

管理層討論及分析

概要

(人民幣百萬元)	截至12月31日止年度	
	2007年	2006年
收入	17,735	7,941
毛利	8,174	3,018
經營利潤	6,965	2,435
土地增值稅撥備	1,155	374
權益所有人應佔利潤	4,136	1,519
每股盈利(人民幣仙)	26.63	11.17
毛利率(土地增值稅撥備後)	39.6%	33.3%
淨利率	23.3%	19.1%

	於12月31日	
	2007年	2006年
總資產	38,634	15,311
總負債	(19,235)	(13,836)
資產淨額	19,399	1,475
現金狀況(含受限制現金)	9,497	1,984
借貸	(6,992)	(4,081)
現金淨額/(借貸淨額)	2,505	(2,097)
資產周轉率	65.8%	54.1%
權益淨利率	40.4%	84.1%

概覽

國家統計局的初步資料顯示，2007年全年的GDP比2006年同期增長11.4%。而依據國家發展和改革委員會及國家統計局的一項研究，2007年全年70個大中城市的房地產平均銷售價格比2006年同期增長了7.6%。

2007年全年中國政府出台了一系列針對房地產行業的調控政策，包括進一步說明土地增值稅計徵的方式及範圍，逐步抬高銀行貸款利率以及實施從緊的貨幣政策。然而，中國房地產市場仍然保持穩定的增長。

隨著本公司於2007年4月因首次公開發售(「首次公開發售」)而籌得資金後，本集團在市場上更具競爭力，為本集團在中國市場擴張土地儲備帶來新的機遇。截至2007年12月31日，本集團土地儲備建築面積由2007年4月上市時的約19.0百萬平方米增加至約38.4百萬平方米。本集團有能力在廣東省及廣東省以外的經濟高增長地區拓展物業市場。為了使廣東省的物業發展的成功模式擴張至全國，本集團2007年除在廣東省內增購土地外，還在遼寧省、安徽省、江蘇省、湖南省、湖北省、重慶直轄市及內蒙古自治區等地購買了土地以開展項目。

收入

本集團的收入主要包括物業銷售或提供服務的收入(在撇銷現在組成本集團公司之間交易賬項後)。收入主要來自其四個業務部分：房地產開發、建築及裝飾、物業管理及酒店營運業務。收入由2006年約人民幣7,940.9百萬元約增123.3%至2007年約人民幣17,735.0百萬元，主要由於物業銷售的增加。本集團2007年收入中房地產開發收入約為人民幣16,666.9百萬元，建築及裝飾收入約為人民幣631.1百萬元，物業管理收

入約為人民幣221.7百萬元，酒店營運收入約為人民幣215.3百萬元。

房地產開發

來自房地產開發的收入由2006年的約人民幣6,961.4百萬元約增139.4%至2007年的約人民幣16,666.9百萬元，主要由於2007年所確認銷售收入的住宅物業的總建築面積達2,611,315平方米，對比2006年的1,318,397平方米，增加98.1%。同時，銷售均價由2006年的約人民幣5,280元約增20.4%至2007年的約人民幣6,359元。

房地產開發	截至12月31日止年度			
	2007年		2006年	
	收入 人民幣千元	佔收入 百分比 %	收入 人民幣千元	佔收入 百分比 %
華南碧桂園 — 一至五期及七期	1,031,987	6.2	3,912	0.1
華南碧桂園 — 六期	604,081	3.6	1,404,084	20.2
碧桂園鳳凰城	2,687,226	16.1	2,036,523	29.2
荔城碧桂園	684,328	4.1	425,513	6.1
沙灣碧桂園	944	—	3,597	0.1
碧桂園東苑	5,290	0.1	28,911	0.4
南沙碧桂園	641,528	3.8	71,755	1.0
假日半島 — 花都	674,535	4.0	101,322	1.5
順德碧桂園 — 含碧桂園西苑	2,396,823	14.4	816,696	11.7
半島碧桂園	637,398	3.8	609,725	8.7
均安碧桂園	193,679	1.2	4,006	0.1
高明碧桂園	58,484	0.4	420,057	6.0
五邑碧桂園	856,653	5.1	428,933	6.2
鶴山碧桂園	1,098,721	6.6	332,672	4.8
陽東碧桂園	679,566	4.1	144,513	2.1
陳村碧桂園*	—	—	3,369	—
上海月亮河*	—	—	125,777	1.8
南海碧桂園	2,128,687	12.8	—	—
台山碧桂園	412,667	2.5	—	—
新會碧桂園	555,888	3.3	—	—
長沙威尼斯	1,151,384	6.9	—	—
高要碧桂園	167,072	1.0	—	—
合計	16,666,941	100.0	6,961,365	100.0

