

中期股息及暫停股份過戶登記

董事會宣派截至二零零五年六月三十日止六個月之中期股息每股普通股**3.00**港仙。股息將派發予於二零零五年十月十三日(星期四)營業時間結束時名列本公司股東名冊之股東。本公司將於二零零五年十月十二日(星期三)至二零零五年十月十三日(星期四)(包括首尾兩天)期間，暫停辦理股份過戶登記手續。如欲獲發中期股息，所有股份過戶文件連同有關股票必須最遲於二零零五年十月十日(星期一)下午四時三十分前送達本公司之香港股份過戶登記處登捷時有限公司，地址為香港灣仔告士打道**56**號東亞銀行港灣中心地下。股息將於二零零五年十月二十七日(星期四)前後派發。

管理層討論與分析

業務回顧

概覽

隨著二零零四年度業績表現倒退，本集團高瞻遠矚，為求與業界一線的高爾夫球公司共營業務，已著手開展一項計劃以提升及轉變其主流客戶群。回顧二零零四年度的大事，促使本集團即時廣泛地檢討客戶群，並率先因應表現未如理想的客戶而變更其策略及政策。與此同時，集團一直積極與約四位準一級客戶洽商，當中數位已向本集團發出訂單，而其餘則預期會於不久將來開展業務關係。本集團所採納的措施是鞏固其客戶基礎的重要步伐，務求持續取得增長。

概括來說，雖然本集團仍在二零零四年度之若干事件影響下營商運作，但旗下業務於二零零五年首六個月一直取得不俗進展。隨著新客戶的吸納，本集團正逐步實踐其計劃，積極使營業額重上軌道，竭力維持增長趨勢，故此深信集團最艱巨的時刻已渡過。

管理層討論與分析 (續)

財務業績

截至二零零五年六月三十日止六個月的綜合收益較去年同期減少約**24.2%**至約**173,820,000**港元。本公司股東應佔溢利約為**18,613,000**港元，較去年同期下跌**31.6%**。本期間的每股基本盈利為**6.16**港仙(二零零四年：**9.01**港仙)。

因應客戶檢討計劃之實行，本集團對偏長信貸期及／或付賬紀錄不佳之客戶進行重訂、削減甚至終止其訂單。採取此等措施後，截至二零零五年六月三十日止六個月的銷售額出現短期放緩，但當新客戶的訂單獲履行，銷售額可望於二零零五年度下半年開始回升。

本公司股東應佔溢利下降，主要由於銷售收益減少所致。鈦金屬和碳纖維等材料的成本於二零零四年年底迅速飆升，但期內已穩定下來。憑藉提高生產效率及採取其他成本監控措施如合理地增加有關存貨的數量，材料及生產成本上漲的影響已見緩和。整體來說，二零零五年首六個月的毛利率較去年同期減少約**1.8%**至**32.1%**。隨著材料價格漸趨穩定，再加上本集團採取了有效的監控措施，毛利進一步下調的壓力已獲舒緩。

高爾夫球設備業務

一如既往，高爾夫球設備業務仍為集團的主要收入來源，或於期內佔本集團收益約**82.3%**。於二零零五年首六個月，高爾夫球設備的銷售總額約為**140,453,000**港元，較去年同期下跌**22.7%**。在高爾夫球設備的銷售總額中，高爾夫球棒的銷售額佔約**73.2%**，而桿頭、球桿及配件等元件的銷售額則佔餘下的**26.8%**。多年以來，產品種類的相對比例並無重大變動。

管理層討論與分析 (續)

高爾夫球設備業務 (續)

本集團自二零零四年年底開始實行更嚴謹的貿易條款，藉以提升整體的主流客戶群，務求盡量降低本集團可能面對的重大壞賬風險。本集團並縮短已允許的信貸期及／或降低信貸限額，藉以收緊信貸監控。此外，本集團已對主要客戶之銷售購買保險及／或安排賬款保收以保障其收賬能力。所採納的監控措施導致二零零四年末季的銷售額出現短期放緩，而有關情況直至二零零五年上半年仍未消除。然而，於二零零五年度下半年內履行新客戶的訂單後，預期銷量有望強勢回升。雖然所採納的監控措施產生了短暫影響，但本集團依然堅守承諾，近年在進行研究與開發及產品革新計劃方面一直不遺餘力，令產品質素得以提升，從而取得龐大的客戶經銷權。集團為客戶提供增值服務的宗旨不僅緊貼市場要求，還有助鞏固集團於業界的地位。若干位列市場十大的一級高爾夫球公司已落實訂單或承諾與本集團開展業務，將有助於下半年及可預見將來帶來額外銷售額。以營業額計算，每名一線的新客戶的業務規模遠高於本集團現有的主要客戶。因此，與該等前線客戶建立業務關係將可為本集團帶來龐大的未來增長潛力。本集團亦正與若干其他著名高爾夫球品牌競投業務，進展令人滿意。

