



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)

截至二零零八年六月三十日止年度業績公佈

財務摘要

- 綜合收入上升43.5%至人民幣14,113.6百萬元。
- 毛利增加13.6%至人民幣2,872.3百萬元。
- 毛利率由25.7%下降至20.4%。
- 年度利潤減少7.7%至人民幣1,900.8百萬元。
- 每股基本盈利由人民幣0.48元減至人民幣0.44元。
- 擬派發每股末期股息人民幣3.50分(相等於約3.98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」)欣然公布，本公司及其附屬公司(「本集團」或「玖龍紙業」)截至二零零八年六月三十日止年度之經審核綜合業績，連同上一財政年度之比較數字如下：

綜合損益表

	附註	經審核	
		截至六月三十日止年度 二零零八年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
銷售額	2	14,113,586	9,837,664
已售貨品成本	3	(11,241,250)	(7,308,753)
毛利		2,872,336	2,528,911
其他收益淨額	4	228,780	311,216
銷售及市場推廣成本	3	(335,482)	(195,429)
行政開支	3	(499,778)	(351,274)
經營利潤		2,265,856	2,293,424
融資成本	5	(101,884)	(131,441)
除所得稅前利潤		2,163,972	2,161,983
所得稅開支	6	(263,145)	(101,645)
年度利潤		1,900,827	2,060,338
以下人士應佔：			
本公司權益持有人		1,876,850	2,003,408
少數股東權益		23,977	56,930
		1,900,827	2,060,338
年內本公司權益持有人應佔利潤的每股盈利 (以每股人民幣計)			
— 基本	7	0.4354	0.4794
— 攤薄	7	0.4249	0.4703
股息	8	223,720	494,650

綜合資產負債表

	附註	經審核	
		二零零八年 六月三十日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備	9	23,536,557	13,802,727
土地使用權	9	1,185,424	949,259
無形資產	10	238,284	146,694
衍生金融工具		25,923	—
		<u>24,986,188</u>	<u>14,898,680</u>
流動資產			
存貨		2,818,476	1,502,509
應收貿易賬款及其他應收款項	11	2,852,233	2,188,107
衍生金融工具		—	24,900
受限制現金		393,175	—
銀行及現金結餘		1,562,873	1,748,224
		<u>7,626,757</u>	<u>5,463,740</u>
總資產		<u>32,612,945</u>	<u>20,362,420</u>
權益			
本公司權益持有人應佔股本及儲備			
股本	12	6,526,986	6,179,161
其他儲備		1,233,201	1,056,189
保留盈利			
— 擬派末期股息		151,580	429,065
— 未分配保留盈利		5,359,735	3,848,519
		<u>13,271,502</u>	<u>11,512,934</u>
少數股東權益		<u>273,648</u>	<u>123,084</u>
總權益		<u>13,545,150</u>	<u>11,636,018</u>

		經 審 核	
		二 零 零 八 年	二 零 零 七 年
		六 月 三 十 日	六 月 三 十 日
		人 民 幣 千 元	人 民 幣 千 元
	附 註		
負 債			
非 流 動 負 債			
遞延政府補助金		17,039	17,215
貸款	13	12,389,923	4,088,927
遞延所得稅負債		452,421	281,746
		<u>12,859,383</u>	<u>4,387,888</u>
流 動 負 債			
衍生金融工具		1,730	7,417
應付貿易賬款及其他應付款項	14	3,838,793	1,766,599
應付即期所得稅		72,374	21,416
貸款	13	2,295,515	2,543,082
		<u>6,208,412</u>	<u>4,338,514</u>
總 負 債		<u>19,067,795</u>	<u>8,726,402</u>
總 權 益 及 負 債		<u>32,612,945</u>	<u>20,362,420</u>
流 動 資 產 淨 額		<u>1,418,345</u>	<u>1,125,226</u>
總 資 產 減 流 動 負 債		<u>26,404,533</u>	<u>16,023,906</u>

綜合現金流量表

	經審核	
	截至六月三十日止年度	
	二零零八年	二零零七年
	人民幣千元	人民幣千元
年度利潤	1,900,827	2,060,338
調整非現金項目／所得稅／融資成本	294,151	327,386
營運資金之變動	<u>(799,192)</u>	<u>(1,631,633)</u>
經營活動所得現金淨額	1,395,786	756,091
投資活動所用現金淨額	(9,809,408)	(5,523,978)
融資活動所得現金淨額	<u>8,270,241</u>	<u>3,726,965</u>
銀行及現金結餘減少淨額	(143,381)	(1,040,922)
年初銀行及現金結餘	1,748,224	2,816,660
銀行及現金結餘的匯兌損失	<u>(41,970)</u>	<u>(27,514)</u>
年末銀行及現金結餘	<u><u>1,562,873</u></u>	<u><u>1,748,224</u></u>

1. 一般資料及主要會計政策概要

本集團主要於中華人民共和國（「中國」）境內從事包裝紙和本色木漿的生產和銷售。

本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。本公司的註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda。

此等綜合財務報表是根據香港財務報告準則編製。財務報表已按照歷史成本法編製，並就按公平值透過損益記賬的財務資產和財務負債（包括衍生工具）按公平值列賬而作出重估修訂。

編製符合香港財務報告準則要求的財務報表需要使用若干關鍵會計估算。這亦需要管理層在應用本集團會計政策過程中行使其判斷。

(a) 以下為於截至二零零八年六月三十日止年度生效的準則及詮釋：

香港財務報告準則第7號「金融工具：披露」及香港會計準則第1號的補充修訂「財務報表的呈列—資本披露」，引入了有關金融工具的新披露規定，並不會對本集團金融工具的分類及估值，或有關稅項及應付貿易賬款及其他應付款項的披露構成任何影響。

香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋第10號「中期財務報告和減值」，禁止於中期期間確認按成本值列賬的商譽、權益工具投資及財務資產投資的減值虧損於隨後的結算日撥回。該準則不會對本集團的財務報表構成任何影響。

香港（國際財務報告詮釋委員會）— 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」，就涉及庫存股份或集團實體股份交易（例如：母公司股份的購股權）是否應於在母公司與集團公司的獨立財務報表中載列為權益結算或現金結算的股份付款交易提供指引。該詮釋已獲追溯應用。採納該詮釋並無對本公司及本集團財務報表構成重大影響。

(b) 本集團並無提前採納下列未生效新準則及修訂：

香港會計準則第1號（經修訂）「財務報表的呈列」（由二零零九年一月一日或之後開始的年度期間生效）。香港會計準則第1號（經修訂）要求全部所有者的權益變動在權益變動表呈報。全部綜合收入須在綜合收入表或以兩份報表（一份單獨收益表及一份綜合收益表）呈報。當有追溯的調整或重新分類調整，須在一份於最早比較期間開始的完整財務報表呈報財務狀況報表。但該準則不會改變其他香港財務報告準則所規定特定交易或其他事項的確認、計量或披露。本集團將由二零零九年七月一日起應用香港會計準則第1號（經修訂）。

