



保華集團有限公司*

PYI Corporation Limited

(在百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：498)

(除非另有指明，否則本公告內所有之數字均以港幣列示。)

2009年中期業績

保華集團有限公司（「保華」或「本公司」）之董事局（「董事局」）欣然宣佈本公司及其附屬公司（「本集團」）截至2008年9月30日止六個月之未經審核綜合業績。

財務摘要

	9/2008	變動
營業額	2,790 百萬元	+15%
毛利	169 百萬元	+5%
股東應佔溢利	74 百萬元	-76%
基本每股盈利	4.9 仙	-77%
股東資金	3,588 百萬元	+14%
每股資產淨值	2.38 元	+14%

* 僅供識別

業績

簡明綜合收益表

截至2008年9月30日止六個月

	附註	未經審核 截至9月30日止六個月	
		2008 千元	2007 千元 (重新列賬)
營業額	3	2,789,918	2,431,662
銷售成本		(2,620,604)	(2,270,447)
毛利		169,314	161,215
其他收入	4	41,491	50,807
行政費用		(162,907)	(135,763)
分銷成本		(26,028)	(22,199)
其他費用		(46,895)	(1,843)
融資成本		(38,343)	(23,630)
投資物業公平價值之變動收益	9	319,572	628,449
出售聯營公司權益之收益		—	3,459
攤佔聯營公司業績		23,854	35,341
攤佔共同控制機構業績		23	28
除稅前溢利	5	280,081	695,864
稅項	6	(152,233)	(268,827)
期間溢利		127,848	427,037
以下人士應佔：			
本公司股權持有人		74,063	312,160
少數股東權益		53,785	114,877
		127,848	427,037
分派	7	12,833	22,467
每股盈利		仙	仙
基本	8	4.9	20.9
攤薄		4.9	20.5

簡明綜合資產負債表
於2008年9月30日

	附註	未經審核	經審核
		30.9.2008 千元	31.3.2008 千元
非流動資產			
投資物業	9	1,687,316	1,230,351
物業、機械及設備	10	713,943	718,611
發展中項目	11	3,619,171	3,281,039
發展中物業		107,860	172,031
預付租賃款項		223,168	78,770
商譽		64,693	63,969
其他無形資產		62,737	61,402
聯營公司權益	12	788,602	744,213
共同控制機構權益		2,010	1,987
可供出售投資		814	1,081
一年後到期之應收貸款		32,888	32,222
應收遞延代價		2,906	2,863
		7,306,108	6,388,539
流動資產			
物業存貨	13	540,817	173,626
預付租賃款項		2,394	2,343
存貨		25,497	20,171
一年內到期之應收貸款		30,000	18,000
應收關連公司款項		315,829	296,753
應收聯營公司款項		57,920	59,777
應收客戶合約工程款項		263,384	201,589
應收賬款、訂金及預付款項	14	2,481,926	2,421,568
持作買賣投資		44,456	61,255
可供出售投資		56,635	56,635
衍生金融工具		22,899	22,268
可退回稅款		1,607	3,261
已抵押銀行存款		113,152	34,269
短期銀行存款		374,940	438,878
銀行結存及現金		256,966	162,541
		4,588,422	3,972,934
流動負債			
應付客戶合約工程款項		754,953	804,442
應付賬款及應計開支	15	2,325,483	1,903,832
應付聯營公司款項		180,306	50,291
應付少數股東款項		22,840	1,041
應付關連公司款項		138,969	133,051
應付稅項		96,434	103,987
一年內到期之銀行及其他借款	16	997,638	839,410
		4,516,623	3,836,054
流動資產淨值		71,799	136,880
總資產減流動負債		7,377,907	6,525,419

	附註	未經審核 30.9.2008 千元	經審核 31.3.2008 千元
非流動負債			
一年後到期之銀行及其他借款	16	1,240,069	966,198
應付可換股票據		124,804	120,551
應付少數股東款項		77,336	—
遞延稅項負債	17	1,511,730	1,329,360
		2,953,939	2,416,109
		4,423,968	4,109,310
資本及儲備			
股本	18	150,839	150,709
儲備		3,436,870	3,226,376
本公司之股權持有人應佔權益		3,587,709	3,377,085
附屬公司之以股份支付款項儲備		4,633	5,280
少數股東權益		831,626	726,945
總權益		4,423,968	4,109,310

簡明綜合現金流量表
截至2008年9月30日止六個月

	未經審核 截至9月30日止六個月	
	2008 千元	2007 千元
用於經營業務之現金淨額	(13,201)	(25,891)
用於投資業務之現金淨額	(323,365)	(394,182)
來自融資活動之現金淨額	364,882	375,339
現金及與現金等值項目增加(減少)淨額	28,316	(44,734)
外幣匯率轉變影響	2,171	2,769
現金及與現金等值項目承前	601,419	716,334
現金及與現金等值項目結轉	631,906	674,369
現金及與現金等值項目結餘分析		
短期銀行存款	374,940	393,921
銀行結存及現金	256,966	285,231
銀行透支	—	(4,783)
	631,906	674,369

