

財務資料

閣下應與本招股章程附錄一所載的會計師報告中的合併財務資料及相關附註一併閱讀以下我們的財務狀況及經營業績的討論及分析。合併財務資料乃根據國際財務報告準則而編製。以下討論載有前瞻性陳述，涉及風險及不確定因素。有關此等風險及不確定因素的進一步資料，請參閱本招股章程「前瞻性陳述」一節。

經營業績

下表載列我們於呈報期間的合併綜合收益表、合併資產負債表及合併現金流量表，乃摘錄自本招股章程附錄一的會計師報告。

合併綜合收益表數據摘要

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入.....	485,054	783,717	1,411,713	619,960	917,163
銷售成本.....	(256,566)	(464,166)	(828,156)	(351,722)	(586,072)
毛利.....	228,488	319,551	583,557	268,238	331,091
其他收益.....	1,037	987	1,352	499	208
銷售費用.....	(8,909)	(9,933)	(15,088)	(7,727)	(7,834)
行政費用.....	(40,718)	(58,603)	(79,946)	(25,739)	(45,448)
經營溢利.....	179,898	252,002	489,875	235,271	278,017
融資收入.....	5,307	27,899	36,469	12,979	2,771
利息收入.....	268	2,350	5,291	2,701	1,798
應收融資租賃款項下的					
融資收入.....	—	—	1,555	742	796
轉換可轉換貸款 ⁽¹⁾ 的終止收益	—	12,478	—	—	—
可轉換可贖回優先股 ⁽¹⁾ 的					
公允價值調整.....	—	—	21,301	1,724	—
外匯收益.....	5,039	13,071	8,322	7,812	177
融資成本.....	(161,201)	(95,963)	(58,492)	(26,563)	(44,030)
銀行及其他貸款利息.....	(12,509)	(42,575)	(66,184)	(30,454)	(34,510)
融資租賃負債的融資費用....	(2,318)	(2,675)	(2,633)	(1,317)	(1,244)
可轉換貸款及可轉換可贖回					
優先股負債部分的利息....	(11,190)	(10,555)	(9,148)	(4,555)	(4,373)
可轉換貸款及可轉換可贖回					
優先股 ⁽¹⁾ 的公允價值調整...	(78,899)	(50,810)	—	—	(10,953)
修改可轉換可贖回優先股 ⁽¹⁾					
條款的虧損.....	(55,041)	—	—	—	—
轉換可轉換貸款 ⁽¹⁾ 的					
終止虧損.....	(1,117)	—	—	—	—
外匯虧損.....	(163)	(2,191)	(2,727)	(869)	(163)
資本化借款成本.....	36	12,843	22,200	10,632	7,213
除稅前溢利.....	24,004	183,938	467,852	221,687	236,758
所得稅.....	—	(8,055)	(39,192)	(21,489)	(4,234)
年度/本期溢利及綜合收益					
總額.....	24,004	175,883	428,660	200,198	232,524
應佔：					
本公司權益持有人.....	(6,729)	177,049	430,133	200,721	232,487
少數股東權益.....	30,733	(1,166)	(1,473)	(523)	37

附註：

(1) 有關可轉換貸款及優先股的財務影響的更多詳情，請參閱本招股章程附錄一所載的會計師報告C節附註22及23。

財務資料

合併資產負債表數據摘要

	於12月31日			於2009年 6月30日
	2006年	2007年	2008年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備，淨額	611,025	1,123,091	1,751,968	2,176,570
在建工程	14,948	291,874	488,655	391,293
其他非流動資產	103,787	123,410	174,986	119,012
非流動資產總值	729,760	1,538,375	2,415,609	2,686,875
流動資產				
應收賬款及其他應收款項	82,089	167,786	126,676	284,463
已抵押銀行存款	37,652	154,530	227,422	231,546
現金及現金等值物	119,347	169,562	28,463	232,824
其他流動資產	5,564	14,914	11,648	18,925
流動資產總值	244,652	506,792	394,209	767,758
流動負債				
銀行及其他貸款	157,334	316,754	500,262	560,115
應付賬款及其他應付款項	117,031	317,092	572,710	515,064
可轉換貸款及可轉換可贖回優先股	223,981	161,668	141,224	156,500
應付股息	26,930	—	—	—
其他流動負債	4,740	5,822	10,020	15,307
流動負債總額	530,016	801,336	1,224,216	1,246,986
流動負債淨額	(285,364)	(294,544)	(830,007)	(479,228)
資產總值減流動負債	444,396	1,243,831	1,585,602	2,207,647
非流動負債				
銀行及其他貸款	130,000	417,760	400,350	746,780
融資租賃負債	30,477	29,952	29,385	30,515
遞延稅項負債	—	—	10,991	16,952
非流動負債總額	160,477	447,712	440,726	794,247
資產淨值	283,919	796,119	1,144,876	1,413,400
本公司權益持有人應佔權益總額	269,533	782,899	1,133,129	1,365,616
少數股東權益	14,386	13,220	11,747	47,784
權益總額	283,919	796,119	1,144,876	1,413,400

合併現金流量表數據摘要

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得的現金淨額	182,182	214,503	513,801	264,546	185,813
投資活動所用的現金淨額	(416,868)	(815,043)	(741,011)	(370,475)	(384,968)
融資活動所得的現金淨額	334,090	651,499	86,122	15,562	403,590
現金及現金等值物的增加／ (減少)淨額	99,404	50,959	(141,088)	(90,367)	204,435
年初／期初現金及 現金等值物	20,095	119,347	169,562	169,562	28,463
外匯匯率變動的影響	(152)	(744)	(11)	(77)	(74)
年終／期終現金及現金等值物	119,347	169,562	28,463	79,118	232,824

我們的業務概覽

根據 SAI 報告的研究資料，按截至2008年底的總收益計算，我們是中國境內最大的專門從事現場供氣的獨立工業氣體供應商。

我們向中國不同地區的現場供氣客戶及零售客戶生產、供應及分銷多種工業氣體產品，我們的主要氣體產品為氧氣、氮氣及氫氣。我們透過現場氣體供應業務，設計、建設、營運及保養位於或鄰近現場供氣客戶生產場地的氣體生產設施，並向我們的現場供氣客戶供應工業氣體產品。我們相信我們的氣體生產設施靠近我們的現場供氣客戶生產場地，可以確保我們能夠可靠及穩定地向現場供氣客戶供應工業氣體。我們的現場供氣客戶主要為鋼鐵公司，該等公司使用我們的氣體產品作為其生產過程的一部分。我們亦向化工及有色金屬行業的客戶供應我們的氣體產品。我們與我們的現場供氣客戶訂立一般為期15至25年的長期照付不議供氣合約，此舉為我們帶來穩定及長期盈利。

此外，我們維持經營零售氣體分銷；為此，我們於中國的南京、揚州及張家港設有三組專門生產設施(其中一組已投入營運及兩組尚在建設中)。透過零售經營銷售的氣體可應用於太陽能、電子、玻璃、食品、汽車及建造行業。我們的現場氣體生產設施的剩餘可用產能亦用作生產氣體，以供售予零售市場，此舉使我們可充分利用我們的產能，以獲取最大銷售收益。

有關我們的經營詳情，請參閱本招股章程的「業務」一節。

呈報基準

就本招股章程附錄一所載的截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月合併財務資料，由於參與重組的公司於重組前及後均由控股股東控制，對控股股東所面對的風險及報酬亦會持續。因此，合併財務資料乃根據共同控制合併的會計法編製，猶如本集團一直存在。參與合併公司的資產淨值乃以控股股東所認為的現有賬面值進行合併。除控股股東以外參與合併公司的權益持有人的權益已於本集團的合併財務資料以少數股東權益呈列。

本招股章程附錄一的會計師報告第B部所載列於截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月的本集團合併綜合收益表、合併權益變動表及合併現金流量表，包括本集團旗下公司的經營業績，假設本集團目前架構一直存在，且於截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月，或自註冊成立或成立日期至今(倘為較短期間)維持不變。本招股章程附錄一的會計師報告第B部載列於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日的本集團合併資產負債表已予編製，以呈列本集團旗下公司於各相關日期的合併資產及負債。全部重大集團內部交易及結餘均於合併時抵銷。

財務資料

於2006年2月前，本集團擁有湖南盈德48%的實際股本權益。儘管如此，由於控股股東在湖南盈德董事會中操控大多數投票權，有權控制湖南盈德的財務和經營決策，所以湖南盈德在該期間內仍作為本集團的附屬公司。於2006年2月，控股股東從湖南盈德當時其他股東購入額外4%的股本權益，導致本集團於湖南盈德擁有的股本權益從48%增加至52%。於2006年6月，本集團進一步從湖南盈德的少數股東購入湖南盈德48%的股本權益。此後，湖南盈德成為本集團的全資附屬公司。除控股股東外，湖南盈德的權益持有人於2006年1月至6月期間持有的權益在本集團合併財務資料中以少數股東權益呈列。

於2006年2月前，本集團分別擁有珠海盈德、江蘇盈德、南京新港、陝西盈德及天津盈德60%、60%、73%、59%和60%的實際股本權益，其中36%、36%、19%、36%和36%的實際股本權益乃通過湖南盈德持有，其餘股本權益則通過若干控股股東持有。本集團通過上文所述控制湖南盈德董事會大多數投票權，亦有權控制上述附屬公司的財務和經營決策。本集團分別於2006年2月及6月收購湖南盈德少數股東權益後，該等實體已成為本集團的全資附屬公司。除控股股東外，權益持有人於2006年1月至6月期間持有的上述附屬公司權益在本集團合併財務資料中以少數股東權益呈列。

影響我們的經營業績及財務狀況的因素

我們的經營業績及財務狀況一直及將會繼續受多項因素影響，包括以下所載因素：

產能、供應出貨時間及擴展期

我們透過位於中國各地區的生產設施，生產及供應工業氣體產品予我們的客戶，藉以產生我們的收入。因此，我們的產能一直及將繼續影響我們產生收入的能力及我們的經營業績。於最後實際可行日期，我們有20組工業氣體生產設施營運中及12組工業氣體生產設施處於建設階段。有關我們目前營運及建設中的生產設施詳情，請參閱「業務 — 我們的生產設施」一節。在該等生產設施完成後，我們預期，按裝機氧氣容量計算，可將我們的總裝機容量增加至約848,800標準立方米／小時，即預期由我們於2008年底的總裝機容量361,000標準立方米／小時增加135.1%。

在建立及興建新生產設施時，我們一直遇上及將持續遇上各種需時不同的供應出貨時間，即我們與現場供氣客戶簽訂供氣合約至開始供應工業氣體產品的時間。在完成興建我們的生產設施後，我們亦於完成興建生產設施與生產設施全面投產之間遇上及將持續遇上生產擴展期，而此擴展期導致生產設施在相隔期間的使用率偏低。因此，供應出貨時間及客戶需求擴展期需時長短一直及將會繼續對我們的收入造成影響。

此外，我們已建設較現有需求產能更高的新生產設施，此乃由於此舉毋須重大額外投資所致。因此，我們可能經歷更長的擴展期，以應付潛在需求增加。然而，一旦客戶擴展期結束或相關地方市場的零售客戶需求增加，我們預期能全面使用我們的總裝機容量。

競爭及定價

中國的現場供氣及零售工業氣體行業的競爭激烈。我們在中國不同地區與數家主要的國際工業氣體供應商及多家當地工業氣體供應商競爭。我們的現場供氣及零售業務的競爭劇烈程度已影響及預期繼續影響我們的經營業績及財務狀況。詳情請參閱「業務 — 競爭」一節。

此外，我們過去透過競爭激烈的投標程序爭取大部分現場供氣業務，而我們預期將來有很大部分的現場供氣業務將以相同方式爭取。我們以定價及供應出貨時間參與競爭。此外，我們一般按市場現貨價格在地區市場出售我們的工業氣體產品，以進行大部分零售銷售。因此，來自零售銷售的經營業績一直及將會繼續受我們進行零售銷售所在的地區市場的工業氣體產品市場現貨價格波動所影響。

電力成本

電力成本構成我們的總銷售成本的主要部分，並一直及將會繼續對我們的經營業績造成重大影響。於2006年、2007年、2008年及截至2009年6月30日止六個月，電力成本分別佔我們的總銷售成本的83.3%、80.1%、86.7%及87.5%。電力價格於2006年及2007年上升，對我們的銷售成本以及毛利率造成不利影響，而電力價格於2008年及截至2009年6月30日止六個月大致保持穩定。然而，就我們的現場供氣業務而言，我們一般能夠將公用事業成本的上升轉嫁予我們的現場供氣客戶，而就我們的零售業務而言，公用事業成本增加大部分由售予零售客戶的產品現貨價格增加所抵銷。在燃料成本上升及需求增加的帶動下，全球公用事業成本(尤其電力)於過去數年已上升，並預期將繼續上升。於中國，由於過去20年國內生產總值的強勁增長，電力消耗由1990年的6,230億千瓦／小時增加至2008年的34,500億千瓦／小時，複合年增長率為10.0%。更重要地，由於燃料成本(尤其煤價)於近年大幅增加，並預期持續維持於高水平，電力價格預期將會持續上升或維持於高度水平。

