



管理層論述及分析

業務回顧

於二零零六年上半年，本集團之營業額及溢利比去年同期錄得滿意的增長。縱使市場競爭激烈影響我們鋼簾線業務的盈利能力，但我們之銅及黃銅材料業務於本期間由於有賴香港及中國內地穩固的經濟增長的支持和飛漲的銅價的帶動下則表現強勁。

製造子午線輪胎用鋼簾線（「鋼簾線」）

我們的鋼簾線業務之營業額比去年同期輕微上升2%至港幣198,259,000元（二零零五年：港幣194,353,000元），佔本集團於本期間營業額之61.5%（二零零五年：72.1%）。對比去年同期而言，因面對鋼簾線行業競爭激烈造成價格壓力，而削弱了此業務之盈利能力。儘管如此，其經營表現比前六個月良好，原因是我們實施了成本控制措施去減低生產成本和改善營運效率，主要通過增加採用價格比進口較低之國產原材料。

由於售價下跌之影響，毛利率由去年同期的24.1%下跌至本回顧期間的20.3%。因此該業務於本期間之經營溢利下降17.3%至港幣35,417,000元（二零零五年：港幣42,818,000元（重新列報））。

銅及黃銅材料加工及貿易（「銅及黃銅材料」）

我們之銅及黃銅材料業務之營業額取得重大增長66.1%至港幣123,628,000元（二零零五年：港幣74,452,000元）及於本期間佔本集團營業額之38.3%。在銷售量比去年同期溫和地上升6.3%的同時，本期間的銅價大幅度上升亦促使營業額的大幅增加。於二零零六年上半年，於倫敦金屬交易所交易之三個月期之銅價由二零零五年年底每噸4,400美元水平攀升至二零零六年六月三十日的每噸約7,431美元，於本期間的升幅約69%。

受惠於高升的銅價，尤其是於二零零六年第二季，此業務於本期間取得重大的毛利增長。毛利錄得港幣28,580,000元，比去年同期大幅增長394%，而毛利率則為23.1%，相對去年同期為7.8%。除此之外，我們適時的庫存管理 and 銷售策略進一步提升此業務於本回顧期間之經營溢利暴升681.1%至港幣25,894,000元（二零零五年：港幣3,315,000元（重新列報））。

管理層論述及分析(續)

財務回顧

基於營業額上升及毛利率的改善，本集團於本期間之溢利達至港幣44,707,000元，比去年同期上升23.8%。

營業額

於本期間之營業額錄得港幣322,593,000元，比去年同期上升19.7%。營業額以業務分類分析如下：

	截至六月三十日止六個月		二零零五年 港幣千元	佔總 營業額 %	變動 %
	二零零六年 港幣千元	佔總 營業額 %			
鋼簾線	198,259	61.5	194,353	72.1	+2.0
銅及黃銅材料	123,628	38.3	74,452	27.6	+66.1
其他	706	0.2	726	0.3	-2.8
總額	322,593	100.0	269,531	100.0	+19.7

毛利

於本期間，本集團之毛利上升31.1%至港幣69,299,000元，取得較高的毛利除了因營業額增長19.7%的帶動外，亦由於毛利率由去年同期的19.6%上升至本期間的21.5%所致。明細分析如下：

	截至六月三十日止六個月		二零零五年 港幣千元	毛利率 %	變動 %
	二零零六年 港幣千元	毛利率 %			
鋼簾線	40,282	20.3	46,772	24.1	-13.9
銅及黃銅材料	28,580	23.1	5,786	7.8	+394.0
其他	437	61.9	321	44.2	+36.1
總額	69,299	21.5	52,879	19.6	+31.1

其他收入

本期間本集團之其他收入報港幣2,962,000元，比去年同期上升1043.6%。本期間之其他收入主要包括匯兌收益港幣2,029,000元(由於本期間人民幣及港元兌美元強勁所致)。



**管理層論述及分析(續)****財務回顧(續)****行政費用**

因營業額增加，本期間行政費用報港幣17,673,000元，比去年同期上升18.5%。行政費用佔營業額的比率與去年同期相若，約為5.5%。

分部業績

本期間來自本集團業務分部之溢利報港幣61,373,000元，比去年同期上升33.4%。明細分析如下：

	截至六月三十日止六個月		變動 %
	二零零六年 港幣千元	二零零五年 港幣千元 (重新列報)	
鋼簾線	35,417	42,818	-17.3
銅及黃銅材料	25,894	3,315	+681.1
其他	62	(130)	不適用
總額	61,373	46,003	+33.4

佔一共同控制企業及一聯營公司之溢利

自二零零五年年底鋼材價格下降，使預應力鋼絞線之售價相應下跌。於本期間，雖然上海申佳金屬制品有限公司(「上海申佳」)之銷售量比去年同期上升11.1%，但其營業額下跌15.5%至港幣195,195,000元。因此，此業務於本期間之溢利下跌24.7%至港幣18,028,000元。本集團攤佔上海申佳本期間溢利亦相應減少至港幣4,507,000元。

