

管理層討論及分析

集團回顧

緒言

按收入計算，本集團為 2004 年中國最大的電器及消費電子產品零售商。本集團過往一直是市場先驅，而現在正致力於穩固其日後領導地位。本集團供應的產品種類非常豐富，由影音產品、冰箱、洗衣機及空調等傳統大型家用電器，以至電腦、通訊產品及數碼產品均一應俱全。自成立以來，本集團一直於中國電器零售市場經營，並會於未來繼續把資源集中在該市場。本集團向客戶作出的服務承諾基石為：價格具競爭力、產品多元化、地點便利，以及提供專業的客戶服務。本集團擬藉已被證明的可信性和正直的基礎加強承諾，同時繼續建立國美品牌的聲譽和顧客對其的忠誠。

於 2005 年 6 月 30 日，本集團設有 188 間連鎖零售門店，遍佈中國 42 個城市，當中 169 間為傳統門店，19 間為小型數碼門店。傳統門店的面積一般為 3,000 至 6,000 平方米，平均約為 3,600 平方米。數碼門店的面積則遠較傳統門店細小，平均面積僅約為 200 平方米。於 2005 年 6 月 30 日，總銷售面積約為 617,300 平方米，而截至 2005 年首 6 個月的加權平均銷售面積則約為 536,300 平方米。

按店舖種類及地區劃分的店舖網絡分析

地區	2005 年 6 月 30 日	
	傳統	數碼
北京	26	2
天津	16	2
成都	15	5
重慶	11	3
西安	10	1
瀋陽	12	—
青島	7	1
濟南	8	—
深圳	21	—
廣州	19	3
武漢	8	1
昆明	7	—
福州	9	1
總計	169	19

於 2005 年 6 月 30 日，母集團亦在 38 個城市經營另外 119 間門店，當中 112 間為傳統門店，7 間為小型數碼門店。該等門店於不同地區經營，不會對本集團造成競爭。因此，按合併基準計算，於 2005 年 6 月 30 日，本集團及母集團於中國 80 個城市共經營 307 間門店。

管理層討論及分析

於 2005 年初，本集團公布一項積極的 4 年擴展計劃（“擴展計劃”）。擴展計劃的主要策略目的為擴闊本集團的收入基礎、提高市場佔有率，以及鞏固本集團於市場的領導地位。連同母集團，本集團的目標為將彼等的合併市場佔有率由 2004 年約 5%，到 2008 年年底增達 10% 至 15%。根據擴展計劃，本集團計劃於 2005 年合共開設約 130 間傳統門店。本集團管理層相信，2005 年首 6 個月的門店擴展策略大致如預期般進行，集團將努力實現全年目標。

實行擴展計劃的理據

本集團採納擴展計劃乃預先就瞬息萬變的市場作出應對並加以利用。於制訂該計劃時，本集團管理層已考慮下列宏觀經濟因素及本公司的特定因素：

- 於宏觀層面，根據中國國家統計局公布中國經濟於 2004 年及 2005 年首 6 個月有 9.5% 的增長。儘管國內生產總值的增長速度於未來數年將會放緩，但長遠增長前景仍然樂觀。
- 中國零售業的銷售繼續增長。根據中國國家統計局的資料，中國消費品的全年零售銷售額由 1994 年的人民幣 16,265 億元，增加至 2004 年的人民幣 53,950 億元，複合年增長率（CAGR）為 12.7%。
- 家用電器及消費電子產品的零售市場同步增長，速度令人滿意。根據中國國家信息中心的資料，電器零售市場的規模由 2000 年的人民幣 2,969 億元，增加至 2004 年的人民幣 4,910 億元，CAGR 為 13.4%，而預期 2005 年至 2009 年將按 11.8% 的 CAGR 增長。
- 中國為全球最大的家庭電器生產基地之一。過往市場上的產品種類一向充裕，而隨著 2005 年起進一步開放入口產品，產品種類將更形豐富。
- 市場需求受高速都市化、收入增加、住宅物業發展、更換及更新週期，以及數碼產品的需求增加等利好因素帶動。
- 家用電器及消費電子產品的零售市場仍然十分分散。根據第三方的調查顯示，市場中有超過 20,000 間零售企業運作，而頭 16 大企業（包括本集團）的市場佔有率僅約 22%。
- 根據中國對世界貿易組織的承諾，在國家商務部審批下，市場已於 2005 年起開放予外商競爭。
- 於微觀層面，本集團已於中國市場經營近 19 年，為中國市場經營歷史最悠久的公司之一。本集團經驗豐富並對市場有深刻認識，非其他同業可比。
- 本集團國美品牌的名稱已深入人心，為本集團競爭優勢之一。
- 本集團的財政穩健，網絡覆蓋全面，為本集團奠下穩固的增長基石。

本集團明白，擴展計劃實為一項雄心壯志的項目。然而，本集團管理層相信，本集團具備所需經驗及往績，有信心能利用經濟及業內迅速增長的優勢，擴大市場佔有率，並於未來進一步穩固其現時市場領導地位。

2005 年上半年回顧

2005 年為實施擴展計劃的第一年。而隨著本集團邁進公司成長及發展的新一頁，2005 年亦為關鍵的一年，令人振奮亦充滿挑戰。本集團於 2005 年首 6 個月的表現大致與管理層預期一致，然而隨著擴展計劃的開展，前路將滿佈各種挑戰：

