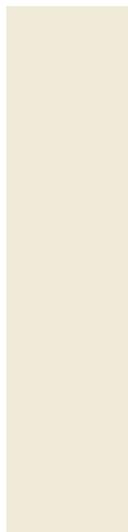


管理層討論及分析



連接到我們
每一個人

天然氣可作為住宅用戶煮食、洗浴及
取暖的能源。



行業回顧

中國能源消耗結構

2005年，隨著經濟的持續快速發展，中國對能源的需求增長與以往一樣十分迅速。作為全球第二大能源消耗國，中國當前的主要能源是煤、電、石油、液化石油氣及天然氣。但中國的能源消費結構與世界能源消費結構有很大不同，比如2004年世界能源消費構成中，原油佔36.8%，天然氣佔23.7%，煤炭佔27.2%；而在中國的能源消費結構中，煤炭佔據了主導地位，所佔比重為67.7%，石油為22.7%，天然氣所佔比重僅為2.6%。

中國煤炭資源豐富，但由於煤對環境會產生大量污染，並且隨著2005年中國各級政府加強了對煤炭生產的安全監管，關停取締了不符合安全生產條件的煤礦，年內中國煤炭價格上升了10%以上。隨著中國經

濟的快速發展拉動電力需求增長，中國2005年的電力仍然供不應求，全年有12個省份曾在用電高峰期限制電力供應，這相信會間接推動工商業用戶使用天然氣。

年內，中國對石油的需求繼續大幅增長。由於國內原油產量不能滿足需求，中國2005年原油進口佔超過40%的水平，而國際石油價格全年漲幅超過40%，這亦間接推動替代石油能源的需求，比如天然氣、二甲醚。

天然氣作為現今最清潔、安全、高效和經濟的能源之一，不僅在環境效益和社會效益上具有明顯優勢，而且價格和液化石油氣和電力等清潔能源相比也具有很強的競爭力，中國政府正在大力推廣使用天然氣這種清潔能源。根據國家發展改革委員會（「發改委」）能源局統計，中國2005年天然氣產量由2004年的408億立方米增加到500億立方米（增長22.5%）。而根據國家發改委能源研究所預測，未來20年中國天然氣需求增長速度將明顯超過煤炭和石油。隨著中國城市化進程的加快，及城市環保標準的日益提高，天然氣產業在中國的能源市場中將具有更廣闊的市場前景。

中國城市管道天然氣市場政策

自中國建設部2002年下發《關於加快市政公用行業市場化進程的意見》通知以來，特別是中國國務院2005年年初發佈《鼓勵非公有制經濟發展的若干意見》以後，中國城市燃氣行業市場化進程穩步快速推進，民營資本和國外資本積極參與國內城市供氣行業投資建設及營運。

根據發改委在2005年12月23日發出的《關於改革天然氣出廠價格形成機制及近期適當提高天然氣出廠價格的通知》，天然氣井口價將從過去一直保持穩定的狀態，改為跟石油、煤和液化石油氣掛鉤。這一做法實際對整個天然氣行業發展非常有利。首先，現時天然氣在中國比煤氣、電和液化石油氣平均便宜30%-50%。將天然氣井口價與相關能源掛鉤後，不論未來掛鉤能源的走勢如何，天然氣在中國將會一直與主要替代能源保持價格競爭優勢，使更多用戶轉用天然氣。其次，現時中國的天然氣價格只相等於國際價格水平約40%，隨著預期掛鉤能源的價格上漲，將會逐步帶動天然氣價格上升，有助從國外進口大量液化天然氣。由於天然氣氣源供應為整個行業發展的關鍵，所以充足的氣源供應可幫助整個



行業持續發展，中國城市管道天然氣市場化程度也將更趨完善和成熟。

根據中國政府「十一五」規劃，中國政府將加強基礎產業和基礎設施建設，實行油氣並舉，加強國內石油天然氣勘探開發，擴大境外合作開發，增強石油戰略儲備能力，穩步發展石油替代產品。

西氣東輸各支線工程的相繼投入建設、忠武線的主線貫通，及海上天然氣上岸工程、沿海地區進口液化天然氣項目的順利推展，加上中央及地方政府對天然氣使用的重視，均有利於國內天然氣下游市場持續的高速發展，所以本集團未來的業務發展前景將更為可觀。

