



黃月良
行政總裁





集團在中國內地市場持續進行的業務擴展
集與多元化，在本年度取得重大的策略性
 進展。



瑞安建業與摩根大通牽頭的財團於二零零五年九月收購大連市的希望大廈，成為集團涉足停建房產發展業務的首項投資

管理層討論及分析

中國內地的停建房產發展業務

停建房產發展是本集團的新核心業務之一。此業務積極發揮瑞安建業的建築及裝修方面的穩健根基及項目管理的能力、再結合內地房地產開發及創業基金投資方面的技術和經驗，與具信譽的合作夥伴攜手，致力開拓中國內地主要城市收購和開發停建房產項目。集團相信此新核心業務將帶來可觀利潤。

本年度集團與國際夥伴合資收購停建房產項目。目前為止，我們已經作出大連、青島和北京的三個停建項目的投資，並將繼續擴展停建房產發展業務。

大連希望大廈

二零零五年九月，瑞安建業宣佈與摩根大通牽頭的國際財團收購希望大廈全部權益。希望大廈位於大連市中心，是一座未完工的甲級寫字樓，樓高三十八層，總樓面面積達九萬一千五百平方米，預計於十二個月內完工。瑞安建業擁有該項目百分之四十五之權益。

青島中成大廈

二零零六年二月，瑞安建業再次牽頭一個投資財團收購青島中成大廈第三期A座及C座的全部權益。這項目包括一座二十八層高的辦公大樓、一座二十八層高的中檔住宅大樓及一座三層高的平台商場，總樓面面積超過六萬二千平方米。瑞安建業擁有該項目百分之五十的權益。

北京華普大廈

二零零六年三月，瑞安建業與摩根大通組成各自持有百分五十股權的合資公司，收購北京華普大廈全部權益。華普大廈位於北京的金融商業區內，是一座尚未完工的商業綜合大樓，總樓面面積達十二萬四千五百六十平方米，預期於二零零七年第三季度完工。

中國內地的水泥業務

本年度水泥業務的重要發展，是與世界最大的水泥生產商之一拉法基合作，將兩家企業在中國的主要水泥業務合併，組成拉法基瑞安水泥合營企業。此舉令集團成功鞏固地位，成為內地優質水泥市場的領導者之一。拉法基與瑞安建業分別持有合營企業百分之五十五及四十五的權益，兩家企業在董事會有相同數目的代表成員，





拉法基瑞安水泥現已成為中國西南部水泥業的領導者，標誌著集團成功鞏固地位，成為內地優質水泥市場的領先機構之一

瑞安建業主席羅康瑞先生擔任董事會主席。合營企業現已成為中國西南部水泥業的領導者。

合營企業於二零零五年十一月正式成立，將拉法基在四川、重慶和北京的水泥業務，與瑞安建業在重慶、四川的水泥業務和貴州三家具乾法旋窯的較大水泥廠合併。此外瑞安建業收購雲南省三家主要水泥廠百分之八十的權益，在本年度獲中央政府批准，亦將注入合營企業。

拉法基瑞安水泥聯合兩家公司的實力和優勢，包括拉法基在水泥業的專業技術，尤其在提高已收購水泥廠的經濟效益方面，配合瑞安建業在中西部水泥市場所擁有的豐富經驗和聲譽，可以互補優勢。合營企業自合併公佈以來，業務整合工作進展良好，重點是發揮合併營運中的協同效應及攜手建立共同的經營與監控制度及守則。

合營企業於二零零五年十一月宣佈，以約港幣二億九千六百萬元收購四川雙馬投資集團，繼續增加企業的生產能力。是項收購將進一步增強拉法基瑞安水泥在四川水泥市場的領導地位。尤其在四川省會成都拉法基瑞安水泥旗下的都江堰水泥廠，年產能力達一百四十萬噸，已經投產並取得良好利潤。

