

財務信息

除非文義另有所指，否則在下列的討論及分析中，本文所指該等期間的財務數據反映本公司重組後的財務狀況，並假設本公司的現行架構於往績期間一直存在而編製。此外，財務數據亦包括中鐵建總公司保留的若干其他業務，該等業務過往與前身業務有關。

除非另有所指，否則所有財務數據（不論以合併基準或按分部呈列）均以抵銷分部間及其他公司間交易後的情況呈列。

歷史合併財務信息及經營數據節選

歷史合併財務信息節選

下表呈列本公司於所示期間的歷史合併財務信息節選。截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度與截至2006年及2007年11月30日止十一個月的合併利潤表資料、分部財務信息和現金流量資料及其他財務信息節選概要，以及截至2004年、2005年及2006年12月31日和2007年11月30日的合併資產負債表資料節選概要，均摘錄自本招股說明書「附錄一—會計師報告」所載的合併財務信息，並應與該等信息一併閱讀。有關本公司如何將中鐵建總公司轉讓給本公司的業務及財務業績入賬，見「—管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析—呈列基準」。

	截至12月31日止年度			截至11月30日止十一個月	
	2004年 (經審計)	2005年 (經審計)	2006年 (經審計) (人民幣百萬元)	2006年 (未經審計)	2007年 (經審計)
合併利潤表資料節選					
國際財務報告準則					
收入	86,187.5	110,794.7	153,609.0	138,283.7	146,667.0
銷售成本	(79,802.6)	(102,869.8)	(144,013.0)	(129,682.1)	(136,934.5)
毛利	6,384.9	7,924.9	9,596.0	8,601.5	9,732.5
其他淨收入及收益	125.2	202.8	185.9	133.1	549.7 ⁽¹⁾
銷售及營銷開支	(760.9)	(926.9)	(893.1)	(812.1)	(582.5)
行政開支	(4,661.2)	(5,251.7)	(6,002.1)	(5,458.5)	(5,529.9)
其他開支	(630.6)	(674.2)	(448.3)	(420.2)	(228.3)
經營利潤	457.4	1,274.9	2,438.3	2,043.9	3,941.6
財務收入	280.7	384.0	546.6	493.7	537.8
融資成本	(416.2)	(782.8)	(909.3)	(826.7)	(1,077.5)
應佔下列實體／公司利潤及虧損：					
共同控制實體	49.6	34.1	25.5	23.0	12.9
聯營公司	0.4	25.1	(2.9)	(0.9)	2.3
未計稅項前利潤	371.9	935.4	2,098.2	1,733.0	3,417.0
稅項	(179.3)	(409.5)	(596.3)	(499.7)	(1,411.6) ⁽²⁾
年內／期內利潤	192.6	525.9	1,502.0	1,233.4	2,005.5

財務信息

	截至12月31日止年度			截至11月30日止十一個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(未經審計)	(經審計)
			(人民幣百萬元)		
下列各方應佔：					
本公司的權益持有人	102.9	349.3	1,213.0	1,007.7	2,008.7
少數股東	89.7	176.5	289.0	225.7	(3.2)
分派	—	132.7	305.1	279.7	4,685.0

(1) 包括出售一家子公司的重大收益人民幣 3.158 億元。

(2) 包括由於所得稅稅率自 2008 年 1 月 1 日起按照《中華人民共和國企業所得稅法》由 33% 調低至 25%，公司撤銷遞延稅項資產淨額人民幣 6.002 億元，從而使截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的淨利潤減少人民幣 6.002 億元。

	截至12月31日			截至11月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)
			(人民幣百萬元)	
合併資產負債表資料節選				
國際財務報告準則				
資產				
非流動資產	18,132.8	19,425.1	22,497.0	25,902.5
流動資產	61,511.8	80,922.2	102,052.7	129,116.1
現金及現金等價物	13,600.6	16,699.4	20,960.8	25,769.4
其他流動資產	47,911.2	64,222.8	81,091.9	103,346.7
資產合計	79,644.6	100,347.3	124,549.7	155,018.6
權益及負債				
權益合計	2,223.0	2,602.6	3,687.8	4,935.0
本公司權益持有人應佔權益	1,603.9	1,774.3	2,637.4	4,726.6
少數股東應佔權益	619.1	828.2	1,050.4	208.4
非流動負債	14,013.8	15,941.0	16,921.5	14,477.3
流動負債	63,407.8	81,803.8	103,940.4	135,606.3
權益及負債合計	79,644.6	100,347.3	124,549.7	155,018.6

財務信息

	截至12月31日止年度			截至11月30日止十一個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(未經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)				
合併現金流量資料節選					
國際財務報告準則					
經營活動的現金流入淨額.....	2,843.5	4,576.7	6,336.9	4,246.4	6,026.6
投資活動的現金流出淨額.....	(3,008.4)	(4,731.8)	(4,809.0)	(2,925.9)	(9,732.7)
融資活動的現金流入淨額.....	873.2	2,721.7	2,672.0	3,387.0	9,001.8

	截至12月31日止年度			截至11月30日止十一個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(未經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)				

分部財務信息

國際財務報告準則

經營利潤					
工程承包業務.....	1.6	822.7	2,093.4	1,731.8	3,421.3
勘察設計及諮詢業務.....	102.0	93.4	80.7	73.2	195.1
工業製造業務.....	76.0	146.4	16.6	12.9	82.0
其他業務.....	277.7	212.4	247.6	226.0	243.2
經營利潤合計	457.4	1,274.9	2,438.3	2,043.9	3,941.6
折舊及攤銷					
工程承包業務.....	1,613.6	1,822.5	2,255.5	2,089.3	2,813.9
勘察設計及諮詢業務.....	89.9	81.2	70.1	63.1	122.3
工業製造業務.....	14.6	15.8	16.2	15.1	36.9
其他業務.....	42.0	54.5	64.6	38.7	11.8
折舊及攤銷合計	1,760.1	1,974.0	2,406.5	2,206.3	2,984.9
資本開支					
工程承包業務.....	2,890.3	3,305.0	6,157.0	4,099.7	9,196.3
勘察設計及諮詢業務.....	265.9	130.5	210.9	200.3	447.9
工業製造業務.....	34.4	14.7	21.1	19.9	519.9
其他業務.....	102.6	91.3	187.2	93.2	164.4
資本開支合計	3,293.3	3,541.5	6,576.3	4,413.1	10,328.5

其他財務信息節選

下表呈列除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利與年內／期內利潤(以最直接可比較的國際財務報告準則計算)的全量化對賬表，以及除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利率的計算方法。

	截至12月31日止年度			截至11月30日止十一個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(未經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)				
經營利潤.....	457.4	1,274.9	2,438.3	2,043.9	3,941.6
折舊及攤銷.....	1,760.1	1,974.0	2,406.5	2,206.3	2,984.9
除利息、稅項、折舊及攤銷前 盈利 ⁽¹⁾	2,217.5	3,249.0	4,844.8	4,250.2	6,926.5
收入.....	86,187.5	110,794.7	153,609.0	138,283.7	146,667.0
除利息、稅項、折舊及攤銷前 盈利率 ⁽¹⁾	2.6%	2.9%	3.2%	3.1%	4.7%

財務信息

- (1) 除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利為計算本公司經營表現的方法，為年內／期內利潤加融資成本、應佔聯營公司及共同控制實體的虧損／（利潤）、所得稅開支、折舊及攤銷，然後減去財務收入，或經營利潤加折舊及攤銷。除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利率按除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利除以收入總額計算。本公司提供除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利及除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利率，目的是為本公司的經營表現提供額外資料，而且由於證券分析員、投資者及其他有興趣各方於評估建設行業公司的表現時普遍使用除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利，因此本公司管理層相信，除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利對投資者有用。除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利並非國際財務報告準則的標準計量方法。除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利不可獨立考慮，或被視為等同現金流量、年內／期內利潤或衡量表現的任何其他方法，或被視為衡量本公司經營表現、流動資金、盈利能力或自經營活動、投資活動或融資活動產生的現金流量的指標。除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利並無計入稅項、利息開支或其他非經營現金開支。本公司相信，投資者在評估除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利時，應考慮（其中包括）除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利的組成部分，例如營業額及經營開支，以及除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利超出資本開支的款額。

歷史經營數據節選

下表載列所示期間本公司各分部的經營數據節選：

未完成合同額

未完成合同額指本公司截至某日尚未完成的工程的估計合同價值。項目的合同價值代表假設按照合同的條款履行合同後，本公司根據合同的條款預計可收取的金額。下表載列所示期間本公司的工程承包業務、勘察設計及諮詢業務和工業製造業務中，未完成合同額的項目總值：

	截至 12 月 31 日			截至 11 月 30 日
	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
	(人民幣百萬元)			
工程承包業務	61,047.0	139,531.2	198,374.9	292,662.0
國內	58,037.0	130,415.2	156,360.9	175,708.3
海外	3,010.0	9,116.0	42,014.0	116,953.7
勘察設計及諮詢業務	2,389.5	2,498.0	2,476.8	2,921.5
工業製造業務	3,608.4	2,503.4	1,602.2	6,554.0
總計	67,044.9	144,532.6	202,453.8	302,137.5

新签合同額

新签合同額指本公司於特定期間訂立的合同總值。合同價值則指本公司按合同條款履行合同後，預計可根據合同條款收取的金額。下表載列所示期間本公司在工程承包業務、勘察設計及諮詢業務和工業製造業務中所訂立的新签合同額的總值：

	截至 12 月 31 日止年度			截至 11 月 30 止 十一個月
	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
	(人民幣百萬元)			
工程承包業務	140,336.1	189,156.4	198,203.7	223,659.6
國內	136,574.4	176,247.5	154,588.5	134,576.1
海外	3,761.7	12,908.9	43,615.1	89,083.6
勘察設計及諮詢業務	2,479.7	2,743.3	3,073.3	2,947.6
工業製造業務	1,724.1	1,144.6	1,064.4	6,321.5
總計	144,539.8	193,044.2	202,341.4	232,928.7

管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

閣下閱讀以下討論與分析時，請一併閱讀本招股說明書「附錄一—會計師報告」所載的本公司合併財務信息以及本招股說明書內其他部分所載的本公司歷史合併財務信息和經營數據節選及其附註。本公司的合併財務信息已根據國際財務報告準則編製。

下列討論及分析載有若干反映本公司目前對未來事件及財務表現的看法的前瞻性陳述。該等陳述乃本公司按本身的經驗及過往趨勢、現況及預期未來發展的觀點，以及本公司認為於該等情況下合適的其他因素而作出的假設及分析而發表。然而，實際結果及發展將視乎多項風險及不明朗因素而定。請參閱「風險因素」及「前瞻性陳述」。

概覽

本公司為全球的特大型綜合建設公司之一。2007年，按總收入計算，本公司在《財富》全球500強中排名第384位。同年，按2006年工程承包業務的總收入計算，根據《工程新聞紀錄》雜誌，本公司在全球225家最大承包商中名列第6位，並在中國企業聯合會和中國企業家協會按總收入評選的「中國企業500強」中排名第15位。

近年來由於中國經濟的快速發展，中國各級政府增加在基礎設施建設方面的投資，中國進而成為世界最大的基礎設施建設市場之一。本公司為配合國內及海外市場日漸增加的需求而主要經營下列業務：

- **工程承包業務：**工程承包業務主要集中於基礎設施建設項目，即本公司成立以來的核心主營業務。本公司主要通過旗下子公司（即中土集團有限公司、中鐵第十一至二十五局集團有限公司、中鐵建設集團有限公司、中鐵建電氣化局集團有限公司和中國鐵道建設（香港）有限公司）經營工程承包業務。本公司的工程承包業務主要集中於鐵路、公路、城市軌道交通、水利及水電設施、機場、碼頭、工業與民用建築和市政工程等建設。本公司工程業務的業務模式包括(i)施工承包、(ii)施工總承包及(iii)工程總承包。目前，本公司通過施工總承包經營大部分工程承包業務。在某些情況下，本公司還以BOT、BT及BOO方式進行工程承包業務。本公司在中國31個省市、自治區以及香港和澳門提供服務。此外，本公司也在非洲、亞洲、中東和歐洲等海外國家及地區參與基礎設施建設工程項目。於截至2004年、2005年和2006年12月31日止年度和截至2006年和2007年11月30日止十一個月，本公司分別有93.1%、93.6%、94.7%、94.7%及93.9%的抵銷分部間銷售前的總收入來自經抵銷分部間銷售前的工程承包業務。

財務信息

- **勘察設計及諮詢業務：**勘察設計及諮詢為本公司的主營業務之一，主要通過中鐵第一勘察設計院、中鐵第四勘察設計院、中鐵第五勘察設計院、中鐵上海設計院集團有限公司、北京中鐵建電氣化設計研究院與北京鐵城建設監理有限公司來運行。本公司的業務包括提供鐵路、公路、城市軌道交通、水利及水電設施、機場、碼頭、工業與民用建築和市政工程等土木工程和交通基礎建設的勘察設計及諮詢服務，並提供新技術及設備的管理與研發服務，近年亦加強了供電系統與電信網絡的服務。於截至2004年、2005年和2006年12月31日止年度和截至2006年和2007年11月30日止十一個月，本公司分別有2.7%、2.6%、2.2%、2.2%及1.9%的分部間銷售抵銷前的總收入來自經分部間銷售抵銷前的勘察設計及諮詢業務。
- **工業製造業務：**本公司的工業製造業務包括設計、研發、生產及保養大型養路機械設備與鐵路軌道零部件，主要通過兩家子公司昆明中鐵和中鐵軌道來運行。截至最後可行日期，本公司是中國和亞洲最大的大型養路機械設備研發、生產、銷售、養護和維修公司，佔中國國內大型養路機械設備逾80%的市場份額。於截至2004年、2005年和2006年12月31日止年度和截至2006年和2007年11月30日止十一個月，本公司分別有1.6%、1.2%、0.9%、0.9%及1.1%的分部間銷售抵銷前總收入來自分部間銷售抵銷前的工業製造業務。
- **其他業務：**除主營業務之外，本公司最近發展與主營業務有關、有良好增長潛力的多個其他業務，這些業務包括房地產開發和物流服務。於截至2004年、2005年和2006年12月31日止年度和截至2006年和2007年11月30日止十一個月，本公司分別有2.6%、2.6%、2.3%、2.3%及3.1%的分部間銷售抵銷前總收入來自分部間銷售抵銷前的其他業務。

財務信息

下表呈列所示期間本公司分部間銷售抵銷前各項分部業務的收入金額及佔本公司分部間銷售抵銷前總收入的百分比：

	截至12月31日止年度						截至11月30日止十一個月			
	2004年		2005年		2006年		2006年		2007年	
	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(未經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	%
收入										
工程承包業務 ⁽¹⁾	80,565.8	93.1	104,133.7	93.6	146,359.7	94.7	131,658.1	94.7	139,184.6	93.9
勘察設計及諮詢業務	2,345.6	2.7	2,909.3	2.6	3,348.5	2.2	2,995.8	2.2	2,748.7	1.9
工業製造業務	1,362.5	1.6	1,388.3	1.2	1,355.2	0.9	1,237.4	0.9	1,633.8	1.1
其他業務 ⁽²⁾	2,217.2	2.6	2,872.5	2.6	3,553.9	2.3	3,152.8	2.3	4,625.0	3.1
小計	86,491.1	100.0	111,303.7	100.0	154,617.3	100.0	139,044.1	100.0	148,192.2	100.0
抵銷	(303.6)		(509.0)		(1,008.3)		(760.4)		(1,525.2)	
總計	86,187.5		110,794.7		153,609.0		138,283.7		146,667.0	

- (1) 包括本公司資本運營業務（含BT和BOT項目）的工程承包收入。截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度及截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司的BT及BOT項目所產生的工程承包收入分別為人民幣1.859億元、人民幣21.358億元、人民幣16.046億元、人民幣14.515億元及人民幣14.348億元。
- (2) 包括房地產開發、物流服務及其他業務的收入（不包括資本運營業務（含BT和BOT項目）的工程承包收入）。

呈列基準

本公司在中鐵建總公司進行集團重組後，於2007年11月5日根據中國公司法在中國成立為股份有限公司。中鐵建總公司由國資委全資擁有。根據鐵道部1989年6月16日《關於成立中國鐵道建築總公司的決定》（鐵勞[1989] 69號），中鐵建總公司成立並於1990年8月28日在國家工商總局註冊。於本公司成立前，工程承包、勘察設計及諮詢和工業製造等業務，均由中鐵建總公司全資擁有或控制的公司經營。

根據重組，本公司向中鐵建總公司發行80億股每股面值人民幣1.00元的普通內資股，交換現屬本公司旗下的所有子公司及轉讓給本公司的中鐵建總公司主要營運業務，當中包括：(i)所有與其工程承包業務有關的核心資產及負債；(ii)所有與其勘察設計及諮詢業務有關的核心資產及負債；(iii)所有與大型養路機械、軌道系統產品等工業製造有關的核心資產及負債；(iv)其他業務，包括若干房地產開發及物流業務；(v)與轉讓給本公司的業務、資產及負債有關的合同權利及義務；(vi)與轉讓給本公司的業務相關的僱員；(vii)與轉讓給本公司的業務有關的資格、許可證及批文；及(viii)與轉讓給本公司的業務有關的業務及財務記錄、賬簿、數據、技術資料及技術。

就重組而言，保留業務主要包括：(i)過往與前身業務有關的若干樓宇及預付土地租金，而該等樓宇及租金的業權和所有權證存在瑕疵；(ii)離退休人士的補充退休福利；(iii)若干並非與本公司業務

財務信息

戰略互補的公司的股本權益；(iv)若干保留BOT項目的項目公司的股本權益；及(v)醫院和幼兒園等輔助業務。詳情請參閱「與中鐵建總公司的關係」。

有關保留業務的歷史財務信息節選，請參閱本招股說明書附錄一會計師報告附註2。

由於中鐵建總公司控制根據重組轉讓予本公司的業務及相關資產，並在重組後繼續控制本公司，故本公司編製歷史合併財務信息時，以類似權益合併法的方式合併受到共同控制的業務。因此，轉讓予本公司的資產及負債已按歷史賬面值入賬。根據本公司與中鐵建總公司就重組訂立的協議中所載詳情，除轉讓予本公司的業務外，附錄一會計師報告所呈列及本文討論的歷史合併財務信息還包括若干保留業務的資產、負債及經營業績，原因為該等資產、負債及經營業績在過往曾經與轉讓業務為一整體，亦與轉讓業務相關。

財務信息所呈列的本公司合併業績及財務狀況，乃假設本公司的現行架構於整個往績期間一直存在，並假設截至2004年1月1日，中鐵建總公司已將該等業務轉讓予本公司。

影響經營業績的因素

本公司的經營業績及各期間的財務業績比較受多個外部因素影響。由於多項原因(包括下列所述者)，本公司的合併財務報表或會不能作為本公司未來盈利、現金流量或財務狀況的指標。

中國政府對交通基礎建設的投資

本公司的核心主營業務主要為國內的基礎設施建設，尤其是交通基礎建設。因此，本公司業務以往頗為受惠於中國政府在交通基礎建設的投資，包括鐵路、公路、城市軌道交通、機場及碼頭等項目的建設及改善工程。中國在交通基礎建設方面的開支從2004年至2005年增加21.3%，從2005年至2006年增加14.6%，而本公司的年比收入增長率於同期分別為28.6%及38.6%。中國政府為應付經濟持續發展的需求，已在涵蓋2006年至2010年五年的期間，計劃用總額人民幣3.8萬億元作交通基礎建設投資之用。本公司預期，中國政府不斷投資於交通基礎建設，將於未來數年為本公司帶來重大商機。不過，如中國政府決定減少對中國交通基礎建設項目的開支，而本公司又無法在國內或海外開拓新市場，則本公司收入的增長可能會放緩，營業額也會減少。見「風險因素—有關本公司從事行業的風險—中國政府有可能減少對基礎設施建設的公共開支」。

本公司基礎設施建設服務及產品的定價

就基礎設施建設項目選擇承包商通常採用競標程序進行，據此，本公司必須計算預期的成本並向工程擁有人提交標書。除預測的成本、目標利潤率及競爭情況外，本公司對項目定價的能力受限於政府定價的監督和控制。有關交通基礎建設項目的定價參考標準通常由相關中國政府部門公佈，以決定一個項目可能收取的金額。本公司就基礎設施建設服務獲得的有利價格的能力取決於相關監

財務信息

管機構為應付成本上升及技術規格升級而採取的行動及上調定價參考基準。定價參考基準的任何下調或不能調高定價參考基準以抵銷原材料、勞工或其他成本的上漲，尤其是項目的技術規格增加，可能降低本公司的利潤並對本公司的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。例如，客運專線的許多暫定價格基準是參考普通鐵路建設的定價參考基準而暫時釐定，部分基於這因素，本公司鐵路建設的毛利率由截至2005年12月31日止年度的8.2%下降至截至2006年12月31日止年度的6.3%。由於鐵道部同時為本公司的最大客戶及本公司鐵路建設項目的主要監管機構，此重要性使鐵道部就本公司所承建項目的合同價值及其他方面具有很強的議價能力。本公司相信，繼續放寬監管及開放行業給更多參與者將最終令價格進一步由市場決定，使本公司可更貫徹一致地取得較高利潤。然而，本公司無法保證此進程最後確可使本公司得到更有利的定價，或因該進程導致的更大競爭不會對本公司的收入產生負面影響。

原材料成本及僱員福利

原材料及消耗品成本以及僱員福利構成本公司銷售成本總額的主要部分。

本公司的業務需要各類原材料及消耗品，包括鋼材、水泥、火工品、防水材料、工程材料、有色金屬、外加劑與軌道材料等。該等原材料為商品，其供應及價格視乎本地及全球市場情況而定。

本公司面對原材料價格波動。簽署合同後，本公司大部分較大型項目需時十二個月或以上才完成。因此，主要原材料於簽署合同時的價格未必能反映本公司於進行項目期間最終支付的價格。本公司轉嫁原材料購買價格上漲的能力，可能因固定價格或固定單位價格合同或載有有限價格調整條款的合同而受到限制。根據固定價格合同，本公司承諾以固定金額或固定單位價格提供完成項目所需的所有資源。根據載有有限價格調整條款的合同，本公司最少須承擔主要原材料(主要為鋼材)購買價格上漲的一部分。

本公司的業務亦依賴能否以可接受的工資水平聘用熟練勞工。僱員福利包括所有有關本公司僱員的開支(與生產相關及涉及銷售與分銷和行政活動的開支)，包括工資、津貼及獎金。近年，本公司已整頓本公司部分子公司的人力資源。有關解約及提早退休的成本計入本公司僱員福利內。

