

管理層討論及分析



唐軍
總裁

由於中國經濟高速發展、居民收入穩步提高、人口持續增長、城市化水平快速提高，加入世貿更成為中國經濟的催化劑，使中國房地產市場呈現供需兩旺的局面；客觀因素利好，加上自身積極進取，使首創置業在二零零三年取得令人滿意的業務發展。

經營環境

全國房地產市場概述

中國經濟繼續以驕人的速度發展，在全球主要經濟體系中表現突出。在二零零三年，中國國內生產總值(GDP)為116,694億元，比上年增長9.1%，是1997年以來增長最快的年份。同時，人均GDP首次突破1,000美元，標誌著中國向著建設全面小康的社會目標邁進重要一步，社會消費模式將朝著發展型、享受型升級，汽車、電腦、高級電器加速進入家庭，人們對於生活條件的要求也在不斷提升，改善居住條件成為平民百姓的共同心願。(資料來源：國家統計局)

管理層討論及分析

二零零三年，中國房地產市場儘管受非典型肺炎（「非典」）影響，且因新的政策出台而出現短暫調整，整個房地產市場依然保持健康發展的良好勢頭。目前中國經濟高速發展、人均收入穩步提高、人口持續增長、城市化水平快速提高、加入世界貿易組織（「世貿」）已經成為中國經濟發展的催化劑。在這種形勢下，中國房地產市場呈現供需兩旺的局面，房地產成為拉動經濟增長的重要動力，受到中央和各地區政府政策的大力支持，各項法規日趨完善，為行業的長遠發展奠定基礎。

二零零三年，全國房地產業呈現房產供需兩旺、房產投資和開發高速增長。二零零三年，全國房地產開發投資突破1萬億元，同比增長29.7%；竣工面積3.25億平方米，同比增長21.5%，銷售面積突破2億平方米，同比增長30%以上，呈現銷售增長大於供應增長的態勢。銷售額突破人民幣5,000億元，同比增長高達35%以上，以個人名義購買商品房的比重已經達到96.2%。（資料來源：國家統計局、建設部住宅與房地產業司）

二零零三年六月和八月，中國人民銀行（「人行」）頒佈《關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》（銀發[2003]121號，簡稱「121號文件」）及國務院下發《國務院關於促進房地產市場持續健康發展的通知》（簡稱「18號文件」），顯示出國家進一步促進房地產行業長期穩定、健康、快速、規範發展的政策導向，並首次明確房地產已經成為國民經濟的支柱產業。上述政策有助規範房地產市場的運作，減少過度圈地，控制商品房供應的增長速度，避免供求失衡。同時，上述政策預計會促進房地產業的集中合併，一些開發能力弱、缺乏資金實力、缺乏土地儲備的單一項目開發公司將被淘汰出局；而對一些具有資金優勢和開發實力的大型房地產開發企業將產生更多積極影響，有利於獲取更大的市場份額。



嘉潤園（陽光上東）效果圖

管理層討論及分析

北京房地產市場概述

在回顧年內，北京房地產市場除因非典而導致銷量短暫放緩外，整體處於良性發展的軌道。總體評估，北京商品房市場將保持繁榮發展的趨勢，維持供需兩旺的局面，主要由以下因素所造成：

- (1) 北京經濟發展穩定，二零零三年北京市實現GDP為3,611.9億元，比上年同期增長10.5%。全市人均GDP已達3,820美元，同比增長9.2%。自一九九九年以來，北京市經濟已實現連續5年保持兩位數增長；
- (2) 居民年收入明顯增加，二零零三年北京市居民人均可支配年收入接近人民幣14,000元，同比增長11.4%；
- (3) 房地產是拉動投資和經濟增長的動力，政府政策將給予大力支持，計劃人均居住面積由現時的18平方米，在2010年內增加至35平方米，鼓勵房地產業穩定健康地發展；
- (4) 人口增長和北京城市化進程推動北京房地產市場的繁榮；二零零三年，北京常住人口1,456.4萬人，比上年增長33.2萬人。（數據來源：《二零零三年北京國民經濟和社會發展統計公報》）
- (5) 社會財富總量加大、中產及富人階級逐步形成，再加上二手房市場逐步升溫，導致社會形成梯級消費，提升居住環境成了社會的共同訴求；根據北京市房地局統計，再上市房過戶近118萬平方米，比二零零二年增長一倍多。
- (6) 為舉辦2008年奧運會，北京在城市基礎設施建設方面投入巨資。二零零三年北京完成基礎設施投資418億，佔全社會固定資產比重19.4%。（數據來源：《二零零三年北京國民經濟和社會發展統計公報》）

