

## 業務回顧



創智天地廣場

憑藉本身獨特的經營模式以及飽經驗證的總體規劃專長，本集團將能在中國的經濟轉型以及與全球經濟的融合過程中，扮演舉足輕重的角色。

2008是充滿挑戰的一年。截至2008年12月31日止年度，本集團錄得營業額人民幣35.56億元，較2007年的人民幣45.70億元減少22%。其中物業銷售佔營業額約83%(2007年：89%)，而租金收入及其他相關業務佔餘下17%(2007年：11%)。

本年度本公司股東應佔本集團溢利為人民幣24.80億元，較2007年輕微增加1%(2007年：人民幣24.62億元)。

不計重估投資物業及調整衍生金融工具公平值的影響，本公司股東應佔本集團基本溢利為人民幣22.14億元，較2007年增加7%(2007年：人民幣20.60億元)。

### 物業銷售

本年度，本集團出售的可供銷售總建築面積合共為85,100平方米，除營業稅後的物業銷售額為人民幣29.39億元(2007年：138,000平方米及人民幣40.85億元)。

受到過去幾年因抑制樓價而採取的宏觀調控以及環球金融市場動盪加劇的影響，中國內地房地產市場的銷量及售價於2008年雙雙下跌。儘管高端住宅發展項目的銷售行情於2008年下半年有所放緩，但中端住宅市場的銷售行情相對

不俗。展望未來，本集團預期來源於上海瑞虹新城、上海創智天地、武漢天地及重慶天地項目的收入及溢利貢獻比例將會提高。

下表呈列本集團各項目於2008年的物業銷售情況：

項目	地點	銷售收入 人民幣百萬元	已售		本集團權益
			總建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣/平方米)	
翠湖天地嘉苑	上海太平橋第113號地塊	1,960	24,200	85,300	99%
創智坊R1及R2	上海創智天地第6-5、 6-6、7-9、8-2號地塊	345	18,000	20,200	86.8%*
雍江苑	重慶天地第B1-1/01號地塊	108	13,600	10,300**	79.4%
御江苑	武漢天地第A7號地塊	403	29,100	14,600	75.0%
其他(包含人民幣1.14億的車庫銷售)		123	200		
<b>2008年物業銷售總額</b>		<b>2,939</b>	<b>85,100</b>		
2007年物業銷售總額		4,085	138,000		

^ 銷售收入已扣除5%的營業稅額。

\* 已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須待完成注資後，方可作實。

\*\* 根據重慶房地產市場的慣例，平均售價乃按淨建築面積呈列。

本集團享譽盛名的住宅發展項目翠湖天地嘉苑(上海太平橋第113號地塊)於2008年6月初開售。於2008年12月31日，在推出的第1、2、10座合共241個單位或44,100平方米中，126個單位或24,200平方米已經售出，帶來人民幣19.60億元的收入(扣除營業稅額)。錄得的平均售價為每平方米人民幣85,300元，較翠湖天地御苑於2007年錄得的售價高出接近56%。本集團期望於2009年增推數幢物業，目標客戶為中國內地高資產淨值的個人及企業客戶。

於2008年，本集團繼續出售上海創智天地的創智坊R1。2008年11月，本集團推出創智坊R2的121個住宅單位或14,800平方米，已售出85個單位或9,800平方米。2008年創智坊R1及R2合共售出144個單位或18,000平方米，錄得平均售價為每平方米人民幣20,200元。

本集團的重慶項目於2008年步出其孕育期，推售第1期住宅項目雍江苑(重慶天地第B1-1/01號地塊)。在合共784個單位或107,200平方米中，第5、6及11座合共246個單位或30,600平方米已於2008年4月推出。儘管該樓盤的銷售無可避免地受到2008年5月12日發生的四川大地震影響，但建築物和工地安然無損，當地的業務運作亦未受影響。本集團於2008年第4季重新推出一批住宅單位，並於截至2008年12月31日止共售出102個單位或13,600平方米。錄得平均售價為淨建築面積每平方米人民幣10,300元(或總建築面積每平方米人民幣8,400元)。年內本集團進行多項建設工程，以進一步優化整幅發展地塊的環境，其中包括完成主要道路的鋪建及人工湖的初期建設。隨著環境優化，以及多項推廣活動的配合，該項目的銷售情況於2009年第1季顯著上升。截至2009年3月31日止3個月，按已簽訂的意向書合共售出448單位或52,700平方米。鑒於市場對雍江苑的熱烈反應，本集團預期於4月底推出更多單位。

