

財政狀況及經營業績的管理層討論及分析

閱讀以下討論及分析時，閣下應一併閱讀載於本招股章程附錄一會計師報告有關本集團於截至二零零八年十二月三十一日止三個財政年度各年的經審核合併財務資料以及隨附附註。以下討論載有涉及風險與不明朗因素的前瞻性陳述。可能導致或促使出現差異的因素包括本招股章程中「風險因素」一節所論及的因素。

本節及本招股章程其他章節中有關本集團二零零九年表現的資料乃以本集團於二零零九年五月三十一日的內部記錄及／或未經審核管理賬目為依據。該等資料透過審核程序，可予以檢討及調整（如有）。

(I) 概覽

作為其煤炭經營業務的一部分，本集團於往績記錄期已發展航運運輸，本集團最初通過期租合約租賃貨船用於運輸其買賣的煤炭。其後，本集團向獨立第三方租賃貨船，並將該等貨船轉租用於運輸其他人士的煤炭及乾散貨。

董事根據以下兩個單獨業務分部管理本集團的經營及呈報其財務業績：

- 煤炭經營分部，該分部包括採購、選煤、儲存、配煤以及向本集團外部客戶銷售煤炭產品；及
- 航運運輸分部，該分部透過根據期租合約及程租合約租賃貨船向集團間公司及外部客戶提供航運運輸。

財務資料

下表按金額及佔總營業額百分比呈列本集團於所示期間的營業額、毛利及純利，以及由二零零六年至二零零八年的複合年增長率。

	二零零六年		截至十二月三十一日止年度 二零零七年		二零零八年		複合年 增長率 (二零零六年至 二零零八年)
	金額	佔總 營業額 百分比	金額	佔總 營業額 百分比	金額	佔總 營業額 百分比	
營業額							
— 煤炭經營	2,824,382	99.1	3,553,185	97.0	4,050,170	96.6	19.7%
— 航運運輸	26,107	0.9	111,447	3.0	142,314	3.4	133.5%
總計	<u>2,850,489</u>	<u>100.0</u>	<u>3,664,632</u>	<u>100.0</u>	<u>4,192,484</u>	<u>100.0</u>	<u>21.3%</u>
毛利	<u>235,618</u>	<u>8.3</u>	<u>571,394</u>	<u>15.6</u>	<u>559,916</u>	<u>13.4</u>	<u>54.2%</u>
純利	<u>52,850</u>	<u>1.9</u>	<u>207,251</u>	<u>5.7</u>	<u>330,690</u>	<u>7.9</u>	<u>150.1%</u>

本集團的總營業額由二零零六年的約人民幣2,850,500,000元增長28.6%，至二零零七年約人民幣3,664,600,000元，並於二零零八年進一步增長14.4%至約人民幣4,192,500,000元。

本集團的毛利由二零零六年的約人民幣235,600,000元增長142.5%，至二零零七年約人民幣571,400,000元，但於二零零八年減少2.0%至約人民幣559,900,000元。

本集團的純利於二零零七年增加292.1%及於二零零八年增加59.6%。

財務資料

按佔營業額之百分比列示之損益項目

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零六年		二零零七年		二零零八年	
	人民幣千元	佔營業額的 百分比(%)	人民幣千元	佔營業額的 百分比(%)	人民幣千元	佔營業額的 百分比(%)
營業額						
— 煤炭經營	2,824,382	99.1	3,553,185	97.0	4,050,170	96.6
— 航運運輸	26,107	0.9	111,447	3.0	142,314	3.4
總營業額	2,850,489	100.0	3,664,632	100.0	4,192,484	100.0
銷售成本	(2,614,871)	91.7	(3,093,238)	84.4	(3,632,568)	86.6
毛利	235,618	8.3	571,394	15.6	559,916	13.4
其他收入	14,068	0.5	5,026	0.1	101,203	2.4
分銷開支	(143,128)	5.0	(253,809)	6.9	(155,850)	3.7
行政開支	(22,157)	0.8	(42,833)	1.2	(59,579)	1.4
其他開支	(21)	0.0	(1,270)	0.0	(1,814)	0.0
經營溢利	84,380	3.0	278,508	7.6	443,876	10.6
融資收入	5,984	0.2	11,419	0.3	15,733	0.4
財務費用	(23,682)	0.8	(41,611)	1.1	(64,310)	1.5
融資成本淨額	(17,698)	0.6	(30,192)	0.8	(48,577)	1.2
除所得稅前溢利	66,682	2.3	248,316	6.8	395,299	9.4
所得稅開支	(13,832)	0.5	(41,065)	1.1	(64,609)	1.5
純利	52,850	1.9	207,251	5.7	330,690	7.9

(II) 呈報基準

本集團的財務資料按共同控制下的業務合併基準編製。本集團的財務資料呈報其經營業績，猶如本集團於二零零六年一月一日起一直按現有形式存在。儘管本公司並非中國秦發集團的權益持有人，但本公司根據架構合約透過秦發物流最終及實際控制中國秦發集團的財務及經營活動。考慮到(i)秦發物流有權享有中國秦發集團產生的絕大部分經營溢利；及(ii)中國秦發集團實質上由秦發物流根據架構合約控制，儘管缺乏股權所有權，本公司仍將中國秦發集團視為其間接附屬公司。

財務資料

由於香港秦發集團及中國秦發集團於本集團成立前後均由同一組人士最終控制，因此，使用集合權益法原則編製該等財務資料，以呈報本集團的合併業績、合併權益變動、合併現金流量及合併財政狀況，猶如現時的集團架構於二零零六年一月一日（即呈報最早往績記錄期的開始日期）起一直存在。

本招股章程附錄一所載會計師報告已根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製，國際財務報告準則包括國際會計準則委員會頒布的國際會計準則（「國際會計準則」）及其相關詮釋。

現行國際財務報告準則並無有關共同控制合併的會計處理的指引。然而，根據國際會計準則第8號「會計政策、會計估計及差錯變更」第10至12段，董事已參照會計指引第5號（「會計指引第5號」）採納合併會計對共同控制合併進行入賬。

(III) 影響本集團經營業績及財政狀況的因素

本集團的經營業績受到多種外部因素的影響。本集團的綜合財務報表可能不反映其日後盈利、現金流量或財政狀況，此乃由於多種原因所致，其中包括下述各項。

煤炭產品的平均銷售價格及平均採購價格

本集團的大多數營業額來自向中國客戶銷售動力煤。本集團於往績記錄期、二零零九年首季、二零零九年四月及二零零九年五月的煤炭平均銷售價格及平均採購價格如下：

	截至十二月三十一日止年度			二零零九年	二零零九年	二零零九年
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	首季	四月	五月
平均銷售價格						
（每噸人民幣元）	392	443	646	432	453	474
平均採購價格						
（每噸人民幣元）	305	310	514	440	377	373
銷售總量（千噸）	7,206	8,023	6,274	264	274	435

煤炭是一種商品，其價格主要受供求因素決定。煤炭市場通常具有周期性。從歷史的角度說，中國煤炭市場不時經歷需求增長，令價格上漲，其後進入供給過量，令價格下跌。本集團通常根據下列因素釐定煤炭的銷售價格：

- 煤炭市場的供需；
- 煤炭規格；
- 銷售量；及
- 與客戶關係的時間長短及穩定性

中國國內煤炭價格自二零零二年起主要受市場推動，中國政府於該年取消了對發電用煤的價格管制措施。

二零零九年首季，本集團的平均售價為每噸人民幣432元，較二零零八年約每噸人民幣646元有所下降。該下降主要由於秦皇島基準現貨煤價格於二零零八年七月至二零零九年三月期間整體持續下降所致，乃由於(i)秦皇島港煤炭存貨上升；及(ii)發電廠於該期間煤炭需求下降。

儘管現時金融危機影響二零零八年下半年及二零零九年首季中國煤炭需求，秦皇島港煤炭存貨自二零零九年三月起大幅下降，因為經濟改善後煤炭需求有明顯復蘇跡象。因此，本集團的平均煤炭售價由二零零九年一月約每噸人民幣400元逐步增加約13.3%至二零零九年四月約每噸人民幣453元。

本集團於二零零九年四月的月平均採購價約為每噸人民幣377元，而截至二零零九年三月三十一日止三個月期間的平均月採購價約為每噸人民幣440元。二零零九年四月平均月採購價的該下降乃主要由本集團於二零零九年四月購入大量用於配煤目的價格較低煤炭所致。

有關本集團的銷售價格及中國煤炭價格趨勢的詳情載於本招股章程「業務—三. 定價—B. 出售價」內。

煤炭銷售量

本集團煤炭產品銷售量由二零零六年的約720萬噸增長約11.1%至二零零七年的約800萬噸及於二零零八年下降約21.3%至約630萬噸。

截至二零零九年四月三十日止四個月，本集團的銷售總量約為538,000噸，較二零零八年同期的約2,550,000噸減少約78.9%。該下降主要由於二零零九年首季本集團發電廠行業的客戶煤炭採購計劃因國有電廠與國有煤炭供應商就計劃內合同的價格條款的談判於同期處於僵局而變得審慎所致。此外，本集團客戶的煤炭需求亦因中國工業生產增長不振而受到負面影響。

由二零零九年四月一日開始，本集團的煤炭貿易量較截至二零零九年三月三十一日止三個月大幅增加。本集團於二零零九年四月的煤炭貿易量約為274,000噸，較截至二零零九年三月三十一日止三個月的平均月煤炭貿易量約為88,000噸大幅增加。本集團於二零零九年四月銷售量增加，主要由於本集團客戶的煤炭需求因人民幣4萬億元政府經濟刺激計劃已逐漸於二零零九年四月產生正面影響而得以改善所致。

本集團的煤炭銷售量主要取決於對其煤炭的需求以及滿足該等需求的能力，後者受本集團財務資源、煤炭採購及煤炭運力的影響。由於(i)本集團自國內及海外供應商採購煤炭的各批裝運均涉及大量資金；及(ii)本集團將其煤炭產品從煤炭採購地運抵其客戶處可能需要數周，本集團煤炭貿易量的規模受到營運資金及銀行授予的信貸額度限制。

本集團通常使用國家鐵路系統來運輸在中國採購的煤炭至秦皇島港。然而，這或會受到能否獲得充裕的分配予本集團的國家鐵路系統運力的影響。

為應付中國煤炭需求的不斷增長，本集團將維持並發展與中國及海外煤炭生產國家的現有及潛在煤炭供應商的業務關係。另外，透過於山西新建煤炭轉運站，本集團計劃進一步擴充其煤炭運輸能力。

