

森信紙業集團有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號: 0731)

中期報告 2006/2007

森信

Samson group

集團



森信紙業集團有限公司（「本公司」）之董事會（「董事會」）欣然宣佈本公司及其附屬公司（「本集團」）截至二零零六年九月三十日止六個月之未經審核簡明綜合中期業績連同二零零五年同期之比較數字，以及本集團於二零零六年九月三十日之未經審核簡明綜合資產負債表連同於二零零六年三月三十一日之經審核比較數字。未經審核中期財務報告已經本公司審核委員會審閱，並經本公司核數師羅兵咸永道會計師事務所按照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之核數準則第700號「審閱中期財務報告的委聘」所審閱。根據核數師的審閱，核數師並沒有發現中期財務報告有任何應作重大修改之處。

簡明綜合損益賬

	附註	未經審核	
		截至九月三十日止六個月 二零零六年 千港元	二零零五年 千港元
營業額	2	1,686,671	1,706,340
銷售成本		(1,538,614)	(1,556,676)
毛利		148,057	149,664
其他收益		12,258	7,175
銷售開支		(53,653)	(57,833)
行政開支		(39,428)	(37,274)
其他經營開支		(10,111)	(7,475)
經營盈利	3	57,123	54,257
融資成本		(27,956)	(24,938)
應佔聯營公司盈利減虧損		303	1,017
除稅前盈利		29,470	30,336
稅項	4	(4,761)	(6,364)
期內盈利		24,709	23,972
盈利分佈：			
本公司股權持有人應佔權益		24,462	23,264
少數股東權益		247	708
		24,709	23,972
就本公司股權持有人應佔盈利之每股盈利—基本	5	5.7 港仙	5.4 港仙
每股中期股息		1.5 港仙	1.5 港仙
中期股息	6	6,439	6,439

簡明綜合資產負債表

於二零零六年九月三十日

	附註	未經審核 二零零六年 九月三十日 千港元	經審核 二零零六年 三月三十一日 千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備	7	79,994	81,137
土地租賃預付地價	7	70,432	71,415
於聯營公司之權益		59,954	60,682
遞延稅項資產		3,068	2,524
融資租賃應收款項		2,905	2,421
		216,353	218,179
流動資產			
存貨		332,450	337,424
應收賬款及其他應收款項	8	1,193,581	1,106,010
於損益賬處理之其他按公平值列賬財務資產		26,296	24,879
可收回稅項		580	1,688
有限制銀行存款		29,285	33,323
銀行結餘及現金		337,101	307,798
		1,919,293	1,811,122
流動負債			
應付賬款及其他應付款項	9	616,600	507,725
信託收據貸款	10	490,792	437,204
於損益賬處理之其他按公平值列賬財務負債		703	703
銀行借貸	10	164,975	221,655
		1,273,070	1,167,287
流動資產淨值		646,223	643,835
總資產減流動負債		862,576	862,014
資金來源：			
股本	11	42,926	42,926
儲備		605,587	586,751
擬派股息		6,439	4,292
股東資金		654,952	633,969
少數股東權益		4,177	3,930
總權益		659,129	637,899
非流動負債			
銀行借貸	10	200,749	221,222
遞延稅項負債		2,698	2,893
		203,447	224,115
		862,576	862,014

簡明綜合現金流量表

截至二零零六年九月三十日止六個月

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零五年
	千港元	千港元
經營活動之現金流入／(流出)淨額	44,613	(101,178)
投資活動之現金流入淨額	4,217	5,128
融資活動之現金(流出)／流入淨額	(19,527)	113,298
現金及等同現金之增加淨額	29,303	17,248
於四月一日之現金及等同現金	307,798	297,313
匯率變動之影響	—	1,538
於九月三十日之現金及等同現金	<u>337,101</u>	<u>316,099</u>
現金及等同現金之結餘分析		
銀行結餘及現金	<u>337,101</u>	<u>316,099</u>

