

# 管理層討論 及分析

## 業務及財務回顧

二零零三年對利豐雅高而言乃富歷史意義及具挑戰性之一年。本年七月，新加坡國家印刷出版集團（「SNP Corp」）收購利豐雅高**67.26%**股份權益。SNP Corp乃新加坡首屈一指之印刷出版公司，在新加坡、馬來西亞、泰國、中國及澳洲等各地從事印刷業務。於下半年，利豐雅高與SNP Corp之合併已接近完成。自SNP Corp收購後，本集團之核心業務持續強盛，並能彌補於上半年營業額之減少。合併之效果於年內第四季開始顯現，本集團不僅受惠於交叉銷售機會及推廣工作，亦能從中央採購及集中管理中減省成本開支。

回顧年內，本公司得以在激烈競爭市場環境下達致理想之營運及財務業績。本集團錄得營業額**735,000,000**港元，較去年同期之**1,022,000,000**港元下跌**287,000,000**港元，跌幅約**28%**。營業額下跌原因為於本年內並無計入已出售之上海附屬公司之營業額**216,000,000**港元及財經印刷之營業額**41,000,000**港元。儘管爆發嚴重急性呼吸系統綜合症（「非典型肺炎」）及伊拉克戰爭導致營商環境極為困難，惟本集團之核心印刷業務仍得以從經營溢利及現金流量方面帶來正面貢獻。經計入合併成本約**3,000,000**港元後，未計資本項目之經營溢利淨額達**36,000,000**港元，相較二零零二年度為**29,000,000**港元。

儘管計入本集團新設之瓦楞紙生產線之固定開支，本集團仍能維持**22%**之毛利率，與去年同期相若。成本減省源自有效削減銷售及經常性開支。由於嚴格控制成本、減低呆壞賬水平及不計入已出售附屬公司**24,000,000**港元之行政開支，本年度之行政開支下跌**44,600,000**港元。

融資成本於本年度大幅減少約**9,300,000**港元，原因為本集團受惠於利率持續下調、改善庫務管理，加上不計入已出售之上海合營公司共**4,700,000**港元利息費用。

### 中國業務部

作為中國大陸之著名印刷集團，本集團專門提供優質雜誌及高質素精裝書。儘管上半年營商環境困難，惟本集團藉著不斷致力進行積極進取之市場推廣，營業額仍可維持在約**350,000,000**港元之水平。展望未來，本集團計劃注入新資金，為未來發展擴充作好準備。

### 出口業務部

本年初爆發非典型肺炎及伊拉克戰爭，使海外客戶未能到本集團設於中國之廠房進行校對檢查，因此延誤彼等從遠東地區之印刷訂單，故於上半年營業額因此而下降。本集團隨即積極展開全面推銷工作，於二零零三年下半年迅速復原。此外，本集團亦受惠於與**SNP**集團合併，以及在第四季收到其現有客戶之若干訂單。

### 包裝部

本集團新設立之瓦楞紙生產線已於二零零二年九月完成全線安裝，為集團提供具潛力之溢利新來源。由於瓦楞紙業務在本年初仍處於起步階段，並遇上非典型肺炎之爆發，使業務發展初期較原先計劃來得困難。銷售數量不足無法彌補龐大之固定成本(包括折舊支出)。本公司已在第四季重組管理隊伍，冀能在二零零四年將經營情況扭轉。

### 資本投資

於本年內，本公司投資約**53,000,000**港元提升現有設施及提高生產能力。由此可見本公司增強生產力、承諾提供高質素服務之決心。預料將來本公司仍會進一步投資先進印刷機器，確保可迅速回應尊貴客戶日漸殷切之需求。本公司深信以完善之設備，可鞏固本公司作為印刷業內首屈一指印刷商之地位。

## 流動資金及財務資源

於二零零三年十二月三十一日，本集團之現金及銀行結餘為81,000,000港元，總資產及資產淨值則分別約為1,094,000,000港元及722,000,000港元。

年底之流動比率由1.95改善至2.04，而銀行借款總額減少30,000,000港元。淨負債比率(按總負債與權益之比率計算)由15%改善至13%。鑑於本集團有能力通過營運取得資金，加上於結算日未動用之銀行信貸約461,000,000港元，董事會認為本集團具備充裕之財政資源以應付日後之資本開支計劃。

## 股本結構

於二零零三年十二月三十一日，本集團之資產淨值由包括股本及儲備之內部資源所提供。股東應佔股本總額為722,000,000港元，與去年相若。

為進一步鞏固本集團之資產負債水平，於二零零三年十二月，本集團成功地以具競爭性之息率為其現有之150,000,000港元定期貸款再重組融資。於二零零三年十二月三十一日，本集團之銀行借款共達172,000,000港元(二零零二年十二月三十一日：202,100,000港元)，佔股東股本之24%(二零零二年十二月三十一日：28%)。其中47,000,000港元、40,000,000港元及85,000,000港元分別須於一年內、第二年、第三至第五年內償還。

## 庫務政策

本集團在外匯風險管理方面維持保守政策。本集團之借貸於年結日均以港元為貨幣單位。

本集團之借貸主要以浮動息率計息。在適當情況下及當息率不明朗或波動時，本集團會使用對沖工具(包括利率掉期)管理息率風險。

## 資產抵押

於二零零三年十二月三十一日，本集團並無抵押其任何資產(二零零二年：無)作為本集團所獲銀行信貸之擔保。

## 僱員人數及薪酬政策

於二零零三年年底，本集團分別於香港及中國聘用分別約80名僱員及2,800名員工。

本集團之薪酬政策主要按現行市場薪酬水平及各有關公司及個別僱員之表現釐定。除薪酬外，本集團為員工提供之福利包括醫療保險、員工之公積金供款、購股權及酌情培訓津貼。董事亦可按本集團之財務表現，酌情向本集團之員工發放花紅。

## 展望

隨着近年精簡業務，出售非核心業務如財經印刷、出版、電子商務後，本集團已加強主力發展核心印刷業務。藉著與SNP Corp全面合併後，本集團深信二零零四年將會錄得可觀性之增長。根據本公司現時於國內市場營商情況而言，本公司預期優質包裝及印刷服務之需求正不斷增長，尤其於中國加入世界貿易組織以後。

除自然增長外，本集團將不斷開拓任何可增值之合併和收購機遇。本公司亦將考慮與SNP集團綜向或橫向合併，務求擴充及鞏固本集團之規模、生產力，以及尤其是我們於業內之市場佔有率。

本集團繼續把員工之發展放在首位，將持續招聘優秀人材並為員工提供培訓。透過提供技術支援及於集團內部調配提升，使本集團努力不懈之僱員可充實其專業知識。