簡明綜合財務報表附註

1. 編製基準

簡明綜合財務報表乃根據香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）附錄 16 之適用披露規定及香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港會計準則（「香港會計準則」）第 34 號「中期財務報告」所編製。

2. 主要會計政策

除投資物業及若干金融工具按公平價值估量外，簡明綜合財務報表乃根據歷史成本法編製。

簡明綜合財務報表內所採用之會計政策與編製本集團截至2008年3月31日止年度之年度財務報表所採用者一致。

此外，本集團應用如下有關政府補貼之會計政策：

政府補貼

與收入相關之政府補貼將遞延並於收益表內根據與獲補償之成本作相對性之期間確認。

於本期間，本集團首次應用由香港會計師公會頒佈並對本集團於2008年4月1日開始之財政年度生效之新詮釋及修訂（「新香港財務報告準則」）。採納該等新香港財務報告準則對本集團於現行或以往會計期間之業績或財務狀況並無任何重大影響。因此，並無確認前期調整。

本集團並無提早採納下列已頒佈但未生效之新訂及經修改準則、修訂或詮釋。

香港財務報告準則（經修訂）	香港財務報告準則之改進 ¹
香港會計準則第1號（經修改）	財務報表之呈列 ²
香港會計準則第23號（經修改）	借貸成本 ²
香港會計準則第27號（經修改）	綜合及個別財務報表 ³
香港會計準則第32號及1號（經修訂）	可沽售財務工具及清盤產生之責任 ²
香港會計準則第39號（經修訂）	合資格對沖項目 ³
香港財務報告準則第1號及香港會計準則第27號（經修訂）	於附屬公司、共同控制機構或聯營公司之投資成本 ²
香港財務報告準則第2號（經修訂）	歸屬條件及註銷 ²
香港財務報告準則第3號（經修改）	業務合併 ³
香港財務報告準則第8號	經營分部 ²
香港（國際詮釋委員會）－詮釋第13號	客戶忠誠計劃 ⁴
香港（國際詮釋委員會）－詮釋第15號	房地產建造合同 ²
香港（國際詮釋委員會）－詮釋第16號	海外業務投資淨額對沖 ⁵

¹除經修訂之香港財務報告準則第5號由2009年7月1日或以後開始之全年期間有效外，由2009年1月1日或以後開始之全年期間有效

²由2009年1月1日或以後開始之全年期間有效

³由2009年7月1日或以後開始之全年期間有效

⁴由2008年7月1日或以後開始之全年期間有效

⁵由2008年10月1日或以後開始之全年期間有效

2. 主要會計政策 (續)

採納香港財務報告準則第3號(經修改)或會影響到收購日期為2009年7月1日或以後開始之首個全年報告期間或以後之業務合併之會計處理法。香港會計準則第27號(經修改)將影響到母公司於某附屬公司之所有權權益出現變動(惟不導致控制權喪失)時之會計處理,將須按權益交易之方式列賬。本公司董事預期,應用其他新訂或經修改準則、修訂或詮釋不會對本集團之業績及財務狀況產生重大影響。

3. 分部資料

就管理方面而言,本集團之業務現分為七大營運部門,分別為承建管理、物業發展管理、港口及基建發展與物流、液化石油氣分銷、庫務投資、物業投資及物業買賣。此等部門組成本集團匯報主要分部資料之基準。

於截至2007年9月30日止期間,本集團之業務乃分為六個分部,分別為承建管理、物業發展管理、港口及基建發展與物流、液化石油氣分銷、庫務投資及物業投資。去年同期作比較用途呈列之物業買賣分部之業績已由未經分配業績重新列賬為物業買賣分部,以反映該內部報告分部為獨立分部。物業買賣分部從事買賣作為一般業務用途之持作出售已平整土地及房地產物業。

截至2008年9月30日止六個月之業務分部資料呈列如下:

	承建管理 千元	物業發展 管理 千元	港口及基建 發展與物流 千元	液化石油 氣分銷 千元	庫務投資 千元	物業投資 千元	物業買賣 千元	對銷 千元	綜合 千元
營業額									
對外銷售	2,479,495	19,320	53,239	220,703	15,553	1,608	—	—	2,789,918
分部間銷售	—	1,902	740	—	—	—	—	(2,642)	—
	2,479,495	21,222	53,979	220,703	15,553	1,608	—	(2,642)	2,789,918
業績									
分部業績	42,874	(2,578)	4,981	10,079	16,444	319,810	(3,710)	—	387,900
未經分配之開支									(75,053)
利息收入									17,483
融資成本									(38,343)
持作買賣投資之公 平價值減少									(35,783)
攤佔聯營公司業績	6	(161)	24,013	—	—	(4)	—	—	23,854
攤佔共同控制機構 業績	23	—	—	—	—	—	—	—	23
除稅前溢利									280,081
稅項									(152,233)
期間溢利									127,848

