

本節提供的若干資料取材自政府官方公布。雖然我們的董事已經合理審慎地自該等公布編彙和轉載這些資料，但有關資料未經本公司、保薦人、包銷商或我們或他們各自的董事、職員及顧問獨立核實。來自上述政府官方公布的資料與中國境內或境外編彙的其他資料未必相符。我們對資料的準確性並不發表任何聲明，而投資者不應過分依賴本節所載的這些資料。

概覽

我們是中國最大的民營企業之一。紮根於中國，對本土市場有敏銳的洞察。15年來的實踐經驗，加上我們對中國宏觀與微觀經濟趨勢的系統研究，使我們在物色及把握中國市場機會方面可發揮作為國內企業的競爭優勢。多年來，我們的業務受益於中國的經濟強勁增長及城市化、工業化趨勢。從2001年至2006年，我們的鋼鐵、房地產開發和醫藥業務所涉及行業的增長率都超過了中國10.1%的國內生產總值年複合增長率。我們有管理中國多種業務的豐富經驗，並成功將核心業務發展至在所處行業的領先者。我們作為一個在迅速增長的市場中經營的大型綜合類企業使我們可從多方面獲得資本，能有效調配實行投資擴展策略。

我們的核心業務包括鋼鐵、房地產開發、醫藥及零售業務投資(透過聯營公司豫園商城經營)。我們還對金融服務業及可配合我們核心業務的相關行業進行策略性投資，如金礦開採和鐵礦石開採。我們主要透過中國全資子公司復星集團經營業務。根據中國工商聯公布的最新統計數據，以2005年度的收入計算，復星集團在中國的民營企業中排名第四，亦為規模最大的綜合類民營企業。

我們的主要產業公司包括南鋼聯、復地、復星醫藥及豫園商城。復地、復星醫藥及豫園商城均是上市公司，而南鋼聯的主要子公司南鋼股份亦已上市。復地的H股在聯交所主板上市，而南鋼股份、復星醫藥及豫園商城的A股則在上海證券交易所上市。我們所有主要產業公司在所處行業中具有競爭優勢而且增長潛力非常龐大。

在2006年，我們的綜合收入及淨利潤分別為人民幣24,231.0百萬元及人民幣1,743.9百萬元。2006年扣除少數股東權益的股東應佔利潤為人民幣1,095.8百萬元。

我們的創辦人郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生與范偉先生為我們的主要管理人員和控股股東。緊接於全球發售前，這些創辦人合共實益擁有本公司100%股權。董事長兼首席執行官郭先生實益擁有本公司的58.0%股權，副董事長兼總裁梁先生實益擁有本公司的22.0%股權，董事兼復星醫藥總裁汪先生實益擁有本公司的10.0%股權，而董事兼復地總裁范先生實益擁有本公司的10.0%股權。

董事相信全球發售可讓相關投資者分散特定業務板塊的內在風險、把握中國經濟發展所帶來的不同業務板塊的增長機遇。我們的企業架構及多產業策略使我們面對較單一業務的公司更多的挑戰。請參閱「風險因素 — 與我們的總體營運有關的風險 — 我們的企業架構包括眾多從事不同產業的公司，使我們面對較單一業務的公司更多的挑戰」一節。

業 務

我們的業務

下表載列我們各業務板塊的主要產業公司：

產業板塊	主要產業公司 ⁽¹⁾	主要產品及服務
鋼鐵業務	<ul style="list-style-type: none">• 南鋼聯• 寧波鋼鐵• 建龍集團⁽²⁾	<ul style="list-style-type: none">• 中厚板、帶鋼和鋼棒線材的生產和銷售• 熱軋卷板、冷軋卷板和鍍塗板的生產和銷售• 熱軋及冷軋中寬帶鋼、熱軋卷板和鋼棒線材的生產和銷售
房地產開發業務	<ul style="list-style-type: none">• 復地	<ul style="list-style-type: none">• 住宅及非住宅物業開發、銷售及相關業務
醫藥業務	<ul style="list-style-type: none">• 復星醫藥	<ul style="list-style-type: none">• 藥品的研發、生產和銷售，以及藥品的批發和零售
零售業務投資	<ul style="list-style-type: none">• 豫園商城⁽³⁾	<ul style="list-style-type: none">• 黃金珠寶零售、餐飲和非住宅物業租賃
金融服務及其他策略性投資	<ul style="list-style-type: none">• 德邦證券• 招金礦業• 華夏礦業• 草樓礦業⁽⁴⁾	<ul style="list-style-type: none">• 投資銀行、證券買賣及經紀• 金礦開採及配套加工• 鐵礦石開採及配套加工• 鐵礦石開採及配套加工

(1) 有關我們在這些產業公司所持有的投票權，請參閱「公司歷史及重組 — 組織架構」一節的組織架構圖。

(2) 建龍集團為我們的聯營公司。我們擁有建龍集團的26.7%投票權。預期建龍集團將進行重組。請參閱「公司歷史及重組 — 復星集團的歷史與發展 — 鋼鐵業務」一節。

(3) 豫園商城為我們的聯營公司。我們擁有豫園商城的18.2%投票權，是其單一最大股東。

(4) 草樓礦業為南鋼聯的子公司，其經營業績計入鋼鐵業務板塊。

鋼鐵業務。 我們主要通過南鋼聯經營鋼鐵業務。除自行經營鋼鐵生產業務外，南鋼聯大部分業務通過子公司南鋼股份經營，而南鋼股份是上海證券交易所的A股上市公司。我們還直接及間接擁有寧波鋼鐵及建龍集團的股權。南鋼聯是中國最大的中厚板生產商之一，是一家集煉焦、燒結、鋼鐵冶煉及軋製於一體的綜合生產企業，主要產品包括中厚板、帶鋼、鋼棒線材。2006年這三種產品的產量分別約為2.2百萬噸、0.6百萬噸和1.9百萬噸。南鋼聯生

產的中厚板主要用作生產石油及天然氣管道、壓力容器、造船、機械、建築與基建項目。我們估計南鋼聯的2007年鋼材年產量將達到5.4百萬噸，其中2.8百萬噸將為中厚板。南鋼聯的高級管理人員包括丁國其先生、楊思明先生、王加夫先生及呂鵬先生。

房地產開發業務。 我們通過復地經營房地產開發業務。復地是中國的大型上市房地產開發商，其H股在聯交所主板上市。除上海外，復地亦在北京、天津、南京、重慶、武漢、無錫、杭州和海口八個中國主要城市經營房地產開發業務。截至2007年4月30日，復地成功完成了56項房地產開發項目，已竣工總建築面積約為3.3百萬平方米。復地的高級管理人員包括范偉先生、王哲先生、張琳先生、曹志東先生、王寧先生及張偉剛先生。

醫藥業務。 我們通過復星醫藥經營醫藥業務。復星醫藥是中國領先的上市醫藥公司，其A股在上海證券交易所上市。復星醫藥的主要業務範圍覆蓋藥品的研發、製造和銷售，以及藥品批發和零售。在藥品製造業務方面，復星醫藥的產品在婦科疾病、肝病、糖尿病、瘧疾等疾病治療領域居領先地位，包括青蒿琥酯、胰島素、花紅片及阿拓莫蘭等市場份額位居前列的產品。在藥品分銷業務方面，復星醫藥及其聯營公司國藥控股經營全國最大的批發網絡，地方零售門市眾多，在上海及北京等主要城市具有領先的市場份額。復星醫藥的高級管理人員包括汪群斌先生及陳啟宇先生。

零售業務投資。 我們在豫園商城的權益是我們在零售業務的重要投資。豫園商城是以上海著名旅遊點豫園商業旅遊區為根據地的上市零售公司，其A股在上海證券交易所上市。豫園商城的業務主要包括黃金珠寶零售、餐飲業務和非住宅物業租賃。根據中國商業聯合會和中華全國商業信息中心聯合公布的統計數據，豫園商城在2001年至2006年每年均位居全國單體零售企業收入第一。根據中國黃金協會公布的統計數據，2005年，豫園商城的子公司老廟黃金和亞一金店的黃金珠寶收入分別位居全國第二及第三。我們是豫園商城的單一最大股東，對其業務發展策略有重要影響。根據香港財務報告準則，我們按權益會計法將豫園商城的經營業績以聯營公司的處理方式計入我們的綜合財務報表。豫園商城的高級管理人員包括吳平先生。

金融服務及其他策略性投資。 我們還對其他行業的公司作出策略性投資。我們的主要聯營公司包括從事金融服務的德邦證券、金礦開採的招金礦業及從事鐵礦石開採的華夏礦業。草樓礦業為南鋼聯的子公司及我們鋼鐵業務的產業公司，亦從事鐵礦石開採業務。我們定期分析和評估上述和其他相關行業的投資機會。

除本招股章程所披露者外，本公司及其子公司均已取得按本招股章程所述方式經營業務及使用物業所需的一切許可證、執照、資格及其他政府授權，並已遵守經營業務所在各個司法權區的相關法律，惟即使不獲授權(個別或合併衡量)亦不會對本集團業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響的授權除外。

業 務

經營板塊業績

下表載列我們各經營板塊於所示期間的部分財務資料。

	截至12月31日止年度		
	2004年	2005年	2006年
	(人民幣千元)		
鋼鐵板塊			
收入	13,370,796	17,519,465	17,693,578
毛利	2,056,917	1,937,925	2,316,410
年內利潤	1,071,071	782,051	911,934
股東應佔利潤	529,837	387,919	591,648
房地產開發板塊			
收入	1,833,246	2,057,295	2,532,733
毛利	711,748	844,748	966,136
年內利潤	515,150	668,647	498,386
股東應佔利潤	171,650	277,180	272,721
醫藥板塊			
收入	2,828,949	3,876,424	4,004,707
毛利	768,205	906,490	824,600
年內利潤	218,970	230,484	506 ⁽¹⁾
股東應佔利潤	75,910	67,151	(101,687) ⁽²⁾
其他板塊⁽³⁾			
收入 ⁽⁴⁾	—	—	—
毛利 ⁽⁵⁾	—	—	—
年內利潤	537,437	658,834	377,480
股東應佔利潤	526,977	655,650	377,480

(1) 醫藥板塊的年內利潤大幅減少主要是由於復星醫藥因四家聯營公司進行股權分置改革而錄得非經常虧損人民幣93.3百萬元(其中人民幣15.0百萬元列作經營開支,另外人民幣78.3百萬元列作分佔聯營公司利潤),加上復星醫藥上調可換股債券公平值使經營開支增加人民幣81.3百萬元,而2005年的經營開支因復星醫藥下調可換股債券公平值而減少人民幣43.3百萬元所致。

(2) 經扣除少數股東權益人民幣102.2百萬元後,該板塊錄得大額年內股東應佔虧損。該少數股東權益包括復星醫藥少數股東應佔的利潤,惟已於綜合賬目時列作集團內公司間交易而對銷。上述利潤包括復星醫藥就(i)向復星集團出售辦公室大樓; (ii)復地後續發售; 及(iii)復星醫藥因擁有復地而分佔復地利潤而錄得的收益。

(3) 包括我們通過聯營公司作出的零售業務投資、其他策略性投資、部分產業公司(包括復星集團、產業投資與工業發展)的業務。請參閱「財務資料 — 業務概覽 — 經營板塊」一節。

(4) 由於我們的其他業務僅透過聯營公司經營,故此並無確認該業務板塊的收入。

(5) 由於我們的其他業務僅透過聯營公司經營,故此並無確認該業務板塊的毛利。

競爭優勢

以下為我們的主要競爭優勢：

中國最大綜合類民營企業,增長往績驕人。 根據中國工商聯的資料,以2005年的收入計算,我們是中國第四大的民營企業,亦為規模最大的綜合類民營企業。我們對市場有敏銳的洞察力,自成立以來成功地不斷通過投資擴張的策略快速發展。根據我們的策略,我們選擇產業公司時著眼於能受益於中國新興行業高增長機會的行業。我們亦會不時投資上游策略行業,以實現垂直整合的效益。我們相信,作為一家大型民營企業,在迅速增長的經濟中具

備重大競爭優勢，包括可運用更多不同渠道的資源進行日後的發展，更可在中國複雜的投資環境中及時把握市場商機。

我們審慎研究中國經濟不同發展階段的市場狀況及產業多元化發展的需要，成功調配資源投資現時所經營的四大產業。受惠於我們對市場敏銳的洞察力及成功管理和拓展不同業務，我們的主要產業公司在各自的市場領域中均具有領先地位，能夠獲得更多收益和利潤。

- 鋼鐵業務方面，根據中國鋼鐵協會公布的統計數據，以2006年的產量計算，南鋼聯為中國第三大中厚板生產商。南鋼聯積極促進產品優化組合，更專注於生產高增值、高利潤的產品，使盈利能力相應大幅提高。在2006年，鋼鐵業務的產業公司，我們的子公司南鋼聯和我們的聯營公司建龍集團合計產能超過14.0百萬噸。截至最後實際可行日期，南鋼聯子公司南鋼股份的市值達人民幣158億元。
- 房地產開發業務方面，復地在上海物業市場具有領先地位，並成功將業務擴展至中國另外八個城市。在2006年國務院企業研究所、清華大學和中國指數研究院對中國大型房地產公司進行的聯合調查評比中，復地被評為「中國房地產百強企業綜合實力前十」之一及「中國房地產百強企業盈利能力前十」之一。我們相信，多元化產品、合理的價格及良好的品牌聲譽，使復地開發的房地產在中國中檔消費市場極為成功。截至最後實際可行日期，復地的市值達港幣117億元。
- 醫藥業務方面，復星醫藥製造並銷售不同的醫藥產品，同時是中國具領導地位的醫藥產品經銷商。復星醫藥是中國醫藥企業中青蒿琥酯產品獲世界衛生組織（「世衛」）認證的唯一醫藥製造商，亦是世衛在中國的唯一該產品直接供應商，並擁有實力雄厚的研發平台，可在國內市場持續增長及拓展國際市場。復星醫藥的聯營公司國藥控股經營全國最大的批發網絡。復星醫藥及國藥控股的零售網絡共有超過1,500家藥店，覆蓋範圍全國最大。截至最後實際可行日期，復星醫藥的市值達人民幣155億元。
- 零售業務方面，豫園商城的零售業務集中在上海一個最著名的商業旅遊區，並擁有多個著名商標及服務商標。豫園商城在黃金及珠寶零售市場具有領先地位。2001年至2006年，以單一營業地點計算，豫園商城連續六年被中國商業聯合會和中華全國商業信息中心評為中國商業單體零售企業銷售額第一。根據中國黃金協會公布的統計數據，以2005年的收入計算，豫園商城的子公司老廟黃金及亞一金店在全國黃金珠寶商中分別位列第二及第三。截至最後實際可行日期，豫園商城的市值達人民幣193億元。
- 策略性投資方面，我們的聯營公司招金礦業已於2006年12月在聯交所主板上市。根據中國黃金協會的數據，以2006年的產量為基準，招金礦業是中國最大的黃金生產企業之一。截至最後實際可行日期，招金礦業的市值達港幣108億元。

我們在過去十年的迅速成長，使「復星」品牌在中國被廣泛認可並獲得高度讚譽。我們相信這使我們有充分的優勢以發掘及把握更大的投資商機。

獲得重大投資回報的驕人業績。 我們過往成功抓緊核心業務所經營行業的機會。我們相信所具有的行業經驗使我們能抓住先機，以低成本進入高成長潛力的市場，使我們及各股東獲得可觀的投資回報。例如：

- 我們於1994年開始投資醫藥業務，對復星醫藥投資人民幣18.0百萬元。自1997年以來，我們共追加投資人民幣95.4百萬元。根據復星醫藥股份於最後實際可行日期的收市價計算，我們在復星醫藥的權益價值為人民幣7,580.2百萬元。此外，截至2006年12月31日，我們從復星醫藥中獲得的股息累計達人民幣206.8百萬元。
- 我們於1998年投資人民幣19.0百萬元，開始透過復地經營房地產開發業務。自2000年以來，我們與復星醫藥各自對復地合共追加投資人民幣280.9百萬元及人民幣38.2百萬元。根據復地股份於最後實際可行日期的收市價計算，本公司與復星醫藥在復地的權益價值分別為港幣5,505.9百萬元和港幣1,234.5百萬元。此外，截至2006年12月31日，我們和復星醫藥從復地中獲得的股息分別累計為人民幣322.5百萬元和人民幣80.9百萬元。
- 於2002年投資建龍集團後，我們借助鋼鐵生產經驗，於2003年合共投資人民幣1,650.0百萬元，成立南鋼聯，並且成功將該公司發展為中國主要鋼鐵製造商之一。截至2006年12月31日，我們自南鋼聯收取合共人民幣670.0百萬元的股息，而我們所佔股東權益為人民幣2,416.2百萬元。
- 我們於2002年開始投資中國上市公司豫園商城，合共支付人民幣353.7百萬元取得該公司的權益。根據豫園商城股份於最後實際可行日期的收市價計算，我們在豫園商城的權益價值為人民幣3,529.0百萬元。此外，截至2006年12月31日，我們從豫園商城中獲得的股息累計達人民幣37.2百萬元。
- 我們與豫園商城於2004年各自投資人民幣160.7百萬元及人民幣168.7百萬元於招金礦業。招金礦業於2006年12月成為香港上市公司。根據招金礦業股份於最後實際可行日期的收市價計算，我們及豫園商城在招金礦業的權益價值分別為港幣1,568.8百萬元及港幣1,647.2百萬元。此外，截至2006年12月31日，我們和豫園商城從招金礦業中獲得的股息分別累計為人民幣16.6百萬元和人民幣17.4百萬元。

可物色和及時把握高增長市場投資機會的系統研究能力。 我們通過有系統物色及研究高增長市場發展機會而實行擴展策略。近年來，中國的經濟快速發展。根據國家統計局的統計，從2001年到2006年，中國的國內生產總值年複合增長率達到了10.1%。為抓住此快速發展所締造的機遇，我們與行業專家、行業協會和其他人士建立緊密聯繫，並借助德邦證券的研究實力及在控股公司層面和產業公司層面的專業市場研究機構，進行系統市場研究，使我們能及時了解政府政策方針和行業趨勢。我們根據從多種渠道獲得的信息發掘具高增長潛力的投資機會，然後交予行業專家及投資、金融或法律專家等投資委員會審慎研究。當確定是否收購或投資相關目標時，我們會考慮有關投資委員會的調查結果及推薦建議。因而，我們得以物色並成功將資金和管理資源投資於具高增長潛力的行業，而我們主要產業板塊所處的行業的增長率均高於中國的國內生產總值增長率：

- 我們於2002年通過投資建龍集團進入中國的鋼鐵行業。根據中國鋼鐵行業協會的統計，中國的粗鋼產量從2001年的151百萬噸增長到了2006年的418百萬噸，年複合增長率達到了22.6%。

- 我們於1998年通過建立復地進入中國的房地產市場。根據中國統計年鑒的統計，中國出售住宅物業總建築面積從2001年的199百萬平方米增長到了2006年的544百萬平方米，年複合增長率達到了22.3%。
- 我們於1994年通過建立復星醫藥進入中國的醫藥行業。根據 CEIC 數據公司的統計，中國的醫藥商品銷售額從2002年的人民幣1,400億元增長到了2006年的人民幣2,910億元，年複合增長率達到了20.1%。

透過投資金融服務業及其他策略性投資把握龐大的增長機會。 我們的策略性投資包括金融服務業企業(即我們擁有的德邦證券權益)以及與我們核心業務有協同效益的行業(主要是我們擁有的招金礦業、華夏礦業和草樓礦業權益)的投資。由於預期中國金融服務業持續增長，故此我們計劃對德邦證券作出進一步投資，並投放更多資源於該公司，將德邦證券發展成為我們的另一項核心業務。鑒於中國市場商機處處，我們相信德邦證券的客戶基礎及收入均會大幅增長。

卓越進取的市場投資擴張策略執行者。 我們由四名創始人(郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生)和其他三位於創業早期加盟的管理人員(丁國其先生、秦學棠先生及吳平先生)所組成的核心管理團隊率領。我們的管理團隊合作超過13年，對我們盈利增長和管理制度的執行貢獻良多。所有核心管理人員均擁有管理我們一個或多個核心業務的豐富經驗，平均年齡不足40歲，為本公司帶來活力、遠見和創造力。此外，基於彼等對中國經濟、工業、政治、文化深刻的洞悉和對中國各行業監管情況轉變有獨到見解，相信我們較其他外國競爭對手更能有效掌握國內市場發展趨勢。除核心管理團隊外，我們亦聘用不同產業的著名專才及專業人士管理產業公司及發掘投資機會。例如，許多南鋼聯、復地及復星醫藥的核心管理人員擁有20年以上的相關行業經驗。最後，我們的獨立非執行董事擁有各種國際管理和投資經驗，為我們核心管理團隊出謀劃策，使業務發展更見成效。

專業和有效的管理體系。 我們的管理架構足以有效處理經營不同產業公司所出現的各種挑戰(包括吸引並留用具相關技巧的人力資源管理並執行我們的投資擴展策略)，並且發展我們的核心業務。我們已建立了一套有效多層管理體系，由控股公司專門負責制訂整體發展策略與營運政策，而產業公司專門負責執行。由於我們對主要產業公司董事會擁有控制權，故此可針對營運環境各種挑戰制訂經營策略，協助該等公司作出重大業務決策。我們提名董事並委任高級管理人員加入我們的主要產業公司，以加強公司治理、內部監控及風險管理。此外，我們亦執行管理目標制度，實行嚴格的產業公司管理績效考核制度，使得產業公司可達致本身的表現目標。我們的管理採取獎勵機制，不少高級管理人員擁有產業公司(如南鋼聯)的實際權益，使彼等的權益與產業公司表現一致。我們認為這一套有效的管理體系是我們取得穩定發展的重要因素之一。最後，我們的民營企業架構亦讓我們的管理更具靈活性，可更迅速物色並把握市場機遇，制訂具競爭力的待遇政策以吸引優秀人才加盟，而我們開放、凝聚和強調團隊價值的公司文化亦能夠吸引和留住積極而富有經驗的管理人才。以上種種均有助於我們在中國順利執行投資擴張策略。

