

## 財務資料

以下討論應與本招股章程其他部分所載我們於2004年、2005年與2006年12月31日及截至該日止年度的綜合財務報表一併參閱。綜合財務報表依照香港財務報告準則編撰。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，當中涉及風險及不明朗因素。我們的實際經營表現或成績或會因多項因素（其中包括「前瞻性陳述」及「風險因素」兩節所載者）而與在該等前瞻性陳述所預測者有出入。

### 呈列基準

我們是中國最大的民營企業之一。我們的絕大部分業務通過我們的中國直接全資子公司——復星集團經營。本公司在2005年8月收購復星集團，並根據重組而成為本集團子公司的控股公司。有關詳細資料，請參閱「公司歷史及重組——本集團的重組」一節。本招股章程所載的財務資料是根據本集團現時成員公司的經審核財務報表及（如適當）管理賬目而編撰。有關資料按權益合併會計法編撰。根據合併會計法，在有關期間（而非自收購復星集團當日起計）本公司被視為復星集團的控股公司。因此，綜合收益表、綜合現金流量表、綜合權益變動表和綜合資產負債表是本集團的現時各成員公司在有關期間的相應報表。所有集團內公司間的重大交易及結餘已於綜合時對銷。

本集團的財務資料根據香港財務報告準則編撰，當中包括香港會計師公會核准的準則和詮釋。本集團在有關期間購入和售出多家產業公司的權益。該等產業公司包括子公司、共同控制企業、聯營公司和其他接受投資公司。於某一年度內收購或出售的子公司的收入及支出分別自其控制權轉移予本集團當日起綜合計入本集團的賬目內，以及截至其控制權自本集團轉移當日終止綜合入賬。同樣，分佔於某一年度內收購或出售的聯營公司的盈利及虧損分別自收購或出售生效日期起開始或終止計入本集團的賬目內。

在本招股章程內，除另有指明外，我們的財務報表指本集團於2004年、2005年與2006年12月31日及截至該日止年度的經審核綜合財務報表。

### 我們的營運概覽

我們的核心業務包括鋼鐵業務、房地產開發業務、醫藥業務及通過聯營公司豫園商城投資零售業務。我們的策略性投資還涉及金融服務業，以及配合核心業務的行業，如金礦開採和鐵礦石開採。

近年來，我們採取內涵式發展與投資及收購雙管齊下的手法來實現快速成長。2006年，我們的收益為人民幣24,231.0百萬元，而2005年為人民幣23,453.2百萬元，2004年為人民幣18,033.0百萬元。我們於2006年的年度利潤為人民幣1,743.9百萬元，而2005年為人民幣2,314.6百萬元，2004年為人民幣2,317.2百萬元。截至2006年12月31日，我們的總資產為人民幣44,019.9百萬元，而截至2005年12月31日為人民幣37,973.4百萬元，截至2004年12月31日為人民幣32,114.8百萬元。由於我們近年的發展，我們的歷史財務業績未必預示其未來表現。請參閱「風險因素——與我們的總體營運有關的風險——本公司的綜合財務資料未必反映我們現時或日後的經營業績」一節。

### 營運板塊

我們的財務業績按四個營運板塊呈報：鋼鐵、房地產開發、醫藥及其他業務。下文是對這些板塊的簡述：

- 鋼鐵板塊主要反映本公司鋼鐵產品的生產及銷售。本板塊反映南鋼聯的綜合業績，

## 財務資料

包括南鋼聯分佔寧波鋼鐵的利潤和虧損及產業投資分佔建龍集團的利潤和虧損。寧波鋼鐵的業績計入南鋼聯的綜合業績及建龍集團的綜合業績內。

- 房地產開發板塊主要包括我們住宅及非住宅物業的開發及銷售。本板塊反映復地的綜合業績，包括復地分佔從事房地產開發業務的聯營公司的利潤和虧損，以及興業投資截至2004年9月的綜合業績。2004年9月，我們出售了在興業投資的股權。
- 醫藥板塊主要包括我們醫藥產品的研發、生產及銷售，以及我們藥品批發與零售。本板塊反映復星醫藥的綜合業績，包括復星醫藥分佔從事醫藥業務的聯營公司（包括國藥控股）的利潤及虧損（其分佔復地的利潤及虧損除外）。
- 其他業務板塊主要反映我們對零售業及金融服務業的投資；鋼鐵、房地產開發及醫藥行業以外的其他策略性投資；以及本公司及復星集團的個別業務。我們主要透過產業投資及工業發展投資零售及金融服務業，並作出鋼鐵、房地產開發及醫藥行業以外的其他策略性投資。基於上述原因，其他業務板塊反映產業投資（分佔建龍集團的利潤和虧損除外）及工業發展的綜合業績，包括其分佔豫園商城、德邦證券、招金礦業及華夏礦業的收益（虧損），以及本公司及復星集團的非綜合業績。由於產業投資及工業發展為居間控股公司，亦無任何營運子公司，故此其他業務板塊於有關期間的收入及收益主要包括視為出售子公司及聯營公司權益的收益、分佔資產淨值超逾收購子公司股權成本的差額、地方政府補貼及利息收入。

與復星集團向我們其他產業公司提供的職能相關的開支被歸類為未分配開支。該等開支作為獨立的項目呈列，因此未反映在任何營運板塊業績中。

截至2006年12月31日，我們的總資產為人民幣44,019.9百萬元。截至2006年12月31日，鋼鐵、房地產開發、醫藥及其他業務板塊的總資產分別為人民幣24,774.2百萬元、人民幣11,755.6百萬元、人民幣6,062.7百萬元及人民幣2,860.6百萬元。上述數據已撇銷板塊內的一切交易及結餘，惟並無撇銷板塊間的結餘。我們的總資產人民幣44,019.9百萬元亦已撇銷截至2006年12月31日板塊間的結餘人民幣1,433.3百萬元。

### 產業公司

我們已建立了一套以控股公司專門負責制訂整體管理、產業公司專門負責執行操作的多層管理體系。我們共有四類產業公司：子公司、共同控制企業、聯營公司及其他接受投資公司。子公司是其財務和經營政策由我們直接或間接控制而得以從其活動中獲益的公司。共同控制企業是受他人共同控制而各參與人士對其經濟活動並無擁有單一控制權的公司。聯營公司是除子公司或共同控制企業外，本集團對其擁有股本投票權的長期權益，且可對其發揮重大影響力的公司。接受投資公司是我們一般擁有不足20.0%股本投票權及並無重大影響力的公司。我們的鋼鐵、房地產開發及醫藥板塊的主要產業均為子公司，而其他業務板塊的主要產業公司則為聯營公司。我們對主要產業公司的管理擁有控制權或可發揮重大影響力。

## 財務資料

下表闡釋截至2006年12月31日我們的主要子公司。

營運板塊	主要產業公司	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>
鋼鐵 .....	南鋼聯	60.0%	60.0%
	草樓礦業	60.0%	100.0%
房地產開發 .....	復地	52.3%	57.7%
醫藥 .....	復星醫藥	49.0%	49.0%
其他業務：			
集團職能 .....	復星集團	100.0%	100.0%

(1) 實際經濟利益按本公司所佔有關公司的權益比例計算，即直接或透過子公司及／或共同控制企業間接持有的股權。

(2) 投票權指本公司直接或間接擁有投票權或投資控制權的股權。

下表闡釋截至2006年12月31日我們的主要聯營公司及接受投資公司。

營運板塊	主要產業公司	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>
鋼鐵 .....	寧波鋼鐵	12.0%	20.0%
	建龍集團 <sup>(3)</sup>	26.7%	26.7%
醫藥 .....	國藥控股	24.0%	49.0%
其他業務：			
零售 .....	豫園商城	18.2%	18.2%
金融服務及其他策略性投資：			
金融服務 .....	德邦證券	19.7%	19.7%
黃金開採 .....	招金礦業	14.5%	14.5%

(1) 實際經濟利益按本公司所佔有關公司的權益比例計算，即直接或透過子公司及／或共同控制企業間接持有的股權。

(2) 投票權指本公司直接或間接擁有投票權或投資控制權的股權。

(3) 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。

我們並無任何主要共同控制企業。有關我們主要產業公司的更多詳情，請參閱「公司歷史及重組 — 組織架構 — 我們的主要子公司、共同控制企業及聯營公司」一節。

## 財務資料

作為我們發展策略的一部分，我們不時根據投資目標收購及出售產業公司權益。這些產業公司權益指我們按不同百分比持有的產業公司股權。下表載列所示期間產業公司的主要變化：

截至2004年12月31日止年度				
主要業務	代價 (人民幣千元)	釐定基準	與買方／ 賣方的關係	
<b>所收購產業公司權益</b>				
無錫建寧 .....	銷售鋼鐵產品	1,260	市值	關連人士 <sup>(1)</sup>
草樓礦業 .....	開採鐵礦石	90,560	市值	獨立第三方
西單佳慧 .....	房地產開發	61,520	市值	獨立第三方
北京康堡 .....	房地產開發	6,900	市值	獨立第三方
江蘇萬邦 .....	製造及銷售藥品	131,112	市值	獨立第三方
臨西藥業 .....	製造及銷售藥品	37,226	市值	獨立第三方
桂林製藥 .....	製造及銷售藥品	87,238	市值	— <sup>(2)</sup>
武漢新特藥 .....	銷售藥品	26,208	市值	— <sup>(2)</sup>
安吉創新 .....	製造及銷售 醫療器械	20,000	— <sup>(3)</sup>	— <sup>(3)</sup>
<b>所出售產業公司權益</b>				
興業投資 .....	房地產開發	93,807	賬面值	關連人士 <sup>(4)</sup>

(1) 南鋼集團。

(2) 向產業公司增購權益。

(3) 認購新成立子公司的100.0%股權。

(4) 廣信科技。

# 財務資料

截至2005年12月31日止年度

	主要業務	代價	釐定基準	與買方／ 賣方的關係
		(人民幣千元)		
<b>所收購產業公司權益</b>				
東方鈣業 .....	製造活性碳	22,160	市值	獨立第三方
湖州復星 .....	銷售藥品	32,391	市值	獨立第三方
凱林製藥 .....	製造及銷售藥品	98,603	市值	獨立第三方
柏宏房地產 .....	房地產開發	30,000	市值	獨立第三方
上海鼎奮 .....	房地產開發	36,000	市值	獨立第三方
重慶潤江 .....	房地產開發	88,875	市值	獨立第三方
海南新世界 .....	房地產開發	60,000	市值	獨立第三方
海南華僑 .....	房地產開發	12,942	市值	獨立第三方
香港金騰 .....	貿易	22,316	— <sup>(1)</sup>	— <sup>(1)</sup>
<b>所出售產業公司權益</b>				
信息產業 .....	投資控股	57,000	賬面值	關連人士 <sup>(3)</sup>
復星醫療器械 .....	製造醫療器械	28,000	賬面值 <sup>(2)</sup>	獨立第三方
復星健康 .....	電子服務	0	賬面值	關連人士 <sup>(4)</sup>

(1) 認購新成立子公司的100.0%股權。

(2) 溢價人民幣2.0百萬元。

(3) 廣信科技。

(4) 廣信科技的子公司上海星健投資管理有限公司。

截至2006年12月31日止年度

	主要業務	代價	釐定基準	與買方／ 賣方的關係
		(人民幣千元)		
<b>所收購產業公司權益</b>				
湖北新生源 .....	製造及銷售生 化產品	78,210	市值	— <sup>(1)</sup>
<b>所出售產業公司權益</b>				
中行科技 .....	電子服務	32,834	估值	獨立第三方

(1) 向產業公司增購權益。

我們不時於日常業務中重組產業公司權益，包括將特定產業公司解散或清盤。概無產業公司於解散或清盤時無力償債。

截至2006年12月31日，我們並無任何有關收購及出售產業公司權益的或然負債。

### 近期發展

#### 股權分置改革

過往，中國上市公司的普通股分為兩類：流通及非流通普通股。非流通普通股不得在證券交易所上市，亦不得公開買賣。自2004年起，國務院及中國證監會頒布多項法規及政策指引，旨在令中國上市公司的所有普通股可以上市及買賣。請參閱「法規 — 有關我們控股公司架構的法律 — 上市公司的股權分置改革」一節。這些法規及指引並無明文規定，惟非流通普通股持有人預期一般會以股本或現金的方式向流通普通股持有人作出補償。

根據這些法規及指引，南鋼股份、復星醫藥及豫園商城（均為上市公司，其股份在上海證券交易所上市）各自已完成股權分置改革如下：

- 2006年10月，我們持有的南鋼股份全部536,400,000股非流通股改為流通股。根據南鋼股份的股權分置改革方案，南鋼股份向全體股東派付特別股息每十股股份（流通股或非流通股）人民幣2.80元，而非流通股持有人則向全體流通股持有人支付額外現金補償每十股流通股人民幣3.82元。因此，我們於2006年確認非經常虧損人民幣122.9百萬元，且已計入我們鋼鐵板塊的經營業績。此外，我們亦承諾建議及支持建議南鋼股份的股息或紅股分派方案，當中南鋼股份於2006年、2007年及2008年將分派其可分派利潤不少於50%。我們亦承諾(i)於2007年10月25日前不會出售南鋼股份任何股份；(ii)於2008年10月25日前不會出售南鋼股份總數5%以上；及(iii)於2009年10月25日前不會出售南鋼股份總數10%以上。截至2006年12月31日，南鋼股份的現金及等同現金項目為人民幣1,108.4百萬元。
- 2006年4月，我們持有的復星醫藥全部466,845,912股非流通股改為流通股。根據復星醫藥的股權分置改革方案，復星醫藥向全體股東派付特別股息每十股股份（流通股或非流通股）人民幣3.40元，而非流通股持有人則向全體流通股持有人支付額外現金補償每十股流通股人民幣4.30元。因此，我們於2006年確認非經常虧損人民幣158.7百萬元，且已計入我們其他業務板塊的經營業績。我們亦已承諾，倘復星醫藥於2007年的淨利潤低於2005年的200%，或復星醫藥2007年財務報表獲發保留審核意見，則向全體流通股持有人支付每十股流通股一股的額外股本補償。因此，我們在復星醫藥的股權或會由49.0%減至44.0%。由於有關股份轉讓並不涉及現金交易，加上我們認為股份轉讓的先決條件並不可行，故此我們並無將該承諾列作或然負債。我們亦承諾，(i)於2009年4月26日前不會出售任何復星醫藥股份；(ii)於2010年4月26日前不會出售復星醫藥總數5%以上；而(iii)於2011年4月26日前不會出售復星醫藥總數10%以上。此外，我們承諾不會在上海證券交易所按低於每股人民幣8.00元的價格出售復星醫藥股份。
- 2006年6月，我們持有的豫園商城全部93,071,609股非流通股改為流通股。根據豫園商城的股權分置改革方案，非流通股持有人向全體流通股持有人支付每十股流通股一股的額外股本補償。我們向流通股持有人轉讓8,187,827股股份，而我們在豫園商城的股權由20.0%減至18.2%。因此，我們於2006年確認非經常虧損人民幣33.2百萬

元，且已計入我們其他業務板塊的經營業績。我們亦承諾，(i)於2007年6月5日前不會出售任何豫園商城股份；(ii)於2008年6月5日前不會出售豫園商城總數5%以上；而(iii)於2009年6月5日前不會出售豫園商城總數10%以上。

除上述者外，復星醫藥的一家聯營公司於2006年完成股權分置改革。因此，我們確認非經常虧損人民幣15.0百萬元，且已計入我們醫藥板塊的經營業績。

上述股權分置改革對我們整體以及鋼鐵、醫藥及其他業務板塊於2006年的財務表現有重大影響。總括而言，這些股權分置改革導致非經常虧損人民幣329.9百萬元，且已計入有關業務板塊的其他開支。這些虧損的部分影響如下：

- 就我們鋼鐵板塊而言，其他開支由2005年的人民幣83.2百萬元增至2006年的人民幣326.1百萬元。倘不計算南鋼聯的股權分置改革影響，則鋼鐵板塊的年度利潤由2005年至2006年應增加32.3%而非16.6%。
- 就我們醫藥板塊而言，其他開支由2005年的人民幣46.3百萬元增至2006年的人民幣198.5百萬元。倘不計算復星醫藥聯營公司的股權分置改革影響，則醫藥板塊於2006年的年度利潤應為人民幣15.5百萬元而非人民幣0.5百萬元。
- 就我們其他業務板塊而言，其他開支由2005年的人民幣10.8百萬元增至2006年的人民幣246.8百萬元。倘不計算復星醫藥及豫園商城的股權分置改革影響，則其他業務板塊的年度利潤由2005年至2006年應減少13.6%而非42.7%。

基於上述因素，我們於2006年的綜合其他開支由2005年的人民幣159.4百萬元增至2006年的人民幣776.6百萬元。倘不計算這些股權分置改革影響，則我們的年度利潤由2005年至2006年應減少10.4%而非24.7%。

### 土地增值稅

根據中國稅務法律及法規，出售中國物業所得款項均須繳納土地增值稅。土地增值稅由地方稅務機關徵收，累進稅率介乎土地價值升幅的30%至60%，按出售物業所得款項減可扣稅開支(包括土地使用權支出、借貸成本及物業開發開支)而計算。請參閱「法規 — 有關我們控股公司架構的法律 — 稅項 — 土地增值稅」一節。土地增值稅於1994年首度實施，惟執行程度有限。根據2004年頒布的新法規，地方稅務機關開始預徵收土地增值稅，稅率介乎出售物業所實現的款項1%至3%。基於上述原因，復地於2004年及2005年已按上述稅率預繳納土地增值稅或作出相關撥備。就2004年2月復地首次公開售股而言，復星集團與復地為復地公眾股東的利益而訂立稅務彌償保證協議。根據該項彌償保證，倘有關中國稅務機關就復地或其擁有權益的任何合營公司出售截至2003年11月30日所擁有物業而實現的款項徵收土地增值稅，則復星集團將向復地償付有關機關徵收的款額(已抵銷復地慣常已付的預繳納土地增值稅(介乎出售物業所實現的款項1%至3%)及復地的潛在所得稅減免)。

2006年12月，國家稅務局發出通告，列明繳納土地增值稅的條件。因此，復地現時須就應付土地增值稅作出30%至60%的撥備，並將此款項計入所得稅開支。基於上述彌償保證，復星集團亦須就根據該彌償保證應付的款項作出撥備。復地須在截至2006年12月31日及該日止年度的財務報表內就截至2006年12月31日出售物業所實現累計款項應付的土地增值稅作出額外撥備，而復星集團須就根據稅務彌償保證應付的土地增值稅作出全數撥備。總括而言，基於上述應付土地增值稅撥備及稅務彌償保證，2006年股東應佔利潤減少人民幣138.1百萬元。

我們並不肯定中國稅務機關何時因全面實行通告而徵收全數土地增值稅(如落實徵收)。然而，我們已在財務報表「土地增值稅」一項中就可能承擔的金額作出全數撥備，並就繳納土地增值稅可能變現的稅務節省在「土地增值稅的稅務影響」一項作出相關撥備，而我們預期金額相當於所付土地增值稅的33%。倘我們的土地增值稅撥備相當於中國稅務機關實際徵收的金額，則我們的現金流量及財務狀況將會受到影響。請參閱「風險因素 — 與我們房地產開發業務有關的風險 — 中國稅務機關或會徵收土地增值稅及不同意我們計算土地增值稅責任的基準」一節。

### 復地建議在中國發行A股

2007年2月21日，復地董事會通過決議案，批准發行最多126,400,000股每股面值人民幣1.00元的復地A股(或632,000,000股每股面值人民幣0.20元的A股)並在上海證券交易所上市。建議發行的A股最終數目及建議發行的結構有待復地董事會於2007年4月27日舉行的股東特別大會及類別股東大會獲得股東授權，以及獲得中國證監會及其他相關機構批准後調整。復地已於2007年5月底向中國證監會提出申請，而處理有關申請一般需時四個月。就我們所知，復地於取得所需批准時不會遇到任何監管阻礙。

### 影響我們經營業績和財務狀況的因素

#### 對中國發展的依賴

我們絕大部分收入來自中國銷售，而我們的絕大部分資產位於中國。因此，我們的財務狀況、經營業績及前景受中國的社會、政治、經濟和法律等多種環境因素影響。我們的業務策略與中國的城市化和工業化進程密不可分，而城市化和工業化是促進中國經濟增長的主要動力。