業務回顧

本集團業務現時主要分為燃氣管道建造，管道燃氣銷售，瓶裝液化石油氣銷售以及燃氣器具銷售。

燃氣管道之建造

年內，本集團進行戰略調整，減少獲取新項目的數量，加大現有項目的接駁量。由於本集團的管道燃氣用戶佔整體可供接駁用戶只有16.6%，預計本集團仍可收取大量接駁費，接駁費將繼續成為本集團的主要收入來源。隨著本集團各燃氣項目的住宅用戶和工商業用戶數量快速增加，本集團天

然氣銷售量亦會有顯著的增長。由於氣費收入規模逐年累計增大，雖然接駁費仍然會有快速的增長，本集團預計接駁費佔整體收入百分比將會出現逐步下降趨勢。

住宅用戶

年內，本集團繼續大力在項目城市接駁更多的住宅用戶。購新购房者現時普遍在購房時更青睞配套管道天然氣的樓宇，再加上天然氣的主要替代能源瓶裝液化石油氣的價格本年度隨著國際油價的上漲不斷攀升，使天然氣與液化石油氣的差價進一步擴闊，這都促進了本集團的客戶接駁業務，同時也降低了本集團發展新客戶的成本。

年內，本集團新增接駁天然氣住宅用戶334,637戶，比去年增加32.1%。住宅用戶的平均接駁費為人民幣2,647元。截至2005年底，本集團累計接駁天然氣住宅用戶969,315戶，佔本集團整體可供接駁用戶的9.0%。若計算包括收購及置換的302,495戶天然氣用戶，則接駁率達11.8%。若再計算其他管道燃氣的用戶，整體累計接駁用戶為1,793,216，接駁率則達到16.6%。上述接駁率同時亦表明可供本集團接駁的潛在用戶市場十分廣泛。

工商業用戶

中國各地政府在執行環保政策方面越趨嚴格，加強對工業污染的控制，越來越多城市

嚴格限制煤的使用，要求新設立的工商業項目必須選用清潔能源，而其他清潔能源，如電和液化石油氣，價格比天然氣高很多，有助推動工商業用戶採用天然氣。再加上本集團的大型項目陸續接通管道天然氣源，如西氣東輸、忠武線和預計2006年落成的廣東液化天然氣碼頭，都有助本集團更有計劃地大量接駁工商業用戶。

工商業用戶是本集團的主要用氣客戶，有超過60%的天然氣銷售收入來自於工商業用戶。為加強對工商業用戶的市場營銷，本集團加大對營銷工作的技術支持，在13個成員企業區分27個行業類型設立了54個已接駁工商業用戶參觀基地，以提高潛在客戶改用天然氣的信心，有效促進了工商業用戶業務的發展。





完美配合 我們的需要

天然氣可作為煉鋼、玻璃、陶瓷及漂染等行業工序的燃料。



年內，本集團共為1,140個工商業用戶（即為已裝置日設計供氣量1,045,466立方米的燃氣器具）接駁天然氣，與去年相比有99.0%的增長，充分顯示本集團市場策略的成功及天然氣與其他替代能源相比的優勢。平均接駁費為每標準立方米人民幣268元，比去年下降11.3%。由於工商業用戶為主要的用氣用戶，且用氣量龐大，所以本集團通過給予有管道天然氣氣源的項目中用氣量大的工商業用戶優惠價格，以擴大使用量。

截至2005年底，本集團累計共為2,655個工商業用戶（即為已裝置日設計供氣量2,103,580立方米的燃氣器具）接駁管道天然氣。若計算包括收購及置換的天然氣用戶，則本集團共供氣予3,439個工商業用戶（即為已裝置日設計供氣量2,286,861立方米的燃氣器具設施）。若再計算其他管道燃氣的用戶，則本集團共供氣予4,041個工商業用戶（即為已裝置日設計供氣量2,495,479立方米的燃氣器具設施）。

新項目開拓

在2005年度，本集團開始戰略調整，減少獲取新項目的數量，從過往獲取大量的新管道燃氣項目，轉為大力提高現有項目的氣化率，以及發展能幫助長遠天然氣銷售的壓縮天然氣汽車加氣站。因為本集團相信擁有管道天然氣氣源而且經濟發達的城市，大部份已被現有營運商所分佔，而本集團對於投資回報率有很嚴格的要求，所以對低於回報要求的項目不會作出投資。但未來隨著有更多的管道天然氣氣源供應，如未來幾年液化天然氣接收站將陸續落成，本集團仍會維持獲取一些高質量的項目。策略的調整亦同時使本集團可集中資源並更有效管理分散在14個省市的59個項目。