創業者家園(領秀矽谷)



管理層討論及分析

二零零三年，北京市商品房竣工面積2,594萬平方米，同比增長8.8%，銷售面積1,896萬平方米，同比增長11%，由此可見，北京市房地產市場的銷售增長大於供應增長。全市房地產業增加值人民幣186億元，同比增長11.8%，佔全市GDP的5.1%，引證了房地產在北京經濟的支柱地位。截至二零零三年底，空置時間在一年以上的商品房面積比上年下降377.9萬平方米，下降7%。另外，空置面積近八成在三環路以外，黃金地段仍供不應求。(資料來源：北京市統計局)

住宅市場依然供需兩旺，商品住宅的竣工面積為2,081萬平方米，同比增長8%；銷售面積1,771萬平方米，同比增長10.4%；銷售額人民幣789億元，同比增長10.1%；銷售增長依然超過供應增長。商品住宅於二零零三年底，空置時間在一年以上的面積下降310.7萬平方米，比上年下降3.8%(資料來源：北京市統計局)

受惠於持續旺盛的商業活動，加上外資投資比重陸續增加，二零零三年商業用房銷售逐月升溫，北京市共銷售商業用房近26萬平方米，平均價格約為每平方米15,500元(資料來源：北京市房地局)。

寫字樓市場方面，據戴德梁行統計，二零零三年第四季度北京甲級寫字樓的平均空置率為14.8%，較去年底的17%有所下降。2004年是中國加入世貿的第三年，在外商投資企業的設立形式、服務內容和地域限制等方面將進一步開放，尤其惠及金融、保險、電信等對甲級寫字樓需求面積較大的行業。同時，中資企業和機構也在不斷調整、擴展，對高檔寫字樓的需求，亦將穩步增長。



京都商業中心(效果圖)

管理層討論及分析

業務回顧

客觀因素利好，加上自身積極進取，使首創置業於二零零三年取得令人滿意的業務發展。首創置業在過去一年的主要成就主要體現在四方面：

- (1) 透過六月在香港聯交所成功上市完善資本結構；
- (2) 增加土地儲備，為公司的長遠高速發展奠下基礎；
- (3) 首次與國際夥伴GIC Re合作新項目發展，為提高旗下項目質素邁進重要的一步；
- (4) 實現理想的銷售業績，為股東創造理想回報。



