311,097	64.9	490,614	77.4	441,743	73.3	125,319	76.4	141,024	80.1
承包生產.....	168,260	35.1	143,120	22.6	160,927	26.7	38,721	23.6	35,079	19.9
銷售成本總額.....	479,357	100.0	633,733	100.0	602,671	100.0	164,040	100.0	176,103	100.0

其他收入及其他收益與虧損

我們的其他收入及其他收益與虧損主要來自銀行存款利息收入、政府補助、投資物業公平值變動所得收益、外匯收益淨額及租金收入。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支主要包括自營零售店的特許經營費用及租金開支、銷售人員薪金(包括佣金及花紅)、百貨公司雜費、零售店裝潢費、廣告費用、辦公室租金及物業管理費與運輸費。

下表載列所示期間我們的分銷及銷售開支分析。

	截至12月31日止年度			截至2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
自營零售店的特許費及租金.....	229,284	251,722	364,984	101,233
銷售人員的薪金(包括佣金及花紅).....	81,924	103,349	127,224	41,473
百貨公司雜費.....	24,012	40,575	46,014	12,986
零售店裝潢費.....	9,603	16,142	34,084	8,174
廣告費用.....	6,938	11,053	19,599	2,482
辦公室租金及物業管理費.....	5,453	11,332	12,912	3,380
運輸費.....	6,437	8,617	12,344	1,958
其他.....	15,136	25,244	35,833	7,009
合計.....	378,787	468,034	652,993	178,695

財務資料

特別留意，截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度與截至2011年3月31日止三個月，我們向零售業務銷售人員支付的薪金(包括佣金及花紅)分別為人民幣68.4百萬元、人民幣89.0百萬元、人民幣113.8百萬元及人民幣35.1百萬元。上述零售業務的銷售人員薪金主要分為兩部分：(i)與有關人員或零售店表現並無直接關係的非獎勵基本薪金；及(ii)取決於有關人員或零售店或兩者兼備的銷售表現，以及地方市場狀況的佣金或花紅。我們每次支付銷售人員的薪酬時均同時支付以上兩部分薪酬。我們銷售人員的佣金一般相當於有關銷售收入(含增值稅)約1.2%至3.6%之間。

為有效監控分銷及銷售開支，總公司為不同地區及不同類型的百貨公司設定特許費上限，規定各地區部門及分公司按指定的上限與百貨公司磋商。如建議的特許費超逾上限，必須向總公司申請特別批准。此外，總公司亦統一設定銷售人員的基本薪金、佣金及花紅水平，並嚴格執行該等標準以管控相關開支。另外，我們零售店的設計、佈置及裝潢均須依循我們的統一標準，而相關開支亦統一管理，以更有效控制開支。我們通過每年預算及每月預算，並且執行內部管理措施管理其他分銷及銷售開支。

行政及一般費用

我們的行政及一般費用主要包括管理及行政人員薪金及花紅、折舊及攤銷、銀行手續費、審核及諮詢費、差旅費及辦公室開支。

財務費用

我們的財務費用包括短期銀行貸款利息。

分佔合營公司虧損

我們分佔合營公司的虧損包括我們持有香港美康49%權益的有關虧損。詳情請參閱本售股章程「業務 — 我們的產品組合 — 我們的特許鞋履品牌」一節及本售股章程附錄一會計師報告附註20。

所得稅開支

我們的所得稅開支即本集團旗下公司的企業所得稅，包括中國企業所得稅、中國預扣所得稅及海外所得稅。本公司及海外附屬公司自註冊成立以來概無須繳納地方所得稅的應課稅溢利。

中國的一般適用企業所得稅已自2008年1月1日起由應課稅收入的33%改為25%。然而，我們的附屬公司南京美麗華及南京舒服特均為位於中國的外商投資企業，自其首個獲

財務資料

利年度起計兩年豁免繳納企業所得稅，其後三年稅項減半。因此，南京美麗華於2004年首年免稅，並於截至2008年12月31日止三年稅項減半。南京舒服特於2006年首年免稅，並於截至2010年12月31日止三年度稅項減半。我們的其他中國附屬公司的適用所得稅率自2008年1月1日以來一直為25%。

對於源自中國的股息，中國預扣所得稅適用於應付身為「非中國納稅居民企業」的投資者的股息，而該等企業於中國並無機構或營業地點，或於中國設有機構或營業地點但有關收入實際上與該機構或營業地點無關。於該情況下，中國附屬公司派付予香港的非中國納稅居民集團公司的股息須繳納5%的預扣稅。

年度／期間來自己終止業務的虧損

2010年12月，我們根據2010年12月8日所訂立銷售協議完成出售從事我們所有國內外品牌服飾零售及批發業務的附屬公司江蘇團結。有關其他詳情請參閱本售股章程「重組 — 詳細重組步驟 — 出售江蘇團結」一節。下表載列截至2008年及2009年12月31日止兩年度與2010年1月1日至2010年12月8日止期間江蘇團結的財務資料節錄。

	截至12月31日止年度		2010年1月1日至
	2008年	2009年	12月8日止期間
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
收益.....	66,779	32,350	18,324
銷售成本.....	(52,070)	(28,860)	(15,569)
毛利.....	14,709	3,490	2,755
其他收入及其他收益與虧損.....	328	74	—
分銷及銷售開支.....	(12,194)	(11,787)	(3,617)
行政及一般費用.....	(3,592)	(2,604)	(1,345)
除稅前虧損.....	(749)	(10,827)	(2,207)
所得稅抵免(開支).....	330	(575)	—
年度／期間虧損.....	(419)	(11,402)	(2,207)

股息

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度與截至2011年3月31日止三個月，我們分別派付股息人民幣26.8百萬元、零、人民幣191.6百萬元及人民幣64.4百萬元。

經營業績

截至2011年3月31日止三個月與截至2010年3月31日止三個月的比較

收益。我們的持續業務收益由截至2010年3月31日止三個月的人民幣373.5百萬元增加24.5%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣465.1百萬元，主要是由於擴充品牌鞋履零售及批發業務加上自行開發品牌鞋履的售價上升所致。

零售。我們的鞋履零售收益由截至2010年3月31日止三個月的人民幣299.5百萬元增加22.6%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣367.2百萬元，主要是由於自營零售店數目增加，自營零售店的同店銷售增長，其次是零售價上升。自營零售店數目自2010年3月31日的832間增加22.0%至2011年3月31日的1,015間。

批發。我們的鞋履批發銷售收益由截至2010年3月31日止三個月的人民幣25.1百萬元增加108.7%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣52.3百萬元，主要是由於第三方零售店網絡擴充使批發量增加及批發價上升所致。第三方零售店數目自2010年3月31日的278間增加23.7%至2011年3月31日的344間。

承包生產。我們的鞋履承包生產收益由截至2010年3月31日止三個月的人民幣49.0百萬元減少7.0%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣45.6百萬元，主要是由於同期承包生產訂單量下降所致。然而，毛利率維持穩定。

銷售成本。我們的銷售成本由截至2010年3月31日止三個月的人民幣164.0百萬元增加7.4%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣176.1百萬元，主要是由於同期收益增加24.5%，惟部分被(i)承包生產分部的銷售成本隨收益減少由截至2010年3月31日止三個月的人民幣38.7百萬元減少9.4%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣35.1百萬元；及(ii)睢寧生產設施於2010年3月投產後自產產品比例提高使銷售成本減少所抵銷。我們所製造鞋履的銷售成本通常低於自第三方生產商採購之鞋履的銷售成本。

毛利。由於上述原因，我們持續業務的毛利由截至2010年3月31日止三個月的人民幣209.5百萬元增加37.9%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣289.0百萬元。持續業務的毛利率由截至2010年3月31日止三個月的56.1%增至截至2011年3月31日止三個月的62.1%，主要是由於(i)截至2011年3月31日止三個月的平均單位售價增加，及(ii)睢寧的新生產設施於2010年3月投產後自產產品比例提高，使截至2011年3月31日止三個月的平均單位銷售成本降低。

財務資料

其他收入及其他收益與虧損。我們的其他收入及其他收益與虧損由截至2010年3月31日止三個月的人民幣2.8百萬元增加49.2%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣4.2百萬元，主要是由於政府補助增加人民幣4.3百萬元，惟部分被銀行存款利息收入減少人民幣1.4百萬元所抵銷。

