

財務資料

閣下應連同載於本招股章程附錄一所載的會計師報告的本集團於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年6月30日及截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度各年及截至2011年6月30日止六個月的綜合財務資料以及隨附附註，細閱以下本集團財務狀況及經營業績的討論及分析。會計師報告（「會計師報告」）乃根據國際財務報告準則編製。準投資者應細閱本招股章程附錄一所載的完整會計師報告，且並不應僅依賴本節所載的資料。以下討論及分析載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。有關該等風險及不明朗因素的額外資料，請參閱本招股章程「風險因素」一節。

節選財務資料

節選綜合財務資料

下文所載截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月的節選綜合全面收益表及現金流量資料，以及於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年6月30日的節選綜合資產負債表資料，乃摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告。該等期間的財務資料可能無法與其後期間的財務資料比較，亦未必可作為日後表現的指標。

下表載列所示期間的綜合全面收益表概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
持續經營業務					
收入.....	204,643	159,169	347,787	118,059	302,347
銷售成本.....	(142,383)	(96,253)	(178,382)	(62,162)	(109,149)
毛利.....	62,260	62,916	169,405	55,897	193,198
其他收入.....	240	664	1,928	1,301	4,001
其他收益／(虧損)淨額.....	142	64	(379)	(241)	229
銷售及經銷成本.....	(24,431)	(23,737)	(29,122)	(8,600)	(25,138)
行政及其他經營開支.....	(10,655)	(10,041)	(26,695)	(7,806)	(26,721)
經營利潤.....	27,556	29,866	115,137	40,551	145,569
財務成本.....	(921)	(2,640)	(6,382)	(2,936)	(1,544)
除稅前利潤.....	26,635	27,226	108,755	37,615	144,025
所得稅利益／(開支).....	1,596	1,382	(14,380)	(4,413)	(18,644)
持續經營業務的年度／期間利潤..	28,231	28,608	94,375	33,202	125,381
終止經營業務					
終止經營業務的利潤.....	734	79	4,135	2,787	—
出售附屬公司、機器及設備的收益淨額.....	—	—	17,596	—	—
年度／期間利潤.....	28,965	28,687	116,106	35,989	125,381
換算中國內地境外業務的財務資料的匯兌差異.....	—	—	—	—	1
年度／期間全面收益總額.....	<u>28,965</u>	<u>28,687</u>	<u>116,106</u>	<u>35,989</u>	<u>125,382</u>

財務資料

下表載列於所示日期的綜合資產負債表概要：

	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產	17,030	30,302	69,400	68,046
流動資產	193,717	329,962	464,048	322,445
流動負債	(118,819)	(239,649)	(236,057)	(149,789)
總權益	91,928	120,615	297,391	240,702
流動資產淨值	74,898	90,313	227,991	172,656
總資產減流動負債	91,928	120,615	297,391	240,702

下表載列所示期間的綜合現金流量表概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
經營活動(所用)／所得現金淨額	(35,105)	(68,445)	107,366	(86,994)	225,680
投資活動(所用)／所得現金淨額	(14,965)	(17,960)	(66,787)	435	3,238
融資活動所得／(所用)現金淨額	59,594	84,413	27,603	86,614	(252,049)
於1月1日的現金	8,113	17,637	15,645	15,645	83,827
於12月31日／6月30日的現金	17,637	15,645	83,827	15,700	60,696

財務狀況及經營業績的管理層討論及分析

概覽

本集團擁有及經營浩沙TM，其以2010年中國的出廠銷售額計為最大的室內運動服飾品牌。本集團設計及生產多元化的中高端室內運動服飾產品，包括水運動、健身瑜伽、運動內衣及配件，並以本集團著名的浩沙TM品牌出售。本集團室內運動服飾產品組合的全面性及質量是本集團核心競爭優勢之一。本集團相信，本集團全面的產品組合令本集團得以培養並促進消費者的品牌忠誠度。

往績記錄期間，本集團的不同產品類別所屬經營分部包括：

- **水運動**：男女及小童泳衣及沙灘服裝；
- **健身瑜伽**：男女室內健身運動(包括瑜伽、健身及舞蹈)服飾；

- **運動內衣：**男女專業運動內衣及休閒運動內衣；及
- **配件：**供水運動及健身瑜伽產品配套使用的配件。

本集團截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度，持續經營業務所得收入分別為人民幣204.6百萬元、人民幣159.2百萬元及人民幣347.8百萬元，而持續經營業務的利潤分別由截至2008年及2009年12月31日止年度的人民幣28.2百萬元及人民幣28.6百萬元大幅升至截至2010年12月31日止年度的人民幣94.4百萬元。本集團截至2011年6月30日止六個月來自持續經營業務的收入為人民幣302.3百萬元，較2010年的可資比較期間增加156.1%，而本集團截至2011年6月30日止六個月來自持續經營業務的利潤為人民幣125.4百萬元，較2010年的可資比較期間增加277.6%。

本集團於2010年7月出售面料生產及銷售業務以及於2010年7月出售從事本集團產品零售業務的三家附屬公司，均已記錄作為終止經營業務。

有關經營分部的更多資料，請參閱本招股章程附錄一會計師報告「C-2.營業額及分部報告」一節。

呈列基準

本公司於2010年9月2日在開曼群島註冊成立，並根據於2011年3月16日完成的公司重組，成為本集團現時旗下各公司的控股公司。公司重組已根據與國際財務報告準則第3號業務合併所載類似反向收購的原則入賬。本公司的附屬公司浩沙集團發行股份以交換浩沙實業的控股權益以及本公司、浩沙投資及浩沙集團之間的關連股份交換，導致本公司成為浩沙實業的控股公司。財務資料作為浩沙實業之延續編製而成，浩沙實業的資產及負債按公司重組前的歷史賬面值確認及計量。

本集團的業務經營分為四個經營分部。經營分部報告乃根據管理及內部申報架構進行。經營分部主要代表產品類別。往績記錄期內概無涉及分部間銷售。由於本集團絕大部分資產、負債及毛利均源自於中國的業務營運，故此並無呈列地區分部分析。

影響本集團經營業績及財務狀況的因素

本集團的經營業績及各期間財務業績的可比較性乃受多項非本集團所能控制的外在因素影響。本集團的綜合財務資料可能因多個原因（包括下文所述的該等原因）而未必反映本集團的未來盈利、現金流量或財務狀況。

整體經濟狀況及中國居民可支配收入增長

中國消費者對室內運動服飾產品的需求是本集團浩沙™產品銷售的關鍵推動力之一，並在很大程度上依賴中國整體經濟狀況及中國居民可支配收入的增長。中國國家體育總局刊發的統計數據顯示，中國居民收入水平的日益上升與體育運動的日趨普及普遍存有相互關係。根據弗若斯特沙利文的資料，中國的室內運動服飾市場已於近年來經歷迅速增長，2010年的總規模約為人民幣34.6億元，與2007年相比的複合年增長率為30.5%。弗若斯特沙利文亦估計，中國室內運動服飾市場的規模於2015年將達人民幣101.6億元，相當於2010年至2015年預期複合年增長率為24.0%。本集團相信，中國居民的購買力增加將營造購買室內運動服飾品牌產品的氛圍，應有助為本集團的經營業績帶來正面影響。

中國消費模式和趨勢的改變

本集團業務的成功亦在很大程度上視乎中國的消費模式和趨勢而定。本集團的增長亦依賴中國對提升生活品味的產品（例如娛樂、休閒及時尚服裝及配飾）的消費支出及偏好存在並持續。本集團亦相信，多項與本集團行業有關的趨勢，例如對室內運動和健身活動對健康有益的推崇以及崇尚積極健康生活方式的態度日益增強，已影響並可能會繼續影響到室內運動服飾市場。對優質功能運動服裝的需求亦日益增長，而消費者亦較願意為具有功能性而售價較高的產品支付高價。然而，這些趨勢的持續時間和程度未知，亦可能發生不利變動，本集團無法向閣下保證本集團日後將繼續受惠於這些消費模式和趨勢。

本集團維持及提升品牌知名度以求從競爭對手中脫穎而出的能力

本集團相信，中國室內運動服飾行業的競爭相當激烈，且此狀況將於短期內持續。中國市場的室內運動服飾行業參與者（包括國際及國內品牌）在（其中包括）品牌忠誠度、產品多元性、產品設計、產品質量、經銷網絡和銷售渠道、市場推廣及宣傳、價格及能否履行向一級經銷商所作出的交付承諾方面互相競爭。本集團旨在透過維持本集團的競爭優勢，尤其是透過高效及創新的市場推廣及宣傳以及向中國消費者提供優質產品的決心，提升本集團浩沙™品牌知名度，鞏固本集團在室內運動服飾行業的領先地位，以求從競爭對手中脫穎而出。

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，廣告和宣傳開支分別佔本集團同期來自持續經營業務的收入總額約4.0%、3.0%、2.6%及4.3%。本集團或會增加廣告和市場推廣開支，以進一步加強品牌及市場定位。倘本集團無法維持及繼續提升對浩沙™品牌的市場觀感及消費者對浩沙™品牌的接受程

度，可能會對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。請同時參閱「風險因素 — 與本集團業務營運有關的風險 — 本集團相當依賴浩沙™品牌，而倘未能有效推廣或持有浩沙™品牌，或會對本集團日後的成功造成重大不利影響。」。

本集團的經銷業務模式及繼續擴大本集團經銷網絡的能力

往績記錄期間，本集團逐漸把業務模式轉為經銷。在新的經銷業務模式下，本集團將其浩沙™產品批發出售予一級經銷商，而該等一級經銷商再通過由一級經銷商直接經營的零售終端將本集團的產品售予終端消費者或二級經銷商。由於本集團的經銷業務模式對本集團而言較新，故難以確定本集團於發展及採取這種新業務模式的不同階段可能遇到的所有風險和困難。請同時參閱「風險因素 — 與本集團業務營運有關的風險 — 本集團以經銷業務模式營運的經驗有限，倘本集團未能有效處理與經銷安排相關的風險，或會對本集團的業務造成重大不利影響。」。

於最後實際可行日期，本集團浩沙™產品的國內銷售乃全部出售予本集團的一級經銷商。本集團的財務狀況及經營業績或會受本集團能否與一級經銷商緊密合作以增加及改善本集團的市場推廣計劃、本集團能否擴展及優化經銷網絡及本集團的一級經銷商能否進一步提升彼等或二級經銷商所經營的零售終端的地理範圍覆蓋所影響。本集團計劃利用其在一線城市的領先地位，積極鞏固其於二線及三線城市的地位，以在中國建立一個廣泛的室內運動服飾經銷網絡。透過擴闊本集團的零售覆蓋面，本集團可以更有效地滲透本集團目標市場及進一步提升對本集團品牌作為中國領先室內運動服飾品牌之一的知名度。然而，本集團經銷網絡以往的擴展可能無法持續，而業務模式亦可能無法在未來繼續帶來利潤，因而可能對本集團財務狀況及經營業績有重大不利影響。請同時參閱「風險因素 — 與本集團業務營運有關的風險 — 本集團主要倚賴其一級經銷商來擴展本集團的零售網絡及監督二級經銷商，倘彼等未能達成以上兩者，可能會對本集團業務造成重大不利影響。」。

本集團產品定價及產品組合

於決定本集團浩沙™產品的建議零售價時，浩沙™品牌的價值是本集團考慮的重要因素。本集團繼續將浩沙™產品的價格定於現有水平的能力對本集團的財務表現至關重要。本集團一般按產品建議零售價的折扣價向一級經銷商銷售本集團產品。於2008年及2009年，本集團授予一級經銷商的批發折扣介乎建議零售價減60%至75%不等，而本集團於2010年授予一級經銷商的批發折扣則為建議零售價減75%。於2011年，本集團將授予一級經銷商的批發折扣下調至建議零售價減65%。本集團規定本集團的一級經銷商遵守零售定價指引，該等指引乃由本集團根據內部生產成本、本集團競爭對手定價策略、消費者購買力及中國整體經濟狀況而釐定。本集團主要策略性地向年齡介乎20歲及40歲的都市白領專業人士推廣本集團的浩沙™產品。本集團相信該等對象崇尚積極時尚的生活方式，且願意為具有運動功能性、舒適及時尚的室內運動服飾產品支付高價。

本集團相信，本集團的產品定位讓本集團得以捕捉一個清晰而需求不斷增長的細分市場。展望將來，本集團認為，本集團能否繼續通過提供優質和零售價較高的室內運動服飾產品來吸引消費者，將直接影響到本集團的經營業績和財務狀況。

本集團亦為男女消費者提供多種室內運動服飾產品，包括水運動、健身瑜伽、運動內衣及配件。本集團持續優化本集團的產品組合，並開發和引進本集團相信將帶來更大消費者需求的新產品，藉以最大程度地提高收入。本集團將繼續調整產品組合，並提升產品定位，藉此提高收入及毛利。然而，本集團的毛利可能會持續受每個經營分部內以及各產品類別間的產品組合的應佔收入及毛利率的任何變動所影響。請同時參閱「風險因素 — 與本集團業務營運有關的風險 — 倘本集團未能優化及調整本集團的產品組合，則本集團的銷售或會出現波動，而本集團的利潤率或會大幅下滑。」。

原材料成本

生產本集團產品所用的主要原材料為多種面料。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，本集團的原材料成本分別佔本集團持續經營業務的銷售成本的75.0%、64.0%、71.9%及79.2%。本集團的原材料成本亦包括本集團於往績記錄期間就面料生產、印染、面料裁剪及縫紉步驟向外包生產商支付的外包委託加工及服務費用。及時以具競爭力的價格為內部生產從本集團的供貨商取得足夠數量的優質原材料對本集團而言十分重要。本集團若干主要原材料的成本受若干因素影響，如商品（包括石油及純棉）價格的波動、採購量及替代物料的供應情況等。本集團並無與其原材料供貨商訂立長期協議。本集團主要原材料成本的波動及本集團無法將原材料成本的任何增加轉嫁予客戶，可能會對銷售成本、毛利率及盈利能力造成重大不利影響。請參閱「風險因素 — 與本集團業務營運有關的風險 — 原材料市價上升或會對本集團造成重大不利影響。」。

所得稅水平及優惠稅務待遇

企業所得稅法對國內企業及外商投資企業實施統一企業所得稅率25%。根據企業所得稅法，於企業所得稅法頒佈前享有優惠稅率的企業應由企業所得稅法的生效日期起五年內逐步過渡至新稅率。根據當時適用規則及法規，於固定期限內享有稅項豁免及減免的企業，將可繼續享有該等優惠稅務待遇，直至該等指定期限屆滿為止；而對因未有利潤而於過往未曾享有優惠稅務待遇的企業，將由企業所得稅法的生效日期起開始享有該等優惠稅務待遇。

