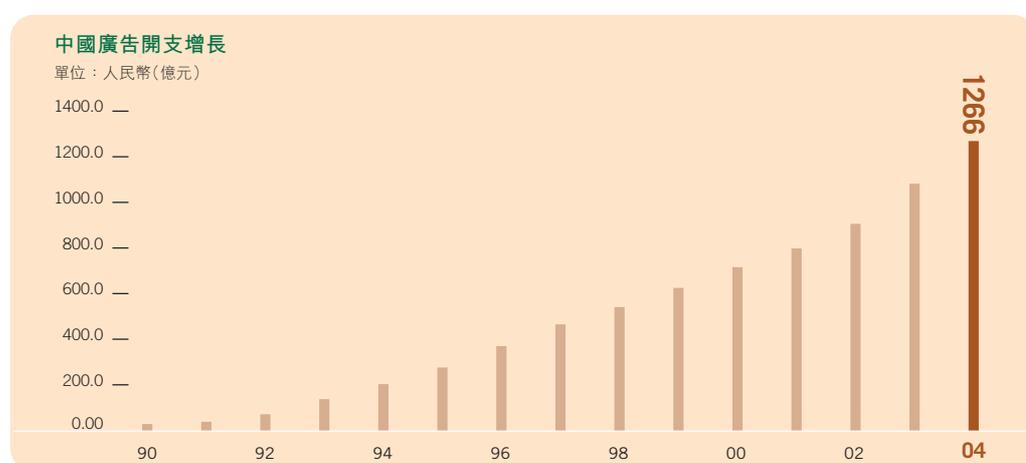


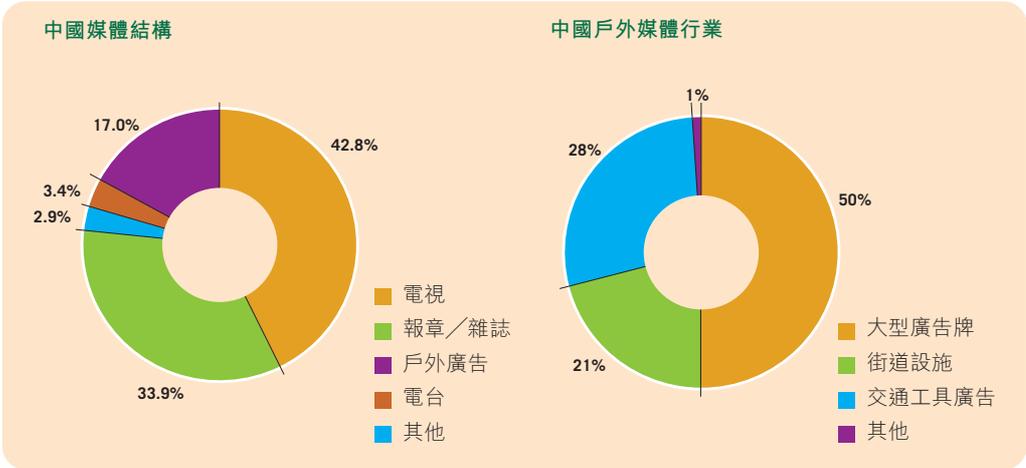
## 行業回顧

回顧二零零五年，儘管中國針對房地產及汽車等行業出台的宏觀調控措施，繼續對廣告商的傳統媒體廣告開支有影響，但中國廣告市場保持整體持續增長，大致與國內經濟增長同步。然而，與西方國家相比，中國的廣告開支與國內生產總值比例仍然偏低。在政府政策鼓勵及不遠將來的大型體育項目（包括二零零八年北京奧運會）帶動下，中國的消費者開支持續將上升，本集團相信廣告支出將以合理的高增長率持續增加。



