
此乃要件 請即處理

閣下對本通函任何方面或應採取之行動如有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有之森信紙業集團有限公司股份，應立即將本通函送交買主或承讓者或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券商或其他代理商，以便轉交買主或承讓者。

香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部份內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



**有關收購山東華眾紙業有限公司及山東華彩紙業有限公司
全部剩餘資產和物業的主要交易**

* 僅供識別

目 錄

	頁次
釋義.....	1
董事會函件.....	4
1. 緒言.....	4
2. 擬進行的收購事項	5
3. 進行交易的理由及裨益	8
4. 估值.....	9
5. 上市規則的涵義	9
6. 本集團的資料	10
7. 以投票方式表決的程序	10
8. 推薦建議.....	11
9. 其他資料.....	11
附錄一 — 本集團財務資料.....	12
附錄二 — 財務及業務前景.....	64
附錄三 — 估值報告.....	69
附錄四 — 一般資料.....	80

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	本集團根據資產轉讓合約透過其附屬公司建議收購華眾及華彩餘下的資產，華眾及華彩已進行清盤
「該公佈」	指	本公司於二零零八年二月二十日刊發的公佈
「資產」	指	華眾及華彩餘下的資產，包括但不限於土地及廠房，當中包括現時使用的機械、生產設備、發電廠、污水處理廠及若干裝置
「資產轉讓合約」	指	遠通投資與破產管理人於二零零八年二月二十日就收購華眾及華彩餘下資產而訂立的資產轉讓合約，並經由備忘錄補充
「拍賣」	指	拍賣公司於二零零八年一月十日在中國山東省舉行的公開拍賣會，會上拍賣(其中包括)資產
「拍賣公司」	指	山東富通拍賣有限公司，一家位於中國山東省的拍賣公司，負責進行是次拍賣
「拍賣完成日期」	指	二零零八年一月十日，即拍賣舉行及完成的日期
「拍賣服務收費」	指	就根據資產轉讓合約進行的收購事項而言，遠通投資應付予拍賣公司的拍賣服務收費
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	森信紙業集團有限公司，根據百慕達法律註冊成立之有限公司，其股份在聯交所主板上市
「代價」	指	收購事項的代價人民幣385,250,173元
「董事」	指	本公司執行董事
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區

釋 義

「華彩」	指	山東華彩紙業有限公司，一家根據中國法律註冊成立的公司，已進行清盤，並委任華彩破產管理人管理其餘下資產
「華彩破產管理人」	指	山東華彩紙業有限公司破產管理人，就華彩進行清盤而根據中國法律獲委任的破產管理人
「華眾」	指	山東華眾紙業有限公司，一家根據中國法律註冊成立的公司，已進行清盤，並委任華眾破產管理人管理其餘下資產
「華眾破產管理人」	指	山東華眾紙業有限公司破產管理人，就華眾進行清盤而根據中國法律獲委任的破產管理人
「獨立第三方」	指	與本公司或其任何附屬公司的任何董事、最高行政人員或主要股東或彼等各自的聯繫人(定義見上市規則)概無關連的獨立第三方
「最後實際可行日期」	指	二零零八年六月二十七日，即本通函付印前為確定所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「備忘錄」	指	遠通山東及破產管理人於二零零八年四月九日簽訂以補充資產轉讓協議的備忘錄
「畝」	指	中國常用的面積單位，1畝約相等於666平方米
「中國」	指	中華人民共和國
「物業估值師」	指	第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司，為編製物業估值報告而受委任的獨立估值師
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東」	指	本公司股份持有人

釋 義

「股份」	指	本公司股本中之股份
「深圳嘉凌」	指	深圳市嘉凌貿易有限公司，本公司的間接全資附屬公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「遠通山東」	指	遠通紙業(山東)有限公司，一家根據中國法律成立的中外合資企業，為本公司的間接全資附屬公司
「遠通投資」	指	遠通發展投資有限公司，本公司的間接全資附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「%」	指	百分比

於本通函內，人民幣款額乃按1港元兌人民幣0.9286元的匯率換算為港元，上述匯率僅作說明之用，並不表示任何款額已經、原應或可以按此匯率換算。



SAMSON PAPER HOLDINGS LIMITED

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：731)

執行董事：

岑傑英(又名岑傑)(主席)

李誠仁(副主席)

周永源

岑綺蘭

李汝剛

非執行董事：

劉宏業

獨立非執行董事：

彭永健

湯日壯

吳鴻瑞

註冊辦事處：

Canon's Court

22 Victoria Street

Hamilton HM12

Bermuda

總辦事處及香港

主要營業地點：

香港

九龍

觀塘

海濱道177號

海裕工業中心3樓

敬啟者：

**有關收購山東華眾紙業有限公司及山東華彩紙業有限公司
全部剩餘資產和物業的主要交易**

1. 緒言

董事會謹此提述本公司於二零零八年二月二十日刊發的公佈，董事會於公佈中宣佈，於二零零八年二月二十日，遠通投資與華眾破產管理人及華彩破產管理人(統稱為「破產管理人」)訂立一份資產轉讓合約，據此，破產管理人同意出售而遠通投資同意促使遠通山東進行收購事項，藉以收購所有資產，總現金代價為人民幣385,250,173元(約

* 僅供識別

董事會函件

相等於414,872,037港元)。完成收購事項後，遠通山東將擁有全部資產。遠通山東的90%及10%股權分別由遠通投資及深圳嘉凌持有。遠通投資及深圳嘉凌均為本公司的間接全資附屬公司。董事確認，就彼等作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，華眾、華彩、破產管理人及彼等各自的最終實益擁有人為獨立第三方。董事相信，收購事項的條款屬公平合理，符合股東整體利益。

根據上市規則第14章，收購事項構成本公司的主要交易。本通函旨在為閣下提供有關收購事項的進一步資料及上市規則所規定的本公司其他資料。

2. 擬進行的收購事項

資產轉讓合約

資產轉讓合約的主要條款概述如下：

- 日期：二零零八年二月二十日
- 訂約方：(1) 遠通發展投資有限公司
(2) 華眾破產管理人；及
(3) 華彩破產管理人
- 交易性質：根據資產轉讓合約，破產管理人同意出售，而遠通投資同意促使遠通山東進行收購事項，藉以收購所有資產

董事會函件

代價：遠通投資應付破產管理人的收購事項總代價為人民幣385,250,173元(約相等於414,872,037港元)。總代價當中，人民幣302,723,113元(約相等於325,999,476港元)用作收購華眾的資產，而人民幣82,527,060元(約相等於88,872,561港元)則用作收購華彩的資產。此外，應付拍賣公司的拍賣服務收費為人民幣3,852,501.73元(約相等於4,148,720港元)。代價及拍賣服務收費將以下列方式支付：

- (i) 遠通投資支付予拍賣公司的保證金為人民幣100,000,000元(約相等於107,688,994港元)，當中人民幣3,852,501.73元(約相等於4,148,720港元)乃用作支付拍賣服務收費，餘下人民幣96,147,498.27元(約相等於103,540,274港元)乃用作支付部分代價款項；
- (ii) 根據備忘錄的規定，人民幣96,477,588.23元(約相等於103,895,744港元)及上述的部分付款人民幣96,147,498.27元(約相等於103,540,274港元)(合計相等於代價的50%)應於拍賣完成日期起計三個月內支付，而所有生產設備的業權及有關文件應於同日轉讓予遠通山東；及
- (iii) 遠通山東自拍賣完成日期起計六個月內應付代價餘額人民幣192,625,086.50元(約相等於207,436,018港元)，而所有餘下資產(包括但不限於土地使用權)的業權應於同日轉讓予遠通山東。

於最後實際可行日期，上文第(ii)及(iii)分段所述的部分代價尚未支付。

董事會函件

- 其他承諾 : 遠通投資亦向華眾及華彩承諾 :
- (1) 遠通投資將促使遠通山東於代價到期時支付及清償代價；及
 - (2) 遠通投資將自行繳付或促使遠通山東根據中國法律繳付因收購事項而產生的所有稅項。
- 破產管理人同意(其中包括) :
- (1) 破產管理人承諾資產並無按揭及留置權，且資產不受扣押或凍結；
 - (2) 倘資產遭扣押，破產管理人將盡力爭取發還被扣押的資產，並彌償遠通投資或遠通山東所蒙受的任何損失；及
 - (3) 破產管理人承諾，遠通山東將無須支付因轉讓資產所有權(包括但不限於土地使用權及房地產所有權)而產生的任何費用(包括但不限於任何轉讓費、土地出讓金、罰金或罰款)。倘產生任何該等費用，破產管理人承諾就該等費用向遠通山東提供全數彌償。
- 生效日期 : 資產轉讓合約將於所有訂約方的法律代表或有關授權人士簽署及／或蓋上公司蓋章後，方告生效。
- 完成日期 : 預期於拍賣完成日期起計六個月內完成。

備忘錄的條款

由於尚待取得有關中國機關的必要批准，遠通山東尚未能於中國開設外幣資本賬戶，亦未能將遠通山東用於支付代價的資金匯入中國，因此，遠通山東與破產管理人於二零零八年四月九日簽訂備忘錄，雙方同意上文「代價」一段第(ii)分段所述的部分代價人民幣96,477,588.23元應於遠通山東開設外幣資本賬戶後七個工

作日內支付，而所有生產設備的業權及有關文件應於同日轉讓予遠通山東。

有關資產的資料

資產位於中國山東省棗莊市，以南為長江沿岸的工業區，其東北方為北京及天津地區，此一戰略位置令其得以把握該等地區的強勁需求。另一地區上的優勢為鄰近當地的煤炭供應，煤炭乃用作發電以供生產用途。資產包括土地及廠房，當中包括現時使用的機械、生產設備、發電廠、污水處理廠及若干裝置，全部均不附帶任何相關負債或產權負擔。土地及廠房合共佔地約708畝。廠房設有四條由機械運作的生產線，當中三條生產線的總設計年產能分別約為170,000公噸白板紙及20,000公噸牛卡紙及瓦楞芯紙。第四條生產線仍在建設中，完成建設後，預期裝置機械產能約為200,000公噸牛卡紙及瓦楞芯紙。為滿足第四條生產線即將投入營運所產生的需求，除現有的33兆瓦燃煤蒸汽鍋爐發電廠外，亦正建設額外15兆瓦的發電廠。資產將按代價於本集團的賬目內記錄為固定資產。

有關破產管理人的資料

在華眾及華彩分別提出自願呈請後，中國人民法院頒佈法令，華眾及華彩據此進行清盤。目前，華眾及華彩均無營運。華眾破產管理人及華彩破產管理人分別就華眾及華彩清盤而根據中國法律獲委任為破產管理人，其主要業務乃根據清盤程序管理華眾及華彩的餘下資產。

3. 進行交易的理由及裨益

本集團認為，中國市場為其紙品業務的增長動力。為進一步擴大市場份額以便提升銷售增長及取得此等紙品種類的穩定供應，本集團決定，除先前於二零零七年七月公佈收購中國南通市的生產投資外，將透過收購事項垂直擴充業務範疇至製造此等種類的紙品，藉此利用其於中國市場分銷紙品的經驗及銷售網絡。除擁有製造紙張的專家團隊外，本集團在二零零二年投資於United Pulp and Paper Company Ltd. (一家於新加坡上市的公司)，藉此取得豐富的造紙經驗；本集團亦因在管理該綜合集團方面擁有

逾五年經驗，獲得從廢紙收集到造紙等不同方面的豐富知識及經驗。憑藉於中國銷售紙品的龐大銷售分銷網絡，本公司管理層認為，本集團有能力銷售及分銷遠通山東擬製造的紙品種類，因此，本集團的財務表現將直接受惠。

收購事項的財務影響

盈利

收購事項完成後，董事預期，資產回復正常生產狀態前，收購事項將不會對本集團的盈利產生重大影響。

資產淨值

收購事項完成後，本集團固定資產將增加約人民幣385,250,173元(約相等於414,872,037港元)。

遠通山東應付的代價餘額將以本集團內部資源及／或銀行借貸撥資，因此，本集團的銀行借貸及相應負債將會增加，幅度相等於以銀行借貸支付的代價餘額。

資金來源

本公司將以本集團內部資源及銀行借貸為代價及拍賣服務收費提供資金。

4. 估值

物業估值師就將收購的資產(包括土地、物業、機器及設備)所編製的估值報告載於附錄三。按照於二零零八年五月三十一日的狀況，將收購的土地及物業的現市值為人民幣151,300,000元(約相等於162,933,000港元)，而將收購的機器及設備的現市值為人民幣596,443,000元(約相等於642,303,000港元)。

5. 上市規則的涵義

收購事項

就收購事項而言，由於根據上市規則第14章計算的代價比率超過25%但少於100%，故根據上市規則第14章，收購事項構成本公司一項主要交易。因此，收購事項須遵守上市規則的申報、公佈及股東批准的規定。

股東批准

由於概無股東於收購事項中擁有權益，因此，倘本公司就批准收購事項召開股東大會，概無股東須放棄投票。根據上市規則第14.44條，主要股東的書面批准獲接納代替於本公司股東大會上的大多數票，以批准收購事項。

本公司已取得Quinselle Holdings Limited給予的股東書面批准，Quinselle Holdings Limited持有本公司219,620,000股股份，佔本公司已發行股本約51.16%。根據上市規則第14.44條，構成主要交易的收購事項已獲股東以書面形式批准，以代替召開本公司股東大會。

6. 本集團的資料

本集團主要從事投資控股、紙品貿易及營銷。本集團的主要產品為印刷用紙及包裝用紙，當中白板紙、牛卡紙、掛面紙及瓦楞芯紙目前佔本集團紙品業務總銷量約34%。

7. 以投票方式表決的程序

根據本公司的公司細則，在任何股東大會上提呈的決議案必須以舉手方式投票表決，除非上市規則或其他適用法例、規則或規例不時規定須以投票方式表決或除非宣佈舉手投票結果時或之前，下列人士要求以投票方式表決：

- (a) 大會主席；或
- (b) 至少三位親身出席大會的本公司股東或其委任代表或授權代表，而其須為有權於會議上投票之人士；或
- (c) 任何一名或多名親身出席大會之本公司股東或其委任代表或授權代表，而由其擁有之投票權須不少於所有有權出席並於大會上投票之本公司股東之總投票權之十分之一；或
- (d) 任何一名或多名親身出席大會之本公司股東或其委任代表或授權代表，而由其持有附有權利可出席大會並於會上投票之股份之已繳足金額總數不少於附有有關權利之全部繳足股份總數之十分之一。

董事會函件

8. 推薦建議

董事認為，收購事項誠屬公平合理，並符合股東的整體利益，因此，倘本公司需舉行股東大會以批准收購事項，董事推薦建議股東投票贊成收購事項。

9. 其他資料

謹請閣下垂注本通函附錄所載的其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
森信紙業集團有限公司
董事
岑傑英
謹啟

二零零八年六月三十日

(A) 三個年度財務資料摘要

以下為本集團截至二零零五年、二零零六年及二零零七年三月三十一日止三個年度的綜合財務資料摘要(摘錄自本公司截至二零零六年及二零零七年三月三十一日止年度年報);以及本集團截至二零零七年九月三十日止中期期間的綜合財務資料摘要(摘錄自本公司截至二零零七年九月三十日止期間的中期報告)。

本集團就截至二零零六年三月三十一日止年度改變其一直採納的會計政策,原因為採納全新/經修訂香港財務報告準則,而截至二零零五年三月三十一日止年度的數據已經重列,以反映有關變動。

