

# 管理層討論及分析

## 財務概要

• 收益	1,213.2 百萬港元
• 主要業務之經營盈利	377.6 百萬港元
• 經營盈利	419.6 百萬港元
• 股東應佔盈利	338.6 百萬港元
• 每股盈利	0.22 港元
• 全年每股股息	0.19 港元

## 本集團經營業績

本集團截至二零零六年及二零零五年十二月三十一日止年度之綜合經營業績如下：

(百萬港元，每股金額除外)	二零零六年	二零零五年	變動百分比
<b>收益</b>	<b>1,213.2</b>	1,120.4	8
員工成本	(377.1)	(369.3)	2
生產成本	(178.3)	(170.4)	5
租金及設施	(35.2)	(30.8)	14
廣告及宣傳	(31.0)	(30.5)	2
其他經營開支	(148.4)	(154.1)	(4)
未計折舊及攤銷之經營成本	(770.0)	(755.1)	2
折舊及攤銷	(65.6)	(78.0)	(16)
<b>主要業務之經營盈利</b>	<b>377.6</b>	287.3	31
其他收入	4.4	3.8	16
投資物業公平值收益	40.1	50.4	(20)
非流動資產減值	(16.2)	(35.7)	(55)
出售可供出售之金融資產收益	13.7	0.7	*
<b>經營盈利</b>	<b>419.6</b>	306.5	37
淨利息收入/(支出)	2.1	(0.1)	*
應佔聯營公司盈利	5.8	4.4	32
所得稅開支	(80.1)	(58.9)	36
少數股東權益	(8.8)	(5.5)	60
<b>股東應佔盈利</b>	<b>338.6</b>	246.4	37
每股盈利(港仙)	<b>21.7</b>	15.8	37

\* 表示增加超過100%

收益上升8%至12億港元，而主要業務之經營盈利增加31%至377.6百萬港元，主要由於通告收益強勁。股東應佔盈利達至338.6百萬港元，為過去六年最高水平，並按年增加37%。

# 管理層討論及分析

## 收益

截至二零零六年及二零零五年十二月三十一日止年度，按業務分部及集團整體之綜合收益如下：

(百萬港元)	二零零六年	二零零五年	變動百分比
報章出版	<b>1,023.4</b>	936.6	9
雜誌及書籍出版	<b>148.8</b>	140.4	6
投資物業	<b>17.6</b>	16.3	8
錄像及影片後期製作	<b>19.0</b>	22.6	(16)
音樂出版	<b>4.4</b>	4.5	(2)
總收益	<b>1,213.2</b>	1,120.4	8

## 經營成本及開支

截至二零零六年及二零零五年十二月三十一日止年度，經營成本及開支如下：

(百萬港元)	二零零六年	二零零五年	變動百分比
員工成本	<b>377.1</b>	369.3	2
生產成本	<b>178.3</b>	170.4	5
租金及設施	<b>35.2</b>	30.8	14
廣告及宣傳	<b>31.0</b>	30.5	2
其他經營開支	<b>148.4</b>	154.1	(4)
折舊及攤銷	<b>65.6</b>	78.0	(16)
經營成本及開支總額	<b>835.6</b>	833.1	—

員工成本、生產成本和租金及設施之增加已被節省的其他經營開支及下降之折舊所抵銷。員工成本因薪金調升而增加。生產成本因新聞紙成本較高而增加5%。48.8克每平方米之新聞紙之平均成本由每公噸563美元上漲9%至每公噸613美元。新聞紙消耗量下降2%，下半年之縮減較為顯著，主要因為新印刷機組效能卓越及嚴格控制廣告比率。租金及設施開支上升14%，主要由於續租辦公室物業之租金上調，及繳付空置物業及大型廣告牌（於二零零六年建造）之差餉及設施費用。

