

中期股息

董事會不建議派發截至二零零三年九月三十日止六個月的中期股息(二零零二年：無)。

管理層的討論及分析

業績表現回顧

過去六個月，香港經濟歷盡艱巨時刻，於二零零三年第二季，在非典型肺炎的打擊下，香港經濟陷入低潮。本地生產總值由首季增長5%下降至下跌5%。幸而，出口市場仍能保持穩健。本集團受惠於強勁的國外需求，總營業額達250,000,000港元，成為連續第三年錄得的中期增幅。憑藉與客戶建立良好業務關係及提供優質產品和卓越服務，原件裝配紙品製造業務仍為集團業務的推動力。該業務的營業額攀升22%至243,000,000港元，乃貢獻本集團總營業額的絕大部分。雖然本期淨溢利下跌34%至5,000,000港元，集團主營業務的盈利能力實際上正在不斷上揚。本期淨溢利有賴於集團努力專注於主營業務。若從比較數字中抵銷某些非業務收入後，本集團的淨溢利實際上已較上年度同期上升35%。即使價格競爭的壓力仍然持續不斷，本集團已走出谷底，全面復甦。

本集團本身品牌業務的表現受到非典型肺炎爆發影響，令其貢獻中期總營業額少於3%。香港及中國內地的零售市場疲弱，經濟活動放緩，加上市民大多足不出戶，故此營業額下跌43%至6,000,000港元，錄得低於200,000港元的輕微虧損。幸而，此情況只維持一段短時期。目前市場情況已見改善，一切業務運作回復正常。香港批發商及中國內地的百貨公司亦已做回正常數量訂單。本集團喜見本身品牌業務的業績表現持續改善，並深信該業務將會再度賺取利潤。

本集團一向重視嚴謹的成本控制，對於在此方面付出的努力繼續取得成果，集團甚為欣喜。行政費用較上年度同期減少8%，而佔總營業額的百分比亦由11%下降至8%。分銷成本及廠房間接成本在營業額上升的情形下依然穩定。由於本集團嚴格地監督原材料的採購及使用，在銷售價格普遍下降約5%及紙張價格上升5至10%的情況下，毛利率僅錄得少於3%的跌幅。此外，本集團將繼續貫徹精簡生產物流的措施，並列為本集團未來數月的主要工作之一。

流動資金及財政資源

本集團採取穩健的庫務政策。集團謹慎調配資金，以便能夠應付短期的一般營運需要及長期的發展所需。本集團透過內部資源及銀行循環信貸應付日常營運資金需要。另一方面，本集團亦為購入的機器設備訂立中期融資租約。

現金及銀行結餘水平保持平穩，於結算日約為11,000,000港元，計息借貸總額則減少41%至34,000,000港元，其中3,000,000港元於一年後方到期償還。資產負債比率（本集團計息債務對淨資產的百分比）於本中期間由55%大幅減低至31%。股東資金則主要因期內產生溢利而增加5%至110,000,000港元。隨著業務表現穩步改善，本集團相信來自經營溢利產生的內部資金，加上現有可供動用的銀行及貿易信貸額，將足以應付現時需要。

除若干機器設備根據中期融資租約外，本集團的銀行信貸額均以不附抵押品方式獲批授，本集團並無任何資產作為質押或抵押。

匯兌風險

本集團的業務主要以美元、港元及人民幣進行。由於該等貨幣的匯率較為穩定，故本集團的匯兌風險甚低。

人力資源

本集團正著手整固中國內地廠房的勞動人數。於結算日，本集團聘用約3,800名僱員及工人，較上一個財政年度完結時削減超過7%。本集團將繼續注重僱員及工人的質素以推動本集團發展。

本集團參考行業及市場水平，為僱員及工人提供富競爭力的薪酬組合。除正常薪金外，僱員及工人亦享有本集團所提供的其他福利，包括醫療計劃及退休福利計劃。酌情花紅及股份期權亦會發授予優秀員工。本集團經常為各階層員工提供培訓，包括（但不限於）業務策略、營運、銷售、市場推廣、操守及安全方面。本集團相信，促進生產力的正確途徑主要為透過提升員工質素而非盲目增添工人數目。

或然負債

本集團於結算日並無任何重大或然負債。

展望

本地及環球市場依然充滿各種挑戰。紙品市場基本上已復甦，惟客戶對價格仍相當敏感，故銷售價格大幅上升的機會不大。另一方面，紙價急漲為市場添上不明朗因素。為了在芸芸競爭對手中突圍而出，本集團將繼續著重於三個元素—出色設計、高質素產品及優質服務。此既為本集團一直所重視者，亦將作為今後致力發展的方向。基於三項質素承諾，本集團將專注為旗下產品增值。銷售部門將集中資源爭取該等願為較佳質素而付出較高價錢的客戶。隨著環球經濟逐步復甦，加上顧客對提升生活水平的渴求，本集團相信，紙品工業最終會出現整合，而注重質素的公司將可屹立不倒。本集團的長遠目標為保持本身市場領導地位。