在現行稅制下，中國附屬公司浩沙實業作為從事生產及銷售業務的外商投資企業，有權於業務獲利的首兩年享有企業所得稅豁免優惠（扣減由過往年度結轉的所有稅項虧損後），對本集團截至2008年及2009年12月31日止兩個財政年度的除稅後利潤具有重大正面影響。截至2010年12月31日止年度及截至2011年及2012年12月31日止兩個年度，浩

沙實業享有並將繼續享有現時25%的國家企業所得稅率的50%減免。本集團預期，浩沙實業目前享有的企業所得稅減免50%的優惠待遇屆滿後，其將須按25%稅率繳稅，而本集團自2013年起的稅務款項將會增加。

終端消費者的季節性需求及天氣狀況

以往，消費者購買水運動和運動內衣產品某程度上受季節性影響，本集團預期有關影響將會持續。水運動產品在春夏兩季的銷售通常較秋冬兩季高。相反，消費者傾向在秋冬兩季較春夏兩季購買更多的運動內衣產品。此外，天氣狀況（如反常的天氣或氣溫）亦可能影響消費者購買水運動及運動內衣產品。然而，水運動和運動內衣產品的消費季節性並無直接影響到本集團的銷售，主要原因是本集團在有關產品的零售週期開始之前舉行訂貨會，以及本集團的一級經銷商根據本集團的產能及彼等的存貨管理將其採購分散至多個訂單的行業慣例。因此，單一財政年度不同時期之間的銷售與經營業績的比較，或不同財政年度不同時期之間的比較不一定具有意義，且不應作為本集團表現的指標而加以依賴。而且，本集團預期各期間的經營業績很可能在某程度上受到消費者的季節性需求及天氣狀況影響而持續波動。請同時參閱「風險因素 — 與本集團業務營運有關的風險 — 終端消費者對本集團產品的需求乃受限於季節性及天氣狀況，可能會令本集團經營業績出現波動。」。

重大會計政策及慣例

本集團經營業績及財務狀況的討論及分析乃基於根據國際財務報告準則編製的綜合財務資料。本集團的經營業績及財務狀況易受編製本集團綜合財務資料所依據之會計方法、假設及估計的影響。該等假設及估計乃基於過往經驗及本集團目前相信為合理的多項其他因素，其構成就不能明顯地從其他來源確定的事宜作出判斷的基準。本集團管理層持續評估該等估計。由於事實、情況及條件可能改變或因所用假設不同，實際結果可能有別於該等估計。

本集團管理層團隊於審閱有關綜合財務資料時考慮以下因素：

- 重大會計政策的選擇；及
- 影響該等重大會計政策應用的判斷及其他不明朗因素。

重大會計政策的選擇、影響該等政策應用的判斷及其他不明朗因素以及所呈報業績對條件及假設變動的敏感度均為審閱財務資料時所考慮的因素。本集團的重大會計政策

概述於本招股章程附錄一所載本公司會計師報告第C-1節。本集團相信，以下重大會計政策及慣例涉及編製財務資料時所使用最為重大的判斷及估計：

減值

倘若有情況顯示資產的賬面值或不可收回，則資產可被視為「已減值」，並於損益中確認減值損失。資產的賬面值會定期檢討，以評估可收回金額是否跌至低於賬面值。當有事件或情況變動顯示其已記錄賬面值或不可收回時，則就該等資產進行減值測試。倘若出現有關下跌，則賬面值會減至可收回金額。

可收回金額為公允價值減銷售成本與現值兩者中的較高者。釐定現值時，有關資產所產生的預期現金流量乃貼現至其現值，這需要對銷量水平、銷售收入及經營成本金額作出重大判斷。本集團會運用一切可得資料，釐定可收回金額的合理約數，包括根據對銷量、銷售收入及經營成本金額的合理且可以證據支持的假設和預測作出的估計。

存貨的可實現淨值

存貨的可實現淨值乃於日常業務過程中的估計售價，減去估計完成的成本及進行銷售所需的估計成本。該等估計乃基於目前市場狀況及銷售同類產品的過往經驗。假設的任何變動將增加或減少過往年度存貨撇減的金額或相關的撇減轉回，並影響本集團的資產淨值。本集團於各結算日重新評估該等估計。

貿易及其他應收款減值

本集團會根據信貸歷史及當前的市場狀況，透過評估貿易及其他應收款的可收回情況估計其減值撥備。這需要使用估計及判斷。當有事件出現或情況變動顯示結餘可能無法收回時，便會就貿易及其他應收款計提撥備。倘預期數額與原先估計有所不同，有關差額將影響有關估計變動期間的貿易及其他應收款的賬面值以及減值損失。本集團於各結算日重新評估該等減值撥備。

折舊及攤銷

物業、廠房及設備乃經計及估計剩餘價值後以直線法於其估計可用年期內折舊。無形資產（無限年期者除外）以直線法於估計可用年期內攤銷。本集團定期審閱資產的估計可用年期，以釐定於任何報告期內將予記錄的折舊及攤銷開支金額。可用年期乃根據

財務資料

本集團以往對類似資產的經驗，並考慮預期的技術改變後得出。倘若過往估計出現重大改變，未來期間的折舊及攤銷開支則會作追溯調整。

持續經營業務業績的組成部分的描述

收入

按經營分部劃分

往績記錄期間，本集團的收入均源自室內運動服飾產品（包括水運動、健身瑜伽、運動內衣及配件產品）的生產及銷售。下表載列所示期間本集團按持續經營業務的經營分部劃分的收入的來源：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
水運動	59,836	29.2	70,631	44.4	143,477	41.3	64,002	54.2	136,970	45.3
健身瑜伽	87,321	42.7	31,316	19.7	73,806	21.2	19,104	16.2	78,031	25.8
運動內衣	54,536	26.7	52,873	33.2	111,582	32.1	30,395	25.7	68,614	22.7
配件	2,950	1.4	4,349	2.7	18,922	5.4	4,558	3.9	18,732	6.2
總計	<u>204,643</u>	<u>100.0</u>	<u>159,169</u>	<u>100.0</u>	<u>347,787</u>	<u>100.0</u>	<u>118,059</u>	<u>100.0</u>	<u>302,347</u>	<u>100.0</u>

往績記錄期間，本集團浩沙™產品銷售額的整體增長主要是由於本集團浩沙™品牌的成功宣傳、本集團的經銷網絡於國內市場的迅速擴展、本集團轉為採用經銷業務模式以及室內運動服飾產品的市場需求整體上升及中國日益改善的經濟狀況所致。本集團2009年的收入下降，主要是由於健身瑜伽產品的海外銷售受到自2008年末開始的全球經濟下滑影響而大幅下跌，以致本集團健身瑜伽產品的銷售減少所致。其次，調整於國內市場零售終端有售的產品組合，亦導致2009年的國內銷售有所下降。

下表載列所示期間本集團浩沙™產品的已售出單位數目及平均售價：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	已售單位 總數	平均售 價 ⁽¹⁾	已售單位 總數	平均售 價 ⁽¹⁾	已售單位 總數	平均售 價 ⁽¹⁾	已售單位 總數	平均售 價 ⁽¹⁾	已售單位 總數	平均售 價 ⁽¹⁾
	千	人民幣 元	千	人民幣 元	千	人民幣 元	千	人民幣 元	千	人民幣 元
水運動(件)	2,171	27.6	2,574	27.4	4,002	35.8	2,531	25.3	2,635	52.0
健身瑜伽(件) . .	3,444	25.4	613	51.1	1,428	51.7	376	50.8	1,139	68.5
運動內衣(件) . .	1,440	37.9	1,357	39.0	2,016	55.3	678	44.8	853	80.4
配件(件／雙) . .	140	21.1	250	17.4	703	26.9	240	19.0	535	35.0

附註：

- (1) 平均售價指該年度／期間來自各個產品類別所屬各個經營分部的收入除以該產品類別的已售單位總數。

財 務 資 料

本集團健身瑜伽產品的平均售價於2009年的變動，主要是由於(i)產品組合及產品定位趨向高端健身瑜伽產品的改變；及(ii)本集團以較低售價出售產品及向外貿公司提供較多折扣的海外銷售減少所致。本集團水運動及運動內衣產品的平均售價於2010年有所上升，主要是由於產品組合及產品定位趨向售價較高的優質功能性產品的改變。本集團配件產品於2010年的平均售價變動主要反映本集團向外部採購供本集團水運動及健身瑜伽業務配套使用的各種配件產品的採購成本變動。因此，往績記錄期間的該等平均售價變動及已售配件產品單位各期間不具可比性。於2011年上半年，本集團全部產品類別的平均售價整體上升主要是由於(i)2011年上半年授予一級經銷商的批發折扣下調至建議零售價減65%；(ii)重新定位為趨向售價較高的優質功能性產品；及(iii)本集團按低於其國內銷售的售價出售產品的海外銷售減少所致。儘管本集團全部產品類別的平均售價於2011年上半年有所上升，但有關升幅對本集團產品的建議零售價並無直接影響，而本集團於同期並無大幅調升產品的建議零售價。

按地區劃分

雖然本集團的業務主要於中國進行，但基於本集團接獲外貿公司或批發商的購貨訂單，本集團於往績記錄期間亦將產品售予東南亞、北美及歐洲若干海外國家。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，本集團的持續經營業務擁有47、30、35及1名海外客戶。2009年本集團的健身瑜伽海外銷售大幅下跌，令2009年的海外銷售較2008年整體下跌，主要是由於自2008年末開始的全球經濟下滑所致。此外，自2011年起，本集團的海外銷售只履行經挑選的海外購貨訂單，並按個別情況進行。由於本集團旨在繼續積極擴展國內市場的銷售及經銷網絡，故本集團預期海外銷售佔本集團總收入的百分比日後將會持續下降。

下表載列所示期間的本集團持續經營業務所得收入地區明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
國內銷售										
水運動	32,722	16.0	41,708	26.2	97,937	28.2	30,148	25.5	136,726	45.2
健身瑜伽	41,759	20.4	26,528	16.7	68,387	19.6	17,185	14.6	78,031	25.8
運動內衣	54,536	26.7	52,873	33.2	111,582	32.1	30,395	25.8	68,614	22.7
配件	2,942	1.4	4,035	2.5	18,892	5.4	4,528	3.8	18,732	6.2
小計	<u>131,959</u>	<u>64.5</u>	<u>125,144</u>	<u>78.6</u>	<u>296,798</u>	<u>85.3</u>	<u>82,256</u>	<u>69.7</u>	<u>302,103</u>	<u>99.9</u>
海外銷售 ⁽¹⁾										
水運動	27,114	13.2	28,923	18.2	45,540	13.1	33,854	28.7	244	0.1
健身瑜伽	45,562	22.3	4,788	3.0	5,419	1.6	1,919	1.6	—	—
配件	8	0.0	314	0.2	30	0.01	30	0.03	—	—
小計	<u>72,684</u>	<u>35.5</u>	<u>34,025</u>	<u>21.4</u>	<u>50,989</u>	<u>14.7</u>	<u>35,803</u>	<u>30.3</u>	<u>244</u>	<u>0.1</u>
總計	<u>204,643</u>	<u>100.0</u>	<u>159,169</u>	<u>100.0</u>	<u>347,787</u>	<u>100.0</u>	<u>118,059</u>	<u>100.0</u>	<u>302,347</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 往績記錄期間，本集團並無出口任何運動內衣產品。

財務資料

本集團的海外銷售主要包括售價較低的產品，而本集團亦向外貿公司提供較多的折扣。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，本集團水運動產品於海外銷售的平均售價分別為人民幣20.5元、人民幣22.4元、人民幣17.8元及人民幣11.3元。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度，本集團健身瑜伽產品於海外銷售的平均售價則分別為人民幣18.1元、人民幣50.0元及人民幣23.6元。2011年上半年本集團並無進行任何健身瑜伽產品的海外銷售。本集團海外銷售中的配件產品銷售有限，而本集團於往績記錄期間並無出口任何運動內衣產品。

銷售成本

按種類劃分

本集團浩沙™產品的銷售成本主要包括內部生產成本及向外部採購成品的成本。內部生產成本包括生產本集團浩沙™水運動、健身瑜伽及運動內衣產生的原材料成本、勞工成本及製造費用。

下表載列於所示期間本集團浩沙™產品的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
原材料	106,817	75.0	61,631	64.0	128,335	71.9	44,902	72.2	86,474	79.2
勞工	17,416	12.2	14,049	14.6	20,613	11.6	8,248	13.3	10,035	9.2
製造費用	16,656	11.7	12,090	12.6	19,350	10.8	5,030	8.1	4,472	4.1
成品採購成本	<u>1,494</u>	<u>1.1</u>	<u>8,483</u>	<u>8.8</u>	<u>10,084</u>	<u>5.7</u>	<u>3,982</u>	<u>6.4</u>	<u>8,168</u>	<u>7.5</u>
總計	<u>142,383</u>	<u>100.0</u>	<u>96,253</u>	<u>100.0</u>	<u>178,382</u>	<u>100.0</u>	<u>62,162</u>	<u>100.0</u>	<u>109,149</u>	<u>100.0</u>

原材料成本主要指採購生產本集團產品所用的原材料(如面料、線料及配套成衣材料)的成本。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，本集團分別委聘38、45、46及34家原材料供貨商。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，本集團主要原材料(包括但不限於各種彈性面料)的平均採購價分別為每公斤人民幣59.4元、每公斤人民幣46.5元、每公斤人民幣64.1元及每公斤人民幣67.7元。本集團主要原材料平均採購價的有關變動，乃主要由於商品價格(尤其是原油及棉價格)的波動所致。

本集團水運動、健身瑜伽及運動內衣產品的若干生產加工步驟(主要為面料製造、面料印染、面料裁剪及縫紉)外包予外部的外包生產商。本集團提供面料材料供外包生產商進行加工，並支付外包委託加工及服務費。該等外包委託加工及服務費分類至本集團的原材料成本項下。

勞工成本包括向本集團生產員工支付的薪金、福利及其他補償開支。

財 務 資 料

製造費用主要包括生產設施折舊、與設施運作相關的成本(如水電及維修成本)及其他與製造業務相關的雜項成本。

本集團向外部外包生產商購買全部的配件產品以及一小部分的運動內衣產品，並將購買價分類為成品的採購成本。在該等成品分銷至市場前，本集團於其生產設施為該等成品進行最後包裝。

按經營分部劃分

下表載列所示期間的本集團銷售成本明細(按持續經營業務的經營分部劃分)：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
水運動	41,679	29.3	43,841	45.6	72,909	40.9	36,501	58.7	50,041	45.8
健身瑜伽	65,234	45.8	17,521	18.2	38,011	21.3	8,579	13.8	26,083	23.9
運動內衣	34,266	24.1	31,497	32.7	59,023	33.1	14,259	22.9	27,077	24.8
配件	1,204	0.8	3,394	3.5	8,439	4.7	2,823	4.6	5,948	5.5
總計	<u>142,383</u>	<u>100.0</u>	<u>96,253</u>	<u>100.0</u>	<u>178,382</u>	<u>100.0</u>	<u>62,162</u>	<u>100.0</u>	<u>109,149</u>	<u>100.0</u>

