



Stella International Holdings Limited

九興控股有限公司

Incorporated in the Cayman Islands with limited liability
於開曼群島註冊成立之有限公司



Interim Report 2007

二零零七年中期報告

* for identification purpose only
僅供識別

Stock Code 股份代號 : 1836

目錄

主席報告	2
管理層討論及分析	4
中期股息	9
中期財務資料審閱報告	10
中期財務報表	11
權益披露	25
企業管治	26
其他資料	28
公司資料及重要日期	30

主席報告

本人欣然提呈九興控股有限公司（「本公司」或「九興」）及其附屬公司（「本集團」）自於二零零七年七月六日於香港聯交所上市後截至二零零七年六月三十日止六個月的首個中期業績報告。

九興於回顧期間經歷了顯著的增長及蛻變。本公司上市籌得超過3,357,000,000港元，此乃本公司之歷史里程碑，鞏固了本公司之財務基礎，為未來發展提供了充裕資金，並能迅速抓緊湧現的發展機遇。此舉不單提升了公司於香港及國際市場上的企業形象及地位，在配合本公司客戶的國際地位之餘，亦有助吸引專業人才加入我們愈趨強大及充滿熱誠的工作團隊。

在過去幾年，於國際鞋履行業中，休閒及時裝鞋履業務為最大的類目，同時亦較其他業務錄得較快速之增長。作為優質鞋履的領先開發商及生產商，本公司得以持續於這個高度細分之市場取得新訂單，並能掌握歐洲鞋履生產商將其生產外判至中國等亞洲目的地的趨勢，從而推動公司業務增長。內銷方面，內地中高產客戶的強勁購買能力為九興提供了卓越的盈利增長機遇。

回顧期間，本集團的總營業額為417,300,000美元，較去年同期352,200,000美元增長18.5%。本集團的毛利亦增至96,500,000美元，按年增長20.9%，而股東應佔溢利增加21.0%至50,200,000美元。撇除上市衍生之一次性淨開支2,200,000美元，股東應佔溢利實為52,400,000美元，較去年同期增加26.6%。

本公司具備精密的產品設計及開發技術。憑著此項核心能力，公司於期內成功取得鞋履品牌之訂單，這證明大部份客戶對於我們透過規模經濟效益而實現的獨特設計、原模開發、交貨期短及成本效益等優勢愈趨重視。我們憑藉於此領域所取得的競爭優勢，以及於優質鞋履開發及生產方面的專長，把資源集中於具增值能力的銷售，並成功於期內取得較行業水平為高之平均銷售價。

此外，我們顯著改善了本公司的營運及財務狀況。透過本公司「持續改進措施」及任命獨立顧問公司，我們於二零零七年上半年進一步加強生產能力，並顯著提升了營運效率。我們憑著多元化的產品種類，增加毛利率的戰略計劃亦已取得重大進展。

本公司於二零零六年三月開設了專賣女性時裝鞋履及皮革配飾的Stella Luna零售連鎖店。由於中國零售消費支出日益增加，加上本公司在中高檔時裝鞋履市場早已搶佔市場份額，故此計劃初期已收成效。為進一步打入該市場，我們已決定實施一項積極而審慎的零售店舖擴展計劃，以覆蓋中國各大銷售區域。截至二零零七年六月三十日，九興已在中國及泰國開設共41家專賣店，覆蓋共24個城市。

展望

展望未來，有見中國各地鞋履業增長強勁，全球市場對各式男女鞋履的需求亦持續提升，我們對發展前景十分樂觀。即使競爭加劇，本公司仍然堅信，我們的一站式設計，富增值能力的開發及生產能力，更能配合客戶的需求，以開發及製造更多樣的設計，並在產品開發及製造方面為客戶提供更多增值服務。

我們亦將繼續提高Stella品牌作為領先鞋履製造商的知名度，以及打造Stella Luna品牌成為一個受顧客歡迎的專貴高尚女性品牌零售商。我們擬在中國擴大新的Stella Luna店零售網絡，目標是二零零七年年底把店舖數目增至68間，並且進一步擴大其在中國各大城市的網絡覆蓋。

本年七月，我們在上海推出潮流及品味鞋履品牌What For，以瞄準更廣闊的客戶群。是次推出成功將有助我們加速推廣What For品牌，並將在中國一線城市開設多達14家專賣店。

最後，我們將抓緊收購具潛力的鞋履及其相關配飾品牌及業務的機會，以進一步提升產能及效率，和增加我們的產品種類。

對於各位股東、客戶、業務夥伴以及全體同仁的大力支持，並一起為共同使命及戰略願景奮鬥，本人謹致以衷心感謝。我們期待在二零零七年餘下時間續創佳績，為股東創造更有價值的回報。

主席

陳建民

香港，二零零七年八月三十一日

管理層討論及分析

概述

本集團於二零零七年七月六日在香港聯交所主板上市，是一家領先的優質鞋履產品開發及製造商。

本公司客戶包括頂級休閒鞋履品牌，如*Camper*、*Clarks*、*Deckers*、*ECCO*、*Merrell*、*Rockport*及*Timberland*等，以及領先的時裝鞋履品牌，如*Cole Haan*、*Kenneth Cole*、*Nine West*及*UGG*等。

我們亦為多個高級時尚品牌開發和製造鞋履，如*Celine*、*Christian Lacroix*、*Donna Karan New York*、*Emilio Pucci*、*Enzo Angiolini*、*Givenchy*、*Kenzo*、*Loewe*、*Marc by Marc Jacobs*、*Paul Smith*、*Sigerson Morrison*及*Via Spiga*等。此外，我們亦為多家知名的大型連鎖零售店如*J.C. Penney*等設計、開發及製造私人標籤的鞋履產品。

本集團與亞洲其他鞋履製造商不同之處，是在於我們可為客戶在設計及開發階段提供綜合增值服務。這把本集團的定位超乎於一般製造商；實際上在每個生產程序中，我們亦是與客戶不可分割的合作夥伴。

