

以下討論及分析應與本招股章程其他章節所載聯合水泥控股有限公司截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月之經審核財務報表及在各情況下其相關附註一併閱讀。本集團之財務資料已根據香港財務報告準則編製，該等準則可能與若干其他國家之公認會計原則存在若干方面存在重大差別。進一步資料，請參閱本招股章程所載之「附錄一 — 會計師報告」。有意投資者應閱讀本招股章程附錄一所載列之會計師報告之全文及不應完全依賴本節所提供之資料。

以下討論及分析載有涉及風險及不確定因素之前瞻性聲明。我們的實際業績可能與前瞻性聲明所預測者存在重大差別。可能令我們的未來業績與前瞻性聲明存在重大差異之因素包括(但不限於)下文及本招股章程其他章節所討論者，特別是「風險因素」一節所載之因素。

本招股章程任何圖表或其他章節所載之總數與所列數字之總和之任何差別乃因湊整所致。

概覽

我們為中國上海及山東省以質量為先的熟料及水泥生產商。本公司於二零一一年三月二十一日於開曼群島根據公司法註冊成立為獲豁免有限責任公司。本公司為天安之全資附屬公司。我們擁有八間附屬公司，分別為Splendid Link、SAC Intellectual、上聯水泥、AII-Shanghai、AII-cement、上海上聯、聯合王晁及山東上聯。

我們的製造廠房設於山東省棗莊市台兒莊區。於廠房搬遷前，我們的上海業務同樣從事水泥製造及銷售，自我們的廠房搬遷後，我們的上海業務僅涉及貿易活動。我們的產品主要以「泰立」的商標出售予山東省、江蘇省、安徽省以及上海的客戶，並主要用於包括道路、高速公路、橋樑、鐵道的基建項目及樓宇建築。上海上聯已更新其商標「泰立」的註冊，有效期為十年，將於二零一六年十一月屆滿，而該公司亦擁有其若干生產技術的專利。

編製基準

於編製本集團的合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表時乃假設現有集團架構於整個往績記錄期間或自其各自的註冊成立或成立日期(以較短者為準)一直存在。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及於二零一一年六月三十日的合併財務狀況表呈列本集團於各相關申報年度年末/期間期末已註冊成立或成立之資產及負債，猶如現有集團架構於該等申報年度年末/期間期末已一直存在。

合併基準及業務合併之會計政策詳述於本招股章程附錄一所載列之會計師報告附註3。

由於董事認為，本公司之上市地點為香港，因此，港元為最適合之呈列貨幣，故財務資料以港元呈列，有別於本公司之功能貨幣人民幣。

主要會計政策

於編製我們的財務報表時所採用的主要會計政策以香港財務報告準則為基準。於編製我們的財務報表時所採納之該等主要會計政策之概要載列於本招股章程附錄一會計師報告附註3。以下為有關我們相信對編製我們的財務報表影響最大之該等會計政策之討論。

收益確認

收益按已收或應收代價之公平值計量，並代表就於日常業務過程中提供之貨品及服務之應收金額(經扣除折扣及銷售相關稅項)。

出售持作銷售之物業之收益於相關物業交付買家時確認。於符合上述收益確認基準前已收買家之按金及分期付款計入合併財務狀況表之流動負債。

銷售貨品之收益於交付貨品及轉讓擁有權時確認。

技術服務收入於提供服務時確認。

金融資產之利息收入按時間基準累計，並參考尚未償還本金及按適用實際利率計算，該利率為於金融資產之預期年期內將估計未來現金收入準確貼現至該資產於初次確認時之賬面淨值之比率。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備包括持作用於生產或供應貨品或服務或作行政用途之樓宇(不包括在建項目)，其按成本減其後累計折舊及累計減值虧損呈列。經考慮物業、廠房及設備之估計剩餘價值後，使用直線法計提折舊以將除在建項目以外之物業、廠房及設備之成本於其估計使用年期內撇減。

在建項目包括興建中用作生產或自用之物業、廠房及設備。在建項目以成本減任何已確認減值虧損計計算。在建項目於完成及可作擬定用途時分類為適當類別之物業、廠房及設備。當該等資產可用於其擬定用途時按與其他物業資產所採用之相同基準計算其折舊。

財務資料

物業、廠房及設備項目於出售或當不預期於未來從繼續使用該資產產生經濟利益時取消確認。任何取消確認資產產生之收益或虧損(按出售所得款項淨額與該項目之賬面值之差額計算)於該項目取消確認之期間計入損益。

物業、廠房及設備之估計使用年期

於應用有關物業、廠房及設備之折舊之會計政策時，管理層根據使用物業、廠房及設備之行業經驗及同時參考相關行業常規估計各類別物業、廠房及設備之使用年期。倘物業、廠房及設備之實際使用年期因商業及技術環境轉變少於原來之估計使用年期時，該差別將影響餘下期間之折舊開支。經計及估計剩餘價值，物業、廠房及設備按直線基準使用以下年率折舊：

樓宇及構築物	2.5%–9%
租賃物業改良工程	4.5%–18%
廠房及機器	5%–9%
傢俬、裝置及設備	9%–18%
汽車	18%

採礦權

於初步確認時，所收購之採礦權按成本獨立確認。於初步確認後，採礦權按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。取消確認採礦權產生之收益或虧損按出售所得款項淨額與資產之賬面值之差額計算及當資產取消確認時於損益中確認。

租賃

當租賃之條款將擁有權之絕大部分風險及回報轉讓予承租人時，該租賃分類為融資租賃。所有其他租賃分類為經營租賃。

本集團作為承租人

經營租賃付款於相關租賃之年期內按直線基準確認為開支。作為訂立一項經營租賃之已收及應收利益確認為負債並於租賃年期內按直線基準確認為租賃開支扣減項目。

租賃土地及樓宇

當租賃同時包括土地及樓宇部分，則本集團根據各部分之擁有權附帶之絕大部分風險及回報是否已轉讓予本集團而評估各部分是否應分類為融資租賃或經營租賃。具體而

言，最低租賃付款(包括任何一次性首期付款)按於租賃開始時，於土地部分及樓宇部分之租賃權益之相對公平值比例在土地及樓宇部分之間分配。

倘能可靠分配租賃付款，入賬為經營租賃之租賃土地權益於合併財務狀況表內呈列為「土地使用權預付租賃付款」及按直線基準於租賃期內攤銷。當無法可靠地在土地及樓宇部分之間分配租賃付款，則整項租賃一般會被分類為融資租賃及入賬為物業、廠房及設備，除非兩個部分亦明顯為經營租賃，在此情況下，整項租賃被分類為經營租賃。

持作銷售物業

持作出售物業按成本及可變現淨值之間之較低者呈列。

存貨

存貨按成本及可變現淨值之間之較低者呈列。成本包括直接材料及(如適用)直接勞工成本及於將存貨送往目前地點及投入現時狀況所產生之間接費用。成本按加權平均法計算。可變現淨值代表估計售價減所有估計完成成本及市場推廣、出售及分銷成本。

借貸成本

收購、興建或生產合資格資產(即須長時間準備以投入擬定用途或進行銷售)直接應佔之借貸成本加入該等資產之成本，直至該等資產基本上可作擬定用途或進行銷售之時為止。以未動用於合資格資產之特定借貸作出之暫時投資賺取之投資收入於合資格資本化之借貸成本中扣減。

所有其他借貸成本於其產生之期間於損益確認。

政府津貼

政府津貼於能夠合理確定本集團將符合其所附帶之條件及將可收取該等津貼前不會被確認。

政府津貼於本集團將津貼擬補償之相關成本確認為開支之期間以有系統之基準於損益確認。與稅務機關退回增值稅有關之津貼及來自政府之補貼收入於已收或應收時於損益確認。

金融工具

金融資產及金融負債於集團內實體成為工具之合約條文之其中一名訂約方時於綜合財務狀況表確認。金融資產及金融負債初步按公平值計量。與收購或發行金融資產及金融負債(按公平值透過損益入賬之金融資產或負債除外)直接相關之交易成本於初步確認時於金融資產或金融負債(如適用)之公平值加入或扣除。與收購按公平值透過損益入賬之金融資產或金融負債直接相關之交易成本即時於損益確認。

實際利息法

實際利息法為計算金融資產攤銷成本及於有關期間分配利息收入之方法。實際利率為將於金融資產之預期年期或(如適用)較短期間內的估計未來所收現金(包括所有構成實際利率之組成部分之已付或已收費用、交易成本及其他溢價或折讓)準確貼現至於初步確認時之賬面淨值之比率。

實際利息法亦同時用作於相關期間計算金融負債之攤銷成本及分配利息開支。實際利率為將於金融負債之預期年期或(如適用)較短期間內將估計未來現金付款準確貼現至於初次確認時之賬面淨值之比率。

金融資產之減值

金融資產(按公平值透過損益入賬者除外)於申報期期末被評估是否出現減值跡象。當存在客觀證據顯示因於初步確認貸款及應收款項後發生之一項或多項事件而令金融資產之估計未來現金流量受到影響時，金融資產將被減值。

減值客觀證據包括：

- 發行人或對手方存在重大財政困難；或
- 拖欠或逾期支付利息或本金；或
- 貸方將可能破產或進行財務重組；或
- 由於財務困難而令該金融資產之活躍市場消失。

就若干金融資產類別而言，例如應收貿易款項，個別被評估為不會減值之資產隨後將按集體基準進行減值評估。一組應收款項之客觀減值證據可能包括本集團過往之收款經驗、組合中超過一年平均信貸期之延期付款數目增加、與拖欠應收款項相關之可觀察國家或本地經濟環境之轉變。

就按攤銷成本計算之金融資產，於存在客觀證據顯示該資產減值時於損益確認減值虧損，並按資產之賬面值與按原實際利率貼現之估計未來現金流量之現值之間之差額計算。

所有金融資產之賬面值直接扣除減值虧損，惟貿易及其他應收款項除外，其賬面值透過使用撥備賬扣減。撥備賬之賬面值之變動於損益確認。當貿易及其他應收款項被視為不可收回時，其於撥備賬內撇減。過往撇減之其後收回款項於損益入賬。

就按攤銷成本計算之金融資產，倘於其後期間，減值虧損金額減少及該減少與於確認減值虧損後之事件存在客觀關係，則過往之已確認減值虧損透過損益撥回，惟於減值日期撥回之資產之賬面值不可超過倘並未確認減值之攤銷成本。

影響經營業績之重要因素

以下因素對我們的經營業績造成重大影響：

(i) 山東、江蘇、安徽等省及上海市的建築業的增長

於往績記錄期間，我們的收益主要來自於山東省、江蘇省、安徽省及上海地區銷售水泥及熟料，該等地區位於本公司生產設施的200公里範圍之內，或位於台兒莊及上海之間的大運河沿岸。該等地區之經濟及市場環境可對我們的產品的需求及價格造成重大影響。具體而言，經濟環境變動將影響私營機構之建築活動水平，而對我們的產品的需求將受到建築活動水平影響。此外，原材料供應及成本、能源供應成本、勞工成本及其他營運開支亦受到市場環境影響。

除私營機構外，中國政府亦不時頒佈新的行業政策以調整基建項目之投資水平及透過經濟及行政手段控制房地產發展。該等政策可對我們的業務造成重大影響。作為之前的第十一個五年規劃之延續，中國政府將繼續於由二零一一年至二零一五年間之第十二個五年規劃中投資於主要基建及發展項目，其中包括興建地區性大型運輸系統及為低收入家庭增加社會住宅或保障性住房供應。

由於政府嚴密監控建築業及房地產分部以防止過熱，我們經營的地區的該等分部的政府政策、經濟環境、營運環境及／或市場氣氛出現任何變動將對我們的水泥產品的需求造成極大影響，並因而影響我們的盈利能力及財務業績。

(ii) 我們的毛利率受到水泥的市價影響

於往績記錄期間，我們於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月分別錄得8.4%、6.3%、11.5%及15.8%的毛利率。我們的毛利率受到我們水泥產品的售價的重大影響。於相應年度／期間，我們的水泥產品在上海的平均售價分別約為每噸人民幣289.4元、人民幣246.4元、人民幣294.8及人民幣387.0元，我們的水泥產品在山東的平均售價分別約為每噸人民幣207.9元、人民幣197.8元、人民幣211.7元及人民幣278.3元。由於政府並未控制水泥產品的價格，我們的售價與現行市價密切關連，而現行市價受到我們營運的地區的熟料、水泥及混凝土的供求影響。此外，作為行業常規，我們一般未能於付運前與我們的客戶協定我們的產品的固定價格。並無有效的措施令我們可確保我們的收益免受市場價格變動影響。

就我們於上海的水泥貿易業務而言，我們的供應商並未對我們出售水泥產品的售價施加限制。然而，水泥售價仍然與現行市場價格相關。由於水泥產品的規格須符合國家標準，倘其他供應商的價格更具競爭力，則我們的客戶可向該等供應商採購其水泥供應。倘我們未能以具競爭力的價格供應我們的水泥，我們銷售我們本身的產品及買賣其他供應商的水泥帶來的收益可能減少，而這將對我們的盈利能力及財務表現造成不利影響。

(iii) 我們的銷售成本受到原材料的市場價格影響

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以及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，我們的原材料(主要包括石灰石、石膏、粉煤灰、硫酸渣及礦粉)分別佔我們的銷售成本約26.2%、27.8%、12.8%、14.4%及13.1%；煤分別佔我們的銷售成本約42.1%、35.3%、28.4%、33.6%及18.4%及電力分別佔我們的銷售成本約17.9%、21.3%、13.3%、16.5%及9.3%。我們的餘熱發電系統於建成後將提供部分所需電力，而我們可透過於山東省的石灰石採石場取得大量的石灰石供應，我們依賴獨立第三方供應商供應我們的水泥生產程序所需之其他原材料、煤及電力。除電費受中國政府規管外，其他原材料的市場價格一般不受規管及可根據當前市況改變。倘我們未能將我們的部分或全部成本漲幅透過提高售價轉嫁予我們的客戶，原材料、煤或電力價格的任何重大升幅可能對我們的銷售成本造成重大影響，從而對我們的業務、盈利能力及財務表現造成重大不利影響。

(iv) 中國政府的獎勵可能影響我們的盈利能力

根據日期為二零零八年十二月九日的《財政部、國家稅務總局關於部分資源綜合利用及其他產品增值稅政策問題的通知》，中國政府向摻總廢渣比例不低於30%的水泥生產商退回增值稅。於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們的上海廠房因使用廢渣及粉煤灰以及使用脫硫石膏取代天然石膏而達到

30% 摻總廢渣比例而享有增值稅退稅優惠。由於我們的上海廠房因廠房搬遷於二零零九年年底停止生產，我們於二零一零年終止獲得增值稅退稅。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們分別取得約19,700,000港元及13,900,000港元的增值稅退稅。

就稅務寬減而言，由於我們獲中國政府承認為高新技術企業，因此，我們的上海業務不須按25%的一般國家企業所得稅率，而是按15%的優惠企業所得稅稅率繳稅。於我們的上海廠房終止水泥及熟料生產後，本集團不再享有優惠稅務待遇。同時，根據《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》，該政策規定外商投資的生產型企業於首個盈利年度的第一年和第二年豁免繳納所得稅，第三年至第五年則可減免50%所得稅（「兩免三減半」），聯合王晁於往績記錄期間的所得稅稅率為12.5%。倘失去任何該等政府稅務獎勵將對我們的盈利能力及財務表現造成不利影響。

(v) 中國政府對水泥行業的政策

中國政府已實施及可能於日後實施將影響我們的盈利能力的新水泥及建築行業政策。舉例而言，於二零一零年，中國政府頒佈為住宅物業市場降溫的措施，如提高第二套房買家的最低首期付款、實施購買限制、設定新物業的價格目標及於如上海等價格大幅增長的地區開徵房產稅。另外，中國政府亦已採納旨在加快水泥行業整合、推廣技術革新及提高能源效益的政策。所有該等政府政策及控制措施將直接或間接影響水泥產品的供求，而這可能影響市場價格，從而對我們的盈利能力及財務表現造成影響。

我們的上海及山東業務變動對我們於往績記錄期間的財務表現及財務狀況的影響

於往績記錄期間，我們的上海業務經歷重大變動，其因廠房搬遷而終止水泥及熟料生產業務，目前僅從事水泥貿易。我們的山東業務亦經歷如下變動(i)之前僅生產及銷售熟料的山東王晁於二零一零年十月開始試產水泥；及(ii)之前生產水泥的山東上聯已於二零一一年四月停止此項業務，目前僅生產礦粉。

上述變動對我們的財務表現及財務狀況的影響概述如下：

1. 產能變動

於往績記錄期間，我們的水泥產能由每年1,700,000噸降至1,000,000噸。上海廠房(年產能1,000,000噸)及山東上聯廠房(年產能700,000噸)已停止營業，而山東王晁廠房(產能1,000,000噸)已開始營業。

於往績記錄期間，由於上海廠房(日產能2,000噸)於二零零九年年底停止營業，我們的熟料產能由每日4,500噸降至2,500噸。目前生產的熟料作自用，用於聯合王晁廠房的水泥生產。同時，我們已於二零一一年四月開始透過山東上聯廠房生產礦粉(年產能160,000噸)。

2. 銷售產品組合變動

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，我們的水泥與熟料銷售額(按生產、銷售及買賣水泥和熟料之總收益計算)的比例分別為72.0%:28.0%、79.0%:21.0%及72.1%:27.9%。由於自二零一一年十月以後聯合王晁生產的熟料主要用於我們自身的水泥生產，可供銷售予第三方的熟料數量下降。加之水泥貿易業務增加，截至二零一一年六月三十日止六個月我們的水泥與熟料銷售額(按生產、銷售及買賣水泥和熟料之總收益計算)的比例為92.1%:7.9%。

