

## 管理層之討論及分析

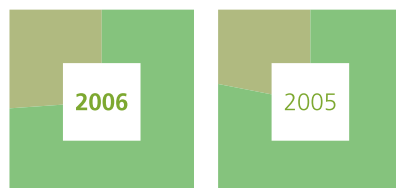
### 按部門

	地產 港幣千元	貿易 港幣千元	未經分類 港幣千元	總數 港幣千元
營業額	203,075	72,881	—	275,956
銷售成本	(95,416)	(64,345)	—	(159,761)
	107,659	8,536	—	116,195
其他收益	—	—	15,429	15,429
其他營運收入	57,593	32	61,667	119,292
行政費用	(117,781)	(7,675)	(5,591)	(131,047)
其他營運費用	(6,448)	—	—	(6,448)
投資物業之公平值變動	957,958	—	—	957,958
經營溢利	998,981	893	71,505	1,071,379

#### 按部門之營業額分析

截至二零零六年十二月三十一日止年度

	二零零六年 港幣千元	二零零五年 港幣千元
地產	203,075	226,330
貿易	72,881	62,977
	275,956	289,307



#### 按部門之資產總額分析

二零零六年十二月三十一日

	二零零六年 港幣千元	二零零五年 港幣千元
地產	6,137,681	5,955,417
非流動投資	4,477,084	2,690,556
貿易	4,341	10,659
中央服務	72,001	136,537
現金及銀行結餘	741,060	255,206
	11,432,167	9,048,375



### 按地區分佈

	香港 港幣千元	中國內地 港幣千元	新加坡 港幣千元	日本 港幣千元	總數 港幣千元
營業額	10,780	177,785	14,510	72,881	275,956
銷售成本	(43,579)	(45,246)	(6,591)	(64,345)	(159,761)
	(32,799)	132,539	7,919	8,536	116,195
其他收益	12,340	2,384	649	56	15,429
其他營運收入	48,505	68,719	2,036	32	119,292
行政費用	(83,391)	(37,750)	(2,200)	(7,706)	(131,047)
其他營運費用	(6,301)	(95)	(52)	—	(6,448)
投資物業之公平值變動	27,549	925,527	4,882	—	957,958
經營(虧損)/溢利	(34,097)	1,091,324	13,234	918	1,071,379

#### 按地區分佈之營業額分析

截至二零零六年十二月三十一日止年度

	二零零六年 港幣千元	二零零五年 港幣千元
香港	10,780	129,115
中國內地	177,785	88,275
新加坡	14,510	8,940
日本	72,881	62,977
	275,956	289,307



#### 按地區分佈之資產總額分析

二零零六年十二月三十一日

	二零零六年 港幣千元	二零零五年 港幣千元
香港	6,320,358	4,745,909
中國內地	4,923,645	4,126,776
新加坡	178,595	162,374
日本	9,569	13,316
	11,432,167	9,048,375



## 管理層之討論及分析

### 業務檢討

截至二零零六年十二月三十一日止年度的營業額及股東應佔溢利分別為港幣276,000,000元及港幣230,000,000元，而上年度則分別為港幣289,000,000元及港幣95,000,000元（不包括已終止經營業務之港幣3,549,000,000元）。

年內物業銷售因香港及上海住宅物業項目的預售成績理想而持續改善。按目前的會計政策，收益及溢利將於項目發展完成後入賬。

### 中國內地

在年內中國政府針對住宅物業市場推行降溫政策下，本集團於上海之優質住宅物業銷情依然理想。截止年底，上海慧芝湖第一期已經預售約百分之九十的住宅單位。在投資業務方面，甲級寫字樓需求趨勢仍然持續，而本集團之上海嘉華中心繼續錄得百分之百出租率。

#### (甲) 目前主要發展物業（總樓面面積約2,000,000平方米）

##### (i) 上海慧芝湖，大寧國際社區廣中路701號地塊（佔100%權益）

此豪華住宅項目總樓面面積約380,000平方米。上海慧芝湖第一期（樓面面積約140,000平方米）的預售已全部售罄，預期於二零零七年中交付使用。第二期（樓面面積約140,000平方米）的發展工程將於二零零七年展開，而第三期（樓面面積約100,000平方米）則於二零零九年展開。

##### (ii) 上海徐滙區建國西路68號A及B地塊（佔100%權益）

此項目位於上海傳統的高尚住宅區地段，總樓面面積約140,000平方米。本集團正計劃一綜合發展項目，包括豪華住宅、高級商業設施及酒店配

套／服務式住宅。其建築工程正在進行中，而第一期的發展工程預期於二零零九年完成。

##### (iii) 上海靜安區嚴家宅三期地塊（佔99%權益）

此曼克頓式高級豪華住宅項目總樓面面積約100,000平方米，正好位於靜安區烏魯木齊路。拆遷工程正進行中，發展項目的工程期已展開，並預期於二零零九年及其後分階段完成。

