

業務回顧

年內本集團物業銷售及出租面積大幅上升

二〇〇三年，本集團穗港兩地全部物業銷售達19.55億港元，比二〇〇二年上升207%，其中出售現樓及樓花面積達294,643平方米。主要住宅樓盤包括廣州市的宏城花園、花城苑、星滙園、江南新苑一期、潤滙大廈、天俊閣、嶺南花園、翠城花園23棟、南沙濱海花園首期、漾晴居與文德雅軒等。這些項目質素優良，例如海珠區中山大學旁江南新苑，位處地鐵站出口，交通方便；珠江新城星滙園，獲得十佳品牌社區等五項大獎；豪宅物業如二沙島宏城花園、花城苑等成交暢旺；經濟實用型住宅如潤滙大廈、文德雅軒等亦需求甚殷。另外，由於內地經濟蓬勃發展，機構客戶購買及租賃天河區寫字樓相當活躍，財富廣場銷售十分暢旺。整體而言，新上市項目市場反應良好，全年市區項目銷售率為70%以上，交樓約80%，郊區接近50%左右。二〇〇三年香港地產市道亦進入復蘇期，本集團已售出位於皇后大道西非核心住宅用地，地盤面積約為584平方米。

此外，二〇〇三年內已出租物業面積，因財富廣場、維多利廣場及新創舉大廈等新項目落成，大幅上升至45萬平方米，其它主要出租項目包括城建大廈、白馬商貿大廈、廣州體育大廈、錦漢大廈、金亞花園、宏城商業廣場、宏發大廈、城總大廈及廣源文化中心等等。本集團收租物業檔次、地點及土地用途，結構多元化，租金收入穩定，包括有甲級寫字樓、購物旺區商場、住宅區商場及停車場等。全年穗港物業的租金收入達3.17億港元，比二〇〇二年上升223%。



城建大廈

龐大在建中項目及土地儲備保障未來發展潛力

本集團二〇〇二年底完成收購廣州市城市建設開發集團有限公司（「城建」）的大部份權益後，各類土地及項目資源均告大幅上升，其中約85%為住宅項目。

本集團二〇〇三年內新增施工面積為187,117平方米，今年底在建中物業樓面面積增加至1,200,000平方米，大部份將在二〇〇四年及二〇〇五年內分別落成，可保障未來數年的盈利能力。

此外，本集團作中期發展的土地儲備，亦增加至362萬平方米，約45%位於廣州市區內，另55%位於新發展區南沙。市區內土地儲備主要是位於天河區寫字樓用地及海珠區住宅用地。隨著政府二〇〇三年底提高廣州市舊區重建補償費用，減低以後市區住宅供應量，有利提高本集團市區土地儲備價值。主要土地用途為住宅的南沙土地儲備，位於南沙東南部。南沙為廣州南部及珠三角中心的新興工業、物流及高科技中心。東部、中部快速幹線高速公路、番禺接駁南沙輕鐵、廣州地鐵四號線、南沙至香港新客運碼頭等基建設施，於未來一至兩年內逐步完成後，南沙往珠三角各主要城市交通時間可更為縮短。本集團的南沙土地儲備面積大，成本較低，可同時作短期及中期發展。二〇〇三年內已售出住宅項目南沙濱海花園首期18,122平方米。隨著豐田汽車、川琦鋼鐵等跨國公司在南沙先後落戶建廠，南沙濱海花園計劃加大發展力度，第二期將加入日本建築特色，以滿足日資客戶需求。



財富廣場

品牌效應及地產業務定位

本集團收購城建權益後，有利於地產品牌效應的推廣。城建是廣州市內知名地產品牌，具20多年房地產開發紀錄，擁有物業代理、物業管理等相關的配套下屬公司，實力雄厚。曾多次被評為廣州市房地產綜合開發實力第一名，並獲得二〇〇一年「廣州市房地產開發建設投資十大集團公司」第一位、二〇〇二年廣州首屆「十大最受歡迎發展商」、廣東省二〇〇一年及二〇〇二年「地產資信20強企業」及連續十年「重合同、守信用」單位等獎項。二〇〇三年獲「廣州150家最具誠信度企業第一名」、「廣州最具競爭力房地產企業10強第二名」、「連續第二年獲廣東省地產咨信20強企業」、「廣州市民十大最喜愛房地產品牌企業」等獎項。