3. 收益組合變動

於廠房搬遷之前，我們並無從事任何水泥貿易業務。因此，截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止兩個年度，生產水泥及熟料產生的收益佔總收益的比例分別為99.4%及100.0%。其餘收益來自技術服務收入。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，由於我們的上海業務停止生產業務並開始水泥貿易業務，來自生產水泥及熟料的收益以及水泥貿易的收益佔總收益的比例分別為65.6%及34.2%。截至二零一一年六月三十日止六個月，來自水泥貿易的收益佔我們總收益的比例進一步增至44.6%，其餘55.4%為來自生產水泥及熟料的收益。

4. 平均售價變動

上海的水泥及熟料售價通常高於山東地區。例如，於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月，我們上海業務的水泥平均售價分別為每噸人民幣289.4元、人民幣246.4元、人民幣294.8元及人民幣387.0元。而我們山東業務可資比較的售價分別為每噸人民幣207.9元、人民幣197.8元、人民幣211.7元及人民幣278.3元。因此，隨著我們於上海的水泥貿易業務逐漸增加，我們的整體平均售價將會上升。

5. 毛利率變動

於往績記錄期間，水泥貿易錄得低於生產及銷售水泥及熟料的利潤率。例如，截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月，其毛利率分別為3.8%及3.4%，而同期生產及銷售水泥及熟料的毛利率分別為13.3%及25.0%。水泥貿易業務所佔比例的增加將降低本集團的總體毛利率。

6. 銷售成本變動

我們的上海業務開始水泥貿易令我們須向第三方供應商採購水泥產品。因此，該等採購額佔我們銷售成本的比例出現增加。於往績記錄期間，由於我們自二零一零年年初開始水泥貿易，自第三方供應商的水泥產品採購額佔我們銷售成本的比例於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止兩個年度為零及零，並於截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月增至37.2%及51.1%。同時，上海業務停止水泥生產令原材料數量、煤炭成本及電力成本下降。於我們開始自產礦粉之後，亦節省了銷售成本。雖然我們已減少向第三方供應商採購礦粉，但將會增加採購用於生產礦粉的原材料水渣。由於於二零一一年四月方開始進行有關生產，故其對我們於往績記錄期間的銷售成本並無重大影響。為供說明，於二零一一年五月至十一月期間，相比於市價而言，成本節省1.9%至19.1%，所節省金額約為人民幣1,720,000元。

7. 分銷、銷售開支及行政開支變動

繼廠房搬遷之後，大部分上海上聯銷售員工的僱傭關係由長期僱用轉為合同僱用。該變動導致僱員薪金、佣金及福利開支由分銷及銷售開支重新分類為行政開支。分銷及銷售開支項下之僱員薪金由截至二零一零年六月三十日止六個月之1,000,000港元減少至截至二零一一年六月三十日止六個月之約200,000港元。與此同時，行政開支項下之僱員薪金則由截至二零一零年六月三十日止六個月之1,000,000港元增加至截至二零一一年六月三十日止六個月之約5,200,000港元。

8. 存貨、應收賬款及應付賬款周轉日數變動

透過於山東上聯廠房生產我們的自產礦粉，我們的存貨管理得到改善，原因是我們能夠及時生產礦粉以供應我們的需求量，而無需透過採購及儲存來確保可隨時取用礦粉。該變動將對我們的存貨周轉日數帶來積極影響。然而，我們對我們水泥貿易業務中來自其他供應商的供應量的管理能力，將會影響我們的製成品周轉日數。於往績記錄期間，由於我們的水泥貿易業務增加，製成品周轉日數由截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止兩個年度的4天分別增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月的12天及7天。

市場普遍的做法是，在上海授予的信貸期長於山東，而且山東的銷售一般以現金進行交易。我們上海水泥貿易業務的銷售增加導致應收賬款周轉日數分別由截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止兩個年度的142天及139天增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月的155天及153天。

我們於二零一零年年初開始經營我們的水泥貿易業務，由於我們的水泥供應商一般授予我們最多六個月之信貸期，因此我們的應付賬款周轉日數有所增加。於往績記錄期間，我們的應付賬款周轉日數由截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止兩個年度的34天及19天分別增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月的85天及96天。

9. 稅項變動

於往績記錄期間，由於我們被承認為高新技術企業，我們的上海業務不須按25%的一般國家企業所得稅稅率，而是按15%的優惠企業所得稅稅率繳稅。於我們的上海廠房終止水泥及熟料生產之後，本集團不再享受稅項優惠待遇。

於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們的上海廠房亦因達到30%摻總廢渣比例而分別享有19,700,000港元及13,900,000港元的增值稅退稅優惠。繼廠房搬遷之後，我們終止獲得增值稅退稅。

10. 一次性收地補償及相關成本

我們因廠房搬遷而獲得補償合共人民幣799,900,000元，截至二零一一年六月三十日，我們已收到其中的人民幣749,900,000元。因此，經計及(其中包括)出售物業、廠房及設備之虧損239,700,000港元、支付予僱員之遣散費90,000,000港元之後，我們確認收益528,400,000港元。我們亦已撇銷商譽69,500,000港元。

11. 投資產品的收益

本集團已投資有關投資產品以增加本集團在獲得收地補償之後所持有現金的回報。截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們獲得與廠房搬遷有關的收地補償568,400,000港元。於二零一零年，我們進一步獲得287,000,000港元的收地補償。作為庫務管理的一部分，截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們投資(淨計)約29,900,000港元於按公平值透過損益入賬之結構性存款、約58,800,000港元於非上市債務證券及約282,400,000港元於定期存款；截至二零一一年六月三十日止六個月，我們投資(淨計)約284,200,000港元於按公平值透過損益入賬之結構性存款。截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團分別確認保本結構性銀行存款投資的公平值收益5,500,000港元及4,300,000港元。

財務資料

本集團的經營業績

下表載列我們於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月的節選合併全面收益表及其他財務資料，乃摘錄自本招股章程附錄一所載之本公司會計師報告。

節選合併全面收益表

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
	(未經審核)				
收益	555,915	490,116	451,444	161,849	391,659
銷售成本	(509,121)	(459,058)	(399,596)	(157,532)	(329,694)
毛利	46,794	31,058	51,848	4,317	61,965
其他收入	29,368	17,944	12,914	5,938	10,854
淨匯兌收益	25,633	—	13,146	—	9,559
指定按公平值透過損益入賬 之金融資產之公平值收益	—	—	5,538	5,171	4,332
收地收益	—	—	528,396	528,396	5,766
分銷及銷售開支	(6,642)	(6,600)	(4,529)	(2,943)	(1,636)
行政開支	(25,711)	(24,503)	(17,753)	(6,067)	(15,015)
其他開支	—	—	—	—	(3,606)
呆壞賬撥回(撥備)	541	820	292	(3)	16
商譽撇銷	—	—	(69,479)	(69,479)	—
融資成本	(12,398)	(9,232)	(4,882)	(1,068)	(2,163)
除稅前溢利	57,585	9,487	515,491	464,262	70,072
稅項	(4,503)	535	(140,976)	(132,260)	(16,797)
年內／期內溢利	53,082	10,022	374,515	332,002	53,275
其他全面收益					
兌換為呈列貨幣產生之匯兌 差額	12,700	—	19,373	(4,504)	17,086
年內／期內全面收益總額	<u>65,782</u>	<u>10,022</u>	<u>393,888</u>	<u>327,498</u>	<u>70,361</u>
以下各項應佔年內／期內 溢利：					
本公司擁有人	45,206	6,709	168,332	129,930	47,840
非控股權益	7,876	3,313	206,183	202,072	5,435
	<u>53,082</u>	<u>10,022</u>	<u>374,515</u>	<u>332,002</u>	<u>53,275</u>
以下各項應佔全面收益總額：					
本公司擁有人	45,388	6,709	176,513	127,679	54,756
非控股權益	20,394	3,313	217,375	199,819	15,605
	<u>65,782</u>	<u>10,022</u>	<u>393,888</u>	<u>327,498</u>	<u>70,361</u>

財務資料

收益

於往績記錄期間，我們從(i)製造及銷售水泥及熟料；(ii)買賣第三方供應商的水泥；及(iii)向其他水泥生產商提供技術服務取得收益。以下載列按業務分類的收益明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
製造及銷售水泥及熟料	552,847	490,116	296,309	118,261	217,065
買賣水泥	—	—	154,380	43,588	174,594
技術服務收入	3,068	—	755	—	—
合計	<u>555,915</u>	<u>490,116</u>	<u>451,444</u>	<u>161,849</u>	<u>391,659</u>

為供參考，本集團各種產品於往績記錄期間各年度／期間的銷量載列如下：

截至二零零八年十二月三十一日止年度

	上海廠房		山東上聯廠房		聯合王晁廠房	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(噸)	(人民幣元 ／噸)	(噸)	(人民幣元 ／噸)	(噸)	(人民幣元 ／噸)
熟料	60	299.6	—	不適用	639,774	212.7
32.5等級水泥	—	不適用	56,218	198.3	—	不適用
42.5等級水泥	686,568	278.0	263,305	209.8	—	不適用
52.5等級水泥	294,778	316.2	—	不適用	—	不適用
所有等級水泥	981,346	289.4	319,523	207.9	—	不適用

截至二零零九年十二月三十一日止年度

	上海廠房		山東上聯廠房		聯合王晁廠房	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(噸)	(人民幣元 ／噸)	(噸)	(人民幣元 ／噸)	(噸)	(人民幣元 ／噸)
熟料	—	不適用	—	不適用	510,886	177.5
32.5級水泥	—	不適用	116,249	191.5	—	不適用
42.5級水泥	612,452	239.1	525,785	198.9	—	不適用
52.5級水泥	252,984	263.9	2,064	263.5	—	不適用
所有等級水泥	865,436	246.4	644,098	197.8	—	不適用

財務資料

截至二零一零年十二月三十一日止年度

	上海廠房		山東上聯廠房		聯合王晁廠房	
	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣元 /噸)	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣元 /噸)	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣元 /噸)
熟料	—	不適用	—	不適用	493,090	221.9
32.5等級水泥	—	不適用	110,713	200.6	—	不適用
42.5等級水泥	362,973	288.7	526,965	206.7	57,483	273.8
52.5等級水泥	92,665	318.6	5,732	257.3	—	不適用
所有等級水泥	455,638	294.8	643,410	206.1	57,483	273.8

截至二零一零年六月三十日止六個月

	上海廠房		山東上聯廠房		聯合王晁廠房	
	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣元 /噸)	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣元 /噸)	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣元 /噸)
熟料	—	不適用	—	不適用	236,851	181.6
32.5等級水泥	—	不適用	49,341	182.4	—	不適用
42.5等級水泥	108,248	237.8	271,295	188.9	—	不適用
52.5等級水泥	46,579	270.8	3,356	244.7	—	不適用
所有等級水泥	154,827	247.7	323,992	188.4	—	不適用

截至二零一一年六月三十日止六個月

	上海廠房		山東上聯廠房		聯合王晁廠房	
	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣元 /噸)	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣元 /噸)	銷量 (噸)	平均售價 (人民幣元 /噸)
熟料	—	不適用	—	不適用	85,928	297.1
32.5等級水泥	—	不適用	32,484	257.2	29,293	249.7
42.5等級水泥	304,389	380.9	304,751	282.8	182,951	277.7
52.5等級水泥	70,116	413.4	3,159	331.7	2,956	314.1
所有等級水泥	374,505	387.0	340,394	280.8	215,200	274.4

截至二零零九年十二月三十一日止年度與截至二零零八年十二月三十一日止年度比較

截至二零零九年十二月三十一日止年度，收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度的555,900,000港元減少11.8%至490,100,000港元。該減少乃主要由於二零零九年建築行業萎縮以及水泥行業產能過剩，導致年內熟料及水泥市價下跌。其中，本公司的水泥產品於上海的平均售價從二零零八年的約每噸人民幣289.4元下降至二零零九年的每噸人民幣246.4元，而同期我們的水泥及熟料產品於山東的平均售價分別從每噸約人民幣

207.9元及人民幣212.7元下降至每噸人民幣197.8元及人民幣177.5元。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們按各地區當時的市價出售我們的水泥及熟料，而二零零九年上海及山東業務的平均售價下降與市場趨勢一致。

水泥及熟料的銷量方面，截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團的上海業務的所有水泥等級的水泥銷量均見下降，乃主要由於在二零零九年十二月廠房搬遷之後終止於上海的水泥生產及銷售業務所致。該下降由山東業務銷量上升所部分抵銷，山東業務的水泥總銷量由二零零八年的319,523噸上升至二零零九年的644,098噸。二零零八年山東業務的水泥銷量相對較低乃主要由於山東上聯廠房於二零零八年一月終止能源效益低下的窯的營運後終止其熟料生產，導致山東上聯廠房的利用率較低。

本集團於截至二零零八年十二月三十一日止年度向一名水泥生產線承包商提供技術服務所產生的收益為3,100,000港元。於截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司並無因此業務產生任何收益。

截至二零一零年十二月三十一日止年度與截至二零零九年十二月三十一日止年度比較

截至二零一零年十二月三十一日止年度，收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度的490,100,000港元減少7.9%至451,400,000港元，此乃主要由於在二零零九年十二月廠房搬遷後終止於上海的熟料及水泥製造及銷售業務所致。

上海業務轉為買賣水泥，於截至二零一零年十二月三十一日止年度產生收益154,400,000港元。水泥平均售價上升乃由於該年度上海地區的需求上升所致。然而，銷量方面，上海業務由二零零九年的865,436噸下降至二零一零年的455,638噸，原因為水泥貿易業務於二零一零年年初開始營運，我們需要時間來發展該項業務及增加貿易量。

同時，生產及銷售熟料及水泥的收益為296,300,000港元，均來自山東業務。水泥及熟料平均售價的增長與當時的市價一致。二零一零年，中國水泥行業價格攀升主要由於以下原因：(i)於二零零九年十一月二十五日，工業和信息化部發出《分解落實二零零九年淘汰落後產能任務的通知》，要求所有省份逐步淘汰落後水泥產能，從而加快產業整合；(ii)政府有關提高基建項目投資水平以及開發社會住房的政策拉動了水泥的需求；(iii)中國政府於二零一零年第四季度實施減少電力消耗的行政政策限制了水泥的供應並導致二零一零年年底水泥市場價格的進一步攀升。於二零一零年，我們的水泥產品於山東的平均售價從二零零九年的每噸人民幣197.8元增加至每噸人民幣211.7元，熟料產品的平均售價從二零零九年的每噸人民幣177.5元上升至每噸人民幣221.9元。銷量方面，二零一零年山東業務的水泥銷量與二零零九年的銷量相若，而截至二零零九年及二

二零一零年十二月三十一日止年度，山東上聯廠房的利用率亦相若，分別為91.9%及91.8%。與此同時，聯合王晁廠房於二零一零年十月開始試產水泥，二零一零年聯合王晁廠房的相應水泥銷量為57,483噸。由於二零一零年年底水泥的市價較高，二零一零年聯合王晁廠房的水泥平均售價達到每噸人民幣273.8元，明顯高於山東上聯廠房的每噸人民幣206.1元。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團向一名水泥生產線承包商提供技術服務亦產生收益800,000港元。

截至二零一一年六月三十日止六個月與截至二零一零年六月三十日止六個月比較

截至二零一一年六月三十日止六個月，收益較上一年度同期增加142.0%至391,700,000港元，乃由於我們的平均售價上升所致。這一較大增幅乃源於來自生產及銷售熟料及水泥以及買賣水泥的收益增加。來自生產及銷售熟料及水泥的收益大幅增加主要由於我們的平均售價(與當時的市價一致)上升。如上文所述，由於中國政府實施限電政策令水泥供應受到限制，二零一零年中國水泥行業價格上漲(特別是於二零一零年年底)，且價格上漲趨勢持續至二零一一年上半年。我們於山東的水泥平均售價由截至二零一零年六月三十日止六個月的每噸人民幣188.4元上升約47.6%至截至二零一一年六月三十日止六個月的每噸人民幣278.3元，而熟料於同期的平均售價由每噸人民幣181.6元上升約63.6%至每噸人民幣297.1元。銷量方面，水泥銷量大幅增加。聯合王晁自二零一零年十月起開始水泥試產，水泥總年產能約為1,000,000噸(六個月的總產能約為500,000噸)，其水泥研磨系統於廠房搬遷後自上海廠房遷入。試產期於聯合王晁在二零一一年六月獲得生產許可證後終止。

截至二零一一年六月三十日止六個月，儘管山東上聯廠房由於自二零一一年四月起終止水泥生產而錄得較低的水泥產能利用率(僅為22.9%)，惟本集團聯合王晁廠房的水泥產能利用率達93.5%。另一方面，上一年度同期的水泥完全由山東上聯廠房生產，其水泥年產能約為700,000噸(六個月的產能約為350,000噸)。因此，截至二零一一年六月三十日止六個月水泥產銷量大幅增加，由上年同期的約323,992噸增至555,594噸。

同時，截至二零一一年六月三十日止六個月的熟料銷量下降約63.7%至85,928噸，此乃由於我們所生產的熟料更大部分用於自身的水泥生產，以滿足水泥研磨系統自上海廠房遷入後的產能擴大所需。

