此乃要件

閣下對本招股章程內容**如有任何疑問**，應諮詢閣下的股票經紀、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

KASEN INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

卡森國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的受豁免有限公司)

全球發售

全球發售股份數目	:	**304,220,000** 股，包括 **202,809,074** 股新股及 **101,410,926** 股銷售股份（或會調整及因行使超額配股權而更改）
公開發售股份數目	:	**30,422,000** 股（或會調整）
國際配售股份數目	:	**273,798,000** 股（或會調整）
發售價	:	每股發售股份不超過 **3.15** 港元，於申請時以港元繳足，另加 **1%** 經紀佣金、**0.005%** 證監會交易徵費、**0.002%** 投資者賠償徵費及 **0.005%** 聯交所交易費（可予退還）
面值	:	每股 **0.00015** 美元
股份代號	:	**496**

全球協調人、配售經辦人、保薦人及牽頭經辦人

UBS Investment Bank

香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股章程內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並表明不會就本招股章程全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的損失承擔任何責任。

本招股章程連同附錄八「送呈公司註冊處及備查文件」一段所列的文件，已根據香港法例第32章公司條例第342C條的規定送呈香港公司註冊處登記。

證監會及香港公司註冊處對本招股章程和上述任何其他文件的內容概不負責。

預期全球協調人(代表包銷商)、銷售股東及本公司將於定價日期協定發售價。定價日期預期約於二零零五年十月十五日星期六，而無論如何不遲於二零零五年十月十六日星期日。發售價一經協定，將隨即於南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)公佈。

發售價不會超過3.15港元，而現時預期亦不少於2.55港元。公開發售股份的申請人須於申請時支付每股最高發售價3.15港元，另加1%經紀佣金、0.005%證監會交易徵費、0.002%投資者賠償徵費及0.005%聯交所交易費，而倘發售價低於3.15港元則會退回有關款項。

全球協調人(代表包銷商)獲得本公司及銷售股東同意後，可於公開發售截止申請當日早上或之前隨時將指示發售價減至低於本招股章程所指示的範圍(即每股2.55港元至3.15港元)。在上述情況下，須於公開發售截止申請當日早上前在南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)刊登調低指示發售價範圍的公佈。倘於公開發售截止申請日期前已提交公開發售股份的申請，則即使調低指示發售價範圍，其後亦不得撤回申請。其他詳情載於本招股章程「全球發售的安排及條件」及「如何申請公開發售股份」兩節。

倘基於任何原因本公司、銷售股東及全球協調人(代表包銷商)截至二零零五年十月十六日星期日仍未協定發售價，則全球發售(包括公開發售)將不會進行，並將失效。

國際配售的銷售股份乃代表銷售股東出售。本公司不會收取根據國際配售所出售的銷售股份所得的任何款項。

倘於公開發售股份開始在聯交所買賣當日上午八時正之前出現若干理由，則全球協調人(代表公開發售包銷商)可終止公開發售包銷商根據公開發售包銷協議規定須自行或安排申請人認購或購買公開發售股份的責任。該等理由載於本招股章程「包銷」一節，閣下務須參閱該節所載重要資料。

二零零五年十月十日

預期時間表[1]

開始登記申請[2] ..... 二零零五年十月十四日
星期五上午十一時四十五分

交回**白色**及**黃色**申請表格的最後期限 ..... 二零零五年十月十四日
星期五中午十二時正

向香港結算發出**電子認購指示**的最後期限[3] ..... 二零零五年十月十四日
星期五中午十二時正

結束登記申請 ..... 二零零五年十月十四日
星期五中午十二時正

預期定價日期[4] ..... 二零零五年十月十五日星期六

在南華早報及香港經濟日報公佈發售價、
國際配售的接納程度、公開發售的申請結果
及公開發售股份的配發基準 ..... 二零零五年十月十九日
星期三或之前

寄發全部或部份獲接納申請的股票[5] ..... 二零零五年十月十九日
星期三或之前

寄發全部或部份不獲接納申請的退款支票 ..... 二零零五年十月十九日
星期三或之前

發售股份開始在聯交所買賣 ..... 二零零五年十月二十日星期四

附註：

(1) 除另有指明外，所有時間均指香港本地時間。全球發售安排(包括其條件)的詳情載於本招股章程「全球發售的安排及條件」一節。

(2) 倘二零零五年十月十四日星期五上午九時正至中午十二時正期間任何時間懸掛「黑色」暴雨警告或八號或以上熱帶氣旋警告訊號，則不會在該日登記申請。有關詳情載於本招股章程「如何申請公開發售股份－惡劣天氣對開始登記申請的影響」一節。

(3) 向香港結算發出**電子認購指示**提出申請的申請人，應參閱本招股章程「如何申請公開發售股份－透過向香港結算發出電子認購指示提出申請」一節。

(4) 請注意決定發售價的定價日期預期約為二零零五年十月十五日星期六。即使所釐定的發售價可能低於申請人根據公開發售申請股份所須支付的每股最高發售價3.15港元，認購股份的申請人必須於申請時支付每股最高發售價3.15港元，另加1%經紀佣金、0.005%證監會交易徵費、0.002%投資者賠償徵費及0.005%聯交所交易費，但會按本招股章程「如何申請公開發售股份」一節所載規定退還多繳的申請款項。

(5) 申請認購1,000,000股或以上公開發售股份並且在申請表格上表明擬親自領取退款支票及(如適用)股票的申請人，可於二零零五年十月十九日星期三或本公司於報章所公佈寄發股票及退款支票的任何其他日期上午九時正至下午一時正，親身前往本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司領取退款支票及(如適用)股票。選擇親自領取的個人申請人不得授權任何其他人士代其領取，而選擇派人領取的公司申請人須由授權代表帶同蓋有公司印章的公司授權書領取。個人及授權代表(如適用)在領取時必須出示獲香港中央證券登記有限公司接納的身份證明文件。未獲領取的股票及退款支票將於稍後以普通郵遞方式寄往有關申請表格所示地址，郵誤風險概由申請人承擔。有關詳情載於「如何申請公開發售股份」一節。股票只會在公開發售成為無條件且包銷協議並無根據其條款終止的情況下成為有效的所有權證明(預期約為二零零五年十月二十日星期四上午八時正)。

目　　錄

閣下僅應依賴本招股章程及申請表格所載資料，以作出投資決定。本公司並無授權任何人士向閣下提供與本招股章程所載者不符的資料。對於任何非本招股章程及申請表格所載的資料或聲明，閣下不應視作經已獲本公司、銷售股東、全球協調人、任何包銷商、彼等各自的董事或參與全球發售的任何其他人士授權而加以信賴。

本公司網站（包括http://www.kasen.com.cn）的內容並不屬於本招股章程一部份。

頁次

預期時間表 i

概要 1

釋義 11

技術詞彙 20

風險因素 22

本招股章程及全球發售的資料 40

董事及參與全球發售的各方 46

公司資料 50

行業概覽 52

背景及重組 60

企業架構 70

業務

概覽 72
本公司主要優勢 73
本公司策略 76
產品 78
銷售及市場推廣 81
客戶 83
競爭 85
生產工序 86
生產設施 88
原料 90
質量檢定及質量監控系統 93
內部監控系統 94
研究、設計及產品開發 95
環保規定 96
僱員 97

目　　錄

頁次

知識產權 99
保險 99
法律訴訟 100
關連交易 100

董事、高級管理人員和員工 110

股本 117

主要及銷售股東 120

財務資料 123

所得款項用途 160

包銷 161

全球發售的安排及條件 168

如何申請公開發售股份 174

附錄一　－　會計師報告 I-1

附錄二　－　備考財務資料 II-1

附錄三　－　溢利預測 III-1

附錄四　－　物業估值 IV-1

附錄五　－　本公司組織章程及開曼群島公司法概要 V-1

附錄六　－　稅項 VI-1

附錄七　－　法定及一般資料 VII-1

附錄八　－　送呈公司註冊處及備查文件 VIII-1

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於僅為概要，故並不包括所有可能對閣下而言屬重要的資料。閣下決定投資發售股份前，應閱覽整份招股章程。

任何投資均涉及風險，而投資發售股份的部份特定風險載於本招股章程「風險因素」一節。閣下決定投資發售股份前，應細閱該節內容。

概覽

本公司為中國具領導地位的軟體傢俱及皮革產品製造商。根據中國國家統計局及中國傢俱協會的資料，以收入計算，於二零零四年本公司為中國最大的皮革產品及軟體傢俱製造商。本公司採購生牛皮及藍濕皮，然後加工成為製成革及完成組裝的皮革產品。本公司的主要產品為皮革與布料軟體傢俱及沙發套、傢俱皮革與汽車皮革。本公司的全年營業額及年內溢利分別由二零零二年的人民幣1,386,800,000元及人民幣127,400,000元增至二零零四年的人民幣2,852,400,000元及人民幣234,500,000元。截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司的營業額為人民幣983,100,000元，而期內溢利則為人民幣75,800,000元。

本公司主要根據美國客戶的設計製造軟體傢俱產品，由客戶以本身的品牌推銷本公司產品。本公司的軟體傢俱客戶包括主要的美國傢俱公司，例如Furniture Brands International, Inc.（由其附屬公司Lane Furniture Industries Inc.、Thomasville Furniture Industries Inc.、Broyhill Furniture Industries Inc.、Thomasville Furniture Industries Inc.屬下的部門Founders Furniture及Drexel Heritage Furniture Industries Inc.推銷產品）、Berkline/Benchcraft LLC（以Berkline及Benchcraft品牌推銷產品）、Pennsylvania House（La-Z-Boy Incorporated的附屬公司）、Bernhardt Furniture Company、American Signature Inc.、Rooms To Go, Inc.以及其他主要國際傢俱公司。隨著全球各地逐漸將傢俱生產工序外包至中國等國家的公司，以享有較低勞工成本、規模經濟效益及種類繁多而穩定的產品供應等優勢，本公司亦從中受惠。

本公司相信，全球軟體傢俱行業的外包趨勢將會持續，故此本公司可維持中國主要軟體傢俱及皮革產品製造商的地位。此外，憑藉具競爭力的成本架構、縱向一體化業務、大規模營運及專長的技術知識，本公司致力進一步拓展澳洲、日本以至歐洲市場，銳意成為全球具領導地位的軟體傢俱產品、傢俱皮革及汽車皮革製造商之一。

本公司於二零零三年底開始在市場銷售汽車皮革，主要銷售對象為汽車部件供應商。該等供應商的客戶包括在中國建立業務或設立環球供應中心的主要國際汽車製造商，例如通用汽車、大眾、福特、奧迪及馬自達，以及美國主要汽車售後服務供應商Distinctive Industries, Inc.。

本公司相信，我們擁有中國最大的皮革產品生產設施。截至二零零五年四月三十日，本公司主要產品生產設施的總建築面積約為1,300,000平方米，其中741,760平方米位於本公司近期在中國浙江省成立的高點沙發工業園區。本公司透過八家附屬公司(其中兩家尚未營運)發展高點沙發工業園區，生產多種軟體傢俱產品。

本公司主要優勢

本公司相信，下列主要優勢為本公司過往成功的要素及日後增長的主要動力：

- 本公司可識別及把握市場新機遇；
- 本公司以縱向一體化生產方式經營，可及時提供客戶服務，並有效控制成本及質量；
- 本公司大規模經營及具備雄厚生產實力；
- 本公司與主要國內外客戶已建立穩固的業務關係；及
- 本公司的管理層幹練且經驗豐富，成績有目共睹。

本公司策略

本公司的目標為鞏固中國最大皮革產品製造商的領導地位，並致力成為全球最大的軟體傢俱產品及汽車皮革生產商。本公司將實行下列策略，務求達成上述目標並為股東帶來更高的投資回報：

- 拓展市場以進一步擴大客源；
- 進一步增加產品種類；
- 維持低成本；
- 積極建立環球策略聯盟及國內業務關係；
- 向客戶提供增值服務；及
- 改良本公司管理資訊系統。

風險因素概要

本公司經營業務涉及若干風險。該等風險可分類為(i)與本公司業務及行業有關的風險；(ii)與本公司中國業務有關的風險；及(iii)與全球發售有關的風險。

與本公司業務及行業有關的風險

- 本公司成本會隨生牛皮或藍濕皮價格上升。
- 本公司依靠外包軟體傢俱生產工序的強勁及持續增長。
- 本公司依靠少數客戶銷售大部份產品。
- 本公司有賴主要客戶的業務是否成功，並非本公司所能控制。
- 市場競爭激烈，可能導致減價及毛利減少。
- 倘中國的勞工成本增加，本公司的毛利可能會減少，而競爭力亦可能會下降。
- 本公司目前集中在美國銷售皮革軟體傢俱產品，本公司在該市場的皮革軟體傢俱產品銷量下跌會令本公司的收入大幅減少。
- 本公司依靠朱先生及其他管理要員。
- 本公司的經營業績可能出現季節性波動。
- 本公司未必可及時籌集足夠資金維持足夠存貨或購買固定資產。
- 倘現有藍濕皮供應商未能符合環境法例及規例，本公司可能須物色其他供應商。
- 倘生牛皮或藍濕皮供應減少，本公司可能須承擔額外成本。
- 本公司目前部份藍濕皮供應依賴長期供應合約。
- 本公司或會因未有為部份僱員繳付社會保險費及住房公積金供款而被罰款。
- 本公司可能因輕微違反中國公司法而面對未指明的法律後果。

- 本公司未有取得有關凱迪納收購上海禾美的估值報告，或須作出補救。
- 本公司部份環保建築工程未獲批准，或會面臨處分。
- 本公司未有就若干股權轉讓取得資產估值，或須作出補救。
- 遵守環保法例及規例可能阻延或中斷本公司業務或不利本公司的財務業績。
- 本公司可能無法達成開拓新市場、提高產能或擴闊產品種類的目標。
- 本公司在管理未來業務迅速增長方面可能面對困難。
- 本公司的生產能力及存貨未必準確配合生產需要。
- 本公司改進現有管理資訊系統及內部監控的計劃未必取得成功。
- 本公司的擁有權集中，可能會限制閣下對業務的影響力。
- 全球或地區經濟、政治及社會環境可能會對本公司業務及經營業績有重大不利影響。
- 倘美國向中國的皮革軟體傢俱製造商徵收反傾銷關稅，或本公司受到貿易配額限制或醞釀爆發牽涉本公司產品的貿易戰，本公司的銷量將會下跌。
- 由於相互擔保的存在，本公司可能須替非關聯的第三方海寧長海清償債務。

與本公司中國業務有關的風險

- 中國政府的政治及經濟政策可能對本公司業務及經營業績有重大不利影響。
- 當局控制貨幣兑換及未來匯率變動可能對本公司的財政狀況、經營業績及派付股息的能力有不利影響。
- 本公司業務受中國政府監管。

- 本公司在中國經營業務所獲派的股息可能須繳付所得稅，而目前享有的稅項優惠可能被取消。

- 出入口關稅規例改變可能會增加本公司銷售成本。

- 中國的法律制度仍未完善，當中存有限制本公司股東可獲法律保障的不明朗因素。

- 將訴訟文件交在中國居住的本公司董事或主要行政人員或在中國執行針對該等人員的非中國法院判決可能會有困難。

- 未來爆發嚴重急性呼吸系統綜合症(「沙士」)或其他傳染病可能對本公司業績有不利影響。

與全球發售有關的風險

- 日後出售本公司股份或會降低閣下投資的價值。

- 全球發售完成後本公司股份流通性及市價可能出現波動。

- 本公司將動用大部份全球發售所得款項淨額償還部份現有銀行貸款和已動用的銀行信貸。

- 過去所宣派的股息未必可作為本公司日後股息政策的指標。

- 以往並無公開買賣本公司股份的市場。

- 投資者應細閱整份招股章程。本公司強烈警告投資者切勿信賴任何載於新聞稿或其他媒體的資料，因其中若干資料或會與本招股章程所載的資料不符。

- 本公司股份市價可能會下跌。

- 由於首次公開發售價高於每股有形資產帳面淨值，閣下的每股有形帳面淨值會即時被攤薄。

過往財務資料概要

下表呈列本公司截至二零零二年、二零零三年、二零零四年十二月三十一日止年度以及截至二零零四年與二零零五年四月三十日止四個月的財務資料概要，乃摘錄自本招股章程附錄一會計師報告所載的財務資料，應與該財務資料一併閱讀。本公司的財務資料乃根據國際財務報告準則編撰。

綜合收益表

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	(人民幣千元)				
				(未審核)	
營業額	1,386,805	2,135,498	2,852,391	817,787	983,121
銷售成本	(1,192,649)	(1,758,091)	(2,408,719)	(681,453)	(822,660)
毛利	194,156	377,407	443,672	136,334	160,461
其他經營收入	74,149	201,583	189,895	80,504	20,818
分銷成本	(9,205)	(29,904)	(56,487)	(13,112)	(18,332)
行政開支	(25,980)	(67,985)	(93,902)	(31,420)	(32,475)
其他經營開支	(23,993)	(144,743)	(133,596)	(67,088)	(7,234)
經營溢利	209,127	336,358	349,582	105,218	123,238
出售附屬公司(虧損)收益	—	(519)	3,013	—	(1,380)
融資成本	(30,459)	(53,905)	(95,419)	(27,785)	(36,696)
除税前溢利	178,668	281,934	257,176	77,433	85,162
税項	(51,307)	(49,420)	(22,646)	(6,101)	(9,396)
年內／期內溢利	127,361	232,514	234,530	71,332	75,766
應佔權益：					
本公司股權持有人	108,706	199,323	225,701	61,944	81,699
少數股東權益	18,655	33,191	8,829	9,388	(5,933)
	127,361	232,514	234,530	71,332	75,766
股息	—	16,900	—	—	—
每股盈利					
基本(1) (3)	人民幣25分	人民幣46分	人民幣47分	人民幣14分	人民幣15分
攤薄(2) (3)	不適用	人民幣40分	人民幣35分	人民幣10分	人民幣11分

附註：

(1) 每股基本盈利是根據本公司股權持有人應佔溢利除以普通股加權平均數而計算。

(2) 每股攤薄盈利是根據已就Warburg Pincus可換股貸款權益而調整的本公司股權持有人應佔溢利，除以普通股加權平均數與假設Warburg Pincus可換股貸款已全面兑換而發行的普通股總和而計算。

(3) 計算各期間本公司股權持有人應佔每股基本及攤薄盈利的普通股加權平均數已追溯調整，以反映二零零五年四月三十日後完成股份合併的影響。

綜合資產負債表

	於十二月三十一日			於二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	四月三十日
	(人民幣千元)			
流動資產	974,364	1,807,449	2,560,696	2,605,097
存貨	380,680	646,248	1,392,738	1,231,049
貿易及其他應收款項	372,733	624,099	529,466	609,604
銀行結餘及現金	175,111	410,293	213,458	338,384
非流動資產	370,514	826,836	1,476,248	1,499,404
資產總值	1,344,878	2,634,285	4,036,944	4,104,501
流動負債	831,192	1,773,686	2,733,076	2,726,698
貿易及其他應付款項	192,064	517,396	873,382	721,250
銀行及其他借貸－一年內到期	593,773	1,056,207	1,472,825	1,584,512
可換股貸款票據	－	180,435	304,934	304,934
非流動負債	108,300	143,539	102,492	102,727
銀行及其他借貸－一年後到期	108,300	102,039	102,492	102,727
負債總額	939,492	1,917,225	2,835,568	2,829,425
本公司股權持有人應佔權益	373,788	557,247	1,091,104	1,177,358
少數股東權益	31,598	159,813	110,272	97,718
負債總額及權益總額	1,344,878	2,634,285	4,036,944	4,104,501

綜合現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	(人民幣千元)				
				(未審核)	
經營活動所得現金淨額	129,081	21,031	17,279	38,129	95,312
投資活動所耗現金淨額	(185,280)	(512,945)	(979,993)	(307,616)	(34,484)
融資活動所得現金淨額	205,817	727,096	765,879	400,602	64,098

截至二零零五年十二月三十一日止年度預測

本公司股權持有人應佔預測綜合溢利[1] 不少於人民幣260,000,000元
（250,000,000港元）

每股預測盈利

(a) 備考全面攤薄[2] ..... 人民幣0.26元（0.25港元）

(b) 加權平均數[3] ..... 人民幣0.40元（0.39港元）

附註：

(1) 編撰上述溢利預測的基準載於附錄三。

(2) 每股備考全面攤薄預測盈利是根據截至二零零五年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔預測溢利，假設本公司自二零零五年一月一日起已上市且全年已發行合共1,014,045,369股股份（計及二零零五年四月三十日後完成股份合併的影響）而計算。計算時亦假設於二零零五年一月一日全面兑換Warburg Pincus可換股貸款，且根據全球發售發行的股份已於二零零五年一月一日發行。

(3) 每股加權平均預測盈利是根據截至二零零五年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔預測溢利及年內已發行股份的加權平均數644,157,179股（計及二零零五年四月三十日後完成股份合併的影響）計算。計算時假設已於二零零五年十月二十日全面兑換Warburg Pincus可換股貸款，且根據全球發售發行的股份將於二零零五年十月二十日發行。

發售統計數字

	根據發售價2.55港元計算	根據發售價3.15港元計算
股份市值[1]	2,585,800,000港元	3,194,200,000港元
市盈率		
(a) 備考全面攤薄[2]	10.3倍	12.8倍
(b) 加權平均數[3]	6.6倍	8.1倍
每股經調整有形資產淨值[4]	1.90港元	2.05港元

附註：

(1) 市盈率是根據上述全球發售後預期將發行1,014,045,369股股份（計及二零零五年四月三十日完成股份合併後的影響）而計算，而計算時假設已於二零零五年一月一日全面兑換Warburg Pincus可換股貸款。

(2) 備考全面攤薄預測市盈率是根據截至二零零五年十二月三十一日止年度分別按發售價2.55港元及3.15港元計算的每股備考全面攤薄預測盈利而計算，而計算時假設已於二零零五年一月一日全面兑換Warburg Pincus可換股貸款。

(3) 加權平均預測市盈率是根據分別按發售價2.55港元及3.15港元計算的每股加權平均預測盈利而計算，而計算時假設已於二零零五年十月二十日全面兑換Warburg Pincus可換股貸款。

(4) 每股經調整有形資產淨值是根據全球發售後預期將發行756,072,227股股份（計及二零零五年四月三十日完成股份合併後的影響），假設已全面兑換Warburg Pincus可換股貸款而計算。

銷售股東

根據國際包銷協議，Warburg Pincus Funds、Symbiospartners、Ocean Creator及曹浩強（合稱銷售股東）將在國際配售中分別發售70,983,176股、6,666,666股、4,444,444股及19,316,640股股份，而Warburg Pincus Funds及曹浩強將就超額配股權而分別發售35,491,588股及10,141,412股股份。

緊接全球發售前後，倘Warburg Pincus Funds已將首筆Warburg Pincus可換股貸款及第二筆Warburg Pincus可換股貸款分別全面兑換為A類優先股及B類優先股，再即時兑換為合共257,973,142股股份（「Warburg Pincus兑換」），則銷售股東於超額配股權全面行使前後的持股量將如下表所列：

	截至全球發售前		全球發售後，行使超額配股權前		全球發售後，全面行使超額配股權後	
銷售股東	（股份）	(%)	（股份）	(%)	（股份）	(%)
Warburg Pincus Funds.....	257,973,142	31.80	186,989,966	18.44	151,498,378	14.94
曹浩強.....	30,434,782	3.75	11,118,142	1.10	976,730	0.10
Symbiospartners	6,666,666	0.82	—	—	—	—
Ocean Creator	4,444,444	0.55	—	—	—	—

Warburg Pincus Funds已向本公司承諾(i)當公開發售的條件獲得達成或豁免後完成Warburg Pincus兑換，而無論如何於股份開始在聯交所買賣前完成；及(ii)不會於二零零五年十月二十七日或之前根據首筆Warburg Pincus可換股貸款及第二筆Warburg Pincus可換股貸款的有關協議、任何本集團成員公司發行的相關承兑票據或其他工具行使權利要求還款。

所得款項用途

以發售價每股2.85港元（即建議發售價範圍每股2.55港元至3.15港元的中位數）計算，在扣除本公司所應付有關全球發售的包銷費用及估計開支後，全球發售所得款項淨額估計約為537,800,000港元。本公司目前有意動用所得款項淨額作以下用途：

- 償還短期銀行貸款－約50%（即268,900,000港元）用於償還本公司部份短期銀行貸款的本金及應計利息總額。該等貸款主要以人民幣為單位，按年利率4.7厘至7.9厘計息，自二零零五年十一月一日起計一年內到期償還，主要用作營運資金及支付資本開支；

- 資本開支－約40%(即215,100,000港元)用作本公司資本開支計劃所需資金。有關本公司資本開支計劃的詳情，請參閱「財務資料－資本開支」；及

- 餘額用作營運資金及其他一般企業用途。

不論股份定價為建議發售價範圍的上限或下限，本公司均會根據上述固定百分比運用所得款項淨額。倘所得款項淨額並非即時作上述用途，在中國法律和規例許可的情況下，本集團有意將款項淨額存放於香港持牌銀行及／認可金融機構作短期活期存款。

本公司不會因銷售股東根據超額配股權的行使出售銷售股份及Warburg Pincus Funds及曹浩強出售股份而收取任何款項。假設並無行使超額配股權，則按發售價每股2.85港元(即所述發售價範圍的中位數)計算，在扣除銷售股東所應付有關全球發售的包銷費用及開支後，銷售股東將收取約268,900,000港元。倘全面行使超額配股權，則按發售價每股2.85港元(即所述發售價範圍的中位數)計算，在扣除銷售股東所應付有關全球發售的包銷費用及開支後，銷售股東將收取約394,600,000港元。

有關該等所得款項淨額用途的其他資料，請參閱本招股章程「所得款項用途」。

股息政策

除可供合法分派的溢利及儲備(包括股份溢價)外，本公司不會從其他途徑撥款宣派或派付股息。本公司股東或會於股東大會批准派付股息，但金額不會超過董事建議的範圍。倘本公司溢利可觀，董事亦可能不時宣派中期股息。倘董事認為可供分派溢利適合作股息分派，亦會每半年或定期按固定金額宣派股息。

所宣派股息將以港元派付。日後宣派或派付的股息數額視乎經營業績、現金流量及財政狀況、經營及資金需求及可供分派溢利而定，並根據本公司組織章程細則、開曼群島公司法、適用法例及規例與其他有關因素而派付。

除視乎上述因素外，本公司計劃在聯交所上市後定期分派股息。本公司現時計劃向股東派付本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度可供分派溢利總額約25%作為股息，並在以後年度派付可供分派溢利總額約30%作為股息。然而，請參閱「風險因素－當局控制貨幣兑換及未來匯率變動可能對本公司的財政狀況、經營業績及派付股息的能力有不利影響」一節。

在本招股章程內，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義。若干其他詞語在「技術詞彙」一節另行闡釋。

「二十一名個人股東」	指	曹浩強、余關林、宓林飛、楊加寧、姚悅明、朱小軒、施才斌、陳聖清、宋利農、徐紅妹、郭曉淵、朱碧豪、朱建興、夏寅、周小紅、周小松、沈小萍、祝建其、朱建強、宋洪斌及張明發
「申請表格」	指	白色申請表格及黃色申請表格，或文義所指的其中一種表格
「組織章程細則」或「細則」	指	本公司於二零零五年九月二十四日有條件採納並經不時修訂的組織章程細則
「聯繫人」	指	上市規則所定義者
「白銀卡森」	指	白銀卡森皮革有限公司，於二零零零年十一月二十三日根據中國法例註冊成立的有限公司，為本公司的關連人士
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	並非星期六、星期日或香港公眾假期的日子
「凱迪納」	指	凱迪納國際有限公司，於二零零三年八月十三日根據開曼群島法例註冊成立的公司，為本公司的附屬公司
「開曼群島公司法」	指	開曼群島法例第22章公司法 (一九六一年第三號法例綜合及修訂本)
「中央結算系統」	指	香港結算所設立及管理的中央結算及交收系統
「中央結算系統經紀參與者」	指	獲准以經紀參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統託管商參與者」	指	獲准以託管商參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統投資者戶口持有人」	指	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，可以為個人或聯名持有人或公司

「中央結算系統參與者」	指	中央結算系統經紀參與者、中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人
「本公司」	指	卡森國際控股有限公司，二零零二年十二月十九日在開曼群島根據開曼群島公司法註冊成立的受豁免有限公司，而除文義另有所指外，(i)如文義所指為本公司註冊成立前的任何時間，則指本公司前身所經營及其後為籌備全球發售進行重組而轉由本公司繼續經營的業務及(ii)包括本公司的附屬公司
「公司條例」	指	香港法例第32章公司條例的不時修訂、增補或以其他方式修改的版本
「控權股東」	指	朱先生
「董事」	指	本公司董事，或文義所指的其中任何一位董事
「首筆Warburg Pincus可換股貸款」	指	Warburg Pincus Funds向本公司借出的21,739,130美元可換股貸款，詳情請參閱「背景及重組－首筆Warburg Pincus可換股貸款及第二筆Warburg Pincus可換股貸款的條款」一段
「全體創辦股東」	指	朱先生、鎮股東及二十一名個人股東
「一般授權」	指	本公司股東給予董事會的一般無條件授權，詳情載於附錄七－法定及一般資料「本公司其他資料－本公司於二零零五年九月二十四日通過的書面決議案」一段
「全球協調人」	指	全球發售的全球協調人瑞士銀行
「全球發售」	指	公開發售及國際配售

「本集團」	指	本公司及有關期間的各附屬公司，如文義所指為本公司成為其現時附屬公司的控股公司前的時期，則指本公司現時的附屬公司或現時附屬公司或(視情況而定)現時附屬公司的前身所經營的業務
「海寧恒森」	指	海寧恒森傢俱有限公司，於二零零零年十一月十一日根據中國法例註冊成立的有限公司，為本公司的附屬公司
「海寧家美」	指	海寧家美傢俱有限公司，於二零零三年十月十七日根據中國法例註冊成立的有限公司，為本公司的附屬公司
「海寧卡雷諾」	指	海寧卡雷諾傢俬有限公司，於二零零零年四月七日根據中國法例註冊成立的有限公司，為本公司的附屬公司
「海寧卡森」	指	海寧卡森皮革有限公司，於一九九五年四月三日根據中國法例註冊成立的有限公司，為本公司的附屬公司
「海寧森德」	指	海寧森德皮革有限公司，於二零零二年十月二十二日根據中國法例註冊成立的有限公司，為本公司的附屬公司
「高點投資」	指	海寧高點投資發展有限公司，於二零零三年八月十二日根據中國法例註冊成立的有限公司，為本公司的附屬公司，亦為本公司其他六間附屬公司(包括海寧萬盛沙發有限公司、海寧吉恩仕沙發有限公司、海寧利貝奧沙發有限公司、海寧慧達傢俱有限公司、海寧歐意美沙發有限公司及浙江獵馬傢俬有限公司)的投資控股公司，請參閱「企業架構」一節
「高點沙發工業園區」	指	本公司在中國浙江省開發的高點沙發工業園區，為本公司八間附屬公司的業務所在地，其中包括高點投資的六間附屬公司以及海寧家典傢俱有限公司和海寧家藝傢俱有限公司，請參閱「企業架構」一節
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司

「香港結算代理人」	指	香港中央結算(代理人)有限公司，為香港結算的全資附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「國際財務報告準則」	指	國際財務報告準則
「國際配售」	指	國際包銷商有條件向預期對股份有大量需求的機構、專業及其他投資者配售國際配售股份，詳情載於「全球發售的安排及條件」一節
「國際配售股份」	指	本公司及銷售股東根據國際配售按發售價暫定供認購或發售的273,798,000股股份(或會按「全球發售的安排及條件」一節所述調整)
「國際包銷商」	指	若干國際配售的包銷商，由全球協調人牽頭，預期將參與訂立國際包銷協議包銷國際配售
「國際包銷協議」	指	控權股東、銷售股東、本公司、國際包銷商與全球協調人將約於二零零五年十月十五日星期六就國際配售訂立的國際包銷協議
「卡森國際」	指	卡森國際有限公司，於二零零二年十二月二十日在開曼群島根據開曼群島公司法註冊成立的受豁免有限公司，為本公司的附屬公司，亦為浙江卡森的直接控股公司
「克孜勒蘇新蓉」	指	克孜勒蘇新蓉皮革有限公司，於二零零三年五月八日根據中國法例註冊成立的有限公司，為本公司的關連人士
「卡森－美如可思」	指	海寧市卡森－美如可思皮革有限公司，於二零零五年七月十五日根據中國法例註冊成立的有限公司，浙江卡森投資100,000美元於該公司並擁有其50%股權，其餘50%由美如可思擁有

「最後可行日期」	指	二零零五年十月三日，即本招股章程付印前確定其中所載若干資料的最後可行日期
「上市日期」	指	股份於聯交所開始買賣的日期，預期為二零零五年十月二十日星期四
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則的不時修訂版本
「美如可思」	指	美如可思株式會社
「組織章程大綱」	指	本公司於二零零五年九月二十四日有條件採納並不時修訂的組織章程大綱
「朱先生」	指	本公司主席、行政總裁兼創辦人朱張金先生
「新股」	指	本公司根據全球發售按發售價發售的202,809,074股股份
「Ocean Creator」	指	於二零零三年十一月二十八日在英屬處女群島註冊成立的公司Ocean Creator Investments Limited
「發售價」	指	出售發售股份的每股股份最終港元價格(不包括經紀佣金、證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費)，將以本招股章程「全球發售的安排及條件－定價及分配」一節所詳述的方式釐定
「發售股份」	指	公開發售股份及國際配售股份以及(在有關情況下)可能因行使超額配股權而出售的任何額外股份
「超額配股權」	指	Warburg Pincus Funds及曹浩強將授予全球協調人的購股權，可根據國際包銷協議行使，據此Warburg Pincus Funds及曹浩強可能須按發售價額外出售合共最多45,633,000股股份(相等於原定發售股份的15%)，以應付國際配售的超額配發(如有)

「中國」	指	中華人民共和國。除文義另有所指外，僅就本招股章程而言，本招股章程內「中國」一詞並不包含香港、澳門特別行政區或台灣
「定價日期」	指	就全球發售釐定發售價的日期，預期約於二零零五年十月十五日星期六，但不遲於二零零五年十月十六日星期日
「公開發售」	指	根據本招股章程及申請表格所載的條款及條件，按發售價發售公開發售股份供香港公眾認購
「公開發售股份」	指	本公司根據公開發售提呈發售以供認購的30,422,000股股份(或會調整)
「公開發售包銷商」	指	「包銷－公開發售包銷商」一節所列的數家公開發售包銷商
「公開發售包銷協議」	指	本公司、公開發售包銷商與全球協調人於二零零五年十月七日星期五就公開發售訂立的包銷協議
「合資格機構買家」	指	第144A條所界定的合資格機構買家
「規則S」	指	美國證券法規則S
「重組」	指	本公司為籌備Warburg Pincus Funds投資本公司以及為籌備全球發售而進行的重組，詳情載於「背景及重組－企業重組」一節
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「購回授權」	指	本公司股東授予董事會的購回授權，詳情載於附錄七－法定及一般資料「購回股份」一段

「第144A條規則」	指	美國證券法第144A條規則
「外滙管理局」	指	國家外滙管理局
「銷售股份」	指	銷售股東根據國際配售提呈發售的101,410,926股股份(或會調整)
「第二筆Warburg Pincus可換股貸款」	指	Warburg Pincus Funds向本公司借出的15,000,000美元可換股貸款，詳情請參閱「背景及重組－首筆Warburg Pincus可換股貸款及第二筆Warburg Pincus可換股貸款的條款」一段
「銷售股東」	指	Warburg Pincus Funds、Symbiospartners、Ocean Creator及曹浩強
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例之不時修訂、增補或以其他方式修改的版本
「SFT」	指	SFT International Pty. Ltd.，於二零零三年八月十二日在澳洲註冊成立的公司
「上海禾美」	指	上海禾美傢俱有限公司，於二零零二年五月二十二日根據中國法例註冊成立的有限公司，為本公司的附屬公司
「股份」	指	本公司所發行每股面值0.00015美元的普通股，以港元買賣，並已申請批准於聯交所上市及買賣
「購股權計劃」	指	本公司根據股東於二零零五年九月二十四日舉行的股東特別大會上通過的決議案而有條件採納的購股權計劃，其主要條款概要載於附錄七－法定及一般資料「購股權計劃」一節
「保薦人」	指	全球發售的保薦人瑞士銀行

「借股協議」	指	瑞士銀行、Warburg Pincus Funds及曹浩強預期約於二零零五年十月十五日星期六訂立的借股協議，Warburg Pincus Funds及曹浩強將同意按該協議所載的條款，向瑞士銀行借出最多45,633,000股股份，詳情載於本招股章程「本招股章程及全球發售的資料－超額配發及穩定市場措施」一節
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「Symbiospartners」	指	於二零零四年一月二日在英屬處女群島註冊成立的公司Symbiospartners Private Equity Limited
「鎮股東」	指	海寧市慶雲鎮資產經營有限責任公司及海寧市斜橋鎮華豐村經濟合作社
「往績紀錄期間」	指	二零零二年一月一日至二零零五年四月三十日期間
「瑞士銀行」	指	瑞士銀行(瑞銀投資銀行為瑞士銀行的業務集團)
「包銷商」	指	公開發售包銷商及國際包銷商
「包銷協議」	指	公開發售包銷協議及國際包銷協議
「美國」	指	美利堅合眾國，包括其領土及屬地
「英國」	指	大不列顛及北愛爾蘭聯合王國
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「美國證券法」	指	一九三三年美國證券法的修訂本以及其後頒佈的規則及條例
「Warburg Pincus 可換股貸款」	指	首筆Warburg Pincus可換股貸款及第二筆Warburg Pincus可換股貸款

「Warburg Pincus Funds」	指	(i) Warburg Pincus International Partners, L.P.(「WPIP」)、(ii) Warburg Pincus Netherlands Private Equity VIII I, C.V.(「WPNPE I」)、(iii) Warburg Pincus Netherlands International Partners I, C.V.(「WPNIP I」)、(iv) Warburg Pincus Germany Private Equity VIII K.G.(「WPGPE」)、(v) Warburg Pincus Private Equity VIII L.P.(「WPPE」)及(vi) Warburg Pincus Germany International Partners, K.G.(「WPGIP」) 二零零五年八月二十二日前，Warburg Pincus Funds由以下七個基金組成：(i) WPIP；(ii) WPNPE I；(iii) WPNIP I；(iv) WPGPE；(v) WPPE；(vi) Warburg Pincus Netherlands Private Equity VIII II, C.V.(「WPNPE II」)；及(vii) Warburg Pincus Netherlands International Partners II, C.V.(「WPNIP II」)。於二零零五年八月二十二日，WPNPE II及WPNIP II分別向WPNPE I及WPNIP I轉讓和出讓彼等各自於Warburg Pincus可換股貸款的權利、擁有權和權益，而WPIP則向WPGIP轉讓及出讓其於Warburg Pincus可換股貸款的權利、擁有權和權益。上述轉讓導致Warburg Pincus Funds目前由上一段所列的六個基金組成
「伊犁霍爾果斯」	指	伊犁霍爾果斯皮革有限公司，於二零零二年三月十五日根據中國法例註冊成立的有限公司，為本公司的關連人士
「浙江卡森」	指	浙江卡森實業有限公司(前稱浙江卡森實業集團有限公司)，於一九九五年六月十二日根據中國法例註冊成立的有限公司，為本公司的附屬公司，現為外商全資有限公司

本詞彙載有本招股章程若干有關本公司及其業務用語的釋義及其他詞彙。該等詞彙及釋義與業內的標準涵義及用法未必相同。

「汽車皮革」	指	生產汽車座椅及其他內部裝飾的皮革
「鉻合金」	指	皮革鞣化過程中所使用的鉻金屬
「無鉻鞣革」	指	並無使用鉻鞣劑而將牛皮加工成為藍濕皮的工序
「鉻鞣」	指	使用鉻鞣劑將牛皮加工成為藍濕皮的工序
「鉻鞣劑」	指	含鉻的化學物，例如硫化鉻或鉻金屬，於鉻鞣過程中穩定牛皮
「牛皮」	指	牛皮
「脱灰」	指	經石灰處理後從牛皮清除石灰的工序
「壓紋」	指	在皮革製成品表面壓出圖案的工序
「ERP」	指	企業資源規劃－幫助製造商或其他業務機構管理重要事務(包括產品規劃、採購部件、管理存貨、與供應商溝通、提供客戶服務及追蹤訂單)的軟件系統
「沙發套」或「軟體傢俱套」	指	裁剪並縫製成為軟體傢俱表層的布料或皮革物料
「傢俱皮革」	指	並未裁剪或縫製但擬用作生產皮革軟體傢俱的皮革
「ISO」	指	國際標準組織
「石灰」	指	在石灰處理過程中，在既定環境下將牛皮膨脹使牛皮內的纖維組織擴張，以便進一步加工所使用的鹼性溶液

「石灰處理」	指	將牛皮組織內的粘合物質清除的化學工序，一般與清除牛毛的工序同時進行
「活動傢俱」	指	有若干可活動組件的傢俱
「外包」	指	一間公司向另一間公司提供原可自行提供的服務
「躺椅」	指	使用者將背部拉下和將前面部份升高即可躺下的座椅
「刨皮機」	指	在皮革加工過程中將牛皮裁成均等厚度的機器
「可調噴霧器」	指	可按指定的噴霧方式和霧粒大小調校噴咀大小的噴霧器
「片皮」	指	將牛皮分為牛面皮與牛榔皮的工序
「片皮機」	指	用作分割牛皮的機器
「固定傢俱」	指	並無任何可活動組件的傳統固定傢俱
「綳板乾燥機」	指	在既定的溫度及濕度下，在穿孔的架上烘乾皮革的機器
「軟體傢俱」	指	以皮革、布料、乙烯或其他物料作為外層的沙發或座椅等傢俱
「藍濕皮」	指	經過鉻鞣工序處理、濕滑而呈藍色的牛皮或表皮

閣下在投資本公司全球發售的股份前，應仔細審閱本招股章程所載全部資料，包括下文所述的風險及不明朗因素。閣下應特別留意本公司業務絕大部份在中國經營，而監管本公司的法律及監管制度在若干方面可能與其他國家不同。本公司業務、財政狀況或經營業績可能受到下文所述任何風險的重大不利影響。本公司股份的成交價可能因上述任何風險而下跌，而閣下亦可能損失全部或部份投資。

與本公司業務及行業有關的風險

本公司成本會隨生牛皮或藍濕皮價格上升。

本公司是採用一條龍配套方式經營的皮革產品製造商，以生牛皮及藍濕皮作為生產皮革產品的主要原料。截至二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，生牛皮及藍濕皮分別佔本公司銷售成本51.4%及45.8%。本公司預期未來將會繼續增購生牛皮及藍濕皮。本公司主要透過多間代理從國際市場採購生牛皮，少量從中國國內市場採購。本公司並無訂立生牛皮的長期供應協議。在採購牛皮時，本公司會考慮牛隻的體積、缺陷率、來源地、年齡及性別，以及季節等各種可能影響質素的因素。根據本公司的經驗，價格會基於市場環境在短時間內出現波動。市場環境可能受到牛隻大規模染病或爆發疫症等因素影響。有關本公司在維持足夠生牛皮及藍濕皮存貨方面所面對風險的說明，請參閱「－本公司未必能及時籌集足夠資金以維持足夠存貨或購買固定資產」一段。

本公司依靠外包軟體傢俱生產工序的強勁及持續增長。

本公司所經營的業務在一定程度上依賴客戶選擇將若干生產軟體傢俱的工序外包，而本公司依靠客戶繼續將工序外包。本公司相信，客戶外包工序的決定取決於其內部生產實力及規模以及外包所具有的競爭優勢。倘本公司的成本上漲(例如勞工、貨運或原料成本增加)而被迫將增加的成本轉嫁予客戶，則客戶外包工序所獲得的優勢可能會減少。因此，倘本公司的成本上漲，則外包工序的增長或會下降。倘客戶決定自行處理部份或全部生產工序，或在中國或其他更適合外包工序的國家使用此等服務的其他供應商，或決定在中國建立本身的廠房並減少外包予第三方的產品數目，則外包工序的增長亦可能會下降。倘客戶決定不將工序外包予本公司或完全不外包任何工序，則本公司的未來發展會受到不利影響。

本公司依靠少數客戶銷售大部份產品。

截至二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司對兩名最大客戶Furniture Brands International Inc.及Berkline/Benchcraft LLC的銷售總額分別佔本公司營業額33.0%及32.9%，亦分別佔本公司軟體傢俱營業額46.3%及42.7%。本公司與主要客戶Furniture Brands International Inc.已訂立長期的策略聯盟協議，惟本公司並未與其他客戶訂立任何長期合約，而本公司預期將繼續依靠少數客戶取得大部份營業額。於日後任何期間，個別或全部該等客戶的銷售額未必達到或超越本公司的預期或過往水平。倘本公司主要客戶出現財政困難、取消或減少訂單、要求減價或選擇另一供應商取代本公司，則本公司的銷售額可能會大幅減少。

本公司有賴主要客戶的業務是否成功，並非本公司所能控制。

本公司為客戶的承包生產商，並無本身的品牌。本公司客戶在多個市場經營業務，包括皮革軟體傢俱及汽車用品市場。本公司的銷量有賴客戶業務是否成功，並非本公司所能控制。本公司相信客戶的業務可能因多種原因而出現倒退，例如：

- 客戶無法有效實際地管理業務；
- 經濟環境欠佳；
- 客戶的市場不景氣；
- 對客戶產品需求的季節性變化；及
- 皮革軟體傢俱的零售需求減少。

倘客戶業務出現倒退，客戶的需求可能會減少，而要求減價的壓力亦會增加，使本公司所接的訂單總額及本公司盈利減少。

市場競爭激烈，可能導致減價及毛利減少。

皮革業競爭十分激烈。本公司部份競爭對手可能擁有較本公司更多的財務、製造或其他資源。現有及目標客戶均會基於生產能力、速度、品質、靈活性及成本等多項因素評估皮革產品製造商。皮革行業的激烈競爭，形成大規模減價戰。為降低生產成本，本公司的競爭對手亦在成本較低的地區生產。本公司如未能保持具競爭力的價格，客戶或會轉投競爭對手。本公司無法向閣下保證，本公司在其他皮革產品製造商經營的相同市場中可繼續一枝獨秀。

倘中國的勞工成本增加，本公司的毛利可能會減少，而競爭力亦可能會下降。

進入皮革及沙發套生產和皮革軟體傢俱組裝市場的重大技術障礙不多。因此，該市場的參與者主要在價格方面競爭。有關本公司在市場競爭中所面對風險的說明，請參閱「－市場競爭激烈，可能導致減價及毛利減少」。皮革傢俱產品的生產(特別是切割及縫紉皮革)需要大量勞工，而本公司所有生產設施均在中國，勞工成本較低。截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度和截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司的直接勞工成本分別為人民幣47,300,000元、人民幣83,100,000元、人民幣169,900,000元及人民幣57,600,000元。本公司依靠低勞工成本在國際市場競爭。倘中國整體勞工成本上升，則本公司的成本將會上升而令毛利減少。勞工成本上升是由多項原因導致，包括但不限於熟練勞工短缺及中國整體生活水平改善。此外，其他國家的勞工成本可能更低，成為生產沙發套及皮革軟體傢俱更具吸引力的地方。倘本公司因毛利率偏低而無法提供具競爭力的價格，則本公司的競爭力或會下降。

此外，儘管本公司相信擁有重大競爭優勢，但新經營者加入沙發套及皮革軟體傢俱生產的障礙不大。倘有更多參與者進入市場，本公司可能面對更激烈的競爭，結果導致減價而令毛利率下降。

本公司目前集中在美國銷售皮革軟體傢俱產品，本公司在該市場的皮革軟體傢俱產品銷量下跌會令本公司的收入大幅減少。

本公司於二零零一年進入皮革軟體傢俱市場。儘管本公司現正開拓更多市場，其中以歐洲為主要目標，並進一步擴展澳洲及日本的業務，但目前仍集中在北美銷售軟體傢俱產品，而其中大部份銷售均在美國進行。截至二零零四年十二月三十日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，美國客戶的銷售額分別佔本公司營業額67.2%及74.7%。

美國皮革軟體傢俱公司越來越多將生產軟體傢俱的工序外包予美國以外的公司(包括本公司)，部份原因在於美國以外地區的勞工成本較低。倘美國的皮革軟體傢俱產品需求下跌或美國的皮革軟體傢俱公司減少將生產工序外包至中國，則本公司的皮革軟體傢俱產品銷量可能會大幅下跌。有關本公司依靠外包工序增長所面對風險的討論，請參閱「－本公司依靠外包軟體傢俱生產工序的強勁及持續增長」。美國對皮革軟體傢俱產品的需求受多項本公司無法控制的因素所影響，包括美國經濟全面衰退及美國地產市場低迷。市場對皮革軟體傢俱的喜好出現變化，亦可能使本公司產品訂單大幅減少。美國客戶亦可能基於非本公司所能控制的多項其他特定因素而決定減少將工序外包至中國，該等因素包括可能爆發貿易

戰、增加關稅及實施配額。有關本公司在可能爆發貿易戰方面所面對風險的討論，請參閱「－倘美國向中國的皮革軟體傢俱製造商徵收反傾銷關稅，或本公司受到貿易配額限制或醞釀爆發牽涉本公司產品的貿易戰，本公司的銷量將會下跌」。

本公司依靠朱先生及其他管理要員。

大部份高級管理人員自本公司成立以來一直任職至今，彼等均具豐富的行內經驗，包括採購生牛皮、生產、產品研究及開發、環境控制、銷售及市場推廣、財務管理及企業管治等。有關本公司管理人員能力的詳細討論，請參閱「業務－本公司的管理層幹練且經驗豐富，成績有目共睹」。本公司業務取得成功的部份原因，端賴各管理要員一直為本公司服務，其中主要得力於董事會主席、行政總裁、創辦人兼控權股東朱先生。朱先生在協助本公司掌握商機及市場趨勢並作出反應方面貢獻良多，並繼續指導本公司的策略發展和領導採購生牛皮的工作。一如中國的普遍情況，本公司並未為任何人員購買「要員」保險。若任何管理要員不再服務本公司，又或未能招聘合適或資歷相當的替任人選並使之融入本公司，則會嚴重損害本公司的營運及業務增長，並對本公司有效管理業務的能力有重大影響。

本公司的經營業績可能出現季節性波動。

本公司主要在銷售軟體傢俱及傢俱皮革方面出現季節性變化。九至三月份的軟體傢俱銷量一般較四至八月期間為高，原因是美國客戶的銷售旺季一般為九至三月。由於本公司軟體傢俱及傢俱皮革銷量的季節性變化，本公司的經營業績可能出現波動。然而，隨著本公司業務迅速發展，或會難以察覺季節性變化的影響。截至二零零五年四月三十日，本公司並未察覺汽車皮革在中國的銷量有任何季節性變化，原因在於汽車皮革是新產品類別。

本公司未必可及時籌集足夠資金維持足夠存貨或購買固定資產。

本公司業務需要龐大的營運資金，主要用於維持充裕的存貨，而本公司的發展計劃亦需要增加固定資產投資。本公司維持相當數量的生牛皮及藍濕皮存貨，以應付製成革及皮革軟體傢俱產品客戶的付貨期。收到客戶訂單後，本公司一般需時六至十一週方可付貨。生牛皮的付貨期一般為三個月，亦可能長達五個月。為維持充裕的存貨，本公司必須有足夠的營運資金。隨著本公司業務發展，本公司對營運資金的需求亦相應增加。

物業、機器及設備的開支由截至二零零二年十二月三十一日止年度的人民幣164,600,000元增加至截至二零零四年十二月三十一日止年度的人民幣738,800,000元。本公司目前預期截至二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度的資本開支分別約為人民幣250,000,000元及人民幣140,000,000元。

一直以來，本公司以營運所得現金、短期貸款及投資者提供的資金(包括截至二零零五年四月三十日獲得兩筆為數達人民幣304,900,000元的Warburg Pincus可換股貸款)應付資本開支及營運資金需要。本公司現正爭取較長期的債務融資。本公司無法向閣下保證能夠按照可接受的條款獲得長期債務融資，甚至根本無法獲得長期債務融資。倘本公司未能籌集足夠資金，則本公司未必可維持足夠存貨應付客戶需要，因而會導致客戶流失。

倘現有藍濕皮供應商未能符合環境法例及規例，本公司可能須物色其他供應商。

本公司向四家第三方供應商及幾名關連人士採購藍濕皮。請參閱「業務－關連交易－持續關連交易」。藍濕皮為一種經鉻鞣工序處理的皮革半製成品。鉻鞣工序可產生大量損害環境的廢物。本公司供應商未必符合有關鉻鞣工序的環境法例及規例，因此本公司可能須物色其他藍濕皮供應商，亦可能有損本公司的聲譽。本公司未必可以甚至完全無法物色其他供應商以有利的條款供應藍濕皮，因而影響本公司準時向客戶付貨的能力。倘本公司未能準時向客戶付貨，或會使客戶流失。

倘生牛皮或藍濕皮供應減少，本公司可能須承擔額外成本。

本公司一般會維持生牛皮及藍濕皮等主要原料的存貨，而存貨量會基於價格、預測客戶訂單數量、優質生牛皮供應及其他因素而改變。本公司未必可以甚至完全無法以合理成本及時獲得足夠的主要原料供應，而本公司的主要原料存貨亦可能無法滿足生產需求。因此，本公司的生產進度可能會受到阻延，成本可能會增加，而業務亦可能會嚴重受損。倘本公司的原料供應大幅減少或價格長期大幅增加，則本公司須付出額外成本採購足夠數量的物料，以維持生產進度及履行對客戶的承諾。

本公司目前部份藍濕皮供應依賴長期供應合約。

本公司向海寧白楊皮革有限公司(「白楊」)採購部份藍濕皮。白楊於截至二零零五年四月三十日止四個月將本公司大約15%的生牛皮加工成為藍濕皮。將生牛皮加工成為藍濕皮是將生牛皮轉化成皮革製成品的必要工序。詳情請參閱「業務－生產工序」。將生牛皮加工成為藍濕皮是相當專門的作業，而中國只有少數公司的加工數量及質量符合本公司要求。本公司已訂立為期20年的協議，自二零零五年一月一日起生效，規定白楊代本公司將生牛皮加工成為藍濕皮。由於該協議未載有任何定價安排或最低要求，本公司可能難以獲得該協議的預期利益。由於白楊現時為本公司加工相當大量的生牛皮，倘本公司未能以有利方式

延續上述安排，則或須物色另一加工公司，但本公司未必可以及時或無需動用重大成本而辦到，或甚至根本無法物色另一加工公司。因此，本公司可能無法應付客戶的訂單，因而使客戶流失。

本公司或會因未有為部份僱員繳付社會保險費及住房公積金供款而被罰款。

本公司部份附屬公司並無根據法定比率為僱員全數支付社會保險費及住房公積金供款。未有遵守中國社會保障法例及規例的企業或會被罰款，而勞工局可能規定須繳付所有未繳的社會保險費。倘若因上述事項或本公司日後輕微觸犯中國社會保障法例及規例而對本公司採取行動，則本公司可能受到處分並使聲譽受損，以致可能會對本公司業務有不利影響。此外，本公司中國法律顧問表示，不排除相關勞工局會下令該等附屬公司根據中國勞工法例及規例繳清社會保險費及住房公積金供款，而僱員亦可能會提出同樣要求，因此本公司附屬公司可能無法避免繳付該等費用。本公司已就此作出全數撥備，而倘若當地勞工局規定本公司任何附屬公司須在指定期間繳付任何未繳的保險費，或倘若任何本公司僱員向本公司附屬公司提出同樣要求，則有關附屬公司會立即繳付該等費用。本公司的中國法律顧問認為，只要本公司附屬公司繳付該等費用，便不會受到相關中國社會保障法例及規例的處分。本公司控權股東朱先生同意補償本公司因未能按照中國法律及規例支付社會保障費用及房屋基金費而須承擔的罰款或責任。

本公司可能因輕微違反中國公司法而面對未指明的法律後果。

本公司附屬公司高點投資屬有限責任公司，惟未獲准成為投資或控股公司。根據中國公司法，未獲上述批准的有限責任公司的總投資額不可超過其資產淨值50%（「50%限制」），但中國公司法未有訂明不遵守50%限制的公司所須承擔的法律後果。高點投資已將其50%以上的資產投資於附屬公司，違反50%限制。由於中國公司法並無訂明不遵守50%限制的公司所須承擔的法律後果，本公司中國法律顧問表示本公司不大可能受到特別嚴重處分，且本公司違反50%限制應不會對高點投資的業務營運有重大不利影響。然而，本公司無法向閣下保證，有關當局不會就本公司日後違規而使本公司承擔法律後果。倘若本公司日後輕微觸犯中國社會保障法例及規例而對本公司採取法律行動，則本公司可能受到處分，令聲譽受損，並可能須重組本公司在高點投資所作的投資。本公司或會因此承擔重組成本，而對本公司業務有不利影響。本公司控權股東朱先生同意補償本公司因未能遵守50%限制而須支付的任何罰款或成本。

本公司未有取得有關凱迪納收購上海禾美的估值報告，或須作出補救。

當凱迪納於二零零四年透過認購額外資本的方式收購上海禾美時，上海禾美的資產並未根據中國法例所規定獲評估。然而，本公司中國法律顧問表示，並並相關法例指明未有根據有關規例進行估值所須承擔的法律後果。此外，本公司中國法律顧問並不預期有關當局會向上海禾美實施任何特別嚴重處分，亦不預期對本公司實施的任何法律後果會對本公司營運有重大不利影響。然而，本公司無法向閣下保證，有關監管機構不會規定本公司就未有取得所需的估值報告而作出補救。倘若本公司須就違規作出補救，則本公司的業務可能暫時中斷。本公司控權股東朱先生同意補償本公司因未能取得估值報告而須承擔的任何成本或責任。

本公司部份環保建築工程未獲批准，或會面臨處分。

上海禾美並未就其部份環保建築工程(包括興建污水處理設施)獲取法定環保機關發出有關批文。對於沒有裝設適當排污設施的公司，中國多項法例訂明有關公司須承擔種種法律後果。不符規定的公司可能遭受警告或罰款，或被頒令暫停或終止業務。本公司的中國法律顧問表示，只要上海禾美從有關環保機關取得所有所須批文，便不用承受相關的持續處分。然而，本公司仍有可能因在未取得環保機關批文的期間內經營而受到多項處分。本公司亦可能須結束本公司在上海禾美的業務、賠償所有因違規而導致的損失(如有)或被罰款。倘若對本公司執行上述處分，可能會對本公司的業務及營運有不利影響。

本公司未有就若干股權轉讓取得資產估值，或須作出補救。

本公司並未就以下於二零零一年及二零零四年進行的股權轉讓獲得所須的資產估值：

- 海寧市斜橋鎮華豐村經濟合作社和海寧市慶雲鎮資產經營有限責任公司及若干個別人士(包括曹浩強、祝建其、周小松、張明發、朱建強、宋洪斌及沈小萍)根據於二零零一年三月二十日訂立的股權轉讓協議進行的股權轉讓。

- 海寧市慶雲鎮資產經營有限責任公司及朱先生根據於二零零四年七月五日簽訂的股權轉讓協議進行的股權轉讓。

- 海寧市斜橋鎮華豐村經濟合作社及朱先生根據於二零零四年七月五日簽訂的股權轉讓協議進行的股權轉讓。

有關規例並無訂明未有取得所需資產估值所須承擔的法律後果，而本公司的中國法律顧問並不預期本公司會由於缺乏上述資產估值而受到任何重大不利影響。然而，本公司不能向閣下保證有關監管機關不會要求本公司須就獲取所需各項資產估值而作出補救。倘若本公司須就違規作出補救，本公司的業務可能暫時中斷。

遵守環保法例及規例可能阻延或中斷本公司業務或不利本公司的財務業績。

本公司必須遵守中國有關使用、排放及處置廢物的各項環保法例及規例。該等法例及規例為排放廢物設立限額、批准對嚴重的環保違規徵收罰款及要求賠償，並容許全國或地方當局酌情要求企業在指定限期內糾正違規情況，對於未有遵守指示糾正或停止導致破壞環境的情況，可勒令暫停業務或關閉有關設施。皮革加工所產生的廢物包括污水和廢料及經過分解的皮革、毛及沉澱物等固體廢物，亦有排放廢氣。該等廢物對環境有害，必須根據相關的環保法例妥善處置。有關遵守環保法例的詳情，請參閱「業務－環保規定」及「行業概覽－影響本公司業務的規例」。

適用於本公司的環境法例及規例不斷演變，且日趨嚴格。由於部份環境法例及規例仍未頒佈或正進行修訂，本公司未必可計算遵守環境法例及規例的成本。本公司無法向閣下保證，國家或地方當局不會制訂更多的法例或規例或更嚴格執行現有或新的規例。對環保法例及規例所作的修訂可能會導致本公司的經營成本大幅增加。

本公司可能無法達成開拓新市場、提高產能或擴闊產品種類的目標。

本公司目前計劃在銷售產品的地點、產能及產品類別方面擴充業務。對於銷售產品的地點，本公司計劃開拓市場，在歐洲銷售軟體傢俱。本公司在歐洲經營業務的經驗有限，當地市場亦由於國家數目眾多及偏好不同而百花齊放。本公司計劃拓展歐洲業務，與主要傢俱分銷商建立關係。本公司無法向閣下保證，本公司進一步發展歐洲業務的策略將會取得成功。本公司亦計劃將業務進一步擴展至澳洲及日本市場，但無法向閣下保證會取得成功。本公司向澳洲及日本售貨的銷售額佔本公司總營業額比例不大。例如，本公司於二零零二年、二零零三年、二零零四年及二零零五年首四個月向澳洲售貨的銷售額分別為人民幣12,100,000元、人民幣39,900,000元、人民幣70,400,000元及人民幣13,900,000元，僅佔本公司該等期間的總營業額0.9%、1.9%、2.5%及1.4%。本公司於二零零四年向日本售貨的銷

售額僅約為人民幣1,000,000元，佔本公司二零零四年的總營業額0.03%。倘若本公司未能於澳洲或日本取得成功，本公司未必達到擴大銷售的目標，亦可能無法收回用於擴充業務的投資。

產能方面，本公司計劃為高點沙發工業園區增加投資新設備而擴充業務。本公司的高點沙發工業園區發展計劃涉及八間附屬公司，其中兩間迄今並未投入運作。由於該兩間附屬公司未必可以投入運作，因此可能限制本公司提升產能的能力。此外，該兩間附屬公司一旦投入運作，或會因使用率偏低(特別是開辦初期)導致產能過剩。目前，本公司高點沙發工業園區的附屬公司整體計算仍未獲得盈利，原因是該等公司於近期成立，至今一直以優惠價吸引新客戶。無法保證本公司高點沙發工業園區的附屬公司可獲盈利。倘高點沙發工業園區無利可圖，本公司未必可發揮擴充產能的優勢。

產品方面，本公司現正透過生產非傢俱用的皮革製品(例如汽車皮革)擴大產品種類。汽車皮革分別佔截至二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月的營業額4.5%及4.8%。全球著名汽車製造商均規定，所有供應商須通過可能長達兩年的品質認證程序，方會向供應商採購貨品，例如汽車座椅使用的皮革。有關品質認證程序的詳情，請參閱「業務－產品－客戶」一節的其他資料。儘管本公司計劃獲取資格向更多汽車製造商供應用於更多汽車型號的皮革製品，但本公司無法向閣下保證會取得資格為新汽車型號供應汽車皮革或將汽車皮革供應予新的汽車製造商，亦不保證可維持現有資格。由於獲取認證資格的過程耗費時間金錢，倘本公司未能擴大認證資格以便更專注發展汽車皮革業務，則本公司或會蒙受無法彌補的重大損失。

本公司在管理未來業務迅速增長方面可能面對困難。

過去三年，由於生產能力提升及產品種類增加，本公司業務一直迅速發展，營業額由截至二零零二年十二月三十一日止年度的人民幣1,386,800,000元增加至截至二零零四年十二月三十一日止年度的人民幣2,852,400,000元。在此段期間，本公司的附屬公司及合營企業數目由二零零一年的4間增加至二零零四年的22間。此外，本公司高點沙發工業園區於二零零四年下半年亦已投入營運。有關對本公司擴充業務所面對風險的討論，請參閱「本公司可能無法達成目標開拓新市場、提高產能或擴闊產品種類的目標」。於二零零四年十二月三十一日，本公司共有14,827名僱員，而二零零五年四月三十日則有15,147名僱員。本公司預期短期內僱員數目將會持續增加。本公司擴充業務，特別是開拓皮革軟體傢俱及汽車皮革市場，以及有需要整合擴充計劃所加入的新業務，對本公司管理及行政系統和資源已經並

將繼續構成重大挑戰。本公司須有效控制業務增長，可能導致成本增加。倘本公司未能發展及維持管理及行政系統和資源以配合業務增長、將新舊業務整合，或承擔成為公眾公司的額外責任，則本公司進一步發展的能力可能會受到制肘。

本公司的生產能力及存貨未必準確配合生產需要。

本公司客戶一般不會在指定船期前過早發出訂購單。儘管本公司部份客戶於付貨前一至兩個月會向本公司提供所需的估計數量，但有關的估計數量未必可靠。因此，本公司難以預測未來的銷售額。本公司現有及目標客戶未必或根本不會按照本公司期望向本公司發出訂單。本公司可能會因預期但未必落實的訂單而提高產能，結果導致產能過剩。倘本公司錯誤預測客戶需求，可能會儲存過多存貨。本公司的存貨期由二零零二年的117天增加至二零零三年的134天，進而增加至二零零四年的211天。於二零零五年首四個月，本公司的存貨期為180天。另一種風險是，本公司接獲的生產訂單可能異常地迅速增加，超出本公司現有生產能力。由於提升產能需時，本公司可能無法滿足客戶需求，因而失去客戶或訂單。倘本公司未能適當控制存貨以應付預期的銷售需求，可能對營運資金有不利影響。最後，倘若本公司投入資金使產能提升後，客戶突然減少或取消訂單，則由於本公司未必能夠彌補為應付客戶訂單而購入存貨的開支，亦未必能盡量發揮生產設施的使用效益，或會導致本公司的毛利減少。

本公司改進現有管理資訊系統及內部監控的計劃未必取得成功。

本公司現有管理資訊系統主要由個別廠房及部門設立自行使用，缺乏全面整合的系統架構。此外，儘管本公司已針對各主要業務環節(包括有關採購、銷售、財務及會計)採取內部監控政策，但本公司計劃採取步驟進一步改善內部監控。有關本公司改善內部監控計劃的詳情，請參閱「業務－內部監控」。倘本公司在改善內部監控及管理資訊系統上遇到困難，則可能須動用額外成本及投入更多管理時間以達到改善目標。

本公司的擁有權集中，可能會限制閣下對業務的影響力。

在完成全球發售當時，朱先生及Warburg Pincus Funds將分別控制本公司已發行股本(假設未行使超額配股權)約32.43%及18.44%。因此，雖然彼等並非集體行動，而是各自行使其投票權，但根據本公司組織章程細則及開曼群島公司法，朱先生及Warburg Pincus

Funds由於在全球發售後各自擁有本公司的權益，可各自直接或間接在股東大會或董事會上對本公司及公眾股東有重要影響的事宜投票，對本公司業務行使重大控制權或影響力。該等事宜包括以下各項：

- 選舉董事；
- 股息及其他分派的數額及派付時間；及
- 收購另一公司或與之合併。

朱先生及Warburg Pincus Funds可能各自或集體行使股份投票權而有違閣下或本公司其他股份持有人的利益。

全球或地區經濟、政治及社會環境可能會對本公司業務及經營業績有重大不利影響。

本公司產品市場的全球不同地區可能發生恐怖襲擊、戰事、金融危機或地緣政治及社會動亂，該等外在因素可能會以目前無法預計的方式嚴重不利本公司業務及經營業績。此等不明朗因素可能令本公司客戶及本公司難以準確規劃未來的業務。基於更廣泛的層面考慮，此等地緣政治、社會及經濟狀況可能導致全球金融市場及經濟更加動盪，因而不利本公司的銷售。本公司並無為恐怖襲擊或戰事導致的損失或業務中斷購買保險。因此，任何該等事件或情況均會不利本公司業務及經營業績。

倘美國向中國的皮革軟體傢俱製造商徵收反傾銷關稅，或本公司受到貿易配額限制或醞釀爆發牽涉本公司產品的貿易戰，本公司的銷量將會下跌。

中國目前被認定為「非市場經濟」國家，而根據中國加入世界貿易組織的協議條款，於二零一五年或之前中國仍可能被視作非市場經濟國家。中國貿易夥伴將中國劃分為非市場經濟國家，則可將中國產品的價格與另一國家的產品價格比較，以決定中國產品是否以不公平的低價在海外銷售。二零零四年十二月，美國對中國出口的木製睡房傢俬徵收平均6.65%的反傾銷關稅。就本公司所知，並無人宣稱中國出口貨品以不公平價格向美國市場傾銷皮革製成品或皮革軟體傢俱產品。倘有人作出該等指控，且美國繼而徵收反傾銷關稅，則本公司客戶或須物色其他供應商，而本公司將難以在美國尋找新客戶。因此，本公司的銷量可能下跌。此外，倘本公司須受貿易配額限制或醞釀爆發牽涉本公司產品的貿易戰，則本公司的銷量可能會大幅下跌。

由於相互擔保的存在，本公司可能須替非關聯的第三方海寧長海清償債務。

本公司與海寧長海包裝印刷有限公司(「海寧長海」)訂立對等擔保安排。本公司已就海寧長海截至二零零五年八月三十一日所借入合共人民幣69,000,000元的多項銀行貸款，向其放款人作出一項擔保。有關貸款將於二零零六年三月二十六日至二零零六年十二月十五日陸續到期償還，而償還該等貸款後，將不會再繼續擔保任何其他款項。作為該擔保的交換條件，海寧長海已就本公司截至二零零五年八月三十一日所借入合共人民幣70,000,000元多項貸款，向本公司的放款人作出一項擔保。截至最後可行日期該等有關貸款已經全數償還。

根據本公司的經驗，借款人須抵押其資產或取得銀行認可的第三方財務擔保，方可獲得銀行貸款，因此該對等擔保安排與當地銀行慣例一致。由於本公司的借貸不時超出可抵押資產的金額，故已取得第三方擔保並向放款人提供，而本公司亦為該等第三方提供平行擔保。在該等情況下，倘若本公司不再取得該等擔保，則本公司可能難以獲取所有所需銀行信貸，而有必要尋求其他資金來源。

倘若海寧長海不履行本公司所擔保的責任，則本公司可能須承擔所擔保的債務，對本公司的財務狀況會有不利影響。當現有借貸到期並已償還後，本公司不會再訂立任何新擔保，亦不會要求海寧長海繼續為本公司提供擔保，從而終止上述互相擔保安排。然而，本公司仍將遵守該等互相擔保安排，直至所有有關借貸到期及償還為止。

與本公司中國業務有關的風險

本公司絕大部份業務資產位於中國境內，而差不多所有收入均來自中國業務。因此，本公司的經營業績、財政狀況及前景在相當大程度上受中國的經濟、政治及法律環境所影響。

中國政府的政治及經濟政策可能對本公司業務及經營業績有重大不利影響。

中國經濟在多個方面與大多數發達國家的經濟不同，包括：

- 政府參與的程度；
- 對資本再投資的控制；
- 發展水平；及
- 外滙管制。

一九七八年實施改革開放政策以前，中國主要奉行計劃經濟。其後，中國政府不斷改革國內的經濟體系及政府架構，促成經濟大幅增長及社會進步。儘管中國政府仍擁有大部份生產資產，但經濟改革政策著重企業自主及運用市場機制，尤其著重本公司等私有企業。儘管相信該等改革將對本公司整體及長遠發展有利，但無法預測中國的政治、經濟及社會狀況的轉變會否對本公司現時或未來的業務、經營業績或財政狀況有重大不利影響。

本公司繼續擴充業務的能力取決於多項因素，包括中國的整體經濟及資本市場狀況和中國的銀行或其他借貸機構會否提供信貸。最近，中國政府實行緊縮措施，控制經濟增長的速度，並收緊貨幣政策，包括增加銀行貸款及存款的利率以及收緊貨幣供應，以控制貸款增長。貸款政策更為嚴格，可能會影響本公司獲取融資的能力，終會對本公司的增長及盈利能力有不利影響。此外，中國未必可維持過去三年的經濟及市場狀況，因此本公司未必能保持以往的增長速度。具體而言，倘中國的緊縮措施有損汽車業等通常依賴消費借貸而銷售產品的行業，則本公司汽車皮革等產品的需求可能減少，並可能妨礙本公司汽車皮革業務的增長。

當局控制貨幣兌換及未來匯率變動可能對本公司的財政狀況、經營業績及派付股息的能力有不利影響。

本公司業務有相當比例以美元結算，而以人民幣作為入帳貨幣。人民幣價值會受中國當局政策改變和國際經濟及政治發展所影響。於二零零五年七月二十一日，人民幣不再僅與美元掛鈎，改與中國人民銀行決定的一籃子貨幣掛鈎，容許人民幣匯率每天可升跌不超過0.3%。例如，於二零零五年七月二十一日，人民幣兌美元滙價經重估後約為人民幣8.11元兌1美元，較前一日上升約2.1%。長遠而言，人民幣兌美元可能大幅升值，取決於目前所掛鈎的一籃子貨幣的波幅，人民幣匯率亦可能獲准完全浮動，同樣可導致人民幣兌美元升值。如換算或兌換為美元或港元(與美元掛鈎)計算，匯率變動可能對本公司的淨資產、盈利或任何宣派的股息價值有不利影響。本公司於二零零四年的營業額及銷售成本分別約9.3%及66.1%以人民幣結算，而於二零零五年首四個月的營業額及銷售成本則分別約12.6%及62.1%以人民幣結算。人民幣兌上述貨幣進一步升值可能會導致本公司成本上升或收入下降，從而對本公司經營業績有重大不利影響。本公司並未訂立任何協議對沖匯率風險。

此外，外滙兑換及滙款受中國外滙法規監管。人民幣仍不可自由兑換為任何其他外幣。根據中國目前的外滙管制制度，無法保證在特定匯率下，有充裕的外滙滿足企業的外滙需求。根據中國目前的外滙管制制度，本公司往來帳進行的外滙交易(包括派付股息)毋須外滙管理局事先批准，但本公司須呈交該等交易的相關文件證明，且須在中國境內有權經營外滙業務的指定外滙銀行進行有關交易。然而，以資本帳進行的外滙交易須獲外滙管理局事先批准。外滙不足可能會限制本公司獲取足夠外滙向股東派付股息或滿足任何其他外滙需求的能力。倘本公司未能獲外滙管理局批准將人民幣兑換為任何外滙作上述任何用途，則本公司的資本開支計劃甚至經營業績及財政狀況均可能受到重大不利影響。

本公司業務受中國政府監管。

中國政府在監管皮革業方面擁有廣泛酌情權及權力，並可調控中國的經濟發展，因此在調控產業發展方面有重大影響力。新法規或對先前法規所作的調整可能規定本公司須更改業務計劃、增加本公司成本或限制本公司在中國銷售產品及經營業務的能力，因而對本公司的業務及經營業績有不利影響。

本公司在中國經營業務所獲派的股息可能須繳付所得稅，而目前享有的稅項優惠可能被取消。

根據現行的中國稅務法例、規例及裁決，本公司中國業務派付予本公司的股息目前毋須繳交中國所得稅，原因是本公司被視為境外法人。然而，本公司無法向閣下保證，該等股息未來毋須交稅。如須繳納稅項，除非根據中國與本公司所在國家(即開曼群島)所訂立相關稅務條約獲得減免稅款，否則本公司須就股息繳交20%所得稅。倘徵收所得稅，則可能會對本公司股份價值有不利影響。

另一風險是本公司目前享有的各種稅務優惠可能被取消。本公司的中國附屬公司各自按0%至33%不等的實際稅率繳稅，視乎適用企業所得稅稅率及是否有稅務優惠或豁免而定。本公司三間主要附屬公司為外資企業，於首兩個獲利年度獲豁免繳交中國所得稅，其後三年則獲減半優惠。此外，倘本公司附屬公司為外資企業，且出口總額超過70%，則稅率可減至12%。有關本公司享有的稅項優惠詳情，請參閱本招股章程「財務資料－稅項」一節。倘本公司享有的稅項優惠被取消，或本公司不再符合資格享有預期的稅項優惠，則實際稅率或會增加，因而使本公司的除稅後溢利大幅減少。

出入口關稅規例改變可能會增加本公司銷售成本。

本公司輸入大量生牛皮及化學品用於生產皮革製品及皮革軟體傢俱。中國政府對生牛皮及化學品分別徵收5%及6%至10%的入口關稅。用於出口皮革沙發套及皮革軟體傢俱的生牛皮及化學品可豁免入口關稅，倘本公司已繳交入口關稅則可獲退稅。本公司目前毋須就出口產品繳交出口關稅。

倘出入口關稅規例改變，則不管進口生牛皮及化學品是否用於出口產品，本公司均須就所有入口生牛皮及化學品或出口貨品繳交出入口關稅，或不再獲得退稅，使本公司的銷售成本增加而毛利則減少。

中國的法律制度仍未完善，當中存有限制本公司股東可獲法律保障的不明朗因素。

中國的法律制度以成文法為基礎。以往法院的裁決可用作參考，但作為先例的價值不大。自一九七九年以來，中國政府一直在制訂一套全面的商業法，在推行處理有關外商投資、企業組織及管治、商業、稅務及貿易等經濟問題的法例及規例方面已取得長足進展。然而，由於該等法例及規例相對較新，加上公佈的案例數量不多且案例並無約束力，因此該等法例及規例的詮釋及執行仍存在不明朗因素。

閣下作為持有本公司股份的投資者，透過本公司持有本公司中國業務的間接權益。本公司中國業務須遵守規管中國公司的中國規例。該等規例載有須納入中國公司組織章程細則的規定，目的在於規管該等公司的內部事務。中國公司法及該等規例的整體規定及保障股東權利及獲取資料的具體規定，未及香港、美國及其他發達國家或地區註冊成立公司的相關規定完善。因此，閣下並不享有在較發達司法權區可獲的股東保障。

將訴訟文件交在中國居住的本公司董事或主要行政人員或在中國執行針對該等人員的非中國法院判決可能會有困難。

本公司差不多所有董事及主要行政人員均在中國居住，而彼等及本公司差不多所有資產均位於中國境內。因此，投資者未必可將訴訟文件送交在中國居住的本公司董事或主要行政人員或在中國執行針對該等人員的非中國法院判決。

中國與美國、英國、日本、開曼群島及大多數其他西方國家之間並無簽訂任何互相承認及執行法院判決的條約。因此，可能難以甚至無法在中國就不受仲裁規定約束的任何事宜要求承認及執行該等司法權區法院的判決。

未來爆發嚴重急性呼吸系統綜合症(「沙士」)或其他傳染病可能對本公司業績有不利影響。

二零零三年上半年，包括中國在內的若干亞洲國家爆發沙士，沙士是一種具高度傳染性的非典型肺炎。倘未來爆發沙士而在本公司設施工作的任何僱員懷疑感染沙士或本公司任何設施被確定為可能傳播沙士的來源，則本公司可能須將懷疑被感染的僱員及曾與該等僱員接觸的其他人員隔離。本公司亦可能須對受影響的設施進行消毒，令生產暫時停頓，因而影響經營業績。此外，疫症的爆發亦可能對受影響地區的經濟活動有不利影響，因而對本公司業務及經營業績有不利影響。

與全球發售有關的風險

日後出售本公司股份或會降低閣下投資的價值。

完成全球發售當時，本公司將有已發行股份1,014,045,369股，其中304,220,000股股份(即約30.0%)(假設並無行使超額配股權)將由認購或購買全球發售股份的投資者持有，而328,867,019股及186,989,966股股份(即約32.43%及18.44%)(假設並無行使超額配股權)將分別由朱先生及Warburg Pincus Funds持有。朱先生、Warburg Pincus Funds及本公司其他現有股東持有的股份未來可根據並且遵守上市規則、若干司法權區的證券法及合約禁售限制在公開市場上出售。倘本公司或其任何主要股東出售或被認為會出售大量股份，則本公司股份當時的市價可能受到不利影響。詳情請參閱本招股章程「包銷」一節。

全球發售完成後本公司股份流通性及市價可能出現波動。

本公司無法向閣下保證，全球發售可形成活躍和流通的本公司股份公開市場。此外，本公司股份的價格及交投量可能出現波動。本公司收入、盈利及現金流量的變化、公佈的新投資、策略聯盟及收購、本公司產品市價的波動或任何其他發展，均可能影響本公司股份的成交量及價格。本公司無法保證日後不會出現上述一項或多項情況。此外，在聯交所上市的其他公司股份過去曾大幅波動，而本公司股份的價格亦可能同樣出現大幅波動，且甚至可能與本公司財務或業務表現無關。

本公司將動用大部份全球發售所得款項淨額償還部份現有銀行貸款和已動用的銀行信貸。

我們將動用全球發售所得款項淨額(已扣除本公司所應付有關全球發售的包銷費用及估計開支)其中50%約268,900,000港元(以發售價每股2.85港元(即建議發售價範圍每股2.55港元至3.15港元的中位數)計算)償還部份尚未償還銀行貸款的本金額和應計利息，以及償還已動用的銀行信貸額，而該等所得款項不會作其他用途。因此，全球發售所得款項淨額只有約268,900,000港元(50%)可用作日常營運及推行擴展計劃所需的資金。

