

管理層討論及分析

本集團截至二零零六年六月三十日止六個月的綜合營業額為 174,830,000 港元（截至二零零五年六月三十日止六個月：5,653,000 港元）。毛利總額約為 3,127,000 港元（截至二零零五年六月三十日止六個月：1,267,000 港元）。截至二零零六年六月三十日止六個月，本集團錄得總支出（已扣除其他經營收入）29,496,000 港元（截至二零零五年六月三十日止六個月：37,777,000 港元）及未計少數股東權益前的虧損淨額 26,369,000 港元（截至二零零五年六月三十日止六個月：36,510,000 港元）。最後，扣除少數股東權益後的虧損淨額約為 18,998,000 港元（截至二零零五年六月三十日止六個月：36,510,000 港元）。

業務回顧

焦炭業務

繼新收購的焦炭企業由二零零五年下半年起綜合計入國華集團的帳目後，本集團焦炭業務於截至二零零六年六月三十日止六個月的營業額約為 18,594,000 港元（截至二零零五年六月三十日止六個月：無）。毛利／毛損約為 3,680,000 港元毛損（截至二零零五年六月三十日止六個月：無）。

航運業務

本集團國際貨運代理業務的營業額為 5,140,000 港元（截至二零零五年六月三十日止六個月：5,395,000 港元），較去年同期減少 5%。毛利總額為 1,378,000 港元溢利（截至二零零五年六月三十日止六個月：1,321,000 港元），較去年同期上升 57,000 港元。

儘管國際貨運業務的利潤依然偏低，競爭激烈，惟國際貨運業務（尤其是新加坡）的經營溢利顯著上揚。此外，於本期間，與中國國際航空等策略夥伴合作在上海拓展貨運業務的合營企業已趨穩定，並持續為本集團帶來盈利貢獻。

證券投資

本集團證券投資的營業額為 151,096,000 港元（截至二零零五年六月三十日止六個月：258,000 港元），較去年同期大幅上升。毛利總額為 5,430,000 港元溢利（截至二零零五年六月三十日止六個月之毛損總額：139,000 港元），較去年同期上升 5,569,000 港元。於截至二零零六年六月三十日止六個月採納新會計準則對下列非現金項目產生的影響包括以下：

- a) 於回顧期內持作交易之投資的公平值調整為 3,977,000 港元（截至二零零五年六月三十日止六個月：215,000 港元）；
- b) 於回顧期內按公平值列帳及在收益表處理之投資並無其他公平值調整（截至二零零五年六月三十日止六個月：4,500,000 港元）。

證券投資的純利為 1,460,000 港元。

流動資金及流動現金資源

負債資產比率改善為0.45（二零零五年十二月三十一日：0.81），而流動比率由0.52增至0.71。負債資產比率乃根據結算日的計息借貸45,075,000港元（二零零五年十二月三十一日：47,710,000港元）及股東權益99,980,000港元（二零零五年十二月三十一日：58,955,000港元）計算。流動比率則根據結算日的流動資產158,749,000港元（二零零五年十二月三十一日：97,962,000港元）及流動負債224,433,000港元（二零零五年十二月三十一日：187,243,000港元）計算。

二零零六年三月二十九日，本集團與主要股東 Best Chance Holdings Limited 及配售代理金榜証券控股有限公司訂立補足配售協議，內容有關按0.109港元的認購價發行483,000,000股股份。集團相信配售股份可加強財務狀況，讓本公司有充裕可用的財務資源用於國內焦炭業之擬議投資，以及用作一般營運資金。

最後，集團成功透過發行可換股債券、補足配售及銀行借貸而應付短期資金需要，並引入策略夥伴及投資者如Assets Manager Funds 及德意志銀行成為本集團的主要股東。

資產抵押

於結算日，本集團已抵押以下資產以取得本集團借款：

銀行存款 16,119,000 港元（二零零五年十二月三十一日：11,129,000 港元）
樓宇帳面值 53,080,000 港元（二零零五年十二月三十一日：52,963,000 港元）
預付租金帳面值 3,688,000 港元（二零零五年十二月三十一日：3,691,000 港元）
其他存款 1,349,000 港元（二零零五年十二月三十一日：1,018,000 港元）