	截至三月三十一日			截至九月
	止年度			三十日
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零七年
	千港元	千港元	千港元	千港元
業績				
營業額	<u>2,944,408</u>	<u>3,120,108</u>	<u>3,146,763</u>	<u>1,949,218</u>
除稅前盈利	74,762	40,703	59,071	43,610
稅項	<u>(16,574)</u>	<u>(8,914)</u>	<u>(7,301)</u>	<u>(7,734)</u>
年/期內盈利	<u>58,188</u>	<u>31,789</u>	<u>51,770</u>	<u>35,876</u>
盈利分佈:				
本公司股權持有人	56,584	30,449	50,867	35,766
少數股東權益	<u>1,604</u>	<u>1,340</u>	<u>903</u>	<u>110</u>
	<u>58,188</u>	<u>31,789</u>	<u>51,770</u>	<u>35,876</u>
每股盈利—基本	<u>0.132港元</u>	<u>0.071港元</u>	<u>0.119港元</u>	<u>0.083港元</u>

	於三月三十一日			於九月三十日
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零七年
	千港元	千港元	千港元	千港元
資產及負債				
總資產	1,974,969	2,029,301	2,175,209	2,648,285
總負債	(1,356,449)	(1,391,402)	(1,468,346)	(1,914,066)
	<u>618,520</u>	<u>637,899</u>	<u>706,863</u>	<u>734,219</u>
本公司股權持有人應佔權益	615,083	633,969	699,991	726,340
少數股東權益	3,437	3,930	6,872	7,879
	<u>618,520</u>	<u>637,899</u>	<u>706,863</u>	<u>734,219</u>

(B) 經審核財務報表

以下為本集團截至二零零七年三月三十一日止年度經審核財務報表連同相關附註，此乃摘錄自本公司截至二零零七年三月三十一日止年度的年報。

綜合損益表

截至二零零七年三月三十一日止財政年度

	附註	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
營業額	5	3,146,763	3,120,108
銷售成本		<u>(2,861,845)</u>	<u>(2,854,305)</u>
毛利		284,918	265,803
其他利潤及收入	5	24,096	21,205
銷售開支		(100,168)	(104,024)
行政開支		(83,668)	(74,427)
其他經營開支		<u>(12,858)</u>	<u>(8,865)</u>
經營盈利	6	112,320	99,692
融資成本	7	(51,338)	(53,587)
分佔聯營公司虧損		<u>(1,911)</u>	<u>(5,402)</u>
除稅前盈利		59,071	40,703
稅項	8	<u>(7,301)</u>	<u>(8,914)</u>
年內盈利		<u>51,770</u>	<u>31,789</u>
盈利分佈：			
本公司股權持有人		50,867	30,449
少數股東權益		<u>903</u>	<u>1,340</u>
		<u>51,770</u>	<u>31,789</u>
股息	10	<u>17,170</u>	<u>10,731</u>
每股盈利 — 基本	11	<u>11.9 港仙</u>	<u>7.1 港仙</u>
每股股息			
中期		1.5港仙	1.5港仙
擬派末期		<u>2.5港仙</u>	<u>1.0港仙</u>
		<u>4.0港仙</u>	<u>2.5港仙</u>

綜合資產負債表

於二零零七年三月三十一日

	附註	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備	14	118,411	81,137
土地租賃預付地價	15	48,785	71,415
投資物業	16	51,679	—
無形資產	17	32,414	—
於聯營公司的權益	19	57,976	60,682
遞延稅項資產	29	4,055	2,524
融資租賃應收款項	21	1,518	2,421
		<u>314,838</u>	<u>218,179</u>
流動資產			
存貨	20	352,225	337,424
應收款項、訂金及預付款項	21	1,122,076	1,106,010
於損益賬處理之其他按公平值列賬金融資產	22	34,446	24,879
可收回稅項		—	1,688
有限制銀行存款	23	14,095	33,323
銀行結餘及現金	24	337,529	307,798
		<u>1,860,371</u>	<u>1,811,122</u>
流動負債			
應付款項及應計費用	25	649,967	507,725
信託收據貸款	26	389,509	437,204
應付稅項		2,348	—
於損益賬處理之其他按公平值列賬金融負債	22	406	703
借貸	26	262,953	221,655
		<u>1,305,183</u>	<u>1,167,287</u>
流動資產淨值		<u>555,188</u>	<u>643,835</u>
總資產減流動負債		<u>870,026</u>	<u>862,014</u>

	附註	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
資金來源：			
股本	27	42,926	42,926
儲備	28	646,334	586,751
擬派末期股息	28	10,731	4,292
		<u>657,065</u>	<u>591,043</u>
股東資金		699,991	633,969
少數股東權益		<u>6,872</u>	<u>3,930</u>
總權益		<u>706,863</u>	<u>637,899</u>
非流動負債			
借貸	26	157,159	221,222
遞延稅項負債	29	<u>6,004</u>	<u>2,893</u>
		<u>163,163</u>	<u>224,115</u>
		<u>870,026</u>	<u>862,014</u>

資產負債表

於二零零七年三月三十一日

	附註	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
非流動資產			
於附屬公司之權益	18	<u>249,897</u>	<u>249,897</u>
流動資產			
應收附屬公司款項	18	143,087	142,656
應收一間附屬公司之股息		10,731	4,292
銀行結餘及現金	24	<u>12</u>	<u>8</u>
		<u>153,830</u>	<u>146,956</u>
流動負債			
應計費用		452	122
應付稅項		<u>29</u>	<u>10</u>
		<u>481</u>	<u>132</u>
流動資產淨值		<u>153,349</u>	<u>146,824</u>
總資產減流動負債		<u>403,246</u>	<u>396,721</u>
資金來源：			
股本	27	42,926	42,926
儲備	28	<u>349,589</u>	<u>349,503</u>
擬派末期股息	28	<u>10,731</u>	<u>4,292</u>
		<u>360,320</u>	<u>353,795</u>
股東資金		<u>403,246</u>	<u>396,721</u>

綜合權益變動表

截至二零零七年三月三十一日止年度

本集團

	本公司股權持有人應佔				少數 股東權益 千港元	總計 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		
於二零零五年四月一日	42,926	176,597	395,560	615,083	3,437	618,520
已派付二零零四年至 二零零五年末期股息	—	—	(12,878)	(12,878)	—	(12,878)
年內盈利	—	—	30,449	30,449	1,340	31,789
轉撥至保留盈利之						
資產重估儲備	—	(27,237)	27,237	—	—	—
少數股東注資	—	—	—	—	1,422	1,422
物業重估盈餘(扣除稅項)	—	3,203	—	3,203	—	3,203
貨幣換算差額	—	3,926	(556)	3,370	94	3,464
已付少數股東股息	—	—	—	—	(2,363)	(2,363)
分佔聯營公司儲備	—	1,181	—	1,181	—	1,181
已派付二零零五年至 二零零六年中期股息	—	—	(6,439)	(6,439)	—	(6,439)
儲備	42,926	157,670	429,081	629,677	3,930	633,607
擬派二零零五年至 二零零六年末期股息	—	—	4,292	4,292	—	4,292
於二零零六年三月三十一日	<u>42,926</u>	<u>157,670</u>	<u>433,373</u>	<u>633,969</u>	<u>3,930</u>	<u>637,899</u>
於二零零六年四月一日， 如上述	42,926	157,670	433,373	633,969	3,930	637,899
已派付二零零五年至 二零零六年末期股息	—	—	(4,292)	(4,292)	—	(4,292)
年內盈利	—	—	50,867	50,867	903	51,770
少數股東注資	—	—	—	—	2,000	2,000
物業重估盈餘(扣除稅項)	—	12,120	—	12,120	—	12,120
貨幣換算差額	—	14,561	—	14,561	39	14,600
分佔聯營公司儲備	—	(795)	—	(795)	—	(795)
已派付二零零六年至 二零零七年中期股息	—	—	(6,439)	(6,439)	—	(6,439)
儲備	42,926	183,556	462,778	689,260	6,872	696,132
擬派二零零六年至 二零零七年末期股息	—	—	10,731	10,731	—	10,731
於二零零七年三月三十一日	<u>42,926</u>	<u>183,556</u>	<u>473,509</u>	<u>699,991</u>	<u>6,872</u>	<u>706,863</u>

綜合現金流量表

截至二零零七年三月三十一日止年度

	附註	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
經營活動			
業務產生之現金流入額	30(a)	212,198	106,418
支付利息		(51,338)	(53,587)
支付香港利得稅		974	(11,372)
支付海外稅項		(3,002)	(1,801)
經營活動之現金流入淨額		158,832	39,658
投資活動			
購置物業、廠房及設備		(10,597)	(6,241)
出售物業、廠房及設備所得款項		2,477	1,485
收購一間附屬公司	30(c)	(45,998)	—
融資租賃應收款項之資本負擔		(3,059)	(5,100)
來自融資租賃應收款項之資本部分		2,890	846
來自融資租賃應收款項之利息部分		597	106
衍生金融工具淨值增加		(3,315)	(1,095)
購買金融資產投資		(6,206)	(4,002)
出售金融資產投資所得款項		299	12,566
收取利息		11,754	13,034
收取金融資產投資股息		931	1,015
收取聯營公司股息		—	125
投資活動之現金(流出)／流入淨額		(50,227)	12,739

	附註	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
融資活動			
增加銀行貸款	30(b)	532,595	666,409
償還銀行貸款	30(b)	(578,457)	(530,779)
償還融資租賃負債		(4,850)	—
有限制銀行存款減少／(增加)		19,228	(33,323)
信託收據貸款減少		(47,695)	(128,211)
支付股東之股息		(10,731)	(19,317)
支付少數股東之股息		—	(2,363)
附屬公司少數股東注資		2,000	1,422
融資活動之現金流出淨額		<u>(87,910)</u>	<u>(46,162)</u>
匯率變動對銀行結餘及現金之影響		<u>8,069</u>	<u>4,250</u>
銀行結餘及現金之增加淨額		28,764	10,485
年初之銀行結餘及現金		<u>307,798</u>	<u>297,313</u>
年終之銀行結餘及現金	24	<u><u>336,562</u></u>	<u><u>307,798</u></u>

賬目附註

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貿易及經銷業務。

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，此等綜合賬目以千港元為單位呈列。董事會於二零零七年七月二十六日批准刊發此等綜合賬目。

2 重大會計政策概要

編製此等綜合賬目時所採納的主要會計政策載列如下。除另有指明者外，此等政策一直貫徹應用於所有呈報年度。

2.1 編製基準

本綜合賬目乃根據香港會計師公會所頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製。綜合賬目按照歷史成本慣例編製，並就重估樓宇、投資物業、於損益賬處理之其他按公平值列值金融資產及金融負債（包括衍生工具）作出修改，按公平值列賬。

編製符合香港財務報告準則之賬目須使用若干重要會計估計，並要求管理層於應用本集團會計政策過程中行使判斷。涉及高度判斷或高度複雜性之範疇，或涉及對綜合賬目屬重大假設及估算之範疇，於附註4中披露。

以下準則、準則之修訂及詮釋須於二零零六年四月一日或之後開始之會計期間強制應用，惟與本集團之營運無關或對其並無造成重大財務影響：

香港會計準則第19號（修訂）	精算損益、集團計劃及披露
香港會計準則第39號（修訂）	選擇以公平值入賬
香港會計準則第21號（修訂）	海外業務之淨投資
香港會計準則第39號（修訂）	預測集團內公司間交易之現金流量對沖會計處理
香港會計準則第39號（修訂）及 香港財務報告準則第4號（修訂）	財務擔保合約
香港財務報告準則第6號	勘探及評估礦物資產

香港財務報告準則第1號(修訂)	首次採納香港財務報告準則
香港財務報告準則第6號(修訂)	勘探及評估礦物資產
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第4號	釐定安排是否包含租賃
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第5號	解除運作、復原及環境復修基金所產生權益之權利
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第6號	因參與個別市場—廢料電動及電子設備產生的負債
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第7號	根據香港會計準則第29號惡性通脹經濟體系財務匯報之重列方式

本集團並無提早採納以下已頒佈但於本年度內尚未生效之新準則、準則之修訂及詮釋：

香港財務報告準則第7號	金融工具：披露
香港財務報告準則第8號	經營分部
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第8號	香港財務報告準則第2號之範疇
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第9號	內置衍生工具之重新評估
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第10號	中期財務報告及減值
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第11號、香港財務報告準則第2號	集團及庫存股份交易
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第12號	服務優惠安排
香港會計準則第1號(修訂)	資本披露

本集團現正評估於日後期間採納上述準則及詮釋對本集團之會計政策所構成之影響。

2.2 外幣換算

(a) 功能及呈報貨幣

本集團各公司的賬目所列項目均以該公司營運所在主要經濟環境通行的貨幣(「功能幣值」)計算。綜合賬目以港元呈報，港元為本公司的功能及呈報幣值。

(b) 交易及結餘

外幣交易按交易當日通行的匯率換算為功能幣值入賬。因繳付該等外幣結算之交易及按結算日匯率換算以外幣計值的貨幣資產與負債所產生的外匯收益及虧損，均在損益

賬內確認，但符合資格成為現金流對沖或投資淨額對沖的項目，則列入權益賬內遞延處理有關的滙兌損益。

非貨幣項目的滙兌差異，例如按公平值列賬而其變動計入損益賬的股本工具，均列報為公平值收益或虧損的一部分。至於非貨幣項目的滙兌差異，例如歸類為可供出售金融資產的股票等，均列入權益的公平值儲備內。

(c) 集團公司

功能幣值與呈報幣值不一致的集團公司(其中並無任何公司使用通脹嚴重的經濟體系的貨幣)，其業績和財務狀況均按以下方法兌換為呈報幣值列賬：

- (i) 每份資產負債表所列的資產及負債均按照該資產負債表結算日的滙率折算為呈報幣值呈報；
- (ii) 每份損益賬的收入和支出均按照平均滙率折算為呈報幣值呈報，但若此平均滙率未能合理地反映按交易日的滙率折算入賬所帶來的累計影響，則按照交易日的滙率折算此等收入和支出；及
- (iii) 所有滙兌差異均於權益賬內獨立確認入賬。

在編製綜合賬目時，折算於海外公司投資淨值和折算與此等投資有關的對沖項目的借貸及其他貨幣工具而產生的滙兌差異，均列入權益賬內。當出售海外業務時，此等滙兌差異將於損益賬內確認為出售收益或虧損的一部分。

收購海外公司所產生之商譽及公平值調整以海外公司的資產及負債方式處理，並以結算日之滙率換算。

2.3 於附屬公司、聯營公司及非金融資產之投資減值

無特定使用期限的資產毋須作攤銷處理，並須每年進行減值測試。至於須攤銷的資產，如有任何事項或變動顯示賬面值不可收回，本集團將評估該資產的減值情況。減值虧損為資產賬面值超越其可收回價值的數額。可收回數額為資產公平值減出售成本後的價值，與其使用價值兩者之間的較高者為準。為評估資產減值，資產按可獨立地確認其現金流量(現金產生單位)的最小單位劃分。倘商譽以外的資產出現減值，則會於各報告日期檢討是否可撥回減值。

2.4 金融資產

本集團將其投資分為以下類別：於損益賬處理之按公平值列賬金融資產、貸款及應收款項。分類視乎收購投資之目的而定。管理層於初次確認投資時釐定其分類。

(i) 於損益賬處理之按公平值列賬金融資產

於損益賬處理之按公平值列賬金融資產是指持作買賣之金融資產。倘收購金融資產之目的是在短期內出售，則分類為此類別。衍生工具乃分類為持作買賣投資，惟指定作對沖用途之衍生工具除外。屬於此類別之資產歸類為流動資產。

(ii) 貸款及應收款項

貸款及應收款項為設有固定或可確定付款金額，以及在活躍市場並無報價的非衍生金融資產。此等項目已計入流動資產之內，但由結算日起計十二個月後方到期的項目則劃分為非流動資產。貸款及應收款項均計入資產負債表的應收賬款及其他應收款項內。