- 市場內大部份公司均試圖以高速擴展，令行業環境充滿挑戰
- 以合理價錢取得理想舖位的競爭越見激烈
- 於大城市新開設的部份門店因商店密集，收入及市場佔有率爭奪較為激烈，導致銷售增長緩慢
- 於較細小及不甚富裕的城市開設的部份門店的銷售增長並不如其他一級城市般迅速，主要原因為市場規模較小及需要較長時間以全面發掘市場潛力
- 於 2005 年首 6 個月，華南大部份地區天氣較涼，且受到洪水影響，對空調的銷售造成負面影響
- 新開設的門店佔總體門店組合的比例較高；新門店需要時間發展及成長

於 2005 年首 6 個月，本集團投放大量資源擴大網絡的覆蓋範圍及提升國內的知名度。有關舉動旨在提高銷售量，同時改善門店經營質量。本集團相信該等投資十分重要，為現時市場競爭的有效應對方案。

門店擴展策略

截至 2005 年 6 月 30 日止 6 個月期間，本集團繼續擴展其零售網絡，共開設 56 間新傳統門店及關閉 3 間傳統門店。於同一期間，本集團亦關閉 9 間數碼門店。截至 2005 年 6 月 30 日，本集團已額外簽立 32 份租約，一般可於 1 至 2 個月內開業。於 2004 年同期，本集團開設 18 間傳統門店。下表載列本集團截至 2004 年及 2005 年 6 月 30 日的門店網絡：

	截至 2005 年 6 月 30 日	截至 2004 年 6 月 30 日
傳統門店	169	96
數碼門店	19	0
銷售面積（平方米）	617,300	338,000
期內銷售面積的加權平均數（平方米）	536,300	314,600

管理層討論及分析

門店租約

於 2005 年首 6 個月，本集團經營的所有門店均為自獨立第三方租入的物業。大部份租約一般為期 5 年至 15 年，平均為期 7 年半。約半數租約的租金開支於整段租約期間固定，餘下半數租約則訂有斷續上調機制。租金並無與收入掛鈎，而租約一般須發出數個月的通知予以終止。

於 2005 年 6 月 30 日後，本集團於本集團在北京購入的地點開設門店。該門店設有兩層，面積約為 9,700 平方米。

於未來，本集團考慮收購更多選定的策略性門店位置。誠如討論所述，以合理成本取得理想舖位需經激烈競爭。在政府為防止經濟出現投資過熱而實行的緊縮政策下，部份業主可能希望將店舖物業出售多於出租。因此，本集團管理層相信，必須在財務上保持彈性及財力，於必要時決定以購買店舖取代租賃。本集團堅決專注於零售業務，並無意從事任何無關連的業務。倘出現收購的機會，本集團將進行審慎的研究及財務分析，確保收購的決定從財政及策略考慮均屬明智決定。

財務表現

收入

於 2005 年首 6 個月，本集團大部份收入均源自於中國零售電器及消費電子產品的銷售額。隨著於 2005 年 4 月出售其傳統證券及期貨經紀業務，本集團預期零售業務的銷售額將成為本集團日後的主要收入來源。

於 2005 年首 6 個月，本集團的收入較 2004 年同期的港幣 5,917.3 百萬元增加 32.0% 至港幣 7,812.1 百萬元。收入增加主要由於本集團於期內增設 56 間新門店擴展零售網絡所致。於 2004 年及 2005 年 2 個年度首 6 個月整段期間，本集團有 75 間可比較門店（於相同地點經營），可比較門店銷售額增加 4.6%。該 75 間門店的銷售額分別佔 2005 年及 2004 年首 6 個月總收入約 63% 及 79%。可比較門店銷售額上升主要由於北京、天津、武漢、深圳及廣州等城市的可比較門店銷售額大幅上升，但當中部份被重慶、福州及濟南等城市的可比較門店銷售額下降所抵銷。可比較門店銷售表現印證集團以改善門店質量和提升現有門店銷售為本的策略成效甚佳，本集團管理層對此大致滿意。然而，管理層洞察到為針對重慶、福州及濟南的表現，必須積極於該等地區提升門店營運質量及實行以市場掛鈎的訂價及宣傳政策。

按年率化計算，2005 年首 6 個月的每平方米銷售額較 2004 年同期的人民幣 39,800 元（港幣 37,600 元）下降 22.3% 至人民幣 30,900 元（港幣 29,100 元）。下降乃在預期之內，並可歸咎於下列因素：

- 於 2005 年首 6 個月，新門店佔全部門店的比例較 2004 年同期大幅上升。新門店一般需要兩年時間才邁入成熟期。
- 本集團擴展至較細小的城市，與一級城市比較，當地市場規模一般較細，人口不甚富裕，消費力較低，及需要較長時間滲入市場。

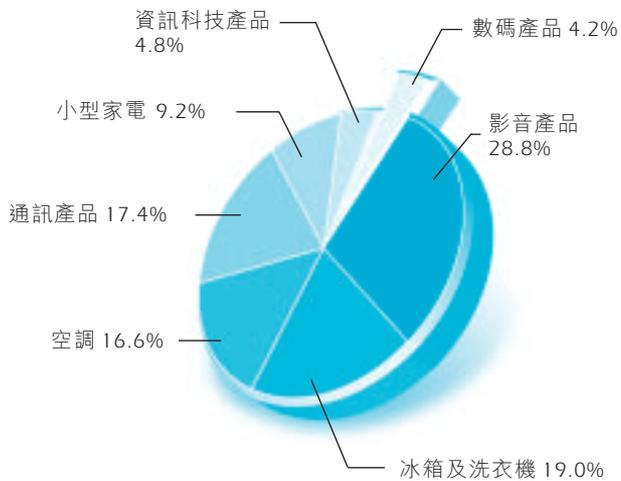
鑒於每平方米銷售額持續下降，本集團將實行各種措施以提高門店的競爭力，務求緩和此趨勢。此外，本集團管理層預期此趨勢將於競爭開始放緩時漸趨穩定。

