

主席報告書

總覽

於回顧期內，本集團推售位於上水之住宅發展項目御皇庭（本集團擁有該發展項目 55% 之權益），並開始規劃及發展以往購入之若干物業地盤。遵循既定業務策略，本集團出售多項發展潛力較小之物業，並同時繼續尋求其他投資機會以完善其物業組合。

業績

本集團截至二零零五年六月三十日止財政期間之本公司股權持有人未經審核應佔綜合溢利為港幣 730,700,000 元，而二零零四年同期則為港幣 66,500,000 元，增幅達 998.8%。溢利增長乃主要由於本集團將御皇庭之銷售收入、根據新香港財務報告準則重估投資物業之盈餘淨額，以及因出售新西蘭物業所得之融資成本減省淨額確認入賬所致。然而，務須注意上述融資成本減省因租金收入減少及出售新西蘭物業錄得少許虧損而抵銷。

股息

本公司之董事會已宣佈於二零零五年十月十七日派發截至二零零五年六月三十日止六個月期間之中期股息每股港幣 4 仙（二零零四年：港幣 4 仙）予於二零零五年十月十四日名列本公司股東名冊之股東，派息總額為港幣 21,300,000 元及倘全部尚未行使之認股權證及購股權之認購權獲行使而發行額外普通股，股息金額將會增加港幣 5,100,000 元。

業務回顧

物業投資及發展

香港

於會計期間，由於佔用率改善，本集團旗艦大樓之租金收入增加 5.4%。鑑於對辦公室單位之需求及租金呈現強勁回升，本集團預料大樓佔用率與租金收入將會進一步改善。

今年五月，本集團推售與恒基兆業合力發展之上水御皇庭第一期項目。御皇庭共有三座大樓，總計 922 個單位。約 69% 之單位以合理價格售出，而其餘項目單位亦正計劃發售。

於禮頓道 6-20 號之酒店發展計劃已呈交城市規劃委員會，並已於本月獲得批准。

鄰近九廣鐵路火炭站一個佔地 20,092 平方米之發展地盤正進行規劃，該發展項目預期需時四至六年完成。

位於鑽石山蒲崗村道之地盤發展工程已展開，該發展項目將興建一幢 48 層高之綜合大樓，包括 304 個住宅單位及一座集商場、會所及停車場於一身之七層高裙樓，而該發展項目可望於二零零七年第三季前落成。

灣仔道之建築工程已經展開，而該發展項目預期於二零零七年中前落成，並計劃於二零零六年上半年進行預售。

主席報告書

中國

廣州

西門口廣場第二期發展之樓面建築包括在裙樓商場上四幢住宅塔樓及一幢寫字樓塔樓。上蓋建築工程正如期進行，現正籌劃預售有關住宅單位，而該發展項目可望於二零零六年底前落成。

成都

中環廣場（前海外交流中心）之樓面建築面積為 91,511 平方米，包括兩幢 29 層高寫字樓塔樓及六層高裙樓商場，現已接近竣工。零售商舖及辦公室單位亦已開始租賃。

至於本集團之合營項目新世紀廣場，亦繼續展開辦公室單位租賃活動。

澳洲及新西蘭

二零零五年上半年乃 Trans Tasman Properties Limited (「TTP」) 之綜合期間。TTP 之盈餘淨額為 6,500,000 新西蘭元，而去年同期則錄得 12,200,000 新西蘭元。TTP 由被動投資者轉為積極投資者及發展商之過渡已大致完成。TTP 上半年盈利下跌，反映了 TTP 現時大部份發展物業及項目之情況，其中大部份物業及項目仍在發展當中，尚未臨近竣工階段。截至二零零五年六月三十日，每股資產淨值為 66.6 新西蘭仙，截至二零零四年十二月三十一日則為 64.3 新西蘭仙。

於會計期間，TTP 完成了多項重大交易，包括：

1. 出售於威靈頓之 EDS House；
2. 完成 Qantas House, Finance Centre, 28 Shortland Street 及 69 The Mall 之銷售；
3. 出售於奧克蘭之 Air New Zealand 辦事處總部發展項目；
4. 出售其餘兩個 Airpark 1 發展項目；
5. 購入於 Woodend, Christchurch 面積達 125 公頃之發展物業之控制性權益；及
6. 購入於 120 Halsey Street, Auckland Viaduct 之發展項目。

