



管理層討論與分析

財務摘要

截至二零零六年十二月三十一日止年度（「年內」或「本年度」），本集團的營業額為**184,628,000**人民幣，較去年同期之**102,392,000**人民幣增長約**80%**。經審核的本公司股東應佔溢利為**10,332,000**人民幣，較去年同期之**19,464,000**人民幣下降約**47%**。每股基本盈利為**4.9**分人民幣，較去年同期之**9.7**分人民幣下降約**49%**。本公司於二零零六年六月二十三日發行了可換股債券**75,000,000**港幣，由於本公司股票價格的上升以及其他因素的影響，經評估師評估，該可換股債券的公平價值增加了**39,873,000**港幣，根據香港會計準則的規定，此公平價值變動計入為當期費用，這也是本公司股東應佔溢利同比下降的主要原因。

股息

董事會擬不派發年內之末期股息。

業務回顧

概述

本集團於二零零六年六月二十三日完成了對飛龍有色、姚安飛龍及普洱飛龍所屬礦產項目（即「悅龍礦產項目」）的收購，由收購完成日至年末，悅龍礦產項目共實現營業收入**80,894,000**人民幣，實現營業利潤**55,316,000**人民幣，扣減礦權攤銷費用**8,328,000**人民幣後，礦業分部利潤為**46,988,000**人民幣。

本集團於二零零六年十二月二十九日完成了對騰沖瑞土所屬礦產項目（「騰沖礦產項目」）的收購，由於收購完成後至年末期間很短，因此該項目對本集團營業收入和利潤的影響不大。

本集團年內公路營業額**103,734,000**人民幣來自新阜路段及文安路段的收費公路收入，新阜路段及文安路段的營業收入分別約為**49,838,000**人民幣及**53,896,000**人民幣，由於新阜路段錄得減值損失**44,679,000**人民幣，導致收費公路及橋樑管理及營運（「收費公路業務」）發生營業損失**6,644,000**人民幣。

悅龍礦產項目

悅龍礦產項目的收購已經在二零零六年六月二十三日交割完成，本公司間接取得以中外合作經營企業方式運營的三家位於雲南的鉛鋅礦業公司的**52%**股權。按相關的轉讓協議，悅龍礦產項目的收購對價是**300,000,000**人民幣（當時約**288,500,000**港幣）；對價中（i）**75,000,000**港幣以本公司發行的可換股債券支付；另外（ii）**75,000,000**港幣以本



集團承兌票據的方式在交易完成後分3年支付；(iii)餘下的款項以現金支付。由於重慶華葡收購項目未能達成協議，本公司於二零零一年上市時的募股資金淨額已經用於悅龍礦產項目的對價支付中。

二零零六年六月二十三日至年末，悅龍礦產項目的營業收入為80,894,000人民幣，毛利為56,353,000人民幣，其毛利率約為70%，營業利潤為55,316,000人民幣，扣減礦權攤銷費用8,328,000人民幣後，礦業分部利潤為46,988,000人民幣。開採礦石171,007噸，單位開採成本約為每噸82人民幣，單位選礦成本約為每噸71人民幣。悅龍礦產項目生產的精礦含金屬量為鋅精礦4,131噸，鉛精礦1,495噸，銀915千克，合計5,627金屬噸，而單位生產成本則約為每金屬噸5,603人民幣。二零零六年下半年精礦產品的平均銷售價格約為鋅精礦每金屬噸20,540人民幣，鉛精礦(含銀)每金屬噸10,628人民幣。年內，飛龍有色及姚安飛龍一直在正常營運，普洱飛龍則是到二零零六年十一月份才開始正式生產。

騰沖礦產項目

二零零六年十二月二十九日，本公司完成了對騰沖瑞士全部權益的收購。騰沖瑞士持有雲南騰沖無極山鐵鋅礦探礦權權益，該礦點礦床的估計資源約為10,050,000噸礦石，鐵礦石平均品位約為43%及鋅金屬含量約為220,000噸。收購代價250,000,000人民幣全部以現金支付，主要來源於本集團的內部資源、股份配售收入以及銀行貸款。此項收購產生折價收入56,532,000人民幣。由於收購完成至年末期間很短，因此該項目對本集團營業收入及利潤的影響不大。