煤炭採購量及煤炭成本

為應付中國煤炭需求的持續增長，本集團煤炭採購量由二零零六年的約800萬噸增長約5.0%至二零零七年的約840萬噸及於二零零八年下降約35.7%至約540萬噸，乃由於二零零八年下半年煤炭銷售額下降及本集團決定降低煤炭存貨水平所致。由於二零零八年下半年，中國煤炭市場價格極大波動，客戶於臨近

年終時就年度煤炭供應合同與煤炭供應商進行談判時，變得更加審慎。本集團決定降低煤炭存貨水平，以降低其存貨風險。

銷售成本主要包括煤炭成本（分別約佔截至二零零八年十二月三十一日止三個年度銷售成本總額的82.8%、76.0%及85.4%）。故此，本集團能否按有競爭力價格採購煤炭對本集團經營業績至關重要。

為最大程度降低煤炭成本，本集團透過考慮中國國內及海外市場的現有市場供需及市場預測以及價格趨勢等多種因素來制定採購及存貨策略。憑藉本集團的儲煤設施，本集團能儲備可觀數量的煤炭存貨，以緩解價格波動的風險因素。

另外，本集團的配煤能力使其透過混配質量及規格各異的煤炭而降低煤炭採購價格，並優化其經濟效益。由於中國及海外市場的煤炭貨源地廣泛，本集團能向不同貨源以不同採購價格採購不同種類且質量及規格各異的煤炭，藉以滿足客戶的需求，同時管理其煤炭採購成本。

貨船租金波動

近幾年，全球及亞洲經濟增長，令原材料及散貨需求增加。本集團的航運運輸營業額受本集團貨船可獲得的租金影響，而租金又直接取決於全球及地區經濟及國際貿易總量以及穀物及煤炭等散貨運進及運出亞太地區，尤其是中國的進出口量。經濟條件的改變及中國、亞太其他地區、美國及其他主要貿易區的業務活動活躍程度將繼續影響對散貨船的需求及該等貨船的租金，並因而影響本集團的經營業績。有關航運運輸的進一步資料載於本招股章程「行業概覽」中。

航運業的周期性

本集團的航運運輸營業額來自其貨船租金收入。從歷史的角度說，航運運輸業一直具有周期性，並因航運能力供需變動及全球煤炭及穀物等乾散貨需求變動而經歷租金、贏利能力及資產價值的波動。由於該等周期性，本集團過往已經歷租金及經營業績的波動。

除需求的市場因素外，能否獲得貨船運能亦影響本集團的租金。貨船價值受航運能力的供需力量影響。當貨船的潛在買家預期貨船投資收益上升時，尤其是貨船運能需求相對高而貨船運能供給相對低時，貨船價值將上升。

預期資本開支

本集團擬於二零零九年及二零一零年支出約人民幣1,000,000,000元作為資本開支，主要用於擴充本集團的新建煤炭轉運站及珠海碼頭。

與這些擴充及建設計劃相關的成本及從其獲得的預期營業額可能對本集團日後的綜合財務報表產生重大影響。

近期金融危機對本集團的影響

自二零零八年九月起，環球金融市場、環球經濟及能源產品（包括煤炭產品）需求轉差。隨著多數發達國家陷入衰退及許多新興經濟體發展急速放緩，預期中國經濟將隨著對歐美出口快速回軟而放緩。由於經濟增長減緩及工業生產增長放慢，秦皇島港煤炭存貨增加及國有電廠與國有煤炭供應商於二零零九年首季就定價條款執行計劃內合同，對二零零九年首季中國動力煤的需求及售價產生不利影響。在該等情況下，售價及本集團客戶的煤炭產品需求亦受到影響。

截至最後實際可行日期，本集團並無從其業務交易對手收到任何有關其擬取消任何已確認訂單的通知，本集團亦無發現任何煤炭經營交易對手面臨破產程序或就任何付款義務出現拖欠。然而，由於二零零九年環球金融危機，本集團發電廠行業的客戶因國有電廠與國有煤炭供應商就計劃內合同的定價條款的談判於截至二零零九年四月三十日止四個月處於僵局，對其煤炭採購計劃依然審慎，本集團同期的收益大幅下降。此外，本集團客戶的煤炭需求亦因中國工業生產增長不振而受到負面影響。

於截至二零零九年四月三十日止四個月，本集團的煤炭貿易量約為538,000噸，較二零零八年同期約2,550,000噸減少約78.9%。

此外，本集團的煤炭平均售價於截至二零零九年四月三十日止四個月約為每噸人民幣442元，較(i)二零零八年同期(約每噸人民幣527元)下降16.1%；及(ii)二零零八年九月高位(約每噸人民幣844元)下降47.6%。

由於截至二零零九年二月二十八日止兩個月煤炭市價大幅下降，本集團因其於二零零八年十二月三十一日之煤炭存貨減值作出撇減約人民幣31,000,000元。本集團的煤炭平均售價由二零零八年十二月約每噸人民幣540元降至二零零九年二月約每噸人民幣482元。然而，由於煤炭售價於截至二零零九年五月三十一日止兩個月逐漸提高，於截至二零零九年四月三十日止四個月，本集團並無作出任何類似撇減。

由於本集團的銷售及市場推廣以及行政開支等若干成本通常予以固定，而不論煤炭貿易量，本集團截至二零零九年四月三十日止四個月的財務表現，與二零零八年同期相比轉差。因此，本集團於截至二零零九年四月三十日止四個月錄得未經審核虧損，而二零零八年同期則錄得未經審核溢利。

然而，由二零零九年四月一日開始，本集團的煤炭貿易量較截至二零零九年三月三十一日止三個月已大幅增加。本集團於二零零九年四月的煤炭貿易量約為274,000噸，較截至二零零九年三月三十一日止三個月的平均月煤炭貿易量約為88,000噸錄得大幅增加。此外，本集團的平均煤炭售價由二零零九年一月約每噸人民幣400元增加約13.3%至二零零九年四月約每噸人民幣453元。由於本集團於二零零九年四月煤炭貿易量及平均售價增加，本集團於二零零九年四月錄得大量純利，幾乎可彌補截至二零零九年三月三十一日止三個月產生的全部累計虧損。由於每月貿易量及平均銷售價於二零零九年五月進一步提高，本集團亦於二零零九年五月錄得純利。

財務資料

於各往績記錄期煤炭之平均月貿易量及平均售價及二零零九年首季、二零零九年四月及二零零九年五月的煤炭平均月貿易量及平均售價分別載列如下：

	截至十二月三十一日止年度			二零零九年	二零零九年	二零零九年
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	首季	四月	五月
平均月貿易量(千噸)	600	669	523	88	274	435
平均售價(每噸人民幣元)	392	443	646	432	453	474

除影響能源產品的環球需求外，環球金融危機亦導致環球信貸緊縮，而形勢惡化使資金流動性及信貸緊縮惡化。意外的流動資金及信貸緊縮不僅影響銀行及金融行業，亦會對依賴銀行信貸及銀行借貸的商業領域造成衝擊。董事確認本集團並無因二零零八年金融危機，接獲主要往來銀行有關可能撤銷上述銀行信貸、提早償還未償還銀行借貸以及要求增加有抵押銀行借貸的抵押品數量的通知。此外，於最後實際可行日期，本集團在取得及／或續期銀行借貸方面並無遇到任何重大困難，亦無就其銀行借貸被收取很高利率。此外，本集團現時可獲得的信貸根據本集團的有關銀行貸款協議，將不會因本集團於二零零九年首季的財務業績不理想而被收緊或取消。然而，倘本集團的主要銀行減少本集團可獲得信貸融資的額度或撤銷任何信貸融資，而本集團不能及時從其他金融機構安排信貸融資，這或會對本集團的現金流、業務營運及盈利能力造成不利影響。

經考慮(i)本集團可用的全球發售估計所得款項淨額；(ii)本集團於最後實際可行日期的可用銀行融資(包括銀行就珠海碼頭銀行融資而發出的意向函)；及現金及現金等價物；及(iii)本集團經營產生的預計現金流，董事確認，本集團自本招股章程日期起不少於12個月期間內擁有充裕的營運資金。

董事認為，環球金融危機對中國經濟的影響及電力生產下降將屬短暫，不會改變中國經濟持續發展。人民幣4萬億元的政府經濟刺激方案的正面影響預期將於二零零九年下半年國民經濟表現中進一步得到反映。

(IV) 關鍵會計政策

本集團已確定若干對編製本集團財務資料屬重要的會計政策。本集團的主要會計政策對瞭解本集團的財政狀況及經營業績十分重要，其詳情載於本招股章程附錄一所載本集團財務資料的C部分附註1。本集團部分會計政策涉及假設及估計，以及有關收益表及資產負債項目等會計項目的複雜判斷。於各種情況下，均由管理層根據日後期間可能會改變的資料及財務數據作出的判斷而釐定。於審閱本集團的財務報表時，閣下應考慮(i)本集團選擇的關鍵會計政策；(ii)影響應用該等政策的判斷及其他不確定因素；及(iii)呈報業績對條件及假設變動的敏感度。本集團載列以下本集團認為涉及編製本集團財務資料時所用的最重要估計及判斷。

存貨

存貨按成本及可變現淨值兩者間的較低者列賬。存貨成本乃根據加權平均法釐定，包括購入存貨使其運抵現有地點及達致現有狀況發生的開支。可變現淨值按日常業務過程中的估計售價減估計的完成成本及銷售開支。任何撇減存貨至可變現淨值的金額及存貨的所有虧損均於撇減或虧損發生的期間內確認為一項開支。任何撇減存貨的任何回撥金額按存貨金額確認為一項扣減，並於回撥發生的期間內確認為一項開支。

減值

於各結算日，本集團會審閱其有形資產的賬面值，以確定是否出現任何跡象顯示該等資產蒙受減值虧損。如有上述任何跡象，則會估計該等資產的可收回金額以確定減值虧損(如有)水平。倘無法估計個別資產的可收回金額，本集團則會估計該資產所屬之現金產生單位的可收回金額。可收回金額為淨售價與使用價值兩者中的較高者。於評估使用價值時，是以除稅前貼現率將估計未來現金流量折現至現值，而除稅前貼現率乃反映當時市場對該資產的金錢時間價值及該資產的特有風險的評估。倘估計資產(或現金產生單位)的可收回金額低於

財務資料

其賬面值，則該資產(現金產生單位)的賬面值將調低至其可收回金額。減值虧損即時確認為開支。倘減值虧損於其後撥回，該資產(現金產生單位)的賬面值則會調高至經修訂的估計可收回金額，惟經調高的賬面值不得超出該資產(現金產生單位)若於過往年度並無確認減值虧損而原本應釐定的賬面值。撥回的減值虧損即時確認為收入。

應收貿易賬款及其他應收款項

應收貿易賬款及其他應收款項於初始確認時按公允值計量，其後則以實際利率法按攤銷成本計量。當有客觀證據證明資產出現減值，則會在損益中確認就估計無法收回金額作出的適當撥備。

