

## 財務資料

閣下應將我們財務狀況及經營業績的以下討論與分析連同本文件附錄一會計師報告所載我們於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及截至該等日期止年度各年與截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月的合併財務報表及隨附附註一併閱讀。我們的合併財務報表乃按國際財務報告準則編製。有意投資者應細閱本文件附錄一會計師報告全文，而不應僅依賴本節資料。以下討論與分析包含涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。有關該等風險及不明朗因素的更多資料，請參閱本文件「風險因素」一節。

海螺水泥於二零一零年、二零一一年及二零一二年以及截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月的財務資料乃摘錄自其於聯交所網站發佈的年度及中期報告。本公司對海螺水泥的業務、營運及財務狀況並無控制權，以下分析及討論僅反映海螺水泥董事及高級管理層的意見。海螺水泥於二零一零年、二零一一年及二零一二年的財務資料已經其核數師審核。海螺水泥截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月的財務資料未經其核數師審核或審閱。海螺水泥截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月的財務資料已經其核數師根據香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號「實體獨立核數師對中期財務資料的審閱」審閱。

以下討論、分析及本文件所載其他資料包含我們目前對未來事件及財務表現所涉風險與不明朗因素的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們關於歷史事件、現時環境及預期未來發展的經驗與理解，以及我們認為合乎時宜的其他因素所作出。評估我們的業務時，請細閱本文件「風險因素」一節所載資料。

## 概覽

我們是一家投資控股公司及節能環保解決方案的大型綜合供應商，計劃提供具節能環保功能的替代建材(即綠色建材)，豐富解決方案品種。營業紀錄期間，我們於海螺集團公司(兩大領先建材公司海螺水泥與海螺型材的最大股東)的投資錄得豐厚利潤。同時，逾70%營業額來自提供餘熱發電解決方案。我們目前在餘熱發電解決方案市場佔有領先地位。憑藉為客戶量身訂製節能環保解決方案的能力以及投資海螺水泥等領先建材企業發揮的協同效應，我們得以實現可持續增長。

我們營業紀錄期間的絕大部分營業額來自透過EP、EPC及BT安排進行的餘熱發電及垃圾焚燒項目。我們利用專有技術及自產核心設備，初步設計至安裝，提供高度量身訂製的餘熱發電解決方案。我們亦提供創新垃圾焚燒解決方案，能高效處理傳統

## 財務資料

垃圾焚化爐所產生的二噁英和重金屬兩大二次污染源的問題。此外，我們亦提供立磨，使水泥生產商可提高生產效率、節能並減少生產過程中的排放。同時，我們亦透過揚州海昌港從事港口物流業務，為我們提供穩定持續的利潤。

### 影響財務狀況及經營業績的因素

我們認為，直接或間接影響我們財務表現及經營業績的最重要因素包括：

- 與安徽海螺集團進行的交易及應佔利潤；
- 節能環保解決方案的需求；
- 拓展節能環保解決方案終端應用市場的能力；
- 固定價格合約；及
- 綠色建材業務的增長。

### 與安徽海螺集團間的交易及應佔利潤

我們大部分年內／期內利潤乃產生自於海螺水泥及海螺型材的最大股東海螺集團公司的股權。海螺集團公司視為我們的聯營公司，且我們並無控制其業務、營運或財務政策。我們對海螺水泥及海螺型材並無任何控制權。向海螺水泥及其聯屬公司的銷售佔我們大部分的營業額。下表載列海螺水泥對我們營業額的貢獻以及所佔海螺集團公司利潤佔我們年／期內利潤的百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)									
營業額 .....	1,812,167	100.0	1,581,995	100.0	1,250,435	100.0	644,554	100.0	656,708	100.0
其他客戶 .....	1,061,774	58.6	1,021,085	64.5	919,736	73.6	486,467	75.5	290,472	44.2
海螺水泥 .....	750,393	41.4	560,910	35.5	330,699	26.4	158,087	24.5	366,236	55.8
年內／期內利潤 .....	1,557,340	100.0	2,385,606	100.0	1,416,440	100.0	674,976	100.0	681,280	100.0
應佔聯營公司利潤 .....	1,112,615	71.4	2,062,894	86.5	1,176,249	83.0	547,172	81.1	547,411	80.4
業務應佔利潤 <sup>(1)</sup> .....	444,725	28.6	322,712	13.5	240,191	17.0	127,804	18.9	133,869	19.6

(1) 業務應佔利潤指年內／期內利潤減應佔聯營公司利潤。

營業紀錄期間，我們與安徽海螺集團(主要為海螺水泥)於日常業務中進行交易，主要包括：(i)提供餘熱發電解決方案及垃圾焚燒解決方案；(ii)銷售立磨機；(iii)提供煤炭及其他物料的物流及倉儲服務；(iv)提供有關建設、設計及安裝生產線及設備的服務；及(v)接受有關設計建築工程的服務以及提供有關餘熱發電及垃圾焚燒設備工程的軟件及硬件。

## 財務資料

營業紀錄期間，海螺水泥為我們最大客戶，彼等的銷售額佔我們二零一零年、二零一一年、二零一二年及截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月的營業額分別**41.4%**、**35.5%**、**26.4%**、**24.5%**及**55.8%**。截至二零一三年六月三十日止六個月，海螺水泥營業額佔我們營業總額的百分比由**24.5%**增至**55.8%**，主要由於(i)我們為海螺水泥海外生產廠房完成多個餘熱發電項目；(ii)我們向海螺水泥銷售其中國西部水泥生產線適用的立磨銷售額增加；及(iii)我們提升揚州海昌港產能，而其主要客戶為海螺水泥。董事確認，與海螺水泥的所有交易按公平基準以及與向其他客戶的條款相若的一般商業條款訂立。因此，董事認為，與海螺水泥的交易不會扭曲我們於營業紀錄期間的經營業績，亦不會使過往業績無法反映未來表現。

此外，應佔我們聯營公司海螺集團公司利潤佔我們二零一零年、二零一一年、二零一二年及截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月的年內／期內利潤分別約**71.4%**、**86.5%**、**83.0%**、**81.1%**及**80.4%**。海螺集團公司利潤主要受到兩家領先建材生產商海螺水泥及海螺型材的淨利潤影響。海螺集團公司為投資控股公司，倚賴投資對象取得利潤，於營業紀錄期間為進行投資控股而有行政開支。該兩間公司的經營業績及財務狀況受多項因素影響，包括(i)中國整體經濟狀況；(ii)相關政府政策；(iii)市場對建材的需求；(iv)產能的使用率；及(v)彼等控制相關成本的能力。

我們致力開拓收入來源，預期日後來自海螺水泥的收入貢獻會減少，主要由於(i)我們計劃爭取以**BOT**安排為地方政府提供水泥窯垃圾焚燒項目。我們相信，由於水泥窯垃圾焚燒項目的**BOT**安排可讓中小型城市的地方政府在毋須巨額投資的情況下有效解決地方垃圾管理問題，故上述**BOT**安排對該等地方政府而言屬相當吸引的建議。我們相信，水泥廠亦願意與地方政府合作，主要由於一經採用水泥窯作垃圾焚燒，地方政府不大可能降低水泥窯產能或暫停生產或設施供應；(ii)我們計劃積極拓展中國境外餘熱發電解決方案的地區終端市場，而海螺水泥的生產線在該市場佔總水泥生產線的比例較小。除水泥業務外，我們亦正致力開拓餘熱發電解決方案的終端應用市場；(iii)我們正在擴充環保建材業務，而我們不會向海螺水泥大量銷售相關產品；(iv)由於我們繼續提升揚州海昌港產能，加上水泥業前景樂觀，故我們預期可吸納更多水泥公司以外的客戶。有關我們擴充現時業務及開拓收入來源的計劃，請參閱「業務 — 我們的策略」。

### 節能環保解決方案的需求

政府的大力支持及客戶需求一直並預計會繼續推動市場對節能環保解決方案的需 求。中國政府日益重視節能環保，近年來已出台多項政策及推進措施，包括十二五規 劃中的各項措施。隨著公眾的環保意識逐漸增強，中國較小城市的垃圾焚燒需求亦不

## 財務資料

斷增長。電力成本偏高及用電限制亦刺激耗能產業公司(尤其是鋼鐵、玻璃和化工公司)採用餘熱發電解決方案。根據羅蘭貝格報告，市場對餘熱發電解決方案的需求預計於二零一六年人民幣180億元見頂，二零一七年人民幣170億元保持穩定。特別是，預期鋼鐵行業的餘熱發電解決方案需求增長較為強勁，而中國境外的餘熱發電解決方案需求亦預計會大幅增長。根據羅蘭貝格報告，中國境外水泥廠對餘熱發電解決方案的需求預計將按27.9%的複合年增長率由二零一二年的人民幣19億元增至二零一七年的人民幣65億元。

作為餘熱發電解決方案的市場領導者，我們相信，我們擁有提供一站式解決方案的豐富經驗和良好往績，加上我們的專有技術，可讓我們把握餘熱發電解決方案及垃圾焚燒解決方案日益增長的需求。

### 拓展節能環保解決方案終端應用市場的能力

我們於餘熱發電及垃圾焚燒方面的專長及豐富知識與經驗，可讓我們奠定中國餘熱發電解決方案的市場領先地位及拓展垃圾焚燒業務。我們會繼續投入資源進一步訂製及完善餘熱發電解決方案，迎合鋼鐵、玻璃及化工等更多行業的不同需求。我們亦計劃額外投入資源進行研發，豐富所提供的垃圾焚燒解決方案，包括在中小城市及無法利用水泥廠的社區建設爐排焚燒爐。我們相信，我們的專長及豐富行業知識與專有技術有助我們在其他終端應用市場擴充解決方案組合。我們能否在其他終端應用市場拓展業務會影響我們的未來收入增長。

### 固定價格合約

我們目前並預計會一直自EPC及BT安排固定價格合約獲得大部分營業額。該等合約所載條款要求我們按固定價格完成項目，因此我們會因多項原因面臨成本超支，其中包括：

- 我們的分包商違反合約責任或彼等如未能按工程規範作業或彼等的工程質素未能達到客戶規定的標準，可能導致我們須向客戶提供免費糾正服務及無法按時交付項目而令成本超支，將會影響我們與客戶的關係及損害我們的盈利能力；
- 原材料成本(特別是鋼鐵或水泥等用於土木工程建設的原材料成本)意外增長而我們無法向客戶收回該等成本，將會損害我們的盈利能力；及
- 客戶要求的額外工程或「更改訂單」可能在所進行工程有否超逾原項目工程範圍及規範或客戶願意支付額外工程的價格方面產生糾紛。

## 財務資料

### 綠色建材業務的增長

我們預期綠色建材業務的營業額將長遠佔我們綜合營業額相當大比重。市場對具成本效益的環保建材代替傳統牆體建材的需求將推動我們的綠色建材業務增長。我們認為，我們有規劃大規模生產能力，加上先驅優勢，有利我們把握綠色建材的預計強勁需求。我們計劃投入大量資源進一步開展綠色建材業務。有關我們計劃拓展綠色建材業務的更多詳情，請參閱「業務－我們的策略－加速發展綠色建材業務」。

### 主要會計政策及估計

我們已識別若干對編製財務報表屬重要的會計政策。對理解財務狀況及經營業績屬重要的主要會計政策載於本文件附錄－會計師報告附註1。我們的若干會計政策涉及主觀假設及估計以及有關會計項目的複雜判斷。在各情況下，確定該等項目需要管理層基於未來期間可能改變的資料及財務數據作出判斷。審閱財務報表時，閣下務請考慮(i)我們的主要會計政策選擇；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不明朗因素；及(iii)所呈報業績對狀況及假設變動的敏感程度。以下載列我們認為在編製財務報表時涉及最重大估計及判斷的會計政策。

### 收入確認

收入按已收或應收代價公允價值計量。當經濟利益可能流入本集團，而收入及成本(如適用)能可靠地計量時，收入按下述在損益表確認：

#### 貨品銷售

收入於貨品交付客戶時(即客戶收取貨品及所有權相關風險和報酬當時)確認。收入不包括增值稅或其他銷售稅，並已扣除任何交易折扣。

#### 合約收入

- 倘能可靠估計合約結果，固定價格合約的收入按完成百分比確認入賬，並參照截至當日已產生合約成本佔估計合約成本總額的百分比、已完成工程的調查情況或合約工程實地部分的完成情況計算；及
- 倘無法可靠估計合約結果，收入僅按可能收回的已產生合約成本確認。

過往，我們的預計合約總成本與所產生的實際成本不曾出現重大差額。



## 財務資料

### 服務收入

服務收入於提供相關服務(毋須履行其他責任)時確認。

### 利息收入

利息收入按實際利率法於產生時確認。

### 政府補助金

倘可合理確認能收取政府補助金，且本集團會符合相關補助金所附帶的條件，政府補助金初步於財務狀況表確認。補償本集團已產生開支的補助金於產生開支同期系統於損益確認為收入。補償本集團資產成本的補助金自資產賬面值扣減，其後於資產的可使用年期在損益實際確認為經扣減折舊費用。

### 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及減值虧損列賬。

物業、廠房及設備的自建項目成本包括材料、直接勞動力及初步估計成本、生產雜項開支相關部分以及借貸成本。

報廢或出售物業、廠房及設備項目所產生的損益以該項目的出售所得款項淨額與其賬面值間的差額釐定，並在報廢或出售當日於損益確認。

物業、廠房及設備折舊按下列估計使用壽命在扣除其估計剩餘價值(如有)後，以直線法撇銷項目成本計算：

— 廠房及樓宇	20至30年
— 機械及設備	10至15年
— 辦公及其他設備	5年
— 車輛	5年

倘物業、廠房及設備項目各部分的使用壽命不同，該項目的成本按合理基準在各部分間分配，且各部分單獨計提折舊。資產的使用壽命及其剩餘價值(如有)均會每年檢討。我們的折舊法乃根據經驗選用，且符合行業慣例。