現時本集團氣化率僅得16.6%，按本集團過往的經驗，氣化率最高可達到70% - 80%。即使本集團未來減慢獲取新項目的速度和減少獲取的數量，在中國經濟高增

長的帶動下，本集團在未來三至四年相信能高速提高住宅用戶的氣化率和工商業用戶的用氣量，使本集團仍然維持高速的增長，加上本集團所覆蓋的可接駁人口已達到規模效益，未來長遠的收入隨著接駁率的提高及汽車加氣站的建設而得到保障，所以本集團未來會更有彈性只選取一些高質量、高回報或有發展策略需要的項目。

2005年，本集團共獲取七個新的管道燃氣項目，超出年初定下的四至六個的目標，使本集團的項目城市由去年的52個增加至59個，可供接駁人口由2004年年底的約29,128,000人（約9,709,000戶）增加至2005年底的約32,387,000人（約10,796,000戶），增幅為11.2%，使本集團成為在中國覆蓋城區人口最多的城市燃氣專業營運商之一。

本集團年內新增的管道燃氣項目如下：

省份	項目	可供接駁城區人口
安徽省	鳳陽	110,000
福建省	泉州	991,000
廣東省	肇慶高新區	63,000
河南省	洛陽	1,474,000
浙江省	杭州蕭山	259,000
浙江省	台州黃岩	285,000
浙江省	永康	229,000

本集團與以往一樣注重項目城市的策略性開發。本集團年內獲得的項目城市在中國一般屬於經濟發達、工業基礎好、人口規模較大、發展潛力較好的城市，像泉州的工商業基礎非常發達，而洛陽則除了工商業發達外，人均收入亦相當高，在河南省經濟當中舉足輕重。其次，是在新區域實現了項目開發的突破，本集團在福建省的首個燃氣項目泉州標誌著本集團在福建這富裕區域取得突破。其三，是本集團戰略合作範圍進一步擴大，年內與大慶石油管理局結成戰略合作夥伴關係，共同發展下游業務。另

外，繼2004年與中國華油集團公司簽署戰略合作協議發展下游項目後，於2005年本集團與中國華油集團公司在洛陽項目上首次實現成功合作，成立了洛陽新奧華油燃氣有限公司。此外，本集團還通過鳳陽項目，探索出依託中心項目向周邊城鎮擴張的成功模式。因為鳳陽距離本集團原有項目蚌埠的管網只有8公里，而蚌埠本身是使用西氣東輸直接供氣的項目，所以本集團只需用較低成本以達到資源增值的效果，使氣源及資源上運用價值最大化。

管道燃氣銷售

年內，本集團分別銷售198,488,000立方米及273,051,000立方米的管道燃氣予住宅用戶及工商業用戶，比去年分別上升89.2%及91.2%，而工商業用戶的售氣比重是57.9%，顯示本集團燃氣銷售收入結構中，有用氣量龐大的用戶支持，有穩固結實的長遠收入基礎。

隨著本集團的戰略調整，在未來幾年快速加大接駁率，以及更多的管道天然氣氣源供應，讓本集團可以接駁更多用氣量大的

工商業用戶，預計本集團未來幾年的氣量銷售仍然有可觀的增長，使本集團的長遠收入基礎不斷穩固，提供龐大及穩定的現金流。

年內，本集團在河北省省會石家莊市與原來的合資夥伴進行了二步合資，將約270,000戶煤氣用戶合併入本集團的附屬公司石家莊新奧燃氣有限公司當中，準備陸續將該等用戶從管道煤氣轉為管道天然氣。此舉除了令本集團對環保事業作出貢獻外，亦同時增加本集團的長遠售氣收入。

氣源供應

氣源是本集團以致力於整個天然氣行業營運的關鍵，所以本集團除了現有的管道氣源外，隨著本集團的項目及售氣量增加，本年本集團進一步增加非管輸配送系統的輸送能力，已擁有全國最大的非管輸配送系統之一，共有114輛液化天然氣及壓縮天然氣運輸車，每次合共配送能力最高可達到18,800,000立方米天然氣，在有需要時利用液化天然氣及壓縮天然氣以確保氣源供