我們亦透過訂製小批量高質鞋履得享成本效益及規模經濟。對於當前市場中日益普遍的小批量訂製操作來說，這顯得尤為重要。

我們的使命乃製做最好的鞋履及履行正確戰略，並憑著此等優勢，向正在高速增長而利潤豐厚的男女時裝鞋履市場進發。此上提及的，與我們的其他競爭優勢，正與我們的使命一致。

財務摘要

本集團於截至二零零七年六月三十日止六個月之營業額為417,300,000美元，按年增長18.5%。營業額增長的主要因素在於全球知名品牌客戶對高品質鞋履的需求強勁，以及這些客戶認同我們的製造能力及提供的增值服務。

期內，本集團之毛利為96,500,000美元，較截至二零零六年六月三十日止六個月增加21.0%，主要由於本集團之規模經濟效益及繼續嚴控原材料及製造成本的成果。毛利率為23.1%，較二零零六年上半年有0.5個百分點的改善。另外，經營利潤率提高至12.5%，而上年同期則為12.1%。

本集團於二零零七年上半年股東應佔溢利較去年同期增加21.0%，達50,200,000美元。撇除上市所衍生之一次性淨開支2,200,000美元，股東應佔溢利應達52,400,000美元，增加26.6%。

回顧期內，本集團製造業務之付運量共22,200,000雙，較二零零六年上半年銷量的20,100,000雙增加10.7%。每雙平均銷售價為18.4美元，按年增長7.9%。

對產品組合銷售額分類的分析顯示，本集團於期內銷售最強勁的業務領域為男女裝休閒鞋履，分別佔本集團總收入的35.8%及33.4%。其次為男女時裝鞋履，分別佔總收入的20.8%及4.3%。女裝私人標籤業務佔本集團總收入4.3%。最後，本集團零售業務營業額為3,800,000美元，佔總收入的0.9%，與去年同期增加了近十二倍。

按地理分佈，北美及歐洲仍為本集團主要市場，分別佔本集團期內對該等地區客戶銷售所得總收入的57.8%及31.2%。其次為亞洲(2.5%)、中國及香港(4.3%)，其他地區為4.1%。

製造業務

於回顧期內，本集團在中國廣東省共設有四個先進的製造設備，當中三個位於東莞市，第四個則位於龍川市，全線生產已達飽和。另外，本集團分別通過東莞的其餘四個廠房及越南的兩個廠房，以加工協議及合約協議安排生產鞋履產品。

本集團每個生產廠房均設有多條生產線以生產男女裝鞋履。這些生產線會按鞋履類別進行分類，從而確保更暢順及高效率的生產流程。另外，我們擁有超過300支開發隊伍及逾3,100多名熟練的鞋履工匠。

本集團欣然報告，其鞋履生產總量於截至二零零七年六月三十日止六個月錄得顯著增長，達23,000,000雙。此數字顯示產量較去年同期有滿意改善，此主要由於客戶訂單數目的增長，當中大部分客戶已跟本集團建立長期夥伴合作關係。

本集團亦於期內作出各種及時部署，以進一步優化其產品組合，使本集團能夠充分發揮本身休閒鞋履及時裝鞋履業務持續增長之強勁優勢，顯著提升其盈利能力。

需要重申的是，本集團於二零零七年首六個月亦成功提升其產品的平均銷售價。因此，本集團產品的定價仍顯著高於市場平均水平，這證明了本集團能成功實行其業務模式。

本集團將繼續鞏固競爭優勢，並集中提升生產效率，以把握利潤豐厚及正在快速增長的男女時裝鞋履業務類別。

零售業務

本集團於二零零六年三月首度開展*Stella Luna*品牌的零售連鎖店。該連鎖店以銷售中至中高檔的女裝時裝鞋履、手提包及其他配飾為主，針對中國正在日益增多的中產及中高產階級消費市場的商機。*Stella Luna*品牌產品的每雙平均售價介乎人民幣700元至2,000元之間。

*Stella Luna*自開業六個月內現金流量已達至平衡，這證明此品牌已很快獲得目標顧客所認可。而該品牌獲市場迅速認可，亦大大有利本公司在短期內擴闊市場覆蓋及加深市場滲透。

回顧期內，本集團擁有及經營41家零售店，其中39家位於中國，其餘的則位於泰國，其中包括：*Stella Luna*品牌位於上海淮海路的旗艦店、萊佛士城及港匯廣場的時裝店，以及位於中國22個主要城市的大型百貨公司之專賣店和位於曼谷與布吉的零售店。

憑藉*Stella Luna*品牌在市場推廣方面的成功，本集團已計劃推出旗下的另一品牌*What For*，本集團已為該個建立品牌定位，並且主攻不同消費市場。

在開拓零售業務方面，本集團計劃優先專注開發大中華地區，即中國大陸、香港、澳門及台灣。本集團堅信，這策略有助集團充分把握全球增長最快的經濟體系中湧現的無限商機。

未來計劃及前景

製造業務

於本回顧期內，本集團計劃繼續審慎地擴大其製造能力。為此，集團將投放272,000,000港元(35,000,000美元)，即佔全球發售所得款項約8%，在中國惠州市設立新的廠房，以及提升越南二廠的產能需要。

本集團有信心其位於惠州的新廠房將於年底竣工，並可在二零零八年初開始投入營運。預計這個新廠房於二零零八年可生產3,000,000雙鞋履，提升本集團之總產能約6%。

已投產的越南二廠之擴張計劃，將可提高年產能3,300,000雙。

零售業務

本集團已從全球發售所得款項中預留233,000,000港元(30,000,000美元)或其約7%用作擴充其零售及品牌業務。此項擴充計劃包括推出開設29間新的*Stella Luna*零售店，務求於年底達至全中國開設共68個零售點之目標。

*Stella Luna*品牌在中國的新興中產階層中迅速普及，且漸漸得到廣泛認可，而新的*What For*品牌將仿效*Stella Luna*在品牌建立的成就，並針對市場上的另一消費群。

*What For*為一個時尚品味鞋履品牌，於今年七月正式推出，這個品牌相比*Stella Luna*針對的消費群更為廣泛。本集團相信，*What For*能夠迅速於市場上取得顯著成績，對其日後的擴展計劃有莫大幫助，集團亦計劃二零零七年於中國所有一線城市開設10間*What For*零售店舖。

