

7 管理層討論及分析

於本財政年度內，集團致力於發展中國內地的管道燃氣業務，在集團全體董事及員工的努力下，集團在燃氣業務方面取得了較大的進展。

業務回顧

截至2004年3月31日止年度，本集團營業額為376,491,000港元（截至2003年3月31日止年度：85,537,000港元）。股東應佔溢利為80,060,000港元（截至2003年3月31日止年度：虧損69,673,000港元）。每股盈利為6.15港仙（截至2003年3月31日止年度每股虧損：6.68港仙）。

本集團主要於中國從事投資天然氣項目，於財務年度，本集團已獲得多項天然氣項目，而部份項目的管道網絡工程亦已展開，並已開始收取接駁費及燃氣銷售的費用。同時，本公司亦成功獲得不同渠道的融資，以滿足本集團於天然氣項目的資金需求。

管道燃氣網絡建設

修建城市燃氣管網並利用這些管網分銷天然氣是本集團的主要業務之一，本集團通過修建城市主幹管網和支線管網，最終將天然氣管道接駁到居民用戶和工商業用戶，並向用戶收取接駁費和燃氣使用費。在本財政年

度，本集團修建燃氣管網長度約為990公里（含庭院管網），累計集團擁有的燃氣管網長度約為2,218公里。年度內，本集團為87,930戶住宅用戶及6戶工業用戶完成接駁工程，管道燃氣接駁費收入約為185,045,000港元，住宅用戶的平均接駁費為人民幣2,100元，工商業用戶的接駁費平均每立方米人民幣600元。接駁費收入佔集團年度內總營業額的比例約為49.15%。

截至2004年3月31日，本集團總共為266,992個住宅用戶接駁天然氣，佔集團整體可供接駁用戶的8.9%。

天然氣相對於煤氣、液化石油氣、石油、電等能源具有更高的熱值和更低的價格，加之中國政府近年來不斷加大環保執法的力度，限制煤炭在城市中的使用，一些工業用戶和商業用戶開始逐漸改用天然氣作為主要的能源。截至2004年3月31日，集團總共為307個工商業用戶接駁天然氣，總共的設計日供氣能力為234,964立方米／日。



管道燃氣銷售

接駁費為一次性的收入，本集團最終的利潤將來自於管道燃氣的銷售收入。由於在本財政年度內，本集團除蕪湖合資公司、淮南合資公司有部分煤氣銷售收入，北京中燃翔科有壓縮天然氣的銷售收入外，其他項目由於中石油長輸管綫還未修通，所以暫沒有天然氣供應，因此也沒有燃氣銷售收入。本財政年度內本集團共銷售**17,180,000**立方米燃氣（含煤氣和天然氣）予住宅用戶，**21,950,000**立方米燃氣予工商業用戶，燃氣銷售收入**49,727,000**港元，佔本集團年度內總營業額的比例約為**13.2%**，燃氣銷售收入較去年同期增長約**211%**。

2004年5月中旬本集團蕪湖合資公司已接通西氣東輸的天然氣，2004年下半年，本集團其他項目公司將陸續接通天然氣，本集團各項目公司均與中石油簽署有照付不議的購氣合同，氣源供應將會有充分的保證，屆時本集團的天然氣銷售量將會有較大幅度的增長。

毛利率及純利率

本集團於財政年度內實現營業收入**376,491,000**港元，實現毛利**168,410,000**港元，本集團的整體毛利潤率為**44.73%**（去年同期為**24.9%**）；整體毛利潤率提升的主要原因是因為本集團於本財政年度內全面介入管道燃氣分銷業務，可以向居民用戶和工商業用戶收取燃氣接駁費，而於上一財政年度本集團引入的項目尚在洽談和研究。在財政年度內，本集團實現純利**80,060,000**港元，本集團整體純利潤率為**21.26%**（去年同期為虧損）。



天然氣合資公司

在本財政年度內，本集團已取得13個新的城市管道燃氣項目，財政年度之後本集團又多取得北京市六區縣的管道燃氣項目。截至2004年6月，本集團累計取得的城市管道燃氣項目有40個，擁有管道燃氣專營權的城市和地區有27個，其中湖北省的孝感、應城、雲夢及漢川；湖南省的益陽；安徽省的蕪湖、淮南；江蘇省的邳州、揚中；河北省的內丘、新樂、平山及滄州市經濟技術開發區；浙江金華的婺城新區為本財政年度內新取得的管道燃氣項目；北京昌平、大興、延慶、通州、順義，房山六區縣及安徽省壽縣是本財政年度之後新取得的管道燃氣項目；湖北的宜昌、隨州，河北的遵化、樂亭、搞城和唐山市豐南區（為北京中燃翔科擁有和經營的項目）是本集團上一財政年度取得的項目。現時本集團已投資的天然氣項目包括5個省市16個城市的管道天然氣合資公司以及部分城市住宅小區天然氣項目和正在修建中的從武漢至孝感的天然氣長輸管綫項目。

