

管理層討論及分析



此乃本公司自股份首次於二零零六年十月十九日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板公開上市(「首次公開發售」)後刊發的首份年報。我們已開始實行日期為二零零六年十月六日有關公開上市的售股章程(「售股章程」)所載的業務目標及未來計劃。售股章程所披露的短期業務目標及未來計劃維持不變。

本集團主要業務為管理及經營柬埔寨首都金邊市唯一的持牌賭場。本集團持有由柬埔寨皇家政府(「柬埔寨政府」)發出的賭場牌照(「賭場牌照」)，本集團獲授權於柬埔寨境內經營賭場業務，有效期由一九九五年一月二日起計為期70年，當中約41年可在柬埔寨金邊市方圓200公里範圍(東越邊境地區、Bokor、Kirirom Mountains及Sihanoukville除外)內獨家經營賭場。

根據柬埔寨政府與本集團於二零零五年八月十二日訂立的協議，賭場牌照的獨家經營期獲延長20年至約41年，至二零三五年底屆滿。

我們認為，本集團所持賭場牌照的年期與獨家經營期對本身業務經營來說屬寶貴資產，此情況於東南亞地區的博彩業並不普遍。

下列討論應與本集團年報所載的綜合財務報表及其附註一併省閱。綜合財務報表乃按照國際會計準則委員會採納的一切適用國際財務報告準則編製。

業績

本集團的博彩業務錄得強勁穩健增長。對本集團股東來說，回顧財政年度是碩果累累的一年。

收入由二零零五年約64,300,000美元增至二零零六年約85,400,000美元，增加了32.9%。除稅前溢利由二零零五年約26,300,000美元增至二零零六年約34,100,000美元。二零零六年的本公司權益股東應佔溢利約為32,600,000美元，較二零零五年約24,900,000美元增加30.8%。

股息

回顧財政年度內已支付中期股息每股1.25美仙(或相等於每股9.75港仙)。董事會議決建議就截至二零零六年十二月三十一日止年度派付特別股息每股0.48美仙(或相等於每股3.74港仙)。於回顧年度內，本公司並不建議派付末期股息。



業務回顧

於回顧財政年度內，柬埔寨的政治局勢保持穩定及經濟持續發展，有利於酒店業及本公司的業務發展。前往柬埔寨的旅客人數由二零零五年約140萬人增加至二零零六年約170萬人。(資料來源：柬埔寨旅遊部)

二零零六年，賭場業務仍然是本公司的主要收入來源，為本公司帶來約85,100,000美元收入，佔總收入99.7%以上。二零零五年，自賭場業務所得的收入約為64,100,000美元。收入增加的原因，主要是由於二零零六年來自本集團賭廳賭桌及大廳賭桌的收入增加所致。

收入

賭廳賭桌

賭廳賭桌的收入由二零零五年約35,300,000美元上升49.0%至二零零六年約52,600,000美元，收入顯著增加是由於二零零六年到訪本集團賭場的優質賭團賭客存入更多泥碼金額所致。來自賭廳賭桌的收入佔本集團二零零六年總收入61.6%。

二零零六年，到訪本集團賭場的賭團賭客數目約為13,115人。本集團賭團賭客存入的泥碼金額，由二零零五年約221,700,000美元增至二零零六年約300,700,000美元，升幅達35.6%。二零零六年，每名賭團賭客的平均泥碼金額約22,900美元，較二零零五年的15,800美元增加了44.9%。本集團將會繼續吸引較願意存入較高泥碼金額及達至較高泥碼差額的優質賭客到訪本集團賭場。

大廳賭桌

二零零六年來自大廳賭桌的收入約為29,400,000美元，而二零零五年則約為25,800,000美元。來自大廳賭桌的收入佔本集團總收入34.4%。本集團來自大廳賭桌的收入增加14.0%，主要是由於二零零六年賭客押按的籌碼金額增加至約119,000,000美元所致，而二零零五年賭客押按的籌碼金額則約為102,100,000美元。

