



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 10/11



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」)截至二零一零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二零零九年同期之比較數字，以及本集團於二零一零年九月三十日之未經審核簡明綜合資產負債表連同於二零一零年三月三十一日之經審核比較數字如下：

簡明綜合損益賬

	附註	未經審核	
		截至九月三十日止六個月	
		二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
收益	3	2,303,948	1,791,733
銷售成本		(2,075,718)	(1,592,515)
毛利		228,230	199,218
其他利潤及收入淨額		15,252	10,907
銷售開支		(86,780)	(75,919)
行政開支		(84,183)	(69,689)
其他經營開支		(3,887)	(6,332)
經營盈利	4	68,632	58,185
融資成本		(24,483)	(17,876)
分佔一間聯營公司虧損		—	(1,186)
除稅前盈利		44,149	39,123
稅項	5	(10,440)	(8,955)
期內盈利		33,709	30,168
盈利分佈：			
本公司股權持有人		34,701	30,143
非控股權益		(992)	25
		33,709	30,168
就本公司股權持有人應佔盈利之每股盈利			
— 基本	6	6.9港仙	6.0港仙
— 攤薄	6	5.5港仙	4.7港仙
每股中期股息		1.0港仙	1.0港仙
中期股息	7	6,366	6,348

簡明綜合全面收入表

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零一零年	二零零九年
	千港元	千港元
期內盈利	33,709	30,168
其他全面收入		
貨幣換算差額	26,137	11,758
	<u>26,137</u>	<u>11,758</u>
期內其他全面收入(扣除稅項)	<u>26,137</u>	<u>11,758</u>
期內全面收入總額	<u>59,846</u>	<u>41,926</u>
應佔全面收入總額分佈：		
— 本公司股權持有人	60,456	41,827
— 非控股權益	(610)	99
	<u>59,846</u>	<u>41,926</u>

簡明綜合資產負債表

於二零一零年九月三十日

	附註	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元 (經重列)
非流動資產			
物業、廠房及設備	8	986,453	773,918
土地使用權	8	41,972	41,884
投資物業		115,000	115,000
無形資產	9	43,672	41,280
遞延稅項資產		7,258	4,956
		<u>1,194,355</u>	<u>977,038</u>
流動資產			
存貨		738,456	696,455
應收賬款、按金及預付款項	10	1,452,565	1,388,730
於損益賬處理之按公平值列賬金融資產		22,578	15,197
可收回稅項		1,553	1,441
有限制銀行存款		165,967	129,792
銀行結餘及現金		518,224	463,614
		<u>2,899,343</u>	<u>2,695,229</u>
持作銷售之非流動資產		—	60,745
		<u>2,899,343</u>	<u>2,755,974</u>
流動負債			
應付賬款及應計費用	11	1,235,650	1,299,176
信託收據貸款	12	746,042	795,680
應付稅項		19,775	17,285
借貸	12	323,203	254,171
		<u>2,324,670</u>	<u>2,366,312</u>
流動資產淨值		<u>574,673</u>	<u>389,662</u>
總資產減流動負債		<u>1,769,028</u>	<u>1,366,700</u>
權益			
母公司擁有人應佔權益			
股本	13	63,657	63,585
儲備		1,005,628	951,030
擬派股息		6,366	12,731
		<u>1,011,994</u>	<u>963,761</u>
非控股權益		1,075,651	1,027,346
		<u>10,187</u>	<u>10,797</u>
總權益		<u>1,085,838</u>	<u>1,038,143</u>
非流動負債			
借貸	12	647,688	300,143
遞延稅項負債		35,502	28,414
		<u>683,190</u>	<u>328,557</u>
		<u>1,769,028</u>	<u>1,366,700</u>

簡明綜合現金流量表

截至二零一零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	
	二零一零年	二零零九年
	千港元	千港元
經營活動之現金(流出)／流入淨額	(124,529)	12,730
投資活動之現金流出淨額	(155,597)	(68,193)
融資活動之現金流入淨額	330,181	98,892
	<hr/>	<hr/>
現金及現金等價物之增加淨額	50,055	43,429
於四月一日之現金及現金等價物	461,044	594,704
匯率變動對現金及現金等價物之影響	5,452	1,596
	<hr/>	<hr/>
於九月三十日之現金及現金等價物	516,551	639,729
	<hr/>	<hr/>
現金及現金等價物之結餘分析		
銀行結餘及現金	518,224	642,033
銀行透支	(1,673)	(2,304)
	<hr/>	<hr/>
	516,551	639,729
	<hr/>	<hr/>

