

閣下須連同於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及截至該等日期止年度以及二零一二年六月三十日及截至該日止六個月的綜合財務資料與本招股章程附錄一會計師報告所載隨附附註一併閱讀以下有關本集團財務狀況及經營業績的討論及分析。會計師報告乃根據香港財務報告準則編製。有意投資者應閱讀本招股章程附錄一所載會計師報告全文，而不應僅依賴本節所載資料。以下討論及分析包含有關風險及不明朗因素的前瞻性陳述。有關該等風險及不明朗因素的其他資料，請參閱本招股章程「風險因素」一節。

概覽

專注提供服裝供應鏈服務

我們主要從事提供服裝供應鏈服務，主要包括提供產品設計及開發、確認時裝潮流及起辦、採購原材料、管理、生產訂單及採購商品、品質監控、包裝、存貨管理及物流管理的全面服務。我們服裝供應鏈服務的客戶主要為產商品牌於多個國家出售，獲普羅大眾認識的全球知名服裝零售品牌擁有人或代理。於目前的服裝供應鏈服務模式中，我們將勞動密集的生產工序外判予約100家第三方製造商，專注於為客戶提供上述服裝供應鏈服務。我們的服裝供應鏈服務旨在向客戶提供一站式解決方案，以配合彼等於服裝產品供應鏈的不同需要，從而讓彼等集中資源於彼等的零售業務。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月，來自服裝供應鏈服裝分部的收益分別佔總收益約96.2%、96.0%、95.8%及94.0%。

根據服裝供應鏈服務分部，我們主要為全球知名服裝零售品牌擁有人或代理(包括佐丹奴、班尼路及Armani Exchange)提供服裝供應鏈服務，以生產各式各樣的男女裝梭織服裝及裁製針織服裝產品，主要為便服，如汗衣、襯衣、牛仔褲、長褲、輕便夾克及外套。於往績記錄期間，我們服裝供應鏈服務分部旗下生產的梭織服裝及裁製針織服裝產品主要於中國及香港出售，而小部分產品則於全球其他國家出售。

涉足服裝零售業務

於往績記錄期間，我們亦從事服裝零售業務，主要專注於設計、採購、營銷及零售Unisex品牌以及Republic品牌的男女服裝及配飾產品。Unisex品牌產品為時尚便服及商務便服，一般目標客戶為25至35歲追求新款、時尚及型格設計時裝的人士，而Republic品牌產品主要則為便服，以經常於網上購物，追求價廉物美以及年輕、新潮及輕便時裝之青年人為目標。於最後可行日期，Unisex品牌的服裝及配飾產品主要透過遍佈中國19個省、自治區及直轄市的47個城市的87間Unisex門店銷售予零售客戶，包

括27間自營店、38間合營店及22間加盟零售門店。我們亦設有網上銷售平台或不時聘用網上銷售代理，以出售我們的Unisex品牌產品，而我們亦透過www.tmall.com的兩間網上商店<http://republichero.tmall.com>及<http://republicqueen.tmall.com>獨家出售Republic品牌產品。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月，來自服裝零售業務的收益佔我們收益總額分別約為3.8%、4.0%、4.2%及6.0%。

除我們的自設服裝零售品牌外，於最後可行日期，我們已獲授非獨家權利(i)於中國製造、推廣及出售一個國際時裝品牌的男女裝成衣產品；及(ii)於中國推廣及出售另外兩個國際時裝品牌的男女裝成衣產品。該三個專利品牌、Unisex品牌以及本集團不時物色到的其他合適品牌服裝產品，將於我們的Unisex Life門店出售。我們於二零一二年五月在中國四川省成都市開設首間Unisex Life門店，另於最後可行日期已成立另外兩間Unisex Life門店。

截至二零零九年、二零一零及二零一一年十二月三十一日止年度，我們的收益取得強勁增長。我們的收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度約830,200,000港元增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度約1,167,900,000港元，年複合增長率約為18.6%。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度的溢利分別約為23,400,000港元、21,500,000港元及83,800,000港元，年複合增長率約89.2%。截至二零一零年十二月三十一日止年度溢利下跌，主要由於我們自客戶接獲訂單後始進行採購，故二零一零年原材料價格的升勢導致自供應商及第三方製造商採購的原材料及製成品價格增加，以及第三方製造商收取的加工費增加，影響我們服裝供應鏈服務分部的毛利率。

截至二零一一年十二月三十一日止年度溢利大幅增加的主要原因如下：

- 根據本招股章程「業務—服裝供應鏈服務分部—我們的定價策略及採購政策」一節所述定價策略及採購政策，於二零一零年底及二零一一年第一季，我們可鎖定所接收平均售價較高的銷售訂單，以抵銷預期於生產期間較高的原材料價格。然而，棉花價格於二零一一年第一季見頂，其後於該年逐步下跌。我們(i)分開採購原材料及半製成品供內部生產或第三方製造商(而我們負責向其提供原材料)生產；及(ii)就第三方製造商的製成品作分開採購安排，藉此受惠於較低原材料採購成本，更勝期內進行大量採購的潛在收益。董事估計，上述定價政策及原材料價格的波動讓我們取得額外收益，為我們的服裝供應鏈服務分部於截至二零一一年十二月三十一日止年度毛利大幅增長約91,000,000港元中貢獻約60,400,000港元或無計及其他營運開支後除稅後溢利約45,800,000港元。董事相信，倘於任何期間原材料價格維持穩定，則不大可能獲得此類額外收益；及

- 年內，毛利率較高的產品如夾克、牛仔褲及長褲的銷售所產生收益比例增加。銷售該等產品所貢獻收益比例，由截至二零一零年十二月三十一日止年度佔服裝供應鏈服務分部的收益約**61.3%**，升至截至二零一一年十二月三十一日止年度約**64.9%**。此外，截至二零一一年十二月三十一日止年度夾克的毛利率增加約**10.1%**，牛仔褲及長褲的毛利率則增加約**8.1%**。除採取分開批採購策略外，夾克、牛仔褲及長褲的毛利率亦有所改善，此乃由於我們於年內接獲的訂單需要較為複雜的生產工序，讓我們可為該等產品商議及爭取較高價格。董事估計，此為我們的服裝供應鏈服務分部於截至二零一一年十二月三十一日止年度毛利大幅增長約**91,000,000**港元中貢獻約**30,600,000**港元或無計及其他營運開支後除稅後溢利約**23,200,000**港元。

截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的收益約為**446,800,000**元，較二零一一年同期減少**47,200,000**港元或**9.6%**，乃主要由於我們自服裝供應鏈服務分部的收益減少所致，此乃主要歸因於中國經濟增長放緩，導致主要為服裝零售商的客戶(包括我們的若干主要客戶)所下銷售訂單整體減少。此外，我們並無接納若干客戶所發出而我們根據所獲提供條款認為商業上並不可行的銷售訂單或有長期欠款記錄客戶的銷售訂單。我們相信，這僅屬個別事件，由於我們於往績記錄期間自客戶接獲大量訂單。截至二零一二年六月三十日止六個月，訂單不獲我們接納的客戶的收入貢獻較截至二零一一年六月三十日止六個月減少約**33,800,000**港元。

財務資料呈列基準

根據重組，本公司成為現時組成本集團的公司的控股公司。本集團截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月綜合全面收益表、綜合現金流量表及綜合權益變動表，乃根據現時組成受黃氏兄弟共同控制的本集團的公司的財務資料編製，猶如現行集團架構於往績記錄期間或自公司各自註冊成立／成立日期起或自公司首次受黃氏兄弟控制該日起一直存在(以較短者為準)。本集團於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日的綜合財務狀況表乃為呈列該等日期現時組成本集團的公司的資產與負債而編製，猶如現行集團架構於該等日期一直存在。本集團的資產淨值及業績乃使用從黃氏兄弟計算的現行賬面值綜合計算。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月自第三方所收購公司，乃自各自收購日期起計入本集團綜合財務資料。

集團內公司間交易、結餘及集團公司間交易的未變現收益／虧損於綜合賬目時對銷。

影響我們整體財務狀況及經營業績的因素

我們的財務狀況及經營業績一直並將繼續受我們未能控制的多項因素影響，包括下文討論者：

對本集團服裝供應鏈服務以及服裝及配飾產品需求

中國對本集團服裝供應鏈服務分部所提供服裝供應鏈服務以及服裝零售分部所提供服裝及配飾產品的需求，為我們的收益主要動力之一，此需求很大程度取決於中國整體經濟情況。中國整體經濟情況影響都市化速度、中國居民(尤其是25至35歲的消費者)可支配收入增長及其消費模式等多項因素。隨著可支配收入增加，消費者由購買食物等基本必需品，轉而購買品牌商品。由於我們集中為主要於多個國家出售，獲普羅大眾認識的全球知名服裝零售品牌擁有人或代理提供供應鏈服務以及零售品牌服裝及配飾產品，故我們相信消費模式轉變，將對我們的經營業績有正面影響。此外，由於我們大部分零售門店均設於中國城市地區，故中國城市地區的都市化速度、人口增長率及人民消費模式的轉變，將對我們日後的經營業績及銷售增長構成影響。

以下敏感度分析說明服裝供應鏈服務分部及服裝零售分部需求的假設性波動，對我們於往績記錄期間內的除稅前溢利及年度／期間溢利的影響，有關影響以平均單位價格變動表示，並假設所有影響溢利的因素維持不變。於往績記錄期間的波幅假定為5.0%、8.0%及11.0%，有關數字乃因應於往績記錄期間內收益的歷史波幅範圍而定。

假設性波幅(千港元)	+5.0%	+8.0%	+11.0%	-5.0%	-8.0%	-11.0%
收益變動						
截至二零零九年十二月三十一日止年度	41,510	66,417	91,323	(41,510)	(66,417)	(91,323)
截至二零一零年十二月三十一日止年度	55,186	88,298	121,409	(55,186)	(88,298)	(121,409)
截至二零一一年十二月三十一日止年度	58,397	93,435	128,473	(58,397)	(93,435)	(128,473)
截至二零一一年六月三十日止六個月	24,701	39,522	54,343	(24,701)	(39,522)	(54,343)
截至二零一二年六月三十日止六個月	22,340	35,745	49,149	(22,340)	(35,745)	(49,149)
除稅前溢利變動						
截至二零零九年十二月三十一日止年度	41,510	66,417	91,323	(41,510)	(66,417)	(91,323)
截至二零一零年十二月三十一日止年度	55,186	88,298	121,409	(55,186)	(88,298)	(121,409)
截至二零一一年十二月三十一日止年度	58,397	93,435	128,473	(58,397)	(93,435)	(128,473)
截至二零一一年六月三十日止六個月	24,701	39,522	54,343	(24,701)	(39,522)	(54,343)
截至二零一二年六月三十日止六個月	22,340	35,745	49,149	(22,340)	(35,745)	(49,149)
除稅後溢利變動						
截至二零零九年十二月三十一日止年度	31,216	49,945	68,675	(31,216)	(49,945)	(68,675)
截至二零一零年十二月三十一日止年度	37,085	59,336	81,587	(37,085)	(59,336)	(81,587)
截至二零一一年十二月三十一日止年度	44,323	70,917	97,511	(44,323)	(70,917)	(97,511)
截至二零一一年六月三十日止六個月	15,735	25,176	34,616	(15,735)	(25,176)	(34,616)
截至二零一二年六月三十日止六個月	18,207	29,132	40,056	(18,207)	(29,132)	(40,056)

依賴我們的主要客戶

佐丹奴是我們於往績記錄期間的最大客戶，分別佔我們截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月的總收益約63.6%、55.9%、63.5%及70.1%，我們相信佐丹奴是亞太區最有名的大型服裝零售商之一。我們於二零零四年開始已經與佐丹奴建立關係。基於我們與佐丹奴的長期關係，我們相信我們的生產知識、我們的產品的質素及成本符合佐丹奴及其客戶的要求，故保持交易對雙方皆有利。

我們並無與佐丹奴訂立任何長期銷售合約，而我們相信此乃服裝供應鏈服務業的普遍做法。反之，我們已與佐丹奴訂立製造專利協議，據此，我們獲委任為印有佐丹奴所擁有商標的產品的授權非獨家製造商。我們亦於二零一一年底與佐丹奴訂立不具法律約束力的合作備忘錄，而佐丹奴須據此在商業上盡最大努力委聘我們為其產品的製造商及供應商，每年總採購額最少500,000,000港元。有關合作備忘錄有效期直至二零一六年十二月三十一日，除非雙方書面同意終止，否則將會自動重續。

維持及擴充服裝零售分部的銷售網絡能力

服裝零售分部產品主要透過自營、合營及加盟零售門店銷售。於最後可行日期，我們的銷售網絡由87間Unisex門店及3間Unisex Life門店組成，包括於中國19個省、自治區及直轄市的47個城市分別設有的29間自營零售門店、39間合營零售門店及22間加盟零售門店。增加服裝零售分部銷售額的能力，與維持及擴充銷售網絡的能力相輔相成，尤其是增加零售門店數目。除上海及北京外，我們旨在分別於截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度，在成都、武漢、長沙、瀋陽及哈爾濱等二三線城市設立52、115及145個銷售點，務求增加Unisex門店數目，出售Unisex品牌及子品牌產品。如我們未能成功繼續經營及擴充我們的零售網絡，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

管理及加強現有品牌的認受性及為服裝零售業務引入新品牌

我們相信品牌認受性為其中一個影響消費者購買決定及零售產品價格範圍的主要因素。Unisex品牌產品的一般目標客戶為25至35歲追求新款、時尚及型格設計時裝的人士，Republic品牌產品則以經常於網上購物，追求價廉物美以及年輕、新潮及輕便時裝之青年人。因此，管理及加強現有零售品牌的認受性將直接影響我們的業務及經營業績。

此外，為維持競爭地位及於中國服裝零售市場持續增長以及有效降低營運風險，我們已訂立兩份分銷協議，據此，我們已獲授非獨家權(i)於中國製造、推廣及出售一個國際時裝品牌的男女裝成衣產品；及(ii)於中國推廣及出售另外兩個國際

時裝品牌的男女裝成衣產品。該三個專利品牌、Unisex品牌以及本集團不時物色到的其他合適品牌服裝產品將於我們的Unisex Life門店出售。我們於二零一二年五月在中國四川省成都市開設首間Unisex Life門店，並於最後可行日期於中國增設兩間Unisex Life門店。我們亦計劃設立更多Unisex Life門店，以提供更全面的產品組合、以獨特的品牌名稱分辨及劃分我們的目標市場，從而為我們的零售業務產生協同效益。因此，如我們無法推廣及銷售該等新品牌的產品，我們的經營業績將受到重大影響。

