

行業總覽

中國以至全球在二零零三年經歷了不少挑戰，也取得不少成就。

就經濟方面而言，非典型肺炎對中國及亞太地區的經濟活動構成沉重打擊。廣告開支隨之下跌，各行各業以至媒體界別均受影響。然而，隨著非典型肺炎之沖擊逐步消退，加上中國於下半年發送第一枚載人火箭到太空，中國之經濟及貿易活動均告增加。預計中國之廣告開支總額將較去年增長10%以上，遠高於世界各地。

除了廣告開支持續增長外，戶外廣告仍為本地及外國品牌之首選宣傳媒體之一。此外，由於政府頒行了新的廣告規例，加上商戶改變推廣手法，令戶外廣告市場之前景更秀麗。目前，廣告商正重新評估不同媒體的效益，而戶外廣告二十四小時不停運作，因此對消費者來說，不論是走在街上、坐在車箱中、騎著自行車或是在等候公共汽車期間，都會看到廣告，接收到有關廣告訊息。

業務回顧

公共汽車候車亭廣告

白馬戶外媒體在中國三十個主要城市設有超過17,600個標準座廣告牌，擁有全國最具規模的標準化公共汽車候車亭廣告網絡。

於二零零三年，集團之新廣告牌位建造計劃因為第二季爆發非典型肺炎而一度受阻。此外，廣州重組公共汽車路線亦使我們在第四季可供銷售之廣告牌位出現短期減少情況。於二零零三年十二月三十一日，我們擁有的標準座廣告牌位總數為17,637個。

於二零零三年，主要城市之標準座廣告牌位總數佔全國網絡廣告牌位總數35%（二零零二年：37%），而有關主要城市之銷售額則佔二零零三年之總銷售額51%（二零零二年：55%）。

主要城市－北京、上海、廣州及深圳

本集團在北京、上海、廣州及深圳等主要城市之廣告牌位數目佔全國網絡廣告牌位總數35%（二零零二年：37%）。

各主要城市之營運情況如下：

北京

於二零零三年下半年，本集團在北京購入逾200個廣告牌位。此外，本集團亦於二零零四年二月進一步增購逾300個廣告牌位，令我們的市場佔有率增至45%。

上海

本集團於二零零三年在中國率先推出設於公共汽車候車亭之滾動式廣告牌，贏得客戶的讚賞。該種滾動式廣告牌較固定廣告牌之銷售價平均高出約30%。

以廣告牌位數目計算，本集團在上海之市場佔有率為98%（二零零二年：98%）。於二零零三年下半年，我們在上海取得建造及營運計程車車站廣告之獨家經營權。本集團計劃於未來兩年合共建造1,500個廣告牌位。這方面的業務發展不但可為集團開拓新的市場，亦可以讓本公司接觸到較富裕之奢侈品消費者。

廣州

廣州市於二零零三年第四季實行城市規劃計劃，對我們在廣州之業務運作構成影響。重組公共汽車路線令集團可供銷售之廣告牌位數目出現短期減少之情況。然而，我們成功為新設的廣告牌位爭取較佳條件。憑藉集團在廣州之市場領導地位，我們得以提高平均銷售價。大部份公共汽車候車亭已於二零零三年底前，根據新的公共汽車路線遷移。此外，由於本集團在二零零四年二月購入逾300個廣告牌位，令我們的市場佔有率增至100%。

本集團於二零零三年在廣州推出第一批立體廣告牌，為追求創新媒體之廣告商提供解決方案，並得到良好的反應。該批廣告牌不但可作極具創意之用途，更有助提高小型廣告牌位之出租率及利潤。

中級城市

本集團在中國26個中級城市共設有11,469個廣告牌位。於二零零三年，該等城市之銷售額佔集團公共汽車候車亭展板銷售額之49%（二零零二年：45%）。在中級城市中，南京及杭州之表現最為卓越。本公司在該等城市之市場佔有率分別為91%及97%，而平均廣告牌位出租率則分別為79%及78%。

新媒體廣告

新媒體廣告仍僅佔集團總銷售額之2.5% (二零零二年: 5.4%)。本集團已作出有助新媒體業務的安排, 包括把若干業務外判予第三者, 以及以豁免租金、電費及其他經營成本為交換條件, 與商場擁有人共同經營若干廣告牌位。本集團相信, 上述安排好處良多, 並可進一步提升廣告媒體的競爭力。

