

# 管理層討論及分析

## 財務回顧

截至二零零七年三月三十一日止(以下簡稱「該年度」)，本集團的營業額為33,213,000港元(二零零六年：134,740,000港元)，較去年同期下跌75.4%。股東應佔虧損為31,590,000港元(二零零六年：108,312,000港元)。由於該年度本集團於國內有多個市政、城市建設投資及環保水務項目仍處於籌建階段，尚未產生收益，而本集團於該年度亦無出售土地的收入。若扣除本集團於去年同期因出售土地所帶來66,779,000港元的營業額，本集團於該年度的營業額較去年同期下跌51.1%。



於二零零七年三月三十一日，本集團的總資產及資產淨值分別為1,612,914,000港元(二零零六年：1,417,395,000港元)及784,495,000港元(二零零六年：687,291,000港元)，較二零零六年三月三十一日的總資產及資產淨值分別上升13.8%及14.1%。

於二零零七年三月三十一日，本集團的手頭現金及銀行(包括獨立及信託賬戶)的存款合共約245,840,000港元(二零零六年：22,171,000港元)，較二零零六年三月三十一日的結餘增加10.1



倍。港元存款約佔89.1%，餘額為人民幣存款。本集團的流動資產淨額為213,408,000港元(二零零六年：流動負債淨額為78,851,000港元)。本集團未償還的銀行及其他借貸為353,169,000港元(二零零六年：406,531,000港元)，主要包括：需於一年內償還的銀行及其他借貸約143,495,000港元及多於一年償還的銀行及其他借貸約209,674,000港元。另外，

本集團兩年期的可換股票據為4,587,000港元(二零零六年：無)。負債比率(總借貸／總資產)為22.2%。

## 管理層討論及分析



於二零零七年三月三十一日，本集團的銀行及其他借貸中，港元借款約佔8.7%，餘下的為人民幣貸款。本集團的銀行及其他借貸均以浮息或定息計算，當中以本集團的投資物業、物業、廠房及設備及租賃土地權益作為抵押的銀行及其他借貸約佔87.7%。

由於本集團的業務發展主要位於中港兩地，本集團對中港兩地的投資項目均以當地貨幣作為貸款之貨幣單位，籍此配合有關項目須以同樣貨幣所作之開支，從而降低匯率波動帶來的風險。

## 業務回顧及展望

### 環保水務業務

於該年度，本集團按已訂下的水務工程計劃繼續加快現有的工程發展步伐，而工程進度亦令人滿意。



而本集團亦不斷調整環保水務業務的管理結構，籍此降低環保水務業務的營運成本，提高成本效益。本集團並會以個別供水及污水處理項目的成本效益及可行性作為準則，集中資源發展具潛質的供水及污水處理項目，並繼續以環保水務業務作為本集團的核心業務。

本集團於河北省秦皇島市海港區的污水處理廠的日均處理污水量自二零零四年正式投入服務時的10萬噸已升至12萬噸，並於該年度為本集團的環保水務業務帶來人民幣25,218,000元(二零零六年：人民幣23,330,000元)的營業額。由於本集團預計於本年底前取得污水廠處理的供水定價權，屆時本集團將根據物價指數，彈性地調升收費，將會為本集團帶來更多的收益。

## 管理層討論及分析

而本集團於馬鞍山及昌黎兩個污水處理項目，日均處理污水量合共 10 萬噸。馬鞍山污水處理項目已於本年五月份竣工，並開始帶水試運，預期將於短期內可為本集團帶來收益。而昌黎污水處理項目亦預期於本年第四季度竣工，並於明年第一季正式開始營運。

另外，本集團現正與漢中市人民政府繼續商討漢中市供水工程的營運細節（「該營運細節」），進度理想，預期可於本年底前完成落實該營運細節有關的程序及開始營運，可為漢中市供應每日約為 10 萬噸的用水。



除了秦皇島及馬鞍山兩個污水廠外，預計昌黎污水廠以及漢中市供水廠於明年投入服務後，本集團的環保水務業務的日均處理量將額外增加 14 萬噸，升至 32 萬噸。而本集團的環保水務業務的收益將會大大提高，環保水務業務將會成為本集團一個主要及穩定的收益來源。



