

管理層討論及分析

業務環境

回顧期內，集團面對一個實在是頗為嚴峻的經營環境，年內，國際油價格持續攀升，屢創新高，大部份的石油化工下游原料價格也因而受到牽動並隨之不斷攀升，部份更多次出現供應失衡的情況。集團內的核心業務只能將成本的上升，部份以及滯後地轉嫁客戶，令業務的邊際利潤受損。但集團多年來不斷累積的綜合性競爭能力，在困難的營商環境中更為凸顯，使集團的營業額大幅上升，抵消邊際利潤的受損，從而盈利能穩步增長。

業務回顧

潤滑油

回顧年度內，同業競爭激烈，期內的原材料價格大幅波動和上升，只能部份轉嫁市場，邊際利潤受侵蝕，導致為數不少的同業被迫淡出競爭行列，一些中大型的企業，則繼續使用其知名度和規模效應，爭取佔有更大的市場份額。集團業務處於如此困難的經營環境下，憑藉較具規範的工廠管理和優越物流，顧客良好口碑等較佳的競爭條件，使業務表現為歷年之冠。全年銷售額共錄得約380,529,000港元，較去年約236,667,000港元增長60.8%。經營溢利則錄得約62,651,000港元，較去年約47,116,000港元增長33%。

一系列優化盈利質素的措施逐項實施後，其效果逐漸浮現，將成本上升向市場轉嫁的能力也正在不斷提升中，預期該業務的經營狀況來年將更為穩定。

防腐塗料

國內化工行業的快速增長，為防腐塗料業務的發展提供了一個良好的機遇。回顧年度內，多月來的原料價位上升和供應失衡，導致產品的售價出現較大的波動，由於該類產品基本上可將波幅轉嫁市場，同時也因為該項業務，經過多年不斷擴大產能，累積了一定的規模效應，在年內產生了更大的經營效益。年度內該業務的營業額和經營溢利分別錄得約225,669,000港元和約51,501,000港元，分別較去年大幅增長33.6%和19.7%。

現正研究將部份機器設備再作改良，把產能進一步提升至國際級水平。集團正積極從研發新產品、垂直整合、優化配套等各方面作出部署，為保持該項業務長遠競爭優勢和持續增長作好必需的準備。

醋酸乙烯

在本財政年度，醋酸乙烯業務錄得營業額約為83,944,000港元及經營溢利(扣除其他收入)約13,898,000港元。鑑於利潤的增長潛力，本集團在二零零四年十一月將其於牡丹江醋酸乙烯業務之股權由55%增加至63.11%。本年度醋酸乙烯之業績十分令人鼓舞，集團已創造出化工企業當年擴建，當年投產及於同年實現利潤之佳績。

前景

集團將進一步整合從國家事業單位收購回來的國有資產及業務，通過先進管理方法去改善老國營企業不靈活回應市場之弊病。為滿足高質聚氯乙烯(「PVC」)市場需求，集團已計劃改裝新購入的PVC生產線以出產高品質的PVC原材料。這樣，PVC業務可以從一般的PVC原材料市場走進高技術含量之高品質的PVC原材料市場。

董事相信，憑著多年經營石油化工原材料業務之經驗，集團對發展煤相關化工原材料業務充滿信心。樹脂業務的擴展將為集團帶來良好的回報。

流動資金及財務資源

流動資金及財務比率

於二零零五年六月三十日，本集團之資產總值約為770,200,000港元(二零零四年六月三十日：465,700,000港元)，乃以本集團之流動負債約84,600,000港元(二零零四年六月三十日：65,300,000港元)、非流動負債約零港元(二零零四年六月三十日：3,900,000港元)、少數股東權益約86,400,000港元(二零零四年六月三十日：28,300,000港元)及股東資金約599,200,000港元(二零零四年六月三十日：368,200,000港元)撥付。

於二零零五年六月三十日，本集團之流動資產約達470,200,000港元(二零零四年六月三十日:303,000,000港元)，包含存貨約125,900,000港元(二零零四年六月三十日:64,700,000港元)、貿易應收賬款約176,800,000港元(二零零四年六月三十日:129,200,000港元)、預付款項、訂金及其他應收款項約24,500,000港元(二零零四年六月三十日:25,500,000港元)以及現金及現金等值項目約143,000,000港元(二零零四年六月三十日:83,600,000港元)。

應收貿易賬款增加與銷售額增長同步，而應收賬款周轉期約為93日(二零零四年六月三十日:115日)。本集團一般給予關係良好客戶之信貸期由30日至150日。於二零零五年八月三十一日，應收貿易賬款中約99%經已清償。為更具競爭力之價格購買原料，本集團直接向供應商大批採購，並主要以現金進行。因此，存貨流轉期增加至約87日(二零零四年六月三十日:79日)，而應付貿易款項之流轉期則縮短至約6日(二零零四年六月三十日:7日)。

於二零零五年六月三十日，本集團之流動比率(流動資產/流動負債)、速動比率((流動資產-存貨)/流動負債)、負債比率(總債務/總資產)及債務與資本比率(總債務/股東資金)分別約為5.6(二零零四年六月三十日:4.6)、4.1(二零零四年六月三十日:3.7)、11.0%(二零零四年六月三十日:14.9%)及14.1%(二零零四年六月三十日:18.8%)。此等變動反映本集團之資產與負債架構有所改善。

外匯風險

儘管本集團大部分業務在中國進行，其交易主要以人民幣折算，董事認為鑑於近年人民幣穩定，本集團並無重大外匯波動風險。董事亦認為本集團具備足夠港元現金資源以償付借款及用作日後支付股息。回顧年內，本集團並無動用任何財務工具以作對沖用途，而本集團於二零零五年六月三十日並無任何未平倉對沖工具。

僱員數目及薪酬政策

於二零零五年六月三十日，本集團於中國及香港之全職僱員人數為345人。本集團認為人力資源為其營商成功之關鍵。本集團之薪酬維持在具競爭力水平，酌情花紅按考績基準計算，與行內慣例一致。本集團亦提供其他員工福利，包括強制性公積金、保險計劃及與表現掛鉤佣金。

於二零零五年六月三十日，尚未行使之購股權合共13,000,000份，可於截至二零零七年四月六日前行使，每股行使價為0.47港元。