

## 管理層討論及分析

嘉里建設有限公司董事欣然宣布，截至二零零三年十二月三十一日止年度，本公司、附屬公司及聯營公司（「本集團」）經審核綜合末期業績。在建議董事會通過截至二零零三年十二月三十一日止年度之業績及財務報表前，董事會之審核委員會已審閱該等業績及財務報表。

### (A) 整體業績

截至二零零三年十二月三十一日止，本集團全年度之營業額為4,204,000,000港元（二零零二年：5,156,000,000港元），營業額主要來自物業銷售所得款項、租金收入、酒店營運收入、倉庫租金及物流服務。二零零三年上半年的銷售額偏低，致總營業額下跌。

本集團之股東應佔綜合溢利下跌34%至395,000,000港元（二零零二年：600,000,000港元）。每股盈利為港元33.44仙（二零零二年：港元51.50仙），下跌35%。而截至二零零三年十二月三十一日止年度之重估虧損、撥備及遞延稅項抵免等應佔特殊費用總額約429,000,000港元（二零零二年：260,000,000港元）。撇除該等因素，年內股東應佔溢利為824,000,000港元（二零零二年：860,000,000港元），輕微下跌4%。

根據本集團之會計政策，本集團於二零零三年年底重估其投資物業，投資物業價值由二零零二年十二月三十一日之16,565,000,000港元，下跌至二零零三年十二月三十一日之16,163,000,000港元。於綜合損益賬中扣除之投資物業重估虧損為290,000,000港元，而本集團應佔其中270,000,000港元。於年內，本集團因主要股東所提出之私有化建議而就旗下之投資物業進行重估。這引致約有914,000,000港元之重估虧損，於二零零三年六月三十日之綜合損益賬中扣除。重估虧損亦於年末時之物業重估中得以減少644,000,000港元，令全年之淨重估虧損為270,000,000港元。為香港大埔滘滌濤山而作出的額外撥備總額為69,000,000港元，本集團應佔其中55,000,000港元。此外，年內亦已就聯營公司賬面值下降作出撥備111,000,000港元。各項扣除項目，已為採納會計實務準則第12號（經修訂）之遞延稅項抵免7,000,000港元抵銷。

展望未來，鑒於香港經濟復甦及預期中國經濟繼續迅速增長，本集團認為在可見未來，毋須作出任何進一步撥備，集團預期盈利將可望改善。

## 管理層討論及分析

### (B) 股息

董事建議宣派二零零三年之末期股息每股港元15仙(二零零二年：港元12仙)予於二零零四年四月二十日(星期二)名列本公司股東名冊內之股東，並賦予股東以股代息之選擇權利，以選擇收取入賬列作已繳足股款之新股代替現金收取全部或部分末期股息(「二零零三年以股代末期股息計劃」)。末期股息預期於二零零四年五月二十八日(星期五)派發。

二零零三年以股代末期股息計劃須具備以下條件方可落實：(1)擬派發之末期股息於二零零四年四月二十日(星期二)舉行之本公司股東週年大會上獲批准；(2)據此計劃而將予發行之新股之發行價不會少於本公司每股股份之面值；及(3)香港聯交所上市委員會批准據此計劃將予發行之新股上市及買賣。根據二零零三年以股代末期股息計劃將予發行之新股之發行價，將於本公司股東週年大會後參照本公司股份於連續五個交易日(由董事會決定)在香港聯交所報平均收市價釐定，其後將刊發一份載有根據二零零三年以股代末期股息計劃配發新股基準之公布。一份載有二零零三年以股代末期股息計劃詳情之通函連同(如適用)有關之選擇表格，將於二零零四年四月三十日(星期五)或相近日子寄發予本公司每位股東。

