

## 管理層討論及分析

### 財務回顧

#### 中期業績

藍頓國際有限公司之董事會（「董事會」）欣然宣佈本公司及其附屬公司（「本集團」）截至二零零五年六月三十日止六個月之未經審核中期財務業績。

#### 公司業績

本集團於本期間錄得營業額9,909,000港元，較截至二零零四年六月三十日止去年同期減少12.58%。本期間之營業額包括出售物業所得款項8,380,000港元（去年同期：10,600,000港元）、銷售健康產品所得款項1,452,000港元（去年同期：零港元）及租金收入77,000港元（去年同期：735,000港元）。

經營及行政支出較去年同期增加9%，主要是由於自二零零四年七月開展業務之新健康產品分部之人力資源增加所致。本集團亦就該分部錄得銷售及分銷開支1,619,000港元。

經計及自二零零五年一月一日起採納香港會計師公會所頒佈之新香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）所產生之財務影響後，本期間之股東應佔虧損為7,944,000港元。該等新香港財務報告準則中，香港財務報告準則第2號「以股份支付之款項」對本集團造成最巨大之財務影響，因該準則規定本公司須於損益表反映僱員購股權價值為員工成本，並於資產負債表列為資本儲備。本集團本期間之僱員成本因此增加了3,354,000港元，而截至二零零四年十二月三十一日止年度之僱員成本則增加了4,082,000港元。由於截至二零零四年六月三十日止期間內並無購股權授出或尚未行使，故採納香港財務報告準則第2號對去年同期之財務業績並無造成任何影響。

去年同期錄得溢利138,000,000港元，主要源於二零零四年三月完成之債務重組安排所產生之145,000,000港元收益。倘不計及去年同期之該項特殊收益，則本集團於該期間之虧損淨額應為6,581,000港元。故此，本集團本期間之虧損淨額較去年同期只高出1,363,000港元或20.71%，此乃因根據香港財務報告準則第2號之新會計規定而反映之僱員成本增加3,354,000港元所致。

## 財務資源及流動資金

### 借貸

本集團之現金及銀行結餘由二零零四年十二月三十一日之5,008,000港元輕微減少至二零零五年六月三十日之4,111,000港元，但另一方面，本集團已於本期間悉數償還其附息銀行借貸4,493,000港元。因此，本集團於二零零五年六月三十日之總借貸（不包括貿易及其他應付款項）已減至7,224,000港元，跌幅達35%。於二零零五年六月三十日，本集團賬面值分別為8,500,000港元及6,762,000港元之持作出售物業及發展中物業已抵押予金融債權人，作為約2,606,000港元之債務之抵押品。

### 流動比率

由於本集團已於期內成功重新安排若干短期貸款為長期負債，流動比率由二零零四年十二月三十一日之1.27大幅改善至現時之1.82。鑑於流動比率正處於健康水平，故董事認為本集團具備充裕之營運資金，定可履行日後到期之財務責任及應付日後發展之資金需求。

## 經營業務回顧、展望及策略

### 業務回顧、公司策略及展望

於二零零五年首六個月，香港之物業市場仍然波動，但由於最優惠利率由二零零四年年底時之5厘持續攀升至現時之7%，於二零零四年內顯現之升幅在一定程度上受到限制。為了在市場升勢中獲取利潤，本集團已於二零零五年年初出售其半數物業組合，因而相對錄得較低之租金收入回報。本集團之其餘物業組合位於外圍地區，至今尚未充份反映最近之升浪。故此，董事會已議決在可見將來保留該等物業作收租用途。

鑑於未來期間之利率環境並不理想及資金成本不斷增加，董事會對落實其物業發展項目之發展計劃非常小心審慎。董事會將密切注視市況，務求就該項目制訂最佳策略以及其發展和融資計劃。

由於中華人民共和國（「中國」）政府採納嚴厲措施以監管健康產品及化妝品業界所使用之廣告材料，新成立之健康產品分部在本期間面臨重大倒退。該等措施無可避免地影響到本集團銷售及分銷其健康產品之推廣活動，預期有關影響仍將持續至二零零五年第三季。由於該等行政措施，健康產品分部於本期間錄得分部虧損1,018,000港元，而去年之分部溢利則為1,827,000港元。

本集團正積極調整其廣告內容並申請適當之廣播批准，而董事會相信，本集團能於不久將來化解該等政策之影響。由於該等新措施及政策幅蓋整個業界，故此業者無一倖免，而董事會相信，長遠而言，該等措施及政策將有助恢復業內之秩序及穩定性，並可去除那些不負責任及誇大失實之競爭對手。本集團將利用此機會增加其市場份額，並將制定更積極之策略以求增強及鞏固集團之市場地位。

#### 收購

誠如最近所公佈，本集團已於二零零五年九月四日訂立收購協議，以在達成先決條件（包括本公司股東批准）之情況下，收購Top Pro Limited之全部已發行股本。收購集團現時之業務為於中國透過電視及郵寄目錄進行遙距銷售。

董事會相信，收購事項將為本集團開拓新銷售模式，並可大幅度擴闊本集團之收益及客戶基礎。收購集團將與本集團之現有業務相輔相成，並與其健康產品分部產生協同效益。因此，董事會認為，收購事項對本集團有利，並符合本公司及股東之整體利益。

### 匯率風險

於二零零五年六月三十日，人民幣及港元分別佔本集團之銀行結餘總額73.24%及26.76%。

由於本集團健康產品分部之大部份銷售、採購、資產及負債均以人民幣列值，故本集團面對一定程度之匯率風險。然而，由於人民幣兌港元之匯率相對穩定，而過往並無任何重大兌換事宜，董事會認為本集團之匯率風險仍屬輕微。

### 僱員及薪酬政策

本集團於二零零五年六月三十日之僱員(包括董事)人數為17人(二零零四年六月三十日：11人)。僱員薪酬乃參照個別僱員之資歷、經驗、職責、表現及當時市場薪金水平而釐定。此外，本集團為合資格僱員(包括董事)設立一項購股權計劃，以獎勵參與者所作貢獻及鼓勵彼等繼續努力提升本集團利益。

董事會謹對本集團之客戶、往來銀行、債權人、管理層及股東過往一直鼎力支持致以萬二分謝意。

代表董事會

主席

倪新光

香港特別行政區，二零零五年九月二十八日