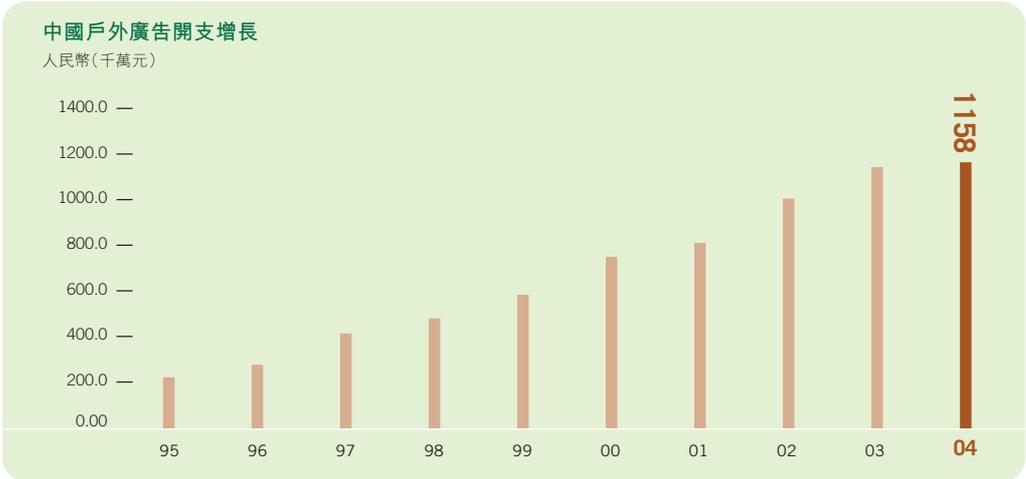
資料來源：工商總局2004年報告

按媒體類別分析，電視仍然是中國的首要廣告模式，其次為印刷及戶外媒體。雖然電視仍是廣告商的首選媒體，不過現時已有一些傳統媒體的廣告開支流向其他媒體，例如成本效益日益受廣告商注目的戶外廣告。



資料來源：工商總局2004年報告

資料來源：CODC 2004



資料來源：工商總局2004年報告

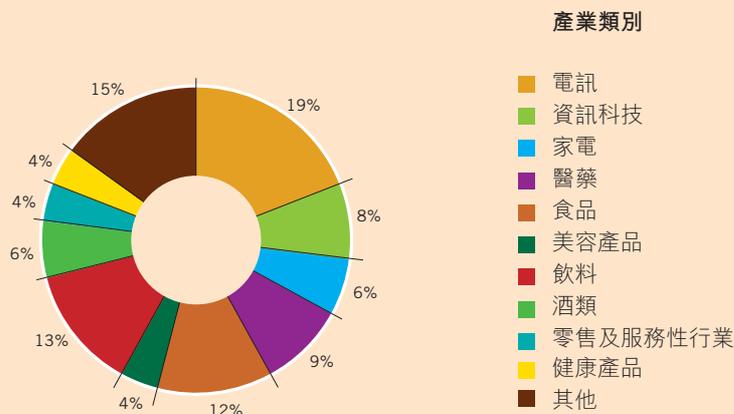
## 經營回顧

於二零零五年十二月三十一日，白馬戶外媒體經營共25,000多個標準座廣告牌位，遍佈中國三十個主要城市，坐擁全國最具規模的標準化公共汽車候車亭廣告網絡。

中國經濟日益邁向消費主導，電訊、飲料及食品行業亦順理成章地繼續成為白馬戶外媒體的三大收入來源。令人鼓舞的是，其他行業的主要廣告商，亦於二零零五年增加在白馬戶外媒體的廣告開支。食品及信息科技行業的廣告開支增加尤為顯著，該等行業內很多公司目前已開始採用更精細的廣告策略，務求促進銷售及市場佔有率。

本集團之核心公共汽車候車亭廣告業務於過去十二個月持續表現穩健。公共汽車候車亭廣告銷售收益，由上一個財政年度的533,000,000港元增加至664,000,000港元，增幅25%。銷售額大幅增加主要由於廣告牌位增加22%，平均銷售價格亦增加了5%。儘管廣告牌位數量顯著增加，平均出租率依然維持於65%（二零零四年：65%）。

白馬戶外媒體2005年客戶組合(按產業分類)



售點城市：十大城市佔公共汽車候車亭收入比重(2005年)



城市	佔營業額 %
北京	19
廣州	17
上海	14
成都	6
杭州	5
南京	5
深圳	5
西安	3
武漢	2
濟南	2

### 主要城市：

二零零五年，本集團在北京、上海及廣州等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42%。

三個主要城市於二零零五年之銷售仍然強勁，達333,000,000港元(二零零四年：262,000,000港元)，該三個城市的銷售額佔本集團二零零五年總銷售額之半數，較二零零四年的相應銷售額262,000,000港元增加27%。

