

財務資料

閣下在閱讀本節所載討論與分析時，應一併閱讀我們於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年六月三十日止六個月（未經審核）及截至二零零九年六月三十日止六個月的綜合財務資料及海南水泥於該等期間的綜合財務資料以及隨附附註。我們的綜合財務資料及海南水泥的綜合財務資料乃根據香港財務報告準則編製。

截至二零零八年六月三十日止六個月的綜合全面收益報表及於二零零八年六月三十日的綜合財務狀況表摘錄自本文件其他部分載列的未經審核綜合財務報表。我們已按我們經審核綜合財務報表之相同基準編制未經審核中期綜合財務報表。未經審核中期綜合財務報表包括我們認為公平呈報於所指期間我們的財務狀況所需的一切調整（僅包括一般性與經常性調整）。

我們的歷史業績未必為任何日後期間預期業績的指標。此外，我們截至二零零九年六月三十日止六個月的業績未必能反映我們截至二零零九年十二月三十一日止年度全年的業績。我們對財務狀況的討論與分析包括涉及風險與不確定因素的前瞻性陳述。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」一節所提供的資料。

概覽

我們為華南地區領先的水泥及混凝土生產商。我們的業務範圍包括從石灰石開採至水泥與水泥產品、熟料及混凝土的生產、銷售及分銷。我們透過發達的水路、鐵路及公路物流網絡對我們的產品進行分銷。我們的產品主要在廣東、廣西及福建銷售。我們的水泥產品以華潤及紅水河商標進行銷售。

根據中國水泥網的資料，我們以產能計為華南地區最大的新型干法水泥及熟料生產商；根據中國混凝土網的資料，我們於二零零八年以銷量計為中國第二大混凝土生產商。於二零零八年，我們在廣東及廣西的銷售額佔我們以持續經營所創營業總額的92.3%。我們的產品被用於許多受矚目的建設與基建項目。

我們的主要產品是水泥、熟料及混凝土。現時，我們合共擁有11條熟料生產線及31條水泥粉磨線。我們亦在廣西、廣東及福建擁有目前正運作的20座混凝土攪拌站。我們於二零零八年十二月三十一日購回中港混凝土後，我們在香港新增三個混凝土攪拌站，其中一個目前已租予一獨立第三方。於二零零八年，我們已出售13,200,000噸水泥、1,300,000噸熟料及5,600,000立方米混凝土，於二零零八年各自分別佔我們自持續經營所創營業總額的64.6%、5.7%及29.7%。

於往績記錄期間，我們錄得大幅增長。我們持續經營所創的營業額由二零零六年的2,111,700,000港元大幅增至二零零七年的3,743,200,000港元，並進一步增至二零零八年的5,781,300,000港元，複合年增長率為65.5%。此外，我們持續經營產生的純利由二零零六年的82,600,000港元增至二零零七年的358,800,000港元，並進一步增至二零零八年的783,700,000港元，複合年增長率為208.0%。截至二零零九年六月三十日止六個月，我們自持續經營所得的營業額及純利分別為2,738,700,000港元及369,600,000港元。

財務資料

呈列基準

我們於往績記錄期間的財務資料乃採用香港會計師公會頒佈的會計指引第5號「共同控制合併的合併會計處理」所載的合併會計原則所編製，並載列了根據我們於二零零七年及二零零八年的重組組成本集團的各公司的業績及現金流量，猶如於合併實體或業務首次受華潤(集團)有限公司控制當日業務合併便已發生。我們於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日以及二零零九年六月三十日的綜合財務狀況報表乃按照合併會計原則編製，藉以呈列組成本集團的各公司的資產及負債，猶如我們的架構於該等日期一直存在，並根據本公司權益股東於該等日期在各公司中應佔的股權而編製。有關我們公司架構的更多詳情，請參閱「歷史及重組」一節。所有集團內的交易及結餘均已於綜合賬目時對銷。

我們於二零零七年十二月售出的華潤預製件的經營業績已計入我們往績記錄期間內的綜合全面收益報表，列為「終止經營業務產生的年度盈利(虧損)」的單獨項目。華潤預製件的資產及負債反映在我們於二零零六年十二月三十一日的綜合財務狀況報表內，但並未列入我們於二零零七年及二零零八年十二月三十一日的綜合財務狀況報表內。有關更多資料，請參閱本文件附錄一所載本公司的會計師報告附註14。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，中港混凝土的經營業績已計入我們的綜合全面收益報表。我們於二零零八年三月向華潤(集團)的附屬公司華潤燃氣出售中港混凝土附帶投票權的全部已發行股本，於二零零八年十二月，我們自華潤燃氣購回中港混凝土的母公司的全部已發行股本。轉讓我們於中港混凝土的權益前後，中港混凝土及本公司受到華潤(集團)的控制。除於二零零八年三月五日至二零零八年十二月三十一日止期間中港混凝土並非由本集團100%實際持有外，我們於截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度內被視為持有中港混凝土100%的股權。

採用新訂及經修訂香港財務報告準則

香港會計師公會頒佈多項新香港會計準則及香港財務報告準則以及有關修訂及詮釋，該等準則以及修訂及詮釋於我們自二零零九年一月一日開始的財政期間內生效。就編製往績記錄期間的財務資料而言，我們於整個往績記錄期間一直採用所有該等新訂香港財務報告準則。

截至本文件編製日期，香港會計師公會已頒佈多項尚未生效的準則、修訂及詮釋。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載的本公司的會計師報告附註2。

由於採用新訂及修訂香港財務報告準則，我們已將以下主要項目加入我們綜合全面收益報表的其他全面收益部分中。

其他綜合收益

換算國外業務所產生的滙兌差額

該款項是指將我們的財務資料由我們的功能貨幣人民幣換算為呈列貨幣港幣所產生的差額款項。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零

財務資料

零九年六月三十日止六個月，我們換算國外業務所產生的滙兌差額分別為67,400,000港元、220,100,000港元、171,200,000港元及虧損5,000,000港元。

出售附屬公司時撥回的換算儲備

該款項是指於截至二零零七年十二月三十一日止年度因出售華潤預製件而撥回予其的累計換算儲備，於二零零七年該款項為2,000,000港元的虧損。有關出售的更多詳情，請參閱本文件附錄一所載的本公司的會計師報告附註43。

影響我們經營業績的重大因素

中國建築行業的增長

我們的營業額主要來自在中國的產品銷售。我們主要於廣東、廣西及福建銷售我們的產品。中國的經濟趨勢，尤其是在我們經營所在區域的經濟趨勢幾乎對我們業務的所有方面均有重大影響，包括但不限於對我們產品的需求及定價、原材料的可獲得性及成本、煤炭及電力成本、勞動力成本及其他經營開支。截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們每噸煤的平均購買價分別為424港元、464港元、769港元及578港元。自二零零七年起，我們採購煤的平均價格大幅上漲，主要由於二零零八年煤炭的市場價上漲所致。我們煤炭的平均購買價於二零零八年九月達到最高點，並於二零零八年十月開始下降。截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的每千瓦時平均電力成本分別為0.471港元、0.461港元、0.447港元及0.459港元。同期，我們的每人每月平均勞動力成本分別為3,431港元、4,673港元、4,226港元及4,369港元。我們部分原材料的價格亦已提升。例如，同期每噸石膏的平均購買價分別為162港元、172港元、185港元及171港元。對我們產品的需求極易受到我們經營所在市場建築活動的影響。廣東省、廣西省及福建省近幾年均錄得大幅經濟增長及固定資產投資的增長，這導致建築材料(包括水泥、熟料及混凝土)的需求上升。於二零零六年至二零零八年期間，廣東、廣西及福建的國內生產總值分別按17.2%、21.9%及20.1%的複合年增長率增長，該等地區的固定資產投資亦分別按17.4%、29.7%及30.3%的複合年增長率增長。截至二零零九年六月三十日止六個月，廣東、廣西及福建的國內生產總值分別為人民幣1.65萬億元、人民幣3,300億元及人民幣4,739億元，分別比二零零八年同期增長7.1%、13.0%及8.5%。截至二零零九年六月三十日止六個月，廣東、廣西及福建的固定資產投資較二零零八年同期分別上升15.5%、57.7%及19.8%。因此，我們相信中國建築行業的增長將持續對我們的經營業績產生直接影響。

中國政府的政策

中國政府已不時對水泥及建築行業實施，且可能於日後實施新的政策，這可能影響我們的業務。過去，中國政府已實施若干措施抑制房地產行業的增長。中國政府近期推出了旨在緩和全球經濟下滑影響的政策。有關政策包括一項人民幣4萬億元的刺激計劃，用以促進基礎設施建設、給予購房者減稅優惠及降低購房首付要求，以及劃撥人民幣4,000億元用於建設經濟適用房等。

於往績記錄期間，我們的產品用於中國眾多大型項目，包括廣深港高速鐵路架樑、廣賀高速公路、桂梧高速公路、廣梧高速公路、廣珠城際軌道及武廣高速鐵路。中國政府

財務資料

在第十一個五年計劃中承諾，從二零零六年至二零一零年期間將開展重大基礎設施與開發項目，我們認為這將進一步增加對我們產品的需求。此外，中國政府近期制訂了旨在加速水泥行業的整合、促進現代化，並提高能源效率及環保的政策。例如，中國政府近期已提高水泥產品的品質標準。我們認為，這已導致一批採用落後技術，且不能符合新品質標準的立窯設施被關閉。為符合該等政策，我們已修建配備新型干法技術的新生產線，以把握市場需求。我們於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，用於收購固定資產的現金支出分別為955,800,000港元、1,210,200,000港元、2,585,900,000港元及2,487,400,000港元。此外，我們一直獲益於促進更高生產效率以及採用環保技術的政府補貼計劃。我們於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月所收取的政府補貼分別為44,100,000港元、35,100,000港元、52,100,000港元及25,000,000港元。

產能

我們的經營業績取決於我們履行客戶訂單的能力，而我們履行訂單的能力部分取決於我們的產能。於往績記錄期間，我們已將我們的水泥產能由二零零六年的12,800,000噸擴充至二零零九年六月三十日的22,500,000噸；我們的熟料產能由二零零六年的8,000,000噸擴充至二零零九年六月三十日的15,700,000噸；我們的混凝土產能由二零零六年的5,200,000立方米擴充至二零零九年六月三十日的12,300,000立方米。於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的產能擴充分別產生1,354,400,000港元、1,360,500,000港元、2,628,300,000港元及2,617,300,000港元的資本支出。我們持續經營所產生的營業額於二零零七年增長77.3%，於二零零八年增長54.4%，原因之一是我們的產能增加。我們認為，對我們產品的需求將持續上升，因此我們擬在二零一零年第一季度之前將水泥、熟料及混凝土的年產能力分別提升至30,000,000噸、21,900,000噸及15,900,000立方米。因此，我們預期將產生更多的擴充開支，就此我們擬透過經營所得的現金、銀行借款及其他資源進行融資。

定價

下表載列於所示期間我們產品的未經核審平均單價明細。

平均單價 ⁽¹⁾	截至十二月三十一日止年度					截至六月三十日止六個月		
	二零零六年		二零零六年 至 二零零七年	二零零七年		二零零八年		二零零八年 至 二零零九年
	二零零六年	二零零七年	變動	二零零八年	變動	二零零八年	二零零九年	變動
	港元	港元	%	港元	%	港元	港元	%
水泥	197.7	241.4	22.1	282.9	17.2	281.9	258.7	(8.2)
熟料	165.0	199.9	21.2	246.5	23.3	240.6	204.5	(15.0)
混凝土	268.4	279.4	4.1	308.6	10.5	305.9	298.6	(2.4)

⁽¹⁾ 單價乃我們的平均出廠銷售價，不包括增值稅。

我們的價格主要受到我們經營所在地區的水泥及混凝土供求狀況的影響。中國不同地區的水泥價格很不相同，且價格的波動很大。例如，於二零零八年，福州、廣州及南寧每噸普通硅酸鹽水泥(PO42.5)的平均價格(包括運輸成本及增值稅)分別為人民幣390.4元、人民幣382.9元及人民幣323.8元。有關更多資料，請參閱「行業概覽—廣東、廣西及福建的水

財務資料

泥及混凝土市場」。於二零零六年、二零零七年及二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們水泥的平均單價分別為每噸197.7港元、241.4港元、282.9港元及258.7港元。由於我們經營所在市場的樓宇及建築活動的增加使得需求有所增加，故我們於二零零七年及二零零八年上調了我們水泥產品的價格。此外，我們透過較高的平均售價將增加的銷售成本轉嫁給客戶。由於煤炭成本下降，我們於二零零九年首六個月下調了我們水泥產品的價格。

我們定期檢討定價策略，並根據多種因素作出調整，該等因素包括銷售額水平、各項產品的預期利潤率、我們競爭對手的價格及預期的客戶需求。

競爭

我們的銷售額與經營業績亦受到我們經營所在市場的競爭的影響。中國水泥與混凝土行業極其分散且競爭激烈。根據中國水泥協會的資料，於二零零八年，華南地區擁有超過600家大規模的水泥生產商。近年來，由於中國政府法規所推行的行業合併加劇，競爭對手的數量有所減少。例如，「水泥產業發展政策」限制使用低效率的生產設備；「產業結構調整指導目錄(二零零五年)」限制使用立窯，迫使行業使用更先進的新型干法技術。我們相信，該等法規已導致眾多水泥生產企業被關閉。我們擬將憑藉我們的領先市場地位及整合趨勢，擴大我們的客戶基礎並增加市場份額。然而，我們預計競爭將進一步加劇，主要原因是新的外國公司的加入及中國國內現有競爭對手的擴充，因此我們可能被迫降價以應對競爭對手的定價政策。我們維持或進一步提高盈利的能力，將主要取決於我們是否有能力利用我們領先的市場地位、品牌知名度、產品質素及經驗豐富的管理層實現有效競爭。

煤炭及電力成本

我們的經營業績受到煤炭及電力成本的重大影響。煤炭成本是我們銷售成本的主要組成部分之一，截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止各年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，該項成本分別佔我們持續經營所得營業額的19.2%、18.4%、28.6%及25.2%。我們致力於提高我們的生產效率並降低煤炭成本。然而，鑒於市場狀況，我們有時不得不購買若干無法達到最高耗煤效率水平的煤炭。熟料的單位耗煤量由二零零六年的每噸148公斤增加9.5%至二零零七年的每噸162公斤，耗煤量進一步由二零零七年的每噸162公斤增加5.6%至二零零八年的每噸171公斤。於二零零六年至二零零八年出現的該等增長主要由於我們之前使用的煤炭效率標準低於我們的理想效率標準。由於二零零八年年底煤炭價格下跌後我們開始購買較高品質且更具效率的煤炭，熟料的單位耗煤量於截至二零零九年六月三十日止六個月下降至每噸160公斤。於二零零六年、二零零七年及二零零八年以及截至二零零九年六月三十日止六個月，每噸煤炭的平均購買價分別為424港元、464港元、769港元及578港元。我們的銷售成本及經營業績尤其會受到煤價的影響。我們通常與煤炭供應商訂立為期一年的合同，購買價經參考當時市價後作出調整。

我們的經營亦需要大量電力。電力成本佔我們營業額的百分比從二零零六年的15.3%降低至二零零七年的12.7%。我們電力成本佔營業額的百分比於二零零八年進一步降至11.3%，原因是我們已安裝多套幫助我們節約能源成本的餘熱回收發電設備。截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的電力成本佔營業額的百分比為12.0%。從二零零六年至二零零八

財務資料

年，我們的單位耗電量有所下降，主要原因是技術升級使得我們在生產過程中提高了效率。截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的電力成本略有增加，主要由於我們經營所在地區的電費增加所致。單位耗電量由二零零六年的70千瓦時減少2.9%或2千瓦時至二零零七年的68千瓦時，並由二零零七年的68千瓦時減少1.5%或1千瓦時至二零零八年的67千瓦時，該數據於截至二零零九年六月三十日止六個月進一步降至66千瓦時。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的每千瓦時平均電力成本分別為0.471港元、0.461港元、0.447港元及0.459港元。

原材料的成本及可獲得性

我們的經營業績亦受到我們從第三方購買的原材料成本的影響，該等原材料主要包括砂石、骨材、石膏、黏土及粉煤灰。於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，原材料成本分別佔我們營業額的28.4%、28.0%、25.5%及23.5%。倘我們原材料成本上漲，或我們無法保留獲取足夠石灰石的渠道，則我們的銷售成本可能會增加。

我們的產量亦受到我們在生產過程中能否獲取所用材料的影響。由於熟料乃用於生產水泥的主要原材料之一，故我們生產水泥的能力取決於熟料的可獲得性。一般我們生產的熟料足以滿足我們對熟料的需求。我們有時從外部資源購買熟料。我們於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，分別生產5,200,000噸、7,900,000噸、11,300,000噸及6,500,000噸熟料用作內部水泥生產。於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們分別花費32,100,000港元、37,800,000港元、7,000,000港元及零港元從外部資源購得生產過程中所用的熟料。

