



Belle International Holdings Limited

2011 中期業績報告

2011年8月

免責申明

由百麗國際控股有限公司（“百麗”或“公司”）製作的該演示檔及相關幻燈片（合稱“演示檔”）並不構成任何有關購買或認購股票的要約或邀請；亦不構成有關任何合同和有約束力的承諾之基礎。該演示檔由公司根據其認為可靠的資料資訊製作而成，但公司並不對該等演示檔或基於其內容之真實、準確、完整、公正及合理作出任何明示或暗示之聲明或保證。該演示檔可能並不完全包含閣下所認為重要之內容。公司不為有關此演示檔之內容或遺漏承擔任何責任。

該演示檔中討論的若干事項可能單獨地或共同地包含有關公司市場機會及業務展望之若干預期性陳述。該等預期性陳述並非對公司未來業績的保證，且受限於已知及未知之風險，以及難以預計的不確定性與假設條件。公司之實際業績、業務量、業務表現或經營成果可能與該演示檔所明示或隱含表述之業績存在重大、不利的差異，其中包括：公司是否能夠成功進入新的市場及在此新市場的滲透力度；近期增長速度的可持續性；某些細分市場的增長預期；公司的產品及服務在該市場的定位；競爭環境以及一般性市場條件；等等。公司一概不對該演示檔中來自第三方的任何展望及預期性陳述承擔責任。

議程

公司介紹

2011年上半年業績表現

業務分析與展望

公司介紹

公司概覽

- 1991年成立於中國深圳。
- 於2011年6月底在中國大陸擁有13,157間自營零售店，在港澳地區擁有164間自營零售店。
- 2010年按零售額計國內女裝皮鞋市場排名前10名中有6個品牌屬於本集團，它們分別是百麗(第一)，天美意、他她(並列第二)，思加圖(第六)，百思圖(第七)，森達(第九)；男裝皮鞋排名中，森達居第一位。⁽¹⁾
- 市值：港幣1,241億，於2011年8月24日。
- 股價：港幣14.72元，於2011年8月24日。
- 上市日期：2007年5月23日。