我們與我們的所有現場供氣客戶簽立合約安排，據此，彼等絕大部分將確保我們取得公用事業供應，而我們可根據當地的公用事業成本波幅而調整我們向所有現場供氣客戶就工業氣體產品徵收的價格。此項與我們的現場供氣客戶訂立的安排可以使任何電力成本上漲與收入增加配比。此外，由於我們的現場供氣客戶根據我們所耗用的公用事業供應實際單位量向我們徵收費用，如我們可降低生產設施的耗電量，則可改善我們的毛利率。然而，就我們為零售業務而設的生產設施則並未訂立類似合約安排。

有關我們的擴充戰略的開支

我們的資本開支主要與收購及興建新生產廠房及設備以發展我們更多的工業氣體生產設施有關。於往績紀錄期間，此等資本開支導致出現重大折舊開支。我們於2006年、2007年、2008年及截至2009年6月30日止六個月的折舊開支分別為人民幣32.1百萬元、人民幣48.6百萬元、人民幣75.9百萬元及人民幣53.0百萬元。

我們亦產生有關擴充業務的業務發展費用，並入賬為銷售、一般及行政費用。此等有關我們的擴充戰略的支出及費用一直及將會繼續影響我們的經營業績及財務狀況。

財務資料

融資成本

我們以短期及長期銀行貸款及其他貸款為我們的部分業務經營及擴充項目提供資金。於2009年6月30日，我們的尚未償還短期及長期銀行貸款及其他貸款為人民幣1,306.9百萬元，於往績紀錄期間，我們的銀行貸款及其他貸款的年利率範圍載列如下：

	12月31日			2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日
短期貸款.....	5.9–7.0%	3.6–7.5%	2.5–9.7%	1.7–7.9%
長期貸款.....	6.1–10.4%	6.3–10.4%	5.7–10.4%	5.4–10.4%

詳情請參閱「財務資料 — 債務」一節。

此外，我們亦可能不時採用其他融資方法，如發行資本市場工具，為我們的未來擴充需要提供資金，而此舉則可能增加我們的利息開支。因此，總借款及我們透過其他融資方法籌集的總金額的結餘總額以及任何利率波動一直及將會繼續影響我們的融資成本，從而影響我們的經營業績及財務狀況。

稅務

於2008年1月1日前，中國實體一般須就其應課稅溢利按33%的法定所得稅稅率繳稅，包括30%的國稅和3%的地方稅。珠海盈德位於指定的經濟特區內，因此享有15%的優惠所得稅稅率。南京新港和天津盈德均位於經濟技術開發區的老城區內，因此享有24%的優惠所得稅稅率。此外，本集團的若干中國附屬公司，屬於外國企業所得稅法及其實施條例規定下的生產性外商投資企業，在彌補以前年度累計稅務虧損後，從開始獲利的年度起均享有兩年的免徵企業所得稅及隨後的三年減半徵收企業所得稅的稅收減免期（「2+3稅收減免期」）。

新《中華人民共和國企業所得稅法》自2008年1月1日起生效。根據新稅法，中國的法定所得稅稅率從33%調低至25%。新稅法的實施條例及其過渡條款已分別於2007年12月及2008年2月頒佈。該過渡條款允許於2007年3月16日前成立並根據當時有效的稅法享有2+3稅收減免期的實體繼續享有該2+3稅收減免期，直到減免期屆滿止。另其已要求尚未開始的2+3稅收減免期從2008年1月1日開始執行。因此，日照盈德、淄博盈德、河北盈德、淮安盈達和萊蕪盈德均自2008年1月1日開始其2+3稅收減免期。

財務資料

下表載列我們於中國的營運附屬公司於所示年度的適用企業所得稅稅率：

附屬公司 ⁽³⁾	適用稅率(%)							2013年
	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	至往後
湖南盈德.....	15	15	25	25	25	25	25	25
珠海盈德.....	⁽²⁾	7.5	12.5	12.5	25	25	25	25
江蘇盈德.....	15	15	12.5	25	25	25	25	25
南京新港.....	⁽¹⁾	⁽²⁾	⁽²⁾	12.5	12.5	12.5	25	25
陝西盈德.....	15	15	12.5	15	25	25	25	25
天津盈德.....	⁽²⁾	⁽²⁾	12.5	12.5	12.5	25	25	25
日照盈德.....	⁽¹⁾	⁽¹⁾	⁽²⁾	⁽²⁾	12.5	12.5	12.5	25
淄博盈德.....	⁽¹⁾	⁽¹⁾	⁽²⁾	⁽²⁾	12.5	12.5	12.5	25
河北盈德.....	⁽¹⁾	⁽¹⁾	⁽²⁾	⁽²⁾	12.5	12.5	12.5	25
淮安盈達.....	⁽¹⁾	⁽¹⁾	⁽²⁾	⁽²⁾	12.5	12.5	12.5	25
萊蕪盈德.....	⁽¹⁾	⁽¹⁾	⁽²⁾	⁽²⁾	12.5	12.5	12.5	25
株洲盈德.....	⁽¹⁾	⁽¹⁾	⁽¹⁾	25	25	25	25	25
盈德物流.....	⁽¹⁾	⁽¹⁾	25	25	25	25	25	25
衡陽盈德.....	⁽¹⁾	⁽¹⁾	⁽¹⁾	25	25	25	25	25

附註：

- (1) 此等附屬公司於有關年度尚未成立、開始經營或就稅項的而言有累計虧損。
- (2) 於年內獲豁免繳稅。
- (3) 此表不包括張家港盈德、揚州盈德及貴州盈德，該等公司計劃於2009年6月30日後開始經營。我們預期，鑒於我們目前享有的2+3稅收減免期將逐步結束及須繳納中國所得稅全額的中國附屬公司數目逐漸增加，按合併基準計算的所得稅費用將於日後逐步增加。
- (4) 由2010年至2013年期間的企業所得稅率，往後為董事預期截至最後實際可行日期的稅率。

此外，湖南盈德、珠海盈德、江蘇盈德、南京新港、陝西盈德、天津盈德、河北盈德及淄博盈德在中國購買國產設備可享所得稅優惠。根據中國的稅務通知財稅[2000]49號文(《關於外商投資企業和外國企業購買國產設備投資抵免所得稅有關問題的通知》)，外商投資企業(「外資企業」)購買國產設備的成本40%可從購置設備當年比前一年多出的已應付所得稅中抵免。我們確認，本公司的相關附屬公司已取得我們在中國購買國產設備所獲得的所有稅務抵扣的相關批准。我們的中國法律顧問君合律師事務所認為，批准該等所得稅抵扣的稅務機關為有權向本集團授出該等所得稅抵扣的機關。根據國家稅務總局於2008年5月16日頒佈的通知，該等稅務抵扣政策自2008年1月1日起不再有效。截至2009年6月30日止六個月，若干附屬公司獲當地稅務機構批准，允許使用於2007年12月31日前獲得的未使用稅務抵扣人民幣18.5百萬元。

根據新中國企業所得稅法及相關規例規定，自2008年1月1日起，若非居民企業在中國並無設立機構或營業地點，或在中國設有機構或營業地點但相關收入與其設於中國的機構或營業地點並無實際聯繫，須就來自中國來源的若干收入(例如股息)按10%的稅率繳納預扣稅(除非條約或協定予以減免)。然而，分派2008年前的盈利可獲豁免繳納上述預扣稅。於2009年6月30日，預期於可預見未來分派的我們的中國附屬公司有關2008年後可分派溢利之遞延稅項負債為人民幣17.0百萬元。

截至2006年12月31日止年度，由於我們所有的中國附屬公司乃獲所得稅全部豁免或已獲取所得稅抵扣以抵銷應付所得稅，故我們並無產生任何所得稅費用。截至2007年12月31

日止年度，我們的所得稅費用總額為人民幣8.1百萬元。截至2008年12月31日止年度，我們的所得稅費用總額為人民幣39.2百萬元。截至2009年6月30日止六個月，我們的所得稅費用總額為人民幣4.2百萬元。

中國稅法的應用(包括我們目前享有的優惠稅務待遇的任何終止或修改)一直及將會繼續影響我們的稅項開支，從而影響我們的經營業績及財務狀況。有關詳情，請同時參閱本招股章程「風險因素—並不保證我們將繼續享有優惠稅政策或目前享有的其他優惠」一節。

中國的整體經濟狀況

我們的客戶表現及中國整體經濟一直並將繼續對我們的擴充計劃能否取得成功，以及對我們目前及未來經營業績及財務狀況產生重大影響。我們大部分現有及目標客戶均為鋼鐵、化學及有色金屬等行業中的工業企業，其業務受週期性質影響，而其成功取決於中國的經濟狀況及中國政府實施的經濟措施。中國經濟在過去20年急速增長，令工業活動增加及工業範疇的規模擴展，然而，中國的增長自2008年下半年起放緩，而環球資本及信貸市場則大幅波動及陷於混亂。對全球經濟及尤其對美國市場的關注，導致市場出前所未見的波動及對環球經濟前景的看法更加審慎。此等事宜導致多名經濟學者預計中國經濟放緩，從而可能影響我們的客戶，並因此影響我們的經營業績及財務狀況。請參閱本招股章程「風險因素—我們須就主要客戶所經營行業的週期性質及中國整體經濟狀況承擔風險」一節。

影響可比較性的因素

由衍生金融工具產生的公允價值調整及終止收益或虧損

我們於截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月的損益受以下所述的若干金融工具所產生的公允價值調整及終止收益／虧損的影響。由於該等金融工具將於全球發售完成後不復存在，故我們預期該等金融工具將不會影響我們於全球發售後任何未來期間的經營業績。

(a) 6百萬美元可轉換貸款

於2006年6月23日，盈德(英屬處女群島)自Proper Sonic Finance Limited取得20.2百萬美元的貸款融資，其中包括6.0百萬美元的可轉換貸款融資。截至2006年12月31日止年度，我們為此20.2百萬美元貸款的衍生工具部分的公允價值調整產生為數約人民幣2.5百萬元的融資成本。該20.2百萬美元的貸款融資其後轉讓予Proper Sonic Finance Limited的聯屬公司霸菱。於2006年12月29日，可轉換貸款及其應計利息已轉換為盈德(英屬處女群島)的502股普通股。因此，人民幣1.1百萬元的終止虧損已於截至2006年12月31日止年度確認。

(b) 2百萬美元認購協議

於2006年12月29日，盈德(英屬處女群島)與霸菱就由霸菱認購盈德(英屬處女群島)的普通股而訂立2.0百萬美元的認購協議。2.0百萬美元的認購金額已計入為混合金融工具，其

財務資料

中包括衍生工具部分及負債部分。衍生工具部分按公允價值列賬，而負債部分則按攤銷成本列賬。任何衍生工具部分的公允價值調整已於截至2006年及2007年12月31日止兩個年度確認為我們部分的融資成本。於2007年6月29日，於2.0百萬美元的認購協議完成後，盈德(英屬處女群島)已向霸菱發行102股普通股。人民幣12.5百萬元的終止收益已於截至2007年12月31日止年度確認。

(c) 優先股

於2006年6月23日，根據可轉換可贖回優先股認購協議，盈德(英屬處女群島)已向霸菱發行2,000股優先股，現金代價為14.0百萬美元。優先股已在合併財務資料內計入為混合金融工具，其中包括衍生工具部分及負債部分。衍生工具部分已確認為財務負債且按公允價值列賬，而負債部分則按攤銷成本列賬。

於2006年12月31日，可轉換可贖回優先股認購協議的訂約各方訂立補充協議，以修訂原有協議所載的若干條款，(其中的理由包括)霸菱將其於盈德(英屬處女群島)的權益自其原有投資工具轉讓至其集團內另一間公司。根據補充協議，有關優先股的兌換、贖回及其他相關事宜的匯率固定為1美元兌人民幣7.999元。由於原有認購協議的條款出現重大修改，我們已終止確認有關原有認購協議的結餘，並計入經修改的認購協議為新金融工具。我們已確認此新金融工具為混合金融工具，其中包括衍生工具部分、負債部分及權益部分。基於修改認購協議，人民幣55.0百萬元的虧損淨額已於截至2006年12月31日止年度確認，有關詳情如下：

	衍生工具 部分／		權益部分	總計
	負債部分	貨幣掉期		
	人民幣千元	人民幣千元		
原有認購協議於2006年12月31日的				
賬面值.....	85,600	108,578	—	194,178
就經修改認購協議於2006年12月31日				
確認的混合金融工具.....	<u>122,627</u>	<u>20,048</u>	<u>106,544</u>	<u>249,219</u>
於2006年12月31日確認的收益／				
(虧損)淨額	<u>(37,027)</u>	<u>88,530</u>	<u>(106,544)</u>	<u>(55,041)</u>

衍生工具部分的公允價值調整已於截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月確認為我們部分的融資成本。

就本招股章程而言，6.0百萬美元的可轉換貸款融資及2.0百萬美元的認購協議統稱為可轉換貸款。

有關上述衍生金融工具的公允價值調整及終止收益／虧損對我們的經營業績造成的影響詳情，請參閱本招股章程附錄一的會計師報告附註4(a)、22及23以及「財務資料 — 經營業績 — 合併綜合收益表數據摘要」一節所載的呈報期間的融資成本明細。