於作出判斷時，董事考慮已實行用以監察此風險的詳細程序，原因為本集團很大部分營運資金投入應收貿易賬款。於釐定是否需要就呆壞賬作出準備時，本集團會考慮賬齡情況及收回賬款的可能性。識別出呆賬後，負責的銷售人員會與相關客戶進行討論，並匯報收回賬款的可能性，僅會對不可能收回的應收貿易賬款作出特定撥備。就此而言，董事信納該風險極小，故於往績記錄期並無為應收貿易賬款及應收票據呆賬作出撥備。

(V) 主要收益表項目

營業額

於往績記錄期，本集團的營業額主要來自煤炭經營及航運運輸。下表載列本集團於往績記錄期按業務分部劃分的營業額細分資料：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元
煤炭經營	2,824,382	3,553,185	4,050,170
航運運輸	26,107	111,447	142,314
總計	<u>2,850,489</u>	<u>3,664,632</u>	<u>4,192,484</u>

財務資料

銷售成本

銷售成本主要包括煤炭成本，分別約佔銷售成本總額的82.8%、76.0%及85.4%。下表載列本集團於往績記錄期的銷售成本：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元
煤炭成本	2,164,026	2,351,780	3,102,831
煤炭運輸成本	389,256	639,672	384,108
政府費用	20,413	65,496	31,596
貨船折舊開支	12,274	11,713	32,469
燃料及公用設施	19,301	13,371	57,262
僱用船員及航海人員費用	3,746	4,138	10,082
貨船維修費用	699	1,759	7,565
其他(附註)	5,156	5,309	6,655
總計	<u>2,614,871</u>	<u>3,093,238</u>	<u>3,632,568</u>

附註：其他主要包括(i)陽原煤炭轉運站的租金開支；(ii)陽原及大同煤炭轉運站的交易人員成本；及(iii)大同煤炭轉運站的折舊及攤銷。

本集團的煤炭運輸成本由二零零七年的約人民幣639,700,000元減少約40.0%至二零零八年的約人民幣384,100,000元。該減少主要由於本集團買賣的煤炭量減少，部分被單位煤炭運輸成本由二零零七年的約每噸人民幣85.3元輕微上升約4.5%至二零零八年的約每噸人民幣89.1元所抵銷。

政府補助金

截至二零零八年十二月三十一日止三個年度各年，陽原國通(本集團一家附屬公司)從當地政府分別收到約人民幣5,870,000元、人民幣4,370,000元及人民幣3,230,000元無條件非經常性補助金，作為其對陽原發展及貢獻的鼓勵金。據董事所深知，地方政府根據未公布的政策在決定補助金標準及金額方面擁有酌情權。故此，本集團毋須滿足獲得該等補助金的若干責任，亦不能保證本集團於日後將繼續獲授該等政府補助金。該等政府補助金並非本集團所獨有。

財務資料

分銷開支

分銷開支主要包括碼頭服務費、運輸成本、差旅費用、船舶保險費及檢驗費。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元
碼頭服務費	91,698	123,811	106,446
運輸成本	44,297	120,199	33,598
差旅費用	1,553	1,504	1,609
船舶保險費	1,992	4,601	4,420
檢驗費	1,341	1,187	2,640
其他(附註)	2,247	2,507	7,137
	<u>143,128</u>	<u>253,809</u>	<u>155,850</u>

附註：其他主要包括(i)貨船備件開支；(ii)佣金；及(iii)維修及保養費。

行政開支

行政開支主要包括折舊及攤銷、專業人士費用、人員成本、招待費、辦公開支、非貿易應收賬款壞賬撥備及差旅費用。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元
折舊及攤銷	2,550	3,852	4,987
專業人士費用	2,410	4,576	2,522
人員成本	2,957	12,220	16,498
招待費	3,806	7,135	8,088
非貿易應收賬款壞賬撥備	1,383	-	-
差旅費用	2,362	4,124	6,215
辦公開支	2,510	2,762	7,511
其他(附註)	4,179	8,164	13,758
	<u>22,157</u>	<u>42,833</u>	<u>59,579</u>

附註：其他主要包括(i)辦公室租金開支；(ii)支付印花稅；及(iii)其他雜項開支(包括公用設施、清洗、保險及教育開支)。

財務資料

考慮到本集團的應收賬款結餘的賬齡為三年以上，且董事認為，對手方不能還款，故此，本集團已於二零零六年就非貿易應收賬款作出壞賬撥備約人民幣1,400,000元。

財務成本

財務成本主要指就銀行借貸及股東貸款的利息、銀行收費及外匯損益。

稅項

根據開曼群島及英屬處女群島規則及法規，本集團毋須繳納開曼群島及英屬處女群島任何稅項。

於截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度，中國企業所得稅撥備是根據在中國經營業務的附屬公司的應課稅溢利按33%的法定稅率計算，惟於珠海經營業務的附屬公司可根據《外商投資企業和外國企業所得稅法》享有15%的優惠所得稅率除外。可享有優惠所得稅率的中國附屬公司為珠海秦發貿易及珠海秦發航運。經中國法律顧問確認，該等優惠稅務待遇均符合中國稅法。

香港附屬公司於往績記錄期並無須繳納香港利得稅的應課稅溢利，故並未就該等附屬公司作出香港利得稅撥備。

《中華人民共和國企業所得稅法》（「新稅法」）已由第十屆全國人民代表大會第五次會議於二零零七年三月十六日通過，已於二零零八年一月一日施行。根據新稅法，適用於中國秦發集團的所得稅率自二零零八年一月一日起已統一為25%。遞延稅項根據預期適用於負債予以結算期間的稅率進行確認。於計量本集團於二零零七年十二月三十一日的遞延稅項資產時，已採納新稅法。由於適用稅率的變動，遞延稅項資產結餘已改變。遞延稅項資產結餘變動反映在綜合財務報表中。

根據相關中國稅法，秦發貿易可能被視為於中國設有機構。為全球發售後本集團及潛在投資者的最佳利益，秦發貿易已於往績記錄期作出稅項撥備分別約為人民幣9,200,000元、人民幣8,700,000元及人民幣11,000,000元，及就往績記錄期前期間作出撥備總額約人民幣50,600,000元。

根據新稅法，於境外成立但管理機構位於中國的企業視為「居民企業」，該類企業須就全球獲取的收入繳納中國稅項。

財務資料

(VI) 管理層對經營業績的討論及分析

(A) 主要損益數據

下表呈列本集團於往績記錄期的合併收益表，乃按照本集團現時的架構於整個往績記錄期一直存在的基準而編製。本概要乃摘錄自會計師報告（其全文載於本招股章程附錄一），並應與會計師報告一併閱讀：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元
營業額			
— 煤炭經營	2,824,382	3,553,185	4,050,170
— 航運運輸	26,107	111,447	142,314
總營業額	<u>2,850,489</u>	<u>3,664,632</u>	<u>4,192,484</u>
銷售成本	(2,614,871)	(3,093,238)	(3,632,568)
毛利	<u>235,618</u>	<u>571,394</u>	<u>559,916</u>
其他收入	14,068	5,026	101,203
分銷開支	(143,128)	(253,809)	(155,850)
行政開支	(22,157)	(42,833)	(59,579)
其他開支	(21)	(1,270)	(1,814)
經營溢利	<u>84,380</u>	<u>278,508</u>	<u>443,876</u>
融資收入	5,984	11,419	15,733
財務費用	(23,682)	(41,611)	(64,310)
融資成本淨額	<u>(17,698)</u>	<u>(30,192)</u>	<u>(48,577)</u>
除所得稅前溢利	<u>66,682</u>	<u>248,316</u>	<u>395,299</u>
所得稅開支	(13,832)	(41,065)	(64,609)
純利	<u><u>52,850</u></u>	<u><u>207,251</u></u>	<u><u>330,690</u></u>
應佔溢利：			
本公司股權持有人	51,802	207,251	330,690
少數股東權益	1,048	—	—
年內股息			
年內已宣派股息	—	—	120,341
每股盈利			
每股基本盈利(人民幣元)(附註)	<u><u>0.07</u></u>	<u><u>0.28</u></u>	<u><u>0.44</u></u>

附註：往績記錄期的每股基本盈利乃按往績記錄期本公司股權持有人應佔溢利及750,000,000股已發行及可予發行股份計算，包括於本招股章程刊發日期1,000,000股

已發行股份及根據本招股章程附錄五所載「於二零零九年六月十二日通過的唯一股東書面決議案」各段所述的資本化發行而將予發行的749,000,000股股份，猶如該等股份於整個往績記錄期為已發行股份。

於往績記錄期並無潛在攤薄普通股，因此並無呈列每股攤薄盈利。

(B) 管理層討論與分析

(i) 本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度與截至二零零七年十二月三十一日止年度的業績比較

營業額

於二零零八年，本集團的總營業額約為人民幣4,192,500,000元，較二零零七年的約人民幣3,664,600,000元增加約人民幣527,900,000元或14.4%。該增加主要由於本集團的煤炭經營及航運運輸表現強勁所致。

- 本集團的煤炭經營營業額由二零零七年的約人民幣3,553,200,000元增至二零零八年的約人民幣4,050,200,000元，增長約14.0%。本集團煤炭經營營業額的增長主要受二零零八年的平均銷售價格增長推動。於二零零八年，本集團的煤炭平均銷售價格約為每噸人民幣646元，較二零零七年約每噸人民幣443元增長約45.8%，反映了二零零八年上半年煤炭供應趨緊。然而，平均銷售價格的增長影響部分經本集團同期煤炭貿易量減少部分抵銷。本集團二零零八年煤炭貿易量下降主要由於(i)經濟增長減緩及工業生產發展放慢；(ii)秦皇島港口煤炭存貨增加；及(iii)本集團發電廠客戶於二零零八年第四季的煤炭採購計劃審慎所致。
- 本集團的航運運輸營業額由二零零七年的約人民幣111,400,000元增至二零零八年的約人民幣142,300,000元，增長約27.7%。本集團航運運輸營業額的增長主要來自二零零七年第二季起轉租貨船之租賃收入及二零零八年QINFA 2、MV QINFA 8和MV QINFA 9開始營運所致。

銷售成本及毛利

儘管本集團的總營業額於二零零八年增加14.4%至約人民幣4,192,500,000元，本集團的煤炭貿易量、毛利及毛利率於二零零八年卻分別下降約21.3%、2%及14.1%至約6,300,000噸、人民幣559,900,000元及13.4%。

於二零零八年，本集團的銷售成本約為人民幣3,632,600,000元，較二零零七年的約人民幣3,093,200,000元增長約人民幣539,300,000元或17.4%。該增加主要由於煤炭成本增加所致。於二零零八年，本集團的煤炭成本約為人民幣3,102,800,000元，較於二零零七年十二月三十一日的約人民幣2,351,800,000元增加約人民幣751,100,000元或31.9%，乃因二零零八年上半年煤炭供應趨緊所致。

