

## 概 要

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於僅屬概要，故並無載列所有對閣下屬重要的資料。閣下在決定投資發售股份前，務請閱讀整份招股文件。

任何投資均涉及風險。有關投資發售股份的若干特定風險載於本招股章程「風險因素」一節。閣下在決定投資發售股份前務請仔細閱讀該節。然而，我們的營運歷史較短。我們於往績記錄期間的表現或不足以作為評估我們業務的基準。閣下應考慮如本公司等處於初期階段的公司經常遇到的風險及困難。我們近期的收益增長不應視為預期未來收益增長(如有)的指標。此外，我們有限的營運歷史對評估主要會計準則對我們的業務及財務表現可能造成的影響僅提供有限的歷史基準。請參閱「風險因素－與我們的行業及業務相關的風險－我們有限的營運歷史未必可作為判斷我們未來前景及經營業績的充分依據」。

### 概覽

根據我們委託一家第三方市場研究公司Frost & Sullivan編製的報告(或Frost & Sullivan報告)，以二零一零年的疏浚量計算，我們為中國最大私營疏浚公司，於二零一零年，在私營疏浚公司及中國所有疏浚公司間的市場佔有率分別為15.5%及2.4%。我們提供基建疏浚、填海疏浚、維護疏浚及環保疏浚業務。此外，我們亦提供疏浚相關工程服務，包括小面積土地吹填工程、短期造路工程及土壤壓實。

我們自二零零七年七月開始於中國提供疏浚服務，且於近年錄得大幅增長。我們相信，我們在發展迅速的中國疏浚市場中處於有利位置，可把握其中具吸引力的機會。根據Frost & Sullivan報告，中國疏浚市場的總疏浚量由二零零六年的438百萬立方米增加至二零一零年的1,311百萬立方米，複合年增長率為31.5%。根據同一報告，於二零一零年年底，中國合格承包商的現有已幾乎飽和，因此導致中國出現疏浚能力短缺。請參閱「行業－中國疏浚市場概覽－市場概覽」。雖然中國的疏浚市場過去一直均由國有企業主導，我們相信中國疏浚市場將會增長，而能力限制將為私營疏浚公司(如本集團)提供可觀的增長機會。根據Frost & Sullivan報告，私營疏浚公司估計合共佔中國二零一零年總疏浚量的15.7%。我們來自疏浚及相關服務的年疏浚量自二零零八年的11.0百萬立方米增至二零零九年的29.9百萬立方米及二零一零年的32.0百萬立方米。由於中國政府積極推廣大型運輸基建工程，以配合中國經濟發展，預期中國疏浚服務的需求將

上升。根據Frost & Sullivan報告，按疏浚量計算，中國疏浚市場將於二零一一年至二零一五年期間，按複合年增長率27.1%增長。特別是中國的維護及環保疏浚市場，根據Frost & Sullivan報告，按疏浚量計算，預期於同期該等市場將分別以37.0%及43.5%的複合年增長率增長。

於往績記錄期間，按收益計算，我們的兩大客戶為中交天航和長江武漢航道。中交天航和長江武漢航道分別為(i)中國最大港口設計及建設公司中國交通建設，及(ii)中國交通運輸部長江航務管理局的附屬公司。中交天航及長江武漢航道分別自二零零七年及二零零八年起一直為我們的客戶。該兩名客戶委聘我們就曹妃甸工業區、大連長興島港、京唐港及天津港的項目進行疏浚工程。此等為期數年的主要項目不但提升我們的聲譽，同時亦支持我們迅速增長。我們亦已成功將此等客戶關係發展為重要策略性夥伴關係，以取得長期業務，詳情見「業務 — 客戶 — 策略性夥伴關係」。於二零零八年一月及二零一零年五月，我們分別與中交天航及長江武漢航道訂立策略性夥伴協議，我們相信此可提升我們取得新疏浚項目及維持業務增長的能力。於二零一零年，我們與五大客戶維持平均兩年以上的業務關係。

我們由在中國疏浚業平均擁有約20年經驗的項目管理團隊領導。我們豐富的項目管理經驗和強大的專家技術團隊令我們得以從事基建、維護、填海和環保疏浚工程。我們相信我們有力提供全線的優質疏浚服務，這可令我們在發展迅速的中國疏浚市場把握具吸引力的機會。

透過採用靈活運作模式、聘用經驗豐富的項目管理隊伍和實施預防維護措施，我們取得效益之餘亦能節省成本。我們採用三種運作模式。我們會視乎我們的產能及是否有足夠的挖泥船而確定使用自有的挖泥船或向第三方租用挖泥船提供疏浚服務。此外，我們亦會按有關項目的工作量或時間表，透過分包安排委聘其他疏浚公司。包租及分包均可讓我們於短時間內承接大型項目而不需承擔大額資本投資。考慮到燃油或零件價格波動、包租成本、船員工資及我們的疏浚能力等多項因素，我們可能會於項目開展後改變運作的模式。此靈活運作模式讓我們可接下更多項目、提升挖泥船工作效率和增加利潤。