少數股東權益

於2006年進行重組前，湘火炬於我們的附屬公司湖南盈德持有少數股東權益。此項湘火炬少數股東權益由盈德(英屬處女群島)收購作為重組的一部分，而就董事所知，湖南盈德從未於湘火炬的綜合財務報表中被視為其附屬公司處理。此外，作為2006年重組的一部分，我們已向若干本集團公司的其他股東收購該等公司的少數股東權益。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「我們的歷史及重組」一節。該等交易可降低我們的少數股東權益應佔溢利，並因而增加於往績紀錄期間本公司權益持有人應佔溢利。基於重組，我們擁有所有附屬公司的全部股本權益，除了於張家港盈德及衡陽盈德我們分別擁有75%及70%股本權益。

關鍵會計政策及估計

我們已確定對編製財務資料而言屬重大的若干會計政策。此等對理解我們的經營業績及財務狀況均為重要的主要會計政策詳情，載列於本招股章程附錄一的會計師報告C節附註1。關鍵會計政策為(i)對我們的經營業績及財務狀況的描述至為重要及(ii)須作出主觀或複雜的判斷，而此舉一般導致須作出自身不確定的估計。若干會計估計尤其敏感，此乃因其對財務報表的重要性及因影響估計的未來事件，與管理層目前的估計及判斷可能出現重大差異。我們相信，以下的關鍵會計政策涉及編製我們的合併財務資料時所採用的最重大的估計及判斷。

折舊

物業、廠房和設備乃經考慮其估計剩餘價值後，以直線基準按其估計可使用年限折舊。我們定期檢討資產的估計可使用年限，以釐定於任何報告期間內錄得的折舊費用金額。可使用年限乃以我們過往有關類似資產的經驗為基準，並已考慮預期的技術改革。倘以往的估計有重大變動，則未來期間的折舊開支將予調整。

資產減值

倘出現顯示資產的賬面值可能無法收回的情況，則此項資產可能被視為「減值」，而減值虧損可能於我們的合併收益資料中確認。資產的賬面值定期予以檢討，以評估可收回金額是否降至低於賬面值。若有任何事件或情況變動顯示該等資產所記錄的賬面值可予收回，則就其進行減值測試。當出現上述降低情況時，賬面值則減低至其可收回金額。可收回金額乃公允價值減銷售成本及使用值的較高者。於釐定使用值時，資產產生的預期現金流量折現至其現值，而此舉須就銷售收益水平及經營成本金額作出重大判斷。我們運用所有可用的資料，以釐定金額為可收回金額的合理約數，包括根據合理及有根據的假設及銷售收入及經營成本金額的預測作出估計。

衍生金融工具

由衍生金融工具產生的公允價值調整及終止虧損涉及大量判斷。由於欠缺活躍市場的報價，故衍生金融工具的公允價值乃使用估值技術釐定。該等技術包括使用近期經公平磋商協定的交易，並參考類似工具的現行公允價值、現金流量折現分析及期權定價模式。在使用估值技術分析市場數據需要作出大量判斷。使用不同的市場假設及／或估計方法可能對估計公允價值金額造成重大影響。管理層定期檢討估計及假設，如有需要則作出調整。有關金融工具各部分、如何確認各部分及作出公允價值調整(包括釐定其公允價值時所使用的方法及輸入數據)的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄一的會計師報告C節附註22及23。

釐定安排是否包含租賃

於相關期間，本集團與現場供氣客戶簽訂長期供氣合約，一般為期15至25年。相關現場供氣設施設於現場供氣客戶的物業或毗鄰以供應工業氣體予現場供氣客戶。本集團在該長期供氣合約期限內每年收取固定金額，加上根據供應的工業氣體量計算的變動費用。本集團同時向零售客戶銷售由現場供氣設施生產的工業氣體。

在釐定安排是否包含租賃時，本集團已考慮長期供氣合約的條款。根據長期供氣合約的條款，現場供氣客戶無權營運現場供氣設施或控制其實質存取。此外，現場供氣設施所生產的氣體亦會售予零售客戶。銷售予零售客戶的數額不只是現場供氣設施生產的氣體產品總額中的少數。因此，本集團認為長期供氣合約的安排並不包含任何租賃。

年度／本期溢利中的主要項目

收入

我們的收入包括銷售工業氣體產品的所得款項。我們的收入於我們的氣體產品付運至客戶的物業時確認，有關時間為於客戶接受貨品及有關風險及擁有權的回報之時。收入數字指減去增值稅及經扣除任何貿易折扣後的銷售貨品發票總值。

下表載列於所示期間自現場供氣及零售客戶所得的收入：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2006年		2007年		2008年		2008年		2009年	
	人民幣 千元	(%)	人民幣 千元	(%)	人民幣 千元	(%)	人民幣 千元	(%)	人民幣 千元	(%)
收入							未經審核			
現場.....	399,470	82.4	625,929	79.9	1,137,167	80.6	494,594	79.8	818,969	89.3
零售.....	85,584	17.6	157,788	20.1	274,546	19.4	125,366	20.2	98,194	10.7
總計.....	485,054	100.0	783,717	100.0	1,411,713	100.0	619,960	100.0	917,163	100.0

財務資料

透過我們的零售經銷銷售的氣體成交量及平均價格

下表載列於所示期間向我們的零售客戶銷售的氣體成交量：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2006年		2007年		2008年		2008年		2009年	
	成交量(百萬標準立方米)									
	估總額 百分比		估總額 百分比		估總額 百分比		估總額 百分比		估總額 百分比	
氧氣.....	57.0	67.8%	68.2	58.6%	105.4	55.2%	50.3	58.0%	66.7	60.3%
氮氣.....	6.5	7.7%	15.9	13.7%	33.8	17.7%	10.7	12.3%	19.7	17.8%
氫氣.....	20.6	24.5%	32.3	27.7%	51.7	27.1%	25.7	29.7%	24.2	21.9%
總成交量...	<u>84.1</u>	<u>100.0%</u>	<u>116.4</u>	<u>100.0%</u>	<u>190.9</u>	<u>100.0%</u>	<u>86.7</u>	<u>100.0%</u>	<u>110.6</u>	<u>100.0%</u>

下表載列於所示期間向我們的零售客戶銷售的氣體成交量加權平均價格：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	單位價格(人民幣/標準立方米)				
氧氣.....	0.77	0.90	0.79	0.89	0.69
氮氣.....	0.97	0.88	0.76	1.18	0.68
氫氣.....	1.77	2.55	3.21	2.64	1.60
總成交量加權平均價格：.....	<u>1.03</u>	<u>1.36</u>	<u>1.44</u>	<u>1.45</u>	<u>0.89</u>

影響向我們的零售客戶銷售氣體的價格的主要因素包括當地市場現貨價格、當地供求及當地經濟狀況。

向我們的現場供氣客戶銷售產品的定價乃根據供氣合約的定價安排按個別情況釐定。影響向我們的現場供氣客戶銷售氣體的價格的主要因素包括我們的定價的競爭力、我們的設施的裝機容量及現場供氣客戶的預期公用事業費用。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括公用事業費用、有關生產的物業、廠房及設備折舊、我們的生產團隊的員工成本以及其他開支。公用事業費用主要包括電費，截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月分別佔我們的總銷售成本84.2%、81.1%、87.3%、87.4%及88.2%。折舊及攤銷開支主要與我們擁有的物業、廠房及設備有關，並以直線法按該等資產的估計可使用年限計算。員工成本主要與我們支付予僱員的薪金、獎金、福利及供款或向我們的生產團隊員工提供的福利有關。其他開支主要包括其他消費品及維修及保養。

財務資料

下表載列於所示期間的總銷售成本明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2006年		2007年		2008年		2008年		2009年	
	人民幣 千元	(%)								
							未經審核			
銷售成本										
公用事業費用.	215,912	84.2	376,373	81.1	723,149	87.3	307,247	87.4	516,746	88.2
折舊費用.....	30,414	11.9	44,976	9.7	71,564	8.6	31,270	8.9	49,658	8.5
員工成本.....	5,152	2.0	7,528	1.6	15,796	1.9	4,983	1.4	7,678	1.3
其他費用.....	5,088	1.9	35,289	7.6	17,647	2.2	8,222	2.3	11,990	2.0
總計.....	<u>256,566</u>	<u>100.0</u>	<u>464,166</u>	<u>100.0</u>	<u>828,156</u>	<u>100.0</u>	<u>351,722</u>	<u>100.0</u>	<u>586,072</u>	<u>100.0</u>

其他收益

其他收益主要包括我們業務所在的中國若干當地財政局所提供的稅務優惠產生的增值稅退稅。退稅及其時間受各項我們控制範圍以外的因素影響，例如當地政府稅務計劃政策及當地機關的酌情權。

銷售費用

我們的銷售費用主要包括分銷及物流的運費、差旅費用及有關聘用及保有中國不同地區的銷售團隊的員工成本。

下表載列於所示期間我們的銷售費用明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	未經審核				
員工成本.....	862	1,030	1,937	588	1,626
折舊.....	392	429	734	258	933
差旅.....	997	949	841	321	425
運費.....	6,299	7,103	10,852	6,525	4,133
其他.....	359	422	724	35	717
總計	<u>8,909</u>	<u>9,933</u>	<u>15,088</u>	<u>7,727</u>	<u>7,834</u>

財務資料

行政費用

我們的行政費用主要包括有關聘用及保有總部及生產工廠層面的管理層及行政員工的員工成本、差旅及招待費用、外部顧問費用以及應收賬款及其他非流動資產的減值虧損。

下表載列於所示期間我們的行政費用明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				未經審核	
折舊.....	1,282	3,196	3,605	1,589	2,392
攤銷.....	924	1,065	994	480	512
核數師酬金.....	1,606	93	108	66	79
顧問費用.....	4,614	5,666	1,540	232	119
經營租賃費用.....	2,911	2,233	4,437	2,172	2,235
出售物業、廠房及設備 的虧損／(收益)淨額.....	—	21	104	—	(10)
招待費用.....	1,304	1,368	3,384	767	2,285
罰款.....	1,405	1,252	111	81	—
索償撥備／(轉回) ⁽¹⁾	1,800	700	(2,020)	(2,020)	—
以權益結算為基礎的股份支付..	6,187	7,589	—	—	—
員工成本.....	7,692	22,703	33,223	16,344	26,480
差旅.....	4,798	4,956	11,097	1,482	5,087
減值虧損					
應收賬款及其他應收款項...	—	—	10,721	—	—
設備預付款項.....	—	—	2,395	—	—
辦公室費用及其他.....	6,195	7,761	10,247	4,546	6,269
總計.....	40,718	58,603	79,946	25,739	45,448

附註：

- (1) 有關南京新港因氫鎊分短缺而不能提供足夠氫氣予其中一名客戶的索償。該客戶就違反合約向我們提出索償，以致我們須根據我們的中國法律顧問的意見於2006年及2007年分別就可能賠償作出人民幣1.8百萬元及人民幣0.7百萬元的撥備。然而，經進一步磋商後，該客戶同意以人民幣0.5百萬元的一次性終止費用於2008年6月終止合約。因此，我們於2008年轉回部分撥備人民幣2.0百萬元，有關款項已計入年內的損益內。

融資收入

我們的融資收入主要包括銀行存款的利息收入、轉換可轉換貸款的終止收益、優先股的公允價值調整及外匯收益。

融資成本

我們的融資成本主要包括銀行及其他財務機構貸款的利息付款、融資租賃負債的融資費用、衍生金融工具負債部分利息、衍生金融工具的公允價值調整及兌換衍生金融工具的終止虧損及外匯虧損。

財務資料

稅項

我們並非按合併基準繳納稅項。根據開曼群島及英屬處女群島的規則及規例，本集團毋須繳納開曼群島或英屬處女群島的任何所得稅。新中國企業所得稅法及其實施條例已於2008年1月1日生效，並廢除過往的法例。根據中國企業所得稅法，外資企業及國內企業一般須按統一稅率25%繳稅。中國企業所得稅法及其相關規例向該等根據過往稅法享有優惠稅務待遇的企業提供過渡條款，該等企業可繼續享有優惠稅政策，直至其有效期屆滿為止。然而，如因虧損或累計虧損而尚未開始享有優惠稅務待遇，有關優惠稅務待遇則被視為於2008年1月1日起開始。於2007年12月31日前，若干中國附屬公司根據國家稅務總局相關稅收法規從當地稅務機關獲得購買合資格國產設備抵免所得稅的批准。根據國家稅務總局於2008年5月頒發的國稅發[2008]52號文，自2008年1月1日起停止執行上述稅務抵免政策。截至2009年6月30日止六個月，若干附屬公司使用於2007年12月31日前獲相關當地稅務機關授出的未使用稅務抵扣人民幣18,494,000元。有關我們的所得稅費用及新中國企業所得稅法對本集團的影響的進一步資料，請參閱上文「稅務」一段及本招股章程附錄一會計師報告C節附註5。

