

## 財務回顧

2007年本公司股東應佔溢利為人民幣2,462百萬元，較2006年增加115%  
(2006年：人民幣1,146百萬元)。

營業額減少3%至人民幣4,570百萬元(2006年：人民幣4,729百萬元)，主要由於本集團決定於2008年及2009年按計劃分期推出上海太平橋第113號地段(翠湖天地3)，使上海太平橋項目再創佳績。

本年度物業銷售達人民幣4,085百萬元(2006年：人民幣4,283百萬元)，乃來自出售住宅建築面積合共約138,000平方米(2006年：123,000平方米)。上海太平橋第114號地段(翠湖天地御苑)繼續為本集團2007年營業額及毛利的關鍵來源。

租金收入增加12%至人民幣401百萬元(2006年：人民幣358百萬元)，乃由於上海新天地及上海企業天地的平均租金增加，以及於2006年及2007年完工的投資物業，即上海創智天地廣場第1期、創智坊R1及武漢天地，的出租率增加所致。

毛利為人民幣2,685百萬元(2006年：人民幣3,140百萬元)及毛利率為59%(2006年：66%)。毛利率下降主要由物業銷售所產生，2007年上海太平橋第114號地段





(翠湖天地御苑)的銷售較2006年減少，而此地段帶來較高的毛利率。出售武漢及上海創智天地(創智坊R1)的住宅單位所產生的毛利率較低亦導致2007年的整體毛利率下降。

其他收入增加51%至人民幣269百萬元(2006年：人民幣178百萬元)，乃主要由於2006年10月本公司首次公開發售所得款項的利息收入增加，以及2007年的整體利率較2006年高所致。

銷售及市場開支減少24%至人民幣114百萬元(2006年：人民幣150百萬元)，主要由於2006年推廣銷售及租賃上海創智天地廣場第1期與創智坊R1以及上海瑞虹新城第2期所產生的開支較2007年的為高。然而，於2007年推廣首次推出的武漢天地第A9號地段(御江苑)所產生的開支部分抵銷了該減少金額。

於2007年，一般及行政開支增加62%至人民幣543百萬元(2006年：人民幣335百萬元)，乃由於僱員福利開支及專業與諮詢費用增加。僱員福利開支增加主要由於2007年授予僱員的購股權產生的薪酬成本人民幣36百萬元(2006年：零)、2007年平均僱員人數增加至1,031(2006年：929)及2007年較2006年普遍增薪的影響。專業與諮詢費用增加乃由於本集團2007年業務擴大所致。

其他開支減少至人民幣13百萬元(2006年：人民幣658百萬元)，乃主要由於衍生金融工具的公平值變動虧損減少所致。於2006年，本集團因本公司認股權證及優先股兌換權公平值變動產生虧損為人民幣500百萬元。可行使的認購本公司股份的所有認股權證已獲行使，而所有優先股亦已於2006年10月本公司成功進行首次公開發售的同時被強制轉換為本公司股份。此外，於2006年發生的本公司在香港聯合交易所上市所支付非經常性專業費用為人民幣152百萬元。

經營溢利增加5%至人民幣2,284百萬元(2006年：人民幣2,175百萬元)。該增加乃主要由於以上所述各種原因所致。

投資物業的公平值增加導致2007年收益增加人民幣577百萬元(2006年：人民幣145百萬元)。

有關部分出售附屬公司股東權益的收益以及收購附屬公司額外股本權益的收益的內容載於上文業務回顧一節「藉建立策略夥伴關係加速發展」一段。

## 管理層討論與分析

### 財務回顧

財務費用達人民幣125百萬元(2006年：118百萬元)，主要包括利息成本人民幣458百萬元，減去發展中物業的資本化金額人民幣358百萬元(2006年：人民幣854百萬元，減去發展中物業的資本化金額人民幣643百萬元)。財務費用總額水平下降乃主要由於本公司2006年10月首次公開發售時將所有優先股轉換為普通股所致。此前，優先股股息已計入利息成本。

