

行政總裁營運回顧與展望



致各位股東：

本人欣然匯報玖龍紙業於本年度的營運業績再創高峰，初步開始反映玖龍紙業在規模經濟、資本投資、產品優化及成本管理方面的效益。

營運回顧

於年度內，本集團錄得收入和毛利分別為人民幣 7,902,156,000 元和人民幣 1,860,874,000 元，同比增加 63.8% 和 1.45 倍。本公司的權益持有應佔利潤為人民幣 1,374,782,000 元，較去年增加 3.53 倍，並且高於上市售股章程內所作出的利潤預測。本集團每股盈利為人民幣 0.41 元，增加 3.02 倍。

與此同時，本集團的包裝原紙設計產能及產品銷售於期內達至歷史新高。本集團於二零零六年六月三十日之設計產能較上一年度增加 17.9% 至 330 萬噸，產品銷量的升幅達到 73.8% 至約 283 萬噸。

董事會在二零零六年九月二十日舉行的董事會建議宣派末期股息每股人民幣 2.30 仙。本集團並無派發中期股息，而末期息之可分派利潤是基於自二零零六年三月三日至六月三十日之盈利計算，分派利潤比例高於在上市售股章程內承諾的 20%。

期內，本集團新添置的九號和十號造紙機分別在二零零五年十二月二十三日及二十五日正式投產，在投產後兩個月內已經達到最佳的營運效率，額外提供高強瓦楞芯紙年產能 50 萬噸，使本集團去年聖誕節格外歡欣。

迄今，玖龍紙業已投資和營運共十台造紙機。憑藉多元化的產品組合，我們已成為一家提供一系列高質素的包裝紙板產品的一站式供應商。同時，本集團在產品和營運方面發揮互補作用，強化企業的價值和競爭優勢。

行政總裁營運回顧與展望

玖龍紙業貫徹長遠發展的宗旨，一直以來都不斷地投資於原材料資源、基礎建設和生產技術等方面，以不斷完善發展、提升產品質素、優化成本及提高生產效益。

為應付長遠的發展需求，本集團進行各項的預投資，例如碼頭設備和供水設施等，又在政府的支持下，取得額外土地使用權，足以配合日後總年產能擴充至約900萬噸的需要。本集團已裝置的燃煤發電廠，也可額外支持東莞及太倉各基地新增年產能約100萬噸的用電。這各方面的效益，將陸續體現於運營上。

玖龍紙業致力強化集團的人才資源，相當重視與員工的合作關係。除了加強雙方的溝通，為員工提供完善的生活環境之外，我們在技術研發、客戶服務等方面，都會定期為員工進行專項培訓，教育他們行業的專業知識，栽培他們成為優質而專業的管理及技術人員。在確保優質人才滿足企業營運的同時，玖龍紙業不忘回饋社會，透過協助一些貧困學生學習造紙專業，幫助貧窮的孩子，並同時培養我們需要的人才。以後，我們會更積極在全國各地加強招聘優質的專業人才，提升整體的管理水平，同時改善本集團產品和服務質素，以進一步向世界行業龍頭企業的位置前進。

資本開支計劃

為了抓住包裝原紙需求持續增長所帶來的商機，於二零零六年四月本集團修訂了原定在上市售股章程訂下之二零零七年財政年度資本開支計劃，以進一步增加年產能力。按照經修訂的計劃，隨著十一號、十二號、十三號、十六號和十七號造紙機在二零零七年六月底前投產，集團在包裝原紙的年產能力將較二零零六年度增62.1%至535萬噸，也較上市售股章程內所披露的原定計劃增加合共75萬噸，進一步鞏固玖龍紙業在包裝紙板市場的龍頭地位，提高本集團的價格競爭力和盈利能力。

經修訂資本開支計劃的詳情

按照上市售股章程所載之原定計劃，本集團新建製造卡紙的十二號造紙機和製造高強瓦楞芯紙的十三號造紙機將於二零零七年度投產，並計劃採用每家廠房設有一台造紙機的佈局。為了進一步擴充產能，本集團與機器供應商的技術顧問對於原來的廠房設計佈局進行全面的技術可行性研究，設計出雙機組並排的廠房設計，使產能和營運效率都大大得以提升。預期雙機組並排的設計可進一步優化本集團的產品組合，同時透過雙機組共用設備和員工時間以及更有效率地運用空間，使本集團可以節省投資、建築、營運及勞工等成本。

