

財 務 資 料

下表載列本公司的經審核合併財務數據概要。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度的合併財務數據，乃摘自本售股章程附錄一會計師報告所載列我們的經審核合併財務報表。合併財務數據概要應與此等合併財務報表(包括相關附註)一併閱讀，以確保其完整性。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零四年	二零零五年	二零零六年
	(以千計，不包括每股盈利)		
收益表數據：			
收入	575,353美元	668,926美元	779,346美元
銷售成本	(462,074)	(522,554)	(613,686)
毛利	113,279	146,372	165,660
其他收入	6,885	14,232	15,007
銷售及分銷成本	(22,299)	(27,563)	(31,666)
行政開支	(22,879)	(22,680)	(28,876)
研發成本	(21,880)	(24,514)	(26,403)
融資成本	(13)	(31)	(91)
除稅前溢利	53,093美元	85,816美元	93,631美元
稅項	(324)	(394)	(2,257)
本年度溢利	52,769美元	85,422美元	91,374美元
每股盈利 — 基本	0.090美元	0.146美元	0.156美元
資產負債表數據：			
非流動資產	137,174美元	141,337美元	154,683美元
流動資產	264,717	345,352	408,288
總資產	401,891美元	486,689美元	562,971美元
流動負債	83,494	110,671	123,650
總負債	83,494	110,671	123,650
總權益	318,397	376,018	439,321
負債及權益總額	401,891美元	486,689美元	562,971美元

敬請 閣下於閱讀以下有關我們財務狀況與經營業績的討論與分析時，連同本售股章程附錄一會計師報告所載列的我們截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度的經審核合併財務報表及隨附的附註一併閱讀。經審核合併財務報表乃根據香港財務報告準則編製。

概覽

我們為世界各地頂尖的休閒及時裝鞋業品牌公司，開發及生產鞋類產品。我們的客戶當中，有六家在十大休閒鞋業公司（按二零零五年的收入計）之列，也有頂尖的時裝鞋業公司及高級時裝品牌。此外，我們為多家著名的大型連鎖店零售商設計、開發及生產貼牌鞋履。

我們在中國廣東省設廠造鞋，亦在中國及越南訂立加工與合約安排造鞋。我們可靈活生產各款各樣的專用化設計，從男裝鞋到女裝鞋，從休閒鞋到時裝鞋，而且交貨期短，規模達至成本效益。我們更提供鞋履開發服務，將設計理念原型實現，製造樣本。此外，我們亦有提供時裝鞋設計服務。

於二零零六年三月，我們開始在中國設計、開發、生產及零售 Stella Luna 女裝時裝鞋。我們亦在旗下零售店及商店，銷售 Stella Luna 手袋及其他皮製品，以及 Guess 女裝時裝鞋。

我們憑藉資深的管理隊伍，自一九八二年成立以來，業務一直長足發展。於二零零四年、二零零五年及二零零六年，我們的收入分別為5.754億美元、6.689億美元及7.793億美元；於二零零四年、二零零五年及二零零六年，本年度溢利分別為5,280萬美元、8,540萬美元及9,140萬美元。

影響我們表現的主要因素

我們的業務、財務狀況及經營業績，以至各期間的經營業績比較，極易受多項因素所影響，當中部分更在我們的控制範圍之外，包括：

- **市場對我們產品的需求。**市場對我們產品的需求受休閒及時裝鞋的需求所帶動，而上述需求則取決於整體經濟條件，包括發展中國家的人口增長及中產階級人數增長。我們的業務隨著鞋類產品發展而增長。此外，市場對我們產品的需求亦受季節性影響。
- **原材料成本。**我們的銷售成本佔原材料成本極大比重。生產鞋履所需的部分原材料，包括皮革，市價起伏不定，並受到我們控制範圍之外的許多因素所影響。然而，由於我們通常按成本加成基準釐定產品價格，讓我們得以減低因價格波動所造成的影響。倘原材料價格上漲，而我們調高鞋履售價的金額不足以抵銷價格上漲所構成的影響，則我們的盈利能力或會受到不利影響。
- **產品組合。**我們銷售的產品組合會對經營業務造成影響。我們客戶所要求的產品組合之變化，倚賴於多種因素包括整體經濟情況及客戶的喜好。時裝鞋的平均售價一般較休閒鞋為高，故毛利率亦相應較高。休閒鞋的平均實現售價及毛利率都一般較低，但趨向較少受到整體經濟情況的變動所影響。

- **產能局限及第三方外判。**我們現有的鞋履製造廠全部的產能已接近頂點。我們增加收入、溢利及現金流量的能力，部分取決於現有廠房能夠達至更高生產水平及通過新添產能與否。於二零零六年底，我們的年產能(包括按照加工及／或合約安排而可供我們使用的產能)約為4,500萬雙，廠房樓面面積達35.18萬平方米，共有103條生產線。我們除繼續致力提升營運水平外，更計劃於二零零七年底前通過新添惠州廠房(預計將於二零零七年底建成，預計樓面面積約為60,000平方米，共有10條生產線)，擴大鞋履產能每年約4,800萬雙。在使用按照加工及／或合約安排可予使用的產能之餘，我們亦將部分產品及組件外判予非聯營第三方生產商，特別在我們內部產能不足以應付產品需求到達高峰的時期。一般來說，將鞋履生產外判會導致整體利潤減少。我們現將近一半貼牌產品外判，將旗下產能集中投放於利潤較高的產品，如女裝時裝鞋等。
- **勞工成本。**鞋履生產乃屬於勞動密集型產業。我們經營業務的市場出現爭奪熟練人手的情況，為達到理想的生產水平，我們的勞動力需要受培訓與有經驗人手。基於政府規定工資有所調升，故我們於過去數年在資深勞工方面的成本增加。如同華南其他生產商，我們非監事人員流失問題較為嚴重。為紓緩流失壓力，我們已設法維持優厚工資，實行多項僱員計劃及提供若干福利，如裝修宿舍及完善康體活動。勞工成本偏高或熟練工人流失嚴重，或會對我們的盈利能力造成重大影響。
- **關稅與徵稅。**我們絕大部分產品乃銷往以北美及歐洲為裝船目的地的客戶。倘若外國政府機關採取對貿易不利的行動，則我們的外銷活動或遭中斷或取消，而成本亦有增加的可能。舉例而言，於二零零六年十月六日歐盟頒佈反傾銷法令，我們所生產及銷售的休閒及時裝鞋類產品亦遭反傾銷。凡屬中國及越南原產地的鞋履，出口到歐盟分別徵收16.5%及10%反傾銷關稅，而有關反傾銷稅將於二零零八年十月六日屆滿。
- **稅項。**稅率變動，特別是國內應繳實際稅率的變動，會對我們日後的溢利造成影響。中國企業所得稅乃按中國會計原則釐定的應課稅收入計算。根據中國法律，經營生產商業務達十年以上的外商投資企業(「外資企業」)，由外資企業獲利首年起計兩年期間內，均獲豁免繳納所得稅，其後三年享有稅率減半優惠。目前，我們來自中國的大多數收入乃源自兩家從事生產的外資企業，即興昂鞋業及興萊鞋業。就興昂鞋業及興萊鞋業而言，這些稅項豁免及稅率優惠分別將於二零一零年及二零零九年屆滿。請參閱本售股章程「一合併經營業績一若干收益表項目詳情一稅項一中國企業所得稅」一節。
- **季節性。**我們要面對收入的季節波動。一般來說，我們的鞋履生產及銷售量在第三、四季為最高，以應付秋冬季餘下的訂單及下一年春夏系列的新訂單。由於生產

冬季鞋履（如靴）需用較多原材料，故於第三季生產冬季鞋履時，我們的平均售價一般偏高，反映每雙鞋較高的平均成本。

重要會計政策

我們已識別以下我們相信對我們的經審核合併財務報表而言屬最重要的會計政策。這些會計政策要求我們的管理層因通常需要估計有關內在不確定事宜的影響而須作出最困難、主觀或複雜的判斷。若干會計估計由於對我們的經審核合併財務報表甚為重要，故此特別敏感。該等估計及相關假設乃按過往經驗及我們相信在各情況下均屬合理的多項其他因素而作出，而有關結果組成對未能從其他資料來源顯示的事宜作出判斷的基準。實際結果或有別於這些估計。

