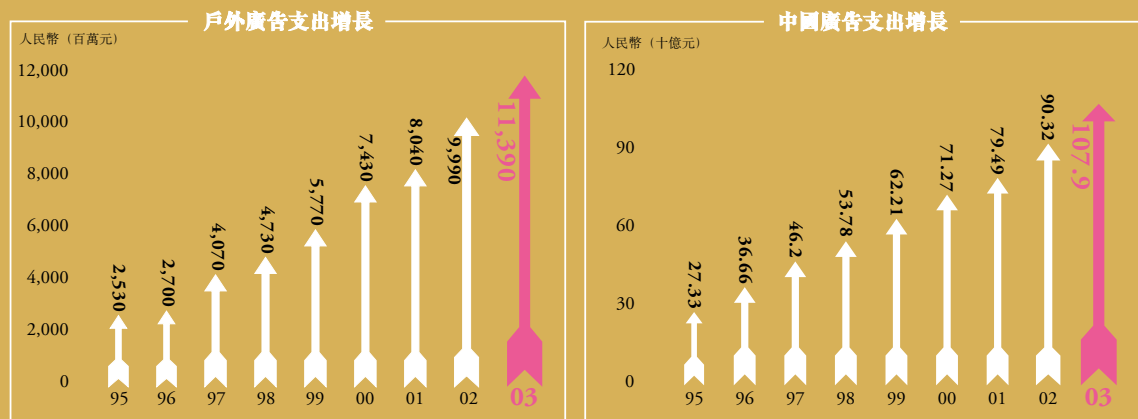


行業回顧

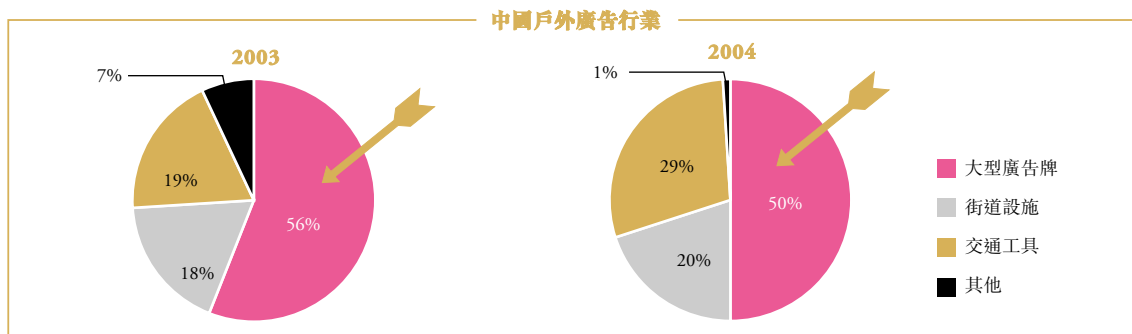
去年中國經濟持續強勁增長。儘管國內針對過快增長的經濟出台一系列宏觀調控措施，但二零零四年之國內生產總值仍錄得 9.5% 之強勁增幅。隨著國內生產總值上升，於這個全球增長最快之經濟體系中，消費者開支亦同步增加，使各企業爭相在中國透過廣告及品牌建立提高其產品之知名度。越來越多行業意識到提高其產品及服務知名度的重要性，以及消費者認同品牌之價值。廣告已成為加強銷售和打造品牌之不二法門。

自八十年代經濟改革以來，國內經濟迅速增長，大量不同消費產品品牌在中國不斷湧現，惟國內消費者仍未對品牌建立起足夠的忠誠度。由於選擇繁多，故消費者樂意嘗試各種不同新的品牌，以物色其較喜好之產品品牌。因此，企業不斷增加其廣告開支，藉此建立市場知名度及宣傳品牌名稱。而戶外廣告可為該等公司提供具成本效益之方式以覆蓋戶外之消費者群。

戶外廣告不會使人感到生活受干擾，相反卻可不分晝夜地在消費者日常戶外購物活動中發揮點綴作用，故是一種有效的廣告形式。企業的戶外廣告通常設於銷售產品之店舖附近，以吸引消費者前往購買其產品。



