

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告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

STELLA

INTERNATIONAL

Stella International Holdings Limited 九興控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：1836)

截至二零二五年六月三十日止六個月的中期業績

摘要：

- 出貨量增長3.8%，主要由運動鞋履產品帶動
- 收入增長0.7%至775,100,000美元
- 維持強健的淨現金狀況為291,300,000美元
- 經營利潤為84,700,000美元，經營利潤率為10.9%
- 呈報純利為78,100,000美元
- #經調整純利為77,900,000美元
- 宣派中期股息每股52港仙，派息率超過70%

經調整純利不包括金融工具公平值收益淨額200,000美元(與Lanvin Group相關)

* 僅供識別

九興控股有限公司(「九興」或「本公司»)董事(「董事»)會(「董事會»)欣然公佈本公司及其附屬公司(「本集團」或「我們»)截至二零二五年六月三十日止六個月(「回顧期內»)的未經審核中期業績，連同二零二四年同期的比較數字如下：

中期簡明綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 千美元 (未經審核)	二零二四年 千美元 (未經審核)
收入	4	775,074	770,011
銷售成本		(599,916)	(571,128)
毛利		175,158	198,883
其他收入		3,375	3,432
其他收益及虧損，淨額		3,203	(194)
銷售及分銷開支		(20,336)	(18,251)
行政開支		(77,538)	(80,649)
金融資產減值虧損，淨額		(329)	(6,208)
分佔一間合營企業溢利		1,191	2,039
金融工具公平值變動前之經營溢利		84,724	99,052
金融工具之公平值收益／(虧損)淨額		219	(1,369)
金融工具公平值變動後之經營溢利		84,943	97,683
利息收入		7,223	8,094
利息開支		(297)	(384)
除稅前溢利	5	91,869	105,393
所得稅開支	6	(13,752)	(13,879)
本期間溢利		78,117	91,514

中期簡明綜合損益及其他全面收益表 (續)

截至二零二五年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 千美元 (未經審核)	二零二四年 千美元 (未經審核)
其他全面虧損			
於隨後期間或會重新分類到損益之其他全面虧損：			
換算海外業務的匯兌差額		<u>(265)</u>	<u>(13,871)</u>
本期間其他全面虧損，扣除稅項		<u>(265)</u>	<u>(13,871)</u>
本期間全面收入總額		<u>77,852</u>	<u>77,643</u>
以下應佔本期間溢利：			
母公司擁有人		78,633	91,944
非控制性權益		<u>(516)</u>	<u>(430)</u>
		<u>78,117</u>	<u>91,514</u>
以下應佔本期間全面收入總額：			
母公司擁有人		78,377	78,095
非控制性權益		<u>(525)</u>	<u>(452)</u>
		<u>77,852</u>	<u>77,643</u>
母公司普通權益持有人應佔每股盈利	8		
— 本期間之基本溢利 (美仙)		9.5	11.5
(相當於港仙)		<u>74.3</u>	<u>89.6</u>
— 本期間之攤薄溢利 (美仙)		9.3	11.2
(相當於港仙)		<u>73.1</u>	<u>87.8</u>

中期簡明綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日

	附註	二零二五年 六月三十日 千美元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千美元 (經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備	9	392,638	387,161
投資物業		1,302	1,661
使用權資產		73,478	73,037
於一間合營企業的投資		51,131	49,939
於聯營公司的投資		—	—
按公平值計入損益的金融資產	11	2,575	2,363
已抵押按金		5,875	5,795
購置物業、廠房及設備及租賃土地的按金		10,140	10,169
		<u>537,139</u>	<u>530,125</u>
流動資產			
存貨		223,854	203,347
應收貿易賬款	10	305,241	234,552
預付款項、按金及其他應收款項		36,414	31,790
按公平值計入損益的金融資產	11	12	5
現金及現金等價物		350,786	423,547
		<u>916,307</u>	<u>893,241</u>
流動負債			
應付貿易賬款	12	91,995	95,104
其他應付款項及應計款項		116,062	127,633
計息銀行借貸		54,923	1,319
租賃負債		3,009	2,377
應付稅項		61,701	52,713
		<u>327,690</u>	<u>279,146</u>
流動資產淨值		<u>588,617</u>	<u>614,095</u>
總資產減流動負債		<u><u>1,125,756</u></u>	<u><u>1,144,220</u></u>

中期簡明綜合財務狀況表 (續)

於二零二五年六月三十日

	二零二五年 六月三十日 千美元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千美元 (經審核)
非流動負債		
計息銀行借貸	4,619	4,552
租賃負債	5,171	3,750
遞延稅項負債	19,989	18,379
	<hr/>	<hr/>
非流動負債總額	29,779	26,681
	<hr/>	<hr/>
資產淨值	1,095,977	1,117,539
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
權益		
母公司擁有人應佔權益		
股本	10,704	10,546
股份溢價及儲備	1,070,475	1,091,670
	<hr/>	<hr/>
	1,081,179	1,102,216
非控制性權益	14,798	15,323
	<hr/>	<hr/>
總權益	1,095,977	1,117,539
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

