

### 管理層對經營業績的討論及分析

下列資料應與本集團經審核合併財務報表與相關附註，以及本文件其他地方所載的其他財務資料一併閱讀。

#### 概覽

本集團生產及分銷浴室及廚房潔具固定裝置及潔具龍頭產品，而收入主要源自向中國建築工程市場及置換與裝修市場銷售產品。本集團其他市場包括北美洲及英國。

銷售成本主要包括材料、直接人工、能源及折舊。其他收入主要指向獨立貿易夥伴銷售材料及配件所得的銷售額、受惠於當地市政府的其中一項有關稅務優惠計劃而獲得退稅款項，以及出售固定資產的收益或虧損。分銷成本包括運費及倉庫支出。行政及經營支出主要包括廣告及市場推廣、行政、相關職員成本及呆賬撥備。

本集團的支出主要在材料、人工、能源及折舊四方面。

潔具業受季節影響，而農曆新年期間的生產及銷售活動尤其呆滯。本集團在每年的首季一般都錄得虧損。

## 財務資料

### 營業記錄

下表概述本集團截至2002年12月31日止三個年度各年的經審核綜合業績，乃按本集團綜合經審核財務報表編製。本概要應與本文件附錄一所載的會計師報告全文一併閱讀。

	截至12月31日止年度		
	2000年 千美元	2001年 千美元	2002年 千美元
營業額 (附註a)	66,459	54,918	65,333
銷售成本	(45,465)	(39,400)	(44,771)
毛利	20,994	15,518	20,562
其他收入／(支出淨額)	604	65	(450)
分銷成本	(1,897)	(2,023)	(1,732)
行政及其他經營支出	(11,392)	(12,310)	(15,502)
經營利潤	8,309	1,250	2,878
融資成本	(26)	(37)	(37)
除稅前利潤	8,283	1,213	2,841
稅項	(756)	(545)	(890)
扣除少數股東權益前利潤	7,527	668	1,951
少數股東權益	(1,452)	(518)	(1,362)
股東應佔來自日常業務純利	6,075	150	589
股息 (附註b)	(3,000)	—	—
每股盈利 (美仙)			
基本 (附註c)	4.02	0.10	0.39

## 財務資料

附註：

- a. 營業額指售出貨品的發票淨值減退貨、銷售折扣及營業／銷售稅(如適用)的備抵。全部重大的集團內部交易已於合併時抵銷。
- b. 於2001年8月1日，董事建議本公司股東批准，派付截至2000年12月31日止年度股息最多達3,000,000美元。派息建議沒有獲股東於2001年8月30日召開的股東週年大會上批准。派息一事作遞延處理，待董事認為適當的時間及就上市費用等事宜向股東提呈進一步資料再作決定。於2002年6月27日，經考慮本公司的現金狀況後，董事決定撤回派息建議。
- c. 截至2002年12月31日止三個年度每年的每股基本盈利／(虧損)乃根據該三個年度各年的股東應佔來自日常業務純利／(淨虧損)及於該三個年度每年已發行股份151,034,000股的假設計算。

### 收入

下表顯示本集團於業績紀錄期按地區劃分的銷售額及本集團按市場劃分的中國國內銷售額：

	截至12月31日止年度		
	2000年 千美元	2001年 千美元	2002年 千美元
本集團按地區劃分的銷售額			
中國	54,219	42,725	44,623
北美洲	5,287	6,741	14,096
英國	5,145	4,286	3,519
其他地區	1,808	1,166	3,095
合計	<u>66,459</u>	<u>54,918</u>	<u>65,333</u>
本集團按市場劃分的中國國內銷售額			
零售	24,042	17,938	13,932
建築工程	27,112	24,269	28,287
本身設備製造的產品及其他	3,065	518	2,404
合計	<u>54,219</u>	<u>42,725</u>	<u>44,623</u>

## 財務資料

### 經營利潤

下表顯示本集團於業績紀錄期按地區劃分的經營利潤：

	截至12月31日止年度		
	2000年 千美元	2001年 千美元	2002年 千美元
中國	7,525	534	505
經營邊際利潤	13.9%	1.2%	1.1%
北美洲	228	337	1,778
經營邊際利潤	4.3%	5.0%	12.6%
英國	280	189	344
經營邊際利潤	5.4%	4.4%	9.8%
其他地區	276	190	251
經營邊際利潤	15.3%	16.3%	8.1%
合計	8,309	1,250	2,878