由於上文所述，特別是，售價及本集團客戶的煤炭產品需求受到(i)經濟增長減緩及工業生產發展放慢；(ii)秦皇島港煤炭存貨增加及(iii)本集團發電廠客戶於二零零八年第四季的煤炭採購計劃審慎的影響，本集團二零零八年的毛利約為人民幣559,900,000元，較二零零七年的約人民幣571,400,000元下降約人民幣11,500,000元或2.0%。本集團毛利率自二零零七年的15.6%下跌至二零零八年的13.4%。

其他收入

本集團二零零八年的其他收入約為人民幣101,200,000元，較二零零七年的約人民幣5,000,000元增加約人民幣96,200,000元或1,913.6%。該增加主要由於出售可供出售金融資產的收益約人民幣97,100,000元所致。

於二零零八年七月，Excel Coal Limited (Peabody Energy Corp 一間附屬公司) 與包括本集團在內的Millennium Mine的若干少數股東訂立售股協議。根據售股協議，Millennium Mine的控股股東Excel Coal Limited同意收購而賣方同意出售其所擁有的Millennium Mine合共14.84%股權，合共現金代價為117,306,000 澳元(於售股協議當日，約相當於人民幣729,300,000元)。於完成售股協議後，本集團按現金代價約18,126,000 澳元(約相當於人民幣112,535,000 元)向Excel Coal

Limited出售Millennium Mine約2.3%股權(相當於本集團於其中擁有的全部股權)。該代價乃經參考Millennium Mine的估值後，根據Excel Coal Limited與包括本集團在內的賣方之間的商業磋商計算。

根據Peabody Energy Corp所提供的資料，其為世界上規模最大的私營煤炭公司，其股份於紐約證券交易所上市。

於二零零四年五月，本集團以現金代價約2,364,000澳元(於二零零四年五月底，約相當於人民幣13,800,000元)收購Millennium Mine的股權。由於(i)Millennium Mine於二零零六年五月順利開始採礦，年產量為150萬噸；(ii)煉焦煤的市場價格於二零零四年至二零零八年上半年期間持續上升；及(iii)澳元對人民幣於二零零四年五月至二零零八年七月期間升值約10.2%，本集團於Millennium Mine的投資自二零零四年五月起大幅增值。董事認為，受煉焦煤價格不斷上升刺激，Millennium Mine升值總體上與二零零四年五月至二零零八年七月期間澳洲煉焦煤市值一致。

售股協議於二零零八年八月十二日完成，而透過秦發貿易，本集團因出售Millennium Mine股權錄得一次性收益約人民幣97,100,000元。

分銷開支

本集團於二零零八年的分銷開支約為人民幣155,900,000元，較二零零七年的約人民幣253,800,000元減少約人民幣97,900,000元或38.6%。該減少主要由於運輸成本因本集團於二零零八年同期的煤炭交易量及單位運輸成本降低而減少所致。

行政開支

本集團於二零零八年的行政開支約為人民幣59,600,000元，較二零零七年的約人民幣42,800,000元增長約人民幣16,800,000元或39.1%。該增長主要由於本集團員工成本及辦公開支大幅上升所致。

本集團工資、薪水及其他福利由二零零七年的約人民幣14,900,000元增至二零零八年的約人民幣18,700,000元。員工成本的該等增加主要由於(i)本集團員工數目於二零零八年有所增加；及(ii)本集團員工薪水

財務資料

上調所致。由於本集團業務擴張，本集團員工數目由二零零七年十二月三十一日的321名增加約8.1%至二零零八年十二月三十一日的347名。

因廣州辦事處於二零零七年六月開業，本集團約40名員工由秦皇島調往廣州及珠海。由於廣州生活水平高於秦皇島，本集團因此相應上調該等獲調動員工薪水，以補償廣州及珠海較高的生活成本。

於二零零八年，本集團的辦公開支約為人民幣7,500,000元，較二零零七年的約人民幣2,800,000元增加約人民幣4,700,000元或171.9%。該增加乃主要由於就向MV QINFA 8、MV QINFA 9及MV QINFA 10提供技術管理服務而付予華林的技術管理費所致。

財務費用

於二零零八年，本集團的財務費用約為人民幣64,300,000元，較二零零七年的約人民幣41,600,000元增長約人民幣22,700,000元或54.6%。該等增長主要由於計息借貸尚未償還金額增加所致。

除所得稅前溢利

由於上文所述，本集團二零零八年的除所得稅前溢利約為人民幣395,300,000元，較二零零七年的約人民幣248,300,000元增長約人民幣147,000,000元或59.2%。

所得稅開支

本集團二零零八年的所得稅開支約為人民幣64,600,000元，較二零零七年的約人民幣41,100,000元增長約人民幣23,500,000元或57.3%，與本集團同期除稅前溢利增加相一致。本集團二零零七年的實際所得稅率為16.5%，而二零零八年為16.3%。

年度純利

由於上文所述，本集團二零零八年的純利約為人民幣330,700,000元，較二零零七年的約人民幣207,300,000元增加約人民幣123,400,000元或59.6%。本集團二零零八年的純利率為7.9%，而二零零七年為5.7%。

二零零八年純利及純利率增加，主要由於(i)本集團的其他收入因於二零零八年八月出售其於Millennium Mine的股權投資的收益，由二零零七年約人民幣5,000,000元增加至二零零八年約人民幣101,200,000元；及(ii)本集團的分銷開支因本集團的煤炭貿易量及單位運輸成本均下降，由二零零七年約人民幣253,800,000元降至二零零八年約人民幣155,900,000元所致，部分增幅被本集團二零零八年的毛利稍微較少所抵銷。

(ii) 本集團截至二零零七年十二月三十一日止年度與截至二零零六年十二月三十一日止年度業績比較

營業額

於二零零七年，本集團的總營業額約為人民幣3,664,600,000元，較二零零六年的約人民幣2,850,500,000元，增長約人民幣814,100,000元或28.6%。該增加主要由於本集團的煤炭經營及航運運輸表現強勁所致。

- 本集團的煤炭經營營業額由二零零六年的約人民幣2,824,400,000元增至二零零七年的約人民幣3,553,200,000元，增長約25.8%。本集團煤炭經營營業額的增長主要受二零零七年銷售量及平均銷售價格均增長所帶動。截至二零零七年十二月三十一日止年度，本集團的煤炭銷售量及平均銷售價格分別約為800萬噸及每噸人民幣443元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度分別增長約11.3%及13.0%，反映了(i)因中國整體經濟增長而導致的煤炭消費增加；及(ii)對本集團煤炭產品的市場需求旺盛。
- 本集團的航運運輸營業額由二零零六年的約人民幣26,100,000元增至二零零七年的約人民幣111,400,000元，大幅增長約326.9%。本集團航運運輸營業額的增長主要來自本集團自二零零六年第三季起向一獨立第三方租賃其自有貨船之租賃收

入。另外，本集團開始租賃三艘乾散貨船用於煤炭運輸以及向獨立第三方轉租該等貨船。此外，整體租金費率較二零零六年有所提高。

銷售成本及毛利

於二零零七年，本集團的銷售成本約為人民幣3,093,200,000元，較二零零六年的約人民幣2,614,900,000元增長約人民幣478,400,000元或18.3%。該增加主要由於(i)煤炭成本；及(ii)煤炭運輸成本均增加所致。

- 於二零零七年，本集團的煤炭成本約為人民幣2,351,800,000元，較二零零六年的約人民幣2,164,000,000元增加約人民幣187,800,000元，或8.7%。該增長主要由於本集團煤炭產品銷售量增長所致，部分增長被本集團一體化煤炭運輸平台產生的經營效益改善抵銷。憑藉其在大同、陽原、廣州及秦皇島的煤炭存儲設施，本集團能於季節波動對煤炭價格產生負面影響時儲備可觀數量的煤炭存貨。這能使本集團有效控制其煤炭成本。
- 本集團於二零零七年的煤炭運輸成本約為人民幣639,700,000元，較二零零六年的約人民幣389,300,000元增長約人民幣250,400,000元，或64.3%，乃由於(i)由本集團運輸的煤炭產品量增加；及(ii)由秦皇島港至廣州港相關的煤炭運輸的海運費率增加所致。

由於上文所述，本集團於二零零七年的毛利約為人民幣571,400,000元，較二零零六年的約人民幣235,600,000元增長約人民幣335,800,000元或142.5%。本集團毛利率由二零零六年的8.3%增至二零零七年的15.6%。本集團的毛利及毛利率均增長，主要是由於(i)煤炭售價於二零零七年上漲約13.0%及(ii)本集團管理層預見本集團客戶對煤炭需求的持續強勁以及煤炭市場價格的上漲所致。為降低煤炭的整體成本，本集團自二零零七年年初起策略性地增加了存貨水平。此外，本集團增加了向越南以及國內市場煤礦經營企業及煤炭貿易商採購煤炭，與自澳大利亞採購而來的煤炭售價相比，這些煤炭的平均售價相對要低。有鑒於此，本集團可將煤炭的單位成本維持在與二零零

財務資料

六年相若的水平及(iii)航運運輸(較煤炭經營有較高的毛利率)營業額大幅增長。本集團的航運運輸營業額由二零零六年的約人民幣26,100,000元增加326.9%或約人民幣85,300,000元至二零零七年的約人民幣111,400,000元。

分銷開支

本集團於二零零七年的分銷開支約為人民幣253,800,000元，較二零零六年的約人民幣143,100,000元增長約人民幣110,700,000元，或77.3%。該增長主要由於因本集團增加了其在廣州港為廣東省中小客戶儲存的煤炭而導致本集團於二零零七年已付運輸費及港口服務費增長所致。

行政開支

本集團二零零七年的行政開支約為人民幣42,800,000元，較二零零六年的約人民幣22,200,000元增長約人民幣20,600,000元，或93.3%。該增長主要由於(i)購買兩艘貨船所發生的專業人士開支；及(ii)本集團員工成本由二零零六年至二零零七年大幅上升所致。本集團工資、薪水及其他福利由二零零六年的約人民幣3,900,000元增至二零零七年的約人民幣14,900,000元。員工成本的該等增加主要由於(i)本集團員工數目於二零零七年有所增加；及(ii)本集團員工薪水上調所致。

由於本集團業務擴張，本集團員工數目由二零零六年十二月三十一日的271名增至二零零七年十二月三十一日的321名，增加約18.5%。

因廣州辦事處於二零零七年六月開業，約40名員工由秦皇島調往廣州及珠海。由於廣州生活水平高於秦皇島，本集團因此相應調高該等獲調動員工薪水，以補償廣州及珠海較高的生活成本。