應。本集團亦大力推進氣源應急保障體系建設，成立專責小組，在項目發生氣源緊張時，配合非管輸配送系統及調度指揮中心，提高氣源供應保障能力。

2005年，本集團完成在廣西瀾洲島液化天然氣項目的建設，目前正在進行投產前的調試工作。該項目投產後將成為中國國內的第四家液化天然氣工廠，主要向本集團南方的項目供應液化天然氣，滿足項目氣源需求，並可進一步降低目前的燃氣採購成本。

為進一步保障氣源、降低採購燃氣成本和配合本集團快速提高氣化率的政策，本集團在2006年成立合資公司從事煤化工業務，用煤轉化成二甲醚，以加強後備氣源供應能力及為本集團發展提供支持。二甲醚同樣是清潔能源，在不需要改變現有管道燃氣設施的情況下能直接取代天然氣和液化石油氣。預計煤化工項目在2006年開始建設，到2009年開始投產。煤化工項目除了可以保障未來氣源供應、穩定成本及帶來

額外的長遠收入，更符合中國政府發展環保和替代油氣能源的政策，得到中國政府的大力支持。經過本集團過去幾年對煤化工項目的研究，於本年12月在安徽省蚌埠市建成年產一萬噸二甲醚的生產線，並在年底前成功投產，同時亦開展了二甲醚替代天然氣的應用技術研究。

繼去年本集團的五個項目使用西氣東輸管道輸送的天然氣後，2005年，本集團在湖南省的長沙、株洲及湘潭項目也已經使用了忠武線輸送的天然氣，煙台項目也使用上了從海洋開採的天然氣。長沙、株洲、湘潭及煙台項目，在本年接通管輸天然氣氣源後，已成功把超過100,000戶煤氣住宅用戶置換成天然氣用戶。更多長輸管道的完成，使本集團有更多的大型項目轉用管道天然氣氣源，除可增加接駁量以外，更可降低使用壓縮天然氣及液化天然氣所帶來的額外成本。

由於2005年全球能源價格上升顯著，中國政府亦調整國內能源價格政策，進一步推動天然氣行業市場化，於2005年底出台有關政府對天然氣井口價格政策進行調整，預計未來幾年內天然氣價格將可能伴隨其他主要能源價格穩步上調。中國政府亦同意下游天然氣分銷公司相應按法規進行價格調整。本集團在加強與中國石油等上游供應商溝通以確保天然氣氣源的同時，也已分別向當地政府申請調價，透過對天然氣用戶的價格調整以確保公司利益。

壓縮天然氣汽車加氣站

現時，汽車廢氣排放是中國各大城市大氣環境污染的主要原因之一，中國各地政府正在大力推動汽車改用清潔能源的政策，這將進一步推動加氣站業務的發展。再加上天然氣一般比汽油便宜30%-50%，所以廣受公共汽車公司及車主歡迎。

本集團積極在現有的燃氣項目發展汽車加氣站項目，截至2005年年底，共取得60個加氣站的政府批文，其中有10個加氣站已建成並投入營運。預計加氣站將會成為本集團未來增加長遠售氣收入的重要渠道。

先進之燃氣氣費收費系統

本集團繼續在所有項目採用預付儲值卡系統，所有住宅用戶都會獲發一張儲值卡，並需預付氣費以充值。此系統能完全避免壞賬，省卻大量行政費用，並加強本集團現金流量。

從去年開始，本集團下屬部份項目公司開始與銀行合作，利用銀行的龐大網絡資源，代燃氣項目公司收取燃氣使用費，除可方便用戶外，亦可減少本集團的行政費用，達致成本效益。

瓶裝液化石油氣銷售

本集團在年內共售出45,179噸液化石油氣，與去年37,760噸相比增加了19.6%。瓶裝液化石油氣銷售的增加主要是本集團年內收購的新項目當中，有部份銷售瓶裝液

化氣。瓶裝液化石油氣銷售的經營溢利亦由2004年人民幣908,000元，增加至人民幣3,960,000元。

本集團一直以來都以售賣管道天然氣為主，但一些項目在本集團接手時是以售賣瓶裝液化石油氣為主營業務。現時僅限於對尚未安裝管道天然氣的客戶或項目周邊城鎮提供瓶裝液化石油氣，預計瓶裝液化石油氣將會陸續被管道天然氣所取代。

