

# 管理層討論及分析

## 財務回顧

截至二零零五年三月三十一日止年度(以下簡稱「該年度」)，本集團的營業額為225,003,000港元(二零零四年：89,422,000港元)，較去年同期上升151.62%。股東應佔虧損為69,193,000港元(二零零四年：26,300,000港元)。由於該年度本集團於國內有多個市政、城市建設投資



及環保水務項目仍處於籌建階段，尚未產生收益。然而本集團於該年度位於長沙的市政建設投資項目已完成及於河北省的秦皇島污水處理廠亦已開始營運，為本集團帶來收益。而位於長沙之「國中星城」第一期的「萬國商業廣場」現已正式預售，並預期將於二零零五年下旬竣工交付使用，屆時將為本集團帶來豐厚的收益。

於二零零五年三月三十一日，本集團的總資產及資產淨值分別為1,673,599,000港元(二零零四年三月三十一日：重列為1,614,957,000港元)及706,686,000港元(二零零四年三月三十一日：761,422,000港元)，較二零零四年三月三十一日的總資產及資產淨值分別上升3.63%及下跌7.19%。

於二零零五年三月三十一日，本集團的手頭現金、銀行(包括獨立及信託賬戶)及其他財務機構的存款合共約64,361,000港元(二零零四年三月三十一日：58,494,000港元)，較二零零四年三月三十一日的結餘增加10.03%。港元存款約佔41.81%，餘額為人民幣存款。本集團的流動負債淨額為134,638,000港元(二零零四年三月三十一日：重列為流動資產淨額5,231,000港元)。本集團未償還的銀行及其他借貸為562,869,000港元(二零零四年三月三十一日：599,485,000港元)，主要包括：需於一年內償還的銀行及其他借貸約315,293,000港元及多於一年償還的銀行及其他借貸約247,576,000港元。負債比率(總借貸／總資產)為36.06%。



## 管理層討論及分析

於二零零五年三月三十一日，本集團的銀行及其他借貸中，港元借款約佔24.97%，餘下的為人民幣貸款。本集團的銀行及其他借貸均以浮息及定息計算，當中以本集團的投資物業、物業、廠房及設備及供出售之發展中物業作為抵押的銀行及其他借貸約佔81.35%。



由於本集團的業務發展主要位於中港兩地，而於該年度人民幣對港元的匯率並無重大變動。故本集團並未有重大外匯波動風險，因此沒有相關的對沖準備。本集團並無利用任何金融工具作對沖用途，亦無利用任何對沖工具對沖外匯投資。

## 業務回顧及展望

### 環保水務業務



本集團的環保水務業務發展令人鼓舞，各項建設工程進展順利。位於河北省秦皇島市海港區的污水處理廠已於二零零四年九月完成基礎建設及污水處理設備之安裝，並於去年十二月正式投入服務。於該年度，為環保水務業務帶來6,966,000港元的營業額。目前日均處理污水達10萬噸，並將逐步增加至日均污水處理量12萬噸。

本集團透過國中水務有限公司與中國市政工程華北設計研究院的戰略聯盟所形成的綜合成本優勢，在這個項目的建設及運營中得以最充分的體現。不僅為河北省內第一個污水處理BOT項目，並為河北省各地計劃新建污水處理廠的城市提供了有益的探索和實踐，為本集團在河北省這一區域市場進一步發展水務項目，打下了良好的基礎。

## 管理層討論及分析

本集團的秦皇島污水處理項目建設了完善的生產化驗系統，提供了可靠及穩定的保證及監控作用。在此基礎上，該污水處理廠完善的實驗及檢測功能，使之成為國中愛華(天津)市政環境工程有限公司的技術研發及營運培訓中心，為本集團今後的發展提供強大的技術支援。

同時，本集團亦於二零零四年五月獲中國安徽省馬鞍山市人民政府批准投資、興建及經營污水處理廠及重新發展現有污水處理廠，處理量合共每日6萬噸，為期22年。此外，本集團於二零零四年五月與中國河北省昌黎市人民政府達成協議，興建每日污水處理量達4萬噸的污水處理廠。馬鞍山及昌黎兩個污水處理項目正處於前期準備階段。