以下是可能影響我們業績的主要宏觀經濟因素：

	截至12月31日止年度					年複合 增長率
	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	
國內生產總值增長 .....	8.0%	9.1%	9.5%	9.9%	10.7%	—
人均國內生產總值 <sup>(1)</sup> (人民幣元) .....	8,214	9,101	10,502	13,944	15,931	18.0%
人均全年可支配收入 <sup>(1)</sup> (人民幣元) .....	7,703	8,472	9,422	10,493	11,759	11.2%
城市化率 .....	39.1%	40.5%	41.8%	43.0%	43.0%	—
截至年末的借款利率						
一年 .....	5.31%	5.31%	5.58%	5.58%	5.85%	—
五年 .....	5.58%	5.58%	5.85%	5.58%	6.12%	—
固定資產投資 (人民幣十億元) .....	4,350	5,557	7,007	8,860	10,987	26.1%

資料來源：國家統計局

(1) 按名義數字列示。

我們的營運受中國政府頒布經濟改革措施的影響。雖然中國政府以市場為導向實行經濟改革，但中國政府過往及日後可能不時更改經濟政策，以適應國家的經濟發展。這些調整導致對特定經濟領域過快增長的限制，如鋼鐵、水泥和房地產開發行業。該等措施可能改變相關產業的供求狀況，從而影響我們的經營業績。中國政府亦對若干藥品售價制訂物價上限，或會對我們的邊際利潤有不利影響。

#### 市況和監管環境變化

我們的鋼鐵和房地產開發業務俱是高度資本密集型業務，並具周期性。這些業務會受到諸多市場因素的影響，包括供求水平、原材料市價、客戶購買力以及製造、建設及其他相關



行業表現。因此，我們鋼鐵和房地產開發業務的經營業績曾出現波動，而且未來可能繼續波動，逐期比較我們過往的經營業績可能無法反映我們未來的業績。

鋼鐵產品的需求與整體經濟狀況息息相關，而整體經濟狀況亦會影響基本製造、建設、造船及其他相關行業的商業活動。鋼鐵產品的供應取決於國內和國際的生產能力增長。如果鋼鐵工業的生產能力顯著增長，但需求沒有相應增長，鋼鐵產品價格將有下調的壓力。即使市場對鋼鐵產品的需求有所增加，如果原材料市場價格的增加速度高於製成品的市場價格增加速度，該等產品的邊際利潤仍將面臨市場壓力。

同樣，房地產開發行業供求亦受到多種因素的影響，包括整體經濟狀況和利率。此外，房地產開發需要龐大的營運資金，一般需要數月甚至數年的時間才可以開始預售。房地產開發公司的毛利率一般會隨著市場價格、土地收購價格和建築成本的變化而波動。復地以在商業上合理的價格獲得土地受到中國政府宏觀經濟政策、整體供求量以及其他無法控制的因素所影響。

在中國出售的部分藥品須受中國政府的物價管制，而有關藥品的價格不得超過中國政府不時釐定的相關物價上限。有關中國政府物價管制政策的詳情，請參閱「法規 — 適用於我們業務的法律 — 醫藥業務 — 價格管制」一節。於有關期間，中國政府實施的零售價上限嚴重影響我們七種非專利藥品的售價。假設上述價格調整對銷量並無影響，則銷售該等產品於2004年、2005年及2006年的所得款項估計分別減少人民幣1.2百萬元、人民幣37.7百萬元及人民幣11.3百萬元。我們並無減少該等藥品產量。然而，為減低物價上限管制的不利影響，我們加大力度開發不受物價管制的新產品。董事相信，儘管中國政府的物價管制或會不時影響我們若干產品的定價能力，惟由於我們計劃繼續集中開發不受物價管制的產品，並採取其他措施以提高醫藥板塊的盈利能力，故此我們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。

### 營運規模

我們的營運規模於過去三年大幅擴展。營運規模從多個方面影響我們的經營業績。較大的營運規模可以使我們產量增加，且在更多的產品單位上面分攤固定成本和勞工成本，並在與供應商及承包商磋商時更具議價能力。於市場對我們產品的需求持續時，較大的營運規模可讓我們的收入及邊際利潤增加。此外，較大的營運規模一般有利我們的未來增長，在尋求投資及收購的機會時具有競爭優勢。

### 產品組合

我們的經營業績還受到我們產品組合的影響。良好的產品組合有助我們實現更高的收入和邊際利潤。因此，我們不斷評估產品組合，並注重生產我們認為在中國需求量將日益增長的產品。

由於近期邊際利潤較高的中厚板的需求增加，故此我們正在調整生產，以便轉向重點生產中厚板，包括石油與天然氣管道鋼板。我們將繼續關注市場需求變化，利用我們的實力優化產品組合，以進一步提高我們鋼鐵業務的盈利能力。

我們房地產開發業務的經營業績受當地房地產市場情況變動的影響。為減少對上海房地產市場的依賴，我們自2003年起向北京、天津、南京、重慶、武漢、無錫、杭州及海口等其

他城市中心區拓展業務。同時，我們在不同的地區開發項目，以滿足其中產階層市場客戶的不同需要和喜好。

由於專利藥品的收入與邊際利潤一般高於非專利藥品，故此我們將相當資源投入專利產品的研究與開發。成功開發和推出一種或多種專利藥品能夠進一步提高我們醫藥業務的盈利能力及國際形象。

## 研發能力及技術開發

我們在研發鋼鐵生產技術、流程管理和生產設備方面投放了大量的資源。該等改進或會提升利用率及降低生產成本，從而增加我們鋼鐵業務的盈利能力。

同樣地，我們醫藥業務的盈利能力和增長前景受到我們研發項目結果的影響。近年來我們醫藥業務的研發成本穩步增加。我們醫藥業務的一項重要策略是通過不斷研發，生產更多專利產品和改良我們的技術能力。研發項目亦改進我們醫藥生產設施技術及降低生產成本，從而增加我們的盈利能力。

## 原料供應及成本

我們的盈利能力受到我們能否以在商業上合理的價格獲得主要原料以及保證該等原料的穩定供應所影響。我們的大部分原料價格會因應該等原料在國內及國際市場的周期性波動及供求變化而出現波動。產能提升和產品需求的增加一般導致原料價格上升。

中國對鋼鐵產品的需求不斷增長已導致我們所需的一些原料的需求顯著增加，例如鐵礦石及焦煤。下表載列所示期間中國鐵礦石及焦煤的價格：

	原材料價格	
	鐵礦石 <sup>(1)</sup>	焦煤 <sup>(2)</sup>
	(每噸人民幣元)	
2006年1月	670	1,050
2006年2月	670	1,035
2006年3月	670	1,035
2006年4月	650	1,055
2006年5月	650	1,095
2006年6月	670	1,150
2006年7月	670	1,180
2006年8月	660	1,180
2006年9月	675	1,160
2006年10月	705	1,160
2006年11月	705	1,160
2006年12月	725	1,180
2007年1月	745	1,200
2007年2月	760	1,240
2007年3月	780	1,230
2007年4月	800	1,270

資料來源：www.mysteel.com

(1) 湖北省地方價格。

(2) 上海市地方價格。

我們的鋼鐵業務向第三方供應商採購原料，使我們受到因供求變化和其他因素所導致的市場價格波動的影響。為了保證原料的穩定供應以及降低我們的生產成本，我們與若干主要

鐵礦石及焦煤供應商簽訂長期供應安排。我們對多個供應商進行策略性投資，進一步保障主要原料的供應。

### 競爭

中國於2001年12月成為世貿成員。世貿負責統一貿易和關稅的監管，以求促進其成員國之間的自由貿易。在加入世貿的同時，中國政府在降低關稅及中國市場准入方面作出多項承諾。

鑑於中國加入世貿及中國近年的經濟發展，我們預計我們的業務將面臨更為激烈的競爭。在鋼鐵行業，我們預期隨著國內廠家增加產量、外國鋼鐵生產商對國內製造商作出策略投資以及進一步進口鋼鐵產品（特別是從日本和韓國等國家進口的高端產品），競爭將會加劇。在房地產開發行業，我們預期將會繼續面對不少香港和海外房地產開發商、新加入的競爭對手和中國其他地區的房地產開發商競爭。在醫藥行業，我們預期會與市場定位相若的國內和國際醫藥公司展開競爭，特別是提供與我們市場領先藥品類似產品的企業。更激烈的競爭會對我們的收入增長和盈利能力造成更大壓力。不過，由於我們已在目標市場奠定領先的地位，故此我們相信，我們仍可發揮本身的競爭優勢在競爭加劇的環境下脫穎而出。

### 稅項和政府補貼

根據中國法律，我們在中國境內外產生的一切收入須按33%的稅率繳納企業所得稅。我們還須就部分商業活動繳納其他稅項。有關我們稅務責任的其他資料，請參閱「一 稅項 — 中國稅項」一節。

於2004年、2005年及2006年，我們所獲的政府補貼分別為人民幣86.0百萬元、人民幣198.6百萬元及人民幣159.7百萬元。例如，於上述年度各年，上海市普陀區地方政府向復星集團提供財政補貼，以激勵上海若干地區的高質高效非國營公司留在該地，促進當地的經濟發展。我們的若干產業公司還獲得地方政府就其業務營運提供的稅務優惠及政府補貼。例如，南鋼聯由於在其技術改良項目選用國內製造的生產設備而享有所得稅減免。復地由於其房地產開發項目對當地社區經濟發展有正面貢獻而獲得地方政府補貼。復星醫藥由於投資新醫藥生產技術而獲得政府補貼。

### 投資組合變動

我們會根據業務目標不時成立產業公司，以及收購和出售我們在產業公司的股權。若干該等收購和出售會對我們的經營業績和財務狀況造成重大影響。因此，我們在作出不同期間之間的經營業績比較時需要評估這些交易的影響。在編撰財務報表時，本集團內所有重大集團內公司間的交易及餘額均已對銷。

我們的一項核心業務策略為通過投資及收購而發展。我們有系統的研究能力有助物色可配合核心業務的行業及其他高增長市場的擴展機會。根據我們的擴展策略，我們可及時把握並利用中國經濟發展所創造的機會，全面發揮本集團的價值。倘我們認為目標公司有助鞏固我們在所經營行業的市場地位，或使我們可擴張至投資回報潛力龐大的行業，則會把握有關機遇。倘有關業務不再屬於我們核心業務的重點發展領域或策略增長的目標範圍，則我們將會出售該產業公司權益。

## 財務資料

**鋼鐵板塊。** 以下是自2004年1月1日起，我們鋼鐵業務投資組合的重大變動：

- 2004年3月，產業投資及吉林建龍不再為寧波鋼鐵的股東，且不再計入分佔寧波鋼鐵利潤(虧損)。建龍集團及南鋼聯持有寧波鋼鐵的股權分別由45.0%變為35.0%及由零變為35.0%。
- 2004年11月，草樓礦業以南鋼聯子公司(而非聯營公司)的形式列入該業務板塊，反映南鋼聯持有該公司的股權由39.0%增至64.0%。由於草樓礦業成為南鋼聯的全資子公司，故此草樓礦業的36.0%少數股東權益已於2006年3月撤銷。
- 2005年7月，香港金騰以南鋼聯全資子公司的形式列入該業務板塊。
- 2006年9月，建龍集團及南鋼聯持有寧波鋼鐵的股權分別由35.0%變為30.5%及由35.0%變為20.0%。
- 2006年12月，產業投資、復星集團及工業發展持有建龍集團的股權分別由29.0%變為零、由1.0%變為零及由零變為26.7%。

部分基於上述原因，我們鋼鐵板塊的投資組合於截至2006年12月31日止三年度有所變化，其中主要變化概述於下表：

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>
<b>本集團擁有不同權益的 產業公司</b>						
南鋼聯 .....	48.0%	50.0%	59.7%	60.0%	60.0%	60.0%
其他：						
草樓礦業 .....	30.7%	64.0%	38.2%	64.0%	60.0%	100.0%
香港金騰 .....	—	—	59.7%	100.0%	60.0%	100.0%
建龍集團 .....	27.1%	30.0%	29.7%	30.0%	26.7%	26.7%
南鋼股份 .....	34.1%	71.0%	36.2%	60.6%	43.1%	71.8%
寧波鋼鐵 .....	16.8%	35.0%	20.9%	35.0%	12.0%	20.0%

(1) 實際經濟利益按本公司所佔有關公司的權益比例計算，即直接或透過子公司及/或共同控制企業間接持有的股權。

(2) 投票權指本公司直接或間接擁有投票權或投資控制權的股權。

**房地產開發板塊。** 以下是自2004年1月1日起，我們房地產開發業務投資組合出現的重大變動(全部均涉及土地收購)：

- 2004年9月，西單佳慧以復地全資子公司的形式列入該業務板塊。
- 2004年9月，北京康堡以復地擁有69.0%權益的子公司的形式列入該業務板塊。2005年4月，北京康堡的31.0%少數股東權益因該公司成為復地全資子公司而撤銷。
- 2005年4月，柏宏房地產及海南新世界以復地全資子公司的形式列入該業務板塊。
- 2005年4月，上海鼎奮以復地擁有60.0%權益的子公司的形式列入該業務板塊。
- 2005年4月，上海松江的30.0%少數股東權益因該公司成為復地全資子公司而撤銷。
- 2005年5月，重慶潤江以復地全資子公司的形式列入該業務板塊。

## 財務資料

- 2005年11月，上海柏斯的30.0%少數股東權益因該公司成為復地全資子公司而撤銷。
- 2005年11月，天津復地以復地全資子公司的形式列入該業務板塊。2006年9月，天津復地的25.0%少數股東權益設立。
- 2006年2月，無錫復地的50.0%股權轉讓予第三方，使原為復地全資子公司的無錫復地成為共同控制企業。
- 2006年11月，浙江復地以復地全資子公司的形式列入該業務板塊。

部分基於上述原因，我們房地產開發板塊的投資組合於截至2006年12月31日止三年度有所變化，其中主要變化概述於下表：

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>
<b>本集團擁有不同權益的 產業公司</b>						
復地 .....	41.6%	47.7%	57.0%	62.0%	52.3%	57.7%
其他：						
北京康堡 .....	28.8%	69.0%	55.2%	100.0%	50.5%	100.0%
柏宏房地產 .....	—	—	49.2%	100.0%	51.5%	100.0%
重慶潤江 .....	—	—	57.0%	100.0%	52.3%	100.0%
海南新世界 .....	—	—	57.1%	100.0%	52.3%	100.0%
上海鼎奮 .....	—	—	34.2%	60.0%	31.4%	60.0%
上海松江 .....	29.1%	70.0%	50.1%	100.0%	46.0%	100.0%
西單佳慧 .....	40.0%	100.0%	54.7%	100.0%	50.2%	100.0%

- (1) 實際經濟利益按本公司所佔有關公司的權益比例計算，即直接或透過子公司及／或共同控制企業間接持有的股權。
- (2) 投票權指本公司直接或間接擁有投票權或投資控制權的股權。

除上述變更外，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。請參閱「業務 — 房地產開發業務 — 復地的業務 — 房地產開發項目 — 計劃中項目」一節。倘交易如期進行，則將該項目公司列為復地子公司將為我們房地產開發板塊的主要變動。

儘管我們所持的復地投票權曾多次降至低於50.0%，惟我們於整個有關期間一直擁有復地管理控制權。因此，根據香港財務報告準則的相關綜合準則，復地仍為我們綜合子公司之一。

**醫藥板塊。** 以下是自2004年1月1日起，我們製藥業務投資組合出現的重大變動：

- 2004年4月，臨西藥業以復星醫藥擁有60.0%權益的子公司的形式列入該業務板塊。
- 2004年1月，浙江海翔以復星醫藥聯營公司的形式列入該業務板塊，反映其持有浙江海翔的21.0%股權。2006年12月，當浙江海翔首次公開售股後，浙江海翔的21.0%少數股東權益減至15.7%。
- 2004年10月，江蘇萬邦以復星醫藥擁有75.2%權益的子公司的形式列入該業務板塊。2005年5月，江蘇萬邦的24.8%少數股東權益減至4.8%。

## 財務資料

- 2004年6月，復星醫藥持有廣西花紅的股權由45.0%增至46.7%。
- 2005年1月，凱林製藥以復星醫藥擁有70.0%權益的子公司及重慶醫工院(復星醫藥子公司)聯營公司的形式列入該業務板塊，反映重慶醫工院持有凱林製藥的30.0%股權。
- 2006年9月，湖北新生源以復星醫藥擁有51.0%權益的子公司的形式列入該業務板塊。

以下是自2004年1月1日起，我們醫藥批發及零售業務投資組合的重大變動：

- 2004年5月，武漢新特藥以復星醫藥擁有51.0%權益的子公司的形式列入該業務板塊。

部分基於上述原因，我們醫藥板塊的投資組合於截至2006年12月31日止三年度有所變化，其中主要變化概述於下表：

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>
<b>本集團擁有不同權益的 產業公司</b>						
復星醫藥 .....	53.9%	53.9%	56.1%	56.1%	49.0%	49.0%
其他：						
重慶藥友 .....	27.5%	51.0%	28.6%	51.0%	25.0%	51.0%
廣西花紅 <sup>(3)</sup> .....	25.2%	51.7%	26.2%	51.7%	22.9%	51.7%
湖北新生源 .....	—	—	—	—	25.0%	51.0%
江蘇萬邦 .....	40.5%	75.2%	53.4%	95.2%	46.7%	95.2%
凱林製藥 .....	9.2%	30.0%	48.8%	100.0%	42.7%	100.0%
臨西藥業 .....	32.4%	60.0%	33.7%	60.0%	29.4%	60.0%
浙江海翔 .....	10.7%	21.0%	11.1%	21.0%	7.2%	15.7%

(1) 實際經濟利益按本公司所佔有關公司的權益比例計算，即直接或透過子公司及／或共同控制企業間接持有的股權。

(2) 投票權指本公司直接或間接擁有投票權或投資控制權的股權。

(3) 廣西花紅的5.0%投票權於2004年交予復星醫藥託管。

儘管我們所持的復星醫藥投票權曾多次降至低於50.0%，惟我們仍然擁有復星醫藥管理控制權。因此，根據香港財務報告準則的相關綜合準則，復星醫藥仍為我們綜合子公司之一。

**其他業務板塊。** 以下是自2004年1月1日起，我們其他業務板塊投資組合的重大變動：

- 2004年4月，招金礦業以產業投資及豫園商城聯營公司的形式列入該業務板塊。產業投資、豫園商城及老廟黃金(豫園商城的子公司)持有招金礦業的股權分別為20.0%、20.0%及1.0%。2006年12月，當招金礦業首次公開售股後，該等公司持有招金礦業的股權分別減至14.5%、14.5%及0.7%。
- 2006年10月，產業投資訂立股權轉讓協議，增購德邦證券股權。完成轉讓後，產業投資持有德邦證券的股權將由2007年3月31日的19.7%增至29.7%。
- 2007年4月，華夏礦業以工業發展聯營公司的形式列入該業務板塊，反映工業發展持有華夏礦業的20.0%股權。

## 財務資料

部分基於上述原因，我們其他業務板塊的投資組合於截至2006年12月31日止三年度有所變化，其中主要變化概述於下表：

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>	實際經濟 利益 <sup>(1)</sup>	投票權 <sup>(2)</sup>
<b>本集團擁有不同權益的 產業公司</b>						
豫園商城 .....	18.0%	20.0%	19.8%	20.0%	18.2%	18.2%
德邦證券 .....	17.8%	19.7%	19.5%	19.7%	19.7%	19.7%
招金礦業 .....	18.0%	20.0%	19.8%	20.0%	14.5%	14.5%

(1) 實際經濟利益按本公司所佔有關公司的權益比例計算，即直接或透過子公司及／或共同控制企業間接持有的股權。

(2) 投票權指本公司直接或間接擁有投票權或投資控制權的股權。

除上述變更外，我們與海南鋼鐵公司（「海南鋼鐵」）於2007年6月訂立初步協議，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。請參閱「業務 — 金融服務及其他策略性投資 — 近期發展」一節。倘我們決定進行交易，則將新公司列為工業發展的子公司將為我們其他業務板塊產業公司的主要變動。

2006年10月，產業投資訂立股權轉讓協議，據此，產業投資同意以代價100.8百萬元向另一股東收購德邦證券的10.0%股權。上述轉讓建議須待監管當局審批。倘完成轉讓，則產業投資持有德邦證券的股權將由19.7%增至29.7%。此外，2006年6月，興業投資承諾向復星集團或其一家子公司授予選擇權，可於興業投資向第三方收購德邦證券約27.2%股權（有待有關政府當局審批）後選擇收購該等股權。請參閱「業務 — 金融服務及其他策略性投資」一節。倘向產業投資轉讓德邦證券10%股權獲得監管機關批准，我們行使有關向興業投資收購德邦證券27.2%股權的選擇權，則將德邦證券列作我們的子公司將為我們其他業務板塊投資組合的主要變動。