年度／本期溢利項目佔營業額的百分比

下表載列於截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月的年度／本期溢利中的主要項目佔營業額的百分比：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	(佔營業額百分比)				
	未經審核				
收入.....	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
銷售成本.....	(52.9)	(59.2)	(58.7)	(56.7)	(63.9)
毛利.....	47.1	40.8	41.3	43.3	36.1
其他收益.....	0.2	0.1	0.1	—	—
銷售費用.....	(1.8)	(1.3)	(1.1)	(1.2)	(0.9)
行政費用.....	(8.4)	(7.5)	(5.6)	(4.2)	(4.9)
經營溢利.....	<u>37.1</u>	<u>32.1</u>	<u>34.7</u>	<u>37.9</u>	<u>30.3</u>

由於本集團經營專用零售生產設施並利用我們於中國不同地區的現場供氣生產設施的剩餘可用產能銷售予區域零售客戶，故我們難以識別及分開有關來自現場供氣經營及零售經營銷售的成本。因此，有關本集團的現場供氣及零售經營的毛利的討論並不可行亦不可靠。有關本集團於截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月來自現場供氣及零售經營的營業額，請參閱本招股章程「財務資料—年度／本期溢利中的主要項目—收入」一節。

過往經營業績的回顧

截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月，我們的經營業績受若干融資成本所影響，包括可轉換貸款及優先股的公允價值調

整。因此，該等相關項目毋須每期比較。有關其他資料，請參閱本招股章程「財務資料 — 影響可比較性的因素」一節。以下討論乃以我們過往的經營業績為基準。基於上述影響我們的經營業績及影響可比較性的因素，我們過往的經營業績未必反映我們未來的經營表現。

截至2009年6月30日止六個月與截至2008年6月30日止六個月的比較

收入

我們的收入由截至2008年6月30日止六個月的人民幣620.0百萬元，增加47.9%至2009年同期的人民幣917.2百萬元。該增加主要由於：

- 於2009年上半年投入營運的四組新生產設施。於2009年上半年投入營運的生產設施包括：由陝西盈德營運的陝西韓城第3期(2009年3月)、由衡陽盈德營運的湖南衡陽第1期的兩組生產設施(2009年4月)及由株洲盈德營運的湖南株洲(2009年6月)。
- 於2008年下半年投入營運的三組新生產設施。於2008年下半年投入營運的生產設施包括：由萊蕪盈德營運的山東萊蕪(2008年7月)、由日照盈德營運的山東日照第3期(2008年10月)及由河北盈德營運的河北石家莊第2期(2008年11月)。
- 由淮安盈達營運的江蘇淮安於2008年上半年僅部分投入營運，於2009年上半年已全面投入營運。

相關增幅部分被我們的零售銷售減少所抵銷。我們的零售銷售由2008年上半年的人民幣125.4百萬元減少至2009年上半年的人民幣98.2百萬元，主要由於全球經濟衰退，導致於中國使用我們氣體生產的工業產品需求下降。儘管我們的三種主要氣體氧氣、氮氣及氫氣的整體銷售量增加，銷售予零售客戶的該三種氣體的成交量加權平均價格由2008年上半年的人民幣1.45元／標準立方米大幅減少至2009年上半年的人民幣0.89元／標準立方米。特別是，氫氣的成交量加權平均價格由2008年上半年的人民幣2.64元／標準立方米減少至2009年上半年的人民幣1.60元／標準立方米。因此，銷售氫氣對零售銷售總值的比率由2008年上半年的約54%減少至2009年上半年的約40%。

銷售成本

銷售成本由2008年上半年的人民幣351.7百萬元，增加66.6%至2009年上半年的人民幣586.1百萬元，主要由於更高營業額所致。然而，銷售成本佔營業額的百分比由2008年上半年的56.7%增加至2009年上半年的63.9%，主要由於零售銷售對總營業額的貢獻大幅減少所致。鑒於零售銷售由我們現場供氣設施的剩餘可用產能所帶動，故相關銷售的生產成本不大。以往，零售銷售佔總營業額約20%，但該等銷售於2009年上半年因上文所述的經濟衰退而減少至約10.7%。於2009年上半年，電力價格與2008年同期比較維持穩定。

毛利及毛利率

毛利由2008年上半年的人民幣268.2百萬元，增加23.4%至2009年上半年的人民幣331.1百萬元。然而，我們的毛利率由2008年上半年的43.3%下降至2009年上半年的36.1%，主要反映上文所述零售銷售對總營業額的貢獻減少。

其他收益

其他收益由2008年上半年的人民幣0.5百萬元，減少至2009年上半年的人民幣0.2百萬元，主要由於2009年上半年並無增值稅退稅所致。

銷售費用

銷售費用由2008年上半年的人民幣7.7百萬元，輕微增加1.3%至2009年上半年的人民幣7.8百萬元，主要反映員工成本增加及我們的附屬公司盈德物流初期成立費用，部分被運費成本減少所抵銷。運費成本減少乃由於我們在山東淄博第1期設施於2008年2月至2008年11月暫停生產期間，不再需要從天津設施向其運送氣體產品提供支援。

行政費用

行政費用由2008年上半年的人民幣25.7百萬元，增加76.6%至2009年上半年的人民幣45.4百萬元，主要由於隨著我們擴充業務，我們的總部辦公室及新生產設施的員工及差旅成本增加所致。此外，於2008年上半年，我們錄得人民幣2.0百萬元的非經常性索償轉回，而於2009年上半年相關轉回並不適用。有關索償轉回的進一步詳情，請參閱「財務資料—年度／本期溢利中的主要項目—行政費用」。

經營溢利及經營溢利率

基於上文所述者，我們的經營溢利由2008年上半年的人民幣235.3百萬元，增加18.2%至2009年上半年的人民幣278.0百萬元，而經營溢利率則由2008年上半年的37.9%下降至2009年上半年的30.3%，主要由於經濟衰退導致零售銷售減少所致。

融資收入

融資收入由2008年上半年的人民幣13.0百萬元，減少78.5%至2009年上半年的人民幣2.8百萬元，主要由於外匯收益顯著下降及優先股的公允價值調整所致。於2008年上半年，我們錄得外匯收益人民幣7.8百萬元，而於2009年同期我們的外匯收益為人民幣0.2百萬元。於2008年上半年的外匯收益乃因人民幣兌美元貶值以致重新換算以美元計值的負債所產生。此外，於2008年上半年，優先股公允價值調整為人民幣1.7百萬元，而於2009年同期，優先股公允價值調整則錄得虧損（見下文融資成本）。

融資成本

融資成本由2008年上半年的人民幣26.6百萬元，增加65.4%至2009年上半年的人民幣44.0百萬元，此乃主要由於利息開支增加及公允價值調整所致。同期比較，銀行及其他貸款的利息開支（扣除經資本化的借款成本）增加人民幣7.5百萬元，主要由更高平均貸款結餘以支持我們的擴充及資本開支增加所帶動。此外，於2009年上半年，我們錄得與優先股公允價值調整有關的成本人民幣11.0百萬元，而於2008年上半年，我們確認公允價值調整收益（見上文融資收入）。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料—影響可比較性的因素」及附錄一會計師報告C節附註4(a)。

所得稅費用

所得稅費用由2008年上半年的人民幣21.5百萬元減少80.5%至2009年上半年的人民幣4.2百萬元，主要由於動用我們購置國產設備所獲的稅務抵扣人民幣18.5百萬元所致。截至2009

財務資料

年6月30日止六個月，若干附屬公司獲當地稅務機關批准，允許使用於2007年12月31日前獲得的未使用稅務抵扣人民幣18,494,000元。於2008年上半年，概無確認該等稅務抵扣。

本公司權益股東應佔溢利

基於上文所述者，我們的權益股東應佔溢利由2008年上半年的人民幣200.7百萬元，增加15.8%至2009年上半年的人民幣232.5百萬元。

少數股東應佔溢利

於2009年6月30日的少數股東權益指少數股東於張家港盈德所持有的25%實際股本權益及於衡陽盈德持有的30%實際股本權益。少數股東應佔虧損由2008年上半年的人民幣0.5百萬元減少至2009年上半年的溢利人民幣37,000元。

截至2008年12月31日止年度與截至2007年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2007年的人民幣783.7百萬元，增加80.1%至2008年的人民幣1,411.7百萬元。該增加主要由於：

- 於2008年投入營運的四組新生產設施。於2008年投入營運的生產設施包括：由淮安盈達經營的江蘇淮安(2008年3月)、由萊蕪盈德經營的山東萊蕪(2008年7月)、由河北盈德經營的河北石家莊第2期(2008年11月)及由日照盈德經營的山東日照第3期(2008年10月)。
- 於2007年部分投入營運的五組生產設施於2008年全面投入營運或以其他方式達致更高使用率。該等設施包括：由日照盈德經營的山東日照第1期(2007年5月)、由淄博盈德經營的山東淄博第1期(2007年9月)、由河北盈德經營的河北石家莊第1期(2007年9月)、由陝西盈德經營的陝西韓城第2期(2007年9月)及由日照盈德經營的山東日照第2期(2007年11月)。山東淄博第1期於2008年2月暫時停產，並於取得相關許可證後於2008年11月恢復生產。
- 零售銷售由2007年的人民幣157.8百萬元增加至2008年的人民幣274.5百萬元。除我們的三種主要氣體氧氣、氮氣及氫氣的整體銷售量增加外，銷售予零售客戶的該三種氣體的成交量加權平均價格由2007年的人民幣1.36元／標準立方米增加至2008年的人民幣1.44元／標準立方米，此乃主要由於氫氣價格增加。特別是，氫氣的成交量加權平均價格由2007年的人民幣2.55元／標準立方米增加至2008年的人民幣3.21元／標準立方米，主要反映我們對氫氣具有較高定價能力。有關能力主要由於我們改善分銷網絡及該等地區競爭有限所致。然而，此增長部分被我們的氧氣及氮氣產品於2008年較2007年降低的平均售價所抵銷。

銷售成本

銷售成本由2007年的人民幣464.2百萬元，增加78.4%至2008年的人民幣828.2百萬元，此乃主要由於銷售增加所致。電力價格於2008年維持穩定，然而，電力成本佔營業額的百分比由2007年的47.5%增加至2008年的50.9%，主要由於(i)我們向第三方購買以供銷售予客戶的液化氣體大幅減少，從而我們須增加所耗用的電力以生產該等產品以供銷售，及(ii)我們戰略性決定就若干現場供氣客戶以更具競爭力的價格興建更高容量的設施。

毛利及毛利率

毛利由2007年的人民幣319.6百萬元，增加82.6%至2008年的人民幣583.6百萬元，而我們的毛利率由2007年的40.8%輕微增加至2008年的41.3%，此乃主要由於上文所述我們購買液化氣體減少所致。

其他收益

其他收益由2007年的人民幣1.0百萬元，增加至2008年的人民幣1.4百萬元，此乃主要由於增值稅退稅增加所致。

銷售費用

銷售費用由2007年的人民幣9.9百萬元，增加52.5%至2008年的人民幣15.1百萬元，此乃主要由於我們(i)增加零售銷售；及(ii)於山東淄博第1期由2008年2月至2008年11月停產時自我們的天津生產設施運送工業氣體產品以支援山東淄博第1期，以致有關分銷及物流費用的運費成本增加所致。由於我們的試生產許可證屆滿，故山東淄博第1期生產設施的生產暫停。儘管我們於2008年8月已取得重新投產的所需許可證，我們正修整設施，而我們於2008年11月方重新投產。

行政費用

行政費用由2007年的人民幣58.6百萬元，增加36.3%至2008年的人民幣79.9百萬元，此乃主要由於我們的總部辦公室的員工及差旅成本增加所致。為支持我們的增長以及吸引及保有合資格人員，我們的員工人數於2008年差不多增加一倍，而平均薪金亦輕微增加。此外，我們於2008年已確認減值虧損人民幣13.1百萬元，而於2007年並無產生該等費用。有關應收一名客戶款項的減值虧損及結餘預期無法收回，此乃由於該客戶出現財政困難所致。行政費用佔營業額的百分比由2007年的7.5%減少至2008年的5.6%，此乃主要由於規模經濟所致。

經營溢利及經營溢利率

基於上文所述者，我們的經營溢利由2007年的人民幣252.0百萬元，增加94.4%至2008年的人民幣489.9百萬元，而經營溢利率則由2007年的32.1%輕微增加至2008年的34.7%。

融資收入

融資收入由2007年的人民幣27.9百萬元，增加30.8%至2008年的人民幣36.5百萬元，此乃主要由於優先股的公允價值調整所致。於2007年，轉換可轉換貸款的終止收益產生融資收入人民幣12.5百萬元，而於2008年，則確認優先股公允價值調整的收益人民幣21.3百萬元。

融資成本

融資成本由2007年的人民幣96.0百萬元，減少39.1%至2008年的人民幣58.5百萬元。銀行及其他貸款的利息開支(扣除經資本化的借款成本)增加人民幣14.3百萬元乃由更高平均貸款結餘以支持我們的擴充及資本開支增加所帶動，然而，利息開支增加多於由公允價值調整的重大變動所抵銷者。

