

## 業務分析

截至二零零六年三月三十一日止之財政年度，本集團錄得約**7.59**億港元的營業額，比去年同期上升約**37%**。

有關本集團營業額之分佈及按業務劃分之經營業績貢獻分析載列如下：

	截至三月三十一日止年度			
	二零零六年		二零零五年	
	營業額	經營業績貢獻	營業額	經營業績貢獻
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
				(重列)
物業銷售	<b>742,927</b>	<b>175,433</b>	524,988	108,520
租金收入	<b>12,601</b>	<b>45,056</b> (附註1)	24,836	67,589 (附註1)
物業管理	<b>3,579</b>	<b>(1,050)</b>	3,090	(3,427)
公司及其他	—	<b>(32,335)</b> (附註2)	—	(7,679)
合計	<b>759,107</b>	<b>187,104</b>	552,914	165,003

本集團於本年度內之營業額主要乃來自中華人民共和國境內之營運。

於本財政年度內，本集團繼續有令人鼓舞的業績表現。本年度之營業額達至**7.59**億港元，與去年同期比較上升約**37%**。由經營業務獲得之溢利也表現出強勁之增長，然而有由公允價值調整衍生負債(與本年度發行可換股債券相關)而產生之非經營性列支約**2,664**萬港元，導致本集團本年度之淨溢利顯著減少。

在物業銷售方面，本年錄得約**7.43**億港元的營業額，比去年的約**5.25**億港元增加了約**2.18**億港元。上升原因乃由於本年度內有較多之物業完工及出售。截至二零零六年三月三十一日止年度物業銷售營業額主要來自武漢麗水佳園第三期及四期及北京麗水佳園別墅第一期、鞍山綠色智慧城第五期、鞍山麗水佳園的銷售，各自分別約佔物業銷售營業額的**60%**、**21%**、**12%**及**6%**，其餘約**1%**乃來自廈門香江花園商業面積及福州豪庭剩餘之車位面積之銷售。

關於武漢麗水佳園剩餘開發期(佔地面積約**79,831**平方米)，本集團與一獨立第三方開發商簽訂了一個發展武漢麗水佳園剩餘開發期的共同開發協議。根據該協議，該第三方開發商承擔開發武漢麗水佳園剩餘開發期的全部責任而本集團則收取由該第三方開發商支付給本集團的保證回報金額約為**9,700**萬港元。本集團已完成其在該協議項下之所有責任與義務並已收取了該第三方開發商支付給本集團的金額保證回報。於本年度末止，關於此交易之約**4,400**萬港元之淨利潤已遞延確認為收入而所收取之保證回報款則錄為已收訂金及遞延收入。

## 業務討論與分析 (續)

### 業務分析 (續)

附註 1：包含有出售投資物業溢利約為**1,944**萬港元(二零零五年：**5,490**萬港元)。

附註 2：包含有由採納新會計政策以公允價值調整衍生負債(與本年度發行可換股債券相關)而產生之列支約港幣**2,664**萬元(二零零五年：無)(進一步之詳情，請參閱財務報表附註6)。

在物業出租方面，租金收入比去年下降約**49%**。下降原因主要為在本年度內本集團出售所有剩餘的武漢華中•萬商廣場的商業面積以為本集團帶來額外營運資金供新發展項目使用。該出售同時為本集團的本年度業績帶來了顯著的盈利。上海金橋大廈的商業／寫字樓面積的出租情況表現繼續有改善，然而其對本集團之收入貢獻並不顯著。關於瀋陽東北傢飾城，其市場建立計劃已從汽車及相關零配件市場改為農業產品市場。本集團於結算日後與國內一家主要農業產品連鎖店特許經營權擁有者簽訂了初步協議，在瀋陽東北傢飾城建立一個農業產品市場。

物業管理營運方面，本年內的表現有所改善，營業額與去年比較上升約**16%**，虧損額由去年的約**343**萬港元縮減至本年度的約**105**萬港元。

本年度之整體毛利率由去年之**21%**增進至**29%**，主要因為受惠於中國的普遍物業市場好景帶來所完成及出售之物業能有較佳之毛利率。

為應付業務擴展的需求，本集團繼續招聘高素質的僱員進入管理隊伍。同時由於業務活動的增加，包括加強鑄造企業品牌的活動，行政費用與去年比也相應增加約**32%**。

與去年比較，資本化前的融資成本(主要為銀行、其他貸款、優先票據及可換股債券之利息)上升了約**52%**，至**1.23**億港元。上升的主要因為需為開發現有項目以及購買新開發項目籌措資金而增加了整體銀行及其他貸款額及於本年度內發行了優先票據及可換股債券所致。

