

財務資料

閣下閱讀以下討論及分析時，應一併閱讀本文件附錄一所載會計師報告所載之綜合財務資料及相關附註，以及本文件其他部分所載我們的節選過往綜合財務資料及經營數據。我們的綜合財務資料乃根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則予以編製，其可能與其他司法權區獲普遍認可的會計準則於若干重要方面存在差異。

以下討論及分析包含若干前瞻性陳述，該等陳述反映我們目前對未來事件及我們財務表現之看法。該等陳述乃基於我們憑藉經驗以及對歷史趨勢、現時狀況及預期未來發展之認知以及我們認為於有關情況下屬合適之其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展會否達致我們所預期及預測，則視乎多項我們不能控制之風險及不明朗因素而定。有關該等風險及不明朗因素之討論，請參閱本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」各節。

以下討論及分析亦包括若干經約整的數額及百分比數字。因此，若干圖表總計一欄數字或會與前面數字的算術總和略有出入，而所有顯示金額僅為概約數值。

概覽

我們為國際知名的物流解決方案供應商，核心業務為提供與時尚產品及精品葡萄酒有關的空運代理服務及配送及物流服務，主要專注於高端時尚(包括奢侈品及平價奢侈品)產品。於往績記錄期，就高端時尚產品提供的服務為我們最大的收益貢獻者，其次為就快時尚產品提供的服務。我們的主要服務可分類為：(i)空運代理服務；(ii)配送及物流服務；及(iii)海運代理服務。

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們的收益分別為1,523.9百萬港元、1,538.7百萬港元、1,483.8百萬港元及362.2百萬港元，而於同期我們的溢利淨額總額分別為47.9百萬港元、41.1百萬港元、44.6百萬港元及385,000港元。下表載列我們按業務分部劃分的收益明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
空運代理服務	1,014,855	66.6	992,046	64.5	916,951	61.8	194,878	55.2	210,254	58.1
配送及物流服務	234,296	15.4	285,173	18.5	313,669	21.1	79,515	22.5	74,072	20.4
海運代理服務	274,752	18.0	261,476	17.0	253,229	17.1	78,905	22.3	77,895	21.5
	<u>1,523,903</u>	<u>100.0</u>	<u>1,538,695</u>	<u>100.0</u>	<u>1,483,849</u>	<u>100.0</u>	<u>353,298</u>	<u>100.0</u>	<u>362,221</u>	<u>100.0</u>

財務資料

編製基準

於往績記錄期，我們的業務通過CS控股控制之多個實體進行。為使公司架構合理化以籌備[編纂]，本集團進行本文件「歷史、重組及公司架構」一節所述之重組。重組完成後，本公司成為本集團之控股公司。由於我們的業務於往績記錄期以及重組前後均由CS控股最終控制，該控制並非暫時性，因此CS控股之風險及利益持續存在。

因此，綜合財務資料使用合併會計基準編製及呈列，猶如本集團一直存在，並且在同一控制下，由本公司從CS控股角度使用現有賬面值予以綜合。本集團的綜合損益表、綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表包括於往績記錄期我們的業務之財務業績及現金流量，猶如現行集團架構一直存在，且於整個往績記錄期保持不變。本集團於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日之綜合財務狀況表已編製，以呈列我們於該等日期的業務狀況，猶如現行集團架構於各自日期一直存在。

有關本集團的財務資料按照所有適用香港財務報告準則(此統稱包括香港會計師公會頒佈的所有適用的獨立香港財務報告準則、香港會計準則(香港會計準則)及詮釋)編製。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註1及2。

採納香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第15號及香港財務報告準則第16號

就編製及呈列有關本集團於往績記錄期之財務資料而言，本公司於整個往績記錄期貫徹採納所有適用香港財務報告準則(其於2020年1月1日開始之會計期間生效)，包括香港財務報告準則第9號*金融工具*、香港財務報告準則第15號*客戶合約收益*及香港財務報告準則第16號*租賃*。

鑒於往績記錄期為自2017年1月1日至2020年3月31日，而我們於該期間須強制應用香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第15號及香港財務報告準則第16號，故我們於編製往績記錄期的有關本集團的財務資料時已採納香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第15號及香港財務報告準則第16號，以代替香港會計準則第39號*金融工具：確認及計量*、香港會計準則第18號*收益*及香港會計準則第17號*租賃*，因此，我們按香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第15號及香港財務報告準則第16號編製的有關本集團之財務資料可按期比較。

財務資料

我們已根據香港會計準則第39號、香港會計準則第18號及香港會計準則第17號所載原則開展內部評估，且假設倘採用香港會計準則第39號、香港會計準則第18號及香港會計準則第17號，則對財務狀況及表現的若干估計主要影響載列如下：

香港財務報告準則第9號金融工具

a. 金融資產及金融負債之分類

香港財務報告準則第9號將金融資產分為三大主要類別：以攤銷成本、按公平值計入其他全面收益(按公平值計入其他全面收益)及按公平值計入損益(按公平值計入損益)計量。該等分類取代香港會計準則第39號的類別，分別為持有至到期投資、貸款及應收款項、可供出售金融資產及按公平值計入損益的金融資產。香港財務報告準則第9號項下的金融資產分類乃基於管理金融資產的業務模式及其合約現金流量特徵。根據香港財務報告準則第9號，如果合同中包含嵌入衍生工具，而其主合同屬準則範圍內的一項金融資產，則嵌入衍生工具不從主合同中拆分出來，而是將混合工具視為整體進行評估分類。

b. 信貸虧損

香港財務報告準則第9號以「預期信貸虧損」(預期信貸虧損)模型替代香港會計準則第39號內的「已產生虧損」模型。預期信貸虧損模型要求持續計量與金融資產相關的信貸風險，因此，較之香港會計準則第39號的「已產生虧損」會計模型更早確認預期信貸虧損。

董事已評估得出，採納香港財務報告準則第9號將不會導致金融工具產生重大重新分類及導致金融資產虧損撥備產生重大差異。因此，與採納香港會計準則第39號相比，採納香港財務報告準則第9號並無對我們的財務狀況及表現造成任何重大影響。

香港財務報告準則第15號客戶合約收益

根據香港會計準則第18號，提供服務所得的收益隨時間確認，而銷售貨品所得的收益一般於貨品所有權的風險及回報已轉移至客戶時之時間點確認。

根據香港財務報告準則第15號，收益於客戶獲得合約承諾貨品或服務的控制權時確認，可能在某一時間點或隨時間確認。香港財務報告準則第15號確認以下三種情況，其中承諾貨品或服務的控制權被視為隨時間轉移：

- a. 當實體履約時，而客戶同時接受及使用實體履約所提供的利益時；
- b. 當實體履約創造或加強一項資產(如在建工程)時，客戶在創造或加強資產時進行控制時；或

財務資料

- c. 當實體履約並無創造對實體具替代用途的資產，且實體對迄今完成的履約付款具有可行使權利時。

倘合約條款及實體活動不屬於3種情況中的任何一種，則根據香港財務報告準則第15號，實體於某一指定時間點(即控制權轉移時)就銷售貨品或服務確認收益。風險及回報之擁有權轉移僅為釐定何時發生控制權轉移時所考慮的其中一項指標。

根據香港會計準則第18號，提供貨運代理服務所得的收益於交付予承運人時確認為出口收益，於貨物到達時確認為進口收益；而根據香港財務報告準則第15號，該等收益隨時間確認。

採納香港財務報告準則第15號影響收益確認的時間。然而，該等影響的金額對我們的綜合財務狀況表及表現而言並不重大。

香港財務報告準則第16號租賃

本集團已透過租賃協議獲得如配送中心及辦公室若干物業之使用權。該租賃之初始期限通常為二至六年。本集團亦根據於三至五年屆滿的租約租賃若干汽車。

承租人會計處理方法

香港財務報告準則第16號剔除要求承租人將租賃分類為經營租賃或融資租賃之規定(如先前根據香港會計準則第17號所要求)。反之，當本集團為承租人，其須將所有租賃資本化，包括先前根據香港會計準則第17號分類為經營租賃之租賃，惟短期租賃及獲豁免之低價值資產租賃除外。於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，根據香港財務報告準則第16號確認之使用權資產分別為85.1百萬港元、123.0百萬港元、164.1百萬港元及171.1百萬港元，以及租賃負債分別為85.3百萬港元、110.8百萬港元、152.0百萬港元及159.9百萬港元。

於首次確認使用權資產及租賃負債後，本集團(作為承租人)須確認租賃負債的未償還結餘中產生的利息開支以及使用權資產之折舊，而非應用香港會計準則第17號項下以直線基準於租期內確認經營租賃產生之租賃開支之政策。與倘於往績記錄期內應用香港會計準則第17號所得業績相比，此對我們的綜合損益及其他全面收益表中呈報之經營溢利產生正面影響。於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，假設本集團已採納香港會計準則第17號，經營所產生之溢利將分別減少4.5百萬港元、5.4百萬港元、6.5百萬港元及1.2百萬港元；融資成

財務資料

本將分別減少1.7百萬港元、4.2百萬港元、4.9百萬港元及1.7百萬港元；且除稅前溢利將分別減少2.8百萬港元、1.2百萬港元及1.6百萬港元及增加0.5百萬港元。

於綜合現金流量表中，根據香港財務報告準則第16號，本集團(作為承租人)須將資本化租賃所支付之租金分為資本部分及利息部分。該等部分分類為融資現金流出(與先前根據香港會計準則第17號分類為融資租賃的租賃之做法類似)，而非經營現金流出(如香港會計準則第17號項下有關經營租賃之做法)。雖然現金流量總額未受影響，但採納香港財務報告準則第16號導致綜合現金流量表內之現金流量呈列發生顯著變化。於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，假設本集團已採納香港會計準則第17號，經營活動所產生之現金及融資活動所產生之現金將分別減少／增加54.0百萬港元、69.7百萬港元、85.5百萬港元及20.6百萬港元。

上述金額僅為估計，我們並未根據香港會計準則第17號對本集團於往績記錄期之綜合財務報表進行編製，申報會計師並未進行審計或審閱。

影響本集團經營業績的因素

我們的經營業績及財務表現受多項因素影響，包括下文及本文件「風險因素」一節所載的因素：

市場需求

於往績記錄期，我們的收益來自空運代理服務、配送及物流服務以及海運代理服務。對我們服務的需求由國際貿易水平所驅動，而國際貿易水平受全球經濟表現之影響。倘全球經濟表現出現下滑，或由於我們無法控制之事件(如經濟下滑、自然災害、傳染性疾病爆發、恐怖襲擊)而出現任何不利政治或監管環境，或政府採取對我們或整體行業施加限制或負擔的規例，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

客戶關係及影響我們客戶的因素

於往績記錄期，我們通常並無與客戶訂立長期協議。因此，來自客戶的訂單量或托運指示可能因多種因素不時變化，該等因素包括客戶的財務及運營表現及影響消費者對我們客戶產品(如高端時尚(包括奢侈品及平價奢侈品)及葡萄酒行業的市場狀況)的需求的因素。其亦使我們難以預測未來訂單或托運貨物數量，且我們的經營業績於未來可能出現重大波動。

財務資料

我們與航空承運人訂立包艙協議之能力

我們的增長及盈利能力很大程度上取決於我們通過包艙協議或直接預訂自航空承運人獲取貨艙以將托運貨物交付至客戶要求的目的地之能力。

於最後實際可行日期，我們已與三名航空承運人訂立三份包艙協議。一般而言，該等協議通常保證我們可於12個月內以預先釐定的價格獲分配商定數量之空運貨艙，且通常可由相關協議的任何一方（即我們或相關航空承運人）於發出30至90天的通知後終止而無需支付罰金。概無法保證該等包艙協議將不會在其到期前終止或續約。大量該等包艙協議之終止或不續約可能會導致我們的貨運代理服務空運貨艙不足或使我們充分了解現行空運貨艙市價，原因為我們將需要通過直接預訂的方式獲得貨艙，以及可能會對我們的經營業績造成重大負面影響。我們致力於購買包艙協議協定之分配空運貨艙數量，而包艙協議通常包含要求我們經參考協定之貨艙數量後向航空承運人支付費用之條款，而無論貨艙是否已全部或並未利用。倘我們不能夠利用該分配的空運貨艙，則我們可能無法收回相關貨艙之成本，且我們的經營業績可能會受到影響。

我們的貨運及裝卸成本

我們的貨運及裝卸成本指我們為獲取貨艙而支付的費用，以及就貨運代理業務合作夥伴於我們並無設置據點的始發地或目的地提供貨運代理服務而向彼等支付的費用，該等費用構成我們於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月中服務成本的最大部分。於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們的貨運及裝卸成本分別為1,075.2百萬港元、1,026.6百萬港元、913.1百萬港元及225.8百萬港元，分別佔我們總收益的70.6%、66.7%、61.5%及62.3%。我們面臨供應商費率波動之市場風險，且費率波動可能會導致我們的服務成本波動。倘我們無法通過增加服務費用轉移因相關增加而產生的增加成本，則貨運及裝卸成本之任何增加均會對我們的毛利率產生負面影響。僅出於說明目的，以下敏感性分析說明於往績記錄期我們服務成本中的貨運及裝卸成本之假設性波動（而其他因素不變）對我們除稅前溢利的影響。假設服務成本產生的貨運及裝卸成本波動將增加／減少5%及10%，其與我們貨運及裝卸成本的歷史波動相稱。

財務資料

	+/-5%	+/-10%
	千港元	千港元
倘貨運及裝卸成本增加／減少， 則除稅前溢利減少／增加		
2017財年	-/+53,760	-/+107,521
2018財年	-/+51,329	-/+102,659
2019財年	-/+45,653	-/+91,306
截至2020年3月31日止三個月	-/+11,291	-/+22,582

員工成本

於2020年3月31日，我們共有638名全職僱員。於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月的員工成本分別為211.5百萬港元、242.3百萬港元、249.3百萬港元及54.9百萬港元，分別佔我們總收益的13.9%、15.7%、16.8%及15.2%。倘我們無法控制員工成本，則我們的經營業績及狀況可能會受到不利影響。

以下敏感性分析說明於往績記錄期員工成本之假設性波動對我們除稅前溢利的影響。假設我們的員工成本波動將增加／減少5%及10%，其與我們員工成本的歷史波動相稱。

	+/-5%	+/-10%
	千港元	千港元
倘員工成本增加／減少， 則除稅前溢利減少／增加		
2017財年	-/+10,575	-/+21,150
2018財年	-/+12,115	-/+24,230
2019財年	-/+12,463	-/+24,926
截至2020年3月31日止三個月	-/+2,745	-/+5,490

重大會計政策

我們已確定對編製我們的綜合財務報表屬重大及對理解我們的財務狀況及經營業績屬重要的若干會計政策。

對於閣下理解我們的財務狀況及經營業績屬重要的重大會計政策、判斷及估計分別詳載於本文件附錄一所載會計師報告附註2及3。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關

財務資料

會計項目的複雜判斷。我們的估計乃基於過往經驗、最新資料及我們認為當前情況下屬合理的假設。實際業績在不同假設及情況下有所差異。我們於過往並無改變假設或估計。當前情況下，預期我們的假設或估計在可預見的未來不太可能有重大變動。

董事已確定以下彼等相信對編製財務報表而言屬重大的會計政策、估計及判斷。

收益

收益於服務控制權轉移至客戶或承租人有權使用資產之時以本集團預期有權獲得的承諾代價金額(不包括代表第三方收取的該等金額)確認。收益不包括增值稅或其他銷售稅，並扣除任何貿易折扣。

有關我們收益確認的會計政策之進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2(s)。

所得稅

年／期內所得稅包括即期稅項及遞延稅項資產與負債的變動。即期稅項及遞延稅項資產與負債的變動均於損益內確認，惟倘與其他全面收益或直接於權益中確認的項目有關，則有關稅項金額分別於其他全面收益或直接於權益中確認。

有關我們所得稅之會計政策之進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2(q)。

物業、廠房及設備

下列物業、廠房及設備項目按成本減累計折舊及減值虧損列賬：

- 因永久業權或租賃物業的租賃而產生的而本集團並非物業權益的註冊擁有人的使用權資產；及
- 廠房及設備項目(包括租賃相關廠房及設備產生的使用權資產)。

報廢或出售一項物業、廠房及設備產生的損益為出售所得款項淨額與該項目賬面值之間的差額，於報廢或出售當日於損益中確認。

有關我們物業、廠房及設備之會計政策之進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2(g)。

財務資料

貿易及其他應收款項

本集團具有無條件權利收取代價時確認應收款項。在該代價到期支付前，收取代價的權利僅需經過一段時間方為無條件。如收益在本集團有無條件權利收取代價前已確認，則金額呈列為合約資產。

有關我們貿易及其他應收款項之會計政策之進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2(1)。

貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項初步按公平值確認，其後則按攤銷成本列賬，如貼現影響並不重大，則按成本列賬。

租賃資產

本集團會於合約初始生效時評估該合約是否屬租賃或包含租賃。倘合約賦予權利於一段時間內控制已識別資產的用途以換取代價，則該合約為租賃或包含租賃。倘客戶既有權指示已識別資產的用途，亦有權自該用途中獲得絕大部分經濟利益，則控制權已轉移。

有關我們租賃資產之會計政策之進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2(i)。

財務資料

綜合損益及其他全面收益表

下表載列我們於往績記錄期的綜合損益及其他全面收益表，有關內容乃摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2017年 千港元	2018年 千港元	2019年 千港元	2019年 千港元 (未經審核)	2020年 千港元
收益	1,523,903	1,538,695	1,483,849	353,298	362,221
服務成本	<u>(1,262,699)</u>	<u>(1,240,341)</u>	<u>(1,177,061)</u>	<u>(278,261)</u>	<u>(289,766)</u>
毛利	261,204	298,354	306,788	75,037	72,455
其他收入	1,250	1,331	1,272	405	716
其他(虧損)/收益淨額	(2,270)	2,238	327	(458)	(524)
行政及其他運營開支	<u>(191,700)</u>	<u>(232,370)</u>	<u>(231,946)</u>	<u>(56,977)</u>	<u>(63,440)</u>
經營溢利	68,484	69,553	76,441	18,007	9,207
融資成本	(4,079)	(7,751)	(9,447)	(2,514)	(3,092)
分佔聯營公司溢利	<u>175</u>	<u>210</u>	<u>934</u>	<u>86</u>	<u>349</u>
除稅前溢利	64,580	62,012	67,928	15,579	6,464
所得稅	<u>(16,718)</u>	<u>(20,886)</u>	<u>(23,378)</u>	<u>(6,474)</u>	<u>(6,079)</u>
年/期內溢利	<u>47,862</u>	<u>41,126</u>	<u>44,550</u>	<u>9,105</u>	<u>385</u>
以下各項應佔：					
本公司權益股東	27,936	23,004	23,614	5,809	(3,009)
非控股權益	<u>19,926</u>	<u>18,122</u>	<u>20,936</u>	<u>3,296</u>	<u>3,394</u>
年/期內溢利	47,862	41,126	44,550	9,105	385
年/期內其他全面收入(除稅後)					
重新計量界定福利責任	(350)	(306)	(1,136)	(149)	735
換算海外附屬公司財務報表之匯兌差額	<u>7,574</u>	<u>(4,575)</u>	<u>(564)</u>	<u>268</u>	<u>(3,122)</u>
年/期內全面收入總額	<u><u>55,086</u></u>	<u><u>36,245</u></u>	<u><u>42,850</u></u>	<u><u>9,224</u></u>	<u><u>(2,002)</u></u>

財務資料

綜合損益及其他全面收益表節選項目說明

收益

於往績記錄期，我們的收益主要產生自提供空運代理服務、配送及物流服務及海運代理服務。

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們的收益分別為1,523.9百萬港元、1,538.7百萬港元、1,483.8百萬港元及362.2百萬港元。