所得稅開支

我們的純利受到我們所享受的稅項豁免、財政補貼及優惠稅務待遇的影響，倘該等待遇終止，將對我們的盈利能力與財務狀況造成不利影響。於二零零六年、二零零七年及二零零八年以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本集團持續經營業務的實際稅率分別為2.6%、7.5%、4.8%及5.1%。於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的稅項開支分別為2,200,000港元、29,000,000港元、39,100,000港元及20,000,000港元。由於應課稅收入的變動及我們附屬公司不同的稅率所導致的若干稅務影響，於往績記錄期間我們的實際稅率產生了波動。中國的企業所得稅法已統一先前對位於中國的外資與內資企業實施的兩種稅務體制。中國企業所得稅法對外資與內資企業實施統一的企業所得稅稅率25%。根據中國企業所得稅法，我們位於中國大陸的部分附屬公司有權於首兩個獲利年度獲全面豁免繳納中國企業所得稅，並於隨後三年享有50%的減稅優惠。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載的本公司的會計師報告附註10。由於投資物業於二零零五年進行重估而導致產生9,000,000港元的遞延稅項負債，故我們的稅項於二零零六年有所減少。於二零零七年，我們的稅項虧損撥回確認為9,700,000港元。由於我們在中國的數家附屬公司於二零零八年享受稅項豁免，故我們於二零零八年的實際稅率有所下降。我們於截至二零零八年六月三十日止六個月的實際稅率較低，主要由於我們若干享有免稅期的附屬公司貢獻了滙兌收益所致。

我們出售及購回的附屬公司

我們的經營業績亦受我們出售若干附屬公司的影響。作為重組的一部分而且由於我們致力將資源分配重點投放於中國，我們於二零零七年出售中威預製的控股公司華潤預製件。華潤預製件為一家從事預製混凝土產品的生產及銷售的附屬公司。我們同意於二零零七年十二月將華潤預製件出售予順創，出售代價為1港元，該交易已於同月完成。於二零零

財務資料

六年，中威預製產生2,500,000港元的虧損；於二零零七年，中威預製為本集團貢獻2,100,000港元的利潤。該出售導致我們不再從中威預製獲取營業額。

我們於二零零八年三月出售了一家在香港從事商品混凝土的生產及銷售的附屬公司中港混凝土。我們隨後於二零零八年十二月將其購回，此收購乃我們在香港擴充業務營運的策略的一部份。中港混凝土的經營業績已計入我們於往績記錄期間內的綜合全面收益報表。有關更多詳情，請參閱本文件「歷史及重組 — 歷史及發展」一節以及「與華潤(集團)的關係 — 中港混凝土」一節。

近期發展

近期經濟形勢

中國與世界其他地區的資本市場及整體經濟狀況均可能對我們的經營及財務表現帶來重大不利影響。全球資本市場自二零零七年下半年開始一直承受著巨大的壓力，而該狀況於二零零八年第三季度及第四季度更呈現出愈演愈烈的趨勢。儘管全球市場的動蕩於二零零九年上半年已有所緩和及預期中國相對於其他大部分經濟體更有實力度過難關，但短期內中國經濟可能無法實現之前的增長率。因此，中國的建築行業可能受到不利影響。在此情況下，我們的營業額可能會下降，且由於我們產品的需求與中國建築行業的活動水平直接相關，故利潤率亦可能受到拖累。

就我們最近數月的財務表現而言，儘管經濟下滑，但我們依然保持盈利，主要原因是我們有能力留住客戶及繼續致力於降低生產成本。截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的營業額較二零零八年同期上升約134,800,000港元。截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的淨利潤率約為13.5%，而二零零八年同期約為20.6%。淨利潤率下降的主要原因是二零零九年上半年每噸水泥的平均售價258.7港元低於二零零八年同期的281.9港元，此乃由於華南地區的競爭加劇所致。

儘管近期的經濟形勢對於在中國營商的水泥及混凝土公司而言所提供的條件不太有利，但我們相信主要由於以下各項因素，長期而言中國仍為我們的產品帶來商機：

- (i) 根據中國水泥協會的資料，二零零八年中國生產的水泥為1,400,000,000噸，其中採用新型干法技術生產的水泥約佔62.9%。此外，中國政府出臺政策禁止使用立窯，因此我們相信對我們採用新型干法生產的產品的需求將持續增長。
- (ii) 二零零九年七月，國際貨幣基金組織估計中國經濟二零零九年的增長率約為7.5%，二零一零年的增長率約為8.5%，高於對全球增長率的估算值(二零零九年：-1.4%；二零一零年：2.5%)。此外，預期的經濟穩定連同二零零九年下半年全球經濟可能從低迷中復蘇，可能有助於提升消費者信心，從而增加我們產品的銷售額。
- (iii) 展望未來，我們可能獲益於中國政府發展公共基建的政策。尤其是中國政府的人民幣4萬億元的經濟刺激計劃可能對中國的經濟增長帶來正面影響，且可能刺激對公共基建及農村開發的投資。許多基建項目均需要較高標號的水泥，而我們是能夠大批量生產高標號水泥的製造商。

財務資料

- (iv) 中國政府亦已採取若干措施以促進房地產行業的發展，如針對購房者的減稅優惠及較低的購房首付要求。其他措施還包括發放住房補貼及劃撥人民幣4,000億元用於建造經濟適用房等。二零零九年首六個月，物業銷售額較二零零八年同期增長53.0%，於該六個月期間，房地產投資增長9.9%。房地產行業的持續強勁可能令建築投資增加，從而將刺激對水泥及混凝土的需求。

因此，我們擬將繼續投資於中國的生產設施以實現我們的長遠目標。水泥行業本質上屬於資本密集型行業，需要大量資金用於擴充。由於全球經濟放緩，因此我們在營業額或淨利潤方面均可能無法以與過往增長率相當的比率增長。因此，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。請參見「風險因素 — 當前全球市場波動及經濟低迷可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。」一節。

收購海南水泥

近期，我們透過公開拍賣訂立合約，收購了海南島的水泥生產商海南水泥29.3%的股本權益。該收購事項仍有待政府的審批。我們就以人民幣269,000,000元從中國建設銀行海南分行收購海南水泥股本權益簽訂了一份協議。由於有關收購海南水泥29.3%股權的事宜並未於二零零九年六月三十日之前完成，故其資產、負債、營業額及開支並未計入我們截至二零零九年六月三十日止六個月財務報表。我們就收購海南水泥額外34.14%的股本權益簽訂了一份協議。收購額外34.14%的股本權益須待一系列條件(其中包括獲得國資委及商務部批准)達成後方可完成。我們收購海南水泥為我們長期擴張策略的一部分，而我們預期將進一步提升我們在華南的領先市場地位。海南水泥主要在海南島昌江黎族自治區從事水泥的生產及銷售。海南水泥的經營範圍包括石灰石開採以及生產、銷售及分銷水泥、熟料及混凝土。

於截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，海南水泥的營業額分別為801,700,000港元及352,100,000港元。同期，海南水泥的盈利分別為114,600,000港元及25,400,000港元。目前，該公司擁有兩條熟料生產線(總年產能為1,400,000噸熟料)及一座混凝土攪拌站(年產能為600,000立方米混凝土)。第三條熟料生產線預計將於二零零九年第三季度投產，並會將熟料的產能提升至3,300,000噸。有關更多詳情，請參閱本文件「歷史及重組 — 我們進行私有化之後」一節。有關海南水泥的更多詳情，請參閱本文件所載的附錄二 — 「海南水泥的會計師報告」。

注資

於二零零九年八月三十一日，順創向本公司額外注資1,000,000,000港元，以換取本公司已發行的40億股股份。我們計劃將新資金用於福建及海南省的擴張計劃。

財務資料

新銀行融資

我們已於或將於二零零九年九月與五家香港銀行簽訂六份銀行融資協議。該等銀行融資的總金額約為2,134,000,000港元。六份銀行融資協議中有五份載有控制權轉變條文，倘華潤(集團)不再為我們的唯一最大股東，則可能違反有關規定。倘違反該等銀行融資規定的現象發生，則該等銀行有權取消彼等於該等銀行融資協議中的承諾，並可宣稱所有未付款項以及應計及未付利息將即時到期償還。

全面收益報表節選項目

持續經營業務

營業額

我們持續經營業務的營業額由水泥、熟料及混凝土產品的銷售額組成。我們的水泥產品包括高標號與低標號水泥及其他水泥產品。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們持續經營業務的營業額分別為2,111,700,000港元、3,743,200,000港元、5,781,300,000港元及2,738,700,000港元。

下表載列於所示期間我們持續經營業務的營業額按產品劃分的明細以及各項目佔營業額的百分比。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零六年		二零零七年		二零零八年		二零零八年		二零零九年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
水泥	1,110,480	52.6	2,180,921	58.3	3,735,796	64.6	1,593,136	61.2	1,784,777	65.2
熟料	208,850	9.9	247,060	6.6	332,293	5.7	163,938	6.3	220,372	8.0
混凝土	792,365	37.5	1,315,174	35.1	1,713,189	29.7	846,888	32.5	733,590	26.8
總計	2,111,695	100.0	3,743,155	100.0	5,781,278	100.0	2,603,962	100.0	2,738,739	100.0

我們持續經營業務的營業額於任何特定期間受到我們的銷量及售價的影響。於往績記錄期間，我們產品的銷售量錄得大幅增長。例如，於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們水泥產品的銷量分別為5,600,000噸、9,000,000噸、13,200,000噸及6,900,000噸。我們的銷量增長主要受到日益活躍的中國建築活動的推動。為利用中國對建材迅速增長的需求，我們大幅擴充了我們的產能。

於往績記錄期間，我們的平均單價發生波動，主要是由於我們產品供求狀況的變動所致。例如，於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的水泥產品的平均單價分別為197.7港元、241.4港元、282.9港元及258.7港元。請參閱「影響我們經營業績的重大因素—定價」一節。我們的管理層將持續對我們產品的市場需求作出評估，並不時調整我們的產品價格及產能以滿足市場需求。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利為我們持續經營業務產生的營業額減去銷售成本。毛利率為我們的毛利除以我們持續經營業務產生的營業額。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的毛利總額分別為487,200,000港元、1,081,100,000港元、1,319,200,000港元及733,500,000港元，而我們的整體毛利率分別為23.1%、28.9%、22.8%及26.8%。

毛利

下表載列於所示期間，我們的毛利按產品劃分的明細。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
水泥.....	203,395	663,361	857,880	491,265	512,345
熟料.....	39,660	53,864	41,971	21,859	38,868
混凝土.....	244,120	363,887	419,359	201,005	182,294
毛利總額.....	487,175	1,081,112	1,319,210	714,129	733,507

毛利率

下表載列於所示期間，我們的毛利按產品劃分的明細。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	百分比	百分比	百分比	百分比	百分比
水泥.....	18.3	30.4	23.0	30.8	28.7
熟料.....	19.0	21.8	12.6	13.3	17.6
混凝土.....	30.8	27.7	24.5	23.7	24.8
整體毛利率.....	23.1	28.9	22.8	27.4	26.8

銷售成本

我們於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月的銷售成本，分別為1,624,500,000港元、2,662,000,000港元、4,462,100,000港元及2,005,200,000港元。我們的銷售成本包括煤、電力、原材料、折舊及勞動力成本，以及其他成本。於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的燃煤成本分別佔營業額的19.2%、18.4%、28.6%及25.2%。於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的電力成本分別佔營業額的15.3%、12.7%、11.3%及12.0%。原材料成本主要包括砂石、骨材、石膏、黏土及粉煤灰成本，以及其次用於水泥生產的熟料等成分的成本。同期，原材料成本分別佔營業額的28.4%、28.0%、25.5%及23.5%。我們預計，能源及原材料的成本將繼續佔我們大部分的銷售成本。

財務資料

下表載列於所示期間我們銷售成本的明細及所述各項目佔我們自持續經營所創營業額的百分比。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零六年		二零零七年		二零零八年		二零零八年		二零零九年	
	千港元	佔營業額的百分比	千港元	佔營業額的百分比	千港元	佔營業額的百分比	千港元	佔營業額的百分比	千港元	佔營業額的百分比
							(未經審核)			
煤.....	404,587	19.2	687,193	18.4	1,655,520	28.6	608,084	23.4	690,624	25.2
電力.....	322,522	15.3	474,186	12.7	651,007	11.3	289,656	11.1	327,293	12.0
原材料.....	600,583	28.4	1,049,700	28.0	1,476,591	25.5	686,396	26.4	642,589	23.5
折舊.....	137,716	6.5	197,683	5.3	264,485	4.6	123,048	4.7	134,555	4.9
勞動力及其他成本.....	159,112	7.5	253,281	6.7	414,465	7.2	182,649	7.0	210,171	7.6
總計.....	1,624,520	76.9	2,662,043	71.1	4,462,068	77.2	1,889,833	72.6	2,005,232	73.2

其他收入

來自我們持續經營業務的其他收入主要包括政府補貼、滙兌收益、服務收入、利息收入、廢料銷售收入及其他。我們的政府補貼主要包括(i)與利用餘熱電力建造環保生產設施有關的開發基金(「開發基金」)；(ii)與我們在若干地區建立水泥業務有關的當地政府補貼；及(iii)我們的部分附屬公司因其對乾法技術及分解技術的改善而獲得的補貼。我們的部分附屬公司因我們乾法技術及分解技術的改善而接獲所授予的開發基金與補貼須視乎有關政府機構的酌情判斷而定。我們於往績記錄期間接獲開發基金。當地政府就我們在若干地區建立水泥業務所給予的補助乃基於我們有關附屬公司的銷售額而定，故有關補助屬經常性項目。有關政府補貼的更多資料，請參閱本文件附錄一所載的本公司的會計師報告附註50。於往績記錄期間，我們的滙兌收益來自應付直接控股公司款項及與人民幣兌港元增值有關。根據香港會計準則第21條，於綜合財務狀況報表日，以外幣列值的貨幣項目乃按綜合財務狀況報表日當時的滙率重新換算。結算及換算貨幣項目所產生的滙兌差額計入所產生年度／期間的盈虧。於二零零八年，我們確認滙兌收益183,600,000港元，原因為我們償還以港元計值的銀行借款及償還我們原先借自直接控股公司而欠付的款項而需要的人民幣減少。截至二零零七年十二月，我們的管理層將港元視為功能貨幣。於二零零七年十二月，我們就出售我們在若干主要業務位於香港的附屬公司的所有股權達成協議。由於該等出售事項，我們的董事認為本公司的功能貨幣已轉為人民幣，其原因是我們所經營的資產及負債大部分位於中國內地。儘管由於香港建築業的前景有所改善，我們已購回中港混凝土，但中港混凝土並不構成我們業務的主要部分，我們大部分的資產及負債仍位於中國境內。董事表示，購回中港混凝土後不再將港幣作為我們的功能貨幣。我們的服務收益與提供銷售資料有關。我們的利息收入與銀行就我們的存款支付的利息有關。我們的收入亦來自邊角料(包括來自消耗性生產材料的鋼鐵)的銷售及我們所收到的保險賠償。其他收入則包括華潤(集團)給予的花紅、產品責任撥備及流動資產盤點收益。於二零零八年收取的8,500,000港元租金收入來自我們就欽州碼頭及柴灣廠房收取的租金收入。我們於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月的其他收入總額分別為85,800,000

財務資料

港元、69,200,000港元、265,500,000港元及40,800,000港元。下表載列於所示期間我們其他收入的明細。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
				(未經審核)	
政府補貼.....	44,141	35,147	52,086	22,727	25,027
滙兌收益.....	18,771	15,480	183,619	182,524	—
服務收入.....	3,913	6,976	2,165	1,969	—
利息收入.....	7,969	6,606	5,643	2,828	1,474
廢料銷售額.....	3,057	2,378	4,466	2,299	2,788
來自保險的賠償.....	1,813	—	1,838	—	1,988
租金收入.....	—	—	8,513	3,927	4,976
其他.....	6,112	2,636	7,169	3,809	4,532
	<u>85,776</u>	<u>69,223</u>	<u>265,499</u>	<u>220,083</u>	<u>40,785</u>

銷售及分銷費用

我們的銷售及分銷費用主要包括運輸費用、僱員成本、折舊及其他費用。於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的銷售及分銷費用分別為166,900,000港元、271,000,000港元、346,700,000港元及147,300,000港元。於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的銷售及分銷費用佔營業額的7.9%、7.2%、6.0%及5.4%。由於對業務進行了擴充，我們預期將加強銷售力度，且銷售及分銷費用可能會相應增加。下表載列於所示期間我們銷售及分銷費用的明細。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
				(未經審核)	
運輸.....	104,250	182,964	220,826	102,010	78,921
僱員成本.....	29,094	40,524	58,328	26,427	31,013
折舊.....	12,988	16,661	26,032	12,321	15,104
其他.....	20,548	30,876	41,470	17,206	22,251
	<u>166,880</u>	<u>271,025</u>	<u>346,656</u>	<u>157,964</u>	<u>147,289</u>

