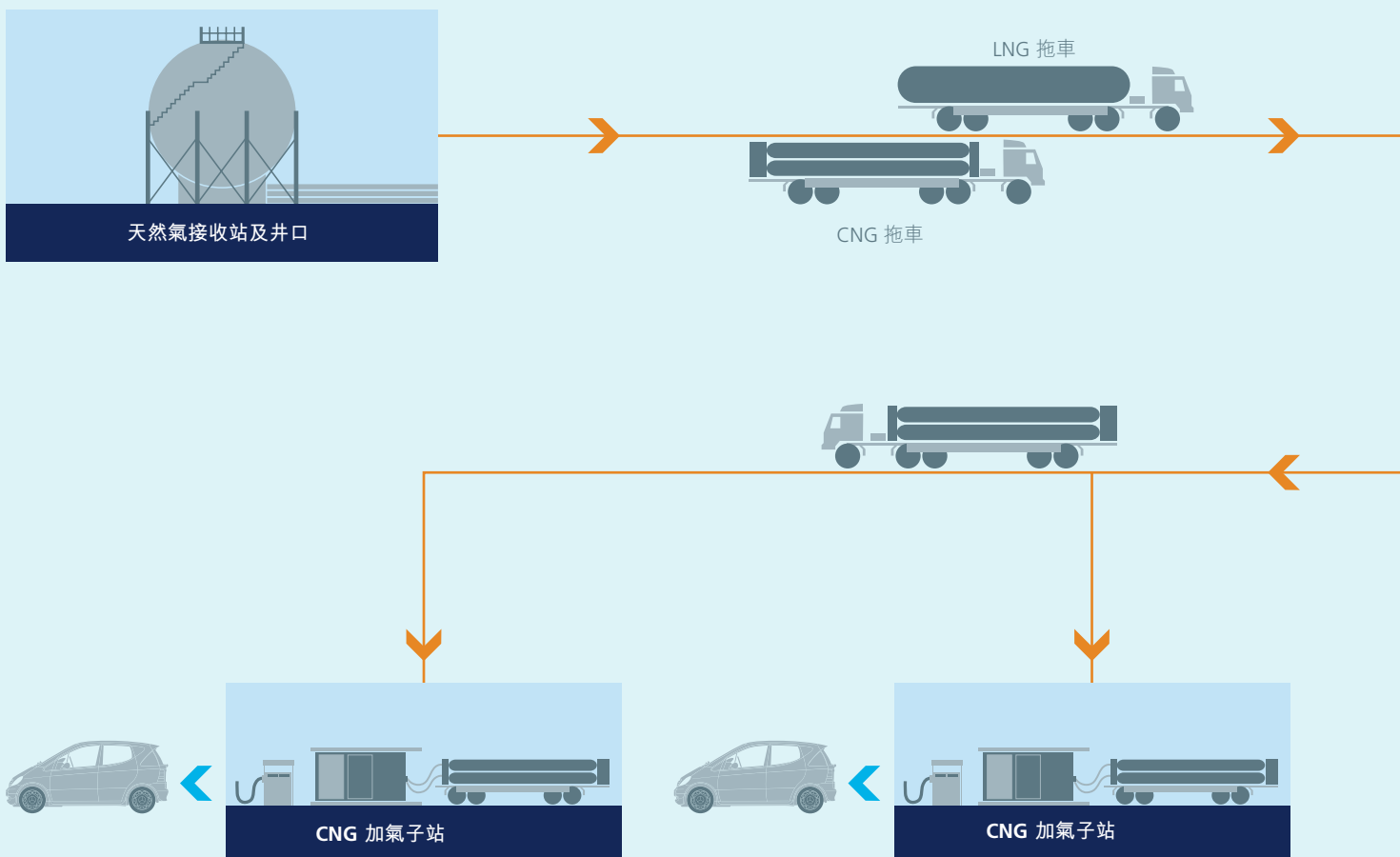


管理層討論與分析

本集團所從事之行業前景可觀，預測中國燃氣裝備業之年度投資額將於2020年達到3,200,000,000美元，為2000年投資額之五倍。

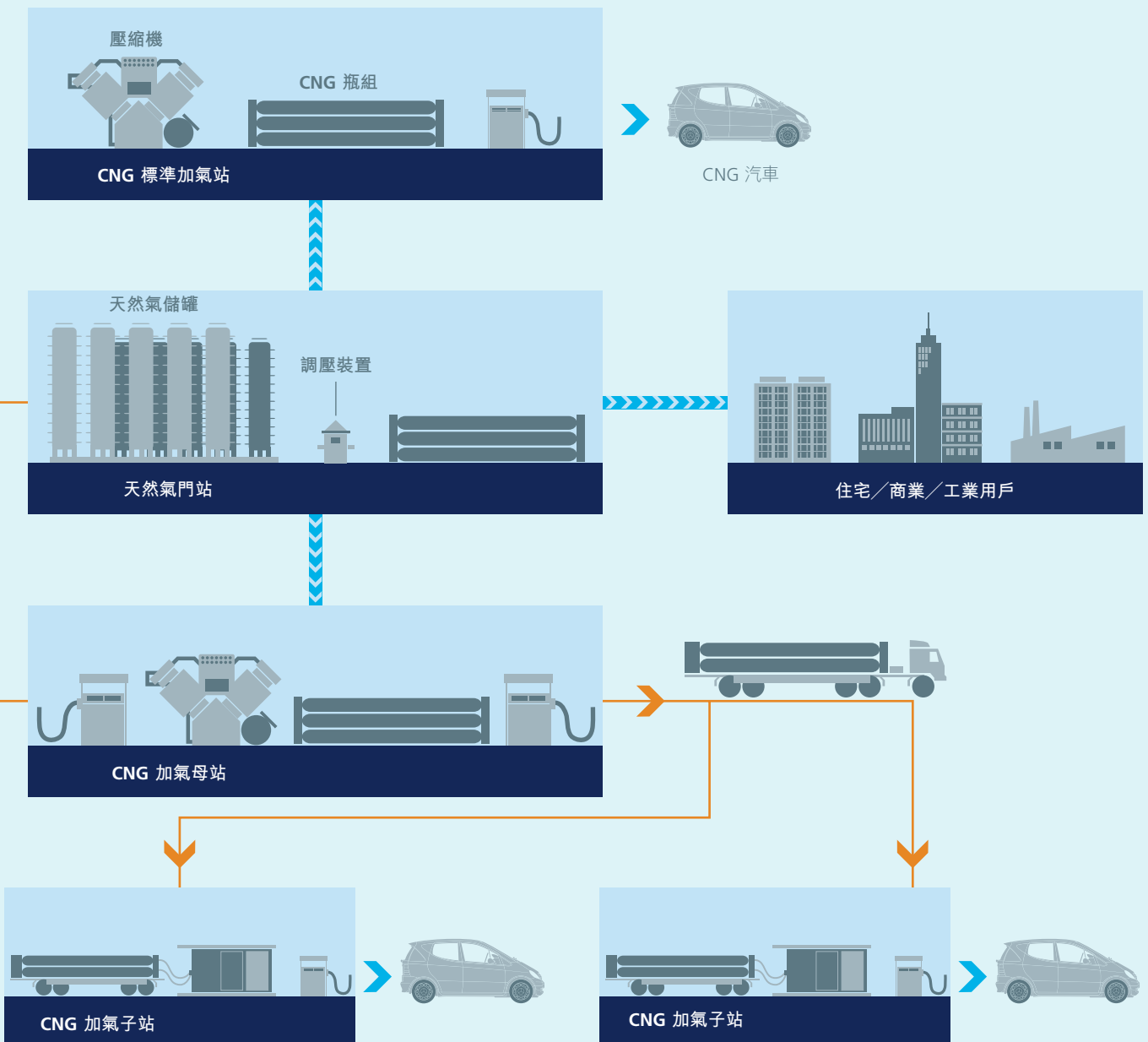
CNG 加氣站解決方案



行業概覽

於過往十年，在經濟急速增長帶動下，全球的一次能源消耗量急升22.9。現時的能源消耗模式依賴煤炭及石油。根據英國石油公司（BP）的《世界能源統計2006》顯示，該兩種能源合共佔整體消耗量的64.2%。燃燒煤炭及石油會排出大量溫室氣體，實為環境問題惡化的主兇；再加上油價飆升的影響，令多個國家現已轉向採用清潔及具經濟競爭力的燃料，如天然氣。於2005年，全球石油消耗量增長1.3%，低於十年平均水平，而同年天然氣消耗量則增長2.3%，有關數字於中國等發展中國家錄得最大增長，突顯出其對能源的渴求。

為滿足國家於經濟迅速增長下對能源的強勁需求，並改變其嚴重依賴煤炭及石油的能源消耗模式，中國政府已採取積極措施，引入綠色代替品。天然氣乃其中一種最為潔淨及最經濟的能源，因而其在能源舞台上的重要性日增。於2000年至2005年期間，中國天然氣消耗量上升97.5%。根據中國國家發展與改革委員會（「發改委」）的資料，中國於2005年消耗479億立方米天然氣，僅佔能源總量的2.7%，反映中國天然氣市場的發展空間甚大。



管理層討論與分析



為滿足不斷增長的天然氣需求，中國在2005年錄得全球最大的天然氣產量增長，而已探明的天然氣儲量達23,500億立方米，包括新發現的天然氣田如普光氣田及大北油氣田。此外，多個國家亦已成為中國的策略性天然氣供應國，包括印尼、伊朗、馬來西亞及俄羅斯等。