按業務分部劃分的收益

下表載列我們於往績記錄期按業務分部劃分的收益明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
空運代理服務	1,014,855	66.6	992,046	64.5	916,951	61.8	194,878	55.2	210,254	58.1
配送及物流服務	234,296	15.4	285,173	18.5	313,669	21.1	79,515	22.5	74,072	20.4
海運代理服務	274,752	18.0	261,476	17.0	253,229	17.1	78,905	22.3	77,895	21.5
	<u>1,523,903</u>	<u>100.0</u>	<u>1,538,695</u>	<u>100.0</u>	<u>1,483,849</u>	<u>100.0</u>	<u>353,298</u>	<u>100.0</u>	<u>362,221</u>	<u>100.0</u>

空運代理服務

我們的空運代理服務包括於收到客戶之預訂指示後安排托運、貨物取件、獲得貨艙、準備貨運文件、安排始發地及目的地的清關事宜及貨物裝卸以及其他相關物流服務，例如就貨運代理目的提供運輸服務。於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們的空運代理服務已分別貢獻1,014.9百萬港元、992.0百萬港元、917.0百萬港元及210.3百萬港元，分別佔我們總收益的66.6%、64.5%、61.8%及58.1%。

我們提供空運代理服務產生的收益由2017財年的1,014.9百萬港元減少至2018財年的992.0百萬港元，其主要乃歸因於(i)自中國產生的收益減少41.9百萬港元，其乃主要由於中美貿易戰對全球經濟造成的不利影響及本集團自中國向歐洲出口的托運貨物受到主要影響；及(ii)自香港產生的收益減少29.0百萬港元，乃主要因與貨運代理業務合作夥伴的集運業務減少。據董事所知悉，有關減少乃主要由於貨運代理業務合作夥伴的客戶對我們提供的相關貨運代理路線的貨物運輸需

財務資料

求減少，其部分由(i)自意大利產生的收益增加37.5百萬港元，此乃得益於我們的業務擴張及新客戶來源；及(ii)於日本、瑞士及美國等其他司法權區的業務擴張(於2017財年方開始業務運營)產生的淨額外收益貢獻12.1百萬港元所抵銷。

我們提供空運代理服務產生的收益由2018財年的992.0百萬港元減少至2019財年的917.0百萬港元，乃主要歸因於(i)因中美貿易戰對全球經濟造成的持續影響，及本集團自中國向歐洲出口托運貨物受到主要影響，導致自中國產生的收益減少78.9百萬港元；及(ii)因我們服務之定價乃按成本加成基準釐定，航空承運人收取之貨艙價格整體下降。

我們提供空運代理服務產生的收益由截至2019年3月31日止三個月的194.9百萬港元增至截至2020年3月31日止三個月的210.3百萬港元，其乃主要歸因於因以下各項自香港產生的收益增加30.2百萬港元：(i)COVID-19疫情爆發造成貨艙供應短缺，從而引致運費增加，其帶動我們的收益增加，乃由於我們按成本加成基準對服務定價；及(ii)鑒於貨艙供應有限以及我們自供應商取得貨艙的能力，於香港的其他貨運代理商與我們集運的需求增加，其部分由自中國的收益減少15.3百萬港元所抵銷，此乃主要由於COVID-19疫情爆發對中國市場及貨運代理行業造成的不利影響。

配送及物流服務

我們的配送及物流服務涉及提供廣泛的物流服務(如組織及優化倉庫利用、運輸路線及裝運服務供應商、倉儲、貨盤運輸、裝運及配送、管理供應商存貨、分揀及包裝製成品、逆向物流服務及循環)及通過我們專有的CN倉庫管理系統提供質量控制及各種輔助增值服務(如供應鏈管理及倉儲服務)。我們亦會就客戶遵守當地海關規定提供意見。於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們的配送及物流服務貢獻234.3百萬港元、285.2百萬港元、313.7百萬港元及74.1百萬港元，分別佔我們總收益的15.4%、18.5%、21.1%及20.4%。

我們提供配送及物流服務產生的收益由2017財年的234.3百萬港元增加至2018財年的285.2百萬港元，乃主要一歸因於(i)我們中國配送中心的服務能力及效率得以增強，此乃因我們於2018財年將上海的配送及物流的若干業務部分搬遷至上海一個更大的配備半自動傳送帶的配送中心，其使我們可滿足客戶的更多需求並產生額外收益；及(ii)對我們於香港提供配送及物流服務的需求增加。

財務資料

我們提供配送及物流服務產生的收益由2018財年的285.2百萬港元進一步增加至2019財年的313.7百萬港元，乃主要歸因於(i)我們如上文所述於2018財年搬遷上海的配送及物流的若干業務部分提高了我們的服務能力及效率，其導致較2018財年而言，於2019財年全年的收益增加；及(ii)由於我們於2018年年底搬遷我們於意大利的辦事處及配送中心至一個擁有更大總建築面積的場所以擴張我們於意大利的配送及物流服務帶來的服務能力增強。

我們提供配送及物流服務產生的收益由截至2019年3月31日止三個月的79.5百萬港元減少至截至2020年3月31日止三個月的74.1百萬港元，其乃主要歸因於我們於香港及中國的服務需求由於爆發COVID-19引致之不利影響而下降。

海運代理服務

我們的全面物流解決方案亦包括當意大利及台灣的空運代理服務客戶及其他客戶偶爾或單獨要求我們透過海上運輸彼等的部分產品時，向彼等提供的海運代理服務，其包括我們於空運代理服務項下提供的類似服務。此外，儘管我們葡萄酒物流服務的客戶主要需要我們的空運代理服務，彼等亦可能要求我們安排通過海運運輸葡萄酒。於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們的海運代理服務貢獻274.8百萬港元、261.5百萬港元、253.2百萬港元及77.9百萬港元，分別佔我們總收益的18.0%、17.0%、17.1%及21.5%。

我們提供海運代理服務產生的收益由2017財年的274.8百萬港元減少至2018財年的261.5百萬港元，乃主要由於台灣的收益減少56.8百萬港元，此乃主要因我們放緩與四名客戶(與其他客戶相比具有相對較低的毛利率)的業務關係之商業決策所致，其部分由(i)自意大利所產生的收益因新客戶及現有客戶帶來的業務增加26.9百萬港元，其乃由於我們於意大利積極尋求業務擴展的策略所致；及(ii)我們於除中國、香港、台灣及意大利外的司法權區的海運代理服務(尤其是我們於日本的業務擴張)貢獻的收益增加淨額10.9百萬港元所抵銷。

就董事作出合理查詢後所深知，上述四名台灣客戶為台灣貿易公司，業務範圍包括國際貿易及食品及雜貨、服飾、鞋類、五金、機械及家用電器等各類產品批發。於往績記錄期，該等四名客戶主要委聘我們提供海運代理服務。自2018年4月以來，我們不再與該等四名客戶進行任何

財務資料

業務往來且完全終止與該等客戶的業務關係。於2017財年及2018財年，該等四名客戶貢獻我們的收益及毛利金額及有關該等四名客戶的毛利率載列如下：

	截至12月31日止年度							
	2017年				2018年(附註5)			
	收益		毛利		收益		毛利	
千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	
	(附註6)				(附註6)			
台灣客戶A(附註1)	35,382	17.9	2,056	5.8	13,711	9.8	862	6.3
台灣客戶B(附註2)	32,919	16.6	1,699	5.2	12,923	9.2	743	5.7
台灣客戶C(附註3)	26,399	13.3	1,135	4.3	11,723	8.4	516	4.4
台灣客戶D(附註4)	7,964	4.0	407	5.1	7,845	5.6	401	5.1
總計：	<u>102,664</u>	<u>51.8</u>	<u>5,297</u>	<u>5.2</u>	<u>46,202</u>	<u>33.0</u>	<u>2,522</u>	<u>5.2</u>

附註：

1. 就董事作出合理查詢後所深知，台灣客戶A為台灣一家貿易公司，業務範圍包括(其中包括)國際貿易及食品及雜貨、服飾、鞋類、五金及農產品等各類產品批發。註冊資本為5百萬新台幣。
2. 就董事作出合理查詢後所深知，台灣客戶B為台灣一家貿易公司，業務範圍包括(其中包括)國際貿易及蔬菜及水果、服飾、鞋類、五金及機械等各類產品批發。註冊資本為4百萬新台幣。
3. 就董事作出合理查詢後所深知，台灣客戶C為台灣一家貿易公司，業務範圍包括(其中包括)國際貿易及食品及雜貨、服飾、鞋類、五金及機械等各類產品批發。註冊資本為860,000新台幣。
4. 就董事作出合理查詢後所深知，台灣客戶D為台灣一家貿易公司，業務範圍包括(其中包括)國際貿易及傢俱、床單、廚房設備及固定裝置以及家用電器的批發及零售。註冊資本為2百萬新台幣。
5. 該等數據乃指於2018財年首三個月台灣四名客戶貢獻的收益及毛利。自2018年4月起我們並無與彼等進行任何附加業務。
6. 指佔我們於台灣提供服務產生的總收益的百分比。

財務資料

該等四名台灣客戶分別於2017財年的毛利率介乎4.3%至5.8%，而於2018財年的毛利率介乎4.4%至6.3%，該等毛利率較海運代理服務於2017財年及2018財年分別為23.1%及26.6%的整體毛利率而言較低。除向該等四名台灣客戶提供海運代理服務產生的收益及毛利外，我們於2017財年及2018財年於台灣產生的毛利率分別為46.1%及45.1%。於2017財年及2018財年，本集團與該等四名客戶交易之毛利率低於我們與台灣其他客戶交易產生之平均毛利率。其主要歸因於以下各項因素之合併影響，包括：(i)該等四名客戶提供之高交易量使彼等協商價格時處於更佳議價位置，且我們須設定更具有競爭性之價格以獲取彼等訂單，導致我們的毛利率較我們於台灣的其他客戶更低；(ii)該等四名客戶通常並不要求我們提供清關及報關服務，其通常需要更多費用及更高毛利率；(iii)我們主要就冷凍食品為該等四名客戶提供貨運代理服務，其要求包括溫控配送及於整個貨運過程中監控商品狀態等特殊安排，因此導致成本增加；(iv)我們於台灣的大多數客戶為我們通過提供優質、以客戶為中心及高效的服務(其使我們就有關服務收取相對較高的費用)與彼等建立穩定及長期關係的客戶；及(v)我們於台灣提供優質及以客戶為中心的貨運代理服務之專業知識及經驗使我們能夠為我們的台灣客戶提供一站式服務及就清關及報關服務以相對較高的利潤收取費用及附加費。

我們於2017財年就該等四名客戶進行競爭並獲得其訂單，乃由於彼等為我們的台灣業務帶來了新的收益來源並貢獻額外的毛利，儘管須向彼等提供競爭性價格及由此錄得相對較低的毛利率。然而，經考慮以下因素後，我們遂決定放緩並最終終止與該等四名客戶的業務關係：(i)因該等客戶於2017財年的交易量較大，我們已安排多達三名客服人員專門為該等客戶提供服務(視乎該等客戶所要求的服務而定)，而非我們常規的僅由一名客服人員為多名客戶提供服務；(ii)該等客戶30至60天的結算模式(儘管與我們於台灣的其他客戶相似)通常比我們對供應商(即船運公司)的七天結算模式更長；及(iii)由於與該等四名客戶的交易量很大，因此彼等向我們結算與我們向船運公司結算之間存在時間差，其對我們於台灣的現金流量造成巨大壓力，因為我們必須於該等四名客戶付款前結算船運公司的大額運費。考慮到該等四名客戶獲分配的資源(包括人力及營運資金)及彼等相對較低的毛利率，因此，我們決定從戰略上放緩與彼等之業務往來以更好地管理我們的營運資金。

我們提供海運代理服務產生的收益由2018財年的261.5百萬港元減少至2019財年的253.2百萬港元，其乃主要歸因於完全終止與上述四名客戶的業務關係導致台灣的收益減少39.6百萬港元，部分由(i)意大利所得收益因我們搬遷至一個更大的運營空間導致服務能力得到提升而增加

財務資料

22.5百萬港元，其與我們上文討論的主要業務擴張策略一致；及(ii)我們於除中國、香港、台灣及意大利外的司法權區的海運代理服務(尤其因我們於美國的業務擴張)貢獻的收益增加淨額22.5百萬港元所抵銷。

截至2019年3月31日止三個月及截至2020年3月31日止三個月，我們提供海運代理服務產生之收益保持相對穩定，分別為78.9百萬港元及77.9百萬港元。

按地理位置及業務分部劃分的收益

下表載列我們於往績記錄期基於提供服務的所在地按地理位置及業務分部劃分的收益明細：

截至2017年12月31日止年度

	空運代理服務		配送及物流服務		海運代理服務		總計	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
中國	520,284	51.2	81,915	35.0	5,593	2.0	607,792	39.9
香港	333,726	32.9	147,605	63.0	39,030	14.2	520,361	34.1
意大利	108,142	10.7	463	0.2	81,425	29.6	190,030	12.5
台灣	48,322	4.8	4,313	1.8	145,497	53.0	198,132	13.0
其他國家	4,381	0.4	-	-	3,207	1.2	7,588	0.5
	<u>1,014,855</u>	<u>100.0</u>	<u>234,296</u>	<u>100.0</u>	<u>274,752</u>	<u>100.0</u>	<u>1,523,903</u>	<u>100.0</u>

截至2018年12月31日止年度

	空運代理服務		配送及物流服務		海運代理服務		總計	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
中國	478,361	48.2	113,793	39.9	8,570	3.3	600,724	39.0
香港	304,684	30.7	160,033	56.1	41,797	16.0	506,514	32.9
意大利	145,648	14.7	5,414	1.9	108,295	41.4	259,357	16.9
台灣	46,860	4.7	4,215	1.5	88,718	33.9	139,793	9.1
其他國家	16,493	1.7	1,718	0.6	14,096	5.4	32,307	2.1
	<u>992,046</u>	<u>100.0</u>	<u>285,173</u>	<u>100.0</u>	<u>261,476</u>	<u>100.0</u>	<u>1,538,695</u>	<u>100.0</u>

財務資料

截至2019年12月31日止年度

	空運代理服務		配送及物流服務		海運代理服務		總計	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
中國	399,492	43.6	126,613	40.4	6,499	2.6	532,604	35.9
香港	310,871	33.9	161,832	51.6	30,236	11.9	502,939	33.9
意大利	125,805	13.7	20,487	6.5	130,777	51.6	277,069	18.7
台灣	36,443	4.0	3,935	1.3	49,114	19.4	89,492	6.0
其他國家	44,340	4.8	802	0.2	36,603	14.5	81,745	5.5
	<u>916,951</u>	<u>100.0</u>	<u>313,669</u>	<u>100.0</u>	<u>253,229</u>	<u>100.0</u>	<u>1,483,849</u>	<u>100.0</u>

截至2019年3月31日止三個月

	空運代理服務		配送及物流服務		海運代理服務		總計	
	千港元 (未經審核)	%	千港元 (未經審核)	%	千港元 (未經審核)	%	千港元 (未經審核)	%
中國	81,234	41.7	32,394	40.7	1,528	1.9	115,156	32.6
香港	58,857	30.2	42,706	53.7	6,571	8.3	108,134	30.6
意大利	34,338	17.6	3,263	4.1	51,352	65.1	88,953	25.2
台灣	8,489	4.4	1,005	1.3	10,922	13.9	20,416	5.8
其他國家	11,960	6.1	147	0.2	8,532	10.8	20,639	5.8
	<u>194,878</u>	<u>100.0</u>	<u>79,515</u>	<u>100.0</u>	<u>78,905</u>	<u>100.0</u>	<u>353,298</u>	<u>100.0</u>

截至2020年3月31日止三個月

	空運代理服務		配送及物流服務		海運代理服務		總計	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
中國	65,926	31.4	30,192	40.8	846	1.1	96,964	26.8
香港	89,094	42.4	37,564	50.7	6,381	8.2	133,039	36.7
意大利	36,630	17.4	1,211	1.6	53,644	68.9	91,485	25.2
台灣	9,443	4.5	1,012	1.4	11,562	14.8	22,017	6.1
其他國家	9,161	4.3	4,093	5.5	5,462	7.0	18,716	5.2
	<u>210,254</u>	<u>100.0</u>	<u>74,072</u>	<u>100.0</u>	<u>77,895</u>	<u>100.0</u>	<u>362,221</u>	<u>100.0</u>

財務資料

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們於中國提供的服務貢獻收益607.8百萬港元、600.7百萬港元、532.6百萬港元及97.0百萬港元，分別佔我們總收益的39.9%、39.0%、35.9%及26.8%。我們於中國提供服務所得的收益由2017財年的607.8百萬港元減少至2018財年的600.7百萬港元，其乃主要歸因於提供空運代理服務所得的收益減少41.9百萬港元，此乃主要由於對我們的空運代理服務的需求因中美貿易戰對全球經濟造成的不利影響及本集團自中國向歐洲出口的托運貨物受到主要影響而有所減少。該減少乃由因我們的中國配送中心服務能力及效率由於我們於2018財年將上海的配送及物流若干業務部分搬遷至一個更大的配備半自動傳送帶的配送中心而增強，導致提供配送及物流服務所得的收益增加31.9百萬港元所部分抵銷，其使我們能夠滿足客戶的更多需求並產生額外的收益。我們於中國提供服務所得的收益由2018財年的600.7百萬港元減少至2019財年的532.6百萬港元，其乃主要歸因於(i)提供空運代理服務所得收益減少78.9百萬港元，乃主要由於我們的空運代理服務的需求因中美貿易戰對全球經濟造成的持續影響，及本集團自中國向歐洲出口托運貨物受到的主要影響而有所減少；及(ii)因我們服務之定價乃按成本加成基準釐定，航空承運人之貨艙價格整體下降。該減少乃由因我們的服務能力及效率由於如上文所述我們於2018財年搬遷上海的配送及物流若干業務部分而增強導致於中國提供配送及物流服務所得的收益增加12.8百萬港元所部分抵銷。我們於中國提供服務所產生的收益由截至2019年3月31日止三個月的115.2百萬港元減少至截至2020年3月31日止三個月的97.0百萬港元，其乃主要由於COVID-19的爆發對中國市場及貨運代理行業造成了不利影響，令提供空運代理服務產生收益減少15.3百萬港元，包括我們對高端時尚產品的服務需求減少以及貨艙供應減少。

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們於香港提供的服務貢獻收益520.4百萬港元、506.5百萬港元、502.9百萬港元及133.0百萬港元，分別佔我們總收益的34.1%、32.9%、33.9%及36.7%。我們於香港提供服務所得收益由2017財年的520.4百萬港元減少至2018財年的506.5百萬港元，其乃主要歸因於提供空運代理服務所得收益減少29.0百萬港元，主要歸因於如本節上文所述，我們與貨運代理業務合作夥伴之集運業務減少，部分由提供配送及物流服務所貢獻的收益增加12.4百萬港元所抵銷，此乃由於對我們配送及物流服務的需求增加，尤其是我們的一名客戶(一名總部位於韓國的運動服裝製造商)的需求。我們於香港提供服務所得收益由2018財年的506.5百萬港元減少至2019財年的502.9百萬港元，其乃主要歸因於提供海運代理服務所貢獻的收益減少11.6百萬港元，此乃因香港的有關服務通常屬附帶性質且並非我們的重點業務，其乃主要由提供空運代理服務所貢獻的收益增加6.2百萬港元所抵銷。我們於香港

財務資料

提供服務所得的收益由截至2019年3月31日止三個月的108.1百萬港元增至截至2020年3月31日止三個月的133.0百萬港元，其乃主要歸因於本節上文所述香港其他貨運代理商與我們集運的需求增加以及COVID-19爆發造成貨艙供應短缺引致運費增加，導致提供空運代理服務貢獻的收益增加30.2百萬港元。

