

## 管理層討論及分析

### 財務概述

本集團2006年綜合收入為60.56億港元(2005年:52.49億港元),較去年增長15.4%。本集團所有6個業務分部包括供水、發電、收費道路和橋樑、物業投資和發展、百貨營運、酒店經營及管理均取得滿意增長。

2006年本集團股東應佔綜合純利為15.07億港元(2005年:13.03億港元),增長2.04億港元或15.6%。供水業務仍為本集團利潤的主要來源。即使香港供水協議的新安排使年度對港供水收入輕微下跌,深圳及東莞地區的水費進一步增加已足以抵消此跌幅,供水業務因而繼續向本集團提供穩定利潤貢獻。利潤增加亦主要來自電力業務收入增加4.11億港元(增幅101.7%)、酒店經營及管理業務收入增加0.50億港元(增幅19.6%)及百貨營運業務收入增加2.22億港元(增幅21.3%)。至於融資成本方面,即使近年利率有上升趨勢,但本集團的大部分浮動利率貸款已作出利率掉期安排。因此,利率上升對本集團的財務狀況影響不大。除受惠於2005年11月的邊際利息下調,亦受惠於持續償還貸款,本集團於年度內的融資成本減少1.01億港元。

年內,投資物業之公允值增加8,625萬港元(2005年:6,731萬港元)及物業、廠房及設備於年內減值3,197萬港元(2005年:30萬港元)已計入本年度之綜合利潤表。此外,本集團2005年業績錄得撥回本集團之合作企業減值5,475萬港元。

2006年扣除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(「EBITDA」)增長6.9%至36.66億港元(2005年:34.31億港元)。

每股基本盈利為25.00港仙(2005年:22.69港仙),較2005年增長10.2%。

### 業務概述

本集團在本回顧年度內之主要業務表現概述如下:

#### 供水

來自東深供水項目的盈利貢獻對本集團仍然重要。本年度內,本集團於東深供水項目的實際權益增加1.28%至87.62%。每年可供水量為24.23億立方米。

本年度對香港、深圳及東莞的總供水收入為3,225,939,000港元(2005年:3,192,988,000港元),供水收入較去年增加1.0%,而供水量為18.6億立方米(2005年:20.5億立方米),較去年減少9.3%。

## 管理層討論及分析

### 業務概述 (續)

#### 供水 (續)

香港特別行政區政府與廣東省政府在2006年4月簽訂2006至2008年度香港供水協議。根據該新協議，每年的固定水價為2,494,800,000港元，與2004及2005年度每年的對港供水總收入相比，每年略為下降34,900,000港元。廣東省政府已承諾本集團就對港供水總收入不會受新供水協議影響而比2004年度水平下降，因此廣東省政府將提供補貼，每年的補貼金額並將肯定不少於上述每年對港供水總收入的差額。本公司正與廣東省政府跟進有關補貼的落實安排。

根據新供水協議的固定金額安排，年內對香港的供水收入為2,494,800,000港元（2005年：2,529,700,000港元）。因此，若不考慮將由廣東省政府提供之補貼，對香港的供水收入下跌34,900,000港元。本年度對香港的供水量為6.17億立方米（2005年：8.20億立方米），供水量下跌24.8%，但基於現時每年的供水收入為固定金額，供水量變動不會影響每年的供水收入。

受惠於深圳及東莞的水費於2006年進一步增加，年內這兩個地區的供水收入增加10.2%至731,139,000港元（2005年：663,288,000港元）。由於年內的降雨量反常地高，區內較少依賴東深供水項目的供水。即使如此，向深圳及東莞的供水量於年內仍增加1.5%至12.43億立方米（2005年：12.25億立方米）。

本回顧年度內，扣除不合資格作套期交易會計處理的利率掉期合約（「不合資格利率掉期合約」）之未變現損失2,123,000港元（2005年：未變現收益96,396,000港元），本集團應佔供水業務溢利為887,978,000港元（2005年：718,846,000港元），較去年增長23.5%。扣除不合資格利率掉期合約產生的相關成本及匯兌差異，本年度內供水業務之EBITDA為2,689,915,000港元（2005年：2,661,634,000港元），較去年增長1.1%。

由於本集團的銀行貸款的邊際利息於2005年11月由每年的香港銀行同業拆息加1.339%及香港銀行同業拆息加1%減至香港銀行同業拆息加0.6%，連同持續償還未償還貸款，故年內利息共節省約1.15億港元。

