

下文有關本集團財務狀況及經營業績之討論及分析，應連同本招股章程附錄一會計師報告所載截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年之合併財務資料及隨附之附註一併閱讀。會計師報告乃根據本招股章程附錄一所載的香港財務報告準則編製。

招股章程本節內之討論及分析載有前瞻性陳述，當中涉及風險及不明朗因素。該等陳述乃吾等按經驗及對過往趨勢、現時情況及預期未來發展之演繹，以及吾等相信在相應情境下適用之其他因素所作出之假設及分析為基準。然而，吾等於未來期間報告之實際業績或會與下文所討論者存有重大差異，視乎非吾等所能控制之多項因素而定。可導致或引致上述差異之因素包括於「前瞻性陳述」、「風險因素」及「業務」所討論者，以及本招股章程其他章節所載者。

除非文義另有所指，(i)就本節而言，當中所提述之「二零一一年」、「二零一二年」及「二零一三年」分別指截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止財政年度；及(ii)本節所指之財務資料乃按合併基準闡述。

概覽

吾等為成衣供應鏈管理商，於一九九一年開業。吾等為梭織服裝(例如襯衣、褲子、牛仔褲及外套)提供成衣供應鏈管理服務。吾等之成衣供應鏈管理服務包括原材料採購、樣板製作、產品設計及開發、生產管理、商品採購、品質控制、物流管理及社會合規監控服務。

本集團為一站式解決方案供應商，為客戶提供各類服務，以滿足彼等於成衣供應鏈之需要。為盡量減少製造及勞工成本，本集團自二零一二年四月起終止在來料加工廠內部生產服裝產品，而將勞動密集型生產功能外判予主要位於柬埔寨、孟加拉及中國之若干第三方製造商。藉此，本集團可集中資源為客戶提供成衣供應鏈管理服務。往績記錄期內，吾等主要從銷售吾等為客戶採購之成衣產品產生收入。

截至二零一三年十二月三十一日止三個年度，本集團分別錄得收入約666,700,000港元、463,600,000港元及554,600,000港元，而本公司擁有人應佔溢利淨額則分別約19,900,000港元、28,600,000港元及24,800,000港元。

呈列財務資料之基準

根據「歷史、重組及企業架構—重組」詳細闡述的重組，本公司於往績記錄期結束後於二零一四年六月十七日成為現時組成本集團各公司的控股公司。本集團現時旗下公司於重組前後受控股股東共同控制。因此，就本招股章程附錄一所載之會計師報告而言，財務資料乃應用合併會計原則按合併基準編製，猶如重組於往績記錄期開始時已經完成。

本集團於往績記錄期之合併損益表、合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表，包括本集團現時旗下所有公司由最早呈列日期或自附屬公司首次受控股股東共同控制

之日起(取較短期間者)之業績及現金流量。本集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日之合併財務狀況表已予編製，以從控股股東角度按現有賬面值呈列本集團之資產及負債。概無作出任何調整，以反映公平值或確認因重組而產生之任何新資產或新負債。

所有集團內交易及結餘已於合併時予以撇銷。

影響吾等之財務狀況及經營業績之因素

本集團之財務狀況及經營業績已受及將繼續受若干不受本集團控制之因素影響，包括下文所討論者。

美國經濟狀況之變動

於往績記錄期，按吾等為客戶採購之成衣產品運送目的地之地域劃分，美國乃佔本集團銷售額最大之市場。截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年，美國市場之銷售額分別佔本集團總銷售額約91.0%、90.4%及88.6%。影響美國市場之經濟及政治因素，可能會對本集團美國客戶之購買決定構成負面影響。倘本集團來自美國客戶之訂單大幅減少，則無法保證本集團能及時於其他市場增加訂單，以彌補銷售虧損。此情況或將對本集團之盈利能力及財務業績構成負面影響。

於往績記錄期依賴主要客戶

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，來自本集團五大客戶之銷售額分別佔本集團總銷售額約88.7%至、84.9%及84.8%，及分別佔本集團於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止之總應收賬款及應收票據結餘約82.3%、78.8%至及80.4%。倘本集團五大客戶之中任何客戶突然終止訂單或大幅削減訂單數量，或完全終止彼等各自與本集團之關係，或倘彼等之信用狀況出現變動，則可能對本集團業務運作及財務表現構成不利影響。

成本波動

本集團為一站式解決方案供應商，為客戶提供各類服務，以滿足彼等於成衣供應鏈之需要。本集團提供之成衣供應鏈管理服務包括(其中包括)採購原材料及選購製造商。

原材料供應商在決定原材料價格時或會考慮多項因素，其中包括供求。吾等所促致之第三方製造商，在釐定分包費時亦可能會考慮到(其中包括)工人工資。原材料成本及/或分包費上升，將提高吾等所需之營運資金及融資，導致銷售下降並影響到毛利率。倘出現波動，而吾等未覓得其他適當替代或吾等須將該等成本增長全數轉移至客戶，則吾等之業務或會受到不利影響。因此，截至二零一三年十二月三十一日止三個年度，本集團毛利率有所波動，分別約為12.8%、15.8%及15.3%。

使用第三方製造商

為減少製造及勞工成本，本集團已於二零一二年四月終止在來料加工廠內部生產產品，亦已將勞動密集型製造功能外判予主要位於柬埔寨、孟加拉及中國之第三方製造商。

於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年，由第三方製造商生產之成衣產品數量佔相應年度所生產之吾等為客戶採購之成衣產品總數分別約為95.0%、97.8%及100.0%。倘第三方製造商之經營受到任何干擾，可能令生產日程延後。此外，第三方製造商之可靠度及效率，亦對吾等之成衣供應鏈管理服務十分重要。倘吾等未能完成客戶之採購訂單，則本集團之收入可能會大幅減少，業務及聲譽亦會受損。倘第三方製造商未能或不願繼續製造吾等為客戶採購之成衣產品，吾等將需物色合適之其他第三方製造商。吾等未必能物色到具有完成訂單所需之產能之第三方製造商，亦未必能及時或按商業合理之條款覓得第三方製造商。倘吾等不能確保足夠及時地供應成衣產品，以完成客戶之採購訂單，則吾等之銷售及毛利率或會受到不利影響。

即使第三方製造商繼續為吾等生產之成衣產品，彼等亦未必能對產品規格及質素維持足夠監控，及未必能繼續生產符合吾等之標準或客戶規定標準之成衣產品。倘吾等被迫依賴次等質素之成衣產品，或會對客戶之滿意度以及吾等之聲譽及業務造成不利影響。

未與客戶訂立長期合約

吾等一般並無與任何客戶訂立長期協議(除與一美國百貨店營運商)。因此，客戶並無承諾日後會向吾等發出訂單，並且倘客戶停止向本集團發出訂單，而吾等並無足夠時間獲得其他訂單，則或會對本集團經營業績產生不利影響。

此外，截至二零一二年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日止年度之收益增長主要歸因於吾等二零一三年之最大客戶，吾等與該客戶並未訂立任何具採購下限承諾之協議。因此，倘吾等向該客戶之銷售下跌或終止，則吾等之業務、經營業績及財務表現或會受到重大不利影響。

付款安排

由於本集團大部分銷售於美國進行，故大部分收入均以美元計值。然而，本集團以有關當地貨幣向若干第三方製造商及部分員工付款。因此，本集團產生港元、澳門幣、人民幣、柬埔寨里耳或孟加拉塔卡之相關費用。本集團並無訂立任何協議以對沖有關任何該等貨幣之匯率風險，且概不保證本集團將能於未來按商業上可行之條款訂立此等協議。因此，本集團易受美元貶值及澳門幣、人民幣、柬埔寨里耳或孟加拉塔卡升值之影響。故此，本集團概不保證美元兌若干其他貨幣之匯率波動不會對本集團業務構成不利影響。

此外，本集團一般會在收到客戶支付之相關成衣產品款項前，全數支付應付第三方製造商之分包費及應付供應商之原材料成本。倘客戶之相關採購訂單其後遭取消，或本集團

並無收到客戶付款，則本集團可能無法收回支付原材料及分包費之成本，這或會對本集團之盈利能力及財務狀況構成不利影響。

成衣產品之季節性

吾等之經營業績受季節性因素影響。吾等通常在十二月至四月(就春／夏季產品)錄得較高銷售，由於客戶之春／夏系列對梭織服裝產品(如襯衣及女裝襯衣)有較高需求。此等月份產生之總銷售額分別佔二零一三年十二月三十一日止三個年度期間總銷售額約51.9%、55.4%及50.0%。視乎吾等就春／夏季產品從客戶收到之採購訂單數目，吾等之收益或會受季節性因素影響。由於季節性需求或不可預測之天氣情況改變，此等波動可能不時發生並且變化相當大。因此，未來匯報之任何季節性波動或與吾等預期不符，此或對本公司之財務狀況及經營業績產生不利影響。

澳門及其他司法管轄區政府政策及法規改變

吾等現時享有澳門稅務豁免，然而，倘稅務法規及相關政策有任何改變，則吾等可能須繳納稅項。同樣，吾等在多個其他司法管轄區進行業務運作，吾等必須遵守各個司法管轄區之稅務法規。吾等須承受各個司法管轄區稅務法規改變之風險。倘在吾等進行營運之任何司法管轄區之稅務法規有變，或地方當局或其他人士就報稅金額出現爭議，吾等或須在該等司法管轄區繳納較高稅款或在吾等之業務運作中面臨限制。

適用於俄亥俄州之商業活動稅

按照「風險因素 — 有關本集團業務之風險 — 吾等或須繳納適用於俄亥俄州之商業活動稅，並須繳付有關稅項，而吾等之財務狀況及經營業績可能因而受到不利影響」一節所述之理由及因素，吾等認為無須繳納俄亥俄州商業活動稅。然而，若吾等之狀況受美國法院質疑，而美國法律顧問所提出之申辯又不獲接納，吾等可能須就吾等貨物付運至俄亥俄州銷售總收益超過500,000美元之年份繳納適用於俄亥俄州之商業活動稅。倘吾等須繳付商業活動稅，吾等須支付商業活動稅，因而受吾等之財務狀況及經營業績受到不利影響。有關商業活動稅適用稅率之詳情，請參閱「風險因素 — 有關本集團業務之風險 — 吾等或須繳納適用於俄亥俄州之商業活動稅，並須繳付有關稅項，而吾等之財務狀況及經營業績可能因而受到不利影響」。

本集團於美國之稅務狀況

吾等之美國法律顧問指出，儘管於往績記錄期內吾等約88%以上之收益來自向美國客戶之銷售，但按照吾等之商業模式及適用之美國法律法規，於往績記錄期及截至最後實際可行日期，吾等並非美國繳稅人士，亦毋須繳交下列美國稅項，原因如下：

- (a) 吾等毋須繳交美國聯邦所得稅，理由如下：
 - (i) 吾等並無就美國境內之客戶合約提供任何服務；

財務資料

- (ii) 吾等為客戶採購之成衣產品乃按離岸價格(FOB)條款於美國境外之裝運點交付予美國客戶；及
- (iii) 吾等自美國客戶獲得之收入並非來自位於美國之辦事處(詳見下文解釋)；
- (b) 吾等毋須繳納州內銷售稅，因吾等所採購之全部成衣產品乃供美國客戶轉售予零售消費者；及
- (c) 吾等毋須繳納州內所得淨額稅，乃由於吾等於美國之活動僅限於為爭取合約之推廣及廣告活動(包括向現有客戶提供資料及向潛在新客戶調研可能之商機)，除此之外，別無其他，且美國客戶之合約乃由吾等於美國境外接納。

吾等之美國法律顧問指出，美國顧問之辦公場所不會被視為吾等之美國辦事處，因美國顧問並無獲授權以本集團名義協商及簽立合約，且美國顧問並無管有屬於吾等之商品庫存用以定期滿足客戶訂單。吾等確認，美國顧問之辦公場所並非由吾等租賃、擁有或使用。吾等亦確認，吾等並無於美國設立任何辦事處或類似業務場所，且吾等現時無意在短期內設立任何辦事處或類似業務場所。

吾等之美國法律顧問指出，展望以後，按照吾等現時之商業模式，假設現行之適用美國法律法規並無變動，吾等不會屬美國繳稅人士，亦因上述理由而不須繳付上述美國稅項。

主要會計政策及估計

主要會計政策及估計指附有重大不確定因素及判斷之該等會計政策及估計，按不同狀況及／或假設可能產生大為不同之結果。按香港財務報告準則編製財務報表須管理層作出判斷、估計及假設，而該等判斷、估計及假設會影響應用之政策及匯報之資產、負債、收入及開支。本集團用以釐定此等項目之方法及方式乃基於本集團之經驗、業務運作之性質、相關規則及規例，以及相關情況。此等相關假設及估計可能對在本招股章程其他部分包括之本集團之合併財務報表匯報之經營業績有重大影響，因而被定期審核。以下為按照香港財務報告準則之會計政策概要，本集團相信該等政策對呈列本集團之財務業績甚為重要，且涉及需對本身不明朗之事宜之影響作出估計及判斷。本集團亦有本集團視為主要會計政策之其他政策、判斷、估計及假設，其詳情載於會計師報告附註4及5。

收入確認

本集團主要從事成衣供應鏈管理服務業務，並以根據成衣供應鏈管理服務銷售成衣產品產生收益。於經濟利益將很可能流入本集團且能可靠計量收入金額時確認收入，基準如下：

- (a) 銷售吾等向客戶採購之成衣產品收入，於貨品所有權之大部分風險及回報轉移至

財務資料

買方時確認，前提是本集團並無保留一般與所有權相關之管理參與，亦無實際控制已售成衣產品；

- (b) 重做及補償收入，於收取付款之權利確立時確認。重做及補償收入主要指(i)就有瑕疵原材料及有瑕疵成衣產品從原材料供應商及第三方製造商收取的重做費用或補償；及(ii)客戶給予短通知期取消工作訂單的取消收費；
- (c) 利息收入，以實際利率法按累計基準採用折現率確認，該折現率乃將估計未來現金收入於金融工具之預計年期或較短期間(如適用)準確折現至金融資產賬面淨值之利率；及
- (d) 股息收入，於股東收取付款之權利確立時確認。於往績記錄期，吾等投資於上市證券，該等證券產生股息收入。

存貨

來料加工廠停止內部生產成衣產品前，吾等之存貨包括(i)內部生產使用之原材料、在製品及製成品；及(ii)吾等採購並向第三方製造商供應以供其進行生產之原材料、彼等製造之在製品及製成品。停止內部生產後，吾等之存貨僅包括吾等採購並向第三方製造商供應以供其進行生產之原材料、彼等製造之在製品及製成品。本集團之存貨按成本及可變現淨值兩者之較低者入賬。成本主要包括直接材料、直接工資及按適當比例計算之間接費用。可變現淨值按預計售價減去預計完成及銷售所需成本計算。本集團管理層於往績記錄期每年結束時重新評估此等估算。

