



主席 林建岳

業績

本集團截至二零零六年七月三十一日止年度錄得營業額703,352,000港元(二零零五年：402,863,000港元)及毛利308,673,000港元(二零零五年：161,607,000港元)，分別較去年增加約75%及91%。

本集團截至二零零六年七月三十一日止年度錄得經營溢利294,532,000港元(二零零五年：516,052,000港元)及本公司股權持有人應佔溢利132,745,000港元(二零零五年：246,197,000港元)，分別較去年減少約43%及46%。

經營溢利及本公司股權持有人應佔溢利之減少，主要是由於投資物業重估增值減少所致，截至二零零六年七月三十一日止年度之投資物業重估增值為59,000,000港元，而去年則為435,000,000港元。

截至二零零六年七月三十一日止年度之每股基本盈利為0.0215港元，而去年則為0.0419港元。

主席報告書

股東權益由二零零五年七月三十一日之4,182,601,000港元升至二零零六年七月三十一日之5,245,835,000港元。於二零零六年七月三十一日之本公司股權持有人應佔每股資產淨值為0.65港元，而於二零零五年七月三十一日則為0.71港元。

末期股息

董事會建議就截至二零零六年七月三十一日止年度向於二零零六年十二月二十二日在登記名冊上之股東派發末期股息每股普通股0.1港仙（二零零五年：無）。倘於本公司之股東週年大會上獲批准，則股息將於二零零六年十二月二十九日派發。

業務回顧

投資物業

物業租金表現

截至二零零六年七月三十一日止年度內，本集團錄得租金收入營業額197,621,000港元。租金收入營業額之詳細分佈如下：

	截至七月三十一日止年度		變動 %
	二零零六年 港元	二零零五年 港元	
上海			
香港廣場	157,876,000	140,077,000	13
廣州			
五月花商業廣場	39,745,000	15,365,000	159
總計	197,621,000	155,442,000	27

發展物業

物業銷售成績

	概約簽約 銷售面積 平方米	概約平均 簽約售價 港元／平方米	概約簽約 銷售總額* 港元
廣州			
東風廣場第四期	34,000	10,800	366,000,000

* 扣除營業稅前

截至二零零六年七月三十一日止年度內，本集團落實簽約銷售總面積約34,000平方米。所有該等簽約銷售額均來自出售廣州東風廣場第四期之單位。

本集團藉廣州房地產市場蓬勃之機會，由二零零六年二月起預售東風廣場第四期之單位。因此，在中央政府於二零零六年年中推行針對房地產市場之調控措施實施前，本集團能夠出售東風廣場第四期大部份之住宅單位，並獲得可觀的平均售價。該等已簽約的東風廣場第四期單位將於該項目在下個財政年度內完成後於本集團之財務報表內確認為收益及溢利。

另一方面，由於期內上海房地產市場相對緩滯，故上海凱欣豪園第一期餘下未出售之已落成單位之銷售計劃已延遲至下個財政年度。

落成的發展物業

截至二零零六年七月三十一日止年度內，本集團完成上海凱欣豪園第一期(建築面積約92,000平方米)之發展。

根據現行香港財務報告準則，本集團僅於二零零五年一月一日後在有關物業落成時確認來自發展物業簽約銷售之收益及溢利。本集團自發展物業銷售錄得營業額505,731,000港元，大部份來自確認於二零零五年一月一日前之上海凱欣豪園第一期住宅單位銷售之收益最後部份及於二零零五年一月一日後之上海凱欣豪園單位銷售之收益。其餘則來自出售廣州東風廣場較早之前落成的第一期、第二期及第三期住宅單位。物業銷售營業額之詳細分佈如下：

	截至七月三十一日止年度		變動 %
	二零零六年 港元	二零零五年 港元	
上海			
凱欣豪園第一期	500,412,000	189,175,000	
廣州			
東風廣場第一期、 第二期及第三期	5,319,000	58,246,000	
總計	505,731,000	247,421,000	104