分銷及銷售開支。我們持續業務的分銷及銷售開支由截至2010年3月31日止三個月的人民幣143.3百萬元增加24.7%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣178.7百萬元，主要是由於(i)特許權及租賃費用隨收益增加(一般按收益百分比收取)上升人民幣20.2百萬元，(ii)擴張後銷售人員數目增加，且收益增加導致銷售佣金及花紅增加，加上員工薪金增加，因此員工薪金及福利增加人民幣11.6百萬元。

行政及一般費用。我們持續業務的行政及一般費用由截至2010年3月31日止三個月的人民幣25.5百萬元減少18.4%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣20.8百萬元，主要是由於截至2010年3月31日止三個月確認購股權開支人民幣7.5百萬元所致。截至2011年3月31日止三個月，我們並無購股權開支，惟有全球發售相關開支人民幣4.1百萬元。

財務費用。我們持續業務的財務費用由截至2010年3月31日止三個月的人民幣0.8百萬元減少76.3%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣0.2百萬元，主要是由於截至2010年3月31日止三個月短期銀行貸款人民幣40.9百萬元的利息所致。我們已於2010年底償還有關短期銀行貸款。

分佔合營公司虧損。我們分佔合營公司的虧損由截至2010年3月31日止三個月的人民幣1.4百萬元減少68.9%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣0.4百萬元，主要是由於2010年及截至2011年3月31日止三個月，合營公司香港美康的表現及經營業績持續改善。

所得稅開支。我們持續業務的所得稅開支隨著除稅前收入增加而由截至2010年3月31日止三個月的人民幣10.8百萬元增加129.3%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣24.7百萬元。截至2011年3月31日止三個月的實際稅率為26.5%，而截至2010年3月31日止三個月則為26.1%。

持續業務的年度純利。由於上述因素的共同影響，我們持續業務的年度純利由截至2010年3月31日止三個月的人民幣30.5百萬元增加123.9%至截至2011年3月31日止三個月的人民幣68.4百萬元。持續業務的純利率由截至2010年3月31日止三個月的8.2%增至截至2011年3月31日止三個月的14.7%。

財務資料

截至2010年12月31日止年度與截至2009年12月31日止年度的比較

收益。我們的持續業務收益由2009年的人民幣1,284.9百萬元增加22.6%至2010年的人民幣1,575.0百萬元，主要是由於擴充零售及批發品牌鞋履業務加上自行開發品牌鞋履售價上升所致。

零售。我們的零售收益由2009年的人民幣972.1百萬元增加24.9%至2010年的人民幣1,214.6百萬元，主要是由於自營零售店數目增加、自營零售店的同店銷售增長及零售價上升所致。自營零售店數目自2009年12月31日的785間增加23.8%至2010年12月31日的972間，且2009年至2010年的同店銷售增長率為12.3%。

批發。我們的批發收益由2009年的人民幣123.7百萬元增加23.1%至2010年的人民幣152.4百萬元，主要是由於批發量隨第三方零售店擴充而增加及批發價上升所致。第三方零售店數目自2009年12月31日的260間增加21.9%至2010年12月31日的317間。

承包生產。我們的承包生產業務收益由2009年的人民幣189.1百萬元增加10.0%至2010年的人民幣208.0百萬元，主要是由於外包價格及數量均增加所致。

銷售成本。我們持續業務的銷售成本由2009年的人民幣633.7百萬元減少4.9%至2010年的人民幣602.7百萬元，主要是由於(i)我們抓住2009年底原料價格較低的契機，訂立協議以較低價格購買大量原料在2010年交付及使用，及(ii)睢寧的新生產設施投產，提高自產產品比例所致。我們所製造鞋履的銷售成本通常低於自第三方生產商採購的鞋履。

毛利。由於上述因素，我們持續業務的毛利由2009年的人民幣651.2百萬元增加49.3%至2010年的人民幣972.3百萬元。持續業務的毛利率由2009年的50.7%增至2010年的61.7%，主要是由於(i)2010年我們的平均單位售價增加；(ii)睢寧的新生產設施於2010年投產，提高了自產產品比例，從而降低平均單位銷售成本；及(iii)我們於2009年底訂立協議以相對較低價格購買大量原料供2010年交付及使用。

其他收入及其他收益與虧損。我們持續業務的其他收入及其他收益與虧損由2009年的人民幣10.8百萬元減少15.9%至2010年的人民幣9.1百萬元，主要是由於政府補助減少人民幣1.2百萬元。

分銷及銷售開支。我們持續業務的分銷及銷售開支由2009年的人民幣468.0百萬元增加39.5%至2010年的人民幣653.0百萬元，主要是由於(i)我們的收益增加而百貨公司收取的特許權及租賃費用(一般按收益百分比收取)因而增加人民幣113.3百萬元，(ii)銷售人員數目增

財務資料

加、銷售佣金及花紅增加及員工薪金上升，員工薪金及福利因而增加人民幣23.9百萬元，(iii)店舖裝修成本增加人民幣17.9百萬元及(iv)廣告費增加人民幣8.5百萬元，所有費用均與市場拓展有關。

行政及一般費用。我們持續業務的行政及一般費用由2009年的人民幣64.9百萬元增加30.7%至2010年的人民幣84.8百萬元，主要是由於管理及行政人員的薪金及花紅增加人民幣14.5百萬元。

財務費用。我們持續業務的財務費用由2009年的人民幣1.0百萬元減少11.0%至2010年的人民幣0.9百萬元，主要是由於2010年償還短期銀行貸款人民幣40.9百萬元所致。

分佔合營公司虧損。我們分佔合營公司的虧損由2009年的人民幣4.4百萬元減少32.1%至2010年的人民幣3.0百萬元，主要是由於2010年合營公司香港美康的表現及經營業績持續改善所致。

所得稅開支。我們持續業務的所得稅開支隨著除稅前收入增加而由2009年的人民幣32.6百萬元增加107.5%至2010年的人民幣67.6百萬元。我們的實際稅率由2009年的26.4%增至2010年的28.2%，主要是由於對來自中國實體的未分派溢利所撥備的預扣稅由2009年的人民幣1.4百萬元增至2010年的人民幣5.5百萬元，分別佔2009年及2010年除稅前收入的1.1%及2.3%。詳情請參閱本售股章程附錄一會計師報告附註10。

持續業務的年度純利。由於上述因素的共同影響，我們持續業務的年度純利由2009年的人民幣91.0百萬元增加89.0%至2010年的人民幣172.1百萬元，持續業務的純利率由2009年的7.1%增至2010年的10.9%。

年內已終止業務的虧損。我們已終止業務的虧損由2009年的人民幣11.4百萬元減少人民幣9.2百萬元至2010年的人民幣2.2百萬元，主要是由於我們在2009年底透過江蘇團結折讓出售已終止經營的國內外品牌服裝零售及批發業務的大量存貨並關閉大量已終止業務的零售店，使2010年已終止業務的相關分銷及銷售開支較2009年大幅減少。此外，我們已於2010年12月8日出售江蘇團結。

截至2009年12月31日止年度與截至2008年12月31日止年度的比較

收益。我們的持續業務收益由2008年的人民幣1,044.0百萬元增加23.1%至2009年的人民幣1,284.9百萬元，主要是由於擴充品牌鞋履的零售及批發業務所致。

財務資料

零售。我們的零售收益由2008年的人民幣758.5百萬元增加28.2%至2009年的人民幣972.1百萬元，主要是由於自營零售店數目增加且自營零售店的同店銷售增長所致。自營零售店數目由2008年12月31日的721間增加8.9%至2009年12月31日的785間。2008年至2009年的同店銷售增長率為17.7%。

批發。我們的批發收益由2008年的人民幣69.4百萬元增加78.3%至2009年的人民幣123.7百萬元，主要是由於批發量隨第三方零售店擴充而增加、批發價提高及第三方零售店的同店銷售額增加所致。第三方零售店數目由2008年12月31日的207間增加25.6%至2009年12月31日的260間。

承包生產。我們的承包生產業務收益由2008年的人民幣216.1百萬元減少12.5%至2009年的人民幣189.1百萬元，主要是由於我們的整體承包生產訂單價格下降所致。然而，我們的毛利率維持穩定。