本集團出售下列產品類別：

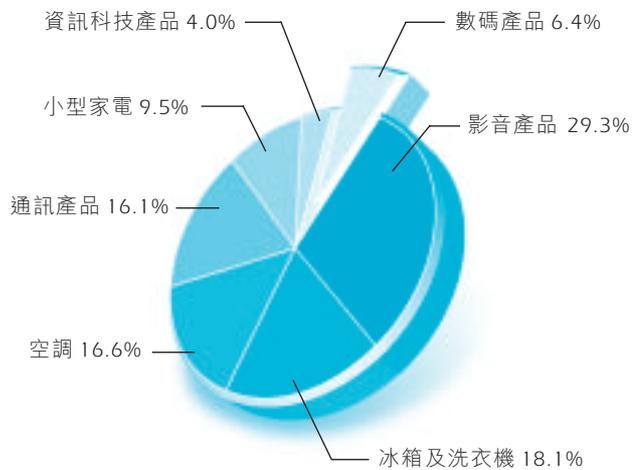
產品類別	主要產品
影音產品	電視、DVD 播放機、CD 播放機、VCD 播放機、錄影機、擴音機及揚聲器
冰箱及洗衣機	冰箱、洗衣機及乾衣機
空調	空調
通訊產品	流動電話及配件
小型家電	電飯煲、吸塵機、熨斗、熱水爐、微波爐、攪拌器、洗碗碟機及類似產品
數碼產品	數碼攝錄機、數碼相機、MP3 播放機、可攜式 DVD 及 CD 播放機及類似產品
資訊科技產品	個人電腦、手提電腦、監視器、打印機、掃描器、傳真機及配件

下表分別載列 2005 年首 6 個月及 2004 年首 6 個月的收入分析：

按產品種類列分的收入分析－2004 年上半年



按產品種類列分的收入分析－2005 年上半年



管理層討論及分析

於 2005 年首 6 個月，影音產品繼續於本集團的產品組合中佔最大的比例，佔收入約 29.3%，而 2004 年同期則佔 28.8%。按佔收入的百分比計算，與 2004 年度同期比較，於 2005 年上半年，數碼產品、空調及小型家電均告上升，而冰箱及洗衣機、通訊產品及資訊科技產品則下降。

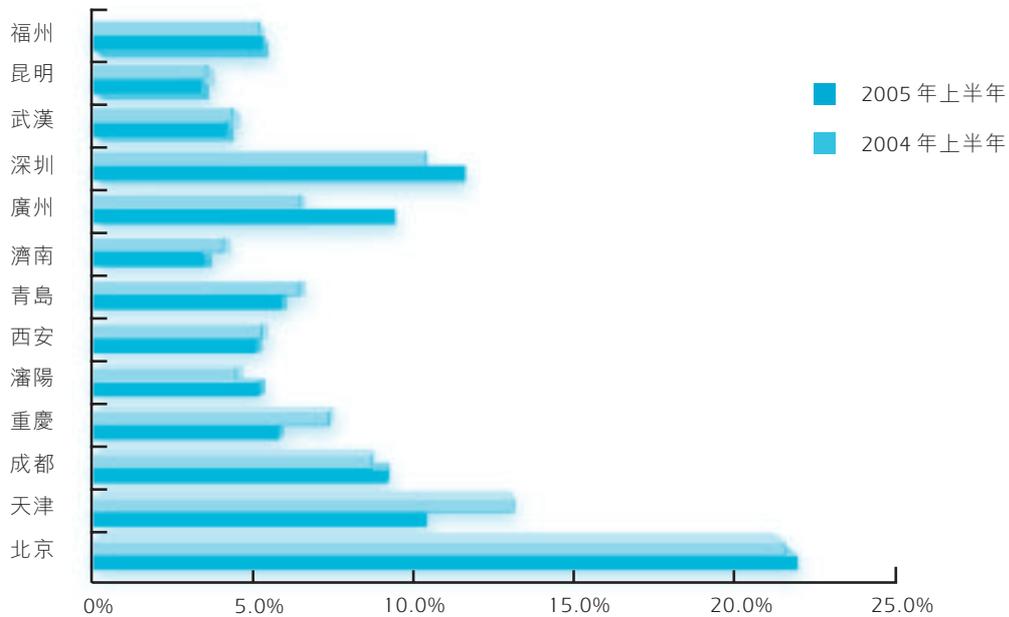
按收入計算，與 2004 年同期比較，於 2005 年首 6 個月，影音產品、小型家電及數碼產品分別錄得 34.3%、35.6% 及 100.8% 的增長。影音產品收入飆升，可歸功於期內開設更多門店及對該等產品提供大量價格優惠。數碼產品銷售額有所改善，乃主要由於 2005 年初撤銷數碼相機、數碼攝錄機、MP3 及其他數碼配件的進口關稅，使該等產品出現更多品牌及型號所致。該等數碼產品漸趨普及，加上售價更相宜，亦有助需求上升。於小型家電產品類別方面，本集團增加其網絡內的品牌數目。此外，本集團鞏固與若干主要品牌的關係，且增加銷售及市場推廣。上述行動合力使本類別迅速增長。