投資項目的定期購入及出售，均於交易日（即本集團承諾購入或出售該資產當日）確認入賬。所有於損益賬處理之其他並非按公平值列賬金融資產初步按照公平值另加交易成本確認入賬。於損益賬處理並按公平值列賬之金融資產初步按公平值確認，而交易成本乃於損益表列為開支。當本集團從該等投資項目收取現金流量的權利已到期或已被轉讓，及本集團已將擁有資產帶來的絕大部分風險和回報轉移，則會終止確認該等投資項目。於損益賬處理之其他按公平值列賬金融資產其後按公平價值列賬。貸款及應收款項均以實際利率法按攤銷成本列賬。於損益賬處理並按公平值列賬金融資產之公平值如出現任何變動，所產生的已變現及未變現收益及虧損均於產生期內列入損益賬。

上市投資的公平值乃按當時買入價計算。倘某金融資產的市場並不活躍（及就非上市證券而言），本集團會採用估值方法釐定公平值，包括採用近期按公平原則進行的交易、參考其他相若的工具、現金流量折現分析，以及經改良以反映發行人特定情況的期權定價模式。

2.5 應收賬款及其他應收款項

應收賬款及其他應收款項最初按公平值確認，其後則以實際利率法按攤銷成本並扣除減值撥備後列賬。如有客觀證據顯示本集團無法按照應收款項的原來條款收取所有欠款，則須為應收賬款及其他應收款項作出減值撥備。欠款人面對重大財政困難、欠款人有可能宣佈破產或進行債務重組，及拖欠款項或無法還款均被視為應收賬款出現減值之跡象。撥備額為資產賬面值與估計未來現金流量按原本實際利率折算之現值兩者的差額。撥備額於損益表內確認，其後收回之前已對銷數額則計入損益表內。

2.6 借貸

借貸最初乃按公平值（扣除已產生的交易成本）確認。借貸其後按攤銷成本列賬，如扣除交易成本之後的收益和贖回價值出現差額，則於借貸期內以實際利率法在損益賬內確認。

除非本集團有權無條件將債務結算日期遞延至結算日後至少十二個月，否則借貸將被劃分為流動負債。

2.7 綜合賬目

綜合賬目包括本公司及各附屬公司截至三月三十一日止之賬目。

(a) 附屬公司

附屬公司指本集團有權管控其財政及營運政策的所有實體，一般附帶超過半數投票權的股權。在評定本集團是否控制另一實體時，目前可行使或可兌換的潛在投票權的存在及影響均予考慮。

附屬公司在控制權轉移至本集團之日全面綜合入賬。附屬公司在控制權終止之日起停止綜合入賬。

會計收購法乃用作本集團收購附屬公司的入賬方法。收購的成本根據於交易日期所給予資產、所發行的股本工具及所產生或承擔的負債的公平值計算，另加該收購直接應佔的成本。在企業合併中所收購的可識辨資產以及所承擔的負債及或然負債，首先以彼等於收購日期的公平值計量，而不論任何少數股東權益的數額。收購成本超過本集團應佔所收購可識辨資產淨值公平值的數額記錄為商譽。若收購成本低於所購入附屬公司資產淨值的公平值，該差額直接在損益表確認(附註2.9)。

集團內公司之間的交易、結餘及未實現交易的收益予以對銷。除非交易提供所轉讓資產出現減值之憑證，否則未實現虧損亦予以對銷。附屬公司的會計政策已按需要作出改變，以確保與本集團採用的政策符合一致。

在本公司之資產負債表內，於附屬公司之投資按成本值扣除減值虧損撥備列賬。附屬公司之業績由本公司按已收及應收股息入賬。

(b) 與少數股東權益進行之交易

本集團政策是將與少數股東權益進行之交易視作本集團對外交易。向少數股東權益出售令本集團錄得之利潤及虧損，記入綜合損益表中。向少數股東權益購買則出現商譽，即任何已付代價與相關應佔附屬公司資產淨值之賬面值之間之差異。

(c) 聯營公司

聯營公司指所有本集團對其有重大影響力而無控制權的實體，通常附帶有20% – 50%投票權的股權。聯營公司投資以權益會計法入賬，初步以成本確認。本集團於聯營公司之投資包括收購時已識辨的商譽(扣除任何累計減值虧損)(附註2.9)。

本集團應佔聯營公司的收購後盈利或虧損於損益表內確認，而應佔收購後儲備的變動則於儲備賬內確認。投資賬面值會根據累計之收購後儲備變動而作出調整。當本集團分佔聯營公司虧損等於或超過其佔聯營公司之權益(包括任何其他無抵押應收款項)時，本集團不再確認進一步之虧損，除非本集團代聯營公司承擔負債或支付款項者則作別論。

本集團與其聯營公司之間交易的未實現收益按集團在聯營公司權益的數額對銷。除非交易提供所轉讓資產出現減值之憑證，否則未實現虧損亦予以對銷。聯營公司的會計政策已按需要作出修改，以確保與本集團採用的政策符合一致。

於聯營公司之投資按成本值並扣除減值虧損撥備後於本公司資產負債表中列賬。本公司按已收及應收股息之基準將聯營公司之業績入賬。

2.8 物業、廠房及設備

樓宇主要包括倉庫及辦公室。樓宇按公平值呈列，而公平值乃根據定期但至少三年由外聘獨立估值師進行之估值減其後折舊得出。位於香港及香港以外之樓宇估值分別由外聘獨立估值師及董事進行。於重估日期之任何累積折舊與資產賬面總值對銷，而淨額則重列為資產之經重估金額。所有其他物業、廠房及設備按歷史成本減折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括直接來自收購項目之開支。

其後成本僅於與該項目相關之日後經濟利益有可能流入本集團，且該項目之成本能可靠計算時，方始計入資產之賬面值或確認為獨立資產(按適用情況而定)。所有其他維修及保養均於產生之財政期間自損益表扣除。

重估樓宇產生之賬面值增加於股東權益項下之其他儲備內進賬。對銷以往相同資產增加所產生之減少直接於權益項下之其他儲備內扣除；所有其他減少於損益表支銷。每年根據資產經重估賬面值於損益表內支銷之折舊與根據資產原來成本計算之折舊之間之差額從「其他儲備」撥入「保留溢利」。

物業、廠房及設備以直線法於估計可使用年期分配成本或經重估金額減剩餘價值計算折舊，主要的年度折舊率如下：

樓宇	2.5%至5.9%
傢俬及裝置	10%至25%
機器及設備	10%至20%
辦公室設備及電腦設備	10%至20%
汽車及船舶	20%
租賃物業改良工程	20%或尚未屆滿之租期(以較短者為準)

本集團於每年結算日檢討資產之剩餘價值和可使用年期，並作出適當之調整。

若資產之賬面值高於其估計可收回價值，其賬面值即時撇減至可收回金額(附註2.3)。

出售之損益乃將所得款項與賬面值比較予以釐定，並列入損益表中。重估資產出售時，計入其他儲備內之金額將轉至保留盈利。

2.9 商譽

商譽指收購成本超過於收購日期本集團應佔所收購附屬公司／聯營公司的可識辨資產淨值的公平值之數額。收購附屬公司的商譽包括在無形資產內。收購聯營公司的商譽包括在聯營公司投資內，並作為整體結餘之部分每年就減值進行測試。獨立確認之商譽每年進行減值測試，並按成本減累計減值虧損列賬。商譽之減值虧損不予撥回。出售實體的盈虧包括有關實體商譽之賬面值內。

就減值測試而言，商譽會分配至現金生產單位。商譽乃分配予預期可受惠於產生商譽之業務合併之現金產生單位或一組現金產生單位。本公司會分配商譽至其業務所在之每個國家之各個業務分部(附註2.3)。

2.10 投資物業

持作收取長期收益或資本增值或兩者並行而非由本綜合集團公司佔用的物業分類為投資物業。

投資物業包括根據經營租賃持有的土地及根據財務租賃持有的樓宇。

根據經營租賃持有的土地若符合投資物業其他定義，則列為並按投資物業入賬。經營租賃則按財務租賃方式入賬處理。

投資物業初步以成本(包括相關交易成本)計量。

首次確認後，投資物業以公平值列賬。公平值乃根據活躍市場價格計算，並按特定資產的性質、位置或狀況作出必要調整。倘無法獲得此等資料，本集團可採用其他估值方法，例如活躍度較低市場的價格或現金流量折現預測，並由外聘估值師每年檢討。

投資物業的公平值反映即期租賃的租金收入以及根據現時市況所作有關未來租賃之租金收入的假設等事項。

在類似基準下，公平值也反映關於該物業預計的任何現金流出額。部分現金流出額確認為負債，包括有關列作投資物業的土地的融資租賃負債。其他現金流出額(包括或然租金付款)則不會於賬目中確認。

其後開支僅於當與項目有關的未來經濟利益很有可能流入本集團，而項目的成本能夠可靠地計量，方會計入資產的賬面值。所有其他維修及保養成本於產生的財政期間自損益表扣除。

公平值變動於損益表中確認。

若投資物業由擁有人佔用，則重新列為物業、廠房及設備，而就會計處理而言，其於重新分類當日之公平值將變為成本。正在建造或開發以供日後用作投資物業的物業被分類為物業、廠房及設備，並按成本列賬，直至建造或開發完成時，再重新分類為並其後計入投資物業。

倘物業、廠房及設備因其用途改變而成為投資物業，該等物業於轉讓日的賬面值與公平值間之任何差額將根據香港會計準則第16號於權益內確認為物業、廠房及設備的重估。然而，倘公平值收益抵銷先前的減值虧損，則該收益將於損益表內確認。

2.11 經營租賃(作為承租人)

凡擁有權之絕大部分風險和回報由出租人保留之租賃，均列作經營租賃。根據經營租賃(扣除出租人給予的任何優惠)作出之付款按租期以直線法於損益表扣除。

2.12 存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者之較低者列賬。成本以先出先入法計算。製成品及在製品之成本包括設計成本、原材料、直接工資、其他直接成本及相關生產間接開支(按一般營運產能計算)，惟不包括借貸成本。可變現淨值指在日常業務過程中的估計售價，減適用的可變動銷售開支。存貨成本包括自股本權益轉撥涉及購買原材料的合資格現金流量對沖所產生的任何損益。

2.13 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括庫存現金及銀行通知存款、原屆滿期為三個月或之內其他短期高度流動性投資及銀行透支。銀行透支於資產負債表內以流動負債之借貸中列示。

2.14 僱員福利

(i) 僱員應享假期

僱員在年假和長期服務休假之權利在僱員應享有時確認。本集團為截至結算日止僱員已提供之服務而產生之年假及長期服務休假之估計負債作出撥備。

僱員之病假及產假或陪妻分娩假於僱員正式休假時方才予以確認。

(ii) 退休福利責任

本集團為其所有香港僱員提供一項定額供款計劃。定額供款計劃乃本集團向一間獨立實體支付定額供款之退休金計劃。本集團向定額供款退休計劃之供款按實際發生額列支，倘任何僱員在悉數擁有該等供款前退出該計劃，則該等僱員被沒收之供款不會沖減上述支出。

根據由中華人民共和國（「中國」）有關省市政府組織之多項定額供款計劃，本集團亦按月為其國內僱員向該等計劃作出供款。該等省市政府承諾會承擔退休福利義務，向現有及日後之全部退休僱員發放超逾所作供款之退休後福利。該等計劃之資產以獨立管理基金之形式與本集團之資產分開持有，並由中國政府進行管理。該等計劃之供款按實際發生額列支。

2.15 遞延所得稅

遞延所得稅利用負債法就資產和負債的稅基與在資產和負債在綜合賬目的賬面值之差產生的暫時差異全數撥備。然而，若遞延所得稅來自在交易（不包括企業合併）中對資產或負債的初步確認，而在交易時不影響會計損益或應課稅盈虧，則不作記賬。遞延稅項採用在結算日前已頒佈或實質頒佈，並在有關之遞延所得稅資產實現或遞延所得稅負債結算時預期將會適用之稅率（及法例）而釐定。

遞延所得稅資產乃就有可能將未來應課稅盈利與可動用之短暫時差抵銷而確認。

遞延所得稅乃就附屬公司及聯營公司投資之短暫時差而撥備，惟假若可以控制短暫時差之撥回，並有可能在可預見未來不會撥回者除外。

2.16 收益確認

收益包括於本集團日常業務過程中就銷售貨品及服務所收取或應收取代價之公平值。收益於扣除增值稅、退貨、回扣及折扣及撇除本集團內部銷售後入賬。

當收益的數額能夠可靠計量、未來經濟利益有可能流入有關實體，而本集團每項活動均符合具體條件時（如下文所述），本集團便會將收益確認。除非與銷售有關的所有或然事項均已解決，否則收益的數額不被視為能夠可靠計量。本集團會根據其往績並考慮客戶類別、交易種類和每項安排的特點作出估計。收益確認如下：

貨品銷售於集團實體向客戶交付產品，客戶接收產品且可合理確保可收回相關應收款項時確認。

銷售佣金乃於收取款項時確認。

利息收入依據未償還本金額及適用利率按時間比例確認。

股息收入在收取股息之權利確定時確認。

2.17 分部報告

業務分部為從事提供產品或服務之一組資產及經營，而其根據風險及回報與其他業務分部有所不同。地域分部指於某一特定經濟環境中從事提供產品或服務之分部，而其所承受之風險及所獲取之回報與其他經濟環境中經營之分部有所不同。

2.18 融資租賃(作為出租人)

根據融資租賃租出資產時，租賃付款之現值確認為應收款項。應收款項之總額與其現值的差額確認為未滿期融資收入。

租金收入於租賃年期採用投資淨額法予以確認，以反映一固定之定期回報率。

2.19 融資租賃(作為承租人)

本集團租賃若干物業、廠房及設備。由本集團承擔及獲取大部份所有權風險及回報的物業、廠房及設備租賃均為融資租賃。融資租賃之價值乃在租賃開始時按租賃物業之公平值與最低租賃付款的現值較低者入賬。

每期租金均分攤為負債及融資費用，並藉此制定對負債餘額之穩定利息率。相應之租金責任(扣除融資費用)乃計入其他短期及其他長期應付款項。融資費用之利息部份將在有關租賃年期於損益報表中確認，並藉此制定每個期間對負債餘額之穩定利息率。根據融資租賃收購的物業、廠房及設備按有關資產的可用年期及租期(以較短者為準)計算折舊。

2.20 撥備

當本集團就過往事件而須負上現有的法定或推定責任，並可能須動用資源以履行有關責任，且有關金額能可靠估計時，則會確認撥備。重組撥備包括租賃終止罰金及終止僱用付款。未來經營虧損撥備不會確認入賬。

倘出現多項類似責任，將會考慮整體責任所屬類別以釐定清償責任會否導致資源流出。即使同一類別責任中任何一項可能流出資源的機會不大，仍會確認撥備。

撥備以履行責任所預計需要產生的支出的現值計量，計算此等現值使用的稅前折現率能夠反映當前市場的貨幣時間價值及該責任特有的風險。時間流逝導致撥備金額的增加乃確認為利息開支。

3 財務風險管理

3.1 財務風險因素

本集團之業務承受多種財務風險：市場風險（包括外匯風險及價格風險）、信貸風險、流動資金風險及現金流量利率風險。本集團之整體風險管理政策集中關注難以預測之金融市場，並致力於將對本集團財務表現造成潛在不利影響減至最低。本集團使用衍生金融工具對沖若干風險。

由董事會批准的風險管理政策由中央司庫部（「集團司庫」）執行。集團司庫透過與集團營運單位之緊密合作，負責確定、評估和對沖財務風險。

(a) 外幣風險

本集團於亞洲多個國家經營業務，承擔因使用多項外幣所產生的外幣風險，主要有關於美元及人民幣。外幣風險來自未來商業交易、確認資產與負債及外地經營的投資淨值。

為管理來自未來商業交易及確認資產與負債的外匯風險，本集團訂立期貨合同減低外幣風險。

(b) 信貸風險

綜合資產負債表所列之應收賬款及其他應收款項賬面值反映本集團財務資產之最高信貸風險。本集團已制訂政策，以確保僅向信貸紀錄良好之客戶銷售產品，而本集團亦會定期評估客戶之信貸狀況。本集團過往未收回之應收賬款及其他應收款項並無超出有關撥備額，而董事認為，綜合賬目中已就不可收回之應收款項作出充分撥備。