成衣業務

首六個月之營業額（不包括配額銷售）由二零零四年港幣 10,700,000 元增加至二零零五年港幣 16,400,000 元，增幅為 53.3%，而毛利亦有輕微增長。成衣業務於會計期間錄得港幣 200,000 元溢利淨額，而二零零四年同期則錄得港幣 200,000 元之虧損。然而，隨着二零零五年一月一日取消配額制度，本部份將不再錄得任何收入，因此成衣業務之收益如預期下降。

TTP 之企業變動

於回顧期間，本集團自市場收購 TTP 股份，而其於 TTP 之權益由 61.31% 增加至 63.05%。

主席報告書

財務回顧

截至二零零五年六月三十日止會計期間，營業額達港幣 664,800,000 元（二零零四年：港幣 184,900,000 元），較去年同期上升 259.5%。營業額上升之主要原因如下：

1. 上水御皇庭發展項目確認銷售所得款項港幣 275,500,000 元。
2. 在新西蘭及澳洲售出物業，已收款項分別達港幣 130,200,000 元及港幣 160,000,000 元。
3. 廢除配額制度後，再無配額銷售收入。
4. 在新西蘭及澳洲出售多項投資物業後損失了租金收入港幣 50,700,000 元，抵銷了部分收益。

本會計期間之溢利淨額為港幣 789,000,000 元（二零零四年：港幣 95,300,000 元），較去年同期上升 727.9%。本公司股東應佔溢利為港幣 730,700,000 元（二零零四年：港幣 66,500,000 元），較去年同期上升 998.8%。溢利上升之主要原因如下：

1. 御皇庭項目之溢利淨額達港幣 112,000,000 元。
2. 因投資物業公平值變動而產生之收益達港幣 647,000,000 元。
3. 新西蘭之融資成本減省港幣 39,900,000 元。
4. 然而，上述收益亦因下列各項而部份抵銷：
 - 在新西蘭出售投資物業錄得虧損，而去年同期則錄得收益，兩者差額達港幣 37,400,000 元。
 - 在新西蘭及澳洲售出多項投資物業，以致租金溢利淨額減少港幣 25,300,000 元。
 - 在新西蘭之利息收入減少港幣 28,000,000 元。

為編製本回顧期間之財務報表，本集團已採納於二零零五年一月一日生效之最新及經修訂香港財務報告準則，包括所有香港會計準則及相關詮釋。就此於會計處理及呈報產生之重要變化，已詳載於簡明綜合財務報表附註 2。

為符合新香港財務報告準則，本集團於二零零五年六月三十日重估其投資物業之價值，並於回顧期間之損益賬內，錄得應佔盈餘淨額港幣 647,000,000 元，相等於重估盈餘港幣 778,000,000 元減相關遞延稅項及少數股東權益港幣 131,000,000 元。倘於業績撇除上述重估盈餘淨額，本集團於會計期間之溢利淨額將為港幣 142,000,000 元，較去年同期增加港幣 46,700,000 元或 49.0%。

資產淨值

於二零零五年六月三十日，由於本集團之投資物業公平值出現變動，以及在新西蘭及香港出售了多項投資及發展物業，本集團之資產總值增加港幣 522,400,000 元。於二零零五年六月三十日，TTP 集團償還已出售物業之銀行貸款後，本集團之借貸總額減少港幣 530,400,000 元。

主席報告書

於二零零五年六月三十日，本公司股東應佔本集團資產淨值總額港幣 3,980,500,000 元，較二零零四年十二月三十一日之港幣 3,072,100,000 元上升 29.6%。於二零零五年六月三十日已發行之普通股股份總數為 513,415,780 股，本公司股東應佔每股資產淨值為每股港幣 7.75 元，較二零零四年十二月三十一日每股港幣 6.01 元之資產淨值上升 29.0%。每股資產淨值之升幅，主要基於會計期間之保留溢利、將負商譽減遞延稅項重新分類為實行新香港財務報告準則後之保留盈利、滙兌差額及已付股息而定。

財政資源及流動資金

股東權益

於二零零五年六月三十日，本公司股東應佔本集團權益為港幣 3,980,500,000 元（二零零四年十二月三十一日：港幣 3,072,100,000 元），升幅為 29.6%，主要由於會計期間錄得保留盈利港幣 730,700,000 元、將負商譽減遞延稅項重新分類為保留盈利港幣 225,200,000 元、滙兌差額減少港幣 22,300,000 元及已付股息港幣 30,700,000 元。