另一方面，與 2004 年同期比較，於 2005 年首 6 個月，資訊科技及通訊產品僅分別錄得 8.7% 及 22.8% 的增長。期內，資訊科技產品增長緩慢，乃主要由於若干結構性問題所致，例如市場的分散性質、存在另類銷售渠道及該等產品的邊際利潤較低及價格波動較大。基於此等因素，供應商及零售商對資訊科技產品的支持較細。通訊產品主要為流動電話，其銷售額因市場內國產品牌流動電話的表現，加上本集團更著重銷量較佳的通訊產品的盈利貢獻而受到負面影響。

本集團與其供應商制訂獨家安排，於本集團經營的城市，大量型號僅獨家提供予本集團。此類獨家型號的毛利率一般均較非獨家產品為高。與供應商制定的獨家安排包括：(i)一般較相同城市及地區內其他零售商優先一個月向本集團提供新型號；(ii)於本集團經營的城市裏，其為選定型號的獨家零售商；及(iii)按本集團要求的規格生產若干獨家型號。

除產品組合多元化外，本集團亦於地區收入貢獻取得平衡。北京繼續為最大的收入貢獻來源，佔本集團於 2005 年首 6 個月的收入約 21.8%，而 2004 年同期則約佔 21.4%。於 2004 年首 6 個月及 2005 年首 6 個月的地區收入分析如下：

按地區劃分的收入分析



本集團管理層估計於 2005 年首 6 個月的收入貢獻有約 60% 乃來自國產品牌，而其餘則來自外國品牌。與 2004 年同期比較，本集團並無察覺產品組合出現任何明顯的變動。本集團管理層相信，有關平衡反映產品及品牌組合狀況健康，亦反映消費者的選擇。此亦為本集團能夠與外地及本地品牌通力合作，並透過其零售渠道分銷彼等產品的證明。

本集團與約 400 名主要供應商進行貿易。於 2005 年首 6 個月，5 大及 10 大供應商分別佔本集團的總採購額約 25.8% 及 37.6%，而 2004 年同期則分別佔 26.3% 及 38.6%。

銷售成本

於 2005 年首 6 個月，本集團的銷售成本較 2004 年同期的港幣 5,403.2 百萬元上升 32.1% 至港幣 7,137.6 百萬元，主要由於 2005 年本期間的銷售量較 2004 年同期增加所致。

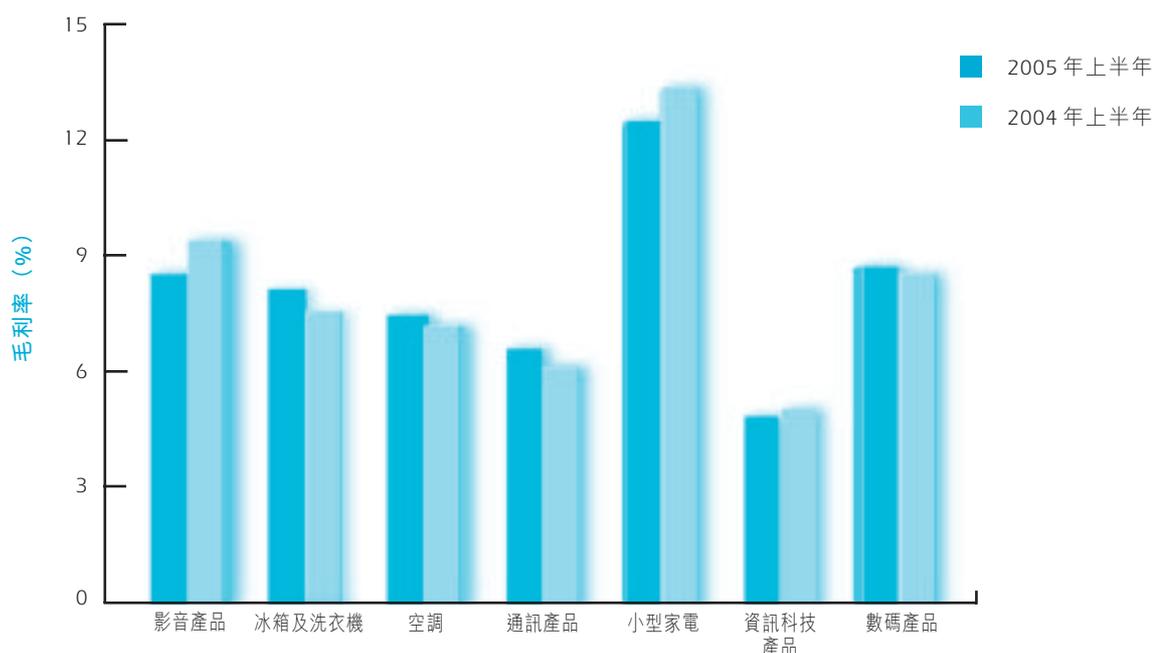
管理層討論及分析

毛利

於2005年首6個月，本集團的毛利較2004年同期的港幣514.1百萬元增加31.2%至港幣674.5百萬元。毛利率由約8.69%輕微下降至約8.63%。毛利率輕微下降反映供應商在推廣其各自的產品發售時競爭劇烈，及管理層採納更具彈性的定價策略（尤其在新開設的門店）提升銷售額及應付競爭。