在建工程指按成本減累計減值虧損列賬的在建物業、廠房及設備。將資產用於擬定用途所需的準備工作大致完成時，會終止在建工程成本資本化，而在建工程會轉入物業、廠房及設備。

## 財務資料

於在建工程大致完成及可用於擬定用途前，不會就相關在建工程作出折舊撥備。

### 資產減值

#### 股本證券投資及其他應收款項減值

按成本或攤銷成本列賬或分類為可供出售證券的股本證券投資和其他即期及非即期應收款項於各報告期檢討，以確定有否客觀證據顯示減值。客觀減值證據包括可觀察資料使本集團知悉的以下一項或多項虧損事件。

- 債務人有重大財務困難；
- 拖欠或未能償還利息或本金等違約；
- 債務人可能進入破產或其他財務重組程序；
- 技術、市場、經濟或法律環境出現重大變動而對債務人造成不利影響；及
- 股本工具投資的公允價值大幅或持續下跌至低於其成本。

倘存在任何該等證據，則任何減值虧損會按以下方式釐定及確認：

- 附屬公司及聯營公司(包括採用權益法確認者)的減值虧損透過比較投資的可收回金額與其賬面值而計量。倘用以釐定可收回金額的估值出現有利變化，則會撥回有關減值虧損。
- 按攤銷成本列賬的貿易及其他即期應收款項以及其他金融資產，其減值虧損按資產賬面值與估計未來現金流現值間的差額計量，倘貼現影響重大，則按金融資產原實際利率(即初步確認該等資產時計算的實際利率)貼現。倘該等金融資產的風險特徵相若(如有類似的逾期情況)且並無個別評估為已減值，則會集體進行評估。集體評估減值之金融資產的未來現金流乃基於信貸風險特徵與集體組別相若的資產的過往虧損經驗計算。

倘減值虧損的金額於往後期間減少，且客觀上與減值虧損確認後發生的事件有關，則相關減值虧損會於損益撥回。撥回減值虧損不得導致資產賬面值超過其於過往年度在並無確認減值虧損的情況下所釐定的賬面值。

## 財務資料

減值虧損會直接自相應資產撇銷，惟就計入貿易及其他應收款項、可收回機會視為可疑但並非微乎其微的貿易應收款項及應收票據而確認的減值虧損則除外。在此情況下，呆賬的減值虧損使用撥備賬入賬。倘本集團信納可收回機會屬微乎其微，則視作不可收回的金額會直接自貿易應收款項及應收票據撇銷，而於撥備賬就該債項保留的任何金額會被撥回。倘先前計入撥備賬款項於其後收回，則相關撥備會被撥回。撥備賬的其他變動及先前直接撇銷而其後收回的款項均於損益確認。

### 其他資產減值

我們於各報告期結算日審閱內部及外界資料來源，以確定下列資產有否減值跡象，或先前已確認的減值虧損是否不再存在或已經減少：

- 物業、廠房及設備；
- 預付租賃款項；及
- 無形資產。

倘出現任何上述跡象，則會估計資產的可收回金額。

- 計算可收回金額

資產的可收回金額為公允價值減銷售成本與使用價值的較高者。評估使用價值時，會按反映當時市場對貨幣時間價值及資產特定風險評估的稅前貼現率，將估計未來現金流貼現至現值。倘資產並無產生大致獨立於其他資產所產生的現金流入，則以能獨立產生現金流入的最小資產組別(即現金產生單位)釐定可收回金額。

- 確認減值虧損

倘資產或其所屬現金產生單位的賬面值超過其可收回金額，則於損益確認減值虧損。就現金產生單位確認的減值虧損首先分配至已分配至現金產生單位(或單位組別)商譽的賬面值，然後按比例減少該單位(或該單位組別)內其他資產的賬面值，惟資產的賬面值不得降至低於其個別公允價值減銷售成本或使用價值(如可釐定)。

- 撥回減值虧損

倘用於釐定可收回金額的估算出現有利變動，則撥回減值虧損。

撥回的減值虧損以於過往年度在並無確認減值虧損的情況下原應釐定的資產賬面值為限。撥回的減值虧損在確認撥回的年度計入損益。



## 財務資料

過往，我們未曾發現會引致該等資產減值的任何跡象。

### 聯營公司

我們於聯營公司擁有重大影響力，但對於其管理則無控制權或共同控制權，包括不得參與財務及營運政策的決策。

於聯營公司的投資按權益法於合併財務報表列賬。根據權益法，投資首先按成本列賬，並就我們應佔投資對象於收購日可識別資產淨值的公允價值超過投資成本(如有)作出調整。其後，我們就佔該投資對象資產淨值於收購後的變動及任何與投資有關的減值損失調整投資。倘於收購日超過成本，年內我們所佔聯營公司的收購後稅後業績及任何減值虧損於合併收益表確認，而我們所佔聯營公司的收購後稅後其他綜合收益項目則於綜合合併收益表確認。

倘我們所佔虧損超過持有聯營公司的權益，則我們所持權益減至零，並停止確認其他虧損，惟倘我們已產生法律或推定責任或已代投資對象付款則除外。就此而言，我們所持權益為按權益法計算的投資賬面值，連同實質構成我們所持聯營公司的投資淨值的長期權益。

我們與聯營公司(及聯營公司的附屬公司及聯營公司)間交易產生的未變現損益按我們所持投資對象的權益抵銷。但倘有證據顯示所轉讓資產有減值時，未變現虧損則須即時於損益確認。

倘我們不再於聯營公司擁有重大影響力，則入賬為出售被投資公司的全部權益，而造成的收益或虧損會於損益確認。於失去對被投資公司的重大影響力當日，倘仍持有該前被投資公司的任何權益，該部分權益將按公允價值確認，而該金額視為首次確認金融資產時的公允價值或(倘適用)首次確認於聯營公司的投資時的成本。

## 財務資料

### 主要收益表項目

下表載列所示期間我們的合併經營業績概要，顯示每項收益所示期間佔合併收益表的百分比。下列過往業績未必是未來期間的預計業績指標。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)									
<b>合併收益表</b>										
營業額	1,812,167	100.0	1,581,995	100.0	1,250,435	100.0	644,554	100.0	656,708	100.0
銷售成本	(1,160,843)	(64.1)	(1,060,574)	(67.0)	(847,995)	(67.8)	(434,774)	(67.4)	(422,040)	(64.3)
毛利	651,324	35.9	521,421	33.0	402,440	32.2	209,780	32.6	234,668	35.7
其他收益	9,592	0.5	8,051	0.5	11,523	0.9	5,198	0.8	7,300	1.1
其他(虧損)/收入淨額	(59)	-	368	-	(292)	-	(94)	-	324	-
分銷成本	(25,877)	(1.4)	(22,023)	(1.4)	(18,585)	(1.5)	(9,173)	(1.4)	(10,265)	(1.6)
行政開支	(77,523)	(4.3)	(107,574)	(6.8)	(74,693)	(6.0)	(37,090)	(5.8)	(52,095)	(7.9)
經營利潤	557,457	30.7	400,243	25.3	320,393	25.6	168,621	26.2	179,932	27.3
財務費用	(1,113)	(0.1)	(365)	-	(13,900)	(1.1)	(4,057)	(0.6)	(9,628)	(1.5)
應佔聯營公司利潤	1,112,615	61.4	2,062,894	130.4	1,176,249	94.1	547,172	84.9	547,411	83.4
稅前利潤	1,668,959	92.0	2,462,772	155.7	1,482,742	118.6	711,736	110.5	717,715	109.2
所得稅	(111,619)	(6.1)	(77,166)	(4.9)	(66,302)	(5.3)	(36,760)	(5.7)	(36,435)	(5.5)
年內/期內利潤	1,557,340	85.9	2,385,606	150.8	1,416,440	113.3	674,976	104.8	681,280	103.7
以下應佔：										
本公司權益股東	1,331,232		2,228,156		1,299,091		612,810		619,688	
非控股權益	226,108		157,450		117,349		62,166		61,592	

### 營業額

營業紀錄期間，我們的營業額來自兩個經營分部：(i) 提供節能環保解決方案，主要為餘熱發電解決方案、立磨及垃圾焚燒解決方案；及(ii) 提供港口物流服務(始於二零一一年)。

下表載列所示期間按兩個經營分部劃分的營業額明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)									
<b>節能環保解決方案</b>										
餘熱發電	1,402,607	77.4	1,197,435	75.7	923,531	73.9	501,808	77.9	499,170	76.0
立磨	366,637	20.2	278,889	17.6	157,901	12.6	90,153	14.0	93,824	14.3
垃圾焚燒	42,923	2.4	86,191	5.5	93,202	7.5	22,644	3.5	-	-
小計	1,812,167	100.0	1,562,515	98.8	1,174,634	94.0	614,605	95.4	592,994	90.3
港口物流服務	-	-	19,480	1.2	75,801	6.0	29,949	4.6	63,714	9.7
總計	1,812,167	100.0	1,581,995	100.0	1,250,435	100.0	644,554	100.0	656,708	100.0

## 財務資料

過往，大部分營業額來自提供節能環保解決方案。二零一零年、二零一一年及二零一二年以及截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月，提供節能環保解決方案的營業額分別為人民幣1,812.2百萬元、人民幣1,562.5百萬元、人民幣1,174.6百萬元、人民幣614.6百萬元及人民幣593.0百萬元，分別佔總營業額的100.0%、98.8%、94.0%、95.4%及90.3%。我們於二零一一年開始提供港口物流服務。展望未來，我們預計垃圾焚燒解決方案及港口物流服務的收入將增加。此外，我們計劃於二零一五年提供綠色建材。

營業紀錄期間，提供節能環保解決方案的營業額持續減少，主要是由於整體經濟狀況下滑及下游水泥和鋼鐵客戶的週期性質，中國水泥及鋼鐵公司對餘熱發電解決方案及立磨的需求減少所致。二零零六年至二零一零年，餘熱發電市場迅速擴張，並於二零一一年趨向飽和，原因是當時大部分水泥及鋼鐵公司已裝設餘熱發電解決方案，而中國政府實施政策限制新建水泥及鋼鐵廠數目。限制新建水泥廠亦不利影響中國對立磨的需求。此外，餘熱發電解決方案的銷量減少亦由於整體經濟狀況使得中國水泥公司消費力下降所致。然而，中國餘熱發電解決方案及立磨銷量下降對業績的影響部分被(i)二零一一年至二零一二年，提供垃圾焚燒解決方案的營業額增加；及(ii)中國境外水泥及鋼鐵公司的餘熱發電市場需求增長所抵銷。由於所有合約基於項目，所以垃圾焚燒營業額或會波動。截至二零一三年六月三十日止六個月，我們沒有任何在建垃圾焚燒項目，故並未有任何營業額。展望未來，我們預計營運會持續，主要是由於：(i)海外餘熱發電解決方案的需求以及除水泥外的工業應用預計於二零一三年至二零一七年強勁增長；(ii)儘管中國限制水泥產能，但正尋求優化營運效率及降低能源成本的現有水泥生產線可能成為我們的潛在立磨客戶。因此，我們預計近期立磨需求穩定，但不會顯著增長；(iii)我們預計垃圾焚燒解決方案需求增長顯著。於二零一三年十月三十一日，我們有四個在建垃圾焚燒項目及一個已簽約垃圾焚燒項目；(iv)我們計劃再度提升揚州海昌港的產能，預計港口物流服務收入貢獻會進一步增長；及(v)我們計劃開始綠色建材業務，以利用新建築板材的預計強大需求。

地區	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)									
中國	1,808,576	99.8	1,484,361	93.8	835,616	66.8	414,694	64.3	528,756	80.5
南美	-	-	-	-	259,100	20.7	192,552	29.9	-	-
亞洲(中國除外)	3,591	0.2	97,634	6.2	155,719	12.5	37,308	5.8	127,952	19.5
總計	<u>1,812,167</u>	<u>100.0</u>	<u>1,581,995</u>	<u>100.0</u>	<u>1,250,435</u>	<u>100.0</u>	<u>644,554</u>	<u>100.0</u>	<u>656,708</u>	<u>100.0</u>

## 財務資料

由於中國餘熱發電解決方案市場於二零一一年趨向飽和，我們根據EP安排開始拓展海外市場，主要為東南亞及南美。展望未來，我們預計海外市場所得營業額的金額及佔總營業額百分比均會不斷增長。

### 銷售成本、毛利及毛利率

銷售成本包括(i)設備及部件採購成本；(ii)原材料採購成本；(iii)分包成本；(iv)勞工成本及間接成本；(v)折舊及攤銷；及(vi)其他。

下表載列所示期間銷售成本主要組成部分的金額及佔銷售成本總額百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)									
設備及部件.....	629,097	54.2	411,385	38.8	397,415	46.9	207,153	47.6	183,026	43.4
原材料.....	374,921	32.3	341,755	32.2	222,361	26.2	129,416	29.8	133,155	31.6
分包成本.....	134,967	11.6	267,782	25.2	168,691	19.9	70,277	16.2	65,208	15.5
勞工成本及間接成本.....	8,045	0.7	11,582	1.1	15,519	1.8	6,398	1.5	11,140	2.6
折舊及攤銷.....	6,301	0.5	13,486	1.3	26,831	3.2	12,298	2.8	18,545	4.4
其他.....	7,512	0.7	14,584	1.4	17,178	2.0	9,232	2.1	10,966	2.5
<b>總計.....</b>	<b>1,160,843</b>	<b>100.0</b>	<b>1,060,574</b>	<b>100.0</b>	<b>847,995</b>	<b>100.0</b>	<b>434,774</b>	<b>100.0</b>	<b>422,040</b>	<b>100.0</b>

