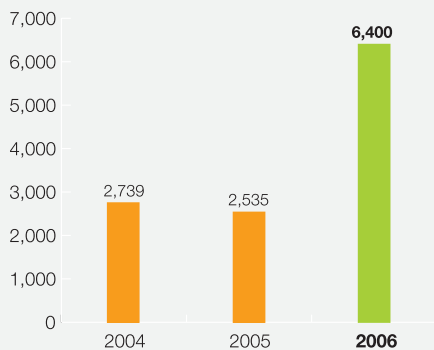


財務表現

2006年，本集團的營業收入、毛利率、利潤均較2005年有大幅度的提高。截至2006年12月31日止年度內，本集團的營業收入為人民幣6,400百萬元，較2005年上升152%，營業收入增加的主要原因是年內交付的房產面積較上年度有大幅度的提高，平均售價也有較大幅度的上升。毛利率由2005年的35%上升至42%，主要由於市場房價有較大的升幅、本集團高質量的產品及領先的品牌導致的良好市場表現，加上年內部份項目如春江花月、深藍廣場、金桂大廈和丁香公寓等享有較高之毛利率所致。本集團2006年度之股東應佔溢利為人民幣1,269百萬元（在可換股債券調整前，2006年度之股東應佔溢利為人民幣1,503百萬元），順利完成了本集團的2006年度的經營目標。

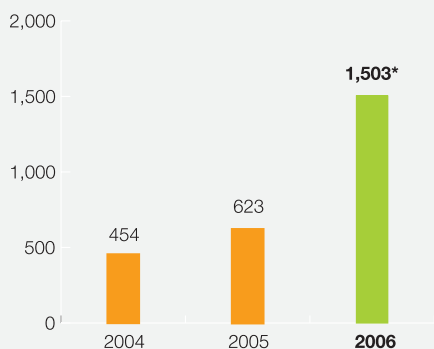
營業額

（人民幣百萬元）



股東應佔溢利

（人民幣百萬元）



* 調整可換股債券公平價值前

營運回顧

項目發展

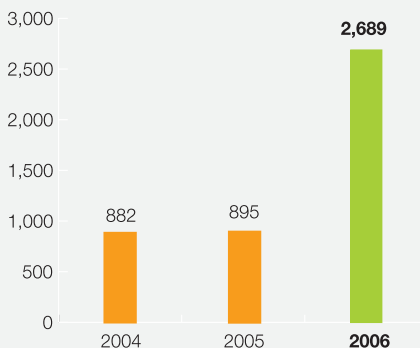
2006年，本集團在項目發展方面成績斐然：新動工項目個數及面積、竣工項目個數及面積均較2005年大幅度增長；深藍廣場、丁香公寓等綠城歷史上的首批精裝修項目成功實施並竣工交付；工程營造繼續保持高質量水平，多個項目獲得獎項。

新動工項目及面積穩步上升

2006年本集團充分利用現有的成熟產品系列，通過在新的項目中移植已獲市場證明的成功產品設計及成熟的項目管理團隊，縮短開發週期，加快現有土地儲備的發展。年度內本集團（包括聯營公司）合共有19個項目或項目分期開始動工建設，新開工建築面積168萬平方米，當中本公司應佔權益面積達109萬平方米。

毛利

（人民幣百萬元）





留莊效果圖



綠城藍庭效果圖

截至2006年12月31日止年度新開工項目

項目	佔地面積 (平方米)	總建築 面積 (平方米)	可售建築 面積 (平方米)
綠城藍庭一期	74,866	131,285	82,721
寧波桂花園二期	24,181	66,173	54,889
碧水清風一期	90,274	187,209	112,531
舟山黨校	19,065	5,180	4,930
舟山桂花城二期	82,882	202,154	167,496
上海玫瑰園二期	138,250	41,059	41,059
北京百合公寓五期	39,315	42,294	35,379
合肥百合公寓三期	41,221	106,735	80,710
長沙桂花城二期	28,289	68,349	68,349
湖南青竹園北區一期(部分)	94,421	23,665	23,665
寧波研發園一期	73,331	195,987	148,980
海寧百合新城高層一期	28,500	77,632	60,227
海寧百合新城別墅二期	73,500	30,313	30,087
海寧百合新城別墅三期	63,618	18,978	18,788
玫瑰溪谷一期	566,100	114,050	109,050
寧波綠園	37,680	140,454	100,947
湖畔居一期	26,363	34,272	37,288
新綠園	27,666	117,758	80,246
留莊	51,062	77,567	57,307
總數	1,580,584	1,681,113	1,314,649