多渠道的融資能力。 基於我們的企業架構，我們可在控股公司、實際營運的公司(如復星醫藥及復地)及屬於策略性投資的公司(如招金礦業)等不同層面籌集資金。憑藉這一架

構，我們可循不同的途徑籌資，提高融資的靈活性。例如，我們旗下的主要產業公司大多為中國或香港的上市公司，故此我們可通過股本及債務融資方式，在不同的資本市場籌措資金。我們亦與多家中國及海外商業銀行有良好的關係。因此，相信我們可籌集更具成本效益的資金，擴大資金來源，以應付旗下產業公司的現金流量需要及為業務擴張提供財務支持。

策略

我們的目標是透過在各核心業務建立領先地位，及進行策略性投資，爭取成為具國際競爭力的企業。為達到上述目標，我們將採取以下業務策略：

成功管理增長。 我們計劃通過內部增長以及投資和收購進一步擴大營運規模。我們計劃繼續借助產業公司的增長潛力提升我們的盈利能力。根據上述策略，我們計劃繼續以下列方式提高及加強產業公司的生產能力及成本監控：

- 我們將致力進行研究及開發，推出新產品及調整產品組合。鋼鐵業務方面，我們將進一步擴大高增值產品銷售的成果，進一步優化產品組合，並開發利潤較高的新產品系列。醫藥業務方面，我們將投放更多資源，評估、開發並收購特定療效的新藥品。
- 我們將致力提高成本效益。鋼鐵業務方面，我們致力精簡生產工序以進一步提高生產效率。房地產開發業務方面，我們計劃積極擴大九個我們現時所經營城市的市場份額，同時以合理商業價格收購更多土地儲備。此外，我們亦致力發揮本身的規模經濟效益，降低鋼鐵及醫藥業務的原材料及生產成本。
- 我們將致力提高供應鏈整合優勢。我們將物色不同的上游業務，與我們的業務整合，以獲取穩定而優質的原材料供應及透過垂直整合而降低採購成本。除投資於鐵礦石開採、焦煤及黃金開採行業外，我們亦會繼續物色相關而合適的上游業務，與我們的現有業務整合。
- 我們將致力更快速應客戶不斷轉變的需求開發創新產品，同時加大營銷力度及建立策略聯盟以提升企業形象，以在眾多的競爭對手中脫穎而出。我們亦會致力提高我們的品牌知名度，進一步加強盈利能力。

繼續執行投資擴張策略。 我們會致力捕捉新的增長機會。隨著中國經濟持續增長，我們預期將有更多具有龐大增長潛力的新市場出現。我們會運用本身的系統研究實力，投入更多的時間和資金在其他與我們現有業務相關的高增長行業。我們亦計劃將核心業務與相關行業投資整合以發揮協同效益，並鞏固主要市場的佔有率。其中，我們預期中國經濟持續增長將刺激國內鋼鐵產品需求，導致鋼鐵生產所用主要原材料的價格上漲。為穩定我們鋼鐵業務的經營業績及把握鋼鐵業預期增長的商機，我們計劃增加對鐵礦石及焦炭生產商的投資。此外，根據我們的投資擴張策略，我們會繼續支持、管理並發展主要產業公司成為市場領先企業。以往的記錄表明我們能把握策略性投資的契機，運用我們的管理技能，促進所投資企業的成長及盈利。我們預期所經營的主要行業的整合活動將會增加，因此我們將致力把握以上行業的投資或收購機遇，迅速擴大我們主要業務領域的市場份額。具體而言，我們將致力增

加零售及金融服務業的市場佔有率，亦會作出其他策略性投資。把握上述商機未必能收購其他企業的控制權或能讓我們開展新業務。於決定是否進軍新業務時，我們將考慮多項因素，包括該行業的預期增長、我們的相關經驗、我們的管理及財務資源，以及與現有業務的潛在協同效益。

強化系統研究能力以把握更多高增長的機遇。 我們通過卓越的系統研究體系關注政府政策變化和行業趨勢。我們將在現有研究體系的基礎上進一步加強監察特定行業的宏觀和微觀經濟趨勢的能力。在控股公司層面，我們將與國家權威研發機構合作建立經濟研究院，而產業公司層面，我們亦將推動成立不同類型的產業研究院。

增加在金融服務業的佔有率。 由於我們相信中國經濟迅速增長將不斷為金融服務業創造無限商機，故此計劃提高在該行業的市場佔有率。根據上述策略，我們將增加對德邦證券投資，支持該公司進一步發展，例如我們將在情況許可下協助德邦證券上市，並且致力增強其集資能力，並藉著其卓越的資產及負債管理技巧擴張資產管理業務。我們亦會評估收購其他財務機構(如中小型商業銀行)的可行性。最後，我們繼續將德邦證券卓越的分析技巧與我們的投資及管理技巧整合，以提升我們物色並把握其他高增長行業投資機遇的能力。

我們相信成功實施該等策略將進一步擴大我們主要及其他業務領域的市場份額，並進一步提升我們各產業公司的行業龍頭地位，從而為股東增加投資回報。

鋼鐵業務

概覽

我們主要通過南鋼聯經營鋼鐵業務。除自行經營鋼鐵生產業務外，南鋼聯通過子公司南鋼股份經營大部分業務。南鋼聯是中國最大的中厚板生產商之一，是一家集煉焦、燒結、煉鐵、煉鋼及軋鋼於一體的綜合生產企業。根據中國鋼鐵協會公布的統計數據，南鋼聯於2006年的中厚板產量在中國位列第三，而石油及天然氣管線鋼產量則在中國位列第四。

南鋼聯的主要產品包括中厚板、帶鋼及鋼棒線材。2004年，這三種產品的銷量合共約為3.6百萬噸，其中約29.8%為中厚板；2005年約為4.5百萬噸，其中約45.3%為中厚板；而2006年則約為4.7百萬噸，其中約46.9%為中厚板。2005年，南鋼聯成功地開發和生產用於製造石油及天然氣管道的中厚板(一種較高附加值的產品系列)。2006年，新產品系列的銷量約為0.2百萬噸。我們預計南鋼聯於2007年的鋼材總產量將為5.4百萬噸，包括2.8百萬噸中厚板，其中超過0.4百萬噸預期為石油及天然氣管道線使用的鋼板。

除南鋼聯外，我們亦擁有寧波鋼鐵及建龍集團的股權。

寧波鋼鐵是鋼鐵產品製造商，部分設施仍在建設中。我們預計其主要產品將包括熱軋卷板、冷軋卷板和鍍塗板。寧波鋼鐵於2007年5月開始投產。我們預計至2008年3月，寧波鋼鐵的年產能約為4.0百萬噸。

建龍集團是華北及東北地區最大的鋼鐵生產商之一，其主要產品包括熱軋及冷軋帶鋼、

熱軋卷鋼和鋼棒線材。2006年，建龍集團及其聯營公司產品的總銷量超過9.0百萬噸。我們估計建龍集團及其聯營公司於2007年的總產量將超過11.0百萬噸。

2006年，我們鋼鐵業務板塊的收入為人民幣17,693.6百萬元，佔我們同期收入的73.0%，而利潤為人民幣911.9百萬元，佔我們同期利潤的52.3%。

鋼鐵行業

鋼鐵是一種重要的原材料，廣泛用於建築、汽車製造、造船、鐵路、機械和家電等行業。鋼鐵業是中國經濟的重要基礎產業，特別容易受到中國經濟周期波動所影響。

全球鋼鐵行業

根據國際鋼鐵協會及國際貨幣基金組織公布的統計數據，2006年，全球粗鋼產量為12億噸，其中4億噸在中國生產。2001年至2006年全球鋼材成品表觀消耗量的年複合增長率為7.8%，而全球粗鋼產量的年複合增長率則為7.5%。下表載列全球鋼鐵行業發展的部分資料。

	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2001年至 2006年 的年複合 增長率
全球粗鋼產量	850	903	968	1,057	1,129	1,218	7.5%
全球鋼鐵成品表觀 消耗量 ⁽¹⁾	773	824	892	982	1,034	1,121	7.8%

(1) 個別期間的鋼鐵成品表觀消耗量是指國內鋼鐵成品產量，加上進口數量，減去出口數量，並根據上述期間的庫存變化作出調整。

資料來源：國際鋼鐵協會，國際貨幣基金

	全球鋼鐵價格			
	熱軋卷鋼	冷軋卷鋼	鋼棒線材	中厚板
	(每噸美元)			
2006年1月	510	613	446	602
2006年2月	503	607	447	602
2006年3月	516	620	462	612
2006年4月	538	636	480	631
2006年5月	569	668	495	666
2006年6月	599	703	513	685
2006年7月	597	702	517	703
2006年8月	599	704	519	705
2006年9月	591	691	521	716
2006年10月	569	664	507	701
2006年11月	560	658	501	718
2006年12月	558	665	499	734
2007年1月	549	647	495	735

資料來源：MEPS (International) Ltd

根據國際鋼鐵協會的資料，2001年至2006年期間，中國、美國和日本位居全球鋼材消耗量的前三位。2000年至2006年，中國鋼材成品表觀消耗量的年複合增長率為17.7%。

根據世界經濟合作與發展組織和國際鋼鐵協會聯合公布的預測，2007年全球鋼材產品需求預期將增長5.2%，其中中國鋼材產品表觀消耗量預期將有10.4%的增長率。

我們認為，1990年以來，全球鋼鐵行業有以下的發展趨勢：

- 規模經濟效益成為重要的競爭因素，行業整合更趨頻繁；

- 亞洲(特別是中國)經濟增長成為世界鋼鐵產品需求增長的主要動力；
- 全球鋼鐵產業重心向發展中國家轉移的趨勢日益明顯；及
- 鋼鐵產品研發不斷向更高技術、更高附加值方向發展。

中國鋼鐵行業

中國是世界最大的鋼材生產國和消耗國。根據中國鋼鐵工業協會公布的統計數據，2006年，中國的粗鋼產量約418百萬噸，佔全球粗鋼產量的34.3%，而中國2006年的鋼材表觀消耗量為384百萬噸，佔全球表觀消耗量的34.3%。

中國鋼鐵行業自2001年以來一直快速增長。根據中國鋼鐵工業協會公布的統計數據，中國的粗鋼產量由2001年的151百萬噸增至2006年的418百萬噸，年複合增長率為22.6%，而中國粗鋼表觀消耗量由2001年的170百萬噸增至2006年的384百萬噸，年複合增長率為17.7%。根據中國國家統計局，中國鋼鐵業的稅前利潤總額由2001年的人民幣204億元增至2006年的人民幣1,700億元，年複合增長率為52.8%。

下表載列所示期間中國鋼鐵業的部分資料：

年度	粗鋼產量	粗鋼表觀 消耗量	稅前利潤
	(百萬噸)		(人民幣 十億元)
2001年	151	170	20.4
2002年	182	206	29.7
2003年	221	257	59.4
2004年	272	294	103.9
2005年	349	353	103.7
2006年	418	384	170.0

資料來源：中國鋼鐵工業協會；中國國家統計局

雖然中國粗鋼的消耗量位居世界第一，但是中國人均鋼材消耗量與發達國家相比仍然偏低。鑒於中國仍處於城市化和工業化的發展過程中，我們認為，中國粗鋼日後需求增長的潛力很大。

下表載列中國人均鋼鐵成品消耗量的若干資料：

	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年
	(千克)				
日本	576	563	575	602	610
美國	372	372	364	412	371
中國	121	146	182	208	251

資料來源：世界鋼鐵研究所

近年來，國內若干鋼材產品，特別是高增值鋼板材，仍然供不應求，需要從國外大量進口。按中國鋼鐵工業協會公布的統計數據，2006年，中國進口鋼材18.5百萬噸，其中鋼板材的進口量為15.5百萬噸，佔進口總量的84.0%。

中國的鋼鐵行業以中小型的生產商為主，產業集中度與發達國家相比明顯偏低。根據中國鋼鐵工業協會公布的統計數據，2006年，中國粗鋼產量3百萬噸以上的鋼鐵企業只有35家且其總產量佔全國粗鋼總產量的比重僅為63.9%。

下表載列2006年中國鋼鐵行業產量分佈的若干資料：

粗鋼年產量	企業數目	佔總產量 百分比
超過10百萬噸	9	32.5%
5百萬至10百萬噸	12	18.8%
3百萬至5百萬噸	14	12.6%
1百萬至3百萬噸	32	15.6%
低於1百萬噸	其餘	20.5%

資料來源：中國鋼鐵工業協會

為了減慢固定資產投資增長和避免經濟局部過熱，中國政府自2003年下半年以來頒布多項宏觀調控措施，針對鋼鐵、電解鋁及水泥等部分過度投資的行業。例如，根據發改委於2003年11月頒布的措施，與鋼鐵生產有關的投資項目用地審批、信貸審批、環保標準等方面均須通過更嚴格核准。2005年7月，發改委頒布措施，鋼鐵生產商必須遵守新頒布的限制，包括涉及發展規劃、技術改造、投資及收購等限制。請參閱「法規 — 適用於我們業務的法律 — 鋼鐵業務」一節。儘管我們認為這些措施將有助行業的長遠健康穩定發展，惟生產商可能面對不同程度的壓力。請參閱「風險因素 — 與我們鋼鐵業務有關的風險 — 中國政府有關鋼鐵行業的政策可能影響我們鋼鐵業務板塊的業績。」一節。

競爭優勢

我們相信，我們的鋼鐵業務具有以下競爭優勢：

毗鄰客戶和所處地點優越。 南鋼聯的主要生產設施毗鄰鐵路、公路及水路交通網絡，在採購原材料及產品運輸方面擁有物流優勢。南鋼聯位於揚子江下游的水陸運輸樞紐 — 南京，中國大部分主要造船商群集當地，而造船商是南鋼聯的核心鋼鐵產品中厚板的主要客戶。因此，南鋼聯有低廉運輸成本和較短的運輸時間等優勢。寧波鋼鐵鄰近中國最大的深水港之一 — 北侖港，並且背靠上海、浙江省及江蘇省。建龍集團的生產設施位於華北及東北地區，靠近原材料產地及產品銷售市場。

多元化、高附加值的產品種類。 我們鋼鐵業務的產品種類繁多，能符合各行業主要客戶的需求。為提高盈利能力，我們憑借本身的研發實力，積極調整產品組合，增加較高附加值產品的銷售比重，並開發更多新產品。南鋼聯的主要產品包括中厚板、帶鋼及鋼棒線材。南鋼聯大部分先進的生產設施可以調整，可以在相對較短的時間轉換所生產的產品。近年，通過改良生產工序、提升生產技術及設備，南鋼聯所生產的較高附加值鋼鐵產品在產品組合的比重不斷增加。此外，當寧波鋼鐵投產後，我們鋼鐵業務的產品組合預期將會擴大。寧波鋼鐵將專注於生產熱軋卷板和冷軋卷板。我們從事鋼鐵業的聯營公司的產品組合亦有別於我們的產品。例如，建龍集團主要生產熱軋及冷軋帶鋼、熱軋卷板和鋼棒線材。

高效率的生產流程。 自我們在2003年3月成立南鋼聯以來，我們通過改進生產技術及提升生產設施，積極擴大生產規模及節省生產成本。我們相信，受惠於大規模生產的經濟效益、先進的生產設備及精湛的管理技術，南鋼聯的生產流程具有高效率。南鋼聯的鋼材產量從2003年的3.0百萬噸提升至2006年的4.7百萬噸，而每名僱員的鋼材產量亦從2003年的165.5

噸提升至2006年的413.4噸。於2004年、2005年及2006年，南鋼聯的燒結機利用率都高於相應全國平均值。請參閱「一 生產設施及產能」一節。

原材料的供應穩定及成本合理。 鐵礦石和焦煤是鋼鐵生產的兩種主要原材料，其供應穩定及成本合理與否對我們的鋼鐵企業至關重要。為確保鐵礦石和焦煤的穩定供應，我們與主要供應商維持長期的業務關係。例如，南鋼聯與多家國外鐵礦石供應商（如BHP Billiton Market AG等澳大利亞生產商及若干巴西供應商）簽訂長期供應合同，並且與重慶南桐礦業有限責任公司及山東棗莊礦業（集團）有限責任公司等國內焦煤供應商簽訂了長期供應合同。為減少依賴第三方原材料供應商及節省生產成本，我們對若干供應商有策略性投資。例如，南鋼聯於2003年投資於鐵礦石生產商草樓礦業的少數股東權益，其後在2006年增持其股權至100.0%。南鋼聯於2004年收購貴州松河的15.0%股權及於2005年收購安徽臨渙的14.0%股權。因此，南鋼聯可獲該兩家焦煤／焦炭生產商優先供應權。

核心產品有穩固的客戶基礎。 中厚板是我們的核心鋼材產品之一，有穩固的客戶基礎。我們與石油、天然氣、造船和機械行業的大型企業已建立長期策略合作關係。例如，南鋼聯與中國石油化工股份有限公司（「中國石化」）訂立策略合作安排，為中國石化的生產業務供應優質鋼鐵產品。南鋼聯亦與中船國際貿易有限公司訂立策略合作安排，向上海外高橋造船有限公司、江南造船（集團）有限責任公司和滬東中華造船（集團）有限公司等國內主要的船舶製造商供應船板。此外，南鋼聯亦與國內最大的工程機械製造商之一的徐州工程機械集團有限公司及全球最大港口機械製造商上海振華港口機械（集團）公司訂立策略合作安排。

經驗豐富和積極進取的管理團隊。 我們的鋼鐵業務擁有一支經驗豐富且諳熟中國鋼鐵行業的管理團隊。南鋼聯的大部分高級管理人員超過30年的鋼鐵行業經驗。我們相信，管理團隊的行業技術和知識將有助於南鋼聯在國內市場有效競爭，並佔據更大的市場份額，進而向國際市場拓展。為激勵管理人員和使其利益與股東一致，南鋼聯實行與業績掛鈎的薪酬制度，並且不少高級管理人員持有該公司的實益股權。

策略

我們致力以高利潤、較高附加值的鋼材品種為目標，優化鋼鐵產品結構，同時維持原材料的穩定供應。我們的目標是進一步鞏固在中厚板及特定高附加值鋼材產品的國內市場地位。為達成以上目標，我們為鋼鐵業務制訂下列策略：

提高中厚板產能並優化產品結構。 我們計劃改進產品組合，把更多資源投放到高附加值的鋼鐵產品，包括石油與天然氣、壓力容器、造船、機械製造及建築等行業使用的鋼鐵產品。鑒於市場對中厚板的需求不斷增長，加上中厚板的邊際利潤較高（與帶鋼及鋼棒線材相比較），我們計劃將南鋼聯的中厚板年產量從2006年的2.2百萬噸提升到2007年的2.8百萬噸，預計佔南鋼聯鋼材總年產量的比重逾50%。我們預期產能的提升將會鞏固南鋼聯在中厚板市場的領先地位。

業 務

進一步穩定價格合理的原材料供應。 我們將繼續鞏固南鋼聯與現有供應商的合作關係、增加長期供應商在其所有原材料供應商中的供貨比例和繼續加強與國內外供應商的策略合作，以穩定原材料供應，並且以合理的價格採購原材料。此外，我們還會爭取進一步把握對國內外鐵礦石及焦煤供應商的策略性投資機會，以進一步確保長期穩定的原材料供應。

提高營運效率。 為進一步降低營運成本、提高營運效率及擴大業務範圍，我們計劃繼續將南鋼聯的生產設施現代化。根據中國鋼鐵協會公布的統計數字，南鋼聯燒結機及高爐於2006年的利用率較全國平均利用率為高。我們計劃繼續致力提高南鋼聯設施的利用率，亦會不斷通過審慎預算、監控開支以控制成本。

把握擴張和併購機會。 營運規模經濟效益對鋼鐵企業日益重要。目前中國的鋼鐵行業百花齊放，面臨整合的壓力。我們計劃積極發掘鋼鐵行業的機會，透過內涵式擴展及投資收購的方式有效擴展營運規模及擴充鋼鐵業務。

南鋼聯的業務

南鋼聯於2003年3月由我們及國營企業南鋼集團成立。請參閱「公司歷史及重組 — 復星集團的歷史與發展 — 鋼鐵業務」一節。南鋼集團的前身公司為南京鋼鐵廠，為1958年成立的綜合鋼鐵生產商。南鋼集團於1996年重組後成立。截至2003年3月南鋼聯成立前，除其他業務外，南鋼集團一直為大型綜合鋼鐵生產商，業務包括採礦、煉鐵、煉鋼及鋼鐵產品製造。南鋼集團向南鋼聯注入所有鋼鐵業務相關資產，作為南鋼聯股權的注資。

南鋼聯位於江蘇省南京市。根據中國鋼鐵協會資料公布的統計數據，南鋼聯2006年的鋼材產量位居江蘇省第二。南鋼聯現有100多個品級及3,000多個品種規格的鋼材產品。其中一種核心產品系列中厚板已獲得國家冶金產品質量金杯獎和江蘇省著名品牌產品稱號，而船板已獲得中國、美國、英國、法國、德國、意大利、挪威、日本和南韓船級社頒發的質量保證認證。南鋼聯的中厚板、棒鋼線材及帶鋼的設計、開發、生產及銷售業務獲得ISO 9001：2000認證。

產品

南鋼聯的主要產品是中厚板、鋼棒線材和帶鋼。下表載列所示期間該等主要鋼鐵產品的銷量。

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	銷量	%	銷量	%	銷量	%
			(千噸，百分比除外)			
中厚板	1,057.5	29.8%	2,042.8	45.3%	2,188.5	46.9%
鋼棒線材	1,918.4	54.0	1,795.1	39.8	1,858.1	39.8
帶鋼	471.2	13.3	520.0	11.5	550.7	11.8
其他鋼鐵產品 ⁽¹⁾	104.6	2.9	152.0	3.4	69.8	1.5
合計	<u>3,551.7</u>	<u>100.0%</u>	<u>4,509.9</u>	<u>100.0%</u>	<u>4,667.1</u>	<u>100.0%</u>

(1) 其他鋼鐵產品包括熱軋薄板和球扁鋼產品。

業 務

下表載列所示期間南鋼聯主要產品(包括若干副產品)的收入。

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	收入	%	收入	%	收入	%
	(人民幣百萬元, 百分比除外)					
中厚板	4,191.0	31.3%	7,824.8	44.6%	7,915.7	44.8%
鋼棒線材	6,198.7	46.4	5,624.3	32.1	5,522.8	31.2
帶鋼	1,499.4	11.2	1,661.9	9.5	1,607.3	9.1
副產品	1,038.5	7.8	1,761.0	10.1	2,358.2	13.3
其他鋼鐵產品 ⁽¹⁾	443.2	3.3	647.5	3.7	289.6	1.6
合計	13,370.8	100.0%	17,519.5	100.0%	17,693.6	100.0%

