



SINO GOLF HOLDINGS LIMITED

順龍控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：361)

截至二零零八年六月三十日止六個月之 中期業績

財務摘要

業績	截至六月三十日止六個月		變動
	二零零八年 千港元 (未經審核)	二零零七年 千港元 (未經審核及 經重列)	
本集團營業額	254,957	256,962	-0.8%
來自高爾夫球設備分部	194,019	176,465	9.9%
來自高爾夫球袋分部	60,938	80,497	-24.3%
毛利	60,766	61,490	-1.2%
EBITDA	24,609	29,071	-15.3%
母公司股本持有人應佔溢利	10,645	14,405	-26.1%
	港仙	港仙	
母公司普通股本持有人應佔每股盈利			
— 基本	3.52	4.77	
— 攤薄	不適用	4.75	
每股普通股之中期股息	1.50	2.00	

財務摘要(續)

高爾夫球設備分部

- 雖然面對備受次按危機打擊之疲弱經濟，但憑藉強大之客戶基礎，營業額較去年同期增長近10%。
- 山東新廠已於期內投入試產，但因產生經營間接費用而未有帶來正額貢獻。
- 原材料成本上漲及人民幣升值進一步加重成本負擔，並削弱分部之盈利能力。

高爾夫球袋分部

- 受經濟減退所影響，日本系列產品經整合後，營業額按期下跌逾24%。期內，非日本系列產品保持業務勢頭，亦沒有重大波動情況。
- 原油價格高企，帶動原材料及金屬零件及塑膠部件之類配件之成本上漲。
- 遵從行業標準(「SOE」)有助加強本集團之競爭優勢，使之於市場發展放緩時得以擴闊客戶基礎。

中期業績

順龍控股有限公司(「本公司」)董事會(「董事會」)謹此公佈本公司及其附屬公司(統稱為「本集團」)截至二零零八年六月三十日止六個月之未經審核簡明綜合中期業績(已獲本公司之審核委員會審閱)連同截至二零零七年六月三十日止六個月之比較數字如下：

簡明綜合損益賬

截至二零零八年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核及 經重列) 千港元
收益	3	254,957	256,962
銷售成本		(194,191)	(195,472)
毛利		60,766	61,490
其他收入及盈利	3	2,523	5,288
銷售及分銷成本		(7,458)	(10,635)
行政管理費用		(29,305)	(25,924)
其他支出		(6,091)	(4,207)
財務費用	4	(9,590)	(11,467)
除稅前溢利	5	10,845	14,545
稅項	6	(200)	(300)
本期溢利		<u>10,645</u>	<u>14,245</u>
應佔：			
母公司股本持有人		10,645	14,405
少數股東權益		—	(160)
		<u>10,645</u>	<u>14,245</u>
每股普通股之股息	7	<u>1.50 港仙</u>	<u>2.00 港仙</u>
母公司普通股本持有人應佔每股盈利	8		
基本		<u>3.52 港仙</u>	<u>4.77 港仙</u>
攤薄		<u>不適用</u>	<u>4.75 港仙</u>

簡明綜合資產負債表

二零零八年六月三十日

	附註	二零零八年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備		233,291	196,169
預付土地租金		21,487	21,725
商譽		25,723	25,723
按金及其他應收款項		3,684	3,539
收購物業、廠房及設備項目之預付款項		18,289	22,359
總非流動資產		302,474	269,515
流動資產			
存貨		164,615	161,557
貿易應收賬款	9	23,160	47,445
預付土地租金		550	528
預付款項、按金及其他應收賬款		35,474	28,435
現金及現金等價物		50,338	80,069
總流動資產		274,137	318,034
流動負債			
貿易應付賬款及應付票據	10	47,132	84,099
其他應付賬款及應計項目		22,811	42,265
應付附屬公司少數權益股東款項	11	462	462
應付稅項		1,381	1,715
計息銀行及其他借貸		170,021	106,383
總流動負債		241,807	234,924
流動資產淨值		32,330	83,110
總資產減流動負債		334,804	352,625
非流動負債			
計息銀行及其他借貸		78,463	108,693
遞延稅項負債		2,333	2,333
總非流動負債		80,796	111,026
資產淨值		254,008	241,599
權益			
母公司股本持有人應佔權益			
已發行股本	12	30,220	30,220
儲備		221,217	201,253
擬派末期股息		–	7,555
		251,437	239,028
少數股東權益		2,571	2,571
權益總額		254,008	241,599