3. 分部資料 (續)

截至 2007 年 9 月 30 日止六個月之業務分部資料呈列如下：

	承建管理 千元	物業發展 管理 千元	港口及基建 發展與物流 千元	液化石油 氣分銷 千元	庫務投資 千元	物業投資 千元	物業買賣 千元	對銷 千元	綜合 千元
營業額									
對外銷售	2,187,617	26,181	31,425	154,156	32,283	—	—	—	2,431,662
分部間銷售	—	2,751	1,194	—	—	—	—	(3,945)	—
	2,187,617	28,932	32,619	154,156	32,283	—	—	(3,945)	2,431,662
業績									
分部業績	44,255	4,546	(6,668)	(3,095)	30,966	629,161	(110)	—	699,055
未經分配之開支									(61,070)
利息收入									27,285
融資成本									(23,630)
持作買賣投資之公 平價值增加									5,065
衍生金融工具公平 價值變動之收益	—	—	—	—	—	10,331	—	—	10,331
出售聯營公司權益 之收益	3,459	—	—	—	—	—	—	—	3,459
攤佔聯營公司業績	20	83	19,139	—	—	16,099	—	—	35,341
攤佔共同控制機構 業績	28	—	—	—	—	—	—	—	28
除稅前溢利									695,864
稅項									(268,827)
期間溢利									427,037

分部間之銷售乃按市價收取或(倘並無可參考之市價)按雙方釐定及同意之條款收取。

4. 其他收入

以下項目計入其他收入內：

	截至 9 月 30 日止六個月	
	2008 千元	2007 千元
利息收入	17,483	27,285
政府補貼收入	13,590	—
匯兌收益	6,953	—
衍生金融工具公平價值變動之收益	—	10,331
持作買賣投資之公平價值增加	—	5,065

本集團於截至 2008 年 9 月 30 日止期間收取政府現金補貼收入約 13,590,000 元 (2007: 無)，作為本集團以受管制價格售賣液化石油氣之補償。收取之政府補貼並無未達成條件或附帶其他或然事項。於將來不能確定本集團會繼續收取該補貼。

5. 除稅前溢利

	截至 9 月 30 日止六個月	
	2008 千元	2007 千元
除稅前溢利已扣除（計入）：		
無形資產攤銷	784	690
確認為支出之建築工程成本	2,397,046	2,109,799
確認為支出之存貨成本	208,511	144,889
持作買賣投資之公平價值減少（計入其他費用）	35,783	—
物業、機械及設備之折舊		
期間撥備額	36,593	35,435
減：撥作在建合約工程資本之數額	(1,088)	(949)
撥作發展中項目資本之數額	(633)	(826)
撥作發展中物業／物業存貨資本之數額	(359)	(160)
	34,513	33,500
可供出售投資之減值虧損	—	1,389
應收款項減值虧損	—	10,100
調撥預付租賃款項	903	897

6. 稅項

	截至 9 月 30 日止六個月	
	2008 千元	2007 千元
稅項支出包括：		
香港境外司法權區之當前稅項	8,739	6,370
遞延稅項（附註 17）		
土地增值稅（「土地增值稅」）	84,188	138,472
其他	59,306	123,985
	143,494	262,457
本公司及其附屬公司應佔稅項	152,233	268,827

因該兩個期間的香港應課稅溢利已完全被以往年度的稅務虧損所沖抵，所以該兩個期間不需要繳付利得稅。

其他司法權區之稅項乃根據有關司法權區適用之稅率計算。

根據由 1994 年 1 月 1 日起生效之《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》，以及於 1995 年 1 月 27 日生效之《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》，所有來自銷售或轉讓中國土地使用權、樓宇及附帶設施之收入均須按增值額以由 30% 至 60% 不等之累進稅率繳付土地增值稅。

7. 分派

	截至 9 月 30 日止六個月	
	2008 千元	2007 千元

於本期間確認為向本公司權益持有人分派之股息：

截至 2008 年 3 月 31 日止年度之末期股息－每股 0.85 仙 (2007：截至 2007 年 3 月 31 日止年度 1.5 仙)	12,833	22,467
----------------------------------------------------------------------------	--------	--------

截至 2008 年 3 月 31 日止年度之末期股息以按保華股東（於 2008 年 9 月 18 日名列保華股東名冊之股東）每持六股當時之保華股份可獲發一份認股權證之方式分派。每一份認股權證賦予保華股東以現金按初步認購價每股保華股份 1.0 港元（可予反攤薄調整）認購 1 股新保華股份。認股權證可於 2008 年 9 月 26 日發行日至緊接發行週年當日前一日即 2009 年 9 月 25 日（包括首尾兩日）期間隨時予以行使。而各已發行認股權證之公平價值是根據於批准認股權證發行當日（2008 年 9 月 5 日）由獨立合資格專業估值師永利行評值顧問有限公司（與本集團無關連）進行之估值釐定。

