

財務資料

閣下在閱讀以下討論及分析時，應連同我們載於本文件附錄一會計師報告（「會計師報告」）之經審核合併財務報表與隨附附註一併閱讀。我們的經審核合併財務報表乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製，有關準則在若干重大方面可能有別於其他司法權區（包括美國）普遍採納之會計原則。閣下應細閱本文件附錄一所載會計師報告全文，而不應僅依賴本節所載資料。

就本節而言，除文義另有規定外，二零零八年、二零零九年及二零一零年的提述乃指我們截至該年度三月三十一日止之財政年度。除文義另有規定外，本節所述財務資料乃按合併基準計算。

財務狀況及經營業績之管理層討論及分析

概覽

我們為亞洲經濟型中至高檔及精品酒店之高速增長發展商、投資商及營運商，於香港及馬來西亞擁有雄厚業務根基，主要重點擴充業務至中國及亞太區市場。我們於一九九八年開展業務，當時只有一間設有320間客房之酒店，至今我們之酒店客房數量已擴大逾十倍。我們現時擁有及經營之酒店中，合共八間位於香港、五間位於馬來西亞及兩間位於中國，總計約有3,889間客房，乃按若干酒店現時進行之翻新工程已完成及計劃中最終房間數目為基準作估計。我們亦有七間酒店處於不同規劃或發展階段，當中四間位於香港、兩間位於中國及一間位於新加坡，可額外提供2,406間客房。按物業估值師進行之評估，我們之酒店組合於二零一零年六月三十日之資本總值約為10,598,000,000港元，而我們酒店組合之賬面值則約為5,611,000,000港元，即有未變現重估盈餘約4,987,000,000港元。我們計劃於二零一零年三月三十一日至二零一二年年底間在我們香港酒店組合中將加入1,443間新酒店客房，根據香港旅遊發展局公佈之估計數字，將相當於該期間內香港新增酒店客房約15.4%。於增設該1,443間酒店客房後，我們之香港酒店組合將增至2,992間客房，根據HVS，按客房數目計算，我們將成為香港最大酒店營運商之一。於馬來西亞，我們在往績記錄期間加入609間客房至我們之酒店組合，較我們在二零零七年三月三十一日於馬來西亞擁有及營運之酒店客房數目增加約76.3%。最近，我們訂立意向書，以我們之「Hotel Kosmopolito」品牌管理一間於中國湖北省黃石市、約有400間客房之第三方酒店，預期該酒店於二零一三年開業。我們之中國法律顧問認為，意向書具法律約束力。我們預期將於二零一三年底擁有或管理合共6,695間客房。

我們於一九九八年在馬來西亞開設吉隆坡Dorsett Regency Hotel，開展酒店業務。憑藉我們於馬來西亞之酒店經驗，我們透過於二零零零年收購帝豪海景酒店，將業務擴展至

財務資料

香港。我們主要透過收購營運中酒店(如帝豪海景酒店及武漢麗悅酒店)，以及透過收購及於其後重建或改建現有工商大廈(如麗都酒店乃由前新華社大樓改建而成，而中環麗栢酒店則由一幢商廈改建而成)擴大我們之酒店組合。基於我們收購及發展酒店地盤之方針，加上我們專注於盡量降低成本及高效營運，故得以享有高水平之息稅折舊攤銷前利潤率(EBITDA margins)率。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止三個年度，我們之經調整息稅折舊攤銷前利潤率(Adjusted EBITDA margins)分別為50.2%、46.0%及38.6%。我們之香港酒店於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止三個財政年度之總營運利潤率分別為61.2%、58.8%及54.2%，根據HVS，有關數字高於香港市場的平均數。

我們之酒店著重設計，以迎合客戶的喜好及各品牌之定位充份表現現代及特色的室內設計及有效空間的利用，另外，我們以經驗豐富及訓練有素之職員提供之個人化殷勤服務見稱。我們之成就亦獲外界肯定，例如，蘭桂坊酒店@九如坊於二零零七年獲Travel Weekly頒發「亞洲最佳精品酒店」以及於二零零八年及二零零九年分別獲世界旅遊大獎頒發「香港最佳精品酒店」及「亞洲最佳精品酒店」。麗都酒店於二零零九年及二零一零年獲「香港及澳門米芝蓮指南」提名為「香港最舒適酒店」之一，而中環麗栢酒店亦獲二零零八年世界旅遊大獎提名入選「香港最佳精品酒店」。Dorsett Johor Hotel獲柔佛州旅遊局(Johor Ministry of Tourism)嘉許為「柔佛州最佳三星酒店」，並榮獲二零零九年「柔佛州旅遊大獎－寶石大獎(Johor Tourism Award-Gem's Award)」。我們相信，我們香港酒店之位置、聲譽、服務及具競爭力之價格，可讓我們於香港的酒店維持高入住率。

我們現時亦實行品牌策略，以重整及精簡我們之品牌，使其更能迎合我們之目標市場分部，並作為我們擴展至酒店管理業務之平台。有關我們之品牌策略之進一步資料，請參閱文件「業務－我們之品牌」一節。憑藉我們管理層及僱員之豐富經驗，並在我們酒店品牌知名度日增下，我們最近訂立意向書，以我們之「Hotel Kosmopolito」品牌管理一間位於中國湖北省黃石市、約有400間客房之第三方酒店。我們亦正於中國及亞太區內其他地區物色其他酒店管理業務之商機，此外，就追求輕資產業務模式而言，我們已經且預期將繼續就出售酒店與獨立第三方進行磋商，惟我們將透過我們與酒店買家訂立之管理協議保留管理該酒店的權利。我們亦已經且預期將繼續就成為其他酒店的租戶及營運商之機會與獨立第三方進行磋商。我們相信，酒店管理業務輕資產及符合成本效益之性質將有助帶動我們品牌分佈及收益，而毋須投入大量資本開支或承擔重大成本。有關我們擴充至酒店管理業務之策略進一步資料可參閱本文件「業務－策略－擴充我們之酒店管理業務」一節。

財務資料

呈報基準

根據本文件「歷史、重組及企業架構」一節所述重組，本公司向FEC收購Dorsett Regency Hotel (M) Sdn Bhd、Full Benefit Limited、Havena Holdings Limited、Jade River Profits Limited、Rosicky Limited、Tang Hotel Investments Pte. Ltd及Wonder China Investments Limited（「合併實體」）全部股本權益，並成為組成本集團之公司之控股公司。合併實體與本公司於收購前後受FEC共同控制。因此，根據指引第5號「共同控制合併之合併會計法」應用之合併會計原則，合併實體與本公司被視為持續實體，而收購合併實體乃以重組受共同控制實體列賬。

於二零零八年九月二十五日，本公司若干附屬公司收購由FEC間接擁有之酒店業務。酒店業務及該等附屬公司於收購前後受FEC共同控制，因此，根據指引第5號「共同控制合併之合併會計法」應用之合併會計原則，乃以共同控制重組列賬。於往績記錄期間之合併綜合收益表及合併現金流量表，當中包括組成本集團各公司及業務之業績以及現金流量，猶如於整段往績記錄期間或自彼等各自註冊成立或成立日期以來之較短期間，現有集團架構一直存在。編製於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日之合併財務狀況表，旨在呈列現時組成本集團各公司及業務之資產及負債，猶如於該等日期現有集團架構已經存在。

影響我們經營業績之因素

本集團經營業績之變動最容易透過下列酒店業通用之四項表現指標解說：

- 總可出租客房晚數；
- 入住率；
- 平均房租；及
- 平均每間客房收益。

我們之收益主要來自客房收益，於扣除營業稅後列賬，入住率及平均房租主要帶動收入增長。其他以入住率為主要增長動力的收益來源包括於我們之酒店銷售餐飲及為酒店住客提供的配套服務（包括商務中心費用、洗衣費及互聯網收費）。

我們業務、財務狀況及經營業績以及各期間之比較一直以來及我們預期將繼續受多種因素影響，當中包括：

消閒、商務及MICE旅遊。我們酒店之入住率、平均房租、平均每間客房收益及收益直接受消閒、商務及MICE旅遊意慾影響，而消閒、商務及MICE旅遊則受我們經營所在地區之消閒業、商業活動以及會議與活動發展所推動。根據HVS，於香港、馬來西亞及中國

財務資料

之酒店需求主要來自消閒、商務及／或MICE旅遊，故我們相信，於往績記錄期間，我們酒店之住客大部分均為消閒、商務及MICE旅客。我們預期經營業績將繼續在很大程度上依賴消閒、商務及MICE旅客之需求。

