

業務回顧

主要受惠於二〇〇五年十二月二十一日本集團以房地產投資信託基金方式將白馬大廈等4個約16萬平方米的出租物業成功分拆上市，除仍持有該基金約31%基金單位外，套回33億港元現金，令本年度股東應佔盈利比去年同口徑對比增加827%至25.28億港元，股東每股應佔盈利比去年增加815%至0.39港元，股東每股淨資產比去年上升40%至1.59港元，較大幅度地改善了整個集團的財務狀況。董事會建議全年派息每股0.08港元，比去年增加362%。其中中期派息0.01港元，末期派息0.02港元，特別派息0.05港元。

地產業務

根據二〇〇五年實施的香港會計準則，本集團的物業銷售收入確認由完工進度法改為按項目竣工後方可入賬，受此影響，本期賬面反映的物業銷售樓面面積由去年的31.15萬平方米跌至12.92萬平方米，銷售收入賬面反映由去年的19.87億港元跌至12.47億港元，分別下跌了58.52%及37%。

若加上本年度已經預售但未確認收入的銷售樓面面積約15.21萬平方米，預售收入約8.82億港元，及加上越秀房託基金分拆而出售予該房託基金的約16萬平方米，收入約43.62億港元，本年度實際銷售樓面面積約44.13萬平方米，銷售收入約64.91億港元，分別比去年增加41.67%及226.67%。

從去年開始，本集團對地產業務實施「住宅開發與商業地產經營並重」的策略，適當把商業地產做大，除通過分拆房託基金充份體現本集團出租物業的真正價值外，更令本集團出租物業租金收入達到5.20億港元，比去年同期增加20%。

其它業務

期內，本集團收費公路業務實現營業額4.25億港元，較去年同期增加6.2%，越秀交通在聯營公司應佔盈利1.84億港元，較去年同期增長20.9%，共同控制實體北二環表現突出，令本集團應佔該共同體盈利4,000萬港元，較去年同期上升295.7%。本集團參與投資並佔35%的西二環高速公路將會提前至二〇〇六年年底通車，屆時將會增加本集團的營業收入。

期內，雖然受國內新增新聞紙生產能力影響，全年銷售新聞紙約27.5萬噸，比去年同期下降11.58%，但因市場銷售價格上升，本集團加強企業內部管理，對生產工藝進行改造，大力壓縮各項生產成本，令期內越投在造紙業務的股東應佔盈利達3,300萬港元，比去年增3.09%。

未來策略及展望

二〇〇五年全年本集團主要業務所在地中國廣州國內生產總值達到人民幣5,115.75億元，比去年同期增長13%，經濟發展仍保持良好的勢頭，固定資產投資持續強勁，內部需求殷切，整體房價比去年同期上升約10.7%，全年成交均價為每平方米人民幣5,114元。是自二〇〇〇年以來首次突破人民幣5,000元的關口。

但同時，我們充份認識到中央政府實施了一系列經濟調控政策，以防止房地產業的過熱，據此，本集團將在執行一貫的策略基礎上，根據市場變化，未來的發展策略是：精簡架構，增加透明度，在發展住宅為主的基礎上充份利用商業地產及發揮越秀房託基金與本集團業務發展的互動、互補，爭取雙贏的同時充份注意經營風險及妥善規避風險，展望未來：

- 一. 本集團正積極研究在時機成熟時將旗下的新聞紙業在香港分拆出去，以令本集團更加專注房地產及基建業務，增加業務透明度，同時也為新聞紙業務設立一個獨立的平台，有利它的發展。
- 二. 利用本集團龐大土地儲備優勢，預期二〇〇六年在建物業、計劃發展中物業規模擴大到260萬平方米。抓住廣州房地產交投再度活躍，房價穩步上升，在市場對住宅需求殷切的狀況下，於二〇〇六年適當增加銷售面積，預計可供銷售面積約在55萬平方米左右，主要集中在住宅及適量的別墅方面。主要樓盤有：江南新苑、翠城花園、星匯雅苑、濱江怡苑、逸泉山莊及濱海花園等。二〇〇六年至二〇〇七年將有約120萬平方米項目竣工，增加住宅項目供應量包括江南四期1、4區、江南三期七區。