中期簡明綜合現金流量表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 千美元 (未經審核)	二零二四年 千美元 (未經審核)
經營活動所得現金流量			
除稅前溢利		91,869	105,393
利息收入	5	(7,223)	(8,094)
物業、廠房及設備之折舊	5	24,436	23,668
投資物業之折舊	5	385	376
使用權資產之折舊	5	3,277	3,424
金融資產之減值虧損淨額	5	329	6,208
其他調整		406	(317)
		113,479	130,658
營運資金變動前經營溢利		(106,301)	(26,996)
營運資金變動		(3,272)	(4,484)
其他經營現金流量			
經營活動所得淨現金流量		3,906	99,178
投資活動所得現金流量			
已收利息		7,223	8,094
購置物業、廠房及設備項目		(32,516)	(23,696)
購置物業、廠房及設備項目已付按金		(62)	(146)
出售物業、廠房及設備項目所得款項		171	138
存放已抵押定期存款		(80)	(79)
投資活動所用淨現金流量		(25,264)	(15,689)
融資活動所得現金流量			
新增銀行貸款		107,010	43,541
償還銀行貸款		(54,567)	(42,035)
已付股息		(113,186)	(63,415)
已付利息		(179)	(221)
租賃付款的本金部分		(1,606)	(1,599)
於購股權獲行使時發行股份所得款項		13,597	20,920
融資活動所用淨現金流量		(48,931)	(42,809)

中期簡明綜合現金流量表 (續)

截至二零二五年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千美元	千美元
	(未經審核)	(未經審核)
現金及現金等價物 (減少) / 增加淨額	(70,289)	40,680
期初現金及現金等價物	423,547	294,471
外匯匯率變動的淨影響	<u>(2,472)</u>	<u>(566)</u>
期末現金及現金等價物	<u>350,786</u>	<u>334,585</u>
現金及現金等價物結餘分析		
現金及銀行結餘 (不包括定期存款)	93,746	68,323
於收購時原到期日少於三個月之無抵押定期存款	<u>257,040</u>	<u>266,262</u>
中期簡明綜合財務狀況表所列之 現金及現金等價物	<u>350,786</u>	<u>334,585</u>

中期簡明綜合財務資料附註

二零二五年六月三十日

1. 編製基準

截至二零二五年六月三十日止六個月的中期簡明綜合財務資料乃根據香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則的適用披露規定及香港會計師公會頒佈的香港會計準則第34號中期財務報告編製。

中期簡明綜合財務資料並不包括年度財務報表所規定的所有資料及披露，並應與本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度綜合財務報表一併閱讀。

除按公平值計入損益的金融資產（已按公平值計量）外，該中期簡明綜合財務資料乃根據歷史成本法編製。除另有註明者外，該未經審核中期簡明綜合財務資料以美元（「美元」）呈列，所有數值均湊整至千位數。

2. 會計政策之變動及披露

編製中期簡明綜合財務資料所採納的會計政策與編製本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度綜合財務報表所應用者相同，惟於本期間財務資料首次採納下列經修訂香港財務報告準則會計準則除外。

香港會計準則第21號（修訂本） 缺乏可兌換性

經修訂香港財務報告準則會計準則之性質及影響論述如下：

香港會計準則第21號（修訂本）訂明實體應如何評估某種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性的情況下，其應如何估計計量日期的即期匯率。該等修訂本要求披露資料，使財務報表使用者能夠了解貨幣不可兌換的影響。由於本集團用作交易的貨幣及集團實體用作換算本集團的呈列貨幣之功能貨幣為可兌換，因此該等修訂本對中期簡明綜合財務資料並無產生任何影響。

3. 經營分部資料

就管理目的而言，本集團按其產品及服務組織業務單元，並有以下兩個可呈報經營分部：

- 製造分部從事銷售及製造鞋履及手袋
- 零售及批發分部從事銷售自主研發品牌產品

管理層獨立監察本集團經營分部的業績，以作出有關資源分配及表現評估的決策。分部表現乃根據可呈報分部溢利／(虧損)予以評估，其乃計量經調整除稅前溢利／(虧損)的方式。經調整除稅前溢利／(虧損)的計量方式與本集團的除稅前溢利一致，惟利息收入、本集團金融工具的公平值收益／(虧損)、分佔一間合營企業的溢利以及未分配企業收入、開支、收益及虧損不包含於該計量內。

分部資產不包括按公平值計入損益的金融資產、已抵押存款及其他未分配公司資產，原因為該等資產按組別基準管理。

分部負債不包括未分配計息銀行借貸以及其他未分配總部及公司負債，原因為該等負債按組別基準管理。

分部間銷售及轉讓乃參考向第三方銷售所採用之售價，按當時現行市價進行交易。

3. 經營分部資料 (續)

截至二零二五年六月三十日止六個月 (未經審核)

	製造 千美元	零售及批發 千美元	總計 千美元
分部收入			
外部客戶銷售	774,357	717	775,074
分部間銷售	430	-	430
	<u>774,787</u>	<u>717</u>	<u>775,504</u>
分部收入總額	<u>774,787</u>	<u>717</u>	<u>775,504</u>
對賬：			
分部間銷售對銷			(430)
收入			<u>775,074</u>
分部業績	<u>87,754</u>	<u>(267)</u>	87,487
對賬：			
公司及其他未分配收入			42
公司及其他未分配開支、收益及虧損			(3,996)
分佔一間合營企業溢利			1,191
金融工具公平值變動前經營溢利			84,724
金融工具公平值收益淨額			219
金融工具公平值變動後經營溢利			84,943
利息收入			7,223
利息開支			(297)
除稅前溢利			<u>91,869</u>

3. 經營分部資料 (續)

截至二零二四年六月三十日止六個月 (未經審核)