期內，高爾夫球設備業務帶來約**26,400,000**港元的分部溢利。該分部溢利較去年同期減少約**18.6%**，主要由於溢利貢獻隨著銷售額放緩而減少所致。透過生產力的提升，材料成本及能源和燃料等生產成本上漲的影響已頗為緩和，且並無對分部業績造成重大影響。

管理層討論與分析 (續)

高爾夫球設備業務 (續)

繼Huffy Corporation於二零零四年底申請破產保護令後，Huffy Corporation在美國破產法庭監察下繼續經營業務。對於在申請破產保護令前所結欠的債務，Huffy Corporation已提交重組計劃以供債權人於二零零五年九月投票通過。待投票結果作實及美國破產法院確認重組計劃後，Huffy Corporation結欠一般無抵押債權人的債務將獲解除，而Huffy Corporation將向無抵押債權人發行其所佔比例之新普通股及價值9,000,000美元之承付票據。本集團尚未得知可從上述重組計劃獲取之承付票據及普通股的確實金額。鑒於本集團已於二零零四年就Huffy Corporation所結欠的債項作出撥備金額，故集團相信毋須再就Huffy Corporation在申請破產保護令前所結欠的債務作出任何重大金額的撥備。

高爾夫球袋業務

高爾夫球袋業務的收入佔期內本集團收益約17.7%。截至二零零五年六月三十日止六個月，高爾夫球袋及配件之銷售額約為30,019,000港元，較去年同期下跌約32.2%。誠如二零零四年度年報所述，新高爾夫球袋廠延遲投產對二零零四年度的分部業績表現產生負面影響，尤其是下半年高爾夫球袋及配件的銷售額僅約為22,300,000港元，較二零零三年同期下跌40.2%。由於本集團在高爾夫球袋新廠房延遲投產所影響下出現付運上的問題，因此若干客戶將二零零五年季度內原定於二零零四年年底及二零零五年上半年付運的訂單轉發給其他供應商。雖然本集團能透過已擴大之高爾夫球袋新廠房的產能而取回被迫放棄的業務，但這只能於二零零五年下半年當二零零六年季度之訂單付運時才得到體現。儘管高爾夫球袋業務於截至二零零五年六月三十日止六個月期間的銷售額較去年同期下跌32.2%，但較二零零四年下半年顯著回升約34.6%。隨著集團重拾已失去的高爾夫球袋業務，預期二零零五年度下半年的分部收益應可見回升，而全年分部收益亦可望至少達到與去年相若的水平。

管理層討論與分析 (續)

高爾夫球袋業務 (續)

在銷量減退所影響下，高爾夫球袋業務於二零零五年度上半年錄得至約**2,900,000**港元之虧損，而於去年同期的分部溢利約為**4,800,000**港元。倘與二零零四年度下半年的分部業績比較，本期間的分部虧損已大幅降低約**2,000,000**港元。考慮到現時的訂單數量及自二零零五年七月以來所履行的交貨情況，管理層估計二零零五年度下半年高爾夫球袋的銷售額將會回升，令全年分部銷售額達到至少與去年相若的水平。下半年的銷售額有望上升，本集團相信高爾夫球袋業務全年最終可達到盈利水平。