(1) 其他產品主要包括熱軋薄板與球扁鋼產品。

中厚板

中厚板是厚度介乎5至100毫米而寬度不少於1,500毫米的鋼板。南鋼聯的中厚板產品主要包括石油和天然氣管道所用的鋼板、船板、專用板及優質普碳板。

2004年10月，南鋼聯建成一條新的生產線：中厚板(卷)。新生產線的年產能約為1.8百萬噸，產品最大寬度為3,200毫米。該生產線的優勢是能生產寬板從而減少產品使用過程中的焊接工序，提高下游產品質量。

2005年11月，南鋼聯推出另一新產品：石油及天然氣管線鋼。2006年，石油及天然氣管線鋼的總銷量為0.2百萬噸，佔2006年中厚板總銷量的7.9%。2006年，石油及天然氣管線鋼的銷售收入為人民幣971.3百萬元，佔2006年中厚板總收入的12.3%。

- **石油及天然氣管線鋼。** 南鋼聯生產各種規格的管道用鋼，主要用於生產石油及天然氣管道。根據中國鋼鐵協會公布的統計數據，2006年，南鋼聯的石油及天然氣管線鋼產量位居全國第四。
- **船板。** 南鋼聯生產各種品種規格的船板，主要用於建造船體結構等。南鋼聯是中國最大的船板生產企業之一。根據中國鋼鐵協會公布的統計數據，2006年，南鋼聯的船板產量位居全國第六。
- **專用板。** 南鋼聯生產其他類型的多種工業用中厚板產品，包括壓力容器板、鍋爐板、低合金板、橋樑板和高層樓宇結構鋼板。
- **優質普碳板。** 南鋼聯生產各種規格的優質普碳板，廣泛用於基礎建設和機械製造行業。

鋼棒線材

南鋼聯生產普圓／螺紋棒材、優質棒材及線材。南鋼聯所生產的鋼棒線材約35%用作建材。

- **普圓／螺紋棒材。** 南鋼聯生產各種品種規格的普圓及螺紋棒材，用於機械製造和建築領域。
- **優質棒材。** 南鋼聯生產高強度的棒材，用於機械製造、錨鏈、齒輪、工具、鏈條、管坯、彈簧和軸承等產品的生產。
- **線材。** 南鋼聯生產各種規格的線材，主要用於五金加工行業。

帶鋼

主要包括用於生產焊管用普碳帶鋼及五金加工用帶鋼產品。

其他鋼鐵產品及副產品。

除上述主要產品外，南鋼聯還生產球扁鋼產品和多種副產品。

原材料、燃料和公用服務、運輸

原材料

南鋼聯的主要原材料是鐵礦石及焦煤，而其他原材料及輔料包括廢鋼、鐵合金及石灰石等。於2004年、2005年及2006年，南鋼聯的原材料(包括輔料)成本分別為人民幣9,640.0百萬元、人民幣11,728.0百萬元及人民幣12,236.0百萬元。

鐵礦石。 於2004年、2005年及2006年，南鋼聯的鐵礦石消耗量分別為3.9百萬噸、6.7百萬噸及6.9百萬噸。南鋼聯生產時既使用進口鐵礦石也使用國產鐵礦石。

2006年，南鋼聯從澳大利亞、南非、巴西及印度進口鐵礦石，佔其總需求量約68.4%。南鋼聯與其主要的國外鐵礦石供應商(包括 BHP Billiton Marketing AG 等澳大利亞公司及若干巴西公司)簽訂長期供應合同。根據與 BHP Billiton Marketing AG 訂立而於2016年屆滿的安排，南鋼聯2007年及2008年每年可採購500,000噸鐵礦石，而從2009年至2015年每年可採購1.0百萬噸鐵礦石。根據與若干其他公司訂立的現有安排，南鋼聯於2007年及2008年每年可採購鐵礦石合共2.8百萬噸，於2009年及2010年每年可採購合共3.3百萬噸，而從2011年至2015年每年可採購合共2.1百萬噸。上述安排的價格均基於國際標準價格釐定。2007年，我們預期南鋼聯將進口約6.8百萬噸的鐵礦石，佔其鐵礦石總需求量約76.8%。

南鋼聯從國內供應商(例如南京冶山礦業有限公司和上海梅山礦業有限公司等)採購其餘的鐵礦石。透過所接辦南鋼集團的鋼鐵業務，南鋼聯與冶山礦業已有約40年的業務關係。南鋼聯亦向全資子公司草樓礦業採購部分鐵礦石。

南鋼聯不斷根據市場情況及生產需要調整存貨量，基本保持一個月的原材料庫存量。各供應商的付款方式各有不同。對於進口原材料，如鐵礦石等，南鋼聯一般在供應商付運前向

供應商開出信用證，當開證銀行收到已付貨的發票證明時支付全部價款。對於國內供應商供應的原材料，南鋼聯一般在鐵礦石入庫時支付部分發票金額，並於取得結算發票時支付餘下金額。

焦煤。 於2004年、2005年及2006年，南鋼聯的焦煤消耗量分別為1.2百萬噸、2.4百萬噸及2.6百萬噸。南鋼聯與大多數焦煤供應商已簽署了一年期的可續期採購合同。南鋼聯亦分別與重慶南桐礦業有限責任公司及山東棗莊礦業(集團)有限責任公司簽訂長期供應合同，根據該合同南鋼聯每年可按市價分別採購100,000噸及200,000噸焦煤。該等合同分別於2011年及2009年屆滿。

為保證獲得穩定的焦煤供應，南鋼聯於2004年購入貴州松河的15.0%股權，並且於2005年購入安徽臨渙的14.0%股權。安徽臨渙已於2006年底開始投產。我們預期貴州松河將於2008年投產。

南鋼聯一般預先向主要供應商付款。至於其餘供應商，南鋼聯一般在焦煤入庫時支付部分發票金額，並於取得結算發票時支付餘下金額。

其他原材料及輔料。 其他原材料及輔料主要包括廢鋼、石灰石、鐵合金及白雲石。南鋼聯主要從當地及鄰近地區的供應商採購該等材料。南鋼聯一般於取得該等材料結算發票時付款。

於2004年、2005年及2006年，南鋼聯向最大供應商支付的款項分別佔其同期原材料總採購額的6.1%、5.6%及6.5%。南鋼聯向五大供應商支付的款項合共佔其同期原材料總採購額不足30%。所有該等供應商均為獨立第三方。南鋼聯在獲得所需原材料方面從未遇到任何嚴重問題。

燃料和公用服務

鋼鐵生產需要耗用大量的電力、水及工業氣體。

電力。 2006年，南鋼聯消耗的電力約30%來自本身的發電機組，其餘的電力來自華東地區的全國電網。於2005年5月及2006年3月，南鋼聯各增設一台50,000千瓦餘氣(高爐和焦爐煤氣)發電機組，另一台12,000千瓦發電機組預期於2007年底投產。加入新發電機組和其他較小型機組後，我們預期南鋼聯的年度總發電量將增至大約1,100百萬千瓦時，預期可滿足2007年約40%的電力需求。

水。 南鋼聯的主要生產設施毗鄰長江，水源供應充足。由於南鋼聯的生產設施設有水循環再用系統，因此大部分的生產用水回收再用。

工業氣體。 南鋼聯的煉鐵及煉鋼生產過程所需要的主要工業氣體為氧氣及氮氣，大部分由南鋼聯自行生產。

運輸

南鋼聯可連接非常便利的鐵路、公路及水路運輸系統。南鋼聯生產設施之間有自備的鐵路系統，與國家鐵路主幹網相連。通過鐵路系統，南鋼聯可以與眾多供應商及客戶互相運輸各種原材料及製成品。南鋼聯的生產設施地處華東發達公路網絡的中心，周邊有南京長江大

橋及南京長江二橋與南京市中心相通，北靠京滬、寧連、滬寧高速公路等多條公路幹線，南臨長江黃金水道。同時，南鋼聯還與若干運輸公司有長期合作關係，公路運輸極為可靠。

南鋼聯沿長江擁有並經營兩個自備碼頭，於2006年的吞吐量合共為6.0百萬噸。預期該兩個碼頭於2007年的吞吐量為9.3百萬噸。另外一個碼頭將於2007年建成，預計年吞吐量將為2.2百萬噸。該等碼頭在南鋼聯處理來自及給予供應商及客戶的原材料及製成品。另外，南鋼聯的聯營公司鑫武海運擁有一支工業用船隊，在2006年為南鋼聯運輸的原材料達1.6百萬噸。

南鋼聯生產所需的電力、水及工業氣體供應或原材料及製成品運輸方面從未遇到任何嚴重中斷事故或其他問題。然而，我們無法保證日後不會出現這些問題。請參閱「風險因素 — 與我們鋼鐵業務有關的風險 — 我們的鋼鐵生產可能會因原材料或電力的供應中斷、運輸問題、設備的嚴重故障或天災而受到重大不利影響」一節。

客戶、銷售及營銷

客戶

南鋼聯產品主要用於石油及天然氣管道、壓力容器、造船、機械、建築及基建項目。南鋼聯與若干高速發展行業(包括石油及天然氣、造船和機械行業)的公司已建立穩定的夥伴關係，例如與中國石化訂立策略合作安排，向中國石化供應相當數量的中厚板以供生產管道。南鋼聯亦與中船國際貿易有限公司訂立策略合作安排，同意每月透過中船國際貿易有限公司向上海外高橋造船(集團)有限公司、江南造船(集團)有限責任公司和滬東中華造船(集團)有限公司供應指定數量的船板。南鋼聯亦與國內最大的工程機械製造商之一的徐州工程機械集團有限公司及全球最大港口機械製造商上海振華港口機械(集團)公司訂立策略合作安排，向其供應中厚板。該等安排一般最少為期一年，可不斷續期，且大多並無規定最低採購金額或預定價格。實際採購金額及價格均於向客戶發出採購訂單時釐定。

根據近年的業內慣例，南鋼聯一般要求客戶發出訂單時預先付款或支付按金。只有少數客戶可以信貸方式交易，且一般須於付運後30至90日內繳清發票金額。南鋼聯設有定價委員會，定期舉行會議。對於內銷產品，定價委員會於釐定產品價格時的考慮因素一般包括當時市況及有關公司與主要客戶的長期業務關係。售予主要客戶的產品會按銷售協議所載最優惠的條款定價。至於外銷產品，定價委員會將考慮南鋼聯的出口政策、有關客戶及市場的策略重要性以及財務部所定的指導性價格。

2004年、2005年及2006年，南鋼聯最大客戶的銷售額分別佔南鋼聯同期收入2.4%、2.1%及4.0%。南鋼聯五大客戶的銷售額合共佔各年收入不足30%。所有該等客戶均為獨立第三方。

銷售及營銷

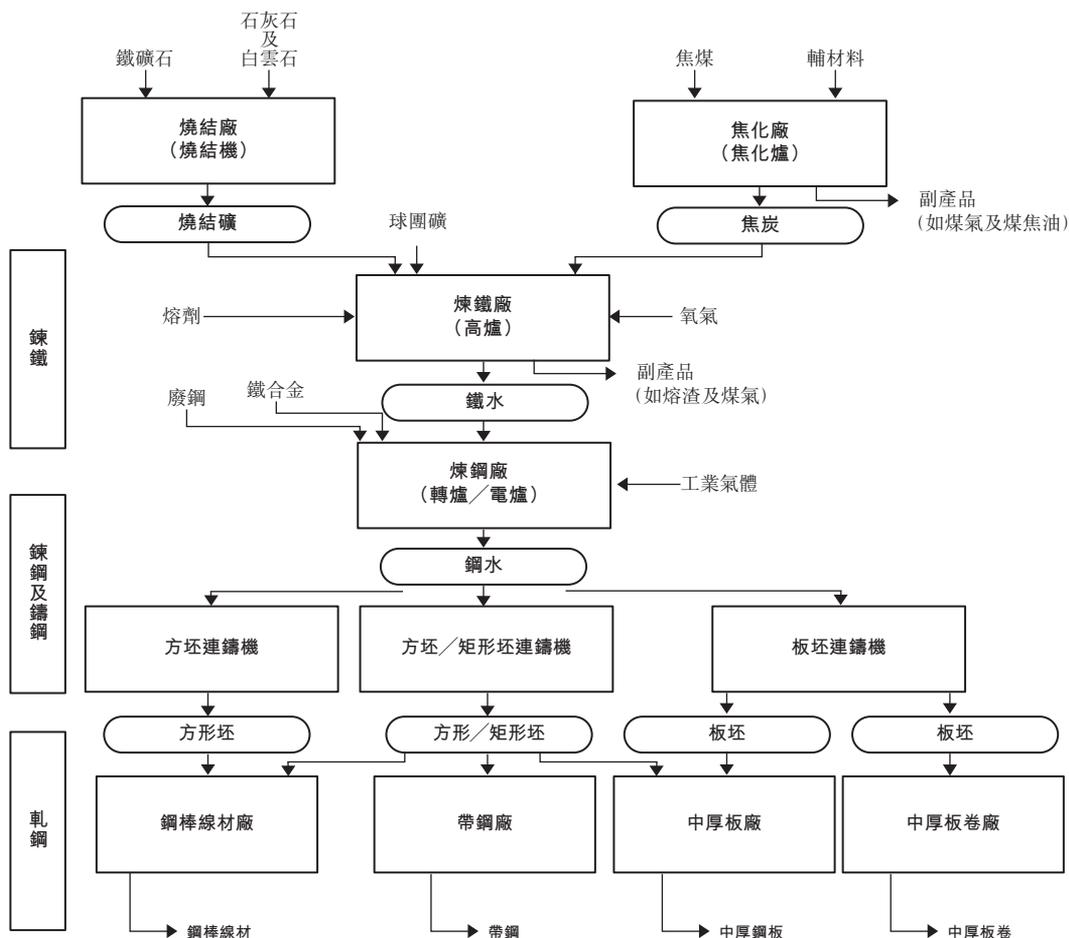
南鋼聯通過其專責銷售與營銷的子公司及第三方貿易公司進行銷售。為降低行政開支，南鋼聯直接向主要最終客戶銷售產品。其銷售及營銷子公司工作重心是與商業信譽及聲譽良好的策略性客戶(如中國石化及中船國際貿易有限公司等)建立長期的合作關係。南鋼聯計劃與更多客戶建立合作關係，為產品取得更穩定的市場。至於其他最終用戶，南鋼聯依賴貿易公司，由該等公司向南鋼聯採購產品，再轉售予其他中介公司或最終用戶。2006年，南鋼聯向超過250家貿易公司銷售產品，而不少貿易公司與南鋼聯維持三年以上的合作關係。

截至2006年12月31日，南鋼聯僱有銷售人員超過300人。南鋼聯會舉行銷售會議，讓客戶能夠就該公司產品提供意見。銷售人員更會定期拜訪及聯繫客戶，從而了解客戶對不同鋼材產品的需要。為提高銷售能力，南鋼聯已設立資料庫，記錄及分析主要客戶的採購紀錄及喜好。

南鋼聯亦出口若干鋼鐵產品，主要是中厚板及線材。2004年，南鋼聯出口約0.1百萬噸鋼鐵產品，收入為人民幣360.9百萬元，佔總收入約2.7%。2005年，南鋼聯出口約0.3百萬噸鋼鐵產品，收入為人民幣1,616.5百萬元，佔總收入約9.2%。2006年，南鋼聯出口約0.6百萬噸鋼鐵產品，收入為人民幣2,027.6百萬元，佔總收入約11.5%。

生產

下圖闡釋南鋼聯的主要生產流程及所生產的產品。



原材料準備。 原材料準備包括原材料的混合、焦化及燒結過程。原材料在南鋼聯的原材料工廠混合，確保成份均勻，然後存放直至送到焦爐及燒結機進行生產為止。

焦化。 焦化是將焦煤碳化的過程。焦煤及經篩選的輔料運輸至焦化廠。焦化廠生產焦煤及多種副產品，包括煤氣、煤焦油、苯(可用於製造多種化學物料，包括 DDT、殺蟲劑、清潔劑及發動機燃料)及硫酸氨(廣泛使用的氮化肥)。煤氣回收用作其他生產過程的能源。

燒結。 燒結是透過燃燒大量金屬粉而使粒子相鄰表面連接的過程。鐵礦石、石灰石和白雲石(作為輔料)運往燒結廠，然後將所有材料在高溫下持續燃燒形成燒結礦。冷卻後，燒結礦被整理成小顆粒，然後篩分這些顆粒，確保僅尺寸適合的顆粒被送到高爐，作為煉鐵的原材料。

煉鐵。 煉鐵是將鐵從非金屬物料或其他相關金屬廢料中分離的冶金過程。在煉鐵廠內，將焦煤、燒結礦、球團礦及少量石灰石與白雲石送進高爐，煉成高溫鐵水，過程中亦會加入熔劑(促進金屬及礦物溶解的物質)。煉鐵廠生產若干副產品，包括可用作生產水泥的水渣及可用作循環能源的煤氣。

煉鋼。 煉鋼是一個氧化過程，減少鋼水中的雜質，並添加鐵合金以增加鋼中的合金含量，直到規定的水平。南鋼聯有五個轉爐和一個電爐進行煉鋼。在轉爐中，將氧氣送到熔爐與鐵水發生反應，利用氧化過程去除不需要的雜質，冶煉成鋼水。該過程本身會產生熱量，不需要任何其他熱源。在電爐中，將電能轉化成熱能，使廢鋼熔化，配備鐵合金冶煉成鋼水。

鑄鋼。 鑄鋼是將鋼水注模，製成特定形狀的過程。在煉鋼廠冶煉的鋼水送到鑄鋼機鑄造成不同規格和尺寸的方坯。南鋼聯僅使用連鑄方法進行鑄鋼。在連鑄過程中，鋼水持續送到水冷結晶器內。鋼水表面固化後，會按穩定的速度從結晶器輸出，並以水冷卻，形成連續的鑄坯。完全固化後，將被切成規定長度的矩形坯、板坯或方坯。

軋鋼。 軋鋼是利用軋輥減少鋼材橫切面或將鋼材成形的過程。連鑄過程產生的連鑄板坯、方坯及矩形坯送到軋鋼車間。加熱之後，連鑄板坯、方坯及矩形坯以軋鋼機軋製成或各種規格形狀的鋼鐵產品，例如中厚板、帶鋼及鋼棒線材。

生產設施及產能

下表載列截至2006年12月31日有關南鋼聯生產設施的若干數據。

生產設施	設備	設備數目
焦化	<ul style="list-style-type: none"> • 60孔焦爐 • 55孔焦爐 • 42孔焦爐 	<p>1</p> <p>2</p> <p>2</p>
燒結	<ul style="list-style-type: none"> • 360平方米燒結機 • 180平方米燒結機 • 39平方米燒結機 • 24平方米燒結機 	<p>1</p> <p>1</p> <p>2</p> <p>2</p>
煉鐵	<ul style="list-style-type: none"> • 2,500立方米高爐 • 2,000立方米高爐 • 350立方米高爐 • 300立方米高爐 	<p>1</p> <p>1</p> <p>3</p> <p>2</p>
煉鋼與鑄鋼	<ul style="list-style-type: none"> • 120噸轉爐 • 100噸電爐 • 30噸轉爐 • 連鑄機 	<p>2</p> <p>1</p> <p>3</p> <p>6</p>
軋鋼	<ul style="list-style-type: none"> • 中板軋機 • 小型及中型鋼軋機 • 高速線材軋機 • 寬中厚板(卷)軋機 • 熱軋鋼帶軋機 	<p>1</p> <p>5</p> <p>1</p> <p>1</p> <p>1</p>

業 務

下表載列所示期間南鋼聯生產設施的總年產能及設備利用率。

生產設施	截至12月31日止年度					
	總年產能 ⁽¹⁾			設備利用率 ⁽²⁾		
	2004年	2005年	2006年	2004年	2005年	2006年
	(千噸)			(%)		
焦化	800	1,700	2,300	106	92	79
燒結	3,800	5,600	8,600	116	91	60
煉鐵	4,100	4,100	5,700	61	90	78
煉鋼與鑄鋼	4,500	4,500	6,500	73	97	75
軋鋼	5,500	5,500	6,200	65	83	75

(1) 總年產能指年底有關設施的最高設計產能。

(2) 設備利用率指有關設施總年產量除以總年產能。由於新設施一般需要最長三年的時間方可達到最高產能，故此新設施於投產首年的設備利用率一般低於100%。

下表載列南鋼聯主要產品在所示期間的產量。

	截至12月31日止年度		
	2004年	2005年	2006年
	(千噸)		
中厚板	1,101.0	2,088.3	2,189.2
鋼棒線材	1,946.0	1,805.2	1,874.0
帶鋼	471.0	522.2	552.5
其他鋼材產品 ⁽¹⁾	165.0	183.1	72.7
合計	3,683.0	4,598.8	4,688.4

(1) 其他鋼鐵產品主要包括熱軋薄板及球扁鋼產品。

生產設施的擴建、改良及維修保養

南鋼聯力求擴大南京的生產設施及改良生產技術。南鋼聯自2003年3月成立以來，已投放大量資金增加年產量。已完成與主要生產設施有關的興建及改造項目包括三座新建焦爐、兩台燒結機、兩座高爐、兩座轉爐、兩台板坯連鑄機、一條新建及一條改造的中厚板生產線及配套設施，和經過改造的三座高爐、三座轉爐、一座電爐及一台線材軋機。

我們計劃進一步提高南鋼聯生產設施的產能和效率，在升級生產技術的同時優化產品結構。這些項目主要注重實現南鋼聯在新產品開發、節省能源、節省生產成本及改進生產流程各個方面的目標。

為確保高效及順利生產，南鋼聯非常重視生產設施的保養。南鋼聯通過制定年度設備保養計劃及進行定期設備運作狀況檢查，建立強調預防措施的全面設備管理系統。保養工作可大致分為大修、中修及小修。中修與小修不定時進行，對生產營運影響不大。大修工作通常涉及較長的保養期，且往往導致生產中斷。大修對生產的影響取決於大修的設備類型。中修與小修通常由南鋼聯的僱員進行。至於生產設施的大修，南鋼聯通常僱用外界承包商。南鋼聯管理層在制定大修計劃時考慮的因素包括設備狀況、生產設施保養成本及益處等。

