

管理層討論及分析

簡介

本公司是一間投資控股公司，核心業務為鐘錶貿易及豪華產品零售。本公司之政策為在其業務發展策略方面採取主動方式。

財務回顧

營業額

截至二零零五年三月三十一日止年度，本集團錄得營業額約255,700,000港元，減少約5,800,000港元。營業額主要源自下列業務分部：

- (1) 鐘錶貿易及零售之收益約為249,400,000港元，較去年輕微增加約3,900,000港元(1.6%)；
- (2) 物業相關業務之收益約為3,700,000港元，較去年減少約900,000港元(19.6%)；
- (3) 程式設計業務之直接收益約為2,600,000港元，較去年減少約800,000港元(23.5%)；及
- (4) 於回顧年度內，本集團並無錄得買賣有價證券之任何交易。於上年度，投資證券則錄得收益達8,000,000港元。

分銷成本

除銷售成本外，分銷成本乃本集團核心業務(即鐘錶貿易及零售業務)成本結構中一個重要部分。分銷成本之任何變動會對本集團之業績產生重大影響。於回顧年度內，本集團之分銷成本約為88,000,000港元(二零零四年：73,000,000港元)，較去年上升21%。分銷成本增加主要由於(其中包括)下列因素所致：

- (1) 針對中國內地經濟持續增長，外商直接投資之資金繼續流入，帶來龐大商機，並帶動物業市場生機重現。近期所有新零售項目之規模不斷擴大，零售商之間的競爭日漸加劇。本公司之零售連鎖店**名表城**須發展新構思及特色以應付客戶需求。這些情況令一般租金費用增加。由於本集團之店舖均位於中國主要城市之黃金位置，此對**名表城**之分銷成本帶來直接及重大之影響。於回顧年度內，本集團租金成本平均增加15.3%。升幅已經計及本集團採納之若干措施及新陳列設計，以圖擴大樓面面積之毛利貢獻。董事會認為，租金增加之趨勢將繼續於來年對**名表城**構成主要威脅。預期於現有租約屆滿後，業主將於續約時要求加租；

管理層討論及分析(續)

財務回顧(續)

分銷成本(續)

- (2) 由於中國零售市場競爭漸趨激烈，名表城之薪金及員工成本均告上升。本公司之員工成本平均增加16%，主要原因如下：
- (a) 為控制零售連鎖店之員工流失率及挽留富經驗之銷售人員，名表城須定期檢討其薪酬組合及獎勵計劃；及
 - (b) 為提高專業服務水平，本集團已招聘新員工及在專業範疇如設計、品牌推廣及項目發展方面擴充人力資源。儘管本集團致力控制員工總人數，但亦因提升中層管理人員之質素而導致薪金成本增加。
- (3) 廣告及市場推廣費用增加，乃由於加強市場推廣、宣傳活動及計劃，以提高本身產品及零售連鎖店之品牌形象。

其他經營費用，淨額

於回顧年度內，其他經營費用，淨額約為10,000,000港元(二零零四年：21,000,000港元)，較去年減少11,000,000港元。其他經營費用減少主要由於本年度存貨撥備減少10,000,000港元及撥回呆壞賬撥備1,000,000港元所致。本集團一貫採用其嚴格賬齡存貨政策，因此一般撥備減少3,000,000港元，乃由於本年度採取嚴格及更有效之存貨管理所致。此外，二零零四年就尊皇品牌全部過時型號存貨作出一次性特別撥備7,000,000港元。該特別撥備於本年度並無發生。

其他收入，淨額

其他收入，淨額並非產生自本集團之核心業務。於回顧年度內，本集團錄得其他收入淨額約11,000,000港元(二零零四年：39,000,000港元)，減少28,000,000港元。減少主要由以下部份組成：