向我們的供應商採購的原材料及分配予第三方製造商的製成品的價格、存貨及品質波動

截至二零一一年十月三十一日，供應鏈服務分部提供的男女裝梭織及裁製針織產品由我們的東莞廠房及惠州廠房以及第三方製造商生產，而服裝零售分部提供的服裝及配飾產品則主要由第三方製造商生產。此外，自二零一一年十一月起至最後可行日期，我們已終止內部生產，而所有產品訂單已分配予第三方製造商。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們銷售成本總額當中20.6%、20.8%、10.0%及10.8%源自向供應商購買原材料及消耗品，而我們銷售成本總額當中62.1%、74.6%、81.4%及84.0%則源自向第三方製造商購買製成品或半製成品。

由於棉織物價格影響所使用原材料及消耗品以及所採購商品的成本，故我們已訂立一項採購政策以計算原材料成本的波幅。根據此政策，管理層於與客戶磋商訂單的階段及於接獲訂單時會考慮現時及估計原材料成本波動的風險，特別是棉花價格。我們亦會與原材料供應商保持緊密溝通，審閱可公開取得有關最新棉花價格及相關商品未來指數的資料。管理層將根據上述資料及其行業經驗估計價格趨勢。考慮手頭上訂單的生產及付運時間表後，倘我們預期原材料價格將會上升，我們將會大量採購原材料，避免其後原材料採購成本上升，倘我們預期原材料價格將會下跌，我們將會作出分批採購，以受惠於原材料價格的下跌趨勢。此外，為控制原材料成本，我們將會集合客戶所下訂單，並與布料供應商商討採購所需布料，包括第三方製造商或我們將會採購的布料。

根據服裝供應鏈服務分部的定價政策，所提供產品價格乃於設計落實及設計藍本獲客戶審批後與彼等商討及協定，其後不得調整價格。因此，我們自第三方製造商採購的原材料及製成品價格以及與客戶訂立個別訂單後的加工費變動或會對我們的經營業績構成影響。另一方面，服裝零售分部旗下產品價格乃根據生產成本及預期毛利率等因素釐定。此外，我們並無與任何原材料供應商或第三方製造商訂立長期合約。因此，一旦成本上漲，我們的經營業績將取決於我們準確估計相關訂單生產期內的原材料價格走勢及將任何預期成本增加轉嫁予我們服裝供應鏈服務業務的客戶及將實際成本增加轉嫁予我們服裝零售業務的消費者的能力。此外，由於我們一般於產品付運三至六個月前自客戶收取訂單，倘我們於接獲訂單時無法落實原材料價格及採購商品的成本，尤其倘於生產過程中有關價格呈上升趨勢波動，原材料價格及加工費波動或會對我們的利潤水平構成重大不利影響。因此，我們的毛利率於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月分別約為11.3%、9.8%、17.3%及17.9%。進一步詳情請參閱本招股章程「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 原材料在價格、供應及質素上的波動情況，足以擾亂生產管理營運及增加生產成本」一節及「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們不一定能於日後維持毛利率及年內溢利增長」一節。董事估計，假設所採購商品、原材料及消耗品成本分別增加約5.8%、3.5%、14.6%及8.9%，我們將無法於相關期間產生任何純利。

以下敏感度分析亦說明以下假設性波動對我們於往績記錄期間內的除稅前溢利及年度／期間溢利的影響，並假設所有其他影響溢利的因素維持不變(a)原材料價格，主要指布料成本，因原材料價格波動影響我們銷售成本的兩個主要組成部分原材料及所使用消耗品成本以及所採購商品成本；及(b)加工費。

財務資料

(a) 原材料價格的假設性波幅

於往績記錄期間，所使用原材料及消耗品的主要組成部分為布料。布料價格波動會直接影響所使用原材料及消耗品成本及間接影響所採購商品成本。假設原材料價格波動已全面於所使用原材料及消耗品成本以及原材料供應商及第三方製造向我們收取的採購商品成本中反映，於往績記錄期間的假設性波幅將為1.0%、5.0%及12.0%，有關數字乃因應於往績記錄期間內所使用原材料及消耗品以及所採購商品成本(經計及存貨變動)的歷史波幅範圍而定。

假設性波幅(千港元)	+1.0%	+5.0%	+12.0%	-1.0%	-5.0%	-12.0%
使用原材料及消耗品價格以及所採購商品成本變動						
截至二零零九年十二月三十一日止年度	5,659	28,294	67,906	(5,659)	(28,294)	(67,906)
截至二零一零年十二月三十一日止年度	7,861	39,306	94,335	(7,861)	(39,306)	(94,335)
截至二零一一年十二月三十一日止年度	7,827	39,135	93,924	(7,827)	(39,135)	(93,924)
截至二零一一年六月三十日止六個月	3,360	16,802	40,325	(3,360)	(16,802)	(40,325)
截至二零一二年六月三十日止六個月	3,168	15,841	38,019	(3,168)	(15,841)	(38,019)
除稅前溢利變動						
截至二零零九年十二月三十一日止年度	(5,659)	(28,294)	(67,906)	5,659	28,294	67,906
截至二零一零年十二月三十一日止年度	(7,861)	(39,306)	(94,335)	7,861	39,306	94,335
截至二零一一年十二月三十一日止年度	(7,827)	(39,135)	(93,924)	7,827	39,135	93,924
截至二零一一年六月三十日止六個月	(3,360)	(16,802)	(40,325)	3,360	16,802	40,325
截至二零一二年六月三十日止六個月	(3,168)	(15,841)	(38,019)	3,168	15,841	38,019
除稅後溢利變動						
截至二零零九年十二月三十一日止年度	(4,255)	(21,277)	(51,065)	4,255	21,277	51,065
截至二零一零年十二月三十一日止年度	(5,283)	(26,414)	(63,393)	5,283	26,414	63,393
截至二零一一年十二月三十一日止年度	(5,941)	(29,704)	(71,289)	5,941	29,704	71,289
截至二零一一年六月三十日止六個月	(2,141)	(10,703)	(25,687)	2,141	10,703	25,687
截至二零一二年六月三十日止六個月	(2,582)	(12,911)	(30,985)	2,582	12,911	30,985

附註：

- (1) 所採用假設性波幅指我們所使用原材料及消耗品及所採購商品(經計及存貨變動)的單位成本於往績記錄期間的按年百分比變動。

財務資料

(b) 加工費的假設性波幅

於往績記錄期間，波幅假定為8.0%、28.0%及56.0%，有關數字乃因應於往績記錄期間內平均單位加工費的歷史波幅範圍而定。截至二零一一年十二月三十一日止年度的波幅大幅增加，主要由於第三方製造商所收取單位加工費較高並涉及較複雜生產程序的產品如牛仔褲、長褲及夾克的銷售額增加所致。

假設性波幅(千港元)	+8.0%	+28.0%	+56.0%	-8.0%	-28.0%	-56.0%
加工費變動						
截至二零零九年十二月三十一日止年度	5,427	18,995	37,990	(5,427)	(18,995)	(37,990)
截至二零一零年十二月三十一日止年度	10,017	35,061	70,122	(10,017)	(35,061)	(70,122)
截至二零一一年十二月三十一日止年度	9,508	33,279	66,557	(9,508)	(33,279)	(66,557)
截至二零一一年六月三十日止六個月	4,227	14,793	29,586	(4,227)	(14,793)	(29,586)
截至二零一二年六月三十日止六個月	2,417	8,459	16,917	(2,417)	(8,459)	(16,917)
除稅前溢利變動						
截至二零零九年十二月三十一日止年度	(5,427)	(18,995)	(37,990)	5,427	18,995	37,990
截至二零一零年十二月三十一日止年度	(10,017)	(35,061)	(70,122)	10,017	35,061	70,122
截至二零一一年十二月三十一日止年度	(9,508)	(33,279)	(66,557)	9,508	33,279	66,557
截至二零一一年六月三十日止六個月	(4,227)	(14,793)	(29,586)	4,227	14,793	29,586
截至二零一二年六月三十日止六個月	(2,417)	(8,459)	(16,917)	2,417	8,459	16,917
除稅後溢利變動						
截至二零零九年十二月三十一日止年度	(4,081)	(14,284)	(28,568)	4,081	14,284	28,568
截至二零一零年十二月三十一日止年度	(6,732)	(23,561)	(47,122)	6,732	23,561	47,122
截至二零一一年十二月三十一日止年度	(7,217)	(25,258)	(50,517)	7,217	25,258	50,517
截至二零一一年六月三十日止六個月	(2,692)	(9,423)	(18,846)	2,692	9,423	18,846
截至二零一二年六月三十日止六個月	(1,970)	(6,894)	(13,787)	1,970	6,894	13,787

附註：

(1) 假設性波幅指我們的平均單位加工費於往績記錄期間的按年百分比變動。

我們已制訂嚴謹品質監控制度及內部品質標準，以顯示我們致力提供優良品質。為確保我們購買的原材料及製成品品質一致，我們審慎評估篩選，訂定信譽可靠的原材料供應商及第三方製造商名單，並就對所獲供應的原材料或製成品品質的滿意程度不時更新該名單。我們日後的表現，將繼續視乎我們物色及管理能夠向我們作出足夠優質原材料及製成品供應以符合客戶需求的合資格原材料供應商及第三方製造商的能力。

季節因素

我們的經營業績受季節因素影響。就服裝供應鏈服務分部生產的服裝產品(主要為夾克等售價較高的冬季衣服)而言，一般於每年九月至十二月錄得較高銷售額。因此，服裝供應鏈服務分部的收益可能受季節因素影響，取決於我們接獲客戶的

冬季衣服訂單數目。服裝零售分部一般於每年秋冬季錄得較高銷售額，而於每年春夏季的銷售額則較低。不論整體市場環境如何，基於不斷演變的時裝潮流，故未能對各段時期的銷售額作出有意義的評估。

競爭

中國品牌服裝及配飾產品市場由高質素的本地及國際品牌瓜分，競爭激烈。我們部分競爭對手所提供產品種類較為廣泛，例如童裝或以廣大年齡層為目標的服裝生產線，故價格範圍亦較高。此外，中國對優質潮流服裝及配飾產品的需求近年隨經濟發展而穩步增長。我們相信，我們可憑藉品牌形象、產品設計及開發能力、有效供應鏈系統、品質、價格及經驗豐富的管理團隊與競爭對手角力。我們的財務狀況及經營業績將受到我們能否於行業內保持競爭力所影響，而有關競爭力則視乎我們增加品牌認知及以吸引客戶的方式顯示我們的產品在競爭對手產品中出類拔萃的能力。

重大會計政策及估計

本集團的財務報表乃根據香港財務報告準則編製，香港財務報告準則要求管理層作出有關日後的判斷、假設及估計。該等判斷、假設及估計乃以過往經驗及其他因素為依據，包括於不同情況下對日後事件作出相信屬合理的估計。於往績記錄期間，所作判斷、估計及假設並無經常修訂或出現重大差異。董事認為，預期所作判斷、估計及假設於日後不會出現重大變動。實際結果可能有別於該等估計。於編製董事相信對記述本集團的財務狀況、經營業績及重大會計政策至關重要的財務資料時所應用以及涉及判斷、假設及估計(可能會對下一個財政期間資產與負債的賬面值構成重大影響)的主要會計政策討論如下：

收益確認

收益按已收或應收代價的公平值計算，相當於所供應貨品應收金額(扣除折扣、退貨及增值稅)。當收益金額能可靠地計量、而未來經濟利益可能流入本集團，以及當(i)產品已交付客戶並獲客戶接納，且並無可影響客戶接納產品(服裝供應鏈服務分部)的未履行責任或(ii)產品已售予加盟商或自營或合營零售門店客戶(服裝零售分部)時，則本集團會確認收益。

存貨

存貨乃按成本及可變現淨值的較低者入賬。成本乃使用加權平均法釐定。製成品及在製品成本包括原材料、直接勞工成本、其他直接成本及相關生產開支(根

據一般營運規模計算)，惟不包括借貸成本。可變現淨值為日常業務中的估計售價減適用可變銷售開支。

我們的服裝零售分部旗下產品的存貨政策乃根據產品種類而定。我們認為款色經常流行的產品，於產品貨齡超過三年方會作出撥備，而貨齡為三至四年的產品，其存貨價值將會撇減75%；貨齡超過四年的產品將會作出全數撥備。其他產品乃根據存貨貨齡作出撥備，惟將不會就貨齡少於一年的產品作出撥備。其後，我們將就未售出貨品每年撇減25%的存貨價值。貨齡超過四年的產品將全數作出撥備。

即期及遞延所得稅

釐定所得稅撥備時須作出重大判斷。日常業務中眾多交易及計算的最終釐定結果並不確定。倘該等事項的最終稅項結果與最初入賬的金額不同，有關差額會影響有關釐定期間的所得稅及遞延稅項撥備。

有關若干暫時差額及稅項虧損的遞延稅項資產，乃於管理層認為日後可能有應課稅盈利以抵銷暫時差額或稅項虧損時確認。實際動用的結果或會不同。

存貨可變現淨值

存貨可變現淨值為在日常業務中的估計售價減估計銷售費用。該等估計乃根據現行市況及類似性質產品的過往銷售經驗作出，可因本集團經營所在地區經濟環境改變及客戶品味轉變及競爭對手因應市場狀況所作出的行動而出現大變動。管理層於各報告日期重新評估該等估計。

應收款項減值

本集團根據應收款項的可收回情況評估，作出應收款項減值撥備。當有事件或情況轉變顯示結餘未必能收回時，即會就應收款項作出撥備。確定減值須使用判斷及估計。當預期與原來估計有出入時，該差異將影響應收款項之賬面值，故會於該估計變動期內就應收款項減值撥備。

