



玖龍紙業(控股)有限公司\*

NINE DRAGONS PAPER (HOLDINGS) LIMITED

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：2689)

## 截至二零零七年十二月三十一日止六個月未經審核 業績公佈

### 財務摘要

- 銷售額上升44.2%至約人民幣66.9億元。
- 毛利增加30.9%至約人民幣15.8億元。
- 毛利率由26.0%下降至23.6%。
- 經營盈利增加13.8%至約人民幣12.7億元。
- 股東應佔利潤上升11.4%至約人民幣10.6億元。
- 淨利潤率由20.4%下降至15.8%。
- 每股基本盈利從人民幣0.23元增加8.7%至人民幣0.25元。
- 擬派發每股中期股息人民幣1.68仙（相等於約1.84港仙）。

## 財務業績

玖龍紙業（控股）有限公司（「本公司」）董事會（「董事會」）欣然公佈，本公司及其附屬公司（「本集團」或「玖龍紙業」）截至二零零七年十二月三十一日止六個月之未經審核簡明綜合業績，連同去年同期之比較數字如下：

### 簡明綜合中期損益表

	附註	未經審核 截至十二月三十一日 止六個月	
		二零零七年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元
銷售額	3	6,690,409	4,638,469
已售貨品成本	4	<u>(5,114,195)</u>	<u>(3,434,528)</u>
<b>毛利</b>		<b>1,576,214</b>	<b>1,203,941</b>
其他收益（淨額）	5	125,142	148,913
銷售及市場推廣成本	4	(144,419)	(96,847)
行政開支	4	<u>(287,241)</u>	<u>(140,523)</u>
<b>經營盈利</b>		<b>1,269,696</b>	<b>1,115,484</b>
融資成本	6	<u>(64,562)</u>	<u>(85,278)</u>
<b>除所得稅前盈利</b>		<b>1,205,134</b>	<b>1,030,206</b>
所得稅開支	7	<u>(126,452)</u>	<u>(54,955)</u>
<b>半年度盈利</b>		<b><u>1,078,682</u></b>	<b><u>975,251</u></b>
以下人士應佔：			
本公司權益持有人		1,056,163	948,062
少數股東權益		<u>22,519</u>	<u>27,189</u>
		<b><u>1,078,682</u></b>	<b><u>975,251</u></b>
本公司權益持有人應佔 盈利的每股盈利 (以每股人民幣計)			
— 基本	8	<u>0.25</u>	<u>0.23</u>
— 攤薄	8	<u>0.24</u>	<u>0.22</u>
<b>股息</b>	9	<b><u>72,140</u></b>	<b><u>65,585</u></b>

## 簡明綜合中期資產負債表

	附註	二零零七年 十二月三十一日 未經審核 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 經審核 人民幣千元
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	10	17,321,208	13,802,727
土地使用權	10	1,094,758	949,259
無形資產	11	146,694	146,694
<b>非流動資產合計</b>		<b>18,562,660</b>	<b>14,898,680</b>
<b>流動資產</b>			
存貨		1,565,866	1,502,509
應收貿易賬款及其他應收款項	12	2,806,520	2,188,107
衍生金融工具		5,483	24,900
受限制現金		262,719	—
銀行及現金結餘		691,653	1,748,224
<b>流動資產合計</b>		<b>5,332,241</b>	<b>5,463,740</b>
<b>總資產</b>		<b>23,894,901</b>	<b>20,362,420</b>
<b>權益</b>			
<b>本公司權益持有人應佔股本及儲備</b>			
股本	13	6,191,767	6,179,161
其他儲備		1,190,111	1,056,189
保留盈利			
擬派股息		72,140	429,065
未分配保留盈利		4,794,915	3,848,519
		<b>12,248,933</b>	<b>11,512,934</b>
<b>少數股東權益</b>		<b>147,482</b>	<b>123,084</b>
<b>總權益</b>		<b>12,396,415</b>	<b>11,636,018</b>
<b>負債</b>			
<b>非流動負債</b>			
遞延政府補助金		16,934	17,215
貸款	14	6,759,815	4,088,927
遞延所得稅負債		346,013	281,746
<b>非流動負債合計</b>		<b>7,122,762</b>	<b>4,387,888</b>

<b>流動負債</b>			
衍生金融工具		7,750	7,417
應付貿易賬款及其他應付款項	15	2,102,739	1,766,599
應付即期所得稅		47,037	21,416
貸款	14	2,218,198	2,543,082
		<u>4,375,724</u>	<u>4,338,514</u>
<b>流動負債合計</b>		<b>4,375,724</b>	<b>4,338,514</b>
<b>總負債</b>		<b>11,498,486</b>	<b>8,726,402</b>
<b>總權益及負債</b>		<b>23,894,901</b>	<b>20,362,420</b>
<b>流動資產淨額</b>		<b>956,517</b>	<b>1,125,226</b>
<b>總資產減流動負債</b>		<b>19,519,177</b>	<b>16,023,906</b>

### 簡明綜合中期現金流量表

	未經審核	
	截至十二月三十一日 止六個月	
	二零零七年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元
<b>來自經營活動的現金流量</b>		
半年度盈利	1,078,682	975,251
調整非現金項目／所得稅／融資成本 營運資金之變動	513,828	336,265
	<u>(822,985)</u>	<u>(324,584)</u>
<b>經營業務所得現金</b>	<b>769,525</b>	<b>986,932</b>
已付所得稅	(42,490)	(5,021)
已付利息費用	(251,126)	(96,571)
	<u>475,909</u>	<u>885,340</u>
<b>經營活動所得現金淨額</b>	<b>475,909</b>	<b>885,340</b>
<b>投資活動所用現金淨額</b>	<b>(3,626,333)</b>	<b>(2,712,573)</b>
<b>融資活動所得／（所用）現金淨額</b>	<b>2,126,718</b>	<b>(129,700)</b>
<b>銀行及現金結餘減少淨額</b>	<b>(1,023,706)</b>	<b>(1,956,933)</b>
期初銀行及現金結餘	1,748,224	2,816,660
銀行及現金結餘的匯兌損失	(32,865)	(11,300)
	<u>691,653</u>	<u>848,427</u>
<b>期末銀行及現金結餘</b>	<b>691,653</b>	<b>848,427</b>

簡明綜合中期財務資料附註：

## 1. 一般資料及編制基準

玖龍紙業（控股）有限公司於二零零五年八月十七日根據百慕達一九八一年公司法在百慕達註冊成立為獲豁免有限公司。本集團主要從事紙張產銷。

截至二零零七年十二月三十一日止六個月簡明綜合中期財務資料已根據香港會計準則34「中期財務報告」編制。本中期簡明財務報告應與截至二零零七年六月三十日止年度的年度財務報表一併閱讀。

## 2. 會計政策

編制本簡明綜合中期財務資料所採用之會計政策與截至二零零七年六月三十日止年度之年度財務報表所採用的會計政策一致，除以下於本集團二零零七年七月一日開始之財政年度後生效並採納的新訂準則和對準則的詮釋：

香港財務報告準則第7號 香港（國際財務報告解釋委員會） － 詮釋第10號	金融工具:披露 中期財務報告及資產減值
香港（國際財務報告解釋委員會） － 詮釋第11號	香港財務報告準則第2號－集團及庫存股份交易

