

本網上預覽資料集為初稿，當中所載資料並不完整，亦可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載「警告」一節一併閱讀。

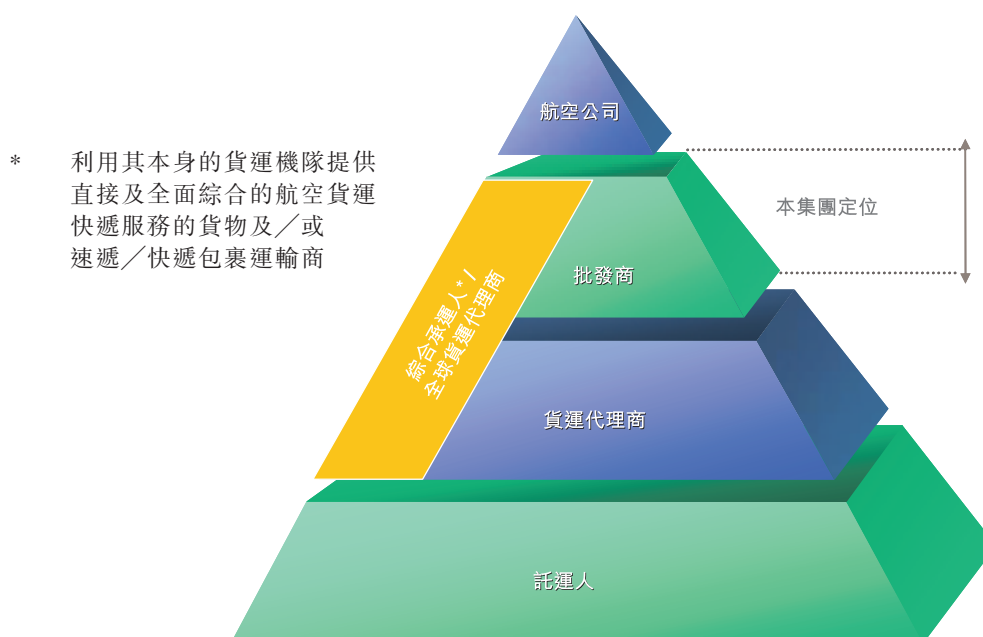
## 概 要

### 我們的經營模式

我們是一家空運方案供應商，定位於批發市場，自1991年起開始經營。我們的業務模式主要涉及向航空公司及／或綜合承運人採購空運艙位，再轉售予客戶（即貨運代理商）。航空公司及綜合承運人一般委聘其各自的指定批發商及貨運代理商推銷及／或轉售空運艙位，以便於管理、提高成本效益及減少信用風險，而不是與眾多貨運代理商及託運人直接交易。我們對航空公司及綜合承運人的主要角色是及時從貨運代理商取得必要數量的空運貨物，盡量提高飛機空運艙位的利用率。截至2008年、2009年及2010年12月31日止三個財政年度及截至2011年6月30日止六個月，我們分別處理約13,386噸、18,849噸、29,114噸及17,059噸貨物。

### 我們的批發市場定位

在航空貨運業供應鏈，航空公司及綜合承運人是空運服務的發起方，透過層層中介向最終託運人提供空運服務。我們的批發市場定位列於下圖：



我們是一家定位於批發市場的空運方案供應商，故我們的貨運代理客戶毋須擔心其本身的零售客戶（即託運人）被我們招攬。我們將自身定位於批發市場，有助我們取得龐大的貨運代理商網絡作為我們的客戶。於往績記錄期內，我們已服務逾1,000家貨運代理商，包括其中100家佔我們於各自年度及期間總銷售約79.9%、80.8%、78.5%及77.1%的貨運代理

本網上預覽資料集為初稿，當中所載資料並不完整，亦可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載「警告」一節一併閱讀。