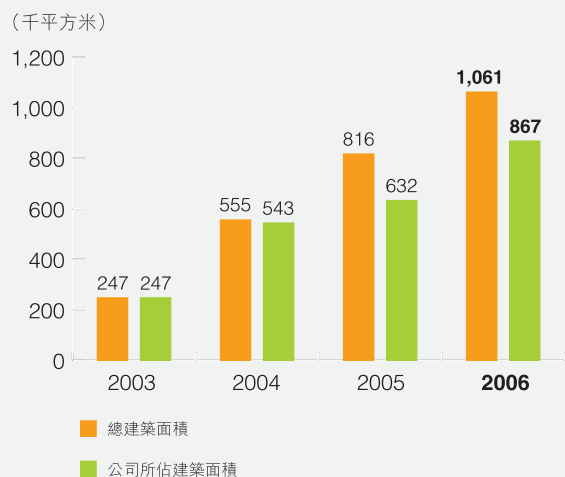
項目如期竣工交付

2006年，本集團(包括聯營公司)共有14個項目竣工並交付予業主入伙，總竣工建築面積達106萬平方米，其中銷售面積達79萬平方米，實現銷售面積70萬平方米。

截至2006年12月31日止年度總竣工項目

項目	總建築面積 (平方米)	可售建築面積 (平方米)	預售/已售 建築面積 (平方米)
春江花月三期	59,595	39,465	37,501
春江花月四期	77,185	60,513	56,690
春江花月五期	66,884	53,743	44,528
桃花源西區(部分)	59,433	59,433	59,433
深藍廣場	132,695	97,834	94,842
丁香公寓	31,468	23,745	23,453
金桂大廈	33,776	24,164	20,616
舟山桂花城一期	155,151	110,007	88,661
合肥桂花園三期	61,568	43,324	35,040
新疆玫瑰園一期	11,073	11,074	9,851
上虞桂花園	184,490	143,025	124,009
長沙桂花城一期(部分)	89,392	66,616	56,690
海寧百合新城低層二期	64,590	36,808	35,680
海寧百合新城低層三期(部分)	34,002	24,708	16,816
總數	1,061,302	794,459	703,810

年度竣工樓面面積



牌已取得客戶的高度認可，加上本集團對產品進行不斷改進，因此在市場上具有良好的競爭力。截至2006年12月31日，本集團於2006年及2007年竣工項目的銷/預售比例約為89%及52%。



深藍廣場



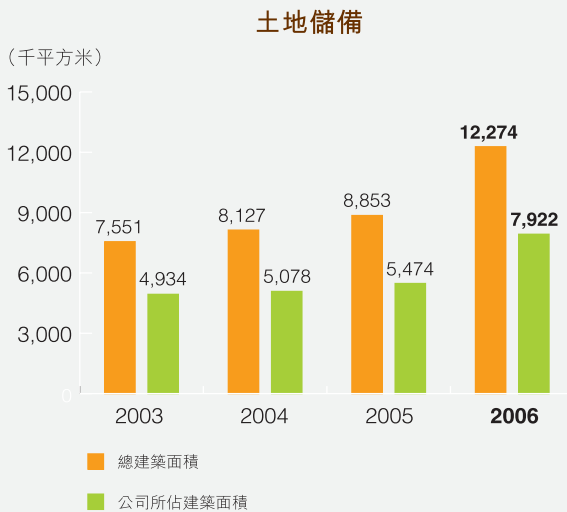
丁香公寓

物業銷售

儘管年內政府不斷加強對房地產市場的宏觀調控，本集團2006年度的物業銷售依然取得大幅度增長，全年共實現銷售/預售77萬平方米，銷/預售金額約人民幣71億元，較2005年增長82%。由於本集團始終堅持產品的高品質發展，綠城房產的優質產品品