於2006年12月11日，本集團與中國工商銀行（亞洲）有限公司及中國工商銀行股份有限公司深圳分行就若干信貸額度安排簽訂協議。根據該信貸額度協議，本集團可獲提供一筆為期4年的12.74億港元貸款，年利率為香港銀行同業拆息加0.4%。於2006年12月22日，本集團使用該貸款提前償還其B組信貸，全數約12.31億港元。完成B組信貸的再融資之後，貸款年利率由8%下降至香港銀行同業拆息加0.4%。是次再融資反映銀行對本集團持續改善之信用狀況及前景的信心及認同。

再融資於2006年12月起生效。根據當時的三個月香港銀行同業拆息的平均息率計算，是次再融資預期會為本集團全期節約約1.20億港元的利息支出。

## 管理層討論及分析

### 業務概述 (續)

#### 發電

##### 韶關發電廠 (「韶關電廠」)

本集團於韶關電廠 (本公司持有51%之附屬公司，其持有項目合營公司之90%權益) 持有45.9%實際權益。韶關電廠擁有一座發電機組，總裝機容量為200兆瓦。2006年，管理層加大力度以確保售電量增加。因此，本年度之售電量增加至12.81億千瓦時 (2005年：11.27億千瓦時)，增幅為13.7%。因售電量增加及電價上升，年內之銷售收入達520,491,000港元 (2005年：403,526,000港元)，增幅為29.0%。即使已為物業、廠房及設備等作減值31,970,000港元 (2005年：289,000港元)，本年度稅前利潤仍達70,587,000港元 (2005年：稅前虧損43,794,000港元)。本集團應佔稅前利潤為32,399,000港元 (2005年：稅前虧損20,101,000港元)。

##### 中山火力發電廠

透過本公司持有95%股權的附屬公司中山電力 (香港) 有限公司 (「中山電力 (香港)」)，本集團於1993年參予成立一家合作公司中山火力發電有限公司 (「中山火力發電廠」)，為期20年。本公司現已與合作夥伴達成協議，全面檢討合作協議之條款，並於2006年1月正式簽訂補充合作協議。自此，中山火力發電廠成為本公司之附屬公司。

本公司於中山火力發電廠 (本公司持有95%之附屬公司，其持有項目合作公司之63%權益) 持有59.85%實際權益。中山火力發電廠擁有兩座發電機組，總裝機容量為110兆瓦。本年度之售電量增加至6.69億千瓦時 (2005年：5.57億千瓦時)，增幅為20.1%。因售電量及電價上升，年內之銷售收入達293,592,000港元 (2005年：232,199,000港元)，增幅為26.4%。本年度稅前利潤為66,898,000港元 (2005年：34,577,000港元)。年內本集團應佔稅前利潤為40,038,000港元，而2005年撥回合作企業之減值54,752,000港元。

##### 廣東省韶關粵江發電有限責任公司 (「粵江發電廠」)

粵江發電廠為由韶關電廠持有25%股權的聯營公司。粵江發電廠現時擁有兩座發電機組，總裝機容量為600兆瓦。本年度售電量達36.49億千瓦時 (2005年：28.04億千瓦時)，增幅為30.1%。本年度銷售收入達1,394,031,000港元 (2005年：1,039,241,000港元)，升幅為34.1%。收入增加主要由於一台裝機容量為300兆瓦的新發電機組於2005年7月投入運作及電價的上升。本集團應佔此聯營公司之稅前利潤為15,690,000港元 (2005年：5,494,000港元)，增幅為185.6%。

## 管理層討論及分析

### 業務概述 (續)

#### 發電 (續)

##### 梅縣發電廠

本集團於梅縣發電廠 (本公司持有49%股權之聯營公司粵電投資有限公司 (「粵電投資」) 持有項目合營公司之25%權益) 持有12.25%之實際權益。

梅縣發電廠合共擁有三座發電機組，總裝置容量為385兆瓦。於本年度，梅縣發電廠的售電量達29.94億千瓦時 (2005年：25.31億千瓦時)，增幅為18.3%。本年度銷售收入達1,116,027,000港元 (2005年：898,699,000港元)，增幅為24.2%。本年度稅前利潤為134,634,000港元 (2005年：77,059,000港元)，增幅為74.7%。本年度內，粵電投資從此項投資收取之股息收入為15,863,000港元 (2005年：28,504,000港元)。