董事不建議派發截至 2008 年 9 月 30 日止六個月之中期股息。截至 2007 年 9 月 30 日止六個月，宣派每股 1.5 仙之中期股息約 22,586,000 元。

8. 每股盈利

期間內每股基本及攤薄盈利乃根據以下數據計算：

	截至 9 月 30 日止六個月	
	2008 千元	2007 千元
計算每股基本盈利之本公司權益持有人應佔盈利	74,063	312,160
潛在攤薄普通股之效應：		
可換股票據之權益	—	3,518
計算每股攤薄盈利之本公司權益持有人應佔盈利	74,063	315,678

8. 每股盈利（續）

	2008 股份數目	2007 股份數目
計算每股基本盈利之普通股加權平均數	1,507,974,391	1,492,852,828
潛在攤薄普通股之效應：		
購股權	1,115,237	19,822,690
可換股票據	—	25,216,275
計算每股攤薄盈利之普通股加權平均數	1,509,089,628	1,537,891,793

於本期間，可換股票據應佔之潛在普通股具反攤薄影響。

9. 投資物業

若干投資物業乃以經營租賃方式持作租賃用途。

於本期間內，本集團完成於中國江蘇省若干海域之填海工程，並就若干海域取得完成填海土地（「已平整土地」）之證書（「該證書」）。該已平整土地之未來用途現尚未決定，並於取得該證書時已從發展中項目中重新分類確認為投資物業，相關成本包括海域使用權、發展支出、撥充資本借貸成本及其他直接應佔開支金額為 100,134,000 元（31.3.2008：378,551,000 元）。

就本集團的已平整土地已獲地方政府土地機關所發出證書之土地而言，一旦敲定該土地之未來用途，本集團將申請相關的土地使用權證。本公司董事認為集團在取得有關的土地使用權證是沒有重大的困難。

本集團於 2008 年 9 月 30 日之投資物業之公平價值是按當日由與本集團並無關連之獨立合資格專業估值師漢華評值有限公司進行之估值計算。於評估投資物業之公平價值時，採用以可資比較物業之最近成交價格資料為基準之比較法。對面積、性質及地點相若之可資比較物業進行分析，以就資本價值達致公平比較。公平價值之調整收益為 319,572,000 元（2007：628,449,000 元），已於本期間內之收益表確認。

用以評估經重估投資物業之遞延稅項結果之基準，乃反映本集團預期於各結算日收回該物業賬面值之方式所產生之稅項結果。就位於中國，持有而尚未決定未來用途之已平整土地而言，為計算遞延稅項，本公司管理層已作出最佳估計，按長遠計，已平整土地中有一半將以出售方式變現。因此，經重估投資物業相關部份之評稅基準及其賬面值之間的暫時差額需繳交中國土地增值稅加企業所得稅。

集團的投資物業乃於中國以中期租賃持有。

10. 物業、機械及設備之變動

期內，本集團物業、機械及設備之添置約 12,224,000 元（2007：152,303,000 元）。折舊已計提以撇銷物業、機械及設備成本（就其估計使用年期 3 年至 49 年計算），並計入其以直線法計算之估計剩餘價值。

去年同期，資產添置主要為從發展中項目轉至港口設施。

11. 發展中項目

	30.9.2008 千元	31.3.2008 千元
海域使用權	1,534,002	1,631,465
發展成本	2,085,169	1,649,574
	3,619,171	3,281,039

此金額主要與位於中國江蘇省之發展項目有關。本集團正將若干海域進行填海及建造橋梁及港口。根據海域使用權證，獲授之海域使用權之有效期為從 2004 年起由 49 年至 50 年不等。

12. 聯營公司權益

	30.9.2008 千元	31.3.2008 千元
投資非上市聯營公司之成本，扣除減值（附註）	494,343	499,343
攤佔收購後溢利及儲備，扣除已收股息	294,259	244,870
	788,602	744,213

附註：

於 2008 年 9 月 30 日，非上市投資包括本集團於南通港口集團有限公司（「南通港口集團」）之 45% 股本權益。南通港口集團為一間於中國註冊之中外合營企業。南通港口集團主要於中國江蘇省南通港從事提供貨物裝卸、堆存、貨運代理、理貨業務、港口船舶服務、船舶航修、海港機械修造、船舶供應服務、引航等業務。

13. 物業存貨

若干房地產物業約 438,943,000 元 (31.3.2008: 173,626,000 元) 為於一般業務過程時持作出售之發展中物業。相關成本包括收購成本、發展支出、撥充資本借貸成本及其他該等物業應佔直接成本。

於期內，本集團完成若干海域之填海工程，並就已平整土地取得證書。該已平整土地於一般業務過程時持作出售，並於取得該證書時已分類為物業存貨。相關成本 (包括海域使用權成本、發展支出、撥充資本借貸成本及其他直接應佔成本) 金額約為 101,874,000 元 (31.3.2008: 無)，已自發展中項目重新分類。