具體而言，於2005年首6個月，影音產品的毛利率由2004年同期的9.82%下降至8.94%。本產品類別毛利率下降可歸咎於2005年五一黃金週期間對平面電視作出大幅價格優惠所致。另一方面，於2005年首6個月，由於本集團更注重此兩類產品類別的盈利能力，冰箱及洗衣機和通訊產品的毛利率分別由2004年同期的7.92%及6.45%增加至8.49%及6.92%。毛利率同告下降的其他產品類別包括小型家電及資訊科技產品，而空調及數碼產品的毛利率則有所上升。下表載列2004年首6個月及2005年首6個月按產品類別列示的毛利率：

2005年上半年及2004年上半年按產品類別列示的毛利率分析



其他經營收入

本集團一直能取得其他經營收入，主要乃根據本集團的標準化供應合約向供應商收取，包括：

- 供應商就參與本集團舉辦的促銷活動支付的促銷費
- 供應商就本集團宣傳彼等的產品所提供的管理服務（包括管理及培訓供應商的銷售代表）支付的管理費

- 供應商為了在本集團的門店銷售其產品而支付的進場費
- 供應商於本集團的門店擺設及陳列其產品而支付的产品上架費

此外，其他經營收入亦包括：

- 空調安裝承包商就本集團轉介客戶使用彼等的安裝服務支付的費用
- 母集團就本集團為母集團於中國指定城市的電器及消費電子產品零售業務提供管理及採購服務支付的管理及採購服務費

下表列示其他經營收入的概要：

	截至 6 月 30 日止 6 個月			
	2005 年		2004 年	
	港幣百萬元	佔收入百分比	港幣百萬元	佔收入百分比
來自供應商				
促銷收入	120.6	1.54%	95.0	1.61%
管理費收入	34.2	0.44%	24.8	0.42%
進場費	29.2	0.37%	14.6	0.25%
上架費	17.8	0.23%	14.6	0.25%
小計	201.8	2.58%	149.0	2.53%
安裝空調管理費	19.6	0.25%	17.1	0.29%
來自母集團的管理費收入	62.0	0.79%	33.2	0.56%
其他	31.2	0.41%	48.3	0.81%
其他經營收入總額	314.6	4.03%	247.6	4.19%

於 2005 年首 6 個月，本集團的其他經營收入較 2004 年同期的港幣 247.6 百萬元增加 27.0% 至港幣 314.6 百萬元。上升主要由於來自供應商的收入增加，由 2004 年同期的港幣 149.0 百萬元（或佔收入 2.53%）增加 35.4% 至 2005 年首 6 個月的港幣 201.8 百萬元（或佔收入 2.58%）。來自母集團的管理費增加，亦為其他經營收入增加的因素之一。其他經營收入佔收入的百分比由 2004 年同期的 4.19% 輕微下降 0.16% 至 2005 年首 6 個月的 4.03%。

管理層討論及分析

然而，本集團管理層謹請讀者垂注，2005年首6個月其他經營收入佔收入的百分比較2004年同期有所下降，該跌幅某程度上基於本集團於2004年首6個月就非核心業務豁免債項而獲得收益約港幣20百萬元（“對銷因素”）而對銷。從本集團主要附屬公司國美電器有限公司（“國美電器”）來看，其他經營收入佔國美電器收入的百分比實際上由2004年同期的3.84%上升0.19%至2005年首6個月的4.03%。

經營費用

本集團的經營費用包括：

- 營銷費用主要包括運輸成本、門店租賃開支、市場推廣及宣傳開支、員工薪金及福利、零售門店固定資產折舊及水電費用和廣告開支；
- 管理費用主要包括辦公室租金、行政人員的薪金及福利、日常營運成本及總部及地區辦事處的辦公室設備及傢俬折舊；及
- 其他經營費用主要包括營業稅、銀行手續費及雜項費用。

下表載列2005年首6個月及2004年首6個月的經營費用分析：

	截至6月30日止6個月			
	2005年		2004年	
	港幣百萬元	佔收入百分比	港幣百萬元	佔收入百分比
營銷費用	474.1	6.07%	291.7	4.93%
管理費用	104.9	1.34%	76.6	1.29%
其他經營費用	38.5	0.49%	26.7	0.45%
總經營費用	617.5	7.90%	395.0	6.67%

- 營銷費用
於2005年首6個月，本集團的營銷費用較2004年同期的港幣291.7百萬元增加62.6%至港幣474.1百萬元。上升主要由於租金開支、薪金、廣告、推廣、其他門店相關開支及固定資產折舊所致。

營銷費用佔收入的百分比由4.93%增加至6.07%。營銷費用增加，可歸因於本集團擴展其網絡，致使租金開支顯著上漲，佔2005年首6個月的收入約2.04%，而2004年同期則佔約1.59%。此外，薪金、廣告及市場推廣與促銷開支佔收入的百分比分別由0.92%、0.70%及0.37%增加至1.12%、0.77%及0.40%。

- 管理費用

於 2005 年首 6 個月，本集團的管理費用較 2004 年同期的港幣 76.6 百萬元增加 37.0% 至港幣 104.9 百萬元。開支上升，主要因為增聘人員引致薪金開支增加及管理層人員的薪支福利增加。然而，2005 年首 6 個月管理費用佔收入的百分比僅較 2004 年同期的 1.29% 輕微增加至 1.34%。