截至二零一一年六月三十日止六個月，來自買賣水泥的收益大幅增加約300.6%至174,600,000港元。如上文所述，水泥貿易業務於二零一零年年初開始運營，該業務的建立耗費了一定的時間。於開設貿易業務之後，貿易業務變得穩定且貿易量逐步增加。我們得以維持與上海地區主要客戶的業務關係。買賣水泥的銷量由154,827噸增加約

財務資料

141.9%至374,505噸，此外，我們買賣水泥的平均售價由每噸人民幣247.7元上升至每噸人民幣387.0元，與當時市價的上漲趨勢一致。

截至二零一零年及二零一一年六月三十日止各六個月期間，我們並無任何產生自提供技術服務的收益。

按客戶類別劃分的收益明細

下表載列我們不同客戶組別所產生的收益：

客戶類別	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
建築公司	142,359	103,664	57,170	20,302	107,295
預拌混凝土站	194,235	203,406	187,339	70,241	143,292
熟料或水泥貿易商	29,794	63,266	58,993	13,616	70,729
下游水泥及水泥產品 生產商	176,597	107,728	135,980	52,561	58,891
其他(附註)	9,862	12,052	11,207	5,129	11,452
技術服務	3,068	—	755	—	—
合計	<u>555,915</u>	<u>490,116</u>	<u>451,444</u>	<u>161,849</u>	<u>391,659</u>

附註：包括向並未歸入建築公司、預拌混凝土站、熟料或水泥貿易商及下游水泥及水泥產品生產商類別的其他客戶作出的銷售。此主要包括向個別零售客戶作出的直接現金銷售，於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月分別約為9,800,000港元、11,800,000港元及10,800,000港元、5,100,000港元及11,500,000港元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度向建築公司及下游水泥及水泥產品生產商作出的銷售較前一年大幅減少，原因是我們的售價下跌以及終止於上海的水泥製造及銷售業務(如上文所述)。儘管市價下跌，惟我們於二零零九年的收益減少乃部分由山東業務向預拌混凝土站及水泥及熟料貿易商作出的水泥及熟料銷量增加所抵銷。

二零一零年，向建築公司作出的銷售進一步減少至57,200,000港元乃由於(i)我們於二零一零年年初開始大力發展貿易業務，我們需要時間來恢復上海業務的貿易量；及(ii)二零一零年，該等客戶的工地與我們供應點之間的距離增加，導致經計及運輸成本後我們價格的競爭力下降。來自建築公司的收益減少乃部分被來自下游水泥及水泥產品生產商的收益增加所抵銷。同時，於二零一零年，我們來自其他客戶組別的收益維持相對穩定。

截至二零一一年六月三十日止六個月相比上一年度同期，除對下游水泥及水泥產品製造商的銷售額維持相對穩定之外，對其他類別客戶的銷售額大幅增加。我們於上海的貿易業務於二零一零年年初方開始，因此處於早期階段的截至二零一零年六月三十日止

財務資料

六個月貿易量相對較低。我們的貿易量此後隨著貿易業務的穩定而持續上升，此外，由於上文所述上海地區水泥需求上升，我們買賣水泥的平均售價增加，進一步提升我們的銷售額。特別是，我們的一名身為建築公司的客戶於截至二零一一年六月三十日止六個月貢獻約14.8%的貿易收益。另外，由於來自貿易的銷量增加以及水泥產能上升（由於聯合王晁廠房（其研磨系統由上海廠房遷入）自二零一零年十月開始其水泥試生產），我們的水泥銷量總體增加。因此，對所有客戶類別的銷售額大幅增加。

銷售成本

以下載列於往績記錄期間我們的銷售成本明細。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	千港元	佔總銷售成本百分比	千港元	佔總銷售成本百分比	千港元	佔總銷售成本百分比	千港元	佔總銷售成本百分比	千港元	佔總銷售成本百分比
原材料成本	133,640	26.2	127,641	27.8	51,120	12.8	22,763	14.4	43,090	13.1
貿易水泥產品採購成本	—	—	—	—	148,495	37.2	42,472	27.0	168,632	51.1
煤炭成本	214,088	42.1	162,207	35.3	113,503	28.4	52,949	33.6	60,766	18.4
電力成本	90,969	17.9	97,646	21.3	53,228	13.3	25,950	16.5	30,749	9.3
折舊	26,059	5.1	25,577	5.6	10,280	2.6	4,999	3.2	7,987	2.4
直接勞工	4,896	1.0	5,671	1.2	3,149	0.8	1,347	0.9	2,067	0.6
其他	39,469	7.7	40,316	8.8	19,821	4.9	7,052	4.4	16,403	5.1
總計	509,121	100	459,058	100	399,596	100	157,532	100	329,694	100

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以及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，銷售成本分別為509,100,000港元、459,100,000港元、399,600,000港元、157,500,000港元及329,700,000港元。我們的銷售成本主要包括製造熟料及／或水泥產品的原材料成本、煤炭及電力成本、折舊、直接勞工及其他開支。截至二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月，銷售成本亦包括為我們於上海的買賣業務從第三方供應商購買水泥產品分別約148,500,000港元及168,600,000港元。

我們的原材料主要包括石灰石、石膏、粉煤灰、硫鐵礦渣及礦粉。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及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，我們的原材料成本分別佔我們的銷售成本約26.2%、27.8%、12.8%、14.4%及13.1%。煤炭乃我們生產熟料的主要燃料，分別佔我們相應年度／期間的銷售成本約42.1%、35.3%、28.4%、33.6%及18.4%。煤炭佔總銷售成本百分比的變動主要是由於購買價及消耗量的變動。於相應年度／期間，我們於生產中使用的煤炭的平均採購價分別約為每噸人民幣793元、人民幣589元、人民幣717元、人民幣703元及人民幣720元，而煤炭消耗量分別約為238,077噸、240,865噸、151,675噸、66,755噸及67,138噸。由於廠房搬遷，截至二零一零年十二月三十一日止年度煤炭消耗量有所下降。截至二零一一年六月三十日止六個月的煤炭消耗量與二零一零年同期相當。而由於煤炭用於在生產熟料的原料焙燒過程中為窯加熱，故於有關期間的熟料產量維持穩定，於截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月分別為441,462噸及444,773噸。同時，電力

財務資料

分別佔我們相關年度／期間的銷售成本約17.9%、21.3%、13.3%、16.5%及9.3%。截至二零零九年十二月三十一日止年度與二零零八年相比電力成本佔總銷售成本比例增加與年內電價上漲一致。截至二零一零年十二月三十一日止年度相應的比例減少，乃由於我們的餘熱發電系統於二零一零年九月開始試運營，以較低的成本為我們提供部分所需電力。截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，電力成本分別佔我們銷售成本的16.5%及9.3%。截至二零一一年六月三十日止六個月，電力成本佔我們總銷售成本的比例較低得益於上述餘熱發電系統。

毛利

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以及截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的毛利分別為46,800,000港元、31,100,000港元、51,800,000港元及62,000,000港元，即毛利率分別為8.4%、6.3%、11.5%及15.8%。為供參考，本集團製造及買賣業務所涉及的各種產品於往績記錄期間的毛利率載列如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
總體	8.4%	6.3%	11.5%	2.7%	15.8%
製造					
製造及銷售熟料	13.2%	8.9%	18.2%	4.3%	31.0%
製造及銷售水泥	5.9%	5.7%	13.3%	1.6%	25.0%
買賣					
買賣水泥	不適用	不適用	3.8%	2.6%	3.4%

毛利率由截至二零零八年十二月三十一日止年度的8.4%降至截至二零零九年十二月三十一日止年度的6.3%，主要由於水泥及熟料產品的平均售價均有所下跌，而整體銷售成本的減少(尤其是煤炭成本的減少)已部分抵銷售價下跌的影響。

我們山東上聯廠房的水泥平均售價由截至二零零八年十二月三十一日止年度的每噸人民幣207.9元降至截至二零零九年十二月三十一日止年度的每噸人民幣197.8元，而我們的上海廠房由截至二零零八年十二月三十一日止年度的每噸人民幣289.4元降至截至二零零九年十二月三十一日止年度的每噸人民幣246.4元，平均售價分別下跌約4.9%及14.9%；水泥生產及銷售的毛利率由截至二零零八年十二月三十一日止年度的5.9%輕微

財務資料

下降至截至二零零九年十二月三十一日止年度的5.7%，此乃主要由於我們的水泥銷售成本相應減少，尤其是我們為生產水泥而購買原材料的成本及煤炭成本及向我們的客戶運輸水泥的成本均有所減少。因此，截至二零零九年十二月三十一日止年度，有關毛利率較二零零八年同期維持於穩定的水平。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，總體毛利率上升至11.5%，主要由於在二零一零年下半年自產水泥及熟料的售價大幅上升。在水泥生產及銷售業務因廠房搬遷而終止後，我們於二零零九年年底開始在上海進行水泥貿易業務，錄得3.8%的毛利率。相對於銷售自產熟料及水泥而言，水泥貿易的毛利率通常較低。

截至二零一一年六月三十日止六個月，總體毛利率由截至二零一零年六月三十日止六個月的2.7%大幅上升至15.8%。總體毛利率的改善主要由於水泥及熟料售價均增加，而所購原料成本及煤炭成本維持穩定，同時透過使用餘熱發電系統(自二零一零年九月起試營運)發電令電力成本下降。熟料及水泥平均售價於同期分別大幅增加約63.6%及47.6%，而銷售成本相對穩定，從而令毛利率大幅上升。此外，於截至二零一一年六月三十日止六個月，水泥貿易的毛利率改善為總體毛利率的改善作出貢獻，此乃由於本集團於二零一零年年初開始的貿易業務逐步穩定以及買賣水泥的售價增加。

其他收入

下表載列我們於往績記錄期間之其他收入明細。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
來自銀行及一間同系附屬公司之利息收入	1,022	995	8,273	3,126	6,297
補貼收入	3,653	916	943	762	—
退回增值稅	19,711	13,875	—	—	—
應收貸款利息收入	—	—	2,179	1,157	404
雜項收入	4,982	2,158	1,519	893	4,153
總計	29,368	17,944	12,914	5,938	10,854

於往績記錄期間，我們的其他收入主要包括銀行存款及應收貸款利息收入以及退回增值稅。我們的其他收入由截至二零零八年十二月三十一日止年度的29,400,000港元減少至截至二零零九年十二月三十一日止年度的17,900,000港元，主要由於退回增值稅及補貼收入減少。本集團自二零零九年年底終止獲退回增值稅，原因在於我們因廠房搬遷

而終止於上海的生產運營，而我們於山東的生產業務於往績記錄期間並不具備獲退回增值稅的資格。二零零九年的補貼收入較二零零八年有所減少，主要由於二零零八年我們獲得政府部門就我們於生產設施技術開發方面的努力而授予的一次性補貼。

如上文所述，由於本集團自二零零九年年底不再獲得增值稅退稅，故我們於截至二零一零年十二月三十一日止年度的其他收入減少至12,900,000港元。有關減少被(i)我們的銀行存款增加令銀行存款的利息收入增加；及(ii)錄得應收貸款利息收入2,200,000港元所部分抵銷。

我們的其他收入由截至二零一零年六月三十日止六個月的5,900,000港元大幅增至截至二零一一年六月三十日止六個月的10,900,000港元，主要由於(i)於有關期間平均定期存款結餘增加導致銀行存款利息收入增加及(ii)雜項收入增加，主要來自出售固定資產的銷售所得款項3,300,000港元。

淨匯兌收益

淨匯兌收益乃與將港元貨幣資產及負債換算為本集團的功能貨幣(即人民幣)有關。特別是，於二零零八年十二月三十一日，應付前直接控股公司款項為289,600,000港元，而於二零零九年及二零一零年十二月三十一日，應付直接控股公司款項分別為284,700,000港元及342,100,000港元，該等款項均以港元計值，有別於上聯水泥的功能貨幣人民幣。截至二零零八年及二零一零年十二月三十一日止年度，該等以港元計值的款項重新換算為功能貨幣人民幣產生匯兌收益分別為19,500,000港元及9,900,000港元。

具體而言，截至二零零八年十二月三十一日止年度的淨匯兌收益25,600,000港元主要來自應付前直接控股公司港元金額之匯兌收益19,500,000港元，港元營運資金貸款之匯兌收益5,800,000港元，以及其他港元貨幣資產及負債之匯兌收益300,000港元。截至二零零九年十二月三十一日止年度並無匯兌收益或虧損，乃由於年內人民幣兌港元匯率維持穩定，因而本集團於截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年十二月三十一日止年度採用相同的匯率。截至二零一零年十二月三十一日止年度的淨匯兌收益13,100,000港元主要來自上述應付直接控股公司港元金額之匯兌收益9,900,000港元，港元營運資金貸款之匯兌收益3,400,000港元，並扣除其他港元貨幣資產及負債之匯兌虧損200,000港元。截至二零一一年六月三十日止六個月錄得淨匯兌收益9,600,000港元，主要來自應付直接控股公司港元金額之匯兌收益7,100,000港元及港元營運資金貸款之匯兌收益2,400,000港元。該等淨匯兌收益乃於我們的日常業務過程中產生，屬於經常性質。截至二零一零年六月三十日止六個月並無任何匯兌收益或虧損，乃由於本集團就換算所使用之匯率與於二零零九年十二月三十一日所使用者相同。

財務資料

本公司董事認為，由於我們的大部分交易均以各集團實體的功能貨幣計值，故本集團面臨的外匯風險並不重大。本集團現時並無外匯對沖政策。儘管如此，管理層仍監控外匯風險，並將在需要時考慮對沖重大外匯風險。

分銷及銷售開支

下表載列於所示期間我們的分銷及銷售開支之主要組成部分。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	估收益 千港元	百分比								
僱員薪金、 佣金及 福利	1,063	0.2	1,535	0.3	1,066	0.2	1,024	0.6	175	0.0
倉儲開支	2,042	0.4	2,034	0.4	871	0.2	325	0.2	255	0.1
運輸	1,059	0.2	918	0.2	337	0.1	293	0.2	407	0.1
租賃開支	497	0.1	497	0.1	819	0.2	630	0.4	—	不適用
其他	1,981	0.3	1,616	0.3	1,436	0.3	671	0.4	799	0.2
合計	<u>6,642</u>	<u>1.2</u>	<u>6,600</u>	<u>1.3</u>	<u>4,529</u>	<u>1.0</u>	<u>2,943</u>	<u>1.8</u>	<u>1,636</u>	<u>0.4</u>

我們的分銷及銷售開支主要包括僱員福利開支、倉儲開支、運輸費用及租賃開支。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以及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，我們的分銷及銷售開支分別約為6,600,000港元、6,600,000港元、4,500,000港元、2,900,000港元及1,600,000港元，佔相關財政年度／期間之收益約1.2%、1.3%、1.0%、1.8%及0.4%。

產品銷售由我們設於上海及山東省的銷售團隊進行，而銷售團隊成員可獲得基本薪金及按銷售額計算之佣金。僱員薪金、佣金及福利開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度的1,100,000港元增加至截至二零零九年十二月三十一日止年度的1,500,000港元，乃由於員工福利開支增加。於廠房搬遷後，儘管於上海的水泥生產於截至二零一零年十二月三十一日止年度終止，惟年內銷售團隊成員數目並無重大變動。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，儘管員工基本薪金整體增加15%至20%，惟僱員佣金開支隨著收益減少而減少。儘管如上所述截至二零一零年十二月三十一日止年度銷售團隊人數並無重大變動，然而，由於上海上聯僱員的僱用關係因主要於二零一零年下半年開始的廠房搬遷而出現變動，由長期僱用轉為合同僱用，而有關薪金已於行政開支下確認，因而導致截至二零一一年六月三十日止六個月於分銷及銷售開支下確認的員工薪金、佣金及福利同比截至二零一零年六月三十日止六個月減少。截至二零一一年六月三十日止六個月，在各部門間的內部調任員工亦導致將上年同期在分銷及銷售開支下確認的有關

財務資料

薪金重新分類為截至二零一一年六月三十日止六個月的行政開支。該等安排與截至二零一一年六月三十日止六個月的行政開支下的薪金及福利增加一致。

我們擁有本身的倉庫儲存原材料及水泥製成品。我們因管理存貨而產生倉儲開支。截至二零一零年十二月三十一日止年度相比二零零九年倉儲開支及運輸費用減少，主要由於於廠房搬遷時終止於上海的水泥生產。我們在上海從事買賣水泥產品業務，我們將當地其他水泥生產商生產的水泥產品出售予我們的客戶，導致於二零一零年的倉儲開支大幅減少。截至二零一一年六月三十日止六個月相比二零一零年同期的運輸成本增加與我們的銷售交易增加一致。同期收益由161,800,000港元增至391,700,000港元。

計入分銷及銷售開支的運輸成本僅指我們在若干銷售交易中承擔的短途運輸。就我們的銷售及貿易業務而言，所報銷售價格可能包括或不包括運輸成本。倘銷售價格包括運輸成本，我們所產生的相關運輸開支將確認為銷售成本。倘銷售價格不包括運輸成本，客戶一般會與水泥供應商直接安排及結清運輸成本。

與此同時，租賃開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度的500,000港元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的800,000港元，主要由於於上海租賃新的交通設施以發展我們的水泥貿易業務而支付固定月租。自二零一一年一月起，本集團停止租賃交通設施，因此於截至二零一一年六月三十日止六個月並無產生租賃開支。

