
此乃重要通函 謹請立即處理

閣下如對本通函或應採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有國中控股有限公司（「本公司」）之股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



國中控股有限公司
INTERCHINA HOLDINGS COMPANY LIMITED
(於香港註冊成立之有限公司)
(股份代號：202)

非常重大出售事項

國中控股有限公司獨立董事委員會及股東之獨立財務顧問



昱豐融資有限公司
CERES CAPITAL LIMITED

本公司董事會函件載於本通函第4頁至第20頁。本公司獨立董事委員會函件載於本通函第21頁。昱豐融資有限公司函件載於本通函第22頁至第46頁，當中載有其致本公司獨立董事委員會及股東之意見。

本公司謹訂於二零零九年八月十八日上午九時四十五分假座香港告士打道310號香港柏寧酒店薰衣草廳召開股東特別大會，大會通告載於本通函第195頁至第196頁。隨函附奉適用於股東特別大會之代表委任表格。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請閣下閱讀通告並盡快按照隨附之代表委任表格上所列印之指示填妥及交回表格，並且無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前送達本公司之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。閣下於填妥並交回代表委任表格後仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會及於會上投票。

二零零九年七月二十四日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	
緒言	4
出售事項	5
ICIM 及 CIC 之股權架構	17
有關 ICIM 之資料	17
有關 CIC 之資料	17
進行出售事項之原因	18
出售事項之財務影響	19
所得款項用途	19
股東特別大會	20
推薦建議	20
一般事項	20
獨立董事委員會函件	21
昱豐融資有限公司函件	22
附錄一 — 本集團之財務資料	47
附錄二 — 餘下集團之未經審核備考財務資料	159
附錄三 — 該土地之估值報告	171
附錄四 — 一般資料	187
股東特別大會通告	195

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，否則以下詞彙具有以下涵義：

「協議」	指	本公司與買方於二零零八年十二月十日就出售事項而訂立之協議
「經修訂協議」	指	有關出售事項之協議（經補充協議及第二份補充協議修訂及補充）
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「CIC」	指	長沙國中星城置業有限公司，一家在中國成立之公司，為本公司之全資附屬公司
「本公司」	指	國中控股有限公司，一家在香港註冊成立之有限公司，其已發行股份在聯交所上市
「完成」	指	出售事項之完成
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事」	指	本公司之董事
「出售事項」	指	本公司出售待售權益和待售貸款予買方
「股東特別大會」	指	為批准（其中包括）出售事項及其項下擬進行之交易而召開之本公司股東特別大會
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「香港」	指	中國香港特別行政區

釋 義

「ICIM」	指	國中(長沙)體育新城投資項目管理有限公司，一家在中國成立之公司，為本公司之全資附屬公司
「獨立董事委員會」	指	本公司成立之獨立董事委員會，由所有獨立非執行董事夏萍女士、何耀瑜先生、高明東先生及傅濤博士組成
「該土地」	指	位於中國湖南省長沙市雨花區體育新城R-11西、R-11東、R-18南和R-18北地盤總面積約287,141.66平方米之地塊，以及位於中國湖南省長沙市雨花區體育新城R-18北之地塊之國中星城及體育新城1-4幢(供發展酒店和服務式住宅之用)於建築工程完成後將建成樓面面積約140,751.90平方米之在建物業，全部由CIC全資擁有
「最後實際可行日期」	指	二零零九年七月二十日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國
「中國公認會計原則」	指	中國公認會計原則
「買方」	指	上海方華實業發展有限公司，一家在中國上海成立之公司，為獨立於本公司及其關連人士之第三方
「餘下集團」	指	緊隨完成後之本集團
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「待售權益」	指	ICIM之100%股權及CIC之38.9%股權

釋 義

「待售貸款」	指	ICIM於二零零九年三月三十一日應付本公司金額為人民幣614,100,000元之免息貸款
「第二份補充協議」	指	買方、本公司與CIC於二零零九年七月十六日訂立之第二份補充協議，以修訂及補充協議(經補充協議修訂及補充)之條款
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.1港元之普通股
「股東」	指	股份之持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「補充協議」	指	買方、本公司與CIC於二零零九年二月九日訂立之補充協議，以修訂及補充協議之條款
「%」	指	百分比

人民幣兌換港元乃根據人民幣0.87元兌1.00港元之換算率換算。



國中控股有限公司
INTERCHINA HOLDINGS COMPANY LIMITED
(於香港註冊成立之有限公司)
(股份代號：202)

執行董事：

榮文怡女士(主席)
林長盛先生(副主席)
朱勇軍先生(副主席)
牧新明博士

註冊辦事處：

香港
皇后大道中29號
怡安華人行
7樓701室

獨立非執行董事：

夏萍女士
何耀瑜先生
高明東先生
傅濤博士

敬啟者：

非常重大出售事項

緒言

董事會宣佈，於二零零八年十二月十日，本公司與買方訂立協議，據此本公司有條件同意出售，而買方有條件同意收購待售權益及待售貸款，涉及之總代價為人民幣330,000,000元，將以現金支付。於二零零九年二月九日，本公司、買方及與CIC訂立補充協議，於二零零九年七月十六日，本公司、買方及與CIC訂立第二份補充協議以進一步修訂及補充協議之條款。

於刊發本公司日期為二零零八年十二月十二日之公佈(「該公佈」)後，本公司於二零零九年一月七日獲聯交所通知，後者接獲一宗投訴(「投訴」)，聲稱(其中包括)(i)於該公佈刊發前，CIC已向長沙市商務局申請股權過戶，而有關申請已獲上述機構批准；(ii)於投訴函時間，長沙市工商局正進行過戶登記；(iii)於該公佈刊發前，

董事會函件

CIC之董事及法定代表已由張揚變更為買方代表耿姓男子；及(iv)上述各項乃於股東批准出售事項前發生。

根據上市規則，出售事項構成本公司之非常重大出售，須於股東特別大會上獲得股東批准，方可進行。本公司已成立由所有獨立非執行董事組成之獨立董事委員會，以就此向股東提供建議。昱豐融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就出售事項向獨立董事委員會及股東提供意見。

本通函旨在根據上市規則之規定向閣下提供有關出售事項及投訴之進一步資料及其他資料。

出售事項

經修訂協議

日期：二零零八年十二月十日（經日期為二零零九年二月九日之補充協議及日期為二零零九年七月十六日之第二份補充協議修訂及補充）

訂約各方：

- (1) 賣方：本公司；
- (2) 買方：上海方華實業發展有限公司。就董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，買方及其最終實益擁有人均為獨立於本集團及其關連人士之第三方。據買方告知，其主要於中國從事貿易及投資活動；及
- (3) CIC（僅與補充協議及第二份補充協議有關）。

將予出售之資產

- (i) 待售權益，即ICIM之100%股權及CIC之38.9%股權。CIC乃由本公司擁有38.9%權益及由ICIM擁有61.1%權益。
- (ii) 待售貸款，即ICIM應付本公司之免息貸款。於二零零九年三月三十一日及於最後實際可行日期，待售貸款為人民幣614,100,000元（相當於約705,855,000港元）。

代價

出售事項之總代價為人民幣330,000,000元，其中：

- (i) 人民幣35,000,000元相當於本公司所直接持有CIC之38.9%股權之代價（亦相當於本公司最初之投資成本）；
- (ii) 人民幣150,000,000元相當於本公司所持有ICIM之100%股權之代價（亦相當於本公司最初之投資成本）；及
- (iii) 人民幣145,000,000元相當於待售貸款之代價。

買方將按下列方式以現金支付代價：

- (a) 出售事項經股東於股東特別大會上批准後30天內買方應支付本公司人民幣200,000,000元；及
- (b) 出售事項經股東於股東特別大會上批准後五個月內買方應支付本公司人民幣130,000,000元。

代價乃由買方及本公司經公平原則磋商後釐定，並參考(i)按照香港財務報告準則編製之ICIM及CIC於二零零八年九月三十日之未經審核合併負債淨額約42,148,000港元（已包括於二零零八年九月三十日之待售貸款）；(ii)由獨立專業估值師永利行評值顧問有限公司於二零零八年九月三十日對該土地（為CIC之主要資產）進行之初步估值人民幣867,900,000元；(iii)鑒於ICIM之現金流緊張，待售貸款不大可能獲償還之事實；及(iv)估計完成位於該土地上之國中星城及體育新城1-4幢之建設工程將予產生之進一步成本（如下文「進行出售事項之原因」一段所載）。該土地之初步估值乃在假設國中星城及體育新城1-4幢之建設已竣工之情況下，採用直接比較法及折舊重置成本法而編製。

先決條件

完成須待下列條件獲達成後，方可作實：

- 1. 股東於股東特別大會上通過相關決議案批准經修訂協議及據此擬進行之交易；及
- 2. 已獲得證券部門有關出售事項之所有必要批准及本公司已刊發有關出售事項之公佈和通函。

上文第2項先決條件所提述之證券部門批准包括可能須獲得聯交所或香港證券及期貨事務監察委員會之任何批准。倘若上述先決條件於二零零九年八月三十一日或之前未獲達成，則經修訂協議將告失效，概無經修訂協議之訂約方須承擔任何責任，惟任何先前違反協議之責任除外。

經修訂協議之其他條款

1. 盡職調查

買方將委任審核公司對ICIM及CIC各自於二零零九年三月三十一日之資產及負債進行盡職調查，該等盡職調查報告應於二零零九年八月三十一日或之前發出。為免生疑，於完成該盡職調查後將不會對出售事項之代價作出調整。

2. 簽訂轉讓文件

待上述「先決條件」一段所載之先決條件獲達成後，本公司及買方須於股東特別大會（有關批准出售事項及其項下擬進行之交易）日期起計六個月內就出售事項簽訂轉讓文件，以就轉讓事宜向中國湖南省長沙市政府進行登記。

完成

完成將於ICIM及CIC各自之待售權益轉讓事宜向中國湖南省長沙市政府進行登記後發生。該轉讓登記須於(i)股東於股東特別大會上批准出售事項；及(ii)本公司收到全額代價後進行。倘因本公司過失導致未能完成或待售權益已於完成前轉讓予任何其他人士，則買方有權要求獲支付相等於出售事項總代價10%之金額。

投訴

於二零零九年一月九日，本公司成立由當時獨立非執行董事組成之獨立調查委員會，以根據投訴調查所指之事宜。

董事會函件

於二零零九年一月十二日及十三日，本公司委聘(i)一間中國法律顧問公司創遠律師事務所(「顧問」)；及(ii)一間國際財務諮詢及會計服務公司BDO Financial Services Limited(「財務顧問」)(均獨立於本集團)實施若干協定程序，並發現：

- (a) 於二零零八年十一月六日，張揚(時任本公司董事兼主席)辭任CIC之法定代表及董事，及董耿獲委任為CIC之法定代表及董事；
- (b) CIC與買方訂立一項日期為二零零八年十一月二十五日之財務安排協議(「財務協議」)，據此，買方同意向CIC提供貸款及融資，用於償還CIC尚未償還之負債總額人民幣150,000,000元，而CIC之全部註冊資本須轉讓予買方，作為提供上述融資之擔保；
- (c) 買方簽訂(1)日期為二零零八年十一月二十五日，以本公司為受益人之承諾；及(2)日期為二零零八年十一月二十五日，以ICIM為受益人之承諾，兩者指明如向CIC提供之資金已全數獲償還，買方應將於CIC之股權退還予本公司及ICIM，倘出售CIC不獲股東批准，買方須於向CIC墊付之資金獲全數償還後將於CIC之股權退還予本公司及ICIM(「該等承諾」)；
- (d) (1) ICIM通過日期為二零零八年十一月二十五日之董事會決議案，將ICIM於CIC之全部權益轉讓予買方；及(2)本公司通過日期為二零零八年十一月二十五日之董事會決議案，將本公司於CIC之全部權益轉讓予買方；
- (e) (1) ICIM與買方簽訂日期為二零零八年十一月二十五日之轉讓協議，以轉讓ICIM於CIC之權益予買方；及(2)本公司與買方簽訂日期為二零零八年十一月二十五日之轉讓協議，以轉讓本公司於CIC之權益予買方(「首批轉讓協議」)；
- (f) CIC之股東(即ICIM及本公司)通過日期為二零零八年十二月一日之決議案，批准將CIC之股權轉讓予買方；
- (g) (1) ICIM與買方簽訂日期為二零零八年十二月一日之轉讓協議，將ICIM於CIC之權益轉讓予買方；及(2)本公司與買方簽訂日期為二零零八年十二月一日之轉讓協議，將本公司於CIC之權益轉讓予買方(「第二批轉讓協議」)；
- (h) 根據日期為二零零八年十二月一日之股東決議案，黃勇及居偉東獲委任為CIC之董事；

(i) 於二零零八年十二月十一日，長沙市商務局批准了CIC股權持有人變更一事；及

(j) 於二零零八年十二月十八日，長沙市工商局批准了CIC股權持有人及CIC董事變更一事並向CIC頒發新的營業執照。

(上述第(d)至(g)項稱為「**附屬文件**」)

於上述發現後，本集團於二零零九年一月十六日與買方會面詢問有關指控，並商討協議條款的可能變動。

董事簽署及加蓋本公司之公司印鑑

董事於調查指控前並無獲告知第(a)至(j)項(知悉有關法定代表變更一事之張揚(時任本公司董事兼主席)除外)。特別是，彼等並無獲告知有關CIC股權持有人變更，亦概無任何董事實際簽訂附屬文件，彼等亦未授權簽訂附屬文件。根據本公司進行的調查，發現董事於附屬文件上之簽署是在欺詐之情況下簽署，因此懷疑當時CIC其中一名中國僱員(「**前任僱員**」，其並非ICIM或CIC之法定代表，但屬CIC及ICIM法定代表所委任之授權人士以保管該兩間公司之公司印鑑)以董事之名義簽署附屬文件。

本公司茲聲明，公司印鑑乃由其公司秘書於香港保管，並無移交到香港以外地區。根據本公司之記錄，日期為二零零八年十一月二十五日之本公司董事會決議案、本公司訂立之日期為二零零八年十一月二十五日之首批轉讓協議、日期為二零零八年十二月一日之CIC股東決議案及本公司訂立之日期為二零零八年十二月一日之第二批轉讓協議(均構成附屬文件之一部分)並無呈報予本公司董事會或公司秘書蓋章。懷疑前任僱員在上述文件上加蓋了經偽造之本公司公司印鑑。

加蓋CIC及ICIM之公司印鑑

根據本公司進行的調查，瞭解到在簽署財務協議、首批轉讓協議、CIC股東決議案及第二批轉讓協議時或相近時間，CIC及ICIM之公司印鑑由CIC及ICIM各自之法定代表委任之前任僱員保管。

亦瞭解到前任僱員在CIC法定代表之授權下於CIC董事會決議案及財務協議上加蓋了CIC之公司印鑑。然而，CIC之法定代表是在該前任僱員向其呈報經偽造之附屬文件情況下授權加蓋公司印鑑。

至於ICIM，相信前任僱員是在未獲得ICIM法定代表之授權下，於ICIM董事會決議案、ICIM訂立之首批轉讓協議、ICIM訂立之第二批轉讓協議及CIC決議案上加蓋了ICIM之公司印鑑。

規管公司印鑑保管之程序

本集團一直以來制定之政策是(i)就於香港註冊成立之本公司及其附屬公司而言，公司印鑑及公章由香港之公司秘書保管；及(ii)就於中國成立之附屬公司而言，公司印鑑由該公司相關法定代表所委任之授權人士保管。至於加蓋香港集團公司之公章，須事先在加蓋公章之前取得有關董事會之批准。至於加蓋香港集團公司之公司印鑑，須事先在加蓋公司印鑑之前取得有關執行董事之批准。至於中國公司，任何需要加蓋公司印鑑之文件必須在有關文件實際加蓋公司印鑑之前，取得個別部門主管之批准及有關公司之法定代表之進一步授權。

於最後實際可行日期，CIC及ICIM之公司印鑑仍由本集團在中國保管及控制。

CIC於關鍵時間之狀況

根據本公司進行的調查，瞭解到CIC當時迫切需要償還其負債，而上述前任僱員乃根據其個人判斷製造該等文件，以此為CIC帶來現金流。於訂立財務協議時，CIC之主要資產僅為尚未開發之土地以及開發中之若干物業。尚未開發之土地已抵押予一間銀行，而開發中之若干物業尚未竣工，因而並無可用之業權文件。因此，CIC並無可抵押資產。

CIC之法定代表已於二零零八年十一月六日由張揚變更為董耿，原因是張揚需要投入更多精力發展其他業務。董耿乃由買方介紹，為一名具有從業經驗之商人。根據對買方進行之公司調查結果並據買方管理層及董耿確認，除董耿曾代表買方就財務協議項下擬進行之交易墊付人民幣1,000,000元(如下文「墊款」一段所載)外，董耿與買方並無其他關係。彼於本集團之任期由二零零八年十一月六日開始。如董耿告

董事會函件

知，加入本集團前，彼曾服務於多間在中國從事貿易業務的公司逾15年並擁有商業管理經驗。於最後實際可行日期，董耿並無獲買方聘用，仍服務於CIC。

根據本集團之內部程序，其中國附屬公司法定代表之任何變更須獲相關附屬公司股東之批准。在目前情況下，張揚（以當時執行董事身份並負責本集團中國業務管理）批准有關變更。為加強有關變更中國附屬公司法定代表之程序，有關變更須取得董事會之特別批准，並即時生效。

就於二零零八年十二月一日委任黃勇及居偉東為CIC之董事而言，彼等由買方委任，以保障及監督財務協議項下墊款之使用。黃勇及居偉東為買方股東之副總經理。彼等於本集團的受聘自二零零八年十二月一日起。於二零零八年十一月三十日，CIC董事會由董耿、林長盛、陳永源、朱勇軍及潘軼文組成。自二零零八年十二月一日起，CIC董事會由董耿、黃勇及居偉東組成。

就CIC之營運而言，董耿為CIC董事會之主席，負責其日常營運及管理。董耿直接向本集團及本公司匯報。CIC另兩位董事黃勇及居偉東主要負責保障及監督財務協議項下所作出墊款之使用。該兩位董事並未參與CIC之日常營運。於二零零八年十二月一日，CIC董事會組成之變動並無獲董事會妥當授權，而董事於進行該調查前亦不知悉CIC董事會組成之該等變動。

法律地位

本公司已指示CIC之管理層向中國長沙公安報告有關事宜—即懷擬前任僱員偽造了CIC股東之董事簽署，並以欺詐手段製造致使CIC股權持有人變更之文件。本公司現正考慮在獲得其中國法律顧問之進一步意見後採取進一步法律行動。

根據本公司接獲之中國法律意見：

- (a) 財務協議項下之安排及該等承諾相當於以擔保方式取得CIC之股權；
- (b) 財務協議、附屬文件、協議及補充協議均屬合法，因為彼等已就給予CIC之墊款及出售事項修訂全部安排；

- (c) 由於事實上(其中包括)(i)ICIM仍為本公司之附屬公司；(ii)股東特別大會仍待舉行以批准出售事項；(iii)出售事項之總代價仍待買方支付；及(iv)買方有關CIC仍受本公司控制之書面確認書，本公司依然擁有CIC之實際控制權；
- (d) 於向買方轉讓CIC之股權後，該等股權之所有權仍須受財務協議、補充協議及該等承諾之條文所規限；及
- (e) 財務協議並無違反中國任何法律及法規(包括貸款通則第73條及中國最高人民法院於一九九六年九月二十三日作出的有關聲明)。

本公司獲買方告知，於簽署附屬文件時，買方並不知悉該等文件有欺詐性質。於二零零八年十二月十二日(即刊發該公佈之日期)或之前，買方並無向本公司表示或知會有關財務協議、該等承諾及／或附屬文件之任何事宜，而只是在二零零九年一月十六日本集團與買方會面討論有關指控時，買方才知悉該等文件有欺詐性質。雖然簽署上述文件未經妥當授權，但於最後實際可行日期，董事信納概無本集團資產被挪用或不當使用。

於最後實際可行日期，董事會認為，出售事項仍未完成，CIC仍被視為本公司控制下之附屬公司。此意見之基礎為：

- (a) 買方執行該等承諾，清晰證明出售事項尚未完成，而還款一旦作出，買方仍有責任將CIC之股權轉回至本集團；
- (b) 中國法律意見，當中確認財務協議下之安排及該等承諾為僅以抵押形式取得CIC之股權；
- (c) 買方之確認書確認，CIC董事會仍受本公司控制並支持中國法律意見，確認本公司對CIC之控制權；
- (d) 買方之確認書確認，其將會於CIC之任何股東會議上按本公司之指示進行投票，且於出售事項完成前不會分佔CIC之任何溢利或收取其所宣派之任何股息；

- (e) CIC日常向本集團作出匯報(財務及營運上)於簽訂有關文件(定義見下文)或補充協議後並未改變；
- (f) CIC之營運仍受本集團之指示；及
- (g) 本公司核數師之確認書確認，就本公司對CIC之控制權而言，財務協議所載之財務安排並無違反香港會計準則第27號(涉及控制權及附屬公司)。

獨立調查委員會之調查結果

如上文所述，已於二零零九年一月成立由兩名當時獨立非執行董事及一名獨立非執行董事組成之獨立調查委員會。獨立調查委員會之目的乃進行實情調查並向董事會作出相同報告。獨立調查委員會已於二零零九年二月九日向董事會提呈一份調查報告，其中特別載明：由於截至二零零九年二月五日已獲得有關報告及回應，獨立調查委員會認為及確認目的已獲達成。

就實情調查而言，獨立調查委員會認為已初步識別責任人為前任僱員。

下表為獨立調查委員會之推薦意見及董事會就此採取之行動：

獨立調查委員會之推薦意見	董事會採取之行動
1. 董事會需就財務協議項下之財務安排是否違反上市規則作出進一步調查。	於接獲投訴後，董事會已取得法律意見，財務協議所載財務安排之條款並未構成違反上市規則。然而，尚待聯交所釐定是否出售事項及財務協議項下之財務安排已構成違反上市規則。

董事會函件

獨立調查委員會之推薦意見

董事會採取之行動

- | | |
|--------------------------------|---|
| 2. 獨立調查委員會建議張揚立即休假。 | 董事會於調查期間確曾要求張揚休假。然而，張揚解釋，彼主要專注於有關黑龍江黑龍股份有限公司之交易（包括但不限於恢復股份買賣及安排額外融資，詳情載於本公司日期為二零零八年一月三十一日之通函），這對本集團未來營運至關重要。因此，彼拒絕休假。董事會謹此聲明，張揚除出席於二零零九年三月二十九日舉行之會議親自說明情況外，再無出席董事會就目前指控舉行之任何會議，以使董事會獨立處理有關事宜。（附註） |
| 3. 獨立調查委員會要求張揚出席董事會會議親自解釋有關指控。 | 董事會已要求張揚親自解釋有關事宜。於二零零九年三月二十九日，張揚參加由全體當時獨立非執行董事出席之會議，親自說明情況。 |
| 4. 獨立調查委員會要求派遣更多人員至CIC以加強監督。 | 董事會已委任兩名指定人士監管加蓋CIC公司印鑑之授權及CIC和ICIM之營運。 |
| 5. 就附屬文件之偽造簽名採取適當法律行動。 | 如上所述，董事會已指示CIC之管理層就有關事宜於中國長沙報警。 |

附註：張揚於二零零九年五月辭任本公司執行董事兼主席。

董事會函件

墊款

於最後實際可行日期，除指明者外，就財務協議而言，買方已直接墊付總額約人民幣127,800,000元。該等墊款之詳情如下：

收到墊款日期	墊款額 (人民幣)
二零零八年十一月二十六日 *	20,000,000
二零零八年十二月一日 **	1,000,000
二零零八年十二月二十九日	17,577,119
二零零八年十二月二十九日	500,000
二零零九年一月四日 ***	10,000,000
二零零九年一月九日	200,000
二零零九年一月十二日	3,000,000
二零零九年一月十五日	10,000,000
二零零九年一月二十日	10,000,000
二零零九年一月二十一日	10,000,000
二零零九年二月四日	500,000
二零零九年三月三日	500,000
二零零九年三月二十六日	500,000
二零零九年三月三十一日	83,777,119
二零零九年四月一日 ***	15,000,000
二零零九年四月三日	22,000,000
二零零九年五月十八日	2,000,000
二零零九年五月二十七日	5,000,000
總計：	127,777,119

* 該金額由吉聯房地產開發經營有限公司代表買方墊付予CIC。

** 該金額由董耿代表買方墊付。

*** 此等金額已直接支付予CIC之債權人以償付CIC之未償還負債。

上述各墊款已由財務顧問核實。

根據ICIM及CIC之記錄，上述金額(i)約人民幣37,400,000元已用於償還一筆尚未償還之銀行貸款；(ii)約人民幣79,700,000元乃用於償付應付之建設及顧問費；及(iii)約人民幣10,700,000元已用於支付其他應付款項及經營開支。上述金額已由財務顧問基於所有付款超過人民幣200,000元之樣本予以核實。上述付款中一筆為數人民幣1,000,000元之收款人並未根據財務顧問所設定之程序在銀行聲明中列明，因此，財務顧問未能核實該金額之付款。然而，有關該人民幣1,000,000元之憑證及

支票存根由本集團保存，顯示有關收款人。因此，董事確認，上述金額均用於償付CIC有關其正常業務過程之付款。

上述若干墊款已撥付予ICIM，乃因為其為一間銀行所授出貸款之主要借款人，據此，CIC已將若干尚未開發土地按揭以取得該貸款。該貸款隨後再出借予CIC用作土地收購。

基於董事會確實有意出售CIC之事實（從簽訂協議可證明），及買方確實就結清CIC之尚未償還之負債作出墊款，本公司、CIC與買方於二零零九年二月九日訂立補充協議，以修改財務協議所載之安排、該等承諾、首批轉讓協議及第二批轉讓協議（「有關文件」），使彼等之條款與協議之條款一致。協議（經補充協議修訂及補充）所載之最後完成日期及償還日期已屆滿，而買方與本公司有意繼續進行出售事項。因此，於二零零九年七月十六日，買方、本公司與CIC訂立第二份補充協議，進一步修訂協議（經補充協議修訂及補充）。

補充協議之其他條款及第二份補充協議

(1) 有關文件

本公司宣告未獲通知簽訂有關文件，任何董事亦未實際簽署有關文件，彼等亦未授權簽署有關文件。

買方確認除協議及有關文件外，買方未就出售事項訂立任何其他正式或非正式協議，且買方無條件及不可撤銷地同意根據該等文件（協議及有關文件除外）不會對本公司、CIC或ICIM提出任何索償。

(2) 財務協議

本公司已批准有關文件之內容，並已授權CIC根據有關文件（經補充協議及第二份補充協議修訂及補充）履行責任。

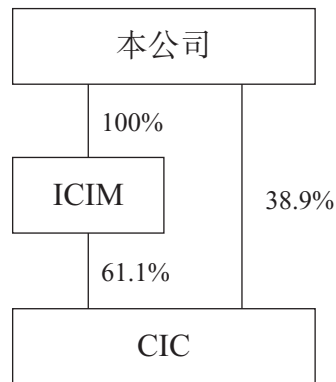
董事會函件

買方與CIC 進一步同意澄清以下事項：

- (a) 買方應根據財務協議於獲得CIC書面要求後向CIC提供總額為人民幣150,000,000元之免息貸款及融資。償還日期應為二零零九年八月三十一日或CIC與買方共同書面協定之較後日期；及
- (b) 倘本公司已獲得股東就出售事項之批准，於出售事項完成當日或之前，買方無權要求償還財務協議項下之該項貸款。

ICIM及CIC之股權架構

以下所載乃ICIM及CIC於最後實際可行日期之股權架構：



有關ICIM之資料

ICIM於二零零二年五月二十四日在中國成立。於最後實際可行日期，除持有CIC之61.1%股權外，ICIM並無進行任何業務活動或持有任何資產。

下表為ICIM截至二零零九年三月三十一日止三個年度之經審核財務資料（並無根據綜合基準編製），乃根據中國公認會計原則編製，並已根據香港財務報告準則作出調整：

	截至二零零九年 三月三十一日 止年度 (港元)	截至二零零八年 三月三十一日 止年度 (港元)	截至二零零七年 三月三十一日 止年度 (港元)
除稅前虧損淨額	4,793,000	5,041,000	5,642,000
除稅後虧損淨額	4,793,000	5,041,000	5,642,000

董事會函件

於二零零九年三月三十一日，ICIM根據香港財務報告準則編製之經審核資產淨值約為145,011,000港元。為數約63,218,000港元相當於CIC之61.1%股權之投資成本。

有關CIC之資料

CIC於二零零二年九月二十三日在中國成立。CIC之主要業務為在中國之物業投資及發展。於最後實際可行日期，CIC之主要資產為該土地之建設及發展項目。該土地於CIC之賬目內分別列作租賃土地權益及土地使用權權益、發展中物業及供出售之發展中物業。如本通函附錄三該土地之估值報告所載，該土地之經審核賬面值於二零零九年三月三十一日約為558,913,000港元，而該土地於二零零九年四月三十日之估值為人民幣768,000,000元（相當於約882,759,000港元）。

以下所載乃CIC截至二零零九年三月三十一日止三個年度之經審核財務資料，乃根據中國公認會計原則編製，並已根據香港財務報告準則作出調整：

	截至二零零九年 三月三十一日 止年度 (港元)	截至二零零八年 三月三十一日 止年度 (港元)	截至二零零七年 三月三十一日 止年度 (港元)
除稅前虧損淨額	408,074,000	21,665,000	5,194,000
除稅後虧損淨額	408,074,000	21,665,000	5,194,000

為遵守香港財務報告準則，有關該土地之減值虧損339,071,000港元（其中有關國中星城及體育新城1-4幢之已確認減值虧損約182,771,000港元及有關就出售而重新計量公平值並扣除成本之未開發之土地已確認減值虧損約216,300,000港元），已根據香港財務報告準則於CIC截至二零零九年三月三十一日止年度之除稅前及除稅後虧損淨額中確認。除該調整外，並無其他重大差異，猶如CIC之除稅前及除稅後虧損淨額已根據本集團所採納之會計準則編製。

於二零零九年三月三十一日，CIC根據香港財務報告準則編製之經審核負債淨額約為407,130,000港元。

進行出售事項之原因

本集團主要於香港及中國從事投資於環保水務業務、市政、城市建設投資業務，以及策略性投資。

CIC之主要資產為該土地之建設及發展項目。該土地之建設成本由銀行借貸及本公司之墊款提供。考慮到中國對房地產發展商採取之一系列宏觀調控措施，CIC作為中國一家規模細小之發展商，一直在透過銀行借貸取得進一步資金上面對困難。因此，國中星城及體育新城1-4幢之建設工程自二零零三年底動工以來接近五年仍未竣工。於該五年期間內，國中星城之建設已按持續基準進行，但進度非常緩慢，而體育新城1-4幢之建設則於二零零八年中或左右停工。根據最近之狀況和於訂立出售協議前國中星城及體育新城1-4幢之建築預算，估計CIC將需進一步投資約人民幣254,600,000元以完成建築工程。此等款項主要為應付工程承包商及物料供應商之建築工程款。於二零零八年九月三十日，並無就該進一步投資簽訂任何建築或供應合同。董事認為，鑒於將對中國之房地產發展商頒佈新的宏觀調控措施及從最近經濟停滯不前之情況看來，中國房地產發展之前景將越來越不明朗。繼續發展該項目需要龐大資金，亦使投資之風險增加，並導致可供本集團其他核心業務使用之財務資源減少。董事相信，於現階段出售事項乃屬合適之舉，並將為本集團提供額外營運資本供發展現有之環保水務業務。

董事（包括獨立非執行董事）認為，經修訂協議按正常商業條款訂立，其條款公平合理，訂立經修訂協議符合本公司及股東之整體利益。

出售事項之財務影響

於完成後，ICIM及CIC將不再為本公司之附屬公司，本公司將不再擁有ICIM及CIC之任何權益。

估計虧損將約為1,000,000港元（待審核及經扣除相關成本及其他開支），乃根據以下各項計算：(i)代價淨額378,310,000港元（相當於約人民幣329,130,000元，即代價人民幣330,000,000元減去因出售事項將予產生之估計開支約1,000,000港元）；(ii)本通函附錄一所載ICIM及CIC於二零零九年三月三十一日之合併淨負債約326,545,000港元；及(iii)於完成後，待售貸款為數705,855,000港元。

根據本通函附錄二所載之餘下集團之未經審核備考綜合資產負債表，於進行出售事項後，餘下集團之資產總值將由約3,065,296,000港元減少至2,853,926,000港元，餘下集團之負債總額將由約1,190,145,000港元減少至約979,775,000港元。

所得款項用途

預期出售事項之所得款項淨額約為人民幣329,130,000元，擬用作本集團環保水務業務之額外營運資金和用作一般營運資金用途。

股東特別大會

本公司謹訂於二零零九年八月十八日上午九時四十五分假座香港告士打道310號香港柏寧酒店薰衣草廳舉行股東特別大會。股東特別大會之通告載於本通函第195至第196頁。股東特別大會旨在考慮及酌情批准出售事項及其項下擬進行之交易。

本通函隨附股東特別大會上使用之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附代表委任表格列印之指示將表格填妥，並最遲於股東特別大會指定舉行時間48小時前交回本公司之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

推薦建議

根據上市規則，出售事項構成非常重大出售，須獲得股東於股東特別大會上批准，方可進行。於最後實際可行日期，據董事所知，並無股東於出售事項中擁有重大權益。因此，概無股東須於股東特別大會上放棄投票。按照上市規則之規定，於股東特別大會上提呈之普通決議案將以投票表決方式進行。

董事認為，經修訂協議之條款屬公平合理，符合本公司及股東之整體利益。董事建議股東於股東特別大會上投票贊成股東特別大會通告所載之普通決議案以批准出售事項及其項下擬進行之交易。

一般事項

謹請閣下垂注本通函各附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

及列位本公司購股權及可換股票據持有人 參照

代表董事會
國控股有限公司
行政總裁兼執行董事
林長盛
謹啟

二零零九年七月二十四日

下文乃獨立董事委員會就出售事項致股東之推薦意見函件：



國 中 控 股 有 限 公 司
INTERCHINA HOLDINGS COMPANY LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)
(股份代號：202)

敬啟者：

非常重大出售事項

吾等茲提述於二零零九年七月二十四日向股東發出之通函(「通函」)，本函件構成通函之一部分。除文義另有指明外，本函件所採用之詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等獲委任組成獨立董事委員會，以考慮出售事項之條款及就出售事項之條款對股東而言是否屬公平合理而向股東提供吾等之意見。昱豐融資有限公司獲委任就出售事項向獨立董事委員會及股東提供建議。

經考慮昱豐融資有限公司所考慮之主要原因及因素以及昱豐融資有限公司之意見，吾等認為，出售事項於本公司之正常及一般商業過程中訂立及符合本公司及股東之整體利益，出售事項之條款乃按正常商業條款訂立，整體而言，屬公平合理。因此，吾等建議股東於股東特別大會上投票贊成將於會上提呈以批准出售事項之普通決議案。

此 致

列位股東 台照

國中控股有限公司
獨立董事委員會
夏萍女士
何耀瑜先生
高明東先生
傅濤博士
謹啟

二零零九年七月二十四日

以下為獨立財務顧問昱豐融資有限公司於二零零九年七月二十四日向獨立董事委員會及股東發出有關出售事項之函件全文，以供載入本通函。



昱豐融資有限公司
CERES CAPITAL LIMITED

香港
金鐘道95號
統一中心
15樓C2室

敬啟者：

非常重大出售事項

緒言

謹此提述吾等獲委任為獨立董事委員會及股東有關出售事項之獨立財務顧問。出售事項之詳情載於 貴公司於二零零九年七月二十四日刊發予股東之通函（「該通函」）所載之董事會函件（「董事會函件」）內。本函件為該通函一部分，載有吾等就出售事項向獨立董事委員會及股東提供之意見。除另有指明者外，本函件所用詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

於二零零八年十二月十二日，董事會宣佈，於二零零八年十二月十日， 貴公司與買方訂立協議，據此 貴公司有條件同意出售，而買方有條件同意收購待售權益及待售貸款，涉及之總代價為人民幣330,000,000元，將以現金支付。根據上市規則，出售事項構成 貴公司之非常重大出售。

於二零零九年四月二十七日，董事會進一步宣佈（其中包括），於二零零九年二月九日， 貴公司、CIC及買方訂立補充協議，以修改有關文件所載之安排並修改出售事項之付款條款。 貴公司、CIC及買方亦於二零零九年七月十六日訂立第二份補充協議，進一步修訂及補充協議之條款，內容有關（其中包括）完成之最後限期及買方向CIC償還墊款之償還日期。出售事項（經補充協議及第二份補充協議之條款修

訂及補充)將須遵守股東於股東特別大會批准之規定，另外，已成立獨立董事委員會(由所有獨立非執行董事組成)就此向股東提供推薦建議。應聯交所之要求，會委任獨立財務顧問以向獨立董事委員會及股東提供意見。

作為獨立董事委員會及股東之獨立財務顧問，吾等之職責為就(i)出售事項是否按正常商業條款、於 貴公司之正常及一般業務過程中按公平合理之條款訂立；(ii)出售事項是否符合 貴公司及股東之整體利益；及(iii)股東是否應投票贊成批准出售事項之決議案，向獨立董事委員會及股東提供獨立意見。

除吾等獲委任為獨立董事委員會及股東之獨立財務顧問而收取之一般顧問費用外，並無存有任何安排，使吾等可藉以從 貴公司收取其他費用或獲得任何利益。就上市規則第13.84條而言，吾等獨立於 貴公司。

吾等意見之基準

在製訂吾等之意見時，吾等依靠該通函所載陳述、資料、意見和聲明，以及 貴公司、其顧問和董事向吾等提供之資料及聲明。吾等假設該通函所載或所述由 貴公司、其顧問及董事提供之所有資料、聲明及意見(由各董事獨自負全責)於作出時以至本函件日期乃屬真確。吾等並無理由相信，吾等賴以達致吾等意見之任何資料及聲明屬失實、有欠準確或有誤導成份，吾等亦無發現有遺漏任何重大事實，致使向吾等提供之資料及作出之聲明失實、有欠準確或有誤導成份。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所知，該通函內表達之意見乃經審慎周詳考慮後作出，而該通函並無遺漏任何其他事實或聲明，致使當中任何陳述(包括本函件)有誤導成份。吾等認為，吾等所審閱之資料足以為吾等之意見提供合理基礎。吾等同時認為，吾等已採取一切合理步驟查明吾等所獲提供以達致吾等之意見之資料之可靠性。然而，吾等並無獨立核實所獲資料，亦無深入調查 貴集團或任何涉及出售事項之人士之業務、財務業績、狀況及事務或彼等各自經營所在之市場前景。

吾等之意見全然根據於最後實際可行日期之經濟、市場及其他條件及情況，以及截至最後實際可行日期（包括該日）吾等可得之事實、資料及聲明而作出。即使其後之發展可能影響吾等之意見，吾等亦無責任更新、修訂或重申吾等於本函件所載之意見。

所考慮之主要因素及原因

吾等於達致有關出售事項之意見時，曾考慮下列主要因素：

I. 貴集團之業務營運回顧

貴集團現時之主要業務可分為以下四個業務分部：

- 環保水務業務；
- 物業投資業務；
- 證券及金融業務；及
- 市政、城市建設投資業務。

貴集團之市政、城市建設投資業務由ICIM及CIC（「ICIM集團」）獨自經營，於出售事項後，其將成為已終止經營業務。下表概述 貴集團截至二零零八年三月三十一日止年度（「截至二零零八年止財政年度」）及截至二零零九年三月三十一日止年度（「截至二零零九年止財政年度」）兩年各年按業務分部呈列之經審核經營業績，此乃摘錄自該通函附錄一所載 貴集團之財務資料。

	持續經營業務			已終止 經營業務		
	環保水務 業務 千港元	物業投資 業務 千港元	證券及金融 業務 千港元	總計 千港元	市政、城市 建設投資 業務 千港元	總計 千港元
截至二零零九年三月三十一日止年度（經審核）						
營業額	81,479	18,211	16,492	116,182	—	116,182
分部業績	34,974	(119,567)	11,564	(73,029)	(408,283)	(481,312)
未予分攤之利息收入				238	5	243
未予分攤之公司開支				(34,754)	—	(34,754)
經營虧損				(107,545)	(408,278)	(515,823)
財務成本				(36,324)	(4,589)	(40,913)
應佔聯營公司溢利				3,146	—	3,146
出售一間聯營公司虧損				(225,146)	—	(225,146)
稅項				14,491	—	14,491
本年度虧損				(351,378)	(412,867)	(764,245)

昱豐融資有限公司函件

	持續經營業務			總計	已終止 經營業務	總計
	環保水務 業務 千港元	物業投資 業務 千港元	證券及金融 業務 千港元		市政、城市 建設投資 業務 千港元	
截至二零零八年三月 三十一日止年度(經審核及重列)						
附註						
營業額	71,238	18,107	13,662	103,007	—	103,007
分部業績	34,584	48,348	2,587	85,519	(20,640)	64,879
未予分攤之利息收入				2,868	8	2,876
未予分攤之公司開支				(69,010)	(1,114)	(70,124)
經營收益/(虧損)				19,377	(21,746)	(2,369)
財務成本				(23,240)	(4,960)	(28,200)
應佔聯營公司溢利				2,608	—	2,608
出售附屬公司虧損				8,360	—	8,360
稅項				(21,120)	—	(21,120)
本年度虧損				(14,015)	(26,706)	(40,721)

附註：截至二零零八年止財政年度之財務數字乃摘錄自該通函附錄一所載 貴公司之財務資料，並已根據香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號的過渡條文予以調整(倘必要)，務求以貫徹一致之基準呈列，方便比較。調整之詳情及影響乃於該通函附錄一 貴集團之財務資料內題為「採納新訂及經修訂香港財務報告準則之影響」之附註中披露。

截至二零零九年止財政年度，貴集團呈報營業總額約116,200,000港元，較截至二零零八年止財政年度增長12.8%，主要來自環保水務業務，其佔貴集團營業總額約70%。營業總額之餘下30%中，約16%來自其物業投資業務及約14%來自證券及金融業務。該等業務分部佔營業額之比例與截至二零零八年止財政年度之比例大致相同。儘管環保水務業務以及證券及金融業務分別錄得約35,000,000港元及約11,600,000港元之正面分部業績，貴集團呈報總分部虧損約481,300,000港元，主要是由於市政、城市建設投資業務(即ICIM集團所經營之業務)之虧損所致。貴集團之物業投資業務亦錄得分部虧損約119,600,000港元。貴集團之兩個物業相關業務之該等分部虧損主要是由於就出售而重新計量所持之資產至公平值並扣除成本之虧損、發展中之物業之減值虧損，以及投資物業公平值變動所致。經計及財務成本約40,900,000港元及出售一間聯營公司(即貴集團於中國管業集團有限公司之權益，詳情載於貴公司日期為二零零九年一月二日之通函)之虧損約225,100,000港元後，貴集團年內錄得虧損約764,200,000港元。該虧損中來自貴集團之持續經

營業務約為351,400,000港元，來自 貴集團之已終止經營業務約為412,900,000港元。與截至二零零八年止財政年度虧損約40,700,000港元相比較，該虧損顯示 貴集團之經營業績明顯衰退。