銷售成本。我們持續業務的銷售成本由2008年的人民幣479.4百萬元增加32.2%至2009年的人民幣633.7百萬元，主要是由於收益自2008年至2009年增加23.1%以及由於我們預料全球金融危機會持續影響中國鞋履市場而在2009年加強促銷給予客戶折扣所致。此外，部分原因是產品組合及整體經濟狀況導致2009年我們未能售出2008年生產的大量鞋履，而撇銷存貨所致。

毛利。由於上述因素，我們持續業務的毛利由2008年的人民幣564.6百萬元增加15.3%至2009年的人民幣651.2百萬元。持續業務的毛利率由2008年的54.1%減至2009年的50.7%，主要是由於零售業務的平均單位售價降低所致。2008年第四季度後，全球金融危機爆發，預料全球金融危機會持續影響中國鞋履市場，於2009年董事決定降低存貨水平，增加現金結餘以避免可能出現的現金週轉困難。因此，2009年我們加強促銷，給予客戶更多更低折扣，導致2009年毛利率較2008年為低。

其他收入及其他收益與虧損。我們持續業務的其他收入及其他收益與虧損由2008年的人民幣7.8百萬元增加38.1%至2009年的人民幣10.8百萬元，主要是由於投資物業公平值增加約人民幣1.5百萬元及銀行存款利息收入增加約人民幣0.9百萬元。

分銷及銷售開支。我們持續業務的分銷及銷售開支由2008年約人民幣378.8百萬元增加23.6%至2009年約人民幣468.0百萬元，主要是由於(i)收益增加，特許權及租賃費用(一般按收益百分比收取)因而增加人民幣22.4百萬元，(ii)市場擴展的相關銷售人員數目增加、佣金及花紅增加及員工薪金增加，員工薪金及福利因而增加人民幣21.4百萬元，及(iii)裝修成本增加人民幣6.5百萬元，所有費用均與市場拓展有關。

財務資料

行政及一般費用。我們持續業務的行政及一般費用由2008年的人民幣55.6百萬元增加16.7%至2009年的人民幣64.9百萬元，主要是由於管理及行政人員的薪金及花紅增加人民幣4.9百萬元所致。

財務費用。我們持續業務的財務費用由2008年的人民幣0.6百萬元增加65.6%至2009年的人民幣1.0百萬元，主要是由於我們於2008年10月借入而於2009年仍未償還的短期貸款的利息增加所致。

分佔合營公司虧損。我們分佔合營公司的虧損由2008年的人民幣10.6百萬元減少58.2%至2009年的人民幣4.4百萬元，主要是由於2009年合營公司香港美康的表現及經營業務更勝2008年。

所得稅開支。我們的所得稅開支隨著除稅前收入增加而由2008年的人民幣20.0百萬元增加63.0%至2009年的人民幣32.6百萬元。2009年的實際稅率為26.4%，而2008年則為15.8%。所得稅開支增加主要是由於南京美麗華的稅項減半優惠期屆滿，結果中國稅務豁免由2008年的人民幣19.0百萬元減至2009年的人民幣4.3百萬元。2008年及2009年，我們的實際稅率由於中國稅務豁免而減少。

持續業務的年度純利。由於上述因素的共同影響，我們持續業務的年度純利由2008年的人民幣106.8百萬元減少14.8%至2009年的人民幣91.0百萬元，持續業務的純利率由2008年的10.2%減至2009年的7.1%。

來自己終止業務的年度虧損。我們來自己終止業務的年度虧損由2008年的人民幣0.4百萬元增加人民幣11.0百萬元至2009年的人民幣11.4百萬元，主要是由於2009年若干主要第三方服裝公司終止授予江蘇團結(我們經營已終止的國內外品牌服裝零售及批發業務所透過的公司)品牌授權。由於品牌授權對已終止業務至關重要，故已終止業務貢獻的收益於2009年大幅減少。此外，為盡量減少虧損，我們不得不折價出售存貨。

終止經營服裝業務是由於我們自身業務及服裝品牌授權商的策略變化所致。2008年開始，我們決定重點發展女士鞋履業務，而不再發展特許服裝品牌。此外，與我們開始從事服裝業務時相比，知名國際服裝品牌對中國的百貨公司的吸引力變小。我們之前的服裝品牌授權商亦有意經營自己的品牌，因此，我們之前的特許權屆滿後，我們不會再尋求其他服裝品牌的特許權。

流動資金及資本資源

營業紀錄期間，我們的營運資金、資本開支、向股東支付的股息及其他資本開支需求主要透過股東的股本投資、本身經營現金流入及銀行借貸撥資。我們預期未來的資本開

財務資料

支、營運資金及其他現金需求將繼續來自經營所得現金、全球發售所得款項淨額及銀行借貸(如必要)。

現金流

下表載列各個所示期間我們綜合現金流量表現現金流數據摘要。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011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)
經營業務所得現金淨額	33,592	200,490	109,341	54,673	35,195
投資活動所得/(所用)					
現金淨額	(1,990)	(37,487)	6,157	7,943	(4,373)
融資活動所得/(所用)					
現金淨額	14,172	—	(232,468)	—	—
現金及現金等價物增加/					
(減少)淨額	45,774	163,003	(116,970)	62,616	30,822
年/期初現金及現金等價物 . . .	69,602	115,376	278,379	278,379	161,409
年/期終現金及現金等價物， 即銀行結餘及現金	<u>115,376</u>	<u>278,379</u>	<u>161,409</u>	<u>340,995</u>	<u>192,231</u>

經營業務所得現金流

截至2011年3月31日止三個月的經營業務現金流入淨額為人民幣35.2百萬元，同期除所得稅前溢利為人民幣93.0百萬元，差額人民幣57.8百萬元主要是由於收益表項目調整所致，涉及非現金項目及非營運現金影響人民幣6.0百萬元、已付所得稅人民幣36.8百萬元及因營運資金結餘增加導致現金流出人民幣27.0百萬元。營運資金結餘增加主要是由於：(i)截至2011年3月31日止三個月，我們就2010年第四季所購原料、半成品及成品支付之款項遠高於我們於2011年第一季的購買金額，導致貿易應付款項減少人民幣78.0百萬元；及(ii)截至2011年3月31日止三個月向董事支付2010年花紅令其他應付款項減少人民幣16.8百萬元。以上因素部分被(i)截至2011年3月31日止三個月我們出售於2010年底儲存供冬季銷售的大量鞋履，導致存貨減少人民幣47.5百萬元；及(ii)我們於2011年3月所售鞋履的整體價格較於2010年12月所售者低，導致貿易應收款項減少人民幣21.5百萬元所抵銷。一般情況下，我們於12月售出的鞋履(比如靴子)較於3月售出的鞋履(比如輕便鞋)價格更高。我們截至2011年3月31日止三個月的營運資金結餘增加與持續擴充及收益增長有關。

截至2010年12月31日止年度的經營業務現金流入淨額為人民幣109.3百萬元，同期除所得稅前溢利為人民幣237.5百萬元，差額人民幣128.2百萬元主要是由於收益表項目調整所

財務資料

致，涉及非現金項目及非營運現金影響人民幣25.9百萬元、已付所得稅人民幣38.7百萬元及營運資金結餘增加導致現金流出人民幣114.5百萬元。營運資金結餘增加主要是由於：(i)收益及自營零售店及第三方零售店數目增加令存貨增加人民幣156.0百萬元；(ii)店舖裝修預付款項及向百貨公司支付的按金增加令其他應收款項增加人民幣28.1百萬元；及(iii)銷售增加令貿易應收款項增加人民幣7.3百萬元。以上因素部分被我們增購原料、半成品及成品導致貿易應付款項增加人民幣65.3百萬元所抵銷。我們2010年的營運資本結餘增加與持續擴張及收益增長有關。

截至2009年12月31日止年度的經營活動現金流入淨額為人民幣200.5百萬元，同期除所得稅前溢利為人民幣112.8百萬元，差額人民幣87.7百萬元主要是由於收益表項目調整所致，涉及非現金項目及非營運現金影響人民幣33.3百萬元、已付所得稅人民幣25.7百萬元及營運資金結餘減少導致的現金流入人民幣81.1百萬元。營運資金結餘減少主要是由於：(i)預料全球金融危機會持續影響中國鞋履市場而於2009年減少存貨，使存貨減少人民幣66.6百萬元；(ii)我們增購原料、半成品及成品令貿易應付款項增加人民幣30.2百萬元；及(iii)主要因應付增值稅及來自批發客戶的按金增加令其他應付款項增加人民幣26.9百萬元。以上因素部分被2009年(尤其是2009年底)銷售額增加令貿易應收款項增加人民幣42.2百萬元所抵銷。預料全球金融危機會持續影響中國鞋履市場，我們於2009年減少存貨，故我們年內的營運資金結餘減少。