併購

本集團現時已從全球發售所得款項淨額中撥出約1,800,000,000港元(230,000,000美元)用於收購具潛力的鞋履及其相關配飾品牌及業務。

為此，本集團當前將優先考慮收購生產廠房及設施，務求使現時製造業務之產能形成互補、更能與現有業務產生協同作用。本集團正與多家潛在收購目標進行磋商。這將推動本集團快速擴張其產能，並且擴大其產品種類及維持高水平的生產效率。

首次公開發售所得款項之用途

本公司於二零零七年七月六日通過全球發售以每股15.50港元之價格發行195,000,000股股份(詳情列於公司於二零零七年六月二十二日發行的招股章程(「招股章程」)內)，並於二零零七年七月二十六日因行使超額配股權而以每股15.50港元之價格發行29,250,000股股份。本公司計劃按照招股章程既定擬議分配用途運用所得款項淨額約3,357,000,000港元。

流通性、財務資源及資本結構

於二零零七年六月三十日，本集團擁有現金及現金等價物相等於約32,200,000美元(二零零六年十二月三十一日：73,700,000美元)，銀行總借貸約107,600,000美元(二零零六年十二月三十一日：0美元)。資本負債比率(總借款比總權益)為40.7%(二零零六年：0%)，淨負債權益比率(總借貸扣除手頭現金對總權益)為28.5%(二零零六年：0%)。

於二零零七年六月三十日，本集團有流動資產462,500,000美元(二零零六年十二月三十一日：408,300,000美元)及流動負債約356,600,000美元(二零零六年十二月三十一日：123,700,000美元)。於二零零七年六月三十日之流動比率(以流動資產對流動負債為計算基準)為1.3，這顯示了本集團有著高度流動資金及健康的財務狀況。

銀行借貸

本集團銀行借貸之詳情載於本報告內本集團截至二零零七年六月三十日止六個月未經審核簡明綜合財務報表附註13。

外匯風險

本集團大部分銷售、採購及經營開支以人民幣、港元及美元計值。雖然本集團已經且仍將繼續受制於外匯風險，但董事會預計未來的匯率波動不會對本集團之營運造成重大影響。於回顧期內，本集團並無採用正式對沖政策，亦並無應用外匯對沖工具。

資本支出

於回顧期內，本集團總支出約達8,600,000美元，其中約8,400,000美元用於產能擴張，約200,000美元用於零售網絡擴張。

資產抵押

於二零零七年六月三十日，本集團並無將其任何資產抵押。

或然負債

於二零零七年六月三十日，本集團並無任何重大或然負債。

僱員

於二零零七年六月三十日，本集團共僱用25,306名員工(於二零零六年六月三十日：22,539名)。本集團對僱員實行關懷文化，並相信人力資源是集團發展與擴張的重要資產。本集團致力於通過有效的培訓及晉升計劃從內部培植管理隊伍。本集團採納的薪酬制度，乃根據僱員表現、技能及知識，同時參考業內薪酬標準與當時市況而釐定。

中期股息

本公司之董事會(「董事會」)議決，就截至二零零七年六月三十日止六個月宣派中期股息每股30港仙。本公司將向於二零零七年九月十九日(星期三)名列於本公司股東名冊的股東派發中期股息。預期此次股息將於或約於二零零七年十月三日(星期三)派付。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於二零零七年九月十七日(星期一)至二零零七年九月十九日(星期三)期間(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續，在此期間內亦不會登記任何股份轉讓。為符合資格獲派截至二零零七年六月三十日止六個月之中期股息，所有股份過戶文件及其相關股票須不遲於二零零七年九月十四日(星期五)下午四時正送交本公司在香港的股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，以辦理登記。

中期財務資料審閱報告

Deloitte. 德勤

致九興控股有限公司董事會
(於開曼群島註冊成立之有限公司)

緒言

吾等已審閱載於第11至24頁之中期財務資料，包括截至二零零七年六月三十日九興控股有限公司之簡明綜合資產負債表及截至該日止六個月期間之相關簡明綜合收益表、權益變動表及現金流量表以及若干解釋附註。香港聯合交易所有限公司主板證券上市規則規定中期財務資料之報告須根據其相關條文及香港會計師公會頒佈之香港會計準則第34號「中期財務報告」編製。董事須負責根據香港會計準則第34號編製和呈報本中期財務資料。吾等之責任是根據吾等之審閱對本中期財務資料作出總結，並依據吾等協定之聘任條款向閣下(作為一個實體)呈報吾等之總結，除此之外別無其他目的。吾等不會就本報告之內容向任何其他人士負責或承擔任何責任。

審閱範圍

吾等依據香港會計師公會頒佈之香港審閱項目準則第2410號「由實體的獨立核數師執行的中期財務資料審閱」進行吾等之審閱。審閱中期財務資料主要包括向負責財務和會計事務之人員作出查詢，及進行分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港核數準則進行之審核之範圍為小，故吾等不能保證吾等知悉在審核中可能被發現之所有重大事項。因此，吾等並不發表審核意見。

總結

按照吾等之審閱結果，吾等並無察覺任何事項，令吾等相信本中期財務資料在各重大方面未有根據香港會計準則第34號而編製。

吾等並無就吾等之審閱結論發出保留意見，惟吾等謹請閣下注意，中期財務資料中所披露截至二零零六年六月三十日止六個月期間之比較性簡明綜合收益表，及截至二零零六年六月三十日止六個月期間之比較性簡明綜合權益變動表及簡明綜合現金流量表，並無根據由香港會計師公會頒佈之適用審閱工作準則進行審閱。

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
香港
二零零七年八月三十一日

中期財務報表

簡明綜合收益表

截至二零零七年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零零七年 千美元 (未經審核)	二零零六年 千美元 (未經審核)
收入	3	417,325	352,221
銷售成本		(320,796)	(272,431)
毛利		96,529	79,790
其他收入		4,317	5,568
銷售及分銷成本		(16,101)	(13,114)
行政開支		(17,637)	(16,072)
研發成本		(14,815)	(13,446)
融資成本		(80)	(4)
除稅前溢利		52,213	42,722
稅項	4	(2,058)	(1,250)
本期間溢利	5	50,155	41,472
以下應佔：			
本公司權益持有人		50,193	41,472
少數股東權益		(38)	—
		50,155	41,472
股息	6	220,000	—
每股盈利	7		
— 基本(美元)		0.086	0.071

