

管理層討論及分析

財務回顧

由於原材料價格急升及勞工短缺，加上競爭加劇，二零零六年上半年度的營商環境對所有毛絨玩具製造商而言仍然嚴峻。面對不利的市場因素，德林國際有限公司（「本公司」）和其附屬公司（統稱「本集團」）的盈利表現無可避免受到影響。本集團營業額微升至445,400,000港元（二零零五年：430,100,000港元），毛利則下降至64,400,000港元（二零零五年：83,500,000港元）。因此，公司權益持有人應佔虧損錄得36,600,000港元（二零零五年：16,500,000港元）。

儘管如此，本集團仍能保持在業內的領導地位，並採取多項措施應付種種市場挑戰。本集團實施自動化生產，致力改善生產流程，並重整人力資源以提高生產效率。回顧期內，本集團的金屬及塑膠玩具業務進一步滲透市場，更成功進軍踏板車和單線滾軸溜冰鞋業務。

業務回顧

產品分析

截至二零零六年六月三十日止六個月，毛絨玩具的銷售額達364,200,000港元，佔本集團總營業額81.8%。原設備製造（「OEM」）業務仍是本集團的核心業務，佔毛絨玩具業務的營業額94.5%。本集團現有的顧客包括國際著名品牌和角色造型特許商，在此穩固的顧客基礎上，本集團獲得同時售賣毛絨玩具的著名服飾品牌Old Navy成為新顧客，擴闊了本集團的收入來源。

原設計製造（「ODM」）業務佔毛絨玩具業務營業額剩餘的5.5%。本集團今年於美國推出的寢具及嬰兒產品獲得市場歡迎。有見及此，本集團正積極將此產品線推廣至更多美國主要零售商。

回顧期內，金屬及塑膠玩具業務的表現理想，佔本集團總營業額18.2%。於二零零五年十月，本集團成立合營公司，投資於C&H HK Corp., Ltd. 及正潤童車（蘇州）有限公司（「正潤童車（蘇州）」），以擴展金屬及塑膠玩具業務。正潤童車（蘇州）於江蘇省太倉市的新廠房已於期內完成建築工程，並於二零零六年八月全面投產。新廠房擴大了本集團在金屬及塑膠玩具方面的產品組合，使其更為均衡發展，從而增加了本集團的產品在全球玩具市場的知名度。除此之外，自行車與金屬及塑膠玩具在中國的需求不斷增長。為迎合市場需求，本集團進一步投資2,500,000美元於合營公司，把股權增至66.5%，而合營公司的已繳註冊資本亦增至8,500,000美元。

市場分析

截至二零零六年六月三十日止六個月，北美市場佔本集團總營業額38.5%，其次為日本，佔29.1%。歐洲成為本集團另一主要市場，佔總營業額達25.2%。此市場佔營業額的比例上升，主要受收購而來的知名品牌「Great」及「Far Great」於歐洲市場的分銷渠道所帶動。憑藉合營公司收購而來的分銷渠道，本集團更成功進軍中國市場。

營運分析

於回顧期內，本集團在中國經營十間廠房，在越南經營兩間；生產設備使用率平均達90%以上的水平。中國沈陽市和北流市的廠房已於期內全面投產。受惠於自動化生產程序，位於太倉市的新廠房對勞工的依賴程度相對較低，加上金屬及塑膠產品享有較高的邊際利潤，合營公司於二零零六年首六個月經已達到收支平衡。

展望

由於原材料成本上漲及中國勞工短缺的現象相信仍會持續，因此玩具業今後將繼續面臨挑戰。深圳和中國東部沿海地區設定的最低工資上漲，將對眾多生產商造成壓力，尤其是規模較小的廠商。我們預期玩具行業將繼續經歷整固時期，就長遠而言只有具規模的企業才能碩果僅存。

為減低勞工短缺及中國沿海地區勞工成本上漲帶來的影響，本集團將繼續重置生產設施至中國內陸地區，並投資於該區的生產設施。除了沈陽市和北流市新建的廠房外，位於安徽省明光市和巢湖市的兩間新廠房也於今年年初投產。隨著下半年位於中國內陸的廠房全面投產，預期將提升本集團的產能達30%。

本集團仍以毛絨玩具為核心業務。並將繼續投放資源於OEM和ODM業務上，致力提高設計能力以提供創新產品給現有客戶，並同時順應市場趨勢，不斷開發新的設計和產品功能。為提升整體表現，本集團將集中於現有的主要客戶，淘汰獲利甚微的客戶。本集團亦將擴展ODM產品線，積極將產品推廣至其他美國零售商。

另一方面，本集團將加快金屬及塑膠玩具業務的發展。有見於上半年此業務的表現比預期理想，加上銷售高峰期將於下半年出現，我們對其全年表現充滿信心。憑藉於二零零五年收購的「Great」及「Far Great」擁有完善的分銷渠道，本集團將繼續擴展國內及海外市場，尋求更多與角色造型特許商合作的機會，並透過參加國際玩具展以增加產品的知名度。

本集團於二零零五年開始重組業務，預期所帶來的效益將反映於下半年的表現。於未來，為進一步擴展市場，本集團正在研究銷售產品往南美和俄羅斯市場的可行性，相信這些嘗試將有助鞏固本集團作為世界最大毛絨玩具生產商的地位。

僱員數目及酬金

於二零零六年六月三十日，本集團於香港、中國大陸、南韓、美國、日本及越南分別聘用10名、11,187名、95名、8名、6名及2,240名僱員。本集團重視人才，深諳吸引及挽留優秀員工對本集團持續取得成功的重要性。本集團將按照個別工作表現及給予僱員花紅及購股權。

流動資金、財務資源及負債水平

本集團繼續保持合理的流動現金水平。於二零零六年六月三十日，本集團擁有流動資產淨值173,200,000港元(二零零五年十二月三十一日：217,900,000港元)。本集團於二零零六年六月三十日的現金及銀行存款總額為115,700,000港元(二零零五年十二月三十一日：173,000,000港元)。本集團於二零零六年六月三十日的貸款總額為112,800,000港元(二零零五年十二月三十一日：105,600,000港元)。因此，本集團於二零零六年六月三十日的現金及銀行結餘總淨額約為2,800,000港元(二零零五年十二月三十一日：67,400,000港元)。

本集團一向貫徹奉行審慎的庫務政策。本集團以保本短期雙重貨幣存款形式把大部份流動資金存入多間銀行，把風險局限於可控制水平，從而提高流動資產的回報。

本集團的負債資本比率(按總借貸除以總股東資金計算)輕微增至21.1%(二零零五年十二月三十一日：18.9%)，以便為擴建越南生產廠房及於中國安徽及江蘇省內陸地區設立多間衛星生產廠房提供資金。

本集團資產抵押

於二零零六年六月三十日，本集團的銀行信貸分別以其總賬面值4,200,000港元(二零零五年十二月三十一日：4,300,000港元)的土地使用權、35,400,000港元(二零零五年十二月三十一日：36,200,000港元)的樓宇及61,400,000港元(二零零五年十二月三十一日：69,800,000港元)的銀行存款作為抵押。該等銀行信貸其中88,800,000港元(二零零五年十二月三十一日：42,300,000港元)已被取用。