

管理層討論及分析

二零零六年是銀河娛樂集團邁向新里程碑之年，除了本集團年內開業之三間城市俱樂部娛樂場：利澳娛樂場、總統娛樂場及金都娛樂場外，本集團旗下首家旗艦酒店及娛樂場「星際」，亦已於二零零六年十月隆重開業。本集團現已有五間娛樂場正式開業，已穩據澳門博彩業內之主要地位。

業務回顧

截至二零零六年十二月三十一日止年度，營業額及股東應佔溢利分別為港幣46.69億元及虧損港幣15.32億元，而截至二零零五年十二月三十一日止年度分別為港幣12.92億元及溢利港幣23.95億元。本集團之營業額比去年飆升，反映出集團年內於澳門四間新建娛樂場開業後主力擴充博彩及娛樂業務之成果，當中包括集團旗艦－星際酒店及娛樂場。星際之貴賓廳已於十一月底開業，而星際酒店於本財政年度只有一個月整個月營運。

本集團年內於扣除下列各項後錄得虧損：

- 折舊及攤銷港幣11.9億元，包括因二零零五年七月收購澳門業務而產生之無形資產攤銷港幣9.98億元；
- 財務費用港幣5.22億元；
- 年內四間娛樂場開業有關之籌辦及開業前期費用港幣2.68億元，包括員工成本、培訓費用、市場推廣及建立品牌開支。

亦須留意，於二零零五年的股東應佔溢利包括於二零零五年七月收購澳門業務而產生一項港幣30.39億元之收益。

二零零七年將成為星際酒店及娛樂場以及集團旗下各城市俱樂部娛樂場首個全年營運年度，亦將為具有指標作用之一年，以評估本集團博彩及娛樂業務在財務方面所得之成就。

二零零七財政年度首三個月，本集團錄得博彩收入超過港幣37億元，而貴賓廳博彩轉碼數更高逾港幣1,000億元。因此，銀河所佔市場份額現已增至佔整個市場份額之22%。

於二零零六年第四季，澳門博彩市場較二零零五年同期增長44%，而貴賓廳博彩收入則較上年度增加65%，而中場博彩收入增長較為溫和，錄得15%增幅。此等增長肯定了銀河重視貴賓廳博彩業務之策略。

星際酒店物業由銀河興建，成本連地價約為港幣30億元。星際之潛在盈利可於二零零七年及來年全面實現。此項物業目前之市值遠遠高於本集團資產負債表內所反映之發展成本。銀河相信其於星際酒店之投資資金回報（發展成本相對除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利（EBITDA）的回報）將會一如銀河旗下城市俱樂部娛樂場之業務一樣比預期為佳。