簡明綜合資產負債表

於二零零七年六月三十日

	附註	二零零七年 六月三十日 千美元 (未經審核)	二零零六年 十二月三十一日 千美元 (經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備	8	148,594	144,647
預付租金 — 非流動部份		9,474	9,452
收購物業、廠房及設備已付按金		578	584
		158,646	154,683
流動資產			
存貨		114,921	77,908
應收貿易賬款及其他應收款項	9	154,517	127,976
預付租金 — 流動部份		228	228
應收關連公司款項	10	117,174	78,653
持作買賣之投資		43,428	49,850
現金及現金等價物		32,236	73,673
		462,504	408,288
流動負債			
應付貿易賬款及其他應付款項	11	114,026	105,563
應付關連公司款項	12	—	15,083
應付股息		130,000	—
應付稅項		5,056	3,004
銀行借貸—一年內到期	13	107,550	—
		356,632	123,650
流動資產淨值		105,872	284,638
		264,518	439,321
資本及儲備			
股本	14	13	—
股份溢價及儲備		264,355	439,321
本公司權益持有人應佔權益		264,368	439,321
少數股東權益		150	—
		264,518	439,321

簡明綜合權益變動表

截至二零零七年六月三十日止六個月

	本公司權益持有人應佔							少數股東	總計 千美元
	股本 千美元	股份溢價 千美元	合併儲備 千美元	資本儲備 千美元 (附註i)	匯兌儲備 千美元 (附註ii)	累計溢利 千美元	小計 千美元	權益 千美元	
於二零零六年一月一日(經審核)	—	45,440	—	—	7,618	322,960	376,018	—	376,018
因換算已直接於權益內確認之									
海外業務而產生之匯兌差額	—	—	—	—	(1,756)	—	(1,756)	—	(1,756)
期內溢利	—	—	—	—	—	41,472	41,472	—	41,472
期內已確認收支總額	—	—	—	—	(1,756)	41,472	39,716	—	34,716
於二零零六年六月三十日(未經審核)	—	45,440	—	—	5,862	364,432	415,734	—	415,734
因換算已直接於權益內確認之									
海外業務而產生之匯兌差額	—	—	—	—	(4,528)	—	(4,528)	—	(4,528)
期內溢利	—	—	—	—	—	49,902	49,902	—	49,902
年內已確認收支總額	—	—	—	—	(4,528)	49,902	45,374	—	45,374
確認作分派之股息	—	—	—	—	—	(21,787)	(21,787)	—	(21,787)
於二零零六年十二月三十一日(經審核)	—	45,440	—	—	1,334	392,547	439,321	—	439,321
因換算已直接於權益內確認之									
海外業務而產生之匯兌差額	—	—	—	—	(6,149)	—	(6,149)	—	(6,149)
期內溢利	—	—	—	—	—	50,193	50,193	(38)	50,155
本年度已確認收支總額	—	—	—	—	(6,149)	50,193	44,044	(38)	44,006
因集團重組而產生	13	(45,440)	45,427	—	—	—	—	—	—
少數股東出資	—	—	—	—	—	—	—	188	188
確認以權益結算之股份支付開支	—	—	—	1,003	—	—	1,003	—	1,003
確認作分派之股息	—	—	—	—	—	(220,000)	(220,000)	—	(220,000)
於二零零七年六月三十日(未經審核)	13	—	45,427	1,003	(4,815)	222,740	264,368	150	264,518

附註：

- (i) 合併儲備指根據集團重組本公司所發行股本面值與(i) Stella International Limited (「Stella International」)，(ii) Stella International Marketing Company Limited及(iii) Stella Luna Sol Limited股份溢價及股本面值之差額。
- (ii) 期內，Stella International一股東於集團重組前將其於Stella International之0.2%實益權益以禮物形式轉讓予本集團一僱員，作為吸引該僱員加入本集團。此項交易已列作以權益結算之股份支付交易入賬，而本集團乃直接按股份於授出日期之公平值計量僱員服務年資及權益相應增額。

簡明綜合現金流量表

截至二零零七年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零零七年	二零零六年
	千美元	千美元
	(未經審核)	(未經審核)
經營活動所用淨現金	(58,130)	(10,064)
投資活動所得(所用)淨現金：		
購入持作買賣之投資	(43,606)	(49,083)
購置物業、廠房及設備	(8,648)	(10,417)
出售持有作買賣之投資所得款項	49,354	34,261
其他投資之現金流量	1,682	2,728
	(1,218)	(22,511)
融資活動所得淨現金：		
新造銀行借貸	107,550	—
少數股東出資	188	—
已付股息	(90,000)	—
其他融資之現金流量	(80)	—
	17,658	—
現金及現金等價物減少淨額	(41,690)	(32,575)
於一月一日之現金及現金等價物	73,673	63,167
外匯匯率變動之影響	253	391
於六月三十日之現金及現金等價物	32,236	30,983
即：		
銀行結餘及現金	20,779	25,400
存於金融機構存款	11,457	5,583
	32,236	30,983

簡明綜合財務報表附註

截至二零零七年六月三十日止六個月

1. 集團重組及編製基準

本公司於二零零七年三月五日根據公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，其股份自二零零七年七月六日起在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市。

根據為籌備本公司股份在聯交所上市，旨在合理化本公司及其附屬公司（以下統稱「本集團」）而進行之集團重組（「集團重組」），本公司於二零零七年六月十三日成為本集團控股公司。集團重組詳情載於本公司於二零零七年六月二十二日刊發之售股章程（「售股章程」）。