簡明綜合權益變動表

截至二零一零年九月三十日止六個月

	未經審核					
	本公司股權持有人應佔				非控股權益 千港元	權益總額 千港元
	股本 千港元	其他儲備 千港元	保留盈利 千港元	小計 千港元		
於二零零九年四月一日	63,485	369,064	526,590	959,139	8,146	967,285
期內盈利	—	—	30,143	30,143	25	30,168
其他全面收入：						
貨幣換算差額	—	11,684	—	11,684	74	11,758
全面收入總額	—	11,684	30,143	41,827	99	41,926
擬派二零零九年至 二零一零年度中期股息	63,485	380,748	550,385	994,618	8,245	1,002,863
	—	—	6,348	6,348	—	6,348
於二零零九年九月三十日	<u>63,485</u>	<u>380,748</u>	<u>556,733</u>	<u>1,000,966</u>	<u>8,245</u>	<u>1,009,211</u>
於二零一零年四月一日	63,585	380,488	583,273	1,027,346	10,797	1,038,143
期內盈利	—	—	34,701	34,701	(992)	33,709
其他全面收入：						
貨幣換算差額	—	25,755	—	25,755	382	26,137
全面收入總額	—	25,755	34,701	60,456	(610)	59,846
發行普通股	72	508	—	580	—	580
應付二零零九年至 二零一零年度末期股息	—	—	(12,731)	(12,731)	—	(12,731)
擬派二零一零年至 二零一一年度中期股息	63,657	406,751	598,877	1,069,285	10,187	1,079,472
	—	—	6,366	6,366	—	6,366
於二零一零年九月三十日	<u>63,657</u>	<u>406,751</u>	<u>605,243</u>	<u>1,075,651</u>	<u>10,187</u>	<u>1,085,838</u>

其他儲備包括股份溢價、資產重估儲備、資本儲備及匯兌波動儲備。

1. 一般資料

本公司之主要業務為投資控股，其附屬公司之主要業務為從事紙品製造、貿易及經銷業務。本集團亦從事飛機零件貿易及海事服務業務。有關該等業務分部之詳細分析載於本賬目附註3。

本公司為於百慕達註冊成立之有限公司，其註冊辦事處地址為香港觀塘海濱道177號海裕工業中心3樓。

本公司之第一上市地為香港聯合交易所有限公司。

除另有所指外，此等未經審核簡明綜合中期賬目以港元為單位呈列。董事會於二零一零年十一月二十四日批准刊發此等未經審核簡明綜合中期賬目。

2. 編製基準及會計政策

該等截至二零一零年九月三十日止六個月之未經審核簡明綜合中期賬目，已按照香港會計師公會頒佈之香港會計準則（「香港會計準則」）第34號「中期財務報告」而編製。

該等未經審核簡明綜合中期賬目應與截至二零一零年三月三十一日止年度根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製之全年綜合賬目一併閱讀。

除下文所述者外，所採納之會計政策與截至二零一零年三月三十一日止年度之全年綜合賬目所採用者一致。有關會計政策見該等全年財務報表。

中期收入之應計稅項使用適用於預計全年盈利總額之稅率計算。

以下準則之修訂首次於二零一零年四月一日開始之財政年度強制應用，並獲本集團採納。

香港會計準則第17號（修訂）「租賃」刪除有關土地租賃分類之特定指引，從而消除與租賃分類之一般指引的不一致性。因此，土地租賃應根據香港會計準則第17號之一般指引分類為融資或經營租賃，即視乎租賃是否將資產擁有權附帶之絕大部分風險及回報轉移至承租人。於修訂前，土地權益（其所有權預期不會於租賃期完結時轉移至本集團）分類為經營租賃，呈列為「土地使用權」，並於租賃期內攤銷。

香港會計準則第17號（修訂）已根據該項修訂之生效日期及過渡性條文而對二零一零年四月一日開始之年度期間追溯應用。本集團已根據租賃開始時之現有資料，重新評估在二零一零年四月一日未到期租賃土地及土地使用權之分類，並且將香港之租賃土地追溯確認為融資租賃。經重新評估後，本集團已將若干租賃土地由經營租賃重新分類為融資租賃。

