

## 管理層討論及分析

## 集團業績

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團於小虎石化庫（納入去年收購的聯盈石化集團下）之核心業務之營業額及溢利均錄得增長，營業額達2.018億港元（二零零四年：1.922億港元），股東應佔溢利為1.211億港元（二零零四年：1.083億港元），分別較去年增加5.0%及11.8%。小虎石化庫之純利率增加至60.0%，而去年則為56.4%。

	二零零五年 (千港元)	佔營業額 百分比	二零零四年 (千港元)	佔營業額 百分比
<b>聯盈石化集團</b>				
營業額	<b>201,802</b>	100.0	192,184	100.0
毛利	<b>154,341</b>	76.5	150,085	78.1
業績淨額	<b>121,093</b>	60.0	108,337	56.4
<b>非聯盈石化集團</b>				
業績淨額	<b>(28,524)</b>	(14.1)	6,432	3.3
集團業績	<b>92,569</b>	45.9	114,769	59.7

然而，若比較本公司股東應佔所報溢利，則由1.148億港元下跌至9,260萬港元。溢利減少主要由於二零零四年根據香港會計準則採用反向收購會計新法編製財務報表。根據反向收購會計辦法，所報二零零四年溢利不包括本集團若干公司之經營業績。另外，二零零四年出售附屬公司取得收益。此外，去年在收購聯盈石化集團時，公司發行了6.81億港元的可換股票據作為代價之一。這可換股票據的利息為年息1%。但在財務處理上並不能只以實際支付的利息金額入賬，而是按最新香港財務報告準則的硬性規定，在計算二零零五年財政年度之可換股票據利息時，須按實質利率（較票據年息1%為高）計算其利息（影響純利金額為930萬港元）並計入損益表之內，使集團純利受到嚴重影響，而票據持有人實際上並未因此而獲得這些額外的

## 管理層討論及分析



利息。若以去年同一基礎比較，則聯盈石化集團溢利於二零零五年會上升至1.211億港元。以下為本集團截至二零零五年十二月三十一日止兩個年度之主要財務數字：

	二零零五年 (千港元)	二零零四年 (千港元)	增加／(減少)
營業額	<b>201,802</b>	192,184	5.0%
未計利息及除稅前盈利(「EBIT」)	<b>129,800</b>	136,666	(5.0)%
年內溢利	<b>92,561</b>	114,769	(19.3)%
EBITDA	<b>155,965</b>	162,021	(3.7)%
每股盈利(港仙)	<b>3.86</b>	20.81	
攤薄每股盈利(港仙)	<b>2.80</b>	19.09	
EBIT 率	<b>64.3%</b>	71.1%	
純利率	<b>45.9%</b>	59.7%	

本年度基本及攤薄每股盈利分別為3.86港仙及2.80港仙(二零零四年：分別為20.81港仙及19.09港仙)。本年度基本及攤薄每股盈利減少主要由於年內本公司發行之普通股數目大幅增加。計算基本及攤薄每股盈利所涉截至二零零五年十二月三十一日止年度之股份加權平均數分別為2,397,534,247股股份及3,870,273,973股股份(二零零四年：分別為551,639,344股股份及601,256,830股股份)。

## 業務回顧

本集團之核心業務仍為經營位於中國廣東省番禺南沙小虎島之石油及石化碼頭。小虎石化庫之經營業績如下：

營運統計數字	二零零五年	二零零四年	增加／(減少)
船隻泊岸總數	<b>3,078</b>	3,405	(9.6)%
卸下貨物之外國船隻	<b>309</b>	379	(18.5)%
接收貨物之貨車數目	<b>40,386</b>	21,377	88.9%
灌桶數目	<b>44,519</b>	45,385	(1.9)%
碼頭吞吐量(百萬公噸)	<b>4.96</b>	4.66	6.4%
貯存罐區吞吐量(百萬公噸)	<b>5.70</b>	5.04	13.1%