- 其他經營費用

於 2005 年首 6 個月，本集團的其他經營費用較 2004 年同期的港幣 26.7 百萬元增加 44.0% 至港幣 38.5 百萬元。開支增加，主要因為本集團擴充零售網絡、收入增加，以及營業稅、銀行手續費及雜項費用相應增加。其他經營費用佔收入的百分比由 2004 年同期的 0.45% 增加至 2005 年首 6 個月的 0.49%。

經營業務利潤

由於以上所述，本集團於 2005 年首 6 個月的經營業務利潤僅增加 1.32% 至港幣 371.7 百萬元，而 2004 年同期則為港幣 366.8 百萬元。然而，本集團於 2005 年首 6 個月的邊際經營溢利則下降至 4.76%，而 2004 年同期則為 6.20%。

上文所述的經營費用增加為預期之內，本集團管理層相信，本集團於增長階段將需投資開辦成本。為奠定堅實的企業基礎及根基，讓本集團繼續增長及鞏固其市場領導地位，實有必要作出初期投資。此等投資長遠而言會帶來回報及得益。本集團明白該等經營費用增加對本集團盈利能力的影響，因此已針對有關趨勢而加緊成本控制。

財務收益淨額

於 2005 年首 6 個月，本集團的財務收益淨額較 2004 年同期的港幣 9.1 百萬元上升 117% 至港幣 19.8 百萬元，主要因為現金結餘（包括更多已抵押存款）增加帶動利息收入上升。

所得稅

於 2005 年首 6 個月，本集團所繳納的所得稅較 2004 年同期的港幣 49.7 百萬元減少 16.2% 至港幣 41.6 百萬元。2005 年及 2004 年首 6 個月的實際稅率分別為 10.6% 及 13.2%。實際稅率下降，主要由於本集團附屬公司及其於 2005 年首 6 個月開設之店舖享有額外稅務優惠。

淨利潤及每股盈利

由於以上所述，本集團於 2005 年首 6 個月的除少數股東權益後淨利潤只輕微增加 4.5% 至港幣 224.2 百萬元，而 2004 年同期則為港幣 214.6 百萬元。除少數股東權益後邊際淨利潤因而由 3.63% 下降至 2.87%。本集團於 2005 年首 6 個月的基本每股盈利增加約 2.2% 至 13.7 港仙，而 2004 年同期則為 13.4 港仙。

管理層討論及分析

撇除以上“其他經營收入”一節論及的對銷因素，及單以國美電器而言，本集團管理層估計國美電器於2005年首6個月的淨利潤應較2004年同期攀升約12.7%。

宣派股息及股息政策

本公司董事會已決定宣派中期股息每股4.2港仙，約為本集團於期內淨利潤的30%。

現時，董事預計派息率將維持於本集團有關財政年度之可分派溢利約30%。然而，某一財政年度的確實派息率將由董事經考慮（其中包括）可以取得的投資及收購機會等其他因素而全權酌情釐定。

其他業務及資產

以收入及淨利潤計算，本集團的證券及期貨經紀業務於2005年首6個月及2004年首6個月並不重大。為集中本集團資源發展零售業務，本集團於2005年4月14日公佈其將以總代價約港幣51百萬元出售其業務權益及為數港幣25百萬元的現有股東貸款予獨立第三方。該出售其後已於2005年7月19日完成。本集團管理層認為相關實體的處置於2005年4月30日生效。

此外，本集團亦持有一幅位於北京的土地，本集團認為該資產並非核心所在，將不會再就此注資入任何資金。本集團管理層正積極物色出售此資產的合適機會。

競爭及展望

雖然本集團的財務表現一定程度上受到部分新開設門店的銷售表現及因本集團迅速推行擴展計劃導致經營費用上升的影響，但集團預期，踏入2005年下半年，以下正面趨勢會逐步出現：

- 新開設門店的表現持續改進
- 因企業規模增加，與供應商訂立條款可望爭取更多優惠
- 因市場整固，競爭可望有所緩和
- 需求繼續由舊式門市轉移至連鎖專賣店

本集團深信未來能充分把握這些正面的走勢及繼續克服各種挑戰。誠如較早前所討論，中國家用電器及消費電子產品零售市場非常分散且競爭激烈。儘管本集團以2004年的收入計為最具規模的業者，並於其設有店舖的城市一般達到介乎25%至55%市場佔有率，惟總體全國市場佔有率相對上仍然較低。本集團於多個城市及地區均面對當地及區內競爭對手的競爭。

現階段，大部份競爭均源自國內的業者，而來自國外業者的競爭僅屬少數。然而，隨著中國根據其對世界貿易組織的承諾將市場對外開放予國外業者，多名國外業者正積極探索中國的市場機遇，並物色躋身此市場的途徑。

本集團明白市場動態瞬息萬變。為迎接該等挑戰，本集團明白到，其必須加強核心競爭力，並改善不足之處。根據擴展計劃，本集團策劃於 2005 年底前開設合共約 130 間傳統店舖。雖然 2005 年首 6 個月開設店舖的進展大致與管理層預期一致，本集團亦明白，踏入 2005 年下半年，為達致全年目標，其肩負的任務更加重大。同時，隨著新店舖陸續開設，本集團正竭力提升本身的營運質量。

