

管理層討論與公司概覽



酒店部之高級管理層
由左至右：
關淑華小姐
總經理
中環麗栢酒店及蘭桂坊酒店
賴偉強先生
酒店業務總監
陳小芳小姐
總經理
麗都酒店及麗悅酒店
鄺永祥先生
總經理
帝豪海景酒店及帝豪奧運酒店

由於中國政府落實宏觀調控措施，中國物業市場在過往三年已逐漸回軟。然而，此等宏觀調控措施將有助中國物業市場長遠健康發展。隨著中國內地持續經濟增長及城市化發展，我們仍相信中檔優質房屋之需求長遠而言仍然強勁。鑒於物業市場氣氛疲弱，我們現正積極發掘和評估有良好回報之投資機會，擴大我們在內地的土地儲備。

根據香港旅遊發展局公佈之旅客人次統計，二零零五年累計旅客人次約為2,340萬，較之前一年增長7.1%。隨著更緊密經貿關係安排

之實施，內地更多城市將開放允許更多居民來港。受惠於此一有利條件，酒店業總體表現強勁，香港所有酒店整體之平均入住率為86%。全憑我們有效率而富有經驗之酒店管理團隊，集團旗下酒店之表現遠較市場優勝。由於我們不斷進取和努力，本集團年內在香港開設四家新酒店，客房總數為約600間。此外，本集團正計劃在未來三年每年新開一家酒店。憑著我們不斷擴展的酒店組合，我們已準備就緒接待更多來港之商務及休閒旅客。我們預期酒店部之表現將維持強勁，在可見之將來將為本集團賺取更多毛利。

本集團與美國拉斯維加斯之威尼斯人集團(威尼斯人)合作發展之澳門項目已進入最後落實文件階段。根據最新之發展計劃，本集團將可能與威尼斯人組建一家各佔一半權益之合營公司，在澳門路氹開發總樓面面積超過3,000,000平方呎之地盤。澳門項目由四至五間不同品牌之酒店組成，房間總數不少於3,000間，另設佔地約1,000,000平方呎之購物及娛樂綜合物業及360,000平方呎之服務式住宅大樓。此外，該合營公司亦將建造一個約200,000平方呎之賭場/表演廳，並將於竣工後售予威尼斯人。工程預計於二零零六年第四季度展開。隨著澳門經濟大幅增長，本集團相信此一項目將推動我們的長遠增長。

業務回顧

1. 物業部

中國

由於中央政府宣佈實施宏觀調控措施及會計準則之修訂，大部分物業開發利潤將推遲至二零零七財政年度入賬。預期於二零零六年第四季度收到入伙紙後將可錄得估計溢利約人民幣54,000,000元。

我們現時於錦秋加州花園擁有超過2,000,000平方呎之在建總樓面面積。待工程竣工後，我們將在未來12至18個月內推售約1,500個住宅單位。此外，根據目前之開發計劃，錦秋加州花園未來三至四年仍有約3,500個將予開發之住宅單位。整個項目預期將於二零一零年完工。

本集團對廣州物業市場之潛在未來增長充滿信心，及於二零零五年九月收購廣州花地灣一幅住宅用地。根據我們現時之計劃，我們將開發七幢多層住宅樓宇，總樓面面積約為800,000平方呎。計入此項新物業開發項目，本集團目前在廣州擁有三個物業開發項目，應佔之總樓面面積超過1,400,000平方呎。此三個項目之施工及清拆已經展開，所有項目預計於二零零九年財政年度完工。

本集團現時亦正落實就中國兩個主要城市之另外兩個物業開發項目展開之磋商，我們預期該等落實工作將在可見將來完成。

上海錦秋加州花園——項住宅發展項目，佔地約14,500,000平方呎，可建樓面面積約12,400,000平方呎。完成竣工後，該項目將推出合共約8,000個單位，當中包括住宅及商業物業，而住宅單位將佔總單位97%以上。自九十年代後期首期開發以來，總共已建造2,800個住宅單位，並已全部售出。截至二零零六年三月三十一日止財政年度，本公司參與開發1,430個住宅及190個商用單位。商用單位於二零零六年第四季將可建成交付，而第一批住宅單位將最早於二零零七年第一季可供交付。其餘約3,500個單位預計於未來三至四年竣工，平均