中期股息每股港元13仙已於年內派付，連同擬派末期股息每股港元15仙，即截至二零零三年十二月三十一日止年度共派發股息每股港元28仙(二零零二年：每股港元30仙)。

### (C) 中國物業部

本集團在中國之物業發展及投資組合，主要位於北京、上海及深圳，而其收入主要來自租金、物業銷售所得款項及酒店收入。中國物業部錄得總營業額1,241,000,000港元(二零零二年：1,089,000,000港元)，佔本集團總營業額30%。酒店營業額下跌至174,000,000港元(二零零二年：232,000,000港元)，較去年同期下跌25%。該部門之純利約為300,000,000港元(二零零二年：238,000,000港元)，佔本集團總溢利76%。撇除重估虧損及遞延稅項抵免之影響1,000,000港元(二零零二年：62,000,000港元)，年內中國物業部之總溢利為301,000,000港元(二零零二年：300,000,000港元)。該部門將繼續為本集團之主要溢利來源之一。

#### i) 物業銷售

物業銷售所得款項約為596,000,000港元(二零零二年：401,000,000港元)，上升主要來自深圳雅頌居及福州御泉花園，深圳雅頌居於年結日已預售約60%。

## 管理層討論及分析

### ii) 發展中項目

本集團在中國大陸擁有龐大發展項目，總面積約達8,500,000平方呎。其中一項最大型發展項目，乃位於北京十八里店之住宅項目。於二零零三年九月，本集團與北京市華遠地產股份有限公司訂立各佔一半股權之合營協議，發展一個住宅地盤，可建總面積約777,000平方米。由於上海嘉里華庭取得空前成功，全部單位已將近售罄，本集團正開始發展上海嘉里華庭第二期。該項目已經動工，預期將於二零零五年落成。本集團亦正發展位於深圳福田區之辦公室綜合大樓，作為深圳商業中心區之銷售及租賃物業。該項目將毗鄰深圳會展中心及一五星級香格里拉大酒店。未來，本集團將繼續在其成功基礎上，集中發展大型綜合用途項目。

### iii) 物業投資

來自物業投資之營業額(不包括北京嘉里中心飯店之收入)約為471,000,000港元(二零零二年：456,000,000港元)，上升3%。本集團之投資物業(不包括酒店)，仍維持極高水平之出租率，平均為北京85%、上海93%及深圳96%。本集團透過週全物業管理、零

售店舖組合及為租戶提供增值服務，已成功在中國多個大城市建成優質的地標性物業。因此租戶流失率及空置率偏低。位於北京之酒店，曾於二零零三年上半年受非典型肺炎嚴重影響，但年底業務已回復正常，出租率約為70%，平均每晚收費111美元。

### (D) 香港物業部

本集團位於香港之發展及投資物業組合，主要為住宅項目，其次為辦公室及商用項目。香港物業部錄得總營業額1,255,000,000港元(二零零二年：2,705,000,000港元)，佔本集團總營業額之30%，較去年下跌54%。營業額下跌，主要由於二零零三年上半年之銷售額偏低。該部門之虧損約為213,000,000港元(二零零二年：溢利1,000,000港元)。虧損主要由於重估虧損、為滌濤山作出額外撥備，以及為聯營公司之賬面值下降作出撥備。撇除重估虧損、額外撥備及遞延稅項抵免之影響317,000,000港元(二零零二年：175,000,000港元)，年內香港物業部之總溢利為104,000,000港元(二零零二年：176,000,000港元)。

## 管理層討論及分析

由於住宅單位大量供過於求，加上香港自一九九七年金融風暴以來經濟疲弱，該部門因若干香港發展項目而受到不利影響。未來，本集團將繼續在本港物色商機，專注頂級豪宅發展項目，以及提供週全之物業管理，以顯示本集團群策群力、追求完美之承諾。本集團亦相信香港經濟前景好轉，加上可見未來豪宅供應短缺，將提高香港物業部之盈利能力。此外，目前利率偏低，又預期利率於二零零四年不會大幅上升，香港物業市場應可維持目前上升趨勢。

