

業務回顧

從事製造子午線輪胎用鋼簾線之主要附屬公司嘉興東方鋼簾線有限公司(「嘉興東方」)於下半年成功完成其擴展生產計劃，生產能力由每年13,000噸增加至30,000噸。再者，中華人民共和國(「中國」)及海外之經濟增長刺激了我們的產品包括鋼簾線以及銅及黃銅材料的需求。因此，於截至二零零四年十二月三十一日止年度本集團取得營業額43.9%增幅至港幣427,864,000元。雖然鋼簾線業內競爭增加以及原材料價格上升打擊此業務之毛利率。但是，本集團仍然能提供雙位數字增長的股東應佔溢利淨額，這是自二零零零年起第四年來錄得盈利增長。

製造子午線輪胎用鋼簾線(「鋼簾線」)

中國政府於二零零四年實施了緊縮措施令到汽車業發展放緩，儘管如此，於本年度中國汽車產量仍上升14.2%至5,074,000輛，於二零零四年十二月三十一日全國民用汽車保有量達27,420,000輛，比二零零三年十二月三十一日增長15%。還有於二零零四年中國新增了4,476公里於快速公路網絡(資料來源：中國國家統計局)，該等因素令子午線輪胎及連帶鋼簾線需求持續增長。



嘉興東方擴大至年生產能力30,000噸的計劃

於二零零四年六月完成，鋼簾線產量於下半年逐步增加。營業額增加至港幣266,262,000元，比去年上升21.9%。特別於下半年度，因競爭激烈令價格增加壓力及原材料和燃料成本上漲，使毛利與去年持平，報港幣95,041,000元。毛利率由去年的43.5%下跌至本年度的35.7%。

本年度經營溢利下降10.3%至港幣82,650,000元。但是去年經營溢利包括呆壞賬撥回港幣5,754,000元，當調整該等呆壞賬撥回後，本年度經營溢利將比去年下跌4.4%。

管理層論述及分析

業務回顧 (續)

銅及黃銅材料加工及貿易 (「銅及黃銅材料」)

於本年度回顧期間，此業務為本集團帶來滿意的業績，符合管理層於二零零二年於東莞興建廠房用以擴大生產能力及減低成本的決定。世界經濟增強以及弱美元刺激銅材料的需求，及令到二零零四年銅價攀升，因此該業務能為本集團溢利增長提供重大貢獻。



本年度此業務之營業額上升105.5%至港幣159,674,000元，銷售量增加44.5%而其他61%的增幅是由銅價上升的貢獻。倫敦金屬交易所三個月期之銅價由二零零四年年初每噸2,327美元，相等於約港幣18,151元，攀至於二零零四年年底每噸3,025美元，相等於約港幣23,595元，較去年上升30%。因為我們於二零零三年年底以一

個較低價格的水平增加了庫存量，以及此業務在二零零四年上半年全面享受銅價上升的利好因素，因此此業務於本年度取得202.9%的毛利增幅至港幣16,580,000元，而毛利率由去年的7%上升至本年度的10.4%。除了增加銷售量和銅價上升外，較高毛利率也是基於更大經濟效益從而減低經營成本所致。

此業務之經營溢利於本年度達到港幣10,196,000元，比去年錄得港幣3,590,000元而言大幅上升184%。

財務回顧

於本年度，本集團錄得股東應佔溢利淨額港幣148,114,000元，對比去年股東應佔溢利淨額報港幣66,092,000元上升124.1%。本集團於年內向獨立第三者出售數間附屬公司及共同控制企業及錄得淨收益港幣76,651,000元及淨虧損港幣9,410,000元(進一步詳情載列於「出售附屬公司及共同控制企業」部如下)，當中包括體現負商譽港幣82,041,000元及來自匯兌儲備之匯兌虧損港幣18,778,000元。當扣除該等負商譽及匯兌虧損後所得之淨收益港幣63,263,000元後，本年度股東應佔溢利淨額將為港幣84,851,000元，比去年上升28.4%。

財務回顧 (續)

