

管理層討論及分析

業績

本集團今年再次取得優秀佳績。截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團之營業額對比上一財政年度上升78.6%至795,000,000港元(二零零五年十二月三十一日：445,200,000港元)。於去年底新收購之中國物業發展及投資業務(收購後距離二零零六年十二月僅兩個月)貢獻營業額300,000港元。包裝業務及其他業務之營業額分別為316,300,000港元及478,400,000港元。

本集團之股東應佔盈利大幅增加1,424%至627,900,000港元(二零零五年十二月三十一日：41,200,000港元)。

本集團之新核心業務中國地產業務帶來558,000,000港元重大盈利。管理層於完成收購後已就收購成本及淨資產進行審閱。於完成日期，作為收購部份代價之已發行股份已根據香港財務報告準則按市價估值。此舉導致與於二零零六年十月二十日寄發予股東之通函所披露利用當時市價資料按備考基準呈列之數字相比，超逾收購附屬公司成本之金額減少280,000,000港元。由於上文所述，本集團收購帶來之淨資產並無變動。

包裝產品銷售、旅行袋銷售及財務投資亦分別帶來盈利18,700,000港元(包括應佔一間聯營公司盈利4,300,000港元)、4,200,000港元及47,000,000港元(包括利息收入9,600,000港元)。

每股盈利按加權平均基準計算為1.124港元(二零零五年十二月三十一日：每股0.105港元)，或按攤薄基準計算則為1.058港元(二零零五年十二月三十一日：無)。

末期股息

董事欣然建議派發末期股息每股0.05港元予於二零零七年五月十一日名列本公司股東名冊之股東。待其於應屆股東週年大會獲批准後，股息單將於二零零七年五月十八日或前後寄發予各股東。截至二零零五年十二月三十一日止年度之末期股息每股0.06港元(經調整以反映本公司股份於結算日後進行之合併)已於年內派付。

暫停辦理股東登記手續

本公司將於二零零七年五月八日(星期二)起至二零零七年五月十一日(星期五)止(首尾兩天包括在內)暫停辦理股東登記手續，於此期間亦不會辦理股份過戶登記手續。為符合出席本公司將於二零零七年五月十一日(星期五)舉行之股東週年大會並於會上投票之資格，以及符合資格收取擬派末期股息，所有股份過戶文件連同有關股票必須於二零零七年五月七日(星期一)下午四時三十分前送抵本公司之股份過戶登記處香港分處秘書商業服務有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

管理層討論及分析

業務回顧

中國物業發展及投資業務

於二零零六年十一月，本集團收購重慶中渝物業發展有限公司（「重慶中渝」）之100%權益，為本集團提供機遇充份發揮後者在策略位置及在中國物業市場早著先機之優勢，從而將本集團業務多元化拓展至中國物業發展及投資，並自此成為本集團之主要核心業務。本集團之策略是以重慶及成都為基地並拓展至其他衛星城市，以期成為中國西部首屈一指之物業發展商。

重慶物業市場概覽

重慶為中國四個直轄市之一。根據二零零六年中國統計年鑑之資料，於二零零五年十二月三十一日，重慶市人口約有27,980,000人。城市經濟近年以高速增長。重慶之實質本地生產總值增長率，由二零零一年之9%提高至二零零六年之12.2%。重慶之實質本地生產總值增長率在過去六年每年均高於全國增長率。董事相信，鑑於重慶為中國西部發展核心，具有優厚增長潛力，重慶物業市場前景一片光明，在未來數年將為快速增長之市場。

隨著近年土地供應放寬，重慶每年已落成建築面積自二零零一年起翻一番至二零零五年22,000,000平方米。大部份土地現時由私人擁有，市區之政府土地供應出現緊絀。重慶樓市前景隨地方經濟繁榮而呈良好勢頭。本集團相信，重慶有優厚潛力成為中國西部之發展重心，特別是當國家主席胡錦濤先生於二零零七年三月在全國人大及全國政協會議上，提及重慶是發展中國西部的重點城市後。



管理層討論及分析

重慶中渝物業發展有限公司

重慶中渝於一九九二年註冊成立，為重慶其中一間大型物業發展商，持有中國建設部發出之國家一級證書，其主要業務為發展、銷售、租賃及管理優質住宅、商業及零售物業。重慶中渝已完成多項物業發展項目，總面積逾1,000,000平方米，主要本地住宅項目包括加州花園、加州城市花園及滙景台。通過收購重慶中渝，本集團可憑藉其以往成績及卓越之管理團隊，發展中國地產業務。