- (1) 東莞廠房之合營企業中國夥伴於過往年度就管理費用提出之申索約6,000,000港元已於本年度作出撥備(二零零四年：無)。就管理費用申索作出之撥備詳情已載於截至二零零四年九月三十日止期間之中期報告及「出售中國物業權益」一段。該項管理費用之申索已因出售東莞廠房而得到解決；
- (2) 誠如截至二零零四年九月三十日止期間之中期報告及「出售中國物業權益」一段所載，為符合最佳應用，一間附屬公司位於東莞之物業(根據經營租約持作出租用途)由獨立專業估值師戴德梁行有限公司於二零零四年九月三十日按公開市場基準重估。本年度已就重估產生之虧絀及就已確認之租賃物業減值虧損作出合共約3,700,000港元之撥備(二零零四年：無)；

管理層討論及分析(續)

財務回顧(續)

其他收入，淨額(續)

- (3) 於上年度，就已確認之商譽減值虧損作出撥備約7,400,000港元。二零零五年並無錄得該減值；及
- (4) 回顧年度內，最後收取出售湖景山莊項目之代價約為21,100,000港元，而去年所收取之代價為47,400,000港元。有關最後收取出售湖景山莊項目之代價詳情載於「最後收取出售湖景山莊項目之代價」一段及日期為二零零五年一月二十六日之報章公佈。

股東應佔溢利

截至二零零五年三月三十一日止年度，經計及出售湖景山莊項目最後收取之代價約21,100,000港元(二零零四年：約47,400,000港元)後，股東應佔溢利約為4,400,000港元(二零零四年：約32,700,000港元)，於回顧年度之每股基本盈利則為1.31港仙(二零零四年：9.81港仙)。

倘未經計及出售湖景山莊項目所收取之代價(即預期將不會重視)，本年度之股東應佔虧損約為16,700,000港元(二零零四年：約14,600,000港元)，本年度之額外每股基本虧損則為5.01港仙(二零零四年：4.38港仙)。

出售中國物業權益

於二零零五年一月十三日，本集團一間全資附屬公司與一名獨立第三方(「買方」)訂立一項買賣協議(「該協議」)，內容為根據與東莞市厚街經濟發展總公司(「中國夥伴」)於一九九二年六月八日就授出中國東莞市若干工業大廈(「該等物業」)之土地使用權(為期五十年)而訂立之協議(「舊協議」)，出售因此而產生之全部權益(即所有權利與責任)(「出售事項」)。出售之總現金代價為人民幣19,900,000元(或約18,800,000港元)，並於簽訂協議時由買方支付。

該等物業位於中國東莞市厚街鎮第五工業區工業綜合建築內，包括三幢工業大廈、四幢宿舍大樓以及兩座設有員工食堂及發電機之大樓，總樓面面積約48,900平方米。根據舊協議，附屬公司須就授出該等物業之土地使用權向中國夥伴每月支付管理費用。

出售物業權益之詳情分別載於本公司日期為二零零五年一月十九日之報章公佈及二零零五年二月七日之通函內。

管理層討論及分析(續)

出售中國物業權益(續)

誠如截至二零零四年九月三十日止期間之中期報告所載，中國夥伴要求本集團恢復其於東莞合營企業之原設備製造業務，該項業務於一九九七年業務重組後已完全暫停。本集團認為該要求與本集團自一九九七年後之企業策略不符。其後，中國夥伴於二零零四年九月十五日發出一份書面通告，就過往年度管理費用人民幣6,374,200元(約6,000,000港元)提出申索(「該申索」)。本集團並不承認該申索之有效性，然而倘認為符合本集團之最佳利益，將考慮任何適當解決方案。由於根據該協議買方將承擔清償該申索之責任，出售事項亦為本集團清償該申索之良機。

買方就清償該申索而承擔之責任導致出售該等物業錄得收益約6,000,000港元，而出售東莞物業權益之整體虧損亦因此而減少至約170,000港元。

此外，董事會認為，出售事項為本集團變現其非核心投資之機會，而當中之所得款項有助加強本集團營運核心業務之資金狀況。

最後收取出售湖景山莊項目之代價

於一九九九年八月二十三日，本集團完成出售其於中國之物業發展項目東莞冠亞環崗湖商住區建造有限公司(「湖景山莊項目」)之權益(「該項出售」)。根據該項出售之原先協議及其後之補充協議，總代價為157,000,000港元，並已入賬為收益，而總代價之部份76,500,000港元則已於截至二零零零年三月三十一日止年度確認為應收款項。此應收款項已不時按取得土地使用權證之時間表逐步收取。該項出售詳情載於本公司日期為一九九八年十二月十四日及一九九九年八月二十三日之通函內。