本集團在北京、上海及鄰近地區擁有少量大型廣告牌, 該等大型廣告牌均位於或靠近主要公路。本集團無意在有關政府法例明確訂立前擴展此項業務。

展望

隨著中國消費力迅速增長, 國際品牌及廣告公司對中國成為業務增長泉源寄以厚望。中國加入世貿, 加上北京及上海將分別於二零零八年及二零一零舉辦奧運及世界博覽會, 凡此種種均有助促使廣告開支持續增加。自從新頒布之「電視廣告廣播條例」實施以後, 廣告商正重新評估所採用之廣告媒體, 而戶外廣告公司將會是當中最大得益者。

憑藉在市場上之領導地位, 加上擁有廣大的標準化網絡, 以及具備雄厚財政實力及優良往績, 本公司與其他競爭對手相比, 在爭取先機方面肯定享有絕對優勢。以下為本公司於二零零四年之主要策略:

- 我們將會把平均出租率提升至70%以上的水平, 以及就主要城市而言將收費表價格平均提升8%。
- 我們將加促內部及收購增長, 在現行組合上新增3,000個廣告牌位, 以及進一步增加在主要城市的市場佔有率。
- 我們將擴展產品組合, 納入可輔助核心街道擺設業務的主要戶外媒體。

財務回顧

營業額

於二零零三年, 本集團之營業額達488,000,000港元, 較二零零二年財政年度上升14%。此項佳績主要有賴本集團之核心公共汽車候車亭展板廣告業務收益增加所致。本集團所有營業額均來自中國。

管理層討論及分析

本集團之核心公共汽車候車亭展板廣告業務繼續表現理想，其總銷售額由二零零二年之404,000,000港元，增至二零零三年之476,000,000港元，增幅達18%。取得上述佳績，歸因於候車亭之加權平均數目上升14%、出租率由二零零二年之68%上升至二零零三年之70%及平均銷售價上升1%所致。

於二零零三年，北京業務之銷售額為75,000,000港元，較二零零二年之74,000,000港元僅僅上升1%。雖然候車亭之平均數目及平均銷售價分別上升7%及2%，惟由於受到上半年爆發非典型肺炎所拖累，出租率由二零零二年之86%下跌至二零零三年之80%。儘管如此，北京廣告展板之平均出租率於二零零三年下半年出現反彈，由上半年之70%回升至下半年之88%，惟由於第二季之表現低於一般水平，以致二零零三年之整體表現蒙受影響。

上海業務之銷售額由二零零二年之58,000,000港元，增至二零零三年之64,000,000港元，增幅為10%。銷售額上升主要因為廣告展板之平均數目保持在相約水平，但出租率卻由二零零二年之68%上升至二零零三年之75%所致。全賴本集團改善銷售組合之靈活性及提升客戶支援服務，令致銷售額於下半年非典型肺炎疫潮過後得以反彈回升。一度凍結之需求獲解封，促使下半年之平均銷售價上升24%，令二零零三年度之平均銷售價維持在二零零二年之相約水平。

廣州業務之銷售額錄得最高增長，增幅高達25%。錄得此項佳績之關鍵在於能逆境自強—廣州市重組公共汽車路線，導致第四季可供銷售之廣告牌位數目出現短期減少情況，但我們仍能在此不利情況下，取得9%之平均銷售價增幅。大部份公共汽車候車亭已根據新的公共汽車路線予以重置或遷移。

來自售點廣告及大型廣告牌之廣告收入由23,000,000港元減至二零零三年之12,000,000港元，原因為本集團已安排外判有關業務或與第三者共同經營有關媒體業務，以達至豁免直接成本（包括租金及電費）的交換條件。本集團預期，與本集團之核心公共汽車候車亭業務比較，上述兩類業務之貢獻相對仍然較小。

EBITDA

本集團於二零零三年之扣除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利（「EBITDA」）由二零零二年之180,000,000港元增長至209,000,000港元。二零零三年之EBITDA邊際率則增至43%之水平（二零零二年：42%），惟值得注意的是，儘管於年內建立及收購大量廣告牌位令致成本顯著上升，本集團之重點業務—公共汽車候車亭業務之EBITDA邊際率仍靠穩於48%之水平（二零零二年：48%）。本集團成功實施多項控制成本措施，包括重新磋商新廣告牌位租金及電費，並在廣告牌位上應用減省成本之技術。