財務資料

經營業績概要

下表載列本集團截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月的選定財務資料，乃摘錄自本招股章程附錄一會計師報告所載綜合全面收益表。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零九年		二零一零年		二零一一年		二零一一年		二零一二年	
	千港元	佔收益百分比	千港元	佔收益百分比	千港元	佔收益百分比	千港元	佔收益百分比	千港元	佔收益百分比
	(未經審核)									
收益	830,207	100.0	1,103,721	100.0	1,167,934	100.0	494,027	100.0	446,809	100.0
銷售成本	(736,484)	(88.7)	(995,866)	(90.2)	(965,701)	(82.7)	(424,718)	(86.0)	(366,975)	(82.1)
毛利	93,723	11.3	107,855	9.8	202,233	17.3	69,309	14.0	79,834	17.9
銷售開支	(21,940)	(2.6)	(29,896)	(2.7)	(30,468)	(2.6)	(12,841)	(2.6)	(15,522)	(3.5)
行政開支	(43,700)	(5.3)	(53,294)	(4.8)	(66,214)	(5.7)	(24,285)	(4.9)	(39,082)	(8.7)
其他收入	5,920	0.7	10,986	1.0	11,651	1.0	6,369	1.3	2,394	0.5
其他收益／(虧損)										
一淨額	351	—	94	—	654	0.1	(837)	(0.2)	(394)	(0.1)
經營溢利	34,354	4.1	35,745	3.3	117,856	10.1	37,715	7.6	27,230	6.1
財務收入	245	—	233	—	563	—	174	—	451	0.1
融資成本	(2,484)	(0.2)	(2,803)	(0.3)	(5,013)	(0.4)	(3,603)	(0.7)	(1,289)	(0.3)
融資成本／(虧損)										
一淨額	(2,239)	(0.2)	(2,570)	(0.3)	(4,450)	(0.4)	(3,429)	(0.7)	(838)	(0.2)
除所得稅前溢利	32,115	3.9	33,175	3.0	113,406	9.7	34,286	6.9	26,392	5.9
所得稅開支	(8,734)	(1.1)	(11,660)	(1.1)	(29,569)	(2.5)	(13,920)	(2.8)	(5,182)	(1.2)
年／期內溢利	23,381	2.8	21,515	1.9	83,837	7.2	20,366	4.1	21,210	4.7

收益表主要組成部分

收益

我們的收益主要來自兩項經營業務，即服裝供應鏈服務分部及服裝零售分部。下表載列我們截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月按經營分部劃分的收益分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零九年		二零一零年		二零一一年		二零一一年		二零一二年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
	(未經審核)									
服裝供應鏈服務	799,060	96.2	1,059,654	96.0	1,118,404	95.8	471,155	95.4	419,919	94.0
服裝零售	31,147	3.8	44,067	4.0	49,530	4.2	22,872	4.6	26,890	6.0
總計	830,207	100.0	1,103,721	100.0	1,167,934	100.0	494,027	100.0	446,809	100.0

財務資料

下表列示截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月本集團按銷售地區劃分的收益分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零九年		二零一零年		二零一一年		二零一一年		二零一二年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
中國及香港	778,332	93.8	1,042,915	94.5	1,133,717	97.1	474,161	96.0	427,266	95.6
亞太區(不包括中國及香港) ⁽¹⁾	16,830	2.0	27,462	2.5	22,254	1.9	14,602	3.0	13,684	3.1
其他地區 ⁽²⁾	35,045	4.2	33,344	3.0	11,963	1.0	5,264	1.0	5,859	1.3
總計	830,207	100.0	1,103,721	100.0	1,167,934	100.0	494,027	100.0	446,809	100.0

附註：

- (1) 亞太區(不包括中國及香港)包括台灣、新加坡、澳門、日本、韓國、印尼、菲律賓及印度。
- (2) 其他地區主要包括加拿大、美國、英國、澳洲及德國。

來自服裝供應鏈服務分部的收益

服裝供應鏈服務業務的收益主要來自向主要為產品於多個國家出售，獲普羅大眾認識的全球知名服裝零售品牌擁有人或代理(包括佐丹奴、班尼路及Armani Exchange)的客戶提供服裝供應鏈服務，以生產各式各樣的男女裝梭織及裁製針織產品。我們於產品交付客戶且並無可影響客戶接納產品的未履行責任時確認收益。於往績記錄期間，我們大部分收益均來自中國及香港。於往績記錄期間，我們銷售的服裝供應鏈服務分部所生產服裝產品分別為17,800,000件、25,000,000件、23,800,000件及10,400,000件。

下表列示截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月未經審核的按向不同類別顧客所作銷售劃分本集團來自服裝供應鏈服務分部收益的分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月	
	二零零九年		二零一零年		二零一一年		二零一二年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
全球知名服裝零售品牌擁有人	715,825	89.6	963,535	90.9	1,024,276	91.6	367,497	87.5
全球知名服裝零售品牌代理	70,432	8.8	83,764	7.9	88,878	7.9	48,621	11.6
其他人士 ⁽¹⁾	12,803	1.6	12,355	1.2	5,250	0.5	3,801	0.9
	799,060	100.0	1,059,654	100.0	1,118,404	100.0	419,919	100.0

財務資料

附註：

(1) 其他人士主要指向全球知名服裝零售品牌擁有人及代理以外的客戶銷售布料、樣板及產品。

我們的策略為專注於提供服裝供應鏈服務。於往績記錄期間，我們已按策略增加分配予第三方製造商的生產訂單比例及縮減內部生產，透過盡量減少勞工密集的生產程序以維持可以小型資本基礎達至可擴大業務模式。我們相信，此策略使我們於經濟上受惠(i)按我們的生產計劃善用外部生產力，有助我們適時達致客戶需求；(ii)向第三方製造商分配生產訂單較維持內部產能更具成本效益，此乃由於我們認為第三方製造商各自可專門生產某特定類別產品，而我們就客戶要求的產品設計擁有生產各特定類別產品的所有技巧或機器並不切實可行；及(iii)此舉可讓我們於挑選生產訂單時可享有更大靈活彈性，乃因我們毋須接納相對較低利潤的銷售訂單，以應付生產廠房的固定成本及員工成本和避免浪費產能。

根據服裝供應鏈服務分部，不同生產安排產生的不同類別成本詳述如下：

- 就我們全數分配予第三方製造商(一般稱為「商品採購安排」)的銷售訂單而言，彼等的生產管理一般涉及相對較少的內部資源。就此安排而言，我們主要產生所採購商品成本；
- 就我們(i)內部生產；(ii)部分分配予第三方製造商；或(iii)供應所有原材料及我們的第三方製造商僅負責加工(一般稱為「非商品採購安排」)的銷售訂單而言，彼等的生產管理涉及更多內部資源，如採購原材料、生產支援及物流安排。根據有關安排，我們產生東莞廠房及惠州廠房的原材料成本、加工費用及經營成本及費用以履行訂單。

下表載列按上文所述不同安排劃分，服裝供應鏈服務分部的收益分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日 止六個月	
	二零零九年		二零一零年		二零一一年		二零一二年	
	估收益 千港元	百分比	估收益 千港元	百分比	估收益 千港元	百分比	估收益 千港元	百分比
自銷售訂單產生的收益：								
— 商品採購安排	458,799	57.4	677,831	64.0	814,051	72.8	334,893	79.8
— 非商品採購安排	340,261	42.6	381,823	36.0	304,353	27.2	85,026	20.2
	<u>799,060</u>	<u>100.0</u>	<u>1,059,654</u>	<u>100.0</u>	<u>1,118,404</u>	<u>100.0</u>	<u>419,919</u>	<u>100.0</u>

財務資料

來自服裝零售分部的收益

服裝零售分部的收益主要來自設計、採購、推廣及零售我們自行製造的服裝零售品牌旗下的男女服裝及配飾產品。我們的客戶主要包括我們的服裝及配飾產品的加盟商及最終客戶。就自營及合營零售門店而言，我們於產品按建議零售價格(扣除銷售退貨)出售予客戶時確認收益。就加盟零售門店而言，我們於產品出售予加盟商時確認收益。下表載列於所示期間來自按不同銷售渠道劃分的服裝零售分部的收益分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零九年		二零一零年		二零一一年		二零一一年		二零一二年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
	(未經審核)									
自營零售門店	19,033	61.1	24,478	55.6	22,578	45.6	11,446	50.0	15,628	58.1
合營零售門店	7,826	25.1	11,382	25.8	14,129	28.5	6,570	28.7	6,967	25.9
加盟零售門店	4,288	13.8	7,751	17.6	10,167	20.5	3,613	15.8	2,812	10.5
網上銷售	—	—	456	1.0	2,656	5.4	1,243	5.5	1,483	5.5
總計	31,147	100.0	44,067	100.0	49,530	100.0	22,872	100.0	26,890	100.0

銷售成本

我們的銷售成本主要包括採購商品、加工費、原材料成本及所用消耗品以及生產經常性成本。下表載列於所示期間按生產成本劃分本集團銷售成本的分析，以及有關成本佔總銷售成本的百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零九年		二零一零年		二零一一年		二零一一年		二零一二年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
	(未經審核)									
採購商品	389,656	52.9	617,951	62.0	667,025	69.1	298,302	70.2	278,198	75.8
加工費	67,839	9.2	125,218	12.6	118,852	12.3	52,832	12.4	30,209	8.2
原材料及所用消耗品	152,137	20.6	206,649	20.8	96,382	10.0	37,142	8.7	39,799	10.8
存貨變動	24,088	3.3	(38,474)	(3.9)	19,296	2.0	598	0.1	(1,172)	(0.3)
僱員福利開支	73,781	10.0	52,144	5.2	33,941	3.5	21,636	5.1	9,119	2.5
租金開支	9,200	1.2	10,748	1.1	11,407	1.2	6,656	1.6	1,886	0.5
運輸開支	4,123	0.6	5,892	0.6	3,918	0.4	2,008	0.5	1,169	0.3
折舊及攤銷	4,242	0.6	5,687	0.6	6,056	0.6	2,938	0.7	3,156	0.9
水電費	3,554	0.5	1,573	0.2	1,519	0.2	664	0.2	54	—
其他	7,864	1.1	8,479	0.8	7,305	0.7	1,942	0.5	4,557	1.3
總計	736,484	100.0	995,866	100.0	965,701	100.0	424,718	100.0	366,975	100.0

銷售成本主要包括採購商品、加工費以及所用原材料及消耗品。採購商品指全部分配予第三方製造商的生產訂單，為往績記錄期間銷售成本的最大部分。所用原材料及消耗品，指直接原材料如布料及輔助原材料如鈕扣及拉鏈的收購成本。加工費指部分分配予第三方製造商的生產訂單所產生的服務費。

財務資料

基於本招股章程「收益表主要組成部分—收益—來自服裝供應鏈服務分部的收益」一段所論述生產管理政策，我們所採購商品成本的比例於往績記錄期間有所增加。另一方面，東莞廠房及惠州廠房的僱員福利開支及其他經營開支於同期有所下跌。

毛利及毛利率

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月，毛利分別約為93,700,000港元、107,900,000港元及202,200,000港元以及69,300,000港元及79,800,000港元。下表載列按經營分部劃分的毛利及毛利率分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零九年		二零一零年		二零一一年		二零一一年		二零一二年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
服裝供應鏈服務	75,055	9.4	83,930	7.9	174,956	15.6	56,902	12.1	65,332	15.6
服裝零售	18,668	59.9	23,925	54.3	27,277	55.1	12,407	54.2	14,502	53.9
總計	<u>93,723</u>	11.3	<u>107,855</u>	9.8	<u>202,233</u>	17.3	<u>69,309</u>	14.0	<u>79,834</u>	17.9

(未經審核)

誠如本招股章程本節「收益表主要組成部分—收益—來自服裝供應鏈服務分部的收益」一段所述，由於非商品採購安排較商品採購安排產生較多成本，故商品採購安排項下的生產比例增加導致往績記錄期間的毛利率有所增加。下表載列不同生產安排產生的銷售訂單的毛利及毛利率分析。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月	
	二零零九年		二零一零年		二零一一年		二零一二年	
	毛利	率	毛利	率	毛利	率	毛利	率
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
自銷售訂單產生的毛利：								
— 商品採購安排	51,317	11.2	58,108	8.6	136,975	16.8	55,910	16.7
— 非商品採購安排	<u>23,738</u>	7.0	<u>25,822</u>	6.8	<u>37,981</u>	12.5	<u>9,422</u>	11.1
	<u>75,055</u>	9.4	<u>83,930</u>	7.9	<u>174,956</u>	15.6	<u>65,332</u>	15.6

銷售開支

銷售開支主要指我們的服裝零售業務所產生開支，包括我們的自營零售門店租金支出、從事零售業務的人員的僱員福利開支、向自營零售門店付運製成品的運輸開支及自營零售門店市場推廣活動的宣傳開支。於往績記錄期間，銷售開支佔收益百分比維持穩定，截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度分別佔收益2.6%、2.7%及2.6%，截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月則分別佔收益約2.6%及3.5%。

行政開支

行政開支主要指管理、財務及行政人員的僱員福利開支、應酬開支、辦公室物業及董事宿舍的租金開支、出差開支及上市開支。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，行政開支分別佔收益5.3%、4.8%及5.7%，截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月則分別佔收益約4.9%及8.7%。

其他收入

其他收入主要包括第三方製造商的租金收入及我們透過零售門店提供寄賣服務的佣金收入。

租金收入主要來自與第三方製造商的租賃安排，乃因我們按策略增加分配予第三方製造商訂單的比例，並保留最低水平的內部產能而向第三方製造商出租我們的機器所產生收入。位於四個不同物業，過往用作內部生產的生產設施已自二零零九年十一月起出租予不同第三方製造商，相關租賃協議的現有年期，分別自二零一零年七月一日、二零一一年六月一日及二零一二年三月一日(取代先前就同一物業而於二零一一年十一月一日起生效的租約)起為期三年及自二零一二年十一月一日起為期一年。相關年度租金分別約為人民幣2,900,000元、人民幣1,800,000元、人民幣1,200,000元及人民幣300,000元。有關安排的進一步詳情，請參閱本招股章程「業務 — 服裝供應鏈服務分部 — 生產管理」一節。

於零售門店提供寄賣服務的佣金收入指勝豐國際實業有限公司(「勝豐國際」)就我們透過零售門店提供的寄賣服務而向我們支付的佣金收入。勝豐國際由黃氏兄弟實益擁有，主要從事製造及買賣毛衣針織。於往績記錄期間，我們按寄賣基準於銷售點出售勝豐國際的毛衣針織產品、羽絨外套、套裝及配飾產品，我們負責於我們的銷售點銷售該等服裝及配飾產品的日常營運及開支，而勝豐國際則負責製造及向我們的銷售點付運符合品質要求的服裝及配飾產品。佣金乃按服裝零售分部所產生銷售及行政開支總額乘以勝豐國際寄賣服務佔服裝零售分部總銷售額的比率計算。有關寄賣安排於二零一一年終止。