毛利及毛利率

毛利為本集團於相關期間銷售浩沙™產品的收入減同期浩沙™產品的銷售成本。下表載列所示期間按地區及經營分部劃分的本集團持續經營業務所得毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	毛利 人民幣 千元	毛利 率 %	毛利 人民幣 千元	毛利 率 %	毛利 人民幣 千元	毛利 率 %	毛利 人民幣 千元	毛利 率 %	毛利 人民幣 千元	毛利 率 %
國內銷售										
水運動	13,672	41.8	19,326	46.3	57,612	58.8	17,327	57.5	86,909	63.6
健身瑜伽	18,879	45.2	12,077	45.5	34,222	50.0	9,645	56.1	51,948	66.6
運動內衣	20,270	37.2	21,376	40.4	52,559	47.1	16,136	53.1	41,537	60.5
配件	1,746	59.3	690	17.1	10,460	55.4	1,712	37.8	12,784	68.3
小計	<u>54,567</u>	<u>41.4</u>	<u>53,469</u>	<u>42.7</u>	<u>154,853</u>	<u>52.2</u>	<u>44,820</u>	<u>54.5</u>	<u>193,178</u>	<u>63.9</u>
海外銷售 ⁽¹⁾										
水運動	4,485	16.5	7,464	25.8	12,956	28.4	10,174	30.1	20	8.2
健身瑜伽	3,208	7.0	1,718	35.9	1,573	29.0	880	45.8	—	—
配件	—	—	265	84.4	23	76.7	23	76.4	—	—
小計	<u>7,693</u>	<u>10.6</u>	<u>9,447</u>	<u>27.8</u>	<u>14,552</u>	<u>28.5</u>	<u>11,077</u>	<u>30.9</u>	<u>20</u>	<u>8.2</u>
毛利／毛利率										
總計	<u>62,260</u>	<u>30.4</u>	<u>62,916</u>	<u>39.5</u>	<u>169,405</u>	<u>48.7</u>	<u>55,897</u>	<u>47.3</u>	<u>193,198</u>	<u>63.9</u>

附註：

(1) 本集團於往績記錄期間並無出口本集團的運動內衣產品。

浩沙™產品的毛利自截至2008年12月31日止年度的人民幣62.3百萬元增加1.1%至截至2009年12月31日止年度的人民幣62.9百萬元，主要是由於原材料採購價下降和本集團產品組合的改變所致。毛利自截至2009年12月31日止年度的人民幣62.9百萬元增加169.3%至截至2010年12月31日止年度的人民幣169.4百萬元，乃由於本集團於2010年的整體銷售增長及本集團水運動及運動內衣產品的平均售價有所增加所致。毛利自截至2010年6月30日止六個月的人民幣55.9百萬元增加245.6%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣193.2百萬元，主要是由於本集團的銷售增長及本集團產品平均售價有所增加所致。

浩沙™產品的毛利率自截至2008年12月31日止年度的30.4%增加至截至2009年12月31日止年度的39.5%，主要是由於原材料採購價下降及推出更高售價及利潤率的健身瑜伽產品所致。本集團的毛利率由截至2009年12月31日止年度的39.5%增加至截至2010年12月31日止年度的48.7%，主要是由於本集團改善產品組合以及本集團重新定位為趨向售價及利潤率較高的優質功能性產品，令本集團水運動及運動內衣產品的平均售價上升所致。毛利率由截至2010年6月30日止六個月的47.3%增加至截至2011年6月30日止六個月的63.9%，主要是由於(i)2011年上半年授予一級經銷商的批發折扣下調至建議零售價減65%；及(ii)本集團按低於其國內銷售的利潤率出售產品的海外銷售減少所致。

其他收入

本集團的其他收入主要包括政府補貼、計息銀行存款的利息收入及租金收入。政府補貼乃由省政府或縣政府以無條件資助的形式提供，以肯定本集團透過業務營運對地方經濟的貢獻、本集團作為國內行業群雄中核心企業之一的成就及鼓勵本集團的出口。有關政府補貼對本集團並無任何持續責任或要求或條件。本集團於往績記錄期間收取的政府補貼金額有所不同，主要是由於截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度各年以及截至2010年及2011年6月30日止六個月內可提供的政府補貼總金額及相關政府政策均有所變動所致。本集團的租金收入主要與租賃設備予浩沙製衣有關，該租賃已於2010年7月出售面料生產線予浩沙製衣後結束。

其他收益／虧損淨額

本集團於2008年及2009年的其他收益淨額主要包括與本集團採購設備以及海外銷售相關的美元兌人民幣貶值和歐元兌人民幣升值的匯兌收益淨額。本集團截至2010年12月31日止年度的其他虧損淨額主要包括與本集團海外銷售及採購設備相關的美元兌人民幣貶值的匯兌虧損淨額。本集團截至2011年6月30日止六個月的其他收益淨額主要包括2011年與浩沙實業向其當時的股東浩沙香港及浩沙製衣分派股息相關的人民幣兌美元升值的匯兌收益淨額。

銷售及經銷成本

銷售及經銷成本主要包括廣告和宣傳開支、零售終端所聘用的銷售人員的獎勵費用、零售終端的裝修費用、銷售和市場推廣人員的薪酬和員工福利、租金開支、包裝及運輸開支、用於銷售及市場推廣活動的物業折舊及攤銷開支、差旅開支及其他雜項開支。

廣告及宣傳開支主要包括就活動贊助以及電視、雜誌及廣告牌廣告支付的費用。

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，銷售及經銷成本分別為人民幣24.4百萬元、人民幣23.7百萬元、人民幣29.1百萬元及人民幣25.1百萬元，分別佔本集團持續經營業務收入的11.9%、14.9%、8.4%及8.3%。

行政及其他經營開支

行政及其他經營開支主要包括本集團行政員工的薪酬和員工福利、貿易應收款及預付款減值損失、差旅及運輸開支、一般辦公室開支、印花稅和物業稅、用於行政活動的物業折舊及攤銷開支、捐贈、研究及開發開支、有關上市的專業服務費用及其他雜項開支。

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，行政及其他經營開支分別為人民幣10.7百萬元、人民幣10.0百萬元、人民幣26.7百萬元及人民幣26.7百萬元，分別佔本集團持續經營業務收入的5.2%、6.3%、7.7%及8.8%。

財務成本

財務成本主要包括就本集團計息銀行借款收取的利息及行政費用。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，持續經營業務的財務成本分別為人民幣0.9百萬元、人民幣2.6百萬元、人民幣6.4百萬元及人民幣1.5百萬元。

所得稅利益／開支

所得稅開支指本集團支付的企業所得稅金額。本集團並無就香港利得稅計提撥備，原因是本集團於往績記錄期間並無於香港產生任何應課稅利潤。本集團於往績記錄期間亦毋須繳納開曼群島及英屬維京群島的任何稅項。

然而，中國附屬公司浩沙實業須繳納中國企業所得稅。於往績記錄期間，中國附屬公司浩沙實業就截至2008年及2009年12月31日止兩個財政年度享有企業所得稅豁免，並於截至2010年12月31日止年度享有25%的現行國家企業所得稅稅率的50%減免。浩沙實

業將於2011年及2012年兩個財政年度繼續享有25%的現行國家企業所得稅稅率的50%減免，惟將自2013年起按25%稅率繳稅。

此外，中國居民企業就自2008年1月1日起賺取的利潤宣派予外國投資者的股息會被徵收10%預扣稅。倘香港公司為實益擁有人並直接持有中國公司的25%或以上股權，則中港避免雙重徵稅安排項下的5%較低預扣稅稅率將會適用。然而，根據第124號通知，中國公司的香港投資者是否可享有該等避免雙重徵稅安排項下的優惠稅率須獲主管中國機關批准方可作實。由於中國附屬公司浩沙實業由香港公司直接全資擁有，故5%稅率將於獲得主管機關批准後適用於計算中國股息預扣稅。

由於優惠稅務待遇以及於隨後期間可予扣減的應計開支的稅項影響，本集團分別於2008年及2009年錄得人民幣1.6百萬元及人民幣1.4百萬元的所得稅利益。於2010年以及截至2011年6月30日止六個月，本集團的所得稅開支分別為人民幣14.4百萬元及人民幣18.6百萬元，同期的實際稅率分別為13.2%及12.9%。

終止經營業務的描述

於2010年，本集團終止並出售面料生產及銷售業務以及浩沙™產品的零售業務，以集中生產及透過本集團的一級經銷商銷售本集團的品牌水運動、健身瑜伽、運動內衣及配件產品。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度，本集團的終止經營業務分別錄得人民幣59.0百萬元、人民幣70.8百萬元及人民幣119.3百萬元的收入。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度終止經營業務的純利分別為人民幣0.7百萬元、人民幣79,000元及人民幣4.1百萬元。2010年（尤其於2010年下半年）終止經營業務的收入及純利增加，乃主要由於在終止有關業務的過程中本集團的終止經營業務向獨立第三方成品銷售增加所致。

於2010年7月31日，本集團按公平交易基準以對價人民幣2.0百萬元出售有關面料材料的生產線予浩沙製衣。該項交易令本集團產生虧損人民幣26,000元。

於2010年7月30日，本集團終止零售業務並出售其於北京雅莎、上海浩特及廣州穎昌的權益予獨立第三方，該等公司的業務包括水運動、健身瑜伽及運動內衣的零售業務。該等獨立第三方乃經由獨立第三方與控股股東來自彼等的共同出生地中國福建省的共同朋友轉介，從而獲得收購三家附屬公司的機會。向獨立第三方銷售的購買價乃經磋商後按公平交易基準釐定。於最後實際可行日期，購買價已透過銀行匯款全數清償。儘管北京雅莎及廣州穎昌於2010年7月30日錄得負債淨額，該項交易的對價為人民幣8.08百萬元，主要是由於北京雅莎及廣州穎昌所擁有的零售網絡所致，北京雅莎及廣州穎昌

財 務 資 料

其後於該項交易後成為本集團的第三方一級經銷商。由於上海浩特自其成立以來及直至該項交易為止並無開展任何實際業務，對價定為上海浩特的實收資本，金額為人民幣5.0百萬元。

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度，透過本集團當時的三家一級經銷商附屬公司進行的零售銷售所產生的收入分別為人民幣1.2百萬元、人民幣47.2百萬元及人民幣35.2百萬元，而該等零售所產生的毛利（對銷集團內公司間的銷售前）則分別為人民幣0.2百萬元、人民幣14.6百萬元及人民幣12.3百萬元。

有關本集團終止經營業務的更多詳情，請參閱本招股章程附錄一附註6。

持續經營業務業績

下表載列所示期間本集團綜合全面收益表若干收入及支出項目及該等項目所佔所示期間收入的百分比：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元 (未經審核)	%	人民幣 千元	%
持續經營業務										
收入	204,643	100.0	159,169	100.0	347,787	100.0	118,059	100.0	302,347	100.0
銷售成本	(142,383)	(69.6)	(96,253)	(60.5)	(178,382)	(51.3)	(62,162)	(52.7)	(109,149)	(36.1)
毛利	62,260	30.4	62,916	39.5	169,405	48.7	55,897	47.3	193,198	63.9
其他收入	240	0.1	664	0.4	1,928	0.6	1,301	1.1	4,001	1.3
其他收益／ (虧損)淨額 . . .	142	0.07	64	0.04	(379)	(0.1)	(241)	(0.2)	229	(0.08)
銷售及經銷成本 行政及其他經營 開支	(24,431)	(11.9)	(23,737)	(14.9)	(29,122)	(8.4)	(8,600)	(7.3)	(25,138)	(8.3)
	(10,655)	(5.2)	(10,041)	(6.3)	(26,695)	(7.7)	(7,806)	(6.6)	(26,721)	(8.8)
經營利潤	27,556	13.5	29,866	18.8	115,137	33.1	40,551	34.3	145,569	48.1
財務成本	(921)	(0.5)	(2,640)	(1.7)	(6,382)	(1.8)	(2,936)	(2.5)	(1,544)	(0.5)
除稅前利潤 . . .	26,635	13.0	27,226	17.1	108,755	31.3	37,615	31.9	144,025	47.6
所得稅利益／ (開支)	1,596	0.8	1,382	0.9	(14,380)	(4.1)	(4,413)	(3.7)	(18,644)	(6.2)
持續經營業務 的年度／期間 利潤	28,231	13.8	28,608	18.0	94,375	27.1	33,202	28.1	125,381	41.5
終止經營業務										
終止經營業務的 利潤	734	0.4	79	0.05	4,135	1.2	2,787	2.4	—	—
出售附屬公司、 機器及設備的 收益淨額	—	—	—	—	17,596	5.1	—	—	1	0.0
年度／期間利潤 . .	28,965	14.2	28,687	18.0	116,106	33.4	35,989	30.5	125,381	41.5
換算中國內地 境外業務的 財務資料的 匯兌差異	—	—	—	—	—	—	—	—	1	0.0
年度／期間全面收 益總額	28,965	14.2	28,687	18.0	116,106	33.4	35,989	30.5	125,382	41.5

截至2011年6月30日止六個月與截至2010年6月30日止六個月的比較

收入

本集團於本期內概無產生任何分部間銷售，因此，下述所有收入均來自外部客戶。收入自截至2010年6月30日止六個月的人民幣118.1百萬元增加156.1%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣302.3百萬元，主要由於下列各項所致：

水運動

銷售本集團浩沙™水運動產品的收入自截至2010年6月30日止六個月的人民幣64.0百萬元增加114.0%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣137.0百萬元，主要是由於本集團水運動產品的平均售價上升所致。已售出的浩沙™水運動產品件數自截至2010年6月30日止六個月的2,531,478件增加4.1%至截至2011年6月30日止六個月的2,635,176件，主要是由於本集團拓展國內經銷網絡及零售渠道，並由海外銷量下跌所抵銷所致。本集團浩沙™水運動產品的平均售價自截至2010年6月30日止六個月的人民幣25.3元上升105.5%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣52.0元，主要是由於(i)2011年授予一級經銷商的批發折扣下調至建議零售價減65%；(ii)重新定位為趨向售價較高的優質功能性產品；及(iii)本集團按低於其國內銷售的售價出售產品的水運動產品海外銷售減少所致。