撇減存貨至可變現淨值

本集團管理層會審核本集團存貨之狀況，並將認定為不再適合銷售或使用之陳舊及滯銷存貨之賬面值撇減至各自之可變現淨值。本集團管理層主要根據最近期發票價值及現行市況於往績記錄期各年度末估計該等存貨之可變現淨值。

識別陳舊及滯銷存貨需要運用判斷及估計。如預計結果有別於原估計，有關差異將會影響存貨之賬面值，而存貨撇減於有關估計發生變動期間確認。

金融資產減值

本集團於往績記錄期各年度末評估是否有客觀跡象表明一項金融資產或一組金融資產出現減值。倘若於資產首次確認後發生一項或多項事件(已發生之「虧損事件」)而產生客觀減值跡象，而虧損事件對金融資產或一組金融資產能可靠估計之預測未來現

金流量構成影響，則金融資產或一組金融資產方會被視為減值。減值憑證可以包括債務人或一組債務人面臨重大財政困難、欠負或拖欠利息或本金付款、彼等可能破產或進行其他財務重組，以及顯示估計未來現金流量出現可計量之下跌之可觀察數據，包括與拖欠有關之逾期款項或經濟狀況出現變化。

於往績記錄期，本集團向若干第三方製造商提供貸款。此外，根據吾等之安排，吾等在若干第三方製造商處有其他應收款項，該等應收款項主要指：(i)吾等代表彼等支付之原材料費用之金額；及(ii)吾等向要求吾等部分或全部預付分包費用之第三方製造商支付之墊款。該等貸款及應收款項之詳情載於「其他選定之財務狀況項目分析 — 預付款項、按金及其他應收款項」。於往績記錄期，並無對該等貸款及其他應收款項進行減值。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。有關於損益以外確認之項目的所得稅，於其他全面收益或直接於權益確認。

本期及過往期間之即期稅項資產及負債，根據於往績記錄期各年度末前已頒佈或大致頒佈之稅率（及稅法），按預期從稅務機關收回或支付予稅務機關之金額計量，當中已考慮本集團業務所在國家之現行稅務詮釋及慣例。

遞延稅項使用負債法就往績記錄期各年度末之資產及負債稅基與其作財務呈報之賬面值之間的一切暫時差額作出撥備。

於往績記錄期，所得稅開支主要包括本集團根據本集團成員公司所在及經營業務之司法權區的相關法律及法規的適用稅率計算已付或應付之即期所得稅。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，吾等之所得稅開支分別約為700,000港元、2,500,000港元及2,200,000港元。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個年度，吾等之實際所得稅率分別約為3.3%、8.2%及8.0%。

吾等於往績記錄期之所得稅開支指吾等根據香港、中國及柬埔寨（本集團有成員公司在該國經營）之稅務法律及法規之稅務開支。吾等於往績記錄期所享所得稅率相對較低，主要因為吾等不少收入來自恆寶澳門，其應課稅收入根據澳門離岸稅獲豁免澳門所得補充稅。所得稅開支之詳情載於「主要損益表成份 — 所得稅開支」。

撥備

倘因過往事件導致現時承擔責任（法定或推定責任），且日後可能須流失資源以履行責任，並能可靠估計責任之數額，則確認撥備。

財務資料

倘若貼現影響重大，則所確認之撥備數額為預計履行責任所需之未來開支於各個財政年度末之現值。隨時間流逝使貼現現值增加之款項計入損益表列為融資成本。

為重組作出之撥備乃基於對重組可能產生之直接開支之最佳估計而確認，為重組附帶之必然開支；與實體持續進行之活動並無關聯。有關估計按持續基準審核，並適時修訂。

吾等之撥備相當於吾等為重組中國運作作出之撥備。有關撥備主要包括吾等在中國上海之附屬公司終止其聯絡職能，以及終止在來料加工廠終止內部生產成衣產品時，被辭退之員工之遣散費。撥備金額乃基於本集團管理層就重組計劃對未來可能發生之付款款項作出之最佳估計。撥備於二零一二年全額運用。

經營業績概要

以下為本集團於往績記錄期之合併業績概要，乃摘錄自本招股章程附錄一所載之會計師報告。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
收入	666,739	463,568	554,589
銷售成本	(581,668)	(390,366)	(469,981)
毛利	85,071	73,202	84,608
其他收入及收益	5,490	9,112	4,642
銷售及分銷成本	(1,879)	(1,371)	(1,845)
行政開支	(59,986)	(47,568)	(49,462)
其他開支	(6,652)	(1,728)	(10,693)
融資成本	(1,488)	(527)	(265)
除稅前溢利	20,556	31,120	26,985
所得稅開支	(688)	(2,548)	(2,172)
本年度溢利	19,868	28,572	24,813
應佔溢利：			
本公司擁有人	19,868	28,572	24,813
非控股權益	—	—	—
	19,868	28,572	24,813

主要損益表成份

收入

於往績記錄期，本集團之收入絕大部分產生自從事成衣產品的貿易以及提供成衣供應鏈管理服務。

財務資料

於往績記錄期，本集團88%以上之收入來自為客戶採購並出口至美國之成衣產品。下表載列於往績記錄期按產品付運目的地之地域劃分之本集團收入明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
美國	606,583	91.0	418,900	90.4	491,639	88.6
加拿大	20,780	3.1	15,082	3.3	19,896	3.6
荷蘭	18,178	2.7	9,066	2.0	11,485	2.1
香港	9,368	1.4	5,646	1.2	3,623	0.7
英國	2,164	0.3	8,180	1.8	13,858	2.5
其他	9,666	1.5	6,694	1.3	14,088	2.5
合計	666,739	100.0	463,568	100.0	554,589	100.0

附註：於往績記錄期內，吾等為客戶採購之成衣產品之最終付運目的地包括(但不限於)澳洲、巴西、中國、柬埔寨、印尼、日本、韓國、墨西哥、台灣、新加坡、泰國、西班牙、法國、德國、土耳其及阿拉伯聯合酋長國。

本集團的銷量由客戶需求(受宏觀消費者市場影響)及吾等之服務表現釐定。吾等於往績記錄期間達致平均售價增長。下表載列本集團於所示往績記錄期的成衣產品銷量及平均售價：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
銷量(約千件).....	11,868	7,884	8,939
平均售價(約港元)(附註).....	56.2	58.8	62.0

附註：平均售價指財政年度的收入除以財政年度的總銷售額。

吾等之業務及經營業績存在季節性波動。吾等通常由於售賣春／夏季產品而在十二月至四月錄得較高銷售額，由於客戶之春／夏系列對吾等之主要梭織服裝產品如襯衣及女裝襯衣等有較高需求。此等月份產生的總銷售額分別佔二零一三年十二月三十一日止三個年度期間總銷售額約51.9%、55.4%及50.0%。

銷售成本

本集團銷售成本主要包括分包費、直接勞工成本、原材料成本及其他直接成本。基於吾等於往績記錄期間提供的成衣供應鏈管理服務，吾等招致不同類型的安排之銷售成本，內容詳列如下：

- 就於本集團來料加工廠內部生產的銷售訂單，吾等招致原材料成本、直接勞工成本及其他成本(如來料加工廠用以完成訂單的營運成本及間接費用)。該安排於來料加工廠於二零一二年四月停止內部生產後已終止；
- 就本集團完全分配予第三方製造商並且第三方製造商負責採購原材料及生產的銷售訂單，吾等主要招致支付予第三方製造商之分包費。吾等有時代表第三方製造商直接向原材料供應商支付原材料費用；及

財務資料

- 就本集團提供所有原材料，第三方製造商僅負責生產的銷售訂單。吾等招致向原材料供應商支付的原材料成本及向第三方製造商支付的分包費。

下表載列於往績記錄期間之本集團銷售成本明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
分包費	516,973	88.9	365,066	93.5	458,738	97.6
原材料	42,382	7.2	12,183	3.1	2,729	0.6
直接勞工成本	10,826	1.9	3,734	1.0	—	—
其他成本	11,487	2.0	9,383	2.4	8,514	1.8
	<u>581,668</u>	<u>100.0</u>	<u>390,366</u>	<u>100.0</u>	<u>469,981</u>	<u>100.0</u>

分包費指向第三方製造商支付之費用，於往績記錄期為本集團銷售成本最大的組成部分。第三方製造商收取之分包費，乃以分配予彼等之訂單數量為基準，而第三方製造商通常接受成本加利潤模式，故此所收取之分包費乃按擬採購原材料之估計成本（視情況而定）及其他生產成本，以及按交付時間、生產流程所涉及之步驟數目以及該等步驟之複雜程度而決定之利潤率而釐定。原材料指原材料（例如布料及附屬原材料（如鈕扣、拉鏈及線等））之採購成本。於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度，原材料成本指(i)本集團採購並向第三方製造商供應以供其進行生產之原材料；及(ii)本集團為來料加工廠之內部生產採購的原材料。於二零一二年四月來料加工廠停止內部生產後，原材料成本指本集團採購並向第三方製造商供應以供其進行生產之原材料。直接勞工成本指本集團於來料加工廠之內部生產招致的員工成本。其他成本包括貨運成本、檢查費用、申報費用、折舊、保險及製造間接費用等雜項成本。

毛利及毛利率

下表載列本集團於往績記錄期之毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
毛利	85,071	73,202	84,608

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	12.8%	15.8%	15.3%
毛利率			

附註： 毛利率乃按毛利除以相應年度收益再乘以100%計算。

吾等之毛利從截至二零一一年十二月三十一日止年度約85,100,000港元下跌至截至二零一二年十二月三十一日止年度約73,200,000港元，跌幅為約11,900,000港元或14%，與於二零一二年收益減幅大致上一致。儘管毛利下跌，本集團之毛利率從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約12.8%上升至截至二零一二年十二月三十一日止年度則之約15.8%。

財務資料

有關增長主要由於(i)二零一一年棉價格突然上升，由於吾等未能將增加之成本轉移至客戶，吾等於截至二零一一年十二月三十一日止年度之毛利率因而下降；及(ii)於二零一二年，考慮到吾等於二零一一年成本上漲及增幅漸獲客戶接受後，吾等可提高平均售價，而棉花(因而吾等之原材料，即布料)價格於二零一二年企穩，使吾等之成衣產品於截至二零一二年十二月三十一日止年度之平均售價增幅高於成衣產品每件平均成本之增幅。

本集團之毛利從截至二零一二年十二月三十一日止年度的約73,200,000港元增長15.6%至截至二零一三年十二月三十一日止年度的約84,600,000港元，與截至二零一三年十二月三十一日止年度的收入較截至二零一二年十二月三十一日止年度錄得之升幅大致上一致。本集團之毛利率於截至二零一三年十二月三十一日止年度穩定於約15.3%，而截至二零一二年十二月三十一日止年度則為約15.8%。

其他收入及收益

於往績記錄期，本集團其他收入及收益主要包括按公平值計入損益之股本投資之已變現及未變現公平值收益、重做及補償收入、匯兌收益淨額及廢料銷售。

下表載列於往績記錄期其他收入及收益明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
<u>其他收入</u>			
廢料銷售	2,496	2,433	1,397
重做及補償收入	1,421	2,110	1,076
上市股本投資之股息收入	30	467	—
雜項收入	147	146	427
銀行利息收入	76	170	338
其他利息收入	120	120	—
	4,290	5,446	3,238
<u>收益</u>			
按公平值計入損益之股本投資之			
公平值收益			
— 未變現	—	3,107	—
— 已變現	—	—	769
匯兌收益淨額	1,200	283	635
出售物業、廠房及設備項目之收益	—	177	—
註銷附屬公司之收益	—	99	—
	1,200	3,666	1,404
	5,490	9,112	4,642

廢料銷售指瑕疵成衣產品及邊角原材料之銷售，於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度分別為約2,500,000港元、2,400,000港元及1,400,000港元。於往績記錄期，本集團於取得客戶批准後主要向批發商出售瑕疵成衣產品。

重做及補償收入主要指(i)就有瑕疵原材料及有瑕疵成衣產品從原材料供應商及第三方製造商收取的重做費用或補償，及(ii)客戶給予短通知期取消工作訂單的取消收費，於截至二零

財務資料

一三年十二月三十一日止三個年度各年分別為約1,400,000港元、2,100,000港元及1,100,000港元。

雜項收入主要指向客戶收取之樣板費及其他雜項收入，於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度分別為約100,000港元、100,000港元及400,000港元。二零一三年之增幅主要來自銷售來料加工廠於二零一二年關閉後之廢棄金屬。

銀行利息收入主要指從銀行存款賺取的利息收入，於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年分別為約76,000港元、200,000港元及300,000港元。

其他利息收入指從於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止喜樂時深圳結欠的2,000,000港元貸款收取之利息，年利率為6%，該貸款須於自二零一一年及二零一二年十二月三十一日起一年內償還。該貸款結餘於二零一三年不計息，並依據本集團、控股股東及喜樂時深圳之間訂立的日期為二零一三年十二月二十七日之對銷協議（「對銷協議」），與控股股東於截至二零一三年十二月三十一日止年度之往來賬戶對銷。因此，本集團於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年分別獲得其他利息收入約100,000港元、100,000港元及零。

按公平值計入損益之股本投資之公平值收益指本集團於香港股市之證券投資。本集團透過於億寶證券有限公司（「億寶證券」）（由廖英賢先生持有之公司）開設投資賬戶投資該等證券，原意為增加本集團盈餘現金之回報。該等證券已於二零一三年一月出售，於截至二零一三年十二月三十一日止年度確認已變現收益約800,000港元。該等證券從初始購買日或財政年度年結日（視情況而定）至二零一二年十二月三十一日期間之價格上漲於截至二零一二年十二月三十一日止年度被列為未變現公平值收益約3,100,000港元。於截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團錄得來自股本投資價格折舊的約1,300,000港元股本投資未變現公平值損失。該等證券亦分別於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年產生來自上市股本投資之股息收入約30,000港元及500,000港元。

本集團於二零一三年一月出售本集團之證券後並無於任何證券市場作出進一步投資，吾等現時無意於上市後作於證券市場進行投資。吾等亦於二零一三年十二月終止於億寶證券的投資賬戶。與此同時，本集團亦制定投資政策，載列吾等對於投資證券活動之指引。有關投資政策涵蓋設立投資目標、持續評估及監察、出售程序以及會計記錄等之要求。本集團亦指派本集團之財務總監監察本集團之投資並定期向董事會報告。

本集團於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年錄得匯兌收益淨額分別約1,200,000港元、300,000港元及600,000港元，來自人民幣兌美元升值，吾等之賬戶亦曾以略低於當時用於外幣交易之平均市場匯率列賬。

