



管理層討論
及分析





武漢世茂錦繡長江(效果圖)



上海世茂新體驗(效果圖)

回顧年度

「成果豐碩的一年」

世茂房地產於2006年7月5日成功在香港聯合交易所有限公司上市，其優良業績及穩健擴展策略贏得投資者的信心。而本集團2006年下半年的新項目及發展動向受到投資大眾歡迎，因此繼續贏得投資者信心。

於首次公開發售前，本集團與摩根士丹利、渣打銀行及建銀國際等金融機構訂立認購協議。除提供財務資助外，該等投資者的經驗及專長在金融服務界備受推崇，可進一步提高本集團財務及營運管理能力，加強整體風險監控系統，並代表對本集團品牌的重大推許。

此外，世茂房地產於2006年11月獲納入摩根士丹利全球股票指數及摩根士丹利中國指數成份股，確認本集團為中國舉足輕重的房地產開發商。由2007年3月12日起，本集團亦成為恒生綜合指數系列200隻成份股之一及恒生流通綜合指數系列的成份股。

本集團預見中國的商機日增，遂於2006年11月透過國際發售發行600百萬美元的高級票據，並獲得投資者的踴躍反應，使本集團得以進一步鞏固財務實力，及加快發展進程。



於回顧期間，本集團致力鞏固在長江三角洲的市場地位，並將業務拓展至環渤海地區及其他經濟高速發展地區。為了加快發展住宅、商業及酒店等大型項目，本集團精心策劃，不斷增加新項目的土地儲備，目前其土地儲備的總計劃建築面積大幅增至20.16百萬平方米。我們收購每幅土地時均有具體的發展藍圖，以確保能及時推出項目，縮短由收購地盤至預售完成與最終落成及交付項目後收取現金的時間差距。

財務回顧

營業額

本集團於2006年8月30日公佈首份中期業績，顯示上半年取得卓越業績，且正面的勢頭持續到下半年。

截至2006年12月31日止年度，本集團營業額為人民幣6,913百萬元(2005年：人民幣2,500百萬元)，主要為物業銷售所得款項。營業額增加176.5%，主要是由於年內竣工項目及交付的單位數目大幅上升所致。本集團的物業銷售收益為人民幣6,736百萬元，佔收益總額的97.4%，較2005年增加173.5%。而總入賬建築面積上升至67.5萬平方米(包括來自聯營公司所分佔的總建築面積約11.1萬平方米)，較2005年增加159.6%。



哈爾濱世茂濱江新城



THE BUND GARDEN

福州世茂外灘花園

截至2005年及2006年12月31日止年度的項目物業銷售分析如下：

| 項目名稱 | 2006年 | | 2005年 | |
|---------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 入賬銷售面積 (平方米) | 營業額 (人民幣百萬元) | 入賬銷售面積 (平方米) | 營業額 (人民幣百萬元) |
| 上海世茂濱江花園 | 187,885 | 3,974 | 108,652 | 2,098 |
| 昆山世茂蝶湖灣 | 124,019 | 627 | 0 | 0 |
| 常熟世茂世紀中心 | 114,811 | 584 | 0 | 0 |
| 哈爾濱世茂濱江新城第一期 | 59,772 | 251 | 112,594 | 365 |
| 北京世茂奧臨花園 | 61,414 | 800 | 0 | 0 |
| 上海世茂佘山 | 15,760 | 500 | 0 | 0 |
| 小計 | 563,661 | 6,736 | 221,246 | 2,463 |
| 福州世茂外灘花園 — 應佔(註) | 57,349 | 644 | 38,569 | 249 |
| 南京世茂濱江新城第1期 — 應佔(註) | 53,601 | 547 | 0 | 0 |
| 小計 | 110,950 | 1,191 | 38,569 | 249 |
| 總計 | 674,611 | 7,927 | 259,815 | 2,712 |

註：本集團於聯營公司南京世茂濱江新城及福州世茂外灘花園的應佔銷售收益，並無計入本集團截至2006年12月31日止年度的營業額。

本集團(包括聯營公司)總入賬建築面積的平均售價自2005年約每平方米人民幣10,400元增至2006年約每平方米人民幣11,700元，是由於2006年上海世茂濱江花園、上海世茂佘山及北京世茂奧臨花園的售價較平均售價高。