根據協議之條款及條件，76,500,000港元之應收款項於二零零二年三月三十一日仍未清償。採納會計實務準則第28號「撥備、或有負債及或有資產」(規定用於二零零一年一月一日或之後開始之會計期間之財務報表)後，該應收款項經已撥回，入賬為或有資產，並於財務報表作出相應披露。

於二零零三年八月二十五日，買方因取得湖景山莊項目第7至10期之土地使用權證，而向本公司支付約47,000,000港元。

於回顧年度內，買方進一步宣佈已取得湖景山莊項目第11期之土地使用權證。

於二零零五年一月二十六日，本公司就該項土地使用權從買方收取約21,000,000港元。就買方所告知，已取得湖景山莊項目之所有相關土地使用權證。因此，約21,000,000港元之付款代表本公司就該項出售最後收取之代價。最後收取該項出售之代價之詳情載於日期為二零零五年一月二十六日之報章公佈。

所有收取之款項已於收益表中計作其他收入。短期銀行存款及股東資金因而有相同金額之增幅。

管理層討論及分析(續)

分類資料

關於本集團之營業額及經營虧損貢獻之分類資料詳情列載於財務報表附註5。

流動資金及財政資源

於回顧年度內，本集團流動資產中列為持作轉售物業之若干物業已重新分類為非流動資產之投資物業及租賃物業。該項重新分類涉及之總金額約為13,000,000港元。重新分類乃由於本集團動用若干物業作本身營運及出租之用。

年內，本集團繼續維持穩健之財務架構，並一般以內部財政資源作為營運資金。於二零零五年三月三十一日，本集團擁有流動資產淨值約194,600,000港元(二零零四年：約181,500,000港元)，其中包括短期銀行存款、銀行結餘及現金約120,500,000港元(二零零四年：約118,100,000港元)。本集團流動比率(流動資產／流動負債)為約4.2倍(二零零四年：約4.4倍)，由此可見其流動資金維持著穩健的水平。

資本結構

於二零零五年三月三十一日，本集團之股東權益淨額約為169,100,000港元(二零零四年：約162,300,000港元)。除於一九九四年二月二十二日發行之可換股票據(「票據」)外，本集團並無任何銀行借貸。

可換股票據

本集團於一九九四年二月二十二日發行58,000,000瑞士法郎(約304,000,000港元)票據。截至一九九七年三月三十一日止財政年度，票據按有關票據安排作妥協處理，包括票據延期償還及將票據交換為11,800,000瑞士法郎(約62,000,000港元)。

i. 票據延期償還

票據安排之條款修訂如下：

- 票據的到期日延期至票據合約到期日後十年，即由二零零零年二月二十三日延期至二零一零年二月二十三日；
- 豁免由一九九六年二月二十三日至二零零一年二月二十二日(包括該日)為期五年的票據利息；及
- 票據的年息由1 3/4厘調低至7/8厘，由二零零一年二月二十三日起計為期九年。

可換股票據(續)

ii. 票據交換

根據票據交換的條款，承兌票據持有人接納透過收取若干現金款項以及獲分配若干數量之本公司繳足股本，以全面及最終解決其所持之每張票據下可能對本公司提出的一切索償(包括放棄所有兌換權)。於全部1,160張票據當中，924張的持有人接納票據交換。因上述交換產生之231,937,000港元溢利淨額已記入截至一九九七年三月三十一日止年度財務報表。

根據原本的票據協議，票據持有人亦獲授一項選擇權，使本公司於一九九八年二月二十三日按票據本金額117 3/8%之贖回價連同計至贖回當日之利息，以1.00瑞士法郎兌0.67933美元之固定匯率折算為美元後贖回任何票據。認沽期權的日期延期至合約到期日後十年，即由一九九八年二月二十三日延至二零零八年二月二十三日。估計贖回所有票據所需現金總額約為73,000,000港元。董事會認為，票據持有人很可能於二零零八年二月二十三日行使認沽期權至使本公司贖回所有票據。