我們會持續檢討各項估計及相關假設。如改變會計估計，而有關改變只影響該期間，則在改變估計的期間確認；如改變影響該期間及往後期間，則在改變期間及往後期間確認。

收入確認

當具有某項安排的有力證據，已進行交付及轉移所有權，而價格已釐定或可予釐定及可合理保證可收回款項時，我們會確認收入。根據這些標準，來自銷售產品的收入，經扣除按過往經驗估計的退貨及折扣的應計費用後確認。

我們只會向極少數客戶授予信貸期，而大多數交易會於我們交付產品前先行收取現金，有關款項按客戶墊款記賬。對於我們給予信貸期的客戶，我們已評估多項因素以確定向他收回款項的可能，包括與他們進行的過往交易記錄及他們的信譽。如我們認為不能合理保證收回款項，則遞延確認收入，直至能合理保證收回款項為止，泛指收取款項之時。

存貨

我們乃按成本值與可變現淨值兩者的較低者對存貨列賬。我們按過往及預測需求，對就陳舊及多餘存貨的成本撇減至估計可變現淨值而作出的調整記賬。釐定存貨的可變現淨值時需要作出多項判斷，包括往後期間的預測平均售價及銷售量，以及在製存貨製成產品的成本。我們會審閱近期的銷售量、現有客戶訂單、現行合約價格、行業的供求分析、季節性因素、整體經濟趨勢及其他資料，預測平均售價及銷售量。當這些分析反映估計市值低於生產成本時，我們會預先於存貨實際上售出之前自收入成本扣除。計算成本或市場調整（以較低者為準）使用的預測平均售價，可導致產品存貨的估計可變現淨值出現重大變動，因而須按撇減數額記賬。

物業與設備的折舊

我們採用直線法於物業與設備的估計可使用年期內計提折舊，所按的比率足以撇銷其成本減累計減值虧損及估計剩餘價值。我們會定期檢討可使用年期，確保折舊方法及比率，與

預計固定資產所帶來的經濟利益模式一致。我們於估計固定資產的可使用年期及剩餘價值時，乃以過往估計類似資產的經驗作依據，並經考慮預期技術性變動。倘須重大改變先前的估計，則會調整往後期間的折舊開支。

長期資產減值

當發生事件或事況變動顯示長期資產的賬面值不可收回時，我們會評估該等資產的減值。將持有及使用的資產的可收回性，乃通過比較資產的賬面值與資產將產生的估計未來未折現現金流量計量。倘估計未來未折現現金流量總額低於賬面值，則表示存在減值，須就資產的估計未來未折現現金流量總額與賬面值之間的差額在收益表確認虧損。未來未折現現金流量乃按管理層對未來收入、收入成本及經營開支所作出的估計及假設而釐定。我們不能向閣下保證實際結果將等同我們所作的估計。

呈列基準

我們於二零零七年三月五日在開曼群島註冊成立，以籌備進行全球發售。根據重組，Cordwalner Bonaventure Inc.向我們轉讓其於我們現時經營的業務中的所有權益。有關重組詳情，請參閱本售股章程「歷史與公司架構」及本售股章程附錄六「法定及一般資料」兩節。

為編製本售股章程，我們所編製與下文論述者相關的截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度各年的經審核合併收益表、合併現金流量表及合併權益變動表以及其他合併財務及營運數據，乃假設現有架構於截至二零零六年十二月三十一日止三個年度各年或自各自的註冊成立或成立日期以來（以較短期者為準）已經一直存在。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日的合併資產負債表，呈列已於該等日期已經註冊成立或成立的各公司的資產與負債，猶如我們的現行架構於該等日期已經存在。然而，本售股章程所呈列的合併財務及營運數據，並非旨在作為假設我們的現行架構自二零零四年一月一日以來已經存在下，我們實際財務及營運數據的指標。

財務資料乃以合併基準呈列 SIL、N.O.I. Holding Company Limited 及 Stella Footwear Inc. 的業績，因為根據 SIL 與 N.O.I. Holding Company Limited 及 SIL 與 Stella Footwear Inc. 之間簽訂的協議，SIL 已全面控制掌管 N.O.I. Holding Company Limited 及 Stella Footwear Inc. 自彼等各自註冊成立以來的財務及營運政策。因此，N.O.I. Holding Company Limited 及 Stella Footwear Inc. 於整個業務記錄期為我們的全資附屬公司。此外，於二零零六年十月，N.O.I. Holding Company Limited 及 Stella Footwear Inc. 配發新普通股，而 SIL 轉讓於 N.O.I. Holding Company Limited 及 Stella Footwear Inc. 的全部普通股予本公司的若干最終股東。有關本公司最終台灣股東向台灣投審會申請彼等各自於本集團的中國成員公司的投資獲准後，配發及轉讓方可進行。台灣投審會其後於二零零七年一月批准該等投資。

合併經營業績

個別合併財務資料

下表載列於所示期間佔收入百分比的個別收益表數據。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零四年	二零零五年	二零零六年
收入	100.0%	100.0%	100.0%
銷售成本	(80.3)	(78.1)	(78.7)
毛利	19.7	21.9	21.3
其他收入	1.2	2.1	1.9
銷售及分銷成本	(3.9)	(4.1)	(4.1)
行政開支	(4.0)	(3.4)	(3.7)
研發成本	(3.8)	(3.7)	(3.4)
融資成本	(0.0)	(0.0)	(0.0)
除稅前溢利	9.2	12.8	12.0
稅項	(0.0)	(0.0)	(0.3)
本年度溢利	9.2%	12.8%	11.7%

若干收益表項目詳情

收入

我們的收入主要來自銷售休閒及時裝鞋。我們的業務可劃分為三大分部：男裝鞋、女裝鞋及鞋業零售，於二零零六年分別佔我們總收入的44.9%、54.8%及0.3%。鑒於與我們客戶經營業務的分部不同，故我們再將男裝鞋細分為男裝休閒鞋及男裝時裝鞋，以及將女裝鞋再細分為女裝休閒鞋、女裝時裝鞋及女裝貼牌鞋。下表載列截至二零零六年十二月三十一日止三個年度各年我們按分部及產品種類劃分的銷售量及收入及各分部所佔收入的百分比。

	二零零四年			二零零五年			二零零六年		
	銷售量	金額	佔總收入 百分比	銷售量	金額	佔總收入 百分比	銷售量	金額	佔總收入 百分比
	(以千計)	(以千元計)		(以千計)	(以千元計)		(以千計)	(以千元計)	
男裝鞋									
休閒	12,131	220,220美元	38.3%	12,814	249,023美元	37.2%	13,250	262,909美元	33.7%
時裝	2,337	47,577	8.3	2,903	63,395	9.4	3,844	84,495	10.8
其他	—	6,023	1.1	—	1,765	0.3	—	2,855	0.4
小計	14,468	273,820美元	47.7%	15,717	314,183美元	46.9%	17,094	350,259美元	44.9%
女裝鞋									
休閒	10,527	161,203	28.0	12,125	205,537	30.7	14,826	250,827	32.2
時裝	7,394	106,239	18.4	7,042	120,313	18.0	7,646	136,480	17.5
貼牌	3,378	29,957	5.2	2,929	26,535	4.0	3,820	35,502	4.6
其他	—	4,134	0.7	—	2,358	0.4	—	3,677	0.5
小計	21,299	301,533美元	52.3%	22,096	354,743美元	53.1%	26,292	426,486美元	54.8%
零售	—	—	—	—	—	—	*	2,601	0.3
總計	35,767	575,353美元	100.0%	37,813	668,926美元	100.0%	43,386	779,346美元	100.0%