	製造 千美元	零售及批發 千美元	總計 千美元
分部收入			
外部客戶銷售	769,067	944	770,011
分部間銷售	991	-	991
	<u>770,058</u>	<u>944</u>	<u>771,002</u>
分部收入總額	<u>770,058</u>	<u>944</u>	<u>771,002</u>
對賬：			
分部間銷售對銷			(991)
收入			<u>770,011</u>
分部業績	<u>102,070</u>	<u>(267)</u>	101,803
對賬：			
公司及其他未分配收入			25
公司及其他未分配開支、收益及虧損			(4,815)
分佔一間合營企業溢利			2,039
金融工具公平值變動前經營溢利			99,052
金融工具公平值虧損淨額			(1,369)
金融工具公平值變動後經營溢利			97,683
利息收入			8,094
利息開支			(384)
除稅前溢利			<u>105,393</u>

3. 經營分部資料 (續)

下表呈列本集團分別於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日的經營分部資產及負債資料。

	二零二五年 六月三十日 千美元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千美元 (經審核)
分部資產		
製造	1,415,877	1,374,058
零售及批發	15,557	32,659
	<u>1,431,434</u>	<u>1,406,717</u>
公司及其他未分配資產	22,012	16,649
	<u>1,453,446</u>	<u>1,423,366</u>
分部負債		
製造	351,114	295,376
零售及批發	2,369	2,600
	<u>353,483</u>	<u>297,976</u>
公司及其他未分配負債	3,986	7,851
	<u>357,469</u>	<u>305,827</u>

4. 收入

收入分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 千美元 (未經審核)	二零二四年 千美元 (未經審核)
來自客戶合約之收入	<u>775,074</u>	<u>770,011</u>

4. 收入 (續)

來自客戶合約之收入的收入資料分拆

截至二零二五年六月三十日止六個月 (未經審核)

分部

	製造 千美元	零售及批發 千美元	總計 千美元
商品類型			
銷售鞋履及手袋	<u>774,357</u>	<u>717</u>	<u>775,074</u>
地域市場			
中華人民共和國(「中國」)	119,367	623	119,990
亞洲(不包括中國)	69,743	–	69,743
歐洲	181,220	94	181,314
北美洲	377,120	–	377,120
其他	26,907	–	26,907
總計	<u>774,357</u>	<u>717</u>	<u>775,074</u>
收入確認時間			
於某個時間點轉讓之商品	<u>774,357</u>	<u>717</u>	<u>775,074</u>

截至二零二四年六月三十日止六個月 (未經審核)

分部

	製造 千美元	零售及批發 千美元	總計 千美元
商品類型			
銷售鞋履及手袋	<u>769,067</u>	<u>944</u>	<u>770,011</u>
地域市場			
中華人民共和國(「中國」)	127,774	860	128,634
亞洲(不包括中國)	69,456	–	69,456
歐洲	189,522	84	189,606
北美洲	360,241	–	360,241
其他	22,074	–	22,074
總計	<u>769,067</u>	<u>944</u>	<u>770,011</u>
收入確認時間			
於某個時間點轉讓之商品	<u>769,067</u>	<u>944</u>	<u>770,011</u>

5. 除稅前溢利

本集團除稅前溢利經扣除／(計入)以下各項後達致：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 千美元 (未經審核)	二零二四年 千美元 (未經審核)
已售存貨成本	599,644	572,005
物業、廠房及設備折舊	24,436	23,668
投資物業折舊	385	376
使用權資產折舊	3,277	3,424
按公平值計入損益的金融資產公平值(收益)／虧損淨額	(219)	1,369
遣散費及其他相關成本	4	1,337
金融資產減值虧損淨額 [#]	329	6,208
存貨撥備／(撥備撥回)，淨額	272	(877)
銀行利息收入	(7,014)	(7,893)
按公平值計入損益的金融資產的利息收入	(209)	(201)
出售物業、廠房及設備項目的虧損／(收益)	1,073	(44)
匯兌差額，淨額	(4,276)	238

[#] 金融資產減值虧損包括應收貿易賬款減值。

6. 所得稅

截至二零二五年六月三十日止六個月，於中國應繳利得稅已按適用中國企業所得稅(「企業所得稅」)稅率25%(截至二零二四年六月三十日止六個月：25%)計算。

香港利得稅乃根據本期間於香港產生的估計應課稅溢利按16.5%(截至二零二四年六月三十日止六個月：16.5%)的稅率計提撥備，惟本集團的一間附屬公司除外，該公司為符合兩級制利得稅率制度的實體。該附屬公司的應課稅溢利的首2,000,000港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：2,000,000港元)按8.25%(截至二零二四年六月三十日止六個月：8.25%)之稅率計算，而餘下應課稅溢利按16.5%(截至二零二四年六月三十日止六個月：16.5%)計算。

澳門補充稅已按期內於澳門產生的應課稅溢利按12%(截至二零二四年六月三十日止六個月：12%)的稅率計提撥備。

6. 所得稅(續)

其他地區的應繳利得稅已按本集團經營所在司法權區的現行稅率計算。

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 千美元 (未經審核)	二零二四年 千美元 (未經審核)
即期		
本期間支出：		
—中國	7,342	5,899
—澳門	3,997	2,381
—其他地區	803	1,146
	<u>12,142</u>	<u>9,426</u>
遞延稅項	<u>1,610</u>	<u>4,453</u>
總計	<u><u>13,752</u></u>	<u><u>13,879</u></u>