於2007年，我們的金融工具的公允價值調整導致出現融資成本人民幣50.8百萬元，而於2008年並無確認有關成本。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料 — 影響可比性的因素」及附錄一會計師報告C節附註4(a)。

所得稅費用

所得稅費用由2007年的人民幣8.1百萬元增加至2008年的人民幣39.2百萬元，而我們的實際稅率由2007年的4.4%增加至2008年的8.4%，此乃主要由於於2008年購買國產設備並無使用稅務抵扣以及2008年預期溢利分派的累積預扣稅。

本公司權益股東應佔溢利

基於上文所述者，我們的權益股東應佔溢利由2007年的人民幣177.0百萬元，增加143.0%至2008年的人民幣430.1百萬元。

少數股東應佔溢利

於2008年12月31日的少數股東權益指少數股東於張家港盈德所持有的25%實際股本權益。少數股東應佔虧損由2007年的人民幣1.2百萬元增加至2008年的人民幣1.5百萬元，此乃由於張家港盈德於發展階段涉及更高經營開支所致。

截至2007年12月31日止年度與截至2006年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2006年的人民幣485.1百萬元，增加61.6%至2007年的人民幣783.7百萬元。該增加主要由於：

- 於2007年投入營運的五組新生產設施。於2007年投入營運的生產設施包括：由日照盈德經營的山東日照第1期(2007年5月)、由淄博盈德經營的山東淄博第1期(2007年9月)、由河北盈德經營的河北石家莊第1期(2007年9月)、由陝西盈德經營的陝西韓城第2期(2007年9月)及由日照盈德經營的山東日照第2期(2007年11月)。
- 零售銷售由2006年的人民幣85.6百萬元增加至2007年的人民幣157.8百萬元。除我們的三種主要氣體氧氣、氮氣及氫氣的整體銷售量增加外，銷售予零售客戶的該三種氣體的成交量加權平均價格由2006年的人民幣1.03元／標準立方米增加至2007年的人民幣1.36元／標準立方米，此乃主要由於氫氣及氧氣價格增加。特別是，氫氣的成交量加權平均價格由2006年的人民幣1.77元／標準立方米增加至2007年的人民幣2.55元／標準立方米，主要由於對氫氣的市場需求利好所致。然而，此增長部分被我們的氮氣產品的平均售價較2006年降低所抵銷。
- 我們於湖南省的生產設施(由湖南盈德經營的湖南婁底)低於正常營業額，此乃主要由於該設施於2006年暫時停止營運約五個月所致。

銷售成本

銷售成本由2006年的人民幣256.6百萬元，增加80.9%至2007年的人民幣464.2百萬元，此乃主要由於銷售增加所致。銷售成本佔營業額的百分比由2006年的52.9%增加至2007年的59.2%，此乃主要由於因2007年的電力平均價格增加以致電力成本增加及我們於2007年需要直接向第三方購買液化氣體以迎合若干設施的額外客戶需求所致。然而，電力成本佔營業額的百分比由2006年的83.3%減少至2007年的80.1%，主要由於上述直接向第三方購買液化氣體為數人民幣26.6百萬元，以致減低我們生產有關氣體所須耗用的電力所致。

毛利及毛利率

毛利由2006年的人民幣228.5百萬元，增加39.9%至2007年的人民幣319.6百萬元，此乃主要由於銷售增加所致，然而，我們的毛利率由2006年的47.1%減少至2007年的40.8%，此乃主要由於2007年的電力平均價格增加及我們需要直接向第三方購買液態氣體所致。毛利率亦受到客戶於擴展期對新生產設施的需求所影響，該等客戶的設施產能尚未悉數運用。此外，營業額及銷售成本隨著江蘇盈德的電力價格上升而同時增加，而對我們的毛利並無影響，因此對我們於2007年的毛利率進一步構成不利影響。

其他收益

於2007年的其他收益人民幣1.0百萬元與增值稅退稅有關。

銷售費用

銷售費用由2006年的人民幣8.9百萬元，增加11.2%至2007年的人民幣9.9百萬元，此乃主要由於增加零售銷售以致有關分銷及物流費用的運費成本增加所致。銷售費用佔收入的百分比由2006年的1.8%輕微減少至2007年的1.3%，此乃主要由於因收益以高於若干固定成本的速度增加所帶來的規模經濟所致。

行政費用

行政費用由2006年的人民幣40.7百萬元，增加44.0%至2007年的人民幣58.6百萬元，此乃主要由於我們聘用額外管理層及行政人員以支持我們的增長，以致總部的員工成本增加所致。行政費用佔收入的百分比由2006年的8.4%減少至2007年的7.5%，此乃主要由於因收益以高於若干固定成本(例如辦公室租金)的速度增加所帶來的規模經濟所致。

經營溢利及經營溢利率

基於上文所述者，我們的經營溢利由2006年的人民幣179.9百萬元，增加40.1%至2007年的人民幣252.0百萬元。經營溢利率則由2006年的37.1%減少至2007年的32.1%，此乃主要由於電力價格上升，部分已因規模經濟以致銷售及行政費用所佔的收益百分比有所降低而抵銷。

融資收入

融資收入由2006年的人民幣5.3百萬元，增加426.4%至2007年的人民幣27.9百萬元，此乃主要由於2007年轉換2,000,000美元認購協議的終止收益人民幣12.5百萬元及於2007年因人民幣兌美元升值以致重新換算以美元計值的負債所帶來的外匯收益。

融資成本

融資成本由2006年的人民幣161.2百萬元，減少40.4%至2007年的人民幣96.0百萬元。銀行及其他貸款的利息開支(扣除經資本化的借款成本)增加人民幣17.3百萬元乃主要由更高平均貸款結餘以支持我們的擴充及資本開支所帶動，然而，利息開支增加多於由有關公允價值調整的開支重大減少所抵銷者。

於2006年，我們的金融工具的公允價值調整及終止虧損導致出現融資成本人民幣135.1百萬元，而於2007年有關成本為人民幣50.8百萬元。於2006年的融資成本人民幣135.1百萬元反映可轉換貸款及優先股的公允價值虧損人民幣78.9百萬元以及終止20,200,000美元貸款融

財務資料

資及修改優先股的虧損人民幣56.2百萬元。於2007年的融資成本人民幣50.8百萬元反映可轉換貸款及優先股的公允價值虧損。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料 — 影響可比較性的因素」及附錄一會計師報告C節附註4(a)。

所得稅費用

所得稅費用由2006年的人民幣零元增加至2007年的人民幣8.1百萬元，此乃由於我們購置國產設備所獲的稅務抵扣不足以抵銷我們於2007年的所得稅費用。

本公司權益股東應佔溢利

基於上文所述者，我們的權益持有人應佔溢利由截至2006年12月31日止年度的人民幣6.7百萬元虧損增加至2007年的人民幣177.0百萬元。

少數股東應佔溢利

於2007年12月31日的少數股東權益指少數股東於張家港盈德所持有的25%實際股本權益。

截至2006年12月31日止年度的少數股東應佔溢利為人民幣30.7百萬元，而2007年則為虧損人民幣1.2百萬元，此乃主要由於我們於張家港的附屬公司（於截至2007年12月31日止年度為本集團的唯一非全資附屬公司）因發展階段產生的經營開支而帶來虧損所致。

流動資金及資本資源

我們過往主要以股東提供的股本、營運提供的現金、手頭現金及來自關聯方的借款以迎合我們的營運資金及其他資本需求，並主要透過來自銀行的短期及長期債務及借款籌集資金應付我們餘下的需要，部分債務及借款乃由我們的關聯方提供的擔保作抵押。然而，於本招股章程日期，我們並無由我們的關聯方提供的擔保作抵押的任何尚未償還貸款。

現金流量數據

下表呈列於所示期間我們的合併現金流量表的特選現金流量數據：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				未經審核	
經營活動所得的現金淨額.....	182,182	214,503	513,801	264,546	185,813
投資活動所用的現金淨額.....	(416,868)	(815,043)	(741,011)	(370,475)	(384,968)
融資活動所得的現金淨額.....	<u>334,090</u>	<u>651,499</u>	<u>86,122</u>	<u>15,562</u>	<u>403,590</u>
現金及現金等值物的增加／ (減少)淨額	99,404	50,959	(141,088)	(90,367)	204,435
年初／期初現金及現金等值物..	20,095	119,347	169,562	169,562	28,463
外幣匯率變動的影響.....	<u>(152)</u>	<u>(744)</u>	<u>(11)</u>	<u>(77)</u>	<u>(74)</u>
年終／期終現金及現金等值物..	<u><u>119,347</u></u>	<u><u>169,562</u></u>	<u><u>28,463</u></u>	<u><u>79,118</u></u>	<u><u>232,824</u></u>

財務資料

來自經營活動的現金流量：

我們的經營活動所得的現金流量淨額反映就非現金項目(例如折舊、攤銷、融資收入及融資成本,包括金融工具的公允價值調整)作出調整的除稅前溢利,以及應收賬款及其他應收款項、應付賬款及其他應付款項及利息付款及所得稅付款的變動的影響。

截至2009年6月30日止六個月

截至2009年6月30日止六個月,經營活動所得的現金淨額為人民幣185.8百萬元,而我們的除稅前溢利為人民幣236.7百萬元。人民幣50.9百萬元的差額主要由於非現金交易如折舊、攤銷以及金融工具的公允價值調整為數人民幣64.4百萬元,被應收賬款及其他應收款項增加人民幣111.0百萬元、應付賬款及其他應付款項減少人民幣4.3百萬元及所得稅付款淨額人民幣3.2百萬元所抵銷。應收賬款及其他應收款項增加主要由於(i)2009年上半年更多廠房投入營運,導致2009年上半年的銷售比2008年同期增加及(ii)我們戰略性決定為若干現場供氣客戶延長還款期,以增加與彼等的業務往來所致。

截至2008年12月31日止年度

截至2008年12月31日止年度,經營活動所得的現金淨額為人民幣513.8百萬元,而我們的除稅前溢利為人民幣467.9百萬元。人民幣45.9百萬元的差額主要由於非現金交易折舊及攤銷以及金融工具的利息及公允價值調整為數人民幣55.6百萬元、應收賬款及其他應收款項減少人民幣22.6百萬元、應付賬款及其他應付款項增加人民幣7.6百萬元及所得稅付款淨額人民幣17.8百萬元。應收賬款及其他應收款項減少主要由於因經常跟進有重大尚未償還結餘的客戶以致應收賬款的收款情況改善。應付賬款及其他應付款項增加主要由於2008年的僱員應計表現獎金所致。

截至2007年12月31日止年度

截至2007年12月31日止年度,經營活動所得的現金淨額為人民幣214.5百萬元,而我們的除稅前溢利為人民幣183.9百萬元。人民幣30.6百萬元的差額主要由於非現金交易折舊及攤銷以及金融工具的利息及公允價值調整為數人民幣88.0百萬元、應收賬款及其他應收款項增加人民幣64.9百萬元、應付賬款及其他應付款項增加人民幣26.7百萬元及所得稅付款淨額人民幣10.1百萬元。應收賬款及其他應收款項增加主要由於:(i)業務擴充導致我們的銷售量增加;(ii)向一名獲委聘物色潛在投資的代理預付款項;及(iii)預付若干上市費用。應付賬款及其他應付款項增加主要是由於就我們的新設施擴展期購買液態氣體產品及就銷售產品而向第三方支付運費以及2007年的僱員應計表現獎金所致。

截至2006年12月31日止年度

截至2006年12月31日止年度,經營活動所得的現金淨額為人民幣182.2百萬元,而我們的除稅前溢利為人民幣24.0百萬元。人民幣158.2百萬元的差額主要由於非現金交易折舊及攤銷,以及金融工具的利息及公允價值調整為數人民幣168.1百萬元、應收賬款及其他應收款項增加人民幣32.2百萬元、應付賬款及其他應付款項增加人民幣11.3百萬元,以及所得稅付款淨額人民幣4.1百萬元。應收賬款及其他應收款項增加主要因向現場供氣客戶提供額外信貸限額人民幣30.0百萬元,以及向一名獲委聘物色潛在投資的代理預付人民幣10.0百萬元所致。

財務資料

截至2009年6月30日與2008年6月30日止六個月比較

於2009年上半年的經營活動所得的，部分被溢利增加抵銷現金淨額較2008年同期減少人民幣78.7百萬元，主要由於我們的戰略性決定為若干現場供氣客戶延長還款期，導致2009年的收款期延長，以及應收賬款及其他應收款項增加。以上減幅部分已由經營所得溢利產生的現金流入增加所抵銷，而經營所得溢利產生的現金流入增加主要由於2009年上半年較2008年同期更多設施投入營運，導致銷售額增加。

截至2008年12月31日與2007年12月31日止年度比較

經營活動所得的現金淨額於2007年至2008年間增加人民幣299.3百萬元，主要由於除稅前溢利增加以及應收賬款的收款情況改善。除稅前溢利增加主要由於新設施於2008年營運及於2007年開始投入營運的若干設施全年營運所致。

截至2007年12月31日與2006年12月31日止年度比較

經營活動所得的現金淨額於2006年至2007年間增加人民幣32.3百萬元，主要由於除稅前溢利、利息付款及所得稅付款淨額增加。除稅前溢利增加主要由於新設施營運所致。利息開支付款增加主要由於為新設施提供資金而增加借款。

