

管理層討論及分析

財務回顧

截至二零零六年三月三十一日止(以下簡稱「該年度」)，本集團的營業額為134,740,000港元(二零零五年：225,003,000港元)，較去年同期下降40.12%。股東應佔虧損為108,312,000港元(二零零五年：重列為70,656,000港元)。由於該年度本集團於國內多個市政、城市建設投資及環保水務項目仍處於投資及籌建階段，尚未產生收益。



於二零零六年三月三十一日，本集團的總資產及資產淨值分別為1,417,395,000港元(二零零五年三月三十一日：重列為1,660,291,000港元)及687,291,000港元(二零零五年三月三十一日：重列為693,410,000港元)，較二零零五年三月三十一日的總資產及資產淨值分別下跌14.63%及0.88%。

於二零零六年三月三十一日，本集團的手頭現金及銀行(包括獨立及信託賬戶)的存款合共約22,171,000港元(二零零五年三月三十一日：64,361,000港元)，較二零零五年三月三十一



日的結餘減少65.55%。港元存款約佔68.37%，餘額為人民幣存款。本集團的流動負債淨額為78,851,000港元(二零零五年三月三十一日：重列為134,638,000港元)。本集團未償還的銀行及其他借貸為406,531,000港元(二零零五年三月三十一日：562,869,000港元)，主要包括：需於一年內償還的銀行及其他借貸約220,605,000港元及多於一年償還的銀行及其他借貸約185,926,000港元。負債比率(總借貸／總資產)為28.71%。

於二零零六年三月三十一日，本集團的銀行及其他借貸中，港元借款約佔17.98%，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、租賃土地及土地使用權權益、物業、廠房及設備作為抵押的銀行及其他借貸約佔90.16%。



由於本集團的業務發展主要位於中港兩地，本集團對中港兩地的投資項目均以當地貨幣作為貸款之貨幣單位，藉此配合有關項目須以同樣貨幣所作之開支，從而降低匯率波動帶來的風險。

業務回顧及展望

環保水務業務

環保水務繼續為本集團的核心業務。過去一年，本集團全力執行訂下之水務工程計劃，各項工程得以順利進行，環保水務業務亦正在不繼發展及壯大。

位於河北省秦皇島市海港區的污水處理廠自二零零四年正式投入服務後，持續為本集團帶來盈利貢獻。於該年度，此污水處理廠為本集團帶來人民幣23,330,000元的營業額，日均污水處理量已由去年的10萬噸升至今年的12萬噸。本集團將於二零零七年取得污水廠之污水處理定價權，屆時本集團將根據物價指數，彈性地調升收費，預計會為本集團帶來更大的利潤。

秦皇島污水處理廠擁有完善的生產化驗系統，提供了可靠及穩定的保證和監控作用。此環保污水處理發展項目不但為本集團在河北省的水務事業打下良好及堅實的基礎，而且讓本集團累積了豐富的水務業務經營經驗，為本集團今後的環保水務發展提供強大的技術支援。

管理層討論及分析

本集團於二零零四年分別獲中國安徽省馬鞍山市及中國河北省秦皇島市政府批准興建及經營馬鞍山及昌黎兩個污水處理項目，此兩個項目皆是本集團的長線投資項目。此兩個污水處理項目的日均處理污水量合共10萬噸，馬鞍山污水處理項目的每日污水處理量達6萬噸，而昌黎污水處理廠則能每日處理4萬噸的污水。兩項污水處理工程將於今年年底竣工，並於明年年中正式開始營運，預計兩家污水處理廠投入服務後將成為本集團另一重要及穩定的收益來源。



該年度，本集團與中國陝西省漢中市政府就漢中市供水工程的營運細節繼續展開商討，進展順利，並預期於二零零七年開始營運，為漢中市供應每日約為10萬噸的供水。此供水項目不但擴大了本集團之業務範疇，而且使本集團於中國環保水務業務的發展更上一層樓。

國家經濟急速發展，人民生活水平亦日漸提高，對環境問題日益關注。但與此相應的城市污水治理設施的投入遠遠滯後於經濟建設的發展速度。有鑑於此，本集團於二零零五年五月與獨立第三者簽訂有關收購擁有上海市浦東新區竹園第一污水處理廠的友聯集團的全數股權之具法律約束力備忘錄。此收購項目之洽談仍在進行中，若收購完成後，將為本集團帶來穩定的收入，亦有助本集團鞏固在中國環保水務行業的領導地位。

管理層討論及分析

本集團於二零零六年分別終止與中國陝西省咸陽市人民政府及中國河北省涿州市人民政府就咸陽供水廠項目及涿州污水處理廠項目的合作協議。詳情分別載於本公司二零零六年六月二十六日及二零零六年七月七日之公佈。董事會認為，上述兩項終止協議之條款公平合理，且符合本集團及整體股東的利益，同時亦不會對本集團之營運造成任何重大不利之影響。

本集團終止上述兩項的供水及污水處理項目主要是考慮到項目之成本效益及可行性，並不會影響本集團的正常營運。此後，本集團更可集中資源發展具潛質的供水及污水處理項目，為本集團未來可持續發展盈利奠下基石。

市政、城市建設投資業務



隨著國家經濟的強勁增長及人們生活水平的日漸改善，城市建設已成為國家發展的重要一環。經過多年來的投資和發展，本集團的市政、城市建設投資業務已漸上軌道，並於去年成功完成長沙市體育新城發展項目。

