

管理層

討論及分析



集團回顧

2006年，在行業資源整合加速和競爭激烈的背景下，本集團繼續保持了良好的發展勢頭。截至2006年底，本集團實現銷售收入約24,729百萬元人民幣，同比增長約38%，本公司權益所有者應佔淨利潤約819百萬元人民幣，同比增長約64%。同時，年初制定的各項業務計劃，都得到了較好的實施，保持和增強了本集團的競爭優勢，並繼續領跑中國家電零售行業。

本集團管理層認為：目前中國的家電零售行業的競爭已轉變為以提高核心競爭力和顧客群體的滿意度、忠誠度為主的服務競爭，所以本集團提出客戶第一、服務終端的原則，在2006年努力提高門店的服務水平，使顧客可以在國美享受更加優質、完善的服務，並推出了延長保修服務、會員制推廣、無障礙退換貨、家電醫院等一系列提高顧客滿意度及忠誠度的服務項目，以保證公司擁有更優質而穩定的顧客群體。

在企業信息化建設方面，本集團在報告期內完成了客戶關係管理(CRM)系統及辦公室自動化(OA)系統的開發和建設，並和主要供貨商開始建立了基於B2B的商務平台體系，這對優化本集團的供應鏈管理，達到高效運營、降低物流成本有著重要的意義。



管理層 討論及分析

與WARBURG PINCUS的策略聯盟

於2006年1月28日，本集團宣布與Warburg Pincus Private Equity IX, L.P.（「Warburg Pincus」）建立策略聯盟。據此，Warburg Pincus同意透過發行125百萬美元可換股債券及25百萬美元認股權證而對本公司作出策略投資。

根據認購協議，Warburg Pincus認購本金總額為125百萬美元並於2011年到期的五年期可換股債券。該等債券乃按票面年利率1.5厘計息及於每半年支付利息一次，於贖回及到期時可獲得按3.26%計算的收益，並將可在若干附帶條件達成後按每股普通股港幣6.40元的初步換股價轉換為本公司的新普通股。

此外，Warburg Pincus亦以認購價3百萬美元認購25百萬美元的五年期本公司新普通股認股權證。Warburg Pincus有權以每股普通股港幣7.70元的初步行使價行使認股權證。

倘可換股債券被悉數轉換及認股權證被行使，Warburg Pincus將持有176,680,630股普通股。

為表示對公司的支持及承擔，本公司主席、執行董事兼控股股東黃光裕先生就以「國美電器」商標於本集團經營所在的指定城市以外的城市從事電器及消費電子產品之零售及相關業務的公司（「母集團」）的業務及其於當中擁有實益權益之公司資產向本公司作出額外承諾，包括對母集團的零售業務進行財務審計並最終把有關業務注入本集團。

本集團相信，Warburg Pincus可帶來國際經驗及並購專業知識，在本集團繼續謀求增長的過程中給予協助。同時，Warburg Pincus的董事會代表可勉勵集團繼續奉行管理和企業管治的國際最佳應用守則。



管理層 討論及分析

收購國美電器餘下35%權益

2006年3月29日，本公司公布收購國美電器餘下35%股權。國美電器是本公司在中國的主要經營子公司。收購的總對價約為港幣6,986.7百萬元，支付方式如下：

- 約港幣5,235.3百萬元以發行650,346,949股新股份的方式支付
- 約港幣761.4百萬元以抵銷一間位於北京的物業對價的方式支付
- 港幣990百萬元以現金支付

此次收購早在市場預期之內，亦標誌著集團的公司架構得以簡化，並整合公司在國美電器的權益。此宗交易的重要性反映在以下財務及戰略價值之上：

- 公司架構的簡化
- 把國美電器權益從65%整合為100%
- 從淨利潤及市值考量的財政實力獲得了增強
- 每股盈餘獲提升

收購其後於2006年5月初完成。

合併中國永樂電器銷售有限公司

於2006年7月25日，本集團與永樂電器發布聯合公告，本集團提出自願有條件收購建議，以每股永樂電器股份折算0.3247股本集團股份及現金0.1736港元的代價，收購永樂電器所有已發行股份。該次交易涉及金額約4,897百萬港元，其中現金約402百萬港元。

交易於11月30日完成。2007年1月31日，永樂電器已從香港聯交所主版退市。管理層確信，本集團與永樂電器的整合已基本完成，合併效應正在逐漸顯現。

管理層 討論及分析

業務回顧

經營環境回顧

報告期內中國經濟增長速度達到了約10.7%；社會消費品零售總額達到7.64萬億元人民幣，增長速度約為13.7%，其中電器及消費類電子產品銷售的增長速度約為19.2%（以上均為中國國家統計局數據），本集團的管理層相信，市場前景仍然樂觀，並將繼續推動本集團業務增長。

