

## 管理層討論與分析

### 業務營運

#### 貿易部門

集團的主要貿易業務及每項業務對集團的貢獻總列如下：

	營業額		分項業績	
	二零零二年 港幣(千元)	二零零一年 港幣(千元)	二零零二年 港幣(千元)	二零零一年 港幣(千元)
電鍍金屬及化工原料	933,008	731,669	24,743	27,625
油漆及塗料化工產品	91,579	82,240	3,762	2,966
不銹鋼	30,096	19,524	2,194	(477)
其他業務	578	338	30	(1,903)
總值	1,055,261	833,771	30,729	28,211

#### 電鍍金屬及化工原料

二零零二年集團面對一個非常艱難的商業環境，市場競爭極度激烈而競爭對手持續削價以保持銷售量，客戶不願積聚存貨，只在有需要時尋找最低價格的產品，市場金屬價格整年都處於劇烈波動中。在幾個關鍵範圍如採購時機、存貨監控及制定市場策略上保持高度警覺及採取靈活管理為本年度集團員工的主要焦點。員工辛勤努力獲得回報，二零零二年電鍍金屬及化工原料業務總營業額與去年同期相比較，上升27.6%。亦在本年度推介新產品，並逐步取代低利潤及長放賬期的產品。新加坡市場受價格競爭嚴重打擊，雖則本年度中國市場需求仍有良好增長，激烈價格競爭亦損害香港及中國市場。大部份主要產品的毛利率均大幅削減，引致整體毛利率萎縮超過15%。二零零三年度，預期營業額將受壓於亞洲區的疲弱需求。由於市場價格在二零零三年繼續上升，客戶將增加存貨，或將有助於改善集團的銷售表現。

#### 油漆及塗料化工產品

二零零二年度總營業額由二零零一年度之港幣82,200,000元上升11.4%至港幣91,600,000元。本年度的毛利亦較去年增長18.5%。雖則全球經濟放緩，中國市場需求仍保持興旺。日本及韓國過量輸入推低中國市場銷售價格，故此競爭仍然激烈。基於油價近年底時急升，所有供應商似乎願意在年終前提升價格，以補償因減價戰產生的損失，亦可稍為舒緩減價壓力。中國在加入世貿組織後，在二零零二年度降低化工產品入口關稅至平均7.4%，故此在二零零三年度大部份化工產品的關稅將不可能再降低。集團在二零零二年度獲得部份新產品在中國的經銷權。亦有助於在不同行業開拓產品的更多應用，以取代需求在下降中的傳統塗料化工行業。集團將在中國市場致力開拓這些專門化工產品產品的新用家，以避免與本地及外資競爭對手的直接競爭。

### 不銹鋼

二零零二年度集團成功獲得數個規模較大製造商的定單，故此營業額較去年同期增長54.4%至港幣30,100,000元。由第二季度末開始，許多不銹鋼製造商延遲付貨給客戶，致令市場需求殷切。因主要供應商減產，全球不銹鋼整年供應緊拙。由於製造不銹鋼的主要成份鉬及鎳價格急升，導致不銹鋼價格在年底時攀升超過30%。所以二零零二年毛利較去年同期上升59%。預期二零零三年初需求仍然強勁，集團已向供應商發出足夠的訂貨單。集團亦獲得客戶在二零零三年第一季度的新合約。二零零三年度，集團將繼續擴闊客戶基礎及發展不同類型物料以改善毛利。

### 投資物業部門

二零零二年度總租金總收入下跌26.3%，主要由下半年租約期滿後的空置期間所造成。

香港辦公室物業本年度的平均出租率為98%。在憂慮對外貿易、暫停辦公室擴展及企業緊縮開支等因素下，辦公室租金持續受壓，近期租值顯著下跌。預期二零零三年度新簽租約或舊約續租的租值將下跌約19-25%。