我們相信，此靈活的運作模式、船齡相對較低的挖泥船、預防性保養措施及豐富的項目管理經驗亦可令我們較競爭對手節省更多成本及獲取更高利潤。根據Frost & Sullivan報告，我們於二零一零年的平均挖泥船工作效率約為83%，較中國業內平均70%的工作效率為高。於二零零八年、二零零九年及二零一零年，我們的毛利率分別為46.0%、35.7%及45.4%。此外，我們擬繼續大量投資於擴充我們疏浚能力的規模及種類以減少對分包商的依賴。儘管分包為我們靈活的運作模式的重要一環，我們相信，保持

相對較低的分包比例將可令我們取得更高的毛利率。此外，我們注重預防性保養，以盡量減少停工、延長船舶壽命和減低替換機械的資本開支需求。

由於我們的客戶分包予我們的大部分合約均為長期的大型項目，我們的客戶一般會將工程分為涵蓋不同階段的項目，並就每個階段個別訂約。因此，為承接該等大型項目，我們一般與數目有限的客戶訂立多份合約。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，我們的五大客戶分別佔我們總收益的97.3%、96.9%及99.3%。於同期，我們的最大客戶分別佔我們總收益的49.7%、54.1%及51.7%。我們大部分的客戶亦為我們的競爭對手。於往績記錄期間，我們幾乎所有的合約均為來自主要客戶的分包合約。由於我們過去主要進行的大型項目均對疏浚承包商設定嚴格的資格要求，如過往經驗、財務狀況、認證及可用的人員、船隊及設備等，而當中有些是我們單靠本身能力不能達到的要求，因此我們過去一般不會直接向項目擁有人競投合約。然而，我們相信，已與客戶建立起密切關係，彼等將不會輕易以其他分包商代替我們。

於往績記錄期間，我們迅速擴展我們的客戶基礎以取得源源不絕的新業務，並與主要客戶建立策略性夥伴關係，這得益於我們的優質服務及良好聲譽。儘管我們的主要客戶一般並非相關項目的項目擁有人，我們已成功擴展客戶基礎，詳情載於「業務 — 我們的疏浚合約 — 未來前景 — 無約束力意向書及框架協議」及「— 客戶 — 新客戶」，而我們相信，持續擴展客戶基礎將有助我們減少對有限數目的客戶的依賴。此外，我們擴充疏浚能力及改善財務狀況亦令我們能夠直接向項目擁有人取得更多合約。例如於二零一零年八月，我們訂立一份五年期的無約束力框架協議及一份無約束力意向書，以分別就一項於江蘇省鹽城市的項目提供基建疏浚及就一項於山東省東營港的項目提供填海疏浚。由於框架協議及意向書不具法律約束力，並須視乎是否能簽訂落實合約，因此該等項目未必會展開或產生任何收益。然而，於鹽城市及東營港的項目均是中國主要的運輸發展項目，我們預期將會直接向該等項目擁有人提供疏浚服務，而非以分包商的身分提供。此外，我們於近月獲項目擁有人的承包商委聘承接數個新項目，包括位於遼寧省營口港及天津天津港的項目。

此外，我們計劃透過建立環保疏浚業務以進一步擴充及多元化我們的服務。於二零一零年七月、二零一一年三月及二零一一年四月，我們分別訂立一份無約束力意向書、一份無約束力合作備忘錄及一項框架協議，以承接於湖北省武漢市的環保疏浚項目。各意向書、合作備忘錄及協議均須視乎與相關客戶簽訂落實合約及有關項目是否成功開展而定，因此未必會展開或產生任何收益。此外，我們於二零一一年五月亦與鹽都管理公司訂立一項協議，相關一個於江蘇省鹽城市鹽都區的環保疏浚項目。

我們的疏浚服務需求增長，加上我們提高產能，以致我們於往績記錄期間的收益及溢利大幅上升。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，我們的收益分別為人民幣133.3百萬元、人民幣346.5百萬元及人民幣374.9百萬元。我們的年度溢利及全面收益總額自二零零八年的人民幣45.7百萬元增至二零零九年的人民幣88.8百萬元，再於二零一零年增至人民幣95.0百萬元。

### 我們的優勢

我們相信，我們擁有以下競爭優勢：

- 按疏浚量計算，我們於二零一零年為中國最大的私營疏浚公司，且市場定位有助在發展迅速的中國疏浚業中把握具吸引力的機會；
- 我們與客戶關係良好，並擁有源源不絕的項目供應，包括與著名客戶進行大型項目；
- 我們擁有強大的技術團隊和豐富的項目管理經驗，使我們可提供全線優質疏浚服務，並選擇承接有利可圖的項目及有效執行項目；
- 我們擁有船齡低且多功能的挖泥船船隊、靈活及有利可圖的運作模式及預防性保養措施，這有助我們達到高挖泥船工作效率和高利潤率；及
- 我們的高級管理層經驗豐富，且對行業擁有深入的知識。

閣下可參閱本招股章程「業務 — 我們的優勢」一節以取得更多有關我們的主要競爭優勢的詳盡討論。

### 我們的策略

我們的目標為透過落實以下策略，鞏固我們按疏浚量計算作為中國最大私營疏浚公司的地位：

- 加強我們的實力以把握具吸引力的增長機會；
- 提供更多和更多元化的服務；
- 於中國其他地區建立穩固業務；
- 進一步改善成本結構、經營效益及服務質量；及
- 尋求策略性收購。

