

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對任何就因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔責任。

本公告僅供參考，並不構成邀請或要約收購、購買或認購證券的建議，或邀請訂立協議作出上述行動，亦不被視作邀請任何收購、購買或認購任何證券的建議。

本公告不得直接或間接於或向美國境內(包括其領土及屬地、美國各州及哥倫比亞區)派發。本公告不構成或作為在美國或任何其他司法權區(而在該等司法權區，要約、招攬或出售在根據該司法權區的證券法律進行登記或獲得資格前屬違法)出售證券的要約或招攬購買證券的要約的任何部份。本公告所述證券未曾亦不會根據一九三三年美國證券法(經修訂)(「美國證券法」)登記，而在未經登記或並無根據美國證券法獲豁免登記的情況下，不得在美國發售或出售。所有於美國進行的證券公開發售將須以招股章程形式作出。該招股章程須載有提出有關發售的公司、其管理層及財務報表的詳盡資料。本公告所述證券不會在美國公開發售。票據不會在香港向公眾人士發售，亦不會向本公司任何關連人士配售。



**Maoye International Holdings Limited**  
**茂業國際控股有限公司**  
(於開曼群島註冊成立的有限公司)  
(股份代號：848)

**建議發行美元優先擔保票據**

本公告乃根據第571章《證券及期貨條例》第XIVA部項下內幕消息條文及上市規則第13.09條的規定而作出。

本公司建議僅向專業投資者進行票據國際發售及進行連串路演簡介會。票據預計由本公司發行並由附屬公司擔保人擔保。

建議票據發行的完成須視乎市場情況及投資者興趣而定。聯席牽頭經辦人及聯席賬簿管理人為花旗、德意志銀行、高盛及摩根大通，負責管理建議票據發行。倘發行票據，本公司擬將建議發行票據所得款項淨額主要用作就現有債務再融資而餘款撥作一般企業用途。

就建議票據發行而言，本公司將向若干專業投資者提供先前可能未公佈的本集團若干企業及財務資料。為公平、有效及適時向股東及一般投資人士發佈資料，該等資料的摘錄隨附於本公告，而本公告可於本公司網站[www.maoye.cn](http://www.maoye.cn)查閱。

本公司正向聯交所提出申請，將票據以債券形式上市及買賣，及僅向專業投資者發行。本公司已取得聯交所就票據上市的合資格函件。票據於聯交所上市不應被視為本公司、本集團或票據的價值指標。

由於截至本公告日期尚未就建議票據發行訂立任何具約束力的協議，建議票據發行可能會亦可能不會落實。投資者及本公司股東在買賣本公司證券時務請審慎行事。

倘就建議票據發行簽署購買協議，本公司將就建議票據發行另行刊發公告。

本公告乃根據第571章《證券及期貨條例》第XIVA部項下內幕消息條文及上市規則第13.09條的規定而作出。

## 建議票據發行

### 緒言

本公司建議僅向專業投資者進行票據國際發售及進行連串路演簡介會。票據預計由本公司發行並由附屬公司擔保人擔保。

建議票據發行的完成須視乎市場情況及投資者興趣而定。聯席牽頭經辦人及聯席賬簿管理人為花旗、德意志銀行、高盛及摩根大通，負責管理建議票據發行。

票據並無亦將不會根據美國證券法登記。票據會(i)依據美國證券法第144A條在美國境內僅發售或出售予合資格機構買家(定義見美國證券法第144A條)或(ii)依據美國證券法S規例在美國境外之離岸交易中發售或出售。票據概不會發售予香港公眾人士，且將不會向本公司任何關連人士配售。

就建議票據發行而言，本公司將向若干專業投資者提供先前可能未公佈的本集團若干企業及財務資料。為公平、有效及適時向股東及一般投資人士發佈資料，該等資料的摘錄隨附於本公告，而本公告可於本公司網站[www.maoye.cn](http://www.maoye.cn)查閱。

### 進行建議票據發行的理由及建議所得款項用途

本公司主要在中國從事百貨店的經營及管理與房地產開發，並在中國多個富庶地區為領先的連鎖百貨店運營商。目前，本公司主要集中在中國經濟最發達的地區及經濟增長最快的地區的二三線城市發展未來百貨店。

倘發行票據，本公司擬將發行票據所得款項淨額主要用作就現有債務再融資而餘款撥作一般企業用途。

董事(包括獨立非執行董事)認為建議票據發行是為本公司籌集額外資金的良機，符合本公司及本公司股東的整體利益。

## 建議上市

本公司正向聯交所提出申請，將票據以債券形式上市及買賣，及僅向專業投資者發行。本公司已取得聯交所就票據上市的合資格函件。票據於聯交所上市不應被視為本公司、本集團或票據的價值指標。

## 一般事項

由於截至本公告日期尚未就建議票據發行訂立任何具約束力的協議，建議票據發行可能會亦可能不會落實。投資者及本公司股東在買賣本公司證券時務請審慎行事。

倘就建議票據發行簽署認購協議，本公司將就建議票據發行另行刊發公告。

## 釋義

「董事會」	指	本公司董事會；
「花旗」	指	Citigroup Global Markets Inc.，為票據發售和銷售的聯席牽頭經辦人及聯席賬簿管理人之一；
「本公司」	指	茂業國際控股有限公司，一家於開曼群島註冊成立的有限責任公司，其已發行股份於聯交所主板上市；
「關連人士」	指	具上市規則所賦予該詞的涵義；
「德意志銀行」	指	Deutsche Bank AG, Singapore Branch，為票據發售和銷售的聯席牽頭經辦人及聯席賬簿管理人之一；

「高盛」	指	Goldman Sachs (Asia) L.L.C.，為票據發售和銷售的聯席牽頭經辦人及聯席賬簿管理人之一；
「本集團」	指	本公司及其不時的附屬公司；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「摩根大通」	指	J.P. Morgan Securities plc，為票據發售和銷售的聯席牽頭經辦人及聯席賬簿管理人之一；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；
「票據」	指	預計將由本公司發行並由附屬公司擔保人擔保的美元優先票據；
「中國」	指	中華人民共和國，就本公告而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣；
「建議票據發行」	指	建議的票據發行；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「附屬公司擔保人」	指	於中國境外註冊成立預期將提供償還票據的擔保的本公司附屬公司；
「美國」	指	美利堅合眾國、其領土及屬地及受其司法管轄的所有地區；及
「美國證券法」	指	一九三三年美國證券法（經修訂）及其下頒佈的規則及規例。

承董事會命  
**茂業國際控股有限公司**  
 董事長  
**黃茂如先生**

香港，二零一三年六月十九日

於本公告刊發日期，董事會包括四位執行董事黃茂如先生、鍾鵬翼先生、王福琴女士及王斌先生；以及三位獨立非執行董事鄒燦林先生、浦炳榮先生及梁漢全先生。

## 附錄

### 發售備忘錄摘錄

本公告附錄所提述「我們」及「本公司」均指茂業國際控股有限公司（一家於開曼群島註冊成立的有限責任公司）或按文義所指其附屬公司。「本集團」指茂業國際控股有限公司及其附屬公司。

本公告附錄中：

- 「控股股東集團」指黃茂如先生、其聯繫人以及彼等擁有大部分擁有權或控制權的公司，包括MOY International Holdings Limited、Maoye Holdings Limited及Richon Holdings Limited，但本集團除外；
- 「港元」指香港法定貨幣，且本文件中「人民幣」指中國法定貨幣；「美元」指美利堅合眾國法定貨幣。僅為方便閱讀者，本發售備忘錄的人民幣兌美元貨幣換算按以下美國聯邦儲備委員會(U.S. Federal Reserve Board)發佈的截至2012年12月31日統計數字H.10所載匯率進行：人民幣6.2301元兌1美元；
- 「港交所」及「香港聯交所」指香港聯合交易所有限公司，「上市規則」指香港聯交所證券上市規則；
- 「非附屬公司擔保人」指根據中國法律成立的現有附屬公司；
- 「平方米」指平方米；
- 「中國」指中華人民共和國，就本附錄而言及除非文義另有所指，不包括中國香港特別行政區（「香港」）、中國澳門特別行政區（「澳門」）或台灣。「中國政府」或「國家」指中國中央政府，包括所有政治分支機構（包括省級、市級及其他地區或地方政府機構）及機關，或按文義所指其中任何一個；及

- 「銷售所得款項總額」指我們百貨店的特許專櫃銷售所得款項總額及直銷收入的總和；「百貨店總收入」指特許專櫃銷售佣金、直銷收入及出租我們百貨店商鋪的租金收入之總和；「佣金率」指特許專櫃銷售佣金除以特許專櫃銷售所得款項總額；「綜合毛利率」指特許專櫃銷售佣金、直銷收益、來自特許專櫃及供應商的其他收入(包括行政及管理費收入、促銷收入及信用卡手續費)的總額減存貨成本除以銷售所得款項總額。

## 市值

下表載列我們於2012年12月31日的市值，並已作調整，以令發行據此發售的票據生效。閣下應將下表與本發售備忘錄其他章節所載我們於2012年12月31日以及截至該日止年度的經審核綜合財務報表以及相關附註一併閱讀。

### 截至2012年12月31日

	實際		經調整	
	人民幣	美元	人民幣	美元
	(百萬元)			
<b>長期債務</b>				
債務－於一年後到期 .....	2,370.5	380.5	2,370.5	380.5
據此發售的票據 .....	—	—		
<b>總額</b> .....	<b>2,370.5</b>	<b>380.5</b>		
<b>股權</b>				
母公司擁有人應佔股權				
已發行股本 .....	480.4	77.1	480.4	77.1
可換股債券的股權部分 .....	119.1	19.1	119.1	19.1
儲備 .....	4,791.0	1,279.4	4,791.0	1,279.4
建議末期股息 .....	100.1	16.1	100.1	16.1
非控股股東權益 .....	1,374.2	220.6	1,374.2	220.6
<b>總額</b> .....	<b>7,044.9</b>	<b>1,130.8</b>	<b>7,044.9</b>	<b>1,130.8</b>
<b>總市值<sup>(1)</sup></b> .....	<b>9,415.3</b>	<b>1,189.9</b>		

附註：

1. 總市值等於長期債務加股權總額。

有關我們市值及債務自2012年12月31日以來的變動詳情，請參閱本發售備忘錄「管理層就財務狀況及經營業績的討論與分析—近期發展」。

除本發售備忘錄所披露者外，自2012年12月31日以來，我們的市值及債務並無重大變動。



## 選定綜合財務及其他數據

下表呈列我們的選定財務及其他數據。下文所載截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度的選定綜合收益表數據及於2010年、2011年及2012年12月31日的選定綜合財務狀況表數據乃摘錄自獨立執業會計師安永會計師事務所(Ernst & Young)所審核我們於有關年度及有關日期的綜合財務報表並已載入本發售備忘錄其他章節。我們的財務報表已根據國際財務報告準則編製及呈列，而國際財務報告準則在若干方面有別於其他司法權區的公認會計原則。

下列選定財務數據應與「管理層就財務狀況及經營業績的討論與分析」一節以及我們的綜合財務報表及該等報表的相關附註一併閱讀。

### 綜合收益表

	截至12月31日止年度			
	2010年	2011年	2012年	2012年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(千美元) (未經審核)
收入 .....	2,197,282	3,357,024	3,542,719	568,646
其他收入 .....	551,068	766,308	807,139	129,555
經營收入總額 .....	2,748,350	4,123,332	4,349,858	698,201
銷售成本 .....	(747,147)	(1,335,146)	(1,444,402)	(231,843)
僱員開支 .....	(245,640)	(375,494)	(369,699)	(59,341)
折舊及攤銷 .....	(211,107)	(326,202)	(343,603)	(55,152)
經營租金開支 .....	(172,829)	(216,236)	(237,245)	(38,080)
其他經營開支 .....	(488,437)	(772,064)	(859,531)	(137,964)
其他收益 .....	34,251	107,873	274,427	44,049
經營利潤 .....	917,441	1,206,063	1,369,805	219,870
融資成本 .....	(113,780)	(188,793)	(132,815)	(21,318)
應佔聯營公司損益 .....	1,659	498	(76)	(12)
除稅前利潤 .....	805,320	1,017,768	1,236,914	198,540
所得稅開支 .....	(197,840)	(282,879)	(338,360)	(54,311)
年度利潤 .....	624,086	734,889	898,554	144,229
以下人士應佔：				
母公司擁有人 .....	576,597	640,312	801,820	128,702
非控股股東權益 .....	47,489	94,577	96,734	15,527
	624,086	734,889	898,554	144,229

## 綜合財務狀況表

	截至12月31日			
	2010年 (人民幣千元)	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2012年 (千美元) (未經審核)
<b>非流動資產</b>				
物業、廠房及設備 .....	2,437,213	3,646,710	4,240,296	680,614
投資物業 .....	292,199	428,221	509,298	81,748
土地租賃預付款項 .....	3,657,010	3,963,985	3,717,176	596,648
商譽 .....	537,050	641,680	641,680	102,997
其他無形資產 .....	4,148	6,823	5,818	934
於聯營公司的投資 .....	11,904	12,260	12,049	1,934
可供出售權益投資 .....	635,398	782,205	960,150	154,115
預付款項 .....	1,115,458	1,102,725	709,930	113,952
其他資產 .....	2,458	2,458	—	—
貸款及應收款項 .....	—	—	107,500	17,255
遞延稅項資產 .....	61,647	83,907	140,622	22,571
非流動資產總值 .....	<u>8,754,485</u>	<u>10,670,974</u>	<u>11,044,519</u>	<u>1,772,768</u>
<b>流動資產</b>				
存貨 .....	166,419	281,977	279,147	44,806
持有待售已落成物業 .....	485,287	524,734	620,549	99,605
發展中物業 .....	1,177,562	1,791,198	4,069,573	653,212
按公平值計入損益的				
權益投資 .....	11,271	8,674	959	154
貿易應收款項 .....	15,794	47,912	36,842	5,914
預付款項、按金及				
其他應收款項 .....	402,778	587,945	625,117	100,338
應收關聯方款項 .....	9,919	43,772	96,654	15,514
已抵押存款 .....	1,350	1,530	40,155	6,445
現金及現金等價物 .....	1,024,073	1,425,837	1,482,500	237,958
流動資產總值 .....	<u>3,294,453</u>	<u>4,713,579</u>	<u>7,251,496</u>	<u>1,163,946</u>

截至12月31日

	2010年 (人民幣千元)	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2012年 (千美元) (未經審核)
<b>流動負債</b>				
貿易應付款項及應付票據.....	1,688,373	1,953,827	2,194,236	352,199
已收按金、應計費用 及其他應付款項 .....	1,611,369	1,972,429	1,930,509	309,868
計息銀行貸款及其他借款.....	851,024	1,485,973	3,081,072	494,546
可換股債券 .....	—	—	869,681	139,593
應付關聯方款項.....	4,249	31,486	102,602	16,469
應付所得稅 .....	115,076	111,253	131,802	21,156
流動負債總額 .....	4,270,091	5,554,968	8,309,902	1,333,831
流動負債淨額 .....	(975,638)	(841,389)	(1,058,406)	(169,885)
資產總值減流動負債 .....	7,778,847	9,829,585	9,986,113	1,602,882
<b>非流動負債</b>				
可換股債券 .....	860,441	844,363	—	—
計息銀行貸款及其他借款.....	1,564,776	1,642,698	2,370,459	380,485
遞延稅項負債 .....	413,079	597,406	570,775	91,616
非流動負債總額 .....	2,838,296	3,084,467	2,941,234	472,101
資產淨值 .....	4,940,551	6,745,118	7,044,879	1,130,782
<b>股權</b>				
母公司擁有人應佔股權				
已發行股本 .....	461,587	481,988	480,407	77,111
可換股債券的股權部分 .....	119,125	119,125	119,125	19,121
儲備 .....	3,318,872	4,595,558	4,970,984	797,898
建議末期股息 .....	—	256,125	100,143	16,074
	3,899,584	5,452,796	5,670,659	910,204
非控股股東權益 .....	1,040,967	1,292,322	1,374,220	220,578
股權總額 .....	4,940,551	6,745,118	7,044,879	1,130,782

