

Bra Revol



管理層討論 及分析

業務回顧
經營回顧
財務回顧

nd ution



管理層討論及分析

業務回顧

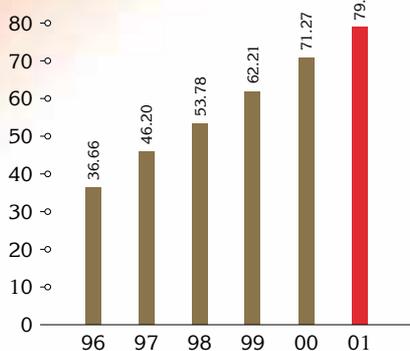
行業回顧

中國是世界第七大經濟體系，同時是全球最大的消費市場。

中國加入世界貿易組織（世貿）加速國際品牌進軍中國市場之步伐。這種攻勢促使國內品牌提升其產品素質和增加品種以迎接競爭，亦為企業順應時勢抓緊機遇，提供了寶貴的契機，催生了一個在中國史上前所未見的品牌年代。

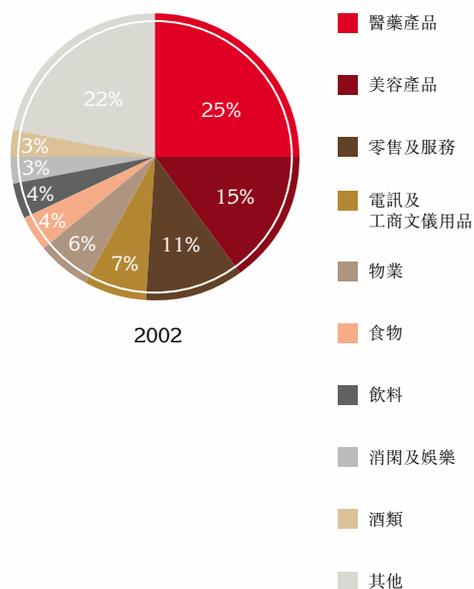
中國廣告支出增長

廣告支出
(人民幣10億元)



*資料來源：國家工商局廣告司

二零零二年十大最高廣告支出行業



2002

*資料來源：AC尼爾森

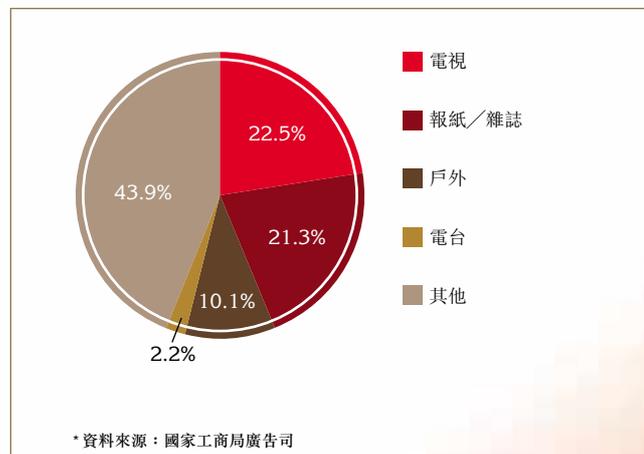




中國之本地生產總值超逾一兆美元，廣告業增長長期位居亞洲之冠，平均年複合增長率達17%，但有關支出仍只佔本地生產總值的0.4%。由此可見，中國之廣告業仍有極大的增長潛力。中國二零零二年的廣告支出估計約為人民幣九百億，預計二零零三年的廣告支出將達人民幣一千億。在林林總總的商品之中，醫藥產品、美容及健康護理產品、零售與服務、以及電信、商業供應與器材廣告支出最為龐大。而汽車、時裝、消閒及娛樂、零售與服務的廣告支出增長則最快。

在總廣告收入之中，戶外廣告為其中增長最快的類別之一，估計其二零零三年的廣告額超逾人民幣一百億，實力媒體預期戶外廣告於未來三年的年增長率將達11.6%。

二零零一年媒體廣告支出



戶外廣告支出增長





綠的、藍的，還是灰的？
不久以前，我們挑選服飾還停留在有限的顏色，
也只能選擇有限的國產美容護膚品。



Beauty

美容及日用品

今天，「追求美與健康」已是中國現代生活的主流素質。
國內、外商企業提供林林總總的美容及日用品，滿足精明
消費者的不同需求。美容及日用品
已經成為白馬戶外媒體的主要客戶。