本集團管理層認為，本集團已於中國市場經營近20年，為中國市場領先及歷史悠久的公司之一。管理層相信，借著中國市場的快速發展，本集團憑藉「國美電器」、「永樂電器」強大的品牌實力與不斷創新完善的經營模式，集團的業務發展計劃會取得成功。

行業與競爭情況

截至報告期，本集團及母集團已進入了除西藏、臺灣、寧夏外中國所有的區域，並在幾乎所有的一線城市和部分二線城市開展業務，本集團目前擁有中國家電零售業中最大規模的門店網絡。本集團已經在企業規模、網絡覆蓋上已經形成了明顯的優勢，在大多數市場保持和增強了市場地位。



管理層 討論及分析



合併永樂以後，本集團上海傳統家電的市場佔有率達到40%以上。雖然國際性的跨國家電連鎖零售企業已進入中國市場，但管理層認為國際性的跨國家電連鎖零售企業，其在未來三、五年內對本集團的經營不會造成實質影響，長遠來看，本集團確信籍著二十年根植於中國市場的深厚基礎及業內最優秀的團隊，會繼續領先於市場。

集團新發展目標

2005年初本集團提出四年業務擴展計劃，預計2008年底本集團連同母集團的門店數量可達到800間，合併市場佔用率由2004年的5%提升為10-15%。報告期內，本公司合併永樂電器後，上述目標已經提前完成。

合併永樂電器後，本集團的管理層制定了新的發展規劃：在2007-2011的五年內，本集團連同母集團的全國市場佔有率力爭提高到20%以上。另外，隨著本集團網絡規模優勢的明顯增強，管理層認為未來銷售的增長將由依賴於門店數量的增長，逐步轉向由門店精細化管理的加強及所導致的單店效率的提升。

管理層 討論及分析

零售網絡發展

報告期內，本集團繼續發展連鎖網絡布局，進一步完善了全國市場的布局。截至2006年底，本集團網絡布局如下：

	集團總數	國美電器	永樂電器
傳統門店	572	391	181
其中：			
一級城市	368	250	118
二級城市	204	141	63
數碼店	13	2	11
旗艦店	2	2	0
2006年門店總數	587	395	192
2006新增門店	131	132	-1
進入城市數	160	120	60
一級城市數	26	20	13
二級城市數	134	100	47
2006新進入城市	58	51	9

此外，在2006年底，另外有239家並非在本集團架構內經營的母集團門店（不包括香港及澳門門店）。

本集團傳統門店面積通常為3000－6000平方米，平均約為3,800平方米；截至報告期，本集團門店營業總面積約為222萬平方米，比2005年底約增長108%。報告期內，本集團亦持有15處門店自有物業，其中國美電器7處，永樂電器8處，該等物業均處於城市的核心商圈。

管理層 討論及分析

本集團門店列表（截至2006年12月31日）

區域	傳統門店數目		數碼店數目		大賣場數目
	國美電器	永樂電器	國美電器	永樂電器	國美電器
北京	48				1
上海		50		11	
天津	26				
成都	29	12			
重慶	20				
西安	15	6			
瀋陽	18				1
青島	14	3			
濟南	13				
河南		23			
深圳	48				
廣州	54	10	1		
湖北	20				
雲南	13				
福州	28	9	1		
廈門		19			
杭州		12			
寧波		9			
南京	11				
常州	5				
蘇州	7	11			
無錫		5			
安徽	7	4			
徐州		8			
唐山	6				
蘭州	7				
溫州	2				
小計	391	181	2	11	2
合計		572		13	2

管理層認為本集團在門店網絡的區域覆蓋上已遠遠超過競爭對手，且在一線城市進行網絡的優化、在二線城市繼續完善網絡布局。

管理層 討論及分析

二線城市的拓展

本集團自2005年開始大規模進入二線城市。本集團的管理層認為：電器及消費電子產品普及率低的二線城市是本集團未來發展的戰略機遇所在，隨著中國經濟的進一步發展及居民收入提高，未來增長空間可觀。

報告期內，本集團在二線城市的拓展取得了先機優勢。截至報告期，本集團在二線城市設立了204間傳統門店，佔傳統門店總數的約36%；實現銷售收入約為51億元，佔銷售總額的約20%。

針對二線城市水平低於一線城市，本集團在門店較集中的二線城市，成立二級分部用於管理當地的門店，以統籌當地的物流配送、與供貨商合作等，以加快業務的成熟。

本集團管理層相信：隨著二線城市的網絡完善，市場發展逐漸成熟，銷售額將會逐步提升；而且隨著二線城市網絡的完善，其物流成本、管理成本將會分攤下降。籍著收入提高及成本降低，二線城市的發展是值得期待的。