中國首個LNG接收站位於深圳市，已於2006年6月投入運作，為進口LNG提供渠道。其他計劃興建接收站的城市包括寧波、泉州、如東、上海及珠海等。

長途管道網亦正在擴張。西氣東輸管道項目的每日供氣量已擴大38.5%，達36,000,000立方米，而第二期項目亦正計劃中。其他主要管道項目包括忠武線及陝京綫等，亦已於過去兩年相繼投入運作。

天然氣的迅速發展，亦可見於下游天然氣汽車及加氣站的發展。正當越來越多能源用家認識到燃燒汽油所帶來的嚴重污染問題，以及受汽油價格上漲影響，天然氣正因其無污染的特質及相對較低的價格而日漸被選用為汽車燃料。

中央及地方政府已實施一系列政策，以加快天然氣汽車的流行性。深圳市被視為最進取的城市之一。該地方政府計劃至2020年底，該市將有20,800輛天然氣汽車於市內行走，另增建98個加氣站。西寧、武漢、鄭州、石家莊及長沙等城市亦正加快其天然氣汽車項目的步伐。

根據中國代用燃料汽車網的資料，自從全國清潔汽車行動協調領導小組（小組乃由發改委及中國科學技術部監督）於1999年推行清潔汽車行動以來，天然氣汽車數目跳升逾30倍，約達130,000輛，然而，每千人僅有約0.18輛天然氣汽車。此數字遠低於兩大天然氣汽車使用國阿根廷及巴西的數字，即分別為40輛及7輛。中國的天然氣汽車市場仍有待擴展，而加氣站的數目亦顯然將跟隨天然氣汽車數目增加而上升。

政府的有利政策以及天然氣資源增加均促使天然氣成為商業、工業、住宅及汽車用戶燃料的優秀之選。壓力容器、加氣站、拖車及壓縮機等燃氣裝備勢將伴隨天然氣發展。

業務回顧

本集團為中國領先的關鍵能源裝備製造商及集成業務服務商。本集團設計、製造及銷售關鍵燃氣裝備，包括高壓氣體瓶式壓力容器、CNG拖車、CNG加氣站系統、LNG儲罐、LNG拖車及天然氣壓縮機。本集團亦提供集成業務方案——一套超越純粹裝備銷售的一站式服務，範圍覆蓋設計及製造燃氣裝備系統、實地安裝，以至員工培訓及售後服務。本集團的產品為輸送、儲存及配送天然氣的重要裝備。

經營表現

於截至2006年12月31日止年度，憑藉市場的強勁需求及持續的技術發展，本集團的經營表現甚為可觀。

根據第十一個五年規劃，中國政府一直積極推廣商業、工業、住宅及汽車用戶使用天然氣。中國實施城市天然氣項目乃大勢所趨。城市天然氣商、加氣站營運商、公共交通企業及物流公司對CNG及LNG儲存及運輸裝備需求甚殷。年內，本集團售出299輛CNG拖車及335支高壓氣體瓶式壓力容器，而於2005年則分別售出128輛及300支。LNG產品營業額則上升26.3%至人民幣71,156,000元（2005年：人民幣56,350,000元）。由於CNG及LNG產品增長強勁，壓力容器分部營業額增加71.8%至人民幣451,192,000元（2005年：人民幣262,606,000元）。

天然氣汽車迅速發展促進了本集團的集成業務於年內錄得可觀增長。2006年共售出52個加氣站及100輛CNG加氣子站車，為本集團營業額帶來人民幣179,361,000元貢獻，較去年上升48.1%。集成業務分部營業額合共人民幣187,886,000元，佔本集團總營業額約24.4%（2005年：25.9%）。集成業務分部亦錄得眾分部之中最高的毛利率，達38.1%（2005年：39.4%）。本集團的集成業務無疑被視為燃氣業其中一項回報快又最有效率之選。

為了帶給股東最大的回報，本集團近年集中發展獲利較大的業務。於2006年，壓力容器及集成業務分部的營業額貢獻分別為58.6%及24.4%（2005年：分別為51.2%及25.9%），而壓縮機分部佔整體營業額比例由2005年的22.9%下跌至17.0%。儘管如此，壓縮機分部錄得溫和增長11.4%至人民幣130,874,000元（2005年：人民幣



117,513,000元）。受到中國及東南亞地區加建CNG加氣站所推動，本集團天然氣壓縮機的營業額強勁增長。年內，本集團售出154台天然氣壓縮機，帶來人民幣71,542,000元營業額貢獻，較去年人民幣47,050,000元（96台）的營業額增加52.1%。鑑於天然氣壓縮機為建設CNG標準加氣站及加氣母站之必要設備，預期此產品將有穩定增長。

研究及開發

於2006年年度，本集團就產品及生產技術的研發投入人民幣7,433,000元（2005年：人民幣6,172,000元）。

本公司的全資附屬公司北京安瑞科新能能源科技有限公司（「北京安瑞科」）已於2006年4月展開營運，作為本集團的研發機構。

年內，本集團已成功開發新產品LNG集裝箱，可用於LNG的水路運輸，並已取得中國船級社的相關認證。鑑於未來將興建愈來愈多LNG液化廠及接收站，預期此產品將深受市場歡迎。