二零零二年度，在搬遷或擴張辦公室的資本性開支縮減下，上海本地及外資企業對甲級辦公室的需求明顯下降。考慮到上海作為中國最重要的商業城市，仍然有許多本地或外資企業在上海開設辦公室。新辦公室的供應足可抵銷這些需求。整體需求維持穩定，但租值則於年底時輕微下調。雖則短期內仍持續受壓於新單位供應及疲弱需求，預期上海甲級辦公室租值整體上仍維持平穩。

所有上海辦公室租約均於二零零二年上半年屆滿，已經與舊租客續約或出租予新租客，出租率在二零零二年十二月三十一日為94%。

二零零二年度市中心之豪華住宅及獨立別墅需求甚殷，幾乎支配整個上海住宅市場。由於預期住宅物業價格將持續上漲，更多人願意選擇購買而非租賃住宅，因此平均出租率由二零零一年度之89.5%，下跌至二零零二年度之83.8%。平均每月單位租值在二零零二年亦較一年前下跌4.3%。在二零零二年十二月三十一日，出租率為68%。

截至二零零二年十二月三十一日止年度，香港物業重估減值為港幣1,000,000元。二零零二年十二月三十一日投資物業面值總額為港幣237,100,000元。在二零零二年根據面值計算的投資物業回報率為7%，而上海物業的收益率為6.2%

### 證券投資部門

證券組合的市值由二零零一年的港幣176,200,000元，減少至二零零二年的港幣137,600,000元。

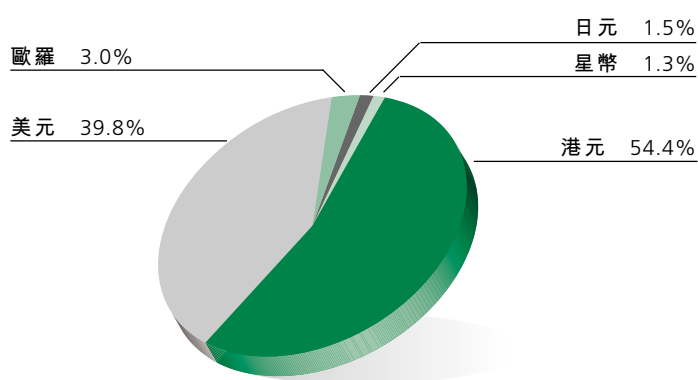
## 管理層討論與分析

在二零零二年十二月三十一日，證券組合以證券類別分析如下：

	投資市值	分配百分率
股票	82,300,000港元	59.8%
債券	15,600,000港元	11.3%
基金單位 — 股票	25,800,000港元	18.8%
基金單位 — 債券	13,900,000港元	10.1%

在二零零二年十二月三十一日，集團90.8%證券由內部資金融資持有，其餘9.2%則由銀行借貸融資。

在二零零二年十二月三十一日以組合內貨幣單位分析如下：



因持續憂慮雙底衰退及伊拉克戰爭的威脅，二零零二年為全球股票市場最惡劣的年度之一。歐洲市場表現最差，而亞洲市場稍微優勝。通縮憂慮及低利率環境均對債券市場有利。

截至二零零二年十二月三十一日止年度，集團證券投資的已確認減值虧損為港幣1,300,000元。投資組合的其

他投資則錄得未變現虧損港幣19,400,000元。本年度集團出售包括公司債券、股票及部份與匯率掛勾的衍生工具總值港幣34,400,000元，共獲利港幣3,500,000元。二零零二年度由證券組合產生的股息及利息收入為港幣2,600,000元。

股票及債券市場持續劇烈波動，集團預期二零零三年對投資市場而言為另一個困難年度。關注於美元弱勢、全球經濟復甦緩慢、投資者信心持續低企、以及美國主導的對伊拉克戰爭的結果及後遺症，都可支配二零零三年度不同的投資策略。在巨大的不明朗因素下，集團採用保護資本策略，並經常檢討投資策略以應付未來的任何轉變。