除現有的環保水務項目外，本集團現正跟漢中市人民政府洽談收購漢中市一家自來水公司（「該收購」），而該自來水公司現為漢中市內唯一的自來水供應公司。本集團已跟漢中市人民政府就該收購達成共識，預期將於本年底前完成該收購。另外，本集團擬收購一家國內公司，藉此可為本集團的環保水務業務提供多一個融資的平台，進一步擴大本集團環保水

務業務的發展規模。

## 管理層討論及分析

本集團將繼續尋求併購國內優質水務項目的機會，進一步加大投資於環保水務業務的力度，藉以令本集團環保水務業務的發展規模不斷壯大，並預計本集團環保水務業務的日均處理量能提升至50萬噸。

### 市政、城市建設投資業務

本集團位於長沙的大型豪華住宅及商用綜合發展項目「國中星城」之興建工程共分三期。「國中星城」第一期「萬國商業廣場」及四棟產權式酒店的總樓面面積約為140,000平方米，其土木工程已經完成。而未發展的土地總面積約為215,000平方米。



隨著中國對房地產發展商推行一連串的宏觀調控措施後，對本集團於國內的物業發展業務有一定的影響，增加了國內的物業發展市場的不明朗及不利因素，使國內的物業發展市場的競爭更加劇烈，因而加大能獲取可觀回報的不確定性。因此，本集團認為現時是適當的時機出售國內的物業發展項目。

本集團於去年五月份以代價48,100,000港元出售其擁有位於西安的物業發展項目的全資附屬公司的全部權益以及其所欠的股東貸款，為本集團帶來利潤約為29,828,000港元。

本集團並於去年十月份以總代價617,870,000港元出售其擁有於長沙及上海的物業發展項目的三間全資附屬公司的全部權益以及其所欠的股東貸款（「該出售事項」），詳情已載於二零零六年十月二十日刊發的公佈。但由於本集團自二零零六年九月一日至二零零七年二月十六日期間向長沙的物業發展項目墊支合共約86,000,000港元（「該墊支款項」）以維持其正常運作，並要求買家於完成該出售事項時償還該墊支款項。最後，本集團跟買家於本年三月份達成協議，同意取消該出售事

## 管理層討論及分析

項及重新簽訂買賣協議，並以總代價206,000,000港元出售其擁有於上海的物業發展項目的全資附屬公司的全部權益以及其所欠的股東貸款(「該出售上海物業發展項目」)，詳情已載於二零零七年三月二十八日刊發的公佈。而該出售上海物業發展項目之交易已於本年三月份完成，為本集團帶來利潤約為18,620,000港元。而買家亦因取消該出售事項而向本集團作出約1,448,000港元的賠償。

本集團將會繼續發展於長沙的物業發展項目，並正與具實力的發展商商談不同形式合作的可行性。但若遇到合適的機會，本集團並不排除出售於長沙的物業發展項目。

另外，本集團就於往年出售一幅位於中國長沙土地的未收回欠款(「該欠款」)(詳情已載於二零零六年的年報內)不斷地追討該欠款，並已得到長沙市人民法院的判決裁定本集團勝訴，扣除所需費用外，可收回的金額約為人民幣15,000,000元(「該款項」)。而本集團亦於該年度全數收回該款項，因此本集團於該年度已對該欠款作出壞賬準備的撥回。

### 物業投資業務

本集團於該年度的租金收入主要是來自位於中國北京市及香港的投資物業，於該年度本集團的租金收入為2,968,000港元(二零零六年：3,724,000港元)，較去年同期下降20.3%。主要由於本集團於二零零五年出售了其持有位於中國上海市的投資物業的權益的全資附屬公司(「該附屬公司」)60%之控股權益。於二零零七年三月三十一日，本集團於聯營公司的權益為77,419,000港元(二零零六年：83,448,000港元)，而於該年度本集團於聯營公司的虧損為6,164,000港元，主要是來自重估位於中國上海市的投資物業的虧損。但鑑於市場對於中國上海市優質物業的



## 管理層討論及分析

需求仍然龐大，而本集團對中國上海市的租務市場的前景仍然樂觀，因此本集團於本年六月份以總代價約 195,039,000 港元購回該附屬公司 60% 之控股權益及股東債權，籍此提高本集團的租金收入。