管理層討論及分析

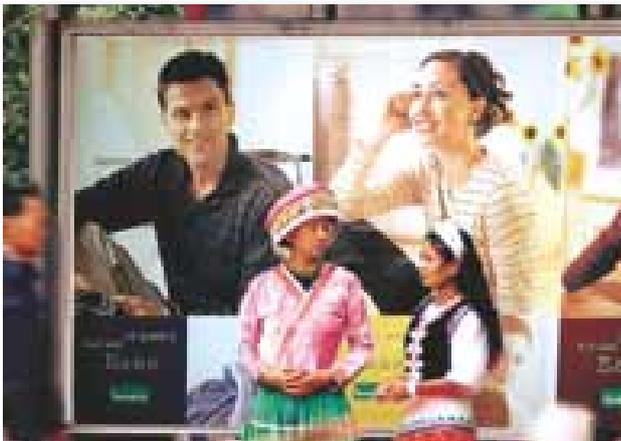
戶外廣告市場仍然非常分散，全國有數以千家小型公司經營戶外廣告業務，各佔整個行業中的極少份額。隨著廣告商及消費者日益成熟，廣告商希望透過全國性廣告攻勢接觸和吸引居住在各大城市的潮流消費者，對全國性廣告網絡的需求與日俱增。另一方面，戶外廣告之總體廣告收入雖然上升，但近期數據卻顯示戶外廣告公司的數目呈下降趨勢，可見業內整合已如火如荼。市場歡迎擁有廣闊覆蓋面、能夠提供標準化廣告模式、合理的收費組合，以及方便的一站式服務的大型戶外廣告公司，我們預期廣告業將進一步併購整合。



導致戶外廣告市場增長強勁，主要有幾個原因。電視頻道數目不斷增加，令觀眾群更為分散，使廣告商的廣播媒體廣告支出大幅增加。舉例來說，全國共擁有逾九百家電視台，而電台、雜誌及報紙應用於具針對性的廣告攻勢，同樣顯得力有不逮，而且在廣告的表達方式上亦較多限制。

戶外廣告為市場提供了一個極具成本效益的廣告選擇。以千人成本計算，戶外廣告成本僅及電視及報章廣告的5%至10%。中國迅速都市化以及戶外媒體「二十四小時運作」的特點令戶外媒體業對廣告商及消費者均極吸引。

隨著越來越多外國品牌進軍中國，以及更多國內品牌加入競爭，我們預期這種增長趨勢將會繼續。目前，中國消費者對於品牌的忠誠度普遍偏低，在推進品牌潮流的過程中，廣告商將繼續撥出更多費用建立聲譽及品牌。戶外廣告能為廣告商提供一個既合乎成本效益、接觸面廣闊而頻密的宣傳途徑，相信可成為廣告商為帶出其品牌優勢、建立品牌知名度的理想選擇。中國加入世貿、北京及上海分別成功取得二零零八年奧運會及二零一零年世界博覽會主辦權，世界各地的品牌皆對準中國市場，增加投入廣告費用已事在必行。



- 售點廣告是最新發展的戶外廣告業務，經營商就安裝及維護廣告牌位與購物中心、大型綜合市場、超級市場及百貨公司訂立合約。
- 大型廣告牌業務於中國極度分散，在適當時候將出現整合。
- 交通工具廣告出現在公共汽車車身及內部、地下鐵及火車站、機場及其他公共交通工具。