簡明綜合收益表、簡明綜合權益變動表及簡明綜合現金流量表乃假設現有集團架構於整個有關二零零六年及二零零七年六月三十日期間止或自各有關實體註冊成立／成立日期起（以較短期間為準）就一直存在而編製。於二零零七年六月三十日之簡明綜合資產負債表呈列於結算日已註冊成立／成立之現時組成本集團之公司之資產與負債，猶如現有集團架構於該日就已存在。於二零零七年六月十三日完成之集團重組乃分別於本公司之直接控股公司 Cordwalner Bonaventure Inc. 與 Stella International Limited（「Stella International」）、N.O.I. Holding Company Limited、Stella International Marketing Company Limited及Stella Luna Sol Limited間進行。

本簡明綜合財務報表乃按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）附錄16之適用披露要求及香港會計準則第34號中期財務報告之規定編製。

2. 重大會計政策

本簡明綜合財務報表乃按歷史成本基準編製，惟若干金融工具則按公平值計量。

本簡明綜合財務報表所用會計政策與編製招股章程所載本集團截至二零零六年十二月三十一日止年度之年度財務報表所沿用者前後一致。此外，本集團於本中期間應用了以下會計政策。

股份支付交易

股東授出股份

參考於授出日期授出股份之公平值而釐定之服務年資之公平值，乃確認為所授出股份即時歸屬時於授出日期之開支，連權益相應增額（資本儲備）。

於本中期間，本集團首次應用香港會計師公會頒布之新準則、修訂及詮釋（「新香港財務報告準則」），該等準則於二零零七年一月一日起本集團之財務年度生效。

採納該等新香港財務報告準則對本期及往期會計期間本集團之業績及財務狀況並無重大影響。因此，概無確認往期調整。

未生效之會計準則

本集團並無提前應用以下已頒布但未生效之新頒或經修訂準則或詮釋。

香港會計準則第23號（經修訂）	借貸成本 ¹
香港財務報告準則第8號	經營分類 ¹
香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋第11號	香港財務報告準則第2號 — 集團及庫存股份交易 ²
香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋第12號	服務經營權安排 ³

¹於二零零九年一月一日或其後開始之年度期間生效

²於二零零七年三月一日或其後開始之年度期間生效

³於二零零八年一月一日或其後開始之年度期間生效

本公司董事預計，應用該等準則或詮釋將不會對本集團業績及財務狀況造成重大影響。

3. 收入及分部資料

業務分部

為便於管理，本集團目前分為三個營運部門：

男士鞋類	—	製造及銷售男士鞋類
女士鞋類	—	製造及銷售女士鞋類
鞋類零售	—	鞋類零售

該等部門乃本集團報告其主要分部資料之基準。

有關該等業務之分部資料呈列如下。

截至二零零七年六月三十日止期間

	男士鞋類 千美元	女士鞋類 千美元	鞋類零售 千美元	對銷 千美元	合併 千美元
收益表					
收入					
外部銷售	168,429	245,050	3,846	—	417,325
分部間銷售	—	1,222	—	(1,222)	—
總計	168,429	246,272	3,846	(1,222)	417,325

分部間銷售按現行市場利率予以扣除

業績

分部業績	29,461	52,554	(351)	—	81,664
未分配公司收入					2,455
未分配公司支出					(31,826)
融資成本					(80)
除稅前溢利					52,213
稅項					(2,058)
期內溢利					50,155

3. 收入及分部資料(續)

業務分部(續)

截至二零零六年六月三十日止期間

	男士鞋類 千美元	女士鞋類 千美元	鞋類零售 千美元	對銷 千美元	合併 千美元
收益表					
收入					
外部銷售	135,942	215,992	287	—	352,221
分部間銷售	—	449	—	(449)	—
總計	135,942	216,441	287	(449)	352,221

分部間銷售按現行市場利率予以扣除

業績

分部業績	22,275	47,088	(520)	—	68,843
未分配公司收入					1,625
未分配公司支出					(27,742)
融資成本					(4)
除稅前溢利					42,722
稅項					(1,250)
期內溢利					41,472

4. 稅項

截至六月三十日止六個月	
二零零七年	二零零六年
千美元	千美元

稅項支出指：

外資企業所得稅(「外資企業所得稅」)	2,058	1,250
--------------------	-------	-------

由於本集團於兩個期間之溢利概無產生於香港亦無源自香港，故並無就香港利得稅計提撥備。

4. 稅項(續)

根據中國《外資企業所得稅法》第八條，生產性外商投資企業(「外商投資企業」)有權自首個獲利年度起計之兩年期間內豁免繳納外資企業所得稅，並可於其後三年期間內按減半繳納外資企業所得稅(「2+3免稅期」)。根據中國東莞及龍川當地法規，生產性外商投資企業亦可於2+3免稅期之期間內獲豁免繳納當地外資企業所得稅。本公司附屬公司龍川興萊鞋業有限公司(「龍川」)及東莞興昂鞋業有限公司(「東莞興昂」)均為於中國成立之生產性外商投資企業，須按27%之稅率繳納外資企業所得稅。根據廣東省政府於一九九二年四月二十四日頒佈之粵府[1992]52號，位於廣東省境內之外商投資企業均可於2+3免稅期之期間內獲豁免按3%之稅率繳納當地外資企業所得稅。於2+3免稅期之期間內，於兩年豁免期及三年減半期適用之外資企業所得稅之稅率分別為0%及12%。

東莞興昂於截至二零零六年及二零零七年六月三十日止期間分別獲全免外資企業所得稅及半免外資企業所得稅，而龍川於該兩個期間則均獲半免外資企業所得稅。

本公司附屬公司興記九興貿易(上海)有限公司於該兩個期間均須按33%之稅率繳納外資企業所得稅。

本公司附屬公司Stella International及Selena Footwear Inc.源自中國境內生產、業務經營及其他來源之收益，於該個期間均須按33%之稅率繳納外資企業所得稅。

5. 期內溢利

期內溢利已扣除(計入)以下各項：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零七年 千美元	二零零六年 千美元
物業、廠房及設備之折舊	7,748	6,503
股息收入	(96)	(73)
銀行結餘之利息收入	(1,571)	(757)
債券之利息收入	(546)	(737)
須於五年內清償之銀行借貸之利息	80	4
持有作買賣投資公平值變動之虧損	674	3,075
出售物業、廠房及設備之虧損	24	101
預付租金撥回	124	113