該等會計政策之採納對本集團經營業績並無影響。

對下列已公佈但於二零零八年一月一日開始之年度生效的新訂準則、對準則的修訂和詮釋並無提早採納：

香港會計準則第1號（經修訂）	財務報表的呈報
香港會計準則第23號（經修訂）	借貸成本
香港財務報告準則第8號 香港（國際財務報告解釋委員會） － 詮釋第12號	經營分部 服務專管權安排
香港（國際財務報告解釋委員會） － 詮釋第13號	客戶忠誠度計劃
香港（國際財務報告解釋委員會） － 詮釋第14號	香港會計準則第19號－界定福利 資產限額，最低資金要求及兩者互動關係

管理層正在評估在首個適用期間採納該等新訂準則、對準則的修訂和詮釋對本集團財務報表的影響。

### 3. 銷售額

截至二零零七年十二月三十一日止六個月確認之營業額如下：

	截至十二月三十一日止六個月	
	二零零七年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元
銷售紙張	6,546,213	4,494,570
銷售本色木漿	144,196	143,899
	<u>6,690,409</u>	<u>4,638,469</u>

### 4. 按性質劃分的開支

計入已售貨品成本、銷售及市場推廣成本和行政開支的支出分析如下：

	截至十二月三十一日止六個月	
	二零零七年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元
固定資產折舊	214,731	157,162
僱員福利開支	419,075	197,412
成品變動	(97,369)	71,703
已耗用原料及耐用品	4,567,148	3,078,119
運輸	61,934	18,118
經營租賃		
— 土地使用權 (附註10)	11,085	6,529
— 樓宇	1,079	1,205
出口銷售對應之不可抵扣增值稅項成本	178,588	33,866
其他	189,584	107,784
	<u>5,545,855</u>	<u>3,671,898</u>

### 5. 其他收益 (淨額)

	截至十二月三十一日止六個月	
	二零零七年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元
運輸	1,965	2,136
銷售碎料	51,328	15,881
銷售電力	11,734	93,166
利息收入	4,138	13,918
經營活動產生的淨匯兌收益	20,766	23,812
已確認負商譽 (附註17)	56,840	—
因衍生金融工具公允價值改變產生的淨損失	(19,750)	—
向少數股東出售部份附屬公司權益之損失	(1,879)	—
	<u>125,142</u>	<u>148,913</u>

## 6. 融資成本

	截至十二月三十一日止六個月	
	二零零七年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元
銀行貸款利息	187,818	104,455
減：已資本化利息	(17,398)	(11,625)
	<u>170,420</u>	<u>92,830</u>
票據貼現費用	42,896	17,474
其他附帶貸款成本	3,474	2,036
貸款的匯兌收益	(152,228)	(27,062)
	<u>64,562</u>	<u>85,278</u>

截至二零零七年十二月三十一日止六個月，用作發展在建工程而借入及運用之資金所適用之資本化比率，約為5.660%（截至二零零六年十二月三十一日止六個月：5.870%）。

## 7. 所得稅開支

	截至十二月三十一日止六個月	
	二零零七年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元
即期稅項		
— 香港利得稅	—	—
— 中國企業所得稅	68,111	27,052
	<u>68,111</u>	<u>27,052</u>
遞延所得稅	58,341	27,903
	<u>126,452</u>	<u>54,955</u>

由於本集團於截至二零零七年十二月三十一日止六個月並無任何香港利得稅應課稅利潤，故此並未為香港利得稅計提撥備。中國企業所得稅乃以期內估計應課稅溢利按適用於相關附屬公司的稅率計算。

## 8. 每股盈利

### 基本

每股基本盈利乃以期內本公司權益持有人應佔盈利除以已發行普通股的加權平均數計算。

	截至十二月三十一日止六個月	
	二零零七年	二零零六年
本公司權益持有人應佔盈利 (人民幣千元)	<u>1,056,163</u>	<u>948,062</u>
已發行普通股數目的加權平均數 (千計)	<u>4,291,792</u>	<u>4,150,000</u>
每股基本盈利 (每股人民幣)	<u>0.25</u>	<u>0.23</u>

### 攤薄

每股攤薄盈利假設所有可攤薄的潛在普通股被兌換後，根據已發行普通股的加權平均股數計算。本公司有可攤薄的潛在普通股為購股權。購股權根據未行使購股權所附的認購權的貨幣價值，釐定按公平值（釐定為本公司股份於本期間的平均市價）可購入的股份數目，按以上方式計算的股份數目，與假設購股權行使而應已發行的股份數目作出比較。

	截至十二月三十一日止六個月	
	二零零七年	二零零六年
本公司權益持有人應佔盈利 (人民幣千元)	<u>1,056,163</u>	<u>948,062</u>
已發行普通股的加權平均數 (千計)	<u>4,291,792</u>	<u>4,150,000</u>
調整－購股權 (千計)	<u>135,490</u>	<u>65,033</u>
計算每股攤薄盈利的普通股的加權平均數 (千計)	<u>4,427,282</u>	<u>4,215,033</u>
每股攤薄盈利 (每股人民幣)	<u>0.24</u>	<u>0.22</u>

## 9. 股息

	截至十二月三十一日止六個月	
	二零零七年	二零零六年
	人民幣千元	人民幣千元
中期股息 (附注 (a))	<u>72,140</u>	<u>65,585</u>

- (a) 本公司於二零零七年十一月二十七日舉行的公司年度會議上批准派發 2007 年財政年度股息每股人民幣 10.00 仙 (2006 年度：人民幣 2.30 仙)，合共約人民幣 429,065,000 元 (2006 年年度股息：人民幣 95,450,000 元)，該等股息已於截至二零零七年十二月三十一日止六個月內支付。
- (b) 本公司已於二零零八年三月十七日之董事會會議上批准截至二零零七年十二月三十一日止六個月之中期股息每股人民幣 1.68 仙 (截至二零零六年十二月三十一日止六個月：人民幣每股 1.60 仙)，合共人民幣 72,140,000 元 (截至二零零六年十二月三十一日止六個月：人民幣 65,585,000 元)。



## 10. 資本開支

	土地使用權 人民幣千元	物業、廠房 及設備 人民幣千元
<b>截至二零零六年十二月三十一日止六個月</b>		
二零零六年七月一日期初帳面值	592,125	8,625,486
添置	106,499	2,877,468
出售	—	(5,907)
攤銷／折舊開支 (附註4)	(6,529)	(163,681)
	<u>692,095</u>	<u>11,333,366</u>
<b>二零零六年十二月三十一日期終帳面值</b>		
<b>截至二零零七年十二月三十一日止六個月</b>		
二零零七年七月一日期初帳面值	<b>949,259</b>	<b>13,802,727</b>
添置	<b>93,454</b>	<b>3,740,182</b>
收購附屬公司 (附註17)	<b>63,130</b>	<b>270</b>
出售	—	(3,337)
攤銷／折舊開支 (附註4)	(11,085)	(218,634)
	<u>1,094,758</u>	<u>17,321,208</u>
<b>二零零七年十二月三十一日期終帳面值</b>		

## 11. 無形資產

於二零零七年十二月三十一日的無形資產為商譽，亦即張氏企業有限公司（“張氏”）作為收購代價所發行股份的公平價值超出本集團於二零零五年一月一日分佔所收購附屬公司可識別淨資產公平價值的差額。

張氏的股份公平價值及本集團所收購附屬公司可識別淨資產公平價值，乃按照獨立估值師威格斯資產評估顧問有限公司（「威格斯」）於二零零五年一月一日所進行的業務評估釐定。因此，商譽乃因預期所收購附屬公司的盈利能力較高，以及進行收購事項後預期會有相當協同效益而支付的代價。