物業存貨按成本及可變現淨值兩者之較低者列賬。可變現淨值乃參照結算日後取得之銷售所得款項減銷售費用，或基於現行市場狀況之管理層估計而釐定。

14. 應收賬款、訂金及預付款項

本集團承建管理部門之信貸期乃與客戶磋商及同意而訂立。物業租賃業務之信貸期按協議而定，而本集團就其他應收賬款授出之信貸期一般由 30 至 90 日不等。

應收賬款、訂金及預付款項已計入約 803,963,000 元 (31.3.2008: 882,254,000 元) 之應收賬款，而其賬齡分析如下：

	30.9.2008 千元	31.3.2008 千元
90 日內	646,156	807,265
超過 90 日但於 180 日內	3,786	16,366
超過 180 日	154,021	58,623
	803,963	882,254

15. 應付賬款及應計開支

應付賬款及應計開支已計入約 412,371,000 元 (31.3.2008: 471,022,000 元) 之應付賬款，而其賬齡分析如下：

	30.9.2008 千元	31.3.2008 千元
90 日內	395,928	450,612
超過 90 日但於 180 日內	835	7,379
超過 180 日	15,608	13,031
	412,371	471,022

16. 銀行及其他借款變動

於期內，本集團籌集新銀行及其他借款約 928,401,000 元（2007：796,397,000 元），償還約 531,457,000 元（2007：449,569,000 元）。於 2008 年 9 月 30 日，銀行及其他借款於一年內或按要求償還之結存約為 997,638,000 元（31.3.2008: 839,410,000 元），一年後償還之結存約為 1,240,069,000 元（31.3.2008: 966,198,000 元）。於 2008 年 9 月 30 日，有抵押銀行及其他借款約為 1,568,864,000 元（31.3.2008: 1,225,901,000 元）。

17. 遞延稅項負債

以下為於本期間確認之主要遞延稅項負債，以及其變動情況：

	投資物業 公平價值 調整 千元	發展中項目 公平價值 調整 千元	其他 千元	總計 千元
於2008年4月1日	422,754	883,851	22,755	1,329,360
匯兌調整	13,035	25,196	645	38,876
轉讓	36,294	(36,294)	—	—
收益表之扣減（撥入）	143,936	—	(442)	143,494
於2008年9月30日	616,019	872,753	22,958	1,511,730

18. 股本

	股份數目	價值 千元
每股面值 0.10 元之普通股		
法定：		
於2008年4月1日及2008年9月30日	3,000,000,000	300,000
已發行及繳足：		
於2008年4月1日	1,507,093,517	150,709
根據購股權計劃發行股份	1,300,000	130
於2008年9月30日	1,508,393,517	150,839

期內，本公司以界乎2.00元至3.00元之行使價向董事及僱員授出85,684,000份購股權。授出之購股權於期內使用柏力克－舒爾斯期權定價模式計算之公平價值約為15,942,000元。所授出之購股權之歸屬期為零至兩年並附有或不附有若干表現狀況之條件。

由於就分派截至2008年3月31日止年度之末期股息而發行認股權證（載於附註7），於2008年9月19日，本公司透過減少行使價之6/7以調整尚未行使購股權之行使價，並調整若行使購股權時將予發行之股份數目使其增加7/6。

中期股息

董事局決定，鑒於近期全球經濟低迷，保華保留適當水平之資金以便用於日後任何潛在業務發展機會乃審慎之舉，因此不建議派發截至2008年9月30日止六個月之中期股息（2007：每股1.5仙）。

管理層討論及分析

財務表現及狀況回顧

於回顧六個月期間，本集團錄得綜合營業額約27.90億元（2007：24.32億元），與上個期間同期數字比較上升約15%，此升幅主要由於本集團承建管理業務之收益增加所致。

與去年同期比較，本集團之毛利上升5%至約1.69億元（2007：1.61億元）。該毛利顯示毛利率約為綜合營業額之6%（2007：7%）。本集團之除稅前溢利約達2.80億元（去年同期則為6.96億元）。本集團之除稅前溢利包括：

- (i) 承建管理、物業發展管理業務之收益淨額約4,000萬元（2007：4,900萬元）；
- (ii) 港口及基建發展與物流業務之收益淨額約500萬元（2007：虧損淨額600萬元）；
- (iii) 液化石油氣分銷收益淨額約1,000萬元（2007：虧損淨額300萬元）；
- (iv) 庫務投資之收益淨額約1,600萬元（2007：3,100萬元）；
- (v) 物業投資之收益淨額約3.2億元（2007：6.29億元）；
- (vi) 物業買賣之虧損淨額約400萬元（2007：10萬元）；
- (vii) 利息收入及其他收入約1,700萬元（2007：4,100萬元）；
- (viii) 攤佔聯營公司及共同控制機構收益淨額約2,400萬元（2007：3,500萬元）；
- (ix) 持作買賣投資之虧損淨額約3,500萬元（2007：收益淨額500萬元）；
- (x) 公司及其他開支之淨額約7,500萬元（2007：6,100萬元）；及
- (xi) 融資成本約3,800萬元（2007：2,400萬元）。