財務資料

行政開支

下表載列於所示期間我們的行政開支之主要組成部分。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	千港元	佔收益 百分比	千港元	佔收益 百分比	千港元	佔收益 百分比	千港元	佔收益 百分比	千港元	佔收益 百分比
審核費用	1,067	0.2	971	0.2	741	0.2	165	0.1	399	0.1
折舊	1,737	0.3	1,447	0.3	971	0.2	474	0.3	1,258	0.3
前任董事酬金	316	0.1	—	—	—	—	—	—	—	—
僱員薪金及福利	8,168	1.5	7,559	1.6	3,987	0.9	1,048	0.6	5,198	1.3
一般行政開支	7,068	1.2	5,051	1.0	2,704	0.6	479	0.3	2,735	0.7
法律及專業費用	524	0.1	1,444	0.3	394	0.1	143	0.1	1,232	0.3
訴訟賠償撥備	—	—	1,282	0.3	—	—	—	—	—	—
保險	1,036	0.2	313	0.1	242	0.1	128	0.1	326	0.1
出售物業、廠房 及設備之虧損	23	0.0	160	0.0	3,194	0.7	2,597	1.6	221	0.1
辦公室開支	1,713	0.3	2,515	0.5	1,896	0.4	268	0.1	1,108	0.3
差旅費	1,233	0.2	1,026	0.2	459	0.1	163	0.1	904	0.2
稅項及徵費	1,302	0.2	2,503	0.5	1,050	0.2	299	0.2	636	0.1
其他	1,524	0.3	232	0.0	2,115	0.4	303	0.2	998	0.3
合計	<u>25,711</u>	<u>4.6</u>	<u>24,503</u>	<u>5.0</u>	<u>17,753</u>	<u>3.9</u>	<u>6,067</u>	<u>3.7</u>	<u>15,015</u>	<u>3.8</u>

我們的行政開支主要包括審核費用、折舊、僱員福利開支、一般行政開支、出售物業、廠房及設備之虧損、辦公室開支、差旅費及稅項及徵費。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以及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，我們的行政開支分別約為25,700,000港元、24,500,000港元、17,800,000港元、6,100,000港元及15,000,000港元，佔於相關財政年度／期間之收益約4.6%、5.0%、3.9%、3.7%及3.8%。

截至二零一零年十二月三十一日止年度的行政開支較截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度減少，主要由於廠房搬遷導致水泥生產終止及於上海進行業務營運所需的員工數目減少，進而令僱員薪金及福利以及一般行政開支相應減少。

截至二零零八年十二月三十一日止年度之一般行政開支結餘7,100,000港元亦計及向我們的前主要股東之附屬公司星光電訊集團有限公司償還之應佔行政開支1,500,000港元。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度並無確認此項應佔行政開支。

二零一零年行政開支減少部分被因於二零一零年廠房搬遷而令出售虧損增加所抵銷，出售之所得款項較出售項目各自之賬面淨值為低。

本公司於截至二零一零年十二月三十一日止年度之財務報表中作出一項金額為1,300,000港元之撥備，原因為本集團涉及台兒莊區人民法院審理的一起訴訟案件，案情為針對我們於聯合王晁廠房的生產設施發生意外事故所造成傷害的索賠。原告為聯合王晁的一名僱員，該僱員指控聯合王晁疏忽及／或違反僱主責任及／或法定義務，導致彼因意外事故而傷殘。法院對聯合王晁作出判決，令其向原告支付人民幣1,115,388.6元。山東上聯於二零一零年十月十二日向棗莊市中級人民法院上訴，該法院於二零一零年十二月二十日撤銷台兒莊區人民院所作判決並將該案發回台兒莊區人民法院進行重審。於最後實際可行日期，判決仍未作出。

我們截至二零一一年六月三十日止六個月的行政開支較二零一零年有所增加，乃由於業務需要增加，與同期的收益增加一致。該增加主要由於(i)折舊開支增加800,000港元，由於我們上一年度於上海的辦公室傢俱、裝置及設備的折舊開支用於沖銷與廠房搬遷有關的收地收益，而收地已於二零一零年完成，因此截至二零一零年六月三十日止六個月的折舊開支特別低。此外，截至二零一零年年底於上海添置辦公室物業作為樓宇及構築物，並已於截至二零一一年六月三十日止六個月確認折舊開支。由於以上所述，截至二零一一年六月三十日止六個月的折舊開支增加；(ii)僱員薪金及福利增加4,200,000港元，主要由於上一年度的僱員薪金及福利開支用於沖銷收地收益；而上海及山東的僱員基本薪金分別平均整體增加11%及13%，與本集團於二零一一年上半年的整體業績改善一致。截至二零一一年六月三十日止六個月的所有其他行政開支亦錄得增加，這與我們的業績改善一致。

財務資料

融資成本

我們的融資成本包括金融機構之借貸及關聯方之貸款之利息付款。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以及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月之融資成本明細呈列如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
銀行貸款利息	11,206	8,276	4,291	2,418	2,163
其他貸款利息	1,141	931	—	—	—
應付一名非控股股東之免 息金額之應計利息	51	25	6	6	—
提早償還應付非控股股東 免息金額之虧損	—	—	2,699	—	—
	12,398	9,232	6,996	2,424	2,163
減：在建項目資本化金額	—	—	(2,114)	(1,356)	—
合計	12,398	9,232	4,882	1,068	2,163

融資成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度的12,400,000港元減少25.5%至截至二零零九年十二月三十一日止年度的9,200,000港元，主要由於銀行貸款利息隨著利率下降以及借貸由二零零八年十二月三十一日之213,400,000港元減少至二零零九年十二月三十一日的86,900,000港元而減少。由於我們獲得與於二零零九年年底廠房搬遷有關的賠償，現金結餘增加，因此於二零零九年償還貸款。融資成本於二零一零年進一步減少，乃由於本集團於二零一零年的平均貸款結餘較二零零九年為低。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團確認提早償還應付非控股股東免息款項之虧損為2,700,000港元。本集團來自一名非控股股東的非流動免息墊款本金額約為3,200,000港元。按照本集團預計之償還時間表，根據香港會計準則第32號金融工具：披露及呈列及第39號金融工具：確認及計量按實際利率法計算，該金額於二零零八年及二零零九年十二月三十一日分別按攤銷成本450,000港元及475,000港元列賬。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團已提早清償應付非控股股東款項。來自非控股股東之墊款之攤銷成本481,000港元與按面值清償之金額約3,200,000港元之差額，作為提早償還應付非控股股東免息金額之虧損於損益扣除。

融資成本由截至二零一零年六月三十日止六個月的1,100,000港元增至截至二零一一年六月三十日止六個月的2,200,000港元，主要由於將餘熱發電系統及水泥研磨系統由二零一零年十二月三十一日的在建工程重新分類為截至二零一一年六月三十日止六個月的樓宇及構築物及廠房及機器，因為相關系統的建設於二零一零年十二月三十一日尚未完成。因此，用於相關建設的借款之相關融資成本於二零一零年十二月三十一日資本化為在建工程，而相關融資成本於截至二零一一年六月三十日止六個月則轉至全面收益表。

所得稅

於往績記錄期間，我們僅於中國產生收入及僅須繳納中國稅項。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，我們分別確認所得稅開支3,600,000港元、900,000港元、143,600,000港元、136,500,000港元及14,700,000港元。我們亦就加速稅項折舊、呆賬撥備及未分派收益預扣稅於截至二零零八年十二月三十一日止年度確認淨遞延稅項開支900,000港元、截至二零零九年十二月三十一日止年度確認遞延稅項抵免1,400,000港元、截至二零一零年十二月三十一日止年度確認遞延稅項抵免2,600,000港元、截至二零一零年六月三十日止六個月確認遞延稅項抵免4,300,000港元及截至二零一一年六月三十日止六個月確認淨遞延稅項開支2,100,000港元。

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，中國的一般企業所得稅稅率均為25%，而於相關財政年度／期間，我們相應之實際稅率分別為7.8%、-5.6%、27.3%、28.5%及24.0%。

中國企業所得稅乃按適用於各附屬公司之稅率計算。根據適用於外資企業之稅務法例，聯合王晁可由二零零七年及其後首個經營獲利年度起計兩年內獲豁免繳付中國企業所得稅，而其後三年則獲寬減50%中國企業所得稅。根據新法規，聯合王晁可繼續享有此稅項減免安排，本年度中國企業所得稅稅項支出乃經計及該等稅務優惠後作撥備。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，稅項減免期的影響分別為6,100,000港元、800,000港元、4,700,000港元、100,000港元及5,900,000港元。

此外，我們截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度的實際稅率較一般企業所得稅稅率為低，乃由於我們的上海業務因獲中國政府確認為高新技術企業而享有15%之優惠企業所得稅稅率（與25%的標準國家企業所得稅稅率相比）。於我們的上海廠房終止生產水泥及熟料後，本集團已不再享有優惠稅務待遇。

財務資料

就稅務評估而言，基於中國政府頒佈之通知，本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度享有15%的優惠稅務待遇。經進一步檢討及按照相關稅務機關於二零一一年九月之意見，本集團不應享有該優惠稅務待遇，因此，本集團就截至二零一一年六月三十日止六個月作出約2,100,000港元之稅項撥備。

於截至二零零九年十二月三十一日止年度錄得-5.6%之負實際稅率，主要由於撥回前一年之超額稅項撥備2,200,000港元。與此同時，於截至二零一零年六月三十日止六個月及截至二零一零年十二月三十一日止年度，實際稅率分別為28.5%及27.3%，高於一般企業所得稅稅率，此乃由於我們產生不可扣減開支約77,700,000港元(相關的稅務影響為19,400,000港元)，其中約69,500,000港元乃與截至二零一零年十二月三十一日止年度的廠房搬遷導致的商譽撇減有關。

截至二零一一年六月三十日止六個月的實際稅率為24.0%，稍微低於正常企業稅率，主要得益於5,900,000港元稅項減免之影響。

由於本集團於往績記錄期間並無於香港產生任何應課稅溢利，故並未就香港利得稅計提撥備。

純利率

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以及截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團的除稅後溢利分別約為53,100,000港元、10,000,000港元、374,500,000港元及53,300,000港元，即純利率分別為9.5%、2.0%、83.0%及13.6%。

純利率由二零零八年的9.5%下降至二零零九年的2.0%，如上所述，此乃由於水泥市場疲弱而令收益減少及毛利率下降。同時，於二零零九年並無淨匯兌收益，而於二零零八年則錄得淨匯兌收益25,600,000港元。此外，於截至二零零九年十二月三十一日止年度之分銷及銷售開支以及行政開支與截至二零零八年十二月三十一日止年度之水平相若。

純利率於截至二零一零年十二月三十一日止年度大幅上升至83.0%，如上所述，此乃主要由於錄得與廠房搬遷有關之收地收益528,400,000港元。

財務資料

與截至二零一零年十二月三十一日止年度之廠房搬遷有關之收地收益(為本集團的除稅後溢利大幅增長作出貢獻)屬於非經常性。溢利與本公司擁有人應佔年內經調整溢利(不包括與廠房搬遷有關的非經常性項目)之對賬呈列如下：

截至二零一零年十二月三十一日止年度

	<u>百萬港元</u>	<u>百萬港元</u>
本公司擁有人應佔年內溢利		168.3
經以下項目調整：		
收地收益	(528.4)	
其他開支項下已搬遷上海廠房應佔商譽撇銷	69.5	
收地收益應佔稅項	132.1	
非控股權益應佔年內經調整溢利	<u>198.2</u>	
		<u>(128.6)</u>
本公司擁有人應佔年內經調整溢利		<u><u>39.7</u></u>

因此，截至二零一零年十二月三十一日止年度，就上述項目調整後的經調整純利率約為10.6%，與毛利率相比二零零九年的增加一致。

截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團淨利率上升至13.6%，與毛利率增加一致，主要由於平均售價及銷量大幅增加而銷售成本維持相對穩定。

財務資料

流動資金及資本資源

流動資產／負債淨額

下表載列於所示財政年度年末的流動資產及負債詳情。

	於十二月三十一日			於二零一一年	於二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	六月三十日	十月三十一日
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)
流動資產					
持作銷售物業	1,333	1,333	1,380	1,042	2,330
存貨	47,996	38,196	41,143	35,380	46,938
應收貿易款項及應收票據	216,369	186,353	191,873	328,198	281,522
其他應收款項、按金及預付款項	26,583	28,886	89,046	98,857	117,441
應收關聯方款項	29,257	—	47,252	48,193	—
指定按公平值透過損益入賬之金融資產	—	—	35,608	325,040	377,506
應收貸款	—	—	60,482	—	121,711
土地使用權之預付租賃付款	439	177	184	188	188
可收回稅項	721	—	—	—	—
已抵押短期銀行存款	13,636	—	45,882	124,096	66,265
定期存款	—	—	282,353	217,139	144,850
銀行結餘及現金	59,161	506,011	269,619	70,098	32,711
	395,495	760,956	1,064,822	1,248,231	1,191,462
分類為持作銷售之資產	—	260,059	—	—	—
總流動資產	<u>395,495</u>	<u>1,021,015</u>	<u>1,064,822</u>	<u>1,248,231</u>	<u>1,191,462</u>
流動負債					
應付貿易款項及應付票據	47,908	23,588	92,818	173,440	105,971
其他應付款項及已收按金	31,041	22,442	49,694	56,875	59,156
收地之已收按金	—	568,382	—	—	—
應付關聯方款項	326,433	304,175	362,808	372,646	360,562
稅項負債	33	1,629	142,666	151,224	145,531
一年內到期借貸	203,058	27,357	17,647	49,757	51,685
總流動負債	<u>608,473</u>	<u>947,573</u>	<u>665,633</u>	<u>803,942</u>	<u>722,905</u>
流動(負債)資產淨值	<u>(212,978)</u>	<u>73,442</u>	<u>399,189</u>	<u>444,289</u>	<u>468,557</u>

財務資料

於二零零八年十二月三十一日，本集團擁有流動負債淨值213,000,000港元，主要為於一年內到期之借貸203,100,000港元及須按要求償還之應付關聯方款項326,400,000港元。我們於二零零九年十二月三十一日之流動資產淨值約為73,400,000港元。此增加主要由於於年內償還上述若干短期借貸結餘以及貿易及其他應付款項減少。

於二零一零年十二月三十一日，流動資產淨值大幅增加至約399,200,000港元，主要由於確認收地補償之已收按金為我們的年內收益。此外，於本年度，於一年內到期之借貸由27,400,000港元減少至17,600,000港元，乃由於我們以較長年期之借貸將我們的短期借貸再融資，而本集團已償還大部分該等短期借貸。

於二零一一年六月三十日，流動資產淨值進一步增至約444,300,000港元，與本集團截至二零一一年六月三十日止六個月業績改善一致。應收票據由二零一零年十二月三十一日的66,200,000港元增至二零一一年六月三十日的216,700,000港元。截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團動用部分收地補償之已收按金購買結構性存款，導致銀行結餘大幅減少，從而導致二零一一年六月三十日指定按公平值透過損益入賬之金融資產結餘大幅增加至325,000,000港元。應付貿易款項及應付票據結餘由92,800,000港元增至173,400,000港元，一年內到期之銀行借款由17,600,000港元增至49,800,000港元，部分抵銷上述流動資產增長。

於二零一一年十月三十一日，指定按公平值透過損益入賬之金融資產及應收貸款的結餘合共增加約174,200,000港元至499,200,000港元，此乃由於我們在二零一一年七月至十月期間進一步投資現金(淨計)合共約166,500,000港元於按公平值透過損益入賬之結構性存款及應收貸款。因此，我們的已抵押短期銀行存款、定期存款、銀行結餘及現金的總額亦相應減少約167,500,000港元至於二零一一年十月三十一日的243,800,000港元。

我們的淨流動資產增加約24,300,000港元至於二零一一年十月三十一日的約468,600,000港元，主要由於應付貿易款項及應付票據減少約67,500,000港元至106,000,000港元所致。該項減少因關聯方進行結算致使應收關聯方款項結餘由二零一一年六月三十日的48,200,000港元減至二零一一年十月三十一日的零港元而被部分抵銷。

財務資料

現金流量

下表載列於所示財政年度／期間之現金流量淨額概要。

	截至十二月三十一日止年度			截至二零一一年 六月三十日止 六個月
	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	千港元
經營活動所得現金淨額	55,594	39,798	115,805	6,069
投資活動所得／(所用)現金淨額	14,121	558,676	(371,885)	(234,230)
融資活動(所用)／所得現金淨額	(48,765)	(151,624)	8,128	31,540
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額	20,950	446,850	(247,952)	(196,621)
年初／期初之現金及現金等價物	35,772	59,161	506,011	269,619
外匯匯率變動之影響	2,439	—	11,560	(2,900)
年末／期末之現金及現金等價 物，即銀行結餘及現金	<u>59,161</u>	<u>506,011</u>	<u>269,619</u>	<u>70,098</u>

經營活動所得現金淨額

截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團的經營活動淨現金流入為55,600,000港元。經營現金流入減少至39,800,000港元，符合我們年內的收益及毛利率下降。此外，於二零零九年，我們確認營運資金增加。具體來說，我們的應收貿易款項於二零零九年減少30,800,000港元，被年內應付貿易款項減少24.3百萬港元及應付最終控股公司款項減少12,800,000港元所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們的經營活動現金流入有顯著的增長，原因為：(i)下半年價格上漲使年度的毛利增加；(ii)於二零一零年，我們的應付貿易款項增加68,400,000港元被存貨增加21,800,000港元所抵銷，存貨增加乃由於水泥貿易活動增加所致。