## 其他財務數據

	於12月31日及截至該日止年度			
	2010年	2011年	2012年	2012年
		(人民幣千元， 比率及百分比 數據除外)		(千美元， 比率及百分比 數據除外) (未經審核)
EBITDA <sup>(1)</sup> .....	1,121,048	1,524,193	1,694,523	271,991
EBITDA利潤率 <sup>(2)</sup> .....	51.0%	45.4%	47.8%	47.8%
債務總額 <sup>(3)</sup> .....	3,276,241	3,973,034	6,321,212	1,014,625
債務淨額 <sup>(4)</sup> .....	2,252,168	2,547,197	4,838,712	776,667
債務總額與 EBITDA的比率 <sup>(5)</sup> .....	2.9	2.6	3.7	3.7
EBITDA與 利息的比率 <sup>(6)</sup> .....	9.5	6.6	5.2	5.2

### 附註：

- 任何期間的EBITDA按經營利潤加折舊及攤銷並減去利息收入計算。EBITDA廣泛用作計算一間公司償付及承擔債務能力的財務指標。EBITDA不應被單獨考慮或解釋為現金流量、淨收入或任何其他表現計量方式的替代方式或作為我們經營表現、流動資金狀況、盈利能力或由經營、投資或融資活動產生的現金流量的指標。於評估EBITDA時，我們相信投資者應考慮(其中包括)EBITDA的組成部分(例如銷售及經營開支)及EBITDA超過資本開支及其他收費的金額。我們載列EBITDA乃由於我們相信就計量我們的表現及我們自經營產生現金流量償還債務及稅項的能力而言，EBITDA是對現金流量數據有用的補充。本上市文件中所呈報的EBITDA未必能與其他公司呈報的類似名稱的計量方式比較。投資者不應將我們的EBITDA與其他公司呈列的EBITDA作比較，因為並非所有公司對此使用相同定義。

下表載列所示期間我們的溢利與我們的EBITDA的對賬：

	截至12月31日止年度			
	2010年 (人民幣千元)	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2012年 (千美元) (未經審核)
經營溢利 .....	917,441	1,206,063	1,369,805	219,870
調整：				
折舊及攤銷 .....	211,107	326,202	343,603	55,152
利息收入 .....	(7,500)	(8,072)	(18,885)	(3,031)
EBITDA .....	1,121,048	1,524,193	1,694,523	271,991

2. EBITDA利潤率按EBITDA除以收入計算。
3. 債務總額包括銀行貸款、其他借款及可換股債券。
4. 債務淨額按債務總額減現金及現金等價物計算。
5. 債務總額與EBITDA的比率按債務總額除以EBITDA計算。
6. EBITDA與利息的比率按EBITDA除以利息開支總額計算。

## 管理層就財務狀況及經營業績的討論與分析

投資者應將以下有關我們財務狀況及經營業績的討論與分析與本發售備忘錄其他章節所載我們於2010年，2011年及2012年12月31日以及截至該等日期止年度的經審核綜合財務報表以及隨附附註一併閱讀。我們的歷史業績未必能作為未來業績指標。以下討論與分析含有涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。

### 影響我們經營業績的一般因素

我們的經營業績受多項因素影響，其中特別包括以下所述因素。

### 我們營運地區及中國總體的經濟及其他狀況

我們的業務取決於消費者需求，而消費者需求則根據消費者的可支配收入以及我們營運地區的經濟及其他狀況而決定。我們已將我們的網絡從廣東省及深圳市策略性地擴展至經濟高速增長的其他相對富裕地區，包括四川省、江蘇省、山東省及渤海灣地區。近年來，我們營運所在城市的城市化、人均可支配收入及零售額的增長一直是我們收入增長的主要推動力。此外，由於我們的目標定於中高端零售市場，我們目標客戶的收入及生活水平不斷提高，使我們得以在產品供應中提高高端商品的相對比例。我們的財務表現取決於中國經濟的持續增長，而中國經濟則取決於全球經濟狀況及個人收入水平以及其對消費者開支水平的影響。全球經濟放緩及2008年下半年開始的全球金融市場危機對世界經濟造成了負面影響，繼而對中國零售行業及其他行業造成影響。可能歷時較長且波及範圍較廣的經濟衰退的系統影響、能源成本、地緣政治問題以及信貸可得性及成本等引發的持續擔憂，加劇了市場波動，同時降低了對全球經濟增長的預期。

全球經濟放緩及金融危機對中國經濟增長、中國零售行業以及我們業務及財務表現的影響難以確定。我們的財務表現日後或會繼續受到該市場波動的影響。

### 擴展我們的百貨店網絡

我們一直透過自主開發物業、收購及租賃來擴展我們的百貨店網絡。我們的百貨店網絡由我們於2008年在香港聯交所上市時的15間擴展至現時的39間。於2012年，我們開設了2間新店，並收購了位於江蘇省及山東省黃金購物地段的三幅土地，以擴展我們的百貨店網絡。目前，我們擁有13個開發中項目。

由於新店一般初期盈利稍遜且可能出現虧損，故開設新店可能在初期對我們的利潤率造成不利影響，且一家新店建立客流量及市場知名度可能耗時數年。我們能否將新店有效融入現有業務，將取決於我們繼續及時實施及改善營運、財務及管理資訊系統，以及擴大及培訓管理團隊的能力。由於我們進駐新市場，我們的議價能力或會不及我們已紮穩根基的地區強大。在部分地區，特許經銷商或供應商擁有的議價能力可能勝過其他地區，從而可能磋商較低的佣金率或較高的貨品購買價。2010年至2012年，綜合毛利率有所下降，主要是由於華北新開設店舖的佣金率較低。我們的策略是持續擴展我們的百貨店網絡至中國經濟最發達地區及經濟高速增長地區的二三線城市，這可能會對我們的佣金率及綜合毛利率產生負面影響。

例如於2011年開業的臨沂人民廣場店及江蘇揚州店於2012年產生虧損淨額。

## 特許專櫃銷售及直銷的綜合毛利率

我們的收入主要源自特許專櫃銷售及直銷。於2010年、2011年及2012年，特許專櫃銷售的佣金分別佔我們收入的51.7%、45.2%及45.7%，而直銷分別佔我們收入的36.2%、42.8%及39.4%。此外，我們於2010年、2011年及2012年的行政及管理費收入、促銷收入及信用卡手續費合共分別為人民幣529.8百萬元、人民幣719.6百萬元及人民幣749.9百萬元(120.4百萬美元)。該等來自特許經銷商及供應商的其他收入一般與特許專櫃銷售及直銷密切相關且擬用於彌補我們支付的公用設施開支或提供信貸以及行政及支援服務費。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的綜合毛利率分別為24.0%、22.9%及22.7%。同年，我們特許專櫃銷售的佣金率分別為17.5%、16.9%及16.7%。

倘特許專櫃銷售的佣金率或直銷的供應商價格大幅波動，這將對我們的綜合毛利率產生重大影響。特許專櫃銷售的佣金率及直銷的供應商價格反映市場供需及我們與供應商的磋商結果。憑藉我們在中國零售市場的領先地位，我們面對特許經銷商及供應商時一般擁有強大的議價優勢，我們相信，相較零售市場上的較小及實力不強的零售商，我們一般可取得較高的佣金率及較低的供應商價格。

## 競爭

中國的零售行業競爭激烈，經營百貨店的競爭尤甚。我們面對的競爭來自我們現時經營所在地區及擬進軍市場的百貨店、購物中心、便利店、專賣店、折扣店及在其他零售地點以及其他零售業務形式的國內及國際營運商。我們的主要競爭對手包括我們經營所在城市的外國及其他地方百貨店，彼等提供的商品種類與我們類似，且價格範圍或目標客戶相若。競爭一般基於位置、購物環境及設施、營銷及促銷活動、客戶服務及定價。此外，我們面對許多從事電子商務的互聯網業務的競爭。透過互聯網的消費開支增加或會嚴重影響我們零售店產生銷售額的能力。



## 我們維持現有百貨店盈利能力的的能力

我們的財務表現很大程度受我們現有百貨店增長的推動。現有百貨店的表現亦取決於多項因素(包括但不限於)宏觀經濟狀況、我們引入迎合消費者喜好的優質商品組合的能力、我們提高運營效率及控制成本的能力及我們透過在我們百貨店引入更為全面的「一站式」購物體驗增加客流量的能力。2010年至2011年，同店特許專櫃銷售的銷售所得款項增加19.7%，而2011年至2012年，增加3.7%，主要由於疲弱的宏觀經濟狀況影響國內消費所致。此外，影響我們物業的任何政府發展計劃(如基礎設施建設)或會對往來我們百貨店的外部交通流量產生不利影響。例如，我們的深圳華強北店於2012年因地鐵持續修建而增長緩慢。

## 我們物業開發業務的表現

我們從事物業開發活動，主要為自有百貨店項目，以便更好地確保我們百貨店的建設、設計及設施可按照我們的指示進行，切合我們各地段的特定需求、環境及競爭狀況。為吸引我們百貨店所建位置的客流量，我們不斷增加商業綜合樓的開發，包括住宅樓宇及商用物業等其他開發。一旦該等物業開發及建成，我們將百貨店留作自營並將餘下部分出售換取利潤。銷售物業所產生的現金可能亦為我們的流動資金需求提供部分資金，並縮短新地點盈利所需時間。目前，我們擁有13個開發中項目。

## 近期發展

我們的銷售所得款項總額由截至2012年3月31日止3個月的人民幣3,041.5百萬元增加5.7%至截至2013年3月31日止3個月的人民幣3,215.5百萬元，主要由於特許專櫃銷售所得款項總額由截至2012年3月31日止3個月的人民幣2,656.7百萬元增加6.5%至截至2013年3月31日止3個月的人民幣2,830.6百萬元。特許專櫃銷售所得款項總額增加主要由同店銷售增加帶動。我們的直銷收入保持相對穩定，截至2012年3月31日止3個月為人民幣384.8百萬元，而截至2013年3月31日止3個月為人民幣384.9百萬元。

截至2013年3月31日止3個月，我們於截至2012年及2013年3月31日止3個月各期間經營的36間門店的同店特許專櫃銷售所得款項，由截至2012年3月31日止3個月的人民幣2,646.1百萬元增加4.9%至截至2013年3月31日止3個月的人民幣2,775.7百萬元，其中華南地區的同店特許專櫃銷售所得款項總額增加5.0%，西南地區的同店特許專櫃銷售所得款項總額增加2.0%，華北地區的同店特許專櫃銷售所得款項總額增加6.9%，而華東地區的同店特許專櫃銷售所得款項總額增加5.9%。

我們的收入由截至2012年3月31日止3個月的人民幣931.6百萬元增加2.9%至截至2013年3月31日止3個月的人民幣958.3百萬元，主要由以下各項所帶動：(a)特許專櫃銷售佣金由截至2012年3月31日止3個月的人民幣448.1百萬元增加3.2%至截至2013年3月31日止3個月的人民幣462.6百萬元，與特許專櫃銷售所得款項的增加相符；及(b)物業銷售主要因銷售瀋陽鐵西店綜合大樓內的物業而由截至2012年3月31日止3個月的人民幣35.6百萬元增加22.0%至截至2013年3月31日止3個月的人民幣43.5百萬元。

我們的佣金率由截至2012年3月31日止3個月的16.9%降至截至2013年3月31日止3個月的16.3%，而我們的綜合毛利率則由截至2012年3月31日止3個月的21.8%降至截至2013年3月31日止3個月的21.1%，主要由於(a)華北門店的銷售額增加，但與其他地區相比佣金率較低；及(b)黃金及珠寶產品的銷售額增加，但其佣金率較銷售其他產品的佣金率低。

我們的其他收入由截至2012年3月31日止3個月的人民幣183.6百萬元增加5.0%至截至2013年3月31日止3個月的人民幣192.8百萬元，與銷售所得款項總額增長相符。

我們的銷售成本由截至2012年3月31日止3個月的人民幣373.2百萬元增加2.3%至截至2013年3月31日止3個月的人民幣381.8百萬元，主要反映存貨採購及物業銷售增加。

我們的期內溢利由截至2012年3月31日止3個月的人民幣313.4百萬元減少31.4%至截至2013年3月31日止3個月的人民幣214.9百萬元。該減少主要由於我們於截至2012年3月31日止3個月出售深圳市國際企業股份有限公司的A股股份錄得人民幣150.6百萬元的收益，而我們於截至2013年3月31日止3個月並無錄得出售可供出售股權投資的類似收益所致。

根據我們的管理賬目，我們相信我們於2013年4月的表現與我們於2012年4月的表現大致相符。我們的銷售所得款項總額及特許專櫃銷售所得款項總額於2012年4月至2013年4月的增長相較於2012年第一季至2013年第一季的增長為高。

我們的流動資產總額由截至2012年12月31日的人民幣7,251.5百萬元減少1.5%至截至2013年3月31日的人民幣7,145.9百萬元，主要由於完成收購濰坊及萊蕪項目致其他應收款項減少所致，而有關減少部分由物業建設合約的預付款項增加所抵銷。我們的流動資產減少亦由於存貨減少人民幣36.4百萬元及持有待售已落成物業減少人民幣31.9百萬元所致。

我們的流動負債總額由截至2012年12月31日的人民幣8,309.9百萬元增加2.7%至截至2013年3月31日的人民幣8,530.4百萬元，主要由於(a)主要因預售太原親賢街項目及泰州東廣場項目(一期)而令遞延收入增加人民幣281.5百萬元；及(b)應付貿易賬款及票據增加人民幣70.9百萬元所致。

我們的計息銀行貸款及其他借款由截至2012年12月31日的人民幣5,451.5百萬元增加11.6%至截至2013年3月31日的人民幣6,085.2百萬元，主要由於我們於截至2013年3月31日止3個月產生更多長期銀行貸款所致。該增加反映我們調整長期及短期貸款組合的策略以進一步改善營運資金狀況。

截至2013年3月31日止3個月，我們的經營活動產生的現金流量淨額為人民幣270.7百萬元、我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣719.4百萬元，以及我們的融資活動產生的現金流量淨額為人民幣456.0百萬元。

截至2012年3月31日止3個月，我們的經營活動產生的現金流量淨額為人民幣266.2百萬元、我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣961.8百萬元，以及我們的融資活動產生的現金流量淨額為人民幣250.3百萬元。

下表載列於所示日期我們借款的實際利率、到期日及金額。

	2013年3月31日(未經審核)			2012年12月31日(經審核)		
	實際利率(%)	到期日	人民幣千元	實際利率(%)	到期日	人民幣千元
<b>即期</b>						
計息銀行貸款.....	6.00-9.84	2013-2014	940,000	6.30-9.84	2013	1,054,000
長期計息銀行貸款的						
即期部分.....	6.22-7.68*	2013-2014	412,413	6.52-7.91*	2013	430,915
可換股債券.....	6.51	2013-2015	879,304	6.51	2013-2015	869,681
其他貸款.....	4.71-5.86	2013	1,746,262	4.71-6.57	2013	1,596,157
			3,977,979			3,950,753
<b>非即期</b>						
長期計息銀行貸款.....	6.22-7.68*	2014-2022	2,986,560	6.52-7.91*	2014-2020	2,370,459
			2,986,560			2,370,459
			<u>6,964,539</u>			<u>6,321,212</u>