### 僱員

二零零二年年終時集團共僱用98位員工，包括香港員工63位，中國大陸員工15位及海外員工20位。顧員轉換率維持在低水平，在本年度增聘的5位員工，是為補充員工流失及在中國大陸增加人手。所有合資格的員工均按照當地現行法規及條例參與退休金計劃。二零零二年度，員工總成本較一年前輕微上升0.8%。集團向所有員工提供具競爭力的優厚薪酬條件，並不時依據員工表現檢討薪酬條件。集團亦向各員工提供其他福利，包括醫療保險、花紅獎賞計劃、康樂津貼及培訓與教育津貼。集團亦鼓勵員工在認可教育機構參與持續進修課程，以擴闊員工知識領域。

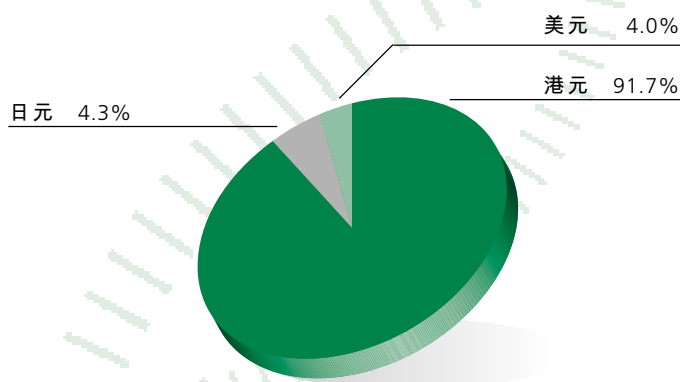
### 財政資源及資金流動能力

集團股東資金由二零零一年年底時的港幣592,700,000元，下降至二零零二年年年底時的港幣586,300,000元。

二零零二年十二月三十一日，集團持有現金及銀行存款總值港幣186,300,000元，與去年同期相比較，增加港幣24,000,000元。淨現金則由二零零一年年底時之港幣25,000,000元下降到二零零二年年年底時之港幣7,300,000元。淨現金下降主要是年底時貿易應收賬款及存貨上升所致。

二零零二年十二月三十一日集團的資本負債比率，即總銀行借貸除以股東資金，為0.31。

在二零零二年十二月三十一日，銀行借貸根據貨幣單位分析如下：



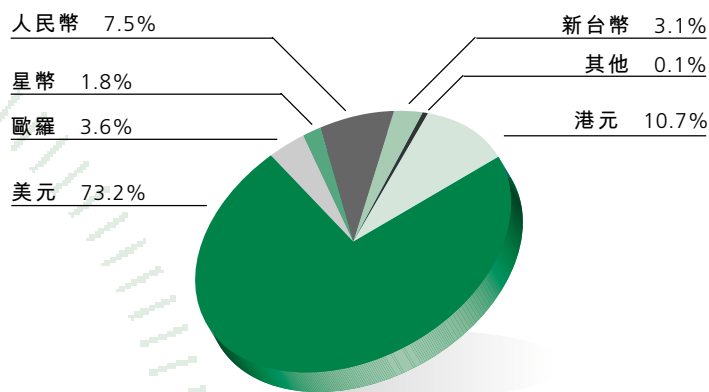
利息支出為港幣4,400,000元，與去年度之港幣5,900,000元相比較，下降25.4%。

### 外匯風險

本年度內，集團交易運作以港元、美元、日圓、歐羅、英磅、人民幣、星幣及新台幣等進行。在適當時候，集團會使用遠期外匯合約以保障因貿易業務所產生的外匯承擔。截至二零零二年十二月三十一日，集團並無尚未結算的遠期外匯合約。

除美元外的短期外幣借貸，乃用於融資購入相同外幣的資產。

在二零零二年十二月三十一日，現金及銀行存款以貨幣單位分析如下：



### 債務組成

二零零二年十二月三十一日所有銀行借貸均為信託收據及貨幣市場貸款。二零零二年十二月三十一日，總銀行借貸使用率佔各銀行可動用總信貸額之39.6%。集團在二零零二年十二月三十一日為各子公司向各銀行借貸而作出的擔保額為452,500,000港元。

所有借貸均以浮動利率計息及將於一年內到期。二零零二年度銀行借貸的平均利率為年利率2.8%。二零零二年度利