騰沖瑞士之無極山礦點二零零六年底投入商業運作，而騰沖瑞士之採礦及選礦業務主要採用外包的形式進行，採礦成本約為每噸礦石42至45人民幣。騰沖瑞士之鐵鋅礦石主要委托獨立第三方的選廠進行加工，該選廠的加工能力介乎每天1,000–1,500噸礦石之間，加工成本每噸鐵精礦(品位約為62%)約為90人民幣，鋅精礦約為每金噸3,000人民幣。另外，對於部分含鋅品位較高的鋅鐵礦石，騰沖瑞士委托另一家關連公司騰沖縣恒豐礦業有限責任公司進行洗選加工，加工費約為每噸礦石120人民幣。目前鐵精礦之價格約為每噸510人民幣，運輸費用約為每噸160人民幣。

106國道河北省文安路段

文安路段位於河北省廊坊市，毗鄰北京，設有文安收費站。伴隨著河北省經濟及交通業的迅速發展，交通流量仍保持增長，年內的年均日交通流量(「AADT」)為16,484架次，較去年同期15,018架次上升約10%；營業收入為53,896,000人民幣，較去年同期49,288,000人民幣上升約9%。車流量及收費收入的增長比較穩定，但周邊公路的分流競爭日趨激烈，預計將對文安路段未來收費業務的進一步發展增添不少壓力。



204國道江蘇省新阜路段

本公司於二零零六年十二月二十九日完成了將新阜路段業務出售給本公司的一家關連公司悅達實業集團(香港)有限公司的項目，出售總代價**65,000,000**人民幣，按出售項目於完成交易日之資產淨值計算，是項出售錄得損失**6,337,000**人民幣。另外，由於未來道路分流及公路大修等因素的影響，新阜路段業務亦錄得減值損失**44,679,000**人民幣。新阜路段位於江蘇省鹽城市，設有施莊收費站及新興收費站兩個收費站點，年內營業收入約為**49,838,000**人民幣，比去年同期**53,104,000**人民幣下降約**6%**，道路分流的影響已經顯現。

公路收費系統以及維修、養護及支援設施

新阜路段及文安路段年內都已實行計算機輔助收費及監控系統，有效地保證了公路收費業務的經營素質。年內，新阜路段及文安路段之收費標準都沒有做出調整。

年內，負責提供維修及養護服務之廊坊市交通局及鹽城新阜於文安路段及新阜路段均進行定期之維修及養護工程，惟沒有進行任何大型之維修工程。

前景

本公司致力於不斷提高現有礦場的生產能力，及加大礦區的勘探力度和採礦水平。於二零零六年十月份開始，本公司投入資金，對核桃坪礦區原有日處理礦石約**600**至**800**噸的選廠進行擴能改造，擴建一個日處理礦石量達**500**噸的選廠；同時姚安礦區在原來日處理**600**噸礦石選廠的基礎上，再新建一個日處理礦石**600**噸的選廠。姚安礦區新建選廠已於二零零七年三月份投入生產，核桃坪礦區新選廠預計會於二零零七年四月份投入使用，這些選廠的建成都會有效地提高現有礦區的生產能力。騰沖瑞土正按計劃進行新的礦洞的勘探建設工作，預期二零零七年下半年完成後可以使騰沖礦點現有採礦能力大幅度增加。

鉛及鋅等金屬的價格於過去一年持續上升，由於中國經濟的快速增長，中國將來對鉛及鋅的耗用量預計亦會增加，董事相信市場對鉛及鋅等金屬的需求殷切。金屬冶煉生產能力的過度擴張，導致生產所需精礦原料迅速增加，目前鉛鋅精礦正處於供不應求的狀況。鑒於鉛鋅及鐵精礦的生產成本相對較低，精礦的毛利相對很高，董事相信礦產收購項目可為本集團帶來豐厚回報。本集團日後仍將繼續尋求儲量豐富、回報率高及價格適中的金屬礦產項目，以期擴大自身的投資組合，為股東帶來更好的回報。另一方面，收費公路業務的競爭日趨激烈，收入增長愈加困難，道路維修及養護成本也將隨著道路使用時間的延長而逐步增加，這些都會影響到公路業務的投資回報水平。