中國的戶外廣告業

在中國，雖然戶外廣告受到廣告行業有關之法律及條例監管，但戶外廣告乃唯一容許外資擁有的媒體。戶外廣告分為下列四大範疇：

- 街道設施仍然是全球及國內增長最迅速的戶外廣告業務範疇，當中包括公共汽車候車亭及其他公共設施。



不久以前，可以解渴的只有少數
國產飲料可供選擇。



Refreshment

飲料

今天，各式各樣的國內外品牌已經使飲料市場發生巨變，
不同口味、適合不同場合的飲料應有盡有，飲料公司亦成
為白馬戶外媒體的重點廣告主。





世界人民大团结万岁

冰爽冰爽茶

凉到心底

NESTEA

300ml

自然感受 随时拥有

伊利

伊利

自然感受 随时拥有

管理層討論及分析

焦點城市：以市場份額計算

	2002
北京	41%
成都	68%
廣州	68%
杭州	95%
昆明	78%
南京	90%
上海	98%
深圳	43%
武漢	59%
西安	100%

以標準座廣告牌數目計算

焦點城市：以公共汽車候車亭廣告營業額計算

	2002
北京	19%
成都	4%
廣州	15%
杭州	4%
昆明	3%
南京	4%
上海	14%
深圳	7%
武漢	3%
西安	4%

白馬戶外媒體的業務重點

作為白馬戶外媒體的重點業務，公共汽車候車亭廣告與其他模式的戶外媒體相比，擁有多項優勢。我們的公共汽車候車亭服務大眾，無論是各市政府或市民皆可受惠。這些候車亭分佈於全國主要城市及市中心，使廣告商能接觸到三十個主要城市的目標受眾。白馬戶外媒體的公共汽車候車亭照明充足、保修良好，夜間亦清晰可見，乃「二十四小時運作」的大眾媒體網絡的最佳選擇。我們的標準化網絡遍佈全國，為客戶提供直達中國富庶消費群最具成本效益的方法。



覆蓋中國30個城市的網絡

經營回顧

公共汽車候車亭

白馬戶外媒體按照去年訂下之計劃擴充。於二零零二年，我們動用309,000,000港元收購及自建了5,512塊新公共汽車候車亭網絡廣告牌位，使標準座廣告牌位總數增加至17,210塊，於短短一年內增加近50%。而我們的候車亭網絡亦添上了一個新成員—無錫。

我們的候車亭網絡強大，覆蓋中國三十個主要城市。於二零零三年，我們將集中擴充三個城市的市場份額，分別是日前擁有98%佔有率的上海、擁有96%佔有率的廣州、以及41%的北京。但若以廣告價值計算，北京的佔有率估計達60%。



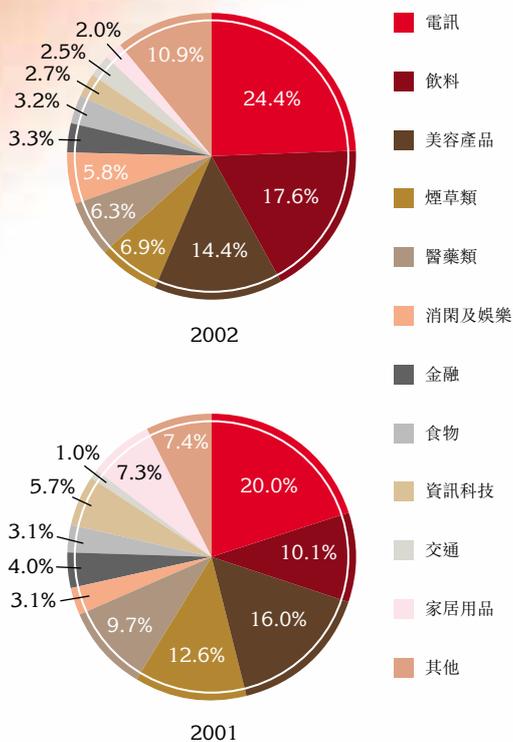
白馬戶外媒體計劃透過向廣告商推出更多創新且有效的廣告套裝，進一步提升目前超過70%的出租率。

中國加入世貿，新的廣告商行業類別亦隨之而起，除了傳統的美容及健美產品以及手提電話製造商外，消閒及娛樂企業、金融機構及汽車生產商亦紛沓而來。舉辦二零零八年奧運會將令北京這個動感之都成為世界焦點，吸引國內外旅客前來，也吸引了以該等旅客為目標的廣告商。二零一零年，上海將於黃埔江兩岸舉辦世博會，白馬戶外媒體已取得黃埔兩岸廣告牌位的獨家代理權，勢必隨人流增加、世界注目而受惠。