採納本修訂之影響如下：

	於二零一零年 九月三十日 千港元	於二零一零年 三月三十一日 千港元	於二零零九年 四月一日 千港元
土地使用權減少	(19,955)	(20,229)	(20,777)
物業、廠房及設備增加	19,955	20,229	20,777

3. 分部資料

執行董事獲確認為主要營運決策者。執行董事審閱本集團之內部報告，以評估業績及分配資源。管理層根據由執行董事審閱之報告決定經營分部。

執行董事以產品及服務性質之角度考慮本集團業績。主要營運決策者根據計算分部盈利／(虧損)(與賬目所列者一致)來評估經營分部表現，但不包括並未分配之融資成本。

於二零一零年九月三十日，本集團的全球性業務主要分為三大主要業務分部：

- (1) 紙品貿易：紙品貿易及經銷；
- (2) 紙品製造：紙品製造；
- (3) 其他：飛機零件貿易及經銷及提供相關服務，以及為航海、油氣行業提供海事服務及提供物流服務。

分部資產主要包括物業、廠房及設備、土地使用權、投資物業、無形資產、於一間聯營公司的權益、存貨、應收賬款、於損益賬處理之按公平值列賬金融資產、持作出售非流動資產及營運現金。當中不包括遞延稅項資產及可收回稅項。

截至二零一零年九月三十日止六個月及於二零一零年九月三十日之分部資料如下：

	未經審核			本集團 千港元
	截至二零一零年九月三十日止六個月			
	紙品貿易 千港元	紙品製造 千港元	其他 千港元	
分部業績				
總分部收益	2,055,275	318,566	56,611	2,430,452
分部間收益	(33,381)	(91,212)	(1,911)	(126,504)
來自外部客戶之收益	2,021,894	227,354	54,700	2,303,948
可呈報分部業績	52,687	20,115	1,189	73,991
企業開支				(5,359)
經營盈利				68,632
融資成本				(24,483)
除稅前盈利				44,149
稅項				(10,440)
期內盈利				33,709
其他損益項目				
折舊	3,699	6,808	4,019	14,526
攤銷費用	352	6	36	394

	未經審核			本集團 千港元
	於二零一零年九月三十日			
	紙品貿易 千港元	紙品製造 千港元	其他 千港元	
分部資產				
可呈報分部資產	2,907,316	925,648	236,652	4,069,616
企業資產				15,271
可收回稅項				1,553
遞延稅項資產				7,258
資產總值				4,093,698

本集團三類經營分部主要於三個地區經營，在管理上則以全球為基礎。

本集團期內按地區之收益分析如下：

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零一零年	二零零九年
	千港元	千港元
香港	887,363	680,564
中國(附註)	1,226,163	902,600
新加坡	50,112	64,573
韓國	113,513	120,380
馬來西亞	26,797	23,616
	<u>2,303,948</u>	<u>1,791,733</u>

附註：就呈列本賬目而言，中國不包括中國香港特別行政區、中國澳門特別行政區及台灣。

4. 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	
	二零一零年	二零零九年
	千港元	千港元
		(經重列)
計入		
利息收入	3,543	1,711
撥回應收款項減值準備	<u>7,382</u>	<u>7,983</u>
扣除		
物業、廠房及設備折舊及攤銷	14,526	11,847
土地使用權攤銷	119	113
無形資產攤銷	275	266
存貨減值撥備	2,263	6,332
應收款項減值撥備	<u>4,559</u>	<u>10,073</u>

5. 稅項

香港利得稅乃按照本期間估計應課稅盈利按稅率16.5%(二零零九年:16.5%)提撥準備。海外地區之盈利稅項乃就本期間之估計應課稅盈利根據本集團所經營國家當時之稅率計算。

在簡明綜合損益賬支銷之稅項如下:

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零一零年	二零零九年
	千港元	千港元
香港利得稅	4,085	2,693
海外稅項	1,569	1,843
遞延稅項暫時性差異之產生及轉回	4,786	4,419
	<u>10,440</u>	<u>8,955</u>

6. 每股盈利

(a) 基本

每股基本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	
	二零一零年	二零零九年
股東應佔盈利(千港元)	<u>34,701</u>	<u>30,143</u>
已發行普通股之加權平均數(千股)	<u>504,330</u>	<u>502,779</u>
每股基本盈利	<u>6.9港仙</u>	<u>6.0港仙</u>



