

管理層討論及分析

按地域之銷售分佈

非典型肺炎過後，經濟逐漸復甦。憑藉全球紙張需求之回升及中國銷售網絡之擴張，本集團之營業額增加5.3%至2,644,619,000港元。就銷量而言，上升6.1%至506,000公噸。國內業務增長持續為集團業務發展注入重要元素，其營業額佔本集團總營業額之比例，由去年之32%增至本年度之41%。就噸數而言，中國大陸市場錄得31%增長。

	二零零四年 千港元	二零零三年 千港元
售予香港客戶之貨品價值	1,566,699	1,711,461
售予國內客戶之貨品價值	1,077,920	800,902
	<u>2,644,619</u>	<u>2,512,363</u>

香港紙張與紙板進口／轉口統計數字

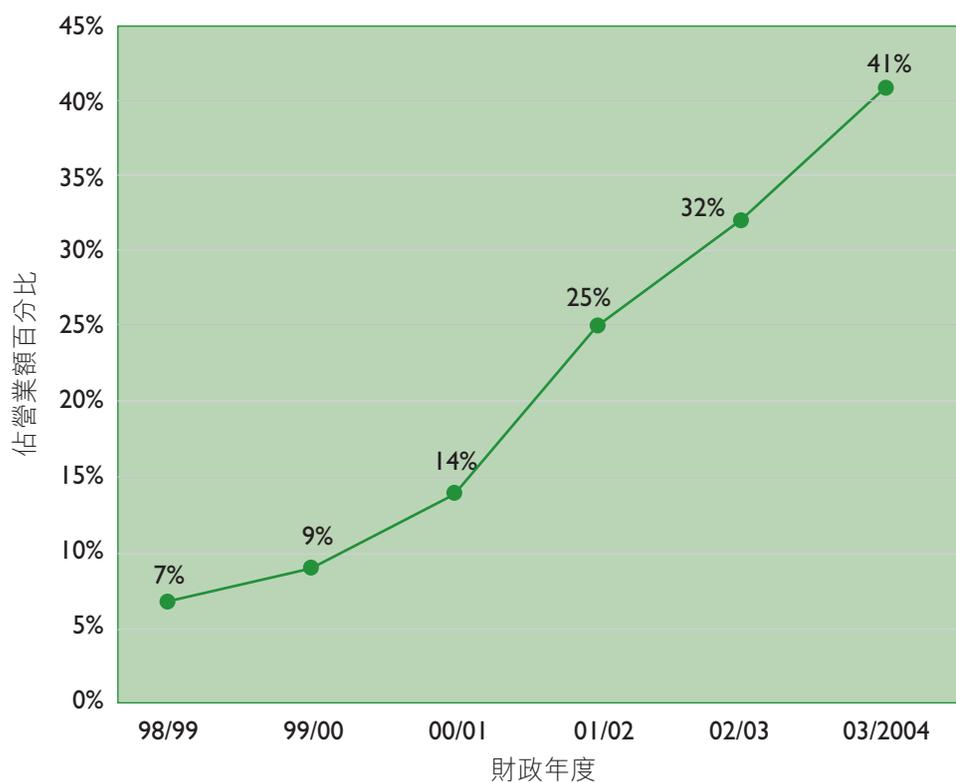
(千公噸)	二零零三年四月 至二零零四年三月	二零零二年四月 至二零零三年三月	+ / -
進口	1,933	2,120	-8.8%
轉口	1,003	1,176	-14.7%
本地耗用量	930	944	-1.5%

按地域之銷售分佈(續)

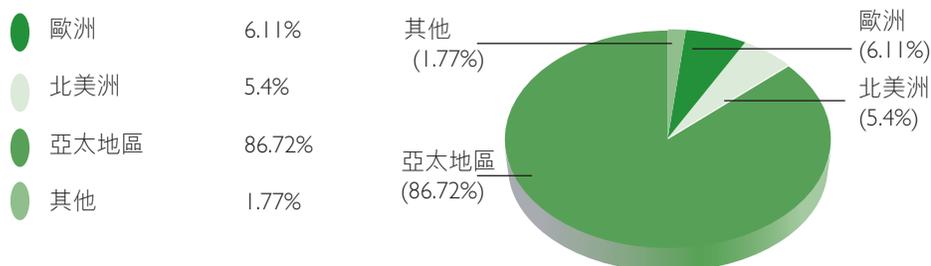
輸入國內之紙張及紙板統計數字(一月至十二月)