主席報告書

市場概覽及經營環境

本集團主要在中國內地（「中國」）從物業發展作銷售及物業投資作收租用途。本集團現時於上海、廣州及中山均擁有房地產項目。

於二零零五年，中國經濟持續迅速增長，國內生產總值增長達9.9%，而城市居民人均可支配收入則錄得9.6%之增長。

在最近公佈第十一個五年計劃（二零零六年至二零一零年）之經濟預測中，預期中國每年國內生產總值將於未來五年內最少每年按7.5%之增幅增長。經濟迅速復甦、平均人均收入穩定增長及預期人民幣將會升值，均為中國市區房地產市場之增長提供了支持。

自二零零五年年中起，中國中央及地方政府加強對房地產業之調控，並實行一連串調控措施以收緊物業融資、遏止投機活動及實施嚴謹土地管理控制，包括嚴禁對閒置土地進行投機活動及預售單位之轉讓，同時收緊徵稅之行政管理。

於二零零六年，中央政府推出其他措施，主要針對削弱中國投機及投資導向之住房需求及高尚住宅之發展。這些措施包括規定小於90平方米之住宅單位須佔任何新住宅項目之總建築面積70%、對於購買後5年內進行之住宅單位轉讓徵稅、限制商業銀行不得對未能符合物業發展項目資本金比例35%要求之物業發展商發放貸款、將購買超過90平方米新住宅單位之人士之最低首期付款比例由20%提高至30%、限制房屋清拆，以及繼續暫停建設別墅及低密度高尚住宅之土地供應。國外人士須提供因工作或學習而逗留中國一年之書面證明，方可購買自住商品房，而香港、澳門及台灣人士則毋須符合逗留中國一年證明之規定。這些新措施亦規定地方政府須公佈經濟適用住房之建議規劃、嚴格執行獲批准之土地使用計劃、加強改變農地用途作發展之限制、嚴格遵守收購土地作公共基礎設施項目之審批程序，以及確保土地必須以拍賣及公開招標方式出售，而低成本及經濟適用住房應獲優先考慮。

在上海，這些調控措施所帶來之影響最為深遠。自二零零六年年中起，上海之住宅單位之供求及住宅物業價格均有效受到遏制。然而，由於商業及消費者需求上升，故上海之商業、辦公室及酒店式服務公寓物業之租金仍然強勁。在廣州及其他珠江三角洲地區，房地產業市場於二零零六年初之表現持續穩定，而住宅物業價格亦穩步上揚。

中短期而言，本集團相信政府之調控措施乃有意遏止投機活動，改善住屋供應及促進中國房地產市場之穩健發展，本集團長遠將會因而受惠。

主要物業項目回顧

上海

香港廣場

香港廣場是座落於上海市盧灣區淮海中路之雙子式綜合大樓，本集團應佔建築面積約120,000平方米，包括辦公樓、商場，以及酒店式服務公寓。截至二零零六年七月三十一日止年度，香港廣場之租金收入由去年之140,077,000港元增加至157,876,000港元。

隨著酒店式服務公寓之低層部份翻新工程已於去年完成，本集團於本年度繼續改善及翻新酒店式服務公寓之高層部份，預期將於下年度全部完成。

為配合淮海中路作為上海浦西區內高級購物區之定位，本集團現正就未來12個月內對物業內之商場進行大規模改善及翻新工程之可行性作研究。這些改善及翻新工程乃旨在改善該物業之租金回報。

凱欣豪園

凱欣豪園是座落於上海市著名之長寧區中山公園商業區內之主要住宅項目，可售建築面積合共約154,000平方米（本集團應佔建築面積約146,000平方米）。項目第一期工程包括7幢住宅大廈共1,010個可售單位（本集團應佔建築面積約87,000平方米），已於二零零五年十二月落成。於二零零六年七月三十一日，大部份第一期之單位均已出售並交予買家。截至二零零六年七月三十一日止年度內，本集團確認第一期之銷售收益為500,412,000港元。於二零零六年七月三十一日，本集團持有81個第一期單位（相等於本集團應佔建築面積約5,000平方米或本集團應佔總建