* 少於500雙

- (1) 計入銷售樣本的收入、折扣及匯兌調整。
- (2) 銷售量僅指鞋履銷售量，而收入數據已計入銷售非鞋類產品的收入。

於二零零六年，我們的五大及十大客戶，分別佔該年收入約59.6%及82.1%。於二零零四年、二零零五年及二零零六年各年，Clarks 及 Timberland 各自佔我們收入的10.0%以上。由於我們乃按照個別購貨訂單而並非長期承諾來進行銷售，故我們預期，向大客戶作出的銷售會於各期間有所不同。此外，由於我們繼續擴張休閒及時裝鞋業務，故我們預期我們的整個客戶組合以及大客戶的身份與集中性，於各期間均會出現變化。

於二零零四年、二零零五年及二零零六年各年，我們絕大部分收入乃源自對以裝船目的地為北美及歐洲的客戶作出的銷售。下表載列於所示期間我們按產品交付地區劃分的合併收入分析。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零四年		二零零五年		二零零六年	
	金額	佔總收入 百分比	金額	佔總收入 百分比	金額	佔總收入 百分比
(以千元計，不包括百分比)						
美國	394,231美元	68.5%	447,903美元	67.0%	485,520美元	62.3%
歐洲	130,117	22.6	168,839	25.2	221,153	28.4
亞洲 (不包括中國)	16,462	2.9	19,931	3.0	25,703	3.3
中國 (不包括香港)	10,789	1.9	14,423	2.2	22,923	2.9
其他	23,754	4.1	17,830	2.6	24,047	3.1
總計	575,353美元	100.0%	668,926美元	100.0%	779,346美元	100.0%

於二零零六年三月，我們展開零售 Stella Luna 女裝時裝鞋、手袋及其他配飾，以及Guess 女裝時裝鞋。於二零零六年，鞋履零售業務佔我們總收入的0.3%。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括原材料及組件成本、勞工成本、折舊與設備及外判。我們的兩類主要成本為原材料及按照加工協議購買製成品。

下表載列我們銷售成本的組成部分及於所示期間所佔總收入百分比。

截至十二月三十一日止年度									
二零零四年				二零零五年			二零零六年		
金額	佔總收入 百分比	佔總銷售 成本百分比	金額	佔總收入 百分比	佔總銷售 成本百分比	金額	佔總收入 百分比	佔總銷售 成本百分比	
(以千元計，不包括百分比)									
原材料及組件 . . .	253,461美元	44.1%	54.9%	305,684美元	45.7%	58.5%	367,938美元	47.2%	60.0%
購買製成品 ⁽¹⁾	85,998	14.9	18.6%	76,136	11.4	14.6%	93,595	12.0	15.3%
勞工	48,367	8.4	10.5%	56,894	8.5	10.9%	75,691	9.7	12.3%
分判 ⁽²⁾	23,394	4.1	5.1%	19,754	3.0	3.8%	18,102	2.3	2.9%
折舊	6,111	1.1	1.3%	8,262	1.2	1.6%	9,356	1.2	1.5%
其他 ⁽³⁾	44,743	7.8	9.6%	55,824	8.3	10.6%	49,004	6.3	8.0%
總計	462,074美元	80.4%	100.0%	522,554美元	78.1%	100.0%	613,686美元	78.7%	100.0%

- (1) 主要包括向國內第三方生產商及向我們按照合約安排使用的越南製造廠購買的製成品。
- (2) 主要包括向第三方生產商支付生產鞋履組件的費用。
- (3) 主要包括消耗品、貨運、燃料、模具與工具、維修與保養及公用資源。

其他收入

其他收入主要包括匯兌收益、零售收入、利息收入及出售金融收益及雜項收入。

其他收入包括向越南一名供應商租出廠房及設備所得的租金收入。這項租賃安排並無簽署協議，故並無本集團將收取的承諾最低租金計入有關租金收入。

經營開支

我們的經營開支主要包括銷售及分銷成本、行政開支、研發成本及融資成本。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本主要包括銷售及市場推廣人員的薪金、花紅、福利及相關成本、與銷售及市場推廣活動相關的差旅與其他開支，以及我們分銷商的銷售佣金。

行政開支

行政開支主要包括行政人員的薪金、花紅、福利及相關成本、與一般行政目的有關的差旅、租賃及其他開支，以及外界服務成本，包括法律及會計服務。

研發成本

研發成本包括開發原型產生的成本，主要包括研發人員的薪金與工資，以及原型及銷售樣本所用的原材料。

稅 項

開曼群島稅項

根據開曼群島現行法例，我們毋須繳納所得稅或資本收益稅。此外，我們派發的股息亦毋須繳納開曼群島預扣稅。

中國企業所得稅

中國企業所得稅乃按根據中國會計原則釐定的應課稅收入計算。根據《中國外商投資企業和外國企業所得稅法》（「所得稅法」）及相關實施細則，經營生產商業務十年以下而位於廣東省東莞及龍川的外資企業，可按已減徵的企業所得稅率24%及按地方企業所得稅率3%繳納稅項。根據所得稅法及相關實施細則，外資企業由該外資企業獲利首年起計兩年期間內，可獲豁免繳納企業所得稅，其後三年享有稅率減半優惠（「免稅期」）。根據廣東省政府於一九九二年四月二十四日發佈的稅務法規，廣東省內的外資企業於免稅期內可獲豁免繳納3%地方企業所得稅。

我們從事生產的兩家中國外資企業興昂鞋業及興萊鞋業乃設於廣東省，在免稅期後須按稅率27%繳納企業所得稅。然而，於免稅期內，兩年免稅期限的適用企業所得稅率為0%，而三年稅率減半期限則為12%。

這兩家從事生產的中國外資企業，於截至二零零六年十二月三十一日止三個年度擴大經營規模，並產生更多溢利，但因處於免稅期的關係而毋須就所產生的溢利而納稅。

截至二零零六年十二月三十一日止三個年度內，本集團因未能從若干供應商取得我們需申報稅率減免有效的增值稅發票而作出額外稅項撥備。

根據香港財務報告準則，興昂鞋業及興萊鞋業的企業所得稅狀況如下：

	兩年免稅期限 (稅率：0%)	三年稅率減半期限 (稅率：12%)	免稅期屆滿 (稅率：25%)
興昂鞋業	二零零五年及二零零六年	二零零七年、二零零八年 及二零零九年	二零一零年及以後
興萊鞋業	二零零四年及二零零五年	二零零六年、二零零七年 及二零零八年	二零零九年及以後

我們如有任何從事生產的中國外資企業不再符合資格獲享企業所得稅率優惠，則我們將考慮按適用法律選擇其他方法讓我們可再符合資格享有稅務優惠待遇。倘若現有稅率優惠待遇屆滿，我們未能以新稅率豁免、稅率優惠或其他稅率利益彌補，則我們的實際稅率將有所上升。我們從事生產的中國外資企業日後應繳付的所得稅金額，將取決於多項因素，其中包括我們從事生產的中國外資企業的經營業績及應課稅收入及適用法定稅率；而我們的實際稅率則部分取決於各外資企業對我們合併應課稅收入所帶來的有關進賬。

於二零零七年三月十六日，第十屆全國人民代表大會施行新企業所得稅法（「新稅法」），統一中國國內外企業的所得稅待遇。新的稅務機制將於二零零八課稅年度生效，而部分規定已於發佈當日即時生效。新稅法規定內外資企業及享有優惠待遇的企業（於過渡優惠後）均須按法定稅率25%納稅。

新稅法載入有關現行優惠稅務安排的「特權規定」，包括免稅期，據此，已獲准項目的優惠將可全面繼續至屆滿為止，惟須於二零一二年屆滿。然而，於二零零八年一月一日前未有首個獲利年度的外資企業的免稅期將於該日起生效，並將於二零一二年十二月三十一日前屆滿。「特權規定」一詞有待另作詮釋。

我們兩家在中國從事生產的附屬公司興昂鞋業及興萊鞋業，分別自二零零五年及二零零四年起享有免稅期。根據新稅法，興昂鞋業及興萊鞋業可享免稅期直至屆滿為止。

轉讓定價調整

興昂鞋業及興萊鞋業（統稱「中國實體」）乃向 SIL 銷售鞋履。根據中國稅務法規，有關銷售構成公司間定價安排（「公司間安排」），可能會導致中國實體須負擔稅務責任。

就公司間交易而言，管理層採取措施就定價政策進行轉讓定價研究。

於業務記錄期內，本公司已委任德勤•關黃陳方會計師行與其主要在中國從事生產的附屬公司從中國轉讓定價角度，撰述公司間交易的轉讓定價研究。基準研究發現，淨成本加上與本公司位於亞太地區具有類似功能及風險特性的附屬公司的個別可資比較之價格介乎5.16%至11.95%。因此，本公司已根據基準研究報告就有關轉讓定價調整的潛在稅務責任設立稅項撥備，並認為上述稅項撥備已經足夠。