管理層討論與分析



本集團另一新開發產品為液化壓縮天然氣（「LCNG」）加氣站系統，以LNG形式運送天然氣及使用LNG作為給料，把天然氣以壓縮或液化形式為汽車加氣。年內已出售一套LCNG系統。由於LNG的密度較CNG高2.5倍，相比壓縮形式，以液化形式進行天然氣長途運輸更為經濟，因此本集團相信LCNG加氣站系統將成為市場上獨特並極具競爭力的產品。

產品多樣化及商業觸覺為任何業務的成功關鍵。預期中國最新能源趨勢注重節能及有效利用能源，本集團現正開發若干節能裝備以及煤層氣儲存及運輸裝備。

生產力

本集團認為提升生產力為保持其領導地位的重要策略。一座總興建成本約達人民幣60,900,000元的高壓氣體瓶式壓力容器新廠房已於2006年12月投產。此座先進生產廠房將高壓氣體瓶式壓力容器的年產量增加接近三倍，由約3,000支增至8,000支，令本集團可把握來年飆升的市場需求。

於2006年，本集團已投資約人民幣37,887,000元於興建一座研發綜合大樓及擴充其集成業務廠房。該兩項項目預期將於2007年完成，屆時本集團的研發能力及生產力將進一步提升。

資格

能源裝備行業訂有高入行門檻。本集團不僅取得由中國船級社及中國機械工業聯合會等本地工業機構發出的資格，亦獲國際機構（包括ASME、韓國工商及能源部及美國運輸

部）發出一系列製造許可證以及ISO9001及ISO14001認證。以上各項均確保本集團能出口其產品至美國及其他亞洲國家。

銷售及推廣

本集團的產品及服務遍佈中國29個省份、自治區及直轄市。於2006年12月31日，本集團於九個城市，即蚌埠、重慶、廣州、廊坊、上海、瀋陽、烏魯木齊、西安及武漢設有銷售辦事處。

本集團多名客戶為能源巨擘，包括中國石油天然氣股份有限公司（「中石油」）、中國石油化工股份有限公司（「中石化」）、中國海洋石油有限公司（「中海油」）、香港中華煤氣有限公司（「中華煤氣」）、新奧燃氣控股有限公司（「新奧燃氣」）、鄭州燃氣股份有限公司、晉城無煙煤礦業集團有限責任公司、遼河油田及勝利油田。

於2006年，出口銷售取得重大增長。出口銷售額增加至人民幣32,390,000元（2005年：人民幣22,526,000元），佔整體營業額4.2%。產品出口至巴西以及巴基斯坦及泰國等亞洲國家。就產品多樣化而言，本集團成功推出用於特種氣體的壓力容器，提供新收益來源。

本集團明白品牌形象及知名度為成功的必備元素。年內，本集團參與中國多個有關能源裝備行業的展覽會及會議，並於廣告牌、專業雜誌及燃氣行業網站刊登廣告。



人力資源

本集團之優秀人才為其競爭優勢，而個人發展及培育優秀人才之重點。

年內，已進行以才能為本的培訓項目及表現管理計劃，於提升僱員技術及工作知識，以及於鼓勵彼等努力達到本集團目標方面取得重大進展。

僱員亦獲提供進修及培訓資助，鼓勵彼等參加外間培訓計劃，以提升個人能力及發展事業。

於2006年12月31日，本集團之僱員總數約為1,600人，總員工成本（包括董事酬金及退休福利計劃供款）約為人民幣54,829,000元（2005年：人民幣36,257,000元）。本集團作為給予僱員平等機會的僱主，薪酬及花紅政策乃參考個別僱員之表現、資歷及經驗，以及市場工資釐定。其他福利包括本集團為香港僱員作出之強制性公積金計劃供款，以及為中國大陸僱員作出之政府退休金計劃供款。

客戶服務

業務成功於很大程度上有賴與客戶建立長遠關係。

本集團致力提供最優質的客戶服務，除設有24小時客戶服務熱線外，同時更許下服務承諾，保證向全國客戶提供及時的售後服務。

本集團亦為有興趣更加了解本集團日常運作及生產程序的本地及海外客戶定期安排公司參觀活動，本集團更舉行

定期座談會，鼓勵客戶分享彼等對本集團產品及服務的意見。

本集團堅持優質客戶服務，表現贏得認同。年內，本集團榮獲中國質量學會、中國優質服務科學學會及中國產品安全評價監測中心共同頒發之「中國消費者（用戶）質量服務滿意單位」榮譽。