安徽省

本集團目前於安徽省蕪湖市及淮南市已有業務。

蕪湖市由安徽省直接管轄，是安徽省第二大城市，也是安徽省的工業中心，其屬土共分為四個行政區及三個縣。蕪湖市人口約2,180,000人，當中約700,000人居於城市地區。截至2004年3月31日，已建成設施包括合共約797公里的管道（其中庭院管網約407公里），已接駁天然氣住宅用戶為99,966戶（含從蕪湖湖燃氣公司收購的82,115戶舊的住宅用戶），已接駁工商業用戶296戶（含從蕪湖燃氣公司收購的291戶舊的工商業用戶）。蕪湖合資公司已於2004年5月接通西氣東輸的天然氣。蕪湖合資公司截至2004年3月31日止年度的營業額佔本集團營業額12.77%。

淮南市由安徽省直接管轄，其屬土共分為5個行政區及1個縣。淮南市人口約2,100,000人，當中約1,400,000人居於城市地區。截至2004年3月31日，已建成設施包括合共約356公里的管道（其中庭院管網約229公里），已接駁天然氣住宅用戶為46,365戶（含從淮南燃氣公司收購的31,299戶舊的住宅用戶）。淮南合資公司將於2004年9月接通西氣東輸的天然氣。淮南合資公司截至2004年3月31日年度的營業額佔本集團營業額9.20%。

2003年6月，本集團與淮南市燃氣總公司簽署合資合同，雙方共同出資成立淮南中燃城市燃氣發展有限公司（「淮南中燃」），合資公司註冊資本7,200萬元人民幣，本集團佔70%的股權。2004年5月，經過協商，本集團與淮南市燃氣總公司簽署協議，淮南燃氣總公司將轉讓淮南中燃30%股權予本集團。

湖北省

本集團目前於湖北省宜昌市、孝感市、漢川市、應城市、雲夢市、隨州市已有業務。

宜昌市是中國湖北省之第二大城市，包含西陵、伍家崗及點軍三個直接管轄區、東山及姚亭兩個開發區、枝江及宜都兩個城市與及宜昌、當陽、長陽、遠安、五峰、興山及秭歸七個縣。宜昌市之人口約為4,000,000人，其中約1,330,000人居於市區內。截至2004年3月31日，宜昌合資公司已建成設施包括合共約491公里的管道（其中庭院管網約207公里），已接駁天然氣住宅用戶為63,017戶（含從宜昌煤氣公司收購的約60,000戶舊的住宅用戶）。輸氣將於2004年12月開始。宜昌合資公司於截至2004年3月31日止年度的營業額佔本集團營業額1.82%。

孝感市、漢川市、應城市、雲夢市之總人口約為3,180,000人，其中約670,000人居於市區內。截至

2004年3月31日，已建成設施包括合共約299公里的管道（其中庭院管網約269公里），已接駁天然氣住宅用戶為31,866戶（含從當地原有燃氣公司收購的3,000戶舊的住宅用戶）。四間合資公司於截至2004年3月31日止年度的營業額佔本集團營業額16.07%。

隨州市位於湖北省北部，直接管轄五個區域。隨州市人口約2,500,000人，當中780,000人居於城市地區。截至2004年3月31日止，隨州合資公司已建成設施包括合共約45公里的管道（其中庭院管網約44公里），已接駁天然氣住宅用戶為5,004戶，隨州合資公司於截至2004年3月31日止年度的營業額佔本集團營業額2.75%

湖南省

本集團目前於湖南省益陽市已有業務。

益陽市由八個直接管治縣區所組成，人口約4,600,000人，當中約860,000人居於城市地區。截至2004年3月31日，益陽合資公司已建成設施包括合共約90公里的管道（其中庭院管網約89公里），已接駁天然氣用戶為10,011戶。益陽合資公司於截至2004年3月31日止年度的營業額佔本集團營業額5.77%。



江蘇省

本集團已取得江蘇省邳州市及揚中市的管道燃氣專營權。

邳州市位於江蘇省確定的徐連都市圈中部，面積2,088平方哩，人口約1,580,000，其中城區人口230,000，未來可接駁住宅用戶數將達到7萬戶，目前邳州市尚無管道燃氣供應，管道燃氣滲透率基本為零，未來管道燃氣接駁與消費的空間巨大。本集團將投入注冊資本約為500萬元人民幣，獨資成立邳州中燃城市燃氣發展有限公司，該獨資公司已獲當地政府授權，擁有邳州市30年的管道燃氣專營權。