營運資金及貸款融資

於二零零五年六月三十日，本集團之現金結餘為港幣 872,800,000 元（二零零四年十二月三十一日：港幣 871,200,000 元）及未動用融資額港幣 1,631,400,000 元（二零零四年十二月三十一日：港幣 933,800,000 元）。其流動（營運資金）比率由二零零四年十二月三十一日之 1.84 倍增加至二零零五年六月三十日之 2.85 倍，主要由於在新西蘭出售物業後償還貸款所致。

資產抵押

新西蘭集團（包括 TTP 及其澳洲附屬公司 Australian Growth Properties Limited）之銀行借貸乃分別以新西蘭元及澳元結算。於二零零五年六月三十日，新西蘭集團已提取銀行貸款總額港幣 771,100,000 元，乃主要以估價為港幣 1,013,100,000 元之物業作抵押。

於二零零五年六月三十日，本集團於印尼之附屬公司已提取之銀行貸款達港幣 51,300,000 元。該等貸款主要以估價為港幣 19,900,000 元之物業及港幣 43,600,000 元之已質押定期存款作抵押。

至於本集團在香港及中國營運之公司，於二零零五年六月三十日之借貸達港幣 1,782,000,000 元，乃以估價為港幣 4,377,300,000 元之物業作抵押。

主席報告書

資本支出承擔

於二零零五年六月三十日，本集團尚有下列有關物業之支出之資本承擔尚未列入簡明綜合財務報表內：

	二零零五年 六月三十日 千港元	二零零四年 十二月三十一日 千港元
授權而未簽定合約		
香港	298,267	300,000
中國	99,000	82,000
	397,267	382,000
簽定合約而未於簡明 綜合財務報表撥備		
香港	96,880	284,595
中國	181,000	234,000
新西蘭及澳洲	42,453	221,992
	320,333	740,587

再融資及資本與負債比率

獲重新授出之中長期主要信貸額令本集團具有充足能力及靈活性把握和利用發展及投資機會，以配合本集團作為物業長線投資機構之政策。

於二零零五年六月三十日之資本與負債比率，即按附息債淨額扣除現金比對物業資產總額之百份比由 34% 下降至 27%。情況得以改善，主要由於於在新西蘭出售物業後償還重大貸款所致。

資本變動

期內，若干認股權證持有人行使彼等之權利，按每股港幣 1.38 元之行使價認購 1,877,173 股普通股。除上述者外，期內本公司並無發行任何額外股份或任何類別之資本工具。

貸款到期詳情

於二零零五年六月三十日，本集團尚未償還借款之到期日如下：

	二零零五年 六月三十日 百萬港元	二零零四年 十二月三十一日 百萬港元
一年內	1,059.6	1,432.1
一至兩年	163.2	253.4
三至五年	754.7	736.9
五年後	689.4	774.9
	2,666.9	3,197.3

主席報告書

理財政策

本集團奉行審慎之理財政策。於二零零五年六月三十日，本集團約 98% 之借貸乃透過其全資或主要控制之附屬公司籌集。本集團之借貸主要按浮動利率計算；然而，若貸款金額龐大，則會安排利率套戥機制以減低任何利率波動風險。掉期及遠期外匯等套戥工具之使用會受到嚴格控制，並只會供本集團就其借貸管理利率及貨幣風險之用。

管理層及員工

本集團於二零零五年六月三十日聘用員工共 207 名，去年同期則為 170 名。員工薪酬及福利按市況及員工之工作表現而每年調整，大部份僱員更可享受學費／培訓津貼，僱主自願對僱員退休金之供款等福利。本公司設有僱員購股計劃，由董事會酌情授出購股權予本集團聘用之僱員。

董事會謹對管理層及員工之服務熱誠、貢獻及努力不懈，以及客戶與租戶對本集團之不斷支持，致以深切謝意。

獨立審閱

本期間中期業績尚未經審核，但已由德勤•關黃陳方會計師行及本公司之審核委員會審閱。本公司於一九九八年十二月成立審核委員會，隨後依照企業管治常規守則所載規定修改其職權範圍。審核委員會現時由三位獨立非執行董事梁學濂先生、顏以福先生及鍾沛林先生組成，主要職責包括審閱本集團之未經審核中期及經審核年度財務資料、本集團採納之會計原則及慣例以及內部監控程序。

企業管治

除與守則條文第 A.2.1 條有所偏離外（該條文表明主席及行政總裁之角色應予以區分，不應由同一人擔任），本公司在回顧期內一直遵守主板上市規則附錄十四所載企業管治常規守則之條文。