### 關鍵會計政策

關鍵會計政策指需要管理層作出最困難、主觀或複雜判斷的政策。該等政策通常是因為需要估計固有不確定且可能在其後期間變動的事項的影響。關鍵會計政策涉及判斷及不確定因素，而其結果容易受不同假設及情況所影響。我們相信，我們最關鍵的會計政策如下。

### 收入確認

收入確認的方式涉及管理層所作的估計。管理層估計的重大變動可能導致收益調整。一般來說，管理層在經濟利益很有可能流向本公司且收入能可靠衡量時確認收入。

**銷售貨品。** 銷售貨品的收入於符合下列條件時確認：(i)貨品所有權的絕大部分風險及回報轉移予買方；(ii)我們對所售貨品不再涉及一般與所有權涉及程度相若的管理或有效控制；(iii)能可靠衡量收入金額；(iv)我們可自交易獲得經濟利益；及(v)能可靠衡量交易現時或日後所涉的成本。

**銷售物業。** 銷售物業的收入於物業風險及回報轉移予買方(即物業建築工程完成，並根據有關銷售協議交付予買方)時確認。基於上述理由，即使我們預先收取銷售所得款項，我們亦僅於有關物業落成及交付時方會確認預售物業所得收入。

**中國政府資助。** 中國政府資助在管理層相信可以合理確認會得到資助，且將符合所有附加條件時，按公平值確認。若資助與開支項目有關，則在必要的期間確認為收入，以將其與計劃補償的成本作系統性的對照。若資助與資產有關，則公平值記入遞延收入賬目，並於有關資產的預期可使用年期內按每年相同的比例分批撥往綜合收益表。

**投資損益。** 管理層將對接受投資公司的投資及對其並無重大影響力的其他企業作出的投資分為兩類：持作買賣的投資和可供出售的投資。如屬持作買賣的投資，其公平值的任何損益將於有關期間確認為收入。如屬可供出售的投資，其公平值的任何損益將確認為獨立的權益項目，直至投資出售或出現減值為止，屆時所有以前在權益中入賬的累積損益將列作有關期間的收入。

### 所得稅

所得稅在綜合收益表(即期稅項部分)或資產負債表(遞延稅項部分)中確認。由於遞延稅項是按結算日資產及負債的稅基與其在財務申報的面值之間的臨時差額計算，而在資產負債表入賬的遞延稅項金額由管理層估計。

**遞延稅項資產。** 我們就所有可扣稅的臨時差額、未用稅項資產及未用稅務虧損的結轉，確認遞延稅項資產，但以可使用上述可扣稅的臨時差額、未用稅項資產及未用稅務虧損的結轉抵銷的應課稅利潤為限，惟下列情況除外：(i)倘有關可扣除臨時差額的遞延稅務資產因首次確認業務合併以外的交易資產或負債而產生，而於交易當時不會對會計利潤及應課稅利潤或虧損有任何影響；及(ii)就投資子公司、聯營公司及共同控制企業權益相關的應課稅暫時差額而言，遞延稅項資產僅於暫時差額可於可預見將來撥回，而有暫時差額可用作抵銷應課稅利潤時確認。該資產的金額根據於結算日已實行或基本實行的稅率及稅法計算預期適用於資產變現期間的稅率衡量。管理層審核遞延稅項資產於各個結算日的賬面值，並減去不再可能(即機率低於50%)產生足夠的應課稅利潤，以利用全部或部分遞延稅項資產的金額。

**遞延稅項負債。** 我們就所有應課稅的臨時差額確認遞延稅項負債，惟下列情況除外：(i)倘遞延稅務負債因首次確認業務合併以外的交易資產或負債而產生，而於交易當時不會對會計利潤及應課稅利潤或虧損有任何影響；及(ii)就投資子公司相關的應課稅暫時差額而言，倘能夠控制暫時差額的撥回時間，且暫時差額不會於可預見將來撥回。

### 折舊及攤銷

就資產記錄的折舊及攤銷開支金額受管理層的諸多估計所影響，如估計可使用年期及剩餘價值。使用不同的判斷時，與資產有關的折舊或攤銷開支金額及時間可能會有重大差異。

**物業、廠房及設備。** 物業、廠房及設備的折舊開支根據估計可使用年期按直線法計算。各類物業、廠房及設備的可使用年期，按照過往經驗、我們對資產使用的評估及預期的技術



革新來確定。我們定期檢討確定物業、廠房及設備可使用年期時使用的假設。已完全折舊的資產被保留在賬目內，直至不再使用及不再就這些資產作進一步折舊扣除為止。

**商譽。** 收購子公司及聯營公司時產生的商譽指業務合併成本超過我們於所收購公司可辨別資產公平淨值的權益，以及我們於收購當日所承擔的負債及或然負債的差額。商譽首先按成本計算。在首次確認後，商譽則按成本減任何累積減值虧損來計算。

**研究及開發成本。** 所有研究成本於產生時自收益表中扣除。開發新產品項目產生的開發成本僅在管理層確定成本遞延與無形資產會計政策一致時方可撥充資本。於確定的過程中，管理層須就資產的預期日後產生的現金、所採用貼現率及預期獲利期作出假設。遞延開發成本按成本減任何減值虧損入賬，並根據相關產品不超過十年的商業壽命(自產品投入商業生產之日起計)使用直線法攤銷。

### 投資賬面值

投資首先按成本(即所付代價的公平值，包括投資相關的收購費用)確認入賬。於每年結算日，管理層會根據下列準則釐定投資賬面值：

**持作交易的投資。** 持作交易的投資按公平值確認入賬。對於在金融市場交投活躍的投資，公平值按結算日辦公時間結束時在證券交易所的市場買入價計算。至於並無公開市價的投資，公平值以估值法計算，包括參考同類金融工具的市值。

**可供出售的投資。** 擬持至到期的長期投資(如債券)以實際利率法按攤銷成本計算。攤銷成本按截至到期日的收購折讓或溢價計算。

### 資產減值

於各個結算日，管理層評估是否有必要反映資產價值出現的任何不可逆轉變動。使用不同的判斷時，減值扣除的金額及時間可能會有重大差異。我們已就存貨、廠房、物業及設備、無形資產、長期投資以及短期投資作出資產減值撥備。

**減值虧損。** 如果資產的賬面值超過其可收回金額，管理層會將該資產記錄為減值虧損。減值負債於評定為無法收回時終止確認。減值虧損於產生期間自收益表扣除。

**減值虧損撥回。** 如果用於確定資產的可收回金額的估計出現變動，管理層可將此前確認的減值虧損撥回。撥回的金額於出現撥回的期間計入收益表。但是，該金額不得超過以往年度未確認減值虧損時就資產確定的賬面值(已扣除任何折舊或攤銷)。

### 呆賬撥備

應付貿易賬款及其他款項負債按成本入賬，成本為債務人就我們提供的貨品和服務而應付的代價的公平值。管理層於各個結算日逐一分析各個債務人的主要應收賬款結餘的呆賬撥備是否充分，而非重大結餘款項則不予分析。當有客觀證據證明不再可能收回發票全數款項時，將會估計呆賬金額。各業務板塊所採用的上述原則並無重大變化。壞賬會於產生時撇銷。

經管理層批准後，符合下列條件的應收賬款均確認為壞賬：

- 債務人身故或宣告破產，而於計算破產資產或身故債權人遺產後，有關債項仍然未能收回；
- 債項長期拖欠，且有證據顯示債項無法收回或可收回的可能性極低，如債權人出現嚴重財政困難。

我們已在撥備賬就應收賬款及其他應收款項的壞賬虧損作出特殊撥備。特殊撥備指根據管理層評估個別應收款項可收回程度而作出的撥備。

### 資產賬面值

管理層根據歷史經驗及其相信在具體情況下屬合理的各種其他假設，判斷資產及負債的賬面值。

**在建物業。** 在建物業按成本入賬，成本包括所有開發開支，如土地成本、利息費用及因該物業直接導致的其他成本。已預售或擬出售並預期將在結算日起一年內竣工的在建物業，均列作流動資產。

**已竣工的物業。** 已竣工的待售物業按成本及可變現淨值的較低者計入資產負債表。成本按未售物業應佔的土地及樓宇總成本的份額來確定。可變現淨值由管理層根據當時市況估計。

**存貨。** 存貨按成本及可變現淨值的較低者入賬。成本按加權平均基準計算，而就在製品及製成品而言，成本包括直接材料、直接勞力及適當比例的一般費用。可變現淨值按估計售價減預期完成及出售所招致的一切額外成本計算。

### 可換股債券

可換股債券可分為負債部分及嵌入式衍生工具部分。

負債部分首先按公平值確認，而公平值乃將未來合約現金流量按同類不可換股借貸的現行市場利率折現計算。負債部分其後使用實際利率法按已攤銷成本計算，直至換股或贖回為止。

嵌入式衍生工具首先按公平值確認，而公平值乃參考發行可換股債券所得款項淨額與首次確認時的負債部分公平值而計算。嵌入式衍生工具其後按公平值，並考慮到可換股債券的公平值及負債部分的攤銷成本而計算。可換股債券的嵌入式衍生工具部分的公平值變動，減除所得稅的影響後於期內在收益表入賬／扣除。

### 借貸成本

直接因收購、建設或生產尚未完成的資產而產生的借貸成本將撥充資本，列作這些資產成本的一部分。尚未完成的資產指管理層認為需於一段長時間方能作擬定用途的資產。倘資產已大致可作擬定用途時，這些借貸成本將不再撥充資本。其他借貸成本於產生期間確認為開支。

### 我們收益表的主要組成部分

**收入。** 收入主要反映我們的子公司各自核心業務產生的銷售額。鋼鐵板塊方面，收入主要包括南鋼聯製造的鋼鐵產品的銷售額。對於房地產開發板塊，收入主要包括復地銷售物

業獲得並根據適用的會計法可被確認為收入的款項。具體而言，復地須待物業落成及交付予買家後方可確認銷售物業所得的收入，而預售物業所得款項均在資產負債表列作應計負債及其他應付款項的客戶墊款。對於醫藥板塊，收入主要包括復星醫藥生產的藥品的銷售額，以及復星醫藥通過其零售與批發網絡取得的醫藥產品銷售額。

**銷售成本。** 銷售成本主要反映我們子公司在其核心業務直接產生的成本。鋼鐵板塊方面，銷售成本主要包括原材料成本、生產設備的折舊、生產成本、直接勞工成本以及燃料和水電費。房地產開發板塊方面，銷售成本主要包括土地收購成本和建築成本。醫藥板塊方面，銷售成本主要包括原材料成本、生產設備與技術的折舊費用、生產成本和（與銷售復星醫藥生產的醫藥產品有關的）直接勞工成本與燃料成本或（與醫藥產品的批發或零售有關的）產品銷售成本和運輸成本。

**其他收入和收益。** 其他收入主要反映我們旗下子公司的利息收入、其在各自核心業務以外產生的收入、因收購產業公司權益而產生超逾變現為收入的業務合併成本的差額以及股息收入。利息收入經考慮未償還本金額及適用實際利率後按應計基準確認入賬。股息收入於確立股東收取股息的權利時確認入賬。對於鋼鐵板塊，其他收入主要包括利息收入、政府資助及補貼、附屬產品的銷售收入及與鋼鐵產品貿易有關的佣金。對於房地產開發板塊，其他收入主要包括超逾變現為收入的業務合併成本的差額、投資物業的公平值收益及就復地在若干地點的房地產開發項目收到的政府補貼。醫藥板塊方面，其他收入主要包括總租金收入、政府資助及補貼以及未用原料的銷售收入。於2004年、2005年及2006年，我們確認已變現超逾業務合併成本的差額或增購子公司股權的其他收入分別合共人民幣27.0百萬元、人民幣874.9百萬元及人民幣32.0百萬元。

收益主要反映我們因出售或視作出售子公司權益、出售物業、廠房及設備、出售長期投資的收益及滙兌收益。於2004年、2005年及2006年，我們確認視為出售子公司及聯營公司權益的收益分別合共人民幣645.8百萬元、人民幣132.2百萬元及人民幣728.4百萬元，包括2004年復地首次公開售股與2005年後續發售、2006年招金礦業在香港首次公開售股以及2004年、2005年和2006年復星醫藥債券持有人行使所持換股權而變現的收益。

**經營開支。** 經營開支包括三部分：銷售和分銷成本、行政開支以及其他開支。餘下部分經營開支包括若干有關復星集團為我們其他產業公司履行職能的未分配開支。

- 銷售和分銷成本主要包括銷售和市場推廣人員的薪金、交通開支和佣金；廣告和推廣開支；以及客戶支援成本。
- 行政開支主要包括行政人員、管理人員、財務人員和人力資源人員的薪金；專業服務費用；以及物業成本。
- 其他開支主要包括資產減值撥備；研究及開發成本；出售物業、廠房及設備、預付土地租賃款項、產業公司權益、可供出售投資及按公平值計入損益的股本投資；無形資產攤銷；有關股權分置改革的成本；以及可換股債券嵌入式衍生工具部分的公平值調整和銀行收費。

**財務費用。** 財務費用主要包括利息開支。

## 財務資料

分佔聯營公司的利潤和虧損。 分佔聯營公司的利潤和虧損包括我們根據權益會計法按股權比例分佔聯營公司的利潤和虧損。

少數股東權益。 少數股東權益包括少數股東在我們子公司的利潤或虧損中擁有的權益。

### 綜合經營業績

#### 特定綜合財務資料

下表載列所示期間我們的綜合經營業績(以佔收入百分比表示)。此等財務資料應與我們的財務報表一併參閱。

	截至12月31日止年度		
	2004年	2005年	2006年
收入 .....	100.0%	100.0%	100.0%
銷售成本 <sup>(1)</sup> .....	(80.4%)	(84.3%)	(83.1%)
毛利 .....	19.6%	15.7%	16.9%
其他收入和收益 .....	5.5%	6.3%	5.7%
<b>經營開支</b>			
銷售及分銷成本 .....	(2.7%)	(3.0%)	(3.1%)
行政開支 <sup>(1)</sup> .....	(4.5%)	(3.8%)	(4.2%)
其他經營開支 <sup>(2)</sup> .....	(1.3%)	(0.7%)	(3.2%)
<b>小計</b> .....	(8.5%)	(7.5%)	(10.5%)
財務費用 .....	(3.2%)	(3.3%)	(4.1%)
分佔聯營公司的利潤及虧損 .....	2.6%	1.1%	2.6%
<b>稅前利潤</b> .....	16.0%	12.3%	10.6%
稅項 .....	(3.2%)	(2.5%)	(3.4%)
<b>年內利潤</b> .....	12.8%	9.8%	7.2%
可歸於：			
本公司股權持有人 .....	7.1%	5.8%	4.5%
少數股東權益 .....	5.7%	4.0%	2.7%

(1) 部分折舊列作銷售成本，其餘折舊則列作行政開支。於2004年、2005年及2006年，折舊分別佔我們收入的3.5%、4.5%及4.7%。

(2) 其他經營開支包括我們的全部攤銷開支。於2004年、2005年及2006年，攤銷開支分別佔我們收入的0.1%、0.1%及0.1%。

## 財務資料

### 特定板塊資料

以下各表載列所示期間我們按營運板塊劃分的特定綜合財務資料。該等資料在抵銷同一板塊內(同一板塊的實體之間)的交易之後按合計基準呈列。收入或毛利毋須計算不同板塊間(不同板塊的實體之間)的撇銷，而年內有關利潤的撇銷則呈列於相關表內。

#### 收入<sup>(1)</sup>

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
鋼鐵	13,370,796	74.1%	17,519,465	74.7%	17,693,578	73.0%
房地產開發	1,833,246	10.2%	2,057,295	8.8%	2,532,733	10.5%
醫藥	2,828,949	15.7%	3,876,424	16.5%	4,004,707	16.5%
其他業務 <sup>(2)</sup>	—	0.0%	—	0.0%	—	0.0%
<b>總計</b>	<b>18,032,991</b>	<b>100.0%</b>	<b>23,453,184</b>	<b>100.0%</b>	<b>24,231,018</b>	<b>100.0%</b>

(1) 收入包括向外部客戶銷售貨品和提供服務。

(2) 由於我們透過聯營公司經營其他業務，故此並無確認該業務板塊的收入。

#### 毛利

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
鋼鐵	2,056,917	58.2%	1,937,925	52.5%	2,316,410	56.4%
房地產開發	711,748	20.1%	844,748	22.9%	966,136	23.5%
醫藥	768,205	21.7%	906,490	24.6%	824,600	20.1%
其他業務 <sup>(1)</sup>	—	0.0%	—	0.0%	—	0.0%
<b>總計</b>	<b>3,536,870</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,689,163</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,107,146</b>	<b>100.0%</b>

(1) 由於我們透過聯營公司經營其他業務，故此該業務板塊並無錄得毛利。

#### EBITDA<sup>(1)</sup>

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
鋼鐵	2,082,485	58.9%	2,400,152	54.9%	2,471,515	62.6%
房地產開發	560,267	15.9%	891,408	20.4%	857,056	21.7%
醫藥	226,806	6.4%	337,299	7.7%	197,294	5.0%
其他業務	687,883	19.5%	769,540	17.6%	464,122	11.8%
未分配開支 <sup>(2)</sup>	(25,473)	(0.7%)	(25,456)	(0.6%)	(44,361)	(1.1%)
<b>總計</b>	<b>3,531,968</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,372,943</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,945,626</b>	<b>100.0%</b>

(1) 任何年度的 EBITDA 指扣除該年度分佔聯營公司利潤及虧損但加上利息開支淨額、所得稅及折舊與攤銷的該年度利潤。EBITDA 並非根據香港財務報告準則計算。然而，計算 EBITDA 所用的數字均摘錄自綜合財務報表所列的數字。EBITDA 不應作為確定我們經營現金流量和償還債務及應付資本開支需要的能力的方法。投資者不應將 EBITDA 視作淨利潤或經營利潤的替代數據或根據香港財務報告準則編撰的營運表現或其他綜合營運或現金流量數據的指標，亦不應作為計算流動資金的現金流量替代數據。本招股章程的 EBITDA 計算方法或會有別於其他公司的計算方法。我們相信，投資者應考慮收入、經營開支、EBITDA 超逾資本開支的差額及其他財務因素。

(2) 未分配開支主要指本公司及復星集團若干無法合理地分配至任何一個特定板塊的行政開支。

## 財務資料

### 年內利潤

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
鋼鐵	1,071,071	46.2%	782,051	33.8%	911,934	52.3%
房地產開發	515,150	22.2%	668,647	28.9%	498,386	28.5%
醫藥	218,970	9.4%	230,484	9.9%	506 <sup>(1)</sup>	0.1%
其他業務	537,437	23.2%	658,834	28.5%	377,480	21.6%
未分配開支 <sup>(2)</sup>	(25,473)	(1.0)%	(25,456)	(1.1)%	(44,361)	(2.5)%
<b>總計</b>	<b>2,317,155</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,314,560</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,743,945</b>	<b>100.0%</b>

- (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) 未分配開支主要指本公司及復星集團若干無法合理地分配至任何一個特定板塊的行政開支。

### 股東應佔利潤

	截至12月31日止年度					
	2004年		2005年		2006年	
	(人民幣千元，百分比除外)					
鋼鐵	529,837	41.4%	387,919	28.5%	591,648	54.0%
房地產開發	171,650	13.4%	277,180	20.4%	272,721	24.9%
醫藥	75,910	6.0%	67,151	4.9%	(101,687) <sup>(1)</sup>	(9.3)%
其他業務	526,977	41.2%	655,650	48.1%	377,480	34.4%
未分配開支 <sup>(2)</sup>	(25,473)	(2.0)%	(25,456)	(1.9)%	(44,361)	(4.0)%
<b>總計</b>	<b>1,278,901</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,362,444</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,095,801</b>	<b>100.0%</b>

- (1) 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)復星醫藥因持有復地股權而分佔復地利潤而錄得的收益。
- (2) 未分配開支主要指本公司及復星集團若干無法合理地分配至任何一個特定板塊的行政開支。

### 主要產業公司的特定財務資料

我們的部分主要產業公司為上市公司，包括復地及招金礦業(其H股在聯交所上市)，以及南鋼股份、復星醫藥及豫園商城(其A股在上海證券交易所上市)。

我們在上海證券交易所上市的子公司南鋼股份及復星醫藥各自公布根據中國財務部頒布的商業企業會計準則「中期財務報告」(「中國公認會計準則」)編撰截至2007年3月31日止三個月的未經審核季度財務報表(「中期財務報表」)。南鋼股份中期財務報表與按香港財務報告準則編撰南鋼股份截至2007年3月31日止三個月淨利潤及截至2007年3月31日股東權益的對賬載於本招股章程附錄一A。復星醫藥中期財務報表與按香港財務報告準則編撰復星醫藥截至2007年3月31日止三個月淨利潤及截至2007年3月31日股東權益的對賬載於本招股章程附錄一B。