健身瑜伽

銷售本集團浩沙™健身瑜伽產品的收入自截至2010年6月30日止六個月的人民幣19.1百萬元增加308.5%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣78.0百萬元，主要是由於本集團健身瑜伽產品銷量增加所致。已售出的浩沙™健身瑜伽產品件數自截至2010年6月30日止六個月的376,032件增加203.0%至截至2011年6月30日止六個月的1,139,212件，主要是由於本集團自2010年下半年起拓展國內經銷網絡(尤其是專業零售渠道)以及增加新的健身瑜伽產品，並由海外銷量下跌部分抵銷所致。健身瑜伽產品銷量的該等大幅變動亦由於2010年上半年銷量相對較低所致，包括於2009年調整國內市場的零售終端提供的產品組合的遞延影響。本集團浩沙™健身瑜伽產品的平均售價自截至2010年6月30日止六個月的人民幣50.8百萬元上升34.8%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣68.5百萬元，主要是由於(i)2011年授予一級經銷商的批發折扣下調至建議零售價減65%；及(ii)本集團按低於其國內銷售的售價出售產品的健身瑜伽產品海外銷售減少所致。

運動內衣

銷售本集團浩沙™運動內衣產品的收入自截至2010年6月30日止六個月的人民幣30.4百萬元增加125.7%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣68.6百萬元，主要是由於本集團運動內衣產品的平均售價上升所致。已售出的浩沙™運動內衣產品件數自截至2010年6月30日止六個月的677,580件增加25.9%至截至2011年6月30日止六個月的853,197

件，主要是由於本集團拓展國內經銷網絡所致。本集團浩沙™運動內衣產品的平均售價自截至2010年6月30日止六個月的人民幣44.8元上升79.5%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣80.4元，主要是由於2011年授予一級經銷商的批發折扣下調至建議零售價減65%及本集團的產品組合及定位趨向售價較高的優質功能性產品的改變所致。

配件

銷售本集團浩沙™配件產品的收入自截至2010年6月30日止六個月的人民幣4.6百萬元增加311.0%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣18.7百萬元，主要是由於供本集團擴展水運動及健身瑜伽產品線配套使用的配件產品銷量增加及2011年授予一級經銷商的批發折扣下調至建議零售價減65%所致。

銷售成本

銷售成本自截至2010年6月30日止六個月的人民幣62.2百萬元增加75.6%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣109.1百萬元，主要是由於本集團的銷售增長所致。本集團的原材料成本自截至2010年6月30日止六個月的人民幣44.9百萬元增加92.6%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣86.5百萬元，主要是由於2011年本集團產量增加及本集團增加使用外包委託加工服務生產若干低檔產品所致。成品的採購成本自截至2010年6月30日止六個月的人民幣4.0百萬元增加至截至2011年6月30日止六個月的人民幣8.2百萬元，主要是由於本集團配件產品銷售因本集團業務營運擴張而相應增加所致。

本集團按經營分部劃分的銷售成本截至2010年及2011年6月30日止六個月的變動如下：

水運動

水運動產品銷售成本由截至2010年6月30日止六個月人民幣36.5百萬元增加至截至2011年6月30日止六個月人民幣50.0百萬元，增幅為人民幣13.5百萬元或37.1%，主要由於本集團按較高單位成本出售更優質產品的國內銷售中的水運動產品銷量大幅增加所致。

健身瑜伽

健身瑜伽產品銷售成本由截至2010年6月30日止六個月人民幣8.6百萬元增加至截至2011年6月30日止六個月人民幣26.1百萬元，增幅為人民幣17.5百萬元或204.0%，主要由於本集團健身瑜伽產品銷量大幅增加所致。

運動內衣

運動內衣產品銷售成本由截至2010年6月30日止六個月人民幣14.3百萬元增加至截至2011年6月30日止六個月人民幣27.1百萬元，增幅為人民幣12.8百萬元或89.9%，主要由於本集團運動內衣產品銷量增加及(其次為)更優質產品銷售增加所致。

配件

配件產品銷售成本由截至2010年6月30日止六個月人民幣2.8百萬元增加至截至2011年6月30日止六個月人民幣5.9百萬元，增幅為人民幣3.1百萬元或110.7%，主要由於本集團配件產品銷量大幅增加所致。

毛利及毛利率

毛利自截至2010年6月30日止六個月的人民幣55.9百萬元增加245.6%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣193.2百萬元。整體毛利率自截至2010年6月30日止六個月的47.3%上升至截至2011年6月30日止六個月的63.9%。變動乃主要由於下列各項所致：

水運動

本集團浩沙™水運動產品的毛利自截至2010年6月30日止六個月的人民幣27.5百萬元增加216.1%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣86.9百萬元。本集團浩沙™水運動產品的毛利率自截至2010年6月30日止六個月的43.0%上升至截至2011年6月30日止六個月的63.5%，主要是由於2011年授予一級經銷商的批發折扣下調至建議零售價減65%及本集團較國內銷售產生較低利潤率的水運動產品海外銷售減少所致。

健身瑜伽

本集團浩沙™健身瑜伽產品的毛利自截至2010年6月30日止六個月的人民幣10.5百萬元增加393.6%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣51.9百萬元。本集團浩沙™健身瑜伽產品的毛利率自截至2010年6月30日止六個月的55.1%上升至截至2011年6月30日止六個月的66.6%，主要是由於2011年授予一級經銷商的批發折扣下調至建議零售價減65%及本集團較國內銷售產生較低利潤率的健身瑜伽產品海外銷售減少所致。

運動內衣

本集團浩沙™運動內衣產品的毛利自截至2010年6月30日止六個月的人民幣16.1百萬元增加157.4%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣41.5百萬元。本集團浩沙™運動內衣產品的毛利率自截至2010年6月30日止六個月的53.1%上升至截至2011年6月30日止六個月的60.5%，主要是由於2011年授予一級經銷商的批發折扣下調至建議零售價減65%所致。

配件

本集團浩沙™配件產品的毛利自截至2010年6月30日止六個月的人民幣1.7百萬元大幅增加至截至2011年6月30日止六個月的人民幣12.8百萬元。本集團浩沙™配件產品的毛利率自截至2010年6月30日止六個月的38.1%上升至截至2011年6月30日止六個月的68.2%，主要是由於若干配件產品售價上升及2011年授予一級經銷商的批發折扣下調至建議零售價減65%所致。

其他收入

其他收入自截至2010年6月30日止六個月的人民幣1.3百萬元增加207.5%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣4.0百萬元，主要是由於與2010年同期相比，2011年來自省及縣政府機關的政府補貼增加所致。2011年政府補貼的增加主要包括晉江縣政府的補貼人民幣3.2百萬元，以肯定本集團作為國內行業群雄中核心企業之一的成就。

其他收益／虧損淨額

本集團於截至2010年6月30日止六個月錄得其他虧損淨額人民幣241,000元，並於截至2011年6月30日止六個月錄得其他收益淨額人民幣229,000元，主要是由於2010年與本集團海外銷售及採購原材料相關的美元兌人民幣升值產生的外匯虧損淨額以及2011年與浩沙實業向其當時的股東浩沙香港及浩沙製衣分派股息相關的人民幣兌美元升值的匯兌收益所致。

銷售及經銷成本

銷售及經銷成本自截至2010年6月30日止六個月的人民幣8.6百萬元增加192.3%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣25.1百萬元，主要是由於廣告及宣傳開支增加及(其次為)銷售及市場推廣力度加大導致本集團銷售及市場推廣員工的薪金及工資增加所致。由於2011年上半年銷售及市場推廣力度因應本集團業務營運擴張以及浩沙™品牌的宣傳而加大，銷售及經銷成本佔截至2011年6月30日止六個月本集團收入的8.3%，截至2010年6月30日止六個月則佔本集團收入的7.3%。

行政及其他經營開支

行政及其他經營開支自截至2010年6月30日止六個月的人民幣7.8百萬元增加242.3%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣26.7百萬元，主要是由於就上市產生的專業服務費用及相關開支所致。其次，(i)本集團行政員工數目增加；(ii)研發開支增加；及(iii)機器、設備及汽車的折舊開支增加亦令本集團2011年上半年的行政及其他經營開支增加。

財務成本

財務成本自截至2010年6月30日止六個月的人民幣2.9百萬元減少47.4%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣1.5百萬元，主要是由於2011年上半年計息銀行借款的平均未償還結餘有所減少所致。

所得稅

所得稅開支自截至2010年6月30日止六個月的人民幣4.4百萬元增加至截至2011年6月30日止六個月的人民幣18.6百萬元，主要是由於本集團應課稅收入增加所致。本集團同期的實際所得稅率分別為11.7%及12.9%，而實際稅率變動乃主要由於2011年上半年產生就本集團中國企業所得稅而言不可扣稅的若干開支所致。

持續經營業務的期間利潤

由於上述因素，持續經營業務的利潤自截至2010年6月30日止六個月的人民幣33.2百萬元增加277.6%至截至2011年6月30日止六個月的人民幣125.4百萬元。

截至2010年12月31日止年度與截至2009年12月31日止年度的比較

收入

本集團於本期內概無產生任何分部間銷售，因此，下述所有收入均來自外部客戶。收入自截至2009年12月31日止年度的人民幣159.2百萬元增加118.5%至截至2010年12月31日止年度的人民幣347.8百萬元，主要由於下列各項所致：

水運動

銷售本集團浩沙™水運動產品的收入自截至2009年12月31日止年度的人民幣70.6百萬元增加103.1%至截至2010年12月31日止年度的人民幣143.5百萬元，主要是由於本集團水運動產品的銷量增加以及平均售價上升所致。已售出的浩沙™水運動產品件數自截至2009年12月31日止年度的2,573,804件增加55.5%至截至2010年12月31日止年度的4,002,533件，主要是由於本集團拓展經銷網絡及本集團的業務增長所致。本集團浩沙™水運動產品的平均售價自截至2009年12月31日止年度的人民幣27.4元上升30.7%至截至2010年12月31日止年度的人民幣35.8元，主要是由於本集團的產品組合及定位趨向售價較高的優質功能性產品的改變所致。

健身瑜伽

銷售本集團浩沙™健身瑜伽產品的收入自截至2009年12月31日止年度的人民幣31.3百萬元增加135.7%至截至2010年12月31日止年度的人民幣73.8百萬元，主要是由於銷量增加所致。此外，本集團的健身瑜伽產品於2009年的銷售相對較低，此乃由於海外銷售因全球經濟下滑而有所下降，而國內銷售亦因為調整於國內市場零售終端有售的產品組

合而有所下降所致。已售出的浩沙™健身瑜伽產品件數自截至2009年12月31日止年度的612,949件增加133.0%至截至2010年12月31日止年度的1,428,373件，主要是由於本集團拓展經銷網絡，尤其是在本集團結盟健身室的專業零售渠道的覆蓋範圍所致。本集團浩沙™健身瑜伽產品的平均售價於截至2009年12月31日止年度及截至2010年12月31日止年度維持穩定，分別為人民幣51.1元及人民幣51.7元。

運動內衣

銷售本集團浩沙™運動內衣產品的收入自截至2009年12月31日止年度的人民幣52.9百萬元增加111.0%至截至2010年12月31日止年度的人民幣111.6百萬元，主要是由於本集團運動內衣產品的銷量以及平均售價上升所致。已售出的浩沙™運動內衣產品件數自截至2009年12月31日止年度的1,357,388件增加48.5%至截至2010年12月31日止年度的2,015,997件，主要是由於本集團拓展經銷網絡及本集團的業務增長所致。本集團浩沙™運動內衣產品的平均售價自截至2009年12月31日止年度的人民幣39.0元上升41.8%至截至2010年12月31日止年度的人民幣55.3元，主要是由於本集團的產品組合及定位趨向售價較高的優質功能性產品的改變所致。

配件

銷售本集團浩沙™配件產品的收入自截至2009年12月31日止年度的人民幣4.3百萬元增加至截至2010年12月31日止年度的人民幣18.9百萬元，主要是由於供本集團擴展水運動及健身瑜伽產品線配套使用的配件產品銷售增加所致。

銷售成本

銷售成本自截至2009年12月31日止年度的人民幣96.3百萬元增加85.3%至截至2010年12月31日止年度的人民幣178.4百萬元，主要是由於本集團的銷售增長所致。本集團的原材料成本自截至2009年12月31日止年度的人民幣61.6百萬元增加108.2%至截至2010年12月31日止年度的人民幣128.3百萬元，此乃由於本集團的銷售增長以及原材料採購價上升所致。勞工成本自截至2009年12月31日止年度的人民幣14.0百萬元增加46.7%至截至2010年12月31日止年度的人民幣20.6百萬元，主要是由於本集團製造員工的平均薪金及工資均有所增加所致。製造費用自截至2009年12月31日止年度的人民幣12.1百萬元增加60.0%至截至2010年12月31日止年度的人民幣19.4百萬元，主要是由於本集團擴充業務產生的規模經濟所致。成品的採購成本自截至2009年12月31日止年度的人民幣8.5百萬元增加至截至2010年12月31日止年度的人民幣10.1百萬元。

本集團按經營分部劃分的銷售成本由截至2009年12月31日止年度至截至2010年12月31日止年度的變動如下：

水運動

水運動產品銷售成本由截至2009年12月31日止年度人民幣43.8百萬元增加至截至2010年12月31日止年度人民幣72.9百萬元，增幅為人民幣29.1百萬元或66.3%，主要由於水運動產品銷量增加所致。

健身瑜伽

健身瑜伽產品銷售成本由截至2009年12月31日止年度人民幣17.5百萬元增加至截至2010年12月31日止年度人民幣38.0百萬元，增幅為人民幣20.5百萬元或116.9%，主要由於健身瑜伽產品銷量增加所致。

運動內衣

運動內衣產品銷售成本由截至2009年12月31日止年度人民幣31.5百萬元增加至截至2010年12月31日止年度人民幣59.0百萬元，增幅為人民幣27.5百萬元或87.4%，主要由於運動內衣產品銷量增加所致，其次是由於因本集團的優質功能性運動內衣產品使用購買成本較高的面料導致單位成本增加。

配件

配件產品銷售成本由截至2009年12月31日止年度人民幣3.4百萬元大幅增加至截至2010年12月31日止年度人民幣8.4百萬元，增幅為人民幣5.0百萬元，主要由於配件產品銷量大幅增加所致。

毛利及毛利率

毛利自截至2009年12月31日止年度的人民幣62.9百萬元增加169.3%至截至2010年12月31日止年度的人民幣169.4百萬元。整體毛利率自截至2009年12月31日止年度的39.5%上升至截至2010年12月31日止年度的48.7%。變動乃主要由於下列各項所致：

水運動

本集團浩沙™水運動產品的毛利自截至2009年12月31日止年度的人民幣26.8百萬元增加163.4%至截至2010年12月31日止年度的人民幣70.6百萬元。本集團浩沙™水運動產品的毛利率自截至2009年12月31日止年度的37.9%上升至截至2010年12月31日止年度的49.2%，主要是由於2010年售價及利潤率較高的優質水運動產品的銷售增加所致。