其他收益／(虧損)淨額

其他收益／(虧損)淨額主要包括外匯收益或虧損淨額、按公平值計入損益的財務資產的虧損以及出售物業、廠房及設備的收益或虧損。

按公平值計入損益的財務資產主要為我們於香港股票市場的證券投資。我們自二零一一年四月起透過外間證券及投資公司設立全權投資賬戶以投資有關證券，原意為增加盈餘現金之回報。所有該等財務資產已於二零一一年十月售出。財務資產產生股息收入約200,000港元，有關金額已於財務報表中確認為其他收入，惟於截至二零一一年十二月三十一日止年度因出售有關財務資產而錄得虧損約4,600,000港元。

除於有需要時組成策略聯盟外，本集團無意進一步投資於證券市場。為管理本集團的庫務政及相關風險，本公司之財務總監監察本集團的投資的表現，並定期向董事會匯報。

財務收入及融資成本

我們的財務收入指短期銀行存款的利息收入。我們的融資成本主要指銀行借貸的利息開支。

所得稅開支

所得稅開支主要指我們根據香港及中國相關法律及法規的適用稅率計算已付或應付的即期所得稅。於往績記錄期間，我們並無於其他司法權區有任何其他應付稅項。於往績記錄期間，香港的法定所得稅率為16.5%，中國的法定企業所得稅率則為25%。

東莞迅捷為合資格海外投資製造企業，根據中國外資企業及所得稅法，東莞迅捷的法定所得稅率為25%，其可於首個獲利年度起享有五年稅務寬免，首兩年獲豁免企業所得稅，其後三年則獲減免50%企業所得稅。經中國稅務機構批准，東莞迅捷自二零零六年起享有稅務寬免。因此，截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月東莞迅捷的適用所得稅率分別為12.5%、12.5%、25%及25%。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，我們按相關年度企業所得稅減預扣稅除所得稅前溢利計算的實際所得稅率分別約為24.8%、32.8%及24.1%。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度之實際所得稅率與東莞迅捷享有之優惠稅率(於同期為12.5%)相比相對較高，乃主要由於本集團之若干中國附屬公司適用之稅率高於東莞迅捷享有之優惠稅率。例如，惠州高業與上海耀中於往績記錄期間均須按企業所得稅率25%課稅。此外，本集團若干附屬公司產不可扣稅開支。

本集團產生(i)東莞廠房及惠州廠房截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度的租金開支；及(ii)零用現金開支及其他經營開支，如出差、運輸、應酬及快遞費用，以及自供應商及第三方製造商採購若干原材料、消耗品及加工服務的開支，而管理層基於無心之失未有就該等交易獲取稅務發票。我們分別於二零一一年十二月二十五日及二零一一年十二月一日重續東莞廠房及惠州廠房的租賃協議。此外，自二零一二年一月一日起，我們採納內部監控政策，以減少交易對方無法向我們提供相關稅務發票的交易。根據有關政策，所有金額超過人民幣1,000元的原材料採購及加工費付款以及金額超過人民幣200元的其他零用現金開支及其他交易必須附有所需中國稅務發票。因此，自二零一二年一月一日起，我們已就零用現金開支、其他經營開支及採購若干原材料、消耗品及加工服務的開支獲提供相關稅務發票，根據內部監控政策(如有)獲批准，且不會對我們的經營業績構成任何重大稅務影響的若干小額收購則另作別論。因此，不可扣稅開支的稅務影響已於截至二零一二年六月三十日止六個月大幅減少。本集團之若干附屬公司產生不可扣稅開支。

截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月，我們的實際所得稅率分別為36.3%及18.5%。截至二零一二年六月三十日止六個月的實際稅率大幅減少，主要由於上文所述不可扣稅開支的稅務影響減少。

期間經營業績比較

截至二零一一年六月三十日止六個月與截至二零一二年六月三十日止六個月的比較

收益

收益由截至二零一一年六月三十日止六個月的494,000,000港元減少47,200,000港元或約9.6%至截至二零一二年六月三十日止六個月的446,800,000港元，主要原因為下文所論述服裝供應鏈服務分部的收益減少。

服裝供應鏈服務分部的收益

服裝供應鏈服務分部的收益由截至二零一一年六月三十日止六個月的471,200,000港元減少51,300,000港元或約10.9%至截至二零一二年六月三十日止六個月的419,900,000港元。收益減少乃主要由於中國經濟增長放緩，導致主要為服裝零售商的客戶所下銷售訂單整體減少，當中包括我們的若干主要客戶。此外，根據所獲提供條款而我們認為商業上並不可行的銷售訂單或有長期欠款記錄的客戶的銷售訂單，我們並無接納。我們相信，由於我們於往績記錄期間自客戶接獲大量訂單，故此僅屬個別事件。截至二零一二年六月三十日止六個月，訂單不獲我們接納的客戶的收入貢獻較截至二零一一年六月三十日止六個月減少約33,800,000港元。有關金額部分為我們的產品平均售價整體增加約6%所抵銷，此乃由於我們可增加銷售平均售價較高的輕便夾克，該產品的生產涉及較複雜生產工序，故成本亦較高。

服裝零售分部的收益

服裝零售分部的收益由截至二零一一年六月三十日止六個月的22,900,000港元增加4,000,000港元或約17.5%至截至二零一二年六月三十日止六個月的26,900,000港元，主要由於零售門店數目較去年同期有所增加。

銷售成本

銷售成本由截至二零一一年六月三十日止六個月的424,700,000港元減少57,700,000港元或約13.6%至截至二零一二年六月三十日止六個月的367,000,000港元。銷售成本減少乃主要由於銷售減少導致採購商品減少約20,100,000港元或6.7%及加工費減少約22,600,000港元或42.8%，另外僱員福利開支因我們終止大部分內部生產而減少約12,500,000港元或57.9%。

服裝供應鏈服務分部的銷售成本

服裝供應鏈服務分部的銷售成本由截至二零一一年六月三十日止六個月的414,300,000港元減少59,700,000港元或約14.4%至截至二零一二年六月三十日止六個月的354,600,000港元，主要原因為採購商品減少27,600,000港元或約9.5%、加工費減少22,600,000港元或約42.8%、僱員福利開支減少12,500,000港元或約57.9%。採購商品及加工費減少乃主要由於期內銷售額減少，而僱員福利開支減少乃主要由於我們於期間內向第三方製造商外判全部生產工序。

服裝零售分部的銷售成本

服裝零售分部的銷售成本由截至二零一一年六月三十日止六個月的10,500,000港元增加1,900,000港元或約18.1%至截至二零一二年六月三十日止六個月的12,400,000港元，主要原因為銷售額於年內增加。

毛利及毛利率

毛利由截至二零一一年六月三十日止六個月的69,300,000港元增加10,500,000港元或約15.2%至截至二零一二年六月三十日止六個月的79,800,000港元。毛利率由截至二零一一年六月三十日止六個月約14.0%上升至截至二零一二年六月三十日止六個月約17.9%。

服裝供應鏈服務分部的毛利及毛利率

服裝供應鏈服務分部的毛利由截至二零一一年六月三十日止六個月的56,900,000港元增加8,400,000港元或約14.8%至截至二零一二年六月三十日止六個月的65,300,000港元，而服裝供應鏈服務分部的毛利率由截至二零一一年六月三十日止六個月約12.1%上升至截至二零一二年六月三十日止六個月約15.6%。毛利及毛利率增加乃主要由於我們的產品於截至二零一二年六月三十日止六個月的平均售價較截至二零一一年六月三十日止六個月增加，此乃由於我們於二零一零年底加緊實施定價政策，據此，產品價格必須參考產品估計成本及目標利潤。透過此定價政策，我們就二

財務資料

零一一年下半年原材料價格相對較高時接獲的銷售訂單訂定較高平均售價。其後，原材料價格於截至二零一二年六月三十日止六個月逐步下降，我們於生產過程中向原材料供應商及第三方製造商分批採購原材料及半製成品以及就製成品作分開採購安排，因而受惠於較低的原材料價格。據我們董事所作最佳估計，截至二零一二年六月三十日止六個月所確認銷售額約20.9%，為我們於原材料價格相對較高時接獲的銷售訂單。此外，截至二零一一年六月三十日止六個月確認的部分收益，乃來自於截至二零一零年十二月三十一日止年度原材料價格較低時接獲的銷售訂單，故產品的平均售價於截至二零一一年六月三十日止六個月亦相對較低。

服裝零售分部的毛利及毛利率

服裝零售分部的毛利由截至二零一一年六月三十日止六個月的12,400,000港元增加2,100,000港元或約16.9%至截至二零一二年六月三十日止六個月的14,500,000港元，主要由於收益增加。服裝供應鏈服務分部的毛利率維持相對穩定，由截至二零一一年六月三十日止六個月約54.2%增加至截至二零一二年六月三十日止六個月約53.9%。

銷售開支

銷售開支由截至二零一一年六月三十日止六個月的12,800,000港元增加2,700,000港元或約21.1%至截至二零一二年六月三十日止六個月的15,500,000港元，主要原因為自營零售門店數目由二零一一年六月三十日的23間增加至二零一二年六月三十日的31間，以致租金開支增加約2,800,000港元，故服裝零售分部所產生收益有所增加。此外，自營銷售點的整體租金有所增長。

行政開支

行政開支由截至二零一一年六月三十日止六個月的24,300,000港元增加14,800,000港元或約60.9%至截至二零一二年六月三十日止六個月的39,100,000港元，主要由於為籌備全球發售產生上市開支而增加約6,200,000港元，以及有關若干高級管理人員於二零一一年底加盟以配合我們的未來擴展計劃而產生僱員福利開支約5,800,000港元。

其他收入

其他收入由截至二零一一年六月三十日止六個月的6,400,000港元減少4,000,000港元或約62.5%至截至二零一二年六月三十日止六個月的2,400,000港元。其他收入減少主要由於我們向勝豐國際所提供寄賣服務於二零一一年終止，以及彼等現時須直接向業主償還租賃安排的土地部分，而非透過我們付款，導致自第三方製造商收取的租金收入減少。

其他虧損淨額

其他虧損淨額由截至二零一一年六月三十日止六個月的800,000港元減少400,000港元或約50.0%至截至二零一二年六月三十日止六個月的400,000港元，主要由於我們並無於截至二零一二年六月三十日止六個月買賣按公平值計入損益的財務資產及衍生財務工具。

財務收入及融資成本

財務收入由截至二零一一年六月三十日止六個月的200,000港元增加300,000港元或約150.0%至截至二零一二年六月三十日止六個月的500,000港元，主要原因為銀行存款的實際年利率由二零一一年六月三十日的0.5厘增加至二零一二年六月三十日的1.3厘。

融資成本由截至二零一一年六月三十日止六個月的3,600,000港元減少2,300,000港元或約63.9%至截至二零一二年六月三十日止六個月的1,300,000港元，主要原因為期內作出的銀行借貸減少。

除所得稅前溢利

除所得稅前溢利由截至二零一一年六月三十日止六個月的34,300,000港元減少7,900,000港元或約23.0%至截至二零一二年六月三十日止六個月的26,400,000港元，主要原因為上文所述者。

所得稅開支

所得稅開支由截至二零一一年六月三十日止六個月的13,900,000港元減少8,700,000港元或約62.6%至截至二零一二年六月三十日止六個月的5,200,000港元，主要原因為截至二零一二年六月三十日止六個月的除所得稅前溢利減少。此外，由於不可扣稅開支的稅務影響有所減少。上述減少乃主要由於自二零一二年一月一日起，我們盡量減少在無法取得所需中國稅務發票以扣減中國相關稅務開支情況下，向原材料供應商採購原材料及消耗品以及向第三方製造商支付加工費。

期內溢利

期內溢利由截至二零一一年六月三十日止六個月的20,400,000港元增加800,000港元或約3.9%至截至二零一二年六月三十日止六個月的21,200,000港元，主要由於所得稅開支如上文所述有所減少。

截至二零一零年十二月三十一日止年度與截至二零一一年十二月三十一日止年度的比較

收益

收益由截至二零一零年十二月三十一日止年度的1,103,700,000港元增加64,200,000港元或約5.8%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的1,167,900,000港元，主要原因為下文所詳述服裝供應鏈服務分部的收益增長。

服裝供應鏈服務分部的收益

服裝供應鏈服務分部的收益由截至二零一零年十二月三十一日止年度的1,059,700,000港元增加58,700,000港元或約5.5%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的1,118,400,000港元、收益增加乃主要由於我們的產品整體平均售價增加約11%，惟佔此分部總收益約三分一的裁製針織服裝產品(主要包括汗衣及馬球襯衫)的平均售價則與去年相若。我們的產品平均售價增加主要由於我們於二零一零年底加緊實施定價政策，據此，產品價格必須參考每款產品的最低毛利目標而定，並計及第三方製造商收取的生產成本預期變動，董事相信第三方製造商所收取生產成本已考慮原材料價格波動，故我們於二零一一年因應原材料價格於二零一零年底急升而提高部分產品售價。此外，截至二零一一年十二月三十一日止年度收益增長亦可歸因於牛仔褲、長褲及夾克的銷售所產生收益比例增加，該等產品涉及較複雜的生產工序，故售價亦較高。此外，二零一二年農曆新年較早，亦有助推動截至二零一一年十二月三十一日止年度的銷售額增長，原因為董事相信客戶或會於二零一一年底為二零一二年一月提早來臨的假期準備較去年同期多的存貨。

服裝零售分部的收益

儘管銷售點平均數目由截至二零一零年十二月三十一日止年度的90個減至截至二零一一年十二月三十一日止年度的87個，服裝零售分部的收益由截至二零一零年十二月三十一日止年度的44,100,000港元增加5,400,000港元或約12.2%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的49,500,000港元。來自服裝零售分部的收益增加乃主要由於中國經濟進一步增長，帶動銷售點銷售額增加，截至二零一一年十二月三十一日止年度每個銷售點的平均銷售額較截至二零一零年十二月三十一日止年度增加約16.3%。截至二零一一年十二月三十一日止年度，透過網上銷售代理作出銷售的銷售額較去年增加約2,700,000港元。