過去所宣派的股息未必可作為本公司日後股息政策的指標。

本公司於二零零三年宣派末期股息人民幣16,900,000元，於二零零二年及二零零四年並無宣派股息。股息宣派由本公司董事會建議，可能受多種因素影響，包括但不限於本公司的業務表現、營運資金需要、資本開支需求及整體業務狀況。有關本公司股息政策的其他詳情，請參閱本招股章程「財務資料－股息政策」一節。我們不能保證日後何時及會否宣派股息。過往期間派付的股息未必可作為日後派付股息的指標。此外，本公司的可分派盈利為根據中國公認會計準則或國際財務報告準則計算所得的純利(以較低者為準)減去撥入法定及不定額公積金所得的數額。因此，即使根據中國公認會計準則或國際財務報告準則編撰的財務報表顯示本公司的業務有利可圖，但本公司日後可能沒有足夠溢利甚至並無任何溢利可向股東派發股息。

以往並無公開買賣本公司股份的市場。

在全球發售之前，並無公開買賣本公司股份的市場。向公眾發售的本公司股份首次發行價由本公司、銷售股東及代表包銷商的全球協調人磋商釐定，與全球發售完成後本公司股份的市價可能有很大差別。本公司將申請股份在聯交所上市及買賣。然而，在聯交所上市並不保證全球發售完成後可形成買賣股份的活躍市場，而即使已形成活躍的市場亦未必可以維持，亦不保證全球發售完成後股份市價不會下跌。有關對本公司股份所涉及風險的其他討論，請參閱「－全球發售完成後本公司股份流通性及市價可能出現波動」及「－本公司股份市價可能會下跌」兩節。

投資者應細閱整份招股章程。本公司強烈警告投資者切勿信賴任何載於新聞稿或其他媒體的資料，因其中若干資料或會與本招股章程所載的資料不符。

於二零零五年九月二十六日香港一份報章香港經濟日報刊登有關本公司及全球發售的報道。該報道載有若干本招股章程並無載列的財務資料、財務預測及其他有關本公司的資料(「資料」)。本公司擬向有意投資者強調，本公司對該等資料的準確性及完整性概不負責，而有關資料並非本公司提供，亦未經本公司授權。本公司對於有關資料是否恰當、準確、完備及可靠並不發表任何聲明。倘該等資料與本招股章程的內容不符或有所抵觸，本公司不會承擔任何責任。因此，有意投資者不應信賴任何資料。

本公司股份市價可能會下跌。

本公司未來的經營業績可能低於股市分析員及投資者的預期。任何落差均可能導致本公司股價下跌。此外，本公司股價亦可能受其他因素的不利影響，包括：

- 收購；
- 本公司或競爭對手推出新產品或服務；
- 政府規例；及
- 整體市場及經濟環境。

本公司無法向閣下保證本公司股份價格不會下跌。

由於首次公開發售價高於每股有形資產帳面淨值，閣下的每股有形帳面淨值會即時被攤薄。

本公司股份的首次公開發售價高於向現有股東發行的每股有形資產帳面淨值。因此，根據全球發售購買本公司股份的人士每股1.98港元(假設發售價為2.85港元，即本公司發售價範圍每股2.55港元至每股3.15港元的中位數)的備考經調整有形資產帳面淨值會即時被攤薄，而現有股東的每股有形資產帳面淨值會即時上升。倘本公司日後發行更多股份，則購買本公司股份的人士的股權百分比會進一步被攤薄。

董事就本招股章程內容須承擔的責任

本招股章程乃遵照開曼群島公司法、公司條例、證券及期貨(聯交所上市)規則及上市規則向公眾提供有關本集團資料。董事對本招股章程內容的準確性共同及個別承擔全部責任，且在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本招股章程並無遺漏其他事實，致使其中內容有所誤導。

包銷

本招股章程僅就公開發售(為全球發售一部份)而刊發。就公開發售申請人而言，本招股章程及申請表格載有公開發售的條款及條件。

股份在聯交所上市由保薦人保薦。公開發售由公開發售包銷商根據公開發售包銷協議條款悉數包銷，並有待全球協調人(代表包銷商)與銷售股東及本公司於定價日期協定發售價方可作實。全球發售由全球協調人經辦。有關包銷商及包銷安排的詳情，請參閱「包銷」一節。

全球發售資料

發售股份僅按本招股章程及申請表格所載資料、聲明、條款及條件發售。並無任何人士獲授權提供任何有關全球發售的資料或作出未有載於本招股章程的任何聲明，故此該等資料或聲明不應視為已獲本公司、銷售股東、保薦人、包銷商、任何彼等各自的董事、代理人、僱員或顧問或其他參與全球發售的人士授權而加以信賴。

出售限制

每位收購發售股份的人士必須確認，或因收購發售股份而視為確認，知悉本招股章程所述有關出售發售股份的限制。

本公司並無辦理任何手續，以獲准在香港以外任何司法權區公開發售發售股份或全面派發本招股章程及／或相關申請表格。因此，在任何不獲授權提出發售建議或認購邀請的司法權區或情況，或向任何人士提出發售建議或認購邀請即屬違法的情況下，本招股章程不得用於提出發售建議或認購邀請，亦不屬於發售建議或認購邀請。

美國

發售股份並無亦不會根據美國證券法註冊，除若干特殊情況外，亦不得在美國境內發售、銷售、抵押或轉讓，惟按照規則第144A條向合資格機構買家，或獲得豁免美國證券法的相關註冊規定，或(如適用)根據規則S第903或904條在美國境外與非美籍人士進行離岸交易時發售、銷售、抵押或轉讓則除外。

此外，在開始全球發售後第四十日前，任何交易商(不論有否參與發售)在美國發售或出售發售股份，均可能違反證券法的註冊規定。

美國證券交易委員會、美國各州證券委員會或任何其他美國監管機構概無批准或不批准發售股份，任何上述機構亦無通過或認可全球發售或通過或認可有關全球發售的本招股章程內容準確及充份。任何與以上陳述不符的聲明在美國屬於刑事罪行。

英國

任何在英國境內外或涉及其中與本公司股份有關之活動均已遵守所有二零零零年金融服務及市場法(「FSMA」)的相關條文。除FSMA 21(1)節所指不適用於本公司的情況外，任何人士均不得主動或使本身接受邀請或報酬，以參與有關本公司股份發售與出售、屬於FSMA 21節所指的投資活動。

新加坡

本招股章程未有於新加坡金融管理局註冊為招股章程，因此，本招股章程及任何其他文件或與發售或銷售或邀請認購或購買股份有關的資料均不可向新加坡公眾或任何公眾人士傳閱或分發，亦不可向彼等發售或出售股份或直接或間接邀請彼等認購或購買股份，惟向(i)證券期貨法第274條所述的機構投資者、(ii)按照證券期貨法第275條所載條件向該條例所述的資深投資者或(iii)根據或按照證券期貨法任何其他相關條例所載條件發售則除外。

加拿大

發售股份僅可由獲准出售發售股份的人士於加拿大若干司法權司向法例容許的人士出售發售股份。本招股章程並非、且在任何情況下亦不會視為在加拿大發售股份的廣告或公開發售。並無任何加拿大的證券委員會審閱或以任何方式通過本招股章程或發售，而任何與上述不符的聲明均屬違法。

日本

發售股份並無亦不會根據日本證券及交易法(一九四八年法例編號235修訂本)(「證券交易法」)註冊，且並無亦不會根據證券交易法作出有關發售股份的披露。因此，發售股份不會直接或間接在日本向任何日本居民或以日本居民為益人，亦不得向其他人士發售或出售以便直接或間接在日本重新發售或轉售予任何日本居民或以日本居民為受益人，惟獲得豁免遵守註冊規定或符合證券交易法以及日本其他相關法例及法規者除外。本段所指的「日本居民」為任何居於日本的人士，包括按日本法例組織成立的任何公司或其他機構。

中國

本招股章程不可在中國傳閱或分派，發售股份亦不會在中國直接或間接向任何中國居民發售或出售，亦不會直接或間接向任何人士發售或出售以便直接或間接重新發售或轉售予任何中國居民，惟根據中國適用法例及法規者除外。

申請股份在聯交所上市

本公司已向聯交所上市委員會申請批准已發行股份、發售股份及根據行使購股權計劃所授出認購權而發行的股份上市和買賣。本公司股份預期於二零零五年十月二十日星期四開始在聯交所買賣。除本招股章程所披露者外，本公司並無任何股份或借貸資本在任何其他證券交易所上市或買賣，目前或近期亦無申請或建議申請批准股份在其他證券交易所上市或買賣。

諮詢專業稅務意見

本公司建議有意申請全球發售的投資者若對認購、購買、持有、出售或買賣本公司股份的稅務影響有任何疑問，應諮詢專業顧問意見。本公司、銷售股東、保薦人、包銷商、彼等各自的董事或任何其他參與全球發售的人士或各方對任何人士因認購、購買、持有、出售、買賣本公司股份或行使有關本公司股份的任何權利而引致的任何稅務影響或債務概不承擔任何責任。

超額配發及穩定市場

穩定市場是包銷商在部份市場為促進證券分銷所採取的做法。為穩定市場，包銷商可在特定期間內，於第二市場出價或購買證券，以阻止及在可能情況下避免證券市價跌至低於發售價。香港及若干其他司法管轄權區均禁止穩定市場的價格高於發售價。

就全球發售而言，全球協調人作為穩定市場的經辦人、或代其行事的任何人士，均可超額配股或進行任何其他交易，以穩定或維持本公司股份的市場價格，使其高於提交公開發售認購申請表格最後一天後的一段限定期間內的公開市場價格水平。在市場購買股份均將遵照所有適用法例及監管規定進行。然而，全球協調人或代其行事的任何人士均無責任進行該等穩定市場活動。該等活動一經展開，將按照全球協調人的絕對酌情權進行，並可隨時終止。該等穩定市場活動須在公開發售截止申請日期後三十日內結束。可予超額分配的股份數目不可超過根據超額配股權可出售的股份數目，即45,633,000股股份，約佔全球發售暫定可供認購股份15%。

在香港根據證券及期貨(穩定價格)規則可進行的穩定市場措施包括(i)超額分配，以防止或盡量減低股份市價下跌；(ii)出售或同意出售股份，以建立股份淡倉，防止或盡量減低股份市價下跌；(iii)根據超額配股權購買或認購或同意購買或認購股份，將以上(i)或(ii)項所述已建立的倉盤平倉；(iv)純粹為防止或盡量減低股份市價下跌而購買或同意購買股份；(v)出售或同意出售任何股份，將上述購買所持有的好倉平倉；及(vi)建議或意圖進行(ii)、(iii)、(iv)或(v)項所述的任何事項。

由於為穩定或維持本公司股份的市價而進行有關交易，全球協調人或代其行事的任何人士可能持有本公司股份好倉。至於好倉的金額以及全球協調人或代其行事的任何人士持有好倉的時間長短，均由全球協調人自行酌情決定，且亦難以確定。倘若全球協調人在公開市場沽售股份平倉，則可能會導致本公司股份市價下跌。

全球協調人或代其行事的任何人士為支持股份價格而實施的穩定市場措施，其期限不得超過穩定期。該穩定期自本公司股份開始在聯交所買賣當日起至公開發售截止申請日期起計第三十日止。預期穩定期將於二零零五年十一月十三日星期日(即預期公開發售截止申請日期起計第三十日)結束。因此，穩定期結束後，市場對本公司股份的需求及其市價均有可能下跌。

由全球協調人或代其行事的任何人士實施任何穩定市場的措施，未必會導致股份的市價在穩定期內或之後維持在發售價水平或高於發售價。全球協調人或代其行事的任何人士，可按相等於或低於發售價的價格(即相等於或低於認購人及承購人支付的股份價格)出價或在市場購買股份。

就全球發售而言，全球協調人可透過行使超額配股權，或於第二市場以不超過發售價的價格購買股份或透過借股安排或綜合以上方法，超額配發合共最多(但不超過)45,633,000股額外股份，以應付超額配股。尤其就應付該等超額配股而言，根據借股協議，全球協調人可向Warburg Pincus Funds及曹浩強借取最多45,633,000股股份，相等於超額配股權獲全面行使後將予發售的最高股份數目。

申請認購公開發售股份的程序

申請認購公開發售股份的程序載於「如何申請公開發售股份」一節及有關申請表格。

全球發售的安排

有關全球發售安排的詳情(包括其條件)載於「全球發售的安排及條件」一節。

約整

本招股章程任何表格所列示的總數與數額總和之間的任何差異，均因尾數四捨五入所致。

香港股東名冊分冊及印花稅

本公司的股東名冊總冊將由本公司位於開曼群島的股份過戶登記總處－Butterfield Fund Services (Cayman) Limited保存，地址為Butterfield House, 68 Fort Street, P.O. Box 705, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands，而本公司的股東名冊分冊則由其香港股份過戶登記分處，即香港中央證券登記有限公司保存，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-16室。

在本公司香港股東名冊分冊登記的股份買賣，均須繳納香港印花稅。

貨幣換算及語言

除非另有指明，否則以人民幣及美元為單位之金額在本招股章程中已按以下匯率換算為港元，惟僅供參考之用：

1.00港元：人民幣1.04元

7.80港元：1.00美元

以上換算並不代表人民幣、美元或港元金額於有關日期可以或應已按上述匯率或任何其他匯率換算。

倘若本招股章程內提及本公司的中國公司中文名稱與英文譯名有任何歧異，概以中文名稱為準。

董事

姓名	地址	國籍
執行董事		
朱張金	中國 浙江省 海寧市 硤石鎮 方便路433-9-104號	中國
周小松	中國 浙江省 海寧市 斜橋鎮 華豐村 勤儉組5號	中國
祝建其	中國 浙江省 海寧市 斜橋鎮 慶雲村	中國
非執行董事		
孫強	香港 梅道11號 蔚皇居38B	中國
獨立非執行董事		
陸運剛	香港 寶珊道8號 愛敦大廈9B	中國
周凡	中國 北京 朝陽區西大望路3號 藍堡國際公寓 北樓B座805	美國
史正富	中國 上海 浦東南路256號 2006室	中國

參與全球發售的各方

全球協調人、唯一配售經辦人、保薦人及唯一牽頭經辦人	瑞士銀行 香港 中環 金融街8號 國際金融中心二期52樓
公開發售包銷商	瑞士銀行 香港 中環 金融街8號 國際金融中心二期52樓
	法國巴黎百富勤融資有限公司 香港 中環 金融街8號 國際金融中心二期63樓
	中信資本市場有限公司 香港 中環 添美道1號 中信大廈26樓
	招商證券(香港)有限公司 香港 中環 交易廣場一期 48樓
	第一上海證券有限公司 香港 中環 德輔道中71號 永安集團大廈19字樓
	南華證券投資有限公司 香港 中環 花園道1號 中銀大廈28樓

	新鴻基國際有限公司 香港 金鐘道88號 太古廣場一期12樓
核數師兼申報會計師	德勤 • 關黃陳方會計師事務所 *執業會計師* 香港 中環 干諾道中111號 永安中心26樓
本公司法律顧問	*香港法例及美國法例：* 美邁斯律師事務所 香港 中環 金鐘道89號力寶中心 第2座1905室 *中國法例：* 君合律師事務所 中國 北京 建國門北大街8號 華潤大廈20層 *開曼群島法例：* Conyers Dill & Pearman Century Yard Cricket Square Hutchins Drive P.O. Box 2681 GT George Town Grand Cayman British West Indies
包銷商法律顧問	*香港法例及美國法例：* 富而德律師事務所 香港 中環 康樂廣場8號 交易廣場二期 11樓

	中國法例： 海問律師事務所 中國 北京 朝陽區 東三環北路2號 南銀大厦1711室
物業估值師	西門(遠東)有限公司 香港 駱克道188號 兆安中心22樓
收款銀行	中國銀行(香港)有限公司 香港 中環 花園道1號
估值師	美國評值有限公司 香港 灣仔 告士打道108號 大新金融中心1506-1510室

註冊辦事處	Century Yard Cricket Square Hutchins Drive P.O. Box 2681GT George Town Grand Cayman British West Indies
總辦事處	中國 浙江省 (郵編314400) 海寧市 錢江西路259號
香港營業地點	香港 灣仔 菲林明道8號 大同大廈1605室
公司秘書	姚凱欣 (英國特許公認會計師公會會員及 香港會計師公會會員)
合資格會計師	李磊 (英國特許公認會計師公會附屬會員)
審核委員會	周凡 (主席) 陸運剛 史正富
薪酬委員會	孫強 (主席) 陸運剛 史正富
授權代表	姚凱欣 香港 灣仔 菲林明道8號 大同大廈1605室 祝建其 中國 浙江省 海寧市 斜橋鎮 慶雲村

規章顧問	工商東亞融資有限公司
主要往來銀行	中國銀行，海寧分行 中國 海寧市 (郵編314400) 海昌路118號
	中國農業銀行，海寧分行 中國 海寧市 (郵編314400) 海昌路110號
	中國建設銀行，海寧分行 中國 海寧市 (郵編314400) 海昌路116號
	中國工商銀行，海寧分行 中國 海寧市 (郵編314400) 海昌路106號
	交通銀行，上海陸家嘴分行 中國 上海 (郵編200120) 商城路518號16樓
	香港上海滙豐銀行有限公司 香港 皇后大道中1號 香港上海滙豐銀行總行大廈
股份過戶登記總處	Butterfield Fund Services (Cayman) Limited Butterfield House 68 Fort Street P.O. Box 705 George Town Grand Cayman Cayman Islands British West Indies
香港股份過戶登記分處	香港中央證券登記有限公司 香港 灣仔 皇后大道東183號 合和中心 17樓1712-16室

本公司產品主要包括皮革及布料軟體傢俱及沙發套、傢俱皮革及汽車皮革。

軟體傢俱行業

總覽

軟體傢俱一般分為布料傢俱(包括微纖維布料)及皮傢俱。根據CSIL Milano — Furniture Industry Research Institute (「CSIL」)的統計，二零零四年全球軟體傢俱消耗量為374億美元，其中143.66億美元來自西歐、132.79億美元來自美國，另外97.55億美元來自世界各地。下表是根據CSIL所提供下列各年度全球軟體傢俱總消耗量的分類數字，以及二零零五年和二零零六年全球軟體傢俱總消耗量的預測數字。

全球軟體傢俱消耗量	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	複合年增長率 二零零四至零六年
	(百萬美元)						(%)
					(預測)	(預測)	
布料(包括微纖維布料)	23,268	24,543	26,575	28,873	29,941	30,316	2.5
皮革	6,693	7,472	8,176	8,527	9,059	9,684	6.6
合計	29,961	32,015	34,751	37,400	39,000	40,000	3.4

資料來源： CSIL，二零零零年至二零零八年全球軟體傢俱數據(預測)，二零零五年五月。

本公司主要市場的美國佔全球軟體傢俱總消耗量三分之一以上。二零零一年至二零零四年間，美國軟體傢俱行業的複合年增長率達到5.3%，西歐的複合年增長率為4.3%，而全

球的複合年增長率為7.7%。下表是根據CSIL所提供下列各年度美國軟體傢俱總消耗量的分類數字，以及二零零五年和二零零六年美國軟體傢俱的預測消耗量。

美國軟體傢俱消耗量	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	複合年增長率二零零四至零六年
	(百萬美元)						(%)
					(預測)	(預測)	
布料(包括微纖維布料)	8,919	9,662	9,655	10,225	10,519	10,868	3.1
皮革	2,443	2,780	3,049	3,054	3,231	3,432	6.0
合計	11,362	12,442	12,704	13,279	13,750	14,300	3.8

資料來源： CSIL，二零零零年至二零零八年軟體傢俱數據(預測)，二零零五年五月。

皮革軟體傢俱

二零零四年全球皮革軟體傢俱總消耗量達85.27億美元，佔全球各類軟體傢俱總消耗量22.8%。根據CSIL的統計數字，二零零四年西歐及美國的皮革軟體傢俱的消耗量分別佔全球皮革軟體傢俱總消耗量43.4%及35.8%。

近年來美國的皮革軟體傢俱消耗量有所上升，由二零零一年的24.43億美元升至二零零四年的30.54億美元。CSIL估計美國的皮革軟體傢俱消耗量至二零零六年會達到34.32億美元，即二零零四年至二零零六年間的複合年增長率為6.0%。下表是根據CSIL所提供下列各年度全球皮革軟體傢俱消耗量的分類數字，以及二零零五年和二零零六年全球皮革軟體傢俱消耗量的預測數字。

全球皮革軟體傢俱消耗量	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	複合年增長率二零零四至零六年
	(百萬美元)						(%)
					(預測)	(預測)	
美國	2,443	2,780	3,049	3,054	3,231	3,432	6.0
歐洲(西歐)	3,457	3,701	3,560	3,700	3,856	4,037	4.5
其他	793	991	1,567	1,773	1,972	2,215	11.8
合計	6,693	7,472	8,176	8,527	9,059	9,684	6.6

資料來源： CSIL，二零零零年至二零零八年全球軟體傢俱數據(預測)，二零零五年五月。

品牌軟體傢俱客戶

於二零零四年，美國約有900至1,000間公司從事生產軟體傢俱業務，其中五間最大的公司佔美國市場銷售額36.2%。美國一般具有較高品牌知名度的軟體傢俱公司均採用一條龍配套方式經營，同時經營生產、分銷及零售。下表列出以二零零四年銷售額計算的美國十大軟體傢俱公司。

以二零零四年銷售額計算美國十大軟體傢俱公司	二零零四年銷售額 (百萬美元)	二零零四年市場佔有率 (%)
La-Z-Boy Incorporated	1,612	12.1
Furniture Brands International, Inc.	1,182	8.9
Klaussner Furniture Industries	793	6.0
Ashley Furniture Industries, Inc	740	5.6
Berkline/Benchcraft LLC	485	3.6
Natuzzi S.P.A.	290	2.2
Flexsteel Industries, Inc.	227	1.7
Ethan Allen Interiors Inc	214	1.6
Rowe Furniture, Inc.	207	1.6
Best Chairs Inc.	180	1.4
小計	5,930	44.7
美國軟體傢俱銷售總額	13,279	100.0

資料來源：CSIL，二零零零年至二零零八年全球軟體傢俱數據(預測)，二零零五年五月。部份數字僅屬CSIL的估計。

主要增長動力

美國軟體傢俱行業現時及日後增長的主要動力包括：

- **建築及房地產市場**：正值大舉購置居所及翻修家居，對軟體傢俱的需求最大。
- **收入分佈**：中下收入的消費者對一般以大額分銷方式出售的廉價傢俱有需求。
- **人口結構**：「嬰兒潮」一代年齡已達45至54歲之間，可支配收入亦達到高峰期，同時大多會逗留家中。
- **移民潮**：移民數字上升推動建屋和售屋數字，因而帶動軟體傢俱的需求。

根據CSIL的統計數字，皮革軟體傢俱較布料軟體傢俱高級，售價一般亦較高。隨著兩類產品的價格差別減少，對皮革傢俱的接受程度提高，是皮革軟體傢俱需求上升的部份原因。皮革與布料的價格差距減少，部份原因是來自低生產成本國家的皮革軟體傢俱增加，促使皮革軟體傢俱的售價下調。在價格競爭日趨激烈下，軟體傢俱行業一直轉向外包生產。

外包趨勢

軟體傢俱預測行業出現一種明顯趨勢，迅速轉向外包生產以節省大額成本，其中以美國的品牌傢俱公司為主。外包水平提高的主要證據，是中國等低生產成本國家出口美國的數額上升。以二零零一年為例，來自意大利及加拿大的進口額分別佔美國全球軟體傢俱進口額的33.3%及22.5%。二零零一至二零零四年間，中國出口美國的數額以57.1%的複合年增長率上升，遠高於其他國家的進口增幅。結果中國現時成為出口美國的軟體傢俱最大供應國，而中國佔美國進口市場的比例由二零零一年的17.4%升至二零零四年的39.9%。由於二零零四年美國的進口量僅佔美國總銷耗量22.4%，故此進口仍有進一步增長潛力。下表根據CSIL的預測，列出所示年度中國、意大利及加拿大傢俱進口美國的數額，以及於二零零五年和二零零六年該等傢俱進口美國的預測數額。根據CSIL的統計數字，中國於二零零六年將為美國進口軟體傢俱的最大供應國，而估計二零零四至二零零六年間的複合年增長率為29.9%。

美國進口軟體傢俱	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年	複合年增長率 二零零四至零六年
	(百萬美元)						(%)
					(預測)	(預測)	
中國	306	543	804	1,186	1,540	2,000	29.9
意大利	586	590	611	509	550	600	8.6
加拿大	396	389	410	397	400	410	1.6
其他	474	588	712	883	991	1,062	9.7
美國進口軟體傢俱總額	1,762	2,110	2,537	2,975	3,481	4,072	17.0

資料來源： CSIL，二零零零年至二零零八年全球軟體傢俱數據(預測)，二零零五年五月。

歐洲亦增加向中國外包生產。下表具體說明來自中國的英國進口軟體傢俱，由二零零三年的1.21億歐元上升至二零零四年的2.43億歐元。

英國進口軟體傢俱	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年
	(百萬歐元，百分比除外)			
中國	38	84	121	243
中國市場佔有率	6.7%	12.9%	15.1%	23.3%
英國進口軟體傢俱總額	568	653	799	1,041

資料來源： CSIL，二零零零年至二零零八年全球軟體傢俱數據(預測)，二零零五年五月。

外包的理由

美國的品牌傢俱公司不斷提高外包的程度，原因在於：

- **降低生產成本**：外包的優點包括節省勞工成本、原料成本、土地成本及倉貯成本，更具有經濟規模效益和享有當地的稅務優惠。

- **專注基本優勢**：將生產外包後，美國的品牌傢俱公司可專注於加強品牌地位、產品設計及開發、銷售與市場推廣及分銷渠道管理等工作。

- **降低資本投資需求和提高資本回報**：美國的品牌傢俱公司將生產外包，可減少對設備的投資，從而更有效管理營運資金。

中國汽車及汽車零件行業

中國汽車行業

根據J.D. Power-LMC Automotive Forecasting Services的統計數字，二零零一至二零零四年間，中國汽車銷售額以複合年增長率28.1%的幅度上升，即增幅約270萬架。中國將汽車分為三大類：轎車、輕型貨車和輕型商用車與重型商用車。中國在二零零二、二零零三及二零零四年分別生產120萬、230萬及260萬架汽車。J.D. Power-LMC Automotive Forecasting Services估計中國於二零零六年將生產370萬架汽車，即二零零四至二零零六年間估計複合年增長率為18.8%。中國生產的皮革汽車座椅大部份用於高級汽車。在中國生產及出售高級汽車的國際主要汽車生產商包括通用汽車、大眾、奧迪、馬自達和福特。

我們相信中國汽車業會有強勁增長，原因如下：

- **本地生產總值升幅高**：根據中國國家統計局的數字，中國於二零零二、二零零三及二零零四年的本地生產總值分別為人民幣10.5萬億元、人民幣11.7萬億元及人民幣13.7萬億元。中國的人均收入及個人可支配收入亦相應大幅上升，使汽車(尤其是轎車)已成為可負擔的消費品。

- **中國道路及公路基建系統持續發展**：二零零零年至二零零三年間，全國的道路及公路系統以長度計算按複合年增長率8.9%的幅度上升。

- **可負擔能力提高**：由於競爭加上進口汽車及汽車零件的關稅減少，使汽車價格下調，結果可負擔購買汽車的能力有所提高。

- **產品種類更多**：推出更多新型號使消費者有更多和更新的選擇。

儘管本公司仍未受中國政府近期改變經濟政策的嚴重影響，但中國政府實施的經濟政策可能會影響中國汽車行業的發展，詳情請參閱「風險因素 — 中國政府的政治及經濟政策可能對本公司業務及經營業績有重大不利影響」一節。

中國汽車零件行業

皮革汽車座椅一般直接售予汽車生產商或汽車零件供應商(包括座椅生產商)。中國的主要汽車零件供應商包括Intier Automotive Inc.及Shanghai Yanfeng Johnson Controls Seating Co., Ltd。

本公司預期中國的汽車零件行業會持續發展，原因有二。其一是中國本土汽車市場一直有強勁增長。對汽車的零求上升，亦理應帶動對汽車零件的需求。以往在中國出售的大部份國際品牌汽車的零件從境外採購，但隨著本地生產的汽車零件質素提高，加上價格日趨相宜並且受到更有效的管制，因此本公司相信中國汽車零件生產商的本地市場會穩步發展。

此外，由於中國的生產成本較低，因此發展成熟的汽車市場增加向中國的零件生產商採購汽車零件。美國各大汽車生產商面對美國汽車市場的價格壓力日增。該等汽車生產商不斷要求供應商削減零件價格和增加從美國境外採購零件。結果，全球最大的汽車零件生產商已有不少在中國設立生產設施。根據中國汽車工業協會的資料，自二零零二至二零零三年及二零零四年中國汽車零件出口額由29.59億美元遞增至32.5億美元及56.3億美元，顯示汽車零件外包予中國生產的趨勢不斷上升。

影響本公司業務的規例

本節並不討論管制有關行業的具體規例。然而，環保規例與皮革製品生產商息息相關。以下為影響本公司的若干中國環保法例概要。

《中華人民共和國環境保護法》(一九八九年頒佈的「環境保護法」) 確立中國的環保法律基礎。國務院屬下的國家環境保護總局對全國環境保護工作實施統一監督和管理，並制訂全國的污染物排放標準，而縣級或以上的環保局則負責彼等管轄範圍內的環保工作。

造成環境污染或其他公害的企業必須在規劃時包含環保工作，並制訂環境保護負責機制。任何企業如經營排放污染物的設施，須提交污染物排放聲明及申請污染物排放許可證，由政府規定可予排放的數量，並須繳付排污費。倘企業排放的污染物超逾污染物排放許可證許可的標準，則政府可視乎情況施予行政處罰，包括：警告、罰款、頒令在指定期間處理污染物、頒令暫時停止生產、頒令重新裝設及使用該等未經許可而遭拆卸或閑置的污染物處理設施、對有關負責人員作出行政處分及頒令結束業務。除上述行政處罰外，政府亦可同時徵收罰款。倘企業或個人造成環境污染，則須負責賠償受害人。倘違反環境保護法導致嚴重的環境污染意外發生，則直接造成有關意外的人員須接受調查，並須負上刑事責任。

於一九八七年九月五日頒佈、一九九五年八月二十九日修訂再於二零零零年四月二十九日修訂的《中華人民共和國大氣污染防治法》(「大氣污染防治法」) 規定大氣污染的預防、處理和管理。倘新的建築工程、擴建或重建工程排放空氣污染物，則須遵守有關該等工程的國家環保規例。排放空氣污染物的企業須向所屬地區的環境保護行政部門呈報現有排放和處理污染物的設施，以及在一般營運情況下所排放污染物的類別、數量及濃度，並向同一部門提交有關防治大氣污染的技術數據。排放大氣污染物的企業須按照所排放污染物的類別和數量繳交排污費。所排放污染物的濃度不得超逾全國或地區標準。倘違反大氣污染

防治法，有關的環境保護行政部門可視乎情況對違例者施予以下處分：頒令終止該等違法行為、頒令在指定期間進行整頓、警告、罰款、頒令在指定期間處理污染物、頒令暫停或結束業務。造成大氣污染的企業須負責消除危害，並對蒙受直接損失的機構或人士作出賠償。

一九八四年五月十一日頒佈，然後於一九九六年五月十五日修訂的《中華人民共和國水污染防治法》(「水污染防治法」)規定中國境內河流、湖泊、運河、灌溉渠、水庫及其他地面水和地下水的污染防治法律標準。倘在水面進行的新建築工程、擴建或重建工程、其他安裝直接或間接排放污染物到水中，則須遵守有關該等工程的國家環保規例。倘企業直接或間接排放污染物到水中，則必須向所屬地區的環境保護部門呈報及登記現有排放及處理污染物的設施，以及在一般營運情況下所排放污染物的類別、數量和濃度，並向同一部門提交有關防治水污染的技術數據。根據規例，排放污染物到水中的企業必須繳交排污費。倘所排放的污染物超逾所訂明的標準，則企業必須繳付額外的排污費。倘企業違反水污染防治法，環境保護行政部門可視乎情況作出警告、徵收罰款、頒令暫時停止生產、甚至頒令違例者結束業務。造成水污染的企業須負責消除危害，並對蒙受直接損失的機構或人士作出賠償。

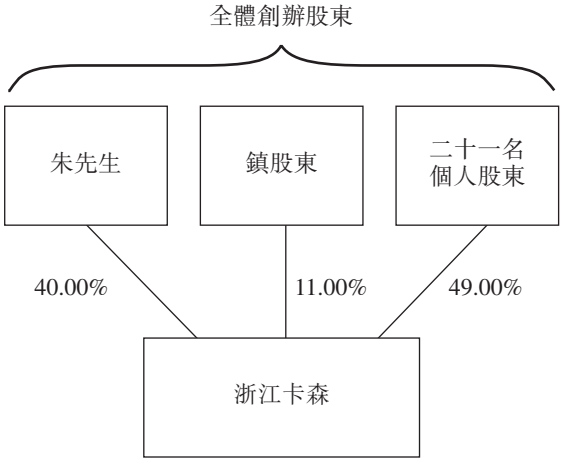
一般資料

本公司的主要營運附屬公司浙江卡森於一九九五年註冊成立，而本公司則於二零零二年註冊成立。進行企業重組後，本公司通過擁有卡森國際的股權而成為浙江卡森的最終控股公司。經過兩輪可換股貸款融資後，Warburg Pincus Funds已對本公司投資約36,739,000美元。

背景

浙江卡森

本公司的主要營運附屬公司浙江卡森於一九九五年六月十二日在中國註冊成立為有限公司。二零零一年八月二十四日，浙江卡森轉制為股份有限公司。當時的股東包括朱先生、鎮股東及二十一名個人股東，稱為「全體創辦股東」。下圖列出本公司的全體創辦股東於二零零一年八月二十四日的股權。



二零零一年八月二十七日，除朱先生以外的浙江卡森全體股東簽訂授權書，授權朱先生全權代表彼等各自所擁有的浙江卡森股權投票。

企業重組

本公司為籌備Warburg Pincus Funds對本公司投資以及為籌備全球發售而重組企業架構。下文論述重組過程中浙江卡森、本公司及卡森國際的股權變化。

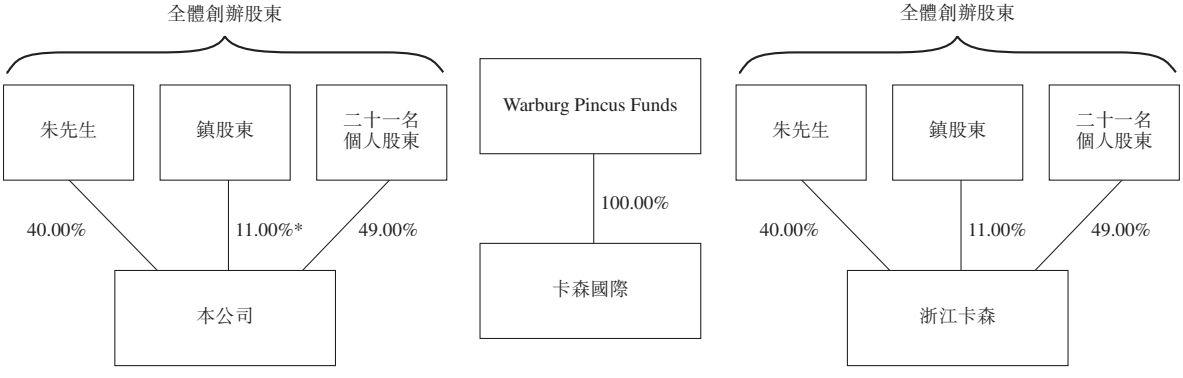
本公司

本公司於二零零二年十二月十九日在開曼群島註冊成立為受豁免公司。二零零三年一月十四日，朱先生代表本身及鎮股東收購本公司51.00%股權，而二十一名個人股東則收購

本公司其餘49.00%股權。二零零三年二月二十六日，朱先生簽署信託聲明(「鎮信託」)，宣稱所持有的本公司11.00%股權是以信託形式代鎮股東持有，而朱先生作為受託人可自行全權代表鎮股東投票。根據鎮信託及朱先生與二十一名個人股東於二零零三年二月二十六日訂立的投票協議，本集團視全體創辦股東為控制本集團的單一實體，直至二零零五年十月九日(即緊接本招股章程前一日)當有關投票協議終止時為止。

卡森國際

卡森國際於二零零二年十二月二十日在開曼群島註冊成立為受豁免公司，於二零零三年一月六日被Warburg Pincus Funds之一的Warburg Pincus International Partners, L.P.收購。下圖列出本公司、卡森國際及浙江卡森於二零零三年二月二十六日的股權架構。



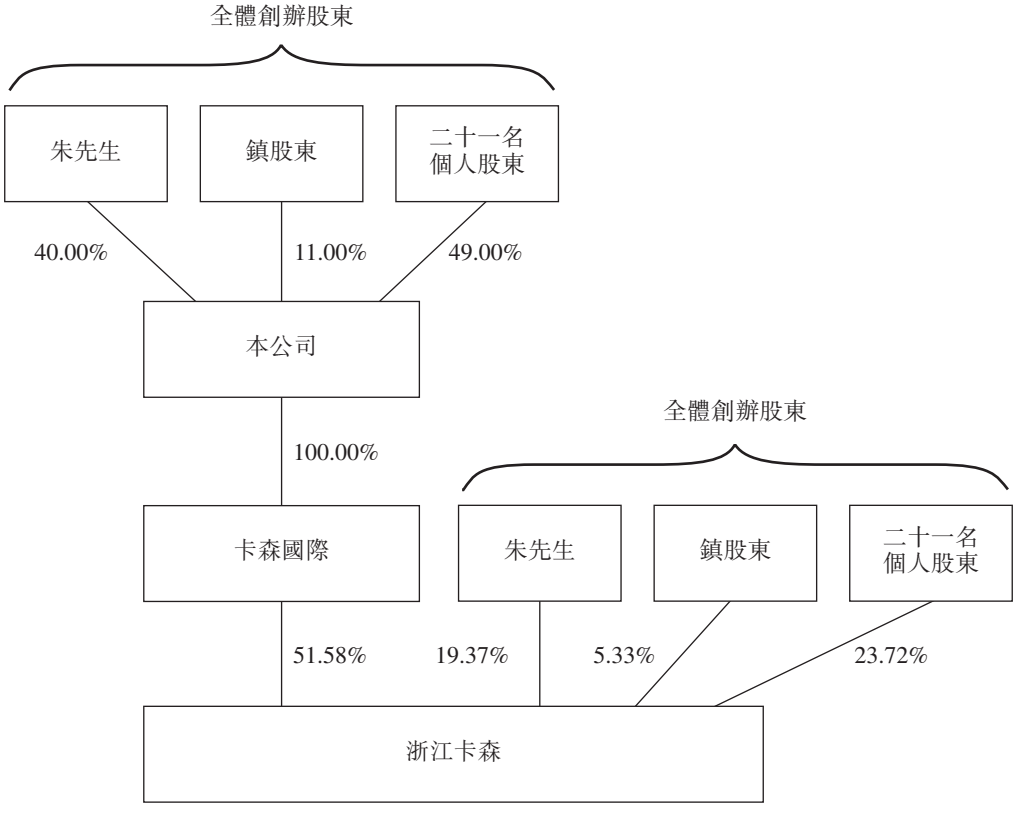
* *該股權由朱先生以信託形式代表鎮股東持有。*

首輪投資

二零零三年二月二十六日，Warburg Pincus Funds同意向本公司提供21,739,130美元貸款(「首筆Warburg Pincus可換股貸款」)。Warburg Pincus Funds可選擇將首筆Warburg Pincus可換股貸款兌換為217,391,304股本公司優先股(「A類優先股」)。根據二零零五年八月五日訂立的重組及貸款協議第八次修訂，兌換條款再經修訂，規定A類優先股一經發行，Warburg Pincus Funds可隨時自行選擇兌換為176,693,933股股份。二零零三年二月二十六日，全體創辦股東亦訂立協議(「補充協議」)，規定當彼等所持有的浙江卡森全部權益轉讓予卡森國際後，全體創辦股東會認購421,078,856股或280,719,237股股份(本公司股份合併生效後)，其中168,431,542股或112,287,695(本公司股份合併生效後)股股份由朱先生認購。補充協議於二零零四年九月十六日修訂，使朱先生可認購合共214,750,215股或143,166,811股股份(本公司股份合併生效後)。

二零零三年六月二十六日，Warburg Pincus International Partners, L.P.當時持有的卡森國際唯一普通股改為無投票權遞延股份，而本公司以1美元認購一股卡森國際普通股，即卡森國際當時的全部已發行具投票權股份。同日，本公司按總認購價21,739,129美元再行認購9,998股卡森國際的新普通股。認購後，本公司成為卡森國際全部具投票權股本的持有人。

二零零三年七月二日，本公司動用首筆Warburg Pincus可換股貸款，將所得款項支付9,998股卡森國際新普通股的認購價。卡森國際則使用認購所得款項按總認購價人民幣180,000,000元認購180,000,000股浙江卡森的新股份(佔浙江卡森股份總數51.58%)，而有關認購於二零零三年七月十四日完成。結果，浙江卡森成為中外合資股份有限公司。下圖列出本集團認購卡森國際及卡森國際認購浙江卡森股份後本集團的股權架構。



第二輪投資

二零零四年一月十九日，Warburg Pincus Funds同意再向本公司提供15,000,000美元貸款(「第二筆Warburg Pincus可換股貸款」)，以協助本公司應付額外資本需求。Warburg Pincus Funds可選擇於完成若干交易後，將第二筆Warburg Pincus可換股貸款兌換為100,000,000股本公司第二類優先股(「B類優先股」)。B類優先股的條款與A類優先股的條款相同，惟B類優先股的兌換價為每股0.15美元，而A類優先股的兌換價則為每股0.10美元。根據二零零五年八月五日訂立的重組及貸款協議第八次修訂，兌換條款再經修訂，規定B類優先股一經發行，Warburg Pincus Funds可隨時全權選擇兌換為81,279,209股股份。

二零零四年一月二十一日，本公司動用第二筆Warburg Pincus可換股貸款作以下用途：

- 9,500,000美元根據二零零四年二月二十五日訂立的貸款協議借予卡森國際，為期一年半。卡森國際則轉借予浙江卡森，其後於二零零四年十二月十四日獲得中國商務部批准後，浙江卡森將有關貸款轉為其註冊資本；

- 1,000,000美元撥作本公司營運資金；及

- 4,500,000美元用作認購一股卡森國際普通股，而卡森國際則將該款項用作認購一股凱迪納普通股。然後，凱迪納將4,500,000美元用作下列中國附屬公司的股本投資：(i)海寧慧達傢俱有限公司、(ii)海寧吉恩仕沙發有限公司、(iii)海寧萬盛沙發有限公司、(iv)海寧歐意美沙發有限公司、(v)海寧家藝傢俱有限公司、(vi)海寧家典傢俱有限公司及(vii)海寧利貝奧沙發有限公司。

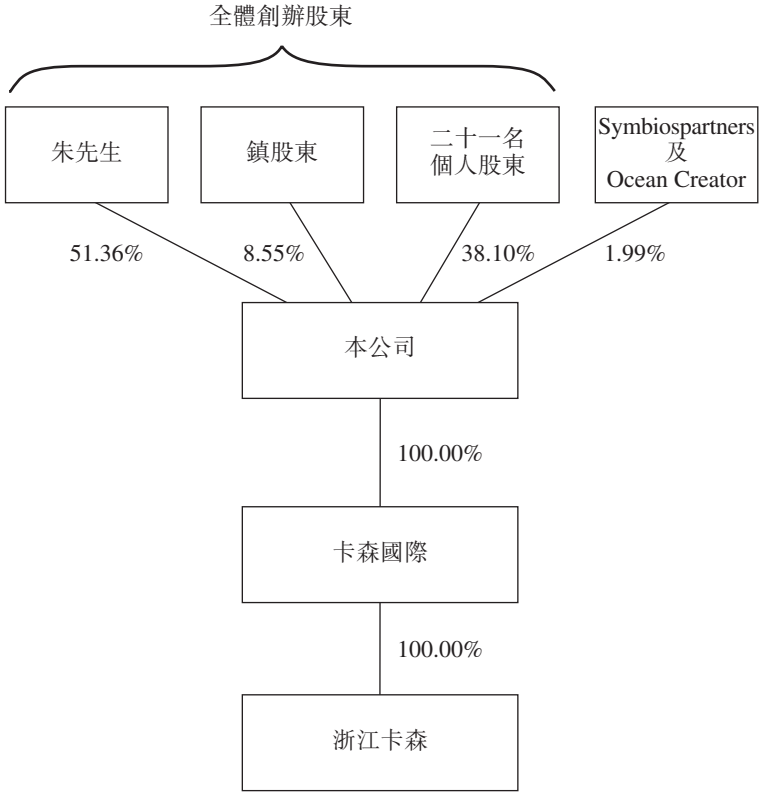
向Symbiospartners及Ocean Creator配售

二零零四年一月二十一日，Symbiospartners及Ocean Creator按總代價2,500,000美元認購合共16,666,666股或11,111,111股股份(本公司股份合併生效後)。Symbiospartners及Ocean Creator的股權分別由獨立第三者許清流先生及李妮女士擁有。Symbiospartners及Ocean Creator兩者的投資成本均約為每股1.17港元或每股1.76港元(就股份合併而調整)，較發售價範圍的中位數折讓38.4%。

浙江卡森更改企業形式

二零零四年七月一日，浙江卡森由中外合資股份有限公司轉制為中外合營企業。浙江卡森的股權架構維持不變。

根據二零零四年七月五日訂立的股份轉讓協議，鎮股東將所持有的全部浙江卡森權益轉讓予朱先生，而朱先生及二十一名個人股東則將彼等直接持有的全部浙江卡森權益(包括朱先生向鎮股東收購的權益)轉讓予卡森國際。該等轉讓於二零零四年七月二十九日獲浙江省對外貿易經濟合作廳批准。轉讓代價為20,485,000美元，乃基於當時浙江卡森的註冊資本釐定，以本公司向卡森國際提供的20,485,160美元貸款支付。有關貸款其後已於二零零四年九月十六日兑換為一股卡森國際普通股。結果，浙江卡森成為卡森國際的全資附屬公司及全外資企業。下圖列出權益轉讓後本集團的股權架構。



其他股份轉讓及認購

於二零零四年九月十六日曾進行以下其他交易：

- 鎮股東與朱先生訂立終止協議終止鎮信託，而鎮股東向朱先生轉讓全部所持有的25,420,456股或16,946,971股（就本公司股份合併而調整）股份的實際權益。當鎮股東最初收購本公司權益時，所認可的投資價值合共為人民幣28,130,700元。該等投資其中一部份於二零零一年三月二十日以人民幣18,017,080元代價售予二十一名個人股東的其中十名，其後於二零零四年七月五日以人民幣33,067,000元代價向朱先生出售剩餘部份。鎮股東出售所擁有本公司權益以便將出售所得款項用於有利當地的其他目的及活動，包括作為公用項目的資金。

- 朱先生與二十一名個人股東按總認購價20,485,160美元認購421,078,856股或280,719,237股（就本公司股份合併而調整）股份。

- 朱先生認購144,025,170股或96,016,780股股份（就本公司股份合併而調整），並安排將所有SFT的已發行股份轉讓予本公司作為交換條件。SFT當時的全部股權由宋萍根據一項代理協議代朱先生持有。認購代價按每股價格0.15美元加上預先協定的SFT資產估值21,603,775美元計算，而有關資產包括：(a)海寧卡森股權25%、(b)海寧家值傢俬有限公司股權25%、(c)海寧森德股權25%及(d)海寧卡雷諾股權22.804%。該等少數股東權益的估值起初由二零零四年一月十九日的重組及貸款協議第二次修訂規定，其後已就情況轉變而調整。

- 朱先生認購16,666,667股或11,111,111股股份（就本公司股份合併而調整），並安排SFT豁免SFT向卡森國際提供的2,500,000美元貸款作為交換條件。

- 本公司當時的財務總監汪潤怡女士按36,232美元的代價認購362,319股或241,546股股份（就本公司股份合併而調整）。

- 本公司借用朱先生及二十一名個人股東從一家於俄羅斯註冊成立的公司（與本集團並無關連的獨立第三方）所借入的資金，按20,485,160美元的代價認購一股卡森國際普通股，使卡森國際獲得資金向全體創辦股東收購浙江卡森的權益。

於二零零五年九月二十日，卡森國際按面值0.001美元的價格購回Warburg Pincus International Partners, L.P.所持有的卡森國際無投票權遞延股份並隨即註銷。

根據二零零五年九月二十九日訂立的協議，Warburg Pincus可換股貸款的還款到期日押後至二零零五年十月三十一日。

Warburg Pincus可換股貸款的條款

Warburg Pincus可換股貸款的主要條款概述如下：

- 兩筆貸款均於二零零五年十月三十一日到期。
- 兩筆貸款均按相等於香港上海滙豐銀行有限公司於貸款日期向企業借款人所徵收最優惠利率的年利率計算利息，直至已全數償還或兑換為止(如兑換，則本公司毋須支付任何累計利息)。
- 拖欠還款隨即按年利率15%計算拖欠利息。
- 首筆Warburg Pincus可換股貸款可按每股0.10美元兑換A類優先股，而第二筆Warburg Pincus可換股貸款可按每股0.15美元兑換B類優先股。
- 本公司、卡森國際及浙江卡森已向Warburg Pincus Funds承諾，在本集團任何成員公司採取若干企業行動(包括下列各項)前，會先徵求Warburg Pincus同意：

  (a) 對浙江卡森的業務作出重大變更；

  (b) 發行任何類別股本股份、購股權、認股權證或其他可購買任何股本股份的權利，或可兑換或轉換為股本股份的任何證券；

  (c) 向股東宣派或派付任何股息或作任何其他分派；

  (d) 收購、合併、訂立合營安排，出售全部或絕大部份資產，或進行任何同類交易；

  (e) 承擔、擔保、認可、在特殊情況下同意收購或以其他方式對任何其他人士負責(若干例外情況除外)；及

  (f) 產生任何總額逾人民幣10,000,000元的負債，惟根據當時實際業務計劃所產生的負債除外。

根據該等承諾的條款，Warburg Pincus可換股貸款可兑換股份，Warburg Pincus Funds可自由選擇兑換，或於押後至二零零五年十月三十一日的到期日在達成若干條件的情況下強制兑換為本公司優先股，而優先股則可兑換為本公司股份。兑換Warburg Pincus可換股貸款前須達成的條件(可由Warburg Pincus Funds豁免)包括：

(a) 已適當履行所有約定及責任，而所有相關聲明及保證仍屬真實準確；

(b) 已完成交易文件(包括登記權協議)的簽訂；

(c) 在並無抵觸任何相關法例的情況下完成或執行任何有關交易；及

(d) 本集團應已在日常業務中進行業務，並將無受到任何重大不利影響。

根據本公司與卡森國際、凱迪納、浙江卡森、本公司全體股東及Warburg Pincus Funds於二零零五年八月五日訂立的重組及貸款協議第八次修訂，Warburg Pincus Funds與本公司同意按本公司的整體財務表現修訂貸款條款，使A類優先股及B類優先股可分別兑換為176,693,933股及81,279,209股股份(已按本公司股份合併更改)。Warburg Pincus Funds已向本公司承諾(i)當公開發售的條件獲得達成或豁免後(無論如何早於股份開始在聯交所買賣前)完成兑換；及(ii)不會於二零零五年十月二十七日或之前根據Warburg Pincus可換股貸款的有關協議、任何本集團任何成員公司發行的相關承兑票據或其他工具行使權利要求還款。

Warburg Pincus Funds的平均投資成本約為每股0.74港元或每股1.11港元(就本公司股份合併而調整)，較發售價的中位數折讓約61.0%。

出售SFT

按「－其他股份轉讓及認購」所詳述，本公司於二零零四年九月十六日向朱先生收購SFT，本公司因而獲得SFT所擁有以下公司的若干少數股東權益：海寧家值傢俬有限公司、海寧森德、海寧卡森及海寧卡雷諾。在該項收購後，SFT成為本公司全資附屬公司。SFT已於二零零五年四月二十六日將該等公司的權益(即SFT的全部資產)售予本公司的附屬公司。

SFT出售上述權益是為精簡本集團架構。出售後，由於SFT不再為本集團持有資產，故SFT其後於二零零五年四月二十九日出售予獨立第三方宋萍，不再為本公司的附屬公司。基於SFT將上述權益轉讓予凱迪納後不再持有任何資產，轉讓的代價為100澳元。由於SFT之前僅為該等少數股東權益之控股公司而無直接經營任何業務，因此出售SFT對本公司業務並無影響。

收購附屬公司

本公司於往績紀錄期間並無收購任何附屬公司，惟上述的SFT(於二零零四年九月十六日收購)及下列兩間附屬公司除外：

- *上海禾美*

  二零零三年九月三日，兩名中國人士李時倫及陳建海以總代價人民幣6,202,500元向海寧卡森及海寧卡雷諾出售上海禾美全部股權，相等於上海禾美當時的註冊資本。

- *海寧恒森*

  二零零二年十二月二十八日，兩名中國人士程偉達及朱建忠以總代價人民幣1,569,600元向浙江卡森及海寧卡雷諾出售海寧恒森全部股權，相等於海寧恒森當時的註冊資本。

出售附屬公司

克孜勒蘇新蓉、伊犁霍爾果斯及白銀卡森

該等附屬公司的主要業務為從中亞國家或中國西北地區採購生牛皮，然後加工製成藍濕皮。本公司於二零零四年十二月向關連人士浙江森橋實業(集團)有限公司(「森橋」)及海寧宇潔物資回收有限公司出售該等附屬公司，總代價為人民幣195,546,821元(克孜勒蘇新蓉佔人民幣17,615,106元、伊犁霍爾果斯佔人民幣42,434,520元而白銀卡森佔人民幣135,497,195元)，代價按該等附屬公司的資產淨值釐訂。出售該等附屬公司的原因如下：

- 於二零零四年，本公司決定集中更多資源於皮革生產的後期製作及本公司其他下游業務，包括生產軟體傢俱及汽車皮革。本公司保留所有鞣革業務，由浙江卡森負責經營，以便為本公司提供無鉻鞣革。此外，由於浙江卡森鄰近本公司生產基地，其所處位置相當有利，可有效提供本公司所需的製成革，而所出售的業務則處於偏遠位置。

- 市場有其他供應商(包括海外供應商)可供選擇。

- 所出售的業務需要大量資金預付中國西北地區的採購代理，以採購生牛皮，而本公司認為該等資金若用於本公司核心業務將更有效益。

浙江卡森集團進出口有限公司(「ZIE」)

本公司於二零零三年十二月分別向森橋(本公司關連人士)及李時倫(獨立第三方的個人)出售ZIE的50.67%及39.33%權益，即出售本公司全部所持有ZIE權益90%。ZIE過去的主要業務為本公司的進出口公司，直至本公司的主要附屬公司浙江卡森於二零零三年七月成為中外合資股份有限公司並獲發執照可自行經營進出口業務時，ZIE的主要功能已無必要。

白銀白利斯皮革有限公司(「白銀白利斯」)

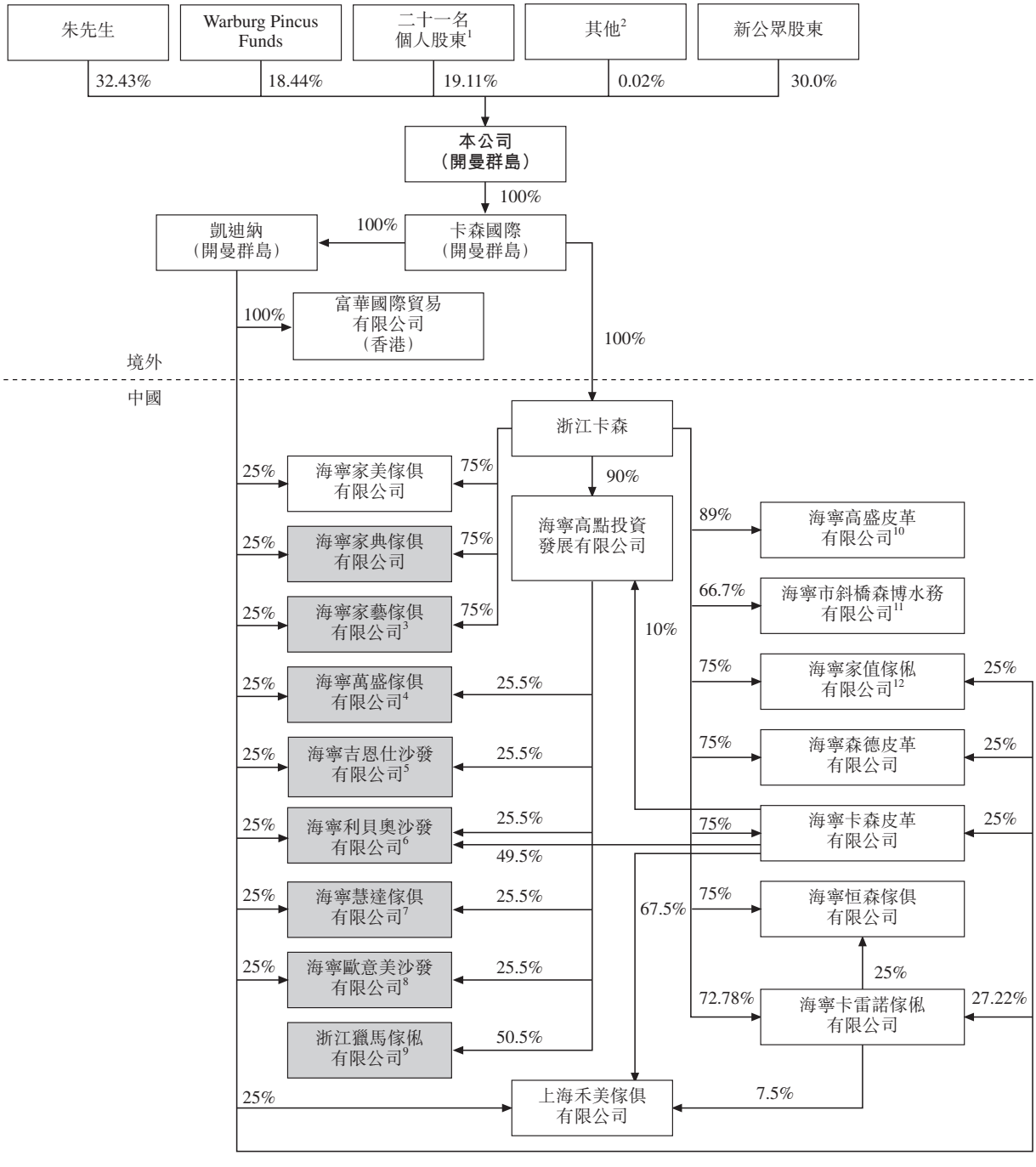
本公司透過白銀卡森持有白銀白利斯的權益。本公司於二零零三年成立白銀白利斯，計劃生產軟體傢俱供本地銷售。由於業務並不成功及未能促成足夠的銷售額以支持本公司策略，本公司決定終止該業務，在上文所述出售白銀卡森權益時向關連人士森橋出售白銀白利斯。

本公司附屬公司其他詳情

有關本公司附屬公司其他詳情，請參閱附錄七 — 法定及一般資料「(1)本公司其他資料－(B)本公司附屬公司」一節。

企業架構

下圖顯示全球發售完成當時(假設並無行使超額配股權)本集團的企業架構。



現時及日後在高點沙發工業園區經營的本公司附屬公司。詳情請參閱下文附註。

附註：

(1) 包括其中一名銷售股東曹浩強 (1.10%)。

(2) 「其他」指汪潤怡及免費獲得五股股份(由合併所得的碎股組成)的公司秘書姚凱欣。

(3) 海寧家藝傢俱有限公司尚未開始營運。本公司尚未興建該公司的廠房。

(4) 海寧萬盛沙發有限公司主要生產軟體傢俱(專門生產布料)。該公司其他股東為海寧市通盛紡織品經營部(49.5%)。

(5) 海寧吉恩仕沙發有限公司主要生產軟體傢俱。該公司其他股東為海寧市志遠皮革輔料經營部(11.6%)、海寧市天可沙發配件經營部 (4.95%)、海寧市余氏商貿經營部(4.95%)及海寧浙吉物資經營部 (28%)。

(6) 海寧利貝奧沙發有限公司尚未開始營運，且尚未完成興建其廠房。預期海寧利貝奧沙發有限公司將於二零零六年下半年開始營運，主要生產辦公室軟體傢俱。

(7) 海寧慧達傢俱有限公司主要生產軟體傢俱，日後或會兼營木製傢俱的生產。該公司其他股東為海寧市慧騰服裝面料經營部(27%)及海寧市良達沙發配件經營部(22.5%)。

(8) 海寧歐意美沙發有限公司主要生產軟體傢俱。該公司其他股東為海寧市歐意皮革輔料經營部(49.5%)。

(9) 浙江獵馬傢俬有限公司主要生產軟體傢俱(專門生產餐椅)。該公司其他股東為岳娜有限責任公司 (25%)、海寧市強業針紡織貿易經營部 (15.15%)及海寧獵馬皮革服裝有限公司 (9.35%)。

(10) 海寧高盛皮革有限公司尚未開始營運。該公司其他股東為海寧市慶雲鎮資產經營有限責任公司(5%)及海寧市斜橋鎮華豐村經濟合作社(6%)。

(11) 海寧市斜橋森博水務有限公司其他股東為海寧市斜橋工業經濟發展開發有限公司 (33.3%)。

(12) 海寧家值傢俬有限公司尚未開始營運。

Warburg Pincus Funds的資料

Warburg Pincus Funds的總合夥人為Warburg Pincus Partners LLC，即Warburg Pincus & Co.的附屬公司。Warburg Pincus Funds專門進行全球私人股本投資，其有限合夥投資者主要為大型機構投資者，包括公營及私人退休金計劃、融資機構、基金及捐贈基金。Warburg Pincus Funds由紐約有限公司Warburg Pincus Partners LLC管理。Warburg Pincus & Co.及Warburg Pincus Partners LLC由獨立合夥人與擁有及經營Warburg Pincus私人股本業務的成員組成。

除另有指明外，以下本節所載部份資料來自政府官方出版物。本公司、全球協調人、包銷商或本公司及彼等各自的聯屬公司或顧問並無編製或獨立核實該等資料。該等資料與中國境內或境外編撰的其他資料可能有所不同。本公司及保薦人已謹慎處理及轉載該等資料。

概覽

本公司為中國具領導地位的軟體傢俱及皮革產品製造商。根據中國國家統計局及中國傢俱協會的資料，以收入計算，於二零零四年本公司為中國最大的皮革產品及軟體傢俱製造商。本公司採購生牛皮及藍濕皮，然後加工成為製成革及完成組裝的皮革產品。本公司的主要產品為皮革與布料軟體傢俱及沙發套、傢俱皮革與汽車皮革。本公司的全年營業額及年內溢利分別由二零零二年的人民幣1,386,800,000元及人民幣127,400,000元增至二零零四年的人民幣2,852,400,000元及人民幣234,500,000元。截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司的營業額為人民幣983,100,000元，而期內溢利則為人民幣75,800,000元。

本公司主要根據美國客戶的設計製造軟體傢俱產品，由客戶以本身的品牌推銷本公司產品。本公司的軟體傢俱客戶包括主要的美國傢俱公司，例如Furniture Brands International, Inc.（由其附屬公司Lane Furniture Industries Inc.、Thomasville Furniture Industries Inc.、Broyhill Furniture Industries Inc.、Thomasville Furniture Industries Inc.屬下的部門Founders Furniture及Drexel Heritage Furniture Industries Inc.推銷產品）、Berkline/Benchcraft LLC（以Berkline及Benchcraft品牌推銷產品）、Pennsylvania House（La-Z-Boy Incorporated的附屬公司）、Bernhardt Furniture Company、American Signature Inc.、Rooms To Go, Inc.以及其他主要國際傢俱公司。隨著全球各地逐漸將傢俱生產工序外包至中國等國家的公司，以享有較低勞工成本、規模經濟效益及種類繁多而穩定的產品供應等優勢，本公司亦從中受惠。

本公司相信，全球軟體傢俱行業的外包趨勢將會持續，故此本公司可維持中國主要軟體傢俱及皮革產品製造商的地位。此外，憑藉具競爭力的成本架構、縱向一體化業務、大規模營運及專長的技術知識，本公司致力進一步拓展澳洲、日本以至歐洲市場，銳意成為全球具領導地位的軟體傢俱產品、傢俱皮革及汽車皮革製造商之一。

本公司於二零零三年底開始在市場銷售汽車皮革，主要銷售對象為汽車部件供應商。該等供應商的客戶包括在中國建立業務或設立環球供應中心的主要國際汽車製造商，例如通用汽車、大眾、福特、奧迪及馬自達，以及美國主要汽車售後服務供應商Distinctive Industries, Inc.。

本公司相信，卡森擁有中國最大的皮革產品生產設施。截至二零零五年四月三十日，本公司主要產品生產設施的總建築面積約為1,300,000平方米，其中741,760平方米位於本公司近期在中國浙江省成立的高點沙發工業園區。本公司透過八家附屬公司(其中兩家尚未營運)發展高點沙發工業園區，生產多種軟體傢俱產品。

本公司主要優勢

本公司相信，下列主要優勢為本公司過往成功的要素及日後增長的主要動力：

- 本公司識別及把握市場新機遇的能力；
- 本公司以縱向一體化生產方式經營，可及時提供客戶服務，並有效控制成本及質量；
- 本公司大規模經營及具備雄厚生產實力；
- 本公司與主要國內外客戶已建立穩固的業務關係；及
- 本公司的管理層幹練且經驗豐富，往績驕人。

本公司識別及把握市場新機遇的能力

本公司相信本身的業務發展、盈利能力及當地市場領導地位，在一定程度上取決於本公司能否及早預測外包、本地化及其他行業趨勢，以及能否因應上述趨勢調整生產能力。本公司已投入大量資源，以緊貼最新國際市場發展、掌握消費者喜好和發掘商機。自一九九七年以來，本公司一直積極調整營運模式，以應付不斷轉變的市場需求。

- 於一九九八年，本公司為中國首批以牛皮取代豬皮生產皮革成衣及傢俱皮革的製造商之一。
- 於二零零零年，本公司開始全面生產沙發套。
- 隨著美國增加將軟體傢俱產品生產工序外包至中國等成本較低的國家，本公司認為軟體傢俱市場的商機不斷增加，因此於二零零一年開始全面生產皮革軟體傢俱產品。
- 由於本公司發現中國汽車零件的本地採購市場日益重要，加上全球各地的主要國際汽車製造商逐漸將生產工序外包至中國，故此本公司亦於二零零三年開始全力生產汽車皮革。

- 於二零零四年，本公司開始全力生產布料軟體傢俱及布料沙發套，以進一步多元化發展業務，同時亦可善用現有軟體傢俱產品生產設施及技術。

本公司透過縱向一體化生產業務，可及時提供客戶服務，並有效控制成本及質量

本公司以縱向一體化方式經營，自行處理產品的整個生產工序，包括採購生牛皮及其他原料以至組裝及付運製成品予客戶。由於本公司以縱向一體化方式經營，故此與必須向海外或中國其他供應商採購藍濕皮或製成革的其他競爭對手相比，本公司相信一般會更快完成客戶的軟體傢俱產品訂單，而迅速付運更有助本公司客戶應付不斷轉變的市場需求。由於以縱向一體化方式經營，本公司可更有效控制產品的成本及質量，成為本公司建立客戶信心的關鍵。此外，本公司可更靈活安排採購生牛皮時間，以把握季節及其他價格下降的機遇。本公司本身具備加工能力，可減低存貨過時的風險。本公司的存貨以藍濕皮為主，其保存限期較生牛皮長。當本公司接獲具體訂單後，可隨時將藍濕皮加工成各種印花、圖案及顏色的製成革，因此毋須保存各種印花、圖案及顏色的製成革，降低存貨過時的風險。

本公司大規模經營及具備雄厚生產實力

本公司相信擁有全國最大的皮革製品生產設施。截至二零零五年四月三十日，本公司主要產品的生產設施總建築面積約為1,300,000平方米，其中741,760平方米位於本公司近期成立的中國浙江省高點沙發工業園區。本公司在高點沙發工業園區的設施生產多種軟體傢俱產品。要建立強大的生產實力，需要巨額資本投資，而本公司相信此點成為行業壁壘，減少競爭。本公司大規模經營及具備雄厚生產實力更可發揮下列其他優勢：

- 有能力承接大額訂單－本公司生產設施具備足夠加工能力，處理現有客戶的所有訂單游刃有餘。本公司能夠穩定地向客戶準時付運大額訂單的優質產品，相信是吸引及挽留客戶的主要因素。

- 中央採購系統－本公司可透過中央採購系統有效採購生牛皮及化學品，不但可降低行政開支，同時亦可享有大量原料採購的折扣優惠。

- 產品種類繁多－本公司可生產各式各樣的特定產品配合市場潮流，加上本公司各種產品(例如皮革軟體傢俱、傢俱皮革及汽車皮革)初期的加工工序相同，故此亦可節省成本。

本公司與主要國外及國內客戶已建立穩固的業務關係

本公司相信，與軟體傢俱客戶及主要國際汽車製造商已建立穩固的業務關係，為本公司過往發展及日後增長的重要因素。本公司向客戶保證準時付運優質產品，並滿足客戶各種產品開發需求，時間日久，逐漸與客戶建立穩固的業務關係。本公司的軟體傢俱客戶包括主要國際傢俱公司，例如Furniture Brands International, Inc.、Berkline/Benchcraft LLC、Pennsylvania House（La-Z-Boy Incorporated的附屬公司）、Bernhardt Furniture Company、American Signature Inc.及Rooms To Go, Inc.、加拿大的Primo International及Brick Warehouse LP、與澳洲的Janda Furniture Pty Ltd.及英國的Argos Limited。本公司與Furniture Brands International Inc.經已訂立長期策略聯盟協議。雖然該協議僅屬框架協議，載列客戶估計每年採購額、付款方式及其他條款，但該協議有助本公司與該名主要客戶維持更密切的關係。

至於汽車皮革方面，本公司的客戶為通用汽車、大眾、奧迪、馬自達及福特等國際汽車製造商的供應商。本公司亦向美國主要汽車售後服務供應商Distinctive Industries, Inc.供應汽車皮革。

就傢俱皮革而言，本公司的主要客戶為Haining Nice-Link Leather Company Limited（「Haining Nice-Link」）。自一九九八年以來，本公司一直與Haining Nice-Link維持良好的業務關係。

本公司的管理層幹練且經驗豐富，成績有目共睹

本公司大部份高級管理人員自本公司成立以來一直任職至今，全部擁有豐富的行業經驗，包括生牛皮採購、製造、產品研發、環境保護、銷售與市場推廣、財務管理及企業管治。本公司創辦人、行政總裁兼控權股東朱先生擁有逾17年皮革行業的經驗，一直協助本公司物色及把握各種商機及市場趨勢，請參閱「－本公司可識別及把握市場新機遇」。朱先生將繼續帶領本公司的策略發展及生牛皮採購。近期，多名擁有豐富大型跨國企業經驗的人員加入本公司的管理層，包括財務總監及副營運總裁。本公司相信借助高級管理人員各種豐富的經驗，可滿足不同客戶的需求。

本公司策略

本公司的目標為鞏固中國最大皮革產品製造商的領導地位，並致力成為全球最大的軟體傢俱產品及汽車皮革生產商。本公司將透過實行下列策略，達成上述目標並為股東帶來更高的投資回報：

- 拓展市場以進一步擴大客源；
- 進一步增加產品種類；
- 維持低成本；
- 積極建立環球策略聯盟及國內業務關係；
- 向客戶提供增值服務；及
- 改良本公司管理資訊系統。

拓展市場以進一步擴大客源

本公司致力提高澳洲以至歐洲的軟體傢俱銷售額。本公司繼續與現有美國客戶保持業務關係的同時，亦開始針對外包活動日增的其他國家以發掘出口商機。具體而言，由於本公司預期英國市場的軟體傢俱製造外包額將會大幅增加，故此致力發展英國軟體傢俱市場。根據CSIL的資料，於二零零一年至二零零四年期間，英國進口中國軟體傢俱的複合年增長率為85.1%。本公司亦正積極發展中國市場，以進一步擴大軟體傢俱的客源。至於汽車皮革方面，同樣除爭取成為全球具領導地位汽車製造商的供應商外，本公司亦計劃透過合營公司卡森－美如可思開拓日本市場，同時會致力拓展中國內地市場。

進一步增加產品種類

本公司以往主要透過改良現有生產設施及進一步提高機器及設備的使用率，不斷增加產品種類以應付不斷轉變的市場需求及客戶要求。為增強競爭力，本公司計劃以下列方式不斷開發新產品、新產品款式及圖案：

- 軟體傢俱－由於自二零零四年起布料軟體傢俱的需求迅速增長，故此本公司會開發全新布料軟體傢俱產品。
- 傢俱皮革－本公司會供應更多種類的現代傢俱皮革，無論質感、外觀及款式均會經過改良。

- 汽車皮革－本公司的皮革適用於大眾及通用汽車在中國及福特為環球供應中心所生產大部份型號的汽車。本公司現正考慮在中國境外鄰近客戶的地區設立更多廠房，由本公司中國廠房供應皮革進行裁剪縫製。

- 鞋面皮革－本公司將會提升鞋面皮革生產技術及增加產量。

維持低成本

本公司將繼續致力維持並加強低成本優勢，而本公司相信此舉可提升競爭力。本公司的相關主要措施如下：

- 繼續研究減少皮革損耗、節省成本及改良傢俱框架設計；

- 透過近期與美國最大型海綿生產商之一Future Foam Inc.成立的合營公司海寧美景海綿有限公司(本公司擁有25%權益)，自行開發軟體傢俱產品所用的主要原料優質海綿；

- 不斷監察生牛皮價格、逐步增加直接採購比重及繼續利用中央採購系統，以進一步改善原料採購；及

- 繼續提升高點沙發工業園區的使用率，以進一步提高成本效益及生產效率。

積極建立環球策略聯盟及國內業務關係

透過與主要軟體傢俱公司及汽車零件供應商建立環球策略聯盟及鞏固國內業務合夥關係，本公司相信可增加產品種類，以滿足客戶需求、進一步縮短付運時間及提高競爭力。例如，本公司於二零零五年七月十五日與日本美如可思成立合營公司卡森－美如可思(本公司擁有其中50%權益)，向日本汽車公司推銷汽車皮革及開發鞋面皮革。本公司亦計劃與歐美公司建立同類的環球策略聯盟。此外，本公司亦透過近期成立的高點沙發工業園區建立國內業務關係。高點沙發工業園區共有八家附屬公司，其中五家為與當地企業家成立的合營公司。本公司亦會積極尋求與本公司相信有助共享技術及客源的國內公司建立合夥關係。

為客戶提供增值服務

為進一步鞏固現時與客戶的關係及增加海外市場的佔有率，本公司將為客戶提供更多增值服務，例如改良產品設計及供應鏈管理。本公司計劃以下列方式達致上述目標：

- 透過仔細的市場分析增強本公司的設計實力，以提供多種新產品設計供客戶選擇；
- 在中國提供倉儲服務及將產品由中國直接付運至客戶的海外零售店，協助客戶改善物流管理；及
- 讓客戶使用本公司計劃採用以ERP系統為基礎的供應鏈管理系統。

改良本公司管理資訊系統

隨著本公司不斷擴展業務，對管理、業務營運及財務資源的需求日趨殷切。本公司駕馭業務迅速增長的能力在頗大程度上取決於本公司能否持續及時改良營運、財務及管理資訊系統。本公司的相關主要措施如下：

- 更換ERP系統以提升現有資訊系統，而本公司相信此舉不但可實行即時管理，亦可加強與客戶及供應商的聯繫；及
- 加強財務監控，尤其是應收帳款、應付帳款及存貨管理。

產品

本公司產品可分為以下類別：

- 軟體傢俱，包括皮革及布料軟體傢俱及沙發套；
- 傢俱皮革；
- 汽車皮革；及
- 其他，包括鞋面皮革及皮革成衣。

下表載列所示期間本公司主要產品的營業額及各自佔總營業額的百分比。

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零零二年		二零零三年		二零零四年		二零零四年		二零零五年	
營業額	(人民幣百萬元)	(佔營業額的百分比)	(人民幣百萬元)	(佔營業額的百分比)	(人民幣百萬元)	(佔營業額的百分比)	(人民幣百萬元)	(佔營業額的百分比)	(人民幣百萬元)	(佔營業額的百分比)
							(未審核)			
軟體傢俱	567.3	40.9	1,128.4	52.9	2,033.2	71.3	622.1	76.1	756.7	77.0
皮革軟體傢俱	182.1	13.1	548.4	25.7	1,194.0	41.9	376.1	46.0	460.2	46.8
布料軟體傢俱	–	–	18.6	0.9	117.2	4.1	11.0	1.3	82.7	8.4
皮革沙發套	385.2	27.8	561.4	26.3	529.5	18.6	183.8	22.5	118.5	12.1
布料沙發套	–	–	–	–	192.5	6.7	51.2	6.3	95.3	9.7
傢俱皮革	351.4	25.4	427.8	20.0	491.8	17.2	146.5	17.9	178.8	18.2
汽車皮革	0.6	0.0	47.4	2.2	127.5	4.5	37.0	4.5	47.3	4.8
皮革成衣	439.6	31.7	445.5	20.9	130.8	4.6	8.0	1.0	–	–
其他	27.9	2.0	86.4	4.0	69.1	2.4	4.2	0.5	0.3	0.0
總計	1,386.8	100.0	2,135.5	100.0	2,852.4	100.0	817.8	100.0	983.1	100.0

軟體傢俱

軟體傢俱為本公司最大的產品類別，包括皮革及布料軟體傢俱，以及皮革及布料沙發套。本公司主要根據客戶的設計製造軟體傢俱產品，亦生產多種軟體傢俱，包括固定傢俱及活動傢俱。固定傢俱包括沙發、雙人坐椅、椅子、軟墊椅子、腳枕、睡椅、餐椅及床頭板，而活動傢俱則包括躺椅、活動雙人坐椅及活動沙發。本公司客戶以本身品牌主要在美國推銷本公司軟體傢俱產品。

於二零零四年及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司軟體傢俱的營業額分別佔總營業額71.3%及77.0%。於二零零四年，本公司皮革軟體傢俱、布料軟體傢俱、皮革沙發套及布料沙發套的營業額分別佔總營業額41.9%、4.1%、18.6%及6.7%，而截至二零零五年四月三十日止四個月則分別佔總營業額46.8%、8.4%、12.1%及9.7%。於二零零二年至二零零四年期間，本公司軟體傢俱營業額的複合年增長率為89.3%，主要是由於布料軟體傢俱及布料套的銷售額上升所致。

本公司根據客戶的環保標準生產環保軟體傢俱。本公司的「Kasen」品牌皮革是中國首批獲中國皮革協會頒授「真皮標誌生態皮革」榮譽的皮革品牌之一。浙江卡森是中國皮革協會之皮革製造委員會內的領導企業。此外，本公司亦大額投資環境監控系統及廢料處理設備與設施。有關環保政策及基建的詳情，請參閱「－環保規定」。

傢俱皮革

傢俱皮革是未經裁剪或縫製而擬用作生產皮革軟體傢俱的皮革。根據中國傢俱協會的資料，本公司為中國以收入計最大的傢俱皮革製造商。於二零零四年及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司傢俱皮革的營業額分別為人民幣491,800,000元及人民幣178,800,000元，分別佔總營業額17.2%及18.2%。傢俱皮革於二零零四年的營業額較二零零三年增加15.0%。

本公司製造多種傢俱皮革：

- **牛面皮**為以牛皮外層製成的優質皮革，可分為下列檔次：

  - 全皮－並無經過磨革機磨面處理的皮革，保留皮革的天然特性，如生長紋理及天然紋理。

  - 輕磨皮革－經過磨革機稍作磨面處理的皮革，以少量塗料修飾表面瑕疵，惟仍保留大部份天然特性。

  - 磨面皮革－經過磨革機作深度磨面處理的皮革，以塗料修飾表面瑕疵，並在皮革壓花印花，惟天然紋理及大部份生長紋理消失。

- **牛榔皮**為牛皮的低層，經加工處理後用作生產皮革產品，通常用作軟體傢俱製成品的背面及側面。

對於各種皮革，本公司均可按客戶要求供各種圖案及顏色。

汽車皮革

本公司近期開始根據客戶規格銷售汽車皮革(包括經切割及未經切割皮革)，於二零零四年及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司汽車皮革的營業額分別為人民幣127,500,000元及人民幣47,300,000元，分別佔總營業額4.5%及4.8%。

本公司亦可按客戶要求以無鉻鞣革技術生產汽車皮革，相信本公司現時為中國首家生產無鉻皮革的製造商。有關本公司無鉻汽車皮革的詳情，請參閱「－研究、設計及產品開發」。

其他產品

本公司亦銷售皮革成衣及其他產品。由於本公司將業務發展重點轉移至本公司認為增長機會較佳的其他業務，故此本公司皮革成衣的營業額由二零零四年的人民幣130,800,000元降至二零零五年首四個月的零。因此，本公司已經與日本的美如可思成立合營公司卡森－美如可思，以銷售鞋面皮革及汽車皮革。本公司擁有卡森－美如可思50%權益，將透過調配內部資源提供資金。

銷售及市場推廣

於二零零五年四月三十日，本公司的銷售及市場推廣部共有148名僱員，主要在中國工作。本公司預期會增聘銷售及市場推廣人員，以配合業務擴展。

本公司的中央市場推廣部負責全國及海外市場推廣工作。本公司部份附屬公司亦自行設立銷售及市場推廣部，負責產品宣傳工作，惟必須遵照中央市場推廣部制訂的銷售及市場推廣指引。本公司主要以直銷方式銷售產品，在浙江省海寧市設有陳列室宣傳產品。本公司的銷售及市場推廣部負責宣傳產品，並與現有及目標客戶聯絡，亦負責收集市場資料並加以分析，以便本公司可更快更靈活制訂市場推廣策略，應付市場需求的轉變。

