

業務回顧

二〇〇四年，本集團各項業務均取得理想的業績。穗港兩地的物業總銷售額約為19.87億港元；本集團收費公路附屬公司越秀交通有限公司的股東應佔盈利約為2.76億港元，較二〇〇三年增長23.5%；廣州造紙股份有限公司（「廣州造紙」）銷售收入約為12.41億港元，較二〇〇三年增長23.3%。



南沙濱海花園

地產業務

抓住廣州市房地產價格二〇〇四年突破多年橫行的格局而呈現升勢及香港地產市道復蘇的良好機遇，及時推出樓盤銷售，減低了建築原材料價格大幅上升的影響，繼續保持理想業績。

其中，本集團穗港物業銷售面積達31.15萬平方米，主要住宅樓盤包括江南新苑一、二期、翠城花園三期、南沙濱海花園一期、二期、從化逸泉山莊及星滙國際公寓等，這些物業多位於地鐵站出口或擁有優越的社區居住環境，因此成交相當暢旺。期內基本完成了潤滙

大廈、聚雅苑、文德雅軒、翠城花園23棟等項目剩餘單位的銷售，令本集團有效降低了現樓存貨的數量，降至歷史新低。

在本港，集團在二〇〇四年度內推出位於薄扶林的住宅項目富臨軒，市場反應熱烈。銷售樓面面積約7,700平方米，銷售額為3.26億港元。

因應未來提高企業核心競爭力和規避市場風險的要求，本集團地產業務經營策略定位為「住宅開發和商業地產經營並重、保持長期穩定的發展和收益」。

因應國內宏觀調控的環境，本集團將依靠優質物業和品牌影響力，逐步從單一房地產開發銷售模式轉向以房地產銷售和物業經營並重的綜合型商業地產模式，通過適當把商業板塊做大，借助商業地產的輻射能力，打通房地產上下產業鏈，從而帶動各個配套產業的發展。本年度由於維多利廣場、財富廣場等新項目正式投入經營，令本集團出租物業面積上升到約60萬平方米，租金收入約為3.67億港元，較二〇〇三年上升15%。本集團會通過尋求將房地產開發的鏈條橫向和縱向延伸，為股東帶來長期穩定的收益。

充分利用本集團擁有的龐大土地儲備，應對廣州市作為泛珠三角經濟區域中心的發展勢頭，適當增加商業及寫字樓的開發。

隨著廣州市經濟持續快速增長和其作為泛珠三角區域經濟中心輻射力的增強，整個市場對高質素的辦公環境、住房條件及基礎設施要求不斷提高，本集團充分利用擁有的龐大土地儲備優勢，在保證以住宅開發為主的前提下，適度地增加了中高端住宅、商場、寫字樓及酒店的開發，本年度陸續進行維多利廣場塔樓、地鐵RJ-1、天河商旅12-1、5等項目的開發，以多種不同的產品滿足未來市場的需要。

其它業務

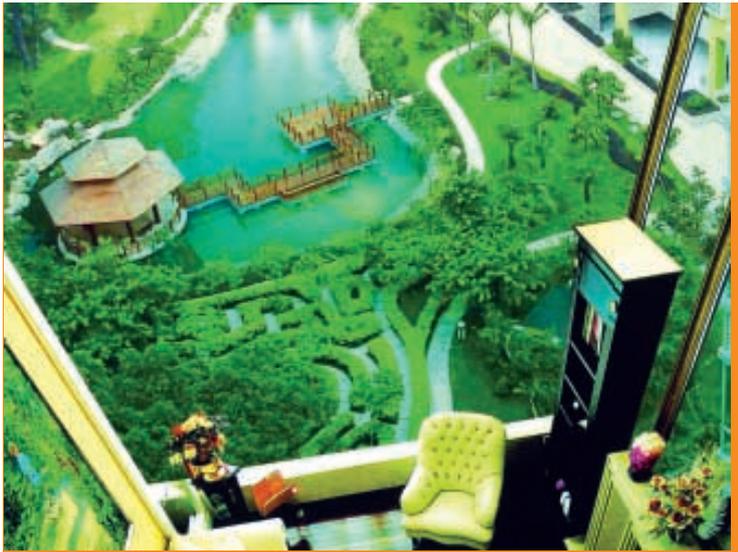
收費公路盈利繼續增長，造紙業務產銷大幅度增長。

二〇〇四年雖然本集團部分非高速公路受新建道路引致的交通分流影響而收入下降，但受惠於整個廣東省，尤其是泛珠三角經濟的蓬勃發展，京珠高速公路全線開通，加上生活水平提高，家庭擁有的汽車數目大幅增加，令到越秀交通聯營擁有的高速公路車流量高速增長。本年度與二〇〇三年相比，廣州市北二環高速公路日均車流量增幅147.9%，虎門大橋運營收入增長21.8%，西臨高速公路運營收入增長37.4%，令越秀交通的股東應佔盈利比二〇〇三年上升23.5%至約2.76億港元。

