

管理層討論及分析

財務比率及指標

三年綜合帳表概要

	二零零二年		二零零三年		二零零四年	
	千港元	佔營業額 之百分比	千港元 (重列)	佔營業額 之百分比	千港元	佔營業額 之百分比
貨倉業務營運	36,127	40.7%	26,958	31.7%	27,660	33.5%
投資物業租金	52,612	59.3%	57,992	68.3%	55,000	66.5%
營業額	88,739	100.0%	84,950	100.0%	82,660	100.0%
其他營業收入	6,009	6.8%	4,177	4.9%	2,596	3.1%
買賣上市證券之已 變現及未變現溢利	2,059	2.3%	153	0.2%	9,223	11.2%
員工費用	(22,830)	25.7%	(18,983)	22.3%	(19,491)	23.6%
折舊及攤銷	(6,143)	6.9%	(4,118)	4.8%	(3,842)	4.6%
其他營業費用	(15,485)	17.5%	(12,978)	15.3%	(14,776)	17.9%
營業溢利	52,349	59.0%	53,201	62.6%	56,370	68.2%
融資成本	(5,189)	5.8%	(2,392)	2.8%	(769)	0.9%
除稅前溢利	47,160	53.2%	50,809	59.8%	55,601	67.3%
稅項	(1,921)	2.2%	(5,189)	6.1%	(5,535)	6.7%
本年度溢利	45,239	51.0%	45,620	53.7%	50,066	60.6%

分析過去三年之營業額，有輕微下跌趨勢，主要是香港經濟轉型，轉口業務受鄰近地區競爭之影響，令倉儲收入下跌所致。集團因應時勢將部份倉位以長期租約形式出租，令物業租金收入上升，減輕倉儲收入下降的影響。在成本控制方面，從上面之綜合帳表可以看出2002年度費用佔營業額之百分比：員工費用25.7%，折舊及攤銷6.9%，其他營業費用17.5%，總數為50.1%；而2004年，營業費用總額明顯減少，員工費用23.6%，折舊及攤銷4.6%，其他營業費用17.9%，共佔46.1%。換言之，雖然營業額下跌，但支出節約幅度更大。另一方面，利息支出亦因貸款減少及利率持續下調而減少，從2002年港幣5,189,000元減至現在低於港幣1,000,000元。因此，集團淨盈利比率由2002年之51%，上升至2004年之61%。

管理層討論及分析

營業額及分類業績

本集團於利息支出及稅項前之營業溢利為港幣56,370,000元，較二零零三年增加港幣3,169,000元，增長達5.96%。營業溢利增加主要由於倉儲業毛利上升，控制成本收效及證券投資表現出色所致。

於下半年度，香港經濟轉好，倉儲需求上升，倉儲業收入較去年增加2.6%而毛利則增加15.08%至港幣12,230,000元，惟因「非典」之影響，令本集團物業之租金收入及毛利分別減少5.16%及13.37%，致令本年度之整體營業額較去年下降2.69%至港幣82,660,000元。

證券投資

於二零零四年三月三十一日，本集團擁有之長期證券投資組合市值由上年港幣13,019,000元大幅飆升144%至港幣31,781,000元，未變現之溢利合港幣18,762,000元。長期證券投資未變現之溢利於儲備內處理，直至該證券出售時，該累積收益或虧損才包括在綜合收益表內。

本年度證券買賣總收益為港幣9,223,000元，包括已變現溢利港幣4,731,000元及未變現溢利港幣4,492,000元。證券投資組合主要為香港上市公司之股份。

銀行借貸及融資成本

本集團致力減低借貸比率，於年內以內部現金資源用作償還銀行貸款。於二零零四年三月三十一日，銀行借貸總額大幅下降61.36%至港幣23,787,000元（二零零二／零三年度：銀行借貸減少43%）。因此，本年度之利息開支亦大幅減少67.85%至港幣769,000元（二零零二／零三年度：利息開支減少54%）。本集團之資本負債比率（以帶息借款總額對資產總值之比率計算）由二零零三年三月三十一日之6.67%減少至結算日之2.47%。