財務費用

於二零零七年，本集團的財務費用約為人民幣41,600,000元，較二零零六年的約人民幣23,700,000元增長約人民幣17,900,000元或

75.7%。該等增長主要由於計息借貸尚未償還金額及中國人民銀行的基準利率均增長所致。

除所得稅前溢利

由於上文所述，本集團二零零七年的除所得稅前溢利約為人民幣248,300,000元，較二零零六年的約人民幣66,700,000元增長約人民幣181,600,000元，或272.4%。

所得稅開支

本集團二零零七年的所得稅開支約為人民幣41,100,000元，較二零零六年的約人民幣13,800,000元增長約人民幣27,200,000元，或196.9%，與本集團同期的除稅前溢利增長一致。本集團二零零六年的實際所得稅率為20.7%，而二零零七年為16.5%。本集團實際稅率由二零零六年至二零零七年有所減少，由於本集團經由珠海秦發貿易進行的煤炭銷售比例增加所致，而珠海秦發貿易於二零零七年有權享有15%的優惠所得稅率。

年度純利

由於上文所述，本集團二零零七年的純利約為人民幣207,300,000元，較二零零六年的約人民幣52,900,000元增長約人民幣154,400,000元，或292.1%。本集團二零零七年的純利率為5.7%，而二零零六年為1.9%。

財務資料

(VII) 若干資產負債表項目及主要財務比率的分析

(A) 若干資產負債表項目的分析

	於十二月三十一日		
	二零零六年 人民幣百萬元	二零零七年 人民幣百萬元	二零零八年 人民幣百萬元
應收貿易賬款及應收票據	230.8	259.7	200.6
其他非貿易應收款項	22.3	22.4	40.8
應付貿易賬款及應付票據	138.0	107.6	24.9
計息借貸	490.2	953.2	1,168.9
應付關連方款項	60.4	11.1	59.2
應收一名關連人士款項	57.5	150.3	—
應付權益持有人股息	—	—	45.7
流動資產淨值	176.8	250.2	51.3
物業、廠房及設備	154.2	553.2	927.7
可供出售金融資產	63.9	100.0	—

(i) 應收貿易賬款及應收票據

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本集團的應收貿易賬款及應收票據分別約為人民幣230,800,000元、人民幣259,700,000元及人民幣200,600,000元。本集團一般向客戶授出平均30日的信貸期。本集團於二零零七年十二月三十一日的應收貿易賬款及應收票據增加乃主要由於本集團營業額增加所致。另一方面，截至二零零八年十月三十一日止年度，本集團應收貿易賬款及應收票據有所減少，主要由於本集團要求提早結算款項所致。

為應對本集團煤炭供應商收緊信貸政策，本集團亦自二零零七年下半年起收緊應收款項收款政策以減少其應收貿易賬款及應收票據。之前，本集團要求多數客戶於提單日期後付款。然而，自二零零七年下半年起，本集團要求其客戶在煤炭於裝運港口裝船後即付款。

有關本集團的應收貿易賬款及應收票據的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註16。

(ii) 其他非貿易應收款項

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本集團的其他非貿易應收款項分別約為人民幣22,300,000元、人民幣22,400,000元及人民幣40,800,000元。於二零零八年十二月三十一日，本集團的其他非貿易應收款項有所增加，主要由於可收回增值稅餘額增加人民幣33,000,000元所致。

有關本集團的其他非貿易應收款項的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註16。

(iii) 應付貿易賬款及應付票據

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本集團的應付貿易賬款及應付票據分別約為人民幣138,000,000元、人民幣107,600,000元及人民幣24,900,000元。

供應商一般向本集團授出自提單日期起0至30日的信貸期。於往績記錄期，本集團概無拖欠向供應商支付的任何款項。

本集團於往績記錄期的應付貿易賬款及應付票據呈下降趨勢，主要由於本集團的供應商採取更嚴格的應收款項收款政策。

有關本集團的應付貿易賬款及應付票據的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註20。

(iv) 計息借貸

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本集團的計息借貸分別約為人民幣490,200,000元、人民幣953,200,000元及人民幣1,168,900,000元。該增加主要由於本集團銀行借貸增加，以向其不斷增長的煤炭業務及收購貨船提供資金所致。

有關本集團的計息借貸的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註19。

(v) 與關連方結餘

本集團的應付關連方金額包括(i)一名股東的計息借貸(按倫敦銀行同業拆息利率收取利息)，於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，分別約為人民幣60,400,000元、人民幣11,100,000元及人民幣59,200,000元；及(ii)應付秦發實業的股息於二零零八年十二月三十一日約為人民幣45,700,000元。有關本集團應付關連方款項的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註26(b)。

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本集團應收關連方不計息款項分別約為人民幣57,500,000元、人民幣150,300,000元及無。

有關本集團應收關連方款項的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註26(c)。

關連方欠款結餘已於上市前結清。

據中國法律顧問表示，現有中國法律及法規不允許中國各公司間於欠缺所須資格下進行資金借貸。有關交易須透過持牌銀行及融資企業進行。否則，有關融資協議將無效。倘就該類融資協議產生糾紛，貸款人可獲償還本金額。然而，中國法律將不保護收取已付或同意支付的利息（「**相關利息收入**」）的權利。另外，貸款人亦須繳納相等於相關利息收入一至五倍的罰金。於往績記錄期，本集團就其向秦發實業作出的現金墊款並無錄得任何利息收入。儘管如此，控股股東已共同及個別承諾就作出的該等現金墊款引起的任何潛在損失或損害對本集團進行補償。

於往績記錄期，本集團向秦發實業作出的現金墊款乃用於向秦發實業的酒店業務提供營運資金及支付資本開支。

向秦發實業的現金墊款已由中國秦發集團財務部總經理及各董事適當批准，並已妥善存檔。上述全部現金墊款已於二零零八年八月由秦皇島貿易向秦發實業作出之股息償付。

為確保符合適用中國法律及法規以避免任何其後不合規問題，本集團將實施相關措施作為內部指引，藉以於上市後改善合規問題及本集團整體公司治理。有關本集團建議內部指引詳情，請參閱「與行業有關的法規-規管遵例」一節。

(vi) 應付權益持有人股息

本集團於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日應付權益持有人股息分別為無、無及約人民幣45,700,000元。根據秦皇島貿易於二零零八年八月一日召開的股東大會上所通過的決議案，秦皇島貿易的股東已獲宣派股息約人民幣120,300,000元。上述股息已由本集團於上市前悉數支付。

財務資料

秦皇島貿易於二零零八年分派的股息由應收秦發實業(秦皇島貿易的控股股東)的款項部分償付。

(vii) 流動資產淨值

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本集團的流動資產淨值分別約為人民幣176,800,000元、人民幣250,200,000元及人民幣51,300,000元。

下表載列本集團於二零零八年十二月三十一日的流動資產、流動負債及流動資產淨值：

	人民幣千元
流動資產	
存貨	77,713
應收貿易賬款及其他應收款項	375,558
已抵押存款	485,425
現金及現金等價物	201,499
	<hr/>
總計：	1,140,195
流動負債	
計息借貸	907,266
應付貿易賬款及其他應付款項	123,995
應付所得稅	57,658
	<hr/>
總計：	1,088,919
流動資產淨值	51,276

(viii) 物業、廠房及設備

本集團的物業、廠房及設備於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日分別約為人民幣154,200,000元、人民幣553,200,000元及人民幣927,700,000元。本集團物業、廠房及設備由二零零六年十二月三十一日至二零零八年十二月三十一日大幅增加，主要由於本集團於同期收購貨船所致。

本集團的物業、廠房及設備由二零零六年十二月三十一日的約人民幣154,200,000元大幅增至二零零七年十二月三十一日的約人民幣553,200,000元，乃由於收購的貨船(MV QINFA 2、MV QINFA 8以及MV QINFA 9)於二零零七年進行改造及翻修。

財務資料

本集團的物業、廠房及設備由二零零七年十二月三十一日的人民幣553,200,000元增至二零零八年十二月三十一日的人民幣927,700,000元，乃由於(i)按代價約人民幣213,600,000元收購一艘貨船(MV QINFA 10)；(ii)兩艘貨船(MV QINFA 8及MV QINFA 9)於二零零八年的乾塢成本為人民幣170,000,000元，而MV QINFA 8及MV QINFA 9於二零零八年上半年投入使用；及(iii)本年折舊人民幣38,000,000元所致。

MV QINFA 2、MV QINFA 8及MV QINFA 9的開始營運日期分別為二零零八年一月、二零零八年五月及二零零八年六月。

有關本集團物業、廠房及設備的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註11。

(ix) 可供出售金融資產

本集團的可供出售金融資產於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日分別約為人民幣63,900,000元、人民幣100,000,000元及無。可供出售金融資產指本集團於二零零四年於位於澳洲Bowen Basin的Millennium Mine擁有的約2.3%股本權益。根據本集團的會計政策，該等可供出售金融資產按公允值列賬，有關公允值為本集團於各結算日終止確認投資時經計及現有市況後將收取的估計金額。於二零零八年七月二十四日，本集團與第三方人士訂立一份售股協議，按代價約18,126,000澳元(約相當於人民幣112,535,000元)出售其於Millennium Mine的未上市股本權益。售股協議於二零零八年八月十二日完成，而本集團已於二零零八年八月十二日收到代價付款。有關本集團於澳洲的採礦權益載於本招股章程「業務－煤礦」中。

有關本集團可供出售金融資產的詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註13。

於往績記錄期，本集團已實施專注於與本集團煤炭業務相關的投資的投資政策。於上市後，本集團將繼續在煤炭相關業務中尋覓投資機會，旨在提升投資回報並取得本集團與該等投資之間的潛在業務協同效益。

王劍飛女士負責管理並實施上述投資管理政策。為確保上述投資管理政策能嚴格實施，董事會將定期監查本集團的現金頭寸及投資決定，而王女士須於繼續執行任何投資決定時向董事會徵得同意。董事會將不時檢討本集團的投資管理政策，並於合適時對投資政策作出調整。

財務資料

(B) 關鍵財務比率

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
存貨周轉日數 ⁽¹⁾	25 日	41 日	24 日
應收貿易賬款及應收票據 周轉日數 ⁽²⁾	27 日	24 日	20 日
應付貿易賬款及應付票據 周轉日數 ⁽³⁾	23 日	14 日	7 日
毛利率			
— 煤炭經營	7.3%	14.6%	12.3%
— 航運運輸經營 ⁽⁴⁾	46.5%	48.8%	29.8%

	於十二月三十一日		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
流動比率 ⁽⁵⁾	1.22	1.25	1.05
速動比率 ⁽⁶⁾	0.86	0.85	0.98
資產負債比率 ⁽⁷⁾	40.9%	49.9%	56.0%