銷售成本

銷售成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度的995,900,000港元減少30,200,000港元或約3.0%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的965,700,000港元。增售成本減少乃主要由於所使用原材料及消耗品減少約110,300,000港元或53.4%，僱員福利開支減少約18,200,000港元或34.9%以及加工費減少約6,400,000港元或5.1%。部分減幅為採購商品增加約49,100,000港元或7.9%及存貨變動約57,800,000港元或150.2%所抵銷。

服裝供應鏈服務分部的銷售成本

服裝供應鏈服務分部的銷售成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度的975,700,000港元減少32,300,000港元或約3.3%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的943,400,000港元，主要原因為所使用原材料及消耗品減少110,300,000港元或約

53.4%，僱員福利開支減少18,200,000港元或約34.9%以及加工費減少6,400,000港元或約5.1%。部分減幅為採購商品增加52,800,000港元或約8.9%及存貨變動51,900,000港元或約163.6%所抵銷。所使用原材料及消耗品、加工費及僱員福利開支減少以及採購商品增加，乃主要由於我們於年內分配較大比例的生產訂單予第三方製造商，藉以減少我們的內部生產，或將部分生產訂單分配予第三方製造商。

服裝零售分部的銷售成本

服裝零售分部的銷售成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度的20,100,000港元增加2,200,000港元或約10.9%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的22,300,000港元，主要原因為年內銷售額增加。

毛利及毛利率

毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度的107,900,000港元增加94,300,000港元或約87.4%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的202,200,000港元。毛利率由截至二零一零年十二月三十一日止年度約9.8%上升至截至二零一一年十二月三十一日止年度約17.3%。

服裝供應鏈服務分部的毛利及毛利率

服裝供應鏈服務分部的毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度的83,900,000港元增加91,100,000港元或約108.6%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的175,000,000港元，而服裝供應鏈服務分部的毛利率由截至二零一零年十二月三十一日止年度約7.9%大幅上升約7.7%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約15.6%。毛利增加及毛利率增加乃主要由於我們與客戶訂立銷售合約後，根據我們與客戶協定的生產或付運時間表，於生產過程中分別分批向原材料供應商及第三方製造商購買原材料及製成品或半製成品，而並非一次過採購。我們根據定價政策就於二零一零年底及二零一一年第一季度原材料價格高企時接獲的銷售訂單，訂定較高平均售價，而原材料價格於二零一一年第一季度見頂後於截至二零一一年十二月三十一日止年度逐步下跌，我們於年內向原材料供應商及第三方製造商分批採購原材料及半製成品以及就製成品作分開採購安排，因而受惠於較低的原材料價格。我們於二零一零年最後一季及二零一一年第一季度接獲的銷售訂單於截至二零一一年十二月三十一日止年度銷售及確認，佔我們截至二零一一年十二月三十一日上年度收益超過50%。

此外，如輕便夾克及牛仔褲等帶有較高毛利率的產品的銷售所產生收益比例於年內增加，亦令我們於二零一一年的毛利率增加。

自銷售夾克產生的收益佔服裝供應鏈服務分部截至二零一一年十二月三十一日止年度的收益約16.4%，而於去年則約為14.0%。夾克產品的毛利率亦較去年改善約10.1%。此外，自銷售牛仔褲及褲產生的收益佔服裝供應鏈服務分部於截至二零一一

年十二月三十一日止年度收益約48.5%，而於去年則約為47.3%。有關產品的毛利率亦較去年改善約8.1%。除受惠於上述分批採購策略，毛利率改善亦歸因於若干夾克產品於二零一一年銷售訂單需要更複雜的生產技術及程序，如結合不同物料(如人造皮及面布)須更多生產工序及更高技巧處理該等生產工序以及處理布料服務，如增加水洗效果形成皮夾克的古著模樣，以及部分牛仔褲產品訂單需要額外增值生產工序，如更精密的水洗特色及布料處理以達至不同質地效果(如三維鬚、染色、磨光、油漆、手刷及紮染)、增加印刷效果及粉飾品牌標誌及圖像及附加各種裝飾配件，如閃碎石、花邊及於底摺邊添加伸縮布料。

由於產品定價乃根據(其中包括)生產工序的複雜性及所涉步驟釐定，故董事相信，涉及更多不同生產技術及工序的服裝產品對我們爭取更理想價格有好處，在原材料價格上升導致價格提高的同時，可藉此達致更佳利潤。因此，該等銷售訂單對改善截至二零一一年十二月三十一日止年度的毛利率有所幫助。

服裝零售分部的毛利及毛利率

服裝零售分部的毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度的23,900,000港元增加3,400,000港元或約14.2%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的27,300,000港元，主要原因為收益增加。服裝零售分部的毛利率於截至二零一一年十二月三十一日止年度維持於約55.1%的穩定水平，而截至二零一零年十二月三十一日止年度則約為54.3%。

銷售開支

銷售開支由截至二零一零年十二月三十一日止年度的29,900,000港元增加600,000港元或約2.0%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的30,500,000港元，主要原因為僱員福利開支增加約2,500,000港元，此乃由於我們擴充服裝零售分部旗下的採購團隊以管理服裝零售業務的增長。部分增幅為宣傳開支及租金開支因營銷售點由二零一零年十二月三十一日的24個減少至二零一一年十二月三十一日的22個而分別減少約1,000,000港元及900,000港元所抵銷。

行政開支

行政開支由截至二零一零年十二月三十一日止年度的53,300,000港元增加12,900,000港元或約24.2%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的66,200,000港元，主要原因為截至二零一一年十二月三十一日止年度為籌備全球發售而產生上市開支約6,600,000港元，以及維修及保養開支增加約2,600,000港元，原因與年內翻新我們的東莞廠房員工宿舍有關。

其他收入

其他收入由截至二零一零年十二月三十一日止年度的11,000,000港元增加700,000港元或約6.4%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的11,700,000港元。年內來自第三方製造商的租金收入增加約2,200,000港元。年內我們於二零一零年七月與一名第三方製造商訂立租賃安排，故有關安排的租金收入首次於截至二零一一年十二月三十一日止年度全年反映。此外，我們分別於二零一一年六月及二零一一年十一月與兩名第三方製造商訂立兩項新租賃安排。有關增幅部分為透過零售門店的寄賣服務佣金收入減少約2,200,000港元所抵銷，原因為我們於年內逐步減少透過零售門店提供寄賣服務。

其他收益淨額

其他收益淨額由截至二零一零年十二月三十一日止年度的100,000港元增加600,000港元或約600.0%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的700,000港元，主要來自我們於截至二零一一年十二月三十一日止年度出售香港的辦公室物業的收益約4,100,000港元及外匯收益淨額約1,400,000港元，以及出售按公平值計入損益的財務資產虧損約4,600,000港元。

財務收入及融資成本

我們的財務收入由截至二零一零年十二月三十一日止年度的200,000港元增加400,000港元或約200.0%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的600,000港元，主要原因為銀行存款的實際年利率由二零一零年十二月三十一日約0.8%增加至二零一一年十二月三十一日約1.7%。

我們的融資成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度的2,800,000港元增加2,200,000港元或約78.6%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的5,000,000港元，主要原因為年內作出的銀行借貸金額增加。

除所得稅前溢利

除所得稅前溢利由截至二零一零年十二月三十一日止年度的33,200,000港元增加80,200,000港元或約241.6%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的113,400,000港元，主要原因為上文所述者。

所得稅開支

所得稅開支由截至二零一零年十二月三十一日止年度的11,700,000港元增加17,900,000港元或約153.0%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的29,600,000港元，主要原因為截至二零一一年十二月三十一日止年度的除所得稅前溢利增加。

年內溢利

年內溢利由截至二零一零年十二月三十一日止年度的21,500,000港元增加62,300,000港元或約289.8%至截至二零一一年十二月三十一日止年度的83,800,000港元，主要原因為(i)我們於二零一零年底加強執行我們的定價政策，產品

價格必須參考我們各項產品的最低毛利目標制定，並計及我們的第三方製造商收取的生產成本的預期變動及原材料成本的預期變動。此定價政策讓我們就二零一零年底及二零一一年第一季度原材料價格相對較高時接獲的銷售訂單鎖定較高平均售價，而當棉花價格於二零一一年第一季度升至最高位後，於截至二零一一年十二月三十一日止年度逐步下跌，我們於生產過程中分批採購原材料及半製成品以及就製成品作分開採購安排，而並非於客戶向我們發出採購訂單後一次過採購，因而受惠於較低原材料價格。因此，我們從分批採購策略獲得的利益，更勝大量採購的潛在利益。董事估計，上述定價政策及原材料價格的波動讓我們取得額外收益，為我們的服裝供應鏈服務分部於截至二零一一年十二月三十一日止年度毛利大幅增長約**91,000,000**港元貢獻當中約**60,400,000**港元或除稅後溢利約**45,800,000**港元，而並無計及其他營運開支。董事相信，倘於任何期間原材料價格維持穩定，則不大可能獲得此類額外收益；及(ii) 毛利率較高的產品如夾克、牛仔褲及長褲年內銷售所產生收益比例增加，自有關種類產品的銷售所產生收益貢獻，由截至二零一零年十二月三十一日止年度佔來自服裝供應鏈服務分部的收益總額約**61.3%**，增至截至二零一一年十二月三十一日止年度佔約**64.9%**，由於該等產品的銷售訂單的生產工序涉及較繁複步驟，故該等產品的毛利率於截至二零一一年十二月三十一日止年度亦有所改善。夾克的毛利率較去年改善約**10.0%**，而牛仔褲及長褲產品的毛利率則增加約**8.1%**。一般而言，我們就服裝供應鏈分部的產品定價時將會考慮多項因素，如第三方製造商收取的加工費用、預期原材料成本、相關產品的設計、生產工序的複雜性及所涉步驟。製造產品的原材料成本、複雜性及所涉步驟與我們就該產品收取的價格有直接關係。董事相信，涉及更多不同生產技術及工序的服裝產品對我們更有好處，乃因我們可向客戶要求更高價格，令我們有更大空間向第三方製造商爭取更理想價格。此外，由於於與客戶磋商期間預期原材料價格將會上升，故我們為服裝產品訂定較高價格。更為複雜的設計於生產過程中所涉步驟更多，加上原材料價格預期上升，我們可就產品要求更高價格，令我們有更大議價空間及管理我們的成本，從而提升我們的毛利率。因此，該等銷售訂單亦有助改善截至二零一一年十二月三十一日止年度的毛利率。董事估計，此為我們的服裝供應鏈服務分部於截至二零一一年十二月三十一日止年度毛利大幅增長約**91,000,000**港元貢獻當中約**30,600,000**港元或除稅後溢利約**23,200,000**港元，而並無計及其他營運開支。

截至二零零九年十二月三十一日止年度與截至二零一零年十二月三十一日止年度的比較

收益

收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度的**830,200,000**港元增加**273,500,000**港元或約**32.9%**至截至二零一零年十二月三十一日止年度的**1,103,700,000**港元，主要來自服裝供應鏈服務分部的收益增長，詳情於下文討論。

服裝供應鏈服務分部的收益

服裝供應鏈服務分部的收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度的799,100,000港元增加260,600,000港元或約32.6%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的1,059,700,000港元。收益增加的主要原因為全球經濟從二零零八年末及二零零九年初的衰退復甦過來，導致向中國及香港客戶的銷售增加。因此，來自五大客戶的收益於截至二零一零年十二月三十一日止年度增加約232,000,000港元，佔來自服裝供應鏈服務分部的收益總額增幅約89.0%。

服裝零售分部的收益

服裝零售分部的收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度的31,100,000港元增加13,000,000港元或約41.8%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的44,100,000港元，主要原因為經濟從二零零八年末及二零零九年初的全球衰退復甦過來以及零售門店數目由二零零九年十二月三十一日的87家增至二零一零年十二月三十一日的93家。

銷售成本

銷售成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度的736,500,000港元增加259,400,000港元或約35.2%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的995,900,000港元。銷售成本增加主要由於採購商品增加約228,300,000港元或58.6%、加工費增加約57,400,000港元或84.6%以及僱員福利開支減少約21,700,000港元或29.4%的綜合效應。

服裝供應鏈服務分部的銷售成本

服裝供應鏈服務分部的銷售成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度的724,000,000港元增加251,700,000港元或約34.8%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的975,700,000港元，主要由於採購商品增加約215,300,000港元或57.3%，以及加工費增加約57,400,000港元或84.6%，部分為僱員福利開支減少約21,700,000港元或29.4%所抵銷。採購商品增加主要由於年內售出服裝數目增加，以及原材料(例如綿線及布料)價格上漲，導致向第三方製造商採購製成品的採購價有所增加所致。加工費增加乃主要由於我們在年內將較大部分生產業務外判予第三方製造商，導致第三方製造商所收取平均加工費有所增加所致。僱員福利開支下降的主要原因為內部生產下降。

服裝零售分部的銷售成本

服裝零售分部的銷售成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度的12,500,000港元增加7,600,000港元或約60.8%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的20,100,000港元，主要原因為採購商品成本增加，以及零售銷售增加導致採購商品數額增加。

毛利及毛利率

毛利由截至二零零九年十二月三十一日止年度的93,700,000港元增加14,200,000港元或約15.2%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的107,900,000港元。毛利率由截至二零零九年十二月三十一日止年度約11.3%微跌至截至二零一零年十二月三十一日止年度約9.8%。

服裝供應鏈服務分部的毛利及毛利率

服裝供應鏈服務分部的毛利由截至二零零九年十二月三十一日止年度的75,100,000港元增加8,800,000港元或約11.8%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的83,900,000港元，主要原因為收益增加。服裝供應鏈服務分部的毛利率由截至二零零九年十二月三十一日止年度約9.4%下降至截至二零一零年十二月三十一日止年度約7.9%，主要原因為我們自客戶接獲訂單後始進行採購，故二零一零年價格的升勢導致自第三方製造商購買原材料及製成品價格增加，以及第三方製造商收取的加工費增加。

