

## 管理層討論及分析

雖然出現多年年內鮮見的惡劣市況，以及目前經濟復甦的前景仍然不明朗，金滙投資(集團)有限公司(「金滙」，「本集團」)在這嚴峻的環境壓力下，仍能將其經營成本控制，截至二零零二年六月三十日止六個月錄得422,000港元的虧損。

雖然於期內錄得虧損，策略性的轉變、審慎的風險管理及嚴格的成本控制，令本集團整體的業務架構從過去數年的經營水平提升及加強，從而打好基礎，在今日充滿挑戰的營商環境中取得持續增長。

去年，本集團聯同軟庫發展有限公司(「軟庫發展」)成立名為軟庫金滙有限公司(「軟庫金滙」)之金融服務合營企業，並結合旗下的管理顧問、市場推廣及科技服務，名為滙智的「一站式」專業服務部門(「滙智業務」)。滙智其後由軟庫發展收購，軟庫發展以全部染料業務作部分付款作為交換，本集團於新財政年度定位為投資控股公司，專注於工業，並繼續發展本集團於金融業及物業活動的持續權益。

隨著軟庫金滙的成立，其業績已按權益法入賬。因此，截至二零零二年六月三十日止六個月，本集團的營業額為85,000,000港元（二零零一年：121,000,000港元），當中不包括軟庫金滙的營業額。該營業額分別計及已變現投資收益淨額10,700,000港元及證券投資撥備4,000,000港元後，令本期的經營虧損為6,000,000港元，而去年同期則為經營溢利52,600,000港元。截至二零零二年六月三十日止期間，整體虧損淨額為400,000港元（二零零一年：溢利33,000,000港元），足證本集團於這個公認艱難的營商環境中仍不屈不撓。

儘管本期錄得虧損，但由於採取有效的現金管理，於二零零二年六月三十日之綜合股東資金增加1%達的999,000,000港元，而二零零一年十二月三十一日為993,000,000港元。於二零零二年六月三十日資產負債比率為17%，而二零零一年終則為20%。於二零零二年六月三十日，本集團之資產保證更鞏固，每股有形資產淨值為0.85港元（於二零零一年十二月三十一日為0.85港元）。

展望未來，本集團之所有業務部門將繼續按本身可達致的財務和財政獨立性去評估其優勢，而本集團將繼續於集團內優化人力及營運資源之一貫做法，並依賴各個部門的業務觸覺，從而提升本集團的E2VA。

就E2VA而言，本集團已實行全面的投資及成本控制計劃，旨在出售不能獲得合理經濟回報的資產，同時改良所提供的產品及服務和支援架構，從而切合營運的需要。鑑於上述措施，投資活動流入的現金增加34,000,000港元至6,900,000港元（二零零一年六月三十日：現金流出27,100,000港元），而經營業務流出的現金淨額減少70,900,000港元至43,800,000港元（二零零一年六月三十日：現金流出114,700,000港元）。

為保障及進一步提升股東價值，本集團於分配資金在個別業務部門方面，將會繼續採取策略性及審慎取向，同時保持高水平的流動資金，確保本集團作為控股公司有充裕的財務靈活性。為對本集團股東一直支持投楚報李，本集團已宣派0.25港仙的中期股息（二零零一年：1港仙）。

## 軟庫金滙

### 香港／中國

於二零零二年四月，本集團的金融服務合營企業軟庫金滙透過委任一名軟庫金滙大中華控股有限公司（「軟庫金滙大中華」）的行政總裁及將於香港及中華人民共和國的業務撥歸軟庫金滙大中華旗下，重組其大中華業務，目標是結合軟庫金滙集團的資源，令本集團緊貼市況及經濟走勢，達致最佳業績。

於二零零二年上半年，香港股票市場萎縮逾20%，平均每日成交額為76億港元。與二零零一年同期純利4,400,000港元比較，經紀部門於回顧年度蒙受5,100,000港元的經營虧損。管理層於本年初已預見艱難的經營環境，並已實施一系列成本控制措施，減低經營開支及統一網上買賣業務。整頓成本措施的成效於本年度第三季至第四季將會更為明顯。

至於證券按揭業務方面，軟庫金滙管理層就批核客戶的信貸額持審慎的態度，所以即使香港的市況欠佳及破產率高企，並沒有令本集團的經紀及證券按揭部門，軟庫金滙投資服務有限公司，於期內經歷任何重大信貸風險，亦沒有作出重大的呆壞賬撥備。

