

管理層討論及分析

按地域之銷售分佈

在令人鼓舞的經濟環境及中國銷售網絡的持續擴展中，本集團營業額上升11.3%至2,944,408,000港元。以銷售量計，本集團的銷售上升4%至527,000公噸。中國業務的增長持續成為本集團業務增長的主要動力，所佔營業額由上年度的41%上升至本年度本集團總營業額的47%。以銷售量計，中國市場錄得21%的增長。

	二零零五年 千港元	二零零四年 千港元
售予香港客戶之貨品價值	1,538,822	1,566,699
售予中國客戶之貨品價值	1,385,533	1,077,920
其他	20,053	—
	<u>2,944,408</u>	<u>2,644,619</u>

香港紙張與紙板進口／轉口統計數字

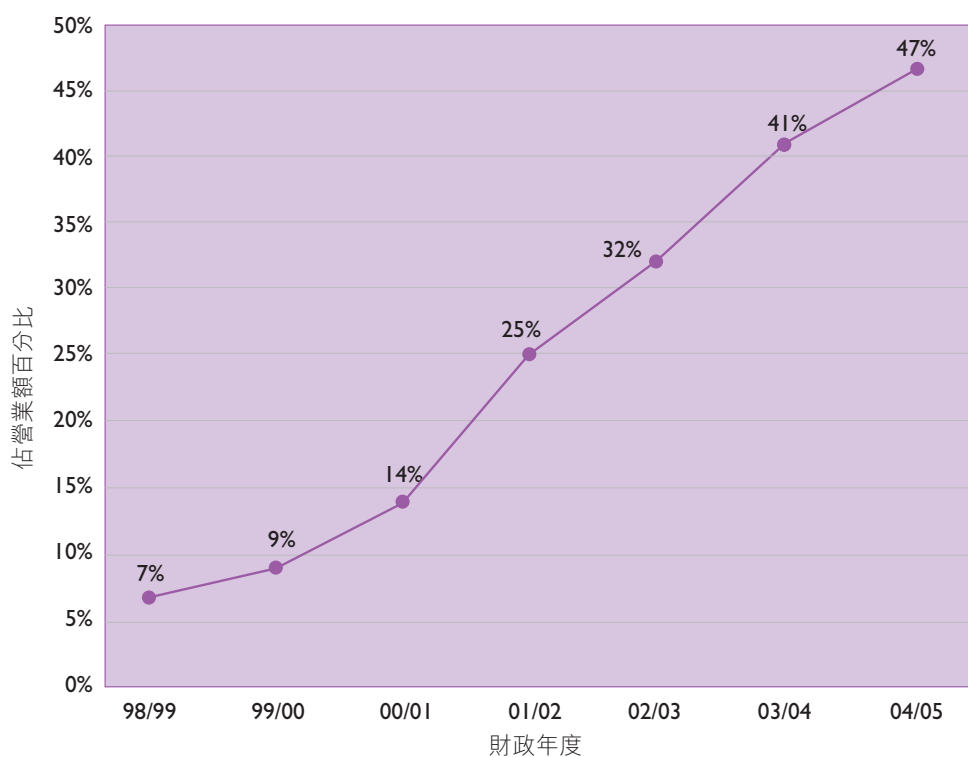
(千公噸)	二零零四年四月 至二零零五年三月	二零零三年四月 至二零零四年三月	+ / -
進口	1,675	1,933	-13.3%
轉口	800	1,003	-20.2%
本地消耗量	875	930	-5.9%

按地域之銷售分佈(續)

