

管理層討論及分析

於二零零五年上半年，
儘管利率上升、油價上
漲及中國實施冷卻經濟
之措施，惟香港經濟持
續穩步轉好…

管理層討論及分析

業務回顧

概覽

於二零零五年上半年，儘管利率上升、油價上漲及中國實施冷卻經濟之措施，惟在正面經濟前景、澳門賭博相關股份、人民幣重估推測及國內首次公開招股活動所帶動下，香港經濟持續穩步轉好。此等事項吸引不少短期資金流入香港金融市場，亦刺激了地產及股票市場之活動。因此，恒生指數於二零零四年七月跌至11,933點之低位後，於二零零五年六月攀升至14,287點之高位。於回顧年內，香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）之每月平均成交量增加至331,800,000,000港元，相對二零零四年同期則為316,800,000,000港元。

在此漸趨利好之經濟及投資環境下，集團物色到新契機及現有商機，因而專注於擴大收益及增加產品種類，並不斷擴充旗下期貨及證券經紀、孖展融資、財富管理、保險代理及企業融資等核心業務。

日本的東京穀物商品交易所（「東京穀物商品交易所」）及東京工業品交易所（「東京工業品交易所」）分別自一九五二年及一九八四年起開業，位佔全球最大的商品期貨市場之列。由於投資者對日本期貨市場之投資意欲轉而流向其他不斷增加之投資選擇，以合約數量計算，香港的日本期貨之成交量由此縮減了26.0%，反觀海外市場之交投卻依然活躍。

在香港的東京穀物商品交易所市場，以交投量計算，本集團仍為最大之日本商品期貨經紀商。儘管

香港的東京穀物商品交易所期貨市場之交投量放緩，敦沛仍能維持其主導地位，以截至二零零五年六月三十日止年度之交投量計算，敦沛仍保持香港的東京穀物商品交易所期貨市場佔有率達59.0%。

業績回顧

期貨

隨著香港經濟蓬勃發展，失業率從二零零四年一月7.3%之高位回落至二零零五年六月5.7%之低位。由於各行各業持續取得增長，尤其是金融業及地產業，勞動市場已見復甦。此外，敦沛擁有優秀及能幹兼有龐大客戶群之客戶主任，彼等皆為競爭對手甚至銀行爭相挖角之對象。由於香港的日本期貨市場出現收縮情況，再加上敦沛有若干客戶主任流失，本集團來自日本期貨交投之佣金收入直接大受影響，由去年同期之99,700,000港元下跌46.9%至53,000,000港元。本集團於回顧年內之經營虧損達11,000,000港元，而去年同期則錄得15,600,000港元之經營溢利。

集團一直深明前線僱員乃本集團業務之重要資產。藉中央化招聘制度選出之新人，須通過一連串廣泛之培訓計劃，當中涉及包括（但不限於）營運、監管條例及產品知識等多個範疇。此等計劃旨在增強集團之銷售實力，力求為客戶提供全面及專業之金融服務。集團深信，就規模或因應客戶度訂之專業服務而言，敦沛必能繼續提升其銷售實力。

管理層討論及分析

證券經紀及孖展融資

儘管資本市場受到不斷膨脹之首次及第二市場集資活動支持，但在香港所有證券交易所參與者中佔首六十五位之A組及B組交易所參與者，於年內支配最少80.0%之市場佔有率，而於二零零五年六月更一度升至88.8%。此情況反映出散戶投資者對大型基金之偏好。由於集團收緊信貸監控制度，本集團於截至二零零五年六月三十日止財政年度來自證券經紀及孖展融資業務之總營業額下跌25.2%至9,500,000港元（二零零四年：12,700,000港元），而錄得之經營溢利亦較去年同期減少21.7%至約1,800,000港元。此業績顯示集團已成功為客戶提供更大保障。中國投資者對香港股市之投資興趣甚濃，本集團將繼續探索由此而來的商機，從而擴大客戶群。

放債

本集團藉物色良好信譽之公司客戶，通過向其提供放款服務而覓得若干獲利機會。本集團以審慎保守的放款政策，制定嚴格信貸監控制度，將借款人的信譽及背景以致抵押品質素納入詳加評估之列。本集團放債業務於截至二零零五年六月三十日止財政年度之營業額由1,800,000港元飆升至3,500,000港元，並錄得經營溢利約3,500,000港元，較去年同期上升94.4%。

坐盤買賣

鑑於油價突然飆升，以及股票、貨幣與商品市場出現價格波動，故敦沛在坐盤買賣方面採取較為慎重之方針，導致此項業務於截至二零零五年六月三十日止財政年度之營業額顯著下滑94.0%至900,000港元，並錄得輕微虧損100,000港元。