簡明綜合權益變動表

截至二零零八年六月三十日止六個月

	母公司股本持有人應佔										
	已發行	股份	資產	外匯波動			擬派		少數股東	總額	
	股本	溢價賬	實繳盈餘	重估儲備	儲備	購股權儲備	保留溢利	末期股息	總計	權益	權益
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	
於二零零七年一月一日	30,220	57,270	10,564	24,360	7,568	395	60,769	6,648	197,794	2,567	200,361
匯兌調整及直接於權益確認期內收入總額	-	-	-	-	3,107	-	-	-	3,107	-	3,107
本期溢利/(虧損)	-	-	-	-	-	-	14,405	-	14,405	(160)	14,245
期內收入及開支總額	-	-	-	-	3,107	-	14,405	-	17,512	(160)	17,352
已宣派二零零六年末期股息	-	-	-	-	-	-	-	(6,648)	(6,648)	-	(6,648)
於二零零七年六月三十日	<u>30,220</u>	<u>57,270</u>	<u>10,564</u>	<u>24,360</u>	<u>10,675</u>	<u>395</u>	<u>75,174</u>	<u>-</u>	<u>208,658</u>	<u>2,407</u>	<u>211,065</u>
於二零零八年一月一日	30,220	57,270	10,564	24,360	19,684	312	89,063	7,555	239,028	2,571	241,599
匯兌調整及直接於權益確認期內收入總額	-	-	-	-	9,319	-	-	-	9,319	-	9,319
本期溢利	-	-	-	-	-	-	10,645	-	10,645	-	10,645
期內收入及開支總額	-	-	-	-	9,319	-	10,645	-	19,964	-	19,964
已宣派二零零七年末期股息	-	-	-	-	-	-	-	(7,555)	(7,555)	-	(7,555)
於二零零八年六月三十日	<u>30,220</u>	<u>57,270*</u>	<u>10,564*</u>	<u>24,360*</u>	<u>29,003*</u>	<u>312*</u>	<u>99,708*</u>	<u>-</u>	<u>251,437</u>	<u>2,571</u>	<u>254,008</u>

* 該等儲備賬目包括於簡明綜合資產負債表中之本集團綜合儲備221,217,000港元(二零零七年十二月三十一日：201,253,000港元)。

簡明綜合現金流量表

截至二零零八年六月三十日止六個月

截至六月三十日止六個月

二零零八年
(未經審核)
千港元

二零零七年
(未經審核)
千港元

經營業務之現金流出淨額	(2,810)	(4,364)
投資活動之現金流出淨額	(35,278)	(14,752)
融資活動之現金流入淨額	16,263	21,352
	<hr/>	<hr/>
現金及現金等價物之增加／(減少)淨額	(21,825)	2,236
期初之現金及現金等價物	72,163	73,105
	<hr/>	<hr/>
期末之現金及現金等價物	50,338	75,341
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
現金及現金等價物結餘分析		
現金及銀行結餘	50,338	75,341
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

簡明綜合中期財務報表附註

1. 會計政策

簡明綜合中期財務報表乃根據香港會計準則(「香港會計準則」)第34號「中期財務報告」編製。編製中期財務報表所採納之會計政策及編製基準與截至二零零七年十二月三十一日止年度之年度財務報表所採用者相同，惟於本期間之簡明綜合中期財務報表首次採納下列由香港會計師公會頒佈之新訂及經修訂詮釋除外。

香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第11號	香港財務報告準則第2號—集團及庫存股份交易
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第12號	服務特許權安排
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第14號	香港會計準則第19號—界定福利資產之限制、 最低資金要求及其相互關係

採納上列詮釋並無對本集團之會計政策及本集團簡明綜合中期財務報表之計算方法造成重大影響。

2. 分部資料

下表呈報了截至二零零八年六月三十日止六個月按業務及按地區分部劃分之收益與業績。

A. 業務分部

本集團

	高爾夫球設備 截至六月三十日 止六個月		高爾夫球袋 截至六月三十日 止六個月		撇銷 截至六月三十日 止六個月		綜合 截至六月三十日 止六個月	
	二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核) 千港元	二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核) 千港元	二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核) 千港元	二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核) 千港元
分部收益：								
對外客戶銷售	194,019	176,465	60,938	80,497	-	-	254,957	256,962
內部收益	-	-	3,130	3,522	(3,130)	(3,522)	-	-
其他收益	734	2,733	1,317	2,074	-	-	2,051	4,807
總額	<u>194,753</u>	<u>179,198</u>	<u>65,385</u>	<u>86,093</u>	<u>(3,130)</u>	<u>(3,522)</u>	<u>257,008</u>	<u>261,769</u>
分部業績	<u>16,767</u>	<u>19,974</u>	<u>3,196</u>	<u>5,557</u>			<u>19,963</u>	<u>25,531</u>
利息收入							472	481
財務費用							(9,590)	(11,467)
除稅前溢利							10,845	14,545
稅項							(200)	(300)
本期溢利							<u>10,645</u>	<u>14,245</u>

簡明綜合中期財務報表附註(續)

2. 分部資料(續)

B. 地區分部

本集團	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核) 千港元
分部收益：對外客戶銷售		
北美	171,581	156,806
歐洲	7,901	10,687
亞洲(不包括日本)	34,415	38,244
日本	34,055	49,372
其他地區	7,005	1,853
	<u>254,957</u>	<u>256,962</u>

3. 收益、其他收入及盈利

收益(亦為本集團之營業額)指期內已售出貨品除去退貨及貿易折扣補貼後已收及應收之發票淨價值。

收益、其他收入及盈利分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核及 經重列) 千港元
收益		
銷售貨品	<u>254,957</u>	<u>256,962</u>
其他收入及盈利		
銀行利息收入	472	481
租金收入	1,007	990
模具費收入	238	2,496
其他(包括測試收入)	806	1,321
	<u>2,523</u>	<u>5,288</u>

為了更清楚反映相關性質及更準確呈列本集團主要業務之業績，本集團於期內認為將若干收益項目(包括租金收入、測試收入及模具費收入)重新分類為其他收入及盈利為比較恰當之做法，因此將相關比較數字總值3,488,000港元重新分類，以符合本期間之呈列方式。

