

管理層論述與分析

縱覽

截至二零零六年六月三十日止六個月，本集團錄得營業額港幣2,192.1百萬元。未計利息、稅項、折舊及攤銷前核心利潤（「EBITDA」）為港幣316.4百萬元，對比去年同期的港幣402.0百萬元，下降了21.3%，股東應佔溢利淨額為港幣84.2百萬元。每股基本及攤薄盈利分別為港幣1.52仙及港幣1.46仙。

1. 鋼材製造業務規模擴大

自去年年末完成收購秦皇島首秦金屬材料有限公司（「首秦」）之權益後，本集團大幅擴展了業務規模，並在本期生產了401,800噸鋼板及656,000噸鋼坯，比對上年同期只有367,100噸鋼板有長足增長。此鋼材製造之綜合業務分部並錄得375,700噸鋼板及590,000噸鋼坯（對沖前）的銷售，比對去年同期只有348,000噸鋼板的銷售，錄得滿意的升幅。

2. 完成配售929百萬新股

Carlo Tassara International S.A.透過認購以每股港幣0.53元作價的929百萬股新股，在本期成為本集團之主要股東之一，於完成日擁有經擴大股本約15.8%。所籌集之股份發行所得款項約為港幣492.0百萬元，並作為本集團一般營運資金之用。新加入的股東預期將為本集團帶來寶貴的知識及強大的聯系。

3. 獲批授1億5,000萬美元的銀團貸款

於二零零六年二月，本公司已獲批授一筆總數達1億5,000萬美元的銀團貸款。本貸款對本公司將來的發展向前邁進一大步，並可使用該筆資金用於為本集團之業務與策略符合一致的投資機會。其中部份資金已於本年三月份撥付予公司首秦作為其增加註冊資本之用，以履行其業務擴充計劃。





管理層論述與分析(續)

財務回顧

截至二零零六年六月三十日止與截至二零零五年六月三十日止六個月之比較

營業額及銷售成本

本集團於本回顧期間錄得綜合營業額為港幣2,192.1百萬元，對比去年同期港幣2,539.6百萬元，下降了港幣347.5百萬元，或13.7%。此下降主要因素為鋼材製造業務分部受鋼材產品的一般性價格下挫影響之故。

本期的銷售成本為港幣1,868.9百萬元，對比去年同期之港幣2,195.3百萬元，下降港幣326.4百萬元，或14.9%。本期毛利率為14.7%，對比去年為13.6%，主要是由於收入構成有別，縱使鋼材製造分部毛利下跌，但毛利率約2%的鋼材貿易分部佔整體營業額下降。下面將有詳述。

其他經營收入

其他經營收入由二零零五年中期的港幣15.1百萬元，增長至本年同期港幣43.1百萬元，或185.4%。收入增長主要是由於國內再投資退稅及利息收入增加所致。

利息支出

利息支出由二零零五年期間的港幣7.9百萬元，增加至二零零六年同期之港幣105.2百萬元，或12.3倍。此增長之主因除了利率上升以外，亦因為合併了首秦所發生的借貸及本公司新增銀團貸款的港幣25.4百萬元利息的引致。

業務回顧

鋼材產品製造及銷售

本集團在鋼材產品製造及銷售的業務，由全資附屬公司秦皇島首鋼板材有限公司(「秦皇島板材」)及控股96%的首秦經營。

秦皇島板材

秦皇島板材於截至二零零六年六月三十日之六個月錄得營業額港幣1,332.2百萬元，較去年同期下降了港幣308.4百萬元，或18.8%。縱然於期內的鋼材產品銷量由348,000噸升至375,700噸，每噸平均售價隨市場變化從港幣4,187元跌至港幣3,226元，跌幅為23%。在售價下跌之際，主要原材料鋼坯價格只是下降約20%，而電力價格及其他製造成本上漲之際，導致毛利率由去年同期之14.4%削減至7.2%。期內，毛利總額則由港幣235.9百萬元下降至港幣95.3百萬元。

管理層論述與分析(續)

業務回顧(續)

鋼材產品製造及銷售(續)

首秦

在本回顧期內，本集團已實質持有首秦96%的權益(其中，72%由本集團直接持有，24%由秦皇島板材持有)。去年同期，本集團實質持有首秦51%權益，而其業績只包括在應佔聯營公司業績一欄。