集團於本年度於中國內地水泥生產業務作了進一步的重大投資，然而，由於重慶市場不景氣，及去年十一月與拉法基的合營企業將帶來之協同作用及相關優勢仍有待實現，集團整體水泥業務於二零零五年錄得虧損。集團相信中國內地的水泥業務將為股東帶來可觀的長期回報。

重慶水泥業務

瑞安建業在重慶的主要水泥業務全數注入合營企業。合併前，騰輝水泥廠由於市場持續產能過剩、能源成本高企，一度經營困難。拉法基瑞安水泥在重慶專注發展優質水泥市場，目標不但為了於市區爭取顯著的市場佔有率，並供貨開拓新的客戶成分，例如鄉郊地區。合川水泥廠新建的一座年產能力達一百二十萬噸的乾法旋窯，於二零零六年第一季度建成。

四川水泥業務

四川省的水泥需求持續殷切，市場的年增長率達百分之七。隨著拉法基瑞安水泥都江堰水泥廠新生產線以年產能力一百四十萬噸於二零零六年九月投產，及競爭對手的新生產線於二零零六年第四季度投產，將會紓緩目前



中國西部大開發帶動大量投資於基建，使優質水泥需求強勁

水泥短缺的情況。本年度，由於市場需求殷切，合營企業得以集中供應優質水泥而提高價格。

當收購雙馬集團項目獲得批准和完成後，合營企業在四川省內將增添兩個生產據點：分別是位於川北地區綿陽市附近的一家水泥廠，及於川南地區宜賓市附近的一家水泥廠。在收購項目得到批准和都江堰水泥廠第二條生產線建成投產之後，合營企業在四川的水泥年產能力將達到七百萬噸。

貴州水泥業務

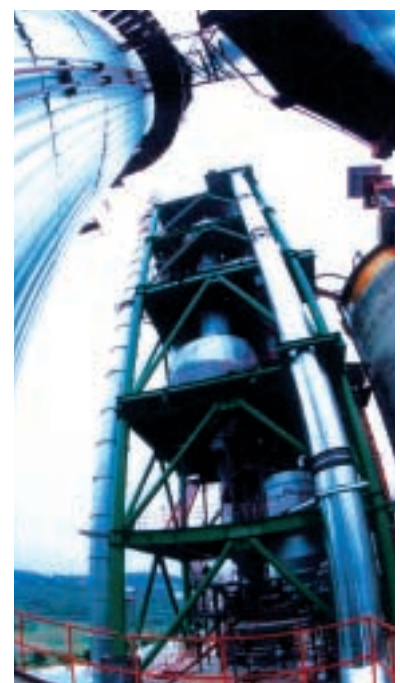
瑞安建業將貴州省的頂效、新蒲和水城三家乾法旋窯水泥廠注入拉法基瑞安水泥，並繼續經營位於習水、遵

義、凱里、余慶、畢節以及暢達的六家小水泥廠，及位於合江的一個粉磨站，總年產能力達一百五十萬噸。

水城水泥廠在本年度被瑞安建業收購後，新建一座年產能力達七十五萬噸的乾法旋窯及三座年產能力合共七十五萬噸的濕法直窯，成為貴州省最大的水泥廠之一。水城水泥廠令瑞安建業在省會貴陽周邊地區形成完整的生產網絡。

受惠於中央政府的西部大開發政策，貴州的基礎建設發展神速。貴州省政府正在加速建設交通運輸、供水和供電設施，水泥需求量預期將會大增。

二零零五年貴州省的水泥總消耗量已上升超過百分之九。集團在貴州的水泥廠銷售出較多的水泥。直至二零零五年中，水泥售價趨向穩定。現時貴州省優質水泥供應，瑞安建業和拉法基瑞安水泥享有重大的市場佔有率。