此外，自中國政府放寬對中國若干城市的中國居民發出以個人遊形式到香港旅遊之簽證後，中國旅客人數不斷上升，對我們之香港業務帶來正面影響，原因為中國旅客於訪港旅客總數中佔有相當大比重。中國政府之政策如有任何不利變動，例如加緊控制批出訪港簽證或將個人遊計劃範圍擴展至其他國家及地區，均會使來港之中國旅客人數減少及減低對我們香港酒店服務之需求。

目前經濟狀況、季節性、特別活動及疫症。

- **經濟狀況。**我們之財務表現視乎我們酒店房間之需求而定，而有關需求與我們經營所在地區之整體經濟息息相關。我們經營所在地區之酒店業近年來因亞洲經濟大幅增長而受惠，但近期於二零零八年及二零零九年爆發全球金融危機及經濟衰退，對各行各業及消費信心造成不利影響，導致大部分行業(包括酒店業)增長放緩。儘管經濟呈現復甦跡象，惟整體經濟將況及對我們產品之需求依然不明朗。
- **季節性。**我們之業務因季節性因素而令收益出現變動。一般而言，我們財政年度之第三及第四季度佔我們年度收益之百分比較財政年度第一及第二季度為高，因第三及第四季度正值中國黃金週及農曆新年等假期。在香港，在往績記錄期間，香港第三及第四季度之收益佔我們香港業務所得總收益分別為30.4%及25.2%。由於我們香港業務之收益佔截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度總收益分別66.7%、61.2%及55.2%，我們香港業務之季節性因素導致我們於往績記錄期間之總收益出現相應季節變動。
- **特別活動。**若干特別活動例如香港國際七人欖球賽、二零零九年東亞運動會、香港國際珠寶展、二零一零年上海世界博覽會及二零一零年廣州亞運會，可能會增加對我們酒店之需求，原因為該等特別活動可能吸引旅客前來我們經營酒店所在地區。然而，我們並不認為特別活動為影響馬來西亞經營業績之重要因素。
- **疫症。**於往績記錄期間，我們之經營業績受到我們無法控制之因素影響。截至二零一零年三月三十一日止財政年度上半年爆發人類豬型流感疫症(H1N1)，令旅遊業大受打擊，其中以香港尤為嚴重。爆發人類豬型流感導致酒店入住率及平均房租下降，對我們造成不利影響。日後出現類似疫症事件或會導致我們之企業、會議及消閒旅客減少，可能對我們業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

財務資料

中國政府之政策及法規。由於我們於中國擴展業務，預期我們之業務及經營業績將會受到中國政府之政策及法規(例如發牌及區域劃分方面)之重大影響。中國之酒店必須取得地方公安局發出之特別行業牌照，並須符合發牌規定以及遵守有關施工許可證、防火、公眾場所衛生、食物衛生、公眾安全及環保之法例及法規。日後現行法例及法規有任何變動，可能令我們就遵守法規而引致巨額成本。

競爭。我們經營所在地區之酒店業競爭非常激烈。我們主要與其他酒店營運商者競爭。我們經營所在地區酒店之間主要在酒店所處地點、房租、品牌知名度、住宿設施質素及服務水平方面競爭。

獲取資金。我們之酒店發展業務屬於資金密集業務，需要巨額資本開支，以收購現有樓宇、酒店及土地；改建及興建新酒店；以及維修及改善我們之現有酒店。能否獲得我們所需資金，以撥付收購及發展土地及物業資產以及維修及改善我們現有酒店，對於我們酒店發展業務之持續增長至關重要。

以合理成本爭取收購、改建及發展商機。收購現有樓宇及將之改建為酒店、收購現有樓宇及其後將之拆卸以在其上興建酒店、收購空置地盤及在其上興建酒店以及收購現有酒店，將繼續為我們業務增長策略焦點之重要一環，而此等方針全皆取決於是否有適當商機能夠以可提供合理回報之價格進行收購、改建及發展。我們經營所在地區之物業及土地收購成本會波動，我們預期在該等地區購入物業及土地資產所面對之競爭依然激烈，因而增加我們土地及物業之收購成本。

我們酒店網絡之酒店及酒店房間總數。基於我們持續收購及發展新酒店項目，我們預期我們之收益部分將隨着酒店網絡擴充而有所增加。此外，我們相信我們酒店網絡之地域覆蓋範圍擴大將有助提高品牌知名度。

我們之業務具有成本固定之性質。與管理及經營酒店有關之大部分成本相對固定。此等成本包括員工成本、保險及公用事業成本。此外，酒店物業不斷需要翻新及其他改良性資本支出，以維持競爭能力，包括不時更換傢俬、裝置及設備。在整年內，我們需要不斷支付薪金、定期維修、進行保養及翻新以及斥資進行其他資本改善工程，以維持酒店之吸引力。此等成本之變動程度不及入住率及收益之變化明顯。倘我們於旗下酒店房間需求下降時無法縮減此等成本，致令收益下降，可能對我們之現金流量淨額、利潤及溢利帶來重大不利影響。於經濟收縮或經濟增長放緩期間，例如最近於二零零八及二零零九曆年席捲全球之金融危機及經濟衰退，此影響尤其顯著。我們業務之固定成本性質限制了任何節省成本措施之成效。因此，我們可能無法透過進一步節省成本抵

財務資料

銷收益下降之影響。任何節省成本措施或延遲或取消改良性資本支出均可能對我們物業及品牌之經濟價值造成不利影響。此外，倘我們不進行必要之翻新及改善工程，可能會將市場佔有率拱手讓予競爭對手，且我們之入住率及平均房租亦可能下降。

擴展至酒店管理業務。我們擬把握市場商機，利用本身的管理專業知識及聲譽，以就由第三方全資或合資擁有之物業爭取更多管理合約。我們相信此策略不但有助我們擴大我們之酒店連鎖店及建立品牌知名度，而毋須產生重大資本開支，同時亦為我們帶來經常收入。隨着更多國際知名酒店管理公司積極在我們經營所在地區(特別是中國)拓展業務，近年來酒店管理業務之競爭日趨激烈。儘管我們之酒店管理業務集中於中國，且我們目前僅有明確計劃擴充於中國之酒店管理業務，我們已經並將繼續在亞太區其他地區發掘具有潛力之市場，包括出售若干酒店以及保留我們與酒店買家所訂立管理協議項下之管理權，以及物色我們成為酒店承租人及營運商之機會。擴展我們之酒店管理業務將依賴多項因素，包括我們能否成功推行我們之業務策略及獲得其他管理合約。有關我們擴充至酒店管理業務之策略進一步資料可參閱本文件「業務－策略－擴充我們之酒店管理業務」一節。

重要會計政策及估計

我們已識別若干對編製我們財務報表而言屬重大之會計政策。該等重大會計政策對理解我們財務狀況及經營業績而言甚為重要，該等政策詳載於本文件附錄一會計師報告附註3內。若干會計政策涉及主觀假設和估計，以及就收益確認、成本或開支分配及負債撥備等會計項目作出之判斷。在各情況下，確定此等項目需要管理層按日後期間可能改變之資料及財務數據作出判斷。於審閱本集團財務資料時，閣下應考慮：(i)我們所選擇之重要會計政策；(ii)影響該等政策之應用之判斷及其他不明朗因素；及(iii)已呈報業績對狀況和假設變動之敏感程度。我們於下文載列我們相信涉及編製財務資料所採用最重大估計及判斷之會計政策。此外，由於收益確認政策頗為重要，即使其並不涉及重大估計或判斷，我們亦於下文加以討論。

物業、廠房及設備

除發展中酒店以外之物業、廠房及設備按成本減累積折舊及累積減值虧損入賬。除發展中酒店以外之物業、廠房及設備之折舊，乃按其估計可使用年期並計及其估計剩餘價值後撇銷其成本計算。物業、廠房及設備項目於出售時或預期持續使用該資產不會產生任何未來經濟利益時取消確認。因取消確認該資產所產生任何損益(按該項目之出售所得款項淨額與賬面金額兩者間之差額計算)於取消確認該項目之年度計入損益。倘物

財務資料

業、廠房及設備項目由於可證明其用途已不再自用而成為投資物業，該項目於轉撥日期之賬面值與其公平值之任何差額於其他綜合收益內確認，並於物業重估儲備累計。物業其後出售或廢棄，相關重估儲備將直接轉撥至保留溢利。

發展中酒店

持有供擁有人經營之發展中酒店按成本減任何已確認之減值虧損列賬。成本包括發展開支，當中包括發展直接應佔專業費用及於發展期間撥充資本之利息。於酒店投入營運前概不就樓宇成本作出任何折舊撥備。當租賃土地上之樓宇正在發展中，租賃土地部分乃分類為預付租賃款項，並於租賃年期按直線法攤銷。租賃土地之攤銷費用列作建築期內在建中樓宇之成本一部分。