於本年度內，本公司發行了若干優先票據及可換股債券予一獨立第三方，共金額為**3,000**萬美元(約相等於**2.34**億港元)，其為本集團增添了營運資金。該交易的詳情載於「財政資源及流動資金」一節。

本年度的股東應佔溢利錄得比去年的約**1.02**億港元(重列)增加約**3%**至約**1.05**億港元，其主要來自以下之貢獻：

- (1) 武漢麗水佳園第三期及四期，北京麗水佳園別墅第一期及鞍山綠色智慧城第五期，鞍山麗水佳園之銷售均獲得令人滿意的成績；及

## 業務分析 (續)

(2) 武漢華中•萬商廣場所有剩餘的商業面積出售實現了顯著之盈利。

雖然本年度的整體表現良好，但由公允價值調整衍生負債(與本年度發行可換股債券相關)而產生之非經營性列支約2,664萬港元，對本集團的本年度業績產生了顯著的負面衝擊。

於本財政年度，本集團首次採用載列於財務報表附註2.2的新的及經修訂的香港會計準則及香港財務報告準則。該採用所帶來之影響已於財務報表附註2.2(c)概述，其中有導至增加本年之溢利372萬港元之影響。

## 主要物業及發展項目簡介

本集團仍繼續推行主要聚焦於為中國境內中產階層提供優質住宅小區的業務策略，以下為本集團主要物業及發展項目狀況的簡介。

### 鞍山綠色智慧城

鞍山綠色智慧城是本集團其中一項大規模的發展項目。此項目佔地約268,807平方米，現正分期開發為一個配備有輔助設施並附設有商用面積配套的低密度住宅小區。

首五期的建設已竣工，五期合計的建築面積為291,258平方米。於本年度末止已售出該五期的建築面積約95%，餘下約10,301平方米的建築面積(不含本集團持有為投資物業的會所面積6,320平方米)由本集團持有待售。

第六期的建築面積約為145,000平方米，其工程已於二零零五年五月施工，並預期於二零零七年六月竣工。第六期已於二零零五年十一月開始作預售，於本年度末止已售出約9%的建築面積。

### 鞍山麗水佳園

此為本集團於鞍山的第二個項目，此項目為配備有輔助設施及附設有商用面積配套的住宅小區，項目的總建築面積約為84,417平方米，項目分成兩個區段作開發並已全部竣工。截至本年度末止，本集團已銷售於此項目約98%的建築面積，餘下約1,637平方米的建築面積由本集團持有待售。

## 業務討論與分析 (續)

### 主要物業及發展項目簡介 (續)

#### 北京賽洛城

北京賽洛城為本集團擁有**49.75%**股東權益的開發項目，本項目的佔地面積約為**216,025**平方米，並計劃開發為住宅／商業／康樂的建築群，總建築面積約為**850,280**平方米，正以分期進行開發。

由於此開發項目從發售以來的銷售表現良好，本集團加速了此項目的開發步伐，因此其開發計劃已作了調整，提供合共建築面積約**473,059**平方米於首四期之開發計劃內。

第一期的建築面積約為**124,583**平方米，其工程已於二零零四年十二月開始施工，預期於二零零六年十月竣工。第一期於二零零五年六月開始作預售，截至本年度末止已預售約**60%**的建築面積。

第二期的建築面積約為**103,356**平方米，其工程已於二零零五年九月開始施工，預期於二零零七年三月竣工。第二期於二零零五年十月開始作預售，截至本年度末止已預售約**59%**的建築面積。

第三期的建築面積約為**104,648**平方米，其工程已於二零零六年三月開始施工，預期於二零零八年九月竣工。第三期已於年結日期後的二零零六年四月開始作預售。

第四期的建築面積約為**140,472**平方米，其工程計劃於二零零六年八月開始施工，預期於二零零九年七月竣工。第四期計劃於二零零六年八月開始作預售。

#### 北京麗水佳園別墅

此開發項目為一個別墅小區，佔地面積約**484,421**平方米。此項目正分三期進行開發。

第一期的建築面積約為**69,156**平方米，其工程已於二零零五年九月竣工。截至本年度末止約**82%**的第一期建築面積已售出，餘下約**11,411**平方米的建築面積(不含本集團持有為投資物業的會所面積**4,189**平方米)由本集團持有待售。