財務資料

一般及行政費用

我們的一般及行政費用包括員工成本、呆壞賬備抵、其他應收款項的減值虧損、折舊及攤銷費用，以及政府徵費及其他。其他成本主要包括營業前支出、租金、辦公開支、汽車開支、專業費、差旅及招待、出售固定資產的虧損、固定資產減值及其他有關一般及行政的雜項費用。我們於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月的一般及行政費用分別為221,200,000港元、346,400,000港元、345,400,000港元及173,400,000港元。我們的一般及行政費用佔營業額的百分比從二零零六年的10.5%降低至二零零七年的9.3%，並降低至二零零八年的6.0%。截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的一般及行政費用佔營業額的百分比為6.3%。下表載列於所示期間我們一般及行政費用的明細。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
員工成本.....	81,919	136,476	132,979	61,811	91,620
呆壞賬備抵.....	21,834	48,416	(22,863)	(6,724)	(17,769)
其他應收款項的減值虧損.....	—	—	12,329	12,146	—
折舊及攤銷.....	26,556	29,939	38,152	17,077	19,160
政府徵費.....	8,242	21,205	47,151	18,796	18,651
其他.....	82,691	110,359	137,603	52,470	61,779
	<u>221,242</u>	<u>346,395</u>	<u>345,351</u>	<u>155,576</u>	<u>173,441</u>

財務費用

財務費用主要包括銀行貸款、來自我們直接控股公司(順創)的借款。於二零零六年，我們亦確認我們可換股債券的估算利息。我們於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月的財務費用分別為100,100,000港元、148,200,000港元、123,600,000港元及85,400,000港元。

除稅前盈利

我們的除稅前盈利包括我們來自香港及中國的收入產生的利潤。於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的除稅前盈利總額分別為84,800,000港元、387,800,000港元、822,800,000港元及389,600,000港元。

終止業務產生的年度盈利(虧損)

為將我們的資源重點用作水泥與混凝土業務，我們於二零零七年十二月出售所持華潤預製件(我們的預製混凝土生產附屬公司)的全部股本權益。於往績記錄期間，華潤預製件的經營業績已作為單列項目(即終止經營業務產生的年度盈利(虧損))計入綜合全面收益報表。於二零零六年，華潤預製件產生2,500,000港元的虧損。於二零零七年，華潤預製件錄得2,100,000港元的利潤。

稅項

我們的所得稅費用主要包括在中國與香港支付的稅項以及遞延稅項。我們的所得稅費用在中國包括中國企業所得稅，在香港包括香港利得稅。我們於二零零六年、二零零七

財務資料

年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月的所得稅費用分別為2,200,000港元、29,000,000港元、39,100,000港元及20,000,000港元。於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，本集團持續經營業務的實際稅率分別為2.6%、7.5%、4.8%及5.1%。我們於往績記錄期間所支付的稅務開支包括我們持續經營業務及終止經營業務的稅務支出。有關更多資料，請參閱本文件附錄一所載的本公司的會計師報告附註10。

中國企業所得稅

中國企業所得稅法對國內企業及外商投資企業均實施統一的企業所得稅稅率25%。根據中國企業所得稅法，二零零八年一月一日前享受優惠稅率的企業將於自二零零八年一月一日起的五年內逐步過渡至新稅率。先前享受定期稅項豁免與減免的企業將繼續享受該等優惠稅項待遇，直至該規定期限屆滿，對於因尚未錄得盈利導致未開始享受優惠稅項待遇的企業，該優惠稅項待遇將自二零零八年一月一日起計。

倘有關政府機構將我們的海外控股公司劃分為居民企業，則該等控股公司須就其在全球範圍內獲取的收入繳納25%的稅率。然而，該等控股公司從其他合資格居民企業獲取的股息收入(包括我們中國附屬公司應付的股息)將獲豁免繳納中國企業所得稅。倘有關政府機構將我們的海外控股公司劃分為非居民企業，則其來自中國境內的股息收入將繳納10%的企業所得稅(如適用)。倘該等股息須繳納中國企業所得稅，則我們的財務表現將受到不利影響。

重要會計政策及估計

為編製綜合財務報表及有關附註，我們須作出會影響資產、負債、營業額及費用的申報數額以及或然資產及負債的有關披露事項的判斷、估計及假設。我們根據過往經驗以及我們相信在有關情況下屬合理的各項其他假設而進行估計，其結果構成我們對資產與負債的賬面值(不能即時自其他資料來源取得)作出判斷的基礎。我們的管理層已與董事會討論該等估計之發展、篩選及披露。實際結果可能與該等根據不同假設或條件作出的估計有所不同。

倘一項會計政策須基於對估計時相當不確定的事項的假設作出會計估計，而已合理採用的不同估計或有合理可能性會定期發生的會計估計變動可能對合併財務報表產生重大影響，則該項會計政策會被視為重要的會計政策。我們認為，下列重要會計政策是最敏感的會計政策，且是編製我們的綜合財務報表時需採用的最重要的估計及假設的會計政策。閣下在閱讀下列重要會計政策、判斷及估計的描述時，應連同我們的綜合財務報表及本文件的其他披露事項一併閱讀。

固定資產

在建工程

就用於生產、出租或行政用途或尚未釐定用途的在建固定資產而言，我們按成本減累計減值虧損(如有)列賬。成本包括所有建築開支、專業費用、已撥充資本的借貸成本及

財務資料

該等項目直接應佔的其他相關開支。在建工程竣工及施工成本轉撥至固定資產前，我們並未就在建工程計提折舊撥備。

其他固定資產

我們按成本減累計折舊及累計減值虧損(如有)列示其他固定資產。其他固定資產的折舊採用直線法並於計及其估計剩餘價值後，按估計可使用年期撇銷該等資產的成本。估計可使用年期如下：

土地及建築物	於未屆滿的租賃期限內
廠房及機器	3至40年
物流設備	10至40年
其他	3至35年

於出售時或預期持續使用某項資產不會產生未來經濟利益時，我們終止確認此項固定資產。終止確認該資產所產生的任何盈虧於終止確認該項目的年度內計入綜合全面收益報表內。

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止各年度年末及截至二零零九年六月三十日止六個月末，我們的固定資產總額分別為4,077,300,000港元、5,422,100,000港元、8,124,300,000港元及10,546,400,000港元。

採礦權

單獨收購並具有有限可使用年期的採礦權按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損計算。對於可使用年期有限的採礦權，我們按其估計可使用年期以直線法對其進行攤銷。

我們按出售所得款項淨額與其賬面值之間的差額衡量因終止確認採礦權而產生的盈虧，並在終止確認時於綜合全面收益報表中確認。

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止各年度年末及截至二零零九年六月三十日止六個月末，我們的採礦權的賬面值分別為56,300,000港元、60,400,000港元、75,000,000港元及73,700,000港元。

減值(商譽除外)

於各報告期末，我們對有形及無形資產的賬面值進行審核，以確定是否有任何跡象顯示該等資產已發生減值虧損。倘若估計資產的可收回金額低於其賬面值，則資產的賬面值將調低至其可收回金額。減值虧損被確認為一項支出。

倘若隨後減值虧損撥回，則我們將資產的賬面值調升至其經修訂的估計可收回金額，惟增加後的賬面值不得超過其於過往期間如果沒有就資產確認減值虧損時釐定的賬面值。減值虧損的撥回被立即確認為一項收入。

財務資料

應收貿易賬款估計減值

若出現減值虧損的客觀憑據，我們會將估計未來現金流量考慮在內。減值虧損的金額以資產的賬面金額與按金融資產的原始實際利率（即初步確認時計算的實際利率）貼現的估計未來現金流量（不包括未產生的未來信貸虧損）的現值之間的差額計量。於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日，應收貿易賬款的賬面值分別為558,000,000港元（經扣除呆壞賬撥備40,500,000港元）、649,300,000港元（經扣除呆壞賬撥備92,400,000港元）、638,200,000港元（經扣除呆壞賬撥備72,200,000港元）及625,200,000港元（經扣除呆壞賬撥備53,300,000港元）。詳情請參閱本文件附錄一所載的本公司的會計師報告附註27。

商譽

於二零零五年一月一日之前因收購產生的商譽

因收購另一實體的淨資產或業務而產生的商譽，指收購成本超出於收購日期我們在可辨識資產及負債的公平價值中的權益的差額。

就因於二零零五年一月一日之前的收購而產生的撥作資本的商譽而言，自二零零五年一月一日起我們不再進行攤銷，而該等商譽會每年進行減值測試，並檢測與商譽有關的現金產生單位是否出現可能減值的跡象。

於二零零五年一月一日或之後因收購產生的商譽

因根據日期為二零零五年一月一日或之後的協議而收購業務所產生的商譽，指收購成本超出於收購日期我們在有關業務的可辨識資產、負債及或然負債的公平價值中的權益的差額。我們將該等商譽按成本減任何累計減值虧損列賬。

對撥作資本的商譽的減值測試

就減值測試而言，我們將收購所產生的商譽分配至我們各個預期受惠於合併所產生協同效應的現金產生單位。獲分配商譽的現金產生單位於各報告期末或於有跡象顯示單位可能減值的任何時候進行減值測試。倘現金產生單位的可收回金額少於單位的賬面值，則減值虧損首先分配以減少任何分配至該單位的任何商譽的賬面值，然後根據該單位各資產的賬面值按比例分配至該單位其他資產。商譽的任何減值虧損直接於綜合全面收益報表中確認。商譽的已確認減值虧損不會在其後期間撥回。

其後出售附屬公司時，釐定出售盈虧時會計入撥作資本的商譽的應佔金額。

於往績記錄期間，截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止各年度年末及截至二零零九年六月三十日止六個月末，我們商譽的賬面值分別為45,100,000港元、53,300,000港元、62,800,000港元及62,800,000港元。

財務資料

商譽估計減值

釐定商譽是否減值須估計分配了商譽的現金產生單位在使用中的價值。計算使用中價值要求我們估計預期由現金產生單位產生的未來現金流量及適當的貼現率以計算現值。於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日，商譽的賬面值分別為45,100,000港元、53,300,000港元、62,800,000港元(經扣除累計減值虧損1,300,000港元)及62,800,000港元。更多詳情請參閱本文件附錄一所載的本公司的會計師報告附註20。

存貨

我們的存貨主要包括：(i)原材料及消耗品；(ii)在建工程；及(iii)製成品。我們將存貨按成本與可變現淨值中的較低者列賬。成本採用加權平均成本法計算。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止各年度年末及截至二零零九年六月三十日止六個月末，我們的存貨分別為333,900,000港元、362,500,000港元、379,800,000港元及528,000,000港元。

持作出售資產

倘我們主要將透過銷售交易(而非透過持續使用)收回資產及出售組別的賬面值，則會將該等資產及出售組別劃分為持作出售資產。於出售可能性相當高及資產(或出售組別)可於現況下即時出售時，本條件方被視為達成。持作出售資產按資產的過往賬面值與公平價值中的較低者扣減銷售成本計算。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止各年度及截至二零零九年六月三十日止六個月末，我們劃分為持作出售的資產分別為零、零、157,100,000港元及零。於二零零八年十二月二日，我們訂立一項協議以出售於紅水河碼頭倉儲的全部股權，代價為人民幣138,000,000元。紅水河碼頭倉儲應佔資產及負債(我們預期將於未來十二個月內售出)已分類為持作銷售，並於二零零八年十二月三十一日的綜合財務狀況報表中單獨呈列。

遞延稅項資產

遞延稅項資產的可變現能力主要取決於未來可否獲得足量的未來利潤或應課稅暫時差額。在實際產生的未來利潤低於預期金額的情況，遞延稅項資產撥回可於撥回年度／期間的綜合全面收益報表內確認。於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日，遞延稅項資產的賬面值分別為24,100,000港元、8,800,000港元、9,600,000港元及9,900,000港元。

財務資料

經營業績

下表列載我們於所示期間的經營業績：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零六年 千港元	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零八年 千港元 (未經審核)	二零零九年 千港元
持續經營業務					
營業額.....	2,111,695	3,743,155	5,781,278	2,603,962	2,738,739
銷售成本.....	(1,624,520)	(2,662,043)	(4,462,068)	(1,889,833)	(2,005,232)
毛利.....	487,175	1,081,112	1,319,210	714,129	733,507
銷售及分銷費用.....	(166,880)	(271,025)	(346,656)	(157,964)	(147,289)
一般及行政費用.....	(221,242)	(346,395)	(345,351)	(155,576)	(173,441)
財務費用.....	(100,066)	(148,215)	(123,592)	(61,543)	(85,369)
其他：					
其他收入.....	85,776	69,223	265,499	220,083	40,785
出售附屬公司的收益.....	—	391	—	—	22,399
投資物業公平價值變動.....	—	—	55,040	—	(1,000)
收購附屬公司的折讓.....	—	2,679	—	—	—
就商譽所確認的 減值虧損.....	—	—	(1,301)	(1,301)	—
應佔一家聯營公司業績.....	(6)	(5)	(1)	(1)	—
除稅前盈利.....	84,757	387,765	822,848	557,827	389,592
稅項.....	(2,205)	(28,951)	(39,101)	(21,220)	(19,986)
持續經營業務所產生的 年度／期間盈利.....	82,552	358,814	783,747	536,607	369,606
終止經營業務 終止經營業務所產生的 年度／期間的 (虧損) 盈利.....	(2,502)	2,113	—	—	—
年度／期間盈利.....	80,050	360,927	783,747	536,607	369,606
每股基本盈利.....	14.6港仙	46.1港仙	97.3港仙	67.8港仙	46.8港仙
每股攤薄盈利.....	14.3港仙	不適用	不適用	不適用	不適用

截至二零零九年六月三十日止六個月與截至二零零八年六月三十日止六個月的比較—持續經營

營業額

我們的營業額由截至二零零八年六月三十日止六個月的2,604,000,000港元增長5.2%至截至二零零九年六月三十日止六個月的2,738,700,000港元。營業額增長主要是由於我們水泥及熟料的銷量增加所致。我們的水泥、熟料及混凝土銷售所產生的營業額分別佔我們截至二零零九年六月三十日止六個月營業額的65.2%、8.0%及26.8%。

水泥。我們的水泥產品銷售所產生的營業額由截至二零零八年六月三十日止六個月的1,593,100,000港元增長12.0%至截至二零零九年六月三十日止六個月的1,784,800,000港元。該增長主要是由於產能及銷量不斷增加所致，部分由平均單價下跌而抵銷。我們的產能增加由於三條生產線已於二零零九年首六個月投產。水泥的銷量由截至二零零八年六月三十

財務資料

日止六個月的5,700,000噸增長21.1%至截至二零零九年六月三十日止六個月的6,900,000噸。該增長主要受我們經營所在地區(尤其是廣西)對我們水泥產品的需求持續上升及我們具競爭力的定價所推動。我們水泥的平均單價由截至二零零八年六月三十日止六個月的每噸281.9港元下跌8.2%至截至二零零九年六月三十日止六個月的每噸258.7港元，主要由於我們的煤炭成本下降所致。

熟料。我們的熟料銷售所產生的營業額由截至二零零八年六月三十日止六個月的163,900,000港元增長34.5%至截至二零零九年六月三十日止六個月的220,400,000港元。我們熟料銷售所產生的營業額的增加主要是由於銷量增加所致，部分由於平均單價下跌而抵銷。熟料的總銷量由截至二零零八年六月三十日止六個月的700,000噸增長57.1%至截至二零零九年六月三十日止六個月的1,100,000噸。我們熟料的平均單價由截至二零零八年六月三十日止六個月的每噸240.6港元下跌15.0%至截至二零零九年六月三十日止六個月的每噸204.5港元。平均單價下跌主要反映了我們的煤炭成本下降。

混凝土。我們的混凝土銷售所產生的營業額由截至二零零八年六月三十日止六個月的846,900,000港元下降13.4%至截至二零零九年六月三十日止六個月的733,600,000港元。混凝土銷售所產生的營業額下降主要由於(i) 廣東及廣西的混凝土銷量下降及(ii) 混凝土的平均單價下跌。混凝土的總銷量由截至二零零八年六月三十日止六個月的2,800,000立方米減少10.7%至截至二零零九年六月三十日止六個月的2,500,000立方米。具體而言，廣東及廣西的混凝土總銷量由截至二零零八年六月三十日止六個月的2,500,000立方米減少16.0%至截至二零零九年六月三十日止六個月的2,100,000立方米。銷量下降主要由於(i) 因全球金融危機令廣東及廣西的房地產行業疲軟及(ii) 為使我們所面臨的風險降至最低，在甄選客戶方面我們採納了更為保守的方式。廣東及廣西的混凝土銷量減少部分由同期香港及福建的混凝土總銷量增加所抵銷。我們的混凝土平均單價由截至二零零八年六月三十日止六個月的每立方米305.9港元下跌2.4%至截至二零零九年六月三十日止六個月的每立方米298.6港元。該價格下跌主要是由於水泥成本下降所致。