(1)資料來源：中國行業企業信息中心

品牌組合

鞋類



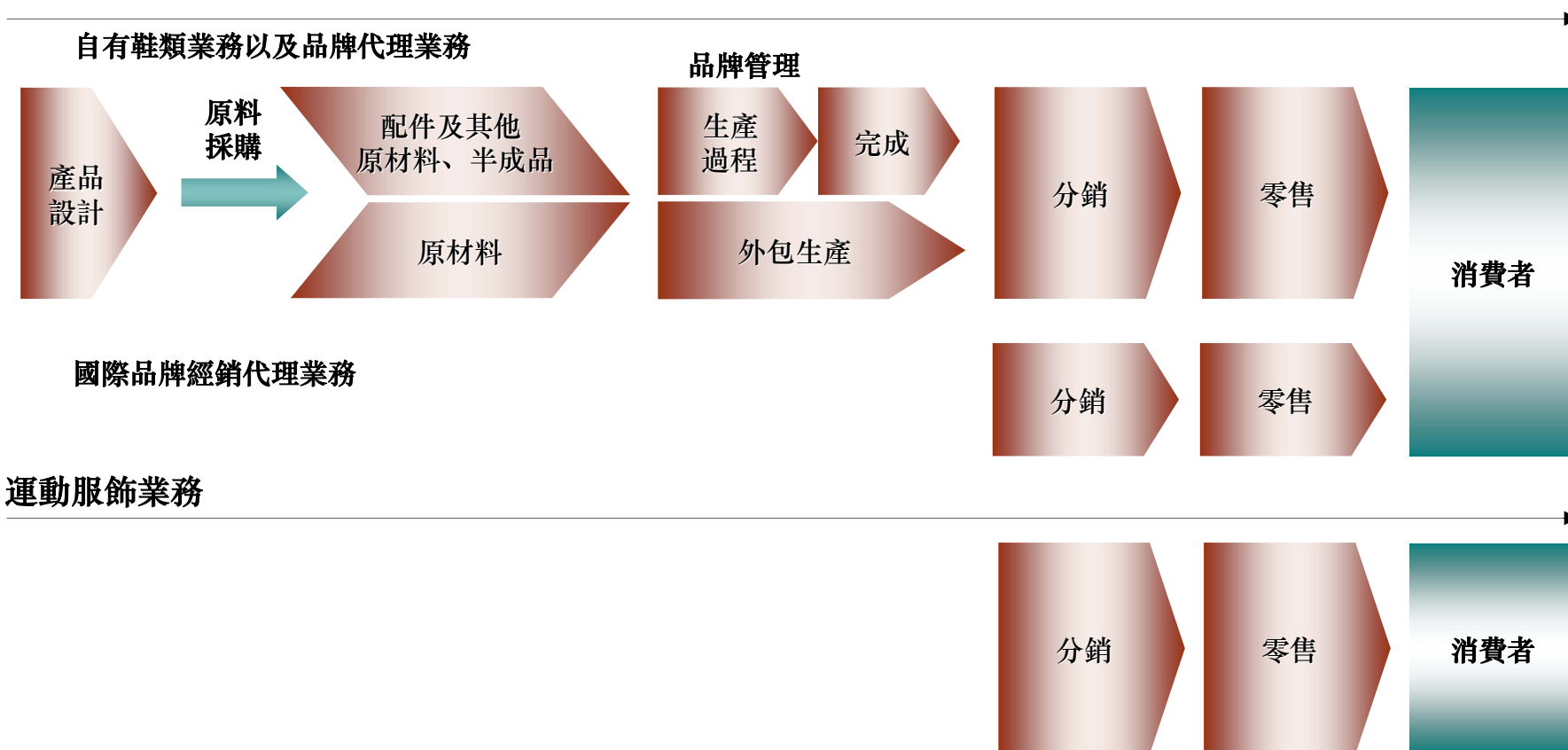
運動服飾



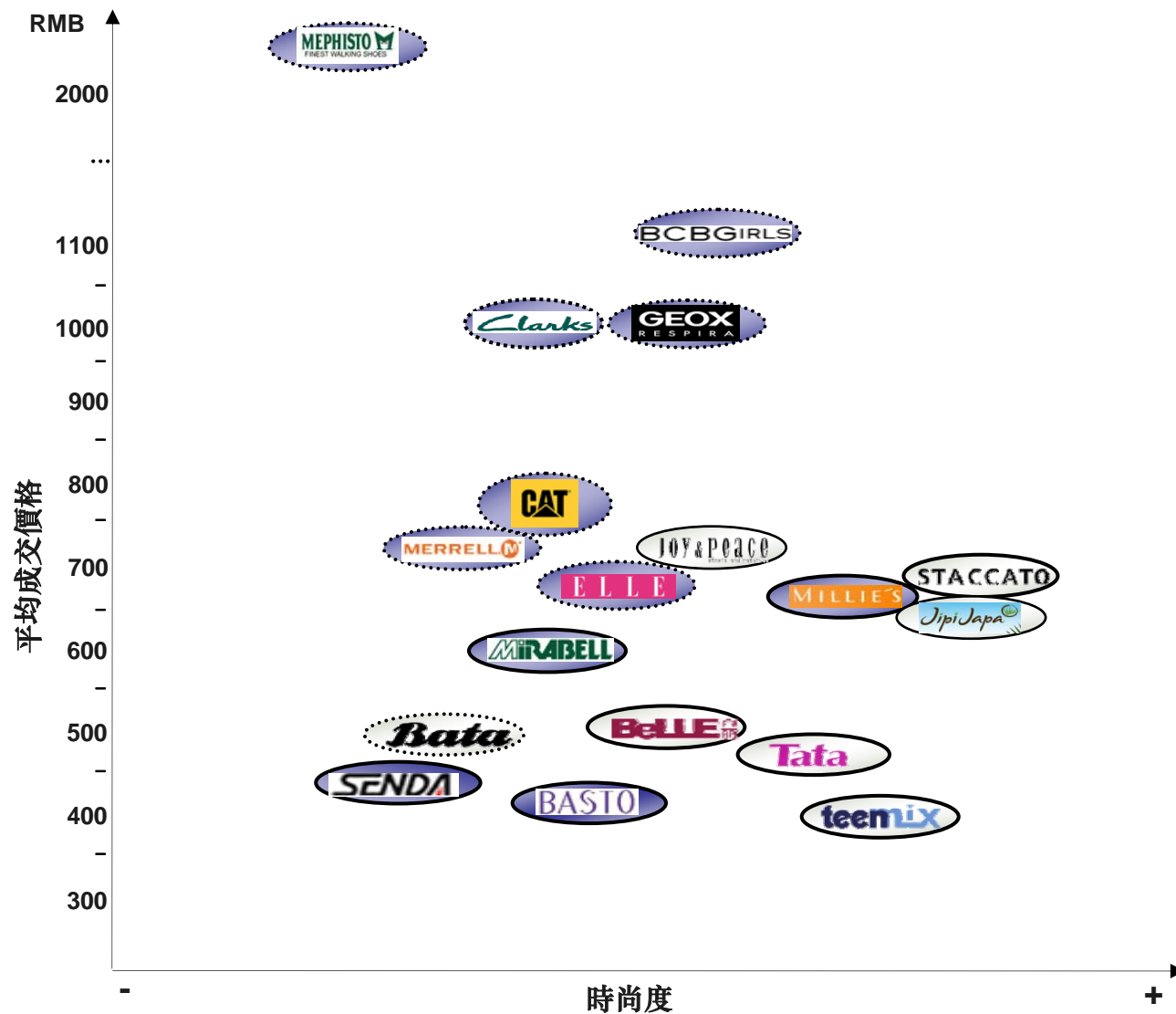
鞋類業務縱向一體化的業務模式

- 縱向一體化的業務模式，包含從產品的設計和開發、採購、生產、推銷和促銷、分銷以及零售的各個環節

鞋類業務



鞋類品牌組合



備註：
 虛線橢圓中的品牌為代理品牌
 實線橢圓中的品牌為上市以後新增品牌
 藍色橢圓中的品牌為自上市以後新增品牌

運動服飾品牌組合

一線運動服飾



二線運動服飾



核心競爭力

- 長期的穩定增長源自公司的核心競爭力及營運優勢

廣泛的全國性零售網絡

百麗直接控制及管理廣泛的全國性零售網絡，可取得市場動態的第一手資訊。全國性零售平台亦有利於引入新品牌和新業務。

以市場為導向及快速應變的供應鏈

縱向一體化的業務模式使本集團可對供應鏈的所有主要環節實施最有效的控制，並調節生產以配合市場需求。

成功的多品牌策略

百麗成功憑藉多品牌策略成為中國大陸最大的女裝鞋零售商，同時擁有不同檔次的消費者。

百麗的 核心競爭力

銷售區域分權管理模式及總部管理監控

百麗將中國分為十個銷售區，並將採購及銷售管理的權力下放至地區層面，優化決策程序。總部則負責在集團層面上協調及監督業務營運。

經驗豐富及績效激勵的管理層

除了對中國零售業有深刻的認識以外，百麗總部、各銷售區域及生產部門的所有高級管理層要員均為百麗的股東。

議程

公司介紹

2011年上半年業績表現

業務分析與展望

2011年上半年業績概覽

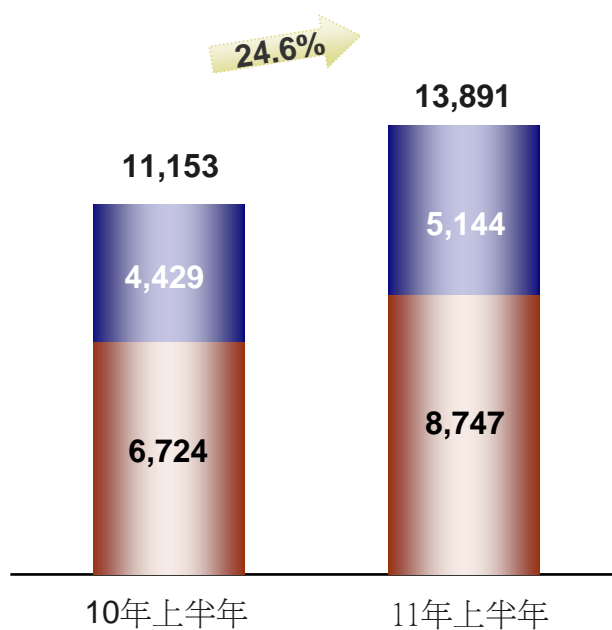
		截至6月30日止六個月		變化
		2011	2010	
收入	人民幣百萬	13,890.9	11,152.5	24.6%
毛利	人民幣百萬	7,921.2	6,196.0	27.8%
毛利率	%	57.0	55.6	+1.4pt
經營溢利	人民幣百萬	2,526.7	1,828.4	38.2%
經營溢利率	%	18.2	16.4	+1.8pt
未包括其他收入之經營溢利 ⁽¹⁾	人民幣百萬	2,499.9	1,810.1	38.1%
未包括其他收入之經營溢利率	%	18.0	16.2	+1.8pt
權益持有人應佔溢利	人民幣百萬	2,007.2	1,555.6	29.0%
權益持有人應佔溢利率	%	14.4	13.9	+0.5pt
每股盈利	人民幣分	23.80	18.44	29.1%

(1) 其他收入主要包括政府補貼及租金收入。

業務收入分析

收入

(人民幣百萬)



■ 鞋類 ■ 運動服飾⁽¹⁾

(1) 運動服飾包含運動服飾分銷及運動城業務

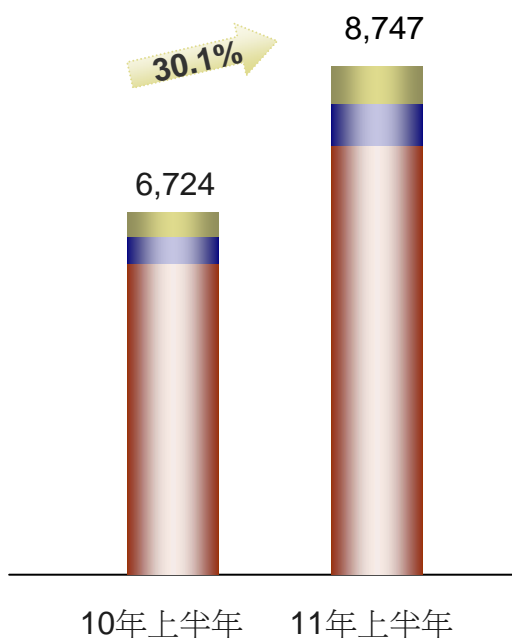
按集團業務收入劃分

(人民幣百萬)	2011年上半年		2010年上半年		變化%
	收入	佔收入%	收入	佔收入%	
鞋類	8,747	63.0%	6,724	60.3%	30.1%
運動服飾	5,144	37.0%	4,429	39.7%	16.1%
總計	13,891	100.0%	11,153	100.0%	24.6%

鞋類業務收入增長比較

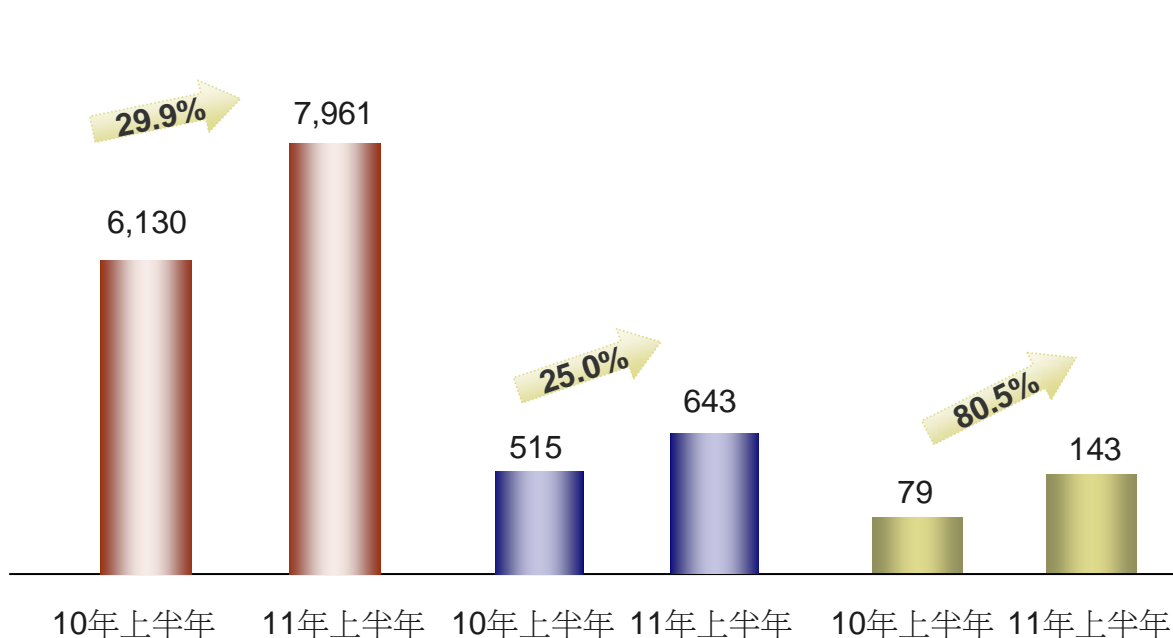
鞋類業務－總收入

(人民幣百萬)