根據威格斯於二零零七年六月三十日的業務評估，董事認為毋須就於二零零七年十二月三十一日的商譽帳面值計提減值撥備。

## 12. 應收貿易賬款

本集團向企業客戶銷售所給予之信貸期介乎30至60日不等。於二零零七年十二月三十一日，應收貿易款項之賬齡分析如下：

	二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
0至30日	1,446,461	1,158,030
31至60日	397,711	269,387
61至90日	51,844	114,214
逾90日	15,210	1,548
	<u>1,911,226</u>	<u>1,543,179</u>

鑒於本集團客戶眾多，遍佈全中國，因此應收貿易賬款之信貸風險並不集中。

## 13. 股本

	普通股 數目 千股	普通股 面值 港元千元	普通股 面值等值 人民幣千元	股本溢價 人民幣千元	合計 人民幣千元
<b>截至二零零六年十二月三十一日</b>					
<b>止六個月</b>					
於二零零六年七月一日及 於二零零六年十二月三十一日的結餘	<u>4,150,000</u>	<u>415,000</u>	<u>431,600</u>	<u>3,709,691</u>	<u>4,141,291</u>
<b>截至二零零七年十二月三十一日</b>					
<b>止六個月</b>					
於二零零七年七月一日的結餘	4,290,652	429,065	445,059	5,734,102	6,179,161
行使購股權計劃	<u>3,383</u>	<u>338</u>	<u>328</u>	<u>12,278</u>	<u>12,606</u>
於二零零七年十二月三十一日的結餘	<u>4,294,035</u>	<u>429,403</u>	<u>445,387</u>	<u>5,746,380</u>	<u>6,191,767</u>

#### 14. 貸款

	二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
非流動	<u>6,759,815</u>	<u>4,088,927</u>
流動		
— 短期銀行貸款	1,378,198	2,373,082
— 長期銀行貸款即期部分	40,000	170,000
— 短期融資券	<u>800,000</u>	<u>—</u>
	<u>2,218,198</u>	<u>2,543,082</u>
<b>總貸款</b>	<b><u>8,978,013</u></b>	<b><u>6,632,009</u></b>

於二零零七年十二月三十一日，以本集團的資產作抵押的貸款為人民幣268,059,000元（二零零七年六月三十日：人民幣3,276,000元）。

#### 15. 應付貿易賬款

於二零零七年十二月三十一日，應付貿易賬款之賬齡分析如下：

	二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
0至90日	992,060	949,693
91至180日	8,378	9,536
181至365日	4,154	27,141
逾365日	<u>14,110</u>	<u>4,843</u>
	<b><u>1,018,702</u></b>	<b><u>991,213</u></b>

## 16. 承擔

### (a) 資本承擔

於二零零七年十二月三十一日尚未產生的資本開支如下：

	二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
已訂約但未撥備：		
－物業、廠房及設備	5,625,514	5,809,540
已授權但未訂約：		
－物業、廠房及設備	10,058,006	939,222
	<u>15,683,520</u>	<u>6,748,762</u>

### (b) 經營租賃承擔－本集團為承租人

根據不可撤銷經營租賃支付的未來最低總租金如下：

	二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
物業、廠房及設備：		
－不多於一年	2,086	2,131
－多於一年但在五年內	38	612
	<u>2,124</u>	<u>2,743</u>

## 17. 業務合併

於二零零七年十二月二十日，本集團向三名獨立第三方收購了四川犍為北亞紙業有限公司（“犍為”）100%的股權。

犍為於二零零五年十二月成立，將主要從事高價特種紙產品的生產，主要為電器絕緣紙及電容器紙、漂白木漿及漂白竹漿。截止至並購日，犍為尚未投產，但是持有用於將來建設紙品製造設備的土地使用權。

已收購之資產及負債詳情如下：

	公平值 人民幣千元	被並購者的帳面值 人民幣千元
銀行及現金結餘	2	2
土地使用權(附注10)	63,130	39,425
物業、廠房和設備(附注10)	270	270
應收款項	1,364	1,364
應付款項	(2,000)	—
遞延所得稅負債	(5,926)	—
淨資產	<u>56,840</u>	<u>41,061</u>
收購代價以現金支付	—	—
負商譽	<u>56,840</u>	—
收購代價以現金支付	—	—
所收購附屬公司之銀行及現金結餘	<u>2</u>	—
收購時的現金流入	<u>2</u>	—

## 中期股息

董事會決定建議派付截至二零零七年十二月三十一日止六個月的中期股息每股人民幣1.68仙（相等於約1.84港仙），預期約於二零零八年五月二十一日或相近之日子以郵寄方式派付予股東。股息將派付予二零零八年四月十五日營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東。人民幣兌港元於二零零八年三月十七日之匯率為1.00港元兌人民幣0.9111元換算，此僅供說明之用。以港元派付股息所採用的實際匯率將以實際派發股息日的匯率為換算基礎。

## 暫停辦理股份過戶登記

本公司將由二零零八年四月十六日至二零零八年四月十八日（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理股份過戶。為確定有權收取中期股息，所有過戶表格連同有關股票須最遲於二零零八年四月十五日四時前送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

## 管理層討論與分析

### 業務回顧

本集團是亞洲最大包裝原紙生產商，也是全球領先包裝原紙生產商之一。本集團主要生產多樣化包裝原紙產品，包括卡紙（牛卡紙、環保牛卡紙及白面牛卡紙）、高強瓦楞芯紙及塗布灰底白板紙。本集團也參與生產上游產品本色木漿。本集團就多種優質包裝原紙產品提供一站式服務，根據造紙機的大小、寬度、用途及數目的特質，推出不同種類、等級、耐破指數、環壓強度、基重、印刷適性及品牌的多元化產品系列，以滿足客戶各種各樣的需要。同時，本集團擁有多條生產線，能靈活地設計其產品組合，有效提供多元化的產品系列。本集團造紙機的寬度較闊，能生產各種大小規格的產品，務求在滿足客戶需要之餘，亦更具彈性及減低損耗。本集團的五大產品可分為40種不同基重，有超過1,000種不同大小及種類規格。

本集團於截至二零零七年十二月三十一日止六個月期間增加兩台造紙機，分別為十二號及十三號造紙機，同時通過改造八號造紙機額外增加年產能5萬噸。全部十五台先進技術造紙機全年總設計產能為535萬噸，當中280萬噸為卡紙、160萬噸為高強瓦楞芯紙，而95萬噸為塗布灰底白板紙。本集團截至二零零七年十二月三十一日止所有造紙機均設置於東莞及太倉基地。東莞及太倉基地年產能分別為365萬噸及170萬噸。

回顧期內，本集團已開始建造第三個生產基地 – 重慶基地，建造工程進展良好，現時正興建兩台新造紙機二十二號及二十三號，分別生產45萬噸牛卡紙和35萬噸高強瓦楞芯紙，預期兩台造紙機將按原定計劃在二零零八年六月投產。

此外，本集團於回顧期內落實國內第四個生產基地 – 天津基地，覆蓋華北及中國東北的市場。天津基地預期於二零零九年開始商業生產，初期年產能為80萬噸包括牛卡紙及高強瓦楞芯紙。

本集團的基礎設施功能齊備，可有效控制成本及運作。除上述十五台造紙機外，本集團還操作供應水電、蒸汽熱力及物流支援的設施。該等設施讓本集團可於多方面自給自足，亦可確保符合環保生產的最高標準。

## 業務策略

本集團矢志成為全球頂尖包裝原紙產品製造商及發展成為多元化的國際林漿紙生產企業。本集團透過擴充產能，不斷提升規模經濟效益，同時亦透過運用更高效的新技術持續發展，實現未來價值增長及維持成本競爭優勢。於回顧期內，本集團努力鞏固於亞洲市場的領導地位，進一步提高營運效率，吸納優秀僱員並繼續注重與獎勵擁有出色表現的員工。

