

業績

本集團截至二零零四年十二月三十一日止年度之營業額為**36,990,000**港元，較上年度減少約**20,780,000**港元或減少**36%**。營業額減少的主要原因是本年度已不再收取一聯營公司之貸款利息，而於二零零三年度收取之利息收入為**13,000,000**港元。

本集團本年度之股東應佔虧損為**174,081,000**港元，而去年度則虧損**292,935,000**港元。本年度虧損之主要原因是國內一聯營公司一項物業銷售虧損及物業撥備合計約**160,489,000**港元。

管理層之討論及分析

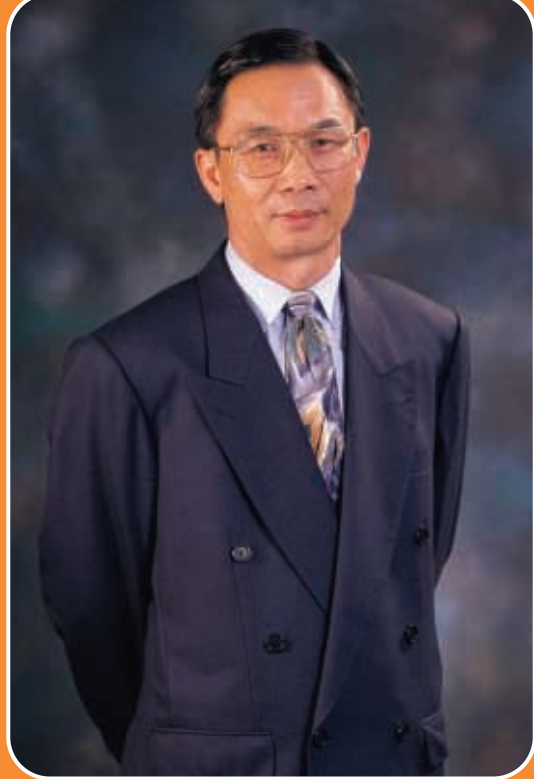
業務回顧

香港業務

房地產

於二零零四年本集團位於紅山半島（擁有**33.33%**）及海怡半島的住宅物業平均租用率分別約為**48%**及**100%**，而位於港晶中心的商用物業之平均租用率約為**89%**。本集團於本年度來自出租物業所產生的淨租金收入與去年相約。

本年度本集團於香港之投資物業另委任獨立專業測量師行—戴德梁行有限公司（「戴德梁行」）代替威格斯（香港）有限公司按公開市值進行重估。此乃基於有關香港之投資物業——港晶中心（部份）已作抵押之銀行的建議。儘管本港一般物業市場已向好，港晶中心（部份）估值減少**207,600,000**港元或減少**40%**。於二零零四年底，港晶中心（部份）之租金收入約為**17,467,000**港元，而二零零三年之租金收入約為**17,118,000**港元，這顯示其租金收入很穩定。但於二零零四年度其平均租用率為**89%**，而於二零零三年為**61%**，這顯示租金水平下降。此外，港晶中心（部份）有大部份樓層已經出租予租約長達十年之租客，故此儘管經濟改善，該等租約亦限制了該物業帶來經濟效益的能力。在考慮多方面的因素下，管理層接納戴德梁行之估值。本集團之董事認為，採納戴德梁行之估值，亦能反映當前及未來港晶中心（部份）之估值。



戴小明先生
主席暨行政總裁

管理層之討論及分析(續)

業務回顧(續)

北京業務

王府井項目

F1地塊(擁有61.1%)

本集團之全資附屬公司多寶龍有限公司(「多寶龍」)於二零零四年四月二十六日與中國銀泰投資有限公司(「中國銀泰」)訂立股權轉讓買賣補充協議，買賣補充協議乃補充多寶龍於二零零三年七月三十日與中國銀泰所訂立之買賣協議(統稱「買賣協議」)，將持有北京吉祥大廈有限公司(「吉祥」)的61.1%的股權轉讓，代價合計為人民幣134,070,000元(約126,481,000港元)。於二零零四年五月九日收到中國銀泰所支付之定金人民幣25,000,000元(約23,585,000港元)。