拉法基瑞安的都江堰水泥廠的新水泥生產線於2006年9月竣工後的年產能力將增加一百四十萬噸



北京水泥業務

自政府於二零零四年實施宏觀調控後，水泥需求下降，引致北京市的水泥產量過剩情況加劇，令水泥價格出現下調壓力。面對房地產發展速度放緩，儘管與北京奧運會有關的基本建設工程增加，預期水泥需求將維持疲弱。

南京水泥業務

本年度，瑞安建業旗下的南京江南水泥廠轉型為粉磨廠，員工人數減少百分之九十。現時該廠營運正常，繼續出口水泥到澳州市場。

創業基金

集團分別持有兩個長江創業基金的百分之六十五點五和百分之七十五點四的權益，同時持有On Capital China Tech Fund創業基金百分之七十四的權益，基金表現穩定。本年度，創業基金為集團提供港幣二億九千三百萬元的收益。這些基金的主要投資如下：

長江創業基金Yangtze Ventures Funds (YVF)

晶門科技 (Solomon Systech)

去年十二月，集團達到預定目標，出售從事半導體及高壓集成電路業務的晶門科技的權益而獲利套現。本年度

出售餘下晶門科技之權益，獲利共港幣一千八百萬元，連同先前所獲利潤，這項目投資金額港幣三千四百萬元，持有年期約三年半，實得利潤合共港幣二億九千六百萬元。

漢生堂藥業有限公司

集團的一項新投資，是收購漢生堂藥業有限公司百分之二十五股權。中國人口不斷增多，同時人口老化情況日趨嚴重，集團認為市場對漢生堂的中藥養生產品需求強勁。

中國基建集團

中國基建集團從事長江沿岸港口項目發展和管理的投資。二零零五年九月，中國基建港口有限公司(持有武漢一個港口)在香港創業板上市，YVF獲得一次性的未實現盈利港幣一千六百萬。在中國基建港口上市後，YVF擁有該股百分之十八點九九權益。

Carling Technology

Carling Technology (Gushan) 以廢油為原料，製造和銷售生化柴油及其他副產品。於二零零六年三月底，YVF持有該公司百分之八的權益。鑒於國際石油價格一直高踞於每桶七十美元以上，集團預期Gushan的業務將持續向好。本年度，一個美國私人基金和另一名投資者以遠高於集團參股價的價格入股Gushan。

其他投資

YVF亦在下列公司擁有權益：動物飼料製造公司華擴達集團；集成電路製造公司埃帕克森微電子；專門從事生物藥品研發及製造的愛華生物科技；專門從事環保包裝產品研發和生產的武漢華麗環保科技；開發和運作中國移動通訊專用的互動語音回應(IVR)平台的北京高陽聖思園信息技術(Beijing Hi Sunray Information Technology)；及在中國從事無線電監

創智天地旨在為新興企業家、科技公司及研究開發機構創造一個激發創新及企業精神的環境，使用家得以融合「生活、工作與休閒」的生活模式





國際知名的歷史重建區「上海新天地」是極受歡迎的上海地標

測、測定及試驗、網絡規劃與設計、及系統整合業務的嶄興實業發展。

On Capital China Tech Fund (On Capital)

此基金在二零零四年六月成立，並於本年內成為集團一附屬公司。專注投資中國科技、傳媒及電訊產業。基金的投資組合穩定發展，表現符合管理層的預期。

高陽聖思園

在YVF已經投資在專門從事IVR平台業務的北京高陽聖思園信息技術的情況下，On Capital在二零零四年的首次投資亦選擇該公司，目前擁有該公司百分之十二的權益。高陽於二零零五年獲得穩定的盈利。

Union Genesis

On Capital 持有該集成電路設計公司百分之三十七點五的權益。該公司專門設計用於數碼電視、高清晰度電視和機頂盒的集成電路。中國現時有大約三億二千萬台類比式電視機正在使

用，這些電視機需要加裝新的硬件，才能將數碼電視訊號解碼播放，Union Genesis將為中國市場提供解碼器芯片。

Arasor

Arasor International Group 的產品是集成光電子及無線通訊服務，服務對象是向網絡運輸、無線和消費者顯示業銷售全球性系統的賣家。On Capital 持有該公司百分之九的權益。