### 北京

於二零零五年，本集團著力整合二零零四年年底收購之公共汽車亭廣告牌位，以利於抓緊二零零八年北京奧運會帶來的商機。於二零零五年，北京之公共汽車候車亭廣告牌位銷售額為128,000,000港元(二零零四年：89,000,000港元)，較去年增加44%。銷售收益增加，主要有賴新購入公共汽車候車亭所帶來的銷售。但二零零五年的平均銷售價及出租率則有所下降。

## 上海

於二零零五年，本集團繼續保持在上海市場的領導地位，市場佔有率與二零零四年持平，鞏固了本集團作為這個繁華都會主要戶外廣告營運商的地位。於過去十二個月，本集團於上海之銷售收益為89,000,000港元，較二零零四年的74,000,000港元增加20%。這主要是因為，儘管本集團之平均出租率下降至70%，平均銷售價格卻跳升17%，以及公共汽車候車亭廣告牌位平均數目增加16%所致。

本集團於二零零六年將在上海自建數百個廣告牌位，並計劃將上海現有的公共汽車候車亭廣告牌位轉換為滾動式廣告牌，進一步擴大本集團於上海的市場佔有率。通過此等計劃，本集團將可於二零一零年上海世界博覽會之前，進一步改善本集團上海網絡的生產力，並能為本集團廣告商的市場推廣活動提供更有力的支持。

## 廣州

本集團於二零零五年繼續維持廣州戶外廣告市場之領導地位。銷售收益由去年的99,000,000港元增加17%至二零零五年的116,000,000港元。這主要是由於，儘管平均出租率輕微下降至68%，但平均銷售價格卻增加10%，而廣告牌位數目亦增加11%所致。

## 中級城市

本集團在二零零五年採取不同措施抓緊其覆蓋27個中國中級城市的網絡帶來之機遇，令其表現得以提升。去年，本集團於27個中級城市興建及購入超過1,000個新廣告牌位，以擴展本集團的網絡，二零零五年年底本集團廣告牌位總數超過14,000個。於二零零五年，來自該27個中級城市之銷售額佔本集團公共汽車候車亭銷售額50%，較上一財政年度錄得的銷售額增加22%。在中級城市中，成都、南京及杭州於二零零四年之業績最為卓越，本集團於該等城市的市場佔有率，高踞領導地位。本集團於此等城市的突出表現，乃因本集團加大銷售力度，提升客戶服務銷售支援，以及推出革新的市場推廣活動所致。

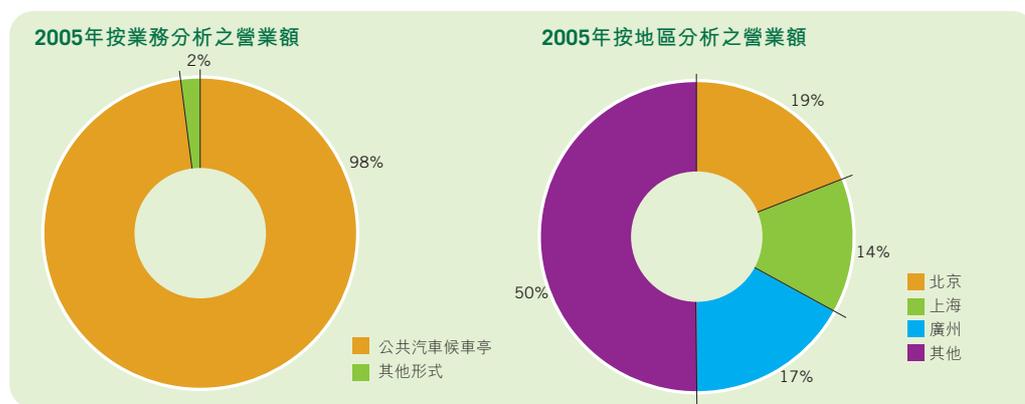
### 其他廣告形式

於二零零五年，本集團北京首都機場一號候機樓之機場廣告業務經過整年經營，帶來銷售額9,000,000港元，較二零零四年錄得的2,000,000港元增加4.6倍。二零零六年初，本集團與中國政府有關部門的機場廣告合約續期一年。本集團售點廣告及大型廣告牌業務收益，由二零零四年的4,000,000港元下降至二零零五年的2,000,000港元，減少53%，這主要是因為本集團把此等業務外判予第三者。本集團預期，此三類業務之貢獻相對核心公共汽車候車亭廣告業務仍然較少，因本集團目前專注於鞏固及拓展中國之公共汽車候車亭廣告市場佔有率。

