

## 管理層討論及分析

### 收購博彩及娛樂業務

有關本公司之全資附屬公司 Canton Treasure Group Ltd. 根據於二零零五年三月十四日訂立的收購協議(經於二零零五年四月一日及於二零零五年五月三十一日訂立的補充協議修訂)，收購銀河之88.1%有投票權股份(附有97.9%經濟權益)之事項(「收購事項」)，已於二零零五年七月二十二日完成。由於收購事項於二零零五年七月完成，因此，本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度之全年業績包括了銀河及其附屬公司由收購日期起至二零零五年十二月三十一日止期間的業績。

收購價為港幣18,405,198,023元，已按以下方式支付：(i) 其中約80%按每股作價港幣8元，向賣方配發及發行1,840,519,798股入賬列為繳足的本公司新股份及(ii)另外約20%以發行本金額港幣2,544,239,603元的無抵押定息票據，以及支付現金港幣1,136,800,000元予賣方。本公司於二零零五年四月二十一日公佈以先舊後新方式按每股港幣8元，向獨立投資者配售146,000,000股本公司新股份，

所得現金款項淨額約為港幣1,136,800,000元，已用作撥付該現金支付。

收購事項根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則，構成本公司一項關連交易及一項非常重大的收購事項，並已於二零零五年七月十九日舉行的本公司股東特別大會上，獲獨立股東正式批准。

有關收購事項的進一步詳情，已載於日期為二零零五年六月三十日本公司寄發給股東的通函。

澳門政府目前只批出三項可於澳門經營娛樂場的博彩批給，銀河持有其中之一。鑑於銀河早已經營華都娛樂場，加上星際酒店、路氹城大型娛樂渡假中心、及其他城市俱樂部娛樂場項目的發展計劃正在全面進行中，足證銀河已經準備就緒，當可把握機會，進佔高速增長之澳門博彩及旅遊市場。本公司持有銀河的97.9%經濟權益，預期將可受益於澳門旅遊、款接及博彩行業的蓬勃發展。



## 管理層討論及分析

### 業務回顧

截至二零零五年十二月三十一日止年度，營業額及股東應佔溢利分別為港幣1,292,000,000元及港幣2,395,000,000元，而截至二零零四年十二月三十一日止年度分別為港幣1,299,000,000元及港幣56,000,000元。本集團之營業額比去年略低，而股東應佔溢利大大高於去年。截至二零零五年十二月三十一日止年度的股東應佔溢利包括因於二零零五年七月進行收購事項而產生的港幣3,039,000,000元收購淨資產公平值超出收購附屬公司成本之款項（經扣除開辦前費用港幣14,000,000元後）。在上述收購後，博彩及娛樂成為本集團之主要業務，該分部在二零零五年由收購日期起至十二月期間，為本集團帶來港幣66,000,000元之營業額進賬。