每年完成約1,000個單位。此項目直至二零一零年完成為止將成為本集團主要利潤來源。



項目發展部之高級管理層
由左至右：

區振求先生
項目發展經理

李海寧先生
項目發展經理

劉汝宏先生
項目發展經理

鄧國強先生
項目發展經理

廣州新時代廣場——本集團擁有此項目50%權益，此項目包括一幢約86,000平方呎之附設大廈，以及一幢28層高之住宅大廈。由於政府開發之交通網絡之影響，住宅大廈之總樓面面積已由290,000平方呎減至約230,000平方呎。建築工程正在進行中，預期於二零零八年前竣工。

廣州花地灣甘棠苑——本集團擁有此發展項目100%權益，此項目包括兩幢32層高之住宅大廈，總樓面面積約460,000平方呎，包括430,000平方呎之住宅用地、20,000平方呎之商業用地及10,000平方呎之停車場。目前，此發展項目正在籌劃階段，預期於二零零六年底開始動工建築，並於二零零八年竣工。

業務及財務回顧

廣州花地灣花地家園—本集團擁有100%權益之項目。毗鄰花地河，該地盤面積約為260,000平方呎。該土地將開發為一幅總樓面面積約800,000平方呎之住宅小區。現正進行清拆和地盤平整。該發展項目預計將於二零零八年底完成。

香港

雖然本集團於香港並沒有計劃擁有大量的土地儲備，但我們亦會在市場上物色具潛力之物業開發項目。我們之高尚住宅綜合項目清濤居之額外景觀美化及外部裝修工程已竣工，現已推出發售。

本集團於結算日後收購了一個位於西貢之物業項目。此項目包括四間獨立屋，總樓面面積約為12,000平方呎。該項目現時在發展初階，預計於二零零七年二月前取得樓宇落成證明書。

紅磡東海雅園—一項32層高商住發展項目，總樓面面積約55,000平方呎，包括104個住宅單位，26個車位及2層商舖。本集團會將餘下35%的單位保留作為租賃用途。

西貢清怡居—興建24幢別墅之建議發展項目，總樓面面積約53,000平方呎。第1期發展之建築工程已完成，並已取得合約完成證明書。於本報告日期，約有75%單位經已售出，其他期數之發展須待政府審批。

西貢清濤居—10間獨立屋之發展項目，總樓面面積約12,000平方呎，地盤面積為30,000平方呎。建築工程已於二零零五年年初完成，並預期於二零零六年四月當取得合約完成證明書後推售。

元朗丹桂村—此項目包括多座5層高平房96個單位，總樓面面積約48,300平方呎。本集團現正申請換地程序及提交建築規劃。

元朗洪水橋—一項7層高住宅發展項目，包括72個住宅單位，總樓面面積約38,000平方呎。本集團現正申請換地程序及提交建築規劃。

元朗豐樂園—該項目為與長江實業及新鴻基有限公司合營之住宅發展項目，總面積約8,610,000平方呎。該項目暫時並無特定計劃。本集團目前持有該項目之25.33%實際權益。

澳洲

墨爾砵 *Flinders Wharf* – 本集團擁有此一高級住宅發展項目50%權益，共有301個單位，總樓面面積約54,000平方米，鄰近墨爾砵會議展覽中心及皇冠賭場。建築工程於二零零二年二月展開，並於二零零三年十一月完成。該項目已全部售出。

墨爾砵 *Royal Domain Tower* – 為合共133個單位之42層高豪華住宅綜合式發展項目，總樓面面積約65,000平方米，每個豪華標準套房售價均超過澳幣一百萬元。該項目位處市中心 *St. Kilda Road* 旁，俯瞰 *Melbourne Botanical Gardens*。於落成後將成為墨爾砵最高和最豪華之住宅樓宇之一。建築工程於二零零三年初展開，並於二零零六年年初完成。截至結算日止，該等133個單位已售出超過50%。本集團擁有此項目90%權益。

2. 酒店部

年內，本集團在香港之四家酒店開業，即中環麗栢酒店、帝豪奧運酒店、麗悅酒店及蘭桂坊酒店。集團酒店組合之客房數目已由1,042間增加至1,629間。全部四間酒店均表現理想，超乎我們之預期及市場平均水平。



