

管理層討論及分析

業務回顧

本集團二零零四年的營業額約260,400,000港元，較二零零三年的190,700,000港元增加36.6%，而住宅及商業物業銷售額及土地銷售額分別約為260,400,000港元（二零零三年：154,900,000港元）及零（二零零三年：35,800,000港元）。本集團毛利約為75,700,000港元，與去年之68,600,000港元比較增長10.4%。同時，本集團本年度的毛利率為29%，與二零零三年之36%比較減少7%。股東應佔溢利約為15,400,000港元，與二零零三年之32,500,000港元比較減少52.6%。

本集團年內錄得住宅及商業物業銷售總建築面積約64,750平方米（二零零三年：40,749平方米），比去年上升59%，而銷售主要來自寧波奉化的盛世桃園、長春的長春豪園等已發展物業的銷售。本集團營業額上升，主要是來自寧波奉化的盛世桃園銷售收入，該項目於本年度實現的銷售額達209,000,000港元，並已建設成一個大型豪華的住宅區，包括約130座別墅、26座聯排別墅，其中均設有設備齊全的會所設施。由於該項目售價理想，並已出售約65%，令本集團營業額上升。

本集團於長春投資建成工業樓宇項目，該項目佔地約71,374平方米，總建築面積約23,000平方米。根據本集團附屬公司與承租人訂立的一項為期十五年的租賃協議，承租人須於租賃期間向本集團附屬公司支付租金總額約189,000,000港元。該項目建築工程已如期完成並目前由承租人佔用。

於長春及上海的已發展住宅物業收益下降，加上扣除奉化項目（本集團目前持有37.5%權益）的少數股東權益，因此，本集團的股東應佔溢利相較二零零三年的業績下降。

市場回顧

根據中國國家統計局資料，二零零四年中國的國內生產總值增長9.5%，連續二年增長超過9%，顯示中國整體經濟仍處於快速增長階段。

於二零零四年，外商直接投資持續增長，實際外商直接投資總額達606億美元，使中國成為全球吸納外商直接投資最多的國家。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9,422元人民幣，已超過1,000美元的基準。由於經濟的快速發展和人均收入不斷增加，中國住宅物業市場均保持高速增長，房地產開發投資按年增長28%，商品房銷售增長30%，其中個人買家佔總銷售額為93.3%。

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，相對於二零零三年，本地生產總值分別有13.6%、13.5%、15.5%及16.8%的增長，這些地區經濟的持續快速增長為房地產市場的興旺帶來動力。

管理層討論及分析

財務回顧

資產淨值

於二零零四年十二月三十一日，本集團錄得總資產及總負債分別約為**635,091,000**港元及**315,435,000**港元。本集團於二零零四年十二月三十一日於綜合資產負債表的資產淨值上升約**8,036,000**港元至**246,914,000**港元，而於二零零三年十二月三十一日則約為**238,878,000**港元。

流動資金及財務比率

於二零零四年十二月三十一日，本集團有銀行結餘及現金總額約**88,010,000**港元，而於二零零三年十二月三十一日則為**35,746,000**港元。於二零零四年十二月三十一日，流動比率為**1.8**，而於二零零三年十二月三十一日則為**2.3**。於二零零四年十二月三十一日的資本負債比率為**49.7%**，而於二零零三年十二月三十一日為**42.7%**。於二零零四年十二月三十一日，銀行借款佔股本的比率為**29.8%**，而於二零零三年十二月三十一日為**3.6%**。

借款

於二零零四年十二月三十一日，本集團有帶息借款約**73,700,000**港元（二零零三年十二月三十一日：**39,400,000**港元），比二零零三年十二月三十一日增長約**87%**。該增長主要由於在寧波開發盛世桃園所致。全部借款均以人民幣為計值單位。約**60.3%**借款須於一年內償還。

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，而於二零零四年十二月三十一日，本集團亦無任何未平倉的對沖工具。

重大收購及出售

截至二零零四年十二月三十一日止年度並無收購及出售附屬公司及資產。

員工及薪酬政策

於二零零四年十二月三十一日，本集團於中國及香港共聘用約**86**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。年內，本集團並無向任何員工授出購股權。

管理層討論及分析

展望

二零零四年是中國經濟實施宏觀調控的一年，其政策力度及影響程度均得到比較正面的評價，即經濟過熱程度有所緩和但又未出現急劇降溫的情況。二零零五年預計宏觀調控仍會繼續推行，其主要目標將仍是確保國民經濟穩定增長。為此，本集團策略上仍以增加土地儲備為主，特別是加強在長江三角洲地區新項目的投資，使集團業務保持增長。本集團於二零零五年計劃在寧波開發一項商業樓宇項目，總建築面積約**33,000**平方米。