保華股東應佔期間溢利淨額約為7,400萬元（2007：3.12億元），每股基本盈利為4.9仙（2007：20.9仙）。該表現乃受本集團之工程業務保華建業及其附屬公司（「保華建業集團」）受挫之負面影響，及與去年同期之4.16平方公里土地相比，位於洋口港之物業投資之一幅約1.95平方公里之土地獲確認為投資物業，並於本期間重新評估，而得到之貢獻溢利減少所致。

與本集團於2008年3月31日之財政狀況相比，本集團之總資產增加約15%至約118.95億元（31.3.2008：103.61億元），而流動資產淨值則減少47%至約7,200萬元（31.3.2008：1.37億元），主要原因是本集團於洋口港之進一步資本開支。因此，流動資產由相當於流動負債之1.04倍減少至1.02倍。計及溢利淨額約7,400萬元（扣除已宣派之股息約1,300萬元）及人民幣匯兌產生之盈餘約8,300萬元後，保華股東應佔之權益增加6%至約35.88億元（31.3.2008：33.77億元），折合於2008年9月30日每股2.38元（31.3.2008：每股2.24元）。

經營業務之現金流出淨額約為1,300萬元，投資活動之現金流出淨額約為3.24億元，而融資活動之現金流入淨額則約為3.65億元，導致回顧期內現金及現金等值項目淨額增加約2,800萬元。

業務回顧

港口及基建發展與物流

於回顧之六個月內，保華繼續採取切實措施實行其長江策略，並已發展至長江中游。

洋口港

洋口港為本集團回顧期之經營溢利貢獻約 1,800 萬元（2007：700 萬元）。收入來自項目管理及洋口港基礎設施之使用權。

洋口港於 2008 年 10 月底宣佈初步通航，黃海大橋、人工島及一個雜貨裝卸碼頭大部分已屆完工，同時海運航道宣佈營運。

除自上年承前之 4.16 平方公里之已平整土地外，42 平方公里之土地儲備中約 2.95 平方公里達至已平整及有設施階段，並於 2008 年 9 月 30 日已取得完成填海土地之證書。此塊已平整之約 1.95 平方公里土地已獲重新分類為投資物業，並按公平價值重估約 4.22 億元。重估收益 3.2 億元及其相關遞延稅項支出 1.44 億元已於收益表內確認。餘下 1 平方公里之已平整土地被分類為持有作買賣之物業存貨，並按歷史成本列賬。

佔地 20 平方公里之工業用地儲備的圍墾工程已經開始，其中 10 平方公里土地預計將於 2009 年底完成。與洋口港相關之高速公路、鐵路、水道及其他接駁基建及公用設施均由其他單位建設。

隨著上述所有設施及計劃之落實，洋口港已作好準備，成為華東地區專於原材料、煤炭、石油及化學品儲存及運輸之主要深海樞紐港口，以及大型石油化學品工業及物流區。

南通港

南通港佔本集團回顧期之溢利淨額貢獻約 2,500 萬元（2007：2,000 萬元）。於截至 2008 年 9 月 30 日止九個月，南通港錄得溢利淨額約 7,000 萬元（2007：6,800 萬元）。盈利能力之改善乃由於收益增長及成功之成本控制措施所致。

大宗散貨吞吐量於 2008 年上半年增加 4% 至 2,900 萬噸，而集裝箱吞吐量增長 13% 至 210,000 標準箱。然而，預期南通港之吞吐量將於下半年隨全球經濟低迷而下降。各個碼頭現正進行現代化及改造項目，務求增加貨運量及提高盈利能力。

於 2008 年 1 月，在股東特別大會上，股東向保華授予授權，收購國投交通公司於南通港口集團所持有之 12.32% 股本權益。而於 2008 年 7 月及 10 月北京舉行之兩次公開拍賣，並無參與者。保華亦未獲建議行使其優先購買權。鑒於目前之市場形勢，保華甚有可能不會向賣方收購該等股本權益。

長江流域內其他港口之投資機會

於 2008 年 9 月，保華簽訂協議，以向宜昌港務集團有限責任公司（「宜昌港務集團」）注資方式投資宜昌港務集團，注入之資本佔宜昌港務集團經投資擴大後股本權益之 51%。根據該協議，保華應支付合共約人民幣 1.49 億元（相當於約 1.7 億元）。待若干前提條件獲滿足後，預計該交易於 2009 年 2 月完成。該交易之詳情載於保華於 2008 年 9 月 3 日及 2008 年 12 月 2 日發表之公告及於 2008 年 9 月 23 日刊發之通函。

期內，就長江流域的重慶、江陰、常州、湖州及嘉興的港口及物流投資機會，保華已簽訂多份諒解備忘錄。上述機會在各地都處於不同的談判階段。

工程業務－保華建業

期內，保華建業集團之營業額達 24.99 億元（2007：22.14 億元），較去年同期增加 13%。該業務佔本集團期內之經營溢利約 4,000 萬元（2007：4,900 萬元）。