行政總裁營運回顧與展望

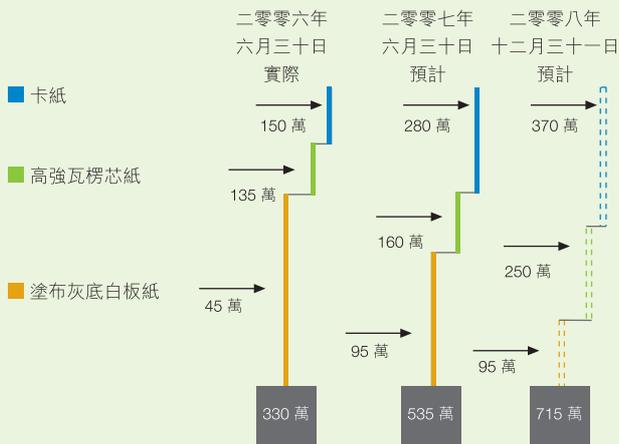
根據經修訂的計劃，原計劃的十二號(修訂後為十二號及十三號)和十三號(修訂後為十六號及十七號)造紙機在投入運作時將採用雙機組並排的設計，總年產能將較原定計劃增加70萬噸。本集團還計劃在二零零七年度，將八號造紙機由每年45萬噸雙層高強瓦楞芯紙的產能，提高5萬噸至每年50萬噸三層卡紙的生產線。

下表載列二零零七年財政年度產能增長的資料：

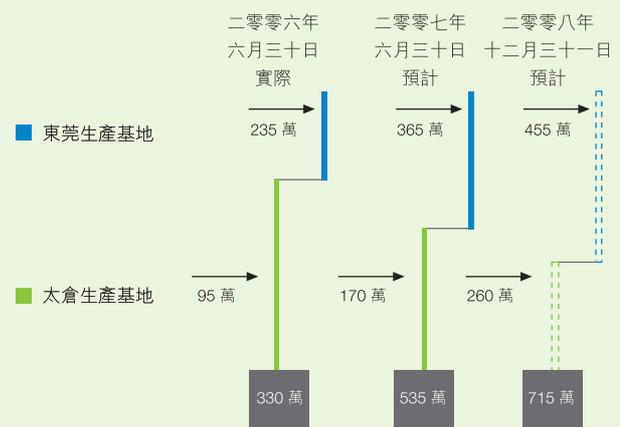
造紙機	地點	產品	年產能	預計投產日期
十一號	東莞	塗布灰底白板紙	500,000噸	二零零七年三月底前
十二號及十三號(原十二號)	東莞	卡紙	共800,000噸	二零零七年六月底前
十六號及十七號(原十三號)	太倉	高強瓦楞芯紙	共700,000噸	二零零七年六月底前
八號	太倉	卡紙	增加50,000噸 至500,000噸	二零零七年六月底前

下表載列截至二零零六及二零零七年(完成經修訂計劃後)六月三十日及二零零八年十二月三十一日有關本集團之設計年產能力的資料：

產能－按產品分類(噸)



產能－按生產基地分類(噸)



行政總裁營運回顧與展望

此資本開支增加可令集團之投資成本效益大幅提高，讓本集團可以抓住包裝原紙市場預見的業務機會，也同時為股東帶來更高的回報。本集團從成功安裝及營運十台造紙機累積所得的豐富經驗和技術知識，以及透過採用雙機組並排設計節省的成本，使本集團的資本投資達至最大的效益。

儘管有關未來資本開支有所變動，然而本集團發售新股獲得款項淨額之用途仍然與售股章程內所載相符合。

實施經修訂資本支出計劃的原因

本集團認為，實施經修訂資本開支計劃符合全體股東及本集團的最佳利益，並將不會對本集團的流動資金及負債水平造成任何重大不利影響。經修訂資本開支計劃使本集團可以抓住市場預見的機遇，而額外增加的資本開支與額外增加的產能及預計節省的成本比較，實在是微不足道。