* 陳村碧桂園及上海月亮河已分別於2006年5月及2006年6月轉讓給獨立第三方。

建築及裝飾

建築及裝飾的收入由2006年的約人民幣556.1百萬元約增13.5%至2007年的約人民幣631.1百萬元，主要因

集團對清遠碧桂園(一關聯公司)提供的建築及裝飾服務量增加。

管理層討論及分析(續)

物業管理

物業管理的收入由2006年的約人民幣170.4百萬元約增30.1%至2007年約人民幣221.7百萬元，主要歸因於管理的累計建築面積增加。這主要是本年度南海碧桂園、順德碧桂園、碧桂園鳳凰城等物業的建築工程竣工及交付業主所致。

酒店營運

酒店營運的收入由2006年約人民幣194.0百萬元約增11.0%至2007年的約人民幣215.3百萬元，主要是由於鶴山、江門酒店收益穩步提高，清遠假日半島酒店於2007年5月14日正式評定為五星級酒店，加上按五星級標準興建的陽江鳳凰酒店、台山鳳凰酒店以及長沙威尼斯鳳凰酒店分別於2007年5月、2007年11月以及2007年11月正式對外營業所致。

銷售成本

本集團銷售成本主要指本集團直接因本身房地產開發活動而產生的成本，包括建築、裝飾及設計成本、土地成本、營業稅及土地增值稅。銷售成本由截至2006年約人民幣4,922.6百萬元約增94.2%至2007年約人民幣9,560.9百萬元。銷售成本的增幅與已確認銷售收入的住宅物業的總建築面積的增幅大致相若。

毛利

本集團毛利由截至2006年的約人民幣3,018.4百萬元約增170.8%至2007年的約人民幣8,174.1百萬元，主要由於售出物業的總建築面積大幅增加所致。毛利率(土地增值稅撥備後)由約33.3%增加至約39.6%，主要由於售出物業的平均售價的增幅大於已出售物業成本的增幅所致。

其他收益 — 淨額

本集團其他收益 — 淨額由2006年的約人民幣38.8百萬元約減10.8%至2007年約人民幣34.6百萬元，其他收益 — 淨額主要為罰沒收入。

行銷及市場推廣成本

本集團行銷及市場推廣成本由2006年的約人民幣214.5百萬元約增44.9%至2007年約人民幣310.8百萬元，增長主要是由本集團於2007年4月成功在香港上市，加大了集團的品牌宣傳力度，廣告費由2006年的約人民幣83.7百萬元約增85.1%至2007年約人民幣154.9百萬元。除此，於2007年預售新樓盤(如增城碧桂園、華南碧桂園、韶關碧桂園及鶴山碧桂園)亦提升期內之行銷及市場推廣成本。

行政開支

本集團行政開支由2006年的約人民幣407.4百萬元約增129.1%至2007年約人民幣933.2百萬元，主要由於本集團在2007年新招聘了大量的人才，以滿足集團上市以及上市後公司飛速發展的需要，因此導致工資支出大幅增加，由2006年的約人民幣153.9百萬元約增72.1%至2007年約人民幣264.8百萬元；同時，由於項目總數由2006年的23個增加至2007年的45個，因此各項行政開支也相應增加。

財務費用淨額

本集團財務費用淨額由2006年約人民幣244.6百萬元約減37.1%至2007年約人民幣153.8百萬元，主要由於(i)銀行貸款利率於2007年1月1日至2007年12月31日之期間曾經過數次上調，導致利息開支增加，由2006年的約人民幣264.8百萬元約增7.1%到2007年的約人民幣283.6百萬元，以及由於人民幣兌換港元的匯率一直上升，導致滙兌損失增加，2007年為約人民幣295.6百萬元，及(ii)本集團首次公開發售股份認購的申請股款所得之利息收入約為人民幣270.0百萬元，使利息收入由2006年的約人民幣20.2百萬元增加到2007年的約人民幣425.4百萬元。