(c) 流動資金風險

本集團透過保持充足的現金和充分利用市場獲提供信用額度融資的能力實施審慎的流動資金風險管理。管理層將通過可供使用的信貸額度以保持資金的流動性。

(d) 現金流利率風險

由於本集團並無重大的計息資產，本集團的收入和經營現金流量基本上不受市場利率變動影響。

本集團的利率風險來自銀行借貸。於二零零七年三月三十一日，本集團借款主要是浮息借款。

3.2 公平值估計

於活躍市場買賣之金融工具（如公開買賣之衍生工具及買賣證券）之公平值為結算日所報市價。本集團所持金融資產適用之市價報價為當時買入價；金融負債之適用市價報價為當時賣價。

並非於活躍市場買賣之金融工具(例如場外衍生工具)之公平值乃使用估值技術釐定。本集團使用多種方法，並基於各結算日存在之市況作出假設。長期債項乃使用類似金融工具市價報價或交易商報價。釐定其餘金融工具公平值時則使用其他技術，例如估計貼現現金流量。遠期外幣合約之公平值則使用結算日之遠期貨幣市場匯率計算。

應收賬款及應付賬款之面值減估計信貸調整乃假設為與其公平值相若。作為披露用途，金融負債之公平值乃按本集團就類似金融工具可得按當時市場利率將日後約定現金流量貼現而估計。

4 重大會計估計及判斷

本集團就未來作出估計及假設。產生的會計估計根據定義多不與有關實際結果相同。於下一財政年度有重大風險造成資產與負債賬面值重大調整的估計及假設於下文闡述。

(a) 所得稅

本集團於多個司法權區須繳付所得稅。於釐定各地之所得稅撥備時須作出重大判斷。日常業務運作過程中有大量交易及計算於業務過程中不能作最終釐定。本集團根據估計是否須繳付額外稅項而確認預計稅務審核事宜之負債。倘有關事宜之最終評稅結果有異於最初記錄之數額，則有關差額會影響到釐定有關數額之期間之所得稅及遞延稅項撥備。

於二零零七年三月三十一日，本公司的遞延稅項資產為4,055,000港元。倘遞延稅項資產乃按可能出現可利用臨時時差扣稅之應課稅溢利時提撥，遞延稅項資產則就存貨及應收款項的減值撥備所產生的臨時差額予以確認。誠如賬目附註29所論述，中國國務院尚未進一步頒佈相關措施及規則詳情，其中可為本集團各實體提供減低企業所得稅率的其他契機。倘本集團各實體合資格享有額外稅項優惠，則每調減1%的稅率將使遞延稅項資產進一步增加人民幣105,000元。

(b) 估計應收賬款及其他應收款項撥備

本集團根據對應收賬款及其他應收款項可收回程度之評估作出應收款項減值撥備。一旦事件發生或情況改變顯示餘額可能未能收回時，則就應收賬款及其他應收款項作出撥備。識別應收款項減值有賴於判斷及估計。當預期之金額與原定估計有差異時，則該差異將會於估計改變的期間內，影響應收賬款及其他應收款項的賬面值及減值開支。

(c) 撇減存貨至可變現淨值之估計

本集團根據存貨變現性之評估撇減存貨至可變現淨值。一旦事件發生或情況改變顯示存貨結餘可能未能變現時將被記錄為撇減。識別撇減需要作出判斷及估計。當預期之金額與原定估計有差異時，則該差異將會於估計改變之期間內，分別影響存貨之賬面值及存貨之撇減。

(d) 估計商譽減值

本集團每年根據附註2.9所述會計政策測試商譽有否出現減值。現金產生單位之可收回金額已按照計算使用價值釐定，計算時需使用估計(附註17)。

(e) 物業、廠房及設備之可使用年期及剩餘價值

本集團管理層為其物業、廠房及設備釐定估計可使用年期、剩餘價值以及相關折舊開支。倘可使用年期及剩餘價值與之前所作估計相異，管理層將會修訂有關折舊開支，或註銷或撇減已棄置或出售之技術上過時或非策略性之資產。

5 營業額、其他利潤及收入及分部資料

已確認的收益如下：

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
營業額—銷售貨物	3,146,763	3,120,108
其他利潤及收入		
利息收入	12,351	13,140
銷售佣金	29	1,029
出售金融資產投資之利潤	97	1,840
股息收入—上市投資	931	1,015
投資物業之公平值收益	4,922	—
其他	5,766	4,181
	24,096	21,205

(a) 主要分部報告—業務分部

於二零零七年三月三十一日，本集團的全球性業務主要分為四大主要業務分部：

- (1) 紙品貿易及經銷業務；
- (2) 物流服務；
- (3) 飛機零件貿易及經銷；及
- (4) 為航海、油氣行業提供海事服務。

截至二零零七年三月三十一日止年度的分部業績如下：

	紙品 千港元	物流服務 千港元	飛機零件 千港元	海事服務 千港元	未分配 千港元	本集團 千港元
總分部收益	3,459,882	69,574	57,461	28,405	—	3,615,322
分部間收益	(456,450)	(12,109)	—	—	—	(468,559)
收益	3,003,432	57,465	57,461	28,405	—	3,146,763
分部業績	97,861	2,403	3,658	9,669	(1,271)	112,320
融資成本(附註7)						(51,338)
分佔聯營公司虧損	(1,911)	—	—	—	—	(1,911)
除稅前盈利						59,071
稅項(附註8)						(7,301)
年內盈利						51,770

截至二零零六年三月三十一日止年度分部業績如下：

	紙品 千港元	物流服務 千港元	飛機零件 千港元	海事服務 千港元	未分配 千港元	本集團 千港元
總分部收益	3,462,781	14,704	36,988	—	—	3,514,473
分部間收益	(391,644)	(2,721)	—	—	—	(394,365)
收益	3,071,137	11,983	36,988	—	—	3,120,108
分部業績	96,930	1,154	2,029	—	(421)	99,692
融資成本(附註7)						(53,587)
分佔聯營公司虧損	(5,402)	—	—	—	—	(5,402)
除稅前盈利						40,703
稅項(附註8)						(8,914)
年內盈利						31,789

分部轉讓或交易乃按向無關連第三方提供的正常商業條款及條件訂立。

分部資產主要包括非流動資產及流動資產，及不包括遞延稅項資產和可收回稅項。

分部負債包括應付款項及應計費用、信託收據貸款以及於損益賬處理之其他按公平值列賬金融負債。

資本開支包括添置物業、廠房及設備(附註14)及無形資產(附註17)，其中包括因透過業務合併進行收購所產生之添置(附註14、17及30(c))。

於二零零七年三月三十一日的分部資產及負債以及截至該日止年度的資本開支如下：

	紙品 千港元	物流服務 千港元	飛機零件 千港元	海事服務 千港元	未分配 千港元	本集團 千港元
資產	1,876,548	77,478	38,900	76,800	43,452	2,113,178
聯營公司	57,976	—	—	—	—	57,976
分部資產	1,934,524	77,478	38,900	76,800	43,452	2,171,154
分部負債	979,679	9,103	13,992	35,074	2,034	1,039,882
資本開支(附註14及30(c))	10,657	6,314	24	74,615	—	91,610

於二零零六年三月三十一日的分部資產及負債以及截至該日止年度的資本開支如下：

	紙品 千港元	物流服務 千港元	飛機零件 千港元	海事服務 千港元	未分配 千港元	本集團 千港元
資產	1,873,441	46,199	33,198	—	11,569	1,964,407
聯營公司	60,682	—	—	—	—	60,682
分部資產	1,934,123	46,199	33,198	—	11,569	2,025,089
分部負債	933,121	4,464	8,027	—	20	945,632
資本開支(附註14)	3,326	2,805	110	—	—	6,241

計入綜合損益表內的其他分部項目如下：

	截至二零零七年三月三十一日止年度					本集團 千港元
	紙品 千港元	物流服務 千港元	飛機零件 千港元	海事服務 千港元	未分配 千港元	
物業、廠房及設備 折舊(附註14)	4,329	1,332	460	1,587	101	7,809
土地租賃預付地價 攤銷(附註15)	1,260	304	—	—	62	1,626
	截至二零零六年三月三十一日止年度					
	紙品 千港元	物流服務 千港元	飛機零件 千港元	海事服務 千港元	未分配 千港元	本集團 千港元
物業、廠房及設備 折舊(附註14)	5,597	767	410	—	101	6,875
土地租賃預付地價 攤銷(附註15)	1,167	521	—	—	62	1,750

(b) 從屬分部報告形式—地區分部

本集團四大業務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					
	營業額		分部資產		資本開支	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
香港	1,323,616	1,502,063	1,200,087	1,363,684	7,068	1,877
中華人民共和國(「中國」)*	1,471,467	1,490,137	764,237	583,493	9,872	3,774
其他	351,680	127,908	206,830	77,912	74,670	590
	<u>3,146,763</u>	<u>3,120,108</u>	<u>2,171,154</u>	<u>2,025,089</u>	<u>91,610</u>	<u>6,241</u>

* 就本公佈而言，中華人民共和國不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣。

6 經營盈利

經營盈利已扣除及計入下列項目：

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
扣除		
物業、廠房及設備折舊	7,809	6,875
土地租賃預付地價攤銷	1,626	1,750
出售物業、廠房及設備虧損	255	229
土地及樓宇之經營租賃租金	8,286	19,406
運輸成本	92,829	30,854
存貨減值準備	1,648	89
應收款項減值準備	19,611	9,137
員工福利開支(附註12)	87,028	73,446
金融資產投資未變現虧損	—	429
核數師酬金	1,151	738
	<u> </u>	<u> </u>
計入		
金融資產投資未變現利潤	545	—
撥回應收款項減值準備	6,162	2,242
	<u> </u>	<u> </u>

7 融資成本

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
須於五年內全部償還之銀行借貸利息	37,333	40,266
貿易信貸利息	14,005	13,321
	<u> </u>	<u> </u>
	<u>51,338</u>	<u>53,587</u>

8 稅項

香港利得稅乃按照本年度估計應課稅盈利依稅率17.5%(二零零六年：17.5%)提撥準備。海外盈利之稅款，則按照本年度估計應課稅盈利依集團經營業務所在國家之現行稅率計算。

在綜合損益表支銷之稅項如下：

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
香港利得稅		
本年度	3,132	6,179
往年度準備剩餘	(70)	(107)
	<u>3,062</u>	<u>6,072</u>
海外稅項	3,002	1,801
遞延稅項暫時性差異之產生及轉回(附註29)	1,237	1,041
	<u>7,301</u>	<u>8,914</u>

本集團有關除稅前盈利之稅項與假若採用本公司本土國家之稅率而計算之理論稅額之差額如下：

	二零零七年	二零零六年
	千港元	千港元
除稅前盈利	59,071	40,703
調整：分佔聯營公司虧損	1,911	5,402
	<u>60,982</u>	<u>46,105</u>
按稅率17.5%(二零零六年：17.5%)計算之稅項	10,671	8,068
其他國家不同稅率之影響	426	(196)
毋須課稅之收入	(4,512)	(771)
不可扣稅之支出	786	1,920
往年度準備剩餘	(70)	(107)
	<u>7,301</u>	<u>8,914</u>

9 本公司股權持有人應佔盈利

計入本公司賬目之本公司股權持有人應佔盈利為17,256,000港元(二零零六年：10,627,000港元)(附註28)。

10 股息

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
中期股息每股0.015港元(二零零六年：0.015港元)	6,439	6,439
擬派末期股息每股0.025港元(二零零六年：0.01港元)	10,731	4,292
	<u>17,170</u>	<u>10,731</u>

於二零零七年七月二十六日舉行之會議上，董事建議派發末期股息每股2.5港仙。此項擬派股息並無於本賬目中列作應付股息，惟將於截至二零零八年三月三十一日止年度列作保留盈利分派。

11 每股盈利

每股基本盈利乃按本公司股權持有人應佔盈利除以年內已發行普通股之加權平均數計算(不包括本公司所購買之普通股)。

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
本公司股權持有人應佔盈利	<u>50,867</u>	<u>30,449</u>
已發行普通股之加權平均數	<u>429,258</u>	<u>429,258</u>
每股基本盈利(每股港仙)	<u>11.9港仙</u>	<u>7.1港仙</u>

由於年內沒有攤薄潛在之已發行股份，因此並無呈列每股攤薄盈利。

12 員工福利開支(包括董事酬金)

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
薪酬、工資及花紅	83,781	71,132
長期服務金	(221)	(491)
退休金計劃供款	3,468	2,805
	<u>87,028</u>	<u>73,446</u>

13 董事及高級管理人員酬金

(a) 董事酬金

截至二零零七年三月三十一日止年度各董事酬金列載如下：

	二零零七年				二零零六年	
	袍金 千港元	薪金 千港元	酌情發放 之花紅 千港元	僱主退休金 計劃供款 千港元	總計 千港元	總計 千港元
執行董事						
岑傑英	—	5,039	500	—	5,539	6,039
李誠仁	—	3,615	1,800	125	5,540	6,705
岑綺蘭	—	646	1,000	30	1,676	676
周永源	—	1,100	372	34	1,506	1,914
李汝剛	—	840	604	30	1,474	1,430
非執行董事						
彭永健	80	—	—	—	80	80
劉宏業	80	—	—	—	80	80
湯日壯	100	—	—	—	100	80
吳鴻瑞	80	—	—	—	80	80

(b) 最高薪酬之五位人士

本集團本年度最高薪酬之五位人士包括五名(二零零六年：四名)董事，其酬金列示於上述分析。上一年度向餘下一名人士支付之酬金如下：

	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
基本薪金、津貼及實物利益	—	590
酌情發放之花紅	—	212
退休金計劃供款	—	24
	<u>—</u>	<u>826</u>
	人士數目	
	二零零七年	二零零六年
酬金組別		
港元		
0-1,000,000	<u>—</u>	<u>1</u>