財富管理及保險代理

財富管理及保險代理業務迅速增長，仍為集團擴大收入來源計劃之不可或缺部分。憑藉高儲蓄對收入比率及相對較低滲透率之財富管理及保險代理服務，財富管理及保險代理業務實有偌大之增長潛力。於回顧年內，本集團來自財富管理及保險代理業務之營業額增加3.7倍至8,900,000港元，而二零零五年之經營虧損亦較去年同期減少55.4%至1,300,000港元。本集團作為由超過30家國際資產管理公司管理的全方位金融產品之分銷商，將繼續致力擴大其客戶群。

管理層討論及分析

企業融資

本集團之企業融資業務仍在發展階段，但長遠來說，此業務環節有望成為集團核心業務。儘管此項業務之於回顧年內營業額較二零零四年同期700,000港元增加157.1%至1,800,000港元，惟本集團仍然錄得經營虧損4,000,000港元（二零零四年：虧損2,500,000港元），此乃由於集團將更多人力資源劃撥於此業務環節之業務拓展上。回顧年內，集團進行若干企業融資交易，並已獲委聘為兩間建議上市公司之聯席保薦人。集團銳意集中火力開拓商機，務求鞏固其企業融資業務。

內部監控及風險管理

年內，敦沛加強及修改其信貸監控及風險管理政策及程序，以反映市場及業務策略之轉變。透過使用行政管理及資訊系統，此等更為妥善之政策及程序可更全面地識別、監管及控制風險，最後繼而盡量提高客戶及股東之回報。在現今反覆不定之金融市場下，實施風險管理及內部監控乃長遠為維持本集團業務增長所不可或缺之關鍵。

風險管理小組

風險管理小組由董事會成員、本集團財務總監及本集團法律合規部聯席董事組成，負責制定及推行盡量減低業務風險之政策及程序，以限制業務風險，並制定本公司之間接全資附屬公司敦沛證券有限公司（「敦沛證券」）之信貸及風險管理政策及程序。

信貸管理小組

信貸管理小組由董事會成員、本集團財務總監及本集團法律合規部聯席董事組成，其主要職責為施行由該小組制定之信貸管理政策及程序。

財務回顧

流動資金、財務資源、資本負債比率及資本結構

本集團之財務政策為維持健康及穩固之財務狀況。獲證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）發牌之附屬公司全面遵行證監會規定之財務資源規則。於二零零五年六月三十日，本集團之現金及銀行結餘總額為38,300,000港元（二零零四年：53,600,000港元），而流動資產淨值則為66,000,000港元（二零零四年：104,600,000港元）。本集團之流動比率（流動資產除以流動負債）與去年一樣，同為2.4倍，顯示本集團之流動資金狀況穩健。

於二零零五年六月三十日及二零零四年六月三十日，本集團並無任何銀行借貸，所以資本負債比率為零。資本負債比率乃指本集團借貸總額與股本總額之比率。

於二零零五年六月三十日及二零零四年六月三十日，本集團持有銀行備用信貸合共106,000,000港元，包括85,000,000港元須按有價證券之抵押價值所規限，以及一般銀行備用信貸21,000,000港元。

該等銀行備用信貸由客戶之已質押證券、本集團之若干非買賣投資以及本公司作出之公司擔保作抵押。所有銀行備用信貸均以港元為單位及按商業浮動利率計息。本集團之借貸需求並無受到任何季節性因素所影響。

管理層討論及分析

於回顧年度內，本公司並無發行任何額外股份，亦無進行股份回購。

持有之重要投資及重大收購與出售

於二零零五年六月三十日，本集團持有香港交易及結算有限公司上市證券1,306,000股股份，公平值為26,300,000港元(二零零四年：20,900,000港元)。截至二零零五年六月三十日止財政年度，本集團之投資重估儲備錄得未變現收益5,400,000港元(二零零四年：7,200,000港元)。

於回顧年度內，本集團並無就投資、附屬公司及聯營公司進行重大收購與出售事項。

重大投資

在實際可行情況下及截至本分析日期止，本集團並無任何重要投資項目或收購資本資產之計劃。

集團資產抵押

總值約26,200,000港元(二零零四年：8,000,000港元)之有價證券已質押予銀行作為銀行備用信貸之抵押品。該等有價證券由本公司附屬公司實益擁有。

本集團之附屬公司不時將銀行存款質押予認可機構，作為外匯遞延交易買賣及銀行備用信貸之抵押品。於二零零五年六月三十日，該等附屬公司將分別為1,000,000港元(二零零四年：1,560,000港元)及500,000港元(二零零四年：1,763,000港元)之銀行存款質押予認可機構，作為外匯遞延交易及銀行備用信貸之抵押品。