我們在街道設施廣告的基礎工作及發展情況中已逐步見到其效益，相信該業務將繼續於未來的日子為白馬戶外媒體提供可觀回報。

管理層討論及分析

白馬戶外媒體的客戶以行業分類



售點廣告

由一九九二年至二零零一年十年間，中國的消費品零售總額由人民幣一萬一千億攀升至人民幣三萬八千億，年複合增長率為14.8%。一九九九年至二零零一年期間，大型綜合市場、超級市場及便利店的年複合增長率分別達55.9%、81.9%及82.2%。而二零零一年底，全國零售店數目超過170,000家。

售點廣告的運作與候車亭廣告的運作相若。同樣地，兩項均擁有標準化的網絡、固定租金支出、及透過出租廣告牌以賺取收入。售點廣告的內部回報率平均超過20%。

於二零零二年，本集團於上海最大連鎖超市聯華超市旗下200間分店安裝400個廣告燈箱，藉以擴大本身的網絡。去年下半年，本集團於上海另一家連鎖超市捷強超市內進一步增設175個廣告燈箱，從而擴充其網絡。二零零二年年底，本集團的廣告牌位面積超逾4,000平方米。

大型廣告牌

大型廣告牌的市場仍然非常分散，且監管有關建設及經營的條例十分不清晰。白馬戶外媒體於北京、上海及鄰近地區擁有少數大型廣告牌，全部位於主要高速公路或附近位置。

長遠而言，我們相信這個市場甚具潛力。在繼續專注候車亭廣告業務的大前提下，我們於年內將密切留意這兩項業務的市場商機。

公司策略

去年今天，戶外媒體市場共有超過80,000家公司。目前，市場上已剩下較少數量的大型的公司去競爭不斷膨脹的收益。白馬戶外媒體是戶外媒體行業中最大的媒體公司，今年的網絡規模較去年上升接近50%，並計劃在行業整合的過程中繼續擔當領導角色。

加強銷售力度是達致目標的途徑之一。我們會為客戶進行售後獨立個案分析，以評審該廣告的有效程度。我們亦設立更多銷售中心以為客戶提供更佳支援。另外，我們會推出新的銷售價格體系以吸引客戶提早下訂單。

憑藉全球最大戶外媒體公司「Clear Channel」及國內著名的多元化公司「白馬」的支持，白馬戶外媒體將融合環球資源及本地知識，為市場締造一個新時代。

二零零三年，我們將集中：

- 擴充中國30個城市的公共汽車候車亭網絡—目前我們的網絡已覆蓋中國三十個主要城市，本公司計劃運用雙向策略，透過內部增長及收購，提升我們於北京、上海及廣州等主要城市的市場佔有率。

- 提升領導地位—本公司將透過提高整個已擴大網絡的收益從而增加公司收入，並於未來數年內達到頂級出租率目標。
- 發展售點廣告牌位—我們計劃繼續發展售點廣告網絡，以滿足廣告商日增的需求。
- 加強銷售及市場推廣力度—我們將因應消費者在市內的交通路線模式計算我們廣告牌的到達率及頻次，根據廣告商的目標設計銷售組合，提供售後報告證明廣告活動的成效，並進一步突顯我們的網絡較其他競爭者的優勢。

我們會繼續

- 檢討位於深圳、武漢、瀋陽及其他主要城市的銷售中心之成效。
- 透過開拓新的廣告類別以擴充客戶層面及吸引擁有良好繳款紀錄的大型主要客戶。
- 發展更具吸引力的廣告套裝以配合廣告商的需要。銷售組合佔集團總營業額由40%上升至超過90%，未來並會致力維持這個趨勢。