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零零八年六月三十日止六個月的1,889,800,000港元增長6.1%至截至二零零九年六月三十日止六個月的2,005,200,000港元，主要由於銷量增加所致。我們的銷售成本總額佔營業額的百分比於截至二零零八年六月三十日止六個月為72.6%，而於截至二零零九年六月三十日止六個月則為73.2%，相對保持穩定。我們煤炭的平均採購價由截至二零零八年六月三十日止六個月的每噸635港元下降9.0%至截至二零零九年六月三十日止六個月的每噸578港元。我們主要在生產水泥及熟料過程中使用煤炭。截至二零零八年六月三十日及二零零九年六月三十日止六個月，我們的煤炭成本佔水泥及熟料總營業額的百分比分別為34.6%及34.4%，相對保持穩定。我們的電力成本佔營業額的百分比由截至二零零八年六月三十日止六個月的11.1%上升至截至二零零九年六月三十日止六個月的12.0%，主要是由於二零零八年下半年電費增加所致。我們的原材料成本佔營業額的百分比由截至二零零八年六月三十日止六個月的26.4%下降至截至二零零九年六月三十日止六個月的23.5%，主要由於我們在生產過程中更具成本效益地使用原材料。

毛利

由於上述原因，我們的毛利由截至二零零八年六月三十日止六個月的714,100,000港元增長2.7%至截至二零零九年六月三十日止六個月的733,500,000港元。毛利率由截至二零零八年六月三十日止六個月的27.4%降至截至二零零九年六月三十日止六個月的26.8%

財務資料

水泥。水泥的毛利由截至二零零八年六月三十日止六個月的491,300,000港元增至截至二零零九年六月三十日止六個月的512,300,000港元，主要是由於同期營業額增長12.0%。同期，水泥的毛利率由30.8%降至28.7%，主要原因是水泥的平均單價下跌。

熟料。熟料的毛利由截至二零零八年六月三十日止六個月的21,900,000港元增至截至二零零九年六月三十日止六個月的38,900,000港元，主要是由於同期營業額減少34.5%。同期，熟料的毛利率由13.3%增至17.6%，主要原因是熟料生產成本的下降速度高於平均單價的下跌速度。

混凝土。混凝土的毛利由截至二零零八年六月三十日止六個月的201,000,000港元降至截至二零零九年六月三十日止六個月的182,300,000港元，主要是由於同期營業額減少13.4%。同期，混凝土的毛利率由23.7%上升至24.8%，主要由於水泥成本的下降所致。

其他收入

其他收入主要包括政府補貼、服務收入、利息收入及保險賠償。我們的其他收入由截至二零零八年六月三十日止六個月的220,100,000港元下降81.5%至截至二零零九年六月三十日止六個月的40,800,000港元。其他收入佔營業額的百分比由截至二零零八年六月三十日止六個月的8.5%下降至截至二零零九年六月三十日止六個月的1.5%，主要反映與截至二零零八年六月三十日止六個月相比，截至二零零九年六月三十日止六個月無任何滙兌收益。由於二零零八年人民幣兌港元升值，我們償還我們原先借入以港元計值的借款時確認二零零八年首六個月滙兌收益為182,500,000港元。

銷售及分銷費用

我們的銷售及分銷費用主要包括運輸費用、員工成本及折舊。我們的銷售及分銷費用由截至二零零八年六月三十日止六個月的158,000,000港元減少6.8%至截至二零零九年六月三十日止六個月的147,300,000港元。我們的銷售及分銷費用佔營業額的百分比由截至二零零八年六月三十日止六個月的6.1%降至截至二零零九年六月三十日止六個月的5.4%，主要由於運輸費用減少所致。

運輸費用由截至二零零八年六月三十日止六個月的102,000,000港元減少22.6%至截至二零零九年六月三十日止六個月的78,900,000港元，主要是由於因廣東及廣西的混凝土銷量下降我們租用較少的混凝土攪拌車來運送混凝土產品。員工成本由截至二零零八年六月三十日止六個月的26,400,000港元增長17.4%至截至二零零九年六月三十日止六個月的31,000,000港元，主要由於員工數目增加及工資與福利整體提升所致。折舊由截至二零零八年六月三十日止六個月的12,300,000港元增長22.8%至截至二零零九年六月三十日止六個月的15,100,000港元，主要由於混凝土攪拌車及其他設備的數量增加所致。

一般及行政費用

我們的一般及行政費用由截至二零零八年六月三十日止六個月的155,600,000港元增長11.4%至截至二零零九年六月三十日止六個月的173,400,000港元。截至二零零八年六月三十日止六個月，一般及行政費用佔營業額的百分比為6.0%，而截至二零零九年六月三十日止六個月為6.3%，相對保持穩定。行政人員成本及福利由截至二零零八年六月三十日止六個月的61,800,000港元增加48.2%至截至二零零九年六月三十日止六個月的91,600,000港元，主要由於我們的經營規模擴大所致。截至二零零八年六月三十日止六個月，我們的呆壞賬淨收回6,700,000港元，而截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的呆壞賬淨收回17,800,000港元。截至二零零八年六月三十日及二零零九年六月三十日止六個月，我們的其他應收款項產生減值虧損分別為12,100,000港元及零。

財務資料

財務費用

財務費用由截至二零零八年六月三十日止六個月的61,500,000港元增加38.9%至截至二零零九年六月三十日止六個月的85,400,000港元，主要是由於我們銀行貸款的平均結餘增加所致。銀行貸款的增加部分由一般利率減低所抵銷。

除稅前盈利

由於上述原因，我們的除稅前盈利由截至二零零八年六月三十日止六個月的557,800,000港元減少30.2%至截至二零零九年六月三十日止六個月的389,600,000港元。

稅項

我們的所得稅開支由截至二零零八年六月三十日止六個月的21,200,000港元減少5.7%至截至二零零九年六月三十日止六個月的20,000,000港元。於截至二零零八年六月三十日止六個月及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的實際稅率分別為3.8%及5.1%。截至二零零八年六月三十日止六個月，我們實際利率相對較低，主要是由於我們若干享有免稅期的附屬公司貢獻了182,500,000港元的滙兌收益。不計該滙兌收益，我們於截至二零零八年六月三十日止六個月的實際稅率為5.7%，而截至二零零九年六月三十日止六個月為5.1%。

期間盈利

由於上述原因，我們自持續經營所得的期間盈利由截至二零零八年六月三十日止六個月的536,600,000港元減少31.1%至截至二零零九年六月三十日止六個月的369,600,000港元。

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比較——持續經營

營業額

我們的營業額由截至二零零七年十二月三十一日止年度的3,743,200,000港元增長54.4%至截至二零零八年十二月三十一日止年度的5,781,300,000港元。營業額增長主要是由於我們產品的銷量增加及平均單價上漲。銷量增加主要由於新生產線的投產所致。價格上漲主要因我們經營所在市場的經濟及固定資產投資持續增長而拉動華南地區對我們產品需求有所增長所致。此外，我們已提升我們的平均單價，該舉措是我們為將銷售成本中的增量成本轉嫁給客戶而作出的努力的一部分。我們的水泥、熟料及混凝土銷售所產生的營業額分別佔我們二零零八年營業額的64.6%、5.7%及29.7%。

水泥。我們的水泥產品銷售所產生的營業額由二零零七年的2,180,900,000港元增長71.3%至二零零八年的3,735,800,000港元。營業額增長主要是由於我們的產量有所增加且我們水泥的平均單價有所上漲。水泥的總銷量由二零零七年的9,000,000噸增長46.7%至二零零八年的13,200,000噸。我們的產量增加乃由於兩條新生產線已於二零零七年十月及二零零八年一月投產。於二零零七年至二零零八年期間，我們水泥銷售的平均單價由二零零七年的每噸241.4港元上漲17.2%至二零零八年的每噸282.9港元。

熟料。我們的熟料銷售所產生的營業額由二零零七年的247,100,000港元增長34.5%至二零零八年的332,300,000港元。該營業額的增加主要是由於我們的銷量有所增加且我們熟

財務資料

料的平均單價有所上漲。熟料的總銷量由二零零七年的1,200,000噸增長8.3%至二零零八年的1,300,000噸。我們熟料的平均單價由二零零七年的每噸199.9港元上漲23.3%至二零零八年的每噸246.5港元。價格的上漲主要是由於對我們熟料的需求持續增加且我們能夠將增量成本轉嫁給我們的客戶。

混凝土。我們的混凝土銷售所產生的營業額由二零零七年的1,315,200,000港元增長30.3%至二零零八年的1,713,200,000港元。混凝土的銷售量由二零零七年的4,700,000立方米增長19.1%至二零零八年的5,600,000立方米。該增長主要反映了我們的額外產能及對我們混凝土需求的增加。我們產能的提升乃由於七座新的混凝土攪拌站於二零零七年年底及二零零八年投產。我們的混凝土單價由二零零七年的每立方米279.4港元上漲10.5%至二零零八年的每立方米308.6港元。該價格上漲主要是由於我們努力將增量成本轉嫁給客戶。

銷售成本

我們的銷售成本由二零零七年的2,662,000,000港元增長67.6%至二零零八年的4,462,100,000港元，主要是由於銷量有所增加且生產成本有所增加。我們的銷售成本總額佔營業額的百分比由二零零七年的71.1%上升至二零零八年的77.2%，這很大程度上是由於我們產品的平均單價的上漲速度低於我們煤炭成本的增長速度。我們每噸煤的平均採購價由二零零七年的每噸464港元上漲至二零零八年的每噸769港元。因此，我們的煤炭成本佔水泥及熟料銷售所產生的營業額的百分比由二零零七年的28.3%提升至二零零八年的40.7%。我們的電力成本佔營業額的百分比由二零零七年的12.7%下降至二零零八年的11.3%，主要是由於餘熱回收發電設備節約了電力成本以及我們營業額的大幅增長。

毛利

由於上述原因，我們的毛利由二零零七年的1,081,100,000港元增長22.0%至二零零八年的1,319,200,000港元。毛利率由二零零七年的28.9%降至二零零八年的22.8%。

水泥。水泥的毛利由二零零七年的663,400,000港元增至二零零八年的857,900,000港元，主要是由於同期營業額增加了71.3%。水泥的毛利率由二零零七年的30.4%降至二零零八年的23.0%，主要原因是燃煤成本大幅增加導致相關的銷售成本有所增加。

熟料。儘管二零零七年至二零零八年期間營業額增加了34.5%，但熟料的毛利卻由二零零七年的53,900,000港元下降至二零零八年的42,000,000港元。熟料的毛利率由二零零七年的21.8%下降至二零零八年的12.6%，主要原因是煤成本大幅增加導致相關的銷售成本有所增加。

混凝土。混凝土的毛利由二零零七年的363,900,000港元增至二零零八年的419,400,000港元，主要是由於同期營業額增加了30.3%。混凝土的毛利率由二零零七年的27.7%下降至二零零八年的24.5%，主要是由於煤炭成本增加導致水泥的成本隨之增加。

其他收入

其他收入主要包括利息收入、政府補貼、服務收入及滙兌收益。我們的其他收入由二零零七年的69,200,000港元增長283.7%至二零零八年的265,500,000港元。其他收入佔營業額的百分比由二零零七年的1.8%提升至二零零八年的4.6%，主要反映(i)人民幣兌港元升值及

財務資料

於二零零八年我們原先借入以港元計值的貸款產生滙兌收益183,600,000港元及(ii)我們在採用更高效的生產方式及更環保的技術方面所作出的不懈努力令政府補貼增加了16,900,000港元。

銷售及分銷費用

我們的銷售及分銷費用主要包括運輸費用、員工成本及折舊。我們的銷售及分銷費用由二零零七年的271,000,000港元增長27.9%至二零零八年的346,700,000港元。該增加很大程度上是由於該期間內我們產品的銷售額有所增長。我們的銷售及分銷費用佔營業額的百分比由二零零七年的7.2%下降至二零零八年的6.0%。該下降主要是由於我們的規模經濟效應進一步提升，使我們的員工成本及運輸成本增長速度低於我們營業額的增長速度。

運輸成本由二零零七年的183,000,000港元增長20.7%至二零零八年的220,800,000港元，主要是由於我們產品的銷量有所增長。員工成本總額由二零零七年的40,500,000港元增長44.0%至二零零八年的58,300,000港元，此增長是由於銷售人員數目增加及平均工資整體提升（部分原因是二零零八年推行新的中國勞動法）所致。折舊由二零零七年的16,700,000港元增長55.7%至二零零八年的26,000,000港元。

一般及行政費用

我們的一般及行政費用由二零零七年的346,400,000港元下降0.3%至二零零八年的345,400,000港元。該等減少主要是由於二零零八年呆壞賬備抵撥回22,900,000港元，部份被二零零八年其他應收款項產生的減值虧損12,300,000港元所抵銷。除我們的呆壞賬備抵減少及其他應收款項產生的減值虧損外，我們的一般及行政費用由二零零七年的298,000,000港元增加19.4%至二零零八年的355,900,000港元。該增長與我們業務的增長相一致。

政府徵費由二零零七年的21,200,000港元增長122.6%至二零零八年的47,200,000港元，主要是由於與環境保護相關的費用以及土地及物業稅項有所增加。其他經營費用由二零零七年的110,400,000港元增至二零零八年的137,600,000港元，主要是由於租金及與我們的業務擴充有關的其他經營費用有所增加。

投資物業公平價值變動

我們的投資物業公平價值變動主要是由於截至二零零八年我們的欽州碼頭物業由人民幣88,000,000元重新估值為人民幣138,000,000元所致。該估值乃由獨立估值師按市場銷售可資比較法釐定。

財務費用

財務費用由二零零七年的148,200,000港元減少16.6%至二零零八年的123,600,000港元，主要是由於二零零八年六月應付直接控股公司款項的資本化866,000,000港元。儘管我們的銀行借款總額有所增加，但二零零八年的銀行借款利率整體下降。我們於二零零八年的平均利率為4.4%，而二零零七年則為5.6%。

除稅前盈利

由於上述原因，我們的除稅前盈利由二零零七年的387,800,000港元增長112.2%至二零零八年的822,800,000港元。

財務資料

稅項

我們的所得稅開支由二零零七年的29,000,000港元增長34.8%至二零零八年的39,100,000港元。於二零零七年及二零零八年，我們的實際利率分別為7.5%及4.8%。我們實際利率的下降主要是由於根據中國企業所得稅法，我們於中國內地的多家附屬公司享有稅項豁免。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載的本公司的會計師報告附註10。

年度盈利

由於上述原因，我們於有關期間自持續經營所創的利潤由二零零七年的358,800,000港元增長118.4%至二零零八年的783,700,000港元。我們與華潤預製件有關的終止業務曾於二零零七年產生利潤2,100,000港元。由於我們已於二零零七年十二月將華潤預製件售出，故於二零零八年並未確認終止業務產生的任何利潤。

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的比較 — 持續經營業務

營業額

我們的營業額由二零零六年的2,111,700,000港元增長77.3%至二零零七年的3,743,200,000港元。營業額增長是由於銷量增加及我們產品的平均單價上漲，此主要因華南地區的持續經濟增長及固定資產投資導致對我們產品的需求增加所致。我們的水泥、熟料及混凝土的銷售所產生的營業額分別佔我們二零零七年營業額的58.3%、6.6%及35.1%。

水泥。我們的水泥銷售所產生的營業額由二零零六年的1,110,500,000港元增長96.4%至二零零七年的2,180,900,000港元。於二零零七年營業額的增加乃由於我們的產量大增及水泥平均單價上漲。水泥的銷售總量由二零零六年的5,600,000噸增加60.7%至二零零七年的9,000,000噸。產量增長的主要原因是二零零六年三條新投產生產線的全年業績及二零零七年有一條新生產線投產。我們的平均單價由二零零六年的197.7港元增長22.1%至二零零七年的241.4港元，原因是強勁的市場需求以及高標號水泥在我們的總銷量中所佔百分比比較高。

熟料。熟料銷售所產生的營業額由二零零六年的208,900,000港元增長18.3%至二零零七年的247,100,000港元。熟料的銷售總量由二零零六年的1,300,000噸減少7.7%至二零零七年的1,200,000噸。我們於二零零七年售出的熟料較少，主要原因是我們於二零零七年使用更多熟料來支援我們的水泥生產。儘管熟料的實際銷售量略為減少，但熟料銷售的營業額於二零零七年卻有所增加，主要由於熟料的平均單價上漲所致。我們的平均單價由二零零六年的每噸165.0港元增長21.2%至二零零七年的每噸199.9港元，主要原因是強勁的市場需求。

混凝土。我們混凝土銷售所產生的營業額由二零零六年的792,400,000港元增長66.0%至二零零七年的1,315,200,000港元。我們的混凝土銷量由二零零六年的3,000,000立方米增長56.7%至二零零七年的4,700,000立方米。該增長主要由於華南地區建築活動的增加推動了我們的產能增長及產品需求增加。我們混凝土的平均單價亦由二零零六年的每立方米268.4港元增長4.1%至二零零七年的每立方米279.4港元。

銷售成本

我們的銷售成本由二零零六年的1,624,500,000港元增長63.9%至二零零七年的2,662,000,000港元。我們銷售成本總額的增加主要由於銷售增長及產能提高所致。然而，我