本集團於路氹所持用作發展渡假村酒店之土地乃集團其中一項最重要之資產，但本集團現時之資產負債表內並未有反映此項資產之現值。

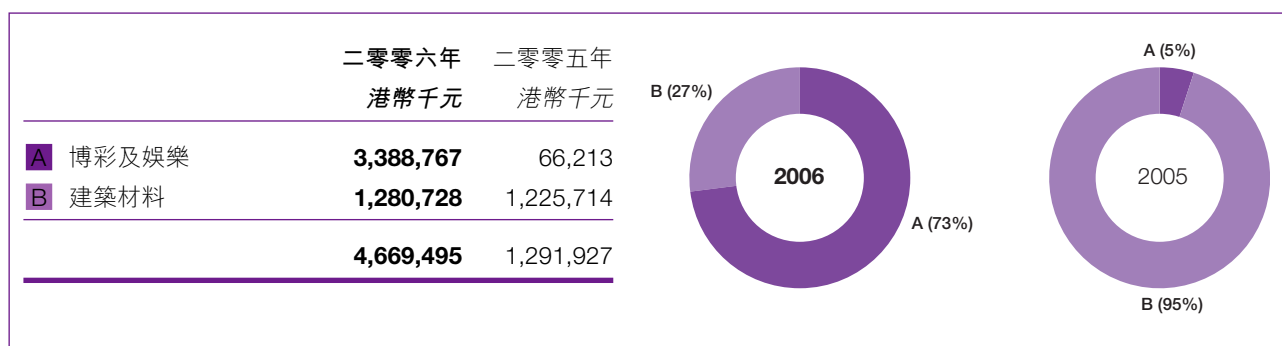
管理層討論及分析

本集團截至二零零六年十二月三十一日止年度之分部營運業績分析載列如下。

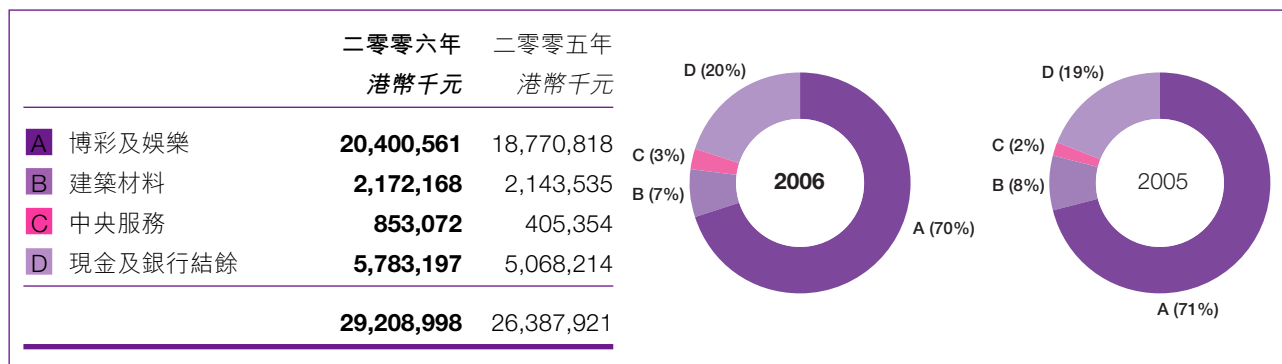
扣除非經常項目之除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(EBITDA)

	博彩及娛樂 港幣千元	建築材料 港幣千元	中央 港幣千元	二零零六年 港幣千元	二零零五年 港幣千元
本公司及附屬公司：					
經營溢利／(虧損)	(1,187,893)	52,512	102,934	(1,032,447)	2,591,824
共同控制實體及聯營公司：					
應佔除稅前溢利減虧損	(2,803)	34,165	—	31,362	(73,913)
折舊及攤銷	1,067,757	121,188	1,194	1,190,139	536,068
非經常項目	267,868	—	(20,000)	247,868	(2,905,203)
EBITDA (不包括非經常項目)	144,929	207,865	84,128	436,922	148,776