---

## 概 要

---

商以及難以直接向航空公司及／或綜合承運人取得空運艙位的其他具有一定規模的貨運代理商。穩固的客戶基礎令我們多年來鞏固了與航空公司及綜合承運人的業務關係。

### 我們的業務重點

我們轉售的空運艙位大部分為從珠江三角洲(主要是香港)出發，前往全球各地的出口航線。截至最後實際可行日期，我們已推銷及／或轉售逾25家航空公司及綜合承運人安排的空運艙位，覆蓋全球幾乎所有主要機場。因此，貨運代理客戶總能依賴我們透過將不同航空公司的航線與綜合承運人捆綁的方式以具競爭力的價格提供在遞送時間及成本方面最佳空運方案，滿足託運人的物流需要。

為提升我們在市場上的競爭力，保持我們業務的生存能力，我們側重於：

- 提供非限時空運服務；及
- 為東南亞、俄羅斯、非洲及中東等發展中國家目的地提供空運方案。

### 以非限時空運分部為重點

董事認為，空運服務大致可分為**限時空運服務**及**非限時空運服務**。限時空運服務針對需要在短期內(通常為1至2天)送達或保證安排定期航班於指定時間送達的緊急空運貨物，非限時空運服務針對緊急程度較低的空運貨物，可以現有最早航班送達，到達時間一般預期會延遲介乎3至7天。

限時空運分部已有眾多航空公司及綜合承運人提供定期航班，由於很容易從其他途徑獲提供空運服務，因此價格在批發商及貨運代理商間較具競爭力。另一方面，非限時空運分部由班次較疏的航班服務或並非每日均有航班，較難從其他途徑獲提供空運服務，因此價格競爭力較低。董事認為，鑒於我們已與逾25家航空公司及綜合承運人建立關係，或捆綁我們豐富的空運航線組合內的空運航線以服務非限時空運分部的客戶，本集團能直接從航空公司及綜合承運人採購非限時空運艙位。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載資料並不完整，亦可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載「警告」一節一併閱讀。

## 概 要

以覆蓋發展中國家為重點

董事亦認為，目的地位於已發展國家的航線一般已有眾多航空公司或綜合承運人的大量航線覆蓋，由於存在大量空運服務供應，價格較具競爭力。另一方面，由於發展中國家與已發展國家相比對空運服務的需求較低，提供目的地位於發展中國家的航線的航空公司或綜合承運人較少，班次較疏或並非每日均有航班。

### 我們的財務表現

本集團於往績記錄期內的收益及毛利率均取得增長，如下表所示：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%
收益										
非限時空運 .....	226.3	77.0%	203.2	68.4%	317.7	64.8%	143.4	63.3%	210.0	71.2%
— 已發展國家 ..	159.3	54.2%	128.6	43.3%	178.0	36.3%	82.0	36.2%	105.2	35.7%
— 發展中國家 ..	67.0	22.8%	74.6	25.1%	139.7	28.5%	61.4	27.1%	104.8	35.5%
限時空運 .....	48.4	16.5%	78.4	26.4%	164.3	33.6%	78.6	34.7%	84.2	28.6%
— 已發展國家 ..	33.9	11.5%	37.4	12.6%	58.5	11.9%	33.5	14.8%	14.7	5.0%
— 發展中國家 ..	14.5	5.0%	41.0	13.8%	105.8	21.7%	45.1	19.9%	69.5	23.6%
海運 .....	19.1	6.5%	15.5	5.2%	7.9	1.6%	4.6	2.0%	0.7	0.2%
總收益 .....	293.8	100.0%	297.1	100.0%	489.9	100.0%	226.6	100.0%	294.9	100.0%
毛利										
非限時空運 .....	36.4	82.0%	50.8	68.2%	100.8	69.5%	44.7	65.2%	66.6	69.2%
— 已發展國家 ..	13.5	30.4%	24.0	32.2%	42.1	29.0%	19.5	28.5%	24.6	25.5%
— 發展中國家 ..	22.9	51.6%	26.8	36.0%	58.7	40.5%	25.2	36.7%	42.0	43.7%
限時空運 .....	7.6	17.1%	23.2	31.1%	44.0	30.4%	23.7	34.5%	29.6	30.7%
— 已發展國家 ..	2.2	5.0%	3.0	4.0%	3.3	2.3%	2.0	2.9%	1.1	1.1%
— 發展中國家 ..	5.4	12.1%	20.2	27.1%	40.7	28.1%	21.7	31.6%	28.5	29.6%
海運 .....	0.4	0.9%	0.5	0.7%	0.2	0.1%	0.2	0.3%	0.1	0.1%
毛利總額 .....	44.4	100.0%	74.5	100.0%	145.0	100.0%	68.6	100.0%	96.3	100.0%

