

管理層討論及分析

業績

本集團於截至二零零三年十二月三十一日財政年度之營業額約為港幣495,300,000元，較上一財政年度增加40.3%。二零零三年財政年度之股東應佔虧損約為港幣5,000,000元（二零零二年：虧損港幣39,000,000元）。

環球經濟去年漸見復甦跡象，美國經濟穩步回升，而中國之商業活動亦迅速增長，經濟氣候相當理想。香港方面，儘管上半年受非典型肺炎疫潮打擊，惟於下半年經濟已逐步復甦。由於本集團之生產設施位於中國，而主要客戶基礎則在美國，得以從這已改善之經濟環境中受惠。雖然面對劇烈之競爭及嚴峻之經營環境，本集團業務較去年同期仍取得40.3%之營業額增長。

業務回顧

玩具製造

於二零零三年內，本集團在高度競爭及嚴峻之經營環境下營運。原材料價格及其他經營成本高企，同時中國政府亦收緊勞工法及關稅政策，致令生產成本上升。儘管面對此等不利之經營條件，本集團的原生產商製造(OEM)／原生產商負責設計及製造(ODM)玩具業務仍然錄得強勁增長。回顧期內，OEM／ODM玩具業務之營業額為港幣198,800,000元，較去年同期增長120%。

當非典型肺炎於二零零三年三月爆發時，本集團監控疫症之蔓延，將影響減至最低，並保持生產線處於良好運作水平。及至經濟開始從谷底回升，本集團已作好準備迎接商機。於二零零三年內，OEM／ODM業務訂單錄得可觀增長，本集團亦成功達致在短促付貨時間下生產出高質素產品的目標，並已實行嚴謹之成本控制措施。

模型火車

模型火車業務於回顧期內之營業額較去年同期增加15%。近期歐洲和美國經濟增長，加上本集團不斷致力開發本身品牌產品，均令本集團受惠。收藏品在世界各地均見需求增加之跡象，而本集團的模型火車廣受歐洲和美國模型火車收藏人士歡迎。

在歐洲，本集團本身的品牌產品系列Graham Farish在市場上知名度日增，預期來自Graham Farish的業務將穩步增長。

管理層討論及分析 (續)

在美國，本集團數款Bachmann產品繼續獲得二零零三年的年度產品大獎，包括「Bachmann Spectrum Large Scale 2-6-0 Locomotive」榮獲年度大型機車 (Large Scale Locomotive) 大獎，「Bachmann Spectrum On30 Two Truck Shay Locomotive」獲年度O比例機車 (O-Scale Locomotive) 大獎，「Bachmann Spectrum On30 Log Car, Woodside Dump Car, V Dump Car」獲年度窄軌車 (Narrow Gauge Wagon) 大獎，以及「Bachmann Spectrum Large Scale Heisler Locomotive」獲年度大型模型 (Large Scale Model) 大獎。本集團對能夠在模型火車行業繼續踞領導地位深表自豪。

展望來年，本集團將專注發展本身品牌產品，開拓產品種類及擴大市場佔有率。

物業投資

於回顧期間，本集團之租金收入較去年同期輕微下跌8%，主要因為二零零三年三月香港經濟在非典型肺炎爆發期間遭受負面影響，導致若干租約終止。然而，本集團仍能覓得新租戶，截至二零零三年十二月三十一日，租用率維持約80%。

於回顧年度內，本集團投放不少資源在提升租賃物業方面，並研究多個翻新計劃、轉變用途計劃等，務求增加物業之發展潛力。隨著物業市場近期呈現顯著復甦，董事會預期物業投資將對本集團之收入作出更好的貢獻。

投資控股

於二零零二年七月期間，本集團因終止有關Squaw Creek渡假酒店(「渡假酒店」)管理代理而牽涉的一宗訴訟，已於二零零三年三月，和對方達成和解協議，而此宗訴訟已於二零零三年八月完結。完成協議後，本集團之大股東丁氏家族出資購入對方所持有之渡假酒店之權益。全體董事同意達成和解乃符合本集團之最佳利益。

於回顧年度內，渡假酒店之經營相當艱難。雖然美國經濟於二零零三年穩步改善，但微弱的復甦對酒店業的幫助不大。消費信心依然脆弱，而行業競爭仍然劇烈。鑑於競爭熾烈，入住率及房租均告下滑，導致邊際利潤下跌及業務表現疲弱。

於二零零四年四月，一家新酒店管理公司Destination Hotels & Resorts獲委聘管理渡假酒店。儘管渡假酒店於二零零三年未有盈利貢獻，惟本集團對新管理公司充滿信心，相信渡假酒店在新酒店管理公司之管理下，表現將可改善。