## 管理層討論與分析

### 業務回顧

承接御江苑第1期(武漢天地第A9號地塊的住宅項目)於2007年開盤的成功勢頭，第2期(第A7號地塊)的265個單位或39,000平方米也於2008年5月初推出預售。銷售進度理想，已售出200個單位或29,100平方米，平均售價為每平方米人民幣14,600元，較2007年售出的第1期單位的售

價高出8%。現時尚有65個單位將於2009年待售。在2009年1月，御江苑第3期(第A10號地塊)已推出預售。截至2009年3月31日止3個月，在合共197個單位或26,100平方米中已售出108個單位或13,900平方米。

下表呈列本集團已訂約的總建築面積 — i) 2008年可供銷售及預售的物業；ii) 於2008年已售出且簽訂正式買賣合同的物業；iii) 於2009年增加可供銷售或預售的總建築面積；iv) 於2009年第1季已售出但尚未簽訂正式買賣合同的物業及v) 於2009年餘下可供銷售及預售的物業如下：

住宅物業	2008年 可供銷售及 預售的物業 (平方米)	於2008年 已售出並簽 訂正式買賣 合同的物業 (平方米)	於2009年 增加可供銷 售或預售的 總建築面積 (平方米)	於2009年 第1季已售 出但尚未簽 訂正式買賣 合同的物業 (平方米)	於2009年 餘下可供 銷售及預售 的物業 (平方米)
上海太平橋翠湖天地嘉苑(第113號地塊)	71,000	(24,200)	7,000	(700)	53,100
上海瑞虹新城第3期(第8號地塊)	—	—	32,300	—	32,300
上海創智坊					
R1(第6-5, 6-6號地塊)	12,800	(8,200)	—	(1,500)	3,100
R2(第7-7, 7-9, 8-2號地塊)	30,400	(9,800)	22,700	(2,500)	40,800
武漢天地					
御江苑第2期(第A7號地塊)	39,000	(29,100)	—	(4,900)	5,000
御江苑第3期(第A10號地塊)	—	—	26,100	(13,900)	12,200
重慶天地雍江苑(第B1-1/01號地塊)	107,200	(13,600)	—	(52,700)	40,900
<b>可供銷售總建築面積</b>	<b>260,400</b>	<b>(84,900)</b>	<b>88,100</b>	<b>(76,200)</b>	<b>187,400</b>
加：其他		(200)			
<b>可供銷售總建築面積並確認為銷售營業額</b>		<b>(85,100)</b>			

單位的銷售及預售須遵守適用的法律及條例，並須取得必要的批准、牌照、許可證及同意。該等銷售的確認視乎多項因素而定，包括完工、簽發入伙許可證及簽訂正式買賣合同的時間。

### 物業投資

截至2008年12月31日止年度，來自物業投資的營業額達人民幣5.93億元，較2007年增加25%(2007年：人民幣4.74億元)。於2008年12月31日，本集團投資物業的可供出租總建築面積為262,000平方米(2007年12月31日：253,000平方米)，其中約45%為辦公樓，約52%為零售物業。

下表呈列於2008年12月31日，本集團的可供出租總建築面積及其出租率：

項目	可供出租總建築面積(平方米)				出租率		本集團 權益
	辦公樓	零售	酒店/服務式		2008年	2007年	
			公寓/會所	總計			
上海太平橋							
上海新天地	5,000	46,000	6,000	57,000	99%	97%	97.0%
上海企業天地	76,000	7,000	-	83,000	99%	94%	99.0%
上海瑞虹新城							
第1期商業	-	5,000	-	5,000	55%	N/A	75.0%
第2期商業	-	28,000	-	28,000	99%	99%	74.3%
上海創智坊R1	8,000	7,000	-	15,000	59%	34%	86.8%*
上海創智天地廣場第1期	29,000	23,000	-	52,000	82%	75%	86.8%*
杭州西湖天地第1期	-	5,000	1,000	6,000	100%	100%	100.0%
武漢天地·商業	-	16,000	-	16,000	89%	57%	75.0%
<b>可供出租總建築面積，</b>							
於2008年12月31日	<b>118,000</b>	<b>137,000</b>	<b>7,000</b>	<b>262,000</b>			
<b>可供出租總建築面積，</b>							
於2007年12月31日	118,000	128,000	7,000	253,000			

\* 已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須待注資完成後，方可作實。

上海新天地及上海企業天地於2008年繼續成為本集團主要的租金收入來源，合佔本集團租金收入總額的84%(2007年：87%)，並且近乎全部租出，平均租金較2007年分別上升14%及15%。