嘉許

本公司獲得若干國際財經雜誌嘉許，以認同其盈利能力及增長前景。

於2006年10月，本公司首次獲《亞洲週刊》評選為「國際華商500強」及「20家資產總額增長率最高的華商企業」，該500家企業皆由華商所擁有，分別於香港、印尼、馬來西亞、菲律賓、新加坡、台灣、泰國或美國上市，並按其於2006年6月30日之市值排列。

本公司亦於2007年1月首次獲《福布斯》中文版選為「2007中國潛力100」企業，該100家獲選企業均為於中國大陸經營其主要業務的中小型企業，每年營業額不多於人民幣650,000,000元，名次根據該等公司之股東回報率、盈利能力及潛在增長率排列。

管理層討論與分析

財務分析

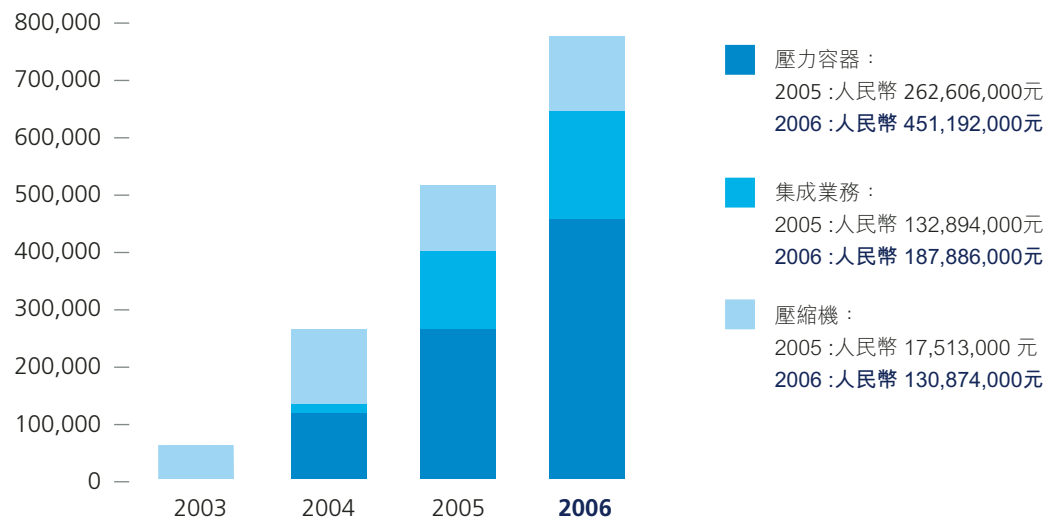
營業額

中國天然氣行業蓬勃發展，從而帶動天然氣儲存及運輸裝備的需求。在此等裝備需求上升的帶動下，本集團於2006年的營業額較去年飆升50.1%至人民幣769,952,000元（2005年：人民幣513,014,000元），營業額上升主要是

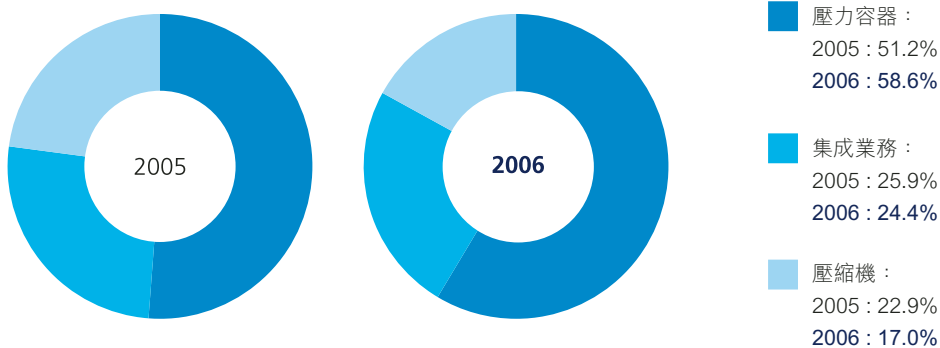
因壓力容器及集成業務的銷售額增加所致。壓力容器營業額上升71.8%至人民幣451,192,000元（2005年：人民幣262,606,000元），集成業務營業額上升41.4%至人民幣187,886,000元（2005年：人民幣132,894,000元），而壓縮機營業額則上升11.4%至人民幣130,874,000元（2005年：人民幣117,513,000元）。

營業額

人民幣千元



分部營業額貢獻





壓力容器

作為本集團賺取最多利潤的業務分部，壓力容器專注於製造及銷售多類型用作儲存、輸送及配送天然氣的壓力容器，例如CNG拖車、高壓氣體瓶式壓力容器、LNG拖車及LNG儲罐。於2006年，此業務分部佔整體營業額的58.6%（2005年：51.2%）。

集成業務

本集團專門為加氣站及城市天然氣項目營運商提供集成業務。服務包括由燃氣裝備系統設計及製造、實地安裝以至員工培訓整個項目程序，以及售後服務。年內，此業務分部佔整體營業額24.4%（2005年：25.9%），為本集團賺取利潤第二大的業務分部。