整個營業紀錄期間，我們的銷售成本中，餘熱發電及垃圾焚燒解決方案所用的設備及部件成本佔比最大，二零一零年、二零一一年及二零一二年以及截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月分別佔銷售成本總額約**54.2%**、**38.8%**、**46.9%**、**47.6%**及**43.4%**。原材料成本及分包成本亦是銷售成本的重要組成部分，二零一零年、二零一一年及二零一二年以及截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月分別佔銷售成本總額**32.3%**、**32.2%**、**26.2%**、**29.8%**及**31.6%**與**11.6%**、**25.2%**、**19.9%**、**16.2%**及**15.5%**。設備及部件成本佔銷售成本總額百分比波動主要是由於使用不同業務安排。例如，由於我們在二零一一年較二零一零年使用更多EP安排，導致分包成本上升，設備成本佔銷售成本總額百分比因而減少。二零一二年設備成本佔銷售成本總額百分比上升，主要由於大多以EP安排進行的海外銷售增加所致。

## 財務資料

原材料價格的波動亦曾影響我們的銷售成本及盈利，預期持續影響我們的銷售成本及盈利。下表載列(i)餘熱發電項目所用到的主要設備及部件(包括汽輪機及發電機)價格波動；及(ii)我們主要原材料(包括鋼板、鋼管及半成鍋爐)價格波動對我們二零一二年經營業績造成影響的敏感度分析。有關物品的採購成本佔我們銷售成本約40%。

### 設備及部件

價格變動	+20%	+15%	+10%	+5%	-5%	-10%	-15%	-20%
(人民幣百萬元， 百分比除外)								
銷售成本.....	50.8	38.1	25.4	12.7	(12.7)	(25.4)	(38.1)	(50.8)
本公司權益持有人 應佔年度利潤....	(19.1)	(14.3)	(9.5)	(4.8)	4.8	9.5	14.3	19.1
本公司權益持有人 應佔年度利潤(%)..	(1.47)%	(1.10)%	(0.73)%	(0.37)%	0.37%	0.73%	1.10%	1.47%
本公司權益持有人 應佔年度利潤一 不計及應佔聯營 公司利潤(%).....	(15.49)%	(11.62)%	(7.74)%	(3.87)%	3.87%	7.74%	11.62%	15.49%

### 鋼鐵價格變動

價格變動	+20%	+15%	+10%	+5%	-5%	-10%	-15%	-20%
(人民幣百萬元， 百分比除外)								
銷售成本.....	17.0	12.8	8.5	4.3	(4.3)	(8.5)	(12.8)	(17.0)
本公司權益持有人 應佔年度利潤....	(6.4)	(4.8)	(3.2)	(1.6)	1.6	3.2	4.8	6.4
本公司權益持有人 應佔年度利潤(%)..	(0.49)%	(0.37)%	(0.25)%	(0.12)%	0.12%	0.25%	0.37%	0.49%
本公司權益持有人 應佔年度利潤一 不計及應佔聯營 公司利潤(%).....	(5.18)%	(3.89)%	(2.59)%	(1.30)%	1.30%	2.59%	3.89%	5.18%

營業紀錄期間，我們於餘熱發電項目所用到的主要部件及設備的價格並無大幅增加，我們致力持續管理有關部件及設備的採購價。另一方面，於營業紀錄期間，鋼鐵價格有較大變動。然而，由於我們於價格下跌時一般會增加鋼鐵貨存量，亦會於價格上升時減少採購量，故鋼鐵價格變動對我們的盈利不會造成重大不利影響。

## 財務資料

下表載列所示期間按經營分部劃分的銷售成本明細(均表述為佔分部營業額百分比)：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)									
節能環保解決方案										
餘熱發電.....	891,183	63.5	802,906	67.1	636,821	69.0	336,033	67.0	325,734	65.3
立磨.....	244,824	66.8	174,616	62.6	113,722	72.0	69,093	76.6	71,898	76.6
垃圾焚燒.....	24,836	57.9	68,953	80.0	62,318	66.9	13,655	60.3	—	—
小計.....	1,160,843	64.1	1,046,475	67.0	812,861	69.2	418,781	68.1	397,632	67.1
港口物流服務.....	—	—	14,099	72.4	35,134	46.4	15,993	53.4	24,408	38.3
總計.....	<u>1,160,843</u>	<u>64.1</u>	<u>1,060,574</u>	<u>67.0</u>	<u>847,995</u>	<u>67.8</u>	<u>434,774</u>	<u>67.5</u>	<u>422,040</u>	<u>64.3</u>

下表載列所示期間按我們的經營分部劃分的毛利及毛利率分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)									
節能環保解決方案										
餘熱發電.....	511,424	36.5	394,529	32.9	286,710	31.0	165,775	33.0	173,436	34.7
立磨.....	121,813	33.2	104,273	37.4	44,179	28.0	21,060	23.4	21,926	23.4
垃圾焚燒.....	18,087	42.1	17,238	20.0	30,884	33.1	8,989	39.7	—	—
小計.....	651,324	35.9	516,040	33.0	361,773	30.8	195,824	31.9	195,362	32.9
港口物流服務.....	—	—	5,381	27.6	40,667	53.6	13,956	46.6	39,306	61.7
總計.....	<u>651,324</u>	<u>35.9</u>	<u>521,421</u>	<u>33.0</u>	<u>402,440</u>	<u>32.2</u>	<u>209,780</u>	<u>32.5</u>	<u>234,668</u>	<u>35.7</u>

### 節能環保解決方案

節能環保解決方案銷售成本主要包括(i)設備及部件採購成本；(ii)分包成本；(iii)原材料採購成本；(iv)勞工成本及間接成本；(v)折舊及攤銷；及(vi)其他。採購成本及分包成本是節能環保解決方案銷售成本的主要部分。

節能環保解決方案毛利率主要受項目合約價格、解決方案組合與採購設備及分包的相關成本影響。營業紀錄期間，由於中國餘熱發電解決方案需求減少及競爭加劇，導致餘熱發電解決方案價格下壓。此外，由於我們負責興建的EPC合約的營業額增加，因此分包成本增加，而盈利能力降低。另一方面，東南亞餘熱發電解決方案的盈利能力預計相對穩定，且我們預計南美的銷售會取得較高盈利，故我們預計餘熱發電解決



## 財務資料

方案日後的整體盈利能力會保持穩定。另外，我們預計盈利能力較餘熱發電解決方案高的垃圾焚燒解決方案的營業額日後會增加。

### 港口物流服務

港口物流服務的銷售成本主要包括固定資產的折舊及攤銷與勞工成本。港口物流服務的毛利主要受每年裝卸的貨物量影響。未來，我們會繼續提升港口設施的利用率，港口物流服務的毛利預期會進一步進加。

### 其他收益

其他收益包括來自銀行存款、BT安排及政府補助金的利息收入。根據BT安排，客戶向我們分期支付合約價，另加根據EPC安排所須支付的進度款利息。整個營業紀錄期間，其他收益的絕大部分為利息收入。

### 經營開支

經營開支包括分銷開支及一般行政開支。

#### 分銷成本

分銷成本主要包括銷售及市場推廣人員的薪金及福利、廣告開支、銷售相關的差旅費、運費與其他銷售及市場推廣開支。

#### 行政開支

行政開支主要包括研發開支、行政、財務及人力資源人員的薪金及福利、法律、會計與其他專業服務的費用及開支、保險費、一般行政相關的差旅費、行政所用設備及設施的折舊及行政辦公相關的其他開支。

### 財務費用

財務費用主要包括利息開支。財務費用主要受借貸未償還金額及相關利率影響。

### 應佔聯營公司利潤

營業紀錄期間，應佔聯營公司利潤指來自海螺集團公司的除稅後利潤。我們持有海螺集團公司49%股權，而海螺集團公司是海螺水泥及海螺型材的最大股東。海螺水泥及海螺型材的稅前利潤主要受各自產品的銷量及實際平均售價、銷售開支及經營相關開支所影響。二零一零年、二零一一年及二零一二年與截至二零一三年六月三十日止六個月，海螺集團公司應佔海螺水泥的淨利潤佔海螺集團公司綜合淨利潤的

## 財務資料

99.1%、100.6%、96.6%及104.0%，而海螺集團公司應佔海螺型材的淨利潤佔海螺集團公司綜合淨利潤的2.3%、0.7%、2.7%及1.9%。因此，我們於本文件附錄二載入海螺水泥董事及高級管理層對海螺水泥財務資料的若干分析與討論，以及其於二零一三年九月三十日及截至該日止九個月經海螺水泥核數師審閱的財務報表。另一方面，由於海螺型材貢獻的利潤不多，故並無單獨載列其財務資料的分析與討論以及任何財務報表。有關海螺水泥與海螺型材財務資料的詳情，亦請參閱彼等的其他公佈。

### 稅項

根據開曼群島及英屬處女群島的現行法律，我們毋須繳納開曼群島及英屬處女群島的所得稅或資本利得稅。另外，我們派付的股息亦毋須繳納開曼群島及英屬處女群島的預扣稅。

我們於二零一零年、二零一一年、二零一二年及截至二零一三年六月三十日止六個月並無賺取任何須繳納香港利得稅的收入，故並無計提任何香港利得稅撥備。我們毋須就香港附屬公司所派股息繳納預扣稅。

我們的中國附屬公司於中國經營業務而須繳納中國稅項。根據二零零八年一月一日生效的企業所得稅法，內資企業與外商投資企業均按統一稅率25%納稅。然而，我們一間附屬公司海川節能取得高新技術企業證書，因而自二零零八年以來一直享有15%優惠稅率。高新技術企業證書有效期三年，已於二零一一年續期，有效期至二零一四年十月。截至最後可行日期及於營業紀錄期間，我們已遵守所有稅項責任，亦無任何未解決的稅項爭議。

## 財務資料

### 海螺水泥的經營業績及財務狀況

我們大部分年內／期內利潤來自所持海螺水泥及海螺型材的主要股東海螺集團公司股權。海螺集團公司超過90%淨利潤來自海螺水泥。以下資料摘錄自海螺水泥於聯交所網站發佈的年度及中期報告。海螺水泥的業務、營運或財務狀況不受我們控制，以下分析及討論為海螺水泥董事及高級管理層的意見。海螺水泥二零一零年、二零一一年及二零一二年的財務報表已經核數師審核。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(百萬元，百分比除外)									
<b>綜合損益表</b>										
收入 .....	<b>34,508</b>	<b>100.0</b>	<b>48,654</b>	<b>100.0</b>	<b>45,766</b>	<b>100.0</b>	<b>20,559</b>	<b>100.0</b>	<b>23,587</b>	<b>100.0</b>
銷售及勞務成本 .....	(23,566)	(68.3)	(29,477)	(60.6)	(33,265)	(72.7)	(15,103)	(73.5)	(17,023)	(72.2)
<b>毛利 .....</b>	<b>10,942</b>	<b>31.7</b>	<b>19,177</b>	<b>39.4</b>	<b>12,501</b>	<b>27.3</b>	<b>5,456</b>	<b>26.5</b>	<b>6,564</b>	<b>27.8</b>
其他收入 .....	507	1.5	877	1.8	1,173	2.6	601	2.9	501	2.1
其他收益淨額 .....	(5)	0.0	151	0.3	68	0.1	2	0.0	26	0.1
銷售費用 .....	(1,546)	(4.5)	(1,859)	(3.8)	(2,280)	(5.0)	(963)	(4.7)	(1,209)	(5.1)
管理費用 .....	(1,299)	(3.8)	(1,799)	(3.7)	(2,178)	(4.7)	(892)	(4.3)	(1,164)	(4.9)
<b>經營利潤 .....</b>	<b>8,599</b>	<b>24.9</b>	<b>16,547</b>	<b>34.0</b>	<b>9,284</b>	<b>20.3</b>	<b>4,204</b>	<b>20.4</b>	<b>4,718</b>	<b>20.0</b>
財務費用 .....	(514)	(1.5)	(875)	(1.8)	(1,136)	(2.5)	(532)	(2.6)	(594)	(2.5)
應佔聯營公司利潤／(虧損) .....	0	0.0	1	0.0	(5)	0.0	(2)	0.0	(23)	(0.1)
應佔合營企業利潤／(虧損) .....	27	0.1	26	0.1	(18)	0.0	(6)	0.0	(19)	(0.1)
<b>除稅前利潤 .....</b>	<b>8,112</b>	<b>23.5</b>	<b>15,699</b>	<b>32.3</b>	<b>8,125</b>	<b>17.8</b>	<b>3,664</b>	<b>17.8</b>	<b>4,082</b>	<b>17.3</b>
所得稅 .....	(1,770)	(5.1)	(3,880)	(8.0)	(1,639)	(3.6)	(678)	(3.3)	(912)	(3.9)
<b>本期間利潤 .....</b>	<b>6,342</b>	<b>18.4</b>	<b>11,819</b>	<b>24.3</b>	<b>6,486</b>	<b>14.2</b>	<b>2,986</b>	<b>14.5</b>	<b>3,170</b>	<b>13.4</b>
以下應佔：										
本公司股東持有權益 .....	6,160		11,586		6,331		2,933		3,060	
非控股股東權益 .....	182		233		155		53		110	

### 截至二零一二年六月三十日止六個月與截至二零一三年六月三十日止六個月比較

- 海螺水泥的收入由截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣20,559百萬元增加14.7%至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣23,587百萬元，主要是由於中國中西部地區銷量增加所致。截至二零一三年六月三十日止六個月總銷量增加15.1%至103百萬噸，乃由於國內市場對水泥的需求回升所致。
- 海螺水泥的銷售及勞務成本由截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣15,103百萬元增加12.7%至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣17,023百萬元，主要是由於銷量增加所致。
- 海螺水泥的毛利由截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣5,456百萬元增加20.3%至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣6,564百萬元，而毛利率由截至二零一二年六月三十日止六個月的26.5%升至二零一三年同期的27.8%，盈利增加主要是由於單位生產成本減少所致，惟部分被售價下跌所抵銷。