於2008年2月，本集團以現金代價人民幣1.07億元，向瑞安集團收購了位於上海瑞虹新城第1期的總建築面積為5,000平方米的商場，以及會所和幼兒園。該代價乃經公平協商，根據獨立物業估值師對該物業作出的估值釐定。收購完成後，本集團現已控制整個上海瑞虹新城發展項目，此舉將進一步提升該項目的整體品牌形象及價值。收購後，第1期商場進行整修，將於2009年中完工。屆時，第1期商場的出租率預期將上升。上海瑞虹新城第2期商場於2008年12月31日的出租率為99%(2007年12月31日：99%)。

於2008年12月31日，上海創智天地廣場第1期及創智坊R1已分別租出逾82%及59%。預期待經過創智天地項目的地鐵10號線於2009年底或2010年初期開通及商戶相繼遷入後，出租率將進一步提高。

武漢天地商業包括已完工且於2007年4月開業的第A4-1號地塊及將於2009年中落成開業的第A4-2號及第A4-3號地塊。於2008年12月31日，零售面積為16,000平方米的第A4-1號地塊的出租率為89%，而第A4-2號及第A4-3號地塊也有約30%零售面積已簽定租賃合約。目前，已有42間店鋪開張營業，預期到2009年中將再新增8間店鋪。

## 管理層討論與分析

### 業務回顧

#### 物業發展

##### 上海太平橋：

翠湖天地第3期翠湖天地嘉苑(上海太平橋項目第113號地塊)第1、2、9及10座的建築工程已於本年度完工，而第11及12座的上蓋亦已平頂。內部及外牆裝飾工程正在進行中。商業綜合區以及其上蓋5座低層住宅的建設已經開始。

對翠湖天地下一期住宅項目所在的第116號地塊及國際學校所在的第115號地塊的遷置，本集團已展開申請籌備工作。

第126及127號地塊於2008年12月31日已有分別約80%及70%的住戶完成遷置。以上兩個地塊將合共提供158,000平方米的辦公樓及零售面積，預期可於2009年下半年展開建築工程。

##### 上海瑞虹新城：

該發展項目第3期包括第4、6及8號地塊。第8號地塊已展開建築工程，預期於2009年下半年完工。本集團預期於2009年預售第8號地塊的首批單位。第4號地塊約78%及第6號地塊約44%的住戶已於2008年12月31日完成遷置。第4號地塊的建築工程也預期於2009年展開。

##### 上海創智天地：

創智坊R2的第7-9及8-2號地塊的建築工程已於年內完成，合共246個單位或30,400平方米可供出售。2008年11月，本集團推出121個住宅單位或14,800平方米，市場反應熱烈。創智坊R2的第7-7號地塊，擬建可供銷售總建築面積為22,000平方米及可供出租總建築面積12,000平方米，以及創智天地廣場第2期擬建可供出租總建築面積為51,000平方米的建設工程均按計劃進行，預期分階段於2010年完成。

##### 杭州西湖天地：

西湖天地第2期的遷置工作正在進行，其中83%的住戶已於2008年12月31日完成遷置，預期於2009年可全部完成。建設工程將緊隨展開，並預期於2011年中完成。

##### 重慶天地：

第B1-1/01號地塊上的住宅項目雍江苑的建設工程已於2008年完成，包括784個單位或107,200平方米的可供銷售總建築面積。其中，246個單位或30,600平方米已於2008年4月推出發售。重慶天地雍江苑第2期(第B2-1/01號地塊)第1階段的工地平整已於2008年完成，現正進行打樁及地基工程。第2及第3階段的工地平整亦正在進行。截至2009年3月31日止3個月，按已簽訂的意向書合共售出448單位或52,700平方米。

重慶天地第B3/01號地塊的零售物業及酒店現正按計劃施工，總建築面積合共為55,000平方米。零售物業將於2009年第3季完成並已開始預租。酒店將於2010年第2季完工。

##### 武漢天地：

位於第A7號地塊的御江苑，包括265個單位或39,000平方米總建築面積，已於年內完成建築工程並推出發售。

位於第A6、A8、A10號地塊的御江苑第2期住宅發展項目的上蓋亦已接近平頂。第A10號地塊上的單位已於2009年1月展開預售，計劃於2010年4月移交業主。第A6及A8號地塊的建築工程預期於2010年底完成。