管理層討論及分析



物業發展及銷售表現

本集團開發之大部份物業項目為可供出售之住宅物業，以滿足中產買家用作自住之需求。

二零零七年二月，本集團將「加州一號」推出市場。加州一號是一項總建築面積約52,000平方米的項目，包括住宅、酒店及寫字樓。住宅的總建築面積約25,000平方米，其中第一批10,700平方米已推出市場，半數更在一個星期內售出。這樣的成績顯示本集團的優質物業，備受客戶歡迎。

緊隨收購重慶中渝，旗下鄰近三幅相連土地正進行施工，以建立969,020平方米之大型住宅區。預計於本年度第三季開展預售。

重慶中渝持有發展中物業詳情如下：

地段號碼	預期竣工日期	建築面積(平方米)
第15,16,17-1號地段	二零零八年底 至二零零九年	969,020
第9號地段	二零一零年中	364,433
第10-1號地段	二零零九年中	349,962
第6-1號地段	二零零八年底	84,747
第19號地段	二零一零年中	341,760
第4號地段	二零一零年中	532,465
第35號地段	二零一零年中	238,105
第3-1號地段	二零一零年中	268,999
其他	二零零八年至二零零九年	162,509
	合計	3,312,000

管理層討論及分析

土地開發

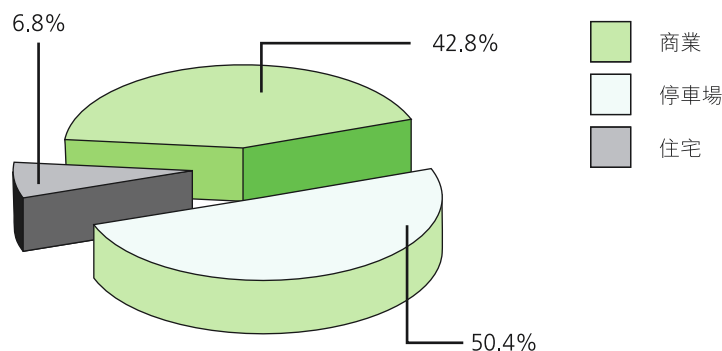
為拓闊其收入來源及更有效收購新土地儲備，本集團同時參與土地開發。於二零零七年二月，本集團以代價171,000,000港元收購在成都一間項目公司之60%權益。該間項目公司擁有成都都江堰兩個項目之土地開發權，總地盤面積約902,000平方米。

投資物業

本集團除銳意開發供出售之住宅物業外，亦計劃開發及保留極具增值潛力之優質物業作為長線投資。於二零零六年底，本集團之投資物業總賬面值為128,300,000港元，而於二零零六年十二月三十一日之相應佔建築面積為62,420平方米，該組合包括不同用途之物業：商業(42.8%)、住宅(6.8%)及停車場(50.4%)。本集團之投資物業位處黃金地段，因而整體佔用率高達72.0%。投資物業之分析概要如下：

物業地址	本集團權益	用途	應佔 建築面積 (平方米)	佔用率	租賃屆滿 年度
中國重慶市 渝北區龍溪鎮 加州花園	100%	商業 住宅 停車場	22,060 4,244 15,646	52.6% 18.5% 100.0%	二零六二年 二零六二年 二零六二年
中國重慶市 渝北區龍溪鎮 加州城市花園	100%	商業 停車場	4,685 12,094	28.4% 100.0%	二零六二年 二零六二年
中國重慶市 渝北區龍溪鎮 科創樓	100%	停車場	3,691	94.8%	二零六二年
總建築面積			62,420		

按用途劃分之投資物業



管理層討論及分析

在二零零六年收購重慶中渝起計兩個月，有關出售一項投資物業之淨營業額合共300,000港元。淨租金收入為2,100,000港元，並分析如下：

物業地址	用途	淨租金 (港元)	二零零六年 平均租金 (港元/ 平方米)	每個停車場 每月租金 (港元)
中國重慶市渝北區 龍溪鎮加州花園	商業 停車場	584,008 224,452	28.91	294
中國重慶市渝北區 龍溪鎮加州城市花園	商業 停車場	259,352 216,434	21.25	265
中國重慶市渝北區 龍溪鎮科創樓	停車場	45,766		238
中國重慶市渝北區 龍溪鎮臨時租賃地區	商業 停車場	757,054 29,128	2.83	144
合共		2,116,194		