土地儲備

本集團一直致力於通過多元化的方式選擇合適的時機取得優質的土地儲備，以增強可持續發展的能力。2006年，本集團抓住宏觀調控帶來的機遇，充分發揮本集團的品牌優勢、產品優勢和資金優勢，通過投標、收購增持股權、合作、重新談判等多種方式取得新的土地儲備，實現了土地儲備的大幅度增長。2006年度新增土地儲備建築面積達448萬平方米，令總土地儲備增加至1,227萬平方米，其中本公司應佔權益面積達792萬平方米。



收購／增持項目權益

回顧年內，本集團通過收購／增持項目權益的方式，增加土地儲備。具體項目收購／增持情況如下：

- 2006年1月，收購位於浙江省杭州市的九堡項目
- 2006年9月，收購位於江蘇省南京市的玫瑰園項目
- 2006年9月，增持位於浙江省淳安市的碧水清風項目股權
- 2006年11月，收購位於浙江省桐廬市的桐廬九州項目

策略性合作

本集團出色的項目執行力及監控度，加上良好的品牌效應，吸引了不少業務夥伴的關注，令本集團有機會與業務夥伴建立合作聯盟，以較低的成本開發新項目。繼2006年9月18日與西子電梯集團有限公司（「西子電梯集團」）達成旨在共同開拓中國房地產業之商機策略性合作框架協議之後，於同年10月，由本集團及浙江西子房地產集團有限公司（「西子房地產集團」，為西子電梯集團的聯繫人）各佔50%權益之浙江綠城西子房地產集團有限公司（「綠城西子」），收購西子電梯集團名下的四家房地產開發公司100%之權益，藉此增加集團的土地儲備，加強雙方的合作，以及進一步鞏固集團於浙江房地產市場的龍頭地位。四個項目包括：

- 位於浙江省臨安市的玫瑰溪谷別墅項目
- 位於浙江省杭州市蕭山區聞堰鎮的鬱金香岸綜合住宅項目
- 位於江蘇省昆山市澱山湖畔的昆山綠城別墅項目
- 位於江蘇省南通市如東縣的湖畔居低層公寓項目

重新談判

- 在11月，經與政府磋商後，使本公司持有的寧波研發園區項目的建築面積從246,784平方米增加到511,043平方米。

招標及拍賣

此外，本集團利用宏觀調控導致來自其它發展商的競爭大大減弱的有利時機，積極通過投標投得多幅優質地皮，當中包括：

- 2006年8月投得位於浙江省桐廬縣的桐廬綠城項目；
- 2006年9月投得位於浙江省杭州市的杭州湖墅綜合項目
- 2006年10月投得位於浙江省杭州市的杭州鳳起項目

- 2006年11月投得位於浙江省杭州市的天城項目
- 2006年12月投得位於安徽省合肥市的合肥桐城項目
- 2006年12月投得浙江新昌縣城關蟠龍湖住宅項目
- 2006年12月投得位於浙江省溫州市的天盛綜合項目

土地收購合約安排

於1月就青島項目與政府簽訂項目框架協議，成為項目開發商。

2006年新增土地一覽

項目	權益比例	城市	新增 土地面積 (平方米)	新增 總建築面積 (平方米)	權益增加的 總建築面積 (平方米)
嘉和九堡項目	100%	杭州	100,809	314,715	314,715
青島項目	80%	青島	1,185,247	1,743,970	1,395,176
桐廬九洲	51%	桐廬	33,087	15,580	7,946
桐廬綠城	100%	桐廬	107,671	145,906	145,906
杭州湖墅項目	50%	杭州	104,070	309,000	154,500
杭州鳳起項目	94%	杭州	17,501	56,873	53,461
天成項目	94%	杭州	15,486	52,600	49,444
蟠龍湖項目	100%	新昌	144,862	102,885	102,885
合肥桐城項目	54%	合肥	67,334	202,220	109,199
天盛項目	60%	溫州	132,325	410,000	246,000
南京玫瑰園	70%	南京	306,541	91,962	64,373
玫瑰溪谷	50%	臨安	1,069,842	179,734	89,867
鬱金香岸	50%	杭州	151,333	309,467	154,733
昆山綠城	50%	昆山	146,252	81,000	40,500
湖畔居	50%	南通	155,333	201,380	100,690
寧波研發園	60%	寧波	—	264,259	158,555
碧水清風 ¹	80%	千島湖	—	—	127,134
總計			3,737,693	4,481,551	3,315,084