健身瑜伽

本集團浩沙™健身瑜伽產品的毛利自截至2009年12月31日止年度的人民幣13.8百萬元增加159.5%至截至2010年12月31日止年度的人民幣35.8百萬元。本集團浩沙™健身瑜伽產品的毛利率自截至2009年12月31日止年度的44.1%上升至截至2010年12月31日止年度的48.5%，主要是由於銷售增長產生的本集團健身瑜伽業務的規模經濟以及本集團消耗於2009年下半年以較低價為2010年的健身瑜伽業務採購的原材料所致。

運動內衣

本集團浩沙™運動內衣產品的毛利自截至2009年12月31日止年度的人民幣21.4百萬元增加145.9%至截至2010年12月31日止年度的人民幣52.6百萬元。本集團浩沙™運動內衣產品的毛利率自截至2009年12月31日止年度的40.4%上升至截至2010年12月31日止年度的47.1%，主要是由於2010年售價及利潤率較高的優質運動內衣產品的銷售增加所致。

配件

本集團浩沙™配件產品截至2009年及2010年12月31日止年度的毛利分別為人民幣1.0百萬元及人民幣10.5百萬元。本集團浩沙™配件產品截至2009年及2010年12月31日止年度的毛利率則分別為22.0%及55.4%。本集團配件產品的毛利率變動，主要反映2010年若干配件產品(如泳鏡、泳帽及沙灘袋)的售價增加，以及所出售配件產品組合的變動及添置供本集團水運動及健身瑜伽產品配套使用的新配件產品。

其他收入

其他收入自截至2009年12月31日止年度的人民幣0.7百萬元增加至截至2010年12月31日止年度的人民幣1.9百萬元，主要是由於新增有關租賃設備予浩沙製衣的租金收入所致。

其他收益／虧損淨額

截至2009年12月31日止年度，本集團的其他收益淨額為人民幣64,000元，主要包括與本集團海外銷售及採購設備相關的外匯收益淨額。本集團截至2010年12月31日止年度錄得其他虧損淨額人民幣379,000元，主要包括與本集團海外銷售及採購設備相關的美元兌人民幣貶值產生的外匯虧損淨額。

銷售及經銷成本

銷售及經銷成本自截至2009年12月31日止年度的人民幣23.7百萬元增加22.7%至截至2010年12月31日止年度的人民幣29.1百萬元，主要是由於(i)本集團的廣告及宣傳開支因應本集團經銷網絡的擴展及本集團業務營運的增長而有所增加；(ii)包裝開支主要因本集團的銷售增加而增加；及(iii)本集團銷售及市場推廣員工的平均薪金及工資增加。該等增幅部分由本集團為零售終端所聘用的銷售人員提供的獎勵費用減少所抵銷，此乃由於本集團已於2010年完成轉為經銷業務模式。由於上述因素及規模經濟提升了營運效益，本集團的銷售及經銷成本佔本集團總收入的百分比由2009年的14.9%減少至2010年的8.4%。

行政及其他經營開支

行政及其他經營開支自截至2009年12月31日止年度的人民幣10.0百萬元增加165.9%至截至2010年12月31日止年度的人民幣26.7百萬元，主要是由於向外部專業人士支付就上市產生的專業服務費用所致。其次，(i)本集團的機器、設備及汽車的折舊開支增加；(ii)本集團就向之前的面料業務(已於2010年7月出售)的供應商支付預付款的減值損失增加；及(iii)本集團行政員工的平均工資及薪金有所增加亦令本集團2010年的行政開支增加。

財務成本

財務成本自截至2009年12月31日止年度的人民幣2.6百萬元增加141.7%至截至2010年12月31日止年度的人民幣6.4百萬元，主要是由於計息銀行借款的平均未償還結餘有所增加所致。

所得稅

截至2009年12月31日止年度，本集團錄得所得稅利益人民幣1.4百萬元。截至2010年12月31日止年度，本集團產生所得稅開支人民幣14.4百萬元，主要是由於本集團2010年的適用所得稅率有所變動所致。

持續經營業務的年度利潤

持續經營業務的利潤自截至2009年12月31日止年度的人民幣28.6百萬元增加至截至2010年12月31日止年度的人民幣94.4百萬元，主要是由於上述因素所致。

截至2009年12月31日止年度與截至2008年12月31日止年度的比較

收入

本集團於本期內概無產生任何分部間銷售，因此，下述所有收入均來自外部客戶。收入自截至2008年12月31日止年度的人民幣204.6百萬元減少22.2%至截至2009年12月31日止年度的人民幣159.2百萬元，主要是由於源自健身瑜伽產品的收入減少，並部分由源自水運動產品的收入增加所抵銷所致。

水運動

銷售本集團浩沙™水運動產品的收入自截至2008年12月31日止年度的人民幣59.8百萬元增加18.0%至截至2009年12月31日止年度的人民幣70.6百萬元，主要是由於銷量增加所致。已售出的浩沙™水運動產品件數自截至2008年12月31日止年度的2,170,907件增加18.6%至截至2009年12月31日止年度的2,573,804件，主要是由於擴展本集團的經銷網絡和零售渠道，尤其是增加本集團水運動產品於百貨商場的專賣店及臨時專櫃所致。此外，本集團亦委聘其健身瑜伽及運動內衣產品的現有零售終端提供本集團的水運動產品。本集團浩沙™水運動產品的平均售價於截至2008年及2009年12月31日止年度相對穩定。

健身瑜伽

銷售本集團浩沙™健身瑜伽產品的收入自截至2008年12月31日止年度的人民幣87.3百萬元減少64.1%至截至2009年12月31日止年度的人民幣31.3百萬元，主要是由於本集團海外銷售的銷量受自2008年末開始的全球經濟下滑影響而下跌。其次，調整國內市場零售終端有售的產品組合亦導致本集團健身瑜伽產品的國內銷量下跌。已售出的浩沙™健身瑜伽產品件數自截至2008年12月31日止年度的3,444,259件大幅減少至截至2009

年12月31日止年度的612,949件。本集團浩沙™健身瑜伽產品的平均售價自截至2008年12月31日止年度的人民幣25.4元上升至截至2009年12月31日止年度的人民幣51.1元，主要是由於本集團按低於其國內銷售的平均售價出售其產品予貿易公司的海外銷售減少所致。此外，本集團於2009年推出售價較高的優質健身瑜伽產品，亦令本集團健身瑜伽產品的平均售價有所上升。

運動內衣

銷售本集團浩沙™運動內衣產品的收入自截至2008年12月31日止年度的人民幣54.5百萬元減少3.0%至截至2009年12月31日止年度的人民幣52.9百萬元，主要是由於銷量減少所致。已售出的浩沙™運動內衣產品件數自截至2008年12月31日止年度的1,439,682件減少5.7%至截至2009年12月31日止年度的1,357,388件，主要是由於對運動內衣產品經銷渠道作出的調整，例如自本集團於百貨商場現有的水運動產品專櫃中分拆運動內衣產品至獨立專櫃所致。本集團浩沙™運動內衣產品的平均售價維持相對穩定，於截至2008年12月31日止年度為人民幣37.9元，而於截至2009年12月31日止年度則為人民幣39.0元。

配件

銷售本集團浩沙™配件產品的收入自截至2008年12月31日止年度的人民幣3.0百萬元增加47.4%至截至2009年12月31日止年度的人民幣4.3百萬元，主要是由於增加供本集團擴展水運動產品線配套使用所提供的配件產品種類所致。

銷售成本

銷售成本自截至2008年12月31日止年度的人民幣142.4百萬元減少32.4%至截至2009年12月31日止年度的人民幣96.3百萬元，主要是由於健身瑜伽產品銷售下降及原材料價格下跌所致。本集團的原材料成本自截至2008年12月31日止年度的人民幣106.8百萬元下降42.3%至截至2009年12月31日止年度的人民幣61.6百萬元，主要是由於原材料成本因商品（包括原油）價格於自2008年末開始的全球經濟下滑期間下調而有所減少所致。

本集團按經營分部劃分的銷售成本由截至2008年12月31日止年度至截至2009年12月31日止年度的變動如下：

水運動

水運動產品銷售成本由截至2008年12月31日止年度人民幣41.7百萬元增加至截至2009年12月31日止年度人民幣43.8百萬元，增幅為人民幣2.2百萬元或5.2%，主要由於水運動產品銷量增加所致，部分被2009年原材料價格減少所抵銷。

健身瑜伽

健身瑜伽產品銷售成本由截至2008年12月31日止年度人民幣65.2百萬元大幅減少至截至2009年12月31日止年度人民幣17.5百萬元，減幅為人民幣47.7百萬元或73.1%，主要由於健身瑜伽產品銷量減少所致，其次，該減幅部分被由於本集團的優質健身瑜伽產品使用購買成本較高的面料導致的單位成本增加所抵銷。

運動內衣

運動內衣產品銷售成本由截至2008年12月31日止年度人民幣34.3百萬元減少至截至2009年12月31日止年度人民幣31.5百萬元，減幅為人民幣2.8百萬元或8.1%，主要由於運動內衣產品銷量減少所致。

配件

配件產品銷售成本由截至2008年12月31日止年度人民幣1.2百萬元大幅增加至截至2009年12月31日止年度人民幣3.4百萬元，增幅為人民幣2.2百萬元，主要由於配件產品銷量增加以及產品種類及組合增加所致。

毛利及毛利率

毛利自截至2008年12月31日止年度的人民幣62.3百萬元上升1.1%至截至2009年12月31日止年度的人民幣62.9百萬元。整體毛利率自截至2008年12月31日止年度的30.4%上升至截至2009年12月31日止年度的39.5%。

水運動

本集團浩沙™水運動產品的毛利自截至2008年12月31日止年度的人民幣18.2百萬元增加47.5%至截至2009年12月31日止年度的人民幣26.8百萬元。本集團浩沙™水運動產品的毛利率自截至2008年12月31日止年度的30.3%上升至截至2009年12月31日止年度的37.9%，主要是由於本集團水運動業務實現規模經濟及原材料成本下降所致。

健身瑜伽

本集團浩沙™健身瑜伽產品的毛利自截至2008年12月31日止年度的人民幣22.1百萬元減少37.5%至截至2009年12月31日止年度的人民幣13.8百萬元。本集團浩沙™健身瑜伽產品的毛利率自截至2008年12月31日止年度的25.3%上升至截至2009年12月31日止年度的44.1%，主要是由於利潤率較低的海外銷售下跌以及2009年為改善本集團的產品組合而推出售價及利潤率較高的優質健身瑜伽產品所致。

運動內衣

本集團浩沙™運動內衣產品的毛利自截至2008年12月31日止年度的人民幣20.3百萬元增加5.5%至截至2009年12月31日止年度的人民幣21.4百萬元。本集團浩沙™運動內衣產品的毛利率自截至2008年12月31日止年度的37.2%上升至截至2009年12月31日止年度的40.4%，主要是由於原材料成本下降所致。

配件

本集團浩沙™配件產品於截至2008年12月31日止年度的毛利為人民幣1.7百萬元，於截至2009年12月31日止年度則為人民幣1.0百萬元。本集團浩沙™配件產品於截至2008年及2009年12月31日止年度的毛利率分別為59.2%及22.0%。本集團配件產品的毛利率變動，主要反映2009年若干配件產品（如泳鏡及沙灘袋）的售價下跌以及所出售的配件產品組合變動。

其他收入

其他收入自截至2008年12月31日止年度的人民幣240,000元增加至截至2009年12月31日止年度的人民幣664,000元，主要是由於與2008年同期相比，來自省及縣政府機關的政府補貼增加所致。

其他收益淨額

其他收益淨額自截至2008年12月31日止年度的人民幣142,000元減少至截至2009年12月31日止年度的人民幣64,000元，主要是由於本集團的匯兌收益因本集團2009年的出口銷售下跌而減少所致。

銷售及經銷成本

銷售及經銷成本自截至2008年12月31日止年度的人民幣24.4百萬元減少2.8%至截至2009年12月31日止年度的人民幣23.7百萬元，主要是由於廣告及宣傳開支減少所致。廣告及宣傳開支變動主要是由於2008年奧運會期間進行若干一次性廣告和宣傳活動所致。

行政及其他經營開支

行政及其他經營開支自截至2008年12月31日止年度的人民幣10.7百萬元減少5.8%至截至2009年12月31日止年度的人民幣10.0百萬元，主要是由於本集團的呆賬撥備及捐贈減少所致。有關減幅部分由行政人員的數目及平均工資水平因本集團業務營運的增長而增加所抵銷。

財務資料

財務成本

財務成本自截至2008年12月31日止年度的人民幣0.9百萬元大幅增加至截至2009年12月31日止年度的人民幣2.6百萬元，主要是由於本集團的計息銀行借款平均尚未償還結餘增加所致。本集團銀行借款增加主要撥支增加的原材料採購，以受惠於2009年相對較低的原材料價格。

所得稅利益／開支

本集團分別就截至2008年及2009年12月31日止年度錄得所得稅利益人民幣1.6百萬元及人民幣1.4百萬元，主要是由於附屬公司浩沙實業享有優惠稅務待遇以及在隨後期間可扣減應計開支的遞延稅務影響所致。

持續經營業務的年度利潤

由於上述因素，持續經營業務的利潤自截至2008年12月31日止年度的人民幣28.2百萬元略為增加至截至2009年12月31日止年度的人民幣28.6百萬元。

流動資金及資本資源

本集團現金的主要用途為滿足本集團的營運資金需要及資本開支需要。本集團過往主要以銀行借款、經營活動現金流量及股東注資為其營運資金及資本開支需要提供資金。

現金流量

下表為所示期間的本集團綜合現金流量表簡明概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動(所用)／所得現金淨額	(35,105)	(68,445)	107,366	(86,994)	225,680
投資活動(所用)／所得現金淨額	(14,965)	(17,960)	(66,787)	435	3,238
融資活動所得／(所用)現金淨額	59,594	84,413	27,603	86,614	(252,049)
現金增加／(減少)淨額	9,524	(1,992)	68,182	55	(23,131)
於1月1日的現金	8,113	17,637	15,645	15,645	83,827
於12月31日／6月30日的現金	17,637	15,645	83,827	15,700	60,696

經營活動現金流量

本集團的經營活動所得現金主要來自銷售本集團浩沙™產品所收取的款項。本集團的經營活動所用現金主要用於採購原材料、支付薪金、廣告及市場推廣開支以及其他經營開支。

截至2011年6月30日止六個月，本集團的經營活動所得現金淨額為人民幣225.7百萬元，包括經營所得現金人民幣242.7百萬元及已付所得稅人民幣17.0百萬元。本集團除營運資金調整前的利潤為人民幣147.0百萬元。營運資金正調整主要反映：(i)應收關聯方款項因本集團向關聯方作出的墊款的還款而減少人民幣74.5百萬元；及(ii)貿易應收款及應收票據、預付款及其他應收款減少人民幣58.9百萬元，乃由於本集團於2011年上半年密切監察及加緊收回貿易應收款及應收票據所致。該等正調整由以下項目部分抵銷：(i)存貨因應本集團業務增長而增加人民幣17.1百萬元；及(ii)本集團為降低有關應付票據的相關融資成本而提升營運資金管理，導致貿易及其他應付款有所減少。