簡明綜合權益變動表

截至二零零六年九月三十日止六個月

	股本 千港元	股份溢價 千港元	資產重估 千港元	資本儲備 千港元	未經審核 外匯波動 儲備 千港元	保留盈利 千港元	小計 千港元	少數股東 權益 千港元	合計 千港元
於二零零五年四月一日	42,926	96,293	50,442	33,311	(3,449)	390,924	610,447	3,437	613,884
會計政策之變動 —採納香港會計準則第17號	—	—	—	—	—	4,636	4,636	—	4,636
於二零零五年四月一日，重列	42,926	96,293	50,442	33,311	(3,449)	395,560	615,083	3,437	618,520
期內盈利	—	—	—	—	—	23,264	23,264	708	23,972
少數股東注資	—	—	—	—	—	—	—	1,125	1,125
物業重估盈餘	—	—	4,288	—	—	—	4,288	—	4,288
二零零四至二零零五年度 已派付末期股息	—	—	—	—	—	(12,878)	(12,878)	—	(12,878)
貨幣換算差額	—	—	—	—	1,445	—	1,445	266	1,711
向少數股東派付之股息	—	—	—	—	—	—	—	(3,677)	(3,677)
分佔一間聯營公司的儲備	—	—	—	—	(1,402)	(556)	(1,958)	—	(1,958)
	42,926	96,293	54,730	33,311	(3,406)	398,951	622,805	1,859	624,664
擬派中期股息	—	—	—	—	—	6,439	6,439	—	6,439
於二零零五年九月三十日	42,926	96,293	54,730	33,311	(3,406)	405,390	629,244	1,859	631,103
於二零零五年十月一日	42,926	96,293	54,730	33,311	(3,406)	405,390	629,244	1,859	631,103
期內盈利	—	—	—	—	—	7,185	7,185	632	7,817
少數股東注資	—	—	—	—	—	—	—	297	297
轉撥至保留盈利之資產重估儲備	—	—	(27,237)	—	—	27,237	—	—	—
物業重估虧蝕	—	—	(1,085)	—	—	—	(1,085)	—	(1,085)
二零零五至二零零六年度 已派付中期股息	—	—	—	—	—	(6,439)	(6,439)	—	(6,439)
貨幣換算差額	—	—	—	—	2,481	—	2,481	(172)	2,309
向少數股東派付之股息	—	—	—	—	—	—	—	1,314	1,314
分佔一間聯營公司的儲備	—	—	—	—	2,583	—	2,583	—	2,583
	42,926	96,293	26,408	33,311	1,658	429,081	629,677	3,930	633,607
擬派二零零五至二零零六年度末期股息	—	—	—	—	—	4,292	4,292	—	4,292
於二零零六年三月三十一日	42,926	96,293	26,408	33,311	1,658	433,373	633,969	3,930	637,899
於二零零六年四月一日	42,926	96,293	26,408	33,311	1,658	433,373	633,969	3,930	637,899
期內盈利	—	—	—	—	—	24,462	24,462	247	24,709
分佔一間聯營公司的儲備	—	—	—	—	(1,031)	—	(1,031)	—	(1,031)
貨幣換算差額	—	—	—	—	(2,467)	19	(2,448)	—	(2,448)
	42,926	96,293	26,408	33,311	(1,840)	447,123	644,221	4,177	648,398
擬派二零零五至二零零六年度末期股息	—	—	—	—	—	4,292	4,292	—	4,292
擬派中期股息	—	—	—	—	—	6,439	6,439	—	6,439
於二零零六年九月三十日	42,926	96,293	26,408	33,311	(1,840)	457,854	654,952	4,177	659,129

附註：

1. 編製基準及會計政策

該等未經審核簡明中期財務報表乃按照香港會計師公會頒佈之香港會計準則第34號「中期財務報告」及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）附錄十六而編製。該等未經審核簡明中期財務報表應與二零零五／零六年全年財務報表一併閱讀。

