

# 管理層討論及分析

## 營商環境

回顧年內，本集團面對嚴峻的經營環境。原油價格持續攀升，屢創新高，大部分的石油化工下游原料價格因而上漲，基礎油等部分原料更多次出現供應短缺的情況。本集團之潤滑油及防腐塗料業務只能將成本部分升幅轉嫁客戶，令邊際利潤受損。儘管如此，本集團在煤相關化工業務醋酸乙烯及樹脂方面的競爭優勢在原油價格高企期間更顯出眾，使本集團的整體營業額大幅上升，亦抵銷潤滑油及防腐塗料業務邊際利潤下降之影響。因此，本集團年內溢利較去年同期溫和增長13.5%。撇除本年度於收益表扣除約11,463,000港元購股權福利開支之影響，年內溢利較去年同期增加25.0%。

## 業務回顧

### 潤滑油

回顧年內，同業競爭白熱化，導致原材料價格高企不穩，只能將部分升幅轉嫁客戶。部分中大型企業繼續利用規模經濟效益及品牌效應提高市場佔有率。儘管經營環境艱困，本集團悉心照料忠實客戶，得以保持一定市場佔有率。年內，本集團錄得總營業額約179,014,000港元，較去年約380,529,000港元減少53.0%；而經營溢利則錄得約18,451,000港元，較去年約62,671,000港元減少70.6%。待一系列提升盈利能力之措施逐步實施後，本集團預期潤滑油業務於來年更趨穩定。

### 防腐塗料

回顧年內，原材料價格持續攀升，加上供求失衡，導致價格非常不穩。此外，由於價格升幅未能轉嫁客戶，部分已訂約客戶並無重續合約，年內業績因而遜於預期。此項業務年內營業額及經營溢利分別約為113,149,000港元及12,902,000港元，較去年分別大幅下滑49.9%及75.0%。本集團已制定一套提高產品質素之計劃，務求改善防腐塗料產品之競爭能力。

## 業務回顧(續)

### 醋酸乙炔

本集團於二零零四年開始發展煤相關化工業務，首個煤相關化工項目為醋酸乙炔。經過逾二十個月之營運，醋酸乙炔生產及銷售業務已穩健發展，並為本集團帶來可觀利潤。於本財政年度共錄得約226,900,000港元的營業額，較去年同期(按月份比例調整：去年八個月及本年十二個月)大幅上升80.2%，經營溢利為71,779,000港元，較去年同期(按月份比例調整：去年八個月及本年十二個月)大幅上升244.3%。醋酸乙炔貢獻較多，主要由於在原油價格高企期間煤相關生產技術較石油相關生產技術佔優所致。

### 樹脂

樹脂業務乃煤相關化工業務之第二項投資項目。本集團於二零零五年九月正式接管樹脂生產業務。經過一年之營運，懸浮的樹脂原材料生產及銷售業務現已上了軌道，並開始為本集團貢獻可觀利潤。於本財政期間，樹脂業務分別錄得約243,189,000港元營業額及約38,571,000港元經營溢利。自接管樹脂生產廠以來，本集團於短時間內透過縮減原料消耗比例，成功提高樹脂生產線之效益。

## 前景

本集團將進一步整合從國家事業單位收購得來之資產及業務。董事會有信心，透過現代化之管理技術，定能改善傳統國有企業未能追上市場潮流之缺點。本集團之煤相關化工業務發展逾兩年，碩果纍纍。吸收革新國有資產方面之經驗後，董事會有信心可拓展近期收購之葡萄糖及澱粉業務。董事相信，農業化工原料業務發展潛力龐大，開拓使用葡萄糖及澱粉之下游產品為原料之商機將為股東締造豐厚回報。

