



國泰君安國際
GUOTAI JUNAN INTERNATIONAL

您的綜合金融服務專家

證券買賣
企業融資

期貨期權
環球市場

外匯投資
財富管理

資產管理
融資融券

查詢熱線：2509 7524 2509 7548

www.gtja.com.hk



李寧轉型期仍需兩年

進第三期 主攻搭建平台增加銷售

競爭對手安踏(02020)和匹克(01968)已逐漸走上復甦之路，相比之下，李寧(02331)要邁進改革成功階段，似乎仍遙無期。受變革舉措的前期投資增加，以及呆帳撥備影響，李寧截至今年6月底止上半年虧損從1.84億元擴大至5.86億元(人民幣，下同)。執行副主席兼代理行政總裁金珍君昨日表示，上半年新品銷售同比增長20%，而老舊庫存亦有明顯改善，惟仍未能覆蓋整個平臺費用，料整個轉型仍需2年時間。股價急跌5%至4.76港元。

大公報記者 林靜文

今年上半年，李寧收入增長8%至31.37億元，息稅前利潤加折舊及攤銷(EBITDA)虧損3.51億元，存貨撥備4億元，呆帳撥備9200萬元，毛利增長10.51%至14億元，毛利率增長1個百分點至44.6%，每股虧損41.63仙，不派中期息。

虧損5.8億 新品銷售增20%

金珍君介紹，整個轉型分三個階段，而最痛苦的第二階段已逐步過去，第三階段的轉型主要針對搭建銷售平臺和提升銷售增長。然而，銷售平臺的搭建，需要投入大量資金，期內公司投資1.82億元於渠道及直營店的擴張，以及體育品營銷及平臺的建設。金珍君稱，預料新增的直營店下半年將逐漸踏入平穩發展階段，因現開的直營店需6至12個月才能產生利潤。

庫存漸清理新品增速理想

隨着清理舊庫存的貢獻減少，新產品將逐漸為收入帶來支持，他認為，新品銷售增速已為最快速度，相信不會更快。期內，公司舊庫存下降約38%，其中2年以上庫存幾乎清理完畢，1年以上的只剩約20%，同時新品庫存佔比亦增長至50%，惟仍有10%的分銷渠道存在風險。

李寧上半年業績摘要 (單位：人民幣)

分項	今年上半年	按年變動
收入	31.37億	+8%
·李寧牌鞋類	13億	+5.4%
·李寧牌服裝	11.9億	+14.2%
毛利	14億	+10.5%
經營虧損	4.48億	虧損擴大
EBITDA	虧損3.51億	盈轉虧
股東應佔虧損	5.86億	虧損擴大
每股虧損	41.63仙	虧損擴大

他續說，部分分銷商實力較為疲軟，轉型力度不足，未來將加大關閉和淘汰有關分銷渠道，預期下半年開店步伐會減慢，將集中在以分銷形式開店為主。

改革轉型力度大行內少見

問及今年行業有所復甦，但公司虧損仍在擴大，他解釋道，公司的改革有自己的節奏，不會因外在環境而受到影響。他又強調，公司改革轉型的力度很大，是行業少見的。談及何時才能扭虧，他則未有正面回應，但強調最壞的時候已經過去。

周轉增至106日 貨現金2.6億

截至6月底止，平均存貨周轉天數由96日增至106日，負債比率亦由116.4%急升至157.1%，負現金達2.67億元，去年同期則為淨現金2.22億元，首席財務官曾華鋒解釋，主要是由於公司自去年底加大開設直營零售店所致。至於會否有融資需求，他則表示需視乎具體情況而定，不排除以銀行融資及股本融資方式進行融資。受消息拖累，李寧昨挫4.99%，收報4.76港元。



▲李寧執行副主席兼代理行政總裁金珍君(左起)、執行主席李寧、首席財務官曾華鋒
大公報攝

李寧：體操是我生命一部分

「體操王子」李寧創辦的體育用品公司，贊助國家體操隊逾20年，近日被競爭對手安踏(02020)奪得，李寧昨日於業績記者會上剖白：「公司主動放棄國家體操隊贊助權，對我個人而言，這個決定非常痛苦，因為體操是我生命的一部分。」但他強調，放棄贊助有利公司下一步發展，未來會將有限的資源放在核心業務上。

李寧形容自己是體操界所培養，此舉讓他承受了巨大的心理壓力，他表示，「作為一名體操運動員，未來我還會繼續關注和支持中國體操的發展。」他自豪地說，在佛山創辦的李寧學校，其中一名學生或有機會代表國家隊參加2016年的奧運會。