Carling Technology (Gushan)

二零零五年五月，On Capital 入股Gushan，配合YVF 同月所作的同一投資。在二零零六年三月底，On Capital 持有Gushan百分之二的權益。

Airway

Airway Communications International 使用後3G (post-3G)無線通訊技術，為中國客戶提供無線寬頻接入服務。Airway 涉足的市場，是中國電訊市場一個極速發展的範疇。

巴士在線 (Bus Online)

今年，On Capital 取得該項業務的部份權益。巴士在線的業務，是銷售在公共汽車上的液晶顯示屏的廣告播放時間，業務範圍遍及內地二十二個大城市。

中國內地的房地產發展權益 — 瑞安房地產有限公司 (「瑞安房地產」)

本年度，宏觀調控雖然令內地一些主要城市的房地產市場出現調整，但市場對優質住宅單位的需求仍然殷切。瑞安房地產為集團帶來可觀的利潤貢獻，令集團在內地的房地產業務持續向好。目前集團旗下位於上海、重慶、武漢和杭州的六個分期開發項目，各自處於不同發展階段，預計建成後的總樓面面積(包括綠地及公共設施)將達八百二十萬平方米。各項目均由瑞安房地產與當地政府達成各項協議而成，例如：土地使用權証、土地轉讓合同等具法律效力的協議。





瑞安建業牽頭的一個財團於二零零六年二月收購青島中成大廈第3期A、C座

上海市太平橋地區重建項目

這個市中心商住綜合發展項目建成後的總樓面面積約一百一十萬平方米。項目發展範圍包括已於二零零二年全面完工的歷史重建區(名為「上海新天地」)；而公司總部區(名為「企業天地」)其中一部份已於二零零四年竣工；至於合共八期工程的高尚住宅區的第一期(名為「翠湖天地」)早於二零零三年建成，而第二期(名為「翠湖天地御苑」)則於二零零六年初開始預售，市場反應令人鼓舞。截至二零零六年三月三十一日，本年度上海新天地及企業天地的平均出租率分別達到百分之九十一及九十七。

上海瑞虹新城

瑞虹新城綜合住宅發展項目落成後，將可為市場提供一萬套優質住宅單位，總樓面面積約達一百一十萬平方米，全部工程分為八期，目前一期將提供一千七百五十九套單位。截至二零零六年三月三十一日，一千四百八十五套單位已竣工，其中百分之八十九的單位已售出。

上海創智天地

此市中心商住綜合發展項目在二零一零年落成時，其總樓面面積將約為五十三萬九千平方米。毗鄰高等學府林立的地段，創智天地旨在為新興企業家、科技公司及研究開發機構創造一個激發創新及企業精神的環境，使用家得以融合“生活、工作與休閒”的生活模式。項目於二零零四年四月動工，預計第一階段(生活工作區第1期

及中心區第1期)住宅、零售單位及寫字樓於二零零六年下半年落成，總樓面面積約十三萬九千平方米。

重慶天地

重慶天地是市中心商住綜合發展項目，二零一四年建成後總樓面面積約二百六十萬平方米，該項目將與鄰近的重慶市中央商業區整合融為一體。項目範圍將包括優質寫字樓、展覽中心、貨物交易中心、高級酒店、大型住宅區、零售、餐飲及娛樂設施。重慶天地第一期A於二零零五年第四季度動工，其中第一階段的總樓面面積超過十一萬平方米。

武漢漢口天地

此市中心綜合發展項目落成後將擁有約一百四十萬平方米總樓面面積，其中包括甲級寫字樓、零售、住宅及酒店，預計於二零一四年落成。項目於二零零六年第一季度動工，預期第一期住宅單位於二零零八年推出市場。