本網上預覽資料集為初稿，當中所載資料並不完整，亦可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載「警告」一節一併閱讀。

## 概 要

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	%	%	%	%	%
毛利率					
非限時空運 .....	16.1%	25.0%	31.7%	31.2%	31.7%
— 已發展國家 .....	8.5%	18.7%	23.7%	23.8%	23.4%
— 發展中國家 .....	34.2%	35.9%	42.0%	41.0%	40.1%
限時空運 .....	15.7%	29.6%	26.8%	30.2%	35.2%
— 已發展國家 .....	6.5%	8.0%	5.6%	6.0%	7.5%
— 發展中國家 .....	37.2%	49.3%	38.5%	48.1%	41.0%
海運 .....	2.1%	3.2%	2.5%	4.3%	14.3%
整體毛利率 .....	15.1%	25.1%	29.6%	30.3%	32.7%

於往績記錄期內，我們的收益及盈利均實現增長。截至2008年、2009年及2010年12月31日止三個財政年度及截至2011年6月30日止六個月，我們的收益分別為293.8百萬港元、297.1百萬港元、489.9百萬港元及294.9百萬港元。截至2008年、2009年及2010年12月31日止三個財政年度及截至2011年6月30日止六個月，本公司權益持有人應佔純利分別為20.8百萬港元、42.8百萬港元、92.1百萬港元及59.4百萬港元。董事認為，我們的增長歸功於一定業務規模、批發市場定位、豐富的空運航線組合、以發展中國家的非限時空運服務為業務重點，以及經驗豐富的管理團隊。

### 競爭優勢

我們認為，以下競爭優勢為促成了我們迄今為止的成功的主要因素，並將有助我們在目標市場增加市場份額，把握日後的發展機遇。

- 一定業務規模
- 批發市場定位
- 豐富的空運航線組合
- 以非限時空運服務及服務發展中國家為業務重點
- 管理團隊經驗豐富
- 率先根據CEPA進入中國市場

---

## 概 要

---

### 業務策略

我們的目標是利用在香港的成熟業務模式，成為亞洲領先的空運方案供應商之一。為實現我們認為可最大限度增加股東價值的這一目標，我們已制定以下業務策略：

- 不斷改善及擴大服務網絡
- 不斷擴大空運航線組合
- 為我們的業務建立電子平台預訂系統
- 在華南建立物流樞紐中心
- 建立高效的經營及財務管理系統
- 繼續投資員工培訓

### 競爭

我們的董事認為，貨運代理行業高度分散及競爭激烈，存在眾多實力和角色各異的貨運代理商及／或批發商，而貨運代理商相對具有區域和地方性。由於不同批發商提供的各種空運航線，我們可能與若干空運航線批發商的客戶競爭，甚至可能與我們向其採購若干其他空運航線空運艙位的供應商競爭。

下文載列航空貨運業供應鏈周邊不同參與者的角色和責任：

參與者	角色和責任
航空公司／綜合承運人	空運艙位提供商
貨運代理商	對航空公司或綜合承運人和託運人進行協調的中間人
託運人／發貨人	託運人
收貨人	收貨人

本網上預覽資料集為初稿，當中所載資料並不完整，亦可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載「警告」一節一併閱讀。