壓縮機

本集團的燃氣裝備業務建基於壓縮機的製造及銷售業務。天然氣壓縮機為營運標準加氣站及加氣母站之關鍵裝備，用以把天然氣壓縮及注入CNG拖車及天然氣汽車。於2006年，此業務分部佔整體營業額17.0%（2005年：22.9%）。

管理層討論與分析

毛利率及盈利能力

壓力容器分部透過提高平均售價及規模效益維持24.0% (2005年: 24.0%) 的毛利率。於2006年, 壓縮機分部的天然氣壓縮機銷售量由2005年的96台增加至154台, 而毛利率較低的傳統通用壓縮機銷售量則較2005年為少。由於上述產品組合的變化, 壓縮機的毛利率因此於2006年上升至30.6% (2005年: 29.6%), 證明本集團集中於高端天然氣壓縮機的策略開始生效。年內, 集成業務繼續按穩定步伐增長, 售出50個液壓式CNG加氣子站, 毛利率為65.1% (2005年: 售出36個, 毛利率為64.5%) 以及100輛CNG加氣子站拖車, 毛利率為27.4% (2005年: 售出68輛, 毛利率為27.6%)。主要受以上產品間之銷售比率改變所影響, 集成業務之毛利率於2006年減少1.3個百分點至38.1% (2005年: 39.4%)。

由於壓力容器佔整體營業額的比例由2005年的51.2%增加至2006年的58.6%, 有關分部比例變化令本集團的整體毛利率輕微下跌0.7個百分點至28.6% (2005年: 29.3%)。

經營溢利所佔營業額百分比下跌0.1個百分點至15.2% (2005年: 15.3%), 主要由於三個因素, 分別為購股權成本增加、董事酬金增加及出售物業、廠房及設備虧損所致。首先, 授予董事及僱員的購股權公允價值合共人民幣3,763,000元已於2006年確認為開支, 而2005年有關公允價值則為人民幣1,831,000元, 上升105.5%。值得注意, 該項開支為非現金性質, 而且已於資本儲備賬內計入相同金額, 故此對股東權益並無任何影響。第二, 本公司於2005年首三季仍為私營公司, 董事僅於本公司於創業板上市後方開始收取與其他上市公司可諸比較的薪酬, 因此董事酬金

(不包括以股份支付款項) 於2006年急升195.5%至人民幣3,324,000元 (2005年: 人民幣1,125,000元)。第三, 為興建一座高壓氣體瓶式壓力容器新廠房, 本公司出售若干陳舊樓宇及生產設施, 因此於年內錄得出售物業、廠房及設備虧損人民幣4,684,000元 (2005年: 人民幣119,000元)。

截至2006年12月31日止年度的純利率減少0.9個百分點至12.5% (2005年: 13.4%)。除上述非現金購股權成本及出售物業、廠房及設備的非經常性虧損外, 純利率下降乃由於有關本公司於主板上市的一次性專業及其他費用人民幣6,822,000元所致。

股東應佔溢利



銷售成本

銷售成本於2006年內上升51.5%至人民幣549,994,000元(2005年:人民幣362,954,000元)。銷售成本之中,原材料成本、薪金、折舊及工廠成本分別佔90.1%(2005年:89.9%)、2.8%(2005年:2.7%)、1.6%(2005年:1.8%)及5.5%(2005年:5.6%)。成本結構於過往兩年表現穩定。

成本分析(以營業額之百分比表示)

| | 2006年 | 2005年 | +/- |
|--------|--------------|-------|-------|
| 銷售成本 | 71.4% | 70.8% | 0.6% |
| 銷售費用 | 4.3% | 4.5% | -0.2% |
| 行政費用 | 8.9% | 10.0% | -1.1% |
| 主板上市費用 | 0.9% | — | 0.9% |
| 融資成本 | 1.1% | 1.5% | -0.4% |

其他收益

2006年其他收益合共人民幣5,151,000元(2005年:人民幣3,538,000元),包括銀行利息收入人民幣3,674,000元(2005年:人民幣1,634,000元)、政府補助金人民幣488,000元(2005年:人民幣1,184,000元)及其他經營收益人民幣989,000元(2005年:人民幣720,000元)。銀行利息收入上升與平均現金及銀行結餘於2006年上升有關。

銷售費用

銷售費用較2005年增加43.4%。銷售費用包括運輸費、提供產品保用之撥備、專利費用、人力資源、佣金及銷售活動直接帶來之其他費用。銷售費用按營業額之增幅比例上升。

行政費用

行政費用較2005年增加32.9%,增長率較營業額增長為慢,顯示本集團受惠於規模效益。於2006年,人力資源、專業費用、購股權成本、董事酬金及研發費用均為行政費用增加之主要原因。

