

於財政年度內，本集團透過簽訂協議備忘錄（「協議備忘錄」），進一步確定與美國拉斯維加斯威尼斯人集團（「威尼斯人」）於澳門發展項目中之權益。與威尼斯人磋商之最終具約束力協議預期於二零零五年第三季度結束期前簽訂。本集團作為威尼斯人之策略性夥伴，將於澳門路氹開發地盤總樓面面積逾300萬平方呎之項目。澳門項目分兩個階段發展。本集團計劃於二零零五年八／九月展開建築工程。待第一期發展於二零零七年下半年完成及開業後，預料本集團將擁有不少於2,000間客房之酒店、面積約100萬平方呎之購物及娛樂綜合廣場、逾20萬平方呎之賭場／表演廳，以及約36萬平方呎之服務式住宅發展。賭場／表演廳將租予威尼斯人用作經營賭場及相關業務。在此綜合發展項目本集團將不會參與博彩業務。由於澳門之經濟顯著增長，故董事會深信該項目將加強本集團之未來經常性收入。

本集團將繼續以其於大中華之兩項主要業務為基礎以促進本集團之未來增長。首項主要業務為繼續於內地開發中產人士可負擔之優質住宅項目，並以中產人士為本集團之主要目標客戶。本集團第二項主要業務為於香港及澳門發展及經營三至四星級酒店，以把握區內內地旅客需求增加之商機。此外，本集團將繼續出售其非核心投資資產，以便更有效地使用資源。

### 管理層討論及公司概覽

截至二零零五年三月三十一日止財政年度，本集團繼續取得穩健之財務及營運表現。於二零零五年財政年度，本集團之純利約為港幣400,000,000元，增幅達169%。

業績表現出色乃由於年內物業銷售以及增設酒店客房以滿足香港酒店住宿日益殷切之需求所致。本集團於物業發展市場及酒店業均佔盡優勢。

儘管近期內地物業市場氣氛疲弱，然而長遠來說，董事會對內地中檔物業之發展保持樂觀態度。由於本集團已建立訓練有素且具有豐富經驗之物業發展團隊，故有信心於內地進行新物業發展項目。

隨著更緊密經貿關係安排（「CEPA」）之推行，住宿需求之增加令香港酒店業明顯受惠。年內，本集團之酒店入住率大幅上升，而從酒店業務帶來之溢利貢獻亦相應有顯著增長。於迪士尼樂園開幕後，董事會預期來年香港酒店住宿方面之需求將更為殷切。二零零五年十二月底前，本集團將致力成為香港具領導地位之三至四星級酒店營運商之一，其近2,000間酒店客房全力投入營運。

上海錦秋加州花園—一項住宅發展項目，佔地約14,500,000平方呎，可建樓面面積約12,400,000平方呎。完成全數發展工程後，該項目將推出合共約8,000個單位，當中包括住宅及商業物業，而住宅單位將佔總單位97%以上。

廣州新時代廣場—本集團擁有此項目50%權益，此項目包括一幢8,000平方米之已落成附設大廈，以及一幢總樓面面積約27,000平方米擬建之29層高住宅大廈。建築工程正在發展中並預期於二零零七年底竣工。

廣州花地灣甘棠苑—本集團擁有此發展項目100%權益，此項目包括兩幢32層高之住宅大廈，總樓面面積約43,000平方米，包括40,000平方米之住宅用地、2,000平方米之商業用地及1,000平方米之停車場。目前，此發展項目正在籌劃階段，預期於二零零五年底開始動工建築，並於二零零八年竣工。

四川成都—於二零零三年底，本集團與成都市政府簽訂諒解備忘錄，開發總面積達1,200畝(或800,000平方米)之住宅區。預期該項目將分多期進行，總開發期為六年。由於中國政府實施宏觀調控措施，本集團與當地政府之間的磋商較預期有所延長。儘管如此，本集團有意於本財政年度完結前完成所有必需之主管機關批文。

## 業務回顧

### 1. 物業發展部

#### 中國大陸

儘管中央政府於二零零四年五月宣佈宏觀調控措施，惟本集團對內地中檔物業市場仍抱持樂觀態度，並繼續於內地若干主要城市發掘及評估具理想投資回報之物業發展機會。本集團於上海之物業發展項目—錦秋加州花園，將為本集團未來數年作出主要收益貢獻。此外，本集團於廣州之兩項物業發展項目—新時代廣場及甘棠苑，分別定於二零零七年及二零零八年完成。由於本集團相信廣州物業市場將於短期內復甦，故廣州將成為本集團物業發展之主要重點城市。

