

閣下應將以下討論連同本集團分別於及截至2002年、2003年及2004年3月31日止年度之綜合財務報表(載於本招股章程附錄一會計師報告及根據香港公認會計原則編製)(包括其附註)一併閱讀

管理層就財務狀況及經營業績之討論及分析

概覽

本集團主要於香港從事各類公營及私營界別建築工程，計有(i)興建樓宇工程及地基工程及(ii)其他不涉及建築樓宇之土木工程，包括翻新、保養、裝修、地盤平整及土木工程。

建造業

於營業記錄期間，本集團截至2004年3月31日止年度之營業額較截至2002年3月31日止年度之營業額錄得約1.0%複式年增長率之輕微增長。由於2003年建造業務所處之困境，本集團投標之合約因而有所下降，令截至2004年止年度之營業額較上年度之數字減少約23.8%。此外，由於香港建造業之競爭極為激烈，於營業記錄期間，本集團之總毛利率約為5.0%。為分散與香港建造業有關之風險，本集團將其部份業務轉移至其他不涉及建築樓宇之土木工程，並減少對興建樓宇及地基工程業務之依賴。此外，由2003年起，本集團已進軍中國市場，並透過於上海組成合營企業開始其翻新及保養業務。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「業務」一節。

影響本集團財務狀況之主要因素

本集團之財務狀況受多種因素所影響，主要因素載列如下：

- 維持長期客戶關係及吸引新客戶之能力；
- 在服務及價格相若之原則下，物色新轉包承建商之能力；
- 管理及控制資本架構及經營成本之能力；
- 保證客戶按時發還保證金；

- 向港府部門或機構取得所需牌照、許可或批文之程序出現延誤；
- 未能依照既定規格、品質標準及安全措施完成建築項目；
- 合營企業夥伴之間出現異見或任何一方未能或拒絕履行其根據合營企業安排之責任；
- 監管環境之變動；
- 投標過程競爭激烈；
- 於施工期內天氣狀況惡劣、物料及勞工價格波動。

經營風險

在建造業中，有多種風險可改變承建商之現金流量日程表。以下各項為本集團認為屬於最重要之風險因素：

於施工期內，本集團所承辦之建築工程因例如更改建造指示、惡劣天氣狀況等多種因素而導致延遲竣工，可能會產生額外成本。倘若任何建築項目出現該等不可預測因素，導致建築工程延遲竣工或建築成本增加，本集團之現金狀況將會受到影響。

再者，建築合約通常包括扣款條款，據此會列明合約之保證金。無法保證本集團之客戶將按時發還所扣起之保證金或任何未來保證金。倘若客戶未能按時發還有關款項，可能會對本集團未來之流動資金構成負面影響。有關債務融資之進一步資料，請參閱本招股章程「風險因素」一節。

董事認為，透過保持穩定及穩健之現金狀況而言，本集團現時之財務政策屬審慎。本集團根據由有關之顧問及／或建築師發出之證明書向本集團之轉包承建商付款，一般而言，本公司把其中之10%扣起保證金。當本集團於特定工程項目持有之保證金達到該項目之轉包合約總額之5%，則不會向轉包承建商再扣起保證金。當發出實際完工證明書後，轉包承建商一般可獲發放一半保證金，餘下部分一般會在建築缺陷責任期屆滿及有關建築師發出建築缺陷改良證書後，始獲發放。

債務

借款

於2004年7月31日（即本招股章程付印前就本聲明而言之最後實際可行日期）營業時間結束時，本集團有未償還借款總額約35,900,000港元，包括無抵押免息股東貸款約30,500,000港元、應付少數股東款項約4,000港元、應付一間有關連公司稅項約18,000港元及應付董事款項約5,400,000港元。應付董事之款項將於上市前清償及將以內部資源撥資。

抵押及擔保

於2004年7月31日，本集團之銀行融資藉簽立下列契據作為償還保證：(i)以若干關連公司（當中許智勇先生擁有實益權益）擁有位於香港之若干物業作出之第一法定押記；(ii)以本公司董事許教武先生配偶所擁有位於香港之一個物業作出之一份第一法定押記；(iii)由本公司董事許教武先生簽立之個人擔保書；及(iv)由兩者均為本公司董事之許教武先生及許智勇先生簽立之共同及個別個人擔保書，擔保限額為6,000,000港元；及(v)本集團之定期存款抵押6,400,000港元。

解除抵押及擔保

本集團已取得銀行原則上之書面同意，表明本公司股份在聯交所上市後，除本集團之定期存款抵押6,400,000港元外，上述所有抵押及擔保將由一份由本公司所提供之公司擔保取替。

或然負債

於2004年7月31日，本集團有下列或然負債：

- (i) 在日常業務過程中，由於延遲完成建築合約之若干階段，故本集團受制於有關僱用承建商人士提出之算定損害賠償申索。本集團已向有關僱用承建商人士提出延長時間申索，而根據法律意見，董事認為，本集團具備有效原因提出延長時間申索。於2004年7月31日，潛在算定損害賠償將達193,500,000港元。董事根據收到之法律意見認為，雖然未能確定最終算定損害賠償金額，惟任何最終須負之責任將不重大，因此不會對本集團之財務狀況構成不利影響。