重慶市

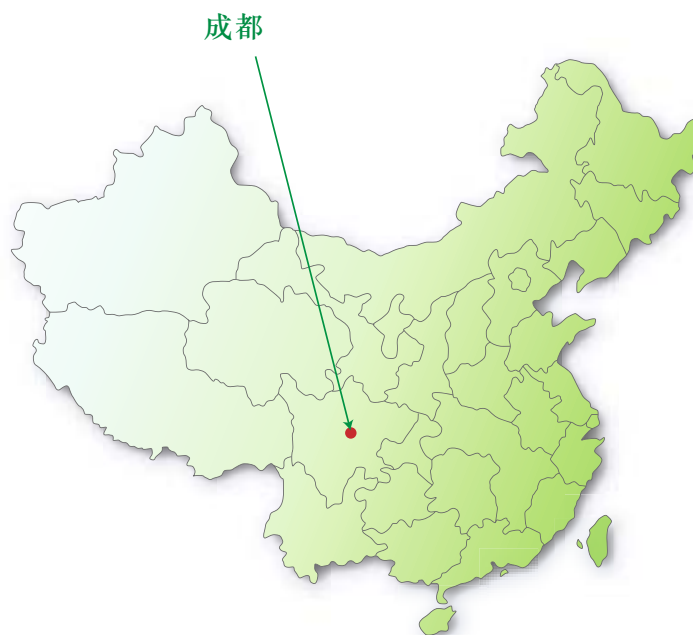
管理層討論及分析

土地儲備

土地資源對物業發展商是不可或缺的。本集團非常成功為其發展計劃維持充足土地儲備。本集團在進行項目選址前，會對出售所得溢價及潛在需求進行深入評估。本集團管理層在監督所有項目之不同階段時採取進取方針，包括物色及收購項目、可行性研究及實踐。

年內，本集團藉收購重慶中渝而擁有位於重慶市渝北區之土地儲備，總地盤面積約877,500平方米，相應總建築面積約3,312,000平方米。

於二零零七年一月，本集團購入成都市溫江物業項目之50%權益，代價為96,000,000港元（建築面積每平方米346港元）。該項收購使本集團土地儲備組合拓展至中國西部另一主要城市。該間項目公司持有之土地總地盤面積約369,960平方米，地積比率為1.5倍，並計劃建高級之住宅項目，總建築面積約555,000平方米（其中277,500平方米為本集團之應佔權益）。溫江位於成都市西面，距離市中心約16公里。



管理層討論及分析

於二零零七年三月十五日，本集團之總土地儲備為3,952,998平方米。本集團之土地儲備包括多元化之物業組合。按用途劃分之分析如下：

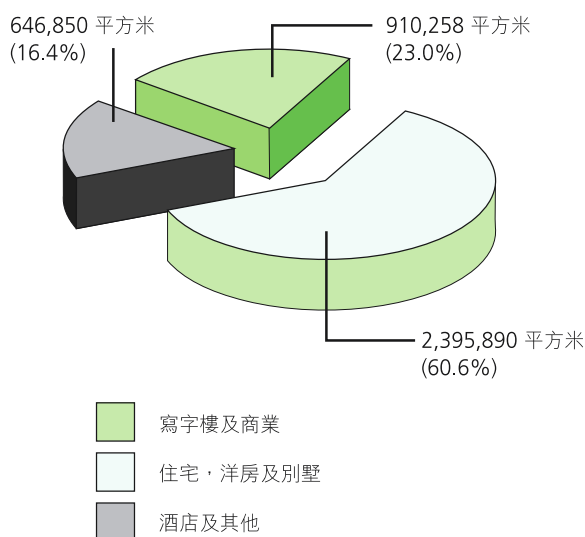
用途	已落成持有 作投資物業 建築面積 (平方米)	持有 自用物業 建築面積 (平方米)	已落成 供出售物業 建築面積 (平方米)	持有作未來 發展土地 建築面積 (平方米)	合計 建築面積 (平方米)
商業	26,745	9,128		543,674	579,547
住宅	4,244		608	2,368,408	2,373,260
寫字樓				330,711	330,711
酒店及服務式公寓				63,753	63,753
洋房及別墅				22,630	22,630
其他(車位 及其他配套設施)	31,431	13,842		537,824	583,097
合計	62,420	22,970	608	3,867,000	3,952,998