二零零五年三月，本集團已售出錦秋加州花園推出預售之60%商業單位。按落成階段所確認之收益計算，本集團估計物業銷售之毛利約為人民幣56,000,000元。然而，香港會計師公會於二零零五年五月頒佈推行香港詮釋第3號「收益—銷售發展物業之樓花合約(前身為會計實務準則詮釋第24號)」後，本集團須於二零零五年財政年度終期業績中剔除該項毛利。當有關預售單位取得入伙紙時，該項毛利將可於二零零六年財政年度入賬。

已於二零零三年底完成。於本報告日期，所有單位已全部售出。

西貢清怡居－興建24幢別墅之建議發展項目，總樓面面積約53,000平方呎。第1期發展之建築工程已完成，而本集團最近已取得合約完成證明書，已於二零零四年進行預售。目前約有75%單位經已售出，其他期數之發展須待政府審批。

西貢竹角－10間獨立屋之發展項目，總樓面面積約12,000平方呎，地盤面積為30,000平方呎。建築工程已於二零零五年年初完成，並預期當取得合約完成證明書後進行銷售。

元朗丹桂村－此項目包括多座5層高平房96個單位，總樓面面積約48,500平方呎。本集團現正申請換地程序。預期建築工程將於二零零五年底進行。

元朗洪水橋－一項7層高住宅發展項目，包括72個住宅單位，總樓面面積約36,000平方呎。本集團現正申請換地程序。建築工程計劃於二零零五年底動工。

元朗豐樂園－該項目為與長江實業(集團)有限公司及新鴻基有限公司合營之住宅發展項目，總面積約8,610,000平方呎。該項目暫時並無特訂計劃。於年內，本集團目前持有該項目之25.33%實際權益。



前排：區振求先生  
後排由左至右：徐炳權先生、劉汝宏先生、李海寧先生

### 香港

本集團在香港並無持有大量土地儲備，而僅會購入適量土地以滿足個別特定項目之需求。期內，本集團有三項物業發展項目(即東海雅園、清水灣山莊及清怡居)推出發售；而另一新發展項目西貢竹角則預期於二零零六年財政年度上半年推出市場預售。

紅磡東海雅園－一項32層高商住發展項目，總樓面面積約55,000平方呎，包括104個住宅單位，26個車位及2層商舖，該項目已於二零零二年十一月底完成並取得入伙許可證。於本報告日期，約65%單位已售出。本集團會將餘下的單位保留作為租賃用途。

西貢清水灣山莊－15間獨立屋之發展項目，總樓面面積約18,000平方呎，地盤面積為30,000平方呎。建築工程



由左至右：吳淑萍小姐、鄭永祥先生、謝永佳先生、陳小芳小姐、李師揚先生、林鎮城先生、賴偉強先生、盧志安先生

史背景及便利之位置，自開業以來一直維持高水平之入住率及房租。

於二零零四年九月，本集團支付港幣118,000,000元收購一幢位於荷李活道263號之寫字樓大廈作酒店發展用途。改建工程約於六個月內完成。新酒店名為中環麗栢酒店，設有142間房間，已於二零零五年四月中開業。該酒店之營運表現達到本集團之預期表現，預期將繼續獲得改善。

於二零零四年十二月，本集團斥資港幣122,000,000元收購位於灣仔之金銀大廈，進一步擴充其酒店組合。金銀大廈亦原為寫字樓大廈，與麗都酒店僅兩幢大廈之隔。該大廈將發展為一間設有142間房間之前衛酒店（HIP酒店）。改建工程正在進行，預期將於二零零五年八月完成。新酒店名為麗悅酒店，預期於二零零五年九月開業。

於二零零五年四月底，本集團第三間新酒店位於大角咀的帝豪奧運酒店開業。該酒店為一間三星級酒店，設有

## 澳洲

本集團於墨爾本擁有兩項高級住宅發展項目，分別為Flinders Wharf及Royal Domain Tower。本集團於Flinders Wharf中擁有47.5%權益，其中約有95%單位經已售出。Royal Domain Tower預期於二零零六年年初竣工。截至二零零五年財政年度終止，約有57%單位經已售出。本集團於此項目中擁有90%權益。