廣州造紙在本年度繼續維持在國內新聞紙市場較大的佔有率。隨著國內新聞紙需求持續上升，廣州造紙通過成本控制及加強各項管理，優化生產工藝流程，令廣州造紙全年生產超過30.18萬噸新聞紙，銷售量達到31.12萬噸，比二〇〇三年增加19.6%。同時通過開展降低各項原材料消耗、大力壓縮人員編製和提前償還銀行貸款以減低財務費用等一系列管理措施，大大化解了本年度因原料、能源等價格大幅度上升帶來的成本壓力，令廣州造紙經營繼續保持穩定的發展，二〇〇四年度內實現約12.41億港元的營業額，較二〇〇三年增加23.3%。



濱江怡苑 • 芭堤水岸



江南新苑

財務回顧

業績分析

於二〇〇四年，本集團的營業額大幅增加15.3%至4,526,679,000港元，其中房地產物業銷售收入及租賃業務佔營業額的比例為52%。營業額增加主要來源於地產業務銷售香港物業富臨軒項目。

本集團房地產業務方面，雖然二〇〇四年廣州市的房地產市場競爭仍然激烈，但本集團穗港物業的銷售收入及租賃業務仍有不同程度的增長，其中物業銷售收入輕微上升1.6%至1,987,231,000港元，物業租金收入則大幅上升15%至367,050,000港元，反映本集團收租物業的貢獻繼續增加。收費公路業務方面，雖然廣州公路網絡的形成及新高速公路帶來的持續分流對一級及二級公路的交通流量造成不利影響，拖累本集團

收費公路業務營業額下降6.7%至400,212,000港元，但本集團的部分高速公路受惠於新通車的京珠高速公路和廣惠高速公路，其車流量及收入呈高速增長之勢。至於新聞紙業務，由於國內新聞紙需求持續上升，令新聞紙業務營業額大幅上升23.3%至1,240,693,000港元。

由於二〇〇四年國內原材料價格的上升及地產業務部分項目銷售成本的增加，導致本集團的整體毛利下降9.7%至1,052,767,000港元。

本集團於二〇〇四年採取嚴格控制費用支出的措施，但由於城建宏城超級市場全年的銷售開支及行政開支計算在內，令本集團銷售開支及行政開支輕微上升5.4%至570,594,000港元。此外，投資物業重估升值為76,750,000港元、在建項目減值回撥為44,546,000港元，以及在二〇〇四年撥回為過往年度所作的呆賬撥備104,942,000港元。

本集團二〇〇四年理財成本下降49.9%至112,512,000港元，主要由於本集團繼續償還銀行借款及地產業務在建項目利息資本化所致。

本集團應佔聯營公司盈利於二〇〇四年大幅上升17.9%至214,382,000港元，主要是本集團收費公路業務旗下收費公路項目盈利增長所致，包括虎門大橋、北環高速公路及汕頭海灣大橋等。雖然收費公路業務應佔共同控制實體北二環公路錄得盈利13,772,000港元，但由於地產業務應佔共同控制實體進行一項減值準備，令本集團二〇〇四年應佔共同控制實體仍然虧損23,021,000港元。

本集團二〇〇四年的稅項支出為210,565,000港元，較二〇〇三年增加83.7%，主要是由於本年度除稅前盈利增加所致。

本集團二〇〇四年的少數股東權益增加31.5%至280,947,000港元，主要是本年度除稅後盈利增加相應增加少數股東權益。

截至二〇〇四年十二月三十一日止年度，本集團的股東應佔盈利增長10%至330,823,000港元，每股基本盈利為5.24港仙。

末期股息

董事會建議派發末期股息每股0.009港元(二〇〇三年：0.0108港元)予於二〇〇五年五月二十六日名列本公司股東名冊的股東。待股東於二〇〇五年五月二十六日舉行的股東週年大會上批准後，末期股息將於二〇〇五年六月十六日派付。連同中期股息每股0.0083港元(二〇〇三年：0.008港元)計算，截至二〇〇四年十二月三十一日止年度的股息總額將為每股0.0173港元(二〇〇三年：0.0188港元)，派息率相當於33%。

每股盈利

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇〇四年	二〇〇三年
已發行股份加權平均數	6,318,186,352	6,146,494,166
股東應佔盈利(港元)	330,823,000	300,653,000
每股基本盈利(港仙)	5.24	4.89
每股全面攤薄盈利(港仙)	5.15	4.83