董事變更

二零零六年一月二十日，梁仲德先生獲委任為本公司之非執行董事。

僱員及人力資源政策

本集團於期終時約有530名員工。僱員成本為5,437,000港元（截至二零零五年六月三十日止六個月：2,758,000港元）。本集團深知留任優秀能幹的僱員之重要性，因此實行嚴謹的招聘政策。本集團亦給予僱員購股權等福利，以保僱員對本公司之忠誠。

業務前景

本集團的主要業務為焦炭加工、國際航空及海上貨運、提供物流服務和證券交易。為加強此焦炭加工核心業務，本集團繼續發掘投資機會，挑選策略夥伴以發展業務，好好把握經濟復甦的勢頭。

此外，本集團亦將發展成為增長強勁的焦炭加工業務的翹楚。本集團決定調動更多資源以穩佔其在中國(尤其是山西)的獨有市場地位。憑藉集團的國際管理和融資經驗，加上中國國策的配合，本集團相信可發展出成功的營商模式，今後在焦炭加工業務取得穩定的高收益。

近期進展

二零零六年七月二十七日，本公司與山西太興集團有限公司及亞洲煤焦投資有限公司訂立無法律約束力的諒解備忘錄(「諒解備忘錄」)，以人民幣219,300,000元收購一家焦炭加工企業天津市太興煤焦化工有限公司的51%控股權益。董事會確認，該項目仍處於磋商階段，本公司並無就此訂立任何正式協議。

董事會認為，焦炭市場的樂觀前景有助帶動焦炭行業近期的升勢。

短期策略

本集團決定於國內收購更多焦炭加工廠。由於該業務的獨有性質，故財務架構屬於資本密集。於併購初期，本集團的主要資產屬於非流動性質。

長期策略

本集團計劃成為中國(尤其是山西)增長強勁的焦炭加工業務的翹楚。憑藉當前的國際管理和融資經驗等相對優勢，加上中國國策的配合，本集團深信可發展出成功的營商模式，今後在焦炭加工業務取得穩定的高收益。

由於中國為世界焦炭主要生產國及出口國，故焦炭行業未來發展前景持續樂觀。至於海外市場方面，由於全球鋼鐵業蓬勃，加上日本經濟復甦以及歐美之焦炭生產受制於嚴格的環保條例及老化的生產設備，故為焦炭帶來強勁需求。

中期股息

董事會已議決，建議截至二零零六年六月三十日止六個月不派付任何中期股息(截至二零零五年六月三十日止六個月：無)。

董事之股份權益及於股份及相關股份中之淡倉

於二零零六年六月三十日，董事及其聯繫人士於本公司及其相聯法團之股份及相關股份中，擁有根據證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第 XV 部須知會本公司及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例之有關條文被視為或視作擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第 352 條規定本公司存置之登記冊所記錄之權益及淡倉，或根據聯交所證券上市規則（「上市規則」）所載之上市公司董事進行證券買賣之標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

本公司股份中之好倉

董事姓名	身份	股份權益	佔本公司已發行股本百分比	
馬俊莉女士	附註 1	視為擁有之權益	2,188,816,000	36.18%
吳騰先生	附註 2	應佔權益	42,864,000	0.70%
吳騰先生		實益擁有人	10,000,000	0.17%
任錚先生		實益擁有人	2,000,000	0.03%

附註：

- 由於馬俊莉女士之配偶王建華先生（本公司之主要股東）擁有由 Best Chance Holdings Limited（王建華先生持有逾三分之一之 Best Chance Holdings Limited 投票權）持有 2,113,872,000 股本公司股份之須予知會權益，故該等股份被視為馬俊莉女士之視為權益。另外，馬俊莉女士持有及實益擁有 74,944,000 股股份。
- 42,864,000 股股份由 Power Win Group Limited 持有。根據證券及期貨條例，吳騰先生持有逾三分之一之 Power Win Group Limited 投票權，故被視為於 Power Win Group Limited 持有之 42,864,000 股股份中擁有權益。