## 管理層討論及分析

小虎石化庫是位於中國廣東省番禺南沙經濟技術開發區之一個綜合碼頭及貯存設施，專營石油及液體石化產品，其中包括一個擁有5個泊位(吞吐量介乎500噸級至30,000噸級)之碼頭。除碼頭外，在年內另外安裝4個貯存罐後，小虎石化庫目前合共擁有86個貯存罐，使整個罐區之總貯存量為330,450立方米。年內，所有86個貯存罐幾乎全部投入使用。幾乎所有二零零五年之統計數字均顯示碼頭及罐區業務之吞吐量都較去年為大。同時，截至二零零五年十二月三十一日止兩個年度，小虎石化庫報告分別有309艘及379艘外國油輪停靠碼頭卸貨，總吞吐量分別為4,960,000公噸及4,660,000公噸。二零零五年停靠碼頭卸貨之外國油輪數目減少乃由於自去年起國際油價飆升。國際油價居高不下令進口價與國內零售價或批發價之差價非常微薄，加上須面對二零零五年部分時間之價格倒掛，故此，成品油進口商減少輸入中國之石油數量。持有該等產品之成本相對為高。有鑒於此，二零零五年停靠珠江三角洲(包括小虎石化庫碼頭)卸貨之外國油輪有所減少。然而，年內小虎石化庫與中國石油化工股份有限公司廣東分公司(「中石化廣東」)訂立之長期貯罐租約開始生效，使二零零五年之總吞吐量上升。中石化廣東利用該等貯存罐向珠江三角洲地區分銷石油，因而中石化廣東使用本公司港口及油罐之頻率較其他客戶為高。此外，年內建成4個石化產品貯存罐，並於本年度下半年投入全面使用，亦令該碼頭之石化產品吞吐量有所增加。

### 收入分析

以下為截至二零零五年十二月三十一日止兩個年度小虎石化庫主要收入項目及相關百分比分析：

	二零零五年		二零零四年	
	(千港元)	%	(千港元)	%
碼頭及貯存服務以及轉輸服務	182,982	90.7	168,525	87.7
港口收入	18,820	9.3	23,632	12.3
石化產品貿易	—	—	27	—

### 小虎石化庫分部業績

截至二零零五年十二月三十一日止年度，來自提供轉輸及貯存設施分部之營業額由1.685億港元增加至1.830億港元，上升8.6%，而同期之分部溢利則由1.290億港元上升至1.388億港元，升幅為7.6%。營業額及分部

## 管理層討論及分析

溢利上升與二零零五年總吞吐量增加之步伐一致，是由於租出4個於二零零五年下半年新建成之石化產品貯存罐。新貯存罐改變了罐區貯存之產品種類，亦令營業額及分部業績錄得增加。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，港口收入之營業額由2,360萬港元下降至約1,880萬港元，下降約20.4%，而分部溢利則由約2,100萬港元減少至1,550萬港元，下降26.1%。港口收入主要包括對於小虎石化庫卸下之每公噸貨物收取之港口收費。此項港口收費是根據中國有關之法律及規則而訂明，而本集團一間附屬公司粵海番禺石油化工儲運開發公司（「粵海（番禺）」）亦獲有關政府當局之授權，代表有關當局收取此項費用。由於粵海（番禺）為碼頭之擁有人及經營者，粵海（番禺）有權收取部分港口費用之收益，並將此等收益入賬記為港口收入。進口貨物適用之港口收費率一般高於國內貨物。營業額及分部利潤之減少與年內停靠小虎石化庫之外國油輪數目減少之步伐一致。

## 展望

本集團會繼續其長期之業務發展策略，發展成為能源行業鏈中的中游企業，在中國提供石油及液體石化產品之專門綜合碼頭、貯存及物流服務，以及物色其他石油工業領域以發展壯大。為達致此目標，本集團計劃發展下文所述珠三角項目及國內外其他項目。

- 小虎石化庫之業務發展

本集團之策略是維持區內之競爭力，小虎石化庫將繼續借助先進設備及專業管理技能提升其能力。今年六月，總貯存量為4,700立方米之四個石化產品貯存罐已投入運作，並為本集團帶來額外收益。同時，本集團亦擁有多項發展計劃，計有進一步在庫區地盤範圍內擴充（包括提高車載加中油台之運作量）、資料系統提升計劃及進一步將碼頭升級。預期庫區之貯存設施的供應將於來年增加。小虎石化庫將致力於提升其內部作業程序以減少經營成本，為客戶增值且不會產生額外成本，及減去不必要作

## 管理層討論及分析

業步驟。在另一方面，小虎石化庫已推出多項計劃最大化利用貯存空間以取得額外貯存租金。此外，小虎石化庫將致力於發展外國客戶以在罐區內貯存一般需要專業技術及經驗方能處理之高價值產品，因而租金及相關服務可為本集團帶來更多利潤。我們相信，借助先進設備、作業技術知識、碼頭作業管理經驗、以客戶為本之專業服務、高安全標準之危險產品處理方法，小虎石化庫有能力獲得新業務及最大化利用該碼頭及貯存量。

中國現時為石油淨入口大國，二零零四年更成為全球第二大石油進口國。隨著珠江三角洲經濟強勁增長及憑藉其工業重鎮地位，預期對石油及石化產品之需求將會持續上升。因此，本公司相信小虎石化庫在珠江三角洲地區提供石油及石化產品之專門綜合碼頭、貯存及物流服務將繼續擔當重要角色。

