

管理層討論及分析

財務回顧

於回顧年內，本集團營業額約10,600,000港元（二零零五年：67,100,000港元），較去年同期減少84.2%。

本集團股東應佔虧損淨額為15,300,000港元，而去年虧損則為11,600,000港元。本年度每股虧損淨額為2.28仙（二零零五年：1.73仙）。虧損淨額增加乃由於：

- a) 成交量減少，毛利相應下降；及
- b) 一次過撇銷商譽減值虧損8,500,000港元。

事實上，倘不計及一次過撇銷商譽減值虧損，本集團經營業績已有改善。由於本集團木材買賣業務之訂單經過篩選，毛利率由二零零五年9.6%微升至二零零六年10.3%。此外，透過精簡業務、削減不必要的人手及遷移香港主要營業地點，行政開支（二零零六年：7,300,000港元比對二零零五年：13,000,000港元）及其他經營開支（二零零六年：500,000港元比對二零零五年：5,100,000港元）亦大幅下降。

業務回顧

隨著美國聯邦儲備銀行連續十四次加息後，全球市場籠罩消極情緒，加上政局不穩導致石油及汽油價格波動及普遍呈上升趨勢，本集團表現大受影響。

營業額減少，原因為本集團重新考慮有關木材買賣業務之合適策略及／或進一步擴展以爭取更大市場分額及達致規模經濟效益。

本集團尚未透過收購上游業務權益及取得更多供應商實現縱向或橫向整合。

基於以下原因，本集團其後放棄收購上游業務（即於亞洲或非洲地區之木材業權益）：

- a) 未能招聘合適員工監督砍伐業務，尤其未能衝破語言障礙；

業務回顧(續)

- b) 產業擁有權限未見清晰，以及出現可能導致業權轉變／撤銷之其他法律及政治因素；及
- c) 為支持業務而投入額外資金可能會影響本集團財政狀況，尤其在雨季期間。

石油及汽油價格波動及急升令運輸費增加，以致非洲向中華人民共和國（「中國」）買賣木材所產生毛利率異常波動。由於中國樓市放緩，毛利率其後進一步下調，故下半年情況更為惡劣。鑑於上述各項，加上：

- a) 由於供應商產生之貨車維修保養成本等生產成本不斷上漲，故須就木材支付較高單位價格；
- b) 須增加駐守木林之員工數目，以監察及優先取得木材。由於興建道路直達木林中央進行砍伐工作，故須支付較高數額訂金，以撥付供應商營運所需；及
- c) 木材供應不穩以及雨季造成交通不便，

故董事會決定自供應商取回上述按金，按逐次基準買賣木材並於每項交易後支付代價。

鑑於美國聯邦銀行持續調高貼現率，因而推動香港銀行提高最優惠貸款利率，加上中國政府採納措施緩和中國樓市過熱及投機活動，導致中港兩地樓市放緩，本集團於競投具防火級數木門組合供應項目方面仍會採取審慎政策。因此，項目競投將限於具良好財政狀況之合資格發展商旗下項目。於二零零五／零六年度僅錄得些微營業額，除非有復甦跡象，否則董事會預期此範疇業務於未來數年不會出現大躍進。然而，董事會欣然表示，其已收回去年的逾期已久的承前應收賬款。

流動資金及財務資源

於回顧年度，為管理不明朗市況風險，本集團繼續採取審慎的財務管理政策及維持穩健財政狀況。

本集團之財政狀況較去年更為理想，除維持足夠現金及銀行結餘水平外，亦已準備就緒作日後擴展。

儘管錄得額外虧損及已就購入屯門一幅土地支付約10,000,000港元，本集團於本財政年度下半年之流動資金狀況仍有所改善。此乃由於本集團擬將資金重新分配至更有效用途而取回先前支付的木材訂金所致。

本集團繼續維持強健的現金狀況。於二零零六年三月三十一日，本集團之現金及銀行結餘約為30,000,000港元，足以應付日常業務所需。此外，約5,000,000港元已歸屬作股本投資，可用金融資產將帶來潛在股息及／或資本增值。