投資物業

投資物業指持作賺取租金及／或待資本增值之物業。投資物業於首次確認時按成本(包括任何直接應佔開支)計量。於首次確認後，投資物業採用公平值模式計量。因投資物業公平值變動產生之損益列入出現變動期間之損益。投資物業於出售或投資物業永久不再使用及預期不能由其出售獲取任何未來經濟利益時取消確認。因取消確認該資產而產生之任何損益(按出售所得款項淨額與該資產賬面金額兩者間之差額計算)列入於取消確認該項目年度之損益。

當可證明投資物業之用途已轉為自用時，投資物業則轉撥至物業、廠房及設備。於轉撥日期之公平值被視為其後以物業、廠房及設備形式入賬之成本。

租賃土地及樓宇

就租約分類而言，土地及樓宇租約中之土地及樓宇部分須分開考慮，除非租約付款不能在土地及樓宇部分之間可靠分配，於此情況下，整份租約一般視作財務租約，並入賬列為物業、廠房及設備。如租約付款能夠可靠分配，土地租賃權益入賬列為經營租約，惟按公平值模式被分類及列為投資物業者除外。

作為於二零零九年頒佈之香港財務報告準則改進之一部分，香港會計準則第17號租賃已修訂租賃土地之分類。於修訂香港會計準則第17號前，租賃土地須分類為經營租賃，並以預付租賃付款呈列。有關修訂已取消有關規定。反之，該修訂規定租賃土地須按香港會計準則第17號所載一般原則進行分類，即根據與租賃資產所有權相關之風險及回報歸於出租人或承租人之程度釐定。應用對香港會計準則第17號之修訂或許會影響本集團於二零一零年四月一日開始之財政年度之租賃土地之分類。

財務資料

金融工具

當集團實體參與訂立某工具之合同條文時，金融資產及金融負債乃於財務狀況表中確認。金融資產及金融負債初步按公平值計算。因收購或發行金融資產及金融負債而直接應佔之交易成本於初步確認時視乎適用情況加入或扣自該項金融資產或金融負債之公平值。因收購按公平值計入損益之金融資產或金融負債而直接應佔之交易成本即時於損益確認。

衍生金融工具

衍生工具被視為持作買賣之金融資產或金融負債，除非其符合資格並被指定為有效對沖工具則作別論。就被視為持作買賣之衍生工具，該等衍生工具之公平值變動乃於產生期間在損益確認。

收益確認

收益按在一般業務中所提供服務已收或應收代價之公平值，扣除折扣及有關稅項計量。酒店業務產生之收益於提供有關服務時確認入賬。經營租約項下物業之租金收入於各自租賃期內按直線法確認入賬。金融資產之利息收入按時間基準參考結存本金及適用利率(即將該金融資產於預計年期內之估計未來現金收入實質貼現至該資產賬面淨值所用利率)累計。

綜合收益表若干項目概述

收益

我們之收益主要來自房間收益(有關收益於扣除營業稅後列賬)、向第三方出租酒店空間作零售及其他用途所得租金收入及投資物業所得租金收入。其他收益來源包括於我們之酒店銷售餐飲及向酒店客人提供配套服務等酒店相關業務，其中包括商務中心費用、洗衣費及電話收費、互聯網收費、水吧收費以及銷售酒店消耗品及其他用品。

財務資料

下表載列於所示期間我們於香港、馬來西亞及中國之收益。

	截至三月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	千港元	佔總數 百分比	千港元	佔總數 百分比	千港元	佔總數 百分比
香港						
房間收益.....	386,319	91.4%	381,532	91.4%	308,689	90.8%
餐飲收益.....	9,374	2.2%	11,535	2.8%	10,679	3.1%
其他收益.....	17,754	4.2%	15,452	3.7%	12,072	3.6%
租金收入.....	9,376	2.2%	8,890	2.1%	8,473	2.5%
總計.....	<u>422,823</u>	<u>100.0%</u>	<u>417,409</u>	<u>100.0%</u>	<u>339,913</u>	<u>100.0%</u>
馬來西亞						
房間收益.....	104,433	49.8%	127,867	53.9%	136,364	56.4%
餐飲收益.....	90,999	43.4%	97,182	41.0%	94,246	39.0%
其他收益.....	10,028	4.8%	7,508	3.2%	6,130	2.5%
租金收入.....	4,156	2.0%	4,555	1.9%	5,042	2.1%
總計.....	<u>209,616</u>	<u>100.0%</u>	<u>237,112</u>	<u>100.0%</u>	<u>241,782</u>	<u>100.0%</u>
中國						
房間收益.....	-	-	4,902	17.9%	8,615	24.9%
餐飲收益.....	-	-	935	3.4%	2,008	5.8%
其他收益.....	-	-	698	2.5%	1,247	3.6%
租金收入.....	1,196	100.0%	20,849	76.1%	22,688	65.7%
總計.....	<u>1,196</u>	<u>100.0%</u>	<u>27,384</u>	<u>100.0%</u>	<u>34,558</u>	<u>100.0%</u>
合計						
房間收益.....	490,752	77.5%	514,301	75.4%	453,668	73.6%
餐飲收益.....	100,373	15.8%	109,652	16.1%	106,933	17.4%
其他收益.....	27,782	4.4%	23,658	3.5%	19,449	3.2%
租金收入.....	14,728	2.3%	34,294	5.0%	36,203	5.9%
總計.....	<u>633,635</u>	<u>100.0%</u>	<u>681,905</u>	<u>100.0%</u>	<u>616,253</u>	<u>100.0%</u>

財務資料

下表載列於所示期間旗下酒店於香港、馬來西亞及中國之總可出租客房晚數、總出租客房晚數、入住率、平均房租及平均每間客房收益。

	截至三月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
香港			
總可出租客房晚數	563,725	562,695	551,045
總出租客房晚數	501,214	496,278	459,192
入住率	88.9%	88.2%	83.3%
平均房租(港元)	771	769	672
平均每間客房收益(港元)	685	678	560
馬來西亞			
總可出租客房晚數	278,526	388,692	467,565
總出租客房晚數	215,229	258,631	321,721
入住率	77.3%	66.5%	68.8%
平均房租(港元)	485	494	424
平均每間客房收益(港元)	375	329	292
中國			
總可出租客房晚數	–	51,260	66,242
總出租客房晚數	–	19,019	32,301
入住率	–	37.1%	48.8%
平均房租(港元)	–	258	267
平均每間客房收益(港元)	–	96	130
合計			
總可出租客房晚數	842,251	1,002,647	1,084,852
總出租客房晚數	716,443	773,928	813,214
入住率	85.1%	77.2%	75.0%
平均房租(港元)	685	665	558
平均每間客房收益(港元)	583	513	418

折舊及攤銷

折舊及攤銷反映我們物業、廠房及設備成本之折舊開支以及預付租賃款項攤銷。

財務資料

向喜來登支付之管理費

向喜來登支付之管理費指支付予喜來登海外管理公司(「喜來登」)之費用。此管理費與我們於二零零七年所收購以「喜來登」品牌管理之Grand Dorsett Subang Hotel有關。管理費乃按根據與喜來登訂立之管理合約(此合約於我們購入Grand Dorsett Subang Hotel時已存在)自Grand Dorsett Subang Hotel產生之收益計算。由於此等費用為直接經營成本，故我們於計算往績記錄期間之毛利時將此等費用扣除。與喜來登訂立之管理合約已於二零零九年九月三十日屆滿，由於我們已決定不重續有關管理合約，故我們毋須再向喜來登支付任何管理費。由於我們其時已擁有該物業超過兩年，我們相信我們對Grand Dorsett Subang Hotel有充分認識，可自行管理，故我們選擇不再重續與喜來登所訂立已於二零零九年九月三十日屆滿之管理合約，亦毋須就其管理產生第三方管理費用。

經營成本

我們之經營成本主要包括經營酒店之員工成本、房間成本、我們酒店內自營餐廳之餐飲成本、公用設施(包括水電煤)及其他。房間成本主要包括康樂設施、洗衣成本及旅行社佣金。下表載列我們於所示期間之經營成本。

	截至三月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	千港元	佔總數 百分比	千港元	佔總數 百分比	千港元	佔總數 百分比
經營成本						
經營酒店之						
員工成本.....	90,031	47.9%	92,524	44.5%	91,444	42.7%
房間成本.....	33,213	17.7%	48,341	23.3%	46,822	21.9%
餐飲成本.....	33,794	18.0%	36,835	17.7%	42,946	20.1%
公用設施.....	23,261	12.4%	19,487	9.4%	21,426	10.0%
其他.....	7,483	4.0%	10,642	5.1%	11,306	5.3%
總計.....	187,782	100.0%	207,829	100.0%	213,944	100.0%

