

管理層討論 及分析



領導全球泳衣及
休閒服裝潮流



業務回顧及前景

行業概覽

環球成衣製造業繼續受中美貿易糾紛導致的配額未明朗情況影響，市場情況更因此而起伏不定。

儘管面對不利的經營環境，德發作為具備國際客戶基礎、專業實力及首屈一指的市場競爭力之大型製造商，把握現時外包予亞洲國家之趨勢，成功維持其領先地位，在營業額及經營溢利方面均締造增長。

營運回顧

截至二零零六年三月三十一日止年度，本集團之營業額及經營溢利分別為1,655,166,000元及262,346,000元，較去年同期分別增長8.3%及35.1%。營業額及經營溢利均有所攀升，主要有賴所擁有的OEM/ODM業務，以及本集團於中國及柬埔寨開設雙重生產基地的成功生產策略所致。

總銷售額增加126,167,000元或8.3%主要由於所擁有的OEM/ODM業務的銷售額增加。本集團於柬埔寨之生產基地大大受惠於二零零五年中國與美國/歐盟的貿易糾紛，該貿易糾紛導致海外顧客將生產訂單由中國轉移至其他不受影響的國家，包括柬埔寨。

另一方面，來自Mudd USA採購業務的銷售額減少18%，主要由於來自Mudd USA的訂單減少。連同部份非業務因素，例如會計政策變更及利率上升，於回顧年度，本集團錄得純利下跌14.7%。

一如對上年度，由於本集團的產能限制，Mudd訂單大部份均由外部分包商負責生產。本集團負責的生產數量佔Mudd總訂單約10%（二零零五年：15%）。就該等外判訂單而言，本集團支付由分包商生產的製成品的購買價，並從中賺取約5%的毛利率。

年內，本集團持續實行多項成本監控措施、提升整體營運效率及加強其成本領導地位。本集團之整體毛利維持於穩健水平26.5%，較去年同期上升2.6百分點。撇除從事邊際利潤偏低之分包業務，由本集團自行生產的ODM/OEM業務之毛利率約為33.6%（二零零五年：30.7%）。

北美洲仍然為本集團最大之市場，佔總營業額82.4%，其次為歐洲及其他市場，分別佔總營業額13.0%及4.6%。於回顧年度內，本集團之五大客戶佔總營業額62.9%（二零零四／二零零五財政年度：53.2%）。

本集團之兩大核心產品休閒服裝和泳裝分別佔總營業額73.9%及23.9%，而運動服裝則佔餘下2.2%。ODM及OEM業務佔本集團總營業額40%及35%，而Mudd分包業務佔總營業額25%。

儘管面對充滿挑戰的市場環境，德發成功把握新商機，並創下理想銷售表現。截至二零零六年三月三十一日止年度，銷售量達3,286,000打，其中泳裝、休閒服裝及運動服裝之銷量分別為1,129,000打、2,102,000打及55,000打，分別較去年同期增長8%、11%及下降10%。

於回顧年度內，本集團持續擴展其產能，以滿足國際市場需求日趨殷切。目前，本集團於柬埔寨及中國之生產基地之總建築樓面面積逾90,000平方米，專業人員逾16,000名。截至二零零六年三月三十一日，本集團之年產能達1,048,000打泳裝、1,250,000打休閒服裝及63,000打運動服裝，整體使用率超過97%（二零零四／二零零五財政年度：98%）。





憑藉柬埔寨生產基地之廣泛營運經驗、穩定且忠誠員工（較中國、越南及泰國之勞工成本更低），加上經濟規模效益下之低成本結構，本集團具備競爭優勢，定能以合理價格為客戶準時交付優質產品和服務。

去年本集團初步收購Sino Legend Limited（「Sino Legend」）6.94%之股本權益，Sino Legend持有Mudd (USA) LLC（「Mudd USA」）72%股本權益。Mudd USA為美國之少女及年青女士牛仔褲之設計及批發公司。

於二零零五年四月，本集團進一步收購Sino Legend 43.06%之股本權益。因此，Sino Legend及Mudd USA由二零零五年四月起成為本集團之聯營公司。

自二零零五年初全球終止配額限制後，大量服裝供應湧入美國市場。Mudd USA之業務亦因市場上之供應大量增加而受影響，售價及毛利均減少。因此，於截至二零零六年三月三十一日止年度，Mudd USA錄得約72,000,000元的虧損淨額。

結算日後事項

於二零零六年四月六日，Mudd USA以代價88,000,000美元向美國公開上市公司Iconix Brand Group, Inc（「ICONIX」）（NASDAQ：ICON）出售大部份關於Mudd品牌、商標、IP及環球相關品牌（不包括大中華）之市場推廣、特許及管理業務之資產。

Mudd USA保留於大中華地區以Mudd商標設計、生產、銷售及分銷服裝之獨家權利。

ICONIX之強項為宣傳推廣、品牌管理及產品發展，於美國有龐大之商店網絡。其致力於美國及全球提升Mudd之品牌價值。本公司相信，該交易將直接及間接在多方面令Mudd USA及德發受惠，包括財務、營運及策略上，亦將促進Mudd美國批發及Mudd中國零售業務。

