

管理層討論與分析

1) 業務回顧

A) 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 六個月		分項業績 六個月	
	二零零三 年 港幣 千元	二零零二 年 港幣 千元	二零零 三年 港幣 千元	二零零 二年 港幣 千元
電鍍金屬及化工原料	466,153	390,910	13,579	9,453
油漆及塗料化工產品	44,897	54,665	1,613	2,332
不銹鋼	17,103	13,579	1,669	388
總值	528,153	459,154	16,861	12,173

i) 電鍍金屬及化工原料

在二零零三年首六個月，市場受困於美國主導的對伊拉克戰爭、全球經濟放緩及沙土疫症傳播等事件。全球需求萎縮，原料及化工產品累積庫存均向亞洲區銷售，幾乎所有供應商均積極削價以減低庫存水平。利潤減縮的影響幸而被金屬價格受美元弱勢推動的普遍上升，及集團優秀的採購策略所抵消。

隨着全球金融市場的趨勢，貴金屬在上半年度劇烈波動。客戶對採購庫存貴金屬電鍍產品轉趨保守。本年四月份時，集團被一品牌產品委任為新加坡供應商，故此新加坡市場在貴金屬電鍍產品銷售方面錄得較好業績。人造首飾行業需求改善對集團於上半年度整體營業額亦有助益。

儘管金屬價格有上升，但全球疲弱的經濟環境及在亞洲區爆發的沙土疫症，使市場對基本金屬的需求下調。期內過量庫存使情況更形惡化。在第二季末時，需求逐漸恢復但激烈競爭仍然持續。

ii) 油漆及塗料化工產品

歐羅急升對集團上半年度主要在歐洲製造的產品在成本競爭上有負面影響，亦嚴重削弱銷售營業額。高油價對大部份化工產品的生

產成本增加額外壓力。夾在其他低成本競爭對手中，二零零三年首六個月的營業額由去年同期之 54,700,000 港元下降至 44,900,000 港元，下跌 17.8%。下半年度預期市場環境仍然艱辛。除向傳統塗料工廠推銷外，集團於期內開拓新產品及為現存產品拓展其他應用範疇，以改善整體盈利。集團獲得某一種塗料化工產品在中國的獨家銷售權，對擴展該市場的銷售量甚有幫助。

iii) 不銹鋼

在二零零三年上半年度，市場對不銹鋼需求仍然暢旺。供應商延期付貨及沙士疫症爆發輕微減慢第二季度的銷售表現。在二零零三年度的銷售營業額為 17,100,000 港元，與去年同期相比較上升 26.1%。持續供應緊拙把全球不銹鋼價格普遍推高。預期美元弱勢及大部份不銹鋼原材料價格大幅波動將壓抑下半年的毛利。

B) 物業投資部門

二零零三年首六個月由投資物業所產生的總租金收入為 6,800,000 港元，與去年同期的 8,700,000 港元相比較，下降 22.1%。住宅物業需求放緩及去年第二季度續租時租金減少是租金下降的主因。

在本期內，香港辦公室物業的平均出租率為 78%。於二零零三年上半年度，商業信心仍然低企，尤以在第二季度沙士疫症爆發期間為甚，辦公室缺乏新增需求，致使辦公室租金被推低。預期香港的辦公室租金在下半年度仍然持續低沈。

相反地，在憧憬著上海未來的經濟增長及海外與當地投資者大量資金流入，上海甲級辦公室的需求增長暢旺。市場租金的增長亦有改善。由於去年四月辦公室續租時減租，總租金收入與去年同期相比較，下跌 24.2%。在二零零三年六月三十日，出租率為 94.4%。在二零零三年後期及二零零四年初期，辦公室供應增加，將使租金增長步伐減慢，但對未來上海租金展望仍然樂觀。

上海的住宅用地供應過剩，在租賃市場產生困難的營商氣候。對外國人及從中國其他省份居民尋找居所租賃而產生的大量需求感到樂觀，令上海市中心有越來越多住宅供應，壓抑市場租金上升。在第二季度，市場受沙士疫症威脅，使整體市場需求下調。在二零零三年首六個月，平均出租率從去年同期的 91.3% 下降至 80%。市場平均租金亦下跌。在二零零三年六月三十日出租率為 82.0%。