## 繼續提升本集團市場上的領導地位

本集團會繼續按市場供需情況及政府政策擴充生產能力及市場份額，以提升全球市場的領導地位。本集團於二零零六年全年年報中預計自二零零六年直至二零零八年，集團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%。本集團預計此目標可於二零零八年年中完成。截至二零零七年十二月三十一日止的年設計產能增加至535萬噸，並計劃將年設計產能提升至二零零八年六月的775萬噸及二零零九年的1,055萬噸。當集團的產能擴大規模達到775萬噸時，預料我們將成為世界最大的箱板原紙生產商。本集團已準備就緒把握日後令企業價值增長的機遇，並實行下列重大措施：

## 進一步擴展產能以達致規模經濟效益

於回顧期內，本集團的兩台造紙機（分別為十二號及十三號造紙機）於二零零七年八月投產，並在同月完成擴大八號造紙機的年產能。

造紙機	地點	產品	年產能力
八號	太倉	卡紙	增加50,000噸至500,000噸
十二及十三號	東莞	卡紙	共800,000噸

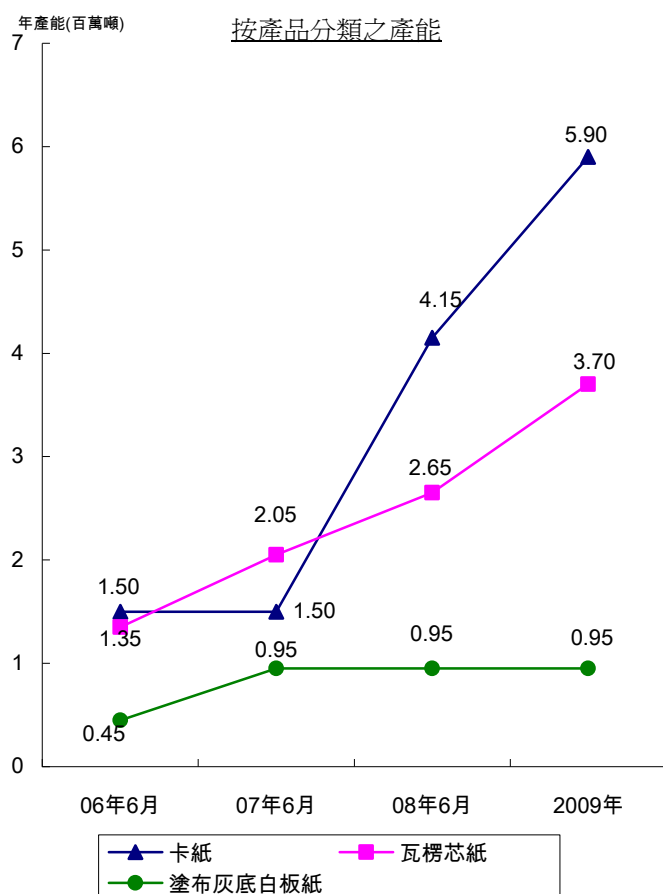
此外，本集團於東莞基地建造十八號及十九號造紙機，於太倉基地建造二十號及二十一號造紙機，以及在重慶基地建造二十二號及二十三號造紙機。預期此六台造紙機可於二零零八年六月前投產，為集團增加年產能共240萬噸。

造紙機	地點	產品	年產能力
十八號	東莞	低克重高強瓦楞芯紙	350,000噸
十九號	東莞	卡紙	450,000噸
二十號	太倉	卡紙	450,000噸
二十一號	太倉	低克重高強瓦楞芯紙	350,000噸
二十二號	重慶	卡紙	450,000噸
二十三號	重慶	高強瓦楞芯紙	350,000噸

本集團於2008年3月公佈,計劃收購一家於越南成立之造紙廠,以開拓在中國以外地區的生產及出口基地,進一步鞏固其全球市場地位。本集團計劃於完成收購後全面提升該越南造紙廠之生產能力,以達至理想之規模效益。

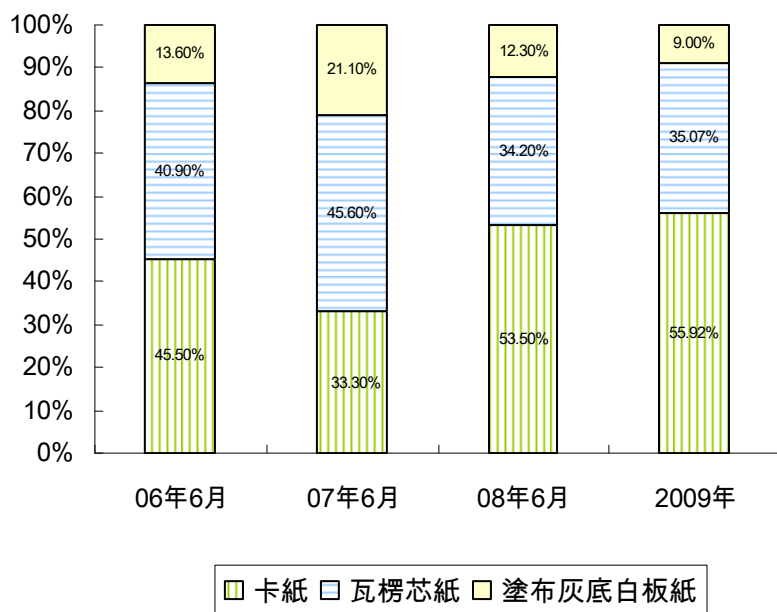
本集團的2009年擴充產能計劃因投資越南造紙廠而有所調整,其產品類別分佈情況如下:

造紙機	產品	年產能力
二十五號	卡紙	450,000噸
二十六號	高強瓦楞芯紙	350,000噸
二十七號	卡紙	450,000噸
二十八號	低克重高強瓦楞芯紙	350,000噸
二十九號	卡紙	450,000噸
三十號	低克重高強瓦楞芯紙	350,000噸
三十一號*	卡紙	400,000噸
*有待確定		

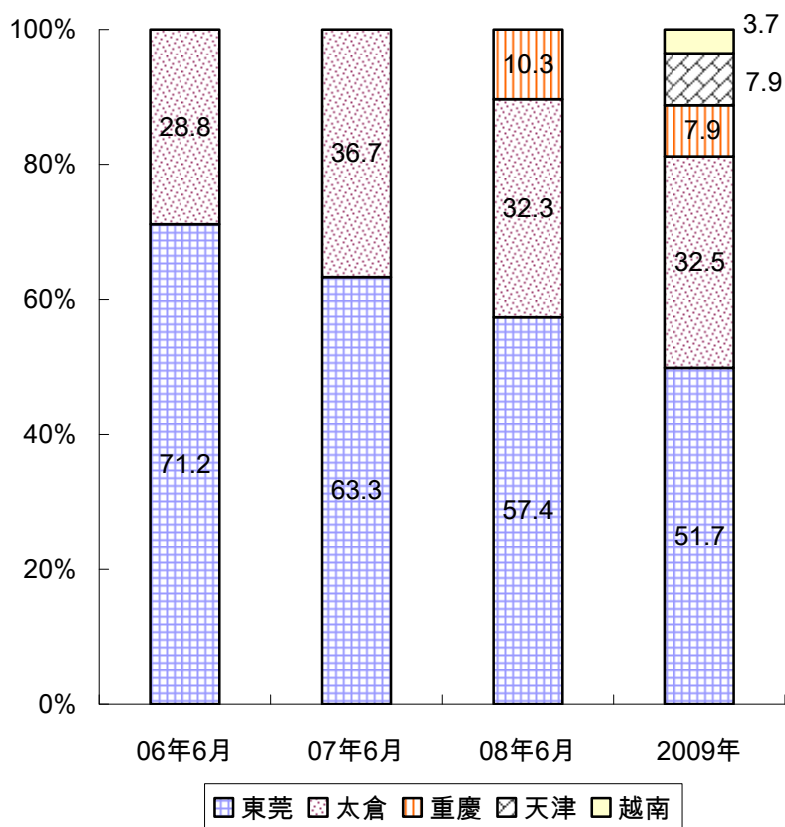




產能分佈 (續)