經常性收入為人民幣177百萬元，佔總收益2.6%(2005年：人民幣38百萬元及1.5%)，大致反映本集團投資物業佔整體組合的增幅比例。經常性收入包括來自酒店及

零售物業的收益，分別佔本集團經常性收入的82.3%及17.7%。

銷售成本

銷售成本主要包括土地成本、建築成本、資本化借貸成本、銷售稅、土地增值稅(「土地增值稅」)，以及酒店及零售物業的直接營運成本，有關成本的分析如下：

| | 2006年 (人民幣百萬元) | 2005年 (人民幣百萬元) |
|-------------------|-------------------|-------------------|
| 銷售稅 | 350 | 129 |
| 土地增值稅 | 355 | 162 |
| 土地成本、建築成本及資本化借貸成本 | 3,640 | 1,607 |
| 酒店及零售的直接營運成本 | 88 | 5 |
| 總計 | 4,433 | 1,903 |



北京華平國際大廈

投資性物業的重估增值

本集團上海世茂國際廣場第一期錄得為人民幣633百萬元重估增值。扣除有關遞延所得稅項後的淨重估增值為人民幣424百萬元。

2006年12月29日，本集團收購位於北京商業中心黃金地段的一棟已落成投資物業。包括契稅及印花稅在內的總收購成本為人民幣1,082百萬元，而根據戴德梁行於2006年12月31日所編撰的估值報告，其公允價值為人民幣1,450百萬元。因此，所收購投資物業扣除有關遞延所得稅後的重估增值為人民幣247百萬元。

其他收入

其他收入主要包括利息收入、出售物業、廠房及設備的收入以及再投資的退稅，為人民幣157百萬元(2005年：人民幣106百萬元)，較2005年增加人民幣51百萬元，主要是由於首次公開售股及發行高級票據所得款項的利息收入大幅上升。

銷售及營銷成本和行政開支

於2006年，銷售及營銷成本和行政開支分別為人民幣208百萬元及人民幣460百萬元(2005年：人民幣106百萬元及人民幣189百萬元)，分別佔本集團總收益3.0%及6.7%(2005年：4.3%及7.6%)。銷售及營銷成本和行政開支增加主要由於所開展或在建的項目較2005年多。



常熟世茂世紀中心(效果圖)



武漢世茂錦繡長江

應佔聯營公司的業績

應佔聯營公司業績為人民幣201百萬元(2005年：人民幣18百萬元)，是由於2006年福州項目完成及交付的單位多於2005年。而2006年，南京項目首年完成及交付單位，並開始為本集團貢獻淨溢利。

融資成本

融資成本由2005年的人民幣9百萬元增加35百萬元至於2006年的人民幣44百萬元，主要是由於2006年11月發行600百萬美元高級票據的利息開支。

稅項

本集團的年度撥備為人民幣705百萬元(2005年：人民幣326百萬元)。上海世茂濱江花園與世茂建設、上海世茂

佘山、哈爾濱世茂濱江新城及本集團其餘項目的所得稅稅率分別為15%、27%、30%及33%。

股東應佔溢利

截至2006年12月31日止年度，本集團股東應佔純利為人民幣2,279百萬元(2005年：人民幣908百萬元)，較去年增加151.0%。股東應佔溢利在扣除人民幣671百萬元除遞延稅項的投資物業公允價值增值，人民幣132百萬元商譽減值及人民幣457百萬元上海世茂濱江花園公允價值調整稅後，將約為人民幣2,197百萬元(2005年：人民幣526百萬元)。



昆山世茂蝶湖灣

扣除管理層分析之非現金項目的財務表現分析

| | 2006年 (人民幣百萬元) | 2005年 (人民幣百萬元) |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| 管理層分析之毛利 | 3,018 | 947 |
| 管理層分析之經營溢利 | 2,495 | 750 |
| 管理層分析之年內股東應佔溢利 | 2,197 | 526 |
| 管理層分析之每股盈利 — 基本(人民幣) | 0.824 | 0.295 |