集團截至二零零五年十二月三十一日止年度之營運業績分部分分析詳列如下：

### 股東應佔溢利

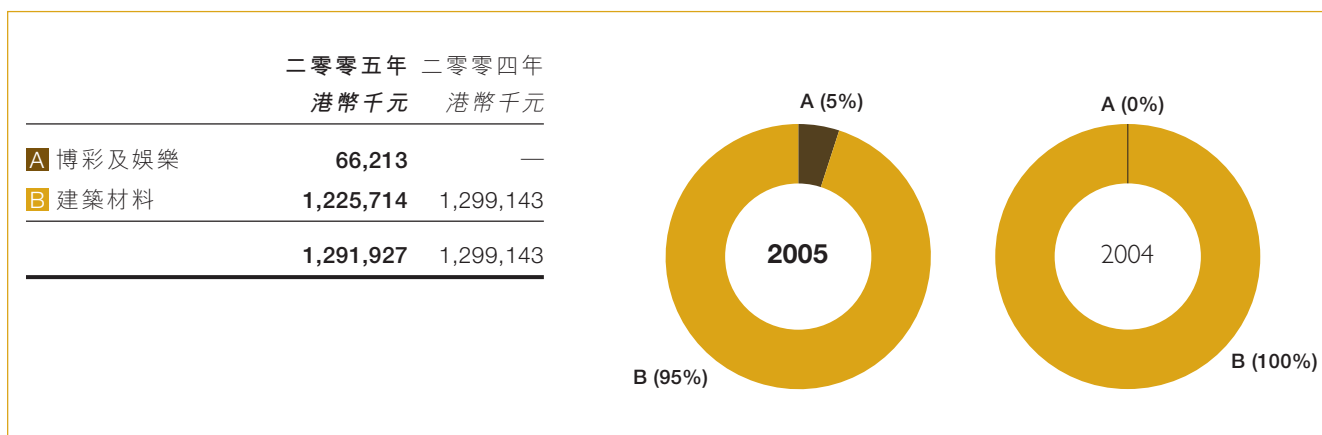
	博彩及娛樂 港幣千元	建築材料 港幣千元	中央 港幣千元	總計 港幣千元
營業額	66,213	1,225,714	—	1,291,927
其他收益	2,095	13,721	36,213	52,029
經營溢利	2,624,750	3,683	(38,343)	2,590,090
財務費用				(116,423)
應佔溢利減虧損				
共同控制實體				
— 經營溢利	—	31,025	—	31,025
— 資產及商譽減值	—	(109,000)	—	(109,000)
		(77,975)	—	(77,975)
聯營公司	—	2,696	—	2,696
除稅前溢利				2,398,388
稅項				(1,683)
除稅後溢利				2,396,705
少數股東權益				(1,436)
股東應佔溢利				2,395,269

## 管理層討論及分析

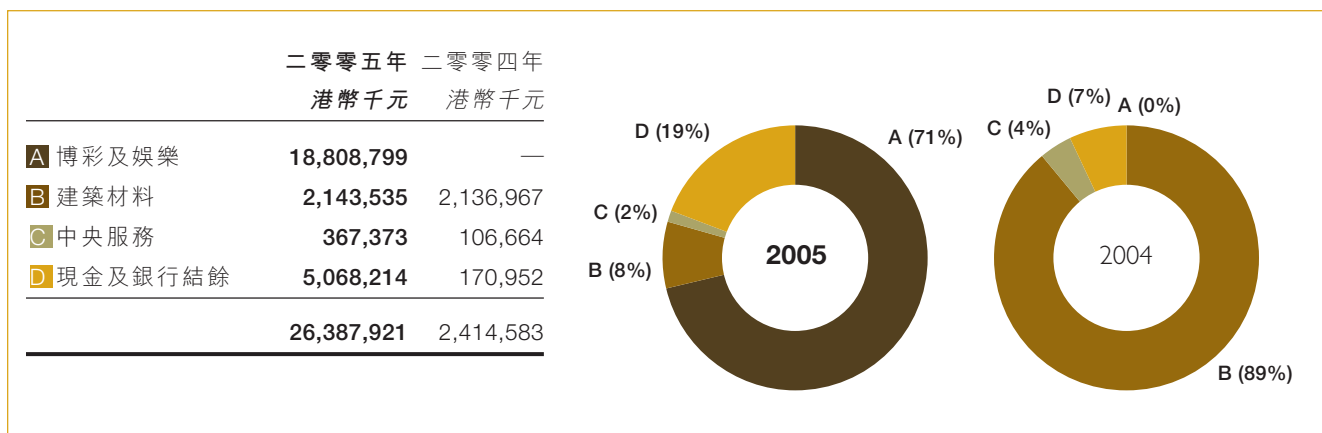
### EBITDA(不包括非經常項目)

	博彩及娛樂 港幣千元	建築材料 港幣千元	中央 港幣千元	總計 港幣千元
本公司及附屬公司				
經營溢利／(虧損)	2,624,750	3,683	(38,343)	2,590,090
非經常項目	(3,025,019)	(9,184)	20,000	(3,014,203)
折舊及攤銷	419,609	116,459	—	536,068
	19,340	110,958	(18,343)	111,955
共同控制實體及聯營公司				
應佔除稅前溢利減虧損	—	(73,913)	—	(73,913)
非經常項目	—	109,000	—	109,000
	—	35,087	—	35,087
未計非經常項目、折舊及攤銷及稅項前盈利	19,340	146,045	(18,343)	147,042