- **東莞碼頭項目(先前稱為珠三角項目)**

於二零零五年十月二十一日，本集團接獲東莞發展及改革局通知確認，中國國家發展及改革委員會已正式批准本集團開發一個新油氣液化碼頭貯存設施項目，包括在中國東莞虎門港沙田港區建造可停泊噸位達80,000噸級之油輪碼頭。目前已完成包括土質測試、地盤清理、海港水底地形掃描，碼頭設計及貯存罐區設計在內之建前籌備工作。現時預期新設施早期工程將於二零零七年下半年完成並投入運作。根據現時設計，罐區貯存量為910,000立方米，及該碼頭將建成12座擁有500噸級至80,000噸級碼頭泊位。隨着新設施之興建，本集團之貯存量將增加約275%(由330,450立方米增加至1,240,450立方米)，而每年停泊量則增加約166%(由每年7,210,000立方米增加至19,210,000立方米)。

在建造該新運作項目時，管理層將利用小虎石化庫之成功經驗，全力保證於來年建立穩固之客戶基礎，爭取貯存罐之穩定租約。正由於當初發展東莞碼頭，就是要針對在區內鄰近煉廠的擴展計劃，使對貯存設施需求增加，而捕捉此良好的發展機會，我們對出租貯罐方面充滿信心。本集團於該項目的資本投資估計將超過人民幣8億元。現時預期新設施的較早階段將於二零零七年下半年投入運作。本公司相信，設施投入運作後，本集團於珠江三角洲的競爭實力將會大為加強。

## 管理層討論及分析

### 財務回顧

#### 資本結構、流動資金及資本負債比率

本集團於年內之資本結構有所改變。期內因可換股票據持有人行使權利，將面值3億港元票據兌換為普通股而發行10億股新普通股。因此，可換股票據下之面值餘額由期初之6.81億港元減至二零零五年十二月三十一日之3.396億港元及股權部分4,190萬港元(按新訂香港財務報告準則重新分類)。此外，於年內發行1億股新股。

於二零零五年十二月三十一日，本集團之現金結餘為3.54億港元(二零零四年：4.97億港元)。大部分資金以港元、人民幣及美元持有。

於二零零五年十二月三十一日，本集團錄得流動比率為1.78(二零零四年十二月三十一日：1.12)，流動比率改善主要由於年內償還短期銀行貸款、應付貿易款項及應付關連公司金額之減少。

於二零零五年十二月三十一日，本集團之資產負債比率為1.11(二零零四年十二月三十一日：1.67)(定義為總負債除以總資產)。資產負債比率下降乃由於為數面值3億港元之可換股票據兌換為股本，因而首先減少與可換股票據有關之債務。其次，因為根據新香港財務報告準則，為數7,480萬港元之可換股票據被重新分類為股權部分。再者，年內清償銀行借貸1.602億港元及應付關連公司金額1.035億港元。此外，因發行新股份收到9,740萬港元。

#### 財務資源

本集團已償清自去年結轉並於年內到期償還之銀行貸款。有鑒於此，本集團並無於二零零五年三月前將可動用之信貸額度延期，而原來作為該信貸額之資產抵押亦已解除。

現時之現金儲備及經常性營運現金流量足以應付現時日常營運所需。然而，本集團將會按需要考慮向外籌集資金，以發展新業務。本集團將小心留意資本市場及債務市場的狀況，以及本集團最新發展之情況，從而確保善用財政資源。

## 管理層討論及分析

### 財務成本

儘管於期內已償還銀行貸款，於二零零四年十二月二十四日發行為數面值6.81億港元之可換股票據於本年開始計息。根據新香港財務報告準則，利息須按實質利率計法提並在損益賬中扣賬，於本期賬的總財務成本比去年同期增加1,000萬港元至1,900萬港元。

### 稅項

本集團於年內在香港並無應課稅溢利，因此毋須繳納香港利得稅。另一方面，本年為本集團的國內附屬公司粵海(番禺)第二年須按優惠稅率7.5%(正常稅率為15%)繳納中國企業所得稅。此稅項寬減會持續適用於粵海(番禺)在南沙經濟技術開發區經營之小虎石化庫業務，直至二零零九年止。

### 匯率波動風險及有關對沖

本集團之現金及現金等價物主要以港元、人民幣及美元持有。本集團中國附屬公司之營運支出主要為人民幣，其並常以人民幣收取收益。管理層認為本集團之外匯風險極低，並認為無須就對沖採用衍生工具。

### 集團資產抵押

於二零零五年十二月三十一日，銀行存款約600,000港元已作為一間銀行授出之信用卡信貸額度之抵押品。除上述抵押以外，本集團概無任何資產抵押予債權人。