下表列載所示期間按客戶所在地劃分的本公司營業額分析。

	截至十二月三十一日止年度						截至二零零五年四月三十日止四個月	
	二零零二年		二零零三年		二零零四年			
營業額	(人民幣百萬元)	(佔營業額的百分比)	(人民幣百萬元)	(佔營業額的百分比)	(人民幣百萬元)	(佔營業額的百分比)	(人民幣百萬元)	(佔營業額的百分比)
地點								
美國	528.1	38.1	1,046.2	49.0	1,915.7	67.1	734.4	74.7
中國(包括香港)	421.7	30.4	594.2	27.8	637.8	22.4	214.6	21.8
俄羅斯	411.3	29.7	395.7	18.5	131.7	4.6	0.6	0.1
其他	25.7	1.8	99.4	4.7	167.2	5.9	33.5	3.4
總計	1,386.8	100.0	2,135.5	100.0	2,852.4	100.0	983.1	100.0

軟體傢俱

除繼續發展美國市場外，本公司亦集中開拓澳洲以至歐洲(以英國為主)的銷售及市場推廣。本公司透過傢俱展銷會或直接聯絡客戶，宣傳新開發的產品。本公司一般直接向零售商及批發商銷售軟體傢俱產品。

本公司採取的市場策略，是早於產品開發階段已爭取客戶參與。當獲悉客戶對軟體傢俱產品的基本要求或所需的款式後，本公司會向客戶提供意見，包括有關款式、所需物料、設計及外套物料開發等意見。

傢俱皮革

本公司的主要傢俱皮革客戶(包括Haining Nice-Link)位於中國浙江省海寧市，而本公司一般直接向客戶銷售傢俱皮革。

汽車皮革

本公司的客戶均為國際汽車製造商的供應商。在中國市場，本公司直接向客戶銷售汽車皮革產品，至於海外市場則透過海外銷售代理網絡宣傳產品。

本公司著重以客為本，向客戶提供測試、產品設計及質量改良等技術支援服務。本公司根據客戶有關款式、質感及品質的要求設計及生產量身訂製的汽車皮革產品，亦會為客戶提供優質售後服務。本公司積極宣傳新開發的產品，並向客戶提供技術諮詢服務。根據銷售及市場推廣策略，本公司亦在部份國內客戶的廠房派駐市場推廣代表，協助客戶解決可能出現的產品問題，而本公司亦可藉此與客戶建立更緊密的關係。

其他產品

鞋面皮革

本公司最近投資100,000美元，收購合營公司卡森－美如可思的50%股權。卡森－美如可思是一間銷售及市場推廣公司，本公司可透過該公司與鞋類製造商建立直接業務關係，推銷本公司的鞋面皮革產品。卡森－美如可思已獲政府全面批准從事鞋面皮革及汽車皮革批發及進出口業務。本公司透過浙江卡森向卡森－美如可思提供生產支援、管理人員及銷售隊伍。

皮革成衣

二零零四年之前，皮革成衣佔本公司業務的比例較高，而俄羅斯是該等產品的主要市場。然而，本公司其後將經營重點由皮革成衣轉向盈利更高的軟體傢俱產品。

客戶

本公司的目標是將本公司的軟體傢俱產品定位於中高檔市場。本公司的軟體傢俱客戶包括美國主要的傢俱公司，例如Furniture Brands International, Inc.(由其附屬公司Lane Furniture Industries Inc.、Thomasville Furniture Industries Inc.、Broyhill Furniture Industries Inc.、Thomasville Furniture Industries Inc.屬下的部門Founders Furniture及Drexel Heritage Furniture Industries Inc.負責推銷產品)、Berkline/Benchcraft LLC(以Berkline及Benchcraft品牌推銷產品)、Pennsylvania House(La-Z-Boy Incorporated的附屬公司)、Bernhardt Furniture Company、American Signature Inc.和Rooms To Go, Inc.，以及其他主要國際傢俱公司，例如加拿大的Primo International與Brick Warehouse LP、澳洲的Janda Furniture Pty Ltd.及英國的Argos Limited。本公司與Furniture Brands International Inc.經已訂立長期策略聯盟協議。雖然該協議僅屬框架協議，載列客戶估計每年採購額、付款方式及其他條款，但該協議有助本公司與該名主要客戶維持更密切的關係。本公司已維持該等客戶關係多年，一直準時為該等客戶供應優質產品、優質服務及各式各樣的產品。本公司亦相信能以本身雄厚的設計實力滿足軟體傢俱客戶的產品開發需求，是維持業務關係的重要因素。透過該等業務關係，本公司可維持及增加軟體傢俱產品訂單。

本公司的主要汽車皮革客戶均為在中國建立業務或設立環球供應中心的主要國際汽車製造商(例如通用汽車、大眾、福特、奧迪及馬自達)的供應商。於二零零三年，本公司進軍美國汽車售後服務行業，成為美國最大汽車售後服務供應商Distinctive Industries, Inc.的供應商。汽車皮革方面，本公司是多家主要國際汽車製造商的合資格供應商，為該等製造商所生產的多款汽車供應汽車皮革。本公司現時在中國為大眾Passat、大眾Golf、奧迪C6及馬自達若干型號的汽車供應汽車皮革，並透過中國客戶(包括Shanghai Guoli Automotive Leather Decoration Company Ltd.及Hainan Weichang Auto Accessories Company Ltd)在美國為福特若干型號的汽車供應汽車皮革。相信本公司目前為中國唯一可大規模製造符合上述主要國際汽車製造商嚴格質量要求的汽車皮革的製造商。

汽車製造商規定汽車所用的皮革必須符合嚴格的規格，通過有關臭味、氣味與其他有害排放物、耐燃、耐磨及拉力等測試。候選的供應商一般需要一至兩年時間方可通過客戶制訂的整個資格驗證程序及質量管理系統。此外，成功的候選供應商亦需要四個月至一年時間對特定汽車型號專用的皮革進行樣本測試及試產。在個別情況下，候選的汽車皮革供

應商必須通過汽車製造商海外總辦事處及地方製造分公司制訂的資格驗證及測試程序，而該等程序需要投放大量資金及時間。相信本公司目前是中國唯一可大規模製造符合上述主要國際汽車製造商嚴格質量要求的汽車皮革的製造商。

儘管本公司並不依賴任何單一客戶，惟本公司大部份軟體傢俱銷售額來自少數客戶。截至二零零二年、二零零三年與二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司五大客戶合共佔本公司總營業額分別84.5%、68.0%、53.3%及56.4%。截至二零零二年、二零零三年與二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司最大客戶佔本公司總營業額分別29.7%、20.1%、18.4%及16.7%。本公司與二零零四年的五大客戶維持逾三年的良好業務關係。於往績紀錄期間，本公司董事或彼等的聯繫人(定義見上市規則)或本公司現有股東(就董事所知，擁有本公司已發行股本5%的人士)並無擁有五大供應商的任何權益。

定價策略

本公司為屬下各成員公司制訂統一定價政策。為刺激業務增長及盈利能力，本公司容許高點投資的部份附屬公司自行定價。

對於軟體傢俱客戶，本公司一般於接獲新型號的建議書後準備原型樣本。透過製作原型樣本，本公司可評估生產最終產品所需時間。本公司根據製作原型樣本各項零件所用的時間及物料，並考慮原型生產與實際生產的差異後，釐定各個型號的生產成本。

當評估客戶的軟體傢俱產品價格是否可以接受或自行釐定價格時，本公司一般考慮下列因素：

- 物料、圖案、款式及預計訂單數量；
- 付運時間；
- 本公司估計生產成本及開支；及
- 本公司目標毛利率。

本公司根據目標毛利率釐定傢俱皮革的價格。本公司一般參考生產成本、目標溢利率及假設客戶自海外進口相同產品應付的成本而釐定汽車皮革的價格。

本公司一般於付運產品時向客戶發出發票，並給予客戶30天至60天的信貸期，惟信貸期會視乎本公司與客戶的業務關係、訂單數量及產品種類而定。

對於高點投資屬下的附屬公司，雖然本公司有劃一的定價指引，但該等附屬公司的銷售人員日常工作並非本公司統一控制，而僅以本公司的劃一定價指引作為指引，以便高點投資屬下各附屬公司可自行建立客源，擴大本公司的客戶範圍。

運輸及倉儲

本公司通常根據船上交貨合約以集裝箱將軟體傢俱製成品運往上海港口。於二零零四年及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司分別付運大約14,530個及6,400個二十呎標準箱的軟體傢俱製成品。基於成本、保險及貨運合約，本公司主要以貨車將傢俱皮革及汽車皮革付運予中國客戶。本公司擁有28輛貨車，用作運輸少量產品，並收取本公司所採購的部份原料。

本公司自設貨倉儲存存貨，亦向客戶出租貨倉，協助客戶改善物流管理。本公司共有69個貨倉，總建築面積約160,000平方米，主要位於中國浙江省海寧市，用作儲存軟體傢俱製成品、藍濕皮及原料。

競爭

本公司主要在下列範疇與競爭對手競爭：

- 穩定供應及準時付運優質皮革及相關產品；
- 生產能力、營運規模、專業知識及經營業績；
- 定價；及
- 技術與相關知識(尤其是汽車皮革方面)。

競爭對手

本公司面對國內外軟體傢俱製造公司的競爭。本公司認為，大部份軟體傢俱製造業務設在中國的大型國際品牌傢俱公司，是本公司軟體傢俱業務的主要競爭對手。然而，本公司相信由於客源不同，加上本公司並非以本身品牌推銷產品，故此本公司與該等公司的競爭不大。

本公司亦面對中國其他傢俱皮革製造商的競爭，而中國傢俱皮革市場百花齊放，大部份競爭對手的規模較小。

本公司認為主要的汽車皮革競爭對手為美國、德國、日本及墨西哥等國家的國際汽車皮革製造商。部份製造商已在汽車皮革市場經營多年，已建立知名品牌和良好的客戶關係，因而有競爭優勢。然而，本公司相信本身的競爭優勢在於生產成本偏低。

競爭優勢

本公司相信本身的主要競爭優勢在於能夠早於競爭對手發掘及掌握新的市場機會，加上以縱向一體化方式及大規模經營，而主要管理人員及技術人員擁有豐富的鞣革及製革行業經驗與專業知識，尤其擅長採購優質生牛皮。憑著該等優勢加上本公司的生產、研發及環境監控知識，本公司可按客戶的規格要求迅速開發產品。本公司可利用大規模的縱向一體化業務將產品迅速運送予客戶，並相信此點大大有利於本公司與競爭對手競爭。

行業壁壘

本公司相信設立優質皮革生產設施需要大量資本投資，使中小型地方企業難以打入本公司所經營的行業。本公司相信，由於該等企業缺乏充裕的財務與人力資源及技術，故此不少其他國內皮革加工廠難以符合本公司主要海外客戶的嚴格質量標準及大量需求。與海外主要客戶建立穩固的關係需要相當時間及努力。因此，相信其他中國皮革生產商對本公司的競爭威脅不大。

汽車皮革製造業務有嚴格的資格驗證及其他技術要求。有關資格驗證程序的討論，請參閱「－客戶」一節。符合該等要求需要巨額的初期資本投資，相信此點是中小型製造商進入汽車皮革製造行業的重大障礙。

生產工序

本公司根據客戶每半年提供的累計訂單數量預測制訂生產計劃。此外，本公司客戶要求的付運期(自接獲訂單開始至付運傢俱皮革及軟體傢俱產品)一般介乎六至十一週。客戶預先給予訂單通知，有助本公司評估有關期間所需的原料及生產能力。

將生牛皮加工為製成革需要持續而嚴謹的監察。此外，由於鉻鞣及染色的工序繁複，故此其品質監控尤其嚴格。下節說明本公司皮革生產工序的基本階段，以及汽車皮革及軟體傢俱生產工序的獨有步驟。

皮革生產工序的基本階段

- 準備階段－將生牛皮消毒、浸泡、軟化、經過石灰處理、脱灰，然後放入大型架高滚筒翻滚，以排走油脂及降解蛋白質並清除剩餘的毛肉。

- 鞣革階段－將牛皮放入鞣革滚筒以化學品及清水翻滚，以完成鞣革程序。當工序完成後，成為半製成革的牛皮因其顏色而稱為「藍濕皮」(視乎有否使用鉻鞣鹽)。藍濕皮可較生牛皮保存更長的時間。

- 片皮及染色階段－將藍濕皮弄乾，切分為厚度一致的牛面皮及牛榔皮，然後染色。

- 定型及塗飾階段－將經過半加工的皮革弄乾軟化，再加工為特定顏色、外觀及質感的皮革。

汽車皮革的獨有加工步驟

- 準備階段－生牛皮經過浸泡、石灰處理及脱灰後，會挑選較大且品質較佳的牛皮加工為汽車皮革。

- 鞣革階段－利用特別不銹鋼容器及不同的鞣革劑生產汽車皮革。工序尤其需要嚴格監控溫度、水量及化學品使用量。生產無鉻汽車皮革時，會以植物鞣革劑代替硫化鉻。

軟體傢俱生產工序

- 準備木框－將原木切割為木板，並經過乾燥及加工處理後，以膠水及鐵釘製作框架，再作修整。

- 準備沙發套－按客戶設計挑選及切割製成革，然後裁剪襯料，並將其與皮革一併縫合為外套。

- 組裝－固定彈簧，將海綿與木框黏合，並將沙發套釘在木框，再加上軟墊，以製成軟體傢俱製成品。

外包

為使本公司可靈活運用第三方生產設施配合本公司的藍濕皮需求，同時亦控制採購原料，本公司與獨立第三方海寧白楊皮革有限公司(「海寧白楊」)訂立長期供應合約，聘請海寧白楊將本公司採購的部份生牛皮加工成為藍濕皮。於往績紀錄期間，二零零二年、二零零三年、二零零四年及二零零五首四個月支付予海寧白楊的外包費用分別為人民幣3,300,000元、人民幣4,000,000元、人民幣12,200,000元及人民幣3,900,000元。所支付的費用乃基於當時市價經公平磋商釐定。以上外包費用列為本公司的銷售成本入帳。

生產設施

本公司相信擁有中國最大的縱向一體化製成革生產設施。本公司的高點沙發工業園區共有741,760平方米的生產面積，透過八家附屬公司(其中兩家尚未營運)發展高點沙發工業園區。

下表載列二零零五年七月三十一日本公司各主要營運附屬公司的概約生產能力及各佔的建築面積和其他詳情。

附屬公司	主要產品	概約全年生產能力	生產設施總建築面積(平方米)	投產日期
高點沙發工業園區				
浙江獵馬傢俬有限公司	軟體傢俱	900,000套	144,434	二零零四年四月
海寧吉恩仕沙發有限公司	軟體傢俱	900,000套	108,727	二零零三年十一月
海寧歐意美沙發有限公司	軟體傢俱	700,000套	112,030	二零零四年四月
海寧慧達傢俱有限公司	軟體傢俱	600,000套	112,030	二零零四年十二月
海寧萬盛沙發有限公司	軟體傢俱	600,000套	108,942	二零零四年七月
海寧家典傢俱有限公司	沙發套	500,000套	93,559	二零零五年六月
海寧利貝奧沙發有限公司	軟體傢俱	不適用	62,038	預期二零零六年下半年
海寧家藝傢俱有限公司	待定	不適用(2)	不適用(2)	預期二零零七年初
高點沙發工業園區總計		**4,200,000套(1)**	**741,760(2)**	

附屬公司	主要產品	概約全年生產能力	生產設施總建築面積（平方米）	投產日期
浙江卡森	傢俱皮革及藍濕皮	240,000,000平方呎	258,483	一九九五年六月
海寧森德	汽車皮革	30,000,000平方呎	22,507	二零零三年五月
海寧卡雷諾	軟體傢俱	900,000套	106,838	二零零零年十二月
海寧卡森	沙發套	3,000,000套	24,585	一九九五年六月
上海禾美	軟體傢俱及沙發套	500,000套	49,536	二零零三年十二月
海寧家美	軟體傢俱	900,000套	34,896	二零零四年三月
海寧恒森	軟體傢俱生產所用的木製部件	不適用 (3)	40,909	二零零三年三月
	本集團生產設施總建築面積（包括高點沙發工業園）		**1,279,514**	

附註：

(1) 計算高點沙發工業園區的全年生產能力時，本公司將生產三張餐椅的全年生產能力視為相等於生產一套傢俱的全年生產能力。

(2) 高點沙發工業園區的總建築面積並不包括其中一間尚未營運的附屬公司海寧家藝傢俱有限公司的估計建築面積100,000平方米。

(3) 海寧恒森生產木製傢俱組件，包括木椅(再加工為餐椅)、沙發用木框和木腳等，供應本公司屬下的軟體傢俱附屬公司，因此難以計算合併的全年生產能力。

基於本身營運規模龐大，本公司可獲穩定的優質生牛皮供應，因而可給予客戶更具競爭力的價格。此外，本公司亦自行在浙江廠房鞣製生產皮革產品所用的部份生牛皮。由於生產能力及質量標準高，故此本公司可持續穩定為客戶完成大額訂單，而本公司相信此舉亦為爭取客戶新訂單的關鍵。此外，供應商亦因本公司的營運規模而給予大量採購折扣優惠及持續技術支援，有助本公司提升產品質素。

本公司的生產設施均配備現代化皮革加工機器及設備，大部份在意大利製造，包括削勻機、壓紋機、噴漿機、片皮機及綳板乾燥機。意大利生產尖端皮革加工機器及設備的歷史悠久，可靠易用、效率高而技術十分精密。

本公司成立高點沙發工業園區主要目的在於未來業務發展。本公司位於高點沙發工業園區的附屬公司的生產能力及業務策略仍在發展初階，而且本公司仍未需要全面運用位於高點沙發工業園區全部八間附屬公司的生產能力。截至最後可行日期，八間附屬公司之中仍有兩間(海寧利貝奧沙發有限公司及海寧家藝傢俱有限公司)尚未投入營運，而本公司計劃當業務發展至相當規模方會為該兩家附屬公司興建廠房。位於高點沙發工業園區的八間附屬公司已取得一切必要的執照及批文。

由於客戶避免與其主要競爭對手與同一公司交易，為回應客戶需求，本公司於高點沙發工業園區成立八間附屬公司各自經營。本公司鼓勵每間附屬公司靈活生產、定價及推廣自己的產品而各自開發客源，本公司預期可藉此在整體上生產種類更繁多的產品，售予更多類別的客戶。

由於該等附屬公司基本上生產的產品不同，故每間附屬公司的產品均有不同的對象客戶，並採取不同的定價和推廣策略，以吸引不同客戶。該等附屬公司與本公司其他附屬公司在管理方面的主要差別，在於該等附屬公司各自的本地夥伴股東均積極參與管理各附屬公司，讓附屬公司借助本地夥伴生產方面的經驗及管理大批勞工的技巧。然而，本公司透過控制該等附屬公司的董事會和財務而控制該等附屬公司。

原料

本公司製造產品的主要原料為生牛皮及鞣革劑與染料等化學品，其他原料包括藍濕皮、海綿、襯料、布料及木材。為確保本公司可以相宜的價格穩定獲得優質原料供應，本公司一般就每種主要原料向一名以上的供應商採購，而本公司更訂立長期供應協議，以保障藍濕皮的供應。本公司的生牛皮主要透過與北美洲、澳洲、歐洲及中國最終供應商建立長期業務關係的代理商採購。除了在本公司位於海寧的鞣革工場生產藍濕皮自用外，本公司的藍濕皮大多向位於中國的公司採購，大部份加工化學品透過香港貿易公司採購，而其餘原料則在中國內地採購。

截至二零零二年、二零零三年與二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司主要原料的總採購額分別為人民幣868,900,000元、人民幣1,246,800,000元、人民幣1,567,900,000元及人民幣496,800,000元。

下表載列所示期間本公司主要原料成本佔銷售成本的百分比。

原料	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零零二年		二零零三年		二零零四年		二零零四年		二零零五年	
	(人民幣百萬元)	(佔銷售成本的百分比)	(人民幣百萬元)	(佔銷售成本的百分比)	(人民幣百萬元)	(佔銷售成本的百分比)	(人民幣百萬元)	(佔銷售成本的百分比)	(人民幣百萬元)	(佔銷售成本的百分比)
							(未審核)			
生牛皮	343.9	28.8	455.3	25.9	453.2	18.8	163.3	24.0	111.2	13.5
藍濕皮(1)	372.1	31.2	557.9	31.7	786.1	32.6	208.4	30.6	265.9	32.3
化學品	153.0	12.8	233.7	13.3	328.6	13.6	102.8	15.1	119.7	14.6
其他原料(2)	200.5	16.9	312.3	17.8	471.0	19.6	100.8	14.7	196.5	23.9
原料總計	1,069.5	89.7	1,559.2	88.7	2,038.9	84.6	575.3	84.4	693.3	84.3
銷售成本總額	1,192.6	100.0	1,758.1	100.0	2,408.7	100.0	681.5	100.0	822.7	100.0

附註：

(1) 藍濕皮成本指本公司向四名第三方供應商及多名關連人士(包括前附屬公司)採購的藍濕皮成本。

(2) 主要包括布料、木材、海綿及為買賣而採購的貨品。

本公司保存大量生牛皮及藍濕皮，以應付客戶的付運周期(自接獲訂單開始至向客戶付運皮革製成品及皮革軟體傢俱產品一般介乎六至十一個星期)。生牛皮的付運周期一般為三個月，或會長達五個月。皮革需要經過長達45天的鞣革及修整工序後，方可用於皮革軟體傢俱產品或汽車皮革。

採購

本公司與多名主要供應商已建立密切關係，保證可獲穩定的原料及化學品供應。本公司在採購原料方面從無遇到任何重大困難，而本公司的原料供應亦從無中斷。由於市場內本公司主要原料的供應商眾多，故此預期當有需要物色其他供應商時不會有任何困難。

本公司委派專責採購小組負責採購原料。由於優質的生牛皮對本公司業務十分重要，故此創辦人朱先生親自走遍世界各地，協助本公司以合理的價格採購優質牛皮。本公司會挑選可迅速應付本公司原料需求變化及符合質量要求的供應商。本公司的採購小組對各主要供應商的業務進行有系統的研究及分析，並保存所有採購資料的完備資料庫，以便監

察、控制及核實採購價格、採購合約條款及供應商服務質素，從而協助本公司完善原料採購及節省成本。銷售代理會向本公司提供生牛皮價格及其他資料，而本公司會集中採購生牛皮、化學品及若干其他原料。為監察採購程序以進一步節省銷售成本，本公司的中央採購部負責審批生牛皮及化學品供應商。本公司的附屬公司倘若需要生牛皮及化學品時，僅可向經過中央採購部批准的供應商採購。至於其他原料(如木材)，本公司的附屬公司可直接向供應商採購。

本公司所用的最重要原料為生牛皮。根據本公司的經驗，生牛皮價格或會因市況而在短時間內出現波動。本公司的採購小組密切監察市場動態，於低價時大量採購，惟須視乎預計客戶訂單流量及其他因素而定。採購牛皮時，本公司亦考慮牛隻的大小、瑕疵比率、來源地、年齡及性別，以及可能影響質素的季節因素。

本公司所用化學品的價格一般較為穩定。本公司的部份供應商經常派出專家與本公司合作，交流技術知識。

本公司向關連人士白銀卡森、克孜勒蘇新蓉及伊犁霍爾果斯採購藍濕皮。有關本公司向關連人士採購藍濕皮的討論，請參閱「－關連交易－持續關連交易－第三類－向關連人士採購」一節。本公司與該三名關連人士訂有長期採購協議。

下表列出所述期間按供應商類別所劃分本公司的生牛皮及藍濕皮採購額。

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年四月三十日止四個月
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
生牛皮	(人民幣百萬元)			
向關連人士採購	136.0	107.4	85.1	—
向獨立第三方採購	220.7	391.1	819.5	80.7
合計	356.7	498.5	904.6	80.7

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年四月三十日止四個月
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
藍濕皮	(人民幣百萬元)			
向關連人士採購	82.5	426.5	451.5	99.2
向獨立第三方採購	181.7	135.5	261.3	21.8
合計	264.2	562.0	712.8	121.0

截至二零零二年、二零零三年與二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司五大供應商(包括最終供應商的代理商)合共佔本公司原料採購額分別約41.1%、30.6%、24.5%及29.3%。截至二零零二年、二零零三年與二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司最大供應商佔本公司原料採購額分別12.1%、8.1%、8.2%及7.9%。本公司自二零零三年以來一直向二零零四年的五大供應商各自採購原料，其中最長的業務關係可追溯至一九九七年。本公司相信，該等供應商無意終止與本公司的業務關係。於往績紀錄期間，本公司董事或彼等的聯繫人(定義見上市規則)或本公司現有股東(就董事所知，擁有本公司已發行股本5%的人士)並無擁有五大供應商的任何權益。

質量檢定及質量監控系統

本公司致力嚴格維持質量標準，有助符合客戶的嚴格質量要求。本公司亦制訂質量檢定系統，以保持產品質量一致。

軟體傢俱及傢俱皮革

本公司的軟體傢俱及傢俱皮革質量監控小組約有264名員工。本公司亦訂約聘用兩名德國鞣革專家，專門協助本公司鞣革業務的質量監控。本公司已就各個主要生產階段採用嚴格的質量監控程序，以確保產品符合客戶標準。有關程序包括：

- 加工處理前，本公司徹底檢驗並篩走有瑕疵的生牛皮。
- 本公司檢查所有藍濕皮，並按質量及大小分類，以便再加工為傢俱皮革，同時亦抽樣檢查傢俱皮革，以確保符合指定的形狀及其耐燃、拉力及耐磨程度均達到國際標準。
- 完成及付運前，本公司會檢查軟體傢俱產品，而各軟體傢俱廠亦會委派質量監控人員密切監察整個生產工序。
- 最後，質量監控小組會於付運前檢查軟體傢俱製成品的樣本。

本公司國際客戶委派質量監控小組前來本公司，確保本公司產品符合標準並提供改良建議，進一步加強本公司的質量監控系統。每名主要客戶於每個借調期均會委派二至十名代表前來本公司實地視察。

汽車皮革

本公司的汽車皮革質量監控小組約有16名擁有豐富相關經驗的員工，包括來自紐西蘭及澳洲的專家。本公司於二零零二年取得ISO 9001:2000認證。於二零零四年，本公司為中國首家獲國際認可汽車業質量標準組織DQS GmbH發出ISO/TS 16949:2002認證的公司。除

本公司客戶個別提出的嚴格規定外，ISO/TS 16949:2002認證亦制訂嚴格的質量標準。根據有關規定，本公司可自行測試產品，故此於二零零五年三月，本公司取得United Kingdom Accreditation Service的證書，獲准根據行業標準規格進行多種皮革測試，包括鉻含量、水含量及收縮程度等測試。本公司的質量監控小組會在每個主要生產階段審慎檢查產品、對產品進行各種物理及化學測試，並根據客戶指定的質量標準持續監察生產工序。本公司的直接客戶及汽車製造商亦定期視察本公司的營運，以確保本公司質量監控標準繼續符合其規定。

內部監控系統

於二零零二年，本公司設立內部審核部門，並制訂多項程序、系統及監控措施(包括會計及管理系統)，而本公司相信足以協助董事履行上市規則及其他監管規定的責任，亦足以讓董事妥善評估本公司的財務狀況及前景。本公司對採購、銷售、財資及會計等主要業務環節實施內部監控政策。本公司現時實行的部份程序、系統及監控措施包括：

- 向僱員傳達道德價值及僱傭政策。根據整體利益衝突政策制訂採購指引；
- 管理層釐定並向員工說明職責；
- 制訂有關批准、監察及披露關連人士交易的制度；
- 由指定高級職員檢討財務、營運及預算報告；
- 設立預算及管理報告機制；
- 集中財務、財資及營運支援系統以確保有效監控附屬公司；及
- 釐定員工招聘及甄選標準，以及完善的迎新計劃及培訓政策。

為進一步加強內部監控，本公司計劃採取多項措施，如：

- 繼續綜合所有附屬公司的管理資訊系統；
- 透過制訂正式行為守則，進一步強調員工公正操守及道德價值；
- 制訂正式反欺詐計劃或告密機制以減少違規情況；

- 制訂有關會計交易及調整的批准、審閱及文件制度，以改良財務結算及申報程序；及

- 妥善分工，加強財資運作的監管。

本公司的資訊科技系統由300多部電腦的網絡組成，網絡設有檔案伺服器保存所有重要數據。登入本公司資訊科技系統需要獲得授權，而應用系統擁有人定期檢討登入授權。此外，本公司實際設置資訊科技系統的範圍亦設有保安系統。本公司已安裝防毒軟件，以防止電腦遭病毒入侵，而本公司亦定期更新防毒軟件。本公司現正制訂正式的資訊系統數據備份政策，包括定期將伺服器的數據及個人電腦的財務資料表格備份。

研究、設計及產品開發

本公司的研究及開發小組實力雄厚，可應付瞬息萬變的客戶產品開發需求。本公司不時與客戶合作設計及開發產品，亦根據本身的策略及市場預測自行設計及開發產品。本公司相信，憑藉雄厚的研究及開發實力，可迅速回應客戶的需求，並確保本公司的設計符合客戶規格。

本公司的皮革技術中心由擁有約20年皮革製造業經驗的執行董事周小松先生領導，約有30名員工，其中九名為在中國招聘的專家，兩名為來自紐西蘭及澳洲的合約海外專家。該等專家均擅長開發傢俱皮革、汽車皮革及鞋面皮革，負責協助訓練技術小組，確保本公司產品符合相關產品要求。由於本公司一直被譽為中國皮革業的核心企業，故此本公司於二零零四年九月應國家皮革行業標準技術委員會邀請，協助草擬汽車皮革業的通用標準。

本公司的研究及開發小組已開發汽車皮革的無鉻加工技術。儘管鉻鞣技術所生產的產品較為穩定，因而廣泛用於皮革行業，惟該工序或會排放污染環境的廢水。由於本公司關注環保問題，亦了解到全球各地對環保產品的需求不斷增加，故此於二零零二年開始研究利用植物鞣革劑生產無鉻汽車皮革。無鉻鞣革可減低環境破壞，並可生產完全生物降解的皮革。利用此技術生產的皮革高度耐燃，為理想的汽車皮革。本公司於二零零四年開始生產無鉻汽車皮革，而本公司相信現時為中國首家有能力生產無鉻汽車皮革的製造商。

此外，本公司約有300名技術人員，負責開發軟體傢俱產品。本公司各種產品的研究、設計及生產開發目標如下：

軟體傢俱及傢俱皮革

- 提升原料使用率及片皮成品率；
- 進一步提高軟體傢俱質素，符合國際標準；
- 增加軟體傢俱牛榔皮的軟度；及
- 改良傢俱皮革的款式及外觀；

汽車皮革

- 開發更時款的汽車皮革，改良汽車坐椅的外觀；及
- 進一步提升無鉻汽車皮革生產技術；及

鞋面皮革

- 進一步研究開發現代化時款中高檔鞋面皮革。

除根據客戶特別要求而研究及開發產品外，本公司的設計及產品開發小組亦自行設計軟體傢俱。

截至二零零二年、二零零三年與二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司的研究、設計及產品開發開支分別約為人民幣127,000元、人民幣352,000元、人民幣10,600,000元及人民幣7,600,000元，分別佔營業額約0.1%、0.1%、0.4%及0.8%。

環保規定

展望將來，相信本公司的環保系統及設施足以符合中國現行國家及地方環保規例。

本公司所有生產業務均位於中國，必須遵守中國的環保法律及規例。本公司於鞣革過程產生大量廢水及固體廢料，經過處理後方會排放。根據有關環保法律及規例，本公司排放廢水必須取得當地有關環保部門的有效廢料排放許可證，亦須向有關部門支付排放費。廢料排放許可證的有效期一般不會超過五年，並僅於有關部門確認本公司遵守一切有關廢料排放法律及規例後方會獲准續期。

本公司已實行污染監控系統，以監控本公司的廢料排放及監察本公司遵守中國環保規例的情況。本公司的中央環保發展部直接實行及管理各皮革加工、製造及廢水處理設施的環保計劃，並提供一般指引。本公司的環保發展部已制訂一套完善的操作規則，規定各附屬公司遵守。

浙江卡森於二零零二年十一月三十日根據相關的中國環保法規獲發污染物排放許可證。該許可證自發出日期起計，有效期為五年。海寧市環保局於二零零五年七月四日發出的文件指出，浙江卡森及其位於海寧的附屬公司符合有關污染物排放的中國環保法規。本公司的中國法律顧問表示，浙江卡森的附屬公司現行業務已獲豁免污染物排放許可證，惟只限於各自的營業執照訂明的業務範圍。基於上文所述情況，本公司的中國法律顧問已確認浙江卡森及其附屬公司在廢料排放方面符合中國的環保法規。

本部份附屬公司尚未取得有關中國機關規定的全部環保批文。請參閱「風險因素－本公司部份環保建築工程未獲批准，或會面臨處分」一節。

截至二零零二年、二零零三年與二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司對廢水處理設施的投資額分別約為人民幣9,000,000元、人民幣21,300,000元、人民幣29,300,000元及人民幣700,000元。

僱員

於二零零二年、二零零三年與二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月三十日，本公司的僱員總數分別為4,579人、9,353人、14,827人及15,147人。下表載列二零零五年四月三十日按業務劃分的本公司僱員分析。

按業務劃分的僱員數目	二零零五年四月三十日
生產	12,833
管理	732
研究及開發	334
銷售及市場推廣	148
其他	1,100
	15,147

本公司除公司秘書及傅嬋鳳女士外，居於香港外，全部僱員均位於中國浙江省海寧市或上海市的設施。

本公司會根據業內標準、通脹及個別員工表現調整僱員薪金，亦支付多種花紅，包括年終花紅及按表現酌情發放的花紅。此外，本公司亦會向年內有突出表現的僱員頒發年度獎項，而所實行的酬金計劃包括根據服務年資及工作表現向中國特定僱員發放額外酌情花紅及房屋津貼。

根據中國社會保險規例，本公司已為所有附屬公司辦理社會保險登記手續，並為中國僱員作出社會保險供款。本公司亦為中國僱員參與社會福利計劃、退休金供款計劃、醫療保險計劃及工人賠償計劃。浙江省海寧市及上海市的地方政府機關已向本公司發出所需的社會保險登記證書。

本公司的管理人員及主要僱員流失率一直偏低。然而，本公司廠房的臨時工人流失率較高，而這是中國的普遍現象。

退休計劃

本公司為全體香港僱員參與根據香港法例第485章強制性公積金計劃條例(「強積金條例」)登記的公積金計劃(「計劃」)。該計劃屬於界定供款計劃，由僱主及僱員根據強積金條例的規定供款。

根據該計劃，本公司及僱員須各自按有關僱員收入的5%向該計劃供款，惟每月有關收入的上限為20,000港元。倘若僱員的每月收入低於5,000港元，則毋須供款，惟有權選擇供款，但本公司必須作出僱員每月有關收入5%的供款。本公司的供款將即期全數撥歸僱員所有，惟除少數特殊情況外，本公司須保留強制供款所產生的全部福利，直至僱員達退休年齡65歲為止。本公司對該計劃作出的供款可用作抵銷任何應付的長期服務金或遣散費，並可用於所得稅扣稅。

本公司的中國僱員參與有關地方市政府經營的國家管理退休金計劃。地方政府負責該計劃的規劃、管理及監督，包括收集及投資供款，並向退休僱員發放退休金。本公司對退休金計劃的唯一責任為按整體薪金開支的若干比率向該計劃供款。有關比率由各省份、自治區或中央政府直轄市的政府指定，各市或有不同。例如，中國浙江省海寧市的指定比率則介乎14%至20%。

截至二零零二年、二零零三年與二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司向上述僱員退休金計劃作出的供款總額分別約為人民幣2,100,000元、人民幣1,400,000元、人民幣2,500,000元及人民幣1,800,000元。

培訓

本公司十分重視挽留、培訓及招聘富經驗的合資格工程人員，以監察及管理本公司生產業務。本公司所有僱員(包括高級管理人員)每年須接受基本時數的培訓，一般以集體講座及實際示範等方式進行，主題包括語文、溝通技巧、科技、財務、會計及管理。僱員必須接受各主題培訓的考試。

本公司亦資助特定僱員參加外界的職業及其他學院及大學課程，以補內部培訓之不足。於二零零四年，本公司資助大約30名僱員參與初級學院以至碩士學位課程。

知識產權

本公司已根據中國多個類別的註冊規定註冊「Kasen」名稱及多個商標為本公司的商標。本公司註冊商標及商標申請的詳情載於本招股章程「附錄七－法定及一般資料」內「本公司知識產權」一段。

本公司已註冊九個互聯網域名：kasen.com.cn、kasenltd.com、kaseninternational.com、kareno.com.cn、higherpoint.com.cn、lakassa.com、homeclassic.com.cn、hidea.net.cn、oyimay.net、home-point.com.cn及 kasenholdings.com。

保險

本公司已就樓宇、機器及設備購買財產保險，亦根據中國法律為僱員購買工傷保險。本公司相信，本公司所購買的保險足以補償任何重大財產損失。本公司並無購買任何業務中斷保險或要員保險，並相信此乃中國公司的普遍做法。

本公司亦就海外客戶可能拒絕接收貨品或付款而購買出口信貸保險。本公司的出口信貸保險亦涵蓋若干商業風險及政治風險，包括海外客戶無力償債、突然爆發戰事或任何可能導致客戶無法履行責任的意外事件。

截至最後可行日期，本公司並無提出有關物業保險或出口信貸保險的索償。

法律訴訟

本公司或會於日常業務中牽涉法律訴訟。然而，截至最後可行日期，本公司並無涉及任何可能對本公司財務狀況或經營業績有重大不利影響的訴訟、仲裁或行政程序，且就本公司所知，亦無面臨任何重大訴訟、仲裁或行政程序。

關連交易

總覽

當完成全球發售後，本公司將繼續進行若干交易，而根據上市規則，該等交易屬於關連交易。下文為該等交易的概要及聯交所批准本公司豁免嚴格遵守上市規則有關規定的情況。董事確認全部下文所述關連交易均在日常業務中按公平基準進行。

類別	交易性質	上市規則相關規定	申請豁免
		須予披露持續關連交易	
1.	向關連人士採購物料 1.1 採購沙發布料	第14A.34條	豁免公佈規定
		非豁免持續關連交易	
2.	向關連人士銷售產品或副產品 2.1 銷售生產廢料 2.2 銷售軟體傢俱	第14A.35條	豁免公佈及獨立股東批准規定
3.	向關連人士採購物料 3.1 採購藍濕皮	第14A.35條	豁免公佈及獨立股東批准規定

持續關連交易

1. 第1類－向關連人士採購

1.1 *來自萬盛絲綢的沙發布料採購協議*

交易性質及背景資料

本公司的附屬公司海寧萬盛沙發有限公司(「萬盛沙發」)及海寧卡森向絲綢及其他布料製造商海寧市萬盛絲綢噴織有限公司(「萬盛絲綢」)採購製造軟體傢俱所用的沙發布料。

關連人士

孫建新先生及其配偶擁有萬盛絲綢90%權益。孫建新先生亦為本公司附屬公司萬盛沙發的控權股東兼董事。因此，萬盛絲綢為孫建新先生的聯繫人，當本公司上市後屬於本公司的關連人士。

關連交易

根據上市規則第14A.13條，當完成全球發售後，(i)本公司與(ii)本公司的關連人士之間的物料採購將屬於關連交易，而繼續採購物料則屬上市規則第14A.14條所界定的持續關連交易。

進行上述交易的理由

本公司生產皮革及布料軟體傢俱，並採購生產所需的沙發布料。截至二零零四年十二月三十一日止三年度及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司用於沙發布料的成本總額分別約為人民幣23,343,000元、人民幣51,268,000元、人民幣159,380,000元及人民幣78,974,000元。萬盛絲綢為適用於沙發的絲綢布料製造商。本公司自二零零四年起向萬盛絲綢採購部份沙發布料，該年的採購額約為人民幣267,000元，而截至二零零五年四月三十日止四個月的採購額則約為人民幣211,000元。

定價基準

該等採購的價格於每次交易時由萬盛絲綢與本公司基於當時市價磋商協定。董事確認，有關價格按公平基準釐定，符合一般商業條款，且不高於本公司給予獨立第三方供應商的價格。

日後交易

萬盛絲綢與萬盛沙發及海寧卡森已訂立協議。該協議將於二零零七年十二月三十一日屆滿，在符合上市規則的關連交易規定的情況下，將於其後自動續期三年。根據該協議，萬盛沙發及海寧卡森將向萬盛絲綢採購沙發布料。有關價格由本公司與萬盛絲綢不時基於當時市價公平磋商協定，且不應高於本公司給予獨立第三方供應商的價格。

本公司估計，在任何情況下，本公司截至二零零七年十二月三十一日止三年度各年向萬盛絲綢採購沙發布料的總額均會低於人民幣10,000,000元。本公司產品所需沙發布料視乎客戶喜好而變化，本公司客戶最近對萬盛絲綢生產的絲綢及其他布料的需求激增。二零零四年的測試期成功後，本公司認為向萬盛絲綢所採購沙發布料的價格及質量均符合本公司要求，致使本公司截至二零零五年七月三十一日止首七個月向萬盛絲綢採購的款額增至約人民幣5,000,000元。本公司預期二零零五年萬盛絲綢的採購額將繼續上升。此外，由於二零零五年首四個月布料軟體傢俱產品的銷售額較二零零四年增加186%，故本公司相信該等需求將會持續，而考慮到往績紀錄期間的採購額佔沙發採購總額約43%、20%、6%及4%，本公司認為估計每年採購額低於人民幣10,000,000元屬合理。

2. 第2類－向關連人士銷售

2.1 *向宇潔銷售生產廢料的協議*

交易性質及背景資料

本公司每年均產生多類廢料，包括皮革殘渣、舊桶、毛髮及脂肪等，其中部份有銷售價值。海寧宇潔物資回收有限公司(「宇潔」)是海寧一間處理各種廢料的回收公司。該公司採購各種廢料後，經若干加工及清潔程序，將產品售予鞋類、玩具、化學品及其他產品的生產商。

本公司附屬公司浙江卡森、海寧卡森、海寧家美、海寧森德、海寧高盛皮革有限公司(「海寧高盛」)及海寧卡雷諾向宇潔出售各種生產廢料。

關連人士

宇潔由森橋擁有80%權益，朱先生可間接控制森橋股東大會超過30%投票權。森橋66%權益由李時倫擁有，其中33%作為朱先生的信託持有，其餘34%由余金堂擁有。森橋主要透過多間附屬公司在中國生產硬木傢俱及在澳洲經營傢俱零售。因此森橋為朱

先生的聯繫人，亦為本公司的關連人士。由於宇潔是森橋的附屬公司，故當本公司上市後亦屬於本公司的關連人士。

關連交易

根據上市規則第14A.13條，當完成全球發售後，(i)本公司與(ii)其關連人士之間的產品銷售將屬於關連交易，而任何持續產品銷售則屬上市規則第14A.14條所界定的持續關連交易。

進行上述交易的理由

宇潔是海寧最大規模的回收公司之一，鄰近本公司多間廠房(全部位於方圓約10公里內)。本公司相信透過向宇潔出售廢料，可有效管理廢料的處置，亦可有效監督僱員銷售廢料的情況。

定價基準

該等銷售的價格一般基於當時市價釐定，也會視乎廢料的種類而不同。本公司通常按個別廢料的具體成份就每次銷售與宇潔協定批發價。董事確認，有關價格按公平基準釐定，符合一般商業條款，且不低於本公司收取獨立第三買方的價格。

本公司自二零零四年起向宇潔銷售廢料，而該年及截至二零零五年四月三十日止四個月的銷售額分別約為人民幣8,739,000元及人民幣5,199,000元，各佔本公司廢料銷售總額約49%及90%。本公司亦向其他獨立第三方回收公司出售廢料。宇潔與其他公司支付的價格相若。

日後交易

宇潔與浙江卡森已訂立協議。該協議將於二零零七年十二月三十一日屆滿，在符合上市規則的關連交易規定的情況下，將於其後自動續期三年。根據該協議，宇潔將向本公司附屬公司浙江卡森、海寧卡森、海寧家美、海寧森德、海寧高盛及海寧卡雷諾採購廢料(包括皮革殘渣、舊桶、毛髮及脂肪)。有關價格由宇潔與本公司不時參考浙江省／海寧當時市價公平磋商協定，且不低於本公司收取獨立第三買方的價格。

本公司估計，截至二零零七年十二月三十一日止三年度各年對宇潔的銷售總額將分別約為人民幣16,000,000元、人民幣18,000,000元及人民幣21,000,000元，分別佔本公司於該等期間所計劃的廢料銷售總額約76%、75%及78%。本公司乃預期廢料銷售每年增長約15%計算估計數字，與本公司估計的生產量增長相符。本公司於二零零四年向宇潔銷售廢料對本公司有相當的成本效益，本公司估計將向宇潔銷售更多廢料，較二零零四年佔總廢料銷售量49%有所增加。本公司於二零零五年首四個月向宇潔銷售的廢料增至本公司廢料採購總額的90%，較二零零四年同期只增加9%。基於二零零五年首四個月的銷售額，推算每年銷售額將約為人民幣16,000,000元。

2.2 ***向Starcorp銷售軟體傢俱的協議***

交易性質及背景資料

本公司附屬公司海寧卡雷諾及海寧家美自二零零四年起向Starcorp Corporation Pty. Ltd.（「Starcorp」）銷售軟體傢俱。Starcorp再在澳洲市場轉售該等產品。

關連人士

按上文第2.1段所述，森橋為關連人士。由於Starcorp是森橋擁有70%的附屬公司，故當本公司上市後亦屬於本公司的關連人士。

關連交易

根據上市規則第14A.13條，當完成全球發售後，(i)本公司與(ii)其關連人士之間的產品銷售將屬於關連交易，而任何持續產品銷售則屬上市規則第14A.14條所界定的持續關連交易。

進行上述交易的理由

Starcorp的核心業務是在澳洲零售木製及其他軟體傢俱。本公司除向澳洲其他獨立第三方零售商銷售產品外，自二零零四年開始亦向Starcorp銷售產品。由於Starcorp出售主要由中國進口的各種軟體傢俱，本公司認為這是在澳洲市場增加銷售軟體傢俱的好機會，因此計劃向Starcorp銷售更多軟體傢俱。由於二零零四年向Starcorp銷售僅為試驗性質，故銷售額僅約為人民幣3,256,000元，佔本公司澳洲市場軟體傢俱銷售額約5%。本公司預期日後對Starcorp的銷售額將上升。截至二零零五年四月三十日止四個月及截至二零零五年八月三十一日止八個月，本公司對Starcorp的銷售額約為人民幣8,101,000元及人民幣37,583,000元，佔有關期間本公司對澳洲市場的軟體傢俱銷售總額約58%及36%。

定價基準

該等銷售的價格乃參考當時市價而定。Starcorp向本公司支付的價格在每次銷售前磋商，與其他獨立第三方客戶採購同類產品的價格相若。董事確認，有關價格按公平基準釐定，符合一般商業條款，且不低於本公司收取獨立第三買方的價格。

日後交易

Starcorp與浙江卡森已訂有協議。該協議將於二零零七年十二月三十一日屆滿，在符合上市規則的關連交易規定的情況下，將於其後自動續期三年。根據該協議，浙江卡森將透過其附屬公司海寧家美、海寧卡雷諾及海寧家典傢俱有限公司向Starcorp出售軟體傢俱。有關價格由Starcorp與本公司不時參考當時市價公平磋商協定，且不低於本公司收取獨立第三買方的價格。

本公司估計，截至二零零七年十二月三十一日止三年度各年對Starcorp的銷售總額將分別約為人民幣50,000,000元、人民幣96,000,000元及人民幣128,000,000元，分別佔本公司於該等期間的澳洲市場銷售總額約31%、40%及40%。所建議的上限大幅高於往績紀錄期間對Starcorp的銷售額。當本公司開始以試驗形式向Starcorp售貨後，截至二零零五年四月三十日止四個月及截至二零零五年八月三十一日止八個月的銷售額較二零零四年大幅上升，本公司正在增加澳洲市場的軟體傢俱銷售額，並主要透過Starcorp銷售。這與本公司在其他市場向新客戶推出產品的情況類似。如在試驗期間客戶接受產品，本公司的銷售額將會在未來數年大幅增加。本公司乃根據截至二零零五年八月三十一日止八個月對Starcorp的銷售額、上文所述增加對Starcorp銷售額的計劃及澳洲軟體傢俱市場在未來三年的預期增長計算該等估計數字。

3. 第3類－向關連人士採購

3.1 *來自克孜勒蘇新蓉、伊犁霍爾果斯及白銀卡森的藍濕皮採購協議*

交易性質及背景資料

本公司附屬公司浙江卡森向森橋的若干附屬公司(即克孜勒蘇新蓉、伊犁霍爾果斯及白銀卡森，合稱「西北公司」)採購藍濕皮。生牛皮完成鞣革程序後的半製成革稱為藍濕皮，其後再加工成為各種皮革。有關生產工序詳情，請參閱本招股章程「業務」一節。

關連人士

克孜勒蘇新蓉由森橋擁有90%。按上文第2.1段所述，森橋是本公司的關連人士。由於克孜勒蘇新蓉是森橋的附屬公司，故克孜勒蘇新蓉在本公司上市後亦屬於本公司的關連人士。

伊犁霍爾果斯由森橋及白銀卡森(由森橋擁有90%)分別擁有45%及54.67%權益，因此伊犁霍爾果斯屬森橋的附屬公司。按上文第2.1段所述，森橋是本公司的關連人士，故伊犁霍爾果斯在本公司上市後亦屬於本公司的關連人士。

白銀卡森由森橋擁有90%權益。按上文所述，森橋是本公司的關連人士。由於白銀卡森是森橋的附屬公司，故白銀卡森在本公司上市後亦屬於本公司的關連人士。

關連交易

根據上市規則第14A.13條，當完成全球發售後，(i)本公司與(ii)其關連人士之間的原料採購將屬於關連交易，而任何持續原料採購則屬上市規則第14A.14條所界定的持續關連交易。

進行上述交易的理由

克孜勒蘇新蓉、伊犁霍爾果斯及白銀卡森分別為南疆、北疆及甘肅省的最大型生牛皮進口商，從中國西北的新疆、甘肅、青海或從哈薩克斯坦、塔吉克斯坦、烏茲別克斯坦及吉爾吉斯斯坦等鄰國採購生牛皮，再加工製成藍濕皮。雖然本公司具備加工藍濕皮的能力，但本公司位於海寧的鞣革廠房未能生產足夠的藍濕皮應付生產需求，故須不時向外採購藍濕皮。倘將生牛皮加工成藍濕皮的工序在生牛皮原產地附近進行，則可節省運輸及處理成本。

本公司自二零零零年西北公司成立為本公司附屬公司以來一直向西北公司採購藍濕皮，截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月的採購總額分別約為人民幣82,460,000元、人民幣426,546,000元、人民幣451,488,000元及人民幣99,197,000元，各佔本公司該等期間的生牛皮及藍濕皮(包括採購及自行生產)總成本約12%、42%、36%及27%。本公司向西北公司採購的金額一直保持穩定，惟二零零三年較二零零二年有所增加，主要因為本公司於二零零三年從白銀卡森及伊犁霍爾果斯兩間公司採購，但在二零零二年僅從白銀卡森採購。此外，二零零三年西北地區的產品價格相對較低，本公司趁低價向該兩間公司採購更多藍濕皮。雖然克孜勒蘇新蓉於二零零四年已不再是本公司的附屬公司，但基於上述原因，本公司繼續向克孜勒蘇新蓉採購藍濕皮。

定價基準

各西北公司向本公司出售藍濕皮的價格為原料成本、生產成本及其他開支總額加上協定的毛利，而白銀卡森亦計入片皮和染色成本(如有)。該毛利在每次交易時基於中國當時市價經公平磋商協定，以確保本公司向各西北公司採購藍濕皮的價格與其他獨立第三方供應商提供的價格相若。董事確認，有關價格按公平基準釐定，符合一般商業條款，且不高於獨立第三方供應商提供的價格。

日後交易

各西北公司均與浙江卡森訂有協議。該等協議將於二零零七年十二月三十一日屆滿，在符合上市規則的關連交易規定的情況下，將於其後自動續期三年。根據該協議，本公司就採購藍濕皮向相關的西北公司付款。有關價格由本公司與相關的西北公司不時參考當時成本加毛利的價格經公平磋商協定。該毛利由各方在每次交易時基於中國當時市價協定，以確保本公司向西北公司採購藍濕皮的價格不高於獨立第三方供應商提供的價格。

本公司估計，截至二零零七年十二月三十一日止三年度各年向西北公司購貨的採購總額將分別約為人民幣460,000,000元、人民幣510,000,000元及人民幣560,000,000元，分別佔本公司於該等期間的藍濕皮(包括採購及內部生產)成本總額約32%、31%及30%。本公司乃根據現時採購量及未來三年約15%的預期產量年增長率計算該等估計數字。藍濕皮的採購受季節性因素影響。由於西北公司一般在年初時的冬季月份銷售較少產品，故本公司會在下半年向西北公司購買較多存貨，以供翌年生產之用。因此，雖然截至二零零五年四月三十日止四個月本公司向西北公司的採購額僅約為人民幣99,197,000元，本公司仍預期二零零五年的採購額將接近本公司建議的全年上限約人民幣460,000,000元。

由於本公司生牛皮藍濕皮成本的增長率於二零零三年及二零零四年分別為42%及22%，故此所估計的生產量增長合理。隨著產量上升，藍濕皮的需求亦將增加，而本公司估計的藍濕皮採購額已考慮該等需求。釐訂估計採購總額時，亦考慮到白銀卡森的最高生產力。

豁免遵守公佈及獨立股東批准的規定

根據上市規則，倘在全球發售完成後進行下列關連交易，則：

(1) 上文第1類（「須予披露持續關連交易」）須遵守上市規則第14A.45至14A.47條的申報及公佈規定；及

(2) 上文第2及3類（「非豁免持續關連交易」）須遵守上市規則第14A.45至14A.47條的申報及公佈規定以及上市規則第14A.48條的獨立股東事先批准的規定。

有關上文第(1)段所述的須予披露持續關連交易，根據上市規則第14A.34條，按下文所載有關年度上限（如適用）計算與各類別有關的各個年度百分比率（溢利比率除外）預期均低於2.5%。因此，該等交易獲豁免遵守獨立股東批准規定，但須遵守上市規則第14A.45至14A.47條的申報及公佈規定。

由於上文第(1)及(2)段所述須予披露持續關連交易及非豁免持續關連交易（統稱「持續關連交易」）在上市日期前已訂立並預期在本公司股份於聯交所上市後繼續經常進行，而該等交易已本招股章程中全面披露，有意投資者將基於該等披露參與全球發售，故本公司董事認為遵守申報及公佈及／或獨立股東批准規定將使本公司承擔不必要的行政成本。因此，本公司已向聯交所申請，而聯交所亦已批准豁免本公司遵守上市規則第14A.42(3)條，故本公司的持續關連交易毋須遵守上市規則有關公佈及／或獨立股東批准的規定。此外，本公司確認會遵守上市規則第14A.35(1)、14A.35(2)、14A.36、14A.37、14A.38、14A.39及14A.40條有關持續關連交易的規定。

就上市規則第14A.35(2)及14A.36(1)條而言，須予披露關連交易及非豁免持續關連交易的最高年度總額(如有)不得超過以下適用範圍。

		年度上限 截至十二月三十一日止年度		
		二零零五年	二零零六年	二零零七年
類別	交易性質	(人民幣百萬元)		
1	**向關連人士採購物料**			
1.1	採購沙發布料	10	10	10
2	**向關連人士銷售產品或副產品**			
2.1	銷售生產廢料	16	18	21
2.2	銷售軟體傢俱	50	96	128
3	**向關連人士採購物料**			
3.1	採購藍濕皮	460	510	560

董事確認

本公司董事(包括獨立非執行董事)認為，持續關連交易已經並將在完成全球發售後在本公司日常業務中按一般或就本公司而言更優惠(視乎情況而定)的商業條款訂立及進行，而持續關連交易的條款及上文所述年度上限公平合理，並對整體股東有利。

保薦人的確認書

保薦人認為本公司的持續關連交易乃在本公司日常業務中按一般商業條款進行，而持續關連交易的條款及上文所述年度上限公平合理，並對整體股東有利。

關連人士交易

於往績紀錄期間，本公司與關連人士有多項結餘，並訂立分別載於本招股章程附錄一會計師報告附註23、35及36所述的多項關連人士交易。董事確認，該等關連人士交易乃於日常業務中進行，而條款以公平基準按一般商業條款釐定。

董事

本公司的董事會現時由七位董事組成，包括三位執行董事、一位非執行董事及三位獨立非執行董事。

根據上市規則第8.12條，發行人必須有足夠管理人員在港，而在一般情況下，必須最少有兩名執行董事常駐香港。由於本公司在香港境外營業，因此本公司目前並無，而在可見將來亦不會有管理人員駐港。本公司現時所有執行董事均在中國居住。因此，本公司已向聯交所申請豁免遵守上市規則第8.12條的規定，而聯交所亦同意給予豁免。本公司已作出內部安排，與聯交所維持有效溝通。本公司已委任居於香港的公司秘書姚凱欣女士擔任上市規則所規定的兩名授權代表之一，隨時作為本公司與聯交所溝通的主要渠道。兩名授權代表通過電話及傳真與聯交所保持聯繫並處理其查詢，而姚女士會盡快將聯交所的通知交予本公司的執行董事或財務總監(視情況而定)。本公司亦已根據上市規則第3A.19條委任工商東亞融資有限公司為規章顧問，就上市規則所規定的各項事宜向本公司提供意見，並改善與聯交所的溝通。

下表列出有關本公司董事及高級管理人員的若干資料：

姓名	年齡	職位
朱張金	39	執行董事、董事長、行政總裁
周小松	49	執行董事、副總裁、總經理
祝建其	44	執行董事、副總裁、總經理
孫強	49	非執行董事
陸運剛	42	獨立非執行董事
周凡	42	獨立非執行董事
史正富	51	獨立非執行董事
李磊	40	副總裁、財務總監、合資格會計師
江建中	56	執行副總裁
徐懷海	36	副總裁
包叙根	52	副總裁
張明發	44	副總裁
姚凱欣	33	公司秘書、財務及行政經理

執行董事

朱張金，39歲，於一九九五年六月十二日加入本公司出任創辦主席兼行政總裁。在創辦本公司之前，朱先生曾參與紡織、皮革加工、製衣、貿易等行業的多家企業，具有超過17年的皮革製造業經驗，對中國軟體傢俱行業有深入認識，是皮革製造相關業務的成功實業家。朱先生亦為中國皮革協會副理事長及科學技術委員會副主任。為表揚朱先生在推動皮革製造業發展所作的貢獻，朱先生於二零零三年獲選為「浙江省十大傑出青年」之一，並於二零零四年獲選為「浙江省十佳企業家」之一。

周小松，49歲，於一九九五年六月十二日加入本公司出任執行董事、副總裁兼皮革製造部總經理。周先生從事皮革製造業超過15年，目前是研究及發展中心主任。周先生於一九九九年取得杭州大學成人學院的經濟管理專業文憑。

祝建其，44歲，於一九九六年五月一日加入本公司出任執行董事、副總裁兼財政部總經理。在加盟本公司之前，祝先生曾在慶雲工業辦公室擔任副主任及副經理。祝先生擁有大約二十年會計及財務經驗，於二零零二年修畢浙江科技大學商業管理課程，並於二零零三年取得中國地質大學經濟學文憑。

非執行董事

孫強，49歲，於二零零四年十月一日加入本公司出任非執行董事。孫先生目前是具領導地位的私人股本及創業投資公司華平投資亞洲公司的董事總經理。孫先生於一九九五年起在華平任職，在投資銀行界及私人股本市場工作約19年。在加入華平之前，孫先生乃高盛(亞洲)有限責任公司投資銀行部執行董事。孫先生亦為中華創業投資協會的創會主席，以及亞商在線有限公司、亞信控股有限公司、豐隆亞洲有限公司、North Pole Limited、Shanghai Emecox Lane Co., Ltd.、威華達控股有限公司、Harbour Networks Holdings Limited及大唐微電子技術有限公司董事。孫先生於一九八三年取得北京外國語學院文學士學位，並於一九八九年分別獲賓夕凡尼亞大學的Joseph Lauder Institute of International Management及沃頓商學院頒發文科碩士學位及工商管理碩士學位。

獨立非執行董事

陸運剛，42歲，於二零零五年六月十七日加入本公司出任獨立非執行董事。陸先生為APAC Capital Advisors Limited(「APAC」，總部設於香港而專注大中華股本的投資管理公司)的創辦人，目前為APAC的董事總經理，亦為亞信控股董事。在成立APAC之前，陸先生曾在Credit Suisse First Boston、JP Morgan Securities Asia Inc.及Schroders Asia Limited等機構擔任多個主要職位，包括在Credit Suisse First Boston出任中國研究部主管。陸先生於一九八五年七月取得北京大學理學士學位，並於一九九一年取得猶他州Provo的Brigham Young University理學碩士學位。其後，並於一九九八年九月取得加州大學管理學博士學位。

周凡，42歲，於二零零五年七月十一日加入本公司出任獨立非執行董事。周先生自二零零五年三月九日至今擔任Harbour Networks Limited財務總監，在多間公司出任高級管理職務，包括自二零零一年十月起三年擔任中國網路通信有限公司財務總監、擔任Bombardier Capital Inc.策略規劃部門主管及Citigroup國際營運部門副總裁。周先生目前及過往擔任上述財務總監職務中取得內部監控及編撰可比較財務報表的經驗。周先生於一九八四年取得南京國際關係學院政治科學文學士學位，並於一九九三年取得位於學院公園的馬里蘭大學的工商管理碩士學位。董事相信周先生已符合上市規則第3.10(2)條所規定的相關專業資格或會計或有關財務管理經驗，認為周先生適合出任獨立非執行董事。

史正富，博士，51歲，於二零零五年六月十七日加入本公司出任獨立非執行董事，是復旦大學新政治經濟學研究中心主任。史博士於一九八五年取得該大學的經濟學碩士學位後，在該校任教一年，其後赴笈美國深造，在當地取得經濟學博士學位。由一九九五年至一九九九年，史博士曾在Sinoway Investment Ltd擔任行政總裁一職。史博士為經濟師，為多本著作、學術論文及刊物的作者，曾獲頒多個獎項。

高層管理人員及合資格會計師

李磊，40歲，於二零零四年八月一日加入本公司出任全職高級管理人員，擔任副總裁、合資格會計師兼財務總監。李先生擁有超過13年的企業財務、財務顧問及管理、會計及核數經驗，為英國特許公認會計師公會附屬會員。在加盟本公司之前，李先生曾於二零零一年七月至二零零四年四月期間出任新加坡股票交易所上市公司鷹牌控股有限公司財務總裁，亦曾於一九九九年一月至二零零一年七月期間擔任英國Exel Plc韓國部門財務總監，以及於一九九五年一月至一九九六年十一月期間擔任美國Waste Management Inc.倫敦國際業務總部高級核數師。李先生於一九八七年在中國經濟體制改革研究所及倫敦經濟學院參與有關中國經濟政策的研究項目。李先生於一九八四年取得北京科技學院管理及工程學士學位，並先後於一九八七年及一九九二年取得人民大學經濟學碩士學位及倫敦經濟學院會計及財務學碩士學位。

江建中，56歲，於二零零四年三月二十七日加入本公司出任執行副總裁。在加盟本公司之前，江先生曾於一九九零年任職於斯德哥爾摩上市公司AB SKF，主要負責管理在中國製造滾柱軸承及封件。除了AB SKF外，江先生亦曾在中國Shanghai Foreign Trade General Co., Ltd.、the Shanghai China Bearing Factory及Pujiang Bearing Factory工作。江先生於一九六九年取得上海機械學院電機工程文憑。

徐懷海，36歲，於二零零二年五月一日加入本公司，出任副總裁及汽車皮革部門總經理。自二零零一年起，徐先生是推動中國汽車皮革業發展的領導者之一。在加盟本公司之前，徐先生曾任人民解放軍專責皮革製造的技術人員，並曾擔任Ciba-Geigy Shanghai Co., Ltd技術及營銷主管和TFL Gmbh上海代辦處經理。徐先生於一九八九年畢業於上海應用技術研究院，主修皮革研究，一九九四年取得華東理工大學應用化學士學位，並於二零零一年修畢由上海財經大學及美國韋伯斯特大學合辦的課程，取得工商管理碩士學位。

包叙根，52歲，於二零零一年十一月二十八日加入本公司，出任分管公共關係的副總裁。在加盟本公司之前，包先生曾任經濟體制改革委員會浙江分支理事及海寧市政府村鎮企業局副局長。包先生亦於一九八九年至一九九七年出任海寧市政府沈士鎮黨委秘書，於一九七九年至一九八八年為辛江鄉鄉長。包先生於一九九一年七月取得浙江廣播電視大學管理及行政文憑。

張明發，44歲，於一九九七年十月一日加入本公司出任分管進出口部門的副總裁。張先生擁有超過24年的皮革製造業經驗，目前主理本公司進出口業務。張先生於一九九五年取得中國商務部頒授的國際商務師資格證書，並先後於一九八四年及一九八九年取得成都科技大學文憑及浙江工學院工商管理文憑。

公司秘書

姚凱欣，33歲，於二零零四年四月二十九日加入本公司出任會計師，其後晉升為公司秘書和財務及行政經理。在加盟本公司之前，姚女士曾在浩華會計師事務所出任高級核數師。姚女士為英國特許公認會計師公會及香港會計師公會會員。姚女士於一九九五年取得香港城市大學會計學文學士(榮譽)學位。

規章顧問

本公司已根據上市規則第3A.19條委任工商東亞融資有限公司為規章顧問，就上市規則所要求的各項事宜向本公司提供意見，並改善與聯交所的溝通。

上述委任屬獨家委任，任期由上市日期起至本公司按照上市規則第13.46條規定發出上市日期後開始的首個完整財政年度的財務業績當日為止。

審核委員會

本公司已於二零零五年九月二十六日根據上市規則附錄14所載的最佳應用守則成立審核委員會，並制訂書面職權範圍。

審核委員會由本公司的獨立非執行董事周凡先生、陸運剛先生及史正富先生三位成員組成。周凡先生為審核委員會主席。周先生現為Harbour Networks Limited財務總監及前任中國網路通信有限公司財務總監，在內部監控、編撰及審核財務報表方面經驗豐富，亦擅長檢討或分析經審核的財務報表。鑒於周先生具備的經驗，董事認為他勝任此職。

審核委員會的主要職責是審閱及監督本公司的財務申報程序及內部監控制度、提名及監察外部核數師，並向董事提供建議及意見。

薪酬委員會

本公司已於二零零五年九月二十六日成立薪酬委員會，並制訂書面職權範圍。

薪酬委員會由孫強先生、陸運剛先生及史正富先生三位成員組成，其中兩位為獨立非執行董事，而另外一位為非執行董事。孫強先生為薪酬委員會主席。

薪酬委員會的大部份成員均為獨立非執行董事。薪酬委員會的主要職責是評估董事和高級管理人員的表現，就彼等的薪酬待遇提出建議，並對購股權計劃作出評估及提交建議。

購股權計劃

本公司有條件採納購股權計劃，可向本公司及各附屬公司的員工、管理人員、董事及主要股東授出可認購股份的購股權，而與根據本公司可能採納的任何其他購股權計劃授出的購股權合計，可認購的股份不得超過本公司於股東批准購股權計劃當日的全部已發行股本10%(原本為本公司於上市日期的已發行股本10%)。此10%上限可在本公司股東大會上不時「重新釐定」。於任何時候因行使本公司可能採納的任何購股權計劃所授出而尚未行使的所有購股權而發行的股份數目，不得超過本公司不時已發行股本30%。於本招股章程日期，本公司並無購股權計劃以外的其他購股權計劃。購股權計劃的條款符合上市規則第17章的規定。

購股權計劃的主要條款詳情概述於本招股章程「附錄七－法定及一般資料」的「購股權計劃」一段。

董事及高級管理人員薪酬

截至二零零二年、二零零三年、二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月內，向本公司董事支付的薪酬總額(包括袍金、薪金、房屋津貼、其他津貼及實物利益)分別約為人民幣282,000元、人民幣282,000元、人民幣382,000元及人民幣416,000元。

截至二零零四年十二月三十一日止三年度，本公司並無向董事支付任何酬金，而董事亦無就有關三年度收取任何酬金，作為加盟本公司或於加盟本公司時的報酬。本公司亦無向董事或前任董事支付任何酬金，而董事或前任董事亦無收取任何酬金，作為截至二零零四年十二月三十一日止三年度失去董事職位或有關本公司管理事務的任何其他職務的離職補償。本公司董事於過去三年度概無放棄任何酬金。

本公司高級管理人員的薪酬由董事會釐定，並由本公司薪酬委員會根據部門營業額、盈利能力等表現準則作考慮每年檢討。

於二零零五年四月三十日，本公司五名最高薪人士包括三位董事，彼等的酬金總額已計入上述本公司董事的酬金總額內。除該等董事的酬金外，截至二零零二年、二零零三年、二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年四月三十日止四個月內，本公司向五名最高薪人士支付的袍金、薪金、房屋津貼、退休金福利計劃供款、已付或應收花紅、作為加入本公司或於加入本公司時的已付或應收報酬、作為辭任有關本公司或其任何附屬公司管理事務的職務的已付或應收離職補償、任何其他津貼及現金福利或實物利益總額，分別約為人民幣137,000元、人民幣179,000元、人民幣177,000元及人民幣247,000元。

除上文所披露者外，本公司或其任何附屬公司並無向董事支付有關截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度的款項，亦無應付該等款項。根據現行安排，本公司估計於截至二零零五年十二月三十一日止年度向董事支付的酬金總額(包括福利及供款，惟不包括酌情花紅)約為人民幣2,500,000元。

以下為本公司緊接全球發行完成前後以繳足或入帳列為繳足方式發行或將發行的法定及已發行股本的情況。

法定股本：		
266,666,666,666⅔	股每股面值0.00015美元的股份	40,000,000美元
已發行股份：		
553,263,153	股於本招股章程日期已發行的股份	82,990美元
將發行股份：		
257,973,142	股假設兑換Warburg Pincus可換股貸款而須發行的股份	38,696美元
202,809,074	股根據全球發售將發行的股份	30,421美元
已發行股本總計：		
1,014,045,369	股股份	152,107美元

假設

上表假設全球發售成為無條件，且不計算可能因行使根據下文所述購股權計劃已授出或將授出的購股權而發行的任何股份，或根據下文所述發行股份的一般授權或購回授權(視情況而定)而發行或購回的股份。

權利

股份為本公司股本中的普通股，且與所有現已發行或將發行的股份享有同等權利，尤其可收取記錄日期在本招股章程日期後所宣派、作出或派付的所有股息及其他分派。

購股權計劃

本公司已有條件採納購股權計劃，本公司僱員及董事可獲授購股權認購股份，惟數目不得超過股份開始在聯交所買賣當日的已發行股份合共10%。

購股權計劃的主要條款概述於本招股章程「附錄七－法定及一般資料」所載「購股權計劃」一段。

發行股份的一般授權

在達成「全球發售的安排及條件－公開發售條件」所載條件的情況下，本公司董事獲授一般無條件授權，以配發、發行及處置總面值不超過下列總和的股份(惟不包括任何根據或因全球發售、供股、根據購股權計劃行使任何認購權、以股代息計劃或類似安排、調整購股權及認股權證所涉股份的認購權或本公司股東給予特別授權而配發、發行或處理的股份)：

(a) 完成全球發售後當時本公司已發行股本總面值20%；及

(b) 本公司所購回本公司的股本總面值(如有)。

發行股份的一般授權將於下列最早期間到期：

(i) 本公司下屆股東週年大會結束時；

(ii) 任何相關法例或組織章程細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期間屆滿時；或

(iii) 本公司股東在股東大會上通過普通決議案修訂或撤回此授權時。

有關此一般授權的詳情，請參閱本招股章程「附錄七－法定及一般資料」所載「本公司其他資料－本公司於二零零五年九月二十四日通過的書面決議案」一段。

購回授權

在達成「全球發售的安排及條件－公開發售條件」所載條件的情況下，董事獲授一般無條件授權，可行使一切權力購回總面值不超過完成全球發售後當時本公司已發行股本總面值10%的股份(在聯交所或任何其他證券交易所上市的股份及獲證監會與聯交所就此認可的股份)。

此授權僅適用於根據所有適用法例及上市規則規定在聯交所或股份上市並獲證監會與聯交所就此認可的任何其他證券交易所進行的購回。有關購回股份的上市規則概要載於本招股章程「附錄七－法定及一般資料」所載「購回本公司股份」一節。

購回股份的一般授權將於下列最早期間到期：

(i) 本公司下屆股東週年大會結束時；

(ii) 任何相關法例或組織章程細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期間屆滿時；或

(iii) 本公司股東在股東大會上通過普通決議案修訂或撤回此授權時。

主要股東

就董事所知，倘不計算可能根據全球發售獲認購及因行使可能根據購股權計劃授出的購股權而發行的任何股份，則下列人士將於全球發售完成當時(假設所有銷售股份是根據全球發售而發售，且不計算超額配股權的行使)擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部規定須向本公司披露的股份或相關股份的權益或淡倉，或直接或間接擁有可於任何情況下在本公司股東大會投票的任何類別股本面值10%或以上權益：

姓名	全球發售前的股份數目	全球發售前的已發行股份百分比 (%)	全球發售後的股份數目	全球發售後的已發行股份百分比 (%)
朱先生	328,867,019	40.54	328,867,019	32.43
Warburg Pincus International Partners, L.P.	123,636,208	15.24	89,616,811	8.84(2)
Warburg Pincus Private Equity VIII L.P	125,000,886	15.41	90,605,988	8.94(2)
Warburg Pincus Partners LLC(1)	257,973,142	31.80	186,989,966	18.44(2)
Warburg Pincus & Co.(1)	257,973,142	31.80	186,989,966	18.44(2)

附註：

(1) Warburg Pincus International Partners, L.P.及Warburg Pincus Private Equity VIII L.P.為Warburg Pincus Funds一部份。Warburg Pincus Funds的主要合作夥伴為Warburg Pincus & Co.的附屬公司Warburg Pincus Partners LLC。因此，Warburg Pincus Partners LLC及Warburg Pincus & Co.均被視為擁有由Warburg Pincus Funds(包括Warburg Pincus International Partners, L.P.及Warburg Pincus Private Equity VIII L.P.及四間其他基金公司(請參閱「釋義」一節))持有的權益。

(2) 倘若全面行使超額配股權，則(i) Warburg Pincus International Partners, L.P.將擁有合共72,607,113股股份，佔本公司已發行股本約7.16%；(ii) Warburg Pincus Private Equity VIII L.P.將擁有合共73,408,539股股份，佔本公司已發行股本約7.24%；(ii) Warburg Pincus Funds將擁有合共151,498,378股股份，佔本公司已發行股本約14.94%。

除上文所披露者外，惟不計算可能根據全球發售獲認購及因行使可能根據購股權計劃授出的購股權而發行的任何股份，就董事所知，於完成全球發售當時(假設所有銷售股份是根據全球發售而發售，且不計算超額配股權的行使)，不會有任何人士擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部規定須向本公司披露的股份或相關股份的權益或淡倉，或直接或間接擁有可於任何情況下在本公司股東大會投票的任何類別股本面值10%或以上權益。董事相信本公司有能力不依賴控權股東而獨立經營業務。

銷售股東

根據國際包銷協議，Warburg Pincus Funds、Symbiospartners、Ocean Creator及曹浩強（合稱銷售股東）將在國際配售中分別發售70,983,176股、6,666,666股、4,444,444股及19,316,640股股份，而Warburg Pincus Funds及曹浩強將根據超額配股權而分別發售35,491,588股及10,141,412股股份。

緊接全球發售前後，倘Warburg Pincus Funds已將首筆Warburg Pincus可換股貸款及第二筆Warburg Pincus可換股貸款分別全面兌換為A類優先股及B類優先股，再即時兌換為合共257,973,142股股份（「Warburg Pincus兌換」），則銷售股東於超額配股權全面行使前後的持股量將如下表所列：

	截至全球發售前		全球發售後，行使超額配股權前		全球發售後，全面行使超額配股權後	
銷售股東	（股份）	(%)	（股份）	(%)	（股份）	(%)
Warburg Pincus Funds.....	257,973,142	31.80	186,989,966	18.44	151,498,378	14.94
曹浩強.....	30,434,782	3.75	11,118,142	1.10	976,730	0.10
Symbiospartners	6,666,666	0.82	—	—	—	—
Ocean Creator	4,444,444	0.55	—	—	—	—

Warburg Pincus Funds已向本公司承諾(i)當公開發售的條件獲得達成或豁免後完成Warburg Pincus兌換，而無論如何於股份開始在聯交所買賣前完成；及(ii)不會於二零零五年十月二十七日或之前根據首筆Warburg Pincus可換股貸款及第二筆Warburg Pincus可換股貸款的有關協議、任何本集團成員公司發行的相關承兌票據或其他工具行使權利要求還款。

與控權股東的關係

本公司控權股東朱先生並無擁有任何直接或間接與本公司業務有或可能有競爭的業務權益。

朱先生擁有多間經營不同業務的公司(包括森橋)的權益。森橋的附屬公司與本公司的交易屬於「業務－關連交易」一節所披露的關連交易。該等公司並無與本公司共享資源(如僱員、客戶及供應商)，亦無經營任何可能與本公司競爭的業務。朱先生於二零零五年九月二十六日向本公司作出不競爭承諾，承諾當本公司上市後，在本身及／或本身的聯繫人(視情況而定)為本公司控權股東期間，朱先生本身不會亦將促使其聯繫人(視情況而定)不會經營任何與本公司不時經營的業務有或可能有競爭的業務；而於該段期間，朱先生亦會促使任何其他由其本身及／或聯繫人控制的公司(包括本身及／或聯繫人於股東大會上有權行使或控制其50%以上投票權或可控制其董事會的公司)不會參與有關業務。朱先生將每年向獨立非執行董事或本公司確認遵守不競爭承諾的條款，並且在本公司年報中披露有關的確認。

經營業績

下表載列所述期間本公司綜合收益表、綜合資產負債表及綜合現金流量表的其中部份財務資料。詳細資料請參閱載於本招股章程附錄一的會計師報告。

綜合收益表

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	(人民幣千元)				
				(未審核)	
營業額	1,386,805	2,135,498	2,852,391	817,787	983,121
銷售成本	(1,192,649)	(1,758,091)	(2,408,719)	(681,453)	(822,660)
毛利	194,156	377,407	443,672	136,334	160,461
其他經營收入	74,149	201,583	189,895	80,504	20,818
分銷成本	(9,205)	(29,904)	(56,487)	(13,112)	(18,332)
行政開支	(25,980)	(67,985)	(93,902)	(31,420)	(32,475)
其他經營開支	(23,993)	(144,743)	(133,596)	(67,088)	(7,234)
經營溢利	209,127	336,358	349,582	105,218	123,238
出售附屬公司(虧損)收益	—	(519)	3,013	—	(1,380)
融資成本	(30,459)	(53,905)	(95,419)	(27,785)	(36,696)
除稅前溢利	178,668	281,934	257,176	77,433	85,162
稅項	(51,307)	(49,420)	(22,646)	(6,101)	(9,396)
年／期內溢利	127,361	232,514	234,530	71,332	75,766
應佔權益：					
本公司股權持有人	108,706	199,323	225,701	61,944	81,699
少數股東權益	18,655	33,191	8,829	9,388	(5,933)
	127,361	232,514	234,530	71,332	75,766
股息	—	16,900	—	—	—
每股盈利					
基本(1)(3)	人民幣25分	人民幣46分	人民幣47分	人民幣14分	人民幣15分
攤薄(2)(3)	不適用	人民幣40分	人民幣35分	人民幣10分	人民幣11分

附註：

(1) 每本基本盈利即本公司股權持有人應佔溢利除以普通股加權平均數。

(2) 每股攤薄盈利即就Warburg Pincus可換股貸款的利息支出而調整的本公司股權持有人應佔溢利，除以普通股加權平均數與假設Warburg Pincus可換股貸款已全面兌換而發行的普通股總和。

(3) 計算各期間本公司股權持有人應佔每股基本及攤薄盈利的普通股加權平均數已追溯調整，以反映二零零五年四月三十日後完成股份合併的影響。

綜合資產負債表

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	(人民幣千元)			
流動資產	974,364	1,807,449	2,560,696	2,605,097
存貨	380,680	646,248	1,392,738	1,231,049
貿易及其他應收款項	372,733	624,099	529,466	609,604
銀行結餘及現金	175,111	410,293	213,458	338,384
非流動資產	370,514	826,836	1,476,248	1,499,404
資產總值	1,344,878	2,634,285	4,036,944	4,104,501
流動負債	831,192	1,773,686	2,733,076	2,726,698
貿易及其他應付款項	192,064	517,396	873,382	721,250
銀行及其他借貸－一年內到期	593,773	1,056,207	1,472,825	1,584,512
可換股貸款	－	180,435	304,934	304,934
非流動負債	108,300	143,539	102,492	102,727
銀行及其他借貸－一年後到期	108,300	102,039	102,492	102,727
負債總額	939,492	1,917,225	2,835,568	2,829,425
本公司股權持有人應佔權益	373,788	557,247	1,091,104	1,177,358
少數股東權益	31,598	159,813	110,272	97,718
負債總額及權益總額	1,344,878	2,634,285	4,036,944	4,104,501