管理層分析顯示扣除若干非現金項目(包括上海世茂濱江花園的公允價值調整、投資物業的公允價值增值及商譽減值)後，本集團股東應佔純利較2005年增加3.2倍，

達人民幣2,197百萬元(2005年：人民幣526百萬元)。編製上述管理層分析時扣除的非現金項目，其詳細資料如下：

| | 2006年 (人民幣百萬元) | 2005年 (人民幣百萬元) |
|------------------|-------------------|-------------------|
| 計入銷售成本的公允價值調整(註) | 537 | 350 |
| 投資物業公允價值增值 | (1,001) | (903) |
| 商譽減值 — 計入其他經營開支 | 132 | — |
| 除稅前減少總額 | (332) | (553) |
| 除稅及少數股東權益後減少總額 | (82) | (382) |

註： 關於上海世茂濱江花園項目

扣除計入銷售成本的非現金項目後，管理層分析的毛利為人民幣3,018百萬元(2005年：人民幣947百萬元)，而管理層分析的毛利率為43.7%(2005年：37.9%)。

扣除計入銷售成本的非現金項目、投資物業的公允價值增值、商譽減值後，管理層分析的經營溢利為人民幣2,495百萬元(2005年：人民幣750百萬元)，較2005年增加2.3倍。

扣除所有年度非現金項目後，管理層分析的股東應佔溢利為人民幣2,197百萬元(2005年：人民幣526百萬元)，較2005年增加3.2倍。

融資活動

本集團業務表現出色，具備實力擴充業務。為籌備進一步擴展，本集團認為有需要在國際債券市場集資。於2006年11月21日，本集團宣佈透過國際發售發行500百萬美元高級票據，最後因投資者反應踴躍而增至600百萬美元。這無疑進一步增加本集團未來發展的資金。

流動資金和資本來源

2006年12月31日，本集團的現金及銀行結餘為人民幣6,023百萬元(2005年：人民幣734百萬元)，其中包括首次公開發售所得款項餘額港幣801百萬元(相等於人民幣805百萬元)及發行高級票據所得款項419百萬元(相等於人民幣3,276百萬元)。現金及銀行結餘總額其中約81%以美元及港元列值，其餘以人民幣列值。本集團的

借貸的到期日如下：

| 組別 | 截至12月31日 | |
|-------|-------------------|-------------------|
| | 2006年 (人民幣百萬元) | 2005年 (人民幣百萬元) |
| 銀行貸款 | | |
| 一年以下 | 1,652 | 724 |
| 一年至兩年 | 353 | 728 |
| 兩年至五年 | 1,060 | 796 |
| 五年以上 | 485 | 390 |
| 高級票據 | | |
| 兩年至五年 | 1,905 | — |
| 五年以上 | 2,668 | — |
| | 8,123 | 2,638 |

財務保證

某些銀行為本集團物業的購買者提供抵押借貸，本集團就此等抵押借款作出保證。在2006年12月31日，抵押貸款保證額為人民幣883百萬元(2005年：人民幣1,450百萬元)。

資產抵押

2006年12月31日，本集團已向銀行抵押賬面值人民幣11,495百萬元(2005年：人民幣6,575百萬元)的供銷售及投資，及已竣工或興建中的投資物業、土地及樓宇，作為一般銀行融資的抵押。

負債總額為人民幣8,123百萬元，其中包括銀行貸款人民幣3,550百萬元及高級票據600百萬元(相等於人民幣4,573百萬元)。本集團的負債淨額(負債總額減現金及結餘)為人民幣2,100百萬元，即淨負債比率(負債淨額／總權益)為18.2%(2005年：75.8%)。淨負債比率大幅改善主要由於年度內首次公開發售擴闊本集團股權基礎所致。

外匯風險

除外幣銀行借貸、首次公開發售及600百萬元高級票據發行等融資活動均以外幣列值外，本集團絕大部分業務均以人民幣進行，並無其他有關外匯波動的直接風險。倘人民幣增值，本集團主要會由於有未償還的外幣借貸，及持有美元與港元現金及銀行結餘而受影響。目前，人民幣為非自由兌換貨幣。中國政府日後或會採取積極措施上調人民幣匯率。將首次公開發售所得款項餘額由港幣兌換成人民幣及將高級票據發行所得款項由美元兌換成人民幣時，本集團或會有匯率虧損。然而，本