出售物業、廠房及設備收益約為200,000港元，代表終止在來料加工廠內部生產後，於截至二零一二年十二月三十一日止年度向第三方製造商出售來料加工廠機械之收益。

財務資料

註銷附屬公司收益約99,000港元乃吾等因終止在中國上海之附屬公司之聯絡職能而將其註銷之結果，而註銷已於二零一二年完成。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本主要包括(i)樣板成本；(ii)差旅費；(iii)電子數據聯通費用(「EDI費用」)；(iv)招待開支；(v)空運費；及(vi)其他銷售及分銷開支。下表載列本集團於往績記錄期之銷售及分銷成本明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
樣板成本	760	40.4	417	30.4	281	15.2
差旅費	449	23.9	323	23.6	411	22.3
EDI費用	269	14.3	168	12.3	258	14.0
招待開支	235	12.5	255	18.6	121	6.6
空運費	148	7.9	184	13.4	774	41.9
其他	18	1.0	24	1.7	—	—
	<u>1,879</u>	<u>100.0</u>	<u>1,371</u>	<u>100.0</u>	<u>1,845</u>	<u>100.0</u>

於往績記錄期，本集團截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年之銷售及分銷成本保持穩定，分別佔本集團收入的0.3%、0.3%及0.3%。

行政開支

於往績記錄期，本集團行政開支主要包括員工成本、辦公室開支及水電費、辦公室租金、銀行收費、諮詢費、折舊、法律及專業費用及其他行政開支。截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年，行政開支佔本集團收入分別為9.0%、10.3%及8.9%。下表載列於往績記錄期本集團行政開支之明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
員工成本	32,807	54.7	29,037	61.0	29,136	58.9
辦公室開支及水電費	7,735	12.9	5,661	11.9	5,433	11.0
租金開支	3,847	6.4	3,474	7.3	2,157	4.3
銀行收費	3,819	6.4	2,651	5.6	3,006	6.1
諮詢費	3,547	5.9	710	1.5	592	1.2
折舊	2,496	4.2	1,203	2.6	1,031	2.1
法律及專業費用	34	0.1	214	0.4	1,140	2.3
其他	5,701	9.4	4,618	9.7	6,967	14.1
總計	<u>59,986</u>	<u>100.0</u>	<u>47,568</u>	<u>100.0</u>	<u>49,462</u>	<u>100.0</u>

其他開支

於往績記錄期，本集團其他開支主要包括(i)上市所產生之開支；(ii)就有瑕疵產品及成衣產品的延遲交付已付予客戶之重做費用；(iii)物業、廠房及設備項目的撇銷；及(iv)按公平值計入損益的股本投資之未變現虧損。截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年，此等開支分別佔本集團收入約1.0%、0.4%及1.9%。

融資成本

於往績記錄期，本集團之融資成本主要為本集團採購原材料及支付分包費之信託收據貸款的利息開支。信託收據貸款的利息開支於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年分別為約1,500,000港元、500,000港元及300,000港元。

所得稅開支

於往績記錄期，所得稅開支主要包括本集團根據本集團成員公司所在及經營業務之司法權區的相關法律及法規的適用稅率計算已付或應付之即期所得稅。

根據開曼群島及英屬處女群島之規則及規例，本集團毋須於開曼群島及英屬處女群島繳納任何所得稅。

香港利得稅已按16.5%之稅率就往績記錄期各年度於香港產生之估計應課稅溢利計提撥備。

本公司所有於中國內地成立之附屬公司均須於往績記錄期各年度按25%之標準稅率繳納中國企業所得稅。

並無就澳門補充稅計提撥備，因為根據澳門相關稅務法例，本公司於澳門成立之附屬公司獲豁免繳納澳門補充稅。根據本公司關於澳門法律之法律顧問所述，根據現行澳門離岸公司法，作為一家獲得澳門貿易投資促進局授權正式成立之離岸商業服務機構，恆寶澳門於其進行相關行政工作的離岸營業範圍內開展的各類行動、合約及交易可豁免繳納澳門補充稅、營業稅及印花稅。此外，倘收入透過從事僅以海外居民為目標客戶之離岸業務而產生，並且在活動中僅使用非澳門貨幣，則作為獲妥為獲授權之離岸機構可獲豁免澳門補充稅。

柬埔寨利得稅已按20%之稅率就往績記錄期各年度於柬埔寨產生之估計應課稅溢利或按最低納稅額(以較高者為準)計提撥備。

由於於往績記錄期並未在孟加拉產生應課稅溢利，故並未就本公司附屬公司之聯絡處為孟加拉所得稅計提撥備。

截至二零一三年十二月三十一日止三個年度，本集團之所得稅開支分別約為700,000港元、2,500,000港元及2,200,000港元。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個年度，本集團之實際所得稅率分別約為3.3%、8.2%及8.0%。

經營業績之期間比較

截至二零一二年十二月三十一日止年度與截至二零一三年十二月三十一日止年度之比較

收入

本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之收入從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約463,600,000港元增長至約554,600,000港元，增幅約19.6%。收入增長主要是

財務資料

由於要求以美國作為付運目的地之訂單收入增長，此類訂單之收入從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約418,900,000港元增長至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約491,600,000港元，增幅約17.4%。該增長乃主要由於截至二零一三年十二月三十一日止年度期間吾等之平均售價及銷量增加。本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之平均售價從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約58.8港元增長至約62.0港元，增幅約5.4%。該增長乃主要因吾等之最大客戶自二零一二年八月起推出其新成衣產品品牌所致。該新品牌之成衣產品所用之原材料品質較高，設計亦較為精巧，使得吾等在二零一三年首三季之平均售價上升。其後，由於有關客戶進一步更改商業策略，由銷售中檔產品改為價格具競爭力之產品，吾等有關該客戶之成衣產品平均售價自二零一三年第四季開始下降。不過，該客戶之成衣產品之整體平均售價從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約61.8港元上升至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約70.3港元。除去該客戶之影響，吾等之平均售價於二零一三年維持於約59.4港元。吾等之銷量從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約7,900,000件上升至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約8,900,000件，主要由於該客戶於二零一二年八月推出新業務方向(包括推出新品牌)而增加訂購之銷量。該客戶之銷量自截至二零一二年十二月三十一日止年度至截至二零一三年十二月三十一日止年度增加約1,200,000件。吾等收到該客戶之銷售訂單總額增加約91,900,000港元，相當於其銷售訂單相較於截至二零一二年十二月三十一日止年度，於截至二零一三年十二月三十一日止年度增加130.2%。

銷售成本

本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之銷售成本從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約390,400,000港元增長至約470,000,000港元，增幅約20.4%。吾等平均每件之銷售成本從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約49.5港元增加至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約52.6港元，增加約6.3%，主要由於分包費增加。就成衣產品生產向第三方製造商支付的分包費是本集團銷售成本的最大組成部分，於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年分別佔銷售成本總額約93.5%及97.6%。該等費用從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約365,100,000港元增長至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約458,700,000港元，增幅約25.7%。該增長大致上與本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度的收入及銷量較截至二零一二年十二月三十一日止年度增長一致。

原材料成本從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約12,200,000港元大幅減少至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約2,700,000港元，減幅約77.6%，主要是由於(i)本集團之來料加工廠於二零一二年四月終止內部生產，因此本集團不再需要採購原材料進行內部生產；及(ii)由於第三方製造商大部分生產廠房位於華南地區，而該處之工資上漲，導致成衣產品成本上漲，導致吾等於二零一三年分配予該等第三方製造商(吾等向彼等供應原材料以進行生產)之訂單數量大幅減少。此外，吾等全數增加分配予第三方製造商之銷售訂單，並由彼等負責採購原材料，使吾等可逐步減少存貨及相關風險之水平。

其他直接成本仍然相對穩定，於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度分別佔銷售成本總額之約2.4%及1.8%。

毛利及毛利率

因如上所述，本集團之毛利錄得增長，從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約73,200,000港元增至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約84,600,000港元，增幅為約11,400,000港元，或約15.6%。吾等之毛利率維持穩定，從截至二零一二年十二月三十一日止年度約15.8%輕微下降至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約15.3%，下降之主要原因為吾等之成衣產品平均售價之增幅較每件平均成本之增幅為低，主要因為吾等於期間接受其中一名主要客戶利潤較低之訂單，而有關訂單構成吾等認為屬簡單及基本款式之成衣產品。

其他收入及收益

其他收入及收益從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約9,100,000港元減少約49.1%至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約4,600,000港元，主要是由於(i)截至二零一三年十二月三十一日止年度就有瑕疵原材料及有瑕疵成衣產品由原材料供應商及第三方製造商獲得的重做及補償收入減少約1,000,000港元；(ii)主要由於本集團於二零一二年四月終止在來料加工廠內部生產後減少採購原材料，減少了邊角布料的數量，而使截至二零一三年十二月三十一日止年度的廢料銷售減少約1,000,000港元；及(iii)截至二零一三年十二月三十一日止年度計入損益之公平值股本投資之已變現公平值收益約800,000港元於截至二零一二年十二月三十一日止年度被列為未變現公平值收益約3,100,000港元。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約1,400,000港元增加約34.6%至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約1,900,000港元，大致上與本集團的收入增長一致。其仍然穩定，於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年分別佔本集團收入的0.3%及0.3%。

銷售及分銷成本增加主要是由於空運費用上升。截至二零一三年十二月三十一日止年度，空運費用是銷售及分銷成本的主要組成部分，佔截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年銷售及分銷成本總額分別約13.4%及41.9%。由於第三方製造商的生產及供應商的原材料供應延遲問題於二零一三年出現不尋常的增加，本集團增加使用空運交付產品，而非使用船舶，以盡量減少因延遲交付導致的賠償，令空運費用從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約200,000港元增加約600,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約800,000港元。

本集團的樣板成本主要指生產樣板以供本集團客戶考慮之原材料成本。其從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約400,000港元輕微減少至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約300,000港元，分別佔截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年銷售及分銷成本總額約30.4%及15.2%。

差旅費用仍然相對穩定，於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年分別佔銷售及分銷成本總額約23.6%及22.3%。

財務資料

EDI費用指本集團就某些客戶指定用以收取其購貨訂單、遞交船務文件及包裝資料的電子數據聯通系統而支付的費用。本集團的EDI費用於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度為約200,000港元及300,000港元，分別佔銷售及分銷成本總額的12.3%及14.0%。此增幅大致上與本集團向使用該系統的客戶之銷售增長一致，因為此等費用以吾等與該等客戶的採購訂單數目為基準。

招待開支於截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度分別佔銷售及分銷成本總額約18.6%及6.6%。招待開支減少約52.5%主要是由於加強控制招待開支所致。

行政開支

本集團之行政開支保持穩定，於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年分別為約47,600,000港元及49,500,000港元。

員工成本主要包括薪金、工資、花紅、退休金計劃供款、福利及其他福利等其他員工開支。截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年員工成本仍然相對穩定，分別為約29,000,000港元及29,100,000港元，為本集團行政開支的主要組成部份，於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年分別佔本集團行政開支總額的約61.0%及58.9%。

辦公室開支及水電費主要指電費、通訊收費及行政開支。此項開支保持穩定，於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年分別為約5,700,000港元及5,400,000港元。

租金開支主要指就本集團於香港、中國深圳、澳門、孟加拉及柬埔寨之辦公室以及於深圳本集團為員工租用之宿舍已付或應付之租金及相關開支。於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年，租金開支分別佔本集團行政開支約7.3%及4.3%。本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之租金開支從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約3,500,000港元減少至約2,200,000港元，減幅約37.9%。租金開支減少主要是由於來料加工廠於二零一二年四月終止內部生產，令租金開支減少約1,300,000港元所致。

銀行收費主要指就由客戶及向供應商使用信用狀及票據應付銀行費用。本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之銀行收費從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約2,700,000港元增加至約3,000,000港元，增幅約13.4%，大致上與截至二零一三年十二月三十一日止年度訂單數量增加一致。

諮詢費主要指(i)就駐紐約協助吾等收集潛在新美國客戶之市場資料(基於此等資料吾等將決定是否接觸潛在新美國客戶)，及發展與潛在新美國客戶之關係向美國顧問支付之費用；及(ii)就提供於中國的營銷服務向過往聘用之中國顧問支付之費用。此項費用減少約100,000港元，原因是本集團於二零一三年初終止委聘其中一名中國顧問。

財務資料

約1,100,000港元之法律及專業費用指二零一三年因本集團於柬埔寨開設辦事處之地域擴展而重組本集團之諮詢費。

其他行政開支主要包括核數師酬金、差旅開支、保險開支、招待開支、管理費、汽車開支、折舊及雜項開支。此項開支從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約4,600,000港元增加至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約7,000,000港元，主要原因是就本集團於二零一三年轉移資金予億寶服裝而收取約1,200,000港元的中國增值稅。

其他開支

其他開支從截至二零一二年十二月三十一日止年度之約1,700,000港元增加至截至二零一三年十二月三十一日止年度之約10,700,000港元，增幅約5.2倍。大幅增長的主要原因是(i)上市開支約10,000,000港元，其中約7,500,000港元以開支方式支銷；及(ii)就瑕疵成衣產品提出索償的客戶數量增加，導致支付重做成本增加約1,300,000港元。於二零一三年本集團曾就瑕疵產品向其中一名客戶支付約700,000港元的一次付清補償。

融資成本

本集團融資成本主要包括本集團採購原材料之信託收據貸款的利息開支以及本集團支付分包費的信用證的利息開支。該信託收據貸款的利息開支於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年分別為約500,000港元及300,000港元。融資成本減少主要是由於相較於二零一二年，於截至二零一三年十二月三十一日止年度本集團增加向利率較低之銀行借貸信託收據貸款。

所得稅開支

吾等之所得稅開支自截至二零一二年十二月三十一日止年度之約2,500,000港元下降約400,000港元至截至二零一三年十二月三十一日止年度約2,200,000港元。所得稅開支下降主要由於須繳納所得稅之股本投資公平值收益減少，相較二零一二年，於截至二零一三年十二月三十一日止年度減少約2,300,000港元。

本公司擁有人應佔溢利及純利率

鑒於以上原因，截至二零一三年十二月三十一日止年度，本集團之純利由截至二零一二年十二月三十一日止年度約28,600,000港元下降約3,800,000港元至約24,800,000港元，減幅約13.2%。

截至二零一二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之比較

收入

本集團截至二零一二年十二月三十一日止年度之收入從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約666,700,000港元減少至約463,600,000港元，減幅約30.5%。收入減少主要是由於截至二零一二年十二月三十一日止年度要求以美國作為付運目的地之客戶下達的訂單數目較截至二零一一年十二月三十一日止年度減少所致。截至二零一二年十二月三十一日