於二零零四年九月，本集團以代價人民幣69,451,000元出售一幅位於中國長沙體育新城R-06的土地。土地轉讓手續已完成，出售該土地的收益已於本財政年度入賬。就上述的出售事項，仍有約人民幣18,448,000元的欠款(以下簡稱「該欠款」)尚未收回。由於本集團一直實行審慎理財的原則，因此本集團已對該欠款作出壞賬撥備。而管理層亦會繼續追討該欠款，以避免本集團招致任何的損失。

管理層討論及分析

本集團現於長沙的大型豪華住宅及商用綜合發展項目－「國中星城」之興建工程共分三期。「國中星城」第一期「萬國商業廣場」的工程亦已接近完成，本集團現正積極進行萬國商業廣場的招商工作。其他四棟產權式酒店的興建工程亦進行得如火如荼，土建工程已接近完成。

位於上海虹口區的發展項目是本集團未來一項重點投資項目。該土地面積約8,889平方米，將用作商業及金融用途。虹口區位處優越的地理位置，是集中央商務區、中心城區、工業發展區於一身的上海中心樞紐。區內的房地產業近年迅速冒起，預期會成為本集團又一極具發展潛力的市政及城市建設項目。

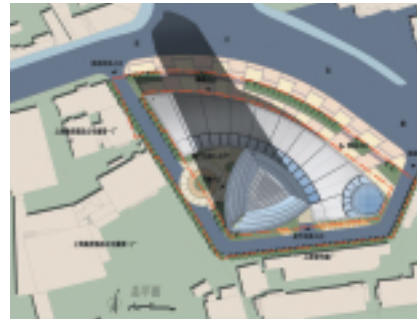


為了盡快落實及完成本集團現有的市政及城市建設投資業務發展計劃，並以保障股東最佳利益的前提下，本集團現正與具潛質的發展商商談各項不同形式合作的可行性，籍此可使股東得到最大的投資回報。

另外，本集團於二零零六年五月份以代價48,100,000港元出售其附屬公司一歷新投資有限公司，預期可獲利約25,000,000港元。

物業投資業務

本集團於該年度的租金收入為3,724,000港元(二零零五年：22,953,000港元)，較去年同期下降83.78%。主要因為本集團於去年四月出售了其於財匯投資有限公司(「財匯」)60%之控股權益，因而間接地出售財匯所持有位於中國上海市的投資物業的權益。此外，國家在過去一年推行了一系列宏觀調控措施，加上中國上海的租務市場競爭持續劇烈，預期中國上海物業價格及租金價格將會受到影響，導致物業價格的回落以及租金回報率亦較去年低。因此，本集團的聯營公司於該年度亦錄得虧損。



證券及金融業務

本集團的證券及期貨業務獲得5,969,000港元的佣金及保證金客戶的利息收入(二零零五年：13,529,000港元)。由於本集團於該年度繼續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55.88%。

前瞻

中國經濟的急速發展，已經催生了環保水務的巨大市場，中國將進入一個水產業的高速發展期。有見及此，本集團將鞏固現有環保水務業務，進一步加大投資力度於此核心業務上。

管理層討論及分析

在環保水務業務方面，秦皇島污水處理項目、即將落成的馬鞍山及昌黎污水處理項目、以及漢中供水項目所衍生的利潤將加速本集團實現盈利。本集團亦將繼續以發展環保水務項目為重點，努力尋找契機，拓展穩定、可持續發展的空間，以提升本集團業務的整體盈利能力。



市政及城市建設方面，在國家宏觀調控措施的影響下，房地產市場近年雖受到打擊，本集團仍會以樂觀謹慎的態度作出投資，發展具成本效益及發展潛力的建設項目，並加快落實未完成之建設工程，使本集團之資源能有效地運用。

展望將來，本集團將結合本身的資本市場優勢及發展基礎，以專業的技術及高瞻遠矚的投資眼光，為股東提供更佳的回報。

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及出售附屬公司的現金流入、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(包括資本性支出)所需要額外資金作出有利本集團股東權益的財務安排，同時亦能達到減低融資成本的目的。

於二零零五年十一月份，本集團已完成發行合共900,000,000股每股面值0.1港元、年利率4.5厘的三年期可換股票據予四位認購人，所籌集90,000,000港元款項已用作一般營運資金。

管理層討論及分析

另外，本集團分別於二零零五年四月份及二零零六年五月份以代價137,000,000港元及48,100,000港元出售其附屬公司一財匯60%股權以及歷新投資有限公司100%股權，所得款項將會用作本集團的一般營運資金及市政、城市建設投資業務及環保水務業務之營運資金。

或然負債



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佈。

於二零零六年三月三十一日，本公司已向一家銀行作出無條件擔保，作為一家附屬公司取得約29,300,000港元貸款融資之抵押。

本集團資產抵押

於二零零六年三月三十一日，本集團資產的擔保負債抵押物賬面淨值：投資物業為60,694,000港元（二零零五年三月三十一日：394,325,000港元）；物業、廠房及設備約為591,355,000港元（二零零五年三月三十一日：重列為597,827,000港元）；租賃土地權益為75,722,000港元（二零零五年三月三十一日：重列為75,857,000港元）及供出售之發展中物業為148,302,000港元（二零零五年三月三十一日：重列為113,852,000港元）。

僱員酬金政策

於二零零六年三月三十一日，本集團於中國及香港的員工總數為248人。該年度，員工開支為32,279,000港元（二零零五年：31,577,000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，以僱員個別的表現而釐定。本集團除了向僱員提供退休福利計劃外，還有向僱員提供各類型的培訓及發展計劃。