

管理層討論及分析

財政摘要

截至二零零六年十二月三十一日止財政期間，本集團錄得營業額約366.6百萬港元，較去年同期增加四倍。本集團之股東應佔溢利約為164.8百萬港元(二零零五年：2.5百萬港元)，而本期間之每股盈利為3.74港仙(二零零五年：0.08港仙)。

於回顧期間，本公司訂約收購林地約98,721畝及本集團資產之質素亦更見改善。於二零零六年十二月三十一日，本集團旗下之林地約為479,800畝。此外，生態造林業務於整段期間之營業額及溢利貢獻已合併入本集團賬目內。營業額與溢利雙雙報升主要來自生態造林業務之貢獻。於回顧期間，本集團之生態造林業務及成衣業務分別佔本集團總營業額約80%及20%。

於計算本集團純利時，已計入應佔合營企業於納米科技之投資虧損3.4百萬港元(二零零五年：溢利1.5百萬港元)。

股息

董事會不建議派付截至二零零六年十二月三十一日止財政期間之股息。

業務及營運回顧

生態造林業務

本集團之生態造林業務由北京萬富春森林資源發展有限公司(「北京萬富春」)經營，該公司乃一家中外合營公司，主要從事植樹以及管理、製造及分銷木材及韌皮纖維等林業產品之業務。本公司於期間持有北京萬富春70%實際股權。

期內，本集團於本公司股東應佔北京萬富春之純利部份攤佔約為161.2百萬港元，並已合併入本集團截至二零零六年十二月三十一日止財政期間之賬目內，有關溢利主要來自銷售木材及銷售紙桑樹樹苗。期內，銷售木材及銷售紙桑樹樹苗之營業額分別約為181.7百萬港元及78.7百萬港元。

管理層討論及分析(續)

業務及營運回顧(續)

生態造林業務(續)

回顧期內，由於單位售價上調約10%以及於提升管理團隊後實施有效的成本控制，故銷售木材之利潤率有所改善。期內確認之木材銷售主要來自湖南省廟灣林場及山西省之山西省昔陽縣東風林場。

除直接銷售紙桑樹樹苗外，期內，北京萬富春已種植經改良樹種桑科構樹。種植工序乃於山東省之租賃農地及中國其他地區之若干其他租賃處所進行。根據專業調查顯示，於二零零六年十二月三十一日，北京萬富春已種植約81.1百萬株經改良樹種桑科構樹。由於桑科構樹仍然不斷生長，且尚未達至最佳產量，故期內經改良樹種並無取得任何收成，亦無銷售任何可收割之木材。根據評估，具生長力之不同成熟期經改良樹種桑科構樹擁有總產量約3,814淨噸之樹皮及33,090淨噸之樹幹。於二零零六年十二月三十一日，本集團於各地的已訂約林地有大約122.9百萬株紙桑樹樹苗有待種植。

山東省農地之種植業務

誠如二零零六年四月十八日刊發之通函(「通函」)所披露，北京萬富春已於春季(約二零零六年四月)展開經基因改良樹種桑科構樹首個種植週期。回顧期內，董事基於以下原因而改變有關業務規模：

- (1) 訂立不同之合作協議以在中國不同省份增購林地，藉以擴大北京萬富春之種植規模，當中部份合作協議之正式林地合同已經開始生效。因此，北京萬富春可用於種植之農地不再局限於通函所述之山東省農地；及
- (2) 隨著北京萬富春之經營模式已拓展至(i)樹苗之直接銷售；(ii)自營種植；及(iii)外包種植，自營種植之重要性已有所下降。

雖然拓闊經營模式意味著通函所述倚賴自營種植以賺取收益之程度會有所下降，惟董事相信拓闊北京萬富春之經營模式為有利而正常之業務發展方向。

管理層討論及分析(續)

業務及營運回顧(續)

生態造林業務(續)

山東省農地之種植業務(續)

由於所訂立之不同林地合約已開始生效，董事預期北京萬富春對山東省處所(「山東處所」)之倚賴將有所減輕。董事相信，善用期內收購之若干土壤質素優良之農地(林地)(包括於湖南省、重慶市及山西省之林地)將對北京萬富春之業務發展更為有利。因此，山東省本身之種植規模將有所縮減。無論如何，北京萬富春之整體種植規模將因為已訂約之不同林地而出現可觀增長。

收購林地

期內，本集團訂約收購約98,721畝之林地。於報告日期，本集團之已訂約林地達802,138畝。下表為有關詳情之概要。

省/市	於二零零六年 七月一日 (畝)	期內已訂約 (畝)	於二零零六年 十二月三十一日 已訂約林地總數 (畝)	主要林地	
				於二零零七年 一月一日至 本報告 日期已訂約 (畝)	將收購之林地 (畝)
山東	300,000	—	300,000	—	—
山西	46,994	58,900	105,894	—	641,100
湖南	34,085	30,797	64,882	196,000	2,373,203
重慶	—	6,948	6,948	26,013	773,987
四川	—	2,076	2,076	—	—
廣西	—	—	—	100,325	5,899,675
福建	—	—	—	—	401,000
湖北	—	—	—	—	1,000,000
總計	381,079	98,721	479,800	322,338	11,088,965