- (ii) 於2002年5月9日，本集團一間附屬公司一名轉包承建商入稟高等法院，向附屬公司及其他答辯人就已進行之轉包承建工程申索約798,000港元。董事認為，本集團附屬公司根據法律意見對該項申索可進行有效抗辯，就該申索及任何產生之負債，並不會對本集團之財務狀況造成任何重大不利影響。因此，財務報表內並無作出有關該項申索之撥備。
- (iii) 於2002年8月6日、2003年10月13日及2003年10月22日，多名物料供應商入稟區域法院，就向本集團一間附屬公司供應之物料申索約895,000港元。供應商根據與本集團附屬公司之轉包承建商簽署之多份合約供應物料。供應商聲稱，本集團附屬公司為合約之訂約方，並允許前述之轉包承建商持續擔任本集團附屬公司之代理。董事認為，本集團附屬公司根據法律意見對該項申索可進行有效抗辯，任何導致之法律責任將不會對本集團之財務狀況造成任何重大不利影響。因此，財務報表內並無作出有關該項申索之撥備。
- (iv) 於2002年8月7日，一名轉包承建商入稟高等法院，向本集團一間附屬公司就(i)轉包費用及物料成本申索約31,300,000港元；及(ii)不恰當終止轉包承建合約申索賠償金約191,200,000港元。於2002年9月13日，本集團之附屬公司及轉包承建商達成協議，撤銷高等法院訴訟，而雙方有關是次訴訟之所有糾紛則透過仲裁方式解決。於仲裁申索陳述書內，轉包承建商分別將轉包承建費與物料成本及申索賠償金修訂為約42,600,000港元及84,400,000港元。
- 於最後實際可行日期，仲裁仍未決定。董事認為，本集團附屬公司已根據法律意見可進行有效抗辯，對手方將不會成功向本集團申索溢利之虧損，因為對手方進行之承建工程表現不佳，因此，就該申索及任何產生之負債將不重大，故應不會對本集團之財務狀況造成任何重大不利影響。因此，財務報表內並無作出有關該等申索之撥備。
- (v) 於2002年12月6日、2003年8月13日、2003年10月31日、2004年1月21日、2004年3月13日、2004年5月20日、2004年5月31日、2004年6月18日、2004年7月14日，以及於2004年7月31日後，於2004年8月19日、2004年9月1日及2004年9月7日，九名僱員（其申索將由法院釐定）及一名獨立第三者提出之區域法院訴訟（其申索達700,000港元）分別於區域法院展開九宗訴訟及於高等法院展開兩宗訴訟，按普通法向本集團附屬公司及其他答辯人申索僱員賠償金，理由是僱員在受僱工作期間因工作而導致之意外所招致之個人損傷，以及因疏忽引致之人身受傷、損失及損害。

並無就上述訴訟達成任何和解協議及並無作出本集團附屬公司須作出任何損害賠償之判決。董事認為，九名僱員及獨立第三方提出之上述訴訟受保險保障，並將不會對本集團造成任何重大不利影響。根據獨立法律顧問鄧偉德，戴源恒律師行法律意見，適宜就獨立第三者之申索撥備100,000港元作為獨立第三者之申索。

(vi) 於2003年12月3日，一名轉包承建商就(i)轉包承建費及物料成本申索900,000港元；及(ii)延長時間完成轉包承建工程之時間之損失及／或開支索取約6,200,000港元賠償，向本集團一間附屬公司提出仲裁。於最後實際可行日期，並無就仲裁進行討論。轉包承建費及物料費成本約900,000港元已計入截至2004年3月31日止年度之財務報表。董事認為本集團之附屬公司根據法律意見可進行有效抗辯，就該申索及任何產生之負債，並不會對本集團之財務狀況造成任何重大不利影響。因此，並無就該等申索作出撥備。

(vii) 於2003年1月3日，受聘於一名轉包承建商之一名物料供應商於區域法院向本集團之附屬公司及其他答辯人推出有關所供應之物料申索約297,000港元。董事認為，本集團之附屬公司根據法律意見可進行有效抗辯，因此，財務報表內並無作出有關該項申索之撥備。

(viii) 於2004年9月13日，本集團一家附屬公司接獲一名指定轉包承建商發出一份仲裁通知，向本集團之附屬公司就所進行之分判工程申索約6,500,000港元。

於最後實際可行日期，仲裁仍未展開。根據董事之意見，申索是有關分判工程延遲之延遲付款及指定轉包承建商造成之建築缺陷，造成之負債(倘有)將不會造成本集團財務狀況重大不利影響。