附註：

\* 香港銀行同業拆息加1.3厘與港元最優惠貸款利率減2.25厘二者的較低者。

## 經營業績

下表載列截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度我們綜合收益表的選定項目。

	截至12月31日止年度			
	2010年 (人民幣千元)	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2012年 (千美元) (未經審核)
收入 .....	2,197,282	3,357,024	3,542,719	568,646
其他收入 .....	551,068	766,308	807,139	129,555
經營收入總額 .....	2,748,350	4,123,332	4,349,858	698,201
銷售成本 .....	(747,147)	(1,335,146)	(1,444,402)	(231,843)
僱員開支 .....	(245,640)	(375,494)	(369,699)	(59,341)
折舊及攤銷 .....	(211,107)	(326,202)	(343,603)	(55,152)
經營租金開支 .....	(172,829)	(216,236)	(237,245)	(38,080)
其他經營開支 .....	(488,437)	(772,064)	(859,531)	(137,964)
其他收益 .....	34,251	107,873	274,427	44,049
經營利潤 .....	917,441	1,206,063	1,369,805	219,870
融資成本 .....	(113,780)	(188,793)	(132,815)	(21,318)
應佔聯營公司損益 .....	1,659	498	(76)	(12)
除稅前利潤 .....	805,320	1,017,768	1,236,914	198,540
所得稅開支 .....	(197,840)	(282,879)	(338,360)	(54,311)
年度利潤 .....	624,086	734,889	898,554	144,229
以下人士應佔：				
母公司擁有人 .....	576,597	640,312	801,820	128,702
非控股股東權益 .....	47,489	94,577	96,734	15,527
	624,086	734,889	898,554	144,229

## 銷售所得款項總額

我們的銷售所得款項總額指我們百貨店特許專櫃銷售的銷售所得款項總額與直銷收入的總和。銷售所得款項總額有別於收入，因為銷售所得款項總額不包括租金收入而計入特許專櫃銷售的銷售所得款項總額，而收入亦同時計入特許專櫃銷售的佣金部分。銷售所得款項總額亦不包括其他業務(如物業開發)的任何收入。我們相信，銷售所得款項總額更準確顯示有關期間我們百貨店的銷售額。下表載列我們於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度銷售所得款項總額的明細。

	截至12月31日止年度			
	2010年 (人民幣千元)	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2012年 (千美元) (未經審核)
特許專櫃銷售的銷售				
所得款項總額.....	6,471,245	8,992,880	9,672,014	1,552,465
直銷收入 .....	795,442	1,436,983	1,395,226	223,949
銷售所得款項總額 .....	<u>7,266,687</u>	<u>10,429,863</u>	<u>11,067,240</u>	<u>1,776,414</u>

## 選定收益表項目的概況

### 收入

我們收入的組成部分如下：

- 我們按特許專櫃銷售安排收取佣金。根據有關安排，我們允許特許經銷商佔用我們百貨店的指定區域出售其商品，以換取按彼等的銷售所得款項總額的特定百分比計算的佣金作回報(以及我們計入其他收入的其他費用)。
- 就直銷而言，我們採購商品於百貨店內出售，而所有銷售所得款項則全數計入我們的收入內。此外，我們透過代供應商銷售商品的寄賣安排獲取收入。我們的售價與相關供應商要求的價格的差額則計入我們的直銷收入內。

- 根據店舖租賃安排，我們向第三方運營商出租店舖指定區域並收取租金收入。
- 自茂業無錫店在2007年10月開業後，我們向其提供管理服務，並收取管理費收入。
- 我們的收入亦包括來自投資物業的租金收入及銷售物業的收入。

下表載列我們於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度的收入明細。

	截至12月31日止年度			
	2010年 (人民幣千元)	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2012年 (千美元) (未經審核)
特許專櫃銷售的佣金 .....	1,135,013	1,517,865	1,619,309	259,917
直銷 .....	795,442	1,436,983	1,395,226	223,949
出租商場舖位的租金收入 .....	140,133	167,138	173,006	27,769
經營百貨店的管理費收入 .....	3,589	3,894	3,871	621
投資物業的租金收入 .....	66,566	129,312	72,948	11,709
銷售物業 .....	45,610	93,683	272,030	43,664
其他 .....	10,929	8,149	6,329	1,016
收入總額 .....	<u>2,197,282</u>	<u>3,357,024</u>	<u>3,542,719</u>	<u>568,645</u>

### 其他收入

其他收入主要包括來自供應商及特許經銷商的收入(包括行政及管理費收入、促銷收入及信用卡手續費)以及銀行存款的利息收入。來自供應商及特許專櫃的行政及管理費收入與我們的銷售所得款項總額密切相關，且擬用於彌補我們的公用設施開支或提供信貸以及行政及支援服務費。促銷收入包括我們就於店內開展促銷活動而向供應商及特許經銷商收取的款項或將由供應商及特許經銷商承擔的部分促銷活動成本。我們向若干特許經銷商及供應商收取信用卡手續費，以彌補我們向信用卡公司支付的信用卡手續費。下表載列截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度我們的其他收入明細。

截至12月31日止年度

	2010年 (人民幣千元)	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2012年 (千美元) (未經審核)
來自供應商及特許經銷商 的收入				
—行政及管理費收入 .....	313,887	424,746	433,539	69,588
—促銷收入 .....	138,114	180,113	189,535	30,422
—信用卡手續費 .....	77,810	114,693	126,861	20,363
利息收入 .....	7,500	8,072	18,885	3,031
其他 .....	13,757	38,684	38,319	6,151
<b>總計 .....</b>	<b>551,068</b>	<b>766,308</b>	<b>807,139</b>	<b>129,555</b>

**銷售成本**

銷售成本主要包括與我們直銷存貨的購買及變動以及就我們的物業開發業務售出的物業成本。

**僱員開支**

僱員開支包括工資、薪金及紅利、退休福利供款、以權益結算的購股權開支(或其撥回)及其他僱員福利成本。我們的特許經銷商及店舖租戶承擔與我們百貨店內經營業務銷售櫃台的僱員有關的一切人力成本。

**折舊及攤銷**

折舊及攤銷主要包括我們的樓宇及動產的折舊、土地使用權的攤銷及已資本化翻新開支的折舊。

**經營租金開支**

經營租金開支主要包括我們百貨店及辦公室的經營租金開支。



### **其他經營開支**

其他經營開支主要包括公用設施開支、促銷及廣告開支、維修開支、招待開支、辦公室開支、其他稅項開支(主要包括營業稅、消費稅、增值稅的補充稅以及房產稅)、專業服務費、核數師酬金、銀行開支及存貨及應收款項減值。

### **其他收益**

其他收益主要包括出售土地租賃預付款項的收益、出售可供出售權益投資的收益以及本集團同系附屬公司分擔百貨店經營虧損。

### **融資成本**

融資成本主要包括與我們的借款有關的利息開支。

### **分佔聯營公司損益**

分佔聯營公司損益主要包括分佔四川省廣元、樂山及雅安三家當地有線電視網絡公司的溢利。

### **所得稅**

所得稅開支主要包括應計所得稅。我們於2010年、2011年及2012年的實際稅率分別為24.6%、27.8%及27.4%。

### **非控股股東權益**

非控股股東權益主要指於我們歸於外部權益持有人的附屬公司業績及資產淨值的權益。

## 截至2012年12月31日止年度與截至2011年12月31日止年度比較

### 銷售所得款項總額

在同店銷售增加及門店網絡擴大的帶動下，銷售所得款項總額由2011年的人民幣10,429.9百萬元增加6.1%至2012年的人民幣11,067.2百萬元(1,776.4百萬美元)，主要是由於特許專櫃銷售所得款項總額由2011年的人民幣8,992.9百萬元增加7.6%至2012年的人民幣9,672.0百萬元(1,552.5百萬美元)。不過，由於我們為提升回報將若干直銷面積分配至特許專櫃銷售，致使直銷收入由2011年的人民幣1,437.0百萬元減少2.9%至2012年的人民幣1,395.2百萬元(223.9百萬美元)因而部份抵銷了銷售所得款項總額的增長。特許專櫃銷售的佣金率維持相對穩定，2011年為16.9%及2012年為16.7%。我們的綜合毛利維持相對穩定，於2011年為22.9%及於2012年22.7%。

截至2012年12月31日止年度，我們於2011年及2012年經營的30家門店的同店特許專櫃銷售所得款項由2011年的人民幣8,617.0百萬元增加3.7%至2012年的人民幣8,934.7百萬元(1,434.1百萬美元)，其中華南、西南及華北的同店特許專櫃銷售所得款項總額分別增長4.7%、4.1%及4.7%，華東的同店特許專櫃銷售所得款項總額減少5.5%。

### 收入

收入由2011年的人民幣3,357.0百萬元增加5.5%至2012年的人民幣3,542.7百萬元(568.6百萬美元)，主要是由於：(a)主要因完成瀋陽鐵西店項目及確認來自門店綜合大樓內的物業銷售收入令物業銷售由2011年的人民幣93.7百萬元增至2012年的人民幣272.0百萬元(43.7百萬美元)；及(b)特許專櫃銷售佣金由2011年的人民幣1,517.9百萬元增至人民幣1,619.3百萬元(259.9百萬美元)，與特許專櫃銷售所得款項增加相符，部分由以下各項抵銷：(a)直銷收入由2011年的人民幣1,437.0百萬元減至人民幣1,395.2百萬元(223.9百萬美元)，主要因為我們將若干直銷空間分配予特許專櫃銷售以獲取較高的回報；及(b)主要因與太平洋中國控股有限公司(「太平洋中國」)發生糾紛令投資性物業租賃收入由2011年的人民幣129.3百萬元減至2012年的人民幣72.9百萬元(11.7百萬美元)。

### **其他收入**

其他收入由2011年的人民幣766.3百萬元增加5.3%至2012年的人民幣807.1百萬元(129.5百萬美元)，主要是由於：(a)因2012年我們的銷售所得款項總額增長及信用卡使用增多令來自供貨商及特許專櫃經營商的收入增加；及(b)主要因存款增加令利息收入由2011年的人民幣8.1百萬元增加至2012年的人民幣18.9百萬元(3.0百萬美元)。

### **銷售成本**

銷售成本由2011年的人民幣1,335.1百萬元增加8.2%至2012年的人民幣1,444.4百萬元(231.8百萬美元)，主要是由於物業銷售整體增加令已售出物業成本增加所致，已因收購存貨減少及存貨以配合直銷減少而部分抵銷。

### **僱員開支**

僱員開支由2011年的人民幣375.5百萬元減少1.5%至2012年的人民幣369.7百萬元(59.3百萬美元)，主要是由於2012年撥回購股權開支人民幣25.5百萬元所致。

### **折舊及攤銷**

折舊及攤銷由2011年的人民幣326.2百萬元增加5.3%至2012年的人民幣343.6百萬元(55.2百萬美元)，主要是由於我們於2012年下半年在瀋陽市新開一家門店以及2011年至2012年間若干自有門店升級改造導致物業折舊費用增加所致。

### **經營租金開支**

經營租金開支由2011年的人民幣216.2百萬元增加9.7%至2012年的人民幣237.2百萬元(38.1百萬美元)，主要是由於2012年江蘇溧陽用於經營門店的租賃物業經營面積增加所致。

### **其他經營開支**

其他經營開支由2011年的人民幣772.1百萬元增加11.3%至2012年的人民幣859.5百萬元(138.0百萬元)，主要是由於以下各項所致：(a) 2012年下半年新開兩家店；(b) 物業銷售增加導致營業稅及其附加稅增加；(c) 因對渤海物流的資產進行重組導致專業服務費增加；及(d) 其他應收款減值增加，原因是我們的部分債務人出現財政困難或拖欠付款。

### **其他收益**

其他收益由2011年的人民幣107.9百萬元增加154.4%至2012年的人民幣274.4百萬元(44.0百萬元)，主要是由於2012年上半年出售深圳市國際企業股份有限公司(一家在深圳證券交易所上市的公司，證券代號：000056)的股份而產生投資收益約人民幣174.0百萬元所致。

### **經營利潤**

由於上述因素，經營利潤由2011年的人民幣1,206.1百萬元增加13.6%至2012年的人民幣1,369.8百萬元(219.9百萬元)。

### **融資成本**

融資成本由2011年的人民幣188.8百萬元減少29.7%至2012年的人民幣132.8百萬元(21.3百萬元)，主要是由於2012年就物業發展項目確認的已資本化利息較2011年有所增加，部分由銀行貸款利息由2011年的人民幣178.0百萬元增至2012年的人民幣274.4百萬元(44.0百萬元)所抵銷。銀行貸款利息增加乃由於銀行貸款增加所致。

### **應佔聯營公司損益**

2012年，我們應佔聯營公司虧損人民幣0.08百萬元(0.01百萬元)，主要是由於廣元一家電視公司產生虧損所致。2011年，我們應佔聯營公司溢利人民幣0.5百萬元，主要是由於兩家電視公司產生利潤所致。

### **除所得稅前利潤**

由於上述因素，除所得稅前利潤由2011年的人民幣1,017.8百萬元增加21.5%至2012年的人民幣1,236.9百萬元（198.5百萬元）。

### **所得稅**

我們的所得稅開支由2011年的人民幣282.9百萬元增加19.6%至2012年的人民幣338.4百萬元（54.3百萬元），主要是由於除稅前利潤增加所致。我們的實際稅率保持穩定，2011年為27.4%及2012年為27.8%。

### **年度利潤**

由於上述因素，年度利潤由2011年的人民幣734.9百萬元增加22.3%至2012年的人民幣898.6百萬元（144.2百萬元）。

### **非控股股東權益**

我們的非控股股東權益由2011年的人民幣94.6百萬元微增2.2%至2012年的人民幣96.7百萬元（15.5百萬元），主要是由於渤海物流的利潤增加所致。

### **股東應佔利潤**

由於上述因素，股東應佔利潤由2011年的人民幣640.3百萬元增加25.2%至2012年的人民幣801.8百萬元（128.7百萬元）。

## 截至2011年12月31日止年度與截至2010年12月31日止年度比較

### 銷售所得款項總額

銷售所得款項總額由2010年的人民幣7,266.7百萬元增加43.5%至2011年的人民幣10,429.9百萬元，主要是由於：(a)特許專櫃銷售所得款項總額由2010年的人民幣6,471.2百萬元增加39.0%至2011年的人民幣8,992.9百萬元；及(b)直銷收入由2010年的人民幣795.4百萬元增加80.7%至2011年的人民幣1,437.0百萬元所致。銷售所得款項總額增加主要由中國國內消費增加以及門店網絡擴大推動。我們的佣金率由2010年的17.5%下降至2011年的16.9%，以及我們的綜合毛利率由2010年的24.0%降至2011年的22.9%，主要由於華北的新開門店佣金率較低所致。

2011年，我們於2010年及2011年經營的20家門店的同店特許專櫃銷售所得款項由2010年的人民幣5,844.4百萬元增加19.7%至2011年的人民幣6,996.2百萬元，其中華南、西南、華北及華東的同店特許專櫃銷售所得款項總額分別增長18.3%、19.1%、23.3%及27.5%。

### 收入

收入由2010年的人民幣2,197.3百萬元增加52.8%至2011年的人民幣3,357.0百萬元，主要是由以下因素推動：(a)銷售所得款項總額增加；及(b)投資性物業租賃收入由2010年的人民幣66.6百萬元增至2011年的人民幣129.3百萬元，主要由於我們於2011年1月收購的淄博東泰商廈有限公司（「淄博東泰」）及渤海物流（其於2010年6月被我們收購後貢獻2011年全年的租賃收入，而2010年則貢獻部分租賃收入）的租賃收入所致。