為把握接待海外商務及休閒旅客之機會及提高我們之盈利能力，我們決定在我們現有之三星及四星級酒店組合中加入時尚酒店。麗悅酒店為我們的首家時尚酒店，自二零零五年十月開業以來成績驕人，開業至今平均入住率超過90%。蘭桂坊酒店為我們第二家時尚酒店。我們預期此一酒店表現能與麗悅酒店看齊。

麗都酒店及麗悅酒店之高級管理層
由左至右：

潘錦文先生
營業總監

廖偉倫先生
助理財務總監

陳小芳小姐
總經理

李師揚先生
前堂部經理

業務及財務回顧

我們另有三家酒店將陸續推出。擁有243間客房之荃灣遠東帝豪酒店預期將於未來兩個月內開業。最近收購位於大角咀及堅尼地城之地盤已計劃撥作酒店發展用途。該兩家酒店將各擁有一些不少於250間客房，並預期於二零零八年初及二零零九年初開業。遠東帝豪酒店開業後，我們在香港經營之酒店總數將達到七家，令我們成為香港最大之三星及四星酒店集團。



經營中之酒店

油麻地帝豪海景酒店—傳統三星級酒店，共設268間客房。本集團自二零零一年起經營及管理這家酒店。該酒店位於油麻地，其為香港最繁忙之商業、購物、飲食和娛樂中心之一，並可徒步至鄰近之尖沙咀。

帝豪海景酒店及
帝豪奧運酒店之高級管理層
由左至右：

謝淑儀小姐
市場及營業總監

鄭永祥先生
總經理

莫爾傑先生
房務部經理

盧志安先生
駐店經理

灣仔麗都酒店—本集團旗下最大之酒店，共有454間客房。該酒店由「舊」新華社大廈改裝為一間酒店，於二零零四年底投入運作。此一四星級酒店由於毗鄰灣仔商業區和銅鑼灣之主要購物景點，佔盡地利，對商務及消閒旅客而言是地點優越之選。

中環麗栢酒店—一間現代化商務精品酒店。此間共設142間客房之酒店是由一幢商業大廈改建而成，於二零零五年四月開業。酒店位於上環和中環金融及商業區之核心，到鄰近之蘇豪區、蘭桂坊、文武廟和知名古玩街荷李活道一帶之餐飲、娛樂和風景點十分方便。

大角咀帝豪奧運酒店—一間座落於大角咀之現代化三星酒店，設有141間舒適客房。該酒店由本集團發展，並於二零零五年五月開業。酒店鄰近旺角著名購物點，例如女人街、金魚街、花墟和雀仔街等。

灣仔麗悅酒店—我們首家時尚酒店，設有142間以不同色調為主題的客房。毗鄰「新華社大廈」，與麗都酒店只有兩幢大廈之隔。此酒店之現代化時尚風格體現傳統酒店所未有之特點。與中環麗栢酒店一樣，此一酒店是從辦公樓宇改建而成，並自二零零五年十月開業以來表現超卓。

蘭桂坊酒店——一間時尚精品酒店，採用獨特之現代化混合中國傳統氣息之裝修風格，於二零零六年三月開業。該酒店共有162間客房和獨立套房，配以別樹一幟之東方風格裝潢。該酒店地點便利，只需步行五分鐘即可由中環到達蘇豪區之時尚飲食、夜生活和娛樂區。

海外之酒店

吉隆坡Dorsett Regency Hotel——該間有320間套房之酒店位於繁華之吉隆坡中心商業區，可徒步至市內主要購物綜合場所。本集團預期該酒店仍為吉隆坡其中一間表現最佳之四星級酒店。



美國達拉斯Dallas Grand Hotel——本集團現正就此一酒店項目考慮三個不同之發展建議。首項建議乃委託國際酒店管理公司經營該酒店。第二項建議為與當地地產發展商合作重新發展該酒店為住宅樓宇供出租或出售。最後之方案為將酒店出售並且不進一步作任何投資。本集團預計將很快就酒店作出最終決定。

中環麗栢酒店及蘭桂坊酒店之
高級管理層
由左至右：

謝永佳先生
前堂部經理

關淑華小姐
總經理

鍾慧嫻小姐
業務拓展總監

陳鈺婷小姐
營業及市場總監

發展中之酒店

荃灣遠東帝豪酒店——該酒店由「遠東銀行荃灣大廈」改建而成，設計為一間擁有243間客房之三星酒店。預計酒店將於二零零六年第三季完成翻新工程(230間客房)並開始營運。