簡明綜合中期財務報表附註(續)

4. 財務費用

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核) 千港元
融通及銀行費用	5,339	4,789
須於五年內還清之銀行貸款之利息	4,198	6,335
融資租約之利息	53	343
	<u>9,590</u>	<u>11,467</u>

5. 除稅前溢利

本集團之除稅前溢利經扣減：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核) 千港元
預付土地租金攤銷	275	230
折舊	9,238	7,618
出售物業、廠房及設備項目之虧損	278	27
	<u>9,791</u>	<u>7,875</u>

6. 稅項

本公司已就期內於香港產生之估計應課稅溢利按稅率16.5% (截至二零零七年六月三十日止六個月：17.5%) 作出香港利得稅撥備。其他地區應課稅溢利之稅項乃按本集團營運所在司法權區當時之稅率，根據當時法例、詮釋及慣例進行計算。

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核) 千港元
本期－香港 就本期間計提稅務撥備	<u>200</u>	<u>300</u>

簡明綜合中期財務報表附註(續)

7. 每股普通股之股息

於二零零八年九月二十七日舉行之董事會會議上，董事議決向股東派付中期股息每股普通股1.50港仙(截至二零零七年六月三十日止六個月：2.00港仙)，派息總額約為4,533,000港元(截至二零零七年六月三十日止六個月：6,044,000港元)。

8. 母公司普通股本持有人應佔每股盈利

每股基本盈利乃根據母公司普通股本持有人應佔本期溢利10,645,000港元(截至二零零七年六月三十日止六個月：14,405,000港元)及期內已發行普通股之加權平均數302,200,000股(截至二零零七年六月三十日止六個月：302,200,000股)計算。

由於截至二零零八年六月三十日止期間內尚未行使之本公司購股權對每股基本盈利並沒有攤薄影響，故並沒有披露期間之每股攤薄盈利。

截至二零零七年六月三十日止期間之每股攤薄盈利乃根據母公司普通股本持有人應佔本期溢利計算。計算時所採用的普通股加權平均數乃計算每股基本盈利之該期間內之已發行普通股數目，加上假設本公司全部未行使之購股權於期初行使以認購本公司普通股而將無償發行之普通股之加權平均數。

9. 貿易應收賬款

	二零零八年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
貿易應收賬款	33,000	57,285
減值	(9,840)	(9,840)
	<u>23,160</u>	<u>47,445</u>

除新客戶(一般須預付款項)外，本集團與客戶之貿易條款主要為信用交易。本集團授予之信貸期一般介乎30日至90日不等。本集團致力對其未償還應收賬款保持嚴格控制，而高級管理人員會就逾期結欠進行定期覆核。貿易應收賬款並不計利息。

未被視為減值之貿易應收賬款之賬齡分析如下：

	二零零八年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
無逾期或減值	18,099	24,242
逾期1至90日	1,612	18,484
逾期91至180日	848	964
逾期181至360日	1,255	2,030
逾期360日以上	1,346	1,725
	<u>23,160</u>	<u>47,445</u>

簡明綜合中期財務報表附註(續)

10. 貿易應付賬款及應付票據

本集團於結算日之貿易應付賬款及應付票據以收貨日期為基準之賬齡分析如下：

	二零零八年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
1至90日	37,850	69,821
91至180日	6,762	10,855
181至360日	2,052	3,039
超過360日	468	384
	<u>47,132</u>	<u>84,099</u>

貿易應付賬款為免息及一般於30至90日內結清。

11. 應付附屬公司少數權益股東款項

應付附屬公司少數權益股東款項為無抵押、免息及須按要求償還。

12. 股本

	二零零八年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
法定股本：		
1,000,000,000股每股面值0.1港元之普通股	<u>100,000</u>	<u>100,000</u>
已發行及繳足股本：		
302,200,000股每股面值0.1港元之普通股	<u>30,220</u>	<u>30,220</u>

13. 經營租約安排

(a) 作為出租人

本集團按經營租約安排出租其若干廠房及機器及分租若干物業，原洽訂之租期介乎一至四年。租約條款一般要求租客及承租人支付按金。

簡明綜合中期財務報表附註(續)

13. 經營租約安排(續)

(a) 作為出租人(續)

於二零零八年六月三十日，根據不可撤銷之經營租約，本集團到期應收租客及承租人之未來最低租金總額如下：

	二零零八年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
一年內	1,057	1,880
第二至五年(首尾兩年包括在內)	-	150
	<u>1,057</u>	<u>2,030</u>

(b) 作為承租人

本集團按經營租約安排租入若干辦公室物業、生產廠房及員工宿舍，原洽訂之租期介乎一至十年。

於二零零八年六月三十日，根據不可撤銷之經營租約，本集團到期應付之未來最低租金總額如下：

	二零零八年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
一年內	6,520	6,189
第二至五年(首尾兩年包括在內)	6,721	8,106
	<u>13,241</u>	<u>14,295</u>

14. 承擔

於結算日，除上文附註13(b)詳述之經營租約承擔外，本集團之資本承擔如下：

	二零零八年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
已訂約但未撥備：		
租賃持有土地及樓宇	5,254	15,144
廠房及機器	2,075	4,176
	<u>7,329</u>	<u>19,320</u>

簡明綜合中期財務報表附註(續)