SIL 為一家國際公司，於一九九六年九月在瓦努阿圖註冊成立及並無於瓦努阿圖以外任何司法權區擁有任何其他永久營業公司地點。於業務記錄期內，SIL 與中國實體（包括本集團的全資附屬公司興昂鞋業及興萊鞋業）訂立進口加工（「進口加工」）安排。根據進口加工安排，中國實體為負責生產的實體。中國實體向 SIF 及國內第三方購買原材料作加工之用。中國實體的所有製成品售予SIL以供轉售。SIL 主要負責銷售及本集團的客戶關係活動，及於業務記錄期內 SIL 概無開展任何生產活動。SIL 僱用約七名管理層人員及僱員，彼等通常居住於下列其中一個地區：香港、中國、台灣或北美，但一直在亞洲、歐洲及北美之間出差履行彼等銷售及客戶有關職責。故此 SIL 並無固定營業地點以開展業務。SIL 的兩位董事（一位為個人董事（彼通常居住於香港）及一位為公司董事（於瓦努阿圖註冊成立））以書面董事會決議案代替召開董事會會議的方式行使彼等的權力及授權。

SIL 主要分判及聘請其他公司提供服務。該等公司包括在台灣의 第三方採購公司及本集團的一間公司 Selena Footwear Inc.。SIL 繼而按市價支付上述公司服務費。SIL 毋須向分判商所在的司法權區繳納稅項。瓦努阿圖則無需課稅，故 SIL 於業務記錄期內毋須在任何司法權區課稅。另方面，Selena Footwear Inc. 就已賺取的溢利計提稅項撥備。進口加工安排已向中國機關登記，中國稅務機關未有就有關 SIL 進口加工安排的應課稅事宜而提出任何查詢或表示關注。我們的中國法律顧問已確認，進口加工安排符合中國稅法及法規。

中國稅務機構可審查公司間交易，查核公司間交易是否按公平基準進行。迄今，中國稅務機構未有質疑我們的定價政策。因此，就我們而言，量化潛在轉讓定價調整屬不可行。此外，會計師報告已載有按內部轉讓定價研究釐定潛在轉讓定價調整的中國稅務影響。

根據中國現行法規，公司一概毋須申請預約定價安排（「預約定價安排」）。中國稅務機關可不接納納稅人提出的申請。管理層相信，現時並不適合申請中國預約定價安排。

管理層已審慎認為會計師報告內計提的稅項撥備乃屬足夠。本集團毋須繳納中國以外任何司法權區的稅項。

中國有關稅務局或會評估我們是否按公平基準釐定公司間安排的價格。倘若中國有關稅務局認為我們計提的稅項撥備不足，則可能會作出轉讓定價調整；在此情況下，我們需要增加稅項撥備。然而，董事認為，轉讓定價研究已合理試圖計算我們稅項撥備的適當金額，且作出轉讓定價調整的可能性甚低。

香港稅項

由於我們於截至二零零六年十二月三十一日止三個年度內並無在香港產生或獲得溢利，故毋須就香港利得稅計提撥備。

歷史經營業績回顧

二零零六年與二零零五年的比較

收入

我們的收入由二零零五年的6.689億美元增加至二零零六年的7.793億美元，增幅為16.5%，主要的原因是我們的產品銷售量上升。我們的產品平均實現售價相對保持穩定。我們的產品銷售量由二零零五年的3,780萬雙上升至二零零六年的4,340萬雙，升幅約為14.8%，主要由於女裝休閒、時裝及貼牌鞋履的銷售量均有所上升所致。總銷售量得以提升，乃歸因於二零零六年我們全資擁有的大嶺山四廠（於二零零六年底前已為我們的年產能增加200萬雙）投產，亦部分歸因增加外判若干組件生產。各期間的銷售量及平均售價，乃取決於客戶訂單的產品組合及我們將重點投放在客戶青睞的產品。近年來，我們致力於開發時裝鞋類客戶，因而提升我們時裝鞋類產品的產能。

銷售成本

銷售成本由二零零五年的5.226億美元增加至二零零六年的6.137億美元，增幅為17.4%，此乃由於銷售量上升，以及調高工資及增聘人手令勞工成本漲幅達33.0%所致。銷售成本增加的原因同時是我們決定將更多組件生產外判增加外判成本。我們的原材料與組件佔銷售成本的比例，由二零零五年的45.7%增加至二零零六年的47.2%，主要由於生產女裝鞋（特別是時裝鞋）的比重增加所致，而有關生產所需的物料通常亦較為昂貴。

毛利

基於上述原因，我們的毛利由二零零五年的1.464億美元增加至二零零六年的1.657億美元，增加為13.2%，而我們的毛利率則由21.9%下降至21.3%。

其他收入

其他收入由二零零五年的1,420萬美元增加至二零零六年的1,500萬美元，增加為5.4%，主要來自賠償收入370萬美元及由於債券利息收入增加190萬美元所致。賠償收入為我們從獨立金融機構接獲的一次過款項，乃上述金融機構為管理的若干投資組合在二零零六年遭致的虧損向我們提供的賠償。

銷售及分銷成本

我們的銷售及分銷成本由二零零五年的2,760萬美元增加至二零零六年的3,170萬美元，增幅為14.9%，主要的原因是銷售活動增加，而部分原因是工廠開支由二零零五年的330萬美元增加至二零零六年的530萬美元，但已因支付予客戶服務及銷售部員工的酌情表現花紅由二零零五年的860萬美元減少至二零零六年的600萬美元而被部分抵銷。

行政開支

行政開支由二零零五年的2,270萬美元增加至二零零六年的2,890萬美元，增加為27.3%，主要由於調高工資及福利、消耗品開支、投資虧損及根據中國加工協議支付予有關對手方的稅務開支償付增加所致。我們已償付就訂立長安一廠、長安二廠、長安三廠及大嶺山一廠的加工協議須向各方繳納的全部稅款。我們於二零零六年就上述實體繳納的稅項償付200萬美元。有關我們訂立加工協議須向若干對手方償付稅項開支之安排的進一步資料，請參閱本售股章程「業務－製造廠－按照加工協議使用的製造廠」一節。

研發成本

研發成本由二零零五年的2,450萬美元增加至二零零六年的2,640萬美元，增幅為7.7%，主要原因是所消耗原材料由二零零五年的1,080萬美元增加至二零零六年的1,120萬美元，以及研發人員的薪金與工資由二零零五年的850萬美元增加至二零零六年的1,040萬美元。所消耗原材料及薪金與工資增加，均主要由於銷售活動增多所致。

除稅前溢利

除稅前溢利由二零零五年的8,580萬美元增加至二零零六年的9,360萬美元，增幅為9.1%。按佔收入百分比計，除稅前溢利由二零零五年的12.8%下降至二零零六年的12.0%，此乃由於上述因素帶來的累積影響所致。

稅項

稅項由二零零五年的40萬美元增加至二零零六年的230萬美元，增幅達472.8%，主要的原因是龍川廠的兩年免稅期限屆滿增加稅項開支所致。基於上述原因，我們的實際所得稅率由二零零五年的0.5%上升至二零零六年的2.5%。

本年度溢利

本年度溢利由二零零五年的8,540萬美元增加至二零零六年的9,140萬美元，增幅為7.0%。按佔銷售收入百分比計，溢利由二零零五年的12.8%下降至二零零六年的11.7%，此乃由於上述因素帶來的累積影響所致。

