

管理層討論及分析



徐惠中先生
董事總經理

業績

二零零四年集團在開發貿易業務及改善直接工業投資回報之餘，亦致力優化集團架構及整合業務，提升營運效率，因此全年整體溢利有可觀增長。於二零零四年年初集團完成債務重組工作，解決了困擾集團已久之逾期銀行債務問題，大幅改善集團財務狀況。二零零四年年底集團宣佈與本集團最終控股股東中國五礦集團公司（「中國五礦」）之附屬公司訂立有條件收購協議（詳情請參閱本公司於二零零四年十二月三十日之公告），收購其氧化鋁及原鋁業務，以增加業務規模，拓闊與氧化鋁相關業務之商機及強化氧化鋁業務作為本集團之核心業務。

二零零四年全年集團營業額約為1,288,500,000港元，比二零零三年輕微下跌5%。集團整體毛利下跌17%至約

192,900,000港元，主因氧化鋁貿易量減少，但由於財務費用減少，其他營運收入增加及因兩間表現未如理想附屬公司清盤而沖回之合併虧損，二零零四年股東應佔綜合溢利上升144%至約217,700,000港元。

業務回顧

貿易業務

在貿易業務方面，二零零四年集團依然專注於氧化鋁貿易，該業務約佔集團之總營業額13%。受中國宏觀調控政策及氧化鋁需求強勁之影響，二零零四年國際及中國氧化鋁市場價格均出現較大波動，但整體而言仍維持高位，帶動了集團貿易業務邊際利潤增加，但由於貿易量下降（由二零零三年之約140,000噸下降至二零零四年之約59,000噸）抵消了有關影響，貿易業務之毛利較二零零三年下降31%。

管理層討論及分析

直接工業投資

集團之直接工業投資項目全部位於中國內地，主要包括鋁加工業務、銅加工及金屬套管生產業務。於二零零四年，直接工業投資業務通過進一步整合、調整和細化管制，得到持續改善，來自持續經營業務之總營業額約1,093,700,000港元，比去年增加11%，佔本集團之總營業額約85%。來自直接工業投資持續經營業務之整體淨利潤亦得到大幅提高54%。

年內對本集團業績產生主要影響之工業投資項目表現分析如下：

鋁加工業務

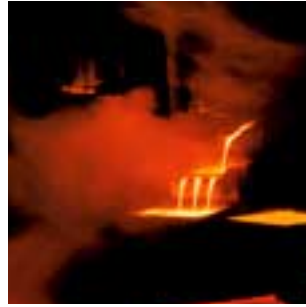
華北鋁業有限公司(「華北鋁業」)

本集團持有華北鋁業51%股權。華北鋁業主要從事鋁箔及鋁材之生產及銷售，產品供應予電器、包裝、印刷及運輸等行業使用。雖然面對激烈之市場競爭，華北鋁業於二零零四年透過調整產品結構組合，降低生產成本，令營業額及利潤保持增長，商品銷量增加3%至約50,000噸。



(後排左起) 劉鴻儒先生、陳維端先生、唐小金先生、丁良輝先生
(前排左起) 徐惠中先生、林錫忠先生、錢文超先生

管理層討論及分析



激烈之市場競爭令華北鋁業部分產品如雙零箔、啤酒標及裝飾箔之邊際利潤受壓，但另一方面生產技術改進卻令親水箔、空調箔等產品之盈利貢獻增加。

為了鞏固市場競爭優勢，華北鋁業將繼續加強技術開發工作，提升產品質量及拓闊產品品種，加強內部資源整合，繼續加強市場開拓和擴能增產，降低成本，提高競爭力。

銅加工及金屬套管生產業務

營口鑫源金屬套管有限公司(「營口鑫源」)

本集團持有營口鑫源51%股權。營口鑫源主要從事製造可撓電線保護金屬套管，有關產品主要用於建築、基建、機械、電力系統及少數防爆、增安所需的特種行業之建設。中國經濟之持續增長，尤其是在基建方面之迅速發展令營口鑫源之套管銷售量增加23%至2,060,000米，淨利潤增長32%。

由於預計原材料價格上升之趨勢會延續至二零零五年，營口鑫源已採取各項相應措施以減輕對其盈利之負面影響。

管理層討論及分析

常州金源銅業有限公司(「常州金源」)