¹ 增持項目股權，由29%增加至80%。碧水清風項目的土地面積約138,140平方米，總建築面積約249,282平方米。

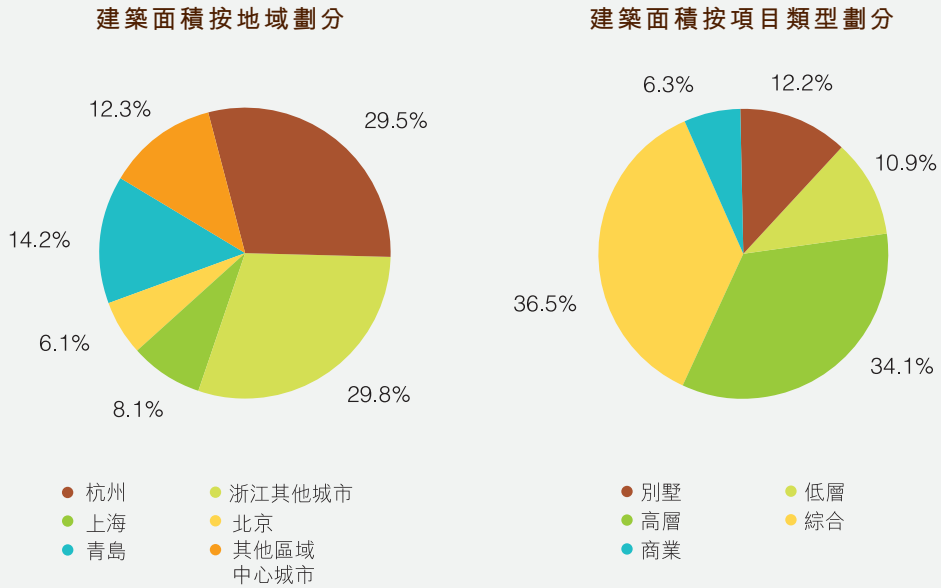
總體而言，截至2006年12月31日，本集團（包括聯營公司）已發展或計劃發展項目共44個物業，總地盤面積約1,131萬平方米及總樓面面積約1,227萬平方米，當中本公司應佔的地盤面積及總樓面面積分別為714萬平方米及792萬平方米。這些正進行或計劃進行的項目分類如下：

