

### 管理層討論及分析

#### 簡介

本集團主要於中國從事農業業務，現時包括培植、銷售及買賣林木種苗及種籽。

#### 業務回顧

本集團繼續透過其於河北壩上種苗有限公司（「河北壩上」）的70%股本權益，專注發展中國的造林市場。河北壩上一直大規模參與中國的全國造林項目，而有關項目的目標為抵禦及控制北京鄰近地區的沙塵暴及將林地轉變為農地。受惠於政府大力推動農業發展的政策及鼓勵國家造林工程，配合本集團與相關政府部門所建立的協同關係，及於有關行業的競爭優勢及知識，河北壩上為本集團帶來顯著的溢利貢獻。截至二零零四年六月三十日止期間，河北壩上錄得營業額45,969,000港元（45,021,000港元），並為本集團帶來11,043,000港元（二零零三年：14,306,000港元）的溢利貢獻。

由於經濟環境未如理想及水產飼料業務的發展商機有限，並鑒於本集團相信應將資源投放於發展其核心高科技、大規模及工業化的農業業務，因此，本集團已於二零零三年終止其生產及銷售對蝦飼料業務，並於二零零四年六月出售其於瓊海聚華飼料有限公司（「瓊海聚華」）的全部權益。

#### 財務回顧

於截至二零零四年六月三十日止六個月，本集團錄得之總營業額為45,969,000港元（二零零三年：50,448,000港元），較二零零三年同期下跌9%。營業額下跌之主要原因為於二零零三年下半年終止對蝦飼料業務。本集團於本期間之營業額來自林木種苗及種籽業務。

本集團於截至二零零四年六月三十日止六個月將毛利率保持在33%（二零零三年：35%）之穩定水平。

於截至二零零四年六月三十日止六個月，本集團股東應佔日常業務淨溢利為10,343,000港元（二零零三年：6,072,000港元），較二零零三年同期增加70%。淨溢利大幅增加證明於二零零三年所進行，透過精簡錄得盈利業務、終止表現不合要求之業務及實行嚴謹成本控制之業務重組奏效。

### 流動資金、財政資源及資本架構

於二零零四年六月三十日，本集團的流動資產淨額、資產總額及現金及銀行結餘分別為219,874,000港元、362,067,000港元及169,419,000港元。

本集團的現金及銀行結餘多以人民幣計值。本集團已獲准透過根據中國有關法規及規則有權進行外幣兌換業務的銀行將人民幣兌換為外幣。本集團已將資金存入國內銀行及香港持牌銀行。本集團主要以其自生資金及新發行本公司股份所得款項淨額應付其營運所需。

期內，本集團充份利用其上市公司地位，透過訂立八份認購協議，據此發行325,400,000股本公司普通股份，每股作價0.07港元。根據此配售事項，本集團收取的淨額款項約為22,778,000港元，此款項將作為本集團日常運作之一般營運資金。

本集團的業務交易主要以港元及人民幣進行。本集團業務從未因貨幣匯率波動而遭遇重大困難或承受負面影響。董事相信無必要對沖匯兌風險。然而，管理層將繼續監控外匯風險，並會於認為適當時採取審慎措施以減低風險。

於二零零四年六月三十日，由於本集團並無長期借貸，其財務狀況穩健，而資本負債比率維持於零的水平，資本負債比率乃按於結算日的長期負債除以股東權益計算。此外，於二零零四年六月三十日，本集團的流動資金比率為9.0(二零零三年十二月三十一日：4.09)，反映本集團擁有充裕的財務資源。流動資金比率乃按於結算日的流動資產及流動負債為基礎計算。

於二零零四年六月三十日，本集團並無抵押任何資產予其往來銀行以作為本集團獲授銀行貸款的擔保。

### 展望

在林木種苗及種籽業務方面，本集團將憑藉其與有關政府部門的關係及於該市場的競爭優勢及知識，在中國造林市場的龐大商機上盡享優勢。由於本集團目前在盡攬林木種苗及種籽市場的寶貴商機上佔據有利位置，因此，本集團對其日後業務表現充滿信心。