營業額

於本年度，本集團之營業額上升43.9%至港幣427,864,000元，營業額以業務分類分析如下：

	二零零四年 港幣千元	佔總營業額 (%)	二零零三年 港幣千元	佔總營業額 (%)	變動(%)
鋼簾線	266,262	62.2	218,463	73.5	+21.9
銅及黃銅材料	159,674	37.3	77,715	26.1	+105.5
其他	1,928	0.5	1,093	0.4	+76.4
總額	427,864	100.0	297,271	100.0	+43.9

毛利

本集團之毛利上升11.2%至港幣112,239,000元。但毛利率由去年33.9%下降至本年度的26.2%。毛利以業務分類分析如下：

	二零零四年 港幣千元	毛利 (%)	二零零三年 港幣千元	毛利 (%)	變動(%)
鋼簾線	95,041	35.7	95,033	43.5	—
銅及黃銅材料	16,580	10.4	5,474	7.0	+202.9
其他	618	32.1	397	36.3	+55.7
總額	112,239	26.2	100,904	33.9	+11.2



管理層論述及分析

財務回顧(續)

毛利(續)

除了承如以上「製造子午線輪胎用鋼簾線」部所述，鋼簾線業務毛利率下降是基於售價下跌及原材料成本上升之影響外，毛利率相對較低的銅及黃銅材料業務佔集團營業額的比例上升，亦因此導致集團整體毛利率的下降，明細分析如下：

	佔集團 營業額 (%)	毛利率%	二零零四年 加權毛利率 (%)	佔集團 營業額 (%)	毛利率%	二零零三年 加權毛利率 (%)
鋼簾線	62.2	35.7	22.2	73.5	43.5	32.0
銅及黃銅材料	37.3	10.4	3.9	26.1	7.0	1.8
其他	0.5	32.1	0.1	0.4	36.3	0.1
總計	100.0		26.2	100.0		33.9

行政費用

本年度行政費用比去年上升13.6%至港幣29,660,000元。行政費用的上升大部份是因為本集團業務的擴張而令整體成本增加。但行政費用佔營業額的比率由去年8.8%進一步下降至本年度的6.9%。

其他經營費用

由於本年度開始攤銷商譽共港幣2,222,000元，相對去年則為港幣556,000元，使其他經營費用對比去年上升127.9%至港幣2,379,000元。原因是於二零零三年收購嘉興東方約28.24%權益而產生的商譽已全年攤銷，而對比於去年只攤銷三個月所致。

財務回顧 (續)

出售附屬公司及共同控制企業

為進一步精簡集團架構及集中資源發展本集團核心業務，本公司於年內向若干獨立第三者出售數間非核心附屬公司及共同控制企業。該等出售按公平及合理之條款達成，其總代價共港幣12,770,000元。

出售附屬公司之收益

本公司分別於二零零四年十一月十日及十二月二十三日出售一間投資控股公司萬大有限公司(「萬大」)，於二零零零年終止業務之寶佳投資有限公司(「寶佳」)及通過寶佳持有25%權益的山西盛佳房地產綜合開發有限公司(「山西盛佳」)之全數股份。該等出售之總代價約港幣4,580,000元及因而產生虧損港幣4,194,000元。但當體現因過往收購萬大及寶佳時產生的負商譽港幣82,041,000元及以往年度折算山西盛佳之淨資產而產生的匯兌虧損港幣1,196,000元後，該等出售錄得港幣76,651,000元淨收益。

出售一間共同控制企業權益之虧損

再者，本公司亦出售持有25%權益的上海申佳鐵合金有限公司(「上海申佳鐵合金」)，其賬面值於年前因我們已於一九九九年終止參與此礦石及鐵合金貿易業務時已全數撇除。出售該權益之代價約為港幣8,190,000元，當體現因以往年度折算上海申佳鐵合金之淨資產而產生的匯兌虧損港幣17,582,000元及扣除費用後，該等出售錄得港幣9,410,000元淨虧損。

經營溢利

本年度，經營溢利下跌3.1%至港幣80,703,000元。若不包括呆壞賬撥備／撥回，經營溢利將比去年上升11.1%。經營溢利的分析如下：

	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	變動(%)
鋼簾線	82,650	92,186	-10.3
銅及黃銅材料	10,196	3,590	+184.0
企業及其他	(10,079)	(12,286)	-18.0
未分配企業收入及支出淨額	(2,064)	(212)	+873.6
經營溢利	80,703	83,278	-3.1