香港會計準則第23號（經修訂）「貸款成本」（由二零零九年一月一日或之後開始的年度期間生效）。該修訂規定實體將收購、建造或生產合資格資產（需經一段長時間方能使用或出售之資產）直接應佔貸款成本撥充資本，作為該資產成本其中部分，並取消即時支銷該等貸款成本之選擇權。本集團將會自二零零九年七月一日起應用香港會計準則第23號（經修訂），但預期不會對本集團的財務報表構成任何重大影響。

香港會計準則第27號（經修訂）「綜合及獨立財務報表」（自二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效）。該修訂規定非控制權益（即少數股東權益）必須在綜合財務狀況報表內權益中呈列，並與母公司擁有人權益分開列報。即使會導致非控制權益出現虧絀結餘，全面收入總額必須歸屬於母公司擁有人和非控制權益。若母公司在附屬公司的權益變動並不導致失去控制權，則在權益入賬。當失去對附屬公司的控制權時，該前附屬公司的

資產、負債和相關權益部分將剔除確認。任何損益則在損益表中確認。在該前附屬公司所保留的任何投資按失去控制權當日的公平值計量。本集團將自二零零九年七月一日起應用香港會計準則第27號(經修訂)，但預期不會對本集團的財務報表構成任何重大影響。

香港財務報告準則第2號(修訂本)「股份形式付款歸屬條件及註銷」(自二零零九年一月一日或之後開始的年度期間生效)。該修訂澄清了「歸屬條件」的定義，並列明了交易對方涉及股份付款安排中對於「註銷」的會計處理。歸屬條件僅指服務條件(即規定交易對方必須完成某段指定服務期間)及表現條件(即規定必須符合某段指定服務期間和達到指定表現目標)。在估計所授出權益工具的公平值時，所有屬於市場條件的「非歸屬條件」和歸屬條件必須列入考慮範圍之內。所有註銷列為歸屬情況加速入賬，而原應按歸屬期間餘下時間入賬的數額，則須即時確認入賬。本集團將由二零零九年七月一日起應用香港財務報告準則第2號(修訂本)，但預期不會對本集團的財務報表構成任何重大影響。

香港財務報告準則第3號(經修訂)「業務合併」(適用於業務合併的收購日期為二零零九年七月一日或之後開始首個年度報告期間之業務合併)。該修訂或會令更多交易採用收購會計法入賬，因為單純以合約方式合併和互助實體的合併已納入此項準則的範圍內，而企業的定義已作出輕微修改。該準則現說明有關成份乃「能夠進行」而非「進行和管理」。該修訂規定了代價(包括或然代價)、每項可識別的資產和負債必須按其收購日的公平值計量，惟租賃和保險合約、重新購入的權利、賠償保證資產以及須根據其他香港財務報告準則計量的若干資產和負債則除外。這些項目包括所得稅、僱員福利、以股份為基礎的付款以及持作出售的非流動資產和已終止業務。在某一被收購方的任何非控制權益可按公平值，或按非控制權益以比例應佔被收購方的可識別淨資產計量。本集團將自二零零九年七月一日起應用香港財務報告準則第3號(經修訂)，但預期不會對本集團財務報表構成任何重大影響。

香港財務報告準則第8號「經營分部」(由二零零九年一月一日或之後開始的年度期間生效)。香港財務報告準則第8號取代香港會計準則第14號，並與美國財務會計準則公告第131號「企業分部及相關資料之披露」的分部報告規定接軌。新準則規定遵從「管理方法」，據此，分部資料按內部申報採用之相同基準呈列。本集團將會自二零零九年七月一日起應用香港財務報告準則第8號。管理層目前正詳細評估預期帶來的影響。

(c) 以下為與本集團經營並無關連的未生效新修訂及現行準則詮釋：

香港會計準則第32號(修訂本)「金融工具：呈報」及香港會計準則第1號的其後修訂本「財務報表的呈列」(於二零零九年一月一日或之後開始的年度期間生效)。該修訂本規定，若干可沽售金融工具以及只會於清盤時導致某實體產生責任而必須向另一方按比例提供其淨資產的若干金融工具，必須分類為權益。該等修訂與本集團經營並無關連之原因是，本集團旗下各公司並無任何可沽售金融工具。

香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號「服務特許權安排」(於二零零八年一月一日或之後開始的年度期間生效)。香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號適用於由私營營運商參與公營服務基建之發展、融資、營運及維修之合約安排。香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號與本集團經營並無關連之原因是，本集團旗下各公司並無提供任何公營服務。

香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第13號「客戶忠誠度計劃」(於二零零八年七月一日或之後開始的年度期間生效)。香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第13號澄清，倘若貨品或服務乃隨一項客戶忠誠度獎勵計劃(例如積分或贈品)而售出，則有關安排屬

於多重銷售組合安排，應收客戶代價須以公平值分配至安排之各部分。香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第13號與本集團經營並無關連之原因是，本集團旗下各公司並無營辦任何忠誠度計劃。

香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第14號「香港會計準則第19號－定額福利資產限額、最低資金要求及其相互關係」（於二零零八年一月一日或之後開始的年度期間生效）。香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第14號就香港會計準則第19號有關評估可確認為資產之盈餘金額之限額提供指引。此準則亦說明退休金資產或負債可能受法定或合約最低資金規定影響之方式。香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第14號與本集團經營並無關連的原因是，本集團旗下各公司並無任何定額福利資產。

2. 銷售額

年內確認之銷售額如下：

	截至六月三十日止年度	
	二零零八年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
銷售包裝紙	13,901,777	9,469,325
銷售本色木漿	211,809	368,339
	<u>14,113,586</u>	<u>9,837,664</u>

3. 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開支分析如下：

	截至六月三十日止年度	
	二零零八年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
折舊 (附註9)	487,100	353,218
減：已於其他收益淨額中扣除的款項	(4,390)	(10,393)
	482,710	342,825
僱員福利開支	659,859	503,054
成品變動	(720,622)	(12,661)
已耗用原料及耗用品	10,817,218	6,647,307
運輸	110,717	55,134
經營租賃		
— 土地使用權 (附註9)	20,160	15,711
— 樓宇	1,760	902
核數師酬金	5,593	4,428
間接出口銷售之不可抵扣增值稅項	262,492	98,793
應收貿易賬款減值撥備	50,947	—
其他開支	385,676	199,963
	<u>12,076,510</u>	<u>7,855,456</u>

4. 其他收益淨額

	截至六月三十日止年度	
	二零零八年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
銷售碎料收益	125,916	55,338
銷售電力收益	10,624	123,227
銷售煤炭收益	1,707	—
利息收入	10,647	25,099
淨滙兌(虧損)/收益	(4,918)	77,855
運輸	749	5,985
因衍生金融工具公平值改變產生的淨(虧損)/收益	(20,108)	26,423
向少數股東出售若干附屬公司之部份權益之損失	(1,879)	(2,711)
負商譽(附註16)	181,178	—
商譽減值(附註16)	(75,136)	—
	<u>228,780</u>	<u>311,216</u>