閣下可參閱本招股章程「業務 — 我們的策略」一節以取得更多有關我們的主要業務策略的詳盡討論。

## 概 要

### 過去的訂單餘額

下表載列我們的疏浚服務業務於往績記錄期間的訂單餘額資料。

	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣百萬元)		
年初訂單餘額 <sup>(1)</sup> . . . . .	16.2	138.0	110.2
已簽訂新合約 . . . . .	222.9	269.9	1,409.5
已完成訂單 <sup>(2)</sup> . . . . .	101.1	297.7	375.4
年末訂單餘額 <sup>(3)</sup> . . . . .	138.0	110.2	1,144.3

<sup>(1)</sup> 包括所有以合約為基準的訂單餘額，不包括截至各年一月一日的無約束力框架協議及意向書。

<sup>(2)</sup> 數字乃按除稅前基準提供。

<sup>(3)</sup> 截至各年十二月三十一日。

雖然於二零零九年簽訂的新合約的合約總值較二零零八年為高，但由於我們於二零零九年完成的合約價值較於二零零八年大幅增加，並已就此收取付款，故於二零零八年十二月三十一日至二零零九年十二月三十一日，訂單餘額之期末結餘有所減少。我們的期末結餘於二零零九年十二月三十一日至二零一零年十二月三十一日顯著增加，乃由於相比二零零九年，我們於二零一零年訂立更多合約，而合約總值亦明顯較高。此外，我們於二零一零年訂立的所有主要合約的年期均延長至該年年底以後。訂單餘額之期末結餘於往績記錄期間大幅波動，且可能於日後因以下因素而繼續大幅波動，例如我們訂立新合約的能力、合約價值及我們訂立的合約年期、我們能於任何所定年度完成的工程價值以及所收付款。

### 按業務分部劃分的收益

於往績記錄期間，我們從兩個經營分部：(i)我們的疏浚業務及(ii)我們的疏浚相關工程業務所產生的收益。

下表載列於所示期間我們的各業務分部貢獻的收益及佔總收益的百分比。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	(人民幣千元，除%外)					
疏浚業務 . . . . .	97,804	73.3%	287,967	83.1%	362,766	96.8%
疏浚相關工程業務 . . . . .	35,545	26.7%	58,582	16.9%	12,117	3.2%
總收益 . . . . .	<u>133,349</u>	<u>100.0%</u>	<u>346,549</u>	<u>100.0%</u>	<u>374,883</u>	<u>100.0%</u>

## 概 要

### 按疏浚類別劃分的收益

下表載列於所示期間我們的基建及填海疏浚以及維護疏浚業務各自貢獻的收益及佔總收益的百分比。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	(人民幣千元，除%外)					
基建及填海疏浚 <sup>(1)</sup> . . . . .	133,349	100.0%	344,552	99.4%	372,264	99.3%
維護疏浚 <sup>(1)</sup> . . . . .	—	—	1,997	0.6%	2,619	0.7%
<b>總收益<sup>(1)</sup> . . . . .</b>	<b>133,349</b>	<b>100.0%</b>	<b>346,549</b>	<b>100.0%</b>	<b>374,883</b>	<b>100.0%</b>

<sup>(1)</sup> 來自基建及填海疏浚以及維護疏浚業務的收益包括來自疏浚及疏浚相關工程業務的收益。

### 按項目劃分的收益

下表載列於所示期間我們的各項目貢獻的收益及佔總收益的百分比。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	(人民幣千元，除%外)					
曹妃甸工業區 . . . . .	100,828	75.6%	259,450	74.9%	183,068	48.8%
大連長興島港 . . . . .	28,930	21.7%	47,975	13.8%	59,008	15.8%
青島工業區 . . . . .	—	—	35,609	10.3%	—	—
京唐港 . . . . .	—	—	—	—	101,262	27.0%
天津港 . . . . .	—	—	—	—	10,642	2.8%
其他 . . . . .	3,591	2.7%	3,515	1.0%	20,903	5.6%
<b>總收益 . . . . .</b>	<b>133,349</b>	<b>100.0%</b>	<b>346,549</b>	<b>100.0%</b>	<b>374,883</b>	<b>100.0%</b>

### 合約安排

於中國，從事疏浚業務的企業必須取得《港口與航道工程施工總承包企業資質》或《航道工程專業承包企業資質》。中國有關當局發出上述其中一種資質的其中一項要求為申請企業必須為具規定功能的船舶的擁有人。根據中國有關法律，除非一家企業的註冊資本乃由中國投資者出資最少50%，否則中國海事局將不會登記其船舶的擁有權。因此，海外投資者不得於擁有船舶以進行疏浚業務的任何企業中擁有超過50%的股本權益。本集團已決定讓翔宇中國擁有有關船舶的50%權益（即外國投資者根據中國法律可擁有的最高百分比），以就若干商業原因登記有關船舶的擁有權。此外，本集團擬參與中國法律禁止外國投資公司參與的若干疏浚項目。儘管中國法律技術上允許外國投資公