地區分部

北美仍是最大的地區分部，期內佔本集團總營業額約**73.4%**。由於大部份新客戶亦以美國為基地，因此北美市場分部將繼續處於主導地位，而所佔本集團收入的百分比亦會上升。至於歐洲、日本及其他國家則分別佔本集團營業額的**7.7%**、**8.3%**及**10.6%**。與去年同期相比，日本及歐洲市場之銷售額所代表的百分比並無重大波動。由於日本業務夥伴有廣泛的主流客戶聯繫，與其聯盟有助轉介新業務予本集團。本集團的策略為不斷在日本市場探索商機。隨著重新爭取去年所失去的高爾夫球袋業務，集團合理地預期銷售予日本市場的貨量及貨值均會上升。另一方面，「其他國家」銷售額的百分比亦輕微上升約**4.2%**，此乃由於集團獲得若干亞洲客戶所致。本集團貫徹奉行的策略為堅守其於北美市場的地位，並憑藉其產品革新及開發實力，繼續在其他新興市場上發展業務。另外，本集團獨一無二的戶外檢測中心更可提供有關戶外環境下球棒性能的重要資料及分析。設立此中心可使本集團的信譽更顯顯著，並可協助客人更為可靠地監管及測試球棒的性能和進行相關的評估。本集團的長遠目標是不斷提供增值服務及提高產品質素，務求從其他競爭對手中脫穎而出。

管理層討論與分析 (續)

出售一間附屬公司

根據日期為二零零四年十二月三十一日的協議及日期為二零零五年四月九日的補充協議，本集團以14,900,000港元的代價出售其於順德市順興隆高爾夫球製品有限公司（「SHL」）的權益，出售所得溢利約為2,600,000港元，而SHL為本集團擁有62.5%權益的附屬公司。誠如本公司於二零零五年二月二十八日及二零零五年四月十八日發表的公佈所詳述，出售SHL之投資乃符合本集團的政策，即設立及運營本身擁有的鍛造生產能力及集中有關的管理，以免耗用雙重資源。根據上市規則第14A章及第14章，出售事項分別構成關連交易及須予披露交易，已在本公司於二零零五年五月二十七日舉行的股東特別大會上獲本公司獨立股東批准，並已根據該等協議的條款完成。出售SHL的權益對本集團的綜合收入並無重大影響。

前景

高爾夫球業的基礎依然堅穩。本集團不斷投資於研究與開發，努力提升其主流地位。為此，本集團近年已著力提升產品質素、加強材料革新及設計能力。本集團成功地從位佔市場前列之新客戶獲取業務上的確認及承諾，將可為本集團帶來重大收入。如集團所履行的訂單能令新客戶滿意，憑藉新客戶偌大的市場佔有率，集團與新客戶之業務發展潛力相當龐大。本集團奉行客戶至上的遠大使命，尤其是對業界一線的新客戶，為此，本集團竭力爭取良機，務求在高爾夫球行業中獨佔鰲頭。另一方面，本集團的高爾夫球袋新廠房乃符合若干前線公司的從業標準（「SOE」）規定。集團遵行SOE規定，再加上其生產各樣先進高爾夫球袋的實力，本集團從此等大型運動公司可取得之業務極顯競爭優勢。最近，一間大規模運動集團Adidas已就本集團的高爾夫球袋新廠房是否符合其SOE規定方面完成評估。展望未來，本集團對取得Adidas的大批量高爾夫球袋訂單表示樂觀，屆時高爾夫球袋的銷售額將獲增加。

管理層討論與分析 (續)

前景 (續)

本集團於二零零五年上半年的業績表現疲弱，隨著集團與新客戶的業務於下半年開始帶來貢獻，情況將有所改善。銷售額自二零零四年末季以來的跌勢僅屬暫時性，本集團一直從潛力優厚的新客戶重拾銷量。預期高爾夫球棒及高爾夫球袋的銷售額將會強勢地穩步上揚。繼新客戶的試行訂單於本年度完滿完成後，該等新客戶將會落實較多大批訂單，因此看好二零零六年的增長前景。

為應付集團與此等一級新客戶協作後對高爾夫球棒日益殷切的需求，本集團已推行一項計劃，於中國山東省興建一座高爾夫球棒新廠房，以為高爾夫球設備業務的預期增長作好準備。新廠房的選址已考慮到保障客戶免受仿造品充斥的因素，及善用華北地區低廉的勞工成本及土地資源的優勢。新廠房的設計工作已告完成，地基工程則現正進行中。新建造的高爾夫球棒廠房將會符合頂級客戶有關(其中包括)生產設置及環保標準。該項目將以內部資金支付，估計建築成本約為**40,000,000**港元，將於約十八個月的期間內支付。

根據本集團的訂單狀況，本集團管理層預期集團於二零零五年度下半年的業績表現將會更上一層樓。本集團預計從已有業務或即將開展業務的一級客戶之往來中能帶來貢獻，由此展望二零零六年度的前景將更為優越。