上海香港廣場南座商場



上海香港廣場



上海凱欣豪園



凱欣豪園會所大堂



上海閘北廣場二期夜景(構想圖)

築面積6%)。本集團原擬於截至二零零六年七月三十一日止六個月內出售該等已落成單位。然而，由於期內中國推出調控措施及上海房地產市場緩滯，故這些相對少量未出售單位之銷售計劃已延遲。目前，本集團擬於較適合之時間推售該等單位，以取得較佳售價。

項目第二期工程將包括6幢住宅大廈共466個單位(本集團應佔建築面積約59,000平方米)。由於二零零六年公佈新住宅物業調控措施，故第二期之建築工程稍為延遲，惟工程最終已於二零零六年八月展開，而本集團預期於二零零八年上半年完成建築工程。第二期之預售預期於二零零七年下半年展開。

上海五月花生活廣場(蘇家巷項目)

於二零零六年六月，本集團完成向本公司主要股東麗新製衣國際有限公司收購Assetop Asia Limited(「Assetop」)。Assetop之主要資產為位於上海閘北區蘇家巷的物業發展項目之95%權益。

該發展項目之建築面積合共約133,000平方米(本集團應佔建築面積約126,000平方米)，包括住宅、辦公樓、商舖、停車場及配套設施。上海五月花生活廣場之建築工程預期於二零零七年上半年左右展開，並預期於二零零九年年底完成。

上海閘北廣場

上海閘北廣場第一期是位於上海閘北區之辦公樓連零售商場，鄰近上海火車站。該綜合大樓之建築面積合共約36,300平方米(本集團應佔建築面積約17,500平方米)，包括辦公室單位及零售商舖。截至二零零六年七月三十一日止年度內，本集團自上海閘北廣場應佔之溢利貢獻由去年之3,015,000港元增加至3,907,000港元。

本集團計劃於第一期毗連之空地發展上海閘北廣場第二期。第二期發展之建築面積將合共約29,000平方米(本集團應佔建築面積約14,000平方米)，包括酒店服務式公寓／辦公樓連零售商場。本集團正在落實第二期發展之建築計劃。第二期之建築工程預期於二零零七年展開，並預定於二零一零年完成。



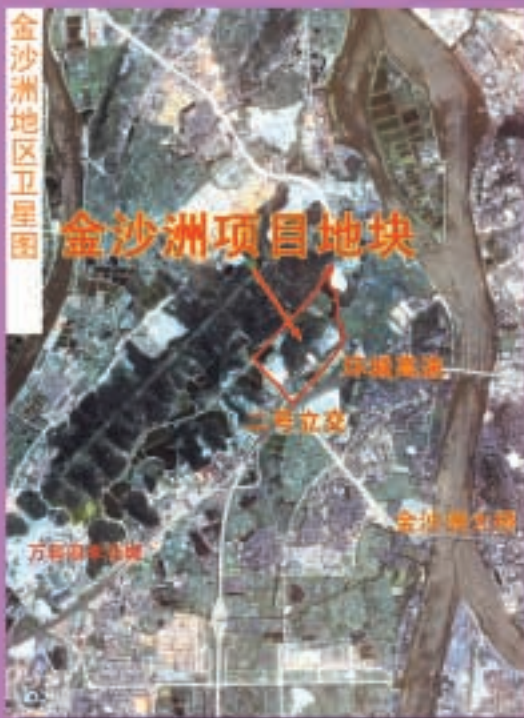
廣州海珠廣場 (構想圖)



廣州五月花商業廣場



廣州東風廣場



廣州金沙洲項目



金沙洲項目平面圖

廣州

五月花商業廣場

五月花商業廣場為位於越秀區中山五路之優質物業，建於廣州地鐵第一號及第二號線之交匯站廣州公園前地鐵站上蓋。該幢13層高綜合大樓之建築面積合共約為50,600平方米(本集團應佔建築面積約39,000平方米)，包括零售商舖、餐廳及快餐店、戲院及辦公樓。