## 財務回顧

### 營業額

本集團二零零五年營業額達675,000,000港元，較上一財政年度顯著上升25%。取得如此佳績，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。二零零五年，本集團所有營業額全部來自中國業務。

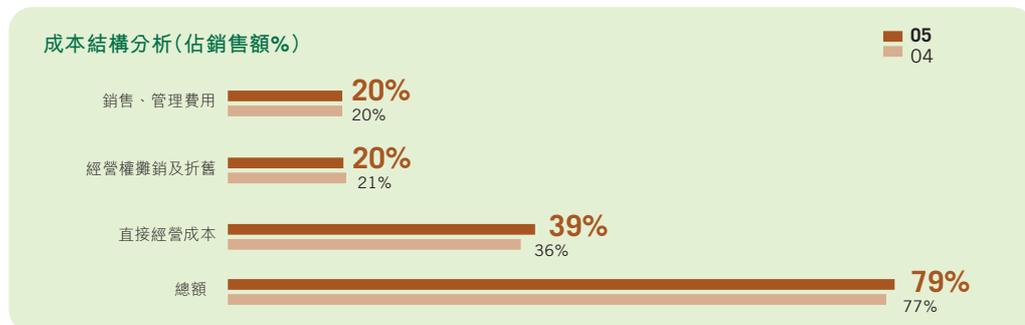


### EBITDA

本集團二零零五年之扣除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(「EBITDA」)上升至286,000,000港元，較二零零四年 EBITDA 數字235,000,000港元(重列)，增長22%。本集團於回顧年度之 EBITDA 利率為42.4%，與二零零四年錄得之43.7%相比，略為回落。

### 開支

回顧年度內，本集團之直接經營成本(包括電費、租金、維護費用和銷售稅項及文化事業費)由二零零四年之195,000,000港元增加至257,000,000港元，增幅為32%。



租金仍然為本集團所有直接經營成本中之最大支出，二零零四年佔銷售額18%，二零零五年則增至佔銷售額21%，大致是由於二零零四年收購北京公共候車亭，導致廣告牌位數目增加所致。其他直接成本包括：維修費用，於二零零五年佔總銷售額5%（二零零四年：6%）；電費，於二零零五年佔銷售額5%（二零零四年：4%）；銷售稅項及文化事業費，於二零零五年佔銷售額8%（二零零四年：8.5%）。

經營權之攤銷及固定資產折舊於二零零五年佔總銷售額20%（二零零四年：21%）。

二零零五年，本集團繼續就強化銷售能力進行審慎投資策略，以便為不斷增加之客戶提供更優質服務。在此方面，本集團之主要活動包括設立一支專責銷售隊伍，在北京處理新收購之公共汽車亭廣告牌之銷售工作。

二零零五年，本集團增聘了20名銷售及市場推廣人員，令本集團之銷售及推廣人員總數達到318人（二零零四年：298人）。本集團亦繼續成功推行多勞多得的員工薪酬政策，表現出色者可獲加薪。二零零五年，本集團之銷售、一般及行政開支較去年增加24%，佔銷售額20%（二零零四年：20%（重列））。採用新會計準則香港財務報告準則第2號「以股份支付的支出」後，本集團於二零零五年確認購股權開支7,000,000港元，而二零零四年員工成本亦已重列，以確認購股權開支7,000,000港元。

## EBIT

本集團之 EBIT 於回顧年度增長至150,000,000港元，較二零零四年之120,000,000港元（重列）增加25%。EBIT 的上升是由於上文所述之本集團 EBITDA 增加所致。二零零五年，本集團 EBIT 溢利率為22%，與二零零四年相同。

## 財務費用

財務費用由二零零四年10,000,000港元增加至二零零五年18,000,000港元，主要原因是本集團於二零零四年下半年發行之零息可轉換債券之贖回溢價作出撥備17,000,000港元所致。倘若該等可轉換債券之持有人選擇將債券兌換為股份，則一切有關撥備將於屆時撥回。