本公司簽立固定價格合同時所產生的實際開支，可能因多個原因而與本公司投標時所作的開支假設有重大差異，包括原材料、勞工及其他投入成本突然上漲，無法預見的建設條件，包括客戶未能取得必要的環境及其他批文，工程因當地天氣及供應商或分包商違約而延遲。投標時未有考慮的原材料價格或人工成本突然上漲，或履行部分合同時出現延誤，甚至可能會令履行相關合同其他部

財務信息

分的成本增加，加深了影響的程度。該等變量及建築行業的一般既有風險可能令本公司的實際利潤有別於原先估計，並可能削弱本公司的盈利能力或令項目出現虧損。請參閱「風險因素－有關本公司業務的風險－本公司合同的實際整體風險或成本可能會超過原本估算，導致成本超支，造成該等合同的收入減少、盈利下降甚至出現虧損」。

分包

於截至 2004 年、2005 年及 2006 年 12 月 31 日止年度及截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，分包成本(主要來自本公司的工程承包業務和勘察設計及諮詢業務)分別佔本公司銷售成本的 10.8%、8.6%、7.4% 及 7.5%。本公司主要通過分包商為本公司的部分建設項目提供額外勞動力，這些項目屬於勞動密集型，不需要先進的技術。本公司依法通過招標程序謹慎選擇分包商，以降低整體成本。本公司有多家分包商，但並無義務就本公司的建設項目聘用任何一名或多名該等分包商。鑑於本公司與分包商保持長期關係，本公司通常能夠從聘用該等分包商的項目中獲取較高的毛利率，原因是他們收取的費用較為固定。本公司計劃繼續聘用分包商，提供本公司業務發展所需的額外生產能力。

稅項

根據相關中國企業所得稅法，自 2008 年 1 月 1 日起，一般法定中國企業所得稅率已從應稅收入的 33% 降至 25%。由於新近批准的《中華人民共和國企業所得稅法》，本公司有人民幣 6.002 億元的遞延稅項資產沖銷至截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的合併利潤表中。因此，本公司的稅項開支從截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 4.997 億元增加至截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 14.116 億元，增幅 182.5%。中國國家及地方稅務法例訂有多種適用於不同企業的稅務優惠。本公司若干子公司現時享有豁免繳稅或按所得稅優惠稅率 15% 徵稅（適用於高科技業務和參與中國政府西部開發計劃的業務）。如本公司若干子公司、聯營公司及共同控制實體現時享有的多種稅務優惠終止或有所修訂，將對本公司的經營業績及財務狀況造成負面影響。此外，本公司在海外的經營項目和業務也繳納當地適用的稅項。

本公司亦須於本公司經營業務的若干外國及地區支付所得稅及增值稅。儘管本公司根據新合同價值及相關工程的未完成合同額的海外工程承包業務已大幅增長，並可能會因預期未來幾年海外業務產生的收入增加導致本公司與海外業務相關的稅項開支增加，但本公司預期擴展海外業務的稅項負擔將不會大幅增長，因為本公司大部分海外新簽工程承包合同來自於本公司在往績期間經營業務的國家及地區的客戶。本公司經營業務的主要海外國家包括尼日利亞、烏干達、盧旺達和坦桑尼亞。目前，這些國家的所得稅率為 30%，而烏干達與盧旺達的增值稅率為 17%，坦桑尼亞的增值稅率則

財務信息

為 20%。本公司預期上述稅率不會有重大改變。此外，本公司經營業務的國家及地區的平均稅率一般與中國國內的稅率差別不大。

季節因素

本公司業務受季節因素影響，尤以本公司的工程承包業務為然。本公司在 7 月至 12 月期間錄得的收入通常高於 1 月至 6 月。本公司將這種季節因素歸因於冬季月份（一般是 1 月至 3 月）對本公司於中國北方的建設業務產生的影響及中國春節與勞動節假期的影響（春節與勞動節期間本公司的若干項目及建設均停工）。

融資成本

本公司業務經營及資本開支的部分資金來自短期及長期借款。本公司的借款須支付利息。本公司的融資成本根據利息總額，減在建工程及工程承包合同的資本化利息後入賬。因此，利率波動及本公司總借款結餘將對本公司的融資成本造成影響。截至 2004 年、2005 年及 2006 年 12 月 31 日止年度和截至 2006 年及 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的融資成本分別為人民幣 4.162 億元、人民幣 7.828 億元、人民幣 9.093 億元、人民幣 8.267 億元及人民幣 10.775 億元。見「一債務」。

重組

進行重組前，本公司並非獨立的法律實體。本公司的業務由中鐵建總公司及其前身公司經營。作為重組的一部分，中鐵建總公司向本公司轉讓其工程承包業務、勘察設計及諮詢業務、工業製造業務、房地產開發、資本運營和物流業務的絕大部分資產、負債及權益作為注資。由於中鐵建總公司於重組前控制該等業務，並於重組後控制本公司，故本公司載於本招股說明書的歷史合併財務信息乃按類似權益合併法的方式合併受到共同控制的業務而編製。因此，轉讓予本公司的資產及負債已按歷史賬面值於合併財務報表列賬。合併財務信息所呈列本公司的經營業績，乃假設從 2004 年 1 月 1 日，本公司的業務已自中鐵建總公司轉讓予本公司。

此外，本公司的合併財務報表也包括過往與中鐵建總公司於重組時保留的前身業務相關的若干業務及資產的資產、負債及經營業績，例如並無完整業權及所有權證的若干樓宇及預付土地租賃款項，以及退休人員的補充退休福利。於 2004 年、2005 年、2006 年 12 月 31 日和 2007 年 11 月 30 日，該等資產及負債對歷史合併財務狀況的影響導致淨資產減少分別為人民幣 6.327 億元、人民幣 6.514 億元、人民幣 6.530 億元和人民幣零元。（請參閱本招股說明書附錄一會計師報告附註 2。）該等資產及負債由中鐵建總公司保留，將不會於本公司成立後在本公司的合併財務報表中反映。此外，由於資產重組及有關的分拆會計法，合併財務報表反映上述分拆為本公司成立後分派予中鐵建總公司的款項，而預期該等款項並不代表未來的情況或業績。

財務信息

重要會計政策及估計

本公司對經營業績及財務狀況的討論與分析，乃根據本公司依照國際財務報告準則編製的經審計合併財務信息而作出。本公司的經營業績及財務狀況容易受編製合併財務信息所用的會計方法、假設及估計所影響。本公司作出的假設及估計是基於過往經驗及本公司目前認為合理的多項其他假設，該等假設構成對不易從其他來源獲得明確結論的問題作出判斷的基準。本公司的管理層會持續對這些估計進行評估。由於事實、情況及條件的變化或所用的假設不同，實際結果可能有別於估計。

本公司管理層於審閱本公司合併財務信息時，已考慮以下因素：

- 重要會計政策的取捨；及
- 影響該等重要會計政策應用的判斷及其他不確定因素。

在審閱本公司經審計合併財務信息時，將需考慮的因素包括重要會計政策的取捨、影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素與報告結果是否易受條件及假設變化的影響。本公司的主要會計政策詳載於本招股說明書「附錄一—會計師報告」附註3。本公司相信，下列重要會計政策涉及編製本公司經審計合併財務信息時所用最重要的判斷及估計。

收入確認

確認收入的方式涉及管理層的估算。基本原則是經濟利益很可能流入本公司，而且能夠可靠地計算收入時，本公司會確認收入。

工程承包合同收入

工程承包合同的收入是按照完工的百分比來確認。當合同已經進行到能夠可靠地計算利潤的階段，其收入就會按照完工的階段來計算，並參照於期內已產生的可收回成本加上已賺取的相關費用（按迄今已產生的成本與相關合同的預計總成本之間的比例計算）估算。

如果無法可靠地計算工程承包合同的結果，僅在發生的合同成本有可能收回的情況下方會確認收入。

如果預計的工程承包合同收入可能比預計的合同成本少，預計的虧損會立刻確認為開支。

提供勘察設計及諮詢服務

來自提供服務的收入也按照完工的百分比來確認，類似於工程承包合同。

財務信息

銷售貨物

在貨物擁有權的一切重大風險和利益已轉讓給買家，而且本公司對已售出貨物並無涉及一般所有權或實際控制權程度的任何持續管理時，銷售貨物的收入會進行確認。

BT

BT項目的收入確認與工程承包合同相同。

BOT和BOO

從BOT或BOO項目的收費中獲得的收入，按收取的收費收入扣除任何適用的收入稅項計算。

物流服務

提供物流服務所得收入於提供服務時確認。

房地產開發

物業銷售的收入於所有權的重大風險和利益已轉讓予買方後確認入賬，即建築工程已完成且物業已轉交買方時。於收入確認日期前收到的已售物業相關的保證金和分期付款計入資產負債表中的流動負債項下。

在建合同工程

本公司計算在建合同工程的價值時，會將已完成項目的工程成本，加項目按完工程度預期的業績，再減按進度結算的款項及撥備。項目相關成本包括直接合同成本，而直接合同成本包括直接材料成本、分包成本、直接人工成本及適當比例的固定和建築工程的可變經常費用。有關撥備會在管理層預見將產生虧損時作出，並立刻在成本中扣除及於利潤表扣除。

如果在建合同工程所產生的成本加上已確認利潤扣除已確認虧損超過發票金額，餘數會確認為應收客戶合同工程款。

如果發票金額超過在建合同所產生的成本加上已確認利潤扣除已確認虧損，餘數會確認為應付客戶合同工程款。

折舊及攤銷

資產記賬的折舊及攤銷開支金額受管理層不同估算的影響，例如估計可使用年期和剩餘價值。如有不同的判斷，該資產相關折舊或攤銷費用的金額及時機可能會出現重大差異。

財務信息

物業、廠房及設備

折舊開支是按照直線法以估算可使用年期計算。各類物業、廠房及設備的可使用年期是根據本公司就類似用途處理同類資產的經驗、本公司對資產用途的評估及預測的科技發展而定。釐定物業、廠房及設備的可使用年期所用的假設會定期檢討。已經徹底折舊的資產會一直保留在賬目而不再繼續計提折舊，直至該等資產不再被使用為止。

無形資產及土地使用權

無形資產主要包括電腦軟件和特許經營資產，按直線法在估計可使用年期內攤銷。估計可使用年期是根據本公司對用途的評估及預測的科技變化而定。

土地使用權起初按成本列賬，其後按為期三十至五十年不等的租賃期以直線基準確認。

資產的賬面值

本公司對資產賬面值的判斷是根據歷史經驗及本公司相信在該等情況下屬於合理的各種其他假設而作出。一旦情況有變，顯示賬面值可能無法收回，該資產賬面值超過可收回金額的部分會確認為減值準備。可收回金額是資產公允價值減銷售成本或使用價值兩者之間的較高者。

貿易及其他應收款項

本公司對貿易及其他應收款項進行檢討，以評估是否存在減值情況。在確定貿易及其他應收款項的減值準備時，此估算是按照本公司客戶的信貸記錄及當時市況而定。本公司通常按照客戶業務的規模及客戶的信貸評級，評估提前收回的可能性，以便評估量化虧損。釐定減值的證據可能包括可見的數據，顯示組別內借款人的還貸情況或與就本公司資產違約相關的國家或當地經濟情況出現不利變化。本公司在安排未來現金流量時使用的估算，乃按照帶有類似應收款項餘額的信貸風險特點及客觀減值證據的資產的過往虧損經驗而定。

短期所得稅及遞延所得稅

所得稅包括短期及遞延稅項。所得稅於合併利潤表確認；如相關項目於相同或不同期間直接在股本確認，則有關所得稅亦於股本確認。

於現時和過往期間的短期稅項資產和負債，按預期自稅務局退回或支付予稅務局的金額計算。

就財務報告而言，遞延稅項乃就資產稅基及負債與其賬面值之間於資產負債表日的一切暫時差額，以負債法提撥準備。

財務信息

遞延稅項負債一般就所有暫時應課稅差額而確認。遞延稅項資產一般就所有可扣減暫時差額、未使用稅項抵免結轉及未使用稅項虧損而確認，惟以可動用對銷可扣減暫時差額、未使用稅項抵免結轉及未使用稅項虧損的應課稅利潤為限。

判斷

於應用本公司會計政策過程中，管理層除作出有關估計外，也作出了對財務報表內所確認金額具有最重大影響力的判斷：

可供出售投資減值

當可供出售投資的公允價值明顯或持續降低於其成本時，本公司即判定其存在減值。釐定公允價值是否屬明顯或持續下降需要作出判斷。於作出判斷時，本公司會評估（其中包括）一項投資的公允價值低於其成本的持續時間和程度。此外，如存在證據顯示被投資公司的財務穩健情況、行業和類別表現、技術發展及營運與融資現金流量出現惡化，可適當作出減值。

訴訟和索償產生的或有負債

本公司於現時和過往所承擔的若干建築工程涉及多宗訴訟和索償。經參考法律顧問的意見後，管理層已就對這些訴訟和索償產生的或有負債進行評估。有關潛在債務已根據管理層的最佳估計和判斷作出撥備。

估計不確定因素

下文討論於資產負債表日就未來和其他估計不確定因素的主要來源所作出的主要假設，這些假設帶有致使下一個財政年度的資產和負債賬面值發生重大調整的重大風險。

物業、廠房及設備項目的可使用年期和剩餘價值

於釐定物業、廠房及設備項目的可使用年期和剩餘價值時，本公司定期審閱市場狀況變化、預期物理損耗和損毀及資產的保養。資產可使用年期基於本公司對相若用途的類似資產的過往經驗估計。如物業、廠房及設備項目的估計可使用年期及／或剩餘價值與以往估算有差異，將對折舊金額作出修改。可使用年期和剩餘價值會於各資產負債表日根據情況變動作出審閱。

短期所得稅和遞延所得稅

本公司須在多個司法管轄權區繳付所得稅。在釐定稅項撥備時須作出判斷。在日常業務過程中，很多交易和計算的最終稅項釐定並不確定。當有關事項的末期稅項結果有別於初始記錄金額時，這些差異將影響短期所得稅和差異產生期間的遞延所得稅撥備。

財務信息

有關若干暫時性差異和稅項虧損的遞延稅項資產，於管理層認為日後可能會出現應課稅盈利以用作抵銷暫時性差異或稅項虧損時確認。遞延稅項資產的變現主要取決於未來是否存在可利用的充足未來盈利或應課稅暫時性差異。如產生的實際未來盈利較預期少，可能產生重大的遞延稅項資產回撥，並於回撥產生期間在利潤表確認。

竣工工程百分比

本公司根據建築工程個別合同的竣工百分比確認收入，而該確認需要管理層作出估計。竣工階段經參考總預算成本產生的實際成本後進行估計，而相應的合同收入也由管理層估計。鑑於工程承包合同所進行活動的性質使然，活動開始日期和活動竣工日期一般屬於不同會計期間。因此，本公司隨着合同的進展同時對為各合同所編製預算內的合同收入和合同成本的估計進行審閱和修訂。如實際合同收入較預期為少或實際合同成本較預期為高，則可能產生減值準備。

應收貿易款項減值

本公司為因顧客無力支付須繳款項而導致的估計損失作準備。本公司是根據應收貿易款項結餘的賬齡、顧客的信用及過往的撇銷經驗作出估計。倘若顧客的財政狀況惡化以至實際減值準備較預期高，本公司將須對準備基準作出修改，而未來業績將會受到影響。

退休福利

本公司就向若干退休和提前退休僱員支付的福利確立負債。該等僱員福利支出及負債的金額乃採用獨立專業估值人士所作的精算估值而釐定。獨立估值專業人士每年均對本公司退休金計劃的精算狀況進行評估。該等精算估值涉及對貼現率、預期資產回報率、養老金保險通脹比率、醫療保險通脹比率及其他因素所作出的假設。鑑於該等計劃的長期性，上述估計具有較大不確定性。

如實際結果與所採取的假設相異，則隨即進行確認，並由此對有關差異產生期間的已確認開支產生影響。儘管管理層認為其所作出的假設屬適當，但實際經驗的差異或有關假設的變化或會影響與僱員退休金福利責任相關的支出。

經營業績的組成部分敘述節選

收入

本公司的所有收入均來自工程承包、勘察設計及諮詢、工業製造及其他業務和服務(包括房地

財務信息

產開發及物流業務)。下表列載所示期間本公司業務在分部間抵銷前的收入(按業務貢獻劃分)及佔本公司總收入(分部間銷售抵銷前)的百分比:

	截至12月31日止年度						截至11月30日止十一個月			
	2004年		2005年		2006年		2006年		2007年	
	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(未經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	%
收入										
工程承包業務 ⁽¹⁾	80,565.8	93.1	104,133.7	93.6	146,359.7	94.7	131,658.1	94.7	139,184.6	93.9
勘察設計及諮詢業務	2,345.6	2.7	2,909.3	2.6	3,348.5	2.2	2,995.8	2.2	2,748.7	1.9
工業製造業務	1,362.5	1.6	1,388.3	1.2	1,355.2	0.9	1,237.4	0.9	1,633.8	1.1
其他業務 ⁽²⁾	2,217.2	2.6	2,872.5	2.6	3,553.9	2.3	3,152.8	2.3	4,625.0	3.1
小計	86,491.1	100.0	111,303.7	100.0	154,617.3	100.0	139,044.1	100.0	148,192.2	100.0
抵銷	(303.6)		(509.0)		(1,008.3)		(760.4)		(1,525.2)	
總計	86,187.5		110,794.7		153,609.0		138,283.7		146,667.0	

- (1) 包括本公司資本運營業務(含BT及BOT項目)的工程承包收入。截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度及截至2006年及2007年11月30日止十一個月,本公司的BT及BOT項目所產生的工程承包收入分別為人民幣1.859億元、人民幣21.358億元、人民幣16.046億元、人民幣14.515億元及人民幣14.348億元。
- (2) 包括房地產開發、物流服務及其他業務的收入(不包括本公司資本運營業務(含BT及BOT項目)的工程承包收入)。

本公司收入主要來自工程承包業務,此分部一直是本公司的最大收入來源。本公司根據完工百分比法確認工程承包業務的收入。目前,本公司通過施工總承包經營大部分工程承包業務。在工程總承包的項目下,建築收入部分包括本公司勘察設計及諮詢業務提供的勘察設計及諮詢服務而應收的服務費,因此須作分部間抵銷。於往績期間,本公司工程承包業務產生的收入亦有少量源自本公司以BOT和BT形式參與的建設項目。於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度和截至2007年11月30日止十一個月,本公司自BT和BOT項目產生的建築收入分別為人民幣1.859億元、人民幣21.358億元、人民幣16.046億元及人民幣14.348億元。

本公司於往績期間產生的收入亦源自提供勘察設計及諮詢服務予國內大型基礎設施建設工程項目。本公司勘察設計及諮詢業務的客戶依據本公司提供的服務向本公司支付服務費。在工程總承包的項目下,部分勘察設計及諮詢服務的服務費將包含於總工程費用之中,因此須作分部間抵銷。

本公司工業製造業務的收入主要包括銷售由本公司子公司昆明中鐵生產的機械和設備,以及提供安裝機械和設備的服務費。此外,本公司也自提供機械設備的養護服務方面取得收入。本公司部分收入來自向工程承包業務銷售大型養路機械和設備,因此須作分部間抵銷。

本公司也從其他業務取得收入,特別是來自房地產的開發銷售和提供物流服務等業務。此外,於截至2005年及2006年12月31日止年度和截至2007年11月30日止十一個月,本公司自BOT項目產生的收費收入分別為人民幣1,710萬元、人民幣1,940萬元及人民幣1,750萬元。

財務信息

於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度和截至2006年及2007年11月30日止十一個月，分部間銷售收入分別為人民幣3.036億元、人民幣5.090億元、人民幣10.083億元、人民幣7.604億元及人民幣15.252億元，分別佔本公司總收入（包括外部和分部間銷售）的0.4%、0.5%、0.7%、0.6%及1.1%。本公司分部間銷售收入主要來自(i)本公司的勘察設計及諮詢業務向工程承包業務提供的勘察設計及諮詢服務；及(ii)本公司的工業製造業務向工程承包業務銷售大型養路機械。

銷售成本

銷售成本主要包括材料成本、人工成本、機械使用成本、分包成本及其他成本。下表顯示所示期間各項銷售成本：

	截至12月31日止年度						截至11月30日止十一個月			
	2004年		2005年		2006年		2006年		2007年	
	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(未經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	%
銷售成本										
材料成本	38,637.3	48.4	50,246.0	48.8	72,845.2	50.6	65,581.3	50.6	71,068.5	51.9
人工成本	12,748.4	16.0	15,442.9	15.0	22,517.0	15.6	19,442.0	15.0	22,544.8	16.5
機械使用成本	11,359.4	14.2	14,991.1	14.6	20,788.2	14.4	18,890.4	14.6	20,079.4	14.7
分包成本	8,612.8	10.8	8,852.7	8.6	10,707.8	7.4	9,539.3	7.4	10,258.7	7.5
其他成本	8,444.7	10.6	13,337.1	13.0	17,154.8	11.9	16,229.1	12.5	12,983.0	9.5
總銷售成本	79,802.6	100.0	102,869.8	100.0	144,013.0	100.0	129,682.1	100.0	136,934.5	100.0

購買原材料成本為本公司銷售成本的主要構成部分，於截至2004年、2005年及2006年12月31日止各個年度以及截至2006年及2007年11月30日止十一個月的購買原材料成本分別為人民幣386.373億元、人民幣502.460億元、人民幣728.452億元、人民幣655.813億元及人民幣710.685億元，分別佔總銷售成本的48.4%、48.8%、50.6%、50.6%及51.9%。本公司工程承包業務所用的原材料主要包括鋼材、水泥、火工品、防水材料、工程材料、有色金屬、外加劑與軌道材料等。本公司工業製造業務所用的原材料主要包括鋼材和電子零部件。本公司購買原材料成本的增加主要是因近年來本公司業務規模的擴大和原材料單位價格的波動所致。

於往績期間，人工成本是本公司銷售成本的重要構成部分，於截至2004年、2005年及2006年12月31日止各個年度以及截至2006年及2007年11月30日止十一個月的人工成本分別為人民幣127.484億元、人民幣154.429億元、人民幣225.170億元、人民幣194.420億元及人民幣225.448億元，分別佔總銷售成本的16.0%、15.0%、15.6%、15.0%及16.5%。人工成本主要包括支付予本公司直接參與施工生產及提供服務僱員的薪酬成本，及於本公司工程承包業務及其他業務中僱用臨時勞動力的成本。但由於本公司致力於使管理結構合理化，本公司人工成本佔總銷售成本的百分比由截至2004年12月31日止年度的16.0%下降至截至2005年12月31日止年度的15.0%。本公司人工成本佔總銷售成本的百分比由截至2005年12月31日止年度的15.0%略微上升至截至2006年12月31日止年度的15.6%，主要是因為薪金增長引致人工成本增加。基於相同的原因，本公司人工成本佔總銷售成本的百分比由截至2006年11月30日止十一個月的15.0%稍微上升至截至2007年11月30日止十一個月的16.5%。

