

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公佈的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公佈全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



MANWAH

MAN WAH HOLDINGS LIMITED

敏華控股有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：01999)

**澄清公佈
及
恢復買賣**

渾水PPT內之指控乃毫無根據，其包含各種有關本集團之失實陳述、惡意及虛假指控及明顯事實錯誤。本公司亦已指示其法律顧問向香港證券及期貨事務監察委員會對Muddy Waters Capital LLC提交正式投訴。本公司亦在下文闡釋渾水PPT中的邏輯錯誤。

本集團並無任何未披露的債務。本公司堅持認為其二零一七年年報正確。

本公司控股股東於本公佈日期持有本公司2,434,991,200股股份，佔本公司已發行股本約63.51%。控股股東已確認彼於本公司的股份概無質押予第三方。

本公司非常重視其利益相關者（即投資者、客戶、供應商及僱員）的支持，並謹此對該等人士一如既往的支持表示感謝。

本公司已申請其股份自二零一七年六月九日上午九時正起在聯交所恢復買賣。

敏華控股有限公司（「本公司」，連同其附屬公司統稱「本集團」）董事會（「董事會」）注意到，於本公司申請其股份於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）短暫停牌前，本公司的股價於二零一七年六月七日下午下跌約11.5%。董事會亦已取得一份powerpoint演示文稿，並相信該演示文稿即為Muddy Waters Capital LLC於二零一七年六月七日進行有關本公司的演示時所使用的powerpoint演示文稿（「渾水PPT」）。本公司無法確定渾水PPT是否即為所演示的完整文稿。此外還有多篇媒體報導亦引述渾水PPT當中的內容。

渾水PPT內之指控乃毫無根據，其包含各種與本集團有關之失實陳述、惡意及虛假指控及明顯事實錯誤。本公司亦已指示其法律顧問向香港證券及期貨事務監察委員會對Muddy Waters Capital LLC提交正式投訴。本公司作出的回應載列如下。

指控 – 未披露債務

1. 渾水PPT：「敏華控股擁有未披露債務
 - 表明該公司呈報的盈利及自由現金流可能虛高
 - 未披露借款可用於冒充現金結餘（欺騙核數師）及派付股息」
2. 渾水PPT：「總債務較所呈報之金額高出至少48%...很有可能存在個別實體未披露借款的情況」
3. 渾水PPT：「據敏華控股呈報，該公司於二零一七年三月三十一日的綜合債務為10.5億港元，而根據於二零一七年五月獲得的中國人民銀行信用報告，僅敏華傢具製造（惠州）有限公司的債務就達15.5億港元」
4. 渾水PPT：「工商局文件顯示，該公司於二零一七年十二月三十一日的「其他應付款項」為15.5億港元」

渾水PPT例舉出以下三項貸款：

	貨幣	金額	貸款日期	到期日
1.	美元	10,000.00	二零一七年一月十九日	二零一八年一月十九日
2.	美元	5,000.00	二零一六年十一月十五日	二零一七年十一月十五日
3.	美元	5,000.00	二零一六年十月二十日	二零一七年十月二十日

本公司作出的回應

本公司尚無核實渾水PPT內所提述之中國人民銀行信用報告。然而，本公司認為上述貸款可能為以下提及為數200百萬美元之貸款。

茲提述本公司於截至二零一七年三月三十一日止財政年度之年報（「二零一七年年報」）第140頁「金融工具」附註38，當中披露為數200,000,000美元的貸款的會計處理方式。該附註指出本集團與一家中華人民共和國（「中國」）的主要銀行訂立一項金融工具，據此，本集團（作為其資金管理的一部分）於截至二零一七年三月三十一日止財政年度（「二零一七財政年度」）就自該中國銀行獲得三筆金額分別為100,000,000美元、50,000,000美元及50,000,000美元的計息貸款訂立若干協議。該等貸款隨後按協定利率存入該中國銀行，同時，本集團亦與該中國銀行訂立遠期外匯合約及抵銷協議。該等協議的淨影響為貸款及存款已相互抵銷。因此，二零一七年年報所披露的資料仍然正確。