業 務

按下表所示，燒結機、高爐及轉爐於2004年、2005年及2006年的利用率一般高於相應全國平均值：

生產設施		設備		截至12月31日止年度					
				2004年		2005年		2006年	
				南鋼聯	全國 平均值	南鋼聯	全國 平均值	南鋼聯	全國 平均值
燒結機	• 24平方米燒結機	2.4	1.6	2.6	1.6	2.5	1.6		
(噸/每平方米每小時)	• 39平方米燒結機	2.4	1.6	2.6	1.6	2.5	1.6		
	• 180平方米燒結機	1.6	1.3	1.5	1.4	1.4	1.3		
	• 360平方米燒結機	1.6	1.3	1.5	1.4	1.4	1.3		
高爐	• 350立方米高爐	3.5	3.2	3.6	3.3	3.5	3.4		
(噸/每立方米每日)	• 2,000立方米高爐	1.5	2.2	2.2	2.2	2.3	2.2		
	• 2,500立方米高爐	1.5	2.2	2.2	2.2	2.3	2.2		
轉爐	• 30噸轉爐	93.1	46.2	102.4	48.5	69.6	43.6		
(噸/每噸每日)	• 120噸轉爐 ⁽¹⁾	17.5 ⁽²⁾	26.0	30.0	27.4	21.1 ⁽³⁾	27.0		

(1) 截至2006年12月31日，南鋼聯的一座120噸轉爐於2004年投產，而另一120噸轉爐於2006年投產。2006年的利用率指該兩座轉爐的平均利用率。

(2) 由於該轉爐於該年度投產，故此利用率較全國平均數為低。

(3) 由於第二座轉爐於該年度投產，故此利用率較全國平均數為低。

資料來源：中國鋼鐵工業協會，惟有關南鋼聯的數據摘錄自南鋼聯的內部紀錄。

質量控制

南鋼聯的技術質量部負責生產工序的品質管制工作。南鋼聯的中厚板、棒鋼線材及帶鋼的設計、開發、生產及銷售業務已獲得中國冶金工業質量體系認證中心的ISO9001：2000質量保證體系認證。南鋼聯的質量管理小組有400名人員。

南鋼聯的產品近年屢獲殊榮。炭素結構鋼熱軋鋼板、熱軋盤條和鋼筋混凝土用熱軋帶肋鋼筋分別於2000年和2001年取得國家冶金產品實物質量「金杯獎」稱號。南鋼聯的船用鋼板及球扁鋼產品獲得中國、美國、英國、法國、德國、意大利、挪威、日本及南韓多個船級社的質量認證。其中厚板亦獲得歐盟的CE認證，而鋼筋混凝土用熱軋帶肋鋼筋產品則持有中國國家質量監督檢驗檢疫總局評定的國家品質證書。

知識產權

南鋼聯主要使用「雙錘」商標銷售產品，該商標已在中國商標局註冊。截至2006年12月31日，南鋼聯擁有18項中國專利，另有18項正在申請。主要專利包括連鑄中間包稀土喂絲工藝、再生渣洗滌工藝及洗滌器、電爐爐壁氧槍座磚、消除直流電磁閥線路壓降裝置及高爐鐵水渣鐵分離裝置、一種冷軋帶肋鋼筋專用母材和冷軋帶肋鋼筋的生產工藝。就我們所知及我們的中國法律顧問認為，南鋼聯並無尚未了結或面臨任何有關侵犯知識產權的法律訴訟。

競爭

南鋼聯的產品主要售予華東地區的客戶，與該區大約十家鋼鐵企業競爭，包括寶山鋼鐵股份有限公司、馬鞍山鋼鐵股份有限公司及濟南鋼鐵集團總公司等上市公司。同時，南鋼聯在中國鋼鐵市場也面對國外主要的鋼鐵生產企業的競爭。為保持及提高競爭力，南鋼聯將進

一步鞏固並發展與重要客戶長期穩定的合作關係，同時不斷改良產品結構（包括開發新產品）、降低生產成本、開發創新加工技術、加強營銷及產品採購物流。

物業

截至2007年4月30日，南鋼聯的生產設施包括約1,315幢樓宇，總建築面積約為1,113,219平方米，其中約818,976平方米用作生產車間，294,244平方米用作倉庫、辦公室及員工宿舍。這些物業全部由南鋼聯擁有，總佔地面積超過6.4百萬平方米。該公司亦有2幅用作工業發展的空置土地，總佔地面積為22,507平方米。

保險

南鋼聯就其主要生產設施購買保險。與我們相信的業內慣例相一致，南鋼聯目前並無就其營運導致的第三方責任、業務中斷、產品責任或環境損害購買保險，亦並無就地震等自然災害損失購買任何保險。詳情請參閱「風險因素 — 與我們的總體營運有關的風險 — 我們的投保範圍可能不足以補償所有經營風險」一節。自2003年成立以來，南鋼聯從未向保險公司提出任何重大索賠。

環境保護及安全事宜

中國的鋼鐵生產業務必須遵守中國國家及地方環保法規，特別是監管污染物排放的法規。

南鋼聯的營運產生煤煙灰塵等廢氣、焦化及冷卻廢水、廢鋼與焦油等固體廢料以及噪音。南鋼聯不時加強監控污染物排放的措施，主要針對降低各個生產階段灰塵顆粒排放。例如，南鋼聯安裝了多種除塵系統，包括一個二次除塵系統，並升級了原有的電子除塵系統。南鋼聯亦制訂並實行其他環保措施，包括主流排污監控裝置、工業淨水系統、廢水循環再用系統、除塵設備及儲存與運輸用集塵裝置。該等環保措施及相關項目設計已通過有關政府機關審批。

南鋼聯的措施一直足以符合有關的環保標準。南鋼聯並無因任何破壞環境的行為而被起訴。於2004年、2005年及2006年各年，南鋼聯的全年環保成本約為人民幣520百萬元，其中大部分是由於多個全新大型設施開始運作，初期需安裝相應環保設備及採取相應的環保措施而動用一筆成本。於2004年、2005年及2006年各年，南鋼聯由於建設若干設施而動用此類成本。由於南鋼聯預期於未來三年不會建設同類生產設施，故此我們預期南鋼聯於未來三年每年的環保成本不足人民幣200百萬元。

鋼鐵生產流程須遵守相關中國安全法律及法規，例如中國安全生產法及江蘇省勞動保護條例。南鋼聯嚴格遵守國家及地方法規，亦根據相關政府法規制定及實施生產流程的安全管理標準。南鋼聯設有生產安全部門，負責監管生產過程的安全與衛生狀況，並且監控遵守與空氣、水質、噪音及固體廢物污染有關的環保法規的情況。通過制定基本規則及實施內部安全與環保措施，南鋼聯致力減少與生產有關的意外或工傷事故或環境污染事故。南鋼聯向僱員提供安全培訓，並要求所有僱員遵守生產安全部門制定的安全標準。南鋼聯亦就購買新設

備、建造新設施或改良現有設施等事項制定安全標準。南鋼聯就整個生產流程制定安全措施及定期檢查範圍，並且在各個工廠委任專責安全檢查的人員，對生產工廠作定期安全檢查。

南鋼聯的措施足以符合有關的安全標準，甚少發生任何嚴重工傷事故。於2004年、2005年及2006年各年，南鋼聯的全年安全成本約為人民幣13百萬元。我們預期未來三年的安全成本每年約為人民幣18百萬元。

僱員

截至2006年12月31日，南鋼聯共有僱員11,340人，其中管理人員660人，生產人員8,616人，技術人員619人，銷售人員382人，財務人員120人，其他僱員943人。南鋼聯的人員除獲得薪金之外，還有機會根據南鋼聯的業績、個人及所屬部門的總體表現而獲得業績獎金。其他僱員福利包括中國法律規定的社會保險、住房公積金、工傷保險和醫療保險。

法律訴訟

南鋼聯在日常業務過程中不時會涉及訴訟及仲裁。據我們所知且我們的中國法律顧問亦認為，目前沒有任何會對南鋼聯財務狀況或經營業績有重大不利影響的待決或面臨的重大法律程序。

鋼鐵行業的其他產業公司

寧波鋼鐵

寧波鋼鐵鄰近北侖港，是中國最大的深水港，背靠上海市、浙江省及江蘇省等經濟發達地區，比其競爭者具有較強的物流優勢。截至2006年12月31日，復星集團對寧波鋼鐵的總投資額為人民幣1,819.1百萬元，即南鋼聯及建龍集團的投資額分別為人民幣720.0百萬元及人民幣1,099.1百萬元，分別佔寧波鋼鐵股權20.0%及30.5%。寧波鋼鐵於2007年5月投入運營。預期寧波鋼鐵將專注於生產熱軋及冷軋卷板和鍍塗板，主要用於造船、管線及家電用品。預計至2008年3月，寧波鋼鐵的年產能可以達到約4.0百萬噸。寧波鋼鐵的部分設施仍在興建。

建龍集團

建龍集團的主要生產設施位於河北省唐山市與承德市、黑龍江省雙鴨山市、遼寧省撫順市和吉林省通化市與磐石市。我們相信，由於建龍集團在華北和東北地區的生產設施靠近原材料產地及客戶市場，故此較部分競爭對手更具物流優勢。

建龍集團的主要產品為熱軋和冷軋帶鋼、熱軋卷板和鋼棒線材，主要用作焊接管、機械部件及建材的原材料。建龍集團大部分產品售予華北及東北地區的下游加工企業。建龍集團於2006年的產品總銷量超逾9.0百萬噸。我們預期2007年的總產量超過11.0百萬噸。

房地產開發業務

概覽

我們通過復地經營房地產開發業務。復地是中國大型房地產開發商，其H股在聯交所主板上市。除上海外，復地亦在中國北京、天津、南京、重慶、武漢、無錫、杭州及海口八個主要城市經營房地產開發業務。截至2007年4月30日，復地已成功完成56項房地產項目，總建築面積約3.3百萬平方米。在中國國務院發展研究中心企業研究所、清華大學和中國指數研究院進行的聯合調查評比中，復地為三家以上海為根據地而被評為「中國房地產百強企業綜合實力Top 10」的房地產開發商之一。

2006年，我們房地產開發業務板塊的收入為人民幣2,532.7百萬元，佔我們同期收入的10.5%，而利潤為人民幣498.4百萬元，佔我們同期利潤的28.6%。

中國房地產開發行業

中國對規範房地產私有權的法制經過多番重大修訂。住宅的私有產權始於1980年代中後期。1992年，中國政府允許轉讓國有土地的使用權。1995年，政府進一步深化住房改革，頒布與房地產銷售及預售有關的法規，從而建立房地產銷售的監管框架。2007年3月，中國政府推行物權法，當中規定適用於住宅物業的七十年使用權自動續期，還載列了有關轉讓土地使用權及搬遷補償等新法規。請參閱「法規 — 適用於我們業務的法律 — 房地產開發業務」一節。

在過去十年，中國的房地產市場一直快速增長。維持中國房地產市場增長的重要因素包括政府鼓勵私人購買住房政策、中國經濟的增長、可支配收入的增加、按揭貸款市場的興起以及城市化進程等。

我們認為中國住房需求會隨城市人口的大幅增長而增加。下表載列所述年度中國城市化及城市家庭人均可支配收入的資料：

	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
城市人口(百萬人)	481	502	524	543	562	577
總人口(百萬人)	1,276	1,285	1,292	1,300	1,308	1,314
城市化比率(%)	37.7	39.1	40.5	41.8	43.0	43.9
城市家庭人均可支配 收入(人民幣元)	6,860	7,703	8,472	9,422	10,493	11,759

資料來源：國家統計局

根據聯合國2003年公布的統計數據，預期中國的城市化比率將於2015年達到49.5%。儘管中國城市化比率一直上升，惟根據同一統計數據，該比率仍然大幅落後於較發達地區現時的平均值(介乎70%至80%)。隨著中國城市化持續，我們預期中國城市中心的房地產需求將會增加。

近年中國住宅物業市場的發展特點包括城市化不斷增加(以城市人口增長和城市化比例計算)、購買力不斷提高(以可支配收入和個人住宅按揭貸款未償還總額計算)、價格穩定增長(以住宅物業平均售價上漲計算)，以及住宅物業銷售額增長(以住宅物業總建築面積和住宅銷售總額計算)。

業 務

根據國家統計局公布的統計數據，中國樓價於2001年至2005年期間穩步上揚，而中國住宅物業的平均價格由2001年每平方米約人民幣2,017元增至2005年每平方米約人民幣2,937元。此外，房地產投資額由2001年的人民幣6,344億元增至2005年的人民幣15,909億元。

下表載列所示期間有關中國住宅物業市場的部分數據。

	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年
供應指標					
房地產開發業務投資額 (人民幣十億元)	634.4	779.1	1,015.4	1,315.8	1,590.9
已售總建築面積 (百萬平方米)	224.1	268.1	337.2	382.3	554.9
已售住宅物業總建築 面積(百萬平方米)	199.4	237.0	297.8	338.2	495.9
需求指標					
住宅物業平均價格 (每平方米人民幣元)	2,017	2,092	2,197	2,608	2,937

競爭優勢

我們的房地產開發業務具有以下競爭優勢：

在不同重要城市建立業務。 憑著本身在上海的市場領導地位，復地成功將房地產開發業務擴展至中國另外八個主要城市，包括北京、天津、南京、重慶、武漢、無錫、杭州及海口。因此，復地在不同監管及市場環境下經營業務的往績卓越，我們相信此經驗有助房地產開發業務的長遠發展及增長。基於對中國不同地區的房地產市場發展有透徹了解，復地可迅速配合市況轉變，同時把握中國中心城市的機遇。

奠定市場地位。 我們房地產開發業務的收入在過去幾年一直穩步增長，這主要歸因於復地能為明確的目標市場買家提供合適的產品。復地已積累豐富的為中國城市中產階層提供優質住宅的經驗，亦有能力設計不同地點、面積及檔次的住宅物業。我們相信，復地的管理團隊具有相關行業的專業知識和技巧，能夠發掘市場商機，並調整開發項目組合以迎合不同客戶需求。

雄厚的項目管理實力。 復地的項目管理理念以項目管理學會 (Project Management Institute) 的國際標準為基礎，每個項目的管理均能有效利用資源，在進度、成本和質量上達到最佳目標。為方便執行，復地安裝了一個能夠同時管理多個項目的現代化項目管理系統、提高風險管理的能力，並集中建築材料及設備的採購。憑著雄厚的管理實力，復地可讓各個房地產項目的管理人員分享有關技術知識及最新的市場訊息，縮短項目開發的時間、提升質量及降低開發成本。

有效的客戶關係管理。 復地在了解買家需要及增進與物業買家關係方面投入了大量的資源，因此復地對於市場需求的變化反應迅速。復地亦致力於建立復地在目標市場的品牌聲譽。復地通過復地會向買家提供專業的房地產諮詢建議及全面的售後服務，以增進客戶關係、吸引新買家及加強買家對復地產品的信心。在 GreaterChinaCRM 舉辦的年度評選中，復地於2004年及2005年獲選為「年度最佳房地產公司」之一。

良好的品牌聲譽。 復地的品牌廣為人知，在國內享有很高的聲譽。復地在歷年來獲得許多殊榮。2006年，復地連續兩度在國務院發展研究中心企業研究所、清華大學與中國指數

研究院組成的聯合調查評比中，被列入「中國房地產百強企業綜合實力Top 10」及「中國地產百強企業盈利能力Top 10」。2006年，復地被中國房地產TOP 10研究組評為「中國十大最具價值房地產公司品牌」。2004年、2005年及2006年，復地連續三年被中國藍籌地產研究組評為「中國藍籌地產企業」。復地亦被中國房地產協會評為「中國房地產誠信企業」。2006年，復地亦被上海市工商行政管理局評為「上海市著名商標」。我們相信，復地的突出業務表現和良好品牌聲譽有助在競爭激烈的中國房地產行業中鞏固領先的市場地位，更有助提高其物業銷售額。

策略

我們的目標是發揮復地的競爭優勢，以鞏固其中國領先住宅物業開發商的地位。為了實現以上目標，我們為房地產開發業務制訂下列策略：

鞏固並擴展房地產開發業務。 我們將加快復地開發項目，以促進資產流轉率及房地產開發業務增長。在鞏固中國九個主要城市的市場地位的同時，我們亦會繼續將復地業務擴展至中國其他城市。復地亦擬借助住宅物業經驗，以鞏固並發展非住宅房地產業務。2006年，非住宅房地產開發項目佔發展中物業總建築面積約20%，均用作復地的銷售、出租及內部營運。

維持高效的組織架構。 我們根據符合國際水平的公司治理標準管理復地的營運，尤其著重維持符合復地業務發展計劃的組織架構，以提高營運效率；宣揚著重責任、關懷、創新及團隊合作的企業文化；及為僱員提供切合職能和個別需求的培訓計劃。

保持有效的土地儲備策略。 我們的土地儲備策略包括維持充足的土地儲備、以符合商業原則的合理價格收購土地使用權及開發適當多元化市場的土地組合。復地一般維持足以應付未來數年業務需要的土地儲備。我們相信，復地在土地估值及項目管理方面的豐富經驗，在競投拍賣土地方面更有優勢。我們亦不時評估各種機會，以投資、收購、建立合營公司及業務聯盟等方式獲得土地使用權，有效發展多元化的土地組合。

繼續爭取與國際房地產投資者的合作機會。 我們將積極為復地物色與國際房地產投資者合作開發住宅和非住宅物業的機會。我們相信，藉著上述合作安排，復地可擴展業務規模，同時亦可通過與國際合夥人合作所累積的經驗而獲益。

物色增長機遇及鞏固市場領導地位。 我們相信本身的營運規模在中國房地產開發市場具有很大的競爭優勢。我們將通過擴展復地業務及發掘中國其他增長機遇，致力拓展房地產開發業務，為保持復地在中國房地產開發市場的領導地位，我們亦會繼續發揮復地近期收購的協同效益，鞏固本身的項目管理實力及促進業務增長。

復地的業務

於2004年、2005年及2006年，房地產銷售額分別佔復地收入的95.3%、96.6%及95.8%。

房地產開發項目

已竣工項目

截至2007年4月30日，復地完成了56項總建築面積合共3,259,042平方米的房地產開發項目，其中44項位於上海、2項位於北京、3項位於南京、1項位於重慶、5項位於武漢及1項位於無錫。這些項目的物業僅於取得一切相關的所有權及批准文件後售出，而復地亦一直遵守一切其他有關房地產開發的中國法規。

我們下列56個房地產開發項目均已獲發土地使用權證。除其中七個總建築面積合共約46,087平方米的項目的房屋所有權證或房地產權證申請作為申請符合一切相關法律規定的證書的程序部分外，我們上述所有項目亦已取得房屋所有權證或房地產權證。此外，我們將確保於發售這些物業前取得所需的批准。

下表載列截至2007年4月30日復地的已竣工項目。

項目	地點	用途	動工日期	竣工日期	總建築面積 ⁽¹⁾⁽²⁾	可銷售總建築面積 ⁽¹⁾⁽³⁾	已銷售總建築面積 ⁽¹⁾⁽³⁾	總		餘下可銷售總建築面積 ⁽¹⁾	復地所佔權益
								銷售額 ⁽³⁾	每平方米售價 ⁽³⁾⁽⁴⁾		
								(人民幣百萬元)	(人民幣元)		
復星新苑	上海寶山										
第一期		住宅	1999年5月	2000年7月	61,504	51,415	51,180	144.2	2,817	235	100%
第二期		住宅	2001年7月	2002年9月	4,378	4,378	4,378	14.9	3,396	0	100%
上海知音苑	上海普陀										
第一期		住宅	1999年12月	2001年8月	154,413	42,973	39,800	211.4	5,312	3,173	100%
第二期		住宅	2001年8月	2003年7月		107,643	106,470	681.4	6,400	1,173	100%
玉華苑(第三期)	上海寶山	住宅	2000年2月	2001年3月	45,403	45,325	45,289	135.1	2,984	36	100%
玉華東苑	上海寶山	住宅	2001年12月	2003年3月	27,512	26,476	25,654	85.8	3,346	822	100%
金滙麗舍	上海閔行										
第一期		住宅	2001年3月	2002年6月	43,177	17,490	17,490	79.8	4,562	0	100%
第二期		住宅	2001年3月	2002年6月		22,002	21,943	104.9	4,783	58	100%
第三期		住宅	2001年9月	2002年12月		48,909	42,057	42,057	216.3	5,144	0
復地太陽城	上海普陀										
第一期		住宅/零售	2001年8月	2002年11月	45,036	37,894	37,527	183.6	4,892	367	100%
第二期A		住宅/零售	2002年4月	2003年10月	35,621	34,084	33,908	182.7	5,388	176	100%
第二期B1		住宅	2002年4月	2006年11月	12,075	12,075	11,899	115.4	9,701	175	100%
第三期		住宅	2003年3月	2004年2月	11,476	11,476	11,476	98.6	8,588	0	100%
遠景佳苑	上海寶山										
第一期		住宅	2000年1月	2001年11月	84,187	77,388	77,388	234.4	3,029	0	60%
第二期		住宅	2002年8月	2004年2月	92,512	89,292	89,292	456.4	5,112	0	60%
第三期		住宅	2004年8月	2005年12月	44,282	44,282	37,456	274.1	7,318	6,826	60%

