

### 業務回顧

本集團二零零三年的營業額約190,700,000港元，較二零零二年的137,600,000港元增加38.6%，而住宅及商業物業銷售額及土地銷售額分別為154,900,000港元（二零零二年：106,400,000港元）及35,800,000港元（二零零二年：31,300,000港元）。本集團毛利為68,600,000港元，與去年之65,600,000港元比較增長4.6%。同時，本年度本集團的毛利率為36%，與二零零二年之47.6%比較減少11.6%。股東應佔溢利為32,500,000港元，與去年之27,500,000港元比較增加18.1%。

本集團錄得住宅及商業物業銷售總建築面積約40,749平方米（二零零二年：27,513平方米），比去年上升48.1%，而銷售是來自上海的西郊園中園、長春的長春豪園及寧波的繁景花園和幸福苑的已發展物業的銷售。本集團營業額上升主要是來自上海西郊園中園銷售增加所致，該項目於本年度實現的銷售額達1.115億港元（二零零二年：32,100,000港元），較去年上升247.3%。西郊園中園已建設成一個豪華住宅小區，包括73座別墅、10個商店、會所及相關設施，於二零零三年底，該項目已竣工並完成約90%銷售，同時由於該項目售價理想，因此令本年度內營業額上升。

本年度內，本集團於寧波市奉化溪口鎮新增土地合計133,333平方米。該項目位於奉化溪口風景區內，距離寧波市中心約20公里，將開發成一個大型豪華住宅發展項目，包括連排別墅、獨立別墅及會所等設施，總建築面積約達7.5萬平方米。於二零零三年年底，該項目已經開工，預計將於二零零四年及零五年分二期竣工。

青島小魚山項目現尚處於規劃設計階段，同時有待於當地政府制定新的拆遷政策，以便本集團確定其發展規劃。

## 管理層討論及分析

### 市場回顧

根據中國國家統計局資料，二零零三年中國的國內生產總值增長9.1%，較中國政府的預測（7%增長）為高，比上年的8%加快1.1個百分點，顯示中國整體經濟持續快速增長。

於二零零三年，外商直接投資保持較大規模，實際使用金額達535億美元，令大中城市高級住宅物業的需求上升。同時，國內居民生活持續改善，全國城鎮居民人均可支配收入達8,472元人民幣，以及城市化比例已達人口總數的40%，中國住宅物業市場出現快速發展的局面，房地產行業投資比上年增加29%，銷售增長也約達30%。

根據上海市統計局、長春市統計局、寧波市統計局及青島統計局的統計數字，相對於二零零二年，區內生產總值分別有11.8%、7.6%、15.3%及15.9%的增長，這些地區經濟的持續快速增長，無疑為房地產市場的持續增長帶來動力。

### 財務回顧

#### 資產淨值

於二零零三年十二月三十一日，本集團錄得總資產及總負債分別約485,597,000港元及207,374,000港元。本集團於二零零三年十二月三十一日於綜合資產負債表的資產淨值上升約24,054,000港元至238,878,000港元，而於二零零二年十二月三十一日則約為214,824,000港元。

#### 流動資金及財務比率

於二零零三年十二月三十一日，本集團有銀行結餘及現金總額約35,746,000港元，而於二零零二年十二月三十一日則為68,657,000港元。於二零零三年十二月三十一日，流動比率為2.3，而於二零零二年十二月三十一日則為1.7。於二零零三年十二月三十一日的資本負債比率為42.70%，而於二零零二年十二月三十一日為53.8%。於二零零三年十二月三十一日，銀行借款佔股本的比率為3.6%，而於二零零二年十二月三十一日為19.8%。本集團將其負債比率管理至一個健康水平，以減低潛在的財務風險。

### 借款

於二零零三年十二月三十一日，本集團有帶息借款約39,400,000港元(二零零二年十二月三十一日：83,500,000港元)，比二零零二年十二月三十一日減少約52.8%。全部借款均以人民幣為計值。約21.8%(二零零二年十二月三十一日：50.8%)借款須於一年內償還，其餘借款(指來自少數股東的借款)毋須於一年內償還。

### 外匯風險

雖然本集團的借款、營業額及建築成本均主要以人民幣計值，但董事認為，鑒於人民幣的穩定性，本集團並無明顯外匯風險。董事亦認為，本集團有充裕以港元及人民幣計值的現金資源用來償還借款。年內，本集團並無使用任何金融工具作對沖，而於二零零三年十二月三十一日，本集團亦無任何未平倉的對沖工具。

### 重大收購及出售

截至二零零三年十二月三十一日止年度並無有關附屬公司及資產之重大收購及出售。

### 員工及薪酬政策

於二零零三年十二月三十一日，本集團於中國及香港共聘用約68名全職僱員。本集團按員工的表現、經驗及市場行情給予薪酬，而表現花紅則按酌情基準給予。其他僱員福利包括保險及醫療福利、資助教育及培訓計劃以及購股權計劃。

### 展望

鑒於對房地產投資過熱的擔心，中國人民銀行及國務院分別出臺政策，調控房地產行業的金融風險，同時確保物業市場得以健康持續的發展。本集團相信，為了保證國民經濟的持續發展，房地產行業不會因國家政策的調控而出現大的調整，同時，不可避免的將會出現因人均收入增加、城市規模擴大而帶來對住宅物業持續增加的需求，故預期未來數年對優質住宅的需求將持續強勁。

## 管理層討論及分析

本集團於二零零四年將繼續於寧波奉化項目、長春豪園的開發建設，擴大於上海、寧波、長春等地的土地儲備。鑒於中國政府推出振興東北老工業基地戰略措施，本集團看好長春經濟發展前景。同時本集團計劃開發位於長春市國家級經濟技術開發區的工業園區，以迎合日益增多的國內外企業對工業廠房之需求。預計整個工業園項目（「長春正輝工業園」）總佔地面積將達約50萬平方米及相關公建設施，有關發展將分期進行。以使本集團業務跟隨各地區經濟的發展，而相應拓展。