15. 關連人士交易

(a) 本集團於期內與關連人士進行下列重大交易：

		截至六月三十日止六個月	
		二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核) 千港元
	附註		
向華傑高爾夫球製品有限公司 (「華傑」)支付租金費用	(i)	420	420
向東領有限公司(「東領」) 支付租金費用	(i)	-	300
向Sino Sporting Company Limited (「Sino Sporting」)收取之租金收入	(ii)	93	93
		<u>420</u>	<u>813</u>

附註：

- (i) 本公司董事朱振民(「朱振民」)擁有華傑之實益權益，而本公司董事朱育民(「朱育民」)則於東領擁有實益權益。租金費用由本集團與相關關連人士按市價釐定。
- (ii) 本公司董事朱振民及朱育民於Sino Sporting擁有實益權益。租金乃根據各方所訂立之協議條款釐定。

(b) 本集團主要管理層人士之酬金：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 (未經審核) 千港元	二零零七年 (未經審核) 千港元
短期僱員福利	3,699	4,267
退休後福利	23	18
	<u>3,722</u>	<u>4,285</u>

16. 中期財務報告之批准

本簡明綜合中期財務報表已於二零零八年九月二十七日獲董事會批准及授權發行。

中期股息及暫停股份過戶登記

董事會宣派截至二零零八年六月三十日止六個月之中期股息每股普通股1.50港仙。股息將派發予於二零零八年十月十七日(星期五)營業時間結束時名列本公司股東名冊之股東。本公司將於二零零八年十月十六日(星期四)至二零零八年十月十七日(星期五)(包括首尾兩天)期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會登記股份的轉讓。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二零零八年十月十五日(星期三)下午四時正前送達本公司之香港股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，以便辦理登記。股息將於二零零八年十月三十一日或前後派發。

管理層討論與分析

概覽

美國次按危機所引發之經濟風暴，於二零零八年上半年進一步打壓全球經濟。事與願違，目前未見經濟於本年度或可見將來會出現復甦之顯見跡象。製造業處於嚴峻期，一方面要盡力解決成本上漲問題，另一方面則要開闢及維持收益來源。

雖然本集團錄得高爾夫球設備收益增長，但高爾夫球袋業務於過去數年高速發展後進行整固。總括而言，於二零零八年上半年，本集團之綜合營業額較二零零七年同期輕微下跌不足1%。由於本集團大多數產品出口美國，在美國經濟前景不明朗之情況下，準確預測二零零八年下半年之業務量現屬言之過早。

縱然期內可實現銷售總額因環球市場發展放緩而受阻，但憑藉強大客戶基礎及專注產品創新，本集團得以向客戶獲得更多新計劃。在經濟減退及競爭激烈之勢態下，高爾夫球袋業務進行整固，以致放棄或按訂單量降低生產部分貢獻欠佳之較低檔次產品。在遵從行業標準(「SOE」)之支持下，本集團致力專門生產高檔高爾夫球袋，從而保持增長及盡量提高其長遠利益。即使營商環境充滿挑戰，本集團仍堅守使命，提供一站式優質服務及增值選擇，並致力強化其作為高爾夫球業領先製造商之一之競爭優勢。

期內，原材料、勞工成本及間接費用上漲，加上人民幣升值，加重了眾多在中國內地經營之製造商之成本負擔。除了在可能情況下調整售價解決成本上漲問題外，本集團亦採取嚴緊的成本控制措施，並推行適當改革提高效率及質素。儘管如此，鑒於整體收益及收入下跌，連同原材料以至勞工成本及間接費用上漲所造成之影響，削弱了本期間之盈利能力。

管理層討論與分析(續)

財務業績

截至二零零八年六月三十日止六個月，綜合營業額較去年同期下跌不足1%至約254,957,000港元。本公司股本持有人應佔溢利較二零零七年同期下跌26%至約10,645,000港元。期內每股普通股基本盈利為3.52港仙(二零零七年：4.77港仙)。

於二零零八年上半年，高爾夫球設備分部之營業額較去年同期增長10%至約194,019,000港元，佔本集團營業額約76%。另一方面，高爾夫球袋分部於整固後之營業額在高位調整，較去年同期回落24%至約60,938,000港元，佔本集團營業額約24%。總括而言，期內綜合營業額較去年同期輕微下跌不足1%。如同營業額之下降，期內毛利由二零零七年同期之61,490,000港元(經重列)減少至約60,766,000港元。雖然營商環境呈現成本上漲趨勢，但期內平均毛利率仍能維持於約23.8%之水平，主要原因是高爾夫球設備收益比例增加，在若干程度上抵銷高爾夫球袋整體邊際利潤較低之影響。

期內之其他收入及盈利由去年同期之5,288,000港元(經重列)減少至約2,523,000港元，主要原因是市場發展放緩之情況下，模具項目需求下降，以致模具費收入下跌。

期內之銷售及分銷成本由去年同期之10,635,000港元減少至約7,458,000港元，主要原因是樣本費用、佣金開支及運輸成本減少。不過，行政管理費用由去年同期之25,924,000港元增至約29,305,000港元，主要原因是薪俸、社會保險成本及山東廠房開支增加。期內之其他支出由去年同期之4,207,000港元增加至約6,091,000港元，主要原因是研發開支增加。另一方面，期內之財務費用由去年同期之11,467,000港元降低至約9,590,000港元，主要原因是利率下調。