編製該等未經審核簡明中期財務報表使用之主要會計政策及計算方法與截至二零零六年三月三十一日止年度之全年財務報表所使用者一致。

截至二零零七年三月三十一日止年度強制執行下列新訂準則、準則修訂及詮釋。

- 香港會計準則第19號（修訂）「精算損益、集團計劃及披露」，於二零零六年一月一日或之後開始之年度期間生效。由於本集團並無任何定額福利計劃，此詮釋不適用於本集團；
- 香港會計準則第39號（修訂）「選擇以公平值入賬」，於二零零六年一月一日或之後開始之年度期間生效。鑒於本集團能夠遵照經修訂準則，就指定金融工具於損益賬處理並按公平值列賬，故此，此修訂對本集團在二零零六年一月一日前於損益賬處理按公平值列賬之金融工具之分類及估值，並無任何影響；
- 香港會計準則第21號（修訂）「海外業務之淨投資」，於二零零六年一月一日或之後開始之年度期間生效。此修訂不會對本集團之財務報表產生重大影響；
- 香港會計準則第39號（修訂）「預測集團內公司間交易之現金流量對沖會計處理」，於二零零六年一月一日或之後開始之年度期間生效。此修訂不適用於本集團；
- 香港會計準則第39號及香港財務報告準則第4號（修訂）「財務擔保合約」，於二零零六年一月一日或之後開始之年度期間生效。此修訂不會對本集團之財務報表產生重大影響；
- 香港財務報告準則第6號「勘探及評估礦物資產」，於二零零六年一月一日或之後開始之年度期間生效。此準則不適用於本集團；
- 香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋第4號「釐定安排是否包括租賃」，於二零零六年一月一日或之後開始之年度期間生效。此修訂不會對本集團之財務報表產生重大影響；
- 香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋第5號「解除運作、復原及環境修復基金所產生權益之權利」，於二零零六年一月一日或之後開始之年度期間生效。此詮釋不適用於本集團；及
- 香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋第6號「因參與個別市場—廢料電動及電子設備產生的負債」，於二零零五年十二月一日或之後開始之年度期間生效。此詮釋不適用於本集團。

於二零零六／零七年度並未提早應用下列已頒佈但未生效之新訂準則、準則修訂及詮釋。

- 香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋第8號「香港財務報告準則第2號之範疇」，於二零零六年五月一日或之後開始之年度期間生效
- 香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋第9號「內置衍生工具之重新評估」，於二零零六年六月一日或之後開始之年度期間生效
- 香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋第10號「中期財務報告及減值」，於二零零六年十一月一日或之後開始之年度期間生效

— 香港財務報告準則第7號「金融工具：披露」，於二零零七年一月一日或之後開始之年度期間生效

— 香港會計準則第1號(修訂)「資本披露」，於二零零七年一月一日或之後開始之年度期間生效

本集團並未於截至二零零七年三月三十一日止年度之財務報表提早採納上述準則及詮釋。本集團正在評估未來期間採納上述準則及詮釋時，對本集團會計政策產生之影響，惟現仍未能述明上述新訂準則及詮釋會否對本集團之經營業績及財務狀況造成重大影響。

2. 分類資料

本集團主要從事紙品貿易及經銷業務。按照本集團之內部財務報告方式，本集團決定以業務分類作為主要報告形式呈列。由於本集團期內超過90%之營業額及盈利貢獻乃來自紙品經銷業務，故並無提供業務分類分析。

本集團期內按地區分類之營業額分析如下：

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零五年
	千港元	千港元
香港	729,373	851,849
中國內地	764,572	839,195
其他	192,726	15,296
	<u>1,686,671</u>	<u>1,706,340</u>

上述按地區分類之經營盈利貢獻與正常之盈利與營業額比率並無重大分別。

3. 經營盈利

經營盈利乃經計入及扣除下列各項後列賬：

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零五年
	千港元	千港元
計入		
利息收入	<u>7,752</u>	<u>4,238</u>
扣除		
固定資產之折舊	3,325	3,502
土地租賃之預付地價攤銷	<u>983</u>	<u>897</u>

4. 稅項

香港利得稅乃按照本期間估計應課稅盈利按稅率17.5%(二零零五年：17.5%)提撥準備。海外地區之盈利稅項乃根據本集團所經營國家之現行法例、詮釋及慣例按該等國家當時估計應課稅盈利適用之稅率計算。

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零五年
	千港元	千港元
香港利得稅	3,763	4,448
海外稅項	1,737	1,131
遞延稅項	(739)	785
	<u>4,761</u>	<u>6,364</u>

5. 每股盈利

每股盈利乃按本公司股權持有人應佔盈利除以期內已發行普通股之加權平均數計算。

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零五年
	千港元	千港元
本公司股權持有人應佔盈利	<u>24,462</u>	<u>23,264</u>
已發行普通股之加權平均數	<u>429,258</u>	<u>429,258</u>
每股基本盈利(港仙)	<u>5.7</u>	<u>5.4</u>

6. 中期股息

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零五年
	千港元	千港元
擬派，每股0.015港元(二零零五年：0.015港元)	<u>6,439</u>	<u>6,439</u>