外匯波動風險

除瑞士業務外，本集團之銷售、購買及營運開支主要以人民幣為單位。瑞士業務佔本集團全部業務少於6.5%。本集團所用資產主要以港元、美元及人民幣為單位。於日常營運過程中，人民幣區資產對沖同區負債之外匯風險。鑑於港元與美元掛鈎，本集團認為，截至本報告日期，其外匯風險不大。

總理溫家寶先生近期指出中國需要繼續改善其滙兌機制，並發展一個市場主導及更具彈性之滙兌制度。董事會預期，中國滙兌制度之發展將為本集團未來於中國之業務發展提供改善之經濟平台。

董事會將繼續密切觀察中國大陸之經濟改革及發展、調整人民幣價值之財政政策，以及香港之財政方針，並於有需要時實施有效方案減低任何外匯風險。

或有負債

於二零零五年三月三十一日，本公司之或有負債如下：

- (1) 本公司給予銀行11,000,000港元(二零零四年：11,000,000港元)之公司擔保，以取得授予本集團之一般銀行信貸額。於二零零五年三月三十一日，用於替代公用事業按金之銀行擔保約為404,000港元(二零零四年：404,000港元)。除上述於回顧年度內已動用之銀行擔保外，未動用之一般銀行擔保乃預留作本集團附屬公司潛在業務發展之用。

管理層討論及分析(續)

或有負債(續)

- (2) 在一宗由Galmare Investment Limited(「Galmare」)於二零零一年四月二十七日代表自身及除執行董事以外之所有其他股東提出針對本公司及兩名執行董事之衍生訴訟中，本公司為名義與訟人。Galmare正尋求一項聲明，表示有關二零零一年五月購入資訊科技業務並不符合本公司或股東之最佳利益，及尋求其他合適的聲明或進一步的附加補償。由於本公司僅為一項衍生訴訟之名義與訟人，本公司之角色乃有限制，即於有關訴訟程序並無採取任何積極行動，而該等訴訟所取回之任何損害賠償乃直接支付予本公司。根據日期為二零零二年一月四日之法庭頒令，本公司獲授予一項許可，免除與訴訟有關之抗辯之提出及送達。其後根據日期為二零零三年九月三日及四日之法庭頒令，本公司成功駁回原訴人要求本公司就彼等於此項訴訟中所招致法律費用作出補償申請。因此，董事會預計截至本報告日期止本公司並無面對任何重大不利之財務影響。

倘該項訴訟出現任何重要進展或重大發展而影響股東之利益，董事會將在適當時候刊登報章公佈通知股東。

除本文所披露者外，據董事所知，本公司或其任何附屬公司概無涉及彼等認為屬任何重大之訴訟、仲裁或索償，而就董事所知，本公司或其任何附屬公司亦無尚未了結或面臨或被提出之重大訴訟或索償。

資產抵押

於二零零五年三月三十一日，本集團賬面值分別為7,700,000港元(二零零四年：7,140,000港元)及7,031,000港元(二零零四年：7,367,000港元)之若干投資物業及租賃物業乃予以抵押，以取得最多達11,000,000港元之一般銀行信貸額。

於二零零五年及二零零四年三月三十一日，本公司並無任何資產抵押。

業務回顧

鐘錶貿易及零售

於截至二零零四年十二月三十一日止財政年度內，中國經濟迅速發展，與二零零三年相比，國內生產總值增長9.5%。根據已公佈之調查，於截至二零零四年十二月三十一日止財政年度，中國消費產品零售總值達人民幣5,395,000,000,000元，較二零零三年上升13.3%(扣除價格因素後，實際增長為10.2%)。此反映家庭每年平均收入持續上升，且該等家庭購買消費產品之能力及意慾亦有所增強，此與中國人民生活水平上升步調相同。

儘管中國市場潛力龐大，但零售市場之競爭於回顧年度內進一步白熱化。

業務回顧(續)

鐘錶貿易及零售(續)