### 稅項

二零零五年，本集團被徵收稅約共24,000,000港元(二零零四年：14,000,000港元)。二零零五年稅項開支較高，主要因遞延稅項負債撥備增加所致。

### 純利

儘管本集團需為新發行可轉換債券之贖回溢價作出二零零五年全年之撥備，惟二零零五年純利仍上升至105,000,000港元，較二零零四年的88,000,000港元(重列)增加20%。年內，本集團之純利率維持於16%(二零零四年：16%(重列))。

### 流動資金及財政資源

二零零五年底，本集團之財政狀況維持穩健，二零零五年十二月三十一日之現金及現金等值項目為303,000,000港元，較二零零四年所錄得之337,000,000港元輕微下降。

於回顧年度內，本集團營運及投資活動之資金主要仍來自內部產生之現金流量及二零零四年發行可換股債券所得之款項。

### 現金流量

二零零五年經營活動所得現金淨額顯著改善，由二零零四年十二月三十一日之189,000,000港元，大幅增加至二零零五年十二月三十一日之217,000,000港元，其中大部分增幅來自經營溢利的增加，雖然部分溢利已用作收購，但現金淨額仍然錄得增長。

本集團於回顧年度錄得投資活動現金流出淨額約179,000,000港元，較二零零四年現金流出淨額347,000,000港元下跌48%。此跌幅反映本集團於二零零四年透過收購大幅擴展其於北京的網絡的成本。

本集團於二零零五年錄得融資活動總現金流入淨額73,000,000港元，二零零四年之現金流

入淨額則為271,000,000港元，這是由於本集團於回顧年度內償還所有欠付的銀行貸款，以及於二零零四年收取發行零息可換股債券所得款項所致。

### 應收賬項

本集團應收第三方之賬項餘額由二零零四年十二月三十一日之195,000,000港元增至二零零五年十二月三十一日之236,000,000港元。在應收賬項中，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」)所欠之應收賬項。本集團按時間加權基準計算的應收賬項未償還平均日穩定維持於135日(二零零四年：133日)，按簡單平均基準計算則輕微改善至122日(二零零四年：126日)。本集團已於二零零五年擴充收賬隊伍，並將繼續實行有效信貸控制及收賬措施。二零零五年，本集團已就潛在收賬問題的欠款作出額外撥備。此外，鑒於若干客戶財政狀況的變化及年內所出現的其他情況，管理層認為一筆為數7,000,000港元之欠款已無法收回，因此已撇銷該等欠款。

### 關連人士結欠款項

於二零零五年，廣東白馬廣告有限公司(「廣東白馬」)之結欠款項由二零零四年十二月三十一日之20,000,000港元增至二零零五年十二月三十一日之27,000,000港元，增幅為34%，主要由於第四季通過廣東白馬獲得的訂單有所增加，廣東白馬錄得之新增銷售額佔本集團業務的百分比由二零零四年之3%增至二零零五年之5%。

### 預付款項、按金及其他應收款項

於二零零五年十二月三十一日，本集團的預付款項、按金及其他應收款項總額為265,000,000港元，較上一財政年度終結時錄得之105,000,000港元增加1.5倍。預付款項、按金及其他應收款項增加主要因為就涉及 Advertasia Street Furniture Limited 的訴訟程序向高等法院支付100,000,000港元款項所致。此筆款項將由高等法院保管，待終審法院裁定上訴結果。然而，該款項須按當時市場存款利率計息。有關該訴訟的詳細資料，請參閱「或然負債」一節。此外，尚有一項為今後獲得公共汽車候車亭經營權而支付的按金。

### 其他應付款項及應計負債

本集團於二零零五年十二月三十一日的其他應付款項及應計負債總額為175,000,000港元，較二零零四年十二月三十一日之相關數字202,000,000港元減少14%。此下降主要是由於二零零四年底支付應付資本開支所致。由於應付賬項與收購公共汽車候車亭經營權所產生之資本開支有更密切關係，故基於銷售數據提供週轉期並不合宜。

### 自由現金流量

於二零零五年，本集團錄得自由現金流量為正數75,000,000港元，於二零零四年，本集團則錄得自由現金流量負數129,000,000港元。「自由現金流量」之定義為EBITDA（未計以股權支付購股權開支）減資本開支現金流出、所得稅及利息開支淨額。自由現金流量增加，主要是因為相較二零零四年，二零零五年錄得較高之EBITDA及較低之資本開支。