附註：本擬派中期股息於該等簡明財務報表內未反映為應付股息，惟反映為截至二零零七年三月三十一日止年度之保留盈利之撥備。

7. 資本開支

	未經審核	
	物業、 廠房及設備 千港元	土地租賃 預付地價 千港元
截至二零零五年九月三十日止六個月		
於二零零五年四月一日之期初賬面淨值	79,523	73,486
增加	2,763	—
外幣換算差額	173	—
重估	4,288	—
出售	(135)	—
折舊／攤銷	(3,502)	(897)
	<u>83,110</u>	<u>72,589</u>
於二零零五年九月三十日之期末賬面淨值		
截至二零零六年九月三十日止六個月		
於二零零六年四月一日之期初賬面淨值	81,137	71,415
增加	4,416	—
外幣換算差額	(4)	—
出售	(2,230)	—
折舊／攤銷	(3,325)	(983)
	<u>79,994</u>	<u>70,432</u>
於二零零六年九月三十日之期末賬面淨值		

8. 應收賬款及其他應收款項

	未經審核 二零零六年 九月三十日 千港元	經審核 二零零六年 三月三十一日 千港元
應收賬款—淨額	1,108,827	1,018,608
其他應收款項、按金及預付款項	73,794	85,569
應收關連公司款項	7,694	—
融資租賃應收款項	6,171	4,254
	<u>1,196,486</u>	<u>1,108,431</u>
融資租賃應收款項—非即期部分	(2,905)	(2,421)
	<u>1,193,581</u>	<u>1,106,010</u>

以下為應收賬款之賬齡分析：

	未經審核 二零零六年 九月三十日 千港元	經審核 二零零六年 三月三十一日 千港元
即期至60日	756,666	641,357
61至90日	174,847	171,060
90日以上	177,314	206,191
	<u>1,108,827</u>	<u>1,018,608</u>

由於本集團有為數眾多並分佈於香港、中華人民共和國（「中國」）及其他國家之客戶，故應收賬款方面並無集中之信貸風險。

融資租賃應收款項

	未經審核 二零零六年 九月三十日 千港元	經審核 二零零六年 三月三十一日 千港元
非即期		
融資租賃－應收款項總額	3,099	2,691
未賺取之融資收入	(194)	(270)
	<u>2,905</u>	<u>2,421</u>
即期		
融資租賃－應收款項總額	3,770	2,225
未賺取之融資收入	(504)	(392)
	<u>3,266</u>	<u>1,833</u>
來自融資租賃之應收款項總額：		
一年內	3,770	2,225
一年後及五年內	3,099	2,691
	<u>6,869</u>	<u>4,916</u>
融資租賃未賺取之未來融資收入	(698)	(662)
	<u>6,171</u>	<u>4,254</u>
於融資租賃之投資淨值		
融資租賃之投資淨值可按以下年期分析：		
一年內	3,266	1,833
一年後及五年內	2,905	2,421
	<u>6,171</u>	<u>4,254</u>

9. 應付賬款及其他應付款項

	未經審核 二零零六年 九月三十日 千港元	經審核 二零零六年 三月三十一日 千港元
應付賬款及應付票據	559,861	459,129
應計費用及其他應付款項	45,503	37,718
應付關連公司款項	11,236	10,878
	<u>616,600</u>	<u>507,725</u>

應付賬款及應付票據之賬齡分析如下：

	未經審核 二零零六年 九月三十日 千港元	經審核 二零零六年 三月三十一日 千港元
即期至60日	517,167	266,991
61至90日	28,057	101,485
90日以上	14,637	90,653
	<u>559,861</u>	<u>459,129</u>

10. 銀行貸款

	未經審核 二零零六年 九月三十日 千港元	經審核 二零零六年 三月三十一日 千港元
銀行貸款		
無抵押	329,786	399,231
有抵押	35,938	43,646
	<u>365,724</u>	<u>442,877</u>
減：即期部分	(164,975)	(221,655)
	<u>200,749</u>	<u>221,222</u>
信託收據貸款		
無抵押	313,195	283,359
有抵押	177,597	153,845
	<u>490,792</u>	<u>437,204</u>

於二零零六年九月三十日，本集團銀行貸款之還款期如下：

	銀行貸款		信託收據貸款	
	未經審核 二零零六年 九月三十日 千港元	經審核 二零零六年 三月三十一日 千港元	未經審核 二零零六年 九月三十日 千港元	經審核 二零零六年 三月三十一日 千港元
一年內	164,975	221,655	490,792	437,204
第二年	100,947	87,614	—	—
第三年至第五年(首尾兩年包括在內)	99,802	133,608	—	—
	365,724	442,877	490,792	437,204

