

管理層討論及分析

業績

董事會欣然宣佈，二零零五年財政年度的股東應佔溢利約為港幣8,035萬元，較去年重列數字港幣3,875萬元上升107.33%。本集團於截至二零零五年十二月三十一日止財政年度的營業額約為港幣5.3981億元，較上一財政年度增加7.72%。

二零零五年度的除稅前經營溢利為港幣1.0242億元，其中包括投資物業估值收益港幣5,828萬元，而去年的重列數字則分別為港幣8,697萬元及港幣5,276萬元。此外，二零零五年度應佔聯營公司溢利為港幣1,089萬元，去年則為虧損港幣1,143萬元。

於回顧年度內，經營環境仍然嚴峻，但本集團致力改善生產力、產品質素、可靠性及服務四方面以提升其競爭力，成功取得佳績。本集團以生產高質素玩具見稱。本集團錄得佳績乃本集團成功轉向高增值產品發展所致。再者，環球物業市場暢旺進一步改善本集團在物業投資業務的財務狀況。

業務回顧

玩具製造

截至二零零五年十二月三十一日止年度，OEM／ODM玩具業務的營業額達港幣1.6159億元，較去年同期輕微上升2.89%。

於回顧年度內，業界競爭仍然激烈，經營環境嚴峻，特別是原材料價格持續上升及波幅擴大，對本集團OEM／ODM玩具業務的利潤構成不利影響。然而，本集團竭力提升生產力及財務管理，並擴展高增值業務，藉以改善邊際利潤，本集團OEM／ODM玩具業務的盈利因而得以持續改善。

本集團將繼續實行一貫策略，開發及改良高增值產品。將電子產品及新科技融入玩具之中實為全球大勢所趨，因此本集團將在研究及開發方面投放更多資源以開發創新玩具產品，從而爭取邊際利潤高的產品市場。另一方面，本集團將致力於與主要買家維持緊密聯繫、掌握市場趨勢、拓展業務網絡及發掘市場機遇。

管理層討論及分析 (續)

模型火車

於回顧年度內，模型火車業務持續表現良好。模型火車的營業額為港幣3.5373億元，較去年上升10.68%。

本集團一直致力提升產品質素、開發創新產品、開拓相關附屬品，以及塑造產品形象及推廣品牌，進一步鞏固本集團在模型火車業的領導地位。本集團旗下品牌產品系列Bachmann Branchline、Graham Farish及Lilliput繼續廣受歐美兩地模型火車收藏人士歡迎。與此同時，本集團謹慎檢討經營效益及成本控制範疇。因此，邊際利潤得以大幅提升。

展望未來，本集團仍會著重於研究及開發的範疇。開發別具創新意念的高質素產品是本集團其中一個目標。繼近年成功推出數碼控制(「數控」)模型火車系列後，產品開發團隊成功引入最新科技，進一步改良我們的新數控產品系列。本集團將繼續豐富產品系列，開拓各類相關附屬品，以加強業務發展。

最近，本集團嘗試開拓日本市場，初步反應理想。隨著環球市場對收藏品的需求增加，本集團預計本集團模型火車業務發展於二零零六年會再創佳績。

物業投資

於回顧年度內，本集團的租金收入與去年比較輕微上升1.54%。此外，本集團錄得投資物業重估收益港幣5,828萬元。

租金收入得以改善，主要是由於東九龍的租賃市場興旺所致。因此，本集團主要投資物業開達大廈的租用率於本年底上升至93%，而去年則為85%。

東九龍商業／工業樓宇的租賃市場交投活躍。由於租用率及租金不斷上升，董事會認為開達大廈的租金收入將於來年更新租約後進一步提升。

於回顧年度內，環球地產市場暢旺。憑藉這個機會，本集團成功出售其位於加拿大的租賃物業，進一步鞏固本集團的流動資金狀況。

此外，本集團於中國深圳的投資物業已在其土地使用權屆滿前出售，並獲得約港幣205萬元的收益。

管理層討論及分析 (續)

投資控股

隨著解決因終止有關本集團美國主要投資Squaw Creek渡假酒店(「渡假酒店」)管理代理而牽涉的訴訟後，一家地產及酒店集團參與該渡假酒店的擁有權，並於二零零四年四月委任新酒店營運商管理渡假酒店。

於二零零四年，業權擁有人對將現有酒店客房作為公寓單位出售的機會，進行了一次可行性的研究，結果決定將渡假酒店更改為公寓式酒店。據此，客房已改建為獨立公寓單位，然後推出市場和向個別業主出售。公寓業主可將其單位參與由酒店營運商管理的租賃服務計劃。

於二零零五年三月，首輪公寓單位成功推出發售，於首日推出時，已售出的單位超逾60%。於二零零五年十二月三十一日，已售出的單位超逾80%。

財務回顧

流動資金及財務資源

於二零零五年十二月三十一日，本集團之流動比率為1.01(二零零四年重列：0.99)。本集團結算日的銀行借貸總額由去年所述約港幣2.1417億元，減少至約港幣1.9097億元。本集團按銀行總借貸除以股東資金計算之負債比率則減少至31.25%(二零零四年重列：42.37%)。除本集團於本年度下半年生產高峰期的貿易貸款相對較高外，本集團並無重大季節性之借貸需求。

資本架構

於截至二零零五年十二月三十一日止年度，本公司之股本並無任何變動。本集團之資本工具以銀行貸款及董事資助為主，計有港元、英鎊、美元及加元，並按目前市場利率計息。

本集團之資產抵押

於二零零五年十二月三十一日，本集團賬面淨值總額約港幣7.3276億元(二零零四年：港幣6.5959億元)若干投資物業、租賃土地及房屋與其他資產，已抵押予銀行作為本集團所獲銀行信貸的抵押品。