根據香港上市規則第13.09(2)條，我們須於南鋼股份及復星醫藥規定在上海證券交易所公布季度及中期報告的同時，在香港公布該等報告。

## 截至2006年12月31日止年度與截至2005年12月31日止年度之比較

### 收入

收入從2005年的人民幣23,453.2百萬元增加到2006年的人民幣24,231.0百萬元，增加3.3%。收入增加是由於鋼鐵、房地產開發及醫藥板塊的收入上升所致。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的收入從2005年的人民幣17,519.5百萬元增加到2006年的人民幣17,693.6百萬元，增加1.0%。增加的主要原因在於南鋼聯的產品銷售量由2005年的4.51百萬噸增加到2006年的4.67百萬噸所致。此外，隨著我們繼續改良產品組合，售價較高的高增值產品的銷售額亦有所增加。然而，上述影響部分被2006年南鋼聯產品的平均實現售價下降所抵銷。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的收入從2005年的人民幣2,057.3百萬元增加到2006年的人民幣2,532.7百萬元，增加23.1%。增加的主要原因在於銷售所得款項可確認為收入的已交付物業總建築面積增加。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的收入從2005年的人民幣3,876.4百萬元增加到2006年的人民幣4,004.7百萬元，增加3.3%。增加的主要原因在於復星醫藥製藥業務的增長，以及其批發和零售業務亦有輕微增長。復星醫藥的製藥業務收入增加是因為某些主要藥品(如胰島素及青蒿琥酯)銷售額增加，以及來自經營業績於2006年首次入賬的子公司(包括湖北新生源)的銷售額。然而，銷售額增加部分被中國醫藥行業改革使我們某些藥品售價下降所抵銷。

### 銷售成本

銷售成本從2005年的人民幣19,764.0百萬元增加到2006年的人民幣20,123.9百萬元，增加1.8%。增加的原因在於醫藥及房地產開發板塊銷售成本增加。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的銷售成本從2005年的人民幣15,581.5百萬元輕微減少到2006年的人民幣15,377.2百萬元，減少1.3%。減少的主要原因在於南聯鋼通過增加直接向供應商(而非在市場)採購，致力降低主要原材料鐵礦石的採購成本。物流成本亦減少，此乃由於南鋼聯借助與鑫武海運的業務關係，通過海運改善原材料的交付所致。然而，上述影響部分被高增值鋼鐵產品銷售量增加使銷售成本上升所抵銷。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的銷售成本從2005年的人民幣1,212.5百萬元增加到2006年的人民幣1,566.6百萬元，增加29.2%。復地銷售成本增加的主要原因是銷售所得款項可確認為收入的已交付物業總建築面積增加32.8%。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的銷售成本從2005年的人民幣2,970.0百萬元增加到2006年的人民幣3,180.1百萬元，增加7.1%。增加的主要原因在於復星醫藥的藥品產量增加及擴展批發與零售業務範圍。

### 毛利

基於以上所述，毛利從2005年的人民幣3,689.2百萬元增加到2006年的人民幣4,107.1百萬元，增加11.3%。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的毛利從2005年的人民幣1,937.9百萬元增加到2006年的人民幣2,316.4百萬元，增加19.5%。毛利率從2005年的11.1%增加到2006年的13.1%。毛利

率增加主要是由於售價較高的高增值產品銷售量增加及南鋼聯致力降低成本使銷售成本減少所致。

- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的毛利從2005年的人民幣844.7百萬元增加到2006年的人民幣966.1百萬元，增加14.4%。毛利率從2005年的41.1%減少到2006年的38.1%。毛利率減少主要是由於我們於2006年出售較高百分比的上海以外物業，而其銷售所得款項均確認為收入所致。這些物業的邊際利潤一般較上海物業為低。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的毛利從2005年的人民幣906.6百萬元減少到2006年的人民幣824.6百萬元，減少9.0%。毛利率從2005年的23.4%減少到2006年的20.6%。毛利率減少主要是由於中國政府於2006年改革醫藥行業使復星醫藥部分藥品的售價減少。毛利率下降部分亦是由於復星醫藥邊際利潤較低的批發及零售業務的收入比重增加所致。

### 其他收入及收益

其他收入及收益從2005年的人民幣1,474.6百萬元減少到2006年的人民幣1,389.5百萬元，減少5.8%。減少的原因在於超逾業務合併成本的差額和政府補貼大幅減少所致，但由於視作出售子公司和聯營公司權益的收益及投資物業公平值收益有所增加，因此該減少幅度被部分抵銷。

- **超逾業務合併成本的差額。** 2006年，我們確認超逾業務合併成本的差額人民幣32.0百萬元，主要來自南鋼聯在公開市場按低於賬面值的價格增購南鋼股份的股份所致。2005年，於多項交易後，我們確認超逾業務合併成本的差額人民幣874.9百萬元。就「公司歷史及重組 — 本集團的重組」一節所述的重組而言，復星集團於2005年向廣信科技收購復地的額外股權，並實現上述收購所產生的收入人民幣470.1百萬元。此外，復地於2005年因收購兩家子公司重慶潤江及柏宏房地產而實現收入人民幣216.3百萬元。此外，復星集團於2005年實現收入人民幣115.6百萬元是由於產業投資增購南鋼聯10.0%股權所致。
- **視作出售子公司及聯營公司權益的收益。** 視作出售子公司權益的收益從2005年的人民幣132.2百萬元增加到2006年的人民幣728.4百萬元，增加451.0%。2006年，復地完成後續公開發售股份。由於發售的股份發售價格超過復地的股份賬面值，故此復星集團於2006年確認視作出售該子公司權益的收益人民幣229.2百萬元，而2005年則為人民幣95.8百萬元。此外，本金總額較高的可換股債券於2006年獲兌換。兌換後，復星集團於2006年確認視作出售復星醫藥權益的收益人民幣178.2百萬元，而2005年則為人民幣7.1百萬元。此外，於2006年聯營公司招金礦業首次公開發售股份後，復星集團確認視作出售招金礦業權益的收益人民幣287.8百萬元。最後，於2006年復星醫藥的聯營公司浙江海翔首次公開發售股份後，復星集團確認視為出售浙江海翔權益的收益人民幣33.2百萬元。
- **投資物業公平值收益。** 2006年，我們錄得投資物業公平值收益人民幣130.7百萬元，此乃由於復地所擁有並經營的北京非住宅物業（有關建築工程已於2006年竣工）的市值增加所致。2005年，我們並無任何投資物業。



### 經營開支

經營開支從2005年的人民幣1,757.2百萬元增加到2006年的人民幣2,546.5百萬元，增加44.9%。增加的原因在於所有業務板塊的經營開支增加。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的經營開支從2005年的人民幣654.7百萬元增加到2006年的人民幣1,010.2百萬元，增加54.3%。增加主要來自南鋼聯就南鋼股份股權分置改革而確認的非經常虧損以及我們就建龍集團重組而確認的非經常虧損。該板塊經營開支佔收入的百分比從2005年的3.7%增加到2006年的5.7%。
  - **銷售及分銷成本。** 銷售及分銷成本從2005年的人民幣134.3百萬元增加到2006年的人民幣194.8百萬元，增加45.0%。增加主要是由於銷量增加及產品組合改變使運輸和儲存成本增加，以及出口銷量增加導致包裝、貨物檢查成本及員工成本上升所致。
  - **行政開支。** 行政開支從2005年的人民幣437.2元百萬元增加到2006年的人民幣489.3百萬元，增加11.9%。增加是由於南鋼聯營運規模擴大使員工成本及保險成本增加所致。
  - **其他經營開支。** 其他經營開支從2005年的人民幣83.2百萬元增加到2006年的人民幣326.1百萬元，增加291.9%。2006年，南鋼聯的子公司南鋼股份完成股權分置改革方案，結果南鋼聯確認非經常虧損人民幣122.9百萬元。此外，2006年，我們亦就建龍集團重組確認非經常虧損人民幣132.7百萬元。倘不計算南鋼聯股權分置改革方案和建龍集團重組的影響，則其他經營開支應減少15.3%。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的經營開支從2005年的人民幣264.3百萬元增加到2006年的人民幣312.1百萬元，增加18.1%。增加主要是由於復地的銷售及分銷成本以及行政開支的增加所致。然而，該板塊經營開支佔收入的百分比從2005年的12.8%減少到2006年的12.3%。
  - **銷售及分銷成本。** 銷售及分銷成本從2005年的人民幣116.2百萬元增加到2006年的人民幣146.1百萬元，增加25.7%。增加主要是由於復地營運規模擴大使廣告開支及銷售人員薪金增加所致。
  - **行政開支。** 行政開支從2005年的人民幣128.9百萬元增加到2006年的人民幣160.8百萬元，增加24.7%。增加主要是由於復地營運規模擴大、新發展項目及薪酬開支上升所致。此外，行政開支亦由於復地致力擴展上海以外地區的發展業務而增加。
  - **其他經營開支。** 其他經營開支從2005年的人民幣19.2百萬元減少到2006年的人民幣5.2百萬元，減少72.9%。減少的主要原因在於復地於2005年就商譽減值作出撥備人民幣18.6百萬元(2006年並無上述撥備)所致。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的經營開支從2005年的人民幣789.1百萬元增加到2006年的人民幣917.0百萬元，增加16.2%。增加的主要原因在於其他經營開支增加，抵銷了銷售及分銷成本的減少。該板塊經營開支佔收入的百分比從2005年的20.4%增加到2006年的22.9%。
  - **銷售及分銷成本。** 銷售及分銷成本從2005年的人民幣444.4百萬元減少到2006年的人民幣416.8百萬元，減少6.2%。減少主要是由於復星醫藥改善銷售網絡結構使成本下降所致。

- **行政開支。** 行政開支從2005年的人民幣298.4百萬元輕微增加到2006年的人民幣301.7百萬元，增加1.1%。
- **其他經營開支。** 其他經營開支從2005年的人民幣46.3百萬元增加到2006年的人民幣198.5百萬元，增加328.7%，主要是由於可換股債券嵌入式部分的公平值上調人民幣81.3百萬元(2005年則下調人民幣43.3百萬元)。此外，2006年，復星醫藥就一家聯營公司股權分置改革確認的非經常虧損人民幣15.0百萬元。倘不計算公平值調整和股權分置改革方案的影響，則其他經營開支應增加14.1%，主要是由於研究及開發開支增加所致。
- **其他業務板塊。** 其他業務板塊的經營開支從2005年的人民幣49.1百萬元增加到2006年的人民幣307.2百萬元。2006年，復星醫藥及豫園商城完成股權分置改革方案，結果復星集團確認非經常虧損人民幣191.9百萬元。此外，2006年，我們就我們向復地股東提供的稅務彌償保證潛在責任作出撥備人民幣37.6百萬元。請參閱「一 近期發展 — 土地增值稅」一節。倘不計算股權分置改革方案和土地增值稅撥備的影響，則其他經營開支應增加58.2%，主要是由於復星集團的行政開支增加所致。

### 財務費用

財務費用從2005年的人民幣768.0百萬元增加至2006年的人民幣1,006.6百萬元，增加31.1%。增加主要是由於鋼鐵及醫藥板塊的業務擴展使財務費用上升所致。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的財務費用從2005年的人民幣494.2百萬元增加至2006年的人民幣675.6百萬元，增加36.7%。增加反映南鋼聯因營運規模擴大使債務增加以及利率上調。2006年，南鋼聯未償還債務的比例增加，而由於我們致力優化南鋼聯的資本化架構及降低短期債務的利率風險，故此長期債務的比例有所增加。大部分長期債務的利率較高。財務費用佔收入的百分比從2005年的2.8%增加至2006年的3.8%。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的財務費用從2005年的人民幣0.5百萬元增加至2006年的人民幣10.0百萬元。增加主要是由於2006年復地未能將其撥充資本的財務費用增加所致。該板塊財務費用佔收入的百分比從2005年的0.02%增加至2006年的0.4%。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的財務費用從2005年的人民幣100.6百萬元增加至2006年的人民幣111.1百萬元，增加10.4%。復星醫藥於2006年的債務開支水平較高主要是由於業務營運擴展使所需的經營資金增加及利率上調所致。
- **其他業務板塊。** 其他業務板塊的財務費用從2005年的人民幣172.7百萬元增加至2006年的人民幣209.9百萬元，增加21.5%。減少的主要原因在於我們的借貸平均餘額整體上升及利率上調。

### 分佔聯營公司的利潤及虧損

分佔聯營公司的利潤從2005年的人民幣257.4百萬元增加至2006年的人民幣627.7百萬元，增加143.9%。增加是由於我們各業務板塊的分佔聯營公司利潤增加所致。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的分佔聯營公司利潤從2005年的人民幣77.1百萬元增加至2006年的人民幣291.5百萬元，增加278.1%，反映2006年重組使建龍集團的利潤增加，而該增幅部分被南鋼聯及建龍集團分佔聯營公司的虧損增加使寧波鋼鐵的虧損增加所

抵銷。寧波鋼鐵於2006年確認的虧損是由於有關興建生產設施的開支及尚未開始營運以及陳舊設備撥備所致。

- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的分佔聯營公司利潤從2005年的人民幣3.0百萬元增加至2006年的人民幣112.9百萬元。增加是由於復地於2006年分佔聯營公司的利潤增加所致。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的分佔聯營公司利潤從2005年的人民幣123.9百萬元減少至2006年的人民幣80.0百萬元，減少35.4%。2006年，復星醫藥的若干聯營公司因三家子公司完成股權分置改革方案而確認虧損。因此，復星醫藥於2006年確認分佔聯營公司虧損人民幣78.3百萬元。倘不計算股權分置改革方案的影響，則醫藥板塊的分佔聯營公司利潤應增加27.8%，主要是由於復星醫藥分佔國藥控股的利潤增加所致。
- **其他業務板塊。** 其他業務板塊的分佔聯營公司利潤從2005年的人民幣53.4百萬元增加至2006年的人民幣143.3百萬元，增加168.4%。增加主要是由於豫園商城、招金礦業和德邦證券的利潤於2006年大幅增加所致。

### 所得稅

所得稅從2005年的人民幣581.4百萬元增加至2006年的人民幣827.4百萬元，增加42.3%。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的所得稅從2005年的人民幣323.6百萬元減少至2006年的人民幣270.8百萬元，減少16.3%。減少主要是由於南鋼聯於2006年享有較佳的稅務優惠所致。2006年，南鋼聯的實際稅率為22.9%，而2005年則為29.3%。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的所得稅從2005年的人民幣221.2百萬元增加至2006年的人民幣462.6百萬元。增加主要是由於復地於2006年作出額外土地增值稅撥備所致。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的所得稅從2005年的人民幣34.0百萬元增加至2006年的人民幣55.1百萬元，增加62.1%。增加主要是由於2006年醫藥板塊的應課稅收入增加所致。2006年，合資格獲得稅務優惠的產業公司（包括復星醫藥若干位於華西地區或列作先進科技企業而可按15%優惠稅率繳納企業所得稅的產業公司）的淨利潤貢獻有所下降，導致該板塊的實際稅率增加。
- **其他業務板塊。** 其他板塊的所得稅由2005年的人民幣2.6百萬元增至2006年的人民幣38.9百萬元。增加主要來自2006年因我們為復地公眾股東提供的土地增值稅彌償保證而確認的遞延稅務負債。

### 年內利潤

基於以上所述，年內利潤從2005年的人民幣2,314.6百萬元減少至2006年的人民幣1,743.9百萬元，減少24.7%。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的年內利潤從2005年的人民幣782.1百萬元增加至2006年的人民幣911.9百萬元，增加16.6%。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的年內利潤從2005年的人民幣668.6百萬元減少至2006年的人民幣498.4百萬元，減少25.5%。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的年內利潤為人民幣0.5百萬元，而2005年年內利潤則為人民幣230.5百萬元。利潤於2005年至2006年減少主要是由於可換股債券的嵌入式部分公平值於2005年至2006年出現人民幣124.6百萬元的變動、復星醫藥其中一家聯營公司

及若干其他聯營公司的三家子公司進行股權分置改革而出現非經常虧損人民幣93.3百萬元、毛利減少人民幣81.9百萬元及所得稅增加人民幣21.1百萬元所致，有關影響部分由其他收入及收益增加人民幣55.4百萬元和銷售及分銷成本減少人民幣27.6百萬元所抵銷。有關詳情請參閱「— 經營開支 — 醫藥板塊」、「— 分佔聯營公司利潤及虧損 — 醫藥板塊」、「— 毛利 — 醫藥板塊」、「— 所得稅 — 醫藥板塊」及「— 其他收入及收益」。

- **其他業務板塊。** 其他業務板塊的年內利潤從2005年的人民幣658.8百萬元減少到2006年的人民幣377.5百萬元，減少42.7%。

### 少數股東權益

少數股東權益從2005年的人民幣952.1百萬元減少至2006年的人民幣648.1百萬元，減少31.9%。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的少數股東權益從2005年的人民幣394.1百萬元減少至2006年的人民幣320.3百萬元，減少18.7%。減少主要是由於重組後復星集團持有南鋼聯的股權增加，以及南鋼聯持有南鋼股份的股權增加所致。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的少數股東權益從2005年的人民幣391.5百萬元減少至2006年的人民幣225.7百萬元，減少42.3%。減少的主要原因在於2006年復地部分非全資子公司的利潤減少，而其影響部分被復地股份後續公開發售股份使少數股東權益增加所抵銷。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的少數股東權益從2005年的人民幣163.3百萬元減少至2006年的人民幣102.1百萬元，減少37.5%。減少主要是由於復星醫藥非全資子公司的利潤減少，而其影響部分被將復星醫藥的可換股債券兌換為復星醫藥股份使少數股東權益增加所抵銷。
- **其他業務板塊。** 2005年，其他業務板塊的少數股東權益為人民幣3.2百萬元。2006年，由於主要負責投資控股的工業發展及產業投資成為復星集團的全資子公司，故此並無少數股東權益。

### 截至2005年12月31日止年度與截至2004年12月31日止年度之比較

#### 收入

收入從2004年的人民幣18,033.0百萬元增加到2005年的人民幣23,453.2百萬元，增加30.1%。收入增加是由於鋼鐵及醫藥板塊的收入上升所致。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的收入從2004年的人民幣13,370.8百萬元增加到2005年的人民幣17,519.5百萬元，增加31.0%。增加的主要原因在於2005年中厚板等價格較高的鋼鐵產品銷售量增加，加上2005年南鋼聯的產品銷量及鋼鐵產品的平均實現售價亦有所上升。增加是由於中厚板的售價增加所致，而部分被其他鋼鐵產品於2005年下半年的價格下降所抵銷。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的收入從2004年的人民幣1,833.2百萬元增加到2005年的人民幣2,057.3百萬元，增加12.2%。2005年，銷售所得款項確認為收入的物業的平均實現售價有所上升。然而，該升幅部分被該等物業的已交付總建築面積減少所抵銷。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的收入從2004年的人民幣2,829.0百萬元增加到2005年的人民幣3,876.4百萬元，增加37.0%。增加是由於復星醫藥的藥品批發和零售業務的收入

增加，而製藥業務的收入亦有輕微增長。復星醫藥的藥品批發及零售業務收入增加是由於2004年收購的部分子公司(如武漢新特藥)的經營業績於2005年首次全年入賬，加上復星醫藥現有網絡的銷售額增加所致。復星醫藥的製藥業務收入增加是因為某些主要產品(如花紅片及青蒿琥酯產品)銷量增加；綜合子公司(如凱林製藥及江蘇萬邦)的數目增加；以及2004年收購的部分子公司(如臨西藥業)的經營業績於2005年首次全年入賬所致。然而，收入增長部分被中國醫藥行業改革使我們調低部分藥品售價而抵銷。

### 銷售成本

銷售成本從2004年的人民幣14,496.1百萬元增加到2005年的人民幣19,764.0百萬元，增加36.3%。增加的原因在於醫藥及鋼鐵板塊銷售成本增加。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的銷售成本從2004年的人民幣11,313.9百萬元增加到2005年的人民幣15,581.5百萬元，增加37.7%。增加主要是由於生產成本及所耗原材料數量增加使銷量上升所致。此外，鐵礦石、焦煤及廢鋼等原材料的市價亦因市場需求增加而上漲。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的銷售成本從2004年的人民幣1,121.5百萬元增加到2005年的人民幣1,212.5百萬元，增加8.1%。增加的主要原因是若干建築材料成本上漲，以及2005年銷售所得款項確認為收入的物業的土地收購及開發成本輕微上升所致。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的銷售成本從2004年的人民幣2,060.7百萬元增加到2005年的人民幣2,970.0百萬元，增加44.1%。增加的主要原因在於復星醫藥批發及零售業務的銷售額增加。復星醫藥製藥業務的銷售額增加部分原因在於銷售成本增加。該板塊銷售成本的增幅較收入為高是由於批發及零售業務銷售活動使銷量增加所致，而批發及零售業務的銷售成本一般較製藥業務為高。