於結算日，銀行貸款及信託收據貸款之實際年利率為5.5%(二零零六年三月三十一日：年利率5.5%)。

銀行貸款及信託收據貸款的賬面值與其公平值相若。

11. 股本

	每股面值0.10港元之			
	股份數目		股本	
	未經審核 二零零六年 九月三十日	經審核 二零零六年 三月三十一日	未經審核 二零零六年 九月三十日 千港元	經審核 二零零六年 三月三十一日 千港元
法定：				
承上期／年及結轉下期／年	800,000,000	800,000,000	80,000	80,000
已發行及繳足股款：				
承上期／年及結轉下期／年	429,258,039	429,258,039	42,926	42,926

本公司股東採納一項購股權計劃以遵守上市規則第17章之新規定。於二零零六年九月三十日止，概無授出或尚未行使之購股權。

12. 或然負債

於二零零六年九月三十日，本公司為其三間附屬公司提供銀行融資額之企業擔保。於二零零六年九月三十日，該等附屬公司所動用之融資額為856,516,000港元(二零零六年三月三十一日：880,081,000港元)。

13. 承擔

(a) 遠期外匯合約

於二零零六年九月三十日，本集團所持有購入美元之遠期外匯未平倉合約之總額約為188,471,000港元(二零零六年三月三十一日：124,400,000港元)。



(b) 經營租賃承擔

於二零零六年九月三十日，本集團就土地及樓宇根據不可撤銷之經營租賃而於未來支付之最低租賃付款總額如下：

	未經審核 二零零六年 九月三十日 千港元	經審核 二零零六年 三月三十一日 千港元
一年內	4,944	7,500
一年後及五年內	1,954	946
	<u>6,898</u>	<u>8,446</u>

(c) 資本承擔

於二零零六年九月三十日，本公司一間全資附屬公司有向中國內地二間附屬公司之注資承擔約86,969,000港元(二零零六年三月三十一日：50,546,000港元)。

14. 收購HYPEX HOLDINGS LIMITED (「HYPEX」)

於二零零六年九月二十五日，本公司附屬公司簽訂一份買賣協議，藉以收購Hypex全部已發行繳足股本及股東貸款，總代價為50,000,000港元，已由本集團於二零零六年十二月五日支付。

Hypex各附屬公司(「Hypex集團」)向造船廠提供防蝕服務，該等船廠需噴砂與油漆服務作為造船、船隻改裝及船隻維修活動之一部分。Hypex集團亦為油氣行業之客戶之鑽油台及自升式鑽油台之鋼工程架構及管道艙提供防蝕服務。Hypex集團之主要市場目前為新加坡。

15. 資產抵押

於二零零六年九月三十日，總額為177,597,000港元(二零零六年三月三十一日：153,845,000港元)之信託收據貸款及35,938,000港元(二零零六年三月三十一日：43,646,000港元)之銀行貸款以本集團在香港賬面淨值約為118,858,000港元(二零零六年三月三十一日：120,225,000港元)之物業作法定抵押。

16. 關連人士交易

以下為本集團於日常業務過程中進行之重大關連人士交易，此等交易之價格及條款均不遜於與本集團訂約之其他第三方供應商及客戶所要求之價格及條款：

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零五年
	千港元	千港元
(a) 來自關連人士之銷售及採購		
(i) 從聯營公司收取租金收入	<u>870</u>	<u>—</u>
(ii) 從聯營公司購貨	<u>33,069</u>	<u>87,147</u>
所有上述交易乃按非關連人士之報價表為基準進行		
(b) 來自出售／購買貨品之期末結餘		
(i) 應付聯營公司之款項	<u>11,236</u>	<u>—</u>
(ii) 應收聯營公司之款項	<u>7,694</u>	<u>—</u>

管理層討論與分析

經濟概況

截至二零零六年九月三十日止六個月，香港經濟持續向好，本地生產總值繼二零零六年第二季上升5.5%後，第三季進一步錄得6.8%增幅。中國的經濟亦持續穩健發展，二零零六年首九個月國民生產總值增長10.7%。

紙品行業

根據香港統計處資料顯示，印刷品於截至二零零六年九月三十日止九個月的出口總值為13,045,000,000港元，較去年同期的11,577,000,000港元上升約12.7%。進口總值7,634,000,000港元。截至二零零六年九月三十日止九個月，中國仍是香港印刷品的最大進口國，佔香港進口印刷品總值約77.7%，金額達5,929,000,000港元。