(b) 攤薄

每股攤薄盈利乃假設在兌換所有具潛在攤薄影響的普通股的情況下透過調整已發行普通股的加權平均數計算。本公司有兩類潛在攤薄影響的普通股：優先股及認股權證。優先股是假設已獲兌換為普通股。就認股權證而言，所作計算旨在釐定可按公平值（按本公司股份的年平均市價釐定）並根據尚未行使認股權證附帶的認購權的貨幣價值認購的股份數目。按上述方法計算的股份數目乃與假設認股權證獲行使而發行的股份數目進行比較。本公司有一項購股權計劃，惟並無根據該計劃授出購股權（二零零九年：無）。就截至二零一零年九月三十日止期間而言，認股權證已於二零一零年六月四日到期。截至二零零九年九月三十日止期間行使認股權證，均並無任何攤薄影響，因此兩者均無計入每股攤薄盈利之計算內。

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零一零年	二零零九年
股東應佔盈利(千港元)	<u>34,701</u>	<u>30,143</u>
已發行普通股加權平均數(千股)	504,330	502,779
就下列項目作出調整：		
一 假設兌換優先股(千股)	<u>132,065</u>	<u>132,065</u>
每股攤薄盈利之股份加權平均數(千股)	<u>636,395</u>	<u>634,844</u>
每股攤薄盈利	<u>5.5港仙</u>	<u>4.7港仙</u>

7. 中期股息

	未經審核	
	截至九月三十日止六個月	
	二零一零年	二零零九年
	千港元	千港元
擬派一每股普通股0.01港元(二零零九年：0.01港元)	5,045	5,027
擬派一每股優先股0.01港元(二零零九年：0.01港元)	<u>1,321</u>	<u>1,321</u>
	<u>6,366</u>	<u>6,348</u>

於二零一零年十一月二十四日舉行之會議上，董事建議中期股息每股0.01港元。此擬派股息於該等簡明賬目內未反映為應付股息，惟反映為截至二零一一年三月三十一日止年度之保留盈利分派。

8. 物業、廠房及設備及土地使用權

	未經審核		
	物業、廠房 及設備 千港元 (經重列)	土地使用權 千港元 (經重列)	在建工程 千港元
截至二零零九年九月三十日止六個月			
於二零零九年四月一日之期初賬面淨值	337,990	63,260	335,765
租賃土地重新分類(附註)	20,503	(20,503)	—
期初賬面淨值，經重列	358,493	42,757	335,765
貨幣換算差額	4,372	112	609
增加	16,382	—	57,024
出售	(2,469)	—	—
折舊及攤銷	(13,865)	(697)	—
於二零零九年九月三十日之期末賬面淨值	<u>362,913</u>	<u>42,172</u>	<u>393,398</u>
截至二零一零年九月三十日止六個月			
於二零一零年四月一日之期初賬面淨值	408,861	62,113	344,828
租賃地地重新分類(附註)	20,229	(20,229)	—
期初賬面淨值，經重列	429,090	41,884	344,828
貨幣換算差額	5,396	522	5,906
增加	17,498	—	205,781
出售	(6,593)	—	—
折舊及攤銷	(15,453)	(434)	—
於二零一零年九月三十日之期末賬面淨值	<u>429,938</u>	<u>41,972</u>	<u>556,515</u>

附註：根據香港會計準則第17號(修訂)，本集團已重新評估租賃土地及土地使用權之分類，並確認於香港之租賃土地為融資租賃。本集團已將若干土地由經營租賃重新分類為融資租賃，並重新分類至物業、廠房及設備。

9. 無形資產

未經審核
千港元

截至二零零九年九月三十日止六個月

於二零零九年四月一日之期初賬面淨值	38,631
貨幣換算差額	2,391
增加	9
攤銷	(266)
	<u>40,765</u>

截至二零一零年九月三十日止六個月

於二零一零年四月一日之期初賬面淨值	41,280
貨幣換算差額	2,354
增加	313
攤銷	(275)
	<u>43,672</u>

於二零一零年九月三十日之期末賬面淨值

10. 應收賬款、按金及預付款項

	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
應收款項—扣除撥備	1,131,450	1,032,742
其他應收款項、按金及預付款項	318,552	352,957
應收一名少數股東款項	2,563	3,031
	<u>1,452,565</u>	<u>1,388,730</u>

本集團應收款項及其他應收款項之賬面值與其公平值相若。

本集團一般給予客戶30至90日之信貸期。

以下為應收款項之賬齡分析：

	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
即期至60日	829,821	824,317
61至90日	168,746	121,262
90日以上	132,883	87,163
	<u>1,131,450</u>	<u>1,032,742</u>