二零零五年與二零零四年的比較**收入**

我們的收入由二零零四年的5.754億美元增加至二零零五年的6.689億美元，增幅為16.3%，主要原因是我們的產品平均實現售價及銷售量均有所上升。我們的產品於二零零五年的平均實現售價，較二零零四年的增加約9.9%，主要由於女裝時裝鞋、男裝時裝鞋及男裝休閒鞋的平均實現售價上升，以及我們將產品組合轉向平均售價較高的時裝分部所致。我們的產品銷售量由二零零四年的3,580萬雙增加至二零零五年的3,780萬雙，增幅約為5.6%，主要由於男裝休閒鞋的銷售量上升所致，但因女裝貼牌鞋的銷售量輕微下跌而被部分抵銷。由於我們擴大龍川廠的產能及大嶺山三廠提高生產力而提高總產能，故總銷售量得以提升。各期間的銷售量及平均售價，乃取決於我們客戶的訂單產品組合及我們將重點投放在客戶青睞的產品。近年來，我們致力於開發時裝鞋類客戶，因而提升我們時裝鞋類產品的產能。

銷售成本

銷售成本由二零零四年的4.621億美元增加至二零零五年的5.226億美元，增幅為13.1%，主要由於銷售量上升所致。原材料與組件成本由二零零四年的2.535億美元增加至二零零五年的3.057億美元，增幅為20.6%；勞工成本由二零零四年的4,840萬美元增加至二零零五年的5,690萬美元，增幅為17.6%。於二零零四年至二零零五年，原材料與組件成本佔我們銷售成本的比重增加，主要由於產品組合轉向，使男裝鞋(原材料與組件銷售成本的比例通常較大)佔銷售量的比量增加所致。於二零零四年至二零零五年，勞工成本佔銷售成本的比例增加，主要由於政策規定調高工資及僱員人數上升所致。

毛利

基於上述原因，我們的毛利由二零零四年的1.133億美元增加至二零零五年的1.464億美元，增幅為29.2%；毛利率由二零零四年的19.7%上升至二零零五年的21.9%。

其他收入

其他收入由二零零四年的690萬美元增加至二零零五年的1,420萬美元，增幅為106.7%，主要原因是二零零五年錄得金融資產公平值變動收益220萬美元及非現金匯兌收益210萬美元。金融資產公平值變動錄得收益，原因是持作買賣投資增值，特別是股票及債權證。租金收入亦由二零零四年的350萬美元增加至二零零五年的420萬美元，主要原因是我們向按照合約安排使用的越南製造廠擁有人出租租賃物業與設備的租金增加。

銷售及分銷成本

我們的銷售及分銷成本由二零零四年的2,230萬美元增加至二零零五年的2,760萬美元，增幅為23.6%，主要原因是支付予客戶服務及銷售部員工的酌情表現花紅由二零零四年的390萬

美元增加至二零零五年的860萬美元，以及支付予美國及台灣代理的佣金開支由二零零四年的300萬美元增加至二零零五年的500萬美元。

行政開支

行政開支由二零零四年的2,290萬美元減少至二零零五年的2,270萬美元，減少0.9%。

研發成本

研發成本由二零零四年的2,190萬美元增加至二零零五年的2,450萬美元，增幅為12.0%，主要原因是所消耗原材料成本由二零零四年的900萬美元增加至二零零五年的1,080萬美元，以及研發員工的直接薪金及工資由二零零四年的650萬美元增加至二零零五年的760萬美元。所增加的金額因減少開發相關外判費用而被部分抵銷。開發相關外判費用減少乃由於我們擴大全資擁有的大嶺山廠房，將外判工作由二零零四年的180萬美元減少至二零零五年的70萬美元所致。

除稅前溢利

除稅前溢利由二零零四年的5,310萬美元增加至二零零五年的8,580萬美元，增幅為61.6%。按佔收入百分比計，除稅前溢利由二零零四年的9.2%增加至二零零五年的12.8%，此乃由於上述因素帶來的累積影響所致。

稅項

稅項由二零零四年的30萬美元增加至二零零五年的40萬美元，增幅為21.6%，主要原因是除稅前溢利增加。由於除稅前溢利增加，故實際稅率由二零零四年的0.6%下降至二零零五年的0.5%。

本年度溢利

本年度溢利由二零零四年的5,280萬美元增加至二零零五年的8,540萬美元，增幅為61.9%。邊際利率由二零零四年的9.2%增加至二零零五年的12.8%，此乃由於上述因素帶來的累積影響所致。

流動資金及資金來源

於上市前，我們的營運資金主要來自銷售產品所得款項。我們的流動資金及資金需求主要涉及下列各項：

- 與經營業務及營運製造廠相關的成本與開支；及
- 擴大現有製造廠、搬遷製造廠及興建新製造廠的資本開支。

於上市日期後，我們預期將盡可能以經營業務產生的現金，或以銀行借貸及股本融資(包括全球發售所得款項)滿足流動資金需要。

於二零零六年十二月三十一日，我們有流動資產淨值2.846億美元。同日，按照相同假設，流動資產淨值應包括現金及現金等價物7,370萬美元及其他流動資產淨值2.109億美元。有關於上市日期前應向我們的唯一股東 Cordwalner Bonaventure Inc. 派付特別股息的論述，

請參閱本節「結算日後事項」一節。有關派付有關特別股息的相關融資的論述，請參閱本節「債項 — 銀行及其他借貸」一節。

我們的董事認為，考慮到我們現時可供動用的財務資源、預計內部產生資金及估計全球發售所得款項淨額，我們具備的營運資金足夠應付本售股章程日期起最少12個月的需求。

按本售股章程附錄一會計師報告附註17及21所載，截至二零零六年十二月三十一日止三個年度內，錄得應收本集團若干關聯方的公司間結餘。上述公司間結餘為免息、無抵押及無固定還款期。上述公司間結餘將於上市日期前悉數支付，包括應付及應收款項。

現金流量

下表載列於所示期間我們的合併現金流量表的個別現金流量數據。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零四年	二零零五年	二零零六年
	(以千元計)		
未計營運資金變動前的營運現金流量：	60,866美元	95,386美元	106,409美元
來自經營業務的現金淨額	23,235	68,247	60,771
用於投資活動的現金淨額	(67,780)	(24,418)	(27,659)
用於融資活動的現金淨額	(17,141)	(18,597)	(21,878)
年終的現金及現金等價物	38,829	63,167	73,673

經營業務

於二零零六年，來自經營活動的現金淨額為6,080萬美元，而未計營運資金變動前的營運現金流量為1.064億美元。兩者之間出現差額4,560萬美元，主要由於應收關聯公司款項增加1,970萬美元、存貨增加1,290萬美元、貿易及其他應收款項增加1,340萬美元，以及應付關聯公司款項減少1,030萬美元。應收關聯公司款項增加乃與業務量上升有關；存貨增加乃與銷售增加及我們進軍零售業務有關。貿易及其他應收款項增加乃與銷售增加及我們為爭取若干客戶而授予較長付款期有關；應付關聯公司款項減少乃由於我們購買原品的供應商紛紛將工廠北移國內，減少通過興鵬國際在台灣購買供應品所致，但所增加的金額因貿易及其他應付款項增加1,100萬美元而被部分抵銷。貿易及其他應付款項增加，全面反映業務量上升。未計營運資金變動前的營運現金流量，主要包括除稅前溢利9,360萬美元及物業、廠房及設備折舊1,300萬美元。

於二零零五年，經營業務產生的現金淨額為6,820萬美元，而未計營運資金變動前的營運現金流量為9,540萬美元。兩者之間出現差額2,720萬美元，主要由於貿易應收款項增加2,350萬美元及應收關聯公司款項增加2,460萬美元所致。貿易應收款項增加乃與業務量上升有關；應收關聯公司款項增加乃與業務量上升有關。上述增加因貿易及其他應付款項增加430萬美元及應付關聯公司款項增加1,700萬美元而被部分抵銷。貿易及其他應付款項增加乃與業務量上升有關，而應付關聯公司款項增加的原因是我們於二零零四年向與鵬國際提供資金，而二