稅前溢利增加32%至人民幣3,687百萬元(2006年：人民幣2,785百萬元)。該增加乃主要由於上述若干項目所致。

於2007年，稅項為人民幣820百萬元(實際稅率為22%)，而2006年則為1,145百萬元(實際稅率為41%)。實際稅率大幅下降主要歸因於2007年人民幣343百萬元非經常遞延稅項減免調整。由於2007年3月頒佈中國新企業所得稅法，企業須從2008年1月1日起統一按25%繳納所得稅。為反映預期稅率從33%變為25%，遞延稅項負債的賬面值已減低人民幣343百萬元並已於2007年計入收益表內。排除非經常遞延稅項減免調整的影響，2007年的實際稅率為32%，較2006年有所下降，乃部份由於本公司於2006年產生若干不可扣稅非經常性項目開支(如籌備香港聯交所上市的若干專業費用)，而2007年並未產生該等開支。

2007年本公司股東應佔溢利為人民幣2,462百萬元，較2006年增加115%(2006年：人民幣1,146百萬元)。本集團投資物業公平值變動(扣除相關稅務影響)以及衍生金融工具的公平值變動對股東應佔溢利的影響如下：

	2007年 人民幣 百萬元	2006年 人民幣 百萬元	% 變動
本公司股東於			
(i) 重估投資物業及			
(ii) 衍生金融工具公平值調整後的應佔溢利	2,462	1,146	+115%
重估投資物業增加(扣除遞延稅項影響及少數股東權益應佔溢利)	(419)	(87)	
衍生金融工具公平值變動虧損	-	500	
票據提早贖回權公平值虧損/(收益)	17	(23)	
本公司股東於			
(i) 重估投資物業及			
(ii) 衍生金融工具公平值調整前的應佔溢利	2,060	1,536	+34%

每股盈利為人民幣59分或61港仙，按本年度已發行約4,185百萬股股份為加權平均數計算得出(2006年：人民幣48分或47港仙，按已發行約2,405百萬股股份加權平均數計算得出)。

### 資本結構、資產負債比率及資金

於2007年12月31日，本集團已動用的項目貸款、按揭貸款以及優先票據約為人民幣7,072百萬元(2006年12月31

日：人民幣6,477百萬元)，而權益總額為人民幣16,706百萬元(2006年12月31日：人民幣15,165百萬元)。

於2007年12月31日，本公司借貸的結構概述以下：

	貨幣單位	總計(相當於 人民幣) 人民幣 百萬元	在一年內 到期 人民幣 百萬元	到期期限為 一年以上但 不逾兩年 人民幣 百萬元	到期期限為 兩年以上 但不逾五年 人民幣 百萬元	到期期限為 五年以上 人民幣 百萬元
銀行貸款	人民幣	1,235	742	103	234	156
	港元	3,170	772	483	1,915	–
票據	美元	2,667	2,667	–	–	–
<b>總計</b>		<b>7,072</b>	<b>4,181</b>	<b>586</b>	<b>2,149</b>	<b>156</b>

於2007年12月31日，本集團的現金及銀行存款為人民幣3,697百萬元(2006年12月31日：人民幣5,654百萬元)，其中包括抵押予銀行的存款人民幣854百萬元(2006年12月31日：人民幣1,202百萬元)。本集團現金結餘的減少乃主要由於支付大連天地·軟件園及佛山天地項目的土地成本所致，部分已由物業銷售及轉讓股權予策略夥伴所得款項抵銷。

本集團於2007年12月31日的淨資產負債比率約為20%(2006年12月31日：5%)(以銀行貸款及應付票據的總和與銀行結餘及現金的總和兩者間的差額，除以權益總額計算)。

本集團2007年的租金收入佔本集團發展中物業資本化前的總利息成本的百分比約為88%(2006年：約為42%)。

於2007年12月31日，本集團共有未提取銀行融資額約人民幣1,718百萬元(2006年12月31日：人民幣2,560百萬元)。於2007年12月31日後，已安排新增的銀行融資額約為人民幣2,616百萬元。本集團將繼續採用謹慎財務政策，以維持最適當的借貸水平，來滿足資金需要。