南沙濱海花園

三. 適度加快商業寫字樓的建設，目前在建物業中約有110萬平方米左右，主要包括維多利的兩幢塔樓、越秀城市廣場、越秀新都會、亞太世紀廣場及南沙商貿中心等。加上本年度成功投標的廣州市珠江新城雙塔之西塔項目，總的建築面積約40萬平方米，連同現在本集團擁有的出租物業尚有40多萬平方米，今後幾年間本集團擁有或將建成的出租物業商業、寫字樓等物業約在200萬平方米左右，在越秀房託基金分拆上市時，本集團授予基金一項優先購買權。本集團將會充分考慮將符合優先購買權約定的投資物業與越秀房託基金互動，在同等條件下，優先依法注入越秀房託基金，共同增長，達到雙贏的局面。



江南新苑

- 四. 在公路業務上，本集團將會專注高速公路的投資，廣東省未來幾年高速公路路網將會加快建設發展，只要達到適當的回報率，本集團將努力參與投資該等高速公路。
- 五. 努力將本集團旗下的一些有潛質的業務重組，例如超市等業務，令其逐步成熟壯大，在適當時候體現其潛在價值。

財務回顧

業績分析

截至二〇〇五年十二月三十一日止年度，本集團股東應佔盈利約為25.28億港元，較二〇〇四年增長826.8%，股東應佔盈利大幅增長主要是因為本集團將白馬大廈等四項優質投資物業組成越秀房託基金並成功自本集團分拆在聯交所主板上市，籌集大量資金及釋放巨額利潤。本集團每股基本盈利為0.39港元，比二〇〇四年增長815%。

營業額

本集團截至二〇〇五年十二月三十一日止年度的營業額約為39.55億港元，較二〇〇四年減少13.0%，主要是地產業務受確認銷售發展中物業所得收益之會計政策變化所致。

地產業務根據二〇〇五年實施的新香港財務報告準則，收入確認由完工進度法改為按項目完全竣工後方可確認，在新方法下二〇〇五年之賬面確認銷售面積約為12.92萬平方米，確認物業銷售收入約為12.47億港元，而二〇〇四年根據完工進度法確認的銷售面積約31.15萬平方米，確認物業銷售收入約為19.87億港元。如果剔除會計政策變化的影響，二〇〇五年物業銷售收入比二〇〇四年略有上升。由於加強對投資物業的資產提升，不斷提升投資物業的價值，從而令物業租金收入較二〇〇四年增加20%至約5.20億港元，亦初步體現了從單一地產開發銷售模式轉向為綜合型商業地產的成果。

收費公路業務，儘管若干一、二級公路的表現受到整體提高收費公路的服務質量，加強稽查力度，提高實徵率，發掘創收潛力，減輕廣東省及周邊省份公路網不斷完善產生的負面影響，二〇〇五年收費公路業務的營業額仍較二〇〇四年增長6.2%至約4.25億港元。

至於造紙業務，由於新聞紙行業競爭更加激烈，令本年度造紙業務營業額較二〇〇四年輕微下跌3.7%至約11.94億港元。

毛利

雖然本集團的地產業務及造紙業務分別受到實施新香港財務報告準則及行業激烈競爭的影響，但是通過加強企業管理，積極有效地降低成本，實現毛利約10.53億港元，比二〇〇四年增加9.9%。

銷售及行政開支

二〇〇五年本集團銷售及行政開支約為10億港元，較二〇〇四年增加70.7%，此增幅較大程度上是由於本年度的投資項目、在建項目及固定資產的減值所致，與新項目的前期費用直接於損益表確認有關，同時亦受購股權費用增加的影響。

投資物業的估值

於二〇〇五年，受惠於物業市道好轉，本集團投資物業重估升值約為7.99億港元。

財務成本

由於受持續加息的影響，二〇〇五年本集團的財務成本較二〇〇四年增加168.2%至約3.02億港元。然而，越秀房託基金在聯交所分拆上市後，回籠的資金主要用於償還銀行借款，於二〇〇五年十二月償還銀行借款15億港元，從而令本集團銀行借款大幅減少，節約的利息支出將在以後年度體現，將有效抵減加息形成的財務壓力。

應佔聯營公司及共同控制實體業績

期內，本集團應佔聯營公司的盈利上升33.0%至約2.02億港元，主要是收費公路業務受惠於收費公路收入的增長和二〇〇五年六月起調低營業稅率。由於北二環高速公路受周邊路網完善的正面影響，本集團應佔共同控制實體實現盈利約0.38億港元。