跟上海申佳類似，新華金屬制品股份有限公司(「新華金屬」)於本期間亦受預應力鋼絞線之售價下跌的影響。但通過持續擴大生產能力，其銷售量增加46.5%，亦幫助了本期間之營業額比去年同期增加21.1%至港幣443,873,000元。故此此業務於本期間之溢利上升43%至港幣18,400,000元。本集團攤佔新華金屬本期間溢利亦相應地增加至港幣3,082,000元。

管理層論述及分析(續)

財務回顧(續)

財務成本

財務成本比去年同期上升49.5%至港幣9,021,000元。財務成本之增加是主要因為自二零零五年上半年利率上升，港元及美元銀行同業拆息由最初的1%水平上升至二零零六年六月底的4%以上，推高了本集團之整體利息成本。

所得稅支出

於本期間，本集團之所得稅支出報港幣4,879,000元，比去年同期增加52.5%，主要是因為從事鋼簾線業務公司，嘉興東方鋼簾線有限公司(「嘉興東方」)的50%所得稅優惠已於二零零五年完結而自二零零六年開始需繳納完全的所得稅。

中期股息

董事不建議派發截至二零零六年六月三十日止六個月之中期股息(截至二零零五年六月三十日止六個月：無)。





管理層論述及分析(續)

結算日後事項－新華金屬股權分置改革方案

於二零零六年三月，新華金屬(其股份在上海證券交易所上市)之非流通股股東(「非流通股股東」)根據有關中華人民共和國(「中國」)政府部門的要求下提出股權分置改革方案(「新華金屬股權分置改革方案」)，非流通股股東包括本公司非直接持有之一全資附屬公司，建議新華金屬的流通股份持有人每持有10股流通股份獲送3股新華金屬的非流通股份，以將新華金屬的非流通股份轉換為可在上海證券交易所轉讓的流通股份。惟新華金屬股權分置改革方案於二零零六年四月十一日未能獲得新華金屬的有關股東通過。於二零零六年八月二十八日，所有非流通股股東如其他於中國的「A」股上市公司般以符合股權分置改革，更改建議將合共18,532,800股新華金屬非流通股份轉讓予新華金屬流通股份的持有人，基準為該等持有人每持有10股流通股份獲送3.3股股份(「股權分置改革方案之調整」)而非送3股股份。而股權分置改革方案之調整已於二零零六年九月八日至十二日內的三個交易日透過互聯網就股權分置改革方案之調整進行投票，並已於二零零六年九月十二日之現場股東大會對股權分置改革方案之調整獲得新華金屬有關股東通過。因此新華金屬之非流通股股份轉換為可於上海證券交易所交易之流通股份的申請，將按中國的相關法例及規則進行。

由於股權分置改革方案之調整獲得通過，本公司所持新華金屬之權益將由約16.76%攤薄至約14.49%，根據於二零零六年六月三十日於新華金屬的賬面值計算，此項攤薄將被視作為約港幣6,500,000元之損失。而新華金屬股權分置改革方案之調整之詳細資料已詳列於二零零六年八月三十日之通告及二零零六年九月二十日向本公司股東派發之通函內。

管理層論述及分析(續)

資金流動及財政資源

於二零零六年六月三十日本集團之銀行結存及現金(包括已抵押銀行存款)共港幣62,084,000元，比二零零五年十二月三十一日的港幣40,378,000元上升53.8%。於本期間，本集團之經營活動動用了淨現金港幣67,392,000元，及收取由投資活動產生之淨現金港幣5,777,000元。

於二零零六年六月三十日，本集團銀行貸款共港幣253,929,000元，比二零零五年十二月三十一日的港幣243,013,000元增加了港幣10,916,000元。除了年息率由2.64%至5.4%之定息貸款共港幣58,489,000元外，餘下之銀行貸款為浮動息率貸款。本集團於二零零六年六月三十日之銀行貸款及其性質和到期情況如下：

	二零零六年 六月三十日 港幣千元
一年內到期或即期支付	
— 信託收據貸款	79,332
— 銀行貼現票據墊款	19,632
— 短期貸款及中期貸款之即期部份	141,580
小計	240,544
於第二年内到期	
— 中期貸款	13,385
總計	253,929

再者，本集團於本期間獲本公司的主要股東—首鋼控股(香港)有限公司(「首鋼香港」)之全資擁有之附屬公司(從事財務服務)貸款港幣30,000,000元。該貸款為兩年期並以固定年息率5.825%計算(該息率與銀行提供予本公司之息率相若)，其中部份貸款會用作本集團業務擴展計劃之資金。

計入首鋼香港貸款後，本集團於二零零六年六月三十日的負債比率(計息貸款總額減現金及銀行結存/股東資金)為29.8%(二零零五年十二月三十一日：29.2%)。而本集團於二零零六年六月三十日的流動比率為1.60倍，相對於二零零五年十二月三十一日為1.54倍。