本集團基本上有充裕現金儲備，而負債僅為即期應付款項2,200,000港元（二零零五年：5,500,000港元）。本集團按債務總額除股東資金總值計算之資本負債比率4.9%（二零零五年：9.3%）相對偏低。實際上，本集團以現金及銀行存款償還負債後，即使未計股本投資5,000,000港元前，淨現金狀況為27,800,000港元（二零零五年：5,900,000港元）。

於二零零六年三月三十一日，本集團之流動資產淨值為34,400,000港元（二零零五年：50,700,000港元）。於二零零六年三月三十一日，本集團按流動資產除流動負債計算之流動比率為16.6（二零零五年：10.2）。

本集團繼續採用審慎的庫務政策，所有銀行存款均為港元存款，將外匯風險減至最低。由於大部分現金流入及流出以掛鈎之港元及美元為單位，故本集團並無採納任何對沖政策，亦無使用本集團認為對其庫務管理活動非必需的任何衍生工具產品。

截至二零零六年三月三十一日，本集團已就授予多家已售附屬公司之租購合約向若干財務機構提供1,600,000港元（二零零五年：3,400,000港元）之公司擔保，而該擔保獲已售附屬公司之買家作出反賠償保證。買家於截至本公佈日期止已向該等財務機構履行其所有責任。因此，並無過失記錄，亦無任何須履行之保證。

流動資金及財務資源 (續)

除於二零零六年三月三十日就收購Youngrich Limited (「Youngrich」) 全部權益而訂立潛在承諾 (見下文非常重大收購及日期為二零零六年四月六日之公佈) 須有待股東批准外, 本集團於二零零六年三月三十一日並無任何重大承諾。

本公司於回顧年內之股本架構並無任何變動。

總括而言, 本集團流動資金依然穩健, 現有財政狀況有助把握日後商機, 並有充裕營運資金應付現時及預期的承擔。

非常重大收購

本集團於二零零六年三月三十日就收購Youngrich全部權益訂立有條件買賣協議, Youngrich由Worth Perfect International Limited (「Worth Perfect」) 持有49%權益。Worth Perfect自澳門金沙御匾會會所賭廳的持牌博彩中介人經營者實盈一人有限公司 (「實盈」) 收取「溢利」之公司。總代價539,000,000港元將以下列方式支付:

- a) 現金160,000,000港元;
- b) 可提前退回息票率5厘之十年可換股債券134,400,000港元; 及
- c) 可提前退回息票率5厘之十年承兌票據244,600,000港元。

有關交易之其他詳情 (包括獨立財政顧問之意見) 將載於適當時候寄交股東之通函內。

有關交易之若干顯著特點如下:

- a) 其為受更嚴密監管的另一種「博彩中介人」方式經營, 「博彩中介人」經營者負責為賭場「介紹」客戶, 輸贏由賭場單獨承擔; 而「傳統」經營方式則須向承擔輸贏風險之受權人支付最低金額;
- b) 當取得Worth Perfect利潤49%實際權益, 實盈0.4%累計營業額為本集團提供良好投資機會, 以審慎態度進軍澳門繁盛的博彩業, 當中僅純粹投資, 並不涉及日常營運, 不受作為博彩中介人經營者之開支及風險影響;

非常重大收購 (續)

- c) 可換股債券僅可於第三年開始後及按每年可換股債券兌換率10% (或本公司現有已發行股份兌換率為2%) 兌換。首兩年將無任何攤薄影響，並於其後數年作出嚴謹監控；及
- d) 按收購價計算之市盈率，首年及第二年分別約7.3倍及約4.4倍市盈率收購有關博彩中介人業務，首兩年保證利潤，而相同行業的已上市公司於市場中以高於30倍市盈率買賣。

收購將產生重大資本開支。董事會認為，是項收購乃罕有及可取的投資，其深信該項目可令本集團涉足迅速增長及有可觀利潤的澳門業務。本集團預期，該項目可產生充足的現金流量，以應付將予到期的債務。