財務資料

們的銷售成本總額佔營業額的百分比由二零零六年的76.9%下降至二零零七年的71.1%。這主要由於我們產品平均單價的上漲比率高於我們銷售成本的上漲比率。儘管每噸煤的平均購買價格由二零零六年至二零零七年上升9.4%，但我們的煤炭成本佔水泥及熟料銷售所產生的營業額的百分比由二零零六年的30.7%下降至二零零七年的28.3%，部分原因為我們生產過程中耗煤量效率的提升所致。我們的電力成本佔營業額的百分比由二零零六年的15.3%下降至二零零七年的12.7%，主要原因是於二零零七年透過安裝餘熱回收發電設備而節約電力成本所致。

毛利及毛利率

由於上述因素，我們的毛利從二零零六年的487,200,000港元增長593,900,000港元（或121.9%）至二零零七年的1,081,100,000港元。整體毛利率由二零零六年的23.1%增至二零零七年的28.9%，主要由於在二零零七年我們所有產品的平均單價上升，以及於該期間售出水泥的比例較高，而水泥的利潤率平均高於熟料及混凝土。

水泥。水泥的毛利由二零零六年的203,400,000港元增至二零零七年的663,400,000港元，主要由於從二零零六年到二零零七年，營業額增加了96.4%。水泥的毛利率由二零零六年18.3%增至二零零七年的30.4%。該項增長主要歸因於我們水泥的平均單價大幅提升以及銷售成本的減少所致。

熟料。熟料的毛利由二零零六年的39,700,000港元增至二零零七年的53,900,000港元，主要由於從二零零六年到二零零七年，營業額增加了18.3%。熟料的毛利率由二零零六年的19.0%增至二零零七年的21.8%。該項增長主要歸因於我們熟料的平均單價上升以及銷售成本的減少所致。

混凝土。混凝土的毛利由二零零六年的244,100,000港元增至二零零七年的363,900,000港元，主要乃由於從二零零六年到二零零七年，營業額增加了66.0%。混凝土的毛利率由二零零六年的30.8%減至二零零七年的27.7%。該項減少主要歸因於新的攪拌站在南寧投產。於二零零六年，商品混凝土對於南寧市場而言相對較新，令我們可制訂相對高的價格，從而使得二零零六年的利潤率較高。由於市場競爭，於二零零七年在南寧所出售的混凝土的利潤率有所減少。

其他收入

其他收入從二零零六年的85,800,000港元減少16,600,000港元（或19.3%）至二零零七年的69,200,000港元。其他收入佔營業額的百分比從4.1%減少至1.8%，主要原因是我們於二零零七年收取當地政府補貼、利息收入及滙兌收益較少。就整體其他收入的其他部分而言，由於我們於二零零六年根據盤點我們的存貨而作出調整，故錄得收益1,300,000港元。

銷售及分銷費用

我們的銷售及分銷費用從二零零六年的166,900,000港元增長62.4%至二零零七年的271,000,000港元。此增長很大程度上是由於二零零七年我們產品的銷售活動大幅增加。我們銷售及分銷成本佔營業額的百分比從二零零六年的7.9%減少至二零零七年的7.2%，此主要由於我們的經濟規模擴大，從而導致我們員工成本及運輸成本的增長比率較營業額增長為低。

運輸費用從二零零六年的104,300,000港元增長75.5%至二零零七年的183,000,000港元，主要由於我們產品的銷量增長所致。員工成本總額從二零零六年的29,100,000港元增長39.2%至二零零七年的40,500,000港元，主要由於員工人數增加及平均工資整體增加所致。

財務資料

一般及行政費用

我們的一般及行政費用從二零零六年的221,200,000港元增長56.6%至二零零七年的346,400,000港元。我們一般及行政費用佔營業額的百分比從二零零六年的10.5%降至二零零七年的9.3%，主要由於我們的經濟規模擴大所致。

我們的員工成本及福利從二零零六年的81,900,000港元增長66.7%至二零零七年的136,500,000港元，主要由於擴充業務的相關行政人員增加所致。從二零零六年至二零零七年，行政人員由599人增至652人。我們於二零零七年亦已增加付予我們員工的花紅。我們的呆壞賬備抵從二零零六年的21,800,000港元增長122.0%至二零零七年的48,400,000港元，主要由於營業額的增加及更為嚴格的信貸控制政策。我們的其他雜項費用由82,700,000港元增加33.5%至110,400,000港元，主要乃由於我們的經營擴充。

出售附屬公司的收益

於二零零七年，我們將華潤預製件的全部已發行股份出售予我們的直接控股公司順創且我們就該出售確認二零零七年的收益400,000港元。

收購附屬公司的折讓

於二零零七年，我們向與本集團並無關連的第三方收購福州水泥100%的股權。福州水泥主要於中國從事水泥的生產與銷售以及相關業務。通過該項收購，我們因收購價的折讓而確認收益2,700,000港元(按支付的代價與收購的資產公平淨值之間的差額計算)。

財務費用

財務費用從二零零六年的100,100,000港元增加48.1%至二零零七年的148,200,000港元，主要由於我們於二零零七年向我們的直接控股公司(順創)借款1,548,100,000港元而產生的利息款項25,600,000港元所致。我們於二零零六年及二零零七年的平均利率分別為5.2%及5.6%。

除稅前盈利

由於上文所述，我們的除稅前盈利從二零零六年的84,800,000港元增長357.3%至二零零七年的387,800,000港元。

稅項

我們的所得稅費用從二零零六年的2,200,000港元大幅增長1,218.2%港元至二零零七年的29,000,000港元。我們二零零六年及二零零七年的實際稅率分別為2.6%及7.5%。我們於二零零七年的實際稅率較高，主要由於我們於中國的經營利潤增加所致。此外，我們的部分附屬公司於二零零六年享有免稅期。有關更多詳情，請參閱本公司的會計師報告附註10。此外，於二零零七年，我們將過往年度確認的稅項虧損9,700,000港元撥回。稅項虧損撥回與我們對本公司及東莞華潤水泥的稅項虧損的可收回能力的估計變動有關。因此，我們作出了遞延稅項資產的撥回，這於二零零七年大幅增加了我們的稅項開支。

財務資料

年度盈利

我們來自持續經營業務的年度盈利從二零零六年的82,600,000港元增長276,200,000港元至二零零七年的358,800,000港元。於二零零七年，我們亦從與華潤預製件有關的終止經營業務中產生2,100,000港元的利潤。因此，我們於二零零七年的利潤總額為360,900,000港元。

流動資金及資本資源

我們於往績記錄期間的流動資產及流動負債詳情如下：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元
流動資產				
存貨.....	333,936	362,488	379,789	527,986
應收保留款項.....	19,231	—	—	—
應收直接控股公司的款項.....	40,794	—	—	—
應收中間控股公司的款項.....	—	160,170	—	—
應收同系附屬公司的款項.....	—	6,675	—	—
應收貿易賬款.....	557,974	649,259	638,156	625,233
其他應收款項.....	270,291	247,405	316,664	383,563
可退稅項.....	—	—	36,961	4,920
已質押銀行存款.....	30,094	9,131	9,171	1,164,903
現金及銀行結餘.....	229,976	339,013	363,590	861,950
列為持作出售的資產.....	—	—	157,053	—
流動資產總額.....	<u>1,482,296</u>	<u>1,774,141</u>	<u>1,901,384</u>	<u>3,568,555</u>
流動負債				
應付貿易賬款.....	469,085	586,930	785,190	726,002
其他應付款項.....	392,604	663,389	889,235	880,663
準備.....	3,349	3,959	3,861	3,856
應付直接控股公司的款項.....	—	1,548,056	—	—
應付附屬公司少數股東的款項.....	5,892	—	—	—
應付同系附屬公司款項.....	—	—	10,916	—
應付稅項.....	9,496	7,469	11,005	12,133
銀行貸款—於一年內到期.....	1,806,439	1,185,634	2,810,763	3,897,886
列為持作出售資產相關的負債.....	—	—	22,731	—
流動負債總額.....	<u>2,686,865</u>	<u>3,995,437</u>	<u>4,533,701</u>	<u>5,520,540</u>
流動負債淨額.....	<u>(1,204,569)</u>	<u>(2,221,296)</u>	<u>(2,632,317)</u>	<u>(1,951,985)</u>

我們過往已能夠透過經營活動及融資活動為我們的業務及擴充提供資金。我們已增加我們的短期銀行貸款，以此為我們擴充水泥及熟料生產線及混凝土攪拌站提供資金。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二零零九年六月三十日，我們的流動負債淨額分別為1,204,600,000港元、2,221,300,000港元、2,632,300,000港元及1,952,000,000港元。於二零零九年六月三十日，我們的流動資產主要包括1,164,900,000港元的質押銀行存款、528,000,000港元的存貨、625,200,000港元的應收貿易賬款、383,600,000港元的其他應收款項及862,000,000港元的現金及銀行結餘。於二零零九年六月三十日，我們的流動負債主要包括726,000,000港元的應付貿易賬款、880,700,000港元的其他應付款項及3,897,900,000港元的短期銀行貸款。我們的負債淨額狀況一般符合我們所相信的在中國乃為慣例的狀況，在中國較難獲取長期融資來配合長期投資，因此我們主要利用短期融資來為我們的經營及擴充提供資金。隨著我們於二零零七年及二零零八年的融資狀況及表現有所改善，我們於二零零八年十二月三十一日至二零零九年六月三十日期間能夠獲得額外長期銀行貸款3,124,200,000港元。我們擬利用更高比例的長期貸款為我們的經營及擴充提供資金。

財務資料

我們已將我們短期籌資安排所提供的大量現金投資於建造生產設施及購買相關的設備。我們通常將該等資產記錄為長期資產而非流動資產。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們用於收購固定資產的現金（主要用於建造新生產線）分別為955,800,000港元、1,210,200,000港元、2,585,900,000港元及2,487,400,000港元。於二零零九年七月三十一日，我們的未動用銀行融資為2,415,800,000港元。

於二零零六年、二零零七年和二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日，我們的流動銀行借款分別為1,806,400,000港元、1,185,600,000港元、2,810,800,000港元及3,897,900,000港元。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日，我們因擴充而增加的其他應付款項分別為392,600,000港元、663,400,000港元、889,200,000港元及880,700,000港元。

於最後實際可行日期，我們並無拖欠任何應付借款，向主要銀行籌集資金或延長來自各銀行的短期貸款時亦無經歷任何困難。

營運資金

董事認為，經計入我們可獲得的財務資源（包括內部產生的資金及可獲得的銀行融資），我們可獲得的營運資金足以應付我們現時及自本文件刊發日期起計至少12個月之需求。

流動比率及資本負債比率

下表載列於所示日期的流動比率及資本負債比率。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
財務比率				
流動比率.....	0.6	0.4	0.4	0.6
資本負債比率.....	48.2%	46.6%	42.1%	57.4%

⁽¹⁾ 流動比率乃按流動資產除以流動負債計算。

⁽²⁾ 資本負債比率乃按總負債除以總資產計算。

流動比率

於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日，我們的流動比率分別為0.6、0.4、0.4及0.6。我們的流動比率由二零零六年十二月三十一日的0.6減至二零零七年十二月三十一日的0.4，主要原因是流動負債有所增加，部分由銀行貸款減少及流動資產增加所抵銷。我們的流動負債由二零零六年十二月三十一日的2,686,900,000港元增至二零零七年十二月三十一日的3,995,400,000港元，主要原因是我們向順創借款1,548,100,000港元。從二零零六年十二月三十一日至二零零七年十二月三十一日，我們的流動資產增加291,800,000港元，主要原因是銷售額增加而導致存貨及現金與銀行結餘有所

財務資料

增加。於二零零八年十二月三十一日，我們的流動比率為0.4，主要原因是我們擴充業務所導致的短期銀行貸款增加部分被來自政府補助金和預付款及按金的應收賬款所抵銷。於二零零九年六月三十日，我們的流動比率為0.6，主要原因是該期間內已抵押銀行按金大幅增加。

資本負債比率

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二零零九年六月三十日，我們的資本負債比率分別為48.2%、46.6%、42.1%及57.4%。我們的資本負債比率由二零零六年十二月三十一日的48.2%減至二零零七年十二月三十一日的46.6%，主要原因是年內資本支出1,360,500,000港元導致的流動資產及非流動資產增加以及銀行貸款減少被從順創(直接控股公司)所得的借款1,548,100,000港元抵銷所致。由於我們從直接控股公司獲得一筆現金墊款，因此我們自銀行的借款有所減少。從順創借得的借款為我們的資本支出提供資金。

我們的資本負債比率由二零零七年十二月三十一日的46.6%下降至二零零八年十二月三十一日的42.1%，主要原因是我們自直接控股公司順創借款866,000,000港元的資本化被銀行貸款的增加所部分抵銷。於二零零九年六月三十日，我們的資本負債比率為57.4%，主要原因是銀行貸款由二零零八年十二月三十一日的4,497,600,000港元增至二零零九年六月三十日的8,708,900,000港元。

現金流量及資本管理

我們對資本進行集中管理，以確保適當而有效地募集及配置我們的資金。特別是，我們各附屬公司向我們總部的財務部提交以下文件：(i)每年提交三年預算計劃及(ii)每月提交管理賬目、綜合收益報表、綜合財務狀況報表及綜合現金流量表。倘我們任何附屬公司發生重大偏離其預算計劃的情況，則附屬公司必須向我們總部的財務部提交報告，以解釋該等差異。倘需要額外資金，附屬公司則須向我們總部的財務部提交申請表格，連同申請理由，申請批准。總部的財務部會仔細審核申請的各項目，以確保各附屬公司能獲得充足的營運資金，並準確執行其預算計劃。

我們亦採用附有季度及月度現金流量滾動預測的綜合年度預算，以控制我們目前的現金流入及流出。我們亦採用一至三年的預算制度監控我們的現金流量，現金流量包括生產及營運成本、我們生產廠房的建築成本、我們的銷售及融資計劃所產生營業額的變現。資金的所有支出須經適當的經理批准。我們已透過增加銷售額以提升我們產生現金的能力。我們亦專注於透過多種方法(包括加大力度收取應收賬款及縮短我們給客戶的信用期限)加強我們的資本管理。此外，我們要求我們所有的附屬公司每月向總部的財務部匯報其應收賬款的收回情況。此外，我們透過我們的資本開支及預算計劃來管理用於建造我們生產線的長期資本承擔。特別是我們在計劃我們的長期資本承擔時對以下各項作出評估：(i)我們目前及預測的經營及財務表現；(ii)我們的現金狀況及進一步獲取融資的能力；(iii)對我們產品的需求及(iv)政府政策的變動。我們亦每月審閱我們的資本需求及支付進度，以確保我們已獲取足夠資金。

於二零零九年六月三十日，我們的負債總計為10,315,600,000港元，包括8,708,900,000港元的銀行貸款及1,606,700,000港元的應付貿易賬款及其他應付款項。基於我們目前的發展計劃，我們估計完成目前正在建的生產線所需總成本約為3,550,900,000港元，完成未來計劃的生產線所需總成本約為3,833,800,000港元。

財務資料

我們擬採用經營活動產生的現金、來自銀行貸款、過渡性貸款及其他資源的資金為我們的資本開支提供資金。儘管我們的債務大部分是短期債務，但我們從未拖欠貸款，並與中國的商業銀行維持良好關係。因此，我們相信，我們將能夠繼續為我們的短期貸款再融資。於二零零九年七月三十一日，我們的可用而未動用的銀行融資分別約為11,593,100,000港元及2,815,700,000港元。我們力求於日後從銀行獲取額外的信貸融資以提升我們的營運資金充足率，並計劃通過提升長期銀行貸款的比例，從而延長我們貸款的到期償還結構。

現金流量

下表載列於所示期間我們現金流量淨額的概要。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
經營活動產生的現金淨額.....	150,340	762,865	1,052,790	328,677	254,881
於投資活動所用的現金淨額...	(1,003,541)	(1,310,786)	(2,620,773)	(942,798)	(3,960,838)
融資活動產生的現金淨額.....	855,579	643,076	1,579,331	589,690	4,204,893
年／期內現金及現金 等價物增加(減少)淨額.....	2,378	95,155	11,348	(24,431)	498,936
於年初／期初的現金及 現金等價物.....	221,362	229,976	339,013	339,013	363,889
現金及銀行結餘外匯 匯率變動的影響.....	6,236	13,882	13,528	13,562	(875)
年／期末的現金 及現金等價物，指現金及 銀行結餘.....	229,976	339,013	363,889	328,144	861,950

經營活動產生的現金淨額

下表載列於所示期間我們經營活動所產生現金流量的概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零八年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
營運資金變動前的 經營現金流入.....	396,913	911,143	1,095,454	720,129	627,560
營運資金變動— 產生／(所用).....	(115,314)	56,160	202,346	(319,639)	(231,454)
經營活動產生的現金.....	281,599	967,303	1,297,800	400,490	396,106
(已付)／已退還香港利得稅...	(9,301)	(15,092)	(21,627)	3,503	375
(已付)／已退還中國內地企業 所得稅.....	(1,801)	(5,010)	(42,413)	(4,598)	14,281
已付利息.....	(120,157)	(184,336)	(180,970)	(70,718)	(155,881)
經營活動產生的現金淨額.....	150,340	762,865	1,052,790	328,677	254,881