5. 融資成本

	截至六月三十日止年度	
	二零零八年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
銀行貸款利息		
— 須於五年內悉數償還	487,246	260,404
— 毋須於五年內悉數償還	24,570	139
	<u>511,816</u>	<u>260,543</u>
減：已資本化利息	(288,446)	(86,742)
	<u>223,370</u>	<u>173,801</u>
票據貼現費用	92,122	35,964
其他附帶貸款成本	7,696	5,827
貸款的滙兌收益	(221,304)	(84,151)
	<u>101,884</u>	<u>131,441</u>

6. 所得稅開支

	截至六月三十日止年度	
	二零零八年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
即期稅項		
— 香港利得稅(附註(a))	—	—
— 中國企業所得稅	148,270	94,368
— 轉回以往年度計提的中國企業所得稅	—	(47,661)
	<u>148,270</u>	<u>46,707</u>
遞延所得稅	114,875	54,938
	<u>263,145</u>	<u>101,645</u>

- (a) 由於本集團截至二零零八年及二零零七年六月三十日止年度在香港並無任何應課稅利潤，故此並未為香港利得稅計提撥備。

7. 每股盈利

基本

	截至六月三十日止年度	
	二零零八年	二零零七年
本公司權益持有人應佔利潤 (人民幣千元)	<u>1,876,850</u>	<u>2,003,408</u>
已發行普通股數目的加權平均數 (千股)	<u>4,310,918</u>	<u>4,179,049</u>
每股基本盈利 (每股人民幣)	<u>0.4354</u>	<u>0.4794</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。本公司的可攤薄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（釐定為本公司股份的平均年度市價）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。

	截至六月三十日止年度	
	二零零八年	二零零七年
本公司權益持有人應佔利潤 (人民幣千元)	<u>1,876,850</u>	<u>2,003,408</u>
已發行普通股的加權平均數 (千股)	<u>4,310,918</u>	<u>4,179,049</u>
調整—購股權 (千股)	<u>105,946</u>	<u>80,658</u>
計算每股攤薄盈利的普通股的加權平均數 (千股)	<u>4,416,864</u>	<u>4,259,707</u>
每股攤薄盈利 (每股人民幣)	<u>0.4249</u>	<u>0.4703</u>

8. 股息

	截至六月三十日止年度	
	二零零八年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
每股普通股已付中期股息人民幣1.68分 (二零零七年：人民幣1.60分)	<u>72,140</u>	65,585
每股普通股擬派末期股息人民幣3.50分 (二零零七年：人民幣10.00分)	<u>151,580</u>	<u>429,065</u>
	<u>223,720</u>	<u>494,650</u>

董事建議派付每股普通股人民幣3.50分的末期股息，合共人民幣151,580,000元。該等末期股息須經股東於二零零八年十一月二十七日舉行的股東周年大會上批准。該等財務報表並無反映此應付末期股息。

9. 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
截至二零零七年六月三十日止年度		
期初賬面淨值	592,125	8,625,486
添置	220,915	5,539,183
收購附屬公司	151,930	—
出售	—	(8,724)
攤銷 / 折舊開支 (附註3)	(15,711)	(353,218)
期終賬面淨值	<u>949,259</u>	<u>13,802,727</u>
截至二零零八年六月三十日止年度		
期初賬面淨值	949,259	13,802,727
添置	149,871	9,896,287
收購附屬公司 (附註16)	113,244	349,933
出售	(3,698)	(12,150)
攤銷 / 折舊開支 (附註3)	(20,160)	(487,100)
匯兌差額	(3,092)	(13,140)
期終賬面淨值	<u>1,185,424</u>	<u>23,536,557</u>

10. 無形資產

	商譽 人民幣千元 附註(a)	商標 人民幣千元	專利 人民幣千元	客戶關係 人民幣千元	合計 人民幣千元
於二零零七年七月一日					
成本及賬面淨值	<u>146,694</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>146,694</u>
截至二零零八年					
六月三十日止年度					
年初賬面淨值	146,694	—	—	—	146,694
收購附屬公司 (附註16)	75,136	56,357	4,524	30,709	166,726
減值開支 (附註4)	(75,136)	—	—	—	(75,136)
年終賬面淨值	<u>146,694</u>	<u>56,357</u>	<u>4,524</u>	<u>30,709</u>	<u>238,284</u>
於二零零八年六月三十日					
成本	221,830	56,357	4,524	30,709	313,420
累計減值	(75,136)	—	—	—	(75,136)
賬面淨值	<u>146,694</u>	<u>56,357</u>	<u>4,524</u>	<u>30,709</u>	<u>238,284</u>

(a) 商譽

- (i) 於二零零八年六月三十日的商譽即張氏企業有限公司(「張氏」)作為收購事項代價而發行的股份公平值超出本集團於二零零五年一月一日分佔已收購附屬公司的可識別淨資產公平值的數額。

- (ii) 本年度添置數額指就收購倍祥國際(開曼V)股份有限公司(「倍祥」)全部股本而已付的現金代價超出本集團於二零零八年五月五日分佔已收購附屬公司的可識別淨資產公平值的數額。
- (iii) 根據威格斯資產評估顧問有限公司於二零零八年六月三十日的業務評估，董事認為毋須就張氏於二零零八年六月三十日的商譽賬面值計提減值撥備。然而，已就倍祥計提商譽減值支出人民幣75,136,000元。

11. 應收貿易賬款及其他應收款項

- (a) 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。於二零零八年六月三十日，應收貿易款項之賬齡分析如下：

	二零零八年 六月三十日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
0至30日	1,139,493	1,158,030
31至60日	394,480	269,387
61至90日	97,610	114,214
逾90日	39,756	1,548
	<u>1,671,339</u>	<u>1,543,179</u>

鑒於本集團客戶眾多，遍布全中國，因此應收貿易賬款之信貸風險並不集中。

- (b) 於二零零八年六月三十日，已減值的應收貿易賬款為人民幣50,947,000元(二零零七年：無)。於二零零八年六月三十日，撥備款額為人民幣50,947,000元(二零零七年：無)。個別被評定為減值的應收款項與面對未能預計的經濟困境的客戶有關。該等應收款項之賬齡分析如下：

	二零零八年 六月三十日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
1至30日	5,936	—
31至60日	5,978	—
61至90日	16,669	—
逾90日	22,364	—
	<u>50,947</u>	<u>—</u>

- (c) 於二零零八年六月三十日，已逾期但未減值的應收貿易賬款為人民幣18,154,000元（二零零七年：人民幣19,222,000元）。此等應收貿易賬款涉及多個近期並無拖欠紀錄的獨立客戶。該等應收貿易賬款之賬齡分析如下：