財政狀況

流動資金及財政資源

於二零零六年十二月三十一日，本集團之流動資產為121,065,000人民幣（二零零五年：153,755,000人民幣），其中手頭現金102,094,000人民幣（二零零五年：151,311,000人民幣）。本集團之資產淨值總額為842,033,000人民幣，較二零零五年同期之426,680,000人民幣上升約97%。集團之資產與負債比率（負債總值／資產總值）約為35%（二零零五年：14%）。

本集團於二零零六年十二月三十一日之股本為25,976,000人民幣（二零零五年為21,000,000人民幣），儲備則為456,055,000人民幣（二零零五年：304,466,000人民幣）。流動負債總額為118,997,000人民幣（二零零五年：21,836,000人民幣），主要包括銀行借款、承兌票據及可換股債券的流動部分以及其他應付款項；非流動負債總額為327,601,000人民幣（二零零五年：45,122,000人民幣），主要包括一年期以上的銀行借款、承兌票據、可換股債券及遞延稅項負債。

本集團之貨幣資產、負債及本集團之交易均主要以港元、人民幣及美元計算，年內大部分交易以人民幣完成，董事相信本集團所承受之滙率風險不大。

或然負債及集團資產抵押

於二零零六年十二月三十一日，本集團未提供任何擔保及抵押亦無其他重大或然負債。

僱員及薪酬政策

於二零零六年十二月三十一日，本集團於中港兩地共聘用約1,512名管理、行政、收費部及礦山員工，薪酬政策由管理層定期根據員工之表現、經驗及當時行業慣例作出檢討。本集團根據有關中國法規代其中國僱員作出社會保險供款，同時亦為香港員工作出保險及強積金計劃。年內，本集團為管理層以及各職級的員工提供了相關的業務或技能培訓，於招聘員工方面並無經歷重大困難，亦無遭遇任何重大員工流失或糾紛。

購回、出售或贖回本公司之股份

年內，本公司購回本公司股份1,938,000股，本公司及本公司的附屬公司概無出售或贖回本公司之股份。

企業管治常規守則

董事會認為，除董事會主席未能親身出席於二零零六年六月二十八日舉行之股東週年大會（但已委任本公司其中一位執行董事代為主持）及本公司非執行董事的委任未設有指定任期外，本集團於年內已遵守聯交所證券上市規則（「上市規則」）附錄十四所載之《企業管治常規守則》之守則條文。

董事進行證券交易之標準守則

本公司已採納上市規則附錄十所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）。經本公司查詢後，所有董事已確認，彼等於年內已遵守標準守則所載之規定準則。



審核委員會

本公司審核委員會現由獨立非執行董事蔡傳炳先生、梁美嫻女士及非執行董事祁廣亞先生組成；於回顧年度內，其成員包括獨立非執行董事蔡傳炳先生及余楚媛女士，及非執行董事申曉中先生，其職能包括檢討有關審核範疇內之事務，例如財務報表及內部監控等，以保障本公司股東之利益。審核委員會已在二零零七年四月十日召開會議，審閱了本集團採納之會計原則和慣例及經審核之年度財務報表和關連交易等情況，並與管理層就審核、內部監控及財務匯報之事宜進行了討論。

薪酬委員會

本公司已成立薪酬委員會，成員現包括獨立非執行董事崔書明先生、蔡傳炳先生及執行董事董立勇先生，並以書面訂明其職權範圍。於回顧年內，薪酬委員會成員為獨立非執行董事虞正華先生及蔡傳炳先生，以及執行董事高一山先生。年內，薪酬委員會定期召開會議，討論本公司薪酬政策及薪酬水平、執行董事的薪酬以及本集團其他相關事宜。