### **其他收入**

其他收入由2010年的人民幣551.1百萬元增加39.1%至2011年的人民幣766.3百萬元，主要是由特許專櫃銷售所得款項總額增長所推動。

### **銷售成本**

銷售成本由2010年的人民幣747.1百萬元增加78.7%至2011年的人民幣1,335.1百萬元，主要是由於(a)2011年直銷業務較2010年增長80.7%；(b)包括我們於2011年1月收購的淄博東泰的銷售成本；及(c)我們於收購渤海物流後確認其全年銷售成本(而2010年則確認部分)所致。

### **僱員開支**

僱員開支由2010年的人民幣245.6百萬元增加52.9%至2011年的人民幣375.5百萬元，主要是由於就淄博東泰及渤海物流以及我們於2011年新開門店(包括江蘇揚州店、山東菏澤店及山東臨沂店)計入員工成本所致。新開門店及新收購公司的員工成本增加人民幣128.7百萬元。同店員工成本增加人民幣34.6百萬元，較2010年同期增加24.5%。此外，鑒於2011年業績表現不符合購股權行使條件，2011年的購股權開支較2010年減少人民幣33.4百萬元。

### **折舊及攤銷**

折舊及攤銷由2010年的人民幣211.1百萬元增加54.5%至2011年的人民幣326.2百萬元，主要是由於2011年就收購及自行建造的物業折舊所致。

### **經營租金開支**

經營租金開支由2010年的人民幣172.8百萬元增加25.1%至2011年的人民幣216.2百萬元，主要是由於瀋陽金廊店(於2010年年底開設，故2010年僅貢獻部分租金開支，而2011年則貢獻全年租金開支)及新收購公司(包括淄博東泰及渤海物流)經營的門店的租金開支所致。

## 其他經營開支

其他經營開支由2010年的人民幣488.4百萬元增加58.1%至2011年的人民幣772.1百萬元，主要是由於2011年我們開設及收購新開門店所致。新開門店的其他經營開支增加人民幣126.3百萬元，同店的其他經營開支因銷售增加而增加人民幣96.5百萬元。其他非門店公司的其他經營開支增加人民幣60.9百萬元，主要由於新物業發展項目所致。

## 其他收益

其他收益由2010年的人民幣34.3百萬元增加214.9%至2011年的人民幣107.9百萬元，主要是由於以下各項所致：(a)瀋陽茂業置業有限公司(「茂業置業」)因其分攤瀋陽金廊店的80%虧損而向我們付款；及(b)出售可供出售權益投資所得收益人民幣20.3百萬元。2011年7月15日，本公司全資附屬公司瀋陽茂業百貨有限公司(「瀋陽茂業」)與本公司關聯方茂業置業訂立合作經營協議(「合作經營協議」)。根據合作經營協議，倘於2011年1月1日至2013年12月31日期間瀋陽茂業於金廊店的營運出現虧損，則茂業置業將向瀋陽茂業支付相等於瀋陽茂業除稅前虧損80%的金額，以最高金額每年人民幣38.0百萬元為限。

## 經營利潤

由於上述因素，經營利潤由2010年的人民幣917.4百萬元增加31.5%至2011年的人民幣1,206.1百萬元。

## 融資成本

融資成本由2010年的人民幣113.8百萬元增加65.9%至2011年的人民幣188.8百萬元，主要是由於銀行貸款增加所致。

## 應佔聯營公司損益

2010年我們應佔聯營公司虧損人民幣1.7百萬元，而2011年我們應佔聯營公司溢利人民幣0.5百萬元。



### **除所得稅前利潤**

由於上述因素，除所得稅前利潤由2010年的人民幣805.3百萬元增加26.4%至2011年的人民幣1,017.8百萬元。

### **所得稅**

所得稅由2010年的人民幣197.8百萬元增加43.0%至2011年的人民幣282.9百萬元。我們的實際稅率由2010年的24.5%增至2011年的27.8%，乃由於以下各項所致：(a)我們於2010年發行的可換股債券相關的購股權開支及融資成本未能抵銷中國企業所得稅；及(b)深圳及珠海特區適用企業所得稅率由2010年的22.0%增至2011年的24.0%。

### **年度利潤**

由於上述因素，年度利潤由2010年的人民幣624.1百萬元增加17.8%至2011年的人民幣734.9百萬元，主要由於除所得稅前利潤增加所致。

### **非控股股東權益**

我們的非控股股東權益由2010年的人民幣47.5百萬元增加99.2%至2011年的人民幣94.6百萬元，主要因為我們於2011年全年就渤海物流錄得非控股股東權益，而渤海物流於2010年6月被收購後僅貢獻2010年的部分非控股股東權益。

### **股東應佔利潤**

由於上述因素，股東應佔利潤由2010年的人民幣576.6百萬元增加11.1%至2011年的人民幣640.3百萬元。

## 分部資料

我們經營以下業務分部：

- 百貨店分部的經營包括特許專櫃銷售、商品直銷及出租商用物業供第三方經營百貨店；
- 物業開發分部，主要從事開發及銷售商用與住宅物業，以及出租用作經營百貨店以外用途的商用物業；及
- 「其他」分部，主要包括酒店經營及提供配套服務、提供廣告服務及建設電視網絡。

下表載列截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度我們業務分部的收入及分部業績。

	截至12月31日止年度			
	2010年 (人民幣千元)	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2012年 (千美元) (未經審核)
<b>分部收入</b>				
百貨店經營 .....	2,604,212	3,875,441	3,981,415	639,061
物業開發 .....	133,310	252,138	374,000	60,031
其他 .....	18,768	16,416	14,921	2,395
<b>分部利潤(虧損)</b>				
百貨店經營 .....	639,637	819,196	968,205	155,408
物業開發 <sup>1</sup> .....	(29,094)	(91,070)	(65,936)	(10,583)
其他 .....	(3,063)	6,763	(3,715)	(596)

附註：

1. 2010年、2011年及2012年，我們的物業開發分部錄得虧損，主要是由於我們的大部分物業開發項目於該等年度尚在建設當中。

## 流動資金及資本資源

我們的主要資金來源為運營所產生的現金及借款，以及我們股東提供的股本出資、資本市場籌集的資金及銷售可供出售股本證券所得款項。我們主要的資金用途為經營開支、開設新店、收購或投資其他百貨店、購置其他固定資產、收購我們附屬公司及聯營公司的股本權益產生的開支、營運資金及償還債務。

我們的流動資金主要視乎我們自運營產生現金流量及於債項到期時取得外部融資以履行債務責任的能力，以及我們的未來資本開支。我們的運營現金流量或會受到我們控制之外的多項因素的不利影響。我們取得外部融資的能力亦視乎多項因素，包括我們的財務表現及信譽度以及與貸款人的關係而定。

## 現金流量

下表列示我們於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度綜合現金流量表的選定現金流量數據。

	截至12月31日止年度			
	2010年	2011年	2012年	2012年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(千美元)
				(未經審核)
經營活動所得現金				
流量淨額 .....	1,663,535	807,580	302,351	48,531
投資活動(所用)				
現金流量淨額 .....	(2,292,638)	(1,631,559)	(1,774,087)	(284,761)
融資活動所得/(所用)				
現金流量淨額 .....	1,201,100	1,217,749	1,518,188	243,686
現金及現金等價物				
增加/(減少)淨額 .....	571,997	393,770	46,452	7,456

## 經營活動產生的現金流量

2012年，我們的經營活動產生的現金流量淨額為人民幣302.4百萬元（48.5百萬美元），主要歸因於除稅前利潤人民幣1,236.9百萬元（198.5百萬美元），已就並無經營現金影響的收益表項目及營運資金變動的負面影響作出調整。營運資金變動的負面影響主要包括發展中物業增加人民幣1,642.7百萬元（263.7百萬美元），部分由以下各項所抵銷：(a)收入增長及供應商延長信貸期令應付貿易賬款及票據增加人民幣240.4百萬元（38.6百萬美元），(b)主要因山西太原親賢街項目及江蘇泰州東廣場項目預售物業令已收按金、應計費用及其他應付款項增加人民幣218.3百萬元（35.0百萬美元），(c)因瀋陽鐵西項目完成銷售物業令持有待售已落成物業減少人民幣185.4百萬元（29.8百萬美元），以及(d)主要因我們在業主協議後翌年付款以致2013年的租賃開支減少，故預付款項及其他應收款項減少人民幣131.1百萬元（21.0百萬美元）。

2011年，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣807.6百萬元，主要歸因於除稅前利潤人民幣1,017.8百萬元，已就並無經營現金影響的收益表項目及營運資金變動的負面影響作出調整。營運資金變動的負面影響主要包括(a)發展中物業增加人民幣603.8百萬元及(b)主要因2012年租賃預付款項開支令預付款項及其他應收款項增加人民幣205.6百萬元，部分由以下各項所抵銷：(a)主要因瀋陽鐵西項目預售物業令已收按金、應計費用及其他應付款項增加人民幣364.7百萬元，以及(b)應付貿易賬款及票據增加人民幣85.8百萬元，與收入增長相符。

2010年，我們的經營活動產生的現金流量淨額為人民幣1,663.5百萬元，主要歸因於除稅前利潤人民幣805.3百萬元，已就並無經營現金影響的收益表項目及營運資金變動的正面影響作出調整。營運資金變動的正面影響主要包括(a)主要由於確認我們於2010年收購的渤海物流的應付貿易賬款及票據令應付貿易賬款及票據增加人民幣508.2百萬元，以及(b)由於確認我們於2010年收購的渤海物流的已收按金、應計費用及其他應付款項令已收按金、應計費用及其他應付款項增加人民幣160.1百萬元，部分被添置發展中物業人民幣95.1百萬元所抵銷。

## 投資活動所用現金流量

2012年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣1,774.1百萬元(284.8百萬美元)。現金流出淨額主要來自(a)物業、廠房及設備付款人民幣639.8百萬元(102.7百萬美元)，主要由於與我們的13項物業發展項目有關的付款所致，(b)購買可供出售權益投資人民幣480.2百萬元(77.1百萬美元)，(c)購買土地租賃預付款項人民幣431.5百萬元(69.3百萬美元)，以及就購買江蘇省南京市、山東省萊蕪市及山東省濰坊市的地塊預付土地租賃預付款項人民幣361.4百萬元，部分由出售可供出售權益投資所得款項人民幣331.6百萬元(53.2百萬美元)所抵銷。

2011年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣1,631.6百萬元。現金流出淨額主要來自(a)物業及設備付款人民幣666.8百萬元，主要由於與我們的13項物業發展項目有關的付款所致，及(b)預付土地租賃預付款項人民幣286.6百萬元及有關我們於內蒙古包頭購買地塊的購買土地租賃預付款項人民幣284.7百萬元，及(c)購買可供出售權益投資人民幣163.7百萬元。

2010年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣2,292.6百萬元。現金流出淨額主要來自(a)預付土地租賃預付款項人民幣763.0百萬元及購買土地租賃預付款項人民幣479.6百萬元，主要由於我們在江蘇省淮安市及泰州市購買地塊所致，(b)廠房及設備付款人民幣528.7百萬元，主要由於常州武進店、成都清江店、深圳友誼店、瀋陽金廊店及保定國貿店開張所致，及(c)收購附屬公司人民幣299.4百萬元。

## 融資活動產生的現金流量

2012年，我們的融資活動產生的現金流量淨額為人民幣1,518.2百萬元(243.7百萬美元)。現金流入淨額主要來自銀行貸款及其他借款所得款項人民幣4,167.9百萬元(669.0百萬美元)，部分由以下各項所抵銷：(a)償還銀行貸款人民幣1,845.0百萬元，(b)已付利息人民幣334.1百萬元(53.6百萬美元)，以及(c)2011年末期股息及截至2012年6月30日止六個月中期股息分別為人民幣256.1百萬元(41.1百萬美元)及人民幣139.3百萬元(22.4百萬美元)。

2011年，我們的融資活動產生的現金淨額為人民幣1,217.7元。現金流入淨額主要來自(a)銀行貸款及其他借款所得款項人民幣1,642.0百萬元及(b)配售股份所得款項人民幣969.6百萬元，部分由以下各項所抵銷：(a)償還銀行貸款人民幣1,119.5百萬元，(b)已付利息人民幣162.9百萬元，以及(c)購回股份人民幣89.3百萬元。

2010年，我們的融資活動產生的現金流入淨額為人民幣1,201.1百萬元。現金流入淨額主要來自(a)銀行貸款及其他借款所得款項人民幣1,182.1百萬元及(b)發行可換股債券所得款項人民幣976.4百萬元，部分由以下各項所抵銷：(a)償還銀行貸款人民幣756.0百萬元，(b)已付利息人民幣105.5百萬元，以及(c)2009年末期股息及截至2009年6月30日止六個月中期股息分別為人民幣67.8百萬元及人民幣81.0百萬元。

## 可供出售權益投資

截至2010年、2011年及2012年12月31日，我們於上市公司的可供出售權益投資分別達人民幣512.2百萬元、人民幣526.6百萬元及人民幣804.5百萬元(129.1百萬美元)。截至2012年12月31日，我們的可供出售權益投資主要為上市權益證券，包括深圳市國際企業股份有限公司的7.03%股本權益、瀋陽商業城股份有限公司的10.24%股本權益及大商股份有限公司的4.89%股本權益。

我們於上述公司的總投資成本為人民幣621.5百萬元，乃由經營活動產生的現金流入提供資金。截至2012年12月31日，我們於上述三家A股及B股上市公司所持股份的總市值約為人民幣804.5百萬元(129.1百萬美元)，較總投資成本增加29.4%。

我們於各結算日評估是否有客觀證據顯示一項或一組金融資產出現減值。我們於評估時考慮的因素包括本公司的財務表現、近期的公平市場交易、大致相同的另一項投資的現時公平值、按條款及風險特徵相似的項目現時適用的比率貼現的預期現金流量、分佔所持非上市權益投資賬面淨值，及任何其他可能對本公司公平值有影響的資料。

### 存貨

於2010年、2011年及2012年12月31日，我們的存貨分別為人民幣166.4百萬元、人民幣282.0百萬元及人民幣279.1百萬元(44.8百萬美元)。2010年至2011年存貨增加而2011年至2012年存貨減少，乃與我們於各自年度直接銷售的增加及減少一致。

### 應收貿易賬款

我們的百貨店業務並無任何應收貿易賬款，因為我們幾乎所有銷售均於出售當時以現金、借記卡及信用卡支付。我們的物業銷售及其他業務一般會向客戶提供三個月至一年的信貸期。於2010年、2011年及2012年12月31日，我們其他業務的應收貿易賬款分別為人民幣15.8百萬元、人民幣47.9百萬元及人民幣36.8百萬元(5.9百萬美元)。2010年至2011年應收貿易賬款增加主要是由於銷售渤海物流擁有的物業所致，而2011年至2012年應收貿易賬款減少主要是由於收回有關物業銷售的應收貿易賬款所致。

## 其他應收款項

於2010年、2011年及2012年12月31日，我們的其他應收款項分別為人民幣231.3百萬元、人民幣251.3百萬元及人民幣447.4百萬元(71.8百萬美元)。2010年至2011年其他應收款項增加與我們的增長一致。2011年及2010年的其他應收款項減值保持平穩，維持在人民幣16.4百萬元水平。其他應收款項自2011年至2012年有所增加，主要由於預付收購代價(交易於2012年未完成)，部分因其他應收款項減值由2011年的人民幣16.4百萬元增至2012年的人民幣32.5百萬元(5.2百萬美元)抵銷，乃由於借款人出現財務困難或拖欠款項所致。