### i) 物業銷售

年內銷售物業所得款項為**938,000,000**港元(二零零二年：**2,332,000,000**港元)，較二零零二年下跌**60%**。非典型肺炎爆發，導致很多潛在買家押後作出置業決定，而本集團推出之新樓盤數目有限，亦導致二零零三年之銷售額大幅下降。年內縉皇居單位全部售出，滌濤山單位也將近售罄(於二零零三年十二月三十一日僅餘下**10**個分層住宅單位、**2**間複式別墅及**3**間獨立洋房未售出)，為本集團清除了成本高昂之存貨，因此，未來來自銷售物業之溢利將會增加。此外，蔚藍灣畔之銷情亦報捷，於年結日該項目已預售出約**42%**。

### ii) 發展中物業

**Branksome Crest**預計將於二零零四年第二季落成，該項目將以高檔市場為對象，提供頂級豪華居庭。鑒於香港市場之豪宅樓盤極為罕有，加上本集團之頂級豪宅質素，具備一定之租值回報，均有利**Branksome Crest**之市場推廣活動。企業廣場3期亦預期於二零零四年第一季落成，於九龍灣提供分層出售的甲級寫字樓。

### iii) 物業投資

年內租金收入約為**317,000,000**港元(二零零二年：**373,000,000**港元)，下跌**15%**。由於香港整體經濟表現欠佳、企業精簡架構，引致豪宅需求減少、房屋津貼下降及外地駐港人員減少，造成租金水平下調。然而，由於經濟改善及市場整體對香港前景展望較為樂觀，去年最後一季租金價格已靠穩，而出租率亦有所改善。於未來一年，預期租金水平將繼續逐步上揚。

儘管租金水平偏低，於年結日之出租率仍達約**92%**。本集團定期檢討物業保養，並評估會所及其他餐飲設施所提供之服務，旨在為住客提供全港最優越之居住環境。

## 管理層討論及分析

### (E) 海外物業部

本集團之主要海外投資為澳洲悉尼Jacksons Landing之25%權益及於EDSA Properties Holdings Inc. (「EPHI」，於菲律賓證券交易所上市之公司)之73.88%實益權益。截至二零零三年十二月三十一日止年度，本集團應佔該部門之溢利為26,000,000港元(二零零二年：32,000,000港元)。撇除重估虧損及遞延稅項抵免之影響11,000,000港元(二零零二年：14,000,000港元)，年內海外物業部之溢利總額為37,000,000港元(二零零二年：46,000,000港元)。

至於Jacksons Landing，本集團應佔其年內除稅後溢利14,000,000港元(二零零二年：13,000,000港元)。本集團於EPHI之投資錄得溢利12,000,000港元(二零零二年：19,000,000港元)。

### (F) 物流聯網部

於二零零三年，物流聯網部繼續為本集團之主要收入來源。年內，該部門錄得營業額1,667,000,000港元(二零零二年：1,318,000,000港元)，佔本集團總營業額約40%(二零零二年：26%)。於該部門內，物流收入由二零零二年919,000,000港元增加至二零零三年1,308,000,000港元，升幅為42%，而二零零三年之倉儲收入下跌10%至359,000,000港元(二零零二年：399,000,000港元)。

年內本集團應佔該部門之溢利為92,000,000港元(二零零二年：159,000,000港元)，其中60,000,000港元(二零零二年：

134,000,000港元)來自倉儲，32,000,000港元(二零零二年：25,000,000港元)來自物流業務。撇除物業重估虧損92,000,000港元及遞延稅項抵免9,000,000港元，該部門於二零零三年之溢利總額為193,000,000港元(二零零二年：167,000,000港元)，其中161,000,000港元(二零零二年：142,000,000港元)來自倉儲，32,000,000港元(二零零二年：25,000,000港元)來自物流業務。

#### i) 倉儲業務

二零零三年香港貨倉市值租金仍然疲弱，貨倉空間需求持續下降。二零零三年上半年之市值租金較二零零二年十二月再下跌15%，而二零零三年三月爆發非典型肺炎，削弱香港經濟及整體消費需求，環境更加不利。