截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的經營現金流入大幅減至6,100,000港元，此乃主要由於我們的營運資金減少所致，尤因應收貿易款項及應收票據大幅增長131,700,000港元。應收票據結餘增長乃由於截至二零一一年六月三十日止六個月我們的上海業務買賣水泥的收益增加。我們授予我們的上海業務相對較長的信貸期，此乃由於使用銀行承兌票據作為一種結算方式，此外，提供較長的信貸期有助於增強我們的水泥買賣業務的競爭力。我們的貿易業務的財務安排詳情載於本招股章程「業務」一節「定價政策及信貸政策」一段。

投資活動所得／(所用)現金淨額

截至二零零八年十二月三十一日止年度的投資活動淨現金流入主要涉及前同系附屬公司的還款和已抵押短期存款減少。投資活動淨現金流入大幅增加至558,700,000港元，乃由於我們獲得與於二零零九年年底的廠房搬遷有關的收地補償568,400,000港元。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們的投資活動淨現金流出為371,900,000港元。於二零一零年，我們進一步獲得287,000,000港元的收地補償。作為財務管理的一部分，我們投資(淨計)約29,900,000港元於按公平值透過損益入賬之結構性存款、約58,800,000港元於在財務報表內按攤銷成本列為應收貸款的非上市債務證券及約282,400,000港元於定期存款。我們已購買約99,700,000港元之廠房和設備，並已抵押銀行存款約45,900,000港元予銀行以作為應付供應商票據之短期銀行融資之抵押品。

截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的投資活動淨現金流出為234,200,000港元。我們投資(淨計)約284,200,000港元於按公平值透過損益入賬之結構性存款，並已抵押銀行存款約77,100,000港元予銀行以作為應付供應商票據之短期銀行融資之抵押品。我們已購入廠房及設備約11,000,000港元。同時，截至二零一一年六月三十日止六個月，我們已收取應收貸款贖回之所得款項約60,200,000港元，並提取定期存款約114,500,000港元。

融資活動(所用)／所得現金淨額

截至二零零八年十二月三十一日止年度，我們的融資活動現金流出達48,800,000港元，當中我們償還前直接控股公司墊款15,800,000港元和約120,100,000港元的貸款，而該年度我們新借貸僅108,300,000港元。我們亦向一名非控股股東支付股息約8,500,000港元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，融資活動淨現金流出增加至151,600,000港元，當中我們於年內向一名非控股股東支付股息約8,800,000港元及償還貸款約184,000,000港元。與此同時，我們年內的新借貸金額為59,000,000港元。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，融資活動淨現金流入增加至8,100,000港元。我們於年內向一名非控股股東支付股息約5,100,000港元及償還貸款約34,700,000港元。與此同時，我們年內的新借貸金額為49,500,000港元。

財務資料

截至二零一一年六月三十日止六個月，融資活動淨現金流入進一步增加至31,500,000港元，此乃主要由於已收直接控股公司墊款11,400,000港元及新增銀行貸款約35,100,000港元。截至二零一一年六月三十日止六個月，並無已付非控股股東之股息，我們分別向銀行及非控股股東償還約10,800,000港元及1,900,000港元。

或然負債

上聯水泥及文化中國傳播已就向文化中國傳播授出之貸款融資向一間金融機構作出聯合擔保。上聯水泥並未就提供擔保而向文化中國傳播收取任何費用。於二零零八年十二月三十一日，倘全數催收擔保金額，則須支付的總金額達262,500,000港元。貸款已於二零零九年結清，貸款人其後解除此聯合擔保。

於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團的一名前物料供應商對山東上聯及聯合王晁展開法律程序，申索未付施工及物料供應成本和賠償約8,400,000港元，而此案存在爭議。法院裁決前物料供應商勝訴。山東上聯及聯合王晁（作為被告）已提出上訴，而高等法院已下令重審此案。於二零一一年六月三十日，已就該等索賠確認應付貿易款項及其他應付款項合共4,400,000港元。本集團已評估了索賠並已取得法律意見，認為無需就該潛在的應付賠償進一步作出撥備。

財務資料

債項報告書

下表列出了於所示日期我們的借貸：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日	二零一一年 十月三十一日
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)
銀行貸款					
於一年內	195,785	27,357	17,647	49,757	51,685
一年以上兩年以內	—	9,500	56,082	77,801	74,899
兩年以上五年以內	—	50,082	29,500	—	—
	<u>195,785</u>	<u>86,939</u>	<u>103,229</u>	<u>127,558</u>	<u>126,584</u>
其他貸款					
於一年內	7,273	—	—	—	—
兩年以上五年以內	10,341	—	—	—	—
	<u>17,614</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
應付直接控股公司款項					
按要求的	—	284,739	342,135	353,521	355,520
應付前直接控股公司款項					
按要求的	289,630	—	—	—	—
應付最終控股公司款項					
按要求的	14,641	1,807	1,807	1,807	1,807
應付前同系附屬公司款項					
按要求的	15,003	—	—	—	—
應付一間同系附屬公司款項					
按要求的	—	13,284	13,753	14,084	1
應付非控股股東款項：					
按要求的	4,876	4,345	5,113	3,234	3,234
五年以上	450	475	—	—	—
	<u>5,326</u>	<u>4,820</u>	<u>5,113</u>	<u>3,234</u>	<u>3,234</u>
應付一間前關聯公司款項：					
按要求的	2,283	—	—	—	—
總計	<u>540,282</u>	<u>391,589</u>	<u>466,037</u>	<u>500,204</u>	<u>487,146</u>

財務資料

於往績記錄期間，我們從金融機構(獨立第三方)借入而未償還餘額於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日分別約為213,400,000港元、86,900,000港元、103,200,000港元及127,600,000港元。

於二零零八年十二月三十一日，借貸約169,300,000港元以下列各項作抵押或擔保：(a)天安和我們前直接控股公司的聯合擔保；(b)賬面值約81,000,000港元的物業、廠房及設備；(c)賬面值為16,900,000港元的本集團土地使用權；及(d)約3,400,000港元的應收貿易款項。於二零零九年十二月三十一日，借貸約79,100,000港元以下列各項作擔保：(a)天安所提供的擔保；及(b)山東上聯及上海上聯的聯合擔保。於二零一零年十二月三十一日，借貸約99,600,000港元以天安提供的擔保及賬面值為231,200,000港元的物業、廠房及設備作抵押或擔保。於二零一一年六月三十日，借貸約54,800,000港元由天安擔保，約38,500,000港元由天安擔保並以賬面值為247,200,000港元的物業、廠房及設備作抵押以及約30,000,000港元由上聯水泥擔保。於最後實際可行日期，本集團已取得現有借出人的同意解除由天安所提供的全部財務擔保，並以本公司於上市後提供企業擔保取代，另以山東王晁所持有現行市值不低於人民幣55,000,000元的營運固定資產作為附加擔保。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日的銀行及其他貸款分別為71,000,000港元、62,000,000港元、99,600,000港元及93,300,000港元，均以港元計值。銀行借貸的餘額則以人民幣計值。董事確認本集團於往績記錄期間概無拖欠償還貸款。

於二零一一年十月三十一日，我們的銀行信貸融通約127,100,000港元已被悉數動用。

以下列出我們的定息及浮息借貸及相應的實際利率範圍(亦相等於合約利率)：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元
定息借貸	113,422	24,899	3,647	4,217
浮息借貸	99,977	62,040	99,582	123,341
合計	<u>213,399</u>	<u>86,939</u>	<u>103,229</u>	<u>127,558</u>
實際利率：				
定息借貸	4.83%–7.13%	2.60%–6.90%	4.80%–4.92%	7.8%
浮息借貸	4.08%–8.39%	2.36%	2.36%–2.72%	2.44%–7.27%

就於二零零八年十二月三十一日賬面值為71,000,000港元的銀行貸款而言，本集團違反銀行貸款其中一項與嚴格遵照其前最終控股公司負債權益比率相關的條款。前最終控股公司董事已通知銀行，並就該筆貸款之條款與相關銀行展開重新磋商。於二零零八年十二月三十一日，有關獲得銀行豁免之磋商尚未達成一致。該筆貸款本原定於一年內償還，並已於二零零八年十二月三十一日被分類為流動負債。於截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團與銀行訂立協議以清償該筆銀行貸款之尚未償還款額。

就我們目前的銀行貸款條款而言，本集團承諾在獲得借出人事先同意前，我們將不會籌集額外借貸融資(自本集團股東取得的融資除外)。於往績記錄期間，我們現有的借出人概無拒絕我們的借貸請求。

董事確認，我們於最後實際可行日期三筆未償還貸款均附帶連帶違約條款。部分該等貸款包括限制性契諾如下：

- (i) 禁止資本削減；
- (ii) 禁止業務變動。就聯合王晁之貸款而言，禁止聯合王晁開展除生產及銷售水泥及熟料以外的任何業務。就上聯水泥之貸款而言，禁止上聯水泥開展除擁有本集團多間附屬公司股本權益以外的任何業務；及
- (iii) 禁止控股股東及／或彼等所持股權比例變動；或規定須維持某個最低持股量水平。就聯合王晁之貸款而言，未經相關借出人同意，聯合王晁之主要股東不得出現任何變動。就借出人分別向上聯水泥及聯合王晁作出兩筆為期三年之貸款而言，本公司須維持其所持上聯水泥及聯合王晁100%之直接或間接股權。按照與借出人達成之協定，天安須直接或間接持有本公司不低於70%之股權。此外，將於貸款年期內維持所持下列股權(與上市時本集團之各項持股量一致)：
 - (a) 本公司將直接或間接持有聯合王晁100%的股權；
 - (b) 上聯水泥將直接持有AII-Shanghai 83.3%的股權；AII-cement 100%的股權；及聯合王晁74.37%的股權；
 - (c) AII-Shanghai將直接持有聯合王晁25.63%的股權及上海上聯60%的股權；及
 - (d) AII-cement將持有山東上聯100%的股權。

董事確認，上市將不會導致違反上述限制性契諾。

財務資料

於往績記錄期間，我們曾向我們的前同系附屬公司、最終控股公司、直接控股公司和少數股東借貸。該等貸款為無抵押、免息並須按要求償還。該等貸款的詳情於本章節下文「關聯方交易」各段進一步討論。

有關我們與最終控股公司、直接控股公司(均被視為本集團之關連人士)的交易詳情，請參閱本招股章程的「關連交易」一節。

除上述披露者外，及除集團內公司間負債，截至二零一一年十月三十一日債項報告書最新更新日期營業時間結束，我們概無任何未償還借貸及債項、任何已發行及發行在外或同意發行之借貸資本、銀行透支、貸款或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、債券、按揭、抵押、擔保或其他重大或然負債。我們的董事確認我們於往績記錄期間並無拖欠付款。

營運資金充足性

於作出適當及詳細垂詢以及考慮現時我們可獲得的財務資源(包括銀行信貸融通、其他內部資源及股份發售估計所得款項淨額)後，我們的董事確認本集團擁有充足的營運資金以應付我們目前及自本招股章程刊發日期起計至少未來十二個月內的需求。

財務資料

若干資產負債表項目

下表載列摘錄自合併財務狀況表之節選資料。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元
非流動資產總值	564,914	327,577	361,713	381,898
流動資產總值	<u>395,495</u>	<u>1,021,015</u>	<u>1,064,822</u>	<u>1,248,231</u>
資產總值	960,409	1,348,592	1,426,535	1,630,129
流動負債總額	608,473	947,573	665,633	803,942
非流動負債總額	<u>42,356</u>	<u>90,233</u>	<u>114,051</u>	<u>108,975</u>
負債總額	650,829	1,037,806	779,684	912,917
淨流動(負債)/資產	(212,978)	73,442	399,189	444,289
資產淨值	<u><u>309,580</u></u>	<u><u>310,786</u></u>	<u><u>646,851</u></u>	<u><u>717,212</u></u>
權益				
股本	10,000	10,000	—	—
儲備	<u>106,848</u>	<u>113,557</u>	<u>250,043</u>	<u>304,799</u>
本公司擁有人應佔權益	116,848	123,557	250,043	304,799
非控股權益	<u>192,732</u>	<u>187,229</u>	<u>396,808</u>	<u>412,413</u>
總權益	<u><u>309,580</u></u>	<u><u>310,786</u></u>	<u><u>646,851</u></u>	<u><u>717,212</u></u>

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備主要包括樓宇及構築物、租賃裝修、廠房和機器、在建工程、傢俬、裝置及設備及汽車。物業、廠房及設備的賬面值由二零零八年十二月三十一日的471,100,000港元減少至二零零九年十二月三十一日的228,500,000港元，因為我們將位於上海與廠房搬遷有關的樓宇以及廠房及機械重新分類為持作銷售資產。

由於匯兌差額調整淨值為7,800,000港元以及有關於山東建造我們的餘熱發電系統及水泥研磨系統的在建工程添置約97,200,000港元，於二零一零年十二月三十一日，物業、廠房及設備賬面淨值增加至346,500,000港元。

於二零一一年六月三十日，我們的物業、廠房及設備的賬面淨值增至366,500,000港元，此乃主要由於固定資產添置總額約達21,100,000港元，尤其是為加強聯合王晁廠房（自二零一零年十月開始水泥的試生產，於二零一一年六月取得生產許可證後獲得資格及批准生產所有等級的水泥及熟料）的營運添置生產機器及設備，以及匯兌差額調整淨值為8,400,000港元，由折舊開支9,400,000港元部分抵銷。

持作銷售物業

持作銷售物業指上海上聯的債務人向本集團轉讓以代替現金付款的物業。該等物業於過往年度以上海上聯的名義登記。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，該等持作銷售物業的房地產權證由我們的管理層代表本集團以信託方式持有。該等持作銷售物業的法定業權轉讓已於二零一一年八月前完成。鑑於上述轉讓僅涉及有關物業的法定業權的一項變動，本集團並無因轉讓而確認任何損益，原因為本集團擬持有該等物業以供銷售的意圖於往績記錄期間及於最後實際可行日期並無任何變動，因而該等物業根據我們的會計政策以成本及可變現淨值之較低者列賬，這符合香港財務報告準則。

採礦權

於二零一一年六月三十日，我們的採礦權的賬面值為7,800,000港元。有效期為10年，可以極低費用再續期10年或以上。根據董事的意見，採礦權按直線基準於50年的估計使用年期內攤銷。

指定按公平值透過損益入賬之金融資產以及其他投資

截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團與銀行訂立保本結構性存款。上述存款以人民幣計值，本金總額分別為人民幣285,000,000元及人民幣458,000,000元（分別相當於約335,300,000港元及551,800,000港元），到期期間分別介乎約一至九個月及三至九個月。結構性存款的利息因應美元和歐元之間的匯率或上海銀行間同業拆放利率變動而改變。整項結構性存款於我們的財務報表中被指定為於初步確認時指定按公平值透過損益入賬之金融資產。截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團分別確認公平值收益5,500,000港元及4,300,000港元。管理層參考貼現現金流量、適用的匯率變動收益曲線或上海銀行間同業拆放利率，於報告期末評估上述結構性存款的公平值。

應收貸款

於二零一零年十二月三十一日，本集團擁有本金額為人民幣50,000,000元（相等於約58,800,000港元）、以人民幣計算、固定利率為3.50%及將於二零一一年三月到期之非上市債務證券。於二零一零年十二月三十一日，非上市債務證券並無逾期或減值，而利息將會於票據到期時收取。非上市債務證券被確認為應收貸款，按攤銷成本列賬，於二零一零年十二月三十一日其賬面值為60,500,000港元。上述票據其後已於二零一一年三月到期，而本集團亦已收取相應的本金及利息。於二零一一年六月三十日，並無任何應收貸款結餘。

財務資料

本集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度、截至二零一一年六月三十日止六個月及二零一一年七月一日至最後實際可行日期訂立的投資產品交易詳情載列如下：

投資產品	資產類別 附註2	購買日期	購買金額 (人民幣元)	到期日	出售所得 收益 (人民幣元)
截至二零一零年					
十二月三十一日止年度					
1 保本型結構性存款	LR	二零一零年一月六日	200,000,000	二零一零年一月二十八日	192,877
2 結構性投資存款	LR	二零一零年三月十一日	50,000,000	二零一一年三月十一日	1,745,205
3 信託	LR	二零一零年三月十一日	20,000,000	二零一零年六月十三日	293,814
			<u>270,000,000</u>		
4 貨幣掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一零年四月二日	80,000,000	二零一零年十二月三十一日	1,602,333
5 保本型分期投資存款	FVTPL	二零一零年六月三日	30,000,000	二零一零年七月二日	51,247
6 貨幣掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一零年六月三日	50,000,000	二零一零年十二月三日	838,750
7 貨幣掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一零年六月三十日	95,000,000	二零一零年十二月三十一日	2,058,506
8 貨幣掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一零年十二月八日	30,000,000	二零一一年三月七日	267,000
			<u>285,000,000</u>		
截至二零一一年					
六月三十日止六個月					
9 貨幣掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一一年一月六日	145,000,000	二零一一年四月十一日	1,415,764
10 貨幣掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一一年一月十四日	45,000,000	二零一一年四月十一日	396,938
11 貨幣掛鈎保本型 結構性存款	FVTPL	二零一一年四月十九日	30,000,000	二零一二年一月十七日	(附註1)
12 貨幣掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一一年四月二十一日	163,000,000	二零一一年十月十七日	3,687,875
13 上海銀行間同業拆放 利率掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一一年六月九日	75,000,000	二零一二年三月九日	(附註1)
			<u>458,000,000</u>		
二零一一年七月一日					
至最後實際可行日期					
14 上海銀行間同業拆放 利率掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一一年七月十二日	25,000,000	二零一二年四月十二日	(附註1)
15 貨幣掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一一年八月十九日	25,000,000	二零一一年九月十五日	104,410
16 保本型政府債券及 債務工具	LR	二零一一年八月十一日	100,000,000	二零一一年十一月三十日	1,550,959
17 匯率掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一一年八月三日	20,000,000	二零一一年十一月三日	265,778
18 匯率掛鈎保本型 結構性存款	FVTPL	二零一一年十月二十日	160,000,000	二零一二年四月二十三日	(附註1)
19 匯率掛鈎保本型結構性存款	FVTPL	二零一一年十一月七日	20,000,000	二零一二年三月二十八日	(附註1)
20 上海銀行間同業拆放 利率掛鈎保本 型結構性存款	FVTPL	二零一一年十二月五日	50,000,000	二零一二年九月五日	(附註1)
21 匯率掛鈎保本型結構性存款	FVTPL	二零一一年十二月六日	50,000,000	二零一二年三月六日	(附註1)
			<u>450,000,000</u>		