綜合現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	(人民幣千元)				
				(未審核)	
經營活動所得現金淨額	129,081	21,031	17,279	38,129	95,312
投資活動所耗現金淨額	(185,280)	(512,945)	(979,993)	(307,616)	(34,484)
融資活動所得現金淨額	205,817	727,096	765,879	400,602	64,098

閣下應將以下有關本公司財務狀況及經營業績的討論及分析與本招股章程附錄一會計師報告所載本公司截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度與截至二零零五年四月三十日止四個月的經審核財務報表及截至二零零四年四月三十日止四個月未審核財務資料與相關附註一併參閱。會計師報告乃根據國際財務報告準則編撰。

概覽

本公司為中國具領導地位的軟體傢俱及皮革製品製造商。根據中國國家統計局及中國傢俱協會的資料，於二零零四年，以收入計算，本公司為中國最大的皮革製品及軟體傢俱製造商。本公司採購生牛皮及藍濕皮，然後加工成為製成革或完成組裝的皮革製品。本公司的主要產品為皮革與布料軟體傢俱及沙發套、傢俱皮革與汽車皮革。本公司的全年營業額及溢利分別由二零零二年的人民幣1,386,800,000元及人民幣127,400,000元增至二零零四年的人民幣2,852,400,000元及人民幣234,500,000元。截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司的營業額為人民幣983,100,000元，而期內溢利則為人民幣75,800,000元。

呈列基準

本公司在全球發售之前進行重組，透過所持卡森國際的直接股權成為主要營運附屬公司浙江卡森的最終控股公司，詳情載於「背景及重組」。本招股章程所載財務資料呈列本公司的綜合業績及財政狀況，猶如現時集團架構已自二零零二年一月一日起存在，惟不包括以會計購買法處理的附屬公司收購和出售。本招股章程所載財務資料未必反映本公司日後的經營業績、財政狀況及現金流量，或假設並無進行重組而原本應有的經營業績、財政狀況及現金流量。

此外，本招股章程所載有關業務合併的財務資料乃根據自二零零五年一月一日或其後開始的會計期間生效的新國際財務報告準則編撰。有關採納該等新規則對財務報表的影響，特別是收購產生的商譽及負商譽的處理方法，請參閱「新會計準則」。

影響本公司經營業績及財政狀況的因素

以下乃影響本公司經營業績、財政狀況及各期間經營業績是否可比較的因素。

改變產品組合

當本公司認為新產品可提升盈利能力、保持收入及毛利率增長，並可提升本公司的長期競爭力時，本公司會不斷調整產品組合。本公司亦考慮各產品的長期增長潛力，並檢討打入各產品市場的障礙以及整體競爭環境。平均單位價格波動主要由於改變產品組合，以

及不同產品分部中不同型號及類別的產品價格差異所致。因此，本公司認為對如何選擇產品組合而言，平均單位價格並非有意義的基準或參考。

下表載列所示期間本公司各產品分部業務的營業額。

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零零二年		二零零三年		二零零四年		二零零四年		二零零五年	
營業額	(人民幣百萬元)	(佔營業額百分比)	(人民幣百萬元)	(佔營業額百分比)	(人民幣百萬元)	(佔營業額百分比)	(人民幣百萬元)	(佔營業額百分比)	(人民幣百萬元)	(佔營業額百分比)
							(未審核)			
軟體傢俱	567.3	40.9	1,128.4	52.9	2,033.2	71.3	622.1	76.1	756.7	77.0
皮革軟體傢俱	182.1	13.1	548.4	25.7	1,194.0	41.9	376.1	46.0	460.2	46.8
布料軟體傢俱	–	–	18.6	0.9	117.2	4.1	11.0	1.3	82.7	8.4
皮革沙發套	385.2	27.8	561.4	26.3	529.5	18.6	183.8	22.5	118.5	12.1
布料沙發套	–	–	–	–	192.5	6.7	51.2	6.3	95.3	9.7
傢俱皮革	351.4	25.4	427.8	20.0	491.8	17.2	146.5	17.9	178.8	18.2
汽車皮革	0.6	0.0	47.4	2.2	127.5	4.5	37.0	4.5	47.3	4.8
皮革成衣	439.6	31.7	445.5	20.9	130.8	4.6	8.0	1.0	–	–
其他	27.9	2.0	86.4	4.0	69.1	2.4	4.2	0.5	0.3	0.0
合計	1,386.8	100.0	2,135.5	100.0	2,852.4	100.0	817.8	100.0	983.1	100.0

自二零零一年起，本公司的產品組合有重大變化，軟體傢俱銷售佔營業額的百分比大幅增加，而皮革成衣銷售佔營業額的百分比則下降。二零零二年，即本公司開始進行軟體傢俱商業銷售翌年，該分部的收入佔營業額40.9%，至二零零四年及二零零五年首四個月，佔營業額的百分比分別增至71.3%及77.0%。同時，皮革成衣的銷售額佔營業額的百分比由二零零二年的31.7%下跌至二零零四年的4.6%，於二零零五年首四個月更完全沒有銷售皮革成衣，原因是本公司轉為集中經營有更佳增長潛力的其他產品，例如軟體傢俱。二零零一年，本公司認定汽車皮革可為本公司發展提供新契機，於該年開始汽車皮革的質檢工序，其後於二零零三年底展開汽車皮革的商業銷售。來自銷售汽車皮革的收入佔營業額的百分比由二零零三年的2.2%增至二零零四年的4.5%，於二零零五年首四個月更增至4.8%。本公司預期，在各業務分部中，軟體傢俱產品的銷售將繼續提供最多收入，而本公司亦計劃展開鞋面皮革的商業生產，使本公司的產品組合更多元化。

原料

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度與二零零五年首四個月，原料分別佔銷售成本89.7%、88.7%、84.6%及84.3%。所使用的各項原料成本是與產品組合直接相關。例如，生產越多皮革產品，需使用越多生牛皮及藍濕皮；生產更多布料軟體傢俱及布料沙發套，需使用更多布料。下表載列所示期間本公司主要原料佔銷售成本的百分比。

	截至十二月三十一日止年度						截至四月三十日止四個月			
	二零零二年		二零零三年		二零零四年		二零零四年		二零零五年	
原料	(人民幣百萬元)	(佔銷售成本百分比)	(人民幣百萬元)	(佔銷售成本百分比)	(人民幣百萬元)	(佔銷售成本百分比)	(人民幣百萬元)	(佔銷售成本百分比)	(人民幣百萬元)	(佔銷售成本百分比)
							(未審核)			
生牛皮	343.9	28.8	455.3	25.9	453.2	18.8	163.3	24.0	111.2	13.5
藍濕皮(1)	372.1	31.2	557.9	31.7	786.1	32.6	208.4	30.6	265.9	32.3
化學品	153.0	12.8	233.7	13.3	328.6	13.6	102.8	15.1	119.7	14.6
其他原料(2)	200.5	16.9	312.3	17.8	471.0	19.6	100.8	14.7	196.5	23.9
原料總成本	1,069.5	89.7	1,559.2	88.7	2,038.9	84.6	575.3	84.4	693.3	84.3

附註：

(1) 藍濕皮成本指本公司向四家第三方供應商及多名關連人士(包括前附屬公司)採購的藍濕皮成本。

(2) 主要包括布料、木材、海綿及為買賣而採購的貨品。

本公司業務主要採用的原料為生牛皮及藍濕皮，合共分別佔二零零四年及二零零五年首四個月的銷售成本51.4%及45.8%。本公司主要透過不同代理在國際市場採購生牛皮，而小部份在中國國內市場採購。採購牛皮時，本公司會考慮牛隻的大小、瑕疵率、來源地、年齡及性別，以及可能影響品質的季節因素。根據本公司經驗，價格會因應市況在較短時間內波動。由於本公司已開始生產更多布料軟體傢俱及布料沙發套，因此生牛皮及藍濕皮佔銷售成本的百分比由二零零二年的60.0%減少至二零零四年的51.4%，再減至二零零五年首四個月的45.8%，而布料佔銷售成本的百分比則由二零零二年的2.0%增至二零零四年的6.6%，再增至二零零五年首四個月的9.6%。現時，本公司自行大量生產部份自用的藍濕皮，並向四家第三方供應商及其中幾名關連人士(包括前附屬公司)購買若干藍濕皮，有關

詳情請參閱「業務－關連交易－持續關連交易」。本公司亦自行採購生牛皮，並外包予第三方加工生產部份藍濕皮。隨著業務擴展，本公司計劃要求第三方供應商直接向本公司指定的供應商採購生牛皮進行加工，從而增加藍濕皮生產的外包。此安排有助確保生牛皮的質素，同時可更有效管理本公司的存貨及營運資金。

雖然本公司生產更多布料軟體傢俱及其他布料傢俱產品，可能使生牛皮及藍濕皮佔銷售成本的百分比減少，但生牛皮及藍濕皮的消耗量將隨著本公司業務擴展而不斷增加。本公司生產所耗用的生牛皮及藍濕皮由二零零二年113,700,000平方呎增至二零零四年189,300,000平方呎，複合年增長率達29.1%。截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度，本公司生產軟體傢俱、汽車皮革及皮革製成品所耗生牛皮及藍濕皮的平均每平方呎單位價格(根據期內生牛皮及藍濕皮的銷售成本除以期內加工生牛皮及藍濕皮的面積計算)分別為人民幣6.3元、人民幣6.5元及人民幣6.5元。本公司相信，能維持相對穩定的生牛皮及藍濕皮平均單位價格，反映本公司重視採購生牛皮的成效。

除生牛皮及藍濕皮外，本公司在製造皮革時亦使用大量化學品。化學品分別佔二零零四年及二零零五年首四個月的銷售成本13.6%及14.6%。本公司採購化學品的數量一般與皮革產量成正比。本公司一般與化學品供應商保持長期關係，但亦會按生產需要而以短期形式採購。

本公司其他原料包括布料、木材、海綿及為買賣而採購的貨品。其他原料佔二零零四年及二零零五年首四個月的銷售成本19.6%及23.9%。布料佔二零零四年及二零零五年首四個月的銷售成本6.6%及9.6%。

銷量

往績紀錄期間，銷售額因新客戶訂單及現有客戶的銷售額增加而大幅上升。期內的新客戶包括美國Universal及英國Argos，而期內銷售量增加的現有客戶包括美國Thomasville及Berkline/Benchcraft LLC、加拿大Brick Warehouse LP及澳洲Janda Furniture Pty. Ltd.。於二零零五年四月三十日，本公司生產主要產品的廠房佔地約1,300,000平方米，其中741,760平方米位於本公司在中國浙江省新建成的高點沙發工業園區。本公司透過八間附屬公司開發高點沙發工業園區，以承接更多訂單，預期在高點沙發工業園區的附屬公司日後可為本公司帶來更多的銷售量。

下表載列本公司主要產品於截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度與截至二零零四年四月三十日及二零零五年四月三十日止四個月的概約銷售量。

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
按產品劃分的銷售量	(以千為單位)				
軟體傢俱(套)	917	1,631	3,325	915	1,328
皮革軟體傢俱(套)	195	594	1,224	343	498
布料軟體傢俱(套)	—	—	189	31	149
皮革沙發套(套)	722	1,037	1,086	356	254
布料沙發套(套)	—	—	826	185	427
傢俱皮革(平方呎)	35,382	40,892	54,229	14,873	19,345
汽車皮革(平方呎)	49	3,303	9,292	2,868	2,856

使用率上升

本公司已擴大並將繼續擴大營運規模，重點發展高點沙發工業園區。截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度與截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司廠房、機器、樓宇及在建工程的資本開支分別合共人民幣159,000,000元、人民幣357,900,000元、人民幣717,600,000元及人民幣55,200,000元。最近成立的高點沙發工業園區大部份業務仍在起步階段，與該等業務有關的生產能力出現過剩情況，而有關折舊、勞工及其他固定成本均影響本公司每單位計的盈利能力。因此，倘若使用率上升，則本公司產品的每單位生產成本將會增加。展望未來，本公司預期使用率會上升，並相信對經營業績有正面影響。有關擴大生產能力的風險的論述，請參閱「風險因素－與本公司業務及行業有關的風險－本公司可能無法達成開拓新市場、提高產能或擴闊產品種類的目標」。

季節性變化

本公司主要在銷售軟體傢俱及傢俱皮革方面有季節性變化。九至三月份的軟體傢俱銷量一般較四至八月期間為高，原因是美國客戶的銷售旺季一般為九至三月。由於本公司軟體傢俱及傢俱皮革銷量的季節性變化，本公司的經營業績可能出現波動。然而，隨著本公司業務迅速發展，或會難以察覺季節性變化的影響。由於汽車皮革是新產品類別，因此本公司截至二零零五年四月三十日並未察覺汽車皮革在中國的銷量有任何季節性變化。

所得稅

本公司的中國附屬公司各自按0%至33%不等的實際稅率繳稅，視乎適用企業所得稅稅率及是否有稅務優惠或豁免而定。本公司三間主要附屬公司為外資企業，於首兩個獲利年度獲豁免繳交中國所得稅，其後三年則獲減半優惠。此外，倘本公司的外商投資附屬公司的出口總額超過70%，則稅率可減至12%。

二零零三年八月前期間，本公司主要營運附屬公司浙江卡森按基本稅率33%繳稅。二零零三年七月，浙江卡森重新註冊為中外合營股份有限公司，屬外資企業形式，因此浙江卡森的適用稅率改為適用於浙江省外資企業的基本稅率26.4%。浙江卡森成為外資企業後，於首兩個獲利年度獲豁免繳交中國所得稅基本稅率，而於其後三年再獲所得稅基本稅率減半的優惠。浙江卡森的稅務豁免期由二零零四年開始。

本公司附屬公司海寧卡森為已成立超過五年的外資企業，不再享有適用於外資企業的首兩年稅務豁免及其後三年稅務減免。本公司截至二零零五年四月三十日止四個月的財務資料假設海寧卡森的出口將少於70%而須按一般稅率26.4%繳稅。然而，倘海寧卡森於二零零五年的出口超過70%，稅項將在年底作出調整，以反映該年度按較低稅率12%所繳交的稅項。

由於本公司附屬公司海寧卡雷諾屬外資企業，因此由二零零一年一月至二零零二年十二月首兩個獲利年度可獲豁免繳納中國所得稅。由現時起至二零零五年十二月仍屬海寧卡雷諾的三年稅務優惠期，故享有適用稅率減半優惠。由於海寧卡雷諾將所有產品出口，因此亦可獲得出口總值超過70%的公司所享有的稅務優惠。因此，海寧卡雷諾現時按稅率12%繳稅。

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度與二零零五年首四個月，本公司的實際稅率分別為28.7%、17.5%、8.8%及11.0%。本公司實際稅率的波動及與標準稅率的差異主要是由於上文所述本公司附屬公司享有稅務豁免及優惠期所致。

由於本公司於往績紀錄期間並無在香港賺取或獲得重大的應課稅溢利，故本公司並無就香港利得稅作出撥備。

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度與二零零五年首四個月，本公司並無確認延遞稅項資產。原因在於(i)不肯定稅務當局會否容許於課稅時豁免呆壞帳撥備，而所涉及數額可能不大；及(ii)大部份會導致延遞稅項的暫時差額均會於免稅期內撥回。

有關本公司所受稅務影響的詳情，請參閱本招股章程「附錄六 — 稅項」。

關鍵會計政策

本公司管理層所編撰財務報表包含若干會計估計，而該等估計基於管理層當時的判斷。關鍵會計政策對描述本集團的財政狀況及經營業績十分重要，並需要管理層作出最困難、主觀或複雜的判斷，通常是由於有需要對固有不明朗因素且其後可能轉變的事件影響作出估計所致。由於若干估計對財務報表有重大影響，且日後所出現而對估計有影響的事件可能與管理層現時的判斷有重大偏差，故此該等會計估計相當重要。有關本公司關鍵會計政策的討論，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註4。

新會計準則

國際會計準則委員會已頒佈多項自二零零五年一月一日開始之會計期間生效的新國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)。適用於本公司的新國際財務報告準則詳情概述如下。

國際財務報告準則第2號

國際會計準則委員會已頒佈國際財務報告準則第2號以股代款，規定以股代款須根據國際財務報告準則確認為開支。有關開支按已發行股本工具或所獲貨品或服務於授出或獲得貨品或服務日期釐定的公平值計算。國際財務報告準則第2號涵蓋的項目包括股份增值權、僱員購股計劃、僱員股份擁有權計劃、購股權計劃，以及須視乎市場或非市場相關變數而發行股份(或股份所附權利)的計劃。除先前已載於國際財務報告準則第19號僱員福利的披露規定外，國際財務報告準則第2號亦附加其他披露規定。國際財務報告準則第2號自二零零五年一月一日或之後開始的會計期間生效。

本公司於本招股章程日期前已批准的以股代酬對本公司並無重大影響。本公司將根據購股權計劃授出購股權。有關本公司購股權計劃詳情，請參閱本招股章程「董事、高級管理人員及員工－購股權計劃」一節。由於並無股份公平值的資料，故現時未能衡量對僱員成本的影響。

國際財務報告準則第3號

國際財務報告準則第3號影響業務合併，以及商譽與負商譽的計算。商譽於收購附屬公司時產生，指收購成本高於本公司所佔於收購日期確認所收購附屬公司資產、負債及或然負債的公平淨值之差額。根據國際財務報告準則第3號，商譽按成本減任何累計減值虧損確認為資產。負商譽指本公司所佔所收購附屬公司可識別資產及負債於收購日期的公平值高

於收購成本之差額。國際財務報告準則第3號生效前，本公司根據對導致結餘的情況作出的分析，在多個會計期間將負商譽轉撥為收入。負商譽在資產負債表列為資產的扣減。國際財務報告準則第3號禁止在資產負債表確認負商譽。

根據國際財務報告準則第3號的過渡規則，本公司已按預期自二零零五年一月一日起採納經修訂會計政策。負商譽於二零零五年一月一日的帳面值已從帳目中剔除，並對二零零五年一月一日的期初保留盈利及負商譽作出人民幣4,400,000元的調整。假若根據過往會計政策，約人民幣200,000元的負商譽應已於截至二零零五年四月三十日止四個月轉撥為收入，而於二零零五年四月三十日應會有人民幣4,200,000元的負商譽結餘。因此，由二零零五年一月一日至二零零五年四月三十日期間的會計政策改變的影響，在於導致其他經營收入減少人民幣200,000元及二零零五年十二月三十一日的資產淨值增加人民幣4,400,000元。

截至二零零五年四月三十日止四個月，收購附屬公司額外權益產生的收購折讓(前稱負商譽)已全數轉撥至收益表，數額約人民幣5,300,000元。

收益表主要項目

營業額

營業額指已售貨品的發票值減銷售稅項(包括增值稅)。本公司的營業額來自銷售貨品，包括軟體傢俱、傢俱皮革、汽車皮革、皮革成衣及其他產品的銷售。其他產品的銷售主要包括鞋面皮革及藍濕皮的銷售。

銷售成本

銷售成本主要包括原料成本。原料包括生牛皮、藍濕皮、化學品，以及布料、木材、海綿及為買賣而採購的貨品等其他原料。銷售成本亦包括勞工成本、有關廠房及設備的折舊以及其他生產成本。

其他經營收入

其他經營收入包括銷售原料的收入，包括向本公司於二零零四年十二月出售的附屬公司白銀卡森出售未加工生牛皮以及本公司剩餘的化學品。其他經營收入亦包括利息收入、政府補貼以及與本公司在中國西北部業務有關的退稅。

於往績紀錄期間，本公司獲得政府津貼，用作財務資助、發展中國浙江省的業務、技術支援、出口銷售及其他用途，包括有關新產品及電力的資助。政府的津貼政策並不一致，視乎個別地區政府或省政府的經濟政策和財政資源，以及政府如何衡量公司對當地經濟的貢獻。本公司不能向閣下保證日後可獲得任何政府津貼。

分銷成本

分銷成本主要包括運輸開支。由於銷售量上升，加上本公司出售較多軟體傢俱等大件貨物，而出售較少皮革成衣等輕型貨物，因此運輸開支逐漸增加。分銷成本亦包括宣傳及廣告開支。

行政開支

行政成本主要包括員工(包括銷售及市場推廣員工與管理人員)的工資及花紅、旅費、顧問及代理費、呆壞帳撥備、折舊、攤銷及銀行費用。

其他經營開支

其他經營開支主要包括白銀卡森出售原料的有關成本。

融資成本

本公司的融資成本指累計利息，主要關於銀行貸款及其他借貸的利息費用及Warburg Pincus可換股貸款債項部份的設定利息。根據協議，倘Warburg Pincus可換股貸款於到期日前獲兌換，則Warburg Pincus不會向本公司收取兌換前累計但未支付的利息，而該等利息將計入股東權益。有關Warburg Pincus可換股貸款的詳情，請參閱「－債項－借貸及銀行信貸」及「附錄一－會計師報告－附註26」。

稅項

稅項指本公司繳納的企業所得稅款，詳情請參閱本招股章程「－影響本公司經營業績及財政狀況的因素－所得稅」及「附錄六－稅項」。

期內溢利

期內溢利為本公司的期內純利，包括少數股東權益。

少數股東權益

少數股東權益指本公司附屬公司海寧卡森、白銀卡森及海寧卡雷諾的少數股東於二零零二年及二零零三年的應佔除稅後盈虧；海寧卡森、海寧森德及海寧卡雷諾與高點沙發工業園區五間附屬公司的少數股東於二零零四年的應佔除稅後的盈虧；以及高點沙發工業園區五間附屬公司的少數股東於二零零五年首四個月的應佔除稅後盈虧。

本公司股權持有人應佔溢利

本公司股權持有人應佔溢利乃本公司溢利部份。會計政策規定本公司在收益表披露各期間的盈虧及少數股東應佔盈虧與股權持有人應佔盈虧之間的分配數額。

下表載列所示期間溢利及虧損的主要項目佔營業額百分比。

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	(佔營業額百分比)				
				(未審核)	
營業額	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
軟體傢俱	40.9	52.9	71.3	76.1	77.0
傢俱皮革	25.4	20.0	17.2	17.9	18.2
汽車皮革	0.0	2.2	4.5	4.5	4.8
皮革成衣	31.7	20.9	4.6	1.0	—
其他	2.0	4.0	2.4	0.5	0.0
銷售成本	(86.0)	(82.3)	(84.4)	(83.3)	(83.7)
毛利	14.0	17.7	15.6	16.7	16.3
其他經營收入	5.3	9.4	6.7	9.8	2.1
分銷成本	(0.7)	(1.4)	(2.0)	(1.6)	(1.9)
行政開支	(1.8)	(3.2)	(3.3)	(3.8)	(3.3)
其他經營開支	(1.7)	(6.8)	(4.7)	(8.2)	(0.7)
經營溢利	15.1	15.7	12.3	12.9	12.5
出售附屬公司(虧損)收益	—	(0.0)	0.1	—	(0.1)
融資成本	(2.2)	(2.5)	(3.4)	(3.4)	(3.7)
除稅前溢利	12.9	13.2	9.0	9.5	8.7
稅項	(3.7)	(2.3)	(0.8)	(0.8)	(1.0)
年／期內溢利	9.2	10.9	8.2	8.7	7.7
應佔權益：					
本公司股權持有人	7.8	9.3	7.9	7.6	8.3
少數股東權益	1.4	1.6	0.3	1.1	(0.6)

同期經營業績的比較

截至二零零五年四月三十日止四個月與截至二零零四年四月三十日止四個月比較

營業額

營業額由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣817,800,000元，增加人民幣165,300,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣983,100,000元，增幅20.2%，主要由於軟體傢俱及傢俱皮革的銷售增加所致。

銷售軟體傢俱收入由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣622,100,000元，增加人民幣134,600,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣756,700,000元，增幅21.6%，主要由於現有客戶訂單增加及高點沙發工業園區業務的新客戶訂單增加(佔較少比例)而使銷售量上升所致。軟體傢俱的銷售量由截至二零零四年四月三十日止四個月約915,000套增至截至二零零五年四月三十日止四個月約1,328,000套。銷售軟體傢俱收入分別佔截至二零零四年及二零零五年四月三十日止四個月的總營業額76.1%及77.0%。

銷售傢俱皮革收入由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣146,500,000元，增加人民幣32,300,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣178,800,000元，增幅22.0%，主要由於銷售量增加所致。傢俱皮革的銷售量由截至二零零四年四月三十日止四個月約14,873,000平方呎，增至截至二零零五年四月三十日止四個月約19,345,000平方呎。傢俱皮革收入分別佔截至二零零四年及二零零五年四月三十日止四個月的總營業額17.9%及18.2%。

銷售成本

銷售成本由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣681,500,000元，上升人民幣141,200,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣822,700,000元，升幅20.7%，主要由於產量增加所致。原料佔銷售成本的百分比由截至二零零四年四月三十日止四個月的84.4%下跌至截至二零零五年四月三十日止四個月的84.3%。

生牛皮及藍濕皮成本由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣371,700,000元，上升人民幣5,400,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣377,100,000元，升幅1.5%。生牛皮及藍濕皮成本佔銷售成本的百分比由截至二零零四年四月三十日止四個月的54.5%下跌至截至二零零五年四月三十日止四個月的45.8%，主要原因是布料軟體傢俱及布料沙發套的銷售額佔總營業額的百分比上升。化學品成本由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣102,800,000元，上升人民幣16,900,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣119,700,000元，升幅16.4%。其他原料成本由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣100,800,000元，上升人民幣95,700,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣196,500,000元，升幅95.0%，主要由於本公司增加生產布料軟體傢俱及布料沙發套而採購更多布料所致。勞工成本由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣49,900,000元，增加人民幣7,700,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣57,600,000元，增幅15.4%。

毛利及毛利率

毛利由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣136,300,000元，增加人民幣24,200,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣160,500,000元，增幅17.8%。毛利率由截至二零零四年四月三十日止四個月的16.7%，輕微下跌至截至二零零五年四月三十日止四個月的16.3%，原因是高點沙發工業園區附屬公司的業務仍在起步階段，導致有關該等附屬公司的銷售成本相對總營業額有較大增幅。

其他經營收入

其他經營收入由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣80,500,000元，減少人民幣59,700,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣20,800,000元，減幅74.2%主要原因是本公司於二零零四年十二月出售之前銷售生牛皮為本公司帶來收入的附屬公司白銀卡森，但被收購附屬公司額外權益的折讓人民幣5,300,000元所抵銷。銷售生牛皮的收入由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣69,700,000元，減少人民幣61,500,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣8,200,000元，減幅88.2%。

分銷成本

分銷成本由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣13,100,000元，上升人民幣5,200,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣18,300,000元，升幅39.7%，主要由於運輸成本增加、銷售量上升，加上本公司出售較多軟體傢俱等大件貨物，並減少出售皮革成衣等輕型貨物所致。

行政開支

行政開支由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣31,400,000元，增加人民幣1,100,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣32,500,000元，增幅3.5%，主要由於員工人數增加使開支上升，但被顧問及代理費、銀行費用及旅費的減幅所抵銷。本公司於二零零四年四月三十日有650名管理人員及56名銷售人員，而二零零五年四月三十日則有711名管理人員及133名銷售人員。工資由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣9,000,000元，增至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣11,600,000元。

其他經營開支

其他經營開支由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣67,100,000元，減少人民幣59,900,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣7,200,000元，減幅89.3%，主要原因是本公司於二零零四年十二月出售附屬公司白銀卡森，之前該公司銷售生牛皮的相關成本計入其他經營開支。

經營溢利及經營溢利率

經營溢利由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣105,200,000元，增加人民幣18,000,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣123,200,000元，增幅17.1%。經營溢利率由截至二零零四年四月三十日止四個月的12.9%，輕微下跌至截至二零零五年四月三十日止四個月的12.5%。

融資成本

融資成本由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣27,800,000元，上升人民幣8,900,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣36,700,000元，升幅32.0%，主要由於短期債項增加所致。

除稅前溢利及稅項

截至二零零四年及二零零五年四月三十日止四個月，除稅前溢利分別為人民幣77,400,000元及人民幣85,200,000元，實際稅率分別為7.9%及11.0%。稅務開支由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣6,100,000元，增加人民幣3,300,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣9,400,000元，增幅54.1%，主要原因是本公司按月繳納企業稅，但若干退稅僅於年底調整後獲退還。截至二零零四年四月三十日止四個月的稅務開支反映年底調整後的退稅款額，惟截至二零零五年四月三十日止四個月的稅務開支則不涉及退稅。有關本公司稅項詳情，請參閱「－影響本公司經營業績及財政狀況的因素－所得稅」。

期內溢利

純利由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣71,300,000元，增加人民幣4,500,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣75,800,000元，增幅6.3%。純利率由截至二零零四年四月三十日止四個月的8.7%，下跌至截至二零零五年四月三十日止四個月的7.7%。

少數股東權益

截至二零零四年四月三十日止四個月的少數股東權益為人民幣9,400,000元，而截至二零零五年四月三十日止四個月的少數股東權益則為負人民幣5,900,000元。截至二零零五年四月三十日止四個月的少數股東權益為負數，主要由於本公司高點沙發工業園區的附屬公司於期內業務仍屬發展初階而並無盈利所致。

本公司股權持有人應佔溢利

本公司股權持有人應佔純利由截至二零零四年四月三十日止四個月的人民幣61,900,000元，增加人民幣19,800,000元至截至二零零五年四月三十日止四個月的人民幣81,700,000元，增幅32.0%。本公司股權持有人應佔純利率由截至二零零四年四月三十日止四個月的7.6%，上升至截至二零零五年四月三十日止四個月的8.3%。

二零零四年與二零零三年比較

營業額

營業額由二零零三年的人民幣2,135,500,000元，增加人民幣716,900,000元至二零零四年的人民幣2,852,400,000元，增幅33.6%，主要由於軟體傢俱的銷售增加所致。銷售軟體傢俱收入由二零零三年的人民幣1,128,400,000元，增加人民幣904,800,000元至二零零四年的人民幣2,033,200,000元，增幅80.2%，主要由於銷售量上升所致。軟體傢俱的銷售量由二零零三年約1,631,000套，增至二零零四年約3,325,000套。位於高點沙發工業園區的附屬公司於二零零三年及二零零四年銷售軟體傢俱的收入分別為人民幣4,100,000元及人民幣265,700,000元，分別佔二零零三年及二零零四年的營業額0.2%及9.3%。二零零四年，本公司終止大部份皮革成衣銷售業務，故銷售皮革成衣的收入由二零零三年的人民幣445,500,000元減少至二零零四年的人民幣130,800,000元。

銷售成本

銷售成本由二零零三年的人民幣1,758,100,000元，上升人民幣650,600,000元至二零零四年的人民幣2,408,700,000元，升幅37.0%，主要原因是二零零四年的銷售量及存貨撥備均有所增加。原料佔銷售成本的百分比由二零零三年的88.7%下跌至二零零四年的84.6%。

生牛皮及藍濕皮成本由二零零三年的人民幣1,013,200,000元，上升人民幣226,100,000元至二零零四年的人民幣1,239,300,000元，升幅22.3%。生牛皮及藍濕皮成本佔銷售成本的百分比由二零零三年的57.6%下跌至二零零四年的51.4%。化學品成本由二零零三年的人民幣233,700,000元，上升人民幣94,900,000元至二零零四年的人民幣328,600,000元，升幅40.6%。其他原料成本由二零零三年的人民幣312,300,000元，上升人民幣158,700,000元至二零零四年的人民幣471,000,000元，升幅50.8%。勞工成本由二零零三年的人民幣83,100,000元，上升人民幣86,800,000元至二零零四年的人民幣169,900,000元，升幅104.5%。由於本公司預期皮革製品(其後將以或預期以低於生產成本的價格出售)訂單將會增加，故於二零零四年增加採購生牛皮，使存貨撥備由二零零三年的人民幣3,700,000元增加人民幣28,600,000元，增至二零零四年的32,300,000元。因此，於二零零四年十二月三十一日的存貨乃按可變現淨值計價，使二零零四年有大額存貨撥備。

毛利及毛利率

毛利由二零零三年的人民幣377,400,000元，增加人民幣66,300,000元至二零零四年的人民幣443,700,000元，增幅17.6%。毛利率由二零零三年的17.7%輕微下跌至二零零四年的15.6%，主要原因是高點沙發工業園區附屬公司因業務仍在起步階段，導致有關該等附屬公司的銷售成本相對總營業額有較大增幅，加上存貨撥備上升及於二零零四年三月取消增值稅回扣優惠。

其他經營收入

其他經營收入由二零零三年的人民幣201,600,000元，減少人民幣11,700,000元至二零零四年的人民幣189,900,000元，減幅5.8%，主要由於本公司於二零零三年的稅務退款較二零零四年為多，加上白銀卡森的生牛皮銷售於二零零四年減少所致。

分銷成本

分銷成本由二零零三年的人民幣29,900,000元，上升人民幣26,600,000元至二零零四年的人民幣56,500,000元，升幅89.0%，主要原因是本公司於二零零四年較二零零三年出售更多軟體傢俱而導致運輸成本增加。

行政開支

行政開支由二零零三年的人民幣68,000,000元，增加人民幣25,900,000元至二零零四年的人民幣93,900,000元，增幅38.1%，主要是由於員工人數增加使開支上升。本公司於二零零三年有498名管理人員及78名銷售人員，而二零零四年則有731名管理人員及82名銷售人員。本公司員工數目於二零零四年大幅上升的主要原因是本公司在該年成立高點沙發工業園區。此外，行政開支增加亦因為二零零四年的折舊開支較二零零三年為高。

其他經營開支

其他經營開支由二零零三年的人民幣144,700,000元，減少人民幣11,100,000元至二零零四年的人民幣133,600,000元，減幅7.7%，主要由於二零零三年銷售生牛皮的成本以及有關捐獻及贊助費用的開支較二零零四年為高。

經營溢利及經營溢利率

經營溢利由二零零三年的人民幣336,400,000元，增加人民幣13,200,000元至二零零四年的人民幣349,600,000元，增幅3.9%。經營溢利率由二零零三年的15.8%下跌至二零零四年的12.3%。

融資成本

融資成本由二零零三年的人民幣53,900,000元，上升人民幣41,500,000元至二零零四年的人民幣95,400,000元，升幅77.0%，主要原因是與二零零四年擴展高點沙發工業園區及採購原料融資有關的短期債項增加。於二零零四年十二月三十一日，須於一年內償還的銀行貸款及其他借貸為人民幣1,472,800,000元，而於二零零三年十二月三十一日則為人民幣1,056,200,000元。

除稅前溢利及稅項

截至二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度，除稅前溢利分別為人民幣281,900,000元及人民幣257,200,000元，實際稅率分別為17.5%及8.8%。稅務開支由二零零三年的人民幣49,400,000元，減少人民幣26,800,000元至二零零四年的人民幣22,600,000元，減幅54.3%，主要原因是本公司主要營運附屬公司浙江卡森於二零零三年八月成為全外資企業，使本公司自二零零四年起可享有若干稅務優惠。

年內溢利

本公司純利由二零零三年的人民幣232,500,000元，增加人民幣2,000,000元至二零零四年的人民幣234,500,000元，增幅0.9%。純利率由二零零三年的10.9%下跌至二零零四年的8.2%。

少數股東權益

少數股東權益由二零零三年的人民幣33,200,000元，減少人民幣24,400,000元至二零零四年的人民幣8,800,000元，減幅73.5%，主要由於本公司於二零零四年九月收購數間附屬公司(包括海寧卡雷諾、海寧卡森及海寧森德)的少數股東權益。

本公司股權持有人應佔溢利

本公司股權持有人應佔純利由二零零三年的人民幣199,300,000元，增加人民幣26,400,000元至二零零四年的人民幣225,700,000元，增幅13.2%。本公司股權持有人應佔純利率由二零零三年的9.3%下跌至二零零四年的7.9%。

二零零三年與二零零二年比較

營業額

營業額由二零零二年的人民幣1,386,800,000元，增加人民幣748,700,000元至二零零三年的人民幣2,135,500,000元，增幅54.0%，主要由於軟體傢俱的銷售量增加所致。銷售軟體傢俱收入由二零零二年的人民幣567,300,000元，增加人民幣561,100,000元至二零零三年的人民幣1,128,400,000元，增幅98.9%，主要由於皮革軟體傢俱及皮革沙發套的銷售量上升。以數目計，皮革沙發的銷售量由二零零二年約195,000套增加204.6%至二零零三年約594,000套，而皮革沙發套的銷售量則由二零零二年約722,000套增加43.6%至二零零三年約1,037,000套。

銷售成本

銷售成本由二零零二年的人民幣1,192,600,000元，上升人民幣565,500,000元至二零零三年的人民幣1,758,100,000元，增幅47.4%，主要由於銷售增加所致。原料佔銷售成本的百分比由二零零二年的89.7%下跌至二零零三年的88.7%。

生牛皮及藍濕皮成本由二零零二年的人民幣716,000,000元，上升人民幣297,200,000元至二零零三年的人民幣1,013,200,000元，升幅41.5%。生牛皮及藍濕皮成本佔銷售成本的百分比由二零零二年的60.0%下跌至二零零三年的57.6%。化學品成本由二零零二年的人民幣153,000,000元，上升人民幣80,700,000元至二零零三年的人民幣233,700,000元，升幅52.7%。其他原料成本由二零零二年的人民幣200,500,000元，上升人民幣111,800,000元至二零零三年的人民幣312,300,000元，升幅55.8%。勞工成本由二零零二年的人民幣47,300,000元，上升人民幣35,800,000元至二零零三年的人民幣83,100,000元，升幅75.7%，主要原因是生產部員工數目由4,280人增至8,777人。

毛利及毛利率

毛利由二零零二年的人民幣194,200,000元，增加人民幣183,200,000元至二零零三年的人民幣377,400,000元，增幅94.3%。毛利率由二零零二年的14.0%上升至二零零三年的17.7%，主要由於傢俱生產設備的使用率增加，加上本公司享有增值稅回扣優惠。

其他經營收入

其他經營收入由二零零二年的人民幣74,100,000元，增加人民幣127,500,000元至二零零三年的人民幣201,600,000元，增幅172.1%，主要由於白銀卡森於二零零三年的生牛皮銷售增加所致。

分銷成本

分銷成本由二零零二年的人民幣9,200,000元，上升人民幣20,700,000元至二零零三年的人民幣29,900,000元，升幅225.0%，主要由於二零零三年的銷售量增加，加上本公司出售較多軟體傢俱等大件貨物，導致運輸成本上升所致。

行政開支

行政開支由二零零二年的人民幣26,000,000元，增加人民幣42,000,000元至二零零三年的人民幣68,000,000元，增幅161.5%，主要原因是就若干長期應收款項而作出特別壞帳撥備，加上員工人數增加使開支上升。本公司於二零零三年有498名管理人員及78名銷售人員，而二零零二年則有272名管理人員及27名銷售人員。有關壞帳撥備詳情，請參閱「－貿易應收款項」。

其他經營開支

其他經營開支由二零零二年的人民幣24,000,000元，增加人民幣120,700,000元至二零零三年的人民幣144,700,000元，增幅502.9%，主要由於二零零三年銷售生牛皮的有關成本上升所致。

經營溢利及經營溢利率

經營溢利由二零零二年的人民幣209,100,000元，增加人民幣127,300,000元至二零零三年的人民幣336,400,000元，增幅60.9%。經營溢利率由二零零二年的15.1%上升至二零零三年的15.7%。

融資成本

融資成本由二零零二年的人民幣30,500,000元，上升人民幣23,400,000元至二零零三年的人民幣53,900,000元，升幅76.7%，主要原因是為應付資本開支需求而增加短期債項，使利息開支增加。於二零零三年十二月三十一日須於一年內償還的銀行及其他借貸為人民幣1,056,200,000元，而於二零零二年十二月三十一日則為人民幣593,800,000元。

除稅前溢利及稅項

截至二零零二年及二零零三年十二月三十一日止年度，除稅前溢利分別為人民幣178,700,000元及人民幣281,900,000元，實際稅率分別為28.7%及17.5%。稅務開支由二零零二年的人民幣51,300,000元，減少人民幣1,900,000元至二零零三年的人民幣49,400,000元，減幅3.7%。按稅務開支除以除稅前溢利計算的實際稅率由二零零二年的28.7%下跌至二零零三年的17.5%，主要由於浙江卡森於二零零三年七月成為全外資企業後享有稅務優惠所致。

年內溢利

本公司純利由二零零二年的人民幣127,400,000元，增加人民幣105,100,000元至二零零三年的人民幣232,500,000元，增幅82.5%。純利率由二零零二年的9.2%上升至二零零三年的10.9%。

少數股東權益

少數股東權益由二零零二年的人民幣18,700,000元，增加人民幣14,500,000元至二零零三年的人民幣33,200,000元，增幅77.5%，主要原因是本公司的非全資附屬公司海寧卡森及海寧卡雷諾於二零零三年均有顯著的溢利增長。

本公司股權持有人應佔溢利

本公司股權持有人應佔純利由二零零二年的人民幣108,700,000元，增加人民幣90,600,000元至二零零三年的人民幣199,300,000元，增幅83.3%。本公司股權持有人應佔純利率由二零零二年的7.8%上升至二零零三年的9.3%。

流動資金及資本來源

現金流量

現時本公司的營運資金主要來自經營現金流量及銀行借貸。截至二零零四年十二月三十一日止三年度，Warburg Pincus Funds可換股貸款以及股東與附屬公司少數投資者的注資亦為本公司業務帶來資金。本公司所需現金主要用作存貨管理、營運資金及有關擴展業務的資本開支。過往，向內地供應商採購生牛皮有關的預付款項亦影響現金需求。

下表載列所示期間本公司綜合現金流量表的簡明概要。

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	(人民幣千元)				
				(未審核)	
經營活動所得現金淨額	129.1	21.0	17.3	38.1	95.3
投資活動所耗現金淨額	(185.3)	(512.9)	(980.0)	(307.6)	(34.5)
融資活動所得現金淨額	205.8	727.1	765.9	400.6	64.1
現金及等同現金項目淨額增加(減少)	149.6	235.2	(196.8)	131.1	124.9
年終／期終的現金及等同現金項目	175.1	410.3	213.5	541.4	338.4

經營活動

本公司的經營現金流量主要來自產品銷售及營運資金變動。本公司透過比較經營活動所得現金淨額與營運資金變動前的經營現金流量，對經營現金流量作出分析。營運資金變動前的經營現金流量是指收益表中經非現金收入及開支項目調整的除稅前溢利。

截至二零零五年四月三十日止四個月的經營活動所得現金淨額為人民幣95,300,000元，而同期營運資金變動前的經營現金流量則為人民幣147,300,000元。上述兩者出現差額人民幣52,000,000元，主要由於貿易及其他應付款項減少人民幣157,100,000元(其中部份由存貨減幅人民幣161,700,000元抵銷)、貿易及其他應收款項增加人民幣85,300,000元以及應付關連公司款項增加人民幣51,900,000元所致。

二零零四年的經營活動獲得現金淨額為人民幣17,300,000元，而同期營運資金變動前的經營現金流量則為人民幣452,800,000元。上述兩者出現差額人民幣435,500,000元，主要由於存貨增幅人民幣877,100,000元以及貿易及其他應收款項增加人民幣129,600,000元，但部份升幅被貿易及其他應付款項增加人民幣507,700,000元所抵銷。由於本公司預期皮革軟體傢俱產品、皮革沙發套及汽車皮革的訂單將增加，故本公司於二零零四年增加生牛皮存貨。

二零零三年的經營活動所得現金淨額為人民幣21,000,000元，而同期營運資金變動前的經營現金流量則為人民幣397,500,000元。上述兩者出現差額人民幣376,500,000元，主要由於貿易及其他應收款項增加人民幣344,000,000元、存貨增加人民幣261,000,000元以及應收關連公司款項增加人民幣34,700,000元(其中部份由貿易及其他應付款項增幅人民幣334,000,000元抵銷)。

二零零二年的經營活動所得現金淨額為人民幣129,100,000元，而同期營運資金變動前的經營現金流量則為人民幣228,300,000元。上述兩者出現差額人民幣99,200,000元，主要由於貿易及其他應收款項增加人民幣84,700,000元，以及存貨增加人民幣16,900,000元(其中部份由貿易及其他應付款項增幅人民幣29,200,000元抵銷)。

投資活動

本公司投資活動的開支主要是由於擴展生產廠房、購買相關物業、機器及設備，以及因在建工程增加而動用的開支。

截至二零零五年四月三十日止四個月的投資活動所耗現金淨額為人民幣34,500,000元，主要來自就浙江卡森的維護及修理工程及高點沙發工業園區項目而購買物業、機器及設備人民幣58,800,000元。

二零零四年的投資活動所耗現金淨額為人民幣980,000,000元，主要來自就本公司附屬公司及高點沙發工業園區項目而購買的物業、機器及設備人民幣738,800,000元、已抵押銀行存款增加人民幣161,100,000元，以及出售附屬公司白銀卡森、伊犁霍爾果斯、克孜勒蘇新蓉及白銀白利斯使應收帳上升人民幣71,600,000元。

二零零三年的投資活動所耗現金淨額為人民幣512,900,000元，主要是由於為附屬公司項目而購買的物業、機器及設備人民幣375,900,000元、購買土地使用權人民幣89,400,000元、抵押銀行存款增加人民幣42,800,000元，以及動用人民幣20,000,000元收購附屬公司。

二零零二年的投資活動所耗現金淨額為人民幣185,300,000元，主要來自就附屬公司項目而購買的物業、機器及設備人民幣164,600,000元及已抵押銀行存款增加人民幣21,300,000元。

融資活動

融資活動的現金來源主要包括銀行借貸及Warburg Pincus Funds的可換股貸款。

截至二零零五年四月三十日止四個月，融資活動所得現金淨額為人民幣64,100,000元，主要來自銀行及其他借貸人民幣1,097,400,000元，其中部份由已償還銀行及其他借貸人民幣985,500,000元抵銷。

二零零四年的融資活動所得現金淨額為人民幣765,900,000元，主要來自銀行及其他借貸人民幣2,366,000,000元，其中部份由已償還銀行及其他借貸人民幣1,716,000,000元及已付利息人民幣80,400,000元抵銷。

二零零三年的融資活動所得現金淨額為人民幣727,100,000元，主要來自銀行及其他借貸人民幣1,548,300,000元，以及Warburg Pincus Funds的貸款人民幣180,400,000元（其中部份由已償還銀行及其他借貸人民幣1,071,200,000元及已付利息人民幣48,200,000元抵銷）。

二零零二年的融資活動所得現金淨額為人民幣205,800,000元，主要來自銀行及其他借貸人民幣1,288,900,000元，其中部份由已償還銀行及其他借貸人民幣1,052,700,000元及已付利息人民幣30,500,000元抵銷。

存貨分析

下表載列所示期間本公司存貨量概要。

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	（人民幣千元）			
原料	81,594	234,050	377,089	290,114
在製品	211,444	327,192	866,750	818,348
製成品	87,642	85,006	148,899	122,587
	380,680	646,248	1,392,738	1,231,049

下表載列所示期間本公司平均存貨期概要。

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年四月三十日止四個月(2)
	二零零二年(1)	二零零三年(1)	二零零四年(1)	
	（天）			
存貨期	117	134	211	180

附註：

(1) 按年終的存貨結餘除以年內銷售成本，再乘以365天計算。

(2) 按二零零五年四月三十日的存貨結餘除以截至二零零五年四月三十日止四個月的銷售成本，再乘以120天計算。

本公司維持大量生牛皮及藍濕皮存貨以應付客戶需求，而交貨週期一般為客戶訂貨後六至十一個星期，屆時本公司會將皮革製成品或皮革軟體傢俱產品運送予客戶。生牛皮的交貨週期一般為三個月，或會長達五個月。本公司收到生牛皮後，會先進行長達45天的鞣革過程，然後才將生牛皮加工成可用於製造皮革軟體傢俱產品或汽車皮革的皮革製成品。

於二零零四年在製品存貨量大幅上升，是由於本公司於二零零四年預期銷售量增加而提升生產能力並且調整產品組合所致。由於預期皮革產品銷售量增加，故本公司將傢俱皮革及藍濕皮的生產能力由二零零三年的96,000,000平方呎增至二零零四年的240,000,000平方呎，而軟體傢俱的生產能力則由二零零三年的3,500,000套增至二零零四年的8,400,000套。基於生產力提升及預期銷售量增加，本公司於二零零四年下半年開始訂購更多生牛皮。按一般程序，當本公司收到生牛皮後，會將之加工成儲存期較長的藍濕皮，但有關製品仍被視為在製品。二零零四年下半年增加採購生牛皮是二零零四年存貨期上升的原因。由於銷售皮革製品而使用生牛皮與藍濕皮存貨，結果二零零五年首四個月存貨期下降。

在製品增加亦是由於產品比例改變所致。於二零零四年，本公司產品組合有重大變化，軟體傢俱銷售所佔比例由二零零三年52.9%升至二零零四年71.3%。與皮革成衣比較，軟體傢俱的製造過程較為繁複，亦是在製品存貨量大幅上升的原因。

貿易應收款項

本公司貿易應收款項的周轉日因業務擴展而稍為延長，但並未超越本公司的信貸期。下表載列所示期間本公司貿易應收款項的週轉期。

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年四月三十日止四個月[2]
	二零零二年[1]	二零零三年[1]	二零零四年[1]	
	(天)			
貿易應收款項週轉期	27	38	35	44

附註：

(1) 按年終的貿易應收款項結餘除以年內營業額，再乘以365天計算。

(2) 按二零零五年四月三十日的貿易應收款項結餘除以截至二零零五年四月三十日止四個月的營業額，再乘以120天計算。

下表載列所示期間貿易應收款項的帳齡。

貿易應收款項帳齡	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年四月三十日止四個月
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	(人民幣百萬元)			
60天內	61.5	134.5	226.7	277.4
61至90天	16.4	49.5	12.9	6.3
91至180天	17.9	16.1	18.2	62.6
181至365天	6.1	22.8	11.3	9.6
一至兩年	1.1	0.2	1.5	1.7
已扣除撥備的貿易應收款項總額	103.0	223.1	270.6	357.6

本公司一般根據客戶的業務性質、與本公司的交易紀錄、財政狀況及年度銷量給予客戶30至60天的信貸期。本公司大部份客戶一般在信貸期內支付款項。本公司或會延長主要或大客戶的信貸期至90天。

銷售人員負責監察客戶的結帳情況。管理層每星期均與銷售人員舉行會議以監察結帳進度。本公司已採取的監控措施包括倘客戶拖欠款項超過一個月，則本公司會暫停向該客戶付運訂購的製成品，直至確認收到客戶的結帳指示為止。

本公司購買出口信貸保險，為信貸風險提供額外保障。此外，本公司亦就呆壞帳實施一般撥備政策。本公司對呆壞帳的一般撥備政策，乃基於對帳項可收回數額的評估、對帳齡的分析與管理層的判斷。估計該等應收帳項的最終變現數額時，須作出大量判斷，包括每名客戶現時的信譽及過去收帳紀錄。在任何情況下，本公司均會個別檢討帳齡超過90日的應收帳項。下表載列本公司應收帳項的一般撥備比率。

帳齡	應收帳項－撥備比率
一年內	5%
一至兩年	50%
超過兩年	100%

倘本公司客戶的財政狀況惡化而削弱還款能力，則或須作出額外撥備。於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日與二零零五年四月三十日，本公司呆帳的一般及特別撥備分別為人民幣2,600,000元、人民幣21,500,000元、人民幣10,000,000元及人民幣3,800,000元。由於就多項長期未償還應收帳項作出特別撥備，故二零零三年的撥備較高。

貿易應付款項及應付票據

本公司的貿易應付款項及應付票據主要與向供應商採購原料有關，貿易應付款項的信貸期為60至90天，而應付票據的信貸期則長達180天。截至二零零四年十二月三十一日止年度，本公司的貿易應付款項及應付票據週轉期顯著延長，主要因為本公司於二零零四年下半年大幅增加進口生牛皮及化學品，並以信用證支付，信貸期一般為60至180天。本公司的貿易及應付票據付款日期大致與付款條款相符。下表載列所示期間貿易應付款項及應付票據的週轉期。

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年四月三十日止四個月[2]
	二零零二年[1]	二零零三年[1]	二零零四年[1]	
	(天)			
貿易應付款項及應付票據的週轉期	41	64	102	78

附註：

(1) 按年終的貿易應付款項及應付票據結餘總額除以年內銷售成本，再乘以365天計算。

(2) 按二零零五年四月三十日的貿易應付款項及應付票據結餘總額除以截至二零零五年四月三十日止四個月的銷售成本，再乘以120天計算。

下表載列所示期間貿易應付款項及應付票據的平均帳齡。

貿易應付款項及應付票據總額的帳齡	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年四月三十日止四個月
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	(人民幣百萬元)			
60天內	75.7	167.6	339.7	202.9
61至90天	0.8	15.4	61.3	28.8
91至180天	1.0	0.7	40.1	43.8
181至365天	0.2	3.4	12.0	5.0
一至兩年	0.5	0.8	6.2	7.2
超過兩年	—	0.4	0.6	1.5
貿易應付款項總額	78.2	188.3	459.9	289.2
應付票據總額	54.7	118.0	214.8	247.2
合計	132.9	306.3	674.7	536.4

營運資金

本公司預期，主要從經營所得流動現金應付短期營運資金需求，而小部份則依靠營運資金信貸。董事認為，本公司現時的信貸額連同經營所得現金及全球發售所得款項合計，足夠本公司現時由本招股章程日期起計最少十二個月的營運資金需求。

債項

借貸及銀行信貸

於二零零二年、二零零三年、二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月，本公司的未償還計息銀行及其他貸款分別為人民幣702,100,000元、人民幣1,158,200,000元、人民幣1,575,300,000元及人民幣1,687,200,000元，其中分別於二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月三十日的人民幣1,372,800,000元及人民幣1,523,700,000元為無抵押貸款。下表載列所示期間本公司的銀行及其他借貸。

	於十二月三十一日			於二零零五年
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	四月三十日
銀行及其他借貸	(人民幣百萬元)			
銀行貸款	699.1	1,147.8	1,564.9	1,676.8
其他貸款	3.0	10.4	10.4	10.4
合計	702.1	1,158.2	1,575.3	1,687.2
分析為：				
已抵押	98.3	116.1	202.5	163.5
無抵押	603.8	1,042.1	1,372.8	1,523.7
	702.1	1,158.2	1,575.3	1,687.2

本公司未償還銀行貸款的利率主要由4.7%至7.9%不等。本公司於二零零五年四月三十日的銀行及其他借貸包括須於一至兩年內償還的款項人民幣92,300,000元。本公司的銀行借貸主要以人民幣為單位。

本公司的銀行及其他借貸不包括Warburg Pincus可換股貸款。二零零三年七月，本公司向Warburg Pincus Funds借入21,739,130美元(「首筆Warburg Pincus可換股貸款」)。倘首筆Warburg Pincus可換股貸款並無兑換為217,391,304股本公司優先股(「A類優先股」)，則須於還款日期償還。上述優先股可再兑換為176,693,933股股份。二零零四年一月，本公司再次向Warburg Pincus Funds借入15,000,000美元(「第二筆Warburg Pincus可換股貸款」)。Warburg Pincus Funds可選擇將第二筆Warburg Pincus可換股貸款兑換為100,000,000股本公司優先股(「B類優先股」)。A類優先股及B類優先股的首次換股價分別為每股0.10美元及

0.15美元，除此之外兩者相同。倘截至還款日期並無償還第二筆Warburg Pincus可換股貸款，則該筆貸款可兑換為B類優先股，然後再兑換為81,279,209股股份。有關Warburg Pincus Funds貸款詳情，請參閱本招股章程「背景及重組－企業重組」一節。Warburg Pincus Funds已向本公司承諾，計劃於股份在聯交所上市前將Warburg Pincus可換股貸款兑換為257,973,142股股份。

下表載列本公司於二零零二年、二零零三年、二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月三十日的負債資產比率。

於	債項總額[1]／資產總值	債項總額[1]／本公司股權持有人應佔權益總額
二零零二年十二月三十一日	0.52倍	1.89倍
二零零三年十二月三十一日	0.46倍	2.15倍
二零零四年十二月三十一日	0.41倍	1.51倍
二零零五年四月三十日	0.44倍	1.53倍

附註：

(1) 包括銀行及其他借貸與應付關連公司款項，但不包括Warburg Pincus可換股貸款。

本公司的債項總額／資產總值及債項總額／股東權益總額的比率由二零零二年十二月三十一日的0.52倍及1.89倍分別下降至二零零四年十二月三十一日的0.41倍及1.51倍，下降原因分別是二零零四年的物業、機器及設備與存貨以及股東權益均有所增加。本公司的債項總額／資產總值比率由二零零四年十二月三十一日的0.41倍上升至二零零五年四月三十日的0.44倍，而本公司的債項總額／股東權益總額比率則由二零零四年十二月三十一日的1.51倍上升至二零零五年四月三十日的1.53倍（不包括Warburg Pincus可換股貸款），主要由於業務持續增長而需要額外營運資金及資本開支所致。

於二零零五年八月三十一日，即本招股章程付印前確定本債務聲明的最後可行日期，本公司有未償還借貸約人民幣2,005,000,000元，包括(a)有抵押銀行貸款人民幣259,000,000元（以(i)本公司的銀行存款；(ii)本公司擁有的土地使用權；(iii)本公司的物業、機器及設備；及(iv)本集團成員公司、關連人士及獨立第三方提供的擔保作抵押）；(b)無抵押銀行貸款人民幣1,424,000,000元；(c)其他無抵押貸款人民幣10,000,000元；(d)關連人士提供的無抵押墊款人民幣7,000,000元；及(e)可換股貸款人民幣305,000,000元。截至最後可行日期，關連人士提供的無抵押墊款人民幣7,000,000元已經償還，而關連人士給予本集團的擔保亦已全面解除。

Warburg Pincus Funds已於二零零五年八月五日向本公司作出承諾，當公開發售的條款獲得達成或豁免的情況下（無論如何須在股份開始在聯交所開始買賣前），Warburg Pincus可換股貸款將兑換為本公司股份。根據上述承諾，董事相信人民幣305,000,000元可換股貸款將於二零零五年十月二十日兑換股份。

於二零零五年八月三十一日未償還的人民幣2,005,000,000元借貸其中人民幣1,902,000,000元須於一年內償還，人民幣93,000,000元可於一年後但兩年內償還，而人民幣10,000,000元可於五年後償還。

或然負債

本公司於各結算日的或然負債如下：

就以下公司所獲銀行信貸向銀行提供的擔保：	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	(人民幣百萬元)			
森橋進出口	—	—	33.0	58.2
伊犁霍爾果斯	—	—	80.0	65.0
海寧獵馬進出口有限公司	—	—	—	10.0
海寧獵馬皮革服裝有限公司	—	—	—	8.6
獨立第三方	17.3	157.5	261.7	287.0
合計	17.3	157.5	374.7	428.8

本公司於二零零五年八月三十一日有或然負債人民幣69,000,000元，均為本公司根據對等擔保安排就獨立第三方海寧長海的銀行貸款向放款人作出的擔保。有關貸款將於二零零六年三月二十六日至二零零六年十二月十五日陸續到期償還，而償還各項貸款後，將不會再繼續擔保任何其他款項。

作為該擔保的交換條件，海寧長海已就本公司於二零零五年八月三十一日所借入合共人民幣70,000,000元多項貸款，向本公司的放款人作出一項擔保。截至最後可行日期本公司經已全數償還該等貸款。與對等擔保安排有關的其他資料，請參閱「風險因素 －本公司與海寧長海對等擔保，可能因此須償還第三方的債務」一節。

並無其他未償還債務

除上文所述者及貿易應付款項、應付票據及集團內公司間負債外，本公司於二零零五年八月三十一日營業時間結束時並無未償還債務或任何已發行及未償還或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兑負債(一般交易票據除外)、承兑信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或然負債。本公司確認，截至二零零五年八月三十一日，本公司並無違反任何就上述銀行借貸而訂立的契約，而自二零零五年八月三十一日以來，亦無任何重大債務及或然負債變動。

流動負債淨額

於二零零五年八月三十一日，本公司的流動負債淨額約為人民幣135,000,000元，細分如下：

	人民幣百萬元
流動資產	
存貨	1,388
貿易及其他應收款項	630
證券投資	1
應收關連公司款項	35
銀行結餘及現金(包括已抵押銀行存款)	634
	2,688
流動負債	
貿易及其他應付款項	839
應付關連公司款項	79
銀行及其他借貸－一年內到期	1,590
可換股貸款票據	305
應付稅項	10
	2,823
流動負債淨額	(135)

資本承擔及於聯營公司的承擔

本公司就購買及興建廠房及機器與租賃物業而未有於所示日期在綜合財務報表撥備的資本承擔如下。本公司於二零零二年、二零零三年、二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月三十日並無任何已獲授權但未訂約的資本承擔。

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
資本承擔	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	(人民幣百萬元)			
就收購物業、機器及設備已訂約但未撥備	27.8	212.4	108.4	87.5
就代表政府在中國興建若干基建及公共設施已訂約但未撥備	—	54.7	33.2	29.1
合計	27.8	267.1	141.6	116.6

本公司於聯營公司的權益指所持二零零四年在中國註冊成立的合資企業的25%權益，投資成本約為人民幣5,200,000元。於二零零五年四月三十日，本公司約有人民幣5,200,000元資本承擔，但尚未注入上述聯營公司。

資本開支

截至二零零四年十二月三十一日止三年度及二零零五年首四個月，本公司一直提升年度資本開支總額。下表載列本公司於所示期間的資本開支。

資本開支	截至十二月三十一日止年度			截至二零零五年四月三十日止四個月
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	(人民幣百萬元)			
樓宇	15.5	8.3	37.0	7.3
廠房及機器	62.9	70.4	174.1	9.1
汽車	2.0	6.0	9.5	1.0
傢俱及辦公室設備	3.6	11.9	11.7	2.6
在建工程	80.6	279.3	506.5	38.8
物業、機器及設備總額	164.6	375.9	738.8	58.8
土地使用權	2.0	89.4	24.7	1.6
無形資產	—	0.3	0.8	0.1
資本開支總額	166.6	465.6	764.3	60.5

本公司主要透過銀行及其他借貸、Warburg Pincus Funds可換股貸款及關連人士貸款應付資本開支需求。本公司預期二零零五年及二零零六年的資本開支分別約為人民幣250,000,000元及人民幣140,000,000元。按現時的計劃，二零零五年的資本開支主要用作為海寧高盛皮革有限公司、海寧利貝奧沙發有限公司、海寧家值傢俬有限公司(現時仍未營運)及浙江卡森購買機器與土地及樓宇。收購目的在於提高軟體傢俱及皮革生產的生產能力。此外，人民幣250,000,000元其中小部份會用於維修本公司的物業、機器及設備。本公司現時預期二零零六年計劃的資本開支主要為海寧卡雷諾傢俬有限公司興建軟體傢俱貨倉，興建海寧家值傢俬有限公司的軟體傢俱廠房以及維修本公司的物業、機器及設備。

收購附屬公司及商譽

於往績紀錄期間，本公司收購三間附屬公司。其中一間附屬公司SFT於二零零四年收購，產生人民幣181,000,000元的商譽。

有關本公司收購的其他資料，請參閱本招股章程「背景及重組」一節。在收購SFT以前，本公司持有海寧卡森、海寧森德皮革有限公司及海寧家值傢俬有限公司各75%股權並持有海寧卡雷諾72.78%股權。就會計處理而言，海寧卡森、海寧卡雷諾、海寧森德皮革有限公司及海寧家值傢俬有限公司均列為附屬公司，而SFT所持有的股權則列作少數股東權益。

本公司曾發行股份作為收購的代價。代價金額由本公司與朱先生公平磋商釐定，而獨立估值師已對股份進行獨立估值。本公司支付的代價與被收購附屬公司的資產淨值的差額人民幣181,000,000元，已入帳列作商譽。有關商譽是指本公司預期將來可從每間所收購附屬公司賺取的現金數額。根據國際財務報告準則第3號，收購所得商譽會分配予預期會因業務合併而受惠的現金產生單位。有關國際財務報告準則第3號的更多資料，請參閱「新會計準則 — 國際財務報告第3號」。

資產負債表以外交易

本公司並無訂立任何資產負債表以外的交易。

有關市場風險的定量及性質的資料

利率風險

本公司面對的利率風險主要與本公司的短期債務承擔有關，而該等債項一般用作資本開支及營運資金。本公司並無訂立任何利率對沖合約或其他衍生金融工具。於二零零五年四月三十日，本公司大部份債務均以人民幣為單位，利率介乎4.7厘至7.9厘，並於一年內到期。

外幣匯率波動風險

本公司業務有相當比例以美元結算，而以人民幣作為入帳貨幣。人民幣價值會受中國當局政策改變和國際經濟及政治發展所影響。於二零零五年七月二十一日，人民幣不再僅與美元掛鈎，改與中國人民銀行決定的一籃子貨幣掛鈎，容許人民幣匯率每天可升跌不超過0.3%。例如，於二零零五年七月二十一日，人民幣兌美元滙價經重估後約為人民幣8.11元兌1美元，較前一日上升約2.1%。長遠而言，人民幣兌美元可能大幅升值，取決於目前所掛鈎的一籃子貨幣的波幅，人民幣匯率亦可能獲准完全浮動，同樣可導致人民幣兌美元升值。如換算或兌換為美元或港元(與美元掛鈎)計算，匯率變動可能對本公司的淨資產、盈利或任何宣派的股息價值有不利影響。本公司於二零零四年的營業額及銷售成本分別約

9.3%及66.1%以人民幣結算，而於二零零五年首四個月的營業額及銷售成本則分別約12.6%及62.1%以人民幣結算。人民幣兑上述貨幣進一步升值可能會導致本公司成本上升或收入下降，從而對本公司經營業績有重大不利影響。本公司並未訂立任何協議對沖匯率風險。有關本公司貨幣風險的詳情，請參閱「風險因素－當局控制貨幣兑換及未來匯率變動可能對本公司的財政狀況、經營業績及派付股息的能力有不利影響。」

通脹影響

中國近年並無出現嚴重通脹的情況。雖然不能確定通脹於日後期間帶來的影響，但通脹對本公司過去三年的業務並無重大影響。根據國家統計局刊發的中國統計年鑒，中國於二零零二年、二零零三年及二零零四年以一般消費物價指數表示的整體全國通脹率分別約為(0.8)%、1.2%及3.9%。

可分派儲備

於二零零五年四月三十日，本公司可分派予本公司股權持有人的儲備約為人民幣191,622,000元。

未審核備考經調整有形資產淨值

以下為根據本招股章程附錄一會計師報告所載本集團於二零零五年四月三十日的經審核綜合有形資產淨值編撰並已作出下列調整的本公司股權權持有人應佔本集團未審核備考經調整有形資產淨值報表，以顯示假設全球發售已於二零零五年四月三十日進行的影響：

	截至二零零五年四月三十日本公司股權持有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值[1]	估計全球發售所得款項淨額	未審核備考經調整有形資產淨值[2][3]	未審核備考每股經調整有形資產淨值[2][4]	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元
根據每股2.55港元的發售價計算(股份合併後)	995,442	498,136	1,493,578	1.98	1.90
根據每股3.15港元的發售價計算(股份合併後)	995,442	620,434	1,615,876	2.14	2.05

附註：

(1) 於二零零五年四月三十日，本公司股權持有人應佔經審核綜合有形資產淨值相等於本公司股權持有人應佔股本減商譽及無形資產。根據國際財務報告準則，土地使用權列為經營租賃，而其成本則作為預付租賃租金處理。因此，二零零五年四月三十日的土地使用權人民幣144,774,000元並不屬於無形資產，在上表列為有形資產淨值。

(2) 計算未審核備考經調整有形資產淨值時並無計入Warburg Pincus可換股貸款的兌換。

(3) 將本招股章程附錄四所載本公司物業權益的估值與該等物業於二零零五年八月三十一日的未審核帳面淨值作出比較而計算的估值溢價淨額約為人民幣273,700,000元（以個別物業權益計算，溢價總額及虧絀總額分別為人民幣274,300,000元及人民幣600,000元），並無計入上述本公司有形資產淨值。本公司物業的重估並不會計入本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度的財務報表。倘重估增值計入本公司截至二零零五年十二月三十一日止年度的財務報表，則每年會產生額外折舊開支約人民幣14,000,000元。

(4) 每股未審核備考經調整有形資產淨值已作出本節所述調整，並且基於合共756,072,227股股份（包括已發行及553,263,153股（股份合併後）根據全球發售完成後當時將已發行202,809,074股股份計算，惟並無計及本公司可能根據配發及發行或購回股份的一般授權而配發及發行或購回的任何股份。

溢利預測

本公司相信，如無不可預見的情況，根據「附錄三－溢利預測」所載的基準及假設，按國際財務報告準則計算本公司截至二零零五年十二月三十一日止年度的股權持有人應佔綜合溢利不會少於人民幣260,000,000元（250,000,000港元）。根據預測財務資料及本財政年度預期將發行及已發行股份之加權平均數644,157,179股計算，截至二零零五年十二月三十一日止年度按加權平均數計算的每股預測盈利應不會少於0.39港元。

按備考全面攤薄基準及假設本公司自二零零五年一月一日起已上市及全數兌換Warburg Pincus可換股貸款後，於年內已發行合共1,014,045,369股股份計算，截至二零零五年十二月三十一日止年度的每股預測盈利將不少於0.25港元，即按發售價每股2.55港元及3.15港元計算，市盈率分別為10.3倍及12.8倍。

申報會計師德勤•關黃陳方會計師行及保薦人就溢利預測發出的函件載於「附錄三－溢利預測」。

股息政策

除可供合法分派的溢利及儲備(包括股份溢價)外，本公司不會從其他途徑撥款宣派或派付股息。本公司股東或會於股東大會批准派付股息，但金額不會超過董事建議的範圍。倘本公司溢利可觀，董事亦可能不時宣派中期股息。倘董事認為可供分派溢利適合作股息分派，亦會每半年或定期按固定金額宣派股息。

所宣派股息將以港元派付。日後宣派或派付的股息數額視乎經營業績、現金流量及財政狀況、經營及資金需求、可供分派溢利而定，並根據本公司組織章程細則、開曼群島公司法、適用法例及規例與其他有關因素而派付。

除視乎上述因素外，本公司計劃在聯交所上市後定期分派股息。本公司現時計劃向股東派付本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度可供分派溢利總額約25%作為股息，並在以後年度派付可供分派溢利總額約30%作為股息。然而，請參閱「風險因素－當局控制貨幣兌換及未來匯率變動可能對本公司的財政狀況、經營業績及派付股息的能力有不利影響」一節。

上市規則第13.13至13.19條有關若干墊款及其他事項規定的披露

董事已確認，截至最後可行日期，並無向各機構提供墊款或向本公司聯屬公司提供財政資助或擔保，或任何根據上市規則第13.13至13.19條須作出披露的情況。

無嚴重中斷

本公司業務並無出現中斷而對本公司過去十二個月的財政狀況有重大影響。

無重大逆轉

董事確認，彼等已對本公司作出足夠詳盡的審查，以確保本公司的財政狀況或前景自二零零五年四月三十日(即本公司最近期發表經審核綜合財務報表之日)起至本招股章程日期並無重大逆轉，而自二零零五年四月三十日以來並無發生任何事件而會對本招股章程附錄一會計師報告所列的資料有重大影響。

物業權益

有關本集團於中國的物業權益詳情載於本招股章程附錄四。獨立物業估值師西門(遠東)有限公司已對本集團在中國的物業進行估值。西門(遠東)有限公司認為，於二零零五年八月三十一日，(i)本集團在中國持有及佔用的物業的應佔商業總值為人民幣682,548,000元；(ii)本集團在中國持有發展中物業的應佔商業總值為人民幣136,711,000元； (iii)本集團在中國持有作日後發展的物業並無商業價值；及(iv)本集團在中國租用及佔用作為辦公室的物業並無商業價值。

下表顯示來自二零零五年四月三十日經審核綜合財務資料的本集團物業權益與於二零零五年八月三十一日的本集團物業權益的未審核資產淨值之間的對帳：

	人民幣千元
二零零五年四月三十日的帳面淨值	
土地使用權	123,950
樓宇	577,222
在建工程	56,836
	758,008
二零零五年五月一日至二零零五年八月三十一日期間的變動	
添置	63,762
出售	(41,125)
折舊	(10,882)
二零零五年八月三十一日的帳面淨值	769,763
估值溢價淨額	273,717
二零零五年八月三十一日的估值	1,043,480

本集團目前在中國擁有17項物業，分為由本集團持有及佔用、持有作日後發展，以及持有的在建物業等類別。有關本集團物業的詳情，請參閱本招股章程附錄四「物業估值」。於最後可行日期，在本集團持有及佔用的十一項物業當中，本集團已取得九項物業的土地使用權證及房屋所有權證，以及一項物業的房地產證，並正為此物業籌備申請房屋所有權，但尚有一項物業只取得國有土地使用權臨時證書。對於一項持作日後發展的物業，本集團亦只取得國有土地使用權臨時證書。在本集團持有的五項在建物業當中，本集團已取得四項物業的土地使用權證，只就兩項物業取得國有土地使用權臨時證書。

本集團只取得國有土地使用權臨時證書的物業，對本集團的業務並無重大影響。據本公司的中國法律顧問表示，由於本集團已全數支付有關的土地使用權出讓金，故根據中國有關法例及規例，本集團有權申請註冊土地使用權，並可領取相關的國有土地使用權證。然而，根據海寧市當地的慣例，土地使用者在土地上完成興建樓宇及建築物前，海寧市土地資源管理局只會發出國有土地使用權臨時證書，以加強土地使用者實際使用土地情況的監管和管理。中國法律顧問亦表示，只要本集團在興建樓宇及建築物時符合有關土地使用權出讓合同的條款及條件以及任何其他相關法例規定，則本集團最終領取正式的國有土地使用權證及房屋所有權證不會有重大障礙。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，截至最後可行日期，本集團在興建樓宇及建築物時已符合有關土地使用權出讓合同的條款及條件以及所有其他相關法例規定。

以發售價每股2.85港元(即建議發售價範圍每股2.55港元至3.15港元的中位數)計算，在扣除本公司所應付有關全球發售的包銷費用及估計開支後，全球發售所得款項淨額估計約為537,800,000港元。本公司目前有意動用所得款項淨額作以下用途：

- 償還短期銀行貸款－約50%(即268,900,000港元)用於償還本公司部份短期銀行貸款的本金及應計利息總額。該等貸款主要以人民幣為單位，按年利率4.7厘至7.9厘計息，自二零零五年十一月一日起計一年內到期償還，主要用作營運資金及支付資本開支。

- 資本開支－約40%(即215,100,000港元)用作本公司資本開支計劃所需資金。有關本公司資本開支計劃的詳情，請參閱「財務資料－資本開支」；及

- 餘額用作營運資金及其他一般企業用途。

不論股份定價於建議發售價範圍的上限或下限，本公司均會根據上述固定百分比運用所得款項淨額。倘所得款項淨額並非即時作上述用途，在中國法律和規例許可的情況下，本集團有意將款項淨額存放於香港持牌銀行及／或認可金融機構作短期活期存款。

本集團目前未有任何具體計劃動用所得款項淨額收購公司條例附表三第12段適用的任何物業或公司。

倘若所得款項淨額未能為上述用途提供足夠資金，則本集團有意透過多種途徑籌集不足資金，包括營業所得現金及銀行融資等。本集團目前相信，全球發售的所得款項淨額與上述從其他融資途徑所得資金合計，將足夠用於上述用途。

本公司不會因銷售股東根據超額配股權的行使出售銷售股份及Warburg Pincus Funds與曹浩強出售股份而收取任何款項。假設並無行使超額配股權，則按發售價每股2.85港元(即所述發售價範圍的中位數)計算，在扣除銷售股東所應付有關全球發售的包銷費用及開支後，銷售股東將收取約268,900,000港元。倘全面行使超額配股權，則按發售價每股2.85港元(即所述發售價範圍的中位數)計算，在扣除銷售股東所應付有關全球發售的包銷費用及開支後，銷售股東將收取約394,600,000港元。

公開發售包銷商

瑞士銀行
法國巴黎百富勤融資有限公司
中信資本市場有限公司
招商證券(香港)有限公司
第一上海證券有限公司
南華證券投資有限公司
新鴻基國際有限公司

包銷安排及開支

公開發售

公開發售包銷協議

本公司根據本招股章程與申請表格所載條款及條件出售公開發售股份。公開發售包銷商已個別(而非共同)同意，基於聯交所上市委員會批准根據下述全球發售所出售的股份上市買賣及公開發售包銷協議所載若干其他條件獲得達成的情況下，按照本招股章程、申請表格及公開發售包銷協議的條款及條件自行或促使買方購買根據公開發售所出售而未獲認購的公開發售股份。

終止理由

倘於上市日期上午八時正之前任何時間發生以下事件，則全球協調人(代表公開發售包銷商)可全權酌情決定向本公司發出通知(並向朱先生及其他公開發售包銷商發出該通知副本)終止公開發售包銷協議：

(a) 本公司、朱先生或任何一位銷售股東作出的任何保證(定義見公開發售包銷協議)遭嚴重違反，或本公司、朱先生或任何一位股東違反公開發售包銷協議或國際包銷協議的任何規定；或

(b) 發生或發現任何事件而倘若在本招股章程日期前發生或發現而本招股章程不予披露會屬重大遺漏者；或

(c) 公開發售文件(定義見公開發售包銷協議)所載陳述任何主要內容成為或被發現屬失實、不確或誤導、或公開發售文件所載預測、意見、意向或期望一切重要內容整體而言並不中肯及真誠，且並非基於合理假設；或；

(d) 本集團任何成員公司資產、負債、狀況、業務、前景、溢利、虧損或財務或經營狀況或業績出現或可能出現重大不利轉變；或

(e) 任何申報會計師、物業估值師、本公司開曼群島法律顧問Conyers Dill & Pearman及本公司中國法律顧問君合律師事務所個別撤回認可在本招股章程以現時形式及內容轉載其報告、函件、估值概要、及／或法律意見(視乎情況而定)及引述其名稱的同意書；或

(f) 申請於聯交所上市及買賣股份被拒或不獲批准(截至上市批准日期有待達成慣常條件者除外)，或即使獲得批准但其後被撤回、附帶條件(並非慣常條件)或被拒；或

(g) 本公司撤回發售文件(定義見公開發售包銷協議)或全球發售；或

(h) 任何有關以下內容的事件或一連串事件、事情或情況形成、產生、出現或生效：

(i) 香港、開曼群島、美國、英國或中國的地方、全國或國際金融、政治、經濟、法律、軍事、工業、財政、監管、貨幣或市場狀況或股本證券或股票或其他金融市場狀況或任何貨幣或交易結算系統或事項及／或災難出現任何轉變(包括但不限於港元或人民幣兌任何外幣大幅貶值)或任何可能導致上述轉變的事件或一連串事件；或

(ii) 香港、開曼群島、美國、英國或中國任何法院或其他主管當局頒佈任何新法例或修訂現行法例或改變現行法例的詮釋或應用；或

(iii) 任何影響香港、開曼群島、美國、英國或中國的不可抗力事件，包括但不限於任何天災、戰爭、爆發敵意或敵意升級(不論有否宣戰)或恐怖活動，或國家或國際宣告進入緊急狀態或戰爭、暴動、騷動、騷亂、經濟制裁、火災、水災、爆炸、疫症、爆發傳染病、災難、危機、罷工或停工(不論有否保險賠償)；或

(iv) 基於特殊財務狀況或其他原因，聯交所或紐約交易所或倫敦交易所全面暫停或重大限制證券買賣，或美國、香港或英國的商業銀行業務或證券交收或結算服務嚴重中斷或香港、紐約或倫敦的商業銀行業務遭全面禁止；或

(v) 美國或歐盟(或其任何成員國)直接或間接針對中國實施任何形式的經濟制裁；或

(vi) 香港、開曼群島、美國或英國或中國改變或可能改變稅務或外匯管制或實施任何外匯管制；或

(vii) 本集團任何成員公司或任何董事面臨任何重大訴訟或索償；或

(viii) 執行董事被控以可起訴罪名或基於法律行動被禁止或由於其他原因取消其參與公司管理的資格；或

(ix) 朱先生辭去主席一職；或

(x) 任何監管機關基於執行董事的身份針對執行董事展開任何公開行動，或任何監管機關公佈有意採取上述行動；或

(xi) 本集團任何成員公司違反公司條例或與全球發售有重大關係的上市規則；或

(xii) 除得到全球協調人批准外，本公司根據公司條例或上市規則發行或須發行補充發售文件，而全球協調人全權認為該文件所披露事項對全球發售的推銷或執行嚴重不利；或

(xiii) 可能導致本招股章程「風險因素」一節所載任何風險變化的的轉變或發展；或

(xiv) 向法院申請要求本集團任何成員公司清盤或結業、或本集團任何成員公司與其債權人訂立任何和解或安排或訂立任何協議計劃或通過決議案進行清盤、或本集團任何成員公司的資產或業務遭臨時清盤人、接管人或管理人接管或本集團任何成員公司發生同類事項，

而全球協調人(本身及代表公開發售包銷商)全權認為：

(A) 對本集團一般事務、管理、業務、財務、經營或其他狀況或前景或對本公司任何現任或未來股東造成或將會或可能造成重大不利影響；或

(B) 已經或將會或可能對全球發售的順利進行或申請或接納或認購或購買的發售股份的數額或發售股份的分派或股份在二手市場的買賣有重大不利影響；或

(C) 不得、不宜或不應按發售文件所述的條款及方式進行或推銷公開發售及／或國際發售；或

(D) 導致本協議任何部分(包括包銷)未能按其條款實行或阻礙處理全球發售及包銷的申請及／或支付。

承諾

根據上市規則第10.08條，除根據購股權計劃發行股份等若干指定情況外，自上市日期起六個月內，不可另行發行股份或可兌換為股本證券(不論是否已上市的類別)的證券或訂立有關發行上述股份或可換股證券的協議(不論該等股份或證券的發行是否在上市日期後六個月內完成)。