管理層討論及分析 (續)

財務回顧

流動資金及財務資源

於二零零三年十二月三十一日，本集團之流動比率為0.80(二零零二年：0.83)。本集團結算日之銀行借貸總額由去年約港幣278,000,000元減至約港幣250,000,000元。本集團按銀行借貸總額除以股東資金計算之負債比率則維持於57%(二零零二年：64%)。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

於截至二零零三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、美元及加元，并按目前市場利率計息。

本集團資產之抵押

於二零零三年十二月三十一日，本集團賬面淨值總額約港幣621,000,000元(二零零二年：港幣502,000,000元)之若干投資物業、租賃土地及房屋與其他資產，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

於截至二零零三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。

匯兌風險

本集團之主要資產、負債及交易乃以英鎊、美元、加元、人民幣或港元計值。於回顧年度內，美元及人民幣對港元之匯率相對穩定，而英鎊及加元則有所升值。本集團之部份收益來源包括英鎊及加元，因此，本集團因該兩種貨幣升值而獲益。

或然負債

於二零零三年十二月三十一日，本集團並無任何或然負債，惟下述者除外：

- (a) 於二零零三年五月期間，一本集團公司與一塑膠原料供應商進行訴訟。供應商就收取貿易債項港幣643,980元向本集團公司採取法律行動。然而，本集團公司已就所獲供應之塑膠原料未能符合指定要求提出反索償，索償款額為590,000美元。董事相信本集團不會因該等申索而蒙受任何重大損失。

管理層討論及分析 (續)

- (b) 於二零零三年最後一個季度，一間墨西哥公司於亞里桑那州向本公司提出法律訴訟，根據該申索，本公司乃Siempre Novedoso De Mexico (Sinomex) S.A. de C.V. (「Sinomex」)(作為租戶)所佔用廠房物業之租賃協議之擔保人(「訴訟」)。Sinomex乃本集團已於一九九六年年中出售之成員公司。原告人就Sinomex於租賃協議項下之欠款責任向Sinomex及本公司索償約5,000,000美元。

於二零零四年一月初，本公司之代表律師根據亞里桑那州之適用法律，並以該物業處於墨西哥Hermosillo為理由，提出動議駁回訴訟之申訴。於該動議內，本公司提出爭辯，指就該擔保，亞里桑那州法院對本公司並無充份理據及個人管轄權以繼續在該法院審理該案件，因此應駁回對本公司之申訴。截止本公佈日期，原告人仍未就本公司提出之駁回動議作出回應。

管理層與代表律師就訴訟進行討論後，董事相信本公司提出駁回原告人申訴之動議屬可取之舉，且本公司已對原告人之申索提出有效抗辯。因此，本公司擬就此事繼續積極抗辯。在此情況下，本公司並未就此項申索作出任何撥備。

僱員及薪酬政策

於二零零三年十二月三十一日，本集團於美國、歐洲、中國及香港僱用近4,800名(二零零二年：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內之賬目及考慮重大會計政策，以及商討本集團之內部控制事宜。

管理層討論及分析 (續)

前景

展望來年，董事會預期經濟將於二零零四年復甦。事實上，二零零四年香港本地生產總值之官方預測增長率為6%。二零零三年的貨品總出口及入口分別增長11.7%及11.5%；財政赤字和失業率預期將逐漸下降；本地利率繼續處於低水平，而物業市場亦穩步回升。所有此等經濟條件均有助促進香港製造業及出口業之營商環境。

但另一方面，市場競爭仍然激烈，客戶訂貨量縮少但卻普遍要求在短時間內付貨。董事會亦警覺到近期各類電子組件和原材料，例如塑膠、鋅合金和包裝物料的價格波動可能對本集團邊際利潤造成的損害。

然而，本集團一向作好準備迎接各項挑戰，並會密切注視經營環境及採取審慎警覺的政策。為降低經營成本及保持競爭力，本集團將專注成本控制、提升產品質素及改善生產力之策略。本集團亦採納保守的現金管理辦法，及繼續降低存貨水平。除加強核心業務外，本集團亦銳意發掘新產品、應用新知識及新技術，以及拓展客戶基礎。

董事會對經濟之未來發展審慎樂觀，並有信心能帶領本集團保持在玩具行業中之前列位置，全面滿足客戶需要，並提供優質產品給市場。

承董事會命

董事總經理

丁午壽

香港，二零零四年四月十六日