14 物業、廠房及設備—本集團

	樓宇		傢俬及 裝置 千港元	機器及 設備 千港元	汽車及 船舶 千港元	租賃物業 改良工程 千港元	辦公室	總計 千港元
	位於香港 千港元	位於 香港以外 千港元					設備及 電腦設備 千港元	
於二零零五年四月一日								
成本或估值	52,825	10,942	5,797	30,745	20,516	10,622	14,541	145,988
累積折舊	—	—	(5,027)	(26,734)	(11,865)	(10,345)	(12,106)	(66,077)
賬面淨值	<u>52,825</u>	<u>10,942</u>	<u>770</u>	<u>4,011</u>	<u>8,651</u>	<u>277</u>	<u>2,435</u>	<u>79,911</u>
截至二零零六年								
三月三十一日止年度								
期初賬面淨值	52,825	10,942	770	4,011	8,651	277	2,435	79,911
滙兌差異淨值	—	168	50	75	102	(43)	19	371
添置	—	—	842	716	2,662	378	1,643	6,241
重估盈餘(附註28)	2,844	359	—	—	—	—	—	3,203
出售	—	—	(44)	(8)	(1,451)	(42)	(169)	(1,714)
折舊	(1,326)	(409)	(299)	(974)	(2,468)	(127)	(1,272)	(6,875)
期末賬面淨值	<u>54,343</u>	<u>11,060</u>	<u>1,319</u>	<u>3,820</u>	<u>7,496</u>	<u>443</u>	<u>2,656</u>	<u>81,137</u>
截至二零零六年								
三月三十一日止年度								
成本或估值	55,669	11,469	6,567	31,533	20,578	10,913	15,796	152,525
累積折舊	(1,326)	(409)	(5,248)	(27,713)	(13,082)	(10,470)	(13,140)	(71,388)
賬面淨值	<u>54,343</u>	<u>11,060</u>	<u>1,319</u>	<u>3,820</u>	<u>7,496</u>	<u>443</u>	<u>2,656</u>	<u>81,137</u>
截至二零零七年								
三月三十一日止年度								
期初賬面淨值	54,343	11,060	1,319	3,820	7,496	443	2,656	81,137
滙兌差異淨值	—	300	42	1,238	291	37	103	2,011
透過購買一家附屬公司 進行收購(附註30(c))	—	—	2	37,491	4,522	—	180	42,195
添置	—	6,281	737	623	7,978	380	1,002	17,001
重估盈餘(附註28)	12,291	—	—	—	—	—	—	12,291
轉撥至投資物業(附註16)	(25,683)	—	—	—	—	—	—	(25,683)
出售	—	(671)	—	(1,109)	(940)	—	(12)	(2,732)
折舊	(207)	(512)	(458)	(2,209)	(3,184)	(150)	(1,089)	(7,809)
期末賬面淨值	<u>40,744</u>	<u>16,458</u>	<u>1,642</u>	<u>39,854</u>	<u>16,163</u>	<u>710</u>	<u>2,840</u>	<u>118,411</u>
截至二零零七年								
三月三十一日止年度								
成本或估值	41,714	17,385	7,181	69,696	32,129	11,326	17,143	196,574
累計折舊	(970)	(927)	(5,539)	(29,842)	(15,966)	(10,616)	(14,303)	(78,163)
賬面淨值	<u>40,744</u>	<u>16,458</u>	<u>1,642</u>	<u>39,854</u>	<u>16,163</u>	<u>710</u>	<u>2,840</u>	<u>118,411</u>

位於香港之樓宇及位於香港以外之主要樓宇於二零零七年三月三十一日由獨立特許測量師第一太平戴維斯(香港)有限公司採用公開市值基準作出重估。位於香港以外之餘下樓宇於二零零七年三月三十一日由董事作出重估。

若樓宇按歷史成本基準列賬，則其金額將為如下：

	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
成本	46,388	52,903
累計折舊	(11,418)	(12,932)
賬面淨值	<u>34,970</u>	<u>39,971</u>

上述資產於二零零七年三月三十一日之成本或估值之分析如下：

	樓宇		傢俬及 裝置	機器及 設備	汽車及 船舶	租賃物業 改良工程	辦公室 設備及 電腦設備		總計
	位於 香港 千港元	位於 香港以外 千港元					千港元	千港元	
按成本	—	—	7,181	69,696	32,129	11,326	17,143	137,475	
按估值	41,714	17,385	—	—	—	—	—	59,099	
	<u>41,714</u>	<u>17,385</u>	<u>7,181</u>	<u>69,696</u>	<u>32,129</u>	<u>11,326</u>	<u>17,143</u>	<u>196,574</u>	

上述資產於二零零六年三月三十一日之成本或估值之分析如下：

按成本	—	—	6,567	31,533	20,578	10,913	15,796	85,387
按估值	55,669	11,469	—	—	—	—	—	67,138
	<u>55,669</u>	<u>11,469</u>	<u>6,567</u>	<u>31,533</u>	<u>20,578</u>	<u>10,913</u>	<u>15,796</u>	<u>152,525</u>

於二零零七年三月三十一日，賬面值約為40,744,000港元(二零零六年：54,343,000港元)之位於香港之樓宇已抵押作為本集團獲授銀行借貸之擔保(附註33)。

於二零零七年三月三十一日，本集團根據融資租賃持有廠房及機器的賬面總淨額為11,651,000港元(二零零六年：無)。本集團根據融資租賃持有汽車賬面淨額為4,903,000港元(二零零六年：無)。

15 土地租賃預付地價

本集團於租賃土地及土地使用權之權益為預付經營租賃款項，而其賬面淨值分析如下：

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
在香港持有：		
10至50年租約	43,390	65,882
在香港以外持有：		
10至50年租約	5,395	5,533
	<u>48,785</u>	<u>71,415</u>
於四月一日	71,415	73,098
滙兌差額	70	67
轉撥至投資物業(附註16)	(21,074)	—
攤銷	(1,626)	(1,750)
	<u>48,785</u>	<u>71,415</u>
於三月三十一日	<u>48,785</u>	<u>71,415</u>

於二零零七年三月三十一日，賬面值約為43,390,000港元(二零零六年：65,882,000港元)之位於香港之土地租賃預付地價已抵押作為本集團獲授銀行借貸之擔保(附註33)。

16 投資物業

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
於四月一日	—	—
由物業、廠房及設備轉入(附註14)	25,683	—
由土地租賃預付地價轉入(附註15)	21,074	—
公平值收益	4,922	—
	<u>51,679</u>	<u>—</u>
於三月三十一日	<u>51,679</u>	<u>—</u>

投資物業於二零零七年三月三十一日由獨立專業合資格估值師第一太平戴維斯(香港)有限公司作出重估。該等物業估值乃以活躍市場之現有價格為基礎。

本集團於投資物業之權益，其賬面值分析如下：

	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
於香港持有：		
10至50年租約	51,679	—
	<u>51,679</u>	<u>—</u>

於二零零七年三月三十一日，賬面值約為51,679,000港元(二零零六年：無)之位於香港之投資物業已抵押作為本集團獲授銀行借貸之擔保(附註33)。

17 無形資產

	本集團 千港元
於二零零六年四月一日	—
收購一間附屬公司(附註30(c))	32,414
於二零零七年三月三十一日	<u>32,414</u>
於二零零七年三月三十一日 成本或估值	<u>32,414</u>
賬面淨值	<u>32,414</u>

年內，因收購Hypex Holdings Limited產生商譽32,414,000港元。商譽根據業務分部分配至本集團的海事服務單位。

根據香港會計準則第36號「資產減值」，本集團為分配至現金生產單位的商譽完成其年度減值測試，方法為將結算日的可收回數額與其賬面金額作出比較。現金生產單位的可收回數額乃按使用價值計算予以釐定。有關計算則利用按管理層審批涵蓋五年期間財政預算為基準的現金流量預測。五年期限以外的現金流乃按下文所述的估計增長率推斷。增長率並未超越現金生產單位經營的海事服務業務的長期平均增長率。

使用價值計算的主要假設如下：

毛利率	39%
增長率	5%
貼現率	10%

董事認為，於二零零七年三月三十一日並無存在任何商譽減值。

18 於附屬公司之權益

	本公司	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
非上市股份，按成本值(附註(a))	249,897	249,897
應收附屬公司款項(附註(b))	143,087	142,656

附註：

- (a) 本公司主要附屬公司於二零零七年三月三十一日之詳情載於賬目附註36。
- (b) 應收款項為無抵押、免息及須於要求時償還。

19 於聯營公司之權益

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
於四月一日	60,682	65,621
分佔聯營公司業績		
— 除稅前虧損	(1,911)	(5,292)
— 稅項	—	(110)
— 已付股息	—	(125)
	58,771	60,094
滙兌差額	(795)	588
於三月三十一日	57,976	60,682

於二零零七年三月三十一日，於聯營公司之權益包括3,890,000港元之商譽(二零零六年：3,890,000港元)。

本集團之主要聯營公司之詳情如下：

名稱	所持已發行 股份詳情	註冊成立 之國家	資產		負債		收益		虧損		持有權益 百分比	主要業務
			千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元				
二零零七年												
United Pulp & Paper Company Limited (附註i) (於新加坡上市)	22,192,000股 每股面值0.25 新加坡元	新加坡	693,646	338,756	420,396	(10,148)	18.97%	紙張及紙 品製造 及銷售				
二零零六年												
United Pulp & Paper Company Limited (附註i) (於新加坡上市)	22,192,000股 每股面值0.25 新加坡元	新加坡	650,413	306,867	361,614	(27,323)	19.02%	紙張及紙 品製造 及銷售				

- (i) United Pulp & Paper Company Limited之財政會計年度以十二月三十一日為結算日，與本集團之結算日不同。

- (ii) 上述附表載述本公司截至二零零七年三月三十一日之主要聯營公司。董事認為，該等公司對本年度業績起著重要影響或構成本集團大部份之資產淨值。董事認為，若詳述其他聯營公司將導致提供之資料過於冗長。

20 存貨

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
貨品	352,225	337,424

於二零零七年三月三十一日，本集團之存貨乃按成本值減存貨減值準備後入賬。本集團之存貨乃於作出約13,209,000港元(二零零六年：11,561,000港元)之存貨減值準備後入賬。

21 應收款項、訂金及預付款項

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
應收賬款—淨額	962,301	1,018,608
其他應收款項、訂金及預付款項	156,870	85,569
融資租賃應收款項	4,423	4,254
	1,123,594	1,108,431
融資租賃應收款項—非即期部分	(1,518)	(2,421)
	1,122,076	1,106,010

本集團應收賬款及其他應收款項之公平值與其賬面值相若。

以下為應收賬款之賬齡分析：

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
即期至60日	693,075	641,357
61至90日	134,820	171,060
90日以上	134,406	206,191
	962,301	1,018,608

由於本集團有為數眾多並廣泛分佈於香港、中國及其他國家之客戶，故應收賬款方面並無集中信貸風險。

融資租賃應收款項

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
非即期		
融資租賃—應收款項總額	1,583	2,691
未賺取之融資收入	(65)	(270)
	<u>1,518</u>	<u>2,421</u>
即期		
融資租賃—應收款項總額	3,246	2,225
未賺取之融資收入	(341)	(392)
	<u>2,905</u>	<u>1,833</u>
	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
來自融資租賃之應收款項總額：		
一年內	3,246	2,225
一年後及五年內	1,583	2,691
	<u>4,829</u>	<u>4,916</u>
融資租賃未賺取之未來融資收入	(406)	(662)
	<u>4,423</u>	<u>4,254</u>
於融資租賃之投資淨值		
	<u>4,423</u>	<u>4,254</u>
融資租賃之投資淨值可分析如下：		
一年內	2,905	1,833
一年後及五年內	1,518	2,421
	<u>4,423</u>	<u>4,254</u>

22 金融資產／(負債)投資

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
於損益賬處理之其他按公平值列賬之金融資產		
上市證券，按公平值：		
於香港上市之股份	—	297
於香港以外地區上市之股份	21,690	14,802
於香港以外地區上市之債券	7,940	7,982
	<u>29,630</u>	<u>23,081</u>
衍生金融工具	4,816	1,798
	<u>34,446</u>	<u>24,879</u>
衍生金融負債	(406)	(703)
	<u>34,040</u>	<u>24,176</u>

23 有限制銀行存款

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
用作銀行融資之抵押品	<u>14,095</u>	<u>33,323</u>

有限制銀行存款賺取每年為2.07%之固定利率(二零零六年：每年2.07%)。

24 銀行結餘及現金

	本集團		本公司	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
銀行存款及現金	257,012	179,111	12	8
短期銀行存款	80,517	128,687	—	—
	<u>337,529</u>	<u>307,798</u>	<u>12</u>	<u>8</u>

短期銀行存款之實際年利率為5.16%(二零零六年：年利率3.2%);該等存款平均到期日為14日(二零零六年：14日)。

供載入綜合現金流量表，現金及現金等價物以及銀行透支包括下列項目：

	本集團		本公司	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
現金及現金等價物	337,529	307,798	12	8
銀行透支(附註26)	(967)	—	—	—
	<u>336,562</u>	<u>307,798</u>	<u>12</u>	<u>8</u>

25 應付款項及應計費用

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
應付款項及應付票據	543,748	459,129
應計費用及其他應付款項	93,809	37,718
少數股東貸款	1,563	—
應付關連公司款項	10,847	10,878
	<u>649,967</u>	<u>507,725</u>

於二零零七年三月三十一日，應付款項及應付票據之賬齡分析如下：

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
即期至60日	444,611	266,991
61至90日	12,578	101,485
90日以上	86,559	90,653
	<u>543,748</u>	<u>459,129</u>

26 借貸

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
非即期部分		
銀行貸款—無抵押	131,212	190,909
銀行貸款—有抵押(附註33)	19,063	30,313
融資租賃負債	6,884	—
	<u>157,159</u>	<u>221,222</u>
即期部分		
信託收據貸款—無抵押	219,527	283,359
信託收據貸款—有抵押(附註33)	169,982	153,845
銀行貸款—無抵押	245,022	208,322
銀行貸款—有抵押(附註33)	11,250	13,333
銀行透支(附註24)	967	—
融資租賃負債	5,714	—
	<u>652,462</u>	<u>658,859</u>
借貸總額	<u>809,621</u>	<u>880,081</u>

於二零零七年三月三十一日，本集團銀行貸款、透支及信託收據貸款之還款期如下：

	本集團			
	銀行貸款及透支		信託收據貸款	
	二零零七年	二零零六年	二零零七年	二零零六年
一年內	257,239	221,655	389,509	437,204
第二年	100,947	87,614	—	—
第三年至第五年(包括首尾兩年)	49,328	133,608	—	—
	<u>407,514</u>	<u>442,877</u>	<u>389,509</u>	<u>437,204</u>

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為5.3%(二零零六年：年利率5.5%)。

銀行貸款、銀行透支及信託收據貸款賬面值與其公平值相若。

銀行貸款、銀行透支及信託收據貸款總額之賬面值以下列貨幣計值：

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
港元	770,731	776,465
人民幣	25,325	87,893
馬來西亞幣	—	10,118
新加坡元	967	—
美元	—	5,605
	<u>797,023</u>	<u>880,081</u>

融資租賃負債

	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
融資租賃負債總額—最少租賃付款：		
一年內	5,876	—
一年後但五年內	7,266	—
五年後	178	—
	<u>13,320</u>	<u>—</u>
融資租賃之未來融資開支	(722)	—
	<u>12,598</u>	<u>—</u>
融資租賃負債現值		
	<u>12,598</u>	<u>—</u>
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
融資租賃負債之現值如下：		
一年內	5,714	—
一年後及五年內	6,714	—
五年後	170	—
	<u>12,598</u>	<u>—</u>

於結算日，融資租賃負債之賬面值與其公平值相若。

實際借貸利率介乎每年2.2%至7.23%。

27 股本

	每股面值0.10港元之股份數目		股本	
	二零零七年	二零零六年	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
法定：				
承上年度及結轉下年度	<u>800,000,000</u>	<u>800,000,000</u>	<u>80,000</u>	<u>80,000</u>
已發行及繳足股款：				
承上年度及結轉下年度	<u>429,258,039</u>	<u>429,258,039</u>	<u>42,926</u>	<u>42,926</u>

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。於二零零七年及二零零六年三月三十一日，概無授出或尚未行使之購股權。