財務資料

止年度要求以美國作為付運目的地之訂單收入較截至二零一一年十二月三十一日止年度之減少幅度，約佔本集團總收入減少幅度的92.4%。

儘管吾等之收入於截至二零一二年十二月三十一日止年度有所下降，但吾等截至二零一二年十二月三十一日止年度之平均售價從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約56.2港元增長至約58.8港元，增幅約4.6%。如在本招股章程「行業概覽—原材料及製成品之歷史價格趨勢」一節所述，棉花價格於二零一一年急升。為了提供具競爭力的價格予有長期業務關係之主要客戶，並加強本集團於業內之競爭力，吾等並未按棉花價格增長比例增加售價。就此而言，由於客戶之零售價並未調整以消化增加之成本，吾等無法將突然增加的棉花成本轉至客戶。因此吾等於二零一一年之平均售價較二零一二的為低。於截至二零一二年十二月三十一日止年度，吾等之客戶調整了彼等之零售價以反映二零一一年所經受之成本增加。此外，五大客戶之一由於於二零一二年八月推出新成衣產品品牌，而向吾等提供較高售價。其新品牌之成衣產品使用高品質原材料，設計精巧，使吾等之平均售價於二零一二年最後五個月上升。因此，吾等之平均售價從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約56.2港元增至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約58.8港元。然而，由於該客戶之業務策略改變，清貨促銷減少，導致銷量減低，吾等於二零一二年從該客戶收到之整體銷售下降約67,700,000港元。此外，由於美國經濟於二零一一年下滑，吾等大部分客戶於二零一二年審慎預期彼等之銷量並縮緊採購吾等之成衣產品之預算。吾等之銷量因而受到影響，自截至二零一一年十二月三十一日止年度約11,900,000件下降至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約7,900,000件。鑑於以上原因，吾等截至二零一二年十二月三十一日止年度之收入有所下跌。

銷售成本

本集團截至二零一二年十二月三十一日止年度之銷售成本從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約581,700,000港元減少至約390,400,000港元，減幅約32.9%。每件銷售成本相對穩定，從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約49.0港元增加至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約49.5港元，增幅約1.0%。

就成衣產品生產向第三方製造商支付的分包費是本集團銷售成本的最大組成部分，於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年分別佔銷售成本總額的約88.9%及93.5%。然而，該等費用從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約517,000,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約365,100,000港元，減幅約29.4%。該減幅大致上與本集團截至二零一二年十二月三十一日止年度的收入較截至二零一一年十二月三十一日止年度減少約30.5%一致。

原材料成本從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約42,400,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約12,200,000港元，減幅約71.2%，主要是由於(i)吾等於二零一二年四月終止在來料加工廠內部生產，因此本集團不再需要採購原材料進行內部生產；及(ii)由於第三方製造商大部分生產廠房位於華南地區，而該處之工資上漲，導致吾等為客戶採購之成衣產品成本上漲，導致分配予該等第三方製造商(吾等向彼等供應原材料以進行生產)之訂單減少；及(iii)經過二零一一年不尋常之大升後，二零一二年棉花價格下

財務資料

降。於吾等終止在來料加工廠內部生產後，原材料成本指由本集團向第三方製造商供應以進行生產之原材料成本。

直接勞工成本指本集團來料加工廠內部生產所產生的員工成本。此項成本從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約10,800,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約3,700,000港元，減幅約65.5%。該減少是由於吾等在來料加工廠之內部生產於二零一二年四月終止，於關閉後並無產生員工成本所致。

其他成本仍然相對穩定，於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年分別佔銷售成本總額之約2.0%及2.4%。

毛利及毛利率

鑑於以上原因，本集團之毛利率從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約85,100,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約73,200,000港元，減幅約11,900,000港元或14.0%。儘管毛利減少，惟截至二零一二年十二月三十一日止年度之毛利率從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約12.8%上升至約15.8%。該上升主要由於(i)如上文所討論，二零一一年棉花價格突然上升，由於吾等未能將增加之成本轉移至客戶，吾等之毛利率因而下降；及(ii)吾等之成衣產品之平均售價增幅高於成衣產品每件平均成本之增幅，主要因為棉花價格其後於二零一二年企穩，加上客戶調整零售價以反映二零一一年成本上漲所致。

其他收入及收益

其他收入及收益從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約5,500,000港元增加至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約9,100,000港元，增幅約66.0%，主要是由於(i)按公平值計入損益之股本投資之未變現公平值收益約3,100,000港元；及(ii)就有瑕疵原材料及有瑕疵產品由原材料供應商及第三方製造商獲得的重做及補償收入約700,000港元。此等其他收入及收益部分被由於人民幣兌美元升值而減少約900,000港元之匯兌收益所抵銷，匯兌收益減少主要由於截至二零一二年十二月止年度關閉來料加工廠後，錄得較少以人民幣為基礎之資產。

重做及補償收入從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約1,400,000港元增加至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約2,100,000港元，主要原因是本集團客戶於二零一二年用短期通知取消了一張工作訂單，產生約600,000港元之取消收費。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約1,900,000港元減少約27.0%至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約1,400,000港元，大致上與本集團截至二零一二年十二月三十一日止年度的收入減少約30.5%一致。其仍然穩定，於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年分別佔本集團收入的0.3%及0.3%。

本集團的銷售及分銷成本減少主要是由於二零一二年樣板成本減少。於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年本集團之樣板成本佔銷售及分銷總成本之約40.4%及

財務資料

30.4%。本集團的樣板成本指(i)生產樣板以供本集團客戶考慮之原材料成本；及(ii)本集團設計及開發部門從零售店購買成衣產品作為產品設計之參考的樣板。於截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團設計及開發部門購買樣板約300,000港元，主要由於本集團於二零一一年採納之戰略，以增強本集團之設計及開發能力。由於本集團之設計及開發能力於二零一一年已獲得改善，本集團於截至二零一二年十二月三十一日止年度減少樣板購買金額至約22,000港元。生產樣板以供本集團客戶考慮之原材料成本保持穩定，於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年分別為約400,000港元及400,000港元。

於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年，差旅費分別佔銷售及分銷總成本之約23.9%及23.6%。差旅費用從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約400,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約300,000港元，減幅約28.1%。費用減少主要是由於本集團於二零一二年嚴格控制差旅費成本。

EDI費用指本集團支付的電子數據交換系統費，該系統是本集團若干客戶為本集團指定的系統，用於接收彼等之採購訂單、提交貨運文件及包裝資料。本集團之EDI費用分別約為300,000港元及200,000港元，分別佔截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年之銷售及分銷總成本的約14.3%及12.3%。此等減幅大致與使用該系統之客戶的銷售減少一致，因為收費以本集團與客戶簽訂的採購訂單數目為基準。

招待開支指聯絡及會見現有客戶及供應商而產生的成本，於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年，招待開支分別佔銷售及分銷總成本之約12.5%及18.6%。於截至二零一二年十二月三十一日止年度，此項開支仍然相對穩定，從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約200,000增加至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約300,000港元。

於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年，空運費分別為約100,000港元及200,000港元，於截至二零一二年止兩個年度各年分別佔銷售及分銷總成本之約7.9%及13.4%。

行政開支

本集團之行政開支從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約60,000,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約47,600,000港元，減幅約20.7%，主要是由於截至二零一二年十二月三十一日止年度關閉來料加工廠節省各方面之經營成本所致。

員工成本主要包括薪金、工資、花紅、其他員工開支如退休金計劃供款、福利及其他福利，為本集團行政開支的主要組成部份，於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年分別佔本集團行政開支總額的約54.7%及61.0%。本集團之員工成本從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約32,800,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約29,000,000港元，減幅約11.5%。該減少主要是由於關閉來料加工廠令員工數量從截至二零一一年十二月三十一日止年度之554名減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之297名所致。福利及其他福利成本從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約3,700,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約1,500,000港元，減幅約59.5%。此

財務資料

外，受本集團於二零一二年實施之節省成本措施影響，截至二零一二年十二月三十一日止年度之花紅約為2,800,000港元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之約4,100,000港元減少約31.7%。

本集團之辦公室開支及水電費從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約7,700,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約5,700,000港元，減幅約26.8%，主要是由於截至二零一二年十二月三十一日止年度關閉來料加工廠令辦公室開支及水電費減少所致。

於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年，租金開支分別佔本集團行政開支約6.4%及7.3%。本集團租金開支從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約3,800,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約3,500,000港元，減幅約9.7%。租金開支減少主要是由於關閉來料加工廠令截至二零一二年十二月三十一日止年度之租金開支減少約900,000港元所致。

本集團銀行收費從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約3,800,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約2,700,000港元，減幅約30.6%，主要是由於截至二零一二年十二月三十一日止年度訂單減少，吾等減少由客戶及向供應商使用信用狀及票據所致。

截至二零一一年十二月三十一日止年度之諮詢費主要包括(i)向本集團的美國顧問支付之費用約400,000港元；(ii)自二零一一年十二月就在中國提供營銷服務向以往聘用之中國顧問支付之費用；及(iii)向本集團董事及望榮支付之諮詢費約3,100,000港元。吾等之諮詢費從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約3,500,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約700,000港元，主要由於二零一一年向本集團董事及望榮支付之諮詢費屬一次性，於二零一二年內並無支付此類費用。除該一次性安排以外，於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團並未與本集團董事或其聯繫人士訂立任何諮詢協議。於截至二零一二年十二月三十一日止年度，本集團之諮詢費主要指支付予美國顧問及中國顧問之費用。

截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年，本集團錄得折舊分別約2,500,000港元及1,200,000港元。該減少主要由於來料加工廠於截至二零一二年十二月三十一日止年度關閉所致。來料加工廠於截至二零一一年十二月三十一日止年度產生折舊費用約1,600,000港元，於截至二零一二年十二月三十一日止年度則產生約40,000港元。

其他行政開支主要包括核數師酬金、差旅開支、保險開支、招待開支、管理費、汽車開支及雜項開支，佔截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度行政開支總額分別約9.4%及9.7%。

其他開支

其他開支從截至二零一一年十二月三十一日止年度之約6,700,000港元減少至截至二零一二年十二月三十一日止年度之約1,700,000港元，減幅約74.0%。大幅減少的主要原因是(i)就有瑕疵成衣產品向客戶支付的重做費用減少約1,900,000港元，原因是於2011年曾分別向其中兩位客戶就瑕疵產品支付約1,500,000港元及400,000港元的一次性賠償；(ii)截至二

財務資料

零一一年十二月三十一日止年度已變得陳舊的機器撇銷約1,800,000港元，為非經常性質交易；(iii)由於降價關係，以致截至二零一一年十二月三十一日止年度約為1,300,000港元的按公平值計入損益之股本投資之未變現公平值收益，而由於二零一二年期間本公司之股本投資市價上升，截至二零一二年十二月三十一日止年度錄得未變現公平值收益。

融資成本

本集團融資成本主要包括本集團採購原材料及支付分包費之信託收據貸款的利息開支。信託收據貸款的利息開支於截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年分別為約1,500,000港元及500,000港元。融資成本減少大致上與本集團於截至二零一二年十二月三十一日止年度採購原材料減少一致。

所得稅開支

本集團之所得稅開支從截至二零一一年十二月三十一日止年度約700,000港元增加約1,900,000港元至截至二零一二年十二月三十一日止年度約2,500,000港元，主要由於(i)計入損益之股本投資之未變現公平值收益，於截至二零一二年十二月三十一日止年度，其應課稅金額約為3,100,000港元，而於截至二零一一年十二月三十一日止年度，其未變現公平值虧損之可抵扣金額為1,300,000港元，因而就稅務目的而言可作扣減；及(ii)本集團之稅前盈利於截至二零一二年十二月三十一日止年度增加約10,600,000港元。

本公司擁有人應佔溢利及純利率

鑒於以上原因，截至二零一二年十二月三十一日止年度，本集團之純利由截至二零一一年十二月三十一日止年度約19,900,000港元增加約8,700,000港元至約28,600,000港元，增幅約43.8%。

流動資金及資本資源

本集團之現金主要用途為應付本集團之營運資金需要及資本開支需求。本集團之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(主要包括信託收據貸款)撥支。過往，吾等主要以經營產生現金及信託收據貸款應付資本開支、營運資金及其他流動資金需求。展望未來，吾等預期會以多個來源應付所需之資本開支、營運資金及其他流動資金，包括但不限於經營產生現金、短期銀行借貸(主要包括信託收據貸款)以及全球發售所得款項淨額。

財務資料

下表為往績記錄期內簡明合併現金流量表概要：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
經營活動所得現金流量淨額	105,866	36,904	35,617
投資活動所得／(所用)現金流量淨額	(4,598)	(17,636)	19,598
融資活動所用現金流量淨額	(72,268)	(35,197)	(84,419)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	29,000	(15,929)	(29,204)
年初現金及現金等價物	58,370	87,393	71,474
匯率變動之影響，淨額	23	10	114
年終現金及現金等價物	87,393	71,474	42,384

經營活動所得現金流量

本集團經營活動所產生之現金主要來自銷售吾等為客戶採購之成衣產品之款項收入。本集團經營活動所用現金主要為向第三方製造商支付之分包費及向原材料供應商採購原材料所支付之款項、員工成本及租金開支。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，本集團經營活動所得現金流量淨額為約35,600,000港元，而本集團同期稅前盈利為約27,000,000港元。出現約8,600,000港元之差額主要由於(i)於二零一三年應收賬款及應收票據增加7,500,000港元由於(a)本集團銷售於二零一三年整體增長；及(b)由於本集團五大客戶之一改變業務策略，因而於二零一三年第四季向本集團下達較二零一二年同期增加約9,600,000港元之銷售訂單，使本集團於二零一三年第四季錄得銷售訂單增長，(ii)應付賬款及應付票據減少約12,500,000港元，主要由於本集團二零一三年十二月及二零一四年一月銷售下跌，原材料採購及分包費付款減少。此等金額部分由預付款項、按金及其他應收款項減少13,000,000港元而抵銷，預付款項、按金及其他應收款項減少主要由於二零一三年第四季收到之工作訂單較二零一二年同期減少，吾等代表若干第三方製造商支付之原材料費用金額於二零一三年減少約11,000,000港元。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，本集團經營活動所得現金流量淨額為約36,900,000港元，而本集團同期稅前盈利為約31,100,000港元。出現5,800,000港元之差額主要由於(i)來料加工廠於二零一二年四月終止內部生產，原材料採購減少，因而導致存貨減少約7,100,000港元；及(ii)由於(a)截至二零一二年十二月三十一日止年度本集團銷售減少約203,200,000港元；及(b)由於本集團五大客戶之一於二零一二年十二月之銷售較二零一一年十二月減少約9,300,000港元，以致於二零一二年末錄得銷售較二零一一年同期大幅降低，應收賬款及應收票據減少18,500,000港元。此等金額部分由(i)預付款項、按金及其他應收款項增加而抵銷，預付款項、按金及其他應收款項增加主要由於為應付二零一三年第一季度銷售額之增加，吾等代表若干第三方製造商支付之原材料費用金額有所增加；及(ii)由於在來料加工廠終止內部生產成衣產品後裁減有關僱員，使撥備減少約5,000,000港元(如本節「主要會計政策及估計—撥備」所討論)抵銷。