揚中市位於長江三角洲中心地帶，面積332平方哩，人口280,000，其中城區人口90,000。揚中市電子、醫藥、化工等產業發達，未來工業用氣前景非常廣闊。本集團通過附屬全資公司與江蘇省揚中市人民政府簽署合作協議，中國燃氣將獨資成立揚中中燃城市燃氣發展有限公司，公司注冊資本為100萬美元，本集團擁有100%的權益。

北京

北京中燃翔科嘉華油氣投資有限公司（「北京中燃翔科」）為本集團持有60%權益的合資公司，其主要業務為於北京周邊地區、河北省部份地區及天津地區向工業用戶及居民用戶銷售壓縮天然氣；目前北京中燃翔科擁有9間附屬公司，擁有河北省遵化市、內丘市、樂亭市、新樂市、稿城市、平山市和唐山市豐南區等7個城市和地區的管道燃氣專營權。截至2004年3月31日，北京中燃翔科已建成設施包括合共約139公里的管道（其中庭院管網約132公里），已接駁天然氣用戶為10,763戶。截至2004年3月31日止年度，北京中燃翔科營業額為65,331,000港元（2003年3月31日止：24,998,000港元）佔集團總營業額17.35%。

其他

2004年5月，本集團與北京市燃氣集團有限責任公司（「北京燃氣集團」）簽署合作合同，雙方將共同投資經營北京昌平區、大興區、順義區、通州區、房山區、延慶縣共6區（縣）的管道天然氣項目，項目覆蓋人口400萬人，預計隨著北京周邊地區城市化的快速擴張，到2010年該六區縣所覆蓋的人口可望增長到800萬人。北京市是中國最大的天然氣消費城市，2003年天然氣用量高達22億立方米，與北京燃氣集團的合作將大大增加公司的客戶基礎與盈利能力。北京燃氣集團為北京市人民政府投資組建的國有獨資公司，擁有北京市燃氣建設和經營的專營權，是目前國內最大的城市燃氣集團，擁有近50年的歷史，其資產總額達106億元人民幣。

2004年3月，本集團通過下屬公司與浙江金華市婺城新區管理委員會簽署合作協議，取得金華市婺城新區30年的管道燃氣專營權。新成立的金華中燃城市燃氣發展有限公司註冊資本人民幣500萬元，本集團擁有70%的權益。

2004年3月，本集團通過下屬公司與河北省滄州市經濟技術開發區管委會簽署合作協議，取得滄州市經濟技術開發區30年的管道燃氣專營權。本集團將獨資成立滄州中燃城市燃氣發展有限公司，公司註冊資本為港幣200萬元，本集團擁有100%的權益。

2004年6月，本集團下屬的淮南合資公司與安徽省壽縣建設投資公司簽署合資合同，雙方將共同出資組建壽縣中燃城市燃氣發展有限公司，公司註冊資本300萬人民幣，淮南合資公司擁有90%的權益。

為配合本集團發展及投資策略，於本財政年度，本集團已將河南省鄭州市、濟南市及焦作市的投資出售。



財務回顧

流動資金及財務資源

於2004年3月31日，本集團總資產值為1,342,279,000港元，與2003年3月31日比較，增加168%。

於2004年3月31日，本集團現金為471,823,000港元（2003年3月31日：92,477,000港元）。本集團銀行貸款及其他貸款為591,719,000港元（2003年3月31日：246,805,000港元），而其約47.1%、4.2%、25.5%及23.2%將分別於一年、由一至兩年、由兩至五年及五年後到期。貸款由本集團提供部份固定資產及若干附屬公司投資作抵押。

於2004年3月31日，本集團流動比率約為2.65（2003年3月31日：1.19），資本負債比率為1.34（2003年3月31日：1.71），資產負債比率之計算是根據截至2004年3月31日之總借貸674,460,000港元及淨資產502,674,000港元計算。

於2004年3月31日，本集團於就已訂約收購之物業、廠房及設備及建築材料合同分別作出為數572,712,000港元（2003年3月31日：港幣38,655,000元）及561,696,000港元之資本承擔（2003年3月31日：19,347,000港元），需要動用大量本集團現有現金及向外融資。本集團已承諾收購部份中國企業股份及於中國成立中外合資企業。

外匯風險對本集團並沒有太重要的影響，因本集團所持有的資金、貸款、收益及費用全部為港元及人民幣。

資本結構

於2003年6月，本公司發行本金金額為6,000,000美元的可轉換票據予專業投資者。可轉換票據籌集之所得款項約46,800,000港元用作投資於宜昌中燃城市燃氣發展有限公司。

於2003年10月，本公司向兩位獨立投資者配售本公司每股0.72港元合共70,000,000股股份及所得款項淨額約50,000,000港元，當中44,000,000港元用作償還本集團之短期負債及餘下款項撥作本集團之一般營運資金。

