

業務回顧

財資及投資策略

董事會已成立一個投資委員會，負責監察及管理持續投資過程，並定期檢討本集團對風險之相關政策及監控。投資委員會定期檢討投資政策及範圍，當中包括核心投資、定期存款、貨幣市場工具、定息收入、股票、金融工具、利率及外幣風險。本集團維持嚴緊之集中風險控制措施，包括設定國家風險、交易對手、貨幣以及期限之限制。

在回顧年度大部份時間，美國經濟繼續受到企業開支疲弱、私人消費放緩以及跟伊拉克發生之衝突所影響。營商環境更因地區政治風險，恐怖主義及區內爆發非典型肺炎而受到進一步打擊。有鑒於此，本集團決定於年內不進行任何重大投資，並繼續一貫採用之現金管理政策，保留策略資金。本集團亦趁機在年內擴展其投資業務之架構，管理其財資業務及投資資金。

現時回顧，誠如下表所見，大部份市場主要指數均較上年度有所回落，顯示本集團年內之投資態度正確：

表：主要股票指數

	二零零二年 六月三十日	二零零三年 六月三十日	變動百分比
杜瓊斯工業平均指數	9,243	8,985	(2.8)
納斯達克指數	1,463	1,623	10.9
倫敦富時指數	4,656	4,031	(13.4)
日經平均指數	10,622	9,083	(14.5)
恒生指數	10,599	9,577	(9.6)
新加坡海峽時報指數	1,553	1,448	(6.8)
吉隆坡證券交易所指數	725	692	(4.6)

儘管在伊拉克戰事結束後，美國近期呈現復甦跡象，惟信心改善尚未能轉化成實際企業支出，商業投資依然淡靜。即使享有高增長率之中國經濟，亦無可避免地面對由非典型肺炎觸發之經濟放緩，儘管中國經濟其後已復元並繼續平穩增長。至於香港，與中國訂立之更緊密經貿關係安排(CEPA)以及特區政府採取之其他措施，將有助於紓緩仍困擾香港之通縮及失業問題，然而現時預期問題將會逐漸得到解決。事實上，香港將於未來扮演珠江三角洲經濟中心之角色現已明確地展示出來。

投資委員會認為市場力量與基本因素最終會趨於一致。然而，委員會亦相信在任何市場環境仍有一些價值被低估之公司。因此，投資委員會指示管理層進行深入分析，尋找具有潛在價值之市場，以及物色具良好內在價值之公司。

本集團之資產負債表十分穩健，有極佳條件進行投資。展望未來，因全球政治及經濟局勢轉變，本集團相信將有更多投資良機出現。本集團將繼續尋求新投資機會，為持續增長奠定基礎，並致力通過提升現有資產及新投資，爭取最大溢利及建立優越價值。

物業部門

國浩房地產有限公司(「國浩房地產」) – 本集團擁有61.5%

為於物業市場競爭中穩佔席位，以及精簡其營運效率，本集團已成功完成一系列精簡及重組交易，將國浩房地產轉型為一家地區性物業公司。於二零零二年十二月其名稱已由「第一資本集團有限公司」改為「國浩房地產有限公司」，以顯示其為集團之核心物業公司。在適當配置資源及嚴謹管理下，國浩房地產現已準備就緒，以迎接遍佈於新加坡、中國、馬來西亞及英國市場之增長機遇，並有充裕能力應付物業市場之週期波動。

由於在二零零二年九月，新加坡放寬中央公積金規則，有助當地市民之置業能力，使本財政年度開始時市場看來大有作為。在二零零二年第三季，新加坡發展商售出2,346個住宅單位，為本財政年度內各季度之最高數量。然而，新加坡物業市場隨後冷卻，直至五月至七月期間非典型肺炎基本上受到控制，以及大型發展商推出項目後才見購買意慾重燃。整體而言，私人住宅物業價格在二零零二年下跌1.8%，而在二零零三年上半年則下跌1.5%。

儘管區內經濟困難重重，國浩房地產相對上仍然取得頗佳進展。截至二零零三年六月三十日止財政年度，國浩房地產之營業額上升56%至364,900,000新加坡元。營業額主要包括售出Sanctuary Green (怡景苑) 及The Gardens at Bishan (碧山怡馨苑) 之單位。

於回顧財政年度，國浩房地產錄得純利94,200,000新加坡元，而去年同期則有淨虧損179,900,000新加坡元。國浩房地產本財政年度之純利主要來自：

- 新加坡之住宅發展項目之溢利16,000,000新加坡元；
- 出售其於Century Square Holdings Pte Ltd (「CSH」) 之權益所得溢利25,000,000新加坡元；
- 出售於蘇州之發展地盤之權益所得純利25,000,000新加坡元；及
- 就金融資產按市場計價之未變現收益22,000,000新加坡元。