第A4-2號地塊的建築工程已告完成，部分主要租戶亦已開業。第A4-3號地塊的建築工程將於2009年10月完成，並將於2009年底開始招租。

武漢天地B地段的遷置工作正在進行，約20%的土地已移交本集團。

##### 大連天地 • 軟件園：

位於黃泥川北，擬建總建築面積達42,000平方米的軟件辦公大樓的建築工程已於2009年3月初展開，預期於2010年初完成。招商活動正在進行中。總建築面積達40,000平方米的工程師公寓的建築工程將於2009年4月展開，預期於2010年完成。而擬建總建築面積達23,000平方米的IT天地

商用物業建築工程將於2009年7月展開，預期於2010年完成。擬建總建築面積為30,000平方米的住宅物業建築工程將於2009年7月展開，預期於2010年完成。

位於河口灣，擬建總建築面積為53,200平方米的住宅物業，將於2009年7月展開建築工程，預期於2011年完成。

#### 佛山嶺南天地：

位於D地塊，擬建總建築面積為52,000平方米的服務式公寓及零售物業已於2008年10月展開建築工程，預期於2011年分階段完成。

擬建總建築面積達68,000平方米，集零售、餐飲、商業及精品酒店於一體的綜合發展項目所在的第1號地塊，其第1階段的遷置工作已於2008年7月完成並移交予本集團。餘下土地將於2009年4月移交。建築工程將於2009年中展開，預期於2012年分階段完成。

第4號及第14號地塊擬建總建築面積為56,000平方米住宅物業的土地也將於2009年4月移交本集團。建築工程將於2009年中展開，預期於2011年完成。

根據最新評估，已於2008年完成及將於未來2年竣工的可供銷售及可供出租總建築面積呈列如下：

持作銷售的物業發展項目：	可供銷售總建築面積(平方米) (保留至千位)			本集團權益
	已完工	將會竣工		
	2008年	2009年	2010年	
上海太平橋翠湖天地嘉苑(第113號地塊)	55,000	16,000	7,000	99.0%
上海瑞虹新城第3期(第8號地塊)	-	32,000	-	74.3%
上海創智坊R2(第7-7, 7-9, 8-2號地塊)	30,000	22,000	-	86.8%*
重慶天地·雍江苑(第B1-1/01, B2-1/01號地塊)	107,000	-	47,000	79.4%
武漢天地·御江苑(第A6, A7, A8, A10號地塊)	39,000	26,000	59,000	75.0%
大連天地·軟件園	-	-	30,000	48.0%
<b>可供銷售總建築面積</b>	<b>231,000</b>	<b>96,000</b>	<b>143,000</b>	

\* 已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須待完成注資後，方可作實。

持作投資的物業發展項目：	可供出租總建築面積(平方米) (保留至千位)							本集團權益
	已竣工 2008年		將會竣工 2009年		將會竣工 2010年			
	辦公樓	零售	辦公樓	零售	辦公樓	零售	酒店	
上海太平橋翠湖天地嘉苑 (第113號地塊)	-	-	-	-	-	29,000	-	99.0%
上海瑞虹新城第3期(第8號地塊)	-	-	-	2,000	-	-	-	74.3%
上海創智天地創智坊R2 (第7-7、7-9、8-2號地塊)	-	-	21,000	5,000	-	-	-	86.8%*
上海創智天地廣場第2期	-	-	25,000	7,000	19,000	-	-	86.8%*
重慶天地第B2-1/01、B3/01號地塊	-	-	-	42,000	-	-	17,000	79.4%
武漢天地第A4-1、A4-2、A4-3、 A6號地塊	-	4,000	1,000	30,000	-	2,000	-	75.0%
佛山嶺南天地	-	-	-	-	-	32,000	-	100.0%
大連天地·軟件園	-	-	-	-	42,000	23,000	40,000	48.0%
<b>可供出租總建築面積</b>	<b>-</b>	<b>4,000</b>	<b>47,000</b>	<b>86,000</b>	<b>61,000</b>	<b>86,000</b>	<b>57,000</b>	
<b>各年已竣工及將會竣工的可供銷售 及可供出租總建築面積</b>		<b>235,000</b>		<b>229,000</b>			<b>347,000</b>	

\* 已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須待注資完成後，方可作實。

## 管理層討論與分析

### 業務回顧

如果開發進度符合上表所述，則本集團投資物業組合的可供出租總建築面積預期於2009年底及2010年底分別增長至395,000平方米及599,000平方米。屆時投資物業組合的規模將分別是2008年12月31日的1.5倍及2.3倍。

請注意上述項目未來的實際竣工情況視乎施工進度而定，可能受多項因素，包括但不限於規劃、遷置、建築工程、營運、管理及財務資源、批准及監管變動及本集團控制範圍之內或之外的其他因素影響。

