

## 管理層討論及分析

### 業績

本集團於截至二零零二年十二月三十一日止財政年度之營業額約為港幣353,000,000元，較上一財政年度減少18%。二零零二年財政年度之股東應佔虧損約為港幣40,000,000元（二零零一年：虧損港幣25,000,000元）。

兩大主要因素導致本集團表現未如理想。首先，全球經濟不景氣對本集團之玩具業務以及旗下於美國之投資控股業務造成不利影響。美國酒店業受疲弱與不利之經濟氣候拖累，致使本集團於美國之主要投資控股項目Squaw Creek渡假酒店（「渡假酒店」）經重估後價值須下調。

其次，本集團於年內錄得一筆非經常性開支，整體表現大為失色。於回顧年度，本集團因終止渡假酒店管理代理而牽涉一宗訴訟。雖然渡假酒店之表現將隨著更換管理公司而改善，惟本集團在抗辯及保護本集團權益方面錄得高達約港幣11,000,000元之法律開支。上述法律爭議已於近日達成和解，預期在完成和解協議之後，本集團將不會因此而再錄得任何大額法律費用。

預期伊拉克戰事對全球經濟之影響僅屬短暫，本集團相信二零零三年之表現將會好轉。

### 業務回顧

#### 玩具製造

於回顧年度，本集團之原生產商製造業務（OEM）及原生產商負責設計及製造業務（ODM）之營業額為港幣90,000,000元，較去年下跌52%。

於回顧年度，全球經濟衰頹對各地玩具業務造成沉重打擊，本集團亦不能倖免。消費信心薄弱，失業率高企，零售商訂貨時加倍審慎，往往需多番考慮後方始決定訂購少量貨品，但又要求在短時間內付運。中東軍事行動導致塑膠、紙張及銅等原料價格波動，種種因素均嚴重抑壓業務增長及削減邊際利潤。此外，二零零二年第四季之美國港口工潮有損本集團業務表現。本集團因未能如期付運貨物而遭客戶取消大量訂單。

## 管理層討論及分析 (續)

雖然面對如斯艱難之營商環境，本集團深信來年之營運業績定可扭轉頹勢。本集團多年來一直投資於產品技術，從無間斷，目前努力已見成效。本集團成功加強生產電子產品方面之生產力，而此系列產品在未來數年，勢將成為玩具市場之主線。此外，本集團銳意拓闊客戶基礎之工作亦取得豐碩收獲，例如在來年本集團已取得數量可觀之賽車產品訂單。本集團亦著力開發並設計本身品牌產品，客戶對此反應不俗。二零零三年首季，原生產商負責設計及製造業務(ODM)之客戶訂單大幅攀升。本集團對前景審慎樂觀，相信上述努力將於中長線為本集團收益帶來重要貢獻。展望將來，本集團預期原生產商製造業務(OEM)及原生產商負責設計及製造業務(ODM)均會穩步增長。

### 模型火車

本集團之模型火車業務於二零零二年錄得營業額約港幣235,000,000元，營業額與利潤均見穩定增長。本集團過去不斷致力開發本身品牌產品系列Graham Farish，務求在歐洲市場佔一席位，而來年將享豐收。於回顧年度，Graham Farish對本集團有正面貢獻，本集團計劃沿此成功策略，於來年推出更多新款產品，期望在歐洲市場取得理想表現。

集團之模型火車在美國市場繼續保持領導地位，依然是模型火車愛好者界別中最成功之品牌。於二零零二年，「Bachmann Spectrum N Scale 2-8-0」榮獲N比例機車(N Scale Locomotive)中之年度產品大獎，而「Bachmann Spectrum 1:20.3 Scale Narrow Gauge 2-8-0」則奪得大型機車(Large Scale Locomotive)中之年度產品大獎。

放眼來年，本集團相信憑藉本身在模型火車業之領導地位、本集團之優質產品及不斷開發之新產品，本集團將可續創佳績。

### 物業投資

本集團於回顧年度來自投資物業之租金收入約達港幣28,000,000元，繼續為本集團之收益帶來穩定貢獻。旗下九龍灣工業大廈之出租率保持在80%以上。此外，本集團亦成功取得一群長期租戶，一般與本集團訂立中長期租約。