集團可通過人民幣兌換成港幣及美元償還高級票據及外幣銀行借貸而獲滙兌收益。於2006年12月31日，外幣銀行借貸包括40百萬美元及港幣79百萬元之銀行借款，及600百萬美元高級票據。

首次公開發售所得款項用途

本公司股份於2006年7月5日在香港聯合交易所有限公司主板上市，首次公開發售所得款項淨額約港幣4,060百萬元。按照售股章程第183及184頁所示所得款項的計劃用途，本公司已將約港幣3,259百萬元用於現有及新項目。於2006年12月31日，約港幣801百萬元結餘撥作銀行存款。

僱員及薪酬政策

於2006年12月31日，本集團僱用共987名僱員。期內薪酬開支為人民幣223百萬元。本集團採用按工作表現去釐定獎勵的制度，以增加員工的積極性。除基本薪金以外，表現優秀的員工可獲得年終花紅。此外，本集團亦設有購股權計劃，以吸引及挽留優秀人才為本集團服務。在員工培訓方面，本集團亦向員工提供不同的培訓計劃，藉以提升員工的技巧和專業知識。

市場回顧

2006年，中央政府繼續公佈一系列宏觀調控措施，旨在透過控制貨幣供應、信貸供應及固定資產投資以減慢中國經濟的急速發展，使經濟增長趨於更均衡、更持久。當局並特別調節物業市場等若干高增長行業，相關措施包括：

- 加強控制土地供應
- 控制興建高端房與一般小型住房的比例
- 上調銀行貸款基準利率，並且規定物業發展商的最低資本充足比率為35%
- 對購買後五年內出售的住宅物業按總銷價徵收營業稅
- 提高購買若干物業的最低首期款項
- 外籍買家須就出售物業所得資本收益繳納增值稅，且不可購買非自用住宅；外資公司如持有價值超過10百萬美元的物業投資，須有不少於物業價值不少於50%的資本
- 就轉讓土地使用權、樓宇、物業或土地有關設施所得的收入徵收土地增值稅
- 政府計劃為低收入家庭建房

同時，根據國家統計局的初步估計，國內經濟持續穩步快速增長，2006年本地生產總值較去年上升0.3%至10.7%，達人民幣209,407億元。大幅增長顯示經濟蓬勃，辦公樓及零售物業在可見將來的需求亦將增加。

國家統計局亦表示，城市人口人均可支配收入為人民幣11,759元，年增長率為12.1%，實際增長率為10.4%，較去年高出0.8%。農村人口人均收入淨額為人民幣3,587元，年增長率為10.2%，實際增長率為7.4%，較2005年高出1.2%。居民收入普遍增長的趨勢將刺激對置業及改善生活條件的需求。



上海外灘茂悅大酒店(效果圖)

國家發展和改革委員會資料顯示，於2007年2月，內地70個大中城市的物業價格的平均年增長率為5.3%，而一手住宅物業價格年增長率為5.9%。於2006年12月，國內房地產投資額達人民幣19,382億元，年增長率為21.8%，較去年有關增長率高出2%。

國家旅遊局資料顯示，於2006年，有22.21百萬名外國遊客到訪中國，較2005年增加9.7%。來自外國遊客的外幣總收益增加15.9%至約340億美元。上海、北京及南京等城市分別有約4百萬名、3.38百萬名及0.65百萬名外國遊客，較2005年增加5.3%、8.3%及27.5%。外國遊客人數穩定增長，使中國酒店客房的需求增加。隨著中國將舉辦更多國際會議、展覽、貿易展及其他活動，

長遠而言，前往內地的商務旅客及遊客人數預計將會上升，刺激酒店需求，特別有利內地大城市的五星級酒店市場。

業務回顧

I 土地儲備及土地收購

於回顧期間，本集團透過參與投標、拍賣及掛牌出售，在中國各省市有步驟地增加土地儲備，顯示本集團作為內地大型綜合房地產發展商的實力。

2006年，本集團共購入六幅土地，總計劃建築面積約6.31百萬平方米。其後於2007年首兩個月，本集團再收購三幅土地，總計劃建築面積約3.52百萬平方米，計劃進行大規模發展。該等土地位置優越，與地區中心城市往來交通便利，或位於具有龐大發展潛力的二、三線城市。