### 抵押資產

於2007年12月31日，本集團已抵押為數約人民幣11,663百萬元的土地使用權、已落成的投資及待售物業、發展中物業及銀行及現金結餘，以取得借款人民幣3,843百萬元或借款總額的54%。

### 資本及其他發展相關承擔

於2007年12月31日，本集團有已訂約資本開支承擔人民幣5,065百萬元。

本集團亦承擔興建位於盧灣區太平橋地區的教育設施，作為清拆原先位於該地區的教育設施的補償。於2007年12月31日，本集團並無訂立任何有關上述教育設施的建築合約。

此外，本集團亦與土地交易中心訂立一份確認協議，確認本集團成功競得位於佛山的一塊土地。根據確認協議，收購該地塊土地使用權的總代價為人民幣7,510百萬元，其中按金人民幣1,200百萬元已於2007年12月31日存入土地交易中心，另一期款項人民幣1,053百萬元已於2008年1月支付；餘額人民幣5,257百萬元將按照該地塊的遷置進度分期支付，遷置預計將於2010年左右完成。

#### 重大投資及資金來源的日後計劃

本集團擬透過競標及拍賣爭取更多物業發展項目以繼續擴展，從而在新城市的經甄選地區推行發展項目，以多元化本集團項目的區域分佈。

本集團積極在中國內地不同區域篩選城市，物色合適地點開展項目，並不斷開拓新商機。

本集團亦會進行其他計劃，包括以收購土地發展權的其他方式，進行物業項目，或在適當機會湧現時，利用自身在總體規劃方面的專長，以其他方法擴張業務規模。

儘管本集團的焦點仍在於城市核心發展項目及綜合住宅發展項目，惟在適當情況下，本集團亦會考慮參與其他可讓其發揮本身競爭優勢的大小項目。以本集團的往績、與業務夥伴的良好關係，以及已樹立的聲譽，或會因此而獲得類似商機。

重大投資所需融資主要來自項目建設貸款、按揭及其他貸款，以及經營活動所得現金，包括來自物業租賃、銷售及預售及出售本集團項目的股權予策略夥伴(如適用)等。

#### 現金流量管理及流動資金風險

所有附屬公司的現金流量均集中管理，以提升資金安排的成本效益。

本集團旨在透過結合內部資源、銀行及其他貸款(如適用)，在資金的持續性與靈活性之間維持平衡。本集團將繼續維持合理的緩衝資金，以確保隨時具有充裕的資金應付流動資金的需求。本集團已密切監察各類債項的償還期並預先部署還款安排。