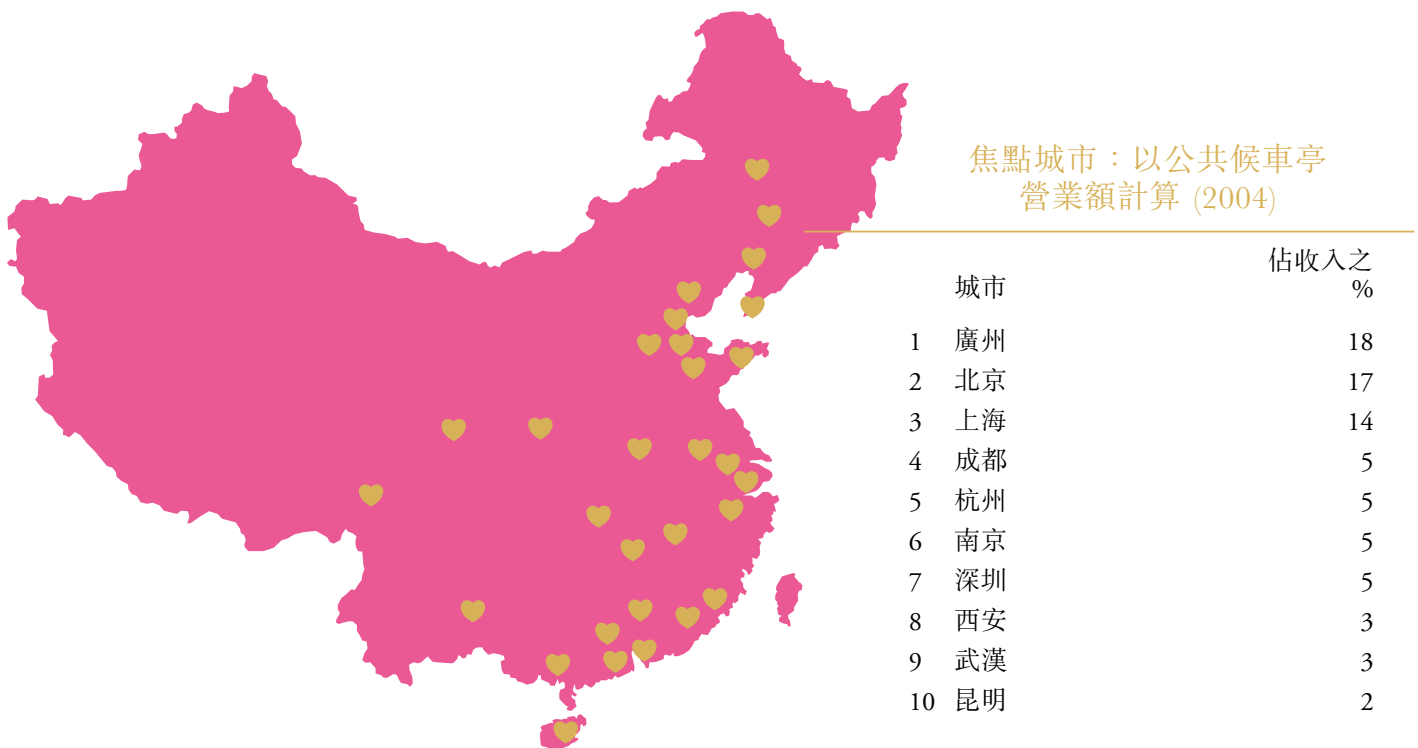
國內戶外廣告市場仍然相當分散，但近期趨勢顯示戶外廣告公司相繼減少，而總戶外廣告開支則不斷增加，反映業內併購頻繁。廣告商在計劃進行全國性推廣活動時，發現個別城市之廣告公司提供的戶外廣告牌位大小不一使全國性推廣活動難以實行。由於宣傳活動的覆蓋範圍越來越廣泛，戶外廣告商所要求之標準化廣告牌位、全面套餐及一站式服務，只有較大型之廣告公司如白馬戶外媒體方可應付，故本集團預期戶外廣告市場將出現進一步的併購活動。



經營回顧

於二零零四年十二月三十一日，白馬戶外媒體在中國三十個城市設有合共 23,740 個標準座廣告牌位，擁有全國最具規模的標準化公共汽車候車亭廣告網絡。

一直以來，白馬戶外媒體的三大主要收入來源分別來自電訊、飲料及美容產品行業，反映以消費者為中心之經濟模式正在中國興起。此情況持續至二零零四年。此外，中國加入世貿後市場進一步開放，其他行業公司的廣告開支持續增長。藥業公司以往於電視廣告投入大量資金，如