### 毛利

基於以上所述，毛利從2004年的人民幣3,536.9百萬元增加到2005年的人民幣3,689.2百萬元，增加4.3%。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的毛利從2004年的人民幣2,056.9百萬元減少到2005年的人民幣1,937.9百萬元，減少5.8%。毛利率從2004年的15.4%減少到2005年的11.1%。毛利率減少是由於我們鋼鐵產品的原材料成本的增幅較平均實現售價為高所致。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的毛利從2004年的人民幣711.7百萬元增加到2005年的人民幣844.7百萬元，增加18.7%。復地的毛利率從2004年的38.8%增加到2005年的41.1%。毛利率增加主要是由於2005年銷售所得款項確認為收入的物業的平均實現售價增幅較銷售成本為高所致。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的毛利從2004年的人民幣768.3百萬元增加到2005年的人民幣906.6百萬元，增加18.0%。然而，毛利率從2004年的27.2%減少到2005年的23.4%。毛利率減少主要是由於批發及零售業務的收入貢獻(其銷售成本一般較製藥業務為

高，尤其是2004年收購的子公司武漢新特藥所得的銷售額)增加所致。然而，武漢新特藥利潤減少的影响部分被復星醫藥於2005年收購的藥品開發及生產子公司(如凱林製藥及江蘇萬邦)的貢獻所抵銷。

### 其他收入及收益

其他收入及收益從2004年的人民幣986.4百萬元增加到2005年的人民幣1,474.6百萬元，增加49.5%。增加的主要原因在於確認為收入的超逾業務合併成本的差額，以及出售物業、廠房及設備的收益增加所致，但由於視作出售子公司權益的收益及出售投資的收益有所減少，因此該增加幅度被部分抵銷。

- **超逾業務合併成本的差額。** 確認為收入的業務合併成本的差額由2004年的人民幣27.0百萬元增至2005年的人民幣874.9百萬元。增加主要是由於我們持有復地的股權增加、收購重慶潤江及柏宏房地產，以及南鋼聯股權增加所致。
- **政府資助及補貼。** 政府資助及補貼從2004年的人民幣86.0百萬元增加到2005年的人民幣198.6百萬元，增加130.9%。2005年，南鋼聯收取政府補貼人民幣128.3百萬元，而2004年則為人民幣10.9百萬元。2005年，復地收取政府補貼人民幣51.6百萬元，而2004年則為人民幣23.6百萬元。
- **視作出售子公司權益的收益。** 視作出售子公司權益的收益從2004年的人民幣645.8百萬元減少到2005年的人民幣132.2百萬元，減少79.5%。2004年，復地完成首次公開售股。2005年，南鋼股份及復地各自完成後續售股。由於各次發售的股份發售價格超過其賬面值，故此復星集團於每次發售時確認視作出售子公司權益的收益。2005年，復星集團從這些活動實現的收益為人民幣125.1百萬元，而2004年則為人民幣553.4百萬元。此外，由於債券的兌換價超逾有關兌換日期的股份賬面值，故此復星集團於復星醫藥債券持有人行使權利將可換股債券兌換為復星醫藥股份時確認收益。2005年，復星集團從這些活動實現的收益為人民幣7.1百萬元，而2004年則為人民幣92.4百萬元。
- **出售投資的收益。** 出售投資的收益從2004年的人民幣76.2百萬元減少到2005年的人民幣21.2百萬元，減少72.2%。2004年，復星集團實現出售興業證券股份有限公司股份的收益，以及出售興業銀行股份有限公司股份的收益。

### 經營開支

經營開支從2004年的人民幣1,531.5百萬元增加到2005年的人民幣1,757.2百萬元，增加14.7%。增加的原因在於我們所有業務板塊的經營開支增加。2005年及2004年的未分配開支均為人民幣25.5百萬元。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的經營開支從2004年的人民幣554.2百萬元增加到2005年的人民幣654.7百萬元，增加18.1%。增加是由於銷量增加使銷售及分銷成本上升所致。該板塊經營開支佔收入的百分比從2004年的4.1%減少到2005年的3.7%。
  - **銷售及分銷成本。** 銷售及分銷成本從2004年的人民幣79.8百萬元增加到2005年的人民幣134.3百萬元，增加68.3%。增加主要是由於銷量增加使運輸和儲存成本增加，以及出口銷量增加導致包裝、貨物檢查成本及員工成本上升，加上有關設立新貿易公司的成本所致。
  - **行政開支。** 行政開支從2004年的人民幣408.5元百萬元增加到2005年的人民幣

## 財務資料

437.2百萬元，增加7.0%。增加主要是由於2005年營運規模擴大使薪酬開支增加所致。然而，增幅部分被2004年出售固定資產使折舊及維修成本減少所抵銷。

- **其他開支。** 其他開支從2004年的人民幣65.9百萬元增加到2005年的人民幣83.2百萬元，增加26.3%。增加主要是由於可變現淨值減少使存貨撥備增加所致。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的經營開支從2004年的人民幣196.3百萬元增加到2005年的人民幣264.3百萬元，增加34.6%。增加是由於銷售及分銷成本以及行政開支增加所致。該板塊經營開支佔收入的百分比從2004年的10.7%增加到2005年的12.8%。
  - **銷售及分銷成本。** 銷售及分銷成本從2004年的人民幣72.2百萬元增加到2005年的人民幣116.2百萬元，增加60.9%。增加主要是由於擴展業務使廣告開支上升所致。
  - **行政開支。** 行政開支從2004年的人民幣99.5百萬元增加到2005年的人民幣128.9百萬元，增加29.5%。增加主要是由於復地擴展上海以外地區的業務而成立新辦事處所致。
  - **其他開支。** 其他開支從2004年的人民幣24.6百萬元減少到2005年的人民幣19.2百萬元，減少22.0%。2005年的其他開支包括商譽減值撥備人民幣18.6百萬元。2004年的其他開支包括復星集團於2004年9月出售興業投資權益所產生的虧損人民幣21.8百萬元。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的經營開支從2004年的人民幣694.2百萬元增加到2005年的人民幣789.1百萬元，增加13.7%。增加是由於銷售及分銷成本、行政開支及其他開支增加。該板塊經營開支佔收入的百分比從2004年的24.5%減少到2005年的20.4%。
  - **銷售及分銷成本。** 銷售及分銷成本從2004年的人民幣333.4百萬元增加到2005年的人民幣444.4百萬元，增加33.3%。增加主要是由於綜合子公司的銷售額及數目增加所致。
  - **行政開支。** 行政開支從2004年的人民幣263.9百萬元增加到2005年的人民幣298.4百萬元，增加13.1%。行政開支佔收入的百分比從2004年的9.3%減少至2005年的7.7%。2005年銷售收入增加主要來自行政開支較低的批發及零售業務。
  - **其他開支。** 其他開支從2004年的人民幣96.9百萬元減少到2005年的人民幣46.3百萬元，減少52.2%。減少主要是由於2005年復星醫藥可換股債券市價整體下跌使我們錄得負公平值調整所致。然而，該減少的影響部分被2005年新產品的研發成本增加(增幅與收入一致)所抵銷。
- **其他業務板塊。** 其他業務板塊的經營開支(包括復星集團、產業投資及工業發展的經營開支)從2004年的人民幣86.8百萬元減少到2005年的人民幣49.1百萬元，減少43.4%。2004年，我們錄得若干非經常經營開支。此外，於2004年，信息產業整年的經營開支計入經營開支，而於2005年，由於我們於2005年5月出售信息產業權益，故此僅計入首五個月的經營開支。

## 財務費用

財務費用從2004年的人民幣573.2百萬元增加至2005年的人民幣768.0百萬元，增加34.0%。增加主要是由於鋼鐵板塊的財務費用增加，而增幅部分被房地產開發、醫藥及其他業務板塊的財務費用減少所抵銷。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的財務費用從2004年的人民幣309.4百萬元增加至2005年的人民幣494.2百萬元，增加59.7%。由於南鋼聯的中厚板新產品系列於2004年10月開始投產，故此2005年可撥充資本的利息開支減少。此外，2005年，南鋼聯有關產能擴充項目及提高營運規模的借貸亦有所增加。財務費用佔收入的百分比從2004年的2.3%增加至2005年的2.8%。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的財務費用從2004年的人民幣6.0百萬元減少至2005年的人民幣0.5百萬元，減少91.7%。2004年，復地以港幣收取首次公開售股所得款項並於發售截止起兩星期後以人民幣將其滙入中國銀行賬戶時實現外滙虧損。於收取上述所得款項當日至滙款當日期間，港幣與人民幣的滙率有些微差異。因此，復地確認外滙虧損人民幣4.4百萬元。財務費用佔收入的百分比從2004年的0.3%減少至2005年近乎零。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的財務費用從2004年的人民幣54.3百萬元增加至2005年的人民幣100.6百萬元，增加85.3%。增加主要是2005年復星醫藥擴大營運規模使借貸增加所致。財務費用佔收入的百分比從2004年的1.9%增加至2005年的2.6%。
- **其他業務板塊。** 其他業務板塊的財務費用從2004年的人民幣203.5百萬元減少至2005年的人民幣172.7百萬元，減少15.1%。減少的主要原因在於復星集團債項減少及出售子公司信息產業（於出售當時錄得債項）的權益所致。

## 分佔聯營公司的利潤及虧損

分佔聯營公司的利潤從2004年的人民幣469.1百萬元減少至2005年的人民幣257.4百萬元，減少45.1%。減少主要是由於分佔鋼鐵、房地產開發及醫藥板塊聯營公司的利潤減少所致，而減少部分被分佔其他業務板塊聯營公司的利潤增加所抵銷。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的分佔聯營公司利潤從2004年的人民幣147.3百萬元減少至2005年的人民幣77.1百萬元，減少47.7%。減少主要是由於建龍集團的利潤減少而寧波鋼鐵的虧損增加所致。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的分佔聯營公司利潤從2004年的人民幣139.4百萬元減少至2005年的人民幣3.0百萬元，減少97.8%。復地的聯營公司於截至2005年12月31日止年度並無完成任何重大項目，故此未能確認預售或銷售物業所得款項為收入。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的分佔聯營公司利潤從2004年的人民幣145.8百萬元減少至2005年的人民幣123.9百萬元，減少15.0%。兩家前聯營公司凱林製藥及湖州復星於2005年成為復星醫藥的子公司，而該等公司於2005年的經營業績均綜合計入我們的財務報表。減少部分被國藥控股的利潤增加所抵銷。
- **其他業務板塊。** 其他業務板塊的分佔聯營公司利潤從2004年的人民幣36.6百萬元增加至2005年的人民幣53.4百萬元，增加45.9%。增加主要是由於招金礦業及豫園商城的利潤增加所致。



## 所得稅

所得稅從2004年的人民幣570.5百萬元增加至2005年的人民幣581.4百萬元，增加1.9%。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的所得稅從2004年的人民幣363.9百萬元減少至2005年的人民幣323.6百萬元，減少11.1%。減少反映2005年的除稅前利潤較低。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的所得稅從2004年的人民幣182.8百萬元增加至2005年的人民幣221.2百萬元，增加21.0%。2005年，復地的除稅前利潤增加。此外，2005年的大部分收入來自復地不獲稅項減免或其他稅務優惠的項目。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的所得稅從2004年的人民幣23.8百萬元增加至2005年的人民幣34.0百萬元，增加42.9%。增加反映復星醫藥的應課稅收入於2005年大幅增加。
- **其他業務板塊。** 其他業務板塊的所得稅從2004年的零增加到2005年的人民幣2.6百萬元。

## 年內利潤

基於以上所述，年內利潤從2004年的人民幣2,317.2百萬元減少至2005年的人民幣2,314.6百萬元，減少0.1%。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的年內利潤從2004年的人民幣1,071.1百萬元減少至2005年的人民幣782.1百萬元，減少27.0%。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的年內利潤從2004年的人民幣515.2百萬元增加至2005年的人民幣668.6百萬元，增加29.8%。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的年內利潤從2004年的人民幣219.0百萬元增加至2005年的人民幣230.5百萬元，增加5.3%。
- **其他業務板塊。** 其他業務板塊的年內利潤從2004年的人民幣576.9百萬元增加到2005年的人民幣658.8百萬元，增加14.2%。

## 少數股東權益

少數股東權益從2004年的人民幣1,038.3百萬元減少至2005年的人民幣952.1百萬元，減少8.3%。

- **鋼鐵板塊。** 鋼鐵板塊的少數股東權益從2004年的人民幣541.2百萬元減少至2005年的人民幣394.1百萬元，減少27.2%。減少反映2005年南鋼聯的利潤較低。
- **房地產開發板塊。** 房地產開發板塊的少數股東權益從2004年的人民幣343.5百萬元增加至2005年的人民幣391.5百萬元，增加14.0%。增加反映2005年復地的利潤增加以及復星集團持有復地的權益於2005年3月復地完成後續公開發售後減少。
- **醫藥板塊。** 醫藥板塊的少數股東權益從2004年的人民幣143.1百萬元增加至2005年的人民幣163.3百萬元，增加14.1%。增加反映2005年復星醫藥兩家前聯營公司成為子公司使復星醫藥綜合子公司數目增加。由於2005年部分債券持有人行使兌換權，故此復星醫藥的少數股東權益亦有所增加。
- **其他業務板塊。** 其他業務板塊的少數股東權益從2004年的人民幣10.5百萬元減少至2005年的人民幣3.2百萬元，減少69.5%。

## 流動資金及資本來源

我們利用內外部的各種來源，為經營籌集資金。除經營業務所得現金淨額外，我們還利用短期和長期借貸應付資本開支，包括策略投資及收購。我們的短期和長期資金來源在不同

## 財務資料

期間有所不同，但一般包括中國和香港資本市場發行的股本及債務證券和國內及國際銀行提供的信貸。

### 流動資金需求

#### 流動負債淨額

截至2004年、2005年及2006年12月31日，我們的流動負債淨額分別為人民幣6,688.1百萬元、人民幣5,158.0百萬元及人民幣5,971.5百萬元。我們的流動負債赤字主要來自南鋼聯，加上我們的銀行借貸大多為可續期短期貸款（與中國銀行慣例一致）所致。

截至2006年12月31日，南鋼聯的流動負債淨額為人民幣4,124.6百萬元。我們所有其他主要產業公司於該日均錄得流動資產淨值。南鋼聯出現流動負債淨額主要是由於依賴短期融資應付資本開支所致。部分基於其規模龐大而有利可圖的業務，南鋼聯於2006年可取得多項人民幣銀行信貸及一筆巨額長期貸款。自2003年成立以來，南鋼聯一直能為營運資金取得融資，且從未拖欠任何借貸。

當我們的短期貸款到期，而需要繼續融資時，我們可一直延續短期貸款，且以應付票據及應收票據貼現應付大部分營運資金需求。部分基於上述原因，即使截至2006年12月31日出現流動負債淨額，董事按持續經營基準編撰我們的財務報表。

下表載列截至2007年4月30日我們的流動資產、流動負債及流動負債淨額：

	2007年 4月30日 (人民幣千元)
<b>流動資產</b>	
現金及銀行結餘	5,311,190
應收貿易款項及票據	2,301,238
預付款項、按金及其他應收款項	1,802,961
存貨	3,613,112
待售已落成物業	627,042
在建物業	5,420,730
應收關連人士款項	304,353
總計	<u>19,380,626</u>
<b>流動負債</b>	
計息銀行及其他借貸	12,983,477
應付貿易款項及票據	3,912,258
應計負債及其他應付款項	7,245,803
應付稅項	145,474
融資租約應付款項	238,077
應付股東款項	115,781
應付關連人士款項	528,644
總計	<u>25,169,514</u>
<b>流動負債淨額</b>	<u><u>5,788,888</u></u>

有關我們流動負債淨額的其他資料，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註3。同時亦請參閱「風險因素 — 與我們的總體營運有關的風險 — 我們的流動負債淨額可能影響我們的償債能力，並對我們的業務營運有不利影響」一節。

## 財務資料

我們於2006年亦出現經營現金流量赤字人民幣725.5百萬元，主要是由於復地持續擴充業務，加上南鋼聯減少依賴應付票據及應收票據貼現作為融資使在建物業與待售物業所用現金增加及應收票據貼現的墊款可動用的現金減少所致。我們於2006年出現經營現金流量赤字在某程度上亦由於復地償還絕大部分於2005年入賬的應付貿易款項所致。由於我們預期復地出售於2006年及2007年落成的待售物業的銷售表現改善，故此2007年的經營現金流量將有所改善。此外，我們預期南鋼聯於2007年將繼續以內部資金應付營運所需，對營運現金流量略有不利影響。

### 短期流動資金需求

我們的短期流動資金需求包括籌集營運資本所需以及償還我們的債務，包括復星國際、復星集團及我們其他產業公司的債務。我們主要依賴短期借貸和經營現金流量應付我們的短期流動資金需求。截至2006年12月31日，我們的現金及等同現金項目為人民幣3,611.4百萬元，而流動負債淨額為人民幣5,971.5百萬元。2007年，我們計劃主要以全球發售所得款項及來自多家中國銀行的可動用信貸來償還即期借貸及應付資本開支。

下表載列截至2006年12月31日我們主要產業公司短期流動資金的若干資料：

	南鋼聯	復地	復星醫藥
	(人民幣千元，惟比率除外)		
流動資產(負債)淨額	(4,124,580) <sup>(1)</sup>	2,417,709	92,815
流動資產	8,874,762 <sup>(2)</sup>	6,878,763	2,419,761
流動負債	12,999,342 <sup>(3)</sup>	4,461,054	2,326,946
流動比率(倍)	0.68	1.54	1.04

(1) 包括南鋼股份的流動資產淨值人民幣874,826元。

(2) 包括南鋼股份的流動資產人民幣5,439,468元。

(3) 包括南鋼股份的流動負債人民幣4,564,642元。

截至2006年12月31日，我們約59.4%或人民幣11,300.1百萬元的計息銀行及其他借貸於一年內到期。根據董事自有關貸款銀行收取的函件，董事認為銀行將在我們能於現時市況維持日常營運的前提下，繼續提供現有銀行信貸，使我們可將短期計息銀行借貸延續、續期或重新融資。董事相信，經計及我們截至2006年12月31日現有現金及等同現金項目人民幣3,611.4百萬元以及經營業務所得現金後，我們將具備足夠資金，償還餘下到期的短期借貸。

我們可透過現金及銀行結餘、借貸以及經營業務所得現金來應付營運資金所需。董事相信，經計及我們現有現金及等同現金項目、經營業務所得現金以及來自多家中國銀行的可動用信貸後，本集團將具備足夠的營運資金，應付我們自本招股章程日期起計最少12個月的需求。

### 長期流動資金需求

我們的長期流動資金需求包括資本開支(包括購買物業、廠房及設備和無形資產的開支；額外投資及收購的融資；以及償付長期借貸)所需的資金。

我們依賴經營現金流量、借貸及其他籌資活動，以應付我們的長期流動資金需求。我們預計，我們於2008年及其後將以全球發售所得款項、日後發售股本或債券證券的所得款項、不同產業公司的銀行借貸和經營現金流量，應付我們的資本開支。我們對外部融資的需求及

## 財務資料

其可得數額受多種因素影響，包括我們的盈利能力、經營現金流量、負債水平、合同限制和市場狀況。其他現金來源將包括來自產業公司的股息、利潤分派和其他款項，以及出售產業公司權益的所得款項。

我們的淨利潤未必可反映我們的經營現金流量。由於我們的投資組合有變，故此我們的淨利潤主要來自其他非經常、非現金收入及收益。例如，截至2005年12月31日止年度，我們確認已變現超逾業務合併成本的差額或增購子公司股權的其他收入合共人民幣874.9百萬元。於2004年、2005年及2006年，我們確認視為出售子公司及聯營公司權益的收益分別合共人民幣645.8百萬元、人民幣132.2百萬元及人民幣728.4百萬元。此外，我們的部分淨利潤來自出售產業公司權益而變現的收益。該等收益不時大幅波動，不應視為潛在流動資金來源。