我們基於信用記錄及當時市況透過評估能否收回其他應收款項，以估計其減值撥備，而這需要作出估計及判斷。倘出現任何事件或情況轉變顯示可能無法收回結餘，則會就其他應收款項作出撥備。倘預期與原估計有出入，有關差異將影響其他應收款項的賬面值，故此影響估計轉變期間的減值虧損。我們於各結算日期重新評估撥備。

## 應付貿易賬款及票據

於2010年、2011年及2012年12月31日，我們的應付貿易賬款及票據分別為人民幣1,688.4百萬元、人民幣1,953.8百萬元及人民幣2,194.2百萬元(352.2百萬美元)。應付貿易賬款及票據從2010至2012年有所增加，乃與我們的收益增加一致。

## 其他應付款項

我們近幾年的其他應付款項主要包括已訂約但未支付款項、按金及其他項目。已訂約但未支付款項包括利息付款、行政開支、電話費及須就已收購固定資產支付的款項。按金主要指自特許專櫃經銷商及其他供應商收取的裝修保證金或其他保證金。其他項目包括我們附屬公司產生的應付款項，例如就股權轉讓應付款項。於2010年、2011年及2012年12月31日，我們的其他應付款項分別為人民幣737.7百萬元、人民幣761.5百萬元及人民幣522.2百萬元(83.3百萬美元)。2010年至2011年其他應付款項增加主要由於有關收購土地的應付款項所致，而2011年至2012年其他應付款項減少乃主要由於我們購買兩塊地塊的代價所致。



## 借款及債務

我們的短期及長期借貸主要為銀行貸款。我們向國內商業銀行取得借貸及發行可換股債券，以撥付其大部分業務運營及資本開支。鑒於我們的信用及國內現存備用的資金，我們深信能夠持續向中國財務機構取得充足的融資。然而，倘我們未能及時對大額借貸進行展期、延續或再融資，則我們或會無法償還債項、應付賬款及其他負債。截至本發售備忘錄日期，除我們可換股債券項下的債務及以港元計值的離岸貸款外，我們的所有借款均以人民幣計值。

於2010年10月13日，我們發行本金總額1,165.0百萬港元的五年到期的3%可換股債券，須每半年付息一次，即付息日為4月13日及10月13日。可換股債券為(a)債券持有人可於2010年11月23日或以後至2015年10月3日(含當天)以每一股普通股面值0.1港元計算，按初步換股價4.212港元(在若干情況下可予調整)轉換為普通股。

下表載列我們於所示日期的借款。

	截至12月31日			
	2010年 (人民幣千元)	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2012年 (千美元) (未經審核)
<b>流動：</b>				
計息銀行貸款－有抵押 ...	189,000	975,000	1,054,000	169,179
長期計息銀行貸款的 流動部分－有抵押 .....	662,024	510,973	430,915	69,167
可換股債券 .....	—	—	869,681	139,593
其他貸款 .....	—	—	1,596,157	256,201
小計 .....	<u>851,024</u>	<u>1,485,973</u>	<u>3,950,753</u>	<u>634,140</u>
<b>非流動</b>				
長期計息銀行貸款 －有抵押 .....	1,564,776	1,642,698	2,370,459	380,485
可換股債券 .....	860,441	844,363	—	—
小計 .....	<u>2,425,217</u>	<u>2,487,061</u>	<u>2,370,459</u>	<u>380,485</u>
總計 .....	<u><u>3,276,241</u></u>	<u><u>3,973,034</u></u>	<u><u>6,321,212</u></u>	<u><u>1,014,625</u></u>

下表載列我們於所示日期按到期日劃分的借款明細。

	截至12月31日			
	2010年 (人民幣千元)	2011年 (人民幣千元)	2012年 (人民幣千元)	2012年 (千美元) (未經審核)
<b>應付銀行貸款：</b>				
一年內 .....	851,024	1,485,973	3,081,072	494,546
第二年 .....	372,023	316,714	319,269	51,246
第三年至第五年 (包括首尾兩年) .....	614,197	769,123	779,763	125,161
超過五年 .....	578,556	556,861	1,271,427	204,078
	<u>2,415,800</u>	<u>3,128,671</u>	<u>5,451,531</u>	<u>875,031</u>
<b>可換股債券：</b>				
一年內 .....	—	—	869,681	139,593
第二年 .....	—	844,363	—	—
第三年至第五年 (包括首尾兩年) .....	860,441	—	—	—
總計 .....	<u>860,441</u>	<u>844,363</u>	<u>869,681</u>	<u>139,593</u>

下表載列我們借款於所示日期的實際利率明細。

	截至12月31日		
	2010年 (%)	2011年 (%)	2012年 (%)
<b>即期：</b>			
計息銀行貸款－有抵押 .....	5.00-9.47	6.48-9.47	6.30-9.84
長期計息銀行貸款的流動部分－有抵押 ....	5.13-6.40*	6.11-7.65*	6.52-7.91*
可換股債券 .....	—	—	6.51
其他貸款 .....	—	—	4.71-6.57
<b>非即期</b>			
長期計息銀行貸款－有抵押 .....	5.13-6.40*	6.11-7.65*	6.52-7.91*
可換股債券 .....	6.51	6.51	6.51

\* 一個月香港銀行同業拆息加1.3厘與港元最優惠貸款利率減2.25厘二者的較低者。

截至2012年12月31日，我們的計息銀行貸款達人民幣5,451.5百萬元（875.0百萬美元），乃以我們賬面淨額分別約為人民幣712.5百萬元（114.4百萬美元）、人民幣91.7百萬元（14.7百萬美元）、人民幣572.5百萬元（91.9百萬美元）、人民幣318.0百萬元（51.0百萬美元）及人民幣910.2百萬元（146.1百萬美元）的土地及樓宇、投資物業、土地租賃預付款項、持作待售的已落成物業及發展中物業作抵押。於2012年12月31日，我們的銀行融資總額為人民幣5,181.5百萬元（831.7百萬美元），其中人民幣812.3百萬元（130.4百萬美元）尚未動用。

截至2013年3月31日，我們有作為流動負債的計息銀行貸款及其他借款以及可換股債券金額分別為人民幣3,098.7百萬元及人民幣879.3百萬元。

## 資本開支

我們的主要資本開支與主要就建設及開發新門店而購置物業、廠房及設備及土地使用權有關。我們透過內部產生現金及銀行以及其他借款為過往的資本開支提供資金。

我們於2010年、2011年及2012年的資本開支分別為人民幣4,318.7百萬元、人民幣2,657.1百萬元及人民幣3,377.1百萬元(542.1百萬美元)。

我們於四川成都市、山西太原市、遼寧錦州市、河北保定市、山東濰坊市和萊蕪市、江蘇南京市、淮安市、無錫市和泰州市以及內蒙古包頭市擁有13個新門店在建項目。我們預期產生與該等新門店項目有關的重大資本開支。

下表載列截至所示日期我們的資本承擔。

	截至12月31日	
	2012年	2012年
	(人民幣千元)	(千美元)
		(未經審核)
已訂約但未作出撥備(就土地及樓宇而言) .....	1,676,702	269,129

我們在發現具吸引力的機遇時，可能會就在目標城市收購位於黃金位置的其他百貨店或物業的權益而產生資本開支。我們預期主要以運營現金流量為未來12個月的資本開支撥資。基於市場機會，我們擴充計劃的現金需求可能變動很大。我們滿足資本開支需求的能力，可能受我們的財務狀況、經營業績及國內外金融市場的流動資金所影響。我們不能向閣下確保我們能按我們可接受的條款完成擴充計劃或根本不能完成擴充計劃，或我們將獲足夠的財務資源以完成擴充計劃。

## 合同責任、或有負債及資產負債表以外的交易

我們根據不可撤銷經營租約向第三方租賃我們的若干店舖及辦公室物業。該等租約主要與我們百貨店物業的租賃有關。我們於結算日根據不可撤銷經營租約的未來最低租賃付款總額載列如下。

	於12月31日	
	2012年 (人民幣千元)	2012年 (千美元) (未經審核)
一年內 .....	184,484	29,612
一年後但五年內 .....	635,276	101,969
五年後 .....	274,650	44,084
	<u>1,094,410</u>	<u>175,665</u>

另外，於2012年12月11日，深圳茂業商廈與獨立第三方訂立協議，以總代價人民幣309.5百萬元(49.6百萬美元)收購山東濰州置業有限公司的100%股權，總代價包括人民幣64.5百萬元(10.3百萬美元)的股權轉讓代價及償還山東濰州置業有限公司債務的款項人民幣245百萬元(39.3百萬美元)。深圳貿易商廈已於2012年12月支付與償還債務有關的款項，並於2013年首季度期間支付股權轉讓代價。

我們並無就對沖訂立任何金融工具。

## 市場風險

我們在正常業務過程中面臨多種市場風險，包括以下各項：

### 利率風險

我們的利率風險主要產生自計息貸款及可換股債券。按浮息獲發的借款及按固定利率獲發的借款及可換股債券令我們分別面臨現金流動利率風險及公平值利率風險。截至2012年12月31日，我們絕大部分的銀行借款乃基於浮動利率計算。

利率的任何上調將令我們的未償還借款的利率上升及增加新借款成本，因此可能對我們的財務業績產生重大不利影響。我們以人民幣計值的銀行借款利率乃參照中國人民銀行指定的基準利率釐定。中國人民銀行近期已數次上調銀行存款及貸款的基準利率。截至2012年12月31日，中國人民銀行發出的一年期貸款的現行基準利率為6.0%。我們亦面臨香港銀行同業拆息的波動風險，因為我們長期貸款的利率乃與香港銀行同業拆息掛鉤(就以港元計值的借款而言)。我們無法向閣下保證中國人民銀行將不會上調借貸利率或香港銀行同業拆息日後將不會上升或我們的業務、財務狀況及經營業績將不會因該等調整而受到不利影響。我們並無使用任何利率掉期對沖我們面臨的利率風險。

### 匯率風險

我們的大部分收入乃以人民幣計值。我們擁有若干以港元計值的現金及銀行結餘及投資。人民幣兌美元及其他貨幣的價值可能波動且受(其中包括)中國政治及經濟狀況變動影響。將人民幣兌換成外幣，包括美元及港元，乃按中國人民銀行的指定匯率進行。於2005年7月21日，中國政府更改已有十年歷史的人民幣價值與美元掛鉤政策。根據新政策，人民幣獲准於控制下隨一籃子若干外幣窄幅波動。

儘管國際間對人民幣匯率重估普遍報以正面回應，惟中國政府若採納更具靈活性的貨幣政策仍備受重大的國際壓力，因為此可導致人民幣兌美元進一步大幅升值。人民幣兌美元的價值波動可能對我們的現金流量、收入、盈利及財務狀況產生不利影響。此外，倘人民幣價格升值，我們於非人民幣貨幣維持的銀行結餘及其他資產將出現外匯虧損。

我們目前並無對沖我們的外匯風險。

### 價格風險

股票價格風險為股指水平及個別證券價格變動而導致我們於股本證券的投資的公平值下跌的風險。因我們所持及於綜合資產負債表分類為可供出售權益投資及按公平值計入損益表的股權投資的投資而承受股本證券價格風險。我們亦在中國的證券市場投資若干額外現金，其於資產負債表通過損益記錄為按公平值的股權投資。我們的上市股權投資乃於深圳及上海證券交易所上市，於結算日按所報市價計值。

近年來，多個主要股票市場的價格均出現大幅波動，包括我們於上市股本證券的投資買賣的證券交易所。2012年12月31日後，我們的上市股權投資的賬面值的減少並未於2012年12月31日的財務報表中反映。

### 信用風險

我們並無面臨應收貿易賬款、其他應收款項或應收關聯方款項的重大集中信貸風險。對零售客戶的銷售以現金或透過扣賬或信用卡進行。我們僅與獲認可及信譽良好的第三方進行買賣，且並無向對手方要求抵押品。此外，我們持續監控應收款項結餘，且壞賬風險並不重大。

我們的其他金融資產(包括現金及現金等價物、可供出售權益投資、應收聯營公司款項及其他應收款項)的最高風險相等於該等資產的賬面值。

### **流動資金風險**

我們的政策是維持充足的現金及現金等價物，並可透過銀行及其他借款獲得資金以滿足營運資金的需求。我們使用經常性流動資金計劃工具監控資金短缺風險。該工具考慮金融工具及金融資產(例如應收貿易賬款)的到期情況及預計經營所得現金流量。

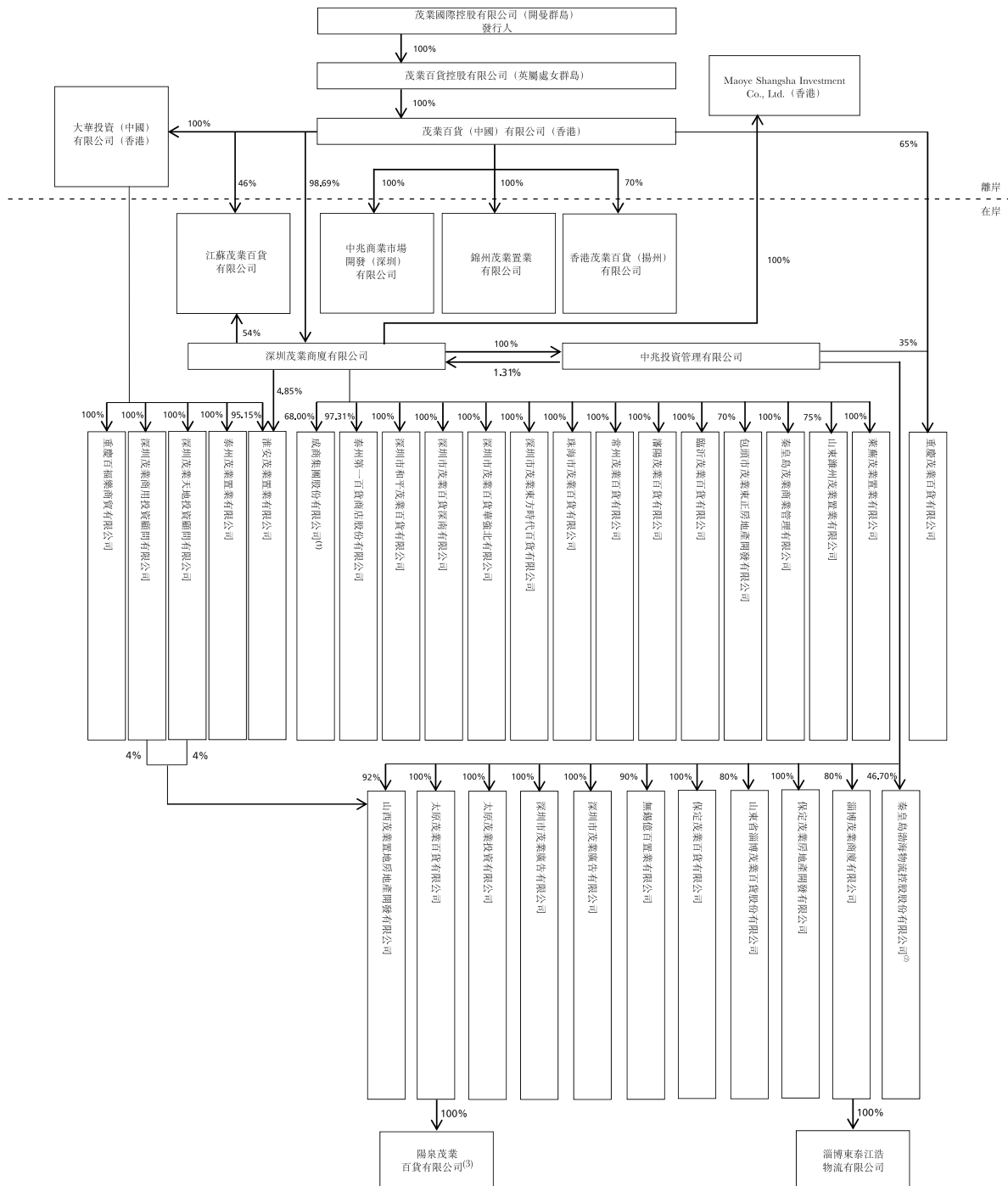
### **通脹風險**

過往三年，中國並無經歷嚴重通脹，因此通脹對我們近年的業務並無造成重大影響。據中國國家統計局的資料，於2010年、2011年及2012年，消費物價指數的變動分別為3.3%、4.1%及2.6%。然而，中國的經濟最近出現通脹上升的跡象。