司參與若干疏浚項目，但在一般慣例下，外國投資公司仍難以把握該等疏浚商機。基於上述原因，本公司並無擁有中國經營實體的任何股權，而是透過合約安排控制中國經營實體。

根據合約安排，我們根據合約安排透過中國經營實體間接於中國從事我們的業務營運。儘管本集團於中國經營實體並無直接或間接擁有任何股權，我們仍能透過合約安排有效控制中國經營實體的財務及營運政策，並有權收取中國經營實體從經營中獲得的經濟利益。

合約安排包括：(i)綜合服務協議；(ii)購股權協議；(iii)代表委任協議；(iv)股權抵押協議；及(v)船舶抵押協議。

該等合約安排有效地將中國經營實體的經濟利益轉讓及其相關風險轉嫁予翔宇中國，因此，我們的合併財務報表包括中國經營實體的財務狀況及經營業績。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，中國經營實體產生的收益分別佔我們總收益的99.9%、100.0%及100.0%。此外，於各期間，來自中國經營實體的純利佔我們的純利總額的100.0%，100.0%及129.5%。來自中國經營實體的純利高於我們於二零一零年的總純利的100%，主要由於本公司的若干附屬公司產生淨虧損。

我們的中國法律顧問建議，合約安排遵從所有現時生效的中國法律及法規，以及於中國註冊成立之相關公司各自的組織章程細則條文。如本招股章程所述，翔宇中國及中國經營實體各自目前業務及經營均屬中國政府負責當局批准的其各自業務範圍之內，彼等未曾被任何中國政府機構發現違反其各自獲許可的業務範圍。而翔宇中國及中國經營實體已分別取得其業務所需的所有批文。

## 首次公開發售前投資

劉先生、旺基有限公司分別於二零一零年九月七日及二零一零年十月四日與(i) 鴻竣投資及(ii) 高統投資訂立HJ首次公開發售前票據購買協議及AA首次公開發售前票據購買協議，據此，鴻竣投資及高統投資分別以發行及認購HJ首次公開發售前票據及AA首次公開發售前票據方式向旺基有限公司墊支230百萬港元及153百萬港元。

就首次公開發售前票據購買協議而言，其中包括(i)本公司、力富BVI及力富香港各自已發行股本之100%，(ii)翔宇中國的全部註冊資本及(iii)翔宇中國分別於開進1號及開進3號挖泥船的50%權益的抵押已抵押予鴻竣投資及高統投資。根據首次公開發售前票據購買協議，該等抵押將於上市後解除。

## 概 要

旺基有限公司與(i)鴻竣投資及(ii)高統投資於訂立HJ首次公開發售前票據購買協議及AA首次公開發售前票據購買協議的同時，彼等亦分別訂立HJ首次公開發售前認股權證協議及AA首次公開發售前認股權證協議。根據首次公開發售前認股權證協議，倘本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之綜合純利低於人民幣300百萬元，以及本集團之實際估值(定義見「歷史、重組及公司架構」一節)低於2,600百萬港元(倘退出(定義見「歷史、重組及公司架構」一節)於各首次公開發售前認股權證發行日期第一週年或之前完成)或低於3,500百萬港元(倘退出於各首次公開發售前認股權證發行日期第一週年後完成)，首次公開發售前認股權證持有人有權向旺基有限公司收取賠償。

有關首次公開發售前投資的詳細資料，請參閱「歷史、重組及公司架構—首次公開發售前投資」一節。

根據香港包銷協議，倘抵押(不包括劉先生作出的個人擔保及根據首次公開發售前票據或首次公開發售前認股權證(如適用)對旺基有限公司全部已發行股本的抵押)未能於上市日期上午八時正之前有效地免除或解除，則上市將不獲進行。詳情請參閱「包銷」一節。

### 歷史財務資料概要

下表載列我們於及截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度的合併財務資料，乃摘錄自載於本招股章程附錄一的會計師報告。

業績乃根據會計師報告所載的呈列基準編製。此合併財務資料概要應連同會計師報告所載的合併財務報表(包括相關附註)一併閱讀。

### 合併全面收益表數據概要

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元，除每股盈利數據外)		
收益	133,349	346,549	374,883
營運成本	(71,987)	(222,937)	(204,823)
毛利	61,362	123,612	170,060
其他收入	4,292	4,803	26
市場推廣及宣傳開支	(820)	(1,779)	(2,979)
行政開支	(2,093)	(3,348)	(6,267)
上市開支	—	—	(21,531)
融資成本	(816)	(1,317)	(3,640)
除稅前溢利	61,925	121,971	135,669
所得稅開支	(16,261)	(33,130)	(40,639)
年度溢利及全面收益總額	<u>45,664</u>	<u>88,841</u>	<u>95,030</u>
每股盈利			
基本(人民幣)	<u>0.57</u>	<u>0.80</u>	<u>0.38</u>