開支

於回顧年度內，包括電費、租金及維護費用之直接經營成本增加6%至146,000,000港元（二零零二年：137,000,000港元）。然而，務應注意，有賴於二零零三年實施減省成本措施，每單位直接成本較二零零二年度大幅下降。於二零零二年，由於取得一次性的回扣，以致銷售稅項及文化事業費下降至佔總銷售額之4%，惟上述稅項及費用於二零零三年度已回復至8.5%之正常水平。本集團擴展公共汽車候車亭網絡，亦令經營權之攤銷金額增加，由二零零二年之86,000,000港元，增至二零零三年之93,000,000港元。為增強銷售實力，並為不斷增加之客戶提供更優質之服務，本集團亦增聘了23名銷售及市場推廣人員，令二零零三年之銷售及推廣總人手達217人（二零零二年：194人），導致銷售開支增加，包括銷售員工的工資、交通及其他相關開支。由於嚴格控制交通及交際應酬開支，加上在其他投資方面獲利，以致銷售、一般及行政開支下降，佔二零零三年之銷售額19%（二零零二年：22%）。

稅項

由於本集團享有之稅項優惠期已告終，中國企業所得稅之稅率因而由7.5%上升至15%，故本集團之稅項支出約為14,000,000港元，而上年度則約為9,000,000港元。

EBIT

由於EBITDA增加，故扣除利息及稅項前盈利（「EBIT」）增加23%，由二零零二年之86,000,000港元增至二零零三年之106,000,000港元。

純利

於二零零三年，儘管本集團享有之稅項優惠期已告終，須按較高之所得稅率－15%（二零零二年：7.5%）計繳所得稅，惟純利仍能由二零零二年之71,000,000港元增至二零零三年之82,000,000港元，增幅高達15%。此外，二零零三年之利息開支淨額為2,000,000港元，而二零零二年則錄得利息收入淨額1,000,000港元。純利邊際率仍能維持在17%（二零零二年：17%）之穩健水平。

流動資金及財政資源

本集團營運及投資活動之資金來自內部產生之現金流量、本公司首次公開售股所得款項之結餘及銀行貸款。

現金流量

經營業務所產生之現金淨額由二零零二年十二月三十一日之84,000,000港元大幅增加至二零零三年十二月三十一日之135,000,000港元，主要原因為經營溢利增加和改善現金管理。

於二零零三年之投資業務現金流出約為137,000,000港元，而對上年度之流出額則為359,000,000港元。於二零零三年，就興建及購入公共汽車候車亭廣告牌位共支付了138,000,000港元，而就購置固定資產則支付了5,000,000港元。

二零零三年之融資活動現金流出淨額為40,000,000港元（二零零二年：267,000,000港元），當中反映銀行借款增加淨額20,000,000港元及有抵押定期存款增加60,000,000港元。

本集團錄得之經營業務自由資金流量正數達50,000,000港元（二零零二年：自由資金流量負數198,000,000港元）。本集團認為自由資金流量（定義為EBITDA減資本開支之現金流出、所得稅及利息開支淨額）為衡量公司為股東提供回報之能力之重要工具。本集團有意透過提呈自由現金流量，讓投資者更深入了解本集團在減債、進行收購及內部增長各方面之能力。

應收賬款

本集團應收第三方之賬款結餘由二零零二年之114,000,000港元，增加至二零零三年之168,000,000港元。然而，值得注意的是，於結算日後，本集團已在關於二零零三年十二月三十一日的尚欠應收款項中收取約60,000,000港元。在應收賬款中，概無應收關連人士（定義見上市規則）之賬項。於二零零三年，應收賬款之週轉期已由二零零三年六月三十日之154日大幅縮短至129日，而二零零二年則為143日。本集團已於年內採取重點措施，藉以減低應收賬款之水平，其中包括將銷售人員之佣金與所收回之現金掛鈎，並且成立一支專責收賬之隊伍，以及對新客戶之銷售交易奉行嚴謹之交易政策。

廣東白馬廣告有限公司（「廣東白馬」）之結欠款項已由二零零二年之50,000,000港元，大幅減少至二零零三年之26,000,000港元。於二零零三年，本集團來自廣東白馬之業務百分比減少至8%（二零零二年：16%）。