7. 股息

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 千美元 (未經審核)	二零二四年 千美元 (未經審核)
宣派及派付的末期股息—每股普通股50港仙 (截至二零二四年六月三十日止六個月：61港仙)	53,390	63,415
宣派及派付的特別股息—每股普通股56港仙 (截至二零二四年六月三十日止六個月：無)	59,796	—
	<u><u>113,186</u></u>	<u><u>63,415</u></u>

於二零二五年八月二十一日，董事會(「董事會」)宣派中期股息每股普通股52港仙，金額約為55,708,000美元。

8. 母公司普通權益持有人應佔每股盈利

每股基本盈利金額乃根據母公司普通權益持有人應佔期內溢利及期內發行在外普通股(不包括由受託人所設的一批股份)加權平均數830,294,950股(截至二零二四年六月三十日止六個月: 802,144,522股)計算。

每股攤薄盈利金額乃根據母公司普通權益持有人應佔期內溢利計算。在計算時所使用之普通股加權平均數即為計算每股基本盈利所使用之期內發行在外普通股數目,以及假設被視為行使或兌換所有潛在攤薄普通股為普通股後已按無償方式發行的普通股加權平均數。

每股基本及攤薄盈利之計算乃基於:

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千美元	千美元
	(未經審核)	(未經審核)
計算每股基本及攤薄盈利所使用之母公司普通權益 持有人應佔溢利	<u>78,633</u>	<u>91,944</u>
	股份數目	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	(未經審核)	(未經審核)
股份		
計算每股基本盈利所使用之期內發行在外普通股加權平均數	830,294,950	802,144,522
攤薄之影響—普通股加權平均數:		
購股權	<u>14,244,374</u>	<u>17,137,827</u>
總計	<u>844,539,324</u>	<u>819,282,349</u>

9. 物業、廠房及設備

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團收購資產的成本為32,607,000美元(截至二零二四年六月三十日止六個月：27,434,000美元)。

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團出售賬面淨值為1,244,000美元(截至二零二四年六月三十日止六個月：94,000美元)的資產，產生出售淨虧損1,073,000美元(截至二零二四年六月三十日止六個月：出售收益44,000美元)。

10. 應收貿易賬款

於各報告期末，應收貿易賬款按發票日期，並扣除虧損撥備的賬齡分析如下：

	二零二五年 六月三十日 千美元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千美元 (經審核)
1個月內	147,312	112,285
1至2個月	104,012	84,535
2至3個月	43,933	32,298
3至6個月	9,984	5,434
總計	<u>305,241</u>	<u>234,552</u>

本集團與其客戶之貿易條款以信貸為主。標準付款期限通常為30日，經甄選客戶最多達90日。

本集團之應收貿易賬款總額包括應收本集團之聯營公司款項41,492,000美元(二零二四年十二月三十一日：40,270,000美元)，預期信貸虧損撥備金額達40,270,000美元(二零二四年十二月三十一日：40,270,000美元)，該等款項按與提供予本集團主要客戶者相類似的信貸條款償還。

11. 按公平值計入損益的金融資產

	附註	二零二五年 六月三十日 千美元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千美元 (經審核)
上市權益投資，按公平值	(a)	2,575	2,363
上市債務投資，按公平值	(b)	12	5
總計		<u>2,587</u>	<u>2,368</u>
非流動資產		2,575	2,363
流動資產		<u>12</u>	<u>5</u>
總計		<u>2,587</u>	<u>2,368</u>

附註：

- (a) 於二零二五年六月三十日，本集團持有一間於紐約證券交易所上市的公司的1,175,790股（二零二四年十二月三十一日：1,175,790股）股份。

該等投資被分類為按公平值計入損益的金融資產，並在初始確認及各報告期末以公平值計量。於截至二零二五年六月三十日止六個月內，於損益中確認公平值收益212,000美元（截至二零二四年六月三十日止六個月：公平值虧損1,364,000美元）。

- (b) 由於上述債務投資為持作買賣，故被分類為按公平值計入損益之金融資產。於截至二零二五年六月三十日止六個月內，於損益中確認公平值收益7,000美元（截至二零二四年六月三十日止六個月：公平值虧損5,000美元）。

12. 應付貿易賬款

於報告期末，根據發票日期呈列的應付貿易賬款的賬齡分析如下：

	二零二五年 六月三十日 千美元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千美元 (經審核)
1個月內	75,026	75,166
1至2個月	10,072	8,296
超過2個月	<u>6,897</u>	<u>11,642</u>
總計	<u>91,995</u>	<u>95,104</u>

應付貿易賬款包括須於90日內償還的應付一間合營企業之應付貿易賬款37,487,000美元（二零二四年十二月三十一日：42,634,000美元），其信貸條款與該合營企業向其主要客戶提供者相類似。

主席報告

各位股東：

二零二五年上半年，儘管宏觀經濟及貿易協定存在不確定性，惟對我們產品及地域多元化的產能的需求依然強勁。由於我們在運動及高端時尚類別持續贏得新客戶並拓展其合作規模，我們的非客戶專屬製造設施以接近飽和的狀況運營。

我們目前所處的穩健地位，正是我們三年規劃(2023-2025)的直接成果。在此規劃下，我們改善產品類別組合，多元化及擴大客戶基礎，並優化製造基地佈局。根據此規劃，我們設定兩大盈利目標：於整個三年期間實現10%的經營利潤率及除稅後利潤年增長率達低十數百分比。鑒於我們已於二零二三年及二零二四年超額完成該等指標，我們有信心將於二零二五年底實現該等目標。