根據公開發售包銷協議及國際包銷協議，本公司已分別向全球協調人、公開發售包銷商及國際包銷商承諾，而控權股東亦已承諾，除根據全球發售或本集團任何成員公司的任何購股權計劃外，分別自公開發售包銷協議及國際包銷協議日期至上市日期後滿六個月之日，倘未獲全球協調人(代表公開發售包銷商)書面同意，則除非符合上市規則規定，本公司不會(a)有條件或無條件發售、抵押、按揭、發行、出售、訂立協議發行或出售、出售任何購股權或購股合約、購買任何售股權或售股合約、授出或同意授出任何可購買或認購股份的購股權、權利或認股權證、借出或以其他方式出讓或直接或間接出售本公司任何股份或其他證券或任何權益(包括但不限於可兌換或可行使或可交換或收取本公司任何股份或其他證券或任何權益的權利(「持有權益」)；或(b)訂立任何將擁有股份所涉及的全部或部份經濟結果或任何該等持有權益的擁有權轉予他人的交換或其他安排；或(c)按上述(a)或(b)所進行任何交易的相同經濟效益訂立任何交易；或(d)且不論上述(a)、(b)或(c)的任何交易是否以持有權益或以現金或其他形式交收，同意或訂立協議或公佈任何意向訂立上述(a)、(b)或(c)的任何交易。

本公司控權股東已向本公司及聯交所承諾，除遵照上市規則規定外，(a)不會於本招股章程日期起至上市日期後滿六個月之日期間(「首六個月期間」)出售或訂立任何協議出售本招股章程所述控權股東實益擁有的任何股份(「原有股份」)或授出任何有關該等股份的購股權、權利、權益或抵押權；(b)倘若出售或行使有關購股權、權利、權益或抵押權會導致控權股東不再屬於上市規則所指的本公司控權股東，則於首六個月期間屆滿後的六個月期間(「後六個月期間」)不會出售或訂立任何協議出售原有股份或授出任何有關原有股份的購股權、權利或抵押權。

此外，本公司控權股東及各位銷售股東已分別向本公司、全球協調人、公開發售包銷商及國際包銷商承諾，除根據全球發售、借股協議或行使超額配股權之外，分別自公開發售包銷協議及國際包銷協議日期至上市日期後滿六個月之日任何時間，倘未獲全球協調人(代表包銷商)書面同意，則除非按照上市規則規定，將不會(a)有條件或無條件發售、抵押、按揭、發行、出售、訂立協議發行或出售、出售任何購股權或購股合約、購買任何售股權或售股合約、授出或同意授出任何可購買或認購股份的購股權、權利或認股權證、借出或以其他方式出讓或直接或間接出售本公司任何股份或其他證券或任何權益(包括但不限於可兑換或可行使或可交換或收取本公司任何股份或其他證券或任何權益的權利(「持有權益」)；或(b)訂立任何將擁有股份所涉及的全部或部份經濟結果或任何該等持有權益的擁有權轉予他人的交換或其他安排；或(c)按上述(a)或(b)所進行任何交易的相同經濟效益訂立任何交易；或(d)且不論上述(a)、(b)或(c)的任何交易是否以持有權益或以現金或其他形式交收，同意或訂立協議或公佈任何意向訂立上述(a)、(b)或(c)的任何交易。

本公司控權股東已向本公司及聯交所承諾，自本招股章程所披露持股量當日開始至上市日期後滿12個月之日，(i)倘控權股東根據上市規則第10.07(2)附註(2)的規定將實益擁有的本公司任何證券按揭或抵押予認可機構，則會即時以書面通知本公司、全球協調人及聯交所有關該按揭或抵押及所按揭及抵押的證券數目；及(ii)當收到承按人或承押人口頭或書面表示將出售所按揭或抵押的本公司證券，則即時以書面通知本公司。根據上市規則第10.07(2)條附註(3)，本公司須於收到本公司控權股東通知有關本段(i)及(ii)所述事項後盡快知會聯交所，並須盡快於報章公佈有關該等事項。

二十一名個人股東已個別向本公司及全球協調人(代表公開發售包銷商及國際包銷商)承諾，於本招股章程日期起至上市日期後六個月結束期間，將不會(a)有條件或無條件發售、抵押、按揭、發行、出售、訂立協議發行或出售、出售任何購股權或購股合約、購買任何售股權或售股合約、授出或同意授出任何購買或認購的購股權、權利或認股權證、借出或以其他方式出讓或直接或間接出售本公司任何股份或其他證券或任何權益(包括但不限於可兑換或可行使或可交換或收取本公司任何股份或其他證券或任何權益的權利(「持有權益」)；或(b)訂立任何將擁有股份所涉及的全部或部份經濟結果或任何該等持有權益的擁有權轉予他人的交換或其他安排；或(c)按上述(a)或(b)所進行任何交易的相同經濟效益訂立任何交易；或(d)且不論上述(a)、(b)或(c)的任何交易是否以持有權益或以現金或其他形式交收，同意或訂立協議或公佈任何意向訂立上述(a)、(b)或(c)的任何交易。

佣金及開支

公開發售包銷商將收取根據公開發售暫定發售的公開發售股份總發售價3.35%作為佣金，並從中支付任何分包銷佣金。對於未獲認購而重新分配至國際配售的公開發售股份，本公司將按國際配售相關比率支付包銷佣金，而該佣金將支付予國際包銷商而非公開發售包銷商。

包銷商所擁有的本集團權益

除與Warburg Pincus Funds及曹浩強於二零零五年十月十五日簽訂的公開發售包銷協議及國際包銷協議與借股協議規定的相關責任外，各包銷商並無擁有本集團任何成員公司的任何股權，亦無可自行或委派他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論是否可合法行使)。

國際配售

國際包銷協議

有關國際配售，本公司、控權股東、國際包銷商、全球協調人及銷售股東將與國際包銷商訂立國際包銷協議。根據國際包銷協議，其中所述的國際包銷商將分別同意自行或安排買方購買國際配售股份。

根據國際包銷協議，Warburg Pincus Funds與曹浩強有意向全球協調人授出超額配股權，全球協調人可於公開發售截止申請日期起計30日內全權酌情一次或多次部份或全面行使，要求Warburg Pincus Funds與曹浩強出售合共最多45,633,000股額外股份，相等於根據全球發售暫定發行的發售股份最高數目15.0%。該等股份將以發售價出售，用作(當中包括)應付國際配售的超額配發(如有)。

開支總額

假設發售價為每股2.85港元(即所列發售價範圍每股2.55港元至3.15港元的中位數)，則有關全球發售的佣金總額及費用再加聯交所上市費用、0.005%證監會交易徵費、0.002%投資者賠償徵費、0.005%聯交所交易費、法律及其他專業顧問費用、印刷及其他開支總額估計合共約為60,300,000港元(假設並無行使超額配股權)，本公司及銷售股東須按各自根據全球發售所出售股份數目的比例支付該等佣金、費用及開支，即分別支付40,200,000港元及20,100,000港元。

全球發售

本招股章程是就屬全球發售一部份的公開發售而刊發。瑞士銀行乃全球協調人兼全球發售的唯一配售經辦人。

全球發售包括(或會調整及因行使超額配股權而更改):

- 根據下文「公開發售」一節所述在香港公開發售的30,422,000股股份(或會因下文所述調整);及

- 根據第144A條規則及規則S分別向美國及美國境外合資格機構買家進行國際配售的273,798,000股股份(或會因下文所述調整)。

全球發售合共304,220,000股股份(假設並無行使超額配股權)之中,本公司將出售202,809,074股股份,而銷售股東則出售101,410,926股股份。

投資者可根據公開發售申請認購發售股份,或表示有意根據國際配售(倘為合資格人士)接納發售股份,惟不得同時參與公開發售及國際配售。公開發售可供香港公眾人士以及香港機構與專業投資者參與,而國際配售則根據第144A條規則向指定的美國合資格機構買家,以及根據規則S向預期對發售股份有大量需求的香港及美國境外其他司法權區的機構、專業投資者及其他投資者促銷。國際包銷商現時招攬有意投資者提出在國際配售中收購發售股份的意向。有意投資者須指明有意根據國際配售按不同價格或指定價格收購的發售股份數目。上述過程稱為「累計投標」,預期將一直進行至大約二零零五年十月十四日星期五。

分別根據公開發售及國際配售所發售的發售股份數目,可能按「定價及分配」一段所述更改。

定價及分配

當釐定市場對發售股份的需求後,預期全球協調人(代表包銷商)、銷售股東與本公司將於定價日期協定發售價。定價日期預定約於二零零五年十月十五日星期六,而無論如何不遲於二零零五年十月十六日星期日。

除非在公開發售截止申請日期(下文另有說明)的早上另行公佈,否則每股發售股份的發售價不會超過3.15港元,並預期不會少於2.55港元。有意投資者謹請留意,於定價日期所釐定的發售價可能(惟預期不會)低於本招股章程所述預計發售價範圍。

倘若基於累計投標過程中有關的機構、專業及其他投資者所表示的意向，全球協調人(代表包銷商並獲得本公司及銷售股東同意)認為合適，則可於公開發售截止申請日期早上前隨時調低預計發售價範圍至低於本招股章程所載者。在此情況下，本公司須在決定調低價格後，盡快而無論如何不遲於公開發售截止申請日期(即二零零五年十月十四日星期五)早上，在南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)刊發有關調低指示發售價範圍的通知。該通知須同時包括確認或修訂(視情況而定)現時載於「概要」一節的發售統計數字，以及可能因該調減而改變的任何其他財務資料。提交公開發售股份申請前，申請者須留意有關調低指示發售價範圍的公佈可能直至公開發售截止申請日期方會發出。公開發售的申請人謹請留意，即使調低指示發售價範圍，一旦提出申請則在任何情況下均不能撤回申請。所協定的發售價將介於已修訂的發售價範圍。倘若截至公開發售截止申請日期並無刊發有關調低本招股章程所載指示發售價範圍的任何通知，則無論如何所協定的發售價不得超出本招股章程所載的發售價範圍。

在若干情況下，全球協調人可自行決定在公開發售與國際配售之間重新分配兩者所發售的股份。

國際配售的發售股份由全球協調人基於多項因素分配，包括需求的數額及時間、有關投資者在相關行業的已投資資產或股本資產總值，以及是否預期有意投資者於發售股份在聯交所上市後會增購、持有或出售其股份。上述股份可能會向專業、機構、企業投資者配發，分配的比例在於爭取本公司股份可建立穩固的股東基礎，使本公司及全體股東受惠。

根據公開發售向投資者配發股份將純粹基於所接獲公開發售的有效申請數額而定。配發基準或會因應申請人有效申請公開發售股份的數目而不同，惟公開發售股份的分配或會(如適用)涉及抽籤，即部份申請人或會較其他申請相同數目公開發售股份的申請人獲配發更多公開發售股份，而未有中籤的申請人或不會獲配發任何公開發售股份。

本公司從全球發售所得款項淨額估計約為537,800,000港元。估計所得款項淨額乃以每股發售價2.85港元(即所示發售價範圍每股2.55港元至3.15港元的中位數)計算，並已扣除本公司應付有關全球發售的包銷費及估計開支。

假設並無行使超額配股權，則以發售價2.85港元(即建議發售價範圍2.55港元至3.15港元的中位數)計算，扣除銷售股東應付有關全球發售的包銷費及估計開支後，銷售股東從全球發售所得款項淨額估計約為268,900,000港元。

預期會於二零零五年十月十九日星期三在南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)公佈適用發售價、公開發售申請數量、國際配售的認購意向及公開發售股份的配發基準。

公開發售條件

關於公開發售的所有公開發售股份申請須在達成以下條件後方可獲接納：

(a) 聯交所上市委員會批准根據全球發售而發售的股份上市及買賣；

(b) 約於定價日期訂立及交付國際包銷協議；及

(c) 包銷商分別根據公開發售包銷協議及國際包銷協議須履行的責任成為無條件，且並無根據相關協議條款終止，

而上述條件均須於包銷協議指定日期及時間前達成(無論如何不得遲於二零零五年十一月九日)，除非於有關日期及時間或之前獲有效豁免上述條件。

倘由於任何原因，全球協調人(代表包銷商)、銷售股東及本公司之間截至二零零五年十月十六日星期日仍未協定發售價，則全球發售不會進行，並告失效。

倘截至指定時間及日期，以上條件仍未獲得達成或豁免，則全球發售將告失效，並將即時知會聯交所。本公司將在失效翌日安排在南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)刊發取消公開發售的公佈。在該情況下，將根據「如何申請公開發售股份」一節所載條款退還所有申請股款(不計息)。在此之前，申請股款將存入在收款銀行或其他根據香港法例155章銀行業條例(修訂本)註冊的香港持牌銀行開設的一個或多個獨立銀行帳戶。

除其他條件外，公開發售及國際配售均互相以另一項成為無條件而且並無根據其條款終止作為條件。

公開發售

本公司按發售價暫定發售30,422,000股股份，佔根據全球發售暫定可供認購的304,220,000股股份10%，可供香港公眾人士申請認購。除可能按下文所述調整外，根據公開發售出售的股份數目將佔本公司完成全球發售當時的已發行股本約3.0%。在香港，個人散戶投資者預期可經公開發售申請認購發售股份，而認購國際配售的發售股份的個人散戶投資者(包括透過銀行及其他機構提交申請的個人散戶投資者)不會獲分配國際配售的發售股份。

全球協調人(代表包銷商)可要求任何獲發售國際配售股份的投資者及根據公開發售提交申請的人士向其提供足夠資料，以便核對有關公開發售申請，或確認其申請與公開發售股份無關。

發售價不會超過3.15港元，亦預期不會少於2.55港元。根據公開發售的申請須於申請時支付每股最高發售價3.15港元，另加1.0%經紀費用、0.005%證監會交易徵費、0.002%投資者賠償徵費及0.005%聯交所交易費。倘於定價日期最終釐定的發售價低於3.15港元(最高價格)，本公司將不計息退還相關差價(包括多繳申請股款應佔經紀費用、證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費)予成功申請者。詳情載於本招股章程「如何申請公開發售股份」一節。

僅就分配而言，公開發售暫定可供認購的30,422,000股股份(已考慮公開發售與國際配售之間分配的發售股份數目作出的任何調整)將平均分為兩組。甲、乙組各自包括15,211,000股公開發售股份，同時按公平基準分配予成功申請者。所有認購公開發售股份總額(不包括經紀費用、證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費)為5,000,000港元或以下的有效申請將撥入甲組，而所有認購公開發售股份總額(不包括經紀費用、證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費)超過5,000,000港元但不超過乙組總值的有效申請則撥入乙組。

申請者須留意，甲、乙兩組申請所獲的分配比例應會有別。倘其中一組(惟並非兩組)的公開發售股份認購不足，則會將剩餘的公開發售股份撥往另一組以應付該組別的需求，並按該組別的基準分配。申請者僅會接獲甲組或乙組所分配的公開發售股份而不可兩者兼得。重複或疑屬重複的申請及申請超過公開發售暫定出售的30,422,000股股份50%(即15,211,000股公開發售股份)的任何申請均會遭拒絕受理。

公開發售及國際配售之間的股份分配或會調整。倘根據公開發售有效申請的股份數目相等於根據公開發售暫定可供認購股份數目：(i) 15倍或以上但少於50倍，(ii) 50倍或以上但少於100倍，(iii) 100倍或以上，則公開發售可供認購的股份數目將分別調高至91,266,0000股、121,688,000股及152,110,000股，分別佔根據全球發售暫定可供認購股份總數(i) 30%、(ii) 40%及(iii) 50%(行使任何超額配股權前)。在上述情況下，分配至國際配售的股份數目將相應減少，並按全球協調人認為合適的方式，將該等額外股份分配至甲組及乙組。

倘公開發售股份認購不足，則全球協調人有權將其認為適當比例的所有或任何未獲認購的公開發售股份重新分配至國際配售。

本招股章程指稱的申請、申請表格、申請股款或申請程序均僅與公開發售有關。

國際配售

根據國際配售暫定發售以供認購或出售的股份數目為273,798,000股(包括本公司及銷售股東分別發售的172,387,074股及101,410,926股)，佔全球發售的發售股份90.0%。國際配售須待公開發售成為無條件方可作實。

根據國際配售，國際包銷商將根據第144A條規則有條件配售本公司股份予美國合資格機構買家，以及根據規則S配售予香港或美國境外司法權區的機構及專業投資者，以及預期對本公司股份有大量需求的其他投資者。

Warburg Pincus Funds與曹浩強預期向國際包銷商授出超額配股權，可由全球協調人代表國際包銷商於公開發售截止申請日期起計三十日內行使。當行使超額配股權時，本公司將刊發報章公佈。全球協調人可根據超額配股權要求Warburg Pincus Funds與曹浩強按發售價出售總數不超過45,633,000股額外股份，相等於暫定發售的發售股份總數15.0%，用於當中包括應付國際配售的超額配發(如有)。

買賣安排

假設公開發售於二零零五年十月二十日星期四香港時間上午八時正或之前成為無條件，則預期股份將於二零零五年十月二十日星期四上午九時三十分開始在聯交所買賣。

包銷安排

公開發售由公開發售包銷商按照公開發售包銷協議的條款全數包銷，惟有待全球協調人(代表包銷商)與本公司協定發售價方可作實。

預期本公司、控權股東、國際包銷商、全球協調人及銷售股東將於二零零五年十月十五日星期六或之前，在釐定發售價後隨即達成有關國際配售的國際包銷協議。

包銷安排、公開發售包銷協議及國際包銷協議概述於「包銷」一節。

閣下可循兩種途徑申請認購公開發售股份。閣下可使用申請表格，亦可向香港結算發出**電子認購指示**，要求香港結算代理人代表閣下申請認購公開發售股份。除非閣下為代名人並在申請表格上提供所需資料，否則閣下或閣下的聯名申請人不可使用**白色**或**黃色**申請表格或向香港結算發出**電子認購指示**提出超過一項申請(不論個別或共同申請)。

I 使用申請表格申請

應使用的申請表格

閣下如欲以本身名義獲發行公開發售股份，請使用**白色**申請表格。

閣下如欲以香港結算代理人名義獲發行公開發售股份，並直接存入中央結算系統，以記存於閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份帳戶或閣下指定的中央結算系統參與者股份帳戶內，請使用**黃色**申請表格。

公開發售股份不會供本公司股份現有實益擁有人、本公司或其附屬公司的董事或主要行政人員、或任何彼等的聯繫人(「聯繫人」定義見上市規則)或美籍人士(定義見規則S)或並無香港地址之人士認購。

索取申請表格的地點

白色申請表格及招股章程可於下列地點索取：

任何香港聯合交易所有限公司參與者

或

瑞士銀行
香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期52樓

法國巴黎百富勤融資有限公司
香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期63樓

中信資本市場有限公司
香港
中環
添美道1號
中信大廈26樓

招商證券(香港)有限公司
香港
中環
交易廣場一期
48樓

第一上海證券有限公司
香港
中環
德輔道中71號
永安集團大廈19字樓

南華證券投資有限公司
香港
中環
花園道1號
中銀大廈28樓

新鴻基國際有限公司
香港
金鐘道88號
太古廣場一期12樓

或**中國銀行(香港)有限公司**下列任何一間分行：

	分行名稱	地址
港島	中銀大廈分行	花園道1號3樓
	中區(永安集團大廈)分行	中環德輔道中71號
	軒尼詩道409號分行	灣仔軒尼詩道409-415號
	太古城分行	太古城海星閣G1006-7號舖
	香港仔分行	香港仔湖北街25號
	北角(僑輝大廈)分行	北角英皇道413-415號

	分行名稱	地址
九龍	觀塘分行	觀塘裕民坊20-24號
	旺角(總統商業大廈)分行	旺角彌敦道608號
	鑽石山分行	鑽石山荷里活廣場G107號舖
	九龍廣場分行	青山道485號九龍廣場1號舖
	黃埔花園分行	紅磡黃埔花園第一期商場G8B號舖
	堪富利士道分行	尖沙咀堪富利士道4-4A
新界	荃灣青山道中銀理財中心	荃灣青山道167號
	好運中心分行	沙田橫壆街好運中心
	屯門市廣場分行	屯門市廣場第二期商場2號舖

黃色申請表格及招股章程可於以下地點索取：

(1) **香港結算存管處服務櫃檯**，地址為香港德輔道中199號維德廣場2樓；或

(2) **香港結算客戶服務中心**，地址為香港皇后大道中128-140號威享大廈高層地下。

如何填寫申請表格

每份申請表格均載有詳細指示。閣下務須細閱該等指示。倘若閣下並無依照指示，則閣下的申請可能不獲受理，並會連同支票或銀行本票以普通郵遞方式，按閣下申請表格上所示地址寄回閣下(如屬聯名申請人，則排名首位的申請人)，郵誤風險概由閣下承擔。

謹請注意，在申請表格上簽署，表示閣下：

(a) 確認閣下僅依據本招股章程所載的資料及陳述提出認購申請，並且除本招股章程的任何增補所載者外，不會倚賴任何其他資料及陳述；

(b) 同意本公司、銷售股東、全球協調人、保薦人、包銷商以及彼等各自的董事、行政人員、僱員、合作夥伴、代理或顧問僅須就本招股章程及任何補充章程所載資料及陳述承擔責任；

(c) 承諾及確認閣下(倘認購申請以閣下為受益人)或閣下代為申請的受益人並無表示有意亦不曾申請或認購國際配售的發售股份；及

(d) 同意向本公司及／或本公司過戶處、收款銀行、銷售股東、全球協調人及彼等各自的顧問及代理披露有關閣下或閣下代為申請的受益人的個人資料及任何資料。

黃色申請表格在下列情況下方為有效：

(a) **倘閣下透過指定的中央結算系統參與者提出申請(中央結算系統投資者戶口持有人除外)：**

(i) 指定的中央結算系統參與者或其授權簽署人須於適當方格內簽署；及

(ii) 指定的中央結算系統參與者須於表格蓋上附有公司名稱的公司印章，並在適當方格內填寫其中央結算系統參與者編號。

(b) **倘閣下以個人中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請：**

(i) 閣下須在申請表格填上該中央結算系統投資者戶口持有人的姓名及香港身份證號碼；及

(ii) 閣下須於申請表格適當方格內填寫閣下的中央結算系統參與者編號及由閣下簽署。

(c) **倘閣下以聯名的個人中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請：**

(i) 閣下須於申請表格填寫所有聯名中央結算系統投資者戶口持有人的姓名，並填上至少一名聯名中央結算系統投資者戶口持有人的香港身份證號碼；及

(ii) 閣下須於申請表格適當方格內填寫閣下的中央結算系統參與者編號，並由中央結算系統投資者戶口持有人股份帳戶的授權簽署人簽署。

(d) **倘閣下以公司中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請：**

(i) 閣下須於申請表格填寫中央結算系統投資者戶口持有人的公司名稱及香港商業登記證號碼；及

(ii) 閣下須於申請表格適當方格內填寫閣下的中央結算系統參與者編號及蓋上附有公司名稱的公司印章，並由授權簽署人加簽。

申請表格上的簽署、簽署人數目及印章式樣(如適用)須與香港結算所保存的紀錄相符。中央結算系統參與者的資料不正確或不完整，或授權簽署人的簽署(如適用)、中央結算系統參與者編號遺漏或不完整，或發生其他類似事項，均可能使申請失效。

倘若閣下透過正式授權代表提出申請，則本公司及作為本公司代理的全球協調人可在符合吾等認為適合的條件(包括出示閣下授權代表的授權證明)之情況下酌情接納有關申請。本公司及作為本公司代理人的全球協調人，可全權決定拒絕或接納全部或部份任何申請而毋須申述任何理由。

可提交的申請數目

閣下只可以代名人身份就公開發售股份提出超過一項申請，在此情況下，閣下可向香港結算發出**電子認購指示**(倘閣下為中央結算系統參與者)，並可以閣下名義代表不同實益擁有人提交超過一份申請表格。閣下必須在申請表格「由代名人遞交」一欄列明各實益擁有人的：

- 帳戶號碼；或
- 其他身份識別編碼

倘閣下未有填寫以上資料，則該項申請將視為以閣下為受益人。

除此之外，一概不得重複申請，否則申請將不獲受理。

閣下填妥及遞交申請表格後，即同意遵守以下條款及條件：

- (倘是項申請是以閣下為受益人提出)保證是項申請乃以閣下為受益人以**白色**或**黃色**申請表格或通過向香港結算發出**電子認購指示**提出的唯一申請；

- (倘閣下為其他人士的代理)保證已就該人士作出合理查詢，確定是項申請乃以該人士為受益人以**白色**或**黃色**申請表格或通過向香港結算發出**電子認購指示**提出的唯一申請，而閣下已獲正式授權，以該名人士代理的身份簽署本表格。

倘閣下或閣下與閣下的聯名申請人共同採取下列行動，則閣下**所有**申請將視作重複申請而不獲受理：

- 不論個別或共同以**白色**或**黃色**申請表格或通過向香港結算發出**電子認購指示**提出超過一項申請；或

- 不論個別或共同使用一份**白色**申請表格及一份**黃色**申請表格或使用**白色**或**黃色**申請表格而同時向香港結算發出**電子認購指示**；或

- 不論個別或共同使用一份**白色**或**黃色**申請表格或或通過向香港結算發出**電子認購指示**申請公開發售暫定可供公眾人士認購的公開發售股份的50%，具體詳情載於「全球發售的安排及條件 — 公開發售」一節；或

- 已表示有意或已經或將會認購國際配售的發售股份。

此外，倘**以閣下為受益人**提出超過一項申請(包括香港結算代理人以**電子認購指示**方式提出的申請)，則閣下的全部申請將視作重複申請而不獲受理。倘申請由非上市公司提出，且：

- 該公司主要經營證券買賣；及

- 閣下對該公司行使法定控制權，

則該項申請將被視為以閣下為受益人而提出。

非上市公司指並無任何股本證券於聯交所上市的公司。

法定控制權指閣下：

- 控制該公司董事會的組成；或

- 控制該公司半數以上的投票權；或

- 持有該公司一半以上已發行股本(無權獲分派超過某定額的溢利或資本的任何部份股本除外)。

公眾人士—申請公開發售股份的時間

閣下須於二零零五年十月十四日星期五中午十二時正前(如當日不辦理申請登記，則於下一個辦理申請登記日期的中午十二時正前)遞交填妥的**白色**或**黃色**申請表格及申請款項。

閣下須於下列時間將填妥的申請表格連同應付的全數港元股款投入「索取申請表格地點」一節所列任何一間中國銀行(香港)有限公司分行的特備收集箱：

二零零五年十月十日星期一 — 上午九時正至下午五時正
二零零五年十月十二日星期三 — 上午九時正至下午五時正
二零零五年十月十三日星期四 — 上午九時正至下午五時正
二零零五年十月十四日星期五 — 上午九時正至中午十二時正

辦理申請登記的時間為二零零五年十月十四日星期五上午十一時四十五分至中午十二時正。

在認購申請的登記結束前，不會處理任何公開發售股份的申請，亦不會配發任何該等公開發售股份。在二零零五年十一月九日星期三後，將不再配發任何公開發售股份。

惡劣天氣對開始登記申請的影響

倘下列警告訊號於二零零五年十月十四日星期五上午九時正至中午十二時正內任何時間在香港生效，則本公司不會登記認購申請：

- 八號或以上熱帶氣旋警告訊號；或
- 「黑色」暴雨警告訊號

在此情況下，申請登記改為在上午九時正至中午十二時正內任何時間在香港並無懸掛上述任何警告訊號的下一個營業日上午十一時四十五分至中午十二時正進行。

倘若公開發售的申請登記於二零零五年十月十四日星期五沒有進行及於當日結束，或本招股章程「預期時間表」一節列出的其他日期有八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號在香港生效，則本招股章程「預期時間表」一節列出的日期可能有變。在此情況下，本公司將發出報章公佈。

公佈結果

本公司預期於二零零五年十月十九日星期三在南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)公佈發售價、國際配售認購意向、分配基準、申請結果及成功申請人的香港身份證／護照／香港商業登記證號碼。

遞送／領取股票及退款支票

倘申請被拒、不獲接納或僅獲部份接納，或最後釐定的發售價低於申請時所付的發售股份每股暫定價格(不包括有關的經紀佣金、證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費)，或本招股章程「全球發售的安排及條件 — 公開發售條件」一節所述的全球發售條件未能達成，或任何申請被撤回或有關的任何配發作廢，則本公司會將閣下的申請款項(或適當部份)連同有關的經紀佣金、證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費不計利息退還。本集團將盡力避免在退還申請款項時出現不合理的延誤。

本公司不會發出有關公開發售股份的臨時所有權文件，亦不會就已付的申請款項發出收據。除下文所述情況外，本公司將於適當時間按閣下申請表格上所示地址以普通郵遞方式向閣下(如屬聯名申請人，則排名首位的申請人)寄發股票或退款，郵誤風險概由閣下承擔：

(a) (i)倘申請獲全部接納，則寄發所申請全部公開發售股份的股票；或(ii)倘申請獲部份接納，則寄發成功申請的公開發售股份的股票(以**黃色**申請表格申請而獲全部或部份接納，則該等股份的股票將按下文所述寄存於中央結算系統)；及／或

(b) 寄發以劃線註明「只准入抬頭人帳戶」的退款支票，並以申請人作為抬頭人(如屬聯名申請人，則以申請表格上排名首位申請人為抬頭人)。(i)倘申請獲部份接納，則退還所申請公開發售股份未獲接納部份的多繳股款；或(ii)倘申請全部不獲接納，則退還所有申請款項；及／或(iii)倘發售價低於申請時所付的發售股份每股暫定價格，則退還發售價與申請時所付發售股份每股暫定價格的差額。上述各種情況所退還的款項均包括有關的1%經紀佣金、0.005%證監會交易徵費、0.002%投資者賠償徵費及0.005%聯交所交易費，惟不包括利息。

閣下的部份香港身份證號碼／護照號碼(如屬聯名申請人，則排名首位申請人的部份香港身份證號碼／護照號碼)將列印於退款支票上(如有)。該等資料亦會轉交予第三方以便安排退款。閣下的銀行於兑現退款支票前，可能要求核實閣下的香港身份證號碼／護照號碼。倘閣下提供的香港身份證號碼／護照號碼不準確，或會導致延誤兑現支票或退款支票失效。

除下文所述情況外，本公司預計於二零零五年十月十九日星期三或之前寄發使用**白色**申請表格提出申請而全部及部份不獲接納的多繳股款(如有)退款支票，以及使用**白色**申請表格成功申請的股票。本公司有權在閣下的支票過戶前，保留任何股票及任何多繳的申請股款。

倘閣下以白色申請表格申請認購：

倘閣下申請認購1,000,000股或以上公開發售股份，並在**白色**申請表格上表明擬親自領取退款支票(如適用)及／或股票(如適用)，閣下可於二零零五年十月十九日星期三上午九時正至下午一時正，親自前往本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司領取，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-16室。倘閣下屬個人申請人，則不得授權任何其他人士代為領取。倘閣下屬公司申請人，則須由授權代表攜同蓋有公司印章的授權書領取。個人及公司授權代表(如適用)於領取時必須出示香港中央證券登記有限公司接納的身份證明文件。如閣下未有在指定領取時間內親自領取退款支票及股票，則該等退款支票及股票將以普通郵遞方式按申請表格所示地址寄予閣下，郵誤風險概由閣下承擔。

倘閣下申請認購1,000,000股或以上公開發售股份，但並無在申請表格表明擬親自領取股票及／或退款支票(如有)，或閣下申請認購少於1,000,000股公開發售股份，或閣下的申請被拒、不獲接納或僅獲部份接納，或本招股章程「全球發售的安排及條件 — 公開發售條件」一節所述的公開發售條件未能達成，或閣下的申請被撤回或有關的任何配發作廢，則本公司將於二零零五年十月十九日星期三前，將閣下的股票(如適用)及／或有關申請款項(或適當部份)的退款支票，連同有關的經紀佣金、證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費(如有)不計利息以普通郵遞方式寄往閣下在申請表格所示地址，郵誤風險概由閣下承擔。

倘閣下使用黃色申請表格申請：

倘閣下以**黃色**申請表格申請公開發售股份，而申請獲全部或部份接納，則股票將以香港結算代理人名義發出，並於二零零五年十月十九日星期三辦公時間結束時或於特殊情況下由香港結算或香港結算代理人指定的任何其他日期存入中央結算系統，以按照閣下在申請表格的指示記存於閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份帳戶或閣下指定的中央結算系統參與者的股份帳戶。

倘閣下透過指定的中央結算系統參與者(中央結算系統投資者戶口持有人除外)提出申請，則有關記存於閣下指定的中央結算系統參與者(中央結算系統投資者戶口持有人除外)的股份帳戶的公開發售股份，閣下可向該中央結算系統參與者查詢所獲配發公開發售股份數目。

倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人的身份提出申請，則本公司預期於二零零五年十月十九日星期三在前述報章刊登中央結算系統投資者戶口持有人及公開發售的申請結果。閣下務請查核本公司刊登的公佈，如有任何差誤，請於二零零五年十月十九日星期三下午五時正前或香港結算或香港結算代理人指定的其他日期前通知香港結算。緊接公開發售股份存入閣下戶口後，閣下可按不時有效的香港結算「投資者戶口持有人操作簡介」所載的程序，通過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統查核最新帳戶結餘。香港結算亦會給予閣下一份活動結單，列明存入閣下股份帳戶的公開發售股份數目。

倘閣下申請認購1,000,000股或以上的公開發售股份，並在**黃色**申請表格上表明擬親自領取退款支票(如適用)，則請按上述適用於使用**白色**申請表格人士的指示領取退款支票(如適用)。

倘閣下申請認購少於1,000,000股公開發售股股份，或閣下申請認購1,000,000股或以上公開發售股份但並無在黃色申請表格上表明擬親自領取退款支票(如適用)，則閣下的退款支票(如適用)將於二零零五年十月十九日星期三以普通郵遞方式寄往閣下在**黃色**申請表上所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

II. 透過向香港結算發出電子認購指示提出申請

一般資料

中央結算系統參與者可根據與香港結算訂立的參與者協議，以及中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則，向香港結算發出**電子認購指示**，申請公開發售股份及安排繳付申請款項及退款。

倘閣下為中央結算系統投資者戶口持有人，則閣下可致電2979 7888透過「結算通」電話系統或透過中央結算系統互聯網系統(https://ip.ccass.com)(根據香港結算當時有效的「投資者戶口持有人操作簡介」所載程序)發出**電子認購指示**。

閣下亦可前往下列地點，填妥輸入要求表格，由香港結算為閣下輸入**電子認購指示**：

香港中央結算有限公司
香港
中環皇后大道中128-140號
威享大廈
高層地下
客戶服務中心

招股章程亦可在以上地點索取。

倘閣下並非中央結算系統投資者戶口持有人，閣下可指示閣下的經紀或託管商(該等人士須為中央結算系統經紀參與者或中央結算系統託管商參與者)透過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表閣下申請認購公開發售股份。

閣下將視作已授權香港結算及／或香港結算代理人將閣下或閣下的經紀或託管商所提供的申請資料轉交予本公司及本公司股份過戶登記處。

由香港結算代理人代表閣下申請公開發售股份

倘**白色**申請表格由香港結算代理人代表發出**電子認購指示**申請公開發售股份的人士簽署：

(a) 香港結算代理人僅作為該等人士的代名人，故不須對任何違反**白色**申請表格或本招股章程條款及條件的情況承擔任何責任；

(b) 香港結算代理人代表該等人士：

(i) 同意獲配發的公開發售股份以香港結算代理人名義登記發行，並直接存入中央結算系統，以記存於代表該人士輸入**電子認購指示**的中央結算系統參與者的股份帳戶或該人士的中央結算系統投資者戶口持有人股份帳戶；

(ii) 承諾及同意接納發出**電子認購指示**的人士所申請的全部或較少數目的公開發售股份；

(iii) 承諾及確認該人士從未表示有意申請、申請或接納國際配售的任何發售股份；

(iv) (如有關**電子認購指示**以該人士為受益人而發出)聲明僅有一項**電子認購指示**以該人士為受益人而發出；

(v) (如該人士為他人的代理人)聲明該人士僅以此人為受益人發出一項電子認購指示，而該人士已獲正式授權以此人的代理人身份發出該項指示；

(vi) 明白本公司、各董事及全球協調人將依賴以上聲明，以決定是否就該人士發出的**電子認購指示**配發任何公開發售股份，而該人士如作出虛假聲明，可能會被檢控；

(vii) 授權本公司將香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊，作為就該人士的**電子認購指示**而配發的公開發售股份的持有人，並將有關股票及／或退款按照本公司與香港結算另行協定的安排寄發；

(viii) 確認該人士已閱讀本招股章程所載條款、條件及申請手續，並同意遵守；

(ix) 確認該人士在發出**電子認購指示**或指示其經紀或託管商以其為受益人而發出**電子認購指示**時，純粹依據本招股章程載列的資料及陳述；

(x) 同意本公司、全球協調人、保薦人、包銷商及彼等各自的董事、行政人員、僱員、合作夥伴、代理或顧問僅須就本招股章程所載資料及陳述承擔責任；

(xi) 同意向本公司、本公司過戶登記處、收款銀行、全球協調人、包銷商與彼等各自的顧問及代理人披露該人士的個人資料，以及任何彼等要求有關該人士的資料；

(xii) (在不影響該人士可能擁有的其他權利的情況下) 同意由香港結算代理人提出的申請一經接納，即不可因並非蓄意作出的失實陳述而撤銷；

(xiii) 同意該人士不得於二零零五年十一月九日星期三前撤銷其**電子認購指示**，而此項協議將成為與本公司訂立的附屬合約，並且當該人士發出電子認購指示時即具有約束力。根據該附屬合約，本公司同意，除非按本招股章程所述任何一項程序，否則不會於二零零五年十一月九日星期三前向任何人士發售公開發售股份。然而，倘若根據公司條例第40條須對本招股章程負責的人士根據該條例的規定刊發公告免除或限制該人士對本招股章程所負的責任，則發出指示人士可於二零零五年十一月九日星期三前撤銷其指示。

(xiv) 同意由香港結算代理人作出的申請一經接納，其申請及該人士的**電子認購指示**均不可撤銷，而對其申請是否接納將以本公司公佈的公開發售結果為證；

(xv) 對於發出有關公開發售股份的**電子認購指示**，同意該人士與香港結算訂立的參與者協議 (須與中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則一併細閱) 所列的安排、承諾及保證；

(xvi) 同意該人士的申請、申請的接納及由此產生的合約將按香港法律規管及詮釋。

向香港結算發出電子認購指示的效用

自行或指示閣下的經紀或託管商 (須為中央結算系統經紀參與者或中央結算系統託管商參與者) 向香港結算發出**電子認購指示**，閣下 (如屬聯名申請人，則各申請人共同及個別) 即視為已作出下列事項。香港結算及香港結算代理人均毋須就下列事項對本公司及任何人士承擔任何責任：

- 指示及授權香港結算安排香港結算代理人 (作為代表有關中央結算系統參與者的代名人) 代表閣下申請公開發售股份；

- 指示及授權香港結算由閣下指定的銀行帳戶中撥付款項，以安排支付最高發售價及相關的經紀佣金、證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費。倘全部

或部份申請不獲接納及／或發售價低於申請時所付的發售股份每股暫定價格，則安排退還申請款項，包括經紀佣金、證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費，並存入閣下的指定銀行帳戶；

- 指示及授權香港結算安排香港結算代理人代表閣下辦理**白色**申請表格所述須代表閣下辦理的一切事宜。

重複申請

倘閣下提出重複或疑屬重複的申請，或有多於一項申請以閣下為受益人而提出，則香港結算代理人申請的公開發售股份數目，將自動扣減閣下發出指示及／或以閣下為受益人而發出的指示所涉及的公開發售股份數目。閣下向香港結算發出或以閣下為受益人而向香港結算發出申請公開發售股份的任何一項**電子認購指示**將視作實際申請。任何其他數目的公開發售股份申請將不獲考慮，而該等申請亦不予受理。

最低認購數目及許可的倍數

閣下可自行或指示閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統經紀參與者或中央結算系統託管商參與者)發出**電子認購指示**，申請最少1,000股公開發售股份。認購1,000股以上公開發售股份的指示，須按照申請表格所列的倍數提出。

輸入電子認購指示的時間

中央結算系統經紀／託管商參與者可於下列日期及時間輸入電子認購指示：

二零零五年十月十日星期一 — 上午九時正至下午八時三十分[1]
二零零五年十月十二日星期三 — 上午九時正至下午八時三十分[1]
二零零五年十月十三日星期四 — 上午九時正至下午八時三十分[1]
二零零五年十月十四日星期五 — 上午九時正[1]至中午十二時正

(1) 香港結算可在事先通知中央結算系統經紀／託管商參與者的情況下，不時更改上述時間。

中央結算系統投資者戶口持有人可由二零零五年十月十日星期一上午九時正至二零零五年十月十四日星期五中午十二時正(除最後申請日外，二十四小時運作)輸入**電子認購指示**。

惡劣天氣對截止申請日期的影響

閣下輸入**電子認購指示**的截止時間為二零零五年十月十四日星期五中午十二時正。倘下列警告訊號於二零零五年十月十四日星期五上午九時正至中午十二時正內任何時間在香港生效，則截止日期將延至下一個於上午九時正至中午十二時正內任何時間在香港並無懸掛上述任何警告訊號的營業日：

- 八號或以上熱帶氣旋警告訊號；或
- 「黑色」暴雨警告訊號。

倘若公開發售的申請登記於二零零五年十月十四日星期五沒有進行及於當日結束，或本招股章程「預期時間表」一節所列的其他日期，香港縣掛八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號，則本招股章程「預期時間表」一節所列日期可能有變。在此情況下，本公司將發出有關公佈。

公開發售股份的配發

在配發公開發售股份時，香港結算代理人不會被視為申請人，而發出電子認購指示的中央結算系統參與者或有關認購指示的受益人則被視為申請人。

將股票寄存於中央結算系統及退還申請款項

- 本公司不會發出有關公開發售股份的臨時所有權文件，亦不會就已付的申請款項發出收據。
- 倘閣下的申請獲全部或部份接納，則股票將以香港結算代理人名義發出，並於二零零五年十月十九日星期三辦公時間結束時或於特殊情況下由香港結算或香港結算代理人指定的任何其他日期存入中央結算系統，以記存於按閣下指示代表閣下**發出電子以認購指示**的中央結算系統參與者的股份帳戶或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份帳戶。
- 本公司預期於二零零五年十月十九日星期三在前述報章刊登中央結算系統參與者的申請結果(倘該中央結算系統參與者乃經紀或託管商，則本公司亦會刊登有關實益擁有人的資料)、閣下的香港身份證／護照號碼或其他身份識別編碼(如屬公司

申請人，則刊登其香港商業登記證號碼)及公開發售的分配基準。閣下務請查核本公司刊登的公佈，如有任何差誤，請於二零零五年十月十九日星期三下午五時正前或香港結算或香港結算代理人指定的其他日期前通知香港結算。

- 倘閣下指示閣下的經紀或託管商代表閣下發出**電子認購指示**，則閣下可向該經紀或託管商查詢所獲配發公開發售股份數目及退款數額(如有)。

- 倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人的身份提出申請，則可於二零零五年十月十九日星期三，按不時有效的香港結算「投資者戶口持有人操作簡介」所載的程序，通過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統查詢所獲配發的公開發售股份數目及應獲發還的退款數額(如有)。緊接公開發售股份存入閣下中央結算系統投資者戶口持有人股份帳戶後)，香港結算亦會給予閣下一份活動結單，列出存入閣下中央結算系統投資者戶口持有人股份帳戶的公開發售股份數目及存入閣下指定銀行帳戶的退款數額(如有)。

- 閣下的申請全部或部份不獲接納時所退還的申請款項(如有)及／或發售價與申請時所付每股發售股份暫定價格的差額，連同1%經紀佣金、0.005%證監會交易徵費、0.002%投資者賠償徵費及0.005%聯交所交易費，將於二零零五年十月十九日星期三存入閣下或閣下的經紀或託管商的指定銀行帳戶，惟不會支付利息。

公司條例第40條

謹此說明，本公司及其他參與編撰本招股章程的人士確認，每位自行或安排他人發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者，乃根據公司條例第40條可能獲得賠償的人士。

個人資料

申請表格內「個人資料」一節的規定，適用於本公司、本公司過戶登記處、收款銀行、全球協調人、包銷商及彼等各自的顧問及代理持有關於閣下的個人資料，亦適用於香港結算代理人以外的申請人的個人資料。

警告

向香港結算發出**電子認購指示**申請認購公開發售股份僅屬一項提供予中央結算系統參與者的服務。本公司、本公司董事、保薦人、全球協調人及包銷商不會就申請承擔任何責任，亦不保證任何中央結算系統參與者將獲配發公開發售股份。

為確保中央結算系統投資者戶口持有人可透過「結算通」或中央結算系統互聯網系統向香港結算發出**電子認購指示**，謹請各中央結算系統參與者盡早向有關系統輸入**電子認購指示**。中央結算系統投資者戶口持有人如於接駁「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統以發出**電子認購指示**時遇到困難，可於二零零五年十月十四日星期五中午十二時正前(i)遞交**白色**或**黃色**申請表格；或(ii)前往香港結算的客戶服務中心，填寫一份要求輸入**電子認購指示**的表格。

III 導致閣下不獲配發公開發售股份的情況

導致閣下不獲配發公開發售股份的情況已列於申請表格的附註，務請細閱。閣下務必留意下列導致閣下不獲配發公開發售股份的情況：

(a) **閣下的申請被撤回**：

申請表格一經填妥及遞交，即表明閣下同意不得於二零零五年十一月九日星期三前撤回申請。此項協議將成為與本公司訂立的附屬合約，並且當閣下提交申請時即具有約束力。根據該附屬合約，本公司同意，除非按本招股章程所述任何一項程序發售，否則不會於二零零五年十一月九日星期三前向任何人士發售公開發售股份。

倘若根據公司條例第40條須對本招股章程負責的人士根據該條例的規定刊發公告免除或限制該人士對本招股章程所負的責任，則閣下可於二零零五年十一月九日星期三前撤回申請。

倘刊發本招股章程的任何增補，則已遞交申請的申請人未必會獲通知可撤回彼等的申請(視乎增補內容而定)。倘申請人未獲知會或已獲知會但未有根據所通知的手續撤回申請，則所有已遞交的申請仍屬有效及可獲接納。除上文所述情況外，申請一經提出即不可撤回，而申請人亦視作根據已增補的招股章程提出申請。

閣下的申請一經接納，則不得撤回。就此而言，在報章上公佈配發結果即表示接納並無拒絕受理的申請，而倘配發基準須待達成若干條件方可作實或訂明以抽籤形式配發，則該接納分別須待達成有關條件或視乎抽籤結果而定。

(b) **本公司、全球協調人或彼等各自的代理或代理人可全權拒絕或接納閣下的申請：**

本公司、全球協調人或彼等各自的代理或代理人，可全權酌情決定拒絕或接納任何申請，或僅接納部份申請，而毋須解釋拒絕或接納任何申請的原因。

(c) **公開發售股份配發無效：**

如聯交所上市委員會於以下任何一段限期內未有批准公開發售股份上市，則閣下或香港結算代理人(倘閣下向香港結算發出**電子認購指示**或以**黃色**申請表格提出申請)獲配發的公開發售股份將屬無效：

- 截止登記申請起三星期內；或
- 聯交所上市委員會在截止登記申請日期起三星期內知會本公司所延長的期限(最長為六星期)。

(d) **在下列情況下，閣下將不獲配發公開發售股份：**

- 閣下提出重複或疑屬重覆的申請；
- 閣下或閣下代為申請的受益人已經認購或表示有意申請或已經申請或獲得或已獲或將獲配售或配發(包括有條件及／或暫定配發)國際配售的發售股份。一經遞交申請表格，即代表閣下同意不會申請或表示有意申請認購國際配售的發售股份。本公司將採取適當措施，以識別及拒絕已於國際配售中獲得發售股份的投資者根據公開發售提出的申請，亦會識別及拒絕已於公開發售獲得公開發售股份的投資者根據國際配售提出的申請；
- 閣下未按正確方式繳付股款，或閣下以支票或銀行本票付款，但該支票或銀行本票在首次過戶時未能兑現；
- 閣下並無遵照申請表格的指示填妥申請表格(如閣下以申請表格提出申請)；

- 包銷協議未能成為無條件；或
- 包銷協議根據其條款終止。

敬請留意，閣下可根據公開發售申請發售股份，或表示有意根據國際配售申請發售股份，但不得同時透過兩種方式申請股份。

IV 公開發售股份的價格

每股公開發售股份的最高發售價為3.15港元。閣下申請時亦須支付1%經紀佣金、0.005%證監會交易徵費、0.002%投資者賠償徵費及0.005%聯交所交易費，即閣下須就每手1,000股公開發售股份支付3,181.88港元。申請表格內載有一覽表，列出申請若干倍數公開發售股份(最多1,000,000股)的確實應付金額。

閣下申請公開發售股份時，須全數支付最高發售價及有關的經紀佣金、證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費。閣下於申請認購公開發售股份時須根據申請表格所載的條款以一張支票或銀行本票支付款項。

倘閣下申請成功，經紀佣金將支付予聯交所參與者或聯交所，證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費則支付予聯交所(證監會交易徵費及投資者賠償徵費由聯交所代表證監會收取)。

V 退還申請款項

倘閣下因任何原因未獲配發任何公開發售股份，則本公司將向閣下退還申請款項，包括有關的1%經紀佣金、0.005%證監會交易徵費、0.002%投資者賠償徵費及0.005%聯交所交易費，惟不會支付利息。

倘閣下的申請只獲部份接納，則本公司會將閣下適當部份的申請款項(包括有關的1%經紀佣金、0.005%證監會交易徵費、0.002%投資者賠償徵費及0.005%聯交所交易費)不計利息退還。

倘發售價低於申請時所付的公開發售股份每股暫定價格(扣除有關的經紀佣金、證監會交易徵費、投資者賠償徵費及聯交所交易費後)，本公司將向閣下退還多繳的申請股款，連同有關的1%經紀佣金、0.005%證監會交易徵費、0.002%投資者賠償徵費及0.005%聯交所交易費，惟不包括利息。

寄出退款支票日期前的所有累計利息，將歸本公司所有。

在出現大量超額認購的特殊情況下，本公司及全球協調人可酌情決定申請若干小額公開發售股份(以申請表格提出者)的支票(成功申請者除外)不予過戶。

本公司預期將於二零零五年十月十九日星期三按照上文所述的各項安排退回閣下的申請款項(如有)。

VI 股份開始買賣

預期公開發售股份將於二零零五年十月二十日星期四開始在聯交所買賣。

公開發售股份將以每手1,000股買賣。股份代號為496。

VII 股份將獲資格納入中央結算系統

倘股份獲聯交所批准上市及買賣，且本公司符合香港結算的證券收納規定，則公開發售股份將獲香港結算接納為合資格證券，可自上市日期或由香港結算所選定的任何其他日期起，在中央結算系統內寄存、結算及交收。聯交所參與者之間於任何交易日進行交易後，須在其後第二個營業日在中央結算系統交收。

所有在中央結算系統進行的活動均須依據其當時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。

由於交收安排或會影響投資者的權利及權益，故投資者應徵求股票經紀或其他專業顧問的意見，以了解交收安排的詳情。

本公司已作出一切安排，使股份獲納入中央結算系統。

以下為本公司核數師兼申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)為載入本招股章程而編撰的報告全文。按附錄八「送呈公司註冊處及備查文件」一節所述，會計師報告的副本可供查閱。

Deloitte.
德勤

德勤．關黃陳方會計師行
香港中環干諾道中111號
永安中心26樓

Deloitte Touche Tohmatsu
26/F Wing On Centre
111 Connaught Road Central
Hong Kong

敬啟者：

以下為吾等就卡森國際控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下合稱「貴集團」)截至二零零四年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零五年四月三十日止四個月(「有關期間」)的財務資料(「財務資料」)而編撰的報告，以供載入貴公司於二零零五年十月十日刊發的招股章程(「招股章程」)。

貴公司於二零零二年十二月十九日在開曼群島根據開曼群島公司法註冊成立為受豁免有限公司。貴公司的附屬公司於本報告日期的詳情載列於下文第一節附註39。

貴集團主要從事將生牛皮及藍濕皮加工製成皮革或完成組裝的皮革製品。貴集團的產品主要包括皮革與布料軟體傢俱及沙發套、傢俱皮革與汽車皮革。

由於並無法定要求規定貴公司、卡森國際有限公司及凱迪納國際有限公司須編撰經審核財務報表，故該等公司自各自的註冊成立日期以來並無編撰經審核財務報表。貴公司於中華人民共和國(「中國」)成立的附屬公司的法定財務報表乃根據適用於中國成立的公司的相關會計準則及財務規例而編撰。

就本報告而言，吾等已按照香港會計師公會頒佈的核數準則，自行獨立審核貴集團於有關期間根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編撰的綜合財務報表(「相關財務報表」)。

吾等已根據香港會計師公會建議的核數指引「招股章程及申報會計師」審閱相關財務報表。

本報告所載貴集團於有關期間的財務資料已根據相關財務報表編撰。吾等認為毋須為編撰載入本招股章程的報告而對相關財務報表作出調整。

批准刊發相關財務報表的貴公司董事須承擔相關財務報的責任。貴公司董事亦須對載有本報告的招股章程內容承擔責任。吾等的責任是根據相關財務報表編撰本報告所載的財務資料、發表有關財務資料的意見，並向閣下報告。

吾等認為，就本報告而言，財務資料已真實中肯反映貴集團於二零零二年十二月三十一日、二零零三年十二月三十一日、二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月三十日，與貴公司於二零零二年十二月三十一日、二零零三年十二月三十一日、二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月三十日的財政狀況，以及貴集團於有關期間的綜合業績及現金流量。

本報告所載貴集團截至二零零四年四月三十日止四個月的比較綜合財務資料乃節錄自貴集團同期的綜合財務資料，而該等資料由貴公司董事純粹為本報告而編撰。吾等已按照香港會計師公會頒佈的核數準則第700號「受聘審閱中期財務報告」的規定，審閱截至二零零四年四月三十日止四個月的綜合財務資料。吾等的審閱工作主要包括向管理層查詢、對綜合財務資料進行分析，並且基於分析結果衡量會計政策及呈報方式是否一致(另行披露者除外)。審閱工作不包括測試監控措施與查核資產、負債及交易等審核程序，範圍遠不及審核工作，故保證程度較審核為低。因此，吾等並不就截至二零零四年四月三十日止四個月的綜合財務資料發表審核意見。基於吾等的審閱(並非審核)，吾等認為毋須對截至二零零四年四月三十日止四個月的綜合財務資料作出重大修改。

I. 財務資料

綜合收益表

		截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
		二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	附註	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
					(未審核)	
營業額	5	1,386,805	2,135,498	2,852,391	817,787	983,121
銷售成本		(1,192,649)	(1,758,091)	(2,408,719)	(681,453)	(822,660)
毛利		194,156	377,407	443,672	136,334	160,461
其他經營收入	5	74,149	201,583	189,895	80,504	20,818
分銷成本		(9,205)	(29,904)	(56,487)	(13,112)	(18,332)
行政開支		(25,980)	(67,985)	(93,902)	(31,420)	(32,475)
其他經營開支		(23,993)	(144,743)	(133,596)	(67,088)	(7,234)
經營溢利	7	209,127	336,358	349,582	105,218	123,238
出售附屬公司(虧損)收益		—	(519)	3,013	—	(1,380)
融資成本	10	(30,459)	(53,905)	(95,419)	(27,785)	(36,696)
除稅前溢利		178,668	281,934	257,176	77,433	85,162
稅項	11	(51,307)	(49,420)	(22,646)	(6,101)	(9,396)
年／期內溢利		127,361	232,514	234,530	71,332	75,766
應佔權益：						
本公司股權持有人		108,706	199,323	225,701	61,944	81,699
少數股東權益		18,655	33,191	8,829	9,388	(5,933)
		127,361	232,514	234,530	71,332	75,766
股息	12	—	16,900	—	—	—
每股盈利	13					
基本		人民幣25分	人民幣46分	人民幣47分	人民幣14分	人民幣15分
攤薄		不適用	人民幣40分	人民幣35分	人民幣10分	人民幣11分

綜合資產負債表

	附註	於十二月三十一日 二零零二年 人民幣千元	二零零三年 人民幣千元	二零零四年 人民幣千元	於二零零五年四月三十日 人民幣千元
非流動資產					
商譽	14	—	—	181,006	181,006
負商譽	15	(871)	(4,913)	(4,395)	—
物業、廠房及設備	16	345,269	703,434	1,146,912	1,165,131
土地使用權	17	24,036	125,907	144,237	144,774
無形資產	18	29	257	905	910
聯營公司權益	19	—	—	5,173	5,173
證券投資	20	2,051	2,151	2,410	2,410
		370,514	826,836	1,476,248	1,499,404
流動資產					
存貨	21	380,680	646,248	1,392,738	1,231,049
貿易及其他應收款項	22	372,733	624,099	529,466	609,604
投資證券	20	3,500	1,000	3,505	—
應收關連公司款項	23	7,090	41,743	173,795	176,849
可退回稅項		—	5,968	8,549	17,675
已抵押銀行存款	32	35,250	78,098	239,185	231,536
銀行結餘及現金	40	175,111	410,293	213,458	338,384
		974,364	1,807,449	2,560,696	2,605,097
總資產		1,344,878	2,634,285	4,036,944	4,104,501
流動負債					
貿易及其他應付款項	24	192,064	517,396	873,382	721,250
應付關連公司款項	23	3,420	775	74,289	110,004
銀行及其他借貸－一年內到期	25	593,773	1,056,207	1,472,825	1,584,512
可兌換貸款票據	26	—	180,435	304,934	304,934
應付一名少數股東股息		10,000	—	—	—
應付稅項		31,935	18,873	7,646	5,998
		831,192	1,773,686	2,733,076	2,726,698
流動資產(負債)淨值		143,172	33,763	(172,380)	(121,601)
總資產減流動負債		513,686	860,599	1,303,868	1,377,803
非流動負債					
應付關連公司款項	23	—	41,500	—	—
銀行及其他借貸－一年後到期	25	108,300	102,039	102,492	102,727
		108,300	143,539	102,492	102,727
資產淨值		405,386	717,060	1,201,376	1,275,076
權益					
股本	27	541	541	689	689
儲備		373,247	556,706	1,090,415	1,176,669
貴公司股權持有人應佔權益		373,788	557,247	1,091,104	1,177,358
少數股東權益		31,598	159,813	110,272	97,718
權益總額		405,386	717,060	1,201,376	1,275,076

綜合權益變動表

	本公司股權持有人應佔權益									
	股本	股份溢價	權益儲備	外滙儲備	法定儲備	特別儲備	保留盈利	總計	少數股東權益	權益總額
	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 (附註28a)	人民幣千元 (附註28b)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零零二年一月一日	541	–	–	(24)	18,688	168,459	77,418	265,082	23,714	288,796
少數股東注資	–	–	–	–	–	–	–	–	100	100
視為向少數股東收購	–	–	–	–	–	–	–	–	(871)	(871)
年度溢利	–	–	–	–	–	–	108,706	108,706	18,655	127,361
轉讓	–	–	–	–	28,664	–	(28,664)	–	–	–
應付少數股東股息	–	–	–	–	–	–	–	–	(10,000)	(10,000)
於二零零三年一月一日	541	–	–	(24)	47,352	168,459	157,460	373,788	31,598	405,386
重組所產生的特別儲備增加	–	–	–	–	–	200	–	200	–	200
換算海外業務帳目所產生的滙兌差額	–	–	–	(455)	–	–	–	(455)	–	(455)
確認可兌換貸款票據的股本部份	–	–	1,291	–	–	–	–	1,291	–	1,291
出售附屬公司	–	–	–	–	(698)	–	698	–	(1,558)	(1,558)
少數股東注資	–	–	–	–	–	–	–	–	102,897	102,897
收購附屬公司額外權益	–	–	–	–	–	–	–	–	(2,000)	(2,000)
視為向少數股東收購	–	–	–	–	–	–	–	–	(4,315)	(4,315)
年度溢利	–	–	–	–	–	–	199,323	199,323	33,191	232,514
轉讓	–	–	–	–	52,401	–	(52,401)	–	–	–
股息	–	–	–	–	–	–	(16,900)	(16,900)	–	(16,900)
於二零零四年一月一日	541	–	1,291	(479)	99,055	168,659	288,180	557,247	159,813	717,060
出售附屬公司	–	–	–	–	–	–	–	–	(7,690)	(7,690)
發行股份	15	21,036	–	–	–	–	–	21,051	–	21,051
換算海外業務帳目所產生的滙兌差額	–	–	–	(183)	–	–	–	(183)	(29)	(212)
少數股東注資	–	–	–	–	–	–	–	–	34,962	34,962
收購附屬公司額外權益	133	287,155	–	–	–	–	–	287,288	(85,613)	201,675
年度溢利	–	–	–	–	–	–	225,701	225,701	8,829	234,530
轉讓	–	–	–	–	42,776	–	(42,776)	–	–	–
於二零零五年一月一日	689	308,191	1,291	(662)	141,831	168,659	471,105	1,091,104	110,272	1,201,376
採用國際財務報告準則第3號(附註15)	–	–	–	–	–	–	4,395	4,395	–	4,395
換算海外業務帳目所產生的滙兌差額	–	–	–	160	–	–	–	160	–	160
收購附屬公司額外權益	–	–	–	–	–	–	–	–	(6,621)	(6,621)
期間溢利	–	–	–	–	–	–	81,699	81,699	(5,933)	75,766
於二零零五年四月三十日	689	308,191	1,291	(502)	141,831	168,659	557,199	1,177,358	97,718	1,275,076

	本公司股權持有人應佔權益									
	股本	股份溢價	權益儲備	外滙儲備	法定儲備	特別儲備	保留盈利	總計	少數股東權益	權益總額
	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 (附註28a)	人民幣千元 (附註28b)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零零四年一月一日	541	–	1,291	(479)	99,055	168,659	288,180	557,247	159,813	717,060
發行股份(未審核)	14	20,736	–	–	–	–	–	20,750	–	20,750
少數股東注資(未審核)	–	–	–	–	–	–	–	–	22,971	22,971
換算海外業務帳目所產生的滙兑差額(未審核)	–	–	–	(262)	–	–	–	(262)	–	(262)
期間溢利(未審核)	–	–	–	–	–	–	61,944	61,944	9,388	71,332
於二零零四年四月三十日(未審核)	555	20,736	1,291	(741)	99,055	168,659	350,124	639,679	192,172	831,851

綜合現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
經營活動					
除稅前溢利	178,668	281,934	257,176	77,433	85,162
調整：					
呆壞帳撥備	2,599	21,451	9,968	2,803	3,765
存貨撥備	—	3,703	32,273	2,052	—
攤銷無形資產	6	53	113	23	71
攤銷土地使用權	466	846	3,201	1,431	1,093
物業、廠房及設備的折舊及攤銷	17,332	40,202	61,155	14,330	25,600
收購附屬公司額外權益的折讓	—	—	—	—	(5,300)
證券投資的股息收入	(76)	(112)	—	—	—
出售證券投資的收益	—	(180)	—	—	—
出售物業、廠房及設備的(收益)虧損	(54)	52	833	595	—
利息開支	30,459	53,905	95,419	27,785	36,696
利息收入	(1,147)	(4,572)	(4,106)	(488)	(1,208)
向當時一名僱員發行股份而從僱員福利中扣除	—	—	301	—	—
出售附屬公司的虧損(收益)	—	519	(3,013)	—	1,380
負商譽轉撥至收益表	—	(273)	(518)	(173)	—
於營運資金變動前的經營現金流量	228,253	397,528	452,802	125,791	147,259
存貨(增加)減少	(16,924)	(260,960)	(877,074)	(335,428)	161,689
貿易及其他應收款項增加	(84,678)	(343,960)	(129,587)	(33,015)	(85,283)
應收關連公司款項(增加)減少	(7,090)	(34,653)	63,227	34,160	(3,054)
貿易及其他應付款項增加(減少)	29,164	333,951	507,681	245,126	(157,054)
應付關連公司款項增加(減少)	3,420	(2,645)	36,684	26,015	51,925
經營所得現金	152,145	89,261	53,733	62,649	115,482
已付所得稅	(39,300)	(68,230)	(50,395)	(24,520)	(20,170)
獲退回所得稅	16,236	—	13,941	—	—
經營活動所得現金淨額	129,081	21,031	17,279	38,129	95,312

		截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
		二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	附註	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
					(未審核)	
投資活動						
購置物業、廠房及設備		(164,633)	(375,940)	(738,797)	(314,021)	(58,778)
已抵押銀行存款(增加)減少		(21,311)	(42,848)	(161,087)	12,085	7,649
購買土地使用權		(1,964)	(89,383)	(24,698)	(8,243)	(1,630)
購買證券投資		(3,500)	(1,100)	(3,815)	—	—
購買無形資產		(35)	(281)	(761)	(96)	(76)
出售物業，廠房及設備所得款項		4,940	3,828	20,768	1,171	14,959
已收利息		1,147	4,572	4,106	488	1,208
已收股息		76	112	—	—	—
收購附屬公司	29	—	(20,008)	—	—	—
收購附屬公司額外權益		—	(2,000)	—	—	(1,321)
出售附屬公司	30	—	6,423	(71,587)	—	—
出售證券投資所得款項		—	3,680	1,051	1,000	3,505
於聯營公司投資		—	—	(5,173)	—	—
投資活動所用現金淨額		(185,280)	(512,945)	(979,993)	(307,616)	(34,484)
融資活動						
銀行及其他借貸增加		1,288,860	1,548,315	2,366,019	772,513	1,097,402
少數股東注資		100	102,897	34,962	22,971	—
償還銀行及其他借貸		(1,052,684)	(1,071,199)	(1,716,018)	(533,633)	(985,480)
已付利息		(30,459)	(48,152)	(80,413)	(22,948)	(31,614)
發行可兌換貸款票據所得款項		—	180,435	124,499	124,499	—
關連公司的墊款		—	41,500	64,880	16,450	14,200
已付股息		—	(16,900)	—	—	—
向一名少數股東派付股息		—	(10,000)	—	—	—
發行股份		—	200	20,750	20,750	—
向關連公司還款		—	—	(48,800)	—	(30,410)
融資活動所得現金淨額		205,817	727,096	765,879	400,602	64,098
現金及等同現金項目淨額增加(減少)		149,618	235,182	(196,835)	131,115	124,926
年初／期初的現金及等同現金項目		25,493	175,111	410,293	410,293	213,458
年終／期終的現金及等同現金項目(指銀行結餘及現金)		175,111	410,293	213,458	541,408	338,384

財務資料附註

1. 一般資料

卡森國際控股有限公司為於開曼群島註冊成立的有限公司

2. 集團重組及財務資料呈報基準

為籌備貴公司股份在香港聯合交易所有限公司上市，貴公司曾進行集團重組(「重組」)。重組主要涉及(1)當時主要營運公司及貴集團若干附屬公司的控股公司浙江卡森實業有限公司(「浙江卡森」)的股東(「全體創辦股東」)為成立一間控股公司而於二零零三年一月十四日及二零零三年二月十四日分別認購貴公司合共231,095,052股每股面值0.0001美元的普通股；及(2)將浙江卡森的全部擁有權轉讓予貴公司。浙江卡森及貴公司在整個重組過程中及有關期間均由全體創辦股東控制，全體創辦股東因合約安排而視為控制貴集團的單一實體，並監管貴集團的財務及經營政策。就上述重組的步驟(2)而言，該等合約協議包括(i)由貴公司董事兼股東朱張金先生(「朱先生」)於二零零三年二月二十六日簽署的託管聲明，指出朱先生所持有貴公司的11.0%權益乃為浙江卡森的兩名股東(「鎮股東」)託管而持有，並讓朱先生代表鎮股東全權酌情投票；及(ii)日期為二零零三年二月二十六日的表決協議，據此浙江卡森的二十一名個人股東授權朱先生代表彼等以彼等持有的所有股份全權酌情投票。該託管聲明及表決協議分別於二零零四年九月十六日及二零零五年十月九日終止；及(3)全球創辦股東於二零零四年九月十六日認購貴公司421,078,856股每股面值0.0001美元的額外普通股，以換取全體創辦股東轉讓浙江卡森擁有權。浙江卡森由於重組成為貴公司的全資附屬公司，而重組已於二零零四年九月十六日完成。

因此，就編撰貴集團財務資料而言，基於貴公司於整個有關期間視為浙江卡森及其附屬公司(於有關期間成立及收購的附屬公司除外)的控股公司，故貴集團將浙江卡森當作全資擁有的附屬公司入帳。貴集團有關重組的財務資料乃根據國際財務報告準則第3號*業務合併*(「國際財務報告準則第3號」)及國際會計準則(「國際會計準則」)第27號*綜合及獨立財務報表*編製。

於有關期間收購及出售的附屬公司(重組的附屬公司除外)於收購及出售生效日期起以會計收購法入帳。於有關期間所收購及出售附屬公司的詳細資料載於附註29及30。

於有關期間由貴集團註冊成立的附屬公司業績載於註冊成立日期以來的綜合收益表。

所有集團內公司間的股本權益轉讓已於合併帳目時對銷。

3. 主要會計政策

財務資料已根據國際財務報告準則編撰。於編撰財務資料時，已在整個有關期間貫徹採用所有由二零零五年一月一日開始的會計期間生效的國際財務報告準則與有關的過渡規定。

除若干金融票據的重估外，財務資料已按歷史成本法編撰。所採用的主要會計政策如下：

綜合基準

綜合財務資料包括貴公司、由貴公司控制的實體及貴公司各附屬公司的財務資料。當貴公司有權支配一家實體的財務及經營決策而從其業務中獲益時，即視為對該實體有控制權。

年內已收購或出售的附屬公司的業績，在綜合收益表入帳時乃分別自收購之生效日期起計入或計至出售之生效日期止(視情況而定)。

當必要時，附屬公司的財務資料已作出調整，使所採用的會計政策與貴集團其他成員公司所採用者相符。

所有集團內公司間的交易、結餘、收入及開支均已於綜合帳目時對銷。

已綜合入帳的附屬公司資產淨值中的少數股東權益與貴集團的權益分開入帳。少數股東權益包括於最初業務合併日期的權益金額及自合併日期起少數股東所佔的權益變動。倘少數股東應佔虧損金額高於少數股東所佔附屬公司權益，則超出的金額於貴集團權益中扣除，惟倘少數股東須承擔具約束力的責任及能夠作出額外投資以彌補虧損則除外。

業務合併

收購附屬公司以收購法入帳。收購成本以有關資產轉手當日的公平值、所產生或承擔的負債、由貴集團發行以換取被收購公司控制權的股本工具，以及業務合併應佔的直接成本的總和計算。被收購公司符合國際財務報告準則第3號確認條件的可識別資產、負債及或然負債於收購日期按該等項目的公平價值確認，惟根據國際財務報告準則第5號*持作銷售的非流動資產及終止經營業務*(「國際財務報告準則第5號」)分類為持作銷售的非流動資產，則按公平值減銷售成本確認及計算。

收購所產生的商譽確認為資產，初步按成本(即業務合併成本超過貴集團所佔可識別已確認資產、負債及或然負債公平淨值的差額)入帳。倘若在重估後，貴集團所佔被收購公司的可識別資產、負債及或然負債的公平淨值高於業務合併的成本，則差額會於二零零五年一月一日採納國際財務報告準則第3號後隨即在損益帳中確認。

被收購公司之少數股東權益初步按少數股東所佔已確認資產、負債及或然負債的公平淨值之比例計算。

於聯營公司的投資

聯營公司是指貴集團對其有重大影響，惟並非附屬公司或合營企業的實體。重大影響是指可參與所投資公司的財務及營運決策，但並不控制或共同控制有關政策。

聯營公司的業績、資產及負債按權益會計法計入本財務資料，惟當投資分類為持作銷售時，則按國際財務報告準則第5號入帳。根據權益會計法，於聯營公司的投資在資產負債表按貴集團收購的成本入帳，按收購後貴集團所佔聯營公司的資產淨值的變動調整，並減除任何個別投資的減值。如聯營公司的虧損超過貴集團所佔該聯營公司的權益，則超出的款項不會確認入帳。

倘收購成本超出貴集團所佔聯營公司於收購日已確認的可識別資產、負債及或然負債的公平淨值，則超出的金額確認為商譽。商譽計入投資的帳面值，並就投資的減值進行評估。倘貴集團所佔可識別資產、負債及或然負債的公平淨值超過收購成本，則超出的金額在重估後隨即在損益帳中確認。

倘若一家集團公司與貴集團的聯營公司交易，盈虧會與貴集團所佔有關聯營公司的權益對銷。

商譽

收購附屬公司所產生的商譽，是指收購成本超出貴集團所佔附屬公司於收購日已確認的可識別資產、負債及或然負債的公平淨值的數額。

商譽按成本減任何累計減值虧損確認為資產。

就減值測試而言，商譽先分配予預期會因合併的協同效益而受惠的貴集團每個現金產生單位，然後每年對獲分配商譽的現金產生單位進行減值測試，如單位有減值跡象，則測試會更頻繁。倘若現金產生單位的可收回金額低於其帳面值，則先將有關減值虧損分配，以減低該單位已獲分配的任何商譽的帳面值，再按該單位每項資產的帳面值比例分配至該單位的其他資產。任何已被確認為商譽的減值虧損不會於往後期間撥回。

於出售附屬公司時，計算出售盈虧時須計入應佔的商譽。

貴集團對於收購聯營公司所產生商譽的政策載於上文「於聯營公司的投資」一節。

負商譽

負商譽指貴集團於收購日所佔附屬公司可識別資產及負債的公平值超出收購成本的差額。

國際財務報告準則第3號規定，於重估後，倘收購者所佔被收購公司可識別資產、負債及或然負債的公平淨值超過業務合併成本，則差額應即時在收益表中確認。國際財務報告準則第3號禁止負商譽在資產負債表中確認。以往，按照國際會計準則第22號*業務合併*(已由國際財務報告準則第3號取代) 的規定，貴集團根據產生有關結餘的情況分析，於多個會計期間將負商譽轉撥作收入。負商譽在資產負債表中列作資產扣減。

按照國際財務報告準則第3號的過渡規定，由二零零五年一月一日起，貴集團已應用經修訂會計政策。因此，該變動對二零零四年或以往期間所呈報的金額並無影響。

二零零五年一月一日的負商譽帳面值已於過渡日解除。因此，對二零零五年一月一日的期初保留盈利及負商譽作出約人民幣4,395,000元的調整。假設根據以往會計政策，則截至二零零五年四月三十日止四個月應已將大約人民幣173,000元的負商譽轉撥為收入，而於二零零五年四月三十日的負商譽結餘應約為人民幣4,222,000元。因此，會計政策的轉變對二零零五年一月一日至二零零五年四月三十日期間的影響，在於其他經營收入減少約人民幣173,000元及二零零四年十二月三十一日的資產淨值增加約人民幣4,395,000元。

收益確認

收益按已收或應收代價的公平值計算，指日常業務中提供貨品及服務所收取的款項，扣除折扣、增值稅及其他與銷售有關的稅務後的金額。

貨品銷售於交收貨品及擁有權轉移時確認。

利息收入按未償還本金及相關實際利率(即於財務資產預計年期將估計未來所得現金折讓至資產帳面淨值的比率)以時間比例基準累計。

投資所得的股息收入乃於股東收取款項的權利確立時確認。

租賃

凡將資產所有權的絕大部份風險及回報轉予承租人的租賃，均列為融資租賃，而其他所有租賃均列為經營租賃。

經營租賃的應付租金於有關租期內按直線法自收益表扣除。

訂立經營租賃獲給予優惠的已收及應收利益亦於租期內按直線法攤分。

外幣

外幣交易按交易日當時的匯率換算後入帳。於每個結算日，以外幣為單位的貨幣資產及負債按結算日當時的匯率重新換算。重新換算產生的收益及虧損計入期內的溢利或虧損淨額(非貨幣資產及負債所產生的滙兑差額除外)，而公平值的變動則直接在股本確認。

在合併帳目時，貴集團海外業務的資產及負債按結算日當時的匯率換算。除非匯率大幅波動，否則收支項目均按期內平均匯率換算。所產生的滙兑差額(如有)歸入股本，並轉撥至貴集團的滙兑儲備。該等滙兑差額於業務出售期間確認為收入或支出。

借貸成本

因收購、興建或生產合資格資產(即須相當長時間方可作擬定用途或出售的資產)而直接產生的借貸成本歸入該等資產的成本，直至當資產基本上可作擬定用途或出售為止。指定借貸用於合資格資產前作暫時投資所賺取的投資收入，用作扣減可撥充資本的借貸成本。

所有其他借貸成本均於產生期間確認為溢利或虧損。

政府補貼

政府補貼於須將其與相關費用配對的期間確認為收入。

倘政府向貴集團提供補貼作為即時財務資助，而毋須動用其他相關成本，則該等補貼可收取時均確認為收入。

有關資產的補貼列作有關資產成本的扣減。

與開支項目有關的補貼須於該等開支自收益表扣除的同期間內確認，並分開呈報，列作其他經營收入。

退休福利成本

界定供款退休福利計劃的供款於到期時列作開支。向國家管理的退休福利計劃支付的款項乃當作界定供款計劃的供款入帳，而貴集團根據該計劃的承擔相等於界定供款退休福利計劃所產生的承擔。

稅項

稅項開支指現時應付稅項及遞延稅項的總和。

現時應付稅項按年內／期內的應課稅溢利計算。應課稅溢利不包括其他年度應課稅或可扣稅的收入或開支項目，亦不包括毋須課稅或扣稅項目，因此與收益表所報的純利不同。

遞延稅項是按資產負債表法，根據財務資料中資產和負債的帳面值與用作計算應課稅溢利的相應稅基之間的差額計算的應付或可收回稅項。一般須就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債，惟只在可能有應課稅溢利供可扣稅暫時差額抵銷時，方確認遞延稅項資產。倘暫時差額源自商譽或對應課稅溢利及會計溢利均無影響的交易中其他資產及負債的初期確認(業務合併除外)，則不會確認該等資產和負債。

倘投資附屬公司及聯營公司及合營企業權益產生應課稅暫時差額，則會確認遞延稅項負債，惟貴集團能夠控制暫時差額的撥回，且暫時差額在可預見將來有可能不會撥回則除外。

遞延稅項資產的帳面值於每個結算日均作檢討，並在預期不再有足夠應課稅溢利以抵銷全部或部份資產時作出相應減值。

遞延稅項是以預期於清償負債或套現資產當期所適用的稅率計算。遞延稅項會在收益表扣除或入帳，惟倘遞延稅項與直接扣自或計入股本的項目有關，則遞延稅項亦會在股本項目中處理。

土地使用權

土地使用權以成本減累計攤銷列帳。土地使用權成本於使用權期內以直線法攤銷。

物業、廠房及設備

除在建工程外，物業、廠房及設備按成本減折舊、攤銷及累計減值虧損入帳。

在建工程按成本入帳，成本包括有關工程的所有建築成本及其他直接成本，包括已撥充資本的借貸成本。在建工程在工程完成前不予折舊。已完成工程的成本轉撥至物業、廠房及設備的適當類別。

物業、廠房及設備的折舊及攤銷是於計及其預計剩餘價值後，以直線法於其估計可使用年期內撇銷成本，有關年期如下：

樓宇	按土地使用權年期或可使用期(以較短者為準)
廠房及機器	5至15年
汽車	5年
傢俬、固定裝置及設備	5至10年

出售或棄用資產的盈虧指出售資產所得款項與資產帳面值的差額，於收益表確認。

無形資產

購買電腦軟件所動用的成本自購買日起於估計可使用年期(五年)以直線法撥充資本及攤銷。

內部產生的無形資產－研發開支

研究活動的支出於產生期間確認為開支項目。

因貴集團的開發活動而在內部產生的無形資產須符合以下條件方可確認：

- 所產生的資產可予識別(如軟件及新工序)；
- 所產生的資產日後有可能帶來經濟收益；及
- 有關資產的發展成本可確實計算。

內部產生的無形資產於估計可使用年期內以直線法攤銷。倘若並無內部產生的無形資產可予確認，則發展開支應於產生期間自損益帳扣除。

有形及無形資產(不包括商譽)減值

於各結算日，貴集團均會檢討有形及無形資產的帳面值，以確定該等資產有否出現減值虧損。倘出現減值跡象，則會估計資產的可收回金額，以釐定減值虧損(如有)。倘資產未有產生獨立於其他資產的現金流量，則貴集團會估計資產所屬賺取現金單位的可收回金額。使用年期不確定的無形資產均於每年或於有減值跡象時，檢驗是否有所減值。

可收回金額為公平值減銷售成本後的餘額與使用價值兩者的較高者。於評估使用價值時，評估未來現金流量時，估計日後現金流量乃根據除稅前折現率折現至現值，而該折現率須反映市場現時對款項的時間價值及資產獨有風險的評估，而未來現金流量的估計尚未調整。

倘資產(或賺取現金單位)的估計可收回金額低於其帳面值，則資產(賺取現金單位)的帳面值將減至其可收回金額。減值虧損即時確認為開支。

倘減值虧損其後撥回，則資產(賺取現金單位)的帳面值將調升至經修訂的估計可收回金額，惟調升後的帳面值不可高於假設以往年度並無確認任何資產(賺取現金單位)減值虧損而應釐定的帳面值。減值虧損撥回時即時確認為收入。

存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者的較低者入帳。成本按加權平均成本法計算，包括直接原料及(如適用)直接勞工成本，以及使存貨達致目前地點及狀況的間接開支。可變現淨值按估計售價減估計所有完工成本及市場推廣、銷售及分銷所產生的成本計算。

