

## 管理層討論及分析

回顧期內，集團業務保持穩定增長。

截至二零零三年九月三十日止的六個月內，集團的營業額較去年同期增加百分之九，達到港幣十一億一千八百萬元。由於經濟前景改善，營業額相應增加，加上審慎的成本控制措施，使經營溢利增長百分之七至港幣二億零八百萬元。

集團的稅項開支較去年同期上升百分之四十九，主要由於被列為「先進技術企業」的內地附屬公司享有的稅務優惠期屆滿。此外，溢利增長與期內香港利得稅率由百分之十六調高至百分之十七點五，集團需要相應增加稅項撥備。上述因素導致股東應佔溢利較去年微跌百分之一至港幣一億六千四百萬元。

董事會宣佈派發本年度中期股息每股九點五仙。

二零零三年四月至六月期間，集團受到地區性宏觀經濟問題的短暫衝擊，例如非典型肺炎疫症導致的經濟放緩，使客戶延遲發出訂單。然而，隨著疫情減退，銷售量於期內第二季回升。期內紙張價格不斷調整，加上中國內地市場的競爭加劇，令邊際利潤受壓。

集團亦繼續為配合未來增長而作出投資，包括在鄰近上海的無錫設置廠房，以及提升內地現有廠房與貨倉設施的水平。

### 擴大在內地及出口市場的佔有率

隨著全球商業環境開始出現復甦的跡象，集團繼續積極進行市場推廣活動，因而中國內地以及美國和歐洲等出口市場的銷售分別上升百分之十九、百分之二十三及百分之十五。集團受惠於兩個有利的宏觀經濟趨勢，包括跨國公司增加外判工作，以及內地經濟蓬勃發展提供的各種機遇，尤其是在較北地區。

*中國：* 中國加入世貿，加上北京奪得二零零八年奧運主辦權，均為內地經濟發展帶來利好因素。內地的消費需求保持強勁，尤其以食品及個人衛生等品牌消費品為最，因此為集團的印刷及包裝產品業務提供增長機會。為開拓這個市場，集團落實積極的市場推廣及擴展策略，在鄰近上海的無錫設廠生產，為中國內陸地區供應產品。

## 管理層討論及分析 (續)

### 擴大在內地及出口市場的佔有率 (續)

美國： 愈來愈多跨國公司推行中央統一產品包裝計劃，以加強對品質及成本的控制。因此，美國對集團產品的需求強勁，來自當地的兒童圖書訂單及大型跨國企業的合約增幅尤其顯著。集團專注提供增值及「一站式」服務，鞏固了在當地市場的地位。

歐洲： 市場對集團產品需求大增，尤其是在德國等歐盟國家。由於歐羅匯價強勁，集團出口往德國的產品極具競爭力，而集團在當地已委任新的市務代表，以加強把握當地市場的業務機會。

### 彩盒印刷及製造

此部門在中國內地及海外出口市場均錄得銷量增長，營業額因而上升百分之十六。業務增長的原因包括取得新客戶的訂單以及現有客戶增加訂購。受到香港及內地的非典型肺炎疫症是直接影響，銷售量在本年度首季相對「偏低」，但到次季已開始回升。

與去年同期比較，此部門的銷售量上升百分之十，銷售額佔集團總營業額的百分之六十五。部門溢利貢獻佔集團總經營溢利百分之八十一，較去年同期上升百分之十三。

### 紙張貿易

期內紙張價格持續高企及波動。由於本年度首季紙張需求放緩，加上來自內地紙廠的價格競爭壓力，導致此部門的營業額降至港幣一億四千九百萬元，較去年同期下跌百分之九。

集團現正推行較長期的庫存管理策略，減低香港的存貨量，並預備將存貨存於深圳的紙張分銷及貨倉設施，這亦是導致營業額下降的原因之一。深圳的新設施將裝設覆捲及分紙機器，預計於今年第四季落成啟用，屆時此部門可望錄得業務增長，集團對此感到審慎樂觀。

集團審慎的庫存政策在期內初段取得實效，令此部門能以低價購入的存貨而獲利。

## 管理層討論及分析 (續)

### 瓦通紙箱製造

此部門的營業額錄得百分之五的升幅，部份是由於銷售量增長百分之九所致。然而，內地市場出現低價競爭，加上期內紙價持續調整，對邊際利潤造成壓力。

深圳廠房裝置的新坑紙機已全面投入運作。為配合整體市場策略，增加競爭力，集團正計劃在中山增建一座新的瓦通紙箱廠房，進一步擴大生產力。

### 聯營公司

中山聯合鴻興造紙有限公司  
中山聯興造紙有限公司

集團佔百分之三十五股權的中山聯營業務，期內紙價波動，加上沙土期間需求放緩，導致期內集團攤佔的盈利下降了百分之三十五。

集團強化了管理隊伍，預計中山聯營公司業績可於本年度下半年會有所改善。

### 財務及資金來源

期內，集團的資本開支為港幣一億一千八百萬元，其中港幣七千六百萬元投資在無錫新設的廠房。

集團繼續善用港元貸款。截至二零零三年九月三十日，集團的銀行貸款總額為港幣一億九千萬元，其中港幣一億六千萬元為港元貸款、港幣三千萬元為美元貸款。由於借貸水平提升，利息支出相應增加百分之二至港幣二百九十八萬元。

截至二零零三年九月三十日，集團持有手頭現金港幣二億三千一百萬元，扣除港幣一億九千萬元的銀行貸款後，持有淨現金港幣四千一百萬元。

鑑於香港的低息環境持續，集團預期會增加使用港元貸款，以配合在內地繼續擴展業務的需要。

## 管理層討論及分析 (續)

### 前景

隨著宏觀經濟出現令人鼓舞的跡象，加上主要出口市場的消費信心好轉，集團對本年度下半年的前景保持審慎樂觀。

短期而言，集團預期紙價在趨於穩定前仍會持續波動一段時間，這對不同的業務部門有利有弊。憑著優質產品和服務可靠的信譽，集團將繼續提供增值服務，並會貫徹執行審慎管理及嚴控成本的政策。

集團未來會繼續投資於廠房設施，已制訂的計劃包括在深圳興建新廠房、擴展中山現有廠房，以及在深圳為紙張分銷及貨倉設施添置新設備。

在全球消費市場信心好轉之時，集團將繼續致力與高質素及可靠的夥伴加強合作關係，並相信能憑著優質產品、運作效率與強大的生產能力，把握市場的新機遇。