II. 進行出售事項之原因

待售權益實際為於CIC之100%股權。CIC之主要資產為該土地之建設及開發項目。如董事會函件所述，該土地之建設成本從銀行借貸及 貴公司之墊款融資。考慮到中國對房地產發展商採取之一系列宏觀調控措施，CIC作為中國一家規模細小之發展商，一直在透過銀行借貸取得進一步資金上面對困難。因此，國中星城及體育新城1-4幢之建設工程推遲竣工，儘管建設工程已自二零零三年底動工，歷時超過五年。於該五年期間內，國中星城之建設持續進行，但進度非常緩慢，而體育新城1-4幢之建設則於二零零八年中中期或前後已停工。根據訂立協議前最近之狀況以及國中星城和體育新城1-4幢之建築預算，估計CIC將需進一步投資約人民幣254,600,000元以完成建築工程。此款項主要為應付工程承包商及物料供應商之建築工程費用。於二零零八年九月三十日，並無就該進一步投資簽訂任何建築或供應合同。董事認為，鑒於將對中國之房地產發展商施行新的宏觀調控措施及從最近經濟衰退之情況看來，中國房地產發展之前景越來越不明朗。繼續發展該項目需要龐大資金，亦使投資之風險增加，並導致可供 貴集團其他核心業務使用之財務資源減少。董事相信，於現階段出售事項乃屬合適之舉，並將為 貴集團提供額外營運資本供發展現有之環保水務業務，此業務屬有盈利之業務。

自二零零五年年中起， 貴公司已宣佈其可能出售 貴集團非核心業務(特別是市政、城市建設投資業務)之資產之意向及就此進行磋商。由二零零四年較後階段至二零零八年年底期間， 貴集團不斷出售其於物業發展及投資業務之權益。特別是， 貴集團於二零零四年九月出售於長沙之地塊、於二零零五年四月出售其於上海之物業權益、於二零零六年五月出售於西安之土地權益及於二零零七年三月出售於上海之租賃土地。 貴集團亦分別於二零零六年十月及二零零八年八月兩次試圖出售其於該土地或該土地一部分權益，但未獲成功。所有該等行動以及建議出售事項屬貫徹一致，符合 貴集團之既定業務策略，以精簡其營運，從而集中其資源發展其環保水務之核心業務。

物業發展及投資業務一般為資本密集型性質，亦需長期承擔。鑒於與中國之物業發展業務有關之風險及不明朗因素，以及該土地之發展狀況， 貴集團維持其於該土地之投資及就該土地之物業項目之發展及完成作出進一步承擔會超出 貴集團現

有財政能力。就此，吾等自 貴集團之經審核綜合資產負債表中注意到，於二零零九年三月三十一日， 貴集團之現金及現金等值約為 34,000,000 港元，而總負債則約為 524,000,000 港元。基於此，吾等認同董事之看法，認為於此階段進行出售事項乃屬合適，以使 貴集團可變現其表現欠佳之業務或投資，並投置其資源於其專注之業務。因此，吾等認為出售事項乃於 貴公司之日常及一般業務過程中進行，符合 貴公司及股東之整體利益。

III. 出售事項

1. 協議之主要條款(經補充協議及第二份補充協議條款修訂及補充)

根據協議(經補充協議及第二份補充協議條款修訂及補充)， 貴公司已有條件同意出售待售權益(即 ICIM 之 100% 股權及 CIC 之 38.9% 股權)及待售貸款(即 ICIM 應付 貴公司之無息貸款，於二零零九年三月三十一日約為人民幣 614,100,000 元)，而買方已有條件同意收購上述權益及貸款，總代價為人民幣 330,000,000 元(「代價」)，將以現金支付。

如董事會函件所述，代價乃由買方與 貴公司經公平磋商後釐定並參考下列因素：

- ICIM 及 CIC 於二零零八年九月三十日根據香港財務報告準則編製之未經審核合併負債淨額約 42,148,000 港元(已計入待售貸款於二零零八年九月三十日之金額)；
- 由獨立專業估值師永利行評值顧問有限公司評定之該土地(即 CIC 之主要資產)於二零零八年九月三十日之初步估值人民幣 867,900,000 元(假設項目成功完成)；
- 待售貸款因 ICIM 現金流緊絀而不大可能獲償還之事實；
- 估計完成位於該土地上之國中星城及體育新城 1-4 幢之建設工程將予產生之進一步成本(如上文「進行出售事項之原因」一段所載)。

完成須達成之條件為(i)股東於股東特別大會上通過相關決議案以批准經修訂協議及根據該協議擬進行之交易；及(ii)就出售事項取得證券機關之所有必要批准以及 貴公司已就出售事項刊發公佈及通函。

倘上述先決條件於二零零九年八月三十一日或之前未獲達成，經修訂協議將告失效，訂立經修訂協議之各方將無須承擔任何責任，惟之前任何違約情況則除外。

於向中國湖南省長沙市政府登記轉讓ICIM及CIC各自之待售權益後即告完成。轉讓將於(i)股東於股東特別大會上批准出售事項；及(ii)貴公司收取代價全額後進行登記。倘因貴公司過失或待售權益於完成之前已被轉讓予任何其他人士而未能完成，買方有權要求獲支付相當於出售事項總代價10%之款項。

顯示ICIM及CIC於最後實際可行日期之股權架構之圖表載於董事會函件內。於完成出售事項後，貴公司將不再擁有ICIM或CIC之任何股權。

2. 有關ICIM、CIC及該土地之資料

(i) 關於ICIM、CIC及該土地之一般資料

如董事會函件所述，ICIM於二零零二年五月二十四日在中國註冊成立。除CIC之61.1%股權外，ICIM截至最後實際可行日期概無進行任何業務活動或持有任何資產。CIC於二零零二年九月二十三日在中國成立。CIC之主要業務為在中國進行物業投資及發展。於最後實際可行日期，CIC之主要資產為該土地之建設及開發項目。

(ii) 有關ICIM及CIC之財務資料

以下列示ICIM截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止三個年度各年之經審核財務資料概要，此乃根據中國公認會計原則編製，並經貴公司根據香港財務報告準則作出調整；

	截至三月三十一日止年度		
	二零零九年	二零零八年	二零零七年
	千港元	千港元	千港元
營業額	—	—	—
年內淨虧損	4,793	5,041	5,642
總資產	889,655	278,590	255,745
總負債	744,643	133,779	119,515
淨資產	145,011	144,811	136,230

如ICIM之財務報表所示，ICIM之資產主要為其所擁有之CIC權益及應收CIC之款項，而負債則主要為應付 貴公司款項、短期銀行借貸及其他應付款項。如上表所示，ICIM於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止過往三個財政年度各年均無任何業務營業額，顯示由於CIC並無從其對該土地之投資產生任何收入或溢利，使ICIM未能因其對CIC之投資而取得任何股息收入。ICIM因此於所有三個財政年度均呈報淨虧損，主要乃由於其轉授予CIC之銀行借貸產生之財務成本引致。由於ICIM之主要資產為其所擁有CIC之61.1%權益，吾等於下文列示CIC截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止三個年度各年之經審核財務資料概要，此乃根據中國公認會計原則編製，並經 貴公司根據香港財務報告準則作出調整：

	截至三月三十一日止年度		
	二零零九年	二零零八年	二零零七年
	千港元	千港元	千港元
營業額	—	—	—
年內淨虧損	408,074	21,665	5,194
總資產	594,965	906,955	708,861
總負債	1,002,095	906,043	688,337
資產淨值／(負債淨額)	(407,130)	912	20,524

如上表所示，由於該土地尚未完成發展且其未產生任何銷售收益或租金收入，CIC於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止所有三個財政年度均無任何業務營業額。因此，CIC於過往三個財政年度呈報經營虧損，主要乃由於經營開支引致。截至二零零九年三月三十一日止年度，CIC因其發展中物業(即國中星城及體育新城1-4幢)產生減值虧損約182,800,000港元及就出售而重新計量公平值並扣除成本之虧損約216,300,000港元。CIC於截至二零零九年三月三十一日止年度之淨虧損因此大幅上升至約408,100,000港元。CIC持續產生經營虧損並需要大量資金以完成國中星城及體育新城1-4幢之事實或顯示出在其物業項目完成或出售以及其賺取一定利潤和積累充裕盈利之前，CIC在短期內或未能向其股東分派任何股息。基於此，儘管相關投資已進行逾五年， 貴公司所擁有CIC之直接及間接權益以回報及收益而言顯然並非有利投資。

CIC之營運主要以ICIM給予的股東貸款提供資金，而後者則以 貴公司給予的股東貸款及銀行借貸以及其他應付款項提供資金。由於持續經營

虧損，CIC之淨資產狀況連年惡化。隨著總負債超逾1,002,000,000港元，CIC於二零零九年三月三十一日之淨負債約為407,100,000港元。

由於出售待售權益(即ICIM(持有CIC之61.1%股權)之100%股權及CIC之38.9%股權)實際乃出售ICIM集團之100%權益，故考慮ICIM集團之綜合財務業績及狀況乃屬恰當。以下列示ICIM集團截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止三個年度各年之經審核綜合財務資料概要，此乃摘錄自該通函附錄一所載有關 貴集團之財務資料。

	截至三月三十一日止年度		
	二零零九年	二零零八年	二零零七年
	千港元	千港元	千港元
營業額	—	—	—
年內淨虧損	412,867	26,706	10,836
總資產	589,680	896,683	697,911
總負債	916,225	813,278	597,883
資產淨值／(負債淨額)	(326,545)	83,405	100,028

如上表所示，由於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止所有三個財政年度之經營開支及財務成本，ICIM集團於各年度概無錄得任何營業額，但卻錄得經營虧損。連同該土地之減值及重新計量公平值減銷售成本之虧損，ICIM集團於截至二零零九年三月三十一日止年度之淨虧損擴大至約412,900,000港元。

如上文所述，ICIM集團之主要資產為該土地。於二零零九年三月三十一日，ICIM集團之總資產約為589,700,000港元，其中約558,900,000港元為該土地之賬面值，約28,800,000港元為貿易及其他應收款項以及預付款項。該土地之賬面值約558,900,000港元包括按公平值列賬之供出售發展中物業約490,800,000港元及按成本減攤銷及減值列賬之未發展土地約68,100,000港元。吾等特別注意到，於二零零九年三月三十一日，ICIM集團有現金及現金等值約276,000港元。

ICIM集團於二零零九年三月三十一日之總負債中， 貴公司給予之股東貸款約為705,900,000港元，而貿易及其他應付款項以及按金約為210,400,000港元。股東貸款為 貴公司於各年度給予ICIM之無息貸款，而ICIM則以之用作收購地盤以及在該土地發展及建設項目之資金。其他應付

款項包括買方根據財務協議提供用以支付ICIM集團日常業務中之未償還銀行貸款、應付貿易賬款及經營支出之總額為數約人民幣83,800,000元(相當於約96,300,000港元)之短期墊款。如董事會函件所述，於最後實際可行日期，該等買方墊款已增至約人民幣127,800,000元(相當於約146,900,000港元)。

於二零零九年三月三十一日，經計及保留虧損約521,600,000港元，ICIM集團之淨負債約為326,500,000港元。

(iii) 有關該土地之資料

誠如董事會函件及獨立物業估值師行永利行評值顧問有限公司(「估值師」)報告所述，該土地包括六幅土地(包括於其中一幅地塊上正在興建之一幢商住綜合大樓)，均位於中國湖南省長沙市雨花區體育新城。長沙市是中國湖南之省會城市。長沙市之面積為11,819平方公里，擁有人口約600萬。長沙市直接管轄五個區，雨花區位於長沙市東南，擁有人口約80萬，其中常住人口約57萬。

組成該土地之六幅土地之總地盤面積約287,000平方米。在建中商住綜合大樓包括一棟3層商業中心(名為國中星城)、4棟商住及酒店大廈(名為體育新城)，於竣工後總建築樓面面積將約為140,000平方米。商住綜合大樓正在發展，建於六幅地塊之其中一幅地盤面積約為50,000平方米之地塊上，而總地盤面積約為237,000平方米之另外五幅地塊現時則為空置，附有臨時結構物，拆遷仍在進行。換言之，組成該土地之地塊之僅約17%地盤面積現時正在發展，而該發展(即上述國中星城及體育新城)於二零零三年開始，經歷超過五年仍尚未竣工。根據 貴公司之最初計劃，該土地之發展擬分期進行，而預期整體發展將於二零零六年底竣工。誠如 貴公司告知，建築時間延長，主要由於二零零五年中國政府為抑制被認為過熱之行業而採取一系列宏觀經濟調控措施後，中國物業發展面臨之不確定性及不利因素增加所致。 貴集團自當時起將其資源集中於發展其環保水務業務之核心業務，因此， 貴集團之物業發展業務之財務投入有限，其財務資源

因而緊張。因此，國中星城之興建繼續以十分緩慢之進度進行，體育新城1-4棟之興建則於二零零八年中或前後已終止。有關該土地估值之詳情載於該通函附錄三內之估值師報告。

於吾等對該土地進行實地視察期間內，吾等注意到，國中星城之多部分外部工程面貌非常破舊及需要翻新。若干尚未安裝之巨型裝飾（原本應為富麗堂皇及耀目的裝飾），亦似乎一直被棄存，長時間無人看管，顯出腐朽及陳舊跡象。至於體育新城1-4幢，其中兩幢建造至上層結構階段，但並沒有任何外牆，而另外兩幢已有上層結構，惟僅高層建有外牆。吾等已與CIC管理層及估值師討論了有關建設進度，並獲告知，根據現時建設階段，倘若全速恢復建設體育新城1-4幢，將需至少六個月完成其外部建設工程，及另需12至18個月完成其內部建設及裝修工程。據貴公司表示，有關完成國中星城及體育新城1-4幢之建設工程所需之進一步估計成本約254,600,000港元並不包括內部裝飾費用，而內部裝飾費用可以相差很遠，須取決於所用裝飾之設計、風格及級別而定。

儘管中國政府於二零零五年為抑制被認為過熱之行業採取一系列宏觀經濟調控措施，惟二零零六年中國經濟增長高達10.7%，為中國自二零零三年以來連續第四個年度雙位數增長。二零零六年第二季較二零零五年同期錄得11.5%增長，為十年來最高，促使中國政府於二零零七年迅速採取強力之措施，以打壓過熱之經濟。於二零零七年，中國人民銀行六次調高金融機構之基準利率，七次調高準備金率，旨在壓抑過熱之經濟，及收緊對過度貨幣信貸之控制。於二零零七年九月，中國銀行業監督管理委員會與中國人民銀行聯合頒佈《關於加強商業性房地產信貸管理的通知》，旨在透過規定嚴格之借貸標準、提高個人及商業地產貸款之首期付款要求以及限制轉按揭及第二套房按揭貸款，加強管理物業相關貸款。在二零零八年三月五日溫家寶總理向全國人民代表大會所作之報告中，溫總理說到政府必須控制貸款及打擊通脹。就此而言，貴公司確認，自二零零五年起，儘管多次進行詢問，ICIM集團一直無法獲得額外銀行融資，以完成國中星城及體育新城1-4幢。收緊貨幣政策的成效從物業成交量及價格雙雙大跌中可見一斑，二零零八年第四季尤甚。此外，由於新的按揭貸款政策促使物業發展商盡快銷售已竣工項目，此亦加快了新落成物業供應增加的速度。

與此同時，自二零零七年第三季起，環球金融市場經歷大幅倒退。美國金融市場狀況繼續受房屋及信貸市場狀況惡化拖累，同時有跡象顯示陰霾蔓延至消費領域。該等狀況表明，美國正在進入衰退，將不可避免地對環球經濟產生不利影響。鑒於環球金融市場動蕩加劇，於二零零八年九月中旬，中國人民銀行六年來首次決定降低中小金融機構人民幣基準借貸利率及準備金率。於二零零八年十一月初，中國政府宣佈一項人民幣4萬億元之經濟刺激方案，旨在減低金融危機對中國正在發展之經濟之不利影響。在該計劃下，資金將被分配至廉租房、公路、鐵路、機場、電網、農村發展及加速四川省五月地震後災區之重建等。於二零零八年十二月二十日，國務院辦公廳發佈《關於促進房地產市場健康發展的若干意見》，意見載列中央政府加強房地產市場發展，尤其是推動增加興建低收入家庭之經濟適用房以及農村危房改造之政策。根據國家統計局之最新數字，本年五月，70個大中城市之房屋價格按年下降0.6%，跌幅較四月份減少0.5個百分點。此外，該等城市五月房屋價格較四月上升0.6%，而該價格升幅較四月按月價格升幅高0.2個百分點。於該等70個城市中，其中62個於五月份錄得按月價格上升，僅有6個錄得按月價格下跌。根據該等數字，中國房地產市場顯然正在反彈。然而，該反彈是否可長期持續，以及真正及可持續之復甦是否已經來臨值得關注。一些分析師認為，房屋價格下跌及自二零零八年下半年起壓抑已久之需求再加上減息，均有助刺激二零零九年首五個月物業市場反彈。中國房地產市場為政策推動之市場。政府政策之主要目標為實施和諧政策，旨在刺激社會基層消費及經濟和社會共同發展，此可從政府分配人民幣4萬億元之經濟刺激方案下約10%資金用於支持普通商品住房之進一步發展，藉以為低收入群體增加經濟適用房屋供應足以資證。顯然，高檔住宅、酒店及商業項目均不屬經濟房屋之有關類別，不大可能從政府之現有刺激政策中獲得任何支持或好處。相反，政府一直透過打擊投機活動及過度投資，不遺餘力地防止物業市場產生泡沫。根據於二零零九年五月二十五日公佈之《國務院批轉發展改革委關於2009年深化經濟體制改革工作意見的通知》，中國政府正在考慮改革中國房地產業稅收體系，將研究徵收物業稅之可行性。發佈該通知，其中提及之物業稅，一般被視為表明政

府正在密切關注市場趨勢，將採取適當措施防止物業價格上升過快及產生投機泡沫。物業稅（如有）亦將對非住宅物業及豪宅進行徵收，不大可能對針對低收入群體之經濟適用房及首次置業者徵收。

經考慮及上述過去數年來中國政府於房地產市場之政策以及出售事項中該土地包括一幢豪華商住綜合大樓及若干尚未發展之地塊，吾等認為該土地不大可能享受中央政府之任何政策支持。相反，經改革之中國房地產業稅收體系中的物業稅可能對其產生不利影響。此外，倘市場復甦，中國長沙等二三線城市之經濟復甦之正面跡象及影響通常未如北京及上海等主要城市即時。鑒於該土地之規模、位置及所處之發展階段，吾等認為 貴公司或需要等待一段時間才會有其他潛在投資者（如有）對該土地表示任何認真的注意。

3. 出售事項之代價及定價基準

根據協議，出售事項之總代價為人民幣330,000,000元，其中：

- 人民幣35,000,000元相當於 貴公司所直接持有CIC之38.9%股權之代價（亦相當於 貴公司之最初投資成本）；
- 人民幣150,000,000元相當於 貴公司所持ICIM之100%股權之代價（亦相當於 貴公司之最初投資成本）；及
- 人民幣145,000,000元相當於待售貸款之代價。

誠如董事會函件所述，代價乃由買方及 貴公司經公平原則磋商後釐定，並參考：(i)按照香港財務報告準則編製之ICIM及CIC於二零零八年九月三十日之未經審核合併負債淨額約42,148,000港元（已包括於二零零八年九月三十日之待售貸款）；(ii)由估值師所評定之該土地（為CIC之主要資產）於二零零八年九月三十日之初步估值人民幣867,900,000元；及(iii)鑒於ICIM之現金流緊張，待售貸款不大可能獲償還之事實；(iv)估計完成位於該土地上之國中星城及體育新城1-4幢之建設工程將予產生之進一步成本（如上文「進行出售事項之原因」一段所載）。該土地之初步估值乃在假設國中星城及體育新城1-4幢之建設已成功竣工之情況下，採用直接比較法及折舊重置成本法而編製。

根據ICIM集團於二零零九年三月三十一日之經審核合併資產負債表，待售貸款之尚未償還金額約為705,900,000港元。於最後實際可行日期，該金額仍保持不變。由於待售貸款並不計息，待售貸款之尚未償還金額之任何增加乃由於墊付予ICIM集團之額外資金所致。誠如 貴公司告知，其不擬為該土地或ICIM集團承擔任何額外財務資源，因此，預期待售貸款之尚未償還金額直至出售事項完成時將不會大幅變動。

根據經修訂協議，已為出售 貴公司於CIC及ICIM之權益及待售貸款提供各別的代價。誠如 貴公司告知，出售事項之代價乃按整筆付款基準磋商，而劃分 貴公司於CIC及ICIM之權益之代價主要為反映初始投資成本及便於入賬。由於出售於CIC及ICIM之權益及待售貸款形成經修訂協議之不可分割之一部分，吾等認為評估出售待售權益及待售貸款（作為一項單一交易）之總代價人民幣330,000,000元較為合適。

於評估出售事項之總代價人民幣330,000,000元時，吾等已考慮ICIM集團之財務狀況、待售貸款之未償還金額及該土地之狀況及價值。吾等認為，由於ICIM集團為一間物業投資及持有集團，及因其物業項目依然在發展中而並未產生任何銷售或租金收入，故ICIM集團之過往經營業績就評估代價而言並不相關。誠如上文所述，ICIM集團之主要資產為該土地，該土地於ICIM集團於二零零九年三月三十一日之財務報表中之賬面值約為558,900,000港元。吾等從估值師之估值報告中注意到，該土地於二零零九年四月三十日之總市值約為人民幣768,000,000元（相當於約882,800,000港元）。這相當於較該土地於二零零九年三月三十一日之經審核賬面值約558,900,000港元，有估值盈餘約為323,800,000港元。經考慮(i)ICIM集團於二零零九年三月三十一日之負債淨額約為326,500,000港元，(ii)有關該土地之估值盈餘約323,800,000港元，及(iii)待售貸款之尚未償還金額於二零零九年三月三十一日約為705,900,000港元，待售權益及待售貸款之經調整總價值將約為703,200,000港元。按此計算，由於出售事項之總代價人民幣330,000,000元（相當於約379,300,000港元）較待售權益及待售貸款之經調整總賬面值約703,200,000港元折讓約46%，有關代價似乎較低。

如上文所述，於釐定代價時， 貴公司亦已考慮鑒於ICIM之現金流緊張，待售貸款不大可能獲償還之事實及估計完成位於該土地上之建設工程將產生之進一步成本。誠如 貴公司告知，到目前為止，與該土地有關之所有投資及建設成本一直由ICIM及CIC之資本、待售貸款、銀行貸款及貿易及其他應付賬款

提供資金。根據吾等對ICIM集團之財務報表之審閱，該土地之投資成本總額於二零零九年三月三十一日已達1,090,300,000港元，分別由約為705,900,000港元、210,400,000港元及174,100,000港元之待售貸款、貿易及其他應付賬款及股本代表。即使按成功竣工計算，該土地於二零零九年四月三十日之估值僅約為882,800,000港元，而投資總額則超過1,090,300,000港元。換句話說，貴公司透過ICIM及CIC於該土地之投資甚至未能維持其面值，且根據該面值，已產生虧損約207,500,000港元。投資成本較高之一項主要原因為二零零五年中國政府為抑制被認為過熱之行業而採取一系列宏觀經濟調控措施後，中國物業市場發展面臨之不明朗及不利因素增加而導致興建時間延長。貴集團自當時起將其資源集中於發展其環保水務業務之核心業務，因此，貴集團之物業發展業務之財務注資有限，致使其財務資源緊張。

吾等已審閱及亦與估值師討論其有關該土地之估值報告。吾等注意到，該土地之市值乃假定該等現時在建中物業將根據貴集團之最新發展方案發展及竣工而達致。吾等亦瞭解到，估值師已就組成該土地之地塊採納直接比較法，並參考有關市場可獲得之可資比較土地出售交易以及當地政府機關公佈之最近期基準土地價格。就在建物業（即國中星城及體育新城1-4幢）而言，由於缺乏可資比較交易的既有市場，估值師已採納折舊重置成本法及採用現時重置成本以釐定市場價值。根據吾等與估值師之討論，吾等認為，估值師所應用之方法及該土地估值之相關基準公平合理。然而，應當注意，國中星城及體育新城1-4幢自二零零三年後期開工，而於過去五年期間，國中星城之興建持續進行，惟步伐極慢，體育新城1-4幢之興建則約於二零零八年中終止。總體而言，暫停興建將對物業之適銷性產生非常不利影響，甚至可能表明該物業不適銷。收購一項發展中物業相關之風險及不明朗因素較竣工物業相關之風險及不明朗因素高很多，於暫停發展項目之投資將給潛在投資者帶來更大顧慮。此外，由於工程及材料之物理損耗，功能及技術過時、磨損及天氣等因素，長期暫停興建或會進一步損害已完成工程之價值並因而損害該土地之價值。這或會導致意料之外之維修或整理成本，亦可能進一步增加建築風險。所有該等興建中物業相關之潛在成本及風險無法量化，及並未於該土地之估值中予以考慮，因此，倘沒有願意付出評估價值之自願買家，則估值師所評估之該土地之市場價值於現實中無法實現。

事實上，貴公司自二零零六年起已試圖出售該土地或其部分，惟未成功。於二零零六年十月，貴公司訂立一份協議，以總代價398,870,000港元出售其於ICIM及CIC之權益及貴公司向ICIM之貸款（於二零零七年一月三日約為221,400,000港元）（「首次出售嘗試」）。然而，當潛在買方被要求清償ICIM及CIC於該土地之持續發展進度中應付貴集團之若干經營成本時，該買方選擇退出收購。因此，貴公司別無選擇，只有於二零零七年三月同意終止出售。作為終止之條件，潛在買方同意繼續向貴公司收購另一物業權益，惟價格遠低於之前所協定。其後，於二零零八年八月，貴公司為其組成該土地之三幅未發展地塊物色到另一買方，及簽署協議按約人民幣474,000,000元（包括CIC應付之拆遷成本）出售該等地塊（「第二次出售嘗試」）。雖然貴公司擬出售其於該土地之全部權益，潛在買方僅對三幅地塊有興趣，及不考慮興建中之國中星城及體育新城1-4幢。不幸地，儘管貴公司多次發出要求及貴公司已促使達成出售之全部先決條件，潛在買方經長時間的盡職審查後，未有履行其付款責任，該出售因而再次失敗。貴公司再次別無選擇，於二零零八年十一月終止該交易。

儘管不知道潛在買方退出收購之具體原因，事實已表明，在建工程以及該土地之尚未償還貸款金額重大實為完成交易之障礙。首次出售嘗試及第二次出售嘗試接連落空，亦使貴公司在尋求該土地買家方面面臨額外不確定性及困難。加上該土地之面積及規模以及在該土地之購買價格之餘更需要大量開發成本，貴公司很難物色有意買家按市值或接近市值購買其於該土地之全部權益。

目前正在考慮之經修訂協議乃最初於二零零八年十二月（僅於二零零八年十月未能進行第二次出售嘗試後數個月及於二零零六年十月進行首次出售嘗試後約兩年）簽署。兩次出售嘗試均屬公平交易，及根據上市規則，並非貴公司之關連交易。兩次出售嘗試涉及之出售代價分別約為人民幣474,000,000元（包括CIC應付之拆遷成本）及398,870,000港元，明顯高於出售事項之代價人民幣330,000,000元（相當於約379,300,000港元）。然而，由於潛在買方未能完成交易及兩次出售並未進行，涉及之代價未能提供良好之比較基礎並可能表明代價於關鍵時間過高。此外，須注意，首次出售嘗試（其涉及之資產與出售事項相同，

並於二零零六年十月中國房地產市場暢旺時訂立)之代價398,870,000港元僅超出出售事項之代價人民幣330,000,000元(相當於約379,300,000港元)約5%，而首次出售嘗試未能完成。

代價人民幣330,000,000元較待售權益及待售貸款之經調整賬面值約703,200,000港元折讓約46%。出售事項之經調整資產賬面值乃假設該土地可按估值師所評估其於二零零九年四月三十日之市值全數變現及貴公司可全部收回待售貸款而計算。誠如董事會函件所述，CIC並無可抵押資產以支持其額外融資需求及於二零零九年三月三十一日，ICIM集團擁有現金及現金等值僅約為267,000港元，因此，於該等情況下，貴公司不大可能收回待售貸款。因此，待售貸款是否能收回主要取決於是否能變現該土地或其部分及由此可變現的金額。

如上所述，據估值師之評估，該土地於二零零九年四月三十日之市值約為882,800,000港元，乃假設國中星城及體育新城1-4幢之建設將根據貴集團之開發計劃開發及完成。事實上，該開發項目或許不會完成，及倘並無該市值之自願買方，該市值或許不能實現。因此，該土地可實現的市值將影響貴公司待售貸款可收回金額。下表呈列在出售該土地時可實現之市值的不同百分比的不同情況下待售貸款的可收回金額之百分比。

昱豐融資有限公司函件

	可實現售價相當於該土地市值之百分比						出售事項
	100%	90%	80%	70%	60%	50%	
	(約百萬港元數字)						
ICIM集團於二零零九年 三月三十一日之總資產	519.9	519.9	519.9	519.9	519.9	519.9	
該土地之可實現售價	882.8	794.5	706.2	617.9	529.7	441.4	
該土地於二零零九年 三月三十一日之賬面值	<u>558.9</u>	<u>558.9</u>	<u>558.9</u>	<u>558.9</u>	<u>558.9</u>	<u>558.9</u>	
盈餘／(虧絀)	323.8	235.6	147.3	59.0	(29.3)	(117.5)	
ICIM集團之經調整總資產 於二零零九年三月三十一日	843.7	755.4	667.2	578.9	490.6	402.3	
之其他應付款項	<u>(210.4)</u>	<u>(210.4)</u>	<u>(210.4)</u>	<u>(210.4)</u>	<u>(210.4)</u>	<u>(210.4)</u>	
可供償還待售貸款之 餘下資產	633.3	545.1	456.8	368.5	280.2	191.9	379.3*
於最後實際可行日期 之待售貸款	705.9	705.9	705.9	705.9	705.9	705.9	705.9
可收回金額比例	89.7%	77.2%	64.7%	52.2%	39.7%	27.2%	53.7%

* 即出售事項之代價人民幣330,000,000元。

如上表所示，倘該土地可按估值師所評估的全數市值變現，則待售貸款最多可收回約89.7%。倘出售該土地可實現之市值僅為70%，待售貸款之可收回金額將約52.2%。倘該土地之可實現售價降低，待售貸款之可收回金額將進一步減少。根據出售事項，代價人民幣330,000,000元(相當於約379,300,000港元)提供的可收回金額為待售貸款之約53.7%。此可收回金額比例與按該土地市值之70%出售該土地而達到52.2%之可收回金額比例大致相同。

鑒於(i)由在建中物業及若干建設工程組成的該土地自二零零八年八月起已暫停興建，及該等樓宇之若干地方已開始出現耗損；(ii)貴公司自二零零六年起已試圖出售該土地或其部分，但首次出售嘗試及第二次出售嘗試均告失敗；(iii)中國房地產開發信貸市場於中國政府採取宏觀經濟調控措施後已緊縮；(iv)在現時財務狀況下，貴集團並無資源以完成該土地之開發；及(v)該土地之若干建設工程建築時間拖延及暫停興建引起CIC債權人注意，要求清償尚未償還之應付款項，吾等視於該等情況下出售該土地為一項困境急售，而賣方一般會獲得遠低於當時市價之價格。代價相當於可收回待售貸款約53.7%，此比例大致

相當於以其市價 70% 出售該土地而可收回的待售貸款金額比例。吾等認為，在該等情況及於缺乏流通市場情況下，以市價 70% 之售價出售該土地在一項困境急售而言屬可以接受。

股東應注意，上述數量分析僅供說明，概不反映或估計該土地之售價及待售貸款之實際可收回金額。

總而言之，吾等已考慮上述分析，尤其是(i)房地產市場自二零零七年後期起出現大幅下滑，由於無法保證近期反彈將得以維持，未來前景仍不明朗；(ii)中國政府政策仍為確保房地產市場穩健發展，但將通過打擊投機活動及過度投資採取適當措施防止房地產市場出現泡沫，特別是在高檔住宅、酒店及商業物業方面；(iii)有關投資該土地(包括開發中及已實質上暫停建設的物業)之風險及不明朗因素相對較高；(iv)鑒於該土地之面積及規模較大，除購買價外，仍需大量開發成本；(v)因未知原因而未能完成的首次出售嘗試及第二次出售嘗試使貴公司在尋求該土地之有意投資者時面臨不確定性及困難；(vi)未能進行首次出售嘗試及第二次出售嘗試已表明當時並無有意買家，而出售事項之代價反映有意買家願意付出之該土地之市值；(vii)自二零零五年起，ICIM集團未能就完成國中星城及體育新城1-4幢獲取額外銀行借貸，且被要求償還尚未償還之銀行貸款；(viii)就待售貸款之可收回金額而言，出售事項之代價相當於以該土地市值之70%左右出售該土地，吾等認為，於一項困境急售及缺乏流通市場之情況下屬可予接受；及(ix)出售事項向貴公司提供出售其於該土地之全部權益並解除維修、開發及建設該土地所需之額外財務負擔之良機。基於有關原因及因素，吾等認為，儘管出售事項之總代價較待售權益及待售貸款之經調整賬面值約703,200,000港元(此乃假設該土地可按其全數市值變現及貴公司可收回待售貸款之全部金額而計算)折讓約46%，出售事項之總代價人民幣330,000,000元仍屬公平合理。

4. 付款條款

根據協議，代價將由買方以以下方式以現金結算：

- 其中人民幣 70,000,000 元須於簽署協議後十 (10) 個營業日內支付作為訂金及部分代價付款；
- 其中人民幣 130,000,000 元須於股東於股東特別大會上批准出售事項後五 (5) 個營業日內支付作為訂金及部分代價付款；及
- 其中餘下結餘人民幣 130,000,000 元須於股東於股東特別大會上批准出售事項後五 (5) 個月內支付。

上述付款條款已根據補充協議按以下方式予以修訂：

- 買方須於股東於股東特別大會上批准出售事項後 30 日內向 貴公司支付人民幣 200,000,000 元；及
- 買方須於股東於股東特別大會上批准出售事項後五個月內向 貴公司支付人民幣 130,000,000 元。

據 貴公司告知，上述付款條款之變動乃由於買方根據財務安排於最後實際可行日期作出之墊款約為人民幣 127,800,000 元所致。該款項已大幅超過買方原來於簽署協議後 10 個營業日應付之部分款項人民幣 70,000,000 元。

吾等已審閱 貴集團過往數年向獨立第三方進行物業出售交易之付款條件（包括於二零零五年四月出售於上海之物業權益、二零零六年五月出售西安土地之權益以及二零零六年十月進行之首次出售嘗試及二零零八年八月進行之第二次出售嘗試）。吾等注意到， 貴集團大部分物業出售交易之代價通常以分期付款方式結算，信貸期介於交易協議日期後一、三或六個月至 12 個月不等。鑒於出售事項涉及之代價金額較高，且買方已不計利息地向 CIC 作出總墊款約人民幣 127,800,000 元，以及約代價之 60% 須於股東批准後 30 日內支付，吾等認為，上述出售事項總代價人民幣 330,000,000 元之付款條款屬正常商業條款並屬公平合理。

IV. 其他考慮因素

吾等自 貴公司日期為二零零九年四月二十七日之公佈注意到，於刊發出售事項之公佈後， 貴公司接獲聯交所通知，其接獲一宗投訴，聲稱(其中包括)若干涉及出售事項之不合規行為。有關投訴及 貴公司應對措施之詳情(包括發現及補救措施)於董事會函件內披露。

吾等亦注意到，補充協議乃就投訴之發現而訂立，以修訂財務協議所載之安排、該等承諾、首批轉讓協議及第二批轉讓協議(「有關文件」)及使其條款與協議所載者一致。有關文件及 貴公司之法律地位之詳情載於董事會函件內。協議(經補充協議修訂及補充)所載之最後限期及償還日期已屆滿，而買方與 貴公司有意繼續進行出售事項。因此，買方、 貴公司與CIC於二零零九年七月十六日訂立第二份補充協議，進一步修訂協議(經補充協議修訂及補充)。根據董事會函件所載之資料，吾等將吾等認為與出售事項相關之若干事實概述如下：

- 財務協議乃由CIC與買方簽署，據此，買方同意向CIC提供合共人民幣150,000,000元之貸款及融資以償付CIC之尚未償還負債，而CIC之全部註冊資本須轉讓予買方作為所提供融資之擔保。
- 買方須根據財務協議於CIC發出書面要求時向CIC提供合共人民幣150,000,000元之不計息貸款及融資。還款日期須為二零零九年八月三十一日或CIC及買方共同書面協定的較後日期。
- 倘 貴公司已取得股東有關出售事項之批准，則買方將無權要求於完成出售事項時或之前償還財務協議項之有關貸款。
- 買方已簽立以 貴公司及ICIM為受益人之該等承諾，聲明倘向CIC提供之資金已獲悉數償還及倘出售CIC並未獲 貴公司股東批准，買方須向 貴公司及ICIM交回於CIC之股權。買方須於獲悉數償還墊付予CIC之款項時向 貴公司及ICIM交回於CIC之股權。
- 根據 貴公司接獲之中國法律意見，財務協議項下之安排及該等承諾為以抵押形式取得CIC之股權。

- 於最後實際可行日期，買方已就財務協議墊付合共約人民幣127,800,000元，以償付銀行貸款約人民幣37,400,000元、建設及顧問費約人民幣79,700,000元、其他應付款項及經營開支約人民幣10,700,000元。董事確認，上述款項用於償付CIC有關其正常業務之付款。

於本意見函件內，吾等並無就投訴發表評論。吾等僅就出售事項提供意見，因此，僅將考慮有關出售事項之補充協議、第二份補充協議及有關文件以及其項下之安排之條款或影響（如有）。為此目的，吾等謹請股東注意，買方作出之尚未償還墊款目前乃由CIC之100%股權作抵押。倘出售事項並未獲股東批准或因任何原因而並無進行，則CIC或貴公司將須悉數償還買方作出之墊款之尚未償還款項（於最後實際可行日期約為人民幣127,800,000元），倘未能償還，買方可強制執行其作為有抵押債權人之權利，而貴公司於CIC及該土地之權益可能受到損害。倘有關墊款獲悉數償還，則買方須根據該等承諾交回於CIC之股權，而貴公司之權益將不會受到影響。須注意，於二零零九年三月三十一日，貴集團之現金及現金等值僅約為34,000,000港元，而ICIM集團僅為276,000港元。貴公司已重申，其擬出售僅由ICIM集團進行之市政、城市建設及投資業務，因此不擬向ICIM集團作出進一步財務承擔。誠如董事會函件所述，CIC所持有之尚未開發土地已抵押予一間銀行，而開發中之若干物業尚未竣工，因而未有所有權文件。因此，CIC並無可抵押資產以支持其額外融資需求。貴公司亦已確認，自二零零五年起，ICIM集團未能獲取額外銀行借貸或融資，並被要求償還尚未償還之銀行借貸。在該情況下，股東須知悉，倘出售事項未獲批准，貴公司不僅將錯失將其不良業務變現並為其核心業務提供營運資本之良機，貴公司還急需為CIC獲取融資以償還買方作出之墊款。倘CIC拖欠款項，則買方將強制執行其有抵押債權人之權利，而該土地可由法院命令作公開出售。鑒於首次出售嘗試及第二次出售嘗試未能進行及倘出售事項亦因任何原因而未成功進行，貴公司獲取之拍賣價可能低於出售事項之代價。此外，出售該土地之任何出售所得款項（扣除成本後）須先用於償還CIC欠債權人之款項，CIC其後方能就其投資收回任何款項。

V. 出售事項之財務影響

現時，ICIM為貴公司之直接全資附屬公司，CIC為貴公司之間接全資附屬公司，而該等公司之財務業績已綜合計入貴集團之財務業績。於完成出售事項後，貴公司將不再擁有ICIM及CIC之任何直接或間接權益，且其財務業績及狀況

在任何方面將不會受ICIM及CIC之業績及狀況影響。由於出售事項之代價較上文「代價及定價基準」一節所述待售權益及待售貸款之經調整賬面值約703,200,000港元有所折讓，貴集團預期出售事項將帶來虧損。出售事項之實際虧損額及財務影響將取決於貴集團於出售事項發生當時之實際財務狀況。有關出售事項對貴集團之盈利及資產淨值之影響之下述討論，乃基於該通函附錄二所載餘下集團之未經審核備考財務資料。股東務請注意，該備考財務資料僅為說明目的而編製，且由於其假設性質使然，其未必會真實反映出售事項對貴集團之財務狀況之實際影響。

1. 盈利

由於ICIM集團於截至二零零九年三月三十一日止年度錄得虧損淨額約412,900,000港元，倘出售事項於二零零八年四月一日已完成，則該虧損應已完全自貴集團撇除。然而，假設出售事項已於二零零八年四月一日發生，餘下集團亦有應佔出售事項之虧損約278,200,000港元，此乃根據出售事項所獲得之現金所得款項約379,300,000港元減以下項目後計算：(i)因出售事項產生之估計交易成本約1,000,000港元；(ii)出售集團於二零零八年四月一日之資產淨值約83,400,000港元；(iii)於二零零八年四月一日解除匯兌儲備約18,000,000港元；及(iv)於二零零八年四月一日解除待售貸款及應付餘下集團之其他貸款合共約591,100,000港元。因此，餘下集團於截至二零零九年三月三十一日止年度之虧損將減少約134,700,000港元至629,500,000港元。對餘下集團之未經審核備考綜合收益表作出之調整詳情載於該通函附錄二第(ii)節。

2. 資產淨值

如該通函附錄二所載餘下集團之未經審核備考綜合資產負債表(假設出售事項已於二零零九年三月三十一日完成而編製)所示，貴集團之總資產將減少約211,400,000港元，此乃主要由於(i)為撇除ICIM集團於二零零九年三月三十一日之資產作出之調整約589,700,000港元；及(ii)就出售事項經扣除估計交易成本1,000,000港元後之現金所得款項淨額約378,100,000港元作出之調整所致。由於ICIM集團之負債按持作出售重新分類，總負債亦減少約210,400,000港元。按此基準，貴集團之資產淨值將減少約1,000,000港元至約1,874,200,000港元。對餘下集團之未經審核備考綜合資產負債表作出之調整詳情載於該通函附錄二第(i)節。

3. 流動資金

如董事會函件所述，預期出售事項之所得款項淨額約為人民幣329,130,000元，擬用作 貴集團環保水務業務之額外營運資金和用作一般營運資金用途。按此基準，現金狀況及整體流動資金將大幅改善，而 貴集團之流動負債狀況亦因於出售事項後 貴集團可解除ICIM及CIC之貿易債項及其他應付款項而有所改善。

由於該土地包括開發中之物業以及尚未開發之土地， 貴集團將於出售事項後完全解除與該土地之維修、開發及建設有關之所有現有及未來財務負債及承擔。因此， 貴集團可精簡其業務，並將其資源集中於其核心業務。鑒於對 貴集團之財務狀況帶來之長期利益，吾等認為出售事項之預期一次性虧損屬可接受。