門店租約

截至2006年底，本集團已開設傳統門店572家，其中有15家屬於自有物業，其餘557家屬於租賃門店，此557家門店的平均剩餘租期約為6.32年。在上述門店租約中，於2007年、2008年、2009年到期的門店數分別為18、45、51家，分別約佔3.23%、8.08%、9.16%。

報告期內，本集團的租金佔銷售額的比例約為3.52%，比2005年同期相比，增加1.09%。主要原因為：

- 首先，基於長期的發展戰略，本集團大舉進入二線城市及部分三線城市，其商圈的唯一性導致租金成本並沒有大幅的降低，但市場消費能力與一線城市有一定差距；



管理層 討論及分析

- 其次，競爭的加劇導致對同一店址的多家競價，成為租賃價格上漲不可忽略的因素；
- 第三，二、三線城市的門店大多為新開，需要發展成熟的時間，同時其經營模式與一線城市不盡相同，需要不斷改進和適應。

管理層認為，雖然門店租金總額及比例近年有明顯上升，但在租約中，租金變化幅度及租期仍然得到了較好的控制；並且隨著新開門店的逐漸成熟，和管理層著力於門店經營質量的改善，房地產價格的降低，門店租金佔銷售收入的比率上升的趨勢得到有效控制。

採購及供應商關係

2006年，本集團前五大供貨商(按品牌計)採購額佔總額的約30.25%；與之相比，2005年本集團前五大供貨商(按品牌計)採購額佔採購總額約30.36%。



管理層 討論及分析

報告期內，本集團經營的主要品牌供應商達到500餘家，比2005年的400家增加25%，此主要是於數碼、小家電、IT等品類方面的增加所致。報告期內，本集團經營的型號達到15,000餘個，集中採購金額佔比達到70%左右。

通過與供應商在多方面、多層次合作，本集團在供應商關係的處理方面積累了更加豐富的經驗。本集團管理層認為，我們會與重要的供應商建立長期穩定的更加良好的戰略合作關係，使本集團在未來的競爭中佔據更加有利的地位。

物流配送體系

截至報告期，本集團共有99個配送中心，其中一級市場34個，二級市場65個；上述配送中心總面積約為48.3萬平方米，其中一級市場約26.9萬平方米，二級市場約21.4萬平方米。

本集團管理層認為：充分發揮區域配送中心的功能，延伸物流服務的領域和深度，可以節約物流成本、及時為顧客服務，有效支撐企業的經營和發展，同時減少與供貨商之間的物流次數，降低雙方的物流成本。本集團管理層預計：在本集團的呼叫中心完成建設後，可有效跟拊配送車隊的服務，並實現現場回訪以提高顧客滿意度。

同時，本集團建設上海青浦現代化物流示範基地的基礎上，將陸續在市場容量大的區域中心城市，建設區域性的物流中心，以提升運營效率。

客服及售後服務體系

2006年，本集團全面推進了客戶服務和售後服務工作的開展，建立了CRM系統，繼續推進會員制，建立家電醫院，開展延保服務等。管理層確信，通過對顧客進行售中、售後的全方位的服務，可以大幅度的提高顧客對本集團的滿意度，進一步提升本集團的品牌形象，增加顧客的忠誠度。

顧客管理體系的建立

本集團結合ERP系統，完成了CRM客戶服務體系的建設。藉著CRM系統的展開，本集團進行了客戶服務的全面流程規劃，使日常的客訴服務、會員管理、銷售回訪等工作標準化，提高了服務水平。

管理層 討論及分析

本集團管理層相信，本集團CRM體系的建立，不但會使客戶服務工作的在線解決率提高，還會為發展中的家電醫院業務及未來的呼叫中心建設提供平台，從而形成完整的客戶服務體系。

會員制的繼續推進

本集團由2005年開始，即推進會員制工作。截止報告期本集團發展會員總數達到約670萬人，超額完成了年初制定的推廣計劃。本集團的會員制推廣涉及150個城市，並首家推出家電行業與工商銀行聯名的「牡丹國美信用卡」，並與攜程旅行網聯合推出可享受VIP折扣服務的「國美攜程聯名卡」，提升了品牌的美譽度，顧客的忠誠度。目前，會員銷售佔比達到61%，會員二次購物率達到23%。

管理層相信會員製作為一個以市場為導向、以提升顧客忠誠度為主旨的重要舉措，將使本集團吸引更多的價值型顧客進行長期消費。未來，本集團將以會員制為平台，整合內部資源，向顧客提供更多更好的增值服務。

家電醫院

2006年，本集團開始籌建自有的家電維修隊伍；國美電器家電醫院一般位於本集團的賣場內，方便為本集團的顧客，提供多元化服務。截至報告期，本集團已建立「家電醫院」15間。管理層預計，2007年度，本集團將分品類、分區域進一步推廣「家電醫院」。