按地點劃分之用作發展之土地儲備分析如下：

地點	總建築面積 (平方米)	本集團 權益	應佔建築面積 (平方米)	百分比
重慶	3,312,000	100%	3,312,000	92.3%
成都	555,000	50%	277,500	7.7%
合計	3,867,000		3,589,500	100.0%

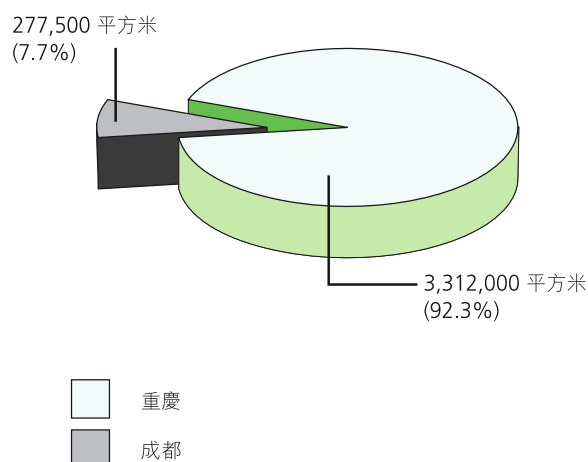
整體土地儲備

總建築面積: 3,952,998 平方米



按地點劃分之土地儲備

應佔建築面積: 3,589,500 平方米



管理層討論及分析

製造業務

包裝業務

本集團之包裝業務持續表現強勁，年度業績理想。截至二零零六年十二月三十一日止年度，包裝業務之營業額為316,300,000港元，較二零零五年上升14%（二零零五年十二月三十一日：277,400,000港元），並佔本集團營業額約39.8%。大幅增長主要來自現有客戶之訂單增加。本集團直接與國際知名品牌公司及高檔消費商品製造商進行包裝業務，使本集團可緊貼產品之最新發展，並維持穩定訂單及盈利率。於二零零六財政年度錄得約14,400,000港元之盈利（二零零五年十二月三十一日：23,400,000港元，不包括撥回呆壞賬撥備產生之收入5,000,000港元）。原材料價格持續波動、員工成本上漲及人民幣升值均拖累毛利率，幸而部份影響由平均售價之溫和升幅所抵銷。本集團為提升競爭力，對原料應用實施嚴格控制，減少損耗，並致力改善生產效率。

按地域而言，銷售額40%來自歐洲，為最大市場；24%來自南／北美；29%來自香港；7%來自全球其他地方。

行李箱業務

本集團於二零零五年七月收購海天環球有限公司（「海天」）60%權益後，其行李箱業務面對人民幣升值、原材料和員工成本增加之挑戰。然而，本集團採取積極進取之策略，使毛利率維持在穩定水平，使營業額取得增長，同時得以精簡生產流程，為客戶提供適時之增值服務。此間附屬公司於首個整年為營業額貢獻446,500,000港元（二零零五年十二月三十一日：170,000,000港元），佔本集團營業額之56.2%，而年內錄得盈利7,000,000港元。經對銷少數股東應佔盈利，海天為本集團帶來盈利4,200,000港元（二零零五年十二月三十一日：2,700,000港元）。於回顧年內，行李箱仍為行李箱業務之主要產品，佔銷售額89.5%；輕便行李箱次之，佔10.5%。

按地域而言，銷售額76.9%來自南／北美，為最大市場；16.7%來自歐洲；2.6%來自中國而3.8%來自全球其他地方。

銷售成本增加源自人民幣升值壓力，以及原料價格及員工成本增加所致。因此，毛利率於二零零六年輕微下降1%至8%（二零零五年十二月三十一日：9%）。

本年度之融資成本為2,400,000港元，較去年上升2,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：400,000港元）。上升之部份原因為計算全年成本（二零零五年則為六個月），以及部份因年內之借貸增加及利率上升所致。

管理層討論及分析

其他業務

在證券買賣及投資方面，營業額指買賣證券之所得款項淨額及投資收入，上升至31,900,000港元(二零零五年十二月三十一日：虧損2,200,000港元)。財務投資錄得分類盈利47,000,000港元(二零零五年十二月三十一日：4,900,000港元)。除上述營業額收入外，構成上述盈利之其他主要應佔收入包括銀行利息收入9,600,000港元(二零零五年十二月三十一日：4,400,000港元)、股息收入2,300,000港元(二零零五年十二月三十一日：1,400,000港元)及持有投資之未變現收益10,000,000港元(二零零五年十二月三十一日：4,000,000港元)。