中環廣場

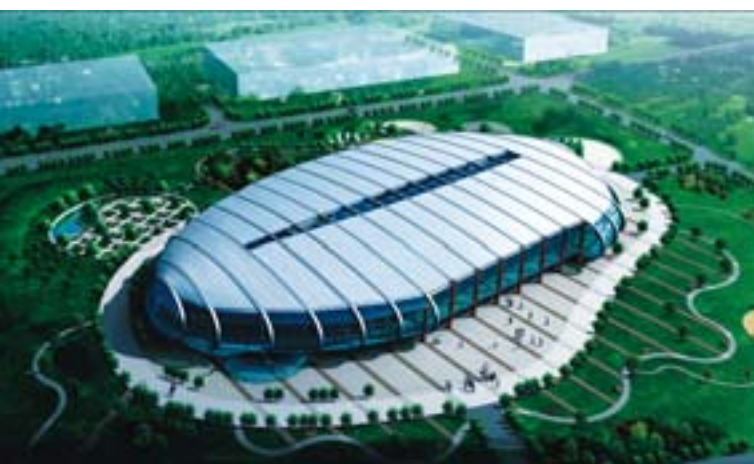
管理層討論及分析

物業發展

集團於回顧期總共完成6個項目，總建築面積為345,000平方米。兩間酒店的裝修工作在進展中。

於二零零三年財政年度落成之發展項目

物業	地點	類別	概約落成 總建築面積 (平方米)	首創置業 應佔權益
雪梨澳鄉	海淀區西三旗	別墅、公寓、商用	65,000	100%
陽光麗景D棟	西城區黃寺大街23號	住宅/商用	35,000	24.3%
創業者家園(領秀矽谷)	海淀區西二旗	住宅/商用	142,000	40%
百校軟件研發中心	海淀區中關村軟件園D區R6號地	寫字樓	21,000	45%
中環假日酒店	宣武區棗林前街92號	酒店	39,000	100%
金融街洲際酒店	西城區金融街A區6號地	酒店	43,000	34%
合計			345,000	



百校軟件研發中心(首創空間)效果圖

管理層討論及分析

銷售業績

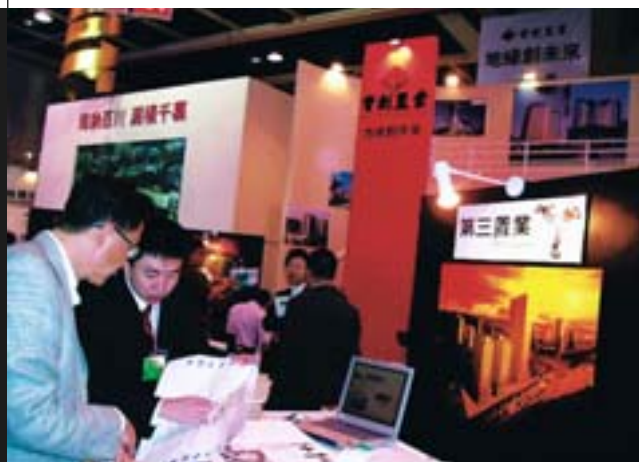
回顧期內，本集團的營業額為1,920,522,000元人民幣。本集團下半年銷售理想，其中與獨立第三者訂立開發呼家樓辦公大樓項目，收取約人民幣575,000,000元的總代價。銷售面積中，住宅物業約佔46%、寫字樓及商業物業則約佔54%。

本集團期內推出的住宅深受市場追捧，總計全年售出之住宅樓宇總面積約為182,000平方米。如陽光麗景二期開盤當天即售出90餘套，簽約金額達人民幣70,000,000元以上，陽光雪蓮大廈(第三置業)雖然在非典期間開盤，但銷售依然熱烈，四月下旬開盤前預售的100多套房被爭訂一空，佔一期開盤銷售總量約30%，十二月累計銷售面積達36,000平方米，佔樓盤可銷售面積約64%。

寫字樓部分銷售情況也十分良好，華夏銀行和中國再保險公司於期內分別簽約購買北京國際金融中心，回顧期內共實現銷售額約為人民幣441,820,000元。截至二零零三年十二月三十一日，國際金融中心寫字樓部份已全部出售，累計銷售額約為人民幣1,011,000,000元。