今亦增加其於本集團戶外廣告網絡之開支。同時，其他採用專業廣告策略以優化其市場表現之公司（如家電業）亦開始增加其於本集團戶外廣告網絡之廣告開支。

本集團之核心公共汽車候車亭廣告業務於二零零四年持續表現理想。公共汽車候車亭廣告總銷售額由二零零三年 476,000,000 港元增加至二零零四年 533,000,000 港元，增幅達 12%。銷售額增加主要由於廣告牌位之時間加權平均數增加 11%。儘管平均銷售價增加 8%，平均出租率下降了 5%，主要由於本集團之定價政策令中級城市之出租率下降所致。雖然主要客戶繼續忠於本集團之網絡，惟若干小型客戶未能負擔本集團所訂之較高價格。因此，本集團已再加強銷售力度，並計劃設立更多銷售中心以提升本集團之客戶服務水平。

主要城市：

二零零四年，本集團在北京、上海及廣州等中國主要城市之公共汽車候車亭廣告牌位數目佔本集團公共汽車候車亭廣告牌位總數 44%（二零零三年：32%）。

三個主要城市於二零零四年之銷售仍然強勁，總銷售額錄得增長 20% 至 262,000,000 港元（二零零三年：217,000,000 港元），佔二零零四年總銷售額 49%（二零零三年：45%）。

北京

為迎接二零零八年北京奧運會，本集團以 138,000,000 港元（每個牌位 46,000 港元）購入約 3,000 個公共汽車候車亭廣告牌位，令本集團於北京之廣告牌位總數激增至逾 5,000 個，使本集團在北京之市場佔有率大幅增加。是次廣告牌位之收購再次確定了本集團於中國三大主要城市之戶外廣告領導地位。於二零零四年，北京之公共汽車候車亭廣告牌位銷售額（不包括於年內購入之 3,000 個廣告牌位）為 89,000,000 港元，較二零零三年為數之 75,000,000 港元增加 19%，令人鼓舞。銷售額增加的主要原因是由於年內可供出售之廣告牌位數目上升所致，而平均銷售價及出租率與二零零三年相比並無重大變動。

白馬戶外媒體亦獲授北京首都國際機場一號候機樓之所有廣告牌位之獨家經營權。

上海

上海是另一個本集團積極物色新商機之主要城市。二零零四年，本集團繼續保持在上海市場的領導地位，與二零零三年持平，反映本集團於戶外廣告市場的龐大優勢。

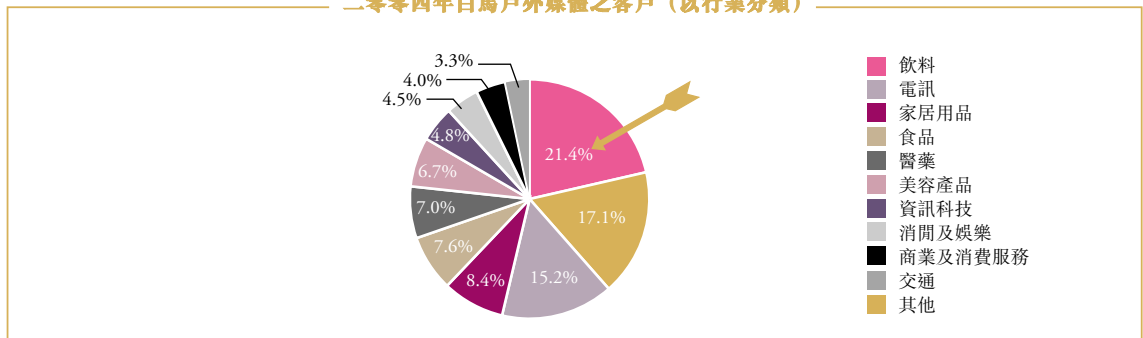
上海之銷售額由二零零三年 64,000,000 港元增加 16% 至二零零四年 74,000,000 港元。此乃因為出租率由二零零三年 75% 增加至二零零四年 80%，以及公共汽車候車亭廣告牌位平均數目增加 9%。然而，本公司上海戶外廣告位置之平均銷售價較二零零三年維持不變。

廣州

本集團於二零零四年繼續維持其廣州市場領導者之地位。

本集團在廣州錄得最強勁之銷售額增長，較二零零三年增加 26%。此乃由於平均銷售價增加 5% 及二零零三年底廣州進行公共汽車路線遷移計劃後增設公共汽車候車亭後，令本公司擁有經營權的候車亭廣告牌位平均數目增加 18% 所致。出租率亦由二零零三年的 70% 輕微改善至二零零四年的 71%。