該物業已於二零零五年啟用，目前出租率已達100%，租戶為著名公司及／或消費品牌。截至二零零六年七月三十一日止年度內，五月花商業廣場之租金收入達39,745,000港元。

東風廣場

東風廣場位於廣州越秀區東風東路，為分數期興建之住宅項目。第一期至第三期經已落成，其中包括6幢住宅大廈(第1至6座)及住客會所。住客會所設有一個奧運標準游泳池、健身設施、一間便利店以及一間餐廳。

第四期已大致落成，其中包括2幢住宅大廈(第7及8座)連可售單位382個(本集團應佔建築面積約37,000平方米)。第四期之入伙紙預期於二零零六年年底前發出。

本集團於二零零六年二月將第四期推出預售，此後市場反應一直熱烈。於二零零六年七月三十一日，本集團錄得355個第四期單位之簽約銷售，建築面積合共約34,000平方米，佔本集團應佔第四期之總可售單位93%。第四期之平均售價約為每平方米人民幣11,000元。

本集團已開始籌劃第五期之建築工程，建築面積合共將約為113,000平方米，包括住宅單位、辦公室及零售商舖。根據現時之發展計劃，預期第五期於二零零九年落成。預期第五期之預售將於二零零八年下半年或二零零九年初展開。

金沙洲項目

金沙洲項目為與凱德置地中國控股私人有限公司(「凱德置地中國」)之50:50合營公司。該擬建發展項目位於廣州白雲區橫沙，建築面積合共約360,000平方米(本集團應佔建築面積約180,000平方米)，包括低密度住宅單位連配套設施(包括停車場及商場)。

主席報告書

本集團與凱德置地中國已於二零零六年二月完成上述項目之合營安排。根據現時之發展時間表，該項目將於二零零八年至二零一零年間內分數期落成。

海珠廣場

海珠廣場位於廣州越秀區長堤大馬路珠江沿岸。項目建議發展之本集團應佔建築面積約100,000平方米，並擬興建高級辦公樓、酒店式服務公寓大樓、零售商場、停車場及配套設施。

該項目現時仍處於原居民動遷階段，並預期將於二零零七年完成動遷。按此基準，預期發展項目工程將於其後展開，並於二零一零年落成。

中山

本集團全資擁有位於中山西區之項目，地盤面積約237,000平方米。建議發展項目之建築面積合共約350,000平方米，主要包括住宅單位連同商業區域及配套設施。

項目現時正處於籌劃階段。根據現時之發展時間表，預期項目將於二零零八年至二零一零年內分數期落成。

公司發展

於二零零六年六月，凱德置地中國之間接全資附屬公司完成以每股0.40港元認購本公司1,610,000,000股新普通股，凱德置地中國因而成為本公司之策略性股東，持有本公司經擴大已發行股本20%。在扣除開支後，本公司自該發行新股籌集得約643,000,000港元。

凱德置地中國為凱德置地有限公司（「凱德置地」）之全資附屬公司，而凱德置地為於新加坡註冊成立之公司，其股份於新加坡證券交易所上市。凱德置地集團之主要資產包括位於新加坡、香港、澳洲及中國之住宅及商業房地產物業。

本集團認為該認購令本公司之股本基礎得以擴大，而本集團亦會受惠於凱德置地在中國物業發展及投資方面之經驗及投資。

流動資金及財務資源

本集團有多個資金來源，包括源自本集團業務營運所得之內部資金、按項目而向銀行借貸及有抵押之一般銀行貸款。

於二零零六年七月三十一日，本集團之借貸總額為1,056,000,000港元（二零零五年：996,000,000港元），較上個財政年度結算日增加60,000,000港元。本公司股權持有人應佔綜合資產淨值為5,246,000,000港元（二零零五年：4,183,000,000港元），因此所得之負債對權益比率為0.20（二零零五年：0.24）。