業 務

項目	地點	用途	動工日期	竣工日期	總建築 面積 ⁽¹⁾⁽²⁾	可銷售 總建築 面積 ⁽¹⁾⁽³⁾	已銷售 總建築 面積 ⁽¹⁾⁽³⁾	總		餘下 可銷售 總建築 面積 ⁽¹⁾	復地 所佔權益
								銷售額 ⁽³⁾	每平方米 售價 ⁽³⁾⁽⁴⁾		
								(人民幣 百萬元)			
遠景時代苑	上海寶山	住宅	2001年7月	2002年9月	32,185	31,557	31,557	107.5	3,406	0	100%
龍柏香榭苑	上海閔行										
第一期		住宅	2000年9月	2001年9月	33,701	33,454	33,016	133.0	4,030	438	100%
第二期		住宅	2001年3月	2002年2月	39,491	37,648	35,735	147.2	4,118	1,913	100%
第三期		住宅	2001年8月	2002年11月	38,419	38,154	35,654	147.2	4,127	2,500	100%
古北新苑	上海長寧										
第一期		住宅	2001年6月	2003年8月	100,144	22,653	22,653	184.0	8,121	0	100%
第二期		住宅	2001年7月	2003年8月		71,450	63,809	630.7	9,883	7,641	100%
東方知音	上海浦東										
第一期		住宅/零售	2001年8月	2002年11月	93,052	89,097	89,061	391.1	4,391	36	100%
第二期		住宅	2002年7月	2003年9月	75,904	75,904	75,904	394.4	5,197	0	100%
復地春申城	上海閔行										
第一期		住宅	2002年8月	2003年12月	85,473	76,899	76,899	333.2	4,333	0	100%
第二期		住宅/零售	2003年6月	2005年5月	84,201	82,500	82,307	603.4	7,331	193	100%
復地愛倫坡	上海松江										
第一期A		住宅	2002年9月	2003年9月	22,406	22,406	22,406	132.7	5,921	0	100%
第一期B		住宅	2003年3月	2004年9月	35,620	32,715	32,715	242.0	7,398	0	100%
第二期A		住宅	2004年8月	2006年3月	58,609	55,852	54,717	556.4	10,169	1,135	100%
翠微新城	武漢漢陽										
第一期A		住宅/零售	2003年3月	2004年3月	46,999	45,508	38,751	102.6	2,647	6,757	60%
第一期B		住宅	2003年11月	2005年8月	52,749	52,255	51,910	168.8	3,252	345	60%
第一期C		住宅	2004年7月	2006年6月	85,794	82,148	82,005	285.1	3,476	142	60%
第二期一(排屋)		住宅	2005年5月	2006年12月		69,770	67,779	247.9	3,658	1,992	60%
第二期一(別墅)		住宅	2005年5月	2006年12月	93,736	23,966	1,293	8.5	6,612	22,673	60%
復地雅園	上海黃浦										
第一期		住宅	2003年3月	2006年11月	16,026	15,038	14,896	178.6	11,990	142	88%
復地香堤苑	上海松江										
第一期A		住宅	2004年6月	2005年10月	81,778	80,010	74,050	440.1	5,943	5,960	88%
復地北橋城	上海閔行										
第一期A		住宅/零售	2005年8月	2006年12月	110,757	102,519	84,693	595.1	7,027	17,826	100%

業 務

項目	地點	用途	動工日期	竣工日期	總建築 面積 ⁽¹⁾⁽²⁾	可銷售 總建築 面積 ⁽¹⁾⁽³⁾	已銷售 總建築 面積 ⁽¹⁾⁽³⁾	總	每平方米	餘下	復地 所佔權益	
								銷售額 ⁽³⁾	售價 ⁽³⁾⁽⁴⁾	可銷售 總建築 面積 ⁽¹⁾		
								(人民幣 百萬元)	(人民幣元)			
頤和華城	上海普陀											
第一期		住宅	2003年3月	2004年10月	124,268	121,440	121,362	647.4	5,335	78	50%	
第二期A		住宅	2004年2月	2005年10月	65,934	57,728	57,316	452.6	7,897	412	50%	
古北新城	上海閔行											
東塊一期		住宅	2001年8月	2003年6月	75,955	64,325	64,082	402.9	6,287	243	50%	
西塊		住宅	1997年5月	2000年9月	83,650	83,038	83,038	131.7	1,586	0	50%	
錦繡華城	上海浦東											
第一期		住宅	2002年5月	2003年10月	98,415	91,077	91,077	511.1	5,612	0	40%	
第二期		住宅/零售	2001年11月	2003年7月	87,845	86,596	86,596	338.2	3,906	0	40%	
第三及六期A		住宅	2002年8月	2003年11月	98,747	92,281	92,281	533.2	5,778	0	40%	
第四及五期		住宅	2003年9月	2006年2月	117,965	112,053	112,053	930.3	8,303	0	40%	
第六期B		住宅		2006年6月	20,860	20,860	20,860	50.0	2,397	0	40%	
第七期		住宅	2003年9月	2006年3月	58,154	56,567	56,567	481.2	8,507	0	40%	
南京錦綉華城	江蘇南京	住宅/零售										
A塊一期及二期			2005年4月	2006年12月	89,638	73,786	73,192	202.8	2,771	594	38%	
復地朗香別墅	江蘇南京											
第一期		住宅	2003年3月	2004年11月	15,290	12,757	11,435	64.8	5,667	1,322	100%	
第二期		住宅	2004年9月	2005年12月	40,607	40,607	39,054	219.0	5,608	1,553	100%	
復地翠堤苑	上海松江	住宅	2004年11月	2006年6月	44,121	43,432	35,221	186.5	5,296	8,211	100%	
帕緞歐香苑	上海青浦											
第一期A		住宅	2005年4月	2006年9月	38,224	38,224	32,889	261.6	7,954	5,335	55%	
復地新城	江蘇無錫											
第一期A		住宅	2005年3月	2006年12月	20,341	20,341	20,214	66.7	3,298	127	50%	
玉泉新城	北京石景山											
第一期		住宅	2005年1月	2006年6月	112,271	103,605	98,155	573.0	5,838	5,450	30%	
嘉都大廈	北京朝陽	住宅/零售/ 辦公室	1997年11月	2004年7月	25,384	25,380	2,936	47.8	16,291	22,445	98%	
金韻天城	重慶經開											
第一期A幢		住宅/零售	2005年4月	2006年12月	143,844	141,477	16,473	44.8	2,720	125,003	100%	
總計					<u>3,259,042</u>	<u>3,093,325</u>	<u>2,839,818</u>	<u>15,394.4</u>		<u>253,507</u>		

業 務

- (1) 以平方米為單位。
- (2) 根據有關政府部門就相關項目編撰的房屋所有權證或測量報告所載的數字計算，包括可銷售及不可銷售總建築面積。
- (3) 純粹根據復地的內部紀錄計算。
- (4) 根據已銷售總建築面積平方米計算。

在建項目

截至2007年4月30日，復地在建項目的總建築面積合共為1,668,493平方米。此外，截至2007年4月30日，復地已訂立協議收購一家房地產開發公司的股權，在北京發展總建築面積為130,664平方米的商用物業萬豪中心。下列各個項目，復地於開始有關建築工程及預售前已取得相關的所有權及一切批文，包括土地使用權證及建設批文，亦已遵守一切其他適用於房地產開發業務的中國法規。

項目	地點	用途	動工日期	實際或 估計開始 預售日期	實際或 估計竣工 日期 ⁽¹⁾	總建築 面積 ⁽²⁾⁽³⁾	估計 可銷售 總建築 面積 ⁽²⁾	估計成本 (人民幣 百萬元)	復地所佔 權益
復星太陽城	上海普陀								
第二期B-2		住宅	2006年12月	2007年9月	2007年12月	5,493	5,035	24.0	100%
復城國際	上海虹口	住宅/ 辦公室	2005年6月	2006年9月	2008年8月	151,818	126,547	834.9	75%
復地雅園	上海黃浦								
第二期		住宅	2005年3月	2006年3月	2007年12月	28,216	21,979	255.4	88%
復地北橋城	上海閔行								
第一期B		住宅	2006年8月	2007年3月	2007年12月	83,016	74,815	444.4	100%
帕緹歐香苑	上海青浦								
第一期B		住宅	2005年4月	2006年4月	2007年6月	81,345	66,700	332.6	55%
古北新城	上海閔行								
東塊二期		住宅	2005年9月	2006年8月	2007年9月	60,612	52,941	266.0	50%
頤和華城	上海普陀								
第三期A		住宅	2005年5月	2007年4月	2008年5月	25,408	25,408	85.4	50%
第三期B-1		住宅	2006年3月	2006年12月	2008年3月	46,935	46,935	152.0	50%
第四期		住宅	2005年6月	2005年11月	2007年4月	75,584	60,400	213.6	50%
遠景佳苑	上海寶山								
第一期5號樓		住宅	2006年5月	2007年5月	2007年12月	3,905	3,905	14.5	60%
武漢翠微新城	武漢漢陽								
第二期2		住宅	2005年5月	2006年6月	2007年8月	27,340	24,256	94.2	60%
復地朗香別墅	江蘇南京								
第三期A		住宅	2005年7月	2007年2月	2007年8月	17,418	17,418	113.3	100%
第三期C		零售	2006年8月	不適用	2007年10月	8,123	—	40.0	100%

業 務

項目	地點	用途	動工日期	實際或	實際或	總建築 面積 ⁽²⁾⁽³⁾	估計	估計成本 (人民幣 百萬元)	復地所佔 權益
				估計開始 預售日期	估計竣工 日期 ⁽¹⁾		可銷售 總建築 面積 ⁽²⁾		
南京錦綉華城	江蘇南京								
A塊三期		住宅	2006年5月	2006年11月	2007年8月	15,686	14,117	35.3	38%
A塊四期		住宅	2006年7月	2006年11月	2008年5月	27,680	24,912	62.3	38%
A塊五期		住宅	2006年11月	2007年11月	2008年9月	57,556	51,800	129.5	38%
B塊		住宅	2006年5月	2007年3月	2008年7月	216,000	194,400	486.0	38%
C塊		住宅	2006年10月	2007年3月	2008年6月	54,069	48,662	121.7	38%
D塊		住宅	2006年1月	2007年11月	2007年12月	53,953	48,557	121.4	38%
新天嘉園	北京朝陽	住宅	2004年11月	2005年1月	2007年12月	156,027	143,421	1,986.9	98%
帝景園	北京昌平								
第一期		住宅	2006年1月	2006年2月	2007年12月	49,909	49,867	394.8	100%
復地天賦	北京西城								
第一期		住宅／零售	2006年6月	2007年9月	2008年2月	45,065	43,769	409.9	96%
天津環貿商務中心 ..	天津和平	酒店／ 服務式公寓 ／零售	2007年4月	2007年6月	2008年10月	151,600	137,706	1,711.4	75%
無錫復地新城	江蘇無錫								
第一期B		住宅	2005年7月	2005年10月	2007年5月	21,784	19,371	66.0	50%
第一期C		住宅	2005年7月	2005年12月	2007年10月	52,010	40,010	133.9	50%
上海寶山國際鋼鐵物流 服務業基地									
第一期	上海寶山	辦公室	2006年1月	2006年5月	2007年5月	151,941	107,751	727.2	50%
總計						<u>1,668,493</u>	<u>1,450,682</u>		
未登記所有權轉讓但 訂有合作協議的項目									
萬豪中心 ⁽⁴⁾	北京	酒店／ 服務式公寓	1998年3月	2007年9月	2007年12月	130,664	100,000	1,700.00	33%
總計						<u>130,664</u>	<u>100,000</u>		

(1) 如果建設項目還未取得竣工驗收單，但是已經開始預售，該房地產開發項目的竣工日期即為預售合同中規定的空房交付的日期。如果建設項目還未取得竣工驗收單，亦未開始預售，竣工日期純屬復地自行估計。

(2) 以平方米為單位。

(3) 根據有關政府部門就相關項目編撰的房屋所有權證或測量報告所載的數字計算，包括可銷售及不可銷售總建築面積。

(4) 復地訂立合作協議收購一家發展公司的股權，以發展萬豪中心。相關股權轉讓有待政府審批。

業 務

復地計劃持續維持足以應付房地產開發所需的土地儲備。截至2007年4月30日，復地已取得總建築面積合共3,060,646平方米的規劃中土地的土地使用許可證。復地亦就總建築面積合共728,921平方米的土地簽訂土地出讓合同，復地現正申請土地使用權證，並計劃在取得該等土地的相關土地使用許可證後隨即進行開發。

下表載列截至2007年4月30日將在復地土地儲備開發的房地產項目：

項目	地點	用途	估計 總建築 面積 ⁽¹⁾	估計 施工日期	復地 所佔權益
已獲土地使用權證的項目					
上海知音苑	上海普陀				
第三期		住宅／零售	6,477	2009年3月	100%
古北新城	上海閔行				
東塊三期		住宅	28,000	2008年5月	50%
兆豐小區	上海徐匯				
第一期		住宅	130,484	2008年10月	45%
第二期		住宅	25,552	2009年10月	45%
頤和華城	上海普陀				
第二期B		住宅	49,141	2008年5月	50%
第三期C		住宅	105,359	2008年10月	50%
復地雅園	上海黃浦				
第三期		住宅	32,205	2007年10月	88%
復地北橋城	上海閔行				
第二期		住宅	99,274	2007年8月	100%
帕緹歐香苑	上海青浦				
第二期		住宅	102,686	2007年8月	55%
復地朗香別墅	江蘇南京				
第三期(B)		住宅	48,618	2007年12月	100%
富頓苑	上海松江				
A期		住宅／零售	132,597	2007年10月	100%
B期		住宅／零售	81,106	2011年2月	100%
復地愛倫坡	上海閔行				
第二期B		住宅	16,543	2007年10月	100%
南京錦綉華城續期	江蘇南京	住宅	751,193	2008年10月	38%
復地新城續期	江蘇無錫	住宅	434,535	2007年10月	50%
金韻天城					
(A塊二期、三期及B塊)	重慶經開	住宅／零售	646,156	2007年9月	100%
重慶金山國際商務中心續期	重慶經開	辦公室	37,500	2009年5月	100%
海南復地酒店	海南海口	酒店	74,441	2007年9月	100%
海口華僑會館	海南海口	住宅	60,179	2009年5月	100%

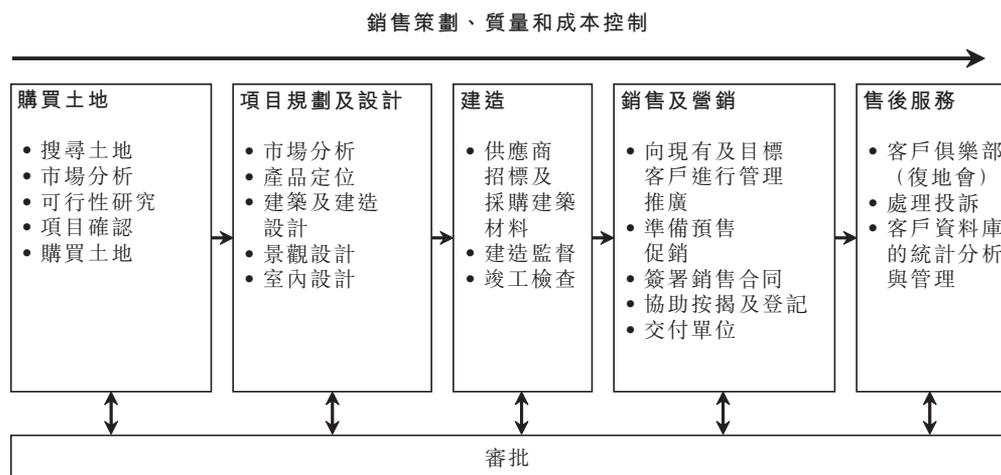
業 務

項目	地點	用途	估計 總建築 面積 ⁽¹⁾	估計 施工日期	復地 所佔權益
帝景園	北京昌平				
第二期		住宅	49,121	2007年7月	100%
復地天賦續期	北京西城	零售／住宅	38,605	2007年7月	96%
上海寶山國際鋼鐵物流 服務業基地	上海寶山				
第二期		辦公室	110,874	2007年10月	50%
總計			3,060,646		
未獲土地使用權證但已訂立土地出讓合同的項目					
南京錦綉華城後期	江蘇南京	住宅／零售	209,586	2012年6月	38%
高福豪庭	上海閘北	住宅	99,165	2007年11月	60%
杭州九堡	浙江杭州	住宅／零售	420,170	2007年9月	100%
總計			728,921		

(1) 以平方米為單位，包括復地的可銷售及不可銷售總建築面積估計。

房地產開發項目的不同階段

復地的房地產開發項目一般需要兩至三年時間方可完成。下圖概述房地產開發項目的不同階段：



購買土地

復地一般通過投標、拍賣、收購擁有土地使用權的個體及與其他開發商籌組合營企業等方式取得土地使用權。有關中央及地方政府就收購土地使用權所制定的法律及法規，請參閱「法規 — 適用於我們業務的法律 — 房地產開發業務」一節。

進行投標及拍賣時，復地與地方政府簽訂土地出讓合同，在支付土地購買價後獲得土地使用權證。在若干情況下，復地或須向現有居民支付搬遷及徙置費用。

項目規劃及設計

復地將所有項目設計及室內設計工作外包予信譽良好的中國及國際建築與室內設計公司。這些公司根據復地的要求規劃相關房地產開發項目的建築、景觀及室內設計。復地委聘的所有主要設計公司均為獨立第三方。於2004年、2005年及2006年，向復地委聘的單一最大設計公司支付的款項分別佔復地總設計成本約13.3%、19.4%及22.2%。同期，向復地委聘的五大設計公司支付的款項分別佔復地總設計成本約41.3%、43.5%及51.4%。

復地的設計管理部門負責選擇建築及室內設計師，並監督各項房地產開發項目的進度及質素，以確保順利完成。在選擇承包商時，復地會考慮承包商的聲譽、建議設計的可靠性、質量及特點，以及所報價格。一般來說，復地通過競爭招標程序選擇設計承包商。

建造

在施工前，復地還必須取得所需的規劃許可證和施工許可證。這些證書及許可證只有在復地符合特定政府要求後才會獲頒發。復地將所有建築工程外包予信譽良好且具優良相關紀錄的大型建築公司。復地委聘的所有主要建築公司均為獨立第三方。於2004年、2005年、2006年，復地向最大承建商的付款分別佔復地總建築成本約2.8%、10.6%及6.8%。同期，復地向五大承建商的付款分別佔復地總建築成本約12.1%、37.8%及17.7%。

復地根據聲譽、經驗和所報價格選擇承建商。復地通常通過競爭公開招標程序選擇承建商。復地的建築合同通常要求承建商符合若干質量標準及建造期限，並列明對未能達到要求的承建商處罰。在過去三年，復地與其任何承建商並無重大糾紛。

復地非常重視質量控制。復地本身及在其各個項目公司和建築監理公司實施質量控制程序。復地的建築監理公司已設立ISO 9001:2000品質管理系統，以確保其產品及服務的質量符合相關法規及市場標準。

復地一般根據建築工程的進度分期向承建商付款，於項目竣工時支付估計項目成本不超過80%，並於翌年根據建築項目的實際成本支付另外15%。餘下的5%將待保證期（一般介乎三至五年）屆滿時方會支付。

銷售和營銷

復地主要透過專注於銷售及營銷工作的子公司發售旗下的房地產項目，並設立銷售管理部門，以監督、管理及協調子公司的工作。復地向銷售及營銷人員提供定期培訓，以組織高效且有序的銷售制度。

復地容許買家選擇一次過付清房地產的買價，亦可通過按揭貸款支付。根據業內慣例，復地會於選擇以按揭貸款支付購買價的客戶申請按揭期間向其提供信貸，申請期一般介乎30至60日，惟在上海以外的部分地區，申請期可達90日。因此，復地向住宅物業的客戶給予不超過90日的信貸期。另一方面，大型非住宅物業的客戶可獲不超過一年的信貸期，惟須視乎個別情況而定。

復地提供有關銀行及其按揭條款等資料，為買家提供協助。復地亦協助其買家辦理有關購房的各種產權登記手續。根據市場慣例，復地為買家的按揭提供擔保，直至復地將相關的房地產所有權證及房地產的其他權益證書交予按揭銀行為止。擔保期限通常不超過18個月。

截至2006年12月31日，復地為物業買家提供擔保的未償還按揭貸款總額為人民幣1,325.8百萬元。復地從未接獲任何有關根據上述擔保的還款要求。

復地沒有單一主要客戶。於2004年、2005年及2006年各年，復地的五大客戶合共佔復地收入不足30%。

售後服務

復地的客戶服務部門負責管理復地會，為買家提供各種售後服務，維繫與買家之間的良好關係。我們相信，復地的客戶關係服務加強了買家的信心，並有效地提升復地品牌，從而鼓勵買家購買或建議他人購買復地開發的其他房地產。

根據有關法律及法規，復地須就每項已竣工的房地產項目委任一家物業管理公司。物業管理公司可以為復地的聯營公司或子公司或第三方物業管理公司。獲委任的物業經理在物業落成後不超過兩年的期間負責管理復地開發的房地產，直至相關物業的業主成立業主管理委員會並委任新的物業管理公司為止。

競爭

我們認為中國的房地產開發市場相當分散，沒有主導的市場參與者。在城市中產階級的目標市場，復地面對國內外房地產開發商的競爭。

復地通過維持經濟、合理價格的土地儲備、縮短的項目開發周期及嚴格的盈虧分析來控制項目成本。復地擬改進其全面的客戶資源管理系統，並借助管理人員的專業知識及豐富的項目管理經驗，獲得有力的競爭優勢。

物業

截至2007年4月30日，復地佔用總建築面積約14,074平方米的物業，其中約1,117平方米由復地擁有。

保險

中國法律及法規並無規定房地產開發商須就其房地產開發項目購買保險。但復地會在若干情況下就原材料、在建物業與設備損失及第三方責任購買和維持有關若干在建物業的保險，並且相信此舉符合行業慣例。在過去三年，復地房地產開發項目的任何施工場地並無發生重大事故。我們相信復地已備有足夠保險。詳情請參閱「風險因素 — 與我們的總體營運有關的風險 — 我們的承保範圍可能不足以防禦所有經營風險」一節。

環保及安全事宜

中國房地產開發受中央及地方政府頒布的環保法律及法規所約束，特別是針對空氣污染、噪音及廢水與廢物排放的法規。根據中國的環保法律法規，房地產開發企業在開始新的建設項目前必須進行環境影響研究，以確保施工的過程符合相關環保標準。