服裝零售分部的毛利及毛利率

服裝零售分部的毛利由截至二零零九年十二月三十一日止年度的18,700,000港元增加5,200,000港元或約27.8%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的23,900,000港元，主要原因為收益增加。特別是來自自營零售門店的毛利增加3,300,000港元或約25.3%，主要由於自營零售門店的數目由二零零九年十二月三十一日的21間增加至二零一零年十二月三十一日的24間。服裝零售分部的毛利率由截至二零零九年十二月三十一日止年度約59.9%下跌至截至二零一零年十二月三十一日止年度約54.3%，主要由於合營及加盟零售門店擴充。合營及加盟零售門店產生的收益比例由截至二零零九年十二月三十一日止年度的38.9%增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的43.4%，合營及加盟零售門店產生較低毛利率，乃由於我們須向合營夥伴支付合營零售門店每月銷售額的35%至65%作為佣金，而服裝及配飾產品乃按建議零售價35%至40%向加盟商出售。合營及加盟零售門店產生的收益比例增加，導致整體毛利率下降。此外，由於我們於二零一零年在部分合營零售門店提供額外折扣，以促進該等合營零售門店所處地區的銷售，故合營零售門店的毛利率由截至二零零九年十二月三十一日止年度約45.0%減至截至二零一零年十二月三十一日止年度約33.5%，導致服裝零售分部的整體毛利率有所下跌。

銷售開支

銷售開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度的21,900,000港元增加8,000,000港元或約36.5%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的29,900,000港元，主要原因為我們於截至二零零九年十二月三十一日止下半年新設四間自營零售店，而相關營運開支(例如租金、裝修及員工福利開支)首次於截至二零一零年十二月三十一日止完整年度內反映，加上截至二零一零年十二月三十一日止年度新設的五間自營零售門店的相關開支。

行政開支

行政開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度的43,700,000港元增加9,600,000港元或約22.0%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的53,300,000港元，主要由於惠州廠房於二零零九年五月方始投入運作，故截至二零一零年十二月三十一日止年度為首個全年反映惠州廠房行政人員僱員福利開支的年度。

其他收入

其他收入由截至二零零九年十二月三十一日止年度的5,900,000港元增加5,100,000港元或約86.4%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的11,000,000港元，主要由於來自第三方製造商的租金收入增加約3,500,000港元，以及來自年內勝豐國際產品於我們的銷售點的寄賣銷售額增加而向勝豐國際收取的佣金收入約1,600,000港元。

其他收益淨額

其他收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度的400,000港元增加300,000港元或約75.0%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的100,000港元，主要原因為外匯收益淨額下降約200,000港元及按公平值計入損益的財務資產公平值虧損增加約100,000港元。

財務收入及融資成本

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們的財務收入維持相對穩定，約為200,000港元。

我們的融資成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度的2,500,000港元增加300,000港元或約12.0%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的2,800,000港元，主要由於應付票據由二零零九年十二月三十一日約59,700,000港元增加至二零一零年十二月三十一日約71,100,000港元，加上截至二零一零年十二月三十一日止年度的平均銀行借貸較截至二零零九年十二月三十一日止年度有所增加。

除所得稅前溢利

除所得稅前溢利由截至二零零九年十二月三十一日止年度的32,100,000港元增加1,100,000港元或約3.4%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的33,200,000港元，主要原因為上文所述者。

所得稅開支

所得稅開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度的8,700,000港元增加3,000,000港元或約34.5%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的11,700,000港元，主要由於採購原材料及消耗品以及向第三方製造商支付的加工費增加，而我們無法取得所需中國稅務發票以扣減相關中國稅務開支。因此，實際所得稅率由截至二零零九年十二月三十一日止年度的24.8%增至截至二零一零年十二月三十一日止年度的32.8%。

財務資料

年內溢利

年內溢利由截至二零零九年十二月三十一日止年度的23,400,000港元減少1,900,000港元或約8.1%至截至二零一零年十二月三十一日止年度的21,500,000港元，主要由於我們自客戶接獲訂單後始進行採購，故二零一零年原材料價格的升勢導致自供應商及第三方製造商採購的原材料及製成品價格增加，加上第三方製造商收取的加工費增加，影響我們服裝供應鏈服務分部的毛利率。

流動資金及資本資源

我們的現金主要用途為應付我們的營運資金需要及資本開支需求。自成立以來，我們的營運資金需要及資本開支需求乃以營運所得資金及短期銀行借貸撥支。

下表為所示期間內簡明綜合現金流量表概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日 止六個月	
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元
經營活動所得／(所用)現金淨額	69,064	(15,529)	59,330	13,999	39,455
投資活動(所用)／所得現金淨額	(10,476)	(21,074)	16,397	(1,541)	(5,802)
融資活動所得／(所用)現金淨額	14,736	(11,540)	(40,169)	19,435	(54,889)
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額	73,324	(48,143)	35,558	31,893	(21,236)
現金及現金等價物匯兌收益／(虧損)	1,020	2,823	3,806	2,102	(795)
年／期初現金及現金等價物	25,098	99,442	54,122	54,122	93,486
年／期終現金及現金等價物	99,442	54,122	93,486	88,117	71,455

經營活動所得／(所用)現金流量

我們自經營活動所產生現金主要來自銷售產品所收付款。我們就經營活動所用現金主要為向原材料供應商及第三方製造商購買原材料及製成品而支付款項。

截至二零一二年六月三十日止六個月，我們錄得經營活動所產生現金約39,500,000港元，包括未計營運資金變動前的經營溢利約31,600,000港元，已就營運資

財務資料

金流入淨額約28,800,000港元、已付利息約1,300,000港元及已付所得稅約19,600,000港元調整。營運資金流入淨額主要來自應收賬款及其他應收款項減少約100,600,000港元，部分為應付賬款及其他應付款項減少約63,900,000港元及預付款項增加約5,200,000港元所抵銷。截至二零一二年六月三十日止六個月，因償還與於二零一一年十二月三十一日止年度臨近結束時銷售額增加有關之應收賬款及其他應收款項所收取現金出現一次性增加，董事相信，此乃由於我們的服裝供應鏈服務業務客戶儲備存貨應付二零一二年一月相對較早的農曆新年假期，而該等銷售金額於截至二零一二年六月三十日止六個月到期。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們錄得經營活動所產生現金淨額約59,300,000港元，包括未計營運資金變動前的經營溢利約120,300,000港元，已就營運資金流出約43,200,000港元、已付利息約5,000,000港元及已付所得稅約12,800,000港元調整。營運資金流出淨額主要來自應付賬款及其他應付款項減少約68,500,000港元以及應收賬款及其他應收款項增加約38,300,000港元。部分有關營運資金流出為預付款項及減少約45,400,000港元及存貨約19,300,000港元所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們錄得經營活動所用現金淨額約15,500,000港元，包括未計營運資金變動前經營溢利約42,700,000港元，已就營運資金流出淨額約49,900,000港元、已付利息約2,800,000港元及已付所得稅約5,600,000港元調整。營運資金流出淨額乃來自應收賬款及其他應收款項、預付款項及存貨分別增加約54,000,000港元、44,700,000港元及38,500,000港元。部分有關營運資金流出為應付賬款及其他應付款項增加約92,300,000港元所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們錄得經營活動所得現金淨額約69,100,000港元，包括未計營運資金變動前經營溢利約39,500,000港元，已就營運資金流入約38,000,000港元、已付利息約2,500,000港元及已付所得稅約6,000,000港元調整。營運資金流入淨額乃來自存貨、預付款項以及應收賬款及其他應收款項分別減少約24,100,000港元、8,400,000港元及5,500,000港元，以及應付賬款及其他應付款項增加約10,100,000港元。部分有關營運資金流入為受限制現金增加約10,000,000港元所抵銷。

投資活動所得／(所用)現金流量

我們的投資活動所產生現金主要來自已收利息。我們的投資活動所用現金主要為購買物業、廠房及機器。

截至二零一二年六月三十日止六個月，投資活動所用現金淨額約為5,800,000港元，主要來自購買物業、廠房及設備約6,300,000港元，部分為已收取利息約500,000港元所抵銷。

財務資料

截至二零一一年十二月三十一日止年度，投資活動所得現金淨額約為16,400,000港元，主要來自出售物業、廠房及設備所得款項約20,000,000港元，部分為收購物業、廠房及設備所用現金約4,100,000港元所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額約為21,100,000港元，主要來自購買物業、廠房及設備約21,200,000港元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額約為10,500,000港元，主要來自購買物業、廠房及設備約10,900,000港元。

融資活動所得／(所用)現金流量

我們的融資活動所產生現金主要來自借貸及股東注資。我們的融資活動所用現金主要為償還借貸及派付股息。

截至二零一二年六月三十日止六個月，我們錄得融資活動所用現金淨額約54,900,000港元。現金流出為派付股息約67,900,000港元及償還借貸約2,600,000港元。部分為來自借貸的所得款項約15,600,000港元所抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們錄得融資活動所用現金淨額約40,200,000港元。現金流出為償還借貸約58,600,000港元及派付股息約31,000,000港元，部分為來自借貸的所得款項約48,400,000港元所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們錄得融資活動所用現金淨額約11,500,000港元。現金流出為來自償還借貸約131,500,000港元，部分為借貸的所得款項約118,600,000港元所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們錄得融資活動所產生現金淨額約14,700,000港元。現金流入為來自借貸的所得款項約50,100,000港元，部分為派付股息約23,000,000港元及償還借貸約12,900,000港元所抵銷。

財務資料

債務

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，我們的未償還銀行借貸結餘及融資租賃負債分別約為47,200,000港元、36,400,000港元、25,300,000港元及37,900,000港元。下表載列我們於所示日期的銀行借貸及融資租賃負債。

	十二月三十一日			六月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元
以應收賬款作抵押並由關連方及 附屬公司提供擔保的銀行借貸	9,005	—	—	602
以物業、廠房及設備作抵押並由關連方 及附屬公司提供擔保的銀行借貸	—	9,025	—	—
以受限制現金作抵押並由關連方及 附屬公司提供擔保的銀行借貸	10,000	—	—	—
以關連方所提供擔保作抵押的 銀行借貸	28,155	25,250	24,116	36,516
銀行借貸總額	47,160	34,275	24,116	37,118
融資租賃負債	—	2,144	1,224	746
總計	47,160	36,419	25,340	37,864

應償還銀行借貸金額如下：

	十二月三十一日			六月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元
一年內	37,910	22,968	24,116	37,118
一年後但兩年內	5,068	6,082	—	—
兩年後但五年內	4,182	5,225	—	—
	47,160	34,275	24,116	37,118

附註：已到期超過一年的銀行借貸金額乃根據貸款協議的既定還款日期計算，並無計及任何可隨時要求的還款。

下表載列於往績記錄期間相關日期我們的未償還銀行借貸的利率範圍：

	十二月三十一日			六月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元
利率	2.1%–6.5%	1.2%–6.5%	2.2%–6.9%	2.2%–3.9%

財務資料

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，我們的銀行借貸總額減少主要由於我們集中資源於提供服裝供應鏈服務的策略以及資本基礎較為薄弱。因此，我們於往績記錄期間逐步增加分配予第三方製造商的生產訂單比例，將我們先前用作內部生產位於四項不同物業的生產設施出租予不同第三方製造商，且我們自二零一一年十一月起已終止內部生產。基於此策略，我們用作撥付生產廠房內設施及機器資本開支的銀行借貸需求有所減少，並逐步償還採納有關政策前為撥付資本開支而取得的銀行借貸。於二零一二年六月三十日之銀行借貸總額增加主要由於我們提取較多借貸預備應付每年九月至十二月的傳統旺季。

於二零一二年十月三十一日，即本招股章程內本債務聲明的最近期可行日期，本集團有以下銀行借貸及融資租賃負債：

	二零一二年 十月三十一日
	千港元 (未經審核)
以受限制銀行存款作抵押的銀行借貸及 由關連方提供保證的擔保	81,833
融資租賃負債	428
總計	<u>82,261</u>

應償還銀行借貸金額如下：

	二零一二年 十月三十一日
	千港元 (未經審核)
一年內	52,998
一年後但兩年內	16,763
兩年後但五年內	12,500
	<u>82,261</u>

於二零一二年十月三十一日，我們可取得的融資額度總額約為362,200,000港元。同日，我們的債項約為82,300,000港元，主要為銀行借貸約81,800,000港元，有關款額乃由受限制銀行存款作抵押，並由關連方提供的保證作擔保。銀行借貸的利率介乎2.2厘至3.9厘。

有關關連方所作出擔保的詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告第二節附註30。董事確認，於往績記錄期間及截至最後可行日期，並無嚴重拖欠之銀行借貸，而關連方所作一切擔保將於上市時全面解除。

財務資料

除「債務」一節所披露者外，於二零一二年十月三十一日，本集團並無未償還按揭、抵押、債權證、貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、或任何擔保或其他重大或然負債。我們確認，自二零一二年十月三十一日以來，我們的債務狀況並無任何重大變動。

資本開支

本集團的資本開支主要包括就物業、廠房及設備以及無形資產的開支。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們分別產生資本開支10,900,000港元、23,500,000港元、3,300,000港元及5,900,000港元。下表載列本集團於往績記錄期間的過往資本開支：

過往資本開支	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元
物業、廠房及設備	10,906	23,349	3,216	5,845
無形資產	3	102	60	91
總計	10,909	23,451	3,276	5,936

截至二零零九年十二月三十一日止年度產生的資本開支主要與我們的辦公室物業裝修開支以及就年內新設的惠州廠房購置廠房及機器有關。截至二零一零年十二月三十一日止年度所產生資本開支主要與購置位於香港的辦公室物業以及若干汽車有關，該辦公室物業其後於二零一一年十二月售予勝豐國際。截至二零一一年十二月三十一日止年度產生的資本開支主要與就我們的惠州廠房購置廠房及機器有關。截至二零一二年六月三十日止六個月產生的資本開支為Unisex門店及Unisex Life門店購置的傢俬及固定裝置以及於自營銷售點進行的翻新。

下表載列截至二零一二年十二月三十一日止年度本集團的資本開支預測：

	截至 二零一二年 十二月三十一日 止年度 千港元
物業、廠房及設備	11,676

財務資料

承擔

本集團的承擔與不可撤銷經營租約項下的日後最低租金款項總額有關。於二零一二年六月三十日合共為52,300,000港元。下表載列於二零一二年六月三十日我們的承擔分析：

	二零一二年 六月三十日
	千港元
一年內	11,500
第二至第五年，包括首尾兩年	23,451
超過五年	17,331
總計	52,282

流動資產／(負債)淨額

我們於所示日期的流動資產及負債詳情如下：

	十二月三十一日			六月三十日	十月三十一日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)
流動資產					
存貨	51,071	89,545	70,249	71,421	95,831
應收賬款及其他應收款項	138,562	192,832	231,119	130,493	193,274
預付款項	15,467	60,202	14,752	19,912	10,575
受限制銀行存款	26,662	31,736	32,696	34,317	37,477
現金及現金等價物	99,442	54,122	93,486	71,455	97,262
	331,204	428,437	442,302	327,598	434,419
流動負債					
應付賬款及其他應付款項	281,428	375,840	307,286	243,372	298,140
即期所得稅負債	6,672	13,040	29,757	16,881	6,819
應付股息	—	20,000	6,000	—	—
衍生金融工具	—	132	—	—	—
借貸	47,160	35,194	25,087	37,734	82,164
	335,260	444,206	368,130	297,987	387,123
流動(負債)／資產淨額	(4,056)	(15,769)	74,172	29,611	47,296