### 資產及負債

於二零零五年十二月三十一日，本集團的總資產為2,063,000,000港元，較二零零四年十二月三十一日錄得之數字1,945,000,000港元（重列）增加6%。本集團於回顧年度的總負債為509,000,000港元，較上一財政年度總負債544,000,000港元（重列）下跌6%。本集團於二零零五年的資產淨值為1,553,000,000港元，較二零零四年十二月三十一日錄得之相關數字1,401,000,000港元（重列）增加11%。

於二零零五年十二月三十一日，本集團向銀行提供存款人民幣31,000,000元（約30,000,000港元）作為應付票據人民幣27,000,000元（約26,000,000港元）之抵押。本集團之所有銀行借貸均須於一年內償還。

### 股本及股東資金

於回顧年度內，本集團之已發行及繳足股本維持於二零零四年十二月三十一日的水平50,000,000港元。二零零五年十二月三十一日的權益總額增至1,553,000,000港元，較二零零四年1,401,000,000港元（重列）增加11%。本集團於二零零五年之總儲備共1,479,000,000港元，較二零零四年之相關數字1,335,000,000港元增加11%。本集團於二零零五年概無進行任何股份購回。

本集團於二零零五年之資產借貸比率為20%，二零零四年則為21%（重列）。「資產借貸比率」之定義為計息借貸淨額除以股東資金之百分比。

### 滙兌風險

本集團在中國之僅有投資項目仍為其營運公司海南白馬廣告媒體投資有限公司（「白馬合營企業」），該公司僅在中國經營業務。除了應付之利息、為白馬合營企業之業務融資而取得之外幣貸款之還款，以及白馬合營企業日後可能向其股東宣派之任何股息外，本集團之大部分營業額、資本投資及開支均以人民幣結算。於本報告刊發日期，本集團在申領政府批文以購買所需外滙方面，從未遇上任何困難。於回顧年度內，本集團並無就對沖目的而發行任何金融工具。

### 資本開支

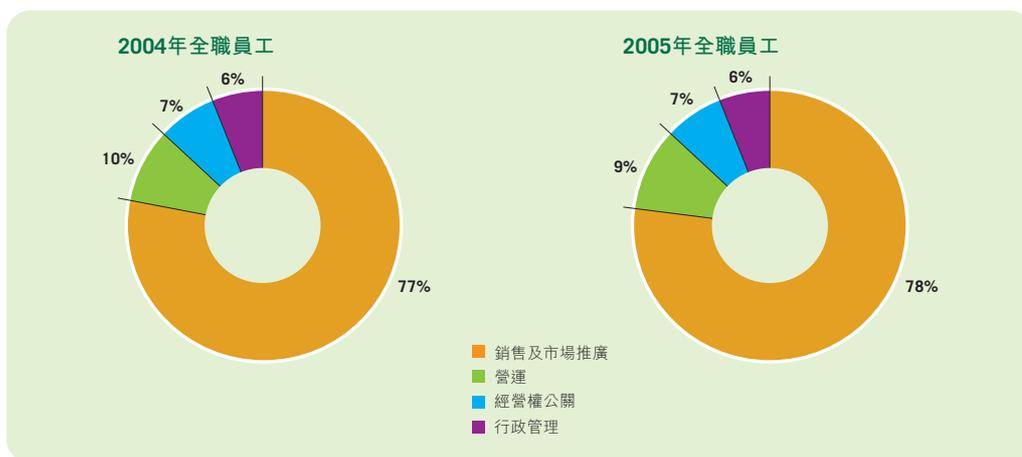
本集團堅持繼續加強本集團作為中國戶外媒體行業翹楚之地位。為達此目的，本集團於二零零五年積極爭取經營權及興建公共汽車候車亭以擴展其網絡。截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團斥資129,000,000港元增購公共汽車候車亭經營權，較二零零四年的378,000,000港元收購額減少66%，另就其他固定資產而產生額外開支4,000,000港元（二零零四年：4,000,000港元）。