## 概 要

### 合併財務狀況表數據概要

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備 . . . . .	43,272	40,407	376,300
已付收購物業、廠房及設備的按金 . . . . .	18,700	28,494	273
租賃按金 . . . . .	1,000	3,000	—
	<u>62,972</u>	<u>71,901</u>	<u>376,573</u>
<b>流動資產</b>			
貿易及其他應收款項 . . . . .	65,707	230,249	280,440
應收一名董事款項 . . . . .	29,216	82,121	—
銀行結餘及現金 . . . . .	973	1,764	12,520
	<u>95,896</u>	<u>314,134</u>	<u>292,960</u>
<b>流動負債</b>			
貿易及其他應付款項 . . . . .	44,535	130,009	127,678
應付一名董事款項 . . . . .	11,382	11,395	26,464
應付稅項 . . . . .	16,664	49,503	39,185
有抵押銀行借貸 . . . . .	7,500	27,500	40,000
	<u>80,081</u>	<u>218,407</u>	<u>233,327</u>
<b>流動資產淨值</b> . . . . .	<u>15,815</u>	<u>95,727</u>	<u>59,633</u>
<b>資產淨值</b> . . . . .	<u>78,787</u>	<u>167,628</u>	<u>436,206</u>
<b>資本及儲備</b>			
實繳資本/股本 . . . . .	39,406	39,406	39,451
儲備 . . . . .	39,381	128,222	396,755
<b>權益總額</b> . . . . .	<u>78,787</u>	<u>167,628</u>	<u>436,206</u>

## 概 要

### 合併現金流量數據概要

下表載列我們於所示期間的現金流量概要：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)		
經營活動所得現金淨額 . . . . .	44,412	45,218	75,663
投資活動所用金淨額 . . . . .	(47,092)	(63,123)	(91,446)
融資活動所得現金淨額 . . . . .	1,988	18,696	26,539
現金及現金等價物增加／(減少)淨額 . . . . .	(692)	791	10,756
期末現金及現金等價物 . . . . .	973	1,764	12,520

### 保留及貿易應收款項分析

部份我們與客戶訂立的合約訂有保留金條款，根據該條款，客戶會於一段保留期間內扣起每月進行的工程價值的一部份(一般為5%)彌補我們工程質量上的瑕疵，該保留期一般為完成相關合約項下工程後約一年。我們於相關項見後期階段完成相關合約項下大部份工程後確認此部份的收益及相應的保留應收款項。

我們於提供服務後確認來自疏浚及疏浚相關工程服務的收益。然而，就付款而言，大部份我們的合約亦規定我們的客戶於我們向客戶發出每月進度證書，說明於相關月份完成的工程的價值後30日內作出每月進度付款，付款乃參考於上一個月完成的工程的價值的若干百分比(一般為70%至80%)釐定。根據該等合約，餘額(一般為已完成工程價值的20%至30%或倘訂有保留條款則更少)將由客戶於完成對已完成工程的項目審查工作後30至60日內支付，項目擁有人其時會審查已完成工程的質量。因此，直至完成項目及項目審查工作結束及我們收取餘額(舉例而言為20%至30%或倘合約訂有保留條款則更少)後的該結清期，該金額於我們的合併財務狀況表內繼續為貿易應收款項。此安排令我們就已踏入後期但仍未完成的項目累積貿易應收款項結餘。

下表載列於往績記錄期間我們的貿易應收款項周轉日數：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
貿易應收款項周轉日數 <sup>(1)</sup> . . . . .	87	146	210

<sup>(1)</sup> 貿易應收款項周轉日數等於有關年度之年初及年終貿易應收款項的平均結餘除以該年度的收益再乘以365。

於二零零九年，貿易應收款項周轉日數上升受多項因素影響，包括擴充我們的業務，特別是於年末，許多我們的項目亦於年末進入成熟期，我們的周轉日數亦受我們若干客戶延遲付款影響。於二零一零年，我們的業務持續擴充，其中包括工期延至年末以後的新合約，以及若干客戶延遲付款令我們於年初及年末的貿易應收款項結餘穩定，導致二零一零年的貿易應收款項周轉日數較二零零九年為高，而貿易應收款項結餘於年初較低及於年末較高。詳情請參閱「財務資料 — 節選財務狀況表項目分析 — 貿易及其他應收款項分析」。截至二零一一年四月三十日，於二零一零年十二月三十一日結欠的貿易應收款項人民幣20.7百萬元已被清償。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們的貿易應收款項（經扣除貿易應收款項撥備）分別為人民幣60.7百萬元、人民幣215.7百萬元及人民幣216.1百萬元，其中截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，分別有人民幣46.0百萬元、人民幣137.6百萬元及人民幣28.2百萬元已逾期但並無減值。我們的客戶一般為我們相信並無信貸風險的國有企業及政府機構。我們相信，客戶延遲付款部分乃由於相關項目擁有人（其一般亦為國有企業及政府實體）延遲付款予我們若干客戶。項目擁有人延遲付款部份由於政府實體及國有企業繁複的內部審批程序，如由相關政府機關審核及批准。於往績記錄期間至最後實際可行日期為止，我們並無就客戶延遲付款而與客戶產生任何爭議。

我們已採取措施以縮短貿易應收款項周轉日數。於接納任何新客戶前，我們會根據該客戶於業內的聲譽評估潛在客戶的信貸質素及釐定其信貸額度。我們會定期檢閱我們的客戶的付款記錄。我們亦會定期審閱我們的貿易應收款項的賬齡。此外，我們的項目經理亦緊密監察客戶的付款狀況。