截至2010年12月31日止年度，本集團的經營活動所得現金淨額為人民幣107.4百萬元，包括經營現金人民幣116.1百萬元及已付所得稅人民幣8.7百萬元。本集團除營運資金調整前的利潤為人民幣126.8百萬元。營運資金負調整主要反映貿易應收款及應收票據、預付款及其他應收款增加人民幣138.4百萬元，主要是由於本集團於2010年的業務擴充及銷售增長所致。該等負調整由以下項目部分抵銷：(i)存貨因本集團消耗於2009年以較低價購入的原材料及本集團出售三家經營零售終端並持有成品存貨的一級經銷商附屬公司而減少人民幣64.5百萬元；及(ii)貿易及其他應付款因本集團擴充業務而增加人民幣54.6百萬元。

截至2009年12月31日止年度，本集團的經營活動所用現金淨額為人民幣68.4百萬元。本集團的除營運資金調整前利潤為人民幣34.2百萬元。營運資金負調整主要反映：(i)存貨增加人民幣62.0百萬元，主要是由於本集團於2009年決定按相對較低的價格採購更多原材料，以滿足2010年初的生產需求所致；(ii)貿易應收款及應收票據、預付款及其他應收款增加人民幣25.6百萬元，即向本集團一級經銷商的銷售增加；及(iii)應收關聯方款項因本集團就關聯方的短期營運資金所需而向彼等作出的墊款增加而增加人民幣50.6百萬元。該等負調整部分由貿易及其他應付款增加人民幣33.4百萬元所抵銷，此乃主要由於擴展本集團業務營運及其次是北京艾雅（當時的關聯方零售公司）於2009年將核心業務改為經營浩沙健身俱樂部時按成本人民幣9.6百萬元將來自北京艾雅的成品存貨轉移至經銷商附屬公司北京雅莎。

截至2008年12月31日止年度，本集團的經營活動所用現金淨額為人民幣35.1百萬元，包括經營所用現金人民幣34.1百萬元及已付所得稅人民幣1.0百萬元。本集團的除營運資金調整前利潤為人民幣31.6百萬元。營運資金負調整主要反映：(i)存貨增加人民幣44.9百萬元，主要是由於原材料採購因應本集團業務營運的增長而有所增加所致；及(ii)

貿易應收款及應收票據、預付款及其他應收款增加人民幣39.1百萬元，主要是由於銷量增加所致。該等負調整部分由貿易及其他應付款增加人民幣45.2百萬元所抵銷，此乃由於本集團2008年的業務擴展所致。

投資活動現金流量

本集團的投資活動所用現金主要用於購置物業、廠房及設備、在建工程付款、預付租金付款及購置無形資產付款以及增加有關本集團應付票據(其規定本集團須按應本集團要求發行的應付票據的若干百分比在銀行存放存款)的已質押存款。

截至2011年6月30日止六個月，本集團的投資活動所得現金淨額為人民幣3.2百萬元，主要包括就出售三家附屬公司所收取的現金對價人民幣13.1百萬元，已由就發行銀行承兌票據質押予銀行的保證金增加所導致的已質押存款增加人民幣9.9百萬元部份抵銷。

截至2010年12月31日止年度，本集團的投資活動所用現金淨額為人民幣66.8百萬元，主要包括：(i)與向沙製衣收購廠房及土地使用權相關的購置物業、廠房及設備付款人民幣31.5百萬元；(ii)已質押存款增加人民幣24.7百萬元，主要是由於就發行銀行承兌票據質押予銀行的保證金所致；及(iii)與本集團經營租賃相關的預付租金付款人民幣9.1百萬元。

截至2009年12月31日止年度，本集團的投資活動所用現金淨額為人民幣18.0百萬元，主要包括：(i)與本集團生產設備相關的購置物業、廠房及設備付款人民幣3.9百萬元；(ii)與本集團的印染生產設施採購及安裝相關的在建工程付款人民幣11.0百萬元；及(iii)已質押銀行存款增加人民幣3.0百萬元，主要是由於就發行銀行承兌票據質押予銀行的保證金增加所致。

截至2008年12月31日止年度，本集團的投資活動所用現金淨額為人民幣15.0百萬元，主要包括：(i)與本集團的生產設備相關的購置物業、廠房及設備付款人民幣1.7百萬元；(ii)與本集團經營租賃相關的預付租金付款人民幣3.0百萬元；及(iii)由於本集團業務營運擴展，就發行銀行承兌票據質押予銀行的保證金有所增加，導致已質押銀行存款增加人民幣10.3百萬元。

融資活動現金流量

本集團的融資活動所得現金主要來自銀行貸款所得款項、注資所得現金及計息銀行存款所得利息。本集團融資活動所用現金主要用於償還銀行貸款及支付利息。

截至2011年6月30日止六個月，本集團的融資活動所用現金淨額為人民幣252.0百萬元，主要包括(i)浩沙實業向其當時的股東浩沙香港及浩沙製衣宣派股息人民幣151.7百萬元；(ii)償還銀行貸款人民幣98.8百萬元；及(iii)支付利息人民幣1.5百萬元。

截至2010年12月31日止年度，本集團的融資活動所得現金淨額為人民幣27.6百萬元，主要包括銀行貸款所得款項人民幣214.6百萬元及注資所得現金人民幣60.7百萬元，部分由償還銀行貸款人民幣239.3百萬元及支付利息人民幣8.4百萬元所抵銷。

截至2009年12月31日止年度，本集團的融資活動所得現金淨額為人民幣84.4百萬元，主要包括銀行貸款所得款項人民幣159.1百萬元，部分由償還銀行貸款人民幣71.2百萬元及支付利息人民幣3.5百萬元所抵銷。

截至2008年12月31日止年度，本集團的融資活動所得現金淨額為人民幣59.6百萬元，主要包括銀行貸款所得款項人民幣39.0百萬元及注資所得現金人民幣21.8百萬元，部分由支付利息人民幣1.2百萬元所抵銷。

營運資金

營運資金對本集團的財務表現至關重要，本集團必須維持充裕的流動資金及財務靈活性以持續經營日常業務。

本集團的流動資產主要包括銀行存款及手頭現金、存貨、貿易應收款及應收票據、預付款及其他應收款以及已質押存款。本集團的流動負債主要包括貿易及其他應付款、銀行貸款及即期稅項。展望未來，本集團相信本集團的流動資金需求將可以從全球發售所得款項、經營活動所得現金及來自銀行貸款的資金的組合撥支。本集團將會不時使用部分全球發售所得款項應付未來擴充的資本承擔，而根據目前及預測的市場及行業營運及狀況水平，本集團擬運用自營運以及不時的銀行貸款所得現金，撥支持續的經營現金所需及持續的業務擴展。本集團專注加強業務的盈利能力，以改善經營現金流量。本集團透過以下各項密切監察及管理貿易應收款以及貿易及其他應付款的水平：(i)定期審閱貿易應收款的年期並按時收回款項；(ii)就逾期貿易應收款分配責任及就呆賬計提撥備；及(iii)根據本集團的流動資金狀況延長貿易及其他應付款的付款。本集團的政策亦為定期監察銀行存款結餘及流動資金需求，並遵守債務契諾(如有)，以確保本集團維持充足的現金資源及足夠的債務或股權融資。本集團可能使用短期銀行借款為營運提供資金，並於現金水平過剩時償還銀行借款。本集團在到期時履行責任方面並無亦不預期會遇到任何困難。

董事認為，經考慮本集團現時可得的財務資源(包括銀行融通及其他內部資源)及全球發售估計所得款項淨額，本集團有充裕營運資金應付其自本招股章程日期起計至少未來十二個月的營運資金需求。

財 務 資 料

下表載列於各所示結算日的本集團流動資產及負債：

	於12月31日			於6月30日	於10月31日
	2008年	2009年	2010年	2011年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動資產					
存貨	68,972	131,017	51,376	68,516	100,465
貿易應收款及應收票據	47,454	68,101	180,823	122,245	228,271
預付款及其他應收款	49,364	101,959	110,102	23,176	28,314
已質押存款	10,290	13,240	37,920	47,812	13,072
銀行存款及手頭現金	17,637	15,645	83,827	60,696	51,369
	<u>193,717</u>	<u>329,962</u>	<u>464,048</u>	<u>322,445</u>	<u>421,491</u>
流動負債					
銀行貸款	39,000	126,880	98,800	—	—
貿易及其他應付款	79,819	112,769	128,966	138,735	157,463
即期稅項	—	—	8,291	11,054	4,494
	<u>118,819</u>	<u>239,649</u>	<u>236,057</u>	<u>149,789</u>	<u>161,957</u>
流動資產淨值	<u>74,898</u>	<u>90,313</u>	<u>227,991</u>	<u>172,656</u>	<u>259,534</u>

本集團的流動資產淨值自2008年12月31日的人民幣74.9百萬元增加20.6%至2009年12月31日的人民幣90.3百萬元，主要是由於以下各項所致：(i)本集團因原油價格下跌而於2009年以相對較低的價格採購更多原材料而導致存貨增加人民幣62.0百萬元；(ii)預付款及其他應收款主要因本集團的應收關聯方款項有所增加而增加人民幣52.6百萬元；及(iii)貿易應收款及應收票據因向一級經銷商的銷售增加而增加人民幣20.6百萬元。該等增幅由以下項目部分抵銷：(i)銀行貸款增加人民幣87.9百萬元，其所得款項主要用於2009年增加的原材料採購；及(ii)貿易及其他應付款因本集團業務營運擴展及其其次是於北京艾雅(當時的關聯方零售公司)於2009年將核心業務改為經營浩沙健身俱樂部時將原本出售予北京艾雅的成品存貨轉移至北京雅莎(一級經銷商附屬公司)而增加人民幣33.0百萬元。

本集團的流動資產淨值自2009年12月31日的人民幣90.3百萬元增加152.4%至2010年12月31日的人民幣228.0百萬元，主要是由於貿易應收款及應收票據因經銷網絡擴展而增加人民幣112.7百萬元以及銀行存款及手頭現金增加人民幣68.2百萬元所致。該等增幅由以下項目部分抵銷：(i)存貨因本集團消耗於2009年以較低價購入的原材料及本集團出售三家經營零售業務並持有成品存貨的一級經銷商附屬公司而減少人民幣79.6百萬元；及(ii)貿易及其他應付款因本集團擴充業務而增加人民幣16.2百萬元。

本集團的流動資產淨值自2010年12月31日的人民幣228.0百萬元減少24.3%至2011年6月30日的人民幣172.7百萬元，主要是由於(i)預付款及其他應收款因本集團向關聯方作出的墊款的還款而減少人民幣86.9百萬元；及(ii)貿易應收款及應收票據因本集團於2011

財 務 資 料

年上半年密切監察及加緊收回貿易應收款及應收票據而減少人民幣58.6百萬元所致。該等減幅由2011年上半年銀行借款減少人民幣98.8百萬元部分抵銷。

於2011年10月31日，本集團的流動資產淨值為人民幣259.5百萬元。流動資產淨值較2011年6月30日的人民幣172.7百萬元增加人民幣86.8百萬元，主要由於貿易應收款及應收票據、預付款及其他應收款增加人民幣111.2百萬元及存貨增加人民幣31.9百萬元所致，主要是由於本集團擴張經銷網絡及本集團的銷售增長所致。本集團流動資產狀況的有關增幅部份由已質押存款減少人民幣34.7百萬元抵銷，主要是由於應付票據有所減少所致。

存 貨

往績記錄期間，存貨乃本集團流動資產的主要組成部分之一。存貨以成本列賬，而本集團存貨值於2008年、2009年、2010年12月31日及於2011年6月30日分別佔本集團流動資產總值的35.6%、39.7%、11.1%及21.2%。本集團不時進行實物庫存盤點，而倘任何存貨的估計可實現淨值因(其中包括)陳舊或損壞而低於有關存貨的相應成本，則本集團會確認特別撥備。截至2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，存貨撇減至可實現淨值的金額分別為人民幣521,000元、人民幣435,000元及人民幣84,000元。該等存貨撇減計入本集團的銷售成本。

下表載列於所示日期的本集團存貨明細：

	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	46,515	82,820	25,311	38,852
在製品	2,384	2,911	656	2,077
成品	20,073	45,286	25,409	27,587
總計	<u>68,972</u>	<u>131,017</u>	<u>51,376</u>	<u>68,516</u>

本集團的存貨由2008年12月31日的人民幣69.0百萬元增加至2009年12月31日的人民幣131.0百萬元，原因是本集團因原油價格下跌而於2009年下半年原材料價格相對較低時採購更多原材料(尤其是各種彈性面料)。其次，於北京艾雅(當時的關聯方零售公司)於2009年將核心業務改為經營浩沙健身俱樂部時將原本出售予北京艾雅的本集團成品存貨轉移至北京雅莎(一級經銷商附屬公司)，亦令本集團於2009年12月31日的存貨水平增加。本集團的存貨由2009年12月31日的人民幣131.0百萬元減少至2010年12月31日的人民幣51.4百萬元，此乃由於本集團消耗於2009年下半年以較低價購入的原材料及本集團於2010年7月出售三家持有成品存貨的一級經銷商附屬公司。本集團的存貨由2010年12月31日的人民幣51.4百萬元增加至2011年6月30日的人民幣68.5百萬元，主要是由於符合本集團業務營運增長的原材料存貨增加所致。於最後實際可行日期，於2011年6月

財 務 資 料

30日的存貨中分別約人民幣[33.4]百萬元及人民幣[2.1]百萬元(或[86.1]%及100.0%)的原材料及在製品其後已被動用，而於2011年6月30日的存貨中約人民幣[24.8]百萬元(或[89.7]%)的成品其後已售出。

下表載列本集團於往績記錄期間的平均存貨周轉日數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
	2008年	2009年	2010年	2011年
平均存貨周轉日數 ⁽¹⁾	87	253	123	99

附註：

- (1) 平均存貨周轉日數相等於期初及期末的平均存貨結餘除以持續及終止經營業務的銷售成本再就一年的期間乘以365日或將此等數字就六個月的期間乘以180日。

本集團的平均存貨周轉日數自截至2008年12月31日止年度的87日大幅增加至截至2009年12月31日止年度的253日，主要是由於本集團於2009年按相對較低的價格採購較多原材料而維持較多存貨所致。本集團的平均存貨周轉日數自截至2009年12月31日止年度的253日減少至截至2010年12月31日止年度的123日，主要是由於本集團消耗於2009年以較低價購入的原材料及本集團出售三家經營零售業務並持有成品存貨的一級經銷商附屬公司，導致本集團於2010年12月31日的存貨水平相對較低所致。截至2011年6月30日止六個月的平均存貨周轉日數減少至99日，主要是由於原材料周轉日數因本集團密切監察存貨水平以提升營運資金效率而有所改善所致。

