

主席報告

經濟概況

回顧年內對香港而言是特別的一年。於回顧年內，香港經歷了非典型肺炎一役，大部份工商界業務備受打擊。幸而，非典型肺炎的陰霾減退，加上中央政府大力支持，令本港經濟迅速復甦。中國內地經濟持續強勁，也為森信集團（「本集團」）營造了有利的營商環境。

紙品行業

回顧年內上半年，紙品價格溫和下調，然而紙品供應商庫存量逐步下降，紙品價格因而再次回升。隨著全球紙張需求及紙漿成本價格上升，以致在二零零四年首季錄得紙品價格上揚。與二零零三年九月底相比，印刷用紙及包裝用紙的價格水平於本財政年度底分別上升約15%及5%。

營運回顧

截至二零零四年三月三十一日止，本集團錄得營業額2,644,619,000港元，較去年上升5.3%。與此同時，銷售量也上升了6.1%，至506,000公噸。

本集團欣然宣佈盈利水平有所提升。毛利上升了2.8%，至271,397,000港元。毛利率達10.3%。股東應佔溢利大幅增加32.5%，至52,781,000港元，使純利率由去年的1.6%上升至2.0%。由於本集團採取謹慎財務政策，以致呆壞賬撥備有所增加，但本集團的純利率仍能得以提升，確實令人鼓舞。本集團每股盈利為12.3港仙，較去年上升32.3%。

董事會(「董事會」)建議派發末期股息每股3.0港仙，連同中期股息每股1.0港仙計算，本年度股息合共為每股4.0港仙。

本集團今年的業績表現令人鼓舞，主要原因之一有賴本集團續於年內擴展中國內地市場所致，重點帶動營業額增長。本集團今年下半年成功改善毛利率。此外，亦可歸功於有效的營運成本控制措施及庫存管理。

香港仍然為本集團的主要市場，營業額達1,566,699,000港元，佔整體營業額的59%，中國內地市場則佔41%。本集團繼續積極發展中國內地市場，今年中國內地市場的營業額正式突破十億元的關口，達1,077,920,000港元，較去年上升35%。中國內地市場營業額的增加，主要由不同因素帶動，包括本集團擴張營銷網絡及提供增值物流服務。本集團將致力進一步發展中國內地市場，並預期將來在此市場將有更大的發展空間。

按產品種類方面，包裝用紙產品及印刷用紙分別佔本集團總營業額的50%及44%。

董事會欣然看見集團之聯營公司新加坡上市公司-United Pulp & Paper Company Limited(「UPP」)的紙品製造業務表現有所改善。UPP將會繼續成為本集團開拓紙品市場的夥伴，而我們也將繼續全力支持其業務發展。

縱然營業額增加，但是本集團仍能成功把銷售開支由3.94%降低至3.72%。行政開支佔營業額的百份比亦下降至2.59%，財政開支也降低至1.22%。

於回顧年內，本集團的庫存週期平均維持在37日，去年則為43日。本集團一貫致力維持庫存週期平均達一個月的水平，但亦會因應當時及預期的市場環境而作出調整。

在非典型肺炎的陰霾籠罩下，今年上半年的市場經營環境十分艱難。本集團因此定下一套較為嚴謹的信貸措施，以減低壞賬風險。不過，本集團一向保持審慎的撥備政策，年內的撥備佔整體營業額的0.61%，去年為0.41%，當中已包括佔總銷售額0.1%的一般撥備。

展望

二零零三年下半年大量內地旅客訪港及簽訂更緊密經貿關係安排（「CEPA」）協議，均有助刺激整體市場氣氛，使本地市場逐漸復甦。市場普遍認為兩者將繼續帶動本地市場，為本地經濟的重要刺激因素。雖然中國內地中央政府實施宏觀調控，但預期中國內地市場也將繼續維持高增長，由於紙品需求與市場經濟有著密切的關係，我們有信心來年的經營環境將更有利本集團的發展。

有見全球經濟活動上揚，預期未來市場對紙品的需求將更為殷切。由於紙品的供應期限有所改變，行內預期紙張價格特別是印刷用紙將輕微上升。

雖然紙張價格有所調整，但本集團將繼續致力發展本集團的核心紙品貿易業務。有見本集團在中國內地的業務不斷擴展，預期未來中國內地市場將為本集團帶來更大的貢獻。香港業務也將繼續維持穩定的增長，進一步鞏固本集團的領先地位。

本集團即將踏入四十週年誌慶，此不但標誌著本集團過往的成就，而且，也激發我們為客戶提供更優質的產品及服務。我們將繼續努力，致力於未來繼續保持本集團在行內的翹楚地位。

最後，本人謹代表董事會感謝客戶、供應商、銀行及職員於過去一年給予之支持及努力。

主席

岑傑英

香港，二零零四年七月十九日