

主席報告書

總覽

遵循過去兩年宣佈之業務策略，本集團在回顧期間繼續積極出售預期不會有增長潛力之物業，並在亞太地區進一步投資以補充其物業投資組合。

本集團已簽署協議出售奧克蘭五項物業，代價總額為港幣1,293,800,000元，其中一項物業於二零零四年六月三十日前已交收、三項為無附帶條件，尚有一項於現時仍屬有附帶條件。同時，本集團在香港及奧克蘭分別購入三項及一項物業資產，總值為港幣886,100,000元。

上述出售事項將對本集團之年終溢利有負面影響，然而，現金流入淨額將支持新購入之投資及發展物業，以便在日後為本集團帶來更高之回報。

業績

本集團截至二零零四年六月三十日止財政期間之未經審核股東應佔綜合溢利為港幣66,500,000元，而去年同期則為港幣59,500,000元。出售物業導致租金收入下跌38.3%，但因投資及發展物業銷售活動帶來盈餘淨額而獲得抵償。由於銀行貸款減少令融資成本降低及出售投資物業所得之盈利，令股東應佔除稅後溢利淨額增加11.7%。

股息

本公司之董事會已宣佈於二零零四年十月四日派發截至二零零四年十二月三十一日止年度之中期股息每股港幣4仙（二零零三年：港幣4仙）予於二零零四年九月三十日名列本公司股東名冊之股東，派息總額為港幣20,453,000元及倘全部尚未行使之認股權證及購股權之認購權獲行使而發行普通股，股息金額將會增加港幣5,958,000元。

管理層論述及分析

業務回顧

物業投資及發展

香港

在二零零三年有逾70%之租約已續簽，由於「沙士」疫情之影響，年度租金收入下跌逾30%。期間之平均出租率維持在令人滿意之水平。隨著經濟逐漸復甦，本集團預期在本財政期間後磋商之新租約將有較佳之租金回報。

有關本集團擁有55%權益之上水項目的補地價及將地積比率由3.3倍增至5倍之磋商經已結束及落實。本集團計劃增建一幢39層高之住宅大樓，並已就該發展項目之融資作出安排。第一期及第二期發展項目最早可能於二零零四年底進行銷售，惟須視乎市況而定。

本集團已完成收購一幅位於禮頓道6-12號地盤面積為446平方米之土地。該地盤將配合本集團目前所擁有之毗鄰地盤發展。在擴大地盤後可能發展之項目包括酒店發展，現正加以重新考慮及評估，以便為本集團謀求最佳利益。

主席報告書

本集團透過其擁有61.31%權益之附屬公司Trans Tasman Properties Limited (「TTP」)收購一幅佔地2公頃之沙田地段，並已於二零零四年七月完成。本集團動用內部現金支持該收購事項。該地盤俯瞰沙田馬場，並連接九廣鐵路主要站—火炭站。TTP擬將該幅土地發展為商住綜合項目，預期發展時間為四至六年。TTP並在二零零四年三月購入銅鑼灣一個舖位作投資用途。本集團已與本港一間銀行安排該購買事項之融資。該舖位帶來滿意之租金收益。

中國

在廣州之西門口廣場第二期發展包括在裙樓商場上之四幢住宅塔樓及一幢寫字樓塔樓，建築工程如期進行。在本財政期間後已批出主要合約。整個發展項目之落成將需時十八個月。

本集團已於二零零三年十二月重新開展位於成都之海外交流中心之項目。該項目之面積約為90,000平方米，包括在裙樓商場上之兩幢寫字樓塔樓。整個發展項目將於二零零五年第二季落成。

本集團已積極為成都新世紀廣場洽談租約。

新西蘭及澳洲

TTP宣佈其在回顧財政期間之股東應佔合併業績之盈餘為12,200,000新西蘭元，比對去年同期為7,200,000新西蘭元。於二零零四年六月三十日之每股資產淨值為64.2新西蘭仙，於二零零三年十二月三十一日則為63.5新西蘭仙。

TTP遵循其於二零零三年宣佈之既定業務策略，並出售下列位於新西蘭奧克蘭之物業：

- Fletcher Complex — 於二零零四年六月三十日前完成；
- Citibank Centre — 於二零零四年八月完成；
- Auckland Club Tower — 將於二零零四年九月完成；
- 1-7 The Strand, Takapuna — 將於二零零四年九月完成；
- Finance Centre — 為附帶條件之出售事項，須待截至二零零四年九月十四日止期間之仔細審查獲買方滿意後，方可作實。