### 按業務分佈之營業額

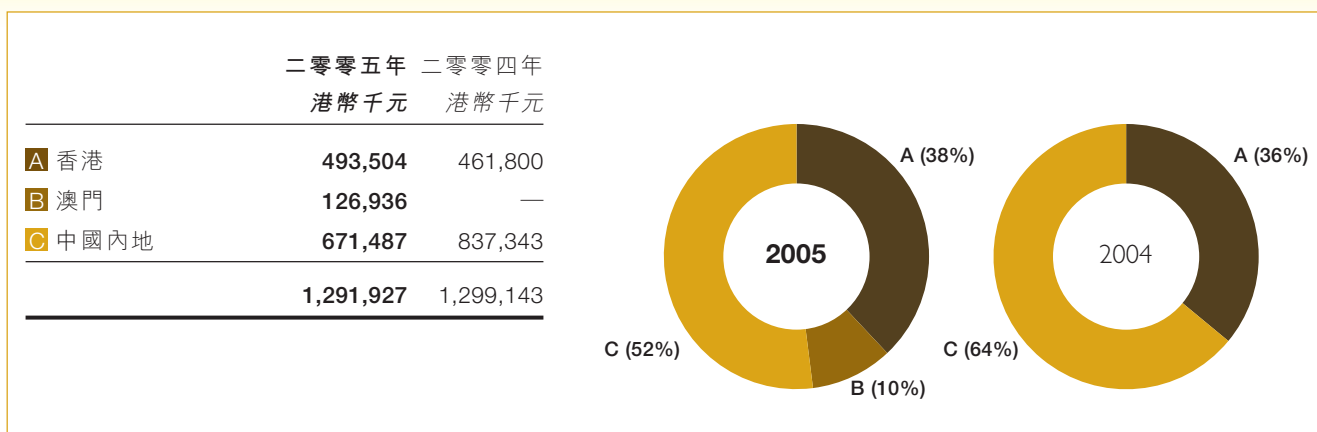


### 總資產分佈

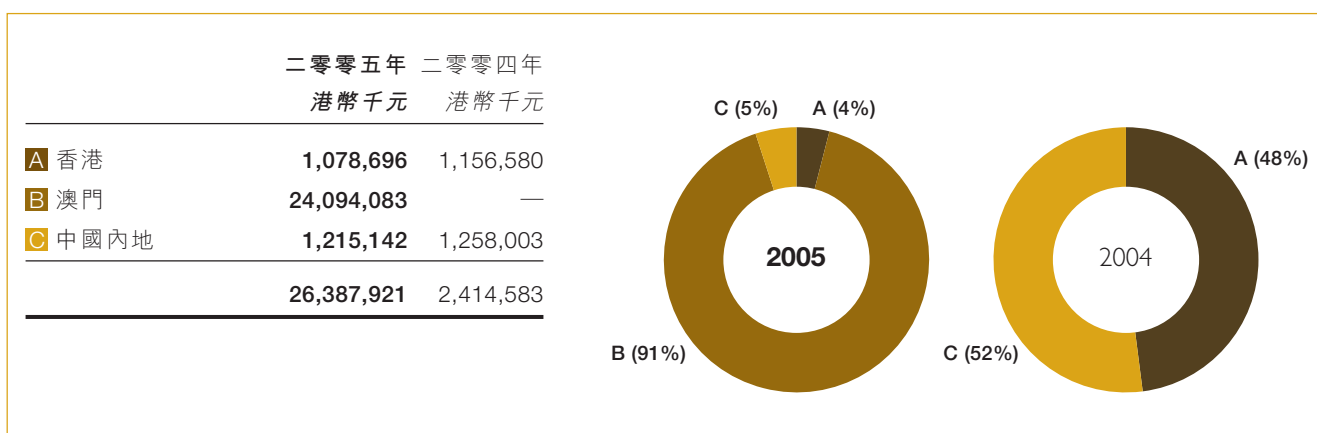


## 管理層討論及分析

### 按地區分佈之營業額



### 按地區分佈之總資產



## 管理層討論及分析

### 博彩及娛樂業務部門

#### 概覽

銀河經營之市場是全球增長最快之博彩市場之一。在二零零五年，該業務部門首次全年經營其首個城市俱樂部娛樂場—華都娛樂場。在該整年中，娛樂場業務繼續有良好發展和穩定之營業額。該年來自博彩業務的收入為港幣163,000,000元，而上年度(僅其中六個月經營博彩業務)的收入為港幣124,000,000元。經扣除有關發展星際酒店、路氹城大型娛樂渡假中心及兩個全新城市俱樂部娛樂場的營運、行政及其他費用後，該年這一業務部門錄得港幣19,000,000元的EBITDA(不包括非經常項目)。

在二零零五年，澳門博彩市場再有雙位數字增長，總博彩收益攀升至港幣430億元。華都娛樂場博彩淨收益在二零零五年整年期間達港幣38億元。這收益佔整個市場9%的市場份額，而當時只有43張貴賓桌和20張中場博彩桌及74個角子機。

#### 星際酒店

星際酒店位於澳門市中心友誼大馬路博彩娛樂場的心臟地帶，是銀河首座娛樂旗艦設施，其為一座34層的高級酒店，有兩個空中套房，面積6,000平方呎，俯瞰澳門市中心的景色。該酒店由嚴迅奇(Rocco Yim)設計，嚴迅奇為香港國際金融中心二期的項目建築師，內部則由利是百順 LRF Designers Ltd. 設計。雙層玻璃外牆由於其重疊形象而產生迷人的效果。在建成之後，星際酒店將成為澳門最高酒店及重要地標。

