

■ 二零零四年市場回顧 ■

儘管油價高踞不下及美國利率持續上升，但香港經濟仍能穩步復甦。二零零四年之香港本地生產總值（「GDP」）增長8.1%，為一九八七年以來之第二最快增幅。復甦步伐加快源於根據新制訂之自由行政劃訪港之中國大陸（「大陸」）旅客人數增加而刺激本地旅遊業興旺、本地消費者開支飆升及二零零四年第四季之失業率回落至6.5%（為過去三十五個月內最低水平）。二零零四年第三季之綜合消費物價指數（「CPI」）較去年平均上升0.8%，結束了自一九九八年十一月以來漫長之通縮期；至於住宅物業市場方面，平均價格上升約25%。在美元弱勢重現及全球多個地區（尤其為大陸）需求強勁之同時，第三季對外貿易繼續興旺。換言之，香港經濟復甦之部份原因為對外出口量上升，達到私人消費支出之3.5倍。經濟回升刺激本地證券市場表現強勁。恆生指數收市報14,230點，較二零零三年上升13%，而主板及創業板之總成交量達到39,741億港元，更略高於一九九七年所錄得之數字。與旅遊業之情況相若，大陸對證券市場之影響更為明顯。大陸公司之股份成交量為15,558億港元，佔總成交量之39%；而大陸公司之首次公開發售（「IPO」）已籌集553億港元，或佔去年IPO所籌集資金總額之57%。在外匯市場方面，主要貨幣對美元於年初至二零零四年十月均出現在窄幅度交易之模式，但於接近年終時主要貨幣出現突破對美元顯著上升。外匯市場價格之顯著波動繼續支持投資者之投資意欲，令孖展買賣市場之投機活動更為活躍。在黃金市場方面，價格介乎二零零四年一月九日之426.38美元至二零零四年五月十三日之374.85美元；惟由於美元轉弱及油價於二零零四年十月飆升至每桶55.17美元之歷史高位，金價於二零零四年十二月二日上升至456.89美元。市場出現之波幅吸引更多買賣活動，導致黃金市場更為興旺。

■ 業務概要 ■

隨著市場氣氛出現正面轉變，以及掌握香港作為金融中心地位之長期策略及以專業隊伍發展海外市場業務，本集團之除稅後股東應佔溢利由二零零三年之2,900,000港元增加至二零零四年之23,000,000港元，其中16,000,000港元來自本地業務，而約7,000,000港元則來自海外附屬公司及聯營公司。每股全面攤薄盈利為5.91港仙（二零零三年：0.74港仙），而每股資產淨值由二零零三年底之0.655港元增加至二零零四年底之0.695港元。雖然槓桿式外匯買賣仍然為本集團收入之主要來源，但黃金買賣亦已錄得顯著增長，而經過多年來致力發展業務後，海外聯營公司開始建立龐大之客戶基礎及業務量；並貢獻合計12,000,000港元之除稅前純利，佔整個集團之合計除稅前純利之39%。

管理層討論及分析

■ 槓桿式外匯買賣 ■

除來自銀行儲蓄存款之利息收入輕微下跌及來自貨幣期權買賣活動之收入減少外，所有業務收入均輕微上升。本集團繼續擴大其於大陸之銷售及市場推廣網絡，並於北京、上海及溫州成立代表／資訊收集辦事處。擴大該等市場推廣網絡顯著幫助擴大本集團之客戶基礎及業務量。經過於本年度上半年之窄幅度買賣模式後，主要貨幣對美元均顯著上升，吸引市場上大量機構及散戶投資者之投機性倉盤。因此，掉期利息收入及買賣溢利於本年度下半年大幅增加。由於第三季及第四季之期權買賣活動放緩，導致期權買賣之收入減少。由於期權買賣倉盤需要佔用大量流動資金，而有關資金可更有效調撥至創造更高回報之其他買賣活動，故本集團已收縮期權買賣業務。互聯網買賣平台在開拓海外新市場方面日益重要。在第四季完成提升目前之外匯買賣平台後，本集團已即時發展功能更強大及更易於使用之買賣平台。預期新買賣平台將於二零零五年下半年面世，屆時將大大提升本集團進一步擴大市場佔有率之能力。