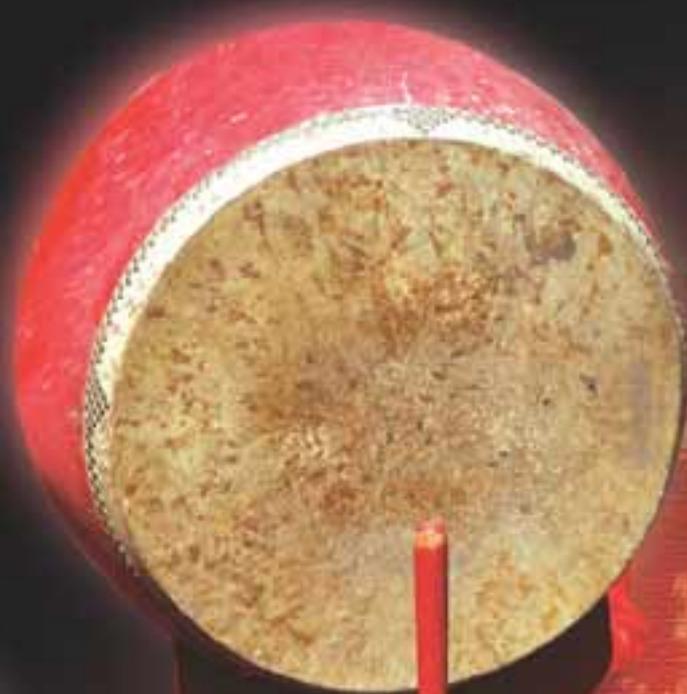
不久以前，中國的企業還要申請固定電話，
耐心地等待安裝...

Communication

移動電話 / 通訊

今天...你可隨意到任何一間零售專門店
選擇心儀的最新款式手提電話。
中國已經成為全球手機用戶最多的國家。
手機品牌已成為白馬戶外媒體的最大廣告主。





KEBAKI BUKU

[Signature]

MOTO 跟我混

C330

MOTOROLA

財務回顧

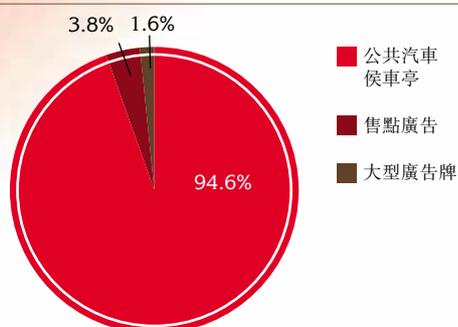
營業額

本集團於二零零二年度的營業額達427,000,000港元，較二零零一年財政年度增長20%。營業額增長反映集團的核心業務公共汽車候車亭廣告的收入增加，以及售點廣告及大型廣告牌業務所帶來的收入。

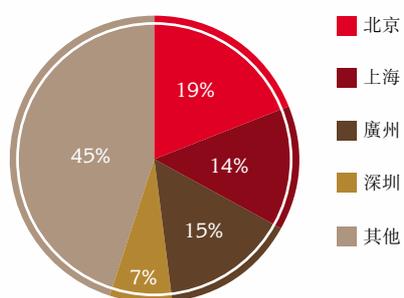
本集團的核心公共汽車候車亭廣告業務於二零零二年繼續表現理想，二零零二年之營業額達404,000,000港元，較二零零一年的342,000,000港元增長18%。本集團繼續在層面和深度上擴展網絡的覆蓋範圍，以配合廣告商的拓展。於二零零二年，本集團加快實行強勁內部增長及積極收購的策略。本集團於二零零二年年底的標準座廣告牌位總數增加至17,210個，而去年年底則為11,698個，網絡規模在短短一年內擴大近50%，以為集團做好準備，抓緊隨著中國廣告行業持續增長所湧現的商機。此外，本集團的網絡於二零零二年增多了一個新城市－無錫。本集團的網絡現覆蓋三十個主要城市，並已於中國若干最主要的城市奠下穩健的業務地位，包括本集團佔41%市場份額的北京、佔98%的上海及佔96%的廣州。另外，為配合增長策略，本集團將其業務進一步擴充到具高增長潛力的中級城市。本集團設於中級城市的廣告牌位的百分比由60%增至62%，營業額百分比亦由二零零一年的41%增加至二零零二年的45%。