鞋類業務－分類收入

(人民幣百萬)

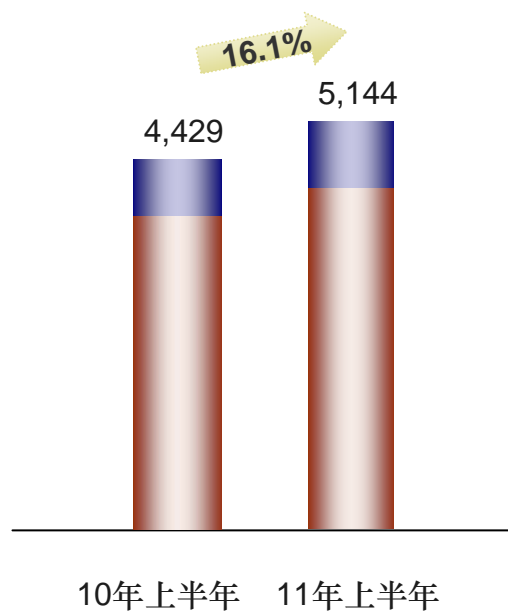


■ 自有品牌
 ■ 代理品牌
 ■ 國際貿易

運動業務收入增長比較

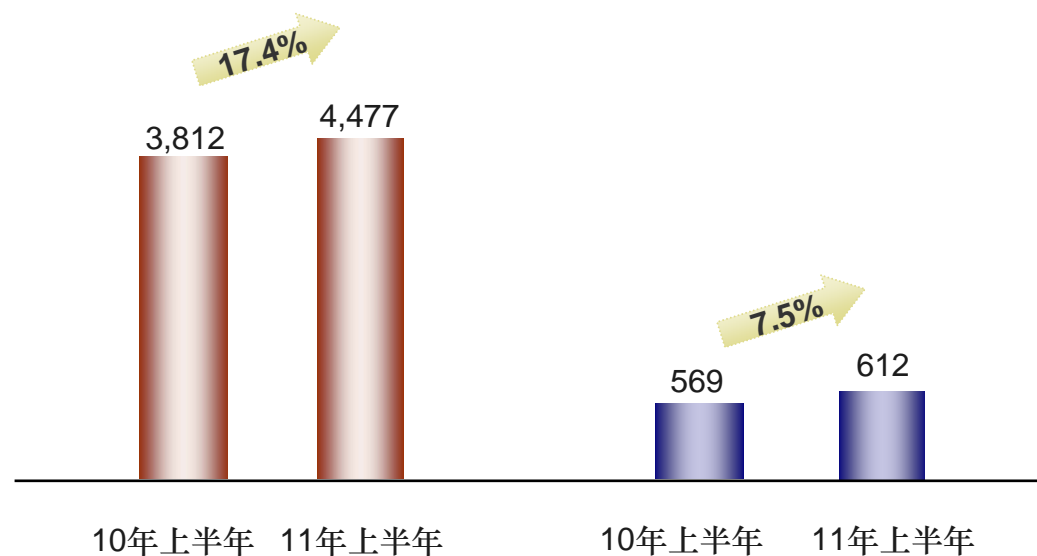
運動業務－總收入

(人民幣百萬)



運動業務－分類收入⁽³⁾

(人民幣百萬)



一線運動服飾品牌⁽¹⁾
 二線運動服飾品牌⁽²⁾

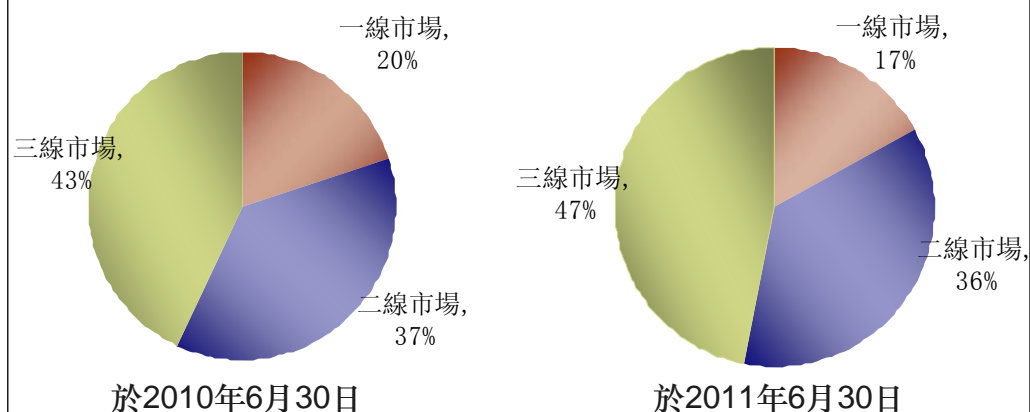
(1) 一線運動服飾品牌包括Nike和Adidas

(2) 二線運動服飾品牌指Kappa, PUMA, Converse, Reebok, Mizuno及 LiNing 等

(3) 不包括其他運動服飾業務

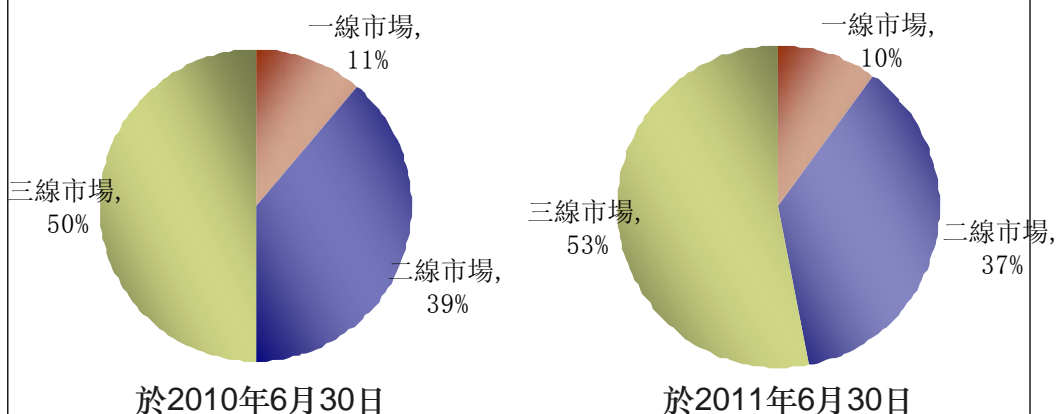
中國大陸一二三線市場拓展狀況與策略

鞋類業務：一二三線市場零售網點分佈

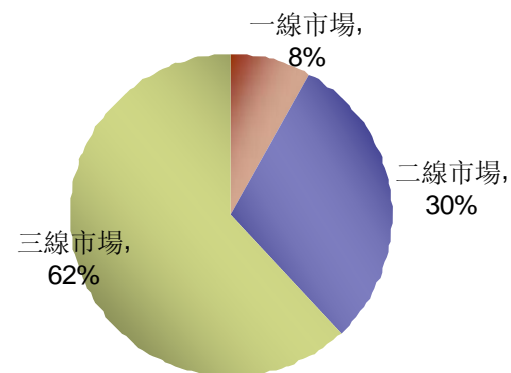


- ◆ 對於比較成熟的原有鞋類品牌和一線運動品牌業務，下一步店舖網絡開拓重點在於滲透率較低的二三線城市
- ◆ 對於併購業務和新品牌，將根據具體品牌定位，劃定業務發展重點區域