除上文所披露者及若干由董事代本公司或附屬公司持有之附屬公司代名人股份外，於二零零六年六月三十日，本公司董事或彼等之聯繫人士於本公司或任何相聯法團之股份、相關股份或可換股債券中，概無擁有任何權益或淡倉。

購股權

本公司設有購股權計劃，乃於二零零二年三月十八日獲採納（「二零零二年計劃」）。

下表披露根據本公司購股權計劃已授出之購股權於期內之變動：

僱員及其他合資格人士	授出日期	行使期	行使價 港元	購股權數目				
				於二零零六年 一月一日 尚未行使	於期內 已授出	於期內 已行使	於期內 已放棄/ 失效	於二零零六年 六月三十日 尚未行使
(i) 僱員	二零零四年 十月五日	二零一四年十月五日 二零一四年十月五日	0.0712	24,000,000	-	-	(9,000,000)	15,000,000
	二零零五年 九月二十六日	二零零五年九月二十六日至 二零一五年九月二十五日	0.083	36,700,000	-	-	(9,500,000)	27,200,000
小計				60,700,000	-	-	(18,500,000)	42,200,000
(ii) 其他合資格人士	二零零四年 九月二十三日	二零零四年九月二十三日至 二零一四年九月二十三日	0.070	190,000,000	-	-	-	190,000,000
	二零零四年 十月五日	二零零四年十月五日至 二零一四年十月五日	0.0712	67,000,000	-	-	-	67,000,000
	二零零五年 九月二十六日	二零零五年九月二十六日至 二零一五年九月二十五日	0.083	481,000,000	-	(100,000,000)	-	381,000,000
小計				738,000,000	-	(100,000,000)	-	638,000,000
各類別總計				798,700,000	-	(100,000,000)	(18,500,000)	680,200,000

於本報告日期，可根據二零零二年計劃行使之購股權所涉及之股份數目為680,200,000股，相等於本公司於當日之已發行股份約11.24%。

除上文所披露者外，本公司或其任何附屬公司於年內任何時間概無訂立任何安排，使本公司董事可藉收購本公司或任何其他法人團體之股份或債券而獲益，而各董事或彼等之配偶或18歲以下之子女概無擁有或行使可認購本公司證券之權利。

購股權計劃

二零零二年計劃

於二零零二年三月十八日，本公司採納二零零二年計劃，據此董事會可酌情向任何董事（包括非執行董事）、僱員、供應商、客戶、向本集團提供研究、開發或其他技術支援之任何人士或實體、本集團任何成員公司之股東或本集團持有其股本權益之任何實體，以及為本集團之發展及成長作出貢獻之任何其他組別或類別之人士或實體（「參與者」），提呈購股權，以根據二零零二年計劃之條款認購本公司之股份。二零零二年計劃之主要目的在於激勵或獎勵參與者向本集團作出之貢獻。

因行使根據二零零二年計劃及本公司任何其他購股權計劃將予授出之任何購股權而可能發行之股份總數，不得超過於二零零二年三月十八日已發行股本之10%（即403,237,500股股份），惟已獲取本公司股東之新批准則除外。然而，因行使根據二零零二年計劃及本公司任何其他購股權計劃授出且將予行使而未行使之所有購股權而可能發行之股份最高數目，合共不得超過本公司不時已發行股本之30%。

根據二零零二年計劃授出之購股權股份之認購價須為本公司董事釐定之價格，不得低於以下三者中最高者：(i)於授出日期（須為營業日），聯交所之每日報價表中所報本公司股份之收市價；(ii)於緊接授出日期前五個交易日，聯交所之每日報價表所報本公司股份之平均收市價；(iii)股份之面值。

因行使根據二零零二年計劃及本公司任何其他購股權計劃（包括一九九六年計劃）授出且將予行使之所有未行使購股權而可能發行之股份最高數目，合共不得超過不時已發行股份之30%。

因行使根據二零零二年計劃及本公司任何其他購股權計劃授予任何個人之購股權而發行及可能發行之股份總數，不得超過已發行股份之1%。

二零零二年計劃將自採納該計劃日期起十年內一直有效，此後將不會進一步授出購股權，惟於二零零二年計劃存續期間授出之購股權可根據其發行條款繼續予以行使，且二零零二年計劃之條文在所有其他方面均保留十足效力及作用。