於往績期間，機械使用成本佔本公司銷售成本的一大部分，分別佔截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度各年以及截至2006年及2007年11月30日止十一個月總銷售成本的14.2%、

財務信息

14.6%、14.4%、14.6%及14.7%。機械使用成本主要包括折舊成本和本公司工程承包業務租借或租賃機械和設備的成本。

於往績期間，分包成本也佔本公司銷售成本的一部分。於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度以及截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司分包成本分別為人民幣86.128億元、人民幣88.527億元、人民幣107.078億元、人民幣95.393億元和人民幣102.587億元，分別佔本公司總銷售成本的10.8%、8.6%、7.4%、7.4%及7.5%。截至2004年12月31日止年度至截至2006年12月31日止年度的分包成本佔總銷售成本的百分比有所下降，主要是因為本公司為確保該等項目的質量，在工程項目中對內部資源的依賴有所增加。於截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司的分包成本佔總銷售成本的7.4%及7.5%。這種相對穩定的狀態主要是本公司對分包項目持續控制，以密切監管項目質量所致。本公司的分包成本產生自工程承包業務和勘察設計及諮詢業務。

本公司以合併基準呈列的銷售成本經抵銷分部間交易後列示。因此，只有向外部供應商購買商品或服務產生的銷售成本方可作為成本計入本公司的合併經營業績。

其他淨收入及收益

本公司的其他淨收入及收益主要來自政府補助金、出售物業、廠房及設備項目的收益，以及金融資產及可供出售投資的公允價值淨收益等。於2003年，鐵道部將若干設備不足的建設企業劃入本公司。本公司於2005年獲得鐵道部提供的一次性政府補助金，以採購這些建設企業所需的機械和設備。這些津貼於相關機械和設備的預期可使用年期確認為本公司的收入。於2005年，本公司其他淨收入及收益也包括外匯收益淨額人民幣8,740萬元。

於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度和截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司的其他收入及收益（扣除其他開支及虧損）分別為人民幣1.252億元、人民幣2.028億元、人民幣1.859億元、人民幣1.331億元及人民幣5.497億元。於2007年11月11日，本公司訂立了一份協議，以人民幣4.359億元向獨立第三方出售本公司間接全資子公司中鐵能源投資有限公司。中鐵能源投資有限公司主要業務為投資於一家在四川省投資及建設水利及水電設施的公司。從本交易中，本公司實現了一筆重大收益人民幣3.158億元。

財務信息

下表載列本公司於所示期間的其他淨收入及收益細分：

	截至 12 月 31 日止年度			截至 11 月 30 日止十一個月	
	2004 年 (經審計)	2005 年 (經審計)	2006 年 (經審計)	2006 年 (未經審計)	2007 年 (經審計)
	(人民幣百萬元)				
政府補助：					
— 確認遞延收入	2.1	3.1	7.1	6.9	16.5
— 其他	13.7	9.5	5.6	3.5	19.5
出售物業、廠房及設備的收益淨額 ...	12.9	14.3	—	—	0.9
出售子公司所得收益	—	—	—	—	315.8
按公允價值記入損益的金融資產的					
公允價值收益淨額	—	11.5	51.4	38.3	84.5
出售可供出售投資所得收益	15.4	—	6.1	1.7	9.1
匯兌差額淨額	—	87.4	—	—	—
其他	81.1	77.1	115.7	82.7	103.5
總計	125.2	202.8	185.9	133.1	549.7

銷售及營銷開支

本公司的銷售及營銷開支主要包括僱員工資、薪金及補貼、交通費用、差旅開支及業務接待費用。於截至 2004 年、2005 年及 2006 年 12 月 31 日止年度和截至 2006 年及 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的銷售及營銷開支分別為人民幣 7.609 億元、人民幣 9.269 億元、人民幣 8.931 億元、人民幣 8.121 億元及人民幣 5.825 億元。

下表載列本公司於所示期間的銷售及營銷開支細分：

	截至 12 月 31 日止年度			截至 11 月 30 日止十一個月	
	2004 年 (經審計)	2005 年 (經審計)	2006 年 (經審計)	2006 年 (未經審計)	2007 年 (經審計)
	(人民幣百萬元)				
薪金、福利和社會保險成本	121.5	157.9	181.8	148.5	156.2
接待開支	67.5	68.4	71.5	69.4	24.4
交通費用	66.7	65.5	55.2	51.2	57.9
辦公開支	30.7	44.8	54.3	50.3	26.8
能源開支	10.0	12.2	12.8	11.6	11.1
維修和保固開支	21.9	60.0	37.7	35.5	32.1
差旅開支	53.2	69.1	83.6	79.1	43.3
廣告開支	7.7	9.8	12.8	11.7	18.3
其他	381.7	439.2	383.4	354.8	212.4
總計	760.9	926.9	893.1	812.1	582.5

行政開支

本公司的行政開支包括行政員工的僱員福利開支、與行政相關資產的折舊和攤銷、研發開支及差旅費用。本公司的行政開支最大組成部分為僱員福利，當中包括支付的薪金、獎金和供款。於截

財務信息

至2004年、2005年及2006年12月31日止年度和截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司的行政開支分別為人民幣46.612億元、人民幣52.517億元、人民幣60.021億元、人民幣54.585億元及人民幣55.299億元。

下表載列本公司於所示期間的行政開支細分：

	截至12月31日止年度			截至11月30日止十一個月	
	2004年 (經審計)	2005年 (經審計)	2006年 (經審計)	2006年 (未經審計)	2007年 (經審計)
	(人民幣百萬元)				
薪金、福利和社會保險成本	2,136.9	2,557.5	2,737.0	2,375.9	2,692.2
固定資產折舊	437.6	420.6	480.5	422.9	403.8
差旅開支	258.4	279.7	362.9	339.5	378.5
接待開支	300.7	295.0	363.1	351.7	499.0
辦公開支	194.9	217.5	277.4	264.8	278.7
勞工保險/安全開支	318.8	363.4	361.7	337.0	86.9
其他	1,013.9	1,118.0	1,419.5	1,366.7	1,190.8
總計	4,661.2	5,251.7	6,002.1	5,458.5	5,529.9

其他開支

其他開支主要包括對工程承包合同可預見虧損的撥備、外匯差額淨額及撇銷存貨至可變現淨值。於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度和截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司的其他開支分別為人民幣6.306億元、人民幣6.742億元、人民幣4.483億元、人民幣4.202億元及人民幣2.283億元。

下表載列本公司於所示期間的其他開支細分：

	截至12月31日止年度			截至11月30日止十一個月	
	2004年 (經審計)	2005年 (經審計)	2006年 (經審計)	2006年 (未經審計)	2007年 (經審計)
	(人民幣百萬元)				
外匯差額淨額	21.6	—	58.5	49.4	82.9
已確認/ (撥回) 減值準備	(18.3)	141.2	229.1	223.8	10.2
撇銷存貨至可變現淨值	1.7	8.4	22.8	18.6	0.2
工程承包合同可預見虧損撥備	606.8	513.1	133.2	123.8	134.9
按公允價值計算的金融資產的					
公允價值虧損淨額	17.3	—	—	—	—
處置可供出售投資的虧損	—	6.0	—	—	—
其他	1.6	5.5	4.7	4.7	—
總計	630.6	674.2	448.3	420.2	228.3

財務收入

本公司的財務收入主要包括銀行利息收入。於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年

財務信息

度和截至 2006 年及 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的財務收入分別為人民幣 2.807 億元、人民幣 3.840 億元、人民幣 5.466 億元、人民幣 4.937 億元及人民幣 5.378 億元。

融資成本

本公司的融資成本包括銀行借款、其他借款、融資租賃及折現票據的利息融資支出，減在建工程和工程承包合同的資本化利息。於截至 2004 年、2005 年及 2006 年 12 月 31 日止年度和截至 2006 年及 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的融資成本分別為人民幣 4.162 億元、人民幣 7.828 億元、人民幣 9.093 億元、人民幣 8.267 億元及人民幣 10.775 億元。於截至 2004 年、2005 年及 2006 年 12 月 31 日止年度和截至 2006 年及 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的計息借款和其他借貸的平均利率分別為 4.86%、6.70%、6.17%、5.93% 及 6.58%。

應佔共同控制實體及聯營公司利潤

本公司應佔共同控制實體及聯營公司利潤，乃按本公司於該等共同控制實體及聯營公司的股本權益計算的應佔共同控制實體及聯營公司利潤，減應佔共同控制實體及聯營公司的虧損。共同控制實體乃受到共同控制的合營企業，概無任何參與一方單方面控制該共同控制實體的經濟活動。聯營公司乃子公司或共同控制實體以外的實體，而本公司一般擁有其不少於 20% 股本投票權的長期權益，並可對其施加重大影響。於共同控制實體的權益以會計權益法減任何減值準備後列賬；於共同控制實體及聯營公司的投資則以會計權益法列賬，並初步按成本確認。

於截至 2004 年、2005 年及 2006 年 12 月 31 日止年度和截至 2006 年及 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司應佔共同控制實體及聯營公司利潤分別為人民幣 5,000 萬元、人民幣 5,920 萬元、人民幣 2,260 萬元、人民幣 2,210 萬元及人民幣 1,510 萬元。

稅項

於截至 2004 年、2005 年及 2006 年 12 月 31 日止年度和截至 2006 年及 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司錄得所得稅分別為人民幣 1.793 億元、人民幣 4.095 億元、人民幣 5.963 億元、人民幣 4.997 億元和人民幣 14.116 億元。本公司實際稅率分別為 48.2%、43.8%、28.4%、28.8% 和 41.3%。

本公司若干子公司現時享有豁免繳稅或按所得稅優惠稅率 15% 徵稅（適用於高科技業務和參與中國政府西部開發計劃的業務）。

財務信息

下表載列本公司若干享有稅務優惠的子公司於所示期間的企業所得稅率：

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
			%		
中鐵十一局集團有限公司	15	15	15	15	25
中鐵十七局集團有限公司	15	15	15	15	25
中鐵二十局集團有限公司	15	15	15	15	15
中鐵第一勘察設計院	15	15	15	15	15
中鐵第五勘察設計院	—	—	—	—	25
昆明中鐵	15	15	15	15	15

本公司若干開支(包括超過特定限額的僱員報酬成本和有關工程承包合同的若干成本，根據稅務機關政策於確認時不可扣除的稅項)為納稅時不可扣除開支。於截至2004年、2005年、2006年12月31日止年度和截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司錄得納稅時不可扣除開支人民幣2.773億元、人民幣2.445億元、人民幣1.374億元、人民幣1.129億元和人民幣6,330萬元。此外，本公司若干收入(包括青藏鐵路項目所得利潤和國債投資的利息收入)無須繳稅。於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度和截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司無須應稅的收入為人民幣2.006億元、人民幣1.453億元、人民幣2.349億元、人民幣1.860億元和人民幣9,880萬元。

由於本公司子公司享有的稅務優惠和免稅措施、不可扣除開支及可無須課稅收入的增減等多項因素，故本公司預計，本公司的實際所得稅率將繼續波動，且有別於法定稅率。

少數股東權益

少數股東權益指本公司子公司的業績和淨資產中，並非由本公司持有的外部股東權益，乃於合併利潤表內獨立列賬，並於合併資產負債表的權益項目與母公司股東權益分別呈列。於截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度和截至2006年11月30日止十一個月，本公司的少數股東應佔利潤分別為人民幣8,970萬元、人民幣1.765億元、人民幣2.890億元及人民幣2.257億元。作為重組的一部分，本公司收購了先前由職工持股會所持有的本公司各實體的股本權益。於截至2007年11月30日止十一個月，少數股東應佔虧損為人民幣320萬元。

財務信息

合併經營業績

下表載列所示期間與本公司合併利潤表中的若干收入及開支項目相關的資料：

	截至12月31日止年度						截至11月30日止十一個月			
	2004年		2005年		2006年		2006年		2007年	
	(經審計) (人民幣 百萬元)	(%)	(經審計) (人民幣 百萬元)	(%)	(經審計) (人民幣 百萬元)	(%)	(未經審計) (人民幣 百萬元)	(%)	(經審計) (人民幣 百萬元)	(%)
國際財務報告準則										
收入	86,187.5	100.0	110,794.7	100.0	153,609.0	100.0	138,283.7	100	146,667.0	100.0
銷售成本	(79,802.6)	(92.6)	(102,869.8)	(92.8)	(144,013.0)	(93.8)	(129,682.1)	(93.8)	(136,934.5)	(93.4)
毛利	6,384.9	7.4	7,924.9	7.2	9,596.0	6.2	8,601.5	6.2	9,732.5	6.6
其他淨收入及收益	125.2	0.1	202.8	0.2	185.9	0.1	133.1	0.1	549.7 ⁽¹⁾	0.4
銷售及營銷開支	(760.9)	(0.9)	(926.9)	(0.8)	(893.1)	(0.6)	(812.1)	(0.6)	(582.5)	(0.4)
行政開支	(4,661.2)	(5.4)	(5,251.7)	(4.7)	(6,002.1)	(3.9)	(5,458.5)	(3.9)	(5,529.9)	(3.8)
其他開支	(630.6)	(0.7)	(674.2)	(0.6)	(448.3)	(0.3)	(420.2)	(0.3)	(228.3)	(0.2)
經營利潤	457.4	0.5	1,274.9	1.2	2,438.3	1.6	2,043.9	1.5	3,941.6	2.7
財務收入	280.7	0.3	384.0	0.3	546.6	0.4	493.7	0.4	537.8	0.4
融資成本	(416.2)	(0.5)	(782.8)	(0.7)	(909.3)	(0.6)	(826.7)	(0.6)	(1,077.5)	(0.7)
應佔下列實體/公司利潤及虧損：										
共同控制實體	49.6	0.1	34.1	0.0	25.5	0.0	23.0	0.0	12.9	0.0
聯營公司	0.4	0.0	25.1	0.0	(2.9)	(0.0)	(0.9)	(0.0)	2.3	0.0
未計稅項前利潤	371.9	0.4	935.4	0.8	2,098.2	1.4	1,733.0	1.3	3,417.0	2.3
稅項	(179.3)	(0.2)	(409.5)	(0.4)	(596.3)	(0.4)	(499.7)	(0.4)	(1,411.6) ⁽²⁾	(1.0)
年內/期內利潤	192.6	0.2	525.9	0.5	1,502.0	1.0	1,233.4	0.9	2,005.5	1.4
下列各方應佔權益：										
本公司權益持有人	102.9	0.1	349.3	0.3	1,213.0	0.8	1,007.7	0.7	2,008.7	1.4
少數股東	89.7	0.1	176.5	0.2	289.0	0.2	225.7	0.2	(3.2)	(0.0)

(1) 包括出售一家子公司的重大收益人民幣 3.158 億元。

(2) 包括由於所得稅稅率自 2008 年 1 月 1 日起按照《中華人民共和國企業所得稅法》由 33% 調低至 25%，公司撤銷遞延稅項資產淨額人民幣 6.002 億元，從而使截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的淨利潤減少人民幣 6.002 億元。

財務信息

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月與截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的比較

本公司的經營業績概覽

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的經營利潤由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 20.439 億元大幅增加人民幣 18.977 億元至人民幣 39.416 億元。下表載列所示期間收入、毛利、毛利率、經營利潤及經營利潤率：

	收入		毛利		毛利率		經營利潤		經營利潤率	
	截至 11 月 30 日止 十一個月	截至 11 月 30 日止 十一個月	截至 11 月 30 日止 十一個月	截至 11 月 30 日止 十一個月	截至 11 月 30 日止 十一個月	截至 11 月 30 日止 十一個月	截至 11 月 30 日止 十一個月	截至 11 月 30 日止 十一個月	截至 11 月 30 日止 十一個月	截至 11 月 30 日止 十一個月
	2006 年	2007 年	2006 年	2007 年	2006 年	2007 年	2006 年	2007 年	2006 年	2007 年
	(未經審計)	(經審計)	(未經審計)	(經審計)	(未經審計)	(經審計)	(未經審計)	(經審計)	(未經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)		(人民幣百萬元)		(%)		(人民幣百萬元)		(%)	
工程承包	131,658.1	139,184.6	7,353.0	8,290.6	5.6	6.0	1,731.8	3,421.3	1.3	2.5
勘察設計及諮詢	2,995.8	2,748.7	572.3	650.1	19.1	23.7	73.2	195.1	2.4	7.1
工業製造	1,237.4	1,633.8	206.3	252.3	16.7	15.4	12.9	82.0	1.0	5.0
其他	3,152.8	4,625.0	470.0	539.5	14.9	11.7	226.0	243.2	7.2	5.3
小計	139,044.1	148,192.2	8,601.5	9,732.5	6.2	6.6	2,043.9	3,941.6	1.5	2.7
分部間抵銷	(760.4)	(1,525.2)	-	-	-	-	-	-	-	-
總計	138,283.7	146,667.0	8,601.5	9,732.5	6.2	6.6	2,043.9	3,941.6	1.5	2.7

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的總收入經抵銷分部間銷售後由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 1,382.837 億元增加 6.1% 至人民幣 1,466.670 億元。該增幅主要是由於本公司的工程承包業務收入增加人民幣 72.984 億元，勘察設計及諮詢業務收入減少人民幣 3.959 億元，工業製造業務收入增加人民幣 3,140 萬元及其他業務收入增加人民幣 14.494 億元所致。

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的銷售成本經抵銷分部間銷售後由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 1,296.821 億元增加 5.6% 至人民幣 1,369.345 億元。該增幅大致上與本公司同期的總收入增幅一致，主要是由於材料成本增加人民幣 54.872 億元，直接人工成本增加人民幣 31.028 億元，機械使用成本增加人民幣 11.890 億元及分包成本增加人民幣 7.194 億元，但部分被其他開支減少人民幣 32.461 億元抵銷所致。本公司工程承包業務的材料成本增加亦由於主要原材料（包括鋼材、水泥、火工品、防水材料、外加劑與軌道材料等）的平均採購價增加所致。本公司工業製造業務的材料成本增加，是由於主要原材料（如鋼材、電機設備及有色金屬）的平均採購價增加所致。截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司業務的人工成本增加主要是由於工程承包業務的增長所致。本公司的建築工人平均工資於截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月有所增加，亦導致本公司人工成本有所增加。本公司機械使用成本增加主要是由於工程承包業務的增長所致。

由於上述原因，截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的毛利由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 86.015 億元增加 13.1% 至人民幣 97.325 億元。本公司截至 2007 年 11 月 30 日止

財務信息

十一個月的毛利率亦由截至2006年11月30日止十一個月的6.2%上升至6.6%。毛利率上升主要是由於本公司業務規模擴大及致力控制成本所致。

截至2007年11月30日止十一個月，本公司的其他淨收入及收益由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣1.331億元增加313.0%至人民幣5.497億元。該增幅主要是由於在截至2007年11月30日止十一個月期間出售子公司中鐵能源投資有限公司所產生的收入所致。於2007年11月11日，本公司訂立了一份協議，以人民幣4.359億元向獨立第三方出售本公司間接全資子公司中鐵能源投資有限公司。中鐵能源投資有限公司主要業務為投資於一家在四川省投資及建設水力發電站的公司。從本交易中，本公司實現了一筆重大收益人民幣3.158億元。

截至2007年11月30日止十一個月，本公司的銷售及營銷開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣8.121億元減少28.3%至人民幣5.825億元。銷售及營銷開支減少主要是由於本公司實施了扁平化管理制度，使銷售及營銷效率得到改善。

截至2007年11月30日止十一個月，本公司的行政開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣54.585億元增加1.3%至人民幣55.299億元。行政開支增加主要是由於本公司業務於各期間有所擴充，導致員工薪金增加。然而，由於本公司致力控制成本及提升管理效率，因此行政開支佔收入的百分比由截至2006年11月30日止十一個月的3.9%下降至截至2007年11月30日止十一個月的3.8%。

截至2007年11月30日止十一個月，本公司的其他開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣4.202億元減少45.7%至人民幣2.283億元。

截至2007年11月30日止十一個月，本公司的經營利潤（指毛利與其他收入的總和減去銷售、一般、行政及其他開支）由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣20.439億元增加人民幣18.977億元或92.8%至人民幣39.416億元。與此同時，本公司的經營利潤率亦由1.5%上升至2.7%。

財務信息

按分部討論本公司的經營業績

工程承包業務

本公司工程承包業務在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至 11 月 30 日止十一個月	
	2006 年	2007 年
	(未經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	131,658.1	139,184.6
分部間銷售	22.3	250.2
外部銷售收入	131,635.9	138,934.3
按項目類別劃分的收入		
鐵路	58,477.0	62,497.9
公路	50,991.4	47,669.8
城市軌道交通	3,626.2	4,424.9
水利及水電設施	4,410.8	5,448.3
其他	14,152.7	19,143.8
銷售成本	(124,305.1)	(130,894.0)
鐵路	(54,713.2)	(58,556.9)
公路	(48,717.2)	(45,206.4)
城市軌道交通	(3,357.4)	(4,124.4)
水利及水電設施	(4,105.0)	(4,974.6)
其他	(13,412.4)	(18,031.7)
毛利	7,353.0	8,290.6
銷售及營銷開支	(661.4)	(410.8)
行政開支	(4,743.5)	(4,859.4)
其他開支 (扣除其他收入和收益)	(216.3)	400.8
分部業績	1,731.8	3,421.3

分部收入。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司工程承包業務在抵銷分部間銷售前的分部收入由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 1,316.581 億元增加 5.7% 或人民幣 75.265 億元至人民幣 1,391.846 億元。該增幅主要由於鐵路工程產生的收入增加所致。

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的鐵路建設工程收入較截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月增加人民幣 40.209 億元或 6.9%，主要由於本公司於十一五規劃期間（2006 年至 2010 年）承建的項目增加所致。

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的公路建設工程收入較截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月減少人民幣 33.216 億元或 6.5%。該減幅主要是由於本公司將更多的資源投資於利潤率更高的項目，如鐵路和城市軌道交通所致。

本公司截至 2006 年及 2007 年 11 月 30 日止十一個月的工程承包業務產生的分部間銷售分別為人民幣 2,230 萬元及人民幣 2.502 億元，主要來自向本公司房地產開發業務提供建設服務。