未來前景

市場的大環境依然不明朗，隨著市場整合進一步加深、全球分包趨勢持續、及中美之間的貿易糾紛得到解決，管理層對德發於二零零七財政年度之表現保持審慎樂觀。

為全面利用美國及歐盟授予柬埔寨之配額及關稅豁免，德發將分配合共100,000,000元作為二零零七財政年度之資本開支，以擴展柬埔寨及中國之產能。擴展計劃將分階段進行。本集團之主要生產設施(佔總產能70%)位於柬埔寨。用作設施擴展之若干主要硬件已提前運往柬埔寨。根據項目時間表，第一期之生產設施擴展計劃將於二零零六年九月完成。待所有擴展期完成後，本集團之整體產能將增加約15%，令集團能應付全球客戶基礎不斷增長之需求。

除善用充足而穩定、具生產力、低廉的勞工外，本集團亦將發揮其兩個生產基地之地理優勢，並在策略上優化產品組合，務求減低配額不明朗之負面影響及提高整體溢利能力。

在中國方面，本集團計劃與Mudd USA合作開設更多Mudd零售店舖，以於中國建立廣泛網絡及推高銷售表現。德發將專注擴大其於中國市場之業務覆蓋面，並增強其於全球泳裝及休閒服裝製造業之領導地位。鑑於中國經濟強勁，於二零零七財政年度完結時，Mudd零售業務計劃於中國北京、上海、天津、瀋陽、武漢及南京等20個主要城市開設80間店舖(包括4間旗艦店及76間店中店)。

Mudd零售業務已委任資深高級管理團隊監督整體營運。透過連串新的市場推廣及推廣工作，德發致力為新一代客戶創造價格相宜、迎合年青人口味且富潮流觸覺之時尚產品。德發深信其能夠拓展中國市場，而中國市場將成為集團主要的新收入來源及未來增長之重要動力。

展望未來，德發將繼續憑藉獨有的競爭優勢、具策略位置之生產基地及重點得宜之業務模式，銳意加強其領導地位，並為客戶提供時尚優質的泳裝、休閒服裝及運動服裝，同時為股東締造回報。

財務回顧

董事會決議宣派每股1.81仙之末期股息。加上每股1.2仙之中期股息，二零零五／二零零六年度之股息總額為每股3.01仙（二零零四／二零零五年度：3.2仙）。

流動資金、財務資源及資本結構

本集團之財務狀況維持穩健。於二零零六年三月三十一日，本集團之資產總值為1,901,912,000元，而流動資產總值則為995,614,000元。同日，本集團之非流動及流動負債總額分別為705,452,000元及358,260,000元。

於二零零六年三月三十一日，本集團之銀行借貸總額為706,338,000元，而大部份銀行借貸及貸款均以港元及美元為單位，並按浮動利率計息。

於二零零六年三月三十一日，本集團有187,776,000元之未償還可轉換債券。可換股債券自發行以來均未獲轉換。

按本集團之負債總額除資產總值計算之資產負債比率為55.9%（二零零四／二零零五年度：59.7%）。

現金流量

經營業務所產生之現金流入淨額為36,097,000元，乃主要來自本集團之核心OEM／ODM業務。現金及現金等價物減少淨額為103,546,000元，乃主要由於資本開支74,255,000元及利息成本上升30,225,000元所致。

融資

於二零零六年二月，本集團提取由三井住友銀行及富邦銀行安排之新造三年期銀團貸款480,000,000元。部份貸款所得款項400,000,000元用於償還／再融資舊銀團貸款，而餘下80,000,000元則用作資本開支及營運資金。新造銀團貸款按香港銀行同業拆息加0.65厘計息，須由二零零八年二月起分三期每半年按20%、30%及50%償還。新造貸款之利率較舊銀團貸款之利率香港銀行同業拆息加1.35厘為低。

於二零零六年四月十日，本集團透過配售代理BNP百富勤按發行價每股1.03元安排及發行227,500,000股新股份。所得款項淨額229,000,000元擬用於以下用途：(1) 100,000,000元用於擴展本集團於柬埔寨之產能；(2) 50,000,000元將投資於Mudd於中國之零售業務；及(3) 79,000,000元將用作償還債項。

年內，出口貸款、信託收據貸款及透支之利息開支大幅增加120%、124%及166%。該增幅主要由於借貸利率平均增加約2厘及採購額增加約8%所致。

定期貸款利息由去年之9,673,000元增至22,533,000元。主要原因為香港銀行同業拆息由去年之2.84厘增至本申報年度之4.53厘。

可換股債券利息亦由去年1,102,000元大幅增加至12,826,000元，主要反映採納新會計準則對可換股債券之影響。利息開支現時按估計公平市場利率約7厘記賬，而非以票息率1厘記賬。

僱員

於二零零六年三月三十一日，本集團之香港、柬埔寨及中國全職僱員超過16,000名。本集團根據僱員表現及經驗釐定彼等之酬金。

本集團之資產抵押

於二零零六年三月三十一日，本集團自置固定資產概無用作本集團借貸之抵押。

匯率波動風險

本集團大部份資產及負債均以港元、美元及人民幣計算，而該等貨幣於年內相對穩定，故此本集團並無重大匯兌風險。