# 管理層討論及分析

## 經營盈利及未計利息、稅項、折舊及攤銷之盈利

截至二零零六年及二零零五年十二月三十一日止年度，按業務分部及集團整體之經營盈利及未計利息、稅項、折舊及攤銷之盈利（「EBITDA」）如下：

(百萬港元)	對EBITDA之貢獻			對經營盈利之貢獻		
	二零零六年	二零零五年	變動百分比	二零零六年	二零零五年	變動百分比
報章出版	<b>404.3</b>	339.3	19	<b>358.4</b>	241.4	48
雜誌及書籍出版	<b>24.4</b>	19.4	26	<b>23.2</b>	17.5	33
投資物業	<b>12.6</b>	12.7	(1)	<b>52.7</b>	63.1	(16)
錄像及影片後期製作	<b>0.1</b>	(7.6)	*	<b>(16.5)</b>	(16.9)	(2)
音樂出版	<b>1.8</b>	1.5	20	<b>1.8</b>	1.4	29
總計	<b>443.2</b>	365.3	21	<b>419.6</b>	306.5	37

\* 代表增加超過100%

## 業務分部之財務回顧

### 出版

(百萬港元)	二零零六年	二零零五年	變動百分比
收益			
報章出版	<b>1,023.4</b>	936.6	9
雜誌及書籍出版	<b>148.8</b>	140.4	6
總計	<b>1,172.2</b>	1,077.0	9
EBITDA	<b>428.7</b>	358.7	20
經營盈利	<b>381.6</b>	258.9	47
純利	<b>313.0</b>	198.6	58
未計利息、稅項、折舊及攤銷之邊際盈利	<b>37%</b>	33%	
經營邊際盈利	<b>33%</b>	24%	

出版收益增長9%，佔本集團營業額97%。未計利息、稅項、折舊及攤銷之盈利（EBITDA）及經營邊際利潤均顯著改善，因通告有較高之收益貢獻，其邊際盈利亦較高。

《南華早報》及《星期日南華早報》於上半年之發行情況保持平穩，於下半年則因整個行業之報攤銷量下跌而錄得2%跌幅。然而，下降之零售額部份被訂閱及酒店銷售上升所抵銷。

商業廣告收益增加10%，優勝於香港報章廣告開支之4%增長。收益率較上年度高5%，乃因年初廣告收費上調及彩色廣告預訂強勁所致。

# 管理層討論及分析

分類廣告收益錄得13%增長，主要歸因於通告廣告增長凌厲。來自首次公開招股活動、業績公佈、招標及其他通告之收益上升42%。由於內地公司上市之規模、數量及超額認購增多，來自首次公開招股活動之收益較上年度倍增。來自業績公佈之收益增加19%，佔二零零六年報章業務廣告收益6%。其他公司公佈(如關連人士交易、須予披露或其他重大交易)之收益上升16%，佔二零零六年報章業務廣告收益6%。招聘廣告收益增加1%，儘管根據Nielsen Media之報告，所有招聘刊物刊登之職位數量下跌7%。

由於《Cosmopolitan》及《Harper's Bazaar》雜誌之表現超卓，及調控對暫未有盈利貢獻之雜誌之成本，雜誌業務之純利錄得83%之上升。《Cosmopolitan》繼續保持其於國際女性雜誌市場之領先地位。《Harper's Bazaar》受惠於高消費品牌之較高廣告開支。

## 投資物業

(百萬港元)	二零零六年	二零零五年	變動百分比
收益	17.6	16.3	8
EBITDA	12.6	12.7	(1)
重估盈餘	40.1	50.4	(20)
經營盈利	52.7	63.1	(16)
純利	40.3	60.9	(34)

經營盈利包括一項40.1百萬港元之重估盈餘，而二零零五年則為50.4百萬港元。租金收入因出租大型廣告牌之貢獻而增加。

## 錄像及影片後期製作

(百萬港元)	二零零六年	二零零五年	變動百分比
收益	19.0	22.6	(16)
EBITDA	0.1	(7.6)	*
經營虧損	(16.5)	(16.9)	(2)
淨虧損	(16.5)	(14.5)	14

\* 代表增加超過100%

二零零六年之經營虧損包括因廣州經營環境疲弱而作出之12.5百萬港元資產減值撥備。

香港業務於二零零五年年底重組後轉虧為盈。電視廣告及企業宣傳片業務受惠於強勁的經濟增長，但後期製作及錄像帶轉錄業務則受本地電影業持續疲弱所影響。

廣州業務錄得較高之虧損。該業務面對眾多以非法軟件及設備進行後期製作之小型後期製作室之激烈價格競爭。二零零六年中作出業務重整，着重發展高增值業務。

# 管理層討論及分析

## 音樂出版

(百萬港元)	二零零六年	二零零五年	變動百分比
收益	<b>4.4</b>	4.5	(2)
EBITDA	<b>1.8</b>	1.5	20
經營盈利	<b>1.8</b>	1.4	29
純利	<b>1.8</b>	1.4	29