財務資料

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團經營活動所得現金流量淨額為約105,900,000港元，而本集團同期稅前盈利為約20,600,000港元。出現85,300,000港元之差額主要由於(i)二零一一年之銷售較二零一零年同期減少，導致應收賬款及應收票據減少約22,500,000港元；(ii)預付款項、按金及其他應收款項減少約78,100,000港元，主要由於原材料成本下降，吾等代表若干第三方製造商支付約75,100,000港元(主要因為二零一二年第一季度銷售額較二零一一年第一季度下降所致)。此等金額部分由應付賬款及應付票據減少約19,800,000港元所抵銷，應付賬款及應付票據減少主要由於分別就分包費及布料應付第三方製造商及原材料供應商之款項減少。

投資活動所得／(所用)現金流量

本集團投資活動所用現金主要為購買香港上市證券作投資、購置物業、廠房及設備，以及本集團給予第三方製造商之貸款。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，投資活動所得之現金淨額為約19,600,000港元，主要由於出售按公平值計入損益之股本投資所得款項約22,400,000港元，及若干第三方製造商償還貸款500,000港元，該款項部分由本集團增加約3,300,000港元之租賃裝修所抵銷。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，投資活動所用之現金淨額為約17,600,000港元，主要由於本集團購入約14,600,000港元之股本投資，購入約1,400,000港元之電腦設備，以及向若干第三方製造商作出約2,100,000港元之墊款，該等款項部分由本集團自吾等之上市股本投資所得之約500,000港元股息，以及收到因註銷本集團於中國上海之附屬公司產生之約99,000港元餘款所抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，投資活動所用之現金淨額為約4,600,000港元，主要由於本集團購入約5,100,000港元上市股本投資，及購入約600,000港元之辦公設備，該等款項部分由若干第三方製造商償還貸款約1,100,000港元及本集團自上市股本投資所得之約30,000港元股息所抵銷。

融資活動所用現金流量

於往績記錄期，本集團主要由銀行貸款，即信託收據貸款及控股股東注資錄得融資活動所產生之現金；而本集團融資活動所用現金主要用於償還信託收據貸款、償還控股股東墊款，及支付利息。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，融資活動所用現金淨額約為84,400,000港元，主要由於(i)本集團用於購買原材料及支付分包費之新信託收據貸款約286,800,000港元以及償還282,200,000港元信託收據貸款；(ii)與控股股東約88,800,000港元之結餘淨額變動；及(iii)支付利息約300,000港元。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，融資活動所用現金淨額約為35,200,000港元，主要由於(i)本集團用於購買原材料及支付分包費之新信託收據貸款約245,100,000港元以及

財務資料

償還260,800,000港元信託收據貸款；(ii)與控股股東約19,000,000港元之結餘淨額變動；及(iii)支付利息約500,000港元。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，融資活動所用現金淨額約為72,300,000港元，主要由於(i)本集團用於購買原材料及支付分包費之新信託收據貸款約348,100,000港元以及償還380,700,000港元信託收據貸款；(ii)與控股股東約38,300,000港元之結餘淨額變動；及(iii)支付利息約1,500,000港元。

流動資產淨額

	於十二月三十一日			於四月三十日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年 ^(附註)
	千港元	千港元	千港元	千港元
流動資產				
存貨	9,755	2,640	227	—
應收賬款及應收票據	77,826	59,279	66,788	79,321
預付款項、按金及其他應收款項	49,755	65,022	52,005	15,893
按公平值計入損益之股本投資	3,860	21,595	—	—
應收關連公司款項	9,841	10,156	—	—
應收股東款項	25,918	19,006	—	—
現金及現金等價物	87,393	71,474	42,384	32,202
可收回稅項	841	—	—	—
	<u>265,189</u>	<u>249,172</u>	<u>161,404</u>	<u>127,416</u>
流動負債				
應付賬款及應付票據	40,435	43,313	30,775	12,458
其他應付款項及應計負債	11,124	9,413	13,342	4,115
應付關連公司款項	611	611	—	—
應付股東款項	48,092	51,618	—	—
應付董事款項	1,070	—	—	—
計息銀行借貸	23,995	8,276	12,875	1,734
撥備	5,029	—	—	—
應付稅項	1,507	4,046	6,208	6,040
	<u>131,863</u>	<u>117,277</u>	<u>63,200</u>	<u>24,347</u>
流動資產淨額	<u>133,326</u>	<u>131,895</u>	<u>98,204</u>	<u>103,069</u>

附註：於二零一四年四月三十日之數據未經審核。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團流動資產淨額分別約為133,300,000港元、131,900,000港元及98,200,000港元。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團流動資產主要包括(i)現金及現金等價物分別約87,400,000港元、71,500,000港元及42,400,000港元；(ii)應收賬款及應收票據分別約77,800,000港元、59,300,000港元及66,800,000港元；及(iii)預付款項、按金及其他應收款項分別約49,800,000港元、65,000,000港元及52,000,000港元。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團流動負債主要包括(i)應付控股股東款項分別約48,100,000港元、51,600,000港元及零；及(ii)應付賬款及應付票據分別約40,400,000港元、43,300,000港元及30,800,000港元。本集團預期於到期時以內部財政資源(包括營運產生之現金)及銀行借貸撥付應付賬款及應付票據、其他應付款項及應計負債以及撥備。

流動資產淨額由二零一二年十二月三十一日之約131,900,000港元減少至二零一三年十二月三十一日之約98,200,000港元。減少主要是由於(i)預付款項、按金及其他應收款項減

財務資料

少約13,000,000港元；(ii)由於本集團於截至二零一三年十二月三十一日止年度內出售股本投資，按公平值計入損益之股本投資從約21,600,000港元減少至零；及(iii)現金及現金等價物減少約29,100,000港元；此款項部分被(i)應付賬款及應付票據減少約12,500,000港元；及(ii)應收賬款及應收票據增加7,500,000港元所抵銷。

本集團流動資產淨額由二零一一年十二月三十一日之約133,300,000港元減少至二零一二年十二月三十一日之約131,900,000港元。減少主要是由於(i)存貨從二零一一年十二月三十一日之約9,800,000港元減少至二零一二年十二月三十一日之約2,600,000港元，主要反映本集團由於來料加工廠終止內部生產而減少原材料採購；(ii)應收賬款及應收票據減少約18,500,000港元，大致上與銷售減少一致；(iii)應付股東款項淨額增加約10,400,000港元；及(iv)現金及現金等價物減少約15,900,000港元；，此款項被(i)預付款項、按金及其他應收款項增加約15,300,000港元；(ii)按公平值計入損益之股本投資由於額外股本投資及其漲價增加約17,700,000港元；及(iii)計息銀行借貸減少約15,700,000港元(大致上與本集團減少以信託收據貸款的方式採購原材料一致)所部分抵銷。

於二零一四年四月三十日，吾等之流動資產淨值約為103,100,000港元。該日之流動資產主要成份包括應收賬款及應收票據、預付款項、按金及其他應收款項，以及現金及現金等價物。該日之流動負債主要成份包括應付賬款及應付票據、其他應付款項及應計負債、計息銀行借貸及應付稅項。吾等之流動資產淨值由二零一三年十二月三十一日約98,200,000港元上升至二零一四年四月三十日約103,100,000港元，主要因為下列各項之合併影響：(i)應收賬款及應收票據增加約12,500,000港元，因為其中一名主要客戶(其信貸期為60日)於二零一四年三月及四月所錄得之銷售額較於二零一三年十一月及十二月所錄得者為高；(ii)應付賬款及應付票據減少約18,300,000港元，因為與二零一三年十二月相比，吾等於二零一四年四月收到客戶之訂單有所減少，使吾等減少採購原材料；(iii)其他應付款項及應計負債減少約9,200,000港元，因為於二零一四年二月向員工分派年度花紅，以及支付上市費用約3,100,000港元所致；(iv)計息銀行貸款減少約11,100,000港元，因二零一四年第一季之銷售額較二零一三年最後一季減少，用以採購原材料之信託收據貸款及支付分包費減少所致；有關金額部分以下列各項抵銷：(i)預付款項、按金及其他應收款項減少約36,100,000港元，主要因為上文所述二零一四年第一季收到之銷售訂單減少，使吾等減少代表第三方製造商採購原材料所致；及(ii)現金及現金等價物減少約10,200,000港元。

財務資料

存貨

本集團之存貨包括原材料、在製品及製成品。下表載列於往績記錄期各年度末本集團存貨之結餘：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
原材料	554	596	—
在製品	8,774	2,044	227
製成品	427	—	—
	<u>9,755</u>	<u>2,640</u>	<u>227</u>

於二零一一年十二月三十一日，本集團之存貨包括(i)本集團內部生產使用之原材料及在製品；及(ii)本集團採購並向第三方製造商供應以供其進行生產之原材料、在製品及製成品。

吾等於二零一二年四月終止在來料加工廠內部生產後，於二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團之存貨僅包括上述第(ii)項。

存貨按成本及可變現淨值兩者之較低者入賬。成本主要包括直接材料、直接勞工及適當比例之經常開支。可變現淨值基於估計售價減去直至完成及出售將招致之任何估計成本而計算。

本集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日之存貨價值分別佔本集團流動資產總額約3.7%、1.1%及0.1%。由於本集團向客戶提供成衣供應鏈管理服務，於往績記錄期本集團之經營並不涉及重大存貨。

本集團之在製品從二零一一年十二月三十一日之約8,800,000港元減少至二零一二年十二月三十一日之約2,000,000港元，並且於二零一三年十二月三十一日進一步減少至約200,000港元，主要由於(i)吾等於二零一二年四月終止在來料加工廠內部生產，於二零一二年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日並無因來料加工廠而招致任何存貨結餘；及(ii)由於本集團減少分配予吾等採購並向彼等供應原材料以供彼等生產之第三方製造商之銷售訂單，吾等之存貨因而減少。於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年，本集團在有關安排下由第三方製造商製造之成衣產品之銷售額分別佔總收益約9.4%、6.5%及1.3%。銷售額減少之主因為此等第三方製造商大部分生產廠房位於華南地區，而該處工人之工資上漲，導致吾等為客戶採購之成衣產品成本上漲。此外，吾等於往績記錄期全數增加分配予第三方製造商之銷售訂單，並由彼等負責採購原材料，使吾等可逐步減少存貨及相關風險之水平。

由於本集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日之存貨其後得以使用或銷售，故無須於往績記錄期各年度完結時就存貨可變現價值淨額作出撇銷。此外，於往績記錄期，本集團並無重大陳舊或損壞之存貨。

財務資料

下表載列於往績記錄期本集團之平均存貨週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
平均存貨週轉天數 ^(附註)	36	53	73

附註：平均存貨週轉天數乃往績記錄期之期初及期終平均存貨結餘除以相關年度之由吾等供應原材料之第三方製造商製造之成衣產品的銷售額，再乘以365天計算。

平均存貨週轉天數由截至二零一一年十二月三十一日止年度36天上升至截至二零一二年十二月三十一日止年度53天，主要因為於二零一一年十二月三十一日之存貨結餘較大所致，因為客戶訂單中有相當數量有待於年底交付，導致截至二零一二年十二月三十一日止年度之平均存貨結餘較大。平均存貨週轉天數由截至二零一二年十二月三十一日止年度53天進一步上升至截至二零一三年十二月三十一日止年度73天，主要因為於二零一二年十二月三十一日之存貨結餘較大，相比於二零一三年十二月三十一日則意外較低。此外，於往績記錄期，第三方製造商生產之成衣產品(吾等向彼等供應原材料)銷售減少，超過期間平均存貨之減幅，導致平均存貨週轉天數上升。

本集團之存貨充足性由管理層每年檢討。存貨之實際盤點將每年進行。本集團關於陳舊或損壞存貨之政策為在本集團管理層認為該等存貨不存在剩餘價值時予以撇銷。此外，會對存貨市值低於成本之減少作出特定撥備。

應收賬款及應收票據分析

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團應收賬款及應收票據主要指來自成衣供應鏈管理服務客戶之應收款項。

下表載列於下表所示日期本集團應收賬款及應收票據按發票日期作出之賬齡分析。

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
一個月內	50,981	43,833	45,979
一至兩個月	23,003	12,102	14,846
兩至三個月	3,841	3,310	5,836
超過三個月	1	34	127
	77,826	59,279	66,788

本集團之應收賬款及應收票據由二零一一年十二月三十一日之約77,800,000港元減少至二零一二年十二月三十一日之約59,300,000港元，降幅約23.8%，此主要是由於(i)銷售額於截止二零一二年十二月三十一日止年度較二零一一年減少約203,200,000港元，及(ii)由於二零一二年十二月本集團五大客戶之一向吾等所下的銷售訂單減少，導致二零一二年末所

財務資料

錄得的銷售量較二零一一年同期相比處於極低水平。於二零一二年十二月，該客戶的銷售訂單較二零一一年減少約9,300,000港元，相當於減少約67.9%，原因乃由於其平均售價於二零一二年減少。

本集團於二零一三年十二月三十一日之應收賬款及應收票據為約66,800,000港元，較二零一二年十二月三十一日增長約12.7%，主要由於(i)本集團於截至二零一三年十二月三十一日止年度之收入較二零一二年同期增加約91,000,000港元；及(ii)本集團五大客戶之一於二零一二年由於業務策略改變，進行較少清貨促銷，對吾等之成衣產品之需求因而增加，導致於二零一三年第四季度所下的銷售訂單較二零一二年同期增加約9,000,000港元，而本集團因而於二零一三年第四季錄得銷售訂單增加。

下表載列於往績記錄期各年度末本集團應收賬款及應收票據按到期日作出之賬齡分析。

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
無逾期亦無減值	68,922	53,050	55,577
逾期不足一個月	8,897	6,195	10,673
逾期一至兩個月	—	—	479
逾期兩至三個月	6	—	—
逾期超過三個月	1	34	59
	77,826	59,279	66,788

本集團無逾期亦無減值之應收賬款及應收票據與數目龐大而分散之客戶有關，彼等近來並無拖欠記錄。由於並無逾期或減值之應收賬款及應收票據處於授予相關客戶之信貸期內，及鑒於該等應收款項並無近期違約歷史，董事認為該等應收款項之違約率較低，因此並無就該等應收款項計提減值虧損。已逾期惟尚未減值之應收款項乃與多個在本集團往績記錄良好之獨立客戶有關。按照過往之經驗，董事相信，由於信貸質素並無重大變化，故無須就該等結欠作減值撥備，該等結欠仍被視為可予全數追回。