	二零零八年 六月三十日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
61至90日	1,786	18,142
逾90日	16,368	1,080
	<u>18,154</u>	<u>19,222</u>

- (d) 於報告日期，本集團須承受之最高信貸風險為各類應收款項之公平值。本集團並無持有任何抵押品作為抵押。

12. 股本

變動如下：

	附註	普通股面值			合計 人民幣千元
		普通股數目	普通股面值 千港元	等值 人民幣千元	
已發行及繳足					
於二零零六年					
七月一日		4,150,000,000	415,000	431,152	4,141,291
配售股份以換取現金		125,000,000	12,500	12,353	2,011,048
股份配售開支		—	—	—	(32,358)
行使購股權		15,652,029	1,565	1,554	57,626
		<u>4,290,652,029</u>	<u>429,065</u>	<u>445,059</u>	<u>6,179,161</u>
於二零零七年					
六月三十日		4,290,652,029	429,065	445,059	6,179,161
購回本公司股份	(a)	(1,000,000)	(100)	(91)	(6,507)
行使購股權		41,210,070	4,121	3,854	350,478
		<u>4,330,862,099</u>	<u>433,086</u>	<u>448,822</u>	<u>6,526,986</u>
於二零零八年					
六月三十日		4,330,862,099	433,086	448,822	6,526,986

於二零零八年六月三十日，本公司每股面值0.1港元（二零零七年：每股面值0.1港元）的法定普通股總股數為8,000,000,000股（二零零七年：8,000,000,000股）。

- (a) 截至二零零八年六月三十日止年度，本公司透過聯交所購回其本身1,000,000股股份。該等股份於購回時已被註銷。支付收購該等股份的總金額約為7,126,000港元（相等於人民幣6,507,000元），已於本公司權益持有人應佔權益中扣除。

13. 貸款

	二零零八年 六月三十日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
非流動		
— 長期銀行貸款	6,463,692	1,431,535
— 銀團有期貸款	3,903,005	2,657,392
— 優先票據	2,023,226	—
	<u>12,389,923</u>	<u>4,088,927</u>
流動		
— 短期銀行貸款	1,190,768	2,373,082
— 長期銀行貸款即期部分	64,678	170,000
— 銀團有期貸款即期部分	240,069	—
— 短期融資券	800,000	—
	<u>2,295,515</u>	<u>2,543,082</u>
總貸款	<u>14,685,438</u>	<u>6,632,009</u>

於二零零八年六月三十日，以本集團的資產及本集團旗下附屬公司所發出擔保作抵押的貸款為人民幣11,630,072,000元（二零零七年：人民幣5,531,408,000元），詳情如下：

	二零零八年 六月三十日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
以本集團的資產作抵押的貸款*	485,172	3,276
由本集團旗下附屬公司提供擔保的貸款	11,144,900	5,528,132
	<u>11,630,072</u>	<u>5,531,408</u>

* 以上貸款以本集團的物業、廠房及設備及受限制現金作出抵押。

14. 應付貿易賬款及其他應付款項

	二零零八年 六月三十日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
0至90日	2,039,363	949,693
91至180日	41,167	9,536
181至365日	17,149	27,141
逾365日	18,998	4,843
	<u>2,116,677</u>	<u>991,213</u>

15. 承擔

(a) 資本承擔

於結算日尚未產生的資本承擔如下：

	二零零八年 六月三十日 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：		
一物業、廠房及設備	4,514,218	5,809,540
已授權但未訂約：		
一物業、廠房及設備	835,494	939,222
	<u>5,349,712</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：

	二零零八年 六月三十日 人民幣千元	二零零七年 六月三十日 人民幣千元
不多於一年	986	2,131
多於一年但在五年內	2,125	612
五年後	20,721	—
	<u>23,832</u>	<u>2,743</u>

16. 業務合併

於截至二零零八年六月三十日止年度內，本集團收購若干實體，因而產生業務合併。

(a) 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」)

犍為及瑞松原本由獨立於本集團的相同人士 (「原有股東」) 擁有。

二零零七年十二月二十日，本集團與原有股東訂立協議，以無償收購犍為全部股本。犍為於二零零五年十二月成立。犍為尚未投產，但持有若干土地使用權可供日後興建造紙設施，並擁有權利開發及生產高價特種紙產品，主要為電氣絕緣紙及電容器紙、漂白木漿及漂白竹漿。犍為於二零零八年一月十五日改名為玖龍漿紙 (樂山) 有限公司 (「樂山玖龍」)。

二零零八年五月九日，本集團與瑞松訂立協議，以向瑞松收購多項資產。此交易已於二零零八年五月二十五日正式生效。該等資產須於二零一零年八月前遷置，已付代價為人民幣73,990,000元。所收購的資產已併入樂山玖龍以供持續經營之用。現時瑞松生產高價特種紙產品及漂白木漿及漂白竹漿的全年設計產能分別為15,000噸及26,000噸。

所收購的樂山玖龍業務為截至二零零八年六月三十日止年度帶來人民幣32,490,000元的收入及人民幣4,197,000元的利潤。

已收購淨資產及商譽的詳情如下：

	人民幣千元
收購代價	73,990
減：已收購淨資產的公平值	<u>(255,168)</u>
負商譽	<u>(181,178)</u>

收購產生的資產及負債的詳情如下：

	公平值 人民幣千元	被收購者的 賬面值 人民幣千元
銀行及現金結餘	2	2
物業、廠房及設備 (附註9)	135,794	18,270
土地使用權 (附註9)	63,130	39,425
無形資產 (附註10)	91,590	—
應收款項	1,364	1,364
存貨	55,990	55,990
重置成本撥備	(42,992)	—
遞延稅項負債淨額	<u>(49,710)</u>	<u>—</u>
淨資產	255,168	<u>115,051</u>
收購代價以現金支付	<u>(73,990)</u>	
負商譽	<u>181,178</u>	
收購代價以現金支付	73,990	
已收購附屬公司之現金及現金等價物	<u>(2)</u>	
收購時的現金流出	<u>73,988</u>	

(b) 倍祥

二零零八年五月五日，本集團向獨立第三方收購倍祥全部已發行股本，總代價為22,800,000美元。

倍祥於二零零三年二月於開曼群島成立，為投資控股公司，持有正陽紙廠責任有限公司（「正陽紙廠」）60%的股權，正陽紙廠於越南主要從事生產多種工業紙品，包括牛皮紙、環保牛皮紙及瓦楞芯紙。