由於本集團有為數眾多之客戶分佈於香港、中國及其他國家，故應收款項方面並無集中之信貸風險。

II. 應付賬款及應計費用

	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
應付款項及應付票據	1,082,725	1,114,062
應計費用及其他應付款項	140,194	185,114
應付股息	12,731	—
	<u>1,235,650</u>	<u>1,299,176</u>

應付賬款及應計費用總額之賬面值與其公平值相若。

應付款項及應付票據之賬齡分析如下：

	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
即期至60日	786,148	904,833
61至90日	141,229	104,888
90日以上	155,348	104,341
	<u>1,082,725</u>	<u>1,114,062</u>

12. 借貸

	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
非即期部分		
銀行貸款—無抵押	537,637	270,607
銀行貸款—有抵押	109,640	27,841
融資租賃負債	411	1,695
非即期借貸總額	647,688	300,143
即期部分		
信託收據貸款—無抵押	511,492	557,588
信託收據貸款—有抵押	234,550	238,092
	746,042	795,680
銀行貸款—無抵押	292,186	229,980
銀行貸款—有抵押	27,147	18,682
銀行透支	1,673	2,570
融資租賃負債	2,197	2,939
	323,203	254,171
即期借貸總額	1,069,245	1,049,851
借貸總額	1,716,933	1,349,994

於二零一零年九月三十日，本集團銀行貸款、銀行透支及信託收據貸款之還款期如下：

	銀行透支		銀行貸款		信託收據貸款	
	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
一年內	1,673	2,570	319,333	248,662	746,042	795,680
第二年	—	—	131,307	155,948	—	—
第三年至第五年 (包括首尾兩年)	—	—	515,970	142,500	—	—
	1,673	2,570	966,610	547,110	746,042	795,680

於結算日，銀行貸款、銀行透支及信託收據貸款之實際年利率介乎1.9%至5.8%(二零一零年三月三十一日：年利率介乎1.4%至5.7%)。

銀行貸款、銀行透支及信託收據貸款之賬面值與其公平值相若。

融資租賃負債

	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
融資租賃負債總額 — 最低租賃付款：		
一年內	2,323	3,097
一年後及五年內	428	1,786
	<u>2,751</u>	<u>4,883</u>
融資租賃之未來融資開支	(143)	(249)
融資租賃負債現值	<u>2,608</u>	<u>4,634</u>
	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
融資租賃負債現值如下：		
一年內	2,197	2,939
一年後及五年內	411	1,695
	<u>2,608</u>	<u>4,634</u>

於結算日，融資租賃負債之賬面值與其公平值相若。

13. 股本

	每股面值0.10港元之 股份數目		股本	
	未經審核 二零一零年 九月三十日	經審核 二零一零年 三月三十一日	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
法定：				
普通股				
承上期／年及結轉下期／年	1,456,913,987	1,456,913,987	145,691	145,691
可兌換無投票權優先股份				
承上期／年及結轉下期／年	143,086,013	143,086,013	14,309	14,309
合計	1,600,000,000	1,600,000,000	160,000	160,000
已發行及繳足股款：				
普通股				
承上期／年	503,779,117	491,758,039	50,378	49,176
自優先股份兌換	—	11,021,078	—	1,102
行使紅利認股權證	726,329	1,000,000	72	100
於期／年末	504,505,446	503,779,117	50,450	50,378
可兌換無投票權優先股份				
承上期／年	132,064,935	143,086,013	13,207	14,309
兌換成普通股	—	(11,021,078)	—	(1,102)
於期／年末	132,064,935	132,064,935	13,207	13,207
合計	636,570,381	635,844,052	63,657	63,585

本公司股東採納一項購股權計劃，以遵守上市規則第17章之規定。於二零一零年九月三十日及二零一零年三月三十一日，概無授出或尚未行使之購股權。

14. 銀行擔保

於二零一零年九月三十日，本公司繼續就本集團之附屬公司獲授之銀行融資提供企業擔保。附屬公司於二零一零年九月三十日使用之融資額為1,714,000,000港元(二零一零年三月三十一日：1,345,000,000港元)。

15. 承擔

(a) 資本承擔

於結算日尚未產生的資本開支如下：

	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
物業、廠房及設備		
已簽約但未撥備	378,188	379,418
已授權但未簽約	10,445	91,320