目前，本公司不建議遵守守則條文第 A.2.1 條。本公司主席現時負責監督管理層及本集團之業務。董事會認為，目前之管理架構能在一段長時間內，有效協助本集團之運作及發展，而更改現有架構將不會帶來任何效益。亞太區各地域之市場氣氛可能會有很大差異，而現有架構能因應不時轉變之市場環境，為本集團帶來靈活性，提升決策流程之效率。

主席報告書

展望

二零零五年上半年，香港經濟秉承去年之復甦趨勢。加上迪士尼樂園開幕及內地旅客持續來港旅遊，無疑會對本地之消費市場及零售貿易帶來正面影響，同時亦會提高本地消費及商貿之信心。然而，近期利率上升，抵銷了上述利好因素之部份影響力。

然而，基於龐大之物業需求、政府穩定之土地供應政策及可接受之按揭承擔能力，本集團預期物業市場在可見將來能保持健康發展。因此，本集團預期下半年之銷情仍可保持理想。

透過多項重點收購及投資，本集團正在更強大之平台上進一步擴展。本集團現時發展中之項目均按計劃如期進行，而管理層亦致力確保項目質量達到高水平，並且如期竣工。我們對本公司之營商前景充滿信心。

股份過戶登記

本公司將於二零零五年十月十二日（星期三）至二零零五年十月十四日（星期五），首尾兩天包括在內，暫停辦理股份過戶登記手續。為確保各股東可收取建議之中期股息，請於二零零五年十月十日（星期一）下午四時前將過戶文件連同有關股票送交本公司之香港股份過戶登記分處標準證券登記有限公司（地址為香港灣仔告士打道五十六號東亞銀行港灣中心地下）辦理登記手續。認股權證持有人如欲獲派中期股息，必須於二零零五年十月十日（星期一）下午四時前行使其認購權。

董事及主要行政人員之權益

於二零零五年六月三十日，本公司各董事及主要行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第 XV 部）之股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第 352 條須記入該條例所述之登記冊之權益及淡倉，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）之權益及淡倉如下：

1. 本公司股份及相關股份之好倉

董事姓名	股份數目		相關股份數目 (認股權證)		相關股份 數目 (購股權)	總額	佔已發行 股份 百分比
	個人權益	公司權益	個人權益	公司權益			
謝文彬	100,000	-	-	-	-	100,000	0.02
呂榮旭	-	-	-	-	3,000,000	3,000,000	0.58
呂榮梓	-	-	-	-	12,500,000	12,500,000	2.43
呂榮琛	94,000	-	-	-	12,500,000	12,594,000	2.45
呂聯勤	618,000	261,993,811	572,717	73,897,812	-	337,082,340 ^(附註)	65.65
呂聯樸	610,000	261,993,811	572,717	73,897,812	-	337,074,340 ^(附註)	65.65

主席報告書

附註：根據證券及期貨條例，該等本公司股份及認股權證中，261,993,811 股股份及代表 73,897,812 股相關股份之認股權證之權益，被視為呂聯勤先生及呂聯樸先生兩名董事之間重疊之同一權益。該等股份中 261,993,811 股股份及代表 71,786,743 股相關股份之認股權證由 JCS Limited（「JCS」）擁有 62.77% 權益之 Nan Luen International Limited 持有，而代表 2,111,069 股相關股份之認股權證由 JCS 直接持有。JCS 由該兩名董事均為受益人之全權信託擁有 26.09% 權益。此外，呂聯勤先生及呂聯樸先生各自直接擁有 JCS 10.87% 權益。根據證券及期貨條例，JCS 被視為呂聯勤先生及呂聯樸先生各自之受控制公司。

2. 相聯法團股份及相關股份之好倉

(a) JCS Limited

董事姓名	個人權益	全權信託 受益人之權益	總額	佔已發行 股份百分比
呂榮梓	3,000	12,000 ¹	15,000	32.60
呂聯勤	5,000	12,000 ¹	17,000	36.96
呂聯樸	5,000	12,000 ¹	17,000	36.96