二零零三年十一月下旬，首創置業攜旗下雪梨澳鄉、陽光雪蓮大廈(第三置業)、嘉潤園(陽光上東)、溫哥華花園(溫哥華森林)等7個項目參加首屆「北京房地產香港展覽會」。

香港美聯物業代理獲委託為以上項目之獨家代理，以便利港人購買首創置業的優質樓盤，並加速開拓香港物業銷售市場。



首創置業參加「北京房地產公司香港展覽會」

管理層討論及分析

回顧期內，集團推出主要項目之銷售情況可由下表看出：

二零零三年簽約銷售面積

項目	地點	類別	售出面積 (平方米)	本集團 所佔權益
住宅			181,300	
雪梨澳鄉	海淀區西三旗	別墅/公寓/商用	31,800	100%
陽光雪蓮大廈(第三置業)	朝陽區曙光西甲1號	寫字樓/公寓	36,000	56.7%
陽光麗景	西城區黃寺大街23號	住宅/商用	44,900	24.3%
嘉潤園(陽光上東)	朝陽區將台鄉大清寺	住宅/商用	8,000	25.9%
創業者家園(領秀矽谷)	海淀區西二旗	住宅/商用	46,600	40%
其他物業		住宅	14,000	
寫字樓			132,400	
北京國際金融中心	西城區金融街A區6號地	寫字樓/商用	27,400	100%
呼家樓商務居住 綜合區一期	朝陽區呼家樓西	寫字樓/公寓/商用/酒店	105,000	80%
合計			313,700	



陽光麗景

管理層討論及分析

物業投資

集團將以金融街洲際酒店和中環假日酒店作為長期投資項目，中環假日酒店和金融街洲際酒店分別為四星級及超五星級標準，建築工程工作已於二零零三年完成，預計可於今年稍後時間開業。這兩所酒店均位於北京黃金地段，將可彌補周邊高檔酒店的空白，並為集團帶來可觀、穩定的現金流，並擴大集團經常性收入基礎。

物業代理業務

北京金網絡置業投資顧問有限公司(「金網絡」)以本集團為第一大股東，包括二零零三年在內已連續四年蟬聯北京房地產代理銷售金額第一名。於回顧年內，金網絡累計代理銷售物業面積超過51萬平方米，代理銷售物業金額超過人民幣32億元。

由本集團持股33%的北京首創金豐易居房地產經紀有限公司(「金豐易居」)，乃目前北京市投資規模最大的專業房地產經紀公司之一，主要從事房屋置換、租賃、買賣、權證代辦、勘察評估以及二手房按揭貸款等業務，於回顧年內，金豐易居的連鎖店由6間倍增至12間，業務網絡覆蓋京城八個地區。二零零三年，金豐易居實現二手房銷售面積4萬平方米，比二零零二年同期增長76%。北京二手房交易額人民幣18.14億元，同比增長達到104%。(資料來源：北京市統計局)

物業管理

二零零三年，集團旗下的北京盛世物業管理公司(「盛世」)除繼續成功管理高檔住宅、公寓等物業外，又新管理京門大廈、建陽科貿大樓、新亞大廈和神州數碼大廈等4個寫字樓，總計管理11個物業，管理面積達133.5



中環假日酒店

管理層討論及分析

萬平方米。盛世已被批准為國家物業管理二級企業，同時盛世管理的陽春光華被評為「國優」小區。在非典期間，盛世全體員工仍堅守在各物業小區，領導小區居民抗擊非典，受到廣大業主、社會及同行的讚譽，並代表全北京市1,700多家物業公司在抗擊「非典」表彰大會上分享經驗。

土地儲備

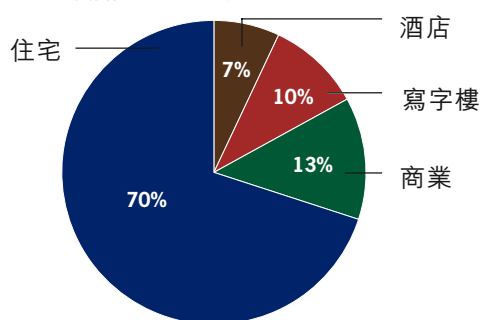
首創置業擁有豐富的土地資源，目前擁有的土地儲備可建樓面面積為325萬平方米，當中92%位於北京北半部地區，位處首都的黃金地段。目前集團儲備中65%的土地面積已獲發長期土地使用權證，土地儲備足以滿足公司未來5年的發展需要。