### 經營業績

截至2000年12月31日止財政年度

本集團於該期間的營業額約66,500,000美元。於該期間及過往年度，本集團特約經銷商儲存約三至四個月的存貨。

於回顧期內，約600,000美元的其他收入主要包括過往年度就職員成本的超額應計費用撥回約840,000美元、向獨立貿易夥伴銷售材料及配件所得約260,000美元及退稅款項合共200,000美元（為當地稅務局根據相關中國合營企業繳納的企業所得稅而作出的退稅款項，作為稅務優惠），減去出售潔具龍頭產品製模設備虧損約480,000美元、向當地中國合營企業夥伴支付管理費加上銀行費用合共20,000美元，以及商譽攤銷支出約120,000美元。過往年度的超額應計費用撥回屬一次過性質。商譽攤銷支出、向中國合營企業夥伴支付的管理費及銀行費用於2001年已重新歸類為行政及經營支出。

## 財務資料

本集團除稅前利潤約8,300,000美元，相等於營業額約12.5%。股東應佔純利約6,100,000美元，股東資金回報率為7%。

期內的存貨周轉期約50日，應收賬款周轉期約51日，而應付賬款周轉期則約57日。

截至2001年12月31日止財政年度

本集團的盈利能力受一些週期性因素影響，而本集團於2001年錄得相對較低的純利。截至2001年12月31日止年度，本集團營業額為54,900,000美元，下跌約17%。年內本集團遇上多項事件，令業績受到衝擊。其中一項是本集團特約經銷商減少存貨。本集團特約經銷商減少約20%至25%存貨，因而減少向本集團訂貨的數量。然而，由於繼續減少存貨會打亂本集團經銷商的供應鏈管理，董事預期存貨減少的情況會穩定下來。

2001年營業額下降，而本集團截至2001年12月31日止年度的銷售成本由45,500,000美元降至39,400,000美元，下跌約13%。這是主要由於材料及其他物資、人工及能源所產生的變動成本較低所致。期內雖然本集團的主要固定成本(包括折舊、保養及客戶服務成本)減少，惟減幅比本集團的變動成本為少，令主要固定成本佔銷售成本的比例由2000年的15.8%增加至2001年的18.0%。即使約380,000美元的產品保證應計費用撥回令2001年的銷售成本下降，惟毛利率仍由2000年的31.6%下降至2001年的28.3%。由於要糾正2001年之前為產品保證作出的超額應計費用的撥備，因此需要將超額應計費用回撥。

本集團的其他收入，由截至上年度2000年12月31日止年度的600,000美元降至2001年約65,000美元。65,000美元的其他收入指向獨立貿易夥伴出售材料及元件所得約452,000美元及退稅款項合共約130,000美元(為當地稅務局根據相關中國合營企業繳納的企業所得稅而作出的退稅款項，作為稅務優惠)，而該筆金額與出售潔具龍頭產品製模設備虧損約517,000美元互相抵銷。於2001年的其他收入大幅減少，是由於再沒有於往年就職員成本的超額應計費用所作的一次撥回。

分銷成本上升約126,000美元(或7%)至約2,000,000美元，主要是由於運費成本上升。隨著本集團擴大分銷渠道及地理覆蓋範圍，加上建築材料零售店迅速擴展，與2000年比較，本集團於2001年將更多數量較少的貨物運送到數目不斷增加的經銷商手上，亦運貨到較為偏遠的地區。故此，2001年的運費成本比2000年增加約8.6%。

於2001年，本集團的行政及經營支出約12,300,000美元，比上一個財政年度約11,400,000美元增加920,000美元或8%。行政及經營支出增加的其中一個主因，是本集團收緊壞賬撇銷政策後，本集團於2001年撇銷壞賬248,000美元(2000年：零)。此外，本集團精簡銷售及市場推廣的運作，這項工作是公司重組的一部份，旨在改善經營效益及日後的業績。本集團於期內擴大銷售及市場推廣隊伍，並成立新產品市場推廣部門及產品籌劃委員會，壯大市場推廣及產品開發實力。相關的策略性市場推廣活動令本集團的相關銷售及市場推廣成本顯著增加，較截至上一個年度2000年12月31日止年度的2,500,000美元上升約800,000美元。

鑑於本集團出口銷售毋須支付行政及經營費用，本集團出口業務的經營邊際利潤與上一年度比較，相對維持較穩定水平。然而，期內中國內地營售額下跌約21.2%，扣除間接成本後，本集團內地銷售的經營邊際利潤由2000年的13.9%大幅下跌至2001年的1.2%。