推薦建議

於達致吾等就出售事項之意見時，吾等已考慮上文所討論之所有理由及因素，尤其是：

- 位於國中星城及體育新城1-4幢之物業經超過五年之開發及建設後仍在建設中，並估計須進一步投資約人民幣254,600,000元方可竣工。鑒於中國房地產市場之不明朗因素及 貴集團之財務狀況緊絀，不再對該土地之開發作出進一步財務承擔對 貴集團而言將屬審慎之舉。
- 自二零零五年起，ICIM集團一直未能獲得額外銀行借貸或融資以完成國中星城及體育新城1-4幢，並被要求償還其所欠銀行貸款。
- 貴集團曾兩次嘗試出售其於該土地之權益，但未能成功。該等嘗試未能成功使 貴集團於物色該土地之其他投資者時困難加重。包括於該土地內之物業之建設一直停工且該土地之貸款及應付款項龐大，亦使潛在投資者顧慮重重。
- 該土地內80%以上之地盤面積尚未開發，且開發及完成建設將須耗費龐大財務資源及時間。於現時市場狀況下物色其他有意投資者收購 貴集團於該土地之全部權益對 貴集團而言並非易事。

昱豐融資有限公司函件

- 倘出售事項未獲批准，國中星城及體育新城1-4幢將可能繼續停工。物業長期停工可能會損害已完成工程之價值，並因此令該土地之市值減值。
- 出售事項乃按一般商業條款訂立，及經考慮上文「代價及定價基準」及「付款條款」兩節所討論之因素及原因後，出售事項之代價及付款機制總體而言屬公平合理。
- 倘出售事項未能進行，且 貴公司未能物色其他買家，則 貴公司面臨之要務乃為償還CIC之未償還貿易債項及其他應付款項進行融資，包括買方根據財務協議作出之墊款約人民幣127,800,000元。倘發生違約， 貴公司將面臨買方依法強制執行抵押權益之風險。
- 儘管出售事項產生一次性虧損， 貴集團之現金狀況及整體流動資金將於出售事項後有大幅改善，而 貴集團將完全解除與該土地之維修、開發及建設有關之所有現有及未來財務承擔，並可將其資源集中於其盈利核心業務。

基於以上所考慮之因素，吾等認為，出售事項乃於 貴公司之一般及日常業務中訂立，符合 貴公司及股東之整體利益。出售事項之條款乃按一般商業條款訂立，且總體而言屬公平合理。因此，吾等向獨立董事委員會及股東建議，股東應投票贊成擬於股東特別大會上提呈以批准出售事項之決議案。

此 致

國中控股有限公司
獨立董事委員會及股東 台照

代表

昱豐融資有限公司

董事總經理
梅冠賢

執行董事
莫綺嫻

謹啟

二零零九年七月二十四日

1. 本集團之會計師報告

以下為申報會計師國衛會計師事務所(英國特許會計師及香港執業會計師)編製有關本集團之報告全文，以供載入本通函。



國衛會計師事務所
Hodgson Impey Cheng

Chartered Accountants
Certified Public Accountants

香港
中環畢打街11號
置地廣場
告羅士打大廈31樓

敬啟者：

吾等於以下第I節及第II節載列有關國中控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)之財務資料(「財務資料」)之報告，以供載入 貴公司日期為二零零九年七月二十四日內容關於建議出售 貴公司之直接全資附屬公司國中(長沙)體育新城投資項目管理有限公司(「ICIM」)之全部股權、 貴公司之間接附屬公司長沙國中星城置業有限公司(「CIC」)之38.9%股權(統稱為「出售集團」)以及ICIM應付 貴公司之免息股東貸款(「ICIM股東貸款」)之通函(「通函」)內。財務資料包括於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日 貴集團之綜合資產負債表、 貴公司之資產負債表以及截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度(「相關期間」)之綜合收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他說明附註。

貴公司乃於二零零零年二月九日在香港註冊成立之有限公司，從事投資控股。

於本報告日期，如以下第I節附註51所載， 貴公司於主要附屬公司擁有直接或間接權益。 貴公司及其附屬公司已採納三月三十一日為其財政年度結算日，惟在中華人民共和國註冊成立之附屬公司已採納十二月三十一日為其財政年度結算日除外。吾等擔任 貴公司之核數師，並已審核 貴集團於相關期間之綜合財務報表。

編製基準

財務資料由 貴公司董事根據 貴集團截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度之經審核綜合財務報表，按照下文附註2所載基準編製。財務資料乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）（香港財務報告準則亦包括香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港會計準則及詮釋）及香港公認之會計原則編製。

董事就財務資料須承擔之責任

貴公司董事須負責根據香港財務報告準則編製及真實而公平地呈列財務資料。該責任包括設計、實施及維護與編製及真實而公平地列報財務資料相關之內部控制，以使財務資料不存在由於欺詐或錯誤而導致之重大錯誤陳述；選擇和應用適當之會計政策；及按情況作出合理之會計估計。

申報會計師之責任

吾等之責任是根據吾等之審核對財務資料作出意見。吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則進行審核，並根據香港會計師公會頒佈之核數指引「售股章程及申報會計師」（第3.340條）執行吾等認為必要之該等額外程序。此等準則要求吾等遵守道德規範，並規劃及執行審核，以合理確定財務資料是否不存有任何重大錯誤陳述。

審核範圍包括進程序以取得與財務資料所載數額及披露事項有關之審核憑證。選用之程序須視乎申報會計師之判斷，包括評估財務資料之重大錯誤陳述（不論其由欺詐或錯誤引起）之風險。在作出該等風險評估時，申報會計師將考慮與公司編製並真實公平地呈列財務資料有關之內部監控，以為不同情況設計適當審核程序，但並非旨在就公司內部監控是否有效表達意見。審核範圍亦包括評估所用會計政策之恰當性，董事所作會計估算之合理性，並就財務資料之整體呈列方式作出評估。

吾等相信，就提出審核意見而言，吾等所獲審核憑證屬充分恰當。

意見

吾等認為，財務資料就本報告而言，已真實及公平地反映 貴公司及 貴集團於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日之狀況，以及 貴集團於相關期間之業績和現金流量。

I. 貴集團之財務資料

綜合收益表

		截至三月三十一日止年度		
		二零零七年	二零零八年	二零零九年
	附註	千港元 (重列)	千港元 (重列)	千港元
持續經營業務				
營業額	8	149,978	103,007	116,182
銷售成本		(108,273)	(31,104)	(30,681)
其他收入及其他經營收入	9	8,195	8,459	7,313
員工成本	10	(24,203)	(58,572)	(26,369)
攤銷及折舊		(3,957)	(2,098)	(8,429)
行政成本		(34,448)	(35,650)	(34,229)
已確認商譽之減值虧損	21	—	—	(11,006)
衍生金融工具之公平值變動		—	(1,500)	16,629
投資物業之公平值變動	15	4,439	36,835	(136,955)
經營(虧損)／溢利	11	(8,269)	19,377	(107,545)
財務成本	12	(30,913)	(23,240)	(36,324)
應佔聯營公司業績		(6,164)	2,608	3,146
出售一間聯營公司之虧損		—	—	(225,146)
出售附屬公司之收益	43	48,448	8,360	—
稅前溢利／(虧損)		3,102	7,105	(365,869)
稅項	13	(9,073)	(21,120)	14,491
持續經營業務本年度虧損		(5,971)	(14,015)	(351,378)
已終止經營業務				
已終止經營業務本年度虧損	41	(10,836)	(26,706)	(412,867)
本年度虧損		(16,807)	(40,721)	(764,245)

	附註	截至三月三十一日止年度		
		二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
應佔：				
貴公司權益持有人		(18,252)	(39,762)	(764,496)
少數股東權益		1,445	(959)	251
		<u>(16,807)</u>	<u>(40,721)</u>	<u>(764,245)</u>
貴公司普通權益持有人應佔虧損之 每股虧損				
— 基本及攤薄	14			
來自持續及已終止經營業務		<u>(0.323 港仙)</u>	<u>(0.402 港仙)</u>	<u>(3.791 港仙)</u>
來自持續經營業務		<u>(0.131 港仙)</u>	<u>(0.132 港仙)</u>	<u>(1.744 港仙)</u>

所附附註為本財務資料之組成部分。

綜合資產負債表

		於三月三十一日		
	附註	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
非流動資產				
投資物業	15	65,852	630,820	503,228
租賃土地及土地使用權權益	16	38,638	41,938	—
物業、廠房及設備	17	307,487	239,849	20,092
無形資產	19	102,814	116,873	685,811
其他金融資產	19	295,411	350,098	444,805
聯營公司權益	20	77,419	—	—
商譽	21	2,846	11,006	387,557
其他非流動資產	22	2,412	2,401	2,277
		<u>892,879</u>	<u>1,392,985</u>	<u>2,043,770</u>
流動資產				
供出售之發展中物業	23	348,527	607,714	—
存貨	24	—	844	4,198
貿易及其他應收賬款及 預付款	25	206,668	735,907	282,577
應收貸款	26	—	61,899	102,898
以公平值計入收益表之 金融資產	27	169	98	80
可收回稅項		—	—	511
銀行結餘—信託及獨立賬戶	28	86,410	4,346	7,323
現金及現金等值	29	159,430	30,193	34,259
		<u>801,204</u>	<u>1,441,001</u>	<u>431,846</u>
分類為持作出售之資產	40	—	—	589,680
		<u>801,204</u>	<u>1,441,001</u>	<u>1,021,526</u>

		於三月三十一日		
	附註	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
流動負債				
貿易及其他應付賬款及				
已收訂金	30	433,592	257,349	339,687
應付一間關連公司款項	31	444	78,564	—
應付稅項		382	2,297	9,660
衍生金融工具	32	—	22,736	—
於一年內到期之銀行借貸	33	143,495	100,357	92,936
於一年內到期之其他借貸	33	—	—	126,541
於一年內到期之融資租賃承擔	34	69	—	—
		<u>577,982</u>	<u>461,303</u>	<u>568,824</u>
分類為持作出售之負債	40	—	—	210,370
		<u>577,982</u>	<u>461,303</u>	<u>779,194</u>
流動資產淨額		<u>223,222</u>	<u>979,698</u>	<u>242,332</u>
總資產減流動負債		<u>1,116,101</u>	<u>2,372,683</u>	<u>2,286,102</u>
權益				
股本	37	665,190	1,728,619	2,028,619
股份溢價及儲備		192,584	394,369	(309,154)
		<u>857,774</u>	<u>2,122,988</u>	<u>1,719,465</u>
貴公司普通權益股東應佔權益		25,488	9,312	155,686
少數股東權益		<u>883,262</u>	<u>2,132,300</u>	<u>1,875,151</u>
非流動負債				
於一年後到期之銀行借貸	33	209,674	199,631	291,936
於一年後到期之其他借貸	33	—	—	12,425
於一年後到期之融資租賃承擔		141	—	—
可換股票據	35	4,587	—	—
遞延稅項負債	36	18,437	40,752	106,590
		<u>232,839</u>	<u>240,383</u>	<u>410,951</u>
		<u>1,116,101</u>	<u>2,372,683</u>	<u>2,286,102</u>

所附附註為本財務資料之組成部分。

資產負債表

		於三月三十一日		
	附註	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
非流動資產				
物業、廠房及設備	17	581	—	—
附屬公司權益	18	412,184	873,249	885,161
聯營公司權益	20	45,008	—	—
其他非流動資產	22	380	380	380
		<u>458,153</u>	<u>873,629</u>	<u>885,541</u>
流動資產				
貿易及其他應收賬款及預付款	25	60,301	181,309	2,836
應收附屬公司款項	18	704,219	1,130,627	1,378,188
現金及現金等值	29	88,570	110	19
		<u>853,090</u>	<u>1,312,046</u>	<u>1,381,043</u>
流動負債				
貿易及其他應付賬款及已收訂金	30	3,355	6,845	11,644
應付附屬公司款項	18	568,979	349,540	385,863
應付一間關連公司款項	31	444	78,564	—
衍生金融工具		—	22,736	—
其他借貸	33	—	—	123,000
		<u>572,778</u>	<u>457,685</u>	<u>520,507</u>
流動資產淨額		<u>280,312</u>	<u>854,361</u>	<u>860,536</u>
總資產減流動負債		<u>738,465</u>	<u>1,727,990</u>	<u>1,746,077</u>
權益				
股本	37	665,190	1,728,619	2,028,619
股份溢價及儲備	38	68,615	(629)	(282,542)
		<u>733,805</u>	<u>1,727,990</u>	<u>1,746,077</u>
非流動負債				
可換股票據	35	4,587	—	—
遞延稅項負債	36	73	—	—
		<u>4,660</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
		<u>738,465</u>	<u>1,727,990</u>	<u>1,746,077</u>

所附附註為本財務資料之組成部分。

綜合權益變動表

貴集團	貴公司權益持有人應佔之權益								少數	
	股本	股份溢價	特別儲備	購股權		可換股		小計	股東權益	權益總額
	千港元	千港元	千港元	儲備	匯兌儲備	票據儲備	累計虧損	千港元	千港元	千港元
			(附註1)	千港元	千港元	千港元	千港元			
截至二零零七年、二零零八年、二零零九年 三月三十一日止年度										
於二零零六年四月一日，如前呈報 採納新會計政策之影響－香港 (國際財務報告詮釋委員會) －詮釋第12號	558,492	282,741	571,996	－	12,951	－	(738,889)	687,291	21,704	708,995
	－	－	－	－	720	－	56,768	57,488	1,168	58,656
於二零零六年四月一日，重列 換算海外附屬公司之匯兌差額	558,492	282,741	571,996	－	13,671	－	(682,121)	744,779	22,872	767,651
	－	－	－	－	23,959	－	－	23,959	1,171	25,130
直接於權益確認之收入淨額	－	－	－	－	23,959	－	－	23,959	1,171	25,130
本年度虧損淨額	－	－	－	－	－	－	(18,252)	(18,252)	1,445	(16,807)
本年度已確認收入／(開支)總額	－	－	－	－	23,959	－	(18,252)	5,707	2,616	8,323
發行可換股票據	－	－	－	－	－	10,303	－	10,303	－	10,303
確認可換股票據之遞延稅項	－	－	－	－	－	(124)	－	(124)	－	(124)
轉換可換股票據	106,698	－	－	－	－	(9,589)	－	97,109	－	97,109
於二零零七年三月三十一日及 二零零七年四月一日	665,190	282,741	571,996	－	37,630	590	(700,373)	857,774	25,488	883,262
於二零零七年四月一日，如前呈報 採納新會計政策之影響－香港 (國際財務報告詮釋委員會) －詮釋第12號	665,190	282,741	571,996	－	34,457	590	(770,479)	784,495	23,317	807,812
	－	－	－	－	3,173	－	70,106	73,279	2,171	75,450
於二零零七年四月一日，重列 換算海外附屬公司之匯兌差額	665,190	282,741	571,996	－	37,630	590	(700,373)	857,774	25,488	883,262
	－	－	－	－	151,954	－	－	151,954	－	151,954
直接於權益確認之收入淨額	－	－	－	－	151,954	－	－	151,954	－	151,954
本年度虧損淨額	－	－	－	－	－	－	(39,762)	(39,762)	(959)	(40,721)
本年度已確認收入／(開支)總額	－	－	－	－	151,954	－	(39,762)	112,192	(959)	111,233

貴集團	貴公司權益持有人應佔之權益								少數	
	股本	股份溢價	特別儲備	購股權		可換股		小計	股東權益	權益總額
				儲備	匯兌儲備	票據儲備	累計虧損			
	千港元	千港元	千港元 (附註1)	千港元	千港元	千港元 (附註2)	千港元	千港元	千港元	千港元
發行新股份	270,000	-	-	-	-	-	-	270,000	-	270,000
發行購股權	-	-	-	32,986	-	-	-	32,986	-	32,986
行使購股權	37,149	43,605	-	(26,516)	-	-	-	54,238	-	54,238
收購一間附屬公司額外權益	-	-	-	-	-	-	-	-	(13,497)	(13,497)
出售一間附屬公司	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,720)	(1,720)
發行可換股票據	-	-	-	-	-	288,269	-	288,269	-	288,269
確認可換股票據之遞延稅項	-	-	-	-	-	(90)	-	(90)	-	(90)
轉換可換股票據	756,280	40,108	-	-	-	(288,769)	-	507,619	-	507,619
於二零零八年三月三十一日										
及二零零八年四月一日	1,728,619	366,454	571,996	6,470	189,584	-	(740,135)	2,122,988	9,312	2,132,300
於二零零八年四月一日，如前呈報 採納新會計政策之影響－香港 (國際財務報告詮釋委員會) －詮釋第12號	1,728,619	366,454	571,996	6,470	179,945	-	(822,960)	2,030,524	6,849	2,037,373
	-	-	-	-	9,639	-	82,825	92,464	2,463	94,927
於二零零八年四月一日，重列	1,728,619	366,454	571,996	6,470	189,584	-	(740,135)	2,122,988	9,312	2,132,300
換算海外附屬公司之匯兌差額	-	-	-	-	55,945	-	-	55,945	-	55,945
直接於權益確認之收入淨額	-	-	-	-	55,945	-	-	55,945	-	55,945
本年度虧損淨額	-	-	-	-	-	-	(764,496)	(764,496)	251	(764,245)
本年度已確認收入／(開支)總額	-	-	-	-	55,945	-	(764,496)	(708,551)	251	(708,300)
收購附屬公司	-	-	-	-	-	-	-	-	146,123	146,123
發行可換股票據	-	-	-	-	-	32,027	-	32,027	-	32,027
確認可換股票據之遞延稅項	-	-	-	-	-	(5,284)	-	(5,284)	-	(5,284)
轉換可換股票據	300,000	5,028	-	-	-	(26,743)	-	278,285	-	278,285
於二零零九年三月三十一日	2,028,619	371,482	571,996	6,470	245,529	-	(1,504,631)	1,719,465	155,686	1,875,151

附註：

- 1) 貴集團之特別儲備乃指栢寧頓國際集團有限公司(「栢寧頓」)股份面值與根據 貴公司與栢寧頓於二零零零年七月二十七日刊發之文件所載協議計劃所發行以換取栢寧頓股份之股份面值之差額。
- 2) 根據香港會計準則第32號，已發行可換股票據在首次確認時分為負債及權益兩部分。負債部分以公平值確認(乃按相等之非可換股票據之市場利率而釐定)，而發行所得款項與負債部分公平值之間之差額則計入權益部分。負債部分其後按攤銷成本記賬。權益部分在可換股票據儲備確認，直至票據轉換時撥入股份溢價，或在票據贖回時從可換股票據儲備直接轉至累計虧損。

綜合現金流量表

截至三月三十一日止年度				
	附註	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
經營業務				
持續經營業務稅前溢利／(虧損)		3,102	7,105	(365,869)
已終止經營業務稅前虧損		(10,836)	(26,706)	(412,867)
稅前虧損		(7,734)	(19,601)	(778,736)
就下列項目作出之調整：				
物業、廠房及設備之折舊	17	3,525	2,699	2,658
租賃土地、土地使用權權益及 無形資產之攤銷	16	1,675	607	6,850
投資物業之公平值變動	15	(4,439)	(36,835)	136,955
已確認商譽之減值虧損	21	—	—	11,006
就出售而重新計量持作 出售資產之公平值 扣除成本之虧損		—	—	216,300
已確認發展中物業之減值虧損		—	—	182,770
衍生金融工具之虧損／(收益)			1,301	(1,079)
衍生金融工具之公平值變動		—	1,500	(16,629)
出售物業、廠房及設備之 (收益)／虧損		(118)	5	(565)
物業、廠房及設備之撇銷		—	640	—
以股份形式付款之開支	39	—	32,986	—
應佔聯營公司業績	20	6,164	(2,608)	(3,146)
出售附屬公司之收益	43	(48,448)	(8,360)	—
出售一間聯營公司之虧損		—	—	225,146
收購一間附屬公司之折讓	42(d)	—	(443)	—
以公平值計入收益表之金融 資產之公平值變動		3	71	18
利息收入	9	(4,879)	(2,868)	(238)
利息支出	12	36,453	28,200	40,913

	附註	截至三月三十一日止年度		
		二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
未計營運資金變動前經營現金流量		(17,798)	(2,706)	22,223
供出售之發展中物業增加		(56,514)	(107,407)	(44,905)
其他金融資產增加		(140,322)	(30,155)	(5,991)
無形資產減少／(增加)		23,098	(14,059)	(10,439)
存貨減少／(增加)		—	80	(480)
應收貸款增加		—	(61,899)	(40,999)
貿易及其他應收賬款及預付款 (增加)／減少		(89,462)	(476,843)	613,883
應收一間聯營公司款項增加		(873)	(249,016)	—
銀行信託及獨立賬戶(增加)／減少		(81,134)	82,064	(2,977)
貿易及其他應付賬款及已收 訂金增加／(減少)		259,671	(175,445)	157,702
應付一間關連公司款項(減少)／ 增加		(6)	78,120	(78,564)
經營(所用)／所得現金		(103,340)	(957,266)	609,453
已退回／(已繳)利得稅		8,664	14,671	(26,567)
已收利息		4,879	2,868	238
經營業務(所用)／所得現金淨額		(89,797)	(939,727)	583,124
投資業務				
購入物業、廠房及設備		(23,739)	(64,008)	(15,770)
購入投資物業		—	—	(2,024)
出售物業、廠房及設備所得款項		203	8,062	630
收購附屬公司	42(e)	—	(118,396)	(706,146)
收購一間聯營公司	20	—	—	(296,000)
出售附屬公司所得款項	43	254,073	31,421	—
出售一間聯營公司所得款項		—	—	74,000
非流動資產退款淨額		54	11	18
投資業務所用現金淨額		230,591	(142,910)	(945,292)

		截至三月三十一日止年度		
		二零零七年	二零零八年	二零零九年
		千港元	千港元	千港元
		(重列)	(重列)	
融資業務				
已付利息		(19,659)	(27,269)	(40,913)
新增銀行借貸		78,788	—	33,317
新增其他借貸		—	—	123,000
償還融資租賃承擔		(66)	(210)	—
償還銀行借貸		(125,483)	(53,181)	(69,108)
償還其他借貸		(40,000)	—	—
發行新股份		—	270,000	—
根據購股權發行新股份		—	54,238	—
發行可換股票據認購權所得款項		—	20,000	—
發行可換股票據所得款項	35	111,698	650,000	300,000
融資業務所得現金淨額		5,278	913,578	346,296
現金及現金等值增加／(減少)淨額		146,072	(169,059)	(15,872)
於年初之現金及現金等值		16,894	159,430	30,193
匯率變動影響		(3,536)	39,822	20,214
計入分類為持作出售之				
出售類別之資產之現金及現金等值		—	—	(276)
於年末之現金及現金等值		159,430	30,193	34,259
現金及現金等值結餘分析				
現金及銀行結餘		245,840	34,539	41,582
減：銀行結餘－信託及獨立賬戶	29	(86,410)	(4,346)	(7,323)
		159,430	30,193	34,259

所附附註為本財務資料之組成部分。

財務資料附註

1. 一般資料

貴公司為一間在香港註冊成立之公眾有限公司，其股份在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市。貴公司註冊辦事處位於香港皇后大道中29號怡安華人行7樓701室。

貴公司乃投資控股公司。貴公司及其附屬公司主要從事環保水務業務、物業投資業務和證券及金融業務。貴公司附屬公司之主要業務詳情載於財務資料附註51。

於本年度，貴集團終止其市政、城市建設投資業務。其詳情載於財務資料附註41。

此等財務資料之呈列單位為港幣千元（千港元），與貴公司之功能貨幣相同。

2. 編製基準

此等財務資料乃按所有適用香港財務報告準則（「香港財務報告準則」，為包括香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之所有適用個別香港財務報告準則、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋（「詮釋」）之統稱）、香港普遍採納之會計原則、香港公司條例之披露規定，以及香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）之適用披露條文編製。

用於編製財務資料之估量基準為歷史成本法編製，惟就投資物業以及若干按公平值入賬之金融工具除外，詳情載於附註5之會計政策。

編製符合香港財務報告準則之財務資料要求管理層在應用貴公司會計政策之過程中行使判斷。涉及較深入或複雜之判斷、或作出對綜合財務報表屬重大之假設及估計載於財務資料附註6。

3. 採納新訂及經修訂香港財務報告準則之影響

於本年度內，貴集團及貴公司首次採納由香港會計師公會頒佈之若干新準則、修訂及詮釋（「新訂香港財務報告準則」），此等新訂準則於本會計期間生效。

香港會計準則第39號及香港財務報告準則第7號（修訂）	金融資產重新分類
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第11號	香港財務報告準則第2號 －集團及庫存股份交易
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第12號	服務專營權安排
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第14號	香港會計準則第19號 －對界定利益資產之限制、 最低資金規定及其相互作用

採納上述新訂香港財務報告準則對本會計期間或以往會計期間之業績及財務狀況並無構成重大影響，惟採納香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第12號除外。

以下載列有關於財務資料就本年度首次採納香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第12號對會計政策之重大變動之資料。

(a) 過往期間及期初結餘之重新呈列

下列各表披露根據香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號之過渡性條文對截至二零零七年及二零零八年三月三十一日止年度之綜合收益表及綜合資產負債表(如前呈報)中各項目所作出之調整。

截至二零零七年三月三十一日止年度綜合收益表

	二零零七年 (如前呈報) 千港元	香港(國際 財務報告詮釋 委員會)－詮釋 第12號之影響 增加／(減少) 千港元	二零零七年 (經重列) 千港元
營業額	38,094	116,765	154,859
銷售成本	(4,934)	(103,339)	(108,273)
攤銷及折舊*	(13,178)	7,978	(5,200)
少數股東權益	442	1,003	1,445
稅項	(2,010)	(7,063)	(9,073)
對綜合收益表之總影響	18,414	15,344	33,758
對每股虧損減少之影響 －基本及攤薄	0.33 港仙	0.27 港仙	0.60 港仙

* 已包括已終止經營業務之攤銷及折舊約1,243,000港元。

於二零零七年三月三十一日綜合資產負債表

	二零零七年 (如前呈報) 千港元	香港(國際 財務報告詮釋 委員會)－詮釋 第12號之影響 增加／(減少) 千港元	二零零七年 (經重列) 千港元
資產			
物業、廠房及設備	624,543	(317,056)	307,487
無形資產	—	102,814	102,814
其他金融資產	—	295,411	295,411
	624,543	81,169	705,712
權益及負債			
股份溢價及儲備	119,305	73,279	192,584
少數股東權益	23,317	2,171	25,488
貿易及其他應付賬款及已收訂金	443,406	(9,814)	433,592
遞延稅項負債	2,904	15,533	18,437
	588,932	81,169	670,101

截至二零零八年三月三十一日止年度之綜合收益表

	二零零八年 (如前呈報) 千港元	香港(國際 財務報告詮釋 委員會)－詮釋 第12號之影響 增加／(減少) 千港元	二零零八年 (經重列) 千港元
營業額	68,739	34,268	103,007
銷售成本*	(11,532)	(23,136)	(34,668)
攤銷及折舊*	(11,593)	8,287	(3,306)
少數股東權益	(1,251)	292	(959)
稅項	(14,712)	(6,408)	(21,120)
對綜合收益表之總影響	<u>29,651</u>	<u>13,303</u>	<u>42,954</u>
對每股虧損減少之影響 — 基本及攤薄	<u>0.30 港仙</u>	<u>0.13 港仙</u>	<u>0.43 港仙</u>

* 已包括已終止經營業務之銷售成本約3,564,000港元以及攤銷及折舊1,208,000港元。

於二零零八年三月三十一日之綜合資產負債表

	二零零八年 (如前呈報) 千港元	香港(國際 財務報告詮釋 委員會)－詮釋 第12號之影響 增加／(減少) 千港元	二零零八年 (經重列) 千港元
資產			
物業、廠房及設備	608,661	(368,812)	239,849
無形資產	—	116,873	116,873
其他金融資產	—	350,098	350,098
	<u>608,661</u>	<u>98,159</u>	<u>706,820</u>
權益及負債			
股份溢價及儲備	301,905	92,464	394,369
少數股東權益	6,849	2,463	9,312
貿易及其他應付賬款及已收訂金	277,266	(19,917)	257,349
遞延稅項負債	17,603	23,149	40,752
	<u>603,623</u>	<u>98,159</u>	<u>701,782</u>

(b) 會計政策變動對本期間之影響

下表載列假設本期間繼續採用過往會計政策，計算 貴集團截至二零零九年三月三十一日止年度之綜合收益表、綜合資產負債表及綜合現金流量表內各個項目時，可能增加或減少之估計金額（倘計算有關估計金額屬切實可行）。

對截至二零零九年三月三十一日止年度之綜合收益表之影響

香港(國際財務報告詮釋
委員會)－詮釋第12號
之影響增加／(減少)
千港元

營業額	9,641
銷售成本	(4,205)
攤銷及折舊	16,142
少數股東權益	(37)
稅項	(6,532)
對綜合收益表之總影響	15,009
對每股虧損減少之影響	
－基本及攤薄	0.07 港仙

對於二零零九年三月三十一日之綜合資產負債表之影響

香港(國際財務報告詮釋
委員會)－詮釋第12號
影響增加／(減少)
千港元

資產	
物業、廠房及設備	(1,038,772)
無形資產	685,811
其他金融資產	444,805
	91,844
權益及負債	
股份溢價及儲備	81,989
少數股東權益	2,426
貿易及其他應付賬款及已收訂金	35,018
遞延稅項負債	(27,589)
	91,844

(c) 服務專營權安排(香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號：服務專營權安排)

於過往年度，貴集團就若干其建造一經營一轉移(「BOT」)安排之物業、廠房及設備確認為物業、廠房及設備或其他非流動資產。

於相關期間內，貴集團提早採納香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號。自二零零八年四月一日起，根據香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號之規定，貴集團之BOT安排，包括位於中華人民共和國(「中國」)之污水處理項目、自來水處理項目，均屬香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號下的服務專營權安排。在香港(國際財務報告

詮釋委員會)－詮釋第12號範圍內的基礎建設不會確認為物業、廠房及設備或其他非流動資產，因為有關項目的基礎設施的控制權乃在公眾手裡，惟 貴集團負責建造或改造工作，以及運營及維修保養公共基礎設施。

因此， 貴集團根據香港會計準則第11號有關廠房建造及改善服務之「建造合同」將有關基礎建設之建造及改善服務之收益及成本列賬。 貴集團就建造及改善已收或應收之代價按彼等之公平值確認為金融資產(就污水處理項目及自來水處理項目而言)或無形資產。就已確認之金融資產而言，其會於有關支付款項(污水處理及自來水處理之部分收益)獲收取後扣減。金融資產之財務收入會透過利用服務專營權授予人之估計增加借貸利率計算確認。就已確認之無形資產而言，其於估計可用年期20至30年攤銷。

就建造及改善服務產生之借貸成本並無資本化，並於彼等產生之期間予以支銷。

上述新會計政策已追溯應用，並經重列比較數字。附註3(a)及3(b)載列於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度之財務資料各個受影響項目所作之調整。

4. 已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則之影響

貴集團及 貴公司並無提早應用已頒佈但尚未生效之下列新準則、修訂及詮釋：

香港財務報告準則(修訂)	香港財務報告準則之改進 ¹
香港會計準則第1號(修訂)	呈列財務報表 ²
香港會計準則第23號(修訂)	借貸成本 ²
香港會計準則第27號(修訂)	綜合及獨立財務報表 ³
香港會計準則第32及1號(修訂)	可沽售金融工具及清盤產生之責任 ²
香港會計準則第39號(修訂)	合資格對沖項目 ³
香港財務報告準則第1號及香港會計準則第27號(修訂)	於附屬公司、共同控制實體或聯營公司之投資成本 ²
香港財務報告準則第2號(修訂)	股份形式付款－歸屬條件及註銷 ²
香港財務報告準則第3號(修訂)	業務合併 ³
香港財務報告準則第7號(修訂)	改進有關金融工具之披露 ²
香港財務報告準則第8號	經營分類 ²
香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第13號	客戶忠誠計劃 ⁴
香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第15號	有關興建房地產之協議 ²
香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第16號	就境外業務淨投資之對沖 ⁵
香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第17號	向擁有人分派非現金資產 ³
香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第18號	來自客戶之資產轉讓 ⁶

¹ 於二零零九年一月一日或之後開始之年度期間生效，除香港財務報告準則第5號之修訂由二零零九年七月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零零九年一月一日或之後開始之年度期間生效

³ 於二零零九年七月一日或之後開始之年度期間生效

⁴ 於二零零八年七月一日或之後開始之年度期間生效

⁵ 於二零零八年十月一日或之後開始之年度期間生效

⁶ 就於二零零九年七月一日或之後已收之來自客戶之資產轉移生效

貴集團已開始評估該等新訂準則、修訂及詮釋之影響，但尚未能說明彼等是否將對其經營業績及財務狀況造成重大影響。

5. 主要會計政策概要

貴集團及 貴公司編製財務資料所遵循之主要會計政策概述如下：

綜合基準

財務資料包括 貴公司及其附屬公司截至三月三十一日止各年之財務報表。

(i) 附屬公司

財務資料包括 貴公司及其附屬公司截至三月三十一日止之財務報表。

附屬公司為 貴集團有權力管轄財務及營運政策之所有實體(包括特設實體)，通常附有超過一半以上投票權。當評估 貴集團是否控制另一實體時，則考慮現時可行使或轉換之潛在投票權是否存在及其影響。

附屬公司由控制權轉移到 貴集團之日期起全面綜合計算，並由不再控制之日期起解除綜合。

貴集團收購附屬公司乃以購買會計法處理。收購成本乃按互換日期所提供資產、所發行權益性工具及所產生或承擔負債之公平值，另加收購直接引致之成本計算。不論少數股東權益之多寡，企業合併時所收購之可識別資產及所承擔負債及或然負債，最初均以收購日期之公平值計量。收購成本超出 貴集團分佔所收購可識別資產淨值之公平值部分乃記錄為商譽。倘收購成本低於所收購附屬公司資產淨值之公平值，則差額會直接於綜合收益表中確認。

集團內公司間之所有重大交易、結餘及集團內公司間之交易之未變現溢利乃於綜合賬目抵銷。除非該交易提供證據證明所轉移資產出現減值，否則未變現虧損亦予以抵銷。附屬公司之會計政策已在需要情況下作修訂，以確保與 貴集團所採納之政策相一致。

於公司之資產負債表內，於附屬公司之投資按成本減去減值虧損撥備列賬。附屬公司之業績由 貴公司按已收及應收股息之基準入賬。

已綜合附屬公司淨資產之少數股東權益從 貴集團權益中獨立識別出來。少數股東權益包括於原定業務合併日期之權益數額及由合併日期以來少數股東應佔份額之變動。適用於少數股東之虧損超出少數股東於附屬公司權益之權益乃分配予 貴集團之權益，惟以少數股東具有約束力責任為限，並能作出額外投資彌補虧損。

(ii) 聯營公司

聯營公司指 貴集團對其有重大影響力但無控制權之所有實體，通常附有20%至50%投票權之股權。於聯營公司投資以權益會計法入賬，並初步按成本確認。 貴集團於聯營公司之投資包括收購時之可識別商譽(扣除任何減值虧損)。

綜合收益表包括 貴集團在本年度內應佔聯營公司之收購後業績。於綜合資產負債表內，於聯營公司權益按 貴集團應佔之聯營公司資產淨額加上至目前為止仍未於綜合收益表攤銷之溢價減可識別減值虧損列賬。倘 貴集團與其聯營公司進行交易，未變現溢利及虧損將予抵銷，惟以 貴集團於相關聯營公司之權益為限，倘未變現虧損提供已轉讓資產之減值憑證則除外。

貴公司應佔之聯營公司業績按相關期間內已收或應收之股息為基準計算。於 貴公司之資產負債表內，於聯營公司投資乃按成本減任何可識別減值虧損列賬。

收益確認

(i) 租金收入

租金收入包括預先收取經營租賃物業所得之租金，以直線法按有關租賃年期確認。

(ii) 佣金及經紀費收入

佣金及經紀費收入乃於提供服務時以交易日之基準確認。

(iii) 建設服務收入

當建設合約之結果能可靠地估計時，固定價格合約收入使用完成百分比法確認，並參考迄今已產生之合約成本佔合約之估計總合約成本計量。

當建設合約之結果無法可靠地估計時，則僅就頗有可能收回之已產生合約成本確認收入。

(iv) 污水處理收入

污水處理產生之收益乃按相關期間內儀錶所錄得之實際污水處理量或根據合約協議條款（如適用）之賬單金額為依據確認。

(v) 財務收入

財務收入乃使用實際利率法於產生時確認。

(vi) 利息收入

利息收入乃根據尚未清償本金及適用利率按存款時間計算。

(vii) 股息收入

投資所得股息收入乃於股東收取款項之權利確立時確認。

物業、廠房及設備

除發展中物業及在建工程以外之物業、廠房及設備按成本減累計折舊及減值虧損列賬。

一項資產之成本包括其購買價及將資產達至其營運狀況及地點作擬定用途所產生之任何直接應計成本。物業、廠房及設備投入運作後所產生之支出，如維修及保養，一般於產生支出期間自綜合收益表扣除。倘若可清楚顯示有關支出將令日後使用該物業、廠房及設備時會帶來經濟利益，則支出將撥充資本，作為該項資產之額外成本。

發展中物業乃按成本減任何減值虧損列賬。成本包括土地成本、建築成本、利息、融資費用及其他發展中物業應佔之直接成本。此等資產之折舊（與其他物業資產之基準相同）於資產可作其擬作用途時開始。

在建工程乃按成本減任何減值虧損列賬。成本包括建築成本、利息、融資費用及工程應佔之直接成本。此等資產之折舊（與其他物業資產之基準相同）於資產可作其擬作用途時開始。

除發展中物業及在建工程外，物業、廠房及設備之折舊準備乃按資產之估計可使用年期及經考慮估計之剩餘價值後，以直線法及下列主要年率撇銷其成本值：

樓宇	於五十年之估計使用年期內 或於租賃年期內（倘不足五十年）撇銷
租賃樓宇裝修	於租賃年期內撇銷
廠房及機器	5%至10%
傢俬及裝置	15%
設備、車輛及其他	20%

出售資產所產生之收益或虧損乃按有關資產之銷售所得款項及其賬面值兩者之差額計算，並於綜合收益表中確認。

融資租賃持有之資產乃按與自置資產相同之基準於其預計可使用年期內作出折舊撥備。

投資物業

投資物業指 貴集團所持具有投資潛力之已落成物業，任何租金收入乃按公平基準磋商。

投資物業乃以公平值於資產負債表列賬。因投資物業公平值變動而產生之任何收益或虧損，直接於綜合收益表中確認。出售投資物業產生之收益或虧損，乃按出售所得款項與資產賬面值之差額釐定，並於出售時在綜合收益表中確認。

投資物業之公平值乃以一位獨立估值師之估值為基準釐定。該獨立估值師須持有相關公認專業資格證明，並曾在近期內對受估值物業進行過現場勘查及擁有同類物業之估值經驗。公平值乃根據市值釐定。市值指在進行適當推銷後，自願買方及自願賣方雙方經公平磋商，在知情、審慎及非脅迫之情況下於估值日期買賣一項物業之估計金額。

服務專營權安排

授予人給予之代價

所確認金融資產（服務專營權安排下之應收款項）以下列者為限於(a) 貴集團有無條件權利就所提供建築服務向授予人或按其指示收取現金或其他金融資產及／或 貴集團就向公共服務使用者收費之權利而支付及應付之代價；及(b)授予人擁有極少酌情權（如有）逃避付款，通常因為協議可依

法強制執行。倘授予人以合約方式擔保向貴集團支付(a)指定或待定金額或(b)已收公共服務用戶之款項與指定或待定金額兩者間之差額(如有)，而儘管付款須以貴集團確保基礎設施符合規定效率要求為條件，貴集團仍擁有無條件權利收取現金。金融資產(服務專營權安排下之應收款項)根據下文「金融工具」所載之政策列賬。

無形資產(特許經營權)於貴集團獲得向公共服務用戶收費之權利時確認，惟該權利並非收取現金之無條件權利，因為該款項須以公眾使用該服務為條件。無形資產(特許經營權)根據下文「無形資產」所載之政策列賬。

若貴集團分別獲得金融資產及無形資產作為部分報酬，在此情況下，代價各部分會分開列賬，就兩部分已收或應收代價初步應按已收或應收代價之公平值確認。

建造或升級服務

與建造或升級服務有關之收入及成本按香港會計準則第11號「建築合約」列賬。

經營服務

與經營服務有關之收入及成本按上文「收入確認」所載之政策列賬。

修復基礎設施至可提供一定服務水平之合約責任

貴集團須承擔合約責任，作為獲取執照所須符合之條件，包括(a)維護其經營之基礎設施，確保符合可提供一定服務水平；及／或(b)於服務專營權安排結束時，在移交基礎設施予授予人之前，將所經營之基礎設施修復至指定狀況。維護或修復基礎設施之該等合約責任(除升級部分外)按下文「撥備」所載之政策予以確認及計量。

無形資產

無形資產指BOT安排項下自來水處理經營權。無形資產乃按成本減累計攤銷及減值虧損於綜合資產負債表列賬。

無形資產攤銷乃以直線法於其估計可使用年期內於綜合收益表內扣除。攤銷之期間及方式均會每年檢討。

租賃土地及土地使用權權益

租賃土地及土地使用權權益指就租賃土地所作之預付租金。租賃土地及土地使用權權益按成本減隨後之累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。租賃土地及土地使用權權益之成本於租賃土地有關權益期限或相關公司之經營期限(以較短者為準)內按直線法攤銷。

資產減值

貴公司會於各結算日對內部及外部資料進行審閱，以確定是否有任何跡象顯示資產出現減值，或以往已確認之任何減值虧損不再存在或可能減少。倘有任何該等跡象，則會估計資產之可收回數額。當資產賬面值超出其可收回數額時，即確認減值虧損。減值虧損於其產生相關期間在綜合收

益表扣除，除非有關資產按重估金額列賬，則減值虧損根據適用於該項經重估資產之相關政策作會計處理。

(i) 計算可收回數額

資產之可收回數額為其售價淨額及使用價值兩者之較高者。售價淨額乃於公平交易過程中出售資產可取得之款額，而使用價值則為預期因持續使用任何資產並於其可使用年限結束時出售該資產所產生之估計未來現金流量之現值。倘資產未能產生相當獨立於其他資產之現金流入，可收回數額將按能單獨產生現金流入之最小資產組別（即現金產生單位）釐定。

(ii) 減值虧損撥回

就商譽以外之資產而言，倘用以釐定可收回數額之估計出現變動，減值虧損將會撥回。對於商譽之減值虧損，僅在有關虧損乃由預期不會重複發生且性質特殊之特定外部事項所造成及可收回數額之增加與該特定事項產生之撥回有關時方可撥回。所撥回之減值虧損以假設過往年度並無確認任何減值虧損情況下應已釐定之資產之賬面值為限。撥回之減值虧損於確認撥回之相關期間計入綜合收益表。

金融資產之減值

貴集團於各結算日評估是否有任何客觀證據顯示金融資產或金融資產組別出現減值。

(i) 按攤銷成本列賬之資產

如有客觀證據顯示按攤銷成本入賬之應收款項出現減值虧損，則減值虧損金額按該資產賬面值與其原訂實際利率（即初始確認時計算的實際利率）貼現的估計未來現金流量（不包括尚未產生的未來信貸虧損）現值的差額計算。有關資產的賬面值可通過直接沖減或通過備抵賬目作出沖減。減值虧損金額於綜合收益表確認。