運動服飾業務：一二三線市場零售網點分佈



原有核心鞋類業務：11年上半年新開店市場分佈



定義：

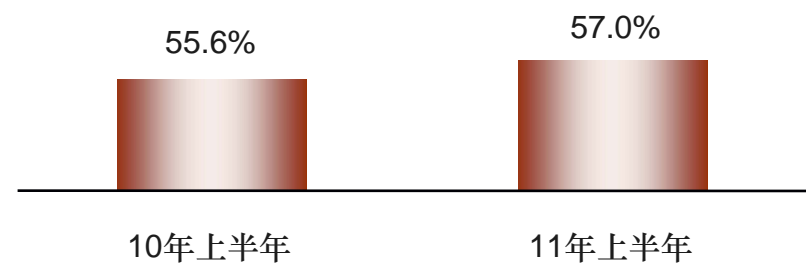
一線市場為：北京、上海、廣州、深圳

二線市場為：除北京、上海、廣州以外的省會城市

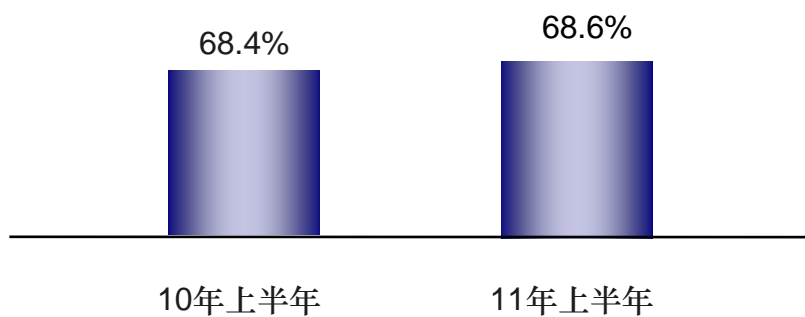
三線市場為：除一線和二線以外的市場

毛利率

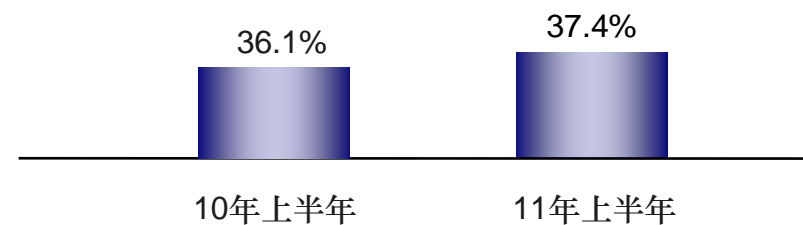
總毛利率



鞋類業務毛利率

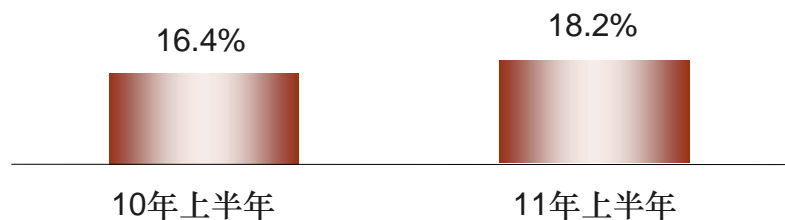


運動業務毛利率

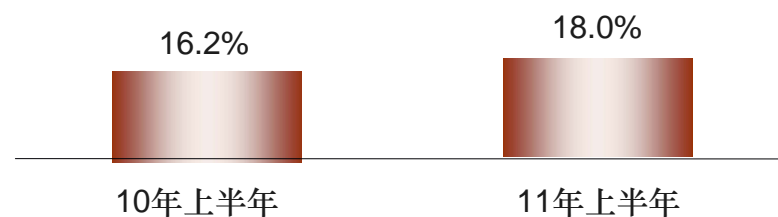


經營溢利率

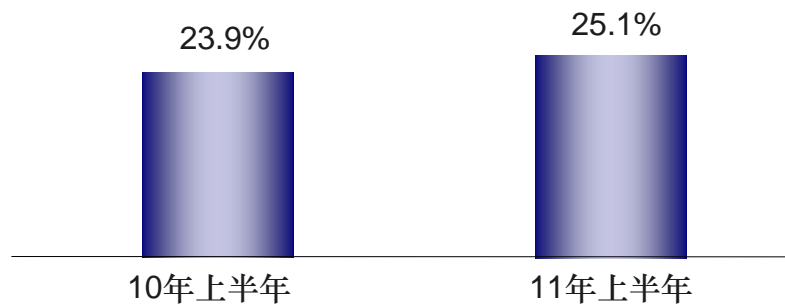
經營溢利率



未包括其他收入之經營溢利率



分部業績之利潤率 - 鞋類



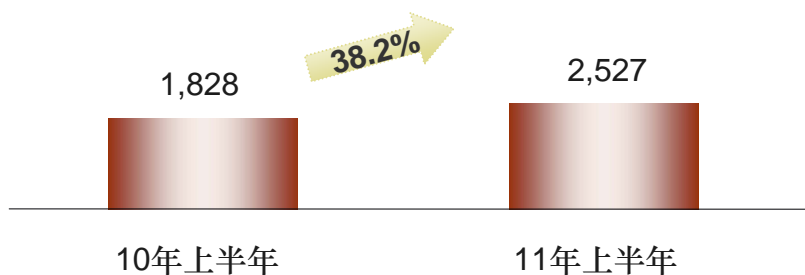
分部業績之利潤率 - 運動服飾



經營溢利與權益持有人應佔溢利

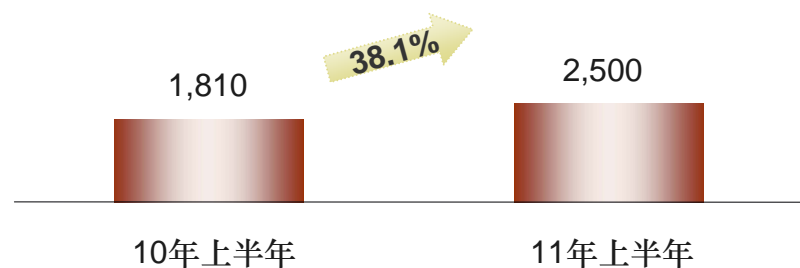
經營溢利

(人民幣百萬)



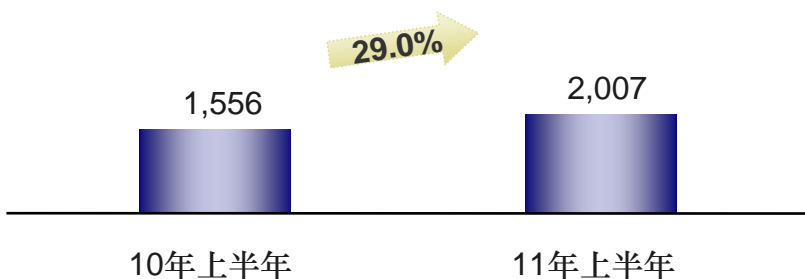
未包括其他收入之經營溢利

(人民幣百萬)

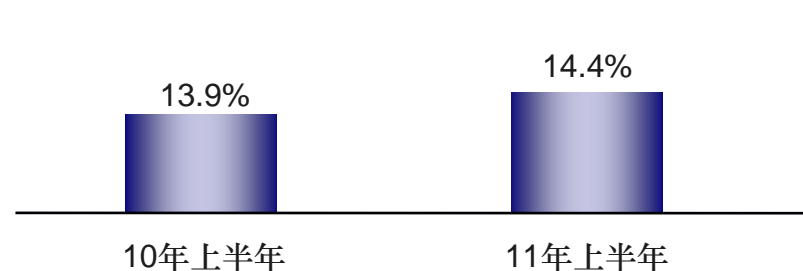


權益持有人應佔溢利

(人民幣百萬)



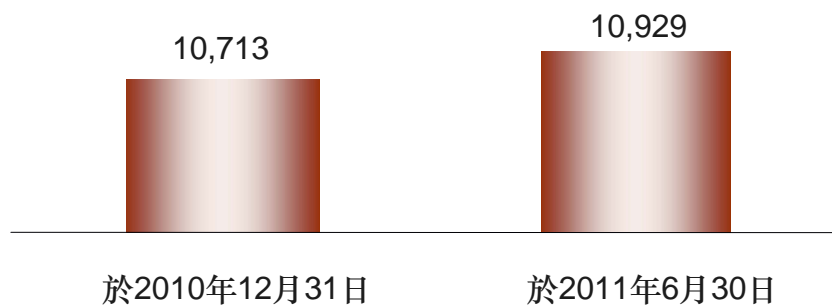
權益持有人應佔溢利率



營運資本

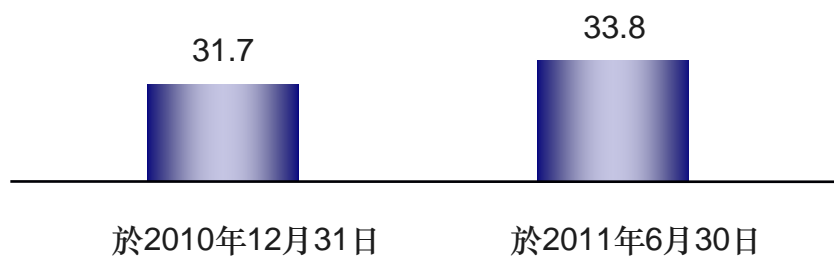
淨營運資金

(人民幣百萬)