我們的營運資金淨額於截至二零一二年十月三十一日止四個月(就本招股章程的最近期實際可行日期)有所改善。我們於二零一二年六月三十日至二零一二年十月三十一日的流動資產淨額分別約為29,600,000港元及47,300,000港元。流動資產淨額有所改善，乃主要由於踏入每年九月至十二月的傳統旺季，期內所產生收益增加帶動應收賬款及其他應收款項有所增加。部分流動資產增加受應付賬款及其他應付款項增加，以及為管理傳統旺季的銷售額增加，以採購原材料、半製成品及製成品所取得借貸增加所抵銷。

財務資料

我們的流動資產淨值由二零一一年十二月三十一日的約74,200,000港元減至二零一二年六月三十日的約29,600,000港元。此乃主要由於期內收益減少，加上我們終止向勝豐國際提供寄賣服務，以致來自關連方的其他應收款項減少，因此應收賬款及其他應收款項由二零一一年十二月三十一日約231,100,000港元減少至二零一二年六月三十日約130,500,000港元。此外，由於我們於期內派付股息約67,900,000港元，故現金及現金等價物有所減少。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們的營運資金淨額有所改善。於二零一一年十二月三十一日，我們錄得流動資產淨值約74,200,000港元，相對於二零一零年十二月三十一日的流動負債淨額約15,800,000港元。於二零一一年十二月三十一日的流動資產淨值狀況有所改善，主要由於期內經營活動現金流增加及短期借貸減少。此乃主要由於年內溢利由截至二零一零年十二月三十一日止年度約21,600,000港元增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度約83,800,000港元。截至二零一一年十二月三十一日止，經營活動產生的現金淨額約為59,300,000港元，而我們於截至二零一零年十二月三十一日止年度產生經營活動所用現金淨額15,500,000港元。此外，短期借貸由二零一零年十二月三十一日約35,200,000港元減至二零一一年十二月三十一日25,100,000港元。

於二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們分別錄得流動負債淨額約4,100,000港元及15,800,000港元。於二零零九年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨額主要由於年內我們以現金及短期銀行借貸撥付約10,900,000港元之資本開支及因翻新我們的辦公室物業及為新設立的惠州廠房購置若干廠房及機器而產生。另一方面，截至二零一零年十二月三十一日止年度的流動負債淨額主要來自我們以現金及現金等價物約21,200,000港元收購香港辦公室物業及購置若干汽車。

有關資本開支的詳情，請參閱本招股章程內本節「資本開支」一段。

基於我們的過往信貸記錄及與主要借款人的關係、我們的流動信貸狀況及於中國現時可動用資金，我們相信我們於取得額外銀行借貸方面將不會遇到任何重大困難。於二零一二年六月三十日，我們可提取而尚未動用的銀行融資總額約為287,800,000港元。有關款項將由關連方及附屬公司提供的擔保作抵押。關連方所作一切擔保將於上市時全面解除。本集團可取得的銀行融資並無重大限制條款。董事確認，我們並無違反任何有關銀行融資的條文。於最後可行日期，我們現時經營的地點並無收緊信貸，而我們取得外部融資的能力並無受到影響。我們計劃使用經營業務所得現金、全球發售所得款項淨額及透過短期銀行借貸撥付本招股章程所述未來業務計劃、資本開支及相關開支，而我們目前並無任何對外融資計劃。

存貨分析

我們的存貨包括原材料、在製品及製成品，扣除存貨減值撥備。於往績記錄期內，製成品佔存貨的最大部分，包括我們於旗下生產設施所生產服裝以及自第三方製造商所收購服裝及配飾。在製品指在我們旗下的生產設施或分配予第三方製造商生產中的半製成品。原材料指布料及附屬原材料，例如鈕扣及拉鍊。

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，存貨價值分別佔我們的流動資產總值約15.4%、20.9%、15.9%及21.8%。

我們的存貨乃根據期內所購入所有存貨的平均成本按加權平均基準而釐定。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，我們的存貨水平(主要包括製成品)價值分別約為51,100,000港元、89,500,000港元、70,200,000港元及71,400,000港元。下表為所示日期存貨結餘概要：

	十二月三十一日			六月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元
原材料	9,815	8,303	12,780	14,677
在製品	19,462	25,676	25,344	17,288
製成品	24,794	59,347	35,125	43,456
	54,071	93,326	73,249	75,421
減：存貨減值撥備	(3,000)	(3,781)	(3,000)	(4,000)
總計	51,071	89,545	70,249	71,421

我們的存貨結餘由二零零九年十二月三十一日的51,100,000港元增加至二零一零年十二月三十一日的89,500,000港元，原因為來自一名客戶的大量訂單已完成生產並於年結時交付。我們的存貨結餘於二零一一年十二月三十一日減至70,200,000港元，主要由於董事相信其服裝供應鏈服務業務客戶就提早來臨的二零一二年一月農曆新年假期儲備存貨以致二零一一年十二月的銷售額及付運貨品數目增加。我們的存貨結餘由二零一一年十二月三十一日的70,200,000港元減至二零一二年六月三十日的71,400,000港元，主要來自客戶的訂單涉及的若干金額，有關生產工序已經完成，惟於二零一二年六月三十日仍有待交付。

我們的管理層每半年檢討存貨量是否足夠。我們對陳舊或損壞存貨的政策為於管理層認為陳舊或損壞存貨再無剩餘價值時撇銷有關存貨。此外，倘管理層認為現時的撥備不足，則會就存貨市值減值作出特別撥備。

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，存貨減值撥備分別約為3,000,000港元、3,800,000港元、3,000,000港元及4,000,000港元。存貨減值撥備主要就陳舊存貨作出。

財務資料

下表載列於往績記錄期間我們的存貨周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
				六月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	止六個月
存貨周轉日數 ⁽¹⁾	31	26	30	二零一二年 35

附註：

(1) 存貨周轉日數乃相關年度／期間的平均存貨結餘除銷售成本，再乘以365/180天計算。

存貨周轉日數由截至二零零九年十二月三十一日止年度的31天減至截至二零一零年十二月三十一日止年度的26天，主要由於年內所購入商品(即向第三方生產商購入的製成品)有所增加所致。存貨週轉日數於截至二零一一年十二月三十一日止年度增至30天，主要由於一名客戶的大額訂單已完成生產有待於年結時交付，因而導致於二零一零年十二月三十一日出現相對大額存貨結餘，並於截至二零一一年十二月三十一日止年度出現大額平均存貨結餘。存貨週轉日數由截至二零一一年十二月三十一日止年度的30天，進一步增至截至二零一二年六月三十日止六個月的35天，主要由於若干製成品的金額於期終尚未交付。

於二零一二年六月三十日的存貨約71,400,000港元當中，約44,200,000港元或61.8%其後於最近期實際可行日期二零一二年十月三十一日按相關目的出售或動用，概無金額因損害或虧損而被撇銷。大部分未出售或未動用存貨餘額約27,200,000港元與營運我們的零售門店所需存貨有關。

財務資料

應收賬款及其他應收款項分析

應收賬款主要指來自服裝供應鏈服務業務客戶的應收款項。我們定期監察及審閱客戶信貸狀況。我們亦每月審閱應收賬款的賬齡，並跟進所有已過期應收賬款。就應收賬款結餘已逾期超過90日的客戶而言，倘彼等並無向我們提供拖欠還款的恰當理由，我們可能終止向其供應產品或採取法律行動。倘(i)相關客戶進行清盤；或(ii)相關結餘已逾期180日而並無任何特殊理由，我們亦可能就若干應收賬款作出全數撥備，惟有關撥備須經行政總裁及財務總監批准。下表載列於所示日期我們的應收賬款及其他應收款項分析：

	十二月三十一日			六月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元
應收賬款	122,529	172,589	206,422	122,086
— 應收第三方款項	122,529	172,589	204,709	122,086
— 應收關連方款項	—	—	1,713	—
其他應收款項	16,229	20,439	24,697	8,407
— 應收第三方款項	8,461	7,358	8,484	8,407
— 應收關連方款項	7,768	13,081	16,213	—
	138,758	193,028	231,119	130,493
減：應收款項減值撥備	(196)	(196)	—	—
	<u>138,562</u>	<u>192,832</u>	<u>231,119</u>	<u>130,493</u>

我們的應收賬款結餘由二零零九年十二月三十一日的122,500,000港元增加至二零一零年十二月三十一日的172,600,000港元，並於二零一一年十二月三十一日進一步增至206,400,000港元，主要由於往績記錄期間銷售額增加。我們的應收賬款結餘由二零一一年十二月三十一日的206,400,000港元減少至二零一二年六月三十日的122,100,000港元，乃由於期內銷售額減少所致。截至二零一一年十二月三十一日止年度的每月平均銷售額約為97,300,000港元，而截至二零一二年六月三十日止六個月則僅約為74,500,000港元。截至二零一二年六月三十日止六個月銷售額下跌之進一步詳情，請參閱本招股章程「期間經營業績比較—截至二零一一年六月三十日止六個月與截至二零一二年六月三十日止六個月的比較—收益」一段。

下表載列於所示日期我們的應收賬款賬齡分析：

	十二月三十一日			六月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元
賬齡				
零至30日	97,656	149,784	151,414	83,080
31至90日	22,695	18,020	48,596	27,707
91至180日	1,938	4,615	5,702	8,081
超過181日	240	170	710	3,218
	<u>122,529</u>	<u>172,589</u>	<u>206,422</u>	<u>122,086</u>
總計	<u>122,529</u>	<u>172,589</u>	<u>206,422</u>	<u>122,086</u>

財務資料

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，已逾期但並無減值的應收賬款分別為2,200,000港元、4,800,000港元、6,400,000港元及11,300,000港元。於二零一二年九月三十日，於二零一二年六月三十日的已逾期結餘約82.8%已經償還。已逾期但尚未減值的應收賬款於二零一二年六月三十日有所增加，主要由於我們於二零一二年六月三十日仍在與我們的其中一名主要客戶就銷售額及應收賬款金額對賬，加上來自另一家位於歐洲的服裝採購公司客戶延期還款。於二零一二年九月三十日，所有來自主要客戶的逾期應收賬款結餘其後已經償還，而來自一名上述歐洲客戶的已逾期應收賬款結餘約95.2%已經償還。有關結餘與多名近期並無拖欠記錄的獨立客戶有關。董事相信，由於此等客戶的信貸質素並無重大變動，有關結餘仍被視為可悉數收回，故毋須作出減值。

於最近期實際可行日期二零一二年十月三十一日，我們已收回於二零一二年六月三十日之應收賬款約120,100,000港元或98.3%。

我們一般服裝供應鏈服務業務客戶授出30天至90天的信貸期，而彼等一般須透過銀行轉賬或支票償還彼等與我們之間的應收賬款結餘。於服裝零售分部中，自我們的自營零售門店購貨的客戶須於購貨時以現金或信用卡付款。另一方面，我們的合作夥伴須每月透過銀行轉賬結清其付款。就我們的加盟商而言，彼等須於發出採購訂單後三天內結清其採購金額。下表載列於往績記錄期間內我們的應收賬款周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	應收賬款周轉日數 ⁽¹⁾	47	49	59

附註：

(1) 應收賬款周轉日數乃按年／期終應收賬款結餘除收益，再乘以365/180天計算。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月的應收賬款週轉日數為我們向客戶及加盟商提供的信貸期。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度的應收賬款周轉日數相對維持穩定，分別為47天及49天。應收賬款週轉日數於截至二零一一年十二月三十一日止年度增至59天，主要由於董事相信其服裝供應鏈服務業務客戶就提早來臨的二零一二年一月農曆新年假期儲備存貨以致接近年終的銷售額增加，而我們的客戶於年結日尚未到期償還有關銷售金額。因此，於二零一一年十二月三十一日確認大筆應收賬款。應收賬款週轉日數於截至二零一二年六月三十日止六個月增至66天，主要由於如上文所述，截至二零一二年六月三十日因若干客戶延遲付款導致出現一項已逾期但尚未減值應收賬款所致，由於我們的應收賬款週轉日數維持於我們向客戶授出的信貸期之間，故董事認為本集團收賬程序有效。

財務資料

來自第三方的其他應收款項主要指辦公室物業、倉庫及自營零售門店的租賃按金就我們的出租機器應收第三方製造商的租金及水電費及應收增值稅，於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日分別為8,500,000港元、7,400,000港元、8,500,000港元及8,400,000港元。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，來自關連方的其他應收款項分別為7,800,000港元、13,100,000港元、16,200,000港元及零港元，主要包括就我們所提供寄賣服務而向勝豐國際應收的佣金收入(進一步詳情載於本招股章程「收益表主要組成部分—其他收入」一段)。來自關連方的應收款項為免息、無抵押及無固定還款期，且已於二零一二年六月三十日清償。

應付賬款及其他應付款項的分析

我們的應付賬款及其他應付款項主要為應付我們的原材料供應商及第三方製造商的款項、客戶墊款、應付關連方款項及其他應付款項。下表載列於所示日期我們的應付賬款及其他應付款項的分析：

	十二月三十一日			六月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元
應付賬款	146,249	161,447	176,683	159,928
— 應付第三方款項	120,978	160,421	172,912	150,567
— 應付關連方款項	25,271	1,026	3,771	9,361
應付票據	59,748	71,062	58,973	43,250
客戶墊款	6,420	1,853	738	1,122
應付關連方款項	14,237	26,374	11,858	11,589
其他應付款項	54,774	115,104	59,034	27,483
	<u>281,428</u>	<u>375,840</u>	<u>307,286</u>	<u>243,372</u>