大角咀帝豪九龍酒店——一項位於帝豪奧運酒店一街之隔之發展中酒店項目。現有工業樓宇正在清拆中。集團計劃發展一間共有299間客房之三星酒店。預計於二零零八年初落成及投入運作。

堅尼地城帝豪香港酒店——位於爹核士街之另一開發中之酒店項目。現有住宅樓宇將予清拆，而該地區將發展成為一間擁有合共280間客房之三星至四星酒店。現時正處於劃規及提交建議階段。該酒店預計於二零零九年初開業。

業務及財務回顧

重大事件

茲提述我們在二零零五年年報載述有關本集團間接持有少數權益之美國曼哈頓Riverside South Project（「項目」）。本集團已獲通知，以1,760,000,000美元出售項目權益予一名獨立第三者CRP/Extell Riverside L.P.之交易已於二零零五年十一月完成。項目之管理人仍正研究該交易最後出售模式之細節。

關於向紐約州最高法院對項目之投資者提出之訴訟，現已於紐約展開法律程序，管理層將密切監察進展。本公司將根據上市規則作進一步公佈（如有）。

財務回顧

截至二零零六年三月三十一日止年度，本集團經營業績強勁。本集團之營業額由去年上升104%至港幣1,140,900,000元。增長主要由於我們酒店組合擴張和財務投資增加所致，即使本集團之物業銷售額有所下跌。

與去年比較，毛利增加94%至港幣353,700,000元。該等增長主要來自酒店數目增加及酒店業務表現出色所致。

本年度並無任何重大出售資產之一次性收益，純利因而較去年之港幣409,700,000元下降至港幣332,200,000元。倘若去年之末期業績撇除該等一次性收益合共港幣238,500,000元，本集團於本財政年度將錄得純利增長94%。

此外，根據新採納之香港會計準則，兩項零息可換股債券均被視定為「按公平值計入損益之金融負債」。因此，本集團之收益表需扣除按公平值計入損益之金融負債增值港幣113,100,000元。

財務資源及流動資金

借貸及本集團資產之抵押

	二零零六年 港幣千元	二零零五年 港幣千元
銀行貸款	1,622,087	1,487,272
銀行透支	285	2,898
可換股債券	—	765,134
按公平值計入損益之金融負債	914,969	—
按揭貸款	348,440	142,348
財務租約之債務	1,068	726
其他貸款	11,478	59,000
	2,898,327	2,457,378
呈列分析為：		
有抵押	1,971,880	1,606,078
無抵押	926,447	851,300
	2,898,327	2,457,378

以上貸款須於下列期間償還：

應要求償還或一年以內	1,915,531	1,380,402
一年後到期款項	982,796	1,076,976
	2,898,327	2,457,378

零息可換股債券

本公司於二零零四年四月十三日發行之67,000,000美元零息可換股債券目的乃償還現有貸款及作為一般營運資金。於結算日，98%以上之可換股債券已兌換成本公司普通股。於二零零六年四月十三日或該日以後至二零零九年四月十三日前任何時間，本公司可行使其選擇權，按預定提早贖回金額贖回尚未行使之可換股債券。

目前，本公司有另一項達港幣754,000,000元之零息可換股債券於結算日仍未行使。發行之主要目的乃撥付澳門即將展開之發展項目。根據經調整兌換價港幣3.16元計算，可換股債券可兌換約239,000,000股之本公司普通股，每股面值為港幣0.1元。

根據香港會計準則第32號及香港會計準則第39號，兩項零息可換股債券被指定為「按公平值計入損益之金融負債」。於其後各結算日，「按公平值計入損益之金融負債」按公平值計量，公平值之變動於產生期間直接在本公司收益表確認。因此，以美元及港幣計值之可換股債券結餘於結算日分別由港幣9,600,000元及港幣754,000,000元調整為港幣9,700,000元及港幣905,000,000元。該等調整確認為因金融負債公平值增加引致之收益表開支項目。於其後期間直至可換股債券之到期日，該等金融負債之公平值增加或減少將於相應期間在本公司收益表扣除或計入。