附註：

1. 存貨週轉日數乃按年初及年末存貨的平均數除以銷售成本，再乘以 365 日計算。
2. 應收貿易賬款及應收票據週轉日數乃按年初及年末應收貿易賬款及應收票據的平均數除以營業額，再乘以 365 日計算。
3. 應付貿易賬款及應付票據週轉日數乃按年初及年末應付貿易賬款及應付票據平均數除以銷售成本，再乘以 365 日計算。
4. 包括來自外部客戶的運輸服務收入及本集團煤炭經營分部產生的毛利。
5. 流動比率以流動資產除以流動負債計算。
6. 速動比率以流動資產與存貨的差額除以流動負債計算。
7. 資產負債比率以貸款及借款金額除以資產總值再乘以 100% 計算。

(i) 存貨及存貨周轉日數

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本集團的存貨水準分別約為人民幣 286,700,000 元、人民幣 404,300,000 元及人民幣 77,700,000 元。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，存貨周轉日數增加由於預測本集團客戶將對煤炭的需求持續強勁及市場價格將上升，因此本集團已策略性地增加其存貨水平所致。

存貨周轉日數由截至二零零七年十二月三十一日止年度的41日下降至截至二零零八年十二月三十一日止年度的24日，主要由於本集團存貨水平於同年度下降所致。本集團存貨結餘由二零零七年十二月三十一日的約人民幣404,300,000元下降至二零零八年十二月三十一日的約人民幣77,700,000元，原因為本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度出售其大量煤炭存貨。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團因煤炭市價於二零零九年首兩個月大幅下跌而撇減存貨約人民幣31,000,000元。

直至二零零九年三月三十一日，於二零零八年十二月三十一日的煤炭存貨結餘已悉數出售。

(ii) 應收貿易賬款及應收票據周轉日數

於二零零六年、二零零七年及二零零八年，本集團的應收貿易賬款及應收票據周轉日數分別約為27日、24日及20日。本集團的一般政策為向客戶授予0至30日的信貸期。

應收貿易賬款及應收票據周轉日數呈現下降趨勢，原因為本集團實施更有效的收款政策。於往績記錄期，本集團並無就應收貿易賬款及應收票據作出任何撥備。

直至二零零九年三月三十一日，於二零零八年十二月三十一日的應收貿易賬款已悉數償付。

(iii) 應付貿易賬款及應付票據周轉日數

於二零零六年、二零零七年及二零零八年，本集團的應付貿易賬款及應付票據周轉日數分別約為23日、14日及7日。供應商向本集團授予的信貸期介乎0至30日之間。

應付貿易賬款及應付票據周轉日數出現下降趨勢，原因為本集團供應商於往績記錄期對本集團收緊收款政策。

(iv) 毛利率

煤炭經營

本集團的煤炭經營毛利率由二零零七年的14.6%下降至二零零八年的12.3%。本集團的煤炭經營毛利率的下降主要是由於二零零八年下半年煤炭的平均售價下降所致。

本集團的煤炭經營毛利率由二零零六年的7.3%增至截至二零零七年的14.6%。本集團的煤炭經營毛利率增長主要由於(i)二零零七年中國煤炭需求旺盛而導致煤炭平均售價增長約13%；(ii)自二零零七年初(當時煤價較低)起煤炭存貨增加；及(iii)本集團能以不同採購價格向不同貨源採購不同種類且質量及規格各異的煤炭，藉以滿足客戶的需要並同時降低本集團的平均煤炭採購成本所致。透過上述成本控制措施，本集團的平均煤炭採購成本於二零零七年僅增長4.9%。

航運運輸經營

本集團的航運運輸經營毛利率由二零零七年的48.8%降至二零零八年的29.8%。該下降乃主要由於因二零零八年下半年市場運價大幅下跌而導致的MV QINFA 6及MV QINFA 8期租合約分別於二零零八年七月十一日及二零零八年十月十三日終止所致。於最後實際可行日期，QINFA 6及QINFA 8均用於內部煤炭運輸及短期程租約。

本集團航運運輸業務的毛利率由二零零六年的46.5%增至二零零七年的48.8%，此乃由於年內航運運輸業暢旺，令租金增長所致。該方面可由波羅的海航運指數(追蹤乾散貨航運運價變動的指數)由二零零六年十二月的4,397點增至二零零七年十二月的9,143點得到證明。

(v) 流動與速動比率

本集團的流動比率由二零零六年十二月三十一日的1.22增至二零零七年十二月三十一日的1.25，主要由於二零零七年的存貨增加所致。

本集團的流動比率由二零零七年十二月三十一日的1.25降至二零零八年十二月三十一日的1.05，主要由於(i)本集團的用於收購貨船的銀行借貸增加；及(ii)本集團的存貨及應收貿易賬款及其他應收款項減少所致。

財務資料

於二零零六年及二零零七年十二月三十一日，本集團的速動比率分別為0.86及0.85。該下降主要由於存貨增加所致。

本集團的速動比率由二零零七年十二月三十一日的0.85增至二零零八年十二月三十一日的0.98，主要由於本集團於二零零八年下半年期間出售大量煤炭存貨所致。

(vi) 資產負債比率

資產負債比率由二零零六年十二月三十一日的40.9%增至二零零七年十二月三十一日的49.9%，隨後進一步增至二零零八年十二月三十一日的56.0%，主要由於往績記錄期用於擴充煤炭貿易業務及貨船收購的計息借貸增加所致。

(VIII) 資本結構、流動資金及財務資源

本集團一般在很大程度上透過經營溢利以及銀行借款連同其股東注資來為其經營提供資金。於往績記錄期，本集團並無經歷任何透過銀行貸款籌集資金的困難，本集團亦無經歷在日常業務過程中結算其應付款項及償還其到期銀行貸款的任何流動資金問題。

根據本集團的現有及預計經營水平及市場及行業狀況，董事認為，是次全球發售的所得款項、本集團的現金及銀行存款、經營現金流、銀行關係及日後融資將使本集團可滿足其於可預見將來的營運資金、資本開支及其他資金需要。然而，本集團為所需營運資金融資、償還本集團的債項及為其他義務提供資金的能力視乎本集團的日後經營表現及現金流（這些又受現時經濟狀況的規限）、本集團客戶的消費水平及其他因素（其中多項因素超出本集團的控制）。任何日後重大收購或擴充或會需要額外資金，而董事不能確保，本集團將會按可接受條款獲得有關資金，或根本無法獲得。

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物分別為人民幣148,100,000元、人民幣85,100,000元及人民幣201,500,000元。

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本集團的流動資產淨值分別約為人民幣176,800,000元、人民幣250,200,000元及人民幣51,300,000元。

本集團的流動資金將主要取決於本集團能否從經營產生現金流量及獲得外部融資來應付其到期債務責任以及其未來資本開支。

財務資料

(A) 現金流量數據

下表呈列本集團於所示期間的綜合現金流量表的主要現金流量數據：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元
經營活動產生／(所用)的現金淨額	(260,980)	35,808	551,979
投資活動產生／(所用)的現金淨額	676	(425,332)	(336,882)
融資活動產生／(所用)的現金淨額	280,413	326,271	(99,667)
現金及現金等價物增加／ (減少)淨額	20,109	(63,253)	115,430

(i) 經營活動

經營活動現金流入淨額主要包括除稅前並經調整融資成本、折舊及攤銷以及營運資金變動影響後的溢利。

本集團的經營活動現金流入量主要來自收取銷售煤炭產品款項及租金收入。本集團的經營現金流出量主要用於採購煤炭以及支付員工成本及銷售及分銷成本。

於截至二零零八年十二月三十一日止年度內，本集團經營活動現金流入淨額約為人民幣552,000,000元，主要由於(i)未計營運資金變動的溢利約人民幣384,700,000元；(ii)因本集團決定於二零零八年下半年降低其存貨水平令存貨減少約人民幣326,600,000元；及(iii)因本集團更有效地實施收款政策以避免信貸風險，令應收貿易賬款及其他應收款項減少約人民幣162,000,000元，部分現金流入淨額被因溢利及計息借貸增加而導致的已付利息及所得稅約人民幣186,200,000元抵銷。

於二零零八年下半年，中國市場煤炭價格非常波動。秦皇島基準現貨煤平均價格(5,500大卡)的交易價格介乎每噸人民幣530元至每噸人民幣1,045元。應對中國煤炭市場價格的極大波動，本集團決定降低其同期煤炭存貨水平。因此，本集團於二零零八年從降低存貨錄得強大現金流入約人民幣326,600,000元。然而，秦皇島基準現貨煤平均價格(5,500大卡)於二

零零九年三月及四月穩定下來，交易價格在每噸人民幣555元至每噸人民幣575元的窄幅內波動。於最後實際可行日期，本集團認為再次增加煤炭存貨乃適當之舉，以滿足其煤炭貿易量的自然增長。因此，本集團二零零八年存貨下降產生的現金流入於日後或不屬經常性。

於截至二零零七年十二月三十一日止年度，本集團的經營活動所得現金流入淨額約為人民幣35,800,000元，主要由於未計營運資金變動的溢利約人民幣294,500,000元；現金流入淨額被(i)為滿足本集團煤炭經營中銷售量的增長，購買並存放於本集團大同、陽原、廣州及秦皇島煤炭存儲設施的煤炭存貨量增加，令存貨增加約人民幣117,500,000元；(ii)因本集團煤炭經營中銷售量增加而引起的應收貿易賬款及其他應收款項增加約人民幣77,000,000元；(iii)因溢利及計息借貸增加而引起的已付利息及所得稅約人民幣47,200,000元；及(iv)因本集團供應商收緊收款政策而導致應付貿易賬款及其他應付款項減少約人民幣17,000,000元抵銷。

於截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團的經營活動所用現金流出淨額約為人民幣261,000,000元，主要由於未計營運資金變動的溢利約人民幣101,000,000元；現金流出淨額被(i)為滿足本集團煤炭經營中銷售量的增長，購買並存放於本集團大同、陽原、廣州及秦皇島煤炭存儲設施的煤炭存貨量增加，令存貨增加約人民幣219,900,000元；(ii)因本集團煤炭經營中銷售量增加而引起的應收貿易賬款及其他應收款項增加約人民幣73,100,000元；(iii)因本集團供應商收緊收款政策而導致應付貿易賬款及其他應付款項減少約人民幣47,200,000元；及(iv)因溢利及計息借貸增加而引起的已付利息及所得稅約人民幣21,800,000元抵銷。

(ii) 投資活動

本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度的投資活動所用現金淨額約為人民幣336,900,000元，主要包括因改造MV QINFA 6及改裝MV QINFA 8、MV QINFA 9及MV QINFA 10而產生的物業、廠房及設備購置付款約人民幣456,700,000元，並部分由出售本集團於Millennium Mine擁有之非上市股權投資所得款項約人民幣110,900,000元所抵銷。