本集團於該財政年度的股東應佔純利比上一年度減少至約150,000美元。即使上述事件對本集團的盈利能力造成衝擊，董事相信，精簡工作已為本集團日後的成功奠定穩固基礎。

期內的存貨、應收賬款及應付賬款周轉期分別約60日、72日及64日。本集團於2001年的銷售額下跌，存貨周轉期因而上升。繼一般授予較長信貸期的部份分銷渠道組合轉變以後，應收賬款周轉期於2001年加長。應付賬款周轉期於營業紀錄期間加長，是由於本集團在2001年推行材料管理計劃後協商更佳的條款。然而，存貨周轉期在任何情況下均維持在兩個月左右，董事認為合理。

截至2002年12月31日止財政年度

本集團在此期間的營業額較上一年度增長約19%至約65,300,000美元，主要由於美國方面美標集團公司對本集團的陶瓷衛生器具需求殷切，導致此期間出口美國的銷售額增加約109%。

期間銷售成本約為44,800,000美元，較2001年增加13.6%。銷售成本包括為滯銷及過時貨品作出的撥備，由約401,000美元顯著增加至約669,000美元，主要由於本集團的舊產品日漸受淘汰。由於期間若干固定資產已全數折舊，折舊支出顯著減少約4.9%至5,100,000美元。總的來說，本公司於回顧期間的營業額上升得以吸收生產固定成本基礎，並有助改善毛利率至約31.5%。

本公司錄得其他淨支出約450,000美元，主要包括出售龍頭產品製模設備虧損約423,000美元，已從向獨立貿易夥伴銷售材料及配件所得約114,000美元作部份抵銷。

本集團的分銷成本顯著下降約14.4%至1,732,000美元，主要由於本集團將倉庫系統集中後效率提高，因而令運費成本比率由佔上一年度總銷售額接近3%下降至約2%。

本集團的行政及其他經營支出於期內上升至約15,502,000美元，較上一年度上升約25.9%。行政及其他經營支出上升的主要原因是由於本集團繼續致力收緊內部信貸政策，令呆賬撥備由約1,111,000美元增加至約1,359,000美元。此外，職員支出上升約872,000美元至約4,317,000美元。於2002年，本集團招聘及擢升數名經理以加強本集團的內部財務管理、銷售與市場推廣及人力資源職能。職員薪酬亦上調。廣告及市場推廣支出增長約461,000美元至3,775,000美元，原因是本集團擴展及提升銷售渠道所致。

本集團的融資成本約37,000美元，主要包括由本集團向山東威明汽車產品有限公司借入一筆無抵押貸款的利息支出，詳情於本上市文件附錄一內附註3(i)(1)(e)披露。此筆無抵押貸款已於2002年8月悉數償還。本集團的稅項支出約890,000美元，主要有關產生自華美及江門美標顯浩水暖器材的利潤的稅款。儘管江門美標顯浩水暖器材的所得稅率維持不變，華美的所得稅率則自2001年的12%增加至本期間的15%。



本集團在北美洲及英國的關連方於期內增加了對本集團售價及邊際利潤均較高之高檔產品的購貨訂單。故此，本集團向北美洲及英國出口銷售之經營邊際利潤分別由2001年約5.0%及4.4%，升至2002年約12.6%及9.8%。

股東應佔來自日常業務純利在本期間增加至約589,000美元。

期間的應收賬款周轉期，應付賬款周轉期及存貨周轉期分別約為59日、52日及58日。應收賬款周轉期從上一年度的約72日改善為約59日，主要由於本集團收緊應收賬款監控，本集團亦縮短若干供應商的付款期限以便取得更低廉購買價。因此，應付賬款周轉期自去年的約64日下降至約52日。由於本集團維持類似的存貨水平，故此存貨周轉期保持相對平穩。