此外，另一座裝置容量為135兆瓦之新發電機組將投入使用。建築工程已完成。然而，只有當所有新批准規定實行及達成後，新發電機組始會投入商業運作。

#### 收費道路和橋樑

##### 「一路兩橋」

於2006年，本集團持有51%之共同控制企業 (「該共同控制企業」) 持有「一路兩橋」項目權益，錄得稅前利潤共147,409,000港元 (2005年：150,094,000港元)。虎門大橋及汕頭海灣大橋之車流量於年內錄得增長及表現良好，而廣汕公路 (惠州段) 之車流量卻有所下降。利潤下跌主要是由於年內就廣汕公路 (惠州段) 投資作出減值47,815,000港元所致，本集團應佔該減值達24,386,000港元。扣除減值的財務影響，共同控制企業的稅前利潤為195,224,000港元，增幅達30.1%。

##### (i) 虎門大橋

該共同控制企業持有此項目30%之權益。虎門大橋錄得車流量增加18.2%。於2006年，日均車流量增加至50,612架次 (2005年：42,820架次)。本年度收入達805,586,000港元 (2005年：633,224,000港元)，增幅為27.2%，主要因為惡劣天氣導致渡輪航班減少，更多車輛因而需要使用大橋。同時，隨著虎門城市逐漸發展，私家車成為虎門普遍之交通工具，繼而令輕型車輛車流量增加。此外，年內亦無須繼續向中型車輛提供收費寬減。隨著股東貸款之償還，財務費用較去年下跌48,454,000港元。因此，年內之稅前利潤增加64.9%至517,157,000港元 (2005年：313,647,000港元)。

## 管理層討論及分析

### 業務概述 (續)

#### 收費道路和橋樑 (續)

##### 「一路兩橋」(續)

##### (ii) 汕頭海灣大橋

該共同控制企業持有此項目30%之權益。汕頭海灣大橋錄得車流量增加8.3%。於2006年，日均車流量為11,130架次(2005年:10,273架次)。本年度收入為139,610,000港元(2005年:121,559,000港元)，較去年增加14.8%，主要因為年內深圳汕頭公路(東段)進行道路維修及維護工程致使更多車輛使用大橋。年內之稅前利潤為97,623,000港元(2005年:81,990,000港元)，增幅為19.1%。

##### (iii) 廣汕公路(惠州段)

該共同控制企業持有此項目51%之權益。於2006年，廣汕公路(惠州段)錄得車流量減少3.7%，主要原因是與附近廣惠高速公路(惠州段)的競爭所致。2006年日均車流量為17,216架次(2005年:17,885架次)。本年度收入為62,254,000港元(2005年:65,464,000港元)，跌幅為4.9%。兩條新高速公路，即粵贛高速公路及河梅高速公路的啟用，分流部份連接廣汕公路(惠州段)之205國道之車流量。隨著折舊增加3,249,000港元及利率增加導致財務費用上升2,712,000港元，年內之稅前虧損為1,665,000港元(2005年:稅前利潤7,797,000港元)。

##### 英坑公路

本集團於此項目之實際權益為70%。於2006年，英坑公路之日均車流量為5,138架次(2005年:4,670架次)，車流量較去年增加10.0%。此外，由於現時更多須繳付較高費用之重型汽車使用此道路，收入顯著增加25.2%至15,313,000港元(2005年:12,234,000港元)。年內之稅前利潤為1,687,000港元(2005年:2,637,000港元)，跌幅為36.0%。主要由於維修及維護較去年增加3,806,000港元。

##### 番禺大橋

番禺大橋為本集團持有20%權益之聯營公司。於2006年，番禺大橋的車流量錄得1%之下降。本年度日均車流量為68,439架次(2005年:69,116架次)。主要由於新光快速路於年內投入試營運而分流番禺大橋的車流量。此外，由於現時繳付較低費用的輕型車輛車流量上升，導致本年度收入減少5.9%至162,200,000港元(2005年:172,425,000港元)。本年度之稅前利潤為74,616,000港元(2005年:85,001,000港元)，跌幅為12.2%。年內本集團應佔溢利為14,923,000港元(2005年:17,000,000港元)。

##### 兩道北江大橋

本集團於此項目的實際權益為24.5%。有關權益已售予清遠市交通建設開發公司，總代價為人民幣59,980,000元。出售事項已於年內完成，並錄得39,619,000港元之收益。