簡而言之，本集團正實行以下措施及策略：

憑藉擴展計劃跨步向前 — 為推進擴充計劃，本集團將於 2005 年下半年繼續於現有城市及具優厚市場發展潛力的新城市開設新店。

提升服務質量及品牌的顧客忠誠度 — 為建立差異化的競爭優勢，本集團將致力提升其服務質量及顧客對國美品牌的忠誠度。

加強企業核心競爭力 — 為鞏固其競爭優勢，本集團將繼續於門店層面上改善管理水平、增加客戶服務培訓的密度、詳細檢討門面設計及產品種類，以及制訂具市場意識的定價政策。

加強人員資源 — 為更妥善執行擴展計劃，本集團將繼續招聘最優秀的專業人員，並提供培訓及提升他們的技術，建立更有效的激勵機制。

抓緊高增長趨勢 — 為重點發展高增長的產品，本集團在產品組合方面，將繼續專注於影音產品、小型家電及數碼產品。於 2005 年上半年，該等類別在本集團產品組合中具最高邊際毛利。

發揮核心品牌及主要供應商的優勢 — 為擴闊產品種類、提升售後服務的質素、簡化採購程序及提高物流效率，本集團將繼續與主要供應商締結新訂策略性聯盟，同時加強與主要供應商的互動關係。

開拓更多其他銷售渠道 — 為提升銷售額及擴闊覆蓋面，本集團將在審慎原則下開拓更多其他銷售渠道及不同的門店形式。

實行更具效益的成本控制 — 為減低競爭對邊際利潤構成的壓力，本集團將繼續精簡採購程序及改善辦公室自動化，從而對其店舖實行嚴謹的成本控制。

提升 ERP 功能 — 為改善信息流及數據分析，本集團將進一步提升本身的企業資源規劃（ERP）系統。

管理層討論及分析

本集團管理層深信，衝破重重挑戰，並於非常分散及充滿競爭的營商環境中脫穎而出，乃本集團締造長遠佳績不二法門。本集團深信，其將繼續提升本身競爭力、拋離競爭對手更遠及鞏固其市場領導地位。

收購易好家

本集團管理層相信，網絡覆蓋和規模經濟效益為此行業經營成功的要素。這一點再加上市場本身的分散性質，行業朝著整合的方向發展。本集團眾多同業皆與集團持同一見解，因而競逐開設店舖，致令營商環境充滿非常劇烈的競爭。然而，本集團管理層相信現時的行業形勢將難以持續。隨著市場整合，部份現有業者難免會被市場淘汰或與其他業者互相合併。本集團管理層相信，整合步伐愈快，市場愈快穩定下來。誠然，整合已經起步，且本集團管理層相信這趨勢將於不久將來加快。

於 2005 年 7 月，本集團訂立一項協議，據此本集團踏出進取一步，全面收購深圳易好家商業連鎖有限公司（“易好家”）所有股權及相關股東貸款權益，該公司乃一家在中國註冊成立並以“易好家”商號從事家電零售業務的公司。收購價將分四期支付，包括於 2007 年 8 月 30 日前支付最後一期款項。本集團管理層認為該收購在策略上符合利益，且收購價及付款條款誠屬優厚。

易好家於 2004 年 7 月在深圳成立，現時旗下網絡共有 10 間店舖，大部份設於深圳及廣州，小部份與本集團的網絡重疊。易好家亦計劃開設數間新店舖，而該計劃現時將與本集團擴充現有網絡的計劃相結合。本集團或會於選定店址繼續使用易好家品牌。

本集團有信心能藉著將易好家合併入本身的網絡、提升其營運質量及發揮本集團於業內的領導地位、知名度甚高的品牌及強大議價能力，從而於收購易好家後 3 至 6 個月內將易好家轉虧為盈。

本集團管理層相信，該收購可帶來多項得益：

- 進一步提升本集團於廣東省的領導地位
- 增加本集團於市場上的競爭力
- 促進及加快市場的整合過程
- 與其業務模式產生相輔相成的效益

展望未來，本集團將繼續執行擴展計劃，同時亦將繼續探索能夠在財務及策略上為本集團帶來協同效益的適當收購機會。

流動資金及財務資源

現金及現金等價物

本集團繼續於管理其現金結餘方面奉行審慎政策，並保持高水平的流動資金，以確保本集團為抓緊增長機遇作好準備。於 2005 年 6 月 30 日，本集團有現金及現金等價物港幣 3,933 百萬元，主要包含手頭現金及定期存款（包括作為銀行承兌匯票的抵押品的已抵押存款）。於 2005 年 6 月 30 日的已抵押存款較 2004 年底的港幣 850.3 百萬元增加港幣 919.7 百萬元至港幣 1,770 百萬元。

本集團的營運資金（即流動資產（不包括現金及現金等價物）減流動負債）較 2004 年底的港幣負 1,257.2 百萬元擴大港幣 1,476 百萬元至港幣負 2,733.2 百萬元。

應付貿易賬款及應付票據

於 2005 年 6 月 30 日的應付貿易賬款及應付票據為港幣 4,861.3 百萬元，較 2004 年底的港幣 3,012.5 百萬元增加 61%。應付貿易賬款及應付票據的付款日數由 2004 年的 106 天略為下降至 2005 年首 6 個月的 99 天。此減幅乃由於本集團計劃加強與主要供應商的關係或取得更佳的採購條款所致。

