

管理層探討與分析

業務回顧

本集團於本年度上半年錄得未經審核股東應佔溢利5,023萬港元(二零零五年:522萬港元),較二零零五年上升862%,而本集團之營業額則較去年同期上升約5,900萬港元至1億5,900萬港元(二零零五年:1億港元)。

本集團繼續專注證券經紀業務,主要買賣在香港聯交所上市之證券以及在上海與深圳證券交易所上市之B股。截至二零零六年六月三十日止六個月之證券經紀業務為本集團帶來3,800萬港元之營業額,而客戶數目則增加約17%。

二零零六年上半年,集資活動方面,以中國銀行股份有限公司上市為核心,投資者認購新股熱情依然強勁。本公司之全資附屬公司申銀萬國融資(香港)有限公司分別參與了中國銀行股份有限公司、大連港股份有限公司、上海集優機械股份有限公司等大型H股之首次公開招股活動,以及冠君產業信託、金鷹商貿集團有限公司等新股發行。此外,申銀萬國融資(香港)有限公司亦出任多家上市公司之財務顧問,包括上海棟華石油化工股份有限公司、上海証大房地產有限公司及位元堂藥業控股有限公司等。

於二零零六年第一季,全球過多流動資金紛紛湧入中國等新興市場,加上能源及商品價格高企,而且大部分離岸上市之中國股票(非A股及B股)亦屬於以商品為基礎之企業,令離岸上市之中國股票表現勢如破竹。隨著中國非流通股股票改革成效漸見,激勵了管理層盡量提高股東價值,帶來收購合併之可能性,使內地上市A股表現終於第二季迎頭趕上。因此,由本集團管理之基金及獨立投資組合全部表現理想。

有見及此,本集團二零零六年下半年之業務發展重心,將會集中進一步開發現有市場,物色更多新機構客戶,同時開發對於投資中國所需專業知識需求殷切之新市場。

市場回顧

香港經濟於二零零六年繼續穩步增長。第二季本地生產總值實際較去年同期增長5.2%，居民消費開支和固定資產形成總額分別比去年同期增長5.0%和4.3%。二零零六年上半年香港商品整體出口貨量上升10.2%，商品進口貨量上升10.1%。據統計，二零零六年四月至六月失業率維持在5.0%水平，較去年的6%再下降一個百分點。

受惠於整體經濟持續回升，香港證券市場成交活躍，今年1至6月聯交所每日平均成交金額達322億港元，比上一年每日平均成交金額增加77%。中國銀行募資876億港元，並於6月1日在聯交所成功上市，刷新了聯交所公開招股規模最大的歷史記錄。今年1至6月香港證券市場IPO融資達1,120億港元，推動聯交所上市證券總市值超過10萬億港元。

在今年上半年本集團通過調整業務戰略，充分發揮熟悉中國內地市場的優勢，大力開發機構客戶和本地零售市場，其業務進展令人滿意。本集團進一步加強與母公司在研究領域的合作，繼續針對客戶投資紅籌國企提供專業諮詢指導，提高服務水準。本集團亦繼續致力於推薦中國內地企業來港上市以及為已上市國企提供各種諮詢服務，有關業務均取得良好進展。

B股買賣於本年首六個月漸見活躍，惟新股發行仍然暫停。期內上海及深圳證券交易所之B股指數分別高見（及低見）101.4（62.9）點及324.1（199.2）點。上海證券交易所B股平均每日成交額由去年同期之人民幣8,020萬元增至人民幣2億2,060萬元，而深圳證券交易所B股平均每日成交額則由去年同期之人民幣2億330萬元升至人民幣2億9,950萬元。



展望

今年上半年中國內地GDP增長率達到10.3%，對香港經濟的擴張構成有力的支撐。可以預計，中國內地經濟持續發展和政策支援，將繼續為未來香港經濟的增長提供新的動力。香港政府統計處的業務展望調查發現，38%的受訪者預期今年第3季的業務狀況較第2季為佳，而預期較差的受訪者只有6%；所有受訪者均預期第3季的業務或產量較第2季上升。

中國內地QDII政策的逐步落實、人民幣的升值預期等因素對香港市場的推動作用有望在下半年逐步顯現。即將上市的中國工商銀行等大型國企的融資活動亦將會把香港證券市場的總市值進一步推高。香港證券市場交投有望在下半年繼續活躍。

然而，應當看到，中央政府的宏觀調控政策導向、美國聯邦儲備局的利率政策、商品價格波動、原油價格維持高企及地區衝突等因素，有可能對下半年香港證券市場的走勢產生不利影響。