同時，本集團簽約一些經評估可行的維修點，以覆蓋更多顧客群。截至報告期，本集團已設立、簽約了近1000間維修服務網點。

管理層 討論及分析

信息化建設

本集團的企業信息化(IT)系統包括基礎網絡安全信息系統、集團總部DID語音系統、視頻會議信息系統、財務信息系統、B2B及B2C電子商務信息系統、企業電子郵件系統、辦公室自動化(OA)網絡、客戶關係管理(CRM)系統及企業資源管理(ERP)系統。

截止報告期本集團上述企業信息化體系運行良好，其中ERP系統對公司業務運作提供核心的支撐保障；OA系統、電子郵件系統等無紙化辦公系統的使用，明顯提高公司辦公效率，節約辦公成本。基於B2B平台的供應商對接系統，能加強與廠商之間的合作關係，提高業務往來的工作效率，該項系統已於2006年下半年開始運行。

管理層認為信息技術的建設，是關係本集團提高營運效率，節約成本，提高客戶服務水平的重要因素；本集團將在結合實際需求的基礎上，進一步加大對信息化建設的投入。

各地區品類的競爭地位

報告期內，本集團在中國各主要地區，均取得較好的競爭態勢，完成了期初提出的在全國各地區取得市場領先的任務。在品類方面，本集團的影音產品、冰箱及洗衣機、小家電等品類的銷售呈現出較快的增長態勢，但在通訊、數碼及IT產品的銷售成長方面，離管理層的期望仍有距離，這亦將是管理層2007年度工作的重點之一。

提高單店經營質量

對於門店而言，本集團2006年的任務是加強顧客服務，提高單店經營質量。經過本集團全體員工的努力，藉由客戶關係管理(CRM)管理的實施，顧客的滿意度得到了提高；但是單店的經營質量因為二線城市與一線城市消費水平有差距，以及新開的門店，尤其是新進入城市的門店需要1-2年的成熟期，在同期沒有得到明顯的改善。且二線城市在消費行為與一線城市也有所差異，因此，本集團的管理團隊已於2006年採取有針對性措施，並將於2007年繼續實施進一步改善措施。

管理層 討論及分析

大客戶開發

以學校、銀行、政府、企業、房地產商為代表的團體購買行為漸趨熱烈，本集團於二零零六年藉此推廣團購開發。報告期內，本集團成立了大客戶部以大力發展團購業務，本集團管理層認為團購開發是一個銷售額和利潤增長的新途徑，本集團目前約開發的18,000團購客戶，並將繼續發展新的潛力客戶。

電子商務的進一步發展

本集團的互聯網銷售業務繼續在國內家電零售網站中保持領先地位。報告期內，本集團網上商城最高日瀏覽量達到70萬人次；與2005年同期相比，報告期內本集團電子商務銷售額月均以200%以上的速度增長。

本集團管理層認為：電子商務銷售是本集團未來業務發展的一個重要手段，隨著市場成熟和消費習慣的轉變，將從宣傳平台逐步轉化成銷售平台。

與永樂電器的整合

與永樂電器合併前，本集團在中國行業的排名為第一位，而永樂電器亦為中國電子零售市場第三位，雙方通過優勢互補，組建了新的國美電器集團，這有利於提升供貨商條款、優化門店覆蓋與布局、提升營運效率、改善成本結構。

與永樂電器的合併，大力改善本集團在華東地區的市場地位，使得公司在長三角地區的門店總量和銷售規模居於行業第一，從而加速本集團市場份額從全國整體第一向各城市第一的進程。

管理層 討論及分析

截至報告期，本集團與永樂電器基於統一採購、統一財務、統一信息系統、統一人力資源的整合已基本完成，新的管理團隊已經對各項業務進行推進，門店的布局得到優化，成本得到控制。從市場佔有率看，國美電器與永樂電器合併後，在全國大多數城市佔有率居於領先地位；同時，由於合併後規模效益的原因，採購成本將會有所下降；另外，在倉儲配送，行政管理等方面，都可節約成本。

本集團相信：經過全方位整合，新集團的競爭優勢和合併效應會在以後的報告期顯現出來。

多品牌策略

截至報告期，本集團旗下共有「國美電器」、「永樂電器」二大全國品牌，及其它區域性家電連鎖零售品牌。未來，公司在全國範圍內繼續推廣和深化國美品牌的影響力，在沿海地區和永樂傳統優勢地區大力發展永樂品牌，在區域品牌所在地，繼續強化和發展區域性品牌。

未來，公司將以旗艦店形態佔領市場高點，實現渠道控制優勢，「國美鵬潤店」作為國美旗艦店的門店新形態，將在產品豐富度、個性化服務提供更多的實踐空間。公司通過各種品牌的網絡優勢互補，實現多品牌良性競爭，在經營中逐步實現差異化，以服務更多消費者。