毛利

毛利指收益減折舊及攤銷、支付予喜來登之管理費及經營成本。

其他收入

其他收入主要包括利息收入。

行政支出

行政支出主要包括銷售及分銷支出、管理及行政人員之員工成本、維修及保養成本、保險費、地租及差餉。

財務資料

向FEC支付之管理費

該管理費指就FEC所控制多間公司向我們提供公司管理服務及辦公支援而支付予該等公司之費用，而有關費用乃根據向我們提供之服務及支援計算。由於我們之管理及辦公室職能因我們與FEC分拆而脫離FEC，故此等由FEC控制之公司不再為我們提供公司管理服務及辦公支援。因此，於二零一零年四月一日起，我們不再向此等實體支付該等管理費。

開業前支出

開業前支出包括酒店開業前產生之員工成本、公用設施費用及其他雜項支出。

投資物業公平值變動

投資物業公平值變動反映我們投資物業公平值變動於出現變動期間產生之損益。

下表載列於所示期間我們投資物業之公平值變動。

	截至三月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元
投資物業公平值變動			
武漢麗悅酒店.....	21,807	(8,245)	1,460
上海麗悅酒店.....	—	1,941	2,026
	<u>21,807</u>	<u>(6,304)</u>	<u>3,486</u>

財務資料

其他收益及虧損

其他收益及虧損主要反映呆壞賬撥備或撥回呆壞賬及衍生金融工具公平值減少。其他收益及虧損亦包括收購一間附屬公司之折讓。下表載列我們於所示期間之其他收益及虧損。

	截至三月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元
其他收益及虧損			
收購附屬公司之折讓	66,140	-	-
衍生金融工具公平值減少	-	(11,694)	(6,577)
出售傢俬、裝置及設備(虧損)收益 . . .	(23)	49	(52)
匯兌收益淨額	819	1,588	717
呆壞賬(撥備)撥回			
- 應收貿易賬款	(3,077)	(1,814)	1,322
- 應收一間同系附屬公司旗下			
一間共同控制實體款項	-	(7,200)	-
	<u>63,859</u>	<u>(19,071)</u>	<u>(4,590)</u>

財務資料

融資成本

融資成本主要包括銀行借貸及其他借貸之利息支出。其他借貸主要指來自母公司實體之借貸。於二零一零年三月三十一日，應付母公司實體款項淨額1,859,800,000港元將於●後撥充資本。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度，應付母公司實體款項之融資成本部分分別約為9,700,000港元、3,600,000港元及1,200,000港元。下表載列我們於所示期間之融資成本。

	截至三月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元
融資成本			
銀行借貸利息			
—須於五年內悉數償還.....	17,962	67,831	66,244
—毋須於五年內悉數償還.....	36,859	24,763	16,501
應付同系附屬公司款項利息			
—須於五年內悉數償還.....	9,650	3,639	1,237
首次認購費攤銷.....	—	4,098	8,449
其他.....	18	310	122
	64,489	100,641	92,553
減：發展中酒店物業資本化金額.....	(8,304)	(10,416)	(15,941)
	<u>56,185</u>	<u>90,225</u>	<u>76,612</u>

所得稅開支

所得稅開支反映我們繳納之所得稅及任何遞延所得稅。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度，香港適用所得稅率分別為17.5%、16.5%及16.5%。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度，中國適用所得稅率分別為33%、25%及25%。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度，馬來西亞適用所得稅率分別為26%、25%及25%。

財務資料

經營業績

下表載有我們所呈列期間合併綜合收益表之選定數據(經調整息稅折舊攤銷前利潤(Adjusted EBITDA)及經調整息稅折舊攤銷前利潤率(Adjusted EBITDA margin)除外)，乃摘錄自並應連同本文件附錄一會計師報告內之財務資料及有關附註一併閱讀。

	截至三月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元		
收益	633,635	681,905	616,253
折舊及攤銷	(56,290)	(65,027)	(68,325)
向喜來登支付之管理費	(5,903)	(5,322)	(2,239)
經營成本	<u>(187,782)</u>	<u>(207,829)</u>	<u>(213,944)</u>
毛利	<u>383,660</u>	<u>403,727</u>	<u>331,745</u>
其他收入	3,645	2,406	3,162
行政支出	(126,772)	(160,495)	(166,886)
向FEC支付之管理費	(31,691)	(29,537)	(28,169)
開業前支出	(1,432)	(1,876)	(6,517)
投資物業之公平值變動	21,807	(6,304)	3,486
其他收益及虧損	63,859	(19,071)	(4,590)
融資成本	<u>(56,185)</u>	<u>(90,225)</u>	<u>(76,612)</u>
除稅前溢利	<u>256,891</u>	<u>98,625</u>	<u>55,619</u>
所得稅開支	<u>(30,415)</u>	<u>(11,948)</u>	<u>(9,806)</u>
年度溢利	<u>226,476</u>	<u>86,677</u>	<u>45,813</u>
經調整息稅折舊攤銷前利潤 (Adjusted EBITDA) ¹	317,833	313,552	238,105
經調整息稅折舊攤銷前利潤率 (Adjusted EBITDA margin) ²	50.2%	46.0%	38.6%

附註：

- 經調整息稅折舊攤銷前利潤(Adjusted EBITDA)指扣除稅項、利息收入、融資成本、折舊及攤銷、開業前支出、管理費、投資物業之公平值變動、衍生金融工具之公平值變動及其他非經常項目前之溢利。管理層利用經調整息稅折舊攤銷前利潤(Adjusted EBITDA)作為衡量本集團物業營運表現之主要工具，並將本集團物業之營運表現與競爭對手之表現作比較。進一步資料請參閱本文件「財務資料—經調整息稅折舊攤銷前利潤(Adjusted EBITDA)」一節。
- 經調整息稅折舊攤銷前利潤率(Adjusted EBITDA margin)由經調整息稅折舊攤銷前利潤(Adjusted EBITDA)除收益計算。

財務資料

始於截至二零零九年三月三十一日止年度下半年之全球金融危機及於截至二零一零年三月三十一日止年度上半年爆發之人類豬型流感，對本集團於香港之營運業績構成負面影響，截至二零一零年三月三十一日止年度上半年之入住率及平均房租分別下跌至75.1%及587港元。截至二零一零年三月三十一日止年度下半年以來，入住率及平均房租均呈強勢反彈，兩者分別增至截至二零一零年三月三十一日止年度下半年之91.2%及739港元，主要由於該期間之商務及消閒旅客數目增加。

在馬來西亞，往績記錄期間內之總可出租客房晚數增加乃由於Grand Dorsett Labuan Hotel於截至二零零八年三月三十一日止年度以及Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel於截至二零零九年三月三十一日止年度開業，我們於往績記錄期間之收益因而上升。

我們在中國之首間酒店武漢麗悅酒店於截至二零零九年三月三十一日止年度開業。我們於截至二零一零年三月三十一日止財政年度在中國之總收益、總可出租客房晚數及入住率上升，乃由於武漢麗悅酒店的業務改善及上海麗悅酒店開業。

財務資料

經調整息稅折舊攤銷前利潤(Adjusted EBITDA)

下表載列經調整息稅折舊攤銷前利潤(Adjusted EBITDA)與本年度溢利之對賬。經調整息稅折舊攤銷前利潤(Adjusted EBITDA)指扣除稅項、利息收入、融資成本、折舊及攤銷、開業前支出、管理費(已終止)、投資物業之公平值變動、衍生金融工具之公平值變動及其他非經常項目前之溢利。管理層利用經調整息稅折舊攤銷前利潤(Adjusted EBITDA)作為衡量本集團物業營運表現之主要工具，並將本集團物業之營運表現與競爭對手之表現作比較。然而，經調整息稅折舊攤銷前利潤(Adjusted EBITDA)不應當作獨立參考數據，不應詮釋為能替代溢利或經營溢利，或不應視作營運表現及其他合併營運或現金流量數據的指標，或不應視作替代現金流量作為流動資金計量指標。於本文件呈列之經調整息稅折舊攤銷前利潤(Adjusted EBITDA)或不能與其他公司其他類似名目之計量指標比較。