零零五年則沒有提供任何資金。未計營運資金變動前的營運現金流量主要包括除稅前溢利8,580萬美元及物業、廠房及設備折舊1,260萬美元。

於二零零四年，經營業務產生的現金淨額為2,320萬美元，而未計營運資金變動前的營運現金流量為6,090萬美元。兩者之間出現差額3,770萬美元，主要由於貿易及其他應收款項增加2,890萬美元、存貨增加2,000萬美元及應付關聯公司款項減少2,100萬美元所致。貿易及其他應收款項增加乃與業務量上升有關；存貨增加乃與銷售上升有關。應付關聯方款項減少，乃由於我們購買原品的供應商紛紛將工廠北移國內，減少通過興鵬國際在台灣購買供應品所致。上述增加因貿易及其他應付款項增加1,630萬美元及應收關聯公司款項減少1,730萬美元而被部分抵銷。貿易及其他應付款項增加乃與業務量上升有關。應收關聯公司款項減少，乃由於我們於二零零三年將部分關連方清盤，故獲清償應收款項。我們於二零零四年新成立的關連方均為外商獨資企業，如興鵬國際。未計營運資金變動前的營運現金流量主要包括除稅前溢利5,310萬美元及物業、廠房及設備折舊930萬美元。

投資活動

於二零零六年，用於投資活動的現金淨額為2,770萬美元，現金流出主要涉及我們按2,700萬美元就金融工具投資而購入的持作買賣投資，以及購買物業、廠房及設備2,390萬美元（該金額已計入購入生產線設備）擴大產能。上述現金流出因按公平值出售金融資產流入1,740萬美元而被部分抵銷。

於二零零五年，用於投資活動的現金淨額為2,440萬美元。現金流出主要涉及我們就金融工具投資而購入的持作買賣投資3,590萬美元，以及購買物業、廠房及設備1,860萬美元（該金額已計入購入我們全資擁有已於二零零四年開始投產的大嶺山廠房的設備）擴大產能。流出金額因按公平值在損益賬處理的金融資產的出售所得款項2,740萬美元而被部分抵銷。

於二零零四年，用於投資活動的現金淨額為6,780萬美元。現金流出主要涉及購買物業、廠房及設備6,360萬美元（以我們全資擁有於二零零四年四月建成的大嶺山廠房的建築成本及機器為主）擴大產能，以及購入持作買賣投資產生額外支出4,630萬美元。流出金額因按公平值出售金融資產的所得款項3,710萬美元而被部分抵銷。

我們聘請管理持作買賣投資的投資顧問，會為我們作出投資決策，投資顧問為屬獨立第三方的金融機構。由於我們於上市後將不會持有任何持作買賣投資，該等安排及買賣活動將於上市後終止。當我們具有現金盈餘時，我們會增購持作買賣投資。

融資活動

於二零零六年，用於融資活動的現金淨額為2,190萬美元，包括已付股息2,180萬美元；於二零零五年，用於融資活動的現金淨額為1,860萬美元，而二零零四年則為1,710萬美元，僅為已付股息。

存貨、應收款項及應付款項

下表載列所示期間的若干財務比率。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零四年	二零零五年	二零零六年
平均存貨週轉日數 ⁽¹⁾	45	46	43
平均貿易應收款項週轉日數 ⁽²⁾	44	50	50
平均貿易應付款項週轉日數 ⁽³⁾	86	75	64

- (1) 就各年度期間而言，按該期間期初與期終的平均存貨結餘，除以該期間的銷售成本，再乘以365日計算。
- (2) 就各年度期間而言，按該期間期初與期終的平均貿易應收款項結餘，除以該期間的收入，再乘以365日計算。
- (3) 就各年度期間而言，按該期間期初與期終的平均貿易應付款項結餘，除以該期間的原材料與組件成本，再乘以365日計算。

存貨

平均存貨週轉日數由截至二零零四年十二月三十一日止年度的45日增加至截至二零零五年十二月三十一日止年度的46日。截至二零零六年十二月三十一日止年度，平均存貨週轉日縮短至43日，全賴更有效管理存貨。

我們的存貨由二零零四年十二月三十一日的6,780萬美元減少至二零零五年十二月三十一日的6,530萬美元，其後增加至二零零六年十二月三十一日的7,790萬美元。截至二零零五年十二月三十一日止年度存貨有所減少，原因是減少積存原材料。截至二零零六年十二月三十一日止年度的存貨增加所致，原因是製成品存貨增加，以應付須於二零零七年農曆新年前交貨的購貨訂單增加所致。

下表載列所示結算日我們的存貨狀況。

	於十二月三十一日			於四月三十日
	二零零四年	二零零五年 (以千元計)	二零零六年	二零零七年 (未經審核)
原材料	37,559美元	24,314美元	28,097美元	34,884美元
在製品	17,065	26,445	28,893	32,872
製成品	13,146	14,549	20,918	37,835
總計	<u>67,770美元</u>	<u>65,308美元</u>	<u>77,908美元</u>	<u>105,591美元</u>

財 務 資 料

	於十二月三十一日			於四月三十日
	二零零四年	二零零五年 (以千元計)	二零零六年	二零零七年 (未經審核)
男裝鞋	34,535美元	35,163美元	42,483美元	66,961美元
女裝鞋	33,235	30,145	33,965	36,743
零售	—	—	1,460	1,887
總計	<u>67,770美元</u>	<u>65,308美元</u>	<u>77,908美元</u>	<u>105,591美元</u>

就二零零七年而言，截至二零零七年四月三十日我們已動用價值2,110萬美元的原材料及價值2,890萬美元的在製品，以及售出價值1,960萬美元的製成品。

鑒於我們的存貨並不屬於經常耗損或受技術轉變影響的性質，故我們並無按貨齡制訂一般存貨撥備政策。我們會定期根據對於未來需求及市況的估計，檢討存貨的市值。我們亦每年進行盤點，識別陳舊項目。我們就識別為陳舊存貨或當我們估計存貨的可變現淨值低於成本時，會對特定項目計提撥備。根據此項政策，我們相信，於最後實際可行日期無必要另行計提撥備。

應收款項

我們向客戶作出銷售會產生貿易應收款項。我們的貿易應收款項由二零零四年十二月三十一日的8,270萬美元增加至二零零五年十二月三十一日的1.022億美元，再增至二零零六年十二月三十一日的1.094億美元。有關增加主要由於銷售活動增多所致。

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度，我們的貿易應收款項的平均收款時間，分別較貿易應付款項的平均付款時間短42日、25日及14日。一般來說，如原材料等佔我們貿易應付款項極大比重的商品項目，供應商會給予較短的貿易信貸期。我們以經營業務產生的現金撥付貿易應付款項，一般不會使用信用狀。

平均貿易應收款項週轉日數由二零零四年的44日增加至二零零五年的50日，並於二零零六年維持上述水平。二零零六年的平均貿易應收款項週轉日數較二零零五年及二零零四年為長，主要原因是獲給予較長信貸期的客戶的銷售量上升。

我們通常就每次付運貨品向客戶發出發票。我們會向大多數客戶給予30日信貸期，我們大部分客戶中只有部分例外情況。

當我們認為於一段合理時限(取決於給予客戶的信貸期、客戶的信譽及過往付款記錄而有所不同)內無法或不可能收回款項時，會就貿易應收款項計提撥備。賬齡超過三年的貿易應收款項一般會被視為無法收回或不可能收回。我們的管理層於評估撥備是否足夠時，會對多項因素作出具體分析，如個別客戶賬款的可收回性、客戶信譽、客戶付款模式的改變及現行經濟狀況。根據此項政策，我們相信，於最後實際可行日期無必要另行計提撥備。

我們會於每月結束時檢討結欠的應收賬目，並盡力收回結欠及未曾收款的款項。

財 務 資 料

下表載列於二零零六年十二月三十一日按賬齡劃分貿易應收款項的往後還款情況：

賬 齡	零至30日	31至60日	61至90日	91至180日	總 計
	(以千美元計)				
結餘	75,762	25,918	4,331	3,428	109,439
所佔百分比 (%)	69.23	23.68	3.96	3.13	100.00
於二零零七年四月三十日					
前還款	75,117	25,708	4,155	2,742	107,722
未還款結餘	645	210	176	686	1,717