- 13個位於杭州，總建築面積約362萬平方米；
- 14個位於浙江省其他城市，總建築面積約365萬平方米；
- 5個位於上海，約建築面積約100萬平方米；

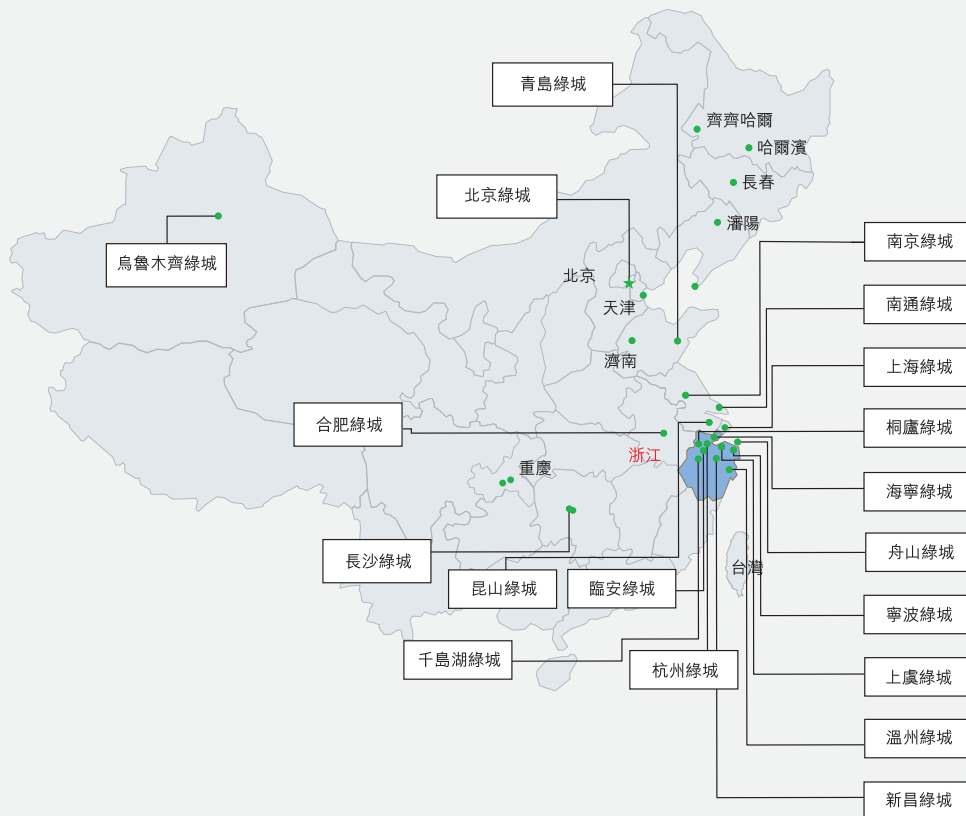
- 2個位於北京，總建築面積約74萬平方米；及
- 10個位於安徽省合肥市、江蘇省南京市、山東省青島市、湖南省長沙市及新疆烏魯木齊，總建築面積約326萬平方米。

128個正進行或計劃進行的項目或項目分期中，我們並未取得34個地盤面積約2,613,314平方米的項目或項目分期的土地使用權證。我們正辦理所有所需手續，包括支付土地金及拆遷及安置成本，以保證最終取得所有土地使用權證。

多元化土地儲備組合



下圖顯示本公司於中國19個城市128個物業項目或發展中或持有作日後發展的項目分期的地理位置。



業務展望

在營運層面，本集團將加強項目營造和營銷計劃的把控，按規劃依時執行及完成項目。按本集團目前的發展計劃，預計2007年竣工總面積達173萬平方米，其中本公司應佔權益面積104萬平方米，目前各工程項目如期進展，成績理想。

預計2007年竣工項目

項目	總樓面 面積GFA (平方米)	可售GFA (平方米)	預售/ 已售GFA (平方米)
九溪玫瑰園休閒世界	26,200	2,836	—
桃花源南區一期(部分)	78,501	65,741	31,149
桃花源西區(部分)	4,102	4,102	1,102
寧波桂花園一期	164,090	122,035	66,965
舟山黨校	5,180	4,930	—
舟山大酒店一期	87,484	—	不供銷售
上海綠城三期	150,833	110,607	53,140
上海玫瑰園一期	47,177	46,997	—
北京百合公寓三期	64,392	52,273	47,004
北京百合公寓四期	65,444	50,342	35,973
北京御園一期(部分)	19,143	12,940	—
合肥百合公寓一期	80,166	62,567	55,261
合肥百合公寓二期	24,315	20,547	—
長沙桂花城一期(部分)	78,231	59,125	15,193
長沙桂花城二期(部分)	45,618	32,840	—
湖南青竹園北區一期(部分)	23,665	23,665	—
新疆玫瑰園二期	9,947	9,947	—
海寧百合新城低層三期(部分)	78,082	56,816	41,222
海寧百合新城別墅一期	30,173	29,926	22,781
翡翠城一期(部分)	119,821	89,490	79,888
東海廣場一期	81,457	71,667	71,667
德清百合公寓一期	70,920	52,203	9,688
德清桂花城一期	181,325	139,800	42,121
鄭州百合公寓一期	93,767	65,740	45,259
鄭州百合公寓二期	96,320	69,179	30,180
總數	1,726,353	1,256,315	648,593