---

## 概 要

---

我們的業務模式為定位於批發市場的空運方案供應商，主要涉及向航空公司及／或綜合承運人採購空運艙位，再轉售予客戶(即貨運代理商)。

為提升我們在市場上的競爭力及保持我們業務的生存能力，我們側重於：

- 將自身定位於批發市場，故我們的貨運代理客戶毋須擔心其本身的零售客戶(即託運人)被我們招攬，從而有助我們取得龐大的貨運代理商網絡作為我們的客戶；
- 提供非限時空運服務；及
- 針對因客運和空運服務需求相當有限，而致航空公司和綜合承運人提供服務不足的發展中國家目的地提供空運方案。

此外，空運艙位批發商市場存在重大進入門檻，如擁有卓絕的過往銷售記錄和獲取空運貨物的能力以及向航空公司或綜合承運人提供銀行擔保的財政實力，方可被委任為其選定的空運艙位批發商。在這方面，我們的董事相信，在過去20年的經營中，我們已經建立了龐大的客戶網絡和航線組合，並擁有充足的財務資源，能繼續在這個市場上取得成功。

作為定位於批發市場的空運方案供應商，董事認為，本集團在大部分經營者均為私營公司的專門市場經營。因此，我們無法取得公開資料以準確估計我們於批發市場的市場佔有率，或藉著相關財務資料、經營數據及主要服務航線等詳盡資料以識別專注於批發市場的其他主要貨運代理商。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載資料並不完整，亦可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載「警告」一節一併閱讀。

## 概 要

### 財務資料概要

以下為我們於往績記錄期內的經營業績，乃摘錄自會計師報告財務資料章節：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	港元 (百萬)	港元 (百萬)	港元 (百萬)	港元 (百萬) (未經審核)	港元 (百萬)
收益 .....	293.8	297.1	489.9	226.6	294.9
銷售成本 .....	(249.4)	(222.6)	(344.9)	(158.0)	(198.6)
毛利 .....	44.4	74.5	145.0	68.6	96.3
其他(虧損)／收益，淨額 .....	(0.1)	0.1	2.5	(0.1)	2.0
其他收入 .....	—	1.3	0.3	0.2	0.1
行政開支 .....	(20.6)	(26.3)	(40.2)	(20.0)	(28.0)
經營溢利 .....	23.7	49.6	107.6	48.7	70.4
融資(成本)／收入淨額 .....	(0.9)	(0.4)	(0.5)	(0.2)	0.1
除稅前溢利 .....	22.8	49.2	107.1	48.5	70.5
所得稅開支 .....	(2.0)	(6.3)	(13.9)	(6.2)	(10.1)
年內／期內溢利 .....	20.8	42.9	93.2	42.3	60.4
以下各項應佔：					
本公司權益持有人 .....	20.8	42.8	92.1	41.8	59.4
非控股權益 .....	—	0.1	1.1	0.5	1.0
年內／期內溢利 .....	20.8	42.9	93.2	42.3	60.4

本集團於往績記錄期內按飛行目的地劃分的收益載列如下：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%
歐洲 .....	66.1	22.5%	67.7	22.8%	125.1	25.5%	[53.6]	[23.7%]	66.9	22.7%
美洲 .....	140.2	47.7%	84.7	28.5%	91.2	18.6%	[54.8]	[24.2%]	22.7	7.7%
亞太地區* .....	82.9	28.2%	131.9	44.4%	241.2	49.2%	[103.5]	[45.7%]	173.6	58.9%
其他 .....	4.6	1.6%	12.8	4.3%	32.4	6.7%	[14.7]	[6.4%]	31.7	10.7%
總收益 .....	293.8	100.0%	297.1	100.0%	489.9	100.0%	[226.6]	[100.0%]	294.9	100.0%

\* 亞太地區包括馬來西亞、澳洲、中國、新加坡及泰國。

有關歐洲、美洲、亞太地區及其他區域所涵蓋的國家或地區列表，請參閱「業務－我們的經營模式－豐富的空運航線組合」。

本網上預覽資料集為初稿，當中所載資料並不完整，亦可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載「警告」一節一併閱讀。