28 儲備

本集團

	股份溢價 千港元	資產 重估儲備 千港元	資本儲備 (附註a) 千港元	匯兌 波動儲備 千港元	保留盈利 千港元	總計 千港元
於二零零五年四月一日	96,293	50,442	33,311	(3,449)	395,560	572,157
已派付二零零四至 二零零五年度 末期股息	—	—	—	—	(12,878)	(12,878)
年內盈利	—	—	—	—	30,449	30,449
轉撥至保留盈利之 資產重估儲備	—	(27,237)	—	—	27,237	—
物業重估盈餘(附註14)	—	3,203	—	—	—	3,203
貨幣換算差額	—	—	—	3,926	(556)	3,370
分佔一間聯營公司儲備	—	—	—	1,181	—	1,181
已派付二零零五至 二零零六年度 中期股息	—	—	—	—	(6,439)	(6,439)
儲備	96,293	26,408	33,311	1,658	429,081	586,751
擬派二零零五至 二零零六年度 末期股息	—	—	—	—	4,292	4,292
於二零零六年 三月三十一日	<u>96,293</u>	<u>26,408</u>	<u>33,311</u>	<u>1,658</u>	<u>433,373</u>	<u>591,043</u>
於二零零六年 四月一日，如上述	96,293	26,408	33,311	1,658	433,373	591,043
已派付二零零五至 二零零六年度 末期股息	—	—	—	—	(4,292)	(4,292)
年內盈利	—	—	—	—	50,867	50,867
物業重估盈餘(附註14)	—	12,291	—	—	—	12,291
重估一稅項(附註29)	—	(171)	—	—	—	(171)
貨幣換算差額	—	—	—	14,561	—	14,561
分佔一間聯營公司儲備	—	—	—	(795)	—	(795)
已派付二零零六至 二零零七年度 中期股息	—	—	—	—	(6,439)	(6,439)
儲備	96,293	38,528	33,311	15,424	462,778	646,334
擬派二零零六至 二零零七年度 末期股息	—	—	—	—	10,731	10,731
於二零零七年 三月三十一日	<u>96,293</u>	<u>38,528</u>	<u>33,311</u>	<u>15,424</u>	<u>473,509</u>	<u>657,065</u>

本公司

	股份溢價 千港元	繳入盈餘 (附註b) 千港元	保留盈利 千港元	總計 千港元
於二零零五年四月一日	96,293	249,697	16,495	362,485
已派付二零零四年至二零零五年度 末期股息	—	—	(12,878)	(12,878)
已派付二零零五年至二零零六年度 中期股息	—	—	(6,439)	(6,439)
年內盈利(附註9)	—	—	10,627	10,627
儲備	96,293	249,697	3,513	349,503
擬派二零零五年至二零零六年度 末期股息	—	—	4,292	4,292
於二零零六年三月三十一日	96,293	249,697	7,805	353,795
於二零零六年四月一日，如上述	96,293	249,697	7,805	353,795
已派付二零零五年至二零零六年度 末期股息	—	—	(4,292)	(4,292)
已派付二零零六年至二零零七年度 中期股息	—	—	(6,439)	(6,439)
年內盈利(附註9)	—	—	17,256	17,256
儲備	96,293	249,697	3,599	349,589
擬派二零零五年至二零零六年度 末期股息	—	—	10,731	10,731
於二零零七年三月三十一日	96,293	249,697	14,330	360,320

(a) 本集團之資本儲備乃Samson Paper (BVI) Limited所發行股份面值與根據一九九五年集團重組時組成本集團之該等公司股本面值之差額。

(b) 本公司之繳入盈餘乃由於本公司發行股份以交換所收購附屬公司之股份而產生，即本公司所發行股份面值與所收購附屬公司資產淨值之差額。根據百慕達1981年公司法(修訂本)，繳入盈餘可派付予股東。在本集團的層面，繳入盈餘重新分類為相關附屬公司之儲備。

29 遞延稅項

遞延稅項採用負債法就暫時差額按主要稅率17.5%(二零零六年:17.5%)悉數計算。

遞延稅項(負債)/資產之變動如下:

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
於四月一日	(369)	672
於損益表扣除之遞延稅項(附註8)	(1,237)	(1,041)
直接於權益扣除之稅項(附註28)	(171)	—
收購一間附屬公司(附註30(c))	(172)	—
	<u>(1,949)</u>	<u>(369)</u>
於三月三十一日	<u>(1,949)</u>	<u>(369)</u>

遞延所得稅資產乃因應相關稅務利益可透過未來應課稅盈利變現而就所結轉之稅損作確認。本集團於二零零七年及二零零六年三月三十一日，並無重大未確認稅損。

年內遞延稅項資產及負債之變動(與同一稅務司法權區之結餘抵銷前)如下:

遞延稅項資產

	本集團					
	撥備		稅項虧損(附註)		總計	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
於四月一日	—	1,406	2,524	2,638	2,524	4,044
於損益表計入/ (扣除)之 遞延稅項	—	(1,406)	1,531	(114)	1,531	(1,520)
於三月三十一日	—	—	4,055	2,524	4,055	2,524

遞延稅項負債

	本集團					
	加速稅項折舊		公平值收益		總計	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
於四月一日	2,893	3,372	—	—	2,893	3,372
直接於權益中 扣除(附註28)	—	—	171	—	171	—
收購一間附屬 公司 (附註30(c))	172	—	—	—	172	—
於損益表扣除/ (計入)之 遞延稅項	1,971	(479)	797	—	2,768	(479)
於三月三十一日	<u>5,036</u>	<u>2,893</u>	<u>968</u>	<u>—</u>	<u>6,004</u>	<u>2,893</u>

於資產負債表的金額中已包括以下項目：

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
超過12個月後收回之遞延稅項資產	4,055	2,524
超過12個月後償還之遞延稅項負債	(6,004)	(2,893)
	<u>(1,949)</u>	<u>(369)</u>

附註：

於二零零七年三月十六日，全國人民代表大會通過《中華人民共和國企業所得稅法》(「新企業所得稅法」)。新企業所得稅法，將於二零零八年一月一日起生效。而根據其稅法，外資企業之企業所得稅稅率由15%增加至25%，由於新企業所得稅法的關係，遞延稅項資產截至二零零七年三月三十一日止年度之賬面值上升人民幣1,046,000元。

新企業所得稅法闡述釐定應課稅盈利、稅務優惠及國務院於適當時候公佈的不追溯條文之詳細措施及規則。待國務院公佈其附加規則，本公司將評估其影響(如有)，並將此更改計入會計預測中。

30 綜合現金流量表

(a) 經營盈利與業務之現金流入淨額對賬表

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
經營盈利	112,320	99,692
物業、廠房及設備折舊	7,809	6,875
土地租賃預付地價攤銷	1,626	1,750
投資物業之公平值收益	(4,922)	—
出售物業、廠房及設備之虧損	255	229
出售金融資產投資已變現盈利	(97)	(1,840)
金融資產投資未變現(利潤)/虧損	(545)	429
利息收入	(12,351)	(13,140)
股息收入	(931)	(1,015)
	<hr/>	<hr/>
營運資金變動前之經營盈利	103,164	92,980
存貨(增加)/減少	(13,424)	16,017
應收款項、訂金及預付款項減少/(增加)	12,513	(32,833)
應付款項及應計費用增加	100,791	26,885
滙率變動之影響	9,154	3,369
	<hr/>	<hr/>
經營業務所產生之現金流入淨額	<u>212,198</u>	<u>106,418</u>

(b) 年內融資項目變動分析

	本集團 銀行貸款	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
於四月一日	442,877	303,210
收購一間附屬公司(附註30(c))	4,828	—
增加銀行貸款	532,595	666,409
償還銀行貸款	(578,457)	(530,779)
滙率變動之影響	4,704	4,037
	<hr/>	<hr/>
於三月三十一日	<u>406,547</u>	<u>442,877</u>

(c) 業務合併—本集團

於二零零六年十二月一日，本集團收購Hypex Holdings Limited之100%已發行股本，其為一投資控股公司，其附屬公司於新加坡向船廠提供海事服務。於二零零六年十二月一日至二零零七年三月三十一日期間，本集團所收購業務對本集團之收益及盈利貢獻分別為28,405,000港元及6,975,000港元。倘收購於二零零六年四月一日進行，對本集團的年度收益及盈利貢獻將分別為74,600,000港元及7,727,000港元。

所收購資產淨值及商譽之詳情如下：

	公平值 千港元
物業、廠房及設備 (附註14)	42,195
存貨	1,377
應收款項、訂金及預付款項	27,507
現金及現金等價物	207
應付款項及應計費用	(41,451)
借貸 (附註30(b))	(4,828)
銀行透支	(984)
融資租賃負債	(11,044)
遞延稅項負債 (附註29)	(172)
	<hr/>
所收購淨資產之公平值	12,807
商譽	32,414
	<hr/>
總代價	45,221
	<hr/> <hr/>

代價分析

	千港元
代價	50,000
向一間附屬公司提供貸款	(4,779)
	<hr/>
已付現金	45,221
	<hr/> <hr/>

有關收購附屬公司的現金流出淨額分析：

	千港元
以現金支付代價	45,221
所收購現金及現金等價物	(207)
銀行透支	984
	<hr/>
	45,998
	<hr/> <hr/>

於收購日，所收購淨資產之公平值與其賬面值相若。

於截至二零零六年三月三十一日止年度，並無進行收購。

31 銀行擔保

於二零零七年三月三十一日，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。附屬公司於二零零七年三月三十一日使用之融資額為797,023,000港元(二零零六年：880,081,000港元)。

32 承擔**(a) 資本承擔**

於結算日尚未產生的資本開支如下：

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
物業、廠房及設備，已簽約但未撥備	1,500	—
無形資產，已簽約但未撥備	3,832	—
	<u>5,332</u>	<u>—</u>

(b) 於二零零七年三月三十一日，本公司之一間全資附屬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90,754,000港元(二零零六年：50,546,000港元)。

(c) 經營租賃承擔

於二零零七年三月三十一日，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：

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
一年內	7,382	2,034
一年後但五年內	5,717	4,574
	<u>13,099</u>	<u>6,608</u>

33 資產抵押

於二零零七年三月三十一日，169,982,000港元(二零零六年：153,845,000港元)之信託收據貸款及30,313,000港元(二零零六年：43,646,000港元)之銀行貸款以本集團在香港賬面淨值約為135,813,000港元(二零零六年：約120,225,000港元)之物業作法定抵押(附註14、15及16)。

34 關連人士交易

以下為本集團於日常業務過程中進行之重大關連人士交易，此等交易之價格及條款均不遜於與本集團訂約之其他第三方供應商所要求之價格及條款：

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
(a) 來自關連人士之銷售及採購		
(i) 售貨予聯營公司	—	9,440
(ii) 從聯營公司購貨	78,728	182,574
(iii) 從聯營公司購買機器	—	131
(iv) 來自一間聯營公司之租金收入	266	—

所有上述交易乃按非關連人士之報價表為基準進行。

	本集團	
	二零零七年 千港元	二零零六年 千港元
(b) 來自出售／採購貨品／服務之年終結餘		
應付聯營公司之款項	12,626	10,878
應收聯營公司之款項	8,975	—

該等款項為無抵押、免息及須於要求時償還。

(c) 主要管理層酬金

有關主要管理層酬金之詳情列載於賬目附註13。

35 最終控股公司

董事認為本公司之最終控股公司為在英屬處女群島註冊成立之Quinselle Holdings Limited。

36 主要附屬公司詳情

附屬公司名稱	註冊成立 國家／地點	已發行及繳足 股本／註冊資本	所佔權益 百分比 二零零七年及 二零零六年	業務性質
直接持有股份：				
*Samson Paper (BVI) Limited	英屬處女群島	110,000股每股 面值1港元之 普通股	100	投資控股
間接持有股份：				
Boardton Consultants Limited	香港	10,000股每股 面值1港元之 普通股	100	物業投資
普德有限公司	香港	4,000,000股每股 面值1港元之 普通股	100	印刷及銷售電腦 表格及辦公室 用紙貿易
*佛山市南海區嘉凌紙業 有限公司**	中華人民共和國	註冊資本 81,380,000港元	100	中國紙品加工及 貿易
基信洋紙有限公司	香港	10,000股每股 面值100港元之 普通股	100	向中國出口 紙品之貿易
Global Century Investments Limited	英屬處女群島	1股每股面值 1美元之普通股	100	物業控股
高翔物流(香港)有限公司	香港	1,000,000股每股 面值1港元之 普通股	100	物流服務
*深圳市高翔國際貨運代理 有限公司**	中華人民共和國	註冊資本人民幣 10,000,000元	80.4	集裝箱運輸服務
*Hypex Holdings Limited**	新加坡	2股每股面值1美 元之普通股	100	向船廠提供 海事服務
*高鴻集運倉儲(香港) 有限公司**	香港	1,000股每股 面值1港元之 普通股	75	貨物集散及 存倉服務
*高鴻運輸(香港) 有限公司**	香港	2,000,000股每股 面值1港元之 普通股	75	運輸服務

附屬公司名稱	註冊成立 國家／地點	已發行及繳足 股本／註冊資本	所佔權益	
			百分比	業務性質
			二零零七年及 二零零六年	
森信洋紙有限公司	香港	100股每股面值 10港元之普通股	100	紙品貿易
		2,850,000股每股 面值10港元之 無投票權股	100	
*森信洋紙(北京) 有限公司**	中華人民共和國	註冊資本 16,380,000港元	100	紙品貿易
*森信洋紙(中國)有限公司	香港	1,000股每股面值 10港元之普通股	100	投資控股
*Samson Paper (M) Sdn. Bhd.**	馬來西亞	2,250,000股每股 面值1馬來西亞 幣之普通股	75.69	紙品製造及貿易
*森信洋紙(上海) 有限公司**	中華人民共和國	註冊資本人民幣 61,650,000元	100	紙品貿易
*森信洋紙(深圳) 有限公司**	中華人民共和國	註冊資本 17,000,000港元	100	紙品貿易
信興紙業有限公司	香港	7,600股每股 面值100港元之 普通股	100	紙品貿易
		2,400股每股 面值100港元之 無投票權股	100	
United Aviation (Singapore) Pte. Ltd.**	新加坡	1股每股面值 1美元之普通股	100	航空部件貿易

* 該等附屬公司之法定賬目並非由羅兵咸永道會計師事務所審核。

** 外國投資企業。

除另有註明者外，全部附屬公司均在香港經營業務。

上表僅呈列董事認為對本年度業績有重要影響或構成本集團資產淨值重大部分之本公司附屬公司。董事認為詳列其他附屬公司之資料會過於冗長。

37 結算日後事項

於二零零七年七月十三日，本公司之附屬公司就收購Kingsrich Group Limited (「Kingsrich」) 之全部已發行股本及股東貸款訂立買賣協議，總代價為7,997,568港元。

一間於中國註冊成立的公司江蘇遠通紙業有限公司(「江蘇遠通紙業」)(其分別由Kingsrich及江蘇省南通港閘經濟開發區總公司擁有99%及1%的權益)將於中國江蘇南通興建其首間Greenfield造紙廠。該造紙廠的計劃年度產能為250,000公噸。此造紙廠初期會專注生產牛卡紙及掛面紙,其後將擴展至生產高強瓦楞芯紙。試產階段預期於二零零九年一月開始,並於二零零九年四月全面營運。江蘇遠通紙業的註冊資本為30,000,000美元。根據相關審批機關的批准條款,江蘇遠通紙業註冊資金的20%須於營業執照簽發日期(即二零零七年六月二十六日)起計90日內支付,而其餘80%則於兩年內支付。

(C) 負債

借貸

於二零零八年五月三十一日營業時間結束時,本集團未償還借貸約為1,216,000,000港元,包括銀行貸款約633,000,000港元、信託收據貸款約565,000,000港元及融資租賃負債約18,000,000港元。

債務證券

於二零零八年五月三十一日營業時間結束時,本集團概無未償還債務證券。

保證及擔保

於二零零八年五月三十一日,本公司為授予本集團附屬公司的銀行融資提供企業擔保。該等附屬公司動用的融資金額約為915,000,000港元。

按揭及押記

於二零零八年五月三十一日,本公司附屬公司的香港土地租賃及樓宇的若干預付地價(總賬面值約為168,000,000港元)已質押予銀行,作為已授予本集團約86,000,000港元之銀行貸款及約201,000,000港元之信託收據貸款之抵押。

或然負債

於二零零八年五月三十一日,本集團概無或然負債。

免責聲明

除本節所述者及本集團內公司間的負債及一般應付款項外，於二零零八年五月三十一日營業時間結束時，本集團並無已發行或同意發行的任何借貸資本、銀行透支、貸款或其他同類債項、承兌負債或承兌信貸、公司債券、按揭、抵押、租購合約或融資租約承擔、擔保或其他重大或然負債。