財務表現

二零零六年財政年度業績逐步體現本集團預投資的成果、管理層隊伍的遠見和本集團在包裝紙板行業擁有的先進技術。本集團產品的收入全面增長，整體收入增加63.8%至人民幣7,902,156,000元。

儘管二零零六年業務活動全面增加，本集團經營開支卻因產能增加控制得宜。扣除折舊開支前經營開支由二零零五年度的人民幣4,123,963,000元增加至人民幣6,116,606,000元，但因規模經濟、產品優化及成本管理方面的效益使本年度經營利潤率從二零零五年度的11.6%，大幅提高至22.9%。折舊支出由二零零五年度的人民幣167,392,000元增加97.9%至人民幣331,329,000元，主要由於在二零零五年一月收購的四號及五號造紙機及於在二零零五年財政年度投產的六號、七號及八號造紙機之於二零零六年財政年度提供全年貢獻，加上九號及十號造紙機於期內投產，令產能大幅增加。由於貸款增加，本集團期內融資成本增加63.9%至人民幣294,793,000元。扣除所得稅開支人民幣116,286,000元後，本集團本年度權益持有人應佔溢利為人民幣1,374,782,000元，較二零零五年度大幅增加3.53倍。

在二零零六年九月十九日，本集團成功籌組一筆3.5億美元的銀團貸款。此項交易讓本集團能夠取得具成本效益的長期資金，同時透過具吸引力的新融資安排，在下個財政年度進一步削減其平均借貸成本，增加未來人民幣升值對本集團財務帶來之益處。

行政總裁營運回顧與展望

前景

市場對於包裝原紙產品需求持續增長的速度已高於管理層預期，面對秀麗的市場前景，管理層對本集團的未來發展充滿信心，並會繼續積極擴張的策略，提高本集團的市場份額和鞏固在全球和中國市場的領導地位。本集團往績彪炳，進一步證明管理層在業務發展和資本開支的明智決定。本集團矢志成為全球最頂尖的包裝紙板產品製造商之一。玖龍紙業將積極留意市場變化，慎重分析市場產品需求，以抓住每一個業務機遇，充份利用本集團大量的預投資，加上管理層之專業技術及成功運營十台造紙機之豐富經驗，適當地調整現有產品組合及尋求新投資項目，以低成本、高產能之原則，為股東創造更可觀回報。

本集團預計包裝紙板業務在未來五年會繼續高速增長，主要來自於中國之內部需求以及出口包裝需求的增加。我們預期包裝原紙未來五年的總進口量將維持在每年四百萬噸的水平。

下圖載列集團未來三年的年產能力增加計劃：



本集團預計，直至二零零八年，我們每年包裝紙板生產業務擴充計劃之複合年增長率不會少於40%，集團目標於未來一年大幅增加產能，由現時的330萬噸增加62.1%至535萬噸。此外，我們也計劃在二零零八年財政年度增加投資四台造紙機，從二零零七年535萬噸的基礎上進一步提高產能180萬噸，其中100萬噸產能為卡紙，另外80萬噸為高強瓦楞芯紙，使本集團的產能將達到715萬噸。我們將透過本集團盈收所得的自有資金和銀行貸款支付未來之資本開支。本集團會權衡風險，維持未來淨負債比率在45%至55%水平。本集團不排除會考慮一些戰略合資計劃和收購計劃，但首要條件是要為企業及股東創造長期的價值，以及增加資產和資本回報。

行政總裁營運回顧與展望

致謝

本人謹代表管理層向一直以來對玖龍紙業關愛及支持的政府機構、客戶及供應商、業務夥伴，以及忠誠的管理團隊及員工，致以衷心的謝意，讓玖龍紙業奠下良好的基石，得以穩步發展，創出佳績。同時也感謝各位股東及金融界朋友的鼎力支持，使玖龍紙業成為投資界的新力軍，上市後旋即備受注意。管理層承諾在未來將繼續努力，不負眾望，為集團以及各位合作夥伴創造最佳的業績及回報。

副董事長兼行政總裁

劉名中

中國香港，二零零六年九月二十日