本集團正就位於中國陝西省漢中市的供水工程與漢中市人民政府落實營運細節。預期可於二零零五年底開始營運。

本集團正與中國陝西省咸陽市人民政府商討有關其水廠項目之營運條款。

除了繼續加快其他環保水務工程之建設，包括馬鞍山市污水處理廠、昌黎市污水處理廠、漢中市供水廠及咸陽市供水廠，本集團將繼續尋求併購國內優質水務項目的機會，藉以進一步鞏固本集團水務發展的基礎及規模。



本集團於二零零五年五月初與中國河北省涿州市人民政府簽訂一份合作協議，授予本集團就位於中國河北省涿州市兩家污水處理廠(每日污水處理量各4萬噸)之融資、設計、建設、擁有、管理、維修及營運獨家權，為期25年。



本集團於二零零五年四月中旬與獨立第三者簽訂具法律約束力之備忘錄有關收購上海友聯企業有限公司(「友聯集團」)的全數股權。友聯集團擁有亞洲最大規模的污水處理廠—竹園第一污水處理廠。竹園第一污水處理廠位於上海市浦東新區，現時每日污水處理量高達170萬噸，日處理能力規模為亞洲之冠，同時亦為上海市重要污水處理企業。倘若收購順利完成，該水廠不僅為本集團帶來每年不少於人民幣110,000,000元之收入，本集團每日之水務處理能力更將突破200萬噸，成功躋升至中國環保水務行業的前茅。本集團亦將以友聯集團為水務投資及融資平台，為本集團主營業務注入優質項目，打造優勢高地，突出主營，拓展穩健、可持續發展的空間。

### 市政、城市建設投資業務

經過多年來的投資及建設，本集團的城市建設投資業務於年內已開始取得成果。長沙市的體育新城發展項目順利完成，其體育館及有關設施已經落成及啟用，為本集團帶來179,132,000港元的收入，獲利9,321,000港元。而藉着參與該項目，以固定價格增加集團之優質、高增長價值之土地儲備以作日後發展國內地產業務之用。

此外，位於長沙的大型豪華住宅及商用綜合發展項目「國中星城」自二零零四年八月推售第一期「萬國商業廣場」以來，銷售反應熱烈，至今已售出超過700個商舖，套現超過2億港元，成績斐然。而其他產權式酒店亦已在興建中。預期國中星城第一期「萬國商業廣場」工程將於二零零五年下旬竣工並於短期內可取得入伙証。而第一期2棟產權式酒店亦已於二零零五年四月取得預售証，並已進行公開發售。由於銷售反應熱烈，至今亦已售出超過單位總數的35%。本集團亦會按市場的需求，在適當的時候推出更多單位。



## 管理層討論及分析

長沙「國中星城」一再創出銷售佳績，不單為本集團成功在國內打創一個優質的房地產品牌，更在中國城市建設中豎立一個模範形象。本集團於二零零五年二月初以總代價人民幣235,000,000元收購中國西安高新技術產業開發區新型工業園四幅總面積合共378.53畝的土地。本集團擬計劃於西安興建第二座「國中星城」，將這個以市場化經營及發展城市建設投資的營運模式，延伸至國內其他省會城市作連鎖式發展。

於二零零四年九月份，本集團以代價人民幣69,526,000元出售一幅位於中國長沙市長沙體育新城R-06的土地，面積約為49,571平方米。現正辦理土地轉讓手續，預期出售該土地的收益將於下一個財政年度入賬。

除了長沙及西安等重點省會外，本集團於二零零四年十一月與中國陝西省漢中市漢中經濟開發區管理委員會就本集團投資開發該開發區（北區）商貿行政旅遊度假區之城市配套及基礎建設項目達成合作協議，項目開發的範圍為4.3平方公里。根據該協議，本集團將於該經濟開發區（北區）商貿行政旅遊度假區內進行道路工程、照明電力工程、供排水管網工程及土地平整等基礎建設的項目，本集團亦可在區內從事房地產項目等開發建設，並獲優先安排取得項目開發土地使用權。



### 物業及其他投資業務



本集團於該年度的租金收入為22,953,000港元（二零零四年：30,187,000港元），較去年同期下跌23.96%。由於中國上海的租務市場競爭劇烈，本集團位於中國上海出租物業於該年度的租金回報較去年為低。而本集團亦於二零零四年八月以代價127,180,000港元完成出售所持有位於九龍油麻地長樂街18-22號的商業大廈，獲利1,180,000港元。