澳門及香港的博彩業和酒店業發展蓬勃，為集團旗下的德基設計工程公司提供極佳的商機

杭州西湖天地

毗鄰杭州著名的西湖風景區，西湖天地將擁有總樓面面積約五萬二千平方米，以娛樂，餐飲及零售設施為主。第一期發展的總樓面面積約六千平方米，已於二零零三年五月落成開業，全期項目預期於二零零八年完成。

香港、澳門與中國內地的建築業務

香港建築工程二零零五年的市場總值，從二零零四年的港幣三百九十億元上升至港幣四百三十億元。然而，由於公營建築工程招標減少，只有私營建築有所增長。澳門的博彩業和酒店業發展蓬勃，為集團旗下的德基設計工程公司提供極佳的商機。由於一

直注重最終帳目的處理，集團本年度的建築業務成績令人滿意。

本年度建築業務的總營業額為港幣十三億六千四百萬元，年內取得的建築合約總值為港幣九億零三百萬元。

截至二零零六年三月三十一日，手頭合約與未完成合約總值分別約為港幣三十七億元與港幣二十二億元(二零零五年三月三十一日分別為港幣四十三億元與港幣二十五億元)。

瑞安承建

公營房屋方面，香港房屋委員會繼續維持每年二萬個單位的建屋目標，由於市場競爭極其激烈，雖然瑞安承建未能獲取於本年度僅批出的少數合約，卻成功獲得樓宇維修保養合約，包括香港房委會區域保養工程合約，總值港幣一億一千二百萬元。此外，瑞安承建亦取得香港中華電力一份價值港幣二億六千萬元的樓宇工程合約。

本年度完成的工程項目包括香港房委會石排灣邨第一期工程，房委會及香港中華電力的其他工程。

瑞安建築

瑞安建築在上半年度取得一份瑪利曼小學建築工程合約，價值港幣九千二



本年度瑞安承建完成的工程項目包括房委會的主要工程—石排灣第一期工程



百萬元，及建築署批出的設計與施工合約，價值港幣一億四千四百萬元。預期香港政府將會為數項重要的公營工程項目重新招標，其中最大的包括曾被建築署擱置的添馬艦政府新總部大樓。瑞安建築將與保華建築營造 (Paul Y. General Contractors) 攜手，競投這項估計價值逾港幣四十億元的工程合約。

瑞安建築亦取得一份在廣州市的項目管理合約，該工程的總樓面面積達七萬一千平方米，為瑞安建業的母公司瑞安集團的發展項目。

年內瑞安建築亦在香港完成了建築署批出的瑪嘉烈醫院工程合約，價值港幣三億二千三百萬元。

德基

在香港和澳門方面，瑞士聯合銀行、怡心園以及澳門永利渡假村酒店等工程合約為集團帶來主要盈利貢獻。本年度取得的工程合約總值為港幣二億八千二百萬元。

中國內地方面，德基為集團的停建房產發展提供項目管理服務。

展望

集團在各收購停建房產的財團中擔當領導角色，為集團這項新的核心業務提供了堅固的平台。集團相信，在內地尋找類似項目的商機前景良好，瑞安建業將繼續集中注意內地投資潛力大、房地產市場活躍的城市中的優質地段。

瑞安建業擁有百分之八十權益的幾家雲南主要水泥廠，收購於二零零六年四月完成，並將在適當時候注入拉法基瑞安水泥，此舉將令合營企業的總生產能力提高至每年一千八百六十萬噸。

拉法基瑞安水泥正等待政府批准雙馬項目的收購，預期是項收購會在二零零六年第三季度完成。該項目的成功收購，將使合營企業在中國的水泥生產能力提高至二千三百三十萬噸，進一步鞏固其在中國西南部的領導地位，並且成為全國三大水泥集團之一。在集團的水泥業務中，尤其與拉法基組成的合營企業，具有極佳的長期業務增長及豐厚盈利的前景，集團