截至2008年12月31日止年度的經營活動現金流入淨額為人民幣33.6百萬元，同期除所得稅前溢利為人民幣126.1百萬元，差額人民幣92.5百萬元主要是由於收益表項目調整所致，涉及非現金項目及非營運現金影響人民幣34.8百萬元、已付所得稅人民幣21.3百萬元及營運資金結餘增加導致的現金流出人民幣105.4百萬元。營運資金結餘增加主要是由於：(i)收益及自營零售店與第三方零售店數目增加令存貨增加人民幣115.0百萬元；及(ii)我們於2008年底購買的原料、半成品及製成品交付量減少令貿易應付款項減少人民幣14.0百萬元。以上因素部分被(i)我們向供應商的墊款減少令其他應收款項減少人民幣24.3百萬元；及(ii)主要因我們已終止業務的銷售減少令貿易應收款項減少人民幣6.2百萬元所抵銷。我們於2008年的營運資金結餘增加乃與我們持續經擴張及收益增長有關。

投資活動所得現金流

截至2011年3月31日止三個月投資活動所用現金淨額為人民幣4.4百萬元，主要是由於收購物業、機器及設備付款人民幣6.9百萬元所致，惟部分被我們透過應付票據支付原料、半成品及成品導致已抵押銀行存款減少人民幣2.0百萬元所抵銷。對於應付票據，我們向開票銀行抵押全部存款作為抵押品。

財務資料

截至2010年12月31日止年度投資活動流入現金淨額為人民幣6.2百萬元，主要是由於出售附屬公司江蘇團結獲得人民幣34.4百萬元，惟部分被收購物業、機器及設備以及進一步投資合營公司香港美康而支付人民幣23.2百萬元所抵銷。

截至2009年12月31日止年度投資活動所用現金淨額為人民幣37.5百萬元，主要是由於收購附屬公司南京瑞和所用人民幣26.9百萬元、獲得現金淨額以及收購物業、機器及設備支付人民幣8.8百萬元，惟部分被出售物業、機器及設備所得人民幣0.9百萬元所抵銷。

截至2008年12月31日止年度投資活動所用現金淨額為人民幣2.0百萬元，主要是由於收購物業、機器及設備支付人民幣12.5百萬元以及於合營公司香港美康投資人民幣3.4百萬元所致。

融資活動所得現金流

截至2011年3月31日止三個月，概無融資活動現金淨額流入或流出，主要是由於短期銀行貸款人民幣64.4百萬元被支付股息人民幣64.4百萬元抵銷。

截至2010年12月31日止年度融資活動所用現金淨額為人民幣232.5百萬元，主要是由於支付股息人民幣191.6百萬元及償還短期銀行貸款人民幣40.9百萬元所致。

截至2009年12月31日止年度融資活動所用現金淨額為零。

截至2008年12月31日止年度融資活動所得現金流入淨額為人民幣14.2百萬元，主要是由於我們籌集短期銀行貸款人民幣41.0百萬元，惟部分被支付股息人民幣26.8百萬元抵銷所致。

財務資料

流動資產淨值

下表載列所示期間我們的流動資產及負債詳情：

	12月31日			2011年 3月31日	2011年 7月31日
	2008年	2009年	2010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)
流動資產					(未經審核)
存貨.....	343,805	270,290	410,263	360,386	409,213
貿易應收款項.....	132,925	175,136	179,930	158,473	165,397
其他應收款項及 預付款項.....	27,062	29,679	38,360	41,537	34,513
已抵押銀行存款.....	24,793	29,728	33,784	31,783	15,522
銀行結餘及現金.....	115,376	278,379	161,409	192,231	226,424
	<u>643,961</u>	<u>783,212</u>	<u>823,746</u>	<u>784,410</u>	<u>851,069</u>
流動負債					
貿易應付款項.....	87,955	132,095	197,161	119,185	125,777
其他應付款項.....	66,505	93,426	95,471	82,653	92,582
流動稅項負債.....	8,357	15,337	46,435	35,368	13,138
遞延收益.....	—	—	8,581	10,741	13,906
短期銀行貸款.....	41,008	40,893	—	64,260	64,442
	<u>203,825</u>	<u>281,751</u>	<u>347,648</u>	<u>312,207</u>	<u>309,845</u>
流動資產淨值	<u>440,136</u>	<u>501,461</u>	<u>476,098</u>	<u>472,203</u>	<u>541,224</u>

我們的流動資產淨值由2010年12月31日的人民幣476.1百萬元減少0.8%至2011年3月31日的人民幣472.2百萬元，主要是由於流動資產減少人民幣39.3百萬元所致，惟部分被流動負債減少人民幣35.4百萬元所抵銷。流動資產減少主要包括存貨減少人民幣49.9百萬元及貿易應收款項減少人民幣21.5百萬元，惟部分被銀行存款及現金增加人民幣30.8百萬元所抵銷。流動負債減少主要包括貿易應付款項減少人民幣78.0百萬元及2011年第一季向董事支付2010年花紅令其他應付款項減少人民幣12.8百萬元，及所得稅負債減少人民幣11.1百萬元，惟部分被短期銀行貸款增加人民幣64.3百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由2009年12月31日的人民幣501.5百萬元減少5.1%至2010年12月31日的人民幣476.1百萬元，主要是由於流動負債增加人民幣65.9百萬元所致，惟部分被流動資產增加人民幣40.5百萬元所抵銷。流動負債增加主要包括貿易應付款項增加人民幣65.1百萬元、除稅前溢利增加令所得稅負債增加人民幣31.1百萬元及根據VIP計劃向客戶授出的獎勵積分增加令遞延收益增加人民幣8.6百萬元，惟部分因我們還款而導致短期銀行貸款減少人民幣40.9百萬元所抵銷。流動資產增加主要包括存貨增加人民幣140.0百萬元及其他應收款項及預付款項增加人民幣8.7百萬元，惟部分被銀行結餘及現金減少人民幣117.0百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由2008年12月31日的人民幣440.1百萬元增加13.9%至2009年12月31日的人民幣501.5百萬元，主要是由於流動資產增加人民幣139.3百萬元所致，惟部分被流

財務資料

動負債增加人民幣77.9百萬元所抵銷。流動資產增加主要包括銀行結餘及現金增加人民幣163.0百萬元及貿易應收款項增加人民幣42.2百萬元，惟部分被存貨減少人民幣73.5百萬元所抵銷。流動負債增加主要包括貿易應付款項增加人民幣44.1百萬元及其他應付款項增加人民幣26.9百萬元。

營運資金

董事確認，經考慮全球發售估計所得款項淨額、可用銀行信貸及營運所得現金流，我們有足夠營運資金應付本售股章程日期起計未來最少12個月的需要。

存貨分析

下表載列我們於下述各個結算日的存貨結餘及所示期間的存貨平均週轉日數。

	12月31日			2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
原料.....	18,567	19,919	27,589	38,320
半成品.....	10,782	6,447	9,575	7,298
成品.....	337,458	276,511	403,938	347,889
小計.....	366,807	302,877	441,102	393,507
存貨撇減至賬面淨值的金額.....	(23,002)	(32,587)	(30,839)	(33,121)
總計.....	343,805	270,290	410,263	360,386
持續業務的存貨.....	315,580	249,140	410,263	360,386
已終止業務的存貨.....	28,225	21,150	—	—
總計.....	343,805	270,290	410,263	360,386
	截至12月31日止年度			截至2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
持續業務的平均存貨週轉期 (日數) ⁽¹⁾	199	163	200	止三個月 199

(1) 平均存貨相當於持續業務的年／期初存貨加持續業務的年／期終存貨再除以二。持續業務的存貨平均週轉期(日數)等於平均存貨除以銷售成本再乘以365天(一年)及91天(三個月期間)。

我們的存貨包括原料、半成品及成品，其中大部分為成品，主要包括我們製造的鞋履產品及我們自分包商外包的成品。由於我們的零售業務需維持較多鞋履成品，作銷售及陳列以及避免缺貨，故成品佔存貨的大部分。於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年3月31日，我們的成品存貨分別為人民幣337.5百萬元、人民幣276.5百萬元、人民幣403.9