有關我們貿易應收款項的其他資料，請參閱「財務資料 — 節選財務狀況表項目分析 — 貿易及其他應收款項分析」。

### 營運資金

於往績紀錄期間，由於現金及手頭現金等值物以及經營所得現金流量足以應付最低借貸的現金需要，故我們維持充足的營運資金應付營運需求。於二零零八年、二零零九年及二零一零年，我們分別產生經營活動所得現金淨額人民幣44.4百萬元、人民幣45.2百萬元及人民幣75.7百萬元，而於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日，我們分別擁有流動資產淨值人民幣15.8百萬元、人民幣95.7百萬元及人民幣59.6百萬元。我們的毛利率由二零零八年的46.0%減至二零零九年的35.7%，主要由於我們於二零零九年的疏浚項目使營運成本增加。我們的毛利率於二零一零年上升至45.4%，主要由於我們透過擴充自身的疏浚能力及改善我們的平均挖泥船工作效率而減少聘用分包商，使分包成本大幅減少。縱然由於在二零一零年年底及二零一一年年初開展的項目相關的開始階段成本及其他營運成本導致我們預期毛利率於未來期間下跌，但按照我們預期的手頭現金及現金等價物及經營所得的現金流量，我們預期此下跌將不會對我們維持充足營運資金的能力帶來任何重大不利影響。同樣地，我們的流動比率（流動資產與流動負債比率）由二零零八年十二月三十一日的1.2增加至二零零九年十二月三十一日的

1.4，主要由於貿易應收款項增加，惟該流動比率於二零一零年十二月三十一日減少至1.3。由於我們於二零一零年第二季購入兩艘挖泥船(其以由我們的董事提供的短期貸款撥資購買)，故令我們的流動比率於二零一零年年中大幅但短暫下降。展望未來，按照我們預期的手頭現金及現金等價物及經營所得的現金流量，我們預期我們的流動比率不會對維持足夠營運資金的能力帶來任何重大不利影響。此外，我們的平均貿易應收款項周轉天數分別由二零零八年的87天增加至二零零九年的146天及二零一零年的210天。我們的流動資產並無受到重大不利影響，原因是我們的平均貿易應付款項周轉天數於有關期間相若，於二零零八、二零零九年及二零一零年分別為102天、124天及194天，因此，我們與經營活動有關的現金流入及流出時間於各有關年度內大致一致。我們的流動資金亦因我們於二零零八年、二零零九年及二零一零年維持較低的資產負債比率(總負債對總資產的百分比)(分別為4.7%、7.1%及6.0%)及因此我們相信以本公司的規模而言相對為低的服務債項水平而得到支持。由於我們並無存貨，於往績記錄期間，我們的流動資產扣除存貨對流動負債比率(或速動比率)與我們的流動比率相若，因此對我們的流動資金並無影響。

於二零一一年四月三十日，我們擁有現金及現金等價物人民幣15.2百萬元。經考慮我們從全球發售可得的所得款項淨額、手頭現金及現金等價物以及我們經營所得的現金流量，我們的董事認為，我們擁有充足的營運資金應付現時及自本招股章程日期起計未來最少十二個月的需求。有關我們的營運資金的相關風險及不確定因素的其他詳情，請參閱「風險因素 — 與我們的行業及業務相關的風險 — 我們需於取得客戶付款前支付巨額成本，倘我們未能收取應收賬款或承受減值虧損，我們的流動資金、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響」及「風險因素 — 與我們的行業及業務相關的風險 — 我們的營運及擴充需要大量資金」。

### 截至二零一一年六月三十日止六個月溢利預測

董事認為，在並無不可預見的情況下且基於本招股章程「附錄三一溢利預測」所載的假設，本公司擁有人應佔本公司截至二零一一年六月三十日止六個月溢利不太可能少於人民幣94百萬元。基於未來財務資料及假設本公司已自二零一一年一月一日起上市及於整個期間已發行及發行在外合共800,000,000股股份，於截至二零一一年六月三十日止六個月，備考預測每股盈利不太可能少於人民幣0.12元。

## 概 要

董事預期截至二零一一年六月三十日止六個月的收益較截至二零一零年六月三十日止六個月的收益有所增長，原因為擴充我們的業務及於二零一一年上半年增加項目數目。儘管預期收益增加，與截至二零一零年六月三十日止六個月相比，我們於截至二零一一年六月三十日止六個月的毛利率預期會下跌，原因為(a)與我們於二零一零年年底或二零一一年年初開展的工程相關的開始階段成本；(b)為緩衝該等新近開展項目的任何不確定因素而預測的審慎疏浚量水平；及(c)於截至二零一一年六月三十日止六個月的營運成本預算較高。

我們已向聯交所聲明，本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的中期報告將會按照上市規則第11.18條的規定審核。

### 發售統計數字<sup>(1)</sup>

	根據發售價 每股股份3.19港元	根據發售價 每股股份4.07港元
股份市值 <sup>(2)</sup> . . . . .	2,552百萬港元	3,256百萬港元
未經審核備考經調整每股股份合併有形淨資產 <sup>(3)</sup> . . .	1.36港元	1.57港元