## 財務資料

- 海螺水泥的經營利潤由截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣4,204百萬元增加12.2%至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣4,718百萬元，經營利潤率則保持相對穩定，主要是由於截至二零一三年六月三十日止六個月海螺水泥的經營開支佔營業額的比例有所增長。
- 由於上述因素，海螺水泥的本期間利潤由截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣2,986百萬元增加6.2%至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣3,170百萬元，而淨利率由截至二零一二年六月三十日止六個月的14.5%降至截至二零一三年六月三十日止六個月的13.4%。

### 截至二零一一年十二月三十一日止年度與截至二零一二年十二月三十一日止年度比較

- 海螺水泥的收入由二零一一年的人民幣48,654百萬元減少5.9%至二零一二年的人民幣45,766百萬元，主要是由於中國中東部地區銷量下降所致。儘管二零一二年總銷量增加18.3%至187百萬噸，但售價下跌抵銷了銷量增加而導致營業額下降，乃由於國內宏觀經濟增長放緩，因此國內市場對水泥的需求增長下降。
- 海螺水泥的銷售及勞務成本由二零一一年的人民幣29,477百萬元增加12.8%至二零一二年的人民幣33,265百萬元，基本與銷量增加一致。
- 海螺水泥的毛利由二零一一年的人民幣19,177百萬元減少34.8%至二零一二年的人民幣12,501百萬元，而毛利率由39.4%降至27.3%，盈利減少主要是由於售價下降所致，惟部分被單位生產成本減少所抵銷。
- 海螺水泥的經營利潤由二零一一年的人民幣16,547百萬元減少43.9%至二零一二年的人民幣9,284百萬元，而經營利潤率由34.0%降至20.3%，主要是由於銷量增加，加上海螺水泥擴展，導致經營開支佔營業額的比例增加以及售價下降。
- 由於上述因素，海螺水泥的年內利潤由二零一一年的人民幣11,819百萬元減少45.1%至二零一二年的人民幣6,486百萬元，而淨利率由24.3%降至14.2%。

### 截至二零一零年十二月三十一日止年度與截至二零一一年十二月三十一日止年度比較

- 海螺水泥的收入由二零一零年的人民幣34,508百萬元增加41.0%至二零一一年的人民幣48,654百萬元，主要是由於全國銷量增長所致。二零一一年總銷量增加15.2%至158百萬噸，售價上升亦是營業額增加的原因，而銷量及售價上升乃由於國內市場對水泥的需求日益增長所致。
- 海螺水泥的銷售及勞務成本由二零一零年的人民幣23,556百萬元增加25.1%至二零一一年的人民幣29,477百萬元，主要是由於銷量增加所致。

## 財務資料

- 海螺水泥的毛利由二零一零年的人民幣10,942百萬元增加75.3%至二零一一年的人民幣19,177百萬元，毛利率由二零一零年的31.7%升至二零一一年的39.4%，盈利穩健增長主要是由於售價上升所致，尤其是海螺水泥42.5級水泥、32.5級水泥及熟料的盈利均不同程度增加。
- 海螺水泥的經營利潤由二零一零年的人民幣8,599百萬元增加92.4%至人民幣16,547百萬元，而經營利潤率由二零一零年的24.9%升至二零一一年的34.0%，主要是由於(i)海螺水泥產品售價與銷量增長強勁；及(ii)海螺水泥加強開支管控導致經營開支佔營業額的比例下降。
- 由於上述因素，海螺水泥的年內利潤由二零一零年的人民幣6,342百萬元增加86.4%至二零一一年的人民幣11,819百萬元，而淨利率由二零一零年的18.4%升至二零一一年的24.3%。

	十二月三十一日			二零一三年
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	六月三十日
	(人民幣百萬元)			
非流動資產總值.....	46,906	57,783	63,902	64,363
流動資產.....				
存貨.....	2,493	4,378	4,038	4,054
其他投資.....	—	76	106	22
應收賬款.....	6,404	10,939	8,389	5,461
其他應收款及預付款.....	1,527	2,404	2,235	2,159
應收關聯方款項.....	335	385	522	373
可收回稅項.....	7	10	97	139
受限制現金存款.....	47	59	109	126
三個月以上定期存款.....	—	222	14	322
現金及現金等價物.....	2,689	7,747	8,111	8,801
流動資產總值.....	13,502	26,220	23,621	21,457
流動負債.....				
應付賬款.....	4,001	5,079	5,134	3,701
其他應付款及預提費用.....	4,615	6,640	5,706	4,911
銀行貸款及其他借貸.....	3,172	3,197	2,658	4,716
應付關聯方款項.....	367	337	271	381
一年內到期長期應付款.....	13	55	54	53
一年內到期應付融資租賃款..	67	59	58	58
應付稅項.....	842	1,624	640	421
流動負債總值.....	13,077	16,991	14,521	14,241
流動資產淨值.....	425	9,229	9,100	7,216
非流動負債總值.....	12,082	20,563	22,199	19,798
總權益.....	35,249	46,449	50,803	51,781

## 財務資料

- 海螺水泥的流動資產淨值由二零一零年十二月三十一日的人民幣425百萬元增至二零一一年十二月三十一日的人民幣9,229百萬元，主要是由於：(i)應收賬款、(ii)現金及現金等價物及(iii)存貨大幅增加，惟部分被(i)應付賬款及(ii)其他應付款及預提費用的增加所抵銷。
- 海螺水泥的流動資產淨值由二零一一年十二月三十一日的人民幣9,229百萬元降至二零一二年十二月三十一日的人民幣9,100百萬元，主要是由於應收賬款及其他應收款減少，惟部分被其他應付款及預提費用減少所抵銷。
- 二零一三年六月三十日，海螺水泥的流動資產淨值進一步降至人民幣7,216百萬元，主要是由於(i)應收賬款減少及(ii)銀行貸款及其他借貸增加，惟部分被應付賬款減少所抵銷。

核數師已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號「實體獨立核數師對中期財務資料的審閱」審閱海螺水泥的以下財務資料。下列過往業績未必是未來期間的預計業績指標。

	截至九月三十日止九個月			
	二零一二年		二零一三年	
	人民幣	%	人民幣	%
	(百萬元，百分比除外)			
<b>綜合損益表</b>				
收入	<b>32,247</b>	<b>100.0</b>	<b>37,008</b>	<b>100.0</b>
銷售及勞務成本	(24,153)	(74.9)	(26,054)	(70.4)
毛利	<b>8,094</b>	<b>25.1</b>	<b>10,954</b>	<b>29.6</b>
其他收入	757	2.3	800	2.2
其他收益淨額	16	0.1	27	0.1
銷售費用	(1,563)	(4.8)	(1,873)	(5.1)
管理費用	(1,404)	(4.4)	(1,711)	(4.6)
經營利潤	<b>5,900</b>	<b>18.3</b>	<b>8,197</b>	<b>22.2</b>
財務費用	(814)	(2.5)	(846)	(2.3)
應佔聯營公司虧損	(3)	—	(4)	—
應佔合營企業虧損	(26)	(0.1)	(25)	(0.1)
除稅前利潤	<b>5,057</b>	<b>15.7</b>	<b>7,322</b>	<b>19.8</b>
所得稅	(1,020)	(3.2)	(1,672)	(4.5)
本期間利潤	<b>4,037</b>	<b>12.5</b>	<b>5,650</b>	<b>15.3</b>
以下應佔：				
本公司股東持有權益	3,958		5,393	
非控股股東權益	79		257	

- 截至二零一三年九月三十日止九個月，海螺水泥的收入較截至二零一二年九月三十日止九個月增加14.8%，主要是由於經濟環境逐步好轉以及下游產業需求復甦，海螺水泥的產品銷量隨之上升。
- 截至二零一三年九月三十日止九個月，海螺水泥的銷售及勞務成本較截至二零一二年九月三十日止九個月上升7.9%，主要反映了銷量的上升，但相比收入的增長，銷售及勞務成本的增幅較低。



## 財務資料

- 相應地，毛利上升**35.3%**。毛利率從截至二零一二年九月三十日止九個月的**25.1%**升至二零一三年同期的**29.6%**，主要是由於原材料價格及煤價下降，導致銷售成本減少所致。經營利潤及期內利潤亦因此分別增長**38.9%**及**40.0%**。

	十二月 三十一日 二零一二年	九月三十日 二零一三年
	(人民幣百萬元)	
<b>非流動資產總值</b>	<b>63,902</b>	<b>66,024</b>
<b>流動資產</b>		
存貨 .....	4,038	3,680
其他投資.....	106	28
應收賬款.....	8,389	5,904
其他應收款及預付款.....	2,235	1,992
應收關聯方款項.....	522	404
可收回稅項.....	97	52
受限制現金存款.....	109	120
三個月以上定期存款.....	14	3,122
現金及現金等價物.....	8,111	6,979
<b>流動資產總值.....</b>	<b>23,621</b>	<b>22,281</b>
<b>流動負債</b>		
應付賬款.....	5,134	3,020
其他應付款及預提費用.....	5,706	6,158
銀行貸款及其他貸款.....	2,658	3,625
應付關聯方款項.....	271	437
一年內到期長期應付款.....	54	52
一年內到期應付融資租賃款.....	58	-
應付稅項.....	640	553
<b>流動負債總額.....</b>	<b>14,521</b>	<b>13,845</b>
<b>流動資產淨值.....</b>	<b>9,100</b>	<b>8,436</b>
<b>非流動負債總額.....</b>	<b>22,199</b>	<b>20,283</b>
<b>總權益.....</b>	<b>50,803</b>	<b>54,177</b>

- 二零一二年十二月三十一日至二零一三年九月三十日，海螺水泥的應付賬款餘額減少主要是由於海螺水泥終止確認部分未償還已背書票據，以清償應付賬款，而該等票據所有權之風險及回報已實質轉讓。
- 二零一二年十二月三十一日至二零一三年九月三十日，海螺水泥的短期銀行貸款及貸款增加主要是由於與年初相比，截至二零一三年九月三十日止九個月海螺水泥長期借貸的即期部分增加。

## 財務資料

- 二零一三年九月三十日存貨與應收賬款較二零一二年年底分別下降**8.9%**及**29.6%**，是由於對海螺水泥產品的需求上升導致銷量增加，及因水泥下游市場大體復甦而能更快從客戶收回款項。

### 經營業績

#### 截至二零一二年六月三十日止六個月與截至二零一三年六月三十日止六個月比較

**營業額。**營業額自截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣**644.5**百萬元增加**1.9%**至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣**656.7**百萬元，主要是由於為應付客戶的強勁需求，港口設施利用率進一步提升，導致港口物流服務營業額增加所致，惟部分被中國市場的餘熱發電解決方案需求持續下降，導致銷售下降所抵銷。

**銷售成本。**銷售成本自截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣**434.8**百萬元減少**2.9%**至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣**422.0**百萬元，主要是由於餘熱發電解決方案在中國的銷量減少所致。

**毛利。**由於上述因素，毛利自截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣**209.8**百萬元增加**11.9%**至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣**234.7**百萬元，而毛利率自截至二零一二年六月三十日止六個月的**32.6%**增至截至二零一三年六月三十日止六個月的**35.7%**，主要由於利潤率較高的港口物流服務收入自截至二零一二年六月三十日止六個月的**4.6%**增加至截至二零一三年六月三十日止六個月的**9.7%**。

**其他收益。**其他收益自截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣**5.2**百萬元增加**40.4%**至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣**7.3**百萬元，主要是由於銀行存款的利息收入增加所致。

**其他(虧損)/收入淨額。**截至二零一二年六月三十日止六個月錄得其他虧損淨額人民幣**0.1**百萬元，主要是由於期內匯兌虧損所致。截至二零一三年六月三十日止六個月錄得其他收入淨額人民幣**0.3**百萬元，主要是由於期內匯兌收益所致。

**分銷成本。**分銷成本由截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣**9.2**百萬元增加**12.0%**至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣**10.3**百萬元，主要由於揚州海昌港吞吐量上升，導致向港口部門付款增加所致。分銷成本佔營業額的百分比於截至二零一三年六月三十日止六個月為**1.6%**，截至二零一二年六月三十日止六個月則為**1.4%**。

**行政開支。**行政開支自截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣**37.1**百萬元增加**40.4%**至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣**52.1**百萬元，主要是由於截至二零一三年六月三十日止六個月就貿易應收款項減值虧損計提撥備人民幣**8.0**百萬元，而截至二零一二年六月三十日止六個月撥回撥備人民幣**1.7**百萬元所致。行政開支佔營業額百分比由截至二零一二年六月三十日止六個月的**5.8%**增至截至二零一三年六月三十日止六個月的**7.9%**。

## 財務資料

**經營利潤。**由於上述因素，經營利潤自截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣**168.6**百萬元增加**6.7%**至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣**179.9**百萬元，而經營利潤率自截至二零一二年六月三十日止六個月的**26.2%**升至截至二零一三年六月三十日止六個月的**27.3%**。

**財務費用。**財務費用淨額自截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣**4.1**百萬元增加**134.1%**至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣**9.6**百萬元，主要是由於揚州海昌港於二零一二年四月建成前，相關建設貸款的利息可撥充資本。

**應佔聯營公司利潤。**截至二零一三年六月三十日止六個月的應佔聯營公司利潤相對穩定，為人民幣**547.4**百萬元，而截至二零一二年六月三十日止六個月的應佔聯營公司利潤則為人民幣**547.2**百萬元，主要是由於海螺水泥權益持有人應佔利潤維持穩定。

