

# 管理層討論及分析

## 業務

於本年度內，本集團繼續持有商業物業以獲取租金收入及投資債券以獲取利息收入；截至二零零四年三月三十一日止年度本集團營業額達港幣92,200,000元（二零零三年：港幣102,400,000元），較上年度減少10.0%，該減少幅度乃因租金收入及債券出售下降。

截至二零零四年三月三十一日止年度本集團租金收入總額達港幣28,600,000元（二零零三年：港幣31,000,000元），較上年度減少7.7%；本集團於聯營公司應佔租金收入總額達港幣9,500,000元（二零零三年：港幣9,800,000元），較上年度減少3.8%，該等減少幅度乃因二零零三年較早期間非典型肺炎影響導致市場租值普遍下調。

截至二零零四年三月三十一日止年度本集團出售債券達港幣63,600,000元（二零零三年：港幣71,400,000元），較上年度減少10.9%；於二零零四年三月三十一日，本集團持有債券投資總值港幣59,700,000元，較上年度減少港幣11,800,000元；該等投資面額以美元為單位，而集中於高回報及相對較低風險之優質企業及銀行債券。

## 業績

截至二零零四年三月三十一日止年度本集團溢利達港幣18,700,000元（二零零三年：港幣29,000,000元），較上年度減少35.6%，該減少幅度乃因本年度內之較低租金收入及債券利息收入、自債券投資所得之較低市價增值及出售位於上海一個投資物業錄得之虧損，惟被本年度內較低利息支出部份抵銷。本集團應佔聯營公司除稅後業績達港幣5,300,000元（二零零三年：港幣6,600,000元），較上年度減少19.5%，該減少幅度乃因本年度租金收入減少及行政費用增加。

本年度每股盈利港幣6.1仙（二零零三年：港幣9.4仙），較上年度減少35.6%；擬派發之末期股息每股港幣1.8仙（二零零三年：港幣1.6仙）及特別股息每股港幣1.2仙（二零零三年：無），故全年每股派息總額港幣4.2仙（二零零三年：港幣2.8仙），較上年度增加50.0%。

# 管理層討論及分析

## 銀行借貸及財務成本

於二零零四年三月三十一日，本集團之銀行信貸額合共港幣226,100,000元（二零零三年：港幣235,900,000元），乃以賬面值總額港幣536,600,000元（二零零三年：港幣523,000,000元）之土地及樓宇及投資物業作為抵押；於二零零四年三月三十一日，已動用之信貸額達港幣117,200,000元（二零零三年：港幣146,900,000元）。

於二零零四年三月三十一日，扣減銀行結餘及現金港幣19,800,000元後而尚未償還銀行借貸淨額港幣97,400,000元（二零零三年：港幣128,000,000元），較上年度減少港幣30,500,000元，該減少幅度乃因本年度內以出售投資物業所得款項及定金、營業盈餘之資金及聯營公司償還貸款所得金額用作償還部份銀行借貸。而以銀行借貸淨額與股東資金比率計算之資本負債率則下降至13.2%（二零零三年：18.1%）之低水平。

於二零零四年三月三十一日，銀行貸款總額中94.8%必須於一年內償還，1.0%可於一年後但必須於五年內償還，而4.2%則可於五年後償還。

有鑑於低資本負債率，本集團實施控制財務成本至最低水平之政策，乃按短期所需融資金額而動用銀行循環信貸額，其後以營業所得盈餘款額償還循環貸款。截至二零零四年三月三十一日止年度，本集團之財務成本港幣2,700,000元（二零零三年：港幣4,500,000元），較上年度減少39.0%，該減少幅度乃因年內較低銀行借貸水平及較低市場利率。

## 股東資金

於二零零四年三月三十一日，本集團股東資金達港幣736,700,000元（二零零三年：港幣700,100,000元），較上年度增加港幣36,600,000元；每股資產淨值達港幣2.39元（二零零三年：港幣2.27元），股東資金增加乃因本集團投資物業於結賬日重估時增值及本年度保留溢利所致。

## 匯率及利率波動風險

本集團95%以上銀行借貸乃以港幣作面額，其他銀行借貸則以加拿大元作面額，而以加拿大物業作抵押，只有加拿大物業之資本部份承受匯兌風險，而有關之金額佔本集團資產淨額1%。

# 管理層討論及分析

本集團大部份銀行借貸乃以銀行同業拆息作基準之浮動利率借入循環貸款，因本集團之資本負債率低企，與銀行借貸有關之利率風險並不重大。

債券投資乃以美元作面額，因此，匯兌風險極低。20%債券投資將於二零零四年八月到期，而並無任何利率風險，其餘投資部份則承受利率風險，本集團投資於短期至中期償還期及高票面利率之證券，以減低利率風險，而本集團亦考慮該等投資之質素及流動性以作投資決定，並每日於市場監察情況。

## 或然負債及資本承擔

於二零零四年三月三十一日，本集團並無或然負債或資本承擔。

## 僱員及薪酬政策

於二零零四年三月三十一日，本集團共有11名（二零零三年：10名）僱員，包括董事酬金之僱員成本達港幣7,300,000元（二零零三年：港幣7,400,000元）。

本集團按年檢討僱員薪酬，乃以個別員工表現及優點作為基準。