二零零四年白馬戶外媒體之客戶（以行業分類）



中級城市

本集團於二零零四年繼續致力開拓該等城市之商機。年內，本集團在中國 27 個中級城市中興建及購入 1,300 個新廣告牌位，年終時廣告牌位總數達逾 13,000 個，而於二零零四年，來自該等城市之銷售額佔本集團公共汽車候車亭銷售額 51%（二零零三年：55%）。在中級城市中，南京及杭州之表現最為卓越。本集團將繼續加強對中級城市銷售中心的支持，以進一步提高本集團於該等城市之銷售表現。

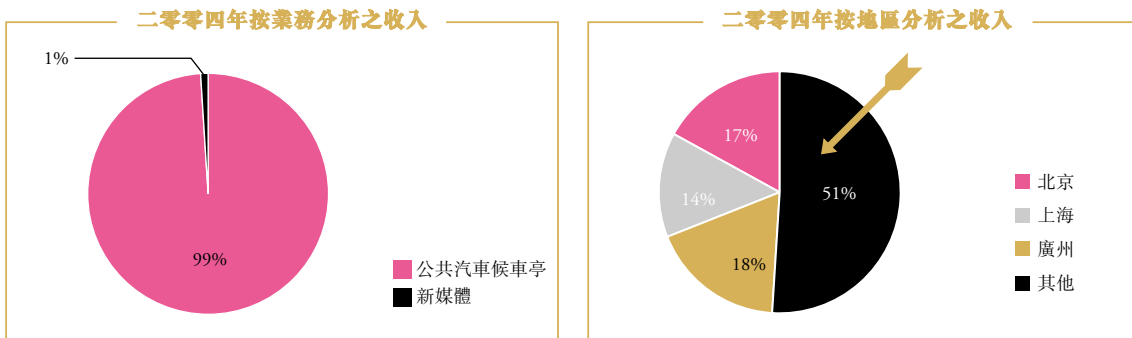
新廣告形式

由於本集團將售點廣告及大型廣告牌業務外判予第三者，故來自該等業務之收入由二零零三年 12,000,000 港元減少至二零零四年 4,000,000 港元。新機場廣告業務於年結前兩個月內帶來銷售額 1,700,000 港元。由於本公司目前專注於建立與拓展核心之公共汽車候車亭廣告業務，因此，本公司預期，與本集團之核心公共汽車候車亭業務比較，上述三類業務之貢獻相對仍然較小。

財務回顧

營業額

於二零零四年，本集團之營業額錄得顯著增長。本集團二零零四年營業額達 538,000,000 港元，較二零零三年財政年度上升 10%。此項佳績主要有賴本集團之核心公共汽車候車亭廣告業務收益增加所致。本集團所有營業額均來自中國。

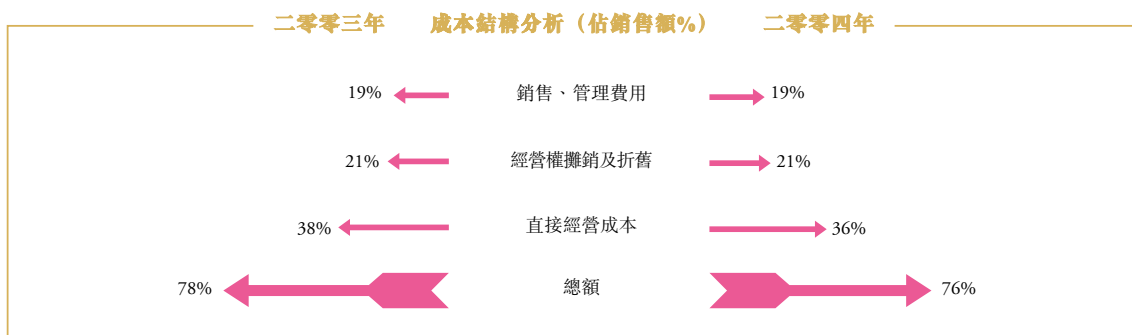


EBITDA

本集團於二零零四年之扣除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利（「EBITDA」）由二零零三年 209,000,000 港元增長至二零零四年 243,000,000 港元。二零零四年之 EBITDA 邊際率則進一步增至 45%（二零零三年：43%）。惟值得注意的是，儘管於二零零四年建立及收購大量廣告牌位使成本上升，本集團之核心業務公共汽車候車亭廣告業務之 EBITDA 邊際率仍輕微改善至 49%（二零零三年：48%）。

