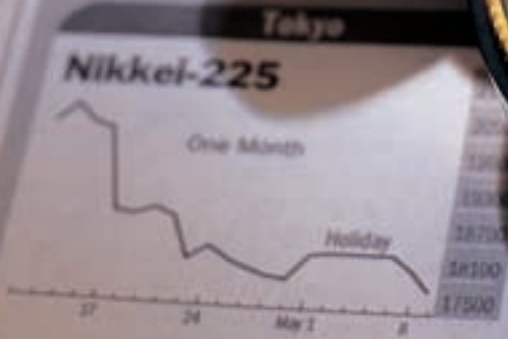




管理層 討論及分析



Close	Change	% Chg.	Vol	Nov
17844.54	355.42	-1.95%	7960	7/b

Most Active Shares

Company	Volume in Shares
JAL	11,482,000
MITSUBISHI ELEC	8,825,000
TOSHIBA CORP	8,815,000

Market Snapshot

Sofelbank
ASB

What Them

our respective expe-
sion? affect their
the loans are
properties situat-

ent out that our
essentially be con-
Bank & Trust
our merger."

l control of
way for the
reating the
with assets

管理層

討論及分析



業務回顧

概覽

香港經濟在非典型肺炎爆發過後持續改善。在自由行和CEPA的帶動下，失業率逐步放緩，而香港股市亦出現大幅反彈。恆生指數於二零零四年二月高見13,928點，香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）於回顧年度內的平均每日成交量更達151億港元。年內，本集團積極把握經濟復甦所帶來的商機，並在坐盤買賣、期貨經紀、證券經紀及證券孖展融資等業務取得滿意成績，帶動了本集團之業績。

中國於二零零四年上半年開始實施宏觀經濟調控措施，以調節其經濟。該等宏觀經濟調控措施，使香港股票市場自二零零四年三月起開始放緩。然而，此措施有利中國經濟的健康發展，對維持長遠增長勢頭極為重要，亦有利於香港未來發展。

東京穀物商品交易所及東京工業品交易所（「東京工業品交易所」）分別自一九五二年及一九八四年起在日本開業，並被視為全球最大的商品期貨市場之一。以東京穀物商品交易所交投量計算，本集團乃香港最大的日本商品期貨經紀商。然而，由於買賣日本商品期貨的客戶減少，令截至二零零四年六月三十日止財政年度香港的東京穀物商品交易所期貨合約由二零零三年同期的237,781份跌至211,142份。儘管合約數目下跌，敦沛仍能維持其領導地位，以截至二零零四年六月三十日止年度的交投量計算，敦沛仍保持香港的東京穀物商品交易所期貨市場佔有率達76.6%。

業績回顧

截至二零零四年六月三十日止年度，本集團之營業額由126,700,000港元上升4.5%至132,400,000港元。經營溢利由12,900,000港元大幅上升124.8%至29,000,000港元，股東應佔溢利則較去年同期之10,200,000港元上升157.8%至26,300,000港元。

股東資金為135,800,000港元，較二零零三年同期之106,400,000港元上升27.6%。截至二零零四年六月三十日止年度，每股基本盈利為13.1港仙。本集團於回顧年度之主要業務詳述如下。

管理層討論及分析

期貨

投資者減少買賣日本商品期貨，尤其是穀物、原糖及紅豆等基本商品。本集團之東京穀物商品交易所期貨合約由二零零三年同期之190,898份減至161,659份，而東京工業品交易所期貨營業額則由二零零三年同期之30,470份合約微增至31,599份合約。美國商品及貨幣期貨市場之營業額，由二零零三年同期之75,233份減至55,555份。

年內來自期貨合約經紀之佣金收入及經營溢利分別為99,700,000港元及15,600,000港元（二零零三年：分別119,300,000港元及25,200,000港元），分別較去年同期下跌16.4%及38.1%。然而，本集團之期貨業務仍佔回顧財政年度總營業額達75.3%（二零零三年：94.2%）。

儘管經營環境充滿挑戰，本集團仍力保其於香港所進行東京穀物商品交易所期貨市場交易中卓然的領導地位。本集團已推出架構重組計劃，檢討客戶主任之薪酬及獎賞制度，藉以推動業務表現，並為客戶提供優質金融服務。

