



管理層討論及分析

整體經營情況

二零零五年房地產經營效益繼續保持穩定。房地產作為本集團的一塊主要業務，在不斷加強管理之下，每年為本集團帶來穩定的經營回報及租金回報，本年度該類項目的營業額2.5億港元，利潤貢獻1.35億港元，資產總值35.67億港元。

另外，其他非房地產類項目本年度的營業額4.7億港元，利潤貢獻0.25億港元，資產總值20.3043億港元。

經過本年一系列的收購，預期二零零六年房地產類項目之利潤貢獻將大幅提高。

物業投資業務回顧

目前本集團主要有4項持續性經營房地產投資項目，分別為保利大廈、白玫瑰酒店、上海證券大廈及海富中心25樓：

項目	本集團擁有	建築面積	類別
保利大廈	75%	94,000平方米	寫字樓、酒店及劇院
白玫瑰酒店	100%	33,000平方米	酒店
上海證券大廈	46%	100,000平方米	寫字樓
海富中心1期25樓	100%	1,888平方米	寫字樓

1、 保利大廈

大廈繼二零零四年被評為「全北京最受市民喜愛的飯店」後，於二零零五年簽署了二零零八年奧運會期間《住宿接待服務協定》，正式成為「北京2008奧林匹克運動會官方接待飯店」，在二零零八年七月二十六日至八月三十一日期間向奧組委提供250間客房，房價每間每天250—290美元。

二零零五年，保利大廈營業額1.31億元人民幣；經營毛利由二零零四年的5,880萬元人民幣，增加至5,901萬元人民幣。

二零零五年客房出租率為76.41%；每房平均收入則由去年的444元／日上升至本年度的472元／日；每房平均收入比上年同期提高6.2%。



管理層討論及分析

2、 白玫瑰大酒店

二零零五年，本集團完成了白玫瑰酒店100%股權的收購。酒店二零零五年收入6,480萬元人民幣；經營毛利2,000萬元人民幣，比二零零四年高出12%。

二零零五年，白玫瑰大酒店的平均出租率為78%，出租率位於武漢市的第三位；平均房價414元，高於同行的平均水平；每房平均收入則由去年的315元／日上升至本年度的323元／日；每房平均收入比上年同期提高2.5%。

3、 上海證券大廈

二零零五年初，本集團完成收購上海浦利房地產發展有限公司(「浦利」)60%股權，現時本集團持有浦利100%股權，本集團透過浦利持有上海證券大廈樓面面積46,000平方米，而本集團直接持有六層單位，佔大廈總面積的46%。

二零零五年，本集團持有的面積全年租金收入達5,072萬元人民幣，比二零零四年4,724萬元人民幣上升7.4%；經營利潤為4,252萬元人民幣，比二零零四年3,542萬元人民幣上升20%。全年出租率維持在98%，年底出租100%，平均租金達0.52美元/天/平方米。

4、 海富中心

海富中心1期25樓樓面建築面積20,318平方呎，其中自用9,438呎，出租10,880呎。二零零五年，出租部份收入250萬港元，比二零零四年增加6.5%。二零零五年底出租率100%。

地產發展業務回顧

二零零五年本集團有兩個大型商業地產項目正在施工：

1、 廣州保利威斯汀酒店及寫字樓項目

增持廣州保利威斯汀酒店及寫字樓發展項目之股權於二零零五年二月完成，並成功引入新股東。重組後本集團佔酒店及寫字樓發展整體項目51%股權。項目總建築面積12.9萬平方米。

二零零五年底結構已封頂，現正進行玻璃幕牆、機電設施安裝以及室內裝修等工程，預計於二零零七年初酒店完工開業。



管理層討論及分析

2、北京網通大廈

本集團持有本項目49%權益，並已出售整家中國網絡通信集團公司(「網通」)。

項目工程進展順利，截至二零零五年底，土建工程已基本完工。玻璃幕牆已將近安裝完畢，現時電梯已完成安裝調試，可以投入使用。預計在二零零六年上半年完工並交付給網通使用。

非地產業務回顧

1、熱電廠

本集團持有位於江蘇省五間熱電廠股權。煤炭成本是熱電廠的主要開支，二零零五年煤價持續高企，對熱電廠之經營效益帶來沉重壓力。五間電廠合共實現利潤4,925萬元人民幣，本集團佔利潤3,246萬元人民幣。

2、其他製造業務

保利星數據光盤(「保利星」)項目：二零零五年度保利星全年營業額9,119萬元人民幣，經營持平。

糧油業務及港口業務項目：二零零五年營業額14.5億元人民幣，本集團應攤佔虧損約2,500萬元人民幣。

收購及投資活動回顧

- 1、以總代價人民幣5.85億元(相等於約5.6億港元)收購保利上海(後更名為「保利置業」)全部股權。收購價較「保利置業」之重估價值折讓約5.2%。整個交易預計可於二零零六年七月前完成。

「保利置業」主要資產，為位於中國北京、上海、蘇州、武漢及重慶多個主要城市的投資物業及持有之發展土地(包括位於上海市浦東小陸家嘴濱江辦公樓項目上糧八庫地塊及武漢市武昌區洪山廣場白玫瑰二期地塊)，該等投資物業及待開發土地之總樓面面積約為100萬平方米，其中約80%及20%分別為或計劃為住宅及商業用途，而保利置業之權益所佔之部份約為40萬平方米。