#### 利率風險及匯率風險

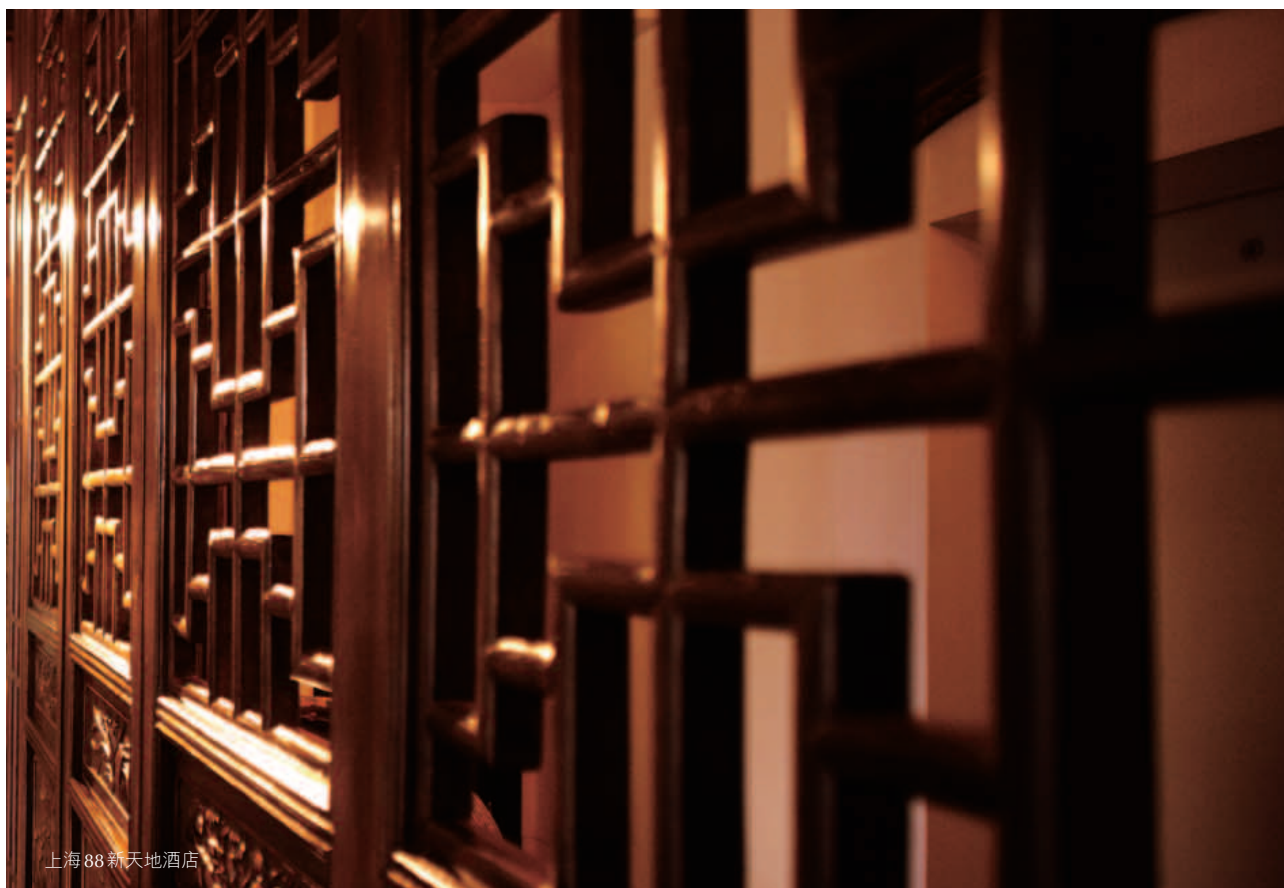
本集團承受的現金流利率風險乃由利率波動產生。本集團的所有銀行借貸均包括浮息債務還款，項目建設貸款還款期限為兩年至四年不等，按揭貸款則為五年至十年不等。利率升高會增加未償還浮息貸款的利息開支以及增加新借債務成本。利率波動亦可能導致債務還款的公平值大幅波動。本集團的一貫政策，乃以長期銀行信貸為本集團的長期投資計劃提供融資，此舉可令本集團避免為長期投資計



劃承擔短期信貸的高借貸成本。此外，本集團的利率風險管理政策亦涉及緊密監察利率變動，並於有良好的議價機會出現時，為原有貸款再融資或訂立新的銀行信貸。當情況恰當時，本集團將採用利率掉期合約為其浮息風險作出對沖。

本集團所有營業額均以人民幣計值。然而，在人民幣計值的營業額當中，一部分會兌換為其他貨幣，以償還外幣債務，例如以港元計值的銀行貸款及以美元計值的優先票據。因此，本集團須承受外匯波動的風險。

考慮到(i)中國政府維持較穩定的人民幣匯率制度，僅容許人民幣匯率於窄幅範圍內波動；及(ii)本集團認為，於可見將來，人民幣兌港元美元升值較貶值的可能性大，故本集團預期發生人民幣兌港元及美元匯率波動的不利影響的可能性不大。本集團將會密切監察有關情況，並於有任何跡象顯示現時的良好環境出現變動時，訂立有效的對沖安排。



上海88新天地酒店