本集團已制定有關呆賬之一般標準撥備政策，該政策是以集團客戶所結欠之債項總額，按預設方程式計算，並已經由董事會及集團核數師貫徹應用及檢討。基本上，就集團之中小型客戶而言，本集團乃根據賬齡對未償還結餘作出25%至100%之一般撥備；而就主要客戶而言，則按個別情況評定特定撥備。就本集團經已或將會對其採取法律行動之客戶而言，所作出之撥備乃以集團相信無法收回之金額為限。本集團之信貸管制委員會密切監察應收賬款結餘，並採取適當措施以進一步減低結餘。

預付款項、按金及其他應收款項

預付款項、按金及其他應收款項增加，主要為就建造公共汽車候車亭而支付予供應商的預付款以及客戶的應收票據。

應付賬款

於二零零三年十二月三十一日之應付賬款及應計費用總額為143,000,000港元，而二零零二年十二月三十一日則為132,000,000港元。由於應付賬款與公共汽車候車亭所產生之資本開支有更密切關係，故對銷售交易定出週轉期並非恰當之舉。

借款及資產負債比率

於二零零三年十二月三十一日，本集團已向銀行抵押定期存款126,000,000港元及6,000,000美元（約47,000,000港元），作為利率介乎4.8厘至5.3厘之未償還有抵押短期銀行借款人民幣173,000,000元（約162,000,000港元）之抵押。於二零零三年十二月三十一日之未償還無抵押銀行貸款為人民幣10,000,000元（約9,000,000港元），乃按息率5.3厘計息。本集團所有銀行借款均須於一年內償還。

於二零零三年十二月三十一日，本集團之資產借款比率（按計息借款淨額除以股東資金之百分比計算）為1%，而二零零二年亦為1%。於二零零三年十二月三十一日，本集團之現金及銀行結餘總額為225,000,000港元（二零零二年：267,000,000港元）。

股本及股東資金

年內，本公司之已發行及繳足股本維持不變。於二零零三年十二月三十一日之股東資金由二零零二年之1,210,000,000港元增至1,288,000,000港元，增幅為6%。本集團之儲備為1,238,000,000港元，而對上年度則為1,160,000,000港元。於回顧年度，本集團並無購回任何股份。

匯兌風險

本集團在中國之僅有投資項目為本集團之營運公司白馬合營企業，而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，以及本集團營運公司日後可能向其股東宣派之任何股息外，本集團之大部份營業額、資本投資及開支均以人民幣結算。本集團在申領政府批文以購買所需外匯方面，從未遇上任何困難。於回顧期間內，本集團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。截至二零零三年十二月三十一日止年度，本集團公共汽車候車亭經營權增加了119,000,000港元（二零零二年：309,000,000港元），而固定資產則增加了5,000,000港元（二零零二年：14,000,000港元）。

首次公開售股所得款項用途

首次公開售股及超額分配之所得款項（扣除有關已付開支）分別為648,000,000港元及9,000,000港元。截至二零零三年十二月三十一日止年度，約138,000,000港元已用作擴展公共汽車候車亭之資金。餘下117,000,000港元之所得款項則存放於香港銀行賬戶。

重大收購及出售事項

於回顧年度內，概無有關收購或出售本公司任何子公司、聯營公司或合營企業之重大事項。

僱用、培訓及發展

於二零零三年十二月三十一日，本集團合共僱用了295名僱員，較二零零二年同期增加13名，員工成本佔總營業額9%（二零零二年：8%）。增加之人手主要為銷售及市場推廣員工，由二零零二年之194名增加至二零零三年之217名，而此是為了配合本集團加強對中國不斷擴展之戶外媒體網絡之銷售支援之政策。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對特定工作要求之知識。本集團按僱員之表現、資歷及現行業內慣例釐定薪酬政策及待遇，並會定期檢討。花紅按本集團業績及員工之個人表現釐定，以表揚有關員工所作貢獻。此外，為使個人利益與本集團之利益相結合，本集團亦向高級管理人員授出購股權。

本集團之資產抵押

於回顧年度內，除了已抵押定期存款6,000,000美元（約47,000,000港元）及126,000,000港元，作為短期銀行貸款人民幣173,000,000元（約162,000,000港元）之抵押及已抵押定期存款人民幣29,000,000元（約27,000,000港元）作為人民幣29,000,000元（約27,000,000港元）之應付票據之抵押外，本集團概無抵押任何資產。

或然負債

據本集團所知，本集團並無任何足以令其業務產生巨變之主要或然負債。