(ix) 於2004年7月31日，本集團根據履約保證代表一名僱用承建商人士向銀行提供之未償還擔保為12,700,000港元。

(x) 於2004年7月31日，本集團就根據香港僱傭條例可能須向僱員支付之未來長期服務金有或然負債，最高可能金額約為725,000港元。或然負債之產生乃由於在2004年7月31日，若干名現任僱員已達至須服務本集團之年資，因此倘彼等於若干情況下終止僱用，則可根據香港僱傭條例領取長期服務金。由於本集團認為該情況不會對本集團造成重大未來資源流出，因此並無就此可能性款項提撥準備。

免責聲明

除上文所述或本招股章程所披露及任何集團間之負債及一般應付賬款外，本集團於2004年7月31日營業時間結束時並無任何未償還銀行透支、貸款或其他類似債項、債券或其他借貸資本、按揭、押記、租購或融資租賃承擔、擔保或其他重大或然負債。

董事確認，自2004年7月31日以來，本集團之債項及或然負債並無任何重大變動。

流動資金及財務資源

流動資產淨值

於2004年7月31日，本集團有流動資產淨值約101,500,000港元。流動資產主要包括就合約工程應收客戶款項約120,000,000港元、應收賬款約82,700,000港元、預付款項約14,700,000港元、按金及其他應收款項約6,500,000港元、抵押存款6,400,000港元及現金與現金等價物約18,100,000港元；而流動負債則主要包括就合約工程所應付客戶款項約15,000,000港元、應付賬款約78,800,000港元、應付稅款約3,700,000港元、其他應付款項及應計款項約2,700,000港元、應付董事款項約5,400,000港元及股東貸款約30,500,000港元。

財務資源及資金

本集團一般動用內部產生現金流量及銀行提供之銀行融資及股東貸款為營運提供資金。於2004年7月31日，本集團並無尚未償還銀行借款。本集團有銀行融資總額約39,000,000港元，惟並無動用。董事認為，就短期而言，本集團將透過內部產生之現金流量及股份發售之所得款項淨額提供營運資金。董事認為，就長期而言，本集團之流動資金將由業務及(如需要)額外股本融資及銀行借款提供資金。

根據上市規則規定之披露

董事確認，其並不知悉有任何情況，可能會導致根據上市規則第13.13至13.19條之一般責任予以披露。

財務資料

營業記錄

本集團經審核合併業績概要

下表概述本集團於營業記錄期間之合併營業額及業績，其編製基準乃假設本集團之現有架構於整個回顧期間已一直存在。本概要須與本招股章程附錄一會計師報告一併閱讀。

	截至3月31日止年度		
	2002年 千港元	2003年 千港元	2004年 千港元
興建樓宇及地基工程	540,657	734,117	588,688
其他不涉及建築樓宇之土木工程	284,664	371,470	253,278
營業額 －合約收入	825,321	1,105,587	841,966
合約成本	(779,089)	(1,063,116)	(791,503)
毛利	46,232	42,471	50,463
其他收入及收益	5,453	7,954	4,416
行政開支	(11,023)	(12,814)	(12,824)
其他經營開支	(1,036)	(939)	(1,379)
經營溢利	39,626	36,672	40,676
融資成本	(10)	(309)	(93)
分佔溢利及虧損：			
共同控制實體	(26)	—	—
聯營公司	(105)	(24)	—
除稅前溢利	39,485	36,339	40,583
稅項	(6,897)	(6,045)	(7,413)
未計少數股東權益前溢利	32,588	30,294	33,170
少數股東權益	(243)	7	469
股東應佔日常業務純利	32,345	30,301	33,639

主要收益表項目

於整個營業記錄期間，本集團在香港主要從事之業務有(i)興建樓宇及地基工程及(ii)其他不涉及建築樓宇土木工程。營業額指建築合約之合約收益之適當比例。

營業額

收益乃於本集團很可能取得經濟利益及收益可以可靠地計算時，按以下基準確認：

- (a) 自建築合約之收益，按每個項目(一般由獨立建築師核證)之完工比例基準確認；及
- (b) 例如改建、加建、保養及維修合約之工作程序等其他不涉及建築樓宇之土木工程之收益，按照有關僱用承建商人士證明之個別工作程序價值確認。

就營業記錄期間所獲得之合約而言，本集團僅於完成工程30%後才確認收入。董事認為，由於建築合約工程一般於初期受改建／對原來規劃更改建造指示之影響，故僅於某個完工階段確認收入更為適合。董事認為，本集團在釐定初步確認收入時所採用本集團現時完工階段之界線，與行業慣例一致。

董事確認，於營業記錄期間，本集團概無重大超額確認合約之收入及／或本集團須於其後年度就該合約作出撥備之情況。

截至2004年3月31日止三個年度各年，本集團之合併營業額分別約為825,000,000港元、1,106,000,000港元及842,000,000港元。本集團截至2003年3月31日止年度之營業額大幅上升與可供本集團競投項目之營運資金水平升幅一致。由於發展商非常關注總承建商是否有足夠資源完成項目，故此，擁有較高營運資金水平增加本集團競投項目之成功率。由於多個主要項目(即TCK012、TCK031，畢架山及荔枝角)已進入最後階段，其中，由於須更改建造指示作出調整，故建築師之工程價值證明書一般較慢；由於收入確認政策及年內爆發非