### 稅項

本公司根據開曼群島法律及現行開曼群島法律註冊成立，在該司法權區毋須繳付所得稅或資本增值稅。由於本集團在香港的業務並無應課稅利潤，故此並無於業績紀錄期間就香港利得稅作撥備。中國合營企業獲授予或有權，由賺取應課稅利潤的首年起計，豁免繳付企業所得稅（「企業所得稅」）兩年，並有權於繼後三年獲豁免繳付50%企業所得稅（「50%豁免」）。其中一間中國合營企業江門美標顯浩水暖器材位於沿海的經濟開發區，企業所得稅稅率為24%，而享有的50%豁免已於2001年12月31日屆滿。由於江門美標顯浩水暖器材符合中國稅務規則下「先進技術企業」的資格，故此於2002年獲地方稅務局將上述豁免期延長至2002年12月31日。因此，截至2002年12月31日止年度，江門美標顯浩水暖器材企業所得稅稅率為12%。另一間中國合營企業華美企業所得稅稅率為24%，由於華美符合根據中國稅務規則下「先進技術企業」的資格，故於1999年1月1日至2001年12月31日之另外三年期間，獲地方稅務局豁免繳付50%企業所得稅。由於華美合資格成為「高新技術企業」，故此獲得稅務局進一步授出書面批文，批准由2002年1月1日至2003年12月31日止期間，享有優惠稅率15%。

截至2002年12月31日止三個年度各年的實際稅率分別為9.1%、44.9%及31.3%。截至2000年、2001年及2002年12月31日止年度，分別約756,000美元、545,000美元及890,000美元的稅項費用純粹與兩間中國合營企業江門美標顯浩水暖器材及華美應付的稅項有關。於2000年，由於大部份中國合營企業的盈利能力增高，因而錄得除稅前純利8,300,000美元及相對較低的實際稅率9.1%。截至2002年12月31日止兩個年度各年，本集團錄得除稅前純利分別為1,200,000美元及2,800,000美元，該筆款項包括若干中國合營企業所賺取的除稅前利潤，而其中大部份已由其餘中國合營企業於兩年內錄得的淨虧損抵銷，以致實際稅率顯著增高。



## 債務

### 借款

於2003年4月30日營業時間結束時，本集團並無任何借款。

### 或有負債

於2003年4月30日，本公司就銀行向本集團客戶發出一項價值約2,000,000美元（或約15,600,000港元）的履約保證而承擔或有負債。本集團於2003年4月30日並無其他或有負債。

### 債務證券

於2003年4月30日，本集團並無已發行及未贖回及已授權或以其他方式增設惟未發行的債務證券。

### 擔保

本集團擁有由加拿大豐業銀行提供最多達5,000,000美元（或約39,000,000港元）的信貸額度。該信貸額度由美標集團提供的一項無條件擔保或本公司的美元現金存款作抵押。美標集團就該信貸額度所提供的無條件擔保屬不可撤銷及持續性質。就美標集團所提供的無條件擔保，本集團毋須向美標集團繳付款項，亦無向美標集團抵押資產。於2003年4月30日，加拿大豐業銀行代本集團向本集團客戶發出最多達2,000,000美元（或約15,600,000港元）的若干履約保證，並由本集團的美元現金作抵押。2003年4月30日後，一項總值360,222美元的額外履約保證發出，並由本公司以等額美元作現金抵押。該信貸額度的有效期於2003年5月23日屆滿時並未獲更新，而有關公司擔保亦從未獲履行，先前由加拿大豐業銀行發出的金額為2,000,000美元現有履約保證於最後實際可行日期繼續由本公司以等額美元作為現金抵押。於2003年5月21日，本集團獲香港上海滙豐銀行有限公司提供一項信貸額度2,000,000美元。該信貸額度由本公司提供一項不可撤回及無條件的公司擔保作抵押。該信貸額度是用作支持發行履約保證，直至最後實際可行日期，仍未動用。

### 免責聲明

除上文所述以及集團內部債項外，本公司或組成本集團的任何附屬公司於2003年4月30日營業時間結束時，概無任何按揭、押記、債權證或其他借貸資本或銀行透支、貸款或類

似債務、租購承擔、承兌責任或承兌信貸或任何擔保或其他重大或然負債。董事亦確認，除上文披露者外，自2003年4月30日及截至最後實際可行日期的負債及或然負債並無重大變動。

### 流動資金、財務資源及資本架構

#### 流動資產淨值

於2003年4月30日，本集團的流動資產淨值為22,800,000美元（或約177,800,000港元）。流動資產包括現金及銀行存款約18,400,000美元（或約143,500,000港元）、應收賬款約8,400,000美元（或約65,500,000港元）、存貨約8,100,000美元（或約63,200,000港元）、預付款項、按金及其他應收款項約5,800,000美元（或約45,200,000港元）及應收美標集團屬下公司款項約9,200,000美元（或約71,800,000港元）。流動負債包括應付賬款約5,500,000美元（或約42,900,000港元）、欠負美標集團屬下公司款項約8,700,000美元（或約67,900,000港元）、應付公司所得稅約200,000美元（或約1,600,000港元）、應付股息約100,000美元（或約800,000港元），以及其他應付款項、按金及應計負債約12,600,000美元（或約98,300,000港元）。本集團於2003年4月30日並無未償還的銀行借貸或融資租賃責任。