金融工具

當貴集團訂立金融工具合約時，金融資產及金融負債即在貴集團的資產負債表確認。

貿易應收款項

貿易應收款項不計息，並按面值扣減就估計不可收回金額所作的適當撥備後列帳。

投資

倘投資買賣根據合約條款須於市場指定的限期內交收，則投資於交易日確認及解除，而最初按成本(包括交易成本)計算。

投資分類為持作交易或可供銷售，並於其後各報告日期以公平值量度。倘持有證券作為交易，則因公平值改變所產生的盈利及虧損列入期內的溢利或虧損淨額。對於可供銷售的投資，因公平值改變所產生的盈利及虧損直接於股本確認，直至已出售證券或已確定證券有所減值為止，而早前於股本確認的累計盈利或虧損則列入期內溢利或虧損淨額。

金融負債及股本

金融負債及股本投資工具按所訂立合約協議的性質分類。股本投資工具是證明擁有貴集團資產扣減所有負債後的剩餘權益的合約。

銀行借貸

計息銀行貸款及透支按已收取的款項減直接發行成本入帳。融資費用(包括於結算或贖回時應付的溢價及直接發行成本)按累計基準以實際利息法計入收益表，而於產生期間並未結算的融資費用則加至有關工具的帳面值。

可換股貸款票據

可換股貸款票據視為複合財務工具，包括負債及股本成份。於發行日，按同類不可換股債項當時的市場利率估計負債成份的公平值。發行可換股貸款票據所得款項及負債成份的公平值的差額(指將負債兑換成貴集團股本的嵌入式選擇權)列為股本。

發行成本按可換股貸款票據的負債及股本成份於發行日的有關帳面值，在負債與股本成份之間分配。有關股本成份的金額直接在股本扣除。

負債成份的利息開支按與該工具的負債成份同類的不可換股債項當時市場利率計算。該金額與已付利息的差額計入可換股貸款票據的帳面值。

貿易應付款項

貿易應付款項不計息，按面值列帳。

股本投資工具

由貴公司發行的股本投資工具按已收取款項減直接發行成本入帳。

以股份付款

貴集團已應用國際財務報告準則第2號*以股份付款*(「國際財務報告準則第2號」)的規定。根據過渡性條文，國際財務報告準則第2號已應用於所有於二零零二年十一月七日後授出而截至二零零五年一月一日尚未歸屬的股本投資工具。

貴集團向若干僱員發行按股本及現金結算的股份付款。按股本結算的股份付款按授出日的公平值計算。按股本結算的股份付款於授出日釐定的公平值，按貴集團估計將最終歸屬的股份數目，於歸屬期以直線法列作開支。

相等於已收取貨品或服務部份的負債按各結算日就以現金結算股份付款釐定的現有公平值確認。

4. 關鍵會計判斷及導致估計不確定的主要原因

於應用附註3所述之公司會計政策時，管理層已作出對下列在財務資料(除該等涉及預測的財務資料外)確認的金額有重大影響的判斷。

折舊及攤銷

於二零零五年四月三十日，貴集團物業、廠房及設備的帳面淨值為人民幣1,165,100,000元。貴集團按土地使用權年期或該等資產的可使用年期(以較短者為準)以直線法計算工業樓宇及有關裝修的折舊。貴集團於五至十五年(於設備開始投入生產日期起計)的估計使用年期以直線法計算廠房及設備的折舊。貴集團估計設備的使用年期及將設備投入生產的日期，反映董事預測貴集團有意透過使用貴集團廠房、設備及土地使用權而賺取未來經濟利益的年期。

於下個財政年度內極可能導致資產及負債帳面值重大調整的有關未來主要估計及導致於結算日的估計不確定的其他主要原因如下。

呆壞帳撥備

貴集團的呆壞帳撥備政策乃根據對能否收回帳項的評估及帳齡分析以及管理層的判斷而定。於評估該等應收款項最終可否變現時，須作出大量判斷，包括每名客戶的現有信譽及過往收款紀錄。

倘貴集團客戶的財政狀況欠佳，以致削弱還款能力，則須作出額外撥備。

存貨撥備

於各結算日，貴集團管理層均檢討帳齡分析，並對認為不再適用於生產的陳舊及滯銷存貨作出撥備。管理層估計該等製成品及在製品的變現淨值，主要基於最近發票價及現有市場狀況而定。貴集團於各結算日檢討每件產品的存貨，並為滯銷的貨品作出撥備。

5. 收益

貴集團收益分析如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
貨品銷售	1,386,805	2,135,498	2,852,391	817,787	983,121
其他經營收入	74,149	201,583	189,895	80,504	20,818
	1,460,954	2,337,081	3,042,286	898,291	1,003,939

其他經營收入詳情如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
政府補貼					
財務資助	221	5,598	—	—	—
技術開發補貼	5,500	800	5,918	1,654	—
出口銷售補貼	5,896	1,749	3,031	368	—
浙江省業務發展獎勵	25,636	13,256	15,444	799	4,500
其他補貼	605	280	2,000	1,308	180
	37,858	21,683	26,393	4,129	4,680
原料銷售	18,230	137,923	138,868	69,703	8,241
利息收入	1,147	4,572	4,106	488	1,208
收購附屬公司額外權益折讓／解除收購附屬公司產生的負商譽	—	273	518	173	5,300
增值稅退款	9,889	27,085	13,903	5,429	—
其他	7,025	10,047	6,107	582	1,389
	74,149	201,583	189,895	80,504	20,818

截至二零零二年、二零零三年、二零零四年十二月三十一日止各年度及截至二零零四年與二零零五年四月三十日止四個月，貴集團收取有關收購土地使用權的政府補貼分別為人民幣19,768,000元、人民幣4,440,000元、人民幣25,007,000元、人民幣零元(未審核)及人民幣717,000元。金額已自有關資產的成本扣除。

6. 分部資料

為方便管理，貴集團現時由四個營業部門組成。該等部門成為貴集團呈報主要分部資料的基礎。

業務分部

於有關期間及截至二零零四年四月三十日止四個月，貴集團生產以下主要產品：

- 軟體傢俱，包括皮革與布料軟體傢俱及沙發套；
- 傢俱皮革；
- 汽車皮革：
- 皮革成衣；及
- 其他

截至二零零二年十二月三十一日止年度

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	皮革成衣	其他	撇銷	綜合
	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	人民幣千元	人民幣千元
營業額							
對外銷售	567,317	351,376	610	439,557	27,945	–	1,386,805
分部間銷售	20,063	431,353	–	102,360	120,014	(673,790)	–
分部間銷售按現行市場價格收費。							
分部業績	90,016	66,701	99	39,903	6,089	–	202,808
未分類其他經營收入							11,425
未分類企業開支							(5,106)
經營溢利							209,127
融資成本							(30,459)
除稅前溢利							178,668
稅項							(51,307)
年內溢利							127,361

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	皮革成衣	其他	未分類企業項目	綜合
	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	人民幣千元	人民幣千元
其他資料							
壞帳及呆帳撥備(撥回)	1,550	1,110	1	(150)	88	–	2,599
資本增加	21,269	84,412	4	1,727	7,591	51,629	166,632
折舊及攤銷	2,189	12,780	1	480	2,192	162	17,804

於二零零二年十二月三十一日

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	皮革成衣	其他	綜合
	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	人民幣千元
資產負債表						
資產						
分部資產	272,754	518,339	11,844	26,558	28,500	857,995
未分類企業資產						486,883
綜合資產總值						1,344,878
負債						
分部負債	15,217	40,137	13	13,501	5,681	74,549
未分類企業負債						864,943
綜合負債總額						939,492

截至二零零三年十二月三十一日止年度

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	皮革成衣	其他	撇銷	綜合
	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	人民幣千元	人民幣千元
營業額							
對外銷售	1,128,382	427,790	47,405	445,525	86,396	–	2,135,498
分部間銷售	106,451	866,457	5,340	91,059	498,283	(1,567,590)	–
分部間銷售按現行市場價格收費。							
分部業績	196,341	57,044	2,295	53,739	15,066	–	324,485
未分類其他經營收益							20,115
未分類企業開支							(8,242)
經營溢利							336,358
出售附屬公司虧損							(519)
融資成本							(53,905)
除稅前溢利							281,934
稅項							(49,420)
年內溢利							232,514

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	皮革成衣	其他	未分類企業項目	綜合
	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	人民幣千元	人民幣千元
其他資料							
壞帳及呆帳撥備	8,755	5,763	1,077	969	4,887	–	21,451
存貨撥備	642	239	2	242	2,578	–	3,703
資本增加	222,567	144,934	245	1,192	4,320	92,346	465,604
折舊及攤銷	4,933	28,944	22	584	3,111	3,507	41,101

於二零零三年十二月三十一日

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	皮革成衣	其他	綜合
	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	人民幣千元
資產負債表						
資產						
分部資產	482,747	918,414	80,692	14,444	9,313	1,505,610
未分類企業資產						1,128,675
綜合資產總值						2,634,285
負債						
分部負債	64,707	74,205	756	8,443	2,859	150,970
未分類企業負債						1,766,255
綜合負債總額						1,917,225

截至二零零四年十二月三十一日止年度

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	皮革成衣	其他	撇銷	綜合
	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	人民幣千元	人民幣千元
營業額							
對外銷售	2,033,173	491,839	127,451	130,811	69,117	–	2,852,391
分部間銷售	434,550	1,238,044	73	4,087	519,465	(2,196,219)	–
分部間銷售按現行市場價格收費。							
分部業績	255,551	58,153	11,005	13,044	10,141	–	347,894
未分類其他經營收入							13,744
未分類企業開支							(12,056)
經營溢利							349,582
出售附屬公司收益							3,013
融資成本							(95,419)
除稅前溢利							257,176
稅項							(22,646)
年內溢利							234,530

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	皮革成衣	其他	未分類企業項目	綜合
	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	人民幣千元	人民幣千元
其他資料							
壞帳及呆帳撥備	7,742	140	1,271	454	361	–	9,968
存貨撥備	1,489	30,659	–	125	–	–	32,273
資本增加	453,015	213,939	555	1,480	579	94,688	764,256
折舊及攤銷	18,467	30,842	64	345	3,805	10,946	64,469

於二零零四年十二月三十一日

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	皮革成衣	其他	綜合
	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	人民幣千元
資產負債表						
資產						
分部資產	1,111,436	1,635,120	110,428	28,676	34,227	2,919,887
未分類企業資產						1,117,057
綜合資產總值						4,036,944
負債						
分部負債	227,827	236,496	71,684	6,328	19,149	561,484
未分類企業負債						2,274,084
綜合負債總額						2,835,568

截至二零零四年四月三十日止四個月(未審核)

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	皮革成衣	其他	撇銷	綜合
	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	人民幣千元	人民幣千元
營業額							
對外銷售	622,113	146,477	36,961	7,979	4,257	–	817,787
分部間銷售	94,141	407,765	–	–	202,972	(704,878)	–
分部間銷售按現行市場價格收費。							
分部業績	88,199	14,013	3,784	868	2,485	–	109,349
未分類其他經營收入							1,496
未分類企業開支							(5,627)
經營溢利							105,218
融資成本							(27,785)
除稅前溢利							77,433
稅項							(6,101)
期內溢利							71,332

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	皮革成衣	其他	未分類企業項目	綜合
	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	人民幣千元	人民幣千元
其他資料							
壞帳及呆帳撥備(撥回)	1,638	88	1,101	–	(24)	–	2,803
存貨撥備	–	2,052	–	–	–	–	2,052
資本增加	194,194	106,091	95	40	21,940	–	322,360
折舊及攤銷	4,069	9,933	–	27	–	1,755	15,784

截至二零零五年四月三十日止四個月

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	其他	撇銷	綜合
	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	人民幣千元
營業額						
對外銷售	756,713	178,766	47,333	309	–	983,121
分部間銷售	167,591	479,894	–	28,107	(675,592)	–

分部間銷售按現行市場價格收費。

分部業績	94,430	18,843	5,271	2,407	–	120,951
未分類其他經營收入						7,501
未分類企業開支						(5,214)
經營溢利						123,238
出售附屬公司虧損						(1,380)
融資成本						(36,696)
除稅前溢利						85,162
稅項						(9,396)
期內溢利						75,766

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	其他	未分類企業項目	綜合
	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	人民幣千元
其他資料						
壞帳及呆帳撥備(撥回)	3,495	(134)	448	(44)	–	3,765
資本增加	41,149	14,451	59	20	4,805	60,484
折舊及攤銷	13,250	12,894	48	5	567	26,764

於二零零五年四月三十日

	軟體傢俱	傢俱皮革	汽車皮革	其他	綜合
	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
資產負債表					
資產					
分部資產	1,425,525	1,381,948	132,723	34,425	2,974,621
未分類企業資產					1,129,880
綜合資產總值					4,104,501
負債					
分部負債	271,453	55,820	519	14,645	342,437
未分類企業負債					2,486,988
綜合負債總額					2,829,425

地區分部

貴集團大部份可識別資產均位於中國。

下表為貴集團按地區市場劃分的銷售分析：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
美國	528,088	1,046,170	1,915,701	561,105	734,375
中國，包括香港	421,745	594,184	637,763	210,422	214,643
俄羅斯	411,317	395,733	131,742	—	562
其他	25,655	99,411	167,185	46,260	33,541
	1,386,805	2,135,498	2,852,391	817,787	983,121

7. 經營溢利

經營溢利已扣除下列開支：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
壞帳及呆帳撥備	2,599	21,451	9,968	2,803	3,765
存貨撥備	—	3,703	32,273	2,052	—
土地使用權攤銷 (已計入行政費用)	466	846	3,201	1,431	1,093
無形資產攤銷 (已計入行政費用)	6	53	113	23	71
核數師酬金	1,477	3,855	2,255	315	121
確認為開支的存貨成本	1,192,649	1,758,091	2,408,719	681,453	822,660
原料銷售成本 (已計入其他經營開支)	17,676	137,437	128,163	64,913	5,200
物業、廠房及設備折舊及攤銷	17,322	40,202	61,155	14,330	25,600
出售物業、廠房及設備虧損	—	52	833	595	—
土地及樓宇經營租約	166	683	1,290	364	154
研究、設計及產品開發	127	352	10,630	373	7,610
僱員成本(附註9)	51,983	90,014	190,221	55,695	66,314
並已計入：					
證券投資股息收入	76	112	—	—	—
出售證券投資收益	—	180	—	—	—
出售物業、廠房及設備收益	54	—	—	—	—

8. 董事及僱員薪酬

於有關期間及截至二零零四年四月三十日止四個月，貴集團向董事支付的酬金詳情如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
董事袍金	—	—	—	—	—
執行董事其他酬金					
－基本薪金及其他福利	276	276	350	92	402
－退休金計劃供款	6	6	32	2	14
	282	282	382	94	416

按個別董事分析的董事酬金如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
董事					
執行董事					
朱先生	102	102	102	34	151
江建中	—	—	100	—	149
周小松	90	90	90	30	58
祝建其	90	90	90	30	58
非執行董事					
孫強	—	—	—	—	—
獨立非執行董事					
陸運剛	—	—	—	—	—
周凡	—	—	—	—	—
史正富	—	—	—	—	—
	282	282	382	94	416
五名最高薪人士所包括的董事人數	3	3	4	3	3

於有關期間及截至二零零四年四月三十日止四個月，貴集團其餘五名最高薪人士的酬金如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
基本薪金及其他福利	133	175	169	58	243
退休金計劃供款	4	4	8	1	4
	137	179	177	59	247

於有關期間及截至二零零四年四月三十日止四個月，貴集團並無向五名最高薪人士(包括董事及僱員)支付酬金，作為招攬加入貴集團或在加入當時的獎勵或離職補償。並無任何董事於有關期間及截至二零零四年四月三十日止四個月放棄酬金。

9. 僱員成本

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
僱員成本，包括董事酬金					
－薪金及其他福利	49,845	88,591	187,674	55,003	64,522
－退休金計劃供款	2,138	1,423	2,547	692	1,792
僱員成本總額	51,983	90,014	190,221	55,695	66,314

貴集團為所有中國合資格僱員向當地市政府退休計劃作出供款。僱主及其僱員各自須依照規則所指定的比率供款。根據退休計劃，貴集團的唯一責任乃向計劃作出所需供款。

此外，貴集團為香港合資格僱員安排參加強制性公積金(「強積金」)計劃。強積金計劃的資產與貴集團資產分開，由信託人管理的基金持有。貴集團每月向強積金計劃供款1,000港元或有關工資的5%(以較低者為準)，僱員亦按相同金額供款。

10. 融資成本

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
利息：					
須於五年內悉數償還的銀行借貸	30,341	47,917	77,340	22,414	30,633
須於五年內悉數償還的其他借貸	118	234	2,975	589	922
毋須於五年內悉數償還的其他借貸	—	—	205	51	59
可換股貸款票據	—	5,754	14,899	4,731	5,082
	30,459	53,905	95,419	27,785	36,696

11. 稅項

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
年內／期內中國企業所得稅	51,307	49,420	22,646	6,101	9,396

中國企業所得稅按中國附屬公司所適用的稅率計算。

截至二零零三年七月十四日止期間，浙江卡森按33%稅率繳稅。於二零零三年七月十四日，浙江卡森重新註冊為中外合資股份有限公司，而浙江卡森的稅率改為26.4%。

根據有關中國法例及條例，浙江卡森及海寧卡雷諾傢俬有限公司(「海寧卡雷諾」)自二零零四年及二零零一年起計的兩年內獲豁免繳納中國所得稅，且其後三年(「減稅期」)可獲減免一半中國所得稅。

遵照中國適用企業所得稅法及有關中國規則，海寧卡森皮革有限公司(「海寧卡森」)及海寧卡雷諾須按應課稅溢利以26.4%稅率繳稅。由於海寧卡森及海寧卡雷諾將其生產價值70%或以上的貨品出口國外，故可享有12%獲減免稅率。截至二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度，海寧卡森及海寧卡雷諾符合以上條件，因此按應課稅溢利的12%稅率繳稅。

由於貴集團於有關期間並無在香港產生或源自香港的重大應課稅溢利，故貴集團並無就香港利得稅作出撥備。

年內／期內稅項與綜合收益表的除稅前溢利對帳如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
除稅前溢利	178,668	281,934	257,176	77,433	85,162
適用稅率	33%	26.4%	26.4%	26.4%	26.4%
按適用稅率計算的稅項	58,960	74,430	67,894	20,442	22,483
非課稅收入的稅務影響	(322)	(72)	(138)	(46)	(928)
不可扣稅開支／虧損的稅務影響	2,903	4,097	3,931	1,626	1,407
未確認入帳遞延稅項資產的稅務影響	1,676	1,905	—	1,197	815
未確認入帳稅務虧損的稅務影響	—	3,852	9,897	3,505	3,502
減稅期的影響	(6,795)	(24,577)	(39,852)	(14,626)	(17,891)
於中國及香港經營的附屬公司根據不同稅務規則有不同稅率的稅務影響	(5,115)	(10,215)	(19,086)	(5,997)	8
年內／期內稅項	51,307	49,420	22,646	6,101	9,396

於二零零二年、二零零零三年、二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月三十日，貴集團分別有約人民幣零元、人民幣10,358,000元、人民幣45,432,000元及人民幣57,725,000元的未動用稅務虧損以供抵銷未來溢利。未確認入帳稅務虧損可用於抵銷產生稅務虧損當日起計五年內的未來溢利。

於各結算日有關其他可扣減暫時差額的未確認遞延稅項資產詳情如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
呆壞帳及存貨撥備	2,599	23,607	65,089	64,541

貴公司董事認為，由於大部份暫時差額均會在減稅期撥回，因此並無確認任何遞延稅項資產。

12. 股息

自註冊成立當日起，貴公司並無派付或宣派股息。然而，於有關期間及截至二零零四年四月三十日止四個月，下列附屬公司曾於重組前向當時的擁有人派付股息。

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
－浙江卡森	－	16,900	－	－	－
－海寧卡森	40,000	－	－	－	－
	40,000	16,900	－	－	－
減：撇銷集團內股息	(30,000)	－	－	－	－
一間附屬公司少數股東應收股息	(10,000)	－	－	－	－
	－	16,900	－	－	－

13. 每股盈利

貴公司股權持有人應佔每股基本及攤薄盈利乃根據以下數據計算：

盈利

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
	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
				(未審核)	
用作計算每股基本盈利的盈利，即貴公司股權持有人應佔純利	108,706	199,323	225,701	61,944	81,699
具攤薄潛力普通股的影響：可換股貸款票據利息	不適用	5,754	14,899	4,731	5,082
用作計算每股攤薄盈利的盈利	不適用	205,077	240,600	66,675	86,781

股份數目

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
				(未審核)	
用作計算每股基本盈利的普通股加權平均數	434,782,605	434,782,605	476,675,977	444,057,169	552,263,153
具攤薄潛力普通股的影響：可換股貸款票據	不適用	72,662,299	207,951,216	200,574,919	211,594,203
用作計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數	不適用	507,444,904	684,627,193	644,632,088	763,857,356

就用作計算有關期間貴公司股東應佔每股基本及攤薄盈利的普通股加權平均數，已就二零零五年四月三十日後所完成的股份合併的影響作出追溯調整。股份合併詳情載於附註27(xii)。

14. 商譽

	人民幣千元
總額	
截至二零零四年十二月三十一日止年度	
收購附屬公司額外權益所產生的商譽	181,006
於二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月三十日	181,006

貴集團於二零零四年九月收購SFT Internation Pty. Ltd.(「SFT」)而產生商譽(見附註29)，並無按照國際財務報告準則第3號攤銷。

於收購時，從業務合併中取得的商譽歸類為預期可藉業務合併而得益的賺取現金單位。於確認減值虧損前，商譽的帳面值已歸類為「軟體傢俱」分部及「汽車皮革」分部。

貴集團每年均會驗測商譽是否有所減值，而當有減值跡象時，會更頻密進行驗測。

賺取現金單位的可收回數額乃按使用值計算方式釐定。使用值計算方式的主要假設為有關期間的貼現率與增長率的假設及售價與直接成本的預期變動。管理層利用反映時間值及賺取現金單位特有風險的目前市場估值的稅前利率估計貼現率。增長率乃根據行業增長預測而定，而售價及直接成本的變化則根據市場過往慣例及對未來轉變的預測而定。

貴集團根據管理層最近期批核的未來三年財務預算編撰現金流量預測，並推斷未來五年的現金流量。董事認為，於二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月三十日均無必要的減值虧損。

15. 負商譽

	人民幣千元
總額	
截至二零零二年十二月三十一日止年度	
收購一間附屬公司額外權益所產生的負商譽	871
於二零零二年十二月三十一日	871
收購附屬公司額外權益所產生的負商譽	4,315
於二零零三年及二零零四年十二月三十一日及二零零五年一月一日	5,186
撤銷採納國際財務報告準則第3號之前的累積金額	(5,186)
於二零零五年四月三十日	–
轉撥為收入	
於二零零二年及二零零三年一月一日	–
轉撥為收入	273
於二零零三年十二月三十一日	273
轉撥為收入	518
於二零零四年十二月三十一日及二零零五年一月一日	791
撤銷採納國際財務報告準則第3號之前的累積攤銷	(791)
於二零零五年四月三十日	–
帳面值	
於二零零五年四月三十日	–
於二零零四年十二月三十一日	4,395
於二零零三年十二月三十一日	4,913
於二零零二年十二月三十一日	871

二零零五年一月一日前，負商譽於十年內以直線法轉撥為收入。由二零零五年一月一日起，貴集團已不再透過攤銷確認負商譽，但按照國際財務報告準則第3號的規定將收購折讓(前稱負商譽)計入收益表。

16. 物業、廠房及設備

	樓宇	廠房及機器	汽車	傢俬、固定裝置及設備	在建工程	合計
	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	人民幣千元
成本						
於二零零二年一月一日	65,026	90,578	7,925	6,264	70,902	240,695
增加	15,479	62,906	1,962	3,641	80,645	164,633
出售	—	(102)	—	—	(4,883)	(4,985)
轉讓	108,563	3,863	176	16	(112,618)	—
於二零零三年一月一日	189,068	157,245	10,063	9,921	34,046	400,343
增加	8,304	70,355	6,029	11,963	279,289	375,940
收購附屬公司	1,748	1,478	430	170	22,664	26,490
出售	—	(1,782)	—	—	(2,451)	(4,233)
出售附屬公司	—	—	(317)	(84)	—	(401)
轉讓	54,061	9,863	304	—	(64,228)	—
於二零零四年一月一日	253,181	237,159	16,509	21,970	269,320	798,139
增加	37,007	174,098	9,503	11,700	506,489	738,797
出售	(13)	(4,512)	(17)	(192)	(17,632)	(22,366)
出售附屬公司	(139,539)	(48,306)	(3,611)	(1,298)	(35,541)	(228,295)
轉讓	540,821	22,002	206	1,380	(564,409)	—
於二零零五年一月一日	691,457	380,441	22,590	33,560	158,227	1,286,275
增加	7,282	9,165	982	2,571	38,778	58,778
出售	(8,065)	—	—	—	(8,887)	(16,952)
轉讓	11,920	684	162	—	(12,766)	—
於二零零五年四月三十日	702,594	390,290	23,734	36,131	175,352	1,328,101
折舊及攤銷						
於二零零二年一月一日	8,246	22,903	4,428	2,264	—	37,841
年內撥備	4,013	11,177	903	1,239	—	17,332
出售時撇銷	—	(99)	—	—	—	(99)
於二零零三年一月一日	12,259	33,981	5,331	3,503	—	55,074
年內撥備	14,266	22,033	1,793	2,110	—	40,202
出售附屬公司	—	—	(183)	(35)	—	(218)
出售時撇銷	—	(353)	—	—	—	(353)
於二零零四年一月一日	26,525	55,661	6,941	5,578	—	94,705
年內撥備	22,567	30,900	3,321	4,367	—	61,155
出售附屬公司	(6,990)	(7,751)	(769)	(222)	—	(15,732)
出售時撇銷	—	(644)	(4)	(117)	—	(765)
於二零零五年一月一日	42,102	78,166	9,489	9,606	—	139,363
年內撥備	11,487	10,923	1,422	1,768	—	25,600
出售時撇銷	(1,993)	—	—	—	—	(1,993)
於二零零五年四月三十日	51,596	89,089	10,911	11,374	—	162,970
帳面淨值						
於二零零五年四月三十日	650,998	301,201	12,823	24,757	175,352	1,165,131
於二零零四年十二月三十一日	649,355	302,275	13,101	23,954	158,227	1,146,912
於二零零三年十二月三十一日	226,656	181,498	9,568	16,392	269,320	703,434
於二零零二年十二月三十一日	176,809	123,264	4,732	6,418	34,046	345,269

該等樓宇位於根據中國中期土地使用權所持有的一塊土地。

17. 土地使用權

	人民幣千元
成本	
於二零零二年一月一日	22,972
增加	1,964
於二零零三年一月一日	24,936
增加	89,383
收購附屬公司	13,334
於二零零四年一月一日	127,653
增加	24,698
出售附屬公司	(3,510)
於二零零五年一月一日	148,841
增加	1,630
於二零零五年四月三十日	150,471
累計攤銷	
於二零零二年一月一日	434
年內撥備	466
於二零零三年一月一日	900
年內撥備	846
於二零零四年一月一日	1,746
年內撥備	3,201
出售附屬公司	(343)
於二零零五年一月一日	4,604
期內撥備	1,093
於二零零五年四月三十日	5,697
帳面淨值	
於二零零五年四月三十日	144,774
於二零零四年十二月三十一日	144,237
於二零零三年十二月三十一日	125,907
於二零零二年十二月三十一日	24,036

土地使用權成本於使用權年期(五十年)以直線法分期攤銷。

本集團所收購的全部土地使用權均與中國的物業有關。雖然本集團已全數支付有關的土地使用權撥備費用，但按照中國海寧市當地的一般慣例，在有關土地的樓宇及建築落成之前，本集團僅獲得有關土地使用權的臨時土地使用權證。當完成建築及申請手續後，本集團將獲得正式的土地使用權證。

於二零零五年四月三十日，本集團仍未獲得正式土地使用權證的土地使用權帳面值約為人民幣97,551,000元，而該數額已於二零零五年九月二十五日減至約人民幣29,025,000元。

董事相信有關的正式土地使用權證將於稍後授予本集團，而未獲該等土地使用權的正式土地使用權證不會影響本集團有關物業的價值。

18. 無形資產

	人民幣千元
成本	
截至二零零二年十二月三十一日止年度增加	35
於二零零三年一月一日	35
增加	281
於二零零四年一月一日	316
增加	761
於二零零五年一月一日	1,077
增加	76
於二零零五年四月三十日	1,153
累計攤銷	
截至二零零二年十二月三十一日止年度撥備	6
於二零零三年一月一日	6
年內撥備	53
於二零零四年一月一日	59
年內撥備	113
於二零零五年一月一日	172
期內撥備	71
於二零零五年四月三十日	243
帳面淨值	
於二零零五年四月三十日	910
於二零零四年十二月三十一日	905
於二零零三年十二月三十一日	257
於二零零二年十二月三十一日	29

無形資產指就若干電腦軟件所動用的開支，並按五年攤銷。

19. 於一間聯營公司的權益

於一間聯營公司的權益指在一間於二零零四年在中國成立的合資企業海寧美景海綿有限公司(「美景海綿」)的25%權益，投資成本約為人民幣5,173,000元。成立該聯營公司的主要目的是製造供生產沙發用的海綿，而截至二零零五年四月三十日仍未投產。

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
有關該聯營公司的財務資料概要				
資產總值	—	—	28,455	28,464
負債總額	—	—	(5)	(14)
	—	—	28,450	28,450

於二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月三十日，貴集團已承擔約人民幣5,202,000元的未付資本，但尚未向聯營公司注資。因此，貴集團所注入的已付資本於各結算日僅佔美景海綿股權18%。

20. 投資證券

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
上市投資	3,500	1,100	3,505	—
非上市股本證券	2,051	2,051	2,410	2,410
	5,551	3,151	5,915	2,410

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
就申報而言，帳面值按下列分析				
非流動	2,051	2,151	2,410	2,410
流動	3,500	1,000	3,505	—
	5,551	3,151	5,915	2,410

董事認為非上市股本證券的帳面值與公平值相若，而上市投資的帳面值則與市場報價相若。

21. 存貨

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原料	81,594	234,050	377,089	290,114
在製品	211,444	327,192	866,750	818,348
製成品	87,642	85,006	148,899	122,587
	380,680	646,248	1,392,738	1,231,049

以變現值入帳的存貨(包括上述各項)如下：

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原料	1,349	134	2,750	2,750

22. 貿易及其他應收款項

貴集團一般為客戶提供30日至90日不等的信貸期。以下為貿易應收帳款的帳齡分析：

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
帳齡：				
60日內	61,516	134,556	226,629	277,400
61日至90日	16,415	49,511	12,903	6,351
91日至180日	17,900	16,072	18,189	62,572
181日至365日	6,098	22,772	11,344	9,559
1至2年	1,102	156	1,483	1,670
貿易應收帳款，扣除撥備	103,031	223,067	270,548	357,552
應收票據	—	—	—	700
預付款項	142,675	283,517	108,018	139,029
其他應收款項	127,027	117,515	150,900	112,323
	372,733	624,099	529,466	609,604

董事認為貿易及其他應收款項的帳面值與公平值相若。

23. 應收(應付)關連公司款項

以下為應收(應付)關連公司款項詳情：

關連公司名稱	附註	於十二月三十一日 二零零二年 人民幣千元	二零零三年 人民幣千元	二零零四年 人民幣千元	於二零零五年四月三十日 人民幣千元
(a) 業務性質					
海寧卡森房地產開發有限公司(「卡森房地產」)	(i)、(vi)	(1,193)	–	–	–
上海森橋皮業有限公司(「森橋皮業」)	(ii)、(vi)	662	2,566	5,431	5,266
Ausen International Pty. Ltd.(「Ausen」)	(iii)、(vi)	4,201	12,447	–	–
浙江森橋進出口有限公司(「森橋進出口」)	(ii)、(vi)	–	19,130	–	–
海寧宇潔物資回收有限公司(「宇潔」)	(ii)、(vi)	–	–	14,355	16,665
伊犁霍爾果斯皮革有限公司(「伊犁霍爾果斯」)	(ii)、(vi)、(xi)	–	–	1,521	(50,604)
白銀卡森皮革有限公司(「白銀卡森」)	(ii)、(vi)、(xi)	–	–	(37,118)	(29,946)
克孜勒蘇新蓉皮革有限公司(「克孜勒蘇新蓉」)	(ii)、(vi)、(xi)	–	–	3,832	30,818
白銀白利斯皮革有限公司(「白銀白利斯」)	(ii)、(vi)、(xi)	–	–	591	10,787
Starcorp Corporation Pty. Ltd(「Starcorp」)	(ii)、(vi)	–	–	3,083	11,183
Kasen UK Co. Ltd	(i)、(vi)	–	–	2,985	–
海寧萬盛絲綢噴織有限公司(「萬盛絲綢」)	(vi)、(viii)	–	–	(9,971)	–
浙江吉思仕服裝集團進出口有限公司(「吉思仕服裝集團」)	(vi)、(x)	–	–	–	(7,188)
海寧獵馬皮革服裝有限公司(「獵馬服裝」)	(vi)、(viii)	–	–	–	(2)

關連公司名稱	附註	於十二月三十一日 二零零二年 人民幣千元	二零零三年 人民幣千元	二零零四年 人民幣千元	於二零零五年四月三十日 人民幣千元
(b) 非業務性質					
浙江森橋實業(集團)有限公司(「森橋」)	(i)、(vi)、(xii)	–	7,600	141,997	96,454
SFT	(iv)、(v)	–	(42,162)	–	–
海寧富華皮件有限公司(「海寧富華」)	(vii)、(ix)、(xii)	–	(113)	(13,000)	(1,495)
海寧長虹進出口有限公司(「長虹進出口」)	(vii)、(ix)、(xii)	–	–	(5,620)	(9,620)
海寧長虹皮件有限公司(「長虹皮件」)	(vii)、(viii)、(xii)	–	–	(8,580)	(9,576)
浙江吉恩仕股份實業有限公司(「吉恩仕」)	(vi)、(viii)、(xii)	–	–	–	5,103
海寧海派皮業有限公司(「海派皮業」)	(vii)、(viii)、(xii)	–	–	–	(1,000)
		3,670	(532)	99,506	66,845
呈報方式：					
應收關連公司款項(列入流動資產)		7,090	41,743	173,795	176,849
應付關連公司款項(列入流動負債)		(3,420)	(775)	(74,289)	(110,004)
向關連公司借貸(列入非流動負債)		–	(41,500)	–	–
		3,670	(532)	99,506	66,845

附註：

(i) 朱先生在該等公司擁有實際權益。

(ii) 朱先生透過森橋在該等公司擁有實際權益。

(iii) 由二零零二年四月一日至二零零四年四月二十二日，朱先生擁有該公司實際權益，並在該公司出任董事。

(iv) 由二零零四年九月十六日至二零零五年四月二十九日，SFT為貴公司的附屬公司。於二零零四年九月十六日之前，朱先生在SFT擁有實際權益。

(v) 該金額包括一筆人民幣41,500,000元的無抵押、按現行市場息率計息並須於二零零八年償還的貸款。截至二零零四年十二月三十一日止年度，該金額已透過現金及發行股份全數償還。餘款則為無抵押、免息及須於要求時償還。

(vi) 該金額為無抵押、免息及須於要求時償還。

(vii) 該金額為無抵押、按現行市場息率計息及須於要求時償還。

(viii) 一間非全資附屬公司的一名董事擁有該等公司實際權益。

(ix) 一間非全資附屬公司的一名董事透過長虹皮件擁有該等公司實際權益。
(x) 一間非全資附屬公司的一名董事透過吉恩仕擁有該公司實際權益。
(xi) 自二零零四年十二月起，該等公司不再為貴公司的附屬公司。
(xii) 於二零零五年四月三十日尚未償還的款項已於二零零五年四月三十日後全數償還。

董事認為應收關連公司款項的帳面值與公平值相若。全部與關連公司的非交易結餘(包括長虹皮件向貴集團附屬公司海寧歐意美提供的貸款人民幣7,000,000元)已於二零零五年四月三十日之後償還。

24. 貿易及其他應付款項

以下為貿易應付款項的帳齡分析：

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
帳齡：				
60日內	75,717	167,639	339,688	202,935
61日至90日	834	15,396	61,320	28,789
91日至180日	1,042	702	40,140	43,808
181日至365日	202	3,418	12,032	4,950
1至2年	557	783	6,160	7,182
2年以上	—	367	630	1,538
貿易應付款項總額	78,352	188,305	459,970	289,202
應付票據	54,661	117,997	214,838	247,170
其他應付款項及應計負債	59,051	211,094	198,574	184,878
	192,064	517,396	873,382	721,250

採購交易的平均信貸期一般為30日至60日不等。

截至二零零三年十二月三十一日止年度，當地政府就一塊發展中土地上的若干基建及公共設施的建築工程向貴集團支付約人民幣53,000,000元。貴集團將政府所付的金額用於興建該等設施，並簽訂多項建築合約。截至二零零五年四月三十日，貴集團有大約人民幣29,000,000元的餘款尚未用於建築工程，該款項已計入其他應付款項及應計負債。貴集團於各結算日根據建築合約須承擔的資金詳情載於附註34。

董事認為貿易及其他應付款項的帳面值與公平值相若。

25. 銀行及其他借貸

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行借貸	699,073	1,147,846	1,564,917	1,676,839
其他借貸	3,000	10,400	10,400	10,400
合計	702,073	1,158,246	1,575,317	1,687,239
分析為：				
已抵押	98,293	116,080	202,470	163,521
無抵押	603,780	1,042,166	1,372,847	1,523,718
	702,073	1,158,246	1,575,317	1,687,239
以美元計算	225,879	181,604	53,383	24,416
以人民幣計算	476,194	976,642	1,521,934	1,662,823
	702,073	1,158,246	1,575,317	1,687,239
銀行及其他借貸須於以下年期內償還：				
一年內	593,773	1,056,207	1,472,825	1,584,512
一年至兩年	108,300	91,639	92,092	92,327
五年以上	—	10,400	10,400	10,400
	702,073	1,158,246	1,575,317	1,687,239
減：須一年內償還列入流動負債的款項	(593,773)	(1,056,207)	(1,472,825)	(1,584,512)
須於一年後償還的款項	108,300	102,039	102,492	102,727

貴集團的銀行借貸按年利率4.7厘至7.9厘計息。

其他借貸指獨立第三方提供的貸款，按年利率1.4厘至1.8厘計息。

該等借貸由集團公司、關連各方及獨立第三方擔保，並以貴集團所擁有的資產作為抵押。貴集團抵押資產及關連各方為貴集團借貸作出的公司擔保詳情分別載於附註32及35(b)。

董事認為銀行及其他借貸的帳面值與公平值相若，而加權平均利率亦與市場息率相若。

26. 可換股貸款票據

於二零零三年二月二十六日，貴集團投資者Warburg Pincus Funds與貴公司、卡森國際、浙江卡森及貴公司股東訂立重組及貸款協議(「協議」)。根據該協議，除其他事項外，Warburg Pincus Funds同意向貴公司提供一筆21,739,130.43美元貸款(「首筆Warburg Pincus可換股貸款」)。

根據協議，倘Warburg Pincus Funds選擇兌換或於到期日在達成若干條件(或由Warburg Pincus Funds豁免全部或部份條件)的情況下強制兌換，則首筆Warburg Pincus可換股貸款將兌換為217,391,304股貴公司優先股(「A類優先股」)。A類優先股發行後，Warburg Pincus Funds可全權決定隨時將該等優先股兌換為217,391,304股每股面值0.0001美元的普通股。

貴公司於二零零三年七月二日支取首筆Warburg Pincus可換股貸款。

由於貴集團需要額外資本，故Warburg Pincus Funds與貴公司、卡森國際、浙江卡森、凱迪納及貴公司股東於二零零四年一月十九日就協議訂立修訂協議，Warburg Pincus Funds同意再向貴公司提供另一筆15,000,000美元貸款(「第二筆Warburg Pincus可換股貸款」)。

貴公司於二零零四年一月二十一日支取第二筆Warburg Pincus可換股貸款。

根據修訂協議條款，倘Warburg Pincus Funds選擇兌換或於到期日在達成若干條件(或由Warburg Pincus Funds豁免全部或部份條件)的情況下強制兌換，則第二筆Warburg Pincus可換股貸款將兌換為100,000,000股貴公司的第二類優先股(「B類優先股」)。

除B類優先股的首次換股價為每股0.15美元，而A類優先股的首次換股價為每股0.10美元外，B類優先股的條款與A類優先股的條款相同。B類優先股發行後，Warburg Pincus Funds可全權決定隨時將該等優先股兌換為100,000,000股每股面值0.0001美元的普通股。

倘票據尚未兌換，則會於指定日期按面值贖回。貸款票據按相等於銀行最優惠貸款利率的年利率計息，直至償還或兌換全部貸款金額。

根據貸款票據條款，在兌換貸款金額後，不再支付任何應計但未支付的貸款票據利息。於二零零五年四月三十日，應計但未支付的利息(計入貿易及其他應付款項)總額約為人民幣24,444,000元。

發行可換股貸款票據的應收所得款項淨額已分類為負債部份及股本部份，相等於可將貴集團負債轉換為股本的嵌入式選擇權的公平值，載列如下：

	已發行票據面值			已發行票據現值		
	十二月三十一日		二零零五年	十二月三十一日		二零零五年
	二零零三年	二零零四年	四月三十日	二零零三年	二零零四年	四月三十日
	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	人民幣千元
已發行票據	180,435	304,934	304,934	180,435	304,934	304,934
減：發行當時所佔股本部份	(1,291)	(1,291)	(1,291)			
票據負債部份，不包括利息	179,144	303,643	303,643			
減：一年內償付的金額				(180,435)	(304,934)	(304,934)
一年後償付的金額				–	–	–

可換股貸款票據的股本部份乃參考獨立外部估值師美國評值有限公司按國際財務報告準則的規定所發出的報告而計算。

董事認為可換股貸款票據的帳面值與其公平值相若。

結算日後，Warburg Pincus可換股貸款持有人與貴公司訂立補充延期協議，以調整兌換時向持有人發行的股份數目。根據該協議，倘持有人選擇兌換，則首筆Warburg Pincus可換股貸款及第二筆Warburg Pincus可換股貸款將分別兌換為265,040,899股每股面值0.0001美元的普通股（或176,693,933股每股面值0.00015美元的普通股（就二零零五年四月三十日後完成股份合併的影響而調整））及121,918,814股每股面值0.0001美元的普通股（或81,279,209股每股面值0.00015美元的普通股（就二零零五年四月三十日後完成股份合併的影響而調整））。

27. 資本

	股份數目	等同	
		美元	人民幣千元
已發行股本			
於二零零三年一月十四日發行的股份	100,000	100	1
由於將股份分拆為10股每股面值0.0001美元的普通股而增加的股份數目	900,000	—	—
於二零零三年二月十四日發行的股份	230,095,052	23,010	191
	231,095,052	23,110	192
截至二零零四年十二月三十一日止年度增加的股份	598,799,678	59,880	497
於二零零五年一月一日及二零零五年四月三十日	829,894,730	82,990	689

貴公司註冊成立的法定股本為50,000美元，分為50,000,000股每股面值0.001美元的普通股。

就貴集團資產負債表的呈列而言，於二零零二年十二月三十一日及二零零三年十二月三十一日的股本，分別相等於下文(i)、(ii)、(iv)及(x)項所述根據重組（見附註2）而發行的231,095,052股及421,078,856股每股面值0.0001美元的普通股。

自貴公司註冊成立當日起，已發行股本曾有以下變更：

(i) 於二零零三年一月十四日，以0.001美元發行一股認購人股份。

(ii) 於二零零三年一月十四日，以未繳股款方式向全體創辦股東配發及發行合共99,999股每股面值0.001美元的新普通股。

(iii) 於二零零三年二月十四日，貴公司將每股面值0.001美元的已發行及未發行股份分拆為10股普通股，而於完成分拆時，貴公司有法定股本50,000美元，分為500,000,000股每股面值0.0001美元的普通股及1,000,000股每股面值0.0001美元的已發行普通股。

(iv) 於二零零三年二月十四日，以每股0.0001美元向全體創辦股東配發及發行合共230,095,052股每股面值0.0001美元的普通股。

(v) 於二零零三年六月二十九日，貴公司股東通過特別決議案，將法定股本修改為40,000,000美元，分為399,782,608,696股普通股及217,391,304股每股面值0.0001美元的優先股（「優先股」）。

(vi) 於二零零四年一月二十一日，向投資者配發及發行16,666,666股每股面值0.0001美元的普通股，以換取2,500,000美元。

(vii) 於二零零四年九月十六日，向當時一名僱員配發及發行362,319股每股面值0.0001美元的普通股，以換取36,232美元。

(viii) 於二零零四年九月十六日，向朱先生配發及發行144,025,170股每股面值0.0001美元的普通股，以收購一間附屬公司。

(ix) 於二零零四年九月十六日，向朱先生配發及發行16,666,667股每股面值0.0001美元的普通股，以抵償一筆原先由貴集團欠SFT（朱先生擁有實際權益的公司）的2,500,000美元貸款。

(x) 於二零零四年九月十六日，以總代價20,485,160美元向全體創辦股東發行421,078,856股每股面值0.0001美元的普通股，即全體創辦股東將所擁有的浙江卡森餘下股權轉讓予貴集團。

(xi) 二零零四年九月二十八日，股東通過特別決議案將貴公司的法定股本進一步修訂為40,000,000美元，分為399,682,608,696股股份、217,391,304股A類優先股及100,000,000股B類優先股，每股面值均為0.0001美元。

(xii) 二零零五年九月二十四日，貴公司每1.5股每股面值0.0001美元的股份合併為一股面值0.00015美元的股份。

(xiii) 於二零零五年九月二十六日，由於股份合併而得約5.3股每股面值0.00015美元的股份已免費轉讓予一位僱員，其中0.3股隨即由本公司向該僱員購回並註銷。

(xiv) 二零零五年九月二十六日，因有條件兑換貴公司所欠合共31,739,130美元的貸款時，而向Warburg Pincus可換股貸款的持有人有條件配發及發行合共317,391,304股優先股。倘優先股的配發及發行成為無條件，則該等優先股可全數兑換為257,973,142股每股面值0.00015美元的普通股。

優先股持有人有權在貴公司股東大會上投票，而優先股附有清盤時的優先權、贖回及兑換為普通股的權利。

28. 法定及特別儲備

(a) 法定儲備指貴公司在中國成立的若干附屬公司根據中國法例及規例從除稅後溢利撥款的金額。

(b) 特別儲備指貴公司發行股本面值與根據重組收購浙江卡森股本面值之間的差額。

29. 收購附屬公司

於二零零三年一月二十四日及二零零三年十二月九日，貴集團分別收購上海禾美傢俱有限公司及海寧恒森傢俱有限公司的75%及74.78%權益。於二零零四年九月十六日，貴集團向朱先生收購SFT全部權益。SFT擁有多項股本投資，包括海寧卡森25%股權、海寧卡雷諾22.804%股權、海寧森德皮革有限公司25%股權及海寧家值傢俬有限公司25%股權。該等投資涉及軟體傢俱及汽車皮革的業務分部。該等交易已按會計收購法入帳：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零零三年	二零零四年
	人民幣千元	人民幣千元
收購資產淨值：		
物業、廠房及設備	26,490	—
土地使用權	13,334	—
存貨	9,699	—
貿易及其他應收款項	14,449	—
應收關連公司款項	—	20,750
銀行結餘及現金	11,562	—
貿易及其他應付款項	(40,907)	(81)
銀行及其他借貸	(3,057)	—
	31,570	20,669
少數股東權益(指增購附屬公司權益)	—	85,613
收購所產生的商譽	—	181,006
	31,570	287,288
支付方法：		
收購時所付現金	31,570	—
按公平值發行股份(附註)	—	287,288
	31,570	287,288

有關收購附屬公司的現金流入淨額：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零零三年	二零零四年
	人民幣千元	人民幣千元
收購的銀行結餘及現金	11,562	—
收購時所付現金	(31,570)	—
有關收購附屬公司的現金及等同現金項目流出淨額	(20,008)	—

附註：

有關向朱先生收購SFT事宜，貴公司向朱先生發行總數160,691,837股普通股，其中16,666,667股普通股為抵償一筆原先由貴集團欠SFT的2,500,000美元貸款而發行。釐定160,691,837股已發行普通股的公平值時，管理層曾對可與貴公司比較的上市公司進行分析。公平值主要是基於市場法估計，其中考慮到普通股發行當日的市況，尤其該等可資比較上市公司的股份報價。

截至二零零三年及二零零四年十二月三十一日止兩年內所收購的附屬公司，分別為貴集團帶來約人民幣8,075,000元虧損及人民幣8,097,000元溢利。

30. 出售附屬公司

於二零零三年十二月二十四日，貴集團出售所持有的森橋進出口權益。於二零零四年十一月十一日，貴集團出售所持有的白銀卡森、伊犁霍爾果斯、克孜勒蘇新蓉及白銀白利斯權益。於二零零五年四月二十九日，貴集團出售所持有的SFT權益。

	截至十二月三十一日止年度		截至二零零五年四月三十日止四個月
	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業、廠房及設備	183	212,563	—
土地使用權	—	3,167	—
應收關連公司款項	—	268	—
存貨	1,388	98,311	—
貿易及其他應收款項	85,592	214,252	1,381
銀行結餘及現金	7,077	71,587	—
貿易及其他應付款項	(54,443)	(166,994)	—
銀行借貸	(24,000)	(232,930)	—
應付税項	(220)	—	—
少數股東權益	(1,558)	(7,690)	—
	14,019	192,534	1,381
出售(虧損)收益	(519)	3,013	(1,380)
總代價	13,500	195,547	1
支付方法：			
現金	13,500	—	—
應收代價	—	195,547	1
	13,500	195,547	1
出售附屬公司的現金流入(流出)淨額：			
現金代價	13,500	—	—
出售的現金及等同現金項目	(7,077)	(71,587)	—
	6,423	(71,587)	—

31. 其他主要非現金交易

(a) 截至二零零四年十二月三十一日止年度，貴公司曾向朱先生發行合共160,691,837股每股面值0.0001美元的普通股，作為收購SFT全部權益的代價。

(b) 截至二零零四年十二月三十一日止年度，貴公司曾按約人民幣301,000元的代價向一名當時僱員發行362,319股每股面值0.0001美元的普通股作為僱員福利。該款項已計入貴集團僱員成本內。

32. 資產抵押

於各結算日，貴集團已將若干資產抵押以獲取借貸。貴集團資產於各結算日的帳面總值如下：

	於十二月三十一日			於 二零零五年 四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
土地使用權	21,828	21,362	27,575	44,819
物業、廠房及設備	38,794	51,008	209,150	208,808
其他應收款項	28,500	12,375	—	—
銀行存款	35,250	78,098	239,185	231,536
	124,372	162,843	475,910	485,163

33. 租賃安排

作為承租人

於各結算日，貴集團就不可撤銷經營租約須承擔之未付日後最低租金如下：

	於十二月三十一日			於 二零零五年 四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	54	950	1,053	661
第二年至第五年(包括首尾兩年)	—	766	188	117
	54	1,716	1,241	778

營運租金指貴集團須就若干辦公室物業支付的租金。議定之租約年期平均為三年，而租金則平均兩年釐定一次。

34. 資本承擔

除附註19所披露者外，於各結算日，貴集團有以下資本承擔：

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已就收購物業、廠房及設備訂約但並無於財務資料撥備的資本開支	27,799	212,426	108,365	87,508
已就代表政府興建若干中國基建項目及公共設施訂約但並無於財務資料撥備的資本開支(附註24)	—	54,680	33,200	29,100
	27,799	267,106	141,565	116,608

35. 關連人士交易披露

集團內公司之間的交易已於綜合帳目時對銷，而並無在本附註內披露。貴集團與其他關連人士之間的交易詳情披露如下：

(a) 於有關期間，貴集團與關連人士有以下重大交易：

			截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
			二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零四年	二零零五年
關連人士	交易性質	附註	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
						(未審核)	
SFT	貴集團支付利息開支	(i)	—	662	225	413	—
長虹皮件	貴集團支付利息開支	(i)	—	—	126	—	179
	貴集團銷售	(vi)	—	—	—	—	26
萬盛絲綢	貴集團支付利息開支	(i)	—	—	114	—	237
	貴集團採購	(i)	—	—	267	—	211
長虹進出口	貴集團支付利息開支	(i)	—	—	65	—	156
海派皮業	貴集團支付利息開支	(i)	—	—	—	—	10
海寧富華	貴集團支付利息開支	(i)	—	—	423	—	220
朱先生	增購附屬公司權益	(i)、(iv)	—	—	287,288	—	—

關連人士	交易性質	附註	截至十二月三十一日止年度 二零零二年 人民幣千元	二零零三年 人民幣千元	二零零四年 人民幣千元	截至四月三十日止四個月 二零零四年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元
						(未審核)	
卡森房地產	增購附屬公司權益	(i)	–	2,000	–	–	–
宇潔	貴集團銷售生產廢料*	(vi)	–	–	8,739	4,780	5,199
Ausen	貴集團採購	(vi)	135,982	107,385	39,914	39,914	–
吉思仕服裝集團	貴集團採購*	(vi)	–	–	32,242	7,977	10,083
	貴集團銷售	(vi)	–	2,478	5,149	1,375	–
獵馬服裝	貴集團採購	(i)	–	42	159	–	23
	貴集團銷售	(vi)	–	8,677	4,833	1,325	–
白銀卡森	貴集團採購*	(i)	–	–	9,525	–	58,773
	貴集團銷售	(vi)	–	–	1,976	–	1,997
伊犁霍爾果斯	貴集團採購*	(i)	–	–	8,806	–	33,888
克孜勒蘇新蓉	貴集團採購*	(i)	–	–	–	–	6,576
上海思達傢俱有限公司	貴集團採購	(i)、(ii)	–	–	10	–	–
吉恩仕	貴集團採購	(i)	–	–	–	–	135
	貴集團支付顧問服務費用	(i)	–	–	–	–	234
森橋皮業	貴集團銷售	(vi)	5,511	6,219	5,952	1,393	1,531
上海捷思傢俱有限公司	貴集團銷售	(iii)、(vi)	–	1,342	3,415	3,415	–
森橋進出口	貴集團銷售	(vi)	–	–	4,769	–	–
Kasen UK Co. Ltd	貴集團銷售	(vi)	–	–	8,293	2,498	–
Starcorp	貴集團銷售*	(vi)	–	–	3,256	173	8,101
上海星瑩傢俱有限公司	貴集團銷售	(ii)、(vi)	–	–	2,134	–	–
白銀白利斯	貴集團銷售	(vi)	–	–	1,130	–	10,424
森橋	銷售物業、廠房及設備出售附屬公司	(i)	–	–	–	–	4,255
		(i)、(v)	–	7,600	181,997	–	–

附註：

(i) 交易根據由有關單位釐定及協定的條款進行。利息開支按當時市場利率扣除。

(ii) 朱先生透過森橋擁有該等公司實際權益。

(iii) 朱先生由二零零二年四月一日至二零零四年四月二十二日透過Ausen擁有該公司實際權益。

(iv) 交易詳情載於附註29。

(v) 交易詳情載於附註30。

(vi) 交易根據由有關單位釐定及協定的條款進行。價格乃參考市場價格釐定，倘並無獲得市場價格，則按成本加若干百分比的溢價計算。

(b) 關連公司就貴集團所獲借貸提供的公司擔保：

	於十二月三十一日			於
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
卡森房地產	115,000	63,716	—	—
萬盛絲綢	—	2,500	2,500	—
朱先生及其配偶	—	—	30,000	30,000
森橋	—	—	—	40,000
森橋進出口	—	—	—	40,000
吉恩仕	—	—	—	9,000
吉恩仕進出口	—	—	—	3,000
	115,000	66,216	32,500	122,000

於二零零五年四月三十日後，關連公司就貴集團所獲銀行借貸提供的公司擔保經已全部解除。

(c) 與關連人士的結餘詳情載於資產負債表及附註23。

(d) 貴集團就關連人士所取得銀行信貸而提供的擔保詳情載於附註36。

董事確認，除該等以星號「*」作標記的交易外，預期該等交易於貴公司股份在香港聯合交易所有限公司主板上市後不會繼續進行。

36. 或然負債

於各結算日，貴集團有以下或然負債：

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
就以下各方所取得銀行信貸而向銀行提供的擔保				
－森橋進出口	－	－	33,000	58,200
－伊犁霍爾果斯	－	－	80,000	65,000
－海寧獵馬進出口有限公司(i)	－	－	－	10,000
－獵馬服裝	－	－	－	8,569
－獨立第三方	17,300	157,482	261,663	287,020
	17,300	157,482	374,663	428,789

於二零零五年四月三十日後，除貴集團就一名獨立第三方向銀行提供約人民幣68,838,000元的擔保外，就以上各方所獲銀行信貸而提供的銀行擔保已全部解除。

附註：

(i) 一間非全資附屬公司的一名董事擁有該公司的實際權益。

37. 財務風險管理目標及政策

貴集團的主要財務工具涉及銀行借貸、可換股貸款票據及現金與短期存款。該等財務工具的主要目的是為貴集團的業務提供資金。貴集團有多項由經營業務直接產生的其他財務工具，例如貿易應收款項、貿易應付款項及應付／應收關連公司款項。

根據貴集團政策，貴集團於有關期間並無進行任何財務工具交易。

貴集團財務工具所涉及風險包括利率風險、流動資金風險、外幣風險及信貸風險。董事審閱及同意採用以下政策管理該等風險，概述如下。

利率風險

貴集團的利率風險主要與債務有關，包括銀行及其他借貸與可換股貸款票據。貴集團並無訂立任何利率對沖合約或任何其他衍生金融工具。

外幣風險

貴集團的外幣風險主要與以美元為單位的營業額及成本有關。貴集團並無訂立任何遠期合約對沖外滙風險。

商品價格風險

貴集團的商品價格風險主要與生牛皮或藍濕皮的成本有關。貴集團並無訂立任何合約對沖該風險。

信貸風險

貴集團的主要財務資產為銀行結餘及現金、貿易及其他應收款項與應收關連公司款項，即貴集團就財務資產承受的最高信貸風險。

貴集團的信貸風險主要來自貿易應收款項。資產負債表呈列的款項已扣除貴集團管理層根據以往經驗及對現時經濟環境評估而估計的呆壞帳撥備。

由於交易對手及客戶眾多，因此貴集團並無過度集中的信貸風險。

對於貴集團其他財務資產(包括現金、等同現金項目及關連公司應付款項)所涉及的信貸風險，基於交易對手有良好信譽，故貴集團因交易對手違約而面對的信貸風險有限，且不預期貴集團會因無法收回該等公司的墊款／存款而招致重大損失。

貴集團僅與獲認可及信譽昭著的第三方進行交易。根據貴集團政策，所有擬以信貸形式交易的客戶均須經過信譽驗證程序審核。此外，應收款項結餘均受到持續監測，因此貴集團的壞帳風險並不重大。

二零零五年四月三十日以後，貴集團購買出口信貸保險，以保障貴集團免受海外客戶可能拒絕支付帳款的風險。

流動資金風險

貴集團目標是利用銀行及其他借貸及可換股貸款票據，維持資金持續性及靈活性之間的平衡。董事認為，大部份在一年內到期的借貸均可續期，而貴集團預期將有足夠資金來源為貴集團提供資金及管理流通資金水平。此外，二零零五年四月三十日後，若干銀行已向本集團確認繼續為本集團提供信貸。倘兑換可換股貸款票據，可改善貴集團的流動資金水平。

38. 貴公司的資產負債表

貴公司於二零零二年十二月十九日註冊成立。貴公司於二零零二年、二零零三年、二零零四年十二月三十一日及二零零五年四月三十日的資產負債表如下：

		於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
		二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	附註	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					
物業、廠房及設備	38(a)	—	—	79	109
於附屬公司的投資	39	—	180,435	654,350	387,812
向附屬公司貸款	38(b)	—	—	78,850	78,850
		—	180,435	733,279	466,771
流動資產					
貿易及其他應收款項	38(c)	—	—	1,216	7,228
應收附屬公司款項	38(d)	—	15	61,193	54,726
銀行結餘及現金		—	85	7,694	4,013
		—	100	70,103	65,967
流動負債					
其他應付款項		—	4,466	19,605	24,554
應付附屬公司款項	38(d)	—	—	16,029	10,939
可換股貸款票據	26	—	180,435	304,934	304,934
		—	184,901	340,568	340,427
流動負債淨額		—	(184,801)	(270,465)	(274,460)
		—	(4,366)	462,814	192,311
權益					
股本	38(e)	—	192	689	689
股份溢價	38(e)	—	—	308,191	308,191
實繳盈餘	38(e)	—	7	169,684	169,684
權益儲備	38(e)	—	1,291	1,291	1,291
累計虧損	38(e)	—	(5,856)	(17,041)	(287,544)
		—	(4,366)	462,814	192,311

附註：

(a) 物業、機器及設備詳情如下：

	租賃物業裝修	傢俬及固定裝置	辦公室設備	電腦設備	總計
	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
成本					
截至二零零四年十二月三十一日止年度及於二零零四年十二月三十一日的增加	–	26	32	32	90
增加	31	–	5	–	36
於二零零五年四月三十日	31	26	37	32	126
折舊					
截至二零零四年十二月三十一日止年度及於二零零四年十二月三十一日的撥備	–	3	4	4	11
截至二零零五年四月三十日止期間的撥備	–	2	2	2	6
於二零零五年四月三十日	–	5	6	6	17
帳面淨值					
於二零零五年四月三十日	31	21	31	26	109
於二零零四年十二月三十一日	–	23	28	28	79

(b) 向附屬公司貸款為無抵押、以年利率4.5厘計息，並須於二零零六年八月或之前償還。

(c) 貴公司一般為客戶提供30日至90日不等的信貸期。以下為貿易應收帳款的帳齡分析：

	於十二月三十一日			於二零零五年四月三十日
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
帳齡：				
90日內	—	—	1,007	5,124
90日至180日	—	—	–	1,808
貿易應收款項總額	—	—	1,007	6,932
其他應收款項	—	—	209	296
	—	—	1,216	7,228

董事認為貿易及其他應收款項的帳面值與公平值相若。

(d) 該等金額為無抵押、免息，並須於要求時償還。

(e) 權益變動表

	股本	股份溢價	權益儲備	實繳盈餘	累計虧損
	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
於二零零三年一月一日	–	–	–	–	–
發行股份	192	–	–	7	–
確認可兑換貸款票據的權益部份	–	–	1,291	–	–
年度虧損	–	–	–	–	(5,856)
於二零零四年一月一日	192	–	1,291	7	(5,856)
發行股份	15	21,036	–	–	–
就重組而增加發行股份	349	–	–	169,677	–
收購附屬公司	133	287,155	–	–	–
年度虧損	–	–	–	–	(11,185)
於二零零五年一月一日	689	308,191	1,291	169,684	(17,041)
期間虧損	–	–	–	–	(270,503)
於二零零五年四月三十日	689	308,191	1,291	169,684	(287,544)

39. 附屬公司

貴公司及其附屬公司的財政年結日為十二月三十一日。於本報告日期，貴公司的附屬公司詳情如下：

公司名稱	註冊成立或成立／營業地點及日期	已發行及繳足股本／註冊資本	貴公司應佔股權		主要業務
			直接	間接	
			%	%	
凱迪納國際有限公司 (附註a及c)	開曼群島 二零零三年八月十三日	1.01美元	–	100	投資控股
海寧高盛皮革有限公司 (附註a及i)	中國 二零零四年六月二十五日	人民幣 60,000,000元	–	89	尚未開始營業
海寧吉恩仕沙發有限公司(附註b及h)	中國 二零零三年九月十日	6,000,000美元	–	50.5	生產及銷售軟體傢俱
海寧恒森傢俱有限公司 (附註a及g)	中國 二零零零年十一月十一日	人民幣 6,569,600元 (其後增至人民幣 30,000,000元)	–	100	生產及銷售軟體傢俱的木製組件
海寧慧達傢俱有限公司 (附註b及i)	中國 二零零三年九月十日	5,000,000美元	–	50.5	生產及銷售軟體傢俱

公司名稱	註冊成立或成立／營業地點及日期	已發行及繳足股本／註冊資本	貴公司應佔股權		主要業務
			直接	間接	
			%	%	
海寧高點投資發展有限公司(附註a及j)	中國 二零零三年八月十二日	人民幣 100,000,000元	–	100	投資及發展
海寧家藝傢俱有限公司(附註b及g)	中國 二零零三年九月十日	5,000,000美元，已支付1,812,500美元	–	100	尚未開始營業
海寧家值傢俬有限公司(附註b及g)	中國 二零零三年五月二十八日	8,000,000美元，註冊資本；已支付4,000,000美元	–	100	尚未開始營業
海寧家美傢俱有限公司(附註a及j)	中國 二零零三年十月十七日	2,000,000美元	–	100	生產及銷售軟體傢俱
海寧家典傢俱有限公司(附註b及g)	中國 二零零三年九月十日	5,000,000美元	–	100	生產及銷售軟體傢俱
海寧卡雷諾傢俬有限公司(附註b及e)	中國 二零零零年四月七日	3,600,000美元	–	100	生產及銷售軟體傢俱
海寧卡森皮革有限公司(附註b及e)	中國 一九九五年四月三日	3,000,000美元	–	100	生產及銷售軟體傢俱
海寧利貝奧沙發有限公司(附註b及i)	中國 二零零三年九月十日	5,000,000美元	–	100	尚未營業
海寧歐意美沙發有限公司(附註b及j)	中國 二零零三年九月十日	5,000,000美元	–	50.5	生產及銷售軟體傢俱
海寧森德皮革有限公司(附註b及f)	中國 二零零二年十月二十二日	1,000,000美元	–	100	生產及銷售汽車皮革
海寧萬盛沙發有限公司(附註b及g)	中國 二零零三年九月十日	5,000,000美元	–	50.5	生產及銷售軟體傢俱
海寧市斜橋森博水務有限公司(附註a及i)	中國 二零零三年六月二十六日	人民幣 4,500,000元	–	66.67	收集及運送污水
卡森國際有限公司(附註a及c)	開曼群島 二零零二年十二月二十日	10.001美元 普通股1美元 無投票權遞延股份(附註k)	100	–	投資控股

公司名稱	註冊成立或成立／營業地點及日期	已發行及繳足股本／註冊資本	貴公司應佔股權		主要業務
			直接	間接	
			%	%	
富華國際貿易有限公司 (附註a及g)	香港 二零零四年十月十三日	100港元	–	100	經營皮革及其他傢俱產品貿易
上海禾美傢俱有限公司 (附註a及f)	中國 二零零二年五月二十二日	4,000,000美元	–	100	生產及銷售軟體傢俱
浙江卡森實業有限公司 (附註d及e)	中國 一九九五年六月十二日	人民幣 427,565,000元	–	100	研究、開發、生產及銷售傢俱皮革
浙江獵馬傢俬有限公司 (附註b及j)	中國 二零零三年三月十七日	7,000,000美元	–	50.5	生產及銷售軟體傢俱

附註：

(a) 該等公司為有限責任公司。

(b) 該等公司為中外合資企業。

(c) 由於該等公司註冊成立的國家並無法定審核規定，故該等公司並無編撰經審核財務報表。

(d) 浙江卡森於一九九五年六月十二日在中國成立，為國內有限責任公司，並於二零零一年八月二十四日轉為股份有限公司。於二零零四年七月一日，浙江卡森轉為中外合資企業。於二零零四年八月九日，浙江卡森根據重組成為卡森國際有限公司的全資附屬公司。

(e) 該等公司於截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度的法定財務報表由中國執業會計師中磊會計師事務所有限公司嘉興分所審核。

(f) 該等於二零零三年新註冊成立的公司於截至二零零三年十二月三十一日止期間及截至二零零四年十二月三十一日止年度的法定財務報表由中國執業會計師中磊會計師事務所有限公司嘉興分所審核。

(g) 該等於二零零三年新註冊成立的公司於截至二零零三年十二月三十一日止期間及截至二零零四年十二月三十一日止年度的法定財務報表由中國執業會計師海寧凱達信會計師事務所審核。

(h) 該等於二零零四年新註冊成立的公司於截至二零零四年十二月三十一日止期間的法定財務報表由中國執業會計師中磊會計師事務所有限公司嘉興分所審核。

(i) 該等於二零零四年新註冊成立的公司於截至二零零四年十二月三十一日止期間的法定財務報表由中國執業會計師海寧凱達信會計師事務所審核。

(j) 該等於二零零三年新註冊成立的公司於截至二零零三年十二月三十一日止期間的法定財務報表由中國執業會計師海寧凱達信會計師事務所審核，而截至二零零四年十二月三十一日止年度的法定財務報表由中國執業會計師中磊會計師事務所有限公司嘉興分所審核。

(k) 遞延股份實際上無權獲派股息或收取貴公司任何股東大會的出席或投票通知，於清盤時亦無權參與任何分派。該等無投票權遞延股份已於二零零五年九月二十日註銷。

40. 銀行結餘及現金

於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日與二零零五年四月三十日，貴集團擁有的人民幣銀行結餘及現金(包括已抵押銀行存款)約為人民幣127,000,000元、人民幣329,000,000元、人民幣374,000,000元及人民幣441,000,000元。人民幣不可自由兑換為其他貨幣。

II. 董事酬金

除本報告所披露者外，貴公司或其附屬公司於有關期間並無已付或應付予貴公司董事及監事的酬金。

根據現行安排，截至二零零五年十二月三十一日止年度的董事酬金總額(不包括酌情花紅)估計約為人民幣2,520,000元。

III. 貴公司的可分派儲備

於二零零五年四月三十日，貴公司可分派予貴公司股權持有人的儲備為人民幣191,622,000元。

IV. 結算日後事項

以下事項於二零零五年四月三十日後發生：

(a) 根據於二零零五年九月二十四日通過的貴公司書面決議案，招股章程附錄七「本公司於二零零五年九月二十四日通過的書面決議案」一段所述的交易經已生效。

(b) 朱先生於二零零五年九月二十九日就貴集團訂立的補償保證契據，包括有關遺產稅、稅項、社會保險費、環保及其他負債等補償保證。

(c) 二零零五年四月三十日之後發生的其他重大事項詳情載於附註2、26、27、35及36。

V. 結算日後財務報表

貴集團、貴公司或其附屬公司概無就二零零五年四月三十日以後任何期間編撰經審核財務報表。

此致

卡森國際控股有限公司
瑞士銀行
列位董事　台照

德勤 • 關黃陳方會計師行
香港執業會計師
謹啟

二零零五年十月十日

A. 未審核備考經調整有形資產淨值

以下為本公司股權持有人應佔本集團未審核備考經調整有形資產淨值報表，以反映假設全球發售於二零零五年四月三十日進行的影響，乃根據摘錄自本招股章程附錄一會計師報告截至二零零五年四月三十日的本集團經審核綜合有形資產淨值而編撰，並經調整如下：

	截至二零零五年四月三十日本公司股權持有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值[1]	估計全球發售所得款項淨額	未審核備考經調整有形資產淨值[2][3]	未審核備考每股經調整有形資產淨值[2][4]	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元
根據每股2.55港元的發售價計算(股份合併後)	995,442	498,136	1,493,578	1.98	1.90
根據每股3.15港元的發售價計算(股份合併後)	995,442	620,434	1,615,876	2.14	2.05

附註：

(1) 截至二零零五年四月三十日，本公司股權持有人應佔經審核綜合有形資產淨值相等於本公司股權持有人應佔權益總額減商譽及無形資產。根據國際財務報告準則，土地使用權列為經營租賃，而其成本則作為預付租賃租金處理。因此，二零零五年四月三十日的土地使用權人民幣144,774,000元並不屬於無形資產，在上表列為有形資產淨值。

(2) 計算未審核備考經調整有形資產淨值時並無計入Warburg Pincus可換股貸款的兌換。

(3) 將本招股章程附錄四所載本公司物業權益的估值與該等物業於二零零五年八月三十一日的未審核帳面淨值作出比較而計算的估值溢價淨額約為人民幣273,700,000元(以個別物業權益計算，溢價總額及虧絀總額分別為人民幣274,300,000元及人民幣600,000元)，並無計入上述有形資產淨值。重估本公司物業權益並不會計入本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度的財務報表。倘重估增值計入本公司截至二零零五年十二月三十一日止年度的財務報表，則每年會產生額外折舊開支約人民幣14,000,000元。

(4) 每股未審核備考經調整有形資產淨值已作出本節所述調整，並且基於合共756,072,227股股份(包括已發行股份553,263,153股(股份合併後)及預期全球發售將發行202,809,074股股份)計算，惟並無計及本公司可能根據配發及發行或購回股份的一般授權而配發及發行或購回的任何股份。

B. 每股盈利

截至二零零五年十二月三十一日止年度

本公司股權持有人應佔的預測綜合溢利[1] 不少於人民幣260,000,000元
(250,000,000港元)

備考預測每股盈利－全面攤薄[2] 人民幣0.26元
(0.25港元)

附註：

(1) 截至二零零五年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔的預測綜合溢利乃摘自本招股章程「財務資料－溢利預測」一節。編撰上述截至二零零五年十二月三十一日止年度溢利預測的基準概述於本招股章程附錄三。

截至二零零五年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔的預測綜合溢利由董事根據本公司截至二零零五年四月三十日止四個月的經審核業績、本公司截至二零零五年八月三十一日止四個月的未審核管理帳目及本公司截至二零零五年十二月三十一日止財政年度四個月的業績預測而編撰。有關預測乃根據在各重大方面與本招股章程附錄一會計師報告概述本公司現時採用的會計政策一致的會計政策而編撰。

(2) 備考預測每股全面攤薄盈利乃根據本公司截至二零零五年十二月三十一日止年度的本公司股權持有人應佔預測溢利，並假設全球發售已於二零零五年一月一日完成及全年已發行股份合共1,014,045,369股(計及於二零零五年四月三十日後完成股份合併及於二零零五年一月一日全數兌換Warburg Pincus可換股貸款的影響)而計算，但並無計及估計本集團可能自全球發售所得款淨額賺取的額外收入，亦無計及本公司可能根據一般授權及購回授權而配發及發行或購回的任何股份。

C. 備考財務資料認可書

Deloitte.
德勤

德勤．關黃陳方會計師行
香港中環干諾道中111號
永安中心26樓

Deloitte Touche Tohmatsu
26/F Wing On Centre
111 Connaught Road Central
Hong Kong

敬啟者：

本行乃就卡森國際控股有限公司(「貴公司」)於二零零五年十月十日刊發的招股章程(「招股章程」)附錄二(A)及(B)部第II-1至II-2頁所載貴公司及其附屬公司(下文合稱「貴集團」)的未審核備考財務資料而發出本報告。未審核備考財務資料由貴公司董事編撰，以提供股份發售可能對貴集團有關財務資料影響的資料，惟僅供參考。

責任

貴公司董事須全面負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29條編撰未審核備考財務資料。

本行的責任在於根據上市規則的規定就未審核備考財務資料發表意見，並向閣下報告。對於本行之前所發出任何有關編撰未審核備考財務資料所採用財務資料的報告，除對於報告發出當日獲發報告的人士外，本行概不負責。

意見的根據

本行根據英國審核委員會頒佈的投資通函申報準則及公告1998/8內「根據上市規則呈報備考財務資料」的適用規定進行有關工作，主要包括比較未調整財務資料與資料來源文件、衡量有關調整的憑證，以及與貴公司董事討論未審核備考財務資料，惟並無獨立查證任何相關財務資料。

本行的工作並不屬於根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則、香港審閱工作準則或香港核證工作準則進行核證工作，因此本行並無就未審核備考財務資料發表任何保證。

未審核備考財務資料乃根據招股章程附錄二(A)及(B)部第II-1至II-2頁所載的基準編撰，惟僅供參考，且基於其性質，未必可反映貴集團於二零零五年四月三十日或日後任何日期的財務狀況或貴集團截至二零零五年十二月三十一日止年度的每股盈利。

意見

本行認為：

(a) 未審核備考財務資料由貴公司董事根據所列的基準妥為編撰；

(b) 該等基準與貴集團的會計政策一致；及

(c) 就根據上市規則第4.29(1)條規定而披露備考財務資料而言，所作調整恰當。

此致

卡森國際控股有限公司
瑞士銀行
列位董事　台照

德勤•關黃陳方會計師行
香港執業會計師
謹啟

二零零五年十月十日

A. 概覽

截至二零零五年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔綜合溢利的預測載於「財務資料－溢利預測」一節。

B. 基準及假設

董事已根據截至二零零五年四月三十日止四個月本集團經審核業績、截至二零零五年八月三十一日止四個月未審核管理帳目及截至二零零五年十二月三十一日止四個月的業績預測編撰截至二零零五年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔綜合溢利的預測。上述預測乃根據在各重大方面與本招股章程附錄一會計師報告所概述本集團採納的會計政策一致的會計政策而編撰，並基於以下的主要假設：

1. 本集團經營業務所在的中國現有政治、法律(包括立法、法律或法規、政府政策或規則的改變)、監管、財政、市場或經濟環境不會出現重大變化；

2. 招股章程刊發當日的通脹、利率及匯率不會出現重大變化；及

3. 中國的稅項或關稅基準或稅率不會出現重大變化。

C. 申報會計師函件

以下為德勤•關黃陳方會計師行就截至二零零五年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔綜合溢利預測而向董事發出的函件，以供載入本招股章程。

Deloitte.
德勤

德勤．關黃陳方會計師行
香港中環干諾道中111號
永安中心26樓

Deloitte Touche Tohmatsu
26/F Wing On Centre
111 Connaught Road Central
Hong Kong

敬啟者：

吾等已審閱卡森國際控股有限公司(「貴公司」)於二零零五年十月十日刊發的招股章程(「招股章程」)所載截至二零零五年十二月三十一日止年度貴公司及其附屬公司(連同貴公司下文合稱「貴集團」)股權持有人應佔綜合溢利預測(「預測」)(貴公司董事須對此承擔全部責任)所採納的會計政策及計算方法。預測乃根據截至二零零五年四月三十日止四個月貴集團經審核業績、截至二零零五年八月三十一日止四個月貴集團未審核管理帳目所載業績，以及截至二零零五年十二月三十一日止財政年度餘下四個月貴集團業績預測而編撰。

吾等認為，就會計政策及計算方法而言，預測已根據招股章程附錄三所載貴公司董事所作的假設妥為編撰，並在各重大方面與招股章程附錄一所載吾等於二零零五年十月十日發出的會計師報告所載貴集團一般採納的會計政策一致。

此致

卡森國際控股有限公司
瑞士銀行
列位董事　台照

德勤•關黃陳方會計師行
香港執業會計師
謹啟

二零零五年十月十日

D. 保薦人函件

以下為保薦人瑞士銀行就截至二零零五年十二月三十一日止年度本公司股權持有人應佔綜合溢利預測而向董事發出的函件，以供載入本招股章程。

香港
中環
金融街8號
國際金融中心2期52樓
瑞士銀行

敬啟者：

吾等乃就卡森國際控股有限公司(「貴公司」)於二零零五年十月十日刊發的招股章程(「招股章程」)所載截至二零零五年十二月三十一日止年度貴集團及附屬公司(連同貴公司合稱「貴集團」)股權持有人應佔綜合溢利預測(「預測」)發出本函件。預測乃根據截至二零零五年四月三十日止四個月貴集團經審核業績、截至二零零五年八月三十一日止四個月貴集團未審核管理帳目及截至二零零五年十二月三十一日止四個月貴集團業績預測而編撰。

吾等已與閣下討論招股章程附錄三所載編撰預測時所依據由貴公司董事作出的基準及假設。吾等亦已考慮德勤•關黃陳方會計師行於二零零五年十月十日就編撰預測所依據的會計政策及計算方法而向閣下及吾等發出的函件。

根據預測所載的資料和經閣下採納並由德勤•關黃陳方會計師行審閱的會計政策及計算方法，吾等認為預測(閣下作為貴公司董事須對此承擔全部責任)乃經周詳審慎的查詢後始作出。

此致

卡森國際控股有限公司
列位董事　台照

代表

瑞士銀行	**瑞士銀行**
執行董事	副董事
楊凱蒂	**倪傳順**

謹啟

二零零五年十月十日

以下為獨立估值師西門(遠東)有限公司為載入本招股章程而就本集團物業權益於二零零五年八月三十一日的估值而編撰的函件、估值概要及估值證書全文。

Sallmanns 西門
企業估值及顧問
www.sallmanns.com

香港
灣仔
駱克道188號
兆安中心22樓
電話: (852) 2169 6000
傳真: (852) 2528 5079

敬啟者：

吾等根據閣下的指示對卡森國際控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下合稱「貴集團」)所擁有的中華人民共和國(「中國」)物業權益進行估值。吾等確認已進行視察，並作出相關查詢及查冊，以及蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向閣下提供吾等對有關物業權益於二零零五年八月三十一日(「估值日」)資本值的意見。

吾等對該等物業權益的估值乃吾等所認為的市值。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「物業於估值日經適當推銷後，由自願買方及自願賣方公平磋商，在知情及自願的情況下審慎交易而可取得的估計金額」。

倘基於中國物業的樓宇及建築物的性質而並無可資比較的市場交易，則按折舊重置成本對該等物業權益進行估值。

折舊重置成本指「物業重置(重建)的現時成本，減去實際損耗以及各種相關陳舊及優化的扣除額」。以土地現有用途的市值為基準，加物業裝修的現有重置(重建)成本，按實際耗損及所有有關陳舊及優化作出適當扣減。物業權益的折舊重置成本受有關業務的足夠潛在盈利能力所限。

對第三類在建物業權益進行估值時，吾等假設該等物業將按貴集團所提供的最新發展建議而發展及落成。在達致對估值的意見時，吾等已考慮估值日已動工部份所耗的有關建築成本及專業費用，以及完成發展項目所需動用的餘下成本及費用。

吾等的估值乃假設賣方在市場出售物業權益，且並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排而影響物業權益的價值。