財務資料

百萬元及人民幣347.9百萬元。2008年至2009年成品存貨減少約18.1%，主要是由於我們預料全球金融危機會持續影響中國鞋履市場，故於2009年增加促銷活動向客戶提供折扣所致。2009年至2010年成品存貨增加約46.1%，主要是由於2010年我們的自營零售店數目增加，加上上述促銷活動令2009年末的成品存貨維持較低水平所致。2010年12月31日至2011年3月31日的成品存貨減少約13.9%，主要是由於成品存貨組合不同。與2011年3月31日比較，2010年末的成品存貨中，秋冬季鞋履的比例較春夏季鞋履為多，而秋冬季鞋履的單位成本一般高於春夏季鞋履。

於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年3月31日，我們的原料存貨分別為人民幣18.6百萬元、人民幣19.9百萬元、人民幣27.6百萬元及人民幣38.3百萬元。2009年至2010年原料存貨增加38.5%，主要是由於我們於睢寧的新生產設施投產令產能增加，導致生產所需原料增加所致。2010年12月31日至2011年3月31日，原料存貨增加38.9%，主要是由於我們於2011年3月底貯存大量原料準備生產秋冬季鞋履。

於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年3月31日，我們的半成品存貨分別為人民幣10.8百萬元、人民幣6.4百萬元、人民幣9.6百萬元及人民幣7.3百萬元。我們的半成品存貨波動主要是由於(i)生產過程中四季鞋履組合不同且價值不一；及(ii)我們的半成品生產情況不斷改變。

持續業務的存貨結餘由2008年12月31日的人民幣315.6百萬元大幅減至2009年12月31日的人民幣249.1百萬元，主要是由於我們預料全球金融危機會持續影響中國鞋履市場，故於2009年增加促銷活動以減少存貨所致。持續業務的存貨結餘由2009年12月31日的人民幣249.1百萬元增至2010年12月31日的人民幣410.3百萬元，主要是由於我們自營零售店及第三方經營店舖的數目增加令銷售增加所致。持續業務的存貨結餘由2010年12月31日的人民幣410.3百萬元減至2011年3月31日的人民幣360.4百萬元，主要是由於截至2011年3月31日止三個月出售2010年末所庫存用作冬季銷售的大部分鞋履所致。由於上述相同原因，我們持續業務的存貨平均週轉日數由2008年的199天減至2009年的163天，再增至2010年的200天。截至2011年3月31日止三個月，我們持續業務的存貨平均週轉日數保持穩定，為199天。

我們的存貨週轉日數較多的部分是由於(i)我們維持一定水平的原料，足以生產自行開發品牌鞋履約50%至60%的政策；(ii)我們維持一定水平的製成品，以配合自營店的零售的政策，存貨水平視乎自營店大小及銷路而定；(iii)為配合銷售網絡擴展而維持較高的存貨水平；(iv)我們的業務有季節變化，為準備農曆新年銷售旺季，每年底一般會積存較多秋冬鞋履，加上秋冬鞋履成本一般高於春夏鞋履，故此年底的存貨水平較高；及(v)我們出售的鞋履產品款式甚多，因此須維持較多存貨。有關我們的存貨的其他資料(包括有關存貨水平

財 務 資 料

的風險)，請參閱本售股章程「業務 — 存貨管理」、「財務資料 — 存貨分析」、「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們有存貨風險」及「— 我們未必可獲得充裕資金執行發展策略」各節。

下表載列所示期間存貨總額、存貨撥備及存貨結餘淨額的賬齡分析。

	12月31日									2011年3月31日		
	2008年			2009年			2010年					
	不同賬齡 存貨總額	不同賬齡 撥備	結餘淨額	不同賬齡 存貨總額	不同賬齡 撥備	結餘淨額	不同賬齡 存貨總額	不同賬齡 撥備	結餘淨額	不同賬齡 存貨總額	不同賬齡 撥備	結餘淨額
不足一年(人民幣千元)	291,211	—	291,211	207,636	—	207,636	366,709	—	366,709	320,192	—	320,192
一至兩年(人民幣千元)	63,173	16,138	47,035	68,242	16,869	51,373	41,839	10,450	31,389	36,698	9,121	27,577
兩至三年(人民幣千元)	11,119	5,560	5,559	22,562	11,281	11,281	24,330	12,165	12,165	24,770	12,153	12,617
超過三年(人民幣千元)	1,304	1,304	—	4,437	4,437	—	8,224	8,224	—	11,847	11,847	—
合計(人民幣千元)	366,807	23,002	343,805	302,877	32,587	270,290	441,102	30,839	410,263	393,507	33,121	360,386

於2011年3月31日人民幣360.4百萬元的存貨中，未經審核存貨額約人民幣189.7百萬元其後已於2011年7月31日使用或出售。

我們持續監察原料的存貨情況，先使用較舊的原料。超過12個月未使用的原料，我們先以成本價向其他生產商出售，如未能出售則作出適當撥備。我們密切監察每季所生產成品鞋的銷售情況。總部物流中心負責全中國實際存貨的整體管理。地區指定人員定期向總部報告，並負責各自銷售地區的實際存貨管理及補貨。倘若干款式的銷量未達預期，我們會提供折扣促銷。對於成品鞋，根據自營零售店目前的政策，爭取在生產後一年內銷售80%或以上的「千百度」、「伊伴」及「娜然」以及70%或以上的「範歐納」以及「太陽舞」品牌鞋履。為推行有關政策，我們的分區辦事處密切監察我們所生產鞋履的每季銷量，並且進行各種推廣工作(尤其是臨近季末時)，爭取銷量達標。我們生產的冬季及夏季鞋履主要在當季銷售，而春秋兩季的鞋履則可能直至下一年春秋兩季仍然有銷售。接近季末時，我們個別貨品的零售價會有折扣。季度結束後仍未售出的鞋履，如有必要，我們會提供大幅折扣，盡快售出全部存貨。鞋履生產後第三年仍未售出，須全部退回總公司處置。我們持有將處置且賬齡超過3年的未出售鞋履時，會為該等鞋履悉數作出撥備。我們更會將大部分已脫季的

財務資料

產品轉到專門出售脫季產品的折扣店出售。營業紀錄期間，「千百度」、「伊伴」及「娜然」鞋履約72%至82%於生產後一年內出售。按本售股章程「業務 — 銷售及分銷 — 經第三方零售店分銷我們自行開發的品牌產品 — 管理認可分銷商及第三方零售店」一節所披露，為免認可分銷商積存不必要的存貨，我們會協助認可分銷商分析當地市場，亦分析其採購訂單，衡量數量是否合理。

貿易應收款項分析

貿易應收款項週轉期

下表載列所示日期我們的貿易應收款項結餘及所示期間持續業務的貿易應收款項平均週轉日數。

	12月31日			2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
貿易應收款項總額	132,925	175,136	179,930	158,473
持續業務的貿易應收款項	122,488	170,474	179,930	158,473
已終止業務的貿易應收款項	10,437	4,662	—	—
合計	132,925	175,136	179,930	158,473

	截至12月31日止年度			截至2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	止三個月			
持續業務的貿易應收款項平均週轉期 (日數) ⁽¹⁾	43	42	41	33

(1) 平均貿易應收款項相當於持續業務的年／期初貿易應收款項加持續業務的年／期終貿易應收款項再除以二。持續業務的貿易應收款項平均週轉期(日數)為平均貿易應收款項除以收益再乘以365天(一年)及91天(三個月期間)。

持續業務的貿易應收款項由2008年12月31日的人民幣122.5百萬元增加39.2%至2009年12月31日的人民幣170.5百萬元，並於2010年進一步增加5.5%至人民幣179.9百萬元，主要是由於產品銷售額按年增加所致。持續業務的貿易應收款項由2010年12月31日的人民幣179.9百萬元減少11.9%至2011年3月31日的人民幣158.5百萬元，主要是由於2011年3月所售鞋履相對2010年12月所售鞋履價格整個下降。我們於12月所銷售的鞋履(比如靴子)的價格一般高於3月所售出的鞋履(比如輕便鞋)的價格。我們一般可於銷售後的45至60日內收取銷售所得款項。

