

**(I) 回顧及展望**

二零零五年上半年股東應佔溢利為港幣631,585,000元，較去年同期為港幣155,637,000元上升百分之三百零六。

**採納新訂或經修訂之財務報告準則**

此乃本集團採納自二零零五年一月一日生效之新訂香港財務報告準則後之首份半年度財務報告。除若干呈列方式有變連同比較數字作出調整外，該等會計政策之變動並無對所檢討之賬目構成任何重大影響。

然而，該等變動可能會對本集團日後之營運構成若干影響。而對日後賬目之主要影響為發展物業之收益確認將於發展項目落成出售後方可確認，而並非按工程進度予以確認。

**嘉華建材收購銀河**

於二零零五年七月二十二日，嘉華建材有限公司（「嘉華建材」）旗下一間全資擁有附屬公司 Canton Treasure Group Ltd. 根據一份於二零零五年三月十四日訂立之有條件收購協議（經二零零五年四月一日及二零零五年五月三十一日訂立之兩份補充協議修訂），已完成收購銀河娛樂場股份有限公司（「銀河」）的88.1%有投票權股份（附有97.9%經濟權益），代價為港幣18,405,198,023元。

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則，上述收購事項構成本公司一項關連交易、被視為非常重大的出售事項及非常重大的收購事項，且收購事項已於二零零五年七月十九日正式召開及舉行之股東特別大會上獲本公司獨立股東正式批准。

有關收購事項之其他詳情，已載於本公司於二零零五年六月三十日向其股東刊發之通函內。

收購事項完成後，嘉華建材不再為本公司之附屬公司而成為25.9%聯營公司。

## 33 管理層之討論及分析

根據股東每持有本公司十股股份可獲一股嘉華建材股份的基準派付特別中期股息後，本集團於嘉華建材的股權由現時的25.9%進一步減至18.8%。嘉華建材將不再是本集團的聯營公司，並成為一項「可供出售財務資產」長期投資。

### 經營業績

本集團股東應佔溢利增至港幣631,585,000元，增幅達百分之三百零六。股東應佔溢利之大幅跳升，主要由於嘉華建材以先舊後新方式配售股份，以致本集團被視作於當中出售嘉華建材股份而產生溢利達港幣577,000,000元所致。於進行配售後，儘管本集團所持之嘉華建材股權被攤薄，但集團應佔嘉華建材資產淨值則按上述增加了港幣577,000,000元。

收購事項完成後，嘉華建材按協定價格每股面值港幣8.00元向賣方發行1,840,519,798股新嘉華建材股份，本集團所持之嘉華建材股權因此被進一步攤薄至25.9%，並產生另一筆為數幾近港幣三十億元之被視作出售溢利。該筆金額將於集團本年度下半年之賬目內記錄入賬。

### 上海之物業發展項目

期內，本集團位於上海市內環線大寧國際社區內一高尚住宅項目—上海慧芝湖花園第一期已於本年度五月展開落成前之市場推廣活動，可供預售之單位數目合共632個。至今為止，市場反應平淡，相信是由於中央政府及上海市政府自去年起實施多項措施以抑止房地產價格不斷上漲，因此大部分有意置業人士紛紛採取觀望態度所致。然而，房地產業市況淡靜，卻有助於加快本集團上海物業發展項目之拆遷工程進度。

隨著中國內地經濟及收入持續增長，城鎮家庭自置居所希望藉此改善生活質素之渴求依然十分殷切，由此可見，房地產業之長遠前景仍然相當樂觀。我們相信，上海慧芝湖花園第一項發展項目最終定可取得佳績，尤其是本集團大部分物業發展項目乃於二零零一年下半年或二零零二年年初收購，正值上海房地產價格剛開始飛升之時。

整體而言，本集團之上海物業發展項目及投資物業項目之進展順利。本集團座落於徐匯區淮海中路之甲級寫字樓上海嘉華中心，已於二零零五年第一季落成，出租率高逾百分之九十五。上海嘉華中心之租戶來自多家跨國企業，加上租金理想，這項投資物業可望為本集團帶來強勁、穩定之租金收入貢獻。

#### 香港之物業發展項目

銅鑼灣山路及莊士敦道之發展項目順利如期發展。預期銅鑼灣山路之發展項目將於二零零五年年底或二零零六年年初展開預售前市場推廣活動，而莊士敦道之發展項目則於二零零六年年初著手進行預售前市場推廣活動。按香港目前市況來看，本集團預期該兩個項目將可為集團帶來可觀溢利。

#### 建築材料業務

於本年度上半年，儘管香港經濟在種種利好跡象下漸現生機，但建材業務之市況仍然未見起色。於本期間，建築材料業務之營業額與去年相若，而股東應佔溢利則較去年增長約百分之二十三。

### (II) 財務檢討

#### 財務狀況

本集團之財務狀況持續強健。於二零零五年六月三十日，權益為港幣5,232,000,000元，與二零零四年十二月三十一日之港幣3,396,000,000元比較，上升百分之五十四。

期內，本集團透過行使可換股債券及認股權增加本公司之已發行股份數目。然而，所產生之攤薄已為本期間所確認之溢利抵銷。

#### 流動資金及負債比率

於二零零五年六月三十日，本集團之現金及銀行結餘扣除短期貸款為港幣939,000,000元。在負債比率方面(定義為未償還之貸款總額減現金結餘後除以資產總額)維持在百分之二十的穩健水平。

## 35 管理層之討論及分析

本集團之流動資金狀況保持強健，有充裕之現金及足夠的銀行信貸，以應付營運資金、未來的收購及投資之需求。

### 庫務政策

本集團管理外匯繼續以保守政策及控制風險為主，本集團借貸以港幣為基礎，並在認為適當及可行的時候，利用外幣掉期合約與外幣之組合作風險對沖。在適當的情況下，本集團亦利用利率掉期合約以避免因利率大幅波動時而影響本集團之營運。

本集團並無投資於與本集團財務無關之衍生工具。

### 本集團資產之抵押

賬面值港幣135,000,000元（二零零四年十二月三十一日：港幣261,000,000元）之投資物業，及賬面值港幣256,000,000元（二零零四年十二月三十一日：港幣259,000,000元（經重列））之土地和樓房已分別抵押予銀行作為本集團借貸之擔保。

### 或然負債

本公司已就若干附屬公司取得之信貸額港幣3,772,000,000元（二零零四年十二月三十一日：港幣3,844,000,000元）向銀行及財務機構出具擔保，其中已動用之信貸額為港幣2,204,000,000元（二零零四年十二月三十一日：港幣1,904,000,000元）。

本公司就一間附屬公司發行為數港幣154,000,000元（二零零四年十二月三十一日：港幣864,000,000元）之可換股債券向可換股債券持有人出具擔保。

本公司就一間附屬公司與香港特別行政區政府之履行合約承擔向香港特別行政區政府出具擔保。

## 僱員及薪酬政策

於二零零五年六月三十日，本集團在香港及中國內地僱用超過2,400名僱員（二零零四年：2,268人）（不包括聯營公司及共同控制實體）。於回顧期間之僱員成本（不包括董事酬金）合共港幣122,000,000元（二零零四年：港幣104,000,000元）。

本集團聘用及擢升僱員以工作能力及發展潛質為原則，並為僱員提供具競爭力之薪酬福利配套。本集團已為高級行政人員設立一項認股權計劃，藉此提供具競爭力的薪酬福利配套及長期挽留優秀管理人材。該計劃獲得股東批准後於一九八九年開始推行。此外，本集團亦參照中國內地市場之薪酬水平，釐定內地員工之薪酬福利，並著重為員工提供培訓及發展之機會。