## 概 要

本集團於往績記錄期內根據非定量協議及定量協議按供應商類型劃分的銷售成本載列如下：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年	
	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%	港元 (百萬)	%
非定量協議 .....	196.3	78.7%	132.8	59.7%	199.6	57.9%	95.5	60.4%	124.8	62.8%
— 航空公司 .....	20.2	8.1%	7.5	3.4%	33.9	9.8%	9.7	6.1%	35.5	17.9%
— 綜合承運人 .....	97.8	39.2%	36.5	16.4%	51.9	15.1%	21.2	13.4%	30.3	15.2%
— 貨運代理商 .....	70.3	28.2%	81.0	36.4%	105.8	30.7%	60.2	38.1%	53.4	26.9%
— 分包商及其他 ..	8.0	3.2%	7.8	3.5%	8.0	2.3%	4.4	2.8%	5.6	2.8%
定量協議										
— 航空公司 .....	53.1	21.3%	89.8	40.3%	145.3	42.1%	62.5	39.6%	73.8	37.2%
總銷售成本 .....	249.4	100.0%	222.6	100.0%	344.9	100.0%	158.0	100.0%	198.6	100.0%

截至2008年、2009年及2010年12月31日止三個財政年度及截至2011年6月30日止六個月，我們分別向(i)12家、15家、18家及23家航空公司；及(ii)2家、3家、4家及4家綜合承運人採購空運艙位。

### 本集團業務的近期趨勢

由於我們的業務策略重點是非限時空運分部及在發展中國家目的地提供服務，故於截至2011年10月31日止四個月本集團得以處理約[12,206]噸貨物（即平均每月[3,052]噸），而截至2011年6月30日止六個月則錄得約17,059噸（即平均每月2,843噸）。換言之，按每月平均基準計，本集團於截至2011年10月31日止四個月得以錄得超過截至2011年6月30日止六個月的處理空運貨物噸位，儘管香港空運貨站有限公司及亞洲空運中心的最新統計數據顯示2011年7月至10月四個月每月國內空運總出口按噸位計較去年同期下降約[8.7]%至[12.9]%。

亞太地區目的地的毛利貢獻於2008年佔我們的毛利總額約56.5%，於截至2011年6月30日止六個月上升至佔87.1%，主要是由於我們業務重點在發展中國家。因此，本集團的業務不受近期在歐元區主權債務危機及不斷疲弱的美國經濟所導致歐洲及美國市場下滑的重大不利影響。有關我們的收益及毛利的更詳細討論與分析，請參閱「財務資料—收益表主要組成部分—收益、銷售成本及毛利」一節。



本網上預覽資料集為初稿，當中所載資料並不完整，亦可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載「警告」一節一併閱讀。

---

## 概 要

---

此外，考慮到在不明朗的世界經濟環境下我們的定價策略，我們認為我們的業務模式屬可持續經營。本集團一般按成本加利潤基準就空運艙位設定售價，而不論我們與航空公司及綜合承運人的購買安排，即「業務－我們的經營模式－空運艙位採購安排」一節所述非定量協議及定量協議。在非定量協議情況下，倘我們成功轉售空運艙位並可獲利的情況下方會購買空運艙位；而根據定量協議，我們須支付根據包艙協議分配空運艙位的款項或總銷售代理協議下最低保證金（視情況而定）。於往績記錄期內及截至2011年10月31日止期間，本集團能夠採購超過定量協議的足夠空運艙位。

除本文件另行披露者外，我們確認，截至最後實際可行日期，我們自2011年6月30日以來的財務或貿易狀況或前景概無重大不利變動，且自2011年6月30日以來並無出現可重大影響會計師報告所述財務資料造成的事件。

經考慮目前可供我們動用的財務資源（包括銀行融資及其他內部資源，以及[●]），董事認為，我們具備充裕的營運資金以應付目前所需至自本文件日期起計未來最少12個月。

### 敏感度分析

倘我們的平均售價、處理空運貨物噸數或銷售成本改變但假設其他因素保持不變時，我們截至2010年12月31日止年度除稅後純利的敏感度分析如下：

平均售價／處理空運貨物噸數	我們的2010年 除稅後純利增加（減少） (千港元)
+5% .....	21,315
-5% .....	(21,315)
+10% .....	42,629
-10% .....	(42,629)
銷售成本	我們的2010年 除稅後純利增加（減少） (千港元)
+5% .....	(15,006)
-5% .....	15,006
+10% .....	(30,012)
-10% .....	30,012