儘管過去幾年，很多貨倉營運商面對租金持續下調之壓力，該部門之倉儲組合仍能保持高出租率，這全賴該部門堅持為客戶提供優質服務、保持設施衛生水平良好，以及積極採取市場推廣措施，以爭取額外貨運量及新租客。於二零零三年十二月三十一日，該部門於香港之整體貨倉組合之出租率為92%(二零零二年：91%)。

## 管理層討論及分析

該部門將繼續採取廣泛措施，嚴格控制成本、提供優質保養，並進一步發展個別業務點，例如危險貨、稅貨及冷凍倉貯，以求擴大回報率及邊際溢利。

### ii) 物流業務

該部門自一九九九年開始擴充物流業務以來，已取得重大成就。截至二零零三年十二月三十一日止年度，物流產生之收入已超逾10億港元，取代了倉儲成為該部門之主要收入來源。於二零零三年十二月三十一日，該部門之營運業務遍佈14個國家，僱用員工約1,400人。

目前，「嘉里物流」為香港著名品牌，提供高質素之綜合物流服務，包括國際海運及空運、倉庫、分銷及合約物流。憑藉一系列有效市場推廣策略，鮮明之企業形象，加上為客戶提供度身定制之創新服務，該部門已成功鞏固一批來自不同行業之尊貴客戶，例如化工、電工及電子、成衣及服裝、快速流轉消費品、食品及飲料。年內，該部門亦成功進軍新行業領域，例如醫用產品、教學材料，以及協助一國際知名品牌運作其區域樞紐。

於二零零三年三月，嘉里輝捷供應鏈方案有限公司（「嘉里輝捷」）收購輝捷商務有限公司。嘉里輝捷現代表超過500個品牌之擁

有人或代理人在超過1,300間香港零售店舖內，管理彼等之快速流轉消費品。透過嘉里輝捷，該部門可直接接觸品牌擁有人及進軍零售店舖，以至涉足代理及分銷業務，為該部門提供上至貨運，下至零售店舖，涵蓋整條供應鏈之真正一站式方案，奠定基礎。於二零零三年，嘉里輝捷已取得三份分別屬於快速流轉消費品及醫用產品之分銷合約。

憑藉該部門之經驗及在香港之實力，以及矢志成為亞洲領先第三方物流服務供應商之決心，該部門一直全力擴展中國大陸之物流業務，並在二零零三年取得若干突破性發展。於二零零三年八月，位於深圳鹽田面積達43,000平方米之三層高物流中心，投入運作。該設施為南中國最現代化之物流中心，並獲客戶一致好評。該部門亦正動工在上海外高橋保稅區內，興建另一個面積達14,000平方米之保稅物流中心，預期將於二零零四年第三季落成。該部門亦正籌劃在北京、上海及深圳福田興建達國際標準之物流設施。

於二零零三年下半年，該部門成功取得為中國一家最大之電腦製造商管理其三間供應商管理庫存中心之合約。若干已進駐中國大陸之客戶，亦將其物流活動外判予該部門。年內，該部門亦透過聯營公司開始

## 管理層討論及分析

為嘉里糧油於上海及北京提供配送及倉儲服務。該部門亦利用其中國出入口牌照，協助海外客戶將貨品進口中國大陸。

於二零零三年，該部門為擴大其現有包括北京、天津、上海、青島及深圳之網絡，增設廈門及寧波貨運辦事處，又計劃在廣州及長江流域沿岸其他主要城市設立辦事處，進一步擴大業務。與此同時，該部門亦正研究，如何把握中港兩地於二零零三年十月簽訂之更緊密經貿關係安排所帶來之商機。

在泰國，該部門之17,000平方米物流中心已於二零零三年六月投入運作。該設施位於泰國南部Laem Chabang Port，客戶反應理想。鑒於泰國經濟迅速復甦，以及泰國基礎設施不斷改善，該部門將繼續物色進一步擴充業務之機會。