期內，保華建業集團獲得新工程合約總值 27.65 億元。於回顧期後，工程業務獲得額外合約價值 2.41 億元。

期內，由於受美國次按危機及其連鎖反應之重大影響，香港、中國內地、澳門及其他市場之物業市場發展放緩，令保華建業集團之增長在期間受到限制。隨著政府推出未來五年 2,500 億元之十大基建項目，以及獲低利率支持的穩定物業市場，加上健康及穩定之勞工市場，香港建築市場將得以復甦。此外，由於保華繼續發掘港口相關之物業發展商機，而保華建業集團在大型基建項目擁有豐富經驗及專業技能，保華建業集團將繼續為保華之實力夥伴。

液化石油氣分銷

保華全資擁有之民生石油氣總部設於武漢，擁有和經營華中地區最大型之液化石油氣碼頭及儲備設施。透過其成熟之批發及零售網絡，民生石油氣已取得武漢車用液化石油氣市場之主要份額。於回顧期內，液化石油氣分銷業務錄得經營收益約 1,000 萬元（2007：虧損 300 萬元）。

期內，中央政府批准提高全國成品油價格後盈利能力已恢復並達致正盈利。在內地受抑壓的油價體制下，作為一個負責任的公司法人，民生石油氣轉向成本較低的內地液化石油氣，以減低成本，在負盈利期間，部分損失由政府補貼沖抵。

物業投資及買賣

於回顧期內，物業投資及物業買賣合共帶來約 3.16 億元（2007：6.29 億元）之經營溢利。溢利乃主要由於投資物業（即洋口港 1.95 平方公里（2007：4.16 平方公里）之已平整土地）之公平值收益 3.2 億元（2007 年：6.28 億元）所致。

於2008年9月30日，土地儲備中7.11平方公里已達至已平整及有設施階段，約1平方公里被分類為持作買賣之物業存貨，並按賬面成本列賬。

小洋口位於洋口港以西約35公里。前期初步工作正在進行，擬將其建設成為洋口工業區的休閒渡假勝地。

鄰近洋口港之住宅物業「萬華紫金花苑」，總建築面積為65,000平方米，部分已完成，並於2008年11月開始帶來銷售收益。

「南通國際貿易中心」乃一幢商業及綜合辦公大樓，總建築面積約80,000平方米。該大樓於2008年11月平頂，預期於2009年竣工。預售活動現進行中。

「先鋒科技大廈」乃位於杭州之商業綜合大樓，總建築面積約20,000平方米，持作投資物業以取得租金收入。大樓使用率預期於2009年底將超過80%。

庫務投資

於回顧期間內，約1,600萬元（2007：3,100萬元）之經營溢利來自庫務投資業務。

應收高息貸款組合約達3.53億元（31.3.2008：3.40億元），相當於本集團總資產約3%（31.3.2008：3%）。

重大收購及出售

期內，本集團無重大收購及出售附屬公司及聯營公司之事項。

展望

全球金融動盪無疑影響國際貿易，由是影響中國之經濟增長。長江沿岸之運輸及物流業亦難以避免受其影響。預期人民幣4萬億元開支計劃將促進長江沿岸及長三角海岸地區之主要基建開支。中國有能力推出多項社會及經濟計劃，以透過促進內需擴大維持經濟增長動力。

保華著眼於長江策略的長期潛力，實踐長江策略的決心保持不變。本集團將對當前港口投資之組合作出結構性調整，以配合本集團之財務能力。此舉可能導致若干現有港口投資之部份被分拆。增加財務流動資金乃關鍵之短期焦點。於回顧期內，保華透過收購長江流域八大港口之一的宜昌港51%之股份，向長江中游邁出謹慎之一步。是項積極投資將使我們港口及物流網絡與長江上游及其他區域得以接軌，帶來更具完善之大宗散貨網絡及持續回報予股東。

在此不確定及充滿挑戰的時期，保華將保持信心迎接長江策略所帶來之挑戰，同時致力提升股東價值。

重大結算日後事項

自結算日起至本公告發表之日止，並無重大結算日後事項。

流動資金與資本來源

本集團繼續就其整體業務營運採納審慎之資金及財務政策，設有多項信貸以支持其所需之營運資金及資本開支承擔。本集團之貸款按市場息率計息，還款期為一至六年。為盡量減低匯率及利率波動對本集團盈利、資產及負債之不利影響，本集團持續管理特定交易之市場波動風險。

於2008年9月30日，本集團借款共達約24.83億元（31.3.2008：20.46億元），其中11.18億元（31.3.2008：9.59億元）須於一年內償還，另13.65億元（31.3.2008：10.87億元）須於一年後償還。本集團約24.83億元之總借貸中，約2.75億元對本集團（不包括保華建業集團）並無追索權。