我們的應付賬款結餘由二零零九年十二月三十一日的146,200,000港元增加至二零一零年十二月三十一日的161,400,000港元，主要由於年內為應付銷售額增加而增加購買原材料以及製成品及半製成品以致向供應商及第三方製造商的應付賬款增加。有關增加部分為向關連方的應付賬款大幅減少所抵銷，主要由於我們於年內委聘其他我們相信可提供更具競爭力價格的第三方原材料供應商而大幅減少向駿達惠州收購原材料所致。有關駿達惠州的進一步詳情請參閱本招股章程「與控股股東的關係—除外業務」一段。我們的應付賬款結餘於二零一一年十二月三十一日進一步增至176,700,000港元，主要由於年內較少數目原材料供應商及第三方製造商要求我們作部分或全數付款(董事認為此乃業內正常做法)，故於年結日結欠該等供應商的金額有所增加。我們的應付賬款結餘於二零一二年六月三十日減少至159,900,000港元，主要由於期內銷售額減少以致原材料、製成品及半製成品的採購量減少。自關連方收購材料及消耗品、服裝及生產服務已於二零一二年終止，而與關連方的應付賬款結餘為免息、無抵押及無固定還款期，且已於上市前清償。董事確認，於往績記錄期間我們並

財務資料

無指示第三方製造商向關連方或除外集團採購原材料、消耗品、服裝及生產服務，於可見將來亦無此計劃。下表載列於所示日期我們的應付賬款賬齡分析：

	十二月三十一日			六月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元
賬齡				
零至30日	67,456	95,077	114,274	78,622
31至90日	60,704	31,427	49,859	64,980
61至180日	13,117	11,841	5,642	12,288
超過181日	4,972	23,102	6,908	4,038
應付賬款總額	146,249	161,447	176,683	159,928

我們一般就償還款項享有最多90天的信貸期。下表載列於往績記錄期間我們的應付賬款周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	應付賬款周轉日數 ⁽¹⁾	64	56	64

附註：

(1) 應付賬款周轉日數乃按相關年度／期間的平均應付賬款結餘除銷售成本，再乘以365/180日計算。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月的應付賬款週轉日數為我們的供應商及第三方製造商提供的信貸期。應付賬款周轉日數由截至二零零九年十二月三十一日止年度的64天減少至截至二零一零年十二月三十一日止年度的56天，主要由於原材料價格上升導致年內要求我們預先付款的原材料供應商及第三方製造商數目增加。應付賬款週轉日數於截至二零一一年十二月三十一日止年度增至64天，主要由於年內較少原材料供應商及第三方製造商要求我們預支款項。儘管應付賬款週轉日數於截至二零一二年六月三十日止六個月增至83天，惟有關週轉日數仍介乎我們的供應商及第三方製造商授出的信貸期。

於最近期實際可行日期二零一二年十月三十一日，我們已償還於二零一二年六月三十日之應付賬款當中約153,200,000港元或95.8%。

向關連方的其他應付款項主要指自黃先生收取以應付我們的營運需求的資金。有關金額已於上市前償還。所有來自關連方的結餘均為免息、無抵押及無固定還款期。董事確認，於往績記錄期間及截至最後可行日期，並無嚴重拖欠之應付賬款及其他應付款項。

財務資料

其他主要財務比率

	於／截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一二年
流動比率 ⁽¹⁾	1.0	1.0	1.2	1.1	1.1
資產回報 ⁽²⁾	6.9%	5.1%	17.6%	4.3%	5.1%
股本回報 ⁽³⁾	77.5%	65.6%	120.2%	44.7%	25.2%
負債比率 ⁽⁴⁾	152.2%	105.3%	24.2%	133.6%	59.5%
債務對權益比率 ⁽⁵⁾	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用

附註：

- (1) 流動比率相等於年／期終的流動資產除流動負債。
- (2) 資產回報相等於年／期內溢利除平均資產總值再乘以100%。
- (3) 股本回報相等於年／期內溢利除平均股本總額再乘以100%。
- (4) 負債比率相等於年／期終時借貸總額除年／期終時的權益總額乘以100%。
- (5) 債務對權益比率相等於借貸總額減年／期終時之現金及銀行結餘除權益總額乘以100%。

流動比率

我們於往績記錄期間的流動比率維持相對穩定，於二零零九年及二零一零年十二月三十一日約為1.0，而於二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日則分別為1.2及1.1。

資產回報

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月的資產回報分別約為6.9%、5.1%、17.6%及5.1%。截至二零一零年十二月三十一日止年度的資產回報下跌之原因為資產總值隨著我們擴展業務而增加。截至二零一一年十二月三十一日止年度資產回報大幅增加乃主要由於年內產生的溢利大幅增加所致。截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月資產回報分別約為4.3%及5.1%，乃主要由於平均資產總值減少所致，而平均資產總值減少乃主要由於截至二零一一年十二月三十一日止下半年出售物業、廠房及設備約15,900,000港元所致。

股本回報

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月的股本回報分別約為77.5%、65.6%、120.2%及25.2%。股本回報於截至二零一零年十二月三十一日止年度下跌的主要原因為年度溢利減少以及貨幣匯兌差異引致股本總額增加。截至二零一一年十二月三十一日止年度的股本回報增加乃主要由於年內產生的溢利大幅增加所致。截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月的股本回報分別約為44.7%及25.2%，乃主要由於截至二零一一年十二月三十一日止年度產生累計溢利，導致截至二零一二年六月三十日止六個月的平均股本總額有所增加所致。

負債比率

我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日的負債比率分別約為152.2%、105.3%、24.2%及59.5%。負債比率於二零一零年十二月三十一日下跌的主要因為借貸總額由二零零九年十二月三十一日約47,200,000港元減至二零一零年十二月三十一日約36,400,000港元。負債比率於二零一一年十二月三十一日進一步減少，乃主要由於銀行借貸由二零一零年十二月三十一日約36,400,000港元減少至二零一一年十二月三十一日約25,300,000港元，加上年內銷售額及應收賬款大幅增加所致。負債比率於二零一二年六月三十日增加，主要由於借貸由二零一一年十二月三十一日約25,300,000港元增加至二零一二年六月三十日約37,900,000港元，以及年內宣派股息約61,900,000港元導致權益總額減少。

債務對權益比率

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，本集團之現金及銀行結餘超過銀行借貸。

營運資金

在計入目前可供我們運用的財務資源(包括內部產生資金、可動用銀行融資及全球發售估計所得款項淨額)後，董事認為我們具備充足營運資金滿足自本招股章程日期起計未來最少12個月的現時營運資金需求。

資產負債表外承擔及安排

於最後可行日期，我們並無任何資產負債表外安排。

或然負債

於最後可行日期，除本招股章程附錄一所載會計師報告第二節附註30所披露若干財務擔保合約外，我們並無任何重大或然負債。此外，目前本集團並無牽涉任何重大法律訴訟，而就本集團所知，亦無任何尚未了結或潛在的重大法律訴訟。倘本集團日後牽涉任何重大法律訴訟，而根據當時可取得的資料，可能因此招致損失且能合理估計損失的金額，則我們屆時將會錄得或然負債。

可分派儲備

本公司於二零一一年九月二十八日在關曼群島註冊成立。於二零一二年六月三十日，我們並無可分派儲備可供分派予我們的股本持有人。

股息及股息政策

本公司自註冊成立以來並無派發或宣派任何股息。於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月，現時組成本集團的公司曾宣派金額分別約為23,000,000港元、21,500,000港元、17,000,000港元及61,900,000港元的股息。於二零一二年九月十日，本公司的附屬公司

駿達製衣向其當時的股東(為皓天的現有股東或其控股公司)宣派截至二零一一年十二月三十一日止年度的股息約20,500,000港元。該等股息已於二零一二年九月底前透過動用內部產生資源全數支付。

股息可以現金或我們認為適當的其他方式派發。是否派發股息及股息金額(如派發)將取決於經營業績、現金流量、財務狀況、有關我們派發股息的法例及監管限制、日後前景及我們認為適切的其他因素。股份持有人將可根據就股份繳足或入賬列作繳足的款項按比例收取股息。是否宣派及派發股息以及股息金額將由我們酌情決定。

股息只可在有關法例容許下從我們的可供分派溢利中撥款派發。倘溢利以股息形式予以分派，則該部分溢利將不可再投資於我們的業務。無法保證我們將有能力宣派或分派金額切合董事會計劃的股息或必定派發股息。過往的派息記錄不可作為決定我們日後可能宣派或派發的股息水平的參考或基準。

在上述因素規限下，董事會現擬於可預見未來於有關股東大會上建議派發年度股息，金額不少於可供分派予股東的純利30%。

根據上市規則第13章須予披露的事項

董事確認，倘我們須遵守上市規則第13章第13.13至13.19條，目前並無任何情況將導致須遵守上市規則第13.13至13.19條項下的披露規定。

並無重大逆轉

董事確認，截至本招股章程日期，我們的財務或經營狀況或前景自二零一二年六月三十日以來並無出現任何重大逆轉，而自二零一二年六月三十日以來，亦無發生任何將對本招股章程附錄一會計師報告所載資料構成重大影響的事件。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

下文所載根據上市規則第4.29條編製的未經審核備考經調整有形資產淨值僅為說明用途而編製，未必可切實反映我們於全球發售完成後的有形資產淨值。列載以下未經審核備考經調整有形資產淨值旨在說明全球發售對我們於二零一二年六月三十日的有形資產淨值(按本招股章程附錄一會計師報告所示，並經作出如下調整)所構成的影響。未經審核備考經調整有形資產淨值報表並不屬於會計師報告的一部分。

	於二零一二年 六月三十日的 本公司 權益持有人 應佔本集團 經審核綜合 有形資產淨值	全球發售 的估計 所得款項 淨額	本公司權益 持有人應佔 未經審核備考 經調整有形 資產淨值	每股 未經審核 備考有形 資產淨值
	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	千港元 (附註4)
按發售價每股0.82港元計算	63,389	110,616	174,005	0.29
按發售價每股0.58港元計算	63,389	75,518	138,907	0.23

附註：

- (1) 於二零一二年六月三十日本公司權益持有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一所載本公司會計師報告，有關金額乃根據二零一二年六月三十日本公司權益持有人應佔本集團經審核綜合資產淨值63,604,000港元連同於二零一二年六月三十日無形資產的調整215,000港元計算。
- (2) 全球發售的估計所得款項淨額乃根據發售價每股股份分別0.58港元及0.82港元，並扣除估計相關費用及開支計算，惟並無計及超額配股權獲行使後可能發行之任何股份或可能根據購股權計劃授出的購股權獲行使後可能發行之任何股份或本公司根據一般授權及購回授權可能授出及發行或購回的任何股份或本公司根據一般授權及購回授權可能授出及發行或購回的任何股份。
- (3) 概無作出任何調整以反映於二零一二年六月三十日後本集團的任何經營業績或其他交易，特別是未經審核備考經調整有形資產淨值並未就本集團於二零一二年六月三十日後所宣派及派付股息20,535,000港元產生的影響作出調整。如考慮股息並按發售價每股0.58港元及每股0.82港元計算，未經審核備考經調整每股有形資產淨值將分別減至0.20港元及0.26港元。
- (4) 股份的未經審核備考經調整有形資產淨值乃按上文附註2所述作出調整後釐定，並以緊隨資本化發行及全球發售完成後已發行600,000,000股股份為基準計算，惟並無計及超額配股權獲行使後可能發行之任何股份或可能根據購股權計劃授出的任何購股權獲行使後可能發行之任何股份或本公司根據一般授權及購回授權可能授出及發行或購回的任何股份。

有關市場風險的定量及定性資料

外匯風險

本集團的外幣交易主要以人民幣及港元計值，並無任何重大資產及負債以其他貨幣計值。本集團須就日後的商業交易及已確認資產及負債(並非以現時組成本集團的主要營運公司的功能貨幣計值)承受外幣匯率風險。

人民幣兌港元的匯率受中國政府頒布的外匯管制規則及規例約束。本集團透過密切注視外幣匯率的走勢調控其外幣風險。

以人民幣作為功能貨幣的公司主要以人民幣經營其業務。人民幣兌外幣的匯率波動對該等公司的經營業績影響有限。

以港元作為功能貨幣的公司主要以港元經營其業務，來自服裝供應鏈服務分部的有限度收益以其他外幣計值。本公司管理層監察外幣風險，並將於有需要時考慮對沖重大外幣風險。

價格風險

本集團就所持有投資承受股本證券價格風險。有關投資於綜合財務狀況表分類為按公平值計入損益的財務資產。為管理基於投資股本證券產生的價格風險，本集團密切監察公開買賣的股價變動。

現金流量及公平值利率風險

本集團的利率風險主要來自現金及銀行結餘以及借貸。本集團就現金及銀行結餘以及按固定利率計息的借貸承受公平值利率風險。本集團就現金及現金及銀行結餘以及浮息借貸承受現金流利率風險。

管理層注視利率的波動情況，確保利率風險保持在可接受水平。

信貸風險

信貸風險來自現金及現金等價物、受限制銀行存款、應收賬款及其他應收款項。上述各類財務資產的賬面值或未貼現面值(視適用情況而定)代表本集團就相應類別財務資產承受之最高信貸風險。

為調控此風險，存款均存入信譽昭著的財務機構或由政府控制的財務機構。就服裝零售分部而言，向加盟商或自營零售門店顧客作出的銷售，一般以現金或信用卡結算，而合營夥伴須支付若干百分比訂金。就服裝供應鏈服務分部而言，本集團已定下

政策確保貨品均售予知名及在財政實力、信用記錄方面均值得信賴的客戶，並在收取適當百分比的訂金後始付貨。本集團亦設有其他監察程序，確保採取跟進行動追收逾期欠款。此外，本集團定期檢討向個別客戶批出的信貸限額及個別貿易應收款項的可收回金額，確保就無法收回的款項作出充足減值虧損撥備。

本集團存在信貸風險集中的情況。首五大客戶所佔銷貨額佔本集團截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月的收益81.9%、82.6%、84.5%及86.3%，其相應的應收款項結餘分別佔二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日的應收賬款總額結餘約88.3%、83.8%、88.8%及73.0%。本集團不斷密切監察尚欠應收款項結餘的收賬情況，盡量減低信貸風險。

流動資金風險

審慎的流動資金風險管理意味需要維持充足的現金及現金等價物以及透過足夠信貸融資額度獲得備用資金。本集團以經營業務所得資金及銀行借貸提供所需營運資金。

關連方交易

就本招股章程附錄一會計師報告所載關連方交易而言，董事確認該等交易乃按一般商業條款及／或不遜於獨立第三方所提供條款進行，該等條款被視為公平合理，且符合股東整體利益。

欲知關連方交易之詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告第二節附註30。