廣州房地產市場行業集中度正在提高。二〇〇三年前十位房地產集團在廣州銷售面積大約在250萬平方米左右，佔全市總銷售面積約25%左右。基於城建享有的品牌效應，本集團地產業務定位，將以發展及出售每平方米人民幣5,500至6,500元的中價住宅為主，並選擇性發展優質寫字樓、商場及高檔住宅作收租。土地儲備將會優先發展市區部份，郊區部份則作中期發展。此外，本集團擁有龐大收租物業及土地儲備，能同時達至高增長及收益穩定的雙重目標。



維多利廣場

其它業務：收費公路業務盈利復甦，造紙業務繼續周期性調整

二〇〇二年新建道路引致的交通分流、北二環高速公路首年營運產生虧損及若干收費公路項目免稅期完結等多種負面因素，在二〇〇三年經已逐步減少，加上珠三角經濟繼續蓬勃發展，拉動車流量上升。二〇〇三年本公司的收費公路附屬公司越秀交通有限公司的股東應佔盈利為223,822,000港元，年增幅達57.1%。

廣州造紙股份有限公司（「廣州造紙」）繼續維持國內生產新聞紙市場較大佔有率。但由於國際市場新聞紙價格下降，國內的產量擴大，令二〇〇三年廣州造紙持續面臨頗具挑戰的經營環境。廣州造紙全年出售260,195噸新聞紙，較二〇〇二年增加2.34%，但新聞紙價格平均下降5.70%至每噸人民幣3,969元，營業額下降12%至10.06億港元，加上木材及進口廢紙等主要原材料成本上升，導致毛利減少。然而，在實施縮減人手和提早償還銀行貸款等措施後，行政成本和財務費用下降，抵銷了部分原材料成本的增加。展望二〇〇四年國內新聞紙市場，本集團預期市場競爭激烈。不過，隨著進口紙價格回穩，預期國產新聞紙價格可在二〇〇四年下半年窄幅回升。廣州造紙正開拓華東和西部等地的區域市場，擴大銷售量。



江南新苑



宏城花園

財務回顧

業績分析

於二〇〇二年十二月，本集團收購城建權益，並出售非核心的水泥及預拌混凝土以及高科技業務。於二〇〇三年，由於將城建權益的全年業績與本集團的業績合併計算，本集團的營業額大幅增長21%至3,901,803,000港元，位於中國及香港的物業銷售收入及租金收入合計佔其中約60%。

雖然二〇〇三年上半年爆發非典型肺炎，但在穗港獲得的物業銷售及租金收入總額仍分別有207%及223%的可觀增長，分別錄得1,955,105,000港元及317,000,000港元。受惠於兩條主要收費公路廣深及廣汕公路於二〇〇三年交通流量同時大幅反彈，本集團收費公路業務的營業額因而增加14%至405,567,000港元。至於本集團的新聞紙業務，由於二〇〇三年新聞紙價下降，令營業額減少12%至1,006,263,000港元。雖然如此，本集團的新聞紙業務仍然是中國主要的造紙商之一。

本集團的整體毛利增加20%至1,166,136,000港元，主要是造紙業務的毛利率因原材料成本增加而導致下降，但房地產及公路業務的毛利均告上升。

銷售開支下降14%至127,154,000港元，主要由於出售非核心的水泥及預拌混凝土業務，而此等業務於二〇〇二年錄得銷售開支71,000,000港元。

管理層論述及分析

行政開支亦下降21%至414,033,000港元，這是由於出售非核心的水泥及預拌混凝土業務，而此等業務於二〇〇二年產生行政開支194,000,000港元。本集團於二〇〇三年採取嚴格的成本控制措施，亦令行政開支大幅下降。於二〇〇三年投資物業重估錄得盈餘淨額165,840,000港元，此外，由於收費公路附屬公司越秀交通有限公司發行新股份而被視為出售附屬公司的虧損為94,942,000港元。

