

管理層討論及分析

財務回顧

二零零五年上半年對所有毛絨玩具製造商，包括德林國際有限公司（「本公司」）和其附屬公司（「本集團」）來說，是十分艱難的時期。除平均勞工成本上漲外，油價高企亦增加了原材料成本上升所帶來的壓力。儘管如此，本集團期內仍能保持在業內的領導地位，並致力減低業務所受到的不利影響。

鑑於營商環境相當嚴峻，故本集團專注於鞏固、整頓及改組現有業務。截至二零零五年六月三十日止六個月，本集團錄得營業額430,100,000港元（二零零四年：499,600,000港元），毛利為83,500,000港元（二零零四年：142,800,000港元）。期內，本公司權益持有人應佔虧損為16,500,000港元（二零零四年：溢利47,700,000港元）。

回顧期內，本集團維持穩健的財務狀況，於二零零五年六月三十日之現金及銀行存款為187,600,000港元，而期內壞賬已控制於僅約1,000,000港元之低水平。

業務回顧及展望

產品分析

截至二零零五年六月三十日止六個月，毛絨玩具銷售額為409,100,000港元，佔集團總營業額95.1%。集團的原設備製造（「OEM」）業務繼續享有較其他廠商更高的盈利率，此佳績實在有賴其強大的客戶陣容，當中包括多個國際級品牌和角色造型特許商。該業務佔本集團總營業額88.0%。

回顧期內，原設計製造（「ODM」）業務佔本集團總營業額中的30,500,000港元。儘管市場環境欠佳，本集團仍能贏得美國公司KOHL'S成為新客戶，並將產品範圍擴大至嬰兒用具，例如撥浪鼓、毛絨、寢具如枕頭、薄被及軟毯在美國一家大型零售企業推出。本集團正積極為生產設計富吸引力的產品而物色成本較低的新原料，藉此推動ODM業務的銷售。

本集團的另一項業務—金屬及塑膠玩具業務佔總營業額4.9%。集團經已動用生產金屬及塑膠玩具的所有產能，為其現有客戶IDES和Funrise提供生產服務。為預備吸納新客戶，本集團擬於中國江蘇省太倉市設立新廠房，並將於今年稍後時間動工興建。

市場分析

截至二零零五年六月三十日止六個月，北美市場佔本集團總營業額40.3%，其次為日本，佔39.9%。於回顧期內，歐洲市場對營業額貢獻的比例從二零零四年同期的9.7%躍升至15.2%，此乃由於OEM客戶宜家(IKEA)的訂單增加所致。因此，除美國和日本兩個前景不俗的市場之外，歐洲亦成為另一個為本集團帶來穩定收入的主要市場。

營運分析

於回顧期內，本集團在中國和越南合共營運八個廠房。本集團實行審慎的成本控制措施，以減輕因原材料及中國勞工成本上漲而造成的負面影響。有見採用聚酯代替人造織物纖維已成趨勢，本集團已開始投資聚酯布料生產設施上，成本將達1,000,000美元。預期原材料成本上升壓力將得到一定程度的舒緩，而盈利率得以從目前水平有所提升。除於越南建設廠房外，本集團的生產基地亦延伸至中國內陸地區如廣西省及安徽省，藉此緩和勞工短缺的問題，並把握該等地區工資較廉宜的優勢。

本集團為實行縱向一體化不遺餘力，務求保證其核心毛絨玩具業務有穩定的原料供應，並能更有效控制生產成本。

前景

中國沿海城市的勞工短缺問題相信短期內仍會持續。為減輕因而引起的壓力及制止工資成本上漲帶來的影響，本集團將發展更多利用設備輔助生產工序的業務，以減低對工人的依賴。本集團亦會繼續在中國內陸地區設立生產設施，以及擴大在越南的營運規模，盡量減少勞工成本高企的不良影響。

本集團位於越南設有330部縫紉機的廠房於去年第四季投產，另一座規模較大的廠房亦早於原定計劃，在二零零五年七月一日投產。越南廠房不僅有助本集團減低所有生產設施集中於一個國家的風險，亦暫時舒緩了本集團位於中國的生產設施所面對的勞工短缺及勞工成本上升的部份壓力。

為改善盈利率收窄的情況，本集團除了在韓國、中國及越南推出重組計劃外，亦將實施一系列策略。短至中期而言，本集團將重新評估客戶組合，漸次淘汰邊際利潤較低的客戶。另外，本集團亦將透過縱向一體化提供內部所需的聚酯纖維布。再者，設備輔助生產的比例將會提高，以節省原材料及勞工成本。投入更多資源進行研發以開發嶄新設計及更高邊際利潤的創新產品，對本集團長遠發展亦極為重要。同時，本集團將更積極作市場推廣，增加本集團產品在玩具市場的曝光機會，以致力提供更能迎合客戶需要的服務。

除了為克服市場和經營環境所造成的挑戰而制訂措施外，本集團亦擬定發展藍圖以鞏固其業務。集團為二零零五年下半年撥出近**3,800,000**美元的資本開支，用於擴建江蘇省沭陽及安徽省其他地區的現有廠房，以及在江蘇省設立一所三輪車廠。擴建工程將於二零零六年第一季完成，屆時產能將增加達**5至6%**，而三輪車廠定於二零零六年下半年投產，預計每年銷售額可超過**15,000,000**美元。此等新建的廠房及近期成立的越南廠房能為本集團建立穩固的基礎，以面對目前的挑戰及把握未來的機遇。

僱員數目及酬金

於二零零五年六月三十日，本集團於香港、中國大陸、南韓、美國、日本及越南分別聘用**20名、11,026名、183名、11名、6名及810名**僱員。本集團重視人才，深諳吸引及挽留優秀員工對本集團持續取得成功的重要性。本集團將按照個別工作表現及工作性質給予僱員花紅及購股權。

流動資金及財務資源

於二零零五年六月三十日，本集團擁有流動資產淨值**251,800,000**港元(二零零四年十二月三十一日：**328,100,000**港元)。

本集團繼續保持穩健的流動現金水平。本集團於二零零五年六月三十日的流動及非流動現金及銀行存款為**187,600,000**港元(二零零四年十二月三十一日：**234,700,000**港元)；而二零零五年六月三十日的流動及非流動現金及銀行結餘淨額則為**72,500,000**港元(二零零四年十二月三十一日：**181,100,000**港元)。

長期結構式存款

於二零零五年六月三十日，本集團於一家主要銀行存放之長期結構式存款為12,000,000美元(相當於93,264,000港元)(二零零四年十二月三十一日：85,288,000港元)，於截至二零零六年一月十四日止的首年度會按固定年利率6.5厘每季支付利息，於截至二零一七年一月十四日止其後各年則會按30年期與10年期美元掉期合約差異乘十倍計算的利率收取利息。

庫務政策及負債資本比率

本集團一向貫徹奉行審慎的庫務政策。於本期間本集團的流動資金大部份均以保本短期雙重貨幣存款形式存放於多間銀行。本集團亦會利用組合式貨幣期權等金融工具，藉此減低日圓應收賬款的外匯風險，並在本集團可控制的風險水平內提高流動資產的回報。

由於需要為越南生產廠房擴建融資，本集團的負債資本比率(按總銀行借貸除以總股東資金計算)增至17.50%(二零零四年十二月三十一日：8.9%)。