其他費用淨額

2006年其他費用淨額為人民幣6,269,000元(2005年:人民幣604,000元),主要包括出售物業、廠房及設備虧損人民幣4,684,000元(2005年:人民幣119,000元)及慈善捐款人民幣1,640,000元(2005年:人民幣500,000元)。出售物業、廠房及設備虧損主要由於出售若干樓宇及生產設施,以為興建新高壓氣體瓶式壓力容器生產廠房騰出空間所致。

主板上市費用

就本公司之上市地位於2006年7月20日由聯交所創業板轉移至主板,本集團支付人民幣6,822,000元的專業及其他費用(2005年:無)。上板上市費用屬非經常性質,僅對本集團2006年的純利構成負面影響。

融資成本

於2006年,融資成本增加11.1%至人民幣8,677,000元(2005年:人民幣7,814,000元)。融資成本主要包括銀行貸款利息人民幣5,074,000元(2005年:人民幣8,166,000元)及匯兌虧損人民幣2,775,000元(2005年:匯兌收益人民幣714,000元)。出現匯兌虧損主要由於本集團部份銀行存款為港元及美元存款,而人民幣兌港元及美元之匯率上升所致。

稅項

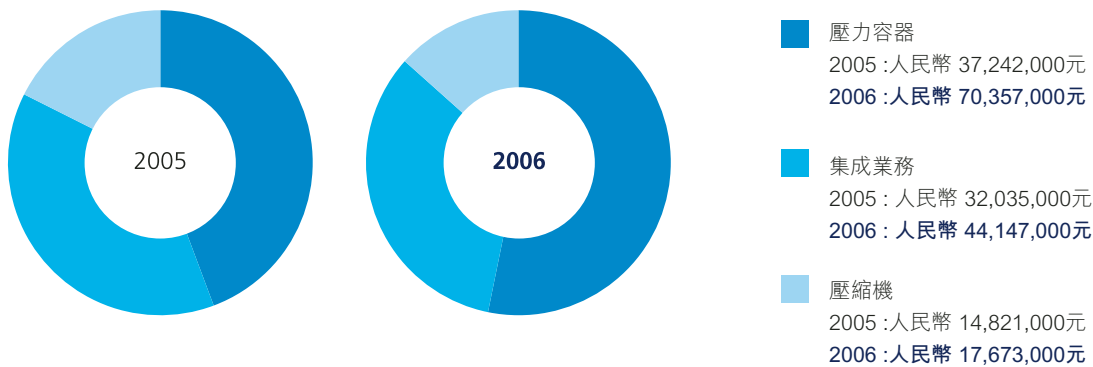
2006年本集團的稅項開支合共人民幣5,287,000元(2005年:人民幣1,882,000元),較2005年急升180.9%,此乃由於專門生產壓力容器的石家莊安瑞科氣體機械有限公司(「安瑞科氣體機械」)之免稅期已結束,現時須按稅率7.5%繳納所得稅所致。然而,安瑞科(廊坊)能源裝備集成有限公司(「安瑞科集成」)仍處於免稅期內,為本集團帶來更多盈利,因此抵銷了部份由安瑞科氣體機械及安瑞科(蚌埠)壓縮機有限公司(「安瑞科壓縮機」)應課稅溢利造成的稅務影響,因此,本集團於2006年的實際稅率僅增加2.5個百分點至5.2%(2005年:2.7%)。

管理層討論與分析

分部業績

| | 2006年 人民幣 | 2005年 人民幣 |
|---------|--------------------|--------------|
| 壓力容器 | 70,357,000 | 37,242,000 |
| 集成業務 | 44,147,000 | 32,035,000 |
| 壓縮機 | 17,673,000 | 14,821,000 |
| 分部間對銷 | (290,000) | (550,000) |
| 分部業績總額* | 131,887,000 | 83,548,000 |

* 分部業績總額=扣除未分配經營收入及開支、融資成本及稅項前之溢利



財務資源回顧

流動資金及資金來源

於2006年12月31日，本集團錄得手頭現金人民幣318,721,000元（2005年：人民幣339,320,000元）及銀行貸款人民幣167,733,000元（2005年：人民幣125,000,000元）。本集團部份銀行存款合共人民幣26,014,000元（2005年：人民幣26,253,000元），於購入時距離到期日多過三個月，被限制為相關信用證及應付票據的保證金。本集團已維持足夠手頭現金以償還到期的銀行貸款。本集團將繼續採取謹慎態度處理其日後發展及資本開支。因此，本集團已謹慎管理其財務資源，並將經常檢討及維持適當的負債水平。

於2006年12月31日，本集團全部銀行貸款均由本公司的附屬公司作出擔保，按每年5.6厘至6.8厘計息，並須於一年內償還。由於本集團保留淨現金結餘人民幣150,988,000元（2005年：人民幣214,320,000元），因此以債項淨額除以股東權益計算的淨槓桿比率為零倍（2005年：零倍）。本集團2006年的盈利對利息比率為21.1倍（2005年：9.5倍），顯示本集團完全有能力承擔其利息支出。