本集團透過收購更多長江三角洲地區的土地，在該區建立穩固地位，加快地區擴展。本集團亦進軍遼寧及山東省物業市場，抓緊中央政府為配合長江三角洲及珠江三角洲兩大經濟區而發展環渤海灣地區的機遇。

本集團認為一級城市項目所得毛利率將逐漸縮減，而二、三線城市住宅市場將持續顯著增長。由於本集團能夠及時發掘及開拓高增長市場，故可以用合理成本收購位於優越位置(或預期日後將成為優越地段)的土地。

自2006年1月1日以來，本集團收購多幅土地及一項已竣工的投資性物業，其總計劃建築面積為9.83百萬平方米。新收購土地的詳情如下：

| 項目名稱 | 收購日期 | 總計劃建築面積 (平方米) | 用途 | 土地成本 (人民幣百萬元) |
|-----------------------|------|------------------|--------------|------------------|
| <i>2006年(首次公開發售前)</i> | | | | |
| 紹興世茂 | 5月 | 1,299,700 | 住宅、零售及辦公室 | 1,555 |
| 蕪湖世茂 | 5月 | 609,000 | 住宅、零售及酒店 | 401 |
| <i>2006年(首次公開發售後)</i> | | | | |
| 煙台世茂 | 8月 | 280,000 | 住宅、零售及酒店 | 372 |
| 嘉興世茂 | 8月 | 1,050,000 | 住宅、零售及酒店 | 484 |
| 常州世茂 | 10月 | 1,500,000 | 住宅及零售 | 2,408 |
| 瀋陽世茂 | 12月 | 1,500,000 | 住宅、零售、辦公室及酒店 | 1,600 |
| 北京華平國際大廈 | 12月 | 70,175 | 零售及辦公室 | 1,050 |
| | 小計 | 6,308,875 | | 7,870 |
| <i>2007年</i> | | | | |
| 蘇州世茂 | 1月 | 1,500,000 | 住宅及零售 | 1,704 |
| 徐州世茂 | 2月 | 1,300,000 | 住宅及零售 | 1,200 |
| 杭州世茂 | 2月 | 718,840 | 住宅 | 816 |
| | 小計 | 3,518,840 | | 3,720 |
| | 總計 | 9,827,715 | | 11,590 |

2006年12月31日，本集團土地儲備的總計劃建築面積為16.64百萬平方米。本集團一貫的策略是收購土地後即時進行規劃及發展。此策略亦配合本集團致力平衡銷售物

業與投資物業的比重，以達至大約70：30的比例，確保有經常收入及穩健的現金流。

於2006年12月31日，本集團土地儲備的發展狀況分析如下：

| 項目名稱 | 已落成 | 發展中物業 計劃 | 持作 | 未取得 | 集團 在項目中 所佔權益 % |
|----------------|----------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------------|
| | 物業而持作 | | 日後開發 | 土地使用權 | |
| | 投資或銷售 | | 計劃 | 計劃 | |
| | 建築面積 (平方米) | 建築面積 (平方米) | 建築面積 (平方米) | 建築面積 (平方米) | |
| 上海世茂濱江花園 | 11,905 | 193,529 | 43,000 | 39,800 | 100% |
| 上海世茂國際廣場 | 138,515 | 32,420 | — | — | 100% |
| 上海世茂佘山 | 85,088 | 15,437 | 28,058 | — | 100% |
| 上海世茂外灘茂悅酒店 | — | 100,972 | — | — | 100% |
| 上海世茂新體驗 | — | — | 551,000 | — | 100% |
| 北京世茂奧臨花園 | 18,075 | 206,341 | — | — | 100% |
| 昆山世茂蝶湖灣 | 156,157 | 286,882 | 657,960 | — | 100% |
| 昆山世茂國際城 | — | — | 202,400 | 1,126,784 | 100% |
| 常熟世茂世紀中心 | 19,860 | 368,966 | — | 1,444,678 | 100% |
| 哈爾濱世茂濱江新城第一期 | 389,265 | 108,651 | — | — | 100% |
| 哈爾濱世茂濱江新城第三期 | — | — | — | 949,238 | 100% |
| 武漢世茂錦繡長江 | — | 173,749 | — | 1,642,251 | 100% |
| 紹興世茂 | — | 460,000 | — | 839,700 | 100% |
| 蕪湖世茂 | — | — | — | 609,000 | 100% |
| 煙台世茂 | — | — | — | 280,000 | 100% |
| 嘉興世茂 | — | — | — | 1,050,000 | 100% |
| 常熟世茂 | — | — | — | 1,500,000 | 100% |
| 瀋陽世茂 | — | — | — | 1,500,000 | 100% |
| 北京華平國際大廈 | 70,175 | — | — | — | 100% |
| 南京世茂濱江新城第一期 | 21,292 | 286,149 | 61,852 | — | 50% |
| 南京世茂濱江新城第二期 | — | — | — | 962,653 | 50% |
| 福州世茂外灘花園 | 12,830 | — | — | — | 50% |
| 總計 | 923,162 | 2,233,096 | 1,544,270 | 11,944,104 | |
| 應佔總建築面積 | 906,101 | 2,090,022 | 1,513,344 | 11,462,778 | |