於回顧年度內，鐘錶零售總營業額約為247,700,000港元，與去年約243,200,000港元相比稍微上升1.9%，此乃主要由於回顧年度內本集團之零售連鎖店「名表城」面對以下挑戰及困難：

1. 隨著推出個人遊計劃，本集團之零售連鎖店與其他國內零售商一樣面對香港零售商之直接競爭。根據近期發佈之數據，於年內首四個月(即二零零五年一月至四月)，中國大陸抵港旅客人數已超逾4,000,000人次，較去年上升5.2%。國內旅客於香港消費約38,600,000港元，相當於截至二零零四年十二月止十二個月所有遊客消費之55%；
2. 著名零售商(尤其為具備國際經驗及專業知識之零售商)正積極進軍中國興盛零售市場，以緊握中國於二零零一年加入世界貿易組織及其持續經濟增長所帶來之龐大商機。此等跨國機構所提供之服務為高檔奢侈消費市場之主力，本集團視彼等為主要競爭對手；
3. 於二零零三年簽訂更緊密經貿關係安排後，隨著該安排逐步落實，來自香港零售商新競爭對手可更容易進入中國市場。因此，競爭更趨激烈。儘管整體市場於本年度擴大，本集團擴充市場份額之空間仍受到新市場對手之嚴重限制；及
4. 面對激烈之競爭，愈來愈多零售商(特別是本地競爭對手)採取進取之價格及折扣策略，以取得更大市場份額，因而導致邊際利潤下跌。

於回顧年度內，此分部錄得約7,000,000港元(二零零四年：1,000,000港元)溢利。於二零零四年，本集團為其自身品牌尊皇提供7,000,000港元之特別撥備，將不符合尊皇新市場形象及定位之全部過時型號存貨作一次性撇減。

面對激烈競爭引致邊際利潤下降，本集團因應不同城市、社區及消費層之需要，逐漸為每一分店釐定不同產品分類，以提升每一分店之效率及銷售能力。此外，中國內地收入不斷增加的人口繼續創造對高質素產品的需求，並因此為本公司之品牌雅確及尊皇帶來良好商機。邊際毛利改善主要因本公司之品牌產品之毛利增加所致。

管理層討論及分析(續)

業務回顧(續)

物業投資

截至二零零五年三月三十一日止年度，物業投資租金總收入約達3,700,000港元(二零零四年：約4,600,000港元)。租金總收入微跌乃由於本集團約在去年底將主要辦事處遷至其中一項投資物業，以節省不同地區的租金差額。此舉符合董事會充份增加對本公司回報之政策。

瑞士業務

於回顧年度內，本公司之瑞士辦事處錄得約3,600,000港元之虧損。

本公司之長遠目標為全面發揮尊皇之潛在價值，藉此為本集團及其股東帶來長遠利益。董事會認為，尊皇品牌經營成功得以在日後為本集團提供龐大財務貢獻。然而，建立品牌為長遠過程，一般而言回本期甚久。在現階段，本集團視尊皇僅處於初步重新推出階段，該品牌之建立於本集團在一九九六年進行財務重組後一直暫停。

預期瑞士業務新市場推廣計劃將依賴本集團之財務支持。本集團有信心，在良好市場推廣支援及風險管理下，將再次煥發尊皇在客戶心中的聲譽。這將會帶來可觀之業務回報。預期尊皇產品之銷售將遂漸成為本集團銷售產品組合之重要部份，並將產生毛利。

程式設計服務供應商

於回顧年度內，KBQuest繼續集中為其香港及美國客戶提供離岸應用程式設計服務。由於美國的經濟正在復甦，競爭亦相隨加劇。不幸地，印度公司主導美國市場，其於資訊科技外判市場佔有極大份額。由於很多美國公司均顧慮及與中國的程式設計服務供應商僅有少量合作經驗，故應用程式設計業務外判至中國的概念並不普及。為應付此等困難，本公司只好選擇大幅減價以吸引潛在客戶轉用本公司的服務。香港的資訊科技市場正在復甦，同時競爭亦趨激烈。本集團大部份的香港競爭對手已有支援彼等的中國內地程式設計人員，所需成本則大致相同。