附註：

1. 投資產品尚未到期。

2. 資產類別指本集團財務報表中將投資產品分為以下類別：

LR: 應收貸款

FVTPL: 指定按公平值透過損益入賬之金融資產及其他投資

於二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，本集團已訂立若干投資產品交易。該等投資產品根據其性質可分類為(i)指定按公平值透過損益入賬之金融資產及其他投資，或(ii)應收貸款。該等投資產品包括(i)保本型結構性存款；及(ii)分別由東亞銀行(中國)有限公司、交通銀行及華一銀行發行的定息結構性投資存款。

本集團已投資該等投資產品以增加本集團所持現金(尤其是在獲得收地補償之後所持有現金)的回報。鑑於本金由發行人擔保、發行人乃知名金融機構以及定期支付利息／票息，董事認為該等投資產品的風險較低且十分穩定。基於本集團經營的資本支出及營運資金需求，董事或將繼續投資該等投資產品。

財務管理

我們已實施內部控制措施以監控及控制投資風險敞口。我們投資於具有穩定回報的低風險投資產品，且僅於我們的現金結餘足以應付本集團的資本開支及業務所需的營運資金需求時方作出投資。我們經考慮投資金額、投資期間、銀行信譽及投資產品的風險水平及相應回報等因素後作出投資決定。投資決定由財務總監及我們的內部審計部門進行審閱，隨後須交由總經理及董事會批准。

本集團已於二零一一年十二月採納財務政策及投資指引，當中列明管理我們的金融資產的框架。

根據我們的政策及指引，董事會經考慮本集團的營運及營運資金需求後，可批准對銀行發行的保本型投資產品、政府債券及董事會認為風險較低的債務工具進行投資。財務部門負責執行財務管理職能，包括物色投資對象供董事會考慮及審批，隨後對投資進行監控。

本集團的投資產品(於本集團合併財務狀況表中分類為指定按公平值透過損益入賬之金融資產及應收貸款)將包括人民幣(本集團的功能貨幣)保本型產品。董事會亦將考慮發行銀行的聲譽及財務狀況。該等投資產品一般有最低保證收益率，雖略低於銀行存款利率，但具有收益增強特點。政府債券及債務工具將為中國政府、大型金融機構及企業發行的人民幣計值投資級證券。

於往績記錄期間，我們並無投資任何政府債券或債務工具。我們於截至二零一零年十二月三十一日止年度開始投資銀行發行的保本型投資產品。本集團於收到廠房搬遷產生的補償後一直維持相對較高的現金及銀行結餘供未來項目之用，包括計劃中的在上海白龍港發展廠房。

財務資料

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們已投資東亞銀行、上海浦東發展銀行、華一銀行及交通銀行發行的投資產品。所有該等投資產品均具有人民幣保本特點及最低保證收益。收益增強特點通常與於投資產品的期限內(i)實現一定水平的貨幣交叉匯率；或(ii)實現一定水平的利率(參考銀行同業拆放利率)掛鈎。如上述水平未能實現，本集團將於到期時收取本金額另加保證收益。於二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，本集團於該等投資產品的投資的賬面值為96,000,000港元及325,000,000港元。

存貨

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元
原材料	35,852	30,341	27,314	23,128
在製品	6,147	3,398	339	317
製成品	5,997	4,457	13,490	11,935
	47,996	38,196	41,143	35,380

我們的存貨結餘由二零零八年十二月三十一日的48,000,000港元下降至二零零九年十二月三十一日的38,200,000港元，主要是由於在二零零九年年底廠房搬遷後停止於上海生產水泥導致原材料及在製品減少所致。存貨餘額於二零一零年十二月三十一日增加至41,100,000港元，乃因我們開始於上海的水泥貿易業務導致製成品存貨上升所致。二零一一年六月三十日的存貨結餘減少至35,400,000港元，乃由於自二零一一年四月起，我們的山東上聯廠房開始生產我們的原材料之一礦粉，因此我們的存貨管理有所改善，原材料結餘降低。此外，與截至二零一零年十二月三十一日止年度比較，截至二零一一年六月三十日止六個月前交付予客戶的製成品增加，從而降低於二零一一年六月三十日之製成品結餘。

財務資料

以下為於往績記錄期內我們存貨(扣除減值)之賬齡分析：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元
原材料				
0至3個月	16,244	5,785	12,230	11,148
4至6個月	1,945	2,745	6,793	2,171
7至9個月	1,694	1,675	671	3,854
10至12個月	4,590	7,552	1,983	2,365
1至2年	11,379	11,228	5,637	3,590
2至3年	—	1,356	—	—
在製品				
0至3個月	6,147	3,398	339	317
製成品				
0至3個月	5,997	4,457	13,490	11,935
總存貨	<u>47,996</u>	<u>38,196</u>	<u>41,143</u>	<u>35,380</u>
存貨周轉日數(附註1)	34	30	38	20
製成品周轉日數(附註2)	4	4	12	7

附註：

1. 存貨周轉日數的計算方式為該年／期間存貨期末餘額除以該年／期間已售貨品成本再就截至二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日止年度乘以365天及就截至二零一一年六月三十日止六個月乘以183天。
2. 製成品周轉日數的計算方式為該年／期間製成品期末餘額除以該年／期間已售貨品成本再就截至二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日止年度乘以365天及就截至二零一一年六月三十日止六個月乘以183天。

如上所述，由於我們在二零零九年年底停止於上海生產水泥導致我們存貨減少，存貨周轉日數由二零零八年的34日減少至二零零九年的30日。由於廠房搬遷後我們撤銷大部分該等備件及部件，二零一零年賬齡超過三個月的原材料結餘大幅減少，而餘下零件則連同該等生產設施轉讓至聯合王晁。這主要包括生產設施的備件及替換部件，一般具有較長的保質期且很少會過時。本集團保留該等備件及替換部件乃為確保在我們的保養及維修過程中能立即取用。有關結餘於二零一一年六月三十日維持於較低水平。

於二零一零年存貨周轉日數增加至38天，主要由於原材料存貨增加以應對從上海廠房搬遷而來的新安裝水泥研磨系統的水泥生產所需，該系統於二零一零年十月起開始試產。截至二零一一年六月三十日止六個月的周轉日數減少至20日，乃由於我們的存貨管

財務資料

理隨著山東上聯廠房開始礦粉生產而得到改善，這令我們可及時按我們所需的量生產礦粉以供立即取用，而無需購買及儲存礦粉。截止二零一一年十一月三十日，其後已動用／出售我們於二零一一年六月三十日之總存貨結餘中的約28,200,000港元，佔於二零一一年六月三十日之結餘約79.8%。

應收貿易款項及應收票據

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元
應收貿易款項	149,506	164,079	131,219	116,318
減：應收貿易款項撥備	(32,198)	(30,900)	(5,521)	(4,778)
	117,308	133,179	125,698	111,540
應收票據	99,061	53,174	66,175	216,658
	<u>216,369</u>	<u>186,353</u>	<u>191,873</u>	<u>328,198</u>

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，我們的應收貿易款項及應收票據總額分別為216,400,000港元、186,400,000港元、191,900,000港元及328,200,000港元。二零零九年應收貿易款項結餘減少乃由於(i)年內市場狀況疲弱導致年內熟料及水泥銷售下降；及(ii)與廠房搬遷相關的水泥停止生產及銷售以及於二零零九年最後兩個月我們的上海業務錄得極低的銷售。同時，作為地區內的普遍市場做法，我們山東業務進行的水泥及熟料產品銷售一般透過現金或較短信貸期進行。這導致應收票據由二零零八年十二月三十一日的99,100,000港元大幅下降至二零零九年十二月三十一日的53,200,000港元。

於二零一零年十二月三十一日，我們的應收貿易款項及應收票據總額小幅增加至1.919億港元。我們已於二零一零年初開展於上海的水泥貿易業務，而其需要時間來提升銷售量。因此，截至二零一零年十二月三十一日止年度我們自上海業務產生的收入較少及於二零一零年十二月三十一日我們的應收貿易款項及應收票據亦有較小波動。

於二零一一年六月三十日，我們的應收貿易款項仍然穩定，此乃由於二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日的應收貿易款項結餘主要包括來自我們山東業務的客戶的應收款項。我們的山東業務一般以現金或如上述按相對較短的信貸期結算。同時，於二零一一年六月三十日的應收票據結餘大幅增長，原因是我們於二零一零年年初開始的上海貿易業務的交易量有所增加。我們授予我們的上海業務的客戶相對較長的信貸期，此乃由於上海使用銀行承兌票據作為一種結算方式，此外，提供較長的信貸期有助於增強我們的水泥貿易業務的競爭力。我們的貿易業務的財務安排詳情載於本招股章程「業務」一節「定價政策及信貸政策」一段。

財務資料

應收票據增加與我們整體收益中貿易收益的重要性上升一致。於截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月，貿易收益約佔我們總收益的34.2%及44.6%。

於各相關報告期末，撥備總額佔未清付應收貿易款項的百分比分別為21.5%、18.8%、4.2%及4.1%。截至二零一零年十二月三十一日止年度呆壞賬撥備減少乃由於我們的應收貿易款項總額撇銷約26,100,000港元，有關詳情將於下文進一步討論。截至二零一一年六月三十日止六個月，呆壞賬撥備維持於較低水平。

以下為於往績記錄期間我們的應收貿易款項及應收票據(扣除呆壞賬撥備)的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元
0-90日	173,285	103,665	130,906	260,740
91-180日	33,830	44,035	27,545	56,009
181-365日	7,364	23,855	11,331	8,927
超過一年	1,890	14,798	22,091	2,522
	216,369	186,353	191,873	328,198

應收賬款周轉日數

(附註)	142	139	155	153
------	-----	-----	-----	-----

附註：應收賬款周轉日數的計算方式為該年／期間期末應收貿易款項除以該年／期間的收益再就截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度乘以365天及就截至二零一一年六月三十日止六個月乘以183天。

誠如本招股章程「業務」一節「定價政策及信貸政策」分節所討論，本集團的信貸政策為給予客戶介乎120天至一年的信貸期，與中國的其他水泥公司相比相對較長。而信貸銷售僅會向信貸狀況良好及與本集團擁有長期交易歷史的客戶提供。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及截至二零一一年六月三十日止六個月，應收賬款周轉日數分別為142天、139天、155天及153天。應收賬款周轉日數於往績記錄期間仍然相當穩定。

與中國市場的其他若干水泥公司相比，本集團授予客戶的信貸期相對較長，原因在於(i)我們的主要市場之一上海在實行財務結算方面相對成熟，當地客戶一般期望獲授信貸期，並使用銀行承兌票據作為一種結算方式。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，上海業務應佔應收貿易款項及應收票據分別佔相應年度／期間末應收貿易款項及應收票據總額約83.4%、88.9%、88.0%及80.0%。

相對而言，中國較為貧乏的中部及西部市場信貸期一般較短或無信貸期，並且須於交付時以現金結算。儘管本集團承兌客戶三至六個月的信用票據將導致應收賬款周轉日數增加，惟本集團發現(i)信用風險實際上已經由客戶轉移至票據的發行銀行；及(ii)能夠選擇性地向客戶提供較長的信貸期，有助於提升水泥貿易業務的競爭力。憑藉本集團的財政實力(尤其就本集團上海業務而言)，董事相信本集團有能力為授予較長信貸期所產生的營運資金需求融資。市場普遍的做法是，在上海授予的信貸期長於山東，而且山東的銷售一般以現金進行交易。我們上海水泥貿易業務的銷售增加導致應收賬款周轉日數分別由截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止兩個年度的142天及139天增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月的155天及153天。

我們致力維持嚴格控制我們未清付的應收貿易款項，以減低信用風險。管理層根據債務人的償付記錄及彼等的信貸質量按個別基準定期審閱應收貿易款項。我們的會計部門負責監控應收貿易款項的日常收取。此外，於評估每名個別客戶的信貸質素時，相關負責銷售人員將提供過往交易記錄以及與該客戶的業務關係長度供我們的會計部門參考。本集團的呆壞賬撥備政策基於賬目的可收回性評估及賬齡分析以及管理層透過評估該等應收款項最終變現情況作出的判斷。具體而言，我們的會計部門及管理層將透過根據公開及市場資料考慮過往收款記錄及該客戶的財務狀況等因素，評估該客戶的信貸質素。在適當時候(例如當客戶的財務狀況可能會惡化，以致影響其支付能力時)，將對每名客戶個別作出呆壞賬撥備。所有呆壞賬撥備將由我們的管理層逐個予以檢討及批准。我們的董事認為，該等監控我們的應收貿易款項的措施切實有效。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，逾期超過一年的應收貿易款項及應收票據分別為1,900,000港元、14,800,000港元、22,100,000港元及2,500,000港元。主要由於在管理層的批准下，年內來自我們主要長期客戶到期的若干結餘信貸期延長至超過一年，於二零一零年十二月三十一日結餘有所上升。截至最後實際可行日期，該等客戶於二零一零年十二月三十一日逾期超過一年的22,100,000港元結餘的約18,600,000港元隨後已最遲於二零一一年八月三十一日結清，而我們與該等客戶的業務交易繼續按定期基準進行。於二零一一年十一月三十日，於二零一一年六月三十日的所有應收貿易款項及應收票據的隨後結算達至約229,800,000港元，佔二零一一年六月三十日結餘的約70.0%。

本集團管理層認為，於二零一零年十二月三十一日已逾期一年以上之應收貿易款項結餘約22,100,000港元並無減值，原因為該等客戶信貸質素良好，且與本集團有長期合作關係，無重大違約記錄。直至二零一一年四月三十日，未結清結餘13,300,000港元存有約87%，原因為於二零一零年十二月三十一日逾期之應收款項乃分別來自與本集團有逾10年業務關係的三名客戶。該未結清結餘於截至二零一一年八月三十一日減少至3,400,000港元。該等三名客戶的兩名其後已悉數償還彼等逾期超過一年的結餘約7,400,000港元，而一名客戶於二零一一年五月一日至二零一一年八月三十一日進一步償還部分款項約1,400,000港元。鑑於本集團已自該名客戶收取相關後續結算款項，且本集團與該名客戶持續進行業務交易並持續收到結算款項，本集團已授予該名客戶信貸期延

財務資料

長，故有關票據於二零一一年六月三十日尚未逾期。截至最後實際可行日期，我們與該等三名客戶的業務交易繼續定期進行，特別是，悉數償還彼等逾期一年的結餘的兩名客戶為截至二零一一年六月三十日止六個月五名最大客戶的其中兩名。保薦人並無知悉本集團與客戶間有任何糾紛或客戶有任何重大違約記錄。綜上所述，保薦人信納未結清應收貿易款項及應收票據無需作出減值。

下表載列於往績記錄期間的呆壞賬撥備變動。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元
年初／期初結餘	30,666	32,198	30,900	5,521
匯兌差額	2,073	—	1,056	133
已於應收款項確認之減值				
虧損	244	478	4	—
年內／期內收回款項	(785)	(1,298)	(296)	(16)
撇銷為不可收回之金額	—	(478)	(26,143)	(860)
報告期期末結餘	<u>32,198</u>	<u>30,900</u>	<u>5,521</u>	<u>4,778</u>

呆壞賬撥備內包括於二零零八年、二零零九年和二零一零年十二月三十一日及於二零一一年六月三十日總結餘分別為32,200,000港元、30,900,000港元、5,500,000港元及4,800,000港元的個別已減值應收貿易款項，該等結餘涉及清盤或嚴重財困的情況。本集團並未就該等餘額持有任何抵押品。由於管理層審閱過往曾作減值撥備的長期未清償應收貿易款項並認為該等款項於年內不可收取，截至二零一一年六月三十日止六個月本集團撇銷我們應收貿易款項900,000港元。

其他應收款項、按金及預付款項

其他應收款項、按金及預付款項主要包括應收收地補償、向我們供應商作出的墊款、應收政府及政府機關補貼收入、應收增值稅以及已付按金及其他預付款項。主要由於年內按金及預付款項增加，截至二零零九年十二月三十一日止年度的結餘由二零零八年十二月三十一日的26,600,000港元增加至28,900,000港元。由於我們有應收政府未結清的收地補償58,800,000港元及與我們定期存款有關的應收利息4,300,000港元，於二零一零年十二月三十一日結餘大幅增加至89,000,000港元。於二零一一年六月三十日，結餘