	截至三月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元		
年度溢利.....	226,476	86,677	45,813
所得稅開支.....	30,415	11,948	9,806
除稅前溢利.....	256,891	98,625	55,619
利息收入 ⁽¹⁾	(2,612)	(2,258)	(2,467)
融資成本.....	56,185	90,225	76,612
折舊及攤銷.....	56,290	65,027	68,325
EBITDA	366,754	251,619	198,089
開業前支出 ⁽²⁾	1,432	1,876	6,517
管理費 ⁽³⁾	37,594	34,859	30,408
投資物業之公平值變動.....	(21,807)	6,304	(3,486)
衍生金融工具之公平值變動.....	-	11,694	6,577
其他非經常項目 ⁽⁴⁾	(66,140)	7,200	-
經調整息稅折舊攤銷前利潤 (Adjusted EBITDA)	317,833	313,552	238,105

(1) 利息收入包括來自最終控股公司之利息收入及銀行利息收入。

(2) 開業前支出包括酒店開業前產生之員工成本及其他雜項開支。

(3) 管理費反映向喜來登及FEC支付之管理費，已分別於二零零九年九月三十日及二零一零年四月一日停止支付。

(4) 其他非經常項目包括收購一間附屬公司之折讓及就應收一間同系附屬公司旗下一間共同控制實體款項所作呆壞賬撥備。

財務資料

截至二零一零年三月三十一日止年度與截至二零零九年三月三十一日止年度相比較

收益。收益由截至二零零九年三月三十一日止年度之681,900,000港元減少至截至二零一零年三月三十一日止年度之616,300,000港元，減幅為65,700,000港元或9.6%，主要由於我們整體入住率及平均房租下降。我們整體入住率由截至二零零九年三月三十一日止年度之77.2%下降至截至二零一零年三月三十一日止年度之75.0%，而我們之整體平均房租則由截至二零零九年三月三十一日止年度之665港元調低至截至二零一零年三月三十一日止年度之558港元，減幅為107港元或16.1%。總可出租客房晚數由截至二零零九年三月三十一日止年度之1,002,647晚增加至截至二零一零年三月三十一日止年度之1,084,852晚，增幅為82,205晚或8.2%，得以與整體平均房租之減幅抵銷。

我們在香港之收益由截至二零零九年三月三十一日止年度之417,400,000港元下跌至截至二零一零年三月三十一日止年度之339,900,000港元，減幅為77,500,000港元或18.6%，此乃由於入住率及平均房租下降，主要受截至二零一零年三月三十一日止年度上半年全球經濟放緩及爆發人類豬流感影響，加上我們多間酒店進行客房及設施升級導致總可出租客房晚數減少所致。我們旗下香港酒店之入住率由截至二零零九年三月三十一日止年度之88.2%減少至截至二零一零年三月三十一日止年度之83.3%，而平均房租由截至二零零九年三月三十一日止年度之769港元調低至截至二零一零年三月三十一日止年度之672港元，減幅為97港元或12.6%。總可出租客房晚數由截至二零零九年三月三十一日止年度之562,695晚減少至截至二零一零年三月三十一日止年度之551,045晚，減幅為11,650晚或2.1%。然而，我們旗下香港酒店之入住率由截至二零一零年三月三十一日止年度上半年之75.1%攀升至截至二零一零年三月三十一日止年度下半年之91.2%，平均房租亦由截至二零一零年三月三十一日止年度上半年之587港元調高至截至二零一零年三月三十一日止年度下半年之739港元，主要由於截至二零一零年三月三十一日止年度下半年之商務及消閒旅客數目增加。

我們在馬來西亞之收益由截至二零零九年三月三十一日止年度之237,100,000港元增加至截至二零一零年三月三十一日止年度之241,800,000港元，增幅為4,700,000港元或2.0%，主要由於我們於截至二零零九年三月三十一日止年度收購之Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel全年投入營運。總可出租客房晚數由截至二零零九年三月三十一日止年度之388,692晚增加至截至二零一零年三月三十一日止年度之467,565晚，增幅為78,873晚或20.3%。我們旗下馬來西亞酒店之入住率由截至二零零九年三月三十一日止年度之66.5%上升至截至二零一零年三月三十一日止年度之68.8%，增幅為2.3%，惟部分被平均房租之減幅14.2%抵銷。平均房租由截至二零零九年三月三十一日止年度之494港元下降至截至二零一零年三月三十一日止年度之424港元，主要由於Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel全年投入營運。Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel各自均為中檔次之經濟酒店，平均房租較我們現時在馬來西亞提供之產品為低。

我們在中國之收益由截至二零零九年三月三十一日止年度之27,400,000港元增加至截至二零一零年三月三十一日止年度之34,600,000港元，增幅為7,200,000港元或26.2%，主要由於入住率及平均房租上升。我們旗下中國酒店之入住率由截至二零零九年三月三十一日止年度之37.1%上升至截至二零一零年三月三十一日止年度之48.8%，而平均房租則由截至二零零九年三月三十一日止年度之258港元上升至截至二零一零年三月三十一日止年度之267港元，增幅為9港元或3.5%。我們收益增加乃由於武漢麗悅酒店已完成部分升級工程，另亦由於中國首家精品酒店上海麗悅酒店於二零一零年二月開業，帶動我們之平均房租上升。

財務資料

我們截至二零零九年三月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止年度之主要表現指標及營運業績受到全球金融危機及爆發人類豬型流感影響，主要市場於二零一零年餘下時間及往後之經濟狀況及旅遊需求仍存在不明確因素。

折舊及攤銷。折舊及攤銷由截至二零零九年三月三十一日止年度之65,000,000港元增加至截至二零一零年三月三十一日止年度之68,300,000港元，增幅為3,300,000港元或5.1%，主要由於馬來西亞Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel以及中國之武漢麗悅酒店全年投入營運，以及(在較小程度下)上海麗悅酒店於二零一零年二月開業。由於旗下酒店物業持續需要進行翻新及作出更換傢俬、裝置及設備等其他改良性資本支出，我們之折舊及攤銷亦有所增加。

向喜來登支付之管理費。向喜來登支付之管理費由截至二零零九年三月三十一日止年度之5,300,000港元減少至截至二零一零年三月三十一日止年度之2,200,000港元，減幅為3,100,000港元或57.9%，此乃由於與喜來登就Grand Dorsett Subang Hotel(該酒店在我們於二零零七年購入時，乃以「喜來登」品牌管理)訂立之管理合約已於二零零九年九月三十日屆滿。由於與喜來登之管理合約於二零零九年九月三十日屆滿，我們自行管理Grand Dorsett Subang Hotel。由於我們相信我們對Grand Dorsett Subang Hotel有充分認識，可自行管理，故我們選擇不再重續與喜來登所訂立已於二零零九年九月三十日屆滿之管理合約，而於擁有該物業超過兩年後並無就其管理產生第三方管理費用。

經營成本。經營成本由截至二零零九年三月三十一日止年度之207,800,000港元輕微上升至截至二零一零年三月三十一日止年度之213,900,000港元，升幅為6,100,000港元或2.9%，主要由於馬來西亞Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel以及中國之武漢麗悅酒店全年投入營運，以及(在較小程度下)上海麗悅酒店於二零一零年二月開業。

毛利。我們之毛利由截至二零零九年三月三十一日止年度之403,700,000港元下降至截至二零一零年三月三十一日止年度之331,700,000港元，減幅為72,000,000港元或17.8%。而我們的毛利率由截至二零零九年三月三十一日止年度之59.2%下降至截至二零一零年三月三十一日止年度之53.8%，主要由於我們之收益減少以及折舊與攤銷及經營成本增加(增幅部分因向喜來登支付之管理費減少而抵銷)所致。

其他收入。其他收入由截至二零零九年三月三十一日止年度之2,400,000港元增加至截至二零一零年三月三十一日止年度之3,200,000港元，增幅為800,000港元或31.4%，主要由於我們最終控股公司之利息收入增加。

行政支出。行政支出由截至二零零九年三月三十一日止年度之160,500,000港元增加至截至二零一零年三月三十一日止年度之166,900,000港元，增幅為6,400,000港元或4.0%，主要由於馬來西亞Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel以及中國之武漢麗悅酒店全年投入營運，以及(在較小程度下)上海麗悅酒店於二零一零年二月開業。

財務資料

*向FEC支付之管理費。*截至二零一零年三月三十一日止年度向FEC所控制公司支付之管理費為28,200,000港元，與截至二零零九年三月三十一日止年度之29,500,000港元相若。

*開業前支出。*開業前支出由截至二零零九年三月三十一日止年度之1,900,000港元增加至截至二零一零年三月三十一日止年度之6,500,000港元，增幅為4,600,000港元或247.4%，主要由於須就上海麗悅酒店、成都市中心麗悅酒店及九龍麗悅酒店作出開業前準備所致。