管理層論述及分析

財務回顧(續)

財務成本

本年度，本集團之財務成本比去年上升40.4%至港幣4,463,000元。財務成本之增加是主要因為增加銀行借貸用以擴展嘉興東方擴產計劃。本集團之銀行借貸由二零零三年十二月三十一日報港幣110,658,000元上升至二零零四年十二月三十一日報港幣279,653,000元。

攤佔共同控制企業及一聯營公司之業績

於本年度，中國預應力鋼絞線及鋼絲行業經營環境輕微改善，由於中國基建繼續發展使該等產品需求依然強勁，再者，儘管原材料價格亦都火速上升，其價格能夠跟隨一般鋼材價格上升。

上海申佳金屬制品有限公司(「上海申佳」)之營業額錄得26%增長，報港幣465,648,000元。其稅前溢利上升14.3%至港幣31,809,000元，而本集團攤佔其稅前溢利亦按同樣幅度上升，報港幣7,952,000元。

至於新華金屬制品股份有限公司(「新華金屬」)之營業額增加40.1%至港幣709,844,000元，年內由於壞賬撥備上升及要為投資進行減值撥備港幣3,770,000元，令本年度其稅前溢利下降13.1%至港幣27,236,000元，所以，本集團攤佔新華金屬稅前溢利亦下跌同樣幅度至港幣4,562,000元。

股息

我們已派發截至二零零四年六月三十日止六個月之中期股息每股港幣2.0仙，附以以股代息選擇權。

資金流動及財政資源

本集團各業務之營運資金主要來自業務所賺取的現金及本集團各主要往來銀行所持續提供的信貸額度。於本年度，本集團之經營業務為集團帶來現金流入淨額約港幣13,852,000元，遠比去年的港幣47,864,000元為低，原因是額外現金用以增加庫存量及應收賬款以支持業務增長，特別是用於在嘉興東方於二零零四年下半年完成擴產計劃以後。

資金流動及財政資源 (續)

本年度資本開支報港幣154,080,000元，產生主要是為嘉興東方擴展生產計劃。額外銀行借貸港幣127,206,000元部份是用於擴產項目，信託收據貸款同時增加港幣41,789,000元，故使於二零零四年十二月三十一日以浮動息率計算利息之總銀行借貸(包括融資租約債務)達到港幣279,653,000元。在總銀行借貸港幣279,653,000元內，其中港幣176,590,000元貸款(包括信託收據貸款港幣79,148,000元)於一年內償還，港幣94,321,000元貸款於第二年償還，及港幣8,742,000元貸款於第三年償還。

因此，銀行借貸增加令到本集團於二零零四年十二月三十一日的負債比率(總銀行借貸減現金及銀行結餘/股東資金)為37.7%，相對二零零三年十二月三十一日則為13.2%。而本集團之流動比率亦由二零零三年十二月三十一日之2.6倍下跌至1.5倍。負債比率上升及流動比率下跌是在我們業務擴展計劃預計範圍之內，但我們仍會小心控制管理現金流量及變現能力。

外幣風險

本集團收入來源主要以人民幣及港幣為主，而銀行借貸主要以港幣、人民幣及美元為單位。於二零零四年十二月三十一日的銀行貸款貨幣組合，以港幣為單位的約佔31.5%及以美元為單位的佔68.5%，相對於二零零三年十二月三十一日而言，港幣為單位的佔57.6%，及美元為單位的佔42.4%。雖然本集團沒有美元收入，但董事認為若港幣及美元聯繫匯率維持不變，本集團將不會受港幣、美元及人民幣匯率任何重大變動之風險影響。

除以上外，於二零零三年本集團簽訂了數張總值13,922,000歐元合約購買為嘉興東方擴產添置的機器及設備。考慮到歐元匯率的大幅波動的情況，於二零零四年十二月曾攀至1歐元兌1.3625美元之最高水平，為了限制由歐元匯率波動對擴產計劃之成本構成之負面影響，本集團執行了數張遠期合約為於二零零四年支付的歐元款項進行對沖。整個對沖行動於二零零四年完成，對沖錄得淨收益港幣4,572,000元，因而令嘉興東方擴產計劃成本下降。