最新土地儲備及土地收購狀況

以土地儲備規模而言，本集團通過大規模收購已成為國內最大的物業開發商之一。現時，本集團土地儲備的總計劃建築面積約為20.16百萬平方米，包括於2007年1月及2007年2月分別在蘇州、徐州、以及杭州收購的新土地，計劃建築面積合共為3.52百萬平方米。

II 物業發展及銷售

在回顧年內，來自物業銷售的收入達人民幣6,736百萬元，較2005年增加173.5%。總入賬建築面積（包括分佔聯營公司的樓面面積約11.1萬平方米）達到67.5萬平方米，較去年顯著增長達159.6%。這是因為2006年竣工項目的數目上升至八個，而2005年則為三個。

2006年12月31日，本集團97.4%營業額來自住宅物業銷售。

(1) 落成項目(住宅、商業、零售)

本集團於上海、哈爾濱、北京、常熟、昆山、南京及福州多個城市有八個項目落成，

落成可銷售總建築面積1.3百萬平方米，而2005年則只完成三個項目，落成可銷售建築面積約42.1萬平方米。

截至2006年12月31日止年度落成的項目包括：

| 項目名稱 | 已落成 總銷售面積 (平方米) | 本集團在項目中 所佔權益 (%) |
|-----------------|-----------------------|------------------------|
| 1) 上海世茂濱江花園 | 198,612 | 100% |
| 2) 上海世茂佘山 | 33,692 | 100% |
| 3) 哈爾濱世茂濱江新城第一期 | 345,013 | 100% |
| 4) 北京世茂奧臨花園 | 67,123 | 100% |
| 5) 常熟世茂世紀中心 | 139,748 | 100% |
| 6) 昆山世茂蝶湖灣 | 280,176 | 100% |
| 7) 南京世茂濱江新城第一期 | 121,360 | 50% |
| 8) 福州世茂外灘花園 | 115,982 | 50% |
| 總計 | 1,301,706 | |

(2) 發展中項目

本集團預期，在2007年會有八個項目將會落成，而項目總建築面積約為1百萬平方米。此外，2006年12月31日已落成項目的可售存貨，其總建築面積約為63.8萬平方米。所以，2007年可供出售總建築面積將約達1.65百萬平方米。

展望未來，本集團對於2008年落成的總建築面積將較2007年大幅增長，表示樂觀。

將於2007年可供出售的項目詳情分析如下：

| 項目名稱 | 計劃 總建築面積 (平方米) | 本集團在項目中 所佔權益 (%) |
|-------------------------------|----------------------|------------------------|
| 1) 上海世茂佘山 | 25,305 | 100% |
| 2) 哈爾濱世茂濱江新城 | 80,000 | 100% |
| 3) 北京世茂奧臨花園 | 171,519 | 100% |
| 4) 常熟世茂世紀中心 | 140,000 | 100% |
| 5) 昆山世茂蝶湖灣 | 130,000 | 100% |
| 6) 武漢世茂錦繡長江 | 160,000 | 100% |
| 7) 南京世茂濱江新城 | 121,507 | 50% |
| 8) 紹興世茂 | 180,000 | 100% |
| 小計 | 1,008,331 | |
| 截至2006年12月31日已落成及可供銷售總樓面面積，由： | | |
| • 我們的附屬公司持有 | 611,022 | 100% |
| • 我們的聯營公司持有 | 26,988 | 50% |
| 小計 | 638,010 | |
| 總計 | 1,646,341 | |