### 現金流量

下表概述我們於所示期間的現金流量：

	截至12月31日止年度		
	2004年	2005年	2006年
	(人民幣千元)		
經營業務所得(所耗)現金流量淨額 .....	2,814,486	2,075,723	(725,480)
投資活動所得(所耗)現金流量淨額 .....	(3,743,306)	(4,568,161)	(3,352,771)
融資活動所得現金流量淨額 .....	801,310	3,764,465	3,920,786
現金及等同現金項目增加(減少)淨額 .....	(127,510)	1,272,027	(157,465)

### 經營業務所得(所耗)現金流量

2006年，經營業務所耗現金流量淨額為人民幣725.5百萬元。年內的利潤為人民幣1,743.9百萬元。2006年，我們借入巨額長期貸款。由於新增貸款可動用的現金增加，故此我們減少以應付票據及應收票據貼現作為我們營運資金的融資來源。此外，應收貿易款項及票據增加人民幣1,171.1百萬元。增加主要是由於石油及天然氣管道鋼板的銷售額及鋼鐵出口量增加所致。應付貿易款項及票據減少人民幣1,891.7百萬元，主要是由於我們以新貸款可動用的部分現金來減少多項應付款項的未付結餘所致。此外，待售物業及在建物業增加人民幣780.1百萬元，此乃由於我們擴展房地產開發業務所致。此外，存貨亦增加人民幣817.9百萬元，主要是由於我們鋼鐵業務規模不斷擴大所致。這些影響部分被應收關連人士款項減少人民幣610.6百萬元、應計負債及其他應付款項增加人民幣397.1百萬元及應付關連人士和聯營公司款項增加人民幣267.1百萬元所抵銷。

2005年，經營業務所得現金流量淨額為人民幣2,075.7百萬元。年內的利潤為人民幣2,314.6百萬元。此外，應付貿易款項及票據增加人民幣2,457.0百萬元，此乃由於我們以應付票據作為營運資金的融資來源。應付關連人士款項增加人民幣888.5百萬元，主要反映應付予復星集團前股東廣信科技及復星高新的股息。然而，我們經營業務所耗的現金包括應計負債及其他應付款項減少人民幣1,834.3百萬元、存貨增加人民幣318.1百萬元以及在建物業增加人民幣1,614.0百萬元。應計負債及其他應付款項減少主要是由於我們鋼鐵板塊的客戶墊款減少所致。存貨增加主要是由於復星醫藥的營運規模擴大所致。在建物業增加是由於復地的營運規模擴大所致。

2004年經營業務所得現金流量淨額為人民幣2,814.5百萬元。年內的利潤為人民幣2,317.2百萬元。此外，應計負債及其他應付款項增加人民幣1,546.1百萬元。增加主要是由於客戶墊款增加所致，反映預售復地物業的所得款項及收取南鋼聯客戶的按金。應付貿易款項及票據

增加人民幣1,188.9百萬元，主要是由於我們以應付票據作為營運資金的融資來源。上述影響部分被在建物業增加人民幣675.9百萬元、存貨增加人民幣1,263.8百萬元和應收關連人士與聯營公司款項增加人民幣950.5百萬元所抵銷。增加主要反映我們房地產開發及鋼鐵板塊的營運規模擴大。

### 投資活動所耗現金流量

2006年，投資活動所耗現金淨額為人民幣3,352.8百萬元。現金主要用作購買物業、廠房及設備、投資新聯營公司以及增購子公司權益。

2005年，投資活動所耗現金淨額為人民幣4,568.2百萬元。現金主要用作購買物業、廠房及設備、購買少數股東權益及收購新子公司。此外，我們動用工商銀行定期信貸130.0百萬美元，為復星集團支付購買價。請參閱「一 債項、合約承擔和其他資產負債表外的安排——美元債項」一節。解除我們若干已抵押銀行存款成為我們投資活動所得現金流量的重大部分。

2004年，投資活動所耗現金淨額為人民幣3,743.3百萬元。現金用作購買物業、廠房及設備、投資新聯營公司，以及作為銀行貸款的抵押。上述影響部分被出售聯營公司權益和可供出售投資所得款項所抵銷。

### 融資活動所得現金流量

2006年，融資活動所得現金淨額為人民幣3,920.8百萬元。現金主要來自新銀行及其他借貸，部分被償還部分現有借貸、支付銀行貸款利息和支付予少數股東的股息所抵銷。2006年，復地完成後續股本發售，而我們收取現金淨額合共人民幣712.1百萬元。

2005年，融資活動所得現金淨額為人民幣3,764.5百萬元。我們的大部分銀行貸款已重新融資，故此可動用的現金為人民幣3,941.6百萬元。此外，南鋼股份及復地於2005年完成後續股本發售，而我們收取現金淨額合共人民幣1,050.7百萬元，其中人民幣708.2百萬元用作支付利息。

2004年，融資活動所得現金淨額為人民幣801.3百萬元。現金主要來自銀行及其他財務機構的新貸款，部分被償還銀行及其他借貸、支付銀行貸款利息和支付予少數股東的股息所抵銷。此外，復地在香港完成首次公開售股，而我們收取現金淨額合共人民幣1,654.2百萬元。

# 財務資料

## 營運資金分析

下表載列我們於所示期間的部分流動資金比率。

	截至12月31日止年度		
	2004年	2005年	2006年
存貨周轉日數 <sup>(1)</sup>	82	65	81
南鋼聯	81	65	84
復地 <sup>(2)</sup>	894	1,641	1,141
復星醫藥	86	65	70
應收貿易款項周轉日數 <sup>(3)</sup>	13	14	18
南鋼聯	6	8	12
復地	10	17	20
復星醫藥	47	42	42
應付貿易款項周轉日數 <sup>(4)</sup>	52	64	55
南鋼聯	29	32	42
復地	245	490	206
復星醫藥	72	57	46

(1) 存貨周轉日數指期終存貨結餘金額除以銷售成本(已扣除物業銷售成本)再乘以365日。

(2) 復地存貨包括在建物業(即期部分)及待售已落成物業。

(3) 應收貿易款項周轉日數指期終應收貿易款項結餘金額除以總收入再乘以365日。

(4) 應付貿易款項周轉日數指期終應付貿易款項結餘金額除以銷售成本再乘以365日。

### 存貨周轉日數

我們密切監察存貨水平。2004年、2005年及2006年的存貨周轉日數分別為82日、65日及81日。我們於2005年至2006年的存貨周轉日數增加主要是由於我們鋼鐵板塊的存貨周轉日數增加所致。我們於2004年至2005年的存貨周轉日數減少主要是由於我們鋼鐵及醫藥板塊的存貨周轉日數減少所致。

- 南鋼聯的存貨周轉日數由2005年的65日增加至2006年的84日主要是由於經過2005年迅速擴張後存貨回復正常水平所致，而存貨周轉日數由2004年的81日減少至2005年的65日的主要原因在於迅速擴張導致存貨水平下降。
- 復地的存貨周轉日數由2005年的1,641日減少至2006年的1,141日主要是由於2006年的已落成總建築面積增加所致，而存貨周轉日數由2004年的894日增加至2005年的1,641日的主要原因在於2005年在建物業增加。
- 復星醫藥的存貨周轉日數由2005年的65日增加至2006年的70日主要是由於迅速擴張導致存貨水平增加所致，而存貨周轉日數由2004年的86日減少至2005年的65日的主要原因在於醫藥分銷業務的收入貢獻增加，而該等業務的特點為存貨周轉較快。

## 財務資料

下表載列所示期間本集團的存貨期分析：

	截至2004年12月31日止年度					
	原材料	在製品	製成品	備用部件及 低值耗材		總計
				(人民幣千元)		
2004年12月31日的總額						
1年內	1,621,208	570,541	657,018	118,861		2,967,628
1年以上但2年內	16,420	421	1,415	3,794		22,050
2年以上但3年內	6,175	13	260	783		7,231
3年以上	756	493	4,999	13,026		19,274
小計	<u>1,644,559</u>	<u>571,468</u>	<u>663,692</u>	<u>136,464</u>		<u>3,016,183</u>
減：2004年12月31日的滯銷						
存貨撥備	(229)	(4)	(2,804)	(12,525)		(15,562)
淨餘額	<u>1,644,330</u>	<u>571,464</u>	<u>660,888</u>	<u>123,939</u>		<u>3,000,621</u>
	截至2005年12月31日止年度					
	原材料	在製品	製成品	備用部件及 低值耗材		總計
				(人民幣千元)		
2005年12月31日的總額						
1年內	1,592,968	507,106	855,187	319,703		3,274,964
1年以上但2年內	17,840	1,472	2,454	24,490		46,256
2年以上但3年內	10,995	335	1,366	595		13,291
3年以上	5,643	—	3,673	7,329		16,645
小計	<u>1,627,446</u>	<u>508,913</u>	<u>862,680</u>	<u>352,117</u>		<u>3,351,156</u>
減：2005年12月31日的滯銷						
存貨撥備	(2,972)	(35)	(50,698)	(6,252)		(59,957)
淨餘額	<u>1,624,474</u>	<u>508,878</u>	<u>811,982</u>	<u>345,865</u>		<u>3,291,199</u>
	截至2006年12月31日止年度					
	原材料	在製品	製成品	備用部件及 低值耗材		總計
				(人民幣千元)		
2006年12月31日的總額						
1年內	1,951,076	636,772	804,050	710,123		4,102,021
1年以上但2年內	7,917	77	7,854	13,275		29,123
2年以上但3年內	2,309	10	873	11,013		14,205
3年以上	2,686	48	1,828	9,648		14,210
小計	<u>1,963,988</u>	<u>636,907</u>	<u>814,605</u>	<u>744,059</u>		<u>4,159,559</u>
減：2006年12月31日的滯銷						
存貨撥備	(5,339)	(10,103)	(8,370)	(7,583)		(31,395)
淨餘額	<u>1,958,649</u>	<u>626,804</u>	<u>806,235</u>	<u>736,476</u>		<u>4,128,164</u>

### 應收貿易款項周轉日數

2004年、2005年及2006年的應收貿易款項周轉日數分別為13日、14日及18日。根據中國鋼鐵業近年的慣例，南鋼聯會於大部分客戶發出訂單時收取按金，故此鋼鐵板塊的應收貿易款項周轉日數相對較短。因此，隨著我們於2003年3月成立南鋼聯及逐步擴展營運規模，我們的整體應收貿易款項周轉日數亦會減少。

## 財務資料

南鋼聯的應收貿易款項周轉日數由2005年的8日增加至2006年12日及由2004年的6日增加至2005年的8日主要是由於高附加值產品的收入貢獻增加所致。該等產品客戶的信貸紀錄一般較佳，亦獲提供較優惠的信貸期。復地的應收貿易款項周轉日數由2005年的17日增加至2006年的20日及由2004年的10日增加至2005年的17日主要是由於復地致力宣傳以吸引目標中產客戶所致。基於良好的信貸監控政策，復星醫藥的應收貿易款項周轉日期相對穩定，2004年、2005年及2006年分別為47日、42日及42日。

下表載列所示期間本集團及其主要產業公司的應收貿易款項賬齡分析：

	截至2004年12月31日止年度			總計 <sup>(1)</sup>
	南鋼聯	復地	復星醫藥	
	(人民幣千元)			
未償還餘額的賬齡如下：				
90日內	173,041	46,445	288,323	507,809
91—180日	47,164	3,452	32,504	83,120
181—365日	5,537	553	30,407	36,497
1—2年	6,228	—	30,605	36,833
2—3年	22	—	16,194	16,216
3年以上	4,040	—	34,355	38,395
小計	236,032	50,450	432,388	718,870
減：呆壞賬撥備	(4,554)	—	(69,281)	(73,835)
淨餘額	231,478	50,450	363,107	645,035

(1) 由於我們經營業務產生的所有應收貿易款項結餘均計入南鋼聯、復地及復星醫藥的綜合賬目，故此該等結餘的總和相當於本集團的應收貿易款項結餘。

	截至2005年12月31日止年度			總計 <sup>(1)</sup>
	南鋼聯	復地	復星醫藥	
	(人民幣千元)			
未償還餘額的賬齡如下：				
90日內	342,276	70,536	359,463	772,275
91—180日	11,096	5,329	66,887	83,312
181—365日	7,009	18,583	27,324	52,916
1—2年	719	8	22,703	23,430
2—3年	503	—	16,139	16,642
3年以上	4,435	—	14,475	18,910
小計	366,038	94,456	506,991	967,485
減：呆壞賬撥備	(4,946)	—	(60,502)	(65,448)
淨餘額	361,092	94,456	446,489	902,037

(1) 由於我們經營業務產生的所有應收貿易款項結餘均計入南鋼聯、復地及復星醫藥的綜合賬目，故此該等結餘的總和相當於本集團的應收貿易款項結餘。



## 財務資料

	南鋼聯	截至2006年12月31日止年度		總計 <sup>(1)</sup>
		復地	復星醫藥	
(人民幣千元)				
未償還餘額的賬齡如下：				
90日內	483,901	120,041	383,122	987,064
91—180日	91,887	1,972	55,051	148,910
181—365日	19,462	—	22,433	41,895
1—2年	710	16,363	15,300	32,373
2—3年	—	—	13,392	13,392
3年以上	3,874	—	31,256	35,130
小計	599,834	138,376	520,554	1,258,764
減：呆壞賬撥備	(7,355)	—	(60,542)	(67,897)
<b>淨餘額</b>	<b>592,479</b>	<b>138,376</b>	<b>460,012</b>	<b>1,190,867</b>

(1) 由於我們經營業務產生的所有應收貿易款項結餘均計入南鋼聯、復地及復星醫藥的綜合賬目，故此該等結餘的總和相當於本集團的應收貿易款項結餘。

### 應付貿易款項周轉日數

南鋼聯的應付貿易款項周轉日數由2005年的32日增加至2006年的42日及由2004年的29日增加至2005年的32日主要是由於進一步鞏固與供應商的合作關係，讓該等供應商向南鋼聯提供更優惠的信貸期。復地的應付貿易款項周轉日數由2005年的490日減少至2006年的206日主要是由於已落成項目數目增加所致，而其應付貿易款項周轉日數由2004年的245日增加至2005年490日的主要原因是其在建物業增加。復地一般根據建築工程進度向承建商分期付款。復星醫藥的應付貿易款項周轉日數由2005年的57日減少至2006年的46日及由2004年的72日減少至2005年的57日主要是由於其分銷業務的收入貢獻增加所致。分銷業務供應商給予的信貸期一般較短。

下表載列所示期間本集團及其主要產業公司的應付貿易款項賬齡分析：

	截至2004年12月31日止年度			總計 <sup>(1)</sup>
	南鋼聯	復地	復星醫藥	
(人民幣千元)				
未償還餘額的賬齡如下：				
90日內	478,784	507,440	358,671	1,344,895
91—180日	64,488	98,432	6,212	169,132
181—365日	294,132	68,463	30,439	393,034
1—2年	13,592	54,207	1,913	69,712
2—3年	4,240	7,796	5,679	17,715
3年以上	39,765	15,417	4,239	59,421
<b>總計</b>	<b>895,001</b>	<b>751,755</b>	<b>407,153</b>	<b>2,053,909</b>

(1) 由於我們經營業務產生的所有應付貿易款項結餘均計入南鋼聯、復地及復星醫藥的綜合賬目，故此該等結餘的總和相當於本集團的應付貿易款項結餘。

## 財務資料

	截至2005年12月31日止年度			
	南鋼聯	復地	復星醫藥	總計 <sup>(1)</sup>
	(人民幣千元)			
未償還餘額的賬齡如下：				
90日內	1,172,279	1,135,370	402,408	2,710,057
91—180日	131,810	9,854	28,689	170,353
181—365日	34,874	265,766	16,557	317,197
1—2年	9,517	169,106	9,828	188,451
2—3年	8,391	26,188	3,060	37,639
3年以上	30,180	22,865	4,816	57,861
<b>總計</b>	<b>1,387,051</b>	<b>1,629,149</b>	<b>465,358</b>	<b>3,481,558</b>

(1) 由於我們經營業務產生的所有應付貿易款項結餘均計入南鋼聯、復地及復星醫藥的綜合賬目，故此該等結餘的總和相當於本集團的應付貿易款項結餘。

	截至2006年12月31日止年度			
	南鋼聯	復地	復星醫藥	總計 <sup>(1)</sup>
	(人民幣千元)			
未償還餘額的賬齡如下：				
90日內	1,212,756	641,146	290,635	2,144,537
91—180日	418,469	705	13,041	432,215
181—365日	83,420	42,995	70,164	196,579
1—2年	15,274	168,999	10,524	194,797
2—3年	4,741	25,757	6,047	36,545
3年以上	30,643	2,631	7,119	40,393
<b>總計</b>	<b>1,765,303</b>	<b>882,233</b>	<b>397,530</b>	<b>3,045,066</b>

(1) 由於我們經營業務產生的所有應付貿易款項結餘均計入南鋼聯、復地及復星醫藥的綜合賬目，故此該等結餘的總和相當於本集團的應付貿易款項結餘。

### 資本開支

資本開支指有關收購或改良物業、廠房及設備及無形資產的開支。下表載列所示期間我們按營運板塊劃分的資本開支：

	截至12月31日止年度		
	2004年	2005年	2006年
	(人民幣千元)		
鋼鐵板塊	4,705,510	2,027,188	2,688,296
房地產開發板塊	12,124	10,149	75,790
醫藥板塊	189,169	264,328	251,288
其他業務板塊	8,655	4,242	40,314
<b>總計</b>	<b>4,915,458</b>	<b>2,305,907</b>	<b>3,055,688</b>

## 財務資料

我們預期2007年的資本開支約為人民幣2,035.0百萬元。實際支出可能與我們目前的計劃有較大差異。下表載列所示期間我們營運板塊計劃主要資本開支項目所需的估計資金。

		截至12月31日止年度	
		2007年	2008年
		(人民幣千元)	
鋼鐵板塊	興建設施 <sup>(1)</sup>	1,266,000	878,000
	技術改進 <sup>(1)</sup>	580,000	1,140,000
	收購土地使用權	100,000	20,000
小計		<u>1,946,000</u>	<u>2,038,000</u>
房地產開發板塊	技術改進	1,000	2,000
	購買汽車	2,000	—
小計		<u>3,000</u>	<u>2,000</u>
醫藥板塊	興建研究及開發設施	43,941	30,000
	生產技術改進	39,063	20,004
小計		<u>83,004</u>	<u>50,004</u>
其他業務板塊	購買生產設備及建築材料	2,000	—
	購買軟件及電子產品	1,000	2,000
小計		<u>3,000</u>	<u>2,000</u>
總計		<u><u>2,035,004</u></u>	<u><u>2,092,004</u></u>

(1) 指南鋼聯為改良產品組合而提升及調整現有產能。預期這些項目不會使南鋼聯的產能大幅增加。

作為業務策略的一部分，我們計劃通過內涵式擴展以及投資及收購，繼續拓展我們的業務。由於市場機遇不同，有關潛在投資及收購的現金需求也存在明顯差異。我們無法保證可按可接受的條款完成投資及收購計劃甚至可能無法完成該等計劃，亦不保證我們會具備充裕的財務資源以完成上述投資及收購。

### 償還借貸

下表載列截至2006年12月31日未償還債項按到期年份劃分的年度本金額。我們計劃於完成全球發售時償還部分銀行借貸。請參閱「未來計劃及所得款項用途」一節。

	到期金額				總計
	一年內或 要求時	第二年	第三至 第五年	五年以上	
(人民幣千元)					
須償還的銀行貸款及 其他借貸	11,300,055	3,404,325	2,730,810	1,600,703	19,035,893
須償還的融資租約	238,077	—	—	—	238,077
須償還債項總額	<u><u>11,538,132</u></u>	<u><u>3,404,325</u></u>	<u><u>2,730,810</u></u>	<u><u>1,600,703</u></u>	<u><u>19,273,970</u></u>

## 財務資料

我們的部分主要產業公司為上市公司，而與該等公司的資金轉撥均須受有關監管限制所規管。因此，一家產業公司的盈餘不得用於其他有資金需求的產業公司。下表載列截至2006年12月31日我們主要產業公司資本充裕度的若干資料：

	南鋼聯	復地	復星醫藥
	(人民幣千元，惟比率除外)		
借貸總額	11,060,650	3,212,948	1,996,430
股本	6,095,261	4,880,409	3,093,379
債務股本比率	181.5%	65.8%	64.5%