吾等的估值報告並無考慮該等物業權益所負的任何抵押、按揭或債項，亦無考慮在出售成交時可能承擔的任何開支或稅項。除另有列明外，吾等假設該等物業概無涉及任何可影響價值的繁重負擔、限制及支銷。

對物業權益估值時，吾等已遵從香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及應用指引第12號、皇家特許測量師學會於二零零三年五月頒佈的皇家特許測量師學會評值及估值準則(第五版)及香港測量師學會於二零零五年一月頒佈的香港測量師學會物業估值準則(第一版)所載的一切規定。

吾等在頗大程度上依賴貴集團提供的資料，亦接納貴集團有關年期、圖則審批、法定公告、地役權、佔用詳情、出租及一切其他相關資料的意見。

吾等已獲提供有關物業權益的國有土地使用權證、房屋所有權證、房地產權證及正式圖則等多項業權文件的副本，並已作出適當查冊。吾等已在可能的情況下查閱文件正文，以核實中國物業權益的現有業權及物業權益可能附有的任何重大產權負擔或任何租約修訂。吾等在頗大程度上依賴貴集團的中國法律顧問君合律師事務所就貴集團物業權益業權的有效性而發表的意見。

吾等並無進行詳盡實地測量，以核實物業的地盤面積是否準確，但已假設吾等所獲文件及正式地盤圖則所列的地盤面積均屬正確。所有文件及合約僅作參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地量度。

吾等曾視察物業的外貌，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無進行任何結構測量，惟在視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等未能確定該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等亦無測試任何樓宇設施。

吾等並無理由懷疑貴集團所提供資料的真確性。吾等亦已徵求並獲貴集團確定，所提供的資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為已獲足夠資料以達致知情觀點，且並無理由懷疑貴集團隱瞞任何重要資料。

除另有指明外，本報告所載全部金額均以人民幣為單位。

下文隨附吾等的估值概要及估值證書。

此致

卡森國際控股有限公司
董事會　台照

代表
西門(遠東)有限公司
董事
彭樂賢
B.Sc. FRICS FHKIS
謹啟

二零零五年十月十日

附註：彭樂賢為特許測量師，擁有22年中國物業估值經驗及25年香港、英國與亞太區物業估值經驗。

估 值 概 要

第一類－貴集團持有及佔用的中國物業權益

編號	物業	二零零五年八月三十一日現況下的資本值 (人民幣)	貴集團應佔權益 (%)	二零零五年八月三十一日貴集團應佔資本值 (人民幣)
1.	位於中國浙江省海寧市斜橋鎮華豐村卡森舊廠房的土地、多幢樓宇及構築物	53,754,000	100	53,754,000
2.	位於中國浙江省海寧市斜橋鎮華豐村股份二區的土地、多幢樓宇及構築物	66,990,000	100	66,990,000
3.	位於中國浙江省海寧市斜橋鎮華豐村卡森工業園的土地、多幢樓宇及構築物	242,714,000	100	242,714,000
4.	位於中國浙江省海寧市錢江西路259號的土地、多幢樓宇及構築物	87,819,000	100	87,819,000

編號	物業	二零零五年八月三十一日現況下的資本值 (人民幣)	貴集團應佔權益 (%)	二零零五年八月三十一日貴集團應佔資本值 (人民幣)
5.	位於中國 浙江省 海寧市 斜橋鎮 斜橋西街67及72號的 土地、多幢樓宇及構築物	2,067,000	100	2,067,000
6.	位於中國 浙江省 海寧市 斜橋鎮 建設路14號的 土地、多幢樓宇及構築物	33,119,000	100	33,119,000
7.	位於中國 浙江省 海寧市 尖山新區 袁花鎮 永昌路26號的 土地、多幢樓宇及構築物	84,045,000	100	84,045,000
8.	位於中國 浙江省 海寧市 尖山新區 文昌路28號的土地、 多幢樓宇及構築物	92,511,000	50.5	46,718,000
9.	位於中國 浙江省 海寧市 周王廟鎮的土地、 多幢樓宇及構築物	無商業價值	50.5	無商業價值

編號	物業	二零零五年八月三十一日現況下的資本值（人民幣）	貴集團應佔權益（%）	二零零五年八月三十一日貴集團應佔資本值（人民幣）
10.	位於中國浙江省海寧市尖山新區永昌路28號的土地、多幢樓宇及構築物	89,747,000	50.5	45,322,000
11.	位於中國上海青浦區練塘鎮蘆潼路426號的土地、多幢樓宇及構築物	20,000,000	100	20,000,000
	小計：	772,766,000		682,548,000

第二類－貴集團持有作日後發展的中國物業權益

編號	物業	二零零五年八月三十一日現況下的資本值（人民幣）	貴集團應佔權益（%）	二零零五年八月三十一日貴集團應佔資本值（人民幣）
12.	位於中國浙江省海寧市尖山01圍墾區的一幅土地	無商業價值	100	無商業價值
	小計：	無		無

第三類－貴集團持有的發展中中國物業權益

編號	物業	二零零五年八月三十一日現況下的資本值 (人民幣)	貴集團應佔權益 (%)	二零零五年八月三十一日貴集團應佔資本值 (人民幣)
13.	位於中國浙江省海寧市尖山01圍墾區的土地、多幢在建中樓宇及構築物	無商業價值	100	無商業價值
14.	位於中國浙江省海寧市錢江西路259號的土地、多幢在建中樓宇及構築物	無商業價值	100	無商業價值
15.	位於中國浙江省海寧市尖山01圍墾區的土地、多幢在建中樓宇及構築物	91,485,000	50.5	46,200,000
16.	位於中國浙江省海寧市尖山01圍墾區的土地、多幢在建中樓宇及構築物	89,130,000	50.5	45,011,000
17.	位於中國浙江省海寧市尖山01圍墾區的土地、多幢在建中樓宇及構築物	90,099,000	50.5	45,500,000
	小計：	270,714,000		136,711,000
	總計：	1,043,480,000		819,259,000

估 值 證 書

第一類－貴集團持有及佔用的中國物業權益

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值 (人民幣)
1.	位於中國浙江省海寧市斜橋鎮華豐村卡森舊廠房的土地、多幢樓宇及構築物	該物業包括9幅總地盤面積約為90,015平方米的土地，其上建有於一九九二年至二零零零年間分階段落成的79幢樓宇及4項構築物。而該物業亦包括2項在建中構築物，預計於二零零六年之前落成。 該物業的總建築面積合共約為59,984.85平方米。 主要樓宇包括工業大樓、辦公室大樓及貨倉。 主要構築物包括道路、園林及圍牆。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，最遲於二零四八年十二月三十日屆滿。	除一間辦公室租予海寧市斜橋森博水務有限公司(見附註4)外，該物業現時由貴集團佔用作生產用途。	53,754,000元 貴集團應佔100%權益：人民幣53,754,000元

附註：

1. 根據海寧市人民政府發出的9份國有土地使用權證－海國用(2002)字第6003130018、6003130020及6003130022與海國用(2005)字第6003130048至6003130053號，9幅總地盤面積約為90,015平方米的土地的土地使用權授予貴集團的全資附屬公司浙江卡森實業有限公司(「浙江卡森」)，由一九九八年十二月三十一日起計，為期50年，可作工業用途。

2. 根據海寧市人民政府發出的20份房屋所有權證－海寧房權證斜字第000609至000617號及海寧房權證斜字第斜00028747至00028757號，79幢總建築面積約為59,984.85平方米的樓宇屬浙江卡森所有。

3. 根據兩份於二零零四年五月二十四日及二零零四年五月三十一日訂立的最高金額按揭合約，該物業的一幅地盤面積約為16,519.9平方米的土地（證號：海國用(2002)字第6003130018號）及若干總建築面積合共約為13,788.55平方米的樓宇（證號：海寧房權證斜字第000609至000612號）已分別按予海寧市農村信用合作聯社（「銀行」），作為貴集團所獲最高總額為人民幣4,600,000元銀行貸款的抵押，而按揭期最遲將於二零零六年五月三十一日屆滿。

4. 根據浙江卡森與海寧市斜橋森博水務有限公司訂立的租約，總建築面積約為17.65平方米的辦公室租予貴集團擁有66.67%權益的附屬公司海寧市斜橋森博水務有限公司，租期由二零零五年六月十日起至二零零六年六月九日屆滿，為期1年，年租為人民幣800元，不包括所有支銷。

5. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

   (i) 浙江卡森合法擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。

   (ii) 貴公司可在取得銀行批准後，將該物業的已按揭土地及樓宇合法轉讓。該物業並無涉及按揭或其他繁重負擔的部份，可由浙江卡森合法轉讓、分租或按揭。

   (iii) 租約屬有效、具約束力及可根據中國法律執行。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值 (人民幣)
2.	位於中國浙江省海寧市斜橋鎮華豐村股份二區的土地、多幢樓宇及構築物	該物業包括3幅總地盤面積約為99,353平方米的土地，其上建有於二零零零年至二零零三年間分階段落成的28幢樓宇及2項構築物。 該物業的總建築面積合共約為60,828.03平方米。 主要樓宇包括辦公室大樓、工業大樓及宿舍。 主要構築物包括道路及圍牆。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，最遲於二零四九年六月二十九日屆滿。	除部份樓宇租予海寧森德皮革有限公司及海寧高盛皮革有限公司(見附註3及4)外，該物業現時由貴集團佔用作生產用途。	66,990,000元 貴集團應佔100%權益： 人民幣66,990,000元

附註：

1. 根據海寧市人民政府發出的3份國有土地使用權證－海國用(2002)字第6000000016及6000000012號及海國用(2005)字第600000055號，3幅總地盤面積約為99,353平方米的土地的土地使用權授予貴集團的全資附屬公司浙江卡森實業有限公司(「浙江卡森」)，由一九九九年六月三十日起計，為期50年，可作工業用途。

2. 根據海寧市人民政府發出的7份房屋所有權證－海寧房權證斜字第000630及000624至000627號與海寧房權證斜字第斜00028758及00028759號，28幢總建築面積合共約為60,828.03平方米的樓宇屬浙江卡森所有。

3. 根據浙江卡森與海寧森德皮革有限公司於二零零四年九月九日訂立的租約，若干總建築面積合共約為22,506.63平方米的工業大樓租予貴集團的全資附屬公司海寧森德皮革有限公司，租期由二零零三年一月一日起至二零零五年十二月三十一日屆滿，為期3年，年租為人民幣950,000元，不包括所有支銷。

4. 根據浙江卡森與海寧高盛皮革有限公司於二零零四年十二月二十四日訂立的租約，若干總建築面積合共約為35,017.83平方米的工業大樓租予貴集團擁有89%權益的附屬公司海寧高盛皮革有限公司，租期由二零零四年十二月二十四日起至二零零六年六月一日屆滿，為期約1.5年，年租為人民幣600,000元。

5. 根據兩份先後於二零零四年五月二十四日及二零零四年六月九日訂立的最高金額按揭合約，該物業兩幅總地盤面積約為41,018平方米的土地（證號：海國用(2002)字第6000000012及6000000016號）及若干總建築面積合共約為29,482.19平方米的樓宇（證號：海寧房權證斜字第000624至000627號及第000630號）已分別按予中國農業銀行海寧市分行（「銀行」），作為浙江卡森所獲最高總額為人民幣13,950,000元銀行貸款的抵押，而按揭期最遲於二零零六年六月三日屆滿。

6. 根據二零零五年九月二十三日的最高金額按揭合約，一幅地盤面積約為58,335平方米的土地（證號：海國用(2005)字第6000000055號）及總建築面積約為31,345.84平方米的若干樓宇（證號：海寧房權證斜字第斜00028758及00028759號）已按予中國銀行海寧分行（「銀行」），作為浙江卡森所獲二零零八年九月二十二日到期的三年期最高額人民幣27,000,000元銀行貸款的擔保。

7. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

(i) 浙江卡森合法擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。

(ii) 浙江卡森可在取得銀行批准後，將該物業的已按揭土地及樓宇合法轉讓。

(iii) 租約屬有效、具約束力及可根據中國法律執行。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年 八月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
3.	位於中國 浙江省 海寧市 斜橋鎮 華豐村 卡森工業園的 土地、多幢樓 宇及構築物	該物業包括2幅總地盤面積約為334,771平方米的土地，其上建有於二零零三年至二零零四年間分階段落成的22幢樓宇及8項構築物。而該物業亦包括2項在建中構築物，預計於二零零六年之前落成。 該物業的總建築面積合共約為219,658.09平方米。 主要樓宇包括工業大樓及測試中心。 該物業的主要構築物包括道路、圍牆及工棚。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，最遲於二零五二年五月十日屆滿。	除部份樓宇租予海寧卡森皮革有限公司、海寧家美傢俱有限公司及海寧市卡森—美如可思皮革有限公司(見附註3、4及5)外，該物業現時由貴集團佔用作生產用途。	242,714,000元 貴集團應佔 100%權益： 人民幣 242,714,000元

附註：

1. 根據海寧市人民政府於二零零五年六月二十八日發出的兩份國有土地使用權證－海國用(2005)字第6006100040號及海國用(2005)字第6006100041號，該物業總地盤面積約為334,771平方米的土地的土地使用權授予貴集團的全資附屬公司浙江卡森實業有限公司(「浙江卡森」)，由二零零二年十一月八日及二零零二年五月十一日起計，為期50年，可作工業用途。

2. 根據海寧市人民政府於二零零五年六月九日及二零零五年八月四日發出的7份房屋所有權證－海寧房權證斜字第斜00028737至00028742號及第斜00028746號，22幢總建築面積合共約為219,658.09平方米的樓宇屬浙江卡森所有。

3. 根據浙江卡森與海寧卡森皮革有限公司於二零零五年一月一日訂立的租約，一幢總建築面積約為24,585.31平方米的工業大樓租予貴集團的全資附屬公司海寧卡森皮革有限公司，租期由二零零五年一月一日起至二零零七年十二月三十一日屆滿，為期3年，年租為人民幣1,320,000元，不包括所有支銷。

4. 根據浙江卡森與海寧家美傢俱有限公司於二零零四年九月九日訂立的租約，一幢總建築面積約為34,895.74平方米的工業大樓租予貴集團的全資附屬公司海寧家美傢俱有限公司，租期由二零零四年九月九日起至二零零六年九月二十八日屆滿，為期2年，年租為人民幣1,000,000元，不包括所有支銷。

5. 根據浙江卡森與浙江卡森擁有50%權益的海寧市卡森—美如可思皮革有限公司(「卡森—美如可思」)訂立的租約，總建築面積約為400平方米的辦公室租予貴集團的全資附屬公司卡森—美如可思，租期由二零零五年七月十四日起至二零二四年七月十三日屆滿，為期19年，年租為人民幣12,336元，不包括所有支銷。

6. 根據兩份最高金額按揭合約，該物業一幅地盤面積約為254,578平方米的土地(證號：海國用(2005)字第60060061041號)及若干總建築面積合共約為16,768.99平方米的樓宇(證號：海寧房權證斜字第斜00028737、00028739及00028742號)已按予中國銀行海寧市分行(「銀行」)，作為貴公司所獲最高總額為人民幣139,743,000元銀行貸款的抵押，而按揭期最遲於二零零八年七月十七日屆滿。

7. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

   (i) 浙江卡森合法擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。

   (ii) 浙江卡森可在取得銀行批准後，將該物業的已按揭土地及樓宇合法轉讓。該物業並無涉及按揭或其他繁重負擔的其餘部份，可由浙江卡森合法轉讓、分租或按揭。

   (iii) 租約屬有效、具約束力及可根據中國法律執行。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值 (人民幣)
4.	位於中國浙江省海寧市錢江西路259號的土地、多幢樓宇及構築物	該物業包括一幅地盤面積約為122,741平方米的土地，其上建有於二零零一年至二零零二年間分階段落成的24幢樓宇及多項配套構築物。 該物業的總建築面積合共約為63,380.72平方米。 主要樓宇包括工業大樓及宿舍。 主要構築物包括道路、圍牆及工棚。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五零年九月二十五日屆滿。	除17幢樓宇用作員工宿舍外，該物業現時由貴集團佔用作生產用途。	87,819,000元 貴集團應佔100%權益：人民幣87,819,000元

附註：

1. 根據海寧市人民政府於二零零二年五月八日發出的國有土地使用權證－海國用(2002)字第6503100587號，一幅總地盤面積約為122,741平方米的土地的土地使用權授予貴集團的全資附屬公司海寧卡雷諾傢俬有限公司(「海寧卡雷諾」)，由二零零零年九月二十六日起計，為期50年，可作工業用途。

2. 根據海寧市人民政府於二零零二年四月二十五日及二零零五年八月四日發出的6份房屋所有權證－海寧房權證斜字第00033121、00033120號及第00078090至00078093號，24幢總建築面積合共約為63,380.72平方米的樓宇屬海寧卡雷諾所有。

3. 根據兩份先後於二零零四年四月二十日及二零零四年四月二十二日訂立的最高金額按揭合約，該物業的一部份已按予中國農業銀行海寧市分行(「銀行」)，作為海寧卡雷諾所獲兩筆最高總額為人民幣30,500,000元銀行貸款的抵押，而按揭期最遲於二零零六年四月二十一日屆滿。

4. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

(i) 海寧卡雷諾合法擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。

(ii) 根據海寧市國土資源局於二零零五年七月六日的聲明，倘卡雷諾有意部份轉讓已獲授房屋所有權證、總面積為11,369.77平方米的僱員宿舍樓宇，則上述土地用途須按有關規例修改。土地用途可能須修改，而出讓金或會調整，海寧卡雷諾轉讓僱員宿舍樓宇時或要支付額外出讓金。

(iii) 海寧卡雷諾可在取得銀行批准後，將該物業的已按揭土地及樓宇合法轉讓。該物業並無涉及按揭或其他繁重負擔的部份，可由海寧卡雷諾合法轉讓、分租或按揭。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值（人民幣）
5.	位於中國浙江省海寧市斜橋鎮斜橋西街67及72號的土地、多幢樓宇及構築物	該物業包括一幅地盤面積約為4,729.4平方米的土地，其上建有於一九六九年至一九九八年間分階段落成的14幢樓宇。 該物業的總建築面積合共約為5,774.59平方米。 該等樓宇包括6幢工業大樓及8幢宿舍。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五零年七月十九日屆滿。	該物業現時由貴集團佔用作生產用途。	2,067,000元 貴集團應佔100%權益：人民幣2,067,000元

附註：

1. 根據海寧市人民政府於二零零四年八月十八日發出的國有土地使用權證－海國用(2004)字第5802010035號，一幅地盤面積約為4,729.4平方米的土地的土地使用權授予貴集團的全資附屬公司海寧恒森傢俱有限公司(「海寧恒森」)，由二零零零年七月二十日起計，為期50年，可作工業用途。

2. 根據海寧市人民政府於二零零三年十月二日發出的3份房屋所有權證－海寧房權證斜字第000682、000683及000684號，14幢總建築面積合共約為5,774.59平方米的樓宇屬海寧恒森所有。

3. 根據一份於二零零四年十一月五日訂立的最高金額按揭合約，該物業的土地已按予中國銀行海寧市分行(「銀行」)，作為海寧恒森所獲最高總額為45,000美元銀行貸款的抵押，而按揭期將於二零零七年十一月五日屆滿。

4. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

   (i) 海寧恒森合法擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。

   (ii) 海寧恒森可在取得銀行批准後，將該物業的已按揭土地合法轉讓。該物業並無涉及按揭或其他繁重負擔的部份，可由海寧恒森合法轉讓、分租或按揭。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值 (人民幣)
6.	位於中國浙江省海寧市斜橋鎮建設路14號的土地、多幢樓宇及構築物	該物業包括一幅地盤面積約為58,725.7平方米的土地，其上建有於一九八二年至二零零四年間分階段落成的21幢樓宇及多項構築物。 該物業的總建築面積合共約為35,134.72平方米。 主要樓宇包括辦公大樓、工業大樓及貨倉等。 主要構築物包括道路及圍牆。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五零年七月十九日屆滿。	該物業現時由貴集團佔用作生產用途。	33,119,000元 貴集團應佔100%權益：人民幣33,119,000元

附註：

1. 根據於二零零四年八月二十日發出的國有土地使用權證－海國用(2004)字第5800050036號，該物業地盤面積約為58,725.7平方米的土地使用權授予貴集團的全資附屬公司海寧恒森傢俱有限公司(「海寧恒森」)，由二零零零年七月二十日起計，為期50年，可作工業用途。

2. 根據海寧市人民政府於二零零三年十月二日發出的5份房屋所有權證－海寧房權證斜字第000685、000686、000687、000688及000720號，21幢總建築面積合共約為35,134.72平方米的樓宇屬海寧恒森所有。

3. 根據兩份先後於二零零四年四月二十日及二零零四年十一月五日訂立的最高金額按揭合約，該物業的土地及樓宇(證號：海寧房權證斜字第000720號)已按予中國銀行海寧市分行(「銀行」)，作為海寧恒森所獲最高總額為1,570,000美元銀行貸款的抵押，而按揭期均於二零零七年十一月五日屆滿。

4. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

(i) 海寧恒森合法擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。

(ii) 海寧恒森可在取得銀行批准後，將該物業的已按揭土地及樓宇合法轉讓。該物業並無涉及按揭或其他繁重負擔的部份，可由海寧恒森合法轉讓、分租或按揭。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值 (人民幣)
7.	位於中國浙江省海寧市尖山新區袁花鎮永昌路26號的土地、多幢樓宇及構築物	該物業包括一幅地盤面積約為152,114平方米的土地，其上建有於二零零五年落成的9幢樓宇及多項配套構築物。 該物業的總建築面積合共約為93,558.58平方米。 主要樓宇包括辦公大樓、工業大樓及貨倉等。 主要構築物包括道路及圍牆。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五三年十二月二十九日屆滿。	除部份樓宇租予海寧高點投資發展有限公司(見附註4)外，該物業現時由貴集團佔用作生產用途。	84,045,000元 貴集團應佔100%權益：人民幣84,045,000元

附註：

1. 根據海寧市人民政府與貴集團的全資附屬公司海寧家典傢俱有限公司(「海寧家典傢俱」)於二零零三年十二月十七日訂立的國有土地使用權出讓合同－海地合(2003)第356號，一幅土地的土地使用權授予海寧家典傢俱，由二零零三年十二月三十日起計，為期50年。

2. 根據海寧市人民政府於二零零五年六月五日發出的國有土地使用權證－海國用(2005)字第7400JS0011號，該物業地盤面積約為152,114平方米的土地使用權授予海寧家典傢俱，由二零零三年十二月三十日起計，為期50年，可作工業用途。

3. 根據海寧市人民政府於二零零五年六月二十八日發出的兩份房屋所有權證－海寧房權證袁字第袁00031611及00031612號，9幢總建築面積合共約為93,558.58平方米的樓宇屬海寧家典傢俱有限公司所有。

4. 根據海寧家典傢俱有限公司與貴集團的全資附屬公司海寧高點投資發展有限公司於二零零五年六月二十九日訂立的租約，辦公大樓總建築面積約為87.61平方米的房間租予海寧高點投資發展有限公司，租期由二零零五年六月二十九日起至二零零八年六月二十八日屆滿，為期3年，年租為人民幣8,400元。

5. 根據一份於二零零五年八月四日訂立的最高金額按揭合約，該物業的土地已按予中國工商銀行海寧市分行(「銀行」)，作為海寧家典傢俱所獲最高總額為人民幣91,200,000元銀行貸款的抵押，而按揭期將於二零零八年八月三日屆滿。

6. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

(i) 海寧家典傢俱合法擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。

(ii) 海寧海典傢俱可在取得銀行批准後，將該物業合法轉讓、分租或按揭。

(iii) 租約屬有效、具約束力及可根據中國法律執行。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年 八月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
8.	位於中國 浙江省 海寧市 尖山新區 文昌路28號的 土地、多幢樓 宇及構築物	該物業包括一幅地盤面積約144,786平方米的土地，其上建有於二零零五年落成的13幢樓宇及多項配套構築物。 該物業的總建築面積合共約為108,727.33平方米。 主要樓宇包括工業大樓及貨倉等。 主要構築物包括道路及圍牆。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五三年十二月二十九日屆滿。	該物業現時由貴集團佔用作生產用途。	92,511,000元 貴集團應佔 50.5%權益： 人民幣 46,718,000元

附註：

1. 根據海寧市人民政府與貴集團擁有50.5%權益的附屬公司海寧吉恩仕沙發有限公司(「海寧吉恩仕」)於二零零三年十二月十七日訂立的國有土地使用權出讓合同－海地合(2003)第355號，一幅土地的土地使用權授予海寧吉恩仕，由二零零三年十二月三十一日起計，為期50年。

2. 根據海寧市人民政府於二零零五年四月三十日發出的國有土地使用權證－海國用(2005)字第7400030007號，一幅地盤面積約為144,786平方米的土地使用權授予海寧吉恩仕，由二零零三年十二月三十一日起計，為期50年，可作工業用途。

3. 根據海寧市人民政府於二零零五年七月二十七日發出的兩份房屋所有權證－海寧房權證袁字第袁00031619及00031620號，13幢總建築面積合共約108,727.33平方米的樓宇屬海寧吉恩仕所有。

4. 根據兩份於二零零五年九月十二日訂立的最高金額按揭合約，該物業的已按予中國銀行海寧市分行(「銀行」)，作為海寧吉恩仕所獲最高總額為人民幣67,850,000元銀行貸款的抵押，而按揭期將於二零零七年九月十二日屆滿。

5. 吾等獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

(i) 海寧吉恩仕合法擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。

(ii) 海寧吉恩仕可在取得銀行批准後，將該物業合法轉讓及分租。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年 八月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
9.	位於中國 浙江省 海寧市 周王廟鎮的 土地、多幢 樓宇及構築物	該物業包括一幅地盤面積約為45,439平方米的土地，其上建有於二零零五年落成的7幢樓宇及4項配套構築物。 該物業的總建築面積合共約為32,404平方米。 該物業的主要樓宇包括工業大樓、複式樓宇及宿舍。 該物業的主要構築物包括道路及電單車工棚。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五三年六月八日屆滿。	該物業現時由貴集團佔用作生產用途。	無商業價值

附註：

1. 根據海寧市人民政府與貴集團擁有50.5%權益的附屬公司浙江獵馬傢俬有限公司(「獵馬傢俬」)(前稱浙江獵馬服飾有限公司)於二零零三年六月九日訂立的國有土地使用權出讓合同－海地合字(2003)第165號，該物業的土地使用權授予獵馬傢俬，由二零零三年六月九日起計，為期50年，可作工業用途。

2. 根據海寧市人民政府於二零零三年六月二十日發出的國有土地使用權臨時證書－海國土登字(2003)第180號，一幅地盤面積約為45,439平方米的土地授予獵馬傢俬，由二零零三年六月九日起計，為期50年，可作工業用途。

3. 在對該物業進行估值時，由於該物業並未取得任何正式證書，故此吾等認為該物業並無任何商業價值。然而，為供參考目的，吾等認為該等樓宇及構築物(包括土地)於估值日的資本值為人民幣31,149,000元(假設已取得一切有關所有權證)，而該物業可自由轉讓。

4. 貴公司表示現正向有關地方當局申請土地使用權證。

5. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

   (i) 國有土地使用權臨時證書並非土地使用權的合法證書，因此獵馬傢俬並未獲取可執行的土地使用權證。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值（人民幣）
10.	位於中國浙江省海寧市尖山新區永昌路28號的土地、多幢樓宇及構築物	該物業包括一幅地盤面積約為144,824平方米的土地，其上建有於二零零五年落成的18幢樓宇及多項配套構築物。 該物業的總建築面積合共約為108,942.46平方米。 主要樓宇包括工業大樓及貨倉等。 主要構築物包括道路及圍牆。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五三年十二月十五日屆滿。	該物業現時由貴集團佔用作生產用途。	89,747,000元 貴集團應佔50.5%權益：人民幣45,322,000元

附註：

1. 根據海寧市人民政府與貴集團擁有50.5%權益的附屬公司海寧萬盛沙發有限公司（「海寧萬盛」）於二零零三年十二月三日訂立的國有土地使用權出讓合同－海地合(2003)第345號，一幅土地的土地使用權授予海寧萬盛，由二零零三年十二月十六日起計，為期50年。

2. 根據海寧市人民政府於二零零五年六月十五日發出的國有土地使用權證－海國用(2005)第7400JS0013號，一幅地盤面積約144,824平方米的土地使用權授予海寧萬盛，由二零零三年十二月十六日起計，為期50年，可作工業用途。

3. 根據海寧市人民政府於二零零五年八月三十一日發出的三份房屋所有權證－海寧房權證袁字第袁00031623至00031625號，18幢總建築面積合共約為108,942.46平方米的樓宇屬海寧萬盛所有。

4. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

   (i) 海寧萬盛合法擁有該物業的土地使用權及房屋所有權。

   (ii) 海寧萬盛可將該物業合法轉讓、分租或按揭。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值 (人民幣)
11.	位於中國上海青浦區練塘鎮蘆潼路426號的土地、多幢樓宇及構築物	該物業包括一幅地盤面積約為100,000平方米的土地，其上建有於二零零五年落成的3幢樓宇及多項配套構築物。 該物業的總建築面積合共約為52,837平方米。 主要樓宇包括工業大樓及貨倉等。 主要構築物包括道路及圍牆。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五五年六月十五日屆滿。	該物業現時由貴集團佔用作生產用途。	20,000,000元 貴集團應佔100%權益：人民幣20,000,000元

附註：

1. 根據上海青浦區房屋及土地管理局與貴集團的全資附屬公司上海禾美傢俱有限公司(「上海禾美」)於二零零五年六月十六日訂立的國有土地使用權出讓合同－滬青房地(2005)出讓合同第112號，一幅土地的土地使用權授予上海禾美，由二零零五年六月十六日起計，為期50年。

2. 根據上海房屋及土地資源管理局於二零零五年九月二十三日發出的房地產證 — 滬房地青字(2005)第012774號，一幅地盤面積約為100,000平方米的土地的土地使用權授予上海禾美，為期50年，於二零五五年六月十五日屆滿，可作工業用途。

3. 對該物業進行估值時，由於3幢總建築面積約為52,837平方米的樓宇尚未取得正式業權證書，故此吾等認為該等樓宇並無商業價值。然而，為供參考目的，吾等認為該等樓宇及構築物(不包括土地)於估值日的資本值應為人民幣29,951,000元(假設已取得一切房屋所有權證及樓宇可自由轉讓)。

4. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

(i) 上海禾美合法擁有該物業的土地使用權。

(ii) 上海禾美已通過所有最後的建築相關檢查及確認，並完成上述已建成工場的遞交文件手續。

估 值 證 書

第二類－貴集團持有作日後發展的中國物業權益

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值 (人民幣)
12.	位於中國浙江省海寧市尖山01圍墾區的一幅土地	該物業包括一幅地盤面積約為152,114平方米的土地。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五三年十二月二十九日屆滿。	該物業現時空置。	無商業價值

附註：

1. 根據海寧市人民政府與貴集團的全資附屬公司海寧家藝傢俱有限公司於二零零三年十二月十七日訂立的國有土地使用權出讓合同－海地合(2003)第354號，一幅土地的土地使用權授予海寧家藝傢俱有限公司，由二零零三年十二月三十日起計，為期50年，總地價為人民幣9,887,410元。

2. 根據海寧市人民政府於二零零四年二月四日發出的土地使用權證臨時證書－海國土登字(2004)第045號，一幅地盤面積約為152,114平方米的土地授予海寧家藝傢俱有限公司，由二零零三年十二月三十日起計，為期50年，可作工業用途。

3. 根據海寧市規劃局發出的建設用地規劃許可證－(2003) 0411172，一幅地盤面積約為265,125平方米的土地授予海寧家藝傢俱有限公司。

4. 在對該物業進行估值時，由於該物業並未取得土地使用權證，故此吾等認為該物業並無任何商業價值。然而，為供參考目的，吾等認為該物業於估值日的資本值為人民幣16,288,000元(假設已取得一切所有權證)。

5. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

   (i) 國有土地使用權臨時證書並非土地使用權的合法證書，因此海寧家藝傢俱有限公司並未獲取可執行的土地使用權證。

   (ii) 完成建設工程後，海寧家藝傢俱有限公司申請土地使用權證並無重大障礙，惟海寧家藝傢俱有限公司須全面遵守中國法律、土地使用權出讓合同及建設工程的相關批准。

估 值 證 書

第三類－貴集團持有的發展中中國物業權益

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值 (人民幣)
13.	位於中國浙江省海寧市尖山01圍墾區的土地、多幢在建中樓宇及構築物	該物業包括一幅地盤面積約為152,023平方米的土地，其上建有5幢在建中樓宇及構築物。 該發展項目預期於二零零五年十二月落成。該等樓宇於落成後的計劃總建築面積合共約為62,038平方米。 總投資額估計約為人民幣43,000,000元，其中截至估值日已支付的建築成本估計約為人民幣36,630,721元。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五三年十二月二十九日屆滿。	該物業現正興建中。	無商業價值

附註：

1. 根據海寧市人民政府與海寧利貝奧沙發有限公司於二零零三年十二月十七日訂立的國有土地使用權出讓合同－海地合(2003)第353號，一幅地盤面積約為152,023平方米的土地的土地使用權授予貴集團的全資附屬公司海寧利貝奧沙發有限公司(「海寧利貝奧」)，由二零零三年十二月三十日起計，為期50年。

2. 根據海寧市人民政府於二零零四年二月四日發出的國有土地使用權臨時證書－海國土登字(2004)第042號，一幅地盤面積約為152,023平方米的土地授予海寧利貝奧，由二零零三年十二月三十日起計，為期50年，可作工業用途。

3. 根據海寧市規劃局發出的建設用地規劃許可證－(2003) 0411166號，海寧利貝奧有關一幅地盤面積約為265,125平方米的土地規劃已獲批准。

4. 根據海寧市規劃局向海寧利貝奧發出的建設工程規劃許可證－0412181號，7幢總建築面積合共約為115,192.2平方米的樓宇已獲准興建。

5. 根據海寧市規劃局向海寧利貝奧發出的建設工程施工許可證－330481200401050101海建施(2004)第107號，有關地方當局已批准於二零零三年十二月五日展開建設工程。

6. 根據一份於二零零五年一月二十四日訂立的最高金額按揭合約，該物業的土地已於按揭，由海寧利貝奧擔保中國銀行海寧市分行(「銀行」)與浙江卡森之間有關一筆總額為人民幣5,930,000元銀行貸款的債權人權利，而按揭期將於二零零五年十二月二十四日屆滿。

7. 在對該物業進行估值時，由於該物業並未取得土地使用權證，故此吾等認為該物業並無任何商業價值。然而，為供參考目的，吾等認為該等樓宇及構築物(包括土地)於估值日的資本值為人民幣56,102,000元(假設已取得一切所有權證)。

8. 貴公司表示現正向有關地方當局申請土地使用權證。

9. 吾等獲貴集團中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

   (i) 國有土地使用權臨時證書並非土地使用權的合法證書，因此海寧利貝奧並未獲取可執行的土地使用權證。

   (ii) 完成建設工程後，海寧利貝奧申請土地使用權證並無重大障礙，惟海寧利貝奧須全面遵守中國法律、土地使用權出讓合同及建設工程的相關批准。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年 八月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
14.	位於中國 浙江省 海寧市 錢江西路259 號的土地、多 幢在建中樓宇 及構築物	該物業包括2幅總地盤面積約為74,135平方米的土地，其上建有2幢在建中樓宇及構築物。 該發展項目預期於二零零五年十二月落成。該等樓宇於落成後的計劃總建築面積合共約為43,457.4平方米。 總投資額估計約為人民幣56,000,000元，其中截至估值日已支付的建築成本估計約為人民幣35,236,669元。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五三年十二月二十九日屆滿。	該物業現正興建中。	無商業價值

附註：

1. 根據海寧市人民政府與貴集團的全資附屬公司海寧卡雷諾傢俬有限公司(「海寧卡雷諾」)於二零零三年十二月十九日訂立的國有土地使用權出讓合同－海地合(2004)第364號，一幅土地的土地使用權授予海寧卡雷諾傢俬有限公司，由二零零三年十二月三十日起計，為期50年。

2. 根據海寧市人民政府於二零零四年三月十一日發出的兩份國有土地使用權臨時證書－海國土登字(2004)第055及056號，一幅地盤面積約為74,135平方米的土地授予海寧卡雷諾，由二零零三年十二月三十日起計，為期50年，可作工業用途。

3. 根據海寧市規劃局發出的建設用地規劃許可證－(2003) 041010051號，海寧卡雷諾有關一幅總地盤面積約為74,135平方米的土地規劃已獲批准。

4. 根據海寧市規劃局向海寧卡雷諾發出的建設工程規劃許可證－(2004) 04101041號，3幢總建築面積合共約為47,735平方米的樓宇已獲准興建。

5. 根據海寧市規劃局向海寧卡雷諾發出的兩份建設工程施工許可證－330481200404290201海建施(2004)第133號及330481200404290201海建施(2004)第134號，有關地方當局已批准於二零零三年十一月展開建設工程。

6. 根據兩份於二零零四年五月二十五日訂立的最高金額按揭合約，該物業兩幅總地盤面積約為74,135平方米的土地已按予中國銀行海寧市分行(「銀行」)，作為海寧卡雷諾所獲兩筆最高總額為人民幣8,800,000元銀行貸款的抵押，而按揭期均於二零零五年十二月二十七日屆滿。

7. 在對該物業進行估值時，由於該物業並未取得土地使用權證，故此吾等認為該物業並無任何商業價值。然而，為方便參考，吾等認為該等樓宇及建築物(包括土地)於估值日的資本值為人民幣65,000,000元(假設已取得一切所有權證)。

8. 貴公司表示現正向有關地方當局申請土地使用權證。

9. 吾等獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

   (i) 國有土地使用權臨時證書並非土地使用權的合法證書，因此海寧卡雷諾並未獲取可執行的土地使用權證。

   (ii) 完成建設工程後，海寧卡雷諾申請土地使用權證並無重大障礙，惟海寧卡雷諾須全面遵守中國法律、土地使用權出讓合同及建設工程的相關批准。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年 八月三十一日 現況下的資本值 (人民幣)
15.	位於中國 浙江省 海寧市 尖山01 圍墾區 的土地、多幢 在建中樓宇 及構築物	該物業包括一幅地盤面積約為152,023平方米的土地，其上建有8幢在建中樓宇及構築物。 該發展項目預期於二零零五年十二月落成。該等樓宇於落成後的計劃總建築面積合共約為112,029.6平方米。 總投資額估計約為人民幣78,000,000元，其中截至估值日已支付的建築成本估計約為人民幣69,338,477元。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五三年十二月十五日屆滿。	該物業現正興建中。	91,485,000元 貴集團應佔 50.5%權益： 人民幣 46,200,000元

附註：

1. 根據海寧市人民政府與海寧慧達傢俱有限公司於二零零三年十二月三日訂立的國有土地使用權出讓合同－海地合字(2003)第343號，該物業的土地使用權授予貴集團擁有50.5%權益的附屬公司海寧慧達傢俱有限公司(「慧達傢俱」)，由二零零三年十二月十六日起計，為期50年。

2. 根據海寧市人民政府於二零零五年七月七日發出的國有土地使用權證－海國用(2005)第7400JS0017號，一幅地盤面積約為152,023平方米的土地授予海寧慧達傢俱，由二零零三年十二月十六日起計，為期50年，可作工業用途。

3. 根據海寧市規劃局向海寧慧達傢俱發出的建設工程規劃許可證－0412187號，8幢總建築面積合共約為112,029.6平方米的樓宇已獲准興建。

4. 根據海寧市規劃局向海寧慧達傢俱有限公司發出的建設工程施工許可證－330481200401050201海建施(2004)第106號，有關地方當局已批准於二零零三年十月十八日展開建設工程。

5. 貴公司表示，尚未支付的建築費用總額約為人民幣21,126,049.3元。

6. 吾等獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

(i) 慧達傢俱合法擁有該物業的土地使用權及發展權。

(ii) 慧達傢俱已從有關當局方面獲取動工所需的批准。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值（人民幣）
16.	位於中國浙江省海寧市尖山01圍墾區的土地、多幢在建中樓宇及構築物	該物業包括一幅地盤面積約為151,985平方米的土地，其上建有8幢在建中樓宇及構築物。 該發展項目預期於二零零五年十二月落成。該等樓宇於落成後的計劃總建築面積合共約為112,029.6平方米。 總投資額估計約為人民幣78,000,000元，其中截至估值日已支付的建築成本估計約為人民幣68,673,678元。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五三年十二月十五日屆滿。	該物業現正興建中。	89,130,000元 貴集團應佔50.5%權益：人民幣45,011,000元

附註：

1. 根據海寧市人民政府與貴集團擁有50.5%權益的附屬公司浙江獵馬傢俬有限公司（「獵馬傢俬」）（前稱「浙江獵馬服飾有限公司」）於二零零三年十二月三日訂立的國有土地使用權出讓合同－海地合(2003)第344號，一幅土地的土地使用權授予獵馬傢俬，由二零零三年十二月十六日起計，為期50年。

2. 根據海寧市人民政府於二零零三年六月二十三日發出的國有土地使用權證－海國用(2005)第7400JS0015號，一幅地盤面積約為151,985平方米的土地授予獵馬傢俬，由二零零三年十二月十六日起計，為期50年，可作工業用途。

3. 根據海寧市規劃局向獵馬傢俬發出的建設工程規劃許可證－0412185號，8幢總建築面積合共約為112,029.6平方米的樓宇已獲准興建。

4. 根據海寧市規劃局向獵馬傢俬發出的建設工程施工許可證－330481200401050301海建施(2004)第160號，有關地方當局已批准於二零零三年十二月三十日展開建設工程。

5. 吾等獲貴公司的中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

(i) 獵馬傢俬合法擁有該物業的土地使用權及發展權。

(ii) 獵馬傢俬已從有關當局方面獲取動工所需的批准。

估 值 證 書

	物業	概況及年期	佔用詳情	二零零五年八月三十一日現況下的資本值（人民幣）
17.	位於中國浙江省海寧市尖山01 圍墾區的土地、多幢在建中樓宇及構築物	該物業包括一幅地盤面積約為151,894平方米的土地，其上建有8幢在建中樓宇及構築物。 該發展項目預期於二零零五年十二月落成。該等樓宇於落成後的計劃總建築面積合共約為112,029.6平方米。 總投資額估計約為人民幣78,000,000元，其中截至估值日已支付的建築成本估計約為人民幣61,336,602元。 該物業的土地使用權獲批的年期為50年，於二零五三年十二月十五日屆滿。	該物業現正興建中。	90,099,000元 貴集團應佔50.5%權益：人民幣45,500,000元

附註：

1. 根據海寧市人民政府與貴集團擁有50.5%權益的附屬公司海寧歐意美沙發有限公司（「海寧歐意美」）於二零零三年十二月三日訂立的國有土地使用權出讓合同－海地合(2003)第342號，一幅土地的土地使用權授予海寧歐意美沙發有限公司，由二零零三年十二月十六日起計，為期50年。

2. 根據海寧市人民政府於二零零五年五月三十一日發出的土地使用權證－海國用(2005)第7400JS0012號，一幅地盤面積約為151,894平方米的土地授予海寧歐意美，由二零零三年十二月十六日起計，為期50年，可作工業用途。

3. 根據海寧市規劃局向海寧歐意美發出的建設工程規劃許可證－04128184號，8幢總建築面積合共約為112,029.6平方米的樓宇已獲准興建。

4. 根據海寧市規劃局向海寧歐意美發出的建設工程施工許可證－330481200401070301海建施(2004)第164號，有關地方當局已批准於二零零三年十二月五日展開建設工程。

5. 貴公司表示，尚未支付的建築費用總額約為人民幣324,892.4元。

6. 吾等獲貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，內容如下：

(i) 海寧歐意美合法擁有該物業的土地使用權及發展權。

(ii) 海寧歐意美已從有關當局方面獲取動工所需的批准。

以下為本公司的組織章程大綱及細則的若干條文及開曼群島公司法若干內容的概要。

本公司於二零零二年十二月十九日於開曼群島根據開曼群島公司法註冊成立為獲豁免有限公司。本公司組織章程由組織章程大綱及細則組成。

(1) 組織章程大綱

(a) 組織章程大綱規定本公司股東承擔之責任，以所持股份當時之未繳股款(如有)為限，而本公司之成立宗旨並無限制(包括可作為投資公司)。根據開曼群島公司法第27(2)條規定，不論基於公司任何利益，本公司均擁有並且能夠隨時及不時全面行使作為具有完全能力的自然人應有之任何或全部行為能力，且由於本公司為獲豁免公司，故不會在開曼群島與任何人士、商號或公司進行交易(為達成本公司在開曼群島外進行之業務者除外)。

(b) 本公司可通過特別決議案修訂組織章程大綱所列之任何宗旨、權力或其他事項。

(2) 組織章程細則

細則於二零零五年九月二十四日有條件採納，其中若干規定概述如下：

(a) **董事**

(i) ***配發及發行股份與認股權證之權力***

除開曼群島公司法、組織章程大綱、細則及任何股份或任何類別股份持有人所具有特權另有規定外，本公司所發行之任何股份可附有本公司通過普通決議案所決定(如無該項決定或該項決定並無具體規定，則由董事會決定)關於股息、投票權、退還資本或其他方面之權利或限制。除開曼群島公司法、任何指定證券交易所(定義見細則)之規則、組織章程大綱及細則另有規定外，本公司可發行任何可由本公司或持有人選擇贖回之股份。

董事會可發行賦予持有人權利按董事會不時釐定之條款認購本公司任何類別股份或證券之認股權證。

除開曼群島公司法、細則及(如適用)任何指定證券交易所(定義見細則)規則另有規定，且不影響任何股份或任何類別股份當時所附任何特權或限制之情況下，本公司所有未發行股份概由董事會處置。董事會可全權決定按其認為適當之時間、代價、條款及條件向其認為適當之人士發售或配發股份或授出購股權或以其他方式處置股份，惟不得以折讓方式發行股份。

在配發、發售股份或授出股份的購股權或處置股份時，倘董事會認為在任何個別地區或多個地區若不辦理註冊聲明或其他特別手續而於當地進行配發、發售股份、授出購股權或處置股份即屬違法或不可行，則本公司及董事會均無責任向登記地址位於該等地區之股東或其他人士進行上述活動。無論如何，因上述規定受影響之股東均不會成為或被視為另一類別股東。

(ii) ***出售本公司或任何附屬公司資產之權力***

細則並無關於出售本公司或任何附屬公司資產之明確規定，惟董事會可行使及執行本公司可行使或執行或批准之一切權力、措施及事宜，而該等權力、措施及事宜並非細則或開曼群島公司法規定須由本公司於股東大會上行使或辦理者。

(iii) ***失去職位之補償或付款***

根據細則，向董事或離職董事支付款項作為失去職位之補償或其退任之代價(並非合約規定須付予董事者)，必須獲得本公司在股東大會批准。

(iv) ***向董事提供貸款及貸款抵押***

細則規定禁止向董事提供任何貸款。

(v) ***披露涉及本公司或任何附屬公司所訂立合約之權益***

董事可於在職期間兼任本公司任何其他有酬勞之職位或職務(但不可擔任本公司之核數師)，任期及條款由董事會釐定(惟不得違反細則之規定)，並可就此收取任何其他細則所規定之任何酬金以外之額外酬金(不論以薪金、佣金、分享溢利或其他方式支付)。董事可擔任或出任由本公司創辦或本公司擁有權益之任何其他公

司之董事或主管人員或擁有該等公司之權益，而毋須就兼任該等其他公司董事、主管人員、股東或擁有權益而收取之酬金、溢利或其他利益向本公司或股東交代。除細則另有規定外，董事會亦可按其認為完全適當之方式，行使本公司所持有或擁有任何其他公司股份所具有之投票權，包括投票通過任何決議案贊成委任董事或任何董事出任該等其他公司之董事或主管人員、或投票贊成或釐定支付該等其他公司之董事或主管人員酬金。

除開曼群島公司法及細則另有規定外，任何董事或建議委任或候任董事不會因其職位而失去就其兼任有酬勞職位或職務或以賣方、買方身份或任何其他方式而與本公司訂立合約之資格，且任何該等合約或董事以任何方式有利益關係之任何其他合約或安排亦不會因而作廢。參與訂約或有利益關係之董事亦毋須因其董事職位或由此建立之受託關係而向本公司或股東交代任何自該等合約或安排獲得之酬金、溢利或其他利益。董事若知悉在本公司所訂立或建議訂立之合約或安排中有任何直接或間接利益，則須於首次考慮訂立該合約或安排之董事會議上申明其利益性質。若董事其後方知有關利益關係，或在任何其他情況下，則須於知悉此項利益關係後之首次董事會議上申明其利益性質。

董事不得就批准與其或其聯繫人有重大利益關係之合約、安排或其他建議之董事會決議案投票(亦不得計入法定人數)，惟此項限制不適用於下列任何一種情況：

(aa) 就董事或其聯繫人基於本公司或任何附屬公司之利益或要求而借出之款項或引致或作出之承擔，而向該名董事或聯繫人提供任何抵押或補償保證之合約或安排；

(bb) 就本公司或任何附屬公司之債項或承擔而向第三者提供任何抵押或補償保證之合約或安排，而董事或其聯繫人本身已就此根據有關擔保、補償保證或抵押而個別或共同承擔全部或部份責任；

(cc) 任何有關本公司或本公司所創辦或擁有權益之其他公司發售股份、債券或其他證券以供認購或購買之合約或安排，而董事或其聯繫人因參與包銷或分包銷而擁有或將擁有其中權益者；

(dd) 任何董事僅因持有本公司股份、債券或其他證券權益而與本公司或任何附屬公司之股份或債券、其他證券之其他持有人以同一方式擁有其中權益之合約或安排；

(ee) 任何有關董事或其聯繫人僅以主管人員、行政人員或股東身份而直接或間接擁有權益或該董事與其任何聯繫人合共並未實益擁有該公司(或從而獲得有關權益之第三公司)已發行股份或任何類別股份投票權5%或以上之合約或安排；或

(ff) 任何有關通過、修訂或實行涉及本公司或任何附屬公司董事、其聯繫人及僱員之購股權計劃、退休金或退休、身故或傷殘福利計劃或其他安排之建議或安排，而其中並無給予董事或其聯繫人任何該等計劃或基金所涉有關類別人士並非全體獲得之特權或利益者。

(vi) ***酬金***

董事之一般酬金由本公司不時於股東大會上釐定，除投票通過決議案另行規定外，酬金概按董事會同意之比例及方式分派予各董事。如未能達成協議，則由各董事平分，惟任職時間短於整段有關受薪期間之董事僅可按任職時間比例收取酬金。董事有權預支或索回所有因出席董事會議、委員會議、股東大會或本公司任何類別股份或債券持有人另行召開之會議或因執行董事職務而承擔或預期承擔之旅費、酒店費及雜費。

倘任何董事應本公司要求前往或居駐海外，或提供董事會認為超逾董事一般職責之服務，則董事會可決定向該董事支付額外酬金(不論以薪金、佣金、分享溢利或其他方式支付)，作為董事一般酬金以外或代替該等一般酬金之酬勞。獲委出任董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或其他行政職務之執行董事可收取董事會不時釐定之酬金(不論以薪金、佣金或分享溢利或其他方式或上述全部或任何方式支付)、其他福利(包括退休金及／或約滿酬金及／或其他退休福利)及津貼。上述酬金可作為董事酬金以外或代替董事酬金之酬勞。

董事會可設立或同意或聯同其他公司(本公司之附屬公司或有業務聯繫之公司)設立任何計劃或基金並由本公司撥款，向本公司僱員(此詞語於本段及下段之含義包括於本公司或任何附屬公司擔任或曾擔任行政職位或其他受薪職務之任何董事或前董事)及前任僱員及彼等供養之人士或任何前述類別人士提供退休金、醫療津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利。

除根據前段所述任何計劃或基金所享有或可享有(如有)之退休金或福利外，董事會亦可支付、訂立協議支付或授出可撤回或不可撤回及附帶或不附帶任何條款或條件限制之退休金或其他福利予僱員及前僱員及彼等供養之人士或任何該等人士。任何此類退休金或福利可在董事會認為適當之情況下，在僱員實際退休前、預計退休時或在實際退休之時或之後任何時間授予該僱員。

(vii) ***退任、委任及免職***

在每屆股東週年大會上，當時三分之一董事(若人數並非三的倍數，則以最接近但不超過三分之一的人數為準)將告退，惟每名董事至少每三年須告退一次。每年須告退的董事為上次獲選連任或委任以來任期最長的董事，但若多名董事均於同一日任職或獲選連任，則以抽籤決定須告退的董事名單(除非彼等之間另有協定)。並無任何董事退休年齡的規定。

董事有權不時及隨時委任任何人士為董事，以填補董事會臨時空缺或增加現有董事會人員名額。任何以此方式委任之董事任期僅至本公司下屆股東週年大會為止，屆時將有資格重選連任。毋須持有本公司任何股份作為出任董事及替任董事的資格。

本公司可通過特別決議案在董事任期屆滿前將其免職(但此規定並不影響該董事就其與本公司之間任何合約遭違反而提出索償之權利)，並通過普通決議案委任另一人為董事以填補有關空缺。除本公司於股東大會另行規定外，董事名額不得少於二人，但並無上限。

董事可在下列情況下離職：

(aa) 董事將辭職信送呈本公司當時之註冊辦事處或於董事會議上呈遞；

(bb) 董事神智失常或去世；

(cc) 未告假而連續六(6)個月缺席董事會議(委任代理董事出席除外)，而董事會議決將其撤職；

(dd) 董事破產或接獲接管令或暫停還債或與債權人達成協議；

(ee) 被法例禁止出任董事；

(ff) 根據法例規定不再出任董事或根據細則而被免職。

董事會可不時委任一名或多名成員出任董事總經理、聯席董事總經理或副董事總經理或擔任本公司任何其他職務或行政職務，任期及條款概由董事會釐定，而董事會亦可撤回或終止該等委任。董事會亦可將其任何權力、授權及酌情權授予董事及董事會認可之其他人士組成之委員會，而董事會可不時就任何人或事完全或部份撤回上述授權或撤回委任及解散任何此等委員會，但任何由此成立之委員會在行使所獲權力、授權及酌情權時，均須遵守董事會不時施行之任何規則。

(viii) ***借貸權力***

董事會可行使本公司一切權力籌措或借貸資金、可按揭或抵押本公司全部或任何部份業務、物業及資產(目前及日後)及未催繳股本，並可在不違反開曼群島公司法之情況下，發行本公司之公司債券、債券及其他證券作為本公司或任何第三者之任何債項、負債或承擔之全部抵押或附屬抵押。

註：該等條例與一般細則相同，可通過本公司特別決議案而修改。

(ix) ***董事會議程序***

董事會可舉行會議以處理議程、休會或以認為適當之方式處理會議。會上提出之問題須由大多數投票表決。如出現同等票數，則會議主席可投第二票或決定票。

(x) ***董事及主管人員名冊***

開曼群島公司法及細則規定本公司須於註冊辦事處設立一份董事及主管人員名冊，惟公眾人士無權查閱。本公司須將名冊副本送呈開曼群島公司註冊處存案，而董事或主管人員之任何變更須於三十(30)天內通知開曼群島公司註冊處。

(b) **修訂公司組織章程文件**

本公司可於股東大會以特別決議案廢除、更改或修訂細則。細則規定，凡修訂組織章程大綱條文、修訂細則或更改本公司名稱，均須通過特別決議案。

(c) **更改股本**

本公司可不時根據開曼群島公司法有關規定通過普通決議案：

(i) 增加股本、所增加之數額及分拆之股份數目概由決議案指定；

(ii) 將全部或任何股本合併及分拆為面值高於現有股份之股份。

(iii) 在不影響現有股份持有人先前所獲任何特權之情況下，按本公司在股東大會上或董事之決定將股份分為不同類別，並分別附以任何優先、遞延、限制或特別權利、優惠、條件或限制；

(iv) 在不違反開曼群島公司法之情況下，將股份或任何部份股份拆細為面值較組織章程大綱所規定者為低之股份，而有關拆細股份之決議案亦可決定拆細股份後之股份持有人之間，一股或以上股份可較其他股份有任何優先或其他特別權利，或有遞延權利或限制，而該等權利或限制為本公司可附於未發行或新股份者；

(v) 註銷於決議案通過當日仍未獲任何人士認購或同意認購之任何股份，並按所註銷股份數額削減股本。

除開曼群島公司法另有規定外，本公司可通過特別決議案削減股本、股本贖回儲備或其他不可分派儲備。

(d) **修訂現有股份或不同類別股份之權利**

除開曼群島公司法及有關類別股份之發行條款另有規定外，股份或任何類別股份所附之所有或任何特權可由持有該類已發行股份價值不少於四分三之人士書面同意或由該類股份之持有人另行召開股東大會通過特別決議案批准予以修訂、修改或廢除。細則內有關股東大會之規定在作出必要修訂後均適用於各另行召開之股東大會，惟除續會外，所需法定人數最少須為兩名持有或代表該類已發行股份面值不少於三分之一之人士或受委代表，而任何續會之法定人數為兩名親自或委任代表出席之持有人(不論其所持股份數目)。該類股份持有人均有權於投票表決時就其所持每股股份投一票，而任何親自或委任代表出席之該類股份持有人均可要求投票表決。

除有關股份之發行條款所賦權利另有規定外，任何股份或類別股份持有人之特別權利不得因設立或發行與其享有同等權益之股份而視為被修訂。

(e) **特別決議案－須以大多數票通過**

根據細則，本公司之特別決議案須在股東大會上獲親自出席並有權投票之股東或(若股東為法團)其正式授權代表或(若允許委任代表)受委代表以不少於四分之三之大多數票通過。有關大會通告須不少於足二十一(21)日前發出，並表明擬提呈有關特別決議案。然而，除股東週年大會外，若有權出席該大會及投票並合共持有包含上述權利之股份面值不少於百分之九十五(95%)之大多數股東同意，或全部有權出席股東週年大會及投票之股東同意，則可在發出少於完整21日通知之大會提呈及通過特別決議案。

本公司須於特別決議案通過後十五(15)日內將副本送呈開曼群島公司註冊處。

根據細則，「普通決議案」指須由有權投票之本公司股東在根據細則規定舉行之股東大會親自或(若股東為法團)由其正式授權代表或(如允許委任代表)受委代表以過半數投票通過之決議案。

(f) **表決權(一般表決權及投票表決)及要求投票表決之權利**

除任何股份當時根據細則對所附投票特權或限制另有規定外，在任何股東大會上，如以舉手方式表決，則每名親自或委任代表或(若股東為法團)正式授權代表出席之股東可投一票。如以投票方式表決，則每名親自或委任代表或(若股東為法團)正式授權代表出席之股東每持有一股繳足股份可投一票，惟在催繳股款前或分期股款到期前已繳或入帳列為已繳之股款不會被視作已繳股款。不論細則載有任何規定，倘股東為結算所(或其代理人)並委派一名以上受委代表，則每名受委代表於舉手表決時均有權投一票。投票表決時，有權投一票以上之股東毋須盡投其票或以同一方式盡投其票。

除非指定證券交易所(定義見細則)規則規定須以投票方式表決或在宣佈舉手表決結果之時或之前或撤回任何其他投票表決要求時，(i)大會主席或(ii)最少三名親自或(若股東為法團)由正式授權代表或委任代表出席且當時有權於會上投票之股東或(iii)任何親自或(若股東為法團)由正式授權代表或委任代表出席之一名或以上股東(須佔全體有權於會上投票之股東總投票權不少於十分之一)或(iv)親自或委任代表或(若股東為法團)正式授權代表出席並持有可在大會投票之本公司股份而實繳股款總額不少於全部具有該項權利之股份實繳股款總額十分之一之股東或(若指定證券交易所規則規定)就股東大會上佔總投票權百分之五(5%)或以上的股份而個別或共同擔任代表的董事，要求以投票方式表決，否則於任何股東大會上，任何提呈大會表決之決議案均以舉手方式表決。

若本公司股東為認可結算所(或其代理人)，則該股東可授權認為適當之人士作為在公司任何大會或任何類別股東大會之代表，惟若授權超過一名人士，則須訂明獲授權人士所獲授權有關股份數目及類別。根據本條獲授權之人士視作已獲正式授權而毋須再提供有關事實證據及有權代表認可結算所(或其代理人)行使相同權力，包括以舉手方式個別地投票的權利，猶如為認可結算所(或其代理人)所持本公司股份之登記持有人。

倘本公司知悉根據指定證券交易所(定義見細則)的規則，任何股東須避免就本公司任何特定決議案投票或只限於投票贊成或反對本公司任何特定決議案，則在違反該規定或限制情況下該股東或代表該股東所投的票將不會計算在內。

(g) **關於股東週年大會之規定**

除採納細則年度外，本公司股東週年大會須每年於董事會釐定之地點及時間舉行，且不得遲於上屆股東週年大會後15個月或採納細則後18個月舉行，除非較長之期間並不違反任何指定證券交易所(定義見細則)當時之規則。

(h) **帳目及審核**

董事會須安排保存真確帳目，記錄本公司收支款項、收支事項、本公司之物業、資產、信貸及負債資料及開曼群島公司法所規定或真確中肯反映本公司狀況及解釋有關交易所需之其他一切事項。

會計紀錄須保存於註冊辦事處或董事會認為適當之其他地點，並可供任何董事隨時查閱。任何股東(董事除外)概無權查閱本公司任何會計紀錄或帳冊或文件，惟獲法例賦予權利或董事會或本公司於股東大會上所批准者除外。

須於股東大會向本公司提交之所有資產負債表及損益帳(包括法例所規定須隨附之所有文件)，須連同董事會報告與核數師報告之印刷本以及股東週年大會通告於股東大會舉行日期前最少二十一(21)日寄交根據細則有權收取本公司股東大會通告之所有人士。然而，在符合所有相關法例，包括指定證券交易所(定義見細則)規則的情況下，本公司可改為向該等人士寄交摘自本公司週年帳目及董事報告的財務報表概要，惟有關人士可以書面通要求本公司除財務報表概要外，向其寄交本公司週年財務報表及董事報告的完整印刷本。

本公司須委任核數師，而委任之條款、任期及職責在任何時間均須符合細則規定。核數師酬金須由本公司於股東大會上釐定或按照股東所決定之方式釐定。

本公司之財務報表須由核數師按照公認會計準則審核。核數師須按照公認核數準則編撰有關報告書，並於股東大會上向股東呈交。本文所指之公認核數準則可為開曼群島以外任何國家或司法權區之核數準則。倘若採用開曼群島以外國家或司法權區之核數準則，則須於財務報表及核數師報告內披露，並列明有關國家及司法權區之名稱。

(i) **會議通告及議程**

股東週年大會及為通過特別決議案而召開之任何股東特別大會(除上文(e)分段所述情況外)最少須發出足二十一(21)日書面通告，而任何其他股東特別大會則最少須發出足十四(14)日通告(上述情況均不包括送達或視作送達通告之日及發出通告之日)。通告須列明會議舉行時間及地點，倘有特別事項，則亦須列明其概括性質。此外，股東大會通告須發予本公司所有股東及本公司當時之核數師，惟按照細則或所持股份之發行條款規定無權獲得該等通告者除外。

倘本公司大會之通知期較上述規定者短，但獲得下述同意，則有關大會仍視作已正式召開：

(i) 如屬股東週年大會，則獲全體有權出席及投票之本公司股東同意；而

(ii) 如屬其他大會，則獲大多數有權出席及投票之股東(合共持有具備上述權力之已發行股份面值不少於百分之九十五(95%))同意。

在股東特別大會及股東週年大會所處理之事項均視為特別事項，惟下列事項則視為普通事項：

(aa) 宣佈或批准派息；

(bb) 考慮及接納帳目、資產負債表及董事會與核數師報告；

(cc) 選舉董事以替代退任之董事；

(dd) 委任核數師及其他高級人員；

(ee) 釐定董事及核數師之酬金；

(ff) 給予董事授權或權力以發售、配發或授出涉及本公司未發行股份之購股權或以其他方式處置該等股份，惟數額不超過本公司現已發行股本面值百分之二十(20%)；及

(gg) 給予董事授權或權力購回本公司證券。

(j) **股份轉讓**

所有股份轉讓可以一般或通用格式或指定證券交易所(定義見細則)規定之方式或董事會所批准之其他格式之轉讓文件親筆簽署辦理，如出讓人或承讓人為結算所或其代理人，則可以親筆簽署、機印簽署或以董事會不時批准之其他方式簽署。轉讓文件須由出讓人及承讓人雙方或其代表簽署，惟董事會可於認為適當之情況下決定豁免承讓人簽署轉讓文件，而在有關股份承讓人姓名列入股東名冊之前，出讓人仍視為該等股份之持有人。如出讓人或承讓人提出要求，則董事會亦可議決全面接受或就個別情況接受機印簽署轉讓。

在任何適用法例容許下，董事會可全權決定隨時及不時將股東總冊登記之任何股份轉移往任何股東名冊分冊登記，或將任何股東名冊分冊登記之任何股份轉往股東總冊或任何其他股東名冊分冊登記。

除董事會另行同意外，股東總冊登記之股份不得轉往任何股東名冊分冊登記，而任何股東名冊分冊登記之股份亦不得轉往股東總冊或任何其他股東名冊分冊登記。一切轉讓文件及其他業權文件必須送交登記。倘股份在股東名冊分冊登記，則須在相關登記處辦理。倘股份在股東總冊登記，則須在開曼群島之註冊辦事處或根據開曼群島公司法存放股東總冊之其他地點辦理。

董事會可全權決定拒絕就轉讓未繳足股份予其不批准之人士或轉讓根據任何僱員股份獎勵計劃而發行且仍受轉讓限制之任何股份辦理登記，而毋須給予任何理由，亦可拒絕登記轉讓股份予超過四名聯名持有人或轉讓任何本公司擁有留置權之未繳足股份。

除非已就轉讓向本公司繳付指定證券交易所(定義見公司細則)不時釐定須支付之最高款額或董事會不時規定之較低款額，而轉讓文件已正式繳付印花稅(如適用)，且

只涉及一類股份，並連同有關股票及董事會合理要求顯示轉讓人轉讓權之其他證明(如轉讓文件由其他人士代為簽署，則包括該人士之授權證明)送交有關註冊辦事處、過戶登記處或存放股東總冊之其他地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓文件。

本公司可在有關報章及(如適用)任何指定證券交易所(定義見細則)規定之任何其他報章以廣告方式發出通告，在董事會釐定之時間及期間暫停辦理所有股份或任何類別股份之過戶登記。在任何年度內，暫停辦理股份登記之期間合計不得超過三十(30)日。

(k) **本公司購回股份之權力**

根據開曼群島公司法及細則，本公司可在若干限制下購回本公司之股份，惟董事會代表本公司行使該項權力時，必須符合任何指定證券交易所(定義見細則)不時實施之有關規定。

(l) **本公司任何附屬公司擁有本公司股份之權力**

細則並無關於附屬公司擁有本公司股份之規定。

(m) **股息及其他分派方式**

除開曼群島公司法另有規定外，本公司可在股東大會上宣佈以任何貨幣向股東分派股息，惟所派股息不得超過董事會建議數額。

細則規定，本公司可宣佈自已作實或未作實溢利或其他由溢利撥出而董事認為不再需要之儲備支付股息。倘通過普通決議案批准，則本公司可宣佈自股份溢價帳或符合開曼群島公司法規定可作此用途之任何其他資金或帳戶支付股息。

除任何股份所附權利或發行條款另有規定外，(i)一切股息須按獲派息股份之實繳股款比例宣派及派付，惟在催繳前就股份所繳股款不會就此視為股份之實繳股款，而(ii)一切股息須按任何派息期間之實繳股款數額及時間比例分配及派付。如本公司股東欠負本公司催繳股款或其他欠款，則董事可自派發予彼等之股息或與股份有關之任何其他付款中扣除股東所欠之一切款項(如有)。

倘董事會或本公司在股東大會上議決就本公司股本派付或宣派股息，董事會可繼而酌情決定議決(a)配發入帳列為繳足股份以支付全部或部份股息，惟有權獲派息之股東可選擇收取全部或部份現金股息以代替配股，或(b)董事會如認為適當，有權獲派息之股東可選擇配發入帳列為繳足股份以代替收取全部或部份股息。本公司在董事會建議下亦可通過普通決議案議決配發入帳列為繳足股份以全數支付本公司個別股息，而不給予股東選擇收取現金股息代替配股之權利。

應以現金付予股份持有人之任何股息、利息或其他款項，可以支票或付款單之方式寄往股份持有人之登記地址，如屬聯名持有人，則寄往在本公司股東名冊有關股份名列首位股東之登記地址，或股東或聯名股東以書面通知之地址。除股東或聯名持有人另有指示外，所有支票或付款單之抬頭人應為有關股東或在股東名冊名列首位之有關股份聯名持有人，郵誤風險由彼等承擔。當付款銀行支付支票或付款單後，即表示本公司已履行責任。兩名或以上聯名持有人其中任何一人可就應付有關該等聯名持有人所持股份之股息或其他款項或可分派資產發出有效收據。

倘董事會或本公司在股東大會上議決派付或宣派股息，則董事會可繼而議決分派任何種類指定資產支付全部或部份股息。

倘一切股息或紅利在宣派後一年仍未獲認領，則董事會可在此等股息或紅利獲認領前將其投資或作其他用途，收益撥歸本公司所有，而本公司不會因此成為有關股息或紅利之受託人。宣派後六年仍未獲認領之一切股息或紅利可由董事會沒收，撥歸本公司所有。

本公司應付有關任何股份之股息或其他款項一概不計利息。

(n) **受委代表**

凡有權出席本公司大會及於會上投票之本公司股東，均有權委任另外一名人士作為代表，代其出席及投票。持有兩股或以上股份之股東可委任一名以上代表出席本公司股東大會或任何類別股份大會及於會上代其投票。受委代表毋須為本公司股東，並

有權行使所代表股東可行使之相同權力。此外，法團股東之代表有權行使所代表股東猶如個人股東所能行使之相同權力。以投票或舉手方式表決時，股東可親自(若股東為法團，則由其正式授權代表)或由受委代表投票。

(o) **催繳股款及沒收股份**

除細則及配發條款另有規定外，董事會可不時向股東催繳其所持股份尚未繳付之任何股款(不論按股份面值或以溢價形式計算)。催繳股款可一次付清或分期繳付。倘任何催繳股款或分期股款在指定付款日期尚未繳付，則欠款人士須按董事會所定之利率(不超過年息二十(20)厘)支付由指定付款日期至實際付款日期有關款項之利息，惟董事會可豁免支付全部或部份利息。董事會如認為適當，可向任何願意預繳股款(以現金或等值代價繳付)之股東收取其所持股份之全部或任何部份未催繳而未支付之股款或應付之分期股款。本公司可就所預繳之全部或任何部份款項按董事會釐定之利率(如有)支付利息。

若股東於指定付款日期仍未支付任何催繳股款，則董事會可發出不少於足十四(14)日通知，要求支付所欠催繳股款以及任何已累計及至實際付款之日前仍然應計之利息，並表明倘若在指定時間仍未付款，則涉及催繳之股份可被沒收。

若股東不按有關通知之規定辦理，則通知所涉股份可於其後在未支付通知所規定款項前隨時由董事會通過決議案予以沒收。沒收將包括就該等股份所宣派但於沒收前仍未實際支付之一切股息及紅利。

股份被沒收之人士不再以持有該等股份作為股東，惟仍有責任向本公司支付於沒收當日應就該等股份付予本公司之全部款項，連同(倘董事會酌情決定要求)由沒收之日至實際付款日期止期間之有關利息，利率由董事會釐定，惟不得超過年息二十(20)厘。

(p) **查閱股東名冊**

除按照細則規定暫停辦理登記外，根據細則，股東總名冊及股東名冊分冊必須於每個營業日在註冊辦事處或根據開曼群島公司法存置股東名冊之其他地點免費供股東查閱至少兩(2)個小時，而任何其他人士在繳付最多2.50港元費用或董事會規定的較低金額後亦可查閱。若在過戶登記處(定義見細則)查閱，則須繳付最多1.00港元或董事會規定的較低金額。

(q) **大會及另行召開之各類別股東大會之法定人數**

當股東大會處理議程時如無足夠法定人數，則不可處理任何議程，但仍可委任主席。

除細則另有規定外，股東大會之法定人數為兩名有權投票並親自(若股東為法團，則由正式授權代表)或委任代表出席之股東。為批准修訂個別類別股份權利而另行召開之類別股東大會(續會除外)所需之法定人數為兩名合共持有該類已發行股份面值不少於三分之一之人士或其受委代表。

根據細則，法團股東如委任正式授權代表出席，而有關代表已經該法團董事會或其他監管組織通過決議案委派在本公司有關股東大會或任何有關類別股東大會代表該法團，則應視為該股東親自出席。

(r) **少數股東遭欺詐或壓制時可行使之權利**

細則並無有關少數股東遭欺詐或壓制時可行使權利之規定。然而，本公司股東可引用開曼群島法例若干補救方法，有關概要見本附錄第3(f)段。

(s) **清盤程序**

通過本公司由法院清盤或主動清盤之決議案須為特別決議案。

除任何類別股份當時所附有關分派清盤後所餘資產之特別權利、特權或限制另有規定外，(i)如本公司清盤，而可向本公司股東分派之資產超過償還清盤開始當時全部

已繳股本所需數額，則餘額須按所持股份之已繳股本比例分派予股東，而(ii)如本公司清盤，而可向本公司股東分派之資產不足以償還全部已繳股本，則股東將按清盤開始當時所持股份之已繳或應繳股本比例分擔虧損。

若本公司清盤(不論主動清盤或由法院清盤)，清盤人在獲得特別決議案所授權力及開曼群島公司法規定之任何其他批准下，可將本公司全部或任何部份資產以現金或實物形式分發予股東，而不論該等資產為一類財產或不同類別之財產。清盤人可就此為前述分配之任何一類或多類財產釐定其認為中肯之價值，並可決定股東或不同類別股東間之分配方式。清盤人在獲得同樣權力之情況下可將任何部份資產授予清盤人(在獲得同樣權力之情況下)認為適當而為股東利益所設立之信託受託人，惟不得強迫出資人接受任何涉及債務之股份或其他資產。

(t) **未能聯絡之股東**

根據細則，本公司可在下列情況下出售未能聯絡股東之任何股份：如(i)就所述股份股息向該等股份持有人發出有關任何應付現金款項之所有支票或股息單(總數不少於三張)在12年內仍未兑現；(ii)至12年期間屆滿時本公司一直並無接獲任何資料顯示該股東存在；及(iii)本公司已按指定證券交易所(定義見細則)之規則刊登廣告表明有意出售該等股份，而該廣告刊登日期後已超過三個月或指定證券交易所(定義見細則)准許之較短期間，且指定證券交易所(定義見細則)已獲悉本公司擬出售股份。上述出售所得款項淨額撥歸本公司，本公司收到所得款項淨額後即欠該名前任股東同等數額之款項。

(u) **認購權儲備**

細則規定，如開曼群島公司法未予禁止及在遵守公司法之情況下，若本公司發行可認購股份之認股權證，而本公司所採取之任何行動或進行之任何交易導致該等認股權證之認購價減至低於股份面值，則須設立認購權儲備，用以繳付認股權證行使時認購價與股份面值間之差額。

(3) 開曼群島公司法例

本公司根據開曼群島公司法於開曼群島註冊成立，因此須根據開曼群島法例經營業務，以下為開曼群島公司法若干規定之概要，惟此概要並不包括所有適用之條文及例外情況，亦非涵蓋開曼群島公司法例及稅務等所有事宜(此等規定或與有利益關係各方可能較熟悉之司法權區之同類條文有所不同)。

(a) 業務

本公司為受豁免公司，故須在開曼群島以外經營主要業務。本公司須每年向開曼群島之公司註冊處呈交年度報告及按法定股本支付費用。

(b) 股本

開曼群島公司法規定，倘公司按溢價發行股份，則不論旨在換取現金或其他代價，均須將相當於該等股份溢價總值之款項撥入名為「股份溢價帳」之帳項內。對於公司根據任何安排為支付收購或註銷任何其他公司股份之代價而配發並以溢價發行之股份之溢價，公司可選擇不按上述規定處理。開曼群島公司法規定，除組織章程大綱及細則另有規定(如有)外，公司可動用股份溢價帳，(a)向股東作出分派或派付股息；(b)繳足公司之未發行股份，以向股東發行繳足紅股；(c)贖回及購回股份(開曼群島公司法第37條另有規定者除外)；(d)註銷公司之開辦費用；(e)註銷發行公司股份或債券之開支、佣金或折扣；及(f)作為贖回或購買公司股份或債券應付溢價。

除非在緊隨建議之分派或股息支付日後，公司仍有能力償還日常業務中到期之債項，否則不可動用股份溢價帳向股東支付分派或股息。

開曼群島公司法規定，如組織章程細則許可，則在開曼群島最高法院(「法院」)確認後，股份有限公司或設有股本之擔保有限公司可透過特別決議案以任何方式削減股本。

細則載有若干規定保障類別股份持有人，在修訂彼等權利前須先徵求彼等同意，包括須取得該類已發行股份特定比例之持有人同意或在該類股份持有人另行召開之大會以通過決議案之形式批准。

(c) **資助購回公司或其控股公司之股份**

除有關法例另有規定外，本公司可資助本公司、其附屬公司、其控股公司及控股公司之任何附屬公司之董事及僱員購買本公司或任何附屬公司或控股公司之股份。此外，除有關法例另有規定外，本公司亦可資助受託人以本公司、其附屬公司、本公司之任何控股公司或此等控股公司之附屬公司僱員(包括受薪董事)為收益人而收購本公司、任何附屬公司或控股公司之股份。

開曼群島並無法例限制公司向他人提供財務資助以購買或認購公司本身或其控股公司之股份。因此，如公司董事在審慎忠實履行職責時認為合適且符合公司利益，則公司可適當提供財務資助，惟有關資助須以公平方式進行。

(d) **公司及其附屬公司購回股份及認股權證**

除開曼群島公司法另有規定外，如組織章程細則許可，則股份有限公司或擁有股本之擔保有限公司可發行公司或股東可選擇或有責任贖回之股份。此外，如組織章程細則許可，則公司可購回本身之股份，包括任何可贖回股份。惟倘組織章程細則並無批准購回之方式，則未獲公司普通決議案批准購回之方式前，公司不得贖回股份。公司僅可贖回或購回繳足股份。如公司贖回或購回股份後再無任何持股之股東，則不可贖回或購回股份。除非在緊隨建議付款日後，公司仍有能力償還在日常業務中到期之債項，否則公司以其股本贖回或購回股份乃屬違法。

公司並無被禁止購回認股權證，故除認股權證文據或證書另有規定外，公司可根據有關認股權證文據或證書之條款及條件購回認股權證。開曼群島法例並無規定組織章程大綱或細則須載有批准購回之特別規定，而公司董事可根據組織章程大綱所訂之一般權力買賣及處理各類動產。

根據開曼群島法例，附屬公司可持有其控股公司之股份，而在若干情況下亦可購買該等股份。

(e) **股息及分派**

除開曼群島公司法第34條外，並無有關派息之法律規定。根據英國案例法(視作可在開曼群島引用)，股息僅可以公司盈利支付。此外，根據開曼群島公司法第34條，如具備償債能力且符合公司組織章程大綱及細則有關規定(如有)，則可從股份溢價帳支付股息及分派(詳情見上文第2(m)段)。

(f) **保障少數股東**

開曼群島之法院一般應會依從英國判例，允許少數股東就以下各項提出代表訴訟或以公司名義提出引申訴訟：(a)有損公司或非法之行為、(b)公司之控制者對公司少數股東所作之欺詐行為或(c)須符合認可(或指定)大多數股東通過之決議案以違規方式通過。

如公司並非銀行而其股本分為股份，則法院可根據持有公司不少於五分之一已發行股本之股東所申請，委派調查員調查公司之業務並按法院指定之方式向法院呈報結果。

公司任何股東可入稟法院，而法院如認為根據公平公正之理由公司理應清盤，則可發出清盤令。

一般而言，股東對公司之索償，須根據適用於開曼群島之一般契約法或侵權法，或根據組織章程大綱及細則規定作為股東所具有之個別權利而提出。

(g) **管理階層**

開曼群島公司法並無明文限制董事處理公司資產之權力。然而，根據普通法，公司之主管人員(包括董事、董事總經理及秘書)在行使權力及履行職責時，須為公司之最佳利益忠誠信實行事，並以合理審慎人士於類似情況下應有之謹慎、勤勉及技巧處事。

(h) **會計及審核規定**

公司須安排設立有關(i)公司收支之所有款項及有關事項資料、(ii)公司所有貨品買賣及(iii)公司資產及負債等正確帳冊。

如帳冊不可真實中肯反映公司之狀況及解釋有關交易，則不視為適當之帳冊。

(i) **外滙管制**

開曼群島並無外滙管制或貨幣限制。

(j) **稅項**

根據開曼群島稅務豁免法(一九九九年修訂本)第6條，本公司獲得總督會同內閣承諾：

(1) 開曼群島並無法例對本公司業務之所得溢利、收入、收益或增值徵稅；及

(2) 毋須就本公司股份、債券或其他承擔繳交上述稅項、遺產稅或承繼稅。

對本公司之承諾由二零零三年一月二十八日起有效二十年。

開曼群島現時對個人或公司之溢利、收入、收益或增值並不徵收任何稅項，亦無遺產稅或承繼稅。除不時可能因在開曼群島訂立若干文件或將該等文件帶入開曼群島而須支付之印花稅外，開曼群島政府應不會對本公司徵收重大稅項。開曼群島並無參與訂立任何雙重徵稅公約。