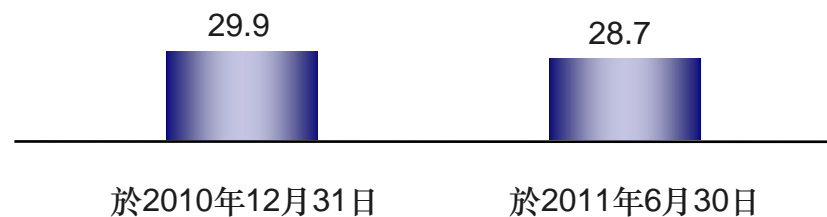
應付賬款周轉天數

(天數)



應收賬款周轉天數

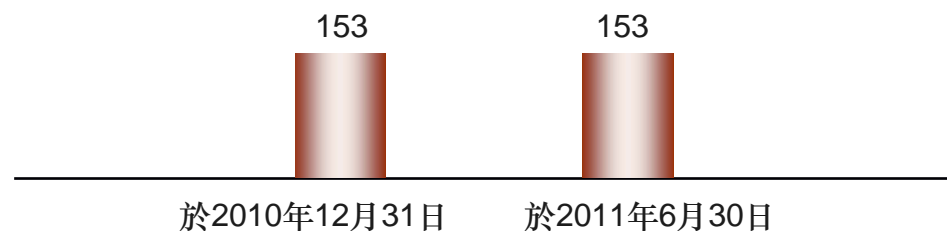
(天數)



存貨週轉

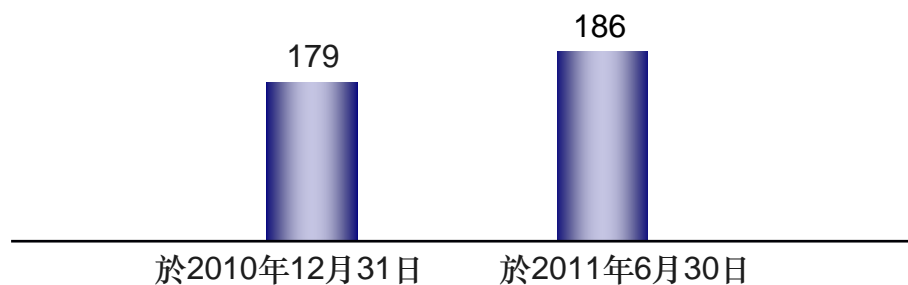
平均存貨周轉天數綜合

(天數)



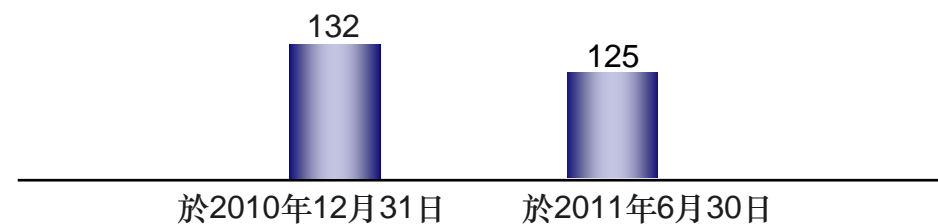
鞋類－平均存貨周轉天數

(天數)



運動－平均存貨周轉天數

(天數)



備註：鞋類業務的存貨包括原材料、在製品和製成品。運動業務的存貨僅包括零售環節的製成品。

其他財務數據

人民幣百萬	2011年上半年	2010年上半年	變化	較收入增長之比例
收入	13,890.9	11,152.5	24.6%	
銷售及分銷開支	4,425.2	3,584.0	23.5%	<1
佔銷比%	31.9	32.1	-0.2pt	
有關土地及樓宇的經營租賃租金 (主要包括商場特許銷售費)	2,833.9	2,525.0	12.2%	<1
佔銷比%	20.4	22.6	-2.2pt	
一般及行政開支	996.1	801.8	24.2%	<1
佔銷比%	7.2	7.2	-0.0pt	
員工成本(包括董事酬金)	1,892.8	1,335.0	41.8%	>1 (1)
佔銷比%	13.6	12.0	+1.6pt	
存貨 *	5,232.4	4,859.1	7.7%	<1
應收貿易賬款 *	2,278.1	2,119.7	7.5%	<1

(1) 工資剛性上升的問題，比較集中地體現在基層的工人和店員這個層次，預計在未來一兩年內員工工資水平的上升，將高於單店銷售產出的上升幅度

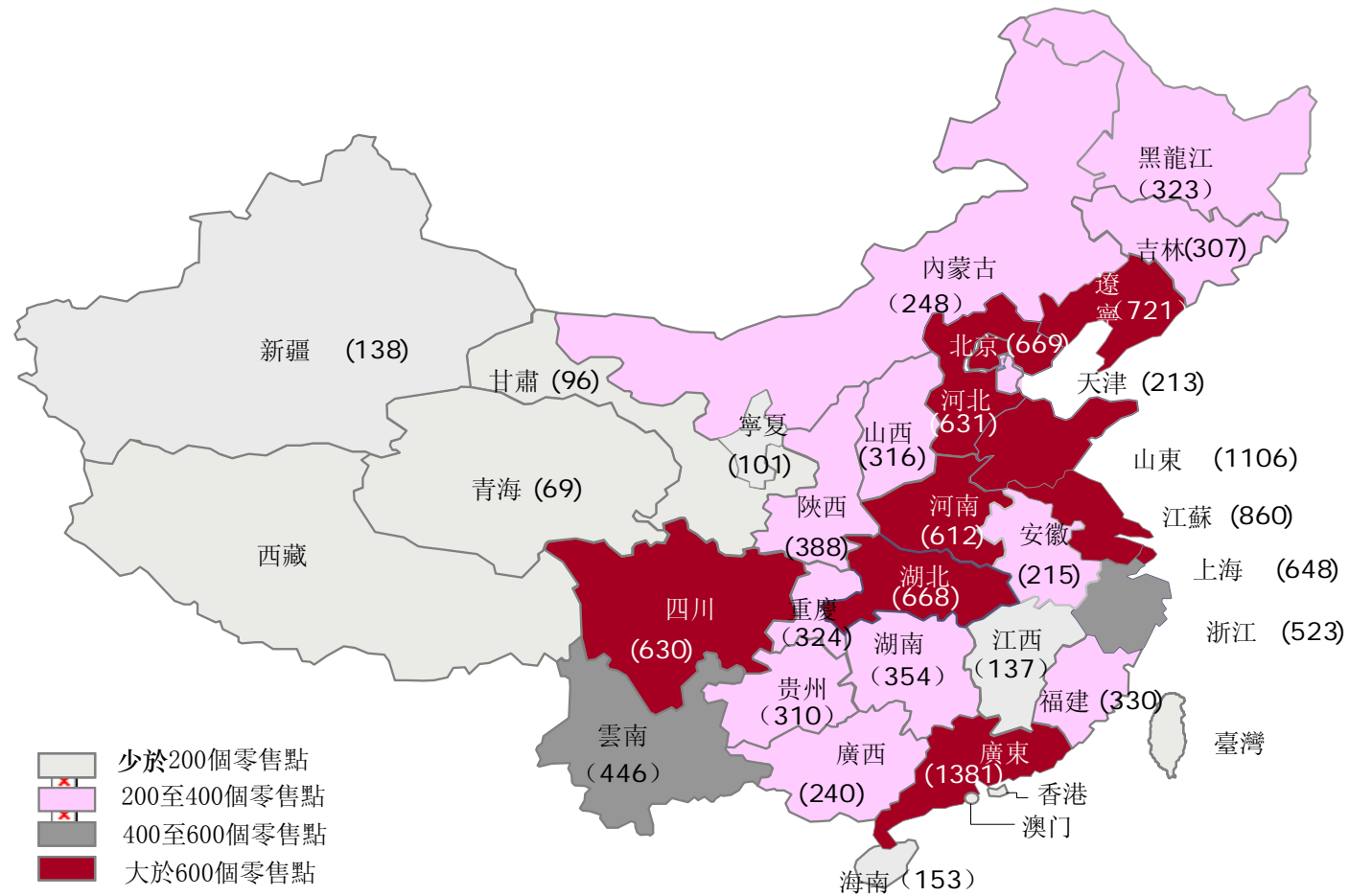
*資產負債表數據分別為2011年6月30日和2010年12月31日的時點數據

淨現金

	2011年6月30日	2010年12月31日	變化
單位：人民幣百萬			
銀行結構存款	4,083	2,834	1,249
超過三個月的定期存款	807	886	-79
現金及現金等價物	1,959	2,173	-214
現金及存款合計	6,849	5,893	956
短期借款	1,736	681	1,055
小計	1,736	681	1,055
淨現金	5,113	5,212	-99