## 管理層討論及分析

### 業務概述 (續)

#### 物業投資和發展

##### 中國內地

##### 廣東天河城廣場

廣東天河城廣場為位於廣州黃金地段最受歡迎購物中心之一，總樓面面積及可租用面積分別約為160,000平方米及96,543平方米。於本年度內，廣場繼續維持高平均出租率達約99% (2005年：99%)，本年度內廣場之收入達327,005,000港元 (2005年：309,636,000港元)，增幅為5.6%。年內之稅前利潤增加32,562,000港元至326,539,000港元 (2005年：293,977,000港元)。廣場能吸引知名品牌租客，加上新購物區的成功，均為導致收入增加之主要原因。

憑藉購物廣場成功經營，本集團現正發展該地盤上之兩座新大樓。

東塔，名為粵海天河城大廈，為樓高45層的甲級寫字樓，總樓面面積及可租用面積分別約為102,000平方米及90,000平方米。本集團已委聘著名國際物業服務代理高力國際，負責東塔租賃業務的推廣及營運。預租反應理想。本集團發展東塔之估計總成本 (亦包括現歸屬於東塔之過往土地及基建成本) 約為8.4億港元，其中約6.55億港元於結算日已作投資。

預期於2008年落成之西塔將發展成為一間提供約450個酒店房間之5星級酒店。在2006年2月，本集團已委聘國際知名酒店管理集團喜來登海外管理公司，負責營運、管理及推廣名為粵海喜來登酒店之酒店，委聘期初步為10年。本集團發展西塔之估計總成本 (亦包括現歸屬於西塔之過往土地及基建成本) 約為7.8億港元，其中約1.55億港元於結算日已作投資。

於結算日，本集團持有發展項目 (包括購物廣場及兩座大樓) 75.73%之實際股本權益。

##### 香港

##### 粵海投資大廈

粵海投資大廈於2006年之平均出租率為89.29% (2005年：96.27%)，較去年下跌6.98%。主要由於上半度進行翻新及改善工程以準備把地面的店舖租予一主要銀行 (已於2006年8月出租)。本年度總租金收入為19,612,000港元 (2005年：19,359,000港元)，增幅為1.3%，主要由於簽訂新租約或續訂租約時平均租金上升。

#### 百貨營運

於結算日，本集團於廣東天河城百貨有限公司 (「天河城百貨」) 之百貨營運業務持有實際股本權益84.95%。

## 管理層討論及分析

### 業務概述 (續)

#### 百貨營運 (續)

天河城百貨經營總租用面積約40,066平方米(2005年:34,510平方米),銷售種類繁多之產品,以銷售量計,為廣州其中一間主要之百貨公司。於本年度內,天河城百貨之收入繼續錄得創新高之1,267,903,000港元(2005年:1,036,525,000港元),增幅為22.3%。收入增加之原因為舉辦不同的展銷會及節日表演(包括慶祝天河城百貨10周年)而增加人流,及成功變換商品配搭,令營業額上升。本年度稅前利潤為96,689,000港元(2005年:84,574,000港元),增幅為14.3%。

於結算日,本集團持有廣東吉之島天貿百貨有限公司(「吉之島天貿」)26.51%實際權益,為本集團持有75.73%之附屬公司廣東天河城(集團)股份有限公司持有35%之聯營公司,由廣東天河城(集團)股份有限公司與日本吉之島共同管理。自1996年成立以來,業務增長理想。

#### 酒店經營及管理

於2006年12月31日,本集團之酒店管理公司管理合共25間酒店(於2005年12月31日:19間),其中2間位於香港、1間位於澳門及22間位於中國內地。於上述酒店當中,其中8間酒店為本集團擁有(2間位於香港、4間位於深圳、1間位於珠海及1間位於常州)。

回顧2006年,於本集團之管理下,酒店管理業務維持健康的增長。除了受託管之酒店數目有激勵性的增長外,對本集團整體酒店網絡亦發揮了激發士氣之作用。撇除去年下半年始投入經營並於下文詳述之有限服務酒店,本集團位於香港、珠海及深圳之4間酒店之平均入住率減少2.1%至83.7%(2005年:85.8%)。然而,由於管理層及市場推廣部成功吸納更多高檔客戶群,令平均房價增加15.0%至544港元(2005年:473港元)。本集團之酒店管理業務及上述4間酒店之營業額增加13.3%至282,660,000港元(2005年:249,468,000港元),稅前利潤則增加39.1%至60,372,000港元(2005年:43,401,000港元)。