持續業務的貿易應收款項平均週轉日數減少主要是由於2008年至2010年加強管理貿易應收款項所致。截至2011年3月31日止三個月持續業務的貿易應收款項平均週轉日數為33天，主要是由於(i)按上文所述，2010年12月31日至2011年3月31日持續業務的貿易應收款項減少；及(ii)其次是由於我們於該期間加強收取貿易應收款項的力度。

財務資料

貿易應收款項賬齡分析

我們向貿易客戶授出平均60日的信貸期。賬齡超逾60日的貿易應收款項通常視為過期。按發票日期列示的貿易應收款項賬齡分析載列如下。

	12月31日			2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
0至60日	125,107	167,353	177,688	153,084
61至180日	5,868	7,180	1,191	5,348
180日至一年.....	1,008	293	464	41
超過一年.....	942	310	587	—
總計.....	<u>132,925</u>	<u>175,136</u>	<u>179,930</u>	<u>158,473</u>

2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年3月31日，94.1%、95.6%、98.8%及96.6%的貿易應收款項概無過期亦無減值。

2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年3月31日，分別有賬面值總額人民幣7.8百萬元、人民幣7.8百萬元、人民幣2.2百萬元及人民幣5.4百萬元的貿易應收款項超逾60日賬齡，主要是由於我們與若干百貨公司所訂協議規定的信貸期超過60日所致。由於信貸質素並無重大變動加上該等款項仍處於信貸期內，故並無就該等款項作出減值虧損撥備。

2011年3月31日，賬齡不多於60日、介乎61至180日、介乎180日至一年及超過一年的貿易應收款項分別為人民幣153.1百萬元、人民幣5.3百萬元、人民幣41,000元及零。2011年3月31日人民幣158.5百萬元的應收賬款中，未經審核貿易應收款項約人民幣158.1百萬元其後已於2011年7月31日結算。

財務資料

貿易應付款項分析

貿易應付款項週轉期

下表載列我們於下述各個結算日的貿易應付款項結餘及所示期間的貿易應收款項平均週轉日數。

	12月31日			2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
自第三方採購貨物的應付款項.....	61,532	99,566	158,904	83,034
應付票據.....	24,793	29,728	33,784	31,783
應付合營公司款項.....	1,630	2,801	4,473	4,368
總計.....	<u>87,955</u>	<u>132,095</u>	<u>197,161</u>	<u>119,185</u>
持續業務的貿易應付款項.....	86,251	131,611	197,161	119,185
已終止業務的貿易應付款項.....	1,704	484	—	—
總計.....	<u>87,955</u>	<u>132,095</u>	<u>197,161</u>	<u>119,185</u>

	截至12月31日止年度			截至2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
				止三個月
持續業務的貿易應付款項平均週轉期 (日數) ⁽¹⁾	71	63	100	82

(1) 平均貿易應付款項相當於持續業務的年／期初貿易應付款項加持續業務的年／期終貿易應付款項再除以二。持續業務的貿易應付款項平均週轉期(日數)為平均貿易應付款項除以銷售成本再乘以365天(一年)及91天(三個月期間)。

貿易應付款項主要包括自第三方採購貨物的應付款項、應付票據及應付合營公司款項。

我們持續業務的貿易應付款項由2008年12月31日的人民幣86.3百萬元增加52.6%至2009年12月31日的人民幣131.6百萬元，並進一步增加49.8%至2010年12月31日的人民幣197.2百萬元，主要是由於我們增購原料、半成品與製成品所致。持續業務的貿易應付款項由2010年12月31日的人民幣197.2百萬元減少39.5%至2011年3月31日的人民幣119.2百萬元，主要是由於截至2011年3月31日止三個月支付2010年第四季度所採購原料、半成品及製成品款項，而該等款項遠遠高於2011年第一季度所採購者。

我們持續業務的貿易應付款項平均週轉日數由2008年的71天減至2009年的63天，主要是由於2009年我們預料全球金融危機會持續影響中國鞋履市場而減少存貨，使銷售成本大幅增加所致。2010年，持續業務的貿易應付款項平均週轉日數增至100天，主要是由於我們增加使用結算期為三至六個月的應付票據所致。截至2011年3月31日止三個月我們持續業務的貿易應付款項平均週轉日數為82天，主要是由於按上文所詮釋，持續業務的貿易應付款項於2010年12月31日至2011年3月31日減少所致。

財務資料

貿易應付款項的賬齡分析

經參考下述賬齡分析，2010年12月31日的貿易應付款項約92.2%賬齡少於90日。

	12月31日			2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
0至90日	75,487	118,964	181,846	105,792
91至180日	11,963	12,620	15,040	13,380
181至360日	226	183	105	11
超過360日	279	328	170	2
總計	<u>87,955</u>	<u>132,095</u>	<u>197,161</u>	<u>119,185</u>

2011年3月31日，賬齡不超過90日及超過90日的貿易應付款項分別為人民幣105.8百萬元及人民幣13.4百萬元。2011年3月31日，貿易應付款項人民幣119.2百萬元中，貿易應付款項約人民幣119.0百萬元其後已於2011年7月31日結算。

其他綜合財務狀況表項目摘要分析

其他應收款項及預付款項

下表載列我們於所示日期的其他應收款項及預付款項。

	12月31日			2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
向供應商支付的預付款	16,161	4,816	7,189	11,320
可收回增值稅	2,742	7,259	2,839	6,747
預付款項	6,511	15,494	22,500	18,254
上市相關費用的預付款項	—	—	3,455	2,116
預付租金	441	441	441	441
應收合營公司款項	33	82	189	—
其他	1,174	1,587	1,747	2,659
總計	<u>27,062</u>	<u>29,679</u>	<u>38,360</u>	<u>41,537</u>

其他應收款項及預付款項由2010年12月31日的人民幣38.4百萬元增加人民幣3.2百萬元至2011年3月31日的人民幣41.5百萬元，主要是由於(i)向供應商增加採購墊款人民幣4.1百萬元以確保按合理成本穩定供應原料及製成品及(ii)應收增值稅增加人民幣3.9百萬元所致，惟部分由我們於該期間控制零售店裝潢的預付款項令預付款項減少人民幣4.2百萬元所抵銷。

其他應收款項及預付款項由2009年的人民幣29.7百萬元增加人民幣8.7百萬元至2010年的人民幣38.4百萬元，主要是由於2010年自營零售店數目增加導致店舖裝修預付款項增加人民幣7.0百萬元所致，惟部分由應收增值稅減少人民幣4.4百萬元所抵銷。

財務資料

其他應收款項及預付款項由2008年的人民幣27.1百萬元增加人民幣2.6百萬元至2009年的人民幣29.7百萬元，主要是由於(i)店舖裝修預付款項增加人民幣9.0百萬元；及(ii)與承包生產出口業務有關的應收增值稅增加人民幣4.5百萬元，惟絕大部分由向供應商支付的預付款減少人民幣11.3百萬元所抵銷。截至2008年12月31日我們向供應商支付的預付款項大幅高於截至2009年12月31日，主要是由於受2008年末至2009年初爆發的全球金融危機影響，2008年第四季度我們的供應商要求支付的採購預付款項多於2009年。

其他應付款項

下表載列我們於所示日期的其他應付款項。

	12月31日			2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
應計費用.....	3,610	6,240	6,968	6,121
客戶墊款.....	1,626	9,339	8,851	6,578
應付工資.....	26,339	27,791	37,063	19,240
其他稅項負債.....	11,641	22,257	16,408	22,994
批發客戶按金.....	17,173	16,910	11,622	10,736
應付裝修款項.....	1,361	5,426	7,709	6,724
應付在建工程款項.....	—	—	—	3,836
其他.....	4,755	5,463	6,850	6,424
總計.....	<u>66,505</u>	<u>93,426</u>	<u>95,471</u>	<u>82,653</u>

其他應付款項由2008年的人民幣66.5百萬元大幅增加人民幣26.9百萬元至2009年的人民幣93.4百萬元，主要是由於(i)我們的批發銷售增長令認可分銷商的墊款增多，客戶墊款因而增加人民幣7.7百萬元；及(ii)其他稅項負債(主要為增值稅)增加人民幣10.6百萬元所致。

其他應付款項由2010年12月31日的人民幣95.5百萬元減少人民幣12.8百萬元至2011年3月31日的人民幣82.7百萬元，主要是由於2011年第一季度向董事支付2010年花紅令應付工資減少人民幣17.8百萬元所致，惟部分由(i)其他稅項負債(主要包括增值稅)增加人民幣6.6百萬元；及(ii)應付在建倉儲設施款項增加人民幣3.8百萬元所抵銷。