儘管如此，我們於上半年在盈利方面仍面臨短期的挑戰，主要歸因於兩個因素。首先，由於客戶為了趕及在巴黎奧運會前把握去年歐洲夏季旅遊旺季的激增需求，在二零二四年上半年提前出貨約一百萬雙訂單，產生了高基數效應。其次，是與提升印尼及菲律賓產能相關的短期營運效率問題，當地的勞動生產力尚未達到最佳水平。為了滿足需求並確保達成客戶的重要目標，我們將部分生產轉移至越南的鞋廠，導致成本上升，包括加班費用。

儘管當前遇到的初期情況並不理想，但我們預期下半年情況將逐步改善。重要的是，在我們即將敲定下一個三年規劃(2026-2028)之際，我們仍在持續增長的軌道上。此規劃的一部份包括我們計劃從今年開始，將總產能再擴充20,000,000雙。這將透過進一步提升我們在印尼梭羅市新工廠的產能、啟動運營孟加拉第二間工廠及加速在印尼為我們最大運動客戶建設專用工廠來實現。

我們下一個三年規劃的另一個重點是發展手袋及配飾製造業務，我們計劃將其打造成為重要的長期增長動力。為支持此發展，我們近期已完成收購越南一家小型但經驗豐富的手袋工廠。我們將運用其專長，提升我們整體手袋業務的產品質量及生產效益。

一旦敲定，我們的下一個三年規劃將使我們能夠把握品牌顧客跨產品類別的需求。隨著更多公司重新評估其供應鏈並整合供應商，我們的目標是成為滿足其需求的理想合作夥伴—結合高品質標準與附加價值。

根據我們長期奉行的70%派息政策，本人欣然宣佈董事會已議決派發中期股息每股普通股52港仙。

此外，作為我們致力為股東創造價值承諾的一部份，我們將繼續執行根據截至二零二四年六月三十日止六個月中期業績公告所公佈的超額現金回報計劃（「超額現金回報計劃」）。除70%的定期派息率外，我們計劃於二零二五及二零二六財政年度通過結合股份回購及特別股息的方式每年向股東額外分派60,000,000美元。

最後，我們因在採納更好的可持續性及透明度實踐方面的努力而繼續獲得認可。於二零二五年八月，我們的MSCI ESG評級由「A」級上調至「AA」級—這是我們連續第二年獲得上調。

邁進二零二五年下半年，我們依然堅定致力於為股東及所有持份者創造價值。本人亦謹此向我們的客戶、業務夥伴及全體員工致以誠摯的謝意。你們的信任、貢獻及支持是我們持續成功的基石。

管理層討論及分析

九興控股有限公司（「九興」或「本公司」）董事會（「董事會」）欣然提呈本公司及其附屬公司（統稱「本集團」）截至二零二五年六月三十日止六個月的中期業績。

業務策略

九興以其卓越的產品設計及商品化能力、「精巧工匠」工藝、對品質的堅定承諾、以快速推出產品及小批量生產的靈活性在鞋履行業廣為人知，並獲得位於越南、中華人民共和國（「中國」）、印尼、菲律賓及孟加拉的廣大而多元化，且成熟的製造基地的支持。我們多年來為客戶提供全方位的技能組合，整合和積累了開發廣泛的產品基礎、涵蓋奢華、高端時尚、運動休閒及戶外運動鞋履等經驗。

我們採用以客戶為本的業務模式，針對每項獨特設計提供優質產品開發服務及度身訂造的製造解決方案。憑藉多元化的生產基地，我們不僅提供卓越品質，更創造附加價值。

我們亦在設法把相同的商業模式應用於與我們製造業務的客戶群形成良好協同效應的類似業務中。二零二一年底，我們將先前收購的手袋及配飾製造業務併入本公司，旨在打造成為優質客戶的整體解決方案供應商。

三年規劃(2023-2025)

作為我們長期策略的一環，我們已啟動三年規劃(2023-2025)的推行，重點放在業務增長及利潤率提升，詳情載列如下：

強化品類組合，更好配合我們獨特的優勢及能力，包括：

- 進一步深化與全球主要運動品牌的合作關係，利用我們在差異化及複雜產品方面的產品開發能力，在該等品牌繼續擴大運動休閒及以高端鞋履品類引領創新的同時，向其提供支援並共同成長
- 與更多尋求開拓運動及運動休閒等鞋履系列的奢華及高端時尚品牌攜手合作，令九興成為其在設計、商業化及製造等每個階段的緊密合作方
- 將更多成熟但快速增長且正在引領運動休閒時尚潮流的運動及時尚鞋履品牌加入客戶組合

擴大並多元化發展生產，來穩定成本基礎，包括：

- 提升我們於二零二二年已開始投產位於印尼梭羅市的新鞋廠的產能
- 與主要品牌合作夥伴在印尼共同打造及完成興建一家專屬的運動鞋廠
- 提升我們在孟加拉的產能

優化管理效益及效率，包括：

- 重組組織架構，集中客戶管理團隊提供更優質的客戶服務，調整工廠營運團隊重新聚焦日常精益製造
- 匯合研發團隊，以提高設計及商業化能力，向客戶提供更優質服務
- 將管理層激勵計劃與透明的短期及長期營運目標掛鉤

