

行業回顧

中國經濟於本年度上半年持續錄得強勁增長，國內生產總值按年增長約10%。受到本年度第二季舉行二零零六國際足聯世界盃的刺激，整體廣告開支於本年度上半年繼續穩健增長。惟該項取得空前成功的盛事於二零零六年上半年期間導致消費者的消費模式以及廣告客戶的媒體組合策略出現若干短期變動。然而，本集團預期正常廣告消費模式將會逐漸恢復，而戶外廣告開支將於本年度下半年有所增加。

經營回顧

本回顧期間標誌著白馬戶外媒體業務連續八年半的增長以及另一次卓越的中期表現。

核心公共汽車候車亭廣告業務

雖然二零零六國際足聯世界盃導致廣告開支出現短期波動，但本集團覆蓋全國三十個主要城市之核心公共汽車候車亭廣告業務持續表現良好。過去六個月，本集團之全國網絡帶來336,000,000港元之營業額，較去年同期增加11%，並佔本集團總營業額96%（二零零五年上半年：99%）。平均銷售價上升15%。部份價格增長被平均出租率下降9%至53%（二零零五年上半年：62%）抵銷，原因為本集團客戶需要時間適應新價格。

本集團於本年度上半年繼續擴展網絡，並於二零零六年首六個月透過自行建造及收購，增加1,347個新廣告牌位（包括於本年度六月在北京收購的634個牌位）。於回顧期間，按時間加權基準計算之標準座廣告牌位數目較去年同期上升9%，由22,699個增至24,736個。除了增加本集團資產外，本集團亦已展開一項計畫，透過將上海所有廣告牌位轉換為滾動式廣告牌強化本集團資產的回報，使本集團能收取比靜止廣告牌位較高的費用。

主要城市

廣州、上海及北京繼續為本集團之三大城市，本集團在該等城市保持戶外廣告界之領導地位，而該等城市於二零零六年上半年繼續為對本集團整體表現貢獻最多的城市。三個主要城市於本年度上半年之總銷售額增加13%，佔本集團公共汽車候車亭廣告業務的54%，而去年同期則為53%。本集團亦已把北京大部份經營權合約延長至二零一八年。這三個主要城市之公共汽車候車亭廣告牌位數目，佔本集團於回顧期間之公共汽車候車亭廣告牌位總數41%。

於上海，銷售額因推出新滾動式牌位而增加17%。公共汽車候車亭廣告牌位因為進行滾動式牌位改裝工程而部份不能使用，因此對銷售額構成影響。本集團預期當有關改裝工程完成後，銷售額將於下半年有所改善。於北京，銷售額增加13%，而平均銷售價則有10%增長，惟廣告牌位出租率微跌至56%。於廣州，與去年同期相比，銷售額增加10%，而平均銷售價則增加7%，然而廣告牌位出租率下跌至66%。

中級城市

本集團於上半年在中級城市的表現有令人滿意的增長。銷售額上升9%，而平均銷售價則大幅上升16%。不過廣告牌位出租率下跌至50%（二零零五年上半年：60%），原因為銷售價上升導致短期流失若干客戶，惟本集團預期客戶將逐漸適應本集團之新價格。中級城市之銷售額佔本集團本年度上半年總銷售額之46%（二零零五年上半年：47%）。

其他廣告形式

於本年度上半年，本集團之其他廣告形式（包括機場廣告、售點廣告、大型廣告牌廣告及其他廣告形式），帶來總銷售收入12,400,000港元，而二零零五年上半年則錄得3,600,000港元。

財務回顧

營業額

於回顧期間，本集團之營業額由307,000,000港元增加14%至349,000,000港元。本集團之核心公共汽車候車亭廣告業務於二零零六年上半年依然是有關增長的原動力。本集團全部營業額均來自中國。雖然中國的廣告市場出現短期波動，但公共汽車候車亭廣告業務於二零零六年上半年之總銷售額卻增加11%至336,000,000港元（二零零五年上半年：303,000,000港元）。其他廣告形式（包括機場廣告、售點廣告、大型廣告牌廣告及其他廣告形式）則於回顧期間帶來總共12,400,000港元的貢獻（二零零五年上半年：3,600,000港元）。

開支

與核心公共汽車候車亭廣告業務有關的開支佔白馬戶外媒體開支的主要部份。直接經營成本（包括電費、租金、維護成本及銷售稅項及文化事業費）由去年125,000,000港元上升至二零零六年上半年之140,000,000港元。雖然租金開支增加，但直接成本佔銷售額約40%，而去年同期則佔41%。前一年為銷售稅所計提之超額撥備回撥，抵銷了租金開支上升所構成的影響。

銷售、一般及行政開支於本年度上半年上升25%至76,900,000港元(二零零五年上半年：61,300,000港元)，而以佔銷售額百分比計算，該等開支增加2%至22%。此乃主要由於為確保優秀員工獲得適當酬金及獎勵，員工薪酬隨白馬戶外媒體最近之內部重組後增加，佔本年度上半年銷售額11%(二零零五年上半年：10%)所致。