業務發展計劃及資本承擔

製造子午線輪胎用鋼簾線

中國於二零零四年比二零零三年錄得經濟增長9.5%，預期中國國內生產總值來年會繼續保持高單位數字增幅。持續強勁經濟增長會令個人稅後收入增加及中產數量擴大，因而會推高汽車需求。另一方面，由於業務活動的增長令中國高速公路及快速公路需求更多，汽車數量快速增長及生活水平的好轉，因此中國在未來三十年計劃多興建85,000公里的快速公路網絡。基於以上因素，雖然中央政府實施緊縮措施帶來負面影響，長遠而言子午線輪胎及鋼簾線在預見之將來之需求會繼續增加。基於需求量增加，本集團計劃再進一步擴大嘉興東方生產能力由每年30,000噸至二零零七年的45,000噸。擴產總成本支出預計約港幣200,000,000元（不包括營運資金需要），該等支出的資金將會通過本集團的內部資源及銀行借貸籌集。

銅及黃銅材料加工及貿易

根據中國國際銅業協會資料，中國已取代美國成為世界銅用量最大的市場，及我們相信中國銅用量在未來將持續增長，所以本集團正計劃於中國興建另外一個廠房作為內銷銅及黃銅產品，廠房預計於二零零五年第四季開始運作。總投資將約港幣4,000,000元，並會通過本集團的內部資源籌集。

僱員、酬金政策及培訓計劃

於二零零四年十二月三十一日，本集團於香港及中國合共有638名僱員。彼等之酬金包括酌情發放之花紅，一般會每年予以檢討。在薪金以外，其他員工福利包括醫療津貼、住院資助計劃及定額供款公積金計劃，強制性公積金計劃，及中國國家法規定的其他退休計劃或類似定額供款公積金計劃分別為香港及國內僱員提供退休福利。該等計劃引起之供款會在盈利中扣除。本年度於綜合收益表扣除之總額為港幣1,133,000元。本集團亦向國內各部門各級員工提供培訓計劃或課程，用以提升他們在生產營運上的技術。

僱員、酬金政策及培訓計劃 (續)

此外，本集團於二零零二年六月七日採納了購股權計劃（「該計劃」）。根據該計劃，董事會可根據及按該計劃的條款及香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）授予合資格人士購股權以認購本公司之股份，目的作為他／她對集團之貢獻作出獎勵或報酬。該計劃由採納日期起計十年內有效。於本年度沒有購股權授出，但本公司董事及僱員行使了4,924,000股購股權。

資產押記及或然負債

於二零零四年十二月三十一日，以下資產已抵押予集團的銀行，用以為本集團取得信貸額度：

1. 賬面淨值共為港幣41,996,000元之租賃土地及樓宇及投資物業；
2. 土地使用權賬面淨值共港幣16,981,000元；
3. 廠房及機器賬面淨值共港幣146,404,000元；
4. 永宏利投資有限公司、Online Investments Limited及嘉興東方之100%權益；及
5. 銀行存款共港幣4,000,000元。

再者，本集團亦為一間共同控制企業獲授之銀行貸款以作為業務經營之用提供企業擔保。該等企業擔保是按本集團於該共同控制企業之權益比例提供，及一般按每年續期。於二零零四年十二月三十一日已授予之擔保合共約港幣10,721,000元。

管理層論述及分析

業務展望

雖然美息及油價波動，我們預期於二零零五年中國經濟將會取得鼓舞的增長，而外圍經濟仍舊平穩。我們對中國經濟長期前景充滿信心，及我們將繼續投放資源於核心業務，承如「[業務發展計劃及資本承擔](#)」所述。

但是二零零五年的經營環境對本集團而言仍然是挑戰性的。目前，自二零零四年原材料價格上漲並沒有顯見回落的趨勢，令到我們的毛利率受壓。儘管如此，自二零零四年下半年鋼簾線年產能力增加至30,000噸以及我們會增加銅及黃銅材料的生產能力，我們預期本集團通過該等擴展生產能力會取得更大經濟效益，另一方面，我們會保持改善營運效率及控制成本以及擴闊本地及外地客戶基礎從而減低對我們的利潤的負面影響。因此我們仍相信於二零零五年能為股東帶來滿意的回報。