按地區分類之產能



## 保持基礎設施投資以配合產能擴充

### **(1) 電力資源**

本集團在日常營運中需要運用大量電力及蒸汽以擴展產能及支持大規模包裝原紙生產。截至二零零七年十二月底，本集團在東莞及太倉設有總裝機容量為591兆瓦的中央燃煤發電廠，在重慶基地方面積極建造配合新造紙機同步投產的兩台發電設備，總裝機容量為120兆瓦。本集團也計劃在天津基地建造配套發電廠。熱電聯產為整體生產提供可靠的電力和蒸汽供應，可節省能源成本及寶貴的土地資源，產出的蒸汽主要用於生產過程中的烘乾流程。由於熱能效率高及耗煤量低，相比向第三方購買電力，採用本集團發電廠可節省成本高達約三分之一。本集團的煤炭採購策略是以最低價格向穩定可靠的供應商採購煤炭。為降低煤炭成本，本集團直接向煤炭分銷商採購所有所需煤炭，並自行安排運輸。本集團在太倉的自有碼頭及新沙港接收船運煤炭。

本集團的全部發電廠接駁地區電網，使本集團可出售過剩的電能。此外，連接電網可為本集團提供後備電源。

### **(2) 土地資源**

除投資於基礎設施外，本集團已就目前經營的業務以及未來的發展及擴充計劃作出大額投資，取得龐大規模的土地使用權。於二零零七年十二月三十一日，本集團共投資約人民幣11.2億元於東莞、太倉、重慶及天津基地獲得總共約599萬平方米的土地使用權。

### **(3) 運輸基礎設施**

為減低港口裝卸費用、避免運輸瓶頸以及善用航運和內陸水道便捷的交通優勢，本集團已於太倉基地設有自有碼頭。興建中的重慶基地也正在興建船運碼頭，同時計劃在東莞興建一個自有碼頭。

太倉現有船運碼頭可容納載重達5萬噸的遠洋貨輪。本集團已取得所有必須的許可證，可作自用船運碼頭並可向第三方提供裝卸服務。碼頭的泊位年裝卸能力達270萬噸。由於碼頭可接收直接從中國沿岸主要煤炭港口（包括秦皇島、天津及其他港口）運抵的煤炭，因此本集團免付運送煤炭的卸貨費用，大大節省成本。

重慶基地方面，本集團已開始興建一個自有碼頭，同時配備一條直接通往重慶基地的鐵路專用支線。預期相關的配套設施會配合造紙機投產時間完工並投入使用。

本集團亦於東莞基地計劃建造一個碼頭以應付製成品、原材料及煤炭的運輸需要。有關審批程序正在進行，預期於二零一零年完成工程及投入使用，東莞碼頭的年裝卸能力預計約為300萬噸。

### **建造四平八穩的生產基地覆蓋，滿足不同地區及不同行業客戶的需要**

除了東莞、太倉及重慶基地之外，本集團也繼續擴張其地域覆蓋，使市場領域更臻全面。本集團於二零零七年九月決定於天津寧河經濟開發區建立第四個生產基地，令集團得以覆蓋所有主要的經濟區域，能為全中國的客戶提供服務。

本集團的第四個基地以天津和北京地區為中心，輻射北部及東北部區域，此等區域已形成了完整的產業鏈，主要行業例如食品、醫藥、高科技及電腦產品、電子、紡織及各類輕工業等，均對包裝原紙需求殷切。此等區域目前的包裝原紙供應依然有限，以小型生產商為主，屬於在可見未來加快市場整合的類別。因此，該地區的客戶今天仍然要依賴其他省份例如河南、山東和江蘇為主提供產品。

天津基地毗鄰濱海新區，享有與濱海新區相同的投資優惠政策。基地已有約240萬平方米的土地使用權，可容納計劃年產能共400萬噸。首期計劃包括一台年產45萬噸高檔牛卡紙和一台年產35萬噸高強瓦楞芯紙的造紙機，預料於二零零九年投產。

天津基地與天津港距離只有30公里。天津港是中國最主要的航運港口之一，可為基地直接提供遠洋航運服務，由於無需轉港，運輸成本得以降低；而鄰近天津港也可大幅減省建造自有碼頭的資本開支。同時，該基地也將建有鐵路支線，方便運輸煤、原材料和製成品，並與直達中國東北三省和南部省份的全國公路網連接，交通方便，四通八達。基地也擁有優良的水質資源，有充足的水量供生產之用。

### **推出高端新產品以擴充產品種類**

作為亞洲市場領導者，本集團一向以最快速度於市場推出最新產品。本集團不僅能夠透過擴充生產線，為客戶提供更多種類的配套產品，亦能充分運用現有生產技術及分銷網絡。

#### **(1) 高增值箱板原紙**

為滿足客戶對具相同強度及符合3R策略「Reduce（減少）、Reuse（再用）及 Recycle（循環再造）」的低克重瓦楞芯紙(每平方米70—90克)不斷增長的需求，回顧期內，本集團已著手建造以商業規模生產該產品的十八號及二十一號高速造紙機，共可提供年產能70萬噸低克重瓦楞芯紙，預期於二零零八年六月前完成工程投產。

#### **(2) 高價特種紙**

本集團計劃通過收購四川犍為北亞紙業有限公司（「犍為」）及四川瑞松紙業有限公司（「瑞松」），進軍高價特種紙產品的生產，進一步擴闊產品領域。

根據有關收購犍為的買賣協議（「犍為協議」），賣方以無償代價向本集團轉讓彼等於犍為的全部股權。除了本集團表明同意負責的該等項目外，犍為於收購事項完成前的一切債務及負債將由賣方負責。根據犍為協議，本集團將僅負責支付土地出讓金及工地平整施工成本的餘額，以及重置該土地的居民的賠償金，金額最高為人民幣2百萬元。超過人民幣2百萬元的付款將由賣方承擔。犍為於二零零五年十二月成立，主要從事生產高價特種紙產品(例如電氣絕緣紙及電容器紙)、漂白木漿及漂白竹漿。建立生產設施的工地平整工程目前仍在進行中。

瑞松的轉讓條款仍在磋商階段，截至本報告刊發日期，尚未訂立確定的股份轉讓協議。瑞松於二零零三年六月成立，主要從事高價特種紙的生產，例如電氣絕緣紙及電容器紙、漂白木漿及漂白竹漿。瑞松現時生產高價特種紙產品及漂白木漿與漂白竹漿的設計年產能，分別為15,000 公噸及26,000 公噸，估計瑞松現時約佔中國特種紙產品的市場份額的50%。