開支

於二零零四年，儘管公共汽車候車亭之平均數目增加 11%，包括電費、租金及維護費用之直接經營成本卻只增加 6% 至 155,000,000 港元（二零零三年：146,000,000 港元）。本集團亦成功實施多項減省成本措施，包括重新磋商新廣告牌位租金及電費，並實施廣告牌位節約用電措施以控制直接成本之增加。



租金仍然為直接經營成本之最大項目，佔銷售額 18%（二零零三年：19%）。維護費用於二零零四年繼續佔銷售額 6%（二零零三年：6%）。電費於二零零四年佔銷售額 4%（二零零三年：5%）。銷售稅項及文化事業費於二零零四年維持於佔銷售額之 8.5%（二零零三年：8.5%）。經營權之攤銷及固定資產折舊金額於二零零四年佔總銷售額約 21%（二零零三年：21%）。本集團將繼續增強銷售實力，並為不斷增加之客戶提供更優質服務作出投資，尤其是本集團已設立一支專責銷售隊伍於北京處理新收購的公共汽車候車亭廣告牌之銷售工作。本集團增聘了 81 名銷售及市場推廣人員，令二零零四年之銷售及市場推廣總人手達 298 人（二零零三年：217 人）。本集團於過去數年亦增加了表現優秀員工之薪酬待遇。嚴格監控應收賬項的收款使所需之呆賬撇銷減少，同時控制差旅及交際應酬開支，加上在其他投資方面獲利，以致銷售及管理費用維持在佔二零零四年之銷售額 19%（二零零三年：19%）的水平。

EBIT

由於 EBITDA 增加，故扣除利息及稅項前盈利（「EBIT」）由二零零三年 106,000,000 港元增至二零零四年 127,000,000 港元，增長率為 20%。EBIT 邊際率由二零零三年 22% 輕微改善至二零零四年 24%。

財務費用

本公司為於二零零四年下半年所發行的零息可轉換債券之贖回溢價作出撥備 2,400,000 港元，使財務成本增加至 10,000,000 港元（二零零三年：8,000,000 港元）。然而，倘可轉換債券持有人選擇將債券兌換為股份，則有關撥備將於屆時撥回。

稅項

本集團之稅項支出約為 14,000,000 港元，與二零零三年所錄得之水平相若。

純利

儘管需為新可轉換債券之贖回溢價作出撥備，純利仍能由二零零三年之 82,000,000 港元增至二零零四年之 95,000,000 港元，增幅高達 16%。純利邊際率輕微改善至 18%（二零零三年：17%）。

流動資金及財政資源

本集團之財政狀況維持穩健，於二零零四年十二月三十一日之現金及現金等值項目為 337,000,000 港元（二零零三年：225,000,000 港元）。

於二零零四年，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以及發行可轉換債券。

現金流量

雖然經營溢利已用作個別收購項目的訂金，但由於該等溢利之增長，使經營業務之現金淨額由於二零零三年十二月三十一日 135,000,000 港元大幅改善至於二零零四年十二月三十一日 189,000,000 港元。

相對上年度 137,000,000 港元投資業務現金之流出額，本集團於二零零四年錄得投資業務現金流出淨額約為 347,000,000 港元。此增幅是由於本集團於二零零四年繼續擴展其公共汽車候車亭網絡，包括於北京進行重大收購以鞏固本集團之市場知名度，從而為二零零八年北京奧運會之商機作準備。

由於集團於二零零四年十月發行零息可轉換債券，使二零零四年之融資活動錄得現金流入淨額 271,000,000 港元（二零零三年：流出額 40,000,000 港元）。

應收賬項

本集團應收第三方之賬款結餘由二零零三年之 168,000,000 港元增加至二零零四年之 195,000,000 港元。在應收賬款中，概無關連人士（定義見香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）之應收賬項。於二零零四年，應收賬款之未償還平均日為 133 日（二零零三年：129 日）。管理層以追討應收賬項為一項首要任務。未償還平均日數增加是因為二零零四年下半年銷售增加及若干主要客戶於接近年底還款之故。