**所得稅。**所得稅開支自截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣**36.8**百萬元減少**1.1%**至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣**36.4**百萬元。截至二零一三年六月三十日止六個月的實際稅率(除應佔聯營公司利潤的不可課稅收入外)保持相對穩定，為**21.4%**，而截至二零一二年六月三十日止六個月則為**22.3%**。

**年度利潤。**由於上述因素的綜合影響，年度利潤自截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣**675.0**百萬元增加**0.9%**至截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣**681.3**百萬元。淨利率由截至二零一二年六月三十日止六個月的**104.8%**減少至截至二零一三年六月三十日止六個月的**103.7%**。

### 截至二零一一年十二月三十一日止年度與截至二零一二年十二月三十一日止年度比較

**營業額。**營業額自二零一一年的人民幣**1,582.0**百萬元減少**21.0%**至二零一二年的人民幣**1,250.4**百萬元，主要是由於中國對餘熱發電解決方案及立磨的市場需求不斷減少導致該解決方案在中國的銷量減少所致，惟部分被(i)海外市場的餘熱發電解決方案銷售增加；(ii)垃圾焚燒解決方案銷售增加；及(iii)港口設施利用率提升使港口物流服務的營業額增加所抵銷。

**銷售成本。**銷售成本自二零一一年的人民幣**1,060.6**百萬元減少**20.0%**至二零一二年的人民幣**848.0**百萬元，主要是由於餘熱發電解決方案在中國的銷量減少所致。

**毛利。**由於上述因素，毛利自二零一一年的人民幣**521.4**百萬元減少**22.8%**至二零一二年的人民幣**402.4**百萬元，而毛利率自二零一一年的**33.0%**降至二零一二年的**32.2%**，主要由於餘熱發電解決方案的本地市場競爭激烈，導致毛利率下降所致。比例增加部分被(i)我們具有較強議價能力的海外市場餘熱發電解決方案銷量增加、(ii)垃圾焚燒解決方案的銷售額增加，以及(iii)港口物流服務的營業額增加所抵銷。

**其他收益。**其他收益自二零一一年的人民幣**8.1**百萬元增加**42.0%**至二零一二年的人民幣**11.5**百萬元，主要是由於來自銀行存款的利息收入及出口海外餘熱發電解決方案使用到的若干設備的政府補助有所增加。

## 財務資料

**其他(虧損)／收入淨額。**二零一一年錄得其他收入淨額人民幣**0.4**百萬元，主要由當期匯兌收益所致。二零一二年錄得其他收入淨額人民幣**0.3**百萬元，主要由當期匯兌虧損所致。

**分銷成本。**分銷成本自二零一一年的人人民幣**22.0**百萬元減少**15.5%**至二零一二年的人民幣**18.6**百萬元，與餘熱發電解決方案的減少一致。分銷成本佔營業額的百分比於二零一二年為**1.5%**，相較二零一一年的人**1.4%**保持穩定。

**行政開支。**行政開支自二零一一年的人人民幣**107.6**百萬元減少**30.6%**至二零一二年的人民幣**74.7**百萬元，主要是由於二零一一年就貿易應收款項減值虧損人民幣**40.3**百萬元計提撥備，而二零一二年撥回撥備人民幣**6.5**百萬元所致。行政開支減少部分被研發開支由二零一一年的人人民幣**16.0**百萬元增加**41.9%**至二零一二年的人民幣**22.7**百萬元所抵銷。行政開支佔營業額的百分比由二零一一年的人**6.8%**減至二零一二年的**6.0%**。

**經營利潤。**由於上述因素，經營利潤自二零一一年的人人民幣**400.2**百萬元減少**19.9%**至二零一二年的人民幣**320.4**百萬元，而經營利潤率自二零一一年的人**25.3%**升至二零一二年的**25.6%**。

**財務費用。**財務費用自二零一一年的人人民幣**0.4**百萬元大幅增至二零一二年的人民幣**13.9**百萬元，主要是由於揚州海昌港於二零一一年幾乎全年在建，相關建設貸款的利息可撥充資本，而貸款的利息須於二零一二年三月揚州海昌港建設完成後須於合併收益表入賬為財務費用所致。

**應佔聯營公司利潤。**應佔聯營公司利潤自二零一一年的人人民幣**2,062.9**百萬元減少**43.0%**至二零一二年的人民幣**1,176.2**百萬元，主要是由於水泥售價下跌，導致海螺水泥權益持有人應佔利潤減少所致。

**所得稅。**所得稅開支自二零一一年的人人民幣**77.2**百萬元減少**14.1%**至二零一二年的人民幣**66.3**百萬元，主要是由於經營利潤減少所致。實際稅率(除應佔聯營公司利潤的不可課稅收入外)，自二零一一年的人**19.3%**增至二零一二年的**21.6%**，主要是由於海川節能(已獲得高新技術企業證書，享有**15%**的優惠稅率)利潤減少所致。

**年度利潤。**由於上述因素的綜合影響，年度利潤自二零一一年的人人民幣**2,385.6**百萬元減少**40.6%**至二零一二年的人民幣**1,416.4**百萬元。淨利率由二零一一年的人**150.8%**減少至二零一二年的**113.3%**。

### 截至二零一零年十二月三十一日止年度與截至二零一一年十二月三十一日止年度比較

**營業額。**營業額自二零一零年的人人民幣**1,812.2**百萬元減少**12.7%**至二零一一年的人民幣**1,582.0**百萬元，主要是由於中國對餘熱發電解決方案的市場需求於二零一零年達致頂峰，然後於二零一一年隨市場趨向飽和而開始減少導致該解決方案的銷量減少所致。由於中國政府限制新建水泥廠，而水泥廠是立磨的主要客戶，故立磨的銷售亦減少。

## 財務資料

**銷售成本。**銷售成本自二零一零年的人民幣1,160.8百萬元減少8.6%至二零一一年的人人民幣1,060.6百萬元，主要是由於餘熱發電解決方案在中國的銷量減少所致。

**毛利。**由於上述因素，毛利自二零一零年的人民幣651.3百萬元減少19.9%至二零一一年的人人民幣521.4百萬元，而毛利率自二零一零年的35.9%減至二零一一年的人33.0%，主要由於餘熱發電解決方案的本地市場競爭激烈，導致毛利率下降所致。

**其他收益。**其他收益自二零一零年的人民幣9.6百萬元減少15.6%至二零一一年的人人民幣8.1百萬元，主要是由於來自銀行存款的利息收入減少所致。

**其他(虧損)/收入淨額。**二零一零年錄得其他虧損淨額人民幣0.1百萬元，主要由當期匯兌虧損所致。二零一一年錄得其他收入淨額人民幣0.4百萬元，主要由當期匯兌收益所致。

**分銷成本。**分銷成本自二零一零年的人民幣25.9百萬元減少15.1%至二零一一年的人人民幣22.0百萬元，與餘熱發電解決方案的銷售減少一致。分銷成本佔營業額的百分比於二零一一年為1.4%，二零一零年同為1.4%，保持穩定。

**行政開支。**行政開支自二零一零年的人民幣77.5百萬元增加38.8%至二零一一年的人人民幣107.6百萬元，主要是由於二零一一年就貿易應收款項減值虧損人民幣40.3百萬元計提撥備，加上研發開支由人民幣11.6百萬元增加37.9%至人民幣16.0百萬元所致。行政開支佔營業額的百分比由二零一零年的4.3%升至二零一一年的人6.8%。

**經營利潤。**由於上述因素，經營利潤自二零一零年的人民幣557.5百萬元減少28.2%至二零一一年的人人民幣400.2百萬元，而經營利潤率自二零一零年的30.7%降至二零一一年的人25.3%。

**財務費用。**財務費用淨額自二零一零年的人民幣1.1百萬元減少63.6%至二零一一年的人人民幣0.4百萬元。

**應佔聯營公司利潤。**應佔聯營公司利潤自二零一零年的人民幣1,112.6百萬元增加85.4%至二零一一年的人人民幣2,062.9百萬元，主要是由於水泥售價上升，導致海螺水泥權益持有人應佔利潤增加所致。

**所得稅。**所得稅開支自二零一零年的人民幣111.6百萬元減少30.8%至二零一一年的人人民幣77.2百萬元，主要是由於經營利潤減少所致。實際稅率(除應佔聯營公司利潤的不可課稅收入外)自二零一零年的20.1%降至二零一一年的人19.3%，主要是由於海川節能銷售具有較高毛利率的新型產品使其利潤大幅增加所致，由於海川節能已獲得高新技術企業證書，新型產品貢獻的更多利潤適用15%的優惠稅率。

**年度利潤。**由於上述因素的綜合影響，年度利潤自二零一零年的人民幣1,557.3百萬元增加53.2%至二零一一年的人人民幣2,385.6百萬元。淨利率由二零一零年的85.9%增加至二零一一年的人150.8%。



## 財務資料

### 流動資金及資本資源

#### 概覽

迄今為止，我們主要以經營所得現金及銀行貸款所得款項撥付經營開支及資本開支。二零一三年六月三十日，我們有現金及現金等價物人民幣**246.7**百萬元，絕大部分以人民幣計值。現金及現金等價物主要包括手頭現金及活期存款。

下表載列所示期間的現金流量概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
	(人民幣千元)				
經營活動所得現金淨額.....	224,178	161,922	153,854	51,982	150,318
投資活動所用現金淨額.....	(208,312)	(226,821)	(163,550)	(65,205)	(140,129)
融資活動所用現金淨額.....	(199,278)	(197,556)	(30,876)	(77,175)	(39,864)
現金及現金等價物減少淨額....	(183,412)	(262,455)	(40,572)	(90,398)	(29,675)
年/期初現金及現金等價物.....	762,827	579,415	316,960	316,960	276,388
年/期末現金及現金等價物.....	<b>579,415</b>	<b>316,960</b>	<b>276,388</b>	<b>226,562</b>	<b>246,713</b>

#### 經營活動

截至二零一三年六月三十日止六個月經營活動所得現金淨額為人民幣**150.3**百萬元，主要來自除稅前利潤人民幣**717.7**百萬元，扣除應佔聯營公司利潤人民幣**541.9**百萬元，再加回折舊及攤銷人民幣**23.0**百萬元及入賬列為融資活動現金流出的財務費用人民幣**9.6**百萬元而調整。金額部分被(i)貿易及其他應付款項減少人民幣**60.4**百萬元；(ii)所得稅付款人民幣**36.7**百萬元；及(iii)貿易及其他應收款增加人民幣**35.0**百萬元引致的現金流出，然後加回存貨減少人民幣**75.9**百萬元現金流入所抵銷。我們的貿易應付款項下降，主要是由於我們一般於上半年支付較大金額的貿易應付款項。另一方面，由於為使我們客戶適應中國宏觀經濟環境而向彼等延長信貸期，導致我們的貿易應收款項增加。

截至二零一二年六月三十日止六個月經營活動所得現金淨額為人民幣**52.0**百萬元，主要來自除稅前利潤人民幣**711.7**百萬元，扣除應佔聯營公司利潤人民幣**544.2**百萬元，再加回折舊及攤銷人民幣**16.1**百萬元及入賬列為融資活動現金流出的財務費用人民幣**4.1**百萬元而調整。金額部分被(i)所得稅付款人民幣**80.1**百萬元；(ii)貿易及其他應付款項減少人民幣**61.4**百萬元；及(iii)存貨增加人民幣**12.3**百萬元引致的現金流出，然後加回貿易及其他應收款項減少人民幣**23.2**百萬元引致的現金流入所抵銷。



## 財務資料

二零一二年經營活動所得現金淨額為人民幣**153.9**百萬元，主要來自稅前利潤人民幣**1,482.7**百萬元，扣除應佔聯營公司利潤人民幣**1,171.5**百萬元，再加回折舊及攤銷人民幣**34.4**百萬元及入賬列為融資活動現金流出的財務費用人民幣**13.9**百萬元而調整。金額部分被(i)貿易及其他應付款項減少人民幣**97.1**百萬元；(ii)所得稅付款人民幣**95.3**百萬元；及(iii)存貨增加人民幣**38.5**百萬元引致的現金流出，然後加回貿易及其他應收款項減少人民幣**40.6**百萬元的現金流入所抵銷。

二零一一年經營活動所得現金淨額為人民幣**161.9**百萬元，主要來自稅前利潤人民幣**2,462.8**百萬元，扣除應佔聯營公司利潤人民幣**2,038.3**百萬元，再加回(i)減值虧損人民幣**40.3**百萬元；及(ii)折舊及攤銷人民幣**20.4**百萬元而調整。金額部分被(i)貿易及其他應收款項增加人民幣**134.8**百萬元；(ii)所得稅付款人民幣**116.7**百萬元；(iii)貿易及其他應付款項減少人民幣**35.4**百萬元；及(iv)存貨增加人民幣**29.4**百萬元引致的現金流出所抵銷。我們貿易應收款項增加，主要是由於我們考慮到客戶面對的流動資金壓力，尤其是水泥公司，而延長信貸期。

二零一零年經營活動所得現金淨額為人民幣**224.2**百萬元，主要來自稅前利潤人民幣**1,669.0**百萬元，扣除應佔聯營公司利潤人民幣**1,072.7**百萬元，再加回折舊及攤銷人民幣**13.2**百萬元而調整。金額部分被(i)貿易及其他應收款項增加人民幣**226.5**百萬元；(ii)所得稅付款人民幣**132.8**百萬元；及(iii)貿易及其他應付款項減少人民幣**81.6**百萬元引致的現金流出，然後加回存貨減少人民幣**63.1**百萬元引致的現金流入所抵銷。我們的貿易應收款項增加，主要是由於考慮到客戶面對的流動資金壓力，尤其是水泥公司，而延長信貸期。

