

主席報告及管理層討論及分析

本人欣然提呈South China Holdings Limited (「本公司」) 及其附屬公司 (統稱「本集團」) 截至二零零三年十二月三十一日止年度之業務報告。

業務回顧

二零零三年上半年與下半年的經濟情況有顯著之差別。香港經濟經歷了去年第二季低潮時期後逐步回升，本集團的整體表現有重大改善。香港經濟渡過較長的困窘情況後，於爆發嚴重急性呼吸系統綜合症 (「非典型肺炎」) 後得到政府協力重建本土經濟。繼更緊密經貿關係安排協議，國內主要城市開放自由行計劃，令本地消費力明顯上升，投資者重拾信心。本集團證券和旅遊業務均與一般市場環境相互相應，故本集團將從該等措施中大大得益。

本集團業績於二零零三年錄得93,400,000港元盈利，扭轉了二零零二年的虧損狀況。本集團整體業績自去年八月起開始取得盈利，扭轉了本年度上半年虧損的情況。本集團錄得營業額達34億港元，較上一個財政年度躍升72%。本集團兩個核心附屬公司—South China Industries Limited (「南華工業」) 及南華證券有限公司 (「南華證券」) 均於二零零三年取得理想的盈利。

面對經濟復甦，本集團於本年度底確認出售非買賣證券13,000,000港元，並錄得持有買賣證券之未變現收益33,900,000港元。另外，因本集團持有30%權益並座落在中環之甲級商業樓宇『中央廣場』之物業價值大幅上升，於二零零三年撥回聯營公司墊款中40,000,000港元撥備，相對二零零二年本集團則作出75,000,000港元撥備。

主席報告及管理層討論及分析

貿易及製造

Wah Shing International Holdings Limited (「華盛」) 的營業額錄得1,830,000,000港元，強勁增長48%，主要是由於若干客戶增加訂單。年內華盛面對多項的挑戰，美國和歐洲兩地之玩具公司不斷作出合併和過份集中少數的零售商，以及中國過剩之生產力皆持續對價格做成下調的壓力。茲因美國在伊拉克的軍事衝突與及非典型肺炎的降臨，使海外買家的訂貨週期推後數月，華盛需付出額外的成本以配合客戶交貨期緊迫的訂單。美元疲弱、中國大陸的物料價格及勞工成本上漲均加重了製造成本。面對種種不利的因素，華盛持續改善其成本控制和效率，加上收回部份呆壞帳款，錄得純利為43,300,000港元。

華盛之附屬公司華昇電子有限公司(「華昇」)面對減少收入，雖然華昇採取嚴格的成本控制計劃，本年度仍錄得虧損約5,500,000港元。

鞋類及成衣業務蒙受非典型肺炎爆發的影響，由於其主要的海外客戶取消定單，嚴重打擊其上半年的業績。然而，下半年的主要銷售成績彌補了大部分的收入差額，本年度對淨溢利的貢獻約5,700,000港元。

本集團從事製造及出口運動型便服鞋之聯營公司耐力國際集團有限公司(「耐力」)，亦受到伊拉克戰事及非典型肺炎流行病之不利影響，於二零零三年錄得虧損22,600,000港元。

證券及金融服務

股票市場每日平均成交量由二零零二年65億港元躍升至二零零三年103億港元。本集團股票經紀業務的業績經過二零零二年最低潮後逐步改善，於二零零三年轉虧為盈。網上證券交易之成交量及顧客數目均持續增長，尤其本年度第四季因新上市公司之數目增加而更為明顯。若干新上市項目備受市場關注，故孖展融資業務於本年度下半年回復理想表現。

個人貸款業務則因在二零零三年失業率及個人破產申請增加而大受影響。雖然本年度下半年香港經濟迅速復甦，個別人士卻未能因此受惠，本集團已作額外呆壞賬撥備。本集團已審慎授出貸款，評審貸款限額，且繼續實行嚴格信貸控制，以保持貸款組合的質素。

本集團企業融資部成功地增加交易個案，包括於主板及創業板提供企業融資、發行紅股、配售股份服務，以及擔任上市保薦人和包銷商。

於回顧年度內，南華證券錄得營業額上升15%至117,700,000港元，股東應佔溢利33,400,000港元。

主席報告及管理層討論及分析

旅遊及相關服務

由於非典型肺炎的影響，對於所有的旅遊有關業務而言，二零零三年是特別困難的一年。但是，對於香港四海旅行社有限公司（「四海」），二零零三年是例外地成功的一年。在非典型肺炎期間的疲弱競爭市場下，四海仍能鞏固其地位，作為香港主要機票批發商之一，上述的影響全反映在下半年強勁的業績表現上。