本集團一般授予其客戶之信貸期最多75天。下表載列於往績記錄期內本集團應收賬款及應收票據之平均週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
應收賬款及應收票據平均週轉天數 ^(附註)	49	54	41

附註：應收賬款及應收票據平均週轉天數乃按往績記錄期之應收賬款及應收票據期初及期末結餘之平均數除以相應年度之收入，再乘以365天計算。

本集團於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度之應收賬款及應收票據平均週轉天數在本集團給予客戶之信貸期內。應收賬款及應收票據平均週轉日數從截至二零一一年十二月三十一日止財政年度的約49天增加至截至二零一二年十二月三十一日止財政年度的約54天，主要是因為二零一二年的收入較二零一一年下降約30.5%，幅度超出如上所述於二零一二年十二月三十一日的應收賬款及應收票據減少導致二零一二年的平均應收賬款及

財務資料

應收票據之降幅約23.0%。本集團於截至二零一二年十二月三十一日止年度之應收賬款及應收票據平均週轉天數由約54日減至截至二零一三年十二月三十一日之41天，主要是因為(i)二零一三年的平均應收賬款及應收票據略微減少；及(ii)吾等相信，在員工加緊積極聯絡及跟進下，吾等得以加強對於應收賬款及應收票據的信貸控制，從而令客戶應收賬款及應收票據的收款情況有所改善。

於最後實際可行日期，本集團已收回於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日之全部應收賬款及應收票據。

應付賬款及應付票據分析

下表載列於往績記錄期各年度結束時本集團按發票日期而應付的賬款及票據：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
一個月內	29,146	31,499	24,647
一至兩個月	6,044	6,831	4,881
兩至三個月	1,095	985	335
超過三個月	4,150	3,998	912
	<u>40,435</u>	<u>43,313</u>	<u>30,775</u>

本集團應付賬款及應付票據主要為應付第三方製造商及原材料供應商之款項。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團之應付賬款及應付票據分別約為40,400,000港元、43,300,000港元及30,800,000港元。於二零一二年十二月三十一日，本集團之應付賬款及應付票據由二零一一年十二月三十一日約40,400,000港元增加至約43,300,000港元，增幅約7.1%。應付賬款及應付票據增加主要是由於(i)吾等於二零一二年十二月應付予布料供應商之應付款項較二零一一年同期增加約4,700,000港元，以應付吾等於二零一三年第一季增加之銷售；及(ii)由於二零一二年十二月銷售減少，吾等於二零一二年十二月之應付分包費較二零一一年同期減少約1,800,000港元。於二零一三年十二月三十一日，本集團之應付賬款及應付票據由二零一二年十二月三十一日約43,300,000港元減少至約30,800,000港元，降幅約28.9%。應付賬款及應付票據減少主要是由於(i)如在本招股章程題為「概要及摘要 — 往績記錄期後之近期發展」一節所述，因兩名主要客戶之商業策略有變，使吾等之銷售於二零一四年一月減少，因此吾等應付予布料供應商之應付款項於二零一三年十二月較二零一三年同期上升約13,800,000港元；及(ii)因銷售於二零一三年十二月下降，二零一三年十二月之應付分包費較二零一二年同期上升約1,200,000港元。

財務資料

於往績記錄期內，本集團通常獲享30天之信貸期。下表所載為往績記錄期內本集團應付賬款及應付票據之平均週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
應付賬款及應付票據			
平均週轉天數 ^(附註)	32	39	29

附註：應付賬款及應付票據平均週轉天數乃按往績記錄期之應付賬款及應付票據期初及期末結餘之平均數除以相應年度之銷售成本，再乘以365天計算。

截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年，本集團應付賬款及應付票據之平均週轉天數分別為約32天、39天及29天，其中截至二零一一年及二零一三年十二月三十一日止年度之天數與吾等給予供應商之一般信貸期30天一致。截至二零一二年十二月三十一日止年度週轉天數略高於吾等給予供應商之一般信貸期，乃因為截至二零一二年十二月三十一日止年度之銷售成本下降約32.9%，超出截至二零一二年十二月三十一日止年度平均應付賬款及應付票據之降幅約16.8%。於最後實際可行日期，本集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日之應付賬款及應付票據已於其後分別結算約99.3%、99.2%及98.8%。

預付款項、按金及其他應收款項

下表載列於往績記錄期末之預付款項、按金及其他應收款項結餘。

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
預付款項	152	186	558
遞延開支	660	2,041	3,475
按金	521	837	338
向第三方製造商提供之貸款	59	2,185	1,664
向第三方製造商提供之墊款	5,389	3,564	705
其他應收款項	43,122	57,406	46,040
	49,903	66,219	52,780
減：其他應收款項減值	(148)	(148)	—
	49,755	66,071	52,780
減：向分包商提供之貸款	—	775	775
其他應收款項	—	274	—
非流動部分	—	1,049	775
流動部分	49,755	65,022	52,005

預付款項主要為維護費及訂購提供最新時裝潮流資訊之網站等費用。

按金主要為本集團寫字樓之租金按金。

財務資料

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團向若干第三方製造商提供之貸款分別為約59,000港元、2,200,000港元及1,700,000港元。吾等相信，向第三方製造商提供貸款使彼等可購買更佳設備、將生產設備升級、增加生產能力、改善經營效率及提升憑據以配合社會法規準則，使成衣供應鏈管理服務受惠。本集團向第三方製造商提供之貸款為無抵押、免息及須於一年內償還，惟(a)為數100,000美元(相等於約780,000港元)之貸款須於二零一七年六月三十日償還；及(b)為數60,000美元(相等於約470,000港元)之另一筆貸款由獨立於本集團之人士提供擔保。全部尚未償還餘款已於二零一四年四月或之前全數償還。

其他應收款項主要為根據本節「業務 — 成衣供應鏈管理服務 — 採購原材料」所述本集團與第三方製造商之安排代表第三方製造商向原材料供應商支付的原材料採購款項。於往績記錄期，吾等於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度代第三方製造商採購之原材料總額分別約為180,400,000港元、173,900,000港元及143,300,000港元。吾等來自第三方製造商之其他應收款項為免息。於最後實際可行日期，於二零一一年及二零一二年十二月三十一日之尚未償還餘款已於其後全數結清，而於二零一三年十二月三十一日尚未償還餘額中約94.2%已於其後結清。

吾等向第三方製造商提供之墊款，指因應若干第三方製造商之要求預付部分或全部分包費。吾等向第三方製造商提供之墊款為免息。本集團向第三方製造商提供該等墊款乃由於彼等缺乏現金以供營運。基於彼等與本集團之業務關係及良好往績記錄，吾等願意部分或全額墊付分包費。要求本集團預付部分或全部分包費之第三方製造商數量減少，導致本集團向第三方製造商提供之墊款從二零一一年十二月三十一日的約5,400,000港元減少至二零一二年十二月三十一日的約3,600,000港元，並進一步減少至二零一三年十二月三十一日的700,000港元。截至最後實際可行日期，有關結餘已悉數結清。

於二零一二年十二月三十一日，吾等之預付款項、按金及其他應收款項之即期部份由二零一一年十二月三十一日之約49,800,000港元增加至約截至二零一二年十二月三十一日之約65,000,000港元。增加的主要原因是(i)由於為應付二零一三年第一季增加之銷售，向由本集團代其採購原材料之若干第三方製造商分配的銷售訂單增加，導致應收第三方製造商款項增加約19,500,000港元，即吾等代該等第三方製造商支付之原材料費用金額從約36,600,000港元增加至56,100,000港元；(ii)於二零一二年十二月三十一日向第三方製造商提供之貸款增加約1,400,000港元；及(iii)於二零一二年十二月三十一日之遞延費用增加約1,400,000港元，其原因為其他成本如交通成本及檢驗收費上升，部分抵銷了其他應收款項減少之影響，其他應收款項減少主要為(i)向第三方製造商提供之墊款減少約1,800,000港元；及(2)減少約5,600,000港元，即本集團向深圳工業發展轉撥以營運來料加工廠之轉賬資金，該筆款項與二零一一年十二月三十一日被列為其他應收款項，已於二零一二年用於營運。

於二零一三年十二月三十一日，吾等之預付款項、按金及其他應收款項之即期部份由二零一二年十二月三十一日的約65,000,000港元減少至約52,000,000港元。減少的主要原因是(i)因二零一三年第四季度收到的工作訂單較二零一二年同期減少，代表本集團代若干第三方製造商支付之原材料費用金額從56,100,000港元減少至45,100,000港元；(ii)兩名第三方

財務資料

製造商於二零一三年結清彼等大部分貸款，導致向第三方製造商提供之貸款減少約500,000港元；及(iii)本集團向第三方製造商提供之墊款減少約2,900,000港元，部分抵銷了遞延開支增加約1,400,000港元之影響，此筆開支為本集團之遞延上市開支。

於往績記錄期，其他應收款項之年終結餘遠高於應付賬款總額，乃由於：

結付其他應收款項及應付賬款之時差

當吾等代第三方製造商向供應商採購原材料時，相關款項會計入賬目中其他應收款項之借項，同時計入應付賬款之進項。根據原材料供應商提供之信貸期，吾等一般於30天內向供應商結付原材料之採購款。其他應收款項之結餘則會於第三方製造商完成成衣產品之生產程序後向吾等收取分包費時結付。生產交付週期通常為第三方製造商收到全部原材料後約兩至三個月。由於結付其他應收款項之時間較應付賬款之結付時間更長，故往績記錄期之其他應收款項結餘高於應付賬款。

於往績記錄期內每年首季度確認之銷售通常較高

其他應收款項之年終結餘乃指，由於將於下一年初銷售之成衣產品仍在生產過程中，第三方製造商尚未向吾等收取之分包費。由於往績記錄期內每年首季度之銷售通常較高，故其他應收款項之年終結餘較高，以應付下一年首季度之銷售增長。因此，於往績記錄期內，其他應收款項之年終結餘大幅上升。

按公平值計入損益單元之股本投資

於二零一一年及二零一二年十二月三十一日，本集團之股本投資分別約為3,900,000港元及21,600,000港元，即本集團於香港股市之證券投資，乃列為持作買賣投資，按基於市場報價之公平值計量。該等股本證券之市價有所上升，令本集團於二零一二年十二月三十一日按公平值計入損益之股權投資較二零一一年十二月三十一日增加。本集團於二零一三年一月出售上述全部上市股權投資並於二零一三年十二月註銷在億寶證券的相關投資戶口。於二零一三年十二月三十一日，本集團持有之按公平值計入損益之股權投資結餘為零。

應收／應付關連公司、股東及董事之款項

於二零一一年及二零一二年十二月三十一日，應收關連公司之款項主要為(i)吾等之附屬公司提供予喜樂時香港及喜樂時深圳(分別由廖英賢先生及鄭先生間接擁有51%及49%權益)之現金墊款，以供彼等日常營運之用；及(ii)喜樂時深圳到期應付之金額，相當於售予喜樂時深圳之成衣產品之銷售金額。請參閱本招股章程附錄一之會計師報告附註35，以了解有關本集團向喜樂時深圳銷售成衣產品之關聯方交易之詳情。與關連公司之結餘為無抵

財務資料

押、不計利息，且無固定還款期，惟於二零一一年及二零一二年十二月三十一日應收喜樂時深圳之款項2,000,000港元乃按年率6厘計息，並須分別於二零一一年及二零一二年十二月三十一日起計一年內償還。與關連公司之結餘已根據對銷協議與控股股東之往來賬戶抵銷。

於二零一二年十二月三十一日，應付股東款項淨額主要為已宣派但尚未支付予控股股東之股息。於二零一三年十二月三十一日應收股東款項淨額已以本集團於二零一三年宣派之股息約70,500,000港元抵銷。該等款項並非貿易性質，無抵押、免息且無固定還款期。於二零一三年十二月三十一日，與控股股東之結餘已全部結清。

於二零一一年十二月三十一日應付董事之款項為於二零一一年十二月三十一日已入賬但尚未支付予余先生、廖頌棠先生及高先生之諮詢費，該等款項已於截至二零一二年十二月三十一日止年度結清。於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度並無支付此等諮詢費。

於最後實際可行日期，本集團並無應收／應付董事、股東及關連公司之款項。

其他應付款項及應計負債

於二零一一年及二零一二年十二月三十一日，本集團其他應付款項及應計負債之即期部份分別為約11,100,000港元及9,400,000港元，主要包括應計薪金、花紅及專業人士費用。於二零一三年十二月三十一日，本集團其他應付款項及應計負債增加至13,300,000港元，主要為本集團之應付上市開支約3,100,000港元。

撥備

本集團之撥備指本集團在中國之營運之重組撥備元。該撥備主要為因本公司中國上海前附屬公司停止其聯絡職能及來料加工廠終止內部生產成衣產品而裁減合約僱員之遣散費。本集團在二零一零年批准並開始落實重組本集團之重組計劃，其中本集團決定停止內部生產成衣產品並將本集團之資源調配至成衣供應鏈管理服務。因此，二零一零年亦錄得約5,300,000港元之重組撥備，該撥備乃基於本集團管理層對未來可能與本集團之重組計劃相關之付款之最佳估計計提。上述撥備於二零一一年十二月三十一日約為5,000,000港元。上述重組於分別於二零一一年三月及二零一二年四月停止上海前附屬公司之聯絡職能及來料加工廠停止本集團內部生產後已完成。遣散費亦已於二零一二年全部結清。

稅務

本集團於香港之稅務狀況

恒寶香港於往績記錄期內向恆寶澳門提供供應鏈支援服務。恒寶香港所進行之活動，包括物流支援、企業資源規劃及資訊科技支援、訂單之跟進及協調、生產協調、品質監控、

財務資料

研究及開發，以及布料採辦。恒寶香港所收取之相關服務費收入已予申報，以計算香港利得稅。董事經作出合理查詢後認為，用以釐定服務費之成本加成法已有適當轉讓價分析法支持。

董事確認，香港附屬公司所產生之收入已予申報，以計算香港利得稅。

經董事合理地盡力後，就恒寶香港、佳寶及兆寶貿易而言於二零一一年及二零一二年就公司報稅表作出之相關香港利得稅報稅已於適當時間提交。香港公司於二零一三年之香港利得稅報稅尚未到期提交予香港稅務局，預期將於二零一四年八月中前提交。

本集團於中國之稅務狀況

億寶服裝於往績記錄期內向恆寶澳門提供供應鏈支援服務。億寶服裝所進行的活動包括物流支援、企業資源規劃及資訊科技支援、訂單跟進及協調、生產協調、品質監控、研究及開發，以及布料採購。董事確認，億寶服裝按成本加成的方式就所提供的服務收取服務費，並已就所收取的服務費申報相關中國稅項（包括企業所得稅及流轉稅）。