星際酒店的其他設施將會包括供應亞洲和中國菜餚的舒適飯館、露天游泳池、水療設施和設備優良的健體俱樂部、多媒體娛樂中心和音樂廊。

星際酒店是由銀河建設、擁有和經營的首間娛樂度假酒店，建造工程現正如期進行。該大廈已於二零零六年一月平頂，預期娛樂場將於二零零六年八月開業。

在營運方面，娛樂場佈局設計已交由一群擁有豐富娛樂場及款接行業經驗的國際性專業管理人員負責，務求博彩桌、角子機和客房布置得宜，以達致最大樓面面積。此業務將會採用最新的娛樂場及酒店管理系統、監察保安系統、撲克牌和籌碼保護系統。此外，亦正在招募和培訓逾2,000名新僱員。

有290張博彩桌、300個角子機和500個酒店客房的星際酒店將對本集團之成功有莫大貢獻。

#### 路氹城大型娛樂渡假中心

與此同時，開發和建設路氹城大型娛樂渡假中心的工程亦正在進行。該娛樂渡假中心將會提供一站式博彩、娛樂、購物和用膳的旅遊地點，其博彩場地面積將會超過25,000平方米，有超過450張博彩桌和1,000個角子機。按照計劃，首階段發展項目將提供酒店客房1,500間。現已開展工地打樁工程，並正在對設計佈局進行仔細修改。

路氹城大型娛樂渡假中心位於新開發的路氹區，該區交通方便，接近通往澳門市中心的西環高速公路、通往橫琴的蓮花大橋和通往世界各地的澳門國際機場。此間大型渡假中心將會成為銀河於澳門的博彩和渡假中心旗艦。