#### 銀行額度

於2003年4月30日，本集團有可供透支及貸款融資的銀行額度約5,000,000美元（或約39,000,000港元）。同日，未動用的銀行額度約3,000,000美元（或約23,400,000港元）。

#### 根據創業板上市規則第17.15至17.21條之披露事宜

董事確認，於最後實際可行日期，彼等並未知悉任何須遵守創業板上市規則第17.15至17.21條披露規定的事宜。

#### 營運資金

董事認為，本集團經計入可動用的銀行信貸額度及內部財務資源後，有充裕營運資金應付目前所需。

## 外匯

截至2002年12月31日止年度，本集團約68.3%及27.0%的收入、約89.8%及9.3%的銷售成本及約73.9%及26.0%的經營支出分別以人民幣及美元計值。本集團並無利用外匯市場上的任何金融工具，就人民幣兌換其他外幣匯率出現波動的風險進行對沖。董事衡量本集團的營運資金狀況後，相信本集團有能力應付日後到期的外匯負債(如有)。

## 可供分派儲備

於2002年12月31日，本公司可供分派予股東的儲備約12,134,000美元(或約94,645,200港元)。此外，根據公司法，倘本公司在日常業務過程中，能於債務到期時清償，則本公司可自股份溢價賬中分派股息。

## 股息政策

宣派、派付股息及股息金額將由董事酌情決定，並取決於本公司的盈利、財政狀況、現金需求及供應、有關法律條款及一切其他有關因素。

## 經調整有形資產淨值

以下為本集團經調整有形資產淨值備考報表，乃根據會計師報告(全文載於本文件附錄一)所載本集團於2002年12月31日的經審核綜合資產淨值編製，並經作出下述調整：

	千美元
本集團於2002年12月31日的經審核綜合有形資產淨值	67,016
本集團截至2003年4月30日止四個月的未經審核綜合除稅後虧損 (根據本集團的未經審核管理賬目編製)(附註1)	(885)
於2003年3月31日重估本集團物業權益產生的虧絀(附註2)	(13)
經調整有形資產淨值	<u>66,118</u>
經調整每股有形資產淨值(美仙)(附註3)	<u>43.8</u>

附註：

1. 由於中國內地對潔具產品業的需求受季節變化影響，尤其在農曆新年期間生產及銷售活動減慢，而本集團在每年的首四個月一般會錄得虧損及較低的毛利。截至2002年4月30日止四個月，本集團錄得未經審核綜合淨虧損約1,840,000美元。本集團2003年業績得以改善，與2002年同期相比未經審核綜合淨虧損將減少約52%。

截至2002年及2003年4月30日止四個月，本集團錄得未經審核綜合營業額分別約為15,600,000港元及22,400,000港元，主要由於本集團出口銷售額上升所致。由於營業額獲得改善，加上內銷價格水平與產品組合得以改進，本集團將其未經審核毛利率改善至2003年首四個月的約25%，而2002年同期則約為21%。

2. 於2003年3月31日，由本集團根據長期所有權證書在中國持有的物業（該等權益詳情載於本文件附錄二物業證書第1至8號）產生的物業重估虧損約13,000美元。本集團物業重估虧損將錄入本集團截至2003年12月31日止年度的本公司年報內。

若干物業現由本集團以有限法律所有權在中國佔用（該等權益詳情載於本文件附錄二物業證書第9至12號、15及17號），故此，該等物業不得轉讓、租賃或抵押。於2003年4月30日，此等物業因而以賬面淨值約15,000,000美元列賬。

3. 這項計算乃根據於上市日期已發行股份151,034,000股得出，惟並無計入根據本文件附錄四「本公司股東於2003年6月5日通過的決議案」一段所述的一般授權可能由本公司發行或購回的任何股份。

## 無重大不利變動

董事並未知悉自2002年12月31日（即本集團最近期經審核合併財務報表結算日）以來，本集團的財政或營業狀況出現任何重大不利變動。