副主席亦即私募基金東方富海的代表金珍君表示，對李寧本人主動放棄贊助的決定感到「很感動」(moved)，認為是反映了李寧對公司轉型改革的決心。

李寧的改革之路過半，未來將重點發展籃球、跑步、羽毛球、訓練和運動生活五大品類。他表示，此次主動放棄贊助權，體現了公司希望徹底轉型的信心，預計未來在籃球、跑步等市場存在更大的發展空間，他認為此舉能令公司踏入更正確的道路。

匹克擬海外設百個銷售點

受惠海外業務收入大幅增長67.5%，加上庫存問題得到基本解決，匹克(01968)截至今年6月底止上半年純利大增34.6%，賺1.2億元人民幣(下同)，派中期息4港仙。公司主席許景南於業績記者會上表示，未來將重點開拓海外市場，預計海外市場增長大於中國內地市場，冀未來2年將海外銷售點增至100個。

期內，公司收入接年增長10.1%至12.9億元，受惠期內公司停止向分銷商提供產品折扣，毛利率增長4.4個百分點至38.4%，每股盈利5.77仙，派息日為9月26日，截止過戶日9月3日。

許景南說，未來將加快拓展海外市场，下

匹克上半年業績摘要 (單位：人民幣)

分項	今年上半年	按年變動
收入	12.9億	+10.1%
毛利	4.96億	+24.4%
毛利率	38.4%	+4.4個百分點
純利	1.2億	+34.6%
每股盈利	5.77仙	+34.4%
中期息	4港仙	增1倍(不包括去年同期特別息)
派息日	9月26日	
截止過戶日	9月3日	

▲匹克首席財務官蔡家豪(左起)、主席許景南、首席執行官許志華
大公報攝

花樣年擬轉型金融控股

內房股花樣年(01777)，與其子公司社區服務運營商彩生活(01778)，昨日公布中期業績，期內股東應佔盈利「兩極」化，花樣年同比大跌68%，僅錄1.01億元(人民幣，下同)；相反彩生活則錄得逾2倍的增長，達6200萬元。身兼兩間公司主席的潘軍表示，花樣年已逐步轉型成輕資產公司，房地產開發業務對集團未來營業額已不太重要，地產業務將向地產基金模式發展；彩生活則計劃與互聯企業合作，大力發展O2O(線上與線下)平台。

八大業務輕資產營運

截至2014年6月30日止6個月，花樣年期內股東應佔盈利按年大跌68%至1.01億元，總收入則較去年同期升6%至29.16億元，期內合同銷售由去年的36.68億元下跌18億元，跌幅逾1倍，毛利率則微跌近3個百分點至34.7%，不派中期息。潘軍解釋，公司特意將開發目標大減86萬平方米至46萬平方米，全年銷售目標

亦由150億元下調至100億元。他表示，花樣年未來會轉以社區營運及服務為發展方向，房地產業務變為其次，只是其八大業務之一，未來以輕資產模式營運，並分拆成地產基金及代理建設公司營運，最終令花樣年成為金融控股集團。

彩生活年均增長逾50%

至於花樣年旗下兼則於6月30日上市的彩生活，截至2014年6月30日止6個月，期內股東應佔盈利同比大增2.069倍至6200萬元，總收入同比增長49%至1.634億元，毛利率則升12個百分點至66%，合約管理面積亦按年大升1.38倍至1.62億平方米，不派中期息。同樣為彩生活主席的潘軍指，彩生活未來3年目標每年增長不低於50%，3年後目標服務超過500萬戶。公司執行董事兼行政總裁唐學斌表示，彩生活目前合約家庭戶為200萬戶，實際上服務的則為150萬戶，而其社區服務手機應用程式「彩之雲」目前註冊用戶為

50多萬戶，期望3年後佔比能有所增加。他又指，未來將與互聯公司，包括其上市基礎投資者奇虎等合作，加強發展O2O平台。

就近日有報道指花樣年涉捲入周永康一案，潘軍以「清者自清」作回應；至於被問到花樣年創辦人曾寶寶的近況，他指曾寶寶仍在香港。

花樣年昨日全日跌2.2%，收報0.92元；而彩生活則升3.92%，收報5.3元。



國泰君安國際
GUOTAI JUNAN INTERNATIONAL

您的綜合金融服務專家

證券買賣
企業融資

期貨期權
環球市場

外匯投資
財富管理

資產管理
融資融券

查詢熱線：2509 7524 2509 7548

www.gtja.com.hk



▲大昌行行政總裁葉滿堂(左)及財務總裁韋景輝
大公報攝

大昌行盈利4.3億增7.2%

大昌行(01828)昨天公布截至2014年6月30日止中期業績，股東應佔溢利為4.3億元，與去年同期相比升7.2%。每股基本盈利23.47港仙，升7.1%，派中期息9.30港仙。期間，中期營業額為220.94億元，升16.7%。