### 投資活動

截至二零一三年六月三十日止六個月投資活動所用現金淨額為人民幣**140.1**百萬元，主要來自(i)購買可供出售投資債券人民幣**81.0**百萬元；及(ii)為揚州海昌港和海川工程購買物業、廠房及設備支付人民幣**65.0**百萬元，部分被利息收入人民幣**5.9**百萬元所抵銷。

截至二零一二年六月三十日止六個月投資活動所用現金淨額為人民幣**65.2**百萬元，主要來自為興建揚州海昌港的港口設施而購買物業、廠房及設備人民幣**68.6**百萬元，部分被利息收入人民幣**3.4**百萬元所抵銷。

二零一二年投資活動所用現金淨額為人民幣**163.6**百萬元，主要來自就二零一二年四月竣工的揚州海昌港的港口設施建設購買物業、廠房及設備的付款人民幣**172.6**百萬元，部分被利息收入人民幣**9.0**百萬元所抵銷。

二零一一年投資活動所用現金淨額為人民幣**226.8**百萬元，主要來自就揚州海昌港的港口設施建設購買物業、廠房及設備的付款人民幣**197.1**百萬元，部分被利息收入人民幣**7.5**百萬元所抵銷。

## 財務資料

二零一零年投資活動所用現金淨額為人民幣**208.3**百萬元，主要來自(i)就揚州海昌港的港口設施建設購買物業、廠房及設備的付款人民幣**197.1**百萬元；及(ii)預付租金人民幣**20.2**百萬元，部分被利息收入人民幣**8.7**百萬元所抵銷。

### 融資活動

截至二零一三年六月三十日止六個月融資活動所用現金淨額為人民幣**39.9**百萬元，主要來自(i)償還貸款人民幣**220.0**百萬元；及(ii)向其權益持有人及非控股權益分派利潤人民幣**110.3**百萬元，部分被新貸款及借貸所得款項人民幣**240.0**百萬元所抵銷。

截至二零一二年六月三十日止六個月融資活動所用現金淨額為人民幣**77.2**百萬元，主要來自向其權益持有人及非控股權益分派利潤人民幣**107.1**百萬元，部分被新貸款及借貸所得款項人民幣**30.0**百萬元所抵銷。

二零一二年融資活動所用現金淨額為人民幣**30.9**百萬元，主要來自(i)分派予當時權益持有人及非控股權益的利潤人民幣**250.1**百萬元；及(ii)償還貸款人民幣**200.0**百萬元，部分被新貸款及借貸所得款項人民幣**420.0**百萬元所抵銷。

二零一一年融資活動所用現金淨額為人民幣**197.6**百萬元，主要來自(i)分派予當時權益持有人及非控股權益的利潤人民幣**297.6**百萬元；及(ii)償還貸款人民幣**100.0**百萬元，部分被新貸款及借貸所得款項人民幣**200.0**百萬元所抵銷。

二零一零年融資活動所用現金淨額為人民幣**199.3**百萬元，主要來自分派予當時權益持有人及非控股權益的利潤人民幣**299.3**百萬元，部分被新貸款及借貸所得款項人民幣**100.0**百萬元所抵銷。

### 承擔

截至二零一三年六月三十日，我們的承擔包括(i)已訂約購買物業、廠房及設備的金額人民幣**9.2**百萬元；及(ii)經營租賃承擔人民幣**4.6**百萬元，其中人民幣**2.8**百萬元須於一年內支付。

除上文所載的合約責任外，我們並無任何其他長期債務責任、經營租賃承擔、資本承擔或其他長期負債。

### 資本開支

我們的資本開支包括購買物業、廠房及設備的付款。二零一零年、二零一一年、二零一二年及截至二零一三年六月三十日止六個月，我們的資本開支分別為人民幣**197.1**百萬元、人民幣**197.1**百萬元、人民幣**172.6**百萬元及人民幣**65.0**百萬元。過往，我們的資本開支主要用於興建揚州海昌港的港口設施及採購相關設備及機器。我們計劃以現有現金及現金等價物、經營活動所得現金流量、銀行貸款及其他可動用財務資源為二零一三年的資本開支撥資。

## 財務資料

### 營運資金

下表載列各日期流動資產及負債詳情：

	十二月三十一日			二零一三年	二零一三年
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	六月三十日	十月三十一日
	(人民幣千元)				
<b>流動資產</b>					
可供出售證券.....	—	—	—	81,080	—
存貨.....	195,673	225,106	263,630	187,693	308,394
貿易及其他應收款項.....	872,394	801,532	779,557	836,911	721,657
受限制銀行存款.....	—	—	—	4,000	4,000
三個月後到期的銀行存款.....	—	38,070	38,070	38,070	17,790
現金及現金等價物.....	579,415	316,960	276,388	246,713	701,052
<b>流動資產總值.....</b>	<b>1,647,482</b>	<b>1,381,668</b>	<b>1,357,645</b>	<b>1,394,467</b>	<b>1,752,893</b>
<b>流動負債</b>					
貸款及借貸.....	100,000	200,000	390,000	771,000	548,634
貿易及其他應付款項.....	1,006,531	978,504	897,849	859,148	904,855
應付所得稅.....	61,029	39,463	8,083	11,162	9,316
<b>流動負債總值.....</b>	<b>1,167,560</b>	<b>1,217,967</b>	<b>1,295,932</b>	<b>1,641,310</b>	<b>1,462,805</b>
<b>流動資產/(負債)淨值.....</b>	<b>479,922</b>	<b>163,701</b>	<b>61,713</b>	<b>(246,843)</b>	<b>290,088</b>

流動資產淨值由二零一零年十二月三十一日的人民幣**479.9**百萬元減至二零一一年十二月三十一日的人民幣**163.7**百萬元，再減至二零一二年十二月三十一日的人民幣**61.7**百萬元。營業紀錄期間流動資產淨值減少，主要是由於(i)銀行及手頭現金持續減少；(ii)貿易及其他應收款項持續減少；及(iii)貸款及借貸持續增加，惟部分被(i)存貨持續增加；及(ii)貿易及其他應付款項持續減少所抵銷。營業紀錄期間貿易及其他應收款項與貿易及其他應付款項減少，是由於我們的餘熱發電解決方案在中國的銷量減少所致。二零一零年至二零一二年存貨增加，是由於客戶所承擔若干餘熱發電項目的建設工作延誤所致。該延誤主要是由於(i)水泥廠審批程序耽誤；及(ii)客戶施工延誤所致。營業紀錄期間，我們有六項工程延誤。相信未來該等延誤不會再現。此外，貸款及借貸結餘持續增加，是由於我們一直以貸款及借貸為揚州海昌港的港口設施建設撥資。二零一三年六月三十日，我們的流動負債淨額為人民幣**246.8**百萬元，主要是由於我們於二零一三年六月三十日的承擔銀行借貸為人民幣**750.0**百萬元，作為我們重組的部分代價(其中人民幣**600.0**百萬元於一年內到期)，故我們的貸款及借貸大幅增加。請參閱「歷史、發展及重組」。二零一三年十月，我們與貸款銀行商討延長短期貸款人民幣**600.0**百萬元的還款期。

董事確認，現有現金及現金等價物、經營預期現金流量及其他可動用財務資源足以應付本文件日期起至少**12**個月的預期現金需求，包括營運資金及資本開支需求。特別是我們已(i)與貸款銀行商討延長短期貸款人民幣**600.0**百萬元的還款期，並將該等

## 財務資料

貸款重新歸類為長期貸款；及(ii)商討增加現有銀行融資。截至二零一三年十月三十一日，我們的未動用銀行融資約為人民幣15億元，我們亦已於二零一三年十月獲得海螺集團公司約人民幣114百萬元股息，堅固我們的流動資金及營運資金。我們的未來現金需求取決於多項因素，包括經營收入、產品及服務的市場認可或其他不斷變化的營商環境及未來發展(包括我們決定尋求的任何投資或收購)。由於不斷變化的營商環境及其他未來發展，我們或需更多現金履行現有債務責任或為現有債務再融資。倘我們的現有現金不足以滿足我們的需求，我們或需出售更多股本證券、債務證券或向貸款機構借款。我們無法保證可獲得所需融資金額或按可接受條款獲得融資，甚至根本無法獲得融資。出售更多股本證券(包括可換股債務證券)會攤薄股東所持本公司的權益。招致債務會令用作營運資金及資本開支的現金轉用以履行債務責任，可能產生限制我們的經營及向股東派息的能力的經營及財務契諾。倘我們無法按要求獲得更多股本或債務融資，我們的業務及前景可能受損。

## 財務資料

### 債務

二零一三年六月三十日，我們一年內到期的未償還貸款及借貸為人民幣771.0百萬元。二零一三年六月三十日，我們的未償還長期銀行貸款(扣除一年內到期款項)為人民幣419.0百萬元。銀行貸款的利率介乎4.8%至6.4%，而我們自海創投資借入貸款的利率介乎5.31%至6.56%。我們的貸款及借貸主要用以為揚州海昌港的港口設施建設撥資。此外，作為我們重組的部分代價，我們於二零一三年六月三十日的承擔銀行借款為人民幣750.0百萬元。截至二零一三年十月三十一日，我們已結清來自海創投資人民幣80.0百萬元的貸款。重組時，我們自HLGH Investment獲得貸款99.1百萬港元(按貸款當時的匯率計算，相當於人民幣78.6百萬元)。二零一三年十一月，我們獲得獨立第三方中國工商銀行(亞洲)有限公司的銀行信貸100百萬港元(人民幣78.7百萬元)。儘管已安排銀行信貸，但本集團計劃以其他融資來源繳足該筆股東貸款，以節省相關利息費用。請參閱「歷史、發展及重組」。下表為各日期借貸概要：

	十二月三十一日			二零一三年 六月三十日	二零一三年 十月三十一日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年		
	(人民幣千元)				
<b>一年內到期</b>					
銀行貸款.....	-	-	90,000	691,000	470,061
海創投資貸款.....	100,000	200,000	300,000	80,000	-
股東貸款.....	-	-	-	-	78,573
<b>小計</b> .....	<b>100,000</b>	<b>200,000</b>	<b>390,000</b>	<b>771,000</b>	<b>548,634</b>
<b>一年後但兩年內到期</b> .....					
銀行貸款.....	-	-	30,000	235,000	955,000
<b>兩年後但五年內到期</b> .....					
銀行貸款.....	-	-	-	184,000	184,000
<b>小計</b> .....	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>30,000</b>	<b>419,000</b>	<b>1,139,000</b>
<b>總計</b> .....	<b>100,000</b>	<b>200,000</b>	<b>420,000</b>	<b>1,190,000</b>	<b>1,687,634</b>

二零一三年六月三十日，一年內到期之銀行貸款人民幣621.0百萬元及一年後到期之銀行貸款人民幣419.0百萬元均由海創投資擔保。海創投資作出的所有擔保已於二零一三年十一月解除。此外，二零一三年六月三十日，人民幣4.0百萬元銀行存款用作抵押應付票據。營業紀錄期間，我們概無須遵守任何限制契約的貸款。

營業紀錄期間及截至最後可行日期，我們並無逾期償還銀行借貸及貿易及其他應付款項。

## 財務資料

### 主要流動資金比率

下表載列各報告期結算日主要流動資金比率：

	十二月三十一日			二零一三年 六月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	
	(%)			
負債比率 <sup>(1)</sup> .....	1.4	2.3	4.4	12.9
流動比率 <sup>(2)</sup> .....	141.1	113.4	104.8	85.0
速動比率 <sup>(3)</sup> .....	124.3	95.0	84.4	73.5

- (1) 負債比率按貸款及借貸總額除以總股本計算。  
(2) 流動比率按流動資產除以流動負債計算。  
(3) 速動比率按流動資產減存貨除以流動負債計算。

### 負債比率

負債比率由二零一零年十二月三十一日的**1.4%**增至二零一一年十二月三十一日的**2.3%**，再增至二零一二年十二月三十一日的**4.4%**，主要是由於我們以貸款及借貸為揚州海昌港的港口設施建設撥資，導致貸款及借貸結餘不斷增長，惟部分被總股本因物業、廠房及設備(包括餘熱發電系統及垃圾焚燒系統主要組成部分的生產設施及揚州海昌港的港口設施)之價值以及海螺集團公司權益而增加所抵銷。二零一三年六月三十日，負債比率上升至**12.9%**，主要是由於我們二零一三年六月三十日的承擔銀行貸款人民幣**750.0**百萬元，作為重組的部分代價，其中人民幣**600.0**百萬元於一年內到期。請參閱「歷史、發展及重組」。

### 流動比率

流動比率由二零一零年十二月三十一日的**141.1%**降至二零一一年十二月三十一日的**113.4%**，再降至二零一二年十二月三十一日的**104.8%**，主要是由於(i)銀行及手頭現金持續減少；(ii)貿易及其他應收款項持續減少；及(iii)貸款及借貸持續增加，惟部分被(i)存貨持續增加；及(ii)貿易及其他應付款項持續減少所抵銷。二零一三年六月三十日，我們的流動比率減少至**85.0%**，主要是由於我們二零一三年六月三十日的承擔銀行貸款人民幣**750.0**百萬元，作為重組的部分代價，其中人民幣**600.0**百萬元於一年內到期，導致流動負債大幅上升。請參閱「歷史、發展及重組」。

### 速動比率

速動比率由二零一零年十二月三十一日的**124.3%**降至二零一一年十二月三十一日的**95.0%**，再降至二零一二年十二月三十一日的**84.4%**，主要是由於(i)銀行及手頭現金持續減少；(ii)貿易及其他應收款項持續減少；(iii)貸款及借貸持續增加；及(iv)存貨持續增加，惟部分被貿易及其他應付款項持續減少所抵銷。二零一三年六月三十日，我們的速動比率減少至**73.5%**，主要是由於我們二零一三年六月三十日的承擔銀行貸款