中國大陸自營零售店舖的分佈

■ 於2011年6月30日在中國大陸擁有直接控制及管理的零售點達到 13,157家



中國大陸零售網店數量分佈一覽表 (於2011年6月30日)

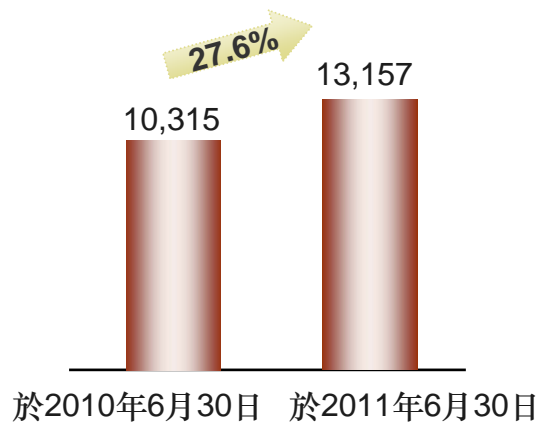
地區	鞋類			運動服飾				總計
	自有品牌	代理品牌	合計	一線品牌	二線品牌	服飾	合計	
華東	1,392	222	1,614	584	48	-	632	2,246
華北	1,350	167	1,517	407	137	16	560	2,077
華南	1,303	115	1,418	371	106	-	477	1,895
山東及河南	932	40	972	511	235	-	746	1,718
東北	788	79	867	376	108	-	484	1,351
華中	594	63	657	260	105	-	365	1,022
西南	628	45	673	258	23	-	281	954
西北	559	64	623	138	31	-	169	792
雲南及貴州	439	27	466	187	103	-	290	756
廣州	330	16	346	-	-	-	-	346
總計	8,315	838	9,153	3,092	896	16	4,004	13,157

備註:

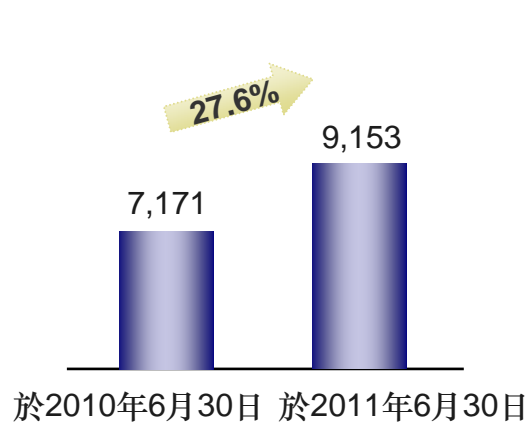
1. 該表格所示零售店數量僅指中國大陸零售店，另外，於2011年6月30日，在香港及澳門擁有多個品牌總計164家零售店
2. 運動服飾一線品牌包括Nike和Adidas；運動服飾二線品牌包括Kappa, PUMA, Converse, Reebok, Mizuno及LiNing等

中國大陸店舖數量增長對比

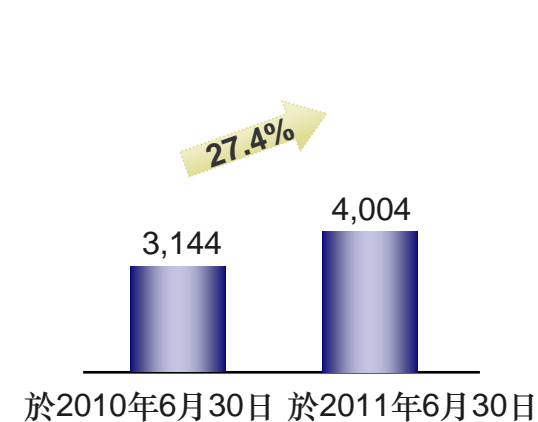
總體增長



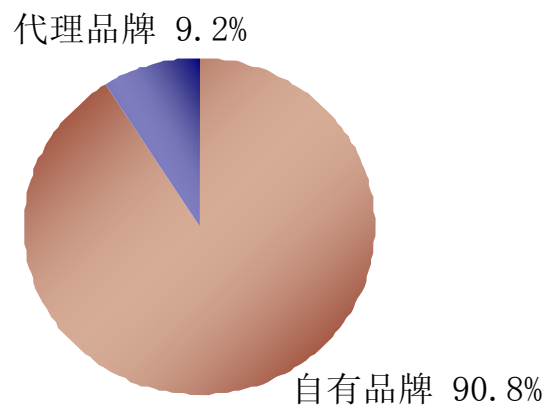
鞋類店舖增長



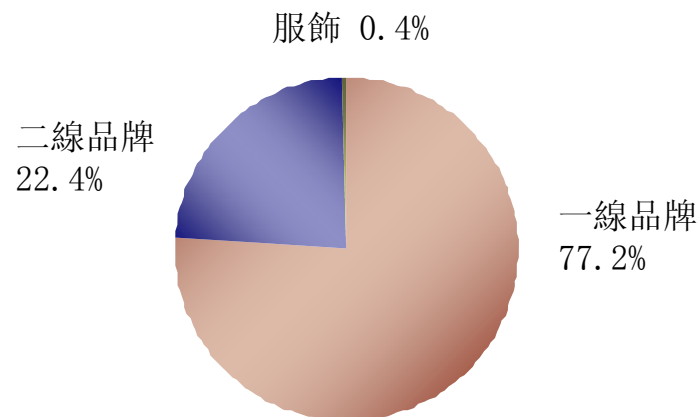
運動店舖增長



鞋類店數分析 (1)



運動店數分析 (1)



(1) 總店數於2011年6月30日

資本支出

資本支出 (人民幣百萬)	鞋類業務	運動業務	不可分配	合計
店舖裝修	167.3	118.4	-	285.7
物業	-	-	0.7	0.7
工廠	205.8	-	-	205.8
無形資產	0.8	-	-	0.8
其他*	4.9	1.1	9.5	15.5
總計	378.8	119.5	10.2	508.5

* 其他包括物流、辦公設備及後勤辦公支持。

議程

公司介紹

2011年上半年業績表現

業務分析與展望

鞋類業務回顧

今年上半年鞋類業務銷售增長30.1%，由同店銷售增長和店舖網絡拓展帶來的貢獻，基本比較均衡。

開店進度超過預期

第一，併購品牌原有規模不大，在本集團零售平台上，得到供應鏈、零售管理和商務團隊等多方面的支持，在當前階段有條件快速進入已有合作關係的百貨商場；

第二，原有核心品牌，特別是百麗等中檔品牌，借助於百貨渠道的不斷下沉，穩步快速地拓展三線城市市場，以及中心城市的郊外和社區市場

同店銷售增長強勁

第一，中國消費者的消費意願和消費能力強勁；

第二，併購品牌和新品牌進入業績釋放期；

第三，平均成交價格實現中高單位數的提升，對於同店銷售增長亦起到正面作用

鞋類業務回顧

原有核心品牌

- 原有核心品牌保持了比較強勁的持續發展勢頭，不僅在同店銷售方面取得接近20%的較高增長，而且在零售網點拓展方面也保持了較快進度
- 新開店舖以三線城市為主，表明百貨渠道正在穩步下沉到以前覆蓋較少的中小城市
- 以百麗品牌為代表的中檔時裝鞋品牌，在當前的城鎮化進程以及百貨渠道不斷下沉的階段，將會更有條件以進攻型的姿態拓展中小城市市場

併購品牌業務

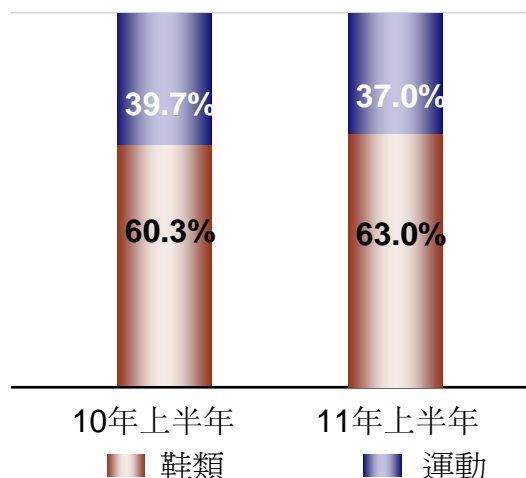
- 繼2010年取得良好業績之後，今年上半年保持了旺盛的增長勢頭，不僅保持較快開店進度，而且同店銷售增長和整體銷售規模增長都明顯超過鞋類平均水平
- 供應鏈的改進和貨品管理能力的提高，帶動了貨品結構改善，打折力度減少，優化了存銷比，提高了毛利水平
- 貨品管理能力和店舖營運水平的提升，拉動了單店產出的提高，降低了費用水平，經營利潤率進一步改善