於本年度內，四海已開始發展內地市場，於廣州開設一辦事處，其表現令人滿意。

物業投資及發展

物業市道在非典型肺炎的疫情過後，已逐漸回穩上升，普遍物業價格及成交量均有升幅。於本年度內，因較高物業出租率及商業市道復甦而帶來租金收入上升（經調整本集團佔用更大物業的面積和未有出售物業之收益後），本集團物業業務方面錄得淨溢利7,200,000港元。於力寶中心之投資物業已於二零零三年九月全面租出。於二零零三年，本集團確認未變現重估收益600,000港元。相對於二零零二年本集團錄得物業重估虧絀23,600,000港元。本集團持有30%權益並座落在中環之甲級商業樓宇－『中央廣場』，物業價值大幅升值因此撥回聯營公司墊款撥備。該物業超過85%的建築面積經已租出，帶來理想的收入。

在上海持有20.4%權益之投資物業，已向本集團派發股息。

傳媒及出版

儘管於二零零三年第二季的廣告費預算因非典型肺炎影響而收縮，傳媒業務的經營業績仍取得整體改善。於本年度下半年就緊貼著經濟和消費者的消費步伐，廣告數目迅速回升。個別刊物錄得理想改善，並取得盈利。於本年度內，數份雜誌曾在風格、內容及出版期次上作重新定位，以便更能配合讀者及廣告商的需求。

資訊及科技

本集團放棄投資虧損業務，及集合產品基礎及市場資源，以綜合其資訊科技組合。二零零三年資訊科技業務的營業額下跌55%，為37,400,000港元，而虧損總額為4,500,000港元。於中國大陸的每項個別資訊科技合營業務，我們的策略方向是側重專注市場發展，為我們於來年帶來領先優勢。此外，我們的合營業務持續提供低成本之程式編寫服務，以鞏固我們的香港產品，其中股票交易解決方案將於短期內推出市場。

主席報告及管理層討論及分析

農業業務

本集團於中國的農業業務在二零零三年未有盈利，由於市場價格波動及經營困難，令該年為具挑戰的時期。位於廣東增城及博羅的荔枝及龍眼樹種植園，由於更多果樹已成熟至掛果階段，經濟規模加大，從而享有較低廉的平均生產成本。位於南京的養殖湖已由純養殖蟹改為飼養多種不同種類的魚類。雖然飼養魚類所得的邊際利潤較低，但符合較低及分散風險。於二零零三年十二月底，本集團在中國河北省海興縣開展其新的冬棗種植園投資。

流動資金及財務資源

於二零零三年十二月三十一日，本集團的流動比率為1.16，而資本負債比率為13.5%（二零零二年十二月三十一日：分別為1.10及15.3%）。資本負債比率乃以本集團長期銀行總負債102,200,000港元，相對本集團股東資金757,200,000港元來計算。本集團之經營及投資繼續由內部資源及銀行貸款提供財務支援。董事認為，本集團有充足銀行信貸及一般營運資金作其日常經營。

承受兌換率波動及相關對沖之風險

於二零零三年十二月三十一日，本集團並沒有因兌換率波動及任何相關對沖而承受重大風險。

投資

於截至二零零三年十二月三十一日止年度，經計及於本年度底非買賣證券及買賣證券的公允值分別降值及升值200,000港元及33,900,000港元的調整後，本集團非買賣證券及買賣證券的組合增值分別至21,300,000港元及22,000,000港元。

股本結構

於二零零三年十二月三十一日及截至本報告日期為止，本集團概無其他債務證券或股本票據。

重大收購及出售

重大出售詳情載於財務報表附註10內。

主席報告及管理層討論及分析

資產抵押，或然負債

於二零零三年十二月三十一日，大部份短期貸款為作一般交易之用途，各項貸款乃以相關一般交易的需要而進行。本集團大部份物業、機器及設備，以及發展及投資物業已作長期銀行信貸的抵押。本集團資產抵押詳情載於財務報表附註45內。

於二零零三年十二月三十一日，本集團或然負債詳情載於財務報表附註44內。

僱員

於二零零三年十二月三十一日，本集團僱員總數約16,000人。本年度的僱員成本(包括董事酬金)約544,000,000港元。

本集團視僱員為最有價值的資產。除薪金以外，還有其他員工福利，例如醫療津貼、人壽保險、公積金及外間培訓課程津貼。僱員的表現通常每年評審一次，而薪金的調整亦與市場看齊。此外，按工作表現，個別僱員更可於年終獲取酌情的花紅。本公司已採納一項購股權計劃，該購股權計劃已於二零零二年六月十八日生效。

前景

貿易及製造

一系列之業內挑戰不斷衝擊著玩具製造業務。當中來自客戶的價格下調壓力，嚴格的產品及工作環境安全規格以致生產成本不斷上漲，市場需求更多的產品和不同種類的新穎設計，與及人民幣的調整壓力均令不斷上升的製造成本惡化。面對著這些挑戰，華盛正奮力加強其擁有的產品發展及設計才能，提升機器及設備，改善生產流程及工廠環境，藉以獲取更大額訂單。華盛亦將持續物色較低廉的物料和原材料，以便節省總體的採購成本。在廣東郁南的新廠房亦於二零零三年下半年開始營運，並受到緊密的監控。