債務

短期銀行貸款

下表載列我們於所示日期的短期銀行貸款分析。

	12月31日			2011年	2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日	7月31日
	(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)
有抵押.....	—	—	—	64,260	64,442
無抵押.....	41,008	40,893	—	—	—
	<u>41,008</u>	<u>40,893</u>	<u>—</u>	<u>64,260</u>	<u>64,442</u>

財務資料

下表載列我們於所示日期的銀行借貸實際利率。

	12月31日			2011年	2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日	7月31日
銀行貸款加權平均年利率.....	5.85%	2.50%	—	4.259%	4.280%

下表載列我們於所示日期按貨幣劃分的銀行貸款賬面值分析。

	12月31日			2011年	2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日	7月31日
	(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)
美元計值的銀行貸款.....	41,008	40,893	—	64,260	64,442

我們的若干銀行信貸已獲若干董事擔保。截至2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年3月31日及7月31日，該等銀行信貸分別為零、零、人民幣100.0百萬元、人民幣165.6百萬元及人民幣164.4百萬元。該等擔保會於上市時解除。

於2011年3月9日，我們與星展銀行香港分行訂立本金總額不超過10百萬美元的鴻國貸款。鴻國貸款由我們的控股股東、李偉先生、Media Value、繆炳文先生及Sure Manage擔保或以彼等的資產與我們資產的抵押權益共同抵押。截至2011年7月31日，我們根據鴻國貸款的借貸結餘為人民幣64.4百萬元。我們計劃使用部分全球發售所得款項償還部分鴻國貸款的未償還結餘，餘額則以我們的內部資金償還，所有有關鴻國貸款的抵押及擔保會於上市後解除。請參閱本售股章程「所得款項用途」一節。有關鴻國貸款的其他詳情，請參閱本售股章程「歷史及發展—本公司於新交所除牌」一節。

於2011年7月31日，我們未動用合共本金人民幣100百萬元的有抵押銀行信貸。

除上述者外，於2011年7月31日，我們並無任何未償還的已發行或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款、債券、借貸或其他同類負債、承兌負債（不包括普通貿易票據）或承兌信貸、債權證、按揭、質押、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

或然負債

於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年3月31日，我們概無任何或然負債。

財務資料

資本開支及資本承擔

我們過往以經營活動所得現金流及銀行借貸支付資本開支。下表載列營業紀錄期間我們資本開支的概況：

	截至12月31日止年度			截至2011年 3月31日止 三個月
	2008年	2009年	2010年	(人民幣 千元)
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	
購買物業、機器及設備				
生產設施.....	3,218	709	11,980	3,238
自營零售店.....	4,671	3,620	8,046	2,408
總部及分區辦事處.....	4,659	4,472	3,181	5,138
	<u>12,548</u>	<u>8,801</u>	<u>23,207</u>	<u>10,784</u>
購買投資物業.....	—	43,185	—	—
購買無形資產.....	1,061	887	407	59
總計.....	<u>13,609</u>	<u>52,873</u>	<u>23,614</u>	<u>10,843</u>

我們的資本開支總額由2008年的人民幣13.6百萬元增加288.5%至2009年的人民幣52.9百萬元，主要是由於收購若干商業房地產作投資達人民幣43.2百萬元。由於我們認為上述商業房地產的價格當時相對較低（與我們的年收益相比較小的金額），我們收購物業作投資之用。未來，我們可能視乎情況使用該物業作自營零售店，而我們不擬再訂立重大置業交易用作投資。

資本開支總額由2009年的人民幣52.9百萬元減少55.3%至2010年的人民幣23.6百萬元，主要是由於2010年我們並無進行任何房地產投資。

我們預期於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，分別支出約人民幣29.2百萬元、人民幣82.5百萬及人民幣71.2百萬元，如下所示：

	截至12月31日止年度			
	2011年	2012年	2013年	總計
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
土地及生產設施.....	20,000	64,290	47,000	131,290
自營零售店.....	4,200	4,200	4,200	12,600
總部及倉儲設施.....	5,000	14,000	20,000	39,000
總計.....	<u>29,200</u>	<u>82,490</u>	<u>71,200</u>	<u>182,890</u>

我們計劃的資本開支主要關於擴充及維護生產設施、辦公室及倉儲設施裝修及擴充零售網絡。為增加產能以滿足市場對我們產品需求的增加，我們計劃於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，分別支出約人民幣20.0百萬元、人民幣64.3百萬元及人民幣47.0百萬元，用於擴充睢寧生產設施及維護南京生產設施，包括購買或興建廠房及收購生產設備。

財務資料

我們計劃於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度，分別支出約人民幣4.2百萬元、人民幣4.2百萬元及人民幣4.2百萬元擴充零售網絡，有關支出主要用於購買有關設備，包括計算機、條碼機、電話機其他通訊設備。我們亦計劃裝修總部及倉儲設施，包括用作網上銷售的倉儲設施。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度的資本開支分別約為人民幣5.0百萬元、人民幣14.0百萬元及人民幣20.0百萬元。我們預計以全球發售所得款項、自有資金及(如必要)銀行借貸為資本開支供資。我們無法向閣下保證任何該等資本開支會按計劃進行。

日後，我們或須籌集額外資金應付資本開支。然而，我們能否獲得有關資金受多項不明朗因素所限，包括我們未來的經營業績、財務狀況及現金流以及我們營運所在司法權區的經濟、政治及其他條件。

資本承擔

下表載列於所示日期未償還的資本承擔。

	12月31日			2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
工程承擔				
有關生產設施已訂約但未撥備.....	—	—	10,085	6,149

經營租賃承擔

經營租賃款項指我們應付租賃廠房及零售店的租金。廠房及零售店的租賃及租金經協商分別定為10至20年及一至兩年。下表載列於所示期間結算日到期的有關不可撤銷經營租賃的未支付承擔：

	12月31日			2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
一年內.....	5,894	10,293	11,225	14,083
兩至五年(包括首尾兩年).....	20,728	21,570	34,138	34,161
五年後.....	22,134	17,893	61,963	60,780
總計.....	48,756	49,756	107,326	109,024

我們於2010年12月31日的經營租賃承擔較往年大幅增加主要是由於我們就睢寧生產設施訂立長期租賃。長期租賃是我們與睢寧地方政府為於睢寧建立生產設施而合作的一部分。根據江蘇睢寧經濟開發區(出租方)與我們於2010年5月24日訂立的投資合作協議，我們須於協議日期起三年內投資15.0百萬元。我們現時計劃動用全球發售所得款項其中約人民幣118.2百萬元購買睢寧廠房的土地使用權及機器與生產設備。出租方須興建並向我們出

財務資料

租若干生產設施及有關物業，總建築面積約25,000平方米，年租金為每平方米人民幣78元。我們須於該生產設施落成後租賃該等物業不少於20年。我們有權在租期一年過後購買該等物業及土地。根據有關協議，倘我們的年度增值稅及企業所得稅超過若干上限，則我們可享有地方政府給予的優惠稅項待遇達10年。

關連人士交易

董事認為，本售股章程附錄一會計師報告附註38所載的各項關連人士交易均於日常業務中與有關人士按一般商業條款或不遜於獨立第三方提供的條款進行，視為公平合理，且符合本公司股東的整體利益。

資產負債表外的交易

我們並無訂立任何資產負債表外交易。

市場風險

我們的日常業務涉及各種市場風險，包括以下各項：

外匯風險

我們營運所在的主要經濟環境為中國，功能貨幣為人民幣。然而，我們部分銷售及採購以美元計值，導致我們面對外匯風險。請參閱本售股章程「風險因素 — 有關中國的風險 — 中國政府對人民幣兌換的限制或會限制我們有效利用收益及資金以及中國附屬公司獲得融資的能力」一節。我們以新加坡元及港幣進行的交易有限。

我們目前並無外幣對沖政策，但管理層持續監控外匯風險並會於必要時考慮對沖重大外幣風險。

下表載列我們對人民幣兌相關外幣變動5%的敏感度。5%敏感度指我們的管理層對匯率合理可能變動的評估。敏感度分析僅包括未結算以外幣計值的貨幣項目並就匯率變動5%調整報告期末的有關換算。下文正(負)數表示有關外幣兌人民幣升值5%時，年或期內溢利增加(減少)。倘有關外幣兌人民幣貶值5%，則會對所示期間的純利有相同負面影響。