相信合營企業將成為中國水泥市的領導者。

二零零六年四月，長江創業基金和 On Capital 分別將手持的百分之二點二的古山權益，售予於去年入股古山的一個美國私人投資基金。放眼未來，各項投資的上市或資金籌集活動，均會為集團的創業基金投資業務帶來可觀的回報。

瑞安房地產在中國內地的市區重建業務歷年來的成績有目共睹。預計未來一年將為集團帶來收益的項目包括上海太平橋地區重建項目一一四號地塊名為翠湖天地御苑、上海瑞虹新城第二期所餘部份及上海創智天地“生活工作區”第一期。

香港建築市場的工程總值在二零零六至零七年度，應能維持穩定，但預期建築署批出的工程量將增大，包括多份設計與施工建築合約。二零零六年三月三十一日後，集團已取得下列建築工程合約：香港島一間新私立小學的建築合約，價值港幣二億二千六百



瑞安建築在2005年取得一份瑪利曼小學建築工程合約，價值港幣九千二百萬元



萬元；香港房屋委員會位於東區海底隧道地盤的第四期工程合約，價值港幣四億三千四百萬元及兩份樓宇維修保養合約，總值港幣一億七千五百萬元。集團的建築業務，將繼續爭取各項值得競投的工程。於二零零六年三月三十一日後，德基在香港和澳門取得總值港幣一億四千萬元的新工程合約，並且將繼續專注於澳門迅速發展的酒店業，並為集團在中國內地的停建房產發展業務提供支援。

財務回顧

業績

集團截至二零零六年三月三十一日的溢利為港幣三億一千五百萬元。此數額較上年度減少百分之三十五，主要由於去年度錄得將瑞虹新城注入瑞安房地產為集團帶來港幣三億四千六百萬元的一次性收益。

集團本年度的盈利亦因一系列新會計標準而受影響，其中集團的資產與債務、合營公司的估價偏低。集團預期每年資產與債務估價偏低的情況將會對業績有影響。

流動資金及融資

截至二零零六年三月三十一日，扣除銀行存款餘額、定期存款及現金，集團的銀行貸款淨額為港幣二十七億三千零三十萬元（二零零五年三月三十一日：港幣十一億九千五百四十萬元）。

按銀行貸款淨額（即銀行貸款總額減去銀行結餘、存款及現金）與股東資金兩者之比例計算，集團的資產負債比率由二零零五年三月三十一日的百分之六十一增至二零零六年三月三十一日的百分之一百一十八。集團無意維持高貸款淨額，並將會以合適措施調低此額。

財務政策

銀行借貸主要以港元安排，息率以浮息計算。集團在內地投資的資金，大部分以港元、美元及人民幣貸款籌集。基於集團在內地的業務收益乃以人民幣計算，集團預期即使人民幣匯率出現窄幅波動，對集團的業務表現和財政狀況只會產生輕微影響，因此集團並未為人民幣匯率風險採取對沖措施。

員工

於二零零六年三月三十一日，集團在香港的員工人數約為七百五十人（於二零零五年三月三十一日：九百人），而在內地附屬公司及共同控制實體員工約有一萬一千三百四十人（於二零零五年三月三十一日：一萬一千三百四十人）。集團員工的薪酬福利維持在具有市場競爭力的水平，集團亦根據員工的表現給予獎賞。其他員工福利包括退休金計劃、醫療保險、在職培訓、以及資助員工參與由專業機構或者教育機構舉辦，與工作相關的研討會和課程。董事會每年視

乎情況而派發購股權給高級管理階層職員。同樣，在中國內地，集團亦給予員工合乎市場水平的薪酬福利，並著重為員工提供培訓和發展的機會及資源。集團的薪酬委員會已為主要行政人員制訂一份賞贈股份的長期獎勵計劃，獎勵根據瑞安建業滾動的三年股東總回報率計算，此回報率必須有增長及須相等或高於同期的恆生指數股東總回報率。

行政總裁

黃月良

二零零六年七月 香港