■ 證券買賣 ■

經過於二零零四年三月一日之13,918點向下調整至二零零四年五月十七日之10,967點後，股票市場已逐漸重拾動力；而恆生指數於二零零四年十二月三十一日收市高報14,230點。除受惠於經濟復甦帶來之刺激外，股票市場亦受到追捧人民幣升值之熱錢流入所推動，而賭場概念股份之升勢亦有助零售市場於第四季維持興旺。因此，佣金收入上升21%及採用孖展融資之客戶帶來之利息收入上升54%。來自證券交易之總收入上升27%，而該部門之虧損則由二零零三年之3,700,000港元大幅減少至二零零四年之1,900,000港元。預期來港旅客人數繼續上升及物業市場興旺將引領本港經濟繼續復甦。監管機構一直就建議制定有關孖展融資之規則進行諮詢，有關建議旨在限制經紀可向客戶要求提供之股票抵押之最高百分比。如制定有關規則，市場上之散戶營業額相信會進一步減少。在目前情況下，本集團將繼續物色大中華地區之客戶，藉此擴大股票經紀業務之客戶基礎。

■ 企業融資 ■

由一隊經驗豐富之專業人士組成之精幹隊伍管理，企業融資部門曾以財務顧問／獨立財務顧問之角色進行11項交易。該隊伍亦擔任9間創業板上市公司之持續保薦人；並積極參與多項IPO計劃。在有關之IPO計劃中，兩項已大致完成，但由於投資者推廣計劃之時限延長，故該兩家公司之股份上市時間已延遲至二零零五年第一季。由於與大陸之經貿關係更為緊密及目前中國股份之流通量問題仍有待解決，故本集團預期將有更多大陸企業尋求於海外市場上市，而香港較為開放之監管架構及毗鄰地理優勢可望成為該等公司之當然選擇。

■ 財務策劃及財富管理 ■

財務策劃及財富管理部份於本年度內經營7個中心。在一隊經驗豐富之專業人士管理下，儘管面對保險公司及物業市場代理日益劇烈之競爭，但該部門仍能維持相若之市場佔有率。營業額及毛利表現波動主要由於改變二零零三年確認收益基準已獲追溯應用所致。截至目前為止大部份客戶均來自本地市場。隨著收購台灣之資產管理公司，該隊伍將憑藉台灣市場網絡及向台灣投資者推廣本集團之服務及產品。

■ 資產管理 ■

本集團之投資管理服務錄得10.87%之增長，與MSCI AC Asia Pacific Index之表現相若，自二零零三年錄得顯著回升後再度錄得溫和增長。派息金額為0.39美元，每股收益相等於3.75%。於本年度內，該公司不再為一隻於香港聯合交易所有限公司按上市規則第21章規定上市之投資基金擔任投資經理，並專注於向客戶提供投資顧問及基金管理服務。有關決定令該項業務大幅減少其虧損及於二零零四年接近收支平衡。由於外匯及黃金市場表現極為波動，資產管理隊伍將考慮建立一隻對沖基金，包括以槓桿方式買賣外匯、黃金及期貨。該基金將為願意透過以槓桿方式承擔更高風險以換取更高回報之投資者，提供更均衡之選擇。

■ 黃金買賣 ■

黃金價格於上半年在426.38美元至374.85美元之間反覆波動，但隨著美元轉弱，黃金價格於接近年底時升至456.89美元。市場出現波幅吸引更多投資者以投機方式賺取利潤。本集團一直能夠提供具競爭力之差價及貼近市場之報價，增加成交量及維持適度之成本架構。因此，來自黃金買賣之總收入上升132%，而除稅前純利則接近去年之11倍。本集團預期黃金走勢經歷短期整固後，將會延續其利好升勢；而市場買賣活動將會再度上升。本集團下一項策略為提升目前之黃金電子買賣系統，令到更多投資者能夠以功能更強大及更易於使用之平台執行買賣指令。