關於「工商局文件顯示，該公司於二零一七年（錯誤）十二月三十一日的「其他應付款項」為15.5億港元」，本公司注意到，敏華傢具製造（惠州）有限公司（「敏華惠州」）於二零一六年十二月三十一日向中國國家工商行政管理總局（「工商局」）提交的信息顯示「其他應付款項」人民幣15.2億元，其主要包括集團內應付款項。然而，敏華惠州於二零一六年十二月三十一日的財務狀況顯然無法反映本集團於二零一七年三月三十一日的財務狀況。集團內應付款項已根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）於本集團二零一七財政年度之綜合賬目內抵銷。

本集團並無任何未披露的債務。

指控 – 未披露債務

5. 渾水PPT：「二零一五財政年度存在未披露債務之證明(a)」

- 銳邁於二零一五年三月三十一日擁有銀行債務人民幣45百萬元（56.8百萬港元）
- 據敏華控股披露，該公司僅有一筆來自一名關連方之定息貸款12.5百萬港元，因此，銳邁的債務應以浮動利率計息
- 但銳邁的債務乃以人民幣借入，而人民幣利率參考香港利率的可能性微乎其微」

6. 渾水PPT：「二零一五財政年度存在未披露債務之證明(b)

- 銳邁債務應併入150百萬港元的浮息債務（以該實體的功能貨幣計值）
- 吾等認為，其他實體的功能貨幣借款不大可能恰好加上56.8百萬港元，以確保總額約整為150百萬港元（即其他借款總額恰好達93.2百萬港元）」

本公司作出的回應

本公司確認，於截至二零一五年三月三十一日止財政年度（「二零一五財政年度」），銳邁機械科技（吳江）有限公司（「銳邁」，為本公司的非全資附屬公司）已自本集團的另一中國附屬公司（「中國附屬公司」）獲得為數人民幣35百萬元之貸款。然而，鑒於中國法律禁止屬非金融機構的公司授出貸款，中國附屬公司及銳邁與一家中國的銀行在該中國銀行的一般及日常業務過程中訂立一項委託貸款，該中國銀行就此收取其正常行政費用。鑒於中國附屬公司及銳邁均為本集團的附屬公司，故根據國際財務報告準則，中國附屬公司、該銀行及銳邁於委託貸款安排項下應付及應收的所有款項均於本集團二零一五財政年度的綜合賬目內對銷。為數約人民幣10百萬元之貸款已由銳邁的其他股東支付予銳邁，並於本公司二零一五財政年度的年報附註27中反映如下：

「本集團於二零一五年三月三十一日的借款包含一筆為數12,492,000港元（二零一四年：無）的款項，該款項為非控股權益透過一家銀行授出的委託貸款。」

本集團並無任何未披露的債務。

指控 – 稅務數據前後不一

7. 渾水PPT：「敏華控股的稅收數據前後不一，強烈暗示財務造假」

8. 渾水PPT：「工商局財務數據顯示，稅收優惠於二零一三年一月一日生效，二零一二年歷年稅率為25%。此與敏華控股的香港文件不符，可能是由於草率做假賬，因為敏華控股忘記事後將其工商局數據與香港文件中的數據進行匹配」

9. 渾水PPT：「披露時機可疑 – 稅收優惠直至二零一四年上半年歸檔時才披露，儘管稅收優惠極有可能於歸檔二零一二年歷年稅收數據時已獲通過（二零一二年歷年稅收數據本應於二零一三財年財務數據之前進行歸檔）」

本公司作出的回應

據本公司截至二零一四年三月三十一日止年度之年報第88頁附註8「所得稅開支」披露，「本集團一家中國附屬公司二零一二年至二零一四年連續三年取得了高新技術企業資格，由於有這樣的資格，這家附屬公司自二零一二年起獲准享有15%的優惠稅率...」

優惠稅收待遇之申請須經監管機構審核，及由有關監管機構於指定時限內批准，並於必要時由稅務及其他主管部門核實及登記，批准方可生效。

於本公司公佈其截至二零一三年三月三十一日止財政年度（「二零一三財政年度」）的業績時，尚未接獲稅務機關的批註。為慎重起見，本公司已根據25%的稅率為相關中國附屬公司作出稅項撥備。於截至二零一四年三月三十一日止財政年度（「二零一四財政年度」），中國稅務機關發佈其對截至二零一二年三月三十一日止財政年度15%稅率的可行性的評估結果。相關中國附屬公司隨後於二零一四財政年度反映了二零一三財政年度相應的超額撥備。