貿易應收款及應收票據

本集團的貿易應收款及應收票據主要指本集團產品向第三方以及關聯方的信用銷售，扣除呆賬撥備。下表載列於所示日期的本集團貿易應收款及應收票據明細：

	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款				
— 第三方	15,700	32,021	183,442	123,240
— 關聯方	32,961	37,611	—	—
	48,661	69,632	183,442	123,240
應收票據	—	300	—	600
減：呆賬撥備	(1,207)	(1,831)	(2,619)	(1,595)
	<u>47,454</u>	<u>68,101</u>	<u>180,823</u>	<u>122,245</u>

本集團的貿易應收款及應收票據由2008年12月31日的人民幣47.5百萬元增加至2009年12月31日的人民幣68.1百萬元以及2010年12月31日的人民幣180.8百萬元。該等貿易應收款及應收票據結餘變動主要是由於往績記錄期間擴展經銷網絡及本集團的銷售增長所

致。其中，本集團的貿易應收款因2010年下半年浩沙零售終端數目增加至666家而於2010年第四季大幅增長。此外，本集團的核心營運附屬公司自2007年末開始經營室內運動服飾業務，因此，由於本集團接收浩沙製衣的有關業務的時間尚短，故本集團於2008年初的貿易應收款及應收票據結餘相對較低。更多詳情，請同時參閱「歷史及公司架構—本集團歷史及發展—浩沙實業的成立」一節及「業務—銷售與經銷—本集團的業務模式」一節。本集團的貿易應收款及應收票據由2010年12月31日的人民幣180.8百萬元減少至2011年6月30日的人民幣122.2百萬元，主要是由於本集團密切監察及加緊收回貿易應收款及應收票據所致。於最後實際可行日期，本集團於2011年6月30日的貿易應收款及應收票據約人民幣[100.6]百萬元(或[81.2]%)其後已清償。

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度，本集團部分收入及貿易應收款乃源自向當時關聯方一級經銷商的銷售。高級管理層認為由於該等關聯方乃受控股股東的共同控制，故來自該等關聯方的應收款並不存在重大信貸風險。就向第三方的銷售而言，高級管理層對所有要求信用銷售的客戶進行信用評估。一般而言，本集團不會向客戶收取抵押品。

儘管本集團於2011年之前簽訂的大部分經銷協議並無有關付款期的特定條款，但一般而言，本集團與一級經銷商的共識為未償還的貿易應收款必須於60日至90日內清償。自2011年4月起，本集團授予一級經銷商的信用期一般為90日。然而，本集團也會延長若干一級經銷商的付款期，可能會導致彼等在本集團浩沙TM產品交付日期後超過90日方向本集團支付款項。本集團按個別情況授出該等延期，一般是在本集團相信給予一級經銷商資金流動性將可支持一級經銷商開設新零售終端或委聘二級經銷商，從而擴展本集團的浩沙經銷網絡時授出該等延期。對於信貸記錄良好及營運規模較大的客戶，本集團亦可能會授予自產品交付後及彼等清償未償還貿易應收款前最多180日的較長付款期。此外，就本集團以外幣計值的大部分海外銷售及向新客戶或小型客戶的銷售而言，本集團要求預先支付款項以避免外幣或信貸風險。有關與收回未償還貿易應收款及應收票據相關的風險，請同時參閱「風險因素 — 與本集團業務營運有關的風險 — 本集團可能會遇上向客戶收取貿易應收款及應收票據的延遲，而本集團的財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。」。

展望未來，本集團擬改善信貸監控政策。由2011年4月開始，本集團根據客戶的財務及經營狀況，並考慮到客戶背景、註冊股本、聲譽、員工數目及還款歷史等因素，成立了一項信用評分系統。根據此項信用評分系統，本集團已開始按客戶的信用評分將客戶予以分類，並根據不同客戶的信用分類向彼等授出原則上介乎60日至90日的不同信用期。此外，本集團的目標為改善逾期兩至三個月的應收款的日常監察程序，例如積極收回款項、限制產品交付、發出催款函件及於認為必要時採取起訴等進一步法律行動，並實施對客戶信用狀況的定期檢討。本集團相信，新的信貸監控措施將可有效縮短日後的平均貿易應收款周轉日數。

財 務 資 料

下表載列於所示日期的本集團貿易應收款及應收票據(扣除呆賬撥備)按發票日期的賬齡分析：

	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一個月內	14,590	29,361	48,619	73,635
一個月以上但三個月內	19,915	17,797	85,719	43,005
三個月以上但六個月內	11,183	17,165	39,730	5,233
六個月以上但一年內	1,387	3,778	6,754	351
一年以上	379	—	1	21
	<u>47,454</u>	<u>68,101</u>	<u>180,823</u>	<u>122,245</u>

本集團於各結算日審閱按成本或攤銷成本列賬的貿易應收款及應收票據，以釐定於該等日期是否存在減值的客觀證據。客觀減值證據包括本集團注意到的關於債務人出現重大財務困難、債務人違約(如拖欠或延遲支付利息或本金)或債務人可能破產或進行其他財務重組，以及科技、市場、經濟或法律環境出現對債務人有不利影響的重大變動的可觀察數據。倘若存在減值的客觀證據，減值損失金額按該等應收款的賬面值與估計未來現金流量現值的差額計量(如貼現影響屬重大，則透過相關應收款的預期年期貼現估計未來現金付款或收款至有關應收款的賬面淨值)。就貿易應收款及應收票據確認的減值損失計入貿易及其他應收款，其可收回性被視為不確定但並非微乎其微的金額則使用備抵賬列賬。

往績記錄期間的呆賬撥備變動(包括特定及共同損失組成部分)如下：

	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於年／期初	—	1,207	1,831	2,619
已確認／(轉回)減值損失	<u>1,207</u>	<u>624</u>	<u>788</u>	<u>(1,024)</u>
於年／期末	<u>1,207</u>	<u>1,831</u>	<u>2,619</u>	<u>1,595</u>

於2008年、2009年及2010年12月31日以及於2011年6月30日，人民幣1.2百萬元、人民幣1.8百萬元、人民幣2.6百萬元及人民幣1.6百萬元的貿易應收款及應收票據被個別釐定為已減值。該等個別減值應收款與多名客戶有關，且本集團評定該等應收款不能收回。因此，已於2008年、2009年及2010年12月31日以及於2011年6月30日確認該等呆賬撥備。

財務資料

下表分別載列往績記錄期間本集團的平均貿易應收款及應收票據周轉日數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
				止六個月
	2008年	2009年	2010年	2011年
平均貿易應收款及應收票據周轉日數 ⁽¹⁾	50	94	99	91

附註：

- (1) 平均貿易應收款及應收票據周轉日數相等於期初及期末扣除呆賬撥備前的平均貿易及其他應收款結餘除以持續及終止經營業務的收入再就一年的期間乘以365日或將此等數字就六個月的期間乘以180日。

與截至2008年12月31日止年度比較，本集團截至2009年12月31日止年度的平均貿易應收款及應收票據的周轉日數有所上升，原因是2008年本集團貿易應收款及應收票據的年初結餘相對較低。2007年末之前，浩沙製衣經營浩沙室內運動服飾業務，其於2007年10月租賃相關生產設施予浩沙實業並於2008年6月進一步轉讓該等設施予浩沙實業。核心營運附屬公司浩沙實業其後開始經營室內運動服飾業務，因此，由於本集團接收有關業務的時間尚短，故本集團於2008年初的貿易應收款及應收票據結餘相對較低。更多詳情，請同時參閱「歷史及公司架構—本集團歷史及發展—浩沙實業的成立」一節及「業務—銷售與經銷—本集團的業務模式」一節。截至2009年及2010年12月31日止年度的平均周轉日數維持相對穩定。截至2011年6月30日止六個月，本集團的平均貿易應收款及應收票據的周轉日數減少至91日，主要是由於2011年上半年本集團密切監察及加緊收回貿易應收款及應收票據所致。

預付款及其他應收款

本集團的預付款及其他應收款主要包括本集團向原材料供貨商及外包生產服務供應商支付的按金及預付款、其他應收款及應收董事及關聯方款項。於2008年、2009年及2010年12月31日以及於2011年6月30日，本集團的預付款及其他應收款分別為人民幣49.4百萬元、人民幣102.0百萬元、人民幣110.1百萬元及人民幣23.2百萬元。

於2008年、2009年及2010年12月31日以及於2011年6月30日，本集團的按金及預付款分別為人民幣10.9百萬元、人民幣15.6百萬元、人民幣19.6百萬元及人民幣16.3百萬元。

於2008年、2009年及2010年12月31日以及於2011年6月30日，本集團的其他應收款分別為人民幣5.9百萬元、人民幣5.5百萬元、人民幣14.2百萬元及人民幣2.9百萬元。本集團於2010年的其他應收款增加主要包括有關本集團於2010年7月出售三家附屬公司（即北京雅莎、上海浩特及廣州穎昌）的應收款。有關應收款已於2011年上半年悉數結付。

往績記錄期間，本集團就過往屬於企業集團旗下並受到控股股東共同控制的實體的短期營運資金需求，向董事及關聯方提供無抵押及免息墊款。該等墊款為無抵押、免息及無固定還款期。其次，本集團亦就董事於日常業務過程中將予支付的開支向董事作出少量墊款，而本集團預期該等向董事作出的墊款將於上市後持續。於2008年、2009年及2010年12月31日以及於2011年6月30日，應收董事款項分別為人民幣14.5百萬元、人民幣12.1百萬元、零及人民幣2,000元，而應收關聯方款項分別為人民幣18.1百萬元、人民幣68.7百萬元、人民幣74.5百萬元及零。

據中國法律顧問競天公誠律師事務所表示，該等企業之間的貸款墊支活動違反了中國人民銀行於1996年頒佈的貸款通則的若干條文。根據貸款通則，中國人民銀行可收取的罰款金額相當於就該等墊款所產生的收入（即利息）的一至五倍。由於該等墊款為免息，故本集團並未就該等墊款產生任何收入。因此，據中國法律顧問競天公誠律師事務所確認，中國人民銀行不大可能因該等墊支活動向本集團收取罰款。在任何情況下，控股股東已同意就本集團因作出該等墊款而被中國人民銀行處以任何處罰所蒙受的任何虧損或任何損失向本集團作出彌償。於最後實際可行日期，該等墊款已獲悉數償還，而本集團於上市後將不會提供該等墊款予董事及關聯方。

貿易及其他應付款

下表載列於所示日期的本集團貿易及其他應付款的組成部分：

	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款				
— 第三方	20,513	30,418	12,127	9,867
— 關聯方	1,727	10,727	—	3,226
小計	22,240	41,145	12,127	13,093
應付票據	41,450	48,860	77,306	34,487
預收款	2,979	5,010	4,293	2,804
其他應付款及應計費用	13,016	17,754	31,834	88,351
應付關聯方款項	134	—	3,406	—
總計	79,819	112,769	128,966	138,735

貿易應付款及應付票據

本集團的貿易應付款及應付票據主要與向原材料供貨商採購原材料以及向外包生產商外包委託加工服務及產品有關，該等款項均為免息。應付票據以本集團的已質押銀行存款作抵押，而本集團於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年6月30日的已質押銀行存款結餘分別為人民幣10.3百萬元、人民幣13.2百萬元、人民幣37.9百萬元及人民幣47.8百萬元。

財 務 資 料

本集團的貿易應付款及應付票據由2008年12月31日的人民幣63.7百萬元增加至2009年12月31日的人民幣90.0百萬元及2010年12月31日的人民幣89.4百萬元。該等貿易應付款及應付票據的結餘變動主要是由於(i)2009年以較低價採購的原材料增加及(ii)於2010年償還與該等採購相關的貿易應付款。本集團的貿易應付款及應付票據減少至2011年6月30日的人民幣47.6百萬元，主要是由於(i)經營現金流入隨本集團業務增長而增加；及(ii)本集團為利用多餘現金及降低融資成本而提升現金及營運資金管理所致。於最後實際可行日期，人民幣[43.5]百萬元(或[91.5]%)的貿易應付款及應付票據已於2011年6月30日清償。

下表載列於所示日期的本集團貿易應付款及應付票據的賬齡分析：

	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款及應付票據				
一個月內或按要求	14,251	23,753	9,003	5,269
一個月後但三個月內	14,796	8,313	7,675	11,240
三個月後但六個月內	33,883	44,555	71,728	29,828
六個月後	760	13,384	1,027	1,243
總計	63,690	90,005	89,433	47,580

本集團一般獲供貨商授予30日至180日的信用期。本集團亦可能需要向供貨商支付按金及墊款。下表載列往績記錄期間本集團的平均貿易應付款及應付票據周轉日數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2008年	2009年	2010年	止六個月
				2011年
平均貿易應付款及應付票據周轉				
日數 ⁽¹⁾	88	180	113	113

附註：

- (1) 平均貿易及其他應付款周轉日數相等於期初及期末的平均貿易及其他應付款結餘除以持續及終止經營業務的銷售成本再就一年的期間乘以365日或將此等數字就六個月的期間乘以180日。

與截至2008年12月31日止年度比較，截至2009年12月31日止年度的平均貿易應付款及應付票據周轉日數有所上升，主要是由於本集團業務營運擴展及於2009年增購原材料，導致於2009年12月31日相對較高的貿易應付款及應付票據水平所致。

與截至2009年12月31日止年度比較，截至2010年12月31日止年度的平均貿易應付款及應付票據周轉日數有所下降，主要是由於本集團償還與2009年下半年採購原材料相關的貿易應付款，導致於2010年12月31日相對較低的貿易應付款及應付票據水平所致。

財務資料

截至2011年6月30日止六個月的平均貿易應付款及應付票據周轉日數維持穩定於113日的水平。

預收款

預收款包括本集團就一級經銷商所下訂單而向彼等收取的預付款。本集團的預收款自2008年12月31日的人民幣3.0百萬元增加至2009年12月31日的人民幣5.0百萬元，主要是由於本集團轉變業務模式，而於2009年委聘更多一級經銷商所致。本集團的預收款由2009年12月31日的人民幣5.0百萬元減少至2010年12月31日的人民幣4.3百萬元。本集團的預收款自2010年12月31日的人民幣4.3百萬元減少至2011年6月30日的人民幣2.8百萬元。

其他應付款及應計費用

本集團的其他應付款及應計費用主要由應付工資、應付社會保險供款、有關上市開支的應計費用及其次為廣告費用、設備成本、向一級經銷商的裝修補助、銷售服務開支、增值稅及應付的其他雜項稅項、徵費、附加費及應計費用組成。於2008年、2009年及2010年12月31日以及於2011年6月30日，本集團的其他應付款及應計費用分別為人民幣13.0百萬元、人民幣17.8百萬元、人民幣31.8百萬元及人民幣88.4百萬元。