**墨爾本Flinders Wharf** — 本集團擁有之高級住宅發展項目，共有301個單位，總樓面面積約54,000平方米，鄰近墨爾本會議展覽中心。建築工程已於二零零三年十一月完成。

**墨爾本Royal Domain Tower** — 為合共137個單位之42層高豪華住宅單位發展項目，總樓面面積約65,000平方米，每個單位售價均超過澳幣一百萬元。該項目位處市中心St Kilda Road旁，俯瞰Melbourne Botanic Garden及Port Philip Bay。於落成後將成為墨爾本最高級住宅樓宇之一。

## 2. 酒店業務

由於內地旅客因CEPA而獲放寬旅遊簽證，故本集團在香港之酒店業務於本年度內錄得平均超過90%之入住率。此外，本年度本集團酒店之房租亦錄得雙位數字之增幅。

於本年底前，本集團將灣仔新華社大廈舊址改建為合共設有454間房間之麗都酒店已開始營業。麗都酒店以其歷



對於近日有關該項目之投資者被入稟美國地方法院訴訟，本集團正尋求法律意見。由於法律程序已展開，管理層將密切監察此訴訟之進展，並將根據上市規則再作公佈。

**重要收購及出售附屬公司及聯營公司**  
於二零零四年九月，本集團收購共同擁有位於荷李活道263號之寫字樓大廈（後改建為中環麗栢酒店）之Caragis Limited及Vicsley Limited之全部已發行股本及股東貸款。

於二零零五年二月，本集團收購擁有金銀大廈之駿宏有限公司之全部已發行股本及股東貸款。金銀大廈將改建及經營作麗悅酒店。

於二零零四年，本集團以代價星加坡幣1元收購Tang City Properties Pte Limited之100%已發行股本。

收購上述附屬公司並未對本集團之業績產生重大影響。

除上文所披露者外，本集團並無於年內作出附屬公司及聯營公司屬重大之收購或出售。

### 財務資源及流動資金

#### 借貸及本集團資產之抵押

本集團業務資金來源為銀行借貸，無抵押貸款及經營業務所賺取之現金。於二零零五年三月三十一日，本集團之銀行及其他借貸及可換股債券總值約港幣2,457,000,000元（二零零四年：港幣1,667,000,000元）其中須於一年內

141間房間。儘管其營業時間尚短，但該酒店自開業以來已錄得90%之入住率。

本集團目標為於未來六個月內開設多三間新酒店，提供合共560間房間。三間酒店分別為麗悅酒店、中環蘭桂坊酒店及帝豪荃灣酒店。該三間酒店開業後，本集團合共擁有八間酒店，包括位於馬來西亞吉隆坡之Dorsett Regency Hotel，提供接近2,000間房間。此舉將使本集團成為香港其中一間擁有上市地位的主要酒店集團。

除上述酒店外，本集團最近斥資港幣81,000,000元收購大角咀一塊擁有建築面積達5,528平方呎之工業用地。城市規劃委員會已授予批准更改該地段作酒店發展用途。根據目前之發展計劃，本集團預期於兩年半內完成興建一間設有約285間房間之三星級酒店。買賣交易預計將於二零零五年八月完成。

#### 重大事項

於本年度上半年，本集團以現金代價約港幣469,000,000元出售賬面值港幣205,000,000元及公平市值港幣271,000,000元之遠東銀行旺角大廈；該出售錄得約港幣191,000,000元之收益。

誠如二零零五年六月二十日所公佈，本集團獲通知位於美國曼克頓上城區Riverside South Project之權益同意以1,760,000,000美元出售予獨立第三者。本集團於該投資之賬面成本約為港幣70,000,000元，並預期該交易將於二零零五年八月底前完成。

- (b) 本集團就提供予中國物業項目之住宅買家之按揭貸款提供擔保。於二零零五年三月三十一日，受擔保之未償還按揭總額為港幣115,539,000元(二零零四年：港幣35,537,000元)。
- (c) 於過往年度，本公司一間附屬公司(該「附屬公司」)被兩位就該附屬公司之業務策略及企業融資活動提供管理、顧問及諮詢服務之顧問提出起訴。該兩位顧問於一九九九年就所提供服務與該附屬公司訂立顧問合約以替代現金。兩位顧問指稱該附屬公司在建議投資事宜上作出虛假失實陳述並隱瞞重要資料，因此要求獲得損害賠償約港幣5,843,000元。此外，兩位顧問亦指稱該附屬公司董事會就提早終止與彼等簽訂作為該附屬公司董事會之僱傭合約，拖欠彼等薪金、代通知金及付還開支合共須支付約港幣5,865,000元。該附屬公司已向美國法院提交駁回動議，索償仍在進行中。在現階段，此等訴訟結果未能確實估計，但根據所獲得之獨立法律意見，董事認為訴訟之結果不會對本集團財政狀況產生重大不利影響。
- (d) 中國國家稅務總局於二零零四年八月二日，就加強向物業發展商徵收土地增值稅而發出國稅函[2004]第938號之公告。董事於諮詢稅務顧問及相關城市之稅務局後認為，