指控 – 稅務數據前後不一

10. 渾水PPT：「惠州工廠並不具備作為高新技術企業的資格，概因其並未將至少3%的總收入用於研發（敏華控股綜合研發費用僅為惠州工廠總收入的約1%）」

本公司作出的回應

本公司沒有權力代表任何負責審批稅務申報的監管機構發聲。本公司可以確認的是其已經就稅收待遇作出適當申請並已獲得批准。

指控 – 轉讓定價計劃

11. 渾水PPT：「我們估計敏華控股透過澳門公司賺取其淨收入的50%以上。敏華控股聲稱澳門向其提供0%優惠稅率；然而，難以了解敏華控股如何令轉讓定價計劃成功，而該計劃令澳門的賬面利潤較惠州工廠高十倍不止。我們認為，最好的情況是逃稅，但更可能是金融詐騙的重要一環。」

12. 渾水PPT：「中國海關數據顯示惠州主要運送所有出口貨物，但美國數據顯示澳門幾乎一直為發貨人。」

13. 渾水PPT：「敏華控股澳門公司看起來缺少實際運作－我們的調查人員致電該辦事處時，被告知並無展廳，且被告知該辦事處「主要專注於會計事務」」
14. 渾水PPT：「特別是考慮到敏華控股為公眾公司，我們認為敏華控股無法在如此長的時間內成功實施如此規模的轉讓定價計劃」

本公司作出的回應

如二零一七年年報所披露，本集團一直向美國、加拿大、中國（包括香港及澳門）、歐洲及其他國家銷售產品。本集團尊重其經營所在司法權區的法律及法規，並會對監管機關提出的任何稅務問題作出回應。本集團相信已對其稅務負債作出適當撥備。

渾水PPT就此陳述的情況屬猜測性結論。

指控－中國銷售增長

15. 渾水PPT：「敏華控股報告中國銷售額於二零一七財政年度增長37%至34億港元」
16. 渾水PPT：「公司擁有的門店大體經營不善，不太可能產生所謂的收入」
17. 渾水PPT：「對分銷商之銷售似乎不能產生所謂的收入」

本公司作出的回應

如二零一七年年報所披露，來自中國的收入由截止二零一六年三月三十一日止財政年度（「二零一六財政年度」）的約2,454,011,000港元增加至二零一七財政年度的約3,362,407,000港元。本集團於二零一七年財政年度的經審核綜合財務報表內的收入乃根據適用會計準則進行。

指控 – 門店業績

18. 據渾水PPT稱，已實地考察並發現以下中國多個城市的門店關閉：

城市	工商局 – 有效 (不包括工商局 已註銷者)	渾水拜訪門店數	關閉門店數
深圳	14	14	3
上海	34	34	12
廣州	30	7	
惠州	3	2	
成都	15		
重慶			
合計	<u>96</u>	<u>57</u>	<u>15</u>

19. 渾水PPT：「57間敏華控股門店中有15間停止營業」

20. 渾水PPT：「至少有15間門店關閉但仍為註冊門店 – 大部分位於上海」

本公司作出的回應

渾水PPT並未清楚指明何時查詢的工商局記錄或何時進行所謂的實地考察。本集團於整個年度的零售店數量因門店關閉及新店開業而有所不同。如二零一七年年報第14頁所披露，於二零一七年三月三十一日，本集團自營「芝華仕」和「名華軒」品牌沙發專賣店的數量從財年初的100間調整到99間。

鑒於註銷已關閉店鋪需要時間，上表並非確定於任何時間的店鋪數量的準確依據。渾水PPT所得出的本公司所披露的店鋪數量不準確的結論的依據是有缺陷的。

指控 – 深圳銷售

21. 渾水PPT：「深圳門店銷售額似乎不足5.6百萬港元」

- 我們估計深圳公司門店產生收入約4百萬港元
- 深圳：兩間門店僱員報告銷售額為7百萬港元，而九間門店銷售額約為4百萬港元」

22. 渾水PPT：「實地考察背景

...