(千公噸)	二零零三年	二零零二年	+/-
新聞紙	351	199	+76.38%
書紙	394	365	+7.95%
粉紙	1,010	1,218	-17.08%
包裝紙	279	314	-11.15%
箱紙板	1,172	1,254	-6.54%
粉灰咭	1,043	815	+27.98%
芯紙	1,349	1,335	+1.05%
其他	749	870	-13.91%
	<u>6,347</u>	<u>6,370</u>	-0.36%

中國內地業務對本集團營業額貢獻之分析(%)



二零零三／二零零四年度採購來源地



按主要產品分析

作為本港最大之紙品貿易商之一，本集團現時仍繼續代理超過100個紙品品牌。印刷用紙及包裝用紙為我們主要之兩類產品，分別佔總營業額44%及50%。本財政年度印刷用紙之銷售額較去年上升17%，而及包裝用紙之銷售額較去年稍有2%之下挫。

流動資金及庫存管理

本集團繼續實行謹慎之資金管理政策。鑒於上半年內市道維艱，本集團已收緊信貸政策，以期將信貸風險減至最低。未計撥回上年呆賬之呆賬撥備為2,000,000港元，佔銷售額之0.61%，上一年度則佔0.41%。

為配合本財政年度末季市況之改善及中國大陸市場之強勁表現，於本財政年度末，本公司維持相對較上年為高之庫存水平。於非典疫症爆發期間，面對充滿挑戰之市場環境，本集團推行致力提升銷售之策略，藉以提高存貨周轉速度。同時，有見需求疲軟，本集團實施了更為審慎之存貨政策。於回顧年內，平均存貨週期由43天減少至37天。

外幣風險

本集團借貸以美元及港元為主，有關安排讓本集團避免外匯風險。如有需要，本集團將利用外匯合約及期權以減低匯率浮動的風險。本集團繼續獲得人民幣貸款，這成為對外匯風險之自然對沖。於二零零四年三月三十一日，以人民幣為單位之銀行貸款為53,000,000港元。

流動資金及資本來源

本集團一般以營運所得資金，供應商提供之賬項信貸及銀行提供之銀行信貸（有抵押及沒有抵押）應付短期資金需要。本集團利用業務所得資金及股東資金作長期資產及投資之用。於二零零四年三月三十一日，本集團短期存款和銀行結餘為282,000,000港元及銀行借貸為831,000,000港元。

於二零零四年三月三十一日，本集團之流動比率（流動資產除以流動負債）為1.40倍（二零零三年三月三十一日：1.39倍）。資本與負債比率（按本集團總銀行貸款扣除現金結餘除以本公司之股東資金計算）為0.95倍（二零零三年三月三十一日：1.0倍）。

以本集團現時之銀行結餘及其他流動資產共1,597,000,000港元，加上可動用之銀行貸款和貿易融資額，董事會相信本集團擁有充足營運資金，以應付現時之需要。

或然負債及資產抵押

於二零零四年三月三十一日，本集團繼續為三間附屬公司提供銀行信貸之擔保。於二零零四年三月三十一日，該等附屬公司所動用之信貸額為831,000,000港元。

於二零零四年三月三十一日，本集團於香港擁有之租賃土地及樓宇賬面淨值總額125,000,000港元抵押予銀行，作為給予本集團39,000,000港元銀行貸款及信託收據貸款195,000,000港元之抵押品。

僱員及酬金政策

於二零零四年三月三十一日，本集團僱員總人數為410人，其中204人駐職香港，另外206人駐職內地。本集團之酬金政策主要按市場水平，本集團業績及個別員工工作表現所釐定。本集團定期評估其酬金政策，以確保本集團提供具競爭力的僱員薪金及福利。除薪金外，其他員工福利包括表現花紅、教育津貼、公積金、醫療保險及認購股權計劃，以上各種獎勵均有助鼓勵表現出眾的員工。本集團亦為各職級員工定期進行培訓，包括策略制定、計劃推行、銷售及市場推廣等範疇的訓練。