(b) 於二零一零年九月三十日，本公司已就向位於中國之若干附屬公司注資而作出承擔，承擔金額約為132,437,000港元（二零一零年三月三十一日：148,506,000港元）。

(c) 經營租賃承擔

於二零一零年九月三十日，本集團就土地及樓宇根據不可撤銷之經營租賃於未來支付之最低租賃付款總額如下：

	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
一年內	19,467	16,608
一年後及五年內	14,241	8,334
	<u>33,708</u>	<u>24,942</u>

(d) 經營租賃應收款項

本集團根據不可撤銷之經營租賃於未來應收之最低租賃總額如下：

	未經審核 二零一零年 九月三十日 千港元	經審核 二零一零年 三月三十一日 千港元
一年內	7,528	3,689
一年後及五年內	15,837	—
	<u>23,365</u>	<u>3,689</u>

16. 資產抵押

於二零一零年九月三十日，本集團以賬面淨值約為164,222,000港元（二零一零年三月三十一日：164,607,000港元）之物業法定押記，作為信託收據貸款234,550,000港元（二零一零年三月三十一日：238,092,000港元）及銀行貸款136,787,000港元（二零一零年三月三十一日：46,523,000港元）之抵押。

管理層討論及分析

經濟概況

於回顧期內，香港特別行政區（「香港」）及中華人民共和國（「中國」）的經濟增長理想。當中以中國市場的上升趨勢尤其強勁，其國內生產總值於二零一零年第二季度首度超越日本，僅次於美國躋身全球第二大經濟體系。二零一零年首三季中國國內生產總值增長率為**10.6%**，相信國內經濟於未來將持續向好。

至於香港的本地生產總值在二零一零年首三季實質增長**7.1%**，即使考慮到第四季增幅會略為回落，本地生產總值在二零一零年的增長預測仍達**6.5%**。香港經濟在中國蓬勃發展的支持下，預料中長線仍然能夠持續穩步上揚。

印刷及紙品業

發展中國家如中國等地的經濟復甦相對強勁，促進了對紙張及包裝紙產品的需求。雖然於二零一零年二月發生的智利大地震引致紙張短缺恐慌，令紙張價格於二零一零年二月至五月期間顯著上升。然而隨著智利紙漿出口在數月後恢復，客戶儲有充足存貨，而市場亦因而冷靜下來，令本財政年度第二季紙張價格維持平穩。雖然原材料及能源成本上升，但紙品需求在不斷增長的消費帶動下仍然穩健，中國持續擴大的需求預期為集團帶來可觀前景。

營運回顧

財務表現

截至二零一零年九月三十日止六個月，本集團在經濟復甦及中國經濟政策帶動內需的情況下，業績表現理想，營業額及股東應佔盈利均錄得顯著升幅。營業額由去年同期**1,792,000,000**港元增長**28.6%**至**2,304,000,000**港元。股東應佔盈利為**35,000,000**港元，較去年的**30,000,000**港元上升**16.7%**。由於原材料及能源等成本上升，以及市場於本財政年度第二季迅速回穩，本集團的毛利率及純利率分別錄得**9.9%**及**1.5%**。每股盈利則上升**15.0%**至**6.9**港仙（二零零九／一零年度：**6.0**港仙）。

本集團仍致力維持財政穩健。於回顧期間，現金及銀行結餘達**684,000,000**港元，流動比率上升至**1.25**倍（二零零九／一零年度：**1.16**倍），淨負債股本比率維持於約**48.7%**之健康水平。呆賬撥備由去年同期佔本集團總營業額的**0.6%**跌至**0.2%**。

按業務類別分析，紙品貿易業務、紙品製造業務及其他業務分別佔本集團總營業額的**87.8%**、**9.9%**及**2.3%**。

紙品業務

建基於四十多年的紙品貿易經驗及中港兩地廣泛及穩固的銷售網絡，本集團於二零零七年開始在中國發展紙品製造業務，垂直整合的業務模式為本集團帶來龐大的協同效益。隨著中國市場對紙品需求的持續增長，本集團紙品業務營業額由去年同期**1,723,000,000**港元上升**30.5%**至**2,249,000,000**港元。經營盈利為**73,000,000**港元，較去年同期**61,000,000**港元上升**19.7%**。以銷售量計算，本集團在回顧期內售出**365,420**公噸之紙品，較去年同期上升**5.1%**。