業務回顧

國浩房地產亦已就於新加坡之住宅發展項目之預期虧損作出撥備淨額15,000,000新加坡元。

國浩房地產之聯營公司貢獻溢利24,400,000新加坡元。本財政年度之溢利貢獻主要來自其擁有34.54%之聯營公司Benchmark Group PLC(於倫敦證券交易所上市)；以及來自其擁有40%之聯營公司Razgrad Pte Ltd(其擁有一項新加坡之住宅發展項目The Ladyhill(淑女山))。

於本財政年度，國浩房地產積極出售其大部份非核心及非策略性資產，包括於其保險附屬公司之97.7%權益，以及於Overseas Union Enterprise Limited(「OUE」)之9.6%權益。

於二零零三年六月三十日，國浩房地產之借款減少348,000,000新加坡元，由1,404,000,000新加坡元減至1,056,000,000新加坡元，主要是來自出售其於保險附屬公司OUE、CSH及於蘇州發展地盤之權益所得款項。由於國浩房地產借款減少，加上在低息環境下，國浩房地產於損益賬扣除之利息成本下降67%，由31,300,000新加坡元降至10,300,000新加坡元。

Guoco Properties Limited(「GPL」)為國浩房地產在中國物業發展、投資及管理之旗艦公司。目前其進行之物業發展項目均坐落於上海及北京兩個樞紐中心城市。位於上海淮海中路旁之尊貴住宅項目淮海晶華苑，預期將於二零零四年初推出發售。於二零零三年五月，GPL訂立一項協議組成合營公司，發展位於北京西城區真武廟五里的一塊地段。該地塊面積約13,000平方米，估計總實用面積約47,000平方米。該項目主要用作住宅發展，可建15層高之多層大廈，連會所及停車場。

在新加坡，國浩房地產現時有七項住宅發展項目推出市場：即Sanctuary Green(怡景苑)、The Gardens at Bishan(碧山怡馨苑)、Bishan Point、Le Crescendo(樂馨苑)、Leonie Studio、The Ladyhill(淑女山，國浩房地產擁有其40%權益)及The Boulevard Residence(百樂軒，國浩房地產擁有其40%權益)。於二零零三年九月十八日，國浩房地產已售出Sanctuary Green(怡景苑)之52%、The Gardens at Bishan(碧山怡馨苑)之83%、Bishan Point之88%、Le Crescendo(樂馨苑)之40%、Leonie Studio之5%、The Ladyhill(淑女山)之44%及The Boulevard Residence(百樂軒)之22%。在中國，國浩房地產於北京之商業項目國際企業大廈現已售出63%。

在回顧年內並無購入發展地盤。於二零零三年六月三十日，國浩房地產由未推出項目組成之土地儲備約為300,000平方呎，相當於222個住宅單位。國浩房地產另有已推出項目之未售出面積880,000平方呎，相當於675個住宅單位。

金融業集團

Hong Leong Credit Berhad (「HLCB」) – 本集團擁有25.3%

面對地區經濟之困局，馬來西亞政府實施了一系列刺激經濟措施，包括減息及多項有利市場之發展。該等刺激經濟措施，加上外圍問題緩和，觸發了經濟好轉，吉隆坡證券交易所 (KLSE) 綜合指數出人意料地掉頭上升。

與此同時，競爭加劇，利率偏低及金融服業之結構性轉變，加上全球各地之不明朗因素，使環境更充滿挑戰。此環境令收益增長受遏，並導致邊際利潤收窄。HLCB集團採取下列措施以減輕所受到之沖擊：

- 由於加緊追收款項，使貸款虧損準備獲得大幅減低；
- 在收購資產及投資方面繼續採取謹慎態度；及
- 在有需要時重新檢討定價策略及為產品重新定位。

此外，由於營運成本隨着自然流失已得以削減，於年內全面推行之削減成本措施已取得回報。

於此極具挑戰之環境中，HLCB集團表現良好，除稅前溢利錄得輕微增長2.4%至802,700,000馬來西亞元，而上個財政年度則為783,800,000馬來西亞元。

銀行及融資部繼續對HLCB集團之盈利作出重大貢獻，並錄得除稅前溢利801,900,000馬來西亞元，較上個財政年度710,100,000馬來西亞元增加12.9%。業績增長主要由於HLCB集團持續控制營運成本，以及有關交易商手續費及所得稅之會計政策改變之上年度調整所致。

保險部錄得除稅前溢利82,500,000馬來西亞元，較上個財政年度98,500,000馬來西亞元為低。業績下降主要是由於吉隆坡證券交易所之市場氣氛在年度內大部份時間均頗為薄弱，而導致投資收入減少。

證券經紀部錄得較高之除稅前虧損29,700,000馬來西亞元，而上個財政年度之除稅前溢利3,800,000馬來西亞元。這主要是由於作為精簡成本措施之一部份而撤銷物業及設備，以及為呆賬撥備所致。