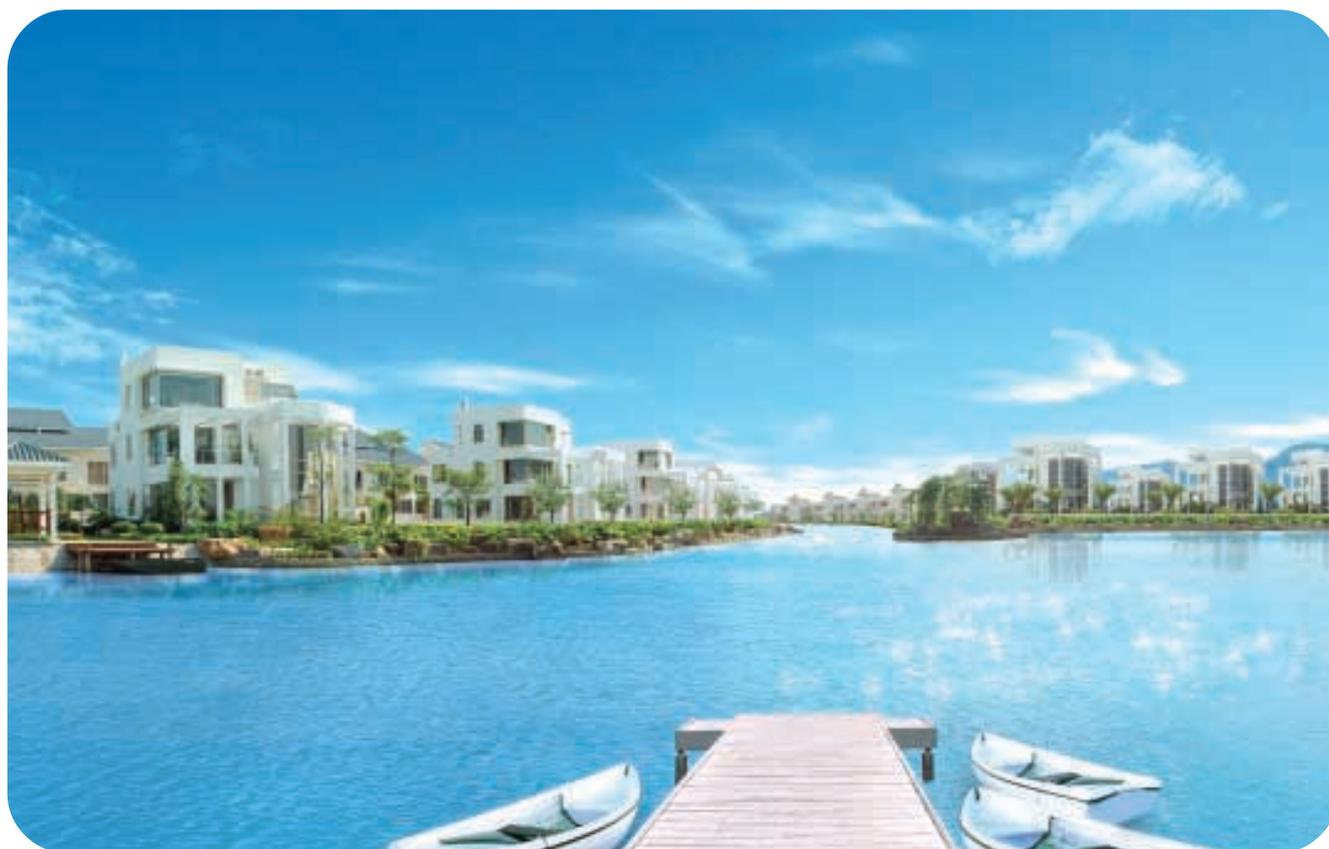
理財成本增加21%至224,733,000港元。增加主要是由於在二〇〇二年年底本集團收購城建權益後，令借貸總額上升所致。