## 財務資料

款人民幣750.0百萬元，作為重組的部分代價，其中人民幣600.0百萬元於一年內到期，導致流動負債大幅上升。請參閱「歷史、發展及重組」。

### 簡明財務狀況表項目分析

#### 存貨分析

營業紀錄期間，存貨是流動資產的主要組成部分。存貨主要包括我們為餘熱發電解決方案及生產立磨、餘熱發電主要設備及垃圾焚燒解決方案所採購的原材料及部件。根據我們的存貨政策，我們根據已訂立的銷售協議購買餘熱發電或垃圾焚燒項目或立磨所用的主要零件及設備，而我們一般保留六個月的其他種類原材料(例如非訂製的鋼鐵部件)以滿足生產需要。我們亦保留若干零件及部件。

下表載列各報告期結算日的存貨結餘：

	十二月三十一日			二零一三年 六月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	
	(人民幣千元)			
原材料 .....	75,217	106,877	107,031	102,888
在產品 .....	4,225	10,128	21,820	21,019
成品 .....	99,181	106,988	117,457	58,023
在途貨品.....	17,050	1,113	17,322	5,763
<b>總存貨 .....</b>	<b>195,673</b>	<b>225,106</b>	<b>263,630</b>	<b>187,693</b>

存貨價值由二零一零年十二月三十一日的人民幣195.7百萬元增長15.0%至二零一一年十二月三十一日的人民幣225.1百萬元，再增長17.1%至二零一二年十二月三十一日的人民幣263.6百萬元。二零一三年六月三十日，我們存款價值減少28.8%至人民幣187.7百萬元，主要是由於我們出售大量有關若干中國西部餘熱發電項目的成品。二零一三年六月三十日存貨為人民幣187.7百萬元，當中人民幣145.8百萬元或77.7%已於二零一三年十月三十一日動用或出售。

下表載列營業紀錄期間存貨週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一三年 六月三十日 止六個月
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	
存貨週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	71	72	105	97

(1) 按年/期初及末存貨結餘的平均值除以有關年/期的銷售成本，再乘以365天或181天(如適用)計算。

存貨週轉天數由二零一零年的71天增至二零一一年的72天，再增至二零一二年的105天，主要是由於(i)水泥廠審批程序耽誤；及(ii)客戶施工延誤所致。截至二零一三年六月三十日止六個月，由於我們出售大量有關若干中國西部餘熱發電項目的成品，我

## 財務資料

們的存貨週轉天數減至97天。隨著對海外客戶銷售繼續增加，我們預期未來的存貨週轉天數將保持相對穩定。

存貨可變現淨值為日常業務過程中的估計售價減估計竣工成本及估計銷售所需成本。該等估計基於現時市況及出售同類性質產品的過往經驗。我們於報告期結算日重估該等估計，確保存貨按成本與可變現淨值兩者之較低者列賬。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及二零一三年六月三十日並無作出存貨撥備。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及二零一三年六月三十日的存貨按成本列賬。

### 貿易及其他應收款項分析

下表載列各報告期結算日的貿易及其他應收款項：

	十二月三十一日			二零一三年 六月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	
	(人民幣千元)			
貿易應收款項.....	479,660	355,028	365,851	397,246
應收客戶建築合約工程 款項總額.....	—	38,728	94,738	68,220
應收票據.....	93,079	100,634	136,071	176,462
減：呆賬撥備.....	—	(40,332)	(33,820)	(41,818)
<b>貿易應收款項及應收票據....</b>	<b>572,739</b>	<b>454,058</b>	<b>562,840</b>	<b>600,110</b>
按金及預付款項.....	50,717	100,888	56,548	36,543
其他應收款項.....	7,129	10,515	62,687	44,334
應收關聯方款項.....	241,809	236,071	97,482	155,924
包括：應收海螺水泥款項.....	241,069	222,627	97,343	155,924
應收客戶建築合約工程 總額的非即期部分.....	—	165,302	153,193	122,824
<b>貿易及其他應收款項總額....</b>	<b>872,394</b>	<b>966,834</b>	<b>932,750</b>	<b>959,735</b>

貿易應收款項指銷售解決方案而應收客戶的款項。貿易應收款項由二零一零年十二月三十一日的人民幣479.7百萬元降至二零一一年十二月三十一日的人民幣355.0百萬元，主要是由於我們的餘熱發電解決方案在中國的銷量持續減少所致。二零一二年十二月三十一日，貿易應收款項增至人民幣365.9百萬元，於二零一三年六月三十日再增至人民幣397.2百萬元，主要是由於為使我們客戶適應中國宏觀經濟環境而向彼等延長信貸期。二零一三年六月三十日未償還的貿易及其他應收款項為人民幣397.2百萬元，當中人民幣125.8百萬元或31.7%已於二零一三年十月三十一日結清。

按金及預付款項主要包括購買立磨、餘熱發電有關設備的原材料預付款項。其他應收款項主要包括可扣除或可退還的產量增值稅、客戶按金及其他。其他應付款項主要包括應付工資及福利、其他應付稅項、應付建設款項及其他。對於固定價格合約中按完工百分比確認的收入超過按進度賬單付予客戶的款項，超出部分列作應收客戶合約款項總額。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及二零

## 財務資料

一三年六月三十日，進行中合約迄今為止已產生成本加已確認利潤之總額(包括應收客戶合約款項)分別為人民幣99.8百萬元、人民幣380.9百萬元、人民幣349.6百萬元及人民幣284.2百萬元，預計根據合約條款收回。對於報告期結算日已完成的建設合約，截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及二零一三年六月三十日應收客戶保留金(計入貿易應收款項)分別為人民幣6.0百萬元、人民幣5.7百萬元、人民幣28.2百萬元及人民幣8.2百萬元。應收客戶建築合約工程款項總額於所有合約(已產生成本與已確認利潤之和超過進度賬單款項)的財務狀況表列為貿易及其他應收款項。該等金額於向客戶付款時轉為貿易應收款項。根據建設合約條款，截至二零一三年六月三十日的人民幣191.0百萬元中，人民幣27.3百萬元、人民幣63.5百萬元、人民幣63.5百萬元、人民幣18.4百萬元及人民幣18.4百萬元分別於二零一三年十二月三十一日、二零一四年十二月三十一日、二零一五年十二月三十一日、二零一六年十二月三十一日及二零一七年十二月三十一日之前轉換為貿易應收款項。

### 週轉天數

下表載列營業紀錄期間貿易應收款項週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年 六月三十日 止六個月
貿易應收款項週轉天數 <sup>(1)</sup> . . . . .	120	149	151	140

(1) 按年/期初及末貿易應收款項結餘以及應收海螺水泥款項的平均值除以有關年/期的營業額，再乘以365天或181天(如適用)計算。

我們的貿易應收款項週轉天數由二零一零年的120天增加至二零一一年的149天，隨後稍增至二零一二年的151天。增加主要是由於為使我們客戶適應中國宏觀經濟環境而向彼等延長信貸期，以及於二零一二年初，我們的餘熱發電及垃圾焚燒項目均採取BT安排。截至二零一三年六月三十日止六個月，我們的貿易應收款項週轉天數減少至140天，主要是由於設備銷售及港口物流服務的營業額上升。

## 財務資料

### 付款安排

#### 餘熱發電與垃圾焚化

根據EP或EPC安排，我們通常於不同階段訂立如下付款安排：

設計及工程階段：

我們通常要求客戶：

- 支付設計及工程合約價的**30%**作為預付款。我們會於收款後開始設計及工程；
- 於我們提交經改進設計及工程草案予客戶時，支付設計及工程合約價的**30%**；
- 於設計及工程方案完成時支付設計及工程合約價的**30%**；
- 於整個項目完成及驗收時支付設計及工程合約價的**5%**；
- 於保證期屆滿時支付設計及工程合約價的**5%**。

設備採購及生產階段：

我們通常要求客戶：

- 支付設備採購及生產合約價的**30%**作為預付款。預付款項須於簽訂合約起**15**日內支付；
- 於我們的鍋爐及氣化爐等主要設備及我們的供應商的汽輪機及發電機完成**60%**生產進度時支付設備採購及生產合約價的**30%**；
- 於完成交付前檢測時支付設備採購及生產合約價的**20%**；
- 於主要設備運達客戶地址時支付設備採購及生產合約價的**10%**；
- 於整個項目驗收完畢時支付設備採購及生產合約價的**5%**；
- 於保證期屆滿時支付設備採購及生產合約價的**5%**。

工程期(不適用於EP安排)：

我們通常要求客戶：

## 財務資料

- 支付工程合約價的10%作為預付款。預付款項須於簽訂合約起15日內支付；
- 於工程隊抵達客戶地址時支付工程合約價的15%；
- 工程合約價的60%為進度款，須於工程完成前按項目進度每月結清；
- 於驗收完畢時支付工程合約價的5%；
- 於性能評估完成時支付工程合約價的5%；
- 於保證期屆滿時支付工程合約價的5%。

我們一般授予客戶30天的信用期，該等付款通常須於出具發票後30日內作出。

對於海外合約，我們一般接受信用證結算，而結算週期可略長於國內客戶的付款週期。

採用BT安排時，我們通常要求客戶在項目完成後一至四年內付清合約總價。付款總額通常包括客戶根據EPC安排所須支付的進度款利息。

### 港口物流服務

我們一般與確定每年預計轉運量的客戶訂立一年期協議，客戶須每月支付實際轉運量應付的服務費。此外，轉運服務協議通常會訂明客戶免費儲貨期。

### 賬齡分析

下表載列各報告期結算日貿易應收款項及應收票據的賬齡分析：

	十二月三十一日			二零一三年 六月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	
	(人民幣千元)			
一年內 . . . . .	421,991	323,946	452,164	511,036
一年後但兩年內 . . . . .	150,748	46,933	89,419	54,108
兩年後但三年內 . . . . .	—	83,179	6,901	22,863
三年後但五年內 . . . . .	—	—	14,356	12,103
<b>總計 . . . . .</b>	<b>572,739</b>	<b>454,058</b>	<b>562,840</b>	<b>600,110</b>
即期 . . . . .	286,433	243,669	332,703	305,008
逾期一年以內 . . . . .	286,306	185,509	195,711	267,556
逾期一年至兩年 . . . . .	—	24,880	34,426	27,546
<b>總計 . . . . .</b>	<b>572,739</b>	<b>454,058</b>	<b>562,840</b>	<b>600,110</b>

## 財務資料

截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及二零一三年六月三十日，貿易應收款項及應收票據分別人民幣286.3百萬元、人民幣210.4百萬元、人民幣230.1百萬元及人民幣295.1百萬元已逾期但未減值。該等應收款項與若干與我們有良好往績的獨立客戶有關。基於我們過往的經驗，由於信貸質素並無重大變動且結餘仍視作可悉數收回，因此管理層認為毋須就該等結餘計提減值撥備。

我們的管理層會經常根據客戶信貸紀錄及現時市況估計貿易及其他應收款項減值。倘客戶財務狀況惡化，實際撇銷將高於估計數額。我們的管理層會於報告期結算日重估貿易及其他應收款項減值。下表載列各報告期結算日呆賬撥備變動：

	十二月三十一日			二零一三年 六月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	
	(人民幣千元)			
一月一日.....	-	-	40,332	33,820
已確認減值虧損.....	-	40,332	-	7,998
已撥回減值虧損.....	-	-	(6,512)	-
十二月三十一日.....	<b>-</b>	<b>40,332</b>	<b>33,820</b>	<b>41,818</b>

二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日以及二零一三年六月三十日，我們的呆賬撥備分別為零、人民幣40.3百萬元、人民幣33.8百萬元及人民幣41.8百萬元。貿易應收款項及應收票據的減值虧損採用撥備賬列賬，除非我們認為不大可能收回該款項，而在此情況下會撇銷該款項。根據我們的評估，截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日並無個別減值貿易應收款項。然而，鑑於二零一一年中國的整體行業和經濟情況，加上我們的長期未收回貿易應收款項增加，貿易應收款項的呆賬撥備為人民幣40.3百萬元。董事認為，二零一三年六月三十日貿易應收款項的呆賬撥備充分，貿易應收款項減值撥備的會計政策適當。

### 貿易及其他應付款項分析

下表載列各報告期結算日的貿易及其他應付款項：

	十二月三十一日			二零一三年 六月三十日
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	
	(人民幣千元)			
貿易應付款項.....	412,600	355,650	311,811	283,293
應付票據.....	44,508	127,801	137,314	144,048
預收賬款.....	149,936	177,349	46,587	62,097
其他應付款項及應計費用....	142,894	128,299	120,828	122,707
應付關聯方款項.....	256,593	189,405	281,309	247,003
貿易及其他應付款項總額....	<b>1,006,531</b>	<b>978,504</b>	<b>897,849</b>	<b>859,148</b>



## 財務資料

貿易應付款項及應付票據主要包括應付原材料供應商的貿易款項及購置原材料及部件以及物業、廠房及設備的應付票據。全部貿易應付款項及應付票據預計於一年內結清。營業紀錄期間，貿易應付款項持續減少，主要是由於中國餘熱發電解決方案需求自二零一一年開始減少，導致自供應商採購的原材料及部件減少。二零一三年六月三十日未償還的貿易應付款項為人民幣283.3百萬元，當中人民幣57.1百萬元已於二零一三年七月三十一日結清。

下表載列各報告期結算日貿易應付款項週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年 六月三十日 止六個月
貿易應付款項週轉天數 <sup>(1)</sup> . . . . .	114	132	144	128