廣東白馬廣告有限公司（「廣東白馬」）之結欠款項已由二零零三年之 26,000,000 港元大幅減少至二零零四年之 20,000,000 港元。於二零零四年，本集團來自廣東白馬之業務百分比減少至 3%（二零零三年：8%）。

預付款項、按金及其他應收款項

於二零零四年十二月三十一日，預付款項、按金及其他應收款項總額為 105,000,000 港元，而於二零零三年十二月三十一日則為 82,000,000 港元。預付款項、按金及其他應收款項增加主要是因為直接費用預付款的增加。

其他應付款項及應計負債

於二零零四年十二月三十一日，其他應付款項及應計負債總額為 202,000,000 港元，而於二零零三年十二月三十一日則為 143,000,000 港元。增加主要是由於收購北京 3,000 個公共汽車候車亭廣告牌經營權的最後一期付款到期，並已於二零零五年一月支付。由於應付款項與公共汽車候車亭所產生之資本開支更為相關，故對銷售交易定出週轉期並非恰當之舉。

自由資金流量

本集團於二零零四年錄得經營業務之自由資金流出淨額為（定義為 EBITDA 減資本開支、所得稅及利息開支淨額之現金流量）129,000,000 港元（二零零三年：自由資金流量正數 50,000,000 港元）。現金流量錄得負數是因為本集團在落實其他內部與收購增長的同時，另外在北京購入 3,000 個公共汽車候車亭廣告牌。

資產及負債

於二零零四年十二月三十一日，總資產為 1,956,000,000 港元（二零零三年：1,624,000,000 港元），而總負債及少數股東權益則為 571,000,000 港元（二零零三年：336,000,000 港元）。資產淨值增幅 7.5% 至 1,385,000,000 港元（二零零三年：1,288,000,000 港元）。

於二零零四年十二月三十一日，本集團向銀行以定期存款 4,500,000 美元（相等於約 35,000,000 港元）（二零零三年：6,000,000 美元（相等於約 47,000,000 港元））及 30,000,000 港元（二零零三年：126,000,000 港元）作為短期銀行貸款人民幣 40,000,000 元（二零零三年：人民幣 173,000,000 元）之抵押。

於二零零四年十二月三十一日，本集團以存款人民幣 30,000,000 元（相等於約 29,000,000 港元）作為應付票據人民幣 36,000,000 元（相等於約 34,000,000 港元）之抵押。本集團之所有銀行借貸均須於一年內償還。此外，本集團亦發行五年期零息票可換股債券，以籌集 312,000,000 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。股東資金由二零零三年之 1,288,000,000 港元增至二零零四年十二月三十一日之 1,385,000,000 港元，增幅為 7%。本集團之儲備為 1,335,000,000 港元，而二零零三年則為 1,238,000,000 港元。於回顧年度，本集團概無進行任何股份購回。

於二零零四年十二月三十一日，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 23%，而二零零三年則為 1%。資產負債比率增加乃由於二零零四年十月發行可轉換債券所致，反映本集團積極善用本身之財政狀況以推行日後業務擴展。盈利對利息倍數為 12.5 倍（二零零三年：13.0 倍）。

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，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

為加強本集團在中國戶外媒體行業之翹楚地位，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。截至二零零四年十二月三十一日止年度，378,000,000 港元（二零零三年：99,000,000 港元）用於新增公共汽車候車亭經營權，4,000,000 港元（二零零三年：5,000,000 港元）則用於購置固定資產。

首次公開售股所得款項用途

首次公開售股及超額認購之所得款項（扣除有關已付開支）分別為 648,000,000 港元及 9,000,000 港元。截至二零零四年十二月三十一日止年度，剩餘的約 117,000,000 港元已悉數用作進一步發展本集團公共汽車候車亭網絡之資金。

重大收購及出售事項

於回顧年度內，本集團於北京以代價約 138,000,000 港元向一名現有營運商收購 3,000 個公共汽車候車亭廣告牌。本集團將進一步投資該等公共汽車候車亭廣告牌以進行翻新、搬遷及改良。除此之外，本集團概無有關收購或出售本集團任何子公司、聯營公司或合營企業之重大事項。

僱用、培訓及發展

於二零零四年十二月三十一日，本集團合共僱用了 385 名僱員，較二零零三年同期增加 90 名，員工總成本佔總營業額 8.8%（二零零三年：8.5%）。增加之人手主要為銷售及市場推廣員工，由二零零三年之 217 名增加至二零零四年之 298 名，而此舉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。