證券經紀及孖展融資

市場復甦刺激投資者的投資意欲，並於年內吸引大量資金流入香港。恆生指數於二零零三年七月最低見9,602點，並於二零零四年二月最高見13,928點。此外，聯交所每月平均成交量增至3,168億港元，而二零零三年同期則為1,335億港元。

敦沛的證券經紀及孖展融資業務亦受惠於市場氣氛好轉及成本控制得宜。截至二零零四年六月三十日止財政年度總營業額顯著上升115.3%至12,700,000港元（二零零三年：5,900,000港元），並錄得經營溢利約2,300,000港元，去年同期則錄得經營虧損3,400,000港元。於回顧財政年度，證券經紀及孖展融資合共分別佔本集團總營業額及經營溢利9.6%及7.9%。

承接去年的業務策略，本集團將專注其業務於機構、公司及高價值的客戶。本集團一向要求採取審慎保守之孖展融資政策，並嚴格控制孖展放款，積極控制風險水平及保障客戶。

放債

本集團正物色良好信譽之公司客戶，通過向其提供放款服務而尋求獲利機會。本集團以審慎保守的放款政策，制定嚴格信貸控制制度，將借款人的信譽及背景以致抵押品質素納入詳加評估之列。本集團放債業務於截至二零零四年六月三十日止財政年度之營業額由63,000港元飆升至1,800,000港元，轉虧為盈，並錄得經營溢利約1,800,000港元，去年同期則為經營虧損60,000港元。

管理層討論及分析

資產管理

本集團分銷超過1,000項基金，當中包括全球股票、定息工具、外匯及衍生工具等，此等基金由超過30家國際資產管理公司管理。除提供財務規劃服務及保險相關產品外，本集團繼續引進新產品，以迎合客戶所需。於回顧年內，本集團資產管理業務的營業額達2,400,000港元，佔總營業額的1.8%。

企業融資

本集團之企業融資業務包括提供財務顧問、集資、包銷、分包銷及配售等金融服務。回顧年度企業融資業務之營業額較二零零三年同期之212,000港元上升3.5倍，錄得735,000港元。

內部監控及風險管理

本集團就內部監控及風險管理採取審慎策略。在現今反覆不定之金融市場下，實施謹慎之控制程序及嚴謹之內部監控乃邁向成功之路不可或缺之關鍵要素。年內，本集團已投放大量時間、人力及資源，將本集團之風險減至最低，亦為客戶及股東帶來最大之回報。

風險管理小組

該小組由本集團董事會成員、財務及會計部高級經理及法律合規部高級經理組成，負責制定及推行盡量減低業務風險之政策及程序，以限制風險，並制定本公司之間接全資附屬公司敦沛證券有限公司（「敦沛證券」）之信貸及風險管理政策及程序。

信貸管理小組

該小組由本集團董事會成員、財務及會計部高級經理及敦沛證券之董事組成，其主要職責為施行由風險管理小組制定之信貸及管理政策及程序。

流動資金、財務資源及資本負債比率

本集團之政策為維持健康而流動性強之財務狀況。獲證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）發牌之附屬公司全面遵行證監會規定之財政資源規則。於二零零四年六月三十日，本集團之現金及銀行結餘總額為53,600,000港元（二零零三年：62,800,000港元），而流動資產淨值則為105,800,000港元（二零零三年：76,400,000港元）。本集團之流動比率（流動資產比對流動負債）較去年之2.0倍改善至2.4倍，顯示本集團之流動資金狀況穩健。

於二零零四年六月三十日及二零零三年六月三十日，本集團並無任何銀行借貸，所以資本負債比率為零。資本負債比率乃指本集團總借貸與其股東權益總額之比率。

管理層討論及分析

流動資金、財務資源及資本負債比率 (續)

於二零零四年六月三十日，本集團持有銀行備用信貸合共106,000,000港元，包括85,000,000港元須按有價證券之抵押價值所規限，以及一般銀行備用信貸 21,000,000 港元，二零零三年則為 101,000,000 港元。

該等銀行備用信貸由客戶之抵押證券、本集團之若干非買賣投資以及本公司及其兩家附屬公司作出之公司擔保作抵押。所有銀行備用信貸均以港元為單位及按商業浮動利率計息。本集團之借貸需求並無受到任何季節性因素所影響。