### 預付款項、按金及其他應收款項

下表載列所示期間有關我們預付款項、按金及其他應收款項的若干資料。

	截至12月31日止年度		
	2004年	2005年	2006年
	(人民幣千元)		
<b>預付款項：</b>			
給予鋼鐵生產原料供應商的墊款	524,569	471,878	654,047
建材的墊款	342,573	226,724	227,935
給予醫藥材料供應商的墊款	125,583	118,424	84,280
設備、專利權及其他的預付款項	—	2,046	97,210
小計	992,725	819,072	1,063,472
<b>按金</b>	72,166	44,774	31,730
<b>其他應收款項：</b>			
應收董事款項	1,141	2,104	2,942
給予第三方的貸款	40,800	6,963	5,227
其他			
給予僱員的墊款	44,232	31,254	32,998
應計收入	5,112	—	—
應收土地增值稅	87,611	70,323	64,551
代表供應商付款	35,685	36,735	32,677
定期存款的應收利息	2,321	7,626	1,338
低價值耗材	24,204	30,457	19,530
有關重置商舖的應收償款	—	—	17,196
出售聯營公司權益的應收款項 <sup>(1)</sup>	—	—	47,000
出售固定資產的應收款項	13,260	10,367	11,523
應收建築公司的公用設施費用	3,386	2,672	2,491
其他服務的應收款項 <sup>(2)</sup>	19,495	17,464	15,043
其他 <sup>(3)</sup>	57,605	55,715	56,981
小計	292,911	262,613	301,328
<b>總計</b>	1,399,743	1,135,526	1,404,699

附註：

- (1) 該款項由建龍集團股東北京建龍重工發展有限公司欠負。
- (2) 主要指提供服務的應收款項總額，包括我們醫藥業務提供而個別金額不大的技術服務。
- (3) 主要指超額付款的應收款項總額，包括個別金額不大的設備及服務應收款項。

我們的預付款項總額由2004年的人民幣992.7百萬元減至2005年的人民幣819.1百萬元，主要是由於我們給予鋼鐵板塊原料供應商的墊款減少所致。於2006年，我們鋼鐵板塊的新鋼鐵燒爐投產，導致所採購的原料(包括鐵礦石及焦煤)數量增加，使給予供應商的墊款上升。我

## 財務資料

們給予鋼鐵板塊供應商的墊款增加部分是由於我們的預付款項總額由2005年的人民幣819.1百萬元增至2006年的人民幣1,063.5百萬元所致。請同時參閱本招股章程附錄一會計師報告附註30。

截至2006年12月31日，我們的應收款項人民幣397.6百萬元包括應收關連人士款項。下表載列這些應收款項的若干資料：

應收下列人士款項	應收款項性質	2006年12月31日 (人民幣百萬元)
若干聯營公司 .....	非貿易 <sup>(2)</sup>	218.2
若干聯營公司 .....	貿易	22.1
南鋼集團 .....	非貿易 <sup>(3)</sup>	4.6
無錫復地 .....	非貿易 <sup>(3)</sup>	30.8
上海巨峰 <sup>(1)</sup> .....	非貿易 <sup>(3)</sup>	121.9
<b>總計</b> .....		<u><u>397.6</u></u>

(1) 復地的共同控制企業上海巨峰房地產開發有限公司。

(2) 包括應收建龍集團款項人民幣110.9百萬元及應收若干其他聯營公司款項人民幣107.3百萬元。截至2007年4月30日，應收建龍集團款項已全數償還。應收若干其他聯營公司款項均為無抵押及免息，且須於要求時償還。

(3) 指給予有關企業的墊款。該等墊款均為無抵押及免息，且須於要求時償還。

請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註33。所有該等應收款項於全球發售後仍未償還。

### 債項、合約承擔和其他資產負債表外的安排

#### 債項

截至2006年12月31日，我們的借貸總額為人民幣19,035.9百萬元。截至2007年4月30日，我們的借貸總額為人民幣20,873.3百萬元。下表載列所示期間我們借貸的若干資料：

	12月31日			2007年
	2004年	2005年	2006年	4月30日
	(人民幣千元)			
<b>銀行貸款</b>				
有抵押 <sup>(1)</sup> .....	2,828,000	5,069,284	7,589,230	6,757,606
無抵押 .....	3,424,723	3,917,769	5,366,375	7,969,012
有擔保 .....	4,333,724	4,045,385	5,054,313	5,252,870
小計 .....	<u>10,586,447</u>	<u>13,032,438</u>	<u>18,009,918</u>	<u>19,979,488</u>
<b>其他借貸</b>				
有抵押 .....	—	200,000	200,000	200,000
無抵押 .....	46,537	1,178,216	825,975	693,820
小計 .....	<u>46,537</u>	<u>1,378,216</u>	<u>1,025,975</u>	<u>893,820</u>
<b>總計</b> .....	<u><u>10,632,984</u></u>	<u><u>14,410,654</u></u>	<u><u>19,035,893</u></u>	<u><u>20,873,308</u></u>
<b>銀行貸款及其他借貸的</b>				
即期部分 .....	8,372,620	9,468,072	11,300,055	13,575,714
<b>銀行貸款及其他借貸的</b>				
非即期部分 .....	2,260,364	4,942,582	7,735,838	7,297,594
	<u>10,632,984</u>	<u>14,410,654</u>	<u>19,035,893</u>	<u>20,873,308</u>

(1) 我們的有抵押借貸大多以物業、廠房及設備作抵押。

## 財務資料

下表載列截至2006年12月31日我們主要產業公司的未償還借貸：

借款人	總計	短期 (人民幣千元)	長期
本公司	702,429	312,191	390,238
復星集團 <sup>(1)</sup>	1,726,000	1,726,000	—
南鋼聯	10,822,573	5,983,825	4,838,748
復地	3,062,461	1,100,730	1,961,731
復星醫藥	1,996,430	1,451,309	545,121
其他綜合子公司	726,000	726,000	—
<b>總計</b>	<b>19,035,893</b>	<b>11,300,055</b>	<b>7,735,838</b>

(1) 按個別基準計算。

### 人民幣債項

#### 銀行信貸

我們以國內商業銀行借貸作為本集團的經營籌集相當部分的資金。截至2006年12月31日，本集團的可動用人民幣銀行信貸總額為人民幣25,489.3百萬元，其中人民幣18,238.8百萬元已動用。截至2007年4月30日，我們可動用銀行信貸總額為人民幣27,904.8百萬元，其中人民幣21,501.7百萬元已動用。

下表載列截至2006年12月31日我們可動用銀行信貸的若干資料：

種類	借款人	銀行承諾金額	已動用金額 (人民幣百萬元)	可動用金額
<b>短期文據</b>				
銀行承兌滙票	南鋼聯	988.9	237.6	751.3
商業票據	南鋼聯	716.0	650.0	66.0
信用狀	南鋼聯	509.0	509.0	—
小計		2,213.9	1,396.6	817.3
<b>定期貸款</b>				
	復星集團 <sup>(1)</sup>	3,246.0	1,726.0	1,520.0
	產業投資	726.0	726.0	—
	復星醫藥	2,210.3	1,666.1	544.2
	復地	4,573.2	2,669.7	1,903.5
	南鋼聯	12,519.9	10,054.4	2,465.5
小計		23,275.4	16,842.2	6,433.2
<b>總計</b>		<b>25,489.3</b>	<b>18,238.8</b>	<b>7,250.5</b>

(1) 按個別基準計算。

## 財務資料

下表載列截至2006年12月31日我們定期貸款利率的資料：

利率	未償還金額	佔已動用 總金額的百分比
	(人民幣百萬元，百分比除外)	
2.1%—3.1% . . . . .	46.0	0.3%
3.1%—4.1% . . . . .	—	—
4.1%—5.1% . . . . .	217.8	1.3%
5.1%—6.1% . . . . .	5,396.6	32.0%
6.1%—7.1% . . . . .	11,113.4	66.0%
7.1%—7.9% . . . . .	68.4	0.4%
<b>總計</b> . . . . .	<b>16,842.2</b>	<b>100.0%</b>

在截至2006年12月31日未償還的定期貸款中，本金總額約人民幣11,300.1百萬元的定期貸款須於一年內償還。請同時參閱本招股章程附錄一會計師報告附註34。

## 財務資料

截至2006年12月31日，銀行借貸合共人民幣5,054.3百萬元均以擔保支持，其中人民幣4,758.2百萬元由關連人士提供，另外人民幣296.1百萬元由獨立第三方提供。上述擔保並不包括復星集團為我們其他產業公司提供的擔保，而這些擔保已於編撰我們綜合財務報表時抵銷。概無任何一個業務板塊的產業公司為另一業務板塊產業公司提供擔保。下表載列該等擔保的若干資料：

受益人	擔保人	截至2006年 12月31日的 擔保金額 (人民幣百萬元)	截至最後實際可行日期的狀況
<b>關連人士擔保</b>			
復星國際	股東 <sup>(1)</sup>	702.4 <sup>(2)</sup>	擔保將於全球發售完成前解除
復星集團	股東 <sup>(1)</sup> ／廣信科技	280.0	擔保將於全球發售完成前解除
復星集團	廣信科技	860.0 <sup>(3)</sup>	擔保將於全球發售完成前解除
南鋼股份	南鋼集團 <sup>(4)</sup>	1,433.8	擔保人其後由南鋼聯取代
南京鋼鐵	南鋼集團 <sup>(4)</sup>	50.0	擔保人其後由南鋼聯取代
國際貿易 <sup>(5)</sup>	南鋼集團 <sup>(4)</sup>	20.0	擔保人其後由南鋼聯取代
復星集團	山海集團 <sup>(6)</sup>	80.0	擔保將於全球發售完成前解除
武漢復地	大華企業發展 <sup>(7)</sup>	38.2	於2006年12月31日後償還貸款及解除擔保
頤華房地產 <sup>(8)</sup>	大華企業發展 <sup>(7)</sup>	70.0	於2006年12月31日後償還貸款及解除擔保
復星醫藥	郭廣昌先生	90.0	擔保將於全球發售完成前解除
復星醫藥	廣信科技	200.0	於2006年12月31日後償還貸款及解除擔保
復星醫藥	股東 <sup>(1)</sup>	100.0	擔保將於全球發售完成前解除
產業投資	股東 <sup>(1)</sup> ／廣信科技	36.0	擔保將於全球發售完成前解除
產業投資	股東 <sup>(1)</sup>	200.0	於2006年12月31日後償還貸款及解除擔保
產業投資	股東 <sup>(1)</sup>	100.0	擔保將於全球發售完成前解除
南鋼聯	南鋼集團	447.8	擔保將持續 <sup>(9)</sup>
北京金象 <sup>(10)</sup>	北京華方 <sup>(11)</sup>	50.0	借款人於2006年12月31日後不再為本集團子公司
小計		4,758.2	



## 財務資料

受益人	擔保人	擔保金額 (人民幣百萬元)	最後實際可行日期的狀況
<b>獨立第三方擔保</b>			
南鋼聯 .....	南京祿口 <sup>(12)</sup>	100.0	擔保將於2008年5月貸款到期時屆滿
南鋼聯 .....	廣東發展銀行	132.2	於2006年12月31日後償還貸款及解除擔保
江蘇萬邦 .....	海鷗集團 <sup>(13)</sup>	63.9	擔保人已於2006年12月31日後由復星醫藥取代
小計 .....		296.1	
總計 .....		5,054.3	

- (1) 郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生。
- (2) 包括工商銀行信貸的未償還金額90.0百萬美元、其中10.0百萬美元將於全球發售前償還。
- (3) 人民幣80.0百萬元已於2006年12月31日後償還。
- (4) 南鋼集團為南鋼聯的40.0%少數股東。請參閱「公司歷史及重組 — 組織架構」一節。
- (5) 南鋼聯的子公司南京鋼鐵集團國際經濟貿易有限公司。
- (6) 上海遠景房地產開發有限公司(「上海遠景」)的少數股東上海山海企業(集團)有限公司(「山海」)。上海遠景為復地擁有60.0%權益的子公司。
- (7) 復地少數股東的子公司上海大華企業發展有限公司。
- (8) 復地的子公司上海頤華房地產開發有限公司。
- (9) 南鋼集團有關擔保的責任以其所持南鋼聯股權的比例為限。
- (10) 北京金象於2006年12月31日後不再為復星醫藥的子公司。
- (11) 北京金象(於2006年12月31日後不再為本集團子公司)的少數股東北京華方投資經營公司。
- (12) 南京祿口國際機場有限公司。
- (13) 徐州海鷗集團有限公司。

於2006年12月31日後，上述部分銀行借貸已經償還或擔保人與本集團的關係改變。請參閱上表附註(3)及(11)。

除上表所披露的人民幣447.8百萬元由南鋼集團擔保外，於全球發售後，並無其他關連人士擔保尚未解除。

### 來自股東及其他關連人士的借貸

**短期借貸。** 截至2006年12月31日，我們有來自股東的借貸人民幣190.4百萬元及來自其他關連人士的未償還借貸人民幣1,671.2百萬元。包括應付南鋼聯少數股東南鋼集團的款項人民幣9.7百萬元。南鋼聯由復星集團控制。南鋼集團與復星集團或其聯營公司並無其他關連。除應收聯營公司款項人民幣110.9百萬元按年利率5.84%計算利息外，應收股東及其他關連人士的結餘無抵押、免息，且須於要求時償還。截至2007年4月30日，應付股東款項減至人民幣115.8百萬元(全部已於其後償還)。截至最後實際可行日期，應付其他關連人士款項減至人民幣313.4百萬元。該筆應付關連人士而未償還的款項包括(i)本集團三家聯營公司的預付股息人民幣233.9百萬元(將於完成年度審核報告後在各自的股東大會正式宣派，屆時未償還結餘將自我們下一份年度財務報表撇銷)；及(ii)產業投資就豫園商城有關向產業投資收購招金礦業10.9%股權的協議而欠豫園商城的款項人民幣79.5百萬元。根據上述協議，該等股權已交由豫園商城託管。產業投資的欠款指有關託管安排的費用。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註33。

**長期借貸。** 截至2006年12月31日，本集團來自其他關連人士的借貸人民幣150.5百萬元。該等貸款並無抵押及免息，而到期日介乎2010年12月至2012年3月。

## 財務資料

下表載列截至2006年12月31日該等關連人士借貸的若干資料：

借款人	放款人	借貸性質	截至2006年 12月31日 <sup>(1)</sup> (人民幣百萬元)
無錫復地 .....	9154-5905 Quebec Inc. <sup>(2)</sup>	股東貸款	39.3
復地 .....	無錫復地 <sup>(3)</sup>	合營企業承擔	33.3
天津復地 .....	Yangtze Tianjin Limited <sup>(4)</sup>	股東貸款	77.9
<b>總計 .....</b>			<b>150.5</b>

(1) 包括應計但未付利息。

(2) 擁有無錫復地50.0%權益的股東。該借貸以股東貸款提供，金額以放款人所佔借款人的股權比例計算。

(3) 該借貸由無錫復地根據9154-5905 Quebec Inc. 與復地訂立的合營協議提供。

(4) 擁有天津復地25.0%權益的股東。該借貸以股東貸款提供，金額以放款人所佔借款人的股權比例計算。

請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註39。該等借貸於全球發售後仍未償還。

### 可換股債券

於2003年10月，復星醫藥發行本金總額達人民幣950.0百萬元之可換股債券。截至2004年、2005年及2006年12月31日止年度，可換股債券的利率分別為1.8%、2.0%及2.4%。截至2006年7月12日，本金總額人民幣947.4百萬元之債券已兌換為約161.3百萬股復星醫藥股份，導致我們在復星醫藥的投票權由56.1%減少到49.0%。餘下可換股債券均已於2006年7月18日全數贖回。

### 短期票據

南鋼聯於2005年5月完成發售本金額為人民幣10億元的短期票據，實現所得款項淨額人民幣965.2百萬元。於2006年3月，南鋼聯完成後續發售本金額為人民幣500.0百萬元之短期票據，實現所得款項淨額人民幣484.0百萬元。截至2006年12月31日，本金額為人民幣500.0百萬元之短期票據尚未贖回。

### 美元債項

我們之美元債項主要為來自工商銀行之定期貸款。

於2005年8月8日，本公司與工商銀行及當中所列其他貸款人訂立總額為130.0百萬美元之信貸協議，以作為「公司歷史及重組 — 本集團之重組 — 境外重組」一節所述收購復星集團之融資。該貸款按倫敦銀行同業拆息加2.5%計息，且於2008年6月30日到期。我們的四名董事郭廣昌先生、梁信軍先生、汪群斌先生及范偉先生向工商銀行（代表本身及以擔保受託人身份代表信貸的其他貸款人）各自作出個人擔保，擔保我們根據信貸向工商銀行及其他貸款人準時清償所有應付或可能應付之款項、負債及承擔。該貸款之額外抵押包括(i)股東所擁有的本公司權益；(ii)復星集團全部股權；(iii)就本公司所有現有及日後資產設立之債券；及(iv)廣信科技及復星高新同意於本公司出現貸款違約事件時購回復星集團全部股權。截至2006年12月31日，該信貸尚欠之款額為90.0百萬美元，全部將於完成全球發售時全數償還。

截至最後實際可行日期，尚有90.0百萬美元之工商銀行信貸尚未償還。

## 財務資料

### 合約承擔及其他資產負債表外的安排

我們具有若干其他承擔及或有事項，而該等承擔及或有事項並未計入我們的綜合資產負債表，但可能影響未來現金需求。下表載列截至2006年12月31日的上述其他承擔：

	截至2006年 12月31日 (人民幣千元)
<b>承擔</b>	
已簽約但尚未撥備的資本承擔 .....	2,964,801 <sup>(1)</sup>
已授權但尚未訂約的資本承擔 .....	1,022,500
經營租約承擔 .....	37,914
小計 .....	4,025,215
<b>或有事項</b>	
有擔保銀行貸款：	
關連人士 .....	571,008
第三方 .....	876,700
合資格買家按揭貸款 .....	1,325,788
小計 .....	2,773,496
總計 .....	6,798,711

(1) 不包括我們分佔共同控制企業的已訂約但未撥備資本承擔。截至2006年12月31日，我們分佔該等共同控制企業的承擔總額為人民幣7,234,000元。

### 承擔

我們不時就本身持續擴展訂立購買合同及經營租約。截至2006年12月31日，我們有關購買資產(包括土地、樓宇、廠房、機械和無形資產)的合約承擔總額為人民幣775.7百萬元，而我們已訂立經營租約，有關租金的承擔總額為人民幣37.9百萬元。

## 財務資料

下表載列截至2006年12月31日我們主要產業公司資本承擔的若干資料：

資本承擔	項目性質	所涉金額	未償還承擔金額
		(人民幣千元)	
<b>已訂約但未撥備</b>			
鋼鐵板塊	興建設施 <sup>(1)</sup>	2,231,320	608,895
	技術改進 <sup>(1)</sup>	121,130	67,655
	改良採礦設施 <sup>(2)</sup>	70,000	30,000
小計 .....		2,422,450	706,550
房地產開發板塊	開發新房地產項目	4,952,823 <sup>(5)</sup>	2,137,491 <sup>(6)</sup>
	股本投資 <sup>(3)</sup>	4,856	58,858
小計 .....		4,957,679	2,196,349
醫藥板塊	購買生產設備及技術	26,772	12,148
	興建設施	59,076	27,393
	收購土地使用權	16,400	16,400
	其他	—	5,961
小計 .....		102,248	61,902
總計 .....		7,482,377	2,964,801
<b>已授權但未訂約</b>			
鋼鐵板塊	技術改進	—	504,500
	翻新生產設施	—	16,850
	實行環保及安全措施	—	2,800
	主要機械的相關服務及維修	—	55,750
	興建設施的籌備工作	—	60,000
	其他	—	42,500
小計 .....		—	682,400
房地產開發板塊	股本投資 <sup>(4)</sup>	106,900	340,100
總計 .....		106,900	1,022,500

(1) 指南鋼聯為改良產品組合而提升及調整現有產能。預期這些項目不會使南鋼聯的產能大幅增加。

(2) 指草樓礦業提升採礦業務。該承擔金額並不涉及投資或收購額外採礦業務。

(3) 就房地產開發項目收購六家公司股權。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註25。

(4) 就房地產開發項目收購一家公司權益。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註25。

(5) 不包括我們分佔共同控制企業的已訂約但未撥備資本承擔。截至2006年12月31日，我們分佔該等共同控制企業的總金額為人民幣477,483,000元。

(6) 不包括我們分佔共同控制企業的已訂約但未撥備資本承擔。截至2006年12月31日，我們分佔該等共同控制企業的未償還承擔總額為人民幣7,234,000元。

截至最後實際可行日期，上述全部項目大致按照有關計劃進行。我們擬以內部資金及現有財務資源應付餘下資本承擔所需。

## 財務資料

2007年6月，復地與我們的聯營公司豫園商城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。倘交易如期進行，則復地須於完成當時支付人民幣637.3百萬元，並於有需要時向該項目公司提供額外財務資助。復地擬以內部資金及現有財務資源作為該項收購的融資。