於二零零二年上半年，本集團透過軟庫金滙融資有限公司經營的投資銀行業務表現良好，於期內市況仍未復甦的情況下錄得除稅前溢利4,000,000港元（二零零一年：12,600,000港元），營業額為10,600,000港元，而去年同期則為25,600,000港元。於期內，該部門分別成功為林麥集團有限公司及媒體世紀集團上市的聯席保薦人及聯席牽頭經辦人，並於中小型企業資本市場上擔當領導角色。

於二零零一年十二月，本集團取得中國證券監督管理委員會的許可，擔任中國B股市場的經紀商及發行B股的牽頭經辦人，並於中國及地區客戶及業務處理委任工作得到良好的進展，主要為客戶在香港聯交所進行集資及上市。

## 研究

期內，本集團的研究部門持續就公司、行業及其他特別題目定期刊發研究報告，旨在協助投資者去取得可觀回報，而其研究涵蓋科技公司，包括媒體、電訊、製造業及消費品公司，尤其集中於大中華經營的公司，並於期內的研究評論數量上升。於二零零一年底，軟庫金滙獲The Asset 2001 Broker Poll評為香港本地最佳經紀行第二名及獲Asiamoney 2001 Broker Poll評為最佳改善中國研究第四名。

新加坡部門SBI E2-Capital Pte Ltd (「SBI Pte」) 於新加坡之創意企業融資業務繼續表現良好，該部門與新加坡任何現有經紀行或商業銀行並無關連，並於二零零二年上半年牽頭經辦新加坡資本市場中共十一個首次公開招股中的五個項目。於二零零二年六月三十日後，SBI Pte就牽頭經辦現有完成新發行股份而言，為首屈一指的經紀行，於二零零二年七月在新加坡主板及SESDAQ交易所共取得十個首次公開股股的其中四個項目的委任。

隨著於二零零一年十二月獲得新加坡金融管理局(「新管局」)批出的經紀牌照，SBI Pte之另一間同集團附屬公司已向新管局提交申請成為經紀並將提交申請成為新交所非結算成員公司，從而進一步增強其服務的類別。

由二零零二年一月至八月期間，軟庫金滙就香港及新加坡中小型企業(「中小企」)首次公開招股而言，在五大牽頭經辦人中排名第一。

### 香港及新加坡中小企首次公開股股的五大牽頭經辦人

排名	名稱	所籌集資金總額(百萬港元)
1	軟庫金滙	753.5
2	DBS	742.6
3	京華山一	641.9
4	嘉誠	582.7
5	國泰君安	386.1

源自：[www.hkex.com.hk/www.ses.com.sg](http://www.hkex.com.hk/www.ses.com.sg)

二零零二年度截至八月三十日香港及新加坡

全部首次公開招股低於1,000,000,000港元－平均配法

### 其他國家

於二零零一年十二月，除於以美國為基地的全面許可經紀交易商vFinance, Inc. (納斯達克報價板代號: VFIN) 的策略性投資外，SBI E2-Capital (USA) Limited (「SBI USA」) 不斷尋求機會擴展本集團地區及全球服務的能力及分銷網絡，預期配合全球客戶的需要，提供更多元化及更深入的服務需求。

### 網上新股配售

本集團的附屬公司OpenIBN Technology Holdings Limited (「OpenIBN Tech」) 於二零零零年十一月推出亞洲第一個電子股份配售平台營運商，業務於期內持續穩定增長，並於年內擴張其經紀地區網絡至包括美國及歐洲，為本集團客戶提供多個嶄新的全球分銷途徑。然而，於整個期間，大量專業及機構投資者積極於網上參與本集團參與之新股配售交易。

於二零零一年六月，OpenIBN Technology Group宣佈，自一間香港上市的亞洲創業資金公司，Crosby Limited (前稱 techpacific Capital Limited) 收購 GlobalOffering.com Limited的70%權益。GlobalOffering.com Limited為一間專營新股配售的網上市場推廣公司，目標為透過應用最新網上廣播技術主持首次公開招股／新股配售網上介紹。於本年初，OpenIBN Tech已易名為OpenOffering Technology Limited (「OpenOffering」)，從而為全球投資者打開新股配售交易市場。