收購事項條款包括把瑞松的現時營運遷往新工廠，並將瑞松的營運與犍為合併以進一步擴充

規模。捷為及瑞松的具體開發計劃和收購瑞松的確實條款尚未落實，因此，本集團於現階段未能確定開發捷為及瑞松可能涉及的確實投資規模。因應市場狀況及本集團的要求，預期本集團於未來兩年半計劃投資最多人民幣16億元，藉以遷移及把瑞松的現時營運與捷為合併，擴大生產設計年產能增加至5萬噸的高價特種紙（主要生產電氣絕緣紙及電容器紙）和設計年產能15萬噸的漂白木漿及漂白竹漿，擴產計劃已取得政府審批，預期於二零一零年投入生產。在完成擴充計劃後，本集團於中國特種紙板產品市場的市場份額，將會增至70%。漂白木漿及漂白竹漿除了可以供應該項目本身的需要外，更可以將額外的產能供應重慶基地，藉以減低本集團的生產成本。本集團以極優惠的條件取得以上兩個項目，充份反映集團作為行業領導者的地位。

### **(3) 液體包裝紙**

本集團亦計劃在太倉基地，投資建立造紙機生產非無菌及無菌液體包裝紙板。造紙機的性能可以生產多個品種。該設施初步年產能為52萬噸，擬定於二零一零年投產。該設施亦將可生產其他高檔包裝，例如：塗布特卡紙板、塗布折疊盒紙板、食品包裝紙板、紙杯等。生產液體包裝紙板的主要原材料為紙漿。本集團進行此項液體包裝紙板投資的資金承擔，估計約為人民幣14億元。

中國目前的非無菌液體包裝紙板產能不高，無菌產品則主要依賴進口以滿足需求。隨著經濟發展，近幾年對液體包裝紙板產品的需求大增。有鑒於液體包裝紙板產品的價值較高，售價高於一般包裝紙板產品（平均高出一倍），董事認為液體包裝紙板投資的發展潛力巨大。

### **致力奉行環保作業守則**

本集團認為，奉行環保作業守則以及維持高度的環保標準是成為業內市場領導者的關鍵。本集團之生產基地分別獲廣東省環保局及太倉市環保局評為環保誠信企業，並取得環境管理標準ISO14001認證。自成立以來，本集團一直遵守由中央及地方環保機關所頒佈的各項環保法律及法規，已取得排放污水、廢氣及棄置固體廢物的許可證。相信本集團遵守環保法律及法規的記錄，是取得擴展項目監管批文的正面因素。

### **持續改善營運效率**

擴充產能後，本集團的營運規模逐漸擴大，將更能顯現規模經濟效益，而製造多樣化產品的能力，更可令設備因轉換產品及規格而需停機的時間減至最短。本集團期內造紙機的平均有效運行率為94.0%，上年同期則為95.2%。

本集團擁有配備自動化集散控制系統及品質控制系統的先進技術造紙機，其中長網牛卡紙造紙機為全國最大及最快的造紙機之一，而若干機器也可由生產一種產品轉為生產另一種產品，期間毋需停產或只需短暫停機便可恢復生產。本集團擁有多樣化產品組合，可以使生產一種產品後的水份及零碎纖維副產品用於生產另一種產品，達致循環再用及節省成本；本集團可透過設備訣竅，在配合使用更多種不同等級的廢紙的同時，也能保持產品品質及性能標準，令本集團能得以相宜的價格，更靈活地採購原材料。

### **優質且價格相宜的原材料供應**

本集團的主要製造原材料為廢紙及木漿，而保持優質且價格富競爭力的穩定原材料供應是本集團成功的關鍵元素之一。

## **(1) 廢紙供應**

本集團產品的生產成本有逾半為廢紙。一如多數大型包裝原紙製造商，本集團的成功關鍵在於能否按長期穩定的安排，採購大量質量一致的廢紙，而且由於本集團奉行盡量使用廢紙生產優質箱板原紙產品的政策，以符合客戶的成本目標及環境政策，因此這能力對本集團的策略更加重要。有見及此，本集團制定採購政策向可提供大量品質統一廢紙的可靠供應商採購。在挑選供應商時，本集團的採購部會將各供應商的廢紙品質及價格比較，並考慮各供應商滿足其數量及送貨要求的能力。回顧期內，由於國際市場的廢紙價格持續上升和國內廢紙質素提高，本集團已增加採購國內廢紙，並計劃於二零零八年內將此比例繼續增加至30%，減低過度依賴來自海外廢紙的價格風險。

本集團向主要海外供應商美國中南採購部份所需廢紙，也向多家其他貿易公司採購。截至二零零七年十二月三十一日止六個月，本集團向美國中南採購廢紙約人民幣1,839.9百萬元(二零零六/零七年財政年度同期：人民幣1,203.4百萬元)，佔本集團廢紙總採購額約56.3% (二零零六/零七年財政年度同期：65.8%)。透過集中採購，享有規模採購帶來的議價優惠及運輸成本的降低，令本集團可進一步降低成本。

本集團相信，上述安排將可確保與供應商（包括美國中南在內）訂定的採購條款，符合本公司及其獨立股東整體的最佳利益。美國中南近年積極擴大在全球市場(包括美國、歐洲、澳洲及日本等地)收購優質廢紙，而本集團目前向美國中南的採購僅佔美國中南總銷售額[約一半]。本集團可根據與美國中南訂立的長期供應合約享有優先採購權，再配合其他國內及海外廢紙供應來源，本集團將有足夠原材料供應以支援未來產能擴充的計劃。

## **(2) 木漿供應**

木漿是本集團廢紙以外的主要原材料。在生產部份產品時，本集團會使用漂白木漿和本色木漿，以令產品外觀和品質更加統一。由於中國木漿供應短缺，因此取得大量統一優質木漿的穩定供應對本集團的成功十分關鍵。本集團的採購策略是在符合品質要求的同時，尋求維持多個採購木漿的來源，以確保供應穩定及成本相宜。為了進一步控制原材料成本，玖龍紙業已定下向上游及資源項目的發展方向。

除了通過玖龍興安合資企業為本集團提供日後所需的部份本色木漿供應，本集團計劃通過多項目形式發展木漿生產業務及取得合適的林木資源，確保穩定及低成本的木漿供應。隨著玖龍紙業未來增加包裝紙生產和開拓多元化及高價值產品，我們對木漿的需求與日俱增。與此同時，國內木漿市場迅速發展，於國內銷售木漿也將成為業務新趨勢。除了湄為及瑞松項目外，我們正在考慮多個在國際性、亞洲地區、以及國內的木漿項目，當中包括與一些國際上信譽良好的木漿生產及資源項目進行磋商，通過非控股比例的合營投資木漿生產，我們並將以優惠條款，向合營公司、聯盟夥伴等取得穩定的木漿供應。此外，我們也積極於亞洲地區物色適合的木漿項目，選擇毗鄰足夠林木資源的地點，將可為我們的造紙生產基地提供便捷的木漿供應。

## **自有保養團隊，改善生產效率及質量**

本集團現於東莞及太倉基地擁有逾800位曾接受原設備供應商培訓的保養人員，負責定期維修、保養本集團的造紙機。本集團的保養團隊定期檢查及維修造紙機，確保造紙機操作順暢。本集團於進行維修及保養的同時，也不時進行生產設備升級，以延長本集團生產設備的

使用期，提升生產效率及確保產品質量。

本集團在東莞及太倉的業務正採用企業資源規劃系統，管理、操控及監察各個業務範疇，包括庫存管理、造紙機的操作及保養、產品品質控制、銷售及市場推廣，以及通過內部運輸及運送網絡運送本集團的產品。本集團所有造紙機均設有集散控制系統，可監察及控制生產以及自動品質控制各方面系統，確保每一個環節的工序符合質量生產，並使本集團繼續取得品質標準ISO9001認證。