受到(i)收益及其他收入減少；(ii)包括山東廠房開支等成本上漲；及(iii)人民幣升值所影響，本集團之期內純利較去年同期下跌26%至約10,645,000港元。

管理層討論與分析(續)

高爾夫球設備業務

高爾夫球設備分部依然是本集團之主要收益來源，佔截至二零零八年首六個月之綜合營業額76%。雖然次按危機引致經濟疲弱，但憑藉強大之客戶基礎，高爾夫球設備分部仍錄得增長。期內之高爾夫球設備銷售額約為194,019,000港元，較去年同期增長10%。在高爾夫球設備銷售額中，高爾夫球棒佔71%或138,449,000港元，而球頭、球桿及配件等元件的銷售額則佔餘下之29%或55,570,000港元。在高爾夫球棒之銷售額當中，桿組及單支之比重分別約為45%及55%，單支之銷售額明顯較桿組有所提高。元件銷售方面，球頭佔銷售額85%以上，其餘則為球桿及配件。

期內，本集團對最大客戶之銷售(以鐵木桿組為主)保持強勁，銷售額約為75,398,000港元，佔分部銷售39%或本集團營業額30%。鐵木桿組之市場反應持續良好，是球場外零售暢銷之鐵桿。此外，對其他主要客戶之高爾夫球設備銷售增長情況理想，較去年同期之增幅達雙位數字。期內，五大高爾夫球設備客戶之營業額合共約140,237,000港元，佔分部銷售額72%或本集團之營業額55%。

設於中國山東省之新高爾夫球設備製造廠房已於二零零八年四月投入試產，初步聘用約500名工人生產球頭，於本年底或明年初進入下個階段展開球桿生產及裝配業務時，將增聘工人至約800名。由於設廠期內產生經營間接費用，故山東廠房尚未帶來正額貢獻。於二零零八年上半年，山東廠房產生經營開支約2,500,000港元，對短期內之盈利能力造成影響。與此同時，本集團與目標領先品牌之人員緊密合作開發樣本，預期本集團將於適當時候獲發生產部分試單。山東新廠房為本集團奠下重要的里程碑，本集團因此而具備一先進平台，以滿足及應付主要頂尖品牌之精密需要。本集團的目標是按部就班將大規模高爾夫球設備生產遷往山東省新廠房，從而充分利用華北地區勞工及經營成本較低之優勢。

管理層討論與分析(續)

高爾夫球設備業務(續)

為符合良好企業管治常規，本集團繼續就付貨予大客戶之主要應收賬款安排融通及保險保障。本集團訂有政策安排對沖，以確保主要債權之可收回性。本集團密切監察其他客戶之有期付運，確保客戶按時付款。為盡量降低壞賬風險，本集團只會向信用良好之客戶給予信用期，並要求新客戶以現金付款。凡在付款方面出現任何特殊情況，須向管理層匯報以便立刻採取行動，包括在適當時候決定聘請收賬代理或拒絕付運。期內，本集團根據二零零五年生效之Huffy Corporation重組計劃，再向Huffy Unsecured Claims Trust之信託人收取分派約174,000港元。所收取之款項已適當應用於減少Huffy Corporation結欠於二零零五年進行重組前所結轉之債項餘額。二零零七年內，本集團並無向Huffy Corporation售貨，原因是Huffy Corporation已於二零零七年售出其高爾夫球業務。考慮到一切有關因素，包括根據Huffy重組計劃持續向信託人收取分派，管理層一致認為本期間無必要就Huffy Corporation所結欠之債項餘額價值再計提減值撥備。

期內，原材料及元件成本分別上漲。此外，勞工及能源開支等生產成本，亦基於通脹壓力及原油價格高企而遽升。鑒於經濟疲弱及競爭熾烈，本集團可藉調整售價反映成本上漲之程度阻力更大。此外，於二零零八年上半年，人民幣升值逾4%，或與去年中期比較升值9%以上，更多外匯收益須予兌換，以支付人民幣為單位之開支及成本，進一步提高了本集團之經營成本。為了減輕原材料價格攀升所造成之影響，本集團已策略性地積存易受影響項目之存貨，以助穩定成本及確保生產不會因物料供應而受到干擾。

受到(i)原材料成本及間接費用上漲；(ii)人民幣升值；及(iii)山東廠房產生開支等多項因素所影響，高爾夫球設備分部於期內仍錄得分部溢利約16,767,000港元，較去年同期下跌16%。鑒於全球經濟前景不明朗，且考慮到目前市況及現有訂單量，管理層審慎認為，當次按危機進一步惡化以致拖累整個消費市場時，高爾夫球設備分部將面對種種新挑戰。與此同時，本集團將竭力控制成本，並於山東高爾夫球設備製造廠房營運後吸納新一批頂尖客戶。

管理層討論與分析(續)

高爾夫球袋業務

在經濟減退及競爭激烈之勢態下，高爾夫球袋分部於一段大規模擴充時期錄得記錄性銷售並於去年錄得空前增長後進行整固。次按危機導致全球經濟放緩，而金融市場信貸緊縮亦對高爾夫球袋業務造成不利影響，並壓抑有關業務之發展。