此外，本集團亦相當重視風險管理，並已有計劃地推進各項營運風險管理體系的建立及監控，加強政策研究，提高市場掌控能力。人才是企業發展之原動力，本集團將會投入資源，加強團隊，提升人力資源素質，通過內部培養和外部引進並舉的方式，大力提升人力資源素質。本集團有信心，在這些策略推動下，未來業績將會更上一層樓，為股東創造更好的回報。



桃花源西區(中式別墅)



鄭州百合公寓效果圖

主要發展項目

青島項目 — 青島住宅中心的其中一個大型項目

時間和方式	2006年1月·投標
總佔地面積 (平方米)	1,185,000
建築面積 (平方米)	1,743,000
綠城應佔權益	80%
綠城應佔建築面積 (平方米)	1,395,000
概要	<ul style="list-style-type: none"> • 政府重新安置項目 • 土地費用分期支付 • 初步發展藍圖已完成



杭州湖墅項目 — 杭州市中心主要大型項目之一

時間和方式	2006年9月·投標
總佔地面積 (平方米)	104,000
容積率	3.0
建築面積 (平方米)	309,000
住宅	251,000
辦公樓	38,000
商業	20,000
綠城應佔權益	50%
綠城應佔建築面積 (平方米)	155,000
概要	<ul style="list-style-type: none"> • 土地費用分期支付 • 08年第三季動工 • 發展藍圖在計劃中



天盛項目 — 溫州市中心的地標項目之一

時間和方式	2006年12月·投標
總佔地面積 (平方米)	132,325
容積率	3.10
總建築面積 (平方米)	410,000
住宅	220,000
商業及酒店/辦公樓	190,000
綠城應佔權益	60%
綠城應佔之建築面積 (平方米)	246,000
概要	<ul style="list-style-type: none"> • 土地費用分期支付 • 2007年底動工 • 總體規劃進行中



財務分析

財務表現：

淨利潤：公司在計提可換股債券潛在的期權公允價值與轉換價格淨變動的會計調整前，公司股東應佔溢利人民幣1,503百萬元，比上年增長141%；在可換股債券潛在的期權公允價值與轉換價格淨變動的會計調整後，公司股東應佔溢利為人民幣1,269百萬元，比上年增長104%。

收入：2006年主營業務收入人民幣6,400百萬元，相比2005年的主營業務收入人民幣2,535百萬元增加了人民幣3,865百萬元，增加幅度為152%；營業收入的大幅度增加主要是由於2006年交付面積785,117平方米，相比2005年度的448,877平方米增長75%；平均售價2006年人民幣8,077元／平方米相比2005年度的人民幣5,440元／平方米增長人民幣2,637元／平方米，增長幅度48%。

毛利率：由2005年度的35%上升至本年度的42%。毛利提高一方面是由於市場這幾年房價有較大的升幅，另外由於今年交付的春江花月、深藍廣場、金桂大廈、丁香公寓都是處在杭州，並且是公司在同一地段開發的後期產品，因為前期產品已交付，綠城的品牌已充份體現，所以售價大幅度提高。

土地增值稅撥備：2005年土地增值稅撥備人民幣5百萬元，2006年土地增值稅撥備人民幣132百萬元。

銷售及管理費用：由上年的人民幣274百萬元上升到本年度的人民幣383百萬元，上升40%。主要原因有2006年部分IPO費用非資本化、員工工資、福利待遇的提高及公司規模的擴大而導致的人員經費增加。

聯營投資收益：2005年度聯營投資收益人民幣36百萬元，主要是七裏香溪項目交付相應確認的利潤。本年度聯營投資虧損人民幣39百萬元，主要是發展綠

城、寧波浙報、翡翠城、上海靜宇等聯營公司當期的費用。

所得稅：所得稅由去年的人民幣125百萬元，上升到本年的人民幣851百萬元，有效稅率從去年的18%提高到36%（調整可換股債券公平價值前）。原因是：2006年一些未開始銷售的公司及綠城中國控股（因支付利息和首次公開招股部分費用非資本化造成）虧損按規定不能計提遞延稅金，造成有效稅負上升。而與此相反，去年同期由於利潤中包含的聯營投資收益等都不需要計提所得稅以及去年主要利潤貢獻項目上海綠宇享受15%的優惠稅率，使得有效稅負比正常稅率低。上述兩方面的影響使得本期的有效稅負大幅提高。