本集團繼續致力拓展中國市場，成果有目共睹，中國繼續成為本集團最主要市場，佔本集團紙品總營業額**54.4%**。作為本集團第二主要市場的香港則穩步發展，佔紙品總營業額約**39.4%**。

紙品貿易

本集團的銷售網絡覆蓋國內逾**13**個城市，能充分捕捉國內各地對紙品日益龐大之需求所帶來的機遇。於回顧期間，紙品貿易業務發展理想，營業額從去年同期**1,586,000,000**港元上升**27.5%**至**2,022,000,000**港元。銷售噸數則較去年同期上升**2.0%**。本集團繼續致力拓展銷售網絡策略，並於期內在中國哈爾濱市增設一個銷售辦事處，作為集團於中國東北部的據點。

紙品製造

紙品製造業務乃本集團的主要增長動力。營業額在計入公司內部銷售後上升**59.3%**至**319,000,000**港元，以銷售量計算則較去年同期上升**17.7%**。踏入進軍紙品製造業務第三年，本集團受惠於營運效率的提升，令經營盈利較去年同期增長**66.6%**至**20,000,000**港元，而經營盈利率亦由去年同期**8.7%**進一步提升至**8.8%**。由於市場對紙品需求殷切，本集團山東紙廠的生產設備使用率於回顧期間保持預期水平。

其他業務

本集團的飛機零件及服務業務及海事服務業務，在回顧期內分別錄得營業額**18,768,000**港元及**31,343,000**港元，而有關業務仍未從全球金融危機中完全恢復過來。

展望

中國政府於二零一零年十月通過的「十二五」規劃中，著力提出構建擴大內需的機制，提高城鄉居民收入以釋放他們的消費能力，預期中國內地經濟發展潛力優厚。展望未來，中國經濟發展基調優良，預期將持續為紙品帶來長遠的需求。而紙品價格亦將平穩上升。

紙品製造業務方面，本集團位於山東省棗莊市的紙品製造廠，地點優越，有利本集團把握鄰近長江流域及京津地區多個工業區如江蘇、渤海一帶的龐大紙品需求。同時紙廠的選址亦方便從當地獲得煤以作發電之用。本集團早前新增設的生產線（「**PM5**」）已於本財政年度第三季正式進行全面調試，並將會在最後一季正式投產。該生產線將

為本集團增加200,000公噸牛卡紙及芯紙的生產力，並將紙廠的總產能提升逾一倍至370,000公噸。由於山東紙廠擁有足夠之土地以支持發展逾一百萬公噸之總產能，集團將視乎市況，適時決定增加生產設備，進一步提升產能以滿足市場需求。

至於紙品貿易業務，本集團計劃在下半年於中國內陸地區增加數個銷售辦事處，為現有的銷售網絡帶來更大的協同效應，將業務進一步滲透中國市場。

面對中國秀麗的前景，本集團將繼續加強競爭力，鞏固現有基礎，努力不懈拓展業務，務求為股東帶來最佳回報。

中期股息

董事會議決宣派截至二零一零年九月三十日止六個月之中期股息每股1港仙(二零零九年：1港仙)。中期股息將派付予於二零一一年一月七日名列本公司股東名冊之所有本公司股東。中期股息將於二零一一年一月二十日或該日前後派付。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將於二零一一年一月五日至二零一一年一月七日(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二零一一年一月四日下午四時三十分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號舖。

僱員及酬金政策

於二零一零年九月三十日，本集團僱員總人數為1,792人，其中151人駐職香港、1,341人駐職中國及300人駐職其他亞洲國家。本集團之酬金政策主要按當時市場薪金水平、本集團業績及有關員工個別的工作表現而釐定。除薪金外，其他員工福利包括表現花紅、教育津貼、公積金、醫療保險及購股權計劃，以上各種獎勵均有助鼓勵表現出眾的員工。本集團亦為各職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的培訓。

流動資金及財政來源

本集團一般以營運所得現金、供應商提供之賬項信貸及銀行提供之銀行信貸(有抵押及無抵押)應付短期資金需要。本集團利用業務所得現金流量及股東資金作長期資產及投資之用。於二零一零年九月三十日，本集團短期存款及銀行結餘為684,000,000港元(包括有限制銀行存款166,000,000港元)，而銀行借貸為1,717,000,000港元。

