

## 管理層討論及分析



集團沿用審慎的策略性投資方針。我們相信這些有計劃的投資將於未來數年為集團業務帶來莫大裨益。

任澤明先生  
董事總經理

回顧期內，集團營業額錄得百分之十五的整體增長，其中一個原因是全球經濟持續改善，帶動了中國內地和海外市場的銷售額上升。此外，集團收購了中山兩家聯營造紙公司的大部份股權，綜合計算兩家公司的銷售收入，因而令集團的營業額提高。

由於匯率走勢有利，加上受惠於世界各地向中國外判工序的整體趨勢，集團在歐洲和澳洲的營業額有所提高，而香港和美國的業務則保持穩定。中國本土經濟持續增長，帶動集團在內地的營業額上升百分之五十五。

期內，集團繼續擴充設施，為日後增長作好準備。目前，無錫廠房已經全面投產。我們並計劃在廣東省的鶴山市興建新的印刷廠房，第一期工程預計於二零零五年底完工。

由於深圳印刷廠房生產力擴充至飽和，加上收購中山聯營公司大部份股權後吸納了它們的員工，本集團的員工數目在二零零四／零五年度顯著增加。

## 管理層討論及分析

年內，若干宏觀經濟因素，包括深圳供水和供電短缺問題影響所有行業，但相信只屬暫時性質。為審慎起見，集團已將生產基地由勞工供應緊張的深圳分散至鶴山，在當地投資建廠，除可提高集團的印刷生產能力，並可享有較低廉的勞工成本。

集團各業務部門的分析資料如下：

	營業額			經營溢利貢獻		
	二零零五年 港幣千元	百分比	相對 二零零四年 的百分比 變動	二零零五年 港幣千元	百分比	相對 二零零四年 的百分比 變動
彩盒印刷及製造	1,433,719	62	+10	242,842	77	-11
紙張貿易	228,155	10	-9	24,506	8	-45
瓦通紙箱製造	509,769	22	+8	31,330	10	+14
造紙	155,750	6	不適用	11,342	4	不適用
分類內之抵銷數	—	—	—	1,560	—	不適用
	<u>2,327,393</u>	<u>100</u>	<u>+15</u>	<u>311,580</u>	<u>99</u>	<u>-10</u>
利息、股息及其他收入				22,522	7	+99
企業及不可分攤之支出				(19,507)	-6	+1
				<u>314,595</u>	<u>100</u>	<u>-7</u>

### 彩盒印刷及製造

彩盒印刷及製造是集團最大的部門。年內營業額錄得百分之十的穩定增長，主要由於來自海外和中國市場新客戶的生意額增加。這些新客戶之中，許多是書刊出版商和原設備製造商。

本集團的無錫廠房投產已有一年多，有助推動中國內地市場業務的增長。另一方面，年內歐元保持強勢，加上全球向內地製造商外判工序的趨勢持續，因而令集團在歐洲的業務繼續增長。集團亦藉機加強推廣活動，並在德國委任業務代表。此部門的業績表現良好，英國和德國的營業額分別上升百分之二十三和百分之九十三。美國和香港方面的業務則保持穩定。



中山新廠房的外貌及內部設施

除了兒童圖書和紙類製品外，本部門亦於年內增加印刷其他類型的書刊，這一策略將為集團帶來有利條件，受惠於日後海外客戶向內地印刷商外判商業印刷服務的趨勢。

我們的無錫廠房在投產一年內，已經取得ISO 9002和14000認證。

集團於年內繼續拓展新市場，首次在南美洲委任新的業務代表，以擴充集團在當地的業務及增加收入。

### 紙張貿易

本部門繼續受到內地紙張製造商的激烈競爭，以及紙張和石油價格持續調整等影響，年內對外銷售額下跌了百分之九。深圳分銷及物流設施未能如期獲批營業牌照，亦對營運構成影響。

深圳的分銷及物流貨倉最初因維持貨到即付現金的政策而流失部份生意，但我們現已對商譽良好的客戶採取較彈性的處理方法，預期生意額會因而回升。

本部門的目標是盡量專注邊際利潤較高的業務，以及維持進口優質紙張的存貨，以避免與當地紙張製造商在價格上的直接競爭。

## 管理層討論及分析



中山新廠房內的全新坑紙機(左圖)及其他機器

### 瓦通紙箱製造

瓦通紙箱製造部門的營業額錄得百分之九的穩定增長，而對外銷售額增加百分之八。此增長主要來自內地客戶數目上升。本部門透過進軍電子、電腦配件和食物與飲料等行業，成功分散客戶基礎。