為進一步鞏固該部門之國際貨運網絡，年內該部門亦於菲律賓及越南發展貨運業務。展望未來，該部門將繼續透過委任可靠而積極之代理，以及透過成立合營公司及進行收購，進一步鞏固其國際網絡。

### iii) 資訊科技

資訊科技乃該部門業務發展之重要一環。該部門為綜合物流而開發之專利軟件「Kerrier」已於二零零二年推出。自二零零三年第二季，「KerrierWMS」、「KerrierTMS」、「Kerrier Track & Trace」以及航運模組「KerrierFMS」已在香港全面運作。空運模組則於二零零四年第一季開始運用。一經全面測試後，所有模組將於二零零四年內在其他海外支部使用。專供代理及分銷業務使用之「KerrierSSS」的研發工作，亦正在進行。該部門亦正為目標行業，研發其他專門資訊科技技術，藉以保持市場領導地位。此外，該部門亦分別在北京及鹽田設有兩個數據中心，將數據輸送回香港總部。

### iv) 未來計劃

由於更多生產工序移至亞洲（尤其是中國），這地區在全球經濟所扮演之角色愈形重要。由於客戶基礎不斷增長，中國亦成為全球最大之消費品潛在市場。在此兩股動力下，需要處理之貨運量會越益龐大，締造大量之物流機會。因此，本集團預期物流業務將會出現高增長，並會繼續投資發展此方面之業務，以提升競爭力及加強其在亞洲之業務。

## 管理層討論及分析

### (G) 基建部

基建部由本集團持有之三個項目組成，包括赤灣集裝箱碼頭（「赤灣碼頭」）、亞洲航空貨運站及西區海底隧道（「西隧」）。此等投資項目為本集團帶來理想之經常性收入。截至二零零三年十二月三十一日止年度，該部門為本集團帶來之應佔溢利約為149,000,000港元（二零零二年：101,000,000港元）。同時期，來自赤灣碼頭、亞洲航空貨運站及西隧之本集團應佔溢利分別為85,000,000港元（二零零二年：49,000,000港元）、29,000,000港元（二零零二年：27,000,000港元）及35,000,000港元（二零零二年：25,000,000港元）。本集團將與赤灣碼頭及亞洲航空貨運站緊密合作，透過利用此兩間公司及本集團物流網絡部之合作，爭取優勢及商機。

### (H) 財務回顧

本集團將所有業務上所需之資金，集中由集團分配。此政策能更有效控制財政及降低平均資金成本。於二零零三年十二月三十一日，本集團之貸款總額為6,208,000,000港元，其中13%須於一年內償還，而其餘5%及82%則分別須於兩年及三至五年內償還。年內，本集團之大部分貸款仍為無抵押貸款，於二零零三年十二月三十一日，無抵押債項佔貸款總額97%。按負債淨額4,616,000,000港元及股東權益

19,883,000,000港元計算，本集團之資產負債比率約為23%。本集團將在可能情況下繼續以無抵押之方式獲取融資，並在有需要時以有抵押項目貸款作為補充。本集團亦將繼續維持審慎之資產負債比率政策。

相對整體資產基礎而言，本集團之外匯風險水平偏低。於二零零三年十二月三十一日，外匯貸款總額（不包括人民幣貸款）約為74,000,000港元。於年底，人民幣貸款約為人民幣532,000,000元（二零零二年：人民幣510,500,000元），用作為本集團在中國之項目提供融資。

本集團大部分借款均以浮息利率計算。於二零零三年十二月三十一日，本集團共有總額達3,760,000,000港元利率掉期合約，以容許本集團在目前低息環境下，對沖利率風險，並在未來幾年維持較穩定之利率。