星滙雅苑

稅項

本集團的稅項支出在剔除越秀房託基金分拆上市的稅項影響後，由二〇〇四年約1.10億港元增加至約2.70億港元，主要是由於投資物業重估升值計提遞延稅項所致。

末期股息

董事會建議派發末期股息每股0.02港元(二〇〇四年：0.009港元)及特別股息0.05港元(二〇〇四年：無)予於二〇〇六年六月十五日名列本公司股東名冊的股東。待股東於二〇〇六年六月十五日舉行的股東週年大會上批准後，末期股息及特別股息將於二〇〇六年六月二十六日或前後派付。連同中期股息每股0.01港元(二〇〇四年：0.0083港元)計算，截至二〇〇五年十二月三十一日止年度的股息總額將為每股0.08港元(二〇〇四年：0.0173港元)。

採納新訂及經修訂的財務報告準則

由於自二〇〇五年一月一日起須採納新訂及經修訂的香港財務報告準則，本集團已於本年報所載的財務報表中重列上年度及期初調整。重列該等數字主要與租金收入確認、租賃土地及土地使用權、遞延稅項、以股份支付的款項及負商譽會計政策的更改有關。於二〇〇四年十二月三十一日的股東權益下調約2.13億港元至70.21億港元，對本集團的現金流量狀況並無任何影響。



從化逸泉山莊

財務政策

本集團的整體財務及資金政策針對風險管理及流動資金控制。銀行結餘一般存放於香港及中國的銀行戶口，作為短期定息存款。並無存放任何資金於非銀行機構，亦無投資證券。

本集團安排的大部分融資以港元結算。就本集團透過其中國的附屬公司於中國進行的業務活動而言，部分借貸以人民幣結算，以應付財政回顧年內中國業務的資金需求。整體上，本集團的核心業務被視為不涉及任何重大外匯風險。於財政回顧年內，本集團並無訂立任何匯率對沖協議。



南沙濱海花園

流動資金及資金來源

本集團認同保持穩健的流動資金狀況的重要性，以維持本集團的業務。本集團的主要流動資金來源為業務經常性現金流量及已承諾銀行融資。

現金流量

下表概述本集團截至二〇〇五年十二月三十一日止兩個年度各年的現金流量：

	二〇〇五年 千港元	二〇〇四年 千港元
經營活動所得現金流入淨額	1,079,930	1,157,745
投資活動之現金流入淨額	1,853,281	(213,396)
融資活動之現金流出淨額	(540,405)	(1,174,010)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	<u>2,392,806</u>	<u>(229,661)</u>
年終的現金及現金等價物	<u>3,198,953</u>	<u>806,147</u>

經營活動所得現金流入淨額

於二〇〇五年，經營活動所得現金流入淨額約為10.80億港元，較二〇〇四年的11.58億港元減少0.78億港元。經營活動所得現金流入淨額減少主要是由於出售物業所得收益減少所致。

投資活動之現金流入淨額

於二〇〇五年，投資活動之現金流入淨額為18.53億港元，而資本開支所耗現金則由出售於附屬公司的權益所得現金所彌補。

融資活動之現金流出淨額

於二〇〇五年，融資活動所耗現金淨額約為5.40億港元，主要用作償還銀行借貸約59.10億港元，該筆款項主要來自新借銀行貸款約56.84億港元。因此，融資活動之現金流出淨額較二〇〇四年約11.74億港元減少約6.34億港元。

去年，因行使購股權而發行約167,000,000股，每股面值0.01港元的普通股，帶來現金流入約0.89億港元。此外，本集團亦因二〇〇五年十二月分拆越秀房託基金上市而籌集現金約33.00億港元。扣除相關開支後的大部分分拆交易所得款項淨額連同新借銀行貸款用作償還銀行借貸約59.10億港元。

營運資金

於二〇〇五年十二月三十一日，本集團的營運資金(流動資產減流動負債)為約45.43億港元，較二〇〇四年年底增加約21.44億港元。營運資金增加主要是由於銀行結餘及現金增加所致。於二〇〇五年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物約為31.99億港元。

債項

截至二〇〇五年十二月三十一日止兩個年度年終的債項如下：

	二〇〇五年 千港元	二〇〇四年 千港元
有抵押銀行借貸	3,371,645	3,825,780
無抵押銀行借貸	1,571,725	1,343,947
無抵押其他借貸	509,396	890,694
融資租約的責任	92	78
銀行透支	27,285	24,763
總債務	<u>5,480,143</u>	<u>6,085,262</u>
賬齡分析：		
一年內償還	1,526,901	2,046,850
第二年	812,512	1,324,413
第三至第五年	2,718,866	2,090,764
無固定還款期	421,864	623,235
	<u>5,480,143</u>	<u>6,085,262</u>