### 證券及金融業務

本集團的證券及期貨業務獲得 5,027,000 港元的佣金及保證金客戶的利息收入(二零零六年：5,969,000 港元)。由於本集團於該年度繼續實施對保證金客戶借貸的內部控制，尤以對非指數成份股的借貸比例降低，以及證券及期貨業的劇烈競爭，因此相關的佣金及保證金客戶的利息收入較去年同期下跌 15.8%。

### 前瞻

在中國經濟迅速轉型及開放的洪流下，本集團將抓緊由此產生的龐大商機，把環保水務、市政及城市建設投資、物業投資和證券及金融四大業務基礎作多元發展。



隨著位於中國河北省昌黎市的污水處理項目及位於中國陝西省漢中市的供水工程於明年內完成，為本集團的環保水務業務打造了穩固的基礎，亦為本集團帶來穩定的收入來源，正面推動集團持續的業務發展。本集團亦將繼續加大投資力度於發展環保水務業務上，相信順著中國經濟蓬勃的發展潮流，可帶來滾筒式的可觀收入。

而中國股市的熾熱程度，已受到國際投資者的青睞，美國亦促使中國放寬「合格境外機構投資機制」(「QFII」)的貿易配額，希望融入中國這個龐大而具潛質的市場。雖然有關A股泡沫爆破的言論不絕於耳，但本集團仍對中國整個金融市場抱樂觀的態度，故將積極尋找不同的融資機會，籌集更多資金，為集團發展提供更大的彈性。

## 管理層討論及分析

在市政及城市建設方面，雖然國家已採取宏觀調控的措施，遏止中國過熱的房地產發展，但本集團仍會繼續發展長沙的物業發展項目，並不排除將會在適當的時間出售長沙的物業發展項目，為本集團的投資帶來最高回報。

未來，本集團將作更多高瞻遠足的投資決策，審慎地發展多元項目，盡量發揮中國的經濟優勢，為集團及股東帶來最大的投資回報。

### 流動資金及財務資源

該年度，本集團的財務資源主要來自經營業務及出售附屬公司的現金流入、銀行及其他借貸、以及發行可換股票據。本集團會因應本集團現在及未來業務的發展計劃(包括資本性支出)所需要額外資金作出有利本集團股東權益的財務安排，同時亦能達到減低融資成本的目的。

本集團於去年五月份以代價48,100,000港元出售其擁有位於西安的物業發展項目的全資附屬公司的全部權益以及其所欠的股東貸款，扣除有關費用後所得淨款項48,000,000港元主要已用作本集團的一般營運資金及市政、城市建設投資業務及環保水務業務之營運資金。



本集團於本年二月份完成發行合共1,116,980,000股每股面值0.1港元、年利率3.5%的兩年期可換股票據，其中1,066,980,000股已轉換為股本，而扣除有關費用後所籌集111,348,000港元主要已用作本集團的一般營運資金及市政、城市建設投資業務。

## 管理層討論及分析

而本集團亦於今年三月份以總代價206,000,000港元出售其擁有於上海的物業發展項目的全資附屬公司的全部權益以及其所欠的股東貸款。於二零零七年三月三十一日，約74,000,000港元主要已用作本集團的一般營運資金及市政、城市建設投資業務。

### 本集團資產抵押

於二零零七年三月三十一日，本集團資產的擔保負債抵押物賬面值：投資物業為65,852,000港元(二零零六年：60,694,000港元)；物業、廠房及設備為400,864,000港元(二零零六年：591,355,000港元)；租賃土地權益為38,638,000港元(二零零六年：75,722,000港元)。而於二零零七年三月三十一日，本集團供出售之發展中物業並無抵押(二零零六年：148,302,000港元)。



### 僱員酬金政策

於二零零七年三月三十一日，本集團於中國及香港的員工總數為168人。該年度，員工開支為25,989,000港元(二零零六年：32,279,000港元)。本集團為確保僱員薪酬能維持競爭性，僱員的薪酬及花紅，以僱員個別的表现而釐定。本集團除了向僱員提供退休福利計劃外，還有向僱員提供各類型的培訓及發展計劃。