按業務分佈之營業額

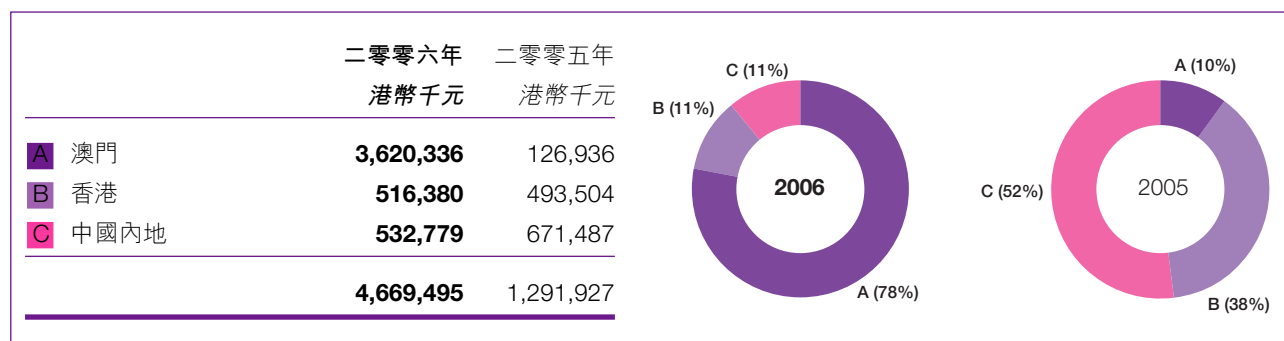


總資產分佈

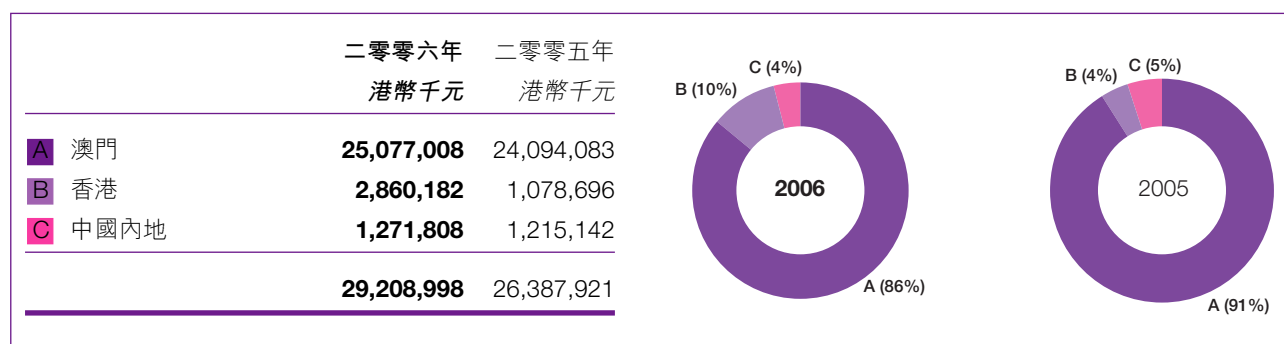


管理層討論及分析

按地區分佈之營業額



按地區分佈之總資產



管理層討論及分析

博彩及娛樂業務部門

概覽

本年度，澳門博彩市場持續錄得雙位數字增長。二零零六年澳門之博彩收益淨額較去年同期增長逾20%至港幣530億元。作為全球目前最大之博彩市場，澳門繼續成為全球博彩收益及到訪遊客增長率最快之地區。

二零零六年，銀河博彩桌之數目由63張增至超過500張，佔全澳門博彩桌數目約20%，而銀河角子機數目亦由75台增至逾800台，佔全澳門角子機數目差不多15%。年內，銀河娛樂場帶來博彩收益淨額為港幣73億元，因集團於各間城市俱樂部娛樂場有不同之協議，於會計處理上，列入集團財務報表內之博彩收益淨額為港幣34億元。

自星際酒店及三間新城市俱樂部娛樂場開業後，銀河於澳門所佔之總博彩收益淨額由二零零六年上半年之9%增至下半年之17%，而於二零零六年十二月單一個月，銀河所得博彩收益淨額已高逾港幣11億元，市場佔有率達19%。

於二零零六年，博彩及娛樂業務部門錄得經營虧損港幣11.88億元。

於考慮此分部業務之表現時，亦須留意此經營結果之數字已扣除下列各項支出：

- 折舊及攤銷費用港幣10.68億元，包括攤銷博彩牌照費用港幣9.98億元。
- 非經常項目港幣2.68億元，其中包括星際酒店及三間城市俱樂部娛樂場開業之有關開業前期費用，包括員工成本、培訓費用、市場推廣及建立品牌開支。

誠如較早前所述，星際酒店貴賓博彩桌於二零零六年十一月二十六日方始開業，因此，博彩及娛樂業務分部之EBITDA僅包括該娛樂場之貴賓博彩桌一個月整月營運。

二零零七年將成為星際酒店及各間城市俱樂部娛樂場首個全年營運年度，亦將為具有指標作用之一年，以評估銀河博彩及娛樂業務在財務方面所得之成就。

於二零零六年十二月三十一日，本集團有現金港幣60億元，包括分類列作其他非流動資產為數港幣2.59億元之受限制銀行存款，連同星際酒店、城市俱樂部及銀河其他經營業務之現金流，銀河已具備足夠之財務資源以於二零零八年底前完成發展路氹城第一期大型娛樂渡假中心及經營有關業務。