自合併及於整個二零零一年下半年及二零零二年上半年，OpenOffering成功進行多個注目的新股配售交易，例如於香港的林麥集團有限公司(57,000,000美元)及媒體世紀集團(34,000,000美元)的首次公開招股、恆科創業(16,000,000美元)的股本配售，以及軟庫投資(20,000,000美元)發行的可換股票據，OpenOffering於交易中均擔當一個重要的角色。本年度OpenOffering於新加坡參與PNE Mircron(7,600,000美元)及Citiraya(20,000,000美元)的首次公開發售，標誌著其業務擴張至東南亞公開招股。此外，於期內OpenOffering參與超過十五個其他股本市場的資金籌集活動，例如浙江玻璃、首都信息發展及中程科技集團。

展望未來，OpenOffering將持續鞏固其於美國及歐洲的分銷網絡，尤其以倫敦及巴黎為然，從而可接觸歐洲大陸更廣泛層面的經紀商及投資者。此外，業務重點亦拓展至中國及台灣的首次公開招股市場。

## 顧問、市場推廣及科技服務

於二零零二年一月，本集團出售滙智業務予軟庫發展，作為本集團及軟庫發展之策略性業務整合的一部分。

## 生物科技諮詢服務

本公司認同發展生物晶片技術及加快測試新藥物的速度，因此旗下之生物科技諮詢服務部(正式名為e2 BioTech Advisory Group Limited)投資5,000,000港元，與中國、香港及新加坡六間製藥、投資及科技公司組成「微芯生物科技有限公司」(佔6.5%權益)。憑藉北京著名的清華大學芯片研究及發展公司開發的專利芯片科技，連同美國富經驗的製藥科學家，成就中國第一流的獨一藥物開發平台。四間化學公司已物色具有高度市場發展潛力及仍未被開發的疾病範疇，包括測試傳統中藥(TCM)。

生物科技市場的投資錄得持續增長，本集團擁有國際鵬亞有限公司1,000,000美元之可換股票據，該公司為一間以香港為基地的公司，於中國及香港從事商業化、製造及推廣非專利藥物。該公司目前正擴充其產品類別，以及與同區公司建立策略性聯盟以快速發展其業務活動。本集團相信，該行業擁有驚人的發展潛力，預期可於現有投資取得回報。

## 工業

雖然市況欠佳，本集團經營之工業透過於二零零二年一月購自軟庫發展之祥華號染料有限公司及Lancerwide Company Limited取得增長。本集團之聯營公司永保時有限公司（「永保時」）的業務保持穩定及獲得盈利。繼完成永保時於中國廠房搬遷後，生產力大幅上升。永保時亦於歐洲建立分銷途徑，透過於二零零一年年終購入於法國之新聯營公司為客戶提供直銷服務。上述公司預期均可對本集團日後的業績作出貢獻。

## 物業

本集團的物業部門金滙地產發展有限公司（「金滙地產」）於二零零二年上半年活躍於中港兩地。

本集團位於九龍塘太子道西的住宅物業青雲閣自前財政年度下半年落成後銷情持續理想，於二零零二年六月三十日已售出逾九成地積，而市場對餘下單位的反應仍然令人鼓舞。

位於元朗錦繡花園包括三十個建築樓面面積達6,000平方米的豪華洋房住宅發展項目，於二零零二年六月三十日已完成一半，預期於二零零三年初可全部落成。與新鴻基地產攜手發展的半山寶珊道1-3號豪華住宅項目，定於本年稍後時間開始預售。兩個項目預期為本集團帶來合共147,000,000港元的現金流入。

位於上海由二百間豪華洋房、一個27洞高爾夫球場及鄉村俱樂部組成的天馬項目，進展理想。本集團於洋房的預售取得可觀的營業額。由於中國物業市場發展蓬勃，銷售迅速增長。

金滙地產正發展其他物業及環境相關項目，例如飲用水中央過濾系統。該系統已安裝於廣東省多個著名的發展項目，並將普及其他主要城市。該業務預期於本年度下半年可為本集團的業績作出貢獻。本集團預期於二零零三年客戶可達10,000戶，營業額並將持續增長。

## 流動資金及財務資源

於二零零二年六月三十日，本集團之現金及其他短期上市投資合共95,000,000港元(二零零一年十二月三十一日：131,000,000港元)。這批流動資產及有價證券較本集團來自銀行及財務機構之短期借款總額76,000,000港元(二零零一年十二月三十一日：75,000,000港元)為多。