(1) 按年／期初及末貿易應付款項結餘的平均值除以有關年／期的銷售成本，再乘以365天或181天(如適用)計算。

分包商通常授予我們180天的信用期，而供應商通常授予90天的信用期。貿易應付款項週轉天數由二零一零年的114天增至二零一一年的132天，再增至二零一二年的144天，主要是由於供應商根據中國整體經濟環境延長我們的信用期。截至二零一三年六月三十日止六個月，貿易應付款項週轉天數減少至128天，主要是由於我們一般於上半年清償較大金額的貿易應收款項。我們預期日後的貿易應收款項天數將維持穩定。

### 資產負債表外安排

我們並無亦預計不會訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他承擔以擔保第三方的付款責任。此外，我們並無訂立任何與股權掛鉤且歸類為所有者權益的衍生合約。另外，我們並無於轉移至未綜合入賬實體之資產中擁有任何作為該實體之信貸、流動資金或市場風險支持之保留或或然權益。我們並無於任何為我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或從事租賃、對沖或研發業務之未綜合入賬實體擁有任何可變權益。

### 或然負債

截至最後可行日期，我們並無任何重大或然負債。

### 關聯方交易

有關關聯方交易的討論，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

## 財務資料

### 無其他未償還債務

除本文件「財務資料 — 債務」所披露者外，截至二零一三年十月三十一日(即債務報表日期)，我們並無任何未償還債務或任何已發行但未償還或同意發行的借入資本、銀行透支、貸款或同類債務、承兌負債(普通商業票據除外)、承兌信貸、債券、抵押、按揭、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或然負債。董事確認，自二零一三年十月三十一日至最後可行日期，本公司債務並無重大變動。

### 市場風險的定量及定性披露

#### 信貸風險

我們的信貸風險主要是貿易及其他應收款項引致。我們管理層已實施信貸政策，持續監管有關信貸風險。

對於貿易及其他應收款項，本公司會為所有需要若干金額信貸的客戶進行個別信貸評估。有關評估主要針對客戶過往的到期付款紀錄及當時付款的能力，並考慮客戶的具體資料及有關客戶經營的經濟環境。該等應收款項自發出單據當日起計30日內到期，惟一年至兩年內到期的應收保留款項除外。倘債務人的債務已過期30日，則須於再次授出信貸前付清所有未償還款項。一般而言，我們不會要求客戶提供抵押物。

我們的信貸風險主要受各客戶的個別情況所影響，而非受客戶經營的行業或國家情況所影響。因此，我們的信貸風險高度集中主要是由於個別客戶的重大信貸風險。二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及二零一三年六月三十日，我們五大債務人的應收款項分別佔貿易及應收款項總額的31%、36%、25%及17%，而應收最大單一債務人的款項則佔貿易及其他應收款項總額分別27%、21%、10%及14%。

我們並無提供會對導致我們面臨信貸風險的任何擔保。

#### 流動資金風險

流動資金風險指我們未能於財務債務到期時償還債務的風險。

我們管理流動資金的方法為盡量確保我們可時常有充足的流動資金於正常及緊縮的情況，均可償還到期的負債，而不會遭致不可接受的虧損或我們的聲譽受到損害的風險。

我們的政策是定期監察即期及預期流動資金需求，確保維持充足現金儲備及從主要金融機構取得已承諾的足夠資金，應付我們短期及長期流動資金需求。

二零一三年六月三十日，我們的流動負債淨額為人民幣246.8百萬元。於二零一三年十月三十一日，我們已就日後的資本承擔及其他融資需求動用銀行融資人民幣1,498.6百萬元。我們預計續期銀行融資不會有任何困難。

## 財務資料

此外，董事已審閱截至二零一四年十二月三十一日止十八個月的現金流預測。根據該預測，董事確定於期內有充足的流動資金為我們營運資金及資本承擔提供資金。於編制現金流預測時，董事已考慮我們過往的現金需求及其他重要因素，包括能否獲得上述借貸融資，該因素將影響我們最後可行日期後12個月的營運。董事認為現金流預測所計及的假設為合理。然而，由於所有有關未來事件的假設或會受固有限制及不明朗因素所影響，而部分或全部假設或不會實現。

下表載列我們非衍生財務負債於各報告期結算日的剩餘訂約到期日，乃根據已訂約未貼現現金流量及我們須支付的最早日期計算：

二零一零年十二月三十一日					
已訂約未貼現現金流量					
一年內到期 或於要求時 償還	一年後	兩年後	總額	賬面值	
	但兩年內	但五年內			
	(人民幣千元)				
貸款及借貸.....	102,945	—	—	102,945	100,000
貿易及其他應付款項.....	1,006,531	—	—	1,006,531	1,006,531
	<u>1,109,476</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,109,476</u>	<u>1,106,531</u>
二零一一年十二月三十一日					
已訂約未貼現現金流量					
一年內到期 或於要求時 償還	一年後	兩年後	總額	賬面值	
	但兩年內	但五年內			
	(人民幣千元)				
貸款及借貸.....	208,626	—	—	208,626	200,000
貿易及其他應付款項.....	978,504	—	—	978,504	978,504
	<u>1,187,130</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,187,130</u>	<u>1,178,504</u>

## 財務資料

二零一二年十二月三十一日

	已訂約未貼現現金流量				賬面值
	一年內到期 或於要求時 償還	一年後 但兩年內	兩年後 但五年內	總額	
			(人民幣千元)		
貸款及借貸.....	406,244	31,743	—	437,987	420,000
貿易及其他應付款項.....	897,849	—	—	897,849	897,849
	<u>1,304,093</u>	<u>31,743</u>	<u>—</u>	<u>1,335,836</u>	<u>1,317,849</u>

二零一三年六月三十日

	已訂約未貼現現金流量				賬面值
	一年內到期 或於要求時 償還	一年後 但兩年內	兩年後 但五年內	總額	
			(人民幣千元)		
貸款及借貸.....	817,582	255,230	198,635	1,271,447	1,190,000
貿易及其他應付款項.....	859,148	—	—	859,148	859,148
	<u>1,676,730</u>	<u>255,230</u>	<u>198,635</u>	<u>2,130,595</u>	<u>2,049,148</u>

### 利率風險

#### 利率組合

我們的利率風險主要是由貸款及借貸所引致。按浮息或定息批出的借貸導致我們分別面臨現金流量利率風險及公允價值利率風險。下文載列管理層監察的本集團利率組合。

銀行現金及計息借貸為我們主要面臨利率風險的金融工具。

## 財務資料

我們於各日期的銀行現金及計息借貸以及有關利率載列如下：

	十二月三十一日						二零一三年 六月三十日	
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		利率 (%)	(人民幣 千元)
	利率 (%)	(人民幣 千元)	利率 (%)	(人民幣 千元)	利率 (%)	(人民幣 千元)		
<b>固定利率</b>								
銀行貸款及借貸.....	-	-	-	-	4.80%-6.15%	(120,000)	4.80%-6.15%	(720,000)
<b>浮動利率</b>								
銀行現金.....	0.36%-1.17%	579,410	0.5%-1.31%	316,935	0.35%-1.15%	276,381	0.35%-1.15%	246,703
銀行貸款及借貸.....	-	-	-	-	-	-	6.15%-6.4%	(390,000)
關聯方貸款.....	5.31%-5.81%	(100,000)	5.81%-6.56%	(200,000)	6%-6.56%	(300,000)	6%	(80,000)
		<u>479,410</u>		<u>116,935</u>		<u>(23,619)</u>		<u>(223,297)</u>

### 敏感度分析

本集團並無將按公允價值計入損益的定息借貸入賬。因此，於報告日的利率變動對本集團的損益並無影響。

下表載列基於表內載列的各日期發生利率變動對我們除稅後利潤(或保留利潤)及其他合併權益組成部分的即時變動，且該變動已用於各日期我們持有且面臨利率風險的金融工具。關於我們於表內載列各日期持有的非衍生工具浮動利率產生的現金流利率風險，對我們除稅後利潤(及保留利潤)及其他合併權益組成部分的影響，作為年度影響顯示在利息開支或收入中如利率變動。該分析以整個營業紀錄期間的同一基準進行。

	基點增加/ (減少)	年度/期內 的除稅後 利潤及保留 利潤增加/ (減少) (人民幣千元)
<b>二零一零年十二月三十一日</b>		
基點.....	25	920
基點.....	(25)	(920)
<b>二零一一年十二月三十一日</b>		
基點.....	25	235
基點.....	(25)	(235)
<b>二零一二年十二月三十一日</b>		
基點.....	25	(34)
基點.....	(25)	34
<b>二零一三年六月三十日</b>		
基點.....	25	(559)
基點.....	(25)	559

### 外幣風險

我們面臨的外幣風險主要來自以外幣(即交易相關之經營功能貨幣以外之貨幣)計值的銷售及採購所產生的應收款項、應付款項及現金結餘。產生該風險之貨幣主要為美元、歐元及日圓。我們透過以下措施管理有關風險：

## 財務資料

### 已確認資產及負債

對於以外幣計值的貿易應收款項及應付款項，必要時我們會按現貨利率買賣外幣解決短期失衡，以確保風險淨額維持於可接受水平。

### 貨幣風險

下表載列我們於各報告期結算日因確認以實體功能貨幣外的貨幣計值的資產及負債而產生的風險。為作呈列用途，風險金額按年度／期內結算日的現貨利率換算並以人民幣呈列。

	二零一零年十二月三十一日			
	美元	歐元	日圓	總計
		(千元)		
貿易及其他應付款項.....	(17,140)	—	(519)	(17,659)
確認資產及負債而產生的 風險淨額.....	<u>(17,140)</u>	<u>—</u>	<u>(519)</u>	<u>(17,659)</u>
	二零一一年十二月三十一日			
	美元	歐元	日圓	總計
		(千元)		
貿易及其他應收款項.....	—	3,207	—	3,207
貿易及其他應付款項.....	(94,337)	—	(8,282)	(102,619)
現金及現金等價物.....	—	—	714	714
確認資產及負債而產生的 風險淨額.....	<u>(94,337)</u>	<u>3,207</u>	<u>(7,568)</u>	<u>(98,698)</u>
	二零一二年十二月三十一日			
	美元	歐元	日圓	總計
		(千元)		
貿易及其他應收款項.....	65,041	—	2	65,043
貿易及其他應付款項.....	(14,093)	—	(13,948)	(28,041)
現金及現金等價物.....	4,861	—	34	4,895
確認資產及負債而產生的 風險淨額.....	<u>55,809</u>	<u>—</u>	<u>(13,912)</u>	<u>41,897</u>



## 財務資料

	二零一三年六月三十日			
	美元	歐元	日圓	總計
	(千元)			
貿易及其他應收款項.....	39,328	—	5,871	45,199
貿易及其他應付款項.....	(31,556)	—	(12,044)	(43,600)
現金及現金等價物.....	17	—	2,286	2,303
確認資產及負債而產生的 風險淨額.....	<u>7,789</u>	<u>—</u>	<u>(3,887)</u>	<u>3,902</u>

### 敏感度分析

下表載列倘我們於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日承受重大風險的匯率於該日發生變動，並假設所有其他風險變數維持不變，我們的除稅後利潤及保留利潤的即時變動。

	十二月三十一日						二零一二年 六月三十日	
	二零一零年		二零一一年		二零一二年			
	匯率增加	除稅後 利潤及保留 利潤減少 (人民幣千元)	匯率增加	除稅後 利潤及保留 利潤增加 /(減少) (人民幣千元)	匯率增加	除稅後 利潤及保留 利潤增加 /(減少) (人民幣千元)	匯率增加	除稅後 利潤及保留 利潤增加 /(減少) (人民幣千元)
美元.....	1%	(129)	1%	(708)	1%	419	1%	58
歐元.....	1%	—	1%	24	1%	—	1%	—
日圓.....	1%	(3)	1%	(63)	1%	(116)	1%	(31)
		<u>(132)</u>		<u>(747)</u>		<u>303</u>		<u>27</u>

上表所呈列的結果分析代表本集團旗下各公司按各自功能貨幣計算並按報告期結算日之匯率換算為人民幣以供呈列之用的除稅後利潤及權益之即時影響總額。

敏感度分析假設匯率變動已用於重估我們於報告期結算日持有並面臨外匯風險的金融工具，包括本集團公司間應付款項及應收款項，有關款項以借方或貸方的功能貨幣外的貨幣計值。該分析並無計及由海外業務財務報表換算成本集團呈列貨幣所導致的差異。該分析乃以二零一零年、二零一一年、二零一二年及截至二零一三年六月三十日止六個月之同一基準進行。

### 股息政策

我們可以現金或我們認為合適的其他方式派息。宣派及派付股息的決定或須董事會酌情批准。此外，任一財政年度的末期股息須經股東批准。董事會確定是否宣派及派付股息時會基於下列因素不時審閱股息政策：

- 經營業績；
- 現金流量；

## 財務資料

- 財務狀況；
- 股東權益；
- 整體營商環境及策略；
- 資本需求；
- 附屬公司向我們派付現金股息；及董事會可能視作相關的其他因素。

### 可分派儲備

截至二零一三年六月三十日，可供分派予股東的儲備為零。公司法規定，在開曼群島註冊成立之公司(如本公司)之股份溢價賬可在遵守組織章程大綱及細則之規定(如有)的情況下按其不時決定之方式使用，惟除非緊隨分派或股息建議支付日期後，該公司可在日常業務過程中支付到期債務，否則不得自股份溢價賬向股東作出分派或股息。

### 無重大不利變動

董事確認，自二零一三年六月三十日至本文件日期，我們的財務或經營狀況或前景並無重大不利變動。

### 無重大中斷

董事確認，最後可行日期前12個月內，我們的業務並無出現任何可能嚴重損害財務狀況及經營業績的中斷。