於截至二零零九年六月三十日止六個月，經營活動產生的現金淨額為254,900,000港元；於二零零八年，該等金額為1,052,800,000港元；於二零零七年該等金額為762,900,000港元；於二零零六年該等金額為150,300,000港元。

財務資料

截至二零零九年六月三十日止六個月與截至二零零八年六月三十日止六個月的比較

與截至二零零八年六月三十日止六個月經營活動產生的現金淨額328,700,000港元相比，截至二零零九年六月三十日止六個月，我們經營活動產生的現金淨額為254,900,000港元。該變動主要反映了較低的除稅前盈利(因75,700,000港元的非現金影響的收益表項目而作調整，由截至二零零九年六月三十日止六個月(相對截至二零零八年六月三十日止六個月而言)營運資金運用減少88,200,000港元而部分抵銷)。於截至二零零九年六月三十日止六個月，我們已動用營運資金231,500,000港元，主要反映了：

- (i) 存貨增加148,800,000港元，主要由於銷量增長令我們增加原材料(主要為煤炭)採購所致；
- (ii) 應付貿易賬款減少58,400,000港元；及
- (iii) 其他應收款項增加134,900,000港元。其他應收款項的增加主要與以下各項的增加有關：(a)支付予供應商的按金；(b)增值稅、應收政府獎勵款及其他；及(c)預付款項及按金。以上三個項目一般隨着我們業務的增長而增長。預付款項及按金增加主要是由於我們向封開承建商墊付約30,900,000港元的建築材料費。該等款項列作我們預付款項及按金的一部分。

營運資金減少因其他應付款項增加82,900,000港元及應收貿易賬款減少30,000,000港元而部分抵銷。

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比較

與二零零七年的762,900,000港元相比，於二零零八年，我們經營活動產生的現金淨額為1,052,800,000港元。該等增長主要反映了較高的除稅前盈利(因249,000,000港元的非現金影響的收益表項目及二零零八年產生的營運資金增加146,200,000港元而作調整)。於二零零八年，我們產生營運資金202,300,000港元，主要反映了：

- (i) 應付貿易賬款增加159,000,000港元，主要因銷量增加令原材料採購增加所致；
- (ii) 應收貿易賬款減少71,700,000港元，主要歸因於良好的信貸控制；及
- (iii) 其他應付款項增加29,500,000港元。

營運資金增加因其他應收款項增加67,500,000港元而部分抵銷，主要由於與(a)就收購海南水泥29.3%股本權益所付的競標按金及(b)為支付中國員工宿舍的租金及管理費按金所預付的按金所致。待我們與賣方簽訂具約束力協議後，有關競標按金隨後重新分類為於二零零九年六月三十日收購聯營公司所支付的訂金。

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的比較

與二零零六年的150,300,000港元相比，於二零零七年，我們經營活動產生的現金淨額為762,900,000港元。該等增長主要反映了較高的除稅前盈利(因211,800,000港元的非現金影響的收益表項目及營運資金應用減少171,500,000港元而作調整)。然而，上述款額因二零零

財務資料

七年較二零零六年增加了73,200,000港元利息及稅務付款而作調整。於二零零七年，我們錄得56,200,000港元的營運資金，主要反映了：

- (i) 應付貿易賬款及其他應付款項增加289,100,000港元，主要因銷量增長令原材料採購增加，及與在南寧興建新生產線有關的應付款項增加以及收購固定資產以持續拓展業務所致。
- (ii) 其他應收款項減少31,700,000港元。

營運資金增加因應收貿易賬款增加252,900,000港元及存貨增加12,700,000港元而部分抵銷。

二零零七年利息付款增加主要反映由於較高的實際利率以及來自我們直接控股公司的額外借款的利息而導致銀行貸款的較高利息開支。

於投資活動所用的現金淨額

截至二零零九年六月三十日止六個月，我們於投資活動所用的現金淨額為3,960,800,000港元，主要反映了(i)收購固定資產的已付款項及訂金2,487,400,000港元，(ii)已質押銀行存款增加1,157,000,000港元，及(iii)收購聯營公司海南水泥29.3%的股權而支付的237,100,000港元。收購固定資產主要用於建設我們的新生產設施。已質押銀行存款的增加主要因為抵押該等存款作為銀行貸款的擔保。

於二零零八年，我們於投資活動所用的現金淨額為2,620,800,000港元，主要反映了(i)就收購2,585,900,000港元的固定資產付款及訂金，(ii)收購一家附屬公司100%的股本權益，代價為106,000,000港元及(iii)預付政府款項118,900,000港元。收購固定資產主要是與興建生產線有關的在建工程及購買相關設備有關。已收購固定資產包括新的水泥及熟料生產線以及新的混凝土攪拌站。106,000,000港元的支出則主要與收購Tino Investment Limited(該公司主要在中國從事水泥的生產及銷售)有關。收購Tino Investment Limited與我們的擴充策略一致。預付政府款項與我們和中國地方政府簽訂的一份協議有關。根據該協議，該墊款將被地方政府用於向本集團轉讓我們修建生產線所用的土地。該墊款無擔保，按人行釐定的現行市場借款利率計息，並將透過抵銷我們應付當地政府若干稅項的方式償還。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載的本公司的會計師報告附註24。

於二零零七年，我們於投資活動所用的現金淨額為1,310,800,000港元，主要反映(i)就收購的1,210,200,000港元付款而支付的購置款項及訂金，(ii)向中間控股公司支付的墊款160,200,000港元，(iii)就華潤預製件全部已發行股份的出售所產生的現金流出淨額9,600,000港元，(iv)就收購一間附屬公司的額外權益支付的7,700,000港元，及(v)預付租賃款項增加6,200,000港元。收購固定資產主要與我們的生產線相關的在建工程及購買相關設備有關。租賃預付款主要與我們工廠的土地使用權有關。現金流出7,700,000港元與從第三方(與本集團並無關連)收購湛江水泥的30%股權有關。

於二零零六年，我們於投資活動所用的現金淨額為1,003,500,000港元，主要反映(i)就收購的955,800,000港元及訂金，(ii)就收購一間附屬公司的額外權益支付的20,400,000港元，

財務資料

及(iii)預付租賃款項增加39,700,000港元。已質押銀行存款減少45,200,000港元部分抵銷了上述款項。收購固定資產主要與我們的新生產設施相關的在建工程及相關廠房與設備的購置有關。租賃預付款主要與我們收購土地使用權有關。現金流出20,400,000港元乃關於我們因紅水河股份的非關連少數股東而收購紅水河股份的4.2%股權。

融資活動產生的現金淨額

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，融資活動產生的現金淨額分別為855,600,000港元、643,100,000港元、1,579,300,000港元及4,204,900,000港元。

截至二零零九年六月三十日止六個月，融資活動產生的現金淨額為4,204,900,000港元，主要由於銀行貸款淨額增加4,215,800,000港元。我們已將來自我們銀行貸款的所得款項主要用於興建我們的生產廠房及購買相關設備。

於二零零八年，我們融資活動產生的現金淨額為1,579,300,000港元，主要是因為銀行貸款淨額增加2,411,300,000港元。該等借款淨額用作支持我們的產能擴充。

於二零零七年，我們的融資活動產生的現金淨額為643,100,000港元，我們來自直接控股公司的預付款1,689,200,000港元由銀行貸款還款淨額1,046,200,000港元部分抵銷。我們融資活動產生的現金用於支持我們的產能擴充及用作營運資金。

於二零零六年，我們的融資活動產生的現金淨額為855,600,000港元，該款項乃由銀行借款淨額籌得。二零零六年的銀行借款用作營運資金，並用於支持我們的產能擴充及管理我們的利息支出。

資本承擔及或然負債

資本承擔

我們已訂立生產設施施工合同及設備購置協議。下表載列我們於所示綜合財務狀況報表日的資本承擔總額。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元
已訂約但未撥備 ⁽¹⁾	685,319	244,389	2,784,078	2,329,241
已授權但未訂約 ⁽²⁾	22,796	—	3,431,983	5,091,433
	<u>708,115</u>	<u>244,389</u>	<u>6,216,061</u>	<u>7,420,674</u>

⁽¹⁾ 於各綜合財務狀況報表日已簽訂合同但尚未交付所訂約的物品。

⁽²⁾ 於各綜合財務狀況報表日內部預算已授權但尚未簽訂合同。

於二零零七年十二月三十一日，本集團已訂約但未撥備的資本承擔主要為與興建兩條水泥生產線及一條熟料生產線有關的資本承擔。於二零零八年十二月三十一日，我們已訂約但未撥備的資本承擔主要為與興建6條水泥生產線、7條熟料生產線及3座混凝土攪拌站有關的資本承擔。我們已就若干將予興建的新項目作出承擔。因此，於二零零八年十二月三十一日，我們的已獲授權但未訂約資本承擔額較高。我們計劃以我們經營所得的資金、銀行貸款及其他資源為所有的資本承擔提供資金。

財務資料

經營租約承擔

我們根據不可撤銷經營租約租賃了許多物業。我們的租約平均年期為四到八年。下表載列我們於所示綜合財務狀況報表日不可撤銷經營租約項下租賃款項的承擔。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元
一年以內.....	17,792	13,305	15,369	22,710
第二年至第五年期間(包括首尾兩年)....	58,654	35,670	14,037	32,966
五年以上.....	63,878	56,454	12,672	45,150
	<u>140,324</u>	<u>105,429</u>	<u>42,078</u>	<u>100,826</u>
由以下各項分佔：				
土地建築物.....	140,324	100,304	35,259	90,955
汽車.....	—	5,125	6,819	9,871
	<u>140,324</u>	<u>105,429</u>	<u>42,078</u>	<u>100,826</u>

負債表

我們主要透過經營所得現金流量、銀行貸款、關連方預付款及發行債務證券所得款項為我們的經營提供資金。下表載列我們於所示日期的短期及長期借款。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元
應按以下時間償還的銀行貸款：				
一年以內.....	1,806,439	1,185,634	2,810,763	3,897,886
一年以後但在兩年以內.....	535,233	327,459	818,558	1,761,642
兩年以後但在三年以內.....	241,461	411,770	576,706	1,882,368
三年以後但在四年以內.....	201,563	79,418	236,646	911,116
四年以後但在五年以內.....	103,169	—	54,902	255,861
	<u>2,887,865</u>	<u>2,004,281</u>	<u>4,497,575</u>	<u>8,708,873</u>
減：計入流動負債的於一年以內				
到期的款項.....	(1,806,439)	(1,185,634)	(2,810,763)	(3,897,886)
於一年以後到期的款項.....	<u>1,081,426</u>	<u>818,647</u>	<u>1,686,812</u>	<u>4,810,987</u>
有擔保.....	180,000	160,000	—	1,146,170
無擔保.....	<u>2,707,865</u>	<u>1,844,281</u>	<u>4,497,575</u>	<u>7,562,703</u>
	<u>2,887,865</u>	<u>2,004,281</u>	<u>4,497,575</u>	<u>8,708,873</u>

與華潤(集團)及其聯營公司之間的所有非貿易結餘將悉數償付，華潤(集團)及其聯營公司所提供的擔保及獲提供的擔保將悉數解除。

於二零零九年七月三十一日的債務

於二零零九年七月三十一日營業時間結束時，本集團可動用的銀行融資總額約為11,593,100,000港元，其中約2,815,700,000港元尚未動用。於二零零九年七月三十一日，就本

財務資料

負債表而言，本集團的銀行借款總額約為8,585,500,000港元，其中約1,179,900,000港元有抵押，餘下銀行借款約7,405,600,000港元無抵押。

除本文件披露者外，於二零零九年七月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何已發行及未償還或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債券、按揭、抵押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

根據我們的部分貸款協議，華潤(集團)仍需為持有我們至少51%附投票權股份的實益擁有人，或仍為我們的唯一最大股東(無論直接或間接)。於二零零九年七月三十一日，須受此規定規限的銀行融資總金額為1,098,100,000港元。該等銀行融資將於二零一一年九月底到期。

資本支出

我們的資本支出包括用於土地及建築物、廠房及機器、後勤設備、在建工程及其他的支出。於二零零六年、二零零七年、二零零八年及截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的資本支出分別為1,354,400,000港元、1,360,500,000港元、2,628,300,000港元及2,617,300,000港元。於往績記錄期間，我們的資本支出主要與我們的擴充有關。

我們於二零零六年的資本支出主要與以下建造有關：在平南、貴港及南寧建造五條水泥生產線，在平南及貴港建造四條熟料生產線，以及在西鄉塘及北海建造三座混凝土攪拌站。

我們於二零零七年的資本支出主要與以下建造有關：在平南及南寧建造八條新的水泥生產線，並在該等地區繼續建造兩條水泥生產線；在平南及南寧建造兩條熟料生產線，以及在廣東及廣西不同的城鎮建造十六座混凝土攪拌站。

於二零零八年，我們的資本支出主要與以下事項有關：在南寧、平南、上思、封開、富川及汕頭連續修建十八條水泥生產線，在南寧、平南、上思、封開及富川修建七條新的熟料生產線及在廣東、廣西各城鎮修建六座混凝土攪拌站。

我們過往資本支出的融資管道來自內部產生的現金、銀行及其他短期借款以及股本及債務證券。下表載列我們於所示期間的資本支出：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	六月三十日 止六個月
	千港元	千港元	千港元	二零零九年 千港元
土地及建築物	12,045	3,441	13,534	109
廠房及機器	81,559	54,941	71,156	15,825
物流設備	46,660	49,309	87,687	41,846
在建工程	1,204,509	1,240,866	2,447,172	2,551,645
其他	9,624	11,901	8,761	7,892
總額	<u>1,354,397</u>	<u>1,360,458</u>	<u>2,628,310</u>	<u>2,617,317</u>

財務資料

計劃資本支出

我們認為我們於自本文件刊發之日起計十二個月期間所需的營運資金充足。

我們的資本支出將主要包括與建造新生產線有關的開支。我們目前正於上思、封開、富川及汕頭建造八條水泥生產線，在封開、富川及上思建造四條額外的熟料生產線，並在廣東、廣西及福建的各個地區建造六座額外的混凝土攪拌站。本公司擬於二零一零年底前在封開、田陽及武宣建造四條額外的水泥生產線；在封開、田陽及武宣建造四條額外的熟料生產線，並在廣東、海南及福建的各個地區建造四座額外的混凝土攪拌站，惟需獲得有關批文。有關更多資料，請參閱本文件「未來計劃」一節。

存貨

下表載列我們於所示期間的存貨及平均存貨週轉日的概要。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元
原材料及消耗品	264,667	258,290	280,868	335,249
在製品	22,877	32,134	21,857	84,316
製成品	46,392	72,064	77,064	108,421
	<u>333,936</u>	<u>362,488</u>	<u>379,789</u>	<u>527,986</u>
平均存貨週轉期 ⁽¹⁾⁽²⁾	57.4	47.7	30.4	41.4

⁽¹⁾ 平均存貨等於年初／期初存貨加年末／期末存貨再除以二。平均存貨週轉(日)等於平均存貨除以銷售成本再乘以365日。截至二零零九年六月三十日止六個月的平均存貨週轉日等於平均存貨除以銷售成本再乘以183日。平均週轉日乃基於二零零九年一月一日的存貨加上二零零九年六月三十日的存貨再除以2計算。

⁽²⁾ 誠如本節的呈報基準所述，我們終止經營業務華潤預製件的資產及負債已計入截至二零零六年十二月三十一日止年度的綜合財務狀況報表，而非計入截至二零零八年十二月三十一日止兩個年度的綜合財務狀況報表內，因為我們於二零零七年十二月已售出華潤預製件。截至二零零六年十二月三十一日止年度，華潤預製件的存貨為6,900,000港元。華潤預製件的存貨週轉期於二零零六年為16.7日。倘我們終止經營業務的存貨於二零零六年及二零零七年從我們的綜合財務狀況報表中已對銷，我們的平均存貨週轉期於二零零六年及二零零七年則分別為55.7日及47.3日。我們認為，該項呈報有其效用，因為這使該等數據於各個時期的可比性增強。該等數據並非從根據香港財務報告準則所編製的資料中獲得。

我們的存貨總額由二零零六年十二月三十一日的333,900,000港元增至二零零七年十二月三十一日的362,500,000港元，存貨增加主要是由於預期銷量增加導致製成品及在製品增加，此增幅被原材料及消耗品存貨的減少抵銷了一部分。

我們的存貨總額由二零零七年十二月三十一日的362,500,000港元增至二零零八年十二月三十一日的379,800,000港元。存貨結餘的增長主要歸因於因我們的規模經營增加而導致我們購入的原材料及消耗品增加。

財務資料

我們的存貨總額由二零零八年十二月三十一日的379,800,000港元增至二零零九年六月三十日的528,000,000港元。存貨結餘增加的主要原因是我們的業務增長使得原材料及在製品的採購量增加。於二零零九年六月三十日我們的存貨結餘為528,000,000港元，截至二零零九年七月三十一日，這些存貨中已用的為366,100,000港元。