(k) **轉讓之印花稅**

開曼群島對轉讓開曼群島公司股份並不徵收印花稅，惟轉讓在開曼群島擁有土地權益公司之股份除外。

(l) **給予董事之貸款**

開曼群島公司法並無明文禁止本公司貸款予任何董事。

(m) **查閱公司紀錄**

開曼群島公司法並無賦予本公司股東查閱或取得本公司股東名冊或公司紀錄副本之一般權利，惟細則或會訂有該等權利。

除組織章程細則另有規定外，受豁免公司可在董事會不時認為適當之開曼群島以內或以外地點設立股東總名冊及分冊。開曼群島公司法並無規定受豁免公司向開曼群島公司註冊處提交股東名單，因此股東姓名及地址並非公開資料，不會供給公眾查閱。

(n) **清盤**

公司可根據法院指令或由股東通過特別決議案進行清盤。法院在若干特定情況下(包括在法院認為將該公司清盤乃公平公正之情況下)有權頒令清盤。

如股東於股東大會上以特別決議案作出決議，或公司為有限期之公司而其組織章程大綱指定之公司期限屆滿，或出現組織章程大綱規定須解散公司之情況，則公司可主動清盤。倘公司主動清盤，則公司須由主動清盤決議案獲通過、上述公司期限屆滿或上述事件發生起停止營業。

為進行公司清盤及協助法院，可委任一位或以上法定清盤人，而法院如認為適當，亦可臨時或以其他方式委派人選擔任該等職位。如超過一人獲委任，則法院應宣佈法定清盤人所需進行或獲授權進行之行動應由全部或任何一名或以上法定清盤人執行。法院亦可決定法定清盤人獲委任時是可否須提供擔保品及提供何種擔保品。如無

委任法定清盤人或在該職位出缺期間，則公司之所有財產均由法院監管。倘公司股東主動清盤，公司在股東大會上須委任一位或以上清盤人以結束公司之事務及分配其資產。

委出清盤人後，公司之事務將完全由清盤人負責，此後未得其批准前不得實施任何行政措施。清盤人的職責是集中公司資產(包括出資人所欠(如有)之款項)、確定債權人名單及(不得抵觸優先及擔保債權人權利和受限於任何附屬協議或抵銷權利或須對索償進行淨額結算)償還公司所欠債權人之債務(如資產不足償還全部債務則按同等比例償還)，並確定出資人(股東)名單，根據其股份所附權利分派剩餘資產(如有)。

公司業務完全結束後，清盤人即須編撰有關清盤之報告，顯示清盤及處置公司資產之過程，並在其後召開公司股東大會，向公司提呈報告並加以闡釋。此次最後股東大會之通告必須以公告(定義見開曼群島公司法)或開曼群島公司註冊處指定之其他方式發出。

(o) **重組**

倘若為考慮重組及合併而召開之股東或任何類別股東或債權人大會(視情況而定)獲得佔出席股東或任何類別股東或債權人百分之七十五(75%)(以股份或債務價值計算)之股東或任何類別股東或債權人贊成，且其後獲法院認可，則法例容許公司重組及合併。有異議之股東可向法院表示申請批准之交易對股東所持股份並無給予合理價值，但如無證據顯示管理層有欺詐或不誠實之行為，則法院應不會僅因上述理由而否決交易。

(p) **強制收購**

如一間公司提出收購其他公司之股份，且在提出收購建議後四個月內，不少於百分之九十(90%)被收購股份之持有人接納收購，則收購者在上述四個月屆滿後之兩個月內可隨時以規定方式發出通知要求反對收購之股東按收購建議之條款轉讓股份。反對收購之股東可在該通知發出後一個月內向法院提出反對轉讓。反對收購之股東須證明法院應行使酌情權，惟除非有證據顯示收購者與接納收購之有關股份持有人之間進行欺詐、不誠信或勾結行為，以不公平手法逼退少數股東，否則法院一般不會行使上述酌情權。

(q) **賠償保證**

開曼群島法例並不限制組織章程細則規定對行政人員及董事作出賠償保證，除非法院認為此乃違反公眾政策，例如表示對觸犯法律之後果所作之賠償保證。

(4) 一般資料

本公司有關開曼群島法例之特別法律顧問Conyers Dill & Pearman已向本公司送呈概述開曼群島公司法若干內容之意見函件。該函件以及開曼群島公司法之副本可供查閱，詳情載於附錄八「送交公司註冊處及備查文件」一段。任何人士如欲取得開曼群島公司法之詳細概要，或有關開曼群島公司法與其較為熟悉之任何司法權區法律之差異之意見，應諮詢獨立法律意見。

以下論述為香港稅務法例、開曼群島稅務法例及中國所得稅法有關本集團業務及投資股份的若干預計稅務影響的概要，惟並無涉及有關本公司業務或投資股份的一切潛在稅務影響。具體而言，有關論述並無涉及國家、地方及其他(例如非香港、非開曼群島及非中國)稅務法例的稅務影響。因此，每位有意投資者應向其稅務顧問查詢有關投資股份的稅務影響。有關論述乃以截至本招股章程刊發日期生效的法例及有關詮釋作為基礎，惟所有法例及詮釋或會更改。

開曼群島稅項

開曼群島目前並無就溢利、收入、收益或增值向個人或企業徵收任何稅項，亦無繼承稅或遺產稅性質的稅項。除不時可能對在開曼群島司法權區內簽訂或帶進區內的若干文據徵收若干印花稅外，開曼群島政府不大可能徵收對本集團有重大影響的其他稅項。開曼群島並非任何雙重徵稅條約的訂約方。

在開曼群島轉讓開曼群島公司的股份毋須繳納印花稅，惟持有開曼群島土地權益的公司除外。

中國稅項

來自本集團中國業務的股息

根據現行中國稅務法律、規例及裁決，本集團中國業務透過卡森國際付予本集團的股息目前獲豁免繳納任何中國預扣稅或所得稅。

本公司向海外投資者支付的股息

本公司並非在中國註冊成立。根據現行中國法律，即使本公司在中國設立大量營運附屬公司，向閣下等海外投資者分派的股息目前毋須繳納中國稅項。[1]

轉讓或出售股份

由於本公司並非在中國註冊成立，因此根據現行中國法律，閣下等海外投資者出讓或出售本公司股份毋須承擔中國稅務責任。

---

[1] 然而，倘若閣下為中國內地居民，則由於根據現行中國法律，閣下須就環球收入繳納中國稅項，故此閣下須按稅率20%繳納中國個人所得稅。

香港稅項

股息

根據稅務局的現行慣例，本公司派付的股息毋須繳納香港稅項。

資本收益及利得稅

香港並無就出售股份所得的資本收益徵收稅項。倘若在香港經營業務的人士出售股份所得的交易收益來自香港或因經營業務而產生，則須繳納香港利得稅。目前，自二零零四年四月一日起，利得稅的公司稅率為17.5%，最高個人稅率則為16.0%。在香港聯交所出售股份所得的收益將被視為來自香港。因此，在香港經營業務或買賣證券的人士因在香港聯交所出售股份而獲得的交易收益必須繳納香港利得稅。

印花稅

買方或賣方分別須就每宗在香港股份登記分處登記的股份買賣繳納香港印花稅。印花稅目前按轉讓股份的代價或股份的價值(以較高者為準)向買賣雙方徵收，按從價稅率0.1%徵收。換言之，目前一般股份買賣交易須繳納的印花稅合共為0.2%。此外，過戶文據(如需要)須繳納定額印花稅5港元。倘非香港居民買賣登記於香港股東名冊分冊的股份，且並未就合約票據繳納應繳的印花稅，則有關過戶文據(如有)須繳納上述及其他應繳的稅項，而承讓人亦須繳納上述稅項。轉讓登記於香港以外股東名冊的股份毋須繳納印花稅。

遺產稅

遺產稅按身故人士留下的香港財產的本金值徵收。就遺產稅而言，若股份於有關人士身故時登記於香港股東名冊分冊，則被視為香港財產。香港遺產稅就身故人士遺產本金值按5%至15%的累進稅率徵收。按現行稅率計算，倘應課稅遺產的本金值不超過7,500,000港元，則毋須繳納遺產稅，而倘本金值超過10,500,000港元，則最高的稅率為15%。於有關人士身故時登記於香港以外股東名冊的股份毋須繳納遺產稅。

(1) 本公司其他資料

(A) 註冊成立

本公司於二零零二年十二月十九日在開曼群島根據開曼群島公司法註冊成立的受豁免有限公司，法定股本為50,000美元，分為50,000,000股每股面值0.001美元的股份。註冊成立當日，Codan Trust Company (Cayman) Limited乃本公司當時組織章程大綱所界定的認購人，並認購按組織章程大綱發行的一股股份。根據本公司唯一董事於二零零三年一月十四日通過的書面決議案，Codan Trust Company (Cayman) Limited向朱先生轉讓該股股份，而朱先生及二十一名個人股東額外認購99,999股股份。

本公司根據公司條例第XI部註冊為海外公司，而香港主要營業地點位於香港灣仔菲林明道8號大同大廈1605室。姚凱欣(地址為香港灣仔菲林明道8號大同大廈1605室)為公司條例第XI部所指的本公司授權代表，獲委任代理本公司在香港接收傳票及通告。本公司在香港接收傳票的地址即上述香港主要營業地點。

由於本公司在開曼群島成立，因此本公司的公司架構及組織章程細則須符合開曼群島的有關法規。開曼群島有關法規及組織章程細則的概要載於本招股章程附錄五。

(B) 本公司附屬公司

本公司附屬公司詳情簡述如下：

公司／合夥企業名稱	註冊成立／成立地點及日期	已發行及繳足股本／註冊資本	所持應佔股權	主要業務	少數股東／權益
卡森國際	開曼群島 二零零二年 十二月二十日	已發行及繳足股本－ 10.001美元	100%	投資控股	
浙江卡森	中國 一九九五年 六月十二日， 為期50年	註冊及繳足股本－ 人民幣427,565,000元	100%	研發、生產和銷售 傢俱皮革	

公司／合夥企業名稱	註冊成立／成立地點及日期	已發行及繳足股本／註冊資本	所持應佔股權	主要業務	少數股東／權益
凱迪納	開曼群島 二零零三年 八月十三日	已發行及繳足股本－ 1.01美元	100%	投資控股	
富華國際貿易有限公司	香港 二零零四年 十月十三日	已發行及繳足股本－ 100港元	100%	買賣皮革及其他傢俱產品	
海寧家美	中國 二零零三年 十月十七日， 為期11年	註冊及繳足股本－ 2,000,000美元	100%	生產及銷售軟體傢俱	
海寧家典傢俱有限公司	中國 二零零三年 九月十日， 為期50年	註冊及繳足股本－ 5,000,000美元	100%	生產及銷售軟體傢俱	
海寧家藝傢俱有限公司	中國 二零零三年 九月十日， 為期50年	註冊股本－ 5,000,000美元 於二零零四年 五月二十五日已繳付 1,812,500美元，其餘 3,187,500美元將於 二零零六年八月前繳付	100%	尚未營業	
海寧吉恩仕沙發有限公司	中國 二零零三年 九月十日， 為期50年	註冊及繳足股本－ 6,000,000美元	50.5%	生產及銷售軟體傢俱	海寧市志遠皮革輔料經營部－11.6% 海寧市天可沙發配件經營部－4.95% 海寧市余氏商貿經營部－4.95% 海寧浙吉物資經營部－28%
海寧歐意美沙發有限公司	中國 二零零三年 九月十日， 為期50年	註冊及繳足股本－ 5,000,000美元	50.5%	生產及銷售軟體傢俱	海寧市歐意皮革輔料經營部－49.5%

公司／合夥企業名稱	註冊成立／成立地點及日期	已發行及繳足股本／註冊資本	所持應佔股權	主要業務	少數股東／權益
海寧慧達傢俱有限公司	中國 二零零三年九月十日， 為期50年	註冊及繳足股本－5,000,000美元	50.5%	生產及銷售軟體傢俱	海寧市慧騰服裝面料經營部－27% 海寧市良達沙發配件經營部－22.5%
海寧萬盛沙發有限公司	中國 二零零三年九月十日， 為期50年	註冊及繳足股本－5,000,000美元	50.5%	生產及銷售軟體傢俱	海寧市通盛紡織品經營部－49.5%
海寧利貝奧沙發有限公司	中國 二零零三年九月十日， 為期50年	註冊及繳足股本－5,000,000美元	100%	尚未營業	
浙江獵馬傢俬有限公司	中國 二零零三年三月十七日， 為期50年	註冊及繳足股本－7,000,000美元	50.5%	生產及銷售軟體傢俱	岳娜有限責任公司－25% 海寧強業針紡織貿易經營部－15.15% 海寧獵馬皮革服裝有限公司－9.35%
高點投資	中國 二零零三年八月十二日， 為期50年	註冊及繳足股本－人民幣100,000,000元	100%	投資及開發	
海寧市斜橋森博水務有限公司	中國 二零零三年六月二十六日， 為期20年	註冊及繳足股本－人民幣4,500,000元	66.7%	收集及運送污水	海寧市斜橋工業經濟發展開發有限公司－33.3%
海寧恒森	中國 二零零零年十一月十一日， 期限於二零二八年一月四日屆滿	註冊及繳足股本－人民幣30,000,000元	100%	生產及銷售軟體傢俱的木製組件	

公司／合夥企業名稱	註冊成立／成立地點及日期	已發行及繳足股本／註冊資本	所持應佔股權	主要業務	少數股東／權益
海寧家值傢俬有限公司	中國 二零零三年 五月二十八日， 為期50年	註冊資本－ 8,000,000美元 於二零零三年 六月四日已繳付 4,000,000美元， 其餘4,000,000美元 將於二零零六年 五月二十七日前繳付。	100%	尚未營業	
海寧森德	中國 二零零二年 十月二十二日， 為期11年	註冊及繳足股本－ 1,000,000美元	100%	生產及銷售汽車皮革	
海寧卡雷諾	中國 二零零零年 四月七日， 為期50年	註冊及繳足股本－ 3,600,000美元	100%	生產及銷售軟體傢俱	
海寧卡森	中國 一九九五年 四月三日， 為期11年	註冊及繳足股本－ 3,000,000美元	100%	生產及銷售軟體傢俱	
上海禾美	中國 二零零二年 五月二十二日， 期限於二零一五年 六月三十日屆滿	註冊及繳足股本－ 4,000,000美元	100%	生產及銷售軟體傢俱	
海寧高盛皮革有限公司	中國 二零零四年 六月二十五日， 為期50年	註冊及繳足股本－ 人民幣60,000,000元	89%	尚未營業	海寧市慶雲鎮資產經營有限責任公司－5% 海寧市斜橋鎮華豐村經濟合作社－6%

(C) **本公司股本變動**

本公司註冊成立時的法定股本為50,000美元，分為50,000,000股每股面值0.001美元的股份。

自註冊成立以來，本公司的股本變動如下：

(i) 二零零三年一月十四日，Codan Trust Company (Cayman) Limited向朱先生轉讓其按面值獲配發及發行的一股認購人股份；

(ii) 二零零三年一月十四日，向以下22名個人股東配發及發行共99,999股每股面值0.001美元的新普通股：

姓名	每股面值0.001美元的股份數目
朱先生	50,999
曹浩強	7,000
余關林	3,430
宓林飛	2,300
楊加寧	2,300
姚悅明	2,300
朱小軒	2,300
施才斌	2,300
陳聖清	2,300
宋利農	2,300
徐紅妹	2,300
郭曉淵	2,300
朱碧豪	2,300
朱建興	2,130
夏寅	2,130
周小紅	2,130
周小松	1,880
沈小萍	1,770
祝建其	1,720
朱建強	1,500
宋洪斌	1,500
張明發	810

(iii) 二零零三年二月十四日，本公司將每股面值0.001美元的已發行及未發行股份拆細為10股每股面值0.0001美元的股份，而完成後，本公司的法定股本為50,000美元，分為500,000,000股每股面值0.0001美元的股份，而100,000股每股面值0.001美元的已發行股份則變為1,000,000股每股面值0.0001美元的股份。

(iv) 二零零三年二月十四日，本公司的法定股本由50,000美元(分為500,000,000股每股面值0.0001美元的股份)增至40,000,000美元(分為400,000,000,000股每股面值0.0001美元的股份)。

(v) 二零零三年二月十四日，下列22名當時的個人股東全部獲配發及發行共230,095,052股每股面值0.0001美元的股份：

獲配發人	股份數目
朱先生	117,348,477
曹浩強	16,106,654
余關林	7,892,260
宓林飛	5,292,186
楊加寧	5,292,186
姚悅明	5,292,186
朱小軒	5,292,186
施才斌	5,292,186
陳聖清	5,292,186
宋利農	5,292,186
徐紅妹	5,292,186
郭曉淵	5,292,186
朱碧豪	5,292,186
朱建興	4,901,025
夏寅	4,901,025
周小紅	4,901,025
周小松	4,325,787
沈小萍	4,072,682
祝建其	3,957,635
朱建強	3,451,426
宋洪斌	3,451,426
張明發	1,863,770

(vi) 二零零三年六月二十九日，股東通過特別決議案，將本公司法定股本修訂為40,000,000美元，分為399,782,608,696股及217,391,304股每股面值0.0001美元的優先股(「優先股」)。

(vii) 二零零四年一月二十一日，Symbiospartners獲配發及發行10,000,000股股份，代價為1,500,000美元。

(viii) 二零零四年一月二十一日，Ocean Creator獲配發及發行6,666,666股股份，代價為1,000,000美元。

(ix) 二零零四年九月十六日，汪潤怡獲配發及發行362,319股股份，代價為36,232美元。

(x) 二零零四年九月十六日，向朱先生配發及發行144,025,170股股份，以換取朱先生促成向本公司出售SFT所有已發行及流通股份。

(xi) 二零零四年九月十六日，向朱先生配發及發行16,666,667股股份，以換取朱先生促成SFT免除SFT給予卡森國際為數2,500,000美元的貸款。

(xii) 二零零四年九月十六日，朱先生及二十一名個人股東獲發行421,078,856股股份，總代價為20,485,160美元。

(xiii) 二零零四年九月二十八日，股東通過特別決議案，將本公司的法定股本進一步修訂為40,000,000美元，分為399,682,608,696股股份、217,391,304股A類優先股及100,000,000股B類優先股，每股面值均為0.0001美元。

(xiv) 二零零五年九月二十四日，本公司將每1.5股每股面值0.0001美元的股份合併為一股面值0.00015美元的股份（「股份合併」）。

(xv) 二零零五年九月二十六日，股份合併所產生的5⅓股股份無償轉讓予姚凱欣，其中⅓股股份隨即由本公司按1.00美元的代價向姚凱欣購回並且註銷，此乃本公司於過去六個月購回的唯一股份。

(xvi) 二零零五年九月二十六日，本公司所欠共36,739,130美元的貸款已兌換為合共317,391,304股優先股，有條件配發予Warburg Pincus Funds，並將於二零零四年九月二十四日的股東決議案界定的「上市條件」達成後發行。該等優先股其後將在優先股的配發及發行成為無條件的情況下全數兌換為合共257,973,142股股份。

優先股持有人有權在本公司的股東大會投票，而優先股在清盤、贖回及兌換普通股方面擁有優先權。

在全球發售成為無條件及按本招股章程所述發行發售股份當時，本公司的法定股本將為40,000,000美元，分為266,666,666,666⅔股每股面值0.00015美元的股份，其中1,014,045,369股股份將為繳足或入帳列作繳足股份，而其餘265,652,621,297⅔股股份尚未發行。除因行使可能根據購股權計劃所授購股權而發行的股份外，本公司目前無意發行任何法定而未發行的股本。

除本招股章程及本附錄「本公司其他資料－本公司於二零零五年九月二十四日通過的書面決議案」一節所披露者外，本公司股本自註冊成立以來並無任何變動。

(D) **附屬公司股本變動**

於本招股章程日期前兩年內，本公司附屬公司的股本或註冊資本有以下變動：

(a) ***卡森國際***

二零零四年一月二十一日，本公司以4,500,000美元認購卡森國際一股面值0.001美元的普通股。

二零零四年九月十六日，本公司以20,485,160美元認購卡森國際一股面值0.001美元的普通股。

(b) ***凱迪納***

二零零四年一月二十一日，卡森國際以4,500,000美元認購凱迪納一股面值0.01美元的普通股。

(c) ***浙江卡森***

二零零四年十二月十四日，中華人民共和國商務部發出新批文，批准浙江卡森通過轉換卡森國際提供的9,500,000美元股東貸款而將註冊資本由人民幣349,000,000元增至人民幣427,565,000元。二零零四年十二月二十三日，浙江卡森獲發新營業執照。

(d) ***海寧市斜橋森博水務有限公司(「森博水務」)***

二零零三年十二月二十七日，森博水務兩名股東同意將森博水務的註冊資本由人民幣3,000,000元增至人民幣4,500,000元。其中，浙江卡森及海寧市斜橋工業園開發有限公司分別額外注資人民幣1,000,000元及人民幣500,000元。二零零四年三月一日，森博水務獲發新營業執照。

(e) ***海寧卡森***

二零零三年十月二十一日，海寧卡森兩名股東同意將海寧卡森的投資總額由800,000美元增至3,900,000美元，並將海寧卡森的註冊資本由800,000美元增至3,000,000美元。股本增加來自兑換海寧卡森的資本公積金及未分派利潤。二零零四年一月十九日，海寧卡森獲發新批文，確認批准增加股本。二零零四年四月二日，海寧卡森獲發新營業執照。

(f) *上海禾美*

二零零三年九月三日，上海禾美兩名股東同意將上海禾美的註冊資本由人民幣6,202,500元增至人民幣25,000,000元。二零零三年十二月九日，上海禾美獲發新營業執照。

二零零四年四月五日，上海禾美兩名股東同意將上海禾美的註冊資本由人民幣25,000,000元增至4,000,000美元，而另一名新境外投資者凱迪納(本公司附屬公司)則認購所增加的全部資本1,000,000美元。二零零四年五月十四日，上海市對外經濟貿易委員會批准增加資本。二零零四年六月二十八日，上海禾美獲發新營業執照。

(g) *海寧恒森*

二零零五年八月十日，海寧恒森的兩名股東同意將海寧恒森的註冊資本由人民幣6,569,600元增至人民幣30,000,000元。該兩名股東按原有股權比例注資。二零零五年八月二十三日，海寧恒森獲發新營業執照。

(E) **本公司於二零零五年九月二十四日通過的書面決議案**

根據有權在本公司股東大會投票的全體股東於二零零五年九月二十四日通過的書面決議案：

(a) 在(1)聯交所上市委員會批准本招股章程所述已發行及將發行的股份上市及買賣；(2)正式釐定發售價及交換定價協議；及(3)包銷商根據包銷協議須履行的責任成為無條件且無根據包銷協議的條款或基於其他理由而終止的情況下：

(i) Warburg Pincus可換股貸款可兌換為217,391,304股A類優先股及100,000,000股B類優先股，而該等優先股可兌換為合共257,973,142股股份；

(ii) 批准全球發售，並授權董事批准根據全球發售及本招股章程與有關申請表格所載條款及條件配發及發行公開發售股份及國際配售股份；及

(iii) 批准及採納購股權計劃規則，並授權董事或董事會為此成立的委員會應聯交所要求全權決定進一步對購股權計劃作出其認為必需及／或適當的變動、授出不超過購股權計劃所述上限的購股權以認購股份、因行使任何可能根據購

股權計劃所授購股權而配發、發行及處置股份，以及採取其認為必需、適當或適宜的行動，以執行或實行購股權計劃；

(b) 給予董事一般無條件授權，以配發、發行及處置股份(因全球發售、供股、行使根據購股權計劃所附認購權、以股代息計劃或類似安排、調整購股權及認股權證或股東特別授權的認購股份權利而發行者除外)，惟總面值不得超過以下的總和：

(i) 於完成全球發售當時本公司已發行股本總面值20%；及

(ii) 本公司購回的本公司股本總面值(如有)；

(c) 給予董事一般無條件授權，以行使本公司一切權力購回股份(可能於聯交所上市的股份)，惟總面值不得超過完成全球發售當時本公司已發行股本總面值10%；

(d) 擴大上文(e)段所述的一般無條件授權，在董事根據一般授權配發及發行或同意配發及發行的股份總面值，加入本公司根據上文(d)段所述購回股份授權而購回的股份總面值，惟增幅不得超過完成全球發售當時已發行股份總面值10%；

(e) 於二零零五年十二月三十一日或之前，經董事批准大量印製本招股章程及獲香港公司註冊處確認登記後，本公司採納組織章程大綱及細則；及

(f) 本公司股本中每1.5股每股面值0.0001美元股份合併為1股每股面值0.00015美元股份。

上文(b)、(c)及(d)段所述各項一般授權的有效期將於以下最早者屆滿：(i)本公司下屆股東週年大會結束時；(ii)任何有關法例或細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或(iii)本公司股東在股東大會上通過普通決議案撤銷或修訂上述授權時。

(2) 購回本公司股份

(A) 香港的有關法例及監管規定

上市規則容許股份在聯交所上市的公司的股東給予該公司董事一般授權，以購回該公司於聯交所或其他認可證券交易所上市的股份。股東須在股東大會上通過普通決議案授出該項授權。

(a) *股東批准*

所有購回股份(必須為繳足股份)的建議須事先經本公司股東在股東大會上通過普通決議案作出一般授權，或就特定交易給予特別批准。

根據本公司股東於二零零五年九月二十四日通過的決議案，董事獲給予購回授權，行使本公司一切權力購回股份(可能於聯交所上市的股份)，惟總面值不得超過完成全球發售當時本公司已發行股本總面值10%。該購回授權的有效期將於以下最早者屆滿：(i)本公司下屆股東週年大會結束時；(ii)任何有關法例或細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或(iii)本公司股東在股東大會上通過普通決議案撤銷或修訂上述授權時。

(b) *資金來源*

本公司購回股份時，只可動用根據細則及開曼群島有關法規可合法作此用途的資金。上市公司不得以現金以外的代價或聯交所交易規則規定者以外的交收方式在聯交所購回證券。

本公司購回股份所動用的資金可自本公司溢利或為購回而發行新股的所得款項撥付，或在組織章程細則及開曼群島公司法規定容許的情況下自資金撥付。購回時的任何應付溢價須自本公司溢利或本公司股份溢價帳的進帳撥付，或在組織章程細則及開曼群島公司法規定容許的情況下自資金撥付。

(c) *交易限制*

本公司可購回的股份總數不得超過完成全球發售當時本公司已發行股本總面值10%。未經聯交所事先批准，本公司不得於購回股份起計30日內發行或宣布建議發行股

份。此外，本公司在聯交所購回股份的購買價不得超過於聯交所買賣該等股份當日前五個交易日的平均收市價5%。倘購回股份將導致公眾人士持有的上市股份數目降至低於聯交所規定的有關指定最低百份比，則本公司不得在聯交所購回股份。當聯交所要求時，本公司必須促使其委任購回股份的任何經紀向聯交所披露有關購回的資料。

(d) *購回股份的地位*

所有在聯交所或循其他途徑購回的股份的上市地位將自動註銷，而有關的股票則須註銷及銷毀。根據開曼群島法例，公司購回的股份將視為經已註銷，而該公司的已發行股份將減去所購回股份的總值，惟公司的法定股本不會因而減少。

(e) *暫停購回*

上市規則規定，倘若出現可能影響股價的發展或須就發展作出決策，則本公司不得購回股份，直至可能影響股價的資料公開為止，尤其於(i)為批准本公司任何年度、半年度、季度或任何其他中期業績(不論上市規則有否規定)而舉行董事會議當日(即根據上市規則事先知會聯交所的日期)；或(ii)本公司刊發任何年度或半年度(上市規則規定)或季度或任何其他中期(不論上市規則有否規定)業績公佈(兩者以較早者為準)前一個月起至刊發業績公佈當日止期間，本公司不得在聯交所購回股份，惟特殊情況則除外。此外，倘本公司違反上市規則，則聯交所有權禁止本公司在聯交所購回股份。

(f) *程序及滙報規定*

上市規則規定，在聯交所或循其他途徑購回股份後，必須於下一個營業日上午九時三十分(香港時間)前向聯交所滙報前一日所購回的股份總數、每股購回價或所有購回股份的已付最高及最低價。此外，本公司年報亦須披露年內購回股份的資料，包括載有購回股份數目、每股購回價或所有購回股份已付最高及最低價、所付價格總額(如適用)等資料的每月分析報告。

(g) *關連人士*

公司不得明知而在聯交所向「關連人士」(即該公司或其任何附屬公司的董事、主要行政人員、主要股東或彼等的聯繫人(定義見上市規則))購回證券，而關連人士亦不得明知而在聯交所向本公司出售所持證券，惟符合若干規定者則除外。

(B) **購回的理由**

本公司董事相信，股東給予本公司一般授權，使本公司可在市場購回股份，對本公司及股東最為有利。購回或會導致本公司每股資產淨值及／或每股盈利增加，惟須視乎當時市況及融資安排而定，並只在董事相信購回股份對本公司及股東有利時方會進行。

(C) **購回的資金**

購回證券時，本公司只可動用根據組織章程細則、上市規則及開曼群島有關法規可合法作此用途的資金。

按本招股章程所披露的本公司目前財政狀況及考慮本公司目前營運資金狀況後，董事認為，倘全面行使購回授權，則或會對本公司的營運資金及／或負債資產比率有重大不利影響(與本招股章程所披露的狀況比較)。然而，董事不建議過度行使購回授權，以致對董事認為本公司應不時具備的營運資金需求或負債資產比率有重大不利影響。

根據完成全球發售當時的已發行股份1,014,045,369股(惟不計算可能根據購股權計劃授出或將會授出的購股權而發行的股份)計算，於全面行使購回授權後，本公司可於(1)本公司下屆股東週年大會結束；(2)任何有關法例或細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿；或(3)本公司股東在股東大會上通過普通決議案撤銷或修訂購回授權(以最早者為準)前購回最多101,404,536股股份。

(D) **一般資料**

各董事或(作出一切合理查詢後就彼等所知)其任何聯繫人(定義見上市規則)目前無意向本公司出售股份。

董事已向聯交所承諾，將會根據上市規則及開曼群島任何相關法規的適用規定行使購回授權。

倘股東所佔的本公司投票權比例在購回股份後有所增加，則就香港公司收購、合併及股份購回守則(「收購守則」)而言，有關增加將視為收購。因此，一名或一群一致行動股東或會取得或鞏固本公司的控制權，並須根據收購守則第26條提出強制收購建議。除上述者外，就董事所知，根據購回授權購回股份不會導致收購守則所述的後果。

關連人士(定義見上市規則)概無向本公司表示現時有意在本公司行使購回授權時向本公司出售股份，亦無承諾不會向本公司出售股份。

(3) 本公司業務的其他資料

(A) 重大合約概要

以下為本公司或其附屬公司在本招股章程日期前兩年內在日常業務以外訂立的重大或可屬重大合約：

(a) 本公司、浙江卡森與Warburg Pincus Funds就將21,739,130美元貸款的還款日期由二零零四年一月十五日延至二零零四年三月三十一日而於二零零四年一月十四日訂立的重組與貸款協議及其附註的修訂本；

(b) 本公司、卡森國際、凱迪納、浙江卡森、朱先生、二十一名個人股東、鎮股東與Warburg Pincus Funds就Warburg Pincus Funds向本公司提供15,000,000美元的可換股貸款而於二零零四年一月十九日訂立的重組與貸款協議的第二次修訂本；

(c) 賈鳳仙(賣方)與海寧卡森(買方)於二零零四年二月一日訂立協議，以代價人民幣10,271,250元轉讓所擁有的海寧利貝奧沙發有限公司49.5%股權；

(d) 本公司、卡森國際、凱迪納、浙江卡森與Warburg Pincus Funds就將分別為數21,739,130美元及15,000,000美元的貸款的還款日期延至二零零四年七月十日而於二零零四年三月三十日訂立的重組與貸款協議的第三次修訂本；

(e) 海寧市斜橋鎮華豐村經濟合作社(賣方)、朱先生(買方)、卡森國際、海寧市慶雲鎮資產經營有限責任公司及二十一名個人股東就以代價人民幣18,037,000元轉讓所擁有浙江卡森2.9%股權而於二零零四年七月五日訂立的協議；

(f) 海寧市慶雲鎮資產經營有限責任公司(賣方)、朱先生(買方)、卡森國際、海寧市斜橋鎮華豐村經濟合作社及二十一名個人股東就以代價人民幣15,030,000元轉讓所擁有浙江卡森2.4%股權而於二零零四年七月五日訂立的協議；

(g) 朱先生、二十一名個人股東與卡森國際於二零零四年七月五日訂立的協議，朱先生及二十一名個人股東以代價20,485,000美元向卡森國際出售浙江卡森共48.4%股權；

(h) 本公司、卡森國際、凱迪納、浙江卡森與Warburg Pincus Funds就將分別為數21,739,130美元及15,000,000美元的貸款的還款日期延至二零零四年十二月三十一日而於二零零四年七月九日訂立的重組與貸款協議的第四次修訂本；

(i) 朱先生、本公司、鎮股東與Warburg Pincus Funds於二零零四年九月十六日訂立的修訂協議，以修訂就朱先生增購本公司46,318,673股普通股及其他事項而於二零零三年二月二十六日訂立的補充協議；

(j) 朱先生、SFT、本公司與卡森國際於二零零四年九月十六日訂立的終止協議，朱先生據此促使SFT放棄卡森國際一筆2,500,000美元貸款，代價為本公司向朱先生發行16,666,667股普通股；

(k) 汪潤怡與本公司於二零零四年九月十六日訂立的認購協議，汪潤怡同意認購而本公司同意按每股0.10美元的價格配發362,319股普通股；

(l) 本公司、宋萍與朱先生就宋萍向本公司出售SFT所有已發行及流通股份(宋萍作為朱先生的代理人持有該等股份)而於二零零四年九月十六日訂立的換股協議，以換取本公司向朱先生發行144,025,170股普通股；

(m) 浙江卡森(賣方)與森橋(買方)就以代價人民幣42,434,520元買賣伊犁霍爾果斯45%股權與相關的未分派利潤及盈餘公積金而於二零零四年十二月十日訂立的協議；

(n) 浙江卡森(賣方)與森橋(買方)就以代價人民幣17,615,106元買賣克孜勒蘇新蓉90%股權及相關的未分派利潤與盈餘公積金而於二零零四年十二月十日訂立的協議；

(o) 浙江卡森、海寧卡森(兩者均為賣方)、森橋與宇潔(兩者均為買方)就分別以代價人民幣121,947,475元及人民幣13,549,719元買賣白銀卡森90%及10%股權而於二零零四年十二月十日訂立的協議；

(p) 本公司、卡森國際、凱迪納、浙江卡森與Warburg Pincus Funds就將分別為數21,739,130美元及15,000,000美元的貸款的還款日期延至二零零五年三月三十一日而於二零零四年十二月三十日訂立的重組與貸款協議及票據的第五次修訂本；

(q) 本公司、卡森國際、凱迪納、浙江卡森與Warburg Pincus Funds就將分別為數21,739,130美元及15,000,000美元的貸款的還款日期延至二零零五年六月三十日而於二零零五年三月二十九日訂立的重組與貸款協議及票據的第六次修訂本；

(r) 本公司、卡森國際、凱迪納、浙江卡森與Warburg Pincus Funds就將分別為數21,739,130美元及15,000,000美元的貸款的還款日期延至二零零五年九月三十日而於二零零五年六月二十九日訂立的重組與貸款協議及票據的第七次修訂本；

(s) 本公司、卡森國際、凱迪納、浙江卡森、本公司全體股東與Warburg Pincus Funds於二零零五年八月五日訂立的重組與貸款協議的第八次修訂本，各訂約方同意，A類優先股及B類優先股可兌換成合共386,959,713股股份，或待股份合併生效後，進一步按比例減至257,973,142股股份；

(t) 朱先生於二零零五年九月二十九日訂立的補償保證契據，向本集團提供有關遺產稅、稅項、社會保險費用、環保及其他負債等補償保證；

(u) 本公司、卡森國際、凱迪納、浙江卡森、本公司全體股東與Warburg Pincus Funds於二零零五年九月二十九日訂立的重組與貸款協議的第九次修訂本，各訂約方同意，倘公開發售所有條件已經達成，則於二零零三年二月二十六日訂立的重組與貸款協議所載公司股東協議的簽署及交付不再為兌換條件，而兩項貸款的還款日期延至二零零五年十月三十一日；及

(v) 本公司、朱先生、Warburg Pincus Funds、曹浩強、Symbiospartners、Ocean Creator與公開發售包銷商於二零零五年十月七日訂立有關公開發售的包銷協議，公開發售包銷商將獲支付支付公開發售股份總發售價的3.35%，作為包銷佣金。

(B) 知識產權

商標

截至最後可行日期，本公司為以下商標的註冊所有人：

商標	註冊地點	類別[1]	註冊號碼	註冊日期	屆滿日期
	中國	2	912923	一九九六年十二月十四日	二零零六年十二月十三日
	中國	3	900351	一九九六年十一月二十一日	二零零六年十一月二十日
	中國	4	904474	一九九六年十一月二十八日	二零零六年十一月二十七日
	中國	6	898327	一九九六年十一月十四日	二零零六年十一月十三日
	中國	7	898921	一九九六年十一月十四日	二零零六年十一月十三日
	中國	8	903581	一九九六年十一月二十一日	二零零六年十一月二十日
	中國	12	898292	一九九六年十一月十四日	二零零六年十一月十三日
	中國	13	890998	一九九六年十月二十八日	二零零六年十月二十七日
	中國	14	904369	一九九六年十一月二十八日	二零零六年十一月二十七日
	中國	15	888401	一九九六年十月二十八日	二零零六年十月二十七日
	中國	16	904224	一九九六年十一月二十八日	二零零六年十一月二十七日
	中國	17	900077	一九九六年十一月二十一日	二零零六年十一月二十日
	中國	18	896823	一九九六年十一月十四日	二零零六年十一月十三日
	中國	19	912867	一九九六年十二月十四日	二零零六年十二月十三日
	中國	20	901796	一九九六年十一月二十一日	二零零六年十一月二十日

商標	註冊地點	類別[1]	註冊號碼	註冊日期	屆滿日期
	中國	21	905795	一九九六年十一月二十八日	二零零六年十一月二十七日
	中國	22	905841	一九九六年十一月二十八日	二零零六年十一月二十七日
	中國	23	905811	一九九六年十一月二十八日	二零零六年十一月二十七日
	中國	24	901873	一九九六年十一月二十一日	二零零六年十一月二十日
	中國	25	897291	一九九六年十一月十四日	二零零六年十一月十三日
	中國	26	905878	一九九六年十一月二十八日	二零零六年十一月二十七日
	中國	27	905856	一九九六年十一月二十八日	二零零六年十一月二十七日
	中國	29	899541	一九九六年十一月十四日	二零零六年十一月十三日
	中國	31	895317	一九九六年十一月七日	二零零六年十一月六日
	中國	34	890970	一九九六年十月二十八日	二零零六年十月二十七日
	中國	37	919829	一九九六年十二月二十一日	二零零六年十二月二十日
	中國	40	935900	一九九七年一月二十一日	二零零七年一月二十日
	中國	2	1972108	二零零三年二月十四日	二零一三年二月十三日
	中國	3	1972564	二零零三年八月二十一日	二零一三年八月二十日
	中國	6	1973858	二零零二年十二月七日	二零一二年十二月六日
	中國	7	1975495	二零零三年七月七日	二零一三年七月六日
	中國	8	1976490	二零零三年一月二十一日	二零一三年一月二十日
	中國	12	2008695	二零零三年一月二十一日	二零一三年一月二十日
	中國	14	2011136	二零零二年十一月二十八日	二零一二年十一月二十七日
	中國	15	2012919	二零零二年十月七日	二零一二年十月六日

商標	註冊地點	類別[1]	註冊號碼	註冊日期	屆滿日期
	中國	16	1995459	二零零三年一月十四日	二零一三年一月十三日
	中國	17	1979741	二零零二年十月二十八日	二零一二年十月二十七日
	中國	18	2002999	二零零二年十一月二十一日	二零一二年十一月二十日
	中國	19	1988184	二零零三年十月十四日	二零一三年十月十三日
	中國	20	1991719	二零零三年一月十四日	二零一三年一月十三日
	中國	21	1995897	二零零三年一月十四日	二零一三年一月十三日
	中國	22	1991908	二零零二年十二月十四日	二零一二年十二月十三日
	中國	23	1993479	二零零三年一月七日	二零一三年一月六日
	中國	24	2002668	二零零二年十二月二十一日	二零一二年十二月二十日
	中國	26	1988438	二零零二年十二月七日	二零一二年十二月六日
	中國	40	2008254	二零零三年三月二十八日	二零一三年三月二十七日
	中國	40	2008250	二零零三年三月二十八日	二零一三年三月二十七日
	中國	37	1989038	二零零三年十一月二十一日	二零一三年十一月二十日
	中國	29	1986462	二零零四年五月七日	二零一四年五月六日
	中國	20	1991730	二零零四年二月二十一日	二零一四年二月二十日
	中國	6	1973863	二零零二年十二月七日	二零一二年十二月六日
	中國	18	2002996	二零零四年一月二十一日	二零一四年一月二十日

截至最後可行日期，本集團已申請下列商標註冊：

申請人名稱	商標	申請地點	類別	申請號碼	申請日期
浙江卡森		中國	25	2001175517	二零零一年九月十九日
浙江卡森		中國	20	4133728	二零零四年六月二十三日
浙江卡森		中國	20	4133729	二零零四年六月二十三日

根據浙江卡森與海寧卡森於二零零一年六月八日訂立的商標特許權協議，海寧卡森獲授非獨家特許權，使用浙江卡森所註冊的商標，專利費為每年人民幣300,000元，有關詳情如下：

商標	註冊地點	註冊號碼	類別	指定地區
	中國	896823	18	不適用
	中國	901796	20	不適用

附註(1)：以下類別在中國所涵蓋的產品包括下列各項。

註冊號碼	類別	說明
912923	2	染料、 着色劑、媒染劑(不包括食用)、顏料(不包括食用及絕緣用)、畫家、裝飾家、印刷商和藝術家使用的金屬箔及金屬粉、食品着色劑、油墨、塗料及附料(不包括絕緣漆)、陶瓷釉、防銹劑、木材防腐劑及未加工的天然樹脂。
900351	3	肥皂、香皂、藥皂及其他人用洗潔物品、洗衣用漂白劑及其他洗衣物料、清潔及去漬用製劑、研磨用材料及其製劑、化妝品、牙膏、薰料及動物用洗滌劑。
904474	4	工業用油及油脂、潤滑油、液體燃料、氣體燃料和照明燃料、固態燃料、工業用蠟、蠟燭及燈芯。
898327	6	金屬標牌、傢俱及門窗的金屬附件、釘及標準緊固件。
898921	7	皮革工業用機械、縫紉機及製鞋工業用機械。
903581	8	畜牧業手動工具、林業及園藝用手動工具、電動研磨器具、小農具、理髮工具及剪指甲刀。
898292	12	車輛座位安全帶、兒童車。
890998	13	槍套。
904369	14	貴金屬錢包、貴金屬鏈式網眼手提包。
888401	15	音樂箱、鼓皮、鼓面及樂器。
904224	16	皮革文件夾(辦公室用品)、工業用紙、宣紙、衛生紙、紙板、撲克牌、辦公室用釘書機、文具盒、回紋針、墨水、墨汁、印章、印台、毛筆及筆。

註冊號碼	類別	說明
900077	17	防火包裝物、再生膠。
896823	18	皮革和人造皮革、皮革工具袋、皮夾子、毛皮套、皮箱、旅行袋、手袋、皮包、公文包、書包、鎖匙盒(皮製)、人造革箱、獸皮、小山羊皮、軟毛皮(仿皮製品)。
912867	19	非金屬門、半成品木材、燒磚用土、水泥、水泥預製物件、建築磚瓦、建築用油氈、塗料(建築物料)及粘合料。
901796	20	傢俱、皮革椅墊、鏡及竹木工藝品。
905795	21	化妝用具、清潔用麂皮、梳子、刷子、上光用皮革、拋光用皮。
905841	22	遮篷、吊床、編織袋、非金屬繩和線、絲束。
905811	23	線、紡織用紗、絲及毛線。
901873	24	皮革墊褥套、皮革床單、桌布、人造獸皮(紡織)、毛巾、浴巾。
897291	25	服裝、鞋、帽、手套、領帶、圍巾、披巾、腰帶及服裝帶。
905878	26	鈕扣、花邊頭飾、假髮、假花及硬托襯骨。
905856	27	地墊、皮涼蓆。
899541	29	水產品、醃漬蔬菜、生熟肉類、食用油脂、食用果膠、加工花生、瓜子及沙律。
895317	31	動物飼料、未加工穀物和農產品、種籽類蔬菜。
890970	34	皮製打火機套、皮製煙袋及煙具。
919829	37	修補衣服、服裝翻新、織補服裝、裘皮保護、裘皮清洗和修整、皮革保養、皮革清洗和修補、亞麻布洗滌、亞麻布熨燙、洗衣、洗熨衣服、壓平衣服、乾洗及清洗尿布。
935900	40	染鞋、皮革修整、鞣革、皮革上色、裘皮染色、裘皮上光上色、裘皮防蟲處理、裘皮上緞面光澤、裘皮加工、皮革加工、裘皮時裝加工、服裝製作、服裝修改、裁剪服裝、裁縫、裁被、刺繡、馬具製作、裁布、服裝修改。
1972108	2	媒染劑、着色劑、皮革染色劑、染料、畫家、裝飾家、印刷商和藝術家使用的金屬粉、食品色素、酒用色素。
1972564	3	洗滌劑、去污粉、皮革保護劑(上光)、研磨用材料、香料、牙膏、香。
1973858	6	傢俱金屬腳輪、金屬標誌牌、金屬窗、金屬合頁、傢俱用金屬附件及金屬門。
1975495	7	製革機、皮革噴漿機、製鞋跟機及縫紉機。

註冊號碼	類別	說明
1976490	8	手動園藝工具、屠宰動物用具和器具、動物剝皮用具和器具、剪刀。
2008695	12	車輛座位安全帶、嬰兒車。
2011136	14	錶帶及貴金屬錢包。
2012919	15	定音鼓、鼓皮、鼓面及樂器。
1995459	16	紙、宣紙、衛生紙、箱紙板、撲克牌、辦公室用釘書機、文具盒、墨水及書寫工具。
1979741	17	防水包裝物、橡膠或塑膠包裝材料(填充或襯墊用)。
2002999	18	動物皮、公文包、旅行袋、皮帶、皮墊、皮盒或皮革板製盒、皮製傢俱套、錢包、人造革箱、手袋、獸皮、書包、小山羊皮、鎖匙盒(皮製)及鞣製過的皮。
1988184	19	半成品木材、燒磚用土、水泥、混凝土建築構件、非金屬建築結構及石料粘合劑。
1991719	20	墊、軟墊、傢俱、非金屬傢俬配件、沙發、頭枕傢俱、像框、搖椅、椅子(座椅)及竹木工藝品。
1995897	21	獸鬃毛製品、刷子、梳子、化妝用具、拋光用皮革、清潔用麂皮、拋光手套。
1991908	22	編織袋、吊床、紡織品纖維、非金屬繩及線、絲束、羊毛及遮篷。
1993479	23	紡織用紗線、長絲、線及毛線。
2002668	24	床罩、仿獸皮織物、紡織品毛巾、紡織品墊、寬大傢俱罩、褥墊套、軟毛皮(紡織品)、無紡布、浴巾及非紙製桌布。
1988438	26	服裝墊肩、花邊、假髮、拉鏈、鈕扣及假花。
2008254	40	染色、服裝製作、皮革上色、裘皮定形、裘皮時裝加工、裘皮防蟲處理、皮革修整、鞣革、皮革加工及裘皮染色。
2008250	40	染色、服裝製作、皮革上色、裘皮定形、裘皮時裝加工、裘皮防蟲處理、皮革修整、鞣革、皮革加工及裘皮染色。
1989038	37	室內裝璜修理、傢俱製造(修理)、織補服裝、皮革保養、清洗和修補、裘皮的保護、清洗和修整。
1986462	29	肉罐頭、水果沙律。
1991730	20	照片框、竹木工藝品、非金屬傢俱配件、軟墊(斜靠軟墊)。
1973863	6	傢俱用金屬輪、金屬標牌、金屬窗框、金屬合頁、傢俱用金屬配件、金屬門。
2002996	18	動物皮、鞣製過的皮、皮製沙發套、皮革、皮墊、小山羊皮、牛皮、皮帶(非衣服用)。

域名

截至最後可行日期，本集團成員公司已註冊下列域名。

註冊人	域名	註冊日期
浙江卡森	www.kasen.com.cn	一九九九年六月一日
浙江卡森	www.kareno.com.cn	二零零零年十月十三日
浙江卡森	www.kaseninternational.com	二零零四年五月二十一日
浙江卡森	www.kasenltd.com	二零零四年五月二十一日
浙江卡森	www.higherpoint.com.cn	二零零四年五月二十一日
上海禾美	www.lakassa.com	二零零二年十月十日
海寧慧達傢俱有限公司.....	www.hidea.net.cn	二零零四年五月二十五日
海寧家典傢俱有限公司.....	www.homeclassic.com.cn	二零零五年三月二日
海寧歐意美沙發有限公司 ...	www.oyimay.net	二零零五年五月二十五日
海寧家典傢俱有限公司.....	www.home-point.com.cn	二零零五年八月三十日
浙江卡森	www.kasenholdings.com	二零零五年九月二十六日

專利權

於最後可行日期，本公司已作出以下專利權申請：

申請人	詳情	申請編號	申請日期
浙江卡森	一種可實現灰碱液廢鉻液處理回用零排放的製革技術及其處理裝置	2004100993896	二零零四年十二月三十一日
浙江卡森	一種利用鍋爐烟氣烤乾製革污泥的技術及其設備	2004100993909	二零零四年十二月三十一日

(4) 本公司董事的其他資料

董事服務合約詳情

(A) *董事服務合約*

本公司並無與任何董事訂立為期可能超逾三年或本公司不可於一年內不付賠償(法定賠償除外)而終止的服務合約。

(B) *董事酬金*

截至二零零四年十二月三十一日止三年度各年及截至二零零五年四月三十日止四個月，本公司及其附屬公司向董事支付的酬金及實物利益總額分別為人民幣282,000元、人民幣282,000元、人民幣382,000元及人民幣416,000元。於往績紀錄期間，董事並無獲發任何不定額花紅。

根據現行安排，本公司董事於截至二零零五年十二月三十一日止年度應獲本公司及其附屬公司支付的酬金及應收實物利益總額(不包括不定額花紅)估計約人民幣2,520,000元。

(5) 權益披露

(A) 權益披露

(a) *完成全球發售後董事於本公司及其相聯法團股本的權益及淡倉*

完成全球發售當時(不計算可能根據購股權計劃而配發及發行或因行使超額配股權而出售的股份)，董事及主要行政人員將擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)股份、相關股份及債券權益或淡倉(包括根據上述證券及期貨條例有關條款規定視為或當作擁有的權益及淡

倉），或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條規定存置的登記冊，或根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

於本公司及其相聯法團股份、相關股份或債券的權益及淡倉：

董事姓名	法團名稱	權益性質	所持股本／註冊資本數額	所佔本公司／相聯法團權益概約百分比
朱張金	本公司	實益擁有人	328,867,019	32.43%
祝建其	本公司	實益擁有人	7,478,260	0.74%
周小松	本公司	實益擁有人	8,173,912	0.81%

(b) *根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須予披露的權益及淡倉*

就董事所知，除上文(a)段披露的權益外，在完成全球發售當時（不計算可能根據購股權計劃而配發及發行的股份），預期以下人士將擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部規定須予披露的本公司股份或相關股份權益或淡倉，或預期以下人士將直接或間接擁有可於任何情況下在本集團任何成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

於本集團股份及相關股份的權益及淡倉：

名稱	本公司／附屬公司	身份／權益性質	所持股本／註冊資本數額	概約持股百分比
朱張金	本公司	實益擁有人	328,867,019	32.43%
Warburg Pincus International Partners, L.P.	本公司	實益擁有人	89,616,811	8.84%
Warburg Pincus Private Equity VIII L.P.	本公司	實益擁有人	90,605,988	8.94%
Warburg Pincus Partners LLC[1]	本公司	實益擁有人	186,989,966	18.44%
Warburg Pincus & Co.[1]	本公司	實益擁有人	186,989,966	18.44%

名稱	本公司／附屬公司	身份／權益性質	所持股本／註冊資本數額	概約持股百分比
海寧浙吉物資經營部	海寧吉恩仕沙發有限公司	實益擁有人	註冊資本－1,680,000美元	28%
張利法[2]	海寧吉恩仕沙發有限公司	公司	註冊資本－1,680,000美元	28%
海寧市志遠皮革輔料經營部	海寧吉恩仕沙發有限公司	實益擁有人	註冊資本－696,000美元	11.6%
周志賢[3]	海寧吉恩仕沙發有限公司	公司	註冊資本－696,000美元	11.6%
海寧市歐意皮革輔料經營部	海寧歐意美沙發有限公司	實益擁有人	註冊資本－2,475,000美元	49.5%
許月蓮[4]	海寧歐意美沙發有限公司	公司	註冊資本－2,475,000美元	49.5%
海寧市慧騰服裝面料經營部	海寧慧達傢俱有限公司	實益擁有人	註冊資本－1,350,000美元	27%
周慧敏[5]	海寧慧達傢俱有限公司	公司	註冊資本－1,350,000美元	27%
海寧市良達沙發配件經營部	海寧慧達傢俱有限公司	實益擁有人	註冊資本－1,125,000美元	22.5%
孫時良[6]	海寧慧達傢俱有限公司	公司	註冊資本－1,125,000美元	22.5%
海寧市通盛紡織品經營部	海寧萬盛沙發有限公司	實益擁有人	註冊資本－2,475,000美元	49.5%
孫建新[7]	海寧萬盛沙發有限公司	公司	註冊資本－2,475,000美元	49.5%
岳娜有限責任公司	浙江獵馬傢俬有限公司	實益擁有人	註冊資本－1,750,000美元	25%

名稱	本公司／附屬公司	身份／權益性質	所持股本／註冊資本數額	概約持股百分比
海寧強業針紡織貿易經營部	浙江獵馬傢俬有限公司	實益擁有人	註冊資本－1,060,800美元	15.15%
沈志強[8]	浙江獵馬傢俬有限公司	公司	註冊資本－1,060,800美元	15.15%
海寧市斜橋工業經濟發展開發有限公司	海寧市斜橋森博水務有限公司	實益擁有人	註冊資本－人民幣1,500,000元	33.3%

附註：

1. Warburg Pincus International Partners, L.P.及Warburg Pincus Private Equity VIII L.P.均屬於Warburg Pincus Funds。Warburg Pincus Funds的一般合夥人為Warburg Pincus & Co的附屬公司Warburg Pincus Partners LLC。因此，Warburg Pincus Partners LLC及Warburg Pincus & Co.視為擁有Warburg Pincus Funds（包括Warburg Pincus International Partners, L.P.及Warburg Pincus Private Equity VIII L.P.）及四間其他基金公司（見「釋義」一節）所持股份的權益。

2. 海寧浙吉物資經營部為張利法全資擁有的私營企業。因此，張利法視為擁有海寧浙吉物資經營部所持海寧吉恩仕沙發有限公司1,680,000美元註冊資本的權益。

3. 海寧市志遠皮革輔料經營部為周志賢全資擁有的私營企業。因此，周志賢被視為擁有海寧市志遠皮革輔料經營部所持海寧吉恩仕沙發有限公司696,000美元註冊資本的權益。

4. 海寧市歐意皮革輔料經營部為許月蓮全資擁有的私營企業。因此，許月蓮視為擁有海寧市歐意皮革輔料經營部所持海寧歐意美沙發有限公司2,475,000美元註冊資本的權益。

5. 海寧市慧騰服裝面料經營部為周慧敏全資擁有的私營企業。因此，周慧敏視為擁有海寧市歐意皮革輔料經營部所持海寧慧達傢俱有限公司1,350,000美元註冊資本的權益。

6. 海寧市良達沙發配件經營部為孫時良全資擁有的私營企業。因此，孫時良視為擁有海寧市良達沙發配件經營部所持海寧慧達傢俱有限公司1,125,000美元註冊資本的權益。

7. 海寧市通盛紡織品經營部為孫建新全資擁有的私營企業。因此，孫建新視為擁有海寧市通盛紡織品經營部所持海寧萬盛沙發有限公司2,475,000美元註冊資本的權益。

8. 海寧強業針紡織品貿易經營部為沈志強全資擁有的私營企業。因此，沈志強視有擁有海寧強業針紡織品貿易經營部所持浙江獵馬傢俬有限公司1,060,800美元註冊資本的權益。

(B) **免責聲明**

除本招股章程所披露者外：

(a) 就董事所知，並無任何人士(不包括本公司董事或主要行政人員)在完成全球發售當時將擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部規定須向本公司披露的股份或相關股份(不計算可能根據超額配股權或因行使可能根據購股權計劃所授購股權而發行的股份)權益或淡倉，或直接或間接擁有可於任何情況下在本集團任何成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益；

(b) 各董事並無擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須於股份上市後隨即知會本公司及聯交所的本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)股份、相關股份或債券權益或淡倉(包括根據上述證券及期貨條例的規定視為或當作擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須於股份上市後隨即登記於該條規定存置的登記冊，或根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則須於股份上市後隨即知會本公司及聯交所的權益或淡倉；

(c) 各董事及本附錄「－其他資料－專家同意書」一節所列的任何人士並無在本公司發起過程中擁有權益，亦無在本公司或其任何附屬公司於本招股章程日期前兩年內買賣或租賃或建議買賣或租賃的資產中擁有權益；

(d) 各董事及本附錄「－其他資料－專家同意書」一節所列的任何人士並無在本招股章程日期仍然生效而與本公司業務有重大關係的合約或安排中擁有重大權益；

(e) 除包銷協議所述者外，本附錄「－其他資料－專家同意書」一節所列的任何人士：

(i) 並無合法或實益擁有本公司及其任何附屬公司任何證券的權益；或

(ii) 並無擁有可自行或提名他人認購本公司或其任何附屬公司證券的權利(不論可否合法行使)；

(f) 本公司董事或彼等的聯繫人(定義見上市規則)或據董事所知現時擁有本公司已發行股本5%以上的股東概無擁有本公司五大客戶任何權益；及

(g) 本公司董事或彼等的聯繫人(定義見上市規則)或據董事所知現時擁有本公司已發行股本5%以上的股東概無擁有本公司五大供應商任何權益。

(6) 其他資料

(A) 遺產稅、稅務及其他補償保證

本公司控權股東朱先生(「補償保證人」)已與本公司(代表本身並作為現時各附屬公司的受託人)訂立補償保證契據(即本附錄第3段所述的重大合約(t))，就本集團任何成員公司於全球發售成為無條件當日或之前因獲轉讓任何財產(定義見香港法例第111章遺產稅條例第35條)而須繳納的香港遺產稅而向本公司作出補償保證。

根據補償保證契據，補償保證人亦已於全球發售成為無條件當日或之前就(i)本集團任何成員公司所賺取、應計或收取的任何收入、溢利或收益而須繳納的稅項，及(ii)有關中國社會保障費用、未能遵守中國公司法、中國有關資產批文及估值的法例及規例、中國環保法例及規例的其他負債而向本集團作出補償保證。

補償保證契據並不包括以下的稅務索償，故根據該契據，補償保證人毋須對下列任何稅項或上述其他負債負責：

(a) 截至二零零五年四月三十日本公司經審核合併帳目或本集團有關成員公司經審核帳目中作出撥備的有關稅項或其他負債；

(b) 除因採取或不採取行動或補償保證人與本集團任何成員公司進行交易而產生的稅項或其他負債外，本集團成員公司於二零零五年五月一日起的會計期間須承擔的稅項或負債，惟不包括於達成全球發售的條件或之前在日常業務中或因收購或出售資本資產而產生的稅項或負債；

(c) 因香港稅務局或任何其他有關當局(香港、中國、開曼群島或其他地方)對有關法例或其詮釋或應用作出具追溯力的修改所產生或引致的稅項或其他負債，而有關修訂於補償保證契據日期後生效，或有關申索在具追溯力當日後因稅率提高而產生或增加；

(d) 該等稅項或其他負債由另一名人士(並非本集團成員公司)解除而本集團成員公司毋須向該人士償還；或

(e) 倘本集團任何成員公司於截至二零零五年四月三十日的經審核帳目為稅項或其他負債所作的撥備或儲備最終為超額撥備或超額儲備，則在此情況下，補償保證人就有關稅項須負責的賠償(如有)應減少，惟本段(e)項所指用於減去補償保證人賠償責任的撥備或儲備數額不適用於上述日期後產生的補償責任。

(B) 訴訟

本公司及其任何附屬公司並無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，且就董事所知，本公司及其任何附屬公司亦無任何未了結或面臨重大訴訟、仲裁或索償而可能對本公司業績或財政狀況有重大不利影響。

(C) 開辦費用

本公司開辦費用約為3,000美元，已由本公司支付。

(D) 保薦人

保薦人已代表本公司向聯交所上市委員會申請批准本招股章程所述已發行的股份及可能因行使根據購股權計劃所授購股權而發行的股份上市及買賣。本公司已作出一切必要安排以便股份可納入中央結算系統。

(E) 無重大逆轉

董事確認，自二零零五年四月三十日(即本集團最近期經審核財務報表的結算日期)以來，本集團的財政或經營狀況或前景並無任何重大逆轉。

董事確認，彼等已對本公司進行充份的詳細調查，確保自二零零五年四月三十日起至本招股章程日期止，本公司的財政狀況或前景並無任何重大逆轉，而自二零零五年四月三十日起，並無任何對本附錄七所列資料有重大影響的事件。

(F) **約束力**

倘若根據本招股章程提出申請，則在適用的情況下所有相關人士均受公司條例第44A及44B條所有條文(罰則除外)約束。

(G) **其他資料**

除本招股章程所披露者外：

(a) 於本招股章程日期前兩年內，本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行繳足或未繳足股本或借貸資本，以換取現金或其他現金以外代價；

(b) 本公司或其任何附屬公司的股本或借貸資本概無附於購股權或有條件或無條件同意附於購股權；

(c) 本公司或其任何附屬公司並無發行或同意發行任何創辦人股份、管理層股份或遞延股份；

(d) 於本招股章程日期前兩年內，本集團任何成員公司概無就發行或出售的任何股份或借貸資本而給予任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特殊條款；

(e) 於本招股章程日期前兩年內，本公司並無就認購、同意認購、安排他人認購或同意安排他人認購本公司任何股份而支付或應付任何佣金(包銷商的佣金除外)；

(f) 本公司並無股本及債券在任何其他證券交易所上市或買賣，亦無申請或有意申請批准在任何其他證券交易所上市或買賣；及

(g) 本公司並無任何未兑換的可換股債券。

(H) **本招股章程獲豁免刊載若干資料**

本招股章程中英文版將根據香港法例第32L章公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第4條賦予的豁免獨立刊發。

(I) **專家資格**

本招股章程載有意見或建議的專家的資格如下。

名稱	資格
瑞士銀行	根據證券及期貨條例視為可進行第1類(證券買賣)、第4類(證券顧問)、第6類(企業融資顧問)及第9類(資產管理)受規管活動的持牌公司
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
西門(遠東)有限公司	物業估值師
君合律師事務所	中國法律顧問
Conyers Dill & Pearman	開曼群島律師
美國評值有限公司	估值師

(J) **專家同意書**

保薦人、德勤•關黃陳方會計師行、西門(遠東)有限公司、Conyers Dill & Pearman、君合律師事務所及美國評值有限公司已各自就本招股章程的刊發分別發出同意書，同意以現時的形式及內容轉載其報告及／或函件及／或估值概要及／或法律意見(視乎情況而定)及引述彼等的名稱，且迄今並無撤回同意書。

上文所述專家概無擁有本公司或其任何附屬公司任何股權，亦無擁有可自行或提名他人認購本公司或其任何附屬公司證券的權利(不論可否合法行使)。

(K) **發起人**

本公司並無任何發起人。

(L) **根據公司條例的豁免**

本招股章程的中英文本根據香港法例第32L章公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第4條的規定分別印刷。

(7) 購股權計劃

以下為股東於二零零五年九月二十四日通過決議案有條件批准並由董事會於二零零五年九月二十六日通過決議案採納的購股權計劃主要條款概要。購股權計劃的條款是根據上市規則第17章的條文制訂。

(A) 購股權計劃的目的

購股權計劃的目的在於招攬、獎勵及挽留技術與經驗兼備的人才，實行以客為專的企業文化，並藉向有關人士提供可取得本公司股本權益的機會，激勵員工繼續為本公司及其附屬公司日後的發展及擴充而努力。

(B) 參與者資格

(a) 董事會可全權酌情向本公司或其任何附屬公司的任何僱員、管理人員、董事及第三方服務供應商(如本公司有關業務營運或發展的顧問或諮詢人或本公司貨品或服務供應商)授出購股權(「購股權」)，以根據購股權計劃訂明的條款認購股份。

(b) 向董事或主要股東授出購股權：

(i) 向本公司董事、主要行政人員、主要股東(定義見上市規則)或彼等各自的聯繫人(定義見上市規則)授出購股權，必須獲得本公司獨立非執行董事(不包括任何身為購股權建議承授人的獨立非執行董事)的批准；

(ii) 在不影響上文(b)(i)分段所述者的情況下，倘若向本公司主要股東、獨立非執行董事或彼等各自的聯繫人授出購股權將導致該承授人於截至及包括授出日期的12個月期間因行使全部已獲授及將獲授購股權(包括已行使、註銷及尚未行使者)而獲發行及可獲發行的全部股份：

- 總數超逾已發行股份0.1%；及

- 按每次授出購股權當日的股份收市價計算，總值超過5,000,000港元，

則另行授出購股權必須獲股東在股東大會批准。本公司須向股東寄發載有上市規則第17.04條規定所需資料的通函。本公司所有關連人士須在有關股東大會上放棄投票，而所進行的投票須以表決方式進行；及

(iii) 對本公司主要股東、獨立非執行董事或彼等各自的聯繫人獲授購股權條款所作的任何變更，須按上文(b)(ii)段所述方式由股東在股東大會批准。

(C) **股份數目上限**

(a) 根據購股權計劃授出的購股權(包括本公司及其附屬公司就股份或其他證券而發出或授出的購股權)而發行的股份總數，不得超過股份上市當日本公司已發行股本10%(「股份數目上限」，即101,404,536股股份)。在計算該10%的上限時，根據購股權計劃條款而失效的購股權不計算在內。

(b) 股份數目上限可經股東批准而不時重新釐定，惟重新釐定的上限不得超過批准該上限當日本公司已發行股份的10%。在計算重新釐定上限時，先前根據購股權計劃或其他計劃授出的購股權(包括根據相關計劃尚未行使、已註銷、失效或已行使的購股權)不計算在內。

(c) 本公司可另行徵求股東批准授出購股權，以致因根據購股權計劃及任何其他計劃授出的所有購股權而發行的股份總數超過本公司已發行股本10%，惟在另行徵求股東批准前，該等購股權僅授予本公司指定的僱員。

(d) 可能因行使根據購股權計劃及任何其他計劃授出而尚未行使之所有購股權而發行的股份數目上限，不得超過本公司不時已發行股本30%。

(e) 在最後一次授出購股權當日前12個月內，任何人士因行使已獲授及將獲授購股權而獲發行及可獲發行的股份總數，不得超過本公司不時已發行股本1%。

(D) **授出購股權**

(a) 行使購股權的時限由本公司於授出時釐訂，並須於購股權授出日期(即董事會向有關建議受益人以書面建議授出購股權當日)起計10年內屆滿。

(b) 授出購股權時須以書面方式授予建議受益人，並訂明建議授出的購股權數目及有關購股權的適用條款及條件。該等條款及條件可包括行使購股權前須符合的表現條件、行使購股權前須持有的最短期限、歸屬條件(如有)、失效條件及董事會可能釐定的其他條文。建議受益人須接受所授的購股權，並承諾遵守有關條款及條件持有購股權。董事會一經接獲承授人的書面接納連同所繳付的1.00港元代價，有關購股權即被視為已向建議受益人(「購股權持有人」)授出並獲其接納，而購股權已經生效。

(c) 當發生可影響股價的事件或須就可影響股價的事宜作出決定，則在根據上市規則的規定公佈該等可影響股價的資料前，董事會不得根據購股權計劃授出任何購股權，尤其於為批准本公司的任何年度、半年、季度業績或任何其他中期業績而舉行董事會議當日(即根據上市規則事先知會聯交所的日期)，或本公司須刊登任何年度、半年、季度業績公佈或任何其他中期業績公佈的限期(兩者以較早者為準)前一個月起至公佈上述業績的日期，不得授出購股權。

(E) **最短持有期限**

購股權計劃並無訂明行使購股權前須持有的最短期限。然而，本公司授出購股權時，可訂明有關的最短期限。

(F) **表現目標**

購股權計劃並無訂明行使全部或部份購股權前須達致的表現目標。在授出購股權時，本公司可訂明任何表現目標。

(G) **接納購股權的應繳款項**

接納購股權時須繳付1.00港元。

(H) **行使價**

行使購股權時須就所認購每股股份支付的認購價由董事會釐定，並在建議授出購股權時知會建議受益人，而該認購價不得低於下列的最高者：

(a) 於授出日期(必須為營業日)聯交所每日報價表所示的股份收市價；

(b) 於授出日期前五個營業日聯交所每日報價表所示的股份平均收市價；或

(c) 股份面值。

(I) **投票權及其他權利**

尚未行使購股權所涉股份概無投票權及股息分派。

(J) **身故時的權利**

倘購股權持有人身故，而並無發生下文(Q)(c)或(Q)(f)分段所述為終止其受僱或職務理由的任何事件，則其法定遺產代理人可於其身故後12個月內(或董事會可能決定的較長期限)行使尚未行使的購股權。

(K) **終止受聘時的權利**

(a) 倘購股權持有人因身故以外的任何理由或基於下文(K)(b)或(Q)(c)分段所列明的一項或多項理由終止受聘而不再為僱員，則購股權持有人可於終止受僱當日起計一月內行使所獲授而尚未行使的購股權。終止受僱當日須為購股權持有人於本公司或其附屬公司的最後實際工作日(不論是否已付代通知金)。

(b) 倘購股權持有人並非由於行為不當而因健康欠佳、受傷或傷殘，或因裁員(定義見香港法例第57章僱傭條例)、退休、與董事會達成協議而終止受聘，或因業務轉移而調往任職集團公司以外的公司，且並無發生下文(Q)(c)分段所述可作為終止其受僱的理由的任何事件，則購股權持有人可於終止受僱當日起計三個月內行使所獲授而尚未行使的購股權，惟終止受僱當日須為購股權持有人於本公司或其附屬公司的最後實際工作日(不論是否已付代通知金)。

(L) **終止作為第三方服務供應商時的權利**

(a) 倘購股權持有人基於(1)(Q)(f)分段所列的一項或多項理由或(2)身故以外的理由而終止或有關定期合約屆滿且不獲本公司或相關附屬公司延期或續約而不再為第三方服務供應商，則購股權持有人可於終止作為第三方服務供應商當日(須為有關定期合約屆滿當日)後行使所獲授而尚未行使的購股權。

(b) 倘購股權持有人因(1)(Q)(f)分段所列的一項或多項理由或(2)身故以外的理由而董事會決定毋須承授人繼續向本公司或其任何相關附屬公司提供意見或顧問服務或其他服務、支援、協助或作出貢獻，並於該第三方服務供應商最後一次向本公司或其任何相關附屬公司提供服務、支援、協助或作出貢獻後三個月內向其發出通知，而不再為並非任何定期合約的第三方服務供應商，則購股權持有人可於終止當日(須為董事會向第三方服務供應商發出書面通知當日)起計九個月內(或董事會可能決定的較長期限)行使所獲授而尚未行使的購股權。

(M) **全面收購時的權利**

倘若向全體股份持有人(或收購者及／或其控制的人士及／或與其一致行動人士以外的股份持有人)提出全面收購建議(不論以收購建議、購回股份建議或換股計劃或其他類似方式提出)，則本公司須盡力促使該建議亦向所有購股權持有人提出(經作出必要修訂後按相同條款提出，並假設彼等在全面行使購股權後將成為本公司股東)。倘若有關建議根據適用的法例及監管規定獲得批准，或宣布成為無條件，則購股權持有人(或其法定遺產代理人)可於收購建議成為或宣布成為無條件當日起計14日內隨時行使全部尚未行使的購股權。

(N) **主動清盤時的權利**

倘本公司向股東發出通告召開股東大會，以考慮並酌情通過有關本公司主動清盤的決議案，則本公司須於向本公司各股東發出通告的同日或稍後盡快向所有購股權持有人發出有關通知，同時發出一份載有本(N)段所述購股權計劃條文的通知，而收到有關通知後，各購股權持有人(或其遺產代理人)可於建議舉行本公司股東大會日期前最少兩個營業日之前向本公司發出書面通知，並附上有關書面通知所述股份總認購價的全數滙款，表示行使全部或部份尚未行使的購股權，而本公司須盡快且無論如何不得遲於上述建議舉行股東大會日期前兩個營業日，向購股權持有人配發入帳列為繳足的有關股份。

(O) **訂立償債協議或安排時的權利**

倘本公司與其股東或債權人根據公司條例建議就本公司重組或與任何其他公司合併而訂立償債協議或安排，則本公司須於向全體股東或債權人發出通告以召開考慮該償債協議或安排的大會當日，向全體購股權持有人發出有關通知，同時附上一份載有本(O)段所述條文的通知，而各購股權持有人(或根據(J)段容許的法定遺產代理人)可於法院指定召開考慮該償債協議或安排的大會當日前一日中午十二時正前行使全部或部份購股權。大會當日起，所有購股權持有人行使其購股權的權利將告暫停。當有關償債協議或安排生效後，所有尚未行使的購股權將告失效。董事須盡力安排該等因行使本(O)段所述購股權而發行的股份於有關償債協議或安排的生效日期計入本公司的已發行股本，並促使該等股份在各方面均符合有關償債協議或安排的規定。倘有關償債協議或安排基於任何原因不獲法院批准(不論是呈交法院的條款或可能由法院批准的其他條款不獲批准)，則須於法院發出法令當日全面恢復購股權持有人行使其購股權的權利，而購股權持有人亦可行使其購股權(惟須遵守協議的其他條款)，猶如本公司一直並無建議有關償債協議或安排，惟不得因上述暫停行使購股權而引致的損失或損害而向本公司或本公司任何職員提出索償。

(P) **購股權計劃的期限**

除非本公司董事會或股東在股東大會上根據購股權計劃的條款終止購股權計劃，否則購股權計劃將於根據下文(X)段購股權計劃成為無條件當日起計10年內有效，有效期屆滿後將不得再行授出購股權或建議授出購股權，惟購股權計劃的條文仍然全面有效，使任何在10年有效期屆滿前已授出的購股權仍可行使，或根據購股權計劃條文的規定行使。

(Q) **購股權計劃失效**

尚未行使的購股權將於下列最早日期自動失效，不得行使：

(a) 購股權行使期屆滿時；

(b) 購股權持有人身故後12個月(或董事會可能決定的較長期限)；

(c) 購股權持有人因下列理由不再為本公司或其附屬公司的僱員時：

- 購股權持有人行為失當；
- 購股權持有人辦理任何破產手續或與其債權人一致達成任何安排或和解協議；
- 購股權持有人被裁定觸犯涉及其道德或誠信的任何刑事罪行；或
- 僱主根據普通法或僱傭合約即時解僱購股權持有人；

(d) 購股權持有人因下列理由不再為本公司或其任何附屬公司僱員後三個月：

- 退休；
- 裁員；
- 健康欠佳或傷殘；或
- 因業務轉移導致該僱員調往任職集團公司以外的公司；

(e) 由於上文(Q)(c)及(Q)(d)分段所述以外的理由，購股權持有人不再為本公司或其任何附屬公司僱員後一個月；

(f) 在下列日期：

- 終止第三方服務供應商與本公司或其相關附屬公司訂立的合約，而該合約是因第三方服務供應商違反合約而終止；或
- 第三方服務供應商未能或不大可能償還債務，或無力承擔債務，或與其債權人作出安排(包括自願作出的安排)或債務重組協議，或終止或有可能終止其業務，或破產，或被裁定觸犯涉及其道德或誠信的任何刑事罪行，

惟第三方服務供應商有否出現上述一項或多項事件，須由董事會按合理判斷全權作出最後決定；

(g) 如進行收購、訂立償債協議或安排或主動清盤，則於購股權計劃訂明的通知期限屆滿當日，惟在訂立償債協議或安排時，所建議的償債協議或安排亦於當日生效；

(h) 本公司開始清盤當日，惟上文(N)段所述的情況則除外；或

(i) 違反下文(V)段所述條款的日期。

(R) **調整**

倘於購股權仍可行使期間本公司進行資本化發行、供股、股份分拆或合併或削減股本(為清楚起見，不包括就本公司參與的交易發行股份作為代價而導致的本公司股本結構變動)，則須由本公司聘用的核數師及財務顧問就認購價及／或行使購股權時應發行的股份數目釐訂所需的調整，惟作出有關調整後各購股權持有人所佔的本公司已發行股份比例須與調整前的水平相同，而倘調整後將導致股份按低於面值的價格發行，則不得作出任何調整。

(S) **註銷尚未行使的購股權**

在有關購股權持有人同意的情況下，董事會可註銷任何已授出但尚未行使的購股權。本公司亦可向該等購股權持有人授出新購股權，惟所授出的購股權不得超逾上文(C)段所訂明的限額或根據購股權計劃的條款規定而授出。

(T) **股份權利**

因購股權持有人行使購股權而向其配發及發行的股份須遵守當時有效的組織章程細則，並與購股權持有人登記於本公司股東名冊當日的已發行繳足股份享有同等權利。購股權持有人登記於本公司股東名冊前，不會就其行使購股權而獲發行的股份，享有投票權或獲得股息分派或分配的權利(包括本公司清盤時的分配)。

(U) **終止**

本公司可根據董事會或股東通過的普通決議案，隨時終止購股權計劃，而在此情況下，將不得再授出任何購股權，惟有關購股權計劃的其他條款仍然全面有效，而終止前已授出但尚未行使及未屆滿的購股權，在購股權計劃終止後仍可按發行條款繼續行使。

(V) **轉讓**

購股權屬購股權持有人個人所有，概不得轉讓，惟購股權持有人身故時根據購股權計劃條款轉讓予其法定遺產代理人的購股權則除外。

(W) **修訂**

除下段另有規定外，董事會可隨時修訂購股權計劃的任何條文(包括但不限於為符合法例或監管規定的變動而作出的修訂，以及為豁免購股權計劃所施加而上市規則第17章並無載述的限制而作出的修訂)，惟修訂不得對任何購股權持有人於作出修訂當日應得的任何權利有不利影響。

除非事先獲得股東在股東大會上批准，否則不得就購股權計劃有關上市規則第17.03條所載事項的條文作出有利於任何購股權持有人的修訂，亦不得修訂董事或購股權計劃管理人更改購股權計劃條款的授權。對購股權計劃的條款及條件作出重大修訂，或變更已授出購股權的條款，均須經股東在股東大會批准，惟根據購股權計劃現有條款自動生效的修訂則除外。購股權計劃的條款經修訂後，仍須符合上市規則第17章的有關規定。

(X) **購股權計劃的條件**

購股權計劃須在達成以下條件方可作實：

(a) 聯交所上市委員會批准可能因行使根據購股權計劃所授購股權而發行的股份上市及買賣；及

(b) 股份開始在聯交所買賣。

倘截至本招股章程日期後滿30日(或董事會可能決定的較後日期)尚未達成上述任何條件，則購股權計劃將會立即終止，而任何人士亦無權根據購股權計劃享有任何相關權利或利益，亦毋須承擔有關責任。本公司已向聯交所申請可能因行使根據購股權計劃所授任何購股權而發行的101,404,536股股份上市。

(8) 銷售股東的資料

銷售股東的資料如下：

名稱	登記地址／地址	所售股份數目（假設並無行使超額配股權）
Warburg Pincus Funds	466 Lexington Avenue New York, NY 10017 USA	70,983,176股
曹浩強	中國浙江省 海寧市長安鎮 幸福弄10號2幢	19,316,640股
Symbiospartners	Vanterpool Plaza, 2nd Floor, Wickhams Cay I Road Town, Tortola, British Virgin Islands	6,666,666股
Ocean Creator	P.O. Box 3321, Road Town, Tortola, British Virgin Islands	4,444,444股

送呈公司註冊處文件

隨同本招股章程一併送呈香港公司註冊處登記的文件包括(i)白色及黃色申請表格、(ii)本招股章程附錄七(6)(J)一段所述的同意書、(iii)本招股章程附錄七(3)(A)一段所述的每份重大合約及(iv)載列銷售股東名稱、簡介及地址的陳述。

備查文件

下列文件由本招股章程刊發日期起計14天(包括該日)內，在香港金鐘道89號力寶中心二座1905室美邁斯律師事務所辦事處可供查閱：

(a) 組織章程大綱及組織章程細則；

(b) 附錄一所載德勤•關黃陳方會計師行編撰的會計師報告；

(c) 附錄二所載德勤•關黃陳方會計師行編撰的未審核備考財務資料的報告；

(d) 附錄三所載有關溢利預測的函件；

(e) 本集團屬下各公司截至二零零四年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零五年四月三十日止四個月的經審核綜合財務報表；

(f) 附錄四所載由西門(遠東)有限公司編撰有關本公司物業權益的函件、估值概要及估值證書；

(g) 附錄七(3)(A)一段所述的重大合約；

(h) 附錄七(6)(J)一段所述的同意書；

(i) Conyers Dill & Pearman編撰的函件，其中概述附錄五所述開曼群島公司法若干內容；

(j) 購股權計劃規則；

(k) 有關銷售股東名稱、地址及簡介的陳述；

(l) 附錄一附註26所述由美國評值有限公司編撰有關可換股貸款的負債及股本成份的函件、估值概要及估值證書；及

(m) 本公司與各執行董事於二零零五年九月二十六日訂立的服務合約。