償還的為港幣615,000,000元，而須於一年後償還的為港幣1,842,000,000元。有抵押貸款為港幣1,603,000,000元而無抵押貸款為港幣89,000,000元。本集團之借貸主要為港幣。

### 零息可換股債券

於二零零四年四月十三日，本公司完成67,000,000美元之零息可換股債券發行。發行之目的乃償還現有貸款及作為一般營運資金。根據經調整兌換價港幣2.18元計算，可換股債券可兌換為約237,000,000股本公司股本中每股面值港幣0.1元之股份。目前，該等可換股債券約有97%獲兌換為股份。

在上述可換股債券幾乎獲悉數兌換後，本集團於二零零四年十二月另行推出港幣754,000,000元之零息可換股債券發行。發行之主要目的乃撥付澳門即將展開之發展項目。根據經調整兌換價港幣4.06元計算，可換股債券可兌換為約186,000,000股本公司股本中每股面值港幣0.1元之股份。

### 或然負債及承擔

#### 或然負債

於二零零五年三月三十一日，本集團有以下或然負債：

- (a) 本集團就授予一間接受投資公司之銀行及其他信貸承擔約港幣102,536,000元(二零零四年：港幣64,185,000元)。

### 資產抵押

- (a) 本集團物業、銀行存款及證券投資之賬面總值分別約港幣2,497,046,000元(二零零四年：港幣2,603,798,000元)、港幣3,901,000元(二零零四年：港幣5,539,000元)及港幣1,556,000元(二零零四年：港幣2,334,000元)，連同聯營公司及第三方之物業已分別按揭或抵押予本集團之往來銀行及貸款債權人，以令本集團及其聯營公司取得銀行及貸款融資，可動用之最高金額分別約港幣2,572,480,000元(二零零四年：港幣2,021,216,000元)及港幣5,000,000元(二零零四年：港幣5,000,000元)。

本集團銀行存款約港幣3,000,000元(二零零四年：港幣2,945,000元)抵押予本集團之銀行，以令本公司若干附屬公司取得貸款。

- (b) 本集團以約港幣237,746,000元(二零零四年：港幣37,517,000元)之本集團證券投資抵押予本集團之財務機構，以令本集團取得約港幣37,613,000元(二零零四年：港幣7,800,000元)有關證券交易之保證金買賣信貸，其中港幣32,449,000元(二零零四年：港幣2,411,000元)為已用資金。
- (c) 於本公司若干附屬公司之權益已抵押予銀行作為借貸給予本集團及其附屬公司之部份抵押品。
- (d) 本集團將一間接受投資公司之應收款項約港幣119,995,000元(二零零四年：港幣119,995,000元)抵押予財務機構作為授予接受投資公司一般信貸之用。

已落成物業並不會徵收土地增值稅，因此，財務報表內並無對土地增值稅作出悉數撥備。雖然本集團未能就該等個別城市政策取得書面確認，然而董事認為按國家稅務總局之規例悉數徵收土地增值稅之可能性不大。倘全面開徵此稅，則本集團之額外土地增值稅將約為港幣80,000,000元。

### 承擔

於結算日，本集團就物業發展項目之已訂約但未撥備之資本支出約為港幣1,101,000,000元(二零零四年：港幣561,000,000元)。於二零零四年三月三十一日，就物業發展項目、酒店翻新工程及改善工程以及共同控制之物業發展項目之已批准但未訂約之資本支出約為港幣346,000,000元。

### 資本負債比率

於二零零五年三月三十一日之資本負債比率(銀行及其他借貸及可換股債券總額對股東資金)為65%(二零零四年：62%)。

### 流動性比率

本集團於二零零五年三月三十一日之流動性比率為2.5(二零零四年：1.4)。本集團已維持足夠流動資產為業務提供資金。

### 匯兌

本集團於期內並無任何重大之匯兌變動。