於結算日，本集團約96%之借貸乃按浮動利率計息，餘下4%則免息。於二零零六年七月三十一日，本集團約24%之借貸以人民幣列賬、18%以港元列賬及58%以美元列賬。

本集團之貨幣資產、貸款及交易主要以人民幣、港元及美元列賬。由於港元兌美元之匯率掛鈎，因此本集團相信所面對之相應外匯風險有限。鑑於本集團之資產主要位於中國，而收益乃以人民幣為單位，故本集團面對人民幣之淨匯兌風險。本集團認為人民幣兌港元將在可見將來繼續升值，而人民幣之淨匯兌風險將對本集團之財務狀況有利。本集團目前無意就人民幣及美元所涉及之匯率波動風險進行對沖。然而，本集團一直觀察經濟情況及其外匯風險，日後如有需要，會考慮採取適當之對沖措施。

本集團於二零零六年七月三十一日之銀行借貸須於十年內償還，其中約11%須於一年內償還、88%須於兩至五年內償還，而1%須於五年後償還。本集團定期貸款須於年期內進行償還。本集團於有需要時定期與借款人商討重訂償還之時間表。本集團之若干資產已作為融資之抵押，其中包括於結算日賬面值約3,180,000,000港元之投資物業、賬面值約555,000,000港元之酒店式服務公寓、賬面值約476,000,000港元之發展中物業、賬面值約45,000,000港元之物業、賬面值約43,000,000港元之落成待售物業，以及銀行結餘約7,000,000港元。

主席報告書

基於本集團於結算日持有之現金、銀行貸款備用額及本集團經營活動之經常性現金流量，本集團相信有充裕流動資金應付現有物業發展及投資項目之資金需要。

或然負債

根據在中國之銀行向物業買家提供按揭融資之慣常做法，銀行一般會要求物業發展商提供回購擔保，以擔保借貸人妥善履行有關責任。本集團現正為香港廣場、凱欣豪園第一期及東風廣場第一期至第四期之辦公樓及住宅單位之買家授予按揭貸款之銀行提供回購擔保。本集團之責任已隨著最終買家償還銀行授予之按揭貸款而逐漸減少。由於現時中國房地產市場穩定，故管理層預期短期內不會有大額或然負債作實。

僱員及薪酬政策

作為約750名員工之僱主，本集團深明維持穩健之人力資源對持續成功之重要性。根據本集團現行之政策，僱員之薪金水平具有競爭力，並會因應員工表現而擢升人才及提高薪金。若干僱員更會按業內標準論功獲授酌情花紅。其他僱員福利包括購股權計劃、強制性公積金、免費住院保險計劃、醫療津貼和進修及培訓資助計劃等。

前景

本集團主要專注於位處中國核心城市(包括上海、廣州及中山)優質地段之物業發展項目。現時，本集團在上海、廣州及中山擁有規模龐大之租賃物業組合(本集團應佔建築面積合共約200,000平方米)，亦擁有發展中物業及土地儲備(本集團應佔建築面積合共約1,000,000平方米)。本集團之物業項目全部位於市區優質地段，均享有集體運輸系統服務或可便利地連接至市內之交通網絡。

就投資物業而言，鑑於消費者消費及辦公樓需求強勁，本集團將於未來數年盡力發揮上海及廣州租金之利好潛力。透過改善租戶組合，並進行裝修及翻新工程，本集團將致力改善來自其投資物業之租金收入。

就發展物業而言，本集團已加快其物業發展之時間表，並預期將於未來數年大幅增加落成物業數量。本集團積極在上海及廣州等本集團擁有龐大市場影響力之核心城市物色物業發展機會。除於上海及廣州補充土地儲備外，本集團將繼續與夥伴物色發展機會。因此，本集團正在研究及尋找位於北京及其他中國主要城市具發展潛力之項目。展望將來，與合營夥伴合作發展是本集團將予採用之其中一項主要發展策略。

管理層及員工

本人謹代表董事會同寅感謝本公司全體管理層人員及員工付出之心血和努力，並對股東與業務夥伴之一貫支持深表謝意。

主席

林建岳

香港

二零零六年十一月十日