貴集團首先對個別重要的金融資產是否發生減值的客觀證據進行單項評估，以及對單項不重要的金融資產是否發生減值的客觀證據進行單項或整體評估。如並無客觀證據顯示個別評定的金融資產出現減值，則不論資產屬重大與否，均列入信貸風險特性相若的一組金融資產內，並進行整體減值評估。個別評定出現減值並已經或會繼續確認減值虧損的資產，均不作整體減值評估。

如其後減值虧損金額減少，且此減少客觀上與確認減值以後發生的事項有關，則以往確認的減值虧損將會撥回。其後撥回的減值虧損均於綜合收益表內確認，但有關資產的賬面值不得超過撥回當日的攤銷成本。

(ii) 按成本入賬之資產

如有客觀證據顯示，因無法可靠計量其公平值而不以公平值列賬的無報價股本工具出現減值虧損時，虧損額按該資產的賬面值與以類似金融資產現時市場回報率貼現後的預期未來現金流量的現值之間的差額計算。該等資產的減值虧損不會回撥。

稅項

所得稅開支指現時應付稅項及遞延稅項。現時應付稅項乃按本年度應課稅溢利計算。應課稅溢利為相關期間須繳納所得稅之溢利，乃根據有關稅務機關制定之規則而釐定。

遞延稅項為就綜合財務報表中資產及負債之賬面值及計算應課稅溢利所用相應稅基間之差額而須支付或收回之稅項，並採用資產負債表負債法處理。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時差額確認，而遞延稅項資產乃按可能出現可利用可抵扣暫時差額之應課稅溢利時確認。若於一項交易中，因商譽（或負商譽）或因業務合併以外原因初始確認其他資產及負債而引致之暫時時差額既不影響應課稅溢利、亦不影響會計溢利，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項負債乃按因於附屬公司及聯營公司之投資而引致之應課稅暫時差額而確認，惟若貴集團可控制暫時差額回撥及暫時差額有可能未必於可見將來回撥之情況除外。

遞延稅項資產之賬面值於每個結算日作檢討，並於沒可能會有足夠應課稅溢利恢復全部或部分資產價值時作調減。

遞延稅項乃按預期於負債清償或資產變現之期間之適用稅率計算。遞延稅項於綜合收益表中扣除或計入綜合收益表，惟倘遞延稅項直接在股本中扣除或計入股本之情況（在此情況下遞延稅項亦會於股本中處理）除外。

商譽

綜合賬目而產生之商譽指收購成本高於貴集團所佔附屬公司或聯營公司之可識別資產及負債於收購日期之公平值之差額。

收購聯營公司而產生之商譽計入聯營公司賬面值。收購附屬公司而產生之商譽作為獨立無形資產呈列。

商譽每年進行減值測試，並按成本減累計減值虧損列賬。

就減值測試而言，因收購產生的商譽分派到預期從收購之協同效應中獲利之各個有關現金產生單位或現金產生單位組別。獲分派商譽之現金產生單位按年測試減值，及當有跡象顯示單位可能出現減值時測試減值。於某個財政年度因收購產生的商譽，其所屬的現金產生單位會於該財政年度完結前測試減值。當現金產生單位之可收回金額少於單位之賬面值，則首先將減值虧損分配，扣

減首先分配到該單位的任何商譽的賬面值，而其後則按單位內各資產的賬面值按比例分配至單位的其他資產。商譽之減值虧損均直接於綜合收益表確認。就商譽確認之減值虧損於其後期間不予撥回。

收購方應佔被收購公司之可識辨資產、負債及或然負債之公平值淨額高於成本之差額（「收購折讓」）

於協議日期為二零零五年四月一日或之後收購之業務產生之收購折讓，指應佔被收購公司之可辨識資產、負債及或然負債之公平值淨額高出業務合併成本之差額。收購折讓即時於綜合收益表中確認。

貿易及其他應收賬項

貿易及其他應收賬項初始按公平值入賬，其後則採用實際利息法按已攤銷成本減減值撥備計量。在有客觀證據證明貴集團將無法按應收賬項之原訂條款收回全部款項時，須就貿易及其他應收賬款作出減值撥備。撥備金額為有關資產之賬面值與估計未來現金流量按實際利率貼現之現值兩者間之差額。撥備金額在綜合收益表中確認。

現金及現金等值

現金及現金等值包括手頭現金、銀行通知存款、原到期日不超過三個月之其他高流動性短期投資及銀行透支。銀行透支列入綜合資產負債表流動負債之借貸項下。

撥備

當貴集團因過往事件而須承擔現時之法定或推定責任，並且履行該責任可能要求資源流出及有關責任金額能可靠估計時，即會確認撥備。倘貨幣時間價值之影響重大，則撥備金額為預計履行責任所需支出於結算日之現值。

其他非流動資產

其他非流動資產按成本減任何可識別減值虧損列賬。

金融工具

倘集團實體成為金融工具合約條文之訂約方，則於綜合資產負債表中確認金融資產及金融負債。金融資產及金融負債初始按公平值計量。因收購或發行金融資產及金融負債（以公平值計入收益表之金融資產及金融負債除外）而直接產生之交易成本於初始確認時計入金融資產及金融負債（如適用）之公平值或自金融資產及金融負債（如適用）之公平值扣除。以公平值計入收益表之金融資產或金融負債而言，直接產生之交易成本於綜合收益表中即時確認。

金融資產

貴集團之金融資產分為三大類，包括以公平值計入收益表之金融資產、貸款及應收賬款及可供出售之金融資產。所有定期之金融資產買賣於交易日確認或終止確認。定期之金融資產買賣指購買或出售於有關市場規則或慣例設定之時限內交付之金融資產。而各類別金融資產所採納之會計政策載列於下文。

以公平值計入收益表之金融資產

以公平值計入收益表之金融資產再細分為兩類，包括持有作買賣用途之金融資產及於初始確認時指定為以公平值計入收益表之金融資產。於初始確認後之各結算日，按公平值計量以公平值計入收益表之金融資產，而公平值之變動在彼等產生之期間內直接在綜合收益表中確認。

貸款及應收賬款

貸款及應收賬款(包括應收聯營公司墊款、應收被投資公司款項、應收貸款、已抵押存款、證券買賣應收款項及按金、定期存款、銀行結餘及現金)為並未於交投活躍之市場內報價而附帶固定或可釐定付款之非衍生金融資產。於初始確認後之各結算日，貸款及應收賬款採用實際利率法按攤銷成本，減任何已識別減值虧損列賬。倘有客觀證據顯示資產出現減值，則減值虧損會於綜合收益表中確認，並按資產賬面值與按原實際利率貼現之估計未來現金流量現值之差額計算。

倘資產可收回金額之增幅能客觀地涉及確認減值後所發生之事件，則減值虧損會於以後期間撥回，惟減值撥回當日之資產賬面值不得超過如無確認減值時之原來應攤銷成本。

可供銷售之金融資產

可供銷售之金融資產為指定屬於該類或並無歸類為任何其他上述類別之非衍生工具。於初始確認後各結算日，可供銷售之金融資產均按公平值計量。公平值變動在權益確認，直至金融資產出售或釐定為出現減值，屆時已在權益確認之累計收益或虧損從權益扣除並確認為損益。可供銷售之金融資產之任何減值虧損於綜合收益表中確認。可供銷售權益投資減值虧損不會在往後期間撥回。至於可供出售之債項投資，倘投資之公平值增加於與確認減值虧損後發生之事件客觀地有關，則減值虧損於其後撥回。

至於並未於交投活躍之市場內報價且其公平值不能可靠計量之可供銷售權益投資，則按成本減初始確認後各個結算日之任何可識別減值虧損而計量。當有客觀證據顯示資產出現減值時，減值虧損於綜合收益表中確認。減值虧損金額之計算方法為，資產賬面值與按同類金融資產的現有市場回報率將估計未來現金流量貼現所計算之現值兩者之差額。該減值虧損不會在往後期間撥回。

金融負債及權益

由集團實體發行之金融負債及權益工具按所訂立之合約安排實質，以及金融負債及權益工具之定義而分類。

權益工具為證明於集團資產剩餘權益(經扣除其所有負債)之任何合約。貴集團之金融負債通常分類為以公平值計入收益表之金融負債及其他金融負債。就金融負債及權益工具而採納之會計政策載列如下。

以公平值計入收益表之金融負債

以公平值計入收益表之金融負債再細分為兩類，包括持有作買賣用途之金融負債及於初始確認時指定為以公平值計入收益表之金融負債。於初始確認後之各結算日，按公平值計量以公平值計入損益表之金融負債，而公平值之變動在彼等產生之期間內直接在綜合收益表中確認。

其他金融負債

其他金融負債包括應付賬款及應計項目、證券買賣及保證金應付款、按金及預付款、銀行及其他借貸及應付聯營公司款項，乃採用實際利率法按攤銷成本其後計量。

可換股票據

貴公司發行之可換股票據包括負債及轉換選擇權部分，並於初始確認時獨立分類為各自之項目。以定額現金或另一項金融資產交換 貴公司定額自有權益工具交收之認購期權分類為權益工具。

於初始確認時，負債部分之公平值乃採用類似之不可換股債務當時之市場利率釐定。發行可換股票據所得款項與分配至負債部分公平值之差額，相等於可讓持有人將可換股票據轉換為權益的轉換選擇權，並列入權益(可換股票據儲備－權益儲備)內。

於隨後期間，可換股票據之負債部分乃採用實際利率法按經攤銷成本列賬。權益部分(相等於可將負債部分轉換為 貴公司普通股之選擇)將繼續列作可換股票據儲備－權益儲備，直至該轉換選擇權獲行使為止，於該情況下，於可換股票據－權益儲備呈列之結餘將轉撥至股本及股份溢價。當該選擇權於屆滿時仍未行使，可換股票據儲備－權益儲備結餘將撥入保留溢利。選擇權轉換或行使時並無收益或虧損於綜合收益表中確認。

有關發行可換股票據之交易成本按所得款項之分配比例分配至負債及權益部分。有關權益部分之交易成本於可換股票據儲備－權益儲備直接扣除。有關負債部分之交易成本列入負債部分之賬面值，並採用實際利率法於可換股票據之期間內攤銷。

權益工具

貴公司所發行之權益工具乃按已收取之所得款項減直接發行成本入賬。

財務擔保合約

財務擔保合約為當某一指定債務人不能根據債務工具之原有或經修訂條款支付到期債務，而要求發行人作出指定之付款，以償付持有人因此而發生之損失之合約。由 貴集團發行及並未指定以公平值計入收益表之財務擔保合約按公平值減發行財務擔保合約直接應佔之交易成本初始確認。於初始確認後， 貴集團按以下兩項之較高者計量財務擔保合約：(i)按香港會計準則第37號「撥備、或然負債及或然資產」之規定釐定之金額；及(ii)初始確認金額減(如適用)按香港會計準則第18號「收益」確認之累計攤銷。

不符合對沖會計資格之衍生金融工具

不符合對沖會計資格之衍生金融工具視作為持有作買賣用途之金融資產或為持有作買賣用途之金融負債。該等衍生工具公平值之變動直接在綜合收益表中確認。

終止確認

當從資產收取現金流之權利屆滿時，或金融資產已轉讓而貴集團已轉移了與金融資產所有權有關之幾乎全部風險和報酬，會終止確認該項金融資產。一旦終止確認金融資產，資產之賬面值與已收代價及已直接在權益中確認之累計收益或虧損總和之差額會在綜合收益表中確認。至於金融負債，則於有關合約中規定之義務解除、取消或到期時，從貴集團之資產負債表剔除。終止確認之金融負債之賬面值與已付或應付代價之間之差額會在綜合收益表中確認。

供出售之發展中物業

分類為非流動資產之發展中物業乃按成本扣除被確認減值虧損入賬。此等物業之成本包括發展費用、其他應佔直接開支，及（如適當）資本化借貸成本。樓宇自其可投入使用時開始折舊。

發展作為投資物業之物業包括於發展中物業內，並按成本減任何減值虧損列賬。發展完成後，物業重新分類為投資物業，而物業於重新分類之時之公平值與其原先之賬面值之差額於綜合收益表確認。

當租賃土地及樓宇在建時，該租賃土地部分列為預付土地租賃款項，並於租賃期內以直線法攤銷。在建期間，就租賃土地計提之攤銷支出計作發展中物業部分成本。

供出售之發展中物業乃以成本及可變現淨值之較低額列賬，並分類為流動資產。成本包括土地成本、建築成本、利息、融資費用及發展物業應佔之其他直接成本。可變現淨值指日常業務中估計銷售價格減作出銷售而產生之必要估計成本，由管理層根據現行市況釐定。

以融資租賃持有之資產

凡根據租賃條款將租賃資產所有權之絕大部分風險及回報轉讓予貴集團之租賃均列作融資租賃。根據融資租賃持有之資產按收購當日之公平值撥充資本。相應之負債（扣除利息開支後），乃於資產負債表中列作融資租賃責任。財務成本為租賃承擔總額與所購入資產之公平值之差額，將於有關租賃或合約期間內自綜合收益表扣除，務求於每個會計期間的租賃責任餘額達至一個固定之支出比率。

所有其他租賃均分類為經營租賃，租金乃按有關租賃年期以直線法自收益表中扣除。

借貸

借貸初始按公平值(扣除所產生之交易成本)確認。交易成本為直接與收購、發行或出售金融資產或金融負債有關之增加成本,包括支付予代理、顧問、經紀及交易商之費用及佣金,監管機關及證券交易所之徵費,以及轉讓稅項和稅收。借貸其後按已攤銷成本列值,所得款項(扣除交易成本)與贖回值兩者間之任何差額,以實際利息法於借貸期間內在綜合收益表中確認。

借貸成本

收購、建造或生產合資格資產應佔之直接借貸成本,乃撥作該等資產之部分成本。在該等資產大致可供擬定用途或出售時,該等借貸成本即停止撥作資本。特定借貸在作為合資格資產之費用前作為臨時投資所賺取之投資收入會於撥作資本之借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本於發生期內確認為費用支出。

外幣

於編製各個別集團實體之財務報表時,以該實體功能貨幣以外之貨幣(外幣)進行之交易均按交易日期之適用匯率換算為各自之功能貨幣(即該實體經營所在主要經濟地區之貨幣)記賬。於各結算日,以外幣定值之貨幣項目均按結算日之適用匯率重新換算。按公平值以外幣定值之非貨幣項目乃按於公平值釐定當日之適用匯率重新換算。按外幣過往成本計量之非貨幣項目毋須重新換算。

於結算及換算貨幣項目時產生之匯兌差額均於彼等產生期間內在綜合收益表中確認。以公平值定值之非貨幣項目經重新換算後產生之匯兌差額於該期間列於綜合收益表,惟重新換算直接於權益內確認盈虧之非貨幣項目產生之差額除外,在此情況下,匯兌差額亦直接於權益內確認。

就呈列綜合財務報表而言,貴集團海外經營業務之資產及負債乃按於結算日之適用匯率換算為貴集團之列賬貨幣(即港元),而其他收入及支出乃按該年度之平均匯率進行換算,除非匯率於該期間內出現大幅波動則作別論,於此情況下,則採用於換算當日之適用匯率。所產生之匯兌差額(如有)乃確認作權益之獨立部分(匯兌儲備)。該等匯兌差額乃於海外業務被出售之期間內在綜合收益表中確認。

經營租賃

凡租賃條款將擁有權之絕大部分風險及回報轉移至承租人的租賃,均列作融資租賃之類別。所有其他租賃則列作經營租賃之類別。

貴集團作為出租人

經營租賃之租金收入乃按有關租賃的租期以直線法於綜合收益表中確認。

貴集團作為承租人

經營租賃之應付租金乃按有關租賃之租期以直線法計入綜合收益表內。作為訂立經營租賃獎勵之已收及應收利益已按租期以直線法確認為租金支出減少。

退休福利成本

貴集團根據香港強制性公積金計劃條例，為根據香港僱傭條例僱用之僱員，設立強制性公積金計劃（「強積金計劃」）。強積金計劃為獨立受託人管理之定額供款退休計劃。

根據強積金計劃，僱主與僱員須各向計劃作出相等於僱員有關入息5%的供款，而有關入息的每月供款上限為20,000港元。貴集團對計劃作出之供款於產生時列為開支，並按照計劃之歸屬時序表歸屬。如僱員於僱主供款全數歸屬前退出計劃，沒收之供款將用作扣減貴集團之應付供款。

股份形式酬金

按僱員服務所授出購股權及限制性股份獎勵之公平值乃於綜合收益表中確認為開支。

於歸屬期內列作開支之總金額乃參照已授予之購股權及有限制股份獎勵之公平值釐定。於各結算日，貴公司會修訂其估計預期可予以行使之購股權數目及已歸屬之有限制股份獎勵數目，並於綜合收益表內確認修訂原來估計數字（倘有）之影響及在餘下歸屬期間於綜合資產負債表中對權益作相應調整。

當購股權獲行使時及有限制權利已行使以及有限制股份獎勵已歸屬時，所收取之款項（扣除任何直接相關之交易成本）均計入股本及股份溢價賬中。

關連人士

倘貴集團有能力直接或間接控制另一方或在財務及營運決策方面對另一方行使重大影響，該方則被視為貴集團之關連人士，反之亦然；或倘貴集團及該方受同一控制或同一重大影響，亦被視為關連人士。關連人士可以是個別人士（主要管理人員、重大股東及／或彼等之直系家庭成員）或實體，包括貴集團關連人士（身為個別人士）所控制或受其重大影響之實體，以及離職後福利計劃（為貴集團或身為貴集團關連人士之任何實體之僱員福利而設）。

分部報告

分部為按貴集團所從事提供產品或服務（業務分部）或在某一特定經濟環境內提供產品或服務（地區分部）之可區別部分，而各分部所承擔之風險及回報均有所不同。

分部收入、開支、業績、資產及負債包括直接撥歸該分部之項目以及可按合理比例分配至該分部之項目。分部收入、開支、資產及負債乃於綜合賬目過程中，撇除集團內公司間結餘及集團內公司間交易前釐定，屬同一分部之集團內公司間結餘及集團實體之間進行之交易則除外。分部間定價乃按與其他外界人士相若之條款釐定。

分部資本開支為於期內收購預期可使用超過一個期間之分部資產（包括有形及無形）而產生之總成本。

未分配項目主要包括無法合理分配至指定業務分部之 貴集團收入及開支。 貴集團之資本利息利益亦計作未分配收入。

分類為持作出售之出售類別

倘出售類別之賬面值很有可能是通過銷售交易而非通過持續使用收回及出售類別可按現況出售，則出售類別分類為持作出售。出售類別是指在一次交易中一併出售之一組資產，以及與該等於交易中轉移的資產直接相關之一組負債。

緊接分類為持作出售前，出售類別中所有資產及負債之計量與分類前所採用之會計政策保持一致。初始分類為持作出售後直至出售完畢，出售類別按其賬面值及公平值減銷售成本之較低者確認。

初始分類為持作出售及其後重新計量而產生之減值虧損均於綜合收益表內確認。出售類別分類為持作出售期間，非流動資產均不予折舊或攤銷。

已終止經營業務

已終止經營業務乃 貴集團業務其中一部分，其業務及現金流量可明顯地與 貴集團餘下業務區分，指營運業務或地區範圍之重要獨立一環，或為出售營運業務或地區範圍重要獨立一環之單方面協調計劃之一部分，或屬於專為轉售而收購之附屬公司。

於出售後或當業務符合持作出售之準則（倘較早）時，即可分類為已終止經營業務，亦可於該業務被放棄時產生。

倘某項業務分類為已終止經營，則於綜合收益表單獨列示，包括：

- 已終止經營業務之除稅後損益；及
- 按公平值減銷售成本後所得金額進行計量所確認之除稅後損益，或於出售時對構成已終止經營業務之資產或出售類別所確認之除稅後損益。

6. 主要會計估計及判斷

估計與判斷會被持續評估，並根據過往經驗及其他因素進行，包括在有關情況下對未來事件相信為合理之預測。

貴集團對未來作出估計及假設，而就此得出之會計估計按其定義，很少會與其實際結果相同。很大機會導致下個財政年度之資產及負債之賬面值作出重大調整之估計及假設討論如下。

商譽減值估計

貴集團根據附註5所述之會計政策就無形資產是否出現減值進行年度測試。現金產生單位之可收回金額按使用價值之計算而釐定。該等計算須採用管理層就日後業務營運及除稅前折現率所作之估計及假設，以及其他計算使用價值時所作之假設。

投資物業之估計公平值

誠如附註15所述，投資物業已根據獨立專業估值師於結算日按其市值基準重新估值。有關估值乃根據若干假設進行，故當中仍有不明確因素且或會與實際結果有重大差異。在作出判斷時，貴集團考慮類似物業當時於交投活躍市場之現行價格資料及採用主要根據每個結算日市況所作出之假設。

發展中物業減值

管理層根據相關物業之可變現淨值評估該等款項之可收回程度，當中涉及包括詳細分析標準及地點相若之物業現時市價、完成發展將產生之工程成本及未來銷售預測等。倘相關物業實際可變現值因市況改變及／或預算發展成本有重大更改而高於或低於預期，則可能需就重大減值虧損作出重大撥回撥或撥備。

物業、廠房及設備之可使用年限

貴集團根據香港會計準則第16號之規定估計物業、廠房及設備之可使用年限，從而釐定所須列賬之折舊開支。貴集團於購入資產之時，根據以往經驗、資產之預期使用量、損耗程度，以及技術會否因市場需求或資產產能有變而變成過時，估計其可使用年限。貴集團亦會於每年作出檢討，以判斷就可使用年限所作出之假設是否仍然合理。

貿易應收賬款

貴集團定期檢討貿易應收賬款之賬齡，以確保可收回貿易應收賬款結餘，並可於協定之信貸期逾期後即時採取跟進行動。然而，收賬不時會出現延誤。當貿易應收賬款之可收回機會存疑，貴集團則會根據客戶之信貸狀況、貿易應收賬款結餘之賬齡分析及撇賬紀錄，計提呆壞賬特別撥備。若干應收賬款可初步確認為可收回，但其後可能無法收回而須於綜合收益表中撇銷相關應收賬款。如未能為收回機會出現變化之貿易應收賬款作出撥備，可能會對貴集團之經營業績構成影響。

其他金融資產及負債之公平值

貸款及應收賬款、金融資產及金融負債之公平值於財務資料詳述或披露。計算公平值需 貴集團估計該等資產及負債預期產生之日後現金流量及適用之貼現率。倘估計日後現金流量及所用貼現率有所改變，則需調整財務資料所披露該等資產及負債之賬面值及金額。

建設工程合約

未完成工程之收入和溢利是依靠對建設工程合約總成果和對當時完工程度之估計。基於 貴集團之近期經驗和 貴集團從事之建設活動之性質， 貴集團於其認為合約工作量足以可靠地估計完工成本和收入時作出估計。因此，直到這一時點為止，應收合約客戶款項將不會包括 貴集團最終可從當時完工程度確認之溢利。另外，實際總成本或總收入可能高於或低於結算日時作出之預測，而有關差異將對當時之記錄作出調整並影響未來年度之收入和溢利。

服務專營權安排

於過往年度， 貴集團就其污水處理項目訂立BOT安排。 貴集團認為有關BOT安排均屬香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第12號下之服務專營權安排，因為當地政府控制並監管有關服務，而 貴集團必須按預定服務費提供基礎建設。此外，在專營權協議到期後，有關基礎建設將無償轉歸當地政府。有關會計政策詳情載於附註3(c)。

7. 分類資料**業務分類**

為達到管理目的， 貴集團分為四個營業部門，分別為環保水務業務、物業投資業務、證券及金融業務及市政、城市建設投資業務。 貴集團以此等部門之業務為準則呈報其主要分類資料。

主要業務如下：

- | | |
|------------------|--------------------|
| (i) 環保水務業務 | －發展環保水務業務 |
| (ii) 物業投資業務 | －租賃出租物業 |
| (iii) 證券及金融業務 | －提供金融服務 |
| (iv) 市政、城市建設投資業務 | －市政基建建設業務及出售物業發展項目 |

下表提供 貴集團按業務分類劃分之銷售額分析：

截至二零零七年三月三十一日止年度	持續經營業務					已終止經營業務	
	環保 水務業務 千港元 (重列)	物業 投資業務 千港元	證券及 金融業務 千港元	抵銷 千港元	總計 千港元	市政、 城市建設 投資業務 千港元	綜合 總計 千港元 (重列)
營業額							
對外銷售	141,983	3,394	5,027	(426)	149,978	–	149,978
分類業績	21,250	6,299	(1,301)	–	26,248	(5,298)	20,950
未予分攤之利息收入					4,879	2	4,881
未予分攤之公司開支					(39,396)	–	(39,396)
經營虧損					(8,269)	(5,296)	(13,565)
財務成本					(30,913)	(5,540)	(36,453)
應佔聯營公司業績					(6,164)	–	(6,164)
出售附屬公司收益					48,448	–	48,448
稅前虧損					3,102	(10,836)	(7,734)
稅項					(9,073)	–	(9,073)
本年度虧損					(5,971)	(10,836)	(16,807)
資產／負債							
分類資產	450,152	50,871	240,508	–	741,531	739,907	1,481,438
聯營公司權益	888	76,531	–	–	77,419	–	77,419
未予分攤之公司資產					135,226	–	135,226
總資產					954,176	739,907	1,694,083
分類負債	100,518	3,731	183,803	–	288,052	246,260	534,312
未予分攤之公司負債					382	–	382
稅項負債					276,127	–	276,127
總負債					564,561	246,260	810,821
其他分類資料							
攤銷及折舊	1,150	206	55	–	1,411	2,493	3,904
未予分攤之金額					1,296	–	1,296
					2,707	2,493	5,200
資本開支	33	–	60	–	93	22,580	22,673
未予分攤之金額					1,086	–	1,086
					1,179	22,580	23,759
投資物業公平值收益	–	4,439	–	–	4,439	–	4,439

截至二零零八年三月 三十一日止年度	持續經營業務					已終止 經營業務	
	環保 水務業務 千港元 (重列)	物業 投資業務 千港元	證券及 金融業務 千港元	抵銷 千港元	總計 千港元	市政、 城市建設 投資業務 千港元	綜合 總計 千港元 (重列)
營業額							
對外銷售	71,238	18,107	13,662	—	103,007	—	103,007
分類業績	34,584	48,348	2,587	—	85,519	(20,640)	64,879
未予分攤之利息收入					2,868	8	2,876
未予分攤之公司開支					(69,010)	(1,114)	(70,124)
經營溢利／(虧損)					19,377	(21,746)	(2,369)
財務成本					(23,240)	(4,960)	(28,200)
應佔聯營公司業績					2,608	—	2,608
出售一間附屬公司收益					8,360	—	8,360
稅前溢利／(虧損)					7,105	(26,706)	(19,601)
稅項					(21,120)	—	(21,120)
本年度虧損					(14,015)	(26,706)	(40,721)
資產／負債							
分類資產	959,380	662,756	122,701	—	1,744,837	900,112	2,644,949
未予分攤之公司資產					189,037	—	189,037
總資產					1,933,874	900,112	2,833,986
分類負債	92,590	9,690	12,271	—	114,551	155,779	270,330
未予分攤之公司負債					388,307	—	388,307
稅項負債					43,049	—	43,049
總負債					545,907	155,779	701,686
其他分類資料							
攤銷及折舊	1,278	700	120	—	2,098	1,208	3,306
資本開支	3,782	631	231	—	4,644	131,065	135,709
未予分攤之金額					2,193	—	2,193
					6,837	131,065	137,902
投資物業公平值收益	—	36,835	—	—	36,835	—	36,835

截至二零零九年三月 三十一日止年度	持續經營業務					已終止 經營業務	
	環保 水務業務 千港元	物業 投資業務 千港元	證券及 金融業務 千港元	抵銷 千港元	總計 千港元	市政、 城市建設 投資業務 千港元	綜合 總計 千港元
營業額							
對外銷售	81,479	18,211	16,492	—	116,182	—	116,182
分類業績	34,974	(119,567)	11,564	—	(73,029)	(408,283)	(481,312)
未予分攤之利息收入					238	5	243
未予分攤之公司開支					(34,754)	—	(34,754)
經營虧損					(107,545)	(408,278)	(515,823)
財務成本					(36,324)	(4,589)	(40,913)
應佔聯營公司業績					3,146	—	3,146
出售一間聯營公司虧損					(225,146)	—	(225,146)
稅前虧損					(365,869)	(412,867)	(778,736)
稅項					14,491	—	14,491
本年度虧損					(351,378)	(412,867)	(764,245)
資產／負債							
分類資產	1,799,741	541,553	127,937	—	2,469,231	589,680	3,058,911
未予分攤之公司資產					5,874	—	5,874
可收回稅項					511	—	511
總資產					2,475,616	589,680	3,065,296
分類負債	299,792	9,922	14,024	—	323,738	210,370	534,108
未予分攤之公司負債					539,787	—	539,787
稅項負債					116,250	—	116,250
總負債					979,775	210,370	1,190,145
其他分類資料							
攤銷及折舊	7,517	205	128	—	7,850	1,079	8,929
未予分攤之金額					579	—	579
					8,429	1,079	9,508
資本開支	20,480	3,443	10	—	23,933	49,065	72,998
未予分攤之金額					140	—	140
					24,073	49,065	73,138
投資物業公平值虧損	—	136,955	—	—	136,955	—	136,955

地區分類

貴集團經營所在地位於香港和中華人民共和國（不包括香港）（「中國」）。

下表按不同位置之市場分析 貴集團之銷售情況，不論貨品／服務之原產地：

	香港 千港元	中國 千港元 (重列)	綜合 總計 千港元 (重列)
截至二零零七年三月三十一日止年度			
營業額			
對外銷售			
持續經營業務	5,567	144,411	149,978
已終止經營業務	—	—	—
	<u>5,567</u>	<u>144,411</u>	<u>149,978</u>
分類業績			
持續經營業務	(263)	26,511	26,248
已終止經營業務	—	(5,298)	(5,298)
	<u>(263)</u>	<u>21,213</u>	<u>20,950</u>
利息收入			4,881
未予分攤之公司開支			<u>(39,396)</u>
經營虧損			<u>(13,565)</u>
截至二零零八年三月三十一日止年度			
營業額			
對外銷售			
持續經營業務	14,203	88,804	103,007
已終止經營業務	—	—	—
	<u>14,203</u>	<u>88,804</u>	<u>103,007</u>
分類業績			
持續經營業務	236	85,283	85,519
已終止經營業務	—	(20,640)	(20,640)
	<u>236</u>	<u>64,643</u>	<u>64,879</u>
利息收入			2,876
未予分攤之公司開支			<u>(70,124)</u>
經營虧損			<u>(2,369)</u>

	香港 千港元	中國 千港元	綜合 總計 千港元
截至二零零九年三月三十一日止年度			
營業額			
對外銷售			
持續經營業務	16,492	99,690	116,182
已終止經營業務	—	—	—
	<u>16,492</u>	<u>99,690</u>	<u>116,182</u>
分類業績			
持續經營業務	11,565	(84,594)	(73,029)
已終止經營業務	—	(408,283)	(408,283)
	<u>11,565</u>	<u>(492,877)</u>	<u>(481,312)</u>
利息收入			243
未予分攤之公司開支			<u>(34,754)</u>
經營虧損			<u>(515,823)</u>

分類資產之賬面值及所添置之物業、廠房及設備、投資物業及無形資產按資產所處地區分析如下：

	香港 千港元	中國 千港元	綜合 總計 千港元
截至二零零七年三月三十一日止年度(重列)			
分類資產之賬面值			
持續經營業務	448,578	505,598	954,176
已終止經營業務	—	739,907	739,907
	<u>448,578</u>	<u>1,245,505</u>	<u>1,694,083</u>
添置物業、廠房及設備、投資物業及無形資產			
持續經營業務	1,146	1,075	2,221
已終止經營業務	—	21,538	21,538
	<u>1,146</u>	<u>22,613</u>	<u>23,759</u>
截至二零零八年三月三十一日止年度(重列)			
分類資產之賬面值			
持續經營業務	364,769	1,569,105	1,933,874
已終止經營業務	—	900,112	900,112
	<u>364,769</u>	<u>2,469,217</u>	<u>2,833,986</u>
添置物業、廠房及設備、投資物業及無形資產			
持續經營業務	141	6,696	6,837
已終止經營業務	—	131,065	131,065
	<u>141</u>	<u>137,761</u>	<u>137,902</u>
截至二零零九年三月三十一日止年度			
分類資產之賬面值			
持續經營業務	147,370	2,328,246	2,475,616
已終止經營業務	—	589,680	589,680
	<u>147,370</u>	<u>2,917,926</u>	<u>3,065,296</u>
添置物業、廠房及設備、投資物業及無形資產			
持續經營業務	150	23,923	24,073
已終止經營業務	—	49,065	49,065
	<u>150</u>	<u>72,988</u>	<u>73,138</u>

8. 營業額

營業額指相關期間污水處理及自來水供應服務收入、服務經營權安排之其他金融資產之財務收入、物業租金收入、證券及期貨經紀佣金收入及收取保證金客戶之利息收入，現分析如下：

	持續經營業務			已終止經營業務			綜合總計		
	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
污水及水務處理收入*	141,983	71,238	81,479	-	-	-	141,983	71,238	81,479
物業租金收入	2,968	18,107	18,211	-	-	-	2,968	18,107	18,211
經紀佣金收入	4,024	9,562	3,014	-	-	-	4,024	9,562	3,014
收取客戶之利息收入	1,003	4,100	13,478	-	-	-	1,003	4,100	13,478
	<u>149,978</u>	<u>103,007</u>	<u>116,182</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>149,978</u>	<u>103,007</u>	<u>116,182</u>

* 根據服務專營權安排之其他金融資產之財務收入於二零零七、二零零八及二零零九年分別重列為17,983,000港元、35,139,000港元及40,930,000港元，包括於以上披露之「污水及水務處理收入」所帶來之收入。

9. 其他收入及其他經營收入

	持續經營業務			已終止經營業務			綜合總計		
	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
其他收入：									
銀行利息收入	4,879	2,868	238	2	8	5	4,881	2,876	243
股息收入	5	5	4	-	-	-	5	5	4
技術顧問服務收入	-	2,934	-	-	-	-	-	2,934	-
政府補貼	-	-	5,172	-	-	-	-	-	5,172
雜項收入	1,863	2,209	1,899	-	-	-	1,863	2,209	1,899
	<u>6,747</u>	<u>8,016</u>	<u>7,313</u>	<u>2</u>	<u>8</u>	<u>5</u>	<u>6,749</u>	<u>8,024</u>	<u>7,318</u>
其他經營收入：									
終止出售合約補償	1,448	-	-	-	-	-	1,448	-	-
收購折讓(附註42(d))	-	443	-	-	-	-	-	443	-
	<u>1,448</u>	<u>443</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,448</u>	<u>443</u>	<u>-</u>
其他收入及其他經營收入	<u>8,195</u>	<u>8,459</u>	<u>7,313</u>	<u>2</u>	<u>8</u>	<u>5</u>	<u>8,197</u>	<u>8,467</u>	<u>7,318</u>

10. 員工成本

	持續經營業務			已終止經營業務			綜合總計		
	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
薪酬及津貼(包括董事酬金)	22,836	24,090	25,116	1,680	1,753	2,408	24,516	25,843	27,524
退休福利計劃供款	1,367	1,496	1,253	106	125	242	1,473	1,621	1,495
以股份形式付款之開支 (附註39)	-	32,986	-	-	-	-	-	32,986	-
	<u>24,203</u>	<u>58,572</u>	<u>26,369</u>	<u>1,786</u>	<u>1,878</u>	<u>2,650</u>	<u>25,989</u>	<u>60,450</u>	<u>29,019</u>

(a) 董事酬金

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，應付 貴公司董事之酬金總額分別為10,327,000港元、29,454,000港元及10,876,000港元。

相關期間內每名董事之酬金如下：

	董事袍金 千港元	薪金及 實物利益 千港元	退休福利 計劃供款 千港元	總計 千港元
截至二零零七年三月三十一日止年度				
董事姓名				
執行董事				
張揚 ⁶	200	3,900	120	4,220
陳永源 ⁷	200	2,746	120	3,066
林長盛	200	1,831	90	2,121
	<u>600</u>	<u>8,477</u>	<u>330</u>	<u>9,407</u>
非執行董事				
許浩明 ¹	250	-	-	250
	<u>850</u>	<u>8,477</u>	<u>330</u>	<u>9,657</u>
獨立非執行董事				
吳偉聰 ¹	150	-	-	150
黃漢森 ⁴	200	-	-	200
夏萍	200	-	-	200
鄧天錫 ²	120	-	-	120
	<u>670</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>670</u>
	<u>1,520</u>	<u>8,477</u>	<u>330</u>	<u>10,327</u>

	董事袍金 千港元	薪金及 實物利益 千港元	退休福利 計劃供款 千港元	已授出 購股權 千港元	總計 千港元
截至二零零八年三月三十一日止年度					
董事姓名					
執行董事					
張揚 ⁶	200	4,173	240	5,459	10,072
陳永源 ⁷	200	3,589	240	5,459	9,488
林長盛	200	2,393	180	5,459	8,232
	600	10,155	660	16,377	27,792
獨立非執行董事					
黃漢森 ⁴	200	—	—	354	554
夏萍	200	—	—	354	554
鄧天錫 ²	200	—	—	354	554
	600	—	—	1,062	1,662
	1,200	10,155	660	17,439	29,454

	董事袍金 千港元	薪金及 實物利益 千港元	退休福利 計劃供款 千港元	總計 千港元
截至二零零九年三月三十一日止年度				
董事姓名				
執行董事				
張揚 ⁶	200	3,600	164	3,964
陳永源 ⁷	200	2,925	164	3,289
林長盛	200	1,950	124	2,274
朱勇軍 ³	176	562	11	749
	776	9,037	463	10,276
獨立非執行董事				
黃漢森 ⁴	200	—	—	200
夏萍	200	—	—	200
鄧天錫 ²	200	—	—	200
何耀瑜 ⁵	—	—	—	—
高明東 ⁵	—	—	—	—
	600	—	—	600
	1,376	9,037	463	10,876

- 1 於二零零六年八月二十六日退任
- 2 於二零零六年八月二十六日獲委任及於二零零九年四月一日辭任
- 3 於二零零八年五月十九日獲委任
- 4 於二零零九年四月一日辭任
- 5 於二零零九年四月二日獲委任
- 6 於二零零九年五月十一日辭任
- 7 於二零零九年六月十一日辭任

於相關期間內，貴集團並無向董事支付酬金以吸引彼等加盟貴集團或作為加盟貴集團時之獎金，或作為離職之賠償。年內／期內，概無董事放棄任何酬金之安排。

(b) 五名最高酬金人士

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，貴集團內五名最高酬金人士分別包括三名、三名及三名董事，其酬金已載於上文附註(a)，分別為9,407,000港元、27,792,000港元及9,527,000港元。於相關期間，其餘兩名、兩名及兩名人士之酬金如下：

	截至三月三十一日止年度		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
薪金及其他福利	1,159	1,749	2,645
以股份形式付款之開支	—	2,729	—
退休福利計劃供款	38	28	40
	<u>1,197</u>	<u>4,506</u>	<u>2,685</u>

非董事最高薪人士之酬金介乎下列範圍：

	截至三月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
零至1,000,000港元	2	1	1
1,000,001港元至1,500,000港元	—	1	—
1,500,001港元至2,000,000港元	—	—	—
2,000,001港元至2,500,000港元	—	—	1
	<u>2</u>	<u>2</u>	<u>2</u>

11. 經營(虧損)/溢利

經營(虧損)/溢利已扣除/(計入)：

	持續經營業務			已終止經營業務			綜合總計		
	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
折舊									
— 自置資產	2,815	2,072	2,245	658	601	413	3,473	2,673	2,658
— 以融資租賃持有之資產	52	26	—	—	—	—	52	26	—
租賃土地、土地使用權權益 及無形資產攤銷	1,090	—	6,184	585	607	666	1,675	607	6,850
核數師酬金	610	682	1,071	90	118	106	700	800	1,177
出售物業、廠房及設備之虧損	153	5	—	—	—	—	153	5	—
物業、廠房及設備撇銷	—	640	111	—	—	—	—	640	111
金融工具公平值變動									
— 以公平值計入收益表									
— 之金融資產	—	71	18	—	—	—	—	71	18
— 衍生金融工具	—	1,500	(16,629)	—	—	—	—	1,500	(16,629)
已確認其他應收賬款之									
減值虧損	—	—	260	—	—	—	—	—	260
物業之經營租賃租金	4,120	2,463	2,211	—	—	—	4,120	2,463	2,211
匯兌虧損淨額	139	716	288	—	—	—	139	716	288
投資物業租金收入總額	(2,968)	(18,107)	(18,211)	—	—	—	(2,968)	(18,107)	(18,211)
減：本年內帶來租金收入之									
投資物業之直接									
經營開支	592	840	2,716	—	—	—	592	840	2,716
本年內未有帶來租金									
收入之投資物業之									
直接經營開支	180	180	180	—	—	—	180	180	180

12. 財務成本

	持續經營業務			已終止經營業務			綜合總計		
	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
利息支出：									
須於以下年期 悉數償還之 銀行貸款及透支：									
－五年內	6,492	5,052	15,861	5,540	4,960	4,589	12,032	10,012	20,450
－五年以上	10,267	12,700	4,225	－	－	－	10,267	12,700	4,225
其他借貸	17,054	6,953	16,238	－	－	－	17,054	6,953	16,238
融資租賃承擔利息	10	6	－	－	－	－	10	6	－
可換股票據利息	301	931	－	－	－	－	301	931	－
	34,124	25,642	36,324	5,540	4,960	4,589	39,664	30,602	40,913
減：資本化數額	(3,211)	(2,402)	－	－	－	－	(3,211)	(2,402)	－
	30,913	23,240	36,324	5,540	4,960	4,589	36,453	28,200	40,913

13. 稅項

	持續經營業務			已終止經營業務			綜合總計		
	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
現時稅項									
香港利得稅	－	－	303	－	－	－	－	－	303
中國企業所得稅	786	3,986	1,816	－	－	－	786	3,986	1,816
	786	3,986	2,119	－	－	－	786	3,986	2,119
遞延稅項	8,287	17,134	(16,610)	－	－	－	8,287	17,134	(16,610)
	9,073	21,120	(14,491)	－	－	－	9,073	21,120	(14,491)

香港利得稅乃根據截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度於香港之若干附屬公司之估計應課稅溢利分別按17.5%、17.5%及16.5%計算。其他司法管轄權區之稅項乃按相關司法管轄權區之現行稅率計算。

由於 貴集團及 貴公司並無估計應課稅溢利或其估計應課稅溢利已由承前估計應課稅虧損全部抵銷，故並無於財務資料就截至二零零七年及二零零八年三月三十一日止年度香港利得稅作出撥備。

於二零零七年三月十六日，中華人民共和國根據中華人民共和國國家主席令第63號頒布中華人民共和國企業所得稅法，該法令若干附屬公司之稅率由二零零八年一月一日起由33%改為25%。遞延稅項結餘已予以調整，以反映預期於資產變現或清償負債各年度適用之各個稅率。