第二期建築面積約為**47,318**平方米，其工程已於二零零五年一月開始施工，並計劃於二零零七年初竣工。第二期已於年結日期後的二零零六年五月開始作預售。

第三期的建築面積約為**22,895**平方米，其工程計劃於二零零七年初開始施工，預期於二零零八年初竣工。

## 主要物業及發展項目簡介 (續)

### 東莞麗水佳園

東莞麗水佳園為一個配備有輔助設施及附設有商用面積配套的低密度住宅小區，項目的佔地面積約為**382,649**平方米，此項目正分兩期進行開發。

第一期的總建築面積約為**130,910**平方米，並進一步分為**A**區段及**B**區段，其建築面積分別約為**64,330**平方米及**66,580**平方米。第一期工程於二零零四年九月開始施工。**A**區段預計於二零零六年九月竣工而**B**區段預計於二零零七年十一月竣工。**A**區段已於二零零五年十一月開始作預售，於本年度末止已預售約**12.27%**的建築面積。**B**區段計劃於二零零七年初開始作預售。

第二期的建築面積約為**189,090**平方米，其工程計劃二零零七年九月開始施工，預計於二零零九年初竣工。

### 福州豪庭

福州豪庭為由本集團建成的一幢總建築面積**40,443**平方米的住宅樓宇。

截至本年度末止已售出此項目的約**97%**的建築面積，剩餘的停車位面積約**1,267**平方米由本集團持有待售。

### 江西麗水佳園

江西麗水佳園佔地約**186,394**平方米，為一個配備有輔助設施及附設有商用面積配套的低密度住宅小區開發項目，此項目正分兩期進行開發。

第一期的建築面積約為**98,900**平方米，其工程已於二零零五年二月開始施工，並計劃於二零零六年十二月竣工，第一期已於二零零五年十月開始預售，截至本年度末止已預售約**47%**的建築面積。

第二期的建築面積約為**136,000**平方米，其工程計劃於二零零六年九月開始施工，並預計於二零零八年九月竣工。第二期計劃於二零零六年十二月開始預售。

### 上海金橋花園

上海金橋花園為由本集團建成的一項住宅／商業發展項目，總建築面積約**65,908**平方米。截至本年度末止，所有住宅及商用面積均已售出，剩餘停車位面積共約**4,823**平方米由本集團持有待售。

### 上海金橋大廈

上海金橋大廈為一幢由一家中國境內獨立發展商開發的住宅／商業樓宇。截至本年度末止，本集團持有待售位於裙樓一至四樓的商用面積及**70**個位於地庫的停車位，合共建築面積約**7,365**平方米。待售期間，本集團將大部份持有的商用面積作出租以收取租金，而車位則由本集團經營為收費公眾停車場。



## 業務討論與分析 (續)

### 主要物業及發展項目簡介 (續)

#### 上海麗水華庭

上海麗水華庭為由本集團建成的一個總建築面積**189,939**平方米低密度的住宅小區項目。

截至本年度末止，於此項目的所有住宅建築面積均已售出。建築面積**4,349**平方米之會所由本集團持有為投資物業。

#### 上海麗水馨庭

上海麗水馨庭為一個低密度的住宅小區項目，其佔地面積約為**326,118**平方米，並正分兩期進行開發。

第一期的建築面積約為**131,143**平方米，其工程已於二零零五年六月開始施工，並預計於二零零七年三月竣工，第一期已於年結日期後的二零零六年五月開始作預售。

第二期的建築面積約為**156,817**平方米，其工程計劃於二零零六年十一月開始施工，並預計於二零零八年三月竣工。

#### 瀋陽東北傢飾城

瀋陽東北傢飾城乃由中國境內一家獨立發展商開發的物業，並由本集團購買及持有為投資物業。本物業由兩幢分別為兩層高及七層高的寫字樓樓宇，一座五層高的展覽中心，一幢八層高的賓館，四個單層倉庫，一個停車場及若干商舖組成。此物業的總建築面積為**149,752**平方米。截至本年度末止，本集團持有本物業之約**80,752**平方米建築面積作為投資物業。

本集團調整該物業的市場建立計劃，從汽車及相關配件市場改為農業產品市場。本集團於結算日期後與國內一家主要農業產品連鎖店特許經營權擁有者簽訂初步協議，在此物業建立一個農業產品市場。本年度內從現有承租者得來之租金收入並不顯著。

#### 深圳聚龍大廈

深圳聚龍大廈為由本集團建成之一個包括兩座住宅塔樓及兩層商業裙樓之發展項目，總建築面積約為**45,582**平方米。

截至本年度末止，已售出的建築面積約為**90%**。剩餘面積(主要為停車位)約**3,598**平方米(不含由本集團持有為投資物業之會所面積**1,200**平方米)由本集團持有待售。