為迎合越來越多著重預算之中國內地旅客數目之殷切需求,本集團正以「粵海之星商務快捷連鎖酒店」之品牌設立一系列有限服務之酒店,以提供基本但具有質素之住宿兼早餐類型之服務。首三間此類酒店設於深圳,並於去年下半年開業,而另一間則在本年度於常州開業。此四間酒店之房間數目由57間至220間不等,而設立每間酒店之總資本開支由人民幣500萬元至1,700萬元不等,本年度該等酒店之總營業額為21,646,000港元(2005年:4,998,000港元),增幅為333.1%。稅前利潤為432,000港元(2005年:稅前虧損3,472,000港元)。

### 變現能力、資本負債率及財務資源

於2006年12月31日,本集團之現金及銀行結餘增加1.14億港元至22.54億港元(2005年12月31日:21.40億港元),其中16%為港幣、61%為人民幣及23%為美元。

於2006年12月31日,本集團之財務借貸水平下降16.94億港元。下降之主要因為年內償還若干計息債務。

於2006年12月31日,本集團之財務借貸為134.72億港元(2005年12月31日:151.66億港元),包括免息香港政府貸款18.91億港元(2005年12月31日:20.09億港元)。在本集團財務借貸總額中,其中3.24億港元須於一年內償還,餘額中之35.98億港元及95.50億港元須分別於二至五年內及於由結算日起計五年以上償還。

## 管理層討論及分析

### 變現能力、資本負債率及財務資源(續)

於2006年12月31日，除本集團供水業務產生之銀行債務外，本集團信貸額度為人民幣5,000萬元(2005年12月31日：人民幣5,000萬元)。

本集團於2006年12月31日之資本負債率為0.92倍(2005年12月31日：1.17倍)。資本負債率之改善主要源自本集團財務借貸水平下降，以及本集團之資產淨值上升所致。本集團之債務還本付息狀況穩健，EBITDA／財務費用為5.61倍(2005年12月31日：4.55倍)。

本集團現時之現金資源及可動用信貸額，加上本集團之經營業務產生穩定之現金流量，足以滿足本集團履行其債務責任及業務經營所需。

### 資產抵押

於2006年12月31日，本集團並無任何物業、廠房及設備、投資物業及銀行存款用作抵押，以取得授予本集團之一般銀行信貸額度(2005年12月31日：無)。

### 資本開支

本集團於2006年的資本開支為3.29億港元，主要關於粵海天河城大廈之工程、發電廠添置廠房及機器，以及現有酒店及新開業提供有限服務酒店之翻新工程。

### 匯率及利率的波動風險及相關套期

於2006年12月31日，人民幣借貸總額為12.95億港元(2005年12月31日：13.60億港元)。

於2006年12月31日，本集團之浮動利率借貸合共115.48億港元(2005年12月31日：119.25億港元)。就利率風險管理而言，本集團已訂立若干固定或按指數重新調整的利率掉期合約，合約額為74.00億港元(2005年12月31日：99.00億港元)，平均餘下年期介乎一年至六年。

### 僱員人數及薪酬

於2006年12月31日，本集團共有僱員總人數3,880人，其中，中國內地附屬公司僱員3,641人，總部及香港附屬公司僱員239人。總部及各附屬公司之管理人員748人。於回顧年度內，薪酬總額約為274,528,000港元(2005年：260,647,000港元)。

不斷提高員工隊伍尤其是管理團隊的素質，是本集團健康發展、長治久安的根本保證。2006年，本集團進一步加強人才隊伍建設，努力實踐「誠信、廉潔、效益」的核心理念，實行公平、公正、公開地選拔人才。對高級管理人員實行定期考核機制，以保證管理隊伍的廉潔、高效。員工薪酬及獎勵分配是以其所屬公司的業績為主導，以經營淨現金流及稅後利潤為依據，實行獎勵與業績掛鈎的激勵政策，按不同檔次的比例計提效益工資，按個人業績考核獎勵發放給管理層、業務骨幹和業績優秀員工，有效地激勵了員工的工作積極性。本集團亦採納了認購股權計劃，藉此獎勵、吸引及挽留人才為本集團長期服務。在人員培訓方面，本集團鼓勵員工參加外界舉辦的專業培訓課程，並通過舉辦企業文化和多種專業基礎知識培訓班等措施，提升員工隊伍基本素質，為企業的長遠發展構築堅實的基礎。