應付關聯方款項

本集團於2008年12月31日的應付關聯方款項為人民幣134,000元，主要由向關聯方浩沙(中國)有限公司提供的墊款組成。本集團於2010年12月31日的應付關聯方款項為人民幣3.4百萬元，主要由施洪流先生作出的業務付款的未報銷金額組成。於2008年及2010年12月31日的應付關聯方款項為無抵押、免息及無固定還款期。本集團已於2011年上半年悉數償還該等金額。

資本開支

本集團過往以銀行貸款、經營活動現金流量及股東出資撥支資本開支。資本開支主要包括收購物業、廠房及設備的開支。下表載列往績記錄期間本集團資本開支明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2008年	2009年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業、廠房及設備	2,789	11,365	41,910	422
汽車及傢俬	2,382	3,165	1,731	252
總計	<u>5,171</u>	<u>14,530</u>	<u>43,641</u>	<u>674</u>

本集團的資本開支自截至2008年12月31日止年度的人民幣5.2百萬元增加至截至2009年12月31日止年度的人民幣14.5百萬元，主要是由於就製造設施購置設備所致。本集團的資本開支自截至2009年12月31日止年度的人民幣14.5百萬元增加至截至2010年12

財務資料

月31日止年度的人民幣43.6百萬元，主要是由於購置製造設備以及就本集團生產設施向浩沙製衣收購廠房及土地使用權所致。本集團截至2011年6月30日止六個月的資本開支為人民幣0.7百萬元，主要包括因本集團業務擴張而添置機器、設備、傢俬及裝置。

作為本集團未來增長策略的一部分，本集團估計截至2011年12月31日止年度的資本開支將約為人民幣9.4百萬元。本集團截至2011年度業務營運的計劃資本開支將主要包括(i)就擴充產能採購機器及設備以及(ii)實施DRP、ERP及CRM系統以及為電腦硬件進行升級。

債務

銀行借款

於2011年10月31日(即就本招股章程的本債務聲明而言的最近實際可行日期)，本集團的可用循環信貸融通為人民幣300百萬元，其中人民幣49.4百萬元已被動用(包括應付票據的金額)。本集團的銀行借款主要包括短期營運資金貸款。本集團的貸款及銀行借款全部於一年內到期。下表載列於所示日期本集團銀行貸款的金額及到期情況：

於12月31日			於6月30日	於10月31日
2008年	2009年	2010年	2011年	2011年
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)

即期

須於一年內償還的

銀行貸款 — 無抵押	39,000	126,880	98,800	—	—
--------------------	--------	---------	--------	---	---

以上銀行貸款全部均以人民幣計值。該等銀行貸款於截至2008年12月31日止財政年度按利率介乎每年7.47%至8.22%計息，於截至2009年12月31日止年度按利率介乎每年4.86%至8.22%計息，於截至2010年12月31日止年度按利率介乎每年4.86%至6.39%計息。由於其於短期內到期，即期銀行貸款的賬面值與其公允價值相若。

於2008年、2009年及2010年12月31日，控股股東及關聯方、晉江三協及浩沙製衣就本集團金額分別為人民幣39.0百萬元、人民幣107.1百萬元及人民幣65.8百萬元的銀行借款提供擔保。

負債比率

本集團於2008年、2009年及2010年12月31日以及於2011年6月30日的負債比率分別為18.5%、35.2%、18.5%及0.0%。負債比率乃以日常業務過程中產生的債務(包括計息銀行貸款)除以資產總值得出。往績記錄期間負債比率的變動主要是由於(i)2009年有關

財務資料

本集團在同期原材料價格相對較低時採購原材料的銀行借款增加；(ii)本集團2010年的資產總值(尤其是貿易應收款及應收票據、銀行存款及手頭現金以及物業、廠房及設備)有所增加；及(iii)2011年上半年償還銀行借款所致。

或有負債

於最後實際可行日期，本集團並無重大或有負債。本集團並無涉及任何現時的重大法律程序，而本集團亦不知悉任何涉及本集團的待決或潛在重大法律程序。倘本集團涉及任何重大法律程序，其將會按當時可得的資料，於很大可能已經產生損失且損失金額能合理地估計時將任何或有損失入賬。

除本招股章程所披露者外，本集團於最後實際可行日期並無尚未償還按揭、押記、債權證、貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸或任何擔保或尚未償還的其他重大或有負債。

董事確認，本集團的債務及或有負債自2011年6月30日以來並無重大變動。

承擔及合約義務

合約義務

本集團根據經營租賃安排租用若干物業及土地。本集團的經營租賃一般為期兩至十年，在重新磋商所有條款後可選擇重續租賃。該等租賃的條款一般規定本集團支付保證金，而該等條款概無包含或有租金。於所示日期，本集團根據不可註銷的經營租賃的未來最低經營租金付款總額載列如下：

	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	2,498	1,449	1,833	2,740
一年後但五年內	5,671	5,491	2,749	2,647
五年後	4,393	3,295	—	—
總計	<u>12,562</u>	<u>10,235</u>	<u>4,582</u>	<u>5,387</u>

資產負債表外承擔及安排

往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團並無訂立任何資產負債表外交易。

有關市場風險的量化及質化資料

利率風險

本集團的利率風險主要源自本集團的計息銀行貸款，包括市場利率的波動。本集團定期審閱定息及浮息借款組合，以控制利率風險。利率增加可能導致潛在的本集團借款成本增加，或會對本集團的業務及經營業績造成負面影響。倘利率整體上升100個基點，在所有其他可變因素維持不變下，本集團的利息開支將會增加，並分別對本集團於2008年、2009年及2010年12月31日以及於2011年6月30日的除稅後利潤產生人民幣390,000元、人民幣1.3百萬元、人民幣865,000元及零的影響。

儘管本集團未來的利息開支可能會隨著市場利率出現波動，本集團預計利率變動將不會構成重大影響。本集團過往並無使用及預期未來不會使用任何衍生金融工具管理本集團的利率風險。

外幣風險

本集團主要在中國營運，大部分交易均以人民幣結算。本集團的資產及負債以及來自其營運的交易主要以人民幣計值。人民幣不可自由兌換為其他貨幣，而兌換人民幣為外幣須受中國政府的外匯管制所限。本集團使用人民幣作為財務資料的呈報及功能貨幣。以非人民幣的貨幣計值的所有交易按各相關交易日通行的匯率入賬。本集團的外匯風險主要來自以非本集團功能貨幣的貨幣計值的銷售。

往績記錄期間，本集團的海外銷售以歐元、美元及港元計值。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，本集團的銷售約35.5%、21.4%、14.7%及0.1%乃分別以歐元、美元及港元計值。為減低外幣風險及信貸風險，本集團要求在大部分海外銷售在確認購貨訂單時收取預付款。因此，其後的匯率波動對該等銷售將不會造成任何重大影響。此外，本集團一般於產品交付後短期內收取全數款項。因此，產品交付後的匯率波動對本集團財務資料的影響極微。而且，本集團亦採購以外幣計值的機器及設備。於2009年，該等採購金額為1.5百萬美元及26,000歐元。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，本集團分別錄得外匯收益人民幣143,000元、外匯收益人民幣66,000元、外匯虧損人民幣380,000元及外匯收益人民幣156,000元。由於外幣風險被視為微不足道，本集團並無使用任何遠期合約、任何其他衍生金融工具或貨幣借款以對沖外幣波動風險。

信貸風險

本集團的信貸風險主要源自向一級經銷商授予信用銷售的貿易及其他應收款。有關本集團貿易應收款及應收票據以及相關信貸風險的更多資料，請同時參閱「一流動資金及資本資源－貿易應收款及應收票據。」。

截至2008年及2009年12月31日止年度，本集團收入及貿易應收款的大部分金額乃源自本集團向關聯方的銷售。本集團的高級管理層認為由於該等關聯方乃受控股股東共同控制，故此該等關聯方銷售及貿易應收款並不存在重大信貸風險。本集團的政策為，有意按信貸條款進行交易的第三方客戶須接受高級管理層的信用評估。本集團一般不會向客戶收取任何抵押品。此外，應收款結餘乃按持續基準監察，並一般毋須任何抵押品。

本集團的其他金融資產的信貸風險包括現金及現金結餘、已質押存款及其他應收款，乃來自對手方違約，最高風險相等於該等工具的賬面值。

於2008年及2009年12月31日，由於貿易應收款項總額的69%及55%分別由關聯方客戶結欠，故此本集團有若干集中信貸風險。高級管理層認為，由於該等關聯方乃受控股股東共同控制，故並無與此等客戶集中相關的重大信貸風險。由於該等關聯方終止經營零售業務，於2010年12月31日，並無來自關聯方的尚未償還貿易應收款。於2008年、2009年及2010年12月31日以及於2011年6月30日，分別9%、9%、35%及37%的貿易應收款項總額乃由本集團五大非關聯方客戶結欠。

流動資金風險

流動資金風險為於到期時並無資金應付所有合約財務承擔的風險。各營運附屬公司負責其本身的現金管理，包括現金盈餘的短期投資及募集貸款以應付預期的現金需求，惟倘借款超出若干預先釐定的授權水平，則須取得董事會批准。本集團的政策乃定期監察流動資金需求及其借貸契諾的遵守情況，以確保本集團維持充裕資金儲備及取得主要金融機構提供足夠的承諾資金，以應付短期及長期的流動資金需求。

關聯方交易

就本招股章程附錄一會計師報告第C-27節所載的關聯方交易而言，董事確認，該等交易乃按一般商業條款進行及／或本集團所享有的該等條款並不遜於獨立第三方所享有的條款，並屬公平合理，且符合股東的整體利益。

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下未經審核備考經調整有形資產淨值乃根據上市規則第4.29條編製，僅供說明用途，且未必真實反映本集團於全球發售後的有形資產淨值。以下未經審核備考經調整有形資產淨值，乃載列以供說明全球發售對會計師報告（其全文載於本招股章程附錄一）所示於2011年6月30日的綜合有形資產淨值的影響，並按下文所述予以調整。未經審核備考經調整有形資產淨值報表並不構成會計師報告的一部分。

財 務 資 料

	於2011年 6月30日				
	本公司權益 持有人應佔	全球發售的 估計所得	未經審核 備考經調整	每股未經審核備考 經調整	
	綜合有形 資產淨值	款項淨額 ⁽¹⁾	有形資產淨值	有形資產淨值 ⁽²⁾	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣 元	港元
根據發售價					
每股股份1.60港元計算 . . .	228,570	474,056	702,626	0.44	0.53

附註：

- (1) 全球發售的估計所得款項淨額乃根據發售價每股股份1.60港元計算，當中已扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支。概無計及因行使超額配股權而可能發行的股份。
- (2) 每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃經就附註(1)所述應付予本集團的全球發售估計所得款項淨額作出調整及按於2011年6月30日已發行合共1,600,000,000股股份（包括於本招股章程日期已發行的股份及根據全球發售將予以發行的該等股份）為基準得出。每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃按中國人民銀行於2011年6月30日通行的匯率1.00港元兌人民幣0.83162元兌換成港元。

利潤預測

本集團相信，在並無不可預見情況下及基於本招股章程附錄三「利潤預測」一節所載的基準及假設，本公司截至2011年12月31日止年度的權益持有人應佔利潤預期不會少於人民幣270.1百萬元。董事現時並不知悉於截至2011年12月31日止年度已產生或可能產生將會影響所呈列預期財務資料的任何非經常性項目。

按備考基準及假設本公司自2011年1月1日起已經上市且於整個年度內的已發行及流通股份合共為1,600,000,000股股份（並無計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份），截至2011年12月31日止年度的未經審核備考預測每股盈利預期將不少於人民幣0.169元。

本公司申報會計師及獨家保薦人有關利潤預測的函件全文載於本招股章程附錄三「利潤預測」一節。

可供分派儲備

本公司於2010年9月2日註冊成立。於公司重組完成前，於2008年、2009年及2010年12月31日，本集團現時旗下公司的可供分派儲備分別為人民幣27.1百萬元、人民幣51.6百萬元及人民幣157.4百萬元。於2011年6月30日，本公司並無可供分派予其股東的儲備。

股息政策

於2011年1月12日，本集團於中國的主要營運附屬公司浩沙實業向其當時的股東浩沙香港及浩沙製衣宣派股息人民幣151.7百萬元。請參閱「風險因素—與全球發售及本公司股份有關的風險—過往股息分派並非本集團日後股息政策的指標。」。

全球發售完成後，本集團可能以現金或董事會認為適當的其他方式分派股息。日後將予宣派或派付的任何股息金額將取決於（其中包括）本集團的經營業績、現金流量及財務狀況、經營及資本需求、按國際財務報告準則得出的可供分派利潤金額、本公司的組織章程、公司法、適用法律及法規、合約限制及董事可能認為相關的其他因素。股份持有人將有權根據就股份已繳足或入賬列為繳足的金額按比例收取該等股息。股息的宣派、派付及金額須由董事全權酌情決定。本集團的未來股息宣派可能會亦可能不會於過往宣派的股息有所反映。概無保證股息分派、派付的任何股息金額或有關派付的時間是否將會按計劃進行。請參閱「風險因素—與本集團業務營運有關的風險—本集團為一家控股公司，倚賴附屬公司派付股息為本集團的現金及融資需求（包括為派付股息予股東提供資金）提供資金。」。

在上文所述因素的規限下，董事會現時擬於可見將來在相關股東大會上建議年度股息為可供分派予股東的純利的不少於30%。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師中和邦盟評估有限公司已於2011年10月31日為本集團物業權益進行估值，並認為物業權益於該日的價值為總金額人民幣42.0百萬元。有關該等物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄四內。

財務資料

下表載列本集團物業權益於2011年6月30日的賬面淨值與該等物業權益於2011年10月31日的估值的對賬：

	(人民幣千元)
本集團物業權益於2011年6月30日的賬面淨值	
— 樓宇及土地使用權	39,930
截至2011年10月31日止四個月的變動	
加：期內添置淨額	550
減：期內折舊及攤銷	<u>700</u>
於2011年10月31日的賬面淨值	39,780
估值盈餘	<u>2,220</u>
於2011年10月31日的估值 ⁽¹⁾	<u><u>42,000</u></u>

(1) 所示的本集團的物業權益由物業組成，包括所有樓宇、土地及構築物，不論是否附帶權證。估值由中和邦盟評估有限公司進行，詳情載於本招股章程附錄四。

上市規則規定的披露事項

董事確認，倘本集團須遵守上市規則第13章第13.13至13.19條，概無任何將會導致上市規則第13.13至13.19條項下的披露規定的情況出現。

概無重大不利變動

董事確認，除本招股章程另有載列者外，截至最後實際可行日期，本集團自2011年6月30日以後的財務或貿易狀況或前景概無重大不利變動，而自2011年6月30日以後，概無事件將會對本招股章程附錄一所載的會計師報告所示的資料構成重大影響。