本集團持有常州金源25%股權。常州金源主要經營銅杆業務。年內，儘管銅價走高並大幅波動，電解銅現貨價格升高，及其他輔助材料價格大幅上漲令生產成本增加，再加上高位銅價導致所需流動資金大幅增加，令財務費用亦大幅增加，但常州金源通過積極開拓市場，銷量增加9%，通過及時應對市場等策略，保證了較好的盈利能力，淨利潤輕微上升約2%。

此外，隨着國內銅加工廠新增銅杆生產線之陸續投產，估計二零零五年銅杆市場競爭會愈趨激烈。常州金源正在實施生產改造、增產擴能項目，推廣實施TPM(全面預防保養)活動和加強客戶服務，已進一步提高營運效率，更好地吸引用戶，從而有效地應對市場競爭。

正在終止業務

誠如本公司二零零三年年報及二零零四年中期報告所述，為了優化資源調配及提高投資回報，集團一直採取各項措施優化其直接工業投資組合。集團旗下兩間業務未如理想之附屬公司漳州國際鋁容器有限公司(「漳州鋁」)及宜興金鋒銅材有限公司(「宜興金鋒」)分別於二零零四年六月及七月清盤。

由於漳州鋁及宜興金鋒合計只佔本集團截至二零零三年十二月三十一日止年度總營業額約6%及淨利潤約2%，該兩公司之結束不會對本集團產生重大不良影響；相反，集團可將資源集中在更具競爭力及前景之項目上。

漳州鋁及宜興金鋒截至其各自清盤日止之業績於本匯報年度列作正在終止業務。本年度來自正在終止業務之淨溢利約為74,600,000港元，包括：(i)因為不用合併漳州鋁及宜興金鋒而沖回之合併虧損約97,400,000港元及(ii)集團於二零零四年內截至漳州鋁及宜興各自清盤日止應佔該兩公司之虧損合共約22,800,000港元。

管理層討論及分析

流動資金、財務資源及資本與負債比率

本集團之財務狀況於年內有重大改善，股東資金由二零零三年十二月三十一日之約261,800,000港元虧絀轉為二零零四年十二月三十一日之約422,000,000港元盈餘，增加約683,800,000港元。出現重大改善之原因主要為：(i)中國五礦於二零零四年一月透過其附屬公司收購本集團令本集團合共約466,700,000港元之債務得以重組及(ii)本年度錄得約217,700,000港元綜合溢利。

二零零四年集團來自經營業務之現金淨額約123,000,000港元。於二零零四年十二月三十一日，集團之現金及現金存款約為190,900,000港元（除約14,600,000港元之人民幣存款外，其餘均為無抵押存款），其中約66%及32%分別為美元及人民幣存款，其餘為港幣存款。

於二零零四年十二月三十一日，集團之銀行貸款總額約為313,200,000港元，其中約94,300,000港元貸款已訂立超過1年的還款期，所有銀行貸款均為人民幣貸款並全屬固定利率。銀行貸款比二零零三年減少約462,100,000港元，這主要由於部分銀行貸款被中國五礦之附屬公司於二零零四年一月收購本集團過程中所收購。

於二零零四年十二月三十一日，集團銀行負債與股東應佔權益之比率（即總銀行貸款扣除現金存款與股東應佔權益之比率）為29%。

資本開支及承擔

年內集團之資本開支總額約為56,100,000港元，主要用於購買及更新生產設備。本集團於二零零四年十二月三十一日於這方面尚未完成之承擔約為64,800,000港元，該等開支計劃以銀行貸款及內部資金支付。

外匯風險

由於集團之外幣匯兌風險很少，故年內並未有進行外幣合同或有關保值。本集團會繼續對外幣之財務風險管理採取謹慎政策。

管理層討論及分析

關於附屬公司及聯營公司之重大收購及出售

除以上披露漳州鋁及宜興金鋒之清盤外，本集團於年內沒有有關附屬公司及聯營公司之重大收購及出售。

僱員

於二零零四年十二月三十一日，本集團共聘用約2,500名僱員（不包括聯營公司僱員）。年內之薪酬（包括董事酬金）約為70,500,000港元。本集團之薪酬政策乃以市場慣例為基準，並按個別僱員之表現及經驗而釐定。除一般薪酬制度外，本集團亦會按員工表現及其對集團之貢獻授予購股權及酌情花紅予合資格員工。本集團視優秀員工為企業成功要素，並會適時為員工提供不同形式之專業培訓。