於2008年9月30日，在本集團借款中，有4.48億元（31.3.2008：3.37億元）按浮動息率計息並以港元為單位，有1.25億元（31.3.2008：1.21億元）按固定利率計息並以港元為單位，有17.8億元（31.3.2008：13.62億元）按浮動利率計息並以人民幣為單位，另有1.3億元（31.3.2008：2.26億元）按固定利率計息並以人民幣為單位。本集團之資本負債比率為0.69（31.3.2008：0.61），該項比率乃根據本集團24.83億元（31.3.2008：20.46億元）之總借款及35.88億元（31.3.2008：33.77億元）之股東資金計算。

於2008年9月30日之現金結餘約為7.45億元（31.3.2008：6.36億元），當中約1.13億元（31.3.2008：3,400萬元）已抵押予銀行以取得本集團所獲給予之一般信貸融資。於2008年9月30日，本集團處於淨負債（即扣除銀行借款後之現金結餘）14.36億元（31.3.2008：11.43億元）。

本集團於2007年7月，透過其擁有75%權益之洋口港投資開發有限公司與由中國工商銀行牽頭的八間位於中國南京市之本地銀行簽訂一項人民幣9.6億元，為期七年之項目貸款協議。該項銀團貸款之利率為中國人民銀行公告的同期人民幣長期貸款基準利率，用作建設洋口港長達13公里的陸島通道—黃海大橋和面積1.4平方公里的人工島基礎設施。於2008年9月30日，本集團已動用銀團貸款當中合共人民幣8.5億元之款項。

或然負債

於2008年9月30日，本集團就聯營公司獲授之銀行信貸給予銀行之擔保，有約1,200萬元（31.3.2008：1,000萬元）之或然負債，其對本集團（不包括保華建業集團）並無追索權。

資產抵押

於 2008 年 9 月 30 日，本集團總值約 10.85 億元 (31.3.2008 : 9.16 億元) 之若干物業、廠房及設備、土地及海域使用權、投資物業、發展中物業、物業存貨及銀行存款，以及於若干建築合約之利益，已抵押予銀行及財務機構，以取得對本集團所給予之一般信貸融資。於 2008 年 9 月 30 日，約 4,600 萬元 (31.3.2008 : 4,300 萬元) 的已抵押資產已作為對本集團 (不包括保華建業集團) 並無追索權之信貸融資的抵押品。

承擔

於 2008 年 9 月 30 日，本集團就收購若干物業、廠房及設備、發展中項目、發展中物業及股本投資有約 7.26 億元 (31.3.2008 : 11.55 億元) 之已簽訂但並未於綜合財務報表撥備之開支。

僱員數目及薪酬政策

於 2008 年 9 月 30 日，本集團聘用 2,087 名全職僱員 (包括本集團之董事) (31.3.2008 : 2,054 名僱員)。酬金包括薪金及與表現掛鈎之花紅及股份形式花紅。

此外，保華已實行三項與股份相關之獎勵計劃，以配合集團策略，為推動員工努力工作及提高歸屬感提供更多選擇方案，該等計劃使香港及中國內地之本集團員工同時受惠。

購買、出售或贖回上市證券

期內，保華或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何保華之上市證券。

企業管治

保華已於截至 2008 年 9 月 30 日止期間遵守上市規則附錄 14 所載之企業管治常規守則。

於回顧期間內，董事局及轄下所有委員會之職能及組成與保華於 2008 年 7 月 18 日刊發之年報第 64 至 83 頁之企業管治報告內所載者相同。董事局亦著力維持及提高本集團在內部控制各重要方面之有效性，涵蓋了財政、營運及監察控制及風險管理職能。

保華已經採用上市規則附錄 10 中的「上市公司董事進行證券交易的標準守則」(「標準守則」) 作為本集團董事和相關僱員在買賣保華證券時所需遵守之守則。

根據保華的特定查詢，全體保華董事及相關僱員均確認在本期間一直有遵守標準守則列載之所需標準。

審閱賬目

本集團截至2008年9月30日止六個月之業績已經外聘核數師及保華之審核委員會審閱。

刊登中期業績及中期報告

本業績公告須於保華企業網站 (www.pyicorp.com/pyiCms/tc/Announcements.jsp) 及香港交易及結算所有限公司網頁 (www.hkexnews.hk) 「最新上市公司公告」內刊登。2009年中期報告將於2008年12月底前寄發予保華股東及於上述網站內刊登。

董事局

於本公告發表日期，董事局之組成如下：

周明權博士 <i>OBE, JP</i>	:	主席 (獨立非執行董事)
劉高原先生	:	副主席兼總裁
陳國強博士	:	非執行董事
郭少強先生	:	獨立非執行董事
陳樹堅先生	:	獨立非執行董事
梁寶榮先生 <i>GBS, JP</i>	:	獨立非執行董事
李昌安先生	:	獨立非執行董事

代表董事局
保華集團有限公司
主席
周明權 *OBE, JP*

香港，2008年12月12日