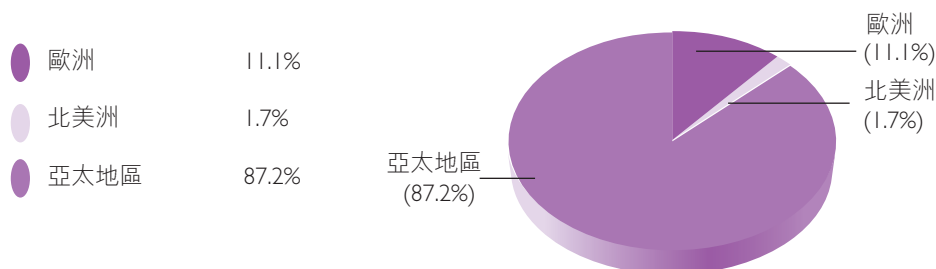
輸入中國之紙張及紙板統計數字(一月至十二月)

(千公噸)	二零零四年	二零零三年	+/-
新聞紙	117	351	-66.7%
書紙	470	394	19.3%
粉紙	1,020	1,010	1.0%
包裝紙	292	279	4.7%
箱紙板	1,280	1,172	9.2%
粉灰咭	1,080	1,043	3.5%
芯紙	1,140	1,349	-15.5%
其他	741	749	-1.1%
	<u>6,140</u>	<u>6,347</u>	-3.3%

中國業務對本集團營業額貢獻之分析(%)



二零零四／二零零五年度採購來源地



按主要產品分析

作為本港最大的紙品貿易商之一，本集團現時仍繼續代理超過100個紙品品牌。印書用紙及包裝用紙為本集團兩類主要的產品，分別佔本集團總營業額48%及43%。本財政年度印刷用紙銷售較上個財政年度上升24%，而包裝用紙銷售則較上個財政年度下降3%。

營運資金及庫存管理

本集團繼續實行謹慎的營運資金管理。因應中央政府實行宏觀調控政策以糾正中國經濟的不平衡，本集團已採取嚴謹的信貸政策，以控制信貸風險。上年度呆賬4,200,000港元撥回前之呆賬撥備處於銷售額0.45%的水平，而上年度則為0.61%。

由於本集團進一步滲入中國市場，因此各銷售點的庫存上升。為滿足客戶之需求，於本財政年度終結時，庫存水平較上年度相對為高。於回顧年度，平均庫存週期為41日，而上年度則為37日。

外匯風險

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對沖匯率浮動的風險。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。於二零零五年三月三十一日，以人民幣為單位之銀行貸款為140,000,000港元(二零零四年三月三十一日：53,000,000港元)。本集團大部分貸款以浮動利率計算利息成本。於二零零五年三月三十一日，本集團的未償還率掉期合約合共370,000,000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。本集團利用營運所得資金及股東資金作長期資產融資及投資之用。於二零零五年三月三十一日，本集團短期存款和銀行結餘為297,300,000港元及銀行借貸為868,600,000港元。

於二零零五年三月三十一日，本集團之流動比率(流動資產除以流動負債)為1.33倍(二零零四年三月三十一日：1.40倍)。資本與負債比率(按本集團長期貸款除以本集團之股東資金計算)為6%(二零零四年三月三十一日：15%)。

以本集團現時之銀行結餘及其他流動資產共1,752,000,000港元，加上可動用之銀行貸款和貿易融資額，本公司董事(「董事」)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

於二零零五年三月三十一日，本公司繼續為四間附屬公司提供銀行信貸之擔保。於二零零五年三月三十一日，該等附屬公司所動用之信貸額為869,000,000港元（二零零四年三月三十一日：831,000,000港元）。

於二零零五年三月三十一日，本公司附屬公司於香港擁有賬面淨值總額120,000,000港元（二零零四年三月三十一日：125,000,000港元）之租賃土地及樓宇已抵押予銀行，作為給予本集團41,000,000港元（二零零四年三月三十一日：39,000,000港元）銀行貸款及信託收據貸款174,000,000港元（二零零四年三月三十一日：195,000,000港元）之抵押品。

僱員及酬金政策

於二零零五年三月三十一日，本集團僱員總人數為479人，其中200人駐職香港，另外279人駐職中國內地及其他地方。本集團之酬金政策主要按現行市場水平、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提供培訓，包括策略開發、計劃推行、銷售及市場推廣等範疇的訓練。