燃氣器具銷售

隨著本集團提供管道燃氣的接駁，本集團亦售賣煮食爐、熱水爐、採暖爐及磁卡表。本集團自行生產磁卡表，大部份為本集團接駁時內部使用，使磁卡表的平均成本下降了30%。此外，2005年本集團亦有繼續售賣磁卡表予其他燃氣分銷商，為本集團帶來額外的收入。

毛利率及純利率

本集團的整體毛利率及（少數股東後）純利率分別為37.5%及14.7%，與去年相比均有所下降。下降的原因之一是本集團收入

結構的改變，隨著燃氣項目氣化率的提高，雖然本集團仍然處於低接駁率16.6%，接駁費仍然會有很好的增長，但接駁費佔收入的整體比例會逐步下降，從2004年佔總體收入57.1%下降至2005年的50.3%；管道燃氣的收入比例則會隨著氣化率提高而逐步提高，從2004年佔總體收入29.8%增加至2005年的37.3%。由於接駁費的利潤率比管道燃氣銷售為高，所以收入結構的改變會使本集團未來的毛利率及純利率處於下降趨勢，直至收入結構相對穩定。但這亦反映本集團的收入結構進一步優化，從依靠一次性的接駁費收入逐步轉向長遠而穩定的管道燃氣銷售。

另一個使利潤率下降的原因是隨著本集團獲取的項目城市由中小型轉向中大型，少數股東佔燃氣項目公司的股權比例亦比以往為高，少數股東所佔的溢利亦從去年的17.4%增加至本年的22.3%。在考慮少數股東前利潤和收入結構變化的因素後，則本集團仍然維持良好的營運效率。

為降低本集團的營運成本及增加營運效率，本集團2005年繼續大力推動畢博管理諮詢(上海)有限公司諮詢項目研究成果的實行，並重點加強內部控制和成本費用管理，成功控制銷售費用及管理費用水平，達致更有效的營運效率。

先進之安全營運管理系統

本集團一直把確保安全營運放在重要地位，並借助先進的資訊科技系統管理日常營運工作。本集團亦準備在2006年推進全面信息化工作，使安全營運更有效率。

2005年，本集團為提高天然氣氣站安全營運水平，推行了場站安全授證管理，對本集團下屬的全部26個甲類場站進行了安全營運認證，對認證過程中發現的安全隱患進行了徹底整改，並對365名壓縮天然氣及液化天然氣場站的操作員工進行了培訓和入職認證。

2005年，本集團繼續進行自2003年開展與英國Utilise Training & Development Solutions Limited合作創建的燃氣職業培訓基地，借鑒英國天然氣的安全及營運標

準，開展職業培訓和資格認證，幫助員工提升專業質素和職業修養。年內，該培訓基地共舉辦52期培訓班，共1,181人通過一級職業資格認證、63人通過二級職業資格認證、8人通過三級職業資格認證。2006年，本集團還將在此基礎上引進第四、第五級培訓與資格認證體系，亦將引進燃氣服務職業培訓與資格認證體系，以培養更優秀的人才，使安全營運水平及營運效率得到進一步提升。

卓越管理

由於管理層的卓越管理，本集團年內再次獲得著名國際性財經雜誌頒發獎項：再次被《亞洲貨幣》評為年度「亞洲最佳管理公司(中國中型公司)」，這也是本集團連續五年獲得《亞洲貨幣》頒發的獎項；被《亞洲週刊》連續五年評為年度「國際華商500強」；被《亞洲財經》評為年度「最佳小型公司」。這些獎項通過國際性機構投資者及分析員提名或投票，反映投資者對公司管理質素及高透明度的認同。

為進一步提升管理水平，本集團在2005年聯合國際商業機器全球服務(中國)有限公司(「IBM」)開展流程優化與資訊科技規

劃管理諮詢項目，實行全面信息化，為公司管理層提供最準確及有效率的資料，有問題時幫助管理層及時作出調整，協助管理層決策及完成董事會定下目標。本集團通過此項目，向國際優秀企業學習，吸收借鑒全球最佳實踐做法和經驗，大力推進全面信息化建設。本集團預計項目第一階段將會於2006年5月份結束，部份項目公司將會作為信息化試點。全面信息化項目的實行預期將協助本集團將管理風險減至最低。