管理層討論及分析

投資物業及待開發土地之實際及計劃總樓面面積總數之地區分析如下：

土地	總數		保利置業之應佔權益	
	計劃總 樓面面積 (平方米)	百分比	計劃總 樓面面積 (平方米)	百分比
重慶	729,691	74%	160,532	41%
上海	60,804	6%	60,804	16%
武漢	99,092	10%	99,092	26%
蘇州	72,859	7%	45,226	12%
小計	962,446	97%	365,654	94%
投資物業	實際總		實際總	
	樓面面積 (平方米)	百分比	樓面面積 (平方米)	百分比
北京	8,745	1%	4,460	1%
上海	17,852	2%	17,852	5%
武漢	628	0%	628	0%
小計	27,225	3%	22,940	6%
總計	989,671	100%	388,594	100%

2、 增持廣州保利威斯汀酒店項目辦公樓部分

增持廣州保利威斯汀酒店及寫字樓發展項目之股權於二零零五年二月完成，並引入新股東。重組後本集團佔整個項目51%。

3、 購入廣州天河北項目

項目位於廣州天河區天河北路與體育東路交界，佔地面積7,217平米，可建樓面面積84,150平米，計劃建設成為服務式公寓及酒店。項目總投資額預算為10億元。

二零零五年七月本集團成功購入本項目，其後於二零零五年十一月出售49%權益予天譽置業，獲利457萬元。現時正進行項目規劃，預算二零零六年開始施工，二零零八年完工。



管理層討論及分析

4、 購入廣州洲頭嘴高檔住宅土地

項目佔地面積10.3萬平方米，位於廣州市海珠區環島路與厚德路交界，計劃建成為含商業、辦公及住宅的豪華綜合性小區，可建樓面最少可達23萬平方米。本集團間接持有該項目公司49%權益，現正進行項目規劃，初步預算項目總投資約20億元。

5、 增加控股電廠及收購嘉興熱電廠51%股權

二零零五年初，本集團行使在收購沛縣坑口環保熱電有限公司及東台蘇中環保熱電有限公司之擔保協議中之購股權，分別以總代價1港元購買1.1%之股權，令本集團於上述2家熱電公司變為50.1%控股股東。此外，亦於二零零五年十月簽訂收購位於浙江省嘉興市一間正在興建中的熱電廠51%股權，總代價美金448.8萬元，預計於二零零六年上半年完成收購。

財務回顧

流動資金及資本結構

二零零五年十二月三十一日，本集團之股東資金合共為2,776,000,000港元(二零零四年：2,518,000,000港元(重列))。二零零五年十二月三十一日之每股資產淨值為3.10港元(二零零四年：2.81港元(重列))。二零零五年十二月三十一日，負債資產比率(計算準則為負債總額除以資產總值)為38.1%(二零零四年：30.9%)。

於二零零五年十二月三十一日，本集團尚未償還之銀行貸款為1,199,592,000港元。按到期日分類，在一年內償還為624,317,000港元(52%)，在一年後但兩年內償還為406,952,000港元(34%)，在兩年後但五年內償還為168,323,000港元(14%)。若按幣值分類，人民幣未償還銀行貸款為506,654,000港元(42%)及港元未償還銀行貸款為692,938,000港元(58%)。

本集團百分之四十二銀行貸款以固定息率計息，而餘下百分之五十八則以浮動息率計息。因此，在利率不確定或波動或其他適當情況下，本集團將考慮使用對沖工具(包括利率掉期)管理利率風險。

二零零五年十二月三十一日，本集團之流動負債淨額為236,696,000港元，銀行總結餘為296,155,000港元(二零零四年之流動資產淨額則分別為211,761,000港元及471,879,000港元)。



管理層討論及分析

本集團之貨幣資產與負債及業務交易主要以港元、人民幣及美元為單位列值及進行。本集團在外匯風險管理方面維持審慎之方針，透過平衡貨幣資產與貨幣負債以及外匯收入與外匯開支，將外匯風險減至最低。此外，由於港元與美元掛鉤，加上港元與人民幣匯率之波動甚小，本集團相信外匯風險並不重大。

資產抵押

二零零五年十二月三十一日，本集團之銀行存款21,749,000港元(二零零四年：25,178,000港元)，本集團所屬若干投資物業及土地儲備相當於約773,742,000港元(二零零四年：約1,015,618,000港元)，其他物業機器設備帳面淨值相當於約638,819,000港元(二零零四年：683,901,000港元)，以及若干附屬公司和一聯營公司股份經已抵押，作為本集團所獲信貸擔保。

或然負債

於二零零五年十二月三十一日，本公司就若干附屬公司可獲之信貸額向若干銀行提供擔保，而本年使用額約為80,000,000港元(二零零四年：60,000,000港元)。

於二零零四年十二月三十一日，本集團就有意購買本集團一間共同控制企業發展之物業之準買家所獲授信貸而向有關銀行作出約14,300,000港元之擔保。

僱員

二零零五年十二月三十一日，本集團約有2,000名僱員，年內酬金為84,212,000港元。集團為員工提供年終雙糧、不定額花紅、公積金、認股權及醫療保險等各類福利，亦在工作需要時提供在職培訓。

展望

本集團管理層對中國經濟發展和本集團在內地的項目前景充滿信心，將繼續採取積極而又謹慎的經營策略，加強公司治理，努力減低營運成本，進一步壯大房地產主業，優化產業結構，提高經濟效益，為股東獲得最大投資回報。