首秦作為一個較新的企業，利潤潛力優良但仍在初步投資期。首秦二期已在二零零六年六月正式投入生產，初步產品暫為鋼坯。在本回顧期內，首秦在內部銷售對沖前錄得港幣1,473.8百萬元的營業額及港幣121.0百萬元的毛利，並以平均價格每噸港幣2,500元出售於約590,000噸(對沖前)鋼坯。毛利率因售價之增幅不及入口礦粉價格在2005年中期大幅上升而受壓。

本分部在本回顧期間實現淨利潤為港幣48.7百萬元，上年同期則為港幣174.7百萬元(不包括首秦)。此下滑可循上述毛利率下降解釋，及首秦按其商業計劃推展的融資帶來額外的利息支出。本集團已致力控制包括銷售費用及行政費用的支出，減低毛利下降的負面影響。

航運業務

Shougang Concord Shipping Holdings Limited及其附屬公司(「首長航運集團」)於本回顧期間錄得業務溢利港幣38.1百萬元，比去年同期減利港幣8.6百萬元。在航運市場的運力供大於求的壓力下，市場運費價格下降，及合約租金支出的增加，致令毛利減少。期租船及浮吊業務在本期溢利分別為港幣38.9百萬元及港幣1.2百萬元，對比上年同期為港幣45.0百萬元及港幣1.0百萬元。首長航運集團已將支出減至最低水平，務求將市場運費下降的影響減至最低。

發電業務

北京首鋼超群電力有限公司(「北京電力廠」)於本回顧期內錄得港幣202.3百萬元的營業額，對比去年同期的營業額港幣200.6百萬元，輕微上升了港幣1.7百萬元。計入少數股東權益後，本集團在本期應佔北京電力廠的溢利為港幣14.3百萬元，較上年同期的港幣12.5百萬元，有港幣1.8百萬元的增長。





管理層論述與分析(續)

業務回顧(續)

發電業務(續)

北京電力廠於截至二零零六年六月三十日之六個月，其銷電量約為545百萬度，銷售收入為港幣169.4百萬元，去年同期則分別為577百萬度及港幣170.5百萬元。毛利總額的提升有賴市場價格調升及良好的成本控制，令毛利率由38.5%上升至39.3%，成績令人滿意。

製造子午線輪胎之鋼簾線、銅與黃銅材料加工及貿易

首長寶佳集團有限公司及其附屬公司(「首長寶佳集團」)表現優異，於截至二零零六年六月三十日之中期營業額為港幣322.6百萬元，比去年同期增長了港幣53.1百萬元。而期內淨利潤則從去年同期的港幣36.1百萬元升至本期的港幣44.7百萬元，因此本集團應佔其溢利於期內相應從港幣9.9百萬元上升至港幣12.5百萬元，升幅達26%。

在本回顧期內，首長寶佳集團的銅及黃銅材加工及貿易業務取得強勁的銷售及利潤增長。該分部的營業額較上年同期標升66%至港幣123.6百萬元，而毛利總額亦錄得394%的增幅至港幣28.6百萬元。此增長乃受惠於銅價的急速上升。而倫敦交易所三個月期銅價在2006年首半年遽升了69%，加上市場求過於供，因此銅業務於今年上半年訂購的存貨均能以較高價格賣出，使毛利率由去年的7.8%大幅上升至本期的23%。

此外，本期鋼簾線分部的營業額與去年相若，為港幣198.4百萬元，對比去年微升2%，而毛利率則因為市場競爭加劇及原材料價格上升的原因，從去年同期的24%下降至現時之20.3%。

鋼材產品貿易、廚房及洗衣房設備製造與安裝

Shougang Concord Steel Holdings Limited及其附屬公司(「首長鋼鐵集團」)於截至二零零六年六月三十日之六個月營業額為港幣491.5百萬元，而淨利潤為港幣5.4百萬元，對比去年同期營業額為港幣777.0百萬元，及淨利潤為港幣11.6百萬元。

鋼材產品貿易量比去年同期有所下降，然而廚房及洗衣房設備的營業額由去年同期的港幣27.9百萬元上升至本期的港幣42.0百萬元。上述的改變令整體毛利總額由港幣14.9百萬元下降至港幣12.0百萬元，管理層將致力控制成本及尋求增利的空間。