(D) 營運資金

董事經審慎周詳考慮後認為，根據可取得的銀行及其他融資及內部資源，本集團將有充足營運資金，以應付現時(即由本通函寄發日期後最少12個月)所需。

經濟概況

於截至二零零七年九月三十日止六個月，香港經濟繼續錄得可觀的增長。二零零七年第三季的本地生產總值增長率達到9.8%，較第二季的8.7%為高。中國市場的經濟則持續蓬勃發展，二零零七年首九個月的國民生產總值更增長11.5%。

紙業

根據香港統計處的數據，於回顧期內，印刷品出口總值為10,306,000,000港元，較去年同期上升8.6%；而香港印刷品的入口總值則達到6,286,600,000港元，比去年同期高10.7%。

營運回顧

截至二零零七年九月三十日止六個月，本集團的營業額及毛利率均有所增長，業績非常理想。與去年同期比較，營業額增加了15.6%至1,949,000,000港元。毛利上升21.6%至180,000,000港元，毛利率提升至9.2%（二零零六／零七年：8.8%）。經營盈利增加23.5%至70,600,000港元。股東應佔盈利大幅上升，增加46.2%至35,800,000港元。純利率亦有所改善，由去年同期的1.5%上升至回顧期內的1.8%。每股盈利為8.3港仙（二零零六／零七年：5.7港仙）。

按業務分部分析，紙品產品、飛機零件／服務業務、海事服務及物流服務業務分別佔本集團營業額的94.5%、2.1%、1.9%及1.5%。

紙品業務

本集團的紙品業務錄得令人鼓舞的增長，反映本集團持續拓展中國銷售網路已獲得成果。加上經濟的快速發展，推動市場對紙品產品的需求，導致印刷用紙及包裝用紙的平均價格分別上升約10%及5%，有利提升本集團紙品業務的營業額。本集團策略性地將焦點轉移至服務高質素客戶，亦成功減低了紙業競爭激烈對業務的影響和有效地控制信貸風險。於回顧期內，呆壞帳撥備經扣除回撥後，大幅由0.7%下跌至只佔紙品銷售的總營業額0.1%。

這些因素均利好業務發展，營業額達到1,841,500,000港元，與去年同期比較上升了13.2%。至於經營盈利則達到68,500,000港元，增加了17.6%。

中國市場繼續成為紙品業務的主要增長動力，銷售額增加24.9%至951,800,000港元，佔本集團紙品業務總營業額的51.7%。憑藉本集團在中國的龐大銷售網絡，帶動本集團紙品的銷售噸數上升11.7%。

香港作為本集團的第二主要市場，佔紙品總銷售量的41.5%，營業額達到764,300,000港元，比去年同期增加9.3%。由於本集團正在整合亞洲其他國家如馬來西亞的業務，以控制信貸風險和創造長期穩健的增長，這些地區的紙品銷售於回顧期內下跌23.9%至125,400,000港元，佔紙品銷售總營業額的6.8%。

至於本集團旗下於新加坡上市的紙品製造公司－United Pulp & Paper Company Limited (「UPP」)，錄得淨收益1,100,000新加坡元(二零零六／零七年：400,000新加坡元)。業績改善是由於紙品價格上升，以及UPP的生產廠成功以天然氣取代石油作能源；此措施是自二零零六年九月開始，令UPP在石油價格不斷攀升之際得以節省大筆營運開支。

按產品種類劃分的銷售貢獻維持在穩定的水平。印刷用紙及包裝用紙分別佔本集團紙品業務總營業額的50.5%及33.2%。

飛機零件／服務業務

近年，本集團發展多元化業務，成功擴展至包括飛機零件／服務。此業務為本集團帶來的收益持續增長，上升了50.5%至42,000,000港元，而經營盈利更飆升126.5%至4,100,000港元。

物流服務業務

本集團正在整合物流服務業務，並集中於發展較高盈利的業務，例如持續拓展長江三角洲地區的運輸及倉庫服務。因此，物流服務業務的營業額下跌10.8%至28,900,000港元，但經營虧損卻減少42.5%至1,500,000港元(二零零六／零七年：經營虧損為2,600,000港元)。

海事服務業務

本集團於二零零六年十二月收購的全資附屬公司Hypex Holdings Limited，在新加坡為海事、石油及燃氣行業的客戶提供防蝕服務，包括噴砂(液力與粗砂)及油漆工程。於回顧期內，Hypex錄得營業額36,800,000港元及經營盈利1,300,000港元。

展望

管理團隊對本集團的業務前景非常樂觀，預期紙品產品的價格將於未來數月穩定增長，此趨勢對本集團的業務有正面作用。為加強本集團於中國市場的滲透率及把握當地龐大的商機，本集團已於廈門開設了新的辦事處，並將於本財政年度下半年於瀋陽、南寧及南京開設辦事處，進一步擴大目前覆蓋北京、上海、重慶、天津、廣州、佛山、深圳及無錫的銷售辦事處網絡。

於二零零八年二月二十日，遠通投資與華眾破產管理人及華彩破產管理人(統稱為「破產管理人」)訂立一份資產轉讓合約，據此，破產管理人同意出售而遠通投資同意促使遠通山東進行收購事項，藉以收購所有資產，總現金代價為人民幣385,250,173元(約相等於414,872,037港元)。完成收購事項後，遠通山東將擁有全部資產。

遠通山東為一家根據中國法律成立的中外合資企業，其90%及10%股權分別由遠通投資及深圳嘉凌持有。遠通投資及深圳嘉凌均為本公司的間接全資附屬公司。

資產位於中國山東省棗莊市，以南為長江沿岸的工業區，其東北方為北京及天津地區，此一戰略位置令其得以把握該等地區的強勁需求。另一地區上的優勢為鄰近當地的煤炭供應，煤炭乃用作發電以供生產用途。資產包括土地及廠房，當中包括現時使用的機械、生產設備、發電廠、污水處理廠及若干裝置，全部均不附帶任何相關負債或產權負擔。土地及廠房合共佔地約708畝。廠房設有四條由機械運作的生產線，當中三條生產線的總設計年產能分別約為170,000公噸白板紙及20,000公噸牛卡紙及瓦楞芯紙。第四條生產線仍在建設中，完成建設後，預期裝置機械產能約200,000公噸牛卡紙及瓦楞芯紙。為滿足第四條生產線即將投入營運所產生的需求，除現有的33兆瓦燃煤蒸汽鍋爐發電廠外，亦正建設額外15兆瓦的發電廠。資產將按代價於本集團的賬目內記錄為固定資產。

於二零零七年七月十三日，本公司的間接全資附屬公司Rise Gain Development Limited (「Rise Gain」)就收購Kingsrich Group Limited (「Kingsrich」)的全部已發行股本及股東貸款訂立買賣協議，總代價為7,997,568港元。Kingsrich為一家投資控股公司，其主要業務是持有於中國註冊成立的有限公司江蘇遠通紙業有限公司(「江蘇遠通紙業」)

的99%股權。江蘇遠通紙業主要從事生產牛卡紙、掛面紙及高強瓦楞芯紙的業務。應付Rise Gain董事的總酬金及彼等應收的實物利益不會因收購Kingsrich而產生變動。

於二零零二年至二零零六年，中國箱板紙產品的消耗量一直超過當地產量，根據RISI的預測，這個現象在未來十年仍會持續下去；然而，於二零零六年，箱板紙產品只佔本集團所售紙品總量的5.0%以下。憑藉本集團在亞太地區超過1,000家經常性客戶的基礎，加上在中國印刷及包裝行業遐邇馳名，此業務將會是本集團的一大增長動力，本集團非常有信心可為新紙廠爭取足夠訂單，並在未來數年擴大箱板紙業務，為股東帶來更佳回報。

展望未來，本集團將致力加強在紙業的地位，透過進軍上游業務擴充業務，目標成為中國具有領導地位的紙業公司之一。

僱員及酬金政策

於二零零七年九月三十日，本集團僱員總人數為934人。本集團之酬金政策主要按當時市場薪金水平、本集團業績及個別僱員工作表現而釐定。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，以上各種獎勵均有助鼓勵表現出眾之員工。本集團亦為各管理層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之培訓。

流動資金及資本來源

於二零零七年九月三十日，本集團短期存款及銀行結餘以及銀行借貸分別約為417,000,000港元(包括有限制銀行存款55,000,000港元)及1,014,000,000港元。於二零零七年九月三十日，按本集團長期債項除以本集團股東資金計算的資本與負債比率為17.6%(二零零七年三月三十一日：22.5%)。憑藉銀行結餘及其他流動資產約2,306,000,000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。

本集團主要以美元及人民幣作為外幣採購之結算貨幣。如有需要，本集團則利用外匯合約及期權對沖本集團之外幣風險。由於本集團依賴人民幣銀行融資為中國之營運提供資金，對外幣風險起自然對沖作用，故人民幣之升值對本集團並無多大影響。

或然負債及資產抵押

本公司就授予其附屬公司之銀行融資額提供公司擔保，而有關融資額於二零零七年九月三十日已獲該等附屬公司動用達1,014,328,000港元(二零零七年三月三十一日：797,023,000港元)。

於二零零七年九月三十日，有277,265,000港元(二零零七年三月三十一日：169,982,000港元)之信託收據貸款及48,909,000港元(二零零七年三月三十一日：30,313,000港元)之銀行貸款以本集團在香港若干物業之法定押記作抵押。

以下為獨立物業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就本公司將予收購的該物業於二零零八年五月三十一日的估值意見而編製的函件全文及估值證書，以供載入本通函。



香港中環
交易廣場二期23樓
第一太平戴維斯
估值及專業顧問有限公司

電話：(852) 2801 6100

傳真：(852) 2530 0756

地產代理牌照號碼：C-023750

savills.com

敬啟者：

關於：一幢位於中國山東省棗莊市薛城區宋莊村的工業綜合大樓（「該物業」）

吾等謹遵照閣下的指示對森信紙業集團有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱為「貴集團」）將收購位於中華人民共和國（「中國」）的該物業進行估值。吾等確認曾進行視察及作出相關查詢，並搜集吾等認為必要的其他資料，旨在向閣下提供吾等對該物業於二零零八年五月三十一日的估值意見，以供載入貴公司刊發的一份通函內。

吾等對該物業的估值乃吾等所認為的市值。所謂市值，就吾等所下定義，即「某項物業於估值日經適當市場推銷後，買賣雙方在知情、審慎及並無強迫的情況下自願進行公平交易的估算價格」。

市值為賣方於市場上合理取得的最佳價格及買方於市場上合理取得的最有利價格。此估算價值尤其並不考慮因如非典型融資、售後租回安排、合資企業、管理協議、由

任何與該銷售有關人士所授予的特殊報酬或折讓，或任何特殊價值因素等特別條款或情況而帶來的增值或減值。評估該物業的市值時並無考慮買賣成本，亦無扣減任何有關稅費。

吾等對該物業進行估值時，除另有指明者外，吾等假設該物業於其指定租契年期之可轉讓土地使用權經已批出(每年僅收取象徵式之土地使用費)，而應支付之任何土地出讓金已悉數支付。吾等依賴與該物業業權有關的資料。為該物業進行估值時，除另有指明者外，吾等假設該物業的擁有人擁有該物業的可強制執行業權，並於整段所獲授而未屆滿年期內，可自由及不受干擾地使用、佔用或轉讓該物業。

該物業將由 貴集團持有自用。由於該物業的樓宇及建築物有特殊用途，故現時市場上並無可識別的比較案例，因此該等樓宇及建築物無法按直接比較法估值，而以折舊重置成本為基準估值。就此目的而言，按吾等所下定義，「折舊重置成本」指吾等認為有關樓宇及建築物在現有用途下的土地價值及估計的新重置成本，包括專業費用及財務開支，其後就使用年期、實際狀況及功能過時程度進行扣減。在缺乏以可比較銷售為基礎的既有市場情況下，折舊重置成本法一般為最可靠的物業價值指標。

吾等獲提供有關該物業業權文件摘要的副本。然而，吾等並無查閱正本，以核實是否存在任何修訂並未列載於吾等所獲的副本上。在估值的過程中，吾等在頗大程度上依賴 貴公司及其中國法律顧問國浩律師集團(上海)事務所就該物業業權向吾等提供的資料。此外，吾等亦接納所獲取有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、佔用詳情、地盤及樓面面積和所有其他相關事宜的意見。估值證書內所有尺寸、量度及面積乃根據吾等所獲提供的資料計算，故僅為約數。吾等並未進行實地測量。吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等所提供對估值而言屬重要的資料的真實性和準確性。 貴公司亦已向吾等表示所提供的資料並無遺漏任何重大事實。

吾等已視察該物業的外貌，並在可能的情況下視察其內部。於視察過程中並無發現任何嚴重損壞。此外，吾等並無進行任何結構測量，故無法呈報該物業是否並無腐朽、

蟲蛀或任何其他損壞。吾等並無測試任何樓宇設施。然而，吾等亦無進行實地調查以確定地面狀況及樓宇設施是否適合作日後發展。吾等估值時乃假設以上各方面均符合要求，且於興建期間不會有額外開支或延誤。

吾等的估值並無就該物業所附帶的任何抵押、按揭或債項作出任何扣減，亦無考慮出售時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該物業概無附帶任何可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

對物業進行估值時，吾等已遵循香港聯合交易所有限公司證券上市規則第五章及應用指引第12項的規定，以及香港測量師學會頒布的物業估值準則(二零零五年第一版)。

除另有指明外，全部金額均以人民幣元計值。

隨函附奉吾等的估值證書。

此致

香港
九龍
觀塘
海濱道177號
海裕工業中心3樓
森信紙業集團有限公司
列位董事 台照

代表

第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司

董事總經理

陳超國

MSc FRICS FHKIS MCI Arb RPS(GP)

謹啟

二零零八年六月三十日

附註：陳超國(MSc, FRICS, FHKIS, MCI Arb, RPS(GP))為合資格估值師，擁有約24年香港物業估值經驗及約19年中國物業估值經驗。

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	二零零八年 五月三十一日 現況下的資本值
一幢位於中國山東省棗莊市薛城區宋莊村的工業綜合大樓	該物業包括15幅土地，總地盤面積約472,038.68平方米(5,081,024平方呎)，其上建有一幢工業綜合大樓。	完成收購事項後，該物業將由 貴集團佔用作生產、辦公室、宿舍、食堂及其他配套用途。	人民幣 151,300,000元
	該工業綜合大樓包括於一九八七年至二零零二年期間分階段落成的63幢樓宇及建築物。該物業的總建築面積約127,584.16平方米(1,373,316平方呎)。		
	此外，仍有一間鍋爐室在建中，建築面積約為937.44平方米(10,091平方呎)。		
	15幅土地中，其中兩幅為劃撥土地，而餘下13幅土地則根據土地使用權持有，年期各有不同，最遲一項將於二零四八年九月三十日屆滿。		

附註：

1. 根據棗莊市薛城區國土資源局發出的15份國有土地使用證，15幅土地（總地盤地積約472,038.68平方米）的土地使用權已授予山東華眾紙業有限公司（「華眾」）作工業用途。上述證書的詳情載列如下：

