

## 管理層討論與分析

本公司及其附屬公司（「本集團」）於截至二零零六年三月三十一日止年度錄得營業額約6,130,000港元。與上年比較，營業額上升約2,210,000港元。上升乃主要由於投資上市證券帶來之股息收入、中國物業帶來之租金收入及利息收入。與往年度比較，由投資金融工具分部及投資物業分部所帶來之收入分別有約61%及40%之增長。由於租用率穩定，租金收入於來年將繼續為本集團提供穩定之現金流。雖然市場表現反覆對本集團證券投資之成績產生壓力，但下半年市場表現轉佳，使證券投資成績得以改善。於截至二零零六年三月三十一日止年度，持作買賣投資之公平價值變動所產生之投資虧損（往年度分類為證券投資）約4,000,000港元。於上年，持作買賣投資之已變現收益及未變現虧損分別約為10,820,000港元及6,360,000港元。由於油價波動、中東地區戰爭、中國宏觀經濟調控政策及人民幣匯率變動等眾多事件皆會影響市場氣氛，預計市場仍將出現波動。本集團亦錄得約4,130,000港元之可供出售投資減值虧損。因採納新香港會計準則（「香港會計準則」）第39號及香港會計準則第32號，有關可換股票據須按公平價值列賬，而導致本集團於截至二零零六年三月三十一日止年度有贖回可換股票據虧損約3,330,000港元及由衍生金融工具公平價值變動所產生之龐大收益18,510,000港元。財務費用由上年約830,000港元增加至本年度約10,770,000港元。該費用之增加主要由於兩份於本年度尚未行使之可換股票據（該兩份可換股票據分別於二零零五年一月及三月發行）之利息開支（包括已支付可換股票據之實際利息及因採用新香港會計準則而要計算可換股票據之有效利息開支），以及兩筆短期貸款之利息開支（短期貸款之詳情見下段）所致。於本年度，本集團之行政開支約為13,560,000港元，包括有關收購石家莊雙環汽車有限公司（「雙環」）之權益及其進一步增資之費用，該公司乃一間在中國註冊成立之外商投資企業，主要從事製造、合成及銷售運動型之輕型貨車及汽車零件。中國汽車工業的競爭日趨激烈，雙環於二零零五年四月一日至二零零六年三月三十一日期間之溢利下降。於截至二零零六年三月三十一日止年度，本集團分佔聯營公司雙環除稅後溢利約36,670,000港元。整體而言，本年度之溢利淨額約為25,500,000港元，而上年度之虧損淨額則約為10,090,000港元。

於二零零六年三月三十一日，本集團之銀行結餘及現金為83,650,000港元。持作買賣投資之公平值約為212,830,000港元。於本年度，本集團借入兩筆一年期本金額合共為45,000,000港元之短期貸款。該等貸款按最優惠利率加年息率5%計息。該等貸款於截至二零零六年三月三十一日止年度年結前償清。本集團有兩份無抵押可換股票據，分別於二零零五年一月三十一日及二零零五年三月三十一日發行，未償還本金額分別為16,200,000港元及60,000,000港元。該等可換股票據按年利率3%計息，並於發行日期起計第三週年到期償還。於二零零六年三月三十一日，可換股票據之賬面淨值總額約為64,100,000港元。除上述可換股票據外，本集團於二零零六年三月三十一日並向無銀行或財務機構之借款及貸款。於二零零六年三月三十一日之資產負債比率約為17.67%，此乃根據為數約64,100,000港元之可換股票據之賬面淨值及約362,170,000港元之股東資金計算。

本集團投資出租物業租用率穩定，預計將為本集團帶來穩定之租金收入，從而繼續為本集團之現金流作出貢獻。由於油價波動、中東地區戰爭、中國宏觀經濟調控政策及人民幣匯率變動等眾多事件皆會影響市場氣氛，預計市場仍將出現波動。本集團將繼續拓展具有潛力之商機，藉以改善長遠盈利能力及分散本集團長遠可能遇見面對之市場風險。

於二零零六年三月三十一日，本集團共有五名員工。本年度之員工成本(不包括董事袍酬金)約為1,930,000港元。員工之薪酬計劃待遇一般會每年檢討。本集團已經參加強制性公積金計劃。此外，本集團提供之其他員工福利包括年終雙糧及醫療福利。本集團並無購股權計劃。

於二零零五年四月一日，雙環、天洋(香港)有限公司(「天洋」)(本公司全資附屬公司)及石家莊雙環汽車股份有限公司(「雙環控股」)訂立協議，將雙環之註冊資本由4,980,000美元增加至35,180,000美元(「該協議」)。天洋同意向雙環注資30,200,000美元，將其於雙環之股權由25%增加至50%(「增資」)。增資之詳情分別已於本公司日期為二零零五年四月十四日之公佈及日期為二零零五年六月六日之通函內披露。批准增資之普通決議案已於二零零五年六月二十三日召開之股東特別大會上獲本公司之獨立股東通過。然而，雙環控股於二零零五年一月八日承諾會自承諾之日起六個月內取得中國政府批准，將雙環合營協議期限延長至不會早於二零一七年十二月二十八日(「延長」)(承諾之詳情分別已於本公司就收購雙環25%權益而刊發日期為二零零四年十一月十日之公佈及日期為二零零四年十二月三十一日之通函內披露)，但該承諾未能達成，並且由於雙環及雙環控股在協議中作出之利潤保證(「利潤保證」)之批文遇到有關政府相關之阻力，未能於二零零五年七月三十一日(即該協議之最後完成日期)或之前取得中國有關當局批准增資。因此，有關各方於二零零五年七月二十九日訂立一份將最後限期延展三個月之延長函件及一項將最後完成日期由二零零五年七月三十一日延長至二零零五年十月三十一日之補充協議(「補充協議」)。有關詳情已於本公司日期為二零零五年七月二十九日之公佈內披露。

於二零零五年九月二十八日，本公司宣佈中國有關當局不批准利潤保證，因此，協議所載之先決條件未能達成。經磋商後，雙環、天洋及雙環控股在同日訂立第二份補充協議(「第二份補充協議」)。第二份補充協議主要為刪除利潤保證，進一步延長最後完成日期至二零零六年四月三十日，以及將本公司之注資額由30,200,000美元削減至28,689,000美元。有關詳情見本公司日期為二零零五年九月二十八日之公佈。

於二零零六年一月二十五日，雙環、雙環控股及天洋訂立一份協議(「終止協議」)，以終止協議、補充協議及第二份補充協議(「雙環協議」)。根據終止協議，雙環協議及其條款，連同據此計劃進行之交易須予以終止。有關詳情見本公司日期為二零零六年一月二十六日之公佈。

## 管理層討論與分析

於二零零六年四月二十日，本公司與大福證券有限公司（「大福」）訂立一項配售協議，根據該協議，大福同意以竭盡所能之基準配售本金總額為49,800,000港元，年利率為5%之可換股票據。可換股票據附有權利，每股可按換股價（可予調整）0.145港元（由發行可換股票據日期起至緊接發行可換股票據日期首個週年日前一日止）、0.160港元（由發行可換股票據日期首個週年日起至緊接發行可換股票據日期滿兩週年日前一日止）及0.176港元（由發行可換股票據日期滿兩週年日起至緊接發行可換股票據日期滿三週年日前一日（即可換股票據之到期日止））轉換為本公司股本中每股面值0.10港元之新股份。有關可換股票據配售之詳情披露於本公司日期為二零零六年四月二十一日之公佈內。