收購正陽紙廠的業務為截至二零零八年六月三十日止年度帶來人民幣61,271,000元的收入及人民幣3,120,000元的虧損。

已收購淨資產及商譽的詳情如下：

	人民幣千元
收購代價	160,545
減：已收購淨資產的公平值	<u>(85,409)</u>
商譽	<u>75,136</u>

收購產生的資產及負債的詳情如下：

	公平值 人民幣千元	被收購者的 賬面值 人民幣千元
銀行及現金結餘	10,616	10,616
物業、廠房及設備 (附註9)	214,139	202,271
土地使用權 (附註9)	50,114	18,706
存貨	58,889	58,889
應收款項	57,803	57,803
應付款項	(20,387)	(20,387)
貸款	(221,938)	(221,938)
遞延稅項負債淨額	<u>(6,491)</u>	—
淨資產	142,745	<u>105,960</u>
少數股東權益	<u>(57,336)</u>	
已收購淨資產	<u>85,409</u>	
收購代價以現金支付	160,545	
已收購附屬公司之現金及現金等價物	<u>(10,616)</u>	
收購時的現金流出	<u>149,929</u>	

股息

本公司已於二零零八年五月二十一日向股東派付中期股息每股人民幣1.68分(約等於1.87港仙)(二零零七年：人民幣1.60分)。

董事會已議決提議向於二零零八年十一月二十日星期四營業時間結束時名列本公司股東名冊之股東派付截至二零零八年六月三十日止年度末期股息每股人民幣3.50分(相等於約3.98港仙)。末期股息於二零零八年十一月二十七日舉行的股東周年大會獲得批准後，預期約於二零零八年十二月十五日星期一派付予股東。人民幣兌港元乃按二零零八年十月十日之匯率1.00港元兌人民幣0.88元換算，謹供說明之用。以港元派發的股息的實際匯率將以實際派發股息日的匯率為換算基礎。

暫停辦理股東登記手續

本公司將於二零零八年十一月二十一日星期五至二零零八年十一月二十七日星期四期間(首尾兩日包括在內)暫停辦理股東登記手續，於該段期間將不會登記任何股份之轉讓。如欲獲發擬派之末期股息，所有股份過戶檔連同有關股票，最遲須於二零零八年十一月二十日星期四下午四時正前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司作出登記，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

管理層討論及分析

業務回顧

玖龍紙業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。本集團主要生產高價值及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。本集團設有多條生產線，操作上可靈活配置，能有效率地向客戶提供不同種類、大小、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。目前，本集團的五大產品可分為超過60種不同基重，有超過1,000種不同大小及種類規格。

年內，本集團增加六台造紙機，使本集團增加年產能240萬噸。全部十九台於中國營運的造紙機之總設計年產能為695萬噸，當中370萬噸為卡紙、230萬噸為高強瓦楞芯紙，而95萬噸為塗布灰底白板紙。本集團截至二零零八年六月底止所有造紙機均設置於東莞及太倉基地。東莞及太倉基地的年產能分別為445萬噸及250萬噸。

本集團已完成第三個生產基地—重慶基地的工程，其已於二零零八年八月投產，額外年產能為45萬噸卡紙及35萬噸高強瓦楞芯紙。

年內，本集團已開始建設第四個生產基地——天津基地。該基地將覆蓋華北及中國東北部。位於天津生產基地的兩台造紙機預定將於二零零九年年中投產，初期年產能為80萬噸。

由於功能齊備的基礎建設及設施為本集團提供水電、蒸汽熱力、碼頭及物流支援，本集團將擁有更佳的成本控制及更具靈活性的營運。此等條件讓本集團在多個方面可自給自足，並可確保於造紙過程中採用最高的環保標準。

業務策略

因著穩健及靈活的業務策略，儘管年內面對經濟挑戰及自然災害，本集團在產能、產品組合及市場分佈上均獲得理想的價值增長。

有見於經濟將會於兩至三年內復甦，本集團將動用更多資源以鞏固現時業務，務求成為擁有多元化產品組合的全球頂尖包裝原紙產品製造商，並最終發展成為多元化的國際林漿紙生產企業，準備就緒迎接市場需求的回升。

審慎產能擴充計劃以應付市場需求

年內，本集團完成擴大八號造紙機的年產能50,000噸，而兩台造紙機（分別為十二號及十三號造紙機）於二零零七年八月投產。此外，本集團於東莞的十八號及十九號造紙機，以及於太倉的二十號及二十一號造紙機已於二零零八年六月投產。於二零零八年五月，本集團收購一家越南現有的造紙廠正陽紙廠責任有限公司的60%股本權益，該造紙廠目前的年產能為10萬噸。

為應付目前的市場狀況，本集團已調整原本的擴產計劃。位於天津的二十五號及二十六號造紙機將由二零零九年年中投產，同時，二十七號、二十八號、二十九號及三十號造紙機的營運將延遲至二零一零年後，以應付預期經濟復甦後出現的需求。

投資基礎設施以達致規模經濟效益

(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。因此，本集團在二零零八年六月底前在東莞及太倉設置總裝機容量為735兆瓦的中央燃煤發電廠。在重慶，本集團已建兩個發電廠，總裝機容量為120兆瓦，以推動該處的新造紙機。本集團現正於天津基地建構發電設施，總裝機容量為158兆瓦。該等發電廠為所有造紙機供應電力及蒸汽，用於生產過程中的烘乾流程，藉此節省能源成本及寶貴的土地資源。由於熱能效率高及耗煤量低，相比向第三方購買電力，採用本集團發電廠所生產的電力可節省成本。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。本集團在太倉的自家碼頭及東莞新沙港接收船運煤炭。本集團亦投資建設於東莞的新全面封閉式煤炭儲存系統，以提升效率、減少浪費，更重要是可以提高本集團的環保標準。

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計劃作出投資，收購足夠的土地使用權。截至二零零八年六月三十日，本集團於東莞、太倉、重慶及天津合共獲得約8.51百萬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、避免交通瓶頸以及善用航運和內陸水道便捷的交通優勢，本集團已於太倉及重慶興建一個私人船運碼頭。

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，可經營自用船運碼頭並可向第三方提供裝卸服務。本集團經營泊位，專為接收煤炭而設，年裝卸能力達270萬噸。由於本集團可接收直接從中國沿岸主要煤炭港口運抵的煤炭，因此本集團免付運送煤炭的裝卸費用，大大節省成本。

本集團於重慶生產基地的私人碼頭竣工，而生產基地旁亦設有一條鐵路支線。該等配套設施已可運作，以應付造紙機開展商業生產所需。

本集團亦計劃於東莞基地建造一個碼頭以應付成品、原材料及煤炭的運輸需要。有關審批程序仍在進行中。預期東莞碼頭將於二零一零年前竣工，可投入使用。東莞碼頭的設計年裝卸能力約為300萬噸。

全面覆蓋的地區網絡，滿足多方需要

年內，本集團於東莞、太倉、重慶及天津四個生產基地達致平衡市場覆蓋率。此全面覆蓋地區生產網絡確保本集團全面進駐主要中國經濟區，並向客戶提供服務。

本集團第四基地天津基地為華北及東北地區提供服務。二十五號造紙機產能為每年450,000噸，將用以生產牛卡紙，另外，二十六號造紙機產能為每年350,000噸，將生產高強瓦楞芯紙。預期生產程序將於二零零九年中開展。