### **吸納優秀僱員並繼續注重與獎勵擁有出色表現的員工**

本集團由一支饒富經驗及竭誠服務的管理團隊領導，平均擁有超過八年的相關經驗。此外，本集團也會從海外聘請具有專業資格的國際人才加入高級管理團隊。有賴本集團管理層的領導、遠見及推動，加上彼等對貫徹實施國際最佳作業手法的持續努力，本集團已在短時間內晉身成為亞洲市場領導者。

本公司相信，本集團的人力資源，尤其是管理層及專業工程師的質素，對本集團能否脫穎而出至關重要。因此，本集團一直以遵照管理程式及公司管治的國際最佳作業守則為原則，務求達致、甚至超越國際標準。本集團的職業健康安全標準已於二零零五年二月取得OHSAS18001認證。

於二零零七年十二月三十一日，本集團在香港及中國擁有約10,068名全職僱員負責管理、行政及生產。期內，有關僱員成本（包括董事酬金）約為人民幣419.1百萬元。本集團確保僱員的薪酬待遇具吸引力，並根據本集團薪酬制度的一般準則按僱員的表現作出獎勵。為了對員工提供最佳的保障，本集團也將遵守新推出的勞動合同法。本集團已採納僱員購股權計劃，並通過繼續實行及令獎勵花紅計劃更加完善，以及定期進行內部及海外培訓等員工發展計劃，繼續吸引並挽留國內及國際管理及工程人才。

### **財務回顧**

本集團於截至二零零七年十二月三十一日止六個月收入與利潤較去年同期繼續再創新高。

#### **收入**

截至二零零七年十二月三十一日止六個月，本集團收入較上一財政年度同期上升44.2%至人民幣6,690.4百萬元。本集團銷售收入主要來自紙張業務，佔集團總收入97.8%，其餘銷售收入部分則來自紙漿業務所得銷售收入。

由於包裝原紙產品銷量上升及平均售價提高，回顧期內本集團紙張銷售收入較上一財政年度同期增加45.6%。截至二零零七年十二月三十一日止六個月，本集團卡紙、高強瓦楞芯紙及塗布灰底白板紙的銷售收入分別佔銷售總收入44.7%、28.5%及24.7%，去年同期則分別為52.8%、26.3%及17.8%。

本集團於二零零七年十二月三十一日的計劃年產量為每年5.35百萬噸，其中卡紙、高強瓦楞芯紙及塗布灰底白板紙分別為每年2.80百萬噸、1.60百萬噸及0.95百萬噸。本集團包裝原紙產品銷量自上一財政年度同期約1,586,000噸上升30.6%至截至二零零七年十二月三十一日止六個月約2,071,000噸。銷量上升30.6%是由於十一號、十六號及十七號造紙機，加上十二號及十三號造紙機投產，及八號造紙機於二零零七年八月年產量增加50,000噸。

由於產品組合有變，故卡紙、高強瓦楞芯紙及塗布灰底白板紙銷量於截至二零零七年十二月三十一日止六個月較去年同期分別增長11.7%、38.1%及75.7%。

本集團所有產品提價亦使銷售額增加至高位，證明本集團的市場領先地位、一站式的產品供應及市場需求殷切均使本集團有很強的議價能力。卡紙、高強瓦楞芯紙及塗布灰底白板紙於截至二零零七年十二月三十一日止六個月的平均售價分別提升9.2%、13.4%及13.6%。

本集團的銷售繼續主要來自國內市場（尤其是瓦楞芯紙及塗布白板紙行業）銷售。截至二零零七年及二零零六年十二月三十一日止兩個半年期間，國內銷售額分別佔本集團總銷售額57.7%及59.0%，而餘下收入主要為售予外資加工企業及直接出口的銷售額，均以外幣結算。

截至二零零七年及二零零六年十二月三十一日止兩個半年期間，本集團五大客戶的銷售額合共佔銷售總額約8.6%，其中最大單一客戶的銷售額佔2.7%，而去年同期則分別為11.7%及2.8%。

### 毛利

截至二零零七年十二月三十一日止六個月的毛利為人民幣1,576.2百萬元，較上一財政年度同期的人民幣1,203.9百萬元增加人民幣372.3百萬元，增幅為30.9%。期內整體毛利率自26.0%降至23.6%。儘管回顧期內市場對本集團產品需求殷切，但本集團亦受原料（特別是廢紙及紙漿）成本增加的不利影響。由於回顧期內原料價格增幅大且加價頻率高，本集團需較長時間將成本增加轉嫁至客戶。

本集團造紙機的平均使用率自上一財政年度同期95.2%降至截至二零零七年十二月三十一日止六個月94.0%。使用率下降主要是由於本集團為適應市場需求變化而調整產品結構以增加高強瓦楞芯紙及較輕包裝原紙產品的生產，從而使轉換產品及基準時所需的停機時間增加所致。

### 其他收益淨額

本集團其他收益淨額由上一財政年度同期人民幣148.9百萬元下降16.0%至截至二零零七年十二月三十一日止六個月人民幣125.1百萬元。下降主要是由於廢料銷售額及收購鍵為的負商譽增加被電力銷售額減少與衍生金融工具公允價值改變產生的淨損失抵銷。

### 經營利潤

截至二零零七年十二月三十一日止六個月的經營利潤為人民幣1,269.7百萬元，較上一財政年度同期人民幣1,115.5百萬元增加人民幣154.2百萬元，增幅為13.8%。

銷售及市場推廣成本自上一財政年度同期的人民幣96.8百萬元增至截至二零零七年十二月三十一日止六個月的人民幣144.4百萬元，增幅為49.2%。銷售及市場推廣成本增加是由於銷量及地域覆蓋範圍增大所致。截至二零零六年十二月三十一日及二零零七年十二月三十一日止六個月期間，銷售及市場推廣成本總額佔本集團收入的百分比均約為2.1%。

行政開支由上一財政年度上半年的人民幣140.5百萬元增至截至二零零七年十二月三十一日止六個月的人民幣287.2百萬元。行政開支佔本集團收入的百分比由截至二零零六年十二月

三十一日止六個月的3.0%升至截至二零零七年十二月三十一日止六個月的4.3%。回顧期內增長主要是由於購股權開支增加人民幣87.1百萬元及為配合新造紙機投產使行政管理開支增加所致。扣除購股權開支總額後，本集團的行政開支為人民幣183.7百萬元，佔本集團收入2.7%。

### 純利及股息

截至二零零七年十二月三十一日止六個月，本公司權益持有人應佔利潤為人民幣1,056.2百萬元，較上一財政年度同期增加11.4%。息稅前盈利及息稅折舊攤銷前盈利對收入的比率分別為20.5%及23.9%。

本集團截至二零零七年十二月三十一日止六個月的融資成本較上一財政年度同期人民幣85.3百萬元減少24.3%至人民幣64.6百萬元。回顧期內，為提供擴大產能的資金，本集團獲額外借貸，導致銀行借貸利息由人民幣92.8百萬元增至170.4百萬元。由於本集團於截至二零零七年十二月三十一日六個月外幣貸款比例增加使本集團外幣貸款組合提高，因而本集團銀行借貸利息被回顧期內人民幣不斷升值所引致的外幣借貸匯兌收益抵銷。

截至二零零七及二零零六年十二月三十一日止兩個六個月的每股基本盈利分別為人民幣0.25元及人民幣0.23元。董事會建議派付中期股息每股人民幣1.68仙，總額約為人民幣72.1百萬元。

### 營運資金

存貨由二零零七年六月三十日的人民幣1,502.5百萬元增至二零零七年十二月三十一日止的人民幣1,565.9百萬元，增幅為4.2%。存貨主要包括廢紙與紙漿等原材料約人民幣1,185.4百萬元及成品約人民幣380.5百萬元。