6. 股息

二零零七年六月十五日，本公司唯一股東宣派特別股息220,000,000美元。

董事議決就截至二零零七年六月三十日止六個月宣派每股股份30港仙之中期股息。

7. 每股盈利

本期間每股基本盈利乃根據本公司權益持有人應佔溢利50,193,000美元(二零零六年一月一日至二零零六年六月三十日：41,472,000美元)及視作已發行普通股數目585,000,000股(二零零六年一月一日至二零零六年六月三十日：585,000,000股)計算。截至二零零六年及二零零七年六月三十日止六個月每股基本盈利假設集團重組及資本化發行584,000,000股於二零零六年一月一日已經存在，根據本公司於整個期間視作發行585,000,000股股份而計算。

由於兩個期間均無可攤薄普通股，故不呈列每股攤薄盈利。

8. 物業、廠房及設備變動

期內，本集團購置9,496,000美元之物業、廠房及設備，作業務擴充之用。

9. 應收貿易賬款及其他應收款項

本集團一般給予其貿易客戶之平均信貸期為30日至90日。

本集團於結算日應收貿易賬款之賬齡分析如下：

	二零零七年 六月三十日 千美元	二零零六年 十二月三十一日 千美元
應收貿易賬款：		
0至30日	92,503	75,762
31至60日	31,854	25,918
61至90日	5,313	4,331
超過90日	4,205	3,428
	133,875	109,439
其他應收款項	20,642	18,537
	154,517	127,976

10. 應收關連公司款項

該等結餘為無抵押、免息及須於結算日後清償。

11. 應付貿易賬款及其他應付款項

本集團於結算日應付貿易賬款之賬齡分析如下：

	二零零七年 六月三十日 千美元	二零零六年 十二月三十一日 千美元
應付貿易賬款：		
0至30日	28,477	31,033
31至60日	6,152	26,972
超過60日	32,754	9,469
	67,383	67,474
其他應付款項	46,643	38,089
	114,026	105,563

12. 應付關連公司款項

於二零零六年十二月三十一日，該等結餘乃無抵押、免息及已於截至二零零七年六月三十日止期間內清償。

13. 銀行借貸

期內，本集團取得新造銀行借貸約107,550,000美元。該等借貸以年利率5.30%至5.83%計息。除於二零零七年六月三十日之銀行借貸103,800,000美元乃以唯一股東之銀行存款及／或公司擔保作為抵押外，餘額均無抵押。銀行借貸已於結算日後清償。

14. 股本

	附註	股數	面值 千港元
每股面值0.10港元之普通股			
法定：			
於註冊成立日期	(i)	3,800,000	380
於二零零七年六月十五日增資	(ii)	4,996,200,000	499,620
於二零零七年六月三十日		5,000,000,000	500,000
已發行及繳足：			
於註冊成立日期配發及發行	(i)	1	—
因集團重組而發行股份	(iii)	999,999	100
於二零零七年六月三十日		1,000,000	100
於財務報表列示			13美元

14. 股本(續)

本公司股本於二零零七年三月五日(註冊成立日期)至二零零七年六月三十日期間曾有以下變動。

- (i) 本公司於二零零七年三月五日註冊成立，法定股本為380,000港元，分為3,800,000股每股面值0.10港元之股份。於註冊成立日期，已配發及發行一股面值0.10港元之股份。
- (ii) 根據唯一股東於二零零七年六月十五日通過以落實集團重組之書面決議案，本公司法定股本藉增設4,996,200,000股每股面值0.10港元之普通股，由380,000港元增至500,000,000港元。
- (iii) 二零零七年六月十三日，本公司根據集團重組發行999,999股每股面值0.10港元之股份以收購(i) Stella International，(ii) Stella International Marketing Company Limited及(iii) Stella Luna Sol Limited。

期內發行之全部股份，在各方面均與當時之既有股份地位相等。

簡明綜合資產負債表中，於二零零六年十二月三十一日之股本列作集團重組前Stella International之股本。

15. 資本承擔

	二零零七年 六月三十日 千美元	二零零六年 十二月三十一日 千美元
就收購物業、廠房及設備已簽約 但未於簡明綜合財務報表撥備之資本支出	1,206	1,181

16. 或然負債

於二零零六年十二月三十一日，本集團就一家銀行給予由本集團董事控制之公司 Simona Tanning Inc. 銀行信貸向該銀行提供約10,000,000美元之擔保。此擔保已於截至二零零七年六月三十日止期間內解除。

17. 關連人士披露

(I) 關連人士交易

公司	交易	截至六月三十日止六個月	
		二零零七年 千美元	二零零六年 千美元
興昂制革(惠州)有限公司 ¹	購買原材料	10,866	2,320
Sincerely International Limited ²	購買消耗品	1,311	914
東莞興和塑膠制品有限公司 ¹	購買原材料	944	640
Sanford International Limited ²	購買原材料	4,212	3,526
	租金收益	117	109
興鵬國際股份有限公司 ¹	購買原材料	8,834	11,966
	購買機器	382	1,019
東莞市長安統來刀模加工廠 ²	購買原材料	2,487	1,778
	租金收益	45	36
東莞興騰鞋廠有限公司 ²	購買原材料	2,634	—

¹ 由本公司董事控制之公司。

² 由本集團主要管理人員控制之公司。

於兩個期間內，本集團無需支付任何代價而佔用 Sanford International Limited 之若干幢物業。

二零零零年七月，本集團與一位獨立第三方訂立一項協議，以按每月固定租金人民幣530,000元租用廠房，租期為十年。於截至二零零六年及二零零七年六月三十日止期間內，該等廠房樓宇均由 Sanford International Limited 佔用，有關租金開支須由其承擔。該項租賃安排已於二零零七年五月終止。

(II) 關連人士結餘

本集團與關連人士尚未結清之結餘詳情載於簡明綜合資產負債表附註10及12。

(III) 信貸融通

於二零零六年十二月三十一日，給予本集團及 Simona Tanning Inc. 之信貸融通20,000,000美元乃由本公司董事陳建民先生及一名主要管理層人員共同擔保。此外，如附註16所披露，本集團已提供公司擔保10,000,000美元，以抵押已於二零零六年十二月三十一日授予 Simona Tanning Inc. 之銀行信貸。由上述董事及主要管理層人員提供之個人擔保及公司擔保已於截至二零零七年六月三十日止期間內解除。