來自投資活動的現金流量：

截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月，投資活動所用的現金淨額分別為人民幣416.9百萬元、人民幣815.0百萬元、人民幣741.0百萬元及人民幣385.0百萬元。我們由2006年1月1日至2009年6月30日的投資活動開支主要由於：(i)我們擴充生產設施及購置相關物業、廠房及設備；(ii)增加在建項目；(iii)盈德(英屬處女群島)於2006年向湘火炬收購湖南盈德的48.5%股本權益；及(iv)為向供應商購買設備而發行票據所抵押銀行存款的增加。有關我們的生產設施詳情請參閱「業務—我們的生產設施」，而有關我們的資本運用詳情請參閱下文「資本開支」、「物業、廠房及設備」及「在建工程」。

來自融資活動的現金流量：

截至2009年6月30日止六個月，融資活動所得的現金淨額為人民幣403.6百萬元。現金流入主要由於新增銀行貸款及其他貸款人民幣773.2百萬元所致，部分被償還銀行及其他貸款人民幣369.6百萬元抵銷。

截至2008年12月31日止年度，融資活動所得的現金淨額為人民幣86.1百萬元。現金流入主要由於新增銀行貸款及其他貸款人民幣580.7百萬元所致，部分被償還銀行貸款人民幣414.7百萬元及向本公司權益持有人支付股息人民幣79.9百萬元抵銷。

截至2007年12月31日止年度，融資活動所得的現金淨額為人民幣651.5百萬元。現金流入主要由於：(i)新增銀行貸款及其他貸款人民幣644.0百萬元；(ii)來自股東貸款及行使購股權人民幣83.6百萬元；及(iii)來自本公司股東注資人民幣290.4百萬元。現金流出主要由於：(i)償還銀行貸款人民幣194.1百萬元；(ii)股息派付人民幣20.2百萬元；(iii)償還股東貸款及股東墊款人民幣88.8百萬元；及(iv)償還可轉換貸款人民幣65.6百萬元。

財務資料

截至2006年12月31日止年度，融資活動所得的現金淨額為人民幣334.1百萬元。現金流入主要由於新增銀行及其他貸款人民幣226.0百萬元，以及來自發行可轉換貸款及優先股所得款項人民幣289.3百萬元。現金流出主要由於償還銀行貸款及可轉換貸款總額人民幣181.2百萬元。

流動負債淨額

	12月31日			2009年	2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日	8月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動資產					
存貨	1,463	5,013	9,646	6,775	6,482
應收賬款及其他應收款項	82,089	167,786	126,676	284,463	351,187
應收融資租賃款	—	928	1,872	1,872	1,872
可收回預付所得稅	4,101	8,973	130	10,278	6,623
已抵押銀行存款	37,652	154,530	227,422	231,546	250,343
現金及現金等值物	119,347	169,562	28,463	232,824	193,587
流動資產總值	244,652	506,792	394,209	767,758	810,094
流動負債					
銀行及其他貸款	157,334	316,754	500,262	560,115	695,298
應付賬款及其他應付款項	117,031	317,092	572,710	515,064	462,893
融資租賃負債	2,963	2,963	2,963	3,077	3,107
可轉換貸款	81,306	—	—	—	—
可轉換可贖回優先股	142,675	161,668	141,224	156,500	157,027
應付股息	26,930	—	—	—	—
應付所得稅	—	2,859	7,057	12,230	11,714
應付股東款項	1,777	—	—	—	—
流動負債總額	530,016	801,336	1,224,216	1,246,986	1,330,039
流動負債淨額	(285,364)	(294,544)	(830,007)	(479,228)	(519,945)

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的流動負債淨額分別為人民幣285.4百萬元、人民幣294.5百萬元、人民幣830.0百萬元及人民幣479.2百萬元。我們首先通過經營所得的現金及持有的現金來應付營運資金的需要，其餘則主要以短期及長期的債務及借款來應付。我們於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日的流動負債淨額狀況主要由於利用票據及其他應付款項及短期借款來應付我們的長期資本開支，以及可轉換貸款及優先股的影響。於2009年8月31日，即我們取得上述資料的最後實際可行日期，我們的流動負債淨額為人民幣519.9百萬元。

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的應付賬款及其他應付款項分別為人民幣117.0百萬元、人民幣317.1百萬元、人民幣572.7百萬元及人民幣515.1百萬元。其他應付款項包括應付票據、物業、廠房及設備應付款項及預提費用。基於本集團的業務模式，我們一般差不多同時向現場供氣客戶收取應收款項及就我們的用電量向其作出付款，此舉令我們於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日應付賬款分別維持於人民幣0.6百萬元、人民幣9.5百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣10.2百萬元的低位。應付票據及物業、廠房及設備應付款項於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日分別為人民幣85.3百萬元、人民幣271.9百萬元、人民幣519.9百萬元及人民幣466.6百萬元。

財務資料

應付票據及物業、廠房及設備應付款項增加，主要由於為擴展業務而建造額外生產設施，以及為該等新生產設施添置生產設備所致。

我們過往及目前依賴短期銀行借款以為我們的營運資金及資本開支提供資金。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的銀行及其他貸款的即期部分(包括長期債務的短期部分)分別為人民幣157.3百萬元、人民幣316.8百萬元、人民幣500.3百萬元及人民幣560.1百萬元。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的銀行及其他貸款的非即期部分分別為人民幣130.0百萬元、人民幣417.8百萬元、人民幣400.4百萬元及人民幣746.8百萬元。有關我們於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日的銀行及其他貸款的詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告C節附註19。

儘管我們為了擴充業務及大量增加的建設項目導致資本開支上升，惟基於下列理由，我們的現金流量並無遇到任何重大問題：

- 我們經已並持續於中國取得新的短期銀行貸款，並無遇到任何困難。我們相信此乃由於我們的信貸紀錄一直良好，並且與商業銀行建立了鞏固的關係所致。於2009年上半年，我們已償付人民幣369.6百萬元的銀行及其他貸款，並成功取得人民幣773.2百萬元的新增貸款。
- 我們的經營活動一直並持續產生強勁的現金流量。我們來自經營活動的現金流量由2006年的人民幣182.2百萬元增加至2007年的人民幣214.5百萬元，並進而於2008年增加至人民幣513.8百萬元。於2009年上半年，來自經營活動的現金流量為人民幣185.8百萬元。
- 我們的流動負債淨額狀況正在改善。於2009年6月30日，我們的流動負債淨額由2008年12月31日的人民幣830.0百萬元減少至人民幣479.2百萬元，主要由於應收賬款及其他應收款項增加以及現金狀況改善所致。我們的現金及現金等值物由2008年12月31日的人民幣28.5百萬元增加至2009年6月30日的人民幣232.8百萬元。

於2006年，本公司發行若干金融工具，對2006年、2007年及2008年12月31日的流動負債淨額構成影響。2006年6月23日，盈德(英屬處女群島)自 Proper Sonic Finance Limited 取得20.2百萬美元貸款融資，其中包括6.0百萬美元可轉換貸款融資。2006年12月29日，盈德(英屬處女群島)與霸菱就霸菱認購盈德(英屬處女群島)普通股而訂立2.0百萬美元的認購協議。2006年6月23日，根據可轉換可贖回優先股認購協議，盈德(英屬處女群島)已向霸菱發行2,000股優先股，現金代價為14.0百萬美元。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，有關上述金融工具的流動負債分別為人民幣224.0百萬元、人民幣161.7百萬元、人民幣141.2百萬元及人民幣156.5百萬元。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料 — 影響可比較性的因素」一節。

於2009年6月30日，我們的流動負債淨額為人民幣479.2百萬元，其中流動資產為人民幣767.8百萬元。流動資產主要包括應收賬款及其他應收款項、已抵押存款及現金及現金等值物。人民幣1,247.0百萬元的流動負債主要包括應付賬款及其他應付款項、銀行及其他貸款及優先股。

於2009年6月30日列賬為流動負債的優先股共計人民幣156.5百萬元。若優先股於2009年6月30日轉換，本集團的流動負債淨額將隨著優先股的負債轉換至本公司的權益減少同等金額。

儘管未來我們可能繼續保持流動負債淨額，惟我們將以審慎的態度管理營運資金及融資需要，以便達成業務擴充。即使維持流動負債淨額狀況，由於我們能通過與現場供氣客

戶簽訂長期供氣合約而自經營活動產生現金、我們的信譽良好及與主要貸款銀行的關係，並考慮到我們預期從全球發售籌集的所得款項淨額，董事相信我們將繼續擁有充足的現金資源應付自本招股章程日期起計至少未來12個月的營運及融資所需。

資本開支

資本開支主要包括興建新生產設施及購置物業、廠房及設備的支出。我們過往主要通過營運所得現金及銀行借款應付資本開支需要。我們股東提供的股本及用作興建新生產設施及購置物業、廠房及設備的銀行及其他借款，皆為我們資本承擔的組成部分。資本承擔包括我們就已簽訂供氣合約相關項目作出的全部投資，而資本開支包括我們就該等項目興建生產設施時作出的實際現金投資。

於2006年、2007年、2008年及截至2009年6月30日止六個月，我們已增加興建新生產設施及購置物業、廠房及設備的年度總資本開支以配合我們的拓展需要及發展戰略。我們於2006年、2007年、2008年及截至2009年6月30日止六個月的年度總資本開支分別為人民幣91.3百萬元、人民幣698.2百萬元、人民幣670.0百萬元及人民幣382.0百萬元。

我們預期，截至2009年12月31日止年度的資本開支將約為人民幣632百萬元，而截至2010年12月31日止年度則為人民幣1,726百萬元，其中包括於以上兩個年度與實聯項目有關的開支約人民幣100百萬元。按照我們目前的計劃，資本開支主要用於興建11組氣體生產設施以增加我們的氣體產能，以及作為維修／更換現有生產設施的開支。截至2010年12月31日止年度的預期資本開支為人民幣1,726百萬元，其中約人民幣1,200百萬元與我們發展神華項目的四組設施有關。神華項目乃因我們與中國神華集團有限責任公司的煤化工附屬公司簽訂現場供氣協議而產生的項目。上述四組設施以2010年7月開始供應為目標。關於神華項目的詳情，請參閱本招股章程「業務—我們的生產設施」一節。倘若實聯項目終止，我們的整體資本開支將減少約人民幣100百萬元。

我們於2009年及2010年的預期資本開支，預計將以內部現金資源及營運現金流量、全球發售所得款項淨額及銀行借款支付。經計入我們預期從全球發售籌集的所得款項淨額、我們的現有現金資源、我們的信譽良好及與主要貸款銀行的關係，以及我們預期產生的正數營運現金流量後，董事相信我們將擁有充足資源應付截至2009年及2010年12月31日止年度的資本開支。

我們預計的資本開支可能跟隨業務計劃的進展而不時轉變，其中包括(但不限於)我們已計劃或計劃中項目的進度、市況、監管環境及未來業務狀況前景。

財務資料

下表載列於所示日期我們的資本承擔及該等承擔主要相關的項目明細：

	12月31日			2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資本承擔：				
已授權及已訂約	212,990	632,460	375,226	309,543
已授權但未訂約	666,721	1,182,384	783,890	2,318,922
總計	879,711	1,814,844	1,159,116	2,628,465
一年內	663,256	636,522	638,609	1,700,640
一年後但兩年內	65,555	598,242	260,402	603,390
兩年後	150,900	580,080	260,105	324,435
總計	879,711	1,814,844	1,159,116	2,628,465
主要資本承擔項目：				
南京		日照第1期	日照第3期	張家港
日照第1期		淄博第1期	珠海第2期	貴州
淄博第1期		河北第1期	揚州	陝西第3期
河北第1期		日照第2期	張家港	山西
日照第2期		淮安	貴州	衡陽第2期
		萊蕪	陝西第3期	珠海第3期
		河北第2期	株洲	神華
		日照第3期	山西	實聯
		珠海第2期		
		揚州		
		張家港		
		貴州		

我們於往績紀錄期間的資本開支主要投放於為興建本集團生產設施(包括空氣分離裝置)而購買設備、建設房屋及裝置以用作後勤辦公室、儲存及其他用途，以及安裝及測試設施。

營運資金

經計入我們的內部資源、營運現金流量、目前可供動用的銀行授信額度及估計全球發售所得款項淨額後，董事確認，我們有足夠營運資金應付我們現時及自本招股章程日期起計未來12個月的需要。我們預期緊隨全球發售後擁有以下現金來源：

- 約人民幣230百萬元，即於2009年6月30日的現有可供動用手頭現金；
- 我們預期由2009年7月1日至上市日期止期間產生的額外正數營運現金流量；
- 2,161百萬港元，即根據發售價每股股份6.97港元(即指示性發售價範圍的中位數)計算的全球發售估計所得款項淨額。

財務資料

根據上文所述者，並假設除本招股章程所披露者外我們並無任何其他重大資本開支，董事相信，我們將有足夠財務資源以應付我們的還款責任，而我們將繼續有足夠營運資金及流動資金以應付持續營運資金需要。