- 與前中國僱員及敏華控股重要客戶的美國採購經理會談」

本公司作出的回應

鑒於尚不確定渾水PPT指稱的門店「僱員」、「前中國僱員」或「美國採購經理」的身份，故本公司將不會就彼等所提供信息的可靠性發表意見。如上所述，本集團於二零一七年財政年度的經審核綜合財務報表內的收入乃根據適用會計準則進行。

指控 – 上海銷售

23. 渾水PPT：「上海實地考察給人門店業績不佳的印象」

24. 渾水PPT：「顧家門店銷售顯示上海銷量較低」

25. 渾水PPT：「顧家為一間知名上海公司，據觀察，其具有類似的門店規模及地理位置（33間門店），但上海工商局報告顧家各門店於二零一六年歷年平均僅錄得收入4.2百萬港元」

26. 渾水PPT：「難道敏華控股非一線城市門店正在加速發展，而一線城市銷售卻在放緩？」

27. 渾水PPT：「為何敏華控股的非一線城市門店比一線城市門店做得更成功」

本公司不擬對「顧家」或其他公司（並非構成本集團的一部分）的銷售表現作出評論。誠如上文所述，本集團於二零一七年財政年度的經審核綜合財務報表內的收入乃根據適用會計準則進行。

指控 – 分銷商專賣店銷售

28. 渾水PPT：「報告的分銷商專賣店銷售非常可疑

- 敏華控股披露的向分銷商銷售，每間店舖的平均銷量為1.5百萬港元
- *Beijing Classics*乃北京的大分銷商，零售價格較深圳低20%左右；*BJ Classics*亦銷售競爭對手的沙發
- 工商局報告，每間店舖的平均營業成本略高於1百萬港元
- *Beijing classics*有約40間店舖銷售敏華商品」

本公司作出的回應

誠如二零一七年年報第16頁所披露，平均單店銷售額為所有門店二零一七財政年度銷售額除以平均門店數量；而平均門店數量則為二零一七財政年度初與二零一七財政年度末門店數量之平均值。於二零一七財政年度，中國市場二零一七財政年度的收益約為2,062,636,000港元。因此，平均單店銷售額約為1,506,673港元。

本公司並不知悉渾水PPT中提及的其產品於深圳及北京的總體市場上的銷售價格之間的重大差異。

指控 – 出口銷售

29. 渾水PPT：「*Panjiva*數據令人對出口銷量持懷疑態度」

30. 渾水PPT：「惠州位於出口區，因此，向國家工商局申報之數據支持*Panjiva*數據」

31. 渾水PPT包括下表：

	惠州工商局 二零一三年 至二零一六年 歷年	Panjiva 百萬港元 b=a/0.129	香港文件 百萬港元 c	差額 百萬港元 d=c-b	差幅 % e=d/c
二零一四財政年度	3,341	3,224	4,234	1,009	31%
二零一五財政年度	3,519	3,072	4,488	1,416	46%
二零一六財政年度	3,512	3,329	4,874	1,544	46%
二零一七財政年度	2,936	2,842	4,214	1,372	48%

本公司作出的回應

本公司不會就與Panjiva有關的資料的真實性發表評論。然而，本公司認為，將Panjiva的美國進口數據與本集團的全球（中國除外）銷售數據（與上表中「香港文件」一列當中的數字相若）進行比較並不適當。

指控－股息或回購

32. 渾水PPT：「最後

- 資本返還並非資本產生的回報
- 包括其香港首次公開發售，敏華控股已籌集28億港元並向外部股東派付股息15億港元
- 任何股息或回購應由未披露債務提供資金」

本公司作出的回應

本公司自二零一零年的上市及其後的證券發行中籌集款項約27億港元。自上市以來，本公司亦已就作出的股息派付及股份回購支付總額約52億港元。支付股息及股份購回的款額乃由經營溢利提供資金。這表示是一個資本產生的回報而非資本返還。僅強調支付予「外部股東」的股息並不表示所支付的全部股息，因此具誤導性。

恢復買賣

本公司注意到Muddy Waters Capital LLC對其股份列作「空倉」。本公司控股股東（「**控股股東**」）於本公佈日期持有本公司2,434,991,200股股份，佔本公司已發行股本約63.51%。控股股東已確認彼於本公司的股份概無質押予第三方。

本公司非常重視其利益相關者（即投資者、客戶、供應商及僱員）的支持，並謹此對該等人士一如既往的支持表示感謝。

本公司股份已於二零一七年六月七日下午二時三十分起在聯交所暫停買賣，以待刊發本公佈。本公司已申請其股份自二零一七年六月九日上午九時正起在聯交所恢復買賣。

承董事會命
敏華控股有限公司
黃敏利
主席

香港，二零一七年六月九日

於本公佈日期，執行董事為黃敏利先生、許慧卿女士、王貴升先生、Alan Marnie先生、戴全發先生及黃影影女士；及獨立非執行董事為周承炎先生、王祖偉先生、簡松年先生及丁遠先生。