復地的營運產生建築塵埃、噪音及固體廢料。復地已就房地產開發項目制訂並實行多項環保措施。例如，復地就減少建築工程污染制訂特別措施，如在建築工地加裝圍欄、監控殘

留土質量及限制產生噪音的工程施工時間。復地進行房地產設計時亦會考慮環保建築設計，如家居污水廢物排放系統、使用隔音建築物料以及防止變壓器輻射的隔絕裝置。

中國政府會對所有復地開發的房地產項目進行評估，以確保符合相關環保標準。這些評估的報告會與其他指定的文件一併遞交給當地的建設管理部門。復地的環保措施符合有關法律及法規的規定。復地並無因造成環境污染而被起訴，而中國政府對復地開發項目進行環保評估亦無發現任何重大缺失。於2004年、2005年及2006年各年，復地的全年環保成本約為人民幣0.8百萬元。我們預期未來三年的環保成本約為人民幣2.0百萬元。

復地將所有建築工程外判予獨立建築公司，並要求該等公司遵守協議書所列明的安全標準。根據該等協議，復地的承建商必須採取安全措施，以符合一切相關安全法規，同時亦須於施工前參與安全培訓。承建商均受復地監督，並須每月向有關政府當局和復地提交建築安全報告。復地已為僱員購買健康及意外保險。

復地的措施足以符合有關的安全標準，而復地從未發生任何嚴重建築事故，亦無違反安全標準而遭罰款。於2004年、2005年及2006年各年，復地的全年安全成本約為人民幣2.5百萬元。我們預期未來三年的安全成本約為人民幣3.5百萬元。

知識產權

復地的房地產開發業務時主要使用「復地」商標。該商標已經在商標局註冊。

僱員

截至2006年12月31日，復地共有僱員1,569人，包括管理人員409人，銷售人員328人、策劃、物業管理與代理人員607人、研發人員75人、物業監理人員72人及其他支援人員78人。復地的僱員待遇包括薪金、獎金和津貼。根據中國國家及地方勞動及社會福利法律及法規，復地須為其各有關僱員每月支付社會保險費，包括養老保險、醫療保險、失業保險及住房公積金。

法律訴訟

復地在日常業務過程中，會不時涉及訴訟及仲裁。請參閱「風險因素 — 與我們房地產開發業務有關的風險 — 預售在建物業存在風險」一節。據我們所知及我們的中國法律顧問認為，目前並沒有任何會對復地財務狀況或經營業績有重大不利影響的待決或面臨的法律程序。於過去五年，復地並無因未能依時或根據原定規格完成房地產開發項目而遭重大索償。

醫藥業務

概覽

我們主要通過復星醫藥經營醫藥業務。復星醫藥是中國具領導地位的醫藥公司，其A股在上海證券交易所上市，主要從事藥品研發、製造和銷售以及藥品批發和零售。

在藥品製造方面，復星醫藥所製造及銷售的藥品在婦科疾病、肝病、糖尿病、瘧疾等疾

病治療領域均居領先地位，旗下的暢銷產品包括青蒿琥酯、胰島素、花紅片及阿拓莫蘭。復星醫藥擁有完整的藥品研發體系，多元化的專業研發團隊，不斷在市場推出新藥。

藥品分銷業務方面，復星醫藥利用本身的分銷網絡，以及聯營公司國藥控股的分銷網絡，分銷醫藥產品。該等網絡合共覆蓋中國大部分地區，分公司遍佈上海、北京、天津、廣東、廣西、江蘇、浙江及湖北等多個省市。國藥控股在中國經營最大的全國批發網絡。此外，復星醫藥及國藥控股的零售網絡共有超過1,500家藥店，在上海、北京、深圳等多個中國主要城市擁有領先的市場地位。

2006年，醫藥業務板塊的收入為人民幣4,004.7百萬元，佔同期我們收入的16.5%，利潤為人民幣0.5百萬元。

中國醫藥行業

中國醫藥行業自2002年以來一直穩定發展。根據 CEIC 數據公司（「CEIC」）公布的統計數據，藥品（包括西藥及中藥）總銷售收入由2002年的人民幣1,401億元增至2006年的人民幣2,914億元，年複合增長率為20.1%。西藥銷售收入普遍仍較中藥為高。下表載列所示期間中國藥品行業的特定資料：

	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
	(人民幣十億元)				
西藥					
化學	72.3	87.3	96.3	112.5	138.3
生物	18.4	22.3	24.9	30.3	39.1
小計	90.7	109.6	121.2	142.8	177.4
傳統中藥	49.4	57.7	70.9	95.4	114.0
總計	140.1	167.3	192.1	238.2	291.4

資料來源：CEIC 數據公司

根據 IMS Health 報告，2005年，中國在全球醫藥市場中位列第九。IMS Health 估計，中國醫藥市場日後將繼續以雙位數字的比率增長，至2009年成為全球第七大醫藥市場。

我們相信，以下三個因素與中國醫藥公司的發展密切相關。第一，中國的醫藥產業近年增長迅速。中國醫藥產業增長的推動因素主要包括國民收入與保健意識的提高、國家醫療保險制度改革、城市化、人口增長、人口老化等。在個人收入提高的同時，醫藥產品的消費也相應增長。根據 China Health Yearbook 2006公布的統計數據，城市居民平均保健消費佔人均總開支的百分比由1995年約3.1%增至2005年約7.6%，而同期農村居民平均保健消費由大約4.9%增至6.6%。我們相信，上述開支增長反映中國保健意識日漸增強。

第二，中國的醫藥公司在生產成本方面具有競爭優勢，對於非專利藥生產商相當重要。根據 IMS Health 的統計數據，2006年非專利藥的銷售額增加8.9%，而藥品的整體增長率則為5.9%。IMS Health 預期全球醫藥市場於2007年的增長率約為5%，銷售收入約為6,650億美元。對於全球市場的101種重磅藥品，預期其中7種於2007年面對非專利藥的競爭，而重磅藥品數量預期將會增至112種。專利藥市場將繼續放緩，惟非專利藥及生物藥市場將會快速增長。預期2007年，中藥銷售額的增長率約為8.0%，銷售收入約為人民幣2,700億元。因此，

我們預期全球醫藥產業的多個領域將為中國醫藥公司帶來發展機會，包括：非專利藥產量增加、整合非專利藥生產商的資源、藥品製劑與原料藥出口。

第三，發展中國家的藥品、診斷產品及預防藥消耗量增加，主要是由於聯合國的公共衛生計劃、其他非官方組織及政府所推動，如聯合國有關監控發展中國家瘧疾情況的計劃 Roll-Back Malaria Initiative。尤其是中國政府積極協助發展中國家克服公共衛生問題，預期仍會貫徹實行上述政策，增加醫藥及醫療物資的捐助。由於該等醫藥及醫療物資的安全性、藥效及品質均須事先經過世衛審批，並在非官方組織編撰並發布的檢討報告披露，故此我們相信，公共衛生計劃的範圍擴大（尤其是中國政府的新海外援助計劃），為中國價格相宜的優質醫藥及醫療物資生產商提供大量商機。

中國醫藥行業高度分散，整體並不集中。發改委報告，截至2004年12月31日，中國共有4,738家製藥商。根據發改委於2006年6月刊發的報告，中國領先製藥商的全年收入約為人民幣100億元，遠較大型國際製藥商（一般全年收入介乎400億美元至500億美元）為低。由於中國醫藥行業高度分散，故此品牌知名度高、研發實力雄厚、生產規模龐大及具備全國分銷實力的大型製藥商擁有競爭優勢。因此，隨著競爭不斷增加，市場內不少小型製藥商相繼遭淘汰。

競爭優勢

以下為我們醫藥業務的主要競爭優勢：

多領域的領先產品和品牌。 多年以來，復星醫藥已開發和推出多種在相關市場具有領導地位的藥品，包括治療瘧疾的菁蒿琥酯、治療糖尿病的胰島素、治療婦科疾病的花紅片、治療肝病的阿拓莫蘭。憑藉著這些領先產品，「復星醫藥」品牌在中國享有良好的聲譽，獲得廣泛認可。復星醫藥在不同的治療領域有銷售和營銷團隊，與目標市場的醫療人員、醫生和零售藥店的關係良好，對處方藥和非處方藥有豐富的營銷經驗。復星醫藥的許多藥品在其各自所屬的市場領域具有很高的品牌知名度。我們相信，復星醫藥主要產品所處的國內及國際市場領域是藥品市場的主要增長領域。

強大的研發平台。 復星醫藥的研發平台由復星普適（專注國際主流醫藥市場）、重慶醫工院（專注國內非專利藥市場）和廣西花紅、重慶藥友其他主要生產子公司的內部研發部門組成。截至2006年12月31日，復星醫藥聘用超過550名專業研發人員。復星普適專注採用專門技術（如緩釋（包括直接緩釋）技術及吸入技術）的產品。重慶醫工院具有完整的藥品研發能力、人才和設施，能夠有力地支持和加強復星醫藥在各疾病治療領域的藥品研究開發。此外，復星醫藥的主要製藥子公司均自設研發部門，可處理新產品研究和商業開發所需的行政程序，包括申請臨床研究許可證、進行臨床試驗及申請政府審批。我們相信，這些公司的豐富認證經驗和對測試程序認證最新發展的認知將繼續有助復星醫藥及其藥品獲得全國及國際監管組

織的認可，例如復星醫藥是全球第三家及全國第一家成功獲得世衛確認為全球有效治療及預防瘧疾的醫藥製造商。截至2006年12月31日，復星醫藥擁有有效的專利54項、已提交中國國家知識產權局審批的的專利申請共有181項。

廣泛的批發及零售網絡。 復星醫藥和其聯營公司國藥控股經營批發及零售網絡，服務範圍覆蓋中國大部分地區，旗下的分公司遍佈中國上海、北京、天津、廣東、廣西、江蘇、浙江及湖北等主要省市。國藥控股現時擁有中國最大的批發網絡。另外，復星醫藥及國藥控股經營的零售網絡的藥店合計超過1,500家，在中國多個主要城市擁有領先的市場地位。

規模與整合優勢。 復星醫藥是中國領先的醫藥公司。通過近年的迅速發展，復星醫藥累積豐富經驗，可有效整合不同市場領域的醫藥產業，以及整合所購業務和現有業務資源和實力，建立全面的醫藥業務。此能力建基於復星醫藥在多個疾病治療領域積累的強大研發能力、製造能力、內部營銷能力、廣大的批發零售網絡、成功的收購經驗及穩固的管理架構。我們相信復星醫藥良好的整合成果將有助我們醫藥業務的快速發展。

策略

我們通過技術創新和品牌發展不斷推出新的市場領先產品，從而增加復星醫藥於全中國及個別國際市場的份額。為達到上述目標，復星醫藥採取了下列策略：

推出更多專利藥品。 我們將繼續針對市場增長潛力龐大的領域，研究和開發專利產品。開發的範圍包括本身現時擅長的婦科疾病、肝病、糖尿病及瘧疾治療藥物，亦會兼顧心血管、神經、腫瘤等新市場領域。我們亦會通過內部開發和與第三方合作積極推出其他產品，如新化學成分及衍生物、新製劑、新給藥途徑、新臨床適應症及其他技術平台。為達到上述目標，我們計劃逐漸增加復星醫藥的研發開支。

在中國建立全國最大藥品批發零售網絡。 復星醫藥所經營的大型零售網絡覆蓋中國各大城市，而批發業務主要透過聯營公司國藥控股經營。國藥控股在中國經營全國最大的批發網絡。復星醫藥及國藥控股的零售網絡共有超過1,500家藥店，覆蓋範圍全國最大。我們擬將現有分銷渠道擴展至中國大部分省份，讓復星醫藥的產品可接觸更多更廣的消費者。我們亦相信，藉著深化復星醫藥現有市場，我們可把握中國醫藥行業的龐大市場機遇。

積極拓展海外業務，提高復星醫藥品牌的國際知名度。 為加快拓展復星醫藥的海外業務，我們將積極為復星醫藥尋求與不同規模的外國醫藥公司建立業務聯盟的機會，同時亦會根據每個海外市場的特點制定不同的策略。例如，在歐美、日本等發達國家市場，我們預期復星醫藥主要與中小製藥企業以專利許可、合作營銷、合營製造、合作研發項目(如原料藥

研發製造) 以及投資及／或收購研發實力雄厚或銷售與分銷網絡龐大的現有醫藥公司。相反，在新興市場，我們預期復星醫藥會積極將「復星醫藥」品牌發展為在多個治療領域的多種藥品具領先地位的全國品牌。

積極尋求增長機會，擴大經營規模。 我們將繼續通過內涵式擴展以及投資收購的方式擴大醫藥業務。為提高競爭力，復星醫藥積極發掘與爭取擁有龐大市場潛力的藥品或技術的收購對象。我們相信，藉著經營不同產業公司的經驗及復星醫藥在中國醫藥行業的領導地位，我們可成功爭取收購機會。

復星醫藥的業務

復星醫藥的主要醫藥業務有兩種：藥品的研發、製造和銷售，以及藥品的批發和零售。下表載列所示期間復星醫藥各主要業務的收入：

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	收入	%	收入	%	收入	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
製造業務	1,179,031	41.7%	1,458,894	37.6%	1,470,503	36.7%
分銷業務	1,412,552	49.9	2,186,312	56.4	2,329,303	58.2%
其他	237,366	8.4	231,218	6.0	204,901	5.1%
合計	2,828,949	100.0%	3,876,424	100.0%	4,004,707	100.0%

藥品製造業務

產品

復星醫藥製造四種主要藥品系列。下表載列這些產品的特定資料：

產品系列	種類	療效	處方藥／非處方藥	目標地域市場
青蒿琥酯	化學藥	瘧疾治療	處方藥	國際
胰島素	生物藥	糖尿病治療	處方藥	中國
花紅片	傳統中藥	婦科病治療	非處方藥	中國
阿拓莫蘭	化學藥	肝病治療	處方藥	中國

青蒿琥酯。 青蒿琥酯是由中草藥青蒿草提取的青蒿素經過酯化而成，用於治療瘧疾。2004年世界衛生組織(「世衛」)推薦的四種抗瘧藥品的其中三種都含有青蒿琥酯。復星醫藥其中一家主要子公司桂林製藥為中國首家在全球市場推出青蒿琥酯的醫藥公司，擁有青蒿琥酯的合成專利。桂林製藥已獲得世衛 GMP 認證。目前，青蒿琥酯片劑已在世界36個國家註冊，而青蒿琥酯針劑則在全球10個國家註冊。「青蒿琥酯 — 阿莫地喹聯合用藥」產品已在22個國家註冊，而「青蒿琥酯 — 磺胺多辛聯合用藥」產品則在4個國家註冊。有關 GMP 的說明，請參閱下文「生產設施 — 生產設施標準」一節。復星醫藥已就青蒿琥酯產品及其生產技術提出17項專利申請(其中6項已獲審批)，而青蒿琥酯產品亦已被列入國家醫保乙類目錄。復星醫藥的青蒿琥酯系列的競爭產品包括蒿甲醚及相關產品。

胰島素。 胰島素是治療糖尿病控制血糖的藥品。復星醫藥的胰島素產品包括動物胰島素和基因重組人體胰島素，已分別被列入國家醫保甲、乙類目錄。其競爭產品包括諾和靈、

優泌林、甘舒霖、蘇泌林等其他基因重組人體胰島素產品及動物胰島素產品。復星醫藥擁有一項有關胰島素產品的專利，另有其他專利申請尚待審批。

花紅片。 花紅片是主治婦女帶下、月經不調、痛經等症，以及子宮內膜炎、附件炎、盆腔炎等婦科炎症的傳統中藥。花紅片於1998年推出市場，為婦科炎症藥物市場領先品牌。花紅片乃受到行政保護的傳統中藥，目前尚有不足6年的保護期，期滿後可以申請續保。此外，我們已就花紅片系列取得13項專利。此產品已被列入國家醫保乙類目錄及以中國著名商標「花紅」的名義出售。其競爭產品包括婦科千金片、康乃馨抗宮炎片及金雞膠囊等。

阿拓莫蘭。 阿拓莫蘭包括還原型谷胱甘肽，用於治療多種肝臟疾病，包括酒精性肝病（主要包括酒精性脂肪肝）、病毒性肝炎、重金屬毒性、放射反應及損害以及抗癌化療引起的對肝臟的副作用。阿拓莫蘭針劑於1999年推出市場，為保肝藥物市場領先品牌。阿拓莫蘭片劑於2005年推出市場，至2007年11月之前仍受國家新藥監測期保護，在此期間，中國政府將不受理任何其他廠家有關於生產該產品的申請。此產品已被列入國家醫保乙類目錄。其競爭產品包括泰特、古拉定及綠汀諾等。

除上述主要藥品外，復星醫藥還研發和製造神經系統、便秘、維生素缺乏、心血管、腫瘤等領域的200多種製劑。另外，復星醫藥還生產抗寄生蟲類、抗生素類、維生素類等疾病治療領域的20餘種原料藥，例如鹽酸克林黴素氫化鈉 (Clindamycin Hydrochloride) 已獲美國食品藥品管理局 (「FDA」) 批准並獲歐洲藥品質量管理局理事會 (「EDQM」) 認證，而 Mitoxantrone 亦獲 EDQM 認證。有關原料藥的說明，請參閱「技術詞彙」一節。

2004年、2005年及2006年，非專利藥品的銷售額分別佔復星醫藥的製藥業務收入58.2%、63.3%及68.3%。由於復星醫藥並無該等產品的知識產權，生產方面亦不受行政保護，因此不能阻止第三方出售相同的產品。請參閱「風險因素 — 與我們醫藥業務有關的風險 — 我們的醫藥業務面對激烈競爭且可能因中國醫藥行業的技術改進而受到影響」。

研究及開發

復星醫藥致力研發創新產品和生產技術，並改進現有非專利產品和臨床適應症。其目標是在具有增長潛力的市場推出專利藥品。其研發活動主要集中於以下的疾病領域：婦科疾病、肝病、糖尿病、瘧疾、心血管疾病、腫瘤、兒科疾病和神經系統疾病。

組織架構。 復星醫藥的研發平台由復星普適、重慶醫工院和藥品製造業務各主要子公司的研發部門組成。復星普適專注多項緩釋技術 (包括直接緩釋) 及吸入技術，且熟悉向FDA申請的程序。重慶醫工院擁有先進、完善的研發實力，包括擁有分析測試設備及化學藥和傳統中藥研究設施，能夠有系統地規劃及進行研究計劃，控制和實施藥物研究開發的各個環節，以及評估藥物研究項目的進度和結果。各研究開發部緊密合作，負責處理新產品研發和推出的行政程序，包括申請臨床研究許可證、進行臨床試驗以及向政府有關部門提出所需的審批

申請。截至2006年12月31日，復星醫藥的藥物研究開發人員約有550人，當中大部分擁有碩士學位或具有大學畢業程度，而其中擁有博士學位20人，亦包括國家新藥評審委員會成員一人、享受國務院特殊津貼的專家五人。

產品開發。 復星醫藥推出不同種類的產品，包括化學藥、生物藥和傳統中藥。研發項目包羅萬有，包括醫藥製品的新配方、新製劑、新給藥方式和臨床適應症。復星醫藥也通過向其他研究機構收購新產品和技術，以補充內部研發活動之不足。收購通常以聯合項目、專利權轉讓和技術許可的方式進行。截至2006年12月31日，復星醫藥處於不同開發階段的在研新藥品共有172項，涉及肝病、婦科疾病、糖尿病、瘧疾、腫瘤、心血管病、胃腸道疾病等領域。復星醫藥平均每年推出約20種新產品。

生產設施

復星醫藥在重慶、上海、廣西、江蘇和河北等省市擁有多個生產場所，共46條生產線。復星醫藥的藥品生產主要通過旗下的主要子公司進行，包括廣西花紅、重慶藥友、江蘇萬邦、桂林製藥及臨西藥業。

生產能力。 廣西花紅每年能生產20億片花紅片。重慶藥友每年能生產100百萬支阿拓莫蘭凍乾粉針及10億片阿拓莫蘭片劑。江蘇萬邦每年能生產28.4百萬支胰島素水針及9百萬只卡式瓶。桂林製藥每年能生產29.6百萬支青蒿琥酯水針及40億片青蒿琥酯片。

生產設施標準。 復星醫藥旗下的46條生產線均取得中國國家組織的 GMP 認證。獲頒 GMP 認證的設施須根據認證機構所定的 GMP 標準經營。GMP 標準涉及營運標準，直接影響產品質量，且一般涉及獲頒該認證的設施的生產車間、原材料與製成品貨倉及實驗室。另外，部分生產線還獲得國際組織的 GMP 認證。例如，桂林製藥的青蒿琥酯生產取得了世衛的 GMP 認證。重慶凱林的抗生素克林霉素及原料藥磷酸氯喹生產取得了 FDA 與歐盟的 EDQM 認證。有關中國 GMP 認證的其他詳情，請參閱「法規 — 適用於我們業務的法律 — 醫藥業務」一節。

質量控制。 復星醫藥根據 GMP 的要求執行質量控制措施，保證所生產的產品符合一切有關質量標準。復星醫藥在原材料採購、原材料與包裝物料入庫質量檢查、產品製造過程監察、成品抽樣測試、產品標籤以及銷售與客戶服務過程中進行質量控制。在過去五年，復星醫藥從未因藥品質量問題而遇到任何重大退貨情況，亦從未遇到任何重大產品責任索償。

原材料及供應商

復星醫藥的化學藥品主要原料為各類化學或無機複合物；生化產品主要原料為動物器官和生物活性複合物；傳統中藥主要原料為各類中藥材及植物。其他原料包括中間體和藥物包裝材料。於過去三年，復星醫藥的藥品生產從未因原材料短缺而任何重大中斷。

復星醫藥根據原材料的質量、供應穩定性和價格選擇原材料供應商。儘管復星醫藥與若干主要原材料供應商簽訂供應協議，惟復星醫藥通常按採購訂單購買原材料，價格按當時市價釐定，並在交貨時支付貨款。於過去三年，復星醫藥從未遇到供應商提供的原材料有重大質量問題。

於2004年、2005年及2006年，復星醫藥最大供應商分別佔其原材料總採購成本的1.8%、1.1%及3.0%。於有關年度，復星醫藥五大供應商合共佔其原材料總採購成本不足30%。除國藥控股為復星醫藥的聯營公司(2004年、2005年及2006年分別佔復星醫藥原材料採購成本0.6%、0.3%及3.0%)外，所有該等供應商均為獨立第三方。供應商一般給予復星醫藥不超過一年的信貸期。