**管理層論述及分析(續)****外幣及利率風險**

本集團收入來源主要以人民幣及港元為主，而採購和付款主要以人民幣、港元及美元為單位。此外於二零零六年六月三十日之銀行貸款的貨幣組合如下：

	二零零六年 六月三十日 %	二零零五年 十二月三十一日 %
港元	42.8	38.2
美元	34.2	61.8
人民幣	23.0	—
總數	100.0	100.0

由於美國聯邦儲備局持續加息以後，美元貸款息率經已高於人民幣及港元息率，因此本集團於本期間將部份美元貸款改為以人民幣及港元單位貸款。我們相信基於我們的主要收入來源為人民幣及港元，此調整會減低利息成本及進一步免於受匯率波動之影響。

至於利率風險方面，於二零零六年六月三十日的港幣195,440,000元浮息銀行貸款中，港幣100,000,000元已以兩張結構性利率掉期合約作出對沖，佔於二零零六年六月三十日的浮息銀行貸款的51.2%。

儘管如此，我們會密切監察銀行貸款之貨幣組合及採取適當行動以減低匯兌及利率風險(如需要)。

管理層論述及分析(續)

業務發展計劃及資本承擔

製造子午線輪胎用鋼簾線

嘉興東方擴大其生產能力由目前每年30,000噸至二零零七年下半年達到每年45,000噸之計劃正進行中。擴產總成本支出調整至約港幣250,000,000元至港幣300,000,000元(不包括營運資金需要)，及該等支出的資金將會通過本集團內部資源及外部借貸籌集。

銅及黃銅材料加工及貿易

於中國主要用作內銷銅及黃銅材料之另一廠房正進行興建中及預計將會在二零零六年第四季開始運作。該發展之資本開支約港幣4,000,000元及將會通過本集團內部資源籌集。

本集團僱員、酬金政策及培訓計劃

於二零零六年六月三十日，本集團於香港及中國合共有697名僱員。本集團之酬金政策按僱員價值、資格及能力，亦以業界當時市場環境而釐定。彼等之酬金包括酌情發放之花紅，一般會每年予以檢討。在薪金以外，其他員工福利包括醫療津貼、住院資助計劃及定額供款公積金計劃，強制性公積金計劃，及中國國家法規定的其他退休計劃或類似定額供款公積金計劃分別為香港及國內僱員提供退休福利。該等計劃引起之供款會在盈利中扣除。本期間於綜合收益表扣除之總額為港幣1,102,000元。本集團亦向國內各部門各級員工提供培訓計劃或課程，用以提升他們在生產營運上的技術。另一方面，本公司的董事之酬金由本公司薪酬委員會按照個人表現、本集團之業績及盈利狀況，亦以業界指標及當時市場環境而釐定。

此外，本公司採納了購股權計劃(「該計劃」)。根據該計劃，本公司董事會(「董事會」)可根據及按該計劃的條款及香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)授予合資格人士購股權以認購本公司之股份，目的作為他／她對本集團之貢獻作出獎勵或報酬。該計劃由採納日期起計十年內有效。於本期間沒有購股權授出或行使。





管理層論述及分析(續)

資產押記及或然負債

於二零零六年六月三十日，以下資產已抵押予本集團的銀行，用以為本集團取得信貸額度：

1. 賬面淨值共為港幣36,469,000元之租賃土地及樓宇及投資物業；
2. 預付租賃款項共港幣7,268,000元；
3. 賬面淨值共為港幣130,281,000元之廠房及機器；
4. 永宏利投資有限公司、Online Investments Limited及嘉興東方之100%權益；
及
5. 銀行存款共港幣3,000,000元。

再者，本集團亦為一間共同控制企業獲授之銀行貸款以作為業務經營之用提供企業擔保。該等企業擔保是按本集團於該共同控制企業之權益比例提供，及一般按每年續期。於二零零六年六月三十日已授予之擔保合共約港幣11,050,000元。

業務展望

展望二零零六年下半年，預期中鋼簾線行業經營環境依然競爭激烈，但是我們將盡力通過採取不斷的成本控制措施，改善營運效率，加強與市場同業策略性合作，和發展新產品及海外市場，從而加強嘉興東方的盈利能力。

至於銅及黃銅材料業務，相對於二零零六年上半年上升的趨勢，國際銅價自二零零六年五月曾升至最高的約8,800美元後，一直在6,000美元至8,000美元之間徘徊。我們預期銅價在下半年會繼續於此範圍內少幅波動，因此我們不會預計上半年特殊表現會於二零零六年下半年出現，但我們有信心能保持一個合理及滿意的盈利水平。

總括而言，於二零零六年下半年本集團業務會面對更具挑戰性的經營環境，但是我們仍將會致力為股東爭取可接受的盈利增長。