二〇〇五年年底，本集團的債項總額約為54.80億港元，較二〇〇四年減少約10%。債項總額減少主要是由於以分拆上市交易所得款項淨額償還若干銀行借貸所致。結果，本集團債項總額與資產總值的比率由二〇〇四年的25%減至二〇〇五年的20%。鑑於債項及相應未來融資成本大幅減少，管理層有信心本集團的流動資金狀況及資本結構均會取得改善，從而改善其資產負債水平。

管理層討論及分析

資本結構

本集團於二〇〇五年及二〇〇四年十二月三十一日的資本結構概述如下：

	二〇〇五年		二〇〇四年	
	千港元	%	千港元	%
銀行借貸(浮息)				
以人民幣結算	3,077,170	20.1	2,382,496	18.7
以美元結算	37,205	0.2	117,000	0.9
以港元結算	1,828,995	11.9	2,670,231	21.0
銀行借貸總額	4,943,370	32.2	5,169,727	40.6
股東資金加負商譽	10,388,761	67.8	7,547,445	59.4
總市值	15,332,131	100.0	12,717,172	100.0
總資本負債比率	32%		41%	

由於本集團的資本效益有所改善，銀行借貸總額佔本集團總市值較少部分，由41%減至32%。於二〇〇五年十二月三十一日，銀行借貸總額減少2.26億港元至約49.43億港元。借貸總額與總市值的比率(總資本負債比率)由41%減至二〇〇五年的32%。

於二〇〇五年十二月三十一日，股東資金約為103.89億港元，佔本集團總市值約68%。股東資金增加約33.68億港元主要包括二〇〇四年末期股息及二〇〇五年中期股息分配後的年內保留純利。

本集團的借貸詳情載於本年報財務報表附註內。

利率風險

利息開支佔本集團總開支的大部分。因此，本集團密切控制利率風險，並採納合適的利率對沖措施。

外匯風險

由於本集團的主要業務位於中國，而大部分收入以人民幣計算，本集團知悉這存在潛在的外匯風險。因此，本集團的對沖政策盡量採用以人民幣計算的再投資盈利及債務融資，以應付人民幣資本開支的需要。因此，本集團致力減低外匯差異，並不進行滙兌變動的投機活動。然而，期內人民幣貸款的利率較外滙貸款為高，本集團或會考慮以外幣計算的股本及債務融資，作為應付投資項目所需的另一方法，在該情況下，將採用合適的外滙對沖措施。

資本開支

年內，本集團總資本開支及投資合共約為0.541億港元(二〇〇四年：0.828億港元)，其中0.538億港元為向新投資項目廣州西二環高速公路作出之初步股本出資。除上述者外，就購買非固定資產而產生的資本開支約為8.60億港元(二〇〇四年：2.02億港元)。

資本開支承諾

二〇〇四年內，本集團的附屬公司越秀交通有限公司訂立合營協議成立廣州西二環高速公路有限公司以獲取35.0%的股權，而於二〇〇五年十二月三十一日，本集團的尚未履行已承諾股本出資約為人民幣2.065億元(相等約1.986億港元)。除上文所述者外，於二〇〇五年十二月三十一日，本集團亦就購買物業、廠房及設備而承擔資本承諾約為2.66億港元(二〇〇四年：0.14億港元)。

資產抵押

於二〇〇五年十二月三十一日，本集團獲授的若干銀行融資及貸款由本集團的資產作抵押。資產抵押詳情載於本年報財務報表附註40內。

或然負債

年內，本集團為其物業的若干買方安排銀行融資，並就履行償還貸款的責任提供擔保。於二〇〇五年十二月三十一日，所涉及的或然負債總額約為2.64億港元(二〇〇四年：2.51億港元)。

僱員及薪酬政策

於二〇〇五年十二月三十一日，本集團聘用約7,900名僱員(二〇〇四年：7,080名僱員)，其中約7,750名僱員(二〇〇四年：6,980名僱員)主要參與地產、收費公路及造紙的業務。

本集團給予員工的薪酬主要根據行內慣例，提供包括供款的公積金及其他員工福利。本集團亦已採納購股權計劃，根據本集團的業績及個別員工的表現而授出購股權。擢升及薪酬調整則與表現掛鉤。

根據上市規則第13.21條作出之披露

茲提述二〇〇五年五月三十日簽訂之38.00億港元貸款協議(「貸款協議」)(將於二〇一〇年六月到期)。根據貸款協議之條款，一旦越秀企業(集團)有限公司未能持續直接或間接實益擁有不少於本公司已發行有投票權股本35%的股東權益或對本公司行使有效的管理控制權時，將視作違約。此責任規定已獲履行。