應佔聯營公司盈利攀升81%至181,767,000港元，這是由於在二〇〇二年作出撥備，以及越秀交通有限公司的聯營公司所經營的收費公路業務於二〇〇三年利潤增長所致。雖然廣州市北二環高速公路表現已見改善，但由於作出一項減值撥備，故應佔共同控制實體的虧損亦上升93%至49,693,000港元。

稅項增加至114,599,000港元，這是由於本集團的未計稅項前盈利增加所致。

少數股東權益只增加31%至213,680,000港元，該項增幅低於經營盈利的增幅是因為本集團在推動二〇〇三年利潤上升的地產業務持有主要股權(大致為95%)。

於二〇〇二年年底重組完成後，本集團由二〇〇二年錄得虧損淨額，至二〇〇三年轉虧為盈錄得純利。於二〇〇三年，本集團的股東應佔盈利及每股基本盈利分別為300,653,000港元及4.89仙。



南沙濱海花園

末期股息

董事會建議派發末期股息每股0.0108港元(二〇〇二年：無) 予於二〇〇四年六月二日名列本公司股東名冊的股東。待股東於二〇〇四年六月二日舉行的股東週年大會上批准後，末期股息將於二〇〇四年七月八日派付。連同中期股息每股0.008港元(二〇〇二年：無) 計算，截至二〇〇三年十二月三十一日止年度的股息總額將為每股0.0188港元(二〇〇二年：無)，派息率相當於39.1%。

每股盈利

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇〇三年	二〇〇二年
已發行股份加權平均數	6,146,494,166	4,017,138,450
股東應佔盈利／(虧損)(港元)	300,653,000	(960,230,000)
每股基本盈利／(虧損)(仙)	4.89	(23.90)
每股全面攤薄盈利(仙)	4.83	不適用

於二〇〇三年已發行股份之加權平均數較二〇〇二年增加53%。在二〇〇二年十二月內就收購城建之控股權益及若干其他中國房地產資產而發行2,107,688,555股股份、於二〇〇三年十一月就收購一家附屬公司而發行31,385,692股股份，以及因行使購股權而於二〇〇三年內發行99,230,000股股份。於二〇〇三年十二月三十一日已發行普通股總數為6,248,717,914股。

現金流量分析

於二〇〇三年，本集團經營業務所得之現金流入淨額為648,000,000港元(二〇〇二年：500,000,000港元)，其中41%來自收費公路業務，而其餘則來自房地產及新聞紙業務。於二〇〇三年，投資活動之現金流入淨額為105,000,000港元，主要來自收取聯營公司之股息及出售一家共同控制實體。這較二〇〇二年主要來自收購城建權益之現金流出淨額2,076,000,000港元有大幅增長。融資活動之現金流出淨額為763,000,000港元(二〇〇二年：現金流入為1,232,000,000港元)，主要是由於本集團為改善資產負債水平而增加償還銀行貸款所致。

管理層論述及分析

流動資金及資本資源

本集團維持穩健之流動資金水平。於二〇〇三年十二月三十一日，本集團之銀行存款、現金及銀行結餘約為1,075,000,000港元(二〇〇二年：1,077,000,000港元)，銀行存款、現金及銀行結餘中約75%以人民幣結算、16%以港元結算，而餘額則以美元及其他貨幣結算。

於二〇〇三年十二月三十一日，本集團之未償還銀行借款(不包括銀行透支)〔銀行借款〕約為6,038,000,000港元(二〇〇二年：6,763,000,000港元)，較二〇〇二年十二月三十一日減少11%。所有未行使之可換股債券已於二〇〇三年七月三十一日贖回。銀行借款中約53%為以港元結算、45%以人民幣結算及2%以美元結算。

管理層相信，從經擴大後集團在香港及中國之附屬公司、聯營公司及共同控制實體產生及／或滙出之人民幣、港元及美元之穩定資金流入，足以應付本集團短至中期對人民幣、港元及美元借款、財務成本及股息派付所需。