### 重大收購及出售事項

於回顧年度內，本集團概無關於本集團任何子公司、聯營公司或合營企業之重大收購或出售事項。

### 僱用、培訓及發展

於二零零五年十二月三十一日，本集團合共僱用408名僱員，較二零零四年十二月三十一日僱員團隊逾385人增加6%。二零零五年員工總成本佔本集團營業額10%，（二零零四年：10%（重列））。增加之人手主要為本集團之銷售及市場推廣部門員工，由二零零四年之298名增加至回顧年度內之318名，與本集團宣稱改進在中國不斷擴展之戶外媒體網絡之銷售支援的目標完全一致。本集團亦於年內為團隊成員舉辦培訓課程及研討會，藉以增進及更新彼等之知識及技能。本集團按員工之表現、資歷及現行業內慣例釐定薪酬，且薪酬政策及待遇會定期檢討。花紅分發基本按員工之個人表現及集團整體業績釐定，以此表揚有關員工之貢獻。



人力資源一直是保證本集團持續增長的主要資產，為確保本集團能聘請及保留卓越的員工，尤其是銷售及市場推廣員工，以提升本集團的競爭力，本集團於二零零五年大幅提高員工薪酬，並將於二零零六年持續擴大僱員團隊，務求能趕上本集團的網絡增長，並確保能向客戶繼續提供優質服務和支援。

### 薪酬政策與福利

本集團定期審議其薪酬政策與方案。本集團根據個別員工表現、經驗和業內趨勢，每年審議僱員薪酬與福利。本集團不時根據本集團的業績與個別員工表現發放獎金，作為對員工創造增值的表揚。對本集團銷售人員而言，獎金通常佔其薪酬總額較大比重。本集團亦積

極參與中國有關地方政府部門運作的僱員退休福利計劃，以及香港強制性公積金計劃條例所規定的強制性公積金退休福利計劃（「強積金計劃」），為合資格全職僱員提供退休福利。此外，本集團不時向高層管理人員授出購股權，實現個人利益與集團利益掛鈎。

### 本集團資產之抵押

於回顧年度內，除定期存款人民幣31,000,000元（約30,000,000港元）作為應付票據人民幣27,000,000元（約26,000,000港元）的抵押外，本集團並無抵押任何資產。

### 或然負債

(a) 於結算日，並未於財務報表中作出撥備之或然負債如下：

	二零零五年 千港元	二零零四年 千港元
附有追索權貼現票據	<b>8,843</b>	2,820

(b) 於一九九九年八月十日，獨立第三者 Advertasia Street Furniture Limited（「Advertasia」）根據其與本公司全資子公司 China Outdoor Media Investment (Hong Kong) Company Limited（「China Outdoor Media (HK)」）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一筆50,000,000港元款項乃屬不當，且違反該協議。China Outdoor Media (HK) 以多項理由對申索作出抗辯，包括該協議內一項必需之先決條件未獲達成（該協議隨附之合營企業合約因而無效）。

於二零零一年十一月二十八日，(i) 中國戶外媒體有限公司(「OMC」)，一家根據西薩摩亞法律註冊成立的有限責任公司及持有本公司3%權益的主要股東，(ii) 本公司董事之一韓子勁，(iii) 本公司主要股東之一 Clear Channel Outdoor, Inc.(「CCO」)，(iv) China Outdoor Media (HK)及(v)本公司簽訂彌償契據(經修訂，下稱「彌償契據」)。根據該項彌償契據的條款，OMC 及 CCO 承諾並保證，彼等將就以下各項向本公司及其集團公司作出賠償：所有索償(包括此索償)(不論是否成功、和解或以其他方式解決)、以及本公司及其集團公司因索償產生的法律行動、損害、罰款、債務、律師費用、強制執行之成本及開支。

於二零零四年十月八日，高等法院(作為原訟法庭)裁定 Advertasia 勝訴，頒佈特別履行法令，據此，China Outdoor Media (HK) 將須以代價68,000,000港元完成購買上述四間私人公司。此外，China Outdoor Media (HK) 被勒令向 Advertasia 支付：(i)1,216,404港元公平損害賠償；(ii)就一筆為數50,000,000港元款項由一九九九年五月五日至判決日期及就一筆為數18,000,000港元款項由二零零零年六月三十日至判決日期支付利息，利息按最優惠利率加1%計算；及(iii)就為數分別為144,122港元、706,967港元及365,284港元的款項自由 Advertasia 及 China Outdoor Media (HK) 將予協定的日期至判決日期支付利息，利息按最優惠利率加1%計算。China Outdoor Media (HK) 亦被勒令支付訴訟費用。China Outdoor Media (HK) 曾向香港上訴法庭提出上訴，但被駁回，其後向香港終審法院提出上訴。由於根據彌償契據，China Outdoor Media(HK) 可就 Advertasia 的索償獲取彌償，本公司相信，上述判決將不會對其業務造成重大影響。