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們於意大利提供的服務貢獻收益190.0百萬港元、259.4百萬港元、277.1百萬港元及91.5百萬元港元，分別佔我們總收益的12.5%、16.9%、18.7%及25.2%。我們於意大利提供服務所得的收益由2017財年的190.0百萬港元增加至2018財年的259.4百萬港元，其乃主要歸因於(i)提供空運代理服務所得收益增加37.5百萬港元；(ii)提供海運代理服務所得收益增加26.9百萬港元；及(iii)提供配送及物流服務所得收益增加5.0百萬港元，乃主要由於我們自意大利積極尋求業務擴張策略而產生的新客戶及現有客戶帶來的業務。我們於意大利提供服務所得的收益由2018財年的259.4百萬港元進一步增加至2019財年的277.1百萬港元，其乃主要歸因於(i)提供海運代理服務所得收益增加22.5百萬港元；及(ii)提供配送及物流服務所得收益增加15.1百萬港元，此乃由於(i)需要海運代理服務的新客戶及現有客戶所帶來的業務增加；及(ii)我們於意大利的配送及物流服務因我們於2018年年底將意大利的辦事處及配送中心搬遷至一個擁有更大建築面積的場所而擴大，從而導致服務能力增強。截至2019年3月31日止三個月及截至2020年3月31日止三個月，我們於意大利提供服務產生之收益保持相對穩定，分別為89.0百萬港元及91.5百萬港元。

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們於台灣提供的服務貢獻收益198.1百萬港元、139.8百萬港元、89.5百萬港元及22.0百萬港元，分別佔我們總收益的13.0%、9.1%、6.0%及6.1%。我們於台灣提供服務所得收益由2017財年的198.1百萬港元減少至2018財年的139.8百萬港元並於2019財年進一步減少至89.5百萬港元。2017財年至2018財年所得收益減少乃主要歸因於提供海運代理服務所得收益減少56.8百萬港元，而2018財年至2019財年所得收益減少亦主要歸因於提供海運代理服務所得收益減少39.6百萬港元。該等減少乃主要歸因於我們的海運代理服務因我們放緩與較其他客戶毛利率相對較低的四名客戶的業務關係的商業決策而減少。儘管該等客戶於2017財年的交易量較大，但該等客戶的結算方式通常比我們對供應商(即船運公司)的結算方式更長。為更好地管理我們的營運資金，我們決定從戰略上放緩與彼等之業務往來。我們於2018財年與該等四名客戶之業務往來開始放緩且我們與彼等的業務關係自2018年4月起完全終止。有關我們終止與該等四名台灣客戶的業務關係及該等客戶背景的進一步詳情，請參閱本節上文「綜合損益及其他全面收益表節選項目說明－收益－按業務分部劃分的收

財務資料

益—海運代理服務」一段。截至2019年3月31日止三個月及截至2020年3月31日止三個月，我們於台灣提供服務所得收益保持相對穩定，分別為20.4百萬港元及22.0百萬港元。

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們於中國、香港、台灣及意大利以外的地區提供的服務貢獻收益7.6百萬港元、32.3百萬港元、81.7百萬港元及18.7百萬港元，分別佔我們總收益的0.5%、2.1%、5.5%及5.2%。我們於該等地區提供服務所得收益由2017財年的7.6百萬港元增加至2018財年的32.3百萬港元，其乃主要歸因於我們於日本、瑞士及美國的業務擴張（而我們於該等地區的業務僅於2017財年或2018財年方開始）導致於該等地區提供空運代理服務及／或海運代理服務所得收益增加。我們於該等地區提供服務所得收益由2018財年的32.3百萬港元進一步增加至2019財年的81.7百萬港元，其乃主要歸因於於美國、韓國、日本及瑞士提供空運代理服務及／或海運代理服務所得收益增加，此乃由於我們於該等地區的進一步業務擴張。CN美國於根據重組出售前為本公司的一家直接非全資附屬公司，其於2017年年底成立，最初專注於提供空運代理業務。然而，由於美國客戶的需求，就進口快時尚產品至美國提供的海運代理服務超過了CN美國的空運代理業務規模。因此，該業務模式並不符合我們專注於提供面向高端時尚產品及精品葡萄酒有關的空運代理服務及配送及物流服務的策略，因此，我們將CN美國出售予控股股東集團的一間成員公司。有關出售CN美國予控股股東集團基本情況的進一步詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係—控股股東集團—(b)美國」一段。我們於中國、香港、台灣及意大利以外的地區提供服務所得的收益由截至2019年3月31日止三個月的20.6百萬港元減少至截至2020年3月31日止三個月的18.7百萬港元，其乃主要歸因於提供空運代理服務所得收益減少2.8百萬港元及提供海運代理服務所得收益減少3.1百萬港元，主要由於上文所述的出售CN美國。該減少由需配送及物流服務的新客戶帶來的業務增加導致提供配送及物流服務所得收益增加3.9百萬港元所部分抵銷。

財務資料

按產品類型劃分的收益

下表載列我們於往績記錄期按產品類型劃分的總收益明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
	(未經審核)									
高端時尚	486,199	31.9	514,688	33.5	596,598	40.2	133,505	37.8	94,901	26.2
快時尚	337,464	22.1	331,120	21.5	360,827	24.3	86,533	24.5	50,534	14.0
葡萄酒	54,644	3.6	59,442	3.9	53,186	3.6	17,680	5.0	13,192	3.6
電子元件、設備及機械	97,562	6.4	98,987	6.5	45,443	3.1	10,596	3.0	24,180	6.7
傢俱及家用電器	83,828	5.5	66,029	4.3	68,856	4.6	16,853	4.8	27,815	7.7
美容、補品及藥品	34,928	2.3	28,089	1.8	21,893	1.5	3,866	1.1	9,678	2.7
汽車部件	21,069	1.4	17,367	1.1	19,912	1.3	5,277	1.5	4,446	1.2
郵輪服務	18,097	1.2	18,773	1.2	70,526	4.8	18,632	5.3	38,563	10.6
其他產品及服務(附註)	286,946	18.8	334,304	21.7	165,767	11.2	41,844	11.8	71,150	19.6
小計	1,420,737	93.2	1,468,799	95.5	1,403,008	94.6	334,786	94.8	334,459	92.3
集運	103,166	6.8	69,896	4.5	80,841	5.4	18,512	5.2	27,762	7.7
	<u>1,523,903</u>	<u>100.0</u>	<u>1,538,695</u>	<u>100.0</u>	<u>1,483,849</u>	<u>100.0</u>	<u>353,298</u>	<u>100.0</u>	<u>362,221</u>	<u>100.0</u>

附註：該等產品及服務包括(其中包括)印刷及包裝產品、餐飲產品及音頻設備。

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，來自高端時尚產品的收益分別佔我們總收益的31.9%、33.5%、40.2%及26.2%，及由於我們的業務主要集中於高端時尚產品，因此自2017財年至2019財年的收益有所增長。於往績記錄期，第二大收入貢獻為快時尚產品，其分別佔我們於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月總收益的22.1%、21.5%、24.3%及14.0%。收益的大部分產生自香港的葡萄酒產品，其分別佔我們於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月總收益的3.6%、3.9%、3.6%及3.6%，此乃由於我們的主要業務策略為發展葡萄酒分部。

截至2020年3月31日止三個月，就高端時尚產品及快時尚產品所提供的服務的收益佔比減少乃主要由於COVID-19疫情對高端時尚產品及快時尚產品銷售額的不利影響，從而影響了對我們有關該等產品的服務需求。相關減少由以下各項所緩解：(i)截至2020年3月31日止三個月，集運產生的收益佔比有所增長，其乃主要歸因於鑒於貨艙供應有限及我們自供應商獲得貨艙的能

財務資料

力，香港的其他貨運代理商與我們集運的需求增加；(ii)自COVID-19爆發以來，有關口罩及消毒劑等衛生產品的服務產生的收益佔比有所增長；(iii)電子元件、設備及機械以及傢俱及家用電器服務的收益佔比有所增長，原因為相關產品由於COVID-19爆發而較少受到消費者市場變化的影響或受其直接影響較小；及(iv)郵輪服務產生的收益佔比有所增長，其通常以各種服務支持郵輪供應鏈，包括但不限於郵輪必需品的運輸及配送，乃主要由於COVID-19疫情惡化之前，對我們在意大利提供的相關服務的需求有所增長。

自直接客戶及貨運代理商客戶所得收益明細

下表載列我們於往績記錄期自直接客戶及貨運代理商客戶產生的總收益明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
直接客戶	939,267	61.6	1,001,538	65.1	957,346	64.5	235,102	66.5	231,139	63.8
貨運代理商客戶	584,636	38.4	537,157	34.9	526,503	35.5	118,196	33.5	131,082	36.2
	<u>1,523,903</u>	<u>100.0</u>	<u>1,538,695</u>	<u>100.0</u>	<u>1,483,849</u>	<u>100.0</u>	<u>353,298</u>	<u>100.0</u>	<u>362,221</u>	<u>100.0</u>

於往績記錄期，我們的大部分收益產生自直接客戶，而我們直接客戶貢獻收益為939.3百萬港元、1,001.5百萬港元、957.3百萬港元及231.1百萬港元，分別佔我們於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月總收益的61.6%、65.1%、64.5%及63.8%。我們的直接客戶主要包括高端時尚零售商(包括The Lane Crawford Joyce Group)、品牌擁有人(如Kering Group及the Trinity Group)以及葡萄酒批發商及零售商，彼等使用我們的貨運代理服務、配送及物流服務以及海運代理服務。

我們的貨運代理商客戶(其為我們於貨物始發地及目的地的貨運代理業務合作夥伴)貢獻收益584.6百萬港元、537.2百萬港元、526.5百萬港元及131.1百萬港元，分別佔我們於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月總收益的38.4%、34.9%、35.5%及36.2%。我們通常負責於我們設有業務據點的地方裝卸貨物、當地運輸及清關業務。我們的貨運代理商客戶所產生的收益亦包括我們與其他貨運代理商的集運收入。

財務資料

服務成本

我們的服務成本主要包括貨運及裝卸成本、勞工成本、包裝及其他倉庫相關的成本、使用權資產折舊及物業、廠房及設備折舊。於往績記錄期，我們服務成本的明細如下：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
貨運及裝卸成本	1,075,209	85.2	1,026,587	82.7	913,064	77.6	213,676	76.8	225,819	77.9
勞工成本	78,483	6.2	82,895	6.7	94,473	8.0	22,616	8.1	18,094	6.2
包裝及其他倉庫相關的成本	49,746	3.9	61,848	5.0	72,121	6.1	19,879	7.2	21,615	7.5
使用權資產折舊	36,911	2.9	51,986	4.2	73,241	6.2	14,157	5.1	16,799	5.8
物業、廠房及設備折舊	4,627	0.4	5,641	0.5	7,729	0.7	1,759	0.6	2,062	0.7
其他	17,723	1.4	11,384	0.9	16,433	1.4	6,174	2.2	5,377	1.9
	<u>1,262,699</u>	<u>100.0</u>	<u>1,240,341</u>	<u>100.0</u>	<u>1,177,061</u>	<u>100.0</u>	<u>278,261</u>	<u>100.0</u>	<u>289,766</u>	<u>100.0</u>

我們服務成本的最大組成部分為貨運及裝卸成本，達1,075.2百萬港元、1,026.6百萬港元、913.1百萬港元及225.8百萬港元，分別佔我們於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月服務成本的85.2%、82.7%、77.6%及77.9%。我們的貨運及裝卸成本主要指(i)貨艙成本之貨運費；(ii)當地手續及文件資料成本；(iii)清關費；(iv)地面運輸之裝運成本；及(v)其他附加費，包括燃油附加費、安保附加費及其他各種附加費。

勞工成本主要指支付予配送中心直接員工的薪酬、為直接員工作出的各種福利計劃供款及其他員工福利。

包裝及其他倉庫相關的成本主要指於我們的配送中心進行有關掃描及包裝的工作所產生的成本、包裝材料的成本及有關我們的配送及物流服務分部提供的裝運服務成本。

使用權資產折舊主要指我們租作配送中心及貨櫃集散站的物業所產生的折舊費用。

物業、廠房及設備折舊指與我們配送中心及貨櫃集散站有關的物業、廠房及設備折舊。

財務資料

上文明細中的其他項目包括我們配送中心及貨櫃集散站的其他物業成本，就我們的業務運營而言，其包括樓宇管理費、我們配送中心及貨櫃集散站的差餉及水電費、增值稅及其他應付營業稅。

毛利及毛利率

下表載列我們於往績記錄期按業務分部劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
							(未經 審核)			
空運代理服務	148,803	14.7	155,100	15.6	187,978	20.5	42,102	21.6	43,003	20.5
配送及物流服務	48,970	20.9	73,819	25.9	54,499	17.4	15,531	19.5	11,362	15.3
海運代理服務	63,431	23.1	69,435	26.6	64,311	25.4	17,404	22.1	18,090	23.2
總計	<u>261,204</u>	<u>17.1</u>	<u>298,354</u>	<u>19.4</u>	<u>306,788</u>	<u>20.7</u>	<u>75,037</u>	<u>21.2</u>	<u>72,455</u>	<u>20.0</u>

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們的整體毛利分別為261.2百萬港元、298.4百萬港元、306.8百萬港元及72.5百萬港元。於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們的整體毛利率分別為17.1%、19.4%、20.7%及20.0%。我們空運代理服務之毛利率由2017財年的14.7%增加至2018財年的15.6%，並進一步增加至2019財年的20.5%，但由截至2019年3月31日止三個月的21.6%略微減至截至2020年3月31日止三個月的20.5%。我們配送及物流服務之毛利率由2017財年的20.9%增加至2018財年的25.9%，並由2018財年的25.9%減少至2019財年的17.4%，以及由截至2019年3月31日止三個月的19.5%減少至截至2020年3月31日止三個月的15.3%。我們海運代理服務之毛利率由2017財年的23.1%增加至2018財年的26.6%，並由2018財年的26.6%減少至2019財年的25.4%，但由截至2019年3月31日止三個月的22.1%略微增至截至2020年3月31日止三個月的23.2%。

財務資料

下表載列我們於往績記錄期按地理位置劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
中國	77,552	12.8	74,710	12.4	101,376	19.0	25,076	21.8	14,192	14.6
香港	73,151	14.1	94,273	18.6	82,708	16.4	18,880	17.5	20,126	15.1
意大利	60,680	31.9	80,261	30.9	70,152	25.3	17,381	19.5	22,575	24.7
台灣	49,308	24.9	44,724	32.0	39,142	43.7	9,524	46.6	10,494	47.7
其他國家	513	6.8	4,386	13.6	13,410	16.4	4,176	20.2	5,068	27.1
總計	<u>261,204</u>	<u>17.1</u>	<u>298,354</u>	<u>19.4</u>	<u>306,788</u>	<u>20.7</u>	<u>75,037</u>	<u>21.2</u>	<u>72,455</u>	<u>20.0</u>

於往績記錄期，我們獲得的大部分毛利來自於中國、香港、意大利及台灣提供的服務，其通常與我們於該等地區提供服務的收益佔比一致。我們於中國產生的毛利及毛利率分別由2018財年的74.7百萬港元及12.4%增加至2019財年的101.4百萬港元及19.0%，主要歸因於(i)航空承運人收取的貨艙價格(尤其是我們包艙協議下預先釐定之價格)下降，導致我們貨運及裝卸成本減少；及(ii)於2018財年對我們在上海的配送及物流運營的若干部分進行搬遷後，我們在中國的配送中心的服務能力及效率有所提高。我們於香港產生的毛利及毛利率分別由2018財年的94.3百萬港元及18.6%減少至2019財年的82.7百萬港元及16.4%，主要歸因於(i)我們將香港葡萄酒專用配送中心搬遷至一處總建築面積更大且配備更完善設施的物業所產生的額外成本，其導致使用權資產及物業、廠房及設備的整體折舊開支增加；及(ii)就我們香港的配送中心而言，我們續新諸多租金費用較高的租約。我們於意大利產生的毛利及毛利率分別由2018財年的80.3百萬港元及30.9%減少至2019財年的70.2百萬港元及25.3%，主要歸因於(i)於2019財年，我們向源自意大利的若干新客戶提供的海運代理服務錄得較低毛利率；及(ii)於2019財年，我們的意大利空運代理服務客戶要求的新貨運航線數量減少，其通常意味著更高的毛利率。我們於台灣產生的毛利由2018財年的44.7百萬港元減少至2019財年的39.1百萬港元，其與我們於台灣產生的收益減少一致，而我們於台灣產生的毛利率則由2018財年的32.0%增加至2019財年的43.7%，主要歸因於我們與四名台灣客戶的業務關係於2019財年已完全停止，如本節上文所述，我們與該等客戶錄得較低的毛利率。

財務資料

我們自中國產生的毛利及毛利率由截至2019年3月31日止三個月的25.1百萬港元及21.8%分別減少至截至2020年3月31日止三個月的14.2百萬港元及14.6%，其乃主要由於COVID-19疫情對中國市場及貨運代理行業造成的不利影響，特別是對我們高端時尚產品服務的需求。我們自香港產生的毛利由截至2019年3月31日止三個月的18.9百萬港元增至截至2020年3月31日止三個月的20.1百萬港元，該增加與我們自香港產生的收益增加一致，而我們自香港產生的毛利率由截至2019年3月31日止三個月的17.5%減少至截至2020年3月31日止三個月的15.1%，其乃主要由於(i)截至2020年3月31日止三個月，就有關高端時尚產品所提供的服務之收益佔比減少，其乃主要由於COVID-19疫情對高端時尚產品造成了不利影響，從而導致對我們有關產品的服務需求下降；及(ii)集運帶來的收益佔比增加，其通常包含相對較低的毛利率。我們自意大利產生的毛利及毛利率由截至2019年3月31日止三個月的17.4百萬港元及19.5%分別增至截至2020年3月31日止三個月的22.6百萬港元及24.7%，其乃主要由於如下文進一步討論者，我們於意大利(通常具有相對較高的毛利率)的郵輪服務之需求增加且因此其收益貢獻增加。我們自台灣產生的毛利及毛利率保持相對穩定，截至2019年3月31日止三個月分別為9.5百萬港元及46.6%，且截至2020年3月31日止三個月分別為10.5百萬港元及47.7%。

較於中國及香港提供的服務而言，我們在意大利及台灣提供的有關服務錄得相對較高毛利率，主要由於(i)中國及香港的市場較意大利及台灣的市場競爭更加激烈；(ii)意大利是我們提供高端產品服務的主要市場之一，如下所述其通常對價格的敏感度較低及包含更高毛利率；及(iii)我們於台灣錄得相對較高的毛利率，因為我們對客戶要求的有關報關及清關服務收取額外費用，有關服務涉及經驗豐富的員工處理的高水平行政工作。此外，我們於台灣的大部分客戶均為直接客戶，其通過我們的以客戶為導向的優質高效服務與我們建立了長期的業務關係，從而使我們能夠收取相對較高的服務溢價。我們於台灣提供優質及客戶導向型貨運代理服務的專業知識及經驗，亦使我們能夠收取相對較高的利潤。此外，就我們提供之有關電子產品的貨運代理服務而言，我們的客戶通常要求及時高效交付該類服務且較其他類型產品具有相對較高毛利率，佔我們台灣所得收益之極大部分，且因此亦能夠增加我們於台灣的毛利率。