銷售與客戶

國內銷售。 復星醫藥通過內部營銷人員及分銷商進行國內銷售。復星醫藥的藥品一般售予分銷商，由分銷商將非處方產品轉售予藥店及將處方藥品售予醫院、醫生及藥劑師。一般而言，復星醫藥向分銷商銷售產品時會在合約中列明有關數量、價格及分銷地區。該等合約一般每年續期。上述銷售的收入根據我們的收入確認政策確認入賬。請參閱「財務資料 — 關鍵會計政策 — 收入確認」一節。

復星醫藥主要在電視等大眾媒體投放廣告，推廣復星醫藥的非處方藥品。我們相信，產品的品牌、聲譽和使用經驗均對非處方藥的銷售有很大影響。對於處方藥，復星醫藥主要通過向醫院、醫生及藥劑師推廣產品。復星醫藥向內部營銷人員、分銷商、藥店的藥師及店員提供培訓。

復星醫藥大部分的藥品定價受到中國政府多個行政部門(包括發改委)政策所監管。請參閱「法規 — 適用於我們業務的法律 — 醫藥業務 — 物價管制」一節。自2004年1月1日起，中國政府先後八次調低藥品的價格上限，因此復星醫藥須相應降低若干藥品的售價。復星醫藥的大部分主要藥品售價已按不同的百分比下調一至兩次。於有關期間，中國政府實施的零售價管制嚴重影響復星醫藥七種非專利藥品(包括水溶性維生素針劑、布美他尼、還原態麩胱芋肽(GSH)、鏈激酶、格列美脲片劑、環磷酸腺苷針劑及羥苯磺酸鈣膠囊)的售價。假設價格調整不影響該等產品的銷量，則我們醫藥板塊於2004年、2005年及2006年的收入分別減少人民幣1.2百萬元、人民幣37.7百萬元及人民幣11.3百萬元。復星醫藥並無減少這些藥品的產量。然而，為減低物價上限的影響，復星醫藥加大力度開發不受物價管制的新產品。儘管物價管制可能不時影響我們若干產品的定價能力，惟董事相信日後的物價管制對我們醫藥業務日後的整體盈利能力不會有重大不利影響。除若干產品受物價上限管制外，復星醫藥會根據市況按具有競爭力的價格銷售。

國際銷售。 復星醫藥出口的絕大部分藥品售予銷售代理商，再轉售予其他中介機構或最終用戶。復星醫藥的化學原料藥產品一般通過國際銷售代理商出口至美國和歐洲。至於其他地區，復星醫藥在法語區國家主要與賽諾飛 — 安萬特合作；在非法語區國家則與當地的銷售代理商合作。復星醫藥聘用來自不同國家的銷售代理商，包括新加坡的 Aussina Home Fashions Pts Ltd 及丹麥的 Missionpharma，並與大部分銷售代理商保持長期合作關係。除下述與賽諾飛 — 安萬特訂立的合約外，復星醫藥向分銷商銷售產品時一般會在合約中列明有關數量、價格及分銷地區。該等合約一般每年續期。

業 務

復星醫藥與賽諾飛 — 安萬特(在紐約證券交易所上市的跨國醫藥公司)訂立為期五年的供應合同，復星醫藥擔任賽諾飛 — 安萬特的青蒿琥酯片獨家供應商，直至2008年3月為止。於2004年、2005年及2006年，復星醫藥向賽諾飛 — 安萬特銷售產品的收入分別為人民幣28.1百萬元、人民幣40.9百萬元及人民幣25.3百萬元。復星醫藥擬與其他跨國醫藥公司建立更多策略聯盟，以開發主流藥品及增加國際市場佔有率。

客戶。 於2004年、2005年及2006年，復星醫藥最大客戶的銷售額分別佔復星醫藥收入的1.6%、1.9%及2.4%。於有關年度，復星醫藥五大客戶的銷售額合共佔復星醫藥收入不足30%。該等客戶均為分銷商及國外銷售代理商，全屬獨立第三方。根據業內慣例，復星醫藥給予主要客戶的信貸期介乎90至180日。

藥品分銷業務

復星醫藥通過本身分銷網絡和其聯營公司國藥控股的分銷網絡銷售多種藥品。復星醫藥網絡所分銷的藥品包括復星醫藥本身研發製造的和其他製造商製造的藥品，而國藥控股網絡所分銷的藥品則主要包括其他製造商製造的藥品。

批發

復星醫藥的批發業務主要由國藥控股經營。國藥控股的醫藥批發網絡覆蓋中國的主要省份，為中國最大的藥品經銷商，在上海、北京、天津、深圳和廣州等城市位居同行業前列。2006年，國藥控股的收入超過人民幣235億元。

零售

復星醫藥和國藥控股經營覆蓋中國主要城市的龐大零售網絡，總計囊括位於上海、北京和深圳等城市的1,500多家藥店。下表載列截至2006年12月31日復星醫藥及國藥控股零售網絡的若干資料：

	藥店數目	
	復星醫藥	國藥控股
上海	335	335
北京	356	161
深圳	0	330
其他	20	0
總計	711	826

復星醫藥的零售業務主要由復星大藥房和金象大藥房經營。此外，國藥控股旗下的兩家子公司國大藥房和一致藥業也佔有復星醫藥零售業務的相當比重。復星醫藥的零售業務以北京、上海及深圳等城市為主要市場，並預期將繼續積極通過開設新店、收購及特許經營的方式拓展其連鎖藥店業務。根據中國醫藥經濟信息網公布的統計數據，金象大藥房位列北京醫藥零售企業第二位；復星大藥房及國大藥房於2005年的收入位列上海醫藥零售企業前三位；而一致藥業位列深圳醫藥零售企業前三位。

業 務

下表載列截至2006年12月31日復星醫藥主要連鎖藥店的特定資料：

連鎖藥店名稱	主要經營地區	藥店數目
金象大藥房	北京	324
復星大藥房	上海	243
國大藥房	上海、北京	235
一致藥業	深圳	274

知識產權

截至2006年12月31日，復星醫藥擁有54項有效的中國專利，另外還有181項專利尚待中國國家知識產權局批准。有關詳情請參閱本招股章程附錄六「5.有關業務的其他資料 — B.本集團的知識產權」一節。

中國政府有權為生產質量可靠、療效顯著的傳統中藥產品提供不同年限的行政保護期。在保護期內，其他製藥企業不得銷售相同藥品，而受保護的傳統中藥的生產企業可以拒絕公開有關藥物的配方和生產技術。截至2006年12月31日，復星醫藥以下六種傳統中藥產品受到行政保護：

專利權持有人	中藥名稱	保護類別編號	保護終止日期
廣西花紅	花紅丸	ZYB20720021700	2009/08/18
	花紅片	ZYB2071998071	2012/08/01
	消腫止痛酊	ZYB20720021800	2009/08/18
	葛根苓連微丸	ZYB20720020870	2009/06/22
	治咳散	ZYB2072002045	2009/04/17
臨西藥業	復方蘆薈膠囊	ZYB20720040520	2009/08/18

倘有關中藥符合原有申請所列明的先決條件(例如被列為具有特別高治療價值的療法或包含多種天然成份的藥方)，則復星醫藥可將中藥的行政保護期延長多次，惟以七年為限。續期申請可於到期日前六個月內提出。花紅片的行政保護期已獲延續。我們預期復星醫藥申請餘下五種藥品續期時不會遇到任何法律阻礙。為擴大該等中藥市場佔有率，復星醫藥一直採用特定品牌策略突顯這些產品與別不同，同時增加客戶的忠誠度。因此，即使上述藥品的保護期不獲延長，我們預期復星醫藥的業務亦不會受到不利影響。

復星醫藥的部分生產流程涉及秘密配方及／或生產及加工方法。為保護商業秘密，復星醫藥要求所有參與醫藥研發及生產流程的員工簽訂保密協議。根據保密協議的條款，這些員工不得洩露或使用在復星醫藥就職期間獲取的任何機密資料，保密期為就職期間及離開公司後三年內。另外，參與復星醫藥生產流程的各個階段的人員職責也有嚴格的劃分，以降低個別人員掌握整個生產流程相關技術秘密的機會。

復星醫藥採用以「復星醫藥」綜合品牌為主的多元化品牌策略。截至最後實際可行日期，復星醫藥已在中國商標局註冊超過70個商標。復星醫藥的商標組合包括「藥友」、「萬邦」、「阿拓莫蘭」、「金象」等。在2006年，復星醫藥與國際著名品牌設計公司 Interbrand Corporation

合作，就復星醫藥的新品牌實行全新品牌策略及宣傳活動，推出「不斷革新、提倡保健」的活動。據我們所知及我們的中國法律顧問表示，復星醫藥並無尚未了結或面臨任何有關侵犯知識產權的法律訴訟。

競爭

復星醫藥的主要競爭對手是中國主要醫藥公司、專業的醫藥製造商和零售藥店。主要醫藥公司在醫藥製品的製造、分銷和零售及業內的收購機會方面與復星醫藥進行競爭。專業的醫藥製造商在復星醫藥已經或將要進入的重點市場領域與復星醫藥競爭。零售藥店為鞏固國內分銷網絡而與復星醫藥爭奪供應商、醫院和其他資源，從而形成競爭。

我們預期，隨著中國加入世貿，中國政府將逐步放寬外商投資中國醫藥行業的限制，或會導致業內競爭加劇，整合活動進一步增加。為保持競爭力，我們計劃繼續發揮復星醫藥卓越的研發創新能力，用優質的產品、良好的品牌認知度及廣泛的經銷網絡來保持和加強其競爭力。

物業

復星醫藥的生產設施主要位於上海及重慶市、湖北、河北、湖南、廣東、江蘇、浙江和四川省及廣西壯族自治區。截至2007年4月30日，復星醫藥擁有346項總建築面積約為417,299平方米的物業，其中約336,740平方米用作生產基地及約80,559平方米用作倉庫、辦公室及員工宿舍。請參閱「風險因素 — 與我們業務有關的風險 — 與我們的總體營運有關的風險 — 與我們佔用若干土地和樓宇的權利存在法律不明朗因素」一節。

保險

復星醫藥就其醫藥生產、儲存及經銷設施的損毀或損失購買了保險，亦就控股公司業務範圍內的意外產生的污染購買保險以及按法律規定購買有關第三方財產損失及人身損害的保險。復星醫藥亦購買專業責任及產品責任保險。我們部分產業公司更購買地震保險。在過去三年，復星醫藥並未向保險公司提出任何重大索賠。詳情請參閱「風險因素 — 與我們的總體營運有關的風險 — 我們的承保範圍可能不足以防禦所有經營風險」一節和「風險因素 — 與我們醫藥業務有關的風險 — 產品責任索賠可能導致我們支付巨額賠償」一節。

環保及安全事宜

適用於中國製藥商的主要環保法律及法規，包括有關處理污水和廢氣及防止工業污染的條例。製藥商在新建生產項目前更需要進行環境影響評估，以確保生產流程符合規定的環保標準。

復星醫藥的製藥流程產生的主要廢物包括提取過程產生的有機廢物，以及廢水和酒精，而上述廢物符合一切相關規則及法規。復星醫藥設有符合政府標準的廢物處理設施，包括污水處理池。此外，復星醫藥制訂並實行措施，以確保生產設施符合有關 GMP 認證設施所規定的相關環保及安全標準，包括制訂有關維持生產工序質素的環保措施（如保持生產設施潔淨、原材料管理及保存僱員健康與安全紀錄），以及避免工業意外的安全措施（如工人培訓、嚴格監察生產工序及編撰定期審核報告）。

復星醫藥的措施足以符合有關的環保及安全標準。復星醫藥從未因違反環保法律而遭罰款，亦無發生任何嚴重工傷事故。於2004年、2005年及2006年各年，復星醫藥的全年環保及安全成本約為人民幣18百萬元。我們預期未來三年每年的環保及安全成本約為人民幣25百萬元。

僱員

截至2006年12月31日，復星醫藥共有僱員9,233人，其中生產部門3,984人、銷售部門3,091人、研發部門550人、財務部門300人、行政部門為1,308人。復星醫藥僱員除了獲得基本薪金之外，還有機會根據公司、個人及所屬部門的總體表現而獲得業績獎金。其他僱員福利包括國家規定的社會保險、住房公積金和工傷保險計劃。

法律訴訟

復星醫藥在日常業務過程中不時涉及訴訟及仲裁。請參閱「風險因素 — 與我們醫藥業務有關的風險 — 知識產權爭議或會對我們醫藥業務有不利影響」一節。據我們所知及我們的中國法律顧問認為，目前並沒有任何會對復星醫藥財務狀況或經營業績有重大不利影響的法律程序，亦無待決或面臨的有關訴訟。於過去五年，復星醫藥並無因知識產權侵權索償或產品責任訴訟而蒙受任何重大損失。

零售業務投資

概覽

我們對聯營公司豫園商城有重大投資，是其單一最大股東。豫園商城是上市公司，其A股在上海證券交易所上市。豫園商城主要經營黃金珠寶零售、餐飲業務及非住宅物業租賃。截至2006年12月31日，豫園商城經營的店舖超過400家，零售點超過500個，總建築面積合共超過130,000平方米，大部分位於上海著名旅遊點豫園商業旅遊區。

競爭優勢

豫園商城具有以下競爭優勢：

規模經濟效益。 根據中國商業聯合會和中華全國商業信息中心聯合公布的統計數據，以單一營業地點計算，豫園商城在2001年至2006年每年均位居全國單體零售企業收入第一。根據中國黃金協會公布的統計數據，2005年，豫園商城的子公司老廟黃金和亞一金店的黃金珠寶收入分別位居全國第二及第三。我們相信，豫園商城的零售業具有規模經濟效益使其可按具競爭力的價格向消費者供應多種產品，以及迅速就市況變化作出回應。

領先的市場地位。 豫園商城為上海主要零售企業，在高增長的零售市場領域中建立穩固的地位，並且集中資源物色及開發這些領域。其中，豫園商城經營多家有利可圖的零售連鎖店及擁有多個著名品牌，包括「南翔饅頭」、「上海老飯店」及「綠波廊」等餐飲商標，以及「老廟黃金」及「亞一金店」等珠寶零售商標。我們相信，豫園商城在多種產品及服務市場的領先地位，使其可在中國充滿挑戰的零售環境中脫穎而出，同時抓緊市場商機。

獨特的區位優勢。 豫園商城主要在豫園商業旅遊區經營，並在該區及鄰近一帶擁有非住宅物業。該區為著名旅遊點，具有700多年的歷史，是上海十大著名景區之一，亦是上海

最繁華的商業區之一，估計平均每天的人流超過100,000人。我們相信，上述地理優勢鞏固豫園商城的品牌知名度，同時提升豫園商城的非住宅物業的價值。

受到廣泛認知的品牌。 「豫園商城」是一個受到廣泛認知的品牌。2005年，豫園商業旅遊區獲國際品牌權威世界品牌實驗室評為「中國500大最具價值品牌」之一。豫園商城的商標及服務商標組合包括兩個「中國馳名商標」、十一個「上海市著名商標」、十一個「中華老字號」、十二個「中國名特企業」及八個「重點推進商業品牌」。我們相信，上述品牌組合能夠為豫園商城在主要市場領域日後業務擴張提供堅實的基礎，特別有助黃金珠寶零售及餐飲業務。

策略

豫園商城的策略為借助本身獨特的地利優勢、在黃金珠寶零售及餐飲業務的領先地位，以及豐富的商標及服務商標組合，致力增加股東的投資回報。為達成上述目標，豫園商城採取下列策略：

鞏固市場領先地位。 豫園商城計劃發揮其特殊區位的歷史和文化資源的優勢，豐富現有產品及服務種類，並開發新優質產品及服務，以迎合不斷轉變的市場需求。豫園商城亦會致力優化產品及服務組合，以提高盈利能力。此外，豫園商城將繼續提升現有商標及服務商標的素質，並通過擴大產品及服務種類來開發新商標。為提高經濟價值，豫園商城計劃積極向更多上海遊客和居民推廣該等品牌和服務商標。我們相信，豫園商城的著名品牌尤其吸引有意在上海以外地區提供同類產品或服務的供應商。根據上述策略，豫園商城將通過特許經營安排向這些服務供應商提供上述獨特的商標和服務商標。

將豫園商城的營銷資源與我們其他業務的分銷網絡整合。 我們相信可發揮豫園商城的零售及營銷資源的優勢，以提升我們其他業務的分銷網絡。豫園商城已建立完善的銷售及營銷信息系統，可監察所售產品的種類及價格以及最新市場發展。我們擬將豫園商城的營銷信息系統與我們其他業務的分銷網絡整合，以便協調產品定價及產品組合管理，促進豫園商城及其他業務的擴展及增長。

通過投資及收購，把握業務整合機會。 我們將致力把握個別市場領域的機會及發揮不同零售業務整合的協同效益，增加零售業務的投資回報。根據上述策略，我們選擇性投資可與豫園商城整合而促進我們零售業務長遠發展的企業，把握中國零售業增長的商機。

豫園商城的業務

豫園商城主要從事黃金珠寶零售和餐飲業務，同時還經營非住宅物業租賃、經營百貨公司及工藝禮品商店，以及其他零售相關業務(如特許經營)。豫園商城的大部分業務設於上海著名旅遊點豫園商業旅遊區。

黃金珠寶零售。 2006年，在豫園商城的各項零售業務投資中，黃金珠寶零售對豫園商城收入的貢獻最大。豫園商城主要通過老廟黃金及亞一金店經營黃金珠寶零售業務。這兩家公司均為中國黃金珠寶零售行業的領先企業。截至2006年12月31日，老廟黃金擁有34個商舖、包括在百貨店專櫃在內的200多個零售門市及123家特許經營店。截至2006年12月31日，亞一金店擁有14個商舖、包括百貨店專櫃在內的250多個零售門市及30家特許經營店。

餐飲業務。 豫園商城經營多家中高檔次的餐廳食肆，提供經典及地道的上海食品，包括綠波廊、上海老飯店及城隍廟小吃廣場。此外，豫園商城還經營提供點心及零食的知名快

餐店，如精製小籠包的南翔饅頭店。豫園商城還將南翔饅頭店業務的特許經營權授予第三方，在日本、南韓、新加坡、香港及印尼有13家特許經營店。

金融服務及其他策略性投資

我們的策略性投資包括對國內的金融服務、金礦開採及鐵礦石開採行業的投資，包括對德邦證券、招金礦業、草樓礦業及華夏礦業的投資。截至最後實際可行日期，我們擁有德邦證券、招金礦業、草樓礦業和華夏礦業分別19.7%、14.5%、100.0%及20.0%投票權。有關我們所擁有德邦證券、招金礦業、草樓礦業和華夏礦業股權的詳情，請參閱「公司歷史及重組 — 組織架構 — 完成全球發售時的組織架構」一節。

金融服務

我們相信中國經濟迅速增長為金融服務業創造無限商機，例如機構投資者市場發展以及對資產管理和保險服務的需求增長。我們對金融服務業的投資開始於2003年5月，當時我們及我們的聯營公司豫園商城與另外多名投資者成立了德邦證券。德邦證券成立時，我們及豫園商城分別持有德邦證券的19.7%及30.0%股權。

競爭優勢

德邦證券的競爭優勢如下：

有效率的管理及與本集團的協同效益。 作為民營金融服務公司，德邦證券的管理較同類國營金融機構更具靈活性，而其管理文化亦有助招攬優秀人才。德邦證券亦可因獲得本集團的管理及其他資源而獲益。作為主要股東及委任代表加入德邦證券董事會，我們協助德邦證券制訂良好的公司治理守則，相信此舉將為未來發展奠下穩固的基礎。

卓越的風險管理及市場研究實力。 我們認為風險管理對德邦證券的長遠發展十分重要。作為主要股東及委任代表加入德邦證券董事會，我們協助德邦證券制訂周詳的風險管理及監察程序。德邦證券已成立專門研究中國資本市場走勢及上市公司的研究部。德邦證券的研究部配合並彌補了我們專門研究中國宏觀經濟趨勢及各行業的系統研究實力，讓我們可了解市場的最新動態。此外，我們相信，德邦證券完善的風險管理及市場研究平台有助維持高水平的資產素質，鞏固策略性投資業務市場的領先地位。

策略

我們擬利用本身的經驗，通過繼續擴展德邦證券及在業內進行其他策略性投資，提升作為金融服務供應商的地位。我們相信，上述目標與德邦證券下列策略一致：

德邦證券專注產品革新，在競爭對手中脫穎而出。 德邦證券將專注開發別樹一幟的創新產品。具體而言，德邦證券將調配更多資源，發展網上經紀服務、高增長市場投資銀行服務、資產管理服務及證券化服務，亦會向本集團提供更多金融服務，加快策略性投資業務的發展，進一步鞏固在該領域的領先市場地位。

把握市場機會，促進增長。 德邦證券擬擴大營運規模，以受惠於金融服務業的有利市

況。德邦證券將透過私人配售及公開發售等方法籌集資金作為業務發展的融資，並通過選擇性投資及收購其他金融服務企業而擴大營運規模及範圍。

德邦證券業務

德邦證券為上海註冊的綜合金融服務公司，為持有全面牌照的證券行，可提供證券包銷、經紀及投資顧問服務。截至2006年12月31日，德邦證券共有超過300名僱員，在中國多個大城市經營12家營業部，四家在上海、一家在北京、兩家在瀋陽、一家在廣州，且在遼寧省撫順、丹東與東港以及吉林省長春各一。根據中國證券業協會的資料，截至2006年12月31日，德邦證券的資產淨值為人民幣1,159.9百萬元，是全國最大的民營證券行。德邦證券近期的利潤快速增長，2006年的淨利潤為人民幣116.9百萬元。

由於我們及聯營公司豫園商城為德邦證券的兩名主要股東，故此我們在頗大程度上參與其管理工作。透過投資德邦證券，我們取得了管理營業部網絡遍布不同地區的金融服務機構的豐富經驗。

作為金融服務供應商，德邦證券須受嚴格政府監管。例如，德邦證券須遵守有關自營買賣、管理客戶資金及研究刊物獨立性的嚴格標準、主動遵守清洗黑錢法律及與政府當局合作進行貪污及賄賂調查。德邦證券的營運問題或會損害其他產業公司的聲譽。請參閱「風險因素 — 與我們其他聯屬策略性投資有關的風險 — 我們的聲譽可能受到一些處於高度監管的行業的產業公司的運作所影響」一節。