財務資料

典型肺炎，故截至2004年3月31日止年度開始之新項目貢獻不多，因此年內已確認之營業額已相應下降。下表載列本集團於截至2004年3月31日止三個年度各年按主要業務活動分類之合併營業額：

業務	截至3月31日止年度					
	2002年		2003年		2004年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
興建樓宇及地基工程	540,657	65.5	734,117	66.4	588,688	69.9
其他不涉及建築						
樓宇之土木工程	284,664	34.5	371,470	33.6	253,278	30.1
營業總額	825,321	100.0	1,105,587	100.0	841,966	100.0

於上述期間，本集團來自興建樓宇及地基工程業務之營業額不斷上升，這是由於截至2003年3月31日止年度手頭上之合約規模有所擴大所致。另一方面，本集團來自其他不涉及建築樓宇之土木工程(包括翻新、維修、裝修、地盤平整工程及土木工程)之營業額均遇到波動之情況，主要是由於截至2004年3月31日止年度手頭上之合約數目減少所致。

合約成本

合約成本主要包括下列各項：

	截至3月31日止年度		
	2002年	2003年	2004年
	千港元	千港元	千港元
轉包承建開支	599,912	849,930	674,666
物料及供應	116,472	129,854	47,854
薪酬及津貼	24,043	35,150	29,048
地盤雜項開支	38,662	48,182	39,935
年內之合約成本	779,089	1,063,116	791,503

截至2004年3月31日止三個年度各年之總合約成本變動與同期營業額一致。合約成本分別相當於截至2004年3月31日止三個年度各年之營業額94.4%、96.2%及94.0%。然而，截至2004年3月31日止年度的轉包費用由約79.9%增加至85.2%，而同期物料及供應的成本由約12.2%下跌至6.0%。

財務資料

截至2004年3月31日止三個年度，合約成本之轉包承建開支比例持續增加（2002年：77.0%、2003年：79.9%及2004年：85.2%），此乃由於大部分項目已接近完成，而大部分透過轉包承建之工序已完成及物料工人需求為低。

其他收入及收益

其他收入及收益主要包括下列各項：

	截至3月31日止年度		
	2002年 千港元	2003年 千港元	2004年 千港元
管理費及投標服務收入	4,814	3,911	1,340
扣除：有關員工成本	(4,440)	(2,707)	(1,076)
	374	1,204	264
銀行利息收入	2,009	291	137
其他利息收入	2,469	2,982	2,108
租金收入	9	506	307
來自轉包承建商之代辦收入	—	2,019	1,110
雜項收入	515	559	393
	5,376	7,561	4,319
收益			
出售固定資產收益	—	2	—
已確認負商譽	—	391	97
淨外匯收益	77	—	—
	77	393	97
其他收入及收益	5,453	7,954	4,416

管理費及投標服務收入主要來自提供興建樓宇管理服務。本集團委任項目經理監督客戶進行之程序。本集團所委任之項目經理負責審慎考慮及挑選投標轉包工程之轉包承建商。管理費及投標服務收入之金額，是按本集團所委任之項目經理之時間成本，並經各方協議釐定。截至2002年3月31日止年度，管理費及投標服務收入之主要部分是從海榮聯營賺

取，因此，向海榮聯營提供該服務之成本計為「關連員工成本」。由於本集團按成本基準向海榮聯營收取費用，故不會出現所提供管理服務之任何純利／淨虧損影響。換言之，淨管理費及投標服務收入為從第三者賺取之收入。為所完成工程而向轉包承建商提供該等樓宇管理服務，是按要求為轉包承建商所作的特別工作，並非經常發生。管理費淨額及投標服務收入增加將主要由於轉包承建商的要求次數增加所致。截至2003年3月31日止年度，管理費淨額及投標服務收入之異常增加是由於以臨時基準提供樓宇管理服務予其轉包承建商。

轉包承建商之代辦收入主要來自代表轉包承建商進行之工作，例如購置物料及處理勞資糾紛等。來自轉包承建商之代辦收入，是按總金額某一固定百分比或本集團員工之管理時間成本計算。截至2002年3月31日止年度，來自轉包承建商之代辦收入被分類為「雜項收入」，因為所涉及之款額不重大。截至2003年3月31日止年度來自轉包承建商的代辦收入大幅增加，是由於本集團合約編號TCK012及TCK031所收取轉包承建商的代辦收入。轉包承建商已要求本集團代其購買其他翻新物料。截至2004年3月31日止年度，來自轉包承建商之代辦收入下跌是由於本集團之主要項目已進行較後期／最後階段一採購原料下降導致代辦收入下跌。