財務資料

於截至二零零七年十二月三十一日止年度，本集團投資活動所用現金淨額約為人民幣425,300,000元，主要包括因收購MV QINFA 8及MV QINFA 9而產生的購置物業、廠房及設備購置付款約人民幣427,800,000元。

於截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團投資活動產生現金淨額約為人民幣700,000元，主要包括已收利息約人民幣4,700,000元，大部分由因收購廣州辦事處而產生的購置約人民幣4,100,000元的物業、廠房及設備的付款所抵銷。

(iii) 融資活動

本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度的融資活動所用現金淨額約為人民幣99,700,000元，主要包括(i)償還計息借貸約人民幣2,508,900,000元；及(ii)銀行借貸之已抵押存款增加約人民幣339,700,000元，(大部分由計息借貸所得款項約人民幣2,748,500,000元所抵銷)。

於截至二零零七年十二月三十一日止年度，本集團融資活動所得現金流入淨額約為人民幣326,300,000元，主要包括計息借貸增加約人民幣2,599,900,000元及償還計息借貸約人民幣2,136,100,000元。

於截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團融資活動所得現金流入淨額約為人民幣280,400,000元，主要包括計息借貸增加約人民幣1,650,100,000元及償還計息借貸約人民幣1,490,700,000元。

(B) 營運資金

本集團尋求有效管理其現金流及資本承擔，及確保有充裕資金滿足其現有及日後現金需要。除其經營產生的現金外，本集團亦尋求銀行借貸為其資本需要融資。本集團與香港及中國多間商業銀行保持長期業務關係，相信現有短期銀行貸款到期時可獲續期(倘必要)。自全球金融危機爆發起，本集團在取得及／或續期銀行借貸方面並無遇到任何重大困難，亦無就其銀行借貸被收取很高利率。此外，本集團現時可獲得的信貸根據本集團的有關銀行貸款協議，將不會因本集團於二零零九年首季的財務業績不理想而被收緊或取消。

財務資料

考慮到(i)本集團從全球發售可獲得的估計所得款項淨額；(ii)本集團於最後實際可行日期的可用銀行融資(包括銀行就珠海碼頭銀行融資而發出的意向函)、現金及現金等價物；及(iii)經營將產生的預計現金流，董事確認，本集團自本招股章程日期起至少12個月內擁有充裕的營運資金。

於二零零九年四月三十日(即就本招股章程債項報表而言的最後實際可行日期)，本集團的流動資產淨值約為人民幣5,100,000元，包括下列：

	人民幣千元
流動資產	
— 存貨	183,163
— 應收貿易賬款及其他應收款項	318,054
— 已抵押存款	201,680
— 現金及現金等價物	149,967
	<hr/>
合計：	852,864
	<hr/> <hr/>
流動負債	
— 計息借貸	519,676
— 應付貿易賬款及其他應付款項	328,077
	<hr/>
合計：	847,753
	<hr/> <hr/>
流動資產淨值	5,111
	<hr/> <hr/>

(C) 有關市場風險的定量及定性披露

本集團於日常業務過程中面臨外匯風險、利率風險、有關煤炭的商品價格風險、信貸風險及流動資金風險等市場風險。本集團的風險管理策略旨在降低該等風險對其財務表現的不利影響。

外匯風險

人民幣不可自由兌換為外幣。涉及人民幣的所有外匯交易須透過中國人民銀行或其他獲授權買賣外匯的機構進行。就外匯交易採納的匯率均為中國人民銀行所報的匯率，而有關匯率基本上是按照供需情況釐定。本集

財務資料

團須承受的外幣風險主要為以美元計值的採購及借款，而本集團所有其他業務主要以人民幣進行交易。匯率變動會影響以外幣計值的商品的採購成本的人民幣價值。

於截至二零零八年十二月三十一日止三個年度，本集團採購量約14.9%、9.8%及13.0%乃以人民幣以外的貨幣計值。

下表列示本集團於結算日因以與彼等有關的實體的功能貨幣以外的貨幣計值的已確認資產或負債而產生的外匯風險：

	於十二月三十一日		
	二零零六年 千美元	二零零七年 千美元	二零零八年 千美元
現金及現金等價物	—	—	573
應收貿易賬款及 其他應收款項	—	—	—
應付貿易賬款及 其他應付款項	(10,340)	(9,286)	—
計息借貸	—	(3,786)	(3,725)
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
於資產負債表 所面臨的風險	<u>(10,340)</u>	<u>(13,072)</u>	<u>(3,152)</u>

以下列示於往績記錄期的美元匯率變動：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
美元			
— 平均匯率	7.9718	7.6071	6.9480
— 申報日期中間 即期匯率	7.8087	7.3046	6.8346

利率風險

現金及現金等價物、已抵押銀行存款及計息借貸乃本集團須承受利率風險的金融工具的主要種類。現金及現金等價物於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日的固定年利率介乎0.36%至0.81%之間。已抵押銀行存款是為符合銀行向本集團授予借貸融資的條件而存入，於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日的固定年利率介乎0.72%至4.14%之間。

財務資料

本集團於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日的計息借貸及利率載列如下：

	利率	於十二月三十一日		
		二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元
固定利率借貸	3.36%至7.32%	436,092	595,170	649,545
可變動利率借貸	0.46%至7.44%	54,071	358,050	519,329
		<u>490,163</u>	<u>953,220</u>	<u>1,168,874</u>

本集團的銀行結餘亦因有關銀行結餘的現行市場利率波動而面對現金流量利率風險。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物分別約為人民幣148,100,000元、人民幣85,100,000元及人民幣201,500,000元。

董事認為，本集團的銀行存款及銀行借款面對的公允值利率風險並不重大，原因為其計息銀行存款及借款的到期日期均較短。

本集團現時並無制定有關公允值及現金流量利率風險的任何利率對沖政策。董事持續監察本集團的風險，並將會於需要時考慮對沖利率風險。

有關煤炭的商品價格風險

煤炭是本集團產品的主要原材料，於往績記錄期佔總銷售成本約80%。煤炭商品價格波動將對本集團的盈利、現金流量以及存貨價值產生影響。本集團尚未進行任何對沖活動以減低其面臨的商品價格風險。

信貸風險

信貸風險指倘客戶或金融工具對手方未能履行合約責任而導致本集團發生財務虧損的風險，有關風險主要來自本集團的應收客戶款項及其他應收款項。

應收貿易賬款及其他應收款項

本集團面對的信貸風險主要受每位客戶的個別特性所影響。本集團的客戶基礎統計數據(包括客戶經營所在行業的違約風險)對信貸風

財務資料

險產生的影響較小。於往績記錄期，本集團營業額約19.8%、25.8%及26.5%為與單一客戶進行的銷售交易。

本集團已制定一套信貸政策，據此本集團會在提出標準付款及交貨條款及條件之前個別分析每位新客戶的信譽。本集團將審核客戶的外部評級(如可用)。為每位客戶設定的信貸限額為最高公開數額，於該限額內，毋須獲得董事會的批准。未能符合本集團基準信譽的客戶可按預付基準與本集團進行交易。本集團會向客戶追討結算到期結餘並持續監察結算進度。

本集團的信貸風險集中，應收本集團最大債務人及五大債務人的應收貿易賬款及其他應收款項總額如下：

	於十二月三十一日		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
應收以下人士款項			
— 最大債務人	43.7%	54.2%	27.5%
— 五大債務人	71.8%	90.8%	65.7%

就此，董事認為，本集團的信貸風險乃大幅減低。

流動資金風險

流動資金風險指本集團無法履行到期的財務責任風險。本集團的政策乃定期監察流動資金需求及遵守借貸契約的情況，確保維持充足現金儲備及獲主要財務機構提供足夠承諾信貸資金，以應付短期及長期的流動資金需求。

(IX) 債項

(A) 借貸及銀行融資

於二零零九年四月三十日，本集團之已發行信用證約為人民幣230,000,000元及未清償借貸約為人民幣777,000,000元，包括約人民幣351,000,000元有抵押銀行貸款及銀行墊款、約人民幣41,000,000元貼現應收票據項下銀行墊款、約人民幣61,000,000元向一名關連人士的其他借貸、約人民幣46,000,000元非流動

財務資料

有抵押銀行貸款的即期部分及約人民幣278,000,000元非流動有抵押銀行貸款。總額約為人民幣499,000,000元的未清償借貸歸類為流動負債。

於二零零九年四月三十日，本集團的銀行信貸總額及未動用銀行信貸分別約為人民幣2,161,000,000元及人民幣1,151,000,000元。

授予本集團的銀行信貸由其存貨、應收貿易賬款及應收票據、已抵押存款以及物業、廠房及設備擔保。另外，為數人民幣1,845,000,000元的銀行信貸乃由徐先生擔保。於上市後，全部該等擔保／抵押將獲往來銀行解除／履行。

(B) 抵押品

本集團的已抵押銀行貸款以若干資產作抵押，並由一名關連人士擔保。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及於二零零九年四月三十日，本集團的即期有抵押銀行貸款乃以如下資產作為抵押：

	於十二月三十一日			於二零零九年
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
存貨	—	170,000	22,323	—
應收貿易賬款及應收票據	17,438	39,901	59,214	31,500
已抵押存款	3,208	145,741	485,425	135,846
物業、廠房及設備	133,469	113,606	327,034	363,744

於二零零八年十二月三十一日，本集團的計息借貸總額約為人民幣1,168,900,000元，較二零零六年十二月三十一日的約人民幣490,200,000元及二零零七年十二月三十一日的約人民幣953,200,000元有所增加。為擔保該等不斷增加的計息借貸，本集團須相應增加其已抵押存款。此外，本集團的若干銀行貸款不時以其煤炭存貨為抵押。由於本集團於二零零八年下半年減少其煤炭存貨，有關銀行要求本集團增加其已抵押存款。故此，本集團的已抵押存款由二零零六年十二月三十一日的約人民幣3,200,000元增至二零零七年十二月三十一日的約人民幣145,700,000元，並進一步增至二零零八年十二月三十一日的約人民幣485,400,000元。

本集團於二零零七年十二月三十一日及二零零八年十二月三十一日的非即期有抵押銀行貸款已分別以人民幣412,300,000元及人民幣569,800,000元的若干固定資產予以抵押並由關連方擔保。

財務資料

於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，徐先生就為本集團提供銀行信貸向一間銀行作出擔保，詳情如下：

	於十二月三十一日		
	二零零六年 千元	二零零七年 千元	二零零八年 千元
徐先生發出的擔保：			
— 人民幣	260,000	296,010	635,340
— 港元	110,000	140,000	170,000
— 美元	—	60,088	75,088
秦發實業發出的擔保			
— 人民幣	69,000	—	100,000