市場對中國紙品產品的需求持續上升，有效收窄紙張的供求距離。印刷用紙及包裝用紙的價格於回顧期內維持平穩。

營運回顧

於回顧期內，本集團的業績表現保持平穩。面對紙業供應過剩及市場競爭激烈，以及中國政府實施經濟調控措施令銀行收緊企業信貸，本集團因而改變業務策略，集中服務優質客戶而非僅著重於營業額的增長。因此，本集團期內的營業額微跌1.2%至約1,686,000,000港元。

然而，此項策略不但有助加強本集團的業務基礎，為未來的穩健發展鋪路，同時更減輕市場競爭加劇對本集團的影響。儘管毛利微跌至約148,000,000港元，毛利率卻改善至8.78%，比對去年同期的8.77%，及截至二零零六年三月三十一日止全年的8.52%。股東應佔盈利由約23,300,000港元上升5.1%至約24,500,000港元。純利率由1.36%提升至1.45%。每股盈利為5.7港仙（二零零五／零六年：5.4港仙）。董事會建議派付中期股息每股1.5港仙（二零零五／零六年：1.5港仙）。

按業務類別分析，紙品產品、飛機零件業務及運輸服務分別佔本集團營業額的96.4%、1.7%及1.9%。

本集團繼續積極開拓中國及海外市場的業務，同時鞏固於新開發的馬來西亞及其他亞洲國家的市場地位。於回顧期內，紙品產品總銷售下跌4%至約1,626,000,000港元。銷售量下跌4%至310,500公噸。

中國紙品產品的總銷售額約為762,300,000港元，佔本集團紙品產品總銷售的47%，因而成為本集團在區內的最大市場。儘管銷售較去年同期下跌8.6%，憑藉在北京、重慶、佛山、上海、深圳及無錫的強大銷售網絡及供應商渠道，本集團已成功提高在中國印刷業內的知名度。馬來西亞及其他亞洲國家共佔本集團紙品產品總銷售額的10%。經調整少數股東權益後，馬來西亞業務為本集團帶來445,000港元的純利貢獻。而聯營公司—新加坡上市公司United Pulp & Paper Company Limited的純利則為411,000新加坡元。

為提升服務能力及達致長期增長，本集團近年將業務多元化，發展飛機零件業務及運輸服務。飛機零件業務的收益錄得84%升幅，達至約27,900,000港元，盈利增加142%至約1,400,000港元。隨著本集團於香港的貨運業務於二零零六年一月正式運作，運輸業務的收益躍升4.8倍至約32,300,000港元。然而，經計入發展新業務所需的投資成本，此業務錄得940,000港元虧損。

憑藉本集團於精簡業務流程、加強物流管理及控制成本方面所作的努力，銷售開支對營業額的比例得以由3.39%減少至3.18%。有效的存貨控制措施及縮減了的應收款期均有助本集團抵禦利息高企所帶來的不利影響，並維持穩健的財務狀況。於回顧期內的庫存週期平均為35天。本集團一貫致力將庫存週期平均保持於約一個月的水平，但亦會因應當時及預期的市場環境而作出調整。

展望

展望未來，本集團將維持一貫策略，為客戶提供優質產品和服務，盡力提高商譽及鞏固與客戶的關係。本集團亦將以優質客戶為銷售目標，並深信此策略將有助提升本集團的盈利能力。

中國市場對中國紙品的強勁需求不斷收窄紙張的供求距離。本公司董事（「董事」）預期，紙價將於可見將來維持穩定。管理層將透過實行嚴謹成本控制措施及審慎財務管理應付各項挑戰及改善整體效率。

本集團一直致力開發其他具潛力的業務，以促進業務發展。此策略的成效亦從飛機零件業務及運輸服務業務的理想業績可見一斑。為擴闊盈利基礎，本集團於二零零六年九月達成一項協議，以收購投資控股公司Hypex。Hypex旗下附屬公司主要向於新加坡海事、石油及燃氣行業的客戶提供防蝕服務，包括噴砂（液力與粗砂）及油漆工程。本集團深信Hypex將可為其帶來可觀回報。

展望未來，紙品貿易業務將繼續為本集團的主要業務。然而，本集團將繼續積極發掘其他有利的投資商機。管理層對本集團的未來業績抱審慎樂觀態度。

中期股息

董事會議決宣派截至二零零六年九月三十日止六個月之中期股息每股1.5港仙（二零零五年：1.5港仙）。中期股息將派付予於二零零七年一月五日星期五名列本公司股東名冊之所有本公司股東。中期股息將於二零零七年一月十二日星期五或該日前後派付。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將於二零零七年一月三日星期三至二零零七年一月五日星期五（首尾兩日包括在內）暫停辦理本公司股份過戶登記。如欲符合獲派中期股息之資格，所有股份過戶文件連同有關股票最遲須於二零零七年一月二日星期二下午四時正前送交本公司之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-16室。