*投資物業之公平值變動。*截至二零一零年三月三十一日止年度之投資物業公平值增加為3,500,000港元，而截至二零零九年三月三十一日止年度之投資物業公平值則減少6,300,000港元。我們於截至二零一零年三月三十一日止年度之投資物業公平值增加3,500,000港元，此乃由於物業市場改善，令我們在上海麗悅酒店物業內之投資物業增加2,000,000港元，而在武漢麗悅酒店物業內之投資物業則增加1,500,000港元。本集團截至二零零九年三月三十一日止年度之投資物業公平值減少6,300,000港元，此乃由於我們在武漢麗悅酒店之投資物業公平值減幅8,200,000港元被上海麗悅酒店之投資物業公平值增幅1,900,000港元所抵銷。在武漢麗悅酒店內之投資物業公平值減少8,200,000港元，主要由於當地物業市況有變，且於二零零八年三月三十一日構成武漢麗悅酒店內之投資物業公平值2.5%。

*其他收益及虧損。*我們之其他虧損淨額由截至二零零九年三月三十一日止年度之19,100,000港元減少至截至二零一零年三月三十一日止年度之4,600,000港元，減幅為14,500,000港元或75.9%，主要由於截至二零一零年三月三十一日止年度錄得之利率上限(用以對沖銀團貸款利率之未來增長)公平值跌幅較小。

*融資成本。*融資成本由截至二零零九年三月三十一日止年度之90,200,000港元減少至截至二零一零年三月三十一日止年度之76,600,000港元，減幅為13,600,000港元或15.1%，主要由於實際利率下降，但部分因銀行借貸增加而抵銷。

*除稅前溢利。*由於上述原因，我們之除稅前溢利由截至二零零九年三月三十一日止年度之98,600,000港元下跌至截至二零一零年三月三十一日止年度之55,600,000港元，跌幅為43,000,000港元或43.6%

*所得稅開支。*我們所得稅開支由截至二零零九年三月三十一日止年度之11,900,000港元減少至截至二零一零年三月三十一日止年度之9,800,000港元，減幅為2,100,000港元或17.9%，主要由於除稅前溢利減少，但跌幅部分因截至二零一零年三月三十一日止年度之劃一實際所得稅率而抵銷。我們於截至二零零九年三月三十一日止年度之實際所得稅率較低，主要由於香港及中國於該年度之法定所得稅率獲調低導致撥回遞延稅項。

*年度溢利。*由於上述原因，我們之年度溢利由截至二零零九年三月三十一日止年度之86,700,000港元下跌至截至二零一零年三月三十一日止年度之45,800,000港元，跌幅為40,900,000港元或47.1%，而純利率則由截至二零零九年三月三十一日止年度之12.7%下降至截至二零一零年三月三十一日止年度之7.4%，跌幅為5.3%。

財務資料

截至二零零九年三月三十一日止年度與截至二零零八年三月三十一日止年度相比較

收益。截至二零零九年三月三十一日止年度之收益為681,900,000港元，而截至二零零八年三月三十一日止年度之收益則為633,600,000港元，增幅為48,300,000港元或7.6%，主要由於我們擴充酒店業務以致總可出租客房晚數由截至二零零八年三月三十一日止年度之842,251晚增加至截至二零零九年三月三十一日止年度之1,002,647晚。截至二零零九年三月三十一日止年度，我們開始經營三間新酒店，分別為位於馬來西亞之Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel以及位於中國之武漢麗悅酒店。此外，截至二零零九年三月三十一日止年度之收益反映我們於截至二零零八年三月三十一日止年度收購之Grand Dorsett Labuan Hotel之全年投入運作。然而，我們整體入住率由截至二零零八年三月三十一日止年度之85.1%下降至截至二零零九年三月三十一日止年度之77.2%，而我們之整體平均房租由截至二零零八年三月三十一日止年度之685港元調低至截至二零零九年三月三十一日止年度之665港元，減幅為20港元或2.9%，除因新酒店開業時仍處於起步階段外，截至二零零九年三月三十一日止年度下半年之全球金融危機亦為原因之一。

香港方面，收益由截至二零零八年三月三十一日止年度之422,800,000港元下跌至截至二零零九年三月三十一日止年度之417,400,000港元，跌幅為5,400,000港元或1.3%，此乃由於我們旗下香港酒店之入住率由截至二零零八年三月三十一日止年度之88.9%減少至截至二零零九年三月三十一日止年度之88.2%，而我們之平均房租亦由截至二零零八年三月三十一日止年度之771港元調低至截至二零零九年三月三十一日止年度之769港元，減幅為2港元或0.3%。雖然我們於截至二零零九年三月三十一日止年度上半年錄得增長，然而，該增長受到截至二零零九年三月三十一日止年度下半年之全球金融危機帶來之負面影響。

馬來西亞方面，收益由截至二零零八年三月三十一日止年度之209,600,000港元增加至截至二零零九年三月三十一日止年度之237,100,000港元，增幅為27,500,000港元或13.1%，主要由於Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel開業以及Grand Dorsett Labuan Hotel全年投入營運。馬來西亞之總可出租客房晚數由截至二零零八年三月三十一日止年度之278,526晚增加至截至二零零九年三月三十一日止年度之388,692晚，增幅為110,166晚或39.6%。此外，我們旗下馬來西亞酒店之平均房租由截至二零零八年三月三十一日止年度之485港元上升至截至二零零九年三月三十一日止年度之494港元，升幅為9港元或1.9%。該增幅因入住率由截至二零零八年三月三十一日止年度之77.3%下降至截至二零零九年三月三十一日止年度之66.5%而抵銷。入住率下降是由於Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel仍處於起步階段。

中國方面，收益由截至二零零八年三月三十一日止年度之1,200,000港元增加至截至二零零九年三月三十一日止年度之27,400,000港元，增幅為26,200,000港元，此乃由於武漢麗悅酒店開業所致。我們於截至二零零八年三月三十一日止年度產生之收益1,200,000港元乃來自武漢麗悅酒店開業前已收取之租金收入。

折舊及攤銷。折舊及攤銷由截至二零零八年三月三十一日止年度之56,300,000港元增加至截至二零零九年三月三十一日止年度之65,000,000港元，增幅為8,700,000港元或15.5%，主要由於武漢麗悅酒店、Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel於截至二零零九年三月三十一日止年度開業以及我們於截至二零零八年三月三十一日止年度收購之Grand Dorsett Labuan Hotel全年投入營運。

財務資料

向喜來登支付之管理費。向喜來登支付之管理費由截至二零零八年三月三十一日止年度之5,900,000港元減少至截至二零零九年三月三十一日止年度之5,300,000港元，減幅為600,000港元或9.8%，主要由於Grand Dorsett Subang Hotel之收益於截至二零零九年三月三十一日止年度下跌。

經營成本。經營成本由截至二零零八年三月三十一日止年度之187,800,000港元上升至截至二零零九年三月三十一日止年度之207,800,000港元，升幅為20,000,000港元或10.7%，主要由於收益上升以及武漢麗悅酒店、Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel開業與Grand Dorsett Labuan Hotel全年投入營運。

毛利。我們之毛利由截至二零零八年三月三十一日止年度之383,700,000港元上升至截至二零零九年三月三十一日止年度之403,700,000港元，升幅為20,100,000港元或5.2%。毛利率則由截至二零零八年三月三十一日止年度之60.5%輕微下跌至截至二零零九年三月三十一日止年度之59.2%，主要由於我們之收益增加及減少向喜來登支付管理費，部分被折舊及攤銷與經營成本增加所抵銷。

其他收入。其他收入由截至二零零八年三月三十一日止年度之3,600,000港元減少至截至二零零九年三月三十一日止年度之2,400,000港元，減幅為1,200,000港元或33.3%，主要由於銀行利息收入減少。

行政支出。行政支出由截至二零零八年三月三十一日止年度之126,800,000港元增加至截至二零零九年三月三十一日止年度之160,500,000港元，增幅為33,700,000港元或26.6%，主要由於武漢麗悅酒店、Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel開業與Grand Dorsett Labuan Hotel全年投入營運。

向FEC支付之管理費。向FEC所控制公司支付之管理費由截至二零零八年三月三十一日止年度之31,700,000港元減少至截至二零零九年三月三十一日止年度之29,500,000港元，減幅為2,200,000港元或6.8%，主要由於該等實體於截至二零零九年三月三十一日止年度提供較少企業管理服務及辦公支援。

開業前支出。開業前支出由截至二零零八年三月三十一日止年度之1,400,000港元增加至截至二零零九年三月三十一日止年度之1,900,000港元，增幅為400,000港元或31.0%，主要由於須就成都市中心麗悅酒店作出開業前準備。