年內，因行使購股權而發行102,880,000股股份。於二〇〇四年十二月三十一日已發行股份總數為6,351,597,914股。



濱江怡苑 • 芭堤水岸



廣州越秀大廈

現金流量分析

於二〇〇四年，本集團經營業務所得之現金流入淨額大幅增加至1,150,000,000港元（二〇〇三年：648,000,000港元），增加主要不斷來自本集團的地產及造紙業務。此外，利息支出已因償還銀行借款而減少約31%。投資活動之現金流出淨額為143,000,000港元（二〇〇三年：現金流入淨額105,000,000港元），主要由於進一步向本集團之聯營公司及共同控制實體注資及墊支和於年內購買固定資產。融資活動之現金流出淨額為1,166,000,000港元（二〇〇三年：763,000,000港元），主要由於二〇〇四年內償還銀行及其他借貸、支付股息及還款予少數股東而產生。

流動資金及資本資源

本集團繼續維持穩健之流動資金水平。於二〇〇四年十二月三十一日，本集團之銀行存款、現金及銀行結餘約為902,000,000港元（二〇〇三年：1,075,000,000港元）。與去年一樣，銀行結餘及現金中，大部分為人民幣存款及現金。

於二〇〇四年十二月三十一日，本集團之未償還銀行借款（不包括銀行透支）（「銀行借款」）約為5,170,000,000港元（二〇〇三年：6,038,000,000港元），較去年明顯減少14%。銀行借款中約52%以港元結算、46%以人民幣結算及2%以美元結算。

年內，並無新增之有期融資，重點放於償還及預付現有銀行借款。管理層相信，經集團於香港及中國之附屬公司、聯營公司及共同控制實體撥回之手頭現金、銀行結餘及／或股息足夠滿足本集團之短期營運資金及其他短期人民幣、港元及美元銀行借款、理財成本及股息付款。鑑於預計新投資或銀行借款之到期，管理層在保持適當之資本借貸水平之同時，亦將考慮更具競爭力之條款的新銀行融資。

下表顯示銀行借款還款時間表：

於以下期限內償還

	千港元
一年	2,022,062
一年至兩年	1,324,388
兩年至五年	1,823,277
總計	<u>5,169,727</u>

鑑於二〇〇二年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。本集團之流動資金風險已透過提前融資及延長貸款期限進一步降低。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延期一至三年。

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。

本集團安排之融資主要以港元結算。就本集團於中國透過其中國附屬公司進行之業務活動而言，一部分借款以人民幣結算，為回顧財務年度之中國物業項目提供資金。因此，整體而言，本集團之核心業務被認為毋須承擔大幅度之外匯風險。本集團於回顧財務年度內並無訂立任何貨幣對沖協議。

資本性開支

年內，本集團的資本開支總額為82,200,000港元，該等開支為對新投資項目廣州市西二環高速公路的首筆股本注資。購買固定資產資本開支約為202,000,000港元。



逸泉山莊

資本及其他承擔

於二〇〇四年五月二十四日，本集團的附屬公司越秀交通有限公司訂立一項合營企業協議，成立廣州市西二環高速公路有限公司（「廣州市西二環高速公路公司」），持有35.0%股權，於二〇〇四年十二月三十一日，本集團未償還的股本注資承諾為248,000,000港元。

或然負債

年內，本集團已為若干物業單位之買家安排銀行融資，以及提供擔保以保證償還貸款之責任達250,000,000港元（二〇〇三：117,000,000港元）。

資本結構

下表概述本集團資本架構成分：

	二〇〇四年十二月三十一日		二〇〇三年十二月三十一日	
	千港元	%	千港元	%
銀行借款(浮息)				
以人民幣結算	2,382,496	18	2,687,883	20
以美元結算	117,000	1	125,067	1
以港元結算	2,670,231	21	3,225,383	23
銀行借款	5,169,727	40	6,038,333	44
股東權益加負商譽	7,761,040	60	7,545,066	56
資本總值	12,930,767	100	13,583,399	100
總資本負債比率	40%		44%	

於二〇〇四年十二月三十一日，銀行借款減少約14%至5,170,000,000港元，使總資本負債比率由44%改善至40%。

利息保障倍數

二〇〇四年度之利息保障倍數為5.80倍（二〇〇三年：4.47倍），乃按計入應佔聯營公司及共同控制實體的盈利減虧損後的經營溢利，並就非現金項目作出調整後計算得出。利息保障倍數獲得改善，是由於計入應佔聯營公司及共同控制實體的盈利減虧損後的經營溢利增加，加上利息開支下降所致。

僱員

於二〇〇四年十二月三十一日，本集團聘用約7,080名僱員，其中約6,980名僱員主要參與地產、收費公路及造紙的業務。

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。