行政開支

行政開支主要包括董事酬金、薪金及津貼、租金及差餉、員工工資及專業費用。

財務比率

應收賬款周轉期

應收賬款周轉期以下列方程式計算：

$$\text{應收賬款周轉期} = \frac{\text{應收賬款}}{\text{年度營業額}} \times 365 \text{日}$$

財務資料

應收賬款不包括計入流動資產之就合約工程應收客戶之款項，而該等數字代表合約在建工程之部份成分：

建築合約之在建工程

	於3月31日		
	2002年 千港元	2003年 千港元	2004年 千港元
計入流動資產就合約工程應收客戶之款項	52,420	86,454	129,755
計入流動負債就合約工程應付客戶款項	(51,464)	(37,012)	(18,594)
	956	49,442	111,161
迄今所產生之合約成本加			
已確認溢利減已確認虧損	2,844,891	3,258,612	3,572,279
減：按進度賬單付款	(2,843,935)	(3,209,170)	(3,461,118)
	956	49,442	111,161

於2004年3月31日就合約工程應收客戶款項較2003年3月31日大幅上升，主要是由於所產生之成本相對較高，而客戶核證本集團兩個項目(即TCK031及筆架山道)所完成之工程則相對較低所致。年內，編號TCK031之轉包承建合約終止，故本集團產生之初步成本相對為高。筆架山道進入完工之較後階段，而客戶核證所完成之工程一般會轉慢，而在建工程相對較高。

截至2004年3月31日止三個年度各年，所錄得之應收賬款周轉期分別為45.6日、42.1日及32.3日。截至2003年3月31日止兩個年度各年，本集團之應收賬款周轉期並無出現任何重大波動，原因是建築師證明書於實際完工後約30日發出，而本集團一般於有關建築師證明書發出後兩周收到該筆款項。

截至2004年3月31日止年度，應收賬款周轉期下降是由於該等項目接近竣工導致付款速度加快。董事確認，在項目接近完成時，客戶核證工程完工之進度轉慢，本集團會要求提早付款。

財務資料

應收賬款扣除撥備後之賬齡分析如下：

	於3月31日		
	2002年 千港元	2003年 千港元	2004年 千港元
30日內	64,487	123,313	21,513
31-90日	37,842	336	52,042
91-180日	60	—	909
180日以上	674	3,839	—
	<u>103,063</u>	<u>127,488</u>	<u>74,464</u>

附註：於2004年7月31日，客戶已償付約47,200,000港元（於2004年3月31日應收賬款約63.8%）。

合約工程施工期間按進度分期支付款項之申請通常均每月提出。本集團平均給予合約客戶60天之信貸期。

應付賬款周轉期

應付賬款周轉期以下列方程式計算：

$$\text{應付賬款周轉期} = \frac{\text{應付賬款}}{\text{合約成本}} \times 365 \text{日}$$

應付賬款不包括計入流動負債就合約工程應付客戶之款項，因為這代表合約在建工程之部份成分（請參閱附註）。

應付賬款周轉期於截至2004年3月31日止三個年度各年分別約為41.6日、41.5日及42.7日。

本集團根據由有關之顧問及／或建築師發出之證明書向本集團之轉包承建商作出中期付款，本公司把其中約10%扣起保證金。當特定工程項目之保證金達到有關項目之轉包合約總額約5%，則不會向轉包承建商再扣起保證金。當發出實際完工證明書後，轉包承建商一般可獲發放保證金之一半，餘下部分一般會在建築缺陷責任期屆滿及有關建築師發出建築缺陷改良證書後，始獲發放。

財務資料

截至2004年3月31日止三個年度，本集團應付賬款周轉期並無出現任何重大波動。

應付賬款之賬齡分析如下：

	於3月31日		
	2002年 千港元	2003年 千港元	2004年 千港元
30日內	63,483	76,963	53,414
31-90日	18,355	34,400	20,920
91-180日	792	2,399	7,695
180日以上	6,126	7,232	10,496 ^{*(附註)}
	<u>88,756</u>	<u>120,994</u>	<u>92,525</u>

* (附註) 該項金額主要代表實際上已竣工但尚未與轉包承建商落實應付金額之項目之撥備。

資本負債比率

資本負債比率是透過將計息借款、股東貸款及其他非流動負債之總額除以資產總值計算。

於2002年3月31日，資本負債比率約為11.1%。資本負債比率較上年度上升之原因是債項總額因計息銀行借款增加而上升。雖然年內資產總值亦因現金及現金等價物增加而增加，但並未能抵銷債項總額上升之影響。

於2003年3月31日，資本負債比率約為11.9%。資本負債比率上升之原因是債項總額因股東貸款增加而增加。

於2004年3月31日，資本負債比率約為10.8%，是由於年內已償還計息銀行借款。

債項與股本之比率

債項與股本之比率是透過將計息借款及股東貸款之總額除以股本總額計算。

於2002年3月31日，債項與股本之比率約為46.5%。債項與股本之比率較上年度增加之原因是債項總額因新增計息銀行借款及股東貸款而增加，以及年內儲備增加所致。

於2003年3月31日，債項與股本之比率約為37.5%。債項與股本之比率下降之原因，是股本總額因即使債項增加仍令儲備增加而有所增加所致。

於2004年3月31日，債項與股本之比率約為27.7%，是由於償還計息銀行借款及增加儲備。

流動比率

截至2004年3月31日止三個年度，本集團之流動比率（即流動資產／流動負債）約為1.26、1.42及1.60，本集團於截至2003年止年度之流動資金較截至2002年止年度稍微改善，原因是2003年並無宣派股息及應收賬款增加。截至2004年止年度較截至2003年止年度有所增加是由於應付賬款減少及全數償還銀行貸款所致。