截至二零零七年十二月三十一日止六個月原材料及成品的周轉期分別為42天及14天，而上一財政年度同期則分別為35天及11天。

二零零七年十二月三十一日應收貿易賬款及應收票據為人民幣2,215.3百萬元，較二零零七年財政年度末的人民幣1,770.4百萬元增加25.1%。應收貿易賬款及應收票據周轉期為60天，而上一財政年度同期為42天。應收貿易賬款增長主要由於二零零七年十二月十二號及十三號造紙機投產後銷售收入增加所致。截至二零零七年十二月三十一日，賬齡少於60天的應收貿易賬款佔應收貿易賬款總額約96.5%。

應付貿易賬款及應付票據較二零零七年六月三十日減少3.2%至人民幣1,034.7百萬元。鑑於與其他供應商相比，本集團較易取得優惠的融資成本，應付貿易賬款及應付票據周轉期約為37天，而上一財政年度同期為46天。

### 流動資金及財務資源

本集團回顧期內營運資金及長期投資基金主要來自本集團的營運現金流及借貸。

本集團於呈報期間的經營活動所得現金流入淨額自上一財政年度同期人民幣885.3百萬元減至人民幣475.9百萬元，主要是由於營運資金變動所致，主要為期內經營規模擴大引致貿易應收賬款與存貨增加及回顧期內所得稅與利息付款增加。有關本集團於二零零七年十二月三十一日的可動用財務資源，本集團有銀行及現金結餘人民幣954.4百萬元及未動用銀行貸款



與透支貸款合共人民幣5,866.1百萬元。

二零零七年十二月三十一日，股東資金為人民幣12,248.9百萬元，自二零零七年六月三十日的款額增長人民幣736.0百萬元。股東的每股資金自人民幣2.68元增長6.3%至人民幣2.85元。

本集團於二零零七年十二月三十一日的未償還銀行貸款及借貸約為人民幣8,978.0百萬元。短期及長期借貸分別為人民幣2,218.2百萬元及人民幣6,759.8元，分別佔總借貸24.7%及75.3%。於期末，本集團97.0%以上的債務並無抵押。

本集團於二零零七年十二月三十一日的淨借貸對權益比率（即借貸淨額人民幣8,023.6百萬元與股東權益人民幣12,248.9百萬元之比率）自二零零七年六月三十日42.4%增至65.5%，原因在於動用銀行貸款應付本集團的資本開支所需。

### 庫務政策

本集團制定庫務政策以更有效控制庫務運作及降低資金成本。因此，本集團為所有業務及外匯風險提供的資金均經由本集團統籌檢討及監控。為控制個別交易及外幣借貸的外幣匯率及利率波動風險，本集團以外匯借貸、外匯結構工具及其他相關的財務工具對沖重大風險。本集團的政策為不利用任何衍生合約進行投機活動。

以上庫務政策符合本集團以下目標：

#### (a) 減低利率風險

以貸款再融資及洽商貸款安排達成。董事會密切監察本集團貸款組合，比較其現有貸款協議的貸款利率與當時不同貨幣借貸利率及銀行新貸款的利率。

於截至二零零七年十二月三十一日止六個月，本集團在中國發行新人民幣短期融資券，以再次支付根據先前貸款協議動用的更高利率貸款組合。

#### (b) 減低貨幣風險

基於人民幣持續升值，本集團已盡可能為中國的附屬公司安排美元或港元銀行貸款。

截至二零零七年十二月三十一日，外幣借貸總額相等於人民幣4,392.2百萬元，而人民幣貸款為人民幣4,585.8百萬元，分別佔本集團借貸的48.9%及51.1%。鑑於人民幣升值，故本集團實施增加外幣借貸比例的政策。

中國債券市場發展一日千里，本公司附屬公司東莞玖龍紙業有限公司（「東莞玖龍」）於二零零七年九月十八日及二零零七年十月二十三日發行兩期人民幣400.0百萬元之人民幣短期融資券，年利率分別為5.25厘及5.90厘，旨在用作東莞玖龍的營運資金。透過發行短期融資券，本集團成功開拓中國債券市場為新的集資管道，與傳統短期銀行貸款相比，融資成本較低，市場較具規模，效益亦較高。

本集團一直全面遵守所有借貸協議的承諾。

## 資本開支

本集團於截至二零零七年十二月三十一日止六個月投資約人民幣3,740.2百萬元興建廠房、購買廠房、機械及設備，而上一財政年度同期則為人民幣2,877.5百萬元。該等資本開支全部由內部資金及債項撥付。

## 資金承擔及或然負債

本集團預期未來若干年再次投放約人民幣15,683.5百萬元於產能擴張，以進一步增加市場佔有率及迎合客戶的不同需要。

二零零七年十二月三十一日，本集團的資金開支承擔主要為已授權但未訂約的人民幣10,058.0百萬元及已訂約但未在財務報表撥備的人民幣5,625.5百萬元。以上資本承擔主要用於擴充本集團產能。

於二零零七年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債。

## 購回、出售或贖回本公司上市證券

截至二零零七年十二月三十一日止六個月，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司的上市證券。

## 審核委員會

審核委員會每年至少舉行四次會議，旨在監督本集團財務報表的完整性及考慮內部及外部審核的性質及範圍。審核委員會與本公司管理層以及外部核數師羅兵咸永道會計師事務所審閱本公司採納的會計原則與慣例，並討論審核及財務事宜，包括對所有重大財務、營運及合規監控情況，並作出檢討。

審核委員會全體成員均為獨立非執行董事，即鄭志鵬博士（主席）、譚惠珠女士、鍾瑞明先生及王宏渤先生。

## 審閱中期業績

本未經審核簡明綜合中期財務報告已經本公司之審核委員會審閱，並經本公司之核數師羅兵咸永道會計師事務所按照香港會計師公會頒佈之香港審閱準則第2410號《由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱》所審閱。

## 企業管治常規

本公司致力確保高水準企業管治以符合股東利益，並竭力識別及制定最佳管治常規。於截至二零零七年十二月三十一日止六個月整段期間，本公司一直奉行香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）《證券上市規則》（「上市規則」）附錄十四所載《企業管治常規守則》的原則，並遵守守則內所有適用的條文。

## 上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）

本公司已採納上市規則附錄十所載標準守則作為其守則。經向全體董事作出具體查詢後，各董事確認於回顧期內一直遵守標準守則所訂的標準。高級管理層因任職於本公司可能擁有未公佈的價格敏感資料，已被要求遵守標準守則的條文。

## 刊登中期業績

本業績公佈已於本公司之網站（[www.ndpaper.com](http://www.ndpaper.com)）及聯交所網頁（[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)）刊登，中期業績報告將於可行情況下儘快寄發予股東及於上述網站內刊登。

## 致謝

過去本集團的成就實在是管理層及全體員工努力達致的成果。除了感謝管理層及員工外，本人亦藉此機會向各級政府表示衷心感激，為我們提供了良好營商環境及有力幫助，使我們的業務得以茁壯發展。我們亦由衷感謝股東、投資者、銀行、客戶及業務夥伴對本集團鼎力支持，並希望他們於未來繼續與我們分享豐碩的成果。

代表董事會  
董事長  
張茵

香港，二零零八年三月十七日

於本公告刊發日期，執行董事為張茵女士、劉名中先生、張成飛先生、高靜女士；非執行董事為劉晉嵩先生；而獨立非執行董事為譚惠珠女士、鍾瑞明先生、鄭志鵬博士及王宏渤先生。

\* 僅供識別