在此情況下，集團將在自營股票買賣、向客戶提供孖展融資，以及拓展業務方面採取穩健經營方針，並審慎控制成本。同時，本集團將繼續積極爭取為中國內地企業提供財務顧問及把握集資服務商機，在加強傳統證券經紀業務之同時，維持高水平之流動資金，以把握隨時出現之商機。此外，本集團將與母公司申萬證券股份緊密協作，在多方面共同發揮市場推廣優勢，力求在壯大本集團與母公司現有之機構經紀業務的同時，建立全新之機構經紀業務。本集團將繼續招攬銷售專才，藉以於日後業界日益劇烈之競爭中維持市場佔有率及實現營運收入之增長。

資本架構

期內，本公司之股本並無任何變動。於二零零六年六月三十日，已發行普通股合共530,759,126股，股東應佔權益總額則為7億5,400萬港元。

流動資金、財務資源及資本負債率

於二零零六年六月三十日，本集團持有現金9,340萬港元及短期有價證券1,190萬港元。於二零零六年六月三十日，本集團持有未動用銀行信貸總額為5億1,500萬港元，其中1億港元為無須發出通知或完成先決條件下即可動用。

於二零零六年六月三十日，本集團並沒有借貸，流動資金率（即流動資產與流動負債之比率）為1.45。

本集團具備充裕財務資源進行日常營運，並有足夠財務能力把握適當投資機會。

所持重大投資、重大收購及出售

期內，本集團繼續自其持有之The New China Hong Kong Highway Limited（「NCHK」）26.19%權益獲得穩定收入，而該公司持有四川成綿高速公路有限公司（「四川成綿」）60%權益。按照合營協議條款，由二零零三年十二月二十二日至二零零八年十二月三十一日，NCHK可取得四川成綿的溢利淨額之60%，該溢利淨額乃取自四川成綿之財務報表。於二零零六年六月三十日，聯營公司權益之帳面值約為1億420萬港元。

於結算日，本集團持有世紀城市國際控股有限公司（「世紀」）2,651,472,241股無投票權可換股可贖回優先股（「優先股」）。該等優先股可按一股優先股兌換一股世紀普通股之基準轉換成已繳足之世紀普通股。自二零零六年十二月十五日起，分階段直至二零零九年十二月十五日，優先股可轉換成已繳足世紀普通股。世紀有權按每股優先股0.15港元之價格贖回全部或部份優先股。於二零零六年六月三十日，優先股按公平值約為1億7,630萬港元列帳。

於期內，本集團並無任何重大收購及出售。

集團資產抵押

本集團所擁有之聯營公司權益已按予銀行，作為備用短期貸款信貸之抵押品。於二零零六年六月三十日，本集團並無動用該筆備用貸款信貸。



風險管理

本集團對批核客戶交易及信貸限額之審核、定期檢討所授信貸、監察信貸風險及跟進逾期債務之相關信貸風險等方面實施適當之信貸管理政策。有關政策會定時進行檢討及更新。

管理層緊密注視市場情況，以便作出預防措施，減低本集團可能會面對之任何風險。於二零零六年六月三十日，給予客戶之墊款包括直接貸款為3萬港元（二零零五年十二月三十一日：3萬港元）及孖展融資約為2億5,421萬港元（二零零五年十二月三十一日：1億4,699萬港元）。全部直接貸款均借予個人。孖展融資方面，其中10%（二零零五年十二月三十一日：13%）借予企業，其餘則借予個人。

匯率波動風險及任何對沖機制

本集團因進行境外股票市場交易而承擔匯率波動風險。該等交易乃代表本集團之客戶進行，僅佔本集團營業額之一小部份。該等境外交易大部份以美元結帳，而由於美元與港元之間訂有聯繫匯率制度，本集團之外匯風險甚低，無須進行對沖。匯兌收益及／或虧損均計入收益表。本集團會密切留意其外匯風險狀況，當有需要時會採取必要之措施。

或然負債

於二零零六年六月三十日並無重大或然負債。

重大投資或資本資產之未來計劃

除「展望」一段所披露之未來計劃外，本集團於二零零六年六月三十日並無重大投資或資本資產之其他未來計劃。

僱員及培訓

於二零零六年六月三十日，全職僱員總數為122人。期內員工成本（不包括董事袍金）合共約為3,096萬港元。

本集團致力為僱員提供專業培訓。本集團為符合證券及期貨事務監察委員會有關規定，將於二零零六年九月為所有持牌僱員舉辦一次持續專業培訓講座。