於2003年10月底，本公司與Merrill Lynch International（一家國際性投資者）簽訂協議，發行最高達41,000,000美元於2008年到期之1.0厘非上市無抵押可換股債券予Merrill Lynch International。債券最多可以分五批發行。首批債券之總本金額為6,000,000美元已於2003年11月發行，同時第二批債券之總本金額為7,000,000美元亦已於2004年6月發行。這兩次發行的債券分別籌集約45,000,000港元及54,000,000港元。首批債券所得款項已全數用於撥付

本集團於中國淮南及蕪湖之天然氣項目之第二階段出資。於財政年度，本公司因債券轉換股份而合共發行及配發 16,921,911 股股份予 Merrill Lynch International。

於 2003 年 11 月，本公司透過配售及認購合共 160,000,000 股每股 0.84 港元予國際投資者而獲得所得款項淨額約 130,000,000 港元。其中約 78,000,000 港元用作中亞燃氣實業（深圳）有限公司，本公司全資附屬公司註冊資本之增資。約 45,000,000 港元用作償還本集團之短期借款，約 4,000,000 港元用作收購本集團於孝感市之天然氣項目。

於 2004 年 1 月，本公司與本公司董事總經理劉明輝先生及龍脈企業有限公司簽訂認購協議，彼分別認購本公司 130,000,000 股及 50,000,000 股每股認購價為 0.65 港元的本公司股份，本公司所得款項淨額約 117,000,000 港元。其中約 68,000,000 港元用作償還本集團之短期借款，約 13,000,000 港元用作本集團向中亞燃氣實業（深圳）有限公司經擴大註冊資本出資，約 32,000,000 港元用作本集團向益陽市及隨州市之天然氣項目出資。

抵押資產

於 2004 年 3 月 31 日，本集團無抵押銀行存款（2003 年 3 月 31 日：66,667,000 港元）亦無土地使用權抵押（2003 年 3 月 31 日：29,035,000 港元）。

於 2004 年 3 月 31 日，本集團抵押部分土地及樓房，其賬面價值為 39,682,000 港元（2003 年 3 月 31 日：44,256,000 港元）及部份附屬公司之投資予銀行，以獲得貸款額度。於 2004 年 3 月 31 日，本集團並無就授予本集團之貸款額抵押投資物業（2003 年 3 月 31 日：其賬面淨值為 9,800,000 港元）；投資證券（2003 年 3 月 31 日：其賬面淨值為 5,490,000 港元）及有待發展物業（2003 年 3 月 31 日：其賬面淨值為 36,200,000 港元）。

或然負債

於 2004 年 3 月 31 日，本公司就一子公司動用之信貸而給予銀行之擔保為 238,095,000 港元（2003 年 3 月 31 日：無）。

除上述事項外，於 2004 年 3 月 31 日，本集團並無任何重大或然負債。

15 管理層討論及分析

僱員

於2004年3月31日，本集團總員工數目約為2,100名，與去年比較，有346%增長。而此增長主要源於本集團參與天然氣項目的城市數目增加所導致。員工薪酬將根據員工的履歷及經驗來厘定，及根據現時行業於營運當地的一般模式。除基本薪金及退休金供款外，部份員工可獲得花紅、獎金及購股期權，而這些全部是根據本集團的財務結果及個別員工的表現作為決定的基礎。本財政年度，已向合資格員工授予購股期權，部份中國員工由本集團提供住宿安排。

市場風險分析

為了保證燃氣商的合理回報，提高燃氣商投資燃氣行業的積極性，中國政府制定了允許燃氣公司收取接駁費的優惠政策，在目前中國天然氣使用程度較低的情況下，預計未來五年，接駁費政策將會維持不變，但隨著燃氣使用城市和燃氣用戶的不斷增多，以及燃氣商投資的逐漸收回，預計今後中國政府可能會逐漸降低接駁費的收費標準直至最終取消。對於燃氣行業的新進入者，接駁費對本集團儘快收回前期投資有著非常重要的意義，若政府對接駁費的政策發生變化，將會給本集團經營帶來一定的風險。為應對可能發生的接駁費政策風險，本集

團將加快各項目的建設進度，在政府政策可能發生變化之前努力通過接駁費提前收回投資。

天然氣的銷售價格由地方政府控制和監管，本集團不能根據市場需求自主定價；另外天然氣的供應價格由上游的天然氣長輸管道運營公司制定，本集團一般不具有議價能力。因為天然氣上游的採購價和下游的分銷價對公司的經營業績具有重要的影響，該價格的波動將給集團的經營帶來風險。為了合理回避價格風險，本集團的合資公司在與當地地方政府簽署的合資合同中都明確約定了價格傳遞機制，即銷氣價由上游採購價格確定，購銷氣價保持相對穩定的差價幅度，避免價格波動對本集團經營造成的風險。

劉明輝

董事總經理

2004年6月25日