因此，本公司截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月及截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月經抵銷工程承包業務分部間銷售後的外部銷售總收入分別為人民幣 1,316.359 億元及人民幣 1,389.343 億元。

財務信息

銷售成本。 截至2007年11月30日止十一個月，工程承包業務在抵銷分部間銷售前的銷售成本由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣1,243.051億元增加5.3%至人民幣1,308.940億元，主要是由於鐵路工程產生的銷售成本增加部分被公路工程的銷售成本減少抵銷所致。

截至2007年11月30日止十一個月，鐵路建設工程產生的銷售成本較截至2006年11月30日止十一個月增加人民幣38.437億元或7.0%，主要是由於本公司截至2007年11月30日止十一個月開展的鐵路工程增加所致。此外，原材料（如鋼材）的平均採購價、建設客運專線的設備折舊開支增加，亦導致本公司銷售成本增加。

截至2007年11月30日止十一個月，公路建設工程產生的銷售成本較截至2006年11月30日止十一個月減少人民幣35.108億元或7.2%。該減幅主要是由於本公司承建的公路工程減少及成本相應減少所致。

毛利。 截至2007年11月30日止十一個月，本公司工程承包業務的毛利由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣73.530億元增加人民幣9.376億元或12.8%至人民幣82.906億元。然而，本公司截至2007年11月30日止十一個月工程承包業務的毛利率由截至2006年11月30日止十一個月的5.6%上升至6.0%，主要是由於本公司加強成本控制及改善項目管理所致。毛利率上升的部分原因是本公司改變產品組合，借此，本公司於截至2007年11月30日止十一個月較2006年同期承建更多利潤率較高的項目，例如城市軌道交通建設項目等。

銷售及營銷開支。 截至2007年11月30日止十一個月，本公司工程承包業務的銷售及營銷開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣6.614億元減少37.9%或人民幣2.506億元至人民幣4.108億元，主要是由於本公司致力控制成本所致。

行政開支。 截至2007年11月30日止十一個月，本公司工程承包業務的行政開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣47.435億元增加2.4%至人民幣48.594億元。行政開支增加是由於本公司業務增長及成本相應上升所致。然而，由於本公司實施了扁平化管理制度及改善管理效率，因此行政開支佔本公司工程承包業務的收入的百分比由截至2006年11月30日止十一個月的3.6%下降至截至2007年11月30日止十一個月的3.5%。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至2006年11月30日止十一個月，本公司工程承包業務的其他開支（扣除其他收入和收益）確認為淨虧損人民幣2.163億元，以及截至2007年11月30日止十一個月確認為淨收益人民幣4.008億元，是由於2007年出售一家子公司的重大收益為人民幣3.158億元所致。

分部業績。 截至2007年11月30日止十一個月，本公司工程承包業務的經營利潤總額由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣17.318億元增加人民幣16.895億元至人民幣34.213億元。

財務信息

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司工程承包業務的經營利潤率由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的 1.3% 增加至 2.5%，主要由於本公司的業務規模擴大及成功控制成本所致。

勘察設計及諮詢業務

本公司勘察設計及諮詢業務在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至 11 月 30 日止十一個月	
	2006 年	2007 年
	(未經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	2,995.8	2,748.7
分部間銷售	2.4	151.4
外部銷售收入	2,993.3	2,597.4
銷售成本	(2,423.5)	(2,098.7)
毛利	572.3	650.1
銷售及營銷開支	(91.3)	(64.9)
行政開支	(389.0)	(337.7)
其他開支 (扣除其他收入和收益)	(18.7)	(52.4)
分部業績	73.2	195.1

分部收入。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司勘察設計及諮詢業務在抵銷分部間銷售前的分部收入由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 29.958 億元減少 8.2% 至人民幣 27.487 億元，主要由於本公司於截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的若干勘察設計及諮詢服務項目尚處於項目前期，本公司尚未確認這些項目的收入所致。

本公司截至 2007 年及 2006 年 11 月 30 日止十一個月的勘察設計及諮詢業務產生的分部間銷售收入分別為人民幣 1.514 億元及人民幣 240 萬元。分部間銷售增加主要由於本公司致力整合不同分部的業務所致。本公司的勘察設計及諮詢業務的分部間銷售包括提供給工程承包項目的基礎設施建設工程勘察設計服務。

因此，本公司截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月及截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月勘察設計及諮詢業務的外部銷售總收入經抵銷分部間銷售後為人民幣 29.933 億元及人民幣 25.974 億元。

銷售成本。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司勘察設計及諮詢業務在抵銷分部間銷售前的銷售成本由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 24.235 億元減少 13.4% 至人民幣 20.987 億元，主要由於本公司截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月確認的收入減少所致。本公司的成本控制措施亦造成勘察設計及諮詢業務的總銷售成本減少。

毛利。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司勘察設計及諮詢業務的毛利由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 5.723 億元增加人民幣 7,780 萬元或 13.6% 至人民幣 6.501 億元。截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，勘察設計及諮詢業務的毛利率由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個

財務信息

月的 19.1% 上升至 23.7%。毛利率上升主要由於在截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月本公司從城市軌道交通建設獲得收入的比率增加，而其毛利率比其他項目較高所致。

銷售及營銷開支。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司勘察設計及諮詢業務的銷售及營銷開支由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 9,130 萬元下降 28.9% 或人民幣 2,640 萬元至人民幣 6,490 萬元，這是由於本公司致力控制成本所致。

行政開支。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司勘察設計及諮詢業務的行政開支由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 3.890 億元下降 13.2% 至人民幣 3.377 億元，這是由於本公司致力精簡管理層所致。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司勘察設計及諮詢業務的其他開支由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 1,870 萬元增加 180.2% 至人民幣 5,240 萬元。

分部業績。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司勘察設計及諮詢業務的經營利潤由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 7,320 萬元增加至人民幣 1.951 億元。截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司勘察設計及諮詢業務的經營利潤率由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的 2.4% 增加至 7.1%，主要是由於分部毛利率上升和行政開支下降，及部分被其他開支增加抵銷所致。

工業製造業務

本公司工業製造業務在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至 11 月 30 日止十一個月	
	2006 年 (未經審計)	2007 年 (經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	1,237.4	1,633.8
分部間銷售	20.0	385.0
外部銷售收入	1,217.4	1,248.8
銷售成本	(1,031.1)	(1,381.5)
毛利	206.3	252.3
銷售及營銷開支	(14.9)	(14.1)
行政開支	(141.8)	(138.0)
其他開支（扣除其他收入及收益）	(36.7)	(18.3)
分部業績	12.9	82.0

分部收入。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，工業製造業務在抵銷分部間銷售前的分部收入由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 12.374 億元增加 32.0% 至人民幣 16.338 億元，大幅增加主要是由於大型養路機械設備和鐵路軌道零件銷售增加所致。

財務信息

銷售成本。 本公司工業製造業務在抵銷分部間銷售前的銷售成本由人民幣 10.311 億元增加人民幣 3.504 億元至人民幣 13.815 億元，主要由於本公司工業製造業務規模擴大所致。

毛利。 截至2007年11月30日止十一個月，本公司工業製造業務的毛利為人民幣2.523億元，較截至2006年11月30日止十一個月的人民幣2.063億元增加人民幣4,600萬元或22.3%。截至2007年11月30日止十一個月，工業製造業務的毛利率由截至2006年11月30日止十一個月的16.7%下降至15.4%，是由於本公司材料成本的增加。

銷售及營銷開支。 截至2007年11月30日止十一個月，本公司工業製造業務的銷售及營銷開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣1,490萬元下降5.4%至人民幣1,410萬元，主要由於本公司致力控制成本所致。

行政開支。 截至2007年11月30日止十一個月，本公司工業製造業務的行政開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣1.418億元下降2.7%至人民幣1.380億元，主要由於本公司實施扁平化管理制度並改善管理效率所致。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司工業製造業務的其他淨開支分別為人民幣3,670萬元及人民幣1,830萬元。

分部業績。 由於上述原因，本公司工業製造業務的經營利潤由人民幣1,290萬元大幅增加至人民幣8,200萬元。截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司工業製造業務的經營利潤率分別為1.0%及5.0%。截至2006年11月30日止十一個月，本公司工業製造業務的經營利潤率相對較低，是由於本公司於期內確認的大額外匯虧損所致。

財務信息

其他業務

本公司的其他業務(除工程承包、勘察設計及諮詢和工業製造業務以外的業務)在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至 11 月 30 日止十一個月	
	2006 年 (未經審計)	2007 年 (經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	3,152.8	4,625.0
分部間銷售	715.8	738.6
外部銷售收入	2,437.0	3,886.4
房地產開發	472.6	636.4
物流	2,168.8	3,173.3
其他	511.5	815.4
銷售成本	(2,682.8)	(4,085.6)
房地產開發	(348.7)	(465.7)
物流	(1,979.8)	(2,965.4)
其他	(354.3)	(654.5)
毛利	470.0	539.5
銷售及營銷開支	(44.4)	(92.7)
行政開支	(184.2)	(194.9)
其他開支(扣除其他收入和收益)	(15.4)	(8.7)
分部業績	226.0	243.2
房地產開發	55.6	35.3
物流及其他	170.4	207.9

分部收入。 來自其他業務的分部收入主要包括房地產銷售及對外部客戶提供物流服務的收入。截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，該等業務在抵銷分部間銷售前的收入由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 31.528 億元增加 46.7% 至人民幣 46.250 億元。

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司房地產開發業務產生人民幣 6.364 億元的收入，較截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 4.726 億元增加 34.7%。收入大幅增加主要是由於房地產開發項目發售並交付增加，加上中國房價普遍上升所致。

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司提供的物流及其他服務產生人民幣 39.887 億元的收入，較截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 26.803 億元增加 48.8%。該增幅主要是由於本公司的物流服務業務規模擴大所致。

截至 2006 年及 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司其他業務產生的分部間銷售收入分別為人民幣 7.158 億元及人民幣 7.386 億元。本公司其他業務的分部間銷售主要包括為本公司工程承包業務分部提供材料的物流服務。

因此，截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月及截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司其他業務的外部銷售總收入經抵銷分部間銷售後分別為人民幣 24.370 億元及人民幣 38.864 億元。

財務信息

銷售成本。 截至2007年11月30日止十一個月，本公司其他業務在抵銷分部間銷售前的銷售成本由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣26.828億元增加52.3%至人民幣40.856億元。該增幅主要是房地產開發業務的成本增加人民幣1.170億元及物流及其他服務成本增加人民幣12.858億元，上述兩項增加乃由於業務規模擴大所致。

毛利。 截至2007年11月30日止十一個月，本公司除工程承包、勘察設計及諮詢和工業製造業務以外的業務產生的毛利為人民幣5.395億元，較截至2006年11月30日止十一個月的人民幣4.700億元增加人民幣6,950萬元或14.8%。截至2007年11月30日止十一個月，來自本公司內部的其他業務的毛利率由截至2006年11月30日止十一個月的14.9%下降至11.7%，主要是由於本公司其他業務中的其他業務毛利率下降所致。

截至2007年11月30日止十一個月，本公司房地產開發業務的毛利由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣1.238億元增加至人民幣1.706億元，主要是由於本公司房地產開發業務增長所致。由於中國房價上漲，毛利率亦由26.2%微升至26.8%。

截至2007年11月30日止十一個月，本公司物流及其他服務的毛利由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣3.462億元增長至人民幣3.688億元，主要是由於物流業務規模擴大所致。

銷售及營銷開支。 截至2007年11月30日止十一個月，本公司其他業務的銷售及營銷開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣4,440萬元增加至人民幣9,270萬元。

截至2007年11月30日止十一個月，房地產開發業務的銷售及營銷開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣1,740萬元增加至人民幣6,470萬元，主要是由於房地產開發業務的營銷宣傳費用增加所致。

行政開支。 截至2007年11月30日止十一個月，本公司其他業務的行政開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣1.842億元增加至人民幣1.949億元，主要是由於本公司業務擴大所致。

截至2007年11月30日止十一個月，本公司房地產開發業務的行政開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣4,750萬元增加人民幣570萬元或12.0%至人民幣5,320萬元，主要由於業務規模擴大所致。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司其他業務的其他開支分別為人民幣1,540萬元及人民幣870萬元。

截至2007年11月30日止十一個月，本公司房地產開發業務的其他開支由截至2006年11月30日止十一個月的人民幣330萬元增加人民幣1,410萬元或427.3%至人民幣1,740萬元。

分部業績。 由於上述原因，截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司其他業務（除工程承包、勘察設計及諮詢和工業製造以外的業務）的總經營利潤分別為人民幣2.260億元及人

財務信息

人民幣 2.432 億元。然而，截至 2006 年及 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司分部的經營利潤率則分別為 7.2% 及 5.3%。

利潤表內其他業績的討論

以下討論與本公司的整體業務有關，且並非具體討論任何個別業務分部。

財務收入。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的財務收入由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 4.937 億元增加 8.9% 至人民幣 5.378 億元。該增幅主要是由於本公司截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的銀行存款總額增加及利率上調所致。

融資成本。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的融資成本由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 8.267 億元增加 30.3% 至人民幣 10.775 億元，主要是由於銀行及其他借款的利息增加人民幣 3.505 億元，部分被工程承包合同的資本化利息開支增加人民幣 9,970 萬元所抵銷。

應佔共同控制實體及聯營公司利潤。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，應佔共同控制實體及聯營公司利潤由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 2,210 萬元減少人民幣 700 萬元或 31.7% 至人民幣 1,510 萬元。

稅項。 截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的稅項開支由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 4.997 億元增加 182.5% 至人民幣 14.116 億元，主要原因在於新通過的中國企業所得稅法規定所得稅稅率自 2008 年 1 月 1 日起由 33% 降至 25%，導致遞延稅項資產人民幣 6.002 億元自本公司截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的利潤表中撤銷。此外，截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的所得稅開支增加，部分原因在於本公司於有關期間內的經營業績有所增長。

年內利潤。 由於上述原因，截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司的利潤由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 12.334 億元增加 62.6% 或人民幣 7.721 億元至人民幣 20.055 億元。

少數股東權益。 作為重組的一部分，本公司於 2007 年收購本公司各實體中先前由職工持股會持有的股權。截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，少數股東應佔虧損為人民幣 320 萬元，而 2006 年同期的少數股東應佔利潤則為人民幣 2.257 億元。

本公司權益持有人應佔利潤。 由於前述原因，截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月及截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司權益持有人應佔利潤分別為人民幣 10.077 億元和人民幣 20.087 億元。

財務信息

截至 2006 年 12 月 31 日止年度與截至 2005 年 12 月 31 日止年度的比較

本公司的經營業績概覽

截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司的經營利潤由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 12.749 億元大幅增長人民幣 11.634 億元至截至 2006 年 12 月 31 日止年度的人民幣 24.383 億元。下表載列所示期間收入、毛利、毛利率、經營利潤及經營利潤率：

	收入		毛利		毛利率		經營利潤		經營利潤率	
	截至 12 月 31 日止年度		截至 12 月 31 日止年度		截至 12 月 31 日止年度		截至 12 月 31 日止年度		截至 12 月 31 日止年度	
	2005 年	2006 年	2005 年	2006 年	2005 年	2006 年	2005 年	2006 年	2005 年	2006 年
	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)		(人民幣百萬元)		(%)		(人民幣百萬元)		(%)	
工程承包	104,133.7	146,359.7	6,453.6	8,213.4	6.2	5.6	822.7	2,093.4	0.8	1.4
勘察設計及諮詢	2,909.3	3,348.5	762.3	634.9	26.2	19.0	93.4	80.7	3.2	2.4
工業製造	1,388.3	1,355.2	275.3	224.5	19.8	16.6	146.4	16.6	10.5	1.2
其他	2,872.5	3,553.9	433.7	523.2	15.1	14.7	212.4	247.6	7.4	7.0
小計	111,303.7	154,617.3	7,924.9	9,596.0	7.1	6.2	1,274.9	2,438.3	1.1	1.6
分部間抵銷	(509.0)	(1,008.3)	-	-	-	-	-	-	-	-
總計	110,794.7	153,609.0	7,924.9	9,596.0	7.2	6.2	1,274.9	2,438.3	1.2	1.6

截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司的總收入經抵銷分部間銷售後由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1,107.947 億元增長 38.6% 至人民幣 1,536.090 億元。該增幅主要是由於本公司的工程承包業務收入增長人民幣 422.367 億元、勘察設計及諮詢業務收入增長人民幣 4.352 億元及其他業務收入增長人民幣 2.088 億元所致。然而，該增幅部分稍微被工業製造業務收入減少人民幣 6,650 萬元所抵銷。

截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司的銷售成本經抵銷分部間銷售後由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1,028.698 億元增加 40.0% 至人民幣 1,440.130 億元。該增幅大致上與本公司同期的總收入的增幅一致，並主要是由於本公司工程承包業務及工業製造業務的材料成本增加人民幣 225.992 億元、人工成本增加人民幣 70.741 億元、機械使用成本增加人民幣 57.971 億元及其他開支增加所致。本公司工程承包業務的材料成本增加亦由於部分原材料（如水泥）的平均採購價增加所致。本公司工業製造業務的材料成本增加，是由於主要原材料（如電機設備及有色金屬）的平均採購價增加所致。截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司業務的直接人工成本增加主要是由於本公司開展的工程項目增加所致。本公司的建築工人平均工資於截至 2006 年 12 月 31 日止年度有所增加，亦導致本公司人工成本有所增加。機械使用成本增加主要是由於要求本公司使用更多特殊機械及設備的施工項目增加所致。

由於上述原因，截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司的毛利由截至 2005 年 12 月 31 日止年

財務信息

度的人民幣 79.249 億元增長 21.1% 至人民幣 95.960 億元。然而，本公司 2006 年的毛利率由 2005 年的 7.2% 下降至 6.2%。毛利率下降主要是由於工程承包業務的毛利下降所致。

截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司的其他淨收入及收益由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 2.028 億元下降 8.3% 至人民幣 1.859 億元。本公司於 2005 年的其他淨收入及收益較高，是由於本公司確認人民幣 8,740 萬元的外匯收益及人民幣 1,430 萬元處置物業、廠房及設備的收益所致。本公司於 2006 年的收益有所下降。

截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司的銷售及營銷開支由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 9.269 億元下降 3.6% 至人民幣 8.931 億元。銷售及營銷開支下降主要是由於本公司實施了扁平化管理制度，使銷售及營銷效率得到改善。

截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司的行政開支由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 52.517 億元增加 14.3% 至人民幣 60.021 億元。行政開支增加主要是由於本公司業務於各期間有所擴充，導致員工薪金及其他開支等費用增加。然而，由於本公司致力控制成本及提升管理效率，因此行政開支佔收入的百分比由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的 4.7% 下降至截至 2006 年 12 月 31 日止年度的 3.9%。

截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司的其他開支由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 6.742 億元下降 33.5% 至人民幣 4.483 億元。

截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司的經營利潤（指毛利與其他收入的總和減去銷售、行政及其他開支）由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 12.749 億元增長人民幣 11.634 億元或 91.3% 至人民幣 24.383 億元。與此同時，本公司的經營利潤率亦由 1.2% 增加至 1.6%。

財務信息

按分部討論本公司的經營業績

工程承包業務

本公司工程承包業務在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至 12 月 31 日止年度	
	2005 年 (經審計)	2006 年 (經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	104,133.7	146,359.7
分部間銷售	104.2	93.5
外部銷售收入	104,029.5	146,266.2
按項目類別劃分的收入		
鐵路	32,434.3	61,496.9
公路	47,565.4	56,925.4
城市軌道交通	2,690.8	4,823.8
水利及水電設施	3,846.3	4,958.2
其他	17,596.9	18,155.4
銷售成本	(97,680.1)	(138,146.2)
鐵路	(29,789.2)	(57,626.5)
公路	(45,188.4)	(54,384.2)
城市軌道交通	(2,529.6)	(4,457.9)
水利及水電設施	(3,625.6)	(4,697.1)
其他	(16,547.3)	(16,980.5)
毛利	6,453.6	8,213.4
銷售及營銷開支	(706.8)	(709.1)
行政開支	(4,468.8)	(5,226.7)
其他開支 (扣除其他收入和收益)	(455.3)	(184.2)
分部業績	822.7	2,093.4

分部收入。 截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司工程承包業務在抵銷分部間銷售前的分部收入由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1,041.337 億元增長 40.5% 或人民幣 422.260 億元至人民幣 1,463.597 億元。該增幅主要由於鐵路項目及公路工程產生的收入增加所致。

截至 2006 年 12 月 31 日止年度的鐵路建設工程收入較截至 2005 年 12 月 31 日止年度增長人民幣 290.626 億元或 89.6%，主要由於本公司承造的項目及新鐵路項目總數增加，這項增加大致由於截至 2006 年 12 月 31 日止年度，因十一五規劃開始實施，鐵道部的鐵路項目總開支由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的約人民幣 1,000 億元增加至約人民幣 2,000 億元所致。

截至 2006 年 12 月 31 日止年度的公路建設工程收入較截至 2005 年 12 月 31 日止年度增長人民幣 93.600 億元或 19.7%，主要由於政府於 2006 年增加對主要公路建設項目的投資，故本公司於同年獲得的該等項目有所增加。

本公司截至 2005 年及 2006 年 12 月 31 日止年度的工程承包業務產生的分部間銷售分別為人民幣 1.042 億元及人民幣 9,350 萬元，主要來自工程承包單位向房地產開發業務提供的服務。

財務信息

因此，本公司截至2005年12月31日止年度及截至2006年12月31日止年度在抵銷工程承包業務分部間銷售後的外部銷售總收入分別為人民幣1,040.295億元及人民幣1,462.662億元。

銷售成本。 截至2006年12月31日止年度，工程承包業務在抵銷分部間銷售前的銷售成本由截至2005年12月31日止年度的人民幣976.801億元增長41.4%至人民幣1,381.462億元，主要是由於鐵路項目及公路工程產生的銷售成本增加所致。

截至2006年12月31日止年度，鐵路建設工程產生的銷售成本較截至2005年12月31日止年度增加人民幣278.373億元或93.4%，主要是由於本公司於截至2006年12月31日止年度開展的鐵路項目增加所致。此外，建設客運專線的設備折舊開支及分包成本增加，亦導致銷售成本增加。

截至2006年12月31日止年度，公路建設工程產生的銷售成本較截至2005年12月31日止年度增加人民幣91.958億元或20.3%，主要是由於本公司於同期的公路建設工程項目收入增加所致。此外，原材料的平均採購價及分包開支有所增加，亦導致銷售成本增加。