星際酒店

星際是銀河首間旗艦酒店及娛樂場，娛樂場之中場博彩業務已於二零零六年十月十九日開業，項目成本約為港幣30億元。星際之貴賓廳亦已於二零零六年十一月二十六日逐步開業。星際酒店之設計獨特，主題突出，特別配合正不斷擴張之博彩娛樂場遊客之品味及喜好。星際酒店外牆壯麗之燈飾已劃破澳門長空，保證成為澳門所有遊客「不容錯過」之娛樂場。

星際酒店有策略地座落於澳門市中心，且位於澳門博彩娛樂場「外港填海區」之心臟地帶，鄰近新葡京酒店、永利渡假酒店及MGM酒店。鑒於星際酒店本身獨特之弧形酒店設計，所有500間酒店客房皆擁全海景色。

管理層討論及分析

於二零零七年三月，星際酒店「金門」尊尚會隆重開幕，並增加不少貴賓博彩桌。星際酒店全面落成投入營運後，各類設施一應俱全，包括佔地16,500平方米之博彩場地、250張博彩桌、500台角子機、500間酒店客房、套房及總統套房以迎合各貴賓所需。星際酒店可謂美食天堂，除了琳琅滿目之自助餐供應，更附設「品味坊」及匯集全澳門最具特色之中式佳餚，包括獲獎無數之蘇浙匯及丹桂軒，而酒店亦快將開設日本及西式高級餐廳。為了迎合客人對會議及宴會廳的需要，星際酒店宴會廳亦將於本年度稍後啟用。星際酒店提供國際級服務，附設一流設施，本集團深明各尊貴客戶所需，我們深信這些優勢將可推動本集團邁向成功。

路氹城大型娛樂渡假中心

銀河旗下之路氹城大型娛樂渡假中心之發展工程進展順利，首階段發展項目預期於二零零八年開業。此階段發展項目包括佔地25,000平方米之博彩場地，其中配備可容納多達600張博彩桌及1,000台角子機之娛樂場，渡假中心樓高27層，設有1,500間酒店客房以及套房，而其他設施包括各式各樣之水療、蒸氣浴及休閒設施、匯集超過20家食府的亞洲美食天堂、一眾精選的專賣商店及各類水上娛樂設施。

展望將來，銀河旗下的路氹城大型娛樂渡假中心將發展成為包括六至八座不同等級的星級酒店，酒店客房數目多達12,000間、博彩桌1,500張、角子機3,000台，並設有不少高檔零售商店以及多功能會議設施。

銀河路氹城的發展地盤佔地4,700,000平方呎，躋身澳門最大單一發展地盤之列。如此龐大的土地為銀河帶來靈活性，能把握不斷湧現的商機，繼續發展及擴充業務。誠如較早前所述，此項寶貴資產之現值尚未於銀河資產負債表內反映。

城市俱樂部娛樂場

於二零零六年，銀河城市俱樂部娛樂場錄得顯著增長。年內增設之三間新城市俱樂部娛樂場經已全部開業。利澳娛樂場已於二月底開業，總統娛樂場已於四月底開業，而金都娛樂場則已於五月開業。

於二零零六年，城市俱樂部娛樂場的業務持續增長。三間全新城市俱樂部娛樂場連同銀河原有的城市俱樂部娛樂場華都娛樂場相繼開業，使銀河於澳門博彩市場得以穩據一席。澳門城市俱樂部娛樂場之博彩桌目前已增至逾280張，而角子機數目則已增至475台。

發行債券

誠如二零零五年年報所載，銀河於二零零五年經已透過發行債券成功集資6億美元。該等債券已於新加坡證券交易所買賣，而市場對該等債券之反應理想，目前以高於發行價之溢價買賣。

發行可換股債券

於二零零六年十二月，美國一批投資基金與本集團洽商後，集團發行2.4億美元零息五年期可換股票據。該筆資金連同發行債券所得款項，可確保銀河具備所需財力，以壯大及提高銀河路氹城大型娛樂渡假中心之競爭力。