其餘在悉尼持有之投資物業目前為分層業權及逐步出售。

為補充其投資組合，TTP已購入下列物業：

- 如上文所述，於二零零四年三月購入香港銅鑼灣一個舖位；
- 如上文所述，於二零零四年七月購入沙田市鎮一幅佔地2公頃作發展用途之土地；
- 於二零零四年八月購入奧克蘭Viaduct Harbour, Halsey Street 132號；
- 於二零零四年九月購入奧克蘭Viaduct Harbour, Madden Street 8-14號。

在本財政期間結束後，TTP購入位於Christchurch之Clearwater Resort商住發展項目之34%權益。

主席報告書

在發展項目方面，TTP已完成Airpark 1之發展，除三個保留作投資之地段外，全部地盤已成功出售。Airpark 2之第一階段已於二零零四年在市場上推出發售，全部十二個地段按預計之價格無條件出售。此外，TTP在奧克蘭Viaduct 西區填海區之土地現正進行發展。於二零零四年八月，將於該地盤之西面開始興建一個特別為Air New Zealand而設計之新辦事處總部，其中包括兩幢面積為19,745平方米之商業寫字樓綜合大樓。

TTP擁有64%權益之Global Property Fund已最終解決所有對前基金受託人及經理提出之訴訟。各項基金將進行清盤。TTP預期在二零零四年九月獲分派現金約9,200,000澳元。

在本財政期間後，本集團在新西蘭皇后城Jacks Point土地所佔之權益由60.0%下降至26.1%。本集團自該項出售變現盈利總額約11,600,000新西蘭元。約6,800,000新西蘭元之盈利將在二零零四年確認，而其餘部份將會遞延至Jacks Point Limited出售已發展之住宅地盤時方予確認。該幅土地將發展為一個設有哥爾夫球場、酒店及住宅物業之度假勝地。

成衣貿易

成衣業務繼續為本集團帶來相若之收入，惟隨着配額制度於二零零五年取消，本集團預期收入將大幅下調約港幣23,000,000元。

供應連鎖管理

本集團擁有43.4%權益之Professional Services Brokers Limited (「PSB」)之表現令人滿意及為本集團帶來正面貢獻。PSB繼續經營其中一個少數餘下之電子入門網，並透過簽署其他市場之外來合約，將業務擴展至澳大利西亞。

全面收購尚未由爪哇擁有之TTP股份之收購建議

爪哇已提出收購尚未由其擁有之TTP其餘40.0%權益之收購建議。收購價為0.40新西蘭元，而於二零零三年十二月三十一日之每股資產淨值為0.63新西蘭元。由於此項收購建議，本集團以3,200,000新西蘭元之代價，將其在TTP之權益由59.97%增加至61.31%。基於收購成本較每股TTP股份之資產淨值為低，其在年來為股東帶來正面盈餘。

財務回顧

有關本集團及其主要附屬公司之二零零四年度重要財務數據、政策及資本事項如下：

財政資源及流動資金

於二零零四年六月三十日，本集團擁有現金港幣1,720,000,000元(二零零三年十二月三十一日：港幣1,881,000,000元)及未動用信貸港幣1,042,000,000元(二零零三年十二月三十一日：港幣964,000,000元)以應付其承擔及營運資金所需。流動(營運資金)比率由二零零三年十二月三十一日之4.46倍減少至二零零四年六月三十日之4.07倍，主要由於在一年內到期償還之借貸增加。

於二零零四年六月三十日，本集團之股東資金為港幣2,639,500,000元(二零零三年十二月三十一日：港幣2,678,100,000元)，減幅為1.4%。減少之主要原因為新西蘭及澳洲之附屬公司資產淨值出現滙兌虧損及本集團期內之溢利淨額遭部份抵銷。

主席報告書

TTP集團及澳洲其他附屬公司之銀行借貸乃分別以新西蘭元及澳元結算，該等附屬公司已提用銀行貸款258,000,000新西蘭元及12,100,000澳元(分別折合港幣1,266,900,000元及港幣65,200,000元)，乃主要以估價為395,500,000新西蘭元及25,400,000澳元(分別折合港幣1,264,600,000元及港幣136,900,000元)之物業及銀行存款123,000,000新西蘭元(折合港幣603,800,000元)作抵押。

在香港及中國，估價為港幣2,695,500,000元之物業及為數港幣37,300,000元之定期存款已作為於二零零四年六月三十日給予本集團若干附屬公司銀行信貸額達港幣1,588,800,000元之抵押。