增強成本效益及改善營運資金，包括：

- 強化客戶組合以降低整體風險
- 提升庫存及現金流量管理
- 進一步加強各部門的成本控制

三年規劃的目標

經營利潤率：10%

除稅後利潤複合年增長率達：
低十數百分比

業務回顧

截至二零二五年六月三十日止六個月，由於我們的運動及高端時尚類別新客戶繼續拓展，並根據我們的三年規劃進一步擴展及多元化客戶組合，我們的非客戶專屬製造設施以接近飽和的狀況運營。儘管去年同期向若干客戶提前出貨約1,000,000雙，產生了較高基數，惟我們的收入及出貨量仍錄得同比增長。

然而，於期內，我們面臨了一些暫時性的毛利率壓力，原因在於我們在印尼及菲律賓擴充的產能在提升過程中出現了短期的效率問題。

本公司的關鍵財務表現指標包括收入、毛利及經營利潤。有關截至二零二五年六月三十日止六個月該等指標的分析如下：

收入

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團的綜合收入增加0.7%至775,100,000美元（二零二四年上半年：770,000,000美元）。出貨量增加3.8%至27,500,000雙（二零二四年上半年：26,500,000雙），主要是由運動類別推動，儘管二零二四年同期出貨量較高，當時於二零二四年上半年提前出貨約1,000,000雙，產生了較高基數。我們的鞋履產品平均售價（「平均售價」）下降3.2%至每雙27.4美元（二零二四年上半年：每雙28.3美元），乃由於平均售價較低的運動產品訂單佔比較高。

在產品類別方面，我們運動類別銷售額增加8.2%，佔製造業務總收入的48.5%（二零二四年上半年：45.1%），主要得益於我們向最大運動客戶及其他現有運動客戶的出貨量增加，以及與一家新運動客戶成功合作為其推出全新系列及款式。我們於平均售價水平相若的時尚及奢華類別的收入合共下降3.5%（分別下降2.6%及6.2%），分別佔製造業務總收入的25.4%及7.8%（二零二四年上半年：26.2%及8.4%），乃由於基數較高，以及我們產能分配上作出優化。為配合三年規劃的策略，我們繼續將產能調配至發展其他產品類別，因此休閒類別的收入下降9.2%，並佔製造業務總收入的18.3%（二零二四年上半年：20.3%）。

地域方面，於回顧期間，北美及歐洲為本集團兩個最大市場，分別佔本集團總收入的48.7%及23.4%，其次為中國（包括香港）、亞洲（中國除外）及其他地區，分別佔本集團總收入的15.5%、9.0%及3.4%。

我們的品牌業務（即我們在中國正在縮減規模的自有零售鞋履品牌Stella Luna的批發業務）收入於回顧期間下降24.0%至700,000美元。

毛利

於回顧期內，我們的毛利下降11.9%至175,200,000美元，而去年同期為198,900,000美元。本集團於回顧期內的毛利率為22.6%（二零二四年上半年：25.8%）。有關毛利及毛利率減少乃由於：

- (a) 去年同期向若干客戶提前出貨約1,000,000雙（該出貨時點偏離了正常的季節性規律）而賺取較高利潤，產生了較高基數；
- (b) 由以下原因造成的暫時性毛利率壓力：
 - i. 在印尼及菲律賓新招聘的工人的培訓，該等工人於期內尚未完全達到滿足生產需求所需的效率水平；及
 - ii. 其後印尼新鞋廠的產能提升速度不及預期，令本集團不得不將部份生產轉移至其位於越南的鞋廠，從而導致生產成本及加班費用上升。

經營利潤

於回顧期內，本集團的呈報經營利潤²減少14.5%至84,700,000美元，而去年同期為99,100,000美元，此乃由於期內毛利減少所致。

於回顧期內，本集團的經營利潤率(扣除金融工具之公平值變動前)為10.9%(二零二四年上半年：12.9%)。

業績淨額

基於上述因素，本集團於回顧期內錄得純利78,100,000美元，而去年同期為91,500,000美元，其中已包括與在紐約證券交易所上市的Lanvin Group Holdings Limited(「Lanvin Group」)投資有關的金融工具按市值計價的公平值收益淨額200,000美元(二零二四年上半年：按市值計價的公平值虧損淨額1,400,000美元)。

除去本集團於Lanvin Group投資的公平值淨額變動，本集團錄得經調整純利³77,900,000美元(二零二四年上半年：92,900,000美元)。我們的經調整純利³率為10.1%，而去年同期則為12.1%。

強健淨現金狀況

我們繼續嚴格管控營運資本運用情況及現金流，然而資本支出項目進度仍較預期慢。在派付二零二四財政年度的末期股息及根據我們的超額現金回報計劃於二零二五年五月回饋額外現金60,000,000美元(透過派付末期股息及特別股息的方式)後，截至二零二五年六月三十日，我們的淨現金狀況為291,300,000美元，而截至二零二四年六月三十日的淨現金狀況則為326,100,000美元。因此，於二零二五年六月三十日，本集團的淨資本負債率⁴為-26.6%，而於二零二四年六月三十日則為-29.6%。

² 呈報經營利潤為本集團金融工具公平值變動前之經營溢利。

³ 經調整純利指本期間溢利，不包括與本集團於Lanvin Group投資相關的公平值收益淨額200,000美元。

⁴ 淨資本負債率=淨負債／股東權益

業界認可及獎項

我們在可持續發展方面的努力，持續得到知名外間機構的認可。於二零二五年七月，MSCI ESG Research將我們的MSCI ESG評級從「A」級上調至「AA」級，體現出我們持續採納更好的可持續性及更高透明度的實踐方案。