## 公司架構

本公司於2007年8月8日在開曼群島註冊成立為有限公司。本公司的股份於2008年5月5日在聯交所主板上市。下圖列示截至本發售備忘錄日期我們的公司架構概要，包括我們的營運附屬公司：



附註：

1. 成商集團股份有限公司於上海證券交易所上市(600828)。
2. 秦皇島渤海物流控股股份有限公司於深圳證券交易所上市(000889)。
3. 陽泉茂業百貨有限公司現正取消註冊。

## 業務

### 概覽

我們是全中國富庶地區的領先百貨連鎖店營運商。我們目前經營及管理39家百貨店，遍佈中國八個省及直轄市及19個城市，包括華南的7家、西南的11家、華東的12家及華北的9家。

我們的商店位於各自城市的黃金地段。截至2013年3月31日，我們擁有我們百貨店物業建築面積的63.9%。我們專注於未來主要在中國經濟最為發達地區及經濟高速增長地區的二三線城市發展百貨店。我們已在擁有中國最高國內生產總值的廣東、江蘇及山東三省發展百貨店，並將我們的網絡擴展至其他經濟發達地區，如四川省及渤海灣地區。尤其是，我們相信我們是深圳及秦皇島的領先百貨店經營商。

我們的百貨店主要針對中國相對富裕的城市居民。我們已將自己定位在中國零售市場的中高端市場，並提供時尚及多元化的商品組合設計，以滿足廣泛客戶的喜好。我們的百貨店擁有大量來自中國及海外的知名品牌，並提供範圍廣泛的商品。我們是中國領先的百貨公司，享有強大的品牌知名度。我們相信，就在香港上市的中國百貨店運營商中在貴賓會員人數而言，我們為貴賓計劃最大的運營商之一。

我們的百貨店業務的收入主要來源於特許專櫃銷售佣金、直銷收入及出租商店物業所得租金。特許專櫃銷售指我們讓品牌貨品供應商(稱為特許經銷商)佔用我們商店指定區域銷售其商品的安排，而我們通常收取按特許專櫃銷售所得款項總額一定百分比計算的佣金。我們相信，透過特許經銷商安排銷售將對銷我們的存貨風險及增強我們現金流量，原因在於我們的特許經銷商負責存貨、專櫃員工及若干其他成本，而我們是先收取所得款項後才撥付特許經銷商所佔部分的款項。我們亦直接採購及銷售商品，我們的租金收入源自向其他業務營運商出租商店物業。為提高我們商店的客流量及向客戶提供「一站式」購物體驗，我們正向百貨店引進更多的配套設

施，如餐廳、咖啡廳、美容美髮店、兒童遊樂場及影劇院。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們百貨店業務所得收益分別為人民幣2,604.2百萬元、人民幣3,875.4百萬元及人民幣3,981.4百萬元 (639.1百萬美元)。

我們一直專注於在富裕城市的網絡擴張，並不斷擴大我們的業務經營，主要透過自主開發物業及收購活動來擴大我們的地理分佈，同時提高我們的市場份額。我們有良好的往績紀錄，並在整合所收購百貨公司到本集團方面經驗豐富。我們於2005年及2010年分別收購成商集團和渤海物流 (均為A股上市的百貨店運營商)，並在收購後經營僅一年就將兩間百貨店轉虧為盈。此外，我們於2009年收購在江蘇省泰州市經營百貨店的泰州一百，並於我們經營首年便成功將其純利翻倍。

我們亦從事物業開發業務，主要為自有百貨店項目，以更好地確保我們百貨店的建設、設計及設施按我們的指示進行，切合我們各地段的特定需求、周邊環境及競爭狀況。為吸引我們所建商店地段的客流量，我們不斷增加商業綜合樓的開發，包括住宅樓宇及商用物業等其他開發。物業一經發展及建造，我們將出售住宅及辦公室區域，但保留百貨店自營。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們物業開發業務所得收益 (經分部間撇銷後) 分別為人民幣125.4百萬元、人民幣231.5百萬元及人民幣353.5百萬元。

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們經營收入總額分別為人民幣2,748.4百萬元、人民幣4,123.3百萬元及人民幣4,349.9百萬元，而我們權益持有人應佔利潤分別為人民幣624.1百萬元、人民幣734.9百萬元及人民幣898.6百萬元。

## 競爭優勢

我們認為以下為我們的主要競爭優勢：

### **中國經濟開發最大地區及經濟高速增長地區具市場領導地位**

我們專注在中國經濟開發最大地區及經濟高速增長地區的二、三線城市開發百貨店。目前我們在中國8個省及直轄市及19個城市經營及管理39間百貨店。我們在中國廣東省、江蘇省及山東省三個國內生產總值最高的省份開發百貨店。此外，我們已將我們的網絡擴充至其他經濟開發區及受益於中國政府開發計劃的地區，包括四川省及渤海灣地區。我們相信，我們為華南及西南部最大型及最完善的連鎖百貨店，並已準備就緒在其他已設立業務的地區成為市場翹楚。

此外，我們相信，我們已在大部分設有多元大型百貨店的城市特別是深圳及秦皇島取得領導地位。我們相信，我們上述領導地位是我們從中國經濟及城市消費的持續增長獲利的強大基礎，可吸引更多客戶，並因此進一步拓展我們在市場份額上的領先地位，從而使我們能吸引時尚特許專櫃及其他商品賣方並與之磋商優惠條款。

### **中國廣受歡迎並擁有強大忠誠客戶基礎的領先百貨店營運商**

我們為中國領先的國內百貨店營運商。我們相信，我們在華南及西南部的領導地位及在其他經營所在地區不斷增長的市場份額加強了市場對我們品牌的認知。我們認為，我們在過往年度獲得的多個獎項反映我們的品牌廣受歡迎。於2009年及2010年，我們獲受中國商務部（「**商務部**」）頒發的「金鼎百貨店」殊榮，以表揚（其中包括）我們百貨店的規模、營運及表現。於2009年，我們亦獲中國總商會（China General

Chamber of Commerce)及全國顧客滿意水平評審辦事處共同肯定為「全國(行業)顧客最佳滿意企業」，並於2008年獲中國新聞評審中心認定為「中國百貨連鎖市場最具競爭力十大著名品牌」。

我們的品牌大受消費者歡迎亦可由我們所實施尊貴客戶計劃的規模所證明。我們認為，我們經營的是在香港上市的各大中國百貨店運營商中在貴賓會員數量方面最大的貴賓計劃之一。截至2012年12月31日，我們擁有約3.8百萬名貴賓會員。我們預期，隨著中國經濟持續增長，城市化持續加快及內地消費不斷增加將進一步帶動中國對中高檔產品的零售需求。憑藉我們品牌在市場的受歡迎程度，我們相信，我們現正蓄勢待發，抓緊市場明顯增長的領域並進一步發展我們的業務。

### **擁有大量所有權確保百貨店位處黃金地段**

我們的百貨店位於各自城市主要商業區的黃金購物地段，不僅有助該等百貨店吸引大量各類型客戶，亦有助提升市場地位及加強中高檔零售層面的品牌認知度。我們擁有我們大部分百貨店所在的物業。截至2013年3月31日，我們擁有39家百貨店中其中23家的所在物業，總樓面面積合共719,522平方米，佔我們百貨店合共總樓面面積約63.9% (不包括我們的管理店的樓面面積)，與其他在香港上市的主要中國百貨店經營商相比，我們相信這是最多之一。因此，我們肯定可以一直獲得及享有黃金地段店的優勢。在自家物業經營百貨店使我們不易受中國市場租金上升的影響，減低因搬遷及租約終止導致業務受阻而產生的風險及成本，並在設計、翻新及為百貨店進行模型化以迎合特許商戶的設計要求方面更為靈活。如我們認為出租百貨店予第三方服務供應商有助提升百貨店提供的整體服務，物業所有權亦讓我們可在此方面靈活處理。

## 在整合所收購百貨店方面具有公認的往績記錄及管理經驗

我們相信，我們在整合及培育所收購百貨店方面的技巧及經驗使我們能在過往年間以相對較低的成本進行擴充。我們於2005年收購A股上市公司成商集團、於2009年收購在江蘇省泰州經營泰州第一百貨商店的泰州一百，以及於2010年收購另一家為A股公司及秦皇島最大型商業百貨店的渤海物流。我們在收購成商集團及渤海物流僅經營一年後，已成功將該兩家公司轉虧為盈。在我們於2011年及2012年的經營下，渤海物流的純利繼續獲得強勁增長。泰州一百的情況亦相似，與我們收購泰州一百前的財政年度相比，我們已成功將泰州一百首個營運年度的純利翻倍。

特別是，我們協助成商集團、泰州一百及渤海物流：

- 為其百貨店重新釐定市場定位；
- 調節商品組合及為其平台引入更知名品牌；
- 為其百貨店重新改裝及提升品牌形象；
- 引入創新的營銷及推廣方法；
- 改善僱員獎勵計劃以刺激銷售；及
- 藉引進「目標為本」的管理方式、精簡業務及簡化組織架構以提升營運效益。

我們認為，我們在物色、收購及成功整合適當收購目標方面的往績記錄證明我們的管理層高瞻遠矚且具有執行及整合能力。憑藉多年來累積的知識及經驗，我們相信我們日後將能整合所收購公司，並在物色合適目標後進一步擴大我們的網絡。

## 新穎而具效益的營銷及推廣活動

我們定期舉辦創新的營銷及推廣活動以提升我們作為潮流生活倡議者的品牌及名聲，為顧客帶來新鮮刺激的購物體驗，鼓勵顧客經常再次光顧以及刺激消費。我們每年均舉行盛大的「購物嘉年華」，且我們相信該盛事已成為我們經營所在多個城市的其中一項最備受矚目的地方銷售活動。於2012年10月，我們在深圳茂業東門店舉行購物嘉年華，期間該店連續經營約68小時，並在是次活動中錄得人民幣390百萬元的銷售收益。多年來，我們已培養調動及整合企業資源(包括前線銷售人員及後勤物流支援)的能力，以進行此等規模的推廣活動。

此外，我們不時為特定的公司及機構籌組活動，為僱員或會員提供專享購物時段及機會。我們策略性地挑選僱員及成員均屬中至高收入層的公司及機構，以提高該等活動的銷售額。例如，我們為銀行客戶舉辦活動，讓其僱員在營業時間後在我們百貨店獨家購物，並享有特別折扣及優惠以及成為尊貴會員。我們亦舉辦新穎的活動，如在我們的百貨店舉行「兒童MBA」討論會，藉以吸引家長及其孩子蒞臨本店、延展其逗留本店的時間及刺激消費。此外，我們已制定營銷策略，以快速實現流動互聯網用戶數量不斷增加，例如，透過在社會網絡平台分享動態新聞，以在互聯網快速傳播我們的店舖促銷信息。為對尊貴會員提供專有服務，我們特意強調為彼等舉行的獨家活動，如音樂會、慈善拍賣、試酒會及運動會等，以進一步加強其對我們品牌的忠誠度。



## **業務模式靈活有效，與特許商戶關係穩固**

我們透過特許銷售產生我們的大部分銷售額。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，來自特許銷售的銷售所得款項總額，分別佔我們的銷售所得款項總額約89.1%、86.2%及87.4%。我們來自特許銷售的佣金佔同期我們的收益約51.7%、45.2%及45.7%。我們相信，透過特許安排進行銷售可消除我們的存貨風險，乃因特許商戶擁有存貨並因而承擔存貨風險。透過特許經營銷售，我們得以降低百貨店的建立及經營成本並提高我們的現金流量，而特許商戶則負責櫃檯人員成本及水電費等各種費用，並須分擔裝修費用。在該業務模式下，我們的現金流量進一步增強，因為我們可先向特許商戶收集所得款項總額才把其所佔部分款項匯給特許商戶。

在我們的百貨店內，我們提供廣泛的商品組合，涵蓋多樣化的產品、價格及各類品牌組合，包括著名及流行的國際和國內品牌。我們的特許經營協議一般為期12至18個月，使我們可根據不斷變化的市場需求靈活調整商品組合。我們已經與約3,500名特許商戶及供應商建立了緊密的長期業務關係。透過操作有關現有及潛在商品供應商的中央信息數據庫，我們旨在與大量供應商保持彈性關係，讓我們可不時檢討及調整我們的品牌及商品組合並使產品種類多元化。

## **管理團隊經驗豐富、敬業樂業**

我們的大部分高級管理層成員在其各自專業領域具備逾15年經驗，涉及百貨店與房地產管理、零售經營與財務管理以及風險控制方面，並已積累對中國消費者喜好的深入了解、出色的營銷能力，以及與特許商戶及其他商品供應商已建立穩固關係。彼等在應付後勤及監管方面的挑戰亦經驗豐富。我們相信，我們經驗豐富及敬業樂業的管理團隊一直有助我們的業務增長。我們多年來一直迅速擴展，自2008年我們在香港聯交所上市後，我們的零售網絡增加了24間百貨店。部分百貨店於首個經營年度錄得利潤。例如，深圳南山店在我們於2009年6月開設該店後於同年錄得純利，自此收益一直增長。此外，我們成功收購、整合成商集團及渤海物流並使其轉虧為盈，以及大幅增加泰州一百的利潤，亦顯示我們的管理層具備能力有效執行我們的增長戰略。

## 我們的戰略

我們計劃成為中國領先的全國性連鎖百貨店，並透過以下策略持續提升我們的盈利能力：

### **在中國經濟最發達地區及經濟高速增長地區繼續鞏固我們的百貨店網絡**

我們計劃主要透過自主開發物業及收購以持續擴展我們的百貨店網絡，特別是擴展至中國經濟最發達地區及經濟高速增長地區的二三線城市，主要包括我們已在當地開發百貨店的城市。目前，我們計劃在未來五年開設13間新店，且我們計劃專注擴展在中國東部、北部及西南部的業務，務求在我們已建立據點但未建立市場領導地位的地區實現市場領導地位。於2012年，我們收購位於江蘇省南京及山東省萊蕪與濰坊優質地段的三幅土地，用作發展我們的新百貨店。有關更多詳情，請參閱「我們的百貨店網絡－擴張計劃」。

我們計劃於我們經營所在城市添加更多新百貨店，以擴大現有經營領域並進一步突出我們的領先地位。現時，我們的目標是在我們已建立據點的每個城市最終開設三至五間百貨店，其中至少有一間旗艦店，以實現規模經濟及提升一區多店所產生的協同效益。我們的旗艦店憑藉其經營規模，通常可綜合供應位於旗艦店所在同區其他百貨店的商品需求，並可與特許商戶及供應商更有效磋商並取得更佳條款，以及增加我們在地方市場的影響力。我們相信，我們可因與特許商戶及其他商品供應商的議價能力提高而受益，並增加我們的盈利能力及進一步提升我們的市場領導地位。