瞻望前景，政府繼續採取多項措施刺激樓市復甦。鑑於低息環境持續，加上政府著意穩定樓價，預期來年物業價格不會再有重大跌幅，預計本集團之租賃物業將繼續為本集團帶來穩定收入。

## 管理層討論及分析 (續)

於回顧年度，本集團完成出售位於中國東莞縣茶山一幅地皮。本集團於九十年代初購入該幅地皮，原作投資用途，但購入地皮後中國房地產市場逆轉，多年來市況一直沉寂，而本集團亦一直積極物色買家，現欣然於二零零二年出售該幅地皮，將所得資源重新投放在核心業務。

### 投資控股

渡假酒店在二零零二年之經營極為困苦，三藩市灣一帶經濟持續不景氣為渡假酒店表現強差人意之主要原因。此外，中東軍事行動無疑將原已疲弱之美國經濟進一步推進谷底，對酒店業來說更是雪上加霜。面對激烈激爭與滿途挑戰，渡假酒店無法不調低房租，經營利潤亦隨之減少。疲憊乏力之美國經濟將繼續累及渡假酒店。

### 財務回顧

#### 流動資金及財務資源

於二零零二年十二月三十一日，本集團之流動比率為**0.83**。本集團結算日之銀行借貸總額由去年約港幣**321,000,000**元減至約港幣**278,000,000**元。按銀行借貸總額除以股東資金計算之本集團負債比率則維持於**61%**(二零零一年：**65%**)。除本集團於旺季時之貿易貸款相對較高外，本集團並無季節性之借貸需求。

#### 資本架構

於截至二零零二年十二月三十一日止年度，本公司之股本並無任何變動。本集團之資本工具以銀行貸款及董事資助為主，計有港元、英鎊及美元，並按目前市場利率計息。

#### 本集團資產之抵押

於二零零二年十二月三十一日，本集團若干投資物業、租賃土地及樓宇與其他資產(賬面淨值總額約為港幣**502,000,000**元)已抵押予銀行作為本集團所獲銀行信貸之抵押品。

#### 重大收購及出售

於截至二零零二年十二月三十一日止年度，本集團並無任何重大收購及出售。本集團目前並無有關重大投資或資本資產之重要計劃。

## 管理層討論及分析 (續)

### 匯兌風險

本集團之主要資產、負債及交易均以英鎊、美元、人民幣或港元為單位。由於年內英鎊、美元及人民幣兌港元之匯率相對穩定，因此本集團並無面對任何重大匯兌風險。

### 或然負債

於二零零二年十二月三十一日，本集團並無任何重大或然負債。

### 僱員及薪酬政策

於二零零二年十二月三十一日，本集團於美國、歐洲、中國及香港僱用近5,100名全職僱員負責管理、行政及生產工作。本集團按僱員之表現、經驗及同業之現行慣例釐定僱員薪酬。在員工培訓方面，本集團鼓勵並支持員工報讀及參與持續進修或自我增值課程。

### 審核委員會

審核委員會已與管理層檢討年結財務報表及考慮重大會計政策，以及商討本集團之內部控制事宜。

### 前景

展望來年，全球經濟難見起色，而艱難之營商環境中仍會充滿激烈競爭。集團面對艱鉅之經營環境：利潤薄弱，原料價格波動，客戶訂貨量少但卻要求在短時間內付貨。

面對市場激烈競爭與往後挑戰，本集團將秉持一貫策略：投資於新技術、開發本身產品設計、發掘新商機以及拓闊客戶基礎。本集團亦會加強並精簡現時之嬰孩玩具、電子玩具及填充式玩具之產品系列。此外，本集團將繼續集中削減營運開支，藉提升生產力、改善質素及可靠程度各方面來增強競爭力。

集團矢志保持在玩具業內之領導地位，並盡心盡力為客戶提供優質產品及服務，務求客戶感到稱心滿意。集團相信一俟中東危機解決後，經濟復甦希望勢必重現。雖然經濟環境中仍存暗湧，但本集團已做好準備迎接種種挑戰。

承董事會命

丁午壽

董事總經理

香港，二零零三年四月十一日