前景

我們預計二零二五全年的出貨量將較二零二四年溫和增長。然而，由於印尼及菲律賓製造設施於二零二五年下半年將逐步改善效率，我們的盈利仍將受到限制。隨著我們深化與主要美國客戶的合作以優化其生產運營並鞏固與彼等的長期戰略關係，下半年我們將面臨短期利潤率壓力。

我們將繼續優化奢華及高端時尚類別與新運動類別客戶之間的產能調配。由於我們將於下半年開始向時尚及運動類別的兩名新客戶出貨，預期我們非客戶專屬製造設施於下半年仍以接近飽和的狀況運營。儘管當前市況存在不確定性，但由於我們持續贏得新客戶，市場對我們產品開發及產能的需求依然強勁。越來越多的品牌正在重新審視其在供應鏈方面的需求，並與能提供差異化、優質及高價值的戰略供應商進行整合。

隨著我們的三年規劃（2023-2025）接近尾聲，我們有信心於三年期間實現10%經營利潤率及除稅後利潤複合年增長率達低十數百分比的目標，因為我們於二零二三年及二零二四年均已超額完成該等目標。

展望未來，我們計劃自二零二五年開始將總產能額外增加20,000,000雙，以支持未來的增長。這將通過以下方式實現：進一步提升我們在印尼梭羅市新工廠的產能；啟動運營孟加拉國第二個製造設施；及加快在印尼為最大運動客戶建設專用工廠。

我們亦堅定致力於將手袋及配飾製造業務打造成核心增長動力，目標是將其引入更多高端客戶群體。加速發展該業務將是我們下一個三年規劃（於二零二六年開始）的重點之一。我們近期已完成收購越南一家小型手袋及配飾工廠。我們計劃利用該工廠的高端生產專長及經驗豐富的團隊，全面提升我們手袋及配飾製造業務的質量水平和生產效率。

最後，我們仍承諾於二零二五年及二零二六年，除以約70%的派息率派付定期股息（包括末期股息及中期股息）外，還通過結合股份回購及特別股息的方式向股東回報額外現金每年最多60,000,000美元。

股東獲得的現金回報

在努力實施策略的同時，我們仍將繼續致力於向股東返還利潤及提供有吸引力的回報。

經考慮本集團的自由現金流情況、強健的現金水平，以及已預先撥資的資本開支項目後，董事會已議決宣派截至二零二五年六月三十日止六個月的中期股息每股普通股52港仙，本公司派息率維持在約70%的通常水平，相比我們經調整純利³77,900,000美元。

本集團仍承諾於二零二五年及二零二六年，除以約70%的派息率派付定期股息外，還通過結合股份回購及特別股息的方式向股東回報額外現金每年最多60,000,000美元。

流動資金、財務資源及資本結構

於二零二五年六月三十日，本集團的現金及現金等價物約為350,800,000美元（二零二四年十二月三十一日：423,500,000美元；二零二四年六月三十日：334,600,000美元），較二零二四年六月三十日增加4.8%。

於截至二零二五年六月三十日止六個月，營運所得現金流入淨額為3,900,000美元，而二零二四年同期所得現金流入淨額為99,200,000美元。截至二零二五年六月三十日止六個月營運所得現金流入淨額主要受營運資金變動負106,300,000美元（而二零二四年六月三十日則為負27,000,000美元）的影響。此乃主要由於與下半年付運有關的存貨增加及於二零二四年十二月三十一日相對較低基數的應收賬款所致。於二零二五年六月三十日的應收賬款為305,200,000美元（二零二四年十二月三十一日：234,600,000美元；二零二四年六月三十日：304,400,000美元；二零二三年十二月三十一日：277,800,000美元）。於二零二四年十二月三十一日的應收賬款基數相對較低，原因為於一位主要客戶於二零二五年重新推出新系列前暫時減少與其開展之業務。此外，由於收回賬款日期恰逢可比財務期間的公共假期，因此存在時間差異的影響。

³ 經調整純利指本期間溢利，不包括與本集團於Lanvin Group投資相關的公平值收益淨額200,000美元。

於回顧期間，投資活動所用現金流出淨額為25,300,000美元（截至二零二四年六月三十日止六個月：15,700,000美元），相當於增加61.1%。於回顧期間，資本開支約為32,600,000美元（截至二零二四年六月三十日止六個月：23,800,000美元）。

於二零二五年六月三十日，本集團的流動資產約為916,300,000美元（二零二四年十二月三十一日：893,200,000美元）及流動負債約為327,700,000美元（二零二四年十二月三十一日：279,100,000美元）。於二零二五年六月三十日的流動比率（按流動資產除以流動負債為基準計算）為2.8（二零二四年十二月三十一日：3.2），顯示本集團的高度流動性及穩健財務狀況。

銀行借貸

於二零二五年六月三十日，本集團的銀行借貸為59,500,000美元（二零二四年十二月三十一日：5,900,000美元），其主要以新台幣、港元及美元計值，實際利率為1.05%至5%。

本集團於二零二五年六月三十日維持淨現金狀況291,300,000美元（二零二四年十二月三十一日：417,600,000美元；二零二四年六月三十日：326,100,000美元）。因此，本集團淨資本負債率⁴於二零二五年六月三十日為-26.6%，而於二零二四年六月三十日則為-29.6%。

外匯風險

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團之銷售額主要以美元計值，而採購原材料及經營開支主要以美元及人民幣計值。外匯風險主要為以人民幣及港元兌換本集團之功能貨幣美元。