經營業績

截至2002年3月31日止年度

營業額

本集團之營業額在年內較去年上升約24.5%至約8.25億港元。本集團之興建樓宇及地基工程業務佔本集團之合併營業額約65.5%，而本集團其他與建築有關之工程業務則約佔34.5%。本集團之合併營業額大幅上升是由於手頭上之合約規模有所擴大所致。興建樓宇及地基工程業務之主要項目為逸東商場、嘉徑苑及弘景臺。

毛利率

本集團本年度之整體毛利率約為5.6%。本集團之興建樓宇及地基工程業務毛利率維持穩定，約為6.4%，而本集團其他不涉及建築樓宇之土木工程業務之毛利率則上升至約4.2%，這是由於本集團進行之項目（即糾正位於新界青衣青敬路青衣市地段132號青衣地鐵站發展項目上蓋住宅之建築缺陷）有高毛利率所致，而若干其他項目之毛利率亦普遍上升。

其他收入及收益

由於銀行利息收入及轉包承建商之利息收入增加(由於本集團提供翻新物料予轉包承建商所致)，令其他收入及收益較上一年度上升約13.8%至5,500,000港元。

行政開支

為應付更大之營運規模，本集團須聘用更多員工，以致行政開支穩步上升。

經營溢利

經營溢利增加至約39,626,000港元，相當於上年度邊際經營溢利增加0.4%至4.8%。原因是其他經營開支大幅減少及其他收入及收益增加。

截至2003年3月31日止年度與2002年3月31日止年度之比較

營業額

年內，本集團之營業額較去年增加約34.0%至約1,106,000港元。本集團之興建樓宇及地基工程業務佔本集團之合併營業額約66.4%，而本集團其他與建築有關之工程業務則約佔33.6%。本集團之合併營業額大幅上升，是由於本集團於筆架山道及荔枝角道之兩個項目對本集團之營業額帶來657,000,000港元貢獻所致。

毛利

本集團於本年度之整體毛利率約為3.8%。本集團之興建樓宇及地基工程業務之毛利率下跌至約4.2%，而本集團其他與建築有關之工程業務之毛利率則下跌至約3.2%。毛利率下跌是由於項目TCK 031之低毛利率之重大不利影響所致。

其他收入及收益

其他收入及收益攀升約45.9%，主要是由於年內來自兩項合約之轉包承建商之代辦收入增加。本集團賺取代辦收入作為服務收入，以向轉包承建商提供翻新物料，從而完成項目。

行政開支

行政開支增加16.2%，主要由於籌備本公司上市之工作所產生之專業費用所致。

經營溢利

由於邊際毛利急跌，故經營溢利減少至約36,672,000港元。邊際經營溢利約為3.3%，較上年度之數字下跌1.5%。

截至2004年3月31日止年度與截至2003年3月31日止年度之比較

營業額

截至2004年3月31日止年度，本集團之營業額較截至2003年3月31日止年度之營業額下跌23.8%。該年度之營業額主要來自荔枝角項目及筆架山項目。本集團之樓宇及地基工程業務佔本集團之合併營業額約69.9%，而本集團其他不涉及建築樓宇之土木工程業務則約佔30.1%。本集團之合併營業額下跌，是由於經濟活動放緩及區內爆發非典型肺炎所致。

毛利

期間之整體毛利率約為6.0%。本集團之興建樓宇及地基工程業務之毛利率增加至約6.64%，而本集團其他與建築有關之工程之毛利率則增加至約4.48%。

儘管本集團之營業額年內減少23.8%，然而，部分已確認之營業額與天水圍之項目之更改建造指示有關，該項目之建築工程於修改申索之結果未能確定時大部分已於過往幾年完成。因此，幾乎所有與該項目有關之成本已於過往年度確認。根據本集團會計政策，營業額僅會於工程獲得僱用承建商人士核實後確認，尤其是更改建造指示於項目進行中發出者。此舉使本集團之整體邊際毛利率由截至2003年3月31日止年度之3.8%，急升至截至2004年3月31日止年度之6.0%。這亦導致營業額之波動顯得與毛利波動不一致。