雖然受到紙價調整影響，但本部門憑著審慎的存貨政策、嚴格的成本控制，以及其他多項措施，成功提高了營運效率，因而帶動經營溢利上升百分之十四。

中山新廠房的全新坑紙機已經完成安裝，現正投產。這台新機增加部門的生產能力，並將進一步提高部門的競爭力與效率。

### 造紙

本集團透過收購兩家聯營公司—中山聯合鴻興造紙有限公司和中山聯興造紙有限公司—的大部份股權而取得實質控制權。由於收購成本中包括一次性壞賬的撇銷，本集團應佔前聯營公司的溢利因而下降了百分之五十七。

收購此兩家公司後，本集團的策略是提高它們的管理水平，以及促進集團成員公司間的業務往來，具體措施包括採用百分之百的海外廢紙生產紙張，以改善我們產品的質素，以及向集團旗下紙廠採購更多紙張。

### 財務及資金來源

本集團沿用審慎的策略性投資方針，推動日後業務增長。

於二零零四／零五財政年度，本集團的資本性開支為港幣二億六千八百萬元，詳情如下：

	港幣百萬元
投資興建中山全新瓦通紙箱及印刷廠房及設備	122
深圳廠房機器	92
無錫廠房機器	12
興建深圳分銷及物流貨倉及購置貨倉設備	13
鶴山廠房用地	23
興建其他設施及添置有關設備	6
總額：	<u>268</u>

本集團另一項重大投資是收購中山兩家造紙公司的大部份股權，投資成本共港幣一億一千九百萬元。

上述投資所需的資金，部份是來自增加銀行貸款，貸款淨額為港幣一億七千六百萬元。

集團增持中山兩家造紙公司的股權，以及將它們的銀行貸款計入綜合賬，使集團的銀行貸款總額相應增加。於二零零五年三月三十一日，本集團銀行貸款總額為港幣六億五千四百萬元，其中港幣三億二千九百萬元為一年內到期的短期貸款，另港幣三億二千五百萬元為二至五年內到期的長期貸款。

基於香港利率低企，本集團的銀行貸款以港元借貸為主，但中山兩家造紙公司的銀行貸款則以人民幣借入。本集團的銀行貸款總額為港幣六億五千四百萬元，其中百分之七十七為港元借款，百分之二十一為人民幣借款，另百分之二為美元借款。

年內，利息支出增加至港幣一千二百二十萬元，主要由於借貸水平上升、利率由第四季上調，以及因收購中山兩家造紙公司而綜合計算其港幣三百萬元貸款利息。

## 管理層討論及分析

於二零零五年三月三十一日，本集團持有現金共港幣三億三千四百萬元，比去年減少了百分之二十四，主要由於資本投資需要動用部份現金。在本集團手持的現金總額港幣三億三千四百萬元中，百分之七十一為人民幣、百分之十九為美元、百分之九為港元，另百分之一為英鎊。

由於借貸水平上升，以及綜合計算中山兩家造紙公司的借款，令集團銀行貸款佔股東資本的比率，由百分之二十增加至百分之三十五。然而，扣除手持現金後的銀行貸款佔股東資本的比率，則維持在百分之十七，屬於良好的淨負債與資本比率水平。

為了將來持續發展的需要，集團有計劃地作出資本投資，因而導致借貸水平上升。我們有信心這些有計劃的投資將於未來數年為集團業務帶來裨益。

### 僱員

於二零零五年三月三十一日，本集團在香港及中國內地共僱用員工一萬七千零三十人，當中二百九十二名受僱於香港，其餘一萬六千七百三十八名則在中國內地工作。上述僱員人數較去年增加，尤其是在中國內地，當地的員工增加約六千人，包括收購中山兩家聯營公司實質控制權後所吸納的員工。

集團致力為員工提供最完善的工作環境與培訓，一方面可維持集團的營運效率，同時亦可為僱員提供事業發展的機會。

我們希望藉此答謝員工在競爭激烈、市場充滿挑戰的環境下繼續盡其所能，努力不懈。我亦衷心感謝大家對本集團堅定不移的支持。

董事總經理

任澤明

香港，二零零五年七月五日