本年度應佔Technical International Holdings Limited 30%權益之盈利為4,300,000港元(二零零五年十二月三十一日：5,200,000港元)，而於回顧年內已收取該間聯營公司之股息為4,800,000港元。

於二零零六年六月五日，本集團以49,000,000港元向獨立第三方出售香港一項投資物業，為本集團帶來盈利3,000,000港元。該項出售詳情已於本公司日期為二零零六年四月十九日之通函內披露。

展望

1. 中國物業發展及投資業務

本集團預期來年之國內經濟增長及城市化將仍然蓬勃及強勁，而中國物業市場之佔用率及租金將進一步改善。踏入二零零七財政年度，經考慮現時市價、人民幣升值及重慶及成都房地產供求趨勢後，董事預期中國物業發展業務有美好前景，並將快速增長。中國西部之物業發展現時為本集團之核心業務。本集團的目標是用五年的時間發展現時在重慶的土地儲備，並將集中以好價物色在重慶等中國西部主要城市收購優質土地儲備之機會。

2. 製造業務

儘管原料價格上漲及人民幣升值仍為長遠影響包裝業務表現之主要因素，惟本集團將竭盡全力維持此項業務之盈利率。本集團在二零零七年之主要策略為提升生產力及推行有效之成本控制。本集團不單會為現有客戶提供增值服務，協助客戶開發新設計，同時更透過積極參與貿易博覽會，擴大客戶基礎。管理層對包裝業務在二零零七財政年度將會再創佳績充滿信心。

管理層討論及分析

行李箱業務之產品銷售受全球旅遊業影響。隨著全球經濟在二零零六年出現反彈，消費者消費增多，本集團相信行李箱業務在二零零七年將有進一步增長。本集團在過去兩年精簡製造活動，並推行有效之成本控制機制，提高效率。海天將保持其優勢，與主要國際品牌維持現有關係。本集團預期，行李箱業務在未來數年將會是本集團製造業務盈利增長之主要動力。

員工

於二零零六年十二月三十一日，本集團約有5,686名員工。本集團酬賞員工乃以其功績、資歷及能力為基礎。本集團亦已設立獎勵花紅計劃，該等福利乃按個別員工表現釐定。員工亦可根據本公司購股權計劃並按董事會之酌情決定獲授購股權。其他福利包括公積金計劃或強制性公積金供款以及醫療保險。

更換核數師

於二零零六年十二月二十七日，本公司已委任安永會計師事務所填補德勤•關黃陳方會計師行離任之臨時空缺，自二零零六年十二月二十七日生效。更換核數師主要是由於緊隨完成收購重慶中渝物業發展有限公司後，物業發展及投資已成為本集團之主要核心業務。由於安永會計師事務所為被收購之中國地產業務所有組成公司之申報會計師，考慮到本集團所採納有關聘用同一會計師事務所審核本公司及其主要附屬公司賬目之一般企業管治常規，董事會認為本公司適宜更換核數師。

財務分析

流動資金及財務資源

於二零零六年十二月三十一日，本集團擁有龐大股本基礎，股東股本增加至5,427,000,000港元(二零零五年十二月三十一日：580,000,000港元)。大幅增長之主要原因是股東股本增加，以及資產淨值之公平值超過於二零零六年十一月收購中國附屬公司之成本所致。手頭現金為1,312,800,000港元(二零零五年十二月三十一日：195,700,000港元)。大幅增長主要來自股份配售所得款項淨額932,800,000港元。

管理層討論及分析

於二零零六年十二月三十一日，涉及製造及物業業務之銀行借貸分別為34,500,000港元及683,500,000港元。本集團銀行借貸總額為718,000,000港元(二零零五年十二月三十一日：15,400,000港元)，當中591,700,000港元於一年內到期。資產負債比率(總借貸相對股東權益)為13.2%(二零零五年：2.6%)。比率增加主要由於給予中國附屬公司應付物業發展項目之總借貸增加所致。