毛利。 截至2006年12月31日止年度，本公司工程承包業務的毛利由截至2005年12月31日止年度的人民幣64.536億元增長人民幣17.598億元或27.3%至人民幣82.134億元。然而，本公司截至2006年12月31日止年度工程承包業務的毛利率由截至2005年12月31日止年度的6.2%下降至5.6%。毛利率下降主要是由於建設高速客運專線所需更高技術規格設備的使用成本增加，以及更高技術規格的原料成本增加，但該等鐵路線的合同價並未相應增加所致。該減幅部分為擁有相對較高毛利率的城市軌道交通建設項目的毛利率增加所抵銷。

銷售及營銷開支。 截至2006年12月31日止年度，本公司工程承包業務的銷售及營銷開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣7.068億元增長0.3%或人民幣230萬元至人民幣7.091億元。銷售及營銷開支上升主要是由於本公司業務規模擴大及成本相應上升所致。

行政開支。 截至2006年12月31日止年度，本公司工程承包業務的行政開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣44.688億元增加17.0%至人民幣52.267億元。行政開支上升是由於本公司業務增長及成本相應上升所致。然而，由於本公司實施了扁平化管理制度及改善管理效率，因此行政開支佔本公司工程承包業務的收入的百分比由截至2005年12月31日止年度的4.3%下降至截至2006年12月31日止年度的3.6%。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至2006年12月31日止年度，本公司工程承包業務的其他開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣4.553億元減少59.5%至人民幣1.842億元。

分部業績。 截至2006年12月31日止年度，本公司工程承包業務的經營利潤總額由截至2005年12月31日止年度的人民幣8.227億元增長人民幣12.707億元至人民幣20.934億元。儘管分部間毛

財務信息

利率下跌，但截至2006年12月31日止年度，本公司工程承包業務的經營利潤率由截至2005年12月31日止年度的0.8%增加至1.4%，主要由於本公司的行政開支、銷售及營銷開支及其他開支（扣除其他收入和收益）佔分部收入的百分比下降所致。

勘察設計及諮詢業務

本公司勘察設計及諮詢業務在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至12月31日止年度	
	2005年	2006年
	(經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	2,909.3	3,348.5
分部間銷售	33.6	37.6
外部銷售收入	2,875.7	3,310.9
銷售成本	(2,147.0)	(2,713.6)
毛利	762.3	634.9
銷售及營銷開支	(163.9)	(116.8)
行政開支	(476.4)	(413.4)
其他開支（扣除其他收入和收益）	(28.5)	(24.0)
分部業績	93.4	80.7

分部收入。 截至2006年12月31日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務在抵銷分部間銷售前的分部收入由截至2005年12月31日止年度的人民幣29.093億元增加15.1%至人民幣33.485億元。該增幅主要由於更多階段的勘察設計及諮詢服務完成，其中部分原因是2006年取得的新增合同額增加，加上勘察設計及諮詢業務擴充所致。截至2006年12月31日止年度，本公司的勘察設計及諮詢業務的新增合同價值為人民幣30.733億元，較截至2005年12月31日止年度的人民幣27.433億元增長12.0%。

本公司截至2005年及2006年12月31日止年度的勘察設計及諮詢業務產生的分部間銷售收入分別為人民幣3,360萬元及人民幣3,760萬元。本公司的勘察設計及諮詢業務的分部間銷售包括提供給工程承包項目的基礎設施建設工程勘察設計服務。

因此，本公司截至2005年12月31日止年度及截至2006年12月31日止年度勘察設計及諮詢業務的外部銷售分部收入總額經抵銷分部間銷售後為人民幣28.757億元及人民幣33.109億元。

銷售成本。 截至2006年12月31日止年度，本公司的勘察設計及諮詢業務在抵銷分部間銷售前的銷售成本由截至2005年12月31日止年度的人民幣21.470億元增加26.4%至人民幣27.136億元，主要由於本公司截至2006年12月31日止年度參與的勘察設計及諮詢業務增加所致。為了應付更多的業務，本公司於2006年較2005年增聘更多專業人士，這導致本公司的勘察設計及諮詢業務的人工成本增加。

財務信息

毛利。 截至2006年12月31日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務的毛利由截至2005年12月31日止年度的人民幣7.623億元下降人民幣1.274億元或16.7%至人民幣6.349億元。截至2006年12月31日止年度，勘察設計及諮詢業務的毛利率由截至2005年12月31日止年度的26.2%下降至19.0%。毛利率下降主要是由於鐵路項目毛利較低所致。毛利率的下降部分為擁有相對較高毛利率的城市軌道交通建設項目的毛利增加所抵銷。

銷售及營銷開支。 截至2006年12月31日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務的銷售及營銷開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣1.639億元減少28.7%或人民幣4,710萬元至人民幣1.168億元。減少主要由於本公司致力控制成本所致。

行政開支。 截至2006年12月31日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務的行政開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣4.764億元減少13.2%至人民幣4.134億元，原因是本公司致力精簡管理層。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至2006年12月31日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務的其他開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣2,850萬元減少15.8%至人民幣2,400萬元。

分部業績。 本公司勘察設計及諮詢業務的經營利潤由截至2005年12月31日止年度的人民幣9,340萬元減少至截至2006年12月31日止年度的人民幣8,070萬元。截至2006年12月31日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務的經營利潤率由截至2005年12月31日止年度的3.2%減少至2.4%，主要是由於分部毛利率下降，部分被銷售及營銷開支、行政開支及其他開支（扣除其他收入和收益）佔分部收入的百分比下降所抵銷。

工業製造業務

本公司工業製造業務在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至12月31日止年度	
	2005年 (經審計)	2006年 (經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	1,388.3	1,355.2
分部間銷售	—	33.5
外部銷售收入	1,388.3	1,321.7
銷售成本	(1,112.9)	(1,130.7)
毛利	275.3	224.5
銷售及營銷開支	(18.8)	(17.7)
行政開支	(152.8)	(152.2)
其他開支（扣除其他收入及收益）	42.7	(38.0)
分部業績	146.4	16.6

財務信息

分部收入。 截至2005年及2006年12月31日止年度，本公司工業製造業務在抵銷分部間銷售前的分部收入分別為人民幣13.883億元及人民幣13.552億元。收入相對穩定是由於大型養路機械於相關期間的市場需求或競爭並無顯著增加，因此，本公司於該分部的價格及銷售量仍相對穩定。

截至2005年12月31日止年度，本公司的工業製造業務並無進行任何分部間交易。截至2006年12月31日止年度，本公司的工業製造業務產生的分部間銷售收入為人民幣3,350萬元。本公司於2006年產生的絕大部分大型養路機械分部間銷售均涉及對本公司建設項目的銷售。

銷售成本。 本公司工業製造業務在抵銷分部間銷售前的銷售成本由人民幣11.129億元輕微增加至人民幣11.307億元。由於本公司工業製造業務於截至2006年12月31日止年度的營運規模與截至2005年12月31日止年度比較相對穩定，故本公司工業製造業務產生的銷售成本於期內維持於相同水平。

毛利。 截至2006年12月31日止年度，本公司工業製造業務的毛利為人民幣2.245億元，較截至2005年12月31日止年度的人民幣2.753億元下降人民幣5,080萬元或18.5%。截至2006年12月31日止年度，工業製造業務的毛利率由截至2005年12月31日止年度的19.8%下降至16.6%，是由於銷售成本上漲的速度超過收入增長的速度所致。

銷售及營銷開支。 截至2006年12月31日止年度，本公司工業製造業務的銷售及營銷開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣1,880萬元下降5.9%或人民幣110萬元至人民幣1,770萬元，主要由於本公司致力控制成本所致。

行政開支。 截至2006年12月31日止年度，本公司工業製造業務的行政開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣1.528億元下降0.4%至人民幣1.522億元。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至2005年12月31日止年度，本公司工業製造業務的其他淨收入為人民幣4,270萬元。截至2006年12月31日止年度，本公司工業製造業務的其他淨開支為人民幣3,800萬元。2006年，本公司其他開支淨額增加，主要由於外匯虧損淨額所致。

分部業績。 由於上述原因，本公司工業製造業務的經營利潤由人民幣1.464億元大幅下降至人民幣1,660萬元，經營利潤率則由10.5%下降至1.2%。分部經營利潤率下降，主要是由於分部毛利率下降和出現外匯虧損所致。

財務信息

其他業務

本公司的其他業務(除工程承包、勘察設計及諮詢和工業製造業務以外的業務)在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至 12 月 31 日止年度	
	2005 年	2006 年
	(經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	2,872.5	3,553.9
分部間銷售	371.2	843.8
外部銷售收入	2,501.3	2,710.1
房地產開發	486.6	570.0
物流	1,914.4	2,424.6
其他	471.5	559.3
銷售成本	(2,438.8)	(3,030.7)
房地產開發	(429.3)	(411.7)
物流	(1,740.1)	(2,217.2)
其他	(269.4)	(401.8)
毛利	433.7	523.2
銷售及營銷開支	(37.4)	(49.5)
行政開支	(153.6)	(209.8)
其他開支(扣除其他收入和收益)	(30.2)	(16.3)
分部業績	212.4	247.6
房地產開發	(21.4)	75.0
物流及其他	233.8	172.6

分部收入。 來自其他業務的分部收入主要包括房地產銷售及對外部客戶提供物流服務的收入。該等業務在抵銷分部間銷售前的收入由截至2005年12月31日止年度的人民幣28.725億元增長23.7%至截至2006年12月31日止年度人民幣35.539億元。

截至2006年12月31日止年度，本公司房地產開發業務產生人民幣5.700億元的收入，較截至2005年12月31日止年度的人民幣4.866億元增長17.1%。收入大幅增加主要是由於若干房地產開發項目發售擴大，加上中國房價普遍上升所致。

截至2006年12月31日止年度，本公司提供的物流服務產生人民幣24.246億元的收入，較截至2005年12月31日止年度的人民幣19.144億元增長26.7%。該增幅主要是由於本公司的物流服務業務擴充其規模，加上國內建設項目增加，進而為本公司帶來更多提供物流服務給承包商(包括本公司工程承包業務分部)的商機。

截至2005年及2006年12月31日止年度，本公司其他業務產生的分部間銷售收入分別為人民幣3.712億元及人民幣8.438億元。本公司其他業務的分部間銷售主要包括為本公司工程承包業務分部提供材料的物流服務。

因此，截至2005年12月31日止年度及截至2006年12月31日止年度，本公司其他業務的外部銷售總收入經抵銷分部間銷售後分別為人民幣25.013億元及人民幣27.101億元。

財務信息

銷售成本。 截至2006年12月31日止年度，本公司其他業務在抵銷分部間銷售前的銷售成本由截至2005年12月31日止年度的人民幣24.388億元增加24.3%至人民幣30.307億元。該增幅主要是由於物流服務成本增加人民幣4.771億元，兩者均由於本公司的營運規模擴充所致。

毛利。 截至2006年12月31日止年度，本公司業務（除工程承包、勘察設計及諮詢和工業製造業務外）的毛利為人民幣5.232億元，較截至2005年12月31日止年度的人民幣4.337億元增加人民幣8,950萬元或20.6%。截至2006年12月31日止年度，來自本公司內部的其他業務的毛利率由截至2005年12月31日止年度的15.1%下降至14.7%。

截至2006年12月31日止年度，本公司房地產開發業務的毛利由截至2005年12月31日止年度的人民幣5,740萬元增長至人民幣1.583億元，主要是由於房地產開發業務擴大所致。由於國內房價上升，毛利率亦由11.8%上升至27.8%。

截至2006年12月31日止年度，本公司物流及其他服務的毛利由截至2005年12月31日止年度的人民幣3.763億元減少至人民幣3.648億元，主要是由於本公司業務規模擴大導致成本上升所致。本公司的毛利率由15.8%下降至12.2%。

銷售及營銷開支。 截至2006年12月31日止年度，本公司其他業務的銷售及營銷開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣3,740萬元增加至人民幣4,950萬元。

截至2006年12月31日止年度，本公司房地產開發業務的銷售及營銷開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣1,300萬元增加至人民幣1,950萬元，主要由於房地產開發業務的銷售及市場活動開支增加所致。

行政開支。 截至2006年12月31日止年度，本公司其他業務的行政開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣1.536億元增加至人民幣2.098億元。行政開支增長是由於本公司業務擴大及成本相應增加所致。

截至2006年12月31日止年度，本公司房地產開發業務的行政開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣3,770萬元增加人民幣2,160萬元或57.3%至人民幣5,930萬元，主要由於本公司業務規模擴大所致。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至2006年12月31日止年度，本公司其他業務的其他開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣3,020萬元下降至人民幣1,630萬元，其主要原因是本公司截至2006年12月31日止年度的房地產開發業務的其他開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣2,810萬元減少人民幣2,360萬元或84.0%至人民幣450萬元。

分部業績。 由於上述原因，本公司業務（除工程承包、勘察設計及諮詢和工業製造業務外）的總經營利潤分別為人民幣2.124億元及人民幣2.476億元。本公司的分部經營利潤率分別為7.4%及7.0%。

財務信息

利潤表內其他業績的討論

以下討論與本公司的整體業務有關，並非具體討論任何個別業務分部。

財務收入。 截至2006年12月31日止年度，本公司的財務收入由截至2005年12月31日止年度的人民幣3.840億元增長42.3%至人民幣5.466億元。該增幅主要是由於本公司截至2006年12月31日止年度的銀行存款總額增加及利率上調所致。

融資成本。 截至2006年12月31日止年度，本公司的融資成本由截至2005年12月31日止年度的人民幣7.828億元增加16.2%至人民幣9.093億元，主要是由於銀行及其他借款的利息增加人民幣2.011億元，部分被在建工程的資本化利息開支增加人民幣490萬元所抵銷。

應佔共同控制實體及聯營公司利潤。 截至2006年12月31日止年度，應佔共同控制實體及聯營公司利潤由截至2005年12月31日止年度的人民幣5,920萬元減少人民幣3,660萬元或61.8%至人民幣2,260萬元。

稅項。 截至2006年12月31日止年度，本公司的稅項開支由截至2005年12月31日止年度的人民幣4.095億元增加45.6%至人民幣5.963億元，主要是由於本公司的應稅利潤增加所致。

本年利潤。 由於上述原因，截至2006年12月31日止年度，本公司的利潤由截至2005年12月31日止年度的人民幣5.259億元增長185.6%或人民幣9.761億元至人民幣15.020億元。

少數股東權益。 截至2006年12月31日止年度，少數股東權益由截至2005年12月31日止年度的人民幣1.765億元增加63.7%至人民幣2.890億元，主要由於本公司擁有少數股東權益的子公司經營的淨利潤增加。

本公司權益持有人應佔利潤。 由於前述原因，截至2005年12月31日止年度及截至2006年12月31日止年度，本公司權益持有人應佔利潤分別為人民幣3.493億元和人民幣12.130億元。

財務信息

截至 2005 年 12 月 31 日止年度與截至 2004 年 12 月 31 日止年度的比較

本公司的經營業績概覽

截至 2004 年及 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的經營利潤分別為人民幣 4.573 億元及人民幣 12.749 億元。下表載列所示期間在抵銷分部間銷售前的收入、毛利、毛利率、經營利潤及經營利潤率：

	收入		毛利		毛利率		經營利潤		經營利潤率	
	截至 12 月 31 日止年度		截至 12 月 31 日止年度		截至 12 月 31 日止年度		截至 12 月 31 日止年度		截至 12 月 31 日止年度	
	2004 年	2005 年	2004 年	2005 年	2004 年	2005 年	2004 年	2005 年	2004 年	2005 年
	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)		(人民幣百萬元)		(%)		(人民幣百萬元)		(%)	
工程承包	80,565.8	104,133.7	5,185.6	6,453.6	6.4	6.2	1.6	822.7	0.0	0.8
勘察設計及諮詢	2,345.6	2,909.3	663.6	762.3	28.3	26.2	102.0	93.4	4.3	3.2
工業製造	1,362.5	1,388.3	235.9	275.3	17.3	19.8	76.0	146.4	5.6	10.5
其他	2,217.2	2,872.5	299.8	433.7	13.5	15.1	277.7	212.4	12.5	7.4
小計	86,491.1	111,303.7	6,384.9	7,924.9	7.4	7.1	457.4	1,274.9	0.5	1.1
分部間抵銷	(303.6)	(509.0)	—	—	—	—	—	—	—	—
總計	86,187.5	110,794.7	6,384.9	7,924.9	7.4	7.2	457.4	1,274.9	0.5	1.2

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的總收入經抵銷分部間銷售後由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 861.875 億元增長 28.6% 至人民幣 1,107.947 億元。該增幅主要是由於本公司的工程承包業務收入增長人民幣 234.978 億元所致。此外，勘察設計及諮詢業務收入增長人民幣 5.538 億元、工業製造業務收入增長人民幣 2,580 萬元及其他業務收入增長人民幣 5.298 億元，亦導致本公司總收入於期內出現變動。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的銷售成本經抵銷分部間銷售後由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 798.026 億元增加 28.9% 至人民幣 1,028.698 億元。該增幅大致上與本公司同期的總收入的增幅一致，並主要是由於材料成本增加人民幣 116.087 億元、人工成本增加人民幣 26.945 億元、機械使用成本增加人民幣 36.317 億元以及本公司工程承包業務及工業製造業務所產生的其他開支增加所致。本公司材料成本增加，主要由於業務規模擴大。本公司的人工成本增加主要是由於本公司開展的基礎設施建設工程及設計項目增加所致。本公司的建築工人平均工資於截至 2005 年 12 月 31 日止年度有所增加，亦導致本公司人工成本有所增加。機械使用成本增加主要由於要求使用更多特別機械及設備的施工項目增加所致。

由於上述原因，截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司來自外部交易的毛利由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 63.849 億元增長 24.1% 至人民幣 79.249 億元。然而，本公司 2005 年的毛利

財務信息

率由 2004 年的 7.4% 下降至 7.2%，主要是由於鐵路工程承包和勘察設計及諮詢項目的毛利率下降所致。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的其他淨收入及收益由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1.252 億元增長 62.0% 至人民幣 2.028 億元。該增幅主要是由於本公司截至 2005 年 12 月 31 日止年度匯兌差額產生淨收入人民幣 8,740 萬元，以及出售物業、廠房及設備的收益由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1,290 萬元增長至截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1,430 萬元所致。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的銷售及營銷開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 7.609 億元增加 21.8% 至人民幣 9.269 億元。銷售及營銷開支增加主要是由於本公司擴充各經營分部的業務，導致海外市場的營銷及宣傳開支增加所致。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的行政開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 46.612 億元增加 12.7% 至人民幣 52.517 億元。行政開支增加主要是由於本公司擴充各經營分部的業務，導致人工開支、差旅、營銷及銷售開支、折舊及攤銷成本和公用開支增加所致。然而，由於本公司致力控制成本及增加營運規模，因此行政開支佔收入的百分比由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的 5.4% 下降至截至 2005 年 12 月 31 日止年度的 4.7%。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的其他開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 6.306 億元增加 6.9% 至人民幣 6.742 億元。其他開支增加是由於 2005 年資產減值增加所致。

基於上文所述，截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的經營利潤（指毛利與其他收入的總和減去銷售、行政及其他開支）由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 4.574 億元增長至人民幣 12.749 億元。與此同時，本公司的經營利潤率亦由 0.5% 增加至 1.2%。

財務信息

按分部討論本公司的經營業績

工程承包業務

本公司工程承包業務在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至 12 月 31 日止年度	
	2004 年 (經審計)	2005 年 (經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	80,565.8	104,133.7
分部間銷售	34.2	104.2
外部銷售收入	80,531.7	104,029.5
按項目類別劃分的收入		
鐵路	22,461.1	32,434.3
公路	35,539.7	47,565.4
城市軌道交通	2,055.3	2,690.8
水利及水電設施	3,223.1	3,846.3
其他	17,286.6	17,596.9
銷售成本	(75,380.2)	(97,680.1)
鐵路	(20,314.5)	(29,789.2)
公路	(34,000.8)	(45,188.4)
城市軌道交通	(1,955.1)	(2,529.6)
水利及水電設施	(2,939.1)	(3,625.6)
其他	(16,170.7)	(16,547.3)
毛利	5,185.6	6,453.6
銷售及營銷開支	(539.0)	(706.8)
行政開支	(3,987.0)	(4,468.8)
其他開支 (扣除其他收入和收益)	(658.0)	(455.3)
分部業績	1.6	822.7

收入。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司工程承包業務在抵銷分部間銷售前的總收入由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 805.658 億元增長 29.3% 至人民幣 1,041.337 億元。本公司截至 2005 年 12 月 31 日止年度的工程承包業務收入較截至 2004 年 12 月 31 日止年度增長人民幣 235.679 億元或 29.3%，主要由於公路工程及鐵路工程產生的收入增加所致。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度的公路建設工程收入較截至 2004 年 12 月 31 日止年度增長人民幣 120.257 億元或 33.8%，主要由於政府於 2005 年增加對公路工程的投資，故本公司於同年獲得的主要公路工程有所增加。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度的鐵路建設工程收入較截至 2004 年 12 月 31 日止年度增長人民幣 99.732 億元或 44.4%，主要由於項目及新增鐵路工程的總值增加與青藏鐵路項目的合同工程顯著增長所致。重大新增項目包括客運專線、鐵路提升項目、新增貨運鐵路，後者乃貨運的需求增長所致。

本公司截至 2004 年及 2005 年 12 月 31 日止年度的工程承包業務產生的分部間銷售收入分別為人民幣 3,420 萬元及人民幣 1.042 億元，主要來自本公司提供工程承包服務給本公司的房地產開發業務。

財務信息

因此，本公司截至 2004 年 12 月 31 日止年度及截至 2005 年 12 月 31 日止年度來自外部銷售的總收入經抵銷工程承包業務的分部間銷售後分別為人民幣 805.317 億元及人民幣 1,040.295 億元。

銷售成本。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，工程承包業務在抵銷分部間銷售前的銷售成本由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 753.802 億元增長 29.6% 或人民幣 222.999 億元至人民幣 976.801 億元。該增幅主要是由於公路工程及鐵路工程產生的銷售成本增加所致。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，公路建設工程產生的銷售成本較截至 2004 年 12 月 31 日止年度增加人民幣 111.876 億元或 32.9%，主要是由於本公司於同期的公路建設項目收入增加所致。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，鐵路建設工程產生的銷售成本較截至 2004 年 12 月 31 日止年度增加人民幣 94.747 億元或 46.6%，主要是由於本公司於截至 2005 年 12 月 31 日止年度開展的鐵路工程增加所致，包括青藏鐵路。