於二零零八年六月二十六日，香港立法會通過《二零零八年收入條例草案》，包括將公司利得稅率調低1%至16.5%，由二零零八年至二零零九年課稅年度起生效。因此，香港利得稅乃根據截至二零零七年、二零零八年及二零零九年止年度之估計應課稅溢利分別按17.5%、17.5%及16.5%計算。

稅項開支與按適用稅率計算之會計溢利之對賬如下：

貴集團－截至二零零七年三月三十一日止年度（重列）

	香港		中國		總計	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
除稅前（虧損）／溢利						
持續經營業務	(8,919)		12,021		3,102	
已終止經營業務	—		(10,836)		(10,836)	
	<u>(8,919)</u>		<u>1,185</u>		<u>(7,734)</u>	
按法定稅率計算之稅項	(1,561)	(17.5)	391	33.0	(1,170)	(15.1)
不可扣減支出之稅務影響	2,302	25.8	3,611	304.7	5,913	76.5
毋須課稅收入之稅務影響	(9,599)	(107.6)	(4,431)	(373.9)	(14,030)	(181.4)
未確認稅項虧損／遞延稅項						
資產之稅務影響	9,858	110.5	8,376	706.8	18,234	235.7
本年度撥備不足	126	1.4	—	—	126	1.6
本年度稅項支出	<u>1,126</u>	<u>12.6</u>	<u>7,947</u>	<u>670.6</u>	<u>9,073</u>	<u>117.3</u>

貴集團－截至二零零八年三月三十一日止年度（重列）

	香港		中國		總計	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
除稅前（虧損）／溢利						
持續經營業務	(15,657)		22,762		7,105	
已終止經營業務	—		(26,706)		(26,706)	
	<u>(15,657)</u>		<u>(3,944)</u>		<u>(19,601)</u>	
按法定稅率計算之稅項	(2,740)	(17.5)	(730)	(18.5)	(3,470)	(17.7)
不可扣減支出之稅務影響	7,571	48.4	871	22.1	8,442	43.1
毋須課稅收入之稅務影響	(5,505)	(35.2)	(2,793)	(70.8)	(8,298)	(42.3)
未確認稅項虧損之稅務影響	11,106	70.9	13,199	334.6	24,305	124.0
本年度撥備不足	—	—	141	3.6	141	0.7
本年度稅項支出	<u>10,432</u>	<u>66.6</u>	<u>10,688</u>	<u>271.0</u>	<u>21,120</u>	<u>107.8</u>

貴集團－截至二零零九年三月三十一日止年度

	香港		中國		總計	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%
除稅前虧損						
持續經營業務	(321,460)		(44,409)		(365,869)	
已終止經營業務	—		(412,867)		(412,867)	
	<u>(321,460)</u>		<u>(457,276)</u>		<u>(778,736)</u>	
按法定稅率計算之稅項	(53,041)	(16.5)	(114,319)	(25.0)	(167,360)	(21.5)
不可扣減支出之稅務影響	11,004	3.4	31,395	6.9	42,399	5.4
毋須課稅收入之稅務影響	(5,546)	(1.7)	(5,172)	(1.1)	(10,718)	(1.4)
未確認稅項虧損之稅務影響	47,847	14.8	92,043	20.1	139,890	18
稅率變動之影響	—	—	(5,612)	(1.2)	(5,612)	(0.7)
未確認暫時差額之稅務影響	(7,862)	(2.4)	(5,228)	(1.2)	(13,090)	(1.7)
本年度稅項抵免	<u>(7,598)</u>	<u>(2.4)</u>	<u>(6,893)</u>	<u>(1.5)</u>	<u>(14,491)</u>	<u>(1.9)</u>

14. 每股虧損

每股基本及攤薄虧損乃按下列數據計算：

	截至三月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元
	(重列)	(重列)	
按每股基本及攤薄虧損計算之 貴公司			
普通權益持有人應佔本年度虧損			
來自持續經營業務	7,416	13,056	351,629
來自已終止經營業務	10,836	26,706	412,867
	<u>18,252</u>	<u>39,762</u>	<u>764,496</u>

股份數目

按每股基本及攤薄虧損計算之			
普通股加權平均數	<u>5,655,988,454</u>	<u>9,893,806,897</u>	<u>20,167,015,550</u>

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度之每股攤薄虧損與每股基本虧損相同。貴公司尚未行使其可換股票據、購股權及可換股票據認購權並無計入每股攤薄虧損之計算中，原因為貴公司尚未行使其可換股票據、購股權及可換股票據認購權具有反攤薄影響。

15. 投資物業

	貴集團		
	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
於年初	60,694	65,852	630,820
匯兌調整	719	47,294	6,850
收購附屬公司	—	480,839	489
添置	—	—	2,024
公平值變動	4,439	36,835	(136,955)
於年末	<u>65,852</u>	<u>630,820</u>	<u>503,228</u>

貴集團投資物業於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日之公平值，乃分別由與貴集團概無關連之獨立合資格專業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司、北京寶信房地產評估諮詢有限責任公司、第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司和上海房地產估價師事務所有限公司於同日進行估值。該估值乃參照類似地點的類似物業的交易價格的市場佐證而作出。

貴集團投資物業按賬面淨值分析如下：

	貴集團		
	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
香港之投資物業，按以下方式持有：			
長期租賃	13,800	15,000	13,500
香港以外之投資物業，按以下方式持有：			
中期租賃	52,052	615,820	489,728
	<u>65,852</u>	<u>630,820</u>	<u>503,228</u>

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，賬面值分別約為65,852,000港元、62,611,000港元及179,976,000港元之投資物業已作為取得授予貴集團之銀行信貸額之抵押。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，貴集團價值為59,451,000港元、611,290,000港元及474,835,000港元之投資物業乃按經營租賃租出。

16. 租賃土地及土地使用權權益

	貴集團 千港元
成本	
於二零零六年四月一日	90,880
匯兌調整	4,590
出售附屬公司	(54,490)
於二零零七年三月三十一日及二零零七年四月一日	40,980
匯兌調整	4,098
於二零零八年三月三十一日及二零零八年四月一日	45,078
匯兌調整	1,593
轉為持作出售之資產	(46,671)
於二零零九年三月三十一日	—
累計攤銷	
於二零零六年四月一日	15,158
匯兌調整	137
本年度攤銷	1,675
出售附屬公司	(14,628)
於二零零七年三月三十一日及二零零七年四月一日	2,342
匯兌調整	191
本年度攤銷	607
於二零零八年三月三十一日及二零零八年四月一日	3,140
匯兌調整	105
本年度攤銷	666
轉為持作出售之資產	(3,911)
於二零零九年三月三十一日	—
賬面值	
於二零零九年三月三十一日	—
於二零零八年三月三十一日	41,938
於二零零七年三月三十一日	38,638

貴集團於租賃土地及土地使用權權益代表預付經營租賃付款及其賬面淨值，現分析如下：

	貴集團		
	於三月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元
香港以外土地，按以下方式持有：			
長期租賃	38,638	41,938	—
	<u>38,638</u>	<u>41,938</u>	<u>—</u>

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，賬面總值分別約38,638,000港元、41,938,000港元及零港元之貴集團於租賃土地及土地使用權之所有權益已作為取得貴集團之銀行信貸額之抵押。

租賃土地及土地使用權之權益包括收購若干土地於固定期間之使用權之收購成本，該等土地均位於中國。土地使用權之預付租金成本按直線法於權利未過期期間攤銷。

17. 物業、廠房及設備

	發展中 物業 千港元	租賃 樓宇裝修 千港元	傢俬及 裝置 千港元	設備、 汽車及 其他 千港元	總計 千港元 (重列)
貴集團					
成本					
於二零零六年四月一日	499,744	4,132	7,910	20,583	532,369
添置	22,577	—	1,032	130	23,739
匯兌調整	25,240	209	121	751	26,321
出售附屬公司	(249,480)	—	—	(295)	(249,775)
出售	—	—	—	(2,482)	(2,482)
於二零零七年三月三十一日及 二零零七年四月一日	298,081	4,341	9,063	18,687	330,172
匯兌調整	29,810	318	773	802	31,703
添置	60,648	—	1,166	2,194	64,008
收購附屬公司	—	—	1,803	76	1,879
出售附屬公司	—	—	(36)	(850)	(886)
重新分類為供出售之發展中物業	(151,780)	—	—	—	(151,780)
出售	(7,042)	(2,064)	(480)	(4,844)	(14,430)
於二零零八年三月三十一日及 二零零八年四月一日	229,717	2,595	12,289	16,065	260,666
匯兌調整	7,921	89	324	454	8,788
添置	8,207	—	1,560	6,003	15,770
收購附屬公司	—	55	5	2,246	2,306
轉為持作出售資產	(241,648)	(2,599)	(1,513)	(3,661)	(249,421)
出售	—	—	—	(803)	(803)
於二零零九年三月三十一日	<u>4,197</u>	<u>140</u>	<u>12,665</u>	<u>20,304</u>	<u>37,306</u>
累計折舊					
於二零零六年四月一日	—	3,493	4,519	12,387	20,399
匯兌調整	—	176	57	368	601
本年度折舊	—	258	870	2,397	3,525
出售附屬公司	—	—	—	(38)	(38)
於出售時抵銷	—	—	—	(1,802)	(1,802)
於二零零七年三月三十一日及 二零零七年四月一日	—	3,927	5,446	13,312	22,685
匯兌調整	—	277	479	400	1,156
本年度折舊	—	—	1,212	1,487	2,699
於出售時抵銷	—	(1,609)	(389)	(3,725)	(5,723)
於二零零八年三月三十一日及 二零零八年四月一日	—	2,595	6,748	11,474	20,817
匯兌調整	—	89	219	342	650
本年度折舊	—	1	1,220	1,437	2,658
轉為持作出售資產	—	(2,599)	(1,282)	(2,291)	(6,172)
於出售時抵銷	—	—	—	(739)	(739)
於二零零九年三月三十一日	<u>—</u>	<u>86</u>	<u>6,905</u>	<u>10,223</u>	<u>17,214</u>
賬面值					
於二零零九年三月三十一日	<u>4,197</u>	<u>54</u>	<u>5,760</u>	<u>10,081</u>	<u>20,092</u>
於二零零八年三月三十一日	<u>229,717</u>	<u>—</u>	<u>5,541</u>	<u>4,591</u>	<u>239,849</u>
於二零零七年三月三十一日	<u>298,081</u>	<u>414</u>	<u>3,617</u>	<u>5,375</u>	<u>307,487</u>

	租賃 樓宇裝修 千港元	傢俬及 裝置 千港元	設備、 汽車及 其他 千港元	總計 千港元
貴公司				
成本				
於二零零六年四月一日	1,887	425	3,752	6,064
匯兌調整	95	22	189	306
出售	—	—	(1,041)	(1,041)
於二零零七年三月三十一日及 二零零七年四月一日	1,982	447	2,900	5,329
匯兌調整	82	32	37	151
出售	(2,064)	(479)	(2,937)	(5,480)
於二零零八年三月三十一日、 二零零八年四月一日及 於二零零九年三月三十一日	—	—	—	—
累計折舊				
於二零零六年四月一日	1,248	252	2,979	4,479
匯兌調整	64	12	151	227
本年度折舊	258	99	444	801
出售	—	—	(759)	(759)
於二零零七年三月三十一日及 二零零七年四月一日	1,570	363	2,815	4,748
匯兌調整	41	24	28	93
出售	(1,611)	(387)	(2,843)	(4,841)
於二零零八年三月三十一日、 二零零八年四月一日及 於二零零九年三月三十一日	—	—	—	—
賬面值				
於二零零九年三月三十一日	—	—	—	—
於二零零八年三月三十一日	—	—	—	—
於二零零七年三月三十一日	412	84	85	581

發展中物業之賬面值包括：

	貴集團		
	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
貴集團			
香港以外，按下列方式持有：			
長期租賃	298,081	229,717	4,197

貴集團之發展中物業位於中國。於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，貴集團發展中物業分別包括已資本化之利息42,846,000港元、40,400,000港元及零港元。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，賬面淨值分別約151,090,000港元、零港元及零港元之物業、廠房及設備已用以抵押授予貴集團之銀行借貸。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，設備、汽車及其他項目之賬面值包括就融資租賃而持有之資產分別為243,000港元、零港元及零港元。

18. 附屬公司權益

	貴公司 於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
非上市股份，按成本值	453,906	908,136	945,777
已確認之減值虧損	(41,722)	(34,887)	(60,616)
	<u>412,184</u>	<u>873,249</u>	<u>885,161</u>

應收／(應付)附屬公司之款項為無抵押、免息及應要求償還。該等應收／(應付)附屬公司款項之賬面值與其公平值相若。

貴公司於二零零九年三月三十一日之主要附屬公司詳情載於附註51。

19. 服務專營權安排

貴集團已就污水及自來水處理業務以BOT或轉讓—經營—轉讓(「TOT」)方式與中國若干政府機關訂立多項服務專營權安排。該等服務專營權安排一般涉及貴集團作為經營者(i)以BOT方式就該等安排建造基建設施；(ii)以TOT方式就該等安排支付指定金額；(iii)於二十至三十年之期間內(「服務專營期限」)代表有關政府機構按規定服務水平經營及維護基建設施，貴集團將於服務專營權安排有關期間內就其服務按通過訂價機制規定之價格獲得報酬。貴集團有權(倘適用)使用基建設施之所有物業、廠房及設備，然而，有關政府機關作為授予人將控制及監管服務範圍，貴集團必須於服務專營期限結束時提供基建設施，並保留其於基建設施之任何剩餘權益之實際權利。該等服務專營權安排受貴集團與中國有關政府機關訂立之合約及(倘適用)補充協議之規限，當中載明(其中包括)執行標準、貴集團所提供服務之調價機制、貴集團於服務專營期限結束時為將基建設施恢復到規定服務水平而承擔之特定責任，以及對糾紛進行仲裁之安排。有關服務專營權安排在其他金融資產(服務專營權安排下之應收款項)與無形資產(特許經營權)之間之分類之會計政策載於財務資料附註5「服務專營權安排」。

貴集團環保水務業務項下之服務專營權安排資料概要載列如下：

a) 無形資產

貴集團

	特許 無形資產 千港元 (重列)
成本	
於二零零六年四月一日，如前呈報	—
採納香港(國際財務報告詮釋委員會)	
— 詮釋第 12 號之影響	125,912
於二零零六年四月一日，重列	125,912
匯兌調整	4,306
完成建設合約時調整	(27,404)
於二零零七年三月三十一日及二零零七年四月一日	102,814
匯兌調整	9,253
添置	4,806
於二零零八年三月三十一日及二零零八年四月一日	116,873
匯兌調整	4,030
收購附屬公司	560,653
添置	10,439
於二零零九年三月三十一日	691,995
累計攤銷	
於二零零六年四月一日，如前呈報	—
採納香港(國際財務報告詮釋委員會)	
— 詮釋第 12 號之影響	—
於二零零六年三月三十一日(重列)、二零零七年三月三十一日 及二零零八年三月三十一日	—
本年度攤銷	6,184
於二零零九年三月三十一日	6,184
賬面值	
於二零零九年三月三十一日	685,811
於二零零八年三月三十一日	116,873
於二零零七年三月三十一日	102,814

(b) 其他金融資產

	貴集團		
	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元 (重列)	二零零九年 千港元
服務專營權安排下之應收賬款	295,411	350,098	444,805

(c) 服務專營權安排附註

貴集團已就污水、自來水處理業務以及分銷業務以BOT方式與中國若干政府機構訂立多項服務專營權安排。

截至二零零九年三月三十一日止年度，貴集團已收購黑龍股份有限公司（「黑龍」）及其附屬公司（統稱為「黑龍集團」），其進一步詳情載於財務資料附註42(e)。黑龍之附屬公司亦已就污水、自來水處理業務以及分銷業務以BOT和TOT方式與中國若干政府機構訂立多項服務專營權安排。

於二零零九年三月三十一日，貴集團（包括黑龍集團）已與中國多個政府機構訂有自來水處理業務及分銷業務以及污水處理業務之服務專營權安排。貴集團主要服務專營權安排（董事認為其主要影響貴集團之業績或資產）之主要條款概要載於下表。

附屬公司名稱	地點	授予人名稱	服務專營權 安排類型	服務專營期限
青海雄越環保 科技有限公司	中國西寧市	西寧市水務局	TOT	由二零零五年至 二零三零年 為期25年
西安航空科技 產業園供排水 有限公司	中國西安市	西安市閻良區 水務局	TOT	由二零零八年至 二零二八年 為期20年
漢中市國中 自來水有限公司	中國漢中市	漢中市漢台區 人民政府建設局	TOT	由二零零八年至 二零三八年 為期30年
國水(馬鞍山)污水 處理有限公司	中國馬鞍山市	馬鞍山市 市政管理處	BOT	由二零零六年至 二零二八年 為期22年
國水(昌黎)污水 處理有限公司	中國秦皇島市 昌黎縣	秦皇島市昌黎 人民政府	BOT	由二零零五年至 二零三五年 為期30年
國中(秦皇島) 污水處理有限公司	中國秦皇島市	河北省秦皇島市 人民政府	BOT	由二零零二年至 二零二二年 為期20年

根據已簽署之服務專營權安排，貴集團獲授使用污水及自來水處理廠及相關土地（一般於服務專營期限內以貴集團內有關公司之名義註冊）之物業、廠房及設備之權利，惟貴集團一般須於各服務專營期限結束時按規定服務水平將該等物業、廠房及設備退予授予人。

截至二零零七年及二零零八年三月三十一日止年度，特許經營權之無形資產仍在建造中，並無作出攤銷。

用於擔保 貴集團銀行貸款之 貴集團服務專營權安排項下資產之賬面值如下：

	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
無形資產	—	116,873	293,916
其他金融資產	151,090	164,288	334,334
	<u>151,090</u>	<u>281,161</u>	<u>628,250</u>

其他金融資產按介乎6.37%至13.88%之利率計息，指來自中國相關政府機構的最低保證收入，乃參考服務專營期限內之預期污水處理及自來水處理能力計算。

20. 聯營公司權益

	貴集團			貴公司		
	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元
投資成本	1,010	—	296,000	1	—	296,000
應佔收購後儲備	74,045	—	3,146	—	—	3,146
出售	—	—	(299,146)	—	—	(299,146)
	<u>75,055</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
應收一間聯營公司款項	2,364	—	—	45,007	—	—
	<u>77,419</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>45,008</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

截至二零零八年三月三十一日止年度

於二零零七年六月十一日，貴集團進一步收購財滙投資有限公司（「財滙」）60%股權。財滙於收購前為貴集團之聯營公司。已收購資產及負債之詳情載於附註41(b)。於進一步收購財滙後，於二零零八年三月三十一日，貴集團並無任何聯營公司。

截至二零零九年三月三十一日止年度

於二零零八年七月十五日，貴集團以代價約296,000,000港元完成收購中國管業集團有限公司（「中國管業」）之29.52%股權，其詳情載於貴公司日期為二零零八年四月十四日之通函。隨後，貴集團抵押其於中國管業之股權，以擔保授予貴集團之貸款融資額。

於二零零八年十月十五日，貴集團與Singapore Zhongxin Investment Company Limited（「Singapore Zhongxin」）訂立買賣協議以代價約74,000,000港元出售中國管業29.52%之股權，其詳情載於貴公司日期為二零零九年一月二日之通函。出售中國管業已於二零零九年一月二十三日完成，而出售聯營公司之虧損約225,146,000港元已於綜合收益表內確認。

中國管業為一間於香港上市之公司，其財政年度結算日為十二月三十一日及中期財政年度結算日為六月三十日。經調整直至二零零八年十月十五日之任何重大交易後，貴集團自收購日期起直至二零零八年十月十五日(即貴集團就出售中國管業訂立協議之日期)止根據中國管業於二零零八年六月三十日之資產淨值以權益合計法將其於中國管業之股權列賬。

貴集團聯營公司之財務資料概述如下：

	截至三月三十一日止年度		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
營業額	<u>8,559</u>	<u>6,520</u>	<u>273,934</u>
本年度(虧損)/溢利	<u>(39,158)</u>	<u>6,520</u>	<u>7,243</u>
貴集團應佔(虧損)/溢利	<u>(6,164)</u>	<u>2,608</u>	<u>3,146</u>
於三月三十一日			
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
總資產	343,574	—	—
總負債	<u>(153,716)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
淨資產	<u>189,858</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
貴集團應佔淨資產	<u>75,055</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

21. 商譽

貴集團
千港元

成本

於二零零六年三月三十一日、二零零七年三月三十一日及

二零零七年四月一日

2,846

添置(附註42(a)、(b)、(c))

8,160

於二零零八年三月三十一日

11,006

添置(附註42(e))

387,557

於二零零九年三月三十一日

398,563

減值

於二零零六年三月三十一日、二零零七年三月三十一日及

二零零八年三月三十一日

—

已確認減值虧損

11,006

於二零零九年三月三十一日

11,006

賬面值

於二零零九年三月三十一日

387,557

於二零零八年三月三十一日

11,006

於二零零七年三月三十一日

2,846

商譽已根據以下業務識別之 貴集團現金產生單位(「現金產生單位」)予以分攤：

	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
市政、城市建設投資業務	2,846	2,846	—
環保水務業務	—	1,043	387,557
物業投資業務	—	7,117	—
	<u>2,846</u>	<u>11,006</u>	<u>387,557</u>

商譽之添置包括如下：

截至二零零八年三月三十一日止年度，貴集團分別進一步收購國中(天津)水務有限公司(「國中(天津)」)、財滙及成信國際有限公司(「成信」)4.67%、60%及100%股權，而商譽已分別增加約1,043,000港元、3,682,000港元及3,435,000港元。

截至二零零九年三月三十一日止年度，貴集團完成收購黑龍，導致商譽增加約387,557,000港元。

商譽減值測試

上述市政、城市建設投資業務、環保水務業務及物業投資業務之商譽之可收回金額乃參照使用價值計算根據有關現金產生單位之五年預測進行評估。使用價值模式應用之折現率為每年

9.5%，該模式使用根據 貴公司董事批准之五年期財務預測（「現金產生單位預測」）作出之現金流量預測。於現金產生單位預測期間進行之現金流量預測涉及若干假設及估計。主要假設包括 貴集團管理層按過往經驗及市場發展之預期而釐定之預算毛利率及折現率。

毛利預算值基於緊接預算年度前一年之平均毛利率加上預計之效率增加額。所採用的折現率為稅前比率並反映相關分類的特定風險。

截至二零零九年三月三十一日止年度， 貴集團管理層預計物業市場及環保業務在未來時期將不及過往興旺，其溢利能力將大幅下降。鑒於溢利能力的倒退，已根據折現現金流量分析結果作出減值虧損約 11,006,000 港元。

22. 其他非流動資產

	貴集團			貴公司		
	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元
聯交所賠償基金及互保基金供款	197	197	197	-	-	-
繳交香港中央結算有限公司 （「香港結算」）入會費	100	100	100	-	-	-
繳交香港結算保證基金	100	100	100	-	-	-
繳交香港期貨結算有限公司 之法定按金	1,500	1,500	1,500	-	-	-
會籍	515	504	380	380	380	380
	<u>2,412</u>	<u>2,401</u>	<u>2,277</u>	<u>380</u>	<u>380</u>	<u>380</u>

23. 供出售之發展中物業

	貴集團 於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
於年初	277,974	348,527	607,714
匯兌調整	14,039	36,990	20,956
添置	56,514	70,417	44,905
已確認減值虧損	-	-	(182,770)
轉撥自物業、廠房及設備	-	151,780	-
轉為持作出售之資產	-	-	(490,805)
於年末	<u>348,527</u>	<u>607,714</u>	<u>-</u>

貴集團供出售之發展中物業位於中國長沙之土地，其土地使用權於二零七三年到期。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，供出售之發展中物業包括資本化利息淨值分別約 2,187,000 港元、2,406,000 港元及 2,406,000 港元。

於二零零九年三月三十一日，由於 貴集團訂立協議出售中國長沙之附屬公司（其詳情載於財務資料附註 40）， 貴集團位於中國長沙供出售之發展中物業已重新分類為持作出售之資產。

貴公司董事經參考當前市況及獨立專業合資格估值師永利行評值顧問有限公司提供之供出售發展中物業之估計售價審閱位於中國長沙供出售發展中物業之賬面值，並將減值虧損約182,770,000港元於截至二零零九年三月三十一日止年度之綜合收益表內確認。

24. 存貨

	貴集團		
	於三月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元
製成品	—	844	4,198

於相關期間，所有存貨均以成本列值。

25. 貿易及其他應收賬款及預付款

貴集團給予其貿易客戶平均六十日信貸期。於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，計入貿易及其他應收賬款及預付款之貿易應收賬款分別為43,378,000港元、49,190,000港元及31,417,000港元之賬齡分析如下：

	貴集團			貴公司		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	三月三十一日	三月三十一日	三月三十一日	三月三十一日	三月三十一日	三月三十一日
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
	(重列)	(重列)				
0-30日	43,378	36,150	17,263	—	—	—
31-60日	—	1,630	588	—	—	—
61-90日	—	1,630	588	—	—	—
超過90日	—	9,780	12,978	—	—	—
	43,378	49,190	31,417	—	—	—
應收保證金客戶賬款	1,338	1,227	1,227	—	—	—
結算所、經紀及交易商	66,238	1,502	3,346	—	—	—
預付款及按金	20,369	661,716	164,370	431	175,273	2,692
其他應收賬款	75,345	22,272	82,477	59,870	6,036	144
	206,668	735,907	282,837	60,301	181,309	2,836
減：其他應收賬款減值	—	—	(260)	—	—	—
	206,668	735,907	282,577	60,301	181,309	2,836

其他應收賬款減值變動如下：

	貴集團		
	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
於年初	17,738	—	—
本年度已確認之減值虧損	—	—	260
本年度減值虧損撥回	(15,561)	—	—
貿易應收賬款撇銷	(2,177)	—	—
於年末	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>260</u>

不被視為減值之貿易應收賬款賬齡分析如下：

	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
未逾期亦未減值	43,378	37,780	17,851
逾期兩至三個月	—	1,630	588
逾期三個月以上	—	9,780	12,978
	<u>43,378</u>	<u>49,190</u>	<u>31,417</u>

貴集團之貿易應收賬款結餘包括截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度賬面值分別約為零港元、11,410,000港元及13,566,000港元之應收賬款，均為已逾期且貴集團因信貸質量並無重大變動及款項仍被視為可予收回，故並無計提撥備。貴集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

於信貸期內之貿易應收賬款與眾多客戶有關，彼等近期並無拖欠記錄。在報告日期，信貸風險的最高風險承擔為其公平值。貴集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

保證金客戶之貸款乃由客戶之已抵押證券作擔保，須於應要求償還及按商業利率計息。由於貴公司董事認為就證券保證金融資之業務性質而言，賬齡分析不會提供額外價值，因此概無披露賬齡分析。

26. 應收貸款

	貴集團		
	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
應收貸款	<u>—</u>	<u>61,899</u>	<u>102,898</u>

截至二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，該貸款無抵押，按每年7.50%至15%之現行利率計息，並有固定償還期限。貴公司董事認為，該等款項將於結算日後十二個月內償還，因此，該等款項作為流動項目呈列。

截至二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，賬面值約為61,899,000港元及102,898,000港元之應收貸款尚未逾期，並已於截至二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度及結算日後收取借款人分批連續償付之款額。因此，由於貴集團認為該等款項可全部收回，貴集團認為應收貸款概無減值。

信貸風險於確定應收貸款之可收回性時已於附註50(ii)述及。

27. 以公平值計入收益表之金融資產

	貴集團		
	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
持作買賣：			
上市權益證券－香港，按市值	169	98	80

28. 銀行結餘－信託及獨立賬戶

	貴集團		
	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
信託賬戶	86,407	4,343	6,366
獨立賬戶	3	3	957
	<u>86,410</u>	<u>4,346</u>	<u>7,323</u>

信託及獨立賬戶根據每日銀行存款利率以浮動利率賺取利息。於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，所有信託及獨立賬戶均以港元列值。

該賬戶指就代表證券交易客戶持有之銀行結餘。客戶責任載於流動負債項下之貿易應付賬款。

29. 現金及現金等值

	貴集團			貴公司		
	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元
現金及銀行結餘	159,430	30,193	34,259	88,570	110	19

銀行現金根據每日銀行存款利率以浮動利率賺取利息。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，約26,861,000港元，7,505,000港元及26,415,000港元之現金及現金等值以人民幣列值。人民幣並非自由可兌換之貨幣，而資金匯出中國受中國政府實施之外匯管制措施所規限。

30. 貿易及其他應付賬款及已收訂金

貿易應付賬款之賬齡分析如下：

	貴集團			貴公司		
	二零零七年 三月三十一日	二零零八年 三月三十一日	二零零九年 三月三十一日	二零零七年 三月三十一日	二零零八年 三月三十一日	二零零九年 三月三十一日
	千港元 (重列)	千港元 (重列)	千港元	千港元	千港元	千港元
貿易應付賬款：						
0至30日	179,139	8,851	22,588	-	-	-
買賣證券及股票期權業務 所產生之應付賬款：						
保證金客戶	606	95	100	-	-	-
其他應付賬款及已收訂金	253,847	248,403	316,999	3,355	6,845	11,644
	<u>433,592</u>	<u>257,349</u>	<u>339,687</u>	<u>3,355</u>	<u>6,845</u>	<u>11,644</u>

應付保證金客戶之賬款乃須於接獲通知時償還。由於董事認為就證券保證金融資之業務性質而言，賬齡分析並無提供額外價值，因此概無披露賬齡分析。

於二零零七年三月三十一日，貿易應付賬款包括應付 貴公司一名董事及 貴公司一間關連公司款項分別為33,559,000港元及58,349,000港元。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，其他應付賬款及已收訂金中分別包括建設工程之應付賬款約84,611,000港元、124,562,000港元及46,981,000港元及預售物業所收取之訂金約68,776,000港元、25,890,000港元及零港元以及買方之墊款約零港元、零港元及96,295,000港元。

董事認為， 貴集團及 貴公司之貿易及其他應付賬款以及已收訂金之賬面值與其公平值相若。

31. 應付一間關連公司款項－ 貴集團及 貴公司

應付一間關連公司之款項並無抵押，並按香港銀行同業拆息加1.75%計息及須於接獲通知時償還。

該關連公司由 貴公司之董事張揚先生（其已於二零零九年五月十一日辭任 貴公司董事）全資擁有。

32. 衍生金融工具

	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
有關可換股票據認購權之財務負債	<u>-</u>	<u>22,736</u>	<u>-</u>

截至二零零八年三月三十一日止年度， 貴集團與 貴公司一名董事（「認購人」）訂立認購協議，據此， 貴集團授予認購人(i)認購權（「首批認購權」）以認購多至本金總額650,000,000港元之 貴公司可換股票據（「首批可換股票據」）；及(ii)其他認購權（「第二批認購權」）以認購多至本金總額1,200,000,000港元之 貴公司可換股票據（「第二批可換股票據」），作為支付溢價20,000,000港元之代價。

認購人可於授出首批認購權日期起計至二零零七年十二月三十一日止期間內之任何時間行使該批認購權，而認購人可於完成全數認購首批認購權日期起計至二零零八年十二月三十一日止期間內之任何時間行使第二批認購權。

各可換股票據認購權之價值乃由獨立估值師邦盟匯駿評估有限公司於發行日及於二零零八年三月三十一日使用柏力克－舒爾斯期權定價模式進行評估。輸入該模式的資料如下：

	於發行日	於二零零八年 三月三十一日	於二零零九年 三月三十一日
首批認購權			
現貨價	0.144 港元	—	—
轉換價	0.1 港元	—	—
無風險利率	3.884%	—	—
預期行使期	0.25 年	—	—
認購權性質	認購	—	—
波幅	22.51%	—	—
第二批認購權			
現貨價	0.071 港元	0.073 港元	—
轉換價	0.1 港元	0.1 港元	—
無風險利率	4.074%	1.287%	—
預期行使期	0.75 年	1.875 年	—
認購權性質	認購	認購	—
波幅	34.12%	80.66%	—

預期波幅乃按經營相若業務之同類公司於授出日期前各年每日平均股價之統計分析所釐定預期股價回報之標準偏差計算。該模式使用之購股權預計有效期乃管理層經考慮購股權不可轉讓、行使限制及表現考慮因素後得出之最佳估計。

截至二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，可換股票據認購權之公平值變動如下：

	於二零零八年 三月三十一日		於二零零九年 三月三十一日
	首批認購權 千港元	第二批認購權 千港元	第二批認購權 千港元
衍生金融工具			
於年初	—	—	22,736
首次確認	125	21,175	—
公平值(減少)/增加	(61)	1,561	(16,629)
發行可換股票據時行使	(64)	—	(5,028)
可換股票據認購權屆滿終止確認	—	—	(1,079)
於年末	—	22,736	—

33. 銀行及其他借貸

	貴集團			貴公司		
	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元
銀行借貸，有抵押	309,735	252,210	277,031	—	—	—
銀行借貸，無抵押	43,434	47,778	107,841	—	—	—
銀行借貸總額	353,169	299,988	384,872	—	—	—
其他借貸，有抵押	—	—	120,000	—	—	120,000
其他借貸，無抵押	—	—	18,966	—	—	3,000
其他借貸總額	—	—	138,966	—	—	123,000
借貸總額	353,169	299,988	523,838	—	—	123,000
到期情況如下：						
於接獲通知時或						
於一年內償還：						
銀行借貸	143,495	100,357	92,936	—	—	—
其他借貸	—	—	126,541	—	—	123,000
分類為流動負債之部分	143,495	100,357	219,477	—	—	123,000
於接獲通知時或						
於第二年償還：						
銀行借貸	25,664	41,239	55,759	—	—	—
其他借貸	—	—	1,816	—	—	—
	25,664	41,239	57,575	—	—	—
須償還之銀行借貸：						
於第三至五年內(包括首尾兩年)	103,535	99,842	170,718	—	—	—
第五年後	80,475	58,550	65,459	—	—	—
須償還之其他借貸：						
於第三至五年內(包括首尾兩年)	—	—	5,448	—	—	—
第五年後	—	—	5,161	—	—	—
分類為非流動負債之部分	209,674	199,631	304,361	—	—	—
借貸總額	353,169	299,988	523,838	—	—	123,000

於二零零九年三月三十一日，其他借貸以利率介乎 7.75% 至 36% 計息。

所有銀行借貸乃浮動利率借貸，故 貴集團須承擔現金流利率風險。該等以港元列值之銀行借貸之實際利率基於香港銀行同業拆息加某一指定息差計算。於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，以人民幣列值之銀行借貸之實際利率分別介乎 5.5% 至 6.9%、5.8% 至 7.8% 及 2.55% 至 8.25%。

有抵押銀行借貸包括定期貸款及按揭貸款，按商業利率計息。於相關期間，用以抵押定期貸款之貴集團資產之賬面值如下：

	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元
租賃土地及土地使用權權益	38,638	41,938	—
無形資產	—	116,873	293,916
其他金融資產	151,090	164,288	334,334
	<u>189,728</u>	<u>323,099</u>	<u>628,250</u>

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，貴集團於中國及香港賬面值分別約為65,852,000港元、62,611,000港元及179,976,000港元之投資物業已作為按揭貸款之抵押。定期貸款按已同意之償還時間表償還，而按揭貸款按1至20年之分期付款期償還。

貴集團之借貸以下列貨幣列值：

	貴集團			貴公司		
	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元
港元	30,575	27,887	150,015	—	—	123,000
人民幣	322,594	272,101	373,823	—	—	—
	<u>353,169</u>	<u>299,988</u>	<u>523,838</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>123,000</u>

34. 融資租賃承擔

貴集團

	最低租賃付款			最低租賃付款之現值		
	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元
融資租賃之應付賬款：						
一年內	77	—	—	69	—	—
第二至第五年內 (包括首尾兩年)	147	—	—	141	—	—
	<u>224</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>210</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
減：日後融資費用	(14)	—	—	—	—	—
融資租賃之現值	<u>210</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>210</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
減：一年內到期 清還之款項				(69)	—	—
一年後到期清還之款項				<u>141</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

根據貴集團政策，其若干設備及車輛按融資租賃租用。平均租賃年期介乎三至五年。利率乃按商業利率計算，並於各訂約日期釐定。所有租賃乃按固定償還基準計算，且並無訂立或然租金付款安排。

貴集團根據融資租賃之承擔由出租人之租賃資產抵押作擔保。

35. 可換股票據

截至二零零七年三月三十一日止年度

- a. 於二零零七年二月十二日，貴公司發行本金額約111,698,000港元之可換股票據（「二零零七年可換股票據」）。二零零七年可換股票據之利息為3.0%及將於二零零九年二月十一日到期。二零零七年可換股票據以港元列值。其首次轉換價為每股0.10港元。負債部分之實際利率為每年8.57%。

除非之前已由二零零七年可換股票據持有人轉換，否則貴公司將於到期日以當時尚未行使可換股票據之本金額贖回可換股票據。

於二零零七年三月二日、二零零七年三月十四日及二零零七年七月六日，約60,000,000港元、46,698,000港元及5,000,000港元之二零零七年可換股票據已轉換為貴公司每股0.10港元之普通股600,000,000股、466,980,000股及50,000,000股。

截至二零零八年三月三十一日止年度

- b. 於二零零七年八月六日，貴公司發行本金額約132,677,000港元之可換股票據（「財滙可換股票據」），以收購財滙。財滙可換股票據之利息為3.5%及將於二零零九年八月五日到期。財滙可換股票據以港元列值。其首次轉換價為每股0.131港元。負債部分之實際利率為每年8.57%。除非之前已由財滙可換股票據持有人轉換，否則貴公司將於到期日以當時尚未行使可換股票據之本金額贖回可換股票據。

於二零零七年八月十日，約132,677,000港元之財滙可換股票據已轉換為貴公司每股0.131港元之普通股1,012,800,000股。

- c. 截至二零零八年三月三十一日止年度內，貴集團與認購人訂立認購協議，據此，貴公司同意授予認購人(i)首批認購權以認購首批可換股票據；及(ii)第二批認購權以認購第二批可換股票據。
- d. 截至二零零八年三月三十一日止年度內，貴公司發行本金額為650,000,000港元之首批可換股票據。首批可換股票據之利息為3.0%及將於二零一二年七月四日到期。首批可換股票據以港元列值。其首次轉換價為每股0.10港元。負債部分之實際利率為每年8.57%。

於二零零七年十月二十六日、二零零七年十月三十日、二零零七年十一月九日、二零零七年十二月二十八日、二零零八年一月四日及二零零八年一月三十日，約150,000,000港元、50,000,000港元、50,000,000港元、300,000,000港元、50,000,000港元及50,000,000港元之首批可換股票據已分別轉換為貴公司每股0.10港元之普通股1,500,000,000股、500,000,000股、500,000,000股、3,000,000,000股、500,000,000股及500,000,000股。於轉換後，首批可換股票據項下已發行6,500,000,000股普通股。

截至二零零九年三月三十一日止年度

- e. 截至二零零九年三月三十一日止年度，貴公司行使第二批認購權並發行本金額為300,000,000港元之部分第二批可換股票據。第二批可換股票據之利息為3.0%，將於二零一二年七月四日到期。第二批可換股票據以港元列值。其首次轉換價為每股0.10港元。負債部分之實際利率為每年8.57%。

於二零零八年四月二日、二零零八年四月十六日及二零零八年四月二十一日，約50,000,000港元、200,000,000港元及50,000,000港元之第二批可換股票據已分別轉換為500,000,000股、2,000,000,000股及500,000,000股貴公司每股0.10港元之普通股。於轉換後，第二批可換股票據項下已發行3,000,000,000股普通股。

可換股票據負債部分之對賬載列如下：

	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
於年初之負債部分	—	4,587	—
行使可換股票據認購權之發行所得款項	111,698	782,677	305,028
權益部分	(10,303)	(288,269)	(32,027)
於發行日之負債部分	101,395	498,995	273,001
年內之推算利息開支	301	931	—
轉換為普通股	(97,109)	(499,926)	(273,001)
於年末之負債部分	4,587	—	—

36. 遞延稅項負債

以下為 貴集團確認之主要遞延稅項負債與資產以及其變動情況：

貴集團	物業重估 千港元	可換股票據 千港元	根據香港 (國際財務報告 詮釋委員會) 收購附屬 公司產生之 公平值調整 — 詮釋第12號 確認之資產 暫時差額				其他 千港元	總計 千港元
			千港元	千港元	千港元	千港元		
於二零零六年四月一日	1,607	—	—	8,213	—	9,820		
匯兌調整	—	—	—	257	—	257		
於綜合收益表扣除	1,224	—	—	7,063	—	8,287		
發行可換股票據	—	73	—	—	—	73		
於二零零七年三月三十一日								
及二零零七年四月一日	2,831	73	—	15,533	—	18,437		
匯兌調整	9	—	—	1,208	—	1,217		
收購附屬公司	3,874	—	—	—	—	3,874		
於綜合收益表扣除／(計入)	10,889	(163)	—	6,408	—	17,134		
發行可換股票據	—	50,447	—	—	—	50,447		
轉換可換股票據	—	(50,357)	—	—	—	(50,357)		
於二零零八年三月三十一日								
及二零零八年四月一日	17,603	—	—	23,149	—	40,752		
匯兌調整	3	—	—	702	—	705		
收購附屬公司	—	—	81,819	—	(76)	81,743		
於綜合收益表扣除／(計入)	(17,606)	—	—	6,532	76	(10,998)		
稅率變動之影響	—	—	—	(5,612)	—	(5,612)		
發行可換股票據	—	5,284	—	—	—	5,284		
轉換可換股票據	—	(5,284)	—	—	—	(5,284)		
於二零零九年三月三十一日	—	—	81,819	24,771	—	106,590		

貴集團

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，貴集團可供抵銷未來溢利之未使用估計稅項虧損分別約為502,621,000港元、740,135,000港元及1,504,631,000港元。就投資物業之公平值虧損約70,424,000港元已確認遞延稅項負債之削減，而由於不能預計未來溢利流入，故並無就投資物業之剩餘公平值虧損約66,531,000港元確認遞延稅項資產。

貴公司

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，由於不能預計未來溢利流，故並無就分別約為315,692,000港元、388,247,000港元及392,995,000港元之估計稅項虧損確認遞延稅項資產。

37. 股本

	股份數目			面值		
	二零零七年 三月三十一日	二零零八年 三月三十一日	二零零九年 三月三十一日	二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零八年 三月三十一日 千港元	二零零九年 三月三十一日 千港元
每股面值0.10港元 之普通股 法定：(附註c)	10,000,000,000	40,000,000,000	40,000,000,000	1,000,000	4,000,000	4,000,000
已發行及繳足：						
於年初	5,584,923,632	6,651,903,632	17,286,193,632	558,492	665,190	1,728,619
發行新股份(附註f)	-	2,700,000,000	-	-	270,000	-
行使購股權(附註b)	-	371,490,000	-	-	37,149	-
轉換可換股票據 (附註d、e、g)	1,066,980,000	7,562,800,000	3,000,000,000	106,698	756,280	300,000
於年末	<u>6,651,903,632</u>	<u>17,286,193,632</u>	<u>20,286,193,632</u>	<u>665,190</u>	<u>1,728,619</u>	<u>2,028,619</u>