投資物業之公平值變動。我們於截至二零零九年三月三十一日止年度錄得投資物業公平值減少6,300,000港元，而截至二零零八年三月三十一日止年度則為投資物業公平值增加21,800,000港元。截至二零零九年三月三十一日止年度之投資物業公平值減少6,300,000港元，乃由於我們在武漢麗悅酒店之投資物業公平值減幅8,200,000港元被上海麗悅酒店之投資物業公平值增幅1,900,000港元所抵銷。在武漢麗悅酒店內之投資物業公平值減少8,200,000港元，主要由於當地物業市況有變，且及於二零零八年三月三十一日構成武漢麗悅酒店內之投資物業公平值2.5%。我們於截至二零零八年三月三十一日止年度之投資物業公平值增加21,800,000港元乃由於物業市場情況改善令在武漢麗悅酒店內之投資物業增加。

財務資料

其他收益及虧損。我們於截至二零零九年三月三十一日止年度錄得其他虧損淨額19,100,000港元，主要受到利息上限公平值減少11,700,000港元及應收一間同系附屬公司旗下一間共同控制實體款項之呆壞賬撥備7,200,000港元兩者之共同影響。截至二零零八年三月三十一日止年度，我們錄得其他收益淨額63,900,000港元，主要由於確認收購一間附屬公司之折讓66,100,000港元。確認收購一間附屬公司之折讓66,100,000港元乃於二零零七年九月以代價73,000,000港元收購經營Grand Dorsett Labuan Hotel之Merlin Labuan Sdn. Bhd. (「Merlin收購」)所產生。由於我們所收購資產淨值之公平值估值為139,100,000港元，我們於截至二零零八年三月三十一日止年度確認收購一間附屬公司之折讓66,100,000港元。

融資成本。融資成本由截至二零零八年三月三十一日止年度之56,200,000港元增加至截至二零零九年三月三十一日止年度之90,200,000港元，增幅為34,000,000港元或60.6%，此乃由於我們酒店業務之融資結構變動，涉及全數提取銀團貸款1,900,000,000港元，因而導致銀行借貸利息支出由截至二零零八年三月三十一日止年度之54,800,000港元增加至截至二零零九年三月三十一日止年度之92,600,000港元。

除稅前溢利。由於上述原因，除稅前溢利由截至二零零八年三月三十一日止年度之256,900,000港元下跌至截至二零零九年三月三十一日止年度之98,600,000港元，跌幅為158,300,000港元或61.6%

所得稅開支。本集團所得稅開支由截至二零零八年三月三十一日止年度之30,400,000港元減少至截至二零零九年三月三十一日止年度之11,900,000港元，減幅為18,500,000港元或60.9%，主要由於香港及中國之法定所得稅率獲調低導致於截至二零零九年三月三十一日止年度撥回遞延稅項及我們的除稅前溢利減少。

年度溢利。由於上述原因，年度溢利由截至二零零八年三月三十一日止年度之226,500,000港元下跌至截至二零零九年三月三十一日止年度之86,700,000港元，跌幅為139,800,000港元或61.7%，而純利率則由截至二零零八年三月三十一日止年度之35.7%下降至截至二零零九年三月三十一日止年度之12.7%，跌幅為23.0%。

流動資金及資本資源

我們之流動資金要求主要涉及酒店投資、發展及翻新以及其他資本開支、經營業務、償還到期負債及支付利息與股息。本集團流動資金之主要來源為向商業銀行借貸、來自母公司實體之墊款及經營業務產生之現金。

截至二零零九年三月三十一日止年度，我們改變酒店業務之融資結構，涉及悉數提取銀團貸款1,900,000,000港元，並向母公司實體墊款及償還932,900,000港元。我們在銀團貸款項下須受若干財務比率及其他契約規限。

財務資料

下表概述我們在銀團貸款項下須受其規限之財務比率及計算我們就指定期間提供之FEC綜合財務報表向融資代理發出合規證書指明所符合之財務比率：

	於及截至 二零零八年 九月三十日 止六個月	於及截至 二零零九年 三月三十一日 止十二個月	於及截至 二零零九年 九月三十日 止六個月	於及截至 二零一零年 三月三十一日 止十二個月
不超過47%之貸款價值 比率 ¹	45%	46%	46%	43%
不少於2,200,000,000港元之 合併淨值 ²	7,740,500,000 港元	7,848,700,000 港元	8,354,100,000 港元	9,686,300,000 港元
不超過綜合淨值120%之 合併負債總額 ²	77%	73%	69%	72%
不超過綜合淨值75%之 合併債務總額 ²	49%	55%	50%	48%
不超過合併資產總值60%之 已抵押資產 ²	55%	59%	52%	58%
不超過合併融資費用淨額200% 之綜合EBITDA ³	437%	234%	288%	408%
相等於或大於2.1之債償率 ⁴ . . .	2.59:1	5.32:1	6.92:1	7.55:1

附註：

- 1 計算銀團貸款之貸款價值比率使用之分母所用資產價值，乃以本集團以下物業之資本值為基準：(i)遠東帝豪酒店；(ii)帝豪九龍酒店；(iii)中環麗栢酒店；(iv)麗悅酒店；(v)麗都酒店；(vi)帝豪海景酒店；及(vii)蘭桂坊酒店@九如坊。進一步資料，請參閱本文件「風險因素—倘本集團違反銀團貸款項下維持若干債務資產比率之承諾，本集團或須按較快基準償還銀團貸款項下所有債務及其他銀行借貸」一節。
- 2 符合情況乃按FEC集團層面計算。
- 3 符合情況乃按本集團層面計算。
- 4 銀團貸款項下債償率指於緊接利息支付日期前財務季度及對上三個財務季度之合併EBITDA (定義見銀團貸款)總數，除緊隨有關利息支付日期後四段利息期間之實際融資成本(據銀團貸款所訂明)總額。

財務資料

其他銀團貸款契約亦限制我們於物業或資產增設產權負擔、作出投資、出售資產、新增額外債務、擔保債務、進行合併及改變業務營運之性質或範圍之能力。自訂立銀團貸款以來，我們已符合所有財務比率規定。倘我們未能符合銀團貸款項下之限制及契約，可能違反銀團貸款之條款。倘出現銀團貸款之違責情況，債務持有人可終止向我們借貸之承諾、提早催收債務及宣佈所有借款金額即時到期及應付或終止協議。此外，銀團貸款包含交叉提早催收債款或交叉違責條文。因此，任何其他貸款之違責事件或會促成銀團貸款之提早催收債款或導致違責。

根據銀團貸款，尚未償還本金額經參考香港銀行同業拆息加年利率1.5厘後以浮息計息。利息須每季支付。銀團貸款須於二零一三年九月二十五日到期時悉數償還，並以本集團若干物業作抵押，及由FEC、本公司及若干附屬公司擔保。於二零一零年七月三十一日，銀團貸款項下尚未償還本金額為1,900,000,000港元。

我們現正與銀團貸款之貸款人修訂銀團貸款條款，並預期於最後可行日期前落實經修訂之銀團貸款條款。

我們定期監察有否符合銀團貸款項下之財務比率及契約。主席莫先生主要負責監察我們有否符合該等財務比率及契約。展望未來，我們之高級管理人員兼財務總監朱先生將主要負責監察我們符合該等財務比率及契約的情況。我們須就銀團貸款向融資代理提供合規證書，該等合規證書符合載列有關我們於截至三月三十一日止十二個月各段期間及於該日以及截至九月三十日止六個月各段期間及於該日符合銀團貸款項下財務比率之計算結果，連同我們向融資代理提供之FEC綜合財務報表。

展望未來，我們預期合併多項資源撥付可預知營運資金、資本開支及其他資金所需，包括來自經營業務之現金、銀行及其他借貸以及來自●之所得款項淨額。我們預期將結合經營業務產生之現金、再融資以及銀行及其他借貸撥付債務及其他已知與合理可預知之現金要求。經計及銀行結餘及手頭現金，來自經營業務之現金流入淨額、可供我們動用之借貸融資及●估計所得款項淨額，董事信納我們具備充裕營運資金滿足本文件日期起計至少十二個月所需。

財務資料

現金流量

下表呈列所示期間自綜合現金流量表選定現金流量數據。

	截至三月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元		
經營業務所得現金淨額.....	317,156	249,196	209,475
投資活動所用現金淨額.....	(1,118,503)	(1,473,163)	(960,409)
融資活動所得現金淨額.....	865,820	1,174,952	773,325
現金及現金等值物增加(減少).....	64,473	(49,015)	22,391
於三月三十一日之現金及 現金等值物.....	118,274	66,784	93,637