根據灼識諮詢報告，我們採用成本加成法作為我們的定價政策，其乃行業慣例，且綜合空運代理行業中的其他公司亦採用類似的定價政策。儘管我們的貨運代理服務及配送及物流服務採用相同的成本加成方法定價，且我們基於客戶的要求提供類似的服務條款，於釐定我們的費用及利潤率時，我們考慮多種因素，包括有關客戶委聘我們提供服務所處地的市場費率及將由我們處理的貨物類型及性質。根據灼識諮詢報告，由於高端時尚產品的價值相對較高，而高端時尚行業的客戶通常更加注重價值，而不僅是注重價格；彼等通常更加注重運輸安全及效率，並通常願意為該等產品支付溢價。因此，於正常情況下，相較於針對價值較低的產品所提供的服務，針對高

財務資料

端時尚產品所提供的服務通常包含更高的毛利率。此外，根據灼識諮詢報告，高端時尚行業的公司通常更傾向於委聘可提供全程物流服務的一站式服務供應商，該等服務包括貨運代理服務及配送及物流服務，尤其是揀選、包裝及貼標等增值服務。

下表載列我們於往績記錄期按產品類型劃分之毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度									截至3月31日止三個月					
	2017年			2018年			2019年			2019年			2020年		
	毛利	毛利率	毛利比重	毛利	毛利率	毛利比重	毛利	毛利率	毛利比重	毛利	毛利率	毛利比重	毛利	毛利率	毛利比重
千港元	%	%	千港元	%	%	千港元	%	%	千港元	%	%	千港元	%	%	
高端時尚	113,721	23.4	43.6	126,525	24.6	42.5	145,947	24.5	47.6	34,043	25.5	45.5	19,479	20.5	27.0
快時尚	45,447	13.5	17.4	49,668	15.0	16.6	57,732	16.0	18.8	13,314	15.4	17.7	7,558	15.0	10.4
葡萄酒	7,357	13.5	2.8	7,747	13.0	2.6	6,394	12.0	2.1	2,875	16.3	3.8	1,583	12.0	2.2
電子元件、設備及 機械	22,055	22.6	8.4	23,970	24.2	8.0	10,644	23.4	3.5	2,580	24.3	3.4	5,668	23.4	7.8
傢俱及家用電器	14,727	17.6	5.6	12,066	18.3	4.0	12,576	18.3	4.1	3,235	19.2	4.3	5,776	20.8	8.0
美容、補品及藥品	5,982	17.1	2.3	5,158	18.4	1.7	4,379	20.0	1.4	812	21.0	1.1	2,155	22.3	3.0
汽車部件	7,179	34.1	2.7	6,235	35.9	2.1	6,997	35.1	2.3	1,828	34.6	2.4	1,556	35.0	2.1
郵輪服務	5,818	32.1	2.2	6,383	34.0	2.1	24,684	35.0	8.0	6,707	36.0	8.9	13,577	35.2	18.7
集運	4,322	4.2	1.7	2,196	3.1	0.7	1,734	2.1	0.6	556	3.0	0.7	830	3.0	1.1
其他產品及服務	34,596	12.1	13.3	58,406	17.5	19.7	35,701	21.5	11.6	9,087	21.7	12.2	14,273	20.1	19.7
	261,204	17.1	100.0	298,354	19.4	100.0	306,788	20.7	100.0	75,037	21.2	100.0	72,455	20.0	100.0

於往績記錄期，我們高端時尚產品的服務乃為我們毛利總額的最大貢獻者，產生毛利113.7百萬港元、126.5百萬港元、145.9百萬港元及19.5百萬港元，分別佔我們於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月毛利總額的43.6%、42.5%、47.6%及27.0%。於2017財年、2018財年及截至2020年3月31日止三個月，我們就高端時尚產品服務分別錄得毛利率23.4%、24.6%、24.5%及20.5%。

於往績記錄期，我們通常就高端時尚產品所提供的服務錄得相對較高的毛利率，此類高端時尚產品的整體平均毛利率介乎20.5%至24.6%，而我們有關其他類型產品及集運服務的整體平均毛利率介乎14.2%至19.8%。我們認為，我們就高端時尚產品所提供服務之較高毛利率乃我們

財務資料

整體毛利率的決定因素，因為於往績記錄期，該等服務為我們的最大收益及毛利貢獻者，且我們相信高端時尚產品相對較高的毛利率乃主要由於以下因素：

- (i) 由於高端時尚行業的客戶通常更加注重價值，而不僅是注重價格；彼等通常更加注重上文所述的運輸安全及效率，並通常願意為該等產品支付溢價，且鑒於高端時尚產品服務所需的更高水準的服務標準及謹慎，我們通常根據我們的成本加成定價政策就高端時尚產品所提供的貨運代理服務及配送及物流服務釐定更高的服務費及利潤率；及
- (ii) 鑒於我們強大且全面的B2B配送及物流能力（誠如我們於上海的面積逾90,000平方英尺並配有傳送帶的半自動配送中心及於香港設有配送中心網絡所表明），我們能夠吸引高端時尚行業的客戶委聘我們提供貨運代理服務及配送及物流服務，尤其是揀選、包裝及貼標等增值服務。如上所述，我們就高端時尚產品提供的服務錄得相對高的毛利率。

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們通常錄得較高毛利率的高端時尚產品所提供的服務極大貢獻了我們於往績記錄期的收益及毛利，分別佔我們總收益的31.9%、33.5%、40.2%及26.2%，以及分別佔我們毛利總額的43.6%、42.5%、47.6%及27.0%。於往績記錄期，該等高端時尚產品的重大貢獻，連同本節上文所披露的地理因素通常進一步提高了我們整體的毛利率。

我們就高端時尚產品所提供服務之毛利由2017財年的113.7百萬港元增加至2018財年的126.5百萬港元，其與有關服務於同期之收益貢獻增加一致。我們有關服務的毛利率由2017財年的23.4%增加至2018財年的24.6%，其乃由於(i)就高端時尚產品而言，配送及物流服務分部表現有所提升，原因為我們可處理更多的訂單並產生更高的收益，而租金開支等配送及物流服務的主要成本保持相對穩定；及(ii)本集團於2018財年訂立的包艙協議數目增加，其使我們按預定價格而非市價獲取預定的貨艙，市價可能因市場需求而增加。於2019財年，我們就高端時尚產品所提供服務之毛利進一步增至145.9百萬港元，其與有關服務於同期之收益貢獻增加一致，而我們的毛利率維持穩定，為24.5%。我們就高端時尚產品所提供服務之毛利及毛利率由截至2019年3月31日止三個月的34.0百萬港元及25.5%減少至截至2020年3月31日止三個月的19.5百萬港元及20.5%。有關減少乃主要由於COVID-19疫情對高端時尚產品銷售額的不利影響，其轉而對我們

財務資料

有關產品服務的需求及收益造成負面影響，而我們的業務運營繼續產生固定成本（如配送中心的使用權資產折舊）。

我們就快時尚產品所提供服務之毛利及毛利率由2017財年的45.4百萬港元及13.5%分別增至2018財年的49.7百萬港元及15.0%，其乃主要由於上文所述我們於2018財年訂立的包艙協議數目增加。我們就快時尚產品所提供服務之毛利及毛利率由2018財年的49.7百萬港元及15.0%分別進一步增至2019財年的57.7百萬港元及16.0%，其與有關服務於同期的收益貢獻增加一致，且其主要由於我們的貨運及裝卸成本因貨艙價格降低而減少。我們就快時尚產品所提供服務之毛利由截至2019年3月31日止三個月的13.3百萬港元減少至截至2020年3月31日止三個月的7.6百萬港元，且其乃主要歸因於爆發COVID-19對我們服務需求造成的不利影響。我們有關服務的毛利率維持相對穩定，截至2019年3月31日止三個月及截至2020年3月31日止三個月分別為15.4%及15.0%。

除我們就高端時尚產品所提供的服務外，於往績記錄期，我們有關汽車部件的服務錄得相對較高的毛利率，分別為34.1%、35.9%、35.1%及35.0%，其乃由於我們於台灣及意大利的服務通常如上文所述者具有較高的毛利率的地理因素所致，我們亦於台灣及意大利提供有關汽車部件的服務。除汽車部件外，我們的郵輪服務亦錄得相對較高的毛利率，於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月分別為32.1%、34.0%、35.0%及35.2%。該等服務主要在意大利提供且因此有關服務之毛利率乃受上述地理因素影響。此外，由於有關服務之客戶通常更關注郵輪船運服務供應的及時及高效運輸，而較少注重價格，我們能夠通過利用我們於本行業的專業知識及經驗提供優質及高效服務收取相對較高的溢價。儘管該等類型的產品及服務產生相對較高的毛利率，但其對我們的整體毛利率並未產生重大影響，原因為該等類型的產品及服務合共產生的收益及毛利僅分別佔我們於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月總收益的2.6%、2.3%、6.1%及11.8%以及毛利的4.9%、4.2%、10.3%及20.8%。就汽車部件所提供服務及郵輪服務產生之毛利總額貢獻由2018財年的4.2%增加至2019財年的10.3%，其乃主要歸因於我們郵輪服務產生之收益貢獻增加，該增加乃因本集團於意大利積極尋求業務擴張之策略導致對有關服務的需求增加而產生。該等服務產生之毛利總額佔比由截至2019年3月31日止三個月的11.3%增加至截至2020年3月31日止三個月的20.8%，其乃主要歸因於(i)就高端時尚產品所提供服務產生之收益佔比由截至2019年3月31日止三個月的45.5%減少至截至2020年3月31日止三個月的27.0%，乃主要由於上述COVID-19疫情引致之不利影響；及(ii)因於COVID-19疫情惡化之前主要對意大利提供的該等服務需求增加導致提供郵輪服務產生之收益佔比增加。然而，我們認為，截至2020年3月31日止三個月，就汽車部件所提供服務及郵輪服務產生之有關佔比增加僅為我們截至2020年3月31日止三個月財務表現之簡要說明，且因此無法與年度數字進行比較且不具有代表性。

財務資料

我們就其他類型的產品及服務(其中包括印刷及包裝產品、餐飲產品及汽車部件)所提供服務之毛利由截至2019年3月31日止三個月的9.1百萬港元增至截至2020年3月31日止三個月的14.3百萬港元，其與有關服務(包括我們於爆發COVID-19後就衛生產品提供的服務)於同期的收益貢獻增加一致。

誠如灼識諮詢所告知，儘管就同一產品類別而言，國際貿易的空運代理服務並不存在全市場基準定價，原因為定價取決於多種因素，包括但不限於處理複雜性及保險要求的產品類型、貨運線路的距離、一年中(旺季或淡季)的空運時間、托運人的議價能力以及海外業務合作夥伴參與貨運代理服務的議價能力。根據灼識諮詢報告，與空運代理服務相類似，配送及物流服務也並不存在全市場定價，因其在很大程度上取決於(例如)倉庫的租金成本(如倉庫位置)、配送及物流服務的範圍及質量(如設計用於處理高端時尚產品的半自動設備)、處理複雜性的產品類型及托運人的議價能力。根據灼識諮詢的資料，於往績記錄期，我們就綜合貨運代理服務而言的定價政策及毛利率(介乎約17.1%至約20.7%)與市場慣例及市場範圍相符。根據灼識諮詢的研究，提供高端時尚產品的貨運代理服務公司的毛利率介乎約15.0%至25.0%。因此，我們於往績記錄期就高端時尚產品而言，與其他貨運代理及配送及物流服務供應商針對市場上類似服務收取的費用相比，我們的綜合貨運代理服務的毛利率位於該範圍內。

有關我們毛利及毛利率變動原因之詳細討論，請參閱本節下文「回顧過往經營業績—年度／期間經營業績對比」一段。

其他收入

下表載列我們於往績記錄期的其他收入明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
利息收入	274	21.9	330	24.8	439	34.5	75	18.5	61	8.5
政府補助	452	36.2	456	34.3	164	12.9	-	-	277	38.7
其他	524	41.9	545	40.9	669	52.6	330	81.5	378	52.8
	<u>1,250</u>	<u>100.0</u>	<u>1,331</u>	<u>100.0</u>	<u>1,272</u>	<u>100.0</u>	<u>405</u>	<u>100.0</u>	<u>716</u>	<u>100.0</u>

財務資料

我們的其他收入主要指(i)我們銀行存款所得利息收入；(ii)一次性政府補助，且其主要包括於中國收到的稅收優惠；及(iii)其他雜項收入。於2017財年、2018財年及2019財年，我們的其他收入保持相對穩定，為1.3百萬港元。我們的其他收入由截至2019年3月31日止三個月的405,000港元增至截至2020年3月31日止三個月的716,000港元，乃主要由於政府補助增加277,000港元，其乃一次性，且主要包括於中國收到的稅收優惠。

其他(虧損)／收益淨額

下表載列我們於往績記錄期的其他(虧損)／收益淨額明細：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2017年 千港元	2018年 千港元	2019年 千港元	2019年 千港元	2020年 千港元
出售其他物業、廠房及設備 之收益／(虧損)	112	410	60	1	(2)
匯兌(虧損)／收益淨額	(2,536)	1,218	(298)	(517)	(578)
其他	154	610	565	58	56
	<u>(2,270)</u>	<u>2,238</u>	<u>327</u>	<u>(458)</u>	<u>(524)</u>

我們的其他(虧損)／收益淨額主要指(i)出售物業、廠房及設備之收益／(虧損)；及(ii)匯兌(虧損)／收益淨額。我們於往績記錄期錄得匯兌損益淨額，乃由於我們於不同國家及司法權區進行業務運營而導致我們面臨多種貨幣的匯兌差額及波動。

財務資料

行政及其他運營開支

行政及其他運營開支主要包括員工成本、使用權資產折舊、辦公室開支、業務發展開支、管理費開支、折舊及攤銷、[編纂]、差旅費、物業管理開支及其他相關開支及專業費用。下表載列我們於所示年度／期間的行政及其他運營開支明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元 (未經 審核)	%	千港元	%
員工成本	133,020	69.4	159,407	68.6	154,783	66.7	40,575	71.2	36,801	58.0
使用權資產折舊	12,103	6.3	13,120	5.6	10,272	4.4	3,651	6.4	3,665	5.8
辦公室開支	9,138	4.8	10,227	4.4	9,396	4.1	1,696	3.0	1,572	2.5
業務發展開支	7,058	3.7	9,204	4.0	6,286	2.7	1,967	3.5	800	1.3
管理費開支	3,046	1.6	5,556	2.4	8,568	3.7	1,432	2.5	1,440	2.2
折舊及攤銷	3,397	1.8	5,322	2.3	7,729	3.3	1,628	2.9	1,828	2.9
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
差旅費	6,578	3.4	6,804	2.9	8,068	3.5	1,729	3.0	1,429	2.2
物業管理開支及其他										
相關開支	3,881	2.0	5,676	2.4	4,740	2.0	1,158	2.0	775	1.2
專業費用	4,714	2.5	4,391	1.9	4,179	1.8	692	1.2	803	1.3
其他運營開支	8,765	4.5	12,663	5.5	9,475	4.1	2,449	4.3	3,989	6.3
總計	<u>191,700</u>	<u>100.0</u>	<u>232,370</u>	<u>100.0</u>	<u>231,946</u>	<u>100.0</u>	<u>56,977</u>	<u>100.0</u>	<u>63,440</u>	<u>100.0</u>

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們的行政及其他運營開支分別為191.7百萬港元、232.4百萬港元、231.9百萬港元及63.4百萬港元，分別佔各年度及期間總收益的12.6%、15.1%、15.6%及17.5%。

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們行政及其他運營開支的最大組成部分為員工成本，其金額分別為133.0百萬港元、159.4百萬港元、154.8百萬港元及36.8百萬港元，分別佔我們的行政及其他運營開支的69.4%、68.6%、66.7%及58.0%。我們行政及其他運營開支項下的員工成本指向我們員工支付的酬金、各種福利計劃供款及其他員工福利。

使用權資產折舊主要指我們辦公室物業租賃折舊。

辦公室開支主要指電話費、快遞服務費用、印刷、文具及消耗品、計算機開支及物業及機械的維修及保養費用。

業務發展開支主要指銷售團隊就業務發展目的產生的廣告及宣傳開支、餐飲開支。

財務資料

我們的管理費開支主要指CN法國非控股權益的持有人及CN日本非控股權益的持有人(分別為法國及日本當地的貨運代理商)就向我們於往績記錄期在法國及日本新建立的辦事處提供的員工管理及信息技術支持服務所收取的管理費用。有關交易將不構成本公司於[編纂]後的持續關連交易，此乃因根據上市規則第14A.09條，非控股權益的持有人不被視為本公司之關連人士。我們的管理費開支亦包括控股股東集團就提供員工管理及信息技術支持服務(已於2020年3月終止)而收取的管理費。

折舊及攤銷指我們辦公物業所在的自有物業、廠房及設備之折舊及無形資產之攤銷(包括我們的專有信息技術系統)。

[編纂]包括與[編纂]有關的應付專業顧問的費用。

差旅費主要指海外及本地差旅費，其包括因業務發展而進行的海外差旅所產生的酒店費用及機票開支。

物業管理開支及其他相關開支指有關我們辦公室物業的物業管理費、差餉及水電費。

專業費用包括我們核數師提供法定審計的酬金及其他法律及專業費用。

我們的其他運營開支主要包括雜項開支，如雜誌及報紙、訂閱及會員費、公司註冊及牌照費。

融資成本

融資成本主要包括銀行貸款及其他借款的利息以及租賃負債的融資費用。下表載列於所示年度／期間的融資成本明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
銀行貸款及透支之利息	1,713	42.0	2,274	29.3	3,265	34.6	788	31.4	1,259	40.7
應付Cargo Services Group (非貿易)款項的利息	656	16.1	804	10.4	550	5.8	147	5.8	3	0.1
租賃負債的利息	<u>1,710</u>	<u>41.9</u>	<u>4,673</u>	<u>60.3</u>	<u>5,632</u>	<u>59.6</u>	<u>1,579</u>	<u>62.8</u>	<u>1,830</u>	<u>59.2</u>
總計	<u>4,079</u>	<u>100.0</u>	<u>7,751</u>	<u>100.0</u>	<u>9,447</u>	<u>100.0</u>	<u>2,514</u>	<u>100.0</u>	<u>3,092</u>	<u>100.0</u>

財務資料

我們的銀行貸款及透支主要用作營運資金。有關我們的銀行貸款及透支之詳情，請參閱本節下文「債務及或然負債」一段。於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們的融資成本分別為4.1百萬港元、7.8百萬港元、9.4百萬港元及3.1百萬港元。

分佔聯營公司溢利

分佔聯營公司溢利指我們應佔該等聯營公司權益的溢利或虧損淨額總額份額。我們的聯營公司為我們對其有重大影響但並無控制權之實體。於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們錄得分佔聯營公司業績分別為175,000港元、210,000港元、934,000港元及349,000港元。

所得稅

我們的所得稅包括我們須納稅的司法權區之即期及遞延稅項開支。於往績記錄期，計入我們綜合損益及其他全面收益表的稅項金額包括(i)香港利得稅；及(ii)中國及海外稅項。

於往績記錄期，香港利得稅撥備按估計應課稅溢利的16.5%計算。

根據相關的中國企業所得稅法律、法規及實施指引註釋，中國企業所得稅稅率為25%，其適用於我們於往績記錄期間於中國提供的空運代理服務、配送及物流服務以及海運代理服務。於往績記錄期，意大利企業稅的稅率為27.9%。於2017財年、2018財年、2019財年、截至2019年3月31日止三個月及截至2020年3月31日止三個月，台灣企業稅的稅率分別為17%、20%、20%、20%及20%。

於2017財年已就自中國、意大利、台灣及法國的附屬公司收取的股息收入分別向中國、意大利、台灣、法國及日本的稅務機關按5%、10%、20%、12.8%及5%的稅率繳納預扣稅項，而於2018財年、2019財年、截至2019年3月31日止三個月及截至2020年3月31日止三個月則分別按5%、10%、21%、12.8%及5%的稅率繳納預扣稅項。