華昇在幾個新項目上的銷售情況表現良好，並預期會有盈利。

主席報告及管理層討論及分析

二零零四年三月，本集團的鞋類業務憑著其品質、準時付運和良好的合作關係，榮獲沃爾瑪頒發為「二零零三年年度國際供應商」，這次獲獎對營業額有正面的影響，我們在未來數月的策略為集中建立一個強大的客戶基礎，並繼續邁向更高的生產力模式效益階段。

耐力擁有穩健的財政狀況，爭取多元化收入。

關於本公司旗下一全資附屬公司與其南京合營伙伴－南京微分電機廠之訴訟，我們於二零零三年十二月二十日得到中華人民共和國最高人民法院之最後裁決，此項裁決對本集團有利。該合營企業持有一條街道（「該物業」），位於市內心臟地帶的最佳商業區，為具有價值的投資物業。該物業每年賺取租金收入超過人民幣11,000,000元。根據法院之最後裁決，合營伙伴被指令賠償本集團就其違反合營協議而蒙受的損失。我們現正計劃將賠償金額用作購入合營伙伴於合營企業之全部權益，商議現正進行中。

證券及金融服務

財政司近期公佈將會加強中港兩地金融方面的合作，增強本港為國際金融中心的地位，對本港市場帶來鼓舞。國內企業在香港上市的數目將會繼續上升。本集團企業融資團隊將會進取地爭取上市項目，並為中國企業提供諮詢服務。

於二零零四年初股票市場每日的成交量活躍，帶動證券經紀業務取得理想之表現。市場對最近期新上市項目反應熱烈，令本集團孖展融資收入亦相應地攀升。網上交易透過本集團網站www.sctrade.com持續上升。新期貨及期權網上買賣業務已於二零零四年初投入服務。

預期失業率及個人破產申請於未來日子將會逐漸減低，在該情況下本集團的呆壞賬撥備將應下降。個人信貸業務於二零零四年內將仍為競爭激烈。本集團將會致力推廣經挑選的市場分部作為個人貸款業務之目標，該等市場分部應具較低風險。

我們對今年的發展深感樂觀。

旅遊及相關服務

旅遊及相關服務的業務仍會集中加強和專注發展代理物業業務。回顧二零零三年的表現，本集團對我們的旅遊業務踏上成功之路充滿信心。四海已證明其在機票訂購批發業具有高度競爭能力，以進一步發展本集團在香港團體旅遊服務和中國內地的若干相關服務。

主席報告及管理層討論及分析

物業投資及發展

中央政府放寬中國大陸更多城市自由行計劃的政策，將會刺激本土的經濟。本集團鄰近遊客區的出租物業預期在續租或新租時會獲得更高的租金收入。改善了的市場氣氛應吸引更多在本港的投資，推動對高質素的寫字樓有更大的需求。我們期望位於中環的中央廣場之租金收入將持續上升，並且不久將全數租出。

展望物業市況升勢持續，我們將會重新調校物業業務，去除非核心的資產，在本港和中國大陸尋覓優質投資物業。

傳媒及出版

本分部正如本集團的其他業務受到市場環境所影響一樣，傳媒及出版業務應於二零零四年有理想之表現。面對經濟情況復甦，傳媒集團將會致力為現有雜誌建立更高的形象品牌，擴大盈利來源和服務，並研究待於合適市場商機時，發行新刊物。長遠來說，本集團計劃與國內出版商合作，積極在高速增長的中國市場內擴充業務。

資訊及科技

國內的資訊科技市場競爭激烈，致使營商環境仍然嚴峻。本集團在二零零四年資訊科技業務的目標是有盈利貢獻。預期我們在國內的資訊科技合營企業會得到改善。香港方面，計劃進一步以低成本架構發展內部平台，此舉將有利於本集團的客戶產品及整體的營運效率。

農業業務

管理層仍然憧憬中國大陸的農業業務抱有巨大潛力，縱橫位於江蘇省、廣東省及河北省之農業用地及湖泊面積，本集團已取得36平方公里之控制，我們計劃進一步擴充在國內控制的農地，以達到一定所需的規模及多元化，以保證一個肯定的前景。政府的協助對發展農業帶來保證的未來，於未來數年我們將可得益於資助及穩定的市場。

總論

展望環球經濟回升將繼續令本集團主力出口產品予海外市場的貿易及製造業務受惠。近期本地消費者及投資者重拾信心，就業率逐步回升，資產價格回穩，進一步證明本地之經濟增長如料進行。我們深信，本集團將會自其於香港及中國內地卓越業務和大部份物業組合中得益無限。

主席報告及管理層討論及分析

致謝

承蒙各客戶及股東鼎力支持，及全體員工努力工作及竭誠服務，本人謹代表董事會致以衷心謝意。

承董事會命

主席

吳鴻生

中華人民共和國

香港特別行政區

二零零四年四月二十四日