進一步增至98,900,000港元，此乃由於我們向供應商作出的墊款增加至15,200,000港元，以及由於部分定期存款將於二零一一年年底或之前到期，應收利息收入增加款項已累計，應收銀行利息收入增加7,400,000港元。

分類為持作銷售的資產

於二零零九年十二月三十一日分類為持作銷售的資產指廠房搬遷應佔的上海上聯的資產，包括重新分類物業、廠房及設備237,900,000港元、土地使用權預付租賃付款8,900,000港元及其他資產，即應付僱員之遣散費4,000,000港元及拆遷費用9,200,000港元。總補償的所得款項預期會超過相關資產的賬面淨值，因此並無就將上海上聯業務分類為持作銷售而確認任何減值虧損。

截至二零一一年六月三十日，本集團已從上海市政府收取人民幣749,900,000元的補償。於二零一一年六月三十日，餘下結餘人民幣50,000,000元乃併入其他應收款項。

應付貿易款項及應付票據

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，我們的應付貿易款項及應付票據分別為47,900,000港元、23,600,000港元、92,800,000港元及173,400,000港元，包括應付我們供應商款項及應付票據（主要指我們用於結算與我們供應商之間結餘的銀行承兌票據）。主要由於廠房搬遷導致我們於上海的水泥生產暫停，應付貿易款項由二零零八年十二月三十一日的47,900,000港元大幅下降至二零零九年十二月三十一日的23,600,000港元。主要由於我們開發於上海的水泥貿易業務，於二零一零年十二月三十一日應付貿易款項結餘大幅增加至92,800,000港元，而我們一般獲得水泥供應商授予最高六個月的信貸期。二零一一年六月三十日結餘進一步大幅增至173,400,000港元，與自二零一零年年初開始貿易業務以來我們於上海的貿易量（已逐步步入正軌）增加相一致。

財務資料

以下為於往績記錄期間我們應付貿易款項及應付票據的賬齡分析。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元
0-90日	15,300	16,173	82,310	129,582
91-180日	29,505	4,095	6,832	38,370
181-365日	1,177	1,217	521	2,632
超過一年	1,926	2,103	3,155	2,856
	<u>47,908</u>	<u>23,588</u>	<u>92,818</u>	<u>173,440</u>

應付賬款周轉日數

(附註)	34	19	85	96
------	----	----	----	----

附註：應付賬款周轉日數的計算方式為該年度／期間的年末／期末應付貿易款項及應付票據除以該年度／期間的銷售成本再就截至二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日止年度乘以365天及就截至二零一一年六月三十日止六個月乘以183天。

由於廠房搬遷導致我們就上海業務的應付貿易款項及應付票據大幅減少，而授予我們山東業務的信貸期因須符合該地區的市場慣例而一般較短，我們的應付賬款周轉日數由截至二零零八年十二月三十一日止年度的34日下降至截至二零零九年十二月三十一日止年度的19日。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，應付賬款周轉日數大幅增加至85日，主要是由於自二零一零年年初起我們開始於上海開展水泥貿易業務，而我們的水泥供應商一般給予我們最長達六個月的信貸期。截至二零一一年六月三十日止六個月，周轉日數進一步增加至96日，乃由於我們的貿易業務已得到發展，與其作為我們整體收益來源的重要性增加相一致。截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團獲我們水泥供應商提供最高六個月的信貸期。有鑑於此，截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月的應付賬款周轉日數較長屬合理。

財務資料

其他應付款項及已收按金

以下為於往績記錄期間其他應付款項及已收按金。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元
收購物業、廠房及設備應付款項	11,686	8,542	17,591	28,139
收取客戶墊款	7,901	3,909	11,901	13,900
其他應付稅項	5,787	4,767	3,854	3,904
其他應付款項	1,896	2,068	3,377	3,578
與收地相關之應計成本	—	—	8,728	3,013
其他應計經營開支	3,391	3,140	4,227	4,270
已收按金	380	16	16	71
	<u>31,041</u>	<u>22,442</u>	<u>49,694</u>	<u>56,875</u>

其他應付款項及已收按金主要包括收購物業、廠房及設備應付款項、收取客戶墊款、其他應付稅項及其他應計經營開支。結餘由二零零八年十二月三十一日的31,000,000港元下降至二零零九年十二月三十一日的22,400,000港元，主要原因為(i)廠房搬遷導致收購物業、廠房及設備應付款項下降以及上海業務資本開支減少；及(ii)二零零九年市場狀況疲弱導致收取客戶墊款減少以及我們收入減少。

主要由於年內建造餘熱發電系統以及於山東添置水泥生產設施，於二零一零年十二月三十一日結餘大幅增加至49,700,000港元。我們收取客戶墊款亦由二零零九年十二月三十一日的3,900,000港元增加至二零一零年十二月三十一日的11,900,000港元。於往績記錄期間，我們於正常業務過程中於產品交付前收取我們部分客戶的按金，尤其是新客戶或在當時的水泥需求較高時。二零一零年十二月三十一日的結餘亦包括自一名購買我們於上海出售的機械的客戶收取的3,200,000港元按金。年內，我們亦已預提就廠房搬遷產生與收地相關之成本約8,700,000港元。

於二零一一年六月三十日，結餘進一步增加至56,900,000港元，此乃主要由於收購物業、廠房及設備的應付款項增加，以及建造餘熱發電系統及水泥研磨系統產生額外的資本開支。有關該等系統的資本開支詳情載於本節「資本開支」一段。

銀行借款

有關銀行借款的討論請參閱本節「債項報告書」一段。

財務資料

節選財務比率討論

下表載列本集團於所示財政年度年末／期間期末的若干財務比率：

	截至二零零八年 十二月三十一日 止年度	截至二零零九年 十二月三十一日 止年度	截至二零一零年 十二月三十一日 止年度	截至二零一一年 六月三十日 止六個月
流動比率(附註1)	0.65	1.08	1.60	1.55
速動比率(附註2)	0.57	1.04	1.54	1.51
資產負債比率(附註3)	0.56	0.29	0.33	0.31
債務與權益比率(附註4)	1.51	(0.37)	(0.20)	0.12
總資產回報率(附註5)	5.5%	0.7%	26.3%	6.5%
股東權益回報率(附註6)	17.1%	3.2%	57.9%	14.9%
利息覆蓋率(附註7)	5.64	2.03	12.59	30.73

附註：

1. 流動比率的計算方式為截至相關年度年底／期間期末的流動資產除以流動負債。
2. 速動比率的計算方式為截至相關年度年底／期間期末的流動資產(扣除存貨)除以流動負債。
3. 資產負債比率的計算方式為截至相關年度年底／期間期末的計息貸款總額及股東貸款除以總資產。
4. 債務與權益比率的計算方式為截至相關年度年底／期間期末的淨債務(即負債總額扣除手頭現金)除以總股本。
5. 總資產回報率的計算方式為截至相關年度年底的年度溢利除以總資產。截至二零一一年六月三十日止六個月的總資產回報率予以年化以作比較。
6. 股東權益回報率的計算方式為截至相關年度年底的年度溢利除以總股本。截至二零一一年六月三十日止六個月的股東權益回報率予以年化以作比較。
7. 利息覆蓋率的計算方式為相關年度／期間的利息及稅項前溢利(扣除收地收益及相應的商譽減值損失)除以融資成本。

流動比率

我們的流動比率由二零零八年十二月三十一日的0.65改善至二零零九年十二月三十一日的1.08，主要由於(i)截至二零零九年十二月三十一日止年度收到收地補償568,400,000港元；(ii)賬面值為237,900,000港元的物業、廠房及設備獲重新分類為與廠房搬遷相關的持作銷售資產；及(iii)償還一年內到期之借貸。

於二零一零年十二月三十一日，我們的流動比率進一步改善至1.60。流動資產淨值由二零零九年十二月三十一日的73,400,000港元增加至二零一零年十二月三十一日的399,200,000港元，原因為我們收取額外的收地補償287,000,000港元，並將收地補償的已

收按金(於二零零九年十二月三十一日為一項流動負債)於截至二零一零年十二月三十一日止年度的收益表內確認為收益。這被141,000,000港元的稅項負債增加及於完成廠房搬遷時取消確認260,100,000港元持作銷售資產所抵銷。

於二零一一年六月三十日，我們的流動比率維持穩定於1.55。淨流動資產增至444,300,000港元，此乃由於我們動用收地補償之部分已收按金投資結構性存款，導致指定按公平值透過損益入賬之金融資產及應收貸款的結餘淨增加229,000,000港元。該等款項被有抵押銀行存款、定期存款及銀行結餘減少186,500,000港元所部分抵銷。

速動比率

存貨佔本集團流動資產的比例並不重大。我們的速動比率由二零零八年十二月三十一日的0.57上升至二零零九年十二月的1.04，主要由於上述有關流動比率的討論所載的原因，而存貨結餘由48,000,000港元減少至38,200,000港元。速動比率進一步上升至二零一零年十二月三十一日的1.54，與流動比率的增加一致，而存貨結餘則增至二零一零年十二月三十一日的41,100,000港元。於二零一一年六月三十日，速動比率維持穩定於1.51，這與流動比率一致。

資產負債比率

我們的資產負債比率由二零零八年十二月三十一日的0.56下降至二零零九年十二月三十一日的0.29，乃因我們的借貸於截至二零零九年十二月三十一日止年度由213,400,000港元大幅減少至86,900,000港元，而這主要是由於收地收益令持有的現金淨額增加。二零一零年十二月三十一日的資產負債比率升至0.33，符合借貸於二零一零年十二月三十一日增加至103,200,000港元，但由年內收到收地補償產生的現金及現金等價物及定期存款之增加所抵銷。

儘管我們的借款增至127,600,000港元，我們的總資產增至1,630,100,000港元，主要是由於我們動用收地補償之部分已收按金投資結構性存款，導致指定按公平值透過損益入賬之金融資產及應收貸款的結餘淨增加229,000,000港元，從而令二零一一年六月三十日的資產負債比率微降至0.31。

債務與權益比率

我們的債務與權益比率從二零零八年十二月三十一日的1.51顯著改善為二零零九年十二月三十一日的0.37淨現金相對權益的狀況，現金淨額為114,400,000港元，主要是由於在二零零九年收到現金555,200,000港元(扣除收地成本付款)的土地徵收補償和年內償還我們的借貸。

二零一零年十二月三十一日的淨現金與權益比率稍微下降至0.20，現金淨額為131,800,000港元，乃因我們的借貸由86,900,000港元增加至二零一零年十二月三十一日的103,200,000港元，同時我們亦進一步收到現金187,300,000港元(扣除收地成本付款)的土地徵收補償。

財務資料

於二零一一年六月三十日，我們的債務與權益比率為0.12，債務淨額合共為88,900,000港元，原因是我們的借款增至127,600,000港元，以為我們的業務擴張及在山東省興建我們的餘熱發電系統及水泥研磨系統提供大量所需營運資金。

總資產回報率

總資產回報率由截至二零零八年十二月三十一日止年度的5.5%大幅下降至截至二零零九年十二月三十一日止年度的0.7%，主要由於市況不景氣今年內的收益及利潤減少所致。

總資產回報於截至二零一零年十二月三十一日止年度改善至26.3%，乃因年內收益和利潤有所改善，以及確認收地收益。撇除收地收益的影響、相應的商譽減值虧損及相關的稅務影響，截至二零一零年十二月三十一日止年度的經調整總資產回報率應為3.3%。其較截至二零零九年十二月三十一日止年度的0.7%有所增長，而同期毛利率亦錄得上升。

截至二零一一年六月三十日止六個月的毛利率由截至二零一零年十二月三十一日止年度的11.5%增至15.8%，同樣地，於二零一一年六月三十日的總資產回報率增至6.5%。

股東權益回報率

股東權益回報率由截至二零零八年十二月三十一日止年度的17.1%大幅下降至截至二零零九年十二月三十一日止年度的3.2%，主要由於市況不景氣今年內的收益及利潤減少所致。

股東權益回報於截至二零一零年十二月三十一日止年度大幅改善至57.9%，乃因年內收益和利潤有所改善，以及確認收地收益。撇除收地收益的影響、相應的商譽減值虧損及相關的稅務影響，截至二零一零年十二月三十一日止年度的經調整股東權益回報率應為14.9%，顯示股東權益回報較截至二零零九年十二月三十一日止年度有所增長。

毛利率由截至二零一零年十二月三十一日止年度的11.5%增至截至二零一一年六月三十日止六個月的15.8%，同樣地，於二零一一年六月三十日的股東權益回報率達到14.9%。

利息覆蓋率

我們的利息覆蓋率，即相關年度／期間的利息及稅項前溢利(扣除收地收益和相應的商譽減值損失)除以融資成本，從截至二零零八年十二月三十一日止年度的5.64下降至截至二零零九年十二月三十一日止年度的2.03。儘管融資成本下降25.5%，我們截至二零零九年十二月三十一日止年度的利息及稅項前溢利減少約73.3%，此乃主要是由於我們的毛利減少及並無確認匯兌收益，而截至十二月三十一日止年度的分銷及銷售開支及行政開支則與二零零八年相若。利息覆蓋率於截至二零一零年十二月三十一日止年度

改善至12.59，因為我們的利息及稅項前溢利於年內明顯改善，再加上融資成本由二零零九年的9,200,000港元減少47.1%至二零一零年的4,900,000港元及收地收益528,400,000港元。

於二零一一年六月三十日止六個月，由於其他收入增加(主要由於銀行利息收入、指定按公平值透過損益入賬之金融資產之公平值收益增加及收地員工補償之超額撥備撥回)，故我們的利息覆蓋率進一步大幅增加至30.73。

資本開支

於往績記錄期間，我們的主要資本開支來自樓宇建築、安裝廠房及機器，以及購買汽車用於我們的營運。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及截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的資本開支分別約為17,200,000港元、22,900,000港元、125,700,000港元及21,100,000港元。於二零一零年，資本開支顯著增加，主要由於在山東建造餘熱發電系統及水泥研磨系統開支達約91,600,000港元。於二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，用於建造餘熱發電系統的累計資本開支分別為17,900,000港元、38,700,000港元及41,400,000港元；於相應年度／期間，用於在我們的聯合王晁廠房建造、安裝及調試配備有水泥研磨系統(於廠房搬遷時由我們的上海廠房遷入)的水泥生產線的累計資本開支分別為100,000港元、70,900,000港元及87,100,000港元。我們一貫以運營產生的現金、銀行借貸和控股公司及同系附屬公司的墊款為資本開支提供資金。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們計劃中的資本開支約為21,600,000港元。我們可能根據我們的發展計劃、市場狀況和其他我們認為屬恰當的因素調整我們任何特定期間的資本開支。

物業權益及物業估值

獨立物業估值公司普敦國際評估有限公司對我們於二零一一年十月三十一日於中國的土地或樓宇的物業權益進行估值。租用物業並無被賦予商業價值。關於我們所擁有和租用的物業的詳情，連同相關的估值和估值證書，請參閱本招股章程「業務」一節內「物業」一段及附錄三所載的估值報告。

財務資料

物業、廠房及設備項下所持有的樓宇及構築物以及土地使用權的預付租賃款項

以下報表顯示於二零一一年六月三十日之經審核合併財務資料中按成本列賬之土地及樓宇之總額與本招股章程附錄三所載列該等物業於二零一一年十月三十一日之估值之對賬。

	千港元
本集團於二零一一年六月三十日之物業權益之賬面淨值	
物業、廠房及設備項下所持有的樓宇及構築物	167,483
土地使用權預付租賃款項	7,776
	<u>175,259</u>
截至二零一一年十月三十一日止四個月的變動	
加：期內添置	441
減：期內出售	(33)
期內折舊及攤銷	<u>(1,759)</u>
於二零一一年十月三十一日的賬面淨值	173,908
調整：於出租物業及租賃土地上的構築物(附註1)	(87,877)
於二零一一年十月三十一日尚未獲得房地產權證的樓宇 (附註2)	(2,553)
重估盈餘(附註3)	<u>53,474</u>
於二零一一年十月三十一日的估值	<u>136,952</u>
於二零一一年十月三十一日的估值(千元)	<u>人民幣113,670</u>

附註：

1. 出租物業及租賃土地上的構築物指構成我們的生產設施的構築物，如於設施內輸送原材料及半成品的傳送帶以及儲存用護牆等。該等構築物分類為物業、廠房及設備項下的樓宇，按成本減累計折舊入賬。該等構築物因不可視為可轉讓之房地產，故無法獲得房地產業權證，因此並未列入估值報告。
2. 於二零一一年十月三十一日，一幢樓宇尚未獲得房地產權證。
3. 按照我們以歷史成本呈列相關物業權益之會計政策，物業、廠房及設備項下所持有之樓宇之重估盈餘以及土地使用權之預付租賃款項將不列入本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的財務資料。

財務資料

持作銷售物業

以下報表顯示於二零一一年六月三十日之經審核合併財務資料中按成本及可變現淨值之較低者列賬之持作銷售物業之總額與本招股章程附錄三所載列該等物業於二零一一年十月三十一日之估值之對賬。

	千港元
本集團於二零一一年六月三十日之物業權益之賬面淨值 持作銷售物業	1,042
截至二零一一年十月三十一日止四個月的變動 加：期內添置	1,288
調整：轉讓、抵押或出租土地使用權的權力受到限制的持作 銷售物業(附註)	<u>(2,330)</u>
於二零一一年十月三十一日估值(附註)	<u>—</u>