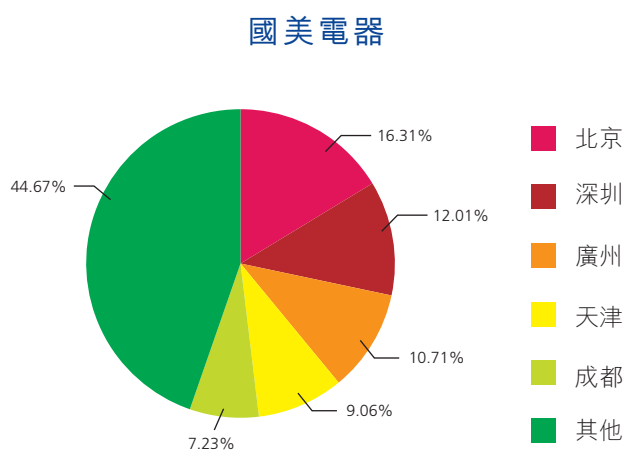
管理層 討論及分析

財務回顧 收入

報告期內，本集團的收入達至約人民幣24,729百萬元，而於去年同期則為人民幣17,959百萬元，同比增長約38%。本集團本年銷售面積加權平均數約為1,361,000平方米，而2005年同期則約為692,000平方米，同比增長約為97%；按年率化計算的每平方米銷售額，報告期約為人民幣18,170元，而2005同期的每平方米銷售額則約為人民幣25,900元。因此，報告期每平方米銷售額較去年同期下降約30%。

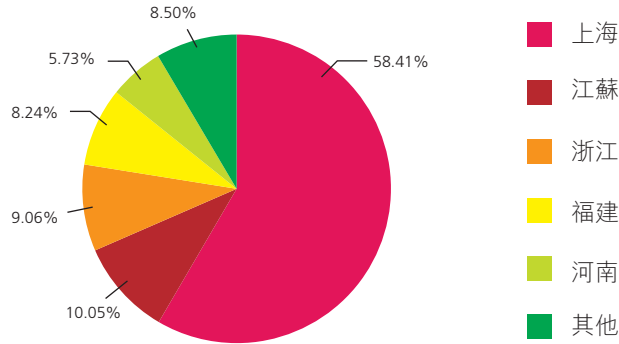
綜合而言，報告期內本集團有107間門店合資格用作可比較門店，銷售額約佔報告期內總收入的47%；這些門店銷售額相比2005年同期，下降了約2.51%。

本集團各地區各品牌銷售額佔比情況如下：（單位：百萬元）

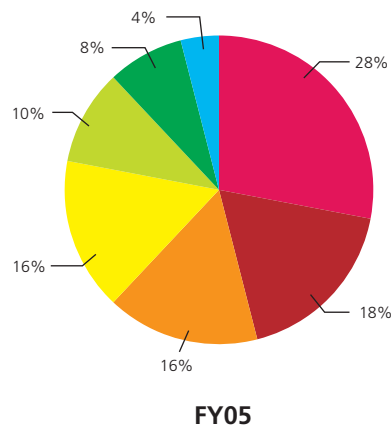
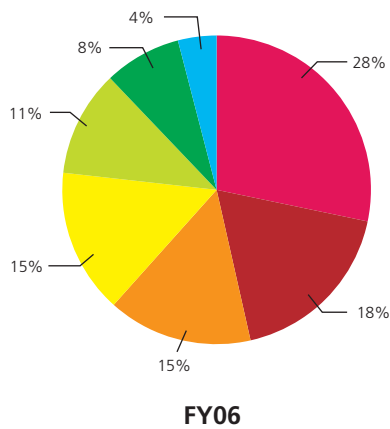


管理層 討論及分析

永樂電器



本集團各品類產品的銷售佔比情況見下：



管理層 討論及分析

集團各品類的單品銷售價格均有不同程度的增長，扭轉了連續幾年單品值下降的局面。其中彩電單品價格上升了47%，是因為報告期內平板電視的銷售得到了提升；手機的單品價格上升最低，總體而言在總銷售中的佔比有所下降。

本集團管理層認為各品類單品價格的提高，除了產品的升級換代外，也反映本集團的客戶結構得到了改善，消費能力高的客戶的比例在提升。

本集團估計2006年全年的銷售收入中，國內品牌貢獻了約67%，其餘來自國際品牌。本集團管理層相信，此種平衡比例反映出消費者對品牌的偏好，說明本集團能夠與外資品牌和中資品牌通力合作並通過本集團的渠道有效銷售相關產品。