為達至業務持續發展，本集團來年計劃引入若干跨國機構投資者和具雄厚實力的產業投資者作為策略性合作伙伴，協助本集團成為國內具領導地位之高科技農業企業集團之一。

此外，本集團將物色農業項目方面之收購或投資商機，並與第三者成立合營公司，藉此配合其核心高科技、大規模及工業化的農業業務。

### 僱員及薪酬政策

於二零零四年六月三十日，本集團合共有22名僱員（二零零三年六月三十日：85名僱員）。僱員數目減少主要因二零零三年起實行精簡業務所致。董事局一直明白到人才對本集團的擴展乃至為重要。各僱員的薪酬均以其職責及勞動市場情況按具競爭力的水平釐定。香港僱員的其他員工福利包括香港強制性公積金、保險、專業培訓資助及授予購股權。本公司於二零零二年六月採納新購股權計劃，據此，董事局可向本集團的全職僱員（包括執行董事）根據計劃的條文認購本公司的股份。

本公司亦為董事提供董事保險計劃，以保障本集團不會因於正常業務過程中產生的任何或然負債承擔任何責任。

### 重大投資及收購

由於瓊海聚華表現未如理想，本集團已終止其對蝦業務。此項決定與本集團專注於具備盈利能力業務的策略配合。於二零零四年六月，本集團出售其於瓊海聚華的全部權益，代價為1,000,000港元。

由於瓊海聚華於二零零三年收縮業務起及直至本集團將其出售止期間內並無經營任何業務，故董事認為瓊海聚華於二零零四年一月一日起至出售日期止的財務業績對本集團並無任何重大影響。因此，為著避免牽涉並不符合本公司股東利益的開支及延誤，故本集團並無於二零零四年一月一日起至出售日期止期間將瓊海聚華的業績及現金流量綜合入賬。出售瓊海聚華的收益約為1,000,000港元及已隨即入賬。

除上文所披露者外，本集團並無任何重大投資的收購及出售。

### 經營租約安排

本集團根據經營租約安排承租其辦公室物業。於二零零四年六月三十日，本集團根據其所訂立的不可撤銷經營租約於一年內及於兩至五年內應付的未來最低租金總額分別為385,000港元(二零零三年十二月三十一日：177,000港元)及320,000港元(二零零三年十二月三十一日：無)。

### 或然負債

據本集團所知，於二零零四年六月三十日，概無任何將對本集團業務造成重大變動的主要或然負債。

### 董事於股份及相關股份之權益及淡倉

於二零零四年六月三十日，本公司董事、行政總裁及彼等之聯繫人士於本公司及其相聯法團之股份、相關股份及債權證中擁有以下根據證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第352條須登記於該條所指之登記冊，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司之權益或淡倉如下：

於本公司普通股之好倉：

董事姓名	性質及權益類別	所持股份數目	佔本公司已發行股本百分比
韓方明	經所控制機構持有 (附註(i))	530,530,000	24.88%
成芳	直接及實益擁有 (附註(ii))	26,012,000	1.22%

附註：

- (i) 所披露權益指韓方明博士因Dragon Delta Limited持有530,530,000股本公司普通股擁有之法團權益；乃韓方明博士透過Dragoncom Group Limited(前稱Dragoncom China Investment Limited)及Dragoncom (Hong Kong) Limited全資實益擁有。
- (ii) 成芳女士持有26,012,000股本公司普通股，其中1,620,000股普通股由成芳女士及Wu Guang Ning全資實益擁有。

**於本公司相關股份之好倉：**

董事姓名	授出購股權日期	行使期	每股 行使價 港元	於二零零四年	於二零零四年
				一月一日 尚未行使 購股權數目	六月三十日 尚未行使 購股權數目
韓方明	二零零二年六月二十六日	二零零二年六月二十六日至 二零一二年六月二十日	0.1312	900,000	900,000
	二零零二年七月三十日	二零零二年七月三十日至 二零一二年六月二十日	0.2360	8,000,000	8,000,000
錢克明	二零零二年六月二十六日	二零零二年六月二十六日至 二零一二年六月二十日	0.1312	864,000	864,000
張濠斌	二零零二年六月二十六日	二零零二年六月二十六日至 二零一二年六月二十日	0.1312	900,000	900,000
柯銀斌	二零零二年六月二十六日	二零零二年六月二十六日至 二零一二年六月二十日	0.1312	900,000	900,000
于恩光	二零零二年六月二十六日	二零零二年六月二十六日至 二零一二年六月二十日	0.1312	864,000	864,000
馬慶國	二零零二年六月二十六日	二零零二年六月二十六日至 二零一二年六月二十日	0.1312	864,000	864,000

除本文披露者外，於二零零四年六月三十日，本公司之董事、行政總裁或彼等之聯繫人士於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之任何股份、相關股份或債權證中概無擁有根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所指之登記冊，或根據標準守則須知會本公司之任何權益或淡倉。