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們產生的所得稅開支分別為16.7百萬港元、20.9百萬港元、23.4百萬港元及6.1百萬港元。該等開支反映相應年度及期間之實際稅率分別為25.9%、33.7%、34.4%及94.0%。我們的實際稅率乃依賴應課稅溢利地點以及影響應課稅溢利的項目影響，其包括但不限於不可扣開支之稅務影響、於年內未確認之稅項虧損之稅務影響及我們附屬公司的可分派溢利的預扣稅。實際稅率高於中國、香港、意大利及台灣的標準稅率，其乃主要由於附屬公司(即我們於中國、意大利、台灣及法國的附屬公司)的可分派溢利所產生的預扣稅。所得稅開支由2017財年的16.7百萬港元增加24.9%至2018財年的20.9百萬港元(儘管除稅前溢利減少)。該增加乃主要歸因於較高稅率地區(包括中國及意大利)產生

財務資料

之溢利增加。我們於同期之實際稅率由2017財年的25.9%增加至2018財年的33.7%，原因與前述類似。所得稅開支由2018財年的20.9百萬港元增加11.9%至2019財年的23.4百萬港元。該增加乃與我們於同期的除稅前溢利增加一致。我們同期的實際稅率亦由2018財年的33.7%增加至2019財年的34.4%，乃主要由於稅率較高地區（包括中國及意大利）產生的溢利增加。所得稅開支保持穩定，截至2019年3月31日止三個月及截至2020年3月31日止三個月分別為6.5百萬港元及6.1百萬港元。我們於同期的實際稅率由截至2019年3月31日止三個月的41.6%增至截至2020年3月31日止三個月的94.0%，其乃主要由於不可扣稅[編纂]之稅務影響。

非香港財務報告準則計量

為補充根據香港財務報告準則呈列的綜合損益及其他全面收益表，我們亦使用經調整溢利淨額作為額外的財務計量，其非香港財務報告準則所要求，亦非根據香港財務報告準則所呈列。我們認為，該非香港財務報告準則計量將有助於識別我們業務的有關趨勢，而有關趨勢可能因計入我們的運營收入及溢利淨額的有關[編纂]（產生自一次性事件）而失真。我們認為，通過消除管理層認為在其比較會計期間的財務業績時可能採用的相同方式無法作為我們營運表現指標的項目，將為投資者及其他人士理解及評估我們的經營業績提供有用信息。我們亦認為，該非香港財務報告準則計量可提供有關我們經營業績的有用信息、增強對我們過去業績及未來前景的總體了解，並使我們管理層進行其財務及經營決策中使用的關鍵指標更透明化。

我們將經調整溢利淨額定義為經[編纂]調整後的年／期內溢利。經調整溢利淨額的使用作為一項分析工具具有重大限制，乃由於其並不反映影響我們運營的所有收入及開支項目。於評估我們的運營及財務表現時，閣下不應將經調整溢利淨額視為獨立於我們根據香港財務報告準則計算之年度損益、毛利或任何其他財務表現計量項目或為其替代項目。經調整溢利淨額的項目並未根據香港財務報告準則進行定義，且該等項目未必可與其他公司使用之類似名稱之計量相比較。

對賬

經調整溢利淨額

於往績記錄期，我們已產生的[編纂]及[編纂]的[編纂]已分別於我們2019財年及截至2020年3月31日止三個月的綜合損益及其他全面收益表中確認。該等開支為就[編纂]產生的一次性開支，於評估我們的業務表現時其不應被考慮在內。

財務資料

下表載列於所示年度／期間非香港財務報告準則計量與根據香港財務報告準則編製的最接近計量的經調整溢利淨額的對賬：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2017年	2018年	2019年	2019年	2020年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
年／期內溢利	47,862	41,126	44,550	9,105	385
加：[編纂](附註)	—	—	[編纂]	—	[編纂]
經調整溢利淨額	<u>47,862</u>	<u>41,126</u>	<u>53,000</u>	<u>9,105</u>	<u>10,723</u>

附註：我們[編纂]產生的開支為非經常性，乃因其為一次性事件所產生的開支。

回顧過往經營業績

年度／期間經營業績對比

截至2020年3月31日止三個月與截至2019年3月31日止三個月的對比

由於爆發COVID-19對全球經濟及綜合貨運代理行業產生不利影響，較截至2019年3月31日止三個月，我們於截至2020年3月31日止三個月之財務表現整體保持相對穩定，其乃主要歸因於我們與客戶及供應商之穩定業務關係以及我們主要產生收益的業務運營並未因爆發COVID-19而遭遇任何中斷。有關自COVID-19爆發以來我們的業務運營之詳情，請參閱本文件「概要－近期發展及重大不利變動－COVID-19爆發對我們運營的影響」一段。下文載列有關我們於截至2020年3月31日止三個月與截至2019年3月31日止三個月的期間經營業績對比詳情。

收益

我們的收益自截至2019年3月31日止三個月的353.3百萬港元增加8.9百萬港元或2.5%至截至2020年3月31日止三個月的362.2百萬港元。該增加乃主要歸因於：

- (i) 我們的空運代理服務收益增加15.4百萬港元，其乃歸因於因以下各項自香港產生的收益增加30.2百萬港元：(i) COVID-19疫情爆發造成貨艙供應短缺，從而引致運費增加，其帶動我們的收益增加，乃由於我們按成本加成基準對服務定價；及(ii) 鑒於貨

財務資料

艙供應有限以及我們自供應商取得貨艙的能力，於香港的其他貨運代理商與我們集運的需求增加。有關增加部分由來自中國的收益減少15.3百萬港元所部分抵銷，此乃主要由於COVID-19疫情爆發對中國市場及貨運代理行業造成的不利影響，包括對我們有關高端時尚產品的服務需求減少以及貨艙供應減少；

- (ii) 我們的配送及物流服務所得收益減少5.4百萬港元，其乃主要歸因於自香港產生的收益減少5.1百萬港元及自中國產生的收益減少2.2百萬港元，原因為COVID-19爆發造成對我們服務的需求下降；及
- (iii) 我們的海運代理服務所得收益減少1.0百萬港元，其乃主要歸因於自中國、香港、台灣及意大利以外的司法權區產生的收益減少3.1百萬港元，原因主要為本節上文所述的出售CN美國。

服務成本

我們的服務成本由截至2019年3月31日止三個月的278.3百萬港元增加11.5百萬港元或4.1%至截至2020年3月31日止三個月的289.8百萬港元。服務成本之相關增加乃主要歸因於貨運及裝卸成本因貨艙供應有限導致運費增加而增加12.1百萬港元，其由我們為更好準備及應對COVID-19爆發帶來的任何不利財務影響所採納的減少員工成本之成本管理措施而導致勞工成本減少4.5百萬港元所部分抵銷。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2019年3月31日止三個月的75.0百萬港元減少2.6百萬港元或3.4%至截至2020年3月31日止三個月的72.5百萬港元，毛利率則由截至2019年3月31日止三個月的21.2%略微減少至截至2020年3月31日止三個月的20.0%。

我們空運代理服務的毛利由截至2019年3月31日止三個月的42.1百萬港元略微增至截至2020年3月31日止三個月的43.0百萬港元。毛利率由截至2019年3月31日止三個月的21.6%減少至截至2020年3月31日止三個月的20.5%。該減少乃主要歸因於主要由於本節上文所述的COVID-19爆發導致我們有關高端時尚產品服務的收益貢獻減少而集運收益貢獻增加，其通常分別包含較高及較低的毛利率。

我們配送及物流服務的毛利由截至2019年3月31日止三個月的15.5百萬港元減少4.2百萬港元或26.8%至截至2020年3月31日止三個月的11.4百萬港元，且該分部的毛利率由截至2019年3月31日止三個月的19.5%下降至截至2020年3月31日止三個月的15.3%，其乃主要由於COVID-19爆發對我們於中國及香港的服務需求下降，尤其是對高端時尚產品的需求，同時我們繼續就運營產生固定成本（如我們配送中心的使用權資產折舊）。截至2019年3月31日止三個月及截至2020

財務資料

年3月31日止三個月，我們海運代理服務的毛利及毛利率保持相對穩定，分別為17.4百萬港元及22.1%以及18.1百萬港元及23.2%。

其他收益

我們的其他收益由截至2019年3月31日止三個月的405,000港元增至截至2020年3月31日止三個月的716,000港元，乃主要歸因於政府補助增加277,000港元，其乃一次性，且主要包括於中國收到的稅收優惠。

其他虧損淨額

我們的其他虧損淨額由截至2019年3月31日止三個月的458,000港元增加至截至2020年3月31日止三個月的524,000港元，乃由於我們的匯兌淨虧損由截至2019年3月31日止三個月的517,000港元增加至截至2020年3月31日止三個月的578,000港元。

行政及其他運營開支

我們的行政及其他開支由截至2019年3月31日止三個月的57.0百萬港元增加6.5百萬港元或11.3%至截至2020年3月31日止三個月的63.4百萬港元，以及我們的行政及其他開支為57.0百萬港元及63.4百萬港元，分別佔我們截至2019年3月31日止三個月及截至2020年3月31日止三個月總收益的16.1%及17.5%。該增加主要歸因於我們的[編纂]增加[編纂]，其由我們的員工成本減少3.8百萬港元及我們的業務發展開支減少1.2百萬港元所部分抵銷，乃由於我們採取的成本管理措施可使我們更好準備及應對COVID-19爆發帶來的任何不利財務影響。

融資成本

我們的融資成本自截至2019年3月31日止三個月的2.5百萬港元增加至截至2020年3月31日止三個月的3.1百萬港元，乃主要由於我們的銀行貸款及透支之利息增加471,000港元。

所得稅

我們於截至2019年3月31日止三個月及截至2020年3月31日止三個月的所得稅保持穩定，分別為6.5百萬港元及6.1百萬港元。我們的實際稅率由截至2019年3月31日止三個月的41.6%增至截至2020年3月31日止三個月的94.0%，其乃主要由於截至2020年3月31日止三個月的不可扣稅[編纂]之稅務影響。

期內溢利及全面收入總額及純利率

由於前述原因，我們的溢利由截至2019年3月31日止三個月的9.1百萬港元減少8.7百萬港元或95.8%至截至2020年3月31日止三個月的385,000港元，而我們的純利率由截至2019年3月31日止三個月的2.6%減少至截至2020年3月31日止三個月的0.1%。

財務資料

經調整溢利淨額(非香港財務報告準則計量)

由於前述原因並加[編纂]後，我們的經調整溢利淨額由截至2019年3月31日止三個月的9.1百萬港元增加1.6百萬港元或17.8%至截至2020年3月31日止三個月的10.7百萬港元。

2019財年與2018財年的對比

收益

我們的收益自2018財年的1,538.7百萬港元減少54.8百萬港元或3.6%至2019財年的1,483.8百萬港元。該減少主要歸因於：

- (i) 我們的空運代理服務收益減少75.1百萬港元，乃由於(a)中美貿易戰對全球經濟造成的不利影響及本集團自中國向歐洲出口的托運貨物受到主要影響；及(b)因我們服務之定價乃按成本加成基準釐定，故航空承運人之貨艙價格整體下降。較2018財年，我們自中國的空運代理服務產生的收益於2019財年減少78.9百萬港元。該減少乃由我們於除中國、香港、台灣及意大利外的司法權區(即美國、日本及韓國)之經營繼續擴大導致收益貢獻增加所抵銷，原因為我們僅於2017財年及2018財年進軍該等市場，且我們能夠發現新業務且擴展與現有客戶之業務；
- (ii) 我們海運代理服務收益減少8.2百萬港元。我們於台灣及香港的海運代理服務收入分別減少39.6百萬港元及11.6百萬港元。於(a)台灣的有關收益減少，乃主要因我們放緩與四名毛利率相對低之客戶之業務關係(如本節上文所述)的商業決策；及(b)香港的收益減少，乃由於香港的有關服務通常屬附帶性質且並非我們的重點業務。海運代理服務收益之減少乃部分由我們的擴張導致於其他司法權區產生之收益增加所抵銷。具體而言，美國及意大利市場貢獻之收益分別增加15.9百萬港元及22.5百萬港元。我們於2017年末將業務擴展至美國市場，而意大利的客戶需要為彼等提供額外的海運代理服務；及
- (iii) 配送及物流服務收益增加28.5百萬港元，其主要來自我們於中國及意大利之業務。於2018財年，我們透過將我們的若干業務部分搬遷至上海配備半自動傳送帶之更大型配送中心，從而提高於中國之服務能力及效率，這使我們能夠滿足客戶的更多需求

財務資料

並產生額外收益。我們已於2018年末將位於意大利的辦公室及配送中心遷至總建築面積更大的一處物業，其使我們具有為客戶提供配送及物流服務之更高服務能力。

服務成本

我們的服務成本由2018財年的1,240.3百萬港元減少63.3百萬港元或5.1%至2019財年的1,177.1百萬港元。相關減少總體上與同期收益減少一致，且其主要歸因於因航空承運人的貨艙價格下降而導致我們的貨運及裝卸成本下降113.5百萬港元，其由以下各項所抵銷：(i)勞工成本及包裝及其他倉庫相關的成本增加21.9百萬港元，其與我們上文討論的擴大配送及物流服務一致；及(ii)使用權資產折舊增加21.3百萬港元，乃由於續新租約及訂立新物業租約後每月租金支付增加。

毛利及毛利率

我們的毛利由2018財年的298.4百萬港元增加8.4百萬港元或2.8%至2019財年的306.8百萬港元，毛利率則由2018財年的19.4%增至2019財年的20.7%。

我們空運代理服務的毛利由2018財年的155.1百萬港元增加32.9百萬港元或21.1%至2019財年的188.0百萬港元。毛利率亦由2018財年的15.6%增至2019財年的20.5%。該增加乃主要歸因於(i)由於航空承運人收取的貨艙價格(尤其是包艙協議項下預先釐定的價格)下跌，導致我們的貨運及裝卸成本下降；及(ii)於2019財年於除中國、香港、台灣及意大利外的司法權區提供服務的收益比例及毛利佔比增加，其中我們錄得毛利率有所提高。

我們配送及物流服務的毛利由2018財年的73.8百萬港元減少19.3百萬港元或26.2%至2019財年的54.5百萬港元。毛利率自2018財年的25.9%降至2019財年的17.4%。毛利及毛利率的減少乃主要歸因於(i)我們將香港葡萄酒專用配送中心搬遷至一處總建築面積更大且配備更完善設施的物業，其導致使用權資產及物業、廠房及設備的整體折舊開支增加；及(ii)就我們香港的配送中心而言，我們續新諸多租金費用較高的租約。然而，我們的配送及物流服務的收益貢獻並未出現強勁的增長，即使我們擴張配送中心，其主要因香港自2019年6月起的社會動盪，因此影響了零售市場(尤其是高端時尚分部)。

財務資料

此外，我們海運代理服務的毛利由2018財年的69.4百萬港元減少5.1百萬港元或7.4%至2019財年的64.3百萬港元。毛利率由2018財年的26.6%減至2019財年的25.4%。該減少與我們本分部的收益減少一致。

其他收益

於2018財年及2019財年各年，我們的其他收益維持穩定，為1.3百萬港元。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額自2018財年的2.2百萬港元減少至2019財年的327,000港元，乃由於於2018財年我們確認匯兌收益淨額1.2百萬港元，而於2019財年我們確認匯兌虧損淨額298,000港元。

行政及其他運營開支

我們的行政及其他開支於2018財年及2019財年保持穩定，分別佔我們2018財年及2019財年總收益的15.1%及15.6%。該略微減少乃主要歸因於(i)因銷售額減少導致酌情花紅付款有關的表現降低導致員工成本減少4.6百萬港元；(ii)因所租賃的辦公室物業數目減少導致使用權資產折舊開支減少2.8百萬港元；(iii)業務發展開支減少2.9百萬港元，其與我們於2019財年的收益減少一致，其由(i)產生[編纂][編纂]，其為一次性產生的開支；及(ii)我們的管理費開支因我們於法國及日本的運營水平持續增加而增加3.0百萬港元所抵銷。

融資成本

我們的融資成本自2018財年的7.8百萬港元增加1.7百萬港元或21.9%至2019財年的9.4百萬港元，乃主要歸因於我們銀行貸款及透支之利息增加991,000港元及租賃負債之利息增加959,000港元。

所得稅

我們的所得稅自2018財年的20.9百萬港元增加2.5百萬港元或11.9%至2019財年的23.4百萬港元，而實際稅率由2018財年的33.7%增至2019財年的34.4%。該增加乃與我們除稅前溢利增加一致並主要由於較高稅率(包括中國及意大利)地區產生的收益增加。

年內溢利及其他全面收入總額及純利率

由於前述原因，我們的溢利自2018財年的41.1百萬港元增加3.4百萬港元或8.3%至2019財年的44.6百萬港元，而我們的純利率自2018財年的2.7%增加至2019財年的3.0%。

財務資料

經調整溢利淨額(非香港財務報告準則計量)

由於前述原因並加上[編纂]後，我們的經調整溢利淨額由2018財年的41.1百萬港元增加11.9百萬港元或28.9%至2019財年的53.0百萬港元。

2018財年與2017財年的對比

收益

我們的收益自2017財年的1,523.9百萬港元增加14.8百萬港元或1.0%至2018財年的1,538.7百萬港元。該增加乃主要歸因於：

- (i) 來自我們配送及物流服務的收益增加50.9百萬港元，其乃主要產生自我們於中國及香港的業務。我們於2018財年透過將我們若干業務部分搬遷至上海的配備半自動傳送帶的一個更大的配送中心，導致我們於中國的服務能力及效率得以提升，其使我們可滿足更多的客戶需求及產生額外收益31.9百萬港元。我們於香港的配送及物流服務的收益增加12.4百萬港元，乃主要由於對我們於香港提供的配送及物流服務增加；
- (ii) 來自我們空運代理服務的收益減少22.8百萬港元，乃由於中美貿易戰對全球經濟造成的不利影響及本集團自中國向歐洲出口的托運貨物受到主要影響。相較於2017財年，我們自中國空運代理服務產生的收益於2018財年減少41.9百萬港元。相較於2017財年，於香港產生的收益於2018財年減少29.0百萬港元，乃主要由於本節上文所述與一名貨運代理業務合作夥伴的集運業務減少。該減少由以下各項所部分抵銷(i)意大利產生的收益增加37.5百萬港元，其乃受益於我們的業務擴張及新客戶來源；及(ii)於其他司法權區(即日本、瑞士及美國)業務擴張產生的額外收益貢獻淨額12.1百萬港元，我們於2017財年方於該等國家開展業務經營；及
- (iii) 來自我們海運代理服務的收益減少13.3百萬港元。我們來自台灣海運代理服務的收益減少56.8百萬港元，乃主要由於我們放緩與毛利率相對較低的四名客戶的業務關係的商業決策(如本節上文所述)。我們與台灣該四名客戶的業務往來於2018財年開始放緩。來自海運代理服務的收益減少由新客戶及現有客戶帶來的業務貢獻收益增加26.9百萬港元所部分抵銷，該等客戶源於我們於意大利積極尋求業務擴張之策略，且由其他司法權區的海運代理業務(尤其是我們於日本的業務擴張)貢獻的收益增加淨額10.9百萬港元所部分抵銷。

財務資料

服務成本

我們的服務成本自2017財年的1,262.7百萬港元減少22.4百萬港元或1.8%至2018財年的1,240.3百萬港元。相關服務成本減少乃與我們於同期的貨運代理服務所得收益減少一致且主要歸因於我們的貨運及裝卸成本減少48.6百萬港元，乃由於我們於2018財年訂立的包艙協議數目增加，其使我們能夠按預先釐定的價格而非市價獲取預定的貨艙，市價可能因市場需求而增加，其由(i)勞工成本及包裝及其他倉庫相關的成本增加16.5百萬港元，其與我們上文討論的擴大配送及物流服務一致；及(ii)使用權資產折舊增加15.1百萬港元，乃由於續新租約及訂立新物業租賃後每月租金付款增加所抵銷。