博彩機

自二零零五年七月一日起，本集團已根據與獨立方訂立的協議，就擺放其博彩機於本集團賭場收取固定收入款項。於截至二零零九年六月三十日止首四個年度，本集團將收取合共10,000,000美元的固定收入款項。於其後的未來六個年度，本集團有權選擇收取固定每月收入或按預先釐定金額計算的收入。根據安排，本集團毋須就獨立人士提供的博彩機支付租金費用。

本集團於二零零六年自博彩機錄得收入約3,100,000美元，而二零零五年則錄得約1,500,000美元。二零零五年自賭場營運所得的收入包括根據已於二零零五年六月底到期的過往安排自擺放博彩機所得的收入約1,700,000美元。

於二零零六年底，本集團賭場共提供211部博彩機(二零零五年：211部博彩機)供賭客光顧。

毛利

二零零六年，本集團錄得銷售成本約34,500,000美元，較二零零五年的24,600,000美元增加40.2%。銷售成本增加，主要是由於賭團賭客的泥碼差額及支付予賭團經紀與地方經紀的佣金均告上升所致。

二零零六年及二零零五年的毛利率分別為59.6%及61.8%。毛利率輕微下跌，反映銷售成本(解釋見上文)增幅較收入增幅為大。

經營開支

由於本集團二零零六年的僱員人數增加至978人，僱員成本由二零零五年約6,100,000美元上升至二零零六年約7,500,000美元。

二零零六年整個財政年度的攤銷開支較二零零五年五個月為高，由二零零五年約1,300,000美元增加至約3,500,000美元，是由於攤銷延長賭場牌照獨家經營期之費用105,000,000美元所致。



融資成本

由於本集團於二零零六年並無任何重大融資安排，因此並無產生任何重大融資成本。

純利

純利由二零零五年約24,900,000美元增加至二零零六年約32,600,000美元，升幅達30.8%。二零零六年的純利率維持於38.2%的穩定水平，而二零零五年的純利率則為38.8%。

二零零六年的每股盈利約為2.12美仙(每股16.5港仙)，而二零零五年的每股盈利則為1.92美仙(每股15.0港仙)。

財務回顧

資產抵押

於二零零六年十二月三十一日，本集團並無就銀行借貸抵押任何資產(二零零五年：零美元)。

或然負債

於二零零六年十二月三十一日，本集團就訴訟有或然負債約2,100,000美元，並已作全數撥備。

匯率風險

本集團的收入主要以美元賺取，而本集團的開支則主要以美元支付，其次以柬幣結算，因此本集團並無任何重大外匯風險。由於本集團認為貨幣對沖工具的成本高於匯率波動的潛在成本，故並無進行貨幣對沖交易。

發行新股

在首次公開發售中，本集團發行了合共575,000,000股每股發售價1.43港元的股份，籌集超過822,000,000港元，用作(其中包括)發展NagaWorld及博彩業務。首次公開發售的公開認購部分獲超額認購約118倍。

流動資金、財務資源及資產負債水平

於二零零六年十二月三十一日，本集團有現金及銀行結餘總額約78,300,000美元(二零零五年：約700,000美元)。年內的現金結餘增加，主要是由於根據首次公開發售發行

股份籌集了所得款項所致。董事會預期，本集團的營運資金及投資項目將主要以業務營運所賺取的現金及首次公開發售所得款項，以及(如有需要)其他融資方式提供資金。

於二零零六年十二月三十一日，本集團有流動資產淨值約86,700,000美元(二零零五年：流動負債淨額約118,700,000美元)。本集團的資產淨值約為235,900,000美元(二零零五年：約21,300,000美元)。資產淨值及流動資產淨值增加，在很大程度上是由於在二零零六年十二月三十一日之前償還就收購賭場牌照經延長的獨家經營期而應付Ariston Holdings Sdn. Bhd.一筆為數105,000,000美元的款項及自首次公開發售籌集所得款項淨額所致。