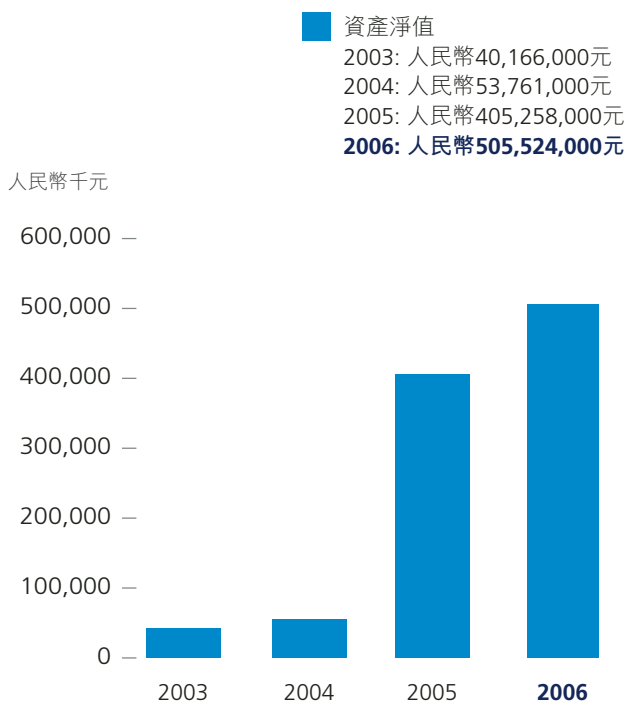
為滿足2006年12月31日的手頭訂單，期末存貨水平增加人民幣89,787,000元（包括付運中存貨人民幣34,970,000元）至人民幣214,786,000元，佔用了本集團一部份的營運資金。

於2006年，來自經營活動的淨現金達人民幣74,705,000元（2005年：人民幣90,977,000元）。本集團提取銀行貸款人民幣167,733,000元（2005年：人民幣140,000,000元）及償還人民幣125,000,000元（2005年：人民幣147,860,000元）。除提取銀行貸款外，本集團於2006年並無從事任何其他形式的融資活動，而本集團於2005年在創業板上市及向機構投資者發行股份及可換股債券已籌集約人民幣236,000,000元。

資產及負債

於2006年12月31日，本集團的總資產達人民幣906,193,000元（2005年：人民幣722,957,000元），而總負債為人民幣400,669,000元（2005年：人民幣317,699,000元）。資產淨值增加24.7%至人民幣505,524,000元（2005年：人民幣405,258,000元），主要由於在年內錄得溢利淨額人民幣96,504,000元，以及因確認授予董事及僱員的購股權的公允價值，令資本儲備增加人民幣3,763,000元。因此，於2006年12月31日，每股資產淨值由2005年12月31日的人幣0.91元增至人民幣1.14元。

資產淨值



未來重大投資計劃及預期資金來源

目前，本集團的經營及資本開支主要由其內部資源（包括營運現金流及股東權益）以及較少量銀行貸款提供資金。本集團有充足的資金來源及未動用銀行信貸應付未來資本開支及營運資金要求。於2006年12月31日，本集團的資本承擔總額為人民幣36,606,000元。有關本集團的未來重大投資計劃及預期資金來源的詳情載於本公司日期為2006年6月27日的上市文件中「未來計劃及前景」一節內。

或有負債

於2006年12月31日，本集團並無任何重大或有負債。

資本承擔

於2006年12月31日，本集團有錄得已訂約但未撥備的資本承擔人民幣36,069,000元（2005年：人民幣920,000元），以及已授權但未訂約的資本承擔人民幣537,000元（2005年：人民幣40,000,000元）。已訂約但未撥備的承擔其中包括投資於一家新附屬公司的人民幣8,000,000元及擴充集成業務廠房及興建研發綜合大樓合共人民幣21,855,000元。

外匯風險

本集團所賺取的收益及產生的成本主要以人民幣為單位。於中國，人民幣根據一籃子無指定貨幣制訂受監管的浮動匯率。儘管港元與人民幣之間的兌換率於過去幾年一般維持穩定，本集團透過籌集以其主要營運資產及收益貨幣為單位之資金以控制匯率風險。借貸亦以人民幣為單位。年內，人民幣兌港元及美元出現升值，由於本集團部份銀行存款有上述兩種貨幣的存款，因此出現人民幣2,775,000元匯兌虧損。由於本集團的資產及負債主要以人民幣為單位，並且賺取及產生以人民幣為單位的收益及成本，董事因此認為外匯風險對本集團的影響不大。

投入
集成業務





本集團之集成業務不單為客戶提供燃氣裝備系統設計及製造服務，同時亦提供包括實地安裝、員工培訓及售後保養等全面服務，此等超越純粹裝備銷售之項目方案為城市燃氣營運商及加氣站營運商的最佳之選。