本集團新近推出的售點廣告是有效兼具成本效益的廣告媒介，深受廣告商歡迎。新推出的售點廣告業務的營

二零零二年按業務分析的營業額



二零零二年按地區分析的營業額



業額由二零零一年的3,000,000港元攀升至二零零二年的16,000,000港元，升幅達383%。於二零零二年，本集團於上海最大連鎖超市聯華超市旗下200間分店安裝了400個廣告燈箱，藉此擴大本集團的網絡。同時，本集團於上海另一家連鎖超市捷強超市內增設了175個廣告燈箱。二零零二年年末，本集團的廣告牌位面積已超逾4,000平方米。

由於政府對大型廣告牌行業的法規仍在變革中，故本集團並無擴展其大型廣告牌網絡。然而，集團相信，該業務環節具備長遠的發展潛力，而本集團將密切注視市場上的商機。於二零零二年，大型廣告牌業務對本集團總營業額的貢獻相對仍然較小，並由二零零一年的10,000,000港元下跌至二零零二年的7,000,000港元。

EBITDA及純利

本集團於二零零二年的扣除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(EBITDA)由二零零一年的154,000,000港元增長17%至180,000,000港元。相比二零零一年的43%，二零零二年的EBITDA邊際率仍靠穩於42%左右的水平，惟值得注意的是，儘管於年內建立及收購大量廣告牌位令成本顯著上升，本集團的重點業務—公共汽車候車亭業務的EBITDA邊際率則由二零零一年的47%略升至48%。本集團成功實施各項減省成本措施，包括重新磋商租金、電費及銷售稅，並在廣告牌位上應用了減省成本的技術。

二零零二年度的純利增長了21%，達71,000,000港元，而二零零一年的純利則為59,000,000港元，原因為



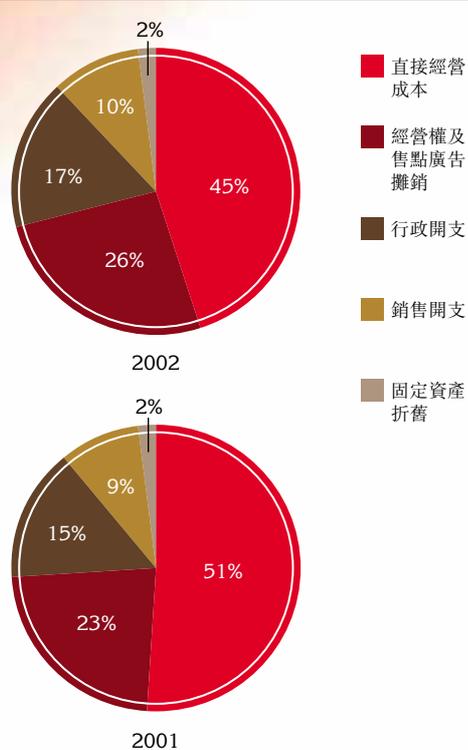
EBITDA增加及利息支出減少。本集團於二零零二年的純利邊際率仍靠穩於17%，與二零零一年的水平相同。

開支

二零零二年，包括電費、租金及維護費用的直接經營成本由二零零一年的136,000,000港元增加了13%至153,000,000港元，主要因為本集團積極擴充公共汽車候車亭廣告牌位。然而，務應注意，有賴於二零零二年實施減省成本的措施，每單位直接成本較二零零一年度大幅下降。本集團擴展公共汽車候車亭的網絡，亦令經營權的攤銷金額增加，由二零零一年的63,000,000港元增加至二零零二年的88,000,000港元。為增強銷售實力，並為不斷擴闊的客戶基礎提供更優質的服務，本集團亦增聘了83名銷售及市場推廣人員，令二零零二年的銷售及市場推廣總人手由二零零一年的111人增加至194人。公眾上市公司所涉及的持續維持費用，例如上市費、法定公佈及廣告費，亦是導致總開支增加的原因。