再融資及資本與負債比率

獲重新授出之中長期主要信貸額令本集團具有充足能力及靈活性把握發展及投資機會，以配合其作為物業長期投資者之策略。

本集團之整體資本與負債比率，或付息債項淨額扣除現金比對物業資產總額之百分比由二零零三年十二月三十一日之21%增加至二零零四年六月三十日之28%。增加主要由於提用額外貸款以支付新購入物業之初步定金。

理財政策

本集團奉行審慎之理財政策。於二零零四年六月三十日，非流動負債與股東資金加少數股東權益之比率為0.75倍(二零零三年十二月三十一日：0.77倍)。

本集團之借款主要按浮動利率計算；然而，在放款人按銀行安排要求或利率波動時，包括掉期及遠期外匯等套戥工具即被使用以減低利率波動風險。

資本變動

期內，本公司並無發行任何額外股份或任何類別之資本工具。

貸款到期詳情

於二零零四年六月三十日，本集團尚未償還借款之到期日如下：

	百萬港元
一年內	477
一至兩年	1,174
兩至五年	641
五年後	738
總額	3,030

主席報告書

展望

市場氣氛繼續改善，尤以香港及中國為然，此舉無疑會令本集團之租賃及投資活動有所裨益。

本集團將會繼續投資於存在相反周期物業投資或發展機會之亞太區物業市場。隨著在上半年度出售資產，本集團已累積相當現金資源以作出更多投資。本集團將積極尋求投資機會。

股份過戶登記

本公司將於二零零四年九月二十七日(星期一)至二零零四年九月三十日(星期四)，首尾兩天包括在內，暫停辦理股份過戶登記手續。為確保各股東可收取建議之中期股息，請將過戶文件連同有關股票於二零零四年九月二十四日(星期五)下午四時前送交本公司之香港股份過戶登記分處標準證券登記有限公司(地址為香港灣仔告士打道五十六號東亞銀行港灣中心地下)辦理登記手續。認股權證持有人如欲獲派中期股息必須於二零零四年九月二十四日(星期五)下午四時前行使其認購權。

董事及最高行政人員之權益

於二零零四年六月三十日，本公司各董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所述之登記冊之權益及淡倉，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)之權益及淡倉如下：

1. 本公司股份及相關股份之好倉

董事姓名	股份數目		相關股份數目 (認股權證)		相關股份 數目 (購股權)	佔已發行 股份 總額	百分比
	實益權益	受控制公司 持有之權益	實益權益	受控制公司 持有之權益			
	呂榮旭	-	-	-			
呂榮梓	-	-	-	-	12,500,000	12,500,000	2.44
呂榮璉	94,000	-	-	-	12,500,000	12,594,000	2.46
呂聯勤	618,000	256,669,811	572,717	73,897,812	-	331,758,340*	64.88
呂聯樸	610,000	256,669,811	572,717	73,897,812	-	331,750,340*	64.88

主席報告書

附註：* 根據證券及期貨條例，該等本公司股份及認股權證中，256,669,811股股份及代表73,897,812股相關股份之認股權證之權益，被視為呂聯勤先生及呂聯樸先生兩名董事之間重疊之同一權益。該等股份中256,669,811股股份及代表71,786,743股相關股份之認股權證由JCS Limited（「JCS」）擁有62.77%權益之Nan Luen International Limited持有，而代表2,111,069股相關股份之認股權證由JCS直接持有。JCS由該兩名董事均為受益人之全權信託擁有26.09%權益。此外，呂聯勤先生及呂聯樸先生各自直接擁有JCS 10.87%權益。根據證券及期貨條例，JCS被視為呂聯勤先生及呂聯樸先生各自之受控制公司。

2. 購股權

於二零零四年六月三十日，若干董事擁有根據本公司之購股權計劃獲授而尚未行使之購股權詳情如下：

董事姓名	授出日期	行使價 (港幣)	行使期間	根據購股權計劃可 認購之股份數目
呂榮旭	4.12.2000	1.44元	4.12.2000 – 3.12.2010	3,000,000
呂榮梓	4.12.2000	1.44元	4.12.2000 – 3.12.2010	12,500,000
呂榮琛	4.12.2000	1.44元	4.12.2000 – 3.12.2010	12,500,000

3. 相聯法團股份及相關股份之好倉

(a) JCS Limited

董事姓名	實益權益	全權信託 受益人之權益	總額	佔已發行 股份百分比
呂榮梓	2,000	12,000 ¹	14,000	30.43
呂聯勤	5,000	12,000 ¹	17,000	36.96
呂聯樸	5,000	12,000 ¹	17,000	36.96