下表顯示銀行借款還款時間表：

於以下期限內應付	千港元
一年	2,395,883
一年至兩年	878,627
兩年至五年	2,763,823
總計	<u>6,038,333</u>

約40%之銀行借款將於一年內償還，其中64%為人民幣貸款，而餘下之結餘包括有關預計將於二〇〇四年出售之房地產項目之貸款。約82%之銀行借款與房地產項目有關，並由本集團之房地產組合作抵押。

鑑於於二〇〇二年底業務重組後財務狀況獲改善，本集團之信貸對銀行界已明顯變得更具吸引力。由於管理層深信，短期貸款(特別是人民幣貸款)可按計劃於到期時獲再融資或再展期一至三年，故相對的流動資金風險被認為不重大。

財務政策

本集團的整體財務及融資政策着重風險管理及資金流量控制。銀行結餘一般會存放於香港及中國的銀行戶口作短期定息銀行存款，並無資金存放於非銀行機構或作證券投資。本集團將致力維持平衡香港及中國的銀行往來關係，以利用兩個市場不同的資金流通量。

由於本集團的主要經營業務位於中國，且大部分收入以人民幣結算，故管理層注意到滙兌風險的可能性。作為回避風險政策，管理層盡量以人民幣的借款支付本集團人民幣的投資，此外亦會運用以外幣結算的資本及債務融資。本集團正探索增加港元銀行借款作為輔助資金之可行性。鑑於港元貸款低息、還款期長及具備靈活性之特性（例如利率掉期），港元貸款市場之潛力正有待發掘。

資本性開支

年內，本集團產生資本性開支230,000,000港元，主要與房地產及新聞紙業務收購新固定資產，包括在建中之生產設施、廠房及機器，以及工具之開支有關。對收費公路及橋樑之結構進行改良工程所產生之開支約為11,000,000港元。

資本及其他承擔

於二〇〇三年十二月三十一日，本集團與購置固定資產有關之資本承擔為17,000,000港元。

或然負債

由上個年度結算日以來，並無任何重大或然負債。

管理層論述及分析

資本結構

下表概述本集團資本架構成分：

	二〇〇三年		經重列 二〇〇二年	
	十二月三十一日		十二月三十一日	
	千港元	%	千港元	%
可換股債券(定息)	—		200,623	1
銀行借款(浮息)				
以人民幣結算	2,687,883	20	3,058,150	22
以美元結算	125,067	1	546,000	4
以港元結算	3,225,383	23	3,158,923	22
總借款	6,038,333	44	6,963,696	49
股東權益加負商譽	7,545,066	56	7,385,003	51
資本總值	13,583,399	100	14,348,699	100
總資本負債比率		44%		49%

於二〇〇三年十二月三十一日，本集團之資本結構有輕微改善，總資本負債比率(即總借款對資本總值之一個百分比)為44%(二〇〇二年：經重列為49%)。於採納由香港會計師公會發出並自二〇〇三年一月一日或之後之會計期間起生效之會計實務準則第12號(經修訂)「所得稅」後，於二〇〇二年十二月三十一日之股東權益加負商譽已予重列。本集團於二〇〇三年一月一日之期初負商譽結餘及保留盈利分別減少了3,148,000,000港元及306,000,000港元。

利息保障倍數

二〇〇三年之利息保障倍數為4.47倍，與二〇〇二年之4.22倍水平相若，此一倍數乃根據分佔聯營公司及共同控制實體之盈利／(虧損)後經非現金項目調整的經營盈利計算。

僱員

於二〇〇三年十二月三十一日，本集團聘用約6,900名僱員，其中約6,800名僱員主要參與房地產、收費公路及新聞紙的業務。

本集團給予員工的薪酬主要根據行內慣例，提供包括供款之公積金及其他員工福利。本集團亦已採納購股權計劃，根據本集團的業績及個別員工之表現而授出購股權。