北京國土局為了進一步規範土地出讓的程式，打擊非法圈地，在二零零四年初推出新的土地出讓政策《關於停止經營性項目國有土地使用權協議出讓的補充規定》，今後經營性項目土地的使用權須以招標及拍賣等公開競投形式推出，種種政策都是為了令市場供應及價格可在平穩的情況下發展。對於首創置業來說，市場進一步規範化運作為我們提供了有利的經營環境。

集團又在回顧期內與策略性股東GIC Re共同取得和平里項目的發展權益，該項目自地面以上規劃之建築面積約為30萬平方米，其中住宅面積約佔24萬平方米，商業面積約為3萬平方米，和平里項目位於北京朝陽區，其座落區域被視為北京市最受歡迎及發展成熟的住宅社區之一。

此外集團又在年內取得石榴莊住宅項目的發展權，石榴莊項目小區中心距天安門約8.1公里，總建築面積約21.9萬平方米。市政規劃中的三條南北向道路將從本小區中穿過，與即將開通的地鐵5號線、地鐵10號線構成新的交通網絡，將使本小區交通優勢更加突出。集團有信心可在有需要時持續補充高質量的土地儲備，以配合集團的發展。

土地儲備按用途分



截至二零零三年十二月三十一日止年度



呼家樓商務居住綜合區一期(效果圖)

管理層討論及分析

發行H股募集所得資金運用情況

本公司於二零零三年六月發售H股564,630,000股，並於二零零三年六月十九日在香港聯合交易所有限公司（「香港聯交所」）掛牌上市，共募集股款（扣除費用和國有股減持須支付給社會保障基金的資金後）共計約人民幣825,757,000元，根據本公司二零零三年發行H股的招股章程，計劃對5個具體項目使用募集資金計人民幣400,000,000元，另將募集資金人民幣300,000,000元用於償還應付首創集團的股東借款，對於剩餘部分的資金用於補充營運資金，共計人民幣825,757,000元。截至二零零三年十二月三十一日止，本公司實際投入所涉及使用募集資金項目款項計人民幣674,807,000元，本公司募集資金具體運用情況如下：

金額單位：人民幣千元

	項目名稱	招股說明書 承諾投資額	截至二零零三年 十二月三十一日 止實際支出合計	承諾投資額 與實際支出差額
項目1	金亞光大廈	120,000	89,050	(30,950)
項目2	首創拓展大廈	30,000	30,000	—
項目3	陽光雪蓮大廈	30,000	30,000	—
項目4	溫哥華花園	100,000	100,000	—
項目5	北京國際新區一期 (呼家樓商務居住 綜合區一期)	120,000	—	(120,000)
	償還股東借款	300,000	300,000	—
	補充營運資金	125,757	125,757	—
	合計	825,757	674,807	(150,950)

扣除上述資金運用後，仍有資金人民幣150,950,000元（佔募集資金總額18%）尚未投入使用，本公司將根據項目的工程進度自二零零四年起陸續投入。



溫哥華花園（溫哥華森林）效果圖

管理層討論及分析

與投資界關係

首創置業極之重視與投資者保持溝通，以高透明度及開放的態度，第一時間透過不同渠道向投資者傳達企業策略及業務發展的訊息。集團的年報及中期報告均詳盡羅列集團業務，又定期發放新聞稿，這些資料皆可從集團網站www.bjcapitalland.com下載。

除在業績公佈當日舉行的新聞發佈會及分析員會議外，集團管理層也定期與證券分析員及投資界會面，並於年內參加多個大型會議及推介會，以及海外巡迴推介。於回顧年內，本集團已與超過190名分析員及投資者會面。此舉有助加強投資界對集團業務策略及北京物業市場的認識。