僱員及薪酬政策

為精簡木材買賣業務，本集團於二零零六年三月三十一日將僱員人數削減至7名（二零零五年：15名）。因此，本年度產生之員工成本削減至3,700,000港元（二零零五年：6,200,000港元）。

倘重大收購於應屆股東大會獲股東批准，董事會擬增聘員工管理該業務，確保嚴守反洗黑錢活動規定及監察實盈營運表現。

本集團相信，人才乃其成功關鍵，故致力為僱員提供有歸屬感之理想工作環境。本集團依據個人才幹、優點及發展潛力招聘人才。本集團的薪酬政策乃根據個別僱員表現、公司表現、個人資歷及表現及薪酬趨勢來制定，並定期檢討。除公積金計劃及醫療保險外，本公司亦會評核個人表現發放酌情花紅及僱員購股權，旨在向僱員提供具競爭力的薪酬待遇，長遠留聘具實力之員工。然而，截至本公佈日期止，尚未根據計劃授出任何購股權。

本集團亦致力提供培訓及發展機會。

未來展望

隨著收回到期已久之應收款項及重新擁有先前已付木材營運訂金後，本集團手頭資金充裕，已物色兩項投資商機，包括：

- 1) 收購屯門一幅土地。儘管於本財政年度錄得減值虧損400,000港元，董事會對該項目的潛力及前景仍抱信心；及
- 2) 投資Youngrich（見上文非常重大收購），該收購將可帶來穩定之現金流入，且風險極微。事實上，根據獲提供之財務資料，董事會對未來幾年之盈利能力及流動現金狀況甚具信心，深信股東將因此而得益。

投資Youngrich為本集團觀察及評估分配額外資源到該地區及涉足澳門蓬勃經濟發展之首步。

事實上，該項收購為本集團帶來涉足澳門具高度發展潛力之新興市場之機會，並可加強長遠盈利能力。此舉有助本集團進軍澳門商界，可成功投標為澳門建築業界的商業、酒店及住宅發展商提供及安裝防火級數木門組合及內部裝修及翻新工程。

然而，本集團將繼續參與競投不同項目及從事木材買賣業務，惟須在下列範疇抱持審慎態度：

- a) 對本集團盈利有正面貢獻；
- b) 合理之邊際利潤；及
- c) 於收回應收款項方面並無存在風險或風險極微或顧客之聲譽良好（大發展商或政府）。

營運方面，本集團將繼續致力嚴格控制成本、削減間接開支及提升效率。董事將繼續密切監察本集團之融資成本及改善負債資產比率（倘非常重大收購獲批准），以提升本集團之盈利能力及增加流動資金。

憑藉已完成或進行之投資項目，管理層對其合作夥伴Worth Perfect之競爭優勢信心十足，因而對未來發展抱持樂觀態度，深信本集團能夠克服難關及於未來數年扭轉業績。

未來展望 (續)

此外，吾等將繼續調節該等項目／政策之執行，務求令本集團朝正確方向發展及取得增長。於內部監察方面，本集團將加強內部監控，以規管相關過程。

於二零零六／零七年度及往後數年將可見證本集團強勁增長。計劃一經落實，項目將以自負盈虧模式營運。吾等深信，目標定能於可見將來達成，而股東亦可從公司強勁增長中受惠。

投資者關係

本集團深明及重視為股東及投資界提供專業及即時重要資訊之重要性。

本集團之管理哲學乃以維持高透明度及適當與即時披露本集團企業策略及最新業務發展為宗旨。

本集團著力為投資者提供有關其業務策略方向、項目進度及本集團營商環境之清晰資訊。

本集團之財務及營運資訊將於年度及中期報告內發佈。股東週年大會為董事會及股東提供溝通渠道。

高級管理層擬定期與研究分析員及機構投資者會面，出席投資者會議及參與本港及海外不牽涉交易之巡迴推介會。

有需要時，本集團亦會為分析員及投資者安排實地考察，務求讓彼等更全面瞭解本集團業務。

此外，本集團已建立公司網站，務求即時向公眾人士披露及傳遞資訊。網址為：
www.teemfoundationgroup.com。