相對於2005年度，國際品牌的銷售佔比略有上升，主要是高端客戶比例提升，並購買高端商品的銷售上升所致。

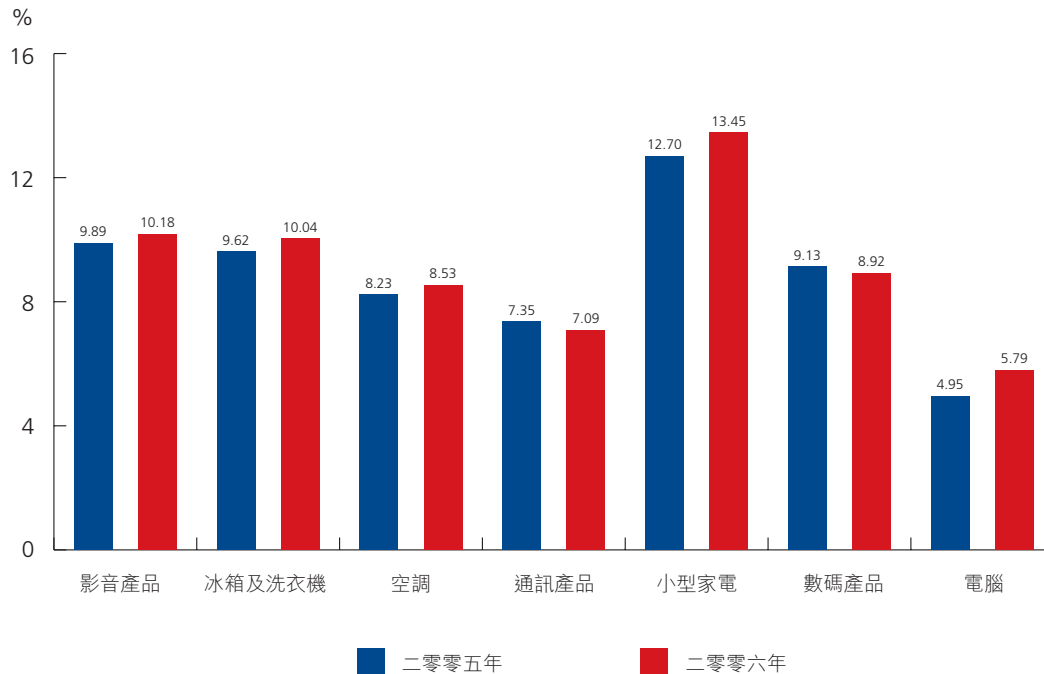
銷售成本及毛利

報告期內，本集團的銷售成本約為人民幣22,369百萬元，而於2005年同期則約為人民幣16,307百萬元；報告期內，本集團的毛利約為2,360百萬元人民幣，而於去年同期則約為1,652百萬元人民幣；整體而言，銷售成本增幅低於銷售收入的增幅。

報告期內，毛利率由2005年同期約9.20%上升至報告期內的9.54%。本集團管理層認為產品的毛利率增加反映本集團的規模優勢得到了進一步加強，品類管理和定價策略得到了較好的體現。

管理層 討論及分析

以下是各品類的毛利率在2005年度、2006年度期間對比圖：



其它收入

於2006年，本集團的其它收入較2005年的約人民幣741百萬元增加至約人民幣1,252百萬元。上升主要由於本集團規模擴大後，來自供貨商的收入增加，由2005年的約人民幣493百萬元(或約佔收入2.74%)增加約89%至2006年的約人民幣929百萬元(或佔收入約3.76%)。

其它收入佔收入的百分比由2005年約4.12%上升至2006年的約5.06%。

管理層 討論及分析

經營費用

本集團的經營費用主要包括營銷費用、管理費用及其它經營費用。下表載列於2006及2005年的經營費用佔銷售額比例分析：

	2006年度 佔銷售額比	2005年度 佔銷售額比
營銷費用	8.59%	6.84%
管理費用	1.69%	1.50%
其它經營費用	0.63%	0.54%
經營費用總計	10.91%	8.88%



管理層 討論及分析



營銷費用

本集團的營銷費用主要為門店租金開支、相關銷售店員的員工成本、廣告及促銷費開支及水電費等，下表列示各項主要營銷費用佔銷售收入比例：

	2006年度	2005年度
	佔銷售額比	
租金	3.52%	2.43%
薪酬	1.57%	1.26%
廣告費	0.82%	0.77%
送貨費	0.42%	0.40%
促銷費	0.27%	0.41%
水電費	0.83%	0.67%
其它	1.16%	0.90%
營銷費用總計	8.59%	6.84%