##### (iv) 廣州市花都區新華鎮（佔99.99%權益）

廣州為南中國之經貿中心，商業樓宇需求甚殷。

本集團於花都區新華鎮擁有相當大的儲備土地（計劃中的可建樓面面積約1,470,000平方米），現正計劃分階段發展。本集團現正開始發展其中之一塊土地，計劃中的可建樓面面積約47,000平方米，將興建一結合高級酒店與寫字樓之綜合發展。其餘於廣州之儲備土地則基本上用作住宅發展。

#### (乙) 投資物業

##### 上海淮海中路上海嘉華中心（佔35.75%權益）

此物業為本集團之投資旗艦，佔地約72,000平方米，由一幢甲級寫字樓及兩幢副樓組成，位於上海市內環線、淮海路繁華商業中心區內。寫字樓一直全部租出，租金水平極為理想，為本集團帶來強健及穩定的租金收入。

## 香港

於二零零六年，本集團推售的兩個發展項目嘉御山及嘉薈軒，市場反應極佳。此外，寫字樓租務市場表現強勁。本集團旗下投資物業之出租率與租金水平皆表現理想。

### (甲) 目前發展物業

#### (i) 銅鑼灣山路嘉御山 (佔100%權益)

該項目發展的總樓面面積約30,000平方米。建築工程正如期進行並預期於二零零七年下半年可望落成。本集團亦會於年內推出餘下的單位。

#### (ii) 灣仔莊士敦道嘉薈軒 (市建局合作項目)

此市區項目由市區重建局與本集團聯手發展，於預售時已售出近乎所有的單位。預期於二零零七年第三季此項目落成時，其商場 — J Senses — 將為本集團帶來理想之租金收入。

#### (iii) 香港肇輝臺6號 (佔100%權益)

此項目預計樓面面積約6,500平方米，正計劃發展成本集團另一個高尚住宅項目。

### (乙) 其他香港之物業 (佔100%權益)

#### (i) 上環永樂街嘉滙商業中心

此乃位於中區地段樓高24層之商業大廈，包括寫字樓及地舖，佔地約3,900平方米。現時單位近乎全部租出，為本集團帶來穩定之租金收入。

#### (ii) 北角蜆殼街嘉昌商業中心

此項物業為一幢樓高26層之商業大廈，辦公室面積約1,900平方米。出租情況理想，為本集團帶來穩定的租金收入。

### 在新加坡之主要物業

#### 振瑞路新生商業中心 (佔100%權益)

此為一幢樓高12層之商業大廈，附設停車場。現持有樓面面積約5,800平方米之寫字樓。出租率滿意，為本集團帶來穩定的租金收益。

### 於銀河娛樂集團有限公司的投資

此策略投資之市值，由二零零五年十二月三十一日之每股港幣4.375元上升至二零零六年十二月三十一日之每股港幣7.28元。本集團因而錄得約港幣18億元的公平值變動，所增金額已計入儲備之中。

## 展望

藉著在中國內地已投放的優質投資、所建立的品牌檔次及良好口碑，本集團對在中國內地的業務前景樂觀。再者，本集團合資公司上海寶地置業有限公司 (佔41.5%權益) 的業務表現理想，預計可為本集團帶來利潤。

本集團相信香港豪華住宅市場將持續向好，近期香港政府之土地拍賣更反映其樂觀性。自年底，本集團已成功統一肇輝臺物業之業權，現正開展此項目之發展。本集團亦已參與聯手發展位於大埔吐露港之一幅優質臨海住宅地皮，總樓面面積約69,657平方米。本集團積極發掘中國內地及香港之投資商機，以增加土地儲備及增強資產回報。

## 財務檢討

### 資金來源

二零零六年十二月三十一日

	二零零六年 港幣千元	二零零五年 港幣千元
股本	242,995	237,792
其他儲備	3,174,898	1,245,281
盈餘儲備	4,046,470	3,833,597
少數股東權益	856,817	355,968
借貸	1,914,731	1,567,857
借貸之現期部份	1,196,256	1,807,880
	11,432,167	9,048,375