附註：將收購之林地代表於報告日期已簽訂意向書或合作協議而未完成之林地收購事項。

本集團看好生態造林業務之前景。旗下產品面對之需求不斷增長、潛在的收購機會以及拓展業務模式將會是利之業務發展方向。

管理層討論及分析(續)

業務及營運回顧(續)

成衣業務

本集團之核心成衣業務包括設計、製造及銷售高級服裝及制服系列。中國市場仍然為最重要之市場環節，佔本集團成衣總銷售超過90%。期內，成衣業務所產生之營業額保持穩定，達72.0百萬港元。

於納米技術業務之投資

本集團應佔共同控制實體之業績為1.2百萬港元，即於中科納米高科技投資之營運虧損3.4百萬港元之部份以及攤佔出售中科安康醫療用品有限公司之收益2.2百萬港元。中科納米乃本集團之合營企業投資公司，從事納米材料開發及銷售以及相關技術轉移。

銷售、出售及分銷成本

期內之成本增加主要由於綜合計算本集團生態造林業務所產生之全期開支所致，當中包括收割木材所產生之費用以及相關儲存及運輸費用。

其他經營開支

本期間之其他經營開支約為74.7百萬港元，包括專利攤銷約31.3百萬港元。

管理層討論及分析(續)

業務及營運回顧(續)

流動資金及財務資源及資本架構

於二零零六年十二月三十一日，本集團之現金及銀行結餘超過222.2百萬港元，主要以人民幣及港元結算。本集團並無承受重大之外匯波動風險。一般來說，本集團以人民幣收益來撥付國內之經營費用，並無使用任何財務工具作對沖。

於二零零六年十二月三十一日，本集團之總借貸(不包括可換股票據負債)約為154.5百萬港元，當中約97.0百萬港元為免息應付承兌票據之攤銷價值，而57.5百萬港元為應付少數股東之流動賬款。承兌票據之總面值為100.0百萬港元。承兌票據須分兩期每期50.0百萬港元償還，並分別於二零零七年四月一日及二零零七年七月一日到期。

本集團現時可動用之流動資金足以應付其承兌票據、其他借貸及資本承擔所需。本集團一般以其內部產生之資源為其經營業務提供所需資金。於二零零六年十二月三十一日，本集團之流動資產淨額超過318.3百萬港元。本集團之流動比率(即流動資產與流動負債之百分比)為1.7倍。

本集團取得之可動用銀行信貸額乃以本集團若干有抵押銀行存款及本公司提供之公司擔保作為抵押。期內，該等可動用銀行信貸額已用於貿易信貸融資。

於二零零六年十二月三十一日，本公司之資本架構全部由每股面值0.10港元之4,662,807,600股普通股構成。除已發行普通股外，本公司已發行之資本工具包括可換股票據。

於回顧期間，因認購本公司新股份之購股權獲行使而已發行合共18,000,000股新股份。

期內，本金額為91.8百萬港元之可換股票據已轉換成765,000,000股本公司普通股。

於二零零六年十二月三十一日，本集團之負債與資產比率(即以借貸總額(包括可換股票據)與股東資金總額之百分比計算)約為25%(二零零六年六月三十日：61%)。

管理層討論及分析(續)

重大收購事項

本集團於期內完成之重大收購事項如下：

- a) 於二零零六年十二月十三日，北京萬富春(本公司於當時擁有其70%權益之附屬公司)與中國寧遠縣白雲山國有林場訂立轉讓協議(「寧遠縣協議」)，以人民幣13,800,000元之現金代價，收購一幅位於寧遠縣白雲山之林場之租賃權益，有關之土地面積合共為30,797.5畝。根據寧遠縣協議，北京萬富春在三十年期間內有權行使租賃林場之有關權力。
- b) 於二零零六年十二月十八日，北京萬富春(本公司於當時擁有其70%權益之附屬公司)與芮城縣國有林場訂立協議(「芮城縣協議」)，以人民幣22,300,000元之現金代價，收購一幅位於芮城縣之林場之租賃權益，有關之土地面積合共為58,900畝。根據芮城縣協議，北京萬富春在五十年期間內有權行使租賃林場之有關權力。

本集團資產抵押

於二零零六年十二月三十一日，本集團備有銀行融資額度，並以本集團之抵押銀行存款10,988,000港元及本公司提供之公司擔保作抵押。

或然負債

於二零零六年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債。

僱員

於二零零六年十二月三十一日，本集團聘用約514名僱員，而於香港則約為19名僱員。除向僱員提供具競爭力之薪酬制度外，本集團給予合資格參與者之其他福利包括強制性公積金供款、集體醫療及意外保險。本集團亦提供持續進修課程，以提升本集團人力資產之競爭力。本公司亦設有購股權計劃。據此，本公司董事、行政人員及僱員可獲授購股權以鼓勵彼等對本集團發展作出貢獻。