附註：

- (1) 下表中的所有統計數字並未計入：(i)1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費及(ii)任何根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而可能發行的股份。
- (2) 市值乃根據預期於緊隨全球發售及資本化發行後已發行的800,000,000股股份計算。
- (3) 未經審核備考經調整每股股份合併有形淨資產乃根據預期於緊隨全球發售及資本化發行後已發行的800,000,000股股份以及發售價分別為3.19港元及4.07港元計算，惟不計及可能根據行使超額配股權而發行之任何股份。

## 所得款項用途

假設發售價為每股發售股份3.63港元(即指示發售價範圍的中位數)，並經扣除包銷費及我們就全球發售應付的其他估計開支後，我們估計來自全球發售之所得款項淨額將合共約為645.0百萬港元。我們計劃將全球發售所得款項淨額作以下用途：

- (a) 約80%或516.0百萬港元將用作購買挖泥船及疏浚設備。我們預計該等採購將需要資本開支約564百萬港元。該等挖泥船及其他設備(包括其他環保疏浚設備)的擁有權預期將由翔宇中國及中國經營實體平分。
- (b) 約7%或45.1百萬港元將用作改善挖泥船的現有設備及機器。
- (c) 約3%或19.4百萬港元將用作支援我們的業務擴充，包括設立新項目辦公室及使管理資訊系統電腦化。
- (d) 約10%或64.5百萬港元將用作營運資金及其他一般公司用途。

倘發售價定於低於或高於指示價格範圍的中位數，則上文(b)項至(d)項所述的所得款項的分配將按比例調整。倘發售價釐定為價格範圍下限(3.19港元)，則所得款項淨額將約為561.1百萬港元。倘發售價釐定為價格範圍上限(4.07港元)，則所得款項淨額將約為729.2百萬港元。

根據超額配股權，我們將不會自售股股東出售銷售股份中收取任何所得款項。假設超額配股權獲悉數行使及假設發售價為每股股份3.63港元(即指示發售價範圍的中位數)，並扣除售股股東應付的估計開支後，我們估計售股股東將收取所得款項淨額104.0百萬港元。

本集團將為上述計劃所述之所得款項計劃用途控制成本及物色合適目標，包括(尤其是)上文(a)及(b)段所述的開支。倘實際資本開支超逾全球發售所得款項淨額，本集團將考慮使用自身資源或進一步籌集資金。

倘全球發售之所得款項淨額毋須即時用於以上用途或倘我們未能實行擬定未來發展計劃的任何部分，我們可能將該等資金存放於持牌銀行及認可金融機構作短期存款。

## 股息政策

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，一個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；
- 我們的現金流量；
- 我們的財務狀況；
- 我們的股東權益；
- 一般業務狀況及策略；
- 我們的資本需求；
- 我們的附屬公司向我們支付現金股息；及
- 董事會認為有關的其他因素。

我們為一間於開曼群島註冊成立的控股公司。我們支付股息的能力主要取決於我們於中國的附屬公司向我們支付的股息。尤其是，我們的各中國附屬公司或會僅根據其章程細則及中國會計準則及規例釐定的累計可供分派溢利(如有)支付股息。此外，根據我們於中國的附屬公司適用的相關中國法例及規例，各中國附屬公司須每年劃撥一定數額的累計稅後溢利(如有)至法定儲備。該等儲備不得作為現金股息配發。此外，倘我們任何附屬公司於日後借貸，有關債務的契據可能限制彼等向我們支付股息或其他款項的能力。

除以下段落所述者外，我們目前擬於上市後採納一套按年度基準宣派及派付股息的一般年度股息政策，股息金額為不多於就任何特定財政年度本集團應佔可分派純利的20%。

我們於截至二零一零年十二月三十一日止年度推出一系列的新項目，並於此期間作出人民幣347.5百萬元的資本開支。我們估計，我們於截至二零一一年十二月三十一日止年度的資本開支將為約人民幣470百萬元，將用作購買挖泥船及疏浚設備。基於上述原因，我們將於本公司任何股東週年大會上建議宣派任何年度股息以考慮及批准截至二零一零年十二月三十一日止財政年度的經審核賬目的機會不大。

## 風險因素

投資股份涉及若干風險及考慮因素，有關詳情載於本招股章程「風險因素」一節。以下載列該等風險及不確定因素概要：

### 與我們的行業及業務相關的風險

- 我們的表現相當視乎運輸基建的公共開支。
- 我們的收益大致上來自少數客戶，合約大致上均為客戶的分包合約。失去一名或多名此等客戶將對我們的業務、經營業績及財務狀況造成負面影響。
- 我們與客戶的大部份合約屬短期性質，且不會自動續約。如我們未能更新現有合約或持續獲得新合約，我們的經營業績可能會受到重大不利影響。
- 我們的疏浚服務訂單餘額之期末結餘於往績記錄期間大幅波動，且日後可能繼續大幅波動。我們的訂單餘額於二零一零年大幅增加，我們或未能於未來數年將訂單餘額維持於相若的水平。
- 新合約的時間安排及延遲開展項目或不受我們控制及可能導致我們的實際財務業績有所變化。
- 我們需於取得客戶付款前支付巨額成本，倘我們未能收取應收賬款或承受減值虧損，我們的流動資金、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。
- 根據首次公開發售前投資協議，本公司部分控股股東已作出若干承諾。劉先生及旺基有限公司可能須出售彼等於本公司的股份，以取得足夠的資金以支付首次公開發售前認股權證協議下所規定的補償。
- 我們的營運需要我們領有許可證或牌照，任何延遲取得、吊銷或失去此等許可證或牌照可嚴重阻礙我們的業務及減低我們的預期營業額及盈利。
- 我們的成功取決於高級管理團隊及其他主要人員的持續服務。
- 中國疏浚業合資格人員不足，令我們進一步擴充業務時可能難以挽留及招聘所需僱員。
- 我們的營運及擴充需要大量資金。