#### 土地儲備

於2008年12月31日，本集團的土地儲備達1,320萬平方米（其中本公司股東應佔970萬平方米），包括8個發展項目，分佈於上海、杭州、重慶、武漢、佛山及大連6個城市的黃金地段。按集團現時的发展步伐估計，現有的土地儲備足夠應付未來十年的發展。

除了以下所列收購外，本集團於現年度不會進行大型收購，除非該地塊鄰近本集團的現有項目。本集團較傾向收購面積較大的地塊，以便進行總體規劃，以提升地塊價值及當地居住質素。

#### 大連天地•軟件園

於2008年3月，大連天地•軟件園合營公司投得黃泥川北的另外3幅地塊。因此，合營公司已經如控規性總體規劃中所計劃，成功獲得黃泥川北的大多數土地發展權，可建總建築面積約164萬平方米。於2008年12月進行的公開招標拍賣中，本集團投得大連河口灣地塊可建總建築面積約119萬平方米。

截至2008年12月31日，已有16幅地塊通過公開競價方式購得，可供建總建築面積約為283萬平方米，並已簽訂具法律效力的合約。合營公司有意收購餘下7幅地塊，可建總建築面積約71萬平方米。該等土地的收購將以競價方式進行，因此無法保證合營公司將能成功購入這些地塊。本集團於該合營發展項目的權益為48%。

#### 楊浦區第24號A地塊

本集團已簽訂協議，將購入一家目前擁有於上海楊浦區24號A地塊發展權的公司。該地塊擬建總建築面積約137,400平方米，毗鄰本集團現有的上海創智天地項目。

#### 雲南

於2006至2008年簽訂諒解備忘錄之後，本集團繼續與雲南4個城市的市政府商討當地的綜合旅遊度假區發展計劃。本集團計劃將與策略夥伴，尤其是專長於旅遊發展的策略夥伴，共同投資此等項目。

擬建發展項目位於雲南省的大理、迪慶（香格里拉）、麗江及昆明4個城市，合共約660萬平方米總建築面積。以上與雲南省4個地方政府簽訂的諒解備忘錄，均無法律約束力，項目的最終規模仍有待進一步商討。

### 藉建立策略夥伴關係加速發展

無論在項目層面及/或分期發展層面，引入策略夥伴共同發展本集團的項目，乃本集團一貫遵循的策略。本集團可藉此加快項目回報，釋放資金以投放於其他項目，分散風險以及增強現金流量。此舉亦可使本集團分享策略夥伴的專長及技術，從而有利於本集團項目的未來發展。

於2008年5月，本集團向永菱通金融有限公司(「永菱通」)出售上海瑞虹新城發展項目的25%權益，作價為人民幣11.25億元，因而於2008年錄得出售收益人民幣8.62億元。

本集團於2008年出售本集團間接持有80.2%股權的偉華有限公司其中的25%股權予永菱通，該公司擁有重慶天地超高層辦公樓項目(「重慶超高層項目」)的發展權，以進一步加強與永菱通的策略夥伴關係。作價為人民幣10.21億元，錄得人民幣8.19億元的收益。

計入以上兩項交易後，本集團於2006至2008年的過去3年間已與策略夥伴完成5項交易，涵蓋4個項目，總作價為人民幣48億元，本集團因出售子公司部分權益而獲得總收益為人民幣31億元。

項目	交易日期	出售權益	少數股東權益	
			前總收益 人民幣百萬元	應佔溢利 人民幣百萬元
重慶天地	2006年9月	19.8%	1,006	582
武漢天地	2007年6月	25.0%	1,245	480
太平橋第116號地塊	2007年6月	49.0%	364	364
瑞虹新城	2008年5月	25.0%	1,125	862
重慶超高層項目	2008年8月	25.0%*	1,021	819**
<b>總計</b>			<b>4,761</b>	<b>3,107</b>

\* 於2008年8月向策略夥伴出售部分權益前，本集團擁有超高層項目所在的第B11-1/02地塊79.4%的權益。此次交易后，本集團所持有重慶超高層項目的有效權益為59.5%。

\*\* 代表出售部分權益所得10.21億元收益，策略夥伴應佔溢利的2.02億元已抵消。

本集團秉持與發展商、承建商、顧問及其他投資者建立策略夥伴關係的策略。在此關係證明確實有利並運作良好及

在商業上可行的情況下，與該策略夥伴的關係可用在同一城市或其他地方的項目上，此舉亦可提高運作效率。