重大收購及出售

除上述披露有關出售若干投資物業外，於截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團並無任何重大收購及出售。目前，本集團並無有關重大投資及資本資產的重大計劃。

管理層討論及分析 (續)

匯兌風險

本集團之主要資產、負債及交易乃以英鎊、美元、加元、人民幣或港元計值。於回顧年度內，本集團銷售所得款項大多數以港元、美元及英鎊計算，而購買原材料及設備大多數以港元繳付。因此，本集團主要在英鎊方面承擔一定程度的匯兌風險。本集團已採取措施對沖各種外幣交易，藉以盡量減低可能引致的匯兌風險。於二零零五年，本集團錄得匯兌虧損總額約港幣323萬元（二零零四年：港幣419萬元）。

或然負債

於二零零五年十二月三十一日，本集團並無任何或然負債，惟下述者除外：

1. 誠如本集團二零零三年及二零零四年的年報內所述，一間塑膠原料供應商（「供應商」）於二零零三年就收取貿易債項港幣643,980元於香港高等法院向本集團一間公司作出法律行動。集團公司已按照高等法院頒發的指令，支付其中港幣20,852.50元。集團公司對餘下約75%債項並無爭議。然而，由於高等法院已頒發指令，該款項應連同集團公司於二零零三年要求上述供應商賠償59萬美元而提出的另一項訴訟一併審理，故本集團並未支付餘下的金額。索取賠償的依據為（其中包括）供應商提供的塑膠原料與其向本集團公司先前所提供並經測試的樣本並不相符。而兩項訴訟須一併審理的原因，是由於高等法院考慮將兩項訴訟判決裁定的賠償額予以抵銷，從而得出淨賠償金額。審訊已定於二零零六年第三季進行。董事相信有關訴訟不會令本集團蒙受任何重大損失。與此同時，集團已就預期法律開支作出足夠的撥備。
2. 誠如本集團二零零四年年報所述，於二零零三年最後一個季度，一間墨西哥公司於亞里桑那州向本公司提出法律訴訟，根據該申索，本公司乃Siempre Novedoso De Mexico (Sinomex) S.A. de C.V.（「Sinomex」）（作為租戶）所佔用廠房物業的租賃協議的擔保人（「訴訟」）。Sinomex乃本集團當時的成員公司，惟集團已於一九九六年年中將其出售。原告人就Sinomex於租賃協議項下的欠款責任向Sinomex及本公司索償約500萬美元，連同利息（月利率2%或年利率24%）、訴訟費及律師費。

於二零零四年，本公司的代表律師根據亞里桑那州的適用法律，並以該物業處於墨西哥Hermosillo為理由，提出動議駁回訴訟的申訴。於該動議內，本公司提出爭辯，指就該擔保，亞里桑那州法院對本公司並無充份理據及個人管轄權以繼續在該法院審理該案件，因此應駁回對本公司的申訴。

管理層討論及分析 (續)

於二零零五年一月，亞里桑那州法院否定本公司提出的初步動議，本公司擬就此訴訟繼續提出積極抗辯，倘若有關抗辯證實成功可以消除或至少大大減低本公司的風險承擔。

與代表律師就訴訟進行討論後，本公司的管理層與董事均相信，本公司反對原告人申訴的舉動及其抗辯(包括判決賠償金額的抗辯)均屬可取。故此，本公司擬就此訴訟繼續積極抗辯。在此情況下，本公司並未就此項訴訟作出撥備，惟已於回顧年度就預期法律開支作出足夠的撥備。

僱員及薪酬政策

於二零零五年十二月三十一日，本集團於香港、中國、美國及歐洲僱用近6,960名(二零零四年：5,150名)全職僱員負責管理、行政及生產工作。本集團按僱員的表現、經驗及同業的現行慣例釐定僱員薪酬。在員工培訓方面，本集團鼓勵並支持員工報讀及參與持續進修或自我增值課程。

審核委員會

審核委員會已與管理層檢討重大會計政策，並商討本集團的內部控制及財務報告事宜，包括審閱截至二零零五年十二月三十一日止年度的全年財務業績。

前景

二零零五年是受考驗的一年，集團在嚴峻的營商環境下向其目標奮進，最終取得佳績。

年內，紙張及塑膠等原料價格仍然高企，利息不斷向上，業內競爭仍然激烈。於中國廣東省內，尤其是本集團廠房位處的地區，勞工及電力供應持續緊張，關稅及稅務規條更是日趨嚴緊，令生產受壓及成本增加。然而，集團勇於面對困窘，並厲行成本監控措施，於時艱中仍能取得良好表現。

展望將來，隨著環球經濟向好，消費者信心及營商氣氛良好。就本地經濟而言，財政司司長發表財政盈餘的預算案，失業率下調。基本經濟因素改善有利製造業及以出口為主行業的經營。綜合各項因素，二零零六年的市場前景樂觀。

管理層討論及分析 (續)

追求嶄新產品乃環球的趨勢，集團將會投放更多資源於研發新產品，以及不斷致力於生產策劃及財務管理，務求提高營運效益及節省成本。集團將把握每個可開拓新的和有潛力的市場(如日本市場)的機遇。假如並無未能預見的情況，董事會對集團業務前景感到審慎樂觀。

承董事會命
董事總經理
丁午壽

香港，二零零六年四月十九日