香港地區業務

- 今年上半年繼續保持了較高的同店銷售增長，經營溢利率等各項經營指標持續改善
- 香港零售團隊在品牌管理和營運管理上精益求精的工作態度和經營理念，為本集團國內業務樹立了鮮明的典範，提供了很好的指導和支持
- 香港地區由於市場相對成熟，店舖數量相比去年略有減少。今後一段時間，預計同店銷售也會進入常態增長。由於店舖租金剛性較高，利潤率有可能不會保持當前的較高水平

整體業務結構的變化

鞋類與運動服飾業務比重



- 運動服飾業務的銷售收入佔集團收入的比例有所降低
- 鞋類業務作為本集團的核心業務，其收入佔比預期會穩中有升
- 運動服飾業務的盈利能力，包括毛利率和經營利潤率，低於鞋類業務
- 運動服飾業務的存貨周轉快於鞋類業務；商場特許扣費率相對較低，工資費用率等銷售費用相關指標也略低於鞋類業務
- 隨著鞋類業務比重的繼續增加、運動服飾業務比重降低，對於集團綜合盈利指標有正面幫助，但同時對於銷售費用、存貨周轉天數等綜合指標也會有一定負面影響

鞋類業務內部結構比例

- 新品牌業務目前增速高於原有核心品牌，其業務佔比逐步提升
- 新開店舖的相對比例，在當前開店進度較快的情況下，略有加大

港澳地區業務比重

- 今年上半年港澳地區業務佔集團鞋類業務的比重有所下降，低於7%，而去年同期在8%左右

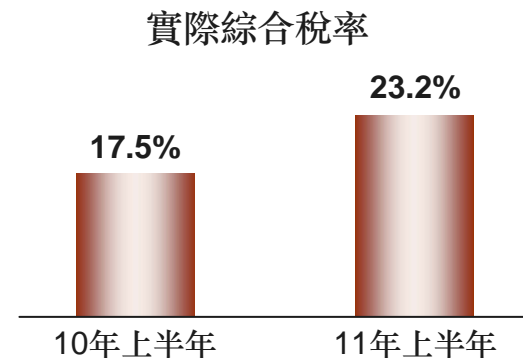
運動服飾業務內部結構比例

- 一線品牌銷售額佔比略有提高
- 新店比例增加
- 運動休閒類別子品牌業務佔比提高

企業所得稅率水平

整體稅項水平

- ◆ 2011年上半年有效稅率為23.2%，較去年同期上升5.7個百分點
- ◆ 由於若干業務單位稅收優惠逐步結束，以及部分地區性稅收優惠到期，在未來幾年內，預計本集團的有效稅率將會逐年略有上升



鞋類業務適用稅率

- ◆ 中國大陸鞋類業務主要納稅實體（新百麗）於2010年仍然享受所在地所得稅稅率3年減半徵收的優惠待遇，適用稅率為11%；2011年適用稅率為24%；自2012年開始，將按照25%的稅率繳納所得稅
- ◆ 中國大陸鞋類業務另一重要實體（合眾）於2010－2012年，享受三年減半繳納企業所得稅的優惠，適用稅率分別為11%，12%，12.5%，2013年開始將按照25%的稅率繳納所得稅
- ◆ 其他鞋類業務（如：森達）於中國大陸地區的所得稅稅率為25%左右
- ◆ 香港地區業務的所得稅率預期穩定在16.5%水平

運動業務適用稅率

- ◆ 運動業務整體稅率大體維持接近25%左右的水平

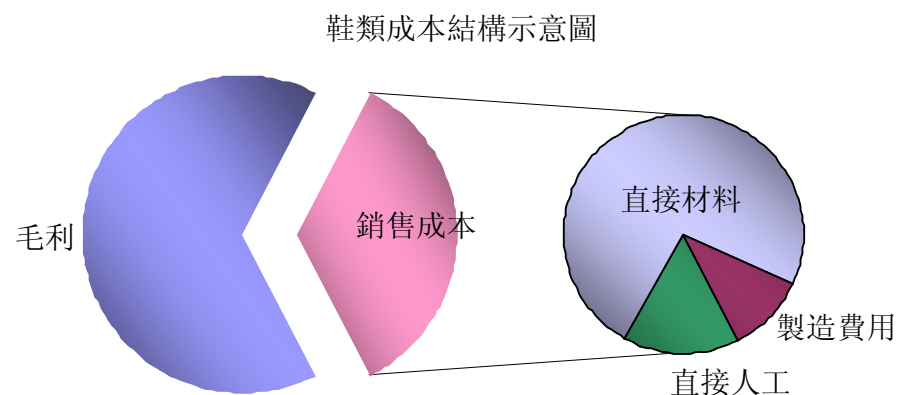
預提稅

- ◆ 本集團國內附屬公司向境外母公司支付股息時所涉及的股息扣繳稅率為5%

通脹環境與各項成本上升的影響：鞋類製造成本

鞋類業務銷售成本構成

- ◆ 本集團的鞋類業務，以本廠製造為主；鞋類業務的銷售成本中，大部分為製造成本
- ◆ 製造成本的構成，大部分為原材料，而原材料又以真皮為主
- ◆ 直接人工之外，製造費用中也包含相當人工，因此工資成本也是製造成本中一個重要項目



成本變動趨勢與評述

- ◆ 預計原材料和人工成本將持續上升，進一步推高鞋類生產成本，今年下半年潛在壓力較大
- ◆ 本集團的管理思想，一直是強調加強貨品營運能力，通過貨品結構優化及減少清貨力度，而不是單方面通過提價，來實現平均成交價的提升，從而保證和提升毛利空間
- ◆ 本集團相信，在同業均面臨成本壓力的情況下，我們依靠彈性的供應鏈，憑藉精細到位的貨品營運能力，將會更有條件緩解成本壓力，保持行業領先的毛利水平

