

管理層的討論及分析

業績表現回顧

本年度上半年為嚴峻的時期，環球市場充斥各種不明朗因素，表現疲弱。客戶均延遲作採購決定，訂單量亦告縮減。有更多客戶由訂立中、長期大額訂單改為開出利潤較低的細額訂單，並要求更短的交付時間。受油價持續攀升拖累，紙張及塑料成本上漲至不合理水平。由於本集團已奉行捨營業額以保存邊際利潤的方針，故集團不但成功把負面影響減至最低，更將情況扭轉，得以維持毛利水平。雖然營業額下跌21.7%至195,000,000港元，本集團毛利得以保持與上一個中期相若的水平，達35,000,000港元。

為保存邊際利潤，本集團作出了重大努力，尤其當本集團最近數月飽受紙張、塑料及化工原料價格急升的壓力。透過誠懇友善的溝通及多年來建立的互信關係，本集團得以說服客戶並力拒降低價格。此外，本集團將注意力放在利潤率較高的市場和產品，而並非追求營業額增加。故此，歐洲市場的業績平穩。儘管營業額普遍下跌，但其銷售額仍維持在約52,000,000港元。而一向屬高利潤產品的相冊，銷售額增加8%至55,000,000港元。

本集團進一步精簡內部生產物流，詳細檢討工序流程及剔除不必要的步驟，並進一步削減人手，為更多工序引進自動化操作。集團持續研究和改良生產技術以便減少原料浪費。隨著東莞新廠房於二零零四年五月投產，本集團將可藉高科技生產設施進一步得益，創造更具競爭力的生產環境及成本架構。

毛利率改善乃本集團致力維持價格水平不變及嚴格控制生產成本打造所得的結果。毛利率由 14.4% 增加至 17.9%，升幅不俗。隨着營業額減少，銷售開支亦大幅下降達 35.3% 至 7,000,000 港元。有賴本集團不斷強調並持續推行成本控制措施，行政費用得以進一步削減 4.4% 至 20,000,000 港元。綜合來說，本期間淨溢利增加超過 70%，由 4,700,000 港元增至 8,100,000 港元，反映集團盈利能力大幅改善。

流動資金及財政資源

在盈利能力回升之下，本集團得以進一步鞏固其財政狀況。股東資金達 118,000,000 港元，較二零零四年三月增加 8%。由於改良了採購流程及嚴謹控制原料消耗，令存貨結餘較二零零四年三月時進一步減少 18.8% 至 66,000,000 港元。應付賬款及應計費用減少 7% 至 57,000,000 港元。雖然再有 12,000,000 港元的財務租約於期內訂立，以提供新廠房資本投資的資金，但資產負債比率（本集團計息債務對淨資產的百分比）隨著貿易債務陸續到期而回落至約 54%。鑑於現時的不明朗環境及預期利率趨升，本集團於財務策劃方面將繼續奉行審慎方針。

由於本集團所有借貸均以港元訂立，而所有業務均以美元、港元及人民幣進行，故在現行港元與美元的聯繫匯率安排下，集團的匯兌風險相對較低。

人力資源

於結算日，本集團於香港聘用 78 名僱員，於中國大陸聘用約 2,600 名工人。工人人數進一步減少超過 7%，乃因整固勞動力及生產自動化之效。

本集團一向根據市場現況檢討並為僱員提供薪酬組合。表現優良的僱員可獲升遷、酌情花紅及本公司股份期權作為獎勵。本集團鼓勵僱員透過持續進修裝備自己，本集團亦提供適當培訓予僱員，以改善彼等之技術及管理技巧。本集團視員工為一項寶貴的無形資產，故將繼續改良僱員質素，以建立一支活力充沛的團隊。

或然負債

本集團於結算日並無任何重大或然負債。

展望

油價急升和全球性的需求過度，導致整體原材料價格持續向上，而經營成本（包括電費）上漲更不在話下。在紙品市場，為進行減價戰而令質素下滑的情形仍然持續，在未來幾個季度，市場仍將充斥不明朗因素。本集團的既定策略為力保邊際利潤，故此集團將審慎經營業務，專注該等擁有較高利潤的訂單。集團將按自動化操作的方針繼續作出資本投資，並會小心設定投資的時間及金額，以配合市場狀況及貨幣走勢。本集團將繼續專注產品開發、為客戶提供專業意見並提升價值。改進生產物流及控制成本仍為本集團的重點項目。儘管營業額無可避免會有所調整，本集團相信所選擇的方向正確，最終會帶領集團邁向成功。

董事於股份、相關股份及債權的權益及淡倉

於二零零四年九月三十日，根據《證券及期貨條例》第 352 條規定而存置的登記冊所載，本公司董事擁有本公司股份及相關股份權益如下：

(i) 股份

董事姓名	身份	所持股份數目 個人權益	佔已發行 股本百分比
簡肇昌	實益擁有人	92,858,000	2.36%
陳海林	實益擁有人	20,684,000	0.53%
邱鏡南	實益擁有人	28,000,000	0.71%