於二零零八年五月在越南收購的生產廠亦可為本集團提供商機，在日後進軍亞洲包裝紙板市場。

分散至高價值產品組合

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，以捷足先登。年內，本集團進一步擴大產品範圍，且專注於高價值產品，進一步加強產品組合。

續用3R's策略「Reduce (減少)、Reuse (再用) 及 Recycle (循環再造)」，低克重高強瓦楞芯紙 (每平方米70至90克) 等高增值包裝原紙的需求一再增加。有見及此，年內，本集團特別為此類產品分別於東莞及太倉構建高速十八號及二十一號造紙機。該等造紙機於二零零八年六月已經投產，產能合共每年700,000噸。

本集團決意分散至生產高價值紙板產品。年內，本集團已接手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」) 的高價值專門紙品生產的營運及生產程序。同時，本集團亦計劃開拓液體包裝紙板產品的生產，力求產品組合更臻完善。然而，面對全球經濟情況不穩，本集團優先把資源集中發展現有業務上，至於新項目，則留待日後適當時機才正式啟動。

致力奉行環保作業守則

本集團一直嚴格遵從中央及地方環保機關頒佈的各項環保法律及法規，奉行最高標準的環保作業守則。年內，本集團購置全新環保設施，提升處理排放污水、廢氣及棄置固體廢物等的的能力。此外，東莞及太倉生產基地已獲廣東省環保局及太倉市環保局評選為綠牌／環保誠信企業，而本集團的環境管理標準已取得ISO14001認證。在節能減排方面，玖龍紙業通過廣東省經貿委的節能考核，更成功完成節能目標。

優質且價格相宜的原材料供應

本集團的主要產品製造原材料為廢紙及木漿，而保持優質且價格合理的穩定原材料供應對本集團極為重要。

(1) 廢紙供應

廢紙是本集團最主要的原材料。一如多數大型包裝原紙製造商，本集團能夠按長期穩定的安排，採購大量而質量統一的優質廢紙，而且由於本集團奉行盡量使用廢紙生產優質產品的政策，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質量統一廢紙的可靠供應商採購。在挑選其他供應商時，本集團的採購部會將主要供應商的廢紙質量及價格比較，並考慮各供應商滿足其數量及送貨要求的能力。

本集團向美國中南有限公司（「美國中南」）採購所需廢紙，其餘則由其他供應商提供。本集團已簽訂更新美國中南供應協議及進一步更新美國中南供應協議，內容有關美國中南於截至二零一一年六月三十日止三個年度內向本集團成員公司供應廢紙。

由於本集團經常大量購買廢紙並進行統一採購，故一直獲得各供應商（包括美國中南）以較具競爭的價格給予供應，而本集團的採購模式亦可減低運輸成本。

同時，本集團已制定一套政策，增加不同供應來源，維持向美國中南以外的供應商採購不少於廢紙總採購價值20%的廢紙。一如往年，本集團維持一套以招標為基礎的獨立廢紙採購系統，並由一位具實際行業專長的獨立非執行董事審閱。獨立非執行董事將獲提供有關本集團進行採購的定期報告及其他有關資料，彼等每季會審閱採購條款及本集團挑選廢紙供應商的基準是否公平。

本集團相信，上述安排更能確保本集團向供應商（包括美國中南）採購的條款，符合本公司及其獨立股東的整體最佳利益。

(2) 木漿供應

木漿是本集團的第二大原材料。在生產部分產品時，本集團會同時使用漂染木漿和本色木漿，以令產品外觀及質量更加統一。本集團致力維持多元化的木漿供應來源。除通過成立合資企業玖龍興安漿紙（內蒙古）有限公司，確保取得部分的本色木漿供應外，本集團現正研究多項木漿專案的可行性。此等專案可為本集團開拓多條便利的木漿供應渠道，滿足本集團現時的造紙生產基地所需，同時可應付日後二零一零年經濟復甦時產能擴充的需求。

提升效率及效用

本集團在東莞、太倉及重慶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、產品質量控制、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質量控制系統各個範疇，確保每一個環節的工序符合質量規定，並使本集團繼續取得質量標準ISO9001認證。

著重以人為本的戰略

本集團相信，優質的人力資源乃玖龍紙業最寶貴的資產，特別是管理人員及專業工程師。本集團的職業健康及安全管理系統亦於二零零五年三月取得OHSAS18001認證。年內，本集團推行持續性員工發展計劃，如定期進行內部及海外培訓以及提供晉升機會。本集團不限於遵從新勞動合同法，但同時遵行管理程序及企業管治的國際最佳慣例，致力超越國際標準。

於二零零八年六月三十日，本集團在香港及中國擁有約10,840名全職僱員。年內，有關僱員成本(包括董事酬金)約為人民幣659.9百萬元。本集團確保僱員的薪酬待遇具競爭力，並根據本集團薪酬制度的整體框架按僱員的表現作出獎勵。此外，本集團已採納僱員購股權計劃及通過完善獎勵花紅計劃，吸引並挽留有能之士。

財務回顧

收入

二零零八財政年度內，本集團收入達約人民幣14,113.6百萬元，較上一財政年度上升約43.5%。收入增加主要是由於銷量上升。於二零零八財政年度，本集團包裝原紙產品總銷量約為4,300,000噸，較上一財政年度增加約30.3%。本集團木漿產品總銷量由二零零七財政年度約88,000噸減至約56,000噸，減少約36.4%。包裝原紙銷量上升基本是由於二零零七年一月投產的十一號、十六號及十七號造紙機在二零零八財政年度均已全年投入運作、八號造紙機的年產能於二零零七年八月額外提升50,000噸，及十二號和十三號造紙機於二零零七年八月投產所致。

本集團全線產品於二零零八財政年度(尤其是上半年度)提升售價，與原料成本的增幅相若。提升售價亦使銷售額增加，並且反映本集團於行內的領導地位及市場需求極為殷切。

本集團主要製造包裝原紙產品，包括卡紙、塗布灰底白板紙、高強瓦楞芯紙及木漿產品。本集團大部分銷售於中國進行，而絕大部分出口銷售則售予外資加工企業以作再出口銷售之用，而本集團的出口銷售以外幣計值。於二零零八財政年度，以外幣計值的銷售主要為售予外資加工企業及直接出口的銷售額，約佔本集團總銷售額38.4%，上一財政年度則佔42.3%。

二零零八財政年度，本集團五大客戶的銷售額合共佔本集團收入約8.2%(二零零七年：13.4%)，而最大單一客戶則約佔2.0%(二零零七年：3.8%)。

毛利

二零零八財政年度的毛利為約人民幣2,872.3百萬元，較上一財政年度的人民幣2,528.9百萬元增加人民幣343.4百萬元，升幅達13.6%。本年度整體毛利率從25.7%減少至約20.4%。於二零零八財政年度，包裝原紙產品的毛利率由25.7%減少至約20.4%，毛利率下跌是由於經濟增長放緩、能源及原料成本上升，以及間接出口銷售的增值稅不可扣除所致。