於二零一零年九月三十日，本集團之資產負債比率為48.7%（二零一零年三月三十一日：42.2%），乃以負債淨額除以總資本計算。負債淨額1,033,000,000港元乃按1,717,000,000港元之總借貸（包括信託收據貸款、短期及長期借貸）減684,000,000港元之現金及有限制存款計算。總資本乃按1,086,000,000港元之權益總額加負債淨額計算。流動比率（流動資產除流動負債）為1.25倍（二零一零年三月三十一日：1.16倍）。

憑藉銀行結餘及其他流動資產約2,899,000,000港元，加上可動用之銀行及貿易融資額，本公司董事（「董事」）相信本集團擁有充足營運資金，以應付其現時之需要。

外匯風險

本集團交易貨幣以人民幣、美元及港元為主。如有需要，本集團將利用外匯合約及期權以減低滙率浮動的風險。本集團繼續獲得人民幣貸款，這成為對外滙風險之自然對沖。於二零一零年九月三十日，以人民幣為單位之銀行借貸為248,000,000港元（二零一零年三月三十一日：84,000,000港元）。其餘借貸則主要為港元。本集團大部分借貸均附有利息成本，利息乃按浮動利率計算。於二零一零年九月三十日，本集團並無未償還利率掉期合約（二零一零年三月三十一日：無）。

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

於二零一零年九月三十日，本公司各董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團（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) 於本公司股份之好倉

每股面值0.10港元之普通股（「股份」）

	身份	實益持有之普通股數目				百分比
		個人權益	法團權益	家屬權益	合共	
李誠仁先生	實益擁有人	64,229,844	278,234,156	16,712,556	359,176,556	71.19%
			(附註)			
岑綺蘭女士	實益擁有人	572,556	16,140,000	342,464,000	359,176,556	71.19%
周永源先生	實益擁有人	540,000	—	—	540,000	0.11%

每股面值0.10港元之可兌換無投票權優先股份(「可兌換優先股份」)

	身份	實益持有之可兌換優先股份數目				百分比
		個人權益	法團權益	家屬權益	合共	
李誠仁先生	實益擁有人	—	132,064,935 (附註)	—	132,064,935	100.00%

附註：

李誠仁先生全資擁有的Quinselle Holdings Limited持有該278,234,156股普通股及132,064,935股可兌換優先股份。因此，根據證券及期貨條例，李誠仁先生被視為於該批股份及可兌換優先股份中擁有權益。

除上文披露者外，於二零一零年九月三十日，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及第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已行使任何認購股份(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，本公司股東批准採納購股權計劃(「購股權計劃」)，以符合上市規則第17章之規定。截至二零一零年九月三十日，概無根據購股權計劃授出任何購股權。購股權計劃之條款及條件概要載述如下。

(1) 目的

購股權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(「所投資公司」)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所投資公司之任何股東或其所發行任何證券之任何持有人。

(3) 最高股份數目

根據購股權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購股權計劃當日本公司已發行股本面值之10%。於本報告日期，根據購股權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)獲行使時所發行及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

購股權可按購股權計劃之條款，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，並須受購股權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：

- i) 於授出日期股份於聯交所日報表所載之收市價；
- ii) 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
- iii) 於授出日期一股股份之面值。

(8) 購股權計劃之所餘期間

購股權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

於二零一零年九月三十日，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：

於本公司每股面值0.10港元之普通股之好倉

股東名稱	普通股數目	百分比
Quinselle Holdings Limited (附註)	278,234,156	55.15%

於本公司每股面值0.10港元之可兌換優先股份之好倉

股東名稱	可兌換優先股份數目	百分比
Quinselle Holdings Limited (附註)	132,064,935	100.00%

附註：

李誠仁先生全資擁有Quinselle Holdings Limited。

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，於二零一零年九月三十日本公司並無獲知會持有本公司股份或相關股份之任何權益或淡倉。

或然負債

本公司為其附屬公司獲授之銀行融資額提供企業擔保，而該等附屬公司於二零一零年九月三十日已動用的融資額達1,714,000,000港元(二零一零年三月三十一日：1,345,000,000港元)。

資產抵押

於二零一零年九月三十日，本集團以若干物業之法定押記，作為信託收據貸款234,550,000港元(二零一零年三月三十一日：238,092,000港元)及銀行貸款136,787,000港元(二零一零年三月三十一日：46,523,000港元)之抵押。

審核委員會

本公司成立之審核委員會(「委員會」)，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。於提呈本集團截至二零一零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。

購買、出售或贖回股份

於截至二零一零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

本公司已採納上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「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，於截至二零一零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，二零一零年十一月二十四日