# 管理層討論及分析

## 資本結構、流動資金及財務資源

### 資本結構

本集團於回顧年內財政狀況維持穩健。本集團透過內部產生資源及股本集資撥付營運及業務發展所需。

年內，本公司透過購股權持有人行使購股權而發行104,330,000股新股，籌集所得款項約47,000,000港元。

一名主要股東於二零零五年六月二十四日宣佈藉配售現有股份及認購本公司新股份所籌得款項淨額約為96,000,000港元，於本報告日期，本集團已動用全部款項。於本財政年度，約30,000,000港元已注入牡丹江東北高新（其中約10,000,000港元用作提升及翻新樹脂業務之生產設施以及約20,000,000港元用作樹脂業務之營運資金），而約26,000,000港元則用作本集團之營運資金。於二零零六年八月十六日，約40,000,000港元已用作收購葡萄糖及澱粉業務。

一名主要股東於二零零六年四月六日宣佈藉配售現有股份及認購本公司新股份所籌得款項淨額約為118,000,000港元，於本報告日期，本集團已動用當中約77,000,000港元。於本財政年度，約5,000,000港元已用作本集團營運資金。於二零零六年八月十六日，約72,000,000港元已用作收購葡萄糖及澱粉業務。

一名主要股東於二零零六年五月三日宣佈藉配售現有股份及認購本公司新股份所籌得款項淨額約為43,000,000港元，於本報告日期，本集團尚未動用全部款項。

### 流動資金及財務比率

於二零零六年六月三十日，本集團之總資產約為1,200,600,000港元（二零零五年六月三十日：752,200,000港元），乃以本集團之流動負債約70,900,000港元（二零零五年六月三十日：84,600,000港元）、非流動負債約1,600,000港元（二零零五年六月三十日：無）、少數股東權益約113,700,000港元（二零零五年六月三十日：81,600,000港元）及股東資金約1,014,400,000港元（二零零五年六月三十日：586,000,000港元）撥付。

於二零零六年六月三十日，本集團之流動資產約達790,400,000港元（二零零五年六月三十日：470,200,000港元），包含存貨約85,200,000港元（二零零五年六月三十日：125,900,000港元）、應收貿易賬項約124,700,000港元（二零零五年六月三十日：176,800,000港元）、預付款項、訂金及其他應收款項約78,800,000港元（二零零五年六月三十日：24,500,000港元）以及現金及現金等值項目約501,700,000港元（二零零五年六月三十日：143,000,000港元）。

## 資本結構、流動資金及財務資源(續)

### 流動資金及財務比率(續)

於二零零六年六月三十日，本集團之流動比率(流動資產／流動負債)、速動比率((流動資產－存貨)／流動負債)、負債比率(總債務／總資產)及債務與資本比率(總債務／股東資金)分別約為11.1(二零零五年六月三十日:5.6)、9.9(二零零五年六月三十日:4.1)、6.0%(二零零五年六月三十日:11.3%)及7.2%(二零零五年六月三十日:14.4%)。

上述數據顯示本集團年內財政狀況一直穩健。

### 外匯風險

儘管本集團大部分業務在中國進行，其交易主要以人民幣結算，董事認為鑑於近年人民幣匯率穩定，本集團並無重大外匯波動風險。董事亦認為本集團具備足夠港元現金資源以償付借款及用作日後支付股息。回顧年內，本集團並無動用任何財務工具以作對沖用途，而本集團於二零零六年六月三十日並無任何未平倉對沖工具。

### 僱員數目及薪酬政策

於二零零六年六月三十日，本集團於中國及香港之全職僱員人數為1,004人。本集團認為人力資源為其營商成功之關鍵。本集團之薪酬維持在具競爭力水平，酌情花紅按考績基準計算，與行內慣例一致。本集團亦提供其他員工福利，包括強制性公積金、保險計劃及與表現掛鉤佣金。

於二零零六年六月三十日，尚未行使之購股權合共67,770,000份，當中包括可於二零零九年一月九日期間行使之13,770,000份購股權(每股行使價0.363港元)，以及可於二零零九年五月三日期間行使之54,000,000份購股權(每股行使價0.552港元)。