(b) Nan Luen International Limited

董事姓名	受控制公司 持有之權益	佔已發行 股份百分比
呂聯勤	98,210 ²	62.77
呂聯樸	98,210 ²	62.77

附註：

- 根據證券及期貨條例，JCS Limited 之 12,000 股股份之權益，被視為呂榮梓先生、呂聯勤先生及呂聯樸先生三名董事之間重疊之同一權益。該等股份由該三名董事均為受益人之全權信託所持有。
- 根據證券及期貨條例，Nan Luen International Limited 之 98,210 股股份之權益，被視為呂聯勤先生及呂聯樸先生兩名董事之間重疊之同一權益。該等股份由 JCS Limited 持有，根據證券及期貨條例，JCS Limited 被視為呂聯勤先生及呂聯樸先生各自之受控制公司。

3. 僱員購股權計劃

舊計劃

本公司設立之僱員購股權計劃（「舊計劃」）乃於二零零零年六月二十三日，以普通決議案方式予以採納，並且符合二零零一年九月一日前有效之上市規則。有關購股權之監管規則其後於二零零一年九月一日修訂為現行上市規則第 17 章之形式。根據上市規則所載之過渡安排，除非本公司修訂舊購股權計劃，藉以遵守上市規則所載之新規定，否則本公司不得根據舊購股權計劃進一步批授購股權。本公司自二零零一年九月一日以來並無批授任何購股權。於二零零五年八月十九日舉行之股東特別大會上，本公司終止舊計劃。

主席報告書

新計劃

本公司於二零零五年八月十九日舉行之股東特別大會上採納之新僱員購股權計劃（「新計劃」）符合上市規則所載之新規定。

批授購股權

於回顧期內，本公司並無根據新計劃批授任何購股權。於舊計劃終止前已授出之所有購股權將維持有效，並可根據舊計劃之條文予以行使。

於二零零五年六月三十日，若干董事擁有根據舊計劃獲授而尚未行使之購股權詳情如下：

董事姓名	授出日期	行使價 (港元)	行使期間	於二零零五年
				一月一日及 二零零五年 六月三十日之 購股權數目
呂榮旭	4.12.2000	1.44	4.12.2000 – 3.12.2010	3,000,000
呂榮梓	4.12.2000	1.44	4.12.2000 – 3.12.2010	12,500,000
呂榮琛	4.12.2000	1.44	4.12.2000 – 3.12.2010	12,500,000

除上文所披露者外，於二零零五年六月三十日，各董事或主要行政人員或彼等各自之聯繫人士於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第 XV 部）之股份、相關股份或債券中概無擁有任何根據證券及期貨條例第 352 條須記入該條例所述之登記冊之權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

主要股東及其他人士之權益

就本公司董事或主要行政人員所知，除本公司董事或主要行政人員外，以下人士於二零零五年六月三十日於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第 336 條須記入該條例所述之登記冊之權益或淡倉如下：

主席報告書

本公司股份及相關股份之好倉

股東名稱	身份	股份數目	相關股份 數目 (認股權證)	總額	佔已發行 股份 百分比
JCS Limited	直接權益	-	2,111,069	2,111,069	
	由受控制公司持有	261,993,811	71,786,743	333,780,554	(附註)
				335,891,623	65.42
逸華有限公司	直接權益	608,000	-	608,000	
	由受控制公司持有	261,993,811	71,786,743	333,780,554	(附註)
				334,388,554	65.13
Nan Luen International Limited	直接權益	261,993,811	71,786,743	333,780,554	(附註) 65.01
Pacific Rose Enterprises Limited	直接權益	31,955,873	3,581,257	35,537,130	6.92
Cypress Gold Limited	直接權益	20,013,043	7,711,957	27,725,000	5.40

附註：根據證券及期貨條例，261,993,811 股股份及代表 71,786,743 股相關股份之認股權證之權益，被視為 JCS Limited、逸華有限公司及 Nan Luen International Limited 三個股東之間重疊之同一權益。JCS Limited 及逸華有限公司分別擁有 Nan Luen International Limited 62.77% 及 37.23% 權益，因此被視為擁有該等股份及認股權證之權益。

除上文所披露者外，就董事所知，並無任何其他人士於二零零五年六月三十日於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第 336 條須記入該條例所述之登記冊之權益或淡倉。

董事進行股份買賣之標準守則

本公司已採納主板上市規則附錄 10 所載之上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）。本公司作出具體查詢後，所有董事確認，彼等於整個回顧期間已遵守標準守則所載之規定。

本公司上市證券之買賣

截至二零零五年六月三十日止六個月，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司之上市股份或認股權證。

主席兼常務董事

呂榮梓

香港，二零零五年九月十五日