## 管理層討論及分析

本集團於二零零三年十月與上海強生集團有限公司訂立有條件買賣協議，以代價人民幣178,977,294元收購上海強生控股股份有限公司39,772,732股股份。由於此收購於該協議訂立滿一週年仍未能取得有關中國機關的批准，該協議已自動終止，並沒有對本集團有任何不良的影響。上述終止收購的詳情已載於二零零四年十月二十八日發出的公告內。儘管如此，本集團仍會與上海強生尋求洽談有關其他業務合作的機會。

本集團於二零零五年四月下旬出售其於財匯投資有限公司60%之控股權益，所得款項淨額約137,000,000港元（將會撥入下個財政年度的賬目）。此舉說明本集團矢志專注發展環保水務及城市建設投資兩個核心業務。



### 證券及金融業務



本集團的證券及期貨業務獲得13,529,000港元的佣金及保證金客戶的利息收入（二零零四年：59,235,000港元）。由於本集團於該年度加強對保證金客戶借貸的內部控制，尤以對非指數成份股的借貸比例降低，因此相關的佣金及保證金客戶的利息收入較去年同期下跌77.16%。

### 前瞻

城市供水與城市化規劃已是國家推行全國城鎮化建設最首要的議題，供水建設更是小城鎮發展最先決的重點投資。近年國家經濟起飛，城鎮建設白熱化。各地政府推行市場化經濟，採取扶植政策，矢志以效益型發展模式加快城鎮更新改造、努力改善城市居民的居住環境、加強城市管理、提高城市管理水平及提高城市居民的基本素質。

## 管理層討論及分析

窺準城市建設市場化這個龐大的機會，銳意與國內多個省市政府洽談有關開發當地水務及城鎮建設。

在環保水務方面，本集團已與多個省政府洽談有關落實省內各大小城鎮供水、污水處理發展項目的合作細則，首選以日處理量為5萬至10萬噸級的中型項目，預期將為本集團未來三年的發展提供項目規模基礎。加上具備170萬噸污水處理能力的竹園第一污水廠，管理層相



信投資於水廠項目將有助本集團加大環保水務業務的投資規模，有助短期及中期溢利增長。

在市政及城市建設方面，本集團亦將以長沙市的市政、城市建設投資項目為基礎，透過此發展模式啟動國內其他地區的市政、城市建設投資項目。本集團現正與國內其他省份洽談於當地發展大型城市建設項目及市政投資業務的可行性，矢志擴大本集團的土地儲備。

展望未來，本集團會結合本身的資本市場優勢，以及優越的技術平台及高瞻遠矚的投資眼光，繼續為各股東尋求更可觀的回報。

### 流動資金及財務資源

該年度，本集團的財務資源主要來自經營業務的現金流入、銀行及其他借貸。本集團會因應本集團現在及未來業務的發展計劃所需要額外資金作出有利本集團股東權益的財務安排（包括資本性支出），同時亦能達到減低融資成本的目的。



於二零零四年八月份，本集團出售物業所得款項淨額約為126,400,000港元，其中約80,941,000港元已用作償還銀行貸款，餘款已作為本集團的一般營運資金。

### 或然負債

該年度，本集團按於二零零三年四月份與有關銀行訂立回購及貸款協議，從購買物業者購回三十一個物業單位。因此，本集團授予購買物業者向銀行作出公司擔保而取得銀行按揭信貸已被解除。於二零零五年三月三十一日，本集團對購買物業者並無任何或然負債（二零零四年三月三十一日：100,000,000港元）。



本集團就投資於馬鞍山污水處理項目向中國馬鞍山政府作出人民幣5,000,000元的擔保，有關詳情已載於二零零四年五月二十一日刊發之公告。

該年度，向香港期貨結算有限公司作出之5,000,000港元銀行擔保已終止及解除。

### 本集團資產抵押

於二零零五年三月三十一日，本集團資產的擔保負債抵押物賬面值：投資物業為394,325,000港元（二零零四年三月三十一日：455,511,000港元）；物業、廠房及設備為687,086,000港元（二零零四年三月三十一日：重列為518,535,000港元）；及供出售之發展中物業為86,903,000港元（二零零四年三月三十一日：無）。

### 僱員酬金政策

於二零零五年三月三十一日，本集團於中國及香港的員工總數為388人。該年度，員工開支為31,577,000港元（二零零四年：31,846,000港元）。本集團為確保僱員薪酬能維持競爭性，僱員的薪酬及花紅，以僱員個別表現而釐定。本集團除了向僱員提供退休福利計劃及購股權計劃外，還有向僱員提供各類型的培訓及發展計劃。