財務資源及流動資金

本集團繼續維持穩健的資本架構及財政狀況。年內，經營業務所得現金約港幣44,000,000元，投資活動之現金流入淨額為港幣8,244,000元。於二零零四年三月三十一日總流動負債減少40.95%至港幣57,870,000元，而流動比率由去年0.61：1改善至今年之1.02：1。本年度之流動資金狀況較往年更優勝。

管理層討論及分析

於二零零四年三月三十一日，集團之現金及作抵押用之銀行存款共港幣36,276,000元。加上證券投資及可動用銀行貸款額，本集團有足夠財務資源以應付營運資金需求。

本集團主要業務往來皆為港元，故此外匯風險極低。此外，本集團沒有參與任何衍生工具的投機活動，於年結日亦無重大資產負債表外債項及或然負債。

資產抵押

本集團之銀行借款以港幣20,000,000元之銀行存款，賬面值港幣720,000,000元之投資物業及賬面值約港幣6,000,000元之物業、機器及設備作抵押。

公司管治

集團不時檢討公司之管治及日常管理模式，希望管治與管理水平能與時俱進，提高透明度及工作效率。在過去幾年，公司於內部監控程序、批核制度上不斷改善，如推行新的採購制度、對福利支出實施嚴格監控等，已收到一定成效。

公司參照聯交所最佳應用守則之規定及對上市公司企業管治之建議，制定公司之管治守則，並於二零零四年四月獲董事會通過該守則。守則主要內容涵蓋股東權責、董事會職能、內部管制及風險管理、匯報程序等等。相信隨著新制度實施，公司之管治及管理工作將更完善。

公司在董事會之下設立「審核委員會」以及「薪酬及提名委員會」，前者負責審閱公司財務報表，確保其完整、準確及公正，並檢閱及考核公司內外審計的性質、範圍及內部管制體系的成效，而後者工作為評核釐定董事和公司主管之薪酬及於委任新董事時提名董事候選人等。

在本年度內，本公司遵守香港聯合交易所有限公司上市規則附錄十四所載之最佳應用守則，惟本公司的非執行董事並無指定任期，但根據本公司之公司細則，該等董事須於本公司之週年大會上輪值告退及重選連任。

審核委員會

審核委員會是董事會與核數師之間的主要聯繫橋樑，其所有委任成員均為獨立非執行董事。審核委員會定期與集團之管理人員及外間之核數師舉行會議，以考慮及檢討本集團的財務報表及內部運作監管的效

管理層討論及分析

能。委員會亦已審閱並建議董事會批准二零零四年未經審核中期業績報告及經審核全年業績報告。

員工

現集團員工總數為82人。公司一貫關注員工的工作及生活，除對薪酬及獎金之評定之外，還提供醫療福利及為員工培訓、增值，提升工作團隊表現，並致力營造關懷員工之氣氛。

社會服務

集團一向重視社會公益事業，積極參與「地球之友」環保活動，與「香港紅十字會」合辦捐血日，並資助文化藝術團體、社區及學校活動。公司於二零零四年一月榮獲香港社會服務聯合會頒贈「商界展關懷」標誌2003/04。

悼念－黃克立先生

本公司非執行董事黃克立先生不幸於本年五月一日去世。黃克立先生生前擔任中國政治協商會議常務委員會委員、中華全國歸國華僑聯合會顧問，並貴為香港特別行政區首屆大紫荊勳賢。

黃克立先生為大正證券有限公司及永固紙業有限公司創辦人，自1972年起出任本公司董事，歷經30多年，對公司同寅關愛有加，對公司之業務穩健進展貢獻良多。

董事會謹此對黃克立先生過去之寶貴貢獻誌謝及對其辭世致以深切哀悼。

委任董事

林明良先生於二零零四年一月一日起被委任為本公司之獨立非執行董事。林先生曾任浙江興業銀行香港分行董事總經理。本公司相信林先生的加入有助本集團業務的發展。

主席

呂辛

香港，二零零四年六月十八日