路氹城大型娛樂渡假中心的其他設施包括大型購物中心、健體俱樂部和水療設施、音樂廊、兒童遊樂場、戲院及各式各樣餐飲膳食服務。

路氹城大型娛樂渡假中心擬定於二零零八年開業。

## 管理層討論及分析

### 銀河城市俱樂部

除本集團旗下的星際酒店和路氹城大型娛樂渡假中心自置物業外，本集團還加入另外兩個新的城市俱樂部娛樂場：利澳娛樂場和金都娛樂場。

利澳娛樂場已於二零零六年三月開業，位於利澳酒店內的主要博彩樓層有75張博彩桌和150個角子機，頂層的豪華貴賓廳有15張貴賓博彩桌。

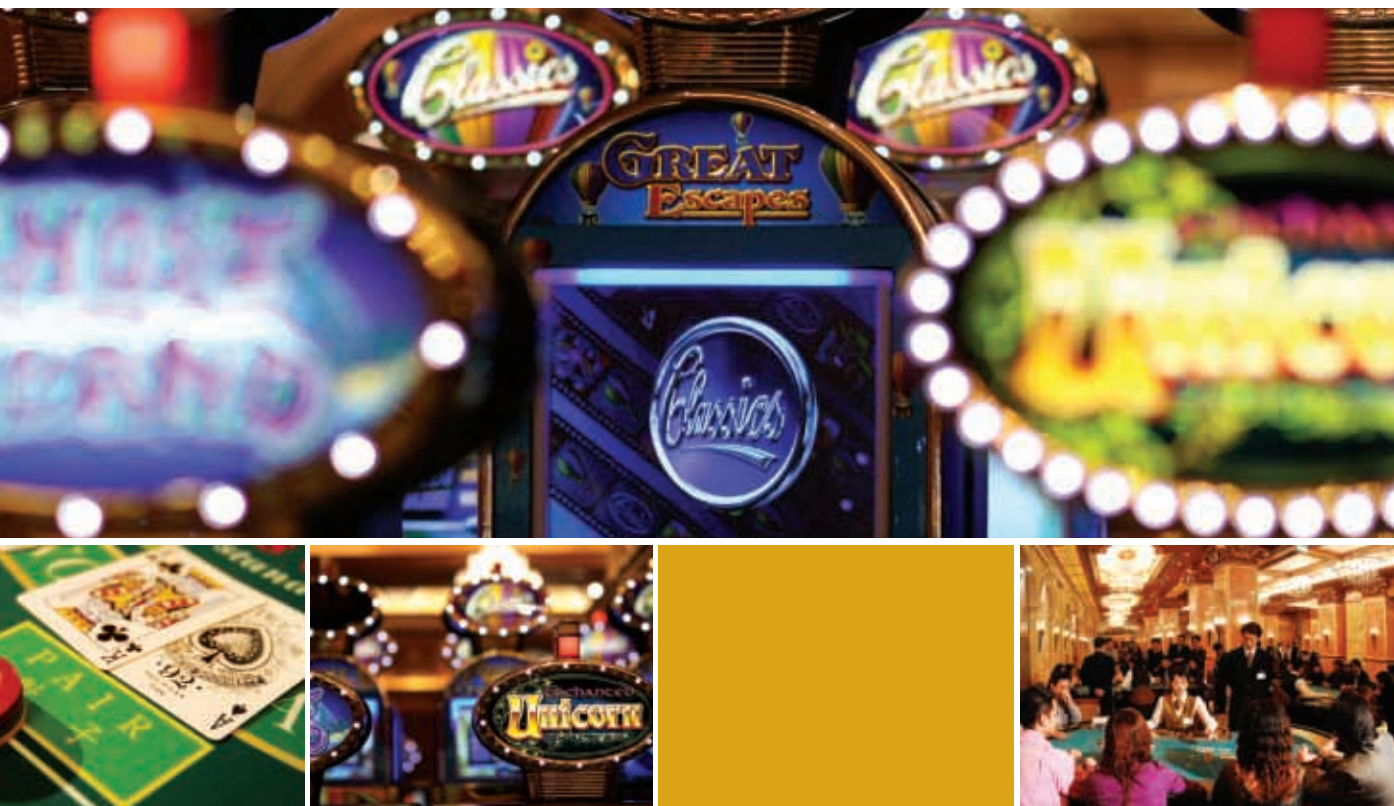
金都娛樂場即將開業，其主要博彩樓層有100張博彩桌和350個角子機，並於16個貴賓廳設有合共46張貴賓博彩桌。

### 債券發行

於二零零五年十二月，本公司成功籌得600,000,000美元，包括將於二零一二年十二月十五日到期的350,000,000美元9.875厘擔保優先票據，和將於二零一零年十二月十五日到期的250,000,000美元浮息擔保優先票據，後者按六個月倫敦銀行同業拆息率另加5厘計息。