編號	證書編號	地盤面積 (平方米)	用途	土地使用期限的屆滿日期	備註
1.	薛國用(95)字022070號	1,966.70	工業	二零四五年十一月十一日	
2.	薛國用(95)字022071號	1,050.00	工業	二零四五年十一月十一日	
3.	薛國用(95)字022072號	420.00	工業	二零四五年十一月十一日	
4.	薛國用(95)字022073號	153,313.30	工業	二零四五年十一月十一日	
5.	薛國用(95)字020075號	124,467.26	工業	二零四六年四月十五日	
6.	薛國用(1999)字020076號	1,780.98	工業	二零四七年十月六日	
7.	薛國用(1999)字020077號	36,800.00	工業	二零四八年九月三十日	
8.	薛國用(1999)字020078號	12,438.80	工業	二零四六年四月十五日	
9.	薛國用(1999)字020079號	36,526.97	工業	二零四六年四月十五日	
10.	薛國用(1999)字020080號	76,692.75	工業	二零四六年四月十五日	
11.	薛國用(1999)字020081號	2,214.82	工業	二零四六年四月十五日	
12.	薛國用(1999)字020082號	5,336.00	工業	二零四六年四月十五日	
13.	薛國用(1999)字020083號	6,971.30	工業	—	劃撥土地
14.	薛國用(1999)字020084號	2,427.80	工業	—	劃撥土地
15.	薛國用(96)字0220103號	9,632.00	變電房	二零四六年七月二十八日	

2. 根據房屋所有權證棗政公房權字000476號，27幢樓宇（總建築面積約42,273.37平方米）的房屋所有權歸華眾所有。

3. 除上述27幢樓宇外，餘下36幢樓宇概無獲發房屋所有權證。

4. 吾等獲 貴集團中國法律顧問就該物業業權提供的法律意見，其中包括以下資料：

(i) 華眾乃該物業土地使用權的擁有人；及

(ii) 由華眾持有的房屋所有權證屬合法及有效。華眾有權使用、出租、轉讓或按揭上述27幢樓宇。

5. 吾等賦予附註1所述劃撥土地及附註3所述36幢樓宇無商業價值，原因為該等土地及樓宇不可轉讓。就參考而言，倘獲得劃撥土地的國有土地使用權證及該36幢樓宇的房屋所有權證，且可予轉讓，該土地的資本值及該等樓宇的折舊重置成本於二零零八年五月三十一日分別為人民幣1,700,000元及人民幣189,200,000元。

以下為獨立廠房及機器估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就本集團將予收購的機器及設備於二零零八年五月三十一日的估值意見而編製的函件全文及估值概要，以供載入本通函。



香港中環
交易廣場二期23樓
第一太平戴維斯
估值及專業顧問有限公司

電話：(852) 2801 6100

傳真：(852) 2530 0756

地產代理牌照號碼：C-023750

savills.com

敬啟者：

關於：機器及設備估值

吾等謹遵照閣下的指示，對吾等所見將由森信紙業集團有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱為「貴集團」）收購的機器及設備進行估值。吾等確認已進行有關調查及查詢，並取得其他資料，以向閣下提供吾等就機器及設備於二零零八年五月三十一日在現有用途下的市值意見。

估值概要

基於下列章節所述的估值方法，吾等於進行視察及作出有關查詢後，並認為該等機器及設備於二零零八年五月三十一日的在現有用途下的市值如下（詳情載於附表）：

於二零零八年五月三十一日在現有用途下的市值
人民幣596,443,000元

機器及設備現行使用的總市值：人民幣五億九千六百四十四萬三千元。

本報告函件為二零零八年六月三十日刊發的詳細估值報告的一部分，當中包括：

- 本報告函件，當中載述所評估的資產、調查性質及範圍和價值意見；
- 估值概要；
- 適用於吾等的評估的假設及限制條件；及
- 載有機器及設備技術規格的附表，當中列明每一項或每一組機器及設備的現行使用的市值。

估值目的

吾等得知本估值的目的是評估機器及設備的價值，以供載入致 貴集團股東的通函內。吾等假設收購方將於現有地點繼續運作該等機器，並採用最合適的現行使用市值基準計算。

資產背景及概況

所估值的資產包括兩間廠房的造紙設施，乃用作製造及銷售牛卡紙及包裝用白面紙板，當中包括：

山東華眾紙業有限公司 (「華眾」)

華眾的三間造紙廠位於中國山東省棗莊市，以木漿及廢瓦楞紙為原材料。首間造紙廠(「第一造紙廠」)設有一台造紙機，設計年產能為20,000公噸牛卡紙。第二間造紙廠(「第二造紙廠」)設有一台造紙機，設計年產能為50,000公噸白面粉紙。第三間造紙廠(「第三造紙廠」)設有一台造紙機，僅於一九九九年一月投產，設計年產能為120,000公噸白板紙。造紙廠排放的廢水經由每天可處理24,000公噸廢水的污水處理廠處理。

主要機器及設備是於德國、日本、瑞士、英國及中國採購，當中包括製漿系統、三台造紙機、一座33兆瓦熱電發電廠、污水處理廠、維修設備及起吊設備。其他相關設備包括辦公室設備、電腦及化驗設備。

吾等於中國山東省棗莊市薛城區宋莊村視察該等機器及設備。

吾等視察時，據觀察所知，華眾的資產大致運作頗佳，並得到恰當的保養。

山東華彩紙業有限公司(「華彩」)

吾等於本估值中亦涵蓋了位於中國山東省棗莊市薛城區宋莊村在建中的15兆瓦熱電發電廠及第四間造紙廠(「第五造紙廠」)。第四間造紙廠設有一台造紙機，設計年產能為200,000公噸牛卡紙及瓦楞芯紙。

主要機器及設備是於英國、芬蘭及中國採購。

吾等視察時，華彩的資產大致狀況良好，並得到恰當的保養。

估值的定義

吾等對廠房及機器資產進行估值並達致估值意見時，已遵照英國皇家特許測量師學會刊發的指引。

市值之定義為資產於估值日經適當市場推銷後，買賣雙方在知情、審慎及並無強迫的情況下自願進行公平交易的估計款額。

現有用途下的市值進一步定義為基於持續現有用途下一項資產之市值，並假設該資產可按現有用途於公開市場出售，以及就保持市值之定義而言，不論現有用途是否該資產之最高及最佳用途。

現有用途下的市值並非指資產在公開市場作拆件出售時可能變現之價值，亦非將該等資產作任何其他用途而可能變現之價值。

估值方法

吾等採用三種獲公認的估值方法，即：

成本法

成本法按同類資產現時市價，計算在新情況下重新製造或重置所評估資產之成本，包括運輸成本、安裝費、投產費及顧問費，然後對應計折舊(包括狀況、效用、年期、損耗、功能性及經濟性的貶值)作出調整。

交易法

交易法考慮最近就類似資產所支付之價格，並就所示市價作出調整，以反映與市場上可比較資產對比下所評估資產的狀況及用途。

收入法

收入法指擁有權之未來經濟利益之現值。此方法一般應用於商業企業的總體資產，包括營運資金及有形及無形資產。

一般情況

在大部分估值中，由於可能有一種或多種方法適用於有關資產，故須考慮所有估值方法。在若干情況下，可結合三種方法進行估值。

分析

吾等就機器及設備在現有用途下的市值達致意見時，曾考慮收入法，但因缺乏有關個別項目的相關財務資料，故不使用收入法。吾等對機器及設備進行評估時，已考慮成本法及交易法。但由於中國公開市場欠缺足夠可比交易以作為意見的依據，故吾等在達致機器及設備價值之意見時，集中採用成本法進行估值。

吾等在採用成本法進行估值時，首先得出重置新資產成本。吾等已進行實地視察、詳細審閱記錄、訪問高級工程師及會計人員，以及取得及審閱有關廠房及機器之詳細圖則及規格，以計算重置新資產成本。

吾等經參考歷史成本資料並以此為指標，以及與原供應商討論有關可供比較設備之現行成本後計算重置成本。吾等已扣減運費、安裝費及調試費、財務費用、關稅、增值稅、稅款及其他費用。

計算重置新資產成本後，吾等就不同折舊項目作出扣減，以計算折舊重置成本，即吾等視為現行使用之市值。吾等評估折舊扣減時，已計入損耗、功能性及經濟性的貶值。

一般資料

吾等並無查核任何與使用該等資產經營業務之現時或預期盈利能力有關的財務資料。吾等假設預期盈利將會為該等資產之評估價值提供合理回報，以及不包括在本估值內的任何資產的價值，並提供足夠的營運資金淨額。

吾等進行視察時，已審閱機器及設備的購置記錄及資產明細表、設備規格，以及由 貴集團提供之其他文件。吾等很大程度上依賴該等文件以達致估值意見。

吾等確認，吾等現時或日後不擬持有有關資產的權益，或持有可能妨礙吾等達致公平及公正估值的任何其他權益。

此致

香港
九龍
觀塘
海濱道177號
海裕工業中心3樓
森信紙業集團有限公司
列位董事 台照

代表

第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司

董事總經理

陳超國

MSc FRICS FHKIS MCI Arb RPS (GP)

謹啟

二零零八年六月三十日

附註： 陳超國先生 (MSc, FRICS, FHKIS, MCI Arb, RPS(GP)) 為合資格估值師，擁有約24年香港物業估值經驗，於香港及中國的廠房及機器估值項目擁有豐富經驗。

估值概要

說明	於二零零八年 五月三十一日 現有用途下 的市值 (人民幣)
華眾	
— 第一造紙廠	1,691,100
— 第二造紙廠	75,970,200
— 第三造紙廠	309,897,000
— 熱電發電廠	55,849,800
— 污水處理廠	9,991,000
— 綜合加工車間	268,700
	<hr/>
	453,667,800
華彩	
— 在建工程	142,775,000
	<hr/>
	總計： 596,442,800
	<hr/> <hr/>
	調整為： 596,443,000
	<hr/> <hr/>

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定提供有關本集團之資料。各董事就本通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函並無遺漏任何其他事實致使其所載內容有所誤導。

2. 董事權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債券中擁有(i)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權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例該等條文被當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(ii)本公司依據證券及期貨條例第XV部第352條須予備存之登記冊所記錄之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(a) 於股份之權益

		實益持有之股份數目				估已發行 股本百分比
		(A) 個人權益	(B) 公司權益	(C) 家族權益	(A) + (B) + (C) 股份權益總額	
李誠仁先生	實益擁有人	60,344,000	219,620,000 (附註)	16,712,556	296,676,556	69.11%
岑綺蘭女士	實益擁有人	572,556	16,140,000	279,964,000	296,676,556	69.11%
周永源先生	實益擁有人	540,000	—	—	540,000	0.13%

附註：於最後實際可行日期，該等219,620,000股股份由李誠仁先生全資擁有的Quinselle Holdings Limited擁有。因此，根據證券及期貨條例，李誠仁先生被視為於Quinselle Holdings Limited所持有的股份中擁有權益。

除上文披露之該等權益外，於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員亦持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之安排。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無向董事授予尚未行使的購股權或衍生工具，且概無本公司任何董事及最高行政人員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)之股份或相關股份或債券權益中擁有或視為擁有(i)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(包括根據證券及期貨條例該等條文被當作或視為擁有之權益或淡倉);或(ii)依據證券及期貨條例第352條所指之登記冊所記錄之權益或淡倉;或(iii)根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

3. 主要股東權益披露

於最後實際可行日期,就董事所知,下列人士或法團(並非本公司董事或最高行政人員)於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉,或直接或間接擁有附有權利可在任何情況下於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上權益或擁有該股本之任何購股權如下:

於股份之好倉

股東名稱	股份數目	佔本公司已 發行股本總額 之概約百分比
Quinselle Holdings Limited (附註)	219,620,000	51.16%

附註: 於最後實際可行日期,Quinselle Holdings Limited為李誠仁先生全資擁有的公司。

除上文所披露者外,於最後實際可行日期,董事並不知悉有任何其他人士或法團(並非本公司董事或最高行政人員)於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向本公司及聯交所披露之權益或淡倉,或直接或間接擁有附有權利可在任何情況下於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上權益或擁有該股本之任何購股權。

4. 專家資格及同意書

以下為在本通函中發表意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司	物業估值師
國浩律師集團(上海)事務所	中國律師

第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司及國浩律師集團(上海)事務所已就有關刊發本通函，按本通函之形式及文義載入其函件及於通函中引述其名稱而發出同意書，且迄今並無撤回有關同意書。

於最後實際可行日期，第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司及國浩律師集團(上海)事務所並無於本集團任何成員公司自二零零七年三月三十一日(即本公司最近期公佈經審核財務報表之結算日)起已經收購或出售或租賃之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司及國浩律師集團(上海)事務所並無於本集團任何成員公司之股本中實益擁有任何權益，亦無擁有任何權利(無論於法律上是否可予執行)以認購或提名他人認購本集團任何成員公司之任何證券。

5. 重大合約

緊接最後實際可行日期前兩年內，本集團成員公司已訂立以下屬於或可能屬於重大的協議，即並非於日常業務過程中訂立的合約：

- (a) 於二零零七年七月十三日，Better Development Limited (作為賣方)、廖麗心女士(作為賣方擔保人)及Rise Gain Development Limited (作為買方)就買賣Kingsrich Group Limited之全部已發行股本及股東貸款訂立的買賣協議，代價為7,997,568港元；及
- (b) 於二零零六年九月二十五日，Partisan Holdings Limited (作為賣方)、岑傑英先生及李誠仁先生(作為賣方擔保人)及Kemp International Holdings Limited (作為買方)就買賣Hypex Holdings Limited之全部已發行股本及股東貸款訂立的買賣協議，代價相等於50,000,000港元與完成時股東貸款數額(可予調整)之間的差額。

6. 訴訟

於最後實際可行日期，就董事所知，本集團任何成員公司並無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，本公司或本集團任何成員公司並無尚未解決或面臨威脅之重大訴訟或索償。

7. 重大不利變動

於最後實際可行日期，就董事所知，本集團之財務或業務狀況自二零零七年三月三十一日（為本集團最近期刊發的經審核財務報表之結算日）以來並無任何重大不利變動。

8. 服務合約

各執行董事已與本公司訂立自各合約日期起為期三年之服務合約，而各有關服務合約其後將延續至其中一方以不少於三個月書面通知終止為止。

於最後實際可行日期，各董事概無與本集團成員公司訂立任何並非於一年內屆滿或僱主不可於一年內不付賠償（法定賠償除外）而終止之服務合約。

9. 競爭權益

於最後實際可行日期，董事及其聯繫人（定義見上市規則）並無於對本公司業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭之任何業務中擁有任何權益。

10. 一般事項

- (a) 本公司之合資格會計師及公司秘書為執行董事李汝剛先生。李先生為執業會計師。彼為澳洲特許會計師公會及香港會計師公會之會員。
- (b) 本公司之股份過戶登記總處為Butterfield Corporate Services Limited，地址為6 Front Street, Hamilton, Bermuda。本公司之香港股份過戶登記分處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。
- (c) 本通函之英文本與中文本如有歧義，概以英文本為準。

11. 備查文件

由本通函寄發日期起計14日期間之正常辦公時間內，可於香港九龍觀塘海濱道177號海裕工業中心3樓查閱以下文件之副本：

- (a) 資產轉讓合約；
- (b) 本公司組織章程大綱及章程細則；
- (c) 董事會函件，全文載於本通函第4至第11頁；
- (d) 本公司截至二零零七年三月三十一日及二零零六年三月三十一日止兩個財政年度各年的年報；
- (e) 估值師函件及估值證書，全文載於本通函附錄三；
- (f) 本附錄「重大合約」一段所列之各重大合約之副本；
- (g) 本附錄「服務合約」一段所列之各服務合約之副本；
- (h) 本附錄「專家資格及同意書」一段所列之同意書；
- (i) 本公司就於馬來西亞成立合營企業而於二零零六年二月二十八日刊發之通函，該交易構成本公司一項須予披露交易；
- (j) 本公司就買賣Hypex Holdings Limited全部已發行股本而於二零零六年十月十二日刊發之通函，該交易構成本公司一項須予披露交易；
- (k) 本公司就買賣Kingsrich Group Limited而於二零零七年八月二十日刊發之通函，該交易構成本公司一項主要交易；及
- (l) 本公司就收購資產而於二零零七年十月十六日刊發之通函，該交易構成本公司一項須予披露交易。