C) 證券投資部門

在二零零三年六月三十日，流動與非流動的證券組合以證券類別分析如下：

	投資市值	分配百分率
股票	港幣 90,400,000	46.0%
債券	港幣 76,700,000	39.1%
基金單位	港幣 28,200,000	14.4%
股票掛鉤存款	港幣 1,000,000	0.5%

在二零零三年六月三十日，集團 93.4% 證券由內部資金融資持有，其餘 6.6%則由銀行借貸融資。

在二零零三年六月三十日，組合內貨幣單位分析如下：

美元	港元	歐羅	日圓	新加坡幣	人民幣	澳幣
37.9%	54.2%	2.3%	1.1%	0.6%	1.9%	2.0%

延至二零零三年第一季，憂慮漸增、感到不安及猶豫不決均妨礙人們投資、擴張及招聘人手。美國聯邦儲備局把基準利率自二零零一年一月至今年第二季連續削減十三次，至 45 年來新低，冀望經濟復甦源於美國有足夠的消費者支出及商業資本性投資。連同美國國會通過的減稅計劃法案，大量的激勵支持股票及債券市場在期末時上升。在近期，美國多項經濟數據均較去年顯示更多增長跡象，然而，投資者信心在決定未來經濟去向時扮演決定性因素。

二零零三年首六個月，集團在其他投資錄得未變現收益 1,200,000 港元及已變現虧損 260,000 港元。集團於期內出售包括公司債券及貨幣衍生工具的證券總值 6,000,000 港元。在二零零三年六月三十日首六個月，由證券組合所產生的股息及利息收入分別為 1,400,000 港元及 574,000 港元。

在上半年度，因大量不明朗因素，集團把部份投資組合擴展至保本產品及高評級公司債券，以減低因市場激烈波動所產生的風險。在下半年度，集團將密切注視全球經濟前景，並隨市場狀況審閱及管理投資組合。

2) 僱員

與去年同期一樣，集團在二零零三年六月三十日上共僱用 97 位員工，包括香港員工 62 位，中國大陸員工 15 位及海外員工 20 位。 僱員轉換率維持在低水平。 在二零零三年六月三十日六個月，員工總成本為 9,900,000 港元，與去年同期相比較微跌 1.3%，在當前環境為保持競爭力，集團經常支持及鼓勵員工參與各種教育進修課程，以擴闊員工知識領域。

3) 財政資源及資金流動能力

包括在採納新會計政策關於遞延稅項的影響後，集團股東資金從二零零二年十二月三十一日之 581,100,000 港元，輕微上升 0.4%至二零零三年六月三十日之 583,300,000 港元。

在二零零三年六月三十日，集團總現金及銀行存款總值 134,000,000 港元，去年同期則為 163,700,000 港元。截至二零零三年六月三十日止六個月，主要現金流出與其他投資有關，共值 49,300,000 港元，存貨增加 4,600,000 港元及向供應商付款增加 6,500,000 港元。

在二零零三年六月三十日，現金及銀行存款以貨幣單位分析如下：

港元	美元	歐羅	新加坡幣	人民幣	新台幣	其他
15.5%	70.0%	3.0%	2.5%	8.3%	0.5%	0.2%

債務組成

總銀行借貸由二零零二年十二月三十一日的 179,000,000 港元，下降至二零零三年六月三十日的 171,200,000 港元。淨借貸在二零零三年六月三十日為 37,200,000 港元。在二零零三年六月三十日，集團的資本負債比率，即總銀行借貸除以股東資金，為 0.29。所有銀行借貸均為信託收據及貨幣市場貸款。

在二零零三年六月三十日，銀行借貸以貨幣分配分析如下：

	港幣(千元)	百分比
港元	147,367	86.1%
美元	16,202	9.5%
日圓	7,619	4.4%
	171,188	100.0%

所有借貸均以浮動利率計算及將於一年內到期。期內銀行借貸的平均利率為年利率 2.36%。在二零零三年六月三十日首六個月利息支出為 789,000 港元，與去年同期之 2,000,000 港元相比較，下降 60.7%。

4) 外匯風險

在二零零三年六月三十日首六個月，集團交易運作以港元、美元、日圓、英鎊、人民幣、澳元、新加坡幣及新台幣等進行。在適當時候，集團會使用遠期外匯合約以保障貿易業務所產生的外匯承擔。在二零零三年六月三十日，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。