匯率波動之風險及相關對沖

本集團因代其香港客戶於三家指定日本期貨經紀以日圓存放孖展按金而承擔外匯波動風險。根據本集團之對沖政策，本集團透過美元／日圓外匯遞延交易對沖其最少80.0%外匯風險淨值，從而盡量減低外匯風險。

於二零零五年六月三十日，本集團存放於三家指定期貨經紀之孖展按金總額為145,000,000日圓及銀行存款10,400,000日圓，日圓總額相等約10,900,000港元。該等款項以美元／日圓外匯遞延交易全數對沖。

或然負債

於二零零五年六月三十日，本公司就授予其兩家附屬公司之銀行備用信貸105,500,000港元作出擔保。該等銀行備用信貸已用於一般商業活動。本公司亦就旗下一家附屬公司最高總額不少於10,000,000港元之債項作出擔保，以符合聯交所創業板證券上市規則(「創業板上市規則」)所載有關沒有產權負擔資產之規定。

於二零零五年六月三十日，一獨立第三者與本公司之間接全資附屬公司敦沛期貨有限公司(「敦沛期貨」)展開仲裁程序，仲裁乃有關(其中包括)敦沛期貨一名前僱員被指控進行未獲授權之期貨合約交易。敦沛期貨正就上述仲裁程序提出抗辯。倘有關仲裁程序之抗辯未能得直，則敦沛期貨或須賠償1,500,000港元至2,500,000港元之金額(其中包括利息

管理層討論及分析

及法律費用)。控辯雙方正有通信往來，於二零零五年六月三十日，仲裁仍未有結論。由於目前未能估計索償之最終結果，而基於至今所得之法律意見，本公司董事認為毋須於賬目中作出撥備。

員工

於二零零五年六月三十日，本集團僱有合共186名全職員工。本集團分別對客戶主任以及其他支援及一般員工實施不同酬金制度。客戶主任按達到賺取目標盈利之計劃方式獲發放酬金，當中包括底薪或包薪、佣金及／或花紅。其他支援及一般員工獲發放基本薪金及按本集團業績發放年終酌情花紅。於回顧年度內，僱員酬金（不包括董事酬金）為45,200,000港元（二零零四年：53,400,000港元）。本集團確保其支付予僱員之酬金具有競爭力，並按本集團薪金及花紅制度之整體範疇獎勵僱員。本集團亦為員工提供培訓計劃，以加強彼等之技能、產品及監管條例之知識。

展望

在如此嚴峻之市場環境下，敦沛將劃撥大量資源以鞏固其於金融服務業之領導地位，並提高服務質素及增加產品種類。本集團將繼續採用嚴謹之品質監控及內部風險管理制度，務求達到一流產品質素、完善服務及營運效率之更高指標。

憑藉重點實力、多元化之產品組合及健康之財務狀況，本集團將可進一步壯大其銷售及市場推廣隊

伍，以及招攬合資格之員工。透過向努力不懈之員工提供中央化培訓及籌辦人才招聘計劃，本集團致力向其尊貴客戶提供跨產品行銷機會及全面投資服務。

此外，本集團設立市場推廣小組，以開拓及提倡電視、報章及互聯網等多種通訊渠道，從而進一步提高品牌知名度及研究實力。本集團率先進行此等市場推廣活動，將可宣傳其新服務及跨產品行銷機會之公司形象。

隨著營運效率得到改善，本集團銳意於未來數年推出更多更強力及更先進之期貨及證券交易系統。此外，為了加強本集團之重點實力，本集團將提高其管理標準及運作程序，以完善其營運技巧。

除鞏固其現有業務基礎外，敦沛亦會積極探索業務新契機，以造就策略業務擴展及推動未來增長。本集團將與不同業務夥伴及享負盛名之財務機構合作，務求於大中華地區開拓有潛質之產品及服務。

展望將來，隨著經濟及投資市場蓬勃發展，再加上最近人民幣升值，敦沛將善用由此而來之巨大增長潛力。透過加強其優秀管理人員及董事會成員之實力，本集團憧憬大中華地區之金融市場長遠將有明朗前景及優厚潛力。敦沛已作出妥善部署，務求於來年取得更斐然之成績，最終為一直支持集團之股東帶來豐碩之回報。