上述分析僅為說明用途而編製，並因其假設性質使然，未必反映本集團的真實狀況。

## 概 要

---

### 股息及股息政策

我們或以現金或我們認為合適的其他方式派付股息。截至2009年及2010年12月31日止財政年度及截至2011年6月30日止六個月，我們已分別宣派股息約26.4百萬港元、32.8百萬港元及100.5百萬港元。截至最後實際可行日期，我們已宣派但未派付的股息為21.6百萬港元。預期該股息將於[●]前派付。是否宣派股息將由董事酌情決定並須獲股東批准。日後，董事經考慮我們的經營、盈利、財務狀況、現金需求及可供動用現金、資本開支及未來發展所需以及其當時認為有關的其他因素後，或會建議派付股息。

任何股息的宣派及派付以及股息金額均須符合我們的組織章程文件的規定，包括取得股東批准。投資者務請注意，過往的股息宣派並非我們日後可能宣付的股息的指標。

在上述因素的規限下，我們現計劃建議於[●]後的財政年度派發不少於本公司權益持有人應佔純利25%的年度股息。上述建議並不保證或代表或表示我們必須或將會以上述方式宣派及派付股息或會宣派及派付股息。

### 風險因素

我們相信，我們的業務營運涉及若干風險。風險因素的詳盡討論載於「風險因素」一節。

#### 與我們業務有關的風險

- 我們依賴客戶不斷惠顧以賺取經常性收入
- 終止或未能續簽我們與航空公司訂立的定量協議將會對我們的業務造成不利影響
- 空運艙位的售價不斷波動將會對我們的經營業績造成不利影響
- 我們的經營業績受到全球貿易額、中國出口量和經濟、金融及政治狀況影響
- 我們依賴若干管理人員
- 我們的銷售面臨季節性波動
- 我們可能無法保持毛利率

本網上預覽資料集為初稿，當中所載資料並不完整，亦可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載「警告」一節一併閱讀。

---

## 概 要

---

- 我們過往錄得顯著增長，日後可能無法維持該增長
- 我們或須搬遷位於深圳、南昌、杭州及天津的分公司辦事處
- 我們的收益現時因稅務目的列為澳門應佔收益，可能需於香港或中國繳納稅項
- 我們未必能夠如預期般實現成為亞洲領先的空運方案供應商之一的目標
- 我們未必會按計劃成功開發及實行自身的電子平台預訂系統
- 我們未必能夠實現未來計劃

### 與行業有關的風險

- 我們所在的航空貨運業具有高度週期性
- 我們在具競爭性的行業中經營
- 燃料價格上漲或燃料供應短缺或會對我們服務的需求造成間接不利影響
- 我們的營運須遵守多項法律法規及國際慣例
- 天災、戰爭、流行病及其他事件或會對我們的經營造成不利影響
- 未來恐怖襲擊或該等恐怖襲擊的威脅，可能增加本公司的經營成本和減少對本公司服務的需求

### 與中國有關的風險

- 中國政府的政治及經濟政策可能影響我們的業務
- 人民幣匯率的波動可能會對我們的經營及財務業績造成不利影響
- 我們在中國的營運須遵守多項中國法律法規
- 中國法律及法規的詮釋及強制執行存在不確定因素

本網上預覽資料集為初稿，當中所載資料並不完整，亦可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面所載「警告」一節一併閱讀。

---

## 概 要

---

- 中國法律對我們中國附屬公司派付股息及其他分派的能力的限制將會對我們實現增長、進行使我們業務受益的投資或收購、向閣下派付股息及為我們業務提供資金及開展業務的能力造成不利影響