客戶服務

優質的客戶服務是公司與客戶維持良好而持久關係的重要橋樑，亦是本集團業務持續發展的基礎。本集團各下屬企業在所在城市普遍因優質的客戶服務得到客戶的認可和讚譽，包括政府機構的好評，通常作為當地公用行業的學習典範，下屬成員企業有11家在本年獲得當地「消費者協會」評選的獎項，包括「消費者滿意單位」、「消費者信得過單位」及「誠信單位」等，即是最好的證明。

2005年，本集團再有七個項目開通了全國統一客戶服務號碼「95158」，客戶撥打95158，即可接通當地24小時客戶服務中心。本集團的搶修車更被納入110聯動系

統，以便發生意外時能夠在第一時間得到有效的處置，繼續堅守「在20分鐘內趕到現場進行維修」的承諾。

此外，本集團各下屬企業根據本集團統一要求，除製作發放「燃氣安全使用宣傳手冊」予客戶外，還安排員工每年兩次拜訪客戶，對客戶的燃氣設施進行安全檢查，能夠及時消除客戶使用中的安全隱患，增強客戶放心使用的信心。

人力資源

本集團一向視員工為企業的最大財富，深信人才是本集團競爭力的源泉，是本集團不斷成功及將來發展的決定性因素，歷來對引進人才及內部培訓十分注重。

年內，本集團繼續按業務需求，在國內各著名大學招聘所需的優秀畢業生，並從其他公司或海外引進本集團業務發展需要的各類有從業經驗的高級員工。本集團有完善的入職培訓，使新加入的員工能夠在較短時間內成為合格的員工，對客戶提供優質的服務，使公司營運保持暢通。

本集團鼓勵員工終身學習，並把為員工提供學習深造的機會作為對員工的福利和獎勵，所以以往一直保送部份員工到著名學

府修讀工商管理碩士及其他有關的技術課程，以增強員工實力、技巧和質素。本集團對內部培訓亦十分注重，每月安排兩天對全體員工進行培訓，年內共舉辦了40期培訓班及進修班給各級員工，內容包括全面信息化、企業可持續發展、建構優質領導力、財務制度、流程優化、銷售技巧、工程管理、氣站操作管理、安全檢查知識等。

於2005年12月31日，本集團有10,331名員工，其中7名駐於香港，其餘駐於國內。員工的薪金都是按照市場水平釐定，福利包括花紅、退休福利、保險、專業培訓課程及購股權計劃等。

財務資源回顧

資產流動性及資本來源

於2005年12月31日，本集團的手頭現金（包括已抵押銀行存款）相等於人民幣1,784,055,000元（2004年12月31日：人民幣911,537,000元），而借貸總額相等於人民幣3,547,202,000元（2004年12月31日：人民幣1,864,458,000元），淨負債比率（即淨負債與（不包括少數股東）股本比率）為75.6%（2004年：49.6%）。

根據與世界銀行下屬私人投資企業國際金融公司簽訂的25,000,000美元貸款協議，本公司、王玉鎖先生（「王先生」）及借款人（即蚌埠新奧燃氣有限公司、石家莊新奧燃氣有限公司及湘潭新奧燃氣有限公司，皆為本公司的附屬公司）與國際金融公司於2004年5月18日簽訂股權保留協議，據此，王先生同意，只要借款人尚欠國際金融公司據貸款協議或與貸款協議有關的到期應付或將到期應付而尚未繳清的欠款，彼與趙寶菊女士（「趙女士」）會合共直接持有，或彼與趙女士須於任何時間共同持有Xiniao Group International Investment Limited（前稱Easywin Enterprises Limited）（「新奧國際」）所有股權而透過新奧國際間接持有，不少於本公司已發行股本35%的股份。王先生及趙女士為新奧國際的實益及法定持有人，分別持有新奧國際的50%權益。新奧國際及王先生合共在2005年12月31日持有本公司42.88%股權。

五年期零票息可換股債券

本公司在2004年11月15日發行550,000,000港元為期五年的可換股債券，該債券為零票息，發行價為100%，而贖回價則在106.43%，而實際有效年利率則為1.25%。在發行期後2.5年，債券持有人可強