有關銀行原則上書面同意，於上市後，將解除關連人士(定義見上市規則)就上述借貸提供的所有個人擔保及法律押記，並以本集團將予發出的公司擔保取代。

(C) 或然負債

於二零零九年四月三十日，本集團並無重大或然負債。

(D) 資本及其他承擔

本集團首要資本承擔主要與收購貨船及土地以及升級在中國的轉運站有關。於往績記錄期，本集團的資本承擔分別約為人民幣331,700,000元、人民幣329,000,000元及人民幣50,900,000元。截至二零零八年十二月三十一日止年度本集團的資本承擔有所減少，主要反映了本集團支付MV QINFA 6進入乾塢的修理成本以及收購MV QINFA 8、MV QINFA 9及MV QINFA 10。該等資本承擔的主要資金來自經營所得現金流量。

於二零零九年四月三十日，本集團的主要資本承擔約為人民幣50,500,000元，與貨船改造及建立第三座煤炭轉運站有關。

(E) 日後債務融資

珠海碼頭

珠海碼頭的投資總額預期約為人民幣1,500,000,000元。總投資將由本集團及珠海碼頭的潛在投資者按彼等於合營企業中的各自股權比例出資。

根據港口投資協議，秦皇島港股份有限公司同意就其於珠海碼頭40%權益的投資對珠海碼頭項目進行評估。倘秦皇島港股份有限公司投資獲確認，秦皇島港股份有限公司將按其於珠海碼頭的股權比例承擔投資成本。

故此，本集團將負責投資總額中約人民幣900,000,000元，相當於本集團於該項目的一權益比例為60%。人民幣900,000,000元中，本集團擬透過銀行融資向其承擔的最多65%（即約人民幣585,000,000元）提供資金，而本集團擬透過內部資源撥付其承擔的至少35%（即約人民幣315,000,000元）。於二零零八年十二月，本集團已獲得一間銀行就擬向珠海碼頭項目提供最多人民幣1,157,000,000元的資金而發出的意向函。由於銀行將僅於授出同意項目開工的必要政府批准後方簽立有約束力的貸款協議，故意向函並無約束力。

由於本集團已於二零零八年十二月從一間銀行取得一份意向函，將向珠海碼頭項目提供最高人民幣1,157,000,000元的資金，而即使本集團不能向秦皇島港股份有限公司等其他潛在投資者獲得投資，除銀行融資外，本集團於該項目將須提供的最高投資總額將約為人民幣343,000,000元。

(F) 免責條款

除上文「財務資料一債項」所披露者外，於二零零九年四月三十日（即釐定債項的最後實際可行日期），本集團概無任何未清償按揭，押記，抵押，債券，貸款資本，銀行貸款及透支，債務證券或其他類似債項，融資租約或租購承擔，承兌負債或承兌信貸，任何擔保或其他未清償重大或然負債。

(X) 根據上市規則第13章作出的披露

董事確認，於最後實際可行日期，彼等並無發現任何情況須根據上市規則第13.13條至13.19條的規定予以披露。

(XI) 股息及可分派儲備

(A) 股息及股息政策

根據秦皇島貿易於二零零八年八月一日舉行之股東大會上通過的決議案，秦皇島貿易向其權益持有人宣派約人民幣120,300,000元股息。中國法律顧問確認，秦皇島貿易權益持有人可將股息出讓或選擇將股息與向秦皇島貿易作出的墊款抵銷。就秦皇島貿易所宣派股息而言，徐達先生及秦發實業（即秦皇

島貿易的權益持有人) 同意 (i) 徐達先生將出讓其所享有的股息；及 (ii) 約人民幣 120,300,000 元股息將支付予秦發實業。秦皇島貿易分派的股息由應收秦發實業的金額部分償付。於二零零八年十二月三十一日，應收秦發實業約人民幣 74,600,000 元的款項以秦皇島貿易宣派的約人民幣 120,300,000 元股息清償。應付秦發實業餘下股息約人民幣 45,700,000 元將於上市前由秦皇島貿易清償。除上述者外，本集團成員公司於往績記錄期概無宣派任何股息。於往績記錄期的股息派付並不反映本集團未來股息政策。

根據秦發貿易於二零零九年六月十一日舉行之董事會會議上通過的決議案，秦發貿易於同日向其股東秦發投資宣派 100,000,000 港元的特別中期股息。秦發投資於同日向 Fortune Pearl 宣派相同金額股息。Fortune Pearl 於同日向徐先生宣派相同金額股息。該股息將於上市日期前由秦發貿易支付。

於全球發售及資本化發行完成後，股東將有權收取本公司宣派的股息。本公司宣派股息的支付與數額由董事視乎本集團未來業務及盈利、資金需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制以及董事視為相關的其他因素建議。股息的任何宣派、支付及股息金額均須符合細則及公司法規定，包括(如有規定)獲得股東批准。此外，控股股東將可決定任何有關股息派付的股東決議案的通過。

董事現時擬於上市後每個財政年度(為免生疑，即由截至二零一零年十二月三十一日止年度起計)向全體股東建議分派金額不少於本公司權益持有人應佔可分派純利 30% 的股息，但須視乎上文所述而定。股份的現金股息(如有)將以港元支付。其他派付(如有)將根據董事認為合適的任何方式，派付予股東。

(B) 可分派儲備

於二零零八年十二月三十一日，本公司並無儲備可分派予本公司股東。

截至二零零八年十二月三十一日止年度所提撥的準備包括法定盈餘公積人民幣 19,000,000 元(二零零七年：人民幣 9,000,000 元)及任意盈餘公積人民幣 166,000,000 元(二零零七年：人民幣 78,000,000 元)。

財務資料

根據中國法例，本集團的中國附屬公司亦須將其每年純利的至少10%撥至指定的法定儲備基金，直至該儲備基金達至其註冊資本的50%。根據於二零零八年舉行的各自股東大會上通過的決議案，法定儲備乃根據中國秦發集團成員公司(即秦皇島貿易、大同晉發、陽原國通、珠海秦發貿易及珠海秦發航運)的本年純利的10%提撥。上述公司的餘下本年純利由董事酌情提撥為任意盈餘公積。

(XII) 未經審核備考經調整有形資產淨值

以下本集團未經審核備考經調整有形資產淨值報表乃按照上市規則第4.29條編製，僅供說明用途，以顯示獲如全球發售已於二零零八年十二月三十一日進行對本集團於二零零八年十二月三十一日的經審核有形資產淨值的影響，乃根據本招股章程附錄一所載本集團於二零零八年十二月三十一日經審核財務資料的合併資產淨值計算，並已作下列調整。

編製本集團未經審核備考經調整有形資產淨值僅供說明用途，而基於其性質，未必如實反映本集團的財政狀況。

	本公司權益持有人 於二零零八年 十二月三十一日應佔 本集團之經審核 合併有形資產淨值 人民幣千元 (附註1)		全球發售 估計所得 款項淨額 人民幣千元 (附註2)	未經審核 備考經 調整有形 資產淨值 人民幣千元	未經審核 備考經調整 每股股份有形 資產淨值 人民幣 (附註3)	未經審核 備考經調整 每股股份有形 資產淨值 港元 (附註4)
按每股股份最低發售價 2.00港元計算	734,955	400,408	1,135,363	1.14	1.29	
按每股股份最高發售價 2.52港元計算	734,955	511,540	1,246,495	1.25	1.41	

此報表乃僅供說明用途呈列，並基於其性質，或未能真實地反映本集團於全球發售後的財務狀況。

財務資料

附註：

1. 本集團於二零零八年十二月三十一日的經審核合併有形資產淨值，摘錄自本招股章程附錄一所載會計師報告，且未經調整。
2. 全球發售估計所得款項淨額乃分別按最低指示發售價每股發售股份2.00港元及最高指示發售價每股發售股份2.52港元計算，並已扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支，及並無計及於行使超額配股權、根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能配發及發行，或本公司可能配發及發行或回購的任何股份。
3. 未經審核備考經調整每股股份有形資產淨值乃經作上述的調整後計算，並以已發行股份1,000,000,000股（包括於二零零八年十二月三十一日已發行股份及根據全球發售及資本化發行將予發行的股份）為基礎，及並無計及於行使超額配股權、根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權及根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能配發及發行，或本公司可能配發及發行或回購的任何股份。
4. 每股未經審核備考經調整有形資產淨值人民幣金額按人民幣1元兌換1.13港元的匯率兌換為港元。概不表示人民幣金額已按或可能已按或可能按該匯率換算為港元，反之亦然。
5. 本集團於二零零九年四月三十日的物業權益已由獨立物業估值師威格斯資產評估顧問有限公司估值。有關估值的詳情載於本招股章程附錄三。本集團將不會於其截至二零零八年十二月三十一日止年度的財務報表中計入重估盈餘。本集團的會計政策為分別根據國際會計準則第17及16號，按成本減累計攤銷呈列預付租賃款項，以及按成本減累計折舊及任何減值虧損呈列廠房及樓宇，而非按重估金額呈列。誠如本招股章程附錄三所載的本集團物業權益的估值，本集團有關資產的重估盈餘約為人民幣55,200,000元，而該重估盈餘並未包括於上述本集團的有形資產淨值。倘將該重估盈餘計入本集團截至二零零八年十二月三十一日止年度的財務報表中，則將產生每年約人民幣2,200,000元的額外折舊費用。

財務資料

(XIII) 物業權益、物業估值及評估物業價值與賬面淨值之間的對賬

本集團物業權益詳情載於本招股章程附錄三。獨立物業估值師威格斯資產評估顧問有限公司已為本集團於二零零九年四月三十日所擁有的物業進行估值。該函件全文、估值概要及估值證書已載於本招股章程附錄三。

下表載列於二零零八年十二月三十一日的本集團經審核財務報表的該等物業權益的賬面淨值與於二零零九年四月三十日的對物業權益的估值之間的對賬：

	人民幣千元
本招股章程附錄一所載會計師報告內載有的 於二零零八年十二月三十一日的賬面淨值	42,405
截至二零零九年四月三十日止四個月的變動	
－攤銷土地使用權	(47)
－廠房及樓宇折舊	(676)
於二零零九年四月三十日的賬面淨值	41,682
估值盈餘	55,218
本招股章程附錄三所載估值報告內載有的 於二零零九年四月三十日的估值	96,900

(XIV) 概無重大不利變動

除「一財政狀況及經營業績的管理層討論及分析－近期金融危機對本集團的影響」中所披露者外，董事確認，自二零零八年十二月三十一日（即本招股章程附錄一會計師報告所載之本集團最近期合併財務業績的編製日期）以來本集團的財務或經營狀況並無重大不利變動。