本公司已用債券所得款項向恒生銀行償還港幣242,000,000元貸款。

憑藉債券發行和預測來自本集團旗下星際酒店、華都、利澳和金都各娛樂經營業務所得的現金流量，本公司擁有足夠資金完成星際酒店和路氹城大型娛樂渡假中心的建設和開發。



本公司從事製造、銷售及分銷優質建材，為供應香港、澳門及內地市場之主要供應商。



# 穩固根基





## 管理層討論及分析

### 建築材料業務

年內，建築材料業務繼續向中國內地市場擴展。現時業務已遍及中國內地大部分主要城市。

儘管香港建築材料業務之經營環境不斷改善，惟年內建築工程項目減少導致建築材料之銷量仍處於低水平。另一方面，中國內地持續採取宏觀調控措施，以致本集團中國內地業務的銷售增長略受影響。因此，本年度營業額保持與去年相若的水平。本部門本年度錄得虧損而去年度則錄得溢利。本年度之虧損淨額包括資產及商譽減值。此外，因採納新會計準則導致在二零零四年損益表內計入物業重估產生之特殊收益。假若撇除此等非經常項目，本年度純利實質與去年相若。

### 香港及澳門之建築材料業務

本年度香港經濟持續顯著增長，消費者開支增加，資產價格逐步回升。然而，停止定期賣地以及暫停西九龍及東九龍大型發展項目和若干其他大型基建項目，導致香港建築工程減少，因而影響年內建築材料需求。預期該等項目一旦動工，加上經濟蓬勃帶動物業發展市場增長，建築材料需求將會回復正常水平。因應上述業務環境，本部門透過業務收購，進一步擴展了香港建築材料業務。

此項收購不但可壯大建築材料業務的客戶基礎，發揮更理

想的協同效應，同時更可讓本公司作出充分準備，在建築材料市場日後復甦時爭佔更大市場份額。

本公司佔63.5%權益之嘉安石礦有限公司在安達臣道石礦場之重修工程依原定計劃繼續進行。

澳門方面，旅遊、酒店及博彩行業在年內迅速增長，帶動澳門建築工程蓬勃發展。現有的經濟增長加上澳門政府推動澳門進一步發展的相關政策，使當地建築工程非常活躍，對優質建築材料之需求將大幅增加並持續增長。為掌握此難得商機，本公司已在澳門設立相關業務，向當地市場供應優質建築材料產品。該等業務已於年內帶來理想溢利貢獻。本集團將配合澳門日漸殷切的優質建築材料需求，進一步擴展澳門業務。

### 中國內地之建築材料業務

中央政府持續實施宏觀經濟調控措施，已成功修正過往數年的過速經濟增長。年內原料價格已趨穩定。儘管宏觀經濟調控措施某程度上對中國內地建築工程量構成影響，但卻為日後的可持續增長奠下穩固基礎，長遠而言，本集團亦將會從中受惠。

儘管中國內地業務(尤其是上海預製混凝土業務)的銷量及溢利貢獻遜於去年，惟穩定的原材料成本有助本公司維持與去年相若之邊際利潤。

本集團投資於高門檻產品之策略於年內成果顯著。本集團與北京首鋼集團、雲南昆明鋼鐵集團、安徽馬鋼集團及廣東韶鋼集團合作產銷礦渣微粉之合營項目，均已帶來理想溢利貢獻。通過該等合營企業提供的礦渣微粉產品，在當

## 管理層討論及分析

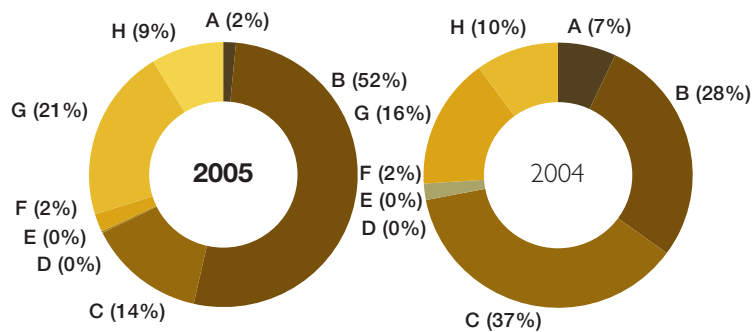
地市場廣受歡迎。鑒於礦渣微粉需求漸見殷切，本集團將考慮進一步擴展生產設施以滿足需求。本集團亦將繼續拓展新市場及推廣礦渣微粉產品。