於二零零八年上半年，高爾夫球袋分部之營業額縮減至綜合營業額之24%，而去年同期則為31%。截至二零零八年六月三十日止六個月，高爾夫球袋及配件之銷售額約為60,938,000港元，較去年下跌24%。在分部銷售總額中，高爾夫球袋約為51,706,000港元或佔85%，而配件(以衣物袋為主)之銷售額合共約為9,232,000港元或佔15%。近年，產品種類分佈並無重大變動。期內，對最大高爾夫球袋客戶的銷售額減少逾37%至約29,572,000港元，佔期內分部銷售額49%或本集團營業額之12%。然而，向第二大客戶銷售非日本系列高爾夫球袋之貨額則較去年同期增加16%至約26,735,000港元。期內，來自五大高爾夫球袋客戶之營業額合共約為58,010,000港元，佔分部銷售額95%或本集團營業額之23%。

期內，日本系列產品之銷售額較去年同期下跌38%，而非日本系列產品之銷售額則保持於去年同期之相若水平。於本集團決定調整價格應付成本上漲問題後，已放棄或按訂單量降低生產部分利潤欠佳之較低檔次之日本系列高爾夫球袋產品，此舉導致分部收益大幅減少。儘管如此，日本系列產品仍屬分部銷售額之主要部分，佔51%。另一方面，非日本系列產品(以美國款式的高爾夫球袋為主)於期內保持業務勢頭，並無出現重大波動情況。本集團產品具備創新特色，有助彰顯其獨特性，以及刺激非日本系列產品之需求。本集團之策略為積極開發及拓展日本及非日本系列高爾夫球袋，藉此提高收益及貢獻。

高爾夫球袋業務遵守SOE標準之地位，有助本集團之產品提供更有力的質量及物有所值的保證，因而能夠脫穎而出。本集團已成功在高爾夫球袋行業打造成領先製造商，現為高爾夫球袋市場幾乎全部主要品牌進行生產。本集團透過不斷進行產品創新及提供理想服務，致力加強其競爭優勢，從而擴大長遠的市場份額。

管理層討論與分析(續)

高爾夫球袋業務(續)

期內，原油價格高企牽引聚氯乙炔、鈺及尼龍等主要物料成本波動。本集團藉向多家供應商採購或更換供應商以獲較低報價之方法，有效控制成本。另一方面，金屬零件及塑膠部件之類配件的價格亦於期內顯著上漲，而勞工短缺及執行中國新勞動法規亦推動社會保險費等勞工成本持續上升。為了降低價格攀升對盈利能力所造成之影響，本集團已採取嚴緊的成本控制措施，並致力開發及增加高檔高爾夫球袋之種類，從而獲得足夠貢獻以助改善盈利能力。

高爾夫球袋分部進行整固後收益下跌，於二零零八年上半年錄得分部溢利約3,196,000港元，較去年同期減少42%。鑒於經濟不明朗化，且考慮到目前市況及現有訂單量，管理層審慎認為，於二零零八年下半年及未來日子，高爾夫球袋分部將繼續面對挑戰，經營受壓，而本集團將致力拓展及重整銷售。

地區分部

一直以來，本集團之地區分佈並無重大變動。在北美市場消化本集團大多數產品的同時，基於日本高爾夫球袋銷售高速增長，日本市場銷售額於過去數載呈現上升趨勢。然而，由於日本系列高爾夫球袋之銷售額於期內大幅下挫，高爾夫球袋分部之整固局面將升勢逆轉。於二零零八年上半年，北美市場繼續佔主導地位，佔地區分部最大比重，為本集團帶來67.3%之營業額；而其他地區分部包括日本、歐洲、亞洲(不包括日本)及其他國家，則分別佔本集團期內營業額之13.4%、3.1%及16.2%。

雄厚的客戶組合締造良好勢頭，為北美市場之銷售注入增長動力，其於本集團營業額所佔之百分比由去年同期之61%上升至本期間之67.3%。面對疲弱之經濟及受到日本系列高爾夫球袋之銷售額下跌之影響，日本市場之銷售額佔本集團營業額之百分比由去年同期之19.2%下滑至本期間之13.4%。另一方面，歐洲、亞洲(不包括日本)及其他國家之地區分部銷售額於本集團營業額所佔之百分比亦由去年同期之19.8%輕微下降至本期間之19.3%。

管理層討論與分析(續)

地區分部(續)

在銷售金額方面，於二零零八年上半年，北美市場之銷售額較去年同期增加9%至約171,581,000港元，高爾夫球設備佔87%以上，其餘則為高爾夫球袋銷售額。受日本系列高爾夫球袋銷售整固影響，日本市場以高爾夫球袋為主之總銷售額約為34,055,000港元，較去年同期減少逾31%；另一方面，歐洲、亞洲(不包括日本)及其他國家之銷售額則於期內溫和下調3%至約49,321,000港元。

為求業務得到長遠發展，本集團會加大力度重整及強化其日本市場業務，同時提升其於北美市場(佔本集團產品三分之二以上)之領導地位及競爭優勢。本集團將投放足夠資源進一步拓展北美市場，以把握該市場之巨大商機擴充高爾夫球設備及高爾夫球袋之銷售。此外，管理層亦致力推行計劃發展歐洲、亞洲(不包括日本)及其他國家等地區，以助增加本集團之市場份額，尤其著眼於近年掀起高爾夫球運動熱潮之日本以外之亞洲國家。