HLCB集團所佔物業部門稅前溢利為8,100,000馬來西亞元，上個財政年度則為17,500,000馬來西亞元。

業務回顧

雖然預期當地之活動增加會刺激經濟增長，由於金融及資本市場持續之自由化措施，展望未來仍有更大挑戰。然而，HLCB集團在應付此充滿挑戰之環境方面，已取得良好進展，並將繼續著重鞏固基本因素以強化HLCB集團在銀行、保險、資產管理及證券經紀業務獨享之優勢。

為使HLCB集團轉型為一個純金融服務集團，HLCB於二零零二年八月建議資本分派，向其股東分派其於Hong Leong Properties Berhad（「HLPB」）之全部權益（約45%）。該建議於二零零三年三月獲股東批准，並已於二零零三年七月經馬來西亞高等法院批准後完成。本集團於分派中收到約79,000,000股HLPB股份。

香港金融服務附屬公司

本集團之金融服務附屬公司包括道亨證券有限公司、道亨基金管理有限公司及道亨保險有限公司，繼續面對極具挑戰性之經營環境。

香港股市之整體表現受到伊拉克戰事、非典型肺炎爆發及政治問題困擾。投資氣氛普遍低迷，公司盈利遜於預期，失業率攀升，均對股市之交投量造成打擊。再者，自二零零三年四月一日起取消對經紀佣金之限制，更使到市場競爭越趨激烈。

客戶減少認購，而贖回則增多，再加上基金淨資產值因股市場表現欠佳而下降，導致市場內大部份單位信託基金之資產規模均有所縮減。只有強制性公積金因每月有供款流入，是唯一有增長之業務。

各金融服務公司已採取措施，配合有關市場之結構性轉變，為業務重新定位，並採取策略性行動，將業務重心集中於目標客戶，鞏固其一直深受信賴之地位。各公司實行各種急需之精簡措施，包括調整規模及提升資訊技術系統，使成本得以大幅減省並改善了生產力。亦為有潛質之策略性業務大力擴展新銷售渠道。因此，該等公司已準備就緒，一旦市況好轉，業績及盈利能得以有所改善。

財務狀況論述

營業額

整體營業額增加251,000,000港元或12%，主要來自銷售物業之收入增加51%或500,000,000港元。財資、基金及投資管理業務以及保險業務之營業額分別下跌21%及40%。

財資、基金及投資管理業務佔經營業務貢獻約88%。

借貸

於二零零三年六月三十日，本集團已減低其總借貸，由二零零二年六月三十日6,195,000,000港元減少25%至4,673,000,000港元。無抵押借貸佔總借貸38%。所有借貸均屬於國浩房地產，主要為國浩房地產之物業項目貸款。

本集團之銀行貸款、透支及其他借貸償還期如下：

	銀行貸款 千港元	其他借貸 千港元	總數 千港元
即時或一年內	2,503,111	486,751	2,989,862
一至兩年內	424,523	353,390	777,913
兩至五年內	782,638	122,842	905,480
	<u>1,207,161</u>	<u>476,232</u>	<u>1,683,393</u>
	<u>3,710,272</u>	<u>962,983</u>	<u>4,673,255</u>

銀行貸款抵押如下：

- 投資物業作出之法定按揭賬面值為577,000,000港元；
- 發展物業作出之法定按揭賬面值為3,725,000,000港元；及
- 若干股票投資總結存價值為594,000,000港元。

於二零零三年六月三十日，本集團於扣除總借款4,673,000,000港元後之淨現金結餘達18,198,000,000港元。

業務回顧

或有負債

於二零零三年六月三十日，本集團及本公司計有因向銀行擔保集團公司及本集團若干投資公司之銀行貸款所產生之或有負債分別為313,000,000港元（二零零二年：324,000,000港元）及165,000,000港元（二零零二年：165,000,000港元）。

資金及融資

本集團於二零零三年六月三十日之綜合股東資金於下列主要項目作出調整後達28,865,000,000港元。主要調整項目如下：

- 年內行使購股權而增加股本及股份溢價64,000,000港元；及
- 淨滙兌差額34,000,000港元。

人力資源及培訓

於二零零三年六月三十日，本集團（包括其香港及海外附屬公司）僱用約330名僱員，較上個財政年度減少約23%，僱員人數減少之原因是本集團實行了規模調整及精簡措施。本集團持續採取謹慎政策，以達致最佳及有效率之員工規模，並致力為員工提供持續培訓，以提升其工作能力及質素。

本集團之僱員酬金政策由管理層定期審閱。本集團會考慮其經營業務所在國家及有關業務之薪酬水平及組合，及普遍市況後，訂定酬金福利。花紅及其他獎金會與本集團之財務表現及個別僱員表現掛鈎，以鼓勵員工達致理想表現。本集團亦會根據本公司採納之股份認購權計劃或方案，授予合資格僱員股份認購權，以獎勵其貢獻，並加強對本集團之歸屬感。