就本集團與昆明鋼鐵集團在雲南昆明產銷水泥的合營企業而言，其首階段發展進程已於年內為本集團帶來溢利貢獻。當地市場對水泥需求甚殷，預期現正動工興建的額外生產設施日後投產時，合營企業可為本集團帶來理想溢利貢獻。

受到宏觀調控措施影響，廣州市場的水泥需求下降，本集團的廣州水泥合營企業年內表現稍欠理想。本集團已採取積極措施，以改善成本效益及提高市場競爭力。

### 資金來源

	二零零五年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
<b>A</b> 股本	329,058	129,648
<b>B</b> 資本儲備	11,439,469	558,552
<b>C</b> 盈餘儲備	3,118,363	735,930
<b>D</b> 認股權儲備	37,561	—
<b>E</b> 其他儲備	8,003	1,134
<b>F</b> 少數股東權益	491,910	39,025
<b>G</b> 長期借款	4,643,355	311,580
<b>H</b> 其他非流動負債	1,922,891	194,893
	<b>21,990,610</b>	<b>1,970,762</b>



於二零零五年十二月三十一日，本集團的總債務為港幣7,587,000,000元，於二零零四年十二月三十一日則為港幣322,000,000元。本集團的總債務主要包括銀行貸款、定息票據、擔保票據及其他債務責任，大多以港幣及美元為單位。本集團對借貸密切監控，以確保順利償還款項直至到期日為止。

### 流動資金及財務資源

本集團之財務狀況於年內繼續保持強健。本集團於二零零五年十二月三十一日之股東權益為港幣14,932,000,000元，較二零零四年十二月三十一日港幣1,425,000,000元（經重列）增加約948%。本集團之總資產則增至港幣26,388,000,000元，於二零零四年十二月三十一日則為港幣2,415,000,000元（經重列）。

於二零零五年四月，本公司透過以先舊後新方式配售股份，按每股港幣8元發行了146,000,000股新股，集資約港幣1,137,000,000元。集資所得現金款項所得作為在二零零五年七月收購事項之用。

本集團之現金狀況繼續保持充裕。二零零五年十二月三十一日之現金及銀行結餘總額為港幣5,068,000,000元，二零零四年十二月三十一日則為港幣171,000,000元。

本集團之流動資金狀況繼續保持穩健，本集團深信可穩取充足資源應付承擔、營運資金需求及未來資產收購。

### 負債比率

負債比率定義為未償還之總借款金額扣除現金結餘與總資產（不包括現金結餘）相比，本集團於二零零五年十二月三十一日之負債比率處於12%之滿意水平，於二零零四年十二月三十一日則為7%。

## 管理層討論及分析

### 庫務政策

本集團繼續採取保守之庫務政策，所有銀行存款以港幣、美元或以營運附屬公司之當地貨幣為主，故此，外匯風險維持在極低水平。本集團所有借貸以港幣、美元或人民幣為基礎，並在時機合適及認為適當之情況下，利用外幣遠期合約對沖外匯風險。本集團並無投資於對本集團庫務管理而言不必要之其他衍生產品。

### 集團資產之抵押

集團資產之抵押詳列於財務報表附註第17項及第23項。

### 或然負債

集團之或然負債詳列於財務報表附註第41項。

### 僱員及薪酬政策

於二零零五年十二月三十一日，本集團在香港、澳門及中國內地僱員總人數約3,944人（不包括聯營公司及共同控制實體）。僱員開支合共港幣232,000,000元（不包括董事酬金）。

本集團聘用及提升僱員，乃採取有能者居之的原則，並為僱員提供具競爭力、公平及定期檢討的薪酬福利配套。本集團亦於一九九一年在獲得股東批准後為僱員設立一項認股權計劃，旨在吸引有才幹之行政人員加入並持續為集團服務。同樣地，本集團亦參照澳門和中國內地市場的薪酬福利水平，釐定兩地員工的薪酬福利，並著重提供員工培訓及發展的機會。