於二零零三年八月十八日，標準普爾再次確認本集團之企業投資評級為「BBB-」水平，投資前景屬負面。

本集團亦將按需要向銀行抵押特定資產，作為獲授銀行融資以發展或收購特定資產。



## 管理層討論及分析

於二零零三年十二月三十一日，本集團之未動用銀行貸款及透支融資總額約為6,598,000,000港元，手頭現金淨額則約為1,592,000,000港元。投資物業組合帶來強勁之經常性現金流量，鞏固本集團之財政實力，致集團能把握投資機會。

### (I) 或然負債

本集團為聯營公司及投資企業公司獲授之銀行及其他信貸提供擔保，亦為在中國若干自行發展物業之一手買家做按揭擔保。於二零零三年十二月三十一日，本集團之擔保所涉及信貸之已動用金額（亦即本集團之財務風險）分別約為789,000,000港元（二零零二年：912,000,000港元）及約210,000,000港元（二零零二年：84,000,000港元）。在有需要情況下，本集團將會在日常業務範圍內提供擔保、反賠償或承擔，以保證本集團所承接項目之責任。

### (J) 公司管治

本集團董事相信，高質素之公司管治水平及透明度，可為集團之整體營運，提供一套明確之原則，同時有助提升股東價值，因此本集團矢志維持這方針。由獨立非執行董事組成的審核委員會，任務在確定落實有效之間責機制，同時監察匯報程序及內部監控系統，確定妥善運作。

於二零零三年十一月，本公司獲香港會計師公會頒發非恒生指數成份股組別之「最佳公司管治披露大獎」金獎，這是本公司連續第四年獲頒此項獎項，足以證明本公司在維持高透明度及良好公司管治方面的不懈努力。

### (K) 社區關係

於二零零三年十一月，本公司獲社會服務聯會頒發「2003/04年度商界展關懷標誌」，以表揚本公司在關懷社會及作為良好企業公民之承擔。

### (L) 職員

於二零零三年十二月三十一日，本公司及其附屬公司有3,368名僱員。僱員之薪金乃維持於具競爭力之水平，而花紅亦會酌情發放。其他僱員福利包括公積金、保險、醫療福利、教育資助及培訓計劃及購股權計劃。

## 管理層討論及分析

### 購股權計劃

於二零零二年四月十七日，本公司股東批准終止（即不得再行授出購股權）本公司於一九九七年三月二十七日採納之行政人員購股權計劃（「一九九七年購股權計劃」）及採納新購股權計劃（「二零零二年購股權計劃」）。二零零二年購股權計劃旨在激勵行政人員及主要僱員以及可能對本集團作出貢獻之其他人士，並有助本集團吸引及挽留富經驗及才幹之個別人士，以獎勵彼等作出之貢獻。

於二零零三年十二月三十一日，根據一九九七年購股權計劃授出可認購合共26,303,507股購股權股份之購股權尚未行使。本公司概無根據二零零二年購股權計劃授出任何購股權。

### (M) 暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於二零零四年四月十六日（星期五）至二零零四年四月二十日（星期二）（包括首尾兩天）暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會處理股份轉讓事宜。股東如欲

收取建議之末期股息，須於二零零四年四月十五日（星期四）下午四時前將所有過戶文件連同有關股票，送交本公司在香港之股份過戶登記分處雅柏勤證券登記有限公司，地址為香港灣仔告士打道56號東亞銀行港灣中心地下。待股東於本公司之股東週年大會上批准派發末期股息並附以股代息選擇權後，股息單及根據二零零三年以股代末期股息計劃將予發行之新股股票將於二零零四年五月二十八日（星期五）或相近日子派發。

### (N) 股東週年大會

本公司之股東週年大會將於二零零四年四月二十日（星期二）上午十時三十分假座香港中環法院道太古廣場港島香格里拉大酒店5樓香島殿舉行。

### (O) 購買、出售或贖回本公司之上市證券

本公司或其任何附屬公司於年內概無購買、出售或贖回本公司之任何上市證券。