#### 武漢華中•萬商廣場

武漢華中•萬商廣場為由本集團建成的一座九層高商業／寫字樓樓宇，總建築面積為**79,985**平方米。本集團於本年度出售了在此物業的所有剩餘建築面積，為本集團於本年度帶來了顯著的盈利。

## 主要物業及發展項目簡介 (續)

### 武漢麗水佳園

武漢麗水佳園，為一個具規模配備有輔助設施並附設有商用面積配套的低密度住宅小區，總建築面積約為**344,000**平方米，項目以分期進行開發。

第一期到第四期的總建築面積約共**282,242**平方米並已竣工，截至本年度末止，已售出約**93%**的建築面積，剩餘建築面積約**18,748**平方米(不含由本集團持有為投資物業之會所面積**1,670**平方米)由本集團持有待售。

本集團與一獨立第三方開發商(「該第三方開發商」)簽訂了一個發展武漢麗水佳園佔地面積約**79,831**平方米的剩餘開發期的共同開發協議。根據該協議，該第三方開發商承擔開發武漢麗水佳園剩餘開發期的全部責任而本集團則收取由該第三方開發商支付給本集團的保證回報。於本年度末止，本集團已完成其在該協議項下的所有責任與義務並已收取了該第三方開發商支付給本集團的全額保證回報(其已遞延確認為收入並列帳為已收訂金及遞延收入)。

### 武漢賽洛城

武漢賽洛城項目的總佔地面積約為**883,843**平方米，此項目計劃為一個擁有總建築面積約**1,460,000**平方米的大規模發展項目，其主要含有住宅及商業面積。此項目正在分期進行開發。

第一期的建築面積約為**223,086**平方米，並進一步分為**A**區段及**B**區段，其建築面積分別約為**132,715**平方米及**90,371**平方米。

**A**區段的工程已於二零零五年十二月動工，並預計於二零零七年九月竣工。**A**區段計劃於二零零六年九月開始作預售。

**B**區段的工程計劃於二零零六年十月動工，並預計於二零零八年九月竣工。**B**區段計劃於二零零七年三月開始作預售。

餘下開發期的開發計劃將在開發項目推進中釐定，預計下一期開發期將於二零零七年年初動工。

### 廈門鷺江新城

廈門鷺江新城為由本集團建成的一個大規模配備有輔助設施並附設有商用面積配套的住宅小區發展項目，總建築面積**143,411**平方米。

截至本年度末止，約**92%**之建築面積已售出。剩餘的面積(主要為商用面積及停車位)約共**11,643**平方米(不含本集團持有為投資物業的會所面積**1,054**平方米)由本集團持有待售。

### 廈門香江花園

廈門香江花園為由本集團建成之一個住宅／商業發展項目。絕大部份的建築面積已售出。於本年度末止，只有剩餘非常少量的商業面積未售並由本集團持有。

## 業務討論與分析 (續)

### 本集團持有供未來發展之土地使用權

截至本年度末止，本集團擁有以下土地儲備：

土地儲備	土地面積 (平方米)	估計開發後 之總建築 面積 (平方米)	本集團佔 發展項目 之權益
北京賽洛城(第一期至四期除外)	99,760	377,221	49.75%
成都土地儲備	280,668	222,534	90%
合計	380,428	599,755	

根據有關權力機關所簽發之有關土地出讓合同、土地使用權証及批文等文件上之容積率，上列可供發展之土地儲備在物業完成後將可提供接近**599,755**萬平方米之總建築面積。預期上述土地將發展成為住宅／商用物業，但會迎合到時市場對不同類型物業之需求而定。

本集團正不斷尋找合適土地儲備供日後發展之用。目前本集團正在與若干獨立第三方洽購位於中國主要城市內的若干地塊，但現階段無法保證該等洽購是否能最終落實。

有關本集團之物業及發展項目的進一步資料請參照本年報**115**頁至**118**頁之主要物業一覽表。

### 財政資源及流動資金

於截至二零零六年三月三十一日止年度內，本集團主要的資金來源為物業出售及出租的現金流量輔助以銀行及其他借貸所得之款項。

於二零零六年三月三十一日，本集團之淨借貸額(附息之銀行及其他借貸及未被贖回之優先票據及可換股債券減去現金及銀行結存及附抵押存款)約**12.50**億港元。淨借貸額與股東權益的比例(其計算方式為淨借貸額與淨資產之百分比)從去年的約**79.17%**(經重列)下調了約**1.34%**至今年的約為**77.83%**，下調的主要原因為本集團之淨資產額增加所致。