#### (1) 財務狀況

本集團之財務狀況於年內持續強健。於二零零六年十二月三十一日，動用的資金總額為港幣110億元，較於二零零五年十二月三十一日的港幣90億元，增加26%。

年內，可換股債券之轉換及認股權之行使令本公司之已發行股份數目增加。然而，所產生之攤薄效應已為年內所賺取之溢利抵銷。

#### (2) 本集團流動資金、財務資源及負債比率

本集團於年內之流動資金水平理想。於二零零六年十二月三十一日，銀行貸款總額為港幣3,078,000,000元，現金及銀行結餘為港幣741,000,000元，借貸淨額因此為港幣2,337,000,000元。較於二零零五年十二月三十一日的借貸淨額減少港幣604,000,000元，主要歸因於年內收取的預售所得款項所致。

超過60%之長期借款之還款期超逾一年或以上。

本集團於二零零六年九月六日成功簽訂一項3年／5年期港幣18億元（由14間國際及本地主要銀行籌組）之銀團貸款。

於二零零六年十二月三十一日，本集團除持有之現金及銀行結餘外，尚未動用之銀行融資額逾港幣28億元。負債比率方面（比率計算為未償還之總借款額減除現金與總資產額相比），在二零零六年十二月三十一日，負債比率下降至17%之滿意水平，而去年則為31%。

本集團之流動資金及負債比率穩健，足夠應付承約及營運資金之需求。

#### (3) 庫務政策

本集團管理外匯繼續以保守政策及控制風險為主，本集團借貸以港幣為基礎，並在認為適當及可行的時候，利用外幣掉期合約與外幣之組合作風險對沖。本集團亦在適當的情況下，利用利率掉期合約以避免因利率大幅波動時而影響本集團之營運。於本年內，本集團並無投資於與本集團財務無關之衍生工具。

**(4) 本集團資產之抵押**

於二零零六年十二月三十一日，本集團賬面值港幣3,229,669,000元（二零零五年：港幣2,016,387,000元）的投資物業及賬面值港幣110,313,000元（二零零五年：港幣111,586,000元）的土地和建築物已分別抵押予銀行作為本集團信貸的擔保。

**(5) 或然負債**

於二零零六年十二月三十一日，本公司已就若干附屬公司取得之信貸額港幣4,556,608,000元（二零零五年：港幣3,571,683,000元）向銀行及財務機構出具擔保。其中已動用之信貸額為港幣2,030,336,000元（二零零五年：港幣2,078,682,000元）。本公司就一間附屬公司發行之可換股債券出具擔保。至二零零六年底止，未贖回之可換股債券為港幣40,000,000元（二零零五年：港幣104,000,000元）。

本公司就一集團佔有權益之公司與香港特別行政區政府履行合約向香港特別行政區政府出具擔保。

**僱員及薪酬政策**

於二零零六年十二月三十一日，本集團在香港及中國內地僱員總人數為279人（不包括聯營公司及共同控制實體），二零零六年之僱員成本（不包括董事酬金）合供港幣82,000,000元。

本集團相信公司的成功及其業務得以長遠發展，關鍵在於我們員工的素質、工作表現及承擔。本集團的薪酬制度旨在根據個別員之工作表現、能力及發展潛能釐定酬金水平，達致有效地吸引、挽留及提升潛質優秀及有能力之僱員。本集團相信僱員現時之薪酬福利，在同儕中是公平、合理及具市場競爭力的。

本集團已為行政人員設立一項認股權計劃，藉此提供具競爭力的薪酬制度及長期挽留優秀管理人材。該計劃在獲得股東批准後於一九八九年開始推行。此外，本集團亦參照中國內地市場的薪酬水平，釐定中國內地員工的薪酬福利，並著重為員工提供培訓及發展的機會。

**培訓及發展**

本集團相信公司業務的發展實有賴員工之才能。為達致集團與員工互惠互利的目的，集團除了提倡不斷學習之企業文化外，更積極推動及支持各階層的員工參與培訓及發展課程。

今年，集團舉辦多次互動的研討會，透過此互動模式之研討會，令本集團之行政人員能有效地分享及探討知識，經驗及良好的管理技巧及運作。進一步提升僱員的管理才能及技能知識。此外本集團更積極資助及鼓勵僱員修讀香港及中國內地認可及著名的教育機構舉辦與工作有關的課程及工作坊。此等課程範圍廣泛，不單包括專業實務，如財務、稅務、法律、人力資源及電腦應用等，亦涉及行政人員管理、領導才能、營商理念及策略、溝通及管理技巧等。

為配合及支持集團在中國內地業務的增長及長遠發展，本集團在上海再度推行見習行政人員培訓計劃。本計劃旨在招聘國內優秀大學的資優畢業生，通過由各部門主管領導層專責的在職訓練，致力栽培他們成為本集團未來之領袖及管理層。