III 投資物業及酒店

本集團繼續發展投資物業業務，以減輕受市場波動或政策改變的影響。為使收益更平衡及收入來源與現金流更穩定，本集團的長期目標為將酒店、零售及辦公樓的業務比例增至佔本集團總利潤約30%。

於回顧年度，本集團來自投資酒店及零售物業租賃方面的營業額為人民幣177百萬元，較去年上升372.0%，佔本集團營業額2.6%。

(1) 酒店

本集團致力發展以商務旅客及國內外豪華旅客為目標的五星級酒店組合。增加自有酒店物業，是達成本集團維持多元化物業組合目標的重要步驟。

於回顧年度，上海世茂佘山艾美酒店於2006年4月隆重開幕及上海世茂皇家艾美酒店於2006年9月開始試營運及12月正式對外營業，另外上海外灘茂悅大酒店及南京世茂凱悅酒店兩家五星級酒店仍在興建中。本集團計劃按地區擴展計劃興建更多酒店，並計劃於武漢、煙台及瀋陽等城市發展新酒店項目。

為保持優秀的服務，本集團與首屈一指的國際酒店管理集團訂立管理合約。本集團委任喜達屋集團經營上海世茂佘山艾美酒店及上海世茂皇家艾美酒店，亦委託凱悅酒店集團經營另外兩家五星級酒店，分別為上海外灘茂悅大酒店及南京世茂凱悅酒店。本集團計劃就其他將會開業的酒店項目訂立同類管理合約。

於2007年上海外灘茂悅大酒店開業後，本集團的上海酒店客房數目將增至1,728間，佔上海五星級酒店市場約15%。年內，酒店業務收入增加14倍至人民幣146百萬元(2005年：

人民幣10百萬元)。本集團預期，2007年的收益會有顯著增長。

本集團酒店物業發展情況分析如下：

截至2006年12月31日止已落成的酒店

| 項目名稱(地點) | 完成日期 | 客房數目 | 總落成建築面積 (平方米) | 年度收益 (人民幣百萬元) |
|----------------|---------|--------------|------------------|------------------|
| 上海世茂佘山艾美酒店(上海) | 2006年4月 | 327 | 69,328 | 89 |
| 上海世茂皇家艾美酒店(上海) | 2006年9月 | 770 | 99,696 | 57 |
| 小計 | | 1,097 | 169,024 | 146 |

截至2006年12月31日止在建酒店

| 項目名稱(地點) | 計劃竣工日期 | 客房數目 | 總計劃建築面積 (平方米) | 收益 (人民幣百萬元) |
|---------------|----------|--------------|------------------|----------------|
| 上海外灘茂悅大酒店(上海) | 2007年第二季 | 631 | 100,972 | 不適用 |
| 南京世茂凱悅酒店(南京) | 2008年 | 426 | 60,010 | 不適用 |
| 上海世茂新體驗(上海) | 2009年 | 400 | 73,000 | 不適用 |
| 小計 | | 1,457 | 233,982 | 不適用 |
| 總計 | | 2,554 | 403,006 | 146 |

(2) 已完成及供出租的投資性物業

在投資物業方面，本集團的策略是與知名的租戶訂立長期租約，並且招攬指定的環球國際零售品牌成為租戶。

2006年度後，本集團與中國最大零售集團上海百聯(集團)有限公司訂立管理合約，委聘

其為上海世茂國際廣場購物商場的營運經理。集團並爭取與大型商業租戶訂立為期10年的租約，為本集團提供大額經常租金收入，而與其他租戶訂立的租賃協議的租期一般為一至兩年。

本集團亦公佈與若干全球知名零售品牌組成策略聯盟，包括南韓的 CJ CGV、法國的

Decathlon、McDonald's Inc. (China) Ltd.、馬來西亞的 Parkson Corp.、Starbucks Coffee Taiwan Corp. (台灣)、世嘉(日本)、Vanguard(香港)及屈臣氏(香港)，證明夥伴對本集團項目的質素及所帶來的商機抱有信心。在此之前，本集團與財富500強企業法國的 Auchan 及英國的 B&Q 建立夥伴關係，為本集團進軍商業房地產市場奠定里程碑。於建立正式聯盟後，各品牌進駐本集團多個商業物業項目。