- 如我們未能準確估計成本，或未能按固定價格合約於我們的估計成本內執行，我們的經營業績將受到不利影響。
- 我們已與我們的客戶訂立意向書、合作備忘錄及框架協議，但該等意向書、合作備忘錄及框架協議不具法律約束力及可能不會導致落實合約下的委聘或賺取任何收益。
- 我們以合約安排方式透過中國經營實體於中國經營業務，但根據中國法律，合約安排中的若干條款或未能強制執行。
- 我們有限的營運歷史未必可作為判斷我們未來前景及經營業績的充分依據。
- 我們日後可能就應付我們的營運所需包租挖泥船而產生更高成本，及未能及時包租所需設備。
- 燃料及其他石油產品價格上升可令我們的成本增加，以致我們的業務、經營業績及財務狀況受到不利影響。
- 我們很多合約規定過期完工或工程水準不符須被處以懲罰。
- 我們不能向閣下保證分包商所進行的服務將經常符合我們的標準或我們將可以合理價格取得分包服務。
- 環境保護規例可令我們產生重大資本及營運成本。
- 我們的業務承受重大經營風險及危險，可能導致金錢損失或人身傷害，令我們蒙受損失或承擔法律責任。
- 我們的營運易受到我們經營地區內的惡劣天氣影響。
- 我們目前的保險範圍或不足夠，及我們或不能按可接受的價格投購保險。
- 人工成本上漲及勞資糾紛或罷工可能對我們的盈利能力及經營業績造成重大不利影響。

### 與我們的公司架構相關的風險

- 如中國政府認為合約安排或本公司或我們的中國經營實體的擁有權架構或業務營運不符合中國任何法例及規例，我們的業務、財務狀況或經營業績可能會受到重大不利影響。

---

## 概 要

---

- 有關我們與中國經營實體及其股東的經營的重要範疇的合約安排於經營監控上或不及直接擁有有效。
- 中國經營實體股東或與我們有潛在利益衝突，及彼等或違反與我們訂立的合約。
- 中國稅務當局或認為須對我們與中國經營實體的安排作出轉讓定價調整。
- 如我們須為及就我們的公司重組而取得商務部事先批准，未能取得事先批准會對我們的業務、經營業績及股份買賣價造成重大不利影響。
- 有關境外控股公司向或於中國實體作出貸款及直接投資的中國規例，或會延誤或阻止我們使用全球發售的所得款項淨額向我們的中國附屬公司提供貸款或額外注資。
- 我們可能依賴中國附屬公司支付的股息及其他股本分派以應付現金及融資需求，而中國附屬公司向我們支付股息的能力受限制會對我們經營業務能力造成重大不利影響。

### 有關中國的風險

- 中國經濟、政治及社會狀況及政府政策變更可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。
- 中國法律體系不明朗可能會對我們造成重大不利影響。
- 任何須取得中國證監會事先批准的規定可能會延遲全球發售，及如未能取得有關批准(如有需要)將對我們的業務、經營業績、聲譽及股份買賣價造成重大不利影響。
- 人民幣匯率波動可能對閣下的投資有重大不利影響。
- 政府控制貨幣兌換可能影響閣下的投資價值並限制我們有效動用現金的能力。
- 未有遵守中國有關規定辦理我們的中國籍僱員購股權及受限制股份單位的登記或會使有關僱員或我們遭受罰款及法律或行政處分。
- 我們的全球收入及可能自我們的中國附屬公司收取的股息或須根據中國企業所得稅繳納中國稅項，令我們的經營業績受到重大不利影響。

- 閣下可能難以將法例程序文件送達我們及董事及高級管理人員，亦難以對我們及董事及高級管理人員執行外國法院判決或根據外國法例在中國提出原訟。

### 與全球發售相關的風險

- 股份之前並無公開市場，因此股份的流通性及市價可能反覆。
- 股份交易價可能反覆，因此可能令閣下蒙受重大損失。
- 股份的大量出售或可供大量出售，特別是由董事、高級行政人員及控股股東大量出售股份，可能對股份的市價造成不利影響。
- 我們的股份的持有人將即時面對大幅攤薄及倘我們日後發行額外股份，亦可能面對進一步攤薄。
- 閣下應閱讀整份招股章程，而我們謹請閣下切勿依賴報章或其他媒體的資料，其中可能並不與本招股章程所載的資料一致。
- 我們無法保證本招股章程所載關於中國及其任何省份、城市或地區或關於中國及其任何省份、城市或地區的經濟和房地產行業的事實、預測及其他統計資料為準確無誤。