展望

中國具備了發展為世界強國的條件，來年中國經濟可繼續蓬勃發展，預計國民生產總值增長可達7%以上，首都北京自然是舉國焦點所在，為全國經濟發展擔當火車頭的作用。北京的城市化發展力度繼續加大、市政配套改善、交通網不斷延伸、二零零八年奧運會，北京房地產市場發展潛力將更為巨大，從基本環境來看，北京的人均生產總值將繼續提升，生活不斷改善，對高級住宅的需求將不斷上升，首創置業的定位和發展策略切合市場需要，對集團未來發展起重要作用。中國加入世界貿易組織後，對北京房地產市場，包括商用物業市場、寫字樓市場以至於酒店業的影響，對首創置業深有助益。

面對未來，首創置業將繼續專注北京市場：

- 鞏固集團在中高檔住宅和甲級寫字樓的開發及營銷優勢



陽光麗景售樓處大排長龍的盛況



管理層討論及分析

- 保持一個均衡的物業組合，令公司的經營收入更穩定
- 積極研究利用最適當方法進入中國其他主要城市房地產市場的可行性，並謹慎務實地對待在北京市以外的發展步伐

此外，集團正計劃發行最多1,200,000,000股A股，募集資金不多於人民幣30億元。主要用作發展及興建京都商業中心、呼家樓商務居住綜合區及收購若干北京優質房地產項目，有關建議將待二零零四年三月二十二日的臨時股東大會通過。

在未來一年，首創置業將繼續為北京房地產市場提供充足供應，為集團帶來穩定收入。為保持長期競爭力，集團將進一步提升營運效率，加強項目成本控制，並持續改善員工激勵機制，提升員工的質素及集團之項目管理能力。集團將秉持既定策略，以平衡發展的原則開拓北京房地產市場，提高股東回報。

財務分析

1. 收入和經營業績

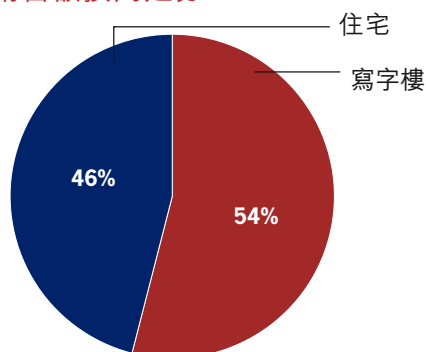
二零零三年本集團克服了非典等種種不利因素的影響，經過全體員工的不懈努力，股東應佔溢利達到公司上市時作出的二零零三年盈利預測。於二零零三年度，本集團的營業額約為人民幣1,920,522,000元，經營溢利約為人民幣473,383,000元，股東應佔溢利約為人民幣255,351,000元，每股基本盈利約為人民幣18.54仙。



北京國際金融中心

管理層討論及分析

銷售額按用途分



截至二零零三年十二月三十一日止年度

二零零三年度本集團錄得的營業額為人民幣1,920,522,000元，寫字樓銷售佔營業額約54%，主要為出售呼家樓辦公大樓項目，北京國際金融中心予華夏銀行和中國再保險公司，而住宅物業銷售佔營業額約46%，主要包括雪梨澳鄉及陽光麗景。

本集團二零零三年度的毛利率達到26.6%。毛利率上升乃因為銷售辦公室／商業物業產生毛利率較高所致。

2. 財政資源、流動資金及負債狀況

於回顧期內，本集團的資金流動性維持在健康水平，而財政資源亦作出合理分佈。於二零零三年十二月三十一日，本集團的總資產達到人民幣7,833,412,000元，其中流動資產達人民幣5,972,134,000元，總負債為人民幣5,040,915,000元，其中流動負債為3,074,993,000元，非流動負債為人民幣1,965,922,000元，股東權益已達到人民幣2,181,108,000元。