權益所有人應佔利潤

本公司權益所有人應佔利潤由2006年約人民幣1,519.5百萬元約增172.2%至2007年約人民幣4,135.9百萬元。淨利潤率由2006年約19.1%增加至2007年約23.3%，這是由於上述因素的累計影響所致。

流動資金、財務及資本資源

現金狀況

由於本集團於2007年4月首次公開發售其股票，而籌集資金總額約人民幣14,671.2百萬元(包括行使超額認購部分)，以至本集團於2007年12月31日，現金(包括

受限制現金)為約人民幣9,496.9百萬元(2006年約人民幣1,984.4百萬元)，較2006年12月31日大幅增加。於2007年12月31日，本集團63.0%和37.0%的現金及銀行存款分別以人民幣和其他貨幣(主要是港元)計值。於2007年12月31日，本集團受限制現金為約人民幣1,013.5百萬元(2006年約人民幣454.7百萬元)。

於2007年12月31日，根據有關法規，若干項目公司需要將部分預售物業的收益存放於指定銀行賬戶。於預售物業竣工前，存放於該等監控賬戶的收益只可在預先獲得有關地方機關的批准下，用作購買建築材料、器材、繳付中期建築工程款項及繳付稅款等指定用途。

上市資金使用

本集團已按照招股書所載明之用途使用上市資金，詳情如下：

人民幣百萬元	招股書所述使用情況		實際使用	
			情況	使用百分比
收購土地	30%	4,278.9	4,131.8	96.6%
原有項目	60%	8,557.9	8,353.3	97.6%
營運資金	10%	1,388.2	1,057.9	76.2%
合計		14,225.0	13,543.0	95.2%

淨流動資產及流動比率

於2007年12月31日，本集團的淨流動資產約人民幣9,704.8百萬元。流動比率(即流動資產除以流動負債之比率)由2006年12月31日約1.1上升至2007年12月31日約1.7。

借款及集團資產抵押

截至2007年12月31日，本集團的總借款額約為人民幣6,991.8百萬元，其中還款時間如下：

人民幣百萬元	截至12月31日止年度	
	2007年	2006年
1年以內	2,764.4	1,223.1
1至2年	2,527.4	2,044.4
2至5年	1,700.0	813.8
合計	6,991.8	4,081.3

所有銀行借款均以本集團的土地使用權和物業作抵押或由集團公司擔保。

管理層討論及分析(續)

負債比率

負債比率按借款淨額(總借貸扣除現金及受限制現金)除以權益所有人應佔股本及儲備計算。於2007年12月31日負債比率為-13.1%(2006年為160.1%)。由於新項目發展及補充土地將需要動用上市集資所得款及借貸融資，預期負債比率將逐漸上升至合理水準。

利率風險

本集團借款之加權平均利率由2006年之6.222%增加至2007年之6.782%。利息開支佔本集團大部份的財務費用。本集團的利率風險管理政策，主要是針對利率變動作出緊密監察，並於良好之議價機會出現時，為原有貸款再融資或訂立新的銀行貸款。

滙率波動風險

本集團之營運所在地主要在中華人民共和國(「中國」)，大部分的收入與支出均為人民幣，在2007年，人民幣兌換港元的滙率都處於上升趨勢，縱使本集團已迅速將上市所籌集的港幣資金滙入中國境內並結滙，但由於外滙管理政策的收緊，令兌換過程較預期長，以至期間產生人民幣295.6百萬元的滙兌損失。本集團正積極推動港幣資金兌換人民幣的過程，董事預期，將來任何人民幣滙率的波動不會對本集團之營運造成重大不利影響。

土地增值稅

中國國家稅務總局於2004年8月2日，就加強向物業發展商徵收土地增值稅而發出國稅函2004第938號公告。其後，稅務總局於2006年12月28日發出國稅法2006第187號，宣佈其有意加強向物業發展商收取土地增值稅之機制，以及授權地方稅務局發出切合當地環境之詳細執行規則及程式，有關法例已於2007年2月1日生效。本集團以往已按銷售金額乘以當地稅務局評定之若干稅率(介乎0.5%至3%不等)而支付及確認預繳土地增值稅。在本集團向項目所在地之稅務機關諮詢後，獲悉有關公告之執行詳情尚未公告。故此本集團尚未能確定將來清算土地增值稅的時間。2007