貴公司所發行之全部股份於各方面與當時現有股份享有同等權益。

附註：

截至二零零七年三月三十一日止年度

- (a) 本金額為106,698,000港元之二零零七年可換股票據之持有人按每股股份0.10港元之換股價轉換為股份。根據轉換二零零七年可換股票據發行1,066,980,000股普通股。

截至二零零八年三月三十一日止年度

- (b) 貴公司根據行使授予 貴集團董事、僱員及顧問之購股權配發及發行371,490,000股每股面值0.10港元之新股份。行使價為每股股份0.146港元。
- (c) 貴公司透過額外增設30,000,000,000股每股面值0.10港元之新普通股將其法定股本由1,000,000,000港元增至4,000,000,000港元。
- (d) 本金額分別為5,000,000港元及650,000,000港元之二零零七年可換股票據及首批可換股票據之部分持有人按每股股份0.10港元之換股價轉換為股份。於轉換二零零七年可換股票據及首批可換股票據後，6,550,000,000股普通股予以發行。

- (e) 本金額為132,677,000港元之財匯可換股票據之持有人按每股股份0.131港元之換股價轉換為股份。於轉換財匯可換股票據後，1,012,802,000股普通股予以發行。

- (f) 貴公司訂立認購協議，以發行合共2,700,000,000股每股面值0.10港元之新股份。

截至二零零九年三月三十一日止年度

- (g) 本金額為300,000,000港元之第二批可換股票據之持有人按每股股份0.10港元之換股價轉換為股份。於轉換第二批可換股票據後，3,000,000,000股普通股予以發行。

38. 股份溢價及儲備

	股份 溢價 千港元	匯兌 儲備 千港元	可換股 票據儲備 千港元	購股權 儲備 千港元	累計 虧損 千港元	總計 千港元
貴公司						
二零零六年四月一日	282,741	—	—	—	(200,592)	82,149
匯兌調整	—	(1,454)	—	—	—	(1,454)
發行可換股票據	—	—	10,303	—	—	10,303
就可換股票據確認遞延稅項	—	—	(124)	—	—	(124)
轉換可換股票據	—	—	(9,589)	—	—	(9,589)
本年度虧損	—	—	—	—	(12,670)	(12,670)
於二零零七年三月三十一日 及二零零七年四月一日	282,741	(1,454)	590	—	(213,262)	68,615
匯兌調整	—	(3,336)	—	—	—	(3,336)
發行可換股票據	—	—	288,269	—	—	288,269
就可換股票據確認遞延稅項	—	—	(90)	—	—	(90)
轉換可換股票據	40,108	—	(288,769)	—	—	(248,661)
發行購股權	—	—	—	32,986	—	32,986
行使購股權	43,605	—	—	(26,516)	—	17,089
本年度虧損	—	—	—	—	(155,501)	(155,501)
於二零零八年三月三十一日 及二零零八年四月一日	366,454	(4,790)	—	6,470	(368,763)	(629)
匯兌調整	—	(345)	—	—	—	(345)
發行可換股票據	—	—	32,027	—	—	32,027
就可換股票據確認遞延稅項	—	—	(5,284)	—	—	(5,284)
轉換可換股票據	5,028	—	(26,743)	—	—	(21,715)
本年度虧損	—	—	—	—	(286,596)	(286,596)
於二零零九年三月三十一日	<u>371,482</u>	<u>(5,135)</u>	<u>—</u>	<u>6,470</u>	<u>(655,359)</u>	<u>(282,542)</u>

於有關期間，貴公司並無任何可供分派予各股東之儲備。

39. 購股權

貴集團採納之購股權計劃詳情如下：

(a) 舊購股權計劃

貴公司之購股權計劃(「舊購股權計劃」)乃於二零零零年七月二十五日採納，並於二零零二年九月二日終止及由新購股權計劃取代。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，概無舊購股權計劃項下之購股權尚未行使。

(b) 新購股權計劃

貴公司已根據聯交所證券上市規則(「上市規則」)第17章終止舊購股權計劃，而貴公司股東亦於二零零二年九月二日舉行之股東週年大會上批准採納新購股權計劃(「新購股權計劃」)。

新購股權計劃容許 貴公司向 貴公司於二零零二年七月三十日發出之通函所界定之更廣泛類別之參與者（「參與者」），而非僅向舊購股權計劃所指之合資格承授人（「合資格承授人」）授出購股權。根據新購股權計劃之規則，董事會可酌情決定於行使購股權所附帶之認購權前須先符合持有購股權最低期限之規定。此酌情權使董事會能於相關期間內向參與者提供獎勵。此酌情權加上董事會有權規定任何購股權於行使前須達致任何董事會認為合適之表現目標，使 貴集團可以鼓勵參與者竭盡所能協助 貴集團之業務增長及發展。雖然新購股權計劃並未提供授予購股權以供承授人有權以 貴公司股份（「股份」）於聯交所買賣價格之折讓價認購股份，惟 貴公司董事認為董事會可以靈活地決定授出購股權予參與者（合資格承授人除外），加上可訂出於行使購股權前須符合持有購股權之最低期限規定及須達致之表現目標，將使 貴集團在整體上較舊購股權計劃更能吸引對 貴集團之業務增長及發展具有價值之人力資源。

根據新購股權計劃，股份之認購價由 貴公司董事釐訂，惟認購價不得低於下列三者中最高者：(i) 於建議授予購股權日期（該日須為交易日）聯交所每日報價表所報之股份收市價；(ii) 於緊接建議授予購股權日期前五個交易日聯交所每日報價表所報之股份平均收市價；及(iii) 一股股份之面值。

於任何十二個月期間內，按新購股權計劃及 貴公司之任何其他購股權計劃授予各參與者之購股權（包括已行使、已註銷及尚未行使之購股權）獲行使而已發行及可予發行之股份總數，不得超過 貴公司當時已發行股本之1%（「個人限額」）。在截至另行授出購股權之日止（包括該日在內）任何十二個月期間內再授超過個人限額之購股權，須向股東發出通函及於 貴公司之股東大會上獲得股東批准，而該參與者及其聯繫人士須放棄投票。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日根據購股權計劃尚未行使之購股權如下：

參與者 名稱類別	購股權數目							授出 日期	行使期	行使價 港元
	於二零零七年 四月一日 尚未行使	年內 授出	年內 已行使	於二零零八年 三月三十一日 尚未行使	年內 授出	年內 已行使	於二零零九年 三月三十一日 尚未行使			
董事										
張揚先生	-	77,000,000	(77,000,000)	-	-	-	-	28-08-2007	29-08-2007至 02-09-2012	0.146
陳永源先生	-	77,000,000	(77,000,000)	-	-	-	-	28-08-2007	29-08-2007至 02-09-2012	0.146
林長盛先生	-	77,000,000	(77,000,000)	-	-	-	-	28-08-2007	29-08-2007至 02-09-2012	0.146
黃漢森先生	-	5,000,000	-	5,000,000	-	-	5,000,000*	28-08-2007	29-08-2007至 02-09-2012	0.146
夏萍小姐	-	5,000,000	-	5,000,000	-	-	5,000,000	28-08-2007	29-08-2007至 02-09-2012	0.146
鄧天錫博士	-	5,000,000	-	5,000,000	-	-	5,000,000*	28-08-2007	29-08-2007至 02-09-2012	0.146
顧問										
總計	-	58,000,000	(25,000,000)	33,000,000	-	-	33,000,000	28-08-2007	29-08-2007至 02-09-2012	0.146
僱員										
總計	-	155,490,000	(115,490,000)	40,000,000	-	-	40,000,000	28-08-2007	29-08-2007至 02-09-2012	0.146
	<u>-</u>	<u>459,490,000</u>	<u>(371,490,000)</u>	<u>88,000,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>88,000,000</u>			

* 於二零零九年四月一日失效。

- (1) 購股權歸屬期由授出日期起至行使期開始為止。
- (2) 購股權行使價須就資本化發行、供股、貴公司股份拆細或合併或削減 貴公司股份作出調整。
- (3) 購股權數目及行使價已於公開發售完成後予以調整。截至二零零八年三月三十一日止年度授出之購股權之公平值由第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司採用二項式購股權定價模式計算。於授出購股權日期模式採用之輸入數據如下：

授出日期：二零零七年八月二十八日
 購股權總數：459,490,000
 購股權價值：0.070891 港元（僱員）
 0.078000 港元（顧問）

估值因素
 —到期日 二零一二年九月二日
 —無風險年利率* 4.4%
 —於授出日期之股價 0.146 港元
 —行使價 0.146 港元
 —預期年期 5 年
 —預期波幅 66%
 —預期普通股息 無

* 無風險利率從授出日期年期相若之香港外匯基金債券到期收益推算出來。

預期波幅採用 貴公司過去一年股價之歷史波幅釐定。模式中採用之預計期限已根據管理層之最佳估計，就不可轉讓、行使限制及行為考慮因素之效用予以調整。

貴集團就截至二零零八年三月三十一日止年度有關 貴公司授出之購股權確認總開支32,986,000港元。

截至二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度， 貴公司根據新購股權計劃分別有88,000,000份及88,000,000份購股權尚未行使。根據 貴公司之現有資本結構，全面行使尚未行使之購股權，將導致 貴公司額外發行每股面值0.10港元之普通股88,000,000股。

40. 分類為持作出售之資產及負債

於二零零八年十二月十日， 貴公司與上海方華實業發展有限公司訂立有條件買賣協議，內容有關以代價約人民幣330,000,000元出售(i)國中(長沙)體育新城投資項目管理有限公司(「ICIM」)全部股權，(ii)長沙國中星城置業有限公司(「CIC」)38.9%股權及(iii)ICIM欠 貴公司之免息貸款(統稱為「出售」)。代價將以現金支付。ICIM及CIC主要於中國長沙從事市政、城市建設投資業務。出售之詳情載於 貴公司日期為二零零八年十二月十二日及二零零九年四月二十七日之公佈內。

分類為持作出售之資產及負債之主要類別如下：

	千港元
分類為持作出售之出售類別之資產	
租賃土地及土地使用權權益	42,760
物業、廠房及設備(附註1)	243,249
其他非流動資產	106
供出售之發展中物業	490,805
其他應收賬款及預付款	28,784
現金及現金等值	276
	805,980
就出售而重新計量公平值並扣除成本(附註2)	(216,300)
	589,680
 分類為持作出售之出售類別之負債	
其他應付賬款	210,370

附註：

- 發展中物業約為241,648,000港元，乃計入物業、廠房及設備中。
- 216,300,000港元之金額指就出售而重新計量公平值並扣除成本之虧損，乃根據二零零九年三月三十一日ICIM及CIC之總資產淨值與人民幣330,000,000元(約379,310,000港元)之現金代價之間之差額計算。

41. 已終止經營業務

於附註40所述之出售完成後，ICIM及CIC將不再為貴公司之附屬公司，而由ICIM及CIC獨自經營之市政、城市建設投資業務將成為貴集團之已終止經營業務。

本年度來自市政、城市建設投資業務之虧損呈列如下：

	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
利息收入	2	8	5
銷售成本	—	(3,564)	—
員工成本	(1,786)	(1,878)	(2,650)
撥回貿易應收賬款之減值	15,561	—	—
攤銷及折舊	(1,243)	(1,208)	(1,079)
銷售費用	(13,952)	(9,961)	—
行政成本	(3,878)	(5,143)	(5,484)
發展中物業之減值虧損	—	—	(182,770)
財務成本	(5,540)	(4,960)	(4,589)
	(10,836)	(26,706)	(196,567)
就出售而重新計量公平值扣除成本之虧損	—	—	(216,300)
本年度來自已終止經營業務之虧損	(10,836)	(26,706)	(412,867)
稅項	—	—	—
	(10,836)	(26,706)	(412,867)
每股虧損，基本及攤薄	(0.192 港仙)	(0.270 港仙)	(2.047 港仙)

市政、城市建設投資業務產生之現金流量淨額呈列如下：

	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
營運業務	54,461	109,785	53,473
投資業務	(21,527)	(83,095)	(132)
融資業務	(35,008)	(32,859)	(56,188)
	(2,074)	(6,169)	(2,847)

42. 收購附屬公司

截至二零零八年三月三十一日止年度

- (a) 於二零零七年四月三十日，貴公司進一步收購國中(天津)及其附屬公司(「國中(天津)集團」)4.67%股權。國中(天津)集團於收購日期可識別資產及負債之公平值及緊接收購事項前之相應賬面值如下：

	合併前 被收購方 之賬面值 千港元	調整 千港元	公平值 千港元
投資物業	12,835	—	12,835
發展中物業	234,070	—	234,070
物業、廠房及設備	97,835	—	97,835
貿易應收賬款	2,343	—	2,343
按金、預付款及其他應收款項	167,340	—	167,340
應收最終控股公司款項	201,518	—	201,518
應收同系附屬公司款項	35,517	—	35,517
現金及銀行結餘	43,092	—	43,092
其他應付款項	(60,546)	—	(60,546)
應付最終控股公司款項	(833)	—	(833)
應付同系附屬公司款項	(212,783)	—	(212,783)
借貸	(224,467)	—	(224,467)
遞延稅項負債	(114)	—	(114)
少數股東權益	(282,310)	—	(282,310)
	<u>13,497</u>	<u>—</u>	<u>13,497</u>
商譽			<u>1,043</u>
代價			<u><u>14,540</u></u>
由以下方式支付：			
現金			<u><u>14,540</u></u>
收購產生之淨流出現金：			
已付現金代價			<u><u>14,540</u></u>

截至二零零八年三月三十一日止年度收購之國中(天津)集團對貴集團在收購日期至二零零八年三月三十一日期間之營業額及溢利之貢獻為40,170,000港元及5,346,000港元。

由於收購事項前國中(天津)集團之收入及業績對貴集團並不重大，集團總收入及業績(猶如收購事項已於二零零七年四月一日完成)並無披露，原因為該等資料並無提供額外價值。

- (b) 於二零零七年六月十一日，貴公司進一步收購財滙及其附屬公司（「財滙集團」）60%股權。財滙集團於收購日期可識別資產及負債之公平值及緊接收購事項前之相應賬面值如下：

	合併前 被收購方 之賬面值 千港元	調整 千港元	公平值 千港元
投資物業	313,131	—	313,131
物業、廠房及設備	1,879	—	1,879
存貨	924	—	924
預付款、按金及其他應收款項	11,085	—	11,085
現金及銀行結餘	62,279	—	62,279
應收同系附屬公司款項	62,989	—	62,989
其他應付款項	(8,908)	—	(8,908)
應付一間關連公司款項	(251,380)	—	(251,380)
	<u>191,999</u>	<u>—</u>	<u>191,999</u>
自 貴集團於聯營公司之權益重新分類			(76,800)
商譽			<u>3,682</u>
代價			<u><u>118,881</u></u>
由以下方式支付：			
可換股票據公平值			<u><u>118,881</u></u>
收購事項產生之淨現金流入：			
已收購現金及銀行結餘			<u><u>62,279</u></u>

截至二零零八年三月三十一日止年度收購之財滙集團對 貴集團於收購日期至二零零八年三月三十一日期間之營業額及溢利之貢獻為 13,040,000 港元及 35,559,000 港元。

倘於年初進行收購事項，貴集團截至二零零八年三月三十一日止年度之營業額及虧損將分別為 75,259,000 港元及 47,212,000 港元。

- (c) 於二零零七年十月五日，貴集團收購成信及其附屬公司（「成信集團」）100%股權。成信集團於收購日期可識別資產及負債之公平值及緊接收購事項前之相應賬面值如下：

	合併前 被收購方 之賬面值 千港元	調整 千港元	公平值 千港元
投資物業	152,211	15,497	167,708
現金及銀行結餘	1,713	—	1,713
貿易應付賬款	(1,280)	—	(1,280)
其他應付賬款及應計費用	(702)	—	(702)
應付股東款項	(141,219)	—	(141,219)
遞延稅項負債	—	(3,874)	(3,874)
	<u>10,723</u>	<u>11,623</u>	<u>22,346</u>
商譽			<u>3,435</u>
代價			<u><u>25,781</u></u>
由以下方式支付：			
現金			167,000
股東貸款			<u>(141,219)</u>
			<u><u>25,781</u></u>
收購事項產生之淨現金流出：			
已付現金代價			167,000
已收購現金及銀行結餘			<u>(1,713)</u>
			<u><u>165,287</u></u>

截至二零零八年三月三十一日止年度收購之成信集團對貴集團於收購日期至二零零八年三月三十一日期間之營業額及溢利之貢獻為1,824,000港元及8,708,000港元。

由於收購事項前成信集團之收入及業績對貴集團並不重大，集團總收入及業績（猶如收購事項已於二零零七年四月一日完成）並無披露，原因為該等資料並無提供額外價值。

- (d) 於二零零八年三月十二日，貴集團收購維安發展有限公司（「維安」）100%股權。維安於收購日期可識別資產及負債之公平值及緊接收購事項前之相應賬面值如下：

	賬面值 及公平值 千港元
已收購資產淨值：	
預付款及按金	1,291
於收購時之折扣	(443)
代價	848
由現金支付	848

於收購日期至二零零八年三月三十一日期間，維安並無對貴集團之營業額及溢利帶來貢獻。

由於收購事項前維安集團之收入及業績對貴集團並不重大，集團總收入及業績（猶如收購事項已於二零零七年四月一日完成）並無披露，原因為該等資料並無提供額外價值。

截至二零零九年三月三十一日止年度

- (e) 於二零零九年一月，貴集團完成收購黑龍集團。收購以現金支付。黑龍集團於收購日期可識別之資產及負債之公平值及於緊接收購前之相應賬面值如下：

	合併前 被收購方之 賬面值 千港元	調整 千港元	公平值 千港元
投資物業	489	—	489
物業、廠房及設備	2,306	—	2,306
無形資產	287,455	273,198	560,653
其他金融資產	65,567	23,149	88,716
遞延稅項資產	76	—	76
存貨	2,874	—	2,874
貿易及其他應收賬款及預付款	189,848	—	189,848
現金及現金等值	14,715	—	14,715
貿易及其他應付賬款及已收訂金	(135,006)	—	(135,006)
應付稅項	(32,516)	—	(32,516)
銀行借貸	(130,909)	—	(130,909)
遞延稅項負債	(7,732)	(74,087)	(81,819)
	<u>257,167</u>	<u>222,260</u>	<u>479,427</u>
少數股東權益			(146,123)
商譽			<u>387,557</u>
代價			<u><u>720,861</u></u>
由以下方式支付：			
現金			708,012
收購直接應佔之交易成本			<u>12,849</u>
			<u><u>720,861</u></u>
收購產生之現金流出淨額：			
已付現金代價			377,549
已付按金			330,463
收購直接應佔之交易成本			12,849
已收購現金及現金等值			<u>(14,715)</u>
			<u><u>706,146</u></u>

截至二零零九年三月三十一日止年度收購之黑龍集團對貴集團於收購日期至二零零九年三月三十一日期間之營業額及溢利之貢獻為20,073,000港元及6,361,000港元。

倘收購於年初進行，貴集團截至二零零九年三月三十一日止年度之營業額及虧損將分別為221,598,000港元及730,803,000港元。

43. 出售附屬公司

於相關期間，貴集團向第三方出售若干附屬公司。附屬公司於各出售事項日期之資產淨值之詳情如下：

	於三月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元
於聯營公司之權益	—	1,010	—
租賃土地及土地使用權權益	39,862	—	—
物業、廠房及設備	249,737	886	—
訂金、預付款及其他應收款項	22,941	18,971	—
現金及銀行結餘	27	3,427	—
應收最終控股公司款項	442	3,998	—
其他應付款項及應計費用	(106,575)	(84)	—
應付聯營公司款項	(782)	—	—
少數股東權益	—	(1,720)	—
出售之資產淨值	205,652	26,488	—
出售事項之收益	48,448	8,360	—
總代價	254,100	34,848	—
減：所出售現金及銀行結餘	(27)	(3,427)	—
出售事項產生現金流入淨額	254,073	31,421	—
以下列形式支付：			
現金	254,100	34,848	—

(a) 截至二零零七年三月三十一日止年度

於二零零六年五月二十六日，貴公司之一間全資附屬公司中國置地投資有限公司（「中國置地」）就出售歷新投資有限公司（「歷新」）之全部已發行股本，以及歷新欠中國置地为數20,750,000港元之股東貸款訂立出售協議，總代價為48,100,000港元，由第三方以現金支付。截至二零零六年三月三十一日止年度，歷新對貴集團帶來虧損約4,184,000港元。

於二零零七年三月二十八日，貴公司就出售於貴集團之一間全資附屬公司栢寧頓（上海）投資有限公司（「BSI」）之100%權益，以及BSI欠貴集團之免息股東貸款訂立出售協議，總代價為206,000,000港元，由第三方以現金支付。截至二零零七年三月三十一日止年度，BSI對貴集團帶來虧損約19,567,000港元。

(b) 截至二零零八年三月三十一日止年度

於二零零七年四月二十七日，貴公司就出售於國中愛華（天津）市政環境工程有限公司（「國中愛華」）之93%權益訂立出售協議，總代價為34,848,000港元，以現金支付。截至二零零八年三月三十一日止年度，國中愛華對貴集團帶來虧損約4,938,000港元。

截至二零零八年三月三十一日止年度期間，上述附屬公司從事環保水務業務，並無為貴集團貢獻任何營業額及稅前溢利。

44. 資本承擔

	貴集團 於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
已訂合約但未於 財務資料中撥備 之資本開支：			
—收購物業、廠房及 設備以及可供出售之 發展中物業	282,181	110,375	109,087

45. 承擔

- (a) 於相關期間，根據 貴集團就預售物業之擔保租賃安排之不可撤回經營租賃， 貴集團尚有未來最低租約付款承擔。 貴集團之租賃承擔如下：

	貴集團 於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
一年內	6,341	5,073	9,674
第二至第五年內(包括首尾兩年)	41,488	29,042	14,569
五年後	26,611	18,628	14,369
	74,440	52,743	38,612

租賃協議之平均年期為八至十年。

- (b) 於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日， 貴集團已就預售物業向物業買家作出承擔， 貴集團將按物業買家之要求以物業原銷售價100%之價格購回該等物業。該等承擔為完成該等物業買賣協議日期後六年，總合約金額分別約為120,889,000港元、61,175,000港元及63,284,000港元。

46. 經營租賃承擔

貴集團作為承租人

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日， 貴集團尚有不可撤銷租賃物業之經營租賃之未來最低租金付款承擔於下列時間到期：

	貴集團 於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
一年內	2,802	2,906	2,920
第二至第五年內(包括首尾兩年)	6,818	5,086	5,208
五年後	11,855	12,581	11,930
	21,475	20,573	20,058

經營租賃付款指 貴集團就其若干辦公室物業及於中國之土地使用權應付之租金。辦公室物業之租賃協議平均年期為三年，於中國之土地使用權之租賃協議年期則為二十年。

貴集團作為出租人

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，賺取之物業租金收入分別為2,968,000港元、18,107,000港元及18,211,000港元。部分持有之物業已有一至二年之承諾租戶。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日， 貴集團與租戶就以下之未來最低租金付款訂約：

	貴集團 於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
一年內	1,732	9,341	9,647
第二至第五年內(包括首尾兩年)	62	20,627	14,342
五年後	—	—	1,046
	<u>1,794</u>	<u>29,968</u>	<u>25,035</u>

47. 退休福利計劃

- (a) 貴集團根據強制性公積金計劃條例之規則及規例，為香港所有僱員設立強制性公積金計劃(「強積金計劃」)。 貴集團所有香港僱員均須參加強積金計劃。強積金計劃包括法定及自願供款。 貴公司按合資格僱員有關總收入5%作出供款。於相關期間，截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，概無可用於扣減供款之被沒收供款。供款根據強積金計劃規則於到期供款時在綜合損益表中支銷。強積金計劃之資產由獨立管理基金持有，並與 貴集團資產分開。除受制於法定規定之僱主供款外， 貴集團之僱主供款根據聘用年期按30%至100%不等之比例歸屬於僱員。
- (b) 中國附屬公司之僱員乃中國政府營運之國家管理退休福利計劃之成員。 貴公司中國附屬公司須按僱員薪酬之若干百分比向退休福利計劃作出供款，以為福利提供資金。 貴集團於退休福利計劃之唯一責任乃根據計劃作出供款。

48. 重大關連人士交易

除於該等財務資料其他部分披露者外， 貴集團於相關期間與關連方訂立以下之重大交易：

(i) 關連人士交易

截至二零零七年三月三十一日止年度

- (a) 貴集團向 貴公司附屬公司之一名董事支付利息約180,000港元。
- (b) 貴集團向 貴公司一間關連公司支付利息約953,000港元。

- (c) 貴集團自 貴公司一名董事收取租金收入約 540,000 港元。
- (d) 於二零零七年三月三十一日， 貴集團有尚未償還 貴公司一名董事及 貴公司一間關連公司之款項分別為 33,559,000 港元及 58,349,000 港元。

截至二零零八年三月三十一日止年度

- (a) 貴集團向 貴公司一間關連公司支付利息約 5,295,000 港元。
- (b) 貴集團自 貴公司一名董事收取租金收入約 540,000 港元。
- (c) 貴集團與 Maxable International Enterprises Limited (一間由榮女士全資擁有之公司，榮女士乃 貴公司董事張楊先生(「張先生」)之內弟婦)就收購中國管業之 29.52% 已發行股本訂立收購協議，代價為 296,000,000 港元。交易詳情已分別載於 貴公司日期為二零零七年十二月十八日及二零零八年五月十七日之公佈及通函。
- (d) 貴公司與 貴公司董事張先生就股份認購及授出可換股票據認購權訂立認購協議。

根據認購協議， 貴公司有條件同意(i)以股份認購價(相等於每股認購股份0.10港元)向張先生配發及發行認購股份(合共2,700,000,000股新股份)及(ii)於完成股份認購後以20,000,000港元之溢價授出可換股票據認購權，即可按初步換股價認購首批可換股票據及第二批可換股票據之認購權。

截至二零零九年三月三十一日止年度

- a) 貴集團支付 貴公司一間關連公司利息約 56,000 港元。
- b) 貴集團自 貴公司一名董事收取租金收入約 540,000 港元。

(ii) 主要管理人員之酬金

主要管理人員之酬金(包括支付予 貴公司之董事及高級管理人員之金額)如下：

	截至三月三十一日止年度		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
薪金及其他短期福利	9,077	10,755	9,813
以股份形式付款之開支	—	16,377	—
退休金計劃供款	330	660	463
	<u>9,407</u>	<u>27,792</u>	<u>10,276</u>

董事酬金其他詳情已載於財務資料附註10。

49. 政府補助

年內，貴集團已就黑龍集團於中國西安之業務間接收到政府補助金5,172,000港元。金額已計入本年度之其他收益。

50. 財務風險管理

財務風險管理目標及政策

貴集團之主要財務工具包括貿易及其他應收款項，銀行結餘及現金及現金等值、應收貸款、以公平值計入收益表之金融資產、貿易及其他應付賬款、應付關連公司款項、銀行及其他借貸以及衍生金融工具。該等金融工具之詳情及降低該等風險之政策載列如下。管理層管理及監察該等風險，確保及時採取有效之適當措施。

金融工具類別

	貴集團 於三月三十一日		
	二零零七年 千港元 (重列)	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
金融資產			
貸款及應收款項 (包括現金及現金等值)	433,166	384,604	441,232
以公平值計入收益表之金融資產	169	98	80
金融負債			
以公平值計入收益表之金融負債	—	22,736	—
攤銷成本	797,019	667,583	1,073,896

財務風險因素

貴集團承擔不同種類之財務風險：市場風險(包括外匯風險及定價風險)、信貸風險、流動資金風險及現金流和公平值利率風險，均來自其經營及投資活動。貴集團之整體風險管理計劃集中於金融市場之未能預計因素，並尋求盡量減低對貴集團財務表現之潛在不利影響。貴集團之財資功能作為中央服務經營管理財務風險，並向貴集團提供具成本效益之資金。

(i) 市場風險

(1) 外匯風險

貴集團主要於中國及香港兩地經營業務，而大部分交易以人民幣及港元列賬。因此，貴集團承擔人民幣兌港元產生之外匯風險。

敏感度分析

貴集團主要承擔人民幣波動之影響。於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，倘港元兌人民幣升值或貶值5%，而所有其他可變因素保持不變，貴集團之匯兌儲備將分別增加或減少約36,841,000港元、53,820,000港元及54,141,000港元。

(2) 定價風險

貴集團承擔權益證券定價風險，原因為 貴集團持有之投資於綜合資產負債表分類為以公平值計入收益表之金融資產，於各結算日以公平值計量。 貴集團透過存置不同風險程度之投資組合管理定價風險。

敏感度分析

以下之敏感度分析乃根據於結算日面對之股本價格風險而釐定。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日，倘相關股本工具之價格上升或下跌5%， 貴集團之除稅前虧損將分別減少或增加約8,000港元、5,000港元及4,000港元，主要來自以公平值計入收益表之金融資產之公平值變動。

(ii) 信貸風險

倘交易方無法履行其就各已確認金融資產類別之責任，則 貴集團之最高信貸風險為有關資產於綜合資產負債表所列之賬面值。為減低信貸風險， 貴集團已就釐定信貸限額、信貸批核及其他監察程序制訂政策，以確保已採取跟進行動收回逾期債項。此外， 貴集團於各結算日均會審閱各個別貿易債項之可收回金額，以確保已就不可收回金額作出適當耗蝕減值。就此而言， 貴公司董事認為，信貸風險已大為減低。

由於交易方為獲國際信貸評級機構評定為具高信貸評級之銀行，故流動資金之信貸風險有限。

(iii) 流動資金風險管理

貴集團透過存置足夠儲備及考慮取得銀行融資，以支持 貴集團之短期、中期及長期資金及流動資金管理需要，管理流動資金風險。此外， 貴集團之管理層持續監察預測及實際現金流量，並配對金融資產及負債之到期組合。

下表詳述 貴集團金融負債於結算日之餘下合約到期期限，乃根據合約未貼現現金流量（包括採用合約利率計算之利息付款，或（如為浮動）根據加權平均實際利率）及 貴集團需要付款之最早日期：

	加權平均 實際利率	少於 一年 千港元	第二至 第五年內 千港元	多於 五年 千港元	總合約 未貼現 現金流量 千港元	總賬面值 千港元
於二零零七年三月三十一日						
貿易及其他應付賬款	–	291,025	148,454	3,927	443,406	443,406
可換股票據	–	4,587	–	–	4,587	4,587
應付一間關連公司款項	6.0%	472	–	–	472	444
融資租賃承擔	10%	76	148	–	224	210
銀行借貸	6.2%	145,635	135,433	83,551	364,619	353,169
		<u>441,795</u>	<u>284,035</u>	<u>87,478</u>	<u>813,308</u>	<u>801,816</u>
於二零零八年三月三十一日						
貿易及其他應付賬款	–	159,579	93,843	3,927	257,349	257,349
衍生金融工具	–	22,736	–	–	22,736	22,736
應付一間關連公司款項	6.0%	83,271	–	–	83,271	78,564
銀行借貸	6.6%	107,166	140,446	63,874	311,486	299,988
		<u>372,752</u>	<u>234,289</u>	<u>67,801</u>	<u>674,842</u>	<u>658,637</u>
於二零零九年三月三十一日						
持續經營業務						
貿易及其他應付賬款	–	295,977	39,458	4,252	339,687	339,687
銀行及其他借貸	12.73%	242,654	272,934	76,813	592,401	523,838
已終止經營業務						
其他應付賬款	–	210,370	–	–	210,370	210,370
		<u>749,001</u>	<u>312,392</u>	<u>81,065</u>	<u>1,142,458</u>	<u>1,073,895</u>

(iv) 現金流和公平值利率風險

按可變利率計算之長期借貸使 貴集團承擔現金流利率風險，而按定息計算則使 貴集團承擔公平值利率風險。 貴集團以持續基準監察利率風險，並於有需要時調整借貸組合。

敏感度分析

下文之敏感度分析根據於結算日就衍生及非衍生工具之利率承擔釐定。就可變利率借貸，分析假設負債於結算日之金額為全年未償還金額編製。當向主要管理人員內部申報利率風險，採用香港銀行同業拆息增加或減少50個基點，並相當於管理層對利率合理可能轉變之評估。

倘利率增加或減少50個基點，而所有其他可變因素保持不變， 貴集團截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度之虧損將分別增加或減少約7,175,000港元、5,018,000港元及2,019,000港元。此乃主要由於 貴集團就其可變利率借貸承擔風險所致。

公平值估計

金融資產及金融負債之公平值按以下方式釐定：

- 具有標準條款及條件並於活躍流通市場買賣之金融資產及金融負債(包括衍生工具)之公平值乃分別參考市場所報買入賣出價釐定；及
- 金融資產及金融負債之公平值按折現現金流量分析或採用可觀察之現時市場交易所得之價格，根據公認定價模式釐定。

貴公司董事認為，按攤銷成本於財務資料記錄之金融資產及金融負債之賬面值與其公平值相若。

資本風險管理

貴集團資本管理之主要目標為保障實體作為持續經營實體經營業務之能力，以期能夠持續最大限度提高股東回報。

貴集團以經濟狀況轉變管理資本結構及對其作出調整。為了維持或調整資本結構，貴集團可能調整發行新股之數額或出售資產以削減債項。

貴集團以資本負債比率(借貸除以總權益)監察其資本。此比率以借貸除以總權益計算。貴集團旨在維持資產負債比率於合理水平。

於結算日之資產負債比率如下：

	貴集團		
	於三月三十一日		
	二零零七年	二零零八年	二零零九年
	千港元	千港元	千港元
總借貸(附註33)	353,169	299,988	523,838
減：現金及現金等值	(159,430)	(30,193)	(34,259)
	<u>193,739</u>	<u>269,795</u>	<u>489,579</u>
總權益	857,774	2,122,988	1,719,465
	<u>857,774</u>	<u>2,122,988</u>	<u>1,719,465</u>
資產負債比率	23%	13%	28%
	<u>23%</u>	<u>13%</u>	<u>28%</u>

51. 主要附屬公司資料

貴公司董事認為，下表列明主要影響貴集團之業績或資產之貴公司附屬公司。倘提供其他附屬公司之詳情，董事認為會使資料過於冗長。

附屬公司名稱	註冊成立／ 註冊及 營業地點	已發行繳足 普通股／ 註冊資本* 港元(另述除外)	貴公司所佔已 發行普通股本／ 註冊資本百分比		主要業務
			直接 %	間接 %	
國中(天津)水務有限公司	中國	* 人民幣 900,000,000 元	100	—	環境保護
國中水務有限公司	英屬處女群島	10,000 美元	—	100	投資控股
黑龍江國中水務股份有限公司 ^{##} (黑龍江黑龍股份有限公司)	中國	* 人民幣 327,225,000 元	—	70.21	投資控股
漢中市國中自來水有限公司	中國	* 人民幣 60,000,000 元	—	70.21	供水
漢中市漢江供水實業有限責任公司	中國	* 人民幣 5,026,000 元	—	70.21	水配套建造
漢中市漢江水業發展有限責任公司	中國	* 人民幣 910,000 元	—	70.21	蒸餾水供應
西安航空科技產業園供排水有限公司	中國	* 人民幣 40,000,000 元	—	69.51	供水
青海雄越環保科技有限責任公司	中國	* 人民幣 20,900,000 元	—	66.70	污水處理
漢中市石門城市供水有限公司 [#]	中國	* 人民幣 50,000,000 元	—	80	供水
國中(秦皇島)污水處理有限公司 [@]	中國	*4,091,003 美元	—	100	污水處理
國水(馬鞍山)污水處理有限公司 [@]	中國	*50,660,000	—	100	污水處理
國水(昌黎)污水處理有限公司 [@]	中國	* 人民幣 26,000,000 元	—	100	污水處理
財滙投資有限公司	英屬處女群島	100 美元	100	—	投資控股
恒麗有限公司	英屬處女群島	1 美元	—	100	物業出租
上海國中俱樂部有限公司 [#]	中國	*769,210 美元	—	100	提供會所服務
成信國際有限公司	英屬處女群島	1 美元	100	—	投資控股
國新(中國)有限公司	香港	100	—	100	投資控股
北京龍堡物業管理有限公司	中國	* 人民幣 45,000,000 元	—	100	物業管理
恒來投資有限公司	香港	100	100	—	物業出租
國中(長沙)體育新城投資項目管理有限公司 [@]	中國	*18,080,000 美元	100	—	物業發展
長沙國中星城置業有限公司 [#]	中國	* 人民幣 90,000,000 元	38.89	61.11	物業發展
湖南泛星國際企業管理有限公司 [@]	中國	* 人民幣 20,000,000 元	—	100	物業管理
國中城市建設投資有限公司	英屬處女群島 (「英屬處女群島」)	10,000 美元	100	—	投資控股

附屬公司名稱	註冊成立／ 註冊及 營業地點	已發行繳足 普通股／ 註冊資本* 港元(另述除外)	貴公司所佔已 發行普通股／ 註冊資本百分比		主要業務
			直接 %	間接 %	
國中證券有限公司	香港	300,000,000	5	95	證券經紀
國中期貨有限公司	香港	8,500,000	30	70	期貨經紀
國中財務(香港)有限公司	香港	10,000	—	100	提供融資 服務
栢寧頓國際集團有限公司	香港	425,019,668	100	—	投資控股
佳原貿易有限公司	香港	310,000,000	—	100	物業出租
國中企業服務有限公司	香港	10,000	100	—	管理服務

各附屬公司於結算日或年內任何時間概無任何未償還之債務證券。

中外合資公司

@ 外商獨資企業

上市股份有限公司

52. 結算日後事項

- (a) 於二零零八年十二月十日，貴公司與上海方華實業發展有限公司就出售之有條件買賣事項訂立協議，有關之總代價為人民幣330,000,000元(相當於約379,310,000港元)。有關詳情載於貴公司日期為二零零八年十二月十二日及二零零九年四月二十七日之公佈中。

出售集團主要於中國從事物業投資及發展業務並屬貴公司市政、城市建設投資業務分類。ICIM除持有CIC股本之61.1%股權外，並無進行任何業務活動或持有任何資產。CIC主要持有位於中國長沙之租賃土地及發展中物業。根據上市規則，出售事項構成貴公司之非常重大出售，須獲得股東批准，方可進行。

- (I) 貴集團之綜合收益表包括以下截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度出售集團應佔之業績：

	截至三月三十一日止年度		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
銷售成本	—	(3,564)	—
利息收入	2	8	5
貿易應收賬款減值撥回	15,561	—	—
員工成本	(1,786)	(1,878)	(2,650)
攤銷及折舊	(1,243)	(1,208)	(1,079)
銷售費用	(13,952)	(9,961)	—
行政成本	(3,878)	(5,143)	(5,484)
已確認發展中物業之減值虧損 就出售而重新計量公平值 並扣除成本(附註)	—	—	(182,770)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(216,300)</u>
經營虧損	(5,296)	(21,746)	(408,278)
財務成本	<u>(5,540)</u>	<u>(4,960)</u>	<u>(4,589)</u>
稅前虧損	(10,836)	(26,706)	(412,867)
稅項	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
本年度虧損	<u><u>(10,836)</u></u>	<u><u>(26,706)</u></u>	<u><u>(412,867)</u></u>

附註：216,300,000 港元之金額指就出售而重新計量公平值並扣除成本之虧損，乃根據二零零九年三月三十一日 ICIM 及 CIC 之總資產淨值與人民幣 330,000,000 元（約 379,310,000 港元）之現金代價之間之差額計算。

- (II) 貴集團之綜合資產負債表包括以下於二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日出售集團應佔之資產及負債如下：

	於三月三十一日		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
非流動資產			
租賃土地權益及土地使用權	38,638	41,938	42,760
物業、廠房及設備(附註)	300,845	231,520	26,949
其他非流動資產	135	125	106
	<u>339,618</u>	<u>273,583</u>	<u>69,815</u>
流動資產			
供出售之發展中物業	348,527	607,714	490,805
其他應收賬款及預付款	8,238	13,802	28,784
現金及現金等值	1,528	1,584	276
	<u>358,293</u>	<u>623,100</u>	<u>519,865</u>
流動負債			
其他應付賬款	186,050	172,342	210,370
於一年內到期之其他借貸	77,778	49,879	—
應付最終控股公司款項	334,055	591,057	705,855
	<u>597,883</u>	<u>813,278</u>	<u>916,225</u>
流動負債淨額	<u>(239,590)</u>	<u>(190,178)</u>	<u>(396,360)</u>
總資產減流動負債	<u>100,028</u>	<u>83,405</u>	<u>(326,545)</u>
權益			
股本	174,089	174,089	174,089
股份溢價及儲備	(74,061)	(90,684)	(500,634)
	<u>100,028</u>	<u>83,405</u>	<u>(326,545)</u>

附註：於二零零九年三月三十一日，物業、廠房及設備約26,949,000港元乃根據物業、廠房及設備之賬面值約243,249,000港元減去就出售而重新計量公平值並扣除成本之虧損約216,300,000港元計算。

(III) 貴集團之綜合現金流量表包括以下截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度出售集團應佔之現金流量：

	截至三月三十一日止年度		
	二零零七年 千港元	二零零八年 千港元	二零零九年 千港元
經營業務			
稅前虧損	(10,836)	(26,706)	(412,867)
調整：			
物業、廠房及設備之折舊	686	651	522
租賃土地權益、土地使用權權益及 無形資產之攤銷	557	557	557
已確認發展中物業之減值虧損	—	—	182,770
就出售而重新計量公平值並 扣除成本(附註)	—	—	216,300
利息收入	(2)	(8)	(5)
利息開支	5,540	4,960	4,589
未計營運資金變動前經營現金流量	(4,055)	(20,546)	(8,134)
供出售之發展中物業增加	(70,552)	(107,407)	(44,905)
貿易及其他應收賬款及 預付款減少／(增加)	8,352	(5,564)	(14,983)
貿易及其他應付款及 已收訂金(減少)／增加	(12,901)	(13,708)	31,086
應付最終控股公司款項增加	133,615	257,002	90,404
經營所得現金	54,459	109,777	53,468
已收利息	2	8	5
經營業務所得現金淨額	54,461	109,785	53,473
投資業務			
購入物業、廠房及設備	(21,538)	(83,105)	(150)
非流動資產退款淨額	11	10	18
投資業務所用現金淨額	(21,527)	(83,095)	(132)
融資業務			
已付利息	(5,540)	(4,960)	(4,589)
償還其他貸款	(29,468)	(27,899)	(51,599)
融資業務所用現金淨額	(35,008)	(32,859)	(56,188)
現金及現金等值淨額減少	(2,074)	(6,169)	(2,847)
於年初之現金及現金等值	129	1,528	1,584
匯率變動影響	3,473	6,225	1,539
於年末之現金及現金等值	1,528	1,584	276
現金及現金等值結餘分析			
銀行結餘及現金	1,528	1,584	276

附註：216,300,000 港元之金額指就出售而重新計量公平值並扣除成本之虧損，乃根據二零零九年三月三十一日 ICIM 及 CIC 之總資產淨值與人民幣 330,000,000 元（約 379,310,000 港元）之現金代價之間之差額計算。