管理層 討論及分析

2006年本集團各項營銷費用中，租金、薪酬、廣告費、送貨費和促銷費五項費用合計約佔銷售收入的6.60%，比2005年的約5.27%有所上升。

其中租金費用有較大幅度上升，主要是因為大量新開門店，特別是報告期內新進入了58個城市的前期開設費用，包括物流中心、分公司辦公設備、信息系統等；另外，一線城市商業地產租金的上升也是租金比例提高的原因之一；薪酬支出有較大幅度上升，是因為新開門店需要先期招募工作人員培訓所致。

本集團的管理層認為：本集團發展時期，對於新進入地區的投資將為以後的發展奠定基礎，由此引起的費用率增長隨著新進入地區網絡完善，門店成熟將有所改善。

管理費用

隨著本集團經營規模的擴大，以及新進入城市的前期投入所致。管理費用佔銷售收入的比例從2005年的約1.50%上升至2006年的約1.69%。



管理層 討論及分析

其它費用

本集團的其它費用主要為營業稅、銀行手續費及雜項費用，於2006年約為人民幣156百萬元，而於2005年則約為人民幣97百萬元，分別佔銷售收入的約0.63%及0.54%。報告期內，該項費用有所增加，主要是由於消費者支付手段轉向信用卡佔比增加，導致刷卡手續費增加；以及分期付款業務也導致銀行手續費上升。

財務收益淨額

於2006年及2005年，本集團的財務收益淨額分別約為人民幣61百萬元及人民幣70百萬元。

稅前利潤

報告期內，本集團的稅前利潤約為人民幣1,068百萬元，佔銷售收入的約4.32%；而2005年同期則約為人民幣869百萬元，佔銷售收入的約4.84%。

稅前利潤佔收入的百分比下降乃為管理層在擴展計劃預期之內，根據本集團2005年初制定的「四年擴展計劃」，於2005年度及本報告期內進行網絡擴充，導致本集團未成熟門店較多，經營費用佔比上升。管理層認為若要實踐此擴展計劃，實有必要作出此等決策，從長遠而言符合本集團業務發展的需要及企業利益。本集團的管理層認為這是高速擴張中遇到的必要投入，但該種趨勢將逐步得到扭轉。

所得稅

於報告期內及2005年同期，本集團所繳納的所得稅分別約人民幣126百萬元及約人民幣92百萬元，稅率分別約11.76%和約10.58%。本集團的管理層認為本集團報告期內的稅率，處於可以接受的範圍內。



管理層 討論及分析

年度利潤及每股盈利

由於以上所述，本集團於2006年及2005年同期的年度利潤分別約人民幣943百萬元及約人民幣777百萬元。因此，於報告期內及2005年同期的年度邊際淨利潤分別約3.81%及約4.33%。經扣除少數股東權益後，於2006及2005年分配與權益所有者之年度利潤分別約人民幣819百萬元及約人民幣499百萬元，相當於除少數股東權益後邊際淨利潤分別約3.31%及約2.78%。由此，本集團於2006年的每股基本盈利約為人民幣38分，而2005年同期則約為人民幣30分。

現金及現金等價物

截至報告期，本集團手頭持有的現金及現金等價物約為1,452百萬元人民幣，相對2005年末同期約為1,079百萬元人民幣。

存貨

截至報告期，本集團存貨金額約為4,883百萬元人民幣，存貨周轉天數由2005年的約43天到本報告期的約53天(剔除合併永樂的影響後)。存貨周轉天數增加的原因主要是由於二級市場增多，配送供應鏈加長導致的。



管理層 討論及分析

預付賬款及其它應收款

截至報告期，本集團預付賬款及其它應收款金額約為1,298百萬元人民幣，2005年底則約為467百萬元人民幣。

應付賬款及應付票據

截至報告期，本集團應付賬款及應付票據金額約為12,615百萬元人民幣，比2005年底的約6,805百萬元人民幣。應付帳款及應付票據的周轉天數在報告期約為135天，比2005年的約112天略長。

資本開支

本集團於報告期內及2005年所耗用的資本開支分別約為人民幣434百萬元人民幣及約人民幣958百萬元人民幣，減少的原因是報告期內本集團未有購置物業所致。期內資本開支餘額主要用作有關擴充零售門店網絡的租賃裝修及購置汽車及辦公室設備。

現金流量

於報告期內及2005年，經營活動現金流出及流入分別約人民幣126百萬元及約人民幣523百萬元，而投資活動現金流出分別約人民幣1,004百萬元及約人民幣1,092百萬元。

本集團於報告期內的融資活動現金流量流入約為人民幣1,506百萬元，而2005年期無融資活動現金流。報告期內的融資活動現金流乃主要由於向美國華平投資基金發行可轉化債券及永樂電器的銀行貸款影響所致。

管理層 討論及分析

展望及前景

2007年經營思路

第一，以「旗艦店」和「核心店」佔領區域市場制高點，通過商圈控制，實現渠道價值，不斷提升門店經營質量。因應本集團高速發展細分市場和客戶群體的需要，2007年將原有門店及即將開