其他收益淨額

本集團的其他收益淨額由上一財政年度的人民幣311.2百萬元下降至二零零八財政年度的約人民幣228.8百萬元。其他收益淨額下降，主要是由於電力銷售額大幅下降的淨影響所致，而電力銷售額下降未能因碎料銷售額增加及確認負商譽淨額而予以抵銷。電力銷售額大幅下降人民幣112.6百萬元，主要是由於紙張產能提升，所耗電量較上一財政年度為多。

經營利潤

二零零八財政年度的經營利潤為約人民幣2,265.9百萬元，較上一財政年度微跌約1.2%。

二零零八財政年度的銷售及市場推廣成本為約人民幣335.5百萬元，而二零零七財政年度則為人民幣195.4百萬元。由於員工薪金及運輸成本上漲，以及就應收貿易賬款計提減值撥備約人民幣50.9百萬元，故銷售及分銷成本總額佔本集團收入的百分比由上一財政年度的2.0%上升至二零零八財政年度的約2.4%。

行政開支由上一財政年度的人民幣351.3百萬元增至二零零八財政年度的約人民幣499.8百萬元，主要是由於配合新造紙機投產而產生額外的管理及行政成本。與上一財政年度比較，行政開支佔本集團收入百分比保持穩定，於二零零八財政年度為3.5%。扣除購股權開支後，本集團的行政開支為約人民幣400.8百萬元，約佔本集團收入2.8%。長遠而言，積極投資人力資源可確保本集團的持續發展。

本財政年度內，本集團的員工成本總額上升約31.2%至約人民幣659.9百萬元，佔本集團收入約4.7%，而上一財政年度則佔5.1%。

淨利潤及股息

二零零八財政年度權益持有人應佔利潤約為人民幣1,876.9百萬元，較上一財政年度減少人民幣126.6百萬元。息稅前盈利及息稅折舊攤銷前盈利對收入比率分別為17.5%及20.9%。

本集團二零零八財政年度的融資成本約為人民幣101.9百萬元，較二零零七財政年度的人民幣131.4百萬元減少22.5%。本集團的融資成本大幅減少，乃由於本集團的財務狀況向好，而且本財政年度內人民幣持續升值帶來外幣借貸匯兌收益人民幣221.3百萬元，令本集團的信貸組合有所改善，而且貸款組合的到期日和貨幣均對本集團相當有利，因而使撥充資本的利息增加約人民幣288.4百萬元所致。

二零零八財政年度及上一財政年度的每股基本盈利分別為人民幣0.44元及人民幣0.48元。

年內，本集團宣派及派付中期股息每股人民幣1.68分，總額為人民幣72.1百萬元。董事建議派付末期股息每股人民幣3.50分，合共約人民幣151.6百萬元。年內股息總額為每股人民幣5.18分，每股減少人民幣6.42分。

稅項

本財政年度的所得稅支出為約人民幣263.1百萬元，較上一財政年度增加約人民幣161.5百萬元。

所得稅撥備增加，主要是由於新企業所得稅法於二零零八年一月一日生效後部分附屬公司的稅率增加，以及若干附屬公司的免稅期屆滿所致。

於二零零七年七月一日至二零零七年十二月三十一日期間，本集團根據旗下各公司於期內的應課稅收入，按法定所得稅率18%至27%計提中國企業所得稅。中華人民共和國企業所得稅法（「新企業所得稅法」）於二零零八年一月一日起生效，新企業所得稅法規定自二零零八年一月一日起，將適用於本地及外資企業的企業所得稅率統一為25%。自該時起，本集團根據其附屬公司於期內的應課稅收入，按法定所得稅率25%計提中國企業所得稅。本集團若干附屬公司於二零零八年一月一日起計五年內仍於中國享有免稅期優惠，在該段期間內，有關附屬公司獲豁免繳納所得稅，或按優惠稅率7.5%至12.5%繳稅。

與上一財政年度相比，二零零八財政年度計提較多遞延稅項撥備，此乃與資本開支的增加相若。

營運資金

二零零八財政年度存貨增加約人民幣1,316.0百萬元至約人民幣2,818.5百萬元，較上一財政年度上升87.6%。存貨主要包括約人民幣1,814.8百萬元的原材料及約人民幣1,003.7百萬元的成品。

原料及成品分別較上一財政年度增加約人民幣595.3百萬元及約人民幣720.6百萬元。原料結存增加，主要是由於為應付二零零八財政年度產能增加而保持所需原材料穩定儲備量所致；而成品結存增加，主要是由於十一號、十六號及十七號造紙機均已於二零零八財政年度全年投入運作，以及十二號及十三號造紙機已於二零零八財政年度投產所致。

因此，二零零八財政年度內，存貨周轉期約為92天，而二零零七財政年度則為75天。

二零零八財政年度應收貿易賬款及應收票據增加約人民幣221.4百萬元至約人民幣1,991.8百萬元。二零零八財政年度內，應收貿易賬款周轉日數約為52天，而二零零七財政年度則為66天。

二零零八財政年度應付貿易賬款及應付票據增加約人民幣1,218.0百萬元至約人民幣2,286.5百萬元。二零零八財政年度應付貿易賬款及應付票據周轉日數約為74天，與大部分供應商給予的信貸期相若。

流動資金及財務資源

本集團所需的營運資金及長期資金主要來自經營現金流及借貸，而本集團的財務資源則用於資本開支、經營業務及償還借貸。

本集團來自經營活動的現金流入量淨額由二零零七年約人民幣756.1百萬元增加至二零零八財政年度約人民幣1,395.8百萬元，增幅約84.6%，主要是由於抵銷存貨和應收貿易賬款及其他應收款項增加後，年終的應付貿易賬款及其他應付款項增加，以致營運資金有所改變。二零零八年六月三十日本集團備用財務資源為未使用銀行額度總額人民幣4,250.8百萬元以及現金及銀行結餘人民幣1,562.9百萬元。二零零八年六月三十日，股東資金為約人民幣13,271.5百萬元，較上一財政年度增加約人民幣1,758.6百萬元。每股股東資金由人民幣2.68元增至人民幣3.06元，增幅為約14.2%。

本集團於二零零八年六月三十日尚未償還銀行貸款及借貸約為人民幣14,685.4百萬元，當中約人民幣2,295.5百萬元須於一年內償還，約人民幣4,852.7百萬元須於一年後但兩年內償還，約人民幣6,587.0百萬元須於兩年後但五年內償還及約人民幣950.2百萬元須於五年後償還。二零零八年六月三十日本集團淨借貸對權益比率由42.4%增至約95.9%，原因在於動用銀行貸款支付本集團的資本開支。

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，本集團為所有業務提供的資金及外匯風險均經由集團層面統籌檢討及監控。為控制個別交易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產品進行投機活動。