購買物料所付按金由二零零四年十二月三十一日的690萬美元增加至二零零五年十二月三十一日的1,150萬美元，增幅為67.1%，原因是我們預期二零零六年的銷售會較二零零五年為多，以及而二零零六年農曆新年較二零零五年早，需要我們準備額外存貨供假期後銷售，因為工人會在農曆新年休假，故準備存貨以供假期後恢復生產。

應付款項

我們已在資產負債表記賬的貿易應付款項，乃源自向供應商購買原材料及組件，而其他應付款項則源自購置機器。與購買原材料及組件有關的現金流量在經營業務項下記賬，而與購買機器有關的現金流量則在投資活動項下記錄為購買物業、廠房及設備。

我們的貿易應付款項由二零零四年十二月三十一日的6,330萬美元增加至二零零五年十二月三十一日的6,240萬美元，再於二零零六年十二月三十一日增至6,750萬美元。有關增加主要由於銷售量上升增加採購及原材料成本所致。

平均貿易應付款項週轉日數由二零零四年的86日縮短至二零零五年的75日，再於二零零六年縮短至64日。我們的原材料供應商通常會給予我們50至60日信貸期。

我們的供應商給予我們的信貸期平均為55日。

下表載列於二零零六年十二月三十一日按賬齡劃分貿易應付款項的往後還款情況：

賬 齡	零至30日	31至60日	61至90日	總 計
	(以千美元計)			
結餘	31,033	26,972	9,469	67,474
所佔百分比 (%)	45.99	39.98	14.03	100.00
於二零零七年				
四月三十日前還款	31,033	26,972	9,459	67,464
未還款結餘	—	—	10	10

資本開支

於二零零四年、二零零五年及二零零六年，我們的資本開支分別為6,440萬美元、1,910萬美元及2,560萬美元。於業務記錄期內，我們的資本開支主要包括興建我們全資擁有的大嶺山廠，以及購買機器與生產線設施。我們預期，於二零零七年產生的資本開支約為3,000萬美元。

我們預計將產生的主要資本開支，涉及在中國廣東省惠州市[惠城區]馬安鎮新湖工業區興建一家製造廠，工程預計於二零零七年底竣工，預期將擴大我們的鞋履產能約300萬雙(根據各生產線全面投產可生產男裝休閒鞋約50,000雙的概約產能，以及我們按過往經驗估計全面投產的速度計算)、額外增加60,000平方米的生產面積及增設10條生產線。我們預計於二零零八年底可全面擴產，屆時新廠房的鞋履年產能將由300萬雙進一步擴展至600萬雙。我們估計，此項目須斥資約2,500萬美元，而我們預期絕大部分須於二零零七年支付。有關該廠房的詳情，請參閱本售股章程「關連交易 — 持續關連交易詳情 — 獲豁免遵守獨立股東批准規定的持續關連交易 — 向惠州興昂租用廠房」一節。計劃於二零零七年作出的其他資本開支包括：維修現有設施、就Stella Luna系列開設30個銷售點、擴大產能、提升越南二廠產能，以及若干資訊系統升級。視乎多項經濟及其他因素，這家廠房有機會因任何不可預見的情況而押後建築工程，或成本可能有所增減。

現不能保證上文概述任何擬定資本開支將如計劃進行，而實際的資本開支金額亦可能因任何理由而不同，其中包括我們能否從經營業務產生足以撥付資本開支及投資的現金，以及我們能否於任何資金不足的情況下提供資金。我們或會招致額外的資本開支。舉例而言，我們現正發掘機會進軍印度次大陸，及在理想商機浮現的情況下選擇進行收購或訂立加工協議。我們預期將主要通過內部產生營運現金流量、銀行借貸及我們自全球發售收取的所得款項淨額，為上述資本開支提供資金。視乎市況、我們的財務表現及其他有關因素而定，我們日後可能會考慮進行其他債務或股本融資。現不能保證我們將於有需要時能夠按我們接納的條款籌集額外資金，甚或能夠籌集任何額外資金。

合約責任

下表載列我們於二零零六年十二月三十一日的合約責任。

合約責任	到期付款期間			總計
	一年內	一至五年內	五年後	
	(以千元計)			
經營租約責任	1,655美元	3,585美元	793美元	6,033美元
資本承擔	1,181	—	—	1,181
總計	<u>2,836美元</u>	<u>3,585美元</u>	<u>793美元</u>	<u>7,214美元</u>

於二零零零年七月，我們與獨立第三方訂立協議，以固定月租人民幣530,000元租出廠房樓宇，為期十年。該等廠房樓宇於業務記錄期由我們的關聯人士Sanford International Limited佔用，並由其承擔有關租賃開支。我們已於二零零七年五月終止此項安排。

於二零零六年十二月三十一日，我們已就 Simona Tanning Inc.(本公司的關連人士)獲授的信貸融資2,000萬美元而提供擔保。該項擔保已於二零零七年六月十五日解除。

除上文載列的合約責任外，我們並無作出任何長期承諾。

持作買賣投資

每當我們具備現金盈餘的期間，我們會將部分投資於投資組合，包括互惠基金。我們擬將持作買賣投資的現有金額，支付我們將派付予唯一股東 Cordwalner Bonaventure Inc. 的特別股息一部分。於二零零六年十二月三十一日，我們持有價值710萬美元的股本證券，價值350萬美元的信貸掛鈎票據，價值520萬美元的股本掛鈎票據，價值1,320萬美元的互惠基金及價值2,080萬美元的債權證。我們預期，只要在符合我們最佳利益的情況下，我們往後會將部分現金盈餘存放於香港的持牌銀行及認可金融機構作短期存款，而不是持作買賣投資。上市後，我們計劃終止買賣該等持作買賣投資。現有持作買賣投資將於上市日期前轉讓予 Cordwalner Bonaventure Inc. 作為支付特別股息的一部分。詳情見本售股章程「股息、股息政策及可供分派儲備」一節。

持作買賣投資於初步確認後的每個結算日，會按公平值計量，而公平值變動於產生期間直接在損益賬確認。持作買賣投資的公平值，乃按有關證券交易所所報的市場買入價或金融機構所報的價格釐定。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日，我們的持作買賣投資分別為數3,200萬美元、4,260萬美元及4,990萬美元。持作買賣投資增加主要由於我們在業務記錄期投資於持作買賣投資的現金盈餘增加。

債項

銀行及其他借貸

於二零零七年四月三十日（即本售股章程刊印前編製債項聲明的最後實際可行日期）營業時間結束時，我們概無任何未償還銀行貸款。

於二零零七年五月及六月，我們獲香港上海滙豐銀行有限公司及中國信託商業銀行股份有限公司授予總金額9,000萬美元的短期貸款額度。該貸款額度乃由公司擔保及 Cordwalner Bonaventure Inc. 的存款作為押記抵押，公司擔保及押記將於上市後失效或解除。借入的短期貸款額度將於上市日期前用作向我們的唯一股東 Cordwalner Bonaventure Inc. 派付特別股息的資金。該貸款按超出香港銀行貨幣市場港元同業拆借利率0.5%或新加坡銀行美元同業拆借利率計息。香港上海滙豐銀行有限公司授予的融資將於上市後償還。中國信託商業銀行股份有限公司授予的融資分為兩批及可續期。首批貸款將於貸款批授後六個月到期。第二批貸款屬營運資金融資。我們擬將部分全球發售所得款項償還上述短期貸款。有關所得款項用途的詳細資料，請參閱本售股章程「未來計劃及所得款項用途—全球發售的所得款項用途」一節。

資產負債表外的承諾及安排

除上文載列的合約責任外，我們並無訂立任何財務擔保或作出其他承諾，為任何第三方的付款責任提供擔保。我們並無訂立任何作我們股票指數及分類為股權資金或未有在我們的經審核合併財務報表的衍生合約。此外，我們亦無對已轉讓予未綜合實體的資產有任何保留

或或然權益，作為給予該實體的信貸、流動資金或市場風險的支持。我們並無擁有向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或向我們提供租賃、對沖或研發服務的任何未綜合實體的任何可變權益。