2004年，中國證監會進行定期審查後頒令德邦證券糾正若干中國證監會發現的營運問題。這些問題已全面糾正。中國證監會並無就發現的營運問題懲處德邦證券，而我們相信，德邦證券實行的措施對我們的業務、財務狀況及經營業績並無任何重大不利影響。

德邦證券已取得經營業務所需的一切許可證、牌照及其他政府授權，而除上文所披露者外，亦一直遵守經營業務所在的各個司法權區的相關法律，惟即使不獲授權亦不會（個別或綜合）對業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響的授權除外。

金礦開採

我們是招金礦業的發起人股東之一。我們對招金礦業的投資開始於2004年4月，當時獲得了該公司20.0%股權，而我們的聯營公司豫園商城亦同時獲得招金礦業的21.0%股權。招金礦業位於有「中國金都」之稱的中國山東省招遠市，主要從事金礦堪探、開採、冶煉及加工。根據中國黃金協會公布的統計數據，以2006年的產量計算，招金礦業為中國最大黃金生產商之一。於2004年、2005年及2006年，招金礦業的黃金總產量分別約為361,000盎司、401,000盎司及503,000盎司，而收入分別為人民幣428.1百萬元、人民幣867.7百萬元及人民幣1,164.4百萬元。2006年12月8日，招金礦業成為上市公司，其H股在聯交所主板上市。

鐵礦石開採

草樓礦業是南鋼聯的子公司。我們對草樓礦業的投資開始於2003年，當時收購了該公司39.0%股權。草樓礦業位於安徽省霍邱縣，現正建設鐵礦石開採設施，惟尚未正式開始採礦業務，

2006年興建設施時，草樓礦業開採了75,000噸鐵礦石。預期草樓礦業於2007年底前完成採礦設施的建設工程，而當2008年開始商業營運後，將達到其最高設計年產能650,000噸。草

樓礦業已就計劃經營的業務取得長期土地使用權及開採權，並會於正式開始營運前取得其他所需的政府批准。

我們對華夏礦業的投資開始於2007年4月，當時收購了該公司20.0%股權。華夏礦業主要從事鐵礦石藏量勘探、開發及開採，在華北及東北地區擁有多個鐵礦，另外亦投資於多個煤炭、銅及鉬礦。2006年，華夏礦業的鐵礦石產量為2.4百萬噸。

近期發展

為擴大我們在金融服務業的投資，我們於2006年10月同意以人民幣100.8百萬元的代價向德邦證券其中一名股東增購該公司10.0%股權，而有關轉讓正待監管當局審批。就我們所知，取得監管當局的批准並不存在任何法律障礙。我們計劃以內部資金及現有財務資源作為上述收購的融資。

根據郭廣昌先生全資實益擁有的公司興業投資於2007年6月向復星集團作出的承諾，興業投資承諾以代價人民幣273.9百萬元（即興業投資收購有關股權的成本）向復星集團授出可認購德邦證券27.2%股權的選擇權。該選擇權須待德邦證券另一名股東完成向興業投資轉讓德邦證券27.2%股權後，方可作實。興業投資正待監管當局批准上述轉讓。

2007年6月，我們與海南鋼鐵公司（「海南鋼鐵」）訂立初步協議，成立新公司，主要專門經營鐵礦石開採業務。根據該協議，我們將按人民幣900.0百萬元的現金代價收購該公司60.0%股權，而海南鋼鐵則向該公司注入資產，以取得餘下40.0%股權。我們無法保證將會按原定條款成立新公司，甚至未必可成立新公司。該投資項目的主要商業條款（包括但不限於海南鋼鐵注入資產）有待進一步磋商，而我們須待滿意有關盡職審查結果、公開拍賣順利完成、獲得監管當局批准及視乎其他因素後，方會決定是否進行該項交易。倘我們決定進行交易，則預期以內部資金及現有財務資源作為投資該公司的融資。

此外，復地與我們的聯營公司豫園商城於2007年6月訂立有條件共同開發協議，據此，復地收購一家項目公司的70.0%股權。該項目公司經營一個位於武漢的房地產開發項目，估計總投資額約為人民幣70億元。收購須待復地及豫園商城股東以及監管當局批准後，方可作實。

本集團物業

物業估值

獨立物業估值師西門（遠東）有限公司已評估我們所擁有業權益於2007年4月30日的價值為人民幣18,179.8百萬元（本公司應佔人民幣7,767.3百萬元）。截至2007年4月30日，本集團：

- 持有並租用1,672項中國物業（「第一類物業」）；
- 持有約32項中國待售物業（「第二類物業」）；
- 持有約1項中國投資物業（「第三類物業」）；
- 持有約25項中國在建物業（「第四類物業」）；
- 持有約19項待開發的中國物業（「第五類物業」）；
- 持有約3項將收購的中國物業（「第六類物業」）；
- 租用約95項中國租賃物業（「第七類物業」）；及
- 佔用約3項香港租賃物業（「第八類物業」）。

有關本集團所持物業權益於2007年4月30日的詳情及公開市值，請參閱本招股章程附錄

四所載的物業估值報告。該物業估值報告載有復地所擁有物業權益的完整估值報告及並非由復地所持有的物業權益的估值報告概要。

由於所涉物業數目龐大，故此本集團已向證監會及香港聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第5.01條、第5.06(1)、(2)、(3)、(4)條、應用指引第16號第3(a)段及公司條例附表三第34(2)段有關規定，理由是在本招股章程載列本集團全部物業的完整估值報告將造成不必要的負擔。

聯交所已根據上市規則第5.01條、第5.06(1)、(2)、(3)、(4)條、應用指引第16號第3(a)段授出豁免，而證監會已根據公司條例附表三第34(2)段授出豁免，有關條件如下：

- (i) 本招股章程須按本招股章程附錄四所載的格式載入(a)復地所擁有物業權益的完整估值報告；及(b)載有按完整估值報告編撰有關上文(i)(a)項所述者以外物業權益的估值概要(包括相關佔用詳情、市值及所有權狀況)的估值函件和估值證書；
- (ii) 中文估值報告須根據上市規則及公司條例附表三第34段的相關規定按附錄七「送呈公司註冊處處長及備查文件」所述方式以供查閱；及
- (iii) 本招股章程必須載有上述豁免的詳情。

本集團的經營租約均符合上市規則應用指引第16號第3(a)段及公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第6條所載的條件。本集團經營租約的資料概述於物業估值報告，當中包括樓宇或物業總數、總建築面積、佔用詳情、物業資本值、物業合法所有權、應付年租總額及屆滿日期等資料。

我們認為，基於上述理由，證監會及香港聯交所的豁免不會損害有意投資者的利益。

物業業權

截至2007年4月30日，我們佔用1,767項物業，總建築面積合共約為1.6百萬平方米。約98%我們佔用的總建築面積由我們擁有，其餘則屬租用。

所擁有物業

截至2007年4月30日，我們佔用及擁有的86項物業並未擁有有效而可執行的所有權證書，如土地使用權證、房屋所有權證或房地產權證。該等物業的總建築面積合共約為131,319平方米，佔我們擁有及佔用的總建築面積約8.1%。我們的2幅用作日後工業發展的空置土地亦無有效的土地使用權證。該兩幅土地的總地盤面積約22,507平方米，佔我們擁有並佔用的總地盤面積約0.3%。然而，由於並無妥善所有權證的物業及土地對我們的營運並不重要，故此我們相信，即使這些物業及土地欠缺所有權證，亦不會對我們的業務有重大不利影響。

在上述86項物業中，54項並無取得有關建設許可證。該54項物業的總建築面積約為54,701平方米，佔我們佔用的總建築面積約3.4%。86項物業其中44項所佔用的土地亦未獲得所需的政府批准。該44項物業的總建築面積約為43,979平方米，佔我們佔用的總建築面積約2.7%。最後，我們並無就佔用上述兩幅土地其中一幅取得所需的政府批准。基於上述理由，我們的

中國法律顧問表示，我們違反了建設工程質量管理條例、中華人民共和國土地管理法及中華人民共和國土地管理法實施條例，或會因而遭罰款不超過人民幣0.7百萬元及其他處分。

為方便參考，所有權不完整的86項物業及2幅空置土地於2006年合共佔我們收入2.9%。對於這些物業及土地，我們需要與有關政府當局合作，糾正這些物業及土地的所有權問題，包括申請相關所有權證、建設許可證及我們佔用所需的政府批准。我們預期於2009年12月31日前取得若干物業的土地使用權證、房屋所有權證或房地產權證。為方便參考，這些物業於2006年佔我們收入2.0%。對於2006年佔本集團收入0.9%的其他物業，我們將繼續致力糾正有關問題，以便取得全部合法所有權。倘我們因所有權問題而遭頒令遷出該等物業，則我們或須承擔重置成本，估計約為人民幣45百萬元。由於有關收入貢獻的百分比並不重大，故此董事認為，即使該等物業欠缺所有權證書，亦不會對本集團的業務有重大不利影響。

我們亦有36項總建築面積63,728.7平方米擬由南鋼聯及復星醫藥使用的在建物業。我們並無擁有其中31項業的建設許可證，惟該等許可證申請作為申請符合一切相關法律規定的證書的程序部分。該等物業的總建築面積為14,807.9平方米，佔我們擬使用的在建物業總建築面積約23.2%。

我們的控股股東復星控股就上述涉及本公司物業的事宜所產生的損失及責任(如有)向本公司提供彌償保證。復星控股向本公司提供的彌償保證由本公司四名控股股東郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生擔保。

租賃物業

截至2007年4月30日，我們所佔用及租用的34項物業的租約並未向相關政府當局登記，原因在於出租人並無向我們提供相關的房屋所有權證或文件以證明物業業主同意分租有關物業。該等物業的總建築面積合共約為11,214平方米，佔我們佔用的總建築面積約1.9%。

為方便參考，這些租賃物業於2006年對本集團的總收入貢獻不足1%。此外：

- 董事確認，該等租賃物業均用作貿易、存儲及辦公室用途。本集團不難物色替取物業，而有關開支亦不會重大。
- 在該34項租賃物業中，23項物業的出租人已提供確認書，承諾承擔本集團因租賃物業使用權的任何問題而蒙受的一切損失(包括但不限於重置或業務及營運中斷的一切損失)。

基於上述原因，董事認為，即使該等租賃物業欠缺所有權證書，亦不會對本集團業務有重大不利影響。

有關本集團佔用及使用的物業業權不明朗風險的詳細描述，請參閱「風險因素 — 與我們的總體營運有關的風險 — 我們佔用及使用若干土地和樓宇的權利存在法律不明朗因素」一節。

關連交易

根據上市規則，以下實體及個別人士被視為本公司的關連人士：

1. 廣信科技，因其為四名董事郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生全資擁有的公司；

2. 南鋼集團，因其為南鋼聯的主要股東，擁有南鋼聯40.0%股權，而南鋼聯為本公司的子公司；
3. 上海復瑞物業管理有限公司（「復瑞」），因本公司的一家子公司（即上海遠景房地產開發有限公司（「上海遠景」）的主要股東上海山海企業（集團）有限公司（「上海山海」）擁有其51.0%股權；
4. 南京大華投資發展有限公司（「南京大華」），因其為本集團一家成員公司上海頤華房地產有限公司的主要股東大華（集團）有限公司擁有其57.0%股權；
5. 上海市血液中心（「上海血液中心」），因其為本公司的一家子公司（即上海輸血技術有限公司（「上海輸血」））的主要股東；
6. 郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生，因其為董事；及
7. 上海山海，因其為本公司的一家子公司上海遠景的主要股東擁有上海遠景40.0%股權。

下列交易屬於本公司的持續關連交易，詳情如下。

A. 南鋼集團提供的銀行貸款擔保

南鋼集團為南鋼聯所借入的銀行貸款提供擔保。於2007年4月30日，該等擔保總額約為人民幣802.8百萬元。南鋼聯就南鋼集團提供的全部銀行貸款擔保向南鋼集團支付的擔保費為擔保金額的1.0%。上述擔保由南鋼集團按其所持南鋼聯的股權比例提供。本集團各成員公司概無以本身的資產就上述銀行貸款擔保向南鋼集團提供擔保。

就上述交易而言，南鋼聯每年向南鋼集團支付的擔保費處於南鋼聯就所擔保相同金額而向獨立第三方支付的市價擔保費的較低水平（一般介乎擔保金額0.5%至2%）。該等擔保由南鋼集團按一般商業條款提供且並無就該等擔保抵押本集團任何資產。根據上市規則第14A.65(4)條，該項交易獲准豁免上市規則第14A章的申報、公布及獨立股東批准的規定。

B. 復瑞提供物業管理服務

復瑞與本集團訂立多份物業管理服務協議（「物業管理協議」），復瑞同意為本集團擁有權益的多個物業及房地產開發項目提供物業管理服務。根據物業管理協議的條款，復瑞提供或將提供的管理服務包括：

1. 管理及維修物業，包括銷售辦事處及陳列室；
2. 管理及維修公共設施，包括水管、照明、中央冷氣、鍋爐、通訊系統、保安系統、防火設備及電梯；
3. 管理及維修公共地方和副樓，包括走廊與通道（包括照明）、污水池、泵房、綠化區域、單車棚、保安控制室、停車場、垃圾區及維修室；
4. 管理及維修住客會所及遊樂場；
5. 保持公眾地方的衛生；及
6. 提供保安服務。

截至2006年12月31日止三個財政年度各年，本集團向復瑞支付的服務費總額分別約為人民幣4.4百萬元、人民幣3.9百萬元及人民幣7.6百萬元。

根據上述數字，預期截至2009年12月31日止三個財政年度，本集團支付予復瑞的最高年度管理費分別不會超過人民幣10.0百萬元、人民幣12.0百萬元及人民幣15.0百萬元。

上述交易由復瑞根據一般商業條款提供服務，而根據上市規則第14.07條計算的各項全年百分比率(如適用)(利潤比率除外)預期低於0.1%。根據上市規則第14A.33(3)條，該等交易視為小額豁免交易，獲豁免遵守上市規則第14A章的申報、公布及獨立股東批准規定，故此毋須向聯交所徵求豁免嚴格遵守上市規則的有關規定。倘物業管理協議的有效期限獲得延續，或本集團應付的管理費年度金額超過期內的小額豁免水平，則本公司須確保遵守上市規則第14A章的規定。

C. 復地為南京大華提供的股東貸款

復地及大華均為南京大華的股東，分別持有38.0%及57.0%股權。復地以股東貸款方式向南京大華提供財務資助。該項股東貸款不計利息及須於要求時償還，並按復地所持南京大華的股權比例提供。本集團各成員公司概無以本身的資產就上述股東貸款向復地提供擔保。

截至2006年12月31日止三個財政年度各年，復地向南京大華提供的股東貸款年度金額約為人民幣76.0百萬元。

預期截至2009年12月31日止三個財政年度復地將會繼續以股東貸款方式向南京大華提供財務資助。該三個年度各年的最高年度金額不會超過人民幣77.0百萬元。

就上述交易而言，董事(包括獨立非執行董事)認為，本集團向南京大華墊支的股東貸款(i)並非於復地日常業務中但按符合當時中國市場的一般商業條款提供；及(ii)股東貸款按復地所持的股權比例提供。根據上市規則第14A.65(3)(b)(i)條，該等交易獲准豁免上市規則第14A章的申報、公布及獨立股東批准規定。

D. 上海輸血向上海血液中心出售藥品

根據上海輸血與上海血液中心於2006年8月22日訂立的藥品銷售協議，上海輸血同意按一般商業條款在上海血液中心要求下向上海血液中心供應若干藥品。協議將於二零零七年八月二十二日到期，或會酌情續期。上海輸血有意延續協議，惟須取得上海血液中心同意。

預期於2006年8月22日至2007年8月22日期間，上海輸血向上海血液中心的最高年度藥品銷售額不會超過人民幣24百萬元。

就上述交易而言，根據上市規則第14.07條計算的各項全年百分比率(如適用)(利潤比率除外)預期低於0.1%。根據上市規則第14A.33(3)條，該等交易視為小額豁免交易，獲豁免遵守上市規則第14A章的申報、公布及獨立股東批准規定，故此毋須向聯交所徵求豁免嚴格遵守上市規則的有關規定。倘藥品銷售協議的有效期限獲得延續，或銷售金額超過期內的小額豁免水平，則本公司須確保遵守上市規則第14A章的規定。

E. 向本集團提供的銀行貸款擔保

截至2007年4月30日，本集團獲得的銀行貸款擔保如下：

- (i) 2007年4月30日，廣信科技為復星集團所借入的銀行貸款合共人民幣140.0百萬元提供不超過人民幣140.0百萬元的擔保。該擔保由廣信科技以無償方式提供；
- (ii) 2006年9月12日，廣信科技為復星集團所借入的銀行貸款合共人民幣160.0百萬元提供不超過人民幣160.0百萬元的擔保。該擔保由廣信科技以無償方式提供；
- (iii) 2006年9月18日，廣信科技為復星集團所借入的銀行貸款合共人民幣100.0百萬元提供不超過人民幣100.0百萬元的擔保。該擔保由廣信科技以無償方式提供；
- (iv) 2006年10月16日，廣信科技為復星集團所借入的銀行貸款合共人民幣150.0百萬元提供不超過人民幣150.0百萬元的擔保。該擔保由廣信科技以無償方式提供；
- (v) 2007年1月26日，廣信科技為復星集團所借入的銀行貸款合共人民幣130.0百萬元提供不超過人民幣130.0百萬元的擔保。該擔保由廣信科技以無償方式提供；
- (vi) 2007年1月26日，廣信科技為復星集團所借入的銀行貸款合共人民幣100.0百萬元提供不超過人民幣100.0百萬元的擔保。該擔保由廣信科技以無償方式提供；
- (vii) 2007年3月8日，郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生為復星醫藥所借入的銀行貸款合共人民幣70.0百萬元提供不超過人民幣70.0百萬元的共同擔保。該擔保由上述各董事以無償方式提供；
- (viii) 2007年3月20日，郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生為復星醫藥所借入的銀行貸款合共人民幣100.0百萬元提供不超過人民幣100.0百萬元的共同擔保。該擔保由上述各董事以無償方式提供；
- (ix) 2006年12月15日，廣信科技、郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生為復星集團所借入的銀行貸款合共人民幣120.0百萬元提供不超過人民幣120.0百萬元的共同擔保。該擔保由廣信科技及上述各董事以無償方式提供；
- (x) 2006年12月15日，廣信科技、郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生為復星集團所借入的銀行貸款合共人民幣160.0百萬元提供不超過人民幣160.0百萬元的共同擔保。該擔保由廣信科技及上述各董事以無償方式提供；
- (xi) 2006年10月31日，廣信科技、郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生為復星集團的全資子公司產業投資所借入的銀行貸款合共人民幣36.0百萬元提供不超過人民幣36.0百萬元的共同擔保。該擔保由廣信科技及上述各董事以無償方式提供；
- (xii) 2006年8月30日，復星集團及郭廣昌先生為復星醫藥所借入的銀行貸款合共人民幣90.0百萬元提供不超過人民幣90.0百萬元的共同擔保。該擔保由復星集團及郭廣昌先生以無償方式提供；
- (xiii) 2005年8月8日，郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生為本公司所借入的銀行貸款合共130.0百萬美元提供不超過130.0百萬美元的共同擔保。該擔保由上述各董事以無償方式提供；
- (xiv) 2006年8月29日，上海山海為復星集團所借入的銀行貸款合共人民幣80.0百萬元提供不超過人民幣80.0百萬元的擔保。該擔保由上海山海以無償方式提供；

- (xv) 2006年4月30日，郭廣昌先生為產業投資所借入的銀行貸款人民幣100.0百萬元提供不超過人民幣100.0百萬元的擔保。該擔保由郭廣昌先生以無償方式提供；
- (xvi) 2007年4月3日，郭廣昌先生為復星集團所借入的銀行貸款人民幣70.0百萬元提供不超過人民幣70.0百萬元的擔保。該擔保由郭廣昌先生以無償方式提供；
- (xvii) 2006年5月19日，廣信科技為復星集團所借入的銀行貸款人民幣80.0百萬元提供不超過人民幣80.0百萬元的擔保。該擔保由廣信科技以無償方式提供；
- (xviii) 2006年6月7日，廣信科技為復星醫藥所借入的銀行貸款人民幣50.0百萬元提供不超過人民幣50.0百萬元的擔保。該擔保由廣信科技以無償方式提供；
- (xix) 2006年6月1日，廣信科技為復星醫藥所借入的銀行貸款人民幣100.0百萬元提供不超過人民幣100.0百萬元的擔保。該擔保由廣信科技以無償方式提供；
- (xx) 2006年11月22日，郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生為產業投資所借入的銀行貸款人民幣200.0百萬元提供不超過人民幣200.0百萬元的共同擔保。該擔保由郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生以無償方式提供；及
- (xxi) 2006年6月13日，郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生為產業投資所借入的銀行貸款人民幣100.0百萬元提供不超過人民幣100.0百萬元的共同擔保。該擔保由郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生以無償方式提供。

本集團各成員公司概無以本身的資產就上述銀行貸款擔保向上述任何擔保人提供擔保。

就上述交易而言，擔保的條款較並無就擔保抵押本集團資產的一般商業條款更為優惠。根據上市規則第14A.65(4)條，該等交易獲准豁免上市規則第14A章的申報、公布及獨立股東批准的規定。

第(i)至(xv)項所述的擔保將於完成全球發售前解除。於最後實際可行日期，上文第(xvi)至(xxi)項所述的銀行貸款擔保已經解除。請參閱「財務資料 — 債項、合約承擔和其他資產負債表外的安排 — 債項 — 人民幣債項 — 銀行信貸」一節。

董事確認

在全球發售完成後，本集團會繼續進行上文A至D段所述的交易。

董事確認，除上文所披露者外，本集團概無參與任何將在全球發售完成後繼續進行的其他關連交易。

就上述交易而言，董事(包括獨立非執行董事)認為：

- (i) B及D段由本集團有關成員公司在其日常業務範圍內訂立；
- (ii) A至D段按一般商業條款訂立，或如可資比較的交易不足以判斷是否屬於一般商業條款，則按不遜於本公司給予或來自獨立第三方(如適用)的條款訂立；及
- (iii) A至D段按就本公司股東整體利益而言屬公平合理或有利的條款訂立。