董事會獲悉，在上海復華集團之合營夥伴之行政總裁於二零零四年十一月發生的空難中罹難。該名罹難之行政總裁為KBQuest項目其中一名主要創辦人，此事件將進一步影響KBQuest之發展步伐。

管理層討論及分析(續)

業務回顧(續)

程式設計服務供應商(續)

截至二零零五年三月三十一日止年度，程式設計服務的分類收入及業績分別為約2,600,000港元及虧損約2,400,000港元。虧損乃主要由於年內作出呆壞賬撥備及撤銷若干發展成本所致。

鑑於KBQuest所面對之不利狀況，本公司將就業務計劃繼續抱持其現有之保守政策，因此，董事會預期，在不久將來將不會有對本集團整體表現屬重大不利之財政影響。

僱員

於二零零五年三月三十一日，本集團約有527名僱員，其中約89%於中國工作，主要為鐘錶零售業務之僱員。除增加前線人員外，於回顧年內本集團為應付業務發展，更額外招聘來自各行各業之專才，包括產品設計、銷售及市場推廣，以及品牌發展等。本集團已按適用的法律，於中國成立退休金。截至二零零五年三月三十一日止年度職員成本總額(包括佣金，但不包括董事酬金)約達34,000,000港元(二零零四年：約29,000,000港元)。為維持職員成本於競爭水平，本集團會不時如常每年檢討薪酬組合(包括佣金計劃)。除了薪酬及其他員工福利，包括強制性公積金供款、醫療保險、酌情花紅計劃及購股權計劃外，本集團亦鼓勵員工在認可機構持續進修。

董事會視人力資源為本集團現有成就及未來發展之難得資產。本集團之人力資源政策是為所有僱員提供平等機會，並推動積極工作。

展望

鐘錶貿易及零售

展望來年，本集團將繼續專注於本身鐘錶貿易及零售之核心業務。其亦將加強品牌開發。

由於市場參與者數目日漸增多，名表城必須提升其客戶服務。由於高檔鐘錶零售業務致勝之道在於服務質素而非價格。名表城將與知名品牌建立業務聯盟，以取得若干城市的獨家分銷權。為提高名表城對其專貴客戶的服務質素。名表城已訂立策略性計劃將市場分類，而各店鋪之定位於細察後已重新界定。名表城之產品組合將參考目標客戶後按各店鋪基準而檢討。由於市場競爭激烈，預期只有具備清晰客戶目標及度身訂造服務之店鋪方可躋身高檔鐘錶零售市場行列。名表城擁有清晰的策略及市場觸角，於若干市場定位中擴充其市場份額。

管理層討論及分析(續)

展望(續)

鐘錶貿易及零售(續)

於來年，名表城將尋求提供歐洲高檔珠寶連同鐘錶系列予其客戶之協同效應。數種著名珠寶產品將會於經挑選之主要城市之若干名表城內試行。本集團將密切監管及不時檢討該項產品多元化計劃之資本投資。

為應付租金成本持續上升之風險，名表城將仔細考慮收購店舖作營運零售店舖之不同提議及收購建議。然而，本集團對收購建議有嚴謹之挑選準則，不會匆忙落實上述建議。

由於零售業務為「精細行業」，本集團將繼續奉行提升營運效率之政策，將於存貨控制表現及庫務管理方面反映。

預期於二零零六年初將使用新版本的資源策劃系統。在該系統的協助下，名表城之管理層在加強存貨控制及制訂更精細之財務策劃及獎勵計劃以激勵銷售員工方面，將更佔優勢。

儘管中國零售市場之競爭預期於來年將更趨激烈，本集團在建立品牌方面有足夠空間發展業務及改善其盈利能力。

其他事項

基於本公司穩健之財務狀況及本身零售業務賺取現金之能力，董事會將繼續物色良好投資機會，以加強本集團之盈利能力及盡量提高股東價值。本公司之政策為於業務擴充及業務多元化方面(主要專注於中國大陸)不斷採取審慎但富前瞻性的方針。