優先股轉換

優先股已於我們的合併資產負債表中分類為流動負債，並計入為包括衍生部分及負債部分的混合金融工具。然而，緊接我們的股份在香港聯交所開始交易之前，霸菱持有全部優先股將自動轉換為股份。於上述自動轉換後，將不再有流通的優先股。因此，優先股的條款將不再適用。

物業、廠房及設備

下表載列於所示日期我們的物業、廠房及設備的淨值：

	12月31日			2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業、廠房及設備(淨值)	<u>611,025</u>	<u>1,123,091</u>	<u>1,751,968</u>	<u>2,176,570</u>

我們用於生產的廠房及機器的價值佔物業、廠房及設備的主要部分。由2006年12月31日至2009年6月30日，我們的物業、廠房及設備價值增加，很大程度是由於此期間內多組新生產設施落成所致。截至2006年12月31日止年度，一組新生產設施於江蘇南京(由南京新港營運)落成，而我們亦收購陝西韓城第2期(由陝西盈德營運)。截至2007年12月31日止年度，五組新生產設施，即山東日照第1期及第2期(由日照盈德營運)、山東淄博第1期(由淄博盈德營運)、河北石家莊第1期(由河北盈德營運)及陝西韓城第2期(由陝西盈德營運)落成。截至2008年12月31日止年度，四組生產設施，即江蘇淮安(由淮安盈達營運)、山東萊蕪(由萊蕪盈德營運)、河北石家莊第2期(由河北盈德營運)及山東日照第3期(由日照盈德營運)落成。截至2009年6月30日止六個月，四組生產設施，即陝西韓城第3期(由陝西盈德營運)、湖南衡陽第1期兩組生產設施(由衡陽盈德營運)及湖南株洲(由株洲盈德營運)落成。

在建工程

下表載列於所示日期我們的在建工程：

	12月31日			2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
在建工程.....	<u>14,948</u>	<u>291,874</u>	<u>488,655</u>	<u>391,293</u>

我們的在建工程包括在建物業、廠房及設備以及有待安裝的設備。我們的在建工程由2006年12月31日的人民幣14.9百萬元增加至2008年12月31日的人民幣488.7百萬元，原因是我們增加建設中的生產設施。於2008年底，我們有六組建設中的生產設施，即陝西韓城第3期、貴州福泉、廣東珠海第2期、湖南株洲、江蘇揚州及江蘇張家港。於2009年6月30日，我

財務資料

們有五組建設中的生產設施，即湖南衡陽第2期、貴州福泉、陝西韓城第3期、江蘇揚州及張家港。

應收賬款及其他應收款項

下表載列於所示日期我們的應收賬款及其他應收款項：

	12月31日			2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收賬款.....	67,471	92,406	108,665	165,418
應收票據.....	798	22,069	9,216	49,883
減：呆賬撥備.....	—	—	(10,721)	(10,721)
	68,269	114,475	107,160	204,580
押金及其他應收款項.....	13,820	53,311	19,516	79,883
	82,089	167,786	126,676	284,463

應收賬款及其他應收款項包括應收賬款、應收票據及押金及其他應收款項。我們的應收賬款為來自現場供氣客戶的應收款項，扣減我們應付客戶的公用事業費用。有關現場供氣客戶的應收賬款付款期一般為30至45天。此外，按照管理層對個別客戶進行的信貸評級，我們向若干現場供氣客戶授予延長還款期。我們一般在交付時或之前向零售客戶收取款項。應收票據一般於180天內到期，並主要與本集團的現場供氣客戶結算所用的銀行接納的商業票據有關。押金及其他應收款項主要為開支及押金的預付款項。

於2006年及2007年，我們的大部分客戶已於相關信貸期內付款，而該等年度並無產生重大壞賬開支。於2008年12月31日及2009年6月30日的呆賬撥備與一名受到金融危機不利影響，並因此無法適時償還欠付我們的款項的零售客戶有關。因此，我們就此項應收款項作出悉數撥備。

由2006年12月31日至2007年12月31日，應收賬款及其他應收款項增加主要由於投入營運的設施數目由2006年12月31日的6組增加至2007年12月31日的11組，導致銷售額增加，因而令應收賬款金額增加。

我們的應收賬款及其他應收款項於2008年12月31日減少至人民幣126.7百萬元，主要由於日照盈德及天津盈德的應收賬款收款情況改善所致，縱使應收賬款及其他應收款項因我們擴充營運規模而普遍增加。日照盈德及天津盈德的應收賬款收款情況改善乃由於我們基於其結欠相對較大及其付款能力而催促其提早付款所致。

我們的應收賬款及其他應收款項由2008年12月31日的人民幣126.7百萬元增加至2009年6月30日的人民幣284.5百萬元，主要由於我們的營運中設施由2008年12月31日的15組增加至2009年6月30日的19組，導致應收賬款增加。此外，我們戰略性地為若干現場供氣客戶延長還款期，以增加與彼等的業務往來。於2009年6月30日，應收票據增加至人民幣49.9百萬元，主要由於營業額上升所致。

我們的押金及其他應收款項由2006年12月31日的人民幣13.8百萬元，增加至2007年12月31日的人民幣53.3百萬元，主要由於我們於2007年預付人民幣57.6百萬元予我們委聘的一名

財務資料

獨立代理，以於上海、江蘇及浙江尋求潛在收購機會以拓展業務，部分由該代理於同年向我們退回的人民幣37.6百萬元所抵銷。我們的代理並無物色到任何收購機會，而餘下人民幣20百萬元押金已於2008年6月及7月退還予我們，因此，我們並無就此支付任何費用。基於我們的代理與湖南盈德之間的終止協議，我們的中國法律顧問君合律師事務所認為，湖南盈德向我們的代理據此支付的款項根據中國法律並不構成墊款或貸款，而付款安排並無違反任何中國法律。

我們的押金及其他應收款項由2008年12月31日的人民幣19.5百萬元增加至2009年6月30日的人民幣79.9百萬元，主要由於購買生產設備涉及的進項增值稅自2009年1月1日起可用於抵扣銷項增值稅。

截至2006年12月31日止年度，應收賬款的周轉天數較2007年為高，原因是我們向其中兩位現場供氣客戶提供特選延長信貸期，此乃由於其中一位現場供氣客戶處於其擴展期，而另一位現場供氣客戶就我們銀行貸款提供擔保。2007年的周轉天數減少主要由於我們在陝西盈德的現場供氣客戶的延長信貸期結束，以及事實上我們於2007年有新項目開始營運，我們的新客戶全部皆獲授正常信貸期。於截至2008年12月31日止年度進一步下降，乃由於應收賬款收款情況已改善。應收賬款的周轉天數由2008年的26天輕微增加至截至2009年6月30日止六個月的27天。

下表載列於所示期間的應收賬款的周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日止 六個月
應收賬款周轉天數*	42	37	26	27

附註：

* 就所示期間而言，按該期間期初與期終的應收賬款平均結餘，除以該期間的收益，再乘以一年360日，或截至2009年6月30日止六個月以181日計算。

於所示期間我們的賬齡分析載列如下：

	12月31日			2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
即期	68,269	114,475	107,160	157,949
逾期但不超過一個月	—	—	—	31,446
逾期一至三個月	—	—	—	15,185
逾期金額	—	—	—	46,631
	68,269	114,475	107,160	204,580

於2009年6月30日，我們的應收賬款及其他應收款項人民幣46.6百萬元已逾期。我們評估與該等應收款項有關的特定客戶的信貸狀況，並預期可全面收回該等應收款項。因此，我們相信呆賬撥備充足。

財務資料

應付賬款及其他應付款項

下表載列於所示日期我們的應付賬款及其他應付款項：

	12月31日			2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付賬款.....	562	9,498	5,719	10,204
應付票據.....	42,952	120,000	150,123	105,259
應付設備款項.....	42,392	151,878	369,792	361,318
預提費用及其他應付款項.....	31,125	35,716	47,076	38,283
總額	117,031	317,092	572,710	515,064

應付賬款及其他應付款項包括應付賬款、應付票據、應付設備款項及預提費用及其他應付款項。應付賬款主要包括直接向外部供應商購買液態氣體的付款。應付票據及應付設備款項與建築成本及購置設備的應付款項有關。應付票據的正常結算期約為六個月。預提費用及其他應付款項主要與增值稅應付款項、本集團客戶預付款項及應付予位於江蘇省南京市的生產設施的合作夥伴的管理費用有關。

應付票據主要有關下列生產設施的應付款項及我們就下列設施添置設備涉及的應付款項：

- 於2006年12月31日的應付票據，主要是就日照盈德、河北盈德及淄博盈德購買設備相關的票據。
- 於2007年12月31日的應付票據，主要是就河北盈德、日照盈德、淄博盈德、萊蕪盈德、淮安盈達及株洲盈德購買設備相關的票據。
- 於2008年12月31日的應付票據，主要是就河北盈德、日照盈德、萊蕪盈德、淮安盈達、揚州盈德、貴州盈德及陝西盈德購買設備相關的票據。
- 於2009年6月30日的應付票據，主要是就衡陽盈德、陝西盈德、貴州盈德、揚州盈德、張家港盈德及淄博盈德購買設備相關的票據。

由2006年12月31日至2009年6月30日的設備應付款項增加，乃由於下列建設中的新增生產設施及我們就下列設施添置設備而產生：

- 河北盈德、張家港盈德、日照盈德、淮安盈達、淄博盈德及萊蕪盈德於截至2007年12月31日止年度的生產設施。
- 天津盈德、珠海盈德、張家港盈德、日照盈德、淮安盈達、淄博盈德及萊蕪盈德於截至2008年12月31日止年度的生產設施。
- 貴州盈德、衡陽盈德、珠海盈德及張家港盈德於截至2009年6月30日止六個月的生產設施。

存貨

根據我們的業務模式，我們以近似於實時方式向客戶供應氣體產品。因此，我們生產及售予現場供氣及零售客戶的氣體產品，在交付予現場供氣及零售客戶前，一般僅於非常短時間內（數小時內）以存貨形式儲存。

財務資料

由於其業務本質，本集團只有少量存貨。由於本集團的存貨水平低，於相關期間的存貨周轉天數(包括截至2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月的水平)極短。存貨周轉天數於2007年輕微增加，此乃由於向外部第三方購買液化氣體增加，以供應我們於日照盈德第1期及石家莊第1期的現場供氣客戶，而導致本集團存貨水平增加。

債務

銀行貸款及其他貸款

於所示期間我們的借款包括銀行貸款及其他貸款載列如下：

	12月31日			2009年 6月30日	2009年 8月31日
	2006年	2007年	2008年		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元		
短期貸款.....	96,000	165,000	329,200	412,200	454,542
長期貸款的即期部分.....	61,334	151,754	171,062	147,915	240,756
長期貸款的長期部分.....	130,000	417,760	400,350	746,780	645,742
總計	287,334	734,514	900,612	1,306,895	1,341,040

	12月31日			2009年 6月30日	2009年 8月31日
	2006年	2007年	2008年		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元		
銀行貸款					
— 無抵押.....	67,000	87,000	22,000	—	—
— 有抵押 ⁽¹⁾	147,000	597,286	828,442	1,254,125	1,271,441
其他貸款					
— 無抵押.....	—	—	—	—	15,962
— 有抵押 ⁽¹⁾	73,334	50,228	50,170	52,770	53,637
總計	287,334	734,514	900,612	1,306,895	1,341,040

附註：

- (1) 於2009年6月30日，就銀行及其他貸款抵押的資產(即物業、廠房及設備以及租賃預付款項)賬面值為人民幣621.3百萬元。此外，於2009年6月30日，若干銀行貸款以本集團於陝西盈德、天津盈德、日照盈德及珠海盈德所持的75%股本權益作抵押。
於2009年8月31日，有抵押銀行及其他貸款亦以本集團的物業、廠房及設備、租賃預付款項及於若干中國附屬公司的75%股本權益作抵押。

我們的銀行及其他貸款由2006年12月31日的人民幣287.3百萬元增加至2009年6月30日的人民幣1,306.9百萬元，主要由於我們需要額外借款作為資本開支及一般營運資金，藉以為興建下列新增生產設施提供資金，以擴展我們的業務：

- 於截至2006年12月31日止年度發展張家港盈德的建設項目；
- 於截至2007年12月31日止年度發展日照盈德、張家港盈德及淮安盈達的建設項目；
- 於截至2008年12月31日止年度發展張家港盈德、萊蕪盈德、日照第3期(由日照盈德營運)、珠海第2期(由珠海盈德營運)及石家莊第2期(由河北盈德營運)的建設項目；及
- 於截至2009年6月30日止六個月發展株洲盈德、珠海盈德、張家港盈德及揚州盈德的建設項目。

於2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日，我們的短期及長期銀行貸款及其他貸款以分別介乎5.9%至10.4%、3.6%至10.4%、2.5%至10.4%及1.7%至10.4%的年利率計息。

財務資料

於2009年8月31日(為釐定我們的債務的最後實際可行日期)，我們的總借款為人民幣1,341.0百萬元。我們的銀行授信額度合共為人民幣678.1百萬元，於2009年8月31日已動用其中人民幣397.3百萬元。

