

管理層討論及分析

經營業務回顧

董事謹向各股東提呈本集團截至二零零二年十二月三十一日止年度之業務回顧，以及本集團在來年之發展方針。

重組與整合

二零零二年對本集團而言，是另一個充滿挑戰性的年度。於本年度，本集團已成功完成上一個年度內制定之多項重組目標，且董事會相信，一切必須進行的重組措施應可於來年全部完成。

本集團於本年度透過公開招標及私人發售方式出售六項表現未如理想及負有沉重利息負擔之物業投資，變現約148,000,000港元，該筆款項已用於償還銀行貸款。然而，由於香港物業市道疲憊無力，加上人心虛怯，本集團完成該等出售交易時亦錄得為數約71,000,000港元之虧損。然而，董事會認為物業投資活動將仍然是本集團之核心業務及主要業務分部，董事會正在香港、澳門及中國內地積極發掘商機，務求增強本集團物業組合及擴闊收入來源。

於二零零二年三月，本公司與債券持有人達成和解協議，而債券持有人亦已就此撤銷其於二零零一年十月提呈要求本公司清盤之呈請。本集團正積極與其他三間主要往來銀行就重組貸款之條款及條件進行磋商，而此等磋商之進展可稱正面樂觀。本公司更剛與一間銀行商訂和解契約之條款及條件。董事會有信心認為本公司與其他兩間銀行之磋商將漸見成效，而本集團冀能在本年度之上半年內完滿解決有關重組銀行貸款之事宜。

於二零零二年十一月，本公司已獲得法院批准，將本公司股份之面值由0.025港元削減至0.001港元。隨着每100股股份綜合為1股股份後，本公司股本之新面值為每股0.1港元。削減面值可有助拉近本公司股份的面值與本公司股份當時之市值之差距，從而有效提高本公司從市場籌集新資本之能力及靈活程度。

本集團於本年度內進行更嚴格的節省成本措施，將本集團的開支降至更合理及可接受的水平。由於本集團大部份資產及負債均以港元列值，董事會認為本集團毋須承受任何重大滙率風險。

員工及酬金政策

除執行董事外，本集團現時在香港辦事處只延聘四名全職僱員。員工與董事（包括獨立非執行董事）之薪酬根據工作性質及市況釐定。

公司業績

本集團本年度之營業額為152,790,000港元，較去年上升1,586%，大幅增加的主要原因是年內出售物業所得款項148,030,000港元作為營業額計入，而去年出售物業乃透過出售附屬公司進行，且彼等業績作為出售附屬公司虧損計入收益表。由於撇銷一項投資證券所產生之虧損達110,000,000港元，股東應佔虧損增加至261,984,000港元（較去年虧損199,418,000港元增幅31%）。倘剔除該投資虧損，則年度虧損僅為151,984,000港元，主要來自融資成本41,598,000港元（二零零一年：36,302,000港元）；物業組合之重估虧絀或減值虧損28,000,000港元（二零零一年：136,820,000港元）及出售物業虧損70,985,000港元（二零零一年：6,118,000港元）。

財務資源及流動資金

於二零零二年十二月三十一日，本集團之總借貸（不包括應付賬款及其他應付款項）達141,091,000港元，較去年總借貸280,715,000港元（不包括應付賬款及其他應付款項）急劇下跌50%。董事會將繼續與銀行就尋求重組計劃進行磋商，從而進一步削減本集團之借貸水平。於二零零二年十二月三十一日，賬面值43,500,000港元（二零零一年：290,515,000港元）之物業組合及一輛賬面值550,000港元（二零零一年：763,000港元）之汽車已按予財務信貸人，以就上述借貸作抵押。

於過去兩個年度，本公司股份一直以大幅度低於其面值之價格買賣，從而嚴重影響本公司透過資金市場籌集新融資之能力。本公司於二零零二年所取得之大部份融資乃透過貸款票據或短期商業貸款取得。然而，透過在二零零二年底削減面值，董事會相信，本公司現處於較佳位置，可以從股票市場獲取新資金，從而可以擴大本公司股本基礎及降低本集團融資成本。

流動比率為0.27，較去年流動比率0.55下降約51%。在計及有意重組銀行貸款以及透過供股及配股集資等各方面可取得之款項，董事認為本集團具備充裕的營運資金，定可償還到期債務及應付日後發展之資金需求。

股息

鑒於本集團在過去數年一直錄得虧損，董事會決議不派付截至二零零二年十二月三十一日止年度之任何股息（二零零一年：無）。

管理層討論及分析

前景與展望

二零零二年經濟仍然深陷衰退困境，零售市場不景氣，失業率持續高企。政府在接下來數年進行的削減預算赤字措施將進一步削減購買力及壓制普羅大眾的消費意欲，從而嚴重地影響物業零售市道。此外，最近爆發及散播之非典型肺炎將嚴重影響原已疲憊無力的本土經濟。

鑒於上述負面情況，董事會在經營本集團業務時定必繼續採取審慎態度。重組銀行貸款將仍然是本集團來年之首要任務。另一方面，董事會亦會研究及考慮任何投資機會，尤其是可配合日後物業市道回升及本地與世界經濟復甦時之步伐的投資，務求改善本集團之盈利能力及財務狀況。董事會亦將因應市況，不時透過供股或配股改善本集團之資本基礎。

只要上述措施行之有效，董事會相信本集團之財政狀況將會更加穩健，最終定可在這兩年內所奠定之基礎上取得成果。董事會謹對往來銀行、債權人、管理層及員工在此艱難時期之鼎力支持致以萬二分的感謝。

承董事會命
董事總經理
夏樹棠

香港特別行政區，二零零三年四月二十五日