根據上市規則第13.13至13.19條須作出的披露

董事確認，於最後實際可行日期，並無任何情況將導致須根據上市規則第13.13至13.19條的規定而予以披露。

自有物業及物業估值

我們在中國擁有合共四家製造廠以生產用途，包括有關土地使用權。

有關我們於二零零七年三月三十一日的物業之詳情，以及西門(遠東)有限公司就這些物業權益而編製的估值證書，請參閱本售股章程附錄四「物業估值」。

於業務記錄期內，我們就取得土地使用權而向興泰鞋材(陳建民先生及陳立民先生各擁有一半股權的公司)預先支付若干租金。這些屬一次性付款，自二零零六年十二月三十一日以來再無向興泰鞋材預先支付任何租金。由於上市後並無支付額外租金，董事並不認為此宗交易會構成上市規則第14A章所指的關連交易或持續關連交易。

市場風險

利率風險

我們承受的利率風險主要涉及投資於活期存款及短期投資的現金盈餘所產生的利息收入。我們並無使用任何衍生金融工具以控制我們面對的利率風險。收息工具亦附帶一定程度的利率風險。

信貸風險

於二零零六年十二月三十一日，就各類已確認的金融資產而言，一旦對手方未能履行其責任，我們因而須承受的最大信貸風險，為有關資產在我們合併資產負債表所列載的賬面值。為了將信貸風險減至最低，我們已指派一支隊伍專責監察程序，確保進行跟進收回逾期未付債務。此外，我們會於各結算日檢討各個別貿易債務的可收回金額，確保就不可收回金額計提足夠撥備。就此，董事認為，我們已有效管理信貸風險。

由於信貸風險乃分散至多名對手方及客戶，故我們並無過分集中的信貸風險。銀行存款及銀行結餘的信貸風險極微，原因是該等款項乃存放於信貸評級良好的銀行。

外匯風險

人民幣兌美元及其他貨幣的價值或會波動不定，且受到(其中包括)中國政治及經濟狀況變化所影響。人民幣乃按中國人民銀行設定的匯率兌換為外幣，包括美元。於二零零五年七

月二十一日，中國政府改革多年不變的人民幣與美元掛鈎政策。根據新政策，人民幣獲准隨一籃子內若干外幣於控制下窄幅浮動。政策的改革導致人民幣於二零零五年七月二十一日至二零零六年十二月二十九日期間兌美元升值約6.10%。雖然國際對於人民幣重新定值的反應普遍良好，但中國政府仍然承擔著國際對採納進一步放寬貨幣政策的沉重壓力，而此舉可能導致人民幣兌美元進一步大幅升值。

我們的一小部分淨收入及大多數經營開支乃以人民幣計值，而近乎全部收入及大多數非經營開支乃以美元及港幣計值。我們乃以美元作為財務報表的報告貨幣。匯率波動，特別是美元匯率波動，可對我們的成本及營業利潤及以美元報告的淨收入造成影響。例如：我們需要將是次發售收款的美元兌換為人民幣作營運之用，則人民幣兌美元升值會對我們於兌換所收取的人民幣金額構成不利影響。反過來說，如我們決定將人民幣兌換為美元，以供派付普通股股息或其他商業用途，則美元兌人民幣升值會對我們獲得的美元構成負面影響。

通脹

自我們成立以來，國內通脹未曾對我們的經營業績構成重大影響。根據由中國國家統計局的資料，於二零零四年、二零零五年及二零零六年，消費者價格指數分別變動3.9%、1.8%及1.5%。

結算日後事項

於二零零七年六月十五日，我們曾向唯一股東 Cordwalner Bonaventure Inc. 宣派特別股息2.20億美元，並將於上市日期前派付。在全球發售認購發售股份的人士，將不符合資格獲發此特別股息。我們擬派付所有持作買賣投資作為特別股息部分。為提供派付此特別股息的資金，於二零零七年五月及六月，我們獲香港上海滙豐銀行有限公司及中國信託商業銀行股份有限公司授予總金額9,000萬美元的短期貸款額度。該貸款額度乃由公司擔保及 Cordwalner Bonaventure Inc. 的存款作為押記抵押，並且擔保及存款之押記將於上市後失效或解除。我們擬動用是次全球發售部分所得款項，償還該項貸款的全數款項。請參閱本售股章程「未來計劃及所得款項用途—全球發售的所得款項用途」一節。

未經審核之備考經調整有形資產淨值

以下為本集團於二零零六年十二月三十一日之未經審核之備考經調整有形資產淨值說明報表乃基於包括在本售股章程附錄一之本集團於二零零六年十二月三十一日之經審核合併無形資產淨值而編製，並作出以下調整：

	本公司權益股東 於二零零六年 十二月三十一日 應佔之 經審核合併 有形資產淨值 ⁽¹⁾ 千美元	新股發售之 估計所得 款項淨額 ⁽²⁾ 千美元	本公司權益持有人 於二零零六年 十二月三十一日 應佔未經審核 備考經調整 有形資產 淨值 ⁽³⁾ 千美元	本公司權益持有人 於二零零六年 十二月三十一日 應佔未經審核 每股備考 經調整有形 資產淨值 ⁽⁴⁾ 美元
根據每股15.5港元之發售價計算	439,321	370,545	809,866	1.04
根據每股12.5港元之發售價計算	439,321	297,701	737,022	0.94

- (1) 本公司權益持有人於二零零六年十二月三十一日之應佔之經審核合併有形資產淨值指本集團於其會計師報告所載日期的資產淨值(未予調整)，其全文載於本售股章程附錄一。
- (2) 為數195,000,000股新股份發售之估計所得款項淨額乃按發售價每股15.5港元及12.5港元計算，且經扣減包銷費用及其他本公司應付有關開支。概不計及因行使超額配股權可能予以發行的股份。
- (3) 本公司權益持有人於二零零六年十二月三十一日應佔未經審核備考經調整有形資產淨值概無計及董事於上市前向本集團當時唯一的股東宣派之約2.20億美元之特別股息。該股息將於上市日期前派付。
- (4) 本公司權益持有人於二零零六年十二月三十一日應佔未經審核備考經調整有形資產淨值乃根據780,000,000股股份(為預期緊隨全球發售及資本化發行完成後將予發行之股份數目)計算。概不計及因行使超額配股權可能予以發行的股份。

溢利預測

我們的董事預測，在並無不可預見的情況下，按我們截至二零零七年十二月三十一日止年度的未經審核管理賬目計算，我們截至二零零七年十二月三十一日止年度的權益持有人應佔溢利將不會少於1.039億美元。

根據上文所載的溢利預測，我們的預測每股盈利資料如下。

備考預測每股盈利⁽¹⁾ 不少於0.13美元

- (1) 假設本公司自二零零七年一月一日起已經上市及於整個年度內有合共780,000,000股已發行及流通在外的股份，備考全面攤薄每股盈利預測乃根據截至二零零七年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔合併溢利預測計算。此項計算乃假設超額配股權將不獲行使，並根據全球發售及資本化發行將予發行的股份已於二零零七年一月一日發行而作出。

內部監控

我們已制訂一套內部監控系統，其重要內容載列於下文。

- 正規的政策與程序，包括有關授權委派的重要過程、程序及規則的存檔。此舉能監控及防止未經授權使用我們的資產。
- 年度評審程序，以維持表現水平，確保我們擁有可負責重要業務部門資深及適當的合資格員工。
- 編製每月業務及財務報告，以提供相關、適時、可靠及最新的財務及其他資料。我們會於適當時候調查預算偏差。
- 內部審核職能，直接向審核委員會匯報，以釐定上述程序是否已妥善執行。

董事亦擬每年最少檢討一次我們的內部監控系統的有效性，包括財務、營運及合規監控以及風險管理，藉此確保我們的資產獲得妥善保障。

董事依據獲提供的資料，連同他們本身的觀察及在審核委員會的協助下相信，就我們的營運及業務性質及規模而言，現行的內部監控及風險管理程序已達滿意水平。

無重大逆轉

董事確認，自二零零六年十二月三十一日（即我們最近期經審核財務報表的編製日期）以來，我們的財務或營業狀況或前景並無出現重大逆轉。