附註：持作銷售物業指於過往年度由上海上聯的貿易債權人轉讓予本集團，以代替現金結算及登記於上海上聯名下的物業。該等於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日持作銷售之物業的房屋所有權證，乃由我們的管理層代表本集團以信託方式持有。持作銷售物業的合法業權之轉讓在二零一一年八月之前完成。持作銷售物業之調整將不列入本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的財務資料，原因是本集團擁有與該等物業有關的所有經濟利益。作為參考，該等持作銷售物業之總資本值為2,900,000港元。

財務風險

我們於日常業務過程中面對各種市場風險(包括利率風險及外幣風險)、信貸風險及流動資金風險。

利率風險

本集團的公平值利率風險主要與若干定息已抵押短期銀行存款、定期存款、應收一間同系附屬公司款項以及應收貸款及借貸有關。我們並未使用任何衍生合約以對沖該等利率風險。

本集團的現金流量利率風險主要與浮息銀行結餘及借貸有關，並主要集中於我們的港元借貸面臨的香港銀行同業拆息及中國人民銀行所報利率的波動。我們並未使用任何利率掉期以降低我們面對的利率風險。儘管如此，管理層監察利率風險，並將於預期面對重大利率風險時考慮採取必要行動。

財務資料

根據有關銀行結餘及浮息借貸之非衍生工具對利率變動的敏感度分析，倘利率上升／下降200個基點及所有其他變量維持不變，則截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月的溢利將分別減少／增加約1,600,000港元、1,000,000港元、1,600,000港元及1,900,000港元。同時，倘銀行結餘之利率上升50個基點及所有其他變量維持不變，則截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月的溢利將分別增加約200,000港元、1,900,000港元、1,000,000港元及300,000港元。上述基點變動反映管理層對利率的可能合理變動的評估。

外幣風險

我們以人民幣收取我們的大部分收益，而所產生的大部分開支以及資本開支亦以人民幣計值。董事認為，由於我們的大部分交易以各集團實體的功能貨幣呈列，因此，本集團面對的外匯風險並不重大。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，本集團擁有以港元計值的銀行結餘、應收及應付關聯方款項及借貸，而港元並非各集團實體的功能貨幣。本集團目前並無外幣對沖政策。儘管如此，管理層監察外匯風險及將於必要時考慮對沖重大外幣風險。

以港元(並非本集團的功能貨幣)計值的貨幣資產及貨幣負債的賬面值呈列如下：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元
資產	15,347	10	39	794
負債	372,770	348,916	446,758	451,903

根據假設人民幣兌港元升值／貶值5%的敏感度分析，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及截至二零一一年六月三十日止六個月的年內溢利將分別增加／減少17,900,000港元、17,400,000港元、22,300,000港元及22,600,000港元。有關敏感度分析的詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註6「外幣風險」一段。

信貸風險

本集團的信貸風險主要與我們的金融資產有關，其中包括應收關聯方款項、應收貿易款項及應收票據及其他應收款項、指定按公平值透過損益入賬之金融資產、應收貸款、已抵押短期銀行存款、定期存款及銀行結餘。本集團所面對之最大信貸風險為交易對手未能履行其於該等金融資產下之責任而造成之虧損，金額相等於其各自之賬面值。

為將我們的信貸風險降至最低，管理層已委派一支團隊專責就我們的水泥業務決定信貸額度、信貸批准及其他監察程序。此外，管理層定期審閱各個別應收貿易款項、其他應收款項及應收關聯方款項之可收回金額，以確保就不可收回金額確認足夠的減值損失。對於為於二零零八年十二月三十一日授予我們的前直接控股公司之銀行貸款而向銀行提供的金融擔保而言，因為我們的前直接控股公司擁有穩健的財務狀況，因此我們的管理層認為相關信貸風險有限。就此而言，我們管理層認為本集團的信貸風險已大大減小。

我們指定按公平值透過損益入賬之金融資產以及應收貸款之信貸風險有限，原因是保本結構性存款及未上市債務證券乃存於中國信譽良好的銀行或由該等銀行發行。

同時，由於本集團的已抵押短期銀行存款、定期存款及銀行結餘乃存入香港及中國境內信貸評級良好的銀行，故流動資金的信貸風險有限。我們並無高度集中的貿易及其他應收款項信貸風險，因風險已分散於若干交易對手及貿易客戶。

流動資金風險

於管理我們的流動資金風險時，我們監察及維持我們的管理層認為足以撥付本集團的營運及減輕現金流量波動影響的現金及現金等價物水平。於往績記錄期間，本集團依賴銀行及其他借貸作為重要流動資金來源。管理層監察銀行及其他借貸的用途。有關我們的金融負債的合約到期詳情，請參閱本招股章程附錄一所載列之會計師報告附註6下「流動資金風險」一段。

關連方交易

與上海水泥廠訂立之租賃協議

於一九九五年十二月十六日，上海上聯與非控股股東上海水泥廠訂立一份租賃協議，上海水泥廠持有上海上聯之40%股本權益。根據租賃協議，上海上聯須向上海水泥廠支付年度租金，其中包括(1)固定資產租賃費用，主要基於根據租賃協議租用的物業、廠房及設備之折舊加約10%之漲價；及(2)主要基於原材料卸貨量及各訂約方於簽訂租賃協議時協定的相關原材料的適用單價計算的使用費。相關資產亦同時由上海水泥廠使用。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，上海上聯已分別向上海水泥廠支付合共6,700,000港元、6,100,000港元、57,000港元、7,000港元(未經審核)及零港元的租金。

文化中國傳播與天安訂立的相互擔保安排

於二零零二年七月，文化中國傳播與天安訂立有關相互擔保安排的總協議，據此，本集團提供擔保以作為天安於中國的附屬公司的若干借貸的抵押，而天安則提供擔保以作為本集團於中國的若干借貸的抵押。相關方可按擔保本金總額收取年息1厘之擔保費。總協議於截至二零零八年十二月三十一日止年度屆滿。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，本集團並未提供任何擔保以作為最終控股公司於中國的附屬公司的借貸的抵押。

天安提供的財務擔保

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，我們的最終控股公司天安提供擔保以作為本集團約71,000,000港元、62,000,000港元、99,600,000港元及93,300,000港元的借貸的抵押。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及截至二零一一年六月三十日止六個月向天安支付的擔保費分別為806,000港元、451,000港元、零港元及零港元。於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，天安收取的擔保費與本集團於天安在二零零九年收購本集團之前獲提供之擔保有關。於收購完成之後以及於截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年六月三十日止六個月期間，天安並無收取擔保費。

其他關聯方交易

除以上所述者外，本集團亦訂立以下關聯方交易：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
(i) 一名對本集團擁有巨大影響力的前主要股東的附屬公司 星光電訊集團有限公司 — 行政開支	1,506	—	—	—	—
(ii) 中介控股公司 SAC Investments Limited — 管理費開支	—	805	—	—	—
(iii) 同系附屬公司 天安(上海)投資有限公司 — 利息開支	—	—	189	—	969
(iv) 非控股股東 上海水泥廠 — 估算利息開支 Aso Corporation — 管理費開支	51	25	6	6	—

財務資料

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，本集團擁有以下與關聯方之重大結餘：

附註	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元
(i) 流動資產				
應收前同系附屬公司款項：				
SAC Enterprises Limited	a	10,241	—	—
上聯建材集團有限公司	a	5,106	—	—
深圳市賽華順升建材有限公司	a	13,085	—	—
上海賽華順升建材有限公司	a	825	—	—
		<u>29,257</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
應收一間同系附屬公司款項				
天安(上海)投資有限公司	b	—	47,252	48,193
		<u>29,257</u>	<u>47,252</u>	<u>48,193</u>
(ii) 流動負債				
應付一名非控股股東之股息				
Aso Corporation	c, f	—	2,650	2,650
應付直接控股公司款項				
Sunwealth Holdings Limited	c, g	—	284,739	342,135
應付前直接控股公司款項				
文化中國傳播集團有限公司 (前身為「上海聯合水泥 有限公司」)	c	289,630	—	—
應付最終控股公司款項				
天安中國投資有限公司	c, f	14,641	1,807	1,807
應付前同系附屬公司款項：				
SAC Enterprises Limited	c	1,530	—	—
上聯財務責任有限公司	c	13,470	—	—
SAC Secretarials Limited	c	3	—	—
		<u>15,003</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

財務資料

	附註	於十二月三十一日			於六月三十日
		二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
		千港元	千港元	千港元	千港元
應付一間同系附屬公司之款項					
天安(上海)投資有限公司	c, h	—	13,284	13,753	14,084
應付非控股股東款項：					
上海水泥廠	c	4,876	4,015	1,879	—
Aso Corporation	c, f	—	330	584	584
		<u>4,876</u>	<u>4,345</u>	<u>2,463</u>	<u>584</u>
應付一間前關連公司款項：					
星光電訊集團有限公司	c, d	2,283	—	—	—
		<u>326,433</u>	<u>304,175</u>	<u>362,808</u>	<u>372,646</u>
(iii) 非流動負債					
應付一名非控股股東款項：					
上海水泥廠	e	450	475	—	—

附註：

- (a) 該結餘為無抵押、免息及截至二零零九年十二月三十一日止年度償還。
- (b) 該結餘無抵押，年利率為4%及須於二零一二年十一月二十五日償還。該筆款項包括一項按還款條款並已列為流動資產。該結餘其後於二零一一年七月償還。
- (c) 該結餘為無抵押、免息及按要求償還。
- (d) 前關連公司由前直接控股公司的一名前主要股東擁有。於二零零九年三月六日，該前主要股東向一名獨立第三方出售其於前直接控股公司之股份。
- (e) 應付非控股股東款項為無抵押、免息及須於二零四三年前償還。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止各年度，該款項之實際年利率為5.58%。該款項於截至二零一零年十二月三十一日止年度悉數償還。
- (f) 欠付天安之餘下未償還結餘將於上市後由股份發售之所得款項淨額償付。欠付Aso Corporation之結餘預期將上市後六個月(預期將於此時獲得中國稅務機關之預扣稅確認)內償還。
- (g) 於二零一一年六月三十日之結餘中，約227,305,000港元已撥充資本，而根據「所得款項用途」一節所載之詳情，我們的董事預期本集團將於收到上市所得款項後悉數結清該筆款項。
- (h) 該結餘隨後於二零一一年七月結清。

財務資料

於往績記錄期間，我們亦向我們的最終控股公司、中介控股公司及少數股東借貸。該等貸款為無抵押、免息及按要求償還。與該等被視為本集團關連人士之公司訂立之交易之詳情載於本節的段落中。

應付直接控股公司款項

於二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，應付Sunwealth之未結清結餘分別為284,700,000港元、342,100,000港元及353,500,000港元。於二零一一年十二月二十日，未結清結餘227,300,000港元被資本化為142,292,167股股份(詳情請參閱「企業重組及集團架構」一節)。於截至最後實際可行日期，應付Sunwealth的餘下未結清結餘約為128,200,000港元，將於上市後償還。該筆免息貸款可被視為準資本，其中大部分款項將根據重組被撥充資本。

應付最終控股公司款項

於二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，應付天安之未結清結餘分別為1,800,000港元、1,800,000港元及1,800,000港元。於最後實際可行日期，應付天安的餘下未結清結餘約為1,800,000港元，將於上市後償還。該筆免息貸款乃就天安為我們的貸款提供財務擔保而應付予天安的擔保費。該筆貸款乃於一般業務過程中產生。

應付非控股股東款項

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，應付上海水泥廠之未結清結餘分別為5,300,000港元、4,500,000港元、1,900,000港元及零港元。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日的流動負債項下的結餘4,900,000港元、4,000,000港元及1,900,000港元為無抵押、免息及須應要求償還，而於二零零八年及二零零九年十二月三十一日的結餘中的非流動部分500,000港元及500,000港元為無抵押、免息及須於二零四三年之前償還。截至最後實際可行日期，我們已利用內部資源悉數清償應付上海水泥廠的餘下未結清結餘。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，應付Aso Corporation(擁有AII-Shanghai之16.67%權益之非控股股東)之未結清結餘分別為零港元、300,000港元、3,200,000港元及3,200,000港元。該結餘為無抵押、免息及按要求償還。截至最後實際可行日期，應付Aso Corporation的餘下未結清結餘約為3,200,000港元，代表AII-Shanghai應付之管理費及股息。該款項乃於我們的一般業務過程中產生。

應付一間同系附屬公司款項

於二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，應付天安上海的未結清結餘分別為13,300,000港元、13,800,000港元及14,100,000港元。結餘其後於二零一一年七月償還。

應付前同系附屬公司款項

應付SAC Enterprises Limited、上聯財務責任有限公司及SAC Secretarials Limited(均為我們的前直接控股公司文化中國傳播的聯營公司)之結餘為無抵押、免息及按要求償還。所有與前同系附屬公司之未結清結餘已於截至二零零九年十二月三十一日止財政年度清償。

我們的董事(包括執行董事及獨立非執行董事)確認,彼等認為關連方交易乃根據一般商業條款進行。

資產負債表外安排

我們並無任何未動用的衍生工具、資產負債表以外擔保或外匯遠期合約。我們並無從事涉及非交易所交易合約的買賣活動。

概無重大不利變動

我們的董事確認,自二零一一年六月三十日(即本招股章程附錄一所載本公司最近期經審核財務報表日期)以來,本公司之財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動。

股息政策

本公司並無就截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月宣派任何股息。完成股份發售後,我們可能於日後以現金或其他我們認為恰當的其他方式分派股息。我們的董事於考慮(其中包括)我們的經營業績、現金流量及財務狀況、營運及資本需求、香港財務報告準則所界定的可分派溢利及可供分派儲備金額、我們的組織章程大綱及細則、公司法、適用法律及法規以及董事視為相關的其他因素後,或會建議宣派股息。根據我們的組織章程細則,宣派末期股息須經股東在我們的股東週年大會批准方可作實,惟我們的董事獲授權毋須經股東批准而派付中期股息。

於任何某一年度未有分派的任何可供分派溢利可予保留並可供其後年度分派。倘溢利作為股息分派,有關部分的溢利將不可供再投資於我們的營運。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及截至二零一一年六月三十日止六個月,我們其中一間附屬公司已向一名非控股股東分別派付約7,700,000港元、8,800,000港元、7,800,000港元及零港元股息。無法保證我們將能夠宣派或分派我們的任何計劃所載金額的任何股息或甚至完全無法宣派或分派任何股息。我們於日後宣派的股息未必會反映我們於過往宣派的股息,並將由董事會全權酌情決定。於最後實際可行日期,董事預期將不會宣派截至二零一一年十二月三十一日止度的任何股息。

可供分派儲備

於二零一一年六月三十日，本公司並無可供分派予其股東的儲備。

未經審核備考財務資料

以下為我們按照上市規則第4.29條編製的未經審核備考經調整有形資產淨值報表，僅供說明之用，載於下文以說明假設股份發售已於二零一一年六月三十日進行對我們於二零一一年六月三十日的有形資產淨值的影響。

未經審核備考經調整有形資產淨值

編製此未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅作說明之用，且由於其假設性質使然，該報表未必能反映我們於二零一一年六月三十日或股份發售後任何未來日期的合併有形資產淨值真實情況。此報表乃根據附錄一會計師報告所載我們的合併財務報表所得出的我們於二零一一年六月三十日的經審核合併資產淨值所編製，並已作出如下調整。未經審核備考有形資產淨值報表並不組成本招股章程附錄一所載會計師報告的一部分。

於二零一一年 六月三十日 本公司擁有人 應佔本集團經 審核經調整 合併有形 資產淨值		股份發售估計 所得款項淨額	本公司擁有人 應佔未經審核 備考經調整 有形資產淨值	未經審核 備考經調整 每股股份有形資 產淨值
千港元 (附註1)		千港元 (附註2)	千港元	港元 (附註3)
按發售價每股股份 1.00港元計算		297,018	145,000	442,018
				0.67

附註：

- 於二零一一年六月三十日，本公司擁有人應佔本集團經審核經調整合併有形資產淨值乃根據本公司擁有人應佔資產淨值扣除總賬面值為7,781,000港元的無形資產後計算，摘錄自本招股章程附錄一載列的會計師報告。
- 股份發售的估計所得款項淨額乃於扣除包銷費用及其他相關開支後，按每股股份發售價1.00港元計算，並無計及根據購股權計劃可能授予之任何購股權獲行使時可能發行的任何股份。
- 用作計算本公司擁有人應佔每股未經審核備考經調整有形資產淨值的股份數目，乃根據於緊隨股份發售後將予發行的660,000,000股股份（包括下文附註4所述因貸款資本化而發行的142,292,167股股份）計算，而並無計及因根據購股權計劃可能授出之任何購股權獲行使而可能發行的任何股份。

財務資料

4. 於二零一一年六月三十日之後，應付天安集團之股東貸款合共約227,305,000港元已資本化，代價為發行142,292,167股股份。本集團之有形資產淨值並無就該等股東的貸款資本化作出備考調整。倘本集團之有形資產淨值就股東的貸款資本化作出備考調整，則每股未經審核備考經調整有形資產淨值將約為1.01港元。
5. 參考本招股章程附錄三所載本集團樓宇及土地使用權的預付租賃款項於二零一一年十月三十一日的估值，本集團的樓宇及土地使用權的預付租賃款項錄得估值盈餘約53,500,000港元。本集團不會把估值盈餘納入其未來財務報表內。若把估值盈餘計入本集團的財務報表，則在損益內列支約1,500,000港元的額外年度折舊及攤銷開支。

上市規則所規定的披露事項

我們的董事已確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉倘我們的股份於聯交所上市，會有任何情況將導致根據上市規則第13.13條至第13.19條的規定作出披露。