## 發展我們的百貨店，實現更全面的「一站式」購物體驗

我們的百貨店經銷大量來自中國及海外的知名品牌，並提供種類廣泛的商品以迎合顧客的各種購物喜好。為增加我們百貨店的顧客流量，並為顧客提供「一站式」購物體驗，我們計劃在我們的百貨店陸續推出更多餐廳、咖啡室、髮廊及美容院、兒童遊樂場及電影院等配套服務設施。在我們現有門店的面積許可及我們認為合適情況下，我們計劃重新設計平面圖，透過租賃物業予服務供應商而將該等設施引進我們的百貨店並從中收取租金，或在若干情況下收取相當於協定租金與其利潤百分比兩者中較高金額。我們已將我們的深圳華強北店，南山店的服務設施改建至包括該等設施。就目前在建的13個項目而言，我們相信每個項目均佔有足夠大的空間可發展成一間提供多元化服務的百貨店。我們已經或計劃在樓面設計包括不同的組合設施，以更好地聚焦不同市場的目標顧客。

此外，認識到基於互聯網的電子商務帶來的挑戰，我們計劃專注於提升顧客的購物體驗，使我們的百貨店脫穎而出。我們相信實時購物體驗仍然是不可取代，特別是對於若干產品，例如女士服裝等，需要更好的試身體驗與服務，乃網上購物所不能提供。我們計劃進一步優化我們的店面佈局，改建我們的百貨店，並會定期改善百貨店裝修。當設計產品組合及安排銷售樓面面積時，我們計劃會較注重實體店相對於網上零售商有特別長處的產品，並減少我們認為競爭優勢不如電子商務業務的產品種類。

我們相信，透過在我們的百貨店提供廣泛的服務來滿足顧客需求及提供更好的購物環境，我們將能夠為顧客提供更全面愉快的購物體驗，從而增加我們百貨店的顧客流量並延長其逗留期間以鼓勵更多消費。

### **持續就不同的百貨店制訂不同的市場策略，以迎合當地的偏好**

為了進一步提升我們的盈利能力，我們計劃持續發展市場細分，透過不時調整商品組合以更好地滿足高端時尚、年輕創意及生活品味市場分部目標顧客的喜好。我們計劃就不同百貨店制定不同的營銷策略，考慮因素包括我們百貨店各自位置的消費模式及當地喜好。在我們對市場的了解及我們的採購能力的基礎上，我們的目標是針對不同市場分部提供不同的商品組合，以滿足我們的目標顧客群對各種品牌、款式及價格的需求。

### **透過整合企業資源並改善我信息技術系統，進一步提升我們的營運效率及實現節約成本**

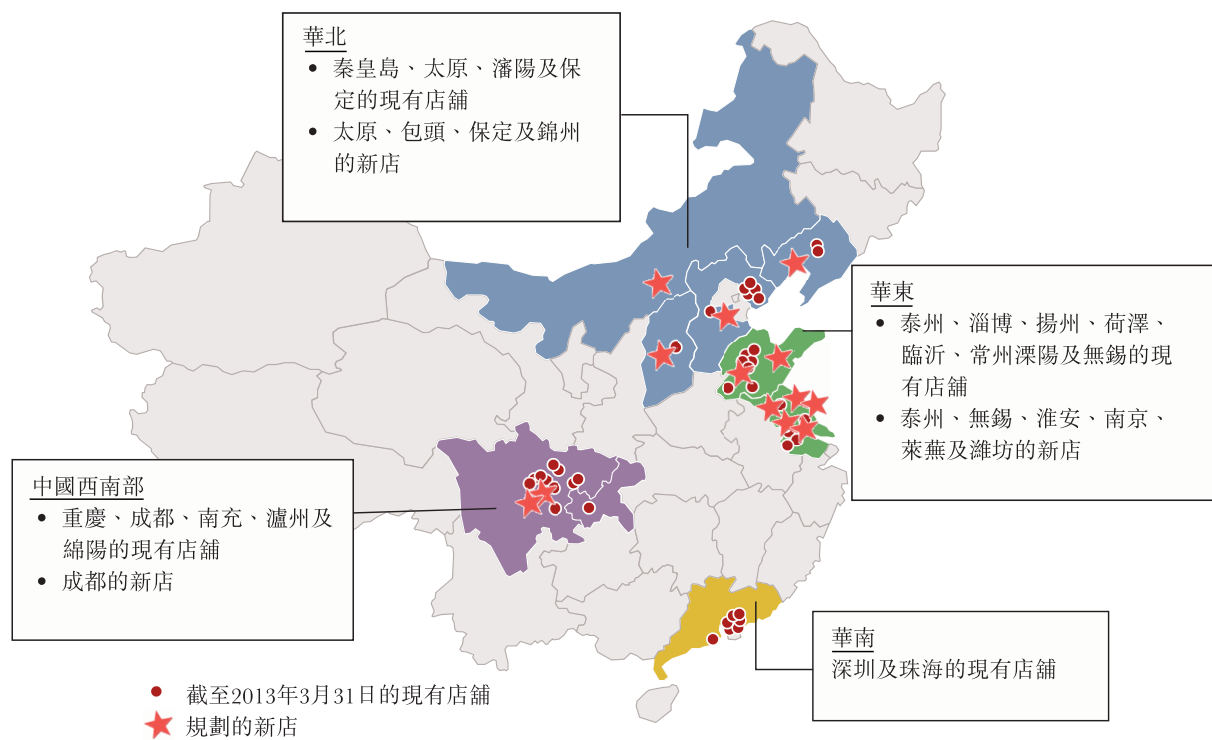
為了應對中國零售業的激烈競爭及不斷變化的經濟環境，我們於2012年發起了一系列的管理重組，旨在進一步提升我們的經營效率。我們已經建立三大業務系統以分別集中管理我們的業務、物流及財務營運，務求更有效分配企業資源，並消除例如在百貨店宣傳與銷售活動方面的潛在競爭。我們計劃持續精簡該三個業務系統架構下的運作。

此外，我們認為我們的資訊科技系統具備核心競爭優勢，並計劃將我們的資訊科技系統不斷升級，以進一步提升我們的經營效率。我們已經建立了銷售點終端(POS)、供應商管理及財務管理系統，並已引入企業資源規劃(ERP)系統，以提升我們的員工與商品供應商之間的信息共享，從而提高工作效率。我們計劃持續對所有這些系統進行升級或引進更先進的版本。我們亦會持續更新我們的數據分析系統及顧客關係管理系統、加強我們的系統維護和擴大資訊科技系統的帶寬，並提高其可靠性及運營效率。

## 我們的百貨店網絡

我們目前經營橫跨中國8個省及直轄市及19個城市的39間百貨店網絡，包括我們根據管理協議管理的江蘇省無錫市的一家店舖。我們相信，店舖的位置對於我們的成功至關重要，且我們相信各店舖均位於其經營所在城市的主要商業區的優越購物地點。

下圖顯示我們截至2013年3月31日所有百貨店及我們計劃於未來五年開設的新店的地點：



截至2013年3月31日，我們的總建築面積為約1,194,695平方米，其中68,292平方米屬於我們的管理店茂業無錫清揚店。除管理店的建築面積外，按建築面積計，我們63.9%的店舖物業為自有、25.7%租賃自關連人士（主要為控股股東集團）及10.4%租賃自獨立第三方。

下表載列我們截至2013年3月31日自營店及管理店的地理位置、建築面積及運營年數，以及該等店舖的物業是否為自有或租賃。

店名(城市)	本集團 經營年期 <sup>(1)</sup>	建築面積	物業擁有權
		(平方米)	
1 深圳東門店 <sup>(2)</sup>	16.1	43,726	自有
		3,710	租賃 <sup>(3)</sup>
2 深圳奧特萊斯店 <sup>(4)</sup>	13.5	23,048	租賃 <sup>(3)</sup>
3 珠海香洲店	11.4	23,715	租賃 <sup>(3)</sup>
4 深圳華強北店	9.5	59,787	租賃 <sup>(3)</sup>
5 重慶江北店	8.5	52,281	租賃 <sup>(3)</sup>
6 成都鹽市口店 <sup>(2)</sup>	7.8	53,873	自有
7 成都北站店	7.8	7,204	自有
8 成都武侯店	7.8	16,000	租賃 <sup>(5)</sup>
9 南充五星店	7.8	25,195	自有
10 成都溫江店	7.8	8,400	租賃 <sup>(5)</sup>
11 瀘州白塔店	7.8	15,115	租賃 <sup>(5)</sup>
12 深圳深南店	6.8	10,507	租賃 <sup>(3)</sup>
13 綿陽臨園店	5.2	21,731	自有
14 南充模範街店 <sup>(2)</sup>	4.6	24,660	自有
15 綿陽興達店	4.6	27,535	自有
16 秦皇島金都店	4.6	46,610	自有
17 太原柳巷店	4.3	31,448	自有
18 深圳南山店 <sup>(2)</sup>	3.6	44,871	自有
19 成都龍泉驛店	3.6	8,373	租賃 <sup>(5)</sup>
20 泰州第一百貨 <sup>(2)</sup>	3.5	40,358	自有
21 常州武進店 <sup>(6)</sup>	3.2	25,321	租賃 <sup>(3)</sup>

店名(城市)	本集團 經營年期 <sup>(1)</sup>	建築面積 (平方米)	物業擁有權
22 深圳友誼店 <sup>(6)</sup>	2.9	21,000	租賃 <sup>(3)</sup>
23 秦皇島華聯商場 <sup>(2、6)</sup>	2.8	10,355	自有
24 秦皇島商城商場 <sup>(2、6)</sup>	2.8	26,696	自有
25 秦皇島金原超市 <sup>(6)</sup>	2.8	10,800	自有
26 秦皇島現代購物廣場 <sup>(6)</sup>	2.8	36,897	租賃 <sup>(5)</sup>
27 淄博金帝購物廣場 <sup>(6)</sup>	2.7	51,266	自有
28 瀋陽金廊店 <sup>(6)</sup>	2.5	70,000	租賃 <sup>(3)</sup>
29 保定國貿店 <sup>(6)</sup>	2.5	24,826	自有
30 江蘇揚州百貨店 <sup>(6)</sup>	2.5	21,485	自有
31 淄博茂業廣場 <sup>(6、7)</sup>	2.4	36,791	自有
32 淄博茂業商廈 <sup>(6、7)</sup>	2.4	21,229	自有
33 淄博茂業泰客榮商場 <sup>(6、7)</sup>	2.4	25,337	自有
34 淄博茂業商城 <sup>(6、7)</sup>	2.4	8,415	租賃 <sup>(5)</sup>
35 成商荷澤店 <sup>(6、7)</sup>	2.3	29,426	自有
36 臨沂人民廣場店 <sup>(6、7)</sup>	1.7	44,500	自有
37 瀋陽鐵西店 <sup>(6、7、8)</sup>	1.0	49,600	自有
38 江蘇溧陽店 <sup>(6、7、8)</sup>	0.9	24,312	租賃 <sup>5</sup>
39 無錫清揚店 <sup>(6、7、8)</sup>	5.7	68,292	管理店

附註：

1. 店齡乃計算至2013年3月31日。
2. 有按揭的物業。
3. 租自我們的關連方。
4. 與我們的其他百貨店相比，深圳奧特萊斯店的商品組合包括比例更大的打折或季節性銷售項目。
5. 租自獨立第三方。
6. 不計入2010年及2011年同店特許專櫃銷售所得款項之計算內。
7. 不計入2011年及2012年同店特許專櫃銷售所得款項之計算內。
8. 不計入2012年及2013年首三個月同店特許專櫃銷售所得款項之計算內。

我們的門店均位於其各自城市的黃金地段，包括深圳的東門商業區、後海商業區及華強北商業區、珠海的香洲商業區、泰州的坡子街商業區、淄博的張店商業區及臨淄商業區、無錫的中山路商業區、秦皇島的太陽城商業區、太原的柳巷商業區、重慶的江北商業區、綿陽的公園口商業區及成都的春熙—鹽市口商業區。

我們有關瀘州白塔店的租賃協議將於2013年8月1日到期。

截至2012年12月31日，我們經營39家門店，而大部分收入均來自我們的主要門店。於2012年，我們的十大主要門店，即深圳華強北店、深圳東門店、成都鹽市口店、重慶江北店、泰州第一百貨、秦皇島現代購物廣場、深圳南山店、秦皇島商城店、太原柳巷店及秦皇島金都店的特許專櫃銷售的銷售所得款項總額為人民幣6,695.4百萬元（1,074.7百萬美元），佔該年度我們特許專櫃銷售的銷售所得款項總額的69.2%。因此，我們的業務及財務表現將由於對我們任何主要門店運營或業務造成不利影響的火災、水害、法律限制或其他原因等任何情況而受到重大不利影響。在我們物業周圍進行的任何政府發展計劃（如基建建設）亦可對我們百貨店外部交通流量造成不利影響。舉例而言，我們的深圳華強北店因2012年毗鄰持續興建地鐵而經歷緩慢增長。



下表載列截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們商店的若干經營數據：

	截至12月31日止年度			
	2010年 (人民幣千元，百分比除外)	2011年 (人民幣千元，百分比除外)	2012年 (人民幣千元，百分比除外)	2012年 (千美元) (未經審核)
來自特許專櫃銷售的銷售				
所得款項總額 .....	6,471,245	8,992,880	9,672,014	1,552,465
直銷收入 .....	795,442	1,436,983	1,395,226	223,949
	<u>7,266,687</u>	<u>10,429,863</u>	<u>11,067,240</u>	<u>1,776,415</u>
來自特許專櫃銷售的銷售				
所得款項總額佔銷售				
所得款項總額的百分比 .....	89.1%	86.2%	87.4%	—
直銷安排下的商品				
毛利率(%) .....	9.7%	10.8%	10.0%	—
綜合毛利率 .....	24.0%	22.9%	22.7%	—

## 擴張計劃

目前，我們計劃於未來五年內在四川、山西、內蒙古、河北、江蘇、山東及遼寧省開設13新店。我們或會考慮在機會出現時發展其他新項目。目前在建的項目包括下列各項：

省／地區	店名(城市)	物業 擁有權	截至本發售 備忘錄日期 的狀況	基於 本公司目前 計劃的概約 總建築面積 (平方米)	特徵
四川	成都鹽市口項目 (二期)	自有	已取得土地 使用權證	44,000	位於春熙— 鹽市口商業區
	成都南商場	自有	已取得土地 使用權證及 房屋所有權證	62,000	位於南部經濟 商業中心
山西	太原親賢街項目	自有	已取得建築 規劃許可證	70,000	太原的地標
內蒙古	包頭項目	自有	已取得土地 使用權證	94,000	位於包頭的 中央商務區
河北	保定燕趙項目	自有	已取得建築 規劃許可證	54,000	位於保定 第一商業區
江蘇	泰州東廣場 項目(一期)	自有	已簽署土地 使用權出讓 合同及已 支付地價	95,000	位於西壩口商業區

省／地區	店名(城市)	物業 擁有權	截至本發售 備忘錄日期 的狀況	基於 本公司目前 計劃的概約 總建築面積 (平方米)	特徵
	無錫一百項目	自有	已取得施工 許可證	73,000	位於無錫中山區 中心位置
	江蘇淮安項目	自有	已取得土地 使用權證	60,000	位於黃河廣場 商業區
	南京夫子廟項目	自有	已取得建築 規劃許可證	63,000	位於夫子廟 商業區的核心商圈
	泰州東廣場 項目(二期)	自有	已簽署土地 使用權 出讓合同及 已支付地價	97,000	位於西壩口商業區
山東	萊蕪項目	自有	已簽署土地 使用權出讓 合同	57,000	位於萊蕪市 核心商業區
	濰坊項目	自有	已取得建築 規劃許可證	78,000	位於泰華城的 商業區
遼寧	錦州項目	自有	已取得建築 規劃許可證	48,000	位於錦州核心 商業區的商業街