存貨

存貨由 2004 年 12 月 31 日的港幣 1,046.3 百萬元增加至 2005 年 6 月 30 日的港幣 1,378.4 百萬元。存貨週轉日數由 2004 年的 33 天減少至 2005 年首 6 個月的 31 天。本集團管理層認為存貨變動乃屬穩健，並介乎於一般範圍以內。

預付款及其他應收款項

預付款及其他應收款項由 2004 年 12 月 31 日約港幣 177.1 百萬元增加至 2005 年 6 月 30 日約港幣 445 百萬元，主要原因為支付供應商的墊款以及按金及其他應收款項增加。

債項及資本與負債比率

於 2005 年 6 月 30 日，本集團並無任何長期或短期債項。考慮到業務的現金產生性質、強健的現金狀況及健全的營運資金模型，本集團管理層相信本集團的財務狀況相當穩健。然而，將資本與負債維持於適當水平，以確保不時擁有具效益的資本結構乃本集團的長遠計劃。因此，本集團將考慮於日後適當時候於資產負債表內加入債項。

資本開支

本集團於 2005 年首 6 個月耗用的資本開支約為港幣 209.7 百萬元，當中約港幣 176.8 百萬元是反映購置位於北京市的一個店址及為另外一個集團短期內計劃洽購的地點的訂金。餘額主要用作有關擴充零售店鋪網絡的租賃裝修及購置汽車及辦公室設施。

管理層討論及分析

如上文所述，本集團擬於主要策略地點選擇性地購入店址及房產。本集團相信，選定店址及房產的擁有權可讓本集團取得具吸引力的店址，同時減低租金波動對其經營業績的影響。根據此計劃，港幣 124.5 百萬元（人民幣 132 百萬元）已於 2005 年 3 月用作購入位於北京的一間店舖，其中港幣 98 百萬元（人民幣 104.2 百萬元）已經支付。本集團現正物色另外一些機會。增購店址的價格將附加在在於 2005 年下半年計劃開設店舖的資本開支約人民幣 100 百萬元之上。

現金流量

於 2005 年首 6 個月的經營活動現金流入為港幣 1,650.8 百萬元，而 2004 年同期則為港幣 411.5 百萬元，主要由於營運資金有所變動。

於 2005 年首 6 個月的投資活動現金流出為港幣 1,052.7 百萬元，而 2004 年同期則為港幣 117.6 百萬元，主要由於 2005 年首 6 個月的已抵押存款及資本開支有更顯著的增幅。

於 2005 年首 6 個月並無融資活動現金流量，而 2004 年同期的現金流出則為港幣 43.7 百萬元。2004 年首 6 個月的現金流出乃由於向股東作出分派及根據將國美電器注入本集團的相關重組發行新股份之淨影響所致。

持續關連交易

於 2005 年 3 月 17 日，根據國美電器與北京國美電器有限公司（“北京國美”）(i)於 2004 年 7 月 29 日訂立的總採購協議，國美電器同意不時向北京國美採購電器及消費電子產品（“相關產品”）；及(ii)於 2004 年 7 月 29 日訂立的總供應協議，國美電器同意不時向北京國美銷售相關產品，協議有效期為截至 2007 年 12 月 31 日止 3 個財政年度。

國美電器為本集團的附屬公司，北京國美是母集團的成員公司，而母集團由本公司董事兼主要股東黃先生全資擁有。黃先生與其聯繫人士合共持有本公司約 65.55% 權益。因此，根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（“上市規則”），總採購協議及總供應協議所涉及的交易屬於本公司的持續關連交易。

資本資產抵押

於 2005 年 6 月 30 日，本集團已抵押存款為港幣 1,769.9 百萬元，以作為授予本集團的銀行承兌匯票融資的抵押。

或然負債及資本承擔

於 2005 年 6 月 30 日及 2004 年 12 月 31 日，並無重大或然負債。然而，於 2005 年 6 月 30 日，本集團有約港幣 68 百萬元的資本承擔。

外幣及庫務政策

本集團所有收入及大部份開支均以人民幣結算。本集團相信，現時並無任何重大直接外匯風險，亦無對沖外幣風險或訂立任何其他衍生金融工具。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。鑑於人民幣兌美元近期有所升值，該升值對本集團的影響可能為中性至輕微正面。再者，本集團的功能貨幣為人民幣，惟呈報貨幣則為與美元掛鈎的港元。因此，人民幣升值的影響將反映於本集團 2005 年下半年及往後的財政報告。

人力資源

於 2005 年 6 月 30 日，本集團共有 13,489 名僱員，包括 13,469 人駐於中國，20 人則駐於香港。本集團極為重視人力資源，深明吸納和挽留表現稱職的員工對其持續成功十分重要。本集團亦相當重視建立一種積極進取及富團隊精神的企業文化，但不忘對個人給予尊重。

其他最新情況

誠如日期為 2005 年 1 月 18 日發出的澄清公佈所報導，本公司的主席兼控股股東黃光裕先生（彼為本公司尚未擁有的國美電器有限公司 35% 權益的最終實益擁有人）已知會本公司，彼正向相關中國政府機關申請出售該 35% 權益。然而，誠如黃光裕先生所告知，截至本報告日期，審批情況並無重大進展，而本集團概無進行任何磋商、訂立任何協議或審閱任何融資方法，為根據上市規則第 13.23 條而須予公開者。

致謝

本人謹代表董事會對本公司股東、客戶、供應商、往來銀行及專業人士大力支持本公司致以謝意，亦對全體員工於整段期間內竭誠盡力、貢獻良多表示謝意。