根據二零零二年計劃授出之購股權須於授出日期起21天內予以認購。於接納購股權時，承授人須向本公司支付1港元，作為獲授購股權之代價。

於二零零六年六月三十日，就根據二零零二年計劃已授出且仍未行使之購股權而發行之股份數目為680,200,000股（二零零五年十二月三十一日：798,700,000股），佔本公司於該日已發行股份之11.24%（二零零五年十二月三十一日：14.61%）。

董事之重大合約權益

於期終或截至二零零六年六月三十日止六個月內任何時間，本公司或其附屬公司概無訂有本公司董事直接或間接擁有重大權益之重大合約。

主要股東

於二零零六年六月三十日，除董事外，按根據證券及期貨條例第 336 條規定本公司存置之登記冊所記載，持有本公司已發行股本 5% 或以上之人士如下：

股東名稱	身份	股份權益	佔本公司已發行股本百分比
王建華先生	應佔權益 (附註 1)	2,113,872,000	34.95%
	實益擁有人	74,944,000	1.23%
Best Chance Holdings Limited	實益擁有人 (附註 1)	2,113,872,000	34.95%
Asset Managers (China) Fund Co., Ltd	實益擁有人	841,110,376	13.90%
Asset Investors Co., Ltd	應佔權益 (附註 2)	841,110,376	13.90%
Asset Managers (China) Company Limited	應佔權益 (附註 2)	841,110,376	13.90%
Asset Managers Co, Ltd	應佔權益 (附註 2)	841,110,376	13.90%
Red Rock Investment Co., Ltd	應佔權益 (附註 2)	841,110,376	13.90%
Deutsche Bank Aktiengesellschaft	應佔權益	366,028,000	6.05%

附註：

- 2,113,872,000 股股份由 Best Chance Holdings Limited 持有，而王建華先生持有其逾三分之一投票權，故被視為於 Best Chance Holdings Limited 持有之 2,113,872,000 股股份中擁有權益。
- Asset Managers (China) Fund Co., Ltd 由 Asset Investors Co., Ltd (Asset Managers Co., Ltd 擁有 57.69%) 及 Asset Managers (China) Company Limited (Red Rock Investment Co., Ltd 擁有 70%) 各自擁有 50%。Red Rock Investment Co., Ltd 為 Asset Managers Co., Ltd 之全資附屬公司。根據證券及期貨條例，Asset Managers (China) Company Limited 所持之權益視為 Asset Investors Co., Ltd.、Asset Managers (China) Company Limited、Asset Managers Co., Ltd 及 Red Rock Investment Co., Ltd 之權益。

除上文所披露者外，本公司並未獲悉於二零零六年六月三十日有任何其他於本公司已發行股本之相關權益或淡倉。

買賣及贖回上市證券

於截至二零零六年六月三十日止六個月之回顧期內，本公司及其附屬公司概無買賣或贖回本公司任何上市證券。

審核委員會

本公司之獨立核數師德勤•關黃陳方會計師行亦已根據核數準則第 700 號「審閱中期財務報告之委聘」審閱按香港會計準則第 34 號「中期財務報告」編製之中期報告。

董事會轄下由三名獨立非執行董事組成之審核委員會已審閱中期報告，並建議董事會採納中期報告。

企業管治

截至二零零六年六月三十日止六個月內，本公司一直全面遵守上市規則附錄 14 所載之《企業管治常規守則》（「守則」），惟偏離守則條文第 A.4.1 條。

所有非執行董事之委任並無指定任期（守則條文第 A.4.1 條），惟須根據本公司之公司細則，每三年輪席告退一次及於股東週年大會上膺選連任。

內部監控

董事確認其對本集團內部監控制度之責任，並已透過制訂適當程序而承擔此項責任。

根據守則條文第 C.2.1 條，本公司現正制訂有關檢討其內部監控制度之有效性之程序。該等程序將可於本年底前完成及實行。

刊登中期報告

香港聯合交易所有限公司證券上市規則附錄 16 規定之所有資料稍後將於香港聯合交易所有限公司之網站（<http://www.hkex.com.hk>）及本公司之網站（<http://www.cbgroup.com.hk>）刊登。