下表載列於所示日期我們總借款的到期日狀況：

	12月31日			2009年	2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日	8月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
總借款					
一年內或按要求	157,334	316,754	500,262	560,115	695,298
一年後但兩年內	75,000	120,410	226,590	333,140	241,121
兩年後但五年內	5,000	247,350	173,760	408,640	399,621
五年後	50,000	50,000	—	5,000	5,000
總計	287,334	734,514	900,612	1,306,895	1,341,040

我們的銀行貸款及其他貸款不包括由盈德(英屬處女群島)於2006年6月23日發行予霸菱的可轉換貸款及優先股。

可轉換貸款及優先股

	12月31日			2009年	2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日	8月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
可轉換貸款	81,306	—	—	—	—
可轉換可贖回優先股	142,675	161,668	141,224	156,500	157,027

可轉換貸款包括20.2百萬美元貸款融資及2.0百萬美元認購協議。2006年6月23日，盈德(英屬處女群島)自 Proper Sonic Finance Limited 取得20.2百萬美元貸款融資，其中包括6.0百萬美元可轉換貸款融資。2006年12月29日，盈德(英屬處女群島)與霸菱就霸菱認購盈德(英屬處女群島)普通股而訂立2.0百萬美元的認購協議。此外，2006年6月23日，根據可轉換可贖回優先股認購協議，盈德(英屬處女群島)已向霸菱發行2,000股優先股，現金代價為14.0百萬美元。

有關進一步詳情，請參閱本招股章程「財務資料 — 影響可比較性的因素」一節以及附錄一會計師報告中C節附註22及23。

已抵押銀行存款

下表載列於所示日期我們的已抵押銀行存款：

	12月31日			2009年	2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日	8月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已抵押銀行存款	37,652	154,530	227,422	231,546	250,343

我們把銀行存款抵押予銀行，以便簽發銀行承兌票據及信用證，用於向海外設備及組件供應商購置設備及組件。我們一般於生產設施完工前約十個月預訂設備及組件。已抵押銀行存款由2006年至2008年及於2009年上半年增加，主要與我們從海外設備供應商預訂設備的價值增加有關。我們於2007年完成興建五組生產設施(即山東日照第1期及第2期(由日照

財務資料

盈德營運)、山東淄博第1期(由淄博盈德營運)、河北石家莊第1期(由河北盈德營運)及陝西韓城第2期(由陝西盈德營運),並於2008年完成興建四組生產設施(即江蘇淮安(由淮安盈達營運)、山東萊蕪(由萊蕪盈德營運)、河北石家莊第2期(由河北盈德營運)及山東日照第3期(由日照盈德營運))。於2009年上半年,我們完成興建四組生產設施(即陝西韓城第3期(由陝西盈德營運)、湖南衡陽第1期兩組生產設施(由衡陽盈德營運)及湖南株洲(由株洲盈德營運))的建設工程。

或有負債及擔保

於最後實際可行日期,我們並無向第三方提供任何抵押貸款擔保。

於截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度以及截至2009年6月30日止六個月,我們並未就若干生產設施取得建設工程規劃許可證及/或施工許可證。於最後實際可行日期,我們並無因欠缺建設工程規劃許可證及/或施工許可證而被政府當局處分或罰款。根據中國法律顧問的意見,我們的潛在罰款及罰金為約人民幣3.3百萬元。我們認為本集團因此支付的金額並不重大。因此,本集團合併財務資料內並無就此作出任何撥備。

資產負債表外的交易

於最後實際可行日期,我們並無訂立任何資產負債表外的交易。

並無其他未償還債務

除本招股章程所披露者外,我們於最後實際可行日期並無未償還債務或任何已發行及未償還或已同意發行的貸款資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌負債(一般貿易票據除外)、承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或有負債。我們確認自最後實際可行日期至本招股章程刊發日期,我們的債務及或有負債並無任何重大變動。

融資租賃

我們的其中一間附屬公司天津盈德與天津鋼管公司訂立融資租賃安排,據此,天津盈德於2005年按照融資租賃安排收購空氣分離裝置及若干其他資產。根據該融資租賃安排,租賃款項為每年人民幣3.2百萬元,為期25年。本集團負責維修及保養設備及相關資產。於2009年8月31日,我們的融資租賃負債的現值約為人民幣33.9百萬元。

市場風險

我們面對各類市場風險,包括信貸風險、外匯風險及利率風險。有關詳情,請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告C節附註29。

信貸風險

我們有相當大部分的現金及現金等值物存放於中國主要財務機構,且我們相信該等機構的信貸質素頗高。我們主要的現場供氣客戶一般為鋼鐵公司,佔我們的總經營收益中相

財務資料

當大部分。於2006年、2007年及2008年12月31日以及截至2009年6月30日止六個月，本集團於應收賬款及應收票據總額的集中信貸風險分別為97%、87%、74%及79%，該等款項來自與本集團簽訂長期合約的客戶。然而，基於我們與該等現場供氣客戶一直維持穩定的關係，故我們相信與任何該等客戶之間並不存在重大信貸風險。我們持續對現場供氣客戶的財務狀況進行信貸評估，一般不會要求客戶就應收賬款提供抵押品。

外匯風險

為我們創造收益的全部營運皆位於中國境內，而我們訂立的大部分交易均以人民幣計算。我們並無採用任何遠期合約或貨幣借款對沖外匯風險。此外，人民幣兌換外幣受中國政府頒佈的外匯管制的規則及規例所限制。

利率風險

我們面對債務利率波動所帶來的利率風險。我們的債務包括原到期日一般介乎1至5年的浮息債務責任。我們承擔債務責任以應付一般企業用途，包括資本開支及營運資金需要。我們並無採用任何遠期合約或衍生工具對沖利率風險。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師仲量聯行西門有限公司已對我們於2009年7月31日的物業權益進行估值，並認為我們的物業權益於有關日期的總值為人民幣178.9百萬元。該等物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載列於本招股章程附錄四。

下表呈列我們於2009年6月30日的合併財務報表若干物業及租賃預付款項的總額與本招股章程附錄四所載該等物業及租賃預付款項於2009年7月31日的估值的對賬。

	<u>人民幣(百萬元)</u>
載列於本招股章程附錄四物業估值報告中本集團於2009年7月31日擁有的物業(包括租賃預付款項)的估值	178.9
下列物業於2009年6月30日的賬面淨值(如本招股章程附錄一所載)：	
— 樓宇	118.1
— 租賃預付款項	17.1
— 在建工程 ⁽¹⁾	5.3
於2009年6月30日的賬面淨值	140.5
減：於2009年6月30日至2009年7月31日的樓宇折舊	0.5
於2009年7月31日的賬面淨值	140.0
淨估值盈餘	<u>38.9</u>

附註：

- (1) 金額於2009年7月31日達人民幣8.0百萬元的在建工程，不包括於本招股章程附錄四的估值內，因此亦不包括上列對賬內。

可供分派儲備

本公司於2007年9月25日註冊成立，惟截至2009年6月30日並無經營任何業務。然而，於2009年6月30日組成本集團各公司的可供分派儲備總額為人民幣756.7百萬元。

截至2009年12月31日止年度的溢利預測

預測本公司權益持有人應佔

合併溢利 ⁽¹⁾⁽²⁾	不少於人民幣450百萬元	(約511百萬港元)
未經審核備考預測每股盈利 ⁽³⁾ ...	不少於人民幣0.26元	(約0.30港元)

附註：

- (1) 編製上述截至2009年12月31日止年度溢利預測的基準及假設乃於本招股章程附錄三內概述。
- (2) 截至2009年12月31日止年度的本公司權益持有人應佔預測合併溢利乃根據在並無不可預見的情況下，本招股章程附錄一會計師報告所載截至2009年6月30日止六個月的本集團合併財務資料及截至2009年12月31日止餘下六個月的本集團預測合併業績而由董事編製。該預測根據在所有重大方面均與本集團現時採納的會計政策一致的基準而編製，該等會計政策載於會計師報告(全文載於本招股章程附錄一)C節附註1。
- (3) 按備考基準計算的預測每股盈利乃根據截至2009年12月31日止年度的本公司權益持有人應佔預測合併溢利(已調整優先股的影響)計算，並假設全球發售於2009年1月1日已完成及於整個年度已發行合共1,809,232,500股股份。股份總數包括已發行及將根據全球發售以及自動轉換優先股發行的股份，惟不計及(a)根據購股權計劃可能授出的任何購股權而發行或配發的任何股份，或(b)本公司可能配發及發行或購回的任何股份。
- (4) 就本未經審核備考預測每股盈利而言，人民幣兌港元乃按匯率人民幣0.8811元兌1.00港元換算。

財務資料

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根據會計師報告(全文載於本招股章程附錄一)所呈列本集團於2009年6月30日的合併資產淨值編製，並經調整如下：

	於2009年 6月30日		本公司權益 持有人應佔		
	本公司權益 持有人應佔 經調整 合併有形 資產淨值	加：估計 全球發售 所得款項淨額	本公司權益 持有人應佔 未經審核備考 經調整有形 資產淨值	未經審核備考經調整 每股有形資產淨值	
	人民幣千元 ⁽¹⁾	人民幣千元 ⁽²⁾	人民幣千元	人民幣元 ⁽³⁾	港元 ⁽³⁾
按發售價每股6.03港元計算...	1,358,173	1,634,441	2,992,614	1.65	1.87
按發售價每股7.91港元計算...	1,358,173	2,173,674	3,531,847	1.95	2.21

附註：

- 於2009年6月30日本公司權益持有人應佔經調整合併有形資產淨值乃根據本公司權益持有人應佔合併資產淨值人民幣1,365,616,000元，並調整無形資產(主要為專利技術)人民幣9,924,000元及非控股權益於2009年6月30日應佔無形資產人民幣2,481,000元而計算。有形資產及本公司權益持有人應佔合併資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一會計師報告。
- 全球發售估計所得款項淨額乃扣除包銷費及本公司應付的其他有關開支後，按指示性發售價分別每股6.03港元及7.91港元計算，且並無考慮(a)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的任何股份；或(b)本公司可能配發及發行或購回的任何股份。全球發售估計所得款項淨額乃按匯率人民幣0.8811元兌1.00港元兌換為港元。
- 未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃經作出上段所述調整後，基於假設合共有1,809,232,500股股份，即全球發售完成後已發行的股份數目，包括截至本招股章程刊發日期已發行股份及根據全球發售及自動轉換優先股將發行的股份，惟不計及根據購股權計劃可能授出的任何購股權而配發及發行的任何股份或本公司可能配發及發行或購回的任何股份。未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃按匯率人民幣0.8811元兌1.00港元兌換為港元。
- 本集團物業於2009年7月31日的估值詳情載於本招股章程「附錄四物業估值」。該等物業的重估盈餘或虧絀並無載入截至2009年6月30日止六個月的本集團合併財務資料中，並將不會計入截至2009年12月31日止年度的本集團財務資料中。上述調整並無計及重估盈餘或虧絀。
- 未經審核備考經調整有形資產淨值並無調整以反映於2009年6月30日後本集團任何交易結果或訂立的其他交易。

根據上市規則的規定作出披露

我們的董事確認，彼等於最後實際可行日期概不知悉有任何情況導致我們於股份在香港聯交所上市後須遵守上市規則第13.13條至第13.19條項下的披露規定。

股息政策

基於我們目前的考慮因素，我們計劃於上市後各完整財務年度向我們的股東派發約20%至30%可供分派溢利。然而，我們於未來支付的股息金額將取決於多項考慮因素，包括我們的營運盈利、財務狀況、現金需求及可動用現金、未來擴張需要及其他於當時可能視為相關的因素。閣下不可以上述作為我們可能宣派股息金額的指標。任何股息的宣派及派付以

財務資料

及股息金額將受限於我們的組織章程文件及開曼群島公司法，包括我們股東的批准。我們於未來宣派及派付股息未必一定反映我們於過往股息的宣派及派付，並將由本公司董事會全權酌情決定。

於截至2008年12月31日止年度，我們的附屬公司向當時的股東宣派及派付股息人民幣79.9百萬元，該等股息已於2008年4月全數支付。閣下謹請注意，過往派息記錄並不可作為我們未來派息政策的指標。

未來股息宣派亦將取決於我們會否從中國附屬公司收到股息。中國法律訂明只能以根據中國會計原則計算的淨溢利支付股息，而中國會計原則在許多方面有別於其他司法管轄權區的公認會計原則（包括國際財務報告準則）的規定。中國的法律亦規定外商投資企業（例如我們在中國的所有附屬公司）須撥出部分淨溢利作為法定公積金，而法定公積金不得用作分派現金股息。倘若我們的附屬公司有負債或虧損，或根據任何就銀行信貸融資訂立的有約束契約，或我們或我們的附屬公司及聯營公司未來可能訂立的其他協議，其分派亦可能受限制。

無重大干預

我們的董事確認，於最後實際可行日期前的12個月，概無任何可對我們的經營業績及財務狀況構成重大影響的業務干預。

無重大不利變動

我們的董事確認，我們的財務或貿易狀況自2009年6月30日以來概無重大不利變動。