毛利及毛利率

我們的毛利自2017財年的261.2百萬港元增加37.2百萬港元或14.2%至2018財年的298.4百萬港元，且我們的毛利率自2017財年的17.1%增加至2018財年的19.4%。

我們空運代理服務的毛利自2017財年的148.8百萬港元增加6.3百萬港元或4.2%至2018財年的155.1百萬港元。毛利率亦自2017財年的14.7%增加至2018財年的15.6%。我們空運代理服務的毛利及毛利率增加乃主要歸因於以下各項的合併影響：(i)於意大利提供服務的收益比例及毛利佔比增加產生較高的毛利率，由於其市場競爭相對不那麼激烈；及(ii)我們於2018財年訂立的包艙協議數目增加，容許我們按預先釐定的價格而非市價獲取預定的貨艙，市價可能因市場需求而增加，由貨艙市價普遍增加所部分抵銷。

我們配送及物流服務的毛利自2017財年的49.0百萬港元增加24.8百萬港元或50.6%至2018財年的73.8百萬港元。毛利率自2017財年的20.9%增至2018財年的25.9%。我們配送及物流服務的毛利及毛利率增加乃與本分部的收益增加一致，乃主要歸因於我們能夠處理更多訂單並產生更多收益，而諸如租金開支等配送及物流服務的主要成本保持相對穩定。

我們海運代理服務的毛利自2017財年的63.4百萬港元增加6.0百萬港元或9.5%至2018財年的69.4百萬港元。毛利率亦自2017財年的23.1%增加至2018財年的26.6%。毛利率增加乃主要歸因於我們終止與相較其他客戶提供較低毛利率的四名台灣客戶的業務關係之商業決策。我們與該等四名台灣客戶的業務於2018財年開始放緩。

財務資料

其他收入

於2017財年及2018財年各年，我們的其他收入仍維持穩定，為1.3百萬港元。

其他(虧損)/收益淨額

我們的其他虧損淨額自2017財年的2.3百萬港元增加至2018財年的收益淨額2.2百萬港元，此乃由於於2017財年我們確認匯兌虧損淨額2.5百萬港元，而於2018財年我們確認匯兌收益淨額1.2百萬港元。

行政及其他運營開支

我們的行政及其他運營開支自2017財年的191.7百萬港元增加40.7百萬港元或21.2%至2018財年的232.4百萬港元，分別佔我們2017財年及2018財年總收益的12.6%及15.1%。該增加乃主要歸因於我們的業務擴張，其導致(i)員工成本主要因就擴張我們意大利及其他司法權區(即美國)的業務招聘一名高級員工而增加26.4百萬港元；(ii)使用權資產折舊、辦公室開支、折舊及攤銷、物業管理開支及其他有關開支增加；及(iii)管理費開支主要因我們的業務擴張而增加。

融資成本

我們的融資成本自2017財年的4.1百萬港元增加3.7百萬港元或90.0%至2018財年的7.8百萬港元，乃主要歸因於續新租賃及採納香港財務報告準則第16號之合併影響導致銀行貸款及透支之利息增加561,000港元及租賃負債利息增加3.0百萬港元。

所得稅

我們的所得稅自2017財年的16.7百萬港元增加4.2百萬港元或24.9%至2018財年的20.9百萬港元，而實際稅率由2017財年的25.9%增至2018財年的33.7%。該增加乃主要歸因於較高稅率地區(包括中國及意大利)產生的收益增加。

年內溢利及其他全面收入總額及純利率

由於前述原因，我們的溢利自2017財年的47.9百萬港元減少6.7百萬港元或14.1%至2018財年的41.1百萬港元，且我們的純利率自2017財年的3.1%減少至2018財年的2.7%。

財務資料

流動資金及資本資源

我們的主要現金需求乃營運資金需求及資本開支。於往績記錄期，我們主要透過運營所得現金、銀行及其他借款共同為我們的營運資金及其他流動資金需求提供資金。於未來，我們預期繼續依賴運營所得現金流量、[編纂][編纂]及其他債務為我們的營運資金需求提供資金並為我們的部分業務擴張提供資金。

我們的資本架構指股東應佔權益(包括已發行股本)及儲備(包括保留溢利)。我們的董事定期檢討我們的資本架構以平衡我們整體資本架構，包括透過參考資本成本及相關風險發行新股份及透過新貸款借款籌資。

現金流量

下表載列我們於所示年度／期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2017年 千港元	2018年 千港元	2019年 千港元	2019年 千港元 (未經審核)	2020年 千港元
營運資金變動前的經營溢利	129,328	140,243	172,166	44,650	34,741
營運資金變動	25,234	15,046	(7,407)	(27,228)	(44,893)
已付香港利得稅	–	–	(2,042)	–	(9,126)
已付香港以外稅項	(13,301)	(13,129)	(19,980)	(1,777)	(2,047)
經營活動所得／(所用) 現金淨額	141,261	142,160	142,737	15,645	(21,325)
投資活動(所用)／所得現金 淨額	(196,938)	(79,375)	(30,968)	12,504	7,971
融資活動所得／(所用) 現金淨額	45,603	(66,799)	(99,249)	(29,863)	24,313
現金及現金等價物(減少)／ 增加淨額	(10,074)	(4,014)	12,520	(1,714)	10,959
於年／期初之現金及現金等 價物	101,260	96,303	89,515	89,515	101,477
匯率變動的影響	5,117	(2,774)	(558)	606	(1,022)
於年／期末之現金及 現金等價物	96,303	89,515	101,477	88,407	111,414

財務資料

經營活動所得(所用)現金淨額

經營活動所得現金流量反映本年度／期間除稅前溢利，並就以下各項作出調整：(i)使用權資產折舊、其他物業、廠房及設備折舊、無形資產攤銷、銷售物業、廠房及設備所得收益、分佔聯營公司溢利、利息收入、財務成本、匯兌虧損／(收益)，該等項目導致營運資金變動前經營溢利；及(ii)營運資金變動產生的現金流量的影響，包括貿易及其他應收款項增加或減少、應收聯營公司款項增加、應收Cargo Services Group及Allport Group款項增加或減少、貿易及其他應付款項增加或減少、應付Cargo Services Group及Allport Group款項增加或減少、應付一間附屬公司一名董事款項增加或減少、應付聯營公司款項增加或減少以及界定福利退休責任增加，該等項目導致經營所得現金。

於2017財年，我們經營活動所得現金淨額為141.3百萬港元，主要來自(i)營運資金變動前經營現金流量為129.3百萬港元；(ii)經(a)營運資金流入淨額25.2百萬港元；及(b)已付香港以外稅項13.3百萬港元所調整。營運資金變動主要反映(i)貿易及其他應收款項增加97.9百萬港元；(ii)應收Cargo Services Group款項減少148.3百萬港元；(iii)應收Allport Group款項增加26.8百萬港元；(iv)貿易及其他應付款項增加24.6百萬港元；(v)應付Cargo Services Group款項減少26.9百萬港元；及(vi)界定福利退休責任淨額增加1.4百萬港元。

於2018財年，我們經營活動所得現金淨額為142.2百萬港元，主要來自(i)營運資金變動前經營現金流量140.2百萬港元；及(ii)經(a)營運資金流入淨額15.0百萬港元；及(b)已付香港以外稅項13.1百萬港元所調整。營運資金變動主要反映(i)貿易及其他應收款項減少51.2百萬港元；(ii)應收Allport Group款項增加19.3百萬港元；及(iii)貿易及其他應付款項減少23.6百萬港元。

於2019財年，我們經營活動所得現金淨額為142.7百萬港元，主要來自(i)營運資金變動前經營現金流量172.2百萬港元；及(ii)經(a)營運資金流出淨額7.4百萬港元；及(b)已付稅項22.0百萬港元所調整。營運資金變動主要反映(i)貿易及其他應收款項增加21.0百萬港元；(ii)應收Cargo Services Group款項增加18.1百萬港元；(iii)應收Allport Group款項減少27.5百萬港元；(iv)貿易及其他應付款項減少14.4百萬港元；及(v)應付Cargo Services Group款項增加17.0百萬港元。

截至2020年3月31日止三個月，我們經營活動所用現金淨額為21.3百萬港元，主要來自(i)營運資金變動前經營現金流量34.7百萬港元；及(ii)經(a)營運資金流出淨額44.9百萬港元；及(b)已付稅項11.2百萬港元所調整。營運資金變動主要反映(i)貿易及其他應收款項增加25.2百萬港元；

財務資料

(ii)應收Cargo Services Group款項增加32.5百萬港元；(iii)應收Allport Group款項減少7.1百萬港元；(iv)貿易及其他應付款項增加12.4百萬港元；及(v)應付Cargo Services Group款項減少7.2百萬港元。經營現金流出淨額乃主要由於爆發COVID-19疫情導致我們客戶運營延遲或中斷，包括停業及在家辦公安排，其進而對我們客戶按時結算款項產生影響。

我們認為截至2020年3月31日止三個月的經營現金流出淨額僅為我們財務表現之簡要說明，財務表現於該期間受到COVID-19爆發的臨時影響，因此該金額無法與年度數字進行比較且可能不具有代表性。然而，為確保我們擁有健康的現金流量狀況，我們將：

- (i) 通過密切及定期跟進客戶的未償還貿易應收款項，有效地持續加大力度收取應收款項，旨在達致更佳的平均貿易應收款項週轉天數；
- (ii) 靈活使用供應商授出的信貸條款及信貸期，及自供應商持續爭取更加有利的信貸條款，從而令我們達致更佳的平均貿易應付款項週轉天數；及
- (iii) 持續與有關銀行不時聯繫，從而在需要利用與該等銀行的良好關係及信貸歷史時以有利條款取得融資。

投資活動(所用)所得現金淨額

投資活動所用現金流量主要有關購置其他物業、廠房及設備之付款、應收Cargo Services Group款項增加淨額、應收一名董事款項增加或減少及出售一間附屬公司所得款項。

於2017財年，我們投資活動所用現金淨額為196.9百萬港元，其主要歸因於(i)應收Cargo Services Group款項增加淨額178.9百萬港元；(ii)購置其他物業、廠房及設備付款8.4百萬港元，其指就為我們的配送中心及辦事處購置設備以替換陳舊設備之資本開支；及(iii)應收一名董事之款項增加10.5百萬港元。

於2018財年，我們投資活動所用現金淨額為79.4百萬港元，其乃主要歸因於(i)購置其他物業、廠房及設備付款61.1百萬港元，其指下列各項之資本開支：(a)於上海定制化配送中心安裝傳送帶及相關操作系統、空調系統及防火系統；及(b)為我們的配送中心及辦事處購買設備以替換陳舊設備；及(ii)應收Cargo Services Group款項增加淨額21.9百萬港元。

於2019財年，我們投資活動所用現金淨額為31.0百萬港元，其主要歸因於(i)購置其他物業、廠房及設備付款20.8百萬港元，其指就為我們的配送中心及辦事處購置設備以替換陳舊設備

財務資料

之資本開支；及(ii)應收Cargo Services Group款項增加淨額16.6百萬港元，部分由出售一間附屬公司所得款項5.4百萬港元所抵銷。

截至2020年3月31日止三個月，我們投資活動所得現金淨額為8.0百萬港元，其主要歸因於應收Cargo Services Group款項減少淨額18.1百萬港元，部分由(i)購置物業、廠房及設備之付款4.5百萬港元；及(ii)購置物業、廠房及設備之預付款項的6.3百萬港元所抵銷，該金額指為我們配送中心及辦事處購置設備之資本開支。

融資活動所得(所用)現金淨額

融資活動所得或所得現金流量主要包括新銀行貸款所得款項、已付利息、[編纂]付款、已付租金之資本部分、已付租金之利息部分、償還銀行貸款、已付非控股權益股息、視作母公司現金出資／(分派)、來自／(償還)Cargo Services Group之貸款所得款項淨額及應付Cargo Services Group款項增加或減少淨額。

於2017財年，我們融資活動所得現金淨額為45.6百萬港元，其乃主要歸因於(i) Cargo Services Group的所得款項淨額12.0百萬港元；(ii)應付Cargo Services Group款項增加淨額52.1百萬港元；(iii)新銀行貸款所得款項44.3百萬港元，其乃由(i)本年度續新租約及採納香港財務報告準則第16號之影響共同導致已付租金的資本及利息部分54.0百萬港元；及(ii)向非控股權益派付之股息7.4百萬港元部分抵銷。

於2018財年，我們融資活動所用現金淨額為66.8百萬港元，其乃主要歸因於(i)償還銀行貸款196.8百萬港元；(ii)已付租金的資本及利息部分82.1百萬港元；(iii)向非控股權益派付之股息7.9百萬港元；及(iv)應付Cargo Services Group款項減少淨額47.2百萬港元，其乃部分由(i)新銀行貸款所得款項226.1百萬港元；及(ii)視作母公司現金出資41.1百萬港元抵銷。

於2019財年，我們融資活動所用現金為99.2百萬港元，其乃主要歸因於(i)償還銀行貸款263.1百萬港元；(ii)已付租金的資本及利息部分89.3百萬港元；(iii)視作母公司分派15.8百萬港元；及(iv)向非控股權益派付之股息5.9百萬港元，其乃部分由(i)新銀行貸款所得款項271.6百萬港元；及(ii)應付Cargo Services Group款項增加淨額9.3百萬港元抵銷。

截至2020年3月31日止三個月，我們融資活動所得現金為24.3百萬港元，其主要歸因於(i)新銀行貸款所得款項92.7百萬港元；及(ii)向[編纂]發行股份所得款項20.0百萬港元，其部分由(i)償還銀行貸款52.9百萬港元；(ii)應付Cargo Services Group款項減少淨額11.6百萬港元；及(iii)已付租金之資本及利息部分21.2百萬港元所抵銷。

財務資料

流動資產淨值

下表載列於各所示日期綜合財務狀況表之流動資產及流動負債：

	於12月31日			於2020年	於2020年
	2017年	2018年	2019年	3月31日	7月31日
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
流動資產					
貿易及其他應收款項	336,355	280,449	300,712	326,601	336,427
應收一名董事款項	10,500	11,516	11,500	11,500	11,500
應收Cargo Services Group款項	209,859	231,734	260,249	274,657	249,859
應收Allport Group款項	26,822	46,135	18,634	11,492	13,182
應收聯營公司款項	353	340	1,111	1,192	1,186
已抵押銀行存款	4,347	2,725	3,022	2,228	2,259
現金及現金等價物	97,123	90,643	102,794	116,517	150,821
	<u>685,359</u>	<u>663,542</u>	<u>698,022</u>	<u>744,187</u>	<u>765,234</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	252,022	222,739	203,915	216,775	229,785
應付一間附屬公司一名董事款項	2	-	-	-	-
應付Cargo Services Group款項	122,571	80,773	107,227	121,509	90,725
應付Allport Group款項	3,182	6,811	3,601	2,243	1,209
應付聯營公司款項	64	35	2,284	5,216	4,858
銀行貸款及透支	47,392	76,206	83,866	127,142	117,800
租賃負債	54,699	42,915	58,888	64,795	62,481
即期稅項	7,216	14,650	15,126	9,033	23,997
	<u>487,148</u>	<u>444,129</u>	<u>474,907</u>	<u>546,713</u>	<u>530,855</u>
流動資產淨值	<u><u>198,211</u></u>	<u><u>219,413</u></u>	<u><u>223,115</u></u>	<u><u>197,474</u></u>	<u><u>234,379</u></u>

我們的流動資產包括貿易及其他應收款項、應收一名董事款項、應收Cargo Services Group款項、應收聯營公司款項、應收Allport Group款項、已抵押銀行存款以及現金及現金等價物。我們的流動負債包括貿易及其他應付款項、應付一間附屬公司一名董事款項、應付Cargo Services Group款項、應付Allport Group款項、應付聯營公司款項、銀行貸款及透支、租賃負債及即期稅項。

財務資料

我們的流動資產淨值由2017年12月31日的198.2百萬港元增加至2018年12月31日的219.4百萬港元。該增加乃主要由於(i)應收Cargo Services Group款項增加21.9百萬港元；(ii)應收Allport Group款項增加19.3百萬港元；(iii)應付Cargo Services Group款項減少41.8百萬港元；及(iv)貿易及其他應付款項減少29.3百萬港元，其乃部分由(i)貿易及其他應收款項減少55.9百萬港元；(ii)銀行貸款及透支增加28.8百萬港元；及(iii)現金及現金等價物減少6.5百萬港元所抵銷。

我們的流動資產淨值由2018年12月31日的219.4百萬港元增加至2019年12月31日的223.1百萬港元。該增加乃主要由於(i)貿易及其他應收款項增加20.3百萬港元；(ii)應收Cargo Services Group之款項增加28.5百萬港元；(iii)現金及現金等價物增加12.2百萬港元；及(iv)貿易及其他應付款項減少18.8百萬港元，此乃由(i)應收Allport Group款項減少27.5百萬港元；(ii)應付Cargo Services Group款項增加26.5百萬港元；(iii)租賃負債增加16.0百萬港元；及(iv)銀行貸款及透支增加7.7百萬港元所部分抵銷。

我們的流動資產淨值由2019年12月31日的223.1百萬港元減少至2020年3月31日的197.5百萬港元。該減少乃主要由於(i)應收Allport Group款項減少7.1百萬港元；(ii)貿易及其他應付款項增加12.9百萬港元；(iii)應付Cargo Services Group款項增加14.3百萬港元；(iv)銀行貸款及透支增加43.3百萬港元；(v)應付聯營公司款項增加2.9百萬港元；及(vi)租賃負債增加5.9百萬港元，部分由(i)貿易及其他應收款項增加25.9百萬港元；(ii)應收Cargo Services Group款項增加14.4百萬港元；(iii)現金及現金等價物增加13.7百萬港元；及(iv)即期稅項減少6.1百萬港元所抵銷。

我們流動資產淨值由2020年3月31日的197.5百萬港元增至2020年7月31日的234.4百萬港元。該增加乃主要由於(i)貿易及其他應收款項增加9.8百萬港元；(ii)現金及現金等價物增加34.3百萬港元；(iii)應付Cargo Services Group款項減少30.8百萬港元；(iv)銀行貸款及透支減少9.3百萬港元；及(v)租賃負債減少2.3百萬港元，部分由(i)應收Cargo Services Group款項減少24.8百萬港元；(ii)貿易及其他應付款項增加13.0百萬港元；及(iii)即期稅項增加15.0百萬港元所抵銷。

營運資金

董事確認，經考慮我們的現有可用財務資源，包括經營活動所得現金、現有銀行貸款及其他借款以及[編纂]估計[編纂]，我們擁有足夠營運資金滿足我們目前及自本文件日期起計未來至少十二個月之需求。

財務資料

我們監控並維持足夠現金及現金等價物以為我們的經營提供資金，並減輕現金流量波動之影響。董事監察我們的銀行貸款及其他借款水平以確保充分利用銀行融資及遵守貸款契約。

綜合財務狀況表之若干項目說明

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備主要包括租賃物業裝修、傢俱及固定裝置、汽車、辦公室設備及機械、電腦設備、倉庫設備及使用權資產。於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，物業、廠房及設備之賬面值分別達105.6百萬港元、191.0百萬港元、235.5百萬港元及241.5百萬港元。

物業、廠房及設備的賬面值由2017年12月31日的105.6百萬港元增加85.4百萬港元至2018年12月31日的191.0百萬港元，乃主要由於(i)因續新租約及訂立新物業租約而導致使用權資產增加103.3百萬港元；及(ii)因於2018財年我們為上海的一處配送中心安裝傳送帶導致倉庫設備增加42.4百萬港元(其由75.7百萬港元的折舊抵銷)而導致額外增加164.4百萬港元。