汽車業務方面，今年上半年集團汽車業務營業額升18.2%至172.3億元，優於市場表現。其中內地和香港地區營業額佔比分別為76.8%及17.9%。集團行政總裁葉滿堂於昨天的業績發布會上表示，內地汽車市場需求強勁，業務收益將持續增長。而香港地區市場則受惠於港府淘汰老舊柴油車的政策，業務收益為短期增長。被問及內地反壟斷法風暴是否會波及大昌行的汽車業務，葉滿堂回應，集團一直守法，不會參與壟斷活動，所以業務不會受到影響。

在食品業務方面，葉滿堂表示，包括自家品牌滋味(Cheers)和乳製品品牌得樂思(Del Leche)在內，未來會發展更多自家品牌。他續指，中國內地食品行業潛力巨大，集團今年推出了網上購物平台——大昌優品，冀借助上海自貿區平台及自身品牌優勢，提供國內跨境電商服務(可節省10%至50%行郵稅)，主打進口食品及消費品，唯現階段暫時不會在網上銷售汽車。談及中信集團的整體上市，葉滿堂表示，中信的上市會給集團帶來更好的合作機會，現階段大昌行不會調整業務定位，也不會分拆業務上市。另外葉滿堂稱，集團將於六月份完成與周大福的合作，共同拓展遊艇業務。遊艇暫未有銷售，已有多人問詢。

中國建築上調全年目標

中國建築(03311)上半年純利增長24.9%至14.65億元，期內營業額增長23.9%至142.6億元，每股基本盈利37.66港仙，派中期息11港仙，截止過戶日為9月17日，派息日為10月6日。另外，由於截至7月底已完成全年新簽合約目標550億元的70.5%，中國建築昨宣布，上調全年目標至600億元。

中國建築執行董事兼財務總監周漢成表示，本港及澳門建築市場持續看好，而中國內基建設亦穩步增加，因此決定上調今年全年新簽合約目標至600億元。他又承認，近年中、港、澳都面對建築人工資上升，造成成本壓力，但他強調，公司於本港主要承建一些政府工程合約，大部分均有成本補貼機制，使公司成本壓力可控。周漢成又稱，有信心未來維持本港市場約15%至20%市佔率。

對於中國嘉興發文稱會逐步減少保障房建設，執行董事田樹臣強調，興建保障房是中國政府的全國性政策，在很多城市保障房需求極大，相信個別城市改變保障房政策並非普遍現象，他又稱，今年中國全國整體保障房建設目標並沒有減少，亦相信未來因拆遷安置而新建的保障房將會有增無減。周漢成補充，目前保障房建設佔公司總收入約25%，未來會繼續拓展有關業務。



▲高鑫零售執行董事黃明端(左起)、首席執行官梅思勰、首席財務官Jean-Patrick Paufichet、大潤發中國首席財務官徐盛育
大公報攝

高鑫自身電貿業務拖累擴大

受到電貿競爭，加上內地零售消費增長放緩，過往享有雙位數盈利增幅的高鑫零售(06088)，上半年僅多賺8.5%。高鑫執行董事黃明端表示，未來業績能否回復雙位數增長，要視乎內地消費增速，以及公司自身電貿業務發展狀況。高鑫上半年受電貿虧損拖低整體盈利3%，公司首席執行官梅思勰希望，電貿業務對盈利影響控制在10%以下。

高鑫過去被投資界視為內地超市業奇葩，於2011年至2013年度盈利複合增長超過20%，但今年上半年業績卻只錄得8.5%增幅，同店銷售更出現零增長。公司首席財務官Jean-Patrick Paufichet更預期，下半年同店銷售只會繼續持平。受業績表現影響，高鑫昨日股價下跌2.6%，報9.44元。

黃明端昨日出席記者會時指出，高鑫今後盈利能否回復雙位數增長，關鍵在於內地居民消費力恢復，再度刺激同店銷售增長；此外，要視乎高鑫的電貿業務發展。高鑫今年初通過「飛牛網」開展電貿業務，截至6月底止，註冊會員達75萬名，活躍會員16.5萬名，每宗交易平均150元至200元。黃明端稱，上半年電貿業務拖低整體盈利不超過3%，全年會介乎3%至4%。梅思勰補充稱，管理層預期電貿業務到明年對整體盈利的負面影響會控制在10%以下。被問到電貿業務收支平衡時間，黃明端表示，開展電貿初期先建規模，爭取到底年底時，電貿配送覆蓋面可伸延至全國。