重大投資

於本財政年度，本集團以平均市價每股 8.7 港元出售 1,089,000 股中銀香港（控股）有限公司上市證券，因出售非買賣投資變現 145,000 港元收益。

於二零零四年六月三十日，本集團仍有香港交易及結算所有限公司 1,306,000 股上市證券，公平價值達 20,900,000 港元（二零零三年：23,200,000 港元）。截至二零零四年六月三十日止財政年度，由於香港股票市場出現反彈，本集團之投資重估儲備錄得未變現收益 7,200,000 港元，去年則有未變現虧損 3,000,000 港元。

重要投資

在實際可行情況下及截至本分析日期止，本集團並無就可見將來計劃收購任何重要投資項目或資產。

集團資產抵押

總值約 8,000,000 港元（二零零三年：14,600,000 港元）之有價證券已抵押予銀行作銀行備用信貸之抵押品。該等有價證券由本公司附屬公司實益擁有。

本集團之附屬公司不時將銀行存款抵押予認可機構，作外匯遞延交易買賣及用以取得銀行備用信貸。於二零零四年六月三十日，該等附屬公司將分別為 1,560,000 港元（二零零三年：2,534,000 港元）及 1,763,000 港元（二零零三年：1,763,000 港元）之銀行存款抵押予認可機構，以作外匯遞延交易買賣及取得銀行備用信貸。

或然負債

於二零零四年六月三十日，本公司承諾就授予其兩家附屬公司之所有銀行備用信貸 105,500,000 港元作出擔保。該等銀行備用信貸已用於一般商業活動。

本公司一間附屬公司就一項具爭議買賣被索償約 1,500,000 港元至 2,500,000 港元不等（連利息及訴訟費）。由於仲裁程序仍處初步階段，故目前未能估計索償之最終結果，而基於至今所得之法律意見，董事會認為毋須於賬目中作出撥備。

管理層討論及分析

外匯及貨幣風險

本集團因代其香港客戶於兩家指定日本期貨經紀以日圓存放孖展按金而承擔外匯波動風險。根據本集團之對沖政策，本集團透過美元／日圓遞延交易買賣對沖其最少 80% 外匯風險淨值，從而盡量減低外匯風險。

於二零零四年六月三十日，本集團存放於兩家指定期貨經紀之孖展按金總額為433,300,000日圓及銀行存款100,400,000日圓，總日圓相等約38,400,000港元。該等款項以相等於總值4,000,000美元之美元／日圓遞延交易買賣對沖，佔本集團外匯風險淨值 81.2%（二零零三年：87.8%）。

員工

於二零零四年六月三十日，本集團僱有合共 175 名全職員工。本集團對客戶主任以及其他支援及一般員工實施不同酬金制度。客戶主任按達到賺取目標盈利之計劃方式獲發放酬金，當中包括底薪或抽佣、佣金及／或花紅。其他支援及一般員工獲發放基本薪金及按本集團業績發放年終酌情花紅。本年度之僱員酬金（不包括董事酬金）為53,400,000港元（二零零三年：55,100,000港元）。本集團確保其支付予僱員之酬金具有競爭力，並按本集團薪金及花紅制度之整體範疇獎勵僱員。本集團亦為員工提供培訓計劃，以加強彼等之技能及產品、監管和遵守規則之知識。

展望

敦沛銳意為客戶提供稱心滿意的服務，藉以成為個人及公司客戶之一站式金融服務供應商，為他們創造、累積和匯聚財富。

展望將來，隨著落實CEPA及香港在商業上進一步與珠三角地區融合，以及金融體系全球化之形成，可謂商機處處。憑藉集團對市場的專業知識及經驗，我們有信心能把握以上商機，開拓客源及擴大和深化我們的服務與能力。為達成此一目標，我們正籌備在北京及廣州設立代表辦事處。

隨著經濟及營商環境進一步改善，我們預期本港金融市場之股本集資、企業融資及證券買賣活動將轉趨活躍。敦沛將乘此勢頭進一步拓展業務，尤其是證券經紀、孖展融資、企業融資及資產管理業務。憑藉本集團穩健的基礎及獨特的優勢，敦沛矢志為客戶提供更多高增值金融服務及方案。

為緊貼資訊科技的進展步伐，我們將在不久將來推出一個更強力及更先進的期貨交易系統，相信藉此可加強本集團的競爭力及整體效率，並提升客戶服務水平。