毛利。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司工程承包業務的毛利由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 51.856 億元增長人民幣 12.680 億元或 24.5% 至人民幣 64.536 億元。然而，本公司截至 2005 年 12 月 31 日止年度的工程承包業務的毛利率由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的 6.4% 下降至 6.2%。毛利率下降主要是由於 2005 年上半年鋼鐵成本上升（特別是有關公路工程承包合同一般並不載有價格調整條文以補償原材料價格上升）所致，部分為擁有相對較高毛利率的城市軌道交通建設項目的毛利率增加所抵銷。

銷售及營銷開支。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司工程承包業務的銷售及營銷開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 5.390 億元增加 31.1% 或人民幣 1.678 億元至人民幣 7.068 億元，主要是由於本公司業務規模的擴大及成本相應上升所致。

行政開支。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司工程承包業務的行政開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 39.870 億元增加 12.1% 至人民幣 44.688 億元。行政開支增長是由於本公司業務增長及成本相應上升所致。然而，由於本公司致力控制成本，因此行政開支佔工程承包業務收入的百分比由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的 4.9% 下降至截至 2005 年 12 月 31 日止年度的 4.3%。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司工程承包業務的其他開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 6.580 億元下降至人民幣 4.553 億元。

分部業績。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司工程承包業務的經營利潤總額由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 160 萬元增長至人民幣 8.227 億元。由於外部銷售經抵銷本分部的分部間銷售後產生的收入增加 29.3%，加上本分部的銷售成本增加 29.6%，截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司工程承包業務的經營利潤率增加至 0.8%。

財務信息

勘察設計及諮詢業務

本公司勘察設計及諮詢業務在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至 12 月 31 日止年度	
	2004 年	2005 年
	(經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	2,345.6	2,909.3
分部間銷售	23.7	33.6
外部銷售收入	2,321.9	2,875.7
銷售成本	(1,682.0)	(2,147.0)
毛利	663.6	762.3
銷售及營銷成本	(180.2)	(163.9)
行政開支	(409.1)	(476.4)
其他開支 (扣除其他收入和收益)	27.7	(28.5)
分部業績	102.0	93.4

分部收入。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務在抵銷分部間銷售前的分部收入由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 23.456 億元增加 24.0% 至人民幣 29.093 億元。該增幅主要由於更多階段的勘察設計及諮詢服務完成，其中部分原因是 2005 年取得的新增合同數額增加，加上青藏鐵路項目設計階段完成所致。截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的勘察設計及諮詢業務的新增合同價值為人民幣 27.433 億元，較截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 24.797 億元增長 10.6%。

本公司截至 2004 年及 2005 年 12 月 31 日止年度的勘察設計及諮詢業務產生的分部間銷售收入分別為人民幣 2,370 萬元及人民幣 3,360 萬元。本公司的勘察設計及諮詢業務的分部間銷售包括本公司就工程總承包的項目提供給工程承包業務的基礎設施建設工程勘察設計服務。

因此，本公司截至 2004 年 12 月 31 日止年度及截至 2005 年 12 月 31 日止年度勘察設計及諮詢業務的外部銷售總收入經抵銷分部間銷售後分別為人民幣 23.219 億元及人民幣 28.757 億元。

銷售成本。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的勘察設計及諮詢業務在抵銷分部間銷售前的銷售成本由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 16.820 億元增加 27.6% 至人民幣 21.470 億元，主要由於本公司截至 2005 年 12 月 31 日止年度涉及的勘察設計及諮詢業務增加及使用成本更高的勘察設計及諮詢方法所致。為了應付更多的業務，本公司於 2005 年較 2004 年增聘更多專業人士，這導致本公司 2005 年的勘察設計及諮詢業務的整體人工成本增加，從而造成 2005 年本公司勘察設計及諮詢業務的銷售成本分類下的人工成本增加。

毛利。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務的毛利由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 6.636 億元增長人民幣 9,870 萬元或 14.9% 至人民幣 7.623 億元。截至 2005 年

財務信息

12月31日止年度，勘察設計及諮詢業務的毛利率由截至2004年12月31日止年度的28.3%下降至26.2%。

銷售及營銷開支。 截至2005年12月31日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務的銷售及營銷開支由截至2004年12月31日止年度的人民幣1.802億元下降9.0%至人民幣1.639億元，主要是由於規模經濟所致。

行政開支。 截至2005年12月31日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務的行政開支由截至2004年12月31日止年度的人民幣4.091億元增加16.4%至人民幣4.764億元。行政開支增長主要是由於與提升本公司的勘測能力有關的員工薪酬及福利的增加所致。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至2005年12月31日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務的其他開支為人民幣2,850萬元。於2004年，本公司錄得收入人民幣2,770萬元。

分部業績。 截至2005年12月31日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務的經營利潤由截至2004年12月31日止年度的人民幣1.020億元減少至人民幣9,340萬元。截至2005年12月31日止年度，本公司勘察設計及諮詢業務的經營利潤率由截至2004年12月31日止年度的4.3%減少至3.2%，主要是由於分部毛利率下降所致。

工業製造業務

本公司工業製造業務在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至12月31日止年度	
	2004年	2005年
	(經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	1,362.5	1,388.3
分部間銷售	—	—
外部銷售收入	1,362.5	1,388.3
銷售成本	(1,126.6)	(1,112.9)
毛利	235.9	275.3
銷售及營銷開支	(18.1)	(18.8)
行政開支	(137.0)	(152.8)
其他開支（扣除其他收入和收益）	(4.8)	42.7
分部業績	76.0	146.4

分部收入。 截至2004年及2005年12月31日止年度，本公司工業製造業務的分部收入分別為人民幣13.625億元及人民幣13.883億元。收入相對穩定是由於大型養路機械於相關期間的市場需求並無顯著增加，因此，本公司於該分部的價格及銷售量仍相對穩定。

期內，本公司的工業製造業務並無分部間交易。

銷售成本。 本公司工業製造業務產生的銷售成本由人民幣11.266億元輕微減少至人民幣11.129

財務信息

億元。由於本公司工業製造業務於截至 2005 年 12 月 31 日止年度的營運規模與截至 2004 年 12 月 31 日止年度比較相對穩定，故本公司工業製造業務產生的銷售成本於期內維持於相同水平。

毛利。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司工業製造業務的毛利為人民幣 2.753 億元，較截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 2.359 億元增長人民幣 3,940 萬元或 16.7%。截至 2005 年 12 月 31 日止年度，工業製造業務的毛利率由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的 17.3% 增長至 19.8%，主要是由於人民幣兌美元匯率升值，導致本公司製造業務所使用的零部件成本下降所致。

銷售及營銷開支。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司工業製造業務的銷售及營銷開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1,810 萬元增長 3.9% 或人民幣 70 萬元至人民幣 1,880 萬元，主要是由於規模經濟所致。

行政開支。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司工業製造業務的行政開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1.370 億元增加 11.5% 至人民幣 1.528 億元。行政開支增長主要是由於本公司擴大業務規模所致。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至 2004 年 12 月 31 日止年度，本公司工業製造業務的其他開支（扣除其他收入和收益）為人民幣 480 萬元。相對於截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的其他淨收入為人民幣 4,270 萬元，主要是由於同年的外匯收益淨額達人民幣 8,740 萬元所致。

分部業績。 由於上述原因，截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司工業製造業務的總經營利潤由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 7,600 萬元增長至人民幣 1.464 億元，同期的分部經營利潤率則由 5.6% 增長至 10.5%。經營利潤率上升，主要是由於分部毛利率及外匯收益增加所致。

財務信息

其他業務

本公司的其他業務(除工程承包、勘察設計及諮詢和工業製造業務以外的業務)在抵銷分部間銷售前的主要利潤及虧損資料如下：

	截至 12 月 31 日止年度	
	2004 年	2005 年
	(經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)	
分部收入	2,217.2	2,872.5
分部間銷售	245.7	371.2
外部銷售收入	1,971.5	2,501.3
房地產開發	356.5	486.6
物流	1,325.8	1,914.4
其他	534.9	471.5
銷售成本	(1,917.4)	(2,438.8)
房地產開發	(360.4)	(429.3)
物流	(1,183.5)	(1,740.1)
其他	(373.5)	(269.4)
毛利	299.8	433.7
銷售及營銷開支	(23.6)	(37.4)
行政開支	(128.1)	(153.6)
其他開支(扣除其他收入及收益)	129.6	(30.2)
分部業績	277.7	212.4
房地產開發	99.6	(21.4)
物流及其他	178.2	233.8

分部收入。 來自其他業務的分部收入主要包括房地產銷售及對外部客戶提供物流服務的收入。截至 2005 年 12 月 31 日止年度，該等業務在抵銷分部間銷售前的收入由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 22.172 億元增長 29.6% 至人民幣 28.725 億元。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司房地產開發業務產生人民幣 4.866 億元的收入，較截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 3.565 億元增長 36.5%。截至 2005 年 12 月 31 日止年度的收入大幅增加，主要是由於本公司經營的房地產開發業務的增長，加上中國房價普遍上升所致。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司提供的物流服務產生人民幣 19.144 億元的收入，較截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 13.258 億元增長 44.4%。該增幅主要是由於本公司的物流服務業務擴充其業務規模，加上中國建設項目增加，進而為本公司帶來更多提供物流服務給承包商與本公司工程承包業務的商機。

截至 2004 年及 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司其他業務產生的分部間銷售收入分別為人民幣 2.457 億元及人民幣 3.712 億元。本公司其他業務的分部間銷售主要包括為本公司工程承包業務提供材料的物流服務。

因此，截至 2004 年 12 月 31 日止年度及截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司其他業務的外部銷售總收入經抵銷分部間銷售後分別為人民幣 19.715 億元及人民幣 25.013 億元。

銷售成本。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司其他業務在抵銷分部間銷售前的銷售成本由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 19.174 億元增加 27.2% 至人民幣 24.388 億元。該增幅主

財務信息

要是由於房地產開發成本增加人民幣 6,890 萬元及物流服務成本增加人民幣 5.566 億元，兩者均由於本公司的營運規模擴充所致。

毛利。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司除工程承包、勘察設計及諮詢和工業製造業務以外的業務產生的毛利為人民幣 4.337 億元，較截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 2.998 億元增長人民幣 1.339 億元或 44.7%。截至 2005 年 12 月 31 日止年度，其他業務的毛利率由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的 13.5% 輕微上升至 15.1%。

截至 2004 年 12 月 31 日止年度，本公司房地產開發業務錄得毛利負人民幣 390 萬元，而截至 2005 年 12 月 31 日止年度則錄得毛利人民幣 5,730 萬元，是由於儘管本公司於 2004 年開始經營房地產開發業務，但直至 2005 年才確認大部分房地產開發項目的收入所致。房地產開發業務轉虧為盈，錄得毛利率 11.8%。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司物流服務的毛利由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1.423 億元增長至人民幣 1.743 億元，是由於中國建設項目增加，進而為本公司帶來更多提供物流服務給承包商的商機所致。物流服務的毛利率由 10.7% 下降至 9.1%。

銷售及營銷開支。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司其他業務的銷售及營銷開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 2,360 萬元增長至人民幣 3,740 萬元。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司房地產開發業務的銷售及營銷開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 620 萬元增加至人民幣 1,300 萬元，主要由於房地產開發業務的銷售及市場活動開支增加所致。

行政開支。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司其他業務的行政開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1.281 億元增加 19.9% 或人民幣 2,550 萬元至人民幣 1.536 億元。行政開支增長是由於本公司擴大業務規模及成本相應上漲所致。由於本公司致力成本控制，因此行政開支佔本公司的其他業務收入的百分比由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的 5.8% 下降至截至 2005 年 12 月 31 日止年度的 5.3%。截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司房地產開發業務的行政開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 3,320 萬元增加人民幣 450 萬元或 13.6% 至人民幣 3,770 萬元，主要由於本公司業務規模擴大所致。

其他開支（扣除其他收入和收益）。 截至 2004 年 12 月 31 日止年度，本公司的其他開支（扣除其他收入和收益）為淨收益人民幣 1.296 億元，由於本公司撥回於 2003 年當時由於地產市場不景氣而被減值的在澳門持有的物業減值所致。基於相同原因，截至 2004 年 12 月 31 日止年度，本公司房地產開發業務錄得淨收益人民幣 1.428 億元。截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司其他業務錄得其他開支淨額人民幣 210 萬元。截至 2005 年 12 月 31 日止年度，房地產開發業務的其他開支為人民幣 2,810 萬元。

分部業績。 由於上述原因，截至 2004 年 12 月 31 日止年度及 2005 年 12 月 31 日止年度，本

財務信息

公司除工程承包、勘察設計及諮詢和工業製造業務以外的其他業務的總經營利潤分別為人民幣 2.777 億元及人民幣 2.124 億元，分部經營利潤率則分別為 12.5% 及 7.4%。

利潤表內其他業績的討論

以下討論與本公司的整體業務有關，並非具體討論任何個別業務分部。

財務收入。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的財務收入由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 2.807 億元增長 36.8% 至人民幣 3.840 億元。該增幅主要是由於本公司的銀行存款增加及利率上升所致。

融資成本。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的融資成本由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 4.162 億元增加至人民幣 7.828 億元，主要是由於銀行及其他借款的利息增加人民幣 4.256 億元，部分被工程承包合同的資本化利息增加人民幣 4,470 萬元所抵銷。

應佔共同控制實體及聯營公司利潤。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，應佔共同控制實體及聯營公司利潤由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 5,000 萬元增長人民幣 920 萬元或 18.4% 至人民幣 5,920 萬元。該增幅主要是由於 ChunWo-Henryvicy-CRCC-Queensland Rail 聯合體的利潤增長所致，部分被 AMEC-HongKong Construction CC-202 聯合體的利潤下降所抵銷。

稅項。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的稅項開支由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1.793 億元增加 128.4% 至人民幣 4.095 億元，主要由於本公司的應稅利潤增加所致。

本年利潤。 由於上述原因，截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司的利潤由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 1.926 億元增長 173.1% 或人民幣 3.333 億元至人民幣 5.259 億元。

少數股東權益。 截至 2005 年 12 月 31 日止年度，少數股東權益由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 8,970 萬元增加 96.8% 至人民幣 1.765 億元，主要由於本公司的非全資子公司的利潤增長所致。

本公司權益持有人應佔利潤。 由於前述原因，截至 2004 年 12 月 31 日止年度及截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司權益持有人應佔利潤分別為人民幣 1.029 億元和人民幣 3.493 億元。

本公司業務的地理分佈分析

本公司在中國大陸以及全球其他國家和地區經營業務。下表載列所示期間本公司來自外部銷售的收入：

	截至 12 月 31 日止年度						截至 11 月 30 日止十一個月			
	2004 年		2005 年		2006 年		2006 年		2007 年	
	收入	銷售成本	收入	銷售成本	收入	銷售成本	收入	銷售成本	收入	銷售成本
	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(未經審計)	(未經審計)	(經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)						(人民幣百萬元)			
中國大陸業務	84,770.2	78,580.8	108,627.0	100,927.8	150,092.4	140,753.8	135,061.9	126,694.2	141,683.7	132,190.6
海外業務	1,417.3	1,221.7	2,167.7	1,942.0	3,516.6	3,259.1	3,221.7	2,988.0	4,983.2	4,743.8
總額	86,187.5	79,802.6	110,794.7	102,869.8	153,609.0	144,013.0	138,283.7	129,682.1	146,667.0	136,934.5

財務信息

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，來自本公司海外業務的收入由截至 2006 年 11 月 30 日止十一個月的人民幣 32.217 億元增加至人民幣 49.832 億元，這是由於本公司在非洲和亞洲海外國家和地區的多個大型建設項目開始施工所致。贏得該等工程的原因是由於本公司經營海外業務的能力得到提升，以及本公司的品牌在該等市場的認受度有所提高。同期，海外銷售佔本公司總收入的百分比由 2.3% 上升至 3.4%，這與本公司發展海外業務的策略相吻合。

截至 2006 年 12 月 31 日止年度，來自本公司海外業務的收入由截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 21.677 億元增加至人民幣 35.166 億元，這是由於本公司在非洲和亞洲海外國家和地區的多個大型建設項目開始施工所致。贏得該等工程的原因是由於本公司經營海外業務的能力得到提升，以及本公司的品牌在海外市場的認受度有所提高。同期，海外銷售佔本公司總收入的百分比由 2.0% 上升至 2.3%，這與本公司發展海外業務的策略相吻合。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，來自本公司海外業務的收入由截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 14.173 億元增加至人民幣 21.677 億元，這是由於本公司配合中國政府鼓勵本公司等中國企業在國外開展業務的「走出去」政策，開拓海外市場的策略所致。同期，海外銷售佔本公司總收入的百分比由 1.6% 上升至 2.0%。

由於不同的市場情況，海外業務的毛利一般比本土業務的毛利要高。

流動資金及資本來源

本公司的資金主要來自營運業務所產生的現金、各種短期及長期銀行借款及信貸額度、以及股東注資。本公司的流動資金需求主要涉及營運資本需求、購買固定資產及償還本公司的債務。

一直以來，本公司主要靠經營業務提供的現金來滿足本公司營運資金及其他流動資金需求，而剩餘資金主要通過銀行借款籌措。除了將 A 股發售及全球發售的所得款項用於本公司的運營，本公司將繼續依賴內部產生的現金流量。

本公司致力於改善公司業務的盈利能力，以改善本公司經營現金流量。本公司通過執行各種內部指引及機制密切監管：(i)本公司應付賬款和應收賬款，(ii)本公司存貨水平，及(iii)本公司獲取外部融資的能力，該等內部指引及機制包括：

- 訂立本公司審批監管收款及付款合同條款的程序；嚴格遵照合同條款；對應收賬款的收賬及應付賬款的支付的定期審核；應收賬款責任分配及呆賬撥備；
- 集中採購、預算管理、存貨管理，驗收和退貨制度，以監控本公司的原材料採購並加強存貨管理；及

財務信息

- 增加本公司的信貸。截至2007年11月30日，本公司的信貸金額為人民幣1,765億元，本公司已動用其中人民幣591億元，餘下信貸金額為1,174億元。

本公司擬進一步改進本公司的應收賬款管理及存貨控制。本公司亦擬根據本公司的業務發展需求及現金流量狀況，維持審慎的資本開支政策。根據本公司的政策，本公司各子公司的資本開支計劃及超出特定金額的任何獨立資本開支均須經本公司總部批准。

現金流量

下表載列所示期間本公司的現金流量變動情況：

	截至12月31日止年度			截至11月30止 十一個月
	2004年 (經審計)	2005年 (經審計)	2006年 (經審計)	2007年 (經審計)
		(人民幣百萬元)		
年初／期初的現金及現金等價物	10,968.1	11,676.4	14,224.6	18,373.6
經營活動的現金流入淨額	2,843.5	4,576.7	6,336.9	6,026.6
投資活動的現金流出淨額	(3,008.4)	(4,731.8)	(4,809.0)	(9,732.7)
融資活動的現金流入淨額	873.2	2,721.7	2,672.0	9,001.8
現金及現金等價物增加淨額	708.3	2,566.6	4,200.0	5,295.7
年底／期末的現金及現金等價物	11,676.4	14,224.6	18,373.6	23,630.0

經營活動產生的現金流量

截至2007年11月30日止十一個月，本公司經營活動的現金流入淨額為人民幣60.266億元，主要來自期內產生的稅前利潤人民幣34.170億元，並就以下項目作出調整：(i)固定資產折舊人民幣29.289億元；(ii)本公司參與的工程項目增加帶動購買的原材料及分包商的參與有所增加，以致應付貿易款項及應付票據增加人民幣58.071億元；及(iii)其他應付款項及應計項目（主要包括客戶墊款、應計薪金、工資與福利及其他應付稅項）增加人民幣172.162億元；而部分被以下項目所抵銷：(i)本公司房地產開發業務有所增長，持作出售的竣工物業及發展中物業增加人民幣20.369億元；(ii)本公司須提交履約保證金及保證金的項目有所增加，以致預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣69.674億元；及(iii)本公司工程承包業務擴充，以致應收／（應付）客戶合同工程款金額增加人民幣84.876億元。

截至2006年12月31日止年度，本公司經營活動的現金流入淨額為人民幣63.369億元，主要來自期內產生的稅前利潤人民幣20.982億元，並就以下項目作出調整：(i)固定資產折舊人民幣23.642億元；(ii)本公司參與的工程項目增加帶動購買的原材料及分包商的參與有所增加，以致應付貿易款項及應收票據增加人民幣75.572億元；及(iii)其他應付款項及應計項目（主要包括客戶墊款、應計薪金、工資與福利及其他應付稅項）增加人民幣52.439億元；而部分被以下項目所抵銷：(i)本公司參與的工程項目增加，以致應收貿易款項及應收票據增加人民幣66.162億元；(ii)本公司須提交履約保證

財務信息

金及保證金的項目有所增加，以致預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣 28.202 億元；及(iii)主要由於購買原材料等原因以致存貨增加人民幣 14.514 億元。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司經營活動的現金流入淨額為人民幣 45.767 億元，主要來自期內產生的稅前利潤人民幣 9.354 億元，並就以下項目作出調整：(i)固定資產折舊人民幣 19.389 億元；及(ii)應付貿易款項及應付票據增加人民幣 70.962 億元；及(iii)其他應付款項及應計項目（主要包括客戶墊款、應計薪金、工資與福利及其他應付稅項）增加人民幣 77.750 億元；而部分被以下項目所抵銷：(i)本公司營運規模有所增加，以致應收貿易款項及應收票據增加人民幣 31.614 億元；(ii)本公司須提交履約保證金及保證金的項目有所增加，以致預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣 21.349 億元；(iii)本公司工程承包業務擴充，以致工程承包合同應收款項增加人民幣 75.150 億元；及(iv)主要因為購買原材料等原因以致存貨增加人民幣 5.636 億元。

截至 2004 年 12 月 31 日止年度，本公司經營活動的現金流入淨額為人民幣 28.435 億元，主要包括：(i)本公司須提交履約保證金及保證金的項目有所增加，以致預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣 37.689 億元；(ii)本公司工程承包業務擴充，以致客戶合同工程款額增加人民幣 30.538 億元；及(iii)本期主要工程項目的重要階段竣工，以致應收貿易款項及應收票據增加人民幣 16.362 億元；而部分被以下項目所抵銷：(i)本公司參與的工程項目增加帶動購買的原材料及聘用的分包商有所增加，以致應付貿易款項及應付票據增加人民幣 70.549 億元；及(ii)其他應付款項及應計項目（主要包括客戶墊款、應計薪金、工資與福利及其他應付稅項）增加人民幣 27.534 億元。