發的門店分為：旗艦店、標準店、家電超市店和專業店。細分門店的目的在於以下原因：利用旗艦店的經營搶奪市場制高點，吸納廠商資源，提升品牌形象；區分不同類別門店的經營、裝修風格，以適應不同消費者的需要；加強本集團經營相對較弱的通訊產品的市場佔有率。

第二，以中心城市為主體市場，全面覆蓋二三級市場，形成完整的全國性網絡。探索適合二級市場的門店經營模式，在物流配送、商品引進、售後服務，人力資源使用等方面尋求在二級市場上的獨特優勢。在二級市場網絡開發方面，提前搶佔商鋪資源，形成集群優勢，提升市場份額，形成規模效應，取得區域主導地位，提高單店邊際收益與盈利能力。

第三，通過主動調整商品結構，提升公司盈利能力。加強品類管理，把傳統家電的優勢全面擴展到計算器及數碼產品品類，提升產品銷售佔比，形成渠道競爭力。

第四，通過產品差異化，提升盈利能力。研究市場消費需求和產品技術趨勢，與供貨商分享客戶和市場信息，做好差異化產品的定制與選擇。充分利用本集團的規模優勢，擴大包銷特有產品比例，壟斷供貨商的部分優質商品和暢銷商品，有效主導市場零售價格，提升盈利能力。



管理層 討論及分析

第五，拓展增值服務業務範圍。在2006年開展手機和數碼延保業務的基礎上，逐步將延保業務擴展到本集團的其它品類，在擴大服務範圍的同時形成新的利潤增長點。本集團亦將加強和通訊運營商的合作，提高通訊品類在本集團銷售份額中的佔比及毛利水平。本集團的管理層認為計算機及數碼產品銷售提升是家電連鎖零售行業發展的方向。

2007年擴展計劃

2007年度，本集團計劃新開門店170家左右，新進入地區在15個左右。

本集團2007年度以提升單店經營質量為首要目標。本集團可能在其業務發展計劃及推進收益水平上升的同時，適當調整開店數量。同時，對於無競爭優勢的門店店面進行關閉；部分通過分租、退租和轉租以提高每平方米銷售額；第三，對一些歷史悠久的門店進行改造；第四，與大型地產商建立戰略同盟，確保商業地產項目先機優勢；第五與客戶資源互動的連鎖企業建立戰略同盟，形成消費商圈。

建立呼叫中心

截至報告期，本集團在對顧客的服務方面，已在建立家電醫院、會員制、物流配送、電子商務等多方面，進行了完善。為了整合上述資源，本集團決定在2007財政年度，建設呼叫中心平台。

物流投資項目

2007年度，本集團將在物流基地建設上重點建設上海青浦物流基地，包括引進先進的存貨管理及監控功能。

本集團的管理層深信上海青浦物流基地將成為本集團物流基建的主要組成部分，並整體提升於一級及較小規模的城市的該等功能。

管理層 討論及分析

股息分派和股息政策

本公司董事會（「董事會」）已建議宣派末期股息每股港幣3.6仙（折合為人民幣3.6分）。連同本年度已派付的中期息每股港幣4.2仙（折合為人民幣4.3分）本年度的股息總額為每股港幣7.8仙（折合為人民幣7.9分）。現時本公司董事（「董事」）預計派息率將維持本集團有關財政年度的可分派溢利約30%。然而，某一財政年度的確實派息率將由董事考慮各因素包括可以取得的投資和收購機會等，而全權酌情釐定。

或然負債與資本承擔

報告期內，本集團並無重大或然負債，另有約人民幣101百萬的資本承擔。

外幣及庫務政策

本集團所有收入及大部分開支均以人民幣結算。本集團相信，業務現時並無任何重大直接外匯風險。然而，由於向Warburg Pincus發行可換股債券乃以美元結算，故本集團的財務負債存在外匯風險。倘美元兌港幣或人民幣的匯率相對維持強勢，則本集團與餘下未轉換為本公司普通股的可換股債券相關的財務負債將會增加。本集團並無對沖該風險，但可能考慮於未來進行。本集團的庫務政策是只於潛在財務影響對本集團重大時方才管理其外匯風險（如有）。

本集團管理層估計，本集團現時少於10%採購乃進口產品，而該等產品為向中國分銷商間接採購，交易乃以人民幣結算。

人力資源

報告期內，本集團員工有所增長，目前共有超過37,000名員工。本集團極為重視人力資源管理和開發，報告期內在中國七個業務大區成立了國美管理學院分院，以加強各地區的培訓力量；同時本集團還開設諸如執行力、專業技能等方面的培訓，通過搭建全方位培訓體系，提高員工工作技能和管理者的管理水平。