年本集團就土地增值稅作出之撥備額約人民幣1,155.4百萬元(2006年約人民幣373.9百萬元)。截至2007年12月31日，本集團累計已撥備而尚未支付的土地增值稅金額約人民幣1,595.7百萬元。

或然負債

截至2007年12月31日，本集團就若干買家的按揭貸款提供按揭擔保約人民幣9,637.3百萬元(2006年為約人民幣5,822.7百萬元)而擁有以下或然負債。

所指的是若干銀行就本集團物業的若干買家安排按揭貸款而授出按揭信貸所提供的擔保。根據該等擔保的條款，倘該等買家欠付按揭供款，本集團有責任向銀行償還違約買家欠付銀行的按揭本金連同累計利息及罰款，而本集團有權接管及擁有相關物業的合法業權。截至2007年12月31日的金額中，約人民幣537.2百萬元(2006年約人民幣764.4百萬元)將有按揭貸款到期當日起計兩年後解除；而約人民幣9,100.1百萬元(2006年約人民幣5,058.3百萬元)將於下列較早時間解除：(i)簽發房地產所有權證(一般於買家擁有相關物業後三個月內獲取)；及(ii)物業買家償付按揭貸款。

董事認為，在欠付的情況下，相關物業的可變現淨值足夠償還結欠按揭本金連同累計利息及罰款，因此並無就該等擔保於財務報表中作出撥備。

資本承擔

截至2007年12月31日，本公司與房地產開發活動相關的合同責任為約人民幣2,808.8百萬元(2006年約人民幣710.7百萬元)。該金額主要來自未來房地產開發專案的合同建築費或其他資本承擔。本公司預期主要以物業預售所得款項，其次以銀行借款支付該等合同責任。

附屬公司之重大收購及出售

於2007年5月，本集團以總現金代價人民幣550,000,000元收購一家於遼寧省瀋陽市從事房地產開發的公司的全部股權。

在2007年，本公司並無出售任何附屬公司。

僱員及薪酬政策

於2007年12月31日，本集團擁有27,839個全職僱員。於該日按僱員職能劃分的分析如下：

行政及人力資源管理	197
市場推廣及銷售	1,210
財務管理	387
項目管理	1,904
建築及裝飾管理	5,548
物業管理	15,785
酒店	2,808
合計人數	27,839

僱員的薪酬待遇包括薪金、花紅及其他現金補助。本公司已訂立每年覆核系統，用以評估僱員的表現，並按此釐定是否增加薪金、花紅及升職。本集團須參與中國地方政府組織的社會保險供款計劃。根據相關國家及地方勞工及社會福利法律及法規，本集團須要代表僱員支付每月社會保險費，以支付養老金保險、醫療保險、失業保險及住房儲備基金。本集團相信僱員所取得的薪金及福利，與市場水準比較具競爭力。本集團的僱員並非通過任何工會或集體議價協議來磋商僱用條款。本集團相信其與僱員維持良好的關係。截至本報告刊發日期，並無發生重大勞工爭執，對其業務經營造成不利影響或有可能造成不利影響。

員工激勵計劃

結算日後，本公司已建議設立僱員獎勵計劃，以表揚本公司高級管理層及僱員的貢獻。僱員獎勵計劃的建議受益人不得包括本公司的任何關連人士。設立僱員獎勵計劃旨在向各參與者提供機會持有本公司個人股權，以激勵該等參與者及提升其表現及效率。

業務拓展及展望

截至2007年12月31日，本集團45個項目中已竣工總建築面積約為8,760,936平方米，建成約47,998個單位，預計可容納約191,000人口，在建建築面積約為9,884,000平方米，持作未來發展土地總建築面積約為28,560,443平方米。

目前本公司正把業務進一步拓展至全國。截至2007年12月31日，除廣東省外，集團更有多個分佈於遼寧省、江蘇省、安徽省、湖南省、湖北省、內蒙古自治區及重慶直轄市的項目。展望未來，我們正運用自身的資金優勢、品牌優勢和開發模式優勢，將業務拓展至廣東省及省外的其他地區。

2008年管理重點

本集團自2008年全面啟用企業資源管理系統，包括：財務板塊、供應鏈板塊、人力資源板塊及資金管理板塊。新的管理系統將滿足企業快速發展的需要，建立房地產企業多專案運作、財務業務一體化的管理平台，使公司的資源分配更合理化，管理更規範化。