其他收入及收益

其他收入及收益減少約44.5%，是由於轉包承建商代辦收入減少所致。轉包承建商之代辦收入減少，主要是由於相關合約將近完成所致。

財務資料

行政開支

行政開支微升約0.1%。雖然為籌備本集團上市所產生之專業費用開支已減少，卻被核數師酬金增加所對銷。

經營溢利

經營溢利增加至約40,676,000港元，而邊際經營溢利由3.3%增加至4.8%。增加主要由於相對於其他收入及收益減少之情況下，邊際毛利有所增加所致。

流動資金

下表概述本集團於營業記錄期間之現金流量及結餘：

	截至3月31日止年度		
	2002年 千港元	2003年 千港元	2004年 千港元
經營業務現金流出淨額	(16,149)	(23,779)	(10,268)
投資活動現金流入／(流出)淨額	(365)	25	6,855
融資活動現金流入／(流出)淨額	13,988	7,746	(90)
現金及現金等價物減少	(2,526)	(16,008)	(3,503)
年初之現金及現金等價物	64,153	61,627	45,619
年終之現金及現金等價物	<u>61,627</u>	<u>45,619</u>	<u>42,116</u>
現金及銀行結餘	39,551	7,385	42,116
於購入時原於3個月內到期之 無抵押定期存款	31,041	45,302	—
銀行透支	(8,965)	(7,068)	—
	<u>61,627</u>	<u>45,619</u>	<u>42,116</u>

財務資料

本集團主要為向港府出價投標之資本儲備及為轉包承建商購買原料之成本而需要現金。本集團主要以內部產生現金流量及其銀行提供之銀行融資為其營運提供資金。為嚴格監察建築預算，本集團擁有負責有系統地監察項目開支及現金流量之獨立品質調查隊伍。向轉包承建商或供應商發放每一筆款項前，均經過詳細評估。

截至2002年3月31日止年度，本集團出現經營現金流出，主要原因是向股東派付股息15,000,000港元、主要用以預付承建商所有風險保險及荔枝角、TCK031及TCK012項目所產生之僱員賠償保險之預付款項大幅增加約13,000,000港元以及荔枝角及筆架山項目之就合約工程(即在建工程)應收客戶款項約42,000,000港元。雖然應付賬款增加約28,000,000港元，但流入仍不足以抵銷流出，因而導致現金流出淨額。截至2003年3月31日止年度，經營業務之現金流出持續增加至約24,000,000港元，主要是由於荔枝角及筆架山項目之核證工作增加所致。截至2004年3月31日止年度，現金流出為約10,000,000港元。減少主要是由於僱用承建商人士加快付款所致。

截至2003年3月31日止年度，投資活動之現金流入主要是由出售固定資產之所得款項所致，其約為1,480,000港元，超過購買固定資產之現金流出約1,450,000港元。截至2004年3月31日止年度，大幅上升約14,000,000港元是由收購錦江榮康股本權益73%及出售短期投資之所得款項所致。

截至2002年3月31日止年度，融資活動之現金流入約為14,000,000港元，主要是由股東貸款及銀行新貸款所致。截至2003年3月31日止年度之融資活動現金流入較截至2002年3月31日止年度減少約45%，原因是年內向股東償還約19,000,000港元。融資活動之現金流出被年內來自股東之貸款增加約33,100,000港元所抵銷。截至2004年3月31日止年度，本集團並非由股東及銀行提供資金，反而是償還股東約90,000港元。因此，本集團於期內有現金流出淨額。有關債項融資之進一步資料，請參閱本招股章程「財務資料－債務」一節。

現金及銀行結餘由2003年約7,400,000港元大幅增加至2004年約42,000,000港元。由於董事認為定期存款戶口及儲蓄戶口之利率低，故本集團截至2004年3月31日止年度減少約45,000,000港元之無抵押定期存款，已被撥回至現金及銀行結餘及償還銀行透支。

營運資金

於營業記錄期間，短期營運資金主要以經營業務之現金流量、股東貸款及短期有抵押銀行貸款及透支提供資金。於2002年、2003年及2004年3月31日，本集團之現金及現金等價物分別約為62,000,000港元、46,000,000港元及42,000,000港元。截至2003年3月31日止年度之現金及現金等價物較截至2002年3月31日止年度之數字低約26%。下跌之主要原因是經營業務之現金流出增加及融資活動之流入淨額減少，超過投資活動現金流入之輕微增加。截至2004年3月31日止年度，現金及現金等價物較過往之數字減少約7.7%，原因是經營業務之現金流出減少及投資活動現金流入大幅增加，超過融資活動由現金流入變為流出之差額。

董事認為，考慮到本集團之現金及銀行結餘、其預期內部產生資金及其現時可動用之銀行融資，本集團有足夠營運資金供本集團目前（即由招股章程刊發日期起最少未來12個月）所需之用。

稅項

截至2004年3月31日止年度之稅項開支約為7,400,000港元。本集團須按稅率17.5%就產生自或源自香港之估計應課稅溢利繳納香港利得稅。其他地方之應課稅溢利稅款乃按本集團經營業務之國家之通行稅率，並根據該處之現行法例、常規及詮釋方法計算。截至2004年3月31日止三個年度，本集團之實際稅率分別約為17.5%、16.6%及18.3%。

物業權益

在香港持有作投資用途之物業

本集團擁有位於香港德輔道中31號西區商業大廈2至6字樓之物業。該物業之總實用面積約為390.7平方米，現有本集團持有作投資用途。西區商業大廈2、3、4及6字樓現時均為空置，該物業之5字樓現時租予一獨立第三方，月租5,800港元，不包括所有支出。