我們的平均存貨週轉期自二零零六年的57.4日減至二零零七年的47.7日，主要是由於銷售的增加以及存貨管理更為有效。我們於二零零七年在位於廣西貴港的集團採購中心採納新的程序。我們的董事相信該等程序可令我們更系統地購買原材料，及更有效地開展我們的存貨分析。該等新程序要求我們的生產設施為我們的採購中心每日提供有關其煤炭供應與篩選原材料的存貨報告，向我們的集團採購中心按其各自的存貨水平提交更新的資料。該資料有助於我們管理其存貨水平及我們的採購中心相應調整其採購訂單。

我們的平均存貨週轉期由二零零七年的47.7日進一步減少至二零零八年十二月三十一日的30.4日，主要由於對我們產品的需求不斷增加，以及我們進一步加強我們的存貨管理。

我們的平均存貨週轉期由二零零八年的30.4日增至截至二零零九年六月三十日止六個月的41.4日，主要原因是為滿足第三及第四季度（傳統上的需求高峰期）的生產需求，我們於二零零九年六月三十日持有較多的原材料及消耗品存貨結餘。

應收貿易賬款及其他應收款項

下表載列於所示期間我們的應收貿易賬款及應收貿易賬款的平均週轉期的明細。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元
應收以下各方的貿易賬款				
— 第三方	541,668	619,128	626,560	618,976
— 同係附屬公司	14,488	30,131	11,596	6,257
— 一間附屬公司的少數權益股東	1,818	—	—	—
	<u>557,974</u>	<u>649,259</u>	<u>638,156</u>	<u>625,233</u>
應收貿易賬款平均週轉期 ⁽¹⁾⁽²⁾	101.8	58.9	40.6	42.2

⁽¹⁾ 平均應收貿易賬款等於年初／期初應收貿易賬款加上年末／期末應收貿易賬款再除以2。平均應收貿易賬款週轉日等於平均應收貿易賬款除以營業額再乘以365日。截至二零零九年六月三十日止六個月的平均應收貿易賬款週轉日等於平均應收貿易賬款除以營業額再乘以183日。平均應收貿易賬款乃基於二零零九年一月一日的應收貿易賬款加上二零零九年六月三十日的應收貿易賬款再除以2計算。

⁽²⁾ 誠如本節的呈報基準所述，我們終止經營業務華潤預製件的資產及負債已計入截至二零零六年十二月三十一日止年度的綜合財務狀況報表，而非計入截至二零零八年十二月三十一日止兩個年度的綜合財務狀況報表內，因為我們於二零零七年十二月已售出華潤預製件。截至二零零六年十二月三十一日止年度，華潤預製件的應收貿易賬款為101,100,000港元。華潤預製件的應收貿易賬款週轉期於二零零六年為193.8日。倘我們終止經營業務的應收貿易賬款於二零零六年從我們的綜合財務狀況報表中對銷，我們的應收貿易賬款平均週轉期於二零零六年及二零零七年則分別為81.9日及53.9日。我們認為，該項呈報有其效用，因為這使該等數據於各個時期的可比性增強。該等數據並非從根據香港財務報告準則所編製的資料而獲得。

財務資料

我們的第三方應收貿易賬款主要來自我們水泥及混凝土產品的銷售。截至二零零六年十二月三十一日止年度，我們的應收貿易賬款包括預製件集團的應收貿易賬款。我們有一項向客戶（惟預製件集團的客戶除外）提供平均信貸期的政策，信貸期的範圍從二零零六年至二零零七年自開立發票當日起計介乎0至90日不等。於二零零八年開始，水泥客戶的信貸期縮短為0至30日，而混凝土客戶的信貸期則縮短為0至60日。縮短該等信貸期主要為提高我們的每月現金流量及減少風險、利息融資及壞賬開支。由於預製件集團的客戶主要為建造商，且我們允許該等建造商於其建築項目竣工後清償部分結餘，故來自預製件集團客戶的應收賬款的賬齡乃為1至2年。由於我們的風險分散於大量公司及客戶，故我們並無風險過度集中的情況。

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六月三十日，我們的應收貿易賬款為558,000,000港元、649,300,000港元、638,200,000港元及625,200,000港元。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，我們的應收貿易賬款佔營業額百分比分別為26.4%、17.3%及11.0%。由於我們努力收緊信貸政策及鼓勵在收到貨物時支付現金，故自二零零六年至二零零八年我們的應收貿易賬款佔營業額百分比逐年下降。於二零零九年六月三十日，我們的應收貿易賬款為625,200,000港元，而於二零零九年七月三十一日，客戶已結清321,900,000港元。

我們的平均應收貿易賬款週轉期由二零零六年的101.8日顯著減至二零零七年的58.9日，主要因我們根據我們的信貸控制政策而進行不斷的努力及對選定的客戶採用現金銷售政策所致。尤其是，我們於二零零六年年底設立信貸控制部門，專注於在對我們的客戶授予信貸期以前評估其信貸價值及財務狀況。此外，我們繼續強制執行我們緊縮的信貸控制政策，並相應撤銷不可收回賬款。

我們的平均應收貿易賬款的週轉期由二零零七年的58.9日進一步減少至二零零八年的40.6日，主要由於上述有關我們水泥及混凝土客戶的信貸期有所減少。

二零零八年，我們平均應收貿易賬款的週轉期為40.6日，而截至二零零九年六月三十日止六個月則為42.2日，相對保持穩定。

下表載列於所示日期逾期但未減值的應收貿易賬款的分析。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元
逾期1至90日.....	213,469	138,258	222,700	229,950
逾期91至180日.....	79,708	24,331	42,434	68,600
逾期181至360日.....	53,677	32,048	17,113	48,159
逾期超過360日.....	57,260	1,044	—	—
合計.....	<u>404,114</u>	<u>195,681</u>	<u>282,247</u>	<u>346,709</u>

財務資料

下表載列於所示日期我們的其他應收款項。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元
其他應收款項				
— 預付款及按金	28,808	39,124	128,792	124,370
— 支付予供應商的按金	79,421	73,616	59,425	99,563
— 增值稅、應收政府獎勵款及其他款項 ..	105,394	64,819	69,222	108,810
— 應收政府款項	16,939	18,153	22,786	20,408
— 應收出售舊生產線款項	16,280	15,547	—	—
— 於一年內扣除的預付租賃款項	3,917	4,974	7,278	7,930
— 員工墊款	4,325	5,651	4,929	7,079
— 其他	15,207	25,521	24,232	15,403
	<u>270,291</u>	<u>247,405</u>	<u>316,664</u>	<u>383,563</u>

我們的其他應收款項由二零零六年的270,300,000港元減至二零零七年的247,400,000港元，主要由於增值稅及其他可退稅項於二零零七年有所減少。此項減少是由於將二零零六年所支付的部分增值稅應用於二零零七年的應付增值稅。

我們的其他應收款項增至二零零八年的316,700,000港元，主要反映因收購海南水泥29.3%的股權而支付投標按金人民幣60,000,000元(相當於68,200,000港元)，導致預付款及按金有所增加。

於截至二零零九年六月三十日止六個月，我們的其他應收款項增至383,600,000港元，主要由於支付予供應商的按金及增值稅、應收政府獎勵款及其他款項增加所致。已付予供應商的按金增加與因銷量增加令原材料採購量增加有關。增值稅、應收政府款項及其他款項的增加主要與銷量增加及政府用以支持開發環保水泥技術的獎勵增加有關。於二零零九年六月三十日，我們支付予供應商的按金為99,600,000港元，該按金中26,200,000港元已於二零零九年七月三十一日確認為購買。

下表載列於所示期間我們對呆壞賬備抵所作的變動。

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	六月三十日
	(千港元)	(千港元)	(千港元)	止六個月
年初／期初結餘	29,427	40,476	92,381	72,169
應收賬款備抵(備抵撥回)	21,834	51,466	(22,863)	(17,769)
撇銷為不可收回的款項	(11,566)	(3,050)	(1,503)	(1,088)
滙兌調整	781	3,489	4,154	(59)
年末／期末的結餘	<u>40,476</u>	<u>92,381</u>	<u>72,169</u>	<u>53,253</u>

釐定應收貿易賬款的可收回性時，我們會考慮該等應收貿易賬款自首次授予信貸日起至本報告日止期間的任何信貸質素變化。

我們的呆壞賬備抵於二零零六年為40,500,000港元，主要由於因我們的銷售增加及緊縮信貸政策而導致我們應收賬款備抵與撇銷為不可收回款項的金額增加。我們的呆壞賬備

財務資料

抵於二零零七年進一步增至92,400,000港元，主要由於因我們的銷售持續增加及信貸政策而導致我們於應收賬款確認的減值虧損進一步增加。然而，我們的呆壞賬備抵減少至二零零八年的72,200,000港元，主要由於應收賬款回撥淨額22,900,000港元。我們的呆壞賬備抵進一步減至二零零九年六月三十日的53,300,000港元，主要由於應收貿易賬款回撥淨額17,800,000港元。

應付貿易賬款及其他應付款項

下表載列於所示日期我們的應付貿易賬款、其他應付款項總額及應付貿易賬款平均週轉期的明細。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元
應付以下各方的應付貿易賬款				
— 第三方	448,492	586,930	785,190	726,002
— 同系附屬公司	20,593	—	—	—
	<u>469,085</u>	<u>586,930</u>	<u>785,190</u>	<u>726,002</u>
平均應付貿易賬款週轉期 ⁽¹⁾⁽²⁾	94.1	72.4	56.1	69.0

⁽¹⁾ 平均應付貿易賬款等於年初／期初的應付貿易賬款加上年末／期末的應付貿易賬款再除以二。平均應付貿易賬款週轉期等於平均貿易賬款除以銷售成本，再乘以365日。截至二零零九年六月三十日止六個月的平均應付貿易賬款週轉期等於平均應付貿易賬款除以銷售成本再乘以183日。平均應付貿易賬款乃基於二零零九年一月一日的應付貿易賬款加上二零零九年六月三十日的應付貿易賬款再除以2計算。

⁽²⁾ 誠如本節的呈報基準所述，我們終止經營業務華潤預製件的資產及負債已計入截至二零零六年十二月三十一日止年度的綜合財務狀況報表，而非計入截至二零零八年十二月三十一日止兩個年度的綜合財務狀況報表內，因為我們於二零零七年十二月已售出華潤預製件。截至二零零六年十二月三十一日止年度，華潤預製件的應付貿易賬款為44,700,000港元。華潤預製件的應付貿易賬款週轉期於二零零六年為100.2日。倘我們終止經營業務的應付貿易賬款於二零零六年從我們的綜合財務狀況報表中對銷，我們二零零六年及二零零七年的應付貿易賬款平均週轉期分別為83.7日及69.3日。我們認為，加入該項呈報有其效用，因為這使該等數據於各個時期的可比性增強。該等數據並非從根據香港財務報告準則所編製的資料中獲得。

我們的應付貿易賬款主要來自與原材料採購有關的應付賬款。我們的供應商通常會授予我們30日至90日不等的賒賬期。

我們的應付貿易賬款由二零零六年的469,100,000港元增至二零零七年的586,900,000港元，並進一步增至二零零八年的785,200,000港元，主要因為我們於二零零六年至二零零八年為支持經營增長而採購大量的原材料所致。於二零零九年六月三十日，我們的應付貿易賬款減至726,000,000港元。於二零零九年六月三十日，我們的應付貿易賬款為726,000,000港元，其後截至二零零九年七月三十一日，我們已結清其中的384,000,000港元。

我們的平均應付貿易賬款週轉期由二零零六年的94.1日減至二零零七年的72.4日，此主要由於我們更好地利用經營活動所產生的現金流量，以提早結清我們的部分應付貿易賬款並與我們的供應商維持更好的關係。

我們的平均應付貿易賬款週轉期由二零零七年的72.4日減至二零零八年的56.1日，此由於鑒於近期的煤價上漲，為保證穩定的煤炭供應並與我們的供應商維持良好的關係，我們於二零零八年開始對部分煤炭供應商採取於交付時付款的付款方式。

我們的平均應付貿易賬款週轉期由二零零八年的56.1日增至截至二零零九年六個三十一日止六個月的69.0日，原因為淡季的清付期較長。

財務資料

下表列示於所示日期我們的其他應付款項。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零七年
	千港元	千港元	千港元	千港元
其他應付款項				
— 應付建造商及收購固定資產的賬款	192,757	244,935	330,669	396,960
— 收購附屬公司的應付賬款	—	38,545	6,990	6,990
— 收取客戶的按金	34,976	93,094	125,045	153,865
— 收取供應商的擔保金	26,440	25,287	17,222	104,130
— 應付薪金及員工福利	27,049	74,677	58,208	46,238
— 應付增值稅	56,670	60,397	42,901	24,122
— 應付運輸賬款	18,294	52,774	39,881	34,865
— 應計費用	27,545	40,743	39,941	44,355
— 其他	8,873	32,937	71,624	69,138
— 列為持作出售資產的預收款	—	—	156,754	—
合計	392,604	663,389	889,235	880,663

於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日，我們的其他應付款項分別為392,600,000港元、663,400,000港元、889,200,000港元及880,700,000港元。我們的其他應付款項主要包括應付建造商款項、收購固定資產的應付賬款、收取客戶的按金、應付運輸費用及應付增值稅。

我們的其他應付款項由二零零六年十二月三十一日的392,600,000港元增至二零零七年十二月三十一日的663,400,000港元，主要由於應付建造商款項及因我們的持續擴充計劃而收購固定資產的應付賬款增加52,200,000港元，以及銷售額增加而導致收取客戶的按金增加58,100,000港元。

我們的其他應付款項進一步增至二零零八年十二月三十一日的889,200,000港元，主要由於應付建造商及收購固定資產的賬款增加85,700,000港元以及收取客戶的按金增加32,000,000港元。於二零零七年至二零零八年期間，該等項目的增加歸因於(i)建造新的生產線；(ii)我們對在建生產線項目的不斷投資；及(iii)銷售額增加令來自客戶的按金有所增加。

與二零零八年十二月三十一日的結餘相比，我們的其他應付款項於二零零九年六月三十日為880,700,000港元，相對保持穩定。於二零零九年六月三十日，客戶之按金為153,900,000港元，於二零零九年七月三十一日，我們確認其中的133,300,000港元為我們的營業額。我們的擔保金由二零零八年十二月三十一日的17,200,000港元大幅增至二零零九年六月三十日的104,100,000港元，主要由於我們努力控制供應給我們的物資質量及我們建設項目的日程表。我們透過預扣支付予我們供應商的部分款項而向我們的供應商取得擔保金，作為供應商的擔保金及從我們供應商直接獲取支付的現金保證金。於二零零九年七月三十一日，該擔保金的結餘為99,800,000港元。

已質押銀行存款

我們已對銀行存款質押，以擔保銀行融資及客戶的銷售合同及對客戶提起的法律訴訟。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二零零九年六月三十日，我們的已質押銀行存款分別達30,100,000港元、9,100,000港元、9,200,000港元及1,164,900,000港元。截至同一日期，我們已分別質押14,600,000港元、1,100,000港元、30,000港元及1,155,700,000港元擔保銀行融資，並分別質押15,500,000港元、8,000,000港元、9,100,000港元

財務資料

及9,200,000港元擔保客戶的銷售合同及針對客戶提起的法律訴訟。二零零九年六月三十日的已質押銀行存款大幅增加，主要是由於我們抵押該等銀行存款作為銀行貸款的擔保。在銷售合同方面，已質押銀行存款作為一種我們就履行與客戶的銷售合同而作出的履行擔保。一旦履行有關銷售合同，將會解除該等質押銀行存款。在法律訴訟方面，倘原告正尋求保存被告的資產，已質押銀行存款須作為在中國法院針對我們的客戶所提起的法律訴訟而作出的保證金。目前，針對我們客戶的法律訴訟仍處於初級階段。於最後實際可行日期，我們的中國附屬公司作為原告就其日常經營過程中所出現的客戶拖欠付款而提起的訴訟案件為若干宗。該等案件多數透過調解而獲得解決，或者我們中國附屬公司獲判勝訴，且強制執行判決的程序正在展開。對於未解決的案例，我們的中國法律顧問共和律師事務所認為中國附屬公司的各項索賠均合理。我們相信，上述訴訟案件不會對本集團的經營及財務表現造成任何重大不利影響。

無形資產

我們的無形資產包括商譽及採礦權。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二零零九年六月三十日，我們無形資產的賬面值分別達101,400,000港元、113,700,000港元、137,800,000港元及136,500,000港元。

商譽

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二零零九年六月三十日，我們已確認的商譽分別為45,100,000港元、53,300,000港元、62,800,000港元及62,800,000港元。商譽與超出已購附屬公司公平市值的代價有關。

採礦權

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二零零九年六月三十日，採礦權賬面價值分別為56,300,000港元、60,400,000港元、75,000,000港元及73,700,000港元。