僱員及酬金政策

於二零零六年九月三十日，本集團僱員總人數為443人。本集團之酬金政策主要按當時市場薪金水平、本集團業績及個別員工工作表現而釐定。除薪金外，其他員工福利包括表現花紅、教育津貼、公積金、醫療保險及認購股權計劃，以上各種獎勵均有助鼓勵表現出眾之員工。本集團亦為各管理層級員工定期進行培訓，包括策略制定、計劃推行、銷售及市場推廣等範疇之培訓。

流動資金及資本來源

於二零零六年九月三十日，本集團短期存款及銀行結餘以及銀行借貸分別約為366,000,000港元（包括有限制銀行存款29,000,000港元）及857,000,000港元。於二零零六年九月三十日，資本與負債比率（按本集團長期債項除以本集團股東資金計算）為30.7%（二零零六年三月三十一日：34.9%）。憑藉銀行結餘及其他流動資產約1,919,000,000港元，加上可動用之銀行及貿易融資額，董事相信本集團擁有充足營運資金，以應付其現時之需要。

本集團主要以美元作為外幣採購之結算貨幣。如有需要，本集團則利用外匯合約及期權對沖本集團之外幣風險。由於本集團依賴人民幣銀行融資為中國之營運提供資金，對外幣風險起自然對沖作用，人民幣之升值對本集團並無多大影響。

董事及最高行政人員於股份、相關股份及債權證中之權益及淡倉

於二零零六年九月三十日，本公司各董事及最高行政人員及彼等之聯繫人士於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第XV部）之股份、相關股份及債權證中，擁有記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條須予置存之登記冊或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(a) 於本公司每股面值0.10港元之普通股（「股份」）之好倉

姓名	身份	實益擁有之普通股數目				合計	百分比
		個人權益	法團權益	家屬權益	其他權益		
李誠仁先生	實益擁有人及 信託受益人	11,624,000	-	16,712,556	268,340,000 (附註1)	296,676,556	69.11%
岑綺蘭女士	實益擁有人及 信託受益人	572,556	16,140,000	11,624,000	268,340,000 (附註1)	296,676,556	69.11%
周永源先生	實益擁有人	540,000	-	-	-	540,000	0.13%

附註：

- (1) 股份由Quinselle Holdings Limited以一私人單位信託之受託人身份擁有。HSBC International Trustee Limited以一家族信託之受託人身份擁有該私人單位信託之大部份單位。該家族信託之受益人包括李誠仁先生及岑綺蘭女士。

除上文披露者外，於二零零六年九月三十日，概無本公司董事或最高行政人員於本公司及其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉或已獲授或行使任何認購股份（或認股權證或債權證（如適用））之權利（包括根據該等證券及期貨條例條文而被當作或視為持有之權益或淡倉），或記錄於根據證券及期貨條例第352條須予置存之登記冊或根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

除上文披露之該等權益外，本公司董事及最高行政人員亦擁有本公司若干附屬公司之股份，此舉僅為確保有關附屬公司有超過一名股東而作出。

期內，本公司、其控股公司、其附屬公司或其聯營公司概無訂有任何有關安排，致使本公司任何董事或最高行政人員可透過收購本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例）之股份或債權證而獲得利益。

(b) 於本公司股份及相關股份之淡倉

本公司董事及最高行政人員或彼等之聯繫人士概無於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債權證中，擁有記錄於根據證券及期貨條例第352條須予置存之登記冊或根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何淡倉。

(c) 購股權計劃

於二零零四年二月二十六日舉行之本公司股東特別大會上，本公司股東批准接納新購股權計劃（「新計劃」），以符合上市規則第17章之新規定，並終止於一九九五年十一月八日採納之購股權計劃（「舊計劃」）之運作。自一九九五年十一月八日起至有關終止日期止，概無根據舊計劃授出任何購股權，而於有關終止日期亦無發行在外之購股權。截至二零零六年九月三十日，概無根據新計劃授出任何購股權。新計劃之條款及條件概要載述如下。

(1) 目的

新計劃之目的為向參與者（定義見下文）給予獎勵，使其對本集團作出貢獻，並使本集團可延聘能幹僱員及吸納對本集團以及本集團持有任何股本權益之任何實體（「所投資實體」）有價值之人力資源。