管理層討論及分析

成本結構分析－二零零二年對比二零零一年



稅項

由於應課稅溢利增加，本集團二零零二年度的稅項支出約達9,000,000港元，而二零零一年度則約為7,000,000港元。

現金流量

經營業務所產生的現金流入淨額已由截至二零零二年六月三十日止共六個月的12,000,000港元大幅增加至截至二零零二年十二月三十一日止全年的101,000,000港元，主要原因為應收賬款得以改善。然而，現金流入淨額仍然低於二零零一年十二月三十一日的248,000,000港元，主要由於償還二零零一年度的承前未償還負債。於二零零一年十二月三十一日的應付賬款及應計費用總額為257,000,000港元，而二零零二年十二月三十一日的則為132,000,000港元。此外，本集團亦已訂立協議，租用若干城市的候車亭，而合約規定支付的按金，對現金流量亦構成影響。

現金流量數據

十二月三十一日之年結

	2002 (千港元)	2001 (千港元)
經營業務所產生的現金	100,577	247,894
已付利息	(8,627)	(21,757)
已付所得稅	(7,624)	(1,631)
	84,326	224,506
投資業務的現金流出	(359,292)	(240,930)
融資活動的現金(流出)/流入	(267,287)	758,433
年初時的現金及現金等值項目淨額	809,411	67,402
年終時的現金及現金等值項目淨額	267,158	809,411

由於本公司在二零零二年持續擴展其公共汽車候車亭網絡及售點廣告業務，因此於二零零二年的投資業務現金流出約為359,000,000港元，而二零零一年的流出額則為241,000,000港元。於二零零二年就興建及購入公共汽車候車亭廣告牌位所耗費的總代價為309,000,000港元。

對比二零零一年流入的758,000,000港元，二零零二年的融資活動現金流出淨額為267,000,000港元，當中反映了本集團二零零二年就其銀行借款的還款237,000,000港元。

應收賬款

本集團應收第三方的賬款結餘由二零零一年的85,000,000港元增加至二零零二年的114,000,000港元。應收賬款中，概無應收關連人士（定義見上市規則）的賬項。應收賬款增加的主要原因是本集團業務量有所增加。於二零零一年十二月三十一日承前應收賬款結餘淨額的85,000,000港元當中，75,000,000港元已於截至二零零二年十二月三十日的年度內償還。另外，本集團已向未償還結餘總額達7,000,000港元的客戶採取法律行動。在涉及法律程序的結餘中，本集團已爭取價值逾7,000,000港元的資產作為抵押。未償還應收賬款的平均日數已由二零零二年六月三十日的193日大幅下降至二零零二年十二月三十一日的143日，而二零零一年的則為147日。本集團已於年內採取重點措施，藉以減低應收賬款的水平，其措施包括將銷售人員的佣金與所收回的現金掛勾，並且成立一支專責收回賬款的隊伍，以及對新客戶的銷售制定嚴謹的政策。

廣東白馬廣告有限公司（「白馬廣告」）的結欠款項已由二零零一年的53,000,000港元減少至二零零二年的50,000,000港元。本集團於二零零二年來自白馬廣告的業務百分比由二零零一年的25%下跌至16%。

本集團已制定一般標準呆賬撥備政策，該政策是以集團客戶所結欠的未償還債項總額並按預設方程式為計算基準，該政策已被本集團貫徹執行並已經由董事會及集團核數師審閱。大致上，就本集團的中小型客戶而言，本集團乃根據賬齡對未償還結餘作出25%至100%的一般撥備。就主要客戶而言，特定撥備乃按個別情況而作出評估。就本集團經已或將會對其採取法律行動的客戶而言，所作出的撥備乃以集團相信無法收回的金額為限。本集團的信貸管制委員會更密切監察應收賬款結餘，並採取一切可行措施以進一步減低應收賬款結餘。

應付賬款

二零零二年的應付賬款及應計費用總額為132,000,000港元，而二零零一年的則為257,000,000港元，而下跌的原因為集團已清償二零零一年若干應計的應付賬款，如有關首次公開發售的開支及興建公共汽車候車亭的費用，以及其他經營開支例如租金及電費。由於應付賬款與公共汽車候車亭及售點廣告牌所產生的資本開支有更密切的關係，因此對應付賬款定出週轉期並非恰當之舉。