本集團拓展公共汽車候車亭之廣告網絡(包括本年度於北京進行之收購、本集團在其他城市之建設及於上海把廣告牌位轉換為滾動式牌位)，導致經營權攤銷費用增加13%至73,600,000港元(二零零五年上半年：65,200,000港元)。就佔銷售額百分比而言，攤銷於兩個期間(本期間及二零零五年上半年)均維持於21%。

EBITDA

本集團於本年度上半年之扣除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(「EBITDA」)總額由二零零五年同期之123,000,000港元，上升8%至133,000,000港元。白馬戶外媒體之EBITDA率則由於員工成本上升而下跌2%至38%。

EBIT

本集團於回顧期間之扣除利息及稅項前盈利(「EBIT」)總額，由55,000,000港元增加2%至56,000,000港元。

純利

本集團截至二零零六年六月三十日止六個月的純利較去年同期增加19%至42,000,000港元。二零零六年之應付所得稅減少，原因為本集團贊助慈善機構進行廣告活動，帶來部分稅項優惠。此外，本集團亦開始利用已結轉的稅項虧損。純利率則維持於12%(二零零五年上半年：12%)。

流動資金及財政資源

本集團營運及投資活動之資金乃來自內部產生之現金流量以及之前發行可換股債券所得款項之結餘。

現金流量

中期經營業務所產生之現金流入淨額高達112,000,000港元，而去年同期則為108,000,000港元。投資活動之現金流出約為241,000,000港元，而去年同期則為94,000,000港元。投資活動之現金流出增加主要是由於興建及收購公共汽車候車亭廣告牌位支出增加所致。期內主要之公共汽車候車亭廣告牌位收購，導致自由現金流量負數達120,000,000港元(二零零五年上半年：自由現金流量正數為16,500,000港元)。自由現金流量之定義為EBITDA(扣除股份補償開支前)減資本開支之現金流出、所得稅及利息開支淨額。

應收賬項

於回顧期間，本集團應收第三方之賬款結餘為280,000,000港元，而二零零五年十二月三十一日則為236,000,000港元。上半年收回款項數目一般會比較低，於二零零六年六月三十日，按時間加權基準計算之應收賬款之拖欠平均日數為149日，而去年同期則為145日。此外，若干重要客戶亦延遲支付部份款項，導致拖欠逾180日的賬款結餘比較去年同期有所增加。於二零零六年六月三十日，呆賬撥備增加5,000,000港元至15,500,000港元，以支付本集團提出訴訟及其它或然事件的款項。白馬戶外媒體不斷監察應收賬項之水平，並採用降低應收賬項水平之措施。於二零零六年六月三十日，應收廣東白馬廣告有限公司賬款為27,000,000港元，而於二零零五年十二月三十一日為27,000,000港元。

預付款項、按金及其他應收款項

本集團於二零零六年六月三十日之預付款項、按金及其他應收款項總額為308,000,000港元，而於二零零五年十二月三十一日則為265,000,000港元。預付款項、按金及其他應收款項總額增加乃由於支付了若干履約訂金及預付租金根據付款計劃上升所致。

其他應付款項及應計款項

本集團二零零六年中期之應付款項及應計款項總額為207,000,000港元，而二零零五年十二月三十一日則為175,000,000港元。應付款項及應計款項增加，主要是由於應付資本開支增加所致。由於應付款項與有關公共汽車候車亭之資本開支有更密切關係，故對銷售交易定出週轉期並非恰當之舉。

借款及資產負債比率

於二零零六年六月三十日，由於本集團已悉數償還所有銀行貸款，故並無未償還銀行貸款（二零零五年：無）。本集團於二零零六年六月三十日之資產負債比率（定義為計息借款淨額除以股東資金之百分比）為19%（二零零五年十二月三十一日：20%）。於二零零六年六月三十日，本集團之現金及銀行結餘總額達216,000,000港元（二零零五年十二月三十一日：303,000,000港元）。

資本開支

為加強本集團作為中國戶外媒體行業翹楚之地位，本集團積極爭取經營權及興建公共汽車候車亭以擴展其公共汽車候車亭廣告網絡。截至二零零六年六月三十日止六個月，本集團為取得公共汽車候車亭經營權而花費了212,000,000港元，並於固定資產方面花費了3,000,000港元，而於去年同期則分別花費了41,000,000港元及2,000,000港元。

股本及股東資金

於截至二零零六年六月三十日止六個月，15,987,000股購股權所附之認購權已獲按介乎每股3.51港元至5.89港元之間的認購價範圍行使，使15,987,000股每股0.10港元之股份獲以81,634,000港元之總代價(扣除開支前)發行。因此，白馬戶外媒體之已發行及繳足股本輕微增加至517,595,500股(二零零五年上半年：501,608,500股)。於二零零六年六月三十日，母公司股東應佔權益由二零零五年十二月三十一日之1,540,000,000港元增加9%至1,683,000,000港元。於六個月回顧期間內，白馬戶外媒體概無進行股份購回。