物業、廠房及設備的賬面值由2018年12月31日的191.0百萬港元增加44.5百萬港元至2019年12月31日的235.5百萬港元，乃主要由於續新租約及訂立新的物業租約而添置使用權資產126.8百萬港元，由折舊98.6百萬港元所抵銷。

物業、廠房及設備之賬面值保持相對穩定，且由2019年12月31日的235.5百萬港元略微增加至2020年3月31日的241.5百萬港元。

於往績記錄期，我們已與劉先生或其聯繫人訂立租賃合約，其中若干合約將於[編纂]後持續生效(「CT租賃」)。該等租賃根據香港財務報告準則第16號作為一次性租賃入賬。倘該等交易於[編纂]後訂立，則有關交易將構成本集團之持續關連交易。我們已對其整個往績記錄期之綜合財務報表持續應用香港財務報告準則第16號。根據香港財務報告準則第16號，於租賃開始日期，本集團(作為承租人)應於租期內確認一項責任以作出租賃付款及確認一項資產以反映使用相關資產之權利。因此，各CT租賃項下之租賃交易將視為租戶根據上市規則對資產之收購。

財務資料

儘管各CT租賃將於[編纂]後持續生效，且我們預期將根據各CT租賃之條款進一步向劉先生或(視情況而定)由其控制之實體作出付款，鑒於各CT租賃於[編纂]前訂立且其項下之交易根據香港財務報告準則第16號作為一次性租賃入賬，相關交易(包括我們將根據各CT租賃之條款作出之進一步租金付款)將不會被分類為上市規則第14章下之須通告交易或上市規則第14A章項下之關連交易或持續關連交易，且將毋須遵守上市規則第14章及第14A章項下的任何申報、公告、通函及/或獨立股東批准規定。倘CT租賃之條款及條件發生任何重大不利變動，我們將就相關變動(倘合適)遵守上市規則第14章及第14A章(視情況而定)，包括(倘有必要)於相關變動生效前尋求獨立股東批准。[編纂]後，倘我們續新任何CT租賃，我們將適時遵守上市規則第14章及第14A章(視情況而定)。

商譽

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，我們錄得的商譽分別為23.5百萬港元、22.8百萬港元、23.2百萬港元及22.9百萬港元。

相關商譽來自於2016年收購安陽運通的70%股權，總代價為35百萬港元。錄得收購產生的商譽並以成本減累計減值虧損計值。該波動乃主要由於匯率調整。安陽運通於台灣主要從事提供貨運代理服務。商譽獲分配予空運代理業務，且減值評估將集中於空運代理業務之表現。根據於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日之減值評估，較商譽於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日之分別為23.5百萬港元、22.8百萬港元、23.2百萬港元及22.9百萬港元之賬面值，介乎56.9百萬港元至72.0百萬港元之估計差額(可收回金額超逾現金產生單位賬面值之部分)並未表示進行任何減值之必要。

我們於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月分別採用12%、12%、12%及13%的折現率計算使用價值，該等折現率乃根據可比上市公司的加權平均資本成本(透過規模溢價、股本風險溢價及特定風險溢價進行調整)得出。如此得出之折現率於2017財年約為12%。經參考台灣國債於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月的收益率，由於無風險利率下跌，儘管2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月的估計折現率較低(2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月的相關無風險利率分別為1.5%、1.3%、0.9%及0.7%)，我們於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月決定分別採用更審慎的方法，將折現率保持在12%、12%、12%及13%。根據上述假設，概無跡象表明商譽有任何減值。

財務資料

我們已就減值評估進行敏感性及收支平衡分析，包括(i)倘收益增長率合理可能減少100個基點，則2019財年及截至2020年3月31日止三個月的減值評估差額將分別減少約9.0百萬港元及8.3百萬港元；(ii)倘貼現率合理可能增加100個基點，則2019財年及截至2020年3月31日止三個月的減值評估差額將分別減少約10.3百萬港元及8.6百萬港元；(iii)倘於預測期間(截至2020年12月31日止年度至2024年12月31日止年度)每年收益增長率從3.0%的增長率修正為6.8%的負增長率，則現金產生單位的可收回金額將與其於2019年12月31日的賬面價值相若；及(iv)倘於預測期間每年收益增長率從3.0%的增長率修正為5.1%的負增長率，則現金產生單位的可收回金額將與其於2020年3月31日的賬面價值相若。鑒於擁有足夠的差額，我們認為於往績記錄期，收益增長率或貼現率的合理可能變動不會導致商譽的減值。

有關進一步詳情，請參閱載列於本文件附錄一的會計師報告附註14。

貿易應收款項

於各報告日期，貿易應收款項主要指我們應收客戶所欠款項。下表載列我們於所示日期的貿易應收款項、扣除虧損撥備：

	於12月31日			於2020年
	2017年	2018年	2019年	3月31日
	千港元	千港元	千港元	千港元
貿易應收款項	295,035	241,948	250,806	270,997
減：虧損撥備	(382)	(349)	(174)	(1,789)
	<u>294,653</u>	<u>241,599</u>	<u>250,632</u>	<u>269,208</u>

我們的貿易應收款項由2017年12月31日的294.7百萬港元減少至2018年12月31日的241.6百萬港元。該減少乃主要由於如本節上文所討論我們放緩與台灣四名客戶之業務關係之商業決策導致相關交易量減少。我們的貿易應收款項由2018年12月31日的241.6百萬港元略微增加至2019年12月31日的250.6百萬港元，並進一步增加至2020年3月31日的269.2百萬港元，其主要歸因於COVID-19疫情對我們客戶運營帶來的延遲及中斷，包括封鎖及在家辦公的安排，這進而影響了我們客戶的結算時間表。

財務資料

下表載列於如下所示報告日期扣除虧損撥備後之貿易應收款項(已計入貿易及其他應收款項)之賬齡分析：

	於12月31日			於2020年
	2017年	2018年	2019年	3月31日
	千港元	千港元	千港元	千港元
即期(未逾期)	209,518	174,473	162,109	159,285
逾期1至30天	65,846	46,116	59,576	54,759
逾期31至60天	11,960	13,858	18,217	23,293
逾期60天以上	7,329	7,152	10,730	31,871
總計	294,653	241,599	250,632	269,208

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，逾期的貿易應收款項分別約佔我們的貿易應收款項總額的28.9%、27.8%、35.3%及40.8%。根據過往的虧損經驗，預期信貸虧損撥備乃基於該等結餘的賬齡得出。主要未結清結餘主要為應收客戶款項，該等客戶為已與我們建立穩定業務關係及與我們保持著良好的業績記錄之高端時尚行業知名公司。近期概無與該等客戶有任何違約歷史且於2020年3月31日的貿易應收款項結餘252.7百萬港元(或93.9%)其後於2020年7月31日結清。因此，結餘仍將被視作可悉數收回。鑒於COVID-19疫情所產生的不利影響，我們已於2020年3月31日就我們的貿易應收款項調整了我們的預期虧損率，此舉較於2019年12月31日產生了更高的虧損撥備。

下表載列於如下所示報告日期我們的平均貿易應收款項週轉天數：

	於12月31日			於2020年
	2017年	2018年	2019年	3月31日
	天	天	天	天
平均貿易應收款項(包括來自關聯方之貿易相關結餘)週轉天數(附註1)	77	73	71	77
獨立第三方之平均貿易應收款項週轉天數(附註2)	64	74	71	78
關聯方之平均貿易應收款項週轉天數(附註3)	148	72	71	71

財務資料

附註：

1. 該年度／期間之平均貿易應付款項週轉天數乃按年初及年末(i)貿易付款項結餘；及(ii)應收Cargo Services Group、Allport Group及聯營公司之貿易相關結餘款項平均值除以該年度／期間的收益，再分別乘以(i)2017財年、2018財年及2019財年的365天及(ii)截至2020年3月31日止三個月的90天計算。
2. 該年度／期間之平均貿易應付款項週轉天數乃按年初及年末來自獨立第三方(其不包括關聯方，即Cargo Services Group、Allport Group及聯營公司)之貿易應收款項結餘平均值除以該年度／期間來自獨立第三方之貢獻收益，再分別乘以(i)2017財年、2018財年及2019財年的365天及(ii)截至2020年3月31日止三個月的90天計算。
3. 該年度／期間之平均貿易應付款項週轉天數乃按年初及年末來自關聯方之貿易應收款項結餘，包括應收Cargo Services Group、Allport Group及聯營公司之貿易相關結餘款項平均值除以該年度／期間來自關聯方之貢獻收益，再分別乘以(i)2017財年、2018財年及2019財年的365天及(ii)截至2020年3月31日止三個月的90天計算。

我們通常會向客戶提供30至60日的信貸期限，於開具發票後起計。我們的貿易應收款項(包括來自關聯方之貿易相關結餘)週轉天數超過我們最長信貸期(60天)乃由於我們面臨若干跨國客戶的遲延結清款項。該等客戶持續結清賬項並無出現違約情況且董事認為不會出現任何與該等未償還貿易應收款項有關的收款問題。此外，由於整體貨運代理行業的季節性，我們於下半年接獲的訂單通常多於上半年，其導致臨近年底貿易應收款項結餘高於當年年初。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們於客戶付款方面並無面臨重大違約。我們的貿易應付款項(包括來自關聯方之貿易相關結餘)週轉天數自2019年12月31日的71天增加至2020年3月31日的77天，其主要由於COVID-19爆發對客戶的運營及結算時間表(由封鎖及在家辦公的安排導致)帶來的延遲及中斷。

我們的關聯方平均貿易應收款週轉天數於2017年12月31日相對較高，其乃主要由於年初擁有大量來自Cargo Services Group的貿易應收款項結餘，原因為我們當時向關聯方授出更長的結付期限。由於相關結餘主要為應收Cargo Services Group(其為我們的控股股東之一且我們已與其建立穩定的業務關係)之結餘，我們認為，當時向彼等授出更長的結付期限將不會使我們面臨較高的信貸風險。然而，自2017財年，我們已要求關聯方及時結付貿易應收款項，並一直密切監控結餘，以在此方面加強我們營運資金的管理，因此，關聯方平均貿易應收款項週轉天數於2018年及2019年12月31日及2020年3月31日有所改善。

財務資料

下表載列我們隨後於2020年7月31日按賬齡組合結算於2020年3月31日之貿易應收款項之明細：

	於2020年 3月31日之 貿易應收款項 千港元	於2020年7月31日 結算之金額 千港元	%
即期(未逾期)	159,285	149,375	93.8
逾期1至30天	54,759	51,710	94.4
逾期31至60天	23,293	22,475	96.5
逾期60天以上	31,871	29,120	91.4
總計	<u>269,208</u>	<u>252,680</u>	<u>93.9</u>

於2020年7月31日，2020年3月31日之貿易應收款項252.7百萬港元(或93.9%)其後獲結算。具體而言，於2020年3月31日已逾期的貿易應收款項103.3百萬港元(或94.0%)其後於2020年7月31日清算。

其他應收款項、預付款項及按金

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，我們分別錄得其他應收款項、預付款項及按金41.7百萬港元、38.9百萬港元、50.1百萬港元及57.4百萬港元。我們的其他應收款項、預付款項及按金由2018年12月31日的38.9百萬港元增至2019年12月31日的50.1百萬港元，乃主要由於(i)我們就[編纂]產生成本的預付款項為2.5百萬港元；及(ii)向供應商支付之預付款項增加。我們的其他應收款項、預付款項及按金由2019年12月31日的50.1百萬港元進一步增加至2020年3月31日的57.4百萬港元，乃主要由於我們就[編纂]產生成本的預付款項為[編纂]。

應收一名董事款項

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，應收一名董事款項分別達10.5百萬港元、11.5百萬港元、11.5百萬港元及11.5百萬港元。

應收一名董事款項為非貿易相關、無抵押、不計息及應按要求時償還。於最後實際可行日期，應收一名董事款項已獲悉數結清。

財務資料

應收／應付Cargo Services Group款項

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，應收Cargo Services Group款項分別為209.9百萬港元、231.7百萬港元、260.2百萬港元及274.7百萬港元，以及應付Cargo Services Group款項分別為122.6百萬港元、80.8百萬港元、107.2百萬港元及121.5百萬港元。

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，應收Cargo Services Group款項包括貿易相關結餘分別為4.7百萬港元、4.7百萬港元、16.6百萬港元及49.2百萬港元，其為無抵押、不計息並自發票日期起計30至60天內到期。

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，計入應收Cargo Services Group款項之非貿易相關結餘金額分別為29.9百萬港元、33.0百萬港元、38.6百萬港元及43.3百萬港元，分別按年利率5.0%、5.0%、5.1%及5.0%計息，其為無抵押及按要求償還。

除上文所述者外，計入應收Cargo Services Group款項的餘下結餘為非貿易相關且無抵押、不計息及按要求收回。

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，應付Cargo Services Group款項包括貿易相關結餘分別為1.3百萬港元、4.0百萬港元、21.0百萬港元及46.8百萬港元，其為無抵押、不計息並自發票日期起計30至60天內到期。

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，計入應付Cargo Services Group款項之非貿易相關結餘分別為35.9百萬港元、38.6百萬港元、38.7百萬港元及38.8百萬港元，分別按年利率5.0%、5.0%、5.1%及5.0%計息，其為無抵押及按要求償還。

除上述以外，計入應付Cargo Services Group款項之餘下結餘為非貿易相關，無抵押、不計息及按要求償還。

應收Cargo Services Group款項的非貿易相關結餘，於抵銷應付Cargo Services Group款項後，已於最後實際可行日期獲悉數結清。

應收／應付Allport Group款項

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年3月31日，應收Allport Group款項分別為26.8百萬港元、46.1百萬港元、18.6百萬港元及11.5百萬港元，而應付Allport Group款項分別為3.2百萬港元、6.8百萬港元、3.6百萬港元及2.2百萬港元。該等金額為貿易相關結餘，其為無抵押、不計息及自票據日期起計30至60天內到期。

財務資料

現金及現金等價物

下表載列於如下所示報告日期我們的現金及現金等價物明細：

	於12月31日			於2020年
	2017年	2018年	2019年	3月31日
	千港元	千港元	千港元	千港元
綜合財務報表中的銀行及 手頭現金及現金及 現金等價物	97,123	90,643	102,794	116,517
銀行透支	(820)	(1,128)	(1,317)	(5,103)
綜合現金流量表中的現金及 現金等價物	96,303	89,515	101,477	111,414

我們的現金及現金等價物由2017年12月31日的97.1百萬港元減至2018年12月31日的90.6百萬港元。我們的現金及現金等價物由2018年12月31日的90.6百萬港元增至2019年12月31日的102.8百萬港元，並進一步增加至2020年3月31日的116.5百萬港元。

貿易及其他應付款項

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，我們錄得貿易及其他應付款項分別為252.0百萬港元、222.7百萬港元、203.9百萬港元及216.8百萬港元。我們的貿易及其他應付款項指貿易應付款項及其他應付款項及應計費用。下表載列於報告日期我們的貿易應付款項：

	於12月31日			於2020年
	2017年	2018年	2019年	3月31日
	千港元	千港元	千港元	千港元
貿易應付款項	204,248	175,357	159,707	160,875

貿易應付款項主要指支付予供應商(例如航空承運人及船運公司、貨運代理業務合作夥伴及第三方裝運服務供應商)的款項。我們的貿易應付款項由2017年12月31日的204.2百萬港元減少至2018年12月31日的175.4百萬港元，並進一步減少至2019年12月31日的159.7百萬港元。該減少與我們於2017財年、2018財年及2019財年的服務成本下降相符。我們於2020年3月31日的貿易應付款項保持相對穩定在160.9百萬港元。

財務資料

一般而言，供應商授予我們30至60天的信貸期(自發票日期起計)。下表載列於如下所示報告日期根據發票日期之貿易應付款項之賬齡分析：

	於12月31日			於2020年
	2017年	2018年	2019年	3月31日
	千港元	千港元	千港元	千港元
1個月內	161,479	118,727	113,861	97,260
1至3個月	39,788	51,919	42,679	60,165
3個月以上	2,981	4,711	3,167	3,450
總計	204,248	175,357	159,707	160,875

於2020年7月31日，於2020年3月31日的貿易應付款項160.9百萬港元中的157.1百萬港元(或97.6%)其後已結清。

下表載列於所示報告日期我們的平均貿易應付款項週轉天數：

	於12月31日			於2020年
	2017年	2018年	2019年	3月31日
	天	天	天	天
平均貿易應付款項(包括來自關聯方之貿易相關結餘)週轉天數(附註1)	62	58	58	57
獨立第三方之平均貿易應付款項週轉天數(附註2)	59	58	54	53
關聯方之平均貿易應付款項週轉天數(附註3)	141	57	133	113

附註：

1. 該年度／期間之平均貿易應付款項週轉天數乃按年初及年末的(i)貿易應付款項結餘；及(ii)應付Cargo Services Group及Allport Group之貿易相關結餘款項平均值除以該年度／期間的服務成本，再分別乘以(i)2017財年、2018財年及2019財年的365天及(ii)截至2020年3月31日止三個月的90天計算。
2. 該年度／期間之平均貿易應付款項週轉天數乃按年初及年末應付予獨立第三方(不包括關聯方，即Cargo Services Group、Allport Group及聯營公司)之貿易應付款項結餘的平均值除以該年度／期間的獨立第三方應佔服務成本，再分別乘以(i)2017財年、2018財年及2019財年的365天及(ii)截至2020年3月31日止三個月的90天計算。

財務資料

3. 該年度／期間之平均貿易應付款項週轉天數乃按年初及年末應付予關聯方之貿易應付款項結餘(包括應付Cargo Services Group、Allport Group及聯營公司)之貿易相關結餘款項的平均值除以該年度／期間的關聯方應佔服務成本，再分別乘以(i) 2017財年、2018財年及2019財年的365天及(ii) 截至2020年3月31日止三個月的90天計算。

於整個往績記錄期，我們的平均貿易應付款項(包括來自關聯方之貿易相關結餘)週轉天數保持相對穩定，其與獲授的信貸期基本一致，而任何貿易應付款項的較慢還款將使用供應商提供的信貸條款。

於往績記錄期，我們的關聯方平均貿易應付款項週轉天數整體較高，其乃主要歸因於(i)關聯方(包括Cargo Services Group)允許的更長結付期限；及(ii)較我們的整體貿易應付款項年底結餘及服務成本而言，貿易應付款項結餘及關聯方應佔服務成本的金額相對較小，故造成我們的平均貿易應付款項(包括來自關聯方的貿易相關結餘)週轉天數偏差。

其他應付款項及應計費用

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，我們錄得其他應付款項及應計費用分別為47.8百萬港元、47.4百萬港元、44.2百萬港元及55.9百萬港元。其他應付款項及應計費用主要包括員工成本及員工福利、預收款項及其他應計開支。於2017年、2018年及2019年12月31日，其他應付款項及應計費用之結餘並無重大波動。我們的其他應付款項及應計費用由2019年12月31日的44.2百萬港元增至2020年3月31日的55.9百萬港元，乃主要由於應計[編纂]增加。

租賃負債

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，我們錄得流動租賃負債分別為54.7百萬港元、42.9百萬港元、58.9百萬港元及64.8百萬港元，以及非流動租賃負債分別為30.6百萬港元、67.9百萬港元、93.1百萬港元及95.1百萬港元。我們於租賃開始日期確認使用權資產及租賃負債。租賃負債總額的增加與我們續新及訂立新租賃協議產生的使用權資產結餘增加相一致。