於二零零五年七月七日，本公司與Mellon HBV Alternative Strategies LLC，一獨立第三方，訂立認購協議，內容有關分別發行及認購以本公司全資附屬公司，沿海物業發展有限公司，之**100%**全部股份作抵押之為數**17,500,000**美元(約相等於**136,500,000**港元)、**30,000,000**美元(約相等於**234,000,000**港元)及**12,500,000**美元(約相等於**97,500,000**港元)之優先票據、額外票據及可換股債券。於二零零五年八月五日，所有優先票據及可換股債券合共**30,000,000**美元(約相等於**234,000,000**港元)已被認購。額外票據概未被認購，其認購後來已被終止。



### 財政資源及流動資金 (續)

優先票據利率為年息9%，並於二零零八年八月五日到期全數歸還。可換股債券(經之後於二零零五年十一月十日修訂後)按四批發行，每批金額為3,125,000美元(約相等於24,375,000港元)。可換股債券附帶有轉換為本公司之普通股份之權利，第一及第二批之換股價為每股0.3港元，而第三及第四批之換股價為每股0.5港元。第一、二、三及四批之換股期將分別於截至二零零五年十二月三十一日、二零零六年六月三十日、二零零六年十二月三十一日及二零零六年十二月三十一日之前第十一個營業日屆滿。可換股債券之利率為倫敦銀行同業拆息加1.5%年利率。

發行優先票據及可換股債券所得之款項已用於本集團上海發展項目之開發。發行優先票據及可換股債券為本集團之營運提供了額外的營運資金。

### 借貸及抵押

於二零零六年三月三十一日，本集團的銀行及其他借貸情況及其償還期狀況載列如下：

	港幣千元
銀行貸款及透支償還期：	
於一年內或提出要求時	451,668
於第二年內	378,604
於第三年至第五年內(包括首尾兩年)	63,624
	893,896
其他借貸償還期：	
於一年內	250,182
於第二年內	197,064
於第三年至第五年內(包括首尾兩年)	262,754
五年以上	11,152
	721,152
	1,615,048

以上借貸以借貸原幣種劃分如下：

	港幣千元
人民幣	1,401,468
港元	5,550
美元	208,030
	1,615,048

## 業務討論與分析 (續)

### 借貸及抵押 (續)

借貸之利率仍按正常商業條件釐定。

- (a) 若干本集團之銀行貸款乃以以下項目作抵押：
- (i) 本集團若干於二零零六年三月三十一日賬面總值約為**2.83**億港元之投資物業；
  - (ii) 本集團若干於二零零六年三月三十一日賬面總值約為**28.4**億港元之發展中物業；
  - (iii) 本集團若干於二零零六年三月三十一日賬面總值約為**1.66**億港元之已竣工之待售物業；
  - (iv) 本集團若干銀行存款金額約為**6,800**萬港元；及
  - (v) 本公司及若干附屬公司之公司擔保。
- (b) 若干其他貸款乃以上海新弘大置業有限公司(本公司之全資附屬公司)之**85%**的股東權益，本集團於共同控制實體，北京高盛置業有限公司之**49.75%**股東權益及本集團帳面值約為**1.13**億港元之持有待發展物業作抵押。

### 匯率波動之風險

本集團之營運所在地主要在中國大陸，大部份的收入與支出均為人民幣，於過去幾年，人民幣的匯率表現穩定，於二零零五年七月宣佈了約**2%**的輕微升值，董事會看不到任何情況於可見的將來會導致人民幣匯率出現異常的波動而對本集團之營運造成重大之不利影響，故此董事會認為本集團並不承受有過度的匯兌波動風險。

### 或然負債

於二零零六年三月三十一日，本集團給予提供按揭款之銀行之擔保約為**3.93**億港元，該等款額為銀行給予購買若干本集團發展之物業及一項由本集團包銷之物業之買家之按揭貸款及有關一家共同控制實體之若干借款及替一家本集團年結後收購之中國境內公司之銀行貸款作擔保約**3,000**萬港元。

### 僱員及薪酬政策

本集團在中國大陸及香港約有**2,230**名員工，員工的薪酬標準是基於員工的工作表現、技能及經驗，以及行業的慣例。除基本工資及與業績表現掛鈎的分紅外，本集團也提供了一些其他的福利給員工，包括強制性公積金，醫療保險及購股權。