資產抵押

於二零二五年六月三十日，本集團已抵押其價值為10,800,000美元之資產（二零二四年十二月三十一日：10,700,000美元）。

或然負債

於二零二五年六月三十日，本集團概無或然負債（二零二四年十二月三十一日：無）。

⁴ 淨資本負債率=淨負債／股東權益

重大收購及出售

於截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團並無重大收購或出售附屬公司、聯營公司或合營企業。隨後，本集團於二零二五年七月完成收購越南一家小型手袋及配飾工廠，以支持其手袋及配飾製造業務的增長及未來發展，該交易不受香港聯合交易所有限公司證券上市規則項下之任何披露或股東批准規定所規限。

重大投資

於二零二五年六月三十日，本集團並無持有任何價值佔本集團總資產5%或以上之重大投資。

有關重大投資或資本資產之未來計劃

董事確認，於本公告日期，除於日常業務所進行者外，本集團並無計劃進行任何重大投資或收購資本資產。

主要客戶及供應商

客戶及供應商為我們的核心持份者。我們相信，彼等的成功與我們的增長密不可分。此外，彼等相互高效配合為達致高水平供應鏈競爭力的關鍵。我們的品牌客戶按產品商業化、品質、按時交付及效率來評估供應鏈表現。本公司於其供應商評價中持續位於前10%。

我們珍惜與該等長期合作夥伴的聯盟並將繼續尋求與其建立戰略性及同道相益的關係，從而持續改善高質工藝、創新，快速上市週期及小批量生產。

僱員

於二零二五年六月三十日，本集團有約43,400名直接僱員(二零二四年十二月三十一日：約42,600名)，而整體員工總數為約65,000名。整體員工總數包括本集團的直接僱員及本集團間接僱用的員工(指由承包公司根據勞務供應協議提供的工人)。我們為員工培養關懷、分享及學習文化，並認為人力資源為本集團發展與擴張的重要資產。我們積極尋求吸引、培訓及挽留有幹勁、全心全意投入並對我們業務充滿熱誠的人才。

本集團繼續透過有效的學習及晉升計劃從內部建立強大的管理隊伍，包括「領導計劃」，以物色有潛質的高素質員工、評定高級管理人員質素及最終確定適當的獎勵及其他人力資源發展措施。為認可及獎勵員工所作出的貢獻，及為挽留員工參與本集團的持續營運及發展以及吸引合適人員進一步發展本集團而向彼等提供獎勵，本公司已採納購股權計劃及股份獎勵計劃。

報告期後事項

自報告期末起至本公告日期止期間並無發生對本集團產生重大影響之事項。

審核委員會審閱賬目

董事會轄下的審核委員會（「審核委員會」）已審閱本集團之未經審核中期業績，包括本公司於截至二零二五年六月三十日止六個月所採納之會計處理方法，並無出現意見分歧。審核委員會亦就風險管理、內部控制及其他相關事宜與本公司管理層展開討論。

中期股息

董事會議決就截至二零二五年六月三十日止六個月宣派中期股息每股普通股52港仙。本公司將向於二零二五年九月九日（星期二）營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東派付中期股息。預期中期股息將於二零二五年九月十九日（星期五）派付。本公司將於二零二五年九月五日（星期五）至二零二五年九月九日（星期二）（首尾兩天包括在內）暫停辦理股份過戶登記，期間將不會辦理任何股份過戶。為符合資格收取截至二零二五年六月三十日止六個月之中期股息，所有股份過戶文件連同其相關股票須不遲於二零二五年九月四日（星期四）下午四時三十分送交本公司在香港的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，以辦理登記。

企業管治

遵守企業管治守則

董事會及本集團管理層透過提高透明度、問責性、更嚴謹的風險評估及控制，致力達致高標準的企業管治水平。本公司相信，高標準的企業管治常規將可為本公司股東（「股東」）帶來長遠回報。於截至二零二五年六月三十日止六個月整個期間，本公司已應用香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）附錄C1所載企業管治守則第二部的原則，並已遵守所有守則條文。有關本公司企業管治常規的其他資料載於本公司二零二四年年報的企業管治報告，該報告可於本公司網站查閱。

管治模式

本公司主張企業管治與業務管治結合的管治模式，力求為本集團創造長遠利益。企業管治強調遵從相關法律及法規，而業務管治則專注業務表現。本公司相信，兩者結合將可提高問責性及對股東的保證，此舉為本集團創造價值的主要動力。

上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）

本公司已採納上市規則附錄C3所載之標準守則，以作為董事進行本公司證券交易的守則。本公司已就標準守則的任何不合規情況向其所有董事作出具體查詢。所有董事均確認，彼等於截至二零二五年六月三十日止六個月內一直遵守標準守則所載的規定準則。

買賣或贖回本公司上市證券

本公司或其任何附屬公司於截至二零二五年六月三十日止六個月內概無買賣或贖回本公司任何上市證券。

刊發中期業績公告及中期報告

本中期業績公告登載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.stella.com.hk)。本集團截至二零二五年六月三十日止六個月的中期報告(當中載列上市規則項下所規定的資料)將於適當時候刊載於聯交所及本公司各自的網站。

承董事會命
九興控股有限公司
主席
陳立民

香港，二零二五年八月二十一日

於本公告日期，執行董事為陳立民先生、齊樂人先生、*Gillman Charles Christopher*先生及蔣以民先生；及獨立非執行董事為*Bolliger Peter*先生、陳富強先生、*BBS*、游朝堂先生及尹倩儀女士。