



業務環境

二零零三年至二零零四年的原油價格屢創新高。全球政治形勢緊張，是原油價格持續急升的誘因，而原油價格上升，會導致本集團的原材料如基礎油、溶劑、樹脂、助劑等成本上升。鑒於未來世界原油需求持續增長，以及伊拉克和中東地區等一些產油國局勢動蕩，預期美元貶值等原因，董事預期原油價格在短期內仍會持續高企。

業務回顧

潤滑油

該業務全屬內銷性質，本年度隨著國內經濟穩步增長，對潤滑油的需求持續增長，但本年度銷售額只輕微上升3.0%，至約236,700,000港元。但因原材料漲價，未能全部向消費者轉嫁，經營溢利下挫約17,800,000港元，較去年下降27.4%。預期來年的經濟環境，依然極具挑戰性。目前公司正對該業務包括產品架構定位，營銷策略，物流等作出全面檢討，冀望來年有顯著的改善。

防腐塗料

今年寧波新廠房開始局部投入服務，對拓展華東地區業務相當有利，事實上成績令人鼓舞。同時承接去年的發展勢頭，營業額再創新高，本年度錄得約168,900,000港元，較去年增長26.8%。錄得令人滿意的增長主要由於本集團於二零零三年獲得「杭州灣大橋」工程項目，價值人民幣30,000,000元合約。經營溢利則受制於原材料價格大幅飆升及持續高企，加上同業競爭激烈，僅錄得約43,000,000港元，較去年增長1.6%。集團力求在增加市場份額和營運效益方面取得平衡，預期寧波廠房全面投產，將進一步提升集團的產量及品質水平，防腐塗料的發展可進入一個新的里程。

業務回顧(續)

醋酸乙烯

本集團不斷求變並尋求化工行業新發展空間，董事已認定醋酸乙烯為重點目標發展項目。集團在二零零四年第二季落實此發展方向，並與新合作夥伴慶聯成立合資公司，籍此能更快進入這具發展潛力的醋酸乙烯市場。

慶聯與本集團的全資附屬公司 Earlsmead Enterprises Limited (「Earlsmead」) 於二零零四年四月二日訂立之合營企業協議(「合營企業協議」)，於牡丹江成立一家附屬公司，取名為牡丹江東北化工有限公司(「牡丹江附屬公司」)，主要從事生產及銷售醋酸乙烯，從而多元化擴展集團業務。

根據合營企業協議，慶聯將注入不少於人民幣40,910,000元之資產，包括但不限於土地及生產設施以獲得牡丹江附屬公司之45%股本權益。此外，根據合營企業協議，本公司將透過 Earlsmead 就牡丹江附屬公司之55%股本權益注入現金人民幣50,000,000元。

預期牡丹江醋酸乙烯廠房可在二零零四年第四季正式投產，預期年產量達15,000噸，於下年度為集團帶來盈利。

展望

展望來年，中東局勢仍未明朗，影響原油價格尚處波幅狀況，故集團經營成本浮動，同時，中國政府的宏觀調控措施成效亦未知曉，故未來的經濟發展仍未可料。惟長遠而言，中國的經濟預期將持續增長，國內需求亦應不斷擴大，集團必須為此作出準備，而不斷提升各核心業務的銷售與強化生產設備及產能實非常重要，同時，完善自身的管理，提升技術水平亦不可缺，再者管理層亦須為集團探討各種發展機遇。

除本年初中國政府針對國內經濟過熱的情況作出一些調控措施外，隨著利息即將向上調整及各種原材料價位持續高企等因素，預期將會構成今年的不明朗的負面影響。

流動資金及財務資源

流動資金及財務比率

於二零零四年六月三十日，本集團之資產總值約為465,700,000港元(二零零三年六月三十日：367,000,000港元)，乃以本集團之流動負債約65,300,000港元(二零零三年六月三十日：53,000,000港元)、非流動負債約3,900,000港元(二零零三年六月三十日：4,400,000港元)、少數股東權益約28,300,000港元(二零零三年六月三十日：20,400,000港元)及股東資金約368,200,000港元(二零零三年六月三十日：289,200,000港元)撥付。

流動資金及財務資源(續)

流動資金及財務比率(續)

於二零零四年六月三十日，本集團之流動資產約達303,000,000港元(二零零三年六月三十日：236,000,000港元)，包含存貨約64,700,000港元(二零零三年六月三十日：59,400,000港元)、貿易應收賬款約129,200,000港元(二零零三年六月三十日：103,800,000港元)及其他應收款項約25,500,000港元(二零零三年六月三十日：15,400,000港元)、現金及銀行結餘約83,600,000港元(二零零三年六月三十日：57,400,000港元)。

應收貿易賬款增加與銷售額增長同步，而應收賬款周轉期約為115日(二零零三年六月三十日：103日)。本集團一般給予經常客戶之信貸期由30日至150日。於二零零四年八月三十一日，應收貿易賬款中約66.4%經已清償。為以更具競爭力之價格購買原料，本集團直接向供應商大批採購，並主要以現金進行。因此，存貨流轉期增加至約79日(二零零三年六月三十日：90日)，而應付貿易款項之流轉期則縮短至約7日(二零零三年六月三十日：20日)。

於二零零四年六月三十日，本集團之流動比率(流動資產/流動負債)、速動比率((流動資產-存貨)/流動負債)、負債比率(總債務/總資產)及債務與資本比率(總債務/股東資金)分別約為4.6(二零零三年六月三十日：4.4)、3.7(二零零三年六月三十日：3.3)、14.9%(二零零三年六月三十日：15.6%)及18.8%(二零零三年六月三十日：19.9%)。此等變動反映本集團之資產與負債架構有所改善。

外匯風險

儘管本集團大部分業務在中國進行，其交易主要以人民幣折算，董事認為鑒於近年人民幣穩定，本集團並無重大外匯波動風險。董事亦認為本集團具備足夠港元現金資源以償付借款及用作日後支付股息。於回顧年內，本集團並無動用任何財務工具以作對沖用途，而本集團於二零零四年六月三十日並無訂立任何對沖工具。

僱員數目及薪酬政策

於二零零四年六月三十日，本集團於中國及香港之全職僱員人數為125人。本集團認為人力資源為其營商成功之關鍵。本集團之薪酬維持在具競爭力水平，酌情花紅按考績基準計算，與行內慣例一致。本集團亦提供其他員工福利，包括強制性公積金、保險計劃及與表現掛鉤佣金。

於二零零四年六月三十日，尚未行使之購股權合共13,000,000份，可於截至二零零七年四月六日前行使，每股行使價為0.47港元。