或然負債及承擔

或然負債

於結算日，本集團有以下或然負債：

- (a) 本集團就授予一間接受投資公司之銀行及其他信貸提供擔保港幣154,322,000元（二零零五年：港幣102,536,000元）。
- (b) 本集團就提供予中國物業項目之住宅買家之按揭貸款提供擔保。於二零零六年三月三十一日，受擔保之未償還按揭總額為港幣2,769,000元（二零零五年：港幣115,539,000元）。
- (c) 於過往年度，本公司一間附屬公司（「該附屬公司」）被兩位就該附屬公司之業務策略及企業融資活動提供管理、顧問及諮詢服務之顧問提出起訴。該兩位顧問於一九九九年就所提供服務與該附屬公司訂立顧問合約以替代現金。兩位顧問指稱該附屬公司在建議投資事宜上作出虛假失實陳述並隱瞞重要資料，因此要求獲得損害賠償約港幣5,843,000元。此外，兩位顧問亦指稱該附屬公司就提早終止與彼等簽訂作為該附屬公司董事會之僱傭合約，拖欠彼等薪金、代通知金及付還開支合共須支付約港幣5,865,000元。該附屬公司已向美國法院提交駁回動議，索償仍在進行中。在現階段，此等訴訟結果未能確實估計，但根據所獲得之獨立法律意見，董事認為訴訟之結果不會對本集團財政狀況產生重大不利影響。

- (d) 中國國家稅務總局於二零零四年八月二日，就加強向物業發展商徵收土地增值稅而發出國稅函[2004]第938號之公告。董事於諮詢稅務顧問及相關城市之稅務局後認為，已落成物業並不會被徵收土地增值稅，故財務報表內並無對土地增值稅作出全數撥備。雖然本集團未能就該等個別城市政策取得書面確認，然而董事認為按國家稅務總局之規例全數徵收土地增值稅之可能性甚低。倘全面開徵此稅，則本集團之額外土地增值稅將約為港幣49,000,000元。

資本承擔

	二零零六年 港幣千元	二零零五年 港幣千元
就下列項目已訂約但未於財務報表中作出撥備之資本開支：		
發展中物業	475,256	1,064,600
酒店物業	2,781	36,190
	478,037	1,100,790
就下列項目已批准但未訂約之資本開支：		
發展中酒店物業	—	—
酒店物業	8,400	—
	8,400	—
	486,437	1,100,790

資本負債比率

於二零零六年三月三十一日之資本負債比率(銀行及其他借貸及按公平值計入損益之金融負債及可換股債券總額對股東資金)為82%(二零零五年：77%)。

流動性比率

本集團於二零零六年三月三十一日之流動性比率為1.1(二零零五年：1.5)。本集團已維持足夠流動資產為業務提供資金。

業務及財務回顧

匯兌

本集團於期內並無任何重大之匯兌變動。

資產抵押

於結算日，本集團已抵押以下資產：

- (a) 本集團物業、銀行存款及持作買賣投資之賬面總值分別約港幣3,399,431,000元(二零零五年：港幣2,074,641,000元)、港幣55,102,000元(二零零五年：港幣3,901,000元)及港幣1,576,000元(二零零五年：港幣1,556,000元)，連同從相關物業產生之轉讓出售所得款項、保險所得款項、租金收入、收益及所有其他收入，以及聯營公司及第三方之物業已分別按揭或抵押予本集團之往來銀行及貸款應付款項，以令本集團及其聯營公司取得銀行及貸款融資，可動用之最高金額分別約港幣2,822,947,000元(二零零五年：港幣2,572,480,000元)及港幣5,000,000元(二零零五年：港幣5,000,000元)。

本集團銀行存款約港幣2,765,000元(二零零五年：港幣3,000,000元)抵押予本集團之往來銀行，以令本公司附屬公司取得貸款。

- (b) 本集團以賬面總值約港幣414,182,000元(二零零五年：港幣237,746,000元)之本集團持作買賣之投資、可供出售之投資及衍生金融工具、其他金融資產及存款抵押予本集團之財務機構，以令本集團取得約港幣645,095,000元(二零零五年：港幣37,613,000元)有關證券交易之保證金買賣信貸，其中港幣54,427,000元(二零零五年：港幣32,449,000元)為已用資金。
- (c) 於本公司若干附屬公司之權益已抵押予銀行作為借貸給予本集團之部份抵押品。
- (d) 本集團將一間接受投資公司之應收款項約港幣119,995,000元(二零零五年：港幣119,995,000元)抵押予財務機構作為授予接受投資公司一般信貸之用。