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。董事會密切監察貸款組合，比較現有貸款協議的貸款利率與當時不同貨幣及銀行新貸款的借款利率。於二零零八財政年度，本集團訂立新貸款協議，將大部分按過往協議動用的利率偏高貸款再融資。本集團亦訂立定價極低的貨幣利率互換掉期合約，力求對沖中期的利率風險。於二零零八年六月三十日，尚未結算的貨幣利率互換掉期的名義值為350百萬美元。

(b) 減低貨幣風險

基於人民幣的幣值持續上升，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。本集團亦訂立定價極低的貨幣互換掉期合約，力求對沖中期的貨幣風險。於二零零八年六月三十日，尚未結算的貨幣互換掉期的名義值為100百萬美元。

過去兩年，本集團已與金融機構訂立兩項無抵押銀團貸款協議，於二零零八年六月三十日，總額相等於606.4百萬美元。其中一項美元貸款於二零零六年九月十九日訂立，為期四年；另外一項為期五年的港元貸款於二零零七年六月十八日訂立。該等新貸款目的在於押後貸款期，減低本集團的平均貸款利息，並且提高非人民幣借貸的比例（基於人民幣升值的緣故）。

二零零八年四月，本集團發行為期五年的優先無抵押票據，年息率為7.875%。透過發行優先無抵押票據，本集團成功分散其融資途徑，開拓新的集資渠道——國際債券市場，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。

截至二零零八年六月三十日，外匯借貸總額相等於約人民幣7,397.8百萬元，而人民幣貸款約為人民幣7,287.6百萬元，分別約佔本集團借貸的50.4%及49.6%。

本集團一直全面遵守所有借貸協議的承諾。

借貸成本

儘管上半年利率上升，但由於本集團審慎採用定息及浮息債務，故長期銀行借貸及短期銀行借貸的平均借貸成本，僅分別由二零零七財政年度的5.770%及5.233%，稍為增加至二零零八財政年度的6.493%及5.528%。利息總額及融資費用（未計及利息收入及衍生金融工具的影響）由二零零七財政年度的人民幣302.3百萬元升至二零零八財政年度的約人民幣611.6百萬元。

資本開支

二零零八財政年度，本集團已投資約人民幣10,046.2百萬元興建廠房、購買機械、設備及土地使用權。該等資本開支全部由銀行借貸及內部資金撥付。

資本承擔及或然負債

本集團預期於未來五個財政年度內投放約人民幣5,349.7百萬元於產能擴充。二零零八年六月三十日，本集團的資本開支承擔用於機器，主要為已授權但未訂約的人民幣835.5百萬元和已訂約但未在財務報表撥備的人民幣4,514.2百萬元。以上資本承擔主要用於擴充本集團產能，而部分承擔可能會因本集團於未來兩年可動用的內部財務資源而相應延遲。

於財政年度結算日，本集團並無重大或然負債。

未來計劃及展望

全球經濟前景仍然被不明朗因素所籠罩，中國製造業的經營環境也將面對前所未有的困難與挑戰。對此，玖龍紙業已嚴陣以待，制定以下三大策略：

第一，嚴格控制資本開支，保障充裕的現金流

- 將二零零九財政年度的資本開支由人民幣30億元縮減至人民幣22億元。
- 完成240萬噸新增產能計劃及確保天津基地，在二零零九年六月三十日前投產80萬噸產能，屆時二零零九年的總產能將達到870萬噸，並將原有的擴產計劃延後至二零一零年或二零一一年後。

第二，加強內控管理，提升自身優勢

— 集中主要精力放在加強經營成本控制及銷售風險的控制，務求在市場不樂觀的情況下，爭取合理的盈利水準。

第三，改革管理架構

— 改革調整管理架構，吸納高水準的國際職業管理人，利用他們所積累的管理經驗，加上我們獨有的管理理念及豐富的技術含量，玖龍紙業把惡劣的經濟環境的挑戰，看成是一個機遇。同時管理層將抓住這個機遇，成為有強大實力的龍頭企業。

全球經濟持續低迷，行業加快整合到了瓶頸，面臨着危難，集團充滿信心，不僅沒有畏懼，反視之為自身歷煉的機會，積極提升及改革內部管理，嚴格進行成本控制，不斷提升機械化的水平，在過去十年創造的堅實基礎及地域優勢、已建立強大的市場佔有率及覆蓋面，進一步自我提升。經過嚴峻環境的洗禮，作為具備強大管理實力、擁有獨特經營理念的龍頭企業，玖龍紙業必可在大浪淘沙的形勢下經得起考驗，不但要安然渡過經濟寒冬，更要站穩有利的位置，待經濟復甦時，憑着我們870萬噸龐大的產能，在未來的春天，將為投資者帶來極大的回報，建立穩固的百年的基業。

購買、出售或贖回本公司上市證券

於截至二零零八年六月三十日止年度內，本公司曾於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）購回本身之股份，藉以提高每股盈利，詳情如下：

年／月	購回股份數目	每股作價		已付價格總額 (港幣元)
		最高 (港幣元)	最低 (港幣元)	
二零零八年三月	1,000,000	7.19	7.06	7,126,000.00

該等購回之股份已於年度內予以註銷，因此本公司之已發行股本已相應地減去該等購回股份之面值。

除上文所披露者外，於截至二零零八年六月三十日止年度內，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司之任何股份。

審閱賬目

本公司及其附屬公司截至二零零八年六月三十日止年度之綜合財務報表已經由本公司審核委員會審閱，並由本公司核數師羅兵咸永道會計師事務所審核。無保留意見之核數師報告將刊載於致股東年報內。

遵守企業管治常規守則

本公司已於截至二零零八年六月三十日止年度內一直遵守聯交所證券上市規則（「上市規則」）附錄14所載之企業管治常規守則條文及（如適用）建議最佳守則條文。

董事遵守標準守則

本公司已採納上市規則附錄10所載之標準守則，作為本公司董事進行證券交易之標準守則。經本公司具體查詢後，全體董事已確認於整個回顧年度內已遵守上市規則附錄10上市發行人董事進行證券交易的標準守則之規定。

刊登末期業績及年報

本業績公佈已於香港交易及結算所有限公司網站（www.hkexnews.hk）「上市公司公告」一頁及本公司之網站（www.ndpaper.com）刊登，年報將寄發予本公司股東及於上述網站內刊登。

股東週年大會

本公司之股東週年大會擬於二零零八年十一月二十七日星期四舉行。股東週年大會通告將於稍後刊登並寄予股東。

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。

於本公佈日期，董事會包括：

執行董事：

張茵女士
劉名中先生
張成飛先生
張元福先生
高靜女士

獨立非執行董事：

鄭志鵬博士
譚惠珠女士
鍾瑞明先生
王宏渤先生

非執行董事：

劉晉嵩先生

代表董事會
董事長
張茵

香港，二零零八年十月十日

* 僅供識別