按照現行中國轉讓定價法規，從事與億寶服裝向恆寶澳門提供相若服務的公司，一般會採用交易淨利率法（「TNMM」）作為轉讓定價方法，並以完全成本加成率（「MTC」）作為利潤率指標。TNMM及MTC一般適用於在交易主導方的指導下進行，與核心價值／利潤創造無關並涉及有限風險的服務。交易主導方的主要經濟實質體現於管理層／主要高級營運人員有否在任，以及其作出關鍵決策之能力。鑑於億寶服裝向恆寶澳門提供之供應鏈支援服務屬常規及輔助性質，恆寶澳門和億寶服裝於相關交易中分別顯示交易主導方和常規服務供應商的特性，故此億寶服裝採用成本加成的方式以計算其服務費。董事作出合理諮詢後認為，用以釐定服務費之成本加成法已有適當的轉讓定價分析支持。

億寶服裝已從中國國家稅務局及地方稅務局取得完稅證明，以確保億寶服務遵守中國相關稅務法律法規。

本集團於澳門之稅務狀況

本集團於往績記錄期之實際稅率比較低，因為吾等之大部分收益由恆寶澳門產生，並獲澳門豁免稅項。董事經作出合理查詢後認為，稅率較低乃屬合理。

恆寶澳門已成立一個聯絡辦事處（即恆寶孟加拉），並獲BOI允許收取孟加拉潛在製造商之資料，以及監察及協調孟加拉製造廠房之生產工序。此外，恆寶澳門已聘請吾等之香港、中國及柬埔寨附屬公司提供供應鏈支援服務。詳情見「業務—成衣供應鏈管理服務—原材料及成品之主要物流流向」。

財務資料

由於恆寶澳門為經審批澳門離岸組織，無須向澳門財政局提交年度澳門所得補充稅報稅表。按照第58/99/M號法令第66條，澳門離岸機構須於各業務年度向澳門貿易及投資促進局送交年度審核報告書。董事確認，二零一一年及二零一二年之審核報告書已提交澳門貿易及投資促進局，而於最後實際可行日期，恆寶澳門於二零一三年之審核報告書尚未到期提交予澳門貿易及投資促進局，預期將於二零一四年六月提交。

本集團於柬埔寨之稅務狀況

根據恆寶柬埔寨與恆寶澳門訂立之服務協議，恆寶柬埔寨負責為恆寶澳門提供物流、倉儲、生產協調、品質監控服務。於往績記錄期內已就企業所得稅及增值稅作出合共146,267港元撥備，董事認為有關撥備乃屬足夠。

董事確認，恆寶柬埔寨所得稅報稅表及每月VAT報稅表已於適當時間提交。

本集團於孟加拉之稅務狀況

恆寶孟加拉乃作為聯絡辦事處成立，以促成與孟加拉之製造商或出口商之聯繫、協調及監管孟加拉之成衣生產並於成衣產品從孟加拉付運前進行檢驗。恆寶孟加拉擔當總辦事處與位於孟加拉之成衣製造商及出口商之間的溝通渠道。恆寶孟加拉統籌及監督成衣產品之生產，並在付運前檢查成衣產品。

董事確認，由於恆寶孟加拉並無從事任何銷售活動，亦無以銀行利息、溢利、佣金方式產生任何收入，故恆寶孟加拉於往績記錄期內並無產生收入，故此恆寶孟加拉於孟加拉並無任何稅務責任。就此而言，由於恆寶孟加拉之業務並無產生任何收入或溢利，故其所提交之報稅表已顯示「無」應付稅款。

董事確認，恆寶孟加拉之季度收支申報表已適時提交予相關部門，恆寶孟加拉二零一三至一四課稅年度之年度收入申報表(已顯示其「無」應付稅款)已於適當時間提交。

董事經諮詢本集團稅務顧問意見後確認，本集團於本集團有業務營運之澳門、香港、中國、柬埔寨及孟加拉並無任何尚未履行之重大稅務負債(應付稅項除外)。此外，董事亦已確認，各相應地方概無任何稅務機關於往績記錄期內及直至最後實際可行日期止曾進行任何調查。

本集團於美國之稅務狀況

吾等之美國法律顧問指出，按照吾等之商業模式及適用之美國法律法規，於往績記錄期及截至最後實際可行日期，吾等並非美國繳稅人士，毋須繳交下列美國稅項，原因如下：

- (a) 吾等毋須繳交美國聯邦所得稅，理由如下：
 - (i) 吾等並無就美國境內之客戶合約提供任何服務；
 - (ii) 吾等為客戶採購之成衣產品乃按離岸價格(FOB)條款於美國境外之裝運點交付予美國客戶；及
 - (iii) 吾等自美國客戶獲得之收入並非來自位於美國之辦事處(詳見下文解釋)；
- (b) 吾等毋須繳納州內銷售稅，因吾等所採購之全部成衣產品乃供美國客戶轉售予零售消費者；及
- (c) 吾等毋須繳納州內所得淨額稅，乃由於吾等於美國之活動僅限於為爭取合約之推廣及廣告活動(包括向現有客戶提供資料及向潛在新客戶調研可能之商機)，除此之外，別無其他，且美國客戶之合約乃由吾等於美國境外接納。

吾等之美國法律顧問指出，美國顧問之辦公場所不會被視為吾等之美國辦事處，因美國顧問並無獲授權以本集團名義協商及簽立合約，且美國顧問並無管有屬於吾等之商品庫存用以定期滿足客戶訂單。吾等確認，美國顧問之辦公場所並非由吾等租賃、擁有或使用。吾等亦確認，吾等並無於美國設立任何辦事處或類似業務場所，且吾等現時無意在短期內設立任何辦事處或類似業務場所。

吾等之美國法律顧問指出，展望以後，按照吾等現時之商業模式，假設現行之適用美國法律法規並無變動，吾等不會屬美國繳稅人士，亦因上述理由而不須繳付上述美國稅項。

資本開支及合約責任

歷史資本開支

於往績記錄期，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年，吾等之資本開支主要包括購買物業、廠房及設備之約600,000港元、1,400,000港元及3,300,000港元。吾等主要透過內部資源獲得資本開支資金。

計劃資本開支

截至二零一四年十二月三十一日止年度，吾等之計劃資本開支約為1,000,000港元，預期將以經營活動之現金流入取得資金，即按照與賣方簽訂之收購合同購買電腦及軟件。除

財務資料

上述計劃開支外，吾等計劃從包括但不限於經營活動之現金流入及全球發售所得款項淨額等來源為未來資本開支籌集資金。有關從全球發售所得款項淨額分配至計劃資本開支之其他詳情，請參閱「未來計劃及所得款項用途」。

除上述計劃開支外，董事確認，截至最後實際可行日期為止，本集團資本開支自二零一三年十二月三十一日以來並無重大變動。

吾等之實際資本開支或會因不同因素而與上述金額不同，包括未來現金流量、經營業績及財務狀況、全球經濟變化、監管環境變化及其他因素。

經營租賃承擔

於往績記錄期，本集團在經營租賃安排下租賃若干辦公處所及員工宿舍。該等租賃協商之年期為一至十年不等。下表載列根據不可撤銷經營租賃之未來在到期應付時之最低租賃付款總額：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
一年內	1,523	635	1,146
第二年至第五年(包括首尾兩年)	—	2	2,743
	<u>1,523</u>	<u>637</u>	<u>3,889</u>

吾等之經營租賃承擔由二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日有所減少，主要由於關閉來料加工廠，當中本集團解除三層樓層之租約。

資本承擔

於往績記錄期，吾等之資本承擔如下：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
	千港元	千港元	千港元
已約訂但未撥備之：			
應付附屬公司出資 ^(附註)	—	7,739	741
廠房及機器	—	—	960
	<u>—</u>	<u>7,739</u>	<u>1,701</u>

附註：指吾等有關應付予恒寶東埔寨之出資之資本承擔。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，本集團並未訂立任何資產負債表外交易。

財務資料

債項

銀行借款

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年四月三十日，為計算本集團之債項目的，本集團之銀行借款如下：

	於十二月三十一日			於四月
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	三十日
	千港元	千港元	千港元	二零一四年 千港元
銀行借款				
信託收據貸款 — 有擔保及 一年內償還	23,995	8,276	12,875	1,734

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，吾等之全數銀行借款均為信託收據貸款，以美元計值，須於一年內根據融資函件內之要求還款條文償還款項。於往績記錄期間，此等銀行借款按年利率3.16厘至5.25厘計息，由控股股東提供之個人擔保、本集團之附屬公司所提供之企業擔保，以及本集團於香港之物業作抵押。控股股東就授予本集團之若干銀行融資額所提供之個人擔保將於上市時解除。吾等計劃在在到期時以業務產生之現金償還吾等之短期銀行借款。上市後，由本集團提供之擔保及控股股東提供之個人擔保將解除並以由本公司提供之公司擔保取代。預期在解除上述擔保及抵押時，銀行借貸條款不會有任何重大變動。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團有總銀行融資額分別約187,700,000港元、187,700,000港元及187,700,000港元，當中有約24,000,000港元、8,300,000港元及12,900,000港元分別已予動用，而餘下銀行融資額分別約163,700,000港元、179,400,000港元及174,800,000港元尚未動用。

本集團董事確認，於往績記錄期內，在支付本集團應付賬款及應付票據及銀行借款時，概無出現重大延遲或違約，本集團亦無違反任何相關財務契諾。

於二零一四年四月三十日(即本招股章程付印前確認本債務聲明所載資料之最後實際可行日期)，本集團有未提取銀行融資額約186,000,000港元，並無特定還款期，並無包含任何重大財務契諾。根據本集團之業務及財務表現，本集團並不知悉有任何情況會令本集團日後取得外部融資之能力可能受近期環球金融市場波動及信貸緊縮所影響，且本集團預期大部分銀行融資額將於上市後獲續期。

除上述者外，於二零一四年四月三十日，本集團並無任何未償還之已發行貸款資本及未償還或同意發行之定期貸款、銀行透支、其他借款或其他類似債項、承兌負債(普通貿易票據除外)或承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保、銀行融資或其他重大或然負債。

董事確認，截至最後實際可行日期，本集團之債項、資本承擔及或然負債自二零一四年四月三十日(即於刊印本招股章程前就確定本集團債項的最後實際可行日期)以來並無重大變動。董事進一步確認，於最後實際可行日期，本集團並無計劃在上市後短期內籌集任何重大債務融資。

營運資金

於往績記錄期，吾等主要以營運產生之現金及短期銀行借款應付吾等之資金需求。於計及以下經營活動產生之現金流量及本集團現時可獲得之外部財務資源：

- 截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年，經營活動產生之現金淨額分別約105,900,000港元、36,900,000港元及35,600,000港元；
- 於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日之現金及現金等價物分別約87,400,000港元、71,500,000港元及42,400,000港元，及於二零一四年四月三十日，根據本集團之未經審核管理賬目，有現金及現金等價物約32,200,000港元；
- 於二零一四年四月三十日（即於刊印本招股章程前就確定債務聲明而言之最後實際可行日期），有未提取銀行融資額約186,000,000港元；及
- 本集團將自全球發售（假設每股發售股份之發售價為0.54港元，即每股發售股份之建議發售價範圍0.46港元至0.62港元之中位數）收取之估計所得款項淨額約48,400,000港元，

考慮到吾等從全球發售可得之所得款項淨額及經營現金流量，董事認為，而保薦人亦認同，本集團擁有充足營運資金應付自本招股章程日期起計至少未來十二個月的現時資金需求。

財務資料

主要財務比率分析

下表載列本集團於所示日期之若干主要財務比率：

	於十二月三十一日		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
流動比率(附註1)	2.0	2.1	2.6
速動比率(附註2)	1.9	2.1	2.6
資產負債比率(附註3)	0	0	0

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
純利率(附註4)	3.0%	6.2%	4.5%
總資產回報率(附註5)	7.4%	11.2%	14.7%
股本回報率(附註6)	14.5%	21.0%	23.7%

附註：

- (1) 流動比率乃按流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (2) 速動比率乃按流動資產總值扣除存貨除以流動負債總額計算。
- (3) 資產負債比率乃按債務總額除以本公司擁有人應佔權益總額再乘以100%計算。債務總額之界定包括並非於日常業務過程中產生之所有借款及應付款項。
- (4) 純利率乃按本公司擁有人應佔純利除以相應年度之收益再乘以100%計算。
- (5) 總資產回報率等於相應年度之本公司擁有人應佔純利除以資產總值再乘以100%計算。
- (6) 股本回報率等於相應年度之本公司擁有人應佔純利除以權益總額再乘以100%計算。

流動比率

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團錄得流動比率分別為約2.0、2.1及2.6。本公司流動比率相對較高之原因主要由於現金及現金等價物非常充裕，以及相對高水平之應收賬款及應收票據。本集團之流動比率自二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日輕微上升，主要由於信貸收據貸款上升約15,700,000港元，與銷售額跌幅一致，而二零一二年十二月三十一日至二零一三年十二月三十一日流動比率上升，則主要由於應收賬款及應收票據增加約7,500,000港元及於應付賬款及應付票據減少約12,500,000港元，該等款項被現金及現金等價物減少約29,100,000港元及信託收據貸款增加約4,600,000港元而部分抵銷。

速動比率

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團之速動比率分別為約1.9、2.1及2.6，在本集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日並無重大存貨結餘之情況下，本集團之速動比率與流動比率非常接近。

資產負債比率

本集團除正常業務過程以外並無產生任何債務。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團之銀行借款乃作貿易融資用途。因此，本集團之資產負債比率為零。

純利率

純利率由二零一一年約3.0%增加至二零一二年約6.2%。增加主要由於於二零一二年關閉來料加工廠使行政開支減少，以及本集團應佔純利增加所致。吾等之純利率由二零一二年約6.2%下降至二零一三年約4.5%，主要因為於截至二零一三年十二月三十一日止年度在合併損益表內抵扣上市開支約7,500,000港元。

總資產回報率

總資產回報率由二零一一年約7.4%增加至二零一二年約11.2%。增加主要由於純利因於二零一二年收緊控制成本而有所增加。由二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日，純利之增長率約43.8%，超過總資產約5.7%之降幅，因而令截至二零一二年十二月三十一日止年度之總資產回報較截至二零一一年十二月三十一日止年度有所增加。總資產回報率由二零一二年約11.2%增加至二零一三年約14.7%。該增加主要由於純利因截至二零一三年十二月三十一日止年度收入及溢利增長有所增加。二零一二年十二月三十一日至二零一三年十二月三十一日，總資產約33.8%之降幅，超過純利之降幅約13.2%，因而令截至二零一三年十二月三十一日止年度之總資產回報較截至二零一二年十二月三十一日止年度有所增加。