管理層討論及分析

■ 商品期貨合約買賣 ■

為了維持本集團商品買賣業務之適當風險管理，本集團已就高風險客戶之營業額作出調整，因此來自商品期貨合約買賣之收入減少約10%。但該業務單位已成功控制營運成本，而即使已特別撤減所持有之香港期貨交易所有限公司之交易權價值，經營虧損淨額已由二零零三年之1,330,000港元減少至二零零四年之1,260,000港元。由於Commodity Research Bureau/Reuters Index (「CRB指數」) 近年上升至305點之高水平，為一九八零年十一月二十八日之334.8點最高位後之最高水平，故來年之業務預測極為樂觀。商品價格上升及市場表現反覆已開始刺激客戶買賣量上升，而預期當現有網上買賣平台完成時，銷售量將會進一步提升至更高水平；因此本集團現正考慮向該項業務進一步注入營運資金以應付銷售量上升。

■ 財務資源 ■

在整個年度內，本集團之資產一直保持高度流動性。於年結日，現金及現金等值項目仍然佔總資產之18%，流動比率維持於流動負債之3.42倍。銀行透支及銀行貸款主要為向證券孖展買賣客戶提供證券孖展融資。應付帳項主要為於買賣日期後兩個營業日內應付客戶之孖展款項。

■ 重大收購及出售事項 ■

於本年度內，本集團從獨立第三方購入富林國際證券投資顧問股份有限公司之70%已發行股本，現金代價為9,200,000港元。該公司之主要業務為提供財富管理、投資諮詢及顧問服務。此外，於本年度內，本集團向一名獨立第三方出售Fuji Hantec Forex Japan Company Limited (「Fuji Hantec」) 之10%已發行股本，現金代價為2,300,000港元。自出售股份後，本集團於Fuji Hantec之董事會並無任何代表，而本集團已對Fuji Hantec之管理層發揮之影響力減至最低。

■ 或然負債 ■

本公司就從事槓桿式外匯買賣、黃金買賣及證券買賣之全資附屬公司獲授之信貸已向若干財務機構提供公司擔保。

有關宣稱「亨達」商業名稱被冒用之案件仍未審結。本集團與原告人已進行積極溝通，務求減少彼此間之任何誤會。由於控股股東就有關案件可能產生之賠償、損害、費用及開支作出之賠償保證繼續有效，因此，本集團並無就案件提撥任何有關撥備。

■ 酬金及員工發展 ■

本集團為銷售及市場推廣員工提供具競爭力之佣金計劃。表現優異之客戶主任更獲以現金及實物利益(例如旅遊計劃)支付額外獎勵。由於本集團之表現改善，管理層決定向所有員工支付花紅，並根據彼等各自之貢獻及表現而定。本集團亦為所有前線市場推廣及後勤員工提供持續在職培訓，範圍包括產品知識、市場推廣技巧及監管條例。

■ 未來展望 ■

政府最近發表之統計數字顯示，二零零四年GDP實質增長8.1%，而來自酒店及非銀行金融業之收入則分別上升39%及33%。訪港旅客人數增加及正面財富效應均有助刺激零售業。於二零零五年，一月份零售數值錄得190億港元，僅較一九九七年錄得之最高水平低4%。在同期間，CRB指數上升至24年以來最高位，而油價回落至40美元以下水平之機會不大。美國利率即將上升極可能令本港利率於本年度上升50個基點。在有關因素互相影響下，本集團預期香港經濟將繼續增長但速度則會變得溫和，而本集團將繼續掌握香港作為地區金融中心所擁有優秀聲譽之長期策略，在中國及海外市場建立本集團之業務據點。有關策略將包括在本年度下半年將推出之新開發網上買賣平台支援下，擴大本集團在中國及歐洲大城市之銷售及市場推廣網絡。此外，本集團將為海外附屬公司／聯營公司組合更多產品，以協助擴大於有關國家之市場佔有率，而本集團深信有關決定將為本集團股東帶來更高回報。

鄧炳森

副主席兼總經理

二零零五年四月七日