借款及資產負債比率

於二零零二年十二月三十一日，本集團已向銀行抵押定期存款94,000,000港元及6,000,000美元

管理層討論及分析

(約46,000,000港元)，作為利率介乎4.8厘至5.3厘的未償還有抵押短期銀行貸款人民幣143,000,000元(約135,000,000港元)的抵押。截至二零零二年十二月三十一日，未償還無抵押銀行貸款為人民幣19,000,000元(約17,000,000港元)，乃按息率4.5厘計息。本集團的所有銀行借款須於一年內償還。本集團的資產概無任何其他質押。

本集團於二零零二年十二月三十一日的資產負債比率為1%，而二零零一年則為23%。資產負債比率乃以債項淨額除以股本計算。相比二零零一年的809,000,000港元，本集團於二零零二年十二月三十一日的手頭現金總額為267,000,000港元。

股本及股東資金

於二零零二年一月，本公司已根據首次公開發售的超額配股權，按每股5.89港元的價格發行了1,608,000股普通股，並在市場上籌集約9,000,000港元的資金。於二零零二年十二月三十一日的股東資金已由二零零一年的1,130,000,000港元增加至1,210,000,000港元，增幅為7%。本集團二零零二年的儲備為1,160,000,000港元，而二零零一年度則為1,080,000,000港元。二零零二年度，本集團並無購回任何股份。

匯兌風險

本集團在中國的唯一一項投資項目為本集團的營運公司白馬合營企業，該公司僅在中國經營業務。除了應付之利息、為融資本集團營運公司之業務而取得之外幣貸款之還款，及本集團營運公司日後可能向其股東宣

派的任何股息外，本集團之大部份營業額、資本投資及開支均以人民幣結算。直至今日，本集團在取得政府批文以購買所需外匯方面，從未出現任何困難。本集團於二零零二年並無就對沖目的而發行任何金融工具。

資本開支

為加強本集團作為中國戶外媒體行業翹楚之地位，本集團積極爭取經營權及興建公共汽車候車亭以擴展其網絡。截至二零零二年十二月三十一日止年度，309,000,000港元已用作取得公共汽車候車亭經營權，8,000,000港元用作建造售點廣告牌位及14,000,000港元則投放在固定資產，對比二零零一年三項開支的數目分別為271,000,000港元、22,000,000港元及4,000,000港元。

首次公開發售股所得款項用途

首次公開發售股及超額分配之所得款項(扣除有關開支)分別為648,000,000港元及9,000,000港元。截至二零零二年十二月三十一日止年度，約237,000,000港元已用於償還若干銀行貸款，153,000,000港元用於內部擴展及收購公共汽車候車亭及12,000,000港元用於擴展本集團之售點廣告及大型廣告牌業務，餘下255,000,000港元之所得款項則存入香港知名銀行之銀行賬戶，並將用作擴展公共汽車候車亭及新廣告媒體業務之資金及營運資金。

重大收購及出售事項

二零零二年，概無收購或出售本集團任何子公司、聯營公司或合營企業之重大事項。



僱用、培訓及發展

於二零零二年十二月三十一日，本集團合共僱用282名僱員，較二零零一年增加了86名，員工成本佔總營業額為8.3%，而二零零一年即為7.1%。增加的人手主要為銷售及市場推廣員工，由二零零一年的111名增加至二零零二年的194名，而此舉配合本集團加強對中國不斷擴展的戶外媒體網絡的銷售支援的目標。本集團亦於年內定期為其僱員舉辦培訓課程及研討會，藉以增進及更新彼等的知識。本公司按僱員的表現、經驗及現行業內慣例釐定薪酬政策及待遇，並定期作出檢討。花紅按本集團表現及個人作出的貢獻釐定，以表揚其作出的貢獻。此外，為使個人利益與本集團的利益相結合，本集團亦向高級管理人員授出購股權。

或然負債

據本集團所知，除附有追索權的貼現票據7,000,000港元外，概無任何將對本集團業務造成重大變動的主要或然負債。

二零零二年全職員工