通脹環境與各項成本上升的影響：銷售費用

在銷售環節，最主要的兩項費用項目，分別是租金和銷售人員工資

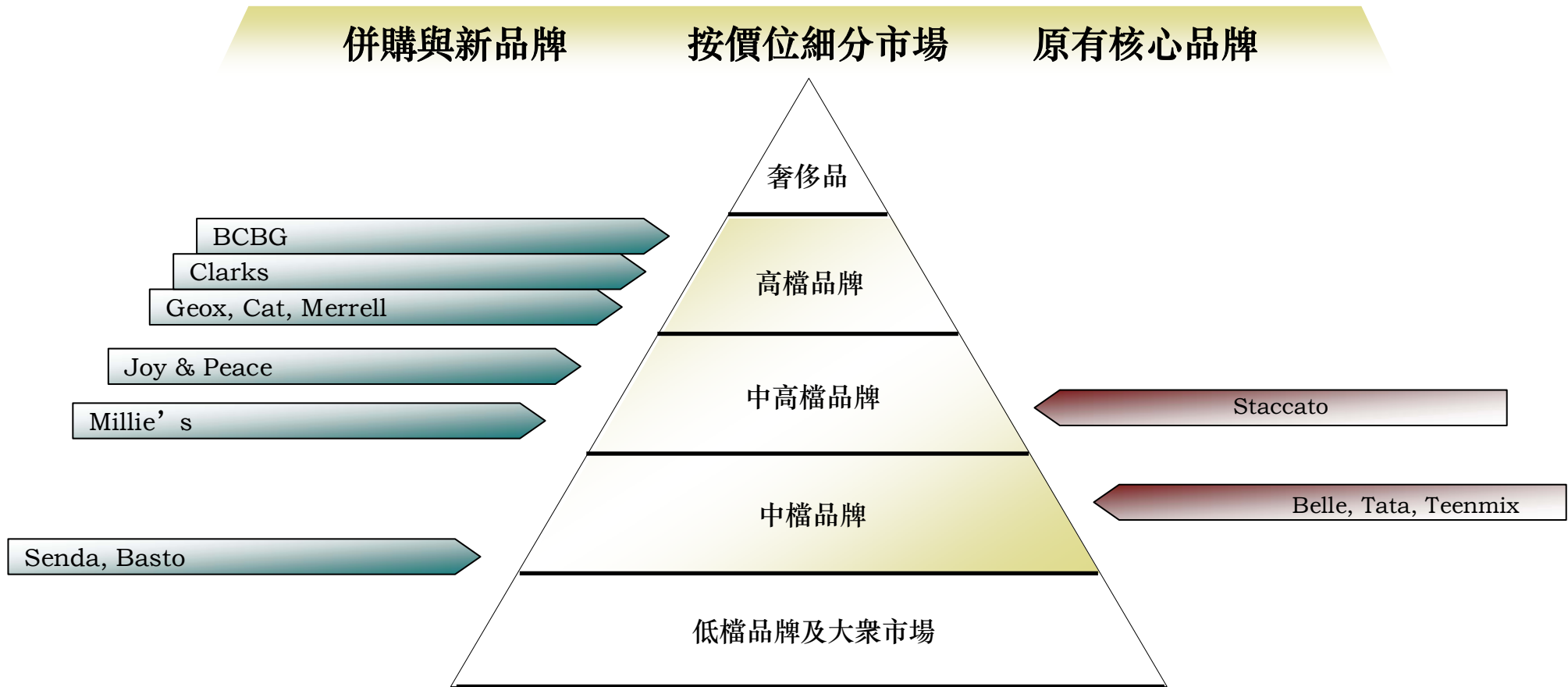
特許經營扣費

- 商城扣費水平，在一二線城市，由於物業與營運成本壓力，有剛性上升的要求
- 本集團業務的發展，在三線城市更快，而三線市場的各项成本包括扣費水平明顯低於一二線市場。過去兩三年中，不管是鞋類業務還是運動服飾業務，租金扣費水平基本保持平穩
- 按照目前開店進度和區域分佈，預計未來一段時間仍有條件在鞋類業務和運動服飾業務分別保持扣費水平的相對穩定

銷售人員工資

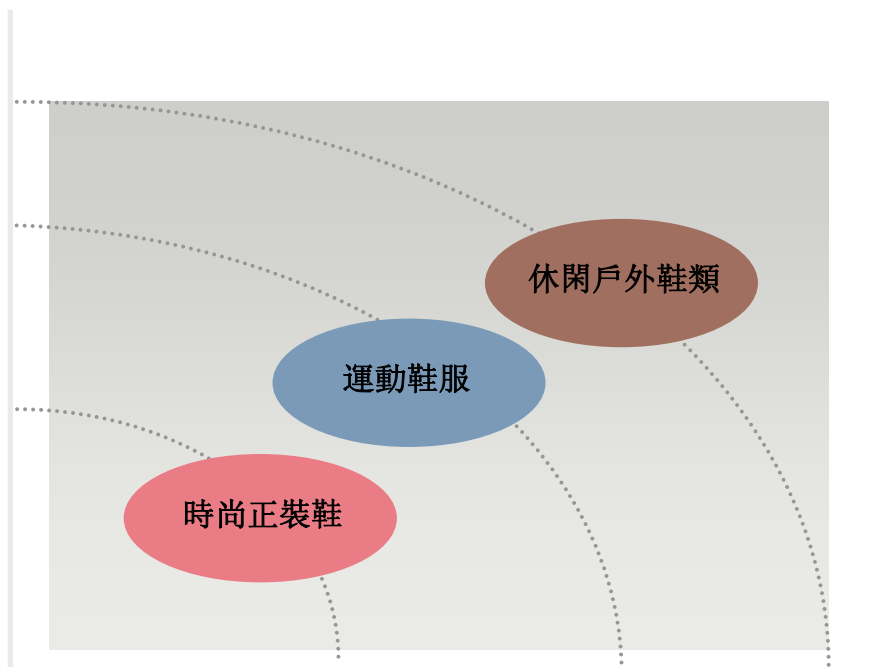
- 零售環節工資的上升，剛性較大，預計未來兩三年內員工工資水平的上升，將會高於單店銷售產出的上升幅度，工資費用佔銷比會略有提升
- 穩步提高基層員工的薪酬待遇，對於提高服務質量、改善單店績效，有著至關重要的作用
- 員工工資較快上升，是階段性的情況，在達到一定水準後將會趨於平緩
- 從管理和效率中不斷挖掘潛力，將有助於稀釋工資費用佔銷比，從而保持相對穩定的盈利水平

前景展望與戰略佈局安排：按價位細分市場



- ◆ 本集團2007年上市之前，品牌組合主要集中在時裝類女鞋，以中檔為主，中高檔僅有思加圖品牌
- ◆ 上市之後，主要通過併購，擴寬了價位帶覆蓋，中檔女鞋市場、中高檔時尚女鞋市場的佈局基本完成
- ◆ 在時裝女鞋類別，對本集團潛在的下一步機會在於價位帶的進一步延展，包括高檔時尚品牌，以及大眾鞋與低檔鞋市場的覆蓋

前景展望與戰略佈局安排：產品類別功能市場



本集團創業的第一個十年，主要是製造銷售時裝類女鞋，滿足中國消費者“第一雙鞋”的需求

本集團在創業後的第二個十年，開始進入運動服飾市場，並於近年來進入休閒鞋類市場

根據我們的判斷，中國消費者收入迅速提高，在滿足了“第一雙鞋”的需求之後，會更多地渴望和要求不同的場合穿不同的鞋，這就為運動和休閒鞋類創造了巨大的市場空間

時裝女鞋類別

- 當前品牌組合的成長性依然很強
- 在中檔女鞋和中高檔時尚女鞋這兩個細分市場，品牌覆蓋已經基本完成
- 潛在的拓展機會在於價位帶分別向上和向下延展

運動服飾市場

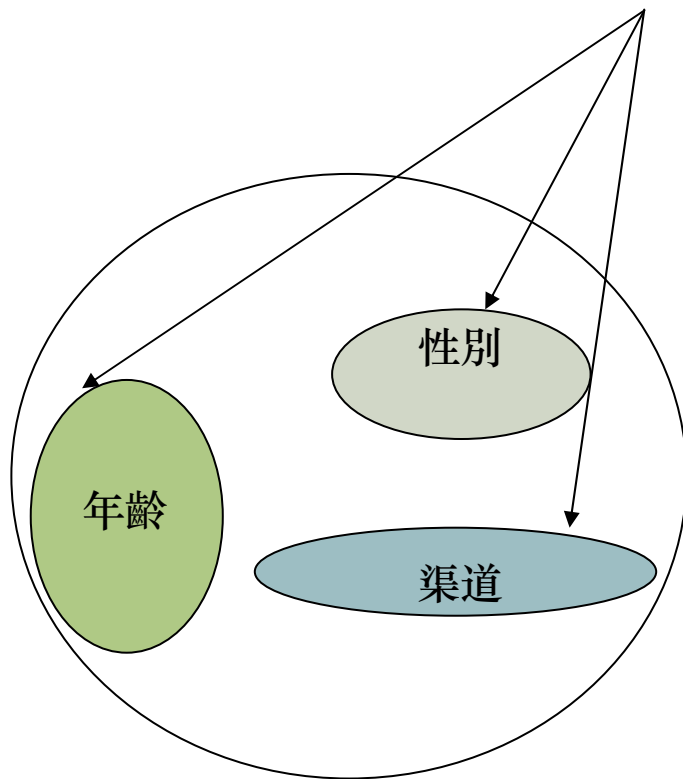
- 在目前的代理經銷模式下，進行業務深度整合的機會不多
- 市場空間很大，在中國仍有高速成長的潛在機會
- 我們仍將積極穩妥地發展運動服飾業務

休閒戶外鞋類

- 在中國市場剛剛起步，長期增長前景十分可觀
- 對於已有品牌組合，積極拓展店鋪網絡覆蓋，培養客戶群體
- 提高供應鏈介入程度，在主動學習及改善工藝的基礎上，爭取更多產品的自主研發和自主生產
- 繼續以比較積極的態度，尋找和引入新的品牌；
- 與品牌商進一步合作，建立利益一致、更加深入的戰略夥伴關係

前景展望與戰略佈局安排：其他細分視角

市場細分方式



性別細分

- 近年來，已經開始注重發展男性顧客，男鞋業務發展很快
- 現有品牌組合基本可以覆蓋目標市場，下一步將積極加大男鞋資源投入，進一步發展該項業務

年齡細分

- 目前以20-40歲中青年為主，其他年齡段基本沒有覆蓋
- 從當前中國市場的特點看，青少年和兒童產品的市場，不管是市場容量，還是購買能力，都意味著較好的商業機會，未來一段將是我們重點考慮開發的方向

渠道細分

- 主要針對購物中心這一渠道，設計配置了多品牌店舖的格式，將多品牌、多門類、多年齡段的商品進行集中銷售
- 進一步加大電子商務投入力度，充分利用本集團在產品和供應鏈方面的優勢，通過B2C渠道，為消費者提供更多更優的選擇

投資者關係聯絡

電子郵件：**IR@belle.com.cn**

電話：**+86 (755) 8287 7385**

傳真：**+86 (755) 8287 9066**

地址：
中國
深圳市
福田區
福華一路98號
卓越大廈12樓
郵編：518048