制本公司贖回該債券，惟債券持有人若不行使強制贖回權利，則須持有該債券至到期或在期間行使換股權。債券持有人可在2004年12月15日至2009年11月15日期間行使換股權以換取本公司面值0.1港元的普通股，本公司有權選擇發行股票或以現金代替股票予債券持有人。債券發行時的每股普通股換股價為5.4375港元，然而發行後如出現有攤薄股份影響的事項，換股價需因應作出調整。

截至2005年12月31日，79,570,000港元（相等於人民幣82,753,000元）的可換股債券已轉換為本公司14,633,560股普通股，剩餘470,430,000港元（相等於人民幣489,247,000元）仍未轉換。若餘下的可換股債券全數轉換為股票，則可轉換為約86,515,862股本公司普通股，相等於2005年12月31日本公司已發行股本的9.57%。

七年期7.375%定息債券

於2005年8月5日，本公司發行了本金總額200,000,000美元（相等於人民幣1,614,040,000元）的七年期債券，發行及贖回價均為100%，由擔保人公司作出無條件及不可撤回的擔保。擔保人公司全部是

本公司的全資附屬公司，主要為透過附屬公司經營的控股公司。債券的息率是7.375%。每半年付息一次，扣除費用後的發行淨額為194,000,000美元（相等於人民幣1,565,619,000元）。發行債券的所得款項淨額將用作擴充本集團的業務，包括建設加氣站及獲取新項目，及一般企業用途，包括償還現有債務。發行債券的主要條款可參考本公司日期為2005年7月29日的公告。

本集團充分利用美國歷史低息的機會以籌集資金發展業務。由於本集團在未來獲取項目的策略為集中於大型城市，七年期的債券正配合大型城市項目的投資回報期。而美國息率亦在不斷上升中，以浮息計算的融資成本亦隨之而上升，所以本集團認為七年期的固定息率有助本集團控制成本。再加上債券發行時，獲得5倍認購，同時利率亦為中國企業發行同類型債券歷來最低，而該債券亦獲得著名財經雜誌《EuroWeek》授予「2005年度最佳亞洲高息債券發行」獎項，顯示債券持有人及投資者對本集團的良好信譽予以高度信心，並認同本集團業務的前景。債券的發行同時

亦幫助本集團擴闊投資者基礎，提升融資能力。

本集團相信未來人民幣將繼續升值。由於本集團全部業務都在中國國內，本集團將在賺取人民幣及償還外幣借貸方面受惠。

現時本集團的營運及資本性支出的來源為營運現金流、流動資產、銀行貸款、及已發行債券。本集團有足夠的資金及可動用銀行信貸應付未來的資本性支出及營運需要。

借貸結構

於2005年12月31日，本集團的借貸總額相等於人民幣3,547,202,000元（2004年：人民幣1,864,458,000元），其中包括200,000,000美元（相等於人民幣1,614,040,000元）債券、470,430,000港元（相等於人民幣489,247,000元）零票息的可換股債券、25,000,000美元（相等於人民

幣201,755,000元）的貸款及10,088,000港元（相等於人民幣10,492,000元）的抵押貸款；除可換股債券為零票息及美元債券為定息外，其他美元貸款及港元抵押貸款以浮動息率計算，其餘則為項目公司在國內當地銀行及其他的人民幣貸款，以固定息率計算，作為日常流動資金及營運開支。除了相等於人民幣109,947,000元的貸款需要用賬面值相等於人民幣88,209,000元的資產作抵押外，其餘貸款均為無抵押的貸款。短期貸款相等於人民幣566,457,000元，其餘則為超過一年的長期貸款。

由於本集團的所有業務均在中國，絕大部份收入與支出以人民幣為主，所以並無面對重大外匯波動風險。本集團已為美元債券簽定利率交換協議。本集團會對市場的利率及匯率走勢作出緊密監控，在有需要時作出適當的調整。

或然負債

於2005年12月31日，本集團有或然負債人民幣77,000,000元（2004年：無）。

資本承擔

於2005年12月31日，本集團就收購物業、廠房及設備的已訂約但未撥備資本承擔為人民幣15,227,000元（2004年：人民幣22,673,000元），並無已授權但未訂約資本承擔（2004年：人民幣14,200,000元）。

於2005年12月31日，本集團就合資公司的權益已訂約但未撥備的資本承擔為人民幣161,390,000元（2004年：人民幣114,125,000元）。



天然氣

創造美好的生活

天然氣是一種清潔、安全、高效及經濟的能源，有助減少由燃煤造成的污染。