前景

美國次按危機引發經濟不景，已加深損害全球經濟，所造成的不利影響甚廣，禍延全球各個主要金融市場出現變動，繼而導致若干金融界巨擘及投資銀行於二零零八年陷入困境。受到原油價格高企及原材料成本及經營間接費用通脹性上漲所影響，製造業面對艱苦挑戰克服前方種種困難。

縱然經濟不景氣釀成不利變化，本集團仍決意實踐使命，為客戶提供一站式優質服務及增值選擇。本集團堅定不移地注重於產品創新及客戶服務，有助強化競爭優勢，使本集團在經濟動蕩時期站穩腳跟發展及擴充業務。期內，材料價格攀升及經營成本通脹性上漲，令大小企業的邊際利潤進一步收窄，嚴重威脅到高爾夫球業內製造商整體的競爭力及穩定性。為減輕經濟減退所造成的影響，本集團持續強化其成本控制措施，妥善處理及縮減開支及成本。本集團另致力透過向供應商提供更短付款期獲取較高折扣，以及更換可給予較低報價的具競爭力供應商。此外，本集團已推行改革精簡生產週期，從而提高效率及產量。

管理層討論與分析(續)

前景(續)

預料到可見將來經濟將會惡化，本集團對各種挑戰及可能對其業務構成不利影響的潛在市場突變保持高度警覺。本集團與客戶維繫密切的溝通，藉以緊貼市場最新動態，以及就客戶面對挑戰的反應作出應對。本集團已與客戶達成共識，互相交換及分享特別市場消息，包括消費市場的最新動向，以便本集團盡早有效計劃及制訂業務策略，達致互惠互利的效果。

憑藉強大的客戶基礎，高爾夫球設備業務於二零零八年上半年保持業務勢頭達致溫和增長。位於中國山東省的新高爾夫球設備製造廠投產，為本集團締造難得機會與目標頂尖品牌攜手經營業務。本集團積極與目標品牌的人員合作開發及完成產品樣本，預期本集團將於適當時候獲發生產部分試單。在經濟波動期間擴闊客戶基礎吸納新頂尖客戶，對於助長勢頭以支持本集團建立及加強競爭優勢至為關鍵。目前，本集團正調配必要資源，務求盡可能於最短時間內促使向目標品牌獲取高爾夫球設備業務。另一方面，為了透過發揮中國北部勞工及經營成本低廉的優勢達致長期節流效益，本集團已執行計劃，於未來數年間將高爾夫球設備的大規模生產分期遷往位於中國山東省的新製造廠，並繼續在現有製造廠進行研發活動及少量生產。此舉是本集團達致長期增長及發展的重要一步。

在全球經濟發展放緩的影響下，高爾夫球袋業務於過去數年高速發展後進行整固。期內，日本系列產品錄得銷售額下跌，而非日本系列產品則保持銷售水平，未有重大不利波動。在遵從行業標準(「SOE」)之支持下，高爾夫球袋業務已建立穩固的客戶基礎，而且具備為要求生產符合SOE標準之現有及新客戶提供服務之競爭優勢。此外，本集團獨特的創新及設計實力再次肯定本集團在高爾夫球袋業界的龍頭地位，並有助擴闊本集團的客戶基礎提高收益。雖然經濟發展放緩，並預料將面對各項挑戰，但本集團已加倍努力重整日本系列高爾夫球袋的銷量，以及持續積極開發非日本系列產品以賺取更豐厚收益。本集團亦將會奉行嚴格的成本控制措施，藉以降低及縮減開支及成本以助提升盈利能力。

管理層討論與分析(續)

前景(續)

由於經濟不明朗及面對前方挑戰，本集團已準備就緒，以克服因市場動蕩而可能形成的困難。本集團擁有強大的客戶網絡及創新能力，穩踞有利位置捕捉新商機，尤其專攻正物色其他具競爭力的供應商的頂尖品牌。本集團努力不懈的吸引目標品牌，從而在短期內擴闊客戶基礎；另一方面繼續致力與現有客戶合作，在達致長期共同利益的基礎上進一步拓展業務。鑒於二零零八年下半年起經濟劇烈動蕩，預料全球經濟日後將會面臨不少不確定因素及挑戰。因此，高爾夫球設備及高爾夫球袋兩個分部均很大可能須在可能出現的市場轉變下發展及向前邁進，而市場的轉變或會對高爾夫球業或最終本集團的業務造成不利影響。然而，本集團依然對長遠發展及成就充滿信心，而本集團滿懷增長抱負，將繼續引領集團穩步向前。

本公司二零零七年年報所載的主席報告，詳述了可能對本集團的業務、未來業績或財務狀況造成影響的若干風險及不確定因素。本集團已重新評估現有風險因素，認為並無重大變動導致有必要另行作出披露。

流動資金及財務資源

按照以往慣例，本集團繼續全面依賴內部產生之現金流及銀行融資撥付其營運所需及提供營運資金及長期資金。為管理及限制所承受之多項財務風險，本集團已採取有效之政策及指引，以助確定及限制該等風險於限定範圍內，以便及時作出應對及整頓。

於二零零八年六月三十日，本集團之現金及現金等價物結餘減少至約50,300,000港元(二零零七年十二月三十一日：80,100,000港元)，主要以美元及港元為單位。現金結餘顯著減少的主要原因是期內撥資建設位於中國山東省之新高爾夫球設備製造廠房，以及購置機器設備。於二零零八年六月三十日，新高爾夫球設備廠房之總投資額共計約96,200,000港元，包括地價(已扣除攤銷)約15,400,000港元及建築及項目付款約80,800,000港元。為了爭取最大的資本回報，本集團依循一貫常規，保留剛好足夠的資金經營業務及償還到期負債。