管理層論述與分析(續)

流動資金及財政資源

本集團致力透過銀行及資本市場分散其集資途徑。融資安排將盡可能配合業務特點及現金流量情況。

1. 財務負債

本集團於二零零六年六月三十日，對比二零零五年十二月三十一日的財務負債比率臚列如下：

港幣百萬元	於二零零六年 六月三十日 (未經審核)	於二零零五年 十二月三十一日 (經審核)
總債項		
— 來自銀行	4,621	2,424
— 來自母公司	1,096	796
— 來自同系附屬公司	—	242
小計	5,717	3,462
銀行結餘及現金	2,666	763
淨債項	3,051	2,699
總資本(股東權益及總債項)	8,504	5,688
財務負債比率		
— 淨債項相對總資本	35.9%	47.5%
— 淨債項相對總資產	26.6%	36.2%

從上表可見，縱然總債項是提高了，財務負債比率於二零零六年六月三十日對比二零零五年十二月三十一日已有所下降，這亦表明本集團是有節制地採用債務融資。

2. 匯兌及利率風險

本集團業務主要集中中港兩地。因此，我們需承擔美元、港元及人民幣匯率波動的風險。為了減低匯兌風險，非港元資產通常是以其資產或現金流的外幣作為借貸的基礎。截至二零零六年六月三十日止六個月期間，集團約72%的營業額是以人民幣進行。我們並會使用固定及浮動息率借貸組合，使在利率變更下仍可穩定利息支出。





管理層論述與分析(續)

資本結構

於本年上半年，本公司的發行股本因下列事項而增加：(i)配售新股予第三方投資者 Carlo Tassara International S.A. (「認購人」)；及(ii)董事行使購股權購股。

於二零零六年三月，本公司配售了929百萬新股(佔本公司於完成認購後的經擴大股本約15.8%)予認購人，每股作價港幣0.53元，集資淨額約港幣492.0百萬元，因此成為本公司第二大股東。

於二零零六年五月，本集團一董事行使購股權，本公司按每股港幣0.295元行使價發行了1百萬新股，淨所得約為港幣0.3百萬元。

於上述事項完成後，本公司的發行股本增加了港幣186百萬元(新發行930百萬股)至港幣1,172.8百萬元(已發行5,864.1百萬股普通股)。

僱員及酬金政策

本集團於二零零六年六月三十日合共有僱員約3,300名。

本集團的酬金政策是要確保僱員的整體酬金公平及具競爭力，從而推動及挽留現有僱員，同時亦吸引人才加入。酬金組合是根據本集團各自業務所在地的慣例設計。

香港僱員之酬金組合包括薪金、按業績表現計算之酌情花紅、醫療津貼及住院計劃。本集團在香港之所有附屬公司均為香港僱員提供退休金計劃，作為員工福利之部份。若干在中國僱員之酬金組合包括薪金、按業績表現計算之酌情花紅、醫療津貼及福利基金，作為員工福利之部份。

管理層論述與分析(續)

展望

中國的現行鋼鐵產業發展政策要求加快結構調整，堅決淘汰落後產能，並導向大型及高效的企業。此舉將有利於像我司享有經濟規模，技術及更新產品質量的大型優質企業。

以此觀之，於旗下兩所大型鋼材製造廠的企業，本集團的主要任務是專注管理核心業務，繼續業務整合以增進效益及產品質量。當首秦二期預計在本年年末逐步投入全面生產，其生產超過4米寬的中厚板將帶領集團跨進另一技術門檻。此類高附加值鋼種價格優勢明顯，亦使本集團產品面對更殷切需求，利錢較厚的利基市場，從而提高盈利水平，及集團總體盈利。

縱然因市場價格下滑及財務費用上升影響了集團的短期盈利表現，我們對現有業務的中長線發展抱樂觀態度。鋼鐵製造業務是集團未來的發展龍頭，並無可置疑的將為股東帶來更豐厚的回報。

中期股息

董事會不宣派截至二零零六年六月三十日止六個月之中期股息(二零零五年：無)。

購買、出售或贖回本公司之上市證券

於回顧期內，本公司或其任何附屬公司概無在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)或任何其他證券交易所購買、出售或贖回本公司之任何上市證券。