	截至12月31日止年度			截至2011年
	2008年	2009年	2010年	3月31日
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
美元影響.....	1,705	(23)	1,723	(2,296)
新加坡元影響.....	12	14	138	126
港元影響.....	2	9	708	217

財務資料

詳情請參閱本售股章程附錄一所載會計師報告附註5。

利率風險

我們的公平值利率風險主要與定息銀行存款及定息銀行借貸有關。我們的現金流利率風險主要與以現行市場利率計息的銀行結餘有關。然而，由於銀行結餘均屬短期，故銀行結餘相關的風險甚微。我們並無訂立利率掉期以對沖所面對的借貸公平值變動的風險。目前，我們並無利率對沖政策。然而，我們監控利率風險並會於必要時考慮重組信貸。

詳情請參閱本售股章程附錄一所載會計師報告附註5。

信貸風險

信貸風險乃指交易對方將違背合約責任導致我們產生財務損失。我們採取僅與信譽良好的交易對方交易並須獲得充足擔保(倘合適)的政策降低違約所導致財務損失的風險。接納任何新客戶前，我們評估潛在客戶的信貸質素並釐定客戶的信貸限額。我們利用可從公開來源獲取的財務資料及自有貿易紀錄對主要客戶進行評級。我們僅與有良好信貸質素的客戶進行交易，並持續監控所面對的風險及交易對方的信貸評級。我們透過管理層審核並批准交易對方的限額控制信貸風險。

我們的信貸風險主要與貿易及其他應收款項、銀行結餘及現金以及已抵押銀行存款有關。由於我們五大客戶佔2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年3月31日貿易應收款項賬面值分別約24%、19%、10%及9%，故有重大集中信貸風險。

流動資金風險

於管理流動資金風險時，我們監察並維持管理層認為充足的現金及現金等價物水平，為營運提供資金並降低現金流波動的影響。我們監控銀行借貸的使用並確保遵守貸款契約。詳情請參閱本售股章程附錄一所載會計師報告附註5。

財務資料

截至2011年12月31日止年度溢利預測

我們已根據本售股章程附錄三所述基準編製下列截至2011年12月31日止年度的溢利預測。閣下分析截至2011年12月31日止年度我們的溢利預測時應細閱本售股章程附錄三所載基準。

截至2011年12月31日止年度本公司股東應佔未經審核 預測綜合溢利 ⁽¹⁾	不少於人民幣287.2百萬元 (約等於341.0百萬港元)
每股未經審核備考預測基本盈利 ⁽²⁾	不少於人民幣0.143元 (約等於0.170港元)

(1) 上述截至2011年12月31日止年度溢利預測的編製基準概述於本售股章程附錄三。截至2011年12月31日止年度本公司股東應佔未經審核預測綜合溢利已由董事按與本售股章程附錄一所載會計師報告第A節附註3所載本集團現時所採納會計政策一致的基準編製。

(2) 每股未經審核備考預測基本盈利乃基於截至2011年12月31日止年度本公司權益股東應佔未經審核預測綜合溢利，並假設全球發售已於2011年1月1日完成且全年共發行2,000,000,000股流通股份計算。

股息政策

根據我們的章程文件及公司法，我們可於股東大會上宣派以任何貨幣計值的末期股息，惟所宣派的股息不得超過董事會建議之數額。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年3月31日止三個月，我們分別支付股息人民幣26.8百萬元、零、人民幣191.6百萬元及人民幣64.4百萬元。

日後股息派付取決於能否獲得我們的中國營運附屬公司宣派股息。中國法律規定僅可自按中國會計準則計算之純利派付股息，而中國會計準則在眾多方面有別於國際財務報告準則。中國法律亦規定，我們的中國營運附屬公司等外資企業須撥出部分純利作為法定儲備且不得用作現金股息分派。倘我們附屬公司產生債務或出現虧損或根據我們或我們附屬公司已訂立或日後可能訂立之銀行信貸融資、可換股債券工具或其他安排的任何限制契約，我們的附屬公司於作出分派時亦可能受限。

基於上述因素，我們的預期股息政策為於每個財政年度建議分派不少於可分派溢利約20%。實際分派予股東的股息金額視乎盈利及財務狀況、營運需要、資本需要及董事可能認為相關的其他條件而定，並須經股東批准。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師戴德梁行有限公司已於2011年7月31日評估我們的物業權益，並認為物業權益於2011年7月31日的資本值合共為人民幣135.4百萬元。有關2011年7月31日物業權益詳情請參閱本售股章程附錄四物業估值報告。

財務資料

我們於2011年3月31日經審核財務報表所摘錄的物業賬面淨值與附錄四物業估值報告的對賬載列如下：

	(人民幣千元)
本售股章程附錄一會計師報告所載本集團物業於2011年3月31日的賬面淨值 — 投資物業、樓宇、土地使用權及在建工程	108,076
加：2011年4月1日至2011年7月31日期間添置(未經審核)	1,830
減：於2011年4月1日至2011年7月31日期間出售(未經審核)	—
減：2011年4月1日至2011年7月31日期間的物業折舊及攤銷(未經審核)	876
本集團物業於2011年7月31日的賬面淨值	109,030
估值盈餘	37,370
本售股章程附錄四物業估值報告所載2011年7月31日的物業估值	146,400

可分派儲備

2011年3月31日，本集團可向股東分派的儲備為人民幣513.1百萬元。

財務資料

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

以下未經審核備考綜合有形資產淨值乃根據上市規則第4.29條規定編製，僅供說明全球發售及資本發行倘於2011年3月31日完成的情況下對本公司2011年3月31日綜合有形資產淨值的影響。

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表僅為說明用途編製，且基於其假設性質，未必可真實反映2011年3月31日或全球發售後任何日期的本公司綜合有形資產狀況。此報表乃基於本售股章程附錄一會計師報告所載於2011年3月31日的綜合有形資產編製，並已作出下述調整。未經審核備考綜合有形資產淨值報告並非本售股章程附錄一會計師報告的一部分。

	2011年 3月31日		本公司 擁有人應佔 本集團 未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值	本公司 擁有人應佔 每股本集團 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 每股本集團 未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值
	本公司 擁有人應佔 本集團 經審核綜合 有形資產 淨值 ⁽¹⁾	估計 全球發售 所得款項 淨額 ⁽²⁾	人民幣千元	人民幣元	港元
按發售價每股股份					
2.30港元計算	644,217	530,005	1,174,222	0.59	0.70
按發售價每股股份					
3.24港元計算	644,217	758,014	1,402,231	0.70	0.83

- (1) 本公司擁有人於2011年3月31日應佔本集團綜合有形資產淨值乃扣除本集團無形資產人民幣1,782,000元後根據本售股章程附錄一所載本公司擁有人於2011年3月31日應佔本集團經審核綜合資產淨值人民幣645,999,000元而釐定。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額乃於扣除本公司應付有關全球發售的包銷費用及其他相關開支(不計及於2011年3月31日前入賬列為開支的上市相關開支約人民幣5.8百萬元)後，根據全球發售的300,000,000股將發行的發售股份及發售價每股2.30港元及3.24港元(即指標發售價範圍的最低及最高價)而釐定。全球發售所得款項估計淨額已按匯率1.00港元兌人民幣0.8423元由港元轉換為人民幣。
- (3) 每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按在全球發售完成當時已發行2,000,000,000股股份計算，且並無就根據購股權計劃而發行的任何股份支付代價。透過比較本售股章程附錄四載述我們的物業權益估值，相較本集團於2011年7月31日的物業權益賬面值，估值盈餘淨額約為人民幣37.4百萬元，並無計入本公司擁有人應佔本集團上述綜合有形資產淨值。該等按歷史成本減累計折舊或攤銷呈列的物業權益的估值盈餘不會計入我們的綜合財務報表。倘估值盈餘計入我們的綜合財務報表，會產生額外年度折舊費用約人民幣1.0百萬元。

無重大逆轉

董事確認，2011年3月31日以來，本公司的財務或經營狀況或前景概無重大逆轉。

根據上市規則的披露

董事確認，截至最後可行日期，概無情況須根據上市規則第13.13至13.19條規定披露。