(IV) 貴集團之綜合權益變動表包括以下截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度出售集團應佔之綜合權益變動：

	股本 千港元	匯兌儲備 千港元	累計虧損 千港元	總計 千港元
於二零零六年四月一日	174,089	2,578	(71,134)	105,533
換算海外附屬公司產生 之匯兌差額		5,331	–	5,331
年度虧損	–	–	(10,836)	(10,836)
於二零零七年三月三十一日 及二零零七年四月一日	174,089	7,909	(81,970)	100,028
換算海外附屬公司產生之 匯兌差額		10,083	–	10,083
年度虧損	–	–	(26,706)	(26,706)
於二零零八年三月三十一日 及二零零八年四月一日	174,089	17,992	(108,676)	83,405
換算海外附屬公司產生之 匯兌差額		2,917	–	2,917
年度虧損	–	–	(412,867)	(412,867)
於二零零九年三月三十一日	<u>174,089</u>	<u>20,909</u>	<u>(521,543)</u>	<u>(326,545)</u>

- (b) 於二零零九年四月九日，貴公司間接附屬公司黑龍（其股份在上海證券交易所（「上證所」）上市）獲上證所批准恢復黑龍股份在上證所買賣。黑龍之股份已於二零零九年四月十七日恢復買賣。
- (c) 於二零零九年六月九日，貴公司訂立協議以出售 (i) 其於貴公司全資附屬公司成信之全部股權；及 (ii) 貴公司應收成信之款項，代價為 55,000,000 港元。有關詳情載於貴公司日期為二零零九年六月九日之公佈。
- (d) 於二零零九年六月九日，貴公司與第三方訂立認購協議，以發行本金額為 35,000,000 港元之可換股票據。有關詳情載於貴公司日期為二零零九年六月九日之公佈。
- (e) 於二零零九年六月十一日，貴公司宣佈自二零零九年六月十一日起，榮文怡女士已獲委任為貴公司執行董事及薪酬委員會成員，此外，牧新明博士已獲委任為貴公司執行董事，自二零零九年六月十一日生效。詳情載於貴公司於二零零九年六月十一日刊發之公佈。
- (f) 於二零零九年六月十六日，貴公司宣佈，傅濤博士已獲委任為貴公司獨立非執行董事及審核委員會成員；榮文怡女士已獲委任為貴公司新主席並已辭任貴公司薪酬委員會成員；林長盛先生已獲委任為貴公司行政總裁及薪酬委員會成員，並已調任為貴公司副主席及已辭任貴公司公司秘書，而劉志樂先生已獲委任為貴公司公司秘書，詳情載於貴公司於二零零九年六月十六日刊發之公佈。

II. 結算日後財務報表

貴公司或其任何附屬公司概無就二零零九年三月三十一日後直至本報告日期之任何期間編製經審核財務報表。此外，貴公司或其任何附屬公司概無就二零零九年三月三十一日後任何期間宣派、作出或派付任何股息或分派。

此 致

香港
皇后大道中29號
怡安華人行7樓701室
國中控股有限公司
列位董事 台照

國衛會計師事務所
英國特許會計師
香港執業會計師
香港
謹啟

二零零九年七月二十四日

2. 債務

借貸

於二零零九年五月三十一日(即本通函付印前就本債務報表而言之最後實際可行日期)營業結束時,本集團之尚未償還借貸約為695,872,000港元,包括銀行及其他借貸,其中(i)約33,333,000港元銀行借貸為有擔保及有抵押、約50,181,000港元銀行借貸為有擔保但無抵押、約328,820,000港元銀行借貸為有抵押但無擔保;及(ii)約18,967,000港元其他借貸為無抵押亦無擔保及約264,571,000港元其他借貸(包括財務協議項下之買方墊款約146,870,000港元)為有抵押及有擔保。

免責聲明

除上文所述者外及集團間負債除外,本集團於二零零九年五月三十一日營業結束時並無任何已發行及未行使或法定或以其他方式創設但未發行於二零零九年五月三十一日之任何債務證券、定期貸款、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債券、抵押、押記、租購承擔、擔保、可換股票據或其他重大或然負債。

董事確認,自二零零九年五月三十一日以來,本集團之債務及或然負債並無任何重大變動。

3. 本集團(包括自二零零九年三月三十一日(即本公司之最新經審核綜合財務報表編製日期)起,因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司)之財務及交易前景

年內,本集團一直專注於環保水務業務、物業發展及投資業務以及證券及金融業務。因此,出售事項將不會對本集團之主要業務產生任何重大影響。完成後,本集團於市政、城市建設投資業務已沒有商業營運及業務,而將集中資源發展其環保水務業務。基於本集團在環保水務業務之競爭優勢及專業知識,加上有利於環保水務行業之政府政策,本集團預期環保水務業務將成為其主要及穩定收入來源,來自該業務之溢利貢獻將穩步增長。本集團將繼續尋求合併及

收購優質水務項目之機會，並進一步增加其於環保水務業務的投資，以不斷擴大本集團環保水務業務之發展規模。

4. 餘下集團表現之討論與分析

以下資料乃根據通函附錄一所載之本集團之財務資料及通函附錄二所載之餘下集團之未經審核備考財務資料而編製。

(1) 截至二零零七年三月三十一日止年度之業務回顧

財務回顧

截至二零零七年三月三十一日止年度，餘下集團的營業額為149,978,000港元。主要貢獻者為環保水務業務，其佔餘下集團營業額約95%。截至二零零七年三月三十一日止年度，股東應佔虧損為5,971,000港元。

業務回顧

環保水務業務

於回顧年度，餘下集團按已訂下的水務工程計劃繼續加快現有的工程發展步伐，而工程進度亦令人滿意。而餘下集團亦不斷調整環保水務業務的管理結構，藉此降低環保水務業務的營運成本及提高成本效益。餘下集團並會以個別供水及污水處理項目的成本效益及可行性作為準則，集中資源用於供水及污水處理項目的潛在發展，並繼續以環保水務業務作為餘下集團的核心業務。

於河北省秦皇島市海港區的污水處理廠的日均處理污水量自二零零四年正式投入服務時的100,000噸已升至120,000噸，並於回顧年度為餘下集團的環保水務業務帶來141,983,000港元之總收入。餘下集團預計於本年底前取得污水廠處理的供水定價權，屆時餘下集團將根據物價指數，彈性地調升收費，將會為餘下集團帶來更多的收益。

而於馬鞍山及昌黎兩個污水處理項目，日均處理污水量合共100,000噸。馬鞍山污水處理項目已於二零零七年五月份竣工，並開始帶水試運，預期將於短期內可為餘下集團帶來收益。而昌黎污水處理項目亦預期於本年第四季度竣工，並於明年第一季正式開始營運。

另外，餘下集團現正與漢中市人民政府繼續商討漢中市供水工程的營運細節（「該營運細節」），進度理想，預期可於二零零七年底前完成落實該營運細節有關的程序及開始營運，可為漢中市供應每日約為100,000噸的用水。

除了秦皇島及馬鞍山污水廠外，預計昌黎污水廠以及漢中市供水廠於明年投入服務後，餘下集團的環保水務業務的日均處理量將額外增加140,000噸，升至320,000噸。而餘下集團的環保水務業務的收益將會大大提高，環保水務業務將會成為餘下集團一個主要及穩定的收益來源。

除現有的環保水務項目外，餘下集團現正跟漢中市人民政府洽談收購漢中市一家自來水公司（「該收購」），而該自來水公司現為漢中市內唯一的自來水供應公司。餘下集團已跟漢中市人民政府就該收購達成共識，預期將於本年底前完成該收購。另外，餘下集團擬收購一家國內公司，藉此可為餘下集團的環保水務業務提供多一個融資的平台，進一步擴大餘下集團環保水務業務的發展規模。

餘下集團將繼續尋求併購國內優質水務項目的機會，進一步加大投資於環保水務業務的力度，藉以令餘下集團環保水務業務的發展規模不斷壯大，並預計餘下集團環保水務業務的日均處理量能提升至500,000噸。

物業投資業務

餘下集團於回顧年度的租金收入主要是來自位於中國北京市及香港的投資物業，於回顧年度餘下集團的租金收入為2,968,000港元（二零零六年：3,724,000港元），較去年同期下降20.3%。主要由於餘下集團於二零零五年出售了其持有位於中國上海市的投資物業的權益的全資附屬公司（「該附屬公司」）60%之控股權益。

於二零零七年三月三十一日，餘下集團於聯營公司的權益為77,419,000港元（二零零六年：83,448,000港元），而於回顧年度，餘下集團於聯營公司的虧損為6,164,000港元，主要是來自重估位於中國上海市的投資物業的虧損。但鑑於市場對於中國上海市優質物業的需求仍然龐大，而餘下集團對中國上海市的租務市場的前景仍然樂觀，因此餘下集團於本年六月份以總代價約195,039,000港元購回該附屬公司60%之控股權益及股東債權，藉此提高餘下集團的租金收入。

證券及金融業務

餘下集團的證券及期貨業務獲得5,027,000港元的佣金及保證金客戶的利息收入（二零零六年：5,969,000港元）。由於餘下集團於回顧年度繼續實施對保證金客戶借貸的內部控制，尤以對非指數成份股的借貸比例降低，因此相關的佣金及保證金客戶的利息收入較去年同期下跌15.8%。

重大出售事項

於二零零六年五月份，餘下集團以代價48,100,000港元出售其擁有位於西安的物業發展項目的全資附屬公司的全部權益以及其所欠的股東貸款。有關該出售事項之詳情載於本公司日期為二零零六年六月十九日之通函。

而餘下集團亦於二零零七年三月份以總代價206,000,000港元出售其擁有於上海的物業發展項目的全資附屬公司的全部權益以及其所欠的股東貸款。有關該出售事項之詳情載於本公司日期為二零零七年四月十八日之通函。

除上文所披露外，年內，餘下集團並無其他重大投資或收購或出售附屬公司。

資本架構、流動資金、財務資源及負債比率

於二零零七年三月三十一日，餘下集團的總資產為1,374,482,000港元及負債總額為546,993,000港元，而權益則達826,489,000港元。

於二零零七年三月三十一日，餘下集團的手頭現金及銀行存款（包括獨立及信託賬戶）合共約622,622,000港元。港元存款約佔35%，餘額為人民幣存款。餘下集團未償還的銀行及其他借貸為275,391,000港元，主要包括：需於一年內償還的銀行及其他借貸約65,717,000港元及於一年後償還的銀行及其他借貸約209,674,000港元。另外，餘下集團兩年期的可換股票據為4,587,000港元（二零零六年：無）。負債比率（總借貸／總資產）為20%。

於二零零七年三月三十一日，餘下集團的銀行及其他借貸中，港元借貸約佔11%，餘下的為人民幣貸款。餘下集團的銀行及其他借貸均以浮息或定息計算，當中以餘下集團的投資物業、無形資產及其他金融資產作為抵押的銀行及其他借貸約佔66%。

餘下集團於二零零七年二月份完成發行合共1,116,980,000股每股面值0.1港元、年利率3.5%的兩年期可換股票據，其中1,066,980,000股已轉換為股本，而扣除有關費用後所籌集111,348,000港元主要已用作本集團的一般營運資金及市政、城市建設投資業務之營運資金。

匯率風險

由於餘下集團的業務發展主要位於中港兩地，本集團對中港兩地的投資項目均以當地貨幣作為貸款之貨幣單位，藉此配合有關項目須以同樣貨幣所作之開支，從而降低匯率波動帶來的風險。

或然負債

於二零零七年三月三十一日，餘下集團並無任何重大或然負債。

資產抵押

於二零零七年三月三十一日，餘下集團資產之擔保負債抵押物賬面值：包括投資物業為65,852,000港元；無形資產為102,814,000港元及其他金融資產為145,765,000港元。

重大投資或資本之未來計劃詳情

於二零零七年三月三十一日，餘下集團概無任何有關重大投資或資本之未來計劃詳情。

僱員及酬金政策

於二零零七年三月三十一日，餘下集團於中國及香港的員工總數為128人。本集團為確保僱員薪酬能維持競爭性，僱員的薪酬及花紅，以僱員個別表現而釐定。餘下集團除了向僱員提供退休福利計劃外，還有向僱員提供各類型的培訓及發展計劃。

(2) 截至二零零八年三月三十一日止年度之業務回顧**財務回顧**

餘下集團截至二零零八年三月三十一日止年度的營業額為103,007,000港元(二零零七年：149,978,000港元)，較去年下降31%。主要貢獻者為環保水務業務，其佔餘下集團營業額約69%。本年度的股東應佔虧損為14,015,000港元(二零零七年：5,971,000港元)，較去年上升135%。主要原因是本公司根據香港財務報告準則2號「股份形式付款」就購股權計劃於本年度所授出之購股權公平值確認32,986,000港元(二零零七年：零)股份形式付款之開支，使股東應佔虧損較去年大幅上升。扣除以股份為基礎之付款支出後，餘下集團錄得溢利18,971,000港元。

業務回顧**環保水務業務**

於本年度，餘下集團環保水務業務中已投入營運的日均處理污水量已增加至180,000噸，主要是位於安徽省馬鞍山市的污水處理廠已於二零零七年八月正式投入營運，其日均處理量60,000噸。此外，位於河北省秦皇島市海港區的污水處理廠的供水定價獲得約9.0%調升，進一步增加了環保水務業務的營業額。

為加速業務發展，於本年度，餘下集團進行了收購黑龍江黑龍股份有限公司(「黑龍」)(股份編號：600187，其股份於上海證券交易所上市但現今暫停買賣)70.21%股權及一系列有關幫助黑龍股份恢復買賣的行動，包括透過借款予黑龍作收購水務項目以完成業務重組，及作為黑龍的潛在大股東，為黑龍進行了股權分置改革方案。待收購完成時，黑龍將分別持有兩個位於陝西省及一個

位於青海省的水務項目，日均處理污水量達280,000噸。餘下集團已計劃透過黑龍為餘下集團的環保水務業務提供多一個融資的平臺，進一步擴大餘下集團環保水務業務的發展規模。有關收購黑龍的審批程序已進入最後階段。另一方面，餘下集團按已訂下的水務工程計劃繼續加快現有的工程發展步伐，而工程進度亦令人滿意。位於河北省昌黎市日均處理污水量40,000噸的污水處理項目預期將於二零零八年十月份竣工，並開始帶水試運，預期將於短期內可為餘下集團帶來收益。另外，餘下集團現正與漢中市人民政府繼續商討漢中市供水工程的營運細節（「該營運細節」），進度理想，預期可於明年第一季完成落實該營運細節有關的程式及開始營運，每日可為漢中市供應約100,000噸的用水。除了秦皇島、馬鞍山及黑龍所持有的水務項目外，預計昌黎污水廠以及漢中市供水廠於投入服務後，餘下集團的環保水務業務的日均處理量將提升至600,000噸，而餘下集團的環保水務業務的收益將會大大提高。

環保水務業務將會成為餘下集團一個主要及穩定的收益來源。餘下集團將繼續尋求併購國內優質水務項目的機會，進一步加大投資於環保水務業務的力度，藉以令餘下集團環保水務業務的發展規模不斷壯大。

物業投資業務

於本年度，餘下集團的物業投資業務主要包括位於中國北京市及上海市的零售物業及辦公室的租賃。其業務於二零零八年的營業額為18,107,000港元，較去年上升433.5%。

回顧年度，餘下集團成功完成收購財滙投資有限公司（「財滙」）60%股權及成信國際有限公司（「成信」）100%股權，令餘下集團的投資物業可出租面積增加至24,000平方米，藉此提高餘下集團的租金收入。財滙主要持有位於中國上海市中心面積約18,000平方米的商場，成信主要持有位於中國北京市中心面積約6,000平方米的商場，兩個商場已全部租出。

鑒於餘下集團對中國的租務市場的前景樂觀，餘下集團將繼續尋求合適的投資物業，為餘下集團提供合理和穩定的租金收入。

證券及金融業務

餘下集團的證券及金融業務獲得13,662,000港元（二零零七年：5,027,000港元）的佣金及客戶的利息收入，較去年同期上升171.8%，主要由於香港經濟表現持續增長推動證券業務的發展。但餘下集團將繼續實施對保證金客戶借貸的內部控制，尤以對非指數成份股的借貸比例降低，以降低因證券市場的波動所帶來的風險。

重大收購事項

於二零零七年六月十二日，本公司與李功韜先生（「李先生」）訂立買賣協議，內容有關以總代價195,039,455港元收購財滙投資有限公司（「財滙」）之60%股本權益及財滙應付予李先生之金額。有關該收購之詳情載於本公司日期為二零零七年七月六日之通函。

於二零零七年十月五日，本公司與Mega Winner Investments Limited（「Mega Winner」）訂立買賣協議，內容有關以總代價167,000,000港元收購成信國際有限公司（「成信」）之全部已發行股本及成信應付予Mega Winner之金額。有關該收購之詳情載於本公司日期為二零零七年十月二十六日之通函。

於二零零七年五月十七日，餘下集團與黑龍集團公司訂立買賣協議（經日期為二零零七年六月二十九日之補充協議、日期為二零零七年十一月十五日之第二份補充協議及日期為二零零七年十二月十七日之第三份補充協議補充），內容有關以總代價人民幣420,000,000元買賣黑龍已發行股本約70.21%。黑龍乃於

一九九八年十一月三日於中華人民共和國(「中國」)成立之有限責任公司，其A股於上海證券交易所上市，主要從事紙品之生產及市場推廣。有關該收購之詳情載於本公司日期為二零零八年一月三十一日之通函。

於二零零七年十二月十八日，本公司與Maxable International Enterprises Limited訂立收購協議，內容有關以代價296,000,000港元收購中國管業集團有限公司3,700,000,000股股份。有關該收購之詳情載於本公司日期為二零零八年四月十五日之通函。

除上文所披露外，年內，餘下集團並無其他重大投資或收購或出售附屬公司。

資本架構、流動資金、財務資源及負債比率

於二零零八年三月三十一日，餘下集團的總資產為2,315,613,000港元，負債總額為479,465,000港元，而權益則達1,835,148,000港元。

於二零零八年三月三十一日，手頭現金及銀行存款(包括獨立及信託賬戶)合共約411,265,000港元(二零零七年：622,622,000港元)，較二零零七年三月三十一日的結餘減少51%。人民幣存款約佔99%，餘額為港元存款。未償還的銀行借貸為250,109,000港元(二零零七年：275,391,000港元)，主要包括：需於一年內償還的銀行借貸約50,478,000港元及於一年後償還的銀行借貸約199,631,000港元。另外，本集團兩年期的可換股票據為零港元(二零零七年：4,587,000港元)。負債比率(總借貸／總資產)為11%。

於二零零八年三月三十一日，餘下集團的銀行借貸中，港元借款約佔11%，餘下的為人民幣貸款。餘下集團的銀行借貸均以定息或浮息計算，當中以餘下集團的投資物業、無形資產及其他金融資產作為抵押的銀行借貸約佔84.1%。

於二零零七年八月，本公司完成發行合共1,012,800,000股每股面值0.1港元、年利率3.5%的兩年期可換股票據，以支付本集團購回其持有位於中國上海市的投資物業的權益的擁有40%權益的聯營公司之60%控制權益之代價餘額132,676,800港元，詳情已載於二零零七年八月七日刊發的公佈。有關的可換股票據已於年內全數轉換為股本。

於二零零七年九月，本公司之法定股本由1,000,000,000港元分為10,000,000,000股股份增加至4,000,000,000港元分為40,000,000,000股股份。根據於二零零七年七月五日訂立之股份認購協議，本公司已完成發行2,700,000,000股每股面值0.1港元的新股及授出兩批合共1,850,000,000港元之可

換股票據認購權。自二零零七年十月至二零零七年十二月三十一日，本公司已就第一批可換股票據認購權發行了合共6,500,000,000股每股面值0.1港元、年利率3%的五年期可換股票據，全數已於本年度轉換為股本。扣除有關發行新股及發行可換股票據費用後之所籌款項淨額約930,000,000港元主要已用作環保水務業務及市政、城市建設投資業務及物業投資之營運資金。此外，於本年度結束後及截止二零零八年六月三十日，本公司已就第二批可換股票據認購權發行了合共3,000,000,000股每股面值0.1港元、年利率3%的五年期可換股票據，全數已轉換為股本，尚未行使之可換股票據認購權為900,000,000港元。詳情已載於二零零八年七月二日刊發的轉換可換股票據每月公佈。上述所得款項，主要用於一般性營運資金。

於本年度，本公司合共授出459,490,000份股份購股權，行使價為每股0.146港元。年內，有合共371,490,000份已授出之股份購股權獲行使，據此而發行合共371,490,000股新股。所籌款項約54,238,000港元被用作本集團的一般營運資金。

外匯風險

餘下集團的資產、負債及業務交易均以港元或人民幣計值。由於人民幣日益波動，故餘下集團的營運及業務表現或會因此受影響。餘下集團現時並無任何貨幣對沖政策，但將密切監察人民幣匯率的波動，並採取適當措施減少有關波動可能構成的不利影響。

或然負債

於二零零八年三月三十一日，餘下集團並無任何重大或然負債。

資產抵押

於二零零八年三月三十一日，餘下集團資產之擔保負債抵押物賬面值：包括投資物業為62,611,000港元；無形資產為116,873,000港元及其他金融資產為164,288,000港元。

重大投資或資本之未來計劃詳情

於二零零七年五月十七日，本集團與黑龍集團公司訂立一項買賣協議（經日期為二零零七年六月二十九日之補充協議、日期為二零零七年十一月十五日之第二份補充協議及日期為二零零七年十二月十七日之第三份補充協議補充），根據該協議，本集團以總代價人民幣420,000,000元收購黑龍已發行股本之約70.21%。黑龍乃於一九九八年十一月三日於中國成立之有限責任公司，其A股於上海證券交易所上市。其主要從事紙品之生產及市場推廣。收購事項之相關詳情載於本公司日期為二零零八年一月三十一日之通函內。於二零零八年二月二十五日，本公司股東通過有關收購事項之普通決議案。於二零零八年三月三十一日，收購黑龍之70.21%尚未完成。於二零零八年三月三十一日，部分代價人民幣185,000,000元已支付，餘下結餘人民幣235,000,000元將於收購事項完成後由其內部資源支付。

僱員酬金政策

於二零零八年三月三十一日，餘下集團於中國及香港的員工總數為202人。本集團為確保僱員薪酬能維持競爭性，僱員的薪酬及花紅，以僱員個別表現而釐定。餘下集團除了向僱員提供退休福利計劃、購股權計劃及醫療保險外，還有向僱員提供各類型的培訓及發展計劃。

(3) 截至二零零九年三月三十一日止年度之業務回顧**財務回顧**

截至二零零九年三月三十一日止年度，餘下集團的營業額約為116,182,000港元（二零零八年：103,007,000港元），較去年增加13%。營業額增加是由於黑龍江國中之收購已於二零零八年十二月完成，餘下集團分佔黑龍江國中3個月之收入20,483,000港元。

截至二零零九年三月三十一日止年度，餘下集團之經營虧損為351,378,000港元（二零零八年：重列為14,015,000港元），其增加主要由於(i)餘下集團之投資物業公平值變動而產生重估虧損約136,955,000港元；及(ii)出售餘下集團於聯營公司投資之虧損約225,146,000港元。如撇除上述虧損之影響，餘下集團持續經營業務則錄得溢利10,723,000港元。

業務回顧、展望，以及重大收購及出售**環保水務業務**

截至二零零九年三月底，餘下集團環保水務業務包括漢中石門供水廠（「漢中項目」）、秦皇島污水處理廠（「秦皇島項目」）、馬鞍山污水處理廠（「馬鞍山項目」）、昌黎污水處理廠（「昌黎項目」）、漢中興元供水廠（「興元項目」）、西安閻良供水廠（「閻良項目」）及青海雄越污水處理廠（「青海項目」），總日均處理量600,000噸，較去年增加280,000噸。

於回顧年度內，餘下集團進一步集中資源專注發展其核心環保水務業務。年內，本集團完成收購黑龍江黑龍股份有限公司（股份編號：600187，其股份於上海證券交易所上市）229,725,000股股份，相當於70.21%股權，並於二零零九年三月更名為黑龍江國中水務股份有限公司（「黑龍江國中」）。收購代價合共約為人民幣627,149,000元。其A股已於二零零九年四月十七日成功恢復買賣。於二零零九年五月二十七日，黑龍江國中之市值約為人民幣2,400,000,000元。黑龍江國中持有興元項目，日均處理量110,000噸、閻良項目，日均處理量120,000噸及青海項目，日均處理量42,500噸。黑龍江國中之總日均處理量達約280,000噸。

截至二零零九年三月三十一日止年度，環保水務業務之收入總額為81,479,000港元，較二零零八年增加14%。然而，由於收購黑龍江國中於二零零八年十二月完成，餘下集團只分佔黑龍江國中3個月的收入20,483,000港元，因此，本集團相信，黑龍江國中為本集團未來多年之業務增長及興旺奠下強大基礎。

於二零零九年三月，餘下集團位於中國河北省日均處理量40,000噸的昌黎項目開始帶水試運。預期昌黎項目將於來年為餘下集團之收入帶來貢獻。此外，餘下集團獲達拉特旗政府授權在內蒙古鄂爾多斯市達拉特旗建設及營運一個污水處理項目（「鄂爾多斯項目」），該項目之日均處理量將為70,000噸。該項目目前仍處於早期及籌備階段。計及在漢中項目，日均處理量100,000噸、秦皇

島項目，日均處理量120,000噸及馬鞍山項目，日均處理量60,000噸，總日均處理量為280,000噸。在完成鄂爾多斯項目之建設後，餘下集團在中國共有八個水務項目，總日均處理量達670,000噸。

餘下集團計劃透過黑龍江國中為餘下集團之水務業務提供多一個融資平臺以進一步擴大餘下集團環保水務業務之發展規模。黑龍江國中擬向原有股東或策略投資者進行增資擴股。建議增資擴股之所得款項主要擬用於加強股本基礎，以及提供額外資金供餘下集團於日後覓得潛在水務項目時進行併購之用。

餘下集團預期環保水務業務將成為餘下集團主要及穩定之收入來源，來自該業務的溢利貢獻將穩步增長。

物業投資業務

截至二零零九年三月三十一日止年度，物業投資業務之收入總額約18,211,000港元(二零零八年：18,107,000港元)。由於中國及香港物業市場均下滑，餘下集團於二零零九年三月三十一日為投資物業進行估值時錄得重估虧損136,955,000港元。

展望未來，物業市場之氣氛將繼續受到金融危機影響。物業的租金收入將難免受到影響。不過，位於中國上海及北京市商業中心之物業將有助於維持穩定之租金收入及未來盈利。餘下集團將不時檢討為其零售物業進行翻新工程之潛力，以提高租金收入。

證券及金融業務

截至二零零九年三月三十一日止年度，證券及金融業務收入增加21%至16,492,000港元，主要來自利息收入增加。餘下集團將繼續加強對保證金客戶借貸之內部控制，尤以對非指數成份股之借貸比例降低，以降低因證券市場之波動所帶來之風險。

前瞻

全球經濟放緩對各行各業之經營環境造成很多不明朗因素。於出售市政、城市建設投資業務後，餘下集團將集中發展環保水務業務及物業投資業務，作

為餘下集團之核心業務。基於餘下集團在環保水務業務之競爭優勢及專業知識，加上有利於環保水務業務之政府政策，餘下集團相信該業務受到經濟下滑之影響會較少。二零零九年將充滿挑戰與機遇。董事對於應對及解決金融危機帶來之衝擊充滿信心。同時，餘下集團將把握此機會實現其既定發展策略，鞏固餘下集團之基礎及為股東創造最大價值。

重大出售事項

於二零零九年一月二十一日，本公司舉行股東特別大會，本公司股東於會上批准出售於聯營公司中國管業集團有限公司29.52%股權。完成出售後，本公司自二零零九年一月起於中國管業再無任何權益。

於二零零八年十二月十日，本公司與上海方華實業發展有限公司訂立買賣協議，以總代價人民幣330,000,000元出售國中(長沙)體育新城投資項目管理有限公司(「ICIM」)全部權益、長沙國中星城置業有限公司38.9%權益、及ICIM欠本公司之免息股東貸款。交易之詳情載於本公司日期為二零零八年十二月十二日及二零零九年四月二十七日之公佈內。

除上述披露者外，年內，餘下集團並無其他重大投資或收購或出售附屬公司事項。

資本架構、流動資金、財務資源及負債比率

於二零零九年三月三十一日，餘下集團之總資產為2,853,296,000港元，負債總額為979,775,000港元，而權益則達1,874,151,000港元。

於二零零九年三月三十一日，餘下集團的手頭現金及銀行存款(包括獨立及信託賬戶)合共約419,892,000港元。

於二零零九年三月三十一日，餘下集團未償還之借貸為523,838,000港元(二零零八年：299,988,000港元)包括有抵押銀行及其他借貸397,031,000港元(二零零八年：252,210,000港元)及無抵押銀行借貸126,807,000港元(二零零八年：47,778,000港元)，餘下集團未償還之借貸76%以浮息計算，餘下24%以定息計算。負債比率(總未償還借貸／總資產)為18%。未償還之借貸之到期日分

佈於多於五年之期間，其中219,477,000港元須於一年內償還、233,741,000港元須於一年後但五年內償還及70,620,000港元須於五年後償還。

餘下集團的主要資產、負債、收益及付款均以港元及人民幣計值。於二零零九年三月三十一日，餘下集團之手頭現金及銀行存款分別有3%以港元及97%以人民幣持有。餘下集團之未償還借貸中，港元借款佔29%，餘下為人民幣貸款。於二零零八年四月，本公司根據於二零零七年七月五日訂立之股份認購協議中的第二批可換股票據認購權發行了合共3,000,000,000股每股面值0.1港元、年利率3%的五年期可換股票據，全數已於年內轉換為股本。所得款項淨額主要用作營運資金。

外匯風險

截至二零零九年三月三十一日止年度，餘下集團的業務活動主要以港元及人民幣計值。董事會並不認為餘下集團承受重大外匯風險。餘下集團之庫務政策為管理對餘下集團有重大財務影響的外幣風險。截至二零零九年三月三十一日止年度，餘下集團並無使用任何金融工具作對沖用途，亦無進行外幣投機活動。

或然負債

於二零零九年三月三十一日，餘下集團並無任何重大或然負債。

資產抵押

於二零零九年三月三十一日，餘下集團資產之擔保負債抵押物賬面值：包括投資物業為179,976,000港元；無形資產為293,916,000港元及其他金融資產為334,334,000港元。此外，餘下集團於若干附屬公司持有之股份已抵押予貸款人，以擔保餘下集團貸款融資額。

重大投資或資本之未來計劃詳情

於二零零九年三月三十一日，餘下集團概無任何有關重大投資或資本之未來計劃詳情。

僱員及酬金政策

於二零零九年三月三十一日，餘下集團於中國及香港之員工總數為795人。餘下集團為確保僱員薪酬能維持競爭性，僱員之薪酬及花紅，以僱員個別的表現而釐定。餘下集團除了向僱員提供退休福利計劃、購股權計劃及醫療保險外，還有向僱員提供各類型的培訓及發展計劃。

5. 營運資金

董事經審慎周詳查詢後認為，若無發生不可預見之情況並計及(i)本集團之現有內部可動用資源，(ii)出售事項之所得款項淨額，(iii)出售事項後之餘下集團(假設其現有貸款可按償還時間表及時償還)及(iv)於二零零九年六月九日發行可換股票據，本集團有足夠營運資金可供本通函日期起計至少未來十二個月期間之日常業務所需。

董事經作出審慎周詳查詢後認為，倘若出售事項未能獲股東批准，本集團將會繼續與其借款人協商延長現有貸款期限以及獲得其他融資(可能涉及(其中包括)可換股證券事宜)，以確保本集團之正常業務有充足營運資金應付自本通函日期起計至少未來十二個月所需。

6. 重大不利變動

董事並不知悉自二零零九年三月三十一日(即本集團最新刊發經審核綜合財務報表編製日期)以來，本集團財務或交易狀況有任何重大不利變動。

7. 物業之對賬表

下文載列分別載於本通函附錄一本集團於二零零九年三月三十一日之經審核綜合資產負債表及本通函附錄三之估值報告內該等物業之價值之對賬表。以下報表已遵照上市規則第5.07條編製。

	千港元
該等物業於二零零九年三月三十一日之賬面淨值(附註1)	558,913
經下列調整：	
誠如本通函附錄三所披露，物業估值報告	
之物業價值盈餘(附註2)	323,846
誠如本通函附錄三所披露，物業估值報告調整(附註2)	882,759

附註：

1. 該等物業於二零零九年三月三十一日之賬面淨值約為558,913,000港元，當中包括分別按轉載於本通函附錄一本集團截至二零零九年三月三十一日止年度之綜合財務報表附註40之(i)租賃土地權益及土地使用權約42,760,000港元，(ii)就出售而重新計量公平值並扣除成本後之發展中物業約25,348,000港元及(iii)供出售之發展中物業約490,805,000港元。
2. 若干幅土地已重新分類為轉載於本通函附錄一本集團於二零零九年三月三十一日之綜合經審核資產負債表之(i)發展中物業(包括物業、廠房及設備)及(ii)租賃土地權益及土地使用權，該等項目毋需進行年度估值。根據本通函附錄三之估值報告，該等物業之價值為人民幣768,000,000元，按於二零零九年四月三十日1港元兌人民幣0.87元之匯率換算為港元後，約為882,759,000港元，反映有約323,846,000港元之盈餘，乃鑒於過去數月中國物業市場改善所致。

以下為獨立申報會計師國衛會計師事務所(英國特許會計師及香港執業會計師)編製之報告全文，以供載入本通函。



國衛會計師事務所
Hodgson Impey Cheng

Chartered Accountants
Certified Public Accountants

香港
中環畢打街11號
置地廣場
告羅士打大廈31樓

敬啟者：

吾等謹此報告國中控股有限公司(「貴公司」)日期為二零零九年七月二十四日內容關於建議出售國中(長沙)體育新城投資項目管理有限公司(「ICIM」，貴公司之直接全資附屬公司)之全部股權(「ICIM待售權益」、長沙國中星城置業有限公司(「CIC」，貴公司之間接附屬公司)之38.9%股權(「CIC待售權益」)(統稱為「出售集團」)及ICIM應付貴公司之免息股東貸款(「待售貸款」)(「出售事項」)之通函(「通函」)附錄二「餘下集團之未經審核備考財務資料」一節第162至170頁所載之貴公司及其附屬公司(以下統稱為「貴集團」)之未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)。未經審核備考財務資料已由貴公司董事編製，供載入通函附錄二，僅作說明用途，以提供有關出售事項對所呈列相關財務資料可能造成影響之資料。編製未經審核備考財務資料之基準載於本通函第162頁。

貴公司董事及申報會計師各自之責任

貴公司董事須全權負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第4.29段及參考由香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之會計指引第7號「編製供載於投資通函之備考財務資料」，編製未經審核備考財務資料。

吾等之責任乃根據上市規則第4.29(7)段之規定，就未經審核備考財務資料作出意見，並僅向閣下呈報。對於吾等先前就該等用於編製未經審核備考財務資料之任何財務資料發出之任何報告，吾等除對在該等報告刊發日期獲發報告之人士負責外，概不負任何責任。

意見基準

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港投資通函申報聘約準則第300號「有關投資通函內備考財務資料之會計師報告」執行受聘工作。吾等之工作主要包括將未經調整之財務資料與來源文件作比較、考慮支持作出調整之證據及與貴公司董事討論未經審核備考財務資料。是項工作並不涉及對任何相關財務資料進行獨立審閱。

吾等計劃及執行工作以取得吾等認為必要之資料及解釋，為吾等提供足夠憑證，合理確保未經審核備考財務資料已由貴公司董事按所指定基準妥為編製，且有關基準與貴集團之會計政策一致，而所作調整就根據上市規則第4.29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言屬恰當。

未經審核備考財務資料以貴公司董事之判斷及假設為依據，僅供說明之用，由於該等資料之假設性質，故並不保證或顯示任何事件將於日後發生，亦未必能反映：

- 餘下集團（於進行出售事項後之貴集團）於二零零九年三月三十一日或於任何未來日期之財務狀況，或
- 餘下集團截至二零零九年三月三十一日止年度或於任何未來期間之業績及現金流量。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料乃由 貴公司董事按上述基準妥為編製；
- (b) 該等基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段規定披露之未經審核備考財務資料而言，有關調整屬恰當。

此 致

香港

皇后大道中29號

怡安華人行7樓701室

國中控股有限公司

董事會 台照

國衛會計師事務所

英國特許會計師

香港執業會計師

香港

謹啟

二零零九年七月二十四日

餘下集團之未經審核備考財務資料之緒言

餘下集團之未經審核備考財務資料是為說明出售事項之影響而編製。

以下乃餘下集團之未經審核備考財務資料，乃假設出售事項已於二零零九年三月三十一日（就未經審核備考綜合資產負債表而言）及於二零零八年四月一日（就未經審核備考綜合收益表及未經審核備考綜合現金流量表而言）發生。

餘下集團之未經審核備考財務資料應與本通函附錄一所載之本集團歷史財務資料及載於本通函其他部分之其他財務資料一併閱覽。

隨附餘下集團之未經審核備考財務資料乃基於若干假設、估計、不明朗因素及其他現時可取獲之財務資料而作出，由於該等資料之假設性質，僅作說明用途，其未必可真實反映出售事項如實際於本報表所指日期發生之情況下，餘下集團之實際財務狀況及財務業績。再者，隨附餘下集團之未經審核備考財務資料亦不可用作預測本集團之未來財務狀況或經營業績。

(i) 餘下集團之未經審核備考綜合資產負債表

以下為餘下集團之未經審核備考綜合資產負債表，假設出售事項已於二零零九年三月三十一日完成。未經審核備考綜合資產負債表乃基於本通函附錄一所載於二零零九年三月三十一日本集團之經審核綜合資產負債表編製。有關資料已予調整，以反映出出售事項之影響。

由於所編製之餘下集團之未經審核備考綜合資產負債表僅供參考，加上其性質使然，其未必可以真實反映餘下集團於其編製日期或任何未來日期之財務狀況。

	於二零零九年 三月三十一日 之本集團 千港元	備考調整 # 1 千港元	於二零零九年 三月三十一日 備考調整 # 2 千港元	於二零零九年 三月三十一日 之餘下集團 千港元
非流動資產				
投資物業	503,228			503,228
物業、廠房及設備	20,092			20,092
無形資產	685,811			685,811
其他金融資產	444,805			444,805
商譽	387,557			387,557
其他非流動資產	2,277			2,277
	<u>2,043,770</u>			<u>2,043,770</u>
流動資產				
存貨	4,198			4,198
貿易及其他應收賬款及預付款	282,577			282,577
應收貸款	102,898			102,898
以公平值計入收益表之金融資產	80			80
可收回稅項	511			511
銀行結餘－信託及獨立賬戶	7,323			7,323
現金及現金等值	34,259		378,310	412,569
	<u>431,846</u>			<u>810,156</u>
分類為持作出售之資產	589,680	(589,680)		—
	<u>1,021,526</u>			<u>810,156</u>

	於二零零九年 三月三十一日 之本集團 千港元	備考調整 # 1 千港元	備考調整 # 2 千港元	於二零零九年 三月三十一日 之餘下集團 千港元
流動負債				
貿易及其他應付賬款				
及已收訂金	339,687			339,687
應付稅項	9,660			9,660
應付餘下集團款項	–	(705,855)	705,855	–
於一年內到期之銀行借貸	92,936			92,936
於一年內到期之其他借貸	126,541			126,541
	568,824			568,824
分類為持作出售之負債	210,370	(210,370)		–
	779,194			568,824
淨流動資產	242,332			241,332
總資產減流動負債	2,286,102			2,285,102
權益				
股本	2,028,619			2,028,619
股份溢價及儲備	(309,154)	(20,909)	19,909	(310,154)
本公司普通股權益持有人應佔權益	1,719,465			1,718,465
少數股東權益	155,686			155,686
	1,875,151			1,874,151
非流動負債				
於一年後到期之銀行借貸	291,936			291,936
於一年後到期之其他借貸	12,425			12,425
遞延稅項負債	106,590			106,590
	410,951			410,951
	2,286,102			2,285,102

未經審核備考綜合資產負債表附註

1. 該等調整反映未計及於二零零九年三月三十一日出售集團之資產、負債及儲備（假設出售事項於二零零九年三月三十一日發生）。
2. 該等調整反映：
 - (a) 已收現金淨額約378,310,000港元，相當於就出售事項收取之現金代價人民幣330,000,000元（按於二零零九年三月三十一日通行之換算率1港元兌人民幣0.87元換算為港元）減去因出售事項將產生之估計交易成本約1,000,000港元；
 - (b) 出售於二零零九年三月三十一日之待售貸款及其他貸款為數約705,855,000港元，（假設出售事項於二零零九年三月三十一日發生）；及
 - (c) 出售事項收益約19,909,000港元，乃根據出售事項之現金所得款項淨額約378,310,000港元減去(i)出售集團之負債淨額約326,545,000港元；(ii)撥回匯兌儲備約20,909,000港元及(iii)解除待售貸款及應付餘下集團之其他貸款合共約705,855,000港元（假設出售事項於二零零九年三月三十一日發生）計算。

(ii) 餘下集團之未經審核備考綜合收益表

以下為餘下集團之未經審核備考綜合收益表，假設出售事項已於二零零八年四月一日完成。未經審核備考綜合收益表乃基於本通函附錄一所載截至二零零九年三月三十一日止年度本集團之經審核綜合收益表編製。有關資料已予調整，以反映出售事項之影響。

由於所編製之餘下集團之未經審核備考綜合收益表僅供參考，加上其性質使然，其未必可以真實反映於完成後餘下集團截至其編製日期止年度或任何未來期間之業績。

	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 之本集團 千港元	備考調整 # 3 千港元	備考調整 # 4 千港元	備考調整 # 5 千港元	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 之餘下集團 千港元
持續經營業務					
營業額	116,182				116,182
銷售成本	(30,681)				(30,681)
其他收入及經營收入	7,313				7,313
員工成本	(26,369)				(26,369)
攤銷及折舊	(8,429)				(8,429)
行政成本	(34,229)				(34,229)
已確認商譽之減值虧損	(11,006)				(11,006)
衍生金融工具之公平值變動	16,629				16,629
投資物業之公平值變動	(136,955)				(136,955)
經營虧損	(107,545)				(107,545)
財務成本	(36,324)				(36,324)
應佔一間聯營公司之業績	3,146				3,146
出售事項之虧損	-			(278,160)	(278,160)
出售一間聯營公司之虧損	(225,146)				(225,146)
稅前虧損	(365,869)				(644,029)
稅項	14,491				14,491
本年度持續經營業務之虧損	(351,378)				(629,538)
已終止經營業務					
本年度已終止經營業務之虧損	(412,867)	216,300	196,567		-
本年度虧損	(764,245)				(629,538)

(iii) 餘下集團之未經審核備考綜合現金流量表

以下為餘下集團之未經審核備考綜合現金流量表，假設出售事項已於二零零八年四月一日完成。未經審核備考綜合現金流量表乃基於本通函附錄一所載截至二零零九年三月三十一日止年度本集團之經審核綜合現金流量表編製。有關資料已予調整，以反映出售事項之影響。