本集團之資產抵押

於回顧年度內，除了已抵押定期存款 4,500,000 美元（約 35,000,000 港元）及 30,000,000 港元，作為短期銀行貸款人民幣 40,000,000 元（約 37,000,000 港元）之抵押及已抵押定期存款人民幣 31,000,000 元（約 29,000,000 港元）作為人民幣 36,000,000 元（約 34,000,000 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

於一九九九年八月十日，獨立第三者 Advertasia Street Furniture Limited（「Advertasia」）根據其與 China Outdoor Media Investment (Hong Kong) Company Limited（「China Outdoor Media (HK)」，本公司之間接全資子公司）就 Advertasia 向 China Outdoor Media (HK) 出售四間香港私人公司之全部已發行股本以取得 68,000,000 港元款項於一九九九年四月二十一日訂立之協議（「該協議」），於香港高等法院向 China Outdoor Media (HK) 提出訴訟。Advertasia 指稱，China Outdoor Media (HK) 拒絕購買 Advertasia 於四間私人公司所持股份及／或未能支付有關該協議之 50,000,000 港元款項乃屬不當，且違反該協議。

於二零零四年十月八日，高等法院（作為原訟法庭）頒令 Advertasia 勝訴。本公司已就高等法院的判決提出上訴。

於二零零五年一月，China Outdoor Media (HK) 就上述 Advertasia 之索償向高等法院支付 100,000,000 港元款項，而此款項將由高等法院保管，直至上訴法庭裁定上訴結果為止。本集團仍有權於期內獲得存款及該等款項將按市場存款利率計息。此外，根據本公司、Outdoor Media China, Inc.、韓子勁、Clear Channel Outdoor, Inc. 與 China Outdoor Media (HK) 訂立之彌償契據，本公司及 China Outdoor Media (HK) 因此索償而產生之所有損害、罰款、債務、律師費用、強制執行費用之成本及開支，將悉數獲得賠償。

展望

中國廣告業預期於二零零五年將按雙位數字之增長率繼續發展。由於人均廣告開支目前處於相對偏低之水平，因此，廣告市場仍具有可觀的增長潛力。隨著全國品牌認知度不斷提升，加上放眼二零零八年北京奧運會、二零一零年廣州亞運會及二零一零年上海世界博覽會，中國廣告界在不久及長遠將來之前景看來非常樂觀。

二零零八年北京奧運會將為中國，特別是北京，帶來龐大投資及商機，無疑是各企業向國內及海外消費者宣傳其產品之最佳時機。

為支持安利二零零四年奧運會之廣告活動，白馬戶外媒體於北京、上海及廣州推出首批電子廣告牌位。該等創新廣告牌位為公眾及途人提供有關希臘雅典之奧運金牌數目最新資訊。中國國家隊以及其他國家隊之奧運獎牌得主名單亦每日更新三次。這是中國首次使用戶外網絡每日及時提供體育項目之最新資訊。本集團於該等電子廣告牌位取得之經驗及成功，顯示了本集團已準備就緒迎接二零零八年北京奧運會所帶來之商機。

本集團對於未來數年如何把握這些機遇，已有下列一套清晰的構思：

繼續集中發展本集團之核心業務 — 公共汽車候車亭廣告牌位

公共汽車候車亭廣告牌位將繼續為本集團日後發展之核心業務。本集團預期，公共汽車候車亭廣告牌位數目將按每年 2,000 至 3,000 個之速度增加。本集團相信現有現金流量可應付此增長。

開發本集團於中級城市之客戶群及戶外廣告業務

本集團將繼續加強銷售及市場推廣力度，以強化客戶群及優化客戶組合。本集團亦將進一步投資中級城市，以提高集團在該等城市的地位。目前，本集團已於主要中級城市設立八間銷售中心，以配合本集團於北京、上海及廣州之銷售中心之市場拓展工作。

為二零零八年奧運會帶來之商機作好準備

本集團將繼續鞏固其廣告網絡及在主要城市，尤其是北京，的市場滲透率。於二零零四年，本集團收購 3,000 個廣告牌位，並取得北京首都國際機場一號候機樓之廣告專營權，本集團將加強其營銷力量以應付未來擴展。

本集團相信，憑藉其過往經驗，加上具備符合市場發展之策略，白馬戶外媒體將可於業內維持其領導地位。白馬戶外媒體繼續致力增加其股東之價值，並為客戶提供更優質有效之服務。