投資活動產生的現金流量

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司投資活動的現金流出淨額為人民幣 97.327 億元。本公司投資活動的現金流出淨額主要包括(i)購買物業、廠房及設備人民幣 71.585 億元；(ii)購買少數股東權益人民幣 23.704 億元；(iii)與最終控股公司的結餘增加。本公司投資活動的現金流入淨額主要包括(i)出售物業、廠房及設備的所得款項人民幣 9.027 億元；及(ii)出售可供出售及持至到期日的投資的所得現金人民幣 1.518 億元；(iii)出售子公司中鐵能源投資有限公司所得的現金及現金等價物流入淨額人民幣 1.172 億元。

截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司投資活動的現金流出淨額為人民幣 48.090 億元。本公司投資活動的現金流出淨額主要包括(i)購買物業、廠房及設備人民幣 52.603 億元；(ii)無形資產增加人民幣 2.090 億元。本公司投資活動的現金流入淨額主要包括(i)出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣 1.060 億元；(ii)出售物業、廠房及設備的所得款項人民幣 9.707 億元；及(iii)出售可供出售及持至到期日的投資的所得現金人民幣 6,700 萬元。

財務信息

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司投資活動的現金流出淨額為人民幣 47.318 億元。本公司投資活動的現金流出淨額主要包括(i)購買物業、廠房及設備人民幣 45.697 億元；(ii)存款期限在三個月或以上的定期無抵押存款增加人民幣 5.506 億元；及(iii)購買可供出售投資及持至到期日的投資人民幣 3.235 億元。本公司投資活動的現金流入淨額主要包括(i)出售物業、廠房及設備的所得款項人民幣 7.977 億元；及(ii)出售可供出售及持至到期日的投資的所得現金人民幣 1.681 億元。

截至 2004 年 12 月 31 日止年度，本公司投資活動的現金流出淨額為人民幣 30.084 億元。本公司投資活動的現金流出淨額主要包括(i)購買物業、廠房及設備人民幣 28.146 億元，主要作工程承包業務用途；及(ii)存款期限在三個月或以上的定期無抵押存款增加人民幣 7.511 億元。本公司投資活動的現金流入淨額主要包括(i)出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣 5,270 萬元；(ii)出售物業、廠房及設備的所得款項人民幣 6.444 億元；及(iii)出售預付土地租賃款項所得款項人民幣 3,750 萬元。

融資活動產生的現金流量淨額

截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月，本公司融資活動的現金流入淨額為人民幣 90.018 億元。本公司融資活動的現金流入淨額主要包括新增銀行借款及其他借款的現金人民幣 245.521 億元。本公司融資活動的現金流出淨額主要包括(i)償還銀行借款及其他借款所用現金人民幣 156.093 億元；及(ii)支付利息所用現金人民幣 13.861 億元。

截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司融資活動的現金流入淨額為人民幣 26.720 億元。本公司融資活動的現金流入淨額主要包括新增銀行借款及其他借款的現金人民幣 164.270 億元。本公司融資活動的現金流出淨額主要包括(i)償還銀行借款及其他借款所用現金人民幣 122.069 億元；及(ii)支付利息所用現金人民幣 10.829 億元。

截至 2005 年 12 月 31 日止年度，本公司融資活動的現金流入淨額為人民幣 27.217 億元。本公司融資活動的現金流入淨額主要包括新增銀行借款及其他借款的現金人民幣 135.817 億元。本公司融資活動的現金流出淨額主要包括(i)償還銀行借款及其他借款所用現金人民幣 97.182 億元；及(ii)支付利息所用現金人民幣 8.961 億元。

截至 2004 年 12 月 31 日止年度，本公司融資活動的現金流入淨額為人民幣 8.732 億元。本公司融資活動的現金流入淨額主要包括新增銀行借款及其他借款的現金人民幣 85.758 億元。本公司融資活動的現金流出淨額主要包括(i)償還銀行借款及其他借款所用現金人民幣 70.789 億元；及(ii)支付利息所用現金人民幣 4.627 億元。

資本開支

本公司的資本開支主要用於工程承包項目工程施工、設施的擴充及技術升級以及設備的購置。此外，本公司的資本開支還用於提升本公司大型養路機械及軌道系統產品的產能。截至 2004 年、2005

財務信息

年及2006年12月31日三個年度，本公司的資本開支分別為人民幣32.933億元、人民幣35.415億元及人民幣65.763億元。

下表載列本公司業務營運於往績期間的資本開支，以及現時就2007年及2008年資本開支的估量：

	截至12月31日止年度				
	2004年 (經審計)	2005年 (經審計)	2006年 (經審計)	2007年估計 (未經審計)	2008年估計 (未經審計)
	(人民幣百萬元)				
工程承包業務	2,890.3	3,305.0	6,157.0	9,418.8	8,439.0
勘察設計及諮詢業務	265.9	130.5	210.9	458.7	341.0
工業製造業務	34.4	14.7	21.1	532.5	1,065.0
其他業務	102.6	91.3	187.2	168.4	185.0
總計	3,293.3	3,541.5	6,576.3	10,578.4	10,030.0

本公司工程承包業務的計劃資本開支將主要包括工程承包項目購置機械及設備的支出。而本公司工業製造業務的計劃資本開支將主要包括對大型養路機械、高速鐵路道岔及鋼軌扣件生產基地進行設備更新的支出。

截至2007年11月30日止十一個月，本公司已產生資本開支人民幣103.285億元。本公司計劃主要以經營所得現金支付2007年餘下期間的資本開支，並主要以A股發售和全球發售所得款項及本公司經營所得現金撥付本公司2008年所需的資本開支。請參閱「未來計劃與所得款項用途」及「附錄五－A股發售」。

以上所列的估計開支金額可能因多種原因與實際金額有所出入，這些原因包括市場條件及其他因素的變化，以及尚未經董事會批准。本公司超出所列項目以外的任何業務擴展均可能導致產生額外債務或需要進行額外股本融資。本公司日後進一步獲取資金的能力受多種不確定因素影響，包括本公司未來業績、財務狀況與現金流量、中國和香港的經濟、政治及其他狀況，以及中國政府有關外幣借款的政策。

本公司通過本公司的資金預算管理系統對資本開支進行管理。每年年終，本公司旗下各子公司需根據其業務需求向本公司總部提出來年資本開支計劃，然後本公司將根據公司整體發展策略對這些需求進行分析及排序。本公司總部向每家子公司就擬調整其資金預算進行溝通。最終預算計劃須經董事會批准，並派發至子公司予以執行。本公司計劃動用本公司經營業務所產生的現金流量以及通過外部融資（包括A股發售、全球發售及銀行借款），為公司的資本開支提供資金。上市後，本公司也可能發行短期票據等債務證券。本公司也可能有選擇地與財力雄厚的公司成立合營企業，以籌集大型項目所需要的財務資源。

營運資金

經計及本公司自全球發售的部分所得款項淨額、本公司手頭現金及現金等價物、本公司未動用的信貸及日後的經營業務產生的現金，本公司董事認為本公司將有充裕的營運資金，應付本公司現

財務信息

時所需及由本招股說明書刊發日期起計未來 12 個月的業務所需。截至 2007 年 11 月 30 日，本公司擁有商業銀行提供的銀行信貸額度人民幣 1,765 億元，其中約人民幣 1,174 億元未動用。

存貨

下表概列本公司截至所示資產負債表日的存貨項目：

	截至 12 月 31 日			截至 11 月 30 日
	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)			
原材料 ⁽¹⁾	2,378.6	2,614.2	3,479.8	4,405.4
在製品	709.6	744.2	847.3	755.2
製成品	375.6	534.0	581.2	695.1
備用零件	546.8	673.6	1,086.2	2,034.0
總計	4,010.7	4,565.9	5,994.5	7,889.7

(1) 包括在途材料及原材料。

本公司的存貨餘額於 2004 年 12 月 31 日、2005 年 12 月 31 日及 2006 年 12 月 31 日及於 2007 年 11 月 30 日一直增加，主要原因是本公司工程承包業務的增長以及為規避原材料價格上漲的風險，增加較多的原材料。自 2007 年 12 月 1 日至 2007 年 12 月 31 日，本公司使用／銷售於 2007 年 11 月 30 日的存貨為人民幣 29.388 億元。

下表載列本公司於所示期間的存貨的周轉日數：

	截至 12 月 31 日止年度			截至 11 月 30 日止 十一個月
	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
存貨的周轉日數 ⁽¹⁾	18	15	13	15

(1) 存貨的周轉日數是根據有關期間存貨的期初與期末結餘的平均數除以銷售成本後乘以 365 日計得。十一個月期間的存貨周轉日數是根據存貨的期初與期末結餘的平均數除以有關期間銷售成本後乘以 334 日計得。

截至 2006 年 12 月 31 日止三個年度，存貨周轉日數分別為 18 日、15 日及 13 日。周轉日數的改善符合本公司持續為改進存貨管理所作的努力。

財務信息

在建合同工程

下表載列本公司截至所示資產負債表日的在建合同工程：

	截至 12 月 31 日			截至 11 月 30 日
	2004 年 (經審計)	2005 年 (經審計)	2006 年 (經審計)	2007 年 (經審計)
	(人民幣百萬元)			
已產生合同成本加已確認利潤減已				
確認虧損.....	171,312.1	246,123.0	356,352.7	484,772.1
減：已收及應收按進度結算款項.....	(164,180.6)	(231,928.1)	(342,707.5)	(462,702.3)
在建合同工程.....	7,131.4	14,194.9	13,645.2	22,069.8
來自：				
應收客戶合同工程款項.....	13,126.5	23,172.2	28,054.1	36,029.6
應付客戶合同工程款項.....	(5,995.1)	(8,977.3)	(14,408.9)	(13,959.8)
	7,131.4	14,194.9	13,645.2	22,069.8

本公司在建合同工程從截至 2004 年 12 月 31 日止年度的人民幣 71.314 億元增長至截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 141.949 億元，主要是本公司經營規模擴大所致。於截至 2006 年 12 月 31 日止年度，本公司在建合同工程從截至 2005 年 12 月 31 日止年度的人民幣 141.949 億元輕微降至人民幣 136.452 億元，主要是因為客戶能較快進行價款結算。

應收貿易款項及應付貿易款項

下表載列本公司於所示期間的應收貿易款項及應付貿易款項的周轉日數：

	截至 12 月 31 日止年度			截至 11 月 30 日止 十一個月
	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
應收貿易款項的周轉日數 ⁽¹⁾	54	49	46	49
應付貿易款項的周轉日數 ⁽²⁾	99	93	84	87

(1) 應收貿易款項的周轉日數是根據有關期間應收貿易款項的期初與期末結餘的平均數除以營業額後乘以 365 日計得。十一個月期間的應收貿易款項周轉日數是根據應收貿易款項的期初與期末結餘的平均數除以有關期間營業額後乘以 334 日計得。

(2) 應付貿易款項的周轉日數是根據有關期間應付貿易款項的期初與期末結餘的平均數除以銷售成本後乘以 365 日計得。十一個月期間的應付貿易款項周轉日數是根據應付貿易款項的期初與期末結餘的平均數除以有關期間銷售成本乘以 334 日計得。

本公司並無向建築服務客戶授予標準統一的信貸期。此外，本公司建築服務的若干客戶在投標文件中列明所需信貸期。因而，在一定程度上信貸期會受到這些客戶的影響。故逐個考慮個人客戶的信貸期，並於工程承包合同中載列（如適用）。對政府機構或信譽良好的大型企業等客戶，本公司通常准予較長的信貸期。

財務信息

此外，本公司已採取一系列政策及措施，以盡快收回本公司逾期應收貿易款項及應收票據，如對客戶信用分析實行嚴格的信貸標準、密切關注逾期應收貿易款項及應收票據收回的可能性。鑑於這些措施，本公司應收貿易款項周轉日數從截至2004年12月31日止年度的54日降低至截至2006年12月31日止年度的46日。

本公司應付貿易款項及應付票據周轉日數從截至2004年12月31日止年度的99日減少至截至2006年12月31日止年度的84日，主要是因為原材料價格上漲所致。原材料價格上漲又導致本公司增加短期付款的使用以購買原材料。然而，應付貿易款項及應付票據周轉日數的減少對本公司現金流量狀況的影響將因應收貿易款項及應收票據周轉日數的減少而有所減弱。

下表載列應收貿易款項及應收票據截至所示資產負債表日的賬齡分析：

	截至12月31日						截至11月30日	
	2004年		2005年		2006年		2007年	
	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	%	(經審計) (人民幣 百萬元)	
一年內	11,526.8	80.2	14,222.3	81.4	19,774.2	82.4	23,861.1	
一至兩年	1,916.0	13.3	2,060.8	11.8	2,767.7	11.5	2,439.2	
兩至三年	596.3	4.1	788.0	4.5	928.4	3.9	847.7	
三年以上	331.1	2.3	392.9	2.2	530.9	2.2	461.2	
	14,370.2	100.0	17,464.0	100.0	24,001.1	100.0	27,609.2	

本公司自確認當日起將應收貿易款項及應收票據入賬。然而，根據本公司的工程承包合同，本公司有多家客戶有權享有相關項目竣工後最多達三年的寬限期，而收入根據本公司適用的會計原則在相關項目竣工後確認。寬限期可能增加本公司應收款項的賬齡。賬齡在三年以上的應收貿易款項主要包括本公司的BT項目，其到期日一般為兩年至六年。自2007年12月1日至2007年12月31日，本公司收取的截至2007年11月30日的應收貿易款項及應收票據（包括應收保證金）為人民幣52.115億元。

截至2006年12月31日，本公司部分應收貿易款項及應收票據在本公司授予客戶的信貸期後尚未償還；鑑於大型客戶具備議價能力，故未必按時償付未清償的應收款項餘額，所以逾期還款情況在當前中國建設市場上並不罕見，尤其是政府相關部門／實體客戶，這類客戶辦理建設工程驗收和處理向本公司付款的內部手續，可能需時較長。本公司管理層定期密切監察收回逾期應收貿易款項及應收票據的可能性，並在適當的情況下為該等應收賬款計提減值準備。截至2006年12月31日，本公司的減值準備為人民幣7.113億元。本公司董事相信本公司的減值準備足以保障本公司的正常業務。

財務信息

下表載列應付貿易款項及應付票據截至所示資產負債表日的賬齡分析：

	截至 12 月 31 日			截至 11 月 30 日
	2004 年 (經審計)	2005 年 (經審計)	2006 年 (經審計)	2007 年 (經審計)
	(人民幣百萬元)			
一年內	20,556.5	25,632.2	33,353.2	38,915.4
一至兩年	2,277.9	3,078.0	3,026.3	2,421.7
兩至三年	782.2	847.8	1,362.8	956.5
三年以上	464.9	431.5	508.3	592.5
	24,081.5	29,989.5	38,250.7	42,886.1

購買原材料方面，本公司的供應商一般會授予本公司90日到180日的信貸期。截至2007年11月30日，本公司三年以上的應付貿易款項及應付票據約為人民幣5.925億元，主要包括尚未到期的長期應付保證金。分包費用根據相關的合同條款繳付，期限一般介乎45至60日。根據相關合同，本公司可延長付款期限，並要求本公司的供應商及承包商向本公司提供通常為期一年的保證金。截至2006年12月31日，本公司約有36.4%的應付貿易款項及應付票據的賬齡超過180日。不過，本公司一直並無因延遲支付本公司與供應商或分包商所訂立合同項下的未付款項餘額而產生任何重大糾紛。截至2006年12月31日，本公司應付貿易款項及應付票據從截至2005年12月31日的人民幣299.895億元增加了82.612億元，主要是因為本公司經營規模的擴大及本公司良好的信貸標準令供應商授予本公司較長的信貸期。自2007年12月1日至2007年12月31日，本公司支付的截至2007年11月30日的應付貿易款項及應付票據（包括應付保證金）為人民幣78.528億元。

保證金

截至2004年、2005年和2006年12月31日和截至2007年11月30日，本公司的應收保證金分別為人民幣26.025億元、人民幣34.757億元、人民幣48.100億元及人民幣55.222億元。截至2004年、2005年和2006年12月31日和截至2007年11月30日，本公司的應付保證金分別為人民幣5.85億元、人民幣8.23億元、人民幣7.38億元及人民幣6.50億元。自2007年12月1日至2007年12月31日，本公司收取的截至2007年11月30日的應收貿易款項及應收票據（包括應收保證金）為人民幣52.115億元。自2007年12月1日至2007年12月31日，本公司支付的截至2007年11月30日的應付貿易款項及應付票據（包括應付保證金）為人民幣78.528億元。

下表載列本公司截至2007年11月30日止的保證金分析：

	一年內	一至兩年	兩至三年
	(人民幣百萬元)		
應收保證金	4,135.7	635.3	213.2
應付保證金	813.2	426.8	112.3

本公司一般將應收保證金及應付保證金保留一至六年的期限。預期應收保證金及應付保證金將於本公司正常營運週期進行結算，故就會計呈列而言，可分類為流動資產及流動負債。如為主要客

財務信息

戶及與本公司有長期關係的客戶，或因大型工程長期合同保養期及工程或維修規模轉變導致維修期限延長，應收保證金及相應的應付保證金可延長至長達五年的期限。應收保證金為免息，並可於相關工程承包合同保證期（一般為一年）未收回。

預付款、按金及其他應收款項

本公司的預付款、按金及其他應收款項包括支付予供應商的墊款、預付款、按金及其他應收款項。支付予供應商的墊款主要為就購買存貨而支付予供應商的墊款及就分包工程支付予分包商的墊款。預付款主要為預付租金及保險費用。按金及其他應收款項主要為投標保證金、履約保證金及本公司業務所需的各種按金。本公司預付款、按金及其他應收款項自2004年的人民幣157.658億元增加至2005年的人民幣184.439億元、2006年的人民幣215.854億元及截至2007年11月30日的人民幣274.086億元，主要是因為經營規模擴大導致向供應商支付的預付款及向客戶支付的投標定金增加所致。

補充養老金補貼及提早退休福利撥備

本公司已向於2007年1月1日之前退休的僱員支付補充養老金補貼。根據重組協議，中鐵建總公司同意承擔自2007年1月1日起已退休僱員的補充養老金補貼的責任。於2007年1月1日之後，本公司已終止於2007年1月1日之後退休的僱員的補充養老金補貼計劃。

為精簡員工和提高效率，本公司曾經施行提早退休計劃，據此，本公司對提前退休的僱員發給生活費，直到其正式退休。僱員退休後將享受國家的退休計劃。

本公司於資產負債表日有關補充養老金補貼及提早退休福利的義務由香港獨立精算師一韜睿諮詢公司用計劃單位信用精算成本法計算，該精算師是美國精算師公會的會員。截至2004年、2005年及2006年12月31日以及截至2007年11月30日，本公司對該等義務的撥備分別為人民幣117.668億元、人民幣116.147億元、人民幣112.503億元以及人民幣78.609億元。更多詳情，請參閱本招股說明書附錄一所載會計師報告附註35。

其他應付款項及應計項目

其他應付款項及應計項目包括客戶墊款、應計薪金、工資與福利、其他應付稅項及其他應付款項。客戶墊款主要為就工程承包合同而收取的客戶墊款。應計薪金、工資與福利主要為薪金、獎金、補貼、住房基金、社會保險以及工會和教育基金的應計項目。其他應付稅項主要為應付營業稅和增值稅。其他應付款項主要為代表本公司應付分包商的應付款項、收取分包商的按金及履約保證金、購買機械及設備的應付款項，以及應付維修和保養開支。截至2004年、2005年、2006年12月31日及截至2007年11月30日，本公司其他應付款項及應計項目分別為人民幣256.066億元、人民幣330.028億元、人民幣383.238億元及人民幣580.303億元。其他應付款項及應計項目增加，主要是由

財務信息

於本公司經營規模擴大促使客戶墊款增加。本公司收取客戶的墊款從2004年的人民幣133.275億元增加至2005年的人民幣189.611億元、2006年的人民幣220.232億元及截至2007年11月30日的人民幣359.316億元。

流動資產比率

本公司截至2004年、2005年及2006年12月31日及截至2007年11月30日的流動比率（即流動資產除以流動負債）分別為0.97、0.99、0.98及0.95。本公司截至2004年、2005年及2006年12月31日及截至2007年11月30日的速動比率（即流動資產減去存貨後再除以流動負債）分別為0.91、0.93、0.92及0.89。

於往績期間，本公司現金及現金等價物（含抵押存款）超過本公司計息借款總額，因此，本公司擁有現金淨額。截至2004年、2005年及2006年12月31日及截至2007年11月30日，本公司分別持有現金淨額人民幣49.573億元、人民幣42.952億元、人民幣45.287億元及人民幣9.460億元。

債務

借款

為計算本公司債務，本公司截至2004年、2005年及2006年12月31日和截至2007年11月30日的合併借款如下：

	截至12月31日			截至11月30日
	2004年 (經審計)	2005年 (經審計)	2006年 (經審計)	2007年 (經審計)
	(人民幣百萬元)			
有抵押銀行借款	164.7	290.5	265.6	1,027.9
短期	159.5	261.3	173.6	423.9
長期	5.2	29.2	92.0	603.9
無抵押銀行借款	8,583.1	12,262.3	16,521.4	22,134.1
短期	7,433.2	9,327.3	11,984.3	16,650.8
長期	1,149.9	2,935.1	4,537.1	5,483.3
其他借款	264.4	322.9	453.4	646.5
短期	230.8	246.7	356.9	483.2
長期	33.6	76.2	96.5	163.3
企業債券	—	—	—	1,992.3
短期	—	—	—	1,992.3
長期	—	—	—	—
總計	9,012.2	12,875.7	17,240.4	25,800.7
短期	7,823.5	9,835.3	12,514.7	19,550.3
長期	1,188.8	3,040.4	4,725.7	6,250.5

截至2007年11月30日，本公司的其他借款為人民幣6.465億元，主要來自北京國際信託投資有限公司等非銀行金融機構借款人。融資租賃應付款亦為本公司其他借款的另一主要來源。本公司中國法律顧問北京市德恒律師事務所認為，該等其他借款並不違反中國相關法律法規。

截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度及截至2006年及2007年11月30日止十一個月，本公司的計息貸款和其他借款的平均利率為4.86%、6.70%、6.17%、5.93%和6.58%。

財務信息

截至2004年、2005年及2006年12月31日和截至2007年11月30日，本公司計息借款的到期情況如下：

	截至12月31日			截至11月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)			
一年內	7,823.5	9,835.3	12,514.7	19,550.3
第二年	629.1	513.7	1,595.0	2,405.3
第三年至第五年 (首尾兩年包括在內)	413.9	2,002.8	1,852.5	2,063.2
五年以上	145.8	524.0	1,278.2	1,781.9
總計	9,012.2	12,875.7	17,240.4	25,800.7