本集團的資產流動性良好，償債能力充分。本集團於二零零三年十二月三十一日的流動比率為1.94。

於二零零三年十二月三十一日，本集團之現金和短期銀行存款達到人民幣1,493,870,000元，有充足資金滿足營運需求。

於二零零三年十二月三十一日，本集團的銀行貸款為人民幣2,368,000,000元，銀行借款的主要用途是滿足本集團的房地產開發項目的資金需求。

由於本集團在北京進行投資，故本集團所有銀行貸款均來自中國之銀行，並以人民幣借入和歸還，不存在匯率波動的風險。本集團所有銀行貸款均非浮動利率貸款。



與華夏銀行簽定銀企合作協議

管理層討論及分析

本公司於二零零三年十二月三十一日的資本負債比率為44%。本公司資本負債比率的計算方法是將(i)本集團短期及長期銀行貸款、(ii)應付最終控股公司款項淨額減除(iii)現金及銀行節餘淨額 ((i)、(ii)及(iii)的餘額以「(A)」代表)，除以(A)及本集團淨資產值的總和。

3. 委託存款及逾期定期存款

截至二零零三年十二月三十一日，本集團並無任何委託存款存放於中國金融機構，本集團所有現金均存放於中國的商業銀行，並符合適用之法例及規則。本公司並未遇到銀行存款到期而未能取回的情況。

4. 資產抵押

於二零零三年十二月三十一日，帳面總值分別約人民幣535,607,000元的在建工程及人民幣151,298,000元之發展中物業，已抵押予銀行作為本集團取得銀行信貸之擔保。

5. 或然負債

本集團為若干物業買家安排銀行融資，並提供擔保保證有關買家的還款責任。於二零零三年十二月三十一日，尚未履行的擔保達人民幣885,280,000元。

於二零零三年十二月三十一日，本集團除對本公司之子公司的人民幣40,000,000元短期銀行借款以及人民幣360,000,000元的長期銀行借款及對本公司之合營公司的人民幣250,000,000元的短期銀行借款提供擔保外，本集團不存在其他重大對外擔保。



陽光雪蓮大廈(第三置業)售樓處

管理層討論及分析

其他

1. 人力資源

公司目前擁有員工549人，40歲以內員工佔75%，大學本科以上學歷員工佔48%，工程技術人員佔72%，經營管理人員佔28%，外籍高級管理人員佔1%。

為加強首創置業在人力資源方面的核心競爭力，公司在人力資源的開發管理上，特別是在選、育、留才方面進行了一些探索和嘗試，初步建立並逐步完善了電子化的薪酬福利體系、績效管理體系、能力測評體系及員工培訓體系等。

在二十一世紀《人才報》、新浪網和美世諮詢公司共同舉辦的二零零三年度全國房地產行業最佳僱主評比中，首創置業以蓬勃發展的事業和人性化的管理當選中國房地產十佳僱主。

首創置業於二零零三年十二月二十三和二十四日首次在北京大學光華管理學院和清華大學經濟管理學院舉辦了招聘推介專場，取得良好反應，不僅收到數百份求職簡歷，更為公司今後在著名高校的定向招聘摸索了經驗。



首創置業主辦「CBD的財富與居住」高峰論壇

管理層討論及分析

2. 公益事業

- (1) 二零零三年五月，首創置業向懷柔區人民政府捐款人民幣30萬元，為支援懷柔區抗擊「非典」疫情做出貢獻。
- (2) 二零零三年六月，首創置業向香港公益金捐助港幣1,000,000元，充分體現了公司對社會的承擔。
- (3) 二零零三年十二月獲得由北京市海淀教委評選的「育才助教選進單位」稱號。旗下陽春光華項目部為了保證陽春光華中學按時按質的交付使用，在「非典」疫情危急的嚴峻情況下，採取了整頓施工治序、保證施工安全、穩定施工隊伍等多種措施，最終使得陽春光華中學按時高質地竣工，並交付使用，得到了社會的廣泛好評。
- (4) 二零零三年十二月，首創置業向北京建築工程學院提供人民幣35萬元設立「首創置業獎學金」，其中人民幣4萬元作為困難學習助學貸款風險保證金，用以加強北京建築工程學院對於城市規劃、建設和管理方面高級人才的培養，激勵學生刻苦學習、奮發向上，提高學生全方面的綜合素質。