本集團之營運資金比率約為1.5。經計及可供本集團使用之財務資源，包括內部產生資金及可動用備用額，本集團擁有充裕之營運資金應付其業務所需。鑑於年內中國附屬公司借貸及利率上升，本年度之融資成本為13,600,000港元，當中包括發行可換股票據(作為收購中國附屬公司之部份代價)之應歸利息開支5,700,000港元，以及收購附屬公司及聯營公司時應付之保留款項。融資成本較去年上升至12,900,000港元(二零零五年十二月三十一日：700,000港元)。

營運資金

於二零零六年十二月三十一日，為製造業務持有之存貨結餘增加了5.1%至90,400,000港元(二零零五年十二月三十一日：86,000,000港元)。結轉日由70日下降至41日。存貨增加主要為應付上升之需求。於二零零六年十二月三十一日，應收賬項結餘為117,500,000港元(二零零五年十二月三十一日：94,500,000港元)。結轉日由77日下降至54日，實為致力追收債項之結果。

資本架構及所得款項用途

年內，本公司發行10,714,285,710股股份(包括因可換股票據所附換股權獲行使而發行之9,114,285,710股轉換股份)，作為收購中國地產業務之代價。此外，本公司已配售合共3,400,000,000股新股，籌集所得款項淨額約932,800,000港元，擬為中國地產業務之物業發展提供資金，以及作為一般營運資金。因此，於二零零六年十二月三十一日，已發行股本總數為18,053,822,580股股份。於二零零七年一月十一日，本公司將其已發行股份合併，基準為每10股當時產生之普通股合併為1股新普通股。其後，已發行股份總數為1,805,382,258。

投資

於二零零六年十二月三十一日，本集團持有上市證券組合73,300,000港元。年內源自此等投資之股息及利息收入為2,800,000港元(二零零五年十二月三十一日：1,900,000港元)。於二零零六年十二月三十一日，上市證券之未變現收益為10,000,000港元(二零零五年十二月三十一日：4,000,000港元)。此外，本集團中國附屬公司持有之長線股本證券投資為46,600,000港元。

管理層討論及分析

資本開支

截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團於廠房、機器、設備以及其他有形資產投資5,400,000港元，並在寫字樓物業投資37,000,000港元。寫字樓物業擬作本集團自用。該等開支全數由內部資源撥付。折舊及攤銷為11,300,000港元。

資產抵押

於二零零六年十二月三十一日，本集團已抵押以下各項：

- | | | |
|----|--|-------------------|
| a. | 租賃物業，作為授予本集團一般銀行備用額之擔保 | 6,200,000港元 |
| b. | 定期存款，作為授予一間附屬公司之一般銀行備用額之擔保 | 3,000,000港元 |
| c. | 一幅設有附屬公司生產設施之土地及其上之樓宇，
作為授予該附屬公司之循環信貸銀行備用額之擔保 | 25,200,000港元 |
| d. | 已抵押自用物業、發展中物業及投資物業，作為授予
一間中國附屬公司之銀行備用額之擔保 | 人民幣4,267,000,000元 |
| e. | 定期存款，作為授予一間中國附屬公司之短期銀行
借貸之擔保(供其地產業務之用) | 20,100,000美元 |

關連交易

妙領投資有限公司(本公司全資附屬公司)於二零零六年九月二十二日訂立一項協議，以代價3,317,553,000港元向興業有限公司(由張松橋先生全資擁有之公司)收購高原國際有限公司全部已發行股本。

管理層討論及分析

匯率風險

本集團製造業務進行之買賣交易主要以美元及／或港元列值，而地產業務以人民幣列值。銀行存款以港元、人民幣及美元結算。因此，本集團承受之外匯風險極低。

結算日後事項

以下為於二零零六年十二月三十一日後進行之重大事項：

- a. 本集團於二零零七年一月十八日訂立一項協議，合共以代價96,000,000港元收購於一家公司Square Ball Ltd.之100%股本權益及獲轉讓股東貸款。Square Ball Ltd.透過於一家中國公司之註冊股本之50%權益，擁有位於成都溫江區超過369,960平方米土地之土地使用權。收購令本集團中國物業業務可進入中國西部其他主要城市。
- b. 本集團於二零零七年二月十五日訂立一項協議，合共以代價171,000,000港元收購Dominio Mark International Limited 之100%股本權益及獲轉讓股東貸款。Dominio Mark International Limited 持有一家中國公司之註冊股本之60%權益，該中國公司擁有發展位於成都都江堰胥家鎮約902,000平方米土地之土地發展權。