二零零五年一月，China Outdoor Media (HK) 就上述 Advertasia 索償，向高等法院支付100,000,000港元款項，而此筆款項將由高等法院保管，直至終審法院對上訴作出判決為止。本集團於期內仍擁有該筆款項的所有權，並有權獲得按市場存款利率計算的利息。此外，根據本公司與股東所訂立的彌償契據，本公司及其集團公司因此索償而產生之所有損害、罰款、債務、律師費用、強制執行之成本及開支，本公司將悉數獲得賠償。

除上文所披露者外，本公司及其任何子公司概無任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，亦概無任何尚未了結或對本公司構成威脅的重大訴訟或仲裁。

## 展望

展望來年，本集團相信廣告市場將與國內經濟同步增長。根據中國第十一個五年計劃，刺激消費者意欲是國家經濟增長的重要推動力，預期此政策與決策者的計劃一致，而本集團亦相信此政策將有利於帶動廣告業的市場氣氛。二零零八年北京奧運會的來臨，亦可為各品牌增加廣告開支創造有利條件。

繼二零零五年進行頻繁的併購後，董事會已為未來數年制定計劃，旨在把握重大機遇，將本集團的業務推向新的高峰。鑒於公共汽車候車亭廣告牌位的持續強勁增長潛力，本集團於未來數年仍會著力於公共汽車候車亭廣告。自行建造與併購並重，乃本集團一貫策略，行之有效，可堪信賴，因此本集團將繼續奉行此策略，為網絡的進一步拓展增添動力。二零零六年，本集團的增長策略將環繞以下三大基礎進行：

#### *擴展本集團全國性網絡*

本集團將通過逐年增加廣告牌位數目，持續擴展全國性網絡。各主要城市是國內外主要品牌必爭之地，帶動廣告開支及市場需求增長。因此，本集團有意維持其卓有成效的政策，通過自行建造及收購，鞏固本集團於該等地區的市場佔有率。

本集團除了計劃擴展於中國三大主要城市的網絡力量，亦擬增加於27個中級城市的市場份額，組成其全國性網絡。預期本集團的網絡擴展將主要在地方經濟及廣告開支近年顯著增長的城市進行。

#### *於上海推出創新先進的廣告牌位，提升廣告收益*

於二零零六年，本集團計劃把上海現有的公共汽車候車亭廣告牌位，轉換為滾動式廣告牌，以進一步提高本集團網絡的競爭能力及廣告效益。該轉換將於年內分三個階段進行。

本集團亦計劃於二零零六年自建公共汽車候車亭，擴展本集團目前在上海的網絡。

#### *奧運廣告銷售計劃*

年內，本集團將推出三年期的奧運廣告銷售計劃，冀充分利用二零零八年北京奧運會之市場機遇，將之轉化為經濟效益。該計劃對本集團的效益，預期將會在二零零七、零八年奧運會臨近時體現。

從二零零六年迄今所得銷售訂單來看，本集團相信，來年業務將可維持穩健增長。董事會將繼續密切監察及控制成本開支，以求進一步提高本集團的營運效益。

## 其他資料

### 購買、出售或購回股份

本集團於年內並無贖回其任何股份。本集團或其任何子公司於年內概無購買或出售任何本集團股份。

### 公司管治

白馬戶外媒體致力達致高水準公司管治，並相信此舉對本公司發展及保障其股東利益極為重要。

本集團之審核委員會由四名非執行董事(其中三名為獨立非執行董事)組成。審核委員會已審閱本集團所採納之會計原則及慣例，並已與管理層討論截至二零零五年十二月三十一日止年度年結與內部審核、內部監控及財務申報事宜。

本公司已採納上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)及上市規則附錄十四所載企業管治常規守則(「守則」)之條款。

董事會認為，於截至二零零五年十二月三十一日止財政年度內，本公司一直符合守則，而經向全體董事作出具體查詢後，據董事會所知，本公司並無任何不符合標準守則之情況。

### 於聯交所網站披露資料

上市規則附錄十六第45(1)至45(8)段規定之所有資料將於適當時候在聯交所網站(<http://www.hkex.com.hk>)及本公司網站刊載。