資產負債表外的安排

我們概無任何未償還的衍生金融工具、資產負債表外擔保或外匯遠期合約。我們並未從事涉及非交易所掛牌買賣合約的交易活動。

通脹

中國的通脹對我們的經營業績並無重大影響。根據中國國家統計局的數據，於二零零六年、二零零七年及二零零八年的中國境內消費者物價指數變動分別為1.5%、4.8%及5.9%。

有關市場風險的定量及定性披露

利率風險

我們面臨長期及短期借款所產生的利率風險。我們通過借款來滿足一般企業用途及擴充的需求。我們的借款受定息及浮息影響。定息借款分別令我們面臨公平價值利率風險及現金流利率風險。利率向上波動將增加新借款的成本及未償還借款的利息成本。為避免

財務資料

利率風險，我們維持優惠定息及浮息的貸款組合。我們目前並無採用利率對沖政策，但我們審查借款組合以監控我們的利率風險。

我們已進行敏感度分析以確定我們的利率風險。倘利率上升／下跌50個基點且所有其他變量保持不變，則我們於截至二零零六、二零零七及二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月的利潤將分別減少／增加約12,100,000港元、17,400,000港元、19,800,000港元及18,100,000港元。

截至二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月，本集團銀行貸款的實際利率(亦等於已訂約的利率)介乎3.2%至5.8%之間、4.0%至6.7%之間、1.4%至7.6%之間及1.1%至5.4%之間。我們借款期披露於本文件附錄一本公司的會計師報告附註33。

該分析乃於假定情況運用若干假設編製。實際上，市場利率不會孤立變動。管理層認為，該分析僅作參考用途，不應視為未來利潤或虧損的反映。

信貸風險

倘交易對手於各個年末／期末未能履行有關各類已確認金融資產的義務，則我們須承受的最大信貸風險為綜合財務狀況報表所載列的該等資產的賬面值。為使信貸風險最小化，我們的管理層已制定一項已界定的固定信貸政策及委派一支團隊負責釐定信貸限額、信貸批核及其他監控程序，以確保採取跟進行動收回過期債務。我們亦定期於各綜合財務狀況報表日檢討各筆應收貿易款項的可回金額，以確保就不可收回金額計提足夠的減值虧損。就此而言，我們的董事認為我們應收貿易款項的信貸風險可大大減低。本集團亦須就向銀行作出的擔保及同系附屬公司獲授的銀行融資而承擔信貸風險。鑒於同系附屬公司良好的財務狀況，我們的董事認為，該等風險微不足道。本集團的信貸風險分散於多個交易對手及客戶，故並無重大集中的信貸風險。

流動資金風險

我們於二零零六年、二零零七年、二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日持有流動負債淨額，故面臨流動資金風險。為管理我們的流動資金風險，我們定期對經營現金流量進行監控並保持充足的現金儲備，以滿足我們對短期及長期流動資金的需求。我們亦對銀行借款的使用進行監控，並確保我們遵守貸款責任。

財務資料

下表載列我們財務負債剩餘合約期限。下表乃為反映我們須付款的最早日期的財務負債未貼現現金流量而編製。

	加權平均 實際利率	1年以內	1年以上 但少於2年	2年以上 但少於5年	合約 未貼現現金 流量總額	賬面值
	%	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
於二零零六年十二月三十一日						
應付貿易賬款.....	—	469,085	—	—	469,085	469,085
其他應付款項.....	—	246,973	—	—	246,973	246,973
應付附屬公司少數權益股東款項.....	—	5,892	—	—	5,892	5,892
銀行貸款	5.0	482,406	—	—	482,406	468,308
— 定息	5.2	1,431,425	595,827	618,415	2,645,667	2,419,557
— 浮息						
		<u>2,635,781</u>	<u>595,827</u>	<u>618,415</u>	<u>3,850,023</u>	<u>3,609,815</u>
於二零零七年十二月三十一日						
應付貿易賬款.....	—	586,930	—	—	586,930	586,930
其他應付款項.....	—	498,938	—	—	498,938	498,938
銀行貸款						
— 定息	5.6	70,054	—	—	70,054	69,407
— 浮息	5.8	1,200,231	369,155	506,029	2,075,415	1,934,874
應付直接控股公司款項.....	4.9	1,623,911	—	—	1,623,911	1,548,056
		<u>3,980,064</u>	<u>369,155</u>	<u>506,029</u>	<u>4,855,248</u>	<u>4,638,205</u>
於二零零八年十二月三十一日						
應付貿易賬款.....	—	785,190	—	—	785,190	785,190
其他應付款項.....	—	508,483	—	—	508,483	508,483
應付同系附屬公司款項.....	—	10,916	—	—	10,916	10,916
銀行貸款						
— 定息	5.8	120,178	—	—	120,178	113,590
— 浮息	3.5	2,850,851	912,961	984,343	4,748,155	4,383,985
		<u>4,275,618</u>	<u>912,961</u>	<u>984,343</u>	<u>6,172,922</u>	<u>5,802,164</u>
於二零零九年六月三十日						
應付貿易賬款.....	—	726,002	—	—	726,002	726,002
其他應付款項.....	—	658,321	—	—	658,321	658,321
銀行貸款						
— 定息	1.7	924,207	—	—	924,207	907,418
— 浮息	4.2	3,321,033	2,023,178	3,434,968	8,779,179	7,801,455
		<u>5,629,563</u>	<u>2,023,178</u>	<u>3,434,968</u>	<u>11,087,709</u>	<u>10,093,196</u>

貨幣風險

我們主要在中國開展經營活動，且我們的交易主要以人民幣計值。我們面臨以其他貨幣（而非有關實體的功能貨幣）計值的銀行結餘及銀行貸款所帶來的貨幣風險。現時我們並無與外幣風險有關的外幣對沖政策。我們並未使用任何遠期合約、貨幣借款或其他方法以對沖我們的外匯風險，但我們密切監控有關貨幣風險並於需要時將考慮對沖重大貨幣風險。

財務資料

人民幣並非可自由兌換的貨幣，且將人民幣兌換為外幣受限於由中國政府制定的外匯兌換監管規則及規定。自二零零五年七月二十一日取消人民幣與美元掛鉤以來，人民幣兌美元升值約18.7%。港元與美元掛鉤，並以1美元兌換7.75港元及7.85港元的匯率進行買賣。在採納更靈活的貨幣政策上，中國政府於國際間仍然面對巨大壓力，這可能導致人民幣兌美元即港元進一步更大幅度地升值。

人民幣貶值會增加我們償還非人民幣債務以人民幣計值的金額，因為我們必須將人民幣兌換為非人民幣貨幣以償還我們的美元和港元外債。此外，我們的收入和利潤以人民幣計值，因此一旦人民幣貶值將會減少我們股份以外幣計算的價值和應付股息。

下表載列人民幣兌所示貨幣升值或貶值5%的敏感度分析。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元	千港元
盈利影響				
倘人民幣兌港元升值	5,875	5,158	14,944	19,213
倘人民幣兌美元升值	—	—	—	(2,898)
倘人民幣兌歐元升值	—	—	—	(1,635)
倘人民幣兌日圓升值	—	—	953	—
對其他權益的影響				
倘人民幣兌港元升值	—	—	81,027	101,498

敏感度分析僅包括以外幣列值的未償還貨幣項目及在年末就外幣匯率變動5%調整其換算。上列正數或負數表示，人民幣兌有關貨幣升值5%時除稅後盈利及其他權益的增加或減少。倘人民幣兌有關貨幣貶值5%，則對除稅後盈利及其他權益具相等及相反影響。

股息政策

我們無意於二零一零年派發股息。日後，我們可能會以現金或我們認為合適的其他方式派付股息。宣派和派付任何股息的決定須經董事會批准，並由其酌情決定。此外，財政年度的任何末期股息須經股東批准。董事會將根據以下各項因素不時檢討我們的股息政策，以決定是否宣派和派付股息，包括我們的經營業績、財務狀況及地位，以及董事會認為有關的其他因素。

根據中國法律，股息僅可以按照中國會計原則計算的純利支付，而中國會計原則與其他司法權區普遍接納的會計原則（包括國際財務報告準則）存在差異。中國法律還規定，外資企業，例如我們部分在中國境內的附屬公司，須將部分淨利潤劃撥為法定儲備。該等法定儲備不可作為現金股息分派。

在任何既定年度未作分派的任何可分派盈利將被保留，並可於往後年度分派。倘將盈利作為股息分派，有關部分的盈利將不可重新投資在我們業務上。我們不能保證我們能夠宣派或分派我們任何計劃所列的任何股息款額，甚至可能不宣派或分派股息。我們過往分派的股息並不能作為決定我們未來或會宣派或派付的股息款額的參考或基準。

財務資料

關連方交易

各關連方交易的代價載於本文件附錄一所載的本公司的會計師報告附註49(a)，有關代價乃經參考市價後釐定。

可供分派儲備

我們的可供分派儲備包括股份溢價及保留盈利。根據公司法，倘於緊隨我們建議分派股息當日後，我們於日常業務過程中有能力償還到期債務，則可向股東分派股份溢價賬。截至二零零九年六月三十日，本公司可供分派的儲備為2,449,500,000港元。

經擴大集團未經審核備考財務資料

根據有關規則及規定，我們已編製經擴大集團未經審核備考財務資料，以說明建議收購本集團於海南水泥29.3%及34.14%之股權可能對本集團財務資料構成的影響。更多詳情請參閱本文件所載的附註三一「未經審核備考財務資料」。

財務資料

下表所載於二零零九年六月三十日經擴大集團未經審核之備考資產淨值報表。

	本集團	備考調整	調整小計	海南 水泥集團	備考調整		經擴大集團 之備考總額
	千港元 (經審核)	千港元 (附註a)	千港元	千港元 (附註b)	千港元 (附註c)	千港元 (附註d)	千港元
非流動資產							
固定資產.....	10,546,437	—	10,546,437	1,315,504	(1,712)	—	11,860,229
預付租賃款項.....	327,088	—	327,088	23,950	79,183	—	430,221
投資物業.....	34,000	—	34,000	—	—	—	34,000
無形資產.....	136,513	—	136,513	23,292	167,871	—	327,676
聯營公司權益.....	48	305,218	305,266	7,636	(305,218)	—	7,684
收購一家聯營公司之訂金.....	305,218	(305,218)	—	—	—	—	—
收購採礦權之訂金.....	—	—	—	19,123	—	—	19,123
收購固定資產之訂金.....	79,895	—	79,895	2,090	—	—	81,985
遞延稅項資產.....	9,902	—	9,902	—	—	—	9,902
長期應收款項.....	161,092	—	161,092	—	—	—	161,092
	<u>11,600,193</u>	<u>—</u>	<u>11,600,193</u>	<u>1,391,595</u>	<u>(59,876)</u>	<u>—</u>	<u>12,931,912</u>
流動資產							
存貨.....	527,986	—	527,986	99,528	—	—	627,514
應收貿易賬款.....	625,233	—	625,233	21,304	—	—	646,537
其他應收款項.....	383,563	—	383,563	27,126	—	—	410,689
可退稅項.....	4,920	—	4,920	—	—	—	4,920
已質押銀行存款.....	1,164,903	—	1,164,903	9,895	—	—	1,174,798
現金及銀行結餘.....	861,950	—	861,950	214,308	(377,392)	(271,431)	427,435
	<u>3,568,555</u>	<u>—</u>	<u>3,568,555</u>	<u>372,161</u>	<u>(377,392)</u>	<u>(271,431)</u>	<u>3,291,893</u>
流動負債							
應付貿易賬款.....	726,002	—	726,002	53,390	—	—	779,392
其他應付款項.....	880,663	—	880,663	147,219	—	—	1,027,882
準備.....	3,856	—	3,856	—	—	—	3,856
應付海南水泥一名權益持有人 之款項.....	—	—	—	226,045	—	(226,045)	—
應付稅項.....	12,133	—	12,133	41,905	—	—	54,038
銀行貸款 — 於一年內到期.....	3,897,886	—	3,897,886	63,540	—	(45,386)	3,916,040
	<u>5,520,540</u>	<u>—</u>	<u>5,520,540</u>	<u>532,099</u>	<u>—</u>	<u>(271,431)</u>	<u>5,781,208</u>
流動負債淨值.....	<u>(1,951,985)</u>	<u>—</u>	<u>(1,951,985)</u>	<u>(159,938)</u>	<u>(377,392)</u>	<u>—</u>	<u>(2,489,315)</u>
總資產減流動負債.....	<u>9,648,208</u>	<u>—</u>	<u>9,648,208</u>	<u>1,231,657</u>	<u>(437,268)</u>	<u>—</u>	<u>10,442,597</u>
非流動負債							
銀行貸款 — 於一年後到期.....	4,810,987	—	4,810,987	475,414	—	—	5,286,401
準備.....	38,195	—	38,195	—	—	—	38,195
遞延稅項負債.....	33,169	—	33,169	—	20,304	—	53,473
	<u>4,882,351</u>	<u>—</u>	<u>4,882,351</u>	<u>475,414</u>	<u>20,304</u>	<u>—</u>	<u>5,378,069</u>
	<u>4,765,857</u>	<u>—</u>	<u>4,765,857</u>	<u>756,243</u>	<u>(457,572)</u>	<u>—</u>	<u>5,064,528</u>

財務資料

附註：

- (a) 該等調整是指於收購海南水泥的29.3%股權後，將收購一間聯營公司的訂金305,218,000港元重新列作一間聯營公司的權益。
- (b) 該調整是指完成對海南水泥34.14%股權的進一步收購後本集團對海南水泥集團於二零零九年六月三十日的資產及負債的綜合。海南水泥於二零零九年六月三十日的資產及負債乃摘錄自本文件附錄二所載的海南水泥的會計師報告。於完成對海南水泥34.14%股權的進一步收購後，海南水泥已成為本集團持有63.44%股權的附屬公司。
- (c) 該調整是指(i)就進一步收購海南水泥34.14%的股權而支付代價377,392,000港元；(ii)重列於聯營公司305,218,000港元的權益(見附註a)；(iii)於二零零九年六月三十日對海南水泥集團的固定資產、預付租賃款項及無形資產作出的公平價值調整，即分別減少1,712,000港元，增加79,183,000港元及3,747,000港元並確認相應遞延稅項調整20,304,000港元；及(iv)確認收購事項所產生的商譽164,124,000港元。

為購買價分攤目的，於二零零九年六月三十日海南水泥集團的固定資產公平價值、預付租賃款項及無形資產由獨立估值師戴德梁行有限公司進行估值。由於於收購完成日期的海南水泥可識別資產(包括固定資產、預付租賃款項及無形資產)及負債的公平價值或會與估值師為編製本經擴大集團未經審核備考資產淨值報表所評估的公平價值有重大不同，故海南水泥可識別資產及負債之最終公平價值，以及將就收購確認的商譽及遞延稅項將與此處之估計數額有所不同。

- (d) 該調整是指(i)將應向海南水泥權益持有人支付的款項226,045,000港元轉給本集團；及(ii)本集團根據與賣方訂立的購銷協議所載條款代表海南水泥結清海南水泥的銀行貸款45,386,000港元。

財務資料

截至二零零九年十二月三十一日止年度之利潤預測

我們預測，基於本文件附錄四「利潤預測」所載之假設及在不存在不能預見之情況下，我們於截至二零零九年十二月三十一日止年度之本集團權益持有人應佔綜合利潤將不少於10億港元。我們董事根據截至二零零九年六月三十日止六個月本集團經審核綜合業績、載於截至二零零九年八月三十一日止兩個月本集團未經審核綜合管理賬目的本集團綜合業績及截至二零零九年十二月三十一日止餘下四個月之本集團綜合業績預測，而編製該利潤預測。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師戴德梁行有限公司已對我們於香港及中國的物業權益進行評估，於二零零九年六月三十日其估值為1,639,300,000港元。該等物業權益包括土地使用權。估值概要及估值證書全文載於本文件附錄五。

我們於香港及中國的物業由戴德梁行有限公司於二零零九年六月三十日重估為1,400,900,000港元(有權證物業)及238,400,000港元(無權證物業)。估值詳情概述於本文件附錄五。重估當中產生重估盈餘淨額(相當於物業市值超出其賬面值的數額)，其中約247,100,000港元將不會計入本集團截至二零零九年六月三十日止六個月的綜合財務報表。根據我們的會計政策，所有物業均按成本減累計折舊列賬，惟按公平價值計量的投資物業除外。

本集團物業權益及該等物業權益估值的對賬披露載列如下：

	千港元
附錄五估值報告所載於二零零九年六月三十日的 有權證物業估值	1,400,898
附錄五估值報告所載於二零零九年六月三十日的 無權證物業估值	238,391
	<u>1,639,289</u>
以下物業於二零零九年六月三十日的賬面淨額	
— 物業	1,301,809
— 預付租賃款項	335,018
— 投資物業	34,000
	<u>1,670,827</u>
減：毋須估值的物業	(624,141)
加：須估值但並無計入土地及建築物、預付租賃款項 及投資物業的物業	345,503
根據附錄五估值報告所載的估值於二零零九年六月 三十日的物業賬面值	<u>1,392,189</u>
重估盈餘淨值	<u>247,100</u>