在銀行借款總額121,000,000港元中，約94%為以位於香港在建物業抵押之貸款；4%為以銀行存款抵押之營運資金貸款，而餘額則為以應收按揭貸款抵押之貸款。在該等借款中，76,000,000港元須於一年內償還，其中65,000,000港元之貸款將重新安排以配合各項目之發展進度，而11,000,000港元之餘款仍須按還款安排於年內償還；而45,000,000港元須於第二至第五年內償還。

由於本集團於期內積極管理財務資源，致令資產負債比率由二零零一年十二月三十一日之20%，進一步改善至二零零二年六月三十日之17%；該比率乃根據本集團總負債除以股東資金計算，並較於二零零一年六月三十日之資產負債比率27%有大幅改善。

以本集團的手頭現金及有價證券及可動用銀行融資，本集團的現金流量保持穩健，且有足夠財務資源應付其承擔及營運資金所需。

## 本集團之資本架構

本集團絕大部份交易均以港元計算，而其現金結存主要為港元。

本集團之借款全部均以港元為單位，並以浮動利率基準計息。由於本集團大部份借款之還款年期均與各個進行之項目的發展年期相配合，故其所受之利率波動風險有限。

## 本集團之架構於中期報告期間出現之變動

於二零零一年十二月十八日，本公司與軟庫發展有限公司(「軟庫發展」)就出售本公司之全資間接附屬公司- ebizal Investment Limited(後更改名稱為ebizal (Holdings) Limited)之全部股本權益而訂立買賣協議，總代價約為68,100,000港元。此購買代價總額以下列方式支付：(i)其中約51,900,000港元由軟庫發展出售其旗下全資擁有之祥華號染料有限公司、滿成投資有限公司、Lancerwide Company Limited及祥喜發展有限公司(「軟庫旗下公司」)之100%股本權益予本公司，以及軟庫發展將軟庫旗下公司所應付予軟庫發展之貸款轉讓予本公司，總額為約62,700,000港元及(ii)約16,200,000港元以現金支付。此交易已於二零零二年一月二十四日完成。

## 僱員數目及酬金、酬金政策、花紅、購股權計劃及培訓計劃

於二零零二年六月三十日，本集團(包括董事及其附屬公司，但不包括聯營公司)合共僱用43名全職僱員。本集團就客戶服務及客戶支援及一般職員提供不同酬金計劃。客戶服務職員之酬金以盈利目標為基準，主要由薪金及／或佣金組成。客戶支援及一般職員可獲年終酌情花紅，惟須視乎其個人表現及／或公司業務業績而定。僱員成本(不包括董事袍金)於期內合共約為8,600,000港元。本集團確保其付予僱員之酬金具吸引力，而僱員可在本集團的薪金及花紅體系之一般架構內獲取應得之報酬。本公司設有購股權計劃，據此，董事可酌情邀請本公司及其附屬公司之僱員，包括全職執行董事接納購股權，認購不超過本公司不時已發行股本10%之股份。購股權計劃詳情載於「購股權計劃」一節。

## 本集團資產之抵押詳情

總值約352,000,000港元之發展中物業以及5,000,000港元之銀行存款已就本集團所獲一般銀行融資予以抵押。

此外，以一間附屬公司約3,300,000港元之應收按揭貸款作抵押之貸款合共約為2,300,000港元。

## 或然負債

本集團已就聯營公司及獲投資公司之營運資金融資向財務機構作出合乎本集團權益之公司擔保，而聯營公司及獲投資本公司亦已安排抵押品。於二零零二年六月三十日已動用之融資金額合共41,000,000港元。

此外，本公司就其一間間接聯營公司SBI E2-Capital Pte Ltd(「SBI Pte」)之債務及負債向新加坡金融管理局作出合乎本集團權益之擔保。於二零零二年六月三十日，SBI Pte之股東資金及總負債分別為18,681,000港元及5,935,000港元。

## 滙率波動及相關對沖之風險

本集團之借款主要以港元為單位，故毋須承擔任何重大外滙波動。

## 總結

於現時充滿挑戰之經濟及市場情況下，董事認為本集團於二零零二年上半年度表現理想。本集團將繼續審慎從事各方面的投資業務，並同時將繼續在海外市場拓展工業範圍內選擇性的業務，如美國及日本等已成熟的市場及中國大陸等新興市場。