純利上升29%，主要來自發行「百變梅豔芳告別舞台演唱會」數碼光碟及錄像光碟，及來自行業協會之版權費收入增多。

## 流動資金及資本來源

本集團流動資金之主要來源為出版業務之現金流量，並不時以已承諾之銀行融資補充。於二零零六年及二零零五年十二月三十一日，本集團之財務狀況如下：

(百萬港元)	二零零六年	二零零五年	變動百分比
現金及銀行結餘	<b>255.3</b>	181.4	41
銀行透支	<b>12.9</b>	6.7	93
銀行貸款－即期部份	<b>2.0</b>	51.9	(96)
－非即期部份	<b>17.0</b>	17.0	—
股東資金	<b>1,882.8</b>	1,720.5	9

比率：

資產負債比率	—	—	
流動比率	<b>2.2</b>	1.7	

於二零零六年十二月三十一日，本集團之借貸總額為31.9百萬港元，當中包括17.0百萬港元以港元計算之三年期無抵押浮息貸款，另包括2.0百萬港元之短期循環銀行貸款及12.9百萬港元之銀行透支，則以人民幣計算，並須於一年內償還。50.0百萬港元之無抵押短期循環銀行貸款已於二零零六年償還。本集團持有之現金及銀行結餘主要以港元為主，本集團並無重大外匯折算波動風險。

於二零零六年十二月三十一日，經扣除銀行結餘及存款後，本集團之資產負債比率為零，流動資產與流動負債之比率為2.2倍，而於二零零五年十二月三十一日則為1.7倍。

本集團預期期初現金結餘、經營產生之現金及外部資源所得之資金，足以應付營運資金需要、償還銀行貸款、計劃之資本開支及派付股息。

# 管理層討論及分析

## 經營活動

本集團之經營活動流動資金主要來自報章出版業務。截至二零零六年十二月三十一日止年度，經營活動提供之現金淨額為369.7百萬港元，而去年同期則為338.4百萬港元。年內較高之現金流入部份被繳付稅項所抵銷。

## 投資活動

投資活動之現金流入淨額為8.3百萬港元，比對二零零五年之現金流出淨額為98.0百萬港元。現金來源自出售投資股份(19.7百萬港元)、股息收入(7.5百萬港元)及利息收入(5.3百萬港元)。該等現金流入部份被24.4百萬港元資本開支所抵銷，其中12.3百萬港元用於(i)開發網站及內容管理系統；(ii)會計及雜誌發行系統升級；及(iii)辦公室翻新及大型廣告牌建設項目。餘額用於電腦相關設備及更換項目。二零零五年投資活動現金流出淨額之98.0百萬港元，主要用於購置四台新印刷機組。

## 融資活動

用於融資活動之現金淨額為310.4百萬港元，包括向本集團股東派付股息249.8百萬港元，及向一間附屬公司之少數股東派付股息7.5百萬港元，以及償還50.0百萬港元銀行貸款。

## 展望

於二零零七年，預期香港經濟將持續增長，但步伐較去年溫和。政府預測本地生產總值增長為4.5%至5%。本集團以廣告收益為主之出版業務，將受惠於此有利之經濟環境。

儘管行業整體放緩，發行量預料仍會保持平穩。因本集團之報章及雜誌刊物擁有優越之讀者群，預料商業廣告業務之表現將較市場優勝。報章將擴大編採覆蓋範圍，更着重中國及財經新聞報導。更新本集團之網站及推出新數碼產品將進一步加強數碼化之競爭力。

本集團業務持續增長，但仍面對以下重大風險，聯交所取消上市公司須在報章刊登公佈之規定後通告收益預期減少，非本集團能控制之首次公開招股活動之收益波動，以及招聘廣告趨向網上發展及其對建立已久的印刷招聘廣告之影響。

本集團於二零零七年及往後將集中運用核心出版業務之潛力和優勢，締造穩定之盈利及現金流，同時審慎開發嶄新的多媒體產品及業務模式，作為本集團未來增長之推動力。