在香港租賃之物業

本集團在香港之營運（主要包括建造業務）地點位於其所租賃之處所內。本集團租用灣仔東區商業中心，其中一層作辦公室用途，總實用面積約354.94平方米，業主為創利（亞洲）有限公司。租約由2004年7月1日起至2005年6月30日止，為期一年，月租54,504港元，不包

括管理費、地租及差餉、公用事業費用及所有其他支銷。由於創利(亞洲)有限公司之全部已發行股本乃由(i)董事許教武先生之妻子朱苑林女士及(ii)董事許智揚先生擁有，故此該項租賃協議在股份上市後根據上市規則構成本公司之一項關連交易。

本集團亦向一名獨立第三方租用位於紅磡一個工場單位作工業及附屬辦公室用途，實用面積約為89.8平方米。租約由2004年6月15日起至2006年6月14日止，為期三年，月租11,000港元，包括地租及差餉，但不包括水費、電費及電訊費用。

本集團向一獨立第三方租賃謝斐道兩個總建築面積約為231.5平方米的辦公室單位作辦公室用途。租約為期兩年，由2003年8月20日起至2005年8月19日止，月租15,000港元，不包括管理費、地稅、差餉及空調費。

本集團亦向兩位獨立第三方租賃太古城的一個建築面積約為76.6平方米的住宅單位作住宅用途。租約為期兩年，由2004年6月16日起至2006年6月15日止，月租14,000港元，包括管理費、地稅及差餉。

於中國租賃的物業

本集團向一獨立第三方租賃上海盧灣區兩個總建築面積約為299.14平方米的辦公室單位作辦公室用途。租約為期三年，由2002年11月1日起至2005年10月31日止，月租為人民幣19,108元，包括管理費，但不包括水電費。

物業估值

獨立物業估值師西門評估本集團於2004年6月30日之物業權益合共為4,600,000港元。西門發出之函件全文、估值概要及估值證書摘錄載於本招股章程附錄三。

股息政策

於2002年3月28日宣派截至2002年3月31日止年度之中期股息15,000,000港元，將由內部產生之資源支付，並已於2002年9月20日全數繳足。派息之原因是為股東提供合理之回報。截至2004年3月31日止年度之中期股息15,000,000港元，已於2004年2月27日宣派，將以內部產生之資源撥資，並已於2004年9月10日全數付清。派付股息之原因是向股東提供合理回報。不能保證未來會宣派相若水平之金額或息率之股息。過去之股息不能作為未來股息金

財務資料

額之參考或基準。董事確認，未來行將派發之股息數額，將視乎眾多因素，其中包括本公司之營運業績、現金流量及財務狀況、營運及資本需求等而決定。董事預期，中期及末期股息將分別於每年約十二月及七月宣派及／或派付。中期股息一般將為預期全年股息總額之約30%。本公司自註冊成立以來，並無派付或宣派股息。

根據公司法，向股東作出之分派或股息可自溢利及(受公司法規定本公司於緊隨支付股息後之日須有能力支付在日常業務過程中到期應付之債務之條文所限)自本公司之股份溢價賬中支付。本公司之保留溢利可供分派之用。董事認為，本公司於2004年3月31日可供分派予股東之資源約為15,000,000港元，包括錦江榮康之中國可供分派儲備。

可供分派儲備

於2004年3月31日，本公司已註冊成立但並無進行任何業務，因此於該日並無儲備可供分派予本公司之股東。

經調整有形資產淨值

以下乃根據會計師報告(全文載於本招股章程附錄一)內所示本集團於2004年3月31日之經審核合併資產淨值而編製之本集團經調整合併有形資產淨未經審核備考報表，並經作出下列所述之調整：

	本集團					每股
	於2004年	加：	減：		未經	股份未經
	3月31日之	於2004年	於2004年	股份發售之	審核備考	審核備考
	經審核合併	3月31日之	3月31日之	估計所得	經調整有形	經調整有形
	資產淨值	負商譽	商譽	款項淨額	資產淨值	資產淨值
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	港仙
以發售價						
每股0.25港元						
為基準	110,252	1,744	(5,201)	41,000	147,795	13.89

本報表僅為說明用途而編製，基於其性質，未必能提供本集團於股份發售後之財務狀況之真實狀況。

附註：

1. 發行新股份之估計所得款項淨額乃以發售價每股0.25港元扣除估計總上市開支約7,000,000港元計算。
2. 根據緊隨股份發售及資本化發行完成後預期將發行股份1,064,000,000股計算，惟未計入因行使根據購股權計劃授出或可能授出之購股權而可能配發及發行之任何股份，或本公司根據本招股章程附錄五「有關本公司之其他資料」一節「股東於2004年9月6日通過之書面決議案」一段所述之配發及發行或購回股份之一般性授權，而可能配發及發行或購回之任何股份。

申報會計師有關上述經調整有形資產淨值之信心保證書全文載於本招股章程附錄二。

無重大逆轉

除於本招股章程所披露外，董事相信，自2004年3月31日以來，本集團之財政或經營狀況或前景並無任何重大逆轉。