於二零零六年十二月三十一日，本集團並無任何重大未償還借貸。

資本及儲備

於二零零六年十二月三十一日，本公司權益股東應佔資本及儲備約為235,900,000美元(二零零五年：約21,300,000美元)。資本及儲備增加，是由於回顧財政年度內就首次公開發售發行新股份、以發行新股份及注資方式償付收購賭場牌照的延長獨家經營期代價及保留溢利所致。

分部報告

本集團收入主要來自賭場業務，其次來自公司與酒店及娛樂業務，即來自經營餐廳的收入。於二零零六年，賭場業務佔本集團收入約85,100,000美元(二零零五年：64,100,000美元)而公司與酒店及娛樂業務則約佔300,000美元(二零零五年：100,000美元)。其他詳情請參閱綜合財務報表附註11。

僱員

於二零零六年十二月三十一日，本集團聘用合共978名僱員(二零零五年：938名)，分別駐柬埔寨、馬來西亞及香港工作。回顧財政年度的薪酬及僱員成本約為7,500,000美元(二零零五年：約6,100,000美元)。



首次公開發售所得款項用途

本公司進行首次公開發售的所得款項淨額約為**94,900,000**美元(已扣除相關開支)。與就首次公開發售刊發的售股章程及公布所述者一致，所得款項淨額已用作下列用途：

項目	概約首次 公開發售 所得款項淨額 (百萬美元)	於二零零六年 十二月 三十一日 已動用的 所得款項 (百萬美元)	餘下首次 公開發售 所得款項淨額 (百萬美元)
發展 NagaWorld	69.5	17.2	52.3
發展博彩業務，如安裝博彩設備、 賭桌及酒店大堂 賭廳的其他配套設備	21.4	0.9	20.5
一般營運資金	4	2.7	1.3
合計	94.9	20.8	74.1

至二零零六年底，NagaWorld酒店大樓的**60**間客房已按售股章程所述如期完工。休閒、娛樂及康樂設施的安裝與NagaWorld娛樂城南座**7**樓及**8**樓的建築工程未能如期完成。NagaWorld的內部設計與圖則作出修改是工程延誤的主要原因。

前景

本公司銳意成為世界級賭場經營者，其水準可媲美澳洲及美國等國家的賭場。NagaWorld會成為柬埔寨吳哥窟以外的另一首選旅遊點。本公司亦致力進一步拓展中華人民共和國及東南亞國家聯盟成員國(包括泰國及越南)市場。

全賴柬埔寨政局保持穩定及經濟持續發展，到訪柬埔寨的消閒及商務旅客人數不斷增加。柬埔寨近年的經濟、文化及社會發展，對本集團成為首選旅遊點的計劃起了積極作用。

本集團內部會密切監察NagaWorld的興建進度，確保NagaWorld將會如售股章程及有關公布所述按預算完工。預期另外**157**間客房將會於二零零七年上半年前完工。預期NagaWorld將會於二零零七年底落成，惟須視建築與施工進度而定。

本集團已將賭桌下注金額逐步由**18,000**美元調高至**50,000**美元。加上賭場開設更多賭桌，預期收入及每日賭桌淨收入會增加，而對本集團盈利穩定性造成的不利影響將有限。

對外方面，本集團已與柬埔寨旅遊部及金邊市政府進行更深入討論，為促進金邊市旅遊業制定及實行全面的發展策略。如策略得以落實，在能力所及情況下，本集團會協助及參與推行預期有關建立旅遊景點、舉辦旅遊相關活動及增加前往首都航班的策略。

本集團亦與柬埔寨政府洽談，希望可在主要亞洲國家及本集團現有與潛在顧客所在城市的旅遊推廣活動中擔任柬埔寨政府的旅遊大使。如此策略得以有效落實，預期可提升柬埔寨作為旅遊點的形象以及對NagaWorld製造宣傳效果。





盡顯東方
富麗奢華的
氣派