財務資料

債務及或然負債

下表分別載列我們於2017年、2018年及2019年12月31日、2020年3月31日及2020年7月31日之債務總額：

	於12月31日			於2020年	於2020年
	2017年	2018年	2019年	3月31日	7月31日
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
流動					
應付Cargo Services Group					
款項	121,228	76,734	86,238	74,664	67,309
銀行貸款及透支－已擔保	10,524	–	–	–	–
銀行貸款及透支－無擔保	36,868	76,206	83,866	127,142	117,800
租賃負債	54,699	42,915	58,888	64,795	62,481
小計	223,319	195,855	228,992	266,601	247,590
非流動					
銀行貸款－無擔保	3,898	3,099	3,389	3,330	2,741
租賃負債	30,645	67,862	93,081	95,126	108,969
小計	34,543	70,961	96,470	98,456	111,710
總計	257,862	266,816	325,462	365,057	359,300

有關我們應付Cargo Services Group款項之詳情，請參閱本節上文「綜合財務狀況表之若干項目說明」一段。

計息銀行借款

於2017年、2018年及2019年12月31日、2020年3月31日及2020年7月31日，我們計息銀行借款之賬面值為51.3百萬港元、79.3百萬港元、87.3百萬港元、130.5百萬港元及120.5百萬港元。若干該等計息銀行借款由我們的已抵押銀行存款擔保及由本公司的一名董事及本公司的若干附屬公司以及控股股東集團的若干成員公司提供擔保。於2017年、2018年及2019年12月31日、2020年3月31日及2020年7月31日，我們就計息銀行借款的已抵押銀行存款總賬面值分別為2.1百萬港元、零、零、零及零。相關銀行原則上已同意於[編纂]後解除由該等關聯方提供的擔保。

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年3月31日，銀行貸款之年利率分別介乎0.40%至6.38%、0.40%至5.19%、0.40%至4.96%及0.40%至4.83%。

財務資料

於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年3月31日，銀行融資由本集團及控股股東集團的若干成員公司共同訂立。於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年3月31日，該等銀行融資限額分別為117百萬港元、234百萬港元、234百萬港元及234百萬港元。其中本集團及控股股東集團的若干成員公司於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年3月31日已分別動用20.3百萬港元、188.5百萬港元、212.2百萬港元及208.2百萬港元。

我們的銀行融資須履行若干契諾，其為與金融機構訂立的借款安排中常見的契諾。倘我們無法遵守該等契諾，則提取融資會變為按要求支付。根據一間銀行(作為貸方)、CS空運及CN物流香港(作為借方)以及本公司、CS集團及劉先生(作為擔保人)於2020年1月6日訂立的融資函(「融資函」)，就合共最多64百萬港元的融資(其中46.9百萬港元已於2020年3月31日作為尚未償還的短期融資)而言，本公司承諾(其中包括)維持不少於融資函生效時規定水平的有形資產淨值。我們違反了該融資契諾，乃由於本公司無法滿足該有形資產淨值要求。據董事確認，該違約乃主要由於本公司與貸方於訂立融資函時就若干條件溝通不當。

我們於知悉有關違約時，便已就該違約通知有關銀行。於2020年4月7日，我們與有關銀行訂立了一份經修訂的融資函，其中有關融資契諾已移除。儘管存在上述違約，本集團並無面臨任何就我們營運資金向銀行獲取進一步融資的困難。展望未來，據董事確認，我們亦將確保於磋商貸款協議或融資函時，將會審慎考慮建議條款及契諾，以確保我們將(根據所有情況並經計及所有於當時可能的有關資料)能夠遵守有關貸款協議或融資函項下的契諾。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，董事確認，除上文所披露者外，我們並不知悉任何其他違反我們現有銀行融資的契諾的情況。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，概無我們的借款銀行催促我們償還未償還債務。

租賃負債

租賃負債主要指有關我們租賃物業的租賃付款現值淨額。有關我們於往績記錄期租賃負債變動之討論，請參閱本節上文「綜合財務狀況表之若干項目說明」一段。

財務資料

或然負債

於2020年7月31日(即就債務聲明而言之最後實際可行日期)，除本文件附錄一所載會計師報告附註30所披露者外，我們並無任何或然負債或擔保。

除上文所述或本文件另有披露者以及除集團內負債外，我們並無已發行及未償還或同意將予發行的任何借貸資本、銀行透支、貸款或其他類似債項、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保、重大契諾或其他重大或然負債。

承擔

資本承擔

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，我們於報告期末訂約但未於財務報表中確認之資本開支如下：

	於12月31日			於2020年
	2017年	2018年	2019年	3月31日
	千港元	千港元	千港元	千港元
未作出撥備的未支付之 資本承擔：				
訂約	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>4,886</u>

資本承擔主要關於為我們的配送中心及辦公室購買設備的預付款項。

資產負債表外安排

於最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外的交易。

財務資料

財務比率概要

下表載列2017財年、2018財年及2019財年及截至2020年3月31日止三個月我們主要財務比率的概要，並應連同本文件附錄一所載會計師報告一併閱讀：

	截至12月31日止年度／於12月31日			截至2020年 3月31日止 三個月／ 於2020年 3月31日
	2017年	2018年	2019年	
毛利率(附註1)	17.1%	19.4%	20.7%	20.0%
純利率(附註2)	3.1%	2.7%	3.0%	0.1%
經調整純利率(非香港財務報告 準則計量)(附註3)	3.1%	2.7%	3.6%	3.0%
流動比率(附註4)	1.4	1.5	1.5	1.4
總資產回報率(附註5)	5.9%	4.7%	4.6%	不適用 (附註8)
股本回報率(附註6)	16.6%	11.5%	11.8%	不適用 (附註8)
資產負債比率(附註7)	47.5%	53.2%	63.2%	80.0%

附註：

1. 毛利率乃按毛利除以各年度／期間收益再乘以100%計算。
2. 純利率乃按年內溢利除以各年度／期間收益再乘以100%計算。
3. 經調整純利率乃按年／期內經調整溢利淨額除以各自總收益再乘以100%計算。該等項目按非香港財務報告準則計量計算。就我們非香港財務報告準則計量之對賬而言，請參閱本節上文「非香港財務報告準則計量－對賬」一段。
4. 流動比率乃按流動資產除以流動負債計算。
5. 總資產回報率乃按年內溢利除以總資產再乘以100%計算。
6. 股本回報率乃按年內溢利除以股本總額再乘以100%計算。
7. 資產負債比率為總債務(包括銀行借款及透支及租賃負債)除以股本總額再乘以100%計算。
8. 截至2020年3月31日止三個月之數字並無意義，原因為其無法與年度數字進行比較。

毛利率

我們的毛利率由2017財年的17.1%增加至2018財年的19.4%，並進一步增加至2019財年的20.7%。截至2020年3月31日止三個月，我們的毛利率減少至20.0%。有關毛利率變動的原因，請參閱本節「回顧過往經營業績－年度／期間經營業績對比」一段。

財務資料

純利率

我們的純利率由2017財年的3.1%減少至2018財年的2.7%並增加至2019財年的3.0%，並減少至截至2020年3月31日止三個月的0.1%。有關純利率變動的原因，請參閱本節「回顧過往經營業績－年度／期間經營業績對比」一段。

經調整純利率(非香港財務報告準則計量)

於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月，我們的經調整純利率分別約為3.1%、2.7%、3.6%及3.0%。我們於2019財年錄得較高經調整純利率，此乃因我們能夠產生較高毛利率，同時降低我們的行政及其他運營開支。

流動比率

於2017年、2018年及2019年12月31日及2020年3月31日，我們的流動比率維持穩定，分別為1.4倍、1.5倍、1.5倍及1.4倍。

總資產回報率

我們的總資產回報率由2017財年的5.9%減少至2018財年的4.7%，並於2019財年維持穩定於4.6%。2018財年的減少乃主要歸因於(i)如本節上文所討論，於2018財年，我們的年內溢利減少；及(ii)我們的總資產主要因添置傳送帶及使用權資產增加而增加。

股本回報率

我們的股本回報率由2017財年的16.6%減少至2018財年的11.5%，並增加至2019財年的11.8%。2018財年的減少乃主要歸因於(i)如本節上文所討論，於2018財年，我們的年內溢利減少；及(ii)母公司之視作出資導致權益總額增加。2019財年的增加主要由於年內溢利增加。

資產負債比率

我們的資產負債比率由2017財年的47.5%增加至截至2020年3月31日止三個月的80.0%。該增加乃主要歸因於我們於往績記錄期之銀行貸款及透支以及租賃負債增加。我們經考慮相關時期的現金需求不時取得銀行貸款及融資。我們於往績記錄期的租賃負債增加乃主要由續新及訂立新租賃協議作為我們持續業務擴張的一部分而導致。

有關市場風險的定量及定性披露

於日常業務過程中，我們面臨各種財務風險，包括信貸風險、流動資金風險、利率風險及貨幣風險。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註27。

財務資料

關聯方交易

就本文件附錄一會計師報告附註28所載之關聯方交易而言，董事認為各關聯方交易均由有關方之間於日常業務過程中按公平基準及一般商業條款進行。董事認為我們於往績記錄期之關聯方交易將不會偏離我們的過往業績或使過往業績不能反映我們的未來表現。

具體而言，下表載列我們於往績記錄期歸屬於Allport Group及控股股東集團之收益：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2017年		2018年		2019年		2019年		2020年	
	估我們		估我們		估我們		估我們截至		估我們截至	
	2017財年		2018財年		2019財年		3月31日止		3月31日止	
	總收益之		總收益之		總收益之		總收益之		總收益之	
	千港元	百分比	千港元	百分比	千港元	百分比	千港元	百分比	千港元	百分比
	(未經審核)									
Allport Group	180,492	11.8	158,323	10.3	154,518	10.4	25,900	7.3	13,473	3.7
控股股東集團	47,041	3.1	50,510	3.3	65,796	4.4	11,378	3.2	47,053	13.0
	<u>227,533</u>	<u>14.9</u>	<u>208,833</u>	<u>13.6</u>	<u>220,314</u>	<u>14.8</u>	<u>37,278</u>	<u>10.5</u>	<u>60,526</u>	<u>16.7</u>

於往績記錄期，我們向Allport Group及控股股東集團提供服務所得總收益分別達227.5百萬港元、208.8百萬港元、220.3百萬港元及60.5百萬港元，其分別佔我們於2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月總收益的14.9%、13.6%、14.8%及16.7%。有關我們與Allport Group及控股股東集團關係及背景之進一步詳情，請參閱本文件「業務－客戶－主要客戶」一段及「與控股股東的關係」一節。

Allport Group及控股股東集團支付的服務費用乃經參考現行市場利率並根據公平原則協商（視具體情況而定）釐定。我們對提供予Allport Group及控股股東集團的有關服務實施定價政策，其通常適用於我們的其他獨立第三方客戶。根據有關定價政策，我們的服務費用乃經參考當時現行的貨運成本加若干毛利百分比釐定，其由我們的管理層不時參考（其中包括）貨運承運人的時間表、航線、航線的普及、季節性、體積因素及我們管理層不時視為重大的任何其他因素。

財務資料

就與Allport Group及控股股東集團之交易而言，該等交易涉及由我們、Allport Group或控股股東集團提供貨運路線沿線港口之貨運代理服務，根據我們的成本加成定價模式，於釐定費用時，我們通常亦考慮整體貨運產生之估計溢利總額（即經扣除我們、Allport Group或控股股東集團將產生之相關預計貨運費用及成本後之估計收益）之40%至50%之溢利分成比率。有關定價因素及溢利分成比率之範圍乃通常適用於與貨運代理商客戶之所有類似服務交易，該等客戶包括我們的關連人士或獨立第三方貨運代理業務合作夥伴。根據灼識諮詢報告，有關定價因素及溢利分成比率之範圍符合行業慣例。我們與貨運代理商客戶實際溢利分成百分比視乎多種因素而定，其中包括我們與貨運代理商客戶就具體貨運代理交易所提供的服務、參與範圍及所覆蓋的地理位置。

董事確認，我們向Allport Group及控股股東集團提供的服務條款進行的磋商乃基於個別及公平基礎，這與我們與其他客戶的交易類似，並且我們為Allport Group及控股股東集團提供的所有服務乃於日常業務過程中按照正常商業條款並按公平基準進行。有關我們於[編纂]後與Allport Group及控股股東集團交易安排的詳情，請參閱本文件「持續關連交易－非豁免持續關連交易」一段。

於往績記錄期，我們有關與Allport Group交易的毛利率低於我們的整體毛利率，原因如下：

- (i) 本集團為Allport Group提供空運代理服務時處理之絕大部分產品乃快時尚產品，其較高端時尚產品通常具有更低毛利率。此外，本集團為Allport Group處理之貨物主要為從中國至歐洲之出口貨物，由於中國市場競爭激烈，該等貨物具有相對較低毛利率；及
- (ii) 我們通過自Allport Group的若干主要終端客戶處獲得涉及競爭性投標程序的訂單，與Allport Group進行合作，因此降低了該等交易的毛利率。如此低的毛利率並非由於對Allport Group提供的任何優惠待遇，而是由於經過上述競標過程後產生的市場價格。與Allport Group進行合作時，我們亦考慮到Allport Group帶來大量業務的事實，從而，(a)使我們在與我們的供應商（包括航空承運人）協商貨運空間安排時能夠更好地議價；及(b)為我們提供穩定的現金流入。

財務資料

於往績記錄期，我們為控股股東集團提供空運及海運代理服務而收取的費用乃基於上述定價政策釐定。下表載列我們於往績記錄期按業務分部劃分的控股股東集團的收益、毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度									截至3月31日止三個月					
	2017年			2018年			2019年			2019年			2020年		
	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率	收益	毛利	毛利率
千港元	千港元	%	千港元	千港元	%	千港元	千港元	%	千港元	千港元	%	千港元	千港元	%	
	(未經審核) (未經審核)														
空運代理服務	41,631	5,481	13.2	44,191	7,330	16.6	36,923	6,845	18.5	6,615	1,284	19.4	14,767	2,965	20.1
海運代理服務	5,410	1,084	20.0	6,319	1,805	28.6	28,873	6,087	21.1	4,763	1,002	21.0	32,286	7,228	22.4
總計	47,041	6,565	14.0	50,510	9,135	18.1	65,796	12,932	19.7	11,378	2,286	20.1	47,053	10,193	21.7

於往績記錄期，控股股東集團委聘我們作為其業務合作夥伴(i)提供托運目的地位於澳大利亞的空運代理服務；(ii)應控股股東集團的海運代理客戶不時請求提供空運代理服務；及(iii)於意大利及台灣(控股股東集團於該等地區並無當地辦事處或據點)的海運代理服務。我們有關控股股東集團業務的毛利率與提供貨運代理服務的毛利率相當，就2017財年、2018財年、2019財年及截至2020年3月31日止三個月而言，空運代理服務的毛利率分別為14.7%、15.6%、20.5%及20.5%，海運代理服務的毛利率分別為23.1%、26.6%、25.4%及23.2%。據董事所深知及確信，除上述原因外，與控股股東集團進行交易之毛利率較Allport Group相對較高，亦主要由於(其中包括)下列原因：

- (i) 控股股東集團通常可以與我們獲委聘為其業務合作夥伴而從事提供空運／海運代理服務的客戶磋商更好的價格，從而使我們能夠就該等交易錄得更高的毛利率；及
- (ii) 控股股東集團海運代理服務的客戶由於時間限制偶爾會要求我們提供空運代理服務，彼等通常專注於及時交付相關產品且只要符合彼等的交付時間表，其對價格的敏感度較低。

[編纂]

假設[編纂]未獲行使，有關[編纂]的[編纂](包括專業費用、[編纂]及費用，假設[編纂]為每股股份[編纂](即建議[編纂]範圍的中位數))預計將為[編纂]的[編纂]的[編纂]或[編纂]。於往績記

財務資料

錄期，我們產生的[編纂][編纂]及[編纂]已分別於我們2019財年及截至2020年3月31日止三個月的綜合損益表及其他全面收益表中確認及於2020年3月31日的綜合財務狀況表中確認為預付款項的[編纂]港元將入賬列為自[編纂]後的權益中扣除。於往績記錄期後，我們預期於[編纂]完成前後進一步產生[編纂]，其中(i)[編纂]預計將於截至2020年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收益表中確認為開支；及(ii)[編纂]預計將根據相關會計準則入賬列為自[編纂]後的權益中扣除。

董事謹此強調，上文所述的[編纂]屬現時估計，作參考用途，而將予確認的實際金額須根據審核及彼時可變因素及假設變動而作出調整。有意[編纂]務請留意，我們截至2020年12月31日止年度的財務表現或會受到上述[編纂]的影響。

可供分派儲備

於2020年3月31日，本公司可供分派予股東的可供分派儲備為62.9百萬港元。

股息

於往績記錄期，我們並無向股東宣派及／或派付任何股息。於2020年9月11日，我們宣派股息約85.3百萬港元，且該等股息的派付已於同日作出，主要方式為抵銷應收一名董事及Cargo Services Group款項。董事已考慮多項因素，如現有股東有權享有儲備金。董事認為，宣派股息屬公平合理，並符合本公司及股東的整體最佳利益。

於2020年8月28日，我們的附屬公司之一CS上海英屬處女群島向Allport之一間附屬公司Princetonhall Limited派付股息59.1百萬港元，其中29.0百萬港元已以現金方式結付，乃由於於同日，Princetonhall Limited於CS上海英屬處女群島擁有49.0%之股權。

我們過去的派息記錄或不能用作參考或釐定未來我們可能宣派或派付的股息水平基準。

宣派股息由董事會酌情決定，並須取得股東批准。本公司將為股東帶來穩定及可持續回報視作為我們的目標。於決定是否建議派付股息及釐定股息金額時，董事將考慮我們的營運與盈利、資本要求及盈餘、整體財務狀況、合約限制、資本開支及未來發展需要、股東利益及彼等當時可能認為相關的其他因素。股息的任何宣派與派付及金額將受以下條文所規限：(i)細則，其規

財務資料

定我們可於股東大會上宣派股息，但宣派的股息不得超過董事會建議金額，及(ii)開曼群島適用法律，其規定股息可自一間公司的溢利或其股份溢價賬的進賬款項派付，且除非本公司於緊隨股息派付日期後有能力償還其於日常業務過程中到期的債務，否則不得自股份溢價賬派付任何股息。任何未來股息宣派可能或可能不反映本集團以往股息宣派，且將由董事全權酌情決定。董事會將持續不時審閱本公司股息政策且概無保證股息會在任何既定期間以任何具體金額派付。

任何未於既定年份分派的可供分派溢利將予保留且可供往後年度作分派之用。

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

有關詳情，請參閱本文件附錄二「未經審核備考財務資料」一節。

重大不利變動

除本文件「概要－近期發展及重大不利變動」一段所披露者外及基於我們截至2020年12月31日止年度之溢利預期將受到有關[編纂]之[編纂]之不利影響，董事確認，自2020年3月31日起(即截至該日期我們的最新經審核綜合財務報表乃根據本文件附錄一所載之資料編製)及直至本文件日期，本集團的貿易、運營及財務狀況或前景並無重大不利變動。

上市規則第13章規定之披露

根據上市規則第13.18條，倘發行人或其任何附屬公司訂立貸款協議，而該協議包括對任何控股股東施加特定的履約義務，如維持發行人股本的特定最低持股量的規定，則將會產生一般披露責任。

本節上文「債務及或然負債」一段所述的若干銀行融資(總額最多為64.0百萬港元，其須接受有關銀行不時的定期審核)應包括之條件為(其中包括)劉先生(我們的控股股東兼非執行董事)應繼續為本公司、CS空運及CN物流香港唯一最大股東並繼續擔任本公司主席。其將構成本集團根據上市規則第13.18條訂立之貸款協議項下控股股東之特定表現。

除上文所披露者外，董事確認，於最後實際可行日期概無須於[編纂]後須根據上市規則第13.13條至13.19條作出披露規定之情況。