(b) Nan Luen International Limited

董事姓名	受控制公司 持有之權益	佔已發行 股份百分比
呂聯勤	98,210 ²	62.77
呂聯樸	98,210 ²	62.77

主席報告書

附註：

1. 根據證券及期貨條例，JCS Limited之12,000股股份之權益，被視為呂榮梓先生、呂聯勤先生及呂聯樸先生三名董事之間重疊之同一權益。該等股份由該三名董事均為受益人之全權信託所持有。
2. 根據證券及期貨條例，Nan Luen International Limited之98,210股股份之權益，被視為呂聯勤先生及呂聯樸先生兩名董事之間重疊之同一權益。該等股份由JCS Limited持有，根據證券及期貨條例，JCS Limited被視為呂聯勤先生及呂聯樸先生各自之受控制公司。

除本文所披露者外，於二零零四年六月三十日，本公司各董事或最高行政人員或彼等各自之聯繫人士於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中概無擁有任何根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所述之登記冊之權益或淡倉，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及香港聯交所之權益或淡倉。

主席報告書

根據證券及期貨條例第2及3分部須作出披露之人士之權益披露

就本公司董事或最高行政人員所知，除本公司董事或最高行政人員外，以下人士於二零零四年六月三十日於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條須記入該條例所述之登記冊之權益或淡倉如下：

本公司股份及相關股份之好倉

股東名稱	身份	股份數目	相關股份 數目 (認股權證)	總額	佔已發行 股份 百分比
主要股東					
JCS Limited ²	實益權益	-	2,111,069	2,111,069	
	由受控制公司持有	256,669,811	71,786,743	328,456,554 ¹	
				330,567,623	64.65
Eaver Company Limited ³	實益權益	608,000	-	608,000	
	由受控制公司持有	256,669,811	71,786,743	328,456,554 ¹	
				329,064,554	64.36
Nan Luen International Limited ⁴	實益權益	256,669,811	71,786,743	328,456,554 ¹	64.24
其他					
Pacific Rose Enterprises Limited	實益權益	31,955,873	3,581,257	35,537,130	6.95
Cyress Gold Limited	實益權益	20,013,043	7,711,957	27,725,000	5.42

附註：

- 根據證券及期貨條例，256,669,811股股份及代表71,786,743股相關股份之認股權證之權益，被視為JCS Limited、Eaver Company Limited及Nan Luen International Limited三個股東之間重疊之同一權益。JCS Limited及Eaver Company Limited分別擁有Nan Luen International Limited 62.77%及37.23%權益，因此被視為擁有該等股份及認股權證之權益。
- 呂榮梓先生、呂榮堯先生、呂聯勤先生及呂聯樸先生(全部均為本公司之董事)亦為JCS Limited之董事。

主席報告書

3. 呂榮里先生(本公司之董事)亦為Eaver Company Limited之董事。
4. 呂榮梓先生、呂榮琛先生、呂榮旭先生、呂榮里先生、呂聯勤先生及呂聯樸先生(全部均為本公司之董事)亦為Nan Luen International Limited之董事。

除上文所披露者外，就董事所知，並無任何其他人士於二零零四年六月三十日於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條須記入該條例所述之登記冊之權益或淡倉。

本公司上市證券之買賣

截至二零零四年六月三十日止之半年度，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司之任何上市股份或認股權證。

管理層及員工

本集團於二零零四年六月三十日聘用員工共170名，去年同期則為170名。員工薪酬及福利按市況及員工之工作表現而每年調整，大部份僱員更可享受有學費／培訓津貼，僱主自願對僱員退休金之供款等福利。本公司設有僱員購股權計劃，由董事會酌情給予本集團聘用之僱員購股權。

董事會謹對管理層及員工之服務熱誠、貢獻及努力不懈，以及客戶與租戶對本集團之不斷支持，致以深切謝意。

審核委員會

審核委員會自成立以來，即定期舉行會議，每年最少召開兩次會議。

本公司截至二零零四年六月三十日止半年度之中期財務報告已應董事要求，由本集團之核數師德勤•關黃陳方會計師行根據香港會計師公會頒佈之核數會計準則第700條「委聘審閱中期財務報告」之規定進行審閱，並已發出毋須修訂審閱結論。

最佳應用守則

除非執行董事之委任並無指定任期外，本公司在本中期報告書所涵蓋之期間均一直遵照香港聯合交易所有限公司證券上市規則附錄14所載之最佳應用守則。

主席兼常務董事
呂榮梓

香港，二零零四年九月二日