如附註13所披露，於二零零七年六月三十日，銀行借貸約103,800,000美元乃以唯一股東之銀行存款及／或公司擔保作為抵押。該等抵押品於其後償還銀行借貸時解除。

17. 關連人士披露(續)

(IV) 主要管理層人員補償

期內本集團董事及其他主要管理層人員之薪酬如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零七年 千美元	二零零六年 千美元
短期福利	147	130

董事及其他主要管理層人員之薪酬乃由本公司薪酬委員會考慮個人表現及市場趨勢而釐定。

18. 結算日後事項

二零零七年六月三十日後，本集團有以下重大結算日後事項發生：

- a) 二零零七年七月五日，本公司向唯一股東配發及發行584,000,000股每股面值0.10港元之繳足普通股，方式為將本公司股份溢價賬中58,400,000港元撥充資本。

同日，本公司以全球發售方式，按每股15.50港元之價格發行共195,000,000股每股面值0.10港元之普通股。

二零零七年七月二十六日，本公司以全面行使超額配股權方式(如售股章程所載)，按每股15.50港元之價格發行額外29,250,000股每股面值0.10港元之普通股。

- b) 二零零七年七月六日本公司股份在聯交所上市前，本集團結清特別股息130,000,000美元，方式為(i)轉讓持有作買賣投資；及(ii)抵銷應收關連公司款項。

權益披露

董事及最高行政人員於股份及相關股份中的權益及淡倉

於二零零七年六月三十日，由於本公司股份尚未在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市，故並未收到須根據證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第352條予以記錄的權益通知。

於本報告日期，本公司各董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有並已登記於根據證券及期貨條例第352條規定存置之登記冊內，或根據聯交所證券上市規則（「上市規則」）附錄十《上市公司董事進行證券交易的標準守則》（「標準守則」）的規定須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

董事	相聯法團名稱	股份數目	概約持股百分比	身份／權益性質
陳建民	Cordwalner Bonaventure Inc.	139,307	13.93% (附註1)	實益擁有人
趙明靜	Cordwalner Bonaventure Inc.	113,694	11.37% (附註2)	實益擁有人
蔣至剛	Cordwalner Bonaventure Inc.	76,000	7.60%	實益擁有人
謝東壁	Cordwalner Bonaventure Inc.	37,506	3.75%	實益擁有人
CHI Lo-Jen, Stephen	Cordwalner Bonaventure Inc.	23,125	2.31%	實益擁有人
SHIH Takuen, Daniel	Cordwalner Bonaventure Inc.	6,536	0.65%	實益擁有人

附註：

1. 包括由陳建民之配偶潘幸宜女士持有於Cordwalner Bonaventure Inc.中約6.33%股權，就證券及期貨條例第XV部而言，該等股權被視為由陳建民擁有。
2. 包括由趙明靜之配偶CHAO Tracy女士持有於Cordwalner Bonaventure Inc.中約3.77%股權，就證券及期貨條例第XV部而言，該等股權被視為由趙明靜擁有。

主要股東於股份及相關股份之權益及淡倉

於二零零七年六月三十日，由於本公司股份尚未在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市，故並未收到須根據證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第336條予以記錄的權益通知。

於本報告日期，本公司主要股東於本公司的股份及相關股份擁有並已登記於根據證券及期貨條例第336條規定存置之登記冊內之權益及淡倉如下：—

於本公司股份及相關股份之好倉：

名稱	身份／權益性質	股份數目	概約持股百分比
Cordwalner Bonaventure Inc.	實益擁有	585,000,000	72.29%

企業管治

由於本公司於二零零七年七月六日（「上市日期」）方在聯交所上市，故上市規則附錄十四所載《企業管治常規守則》（「守則」）於回顧期內不適用於本公司。

然而，本公司任何董事並無知悉任何資料，合理顯示本公司或其董事於上市日期至本報告日期期間內任何時間未曾或並未嚴格遵守企業管治守則。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄十所載的標準守則，以作為本公司董事進行本公司證券交易的行為守則。本公司已就標準守則的合規情況向所有董事作出具體查詢。本公司所有董事均確認，其自從上市日期以來已遵守標準守則所載之相關準則。

審核委員會

本公司根據守則及上市規則第3.21條之規定成立審核委員會（「審核委員會」），該委員會由三位獨立非執行董事組成，即朱寶奎先生、吳克儉先生，太平紳士及洪承禧先生，SBS，太平紳士。朱寶奎先生為審核委員會主席。審核委員會的主要職責為監督本公司與外聘核數師的關係、審閱本公司的財務資料、監督本公司的財務匯報系統、內部控制及風險管理程序以及檢討本公司對相關法律法規的遵守情況。審核委員會已審閱本集團截至二零零七年六月三十日止六個月的中期報告。

薪酬委員會

本公司根據守則成立薪酬委員會（「薪酬委員會」）。薪酬委員會共由三位成員組成，包括本公司兩位獨立非執行董事及一位非執行董事，即吳克儉先生，太平紳士、朱寶奎先生及SHIH Takuen, Daniel先生。吳克儉先生，太平紳士為薪酬委員會主席。薪酬委員會的主要職責為就本公司董事及高級管理人員的薪酬政策及結構向董事會提出建議、審閱本公司總體人力資源策略、釐定本集團所有執行董事與高級管理人員的薪酬待遇、根據本公司長期激勵計劃之條件管理及監督本公司的購股權及股份獎勵計劃。

提名委員會

本公司根據守則成立提名委員會（「提名委員會」）。提名委員會由四位成員組成，包括本公司三位獨立非執行董事及一位非執行董事，即洪承禧先生，SBS，太平紳士、朱寶奎先生、吳克儉先生，太平紳士及SHIH Takuen, Daniel先生。洪承禧先生，SBS，太平紳士為提名委員會主席。提名委員會的主要職責為審閱董事會結構、規模及成份、就甄選及委任董事向董事會提出建議，以及評估獨立非執行董事的獨立性。