剩餘轉股價款人民幣109,070,000元(約102,896,000港元)按上述買賣協議，將分四期於二零零六年十一月七日前收取。

據上述買賣協議，本集團擁有之股權將分階段按實際收取代價之比例轉讓予中國銀泰。現時本集團於其七人組合成之吉祥董事會所佔之四席中有兩席為中國銀泰推薦，而經營吉祥的直接責權亦授權予中國銀泰有關人員，本集團對吉祥經營處於間接監控地位。故此本集團之董事認為由於現時為股權轉讓過渡期，對吉祥項目應按照共同控制實體會計政策處理為宜。由二零零四年九月一日開始，吉祥賬目已不作附屬公司合併會計處理。

丹耀大廈(擁有85%)

丹耀大廈二零零四年通過改善商場及公寓的管理使出租收入略有好轉，每月出租收入約人民幣280,000元(約264,000港元)。全年計租金收入約為人民幣3,400,000元(約3,207,000港元)。

本公司及北京丹耀房地產有限公司(「丹耀」)近日獲中國北京市第二中級人民法院(「法院」)通知：該法院已於二零零五年三月十日受理本公司入稟本公司一間主要附屬公司丹耀之清盤申請。根據本公司中國法律顧問意見，法院自受理申請之日起審理此案，將需不少於四個月的時間方能作出批准或不批准丹耀清盤的裁定。各方在財產清盤分配前可向法院申請和解。

管理層之討論及分析(續)

業務回顧(續)

北京業務(續)

王府井項目(續)

丹耀大廈(擁有85%)(續)

本公司在二零零三年年報中已披露，由於非丹耀之過失，丹耀大廈長期未能獲發房產證，致使丹耀因已預售房產無法如期辦理相應產權證而造成違約被起訴。同時，大部分已建成房產亦因長期無相應產權證而不能銷售，銀行貸款及若干應付工程款不能及時歸還。本公司為此先後累計提供墊付款(連同應計利息)予丹耀約達61,420,000港元，並多次致函與有關各方協商，以期假以時日，共同逐步改善上述非正常狀況。

儘管北京市主管部門已查明情況，於二零零五年三月十四日補發了相應房產證，但個別債權人仍以丹耀敗訴為由，單方面申請將丹耀大部分資產查封抵債。為保障本集團於丹耀之合法正當權益，亦為丹耀所有債權人之權益能得到依法、公正、公開處置，丹耀大廈能正常運營，本公司於二零零四年十二月二十三日向法院申請將丹耀清盤。自二零零五年三月十日案件受理之日起，丹耀已依法停止清償債務。

鑒於本公司於本集團截至二零零三年十二月三十一日止年度之經審核賬目內已將對丹耀的投資及墊付款全部撥備，故董事會認為，無論丹耀清盤與否及若清盤本公司能否收回墊付款，均不會對本集團財務狀況造成影響。

倘清盤程序有進展，本公司將作出進一步公佈。

管理層之討論及分析(續)

業務回顧(續)

北京業務(續)

王府井項目(續)

西單項目(擁有29.4%)

於二零零四年，本集團在西單項目分佔重大虧損。於本年度，本集團在售賣四號地塊項目時錄得虧損。管理層亦根據估計可收回之金額為西單項目其餘地塊(不包括地下商城)之賬面值進行撥備。

有關開發地下商城事宜，須由北京敬遠房地產開發有限公司(「敬遠」)及西單北大街兩側其他各業主及經營者通盤合作。雖然整體開發為可行，但需要大額籌資，在可預計未來並不具備啟動條件，故本集團為地下商城之投資成本須作出撥備。

截至二零零四年底，一號地塊項目已配合中國電信北京公司入駐，累積合共收回銷售款人民幣391,669,000元(約369,499,000港元)，而於二零零四年度收回人民幣20,000,000元(約18,868,000港元)；二號地塊項目已辦理竣工驗收手續；四號地塊項目於二零零四年四月份進行土方施工，於十月十五日與中冶集團控股之北京新奧房地產開發有限公司(「新奧」)簽訂了項目轉讓協議，合同總價為人民幣1,220,000,000元(約1,150,943,000港元)，而出售該項目錄得虧損。於二零零四年度收到新奧所支付之定金人民幣50,000,000元(約47,170,000港元)；五號地塊項目因與北京太運大廈有限公司對有關面積分配有爭議，已於二零零五年三月四日取得中國國際經濟仲裁委員會之終審裁決，太運所提爭議面積全部歸敬遠所有。