重大收購及出售事項

於回顧期間，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。

滙兌風險

本集團在中國之僅有投資項目為本集團之營運公司海南白馬廣告媒體投資有限公司(「白馬合營企業」)，而該公司僅在中國經營業務。除了應付之利息、為應付本集團營運公司業務所需融資而取得之外幣貸款之還款以及營運公司日後可能向其股東宣派之股息外，本集團大部份營業額、資本投資及開支均以人民幣結算。截至本報告日期，本集團申領政府批文以購買所需外滙，從未遇上任何困難。於截至二零零六年六月三十日止六個月，本集團並無為對沖目的而發行任何金融工具。

有關近期人民幣升值一事，誠如上文所述，本集團大部份營業額及成本均以人民幣結算，故大致上可以互相抵銷。然而，由於本集團之純利以港元結算，故人民幣升值將為本集團帶來若干滙兌收益。

僱用、培訓及發展

於二零零六年六月三十日，本集團合共僱用了428名僱員，較二零零五年同期增加9%。僱員人數增加，主要因為聘請了銷售及市場推廣員工，以加強本集團之銷售能力，藉以爭取新客戶以及加強對現有客戶之支持。為了挽留及進一步獎勵本集團員工，員工總成本約佔營業額11%，較去年同期增加23%。在政策方面，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。花紅則按本集團業績表現及員工之個人表現釐定，以肯定有關員工所作貢獻。為使個人利益與本集團之利益相結合，本集團亦向高級管理層授出購股權。

本集團資產之抵押

於期內，白馬戶外媒體作出若干安排，為一名第三方於日常業務過程中之利益出具40,000,000港元之擔保（二零零五年十二月三十一日：無）作為其收購的一部分。白馬戶外媒體就有關安排抵押了40,000,000港元之定期存款。

此外，白馬戶外媒體於期內抵押了人民幣30,000,000元（約29,000,000港元）之定期存款，作為人民幣20,000,000元（約19,000,000港元）之應付票據之擔保品。

資本承擔

於本中期中期結算日，本集團就有關建設公共汽車候車亭已訂約但未撥備之資本承擔為18,000,000港元，而於二零零五年十二月三十一日則為45,000,000港元。

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)」）（白馬戶外媒體之間接全資子公司）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一筆50,000,000港元款項乃屬不當，且違反該協議。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白馬戶外媒體3%權益的主要股東，(ii)白馬戶外媒體董事韓子勁，(iii)白馬戶外媒體主要股東之一 Clear Channel Outdoor, Inc.（「CCO」），(iv) China Outdoor Media (HK) 及(v)白馬戶外媒體簽訂彌償契據（經修訂，「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白馬戶外媒體及本集團作出賠償：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）、以及白馬戶外媒體及本集團因該等索償產生的任何法律行動、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。白馬戶外媒體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一筆100,000,000港元的款項，而此筆款項將由高等法院保管，直至法庭對上訴作出最後判決為止。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，根據白馬戶外媒體、Outdoor Media China, Inc.、韓子勁、Clear Channel Outdoor Inc. 與 China Outdoor Media (HK) 訂立之彌償契據，白馬戶外媒體及 China Outdoor Media (HK) 因此索償而產生之所有損害、罰款、債務、律師費用、強制執行之成本及開支，將悉數獲得賠償。

上訴法庭於二零零五年十月七日作出判決，該上訴遭駁回。China Outdoor Media (HK) 於二零零五年十二月八日向終審法院提出上訴，該案件於二零零六年二月十六日被提交終審法院。

展望

展望未來，本集團預期中國國內消費及廣告市場將日漸穩健增長。假如現時情況不變，從本集團目前所取得的訂單來看，本集團相信，本集團核心公共汽車候車亭廣告業務的表現將於本年度下半年持續改善。下半年為廣告業的傳統旺季，本集團相信其年末業績將可反映此行業趨勢。本集團預期繼續拓展來自主要廣告客戶之銷售量的利潤空間，並透過本集團全國全部九間銷售中心積極向中小型廣告客戶推銷。本集團預期，於上海的公共汽車候車亭改裝工程完成後，該等新滾動式廣告牌位將於本年度下半年為本集團的銷售收入帶來貢獻。本集團將繼續整合於北京收購之廣告牌位，並專注提升其回報至接近本集團現時網絡的水平。本集團將繼續在中級城市設立更多銷售中心，致力提升客戶忠誠度以及本集團的地區性市場份額，迎合新舊客戶的不同需要。

本集團亦現正著手將擬於本年度下半年推出之跨年奧運銷售計劃定案，以抓緊二零零八北京奧林匹克運動會之廣告商機。