企業管治委員會

本公司根據守則成立企業管治委員會（「企業管治委員會」）。企業管治委員會共由四位成員組成，包括本公司一位非執行董事、兩位獨立非執行董事及一位執行董事，即SHIH Takuen, Daniel先生、朱寶奎先生、洪承禧先生，SBS，太平紳士及陳建民先生。SHIH Takuen, Daniel先生為企業管治委員會主席。企業管治委員會主要職責為審閱本公司企業管治常規、監督對上市規則項下相關要求及法律法規的遵守情況、監督審核委員會、薪酬委員會及提名委員會履行各自之權責範圍、上市規則或任何適用法律法規所規定職責及義務的表現。

其他資料

長期獎勵計劃

長期獎勵計劃(「該計劃」)已由本公司股東於二零零七年六月十五日以書面決議案批准通過，於二零零七年六月十五日由董事會通過決議案採納，並於二零零七年六月十八日經獲董事會正式授權的委員會通過決議案進一步修訂。該計劃的條款符合上市規則第十七章的規定(如適用)。

該計劃旨在吸引及挽留優秀人才，向僱員、董事、本集團任何成員公司之任何股東及本集團任何成員公司發行之任何證券之任何持有人提供額外獎勵，及促使本集團獲得成功。

董事會可酌情按其認為合適的條款，根據該計劃之條款，向僱員、董事、本集團任何成員公司之任何股東或本集團任何成員公司發行之任何證券之任何持有人，以認購股份之購股權(「購股權」)、股份獎勵或認購股份之有條件權利等形式授予獎勵(「獎勵」)。

該計劃由二零零七年七月六日起生效，為期十年，於該期間以後不可再授予或獲授獎勵。董事會須根據該計劃之規則及上市規則，有權釐定(其中包括)購股權之行使價、歸屬前持有獎勵之最低限期、於獎勵歸屬前須符合的業績、營運及財務目標及其他條件，以及獎勵之其他條款及細則，然而，就授出購股權而言，購股權之行使價須由董事會全權酌情釐定，並不低於以下三項中之最高者：(i)於要約日期在聯交所每日報價表所列股份之收市價；(ii)於緊接要約日期前五個營業日在聯交所每日報價表所列股份之平均收市價；及(iii)於要約日期之股份面值。

根據上市規則，根據該計劃不時授出之獎勵項下之股份數目整體上額不可超過不時已發行股份之30%。每名參與者或承授人在截至要約日期止任何12個月期間因行使或歸屬獲授或將獲授之購股權或獎勵(包括已行使、已註銷及尚未行使之購股權及已歸屬及未行使獎勵)時已經及將予發行之股份總數，不得超過於要約日期已發行股份之1%。任何超逾上述上限所進一步授出之獎勵必須經股東於股東大會上以普通決議案批准。倘建議向本公司主要股東或獨立非執行董事或其任何聯繫人士提出要約，會導致於截至要約日期(包括該日)止12個月內為應付已經及將向其授出之所有獎勵而已經及將予發行之股份總數：(i)合共佔於要約日期之已發行股份超過0.1%；及(ii)根據股份於要約日期之收市價，總值超過5,000,000港元，則該要約及任何有關接納須經股東在股東大會上透過投票表決方式批准，方可作實。

該計劃在本公司股份於二零零七年七月六日於聯交所上市之後生效，此後本公司於回顧期內並無根據該計劃授出、行使或註銷任何購股權。於二零零七年六月三十日，並無任何根據該計劃尚未行使的購股權。

買賣或贖回本公司上市證券

由於本公司股份於截至二零零七年六月三十日止六個月尚未在聯交所上市，故於報告期內本公司或其附屬公司概無買賣或贖回本公司任何上市證券。

承董事會命
九興控股有限公司
主席
陳建民

香港，二零零七年八月三十一日

公司資料及重要日期

董事會

執行董事

陳建民，主席
蔣至剛，首席執行官
趙明靜
謝東壁
CHI Lo-Jen, Stephen

非執行董事

SHIH Takuen, Daniel

獨立非執行董事

朱寶奎
吳克儉，太平紳士
洪承禧，SBS，太平紳士

審核委員會

朱寶奎，主席
吳克儉，太平紳士
洪承禧，SBS，太平紳士

薪酬委員會

吳克儉，太平紳士，主席
朱寶奎
SHIH Takuen, Daniel

提名委員會

洪承禧，SBS，太平紳士，主席
朱寶奎
吳克儉，太平紳士
SHIH Takuen, Daniel

企業管治委員會

SHIH Takuen, Daniel, 主席
朱寶奎
洪承禧，SBS，太平紳士
陳建民

授權代表

謝東壁
簡笑艷

合資格會計師

李國明

公司秘書

簡笑艷

合規顧問

英高財務顧問有限公司

法律顧問

張葉司徒陳律師事務所
趙不渝馬國強律師事務所

核數師

德勤•關黃陳方會計師行

主要往來銀行

香港上海匯豐銀行有限公司
中國信託商業銀行股份有限公司九龍分行
星展銀行(香港)有限公司香港分行

主要股份過戶登記處

Butterfield Fund Services (Cayman) Limited
Butterfield House, 68 Fort Street, P.O. Box 705
Grand Cayman KY1-1107, Cayman Islands

股份過戶登記處香港分處

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1712-1716號舖

註冊辦事處

Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681,
Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands

香港主要營業地點

香港九龍尖沙咀廣東道25號
港威大廈第二座30樓3003-04室

股票代號

1836

網址

www.stella.com.hk

重要日期

暫停辦理股份過戶登記手續

二零零七年九月十七日(星期一)至
二零零七年九月十九日(星期三)
(包括首尾兩天)

中期股息支付

二零零七年十月三日(星期三)



Stella International Holdings Limited

九興控股有限公司

九興控股有限公司

Stella International Holdings Limited

Suites 3003-04, 30/F.,
Tower 2, The Gateway,
25 Canton Road, Kowloon, Hong Kong

香港九龍尖沙咀廣東道25號
港威大廈第二座30樓3003-04室