建築材料業務

去年，建築材料業務之營業額及溢利貢獻保持穩定增長。過去數年來，此部門一直致力節省成本，奠下堅穩基礎，保持競爭優勢，得以傲視同儕。儘管面對香港市場需求持續萎縮，以及中國內地市場競爭越趨激烈之影響，惟此部門仍能衝破重重挑戰，發展業務。

香港及澳門

本集團繼續確保集團之營運具成本效益，維持在業內之競爭優勢。此舉讓集團於香港面對市場需求持續減弱之情況下仍能達到理想的盈利貢獻。為了進一步鞏固集團之市場地位，同時擴大盈利基礎，此部門於二零零六年八月收購泰瑪士柏

管理層討論及分析

油香港有限公司之80%股權，藉著是次收購行動集團成功擴大了盈利基礎，同時透過集中各部門之營運，得享協同效益，減省不少成本。於二零零六年十月，本集團透過一家本集團擁有其36.5%權益之公司，成功取得一份與香港特別行政區政府訂立在新界藍地之重修工程合約。此份合約不單為本集團長期供應石料產品，並為集團提供一個營運基地，藉此進一步擴闊香港之市場版圖。

二零零六年，本集團於澳門之建築材料業務繼續錄得理想增長，銷量持續增加，溢利貢獻亦有所提高。年內，本集團進一步擴充生產設施，以配合不斷上升之市場需求。

中國內地

中國內地市場之競爭仍然十分激烈，導致建材產品售價下跌，邊際毛利亦收縮。為了維持本集團於市場之競爭優勢，此部門業務經已整合業務運作，致力達到協同效益，減省成本。至於本集團與各大型鋼鐵公司所組成之合營公司，以產銷礦渣微粉，該等合營公司已為此分部帶來可觀之盈利貢獻。現正計劃進一步擴充生產設施，以滿足市場對礦渣微粉不斷上升之需求。