截至2004年、2005年及2006年12月31日，本公司的資本負債比率分別為80.2%、83.2%及82.4%。資本負債比率乃將計息銀行借款及其他借款總額除以計息銀行借款及其他借款與股東權益的總額計算得出。於本招股說明書刊發日期，所有中鐵建總公司集團及其子公司以前提供予本公司的擔保已經全部被解除或撤銷。

本公司董事認為，除上文披露者外，本公司的債務自2007年11月30日以來並無任何重大變化。

承擔

經營租賃

本公司根據經營租賃安排租賃若干樓宇，磋商租賃年期介乎一至七年之間。租賃條款一般規定本公司支付保證按金。根據不可撤銷經營租賃，本公司截至所示日期的日後最低經營租賃款項如下：

	截至12月31日			截至11月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	(經審計)	(經審計)	(經審計)	(經審計)
	(人民幣百萬元)			
一年內	1.3	10.1	6.1	24.7
第二年至第五年 (首尾兩年包括在內)	2.4	4.1	2.5	8.5
五年以上	0.2	0.0	—	1.8

財務信息

資本承擔

除經營租賃承擔外，本公司截至所示日期的資本承擔如下：

	截至 12 月 31 日			截至 11 月 30 日
	2004 年 (經審計)	2005 年 (經審計)	2006 年 (經審計)	2007 年 (經審計)
	(人民幣百萬元)			
已訂約但未撥備：				
物業、廠房及設備.....	276.6	169.3	824.5	1,459.2
無形資產.....	—	—	1,784.1	1,216.2
可供出售投資.....	—	184.6	117.4	35.0
已授權但未訂約：				
無形資產.....	—	—	2.8	36.4
物業、廠房及設備.....	0.3	10.4	319.7	—
共同控制實體注資.....	—	—	70.0	—

或有負債

根據本公司與中鐵建總公司就重組訂立的協議，除本公司於重組後進行的業務構成或產生或與此有關的負債外，本公司無須承擔任何其他負債，本公司也無須個別或共同及個別承擔中鐵建總公司於重組前產生的債務和責任。中鐵建總公司亦承諾就以下事項向本公司作出彌償：有關核心業務於中鐵建總公司在重組前轉讓予本公司產生任何損失或損害、本公司因以本公司的新合同取代中鐵建總公司的舊合同以及因中鐵建總公司違反重組協議任何條文而蒙受或產生的任何損失或損害。本公司亦承諾就以下事項向中鐵建總公司作出彌償：中鐵建總公司因本公司違反重組協議任何條文而蒙受或產生的任何損害。本公司確信，本公司的債務及或有負債自 2007 年 11 月 30 日以來並無任何重大變化。

法律訴訟和其他訴訟

本公司在日常業務過程中涉及多項針對本公司或其子公司的法律訴訟和索償。根據本公司管理層的最佳估計，截至 2006 年 12 月 31 日就這些訴訟和索償所計的撥備約為人民幣 1,200 萬元。請參閱「業務—法律程序」。

流動負債淨額

本公司截至 2004 年、2005 年及 2006 年 12 月 31 日和截至 2007 年 11 月 30 日的流動負債淨額分別為人民幣 18.960 億元、人民幣 8.816 億元、人民幣 18.877 億元及人民幣 64.903 億元。作為一家大型工程承包公司，本公司需要耗費相當大的資本開支購買業務營運所需的機械及設備。為應付往續期間的業務發展需要，本公司進一步增加資本開支。通過業務營運產生的現金及短期及長期銀行借款籌集資本開支所需，便導致本公司的流動負債淨值。

財務信息

儘管本公司於往績期間錄得流動負債淨額，截至2007年11月30日，本公司擁有的未動用銀行授信額度為人民幣1,174億元，顯著超出截至資產負債表日的流動負債淨額。本公司於清償到期債務方面未曾並預期不會面臨任何困難。本公司還打算適當增加本公司股本，並調整借款的期限結構，以進一步改善本公司營運資金狀況。下表載列本公司於資產負債表日所示的流動資產和流動負債。

	截至12月31日			截至11月30日
	2004年 (經審計)	2005年 (經審計)	2006年 (經審計)	2007年 (經審計)
	(人民幣百萬元)			
流動資產				
存貨	4,010.7	4,565.9	5,994.5	7,889.7
工程承包合同	13,126.5	23,172.2	28,054.1	36,029.6
應收貿易款項及應收票據	13,458.4	16,189.1	22,430.3	26,692.0
預付款項、按金及其他應收款項	15,742.0	18,391.0	21,524.6	27,328.1
現金及現金等價物	13,600.6	16,699.4	20,960.8	25,769.4
其他流動資產	1,573.6	1,904.5	3,088.4	5,407.3
總流動資產	61,511.8	80,922.2	102,052.7	129,116.1
流動負債				
應付貿易款項及應付票據	23,496.3	29,165.8	37,512.9	42,235.9
工程承包合同	5,995.1	8,977.3	14,408.9	13,959.8
其他應付款項及應計項目	25,203.1	32,765.6	38,048.5	57,699.8
計息銀行及其他借款	7,823.5	9,835.3	12,514.7	19,550.3
補充養老金補貼及提早退休福利撥備	658.3	759.7	1,080.5	1,077.1
其他流動負債	231.5	300.2	375.0	1,083.4
總流動負債	63,407.8	81,803.8	103,940.4	135,606.3
流動負債淨額	(1,896.0)	(881.6)	(1,887.7)	(6,490.3)

資產負債表外安排

除上述披露的或有負債外，截至2007年11月30日（即本公司最近期財務報表編製日期），本公司並無任何資產負債表外安排。

市場風險

本公司於日常業務過程中面對各種市場風險，包括利率及匯率的波動、通脹風險及原材料成本的變動。本公司通過定期營運及財務活動管理該等及其他市場風險。

利率風險

本公司承受主要與本公司計息借款有關的市場利率變動的風險。本公司定期檢討和監察固定和浮動借款利率組合的適當水平，藉以管理利率風險。本公司的現金及現金等價物等計息資產目前超過本公司的計息借款。儘管本公司日後的利息收入和利息開支或會與利率變動同樣波動，但預期利

財務信息

率變動並不會產生重大影響。本公司確認，自2007年11月30日以來，本公司的債務及或有負債概無重大變動。

外幣風險

本公司的收入和開支主要為人民幣，而超過90%財務資產和負債以人民幣列值。然而，本公司海外業務的結算、向海外供應商購買機械和設備的款項以及若干支出會以外幣結算。人民幣不可自由兌換為其他外幣，而將人民幣兌換為外幣須受中國政府頒佈的外匯管制規則和法規所規限。2005年7月，中國政府推行有管理的浮動匯率制度，允許人民幣根據市場供求及參照一籃子貨幣釐定的一定範圍內浮動。中國政府自此對匯率制度作出調整，並可能於日後進一步作出調整。如人民幣升值，則以外幣計值的資產折算為人民幣時將會貶值。

外幣匯率波動可能會令本公司以外幣計值的銷售收入減少或以外幣計值的借款增多，可能會對本公司造成不利影響。見「風險因素 — 與中華人民共和國相關的風險 — 外匯管制法規變動和人民幣匯率日後的變動可能影響本公司的財務狀況和經營業績，也可能影響本公司派付股息的能力」。下表載列於往績期內的各資產負債表日，本公司須承受重大風險的外幣兌人民幣匯率出現合理可能變動導致的本公司除稅前利潤和其他權益成分的概約變動：

		截至12月31日止年度			截至11月30日
		2004年	2005年	2006年	止十一個月
		(人民幣百萬元)			
<i>對未計稅項前利潤的影響</i>					
美元匯率上升	+3%	14.5	40.7	25.5	36.5
美元匯率下降	-3%	(14.5)	(40.7)	(25.5)	(36.5)
歐元匯率上升	+5%	(17.4)	(16.6)	(15.8)	(35.5)
歐元匯率下降	-5%	17.4	16.6	15.8	35.5
<i>對股權其他部分的影響</i>					
港元匯率上升	+3%	(17.4)	(18.6)	(22.5)	(14.8)
港元匯率下降	-3%	17.4	18.6	22.5	14.8

信用風險

本公司絕大部分現金和現金等價物存放於國內主要金融機構，而本公司管理層相信有關金融機構信譽良好。本公司設有政策限制承擔任何金融機構的信用風險。由於本公司主要客戶為國有企業和中國政府的國家級、省級和地方部門，本公司管理層相信有關客戶是可靠且信譽良好，因此這些客戶並無重大信用風險。此外，由於本公司的客戶廣泛，因此沒有重大的信用集中度風險。

財務信息

本公司持至到期投資包括向一家中國國內公司提供的信託貸款、中國政府債券及中國公司債券。可供出售投資及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產包括證券投資基金、國內上市及非上市公司股份及中國政府債券。本公司並無投資於任何次級貸款。因此，次級貸款事件並無令本公司的投資組合價值下降。

流動資金風險

本公司的流動資金主要依賴本公司業務維持足夠現金流量的能力以應付到期應付負債，以及本公司取得外來資金撥付本公司承擔日後資本開支。鑑於本公司日後資本承擔和其他融資需要，本公司已取得主要由中國多家信譽良好的商業銀行提供約人民幣 1,765 億元的授信額度。截至 2007 年 11 月 30 日，已動用其中約人民幣 591 億元。截至 2007 年 11 月 30 日，由於本公司仍有未使用授信額度人民幣 1,174 億元，而本公司的投資活動於各段往績期間的現金流出不足人民幣 100 億元，考慮到來年本公司的業務活動擴展，董事認為本公司在取得銀行足夠財務資源應付本文件刊發日期起計 12 個月內的財務需要上不會有任何問題。此外，由於本公司大部分授信額度是從中國多家信譽良好的商業銀行取得，董事也認為本公司的未使用授信額度將不會受目前衝擊若干海外商業銀行的次級貸款事件造成嚴重影響。

利潤估計

本公司相信，基於下文所載的基準及並無發生香港上市規則第 11.17 條所述的不可預見的情況下，根據國際財務報告準則，截至 2007 年 12 月 31 日止年度，本公司權益持有人應佔的估計合併利潤預期不會低於人民幣 22.62 億元，包括由於出售一家子公司而產生的重大收益人民幣 3.158 億元，以及由於所得稅稅率自 2008 年 1 月 1 日起按照《中華人民共和國企業所得稅法》由 33% 調低至 25%，公司撤銷截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的遞延稅項資產淨額人民幣 6.002 億元，從而使淨利潤減少人民幣 6.002 億元。

根據上述利潤估計按備考全面攤薄基準計算，並假設(i)全球發售已告完成且於截至 2007 年 12 月 31 日止年度內合共有 9,706,000,000 股股份發行在外；及(ii)超額配售權將不獲行使，按備考攤薄基準計算截至 2007 年 12 月 31 日止年度的每股盈利估計為人民幣 0.233 元（0.254 港元），相當於全面攤薄的市盈率約 39.0 及 42.1 倍（分別根據發售價每股 9.93 港元及 10.70 港元計算）。上述計算尚未計入將於 A 股發售發行的 A 股。

根據上述利潤估計按備考全面攤薄基準計算，並假設(i)A 股發售及全球發售已告完成且於截至 2007 年 12 月 31 日止年度內合共有 12,156,000,000 股股份發行在外；及(ii)超額配售權將不獲行使，按

財務信息

備考攤薄基準計算截至 2007 年 12 月 31 日止年度的每股盈利估計為人民幣 0.186 元（0.203 港元），相當於全面攤薄的市盈率約 48.9 及 52.7 倍（分別根據發售價每股 9.93 港元及 10.70 港元計算）。

基準

該預測財務信息乃根據在各重大方面與本招股說明書附錄一內會計師報告所載本公司採納的會計政策一致的基準編製。

股息政策

於全球發售完成後，本公司股東將有權獲得本公司宣派的股息。本公司股息派付及金額的建議將由董事會酌情決定，並視乎本公司整體業務狀況及策略、現金流量、財務業績及資金需求、本公司股東的權益、稅項狀況、法定及監管限制以及本公司董事會視作有關的其他因素而定。任何股息分派亦須在股東大會上獲得本公司股東的批准後方可作實。

根據中國公司法及本公司的組織章程，本公司僅會在作出下述分配後方自稅後利潤中派付股息：

- 彌補累計虧損（如有）；
- 將相當於本公司稅後利潤的 10% 撥歸法定公積金；及
- 將經過股東大會上股東批准的款項（如有）撥歸任意公積金。

當法定公積金達到並維持於本公司註冊資本的 50% 或以上時，無須再提撥款項至該法定公積金。本公司就上述提撥款項分派的利潤及股息僅可按根據中國會計準則或國際財務報告準則釐定的稅後利潤（以較低者為準）派付。

本公司所有股東就以股票或現金形式作出的股息及分派均享有同等權利。就本公司 H 股持有人而言，現金股息款項（如有）將由本公司董事會以人民幣宣派並以港元支付。

於 2007 年 11 月 30 日，經本公司的唯一股東決議，本公司的全部股東將有權享有本公司從 2007 年 12 月 1 日起的所有可供分派利潤。然而，鑑於本公司 A 股發售和全球發售的時間可能存在差異，故本公司的唯一股東進一步決議：

- (i) 如本公司 H 股上市日期為於本公司 A 股上市日期後三個月內，則本公司股東（包括 A 股持有人、中鐵建總公司和 H 股持有人）將有權享有本公司從 2007 年 12 月 1 日至全球發售完成日期的可供分派利潤；
- (ii) 如本公司 H 股上市日期不在本公司 A 股上市日期後三個月內，則本公司將根據本公司股息政策及於本公司股東大會上獲批准的分派建議，向當時的 A 股持有人和中鐵建總公司分派本公司從 2007 年 12 月 1 日起的可分派利潤。

經考慮本公司現時的財務狀況，本公司目前有意在受上述限制所規限及在並無出現任何可能減

財務信息

少可供分派利潤金額（不論因蒙受虧損或其他原因）的情況下，向本公司股東分派不少於本公司截至 2008 年及 2009 年 12 月 31 日止年度可供分派利潤 25% 的股息。

成立前分派及特別股息

根據財政部頒佈並於 2002 年 8 月 27 日起生效的《企業公司制改建有關國有資本管理與財務處理的暫行規定》（「暫行規定」）和中鐵建總公司與股份公司訂立的重組協議，股份公司須向中鐵建總公司（股份公司首次發售 A 股前的唯一股東）作出分派（「成立前分派」），分派金額相等於本公司自 2007 年 1 月 1 日至 2007 年 11 月 5 日（股份公司註冊成立日）期間股東的應佔淨利潤。

此外，根據於 2007 年 11 月 30 日股東大會的決議案，本公司唯一股東中鐵建總公司決議向其本身（作為本公司唯一股東）作出一項特別分派，其金額相等於本公司自 2007 年 11 月 6 日（緊接本公司註冊成立日）至 2007 年 11 月 30 日期間的淨利潤（「特別股息」）。本公司作成立前分派及特別股息的淨利潤總額乃按中國會計準則所編製截至 2007 年 11 月 30 日止十一個月的經審計賬目（經相關必要調整後）釐定。成立前分派及特別股息總額合共人民幣 24.239 億元，並於本公司完成 A 股上市之前向中鐵建總公司付款。本公司擬使用公司內部資金支付成立前分派及特別股息。成立前分派及特別股息將於本公司 H 股在香港聯交所上市前結清。

H 股持有人不得分佔成立前分派或特別股息。中鐵建總公司為唯一有權分佔成立前分派及特別股息的股東。此外，任何於全球發售後可供分派予本公司股東的可供分派利潤，將不計入成立前分派及特別股息。

成立前分派須根據財政部頒佈的法規支付予中鐵建總公司。本公司決定按本公司商業上的酌情權分派特別股息。閣下不應將成立前分派及特別股息視為本公司日後股息分派政策或措施的指標。

可供分派儲備

截至 2007 年 11 月 30 日，本公司並無任何可供分派儲備。

未經審計備考經調整合併有形資產淨值

以下為本公司未經審計備考經調整合併有形資產淨值，乃根據摘錄自會計師報告（全文載於本招股說明書附錄一）的本公司權益持有人截至 2007 年 11 月 30 日應佔本公司經審計合併有形資產淨值而編製，並按下文所述作出調整。

編製本公司未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表僅供說明用途，而由於其性質所限，故未必能真實反映本公司的財務狀況。

財務信息

以下為本公司未經審計備考經調整合併有形資產淨值，編製用以說明若全球發售已於2007年11月30日進行，全球發售對本公司截至2007年11月30日的合併有形資產淨值所產生的影響。

	於2007年11月 30日股份公司權益 持有人應佔合併 有形資產淨值	股份公司 自全球發售 應收的估計 所得款項淨額	股份公司權益 持有人應佔 本公司未經審計 備考經調整合併 有形資產淨值	未經審計備考 經調整合併每股 有形資產淨值	
	(人民幣千元) ⁽¹⁾	(人民幣千元) ⁽²⁾	(人民幣千元) ⁽³⁾	人民幣元 ⁽⁴⁾	港元 ⁽⁵⁾
按發售價每股					
9.93 港元計算					
(最低)	3,715,961	14,887,291	18,603,252	1.92	2.09
按發售價每股					
10.70 港元計算					
(最高)	3,715,961	15,989,467	19,705,428	2.03	2.22

(1) 截至2007年11月30日的股份公司權益持有人應佔合併有形資產淨值釐定如下：

	人民幣千元
本公司經審計合併資產淨值（載於附錄一）	4,934,976
減：少數股東權益	208,408
股份公司權益持有人應佔合併資產淨值	4,726,568
減：無形資產	1,010,607
股份公司權益持有人應佔合併有形資產淨值	3,715,961

- (2) 估計全球發售所得款項淨額乃根據發售價每股9.93港元及10.70港元計算，並已扣除包銷費用及本公司應付的其他有關開支，且並無計及因行使超額配售權可能發行的任何股份。就全球發售估計所得款項淨額而言，港元按中國人民銀行於2008年2月22日的匯率1港元兌人民幣0.91631元換算為人民幣。
- (3) 未經審計備考經調整合併每股有形資產淨值乃於已作出上文附註2所述調整後釐定，並以全年發行並流通在外的97.06億股股份（即預期在緊接全球發售完成後發行的股份數目，並無計及A股發售後可能發行的任何股份及因超額配售權獲悉數行使而可能發行的任何股份）為基準。如果超額配售權獲悉數行使，每股經調整有形資產淨值將有所增加。若計及A股發售對該計算的影響，未經審計備考經調整合併每股有形資產淨值為人民幣3.11元或3.39港元（基於H股的發售價為每股9.93港元及A股的發售價為每股人民幣8.00元）及人民幣3.41元或3.72港元（基於H股的發售價為每股10.70港元及A股的發售價為每股人民幣9.08元）。該計算乃假設2,450,000,000股新A股已於A股發售中發行，且扣除本公司於A股發售中估計應付相關費用及開支後的所得款項淨額為人民幣192億元（基於A股的發售價為每股人民幣8.00元）及人民幣217億元（基於A股的發售價為每股人民幣9.08元）。
- (4) 對本公司於2007年12月31日的物業估值詳情載於本招股說明書「附錄四—物業估值」內。本集團持作自用樓宇、在建資產、土地使用權、發展中物業及持作出售的竣工物業的物業重估盈餘或虧絀將不會被記入本公司截至2007年12月31日止年度的財務報表。若將有關重估盈餘計入本公司截至2007年12月31日止年度的財務報表，年折舊費用將增加約人民幣1.052億元。
- (5) 人民幣按中國人民銀行於2008年2月22日的匯率人民幣0.91631元兌1.00港元換算為港元。此舉並不代表以港元為單位的金額已經、應已或可以按上述匯率或任何其他匯率或在任何情況下換算為人民幣，反之亦然。

財務信息

物業估值對賬

本公司的物業權益詳情載於本招股說明書附錄四。西門(遠東)有限公司已評估本公司物業權益截至2007年12月31日的價值。西門(遠東)有限公司發出的估值概要及估值證書概要載於本招股說明書附錄四。

下表載列本公司截至2007年11月30日的經審計合併財務報表內樓宇總值與本公司物業權益截至2007年12月31日的未經審計賬面淨值之間的對賬：

	人民幣百萬元
本公司物業權益截至2007年11月30日的賬面淨值	13,050.3
添置	439.1
折舊	(26.5)
出售	(41.1)
截至2007年12月31日的賬面淨值	13,421.8
截至2007年12月31日的估值增值	3,429.8
截至2007年12月31日的估值(根據「附錄四－物業估值」)	16,851.6

根據香港上市規則第13.13條至第13.19條作出的披露

本公司董事確認，截至最後可行日期，假設H股當日已在香港聯交所上市，概無任何情況須根據香港上市規則第13.13至13.19條的規定予以披露。

有關香港上市規則第4.04(1)條的豁免及免於嚴格遵守公司條例附表三第27段及第31段

根據公司條例附表三第27段，本公司須於本招股說明書內刊載一份有關本公司於緊接本招股說明書刊發日期前三個財政年度各年營業總收入或銷售總額(視乎情況而定)的報表。

根據公司條例附表三第31段，本公司須於本招股說明書內刊載一份有關本公司於緊接本招股說明書刊發日期前三個財政年度各年的利潤與虧損及資產與負債的審計師報告。

根據香港上市規則第4.04(1)條，本公司須於本招股說明書內刊載一份有關本公司於緊接本招股說明書刊發日期前三個財政年度各年的業績的會計師報告。

截至2006年12月31日止三個年度各年和截至2006年及2007年11月30日止十一個月的會計師報告已經編製，並載於本招股說明書附錄一。

本公司亦已向證監會申請豁免嚴格遵守公司條例附表三第27段及第31段的豁免證明書，以豁免於本招股說明書刊載截至2007年12月31日止全年的會計師報告，理由為本公司若於2007年12月31日後的短暫期間內按此處理將過於繁複。而證監會已根據公司條例第342A(I)條授出一份豁免證明書。

財務信息

本公司亦已向香港聯交所申請豁免嚴格遵守香港上市規則第4.04(1)條，以豁免於招股說明書刊載截至2007年12月31日止全年的會計師報告，理由為本公司若於2007年12月31日後的短暫期間內按此處理將過於繁複。而香港聯交所已授出該項豁免，但條件為本公司股份將於2008年3月31日或之前開始上市。

並無重大不利變動

本公司董事確認已進行足夠的盡職審查，以確保自2007年11月30日（即本公司最近期經審計合併財務業績的編製日期）至本招股說明書刊發日期，本公司的財務狀況或前景並無重大不利變動，自2007年11月30日以來亦無發生任何將對本招股說明書附錄一會計師報告的所示資料造成重大影響的事件。