(2) 參與者

本集團之所有董事及僱員，以及供應商、顧問、意見諮詢人、代理、客戶、服務供應商、合約商、本集團任何成員公司或任何成員公司所發行任何證券之任何股東或任何持有人或任何所投資實體。

(3) 最高股份數目

根據新計劃及本公司任何其他購股權計劃將授予之所有購股權獲行使時可發行之股份數目不得超過採納新計劃當日本公司已發行股本面值之10%。於本報告日期，根據新計劃可發行之最高股份數目為42,925,803股。

(4) 每位參與者之最高配額

在任何十二個月期間內，向任何一位參與者授出之購股權（包括已行使及未行使之購股權）獲行使時所發行或將發行之最高股份數目不得超過於授出日期已發行股份之1%。

(5) 行使購股權之時間

購股權可按新計劃之條款，在董事會將於授出日期知會各購股權承授人之該段期間內隨時行使，惟該段期間不得超過由授出日期起計十年，並須受新計劃條款所載有關可提早終止購股權之條文所限。

(6) 合資格人士須於接納授出購股權時向本公司支付1.0港元，作為授出購股權之代價。

(7) 行使價

行使購股權時應付之每股購股權價乃由董事會釐定，並不得低於以下各項之最高者：

- a) 於授出日期股份於聯交所日報表所載之收市價；
- b) 於緊接授出日期前五個營業日股份於聯交所日報表所載之平均收市價；及
- c) 於授出日期一股股份之面值。

(8) 新計劃之所餘期間

新計劃至二零一四年二月二十六日止一直維持有效。

主要股東於本公司之股份及相關股份中之權益及淡倉

於二零零六年九月三十日，本公司股東（本公司董事或最高行政人員除外）及彼等之聯繫人士於本公司之股份及相關股份中，擁有記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須予置存之登記冊之權益及淡倉如下：

於股份之好倉

股東名稱	股份數目	權益佔本公司全部
		已發行股本之概約百分比
Quinselle Holdings Limited	268,340,000	62.51%
HSBC International Trustee Limited (附註)	268,340,000	62.51%

附註：

Quinselle Holdings Limited以一人單位信託之受託人身份擁有268,340,000股股份。HSBC International Trustee Limited以一家族信託之受託人身份擁有該私人單位信託之大部份單位。

除上文所披露者外，根據證券及期貨條例第336條須予置存之登記冊所示，本公司並無獲知會於二零零六年九月三十日持有本公司股份或相關股份之任何權益或淡倉。

或然負債

本公司就授予其附屬公司之銀行融資額提供公司擔保，而有關融資額於二零零六年九月三十日已獲該等附屬公司動用達856,516,000港元（二零零六年三月三十一日：880,081,000港元）。

資產抵押

於二零零六年九月三十日，有177,597,000港元（二零零六年三月三十一日：153,845,000港元）之信託收據貸款及35,938,000港元（二零零六年三月三十一日：43,646,000港元）之銀行貸款以本集團在香港若干物業之法定押記作抵押。

審核委員會

本公司成立審核委員會（「委員會」）之主要職責包括審閱及監督本集團之財務匯報程序及內部管制。於提呈本集團截至二零零六年九月三十日止六個月未經審核中期報告供董事會批准前，委員會已審閱該報告。委員會乃與本集團之外部核數師一併審閱未經審核之中期財務報表。

購買、出售或贖回股份

於截至二零零六年九月三十日止六個月內，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

證券交易標準守則

本公司已採納標準守則作為董事進行本公司證券交易之行為守則。在對所有董事作出具體查詢後，董事確認，彼等於中期報告所涵蓋之會計期間一直遵守標準守則所載列之規定準則。

遵守上市規則企業管治常規守則

董事認為，於截至二零零六年九月三十日止六個月期間，本公司遵守上市規則附錄十四所載企業管治常規守則，惟非執行董事並無固定任期，須根據本公司細則於本公司股東週年大會上輪值退任及膺選連任除外。

董事會

於本報告日期，董事會成員包括五位執行董事，即岑傑英先生、李誠仁先生、周永源先生、岑綺蘭女士及李汝剛先生；一位非執行董事劉宏業先生以及三位獨立非執行董事，即彭永健先生、湯日壯先生及吳鴻瑞先生。

承董事會命
主席
岑傑英

香港，二零零六年十二月十四日