2007年6月，我們與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。請參閱「業務 — 金融服務及其他策略性投資 — 近期發展」一節。倘我們決定進行交易，則我們須於完成當時支付人民幣900.0百萬元。我們擬以內部資金及現有財務資源作為投資該合營公司的融資。

2007年6月，興業投資承諾向復星集團授出選擇權，可於另一名股東向興業投資轉讓有關股權後按代價人民幣273.9百萬元(興業投資收購有關股權的成本)收購德邦證券約27.2%股權。請參閱「業務 — 金融服務及其他策略性投資」一節。倘我們決定行使上述選擇權，則預期以內部資金及現有財務資源作為收購該等股份的融資。

### 或有事項

截至2006年12月31日，我們已就業務營運為關連人士及第三方作出擔保合共人民幣2,773.5百萬元。我們一般僅須於有關債務人未能還款時方須就該等擔保付款。下表載列該等擔保的若干資料：

受益人	擔保金額	擔保理由
	(人民幣百萬元)	
<b>關連人士</b>		
寧波鋼鐵 .....	533.5	財務資助
無錫復地 <sup>(1)</sup> .....	37.5	財務資助
小計 .....	571.0	
<b>獨立第三方</b>		
揚子江船 <sup>(2)</sup> .....	275.0	業內慣例 <sup>(9)</sup>
杭州大地 <sup>(3)</sup> .....	221.5	業內慣例 <sup>(9)</sup>
安徽臨渙 .....	200.2	業內慣例 <sup>(9)</sup>
南京冶山 <sup>(4)</sup> .....	60.0	業內慣例 <sup>(9)</sup>
南京祿口 <sup>(5)</sup> .....	60.0	業內慣例 <sup>(8)</sup>
杭州成鋼 <sup>(6)</sup> .....	20.0	業內慣例 <sup>(9)</sup>
淮杭鋼鐵 <sup>(7)</sup> .....	40.0	業內慣例 <sup>(9)</sup>
小計 .....	876.7	
<b>其他</b>		
復地客戶 .....	1,325.8	合資格買方的按揭貸款
<b>總計</b> .....	2,773.5	

(1) 該擔保將於全球發售後三個月內解除。

(2) 揚子江船廠

(3) 杭州大地環保有限公司。該擔保將於全球發售後三個月內解除。

(4) 南京冶山礦業有限公司。該擔保將於全球發售後三個月內解除。

(5) 南京祿口國際機場有限公司。截至2007年4月30日，該擔保已經解除。

(6) 杭州成鋼物產有限公司。

(7) 杭州淮杭鋼鐵有限公司。

(8) 該擔保乃就該人士為本集團提供的同類擔保而作出。此舉符合業內慣例，目的在於減低財務費用。

(9) 該等擔保均就商業理由而提供。

## 財務資料

上述擔保包括為復地客戶提供的擔保合共人民幣1,325.8百萬元。根據中國的慣例，銀行於合資格買家與物業開發商簽訂預售協議時向物業合資格買家提供按揭貸款。就我們房地產開發業務而言，我們就銀行向客戶提供有關購買物業的按揭貸款向該客戶提供擔保，直至銀行獲提供有關房地產權證為止。該等擔保一般為期不超過18個月，並將於客戶將房地產權證抵押予銀行作為所提供按揭貸款的擔保時解除。董事認為，財務擔保合約的公平值並不重大。我們不曾被要求根據該等擔保付款。

截至2007年4月30日，本集團向其關連人士及第三方分別提供人民幣965.1百萬元及人民幣614.9百萬元的擔保。截至2007年4月30日，本集團就銀行向本集團已發展物業買家提供的按揭貸款向客戶提供約人民幣1,599.1百萬元的擔保。

除上文所披露者及若干集團內公司間的負債外，截至最後實際可行日期，本集團並無任何未償還借貸資本、銀行透支、承兌負債或其他類似債項、公司債券、按揭、抵押或貸款或承兌信貸或租購承擔，或擔保或其他重大或然負債。

### 本集團物業

本集團及其聯營公司合共擁有所有位於中國的物業。該等物業權益包括預付土地租金、在建地盤及持作投資或自用的樓宇。有關西門編撰本集團及其聯營公司截至2007年4月30日的物業權益詳情，請參閱本招股章程附錄四的物業估值。

以下為本集團物業估值數字與截至2006年12月31日經審核綜合財務報表所載數字的對賬：

	人民幣百萬元
本集團物業截至2006年12月31日的賬面淨值 <sup>(1)</sup>	
樓宇及在建工程	3,299.3
預付土地租金	512.8
投資物業	446.0
在建物業	7,316.3
待售已落成物業	579.7
	12,154.1
減：共同控制企業持有的在建物業	(483.9)
共同控制企業持有的待售已落成物業	(0.6)
	11,669.6
2007年1月1日至2007年4月30日期間的變動(未經審核)	
增加	936.6
減少	(143.9)
折舊	(98.7)
截至2007年4月30日的賬面淨值	12,363.6
附錄四估值報告所載截至2007年4月30日的物業估值 <sup>(2)</sup>	18,179.8
減：聯營公司及共同控制企業持有的物業估值	(2,999.4)
	15,180.4
估值盈餘	2,816.8

(1) 本對賬只包括附有恰當所有權證的物業。

(2) 由於北京金象於2006年12月31日後不再為復星醫藥的子公司，故此並不計入該公司的物業。

## 香港上市規則第13.13至13.19條

董事確認並無出現任何情況，倘其必須遵守上市規則第13.13至13.19條，則會導致其須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。

## 可分派儲備

截至2006年12月31日，本公司並無可分派儲備。

## 市場風險

### 外匯風險

我們主要以人民幣經營業務，人民幣也是我們的功能與呈報貨幣。2006年，本公司大部分收入以人民幣獲得，其中一些須兌換為外幣以購買進口原料。

人民幣是不可自由兌換的貨幣。人民幣兌美元的匯率自1994年以來一直保持相對穩定。自2005年7月匯率改革以來，人民幣兌美元的匯率一直穩定增長，惟我們仍無法預計或保證其未來的穩定性。匯率波動可能對我們的資產淨值、盈利和任何已宣派股息換算或兌換為美元或港幣的價值造成不利影響。我們無法保證未來人民幣兌美元或其他外幣的匯率變化不會對我們的經營業績和財務狀況造成不利影響。目前我們並無對外匯風險進行對沖。請參閱「風險因素 — 與中國有關的風險 — 我們大多數收入以人民幣計值，在資本賬戶交易中不可自由兌換，並可能受匯率變動的影響」一節。

### 利率風險

本公司面臨本公司借貸利息波動導致的風險。本公司不時借入銀行借貸以支持公司營運，包括資本開支和營運資金需求。本公司的計息貸款有關利率可由本公司的貸款人應相關的中國人民銀行規定的修訂和中國境內和境外市況轉變而調整。若中國人民銀行或外國銀行調高利率，則本公司的財務費用將會增加。此外，只要本公司日後需要增加債項，則利息的上浮將會增加新債項的成本。由於我們認為本身擁有充足的運營資金，故此我們相信利率波動對我們的經營業績和財務狀況所產生的影響有限。現時，我們並無對沖利率風險。

### 商品價格風險

我們面對煤炭、焦煤和鐵礦石(即用作我們鋼鐵板塊燃料及原料的主要商品)價格增加所引致的商品價格風險。現時，我們並無使用衍生商品工具來控制煤炭、焦煤及鐵礦石價格波動的風險。

### 通貨膨脹

近年來，中國未曾經歷重大的通貨膨脹，因此在有關期間，通貨膨脹未對我們的業務產生重大影響。根據中國國家統計局的資料，中國在2004年、2005年和2006年的消費物價指數分別為-3.9%、1.8%和1.5%。本公司未受到中國最近的通貨膨脹和通貨緊縮的嚴重不利影響。然而，自2007年1月以來，中國通脹率一直上升，我們無法確定日後不會受到中國通貨膨脹或通貨緊縮的不利影響。

## 稅項

### 香港稅項

根據香港法例，我們須以按實體基準就我們在香港產生或賺取的收入，繳納所得稅。

### 中國稅項

#### 企業所得稅

我們在中國境內外產生的一切收入須繳納企業所得稅。中國企業所得稅根據中國公認會計原則確定的應課稅收入(包括經營業務所得收入和盈利的其他部分)徵收。中國公認會計原則在若干方面與香港財務報告準則有所不同，包括臨時差額。在計算遞延稅項時，需要考慮資產及負債的稅基與其財務申報的賬面值之間的臨時差額。主要臨時差額可能包括可用作抵銷日後應課稅利潤的虧損、退休福利、維修及保養成本以及資產減值撥備及保養撥備。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註26。

企業所得稅的標準稅率為33%。符合政府稅務優惠計劃資格的企業可按較低的稅率繳稅。我們的部分產業公司可按較低的稅率繳納企業所得稅，理由如下：

- 我們某些子公司因在認可沿岸經濟開發區經營而可按優惠稅率27%而非標準稅率33%繳納企業所得稅。
- 我們某些子公司因在認可開發區經營而可按優惠稅率15%而非標準稅率33%繳納企業所得稅。
- 我們某些子公司因屬經營特定行業的外商投資企業而自首個獲利年度起獲得兩免三減半的企業所得稅優惠。
- 我們某些子公司因被列作特定類別企業(如高新技術企業及民政福利企業及／或在認可開發區經營)而可按優惠稅率15%而非標準稅率33%繳納企業所得稅，並獲得三免三減半的企業所得稅優惠。

2007年3月16日，第十屆全國人民大會第五次會議頒布中國所得稅法(「所得稅法」)。根據所得稅法，自2008年1月1日起，國內公司及外商投資公司將按統一稅率25%繳納所得稅，惟所得稅法列明的若干所得稅減免除外。然而，所得稅法載列若干適用於所得稅法頒布前成立的企業的過渡優惠措施，即較低稅率或現有稅務法律及行政法規的稅務減免。根據這些過渡措施，該等企業於所得稅法生效後五年內，可繼續根據國務院法規按遞進的過渡稅率繳納所得稅，並可根據現行所得稅法於該法律所列期間繼續現行所得稅法的一般稅務減免優惠。然而，對於因並無利潤而不享有上述稅務優惠的企業，稅務優惠期由所得稅法生效當年開始計算。

根據中國稅務法規，我們的若干收入毋須繳稅，包括若干納入預算管理基金、收費及附加費，以及若干投資收入。此外，我們的若干開支不得扣稅，主要包括若干職工福利費、廣告支出及宣傳費、超標社會保障性繳款及住房公積金。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註11。



### 土地增值稅

我們須就我們經營的房地產開發業務繳納土地增值稅。土地增值稅按銷售物業所得款項減可扣稅開支(包括土地使用權的租金支出、借貸成本及房地產開發開支)徵收，稅率介乎30%至60%不等。地方政府亦對銷售及預售物業所得款項按1%至3%的稅率預繳納土地增值稅。2004年、2005年及2006年，我們支付的土地增值稅撥備分別為人民幣14.1百萬元、人民幣20.6百萬元及人民幣20.5百萬元。土地增值稅的執行程度有限，惟根據2006年12月頒布的通函，我們現時須就土地增值稅作出額外撥備。請參閱「— 近期發展 — 土地增值稅」一節

### 其他中國稅項

我們還須就其某些業務活動繳納其他稅項。例如，我們須就公司的租賃業務、無形資產轉讓及提供顧問服務繳納營業稅。稅率為這些業務活動中獲得的收入的3%至20%。此外，我們還須繳納與其產品銷售、提供加工和維修服務與貨物出入口有關的增值稅。就已確認銷售額或服務收入徵收的稅率介乎6%至17%。我們亦須就採礦活動繳納資源開採稅。有關稅項根據所開採的天然礦物數量按每噸人民幣8.7元的稅率計算。我們還須根據所擁有物業的市值按稅率1.2%繳納物業稅。

## 財務資料

### 政府補貼及其他稅務補貼

我們和若干子公司享有政府補貼及其他稅務補貼。大部分政府補貼由地方政府及政府機構以財務資助和稅務減免的形式發放。倘可合理地確定將會獲得補貼及達成一切相關條件，則財務資助按公平值確認入賬。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註4.3。稅務抵免可扣減本集團的即期稅項開支。2004年、2005年及2006年，我們所獲的政府補貼總額分別為人民幣85.9百萬元、人民幣198.6百萬元及人民幣159.7百萬元。下表載列所示期間我們所獲主要補貼的若干資料：

承授人	截至12月31日止年度			補貼性質	補貼基準 <sup>(1)</sup>
	2004年	2005年	2006年		
	(人民幣千元)				
<b>鋼鐵板塊</b>					
南鋼股份 . . . . .	10,918	128,517	95,110	鼓勵增加所付稅項 <sup>(2)</sup>	所付的企業所得稅及增值稅
<b>物業板塊</b>					
復地 . . . . .	—	—	6,801	財務獎勵 <sup>(2)</sup>	向地方政府所付的利得稅及所得稅
北京康堡 . . . . .	—	14,643	—	財務獎勵 <sup>(2)</sup>	所付的地方稅項及地方政府的財務狀況
豪亭房地產 <sup>(4)</sup> . . . .	8,300	5,000	11,300	財務獎勵 <sup>(2)</sup>	地方政府分佔所付的稅項總額
頤華房地產 <sup>(5)</sup> . . . .	—	9,500	7,959	財務獎勵 <sup>(2)</sup>	地方政府分佔所付的稅項總額
遠景房地產 <sup>(6)</sup> . . . .	—	9,143	—	財務獎勵 <sup>(2)</sup>	就基建改進所付的稅項
新遠房地產 <sup>(7)</sup> . . . .	14,495	—	—	財務獎勵 <sup>(3)</sup>	所付的各種地方稅項
若干產業公司 . . . .	—	3,655	9,748	財務獎勵 <sup>(2)</sup>	對當地經濟的貢獻或所付的增值稅
若干產業公司 . . . .	843	9,634	7,496	財務獎勵 <sup>(3)</sup>	所付的各種地方稅項
<b>醫藥板塊</b>					
若干產業公司 . . . .	5,226	178	2,671	退稅 <sup>(3)</sup>	技術研究性質
若干產業公司 . . . .	6,623	8,673	3,958	創新項目獎勵 <sup>(3)</sup>	企業性質及表現
<b>其他業務板塊</b>					
復星集團 . . . . .	39,548	9,643	8,630	財務資助 <sup>(2)</sup>	對高效民營企業的獎勵
星塔礦業 <sup>(8)</sup> . . . . .	—	—	6,046	財務獎勵 <sup>(3)(9)</sup>	對當地經濟的貢獻
<b>總計</b> . . . . .	<u>85,953</u>	<u>198,586</u>	<u>159,719</u>		

- (1) 補貼金額乃參考特定因素而釐定，惟毋須按固定算式計算。
- (2) 經常性。
- (3) 非經常性。
- (4) 復地的子公司上海豫園商城豪亭房地產發展有限公司。
- (5) 復地的子公司上海頤華房地產有限公司。
- (6) 復地的子公司上海遠景房地產開發有限公司。
- (7) 復地的子公司上海新遠房地產開發有限公司。
- (8) 本集團的子公司新疆星塔礦業有限公司。星塔礦業的註冊資本為人民幣20.0百萬元，獲授權從事黃金熔煉、加工及銷售業務，惟尚未開始商業營運。該公司的設施現正施工，預期將於2008年底前竣工。
- (9) 已收補貼指土地使用權付款的部分退款。

我們已符合上述政府補貼所附的一切條件。

## 無重大不利變動

董事確認，自2006年12月31日以來，本集團的財政或經營狀況並無任何重大不利變動。

## 未經審核備考有形資產淨值

以下為本集團根據上市規則第4.29條而編撰的未經審核備考經調整有形資產淨值，惟僅供參考，以說明假設全球發售已於2006年12月31日進行而對本集團於2006年12月31日有形資產淨值的影響。

由於僅供參考，故此以下數據未必真實反映全球發售後本集團的有形資產淨值。未經審核備考有形資產淨值乃以本招股章程附錄一會計師報告所列於2006年12月31日的本公司股權持有人應佔有形資產淨值(即扣除無形資產及少數股東權益後的資產淨值)為基準，並已作出下述調整：

	2006年 12月31日的 母公司股權 持有人應佔 綜合有形 資產淨值 <sup>(1)(2)</sup>		估計 全球發售 所得款項 淨額 <sup>(3)</sup>		本集團 未經審核 備考經調整 有形 資產淨值	每股股份 未經審核 備考經調整 有形 資產淨值 <sup>(4)</sup>	
	減：2006年 12月31日的 無形資產 <sup>(1)</sup>					人民幣元	港幣元
	(人民幣千元)						
根據發售價格每股股份 港幣6.98元計算 . . . . .	3,982,663	660,397	8,402,307	11,724,573	1.88	1.87	
根據發售價格每股股份 港幣9.23元計算 . . . . .	3,982,663	660,397	11,143,172	14,465,438	2.31	2.30	

- (1) 本公司股權持有人應佔有形資產淨值摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告。
- (2) 根據本集團會計政策，土地使用權及樓宇乃以成本減累計折舊及減值虧損(如有)入賬。本集團於2006年12月31日的預付土地租金及樓宇已經獨立物業估值師西門(遠東)有限公司重新估值。因重估本集團預付土地租金及樓宇而產生的重估增值並無計入本集團綜合財務報表。倘將重估增值約人民幣346.3百萬元計入本集團綜合財務報表，則本集團截至2007年12月31日止年度的折舊費用將增加約人民幣17.3百萬元。
- (3) 估計全球發售所得款項淨額乃根據每股股份發售價格介乎港幣6.98元至港幣9.23元計算，惟並無計及可能根據超額配股權發行的股份。倘全面行使超額配股權，則每股股份經調整有形資產淨值將會增加，而每股股份盈利亦會相應攤薄。
- (4) 每股股份未經審核備考經調整有形資產淨值已經作出上段所述的調整，並根據已發行股份6,250,000,000股計算(假設於本招股章程日期根據資本化發行及全球發售已發行股份，惟並無計及可能因行使超額配股權而發行的任何股份)。

## 截至2007年12月31日止年度的利潤預測<sup>(1)</sup>

預測本公司股權持有人應佔綜合利潤 <sup>(2)</sup> .....	不少於人民幣2,151百萬元
預測每股股份盈利	
(a)未經審核備考全面攤薄 <sup>(3)</sup> .....	人民幣0.34元(港幣0.34元)
(b)加權平均 <sup>(4)</sup> .....	人民幣0.39元(港幣0.38元)

- (1) 上表所有統計數據均假設並無行使超額配股權。
- (2) 上述利潤預測的編撰基準載於本招股章程附錄二。
- (3) 預測每股股份未經審核備考全面攤薄盈利乃根據本集團截至2007年12月31日止年度的綜合業績預測，並假設本公司已自2007年1月1日起上市而合共6,250,000,000股股份在整年間已經發行及發行在外計算。上述計算假設並無行使超額配股權。
- (4) 預測每股股份加權平均盈利乃根據截至2007年12月31日止年度本公司股權持有人應佔綜合利潤計算。上述計算假設5,000,000,000股股份於2007年1月1日已經發行及發行在外，且並無行使超額配股權以及1,250,000,000股發售股份將於2007年7月16日根據全球發售發行。

## 股息政策

就2007年12月31日止年度及其後年度而言，董事現時有意約於每年7月派付股息。董事目前計劃，截至2007年12月31日止年度的股息將相等於該年度本公司應佔利潤約30%。董事於財政年度建議宣派的股息必須獲得股東批准。根據公司條例及公司章程，本公司全體股東獲得股息及分派的權利相等。

於未來年度，董事會就任何特定財政年度或期間建議或宣派的實際股息須視乎下列因素及董事會認為相關的其他因素而定。

我們的一般股息政策如下：

- 於決定我們任何特定財政年度的派息率時，在以長遠而言提高股東回報為整體目標的前提下，我們將顧及維持並可能提高股息水平的意向；及
- 倘若我們就財政年度派付年度股息，股息一般僅會以末期股息形式支付。

在考慮股息(如有派付)的水平時，我們計劃在董事會提出的建議的基礎上，考慮多方面不同因素，包括：

- 我們的現金及保留盈利水平；
- 我們預期的財務表現；
- 我們預計的資本開支水平及其他投資計劃；及
- 業務範圍、業務增長速度和企業規模與本公司相若的香港上市公司的股息率。

我們不保證將可按董事會的任何計劃中所定的金額宣派或分派股息，甚或會否派付股息。有關詳情，請參閱「風險因素 — 與我們的總體營運有關的風險 — 我們的現金流量及派發股息的能力取決於來自我們產業公司的現金股息」一節。