管理層討論與分析(續)

流動資金及財務資源(續)

本集團的借貸主要以港元及美元為單位，並以香港銀行同業拆息或倫敦銀行同業拆息(按適用)加某一百分比為基準計息。於二零零八年六月三十日，本集團之借貸總額約為248,500,000港元(二零零七年十二月三十一日：215,100,000港元)，其中約170,000,000港元(二零零七年十二月三十一日：106,400,000港元)須於一年內償還。借貸增加的主要原因是本集團更多利用進口融通撥付採購，藉較短的付款期獲得供應商提供價格折扣節省差價淨額。然而，期內有期貸款並無大幅增減。於二零零八年六月三十日，負債比率(即計息借貸總額減現金及現金等價物約198,200,000港元除以股東資金約254,000,000港元)為78%(二零零七年十二月三十一日：55.9%)。負債比率增加乃因銀行借貸淨額增加所致。

本集團旨在維持穩健的財務狀況，以支持其長遠發展及增長。於二零零八年六月三十日，本集團之總資產及資產淨值分別約為576,600,000港元(二零零七年十二月三十一日：587,500,000港元)及254,000,000港元(二零零七年十二月三十一日：241,600,000港元)。於二零零八年六月三十日，流動及速動比率分別為1.13(二零零七年十二月三十一日：1.35)及0.45(二零零七年十二月三十一日：0.67)。流動比率及速動比率均有所下降，原因是期內調撥大量資金建設位於中國山東省之新高爾夫球設備製造廠房。

匯率波動風險及或然負債

本集團面對之外匯風險，主要源自以業務之功能貨幣以外之貨幣計值之買賣。導致出現該風險之貨幣主要為美元及人民幣。

於二零零八年六月三十日，本集團並無重大或然負債。

僱員及薪酬政策

於二零零八年六月三十日，本集團在香港、澳門、中國及美國合共僱用超過3,900名僱員。本集團的一貫政策是以具競爭性的薪酬組合及培訓計劃，與僱員維持和諧關係。僱員的薪酬乃基於工作表現、經驗及專長與行業慣例釐定。本集團每年檢討薪酬組合，以確保公平及恰當，並根據個別僱員的工作表現而派發不定額花紅。

審核委員會

審核委員會由本公司三名獨立非執行董事組成。彼等已與管理層審閱本集團採納之會計政策及慣例以及討論核數、內部控制及財務申報事宜，包括審閱截至二零零八年六月三十日止六個月之財務報表。

購買、贖回或出售本公司上市證券

本公司及其任何附屬公司概沒於期內購買、贖回或出售本公司任何上市證券。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄10所載之標準守則，作為董事進行本公司證券交易時之本公司行為守則。在作出特定查詢後，本公司全體董事已確認，彼等於截至二零零八年六月三十日止六個月內一直遵守標準守則所規定之準則。

企業管治常規守則

本公司於截至二零零八年六月三十日止六個月內一直遵守上市規則附錄14《企業管治常規守則》(「企業管治守則」)所載之守則條文，惟有下文闡釋之若干偏離行為：

- a) 主席與行政總裁之角色並無區分。此偏離被視為恰當，因為董事會認為賦予同一人擔任主席及行政總裁之職責，可為本公司帶來強勢而貫徹之領導，並可就業務決策及策略進行奏效而有效率之規劃及實行。董事會亦認為，現行架構不會有損本公司董事會與管理層之權力及授權均衡。
- b) 獨立非執行董事並無任何特定任期，因為彼等須根據本公司之公司細則在本公司之股東週年大會上輪值告退及膺選連任。

遵守上市規則第13章

於二零零八年六月三十日，本集團獲得之若干貸款融資，條件為(其中包括)本公司之控股股東於該貸款融資期內須履行特定履約責任。該特定履約責任乃關於控股股東在本集團獲授貸款融資期內於本公司已發行股本之最少持有量。違反此責任將構成違約事件，其結果為根據相關條款及條件，該貸款融資可能即時到期並須按有關貸款人要求償還。該貸款融資及特定履約責任詳情如下：

於二零零八年六月三十日 尚未償還金額	於本公司已發行股本之 最少持有量	貸款融資 最後到期日
30,000,000港元	51%	二零一零年五月
40,000,000港元	逾50%	二零一零年五月
23,000,000港元	40%	二零一零年十月

刊發中期業績公佈及中期報告

本業績公佈已於香港交易及結算所有限公司(「香港結算」)網頁(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網頁(<http://www.sinogolf.com>)刊登。中期報告將於適當時候寄發予股東，同時刊登於香港結算及本公司網頁。

鳴謝

本人謹此代表董事會，向本集團全體僱員所給予之支持及對工作之熱忱，致以衷心感謝。

承董事會命
主席
朱振民

香港，二零零八年九月二十七日

於本公佈日期，本公司董事會由六名董事組成，其中三名為執行董事，包括朱振民先生、朱育民先生及張華榮先生；其餘三名為獨立非執行董事，包括蔡德河先生、趙麗娟女士及謝英敏先生。