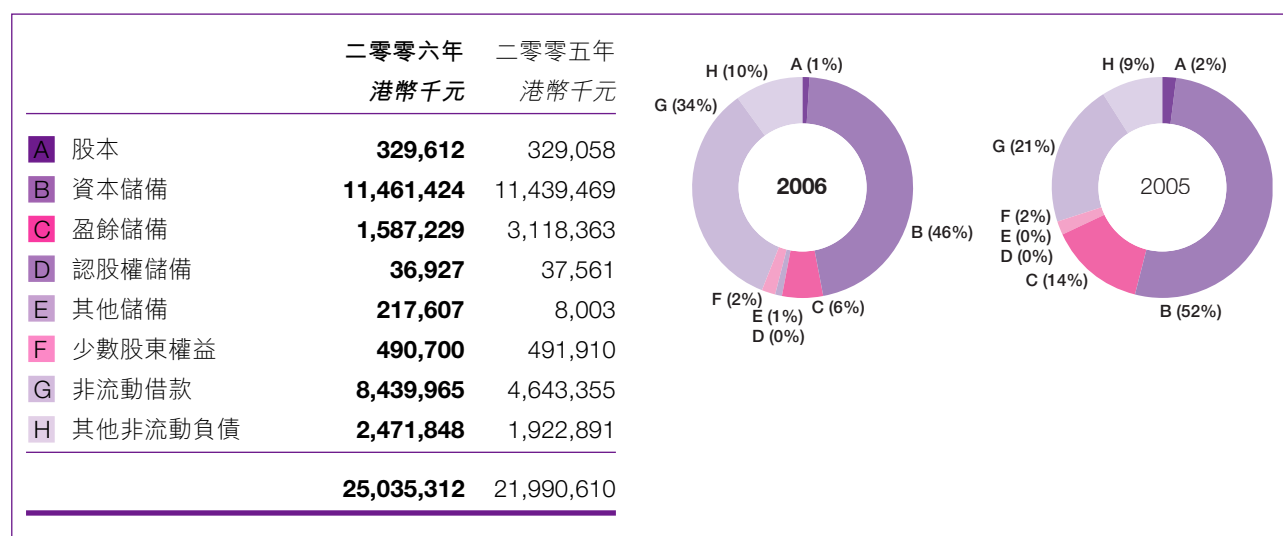
管理層討論及分析

此外，集團於雲南之水泥合營公司之投資正如期進行。雲南昆明水泥業務已開始為集團帶來盈利貢獻，而第二期生產設施之建築工程亦已竣工。該廠房目前處於測試階段，預期快將投入生產。本集團亦計劃投資雲南其他地區，以抓緊中央政府推行西部大開發政策使對建材產品之需求不斷上升所帶來的商機。於二零零六年十一月，本集團與昆鋼攜手於雲南保山區已動工興建新水泥生產設施。預期該廠房將於二零零八年正式投產。本集團將會繼續於該省物色投資良機，預期該等投資將可為集團今後之發展奠下堅實基礎，並提供穩定之盈利增長。

流動資金及財務資源

本集團之財務狀況於年內繼續保持穩健。本集團於二零零六年十二月三十一日之股東權益為港幣136.33億元，較於二零零五年十二月三十一日之港幣149.32億元減少約9%。本集團之總資產則增至港幣292.09億元，而於二零零五年十二月三十一日則為港幣263.88億元。

資金來源



本集團之現金狀況繼續保持充裕。於二零零六年十二月三十一日之現金及銀行結餘總額為港幣57.83億元，相比二零零五年十二月三十一日則為港幣50.68億元。

於二零零六年十二月三十一日，本集團的總債務為港幣89.73億元，於二零零五年十二月三十一日則為港幣75.87億元。本集團的總債務主要包括銀行貸款、定息票據、擔保票據、可換股票據及其他債務責任，大多以港幣及美元為單位。本集團會密切監控借貸水平，以確保於債務到期日時能順利償還款項。

本集團之流動資金狀況繼續保持穩健，本集團深信可穩取充足資源以應付承擔、營運資金需要及未來資產收購所需。

負債比率

負債比率定義為未償還之總借款金額扣除現金結餘與總資產（不包括現金結餘）相比。本集團於二零零六年十二月三十一日之負債比率處於14%之滿意水平，於二零零五年十二月三十一日則為12%。

管理層討論及分析

庫務政策

本集團繼續採取保守之庫務政策，所有銀行存款以港幣、美元或以營運附屬公司之當地貨幣為主，故此，外匯風險維持在極低水平。本集團所有借貸以港幣、美元或人民幣為基礎，並在時機合適及認為適當之情況下，利用外幣遠期合約對沖外匯風險。考慮到本集團的庫務管理業務之需要，本集團已使用貨幣掉期交易，藉此減低本集團之外匯波動風險。

集團資產之抵押

賬面淨值港幣2.17億元（二零零五年：港幣2.21億元）之租賃土地及港幣2.59億元（二零零五年：港幣2.59億元）之銀行存款已作為銀行信貸之抵押。

擔保

本公司已就附屬公司獲授之信貸額向銀行作出為數港幣2.10億元（二零零五年：港幣2.62億元）擔保，其中港幣1.75億元（二零零五年：港幣1.24億元）經已動用。

本集團已就聯營公司獲授之信貸額向銀行作出為數港幣9百萬元（二零零五年：無）擔保。於二零零六年十二月三十一日，已動用信貸額為港幣9百萬元（二零零五年：無）。

僱員及薪酬政策

於二零零六年十二月三十一日，本集團在香港、澳門及中國內地僱員總人數約10,500人（不包括聯營公司及共同控制實體）。僱員開支合共港幣924,000,000元（不包括董事酬金）。

本集團聘用及提升僱員，乃採取有能者居之的原則，並為僱員提供具競爭力、公平及定期檢討的薪酬福利配套。本集團亦於一九九一年在獲得股東批准後為僱員設立一項認股權計劃，旨在吸引有才幹之行政人員加入並持續為集團服務。同樣地，本集團亦參照澳門和中國內地市場的薪酬福利水平，釐定兩地員工的薪酬福利，並著重提供員工培訓及發展的機會。



本公司為香港一家歷史悠久，供應優質建築材料予香港及中國內地之綜合供應商，並於澳門及內地主要城市佔有重要位置。



穩固根基