由於所編製之餘下集團之未經審核備考綜合現金流量表僅供參考，加上其性質使然，其未必可以真實反映於完成出售事項後餘下集團截至其編製日期止年度或任何未來期間之現金流量。

	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 之本集團 千港元	備考調整 # 6 千港元	備考調整 # 7 千港元	備考調整 # 8 千港元	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 之餘下集團 千港元
經營業務					
持續經營業務之稅前虧損	(365,869)			(278,160)	(644,029)
已終止經營業務之稅前虧損	(412,867)	216,300	196,567		—
	<u>(778,736)</u>				<u>(644,029)</u>
稅前虧損	(778,736)				(644,029)
就下列項目作出之調整：					
物業、廠房及設備之折舊	2,658		(522)		2,136
租賃土地、土地使用權權益 及無形資產之攤銷	6,850		(557)		6,293
投資物業之公平值變動	136,955				136,955
已確認商譽之減值虧損	11,006				11,006
就出售而重新計量持作出售資產之 公平值並扣除成本	216,300	(216,300)			—
已確認發展中物業之減值虧損	182,770		(182,770)		—
衍生金融工具之收益	(1,079)				(1,079)
出售物業、廠房及設備之收益	(565)				(565)
應佔一間聯營公司之業績	(3,146)				(3,146)
出售一間聯營公司之虧損	225,146				225,146
出售事項之虧損	—			278,160	278,160
以公平值計入收益表之金融資產 之公平值變動	18				18
衍生金融工具之公平值變動	(16,629)				(16,629)
利息收入	(238)		5		(233)
利息支出	40,913		(4,589)		36,324
	<u>40,913</u>		<u>(4,589)</u>		<u>36,324</u>

	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 之本集團 千港元	備考調整 # 6 千港元	備考調整 # 7 千港元	備考調整 # 8 千港元	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 之餘下集團 千港元
營運資金變動前					
經營現金流量	22,223				30,357
供出售之發展中物業增加	(44,905)		44,905		-
其他金融資產增加	(5,991)				(5,991)
無形資產增加	(10,439)				(10,439)
存貨增加	(480)				(480)
應收貸款增加	(40,999)				(40,999)
貿易及其他應收賬款及 預付款減少	613,883		14,983		628,866
銀行信託及獨立賬戶增加	(2,977)				(2,977)
貿易及其他應付賬款及 已收訂金增加	157,702		(31,086)		126,616
應付餘下集團款項減少			(90,403)		(90,403)
應付一間關連公司款項減少	(78,564)				(78,564)
經營所得現金	609,453				555,986
已付利得稅	(26,567)				(26,567)
已收利息	238		(5)		233
經營業務所得現金淨額	583,124				529,652
投資業務					
購入物業、廠房及設備	(15,770)		150		(15,620)
購入投資物業	(2,024)				(2,024)
出售物業、廠房及設備所得款項	630				630
收購附屬公司	(706,146)				(706,146)
收購一間聯營公司	(296,000)				(296,000)
出售一間聯營公司 所得款項	74,000				74,000
出售事項所得款項淨額	-			378,310	378,310
非流動資產退款淨額	18		18		-
投資業務所用現金淨額	(945,292)				(566,850)

	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 之本集團 千港元	備考調整 # 6 千港元	備考調整 # 7 千港元	備考調整 # 8 千港元	截至 二零零九年 三月三十一日 止年度 之餘下集團 千港元
融資業務					
已付利息	(40,913)		4,589		(36,324)
新增銀行借貸	33,317				33,317
新增其他借貸	123,000				123,000
償還銀行借貸	(69,108)		51,598		(17,510)
發行可換股票據所得款項	300,000				300,000
融資業務所得現金淨額	346,296				402,483
現金及現金等值減少淨額	(15,872)		2,847	378,310	365,285
於年初之現金及現金等值	30,193		(1,584)		28,609
匯率變動影響	20,214		(1,539)		18,675
計入分類為持作出售之出售類別資產 之現金及現金等值	(276)		276		–
於年末之現金及現金等值	34,259				412,569
現金及現金等值結餘分析					
現金及銀行結餘	41,582			378,310	419,892
減：銀行結餘－信託及 獨立賬戶	(7,323)				(7,323)
	34,259				412,569

未經審核備考綜合收益表附註

3. 該等調整反映撇除就出售而重新計量公平值減成本之虧損，乃根據二零零九年三月三十一日ICIM及CIC之總資產淨值約595,610,000港元與人民幣330,000,000元(約379,310,000港元)之已獲現金代價之間之差額計算。
4. 該等調整反映撇除出售集團截至二零零九年三月三十一日止年度之分類為已終止經營業務之所有收入及開支(假設出售事項已於二零零八年四月一日完成)。
5. 該等調整反映餘下集團應佔之出售事項虧損約278,160,000港元，乃根據就出售事項收取之現金所得款項約379,310,000港元減去(i)因出售事項將產生之估計交易成本約1,000,000港元；(ii)出售集團於二零零八年四月一日之資產淨值約83,405,000港元；(iii)撥回於二零零八年四月一日之匯兌儲備約17,992,000港元及(iv)解除於二零零八年四月一日待售貸款及應付餘下集團之其他貸款合共約591,057,000港元(假設出售事項於二零零八年四月一日發生)計算。

未經審核備考綜合現金流量表附註

6. 該等調整反映撇除就出售而重新計量公平值減成本之虧損，乃根據二零零九年三月三十一日ICIM及CIC之總資產淨值約595,610,000港元與人民幣330,000,000元(約379,310,000港元)之已獲現金代價之間之差額計算。
7. 該等調整反映撇除出售集團截至二零零九年三月三十一日止年度之所有現金流入及現金流出(假設出售事項已於二零零八年四月一日完成)。
8. 該等調整反映截至二零零九年三月三十一日止年度之出售事項虧損及就出售事項收取之現金代價淨額(假設出售事項已於二零零八年四月一日完成)。

以下為獨立估值師永利行評值顧問有限公司於二零零九年四月三十日對國中控股有限公司及其附屬公司持有及將予出售的物業權益進行估值後所擬備函件的全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函。



永利行評值顧問有限公司
RHL Appraisal Limited
Corporate Valuation & Advisory

T +852 2730 6212
F +852 2736 9284

Room 1010, 10/F, Star House
Tsimshatsui, Hong Kong

香港尖沙咀

星光行10樓1010室

敬啟者：

指示

本行已根據閣下對本行所作指示，就國中控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下合稱「貴集團」）持有權益之在中華人民共和國（「中國」）將予出售之物業（「物業」）進行估值。本行謹此確認已進行視察、作出相關諮詢，以及蒐集本行認為必要的其他資料，以便就物業於二零零九年四月三十日（「估值日」）的市值，向閣下提供意見。

本函件為吾等之估值報告之一部分，解釋估值基準及估值方法，闡明本次估值的假設、估值考慮、業權調查及限制條件。

估值基準

本行對物業之估值乃指其市值。所謂市值，就本行所下的定義而言，是指「自願買家及自願賣家於適當的推銷後於估值日達成物業交易的公平交易金額，而雙方乃在知情、審慎及不受脅迫的情況下自願進行交易」。

估值方法

在對物業估值時，本行乃採納以下估值方法來達致物業之市值：

直接比較法－應用「直接比較法」乃假設物業按現有狀況即時交付出售，並參考於有關市場可資比較之土地出售交易，以及當地政府機構最新公佈之基準地價而進行估值。

折舊重置成本法－由於位於中國的該等物業樓宇及構築物的特定性質並無可資比較的市場銷售交易，故物業權益按折舊重置成本進行估值。兩種方法之估值經調節後達致本行的最終估值意見。

折舊重置成本指「物業的目前重置(或重建)成本，減去實際損耗及所有相關形式的陳舊及優化」。本行採用此方法的原因在於缺乏可資比較交易的既有市場，此方法使用現有重置成本，以計算出佔用物業的業務於估值日的價值。在此方法中，物業的土地價值乃由當地可資比較土地銷售交易及參照當地政府機構最新公佈之基準地價而得出。

估值考慮

在對物業估值時，吾等已遵從香港聯合交易所有限公司頒佈之證券上市規則第5章及應用指引第12項所載之所有規定以及香港測量師學會頒佈於二零零五年一月一日起生效的香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)。

吾等在頗大程度上倚賴貴集團所提供之資料，並接納向吾等提供有關年期、規劃許可證、法定通告、地役權、佔用詳情、租賃及所有其他有關事項之意見。

估值假設

對目前正在動工興建之物業權益進行估值時，吾等假設其將會根據貴集團向吾等提供之最新發展方案發展及竣工。於達致吾等之估值意見時，吾等已計及有關建築階段於估值日之建築成本及專業費用，以及完成發展項目所需之其餘成本及費用。

吾等之估值乃假設賣方於市場出售物業權益，而並無憑藉任何遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排以影響物業權益之價值。

吾等之報告並無考慮任何物業權益所欠負之任何抵押、按揭或債項或出售成交時可能須承擔之任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該等物業權益概無附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

有關物業的其他特別假設(如有)已載列於本報告隨附的估值證書的腳註內。

業權調查

吾等已獲提供多份業權文件(包括國有土地使用權出讓合同、國有土地使用權證及有關物業之正式圖則之副本)，並作出有關調查。然而，吾等並未審閱文件正本以核實中國之物業之業權現狀及可能附帶於物業之任何重大負擔或任何租賃修訂。吾等相當倚賴貴集團及貴公司之中國法律顧問上海創遠律師事務所就貴集團有關物業之業權有效性所提供之資料。

限制條件

吾等並無進行詳細實地測量以核實物業之地盤面積之準確性，但吾等假設送交吾等之文件及正式圖則所示之地盤面積均屬正確。所有文件及合約均僅作參考，所有尺寸、量度及面積均為約數，且並無實地進行量度。

吾等曾視察物業之外貌，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無進行結構測量，惟於視察過程中並無發現任何嚴重損毀。然而，吾等無法呈報該等物業權益確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等並無對其任何設施進行測試。

吾等並無理由懷疑貴集團提供予吾等之資料之真確性及準確性。吾等亦已徵求貴集團確認，所提供之資料概無遺漏任何重大事實。吾等認為吾等已獲提供充份資料以達致知情之意見，且並無理由懷疑有任何重大資料被隱瞞。

匯率

本報告所有貨幣金額均以人民幣列示。

吾等之估值概述如下並隨函附奉估值證書。

此 致

香港
皇后大道中29號
怡安華人行
7樓701室
國中控股有限公司
董事會 台照

代表
永利行評值顧問有限公司

董事總經理
劉詩韻

聯席董事
吳國輝

FBKIS AAPI RPS(GP) MBA (HKU)

MBA BSc(EstMan)

BSc MHKIS MRICS RPS(GP)

謹啟

二零零九年七月二十四日

劉詩韻女士為註冊專業測量師，擁有超過18年香港特別行政區、澳門特別行政區、中國內地及亞太區的物業估值經驗。劉女士為澳洲物業學會會員及香港測量師學會資深會員，並為中國註冊物業估值師。

吳國輝先生為註冊專業測量師，於香港特別行政區、澳門特別行政區及中國內地物業估值方面擁有逾6年經驗。吳先生為香港測量師學會專業會員以及英國皇家特許測量師學會特許測量師。

估值概要

第一組一 貴集團於中國持有的發展中及將予出售的物業權益

物業	於二零零九年 四月三十日 現況下的市值 人民幣元
1. 中國	427,000,000
湖南省	
長沙市	
雨花區	
體育新城	
R-18 北地塊	
第 10L0158-2 號土地的國中星城及	
體育新城 1 至 4 棟	
	小計：427,000,000

第二組一 貴集團於中國持作未來發展及將予出售的物業權益

2. 中國	304,000,000
湖南省	
長沙市	
雨花區	
市體育公園以南，	
曲塘路以北，白沙灣路以西，	
高嶺路以東之三幅土地	
(體育新城地塊 R-18 南	
第 1999983 號標段、地塊 R-11 西	
第 1999985 號標段及地塊 R-11 東	
第 1999986 號標段)	
3. 中國	17,300,000
湖南省	
長沙市	
雨花區體育新城	
R-18 北地塊	
第 10L0158-3 號土地及臨時銷售中心	

物業	於二零零九年 四月三十日 現況下的市值 人民幣元
4. 中國 湖南省 長沙市 雨花區 體育新城 R-18 北地塊 第 10L0158-1 號土地	19,700,000
	小計：341,000,000
	總計：768,000,000

估值證書

第一組一 貴集團於中國持有的發展中及將予出售的物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 四月三十日 現況下的市值 人民幣元																																																									
1. 中國湖南省 長沙市雨花區 體育新城 R-18北地塊 第10L0158-2號 土地的國中星城 及體育新城1至 4棟	該物業為一幅地盤面積約 49,859.70平方米的土地，其上建 有一棟商業／住宅綜合大樓，包 括一棟3層商業中心(名為國中星 城)、4棟商業／住宅綜合大廈(名 為體育新城1至4棟)，連同一個地 庫停車場正在興建，預定於二零一 零年竣工。 根據提供予吾等的最新發展方案， 該物業於竣工後總建築樓面面積將 約140,751.90平方米，其簡要分析 如下： <table><tr><th>樓層</th><th>用途</th><th>建築樓面面積 概約(平方米)</th></tr><tr><td colspan="3">國中星城</td></tr><tr><td>地庫1層</td><td>549個泊車位</td><td>25,240.86</td></tr><tr><td>1—3層</td><td>商業</td><td>29,562.71</td></tr><tr><td></td><td>其他</td><td>1,463.56</td></tr><tr><td></td><td>小計</td><td>56,267.13</td></tr><tr><td colspan="3">體育新城1及2棟</td></tr><tr><td>地庫1層</td><td>設備</td><td>4,327.03</td></tr><tr><td>1—2層</td><td>商業</td><td>7,434.12</td></tr><tr><td>1棟</td><td>酒店</td><td>15,052.27</td></tr><tr><td>2棟</td><td>住宅</td><td>15,054.66</td></tr><tr><td></td><td>小計</td><td>41,868.08</td></tr><tr><td colspan="3">體育新城3及4棟</td></tr><tr><td>地庫1層</td><td>78個泊車位及設備</td><td>7,115.56</td></tr><tr><td>1—2層</td><td>商業</td><td>4,603.85</td></tr><tr><td>3棟</td><td>酒店</td><td>16,018.23</td></tr><tr><td>4棟</td><td>住宅</td><td>14,879.05</td></tr><tr><td></td><td>小計</td><td>42,616.69</td></tr><tr><td>總計</td><td></td><td>140,751.90</td></tr></table>	樓層	用途	建築樓面面積 概約(平方米)	國中星城			地庫1層	549個泊車位	25,240.86	1—3層	商業	29,562.71		其他	1,463.56		小計	56,267.13	體育新城1及2棟			地庫1層	設備	4,327.03	1—2層	商業	7,434.12	1棟	酒店	15,052.27	2棟	住宅	15,054.66		小計	41,868.08	體育新城3及4棟			地庫1層	78個泊車位及設備	7,115.56	1—2層	商業	4,603.85	3棟	酒店	16,018.23	4棟	住宅	14,879.05		小計	42,616.69	總計		140,751.90	該物業現正在興建。	427,000,000 (人民幣 四億二千七 百萬元整)
樓層	用途	建築樓面面積 概約(平方米)																																																										
國中星城																																																												
地庫1層	549個泊車位	25,240.86																																																										
1—3層	商業	29,562.71																																																										
	其他	1,463.56																																																										
	小計	56,267.13																																																										
體育新城1及2棟																																																												
地庫1層	設備	4,327.03																																																										
1—2層	商業	7,434.12																																																										
1棟	酒店	15,052.27																																																										
2棟	住宅	15,054.66																																																										
	小計	41,868.08																																																										
體育新城3及4棟																																																												
地庫1層	78個泊車位及設備	7,115.56																																																										
1—2層	商業	4,603.85																																																										
3棟	酒店	16,018.23																																																										
4棟	住宅	14,879.05																																																										
	小計	42,616.69																																																										
總計		140,751.90																																																										

該物業之土地使用權為期70年，自二
零零三年二月二十日起，至二零七三
年二月二十日到期，用作商業／住宅
用途。

附註：

1. 長沙國中星城置業有限公司為一家於中國註冊成立之公司，並為貴公司之全資附屬公司，貴公司直接擁有其38.9%股權，而國中(長沙)體育新城投資項目管理有限公司(一家於中國註冊成立之公司，並由貴公司全資擁有)則擁有其61.1%股權。
2. 根據長沙市國土資源局與長沙國中星城置業有限公司於二零零三年二月二十日訂立之第2003066號國有土地使用權出讓合同及長沙市土地開發建設有限責任公司與長沙國中星城置業有限公司訂立的日期為二零零三年六月十日的建設用地協議，5幅總地盤面積為約427,926.14平方米之土地(地塊R-18南、R-18北、R-11西、R-11東及R-06南)(包括約336,202.77平方米的出讓土地)之土地使用權已按人民幣288,848,000元之代價出讓予長沙國中星城置業有限公司，由二零零三年二月二十日起為期70年，作商業/住宅用途。

貴集團表示，上述物業之土地構成上述國有土地使用權出讓合同訂明之土地之一部分。

3. 根據長沙市政府於二零零六年八月九日發出之國有土地使用權證—長國用(2006)第030905號，一幅地盤面積49,859.70平方米土地之土地使用權授予長沙國中星城置業有限公司，為期70年，於二零七三年二月二十日屆滿，作住宅用途。該地盤另有11,832.50平方米道路面積及4,376.28平方米綠化面積。

該國有土地使用權證已取代國有土地使用權證長國用(2003)第005441號，而於二零零六年八月九日分為3份國有土地使用權證——長國用(2006)第030904號、第030905號及第030906號。

4. 根據長沙市規劃管理局於二零零五年四月二十五日發出之出(2003)第0015號建設用地規劃許可證，批准興建計劃建築總樓面面積約352,607.71平方米之國中星城住宅小區。
5. 根據長沙市規劃管理局發出之兩份建設工程規劃許可證，批准興建總規劃建築樓面面積約141,465.18平方米之樓宇。詳情如下：

建設工程規劃許可證號	發出日期	樓宇	規劃建築樓面面積 概約(平方米)
建2(2004)第0137號	零五年三月三十一日	國中星城	85,198.05
建2(2004)第0138號	零四年四月十九日	1-4棟	56,267.13
總計			141,465.18

6. 根據長沙市規劃管理局於二零零五年六月十六日發出之規劃調整審批通知單及所附圖則，第M-09號地塊被批准用作C2用途，地積比率為2.2，建築密度低於35%，綠化面積比率高於45%及建築高度限制低於50米。

7. 根據三份商品房預售許可證，長沙國中星城置業有限公司獲准預售總建築樓面面積約104,068.45平方米之部分物業。詳情如下：

商品房預售許可證號	發出日期	樓宇	用途	建築樓面面積 概約(平方米)
長房售許字(2004) 第2952號	零四年四月二十一日	國中星城	商業 其他	29,562.71 1,463.56
			小計	31,026.27
長房售許字(2005) 第3826號	零五年四月十八日	3及4棟之部分	住宅 商業 其他	14,879.05 4,603.85 16,018.23
			小計	35,501.13
長房售許字(2005) 第4197號	零五年九月二十二日	1及2棟之部分	住宅 商業 其他	15,054.66 7,434.12 15,052.27
			小計	37,541.05
			總計	104,068.45

8. 根據 貴集團提供的資料，於二零零九年四月三十日估計已投入的總建築成本為約人民幣423,200,000元，直至該發展項目竣工為止尚未使用建築成本為約人民幣254,600,000元。在吾等之估值過程中，吾等已計入上述金額。

9. 於估值日，該物業於完成時之資本值為人民幣733,000,000元。

10. 於估值時，吾等已作出以下假設：

該物業的施工工程由長沙國中星城置業有限公司合法擁有。

11. 貴集團的中國法律顧問曾向吾等提供有關該物業的法律意見，其中包括下列各點：

- (i) 長沙國中星城置業有限公司有權於該物業之剩餘土地使用權年期內自由轉讓、租賃、按揭該物業，而無需支付任何額外土地使用權出讓費及地價；
- (ii) 該物業之土地使用權及興建國中星城二期之發展權由長沙國中星城置業有限公司合法擁有；
- (iii) 長沙國中星城置業有限公司合法擁有正在興建中之該物業；及
- (iv) 長沙國中星城置業有限公司已就興建該物業獲得中國政府之所有所需批准。

估值證書

第二組一 貴集團於中國持作未來發展及將予出售的物業權益

			於二零零九年 四月三十日 現況下的市值 人民幣元										
物業	概況及年期	佔用詳情											
2. 位於中國湖南省長沙市雨花區市體育公園以南，曲塘路以北，白沙灣路以西，高岭路以東之三幅土地（體育新城地塊R-18南第1999983號標段、地塊R-11西第1999985號標段及地塊R-11東第1999986號標段）	該物業包括三幅土地，總佔地面積約214,254.87平方米，其細分資料如下： <table><tr><th>地塊</th><th>佔地面積 概約(平方米)</th></tr><tr><td>R-18南 (第1999983號標段)</td><td>42,770.92</td></tr><tr><td>R-11西 (第1999985號標段)</td><td>86,694.82</td></tr><tr><td>R-11東 (第1999986號標段)</td><td>84,789.13</td></tr><tr><td>總計：</td><td><u><u>214,254.87</u></u></td></tr></table> 該物業的土地使用權出讓期為70年，於二零七三年二月二十日到期，用作住宅用途。	地塊	佔地面積 概約(平方米)	R-18南 (第1999983號標段)	42,770.92	R-11西 (第1999985號標段)	86,694.82	R-11東 (第1999986號標段)	84,789.13	總計：	<u><u>214,254.87</u></u>	該物業現時為空置，附有臨時結構物。 貴集團表示，若干結構物已重新選址仍在進行中。	304,000,000 (人民幣三億零四百萬元整)
地塊	佔地面積 概約(平方米)												
R-18南 (第1999983號標段)	42,770.92												
R-11西 (第1999985號標段)	86,694.82												
R-11東 (第1999986號標段)	84,789.13												
總計：	<u><u>214,254.87</u></u>												

附註：

- 長沙國中星城置業有限公司為一家於中國註冊成立之公司，並為貴公司之全資附屬公司，貴公司直接擁有其38.9%股權，而國中(長沙)體育新城投資項目管理有限公司(一家於中國註冊成立之公司，並由貴公司全資擁有)則擁有其61.1%股權。
 - 根據長沙市國土資源局與長沙國中星城置業有限公司於二零零三年二月二十日訂立之國有土地使用權出讓合同一第2003066號及長沙市土地開發建設有限責任公司與長沙國中星城置業有限公司訂立之日期為二零零三年六月十日之建設用地協議，總地盤面積約427,926.14平方米之5幅地塊(地塊R-18南、R-18北、R-11西、R-11東及R-06南)(包括出讓土地約336,202.77平方米)之土地使用權以代價人民幣288,848,000元出讓予長沙國中星城置業有限公司，自二零零三年二月二十日起為期70年，用作商業/住宅用途。
- 貴集團表示，該物業構成上述國有土地使用權出讓合同訂明之土地之一部分。
- 根據長沙市土地開發建設有限責任公司(甲方)與長沙國中星城置業有限公司(乙方)訂立之日期為二零零七年十一月十六日之補充協議，地塊R-11西、R-11東及R-18南之代價為人民幣65,000,000元。(註：人民幣65,000,000元為附註2所述代價總額人民幣288,848,000元中

上述三幅地塊所佔之比例代價。) 乙方同意額外支付為數人民幣20,000,000元作為安置及補償費用。甲方須於二零零八年十月三十日或之前完成安置並於二零零八年十二月三十一日或之前移交該物業予乙方。

4. 根據長沙市國土資源局於二零零三年五月十六日發出之3份國有土地使用權證書，總佔地面積約214,254.87平方米之物業之土地使用權出讓予長沙國中星城置業有限公司，為期70年，於二零七三年二月二十日到期，用作住宅用途。其詳情如下：

國有土地使用權證書編號	地塊	佔地面積 概約(平方米)
長國用(2003)字第005442號	R-18南(第1999983號標段)	42,770.92
長國用(2003)字第005440號	R-11西(第1999985號標段)	86,694.82
長國用(2003)字第005439號	R-11東(第1999986號標段)	84,789.13
總計		214,254.87

5. 根據長沙市國土資源局發出之建設用地規劃許可證出(2003)0015號，總規劃建築面積約352,607.71平方米之國中星城住宅小區已獲批准建設。
6. 根據長沙市規劃管理局於二零零五年六月十六日發出之規劃調整審批通知單及所附圖則，該物業之發展參數如下：

地塊	地塊 地點	地塊面積 (平方米)	用途	地積 比率	建築密度	高度限制	綠化 面積比率
R-18南	M-07	42,770.92	R2	2.2	少於28%	50米	大於40%
R-11西	M-06	86,694.82	R2	1.6	少於22%	低於60米	大於40%
R-11東	M-06	73,539.13	R2	1.6	少於22%	低於60米	大於40%
	M-07	11,250.00	R2	2.2	少於28%	低於50米	

*R2－住宅土地類型2

7. 根據長沙市發展與改革委員會於二零零八年三月十四日之文件長發改(2008)第114號，位於地塊R-11西及R-11東佔地面積約104,178.4平方米之土地及規劃總建築面積約156,841.13平方米之國中星城住宅小區二期之建設工程已獲批准。其詳情如下：

項目／用途	建築樓面面積 (概約)(平方米)
上蓋結構	
— 低層住宅	42,543.00
— 高層住宅	89,566.43
— 商業店鋪	8,008.48
— 物業管理及社區設施	1,442.11
— 幼兒園	2,528.00
地庫	12,753.11
總計	156,841.13

8. 貴集團的中國法律顧問曾向吾等提供有關該物業的法律意見，其中包括下列各點：
- (i) 長沙國中星城置業有限公司有權於該物業之剩餘土地使用權年期內自由轉讓、租賃、按揭該物業，而無需支付任何額外土地使用權出讓費及地價；
 - (ii) 該物業之土地使用權及興建國中星城二期之發展權由長沙國中星城置業有限公司合法擁有。

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	二零零九年 四月三十日 現況下的市值 人民幣元
3. 中國湖南省長沙市雨花區體育新城R-18北地塊第10L0158-3號土地及臨時銷售中心	該物業為一幅地盤面積約10,751.99平方米之土地，在其上建有總建築面積為6,507.56平方米之四層高臨時銷售中心。 該物業之土地使用權為期70年，於二零七三年二月二十日屆滿，作住宅用途。	該物業目前被佔用作臨時銷售辦事處及該幅土地目前空置。	17,300,000 (人民幣一千七百三十萬元整)

附註：

- 長沙國中星城置業有限公司為一家於中國註冊成立之公司，並為貴公司之全資附屬公司，貴公司直接擁有其38.9%股權，而國中(長沙)體育新城投資項目管理有限公司(一家於中國註冊成立之公司，並由貴公司全資擁有)則擁有其61.1%股權。
- 根據長沙市國土資源局與長沙國中星城置業有限公司於二零零三年二月二十日訂立之第2003066號國有土地使用權出讓合同及長沙市土地開發建設有限責任公司與長沙國中星城置業有限公司訂立之日期為二零零三年六月十日之建設用地協議，總佔地面積約427,926.14平方米之5幅地塊(地塊R-18南、R-18北、R-11西、R-11東及R-06南)(包括出讓土地約336,202.77平方米)之土地使用權以代價人民幣288,848,000元出讓予長沙國中星城置業有限公司，自二零零三年二月二十日起為期70年，用作商業/住宅用途。

貴集團表示，該物業構成上述國有土地使用權出讓合同訂明之土地之一部分。
- 根據長沙市政府於二零零六年八月九日發出之國有土地使用權證—長國用(2006)第030906號，一幅地盤面積約10,751.99平方米土地之土地使用權授予長沙國中星城置業有限公司，於二零七三年二月二十日屆滿，作住宅用途。該地盤另有7,725.25平方米道路面積。
- 根據長沙市規劃管理局發出之第出(2003)0015號建設用地規劃許可證，批准在該物業之土地上興建計劃總建築樓面面積約352,607.71平方米。
- 根據長沙市規劃管理局於二零零五年六月十六日發出之規劃調整審批通知單及所附圖則，第M-09號地塊被批准用作C2用途，地積比率為2.2，建築密度低於35%，綠化面積比率高於45%及建築高度限制低於50米。

6. 貴集團表示總建築樓面面積約6,507.56平方米之臨時銷售中心尚未自當地政府機關取得任何建築許可證，並僅用作臨時銷售用途。因此，臨時銷售中心之估值並未納入吾等對整個物業之估值中。
7. 貴集團的中國法律顧問曾向吾等提供有關該物業的法律意見，其中包括下列各點：
 - (i) 長沙國中星城置業有限公司有權於該物業之剩餘土地使用權年期內自由轉讓、租賃、按揭該物業，而無需支付任何額外土地使用權出讓費及地價；
 - (ii) 該物業之土地使用權及興建國中星城二期之發展權由長沙國中星城置業有限公司合法擁有。

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	二零零九年 四月三十日 現況下的市值 人民幣元
4. 中國 湖南省 長沙市 雨花區 體育新城 R-18北地塊 第10L0158-1號 土地	該物業為一幅地盤面積約 12,275.10平方米之土地。 該物業之土地使用權為期70年， 於二零七三年二月二十日屆滿， 作住宅用途。	該物業目前空置。	19,700,000 (人民幣一千九百 七十萬元整)

附註：

1. 長沙國中星城置業有限公司為一家於中國註冊成立之公司，並為貴公司之全資附屬公司，貴公司直接擁有其38.9%股權，而國中(長沙)體育新城投資項目管理有限公司(一家於中國註冊成立之公司，並由貴公司全資擁有)則擁有其61.1%股權。
2. 根據長沙市國土資源局與長沙國中星城置業有限公司於二零零三年二月二十日訂立之第2003066號國有土地使用權出讓合同及長沙市土地開發建設有限責任公司與長沙國中星城置業有限公司訂立之日期為二零零三年六月十日之建設用地協議，總佔地面積約427,926.14平方米之5幅地塊(地塊R-18南、R-18北、R-11西、R-11東及R-06南)(包括出讓土地約336,202.77平方米)之土地使用權以代價人民幣288,848,000元出讓予長沙國中星城置業有限公司，自二零零三年二月二十日起為期70年，用作商業/住宅用途。

貴集團表示，該物業構成上述國有土地使用權出讓合同訂明之土地之一部分。
3. 根據長沙市國土資源局於二零零六年八月九日發出之國有土地使用權證一長國用(2006)字第030904號，一幅地盤面積約12,275.10平方米土地之土地使用權授予長沙國中星城置業有限公司，於二零七三年二月二十日屆滿，為期70年，作住宅用途。另有道路面積3,468.38平方米。
4. 根據長沙市規劃管理局發出之第出(2003)0015號建設用地規劃許可證，批准在該物業之土地上興建計劃總建築樓面面積約為352,607.71平方米。
5. 根據長沙市規劃管理局於二零零五年六月十六日發出之規劃調整審批通知書及所附圖則，第M-09號地塊被批准用作C2用途，最高地積比率為2.2，建築密度低於35%，綠化面積比率高於45%及建築高度限制低於50米。

6. 貴集團的中國法律顧問曾向吾等提供有關該物業的法律意見，其中包括下列各點：
- (i) 長沙國中星城置業有限公司有權於該物業之剩餘土地使用權年期內自由轉讓、租賃、按揭該物業，而無需支付任何額外土地使用權出讓費及地價；
 - (ii) 該物業之土地使用權及興建國中星城二期之發展權由長沙國中星城置業有限公司合法擁有。

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團的資料。董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本通函並無遺漏任何事實，致令本通函的內容產生誤導。

2. 權益披露

(a) 本公司董事及主要行政人員之權益

於最後實際可行日期，本公司董事或主要行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中持有須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所（包括根據證券及期貨條例該條文任何有關董事或主要行政人員被當作或視作持有之權益或短倉），或須根據證券及期貨條例第352條記錄於本公司根據該條而設存之登記冊內，或須根據上市公司董事進行證券買賣的標準守則知會本公司及聯交所之權益或短倉如下：

姓名	所持權益 或短倉		股份數目	股權概約 百分比
	之公司名稱	權益性質		
林長盛	本公司	實益擁有人	77,000,000 股 股份（長）	0.38%
夏萍	本公司	實益擁有人 （附註）	5,000,000 股 股份（長）	0.02%

（長）指於股份所持之長倉

附註：該等股份指本公司授予之購股權附帶之認購權全面行使時配發及發行予夏萍女士之股份。

除上文所披露外，概無本公司董事或主要行政人員，於最後實際可行日期於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中，持有須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所（包括根據證券及期貨條例該等條文任何有關董事或主要行政人員被當作或視作持有之權益或短倉），

或須根據證券及期貨條例第352條記錄於本公司根據該條而設存之登記冊內，或須根據上市公司董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所之權益或短倉。

(b) 持有5%或以上權益之股東

於最後實際可行日期，據本公司董事或主要行政人員所知，除本公司一名董事或主要行政人員外，下列人士於股份及相關股份中擁有權益或短倉，而根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文規定須向本公司及聯交所披露，或直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下於本集團（包括自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目編製日期）起，因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司）任何其他成員公司股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益，該等人士各自於該等證券之權益或有關該等股本之任何購股權數額如下：

股東姓名	所持權益 或短倉 之公司名稱	權益性質	股份數目	股權概約 百分比
陳添成	本公司	實益擁有人	1,361,955,000 股 股份(長)	6.71%
張揚	本公司	受控制公司之權益 (附註)	103,495,000 股 股份(長)	0.51%
	本公司	實益擁有人	4,047,015,000 股 股份(長)	19.94%

(長) 指於股份所持之長倉

附註：該等股份由 *Wealth Land Development Corp.* 持有。該公司由主要股東張揚先生全資及實益擁有。因此，張揚先生被視為於該等股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，據本公司董事或主要行政人員所知，除本公司董事或主要行政人員外，概無人士於本公司股份及相關股份中擁有權益或淡倉，而根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文規定須向本公司及聯交所披露，或直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下於本集團（包括自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目編製日期）起，因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司）任何其他成員公司股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益或擁有有關該等股本之任何購股權。

3. 重大權益

於最後實際可行日期，概無董事或建議董事於自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目之編製日期）以來，本集團（包括自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目編製日期）起，因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司）任何成員公司所收購或出售或租賃或本集團（包括自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目編製日期）起，因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司）任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。於最後實際可行日期，概無董事於對本集團（包括自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目編製日期）起，因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司）業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有重大權益。

4. 服務合約

於最後實際可行日期，概無任何董事或候任董事與本公司或本集團（包括自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目編製日期）起，因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司）任何成員公司訂立或建議訂立任何服務合約（不包括於一年內屆滿或本集團（包括自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目編製日期）起，因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司）不作賠償（法定賠償除外）可予終止之服務合約）。

5. 董事於競爭業務之權益

據董事所知，於最後實際可行日期，董事或彼等各自之聯繫人士概無於與本集團業務構成競爭或可能構成競爭之業務中擁有任何權益。

6. 重要合約

本集團(包括任何因自二零零九年三月三十一日(即本公司之最新經審核綜合賬目之編製日期)以來已達成或提呈之收購事項而將成為本公司附屬公司之公司)成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內曾訂立下列合約(並非在一般業務過程中訂立之合約)：

- (a) 本公司及李功韜先生於二零零七年八月六日訂立協議，據此本公司須(i)支付現金4,189港元；及(ii)按每股換股價0.131港元發行本金額為132,676,800港元的可換股票據，以支付本公司收購財滙投資有限公司之60%股本權益之應付款項餘額；
- (b) 本公司與Mega Winner Investments Limited於二零零七年十月五日就以總代價167,000,000港元收購成信國際有限公司之全部已發行股本及股東貸款訂立買賣協議；
- (c) 國中(天津)水務有限公司(本公司全資附屬公司)(「國中天津」)與黑龍集團公司(「黑龍集團」)於二零零七年十一月十五日訂立第二份補充協議，以修訂及補充彼等就以總代價人民幣420,000,000元收購黑龍江黑龍股份有限公司(「黑龍」)約70.21%之已發行股本而於二零零七年五月十七日簽訂之協議(「黑龍股份轉讓協議」)(經國中天津、黑龍集團與黑龍於二零零七年六月二十九日訂立之補充協議修訂及補充)之條款；
- (d) 國中(天津)、黑龍及黑龍集團於二零零七年十一月十五日訂立之代理協議，據此，黑龍同意委任國中(天津)擔任其代理，以收購供水項目，而國中(天津)將提供金額不超過約人民幣173,000,000元之該筆貸款予黑龍，作為支付供水項目之代價；
- (e) 國中(天津)與黑龍就終止國中水務股份轉讓協議而於二零零七年十一月十五日訂立之終止協議；
- (f) 國中(天津)與黑龍集團於二零零七年十二月十七日訂立之第三份補充協議，以進一步修訂及補充黑龍股份轉讓協議條款(經二零零七年六月二十九日之補充協議及二零零七年十一月十五日之第二份補充協議修訂及補充)；

- (g) Maxable International Enterprises Limited與本公司於二零零七年十二月十八日就以代價296,000,000港元收購中國管業集團有限公司3,700,000,000股股份(「中國管業股份」)訂立之收購協議；
- (h) CIC與廣州市廣域實業有限公司於二零零八年八月三日就以代價人民幣474,266,500元出售位於中國長沙市總面積約214,254.87平方米之三幅土地訂立之出售協議，於二零零八年十月三十一日終止；
- (i) 本公司與Singapore Zhongxin Investment Company Limited於二零零八年十月十五日訂立之買賣協議(經日期為二零零八年十月二十七日之函件修訂)內容有關以總代價74,000,000港元出售中國管業股份；
- (j) 財務協議；
- (k) 首批轉讓協議；
- (l) 第二批轉讓協議；
- (m) 協議；
- (n) 補充協議；
- (o) 第二份補充協議；
- (p) 本公司與Time Logistic Limited於二零零九年六月九日就以代價55,000,000港元出售成信國際有限公司之全部已發行股本及股東貸款訂立之出售協議；及
- (q) 本公司與Favour City Limited於二零零九年六月九日就以每股0.1港元之換股價發行可換股票據(本金額為35,000,000港元)訂立之認購協議。

7. 訴訟

於最後實際可行日期，據董事所知，本公司或本集團（包括自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目編製日期）起，因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司）任何成員公司概無牽涉針對本集團（包括自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目編製日期）起，因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司）任何成員公司且據董事所知屬重大之未決或威脅本集團任何成員公司之任何訴訟或索償。

8. 專家之資格及同意

以下為於本通函載錄其意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
國衛會計師事務所	英國特許會計師及香港執業會計師
昱豐融資有限公司	根據證券及期貨條例可進行第6類（就企業融資提供意見）受規管活動之持牌法團
永利行評值顧問有限公司	註冊專業估值師
上海創遠律師事務所	中國法律顧問

上述各專家已就本通函刊發發出同意書，同意按本通函所示之形式及涵義分別轉載有關意見及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，上述專家概無於本集團任何成員公司擁有任何股權或可認購或提名認購本集團任何成員公司證券之權利（不論是否可依法執行），且概無於本集團（包括自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目編製日期）起，因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司）任何成員公司自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核綜合賬目之編製日期）以來已收購或出售或租賃或本集團（包括自二零零九年三月三十一日（即本公司之最新經審核

綜合賬目編製日期)起，因已達成或提呈之收購事項而成為本公司之附屬公司之任何公司)任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處及總辦事處位於香港中環皇后大道中29號怡安華人行7樓701室。
- (b) 本公司之股份過戶登記處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- (c) 本公司之公司秘書為劉志樂先生，彼為香港會計師公會及澳洲會計師公會會員。
- (d) 本通函之中英文版倘有歧異，概以英文版為準。

10. 備查文件

下列文件將由本通函刊發日期直至股東特別大會日期(包括該日)期間任何營業日上午九時正至下午六時正內於香港皇后大道中29號怡安華人行7樓701室可供查閱：

- (a) 本公司之組織章程大綱及組織章程細則；
- (b) 本附錄「重大合約」一節所述之重大合約；
- (c) 本通函所載之獨立董事委員會函件；
- (d) 本通函所載之昱豐融資有限公司函件；
- (e) 國衛會計師事務所編製之會計師報告，其全文載於本通函附錄一；
- (f) 國衛會計師事務所編製之餘下集團未經審核備考財務資料報告，其全文載於本通函附錄二；
- (g) 永利行評值顧問有限公司所編製之估值報告，其全文載於本通函附錄三；
- (h) 本附錄「專家之資格及同意」一段提及之永利行評值顧問有限公司、國衛會計師事務所、昱豐融資有限公司及上海創遠律師事務所之同意書；
- (i) 上海創遠律師事務所發出之法律意見；

- (j) 本集團截至二零零九年三月三十一日止兩個年度之經審核綜合賬目；及
- (k) 本公司日期分別為二零零八年四月十五日、二零零八年八月二十六日及二零零九年一月二日之通函。



國中控股有限公司
INTERCHINA HOLDINGS COMPANY LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：202)

茲通告國中控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零零九年八月十八日上午九時四十五分假座香港告士打道310號香港柏寧酒店薰衣草廳舉行股東特別大會(或其續會)，以考慮及酌情通過下列決議案為本公司之普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認國中控股有限公司(「本公司」)與上海方華實業有限公司(「買方」)於二零零八年十二月十日訂立之協議，本公司、買方及長沙國中星城置業有限公司(「CIC」)於二零零九年二月九日訂立之補充協議以及本公司、買方與CIC於二零零九年七月十六日訂立之第二份補充協議(統稱「買賣協議」)，內容有關以總代價人民幣330,000,000元買賣國中(長沙)體育新城投資項目管理有限公司(「ICIM」)之100%股權、CIC之38.9%股權及ICIM應付本公司之免息貸款，註有「A」字樣之副本已提呈本大會，並由大會主席簡簽以資識別；及
- (b) 謹此授權本公司董事按彼等酌情認為有需要、合適或權宜而採取一切有關事項及行動以及簽署所有有關文件，以執行與買賣協議及據此擬進行之交易有關之任何事宜及／或使之生效。」

承董事會命
國中控股有限公司
行政總裁兼執行董事
林長盛

香港，二零零九年七月二十四日

股東特別大會通告

註冊辦事處：

香港

皇后大道中29號

怡安華人行

7樓701室

附註：

1. 凡有權出席上述大會並於會上投票之股東，均可另委派一位或一位以上受委代表出席，並於會上代其投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 如屬本公司之任何股份（「股份」）之聯名登記持有人，彼等中任何一人均可於大會上就有關股份親身或委派代表投票，猶如彼獨自持有該等股份一樣，但如超過一名該等聯名持有人親身或委派代表出席大會，則只有就該等股份而名列本公司股東名冊首位之人士，才有資格就該等股份投票。
3. 按照代表委任表格上之指示填妥妥當之代表委任表格連同簽署人士之任何授權書或其他授權文件（如有）或由公證人簽署證明之授權書或其他授權文件之副本，最遲須於大會或其任何續會指定召開時間四十八小時前交回本公司之香港股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。
4. 於本通告日期，執行董事為榮文怡女士、林長盛先生、朱勇軍先生及牧新明博士，獨立非執行董事則為夏萍女士、何耀瑜先生、高明東先生及傅濤博士。