少數股東損益：由於上虞綠城桂花園和湖南綠城長沙桂花城等的交付，產生少數股東權益人民幣19百萬元。

預收賬款：2005年末預收賬款餘額人民幣4,824百萬元，本年末預收賬款餘額人民幣1,672百萬元，預收賬款餘額大幅度減少的原因是：2006年度有收入貢獻的主要是子公司，因此2005年預收賬款報表顯示金額比較大；而2007年收入將會有很多來自聯營公司，而聯營公司的預收賬款金額是不在我們的報表反映，如上海靜宇有人民幣1,900百萬元。

本公司日期為2006年6月30日的招股章程（「招股章程」）的溢利預測，披露截至2006年12月31日止年度，調整本公司可換股債券內含項選擇權公平值改變淨額（「可換股債券公平值調整」）前本公司股權持有人應佔純利（「調整前溢利」）很少機會低於人民幣1,480百萬元及該可換股債券公平值調整後純利（「調整後溢利」）很少機會低於人民幣1,471百萬元。

截至2006年12月31日止年度，調整前溢利為人民幣1,503百萬元，較招股章程的預測溢利人民幣1,480

百萬港元高。此純利亦較截至2005年12月31日止年度股東應佔純利增加104%。

而對於招股章程披露的調整後溢利，對調整前溢利的可換股債券公平值調整按本公司股份於2006年12月31日的假設市價（「假設收市價」）每股9.86港元（即全球發售的最高價格範圍）計算。

本公司的股份於2006年年底表現優異，2006年12月29日（即截至2006年12月31日止年度最後一個交易日）股份的收市價為每股14.48港元，較假設收市價高約47%。因此，可換股債券公平值的調整為人民幣234百萬元，較根據招股章程披露的假設收市價所作之人民幣9百萬元之調整大幅提升。可換股債券公平值調整對本公司的現金流量並無影響。

融資來源及流動資金比率

於2006年12月31日，本公司的流動現金為人民幣3,249百萬元（2005年：人民幣859百萬元）及總借貸為人民幣7,372百萬元（2005年：人民幣4,879百萬元）。資本負債比率（淨負債除以淨資本），由2005年12月31日的434%大幅下降至2006年12月31日的74%。

所有借貸（可換股債券及高收益債券除外）均以人民幣計算；可換股債券及高收益債券則以美元計算。

外匯風險

本公司大部分收入及經營成本均以人民幣計算。由於從全球發售中所收取的款項為港元及發行可換股債券及高收益債券收取的款項為美元，故本集團面對外匯風險。於2006年，本集團錄得匯兌虧損約人民幣19百萬元。本集團的經營現金流量或流動資金並不受任何匯率波動影響。本集團於2006年12月31日並無訂立任何外匯對沖安排。

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，抵押貸款保證為人民幣2,394百萬元（2005年：人民幣2,876百萬元）。

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4,314百萬元（2005年：人民幣4,568百萬元）的供銷售，及已竣工或興建中的物業、土地及樓宇，及銀行存款，作為一般銀行融資的抵押。

首次公開發售的籌集資金用途

本公司的股份已於2006年7月13日於聯交所的主板掛牌，而本集團從首次公開發售所籌集的資金淨額約2,765百萬元。本公司已根據招股章程第201頁及202頁所載的籌集資金用途，約606百萬元用於贖回可換股債券、約812百萬元用於物業發展、約868百萬元用於土地收購及約479百萬元用於償還銀行貸款。

員工

於2006年12月31日，本集團僱用總數1,306名僱員。僱員的薪酬按其表現、經驗及當時行業慣例釐定。本集團定期檢討薪酬政策，並按個別僱員的表現評價增予花紅及現金作為對僱員獎勵。

本公司於2006年6月22日採納購股權計劃，詳情載於招股章程內。於2006年12月31日，並無授出購股權計劃項下的購股權。

優越

居住質素