股本回報率

股本回報率由二零一一年約14.5%增加至二零一二年約21.0%。增加主要由於純利因於二零一二年收緊控制成本而有所增加。由二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日，純利之增長率約43.8%，超過股本總額約0.7%之降幅，因而令截至二零一二年十二月三十一日止年度之股本回報較截至二零一一年十二月三十一日止年度有所增加。股本回報率由二零一二年約21.0%進一步增加至二零一三年約23.7%。由二零一二年十二月三十一日至二零一三年十二月三十一日，股本總額約23.0%之降幅，超過純利之增長率約13.2%，因而令截至二零一三年十二月三十一日止年度之股本回報較截至二零一二年十二月三十一日止年度有所增加。

財務資料

敏感度分析

以下為說明每件平均銷售成本之假設性波動對本集團於往績記錄期期間年度之純利之影響之敏感度分析，以假設所有其他影響吾等之溢利之因素維持不變的情況下分包費之改變表述。往績記錄期內波動假設為1.0%、2.0%及3.0%，與往績記錄期內每件平均銷售成本之歷史波幅一致。

分包費	截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一二年		二零一三年	
	純利	純利改變	純利	純利改變	純利	純利改變
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
3.0%	4,359	-78%	17,620	-55%	11,051	-55%
2.0%	9,529	-52%	21,271	-37%	15,638	-37%
1.0%	14,698	-26%	24,921	-18%	20,226	-18%
0	19,868	0%	28,572	0%	24,813	0%
-1.0%	25,038	26%	32,223	18%	29,400	18%
-2.0%	30,207	52%	35,873	37%	33,988	37%
-3.0%	35,377	78%	39,524	55%	38,575	55%

本集團之銷售成本主要包括支付予第三方製造商之分包費。截至二零一三年十二月三十一日止三個年度，分包費分別為約517,000,000港元、365,100,000港元及458,700,000港元，約佔本集團各別年度總收益77.5%、78.8%及82.7%。

吾等之業務依賴吾等為客戶向第三方製造商採購成衣產品之能力，而吾等之財務表現乃對支付予本集團聘用的第三方製造商的費用之價格波動敏感。董事認為，吾等在往績記錄期內所支付之分包費，普遍與市價一致，而吾等預期在定價時，分包費的價格在日常營運及營銷狀況下，將繼續跟隨市價。支付予第三方製造商的分包費如有任何重大波動，而吾等未能在向客戶提供之價格中反映，可能影響本集團的經營業績。

盈虧平衡分析

截至二零一一年十二月三十一日至年度，估計(i)營業額減少約3.1%且所有其他變數不變情況下，本集團將達到盈虧平衡；及(ii)分包費增加約4.0%且所有其他變數不變的情況下，本集團將達到盈虧平衡。

截至二零一二年十二月三十一日至年度，估計(i)營業額減少約6.7%且所有其他變數不變情況下，本集團將達到盈虧平衡；及(ii)分包費增加約8.5%且所有其他變數不變的情況下，本集團將達到盈虧平衡。

截至二零一三年十二月三十一日至年度，估計(i)營業額減少約4.9%且所有其他變數不變情況下，本集團將達到盈虧平衡；及(ii)分包費增加約5.9%且所有其他變數不變的情況下，本集團將達到盈虧平衡。

關聯方交易

就本招股章程附錄一會計師報告附註35所載的關聯方交易(包括經常性及非經常性交易)而言，本集團董事認為，於往績記錄期，該等交易乃按一般商業條款進行，且並不較被認為公平合理之第三方製造商提供之條款為差。

有關關聯方交易之分析，請參閱本招股章程「關連交易」及附錄一所載會計師報告附註35。

鑑於此等關聯方交易金額並不重大，吾等之董事認為，上述關聯方交易並未扭曲本集團於往績記錄期之財務業績，或導致往績記錄期業績並不反映未來表現。

資產負債表外交易

本集團於往績記錄期並無進行任何重大資產負債表外交易或安排。

物業權益

於最後實際可行日期，本集團租賃物業用作本集團辦公室物業及員工住宿之宿舍，請參閱「業務 — 物業」。

可分派儲備

本公司於二零一三年九月三十日於開曼群島註冊成立。於二零一三年十二月三十一日，本公司並無可供分派予股權持有人的儲備。

上市開支

本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度之財務表現將受與上市有關而招致的開支影響，有關開支之性質為非經常性。直接歸因於發行發售股份之上市開支在吾等之合併損益表上確認為資本，而其他上市開支將確認為其他開支。在二零一三年十二月三十一日止年度期間，吾等招致約10,000,000港元之上市開支，其中約7,500,000港元於合併損益表內支銷，另約2,500,000港元直接歸因於全球發售之發售股份發行，並將作為資本扣除而記入。

吾等預期在二零一四年全球發售完成前或之時將進一步招致約15,400,000港元之上市開支(假設發售價為0.54港元，即每股發售股份0.46港元至0.62港元範圍的中位數)，估計約9,400,000港元將記入吾等之合併損益表，並估計約6,000,000港元將直接歸因於全球發售之發售股份發行，並將作為資本扣除而記入。須注意上述上市開支為現時之估計，僅供參考。在本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度之財務報表中確認之實際金額可能基於核數原因或變數或假設有所改變而有所調整。

股息及股息政策

於二零一二年七月二十日，恆寶澳門(其有足夠儲備可供分派)已向恆寶BVI宣派截至二零一二年十二月三十一日止年度之股息(總額約為29,400,000港元)以及截至二零一三年十二月三十一日止年度之股息，金額約為70,500,000港元，已與控股股東於二零一三年十二月三十一日之往來賬戶結餘對銷。往績記錄期後，吾等曾於二零一四年三月向控股股東宣派股息約1,100,000港元，並於上市前以控股股東欠付吾等之相同金額應收款項完全抵銷。宣派及支付此等股息完全符合恆寶澳門之章程細則及適用於恆寶澳門之相關法例之規定。

除上述者外，於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團現時旗下公司概無宣派及派付股息予其各自當時之股東。

除香港之外的全球發售完成後，股東僅會於吾等之董事宣派股息時有權收取股息。於未來支付任何股息將由吾等之董事酌情決定，且會視乎未來經營及盈利、資本要求及盈餘、一般財務狀況及其他董事認為有關之因素。董事有權酌情決定此等因素及股息之支付，包括保留更改派息計劃之權利。概不保證於未來將會宣派及支付任何具體股息金額，或任何股息。過往股息分派記錄或不會作為參考或基準被用於釐定本集團在未來可能宣派或支付之股息水平。

上市規則規定之披露

董事已確認，於最後實際可行日期，在吾等須遵守上市規則第十三章第13.13條至13.19條之規定下，並無任何會導致根據上市規則第13.13條至13.19條之規定作出披露之具體情況存在。

無重大不利轉變

如於本招股章程本節題為「上市開支」一段所披露之上市開支對本集團之合併損益表之影響，連同如於本節題為「概要及摘要—往績記錄期後之近期發展」所披露截至二零一四年四月三十日止四個月之銷售量按季大幅下降之財務影響，自二零一三年十二月三十一日(即擬備本集團最新經審核財務報表之日)以來對本集團之財務或經營狀況或前景造成重大不利影響。

除上文所披露者外，董事於本招股章程日期確認，自二零一三年十二月三十一日(即擬備本集團最新經審核財務報表之日)以來，本集團之財務或經營狀況或前景概無出現任何重大不利轉變，自二零一三年十二月三十一日以來亦無出現任何事項會對本招股章程附錄一所載會計師報告內所列之資料構成重大不利影響。

未經審核備考經調整有形資產淨值報表

為顯示全球發售對本公司擁有人應佔本集團合併有形資產淨值的影響，以下是根據上市規則第4.29段及按下文所載附註而編製的本集團未經審核備考經調整合併有形資產淨值報表，猶如全球發售於二零一三年十二月三十一日進行。本集團經調整合併有形資產淨值

財務資料

未經審核備考報表已僅就說明目的而編製，出於其假說性質，如全球發售已於二零一三年十二月三十一日或任何未來日期完成，則其未必真實反映本集團合併有形資產淨值：

	於 二零一三年 十二月 三十一日 本公司 擁有人應佔 合併有形 資產淨值	全球發售 估計所得 款項淨額	未經審核 備考經調整 合併有形 資產淨值	每股未經 審核備考 經調整 合併有形 資產淨值
	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元	港元 (附註3)
按發售價每股0.46港元計算	104,742	40,509	145,251	0.30
按發售價每股0.62港元計算	104,742	57,921	162,663	0.34

附註：

- (1) 於二零一三年十二月三十一日本公司擁有人應佔合併有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額乃於扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支後按指示發售價每股0.46港元及0.62港元計算。
- (3) 每股未經審核備考經調整合併有形資產淨值乃按緊隨股份發售完成後預期發行的480,000,000股股份計算，而尚未計及於行使可根據購股權計劃授出的任何購股權後可能配發及發行的任何股份或本公司可因應配發及發行或購回股份而根據一般授權所配發及發行或購回的任何股份。
- (4) 並無作出反映任何買賣業績或二零一三年十二月三十一日後訂立的本集團其他交易之調整。

財務風險管理目標及政策

本集團之主要金融工具包括現金及現金等價物、預付款項、應收賬款及應收票據、按金及其他應收款項包括之金融資產、與關連公司、股東及董事之結餘、應付賬款及應付票據、包括於其他應付款項及應計負債，以及計息銀行借款之其他金融負債。

本集團金融工具之主要風險為利率風險、外幣風險、信貸風險、流動資金風險及股價風險。董事審閱及訂立管理各項風險之政策，現概述如下。

利率風險

本集團面對市場利率變動之風險主要有關本集團按浮動利率計息之債務責任。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，倘美元浮息銀行借款之利率上升／下跌50個基點，將會導致本集團除稅前溢利及股本分別下跌／上升約120,000港元、41,000港元及64,000港元。

外幣風險

本集團有交易貨幣風險。有關風險乃由於營運單位以單位功能貨幣之外之貨幣進行買賣。由於中國產生之若干分包費以人民幣計值，本集團有貨幣風險。

財務資料

人民幣並非可自由兌換貨幣。人民幣未來匯率或因中國政府可能施加之管制而較現時或過往匯率有重大差別。匯率亦可能受國內及國際經濟發展及政治變動以及人民幣供求之影響。人民幣兌美元升值或貶值或會對本集團經營業績構成影響。

下表載列截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年末，本集團除稅前溢利對人民幣匯率之合理可能變動(其他變數保持不變)之敏感度。

	人民幣匯率 上升/(下降)	除稅前溢利 增加/(減少)
	%	千港元
<u>二零一一年</u>		
倘美元兌人民幣下降	5.0	1,059
倘美元兌人民幣上升	(5.0)	(1,059)
<u>二零一二年</u>		
倘美元兌人民幣下降	5.0	685
倘美元兌人民幣上升	(5.0)	(685)
<u>二零一三年</u>		
倘美元兌人民幣下降	5.0	246
倘美元兌人民幣上升	(5.0)	(246)

吾等亦面臨澳門幣、柬埔寨里耳或孟加拉塔卡升值之匯兌風險，惟所面臨之風險相對極微。吾等並無訂立任何協議以對沖匯兌風險。管理層監察所面對之匯兌風險，並會在有需要時考慮對沖重大匯兌風險。

信貸風險

包括於財務狀況表內之應收賬款及應收票據結餘指本集團就其應收賬款及應收票據所承受之最大信貸風險。本集團之應收賬款及應收票據有若干集中信貸風險，因應收本集團最大債務人及五大債務人之賬款及票據，於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日分別佔本集團應收賬款25%及82%、23%及79%、以及24%及82%。

本集團對吾等之客戶之財務狀況進行持續信貸評估，並無要求客戶提供抵押品。呆賬撥備根據所有應收賬款及應收票據之預期可收回狀況而釐定。

就本集團其他金融資產(包括現金及現金等價物、預付款項、按金及其他應收款項包括之金融資產、應收關連公司、控股股東及董事之款項)所產生之信貸風險，為本集團因交易對手方違約而承受之主要風險，其最大風險相等於此等金融資產於財務狀況表內之賬面值。本集團設法對其未收回之應收款項維持嚴格控制，並設有信貸控制政策以減低信貸風險。此外，所有應收款項結餘乃以持續基準監控，而逾期之結餘會由高級管理層跟進。因此，本集團壞賬風險並不重大。

財務資料

流動資金風險

流動資金風險指未能取得資金以應付所有到期合約財務承擔之風險。本集團之目標是保持穩健之財務政策，藉著風險限額監察流動資金比率，並設有應急資金計劃，確保本集團具備足夠現金以應付其流動資金需要。

股價風險

股價風險乃由於股票指數水平及個別證券價格變動而導致股本證券之公平值減少之風險。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，本集團就個別列為持作買賣股本投資之股本投資面臨股價風險。本集團股本投資於聯交所上市，按於往績記錄期各年度完結時之市場報價估值。

恆生指數於年內最接近往績記錄期各年度完結時之交易日營業時間結束時，以及於往績記錄期各年度之最高點及最低點如下：

	十二月三十一日	高	低
截至二零一一年十二月三十一日止年度	18,434	24,469	16,170
截至二零一二年十二月三十一日止年度 ^(附註)	22,657	22,719	18,056
截至二零一三年十二月三十一日止年度	不適用	不適用	不適用

附註：於二零一三年一月出售本集團之證券後，本集團並無於任何證券進行進一步投資。

下表說明股本投資於往績記錄期各年度完結時之賬面值對其公平值出現5.0%變動之敏感度(在其他所有變數保持不變下及未計任何稅務影響前)。

	相關投資之 賬面值	除稅前溢利 增加/(減少)
	千港元	千港元
<u>二零一一年</u>		
公平值增加5.0%	4,053	193
公平值減少5.0%	3,667	(193)
<u>二零一二年</u>		
公平值增加5.0%	22,675	1,080
公平值減少5.0%	20,515	(1,080)
<u>二零一三年</u>		
公平值增加5.0%	不適用	不適用
公平值減少5.0%	不適用	不適用

吾等現時無意於上市後在任何市場進行股本投資。

資本管理

本集團資本管理之主要目的為保障本集團之持續經營能力及保持健康之資本比率以支持其業務及最大程度地提高股東價值。

財務資料

本集團管理資本結構以及根據經濟狀況轉變及有關資產之風險特徵作出調整。本集團可以透過調整對股東派發的股息、向股東發還資本或發行新股以保持或調整資本結構。本集團不受外來資本規定所限制。於往績記錄期各年度內，本集團資本管理之目標、政策或程序並無變動。

本集團透過資產負債比率(以債務總額除以本公司擁有人應佔總資本計算)監察資本。債務總額之定義包括並非在日常業務過程中產生之全部借貸及應付款項。

於往績記錄期各年度結束時，本集團全部計息銀行借貸乃於日常業務過程中產生。於往績記錄期各年度結束時，資產負債比率均為零。