在某些情況下，我們與控股股東集團合作為我們的百貨店開發物業項目。

## 我們的百貨店業務

### 特許專櫃銷售

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，特許專櫃銷售佣金分別佔我們百貨店總收入約54.8%、48.6%及50.8%，而來自特許專櫃銷售的銷售所得款項總額分別佔銷售所得款項總額約89.1%、86.2%及87.4%。

### 直銷

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的百貨店業務的直銷收入分別為人民幣795.4百萬元、人民幣1,437.0百萬元及人民幣1,395.2百萬元。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，直銷分別佔我們百貨店總收入約38.4%、46.0%及43.8%及分別佔我們銷售所得款項總額的10.9%、13.8%及12.6%。

### 商店租賃

截至2013年3月31日，我們向該等營運商出租約410,069平方米，相當於我們百貨店總建築面積的36.2%（不包括我們的管理店的建築面積）。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，租金收入分別佔我們百貨店總收入約6.8%、5.3%及5.4%。

### 客戶忠誠計劃

在我們於1997年開設首家商店時，我們已設有客戶忠誠計劃。目前，我們的「茂業」客戶忠誠計劃分兩級會員架構，分別為「白金卡」及「貴賓卡」。由於成商集團及渤海物流為獨立上市公司，故彼等各自設有本身的客戶忠誠計劃。倘若有意參加我們的客戶忠誠計劃，客戶一般需支付會費，或一日內於本集團單個商店消費最低金額，而我們會舉辦推廣活動，供客戶以優惠的條款參與計劃。客戶忠誠卡持有人於我們所有百貨店購買商品，均享有折扣優惠。客戶亦按購買的商品累積積分，並可以累積積分換取禮品或換領現金券。我們定期刊發並向客戶忠誠卡持有人派發通訊，且我們不時組織專門面向貴賓客戶的活動，如音樂會、慈善拍賣及品酒會及慢跑活動。截至2012年12月31日止年度，我們擁有約3.8百萬名貴賓會員。

## 管理及經營

### 現金管理

我們每月進行現金流入及流出的內部審核，以更嚴謹地監控我們的現金管理。我們已就盜竊或搶劫導致的現金損失投購保險。迄今，我們不曾因盜竊或搶劫而蒙受任何重大現金損失。

### 物業開發

我們亦從事物業開發業務，主要為自有百貨店項目，以更好地確保我們百貨店的建設、設計及設施按我們的指示進行，切合我們各地段的特定需求、周邊環境及競爭狀況。為吸引我們建店所在地段的客流，我們一直增加開發包含其他開發項目(如住宅樓宇及商用物業)的商業綜合體。物業一旦開發建成，我們銷售住宅及辦公區域並保留百貨店供我們自有業務使用。

我們物業開發項目的位置由作為我們百貨店網絡擴張計劃一部分的百貨店業務決定。我們僅在我們為開發店舖項目選擇的優越商業地段開發物業。我們聘請獨立承包商提供項目設計、施工及其他開發工作以及後續的室內裝飾及設備安裝服務。

我們目前擁有13個在建物業項目。

根據適用中國法律及法規，我們在開始建設物業前須取得建設工程施工許可證。該許可證一般在我們取得相關土地使用權證、建設土地規劃許可證及建設工程規劃許可證後發出。

在符合若干法律規定後，物業發展項目一般逐期銷售，且一般在物業完成建設前開始預售有關物業。客戶須根據合約所載的時限支付物業的款項，一般一次付清。我們並無就客戶與銀行之間的按揭安排提供任何服務或擔保。我們的物業發展項目通過政府檢查及可予交付時，我們即會根據銷售合約所載的時限通知買方及交付物業。

### **其他業務**

我們亦自我們附屬公司從事的其他業務產生少量收入，我們附屬公司從事的其他業務主要包括酒店運營及提供配套服務、提供廣告服務及電視網絡建設。於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，該等業務分別產生收入人民幣14.1百萬元、人民幣8.1百萬元及人民幣10.9百萬元。我們計劃逐漸出售該等業務，因為我們認為該等業務屬非核心業務。

### **其他投資**

我們於在中國上市的多家百貨店營運公司中擁有少數股東權益。我們相信，該等投資將為本集團帶來長期利益。下表載列截至2013年3月31日我們於三家中國上市公司的權益及有關該等公司的若干重要資料。

投資	股權	主要業務	地理位置
深圳市國際企業股份有限公司	7.03%	深圳首家上市零售企業	廣東省深圳市
瀋陽商業城股份有限公司	10.24%	在瀋陽擁有及營運多家百貨店	遼寧省瀋陽市
大商股份有限公司	5.0%	在華北擁有多家百貨店	遼寧省大連市

此外，我們於貴陽友誼集團股份有限公司（「貴陽友誼集團」）擁有5.87%的權益。控股股東集團亦收購貴陽友誼集團18.93%的股權，而我們與控股股東集團訂立一項協議，據此，我們獲授一項認購期權，用於收購控股股東集團於貴陽友誼集團的權益。貴陽友誼集團主要在貴州省貴陽市經營兩個百貨店。

2012年，我們自出售可供出售權益投資獲得人民幣174.0百萬元的收益，而這提供為數人民幣331.6百萬元的現金。

## 物業

截至2013年3月31日，我們在全國營運及管理39個店舖，總建築面積約為1,194,695平方米(包括我們管理店的68,292平方米)。除我們管理店的建築面積外，按建築面積計，我們擁有63.9%的店舖物業，25.7%租自我們的關連方(主要是控股股東集團)，而10.4%則租自獨立第三方。

我們擁有我們的深圳東門店、成都鹽市口店、成都北站店、南充五星店、綿陽臨園店、南充模範街店、綿陽興達店、秦皇島金都店、太原柳巷店、深圳南山店、泰州第一百貨、秦皇島華聯商場、秦皇島商城商場、秦皇島金原超市、淄博金帝購物廣場、淄博茂業廣場、淄博茂業商廈、淄博茂業泰客榮商場、保定國貿店、江蘇揚州百貨店、荷澤惠和店、臨沂人民廣場店及瀋陽鐵西店所在物業，並長期租賃我們其他自營店所在物業。我們擁有目前開發中的所有項目的土地及物業。

截至本發售備忘錄日期，我們並未獲得我們四間自有店的房屋所有權證。就我們的租賃店舖而言，我們四間租賃店舖的業主並無向我們提供有關物業的所有有效業權證書。因此，該等物業的租賃協議的有效性為不確定。此外，我們並無就我們11間租賃店舖的租賃協議完成辦理登記。然而，據我們的中國法律顧問所告知，未有根據中國法律辦妥登記租賃協議將不會影響有關租賃協議根據適用法律法規的有效性及其可強制執行性。

我們未有因欠缺物業業權證書而被要求搬遷我們任何店舖。我們正為我們的自有店舖申請所需業權證書，惟取得有關證書的時間非我們所能控制。在我們或我們的業主獲得有關店舖的適當業權證書前，我們對該等物業的權利未必受全面保障。任何與我們所擁有或租賃物業業權有關的爭議或訴訟或會引致我們搬遷店舖。我們不能向閣下保證我們使用有關土地及樓宇不會受到挑戰，及不能保證倘我們需搬遷，我們將能夠為我們的業務尋得替代物業，繼而或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。



## 法律、合規及訴訟

我們可能不時涉及因我們的日常業務過程產生的各種法律訴訟及糾紛。

我們的附屬公司成商集團與太平洋中國涉及一宗合作經營合同（「合作合同」）的糾紛。成商集團（包括其前身）將成都商業大廈出租予一間由成商集團與太平洋中國投資的合資公司，以供其於1994年至2014年的21年期間經營百貨店。根據合作合同，糾紛涉及2011年1月1日至2014年12月31日期間的租金及利潤分佔條款。於2012年4月20日，成商集團收到中國國際經濟貿易仲裁委員會發出的仲裁裁決，裁定（其中包括）合作合同於2012年4月20日終止及合約方應根據適用法律清算合資公司。仲裁書並無訂明成商於2011年1月1日至終止合約當日，即2012年4月20日期間應佔的收入而留待雙方共同協商決定。仲裁庭亦駁回成商集團提出的太平洋中國須立即搬離成都商業大廈的要求，並建議搬離須於合資公司清算後發生。太平洋中國收到該仲裁裁決後，向中國地方法院提出取消該仲裁裁決。於2012年10月19日，法院裁定裁決合法，並駁回太平洋中國的申索。

倘我們能成功強制執行仲裁裁決清算合資公司，我們計劃於2013年收回成都商業大廈開設一家額外百貨店。我們目前正與太平洋中國討論有關彼等駐在物業的計劃。由於之前成商根據合資公司於2011年支付的實際金額暫時確認收益，其須於確定相關收益分配後調整該金額。此外，成商根據太平洋中國的仲裁要求之一，即成商可有權收取以下兩項之總和：(i)固定每年租金收益人民幣26百萬元；及(ii)合資公司除稅後純利的50% (於計算純利時，須首先扣除固定租金人民幣26百萬元作為開支)，已確認於2011年來自合資公司的若干投資收益。該投資收益須根據雙方日後的彼此協議重新釐定。

除上文披露者以及我們就第三方侵犯我們品牌權利所提起的訴訟外，截至本發售備忘錄刊發日期，我們並無因違反中國法律及法規而遭受國家或地方機構實施的任何重大罰款、處罰或制裁，亦不涉及任何重大訴訟、仲裁或行政訴訟。就董事所知，概無針對本集團任何成員公司的懸而未決或面臨威脅的有關重大訴訟、仲裁或行政訴訟。

## 其他重大債項說明

為向我們的業務運營提供資金及滿足我們的營運資金需求，我們已透過發行可換股債券及短期及中期票據以及透過銀行貸款借入資金或產生債項。截至2012年12月31日，我們的借款總額為人民幣6,321.2百萬元(1,014.6百萬美元)。我們將該等貸款及其他債項的重大條款及條件的概要載列如下。

### 於2015年到期的可換股債券

於2010年10月13日，我們發行本金總額1,165.0百萬港元的於2015年到期的3%可換股債券(「2015年可換股債券」)。2015年可換股債券按每年3%的利率計息，每半年付息一次，即付息日為每年的4月13日及10月13日。

我們已承諾，只要任何2015年可換股債券仍未行使，我們不會及將促使我們的附屬公司不會以債券、債權證或其他於任何證券交易所上市或買賣的工具或以任何證券市場債項或債項的擔保的方式，增設或允許存在任何有關我們目前或未來的全部或任何部分承諾、資產或收入(包括未催繳資本)的任何抵押權益，用以抵押或擔保任何債項，除非(a)同時或之前已按與2015年可換股債券受託人接納的等同條款及比例為2015年可換股債券作出抵押；或(b)為2015年可換股債券提供受託人全權酌情認為對2015年可換股債券持有人同樣有利或2015年可換股債券持有人通過特別決議案批准的其他相關擔保。

根據構成2015年可換股債券的信託契據，債券：

- 受限於特定情況下的調整，債券持有人可於2010年11月23日或之後至2015年10月3日(含當天)按一股每股面值0.1港元的普通股的基準以初步轉換價格4.212港元(在若干情況下可予調整)將債券轉換為普通股；
- 債券持有人可選擇在2013年10月13日100%贖回其本金連同應計及未付利息；

- 本公司可選擇在2013年10月13日以後至2015年10月13日前的任何時間全部贖回(而非部分贖回)截至該贖回日本金連同截至贖回日期應計利息,倘連續30個交易日內有任何20日本公司股票收盤價格是前述轉換價格的至少130%,且上述交易日的最後一日不得超過此贖回公佈日前五個交易日;及
- 倘於贖回通知日期前可換股債券至少90%之本金額已獲轉換、贖回或購買及註銷,本公司可於2015年10月13日前隨時按本金額連同截至指定贖回日期應計利息,贖回當時尚未轉換之全部(而非部分)可換股債券。

除非先前已贖回、轉換或購買或註銷,所有未轉換的可換股債券將於2015年10月13日100%贖回其本金連同應計惟未付的利息。截至2012年12月31日,2015年可換股債券的本金額1,165百萬港元尚未贖回。

#### 短期及中期票據

我們已在中國的全國銀行間市場發行一系列短期及中期票據,並已就有關發行向中國銀行間市場交易商協會作出登記。

於2012年7月26日,我們的全資附屬公司深圳茂業商廈有限公司(「茂業商廈」)完成發行第二批本金額人民幣800百萬元於2013年7月26日到期的一年期票據。截至2012年12月31日,有關票據本金額人民幣800百萬元尚未贖回。有關票據並無擔保。年利率為4.29%。

於2013年1月9日,茂業商廈成功發行本金額人民幣800百萬元於2016年1月9日到期的三年期票據。截至2012年12月31日,有關票據本金額人民幣800百萬元尚未贖回。有關票據並無擔保。年利率為5.52%。

於2013年3月7日,成商集團成功發行本金額人民幣150百萬元於2014年3月7日到期的一年期票據。截至2012年12月31日,有關票據本金額人民幣150百萬元尚未贖回。有關票據並無擔保。年利率為4.60%。

於2013年3月28日，茂業商廈成功發行本金額人民幣800百萬元於2014年3月29日到期的一年期票據。截至2012年12月31日，有關票據本金額人民幣800百萬元尚未贖回。有關票據並無擔保。年利率為4.59%。

## 其他中國及境外借款

我們的若干附屬公司已與多家銀行及金融機構訂立中國或境外貸款協議，其中包括中國農業銀行、中國建設銀行、中國工商銀行、中國銀行、東亞銀行有限公司、招商銀行股份有限公司、華夏銀行、中信銀行及安徽肥東農村合作銀行。該等貸款一般作營運資金及物業開發用途。

## 中國借款

我們的中國貸款大多以浮動利率計息，實際年利率介乎6.30%至9.84%。該等貸款的年期介乎六個月至十年不等。

遵照部分該等貸款協議的限制性契諾，我們的附屬公司可能需要向相關銀行知會票據發行事宜。部分中國貸款協議的其他慣用契約包括：

- 未經貸款人事先同意，借款人不得進行任何重組或改組、轉讓任何股權、出售、轉讓、借出、出租或以其他方式處置其資產的任何重大部分、大幅增加其債務、就任何第三方債務提供擔保或出讓其重大資產的抵押權益；
- 借款人不得就若干資產增設或允許退出任何抵押權益；
- 一旦發生任何對貸款人的權利造成重大不利影響的事件，貸款人可要求借款人提前償還中國定期貸款；及
- 如貸款人有合理理由相信有關中國定期貸款的抵押及擔保可能會受到不利影響，貸款人可要求提供額外抵押品或擔保。

## 境外借款

於2010年7月15日，我們的全資附屬公司茂業百貨(中國)有限公司訂立一項31.858百萬港元的融資協議，為期七年，並抵押若干物業作擔保。截至2012年12月31日，我們的未結清境外貸款總額及其他借款為人民幣23.1百萬元。利率為一個月香港銀行同業拆息加年利率1.3厘或港元最優惠貸款利率減年利率2.25厘二者的較低者。該境外貸款協議包含慣用契約及由本公司擔保。

截至2012年12月31日，我們的非擔保人附屬公司的債務達人民幣5,428.4百萬元(871.3百萬美元)。