預計二零零五年內，一號地塊項目可收回剩餘全部銷售款人民幣87,504,000元(約82,551,000港元)；二號地塊項目將完成竣工備案手續；四號地塊項目將配合施工，收取按合同規定應收項目轉讓款及辦理項目轉讓手續；五號地塊項目已基本解決面積分配爭議，計劃於年內可收回已售予中國聯合通信有限公司剩餘銷售款人民幣69,244,000元(約65,325,000港元)；九號地塊項目將於年內竣工，並開始銷售。

本集團之資產狀況及集團資產之抵押

由於吉祥股權轉讓買賣協議之簽定而令其資產須重新組合及集團物業組合的估值下降，本集團的總資產由上年度的2,159,224,000港元下降至本年度之1,827,869,000港元。本集團之資產淨值亦由上年度的1,570,653,000港元下降至本年度之1,495,387,000港元。本集團以物業資產作為抵押之銀行借款額，由上年度之308,659,000港元下降至本年度之98,935,000港元。

本集團之財務狀況、流動資金及融資

本集團之總負債(包括少數股東權益)由二零零三年十二月三十一日的588,571,000港元下降至二零零四年十二月三十一日的332,482,000港元。於二零零四年十二月三十一日，本集團之銀行存款及現金約為17,154,000港元(二零零三年：8,328,000港元)。至於總負債與總資產比例約為18%(二零零三年：27%)。於二零零四年十二月三十一日之銀行貸款及銀行透支累計為98,935,000港元(二零零三年：308,659,000港元)，而其股東資金為1,495,387,000港元(二零零三年：1,570,653,000港元)，其資本負債率為7%(二零零三年：20%)。由二零零四年四月二十日開始，銀行透支備用信貸款由100,000,000港元減至75,000,000港元，而於二零零五年一月十二日開始，再減至60,000,000港元。於二零零四年十二月三十一日，該銀行透支額為49,030,000港元。總借款額方面，其中8,962,000港元須於一年內償還，而剩餘89,973,000港元須於要求時償還。

於二零零四年十二月三十一日，本集團之流動負債為293,274,000港元，相對本集團之流動資產超出67,415,000港元。由於前述丹耀清盤事宜，本集團除須準備小額清盤費用外，無須再為丹耀支付任何款項，故當本集團之餘下負債到期，其他業務均能產生足夠之現金支付業務所需。本集團之董事認為，不需要作出進一步的撥備。

至二零零四年十二月三十一日止十二個月期間，本集團並無滙率波動風險及相關對沖，亦無任何或然負債。

僱員

除了聯營公司外，本集團於二零零四年十二月三十一日之僱員數目為51，其中39名於香港聘任。

除了享有基本薪金及強制性公積金計劃外，僱員享有醫療保險，部份還享有定額供款公積金計劃。

展望

未來兩年，全球及本港政經格局仍多不確定因素，本集團將在連續幾年策略調整的基礎上基本完成經營模式的平穩過渡：即由以投資新增北京房地產項目為主要手段實現經營規模擴張，過渡到以淡出北京房地產開發市場為代價，換取提高資金流動性與安全性，掌握規避風險與把握機遇的主動權，提高企業素質，從而為本集團進入以信息化、全球化、高科技為特徵的當代主流經濟軌道奠定基礎。

最後，本人藉此機會向董事會仝寅的指導及支持，及全體員工的勤勉、努力及忠誠服務表示深切的謝意。

戴小明

主席

香港，二零零五年四月十九日

西單及王府井發展項目



於王府井項目 B3 地塊上
興建的丹輝大廈



西單項目九號地上興建的敬遠國際公寓



九龍尖沙咀東部港晶中心



香港大潭紅山半島



香港鴨脷洲港灣工貿中心



香港鴨脷洲海灣工貿中心