年內，本集團購入北京華平國際大廈，樓面面積70,175平方米。而上海世茂國際廣場第二期商場預計於2007年竣工。此外，供零售

用途的紹興世茂及常熟世茂預計於2008年投入營運，總計劃建築面積達到接近20萬平方米。

2006年度，商業物業的收入合共為人民幣31百萬元(2005年：人民幣28百萬元)，較去年增加12.7%，收入來自上海世茂國際廣場第一期商場。

本集團計劃未來仍會在上海、北京等一線城市持有大部分零售及辦公樓物業作為長線投資。另外，集團也會在昆山、武漢、紹興及常熟等二線城市持有一定比例的零售物業。

本集團投資物業的組合概要如下：

截至2006年12月31日止已完成的出租投資物業

| 項目名稱 | 完成／收購時間 | 總建築面積 (平方米) | 用途 | 年度收益 (人民幣百萬元) |
|-------------|----------|----------------|--------|------------------|
| 上海世茂國際廣場第一期 | 2004年12月 | 38,819 | 零售 | 31 |
| 北京華平國際大廈 | 2006年12月 | 70,175 | 辦公室及零售 | 不適用 |
| 小計 | | 108,994 | | 31 |

截至2006年12月31日止建築中的出租投資物業

| | 計劃竣工日期 | 總計劃 建築面積 (平方米) | 用途 | 收益 (人民幣百萬元) |
|-------------|----------|----------------------|----|----------------|
| 上海世茂國際廣場第二期 | 2007年上半年 | 32,420 | 零售 | 不適用 |
| 小計 | | 32,420 | | 不適用 |
| 總計 | | 141,414 | | 31 |

業務展望

董事會對本集團的未來前景充滿信心，並深信本集團具備潛力成為中國最大綜合房地產發展商之一。

由於中央政府決定穩定房價及控制過熱投資，預期政府部門將推出其他宏觀經濟調控方案及更有效執行現有調控措施。本集團認為，該等措施為中央政府鞏固及調節市場所採取的策略。本集團乃具領導地位且於黃金地段擁有大型優質項目的物業發展商，具備有利條件面對該等監管挑戰，將可在房地產市場監管更完善的環境中脫穎而出。

隨著中國加入世界貿易組織，經濟越加繁榮及持續發展，全球100強零售商其中逾70強已進軍中國市場，首50強差不多全部均包括其中。根據世貿協議，中國的服務業逐步開放。隨著中國加入世貿，本集團相信高端的商業及住宅物業市場具備龐大潛力。

此外，旅遊業興旺，隨著2008年北京奧運會及2010年世博會的來臨，內地酒店業將可受惠，推動本集團重點擴展增長迅速的酒店業務。

公司前景

中國本地經濟的整體持續良好發展，為整個行業以及本集團提供進一步擴展的空間。本集團將加快地區的擴展，增加持有的投資物業並擴大品牌知名度。

2007年，本集團會繼續在二線及三線城市購買適量土地或發掘其他發展機會。借助於長江三角洲及渤海灣業務的成功，本集團計劃開發華中及華西等具備巨大經濟潛力的其他發展迅速的地區，並於市場尚未大量開發的等內地城市尋找機會。

本集團了解到進入商用物業發展市場的門檻較住宅物業發展市場相對為高，投資該類別的中國開發商的百分比較全球平均2%至3%為低。為確保穩定的收入來源及維持市場領導地位，本集團爭取擴大其投資組合，以達到可售物業與投資物業70：30的比例，並通過短期及長期投資的雙邊策略降低潛在風險。

世茂多年一直透過提供優質項目而建立良好信譽，「世茂」品牌實際上等同於優質服務及產品。優秀的品牌使本集團在同業中脫穎而出。本集團將維持優良的管理、優秀的人才、經驗豐富的銷售及客戶服務人員，並且不斷創新以進一步提高品牌價值。

本集團相信上述策略有助落實本集團「締造生活品位，成就城市夢想」，開發優質房地產項目及為股東爭取最大回報的公司使命。