截至二零一零年三月三十一日止年度

截至二零一零年三月三十一日止年度之經營業務所得現金淨額為209,500,000港元。此金額主要反映我們截至二零一零年三月三十一日止年度之除稅前溢利55,600,000港元、融資成本76,600,000港元、折舊及攤銷68,300,000港元以及應付賬項及應計費用增加30,800,000港元，乃被已付所得稅16,300,000港元抵銷。

截至二零一零年三月三十一日止年度之投資活動所用現金淨額為960,400,000港元，主要反映預付租賃款項增加604,300,000港元、酒店物業之發展開支227,500,000港元、收購酒店物業82,100,000港元以及收購物業、廠房及設備30,900,000港元。

截至二零一零年三月三十一日止年度之融資活動所得現金淨額為773,300,000港元，主要反映新增銀行借貸604,200,000港元及來自母公司實體墊款299,800,000港元，乃被已付利息82,900,000港元及償還銀行借貸47,800,000港元抵銷。

截至二零零九年三月三十一日止年度

截至二零零九年三月三十一日止年度之經營業務所得現金淨額為249,200,000港元。此金額主要反映我們截至二零零九年三月三十一日止年度之除稅前溢利98,600,000港元、融資成本90,200,000港元以及折舊及攤銷65,000,000港元，乃被已付所得稅23,400,000港元抵銷。

截至二零零九年三月三十一日止年度之投資活動所用現金淨額為1,473,200,000港元，主要反映預付租賃款項增加529,200,000港元、向母公司實體墊款536,900,000港元、酒店物業之發展開支261,400,000港元、收購酒店物業95,600,000港元、收購投資物業27,200,000港元以及收購物業、廠房及設備26,700,000港元。

財務資料

截至二零零九年三月三十一日止年度之融資活動所得現金淨額為1,175,000,000港元，主要反映新增銀行借貸2,461,500,000港元，新增銀行借貸主要顯示反映我們就決定改變酒店業務之融資結構而悉數提取銀團貸款1,900,000,000港元。該等金額被償還母公司實體款項396,000,000港元、償還銀行借貸768,600,000港元及支付利息92,900,000港元抵銷。償還銀行借貸款項768,600,000港元主要以再融資及提取銀團貸款之資金償還。

截至二零零八年三月三十一日止年度

截至二零零八年三月三十一日止年度之經營業務所得現金淨額為317,200,000港元，主要反映除稅前溢利256,900,000港元、折舊及攤銷56,300,000港元、融資成本56,200,000港元以及應付賬款及應計費用增加42,300,000港元，因收購Grand Dorsett Labuan Hotel而錄得之收購附屬公司折讓66,100,000港元、投資物業公平值增加21,800,000港元及已付所得稅20,500,000港元抵銷。

截至二零零八年三月三十一日止年度之投資活動所用現金淨額為1,118,500,000港元，主要反映酒店物業之發展開支324,400,000港元、收購投資物業294,700,000港元、預付租賃款項增加252,000,000港元及收購酒店物業190,000,000港元。

截至二零零八年三月三十一日止年度之融資活動所得現金淨額為865,800,000港元，主要反映母公司實體墊款684,100,000港元及新增銀行借貸304,700,000港元，乃被償還銀行借貸68,200,000港元及支付利息54,800,000港元抵銷。

資本開支

我們之資本開支主要包括酒店物業之收購開支及發展開支、收購投資物業與物業、廠房及設備以及預付租賃款項開支。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度，我們之資本開支分別為1,073,900,000港元、940,100,000港元及944,700,000港元。該等資本開支以銀行借貸、母公司實體墊款及經營業務產生之資金撥付。

截至二零一一年三月三十一日止年度，我們計劃主要就擴展我們的酒店組合及擴展至酒店管理業務，產生資本開支744,400,000港元。我們預期以銀行及其他借貸及經營業務產生之資金撥付截至二零一一年三月三十一日止年度之資本開支。

財務資料

財務狀況報表若干項目概述

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備包括酒店物業、發展中酒店以及傢俬、裝置及設備。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，酒店物業之賬面值分別為1,885,900,000港元、2,115,800,000港元及2,424,300,000港元。酒店物業由截至二零零八年三月三十一日之1,885,900,000港元增至截至二零零九年三月三十一日之2,115,800,000港元，主要由於在截至二零零九年三月三十一日止年度收購武漢麗悅酒店、Maytower Hotel及Dorsett Johor Hotel。酒店物業由截至二零零九年三月三十一日之2,115,800,000港元增至截至二零一零年三月三十一日之2,424,300,000港元，主要由於上海麗悅酒店於截至二零一零年三月三十一日止年度落成。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，發展中酒店之賬面值分別為359,100,000港元、648,400,000港元及712,600,000港元。發展中酒店物業由截至二零零八年三月三十一日之359,100,000港元增至截至二零零九年三月三十一日之648,400,000港元，主要由於發展中酒店數目由截至二零零八年三月三十一日之五間增至截至二零零九年三月三十一日止之七間。由於我們於二零一零年三月三十一日繼續開發發展中酒店，故發展中酒店由截至二零零九年三月三十一日之648,400,000港元增至截至二零一零年三月三十一日之712,600,000港元。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，傢俬、裝置及設備之賬面值分別為41,300,000港元、56,000,000港元及78,200,000港元。傢俬、裝置及設備由截至二零零八年三月三十一日之41,300,000港元增至截至二零零九年三月三十一日之56,000,000港元，主要由於我們經營之酒店數目增加導致傢俬及裝置增加。傢俬、裝置及設備由截至二零零九年三月三十一日之56,000,000港元增至截至二零一零年三月三十一日之78,200,000港元，亦主要由於我們經營之酒店數目增加。

預付租賃款項

預付租賃款項為正進行開發作酒店營運之租賃土地。我們於香港、中國、馬來西亞及新加坡擁有土地租約。預付租賃款項由截至二零零八年三月三十一日之953,900,000港元增至截至二零零九年三月三十一日之1,363,000,000港元，主要由於在香港及中國之發展中酒店數目增加。預付租賃款項由截至二零零九年三月三十一日之1,363,000,000港元增至截至二零一零年三月三十一日之1,928,600,000港元，主要源自新加坡之計劃中酒店添置。

投資物業

投資物業為我們持作賺取租金收入之物業。於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，投資物業之價值分別為331,500,000港元、358,300,000港元及364,000,000港元。投資物業之價值由截至二零零八年三月三十一日之331,500,000港元增至截至二零零九年三月三十一日之358,300,000港元，主要由於上海麗悅酒店之零售部分由發展中酒店重新分類至投資物業，但升幅部分由投資物業公平值減少所抵銷。投資物業之價值由截至二零零九年三月三十一日之358,300,000港元增至截至二零一零年三月三十一日之364,000,000港元，主要由於重新分類武漢麗悅酒店之若干部分至投資物業及投資物業公平值增加所致。

財務資料

收購物業、廠房及設備之按金

收購物業、廠房及設備之按金為就收購潛在酒店物業所付按金。收購物業、廠房及設備之按金由截至二零零八年三月三十一日之97,200,000港元減至截至二零零九年三月三十一日之73,500,000港元，主要由於在收購程序完成時，就香港葵涌帝盛酒店所付按金獲轉撥至發展中酒店。收購酒店物業之按金由截至二零零九年三月三十一日之73,500,000港元增至截至二零一零年三月三十一日之110,100,000港元，主要由於就中山商業區帝盛酒店所付按金增加所致。

應付母公司實體款項

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，應付母公司實體款項金額分別為2,157,500,000港元、2,090,000,000港元及2,416,300,000港元。該等金額均為無抵押，且無固定還款期。於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，在該等應付母公司實體款項當中，分別1,977,700,000港元、1,645,400,000港元及2,008,700,000港元為免息，於二零零八年三月三十一日，179,800,000港元按當時之商業利率計息，而於二零零九年及二零一零年三月三十一日，分別403,200,000港元及350,400,000港元按年利率0.5厘計息。應收及應付母公司實體款項若干部分為免息，此乃由於該部分貸款屬集團內公司間之貸款，一般並不計息。倘貸款由我們自銀行提取並借予母公司實體，我們按我們須繳息率計息。同樣地，倘貸款由母公司實體自銀行提取並轉借予我們，我們須按母公司實體須繳息率計息。倘母公司實體向銀行借款，其後利用該等資金借款予我們，我們則須按商業利率計息。於二零零八年三月三十一日，母公司實體就為數179,800,000港元的應付母公司實體款項向我們收取的利率與母公司實體之外部資金成本相同。於二零一零年三月三十一日應付母公司實體款項淨額1,859,800,000港元將於●後撥充資本。

存貨

存貨主要包括食物及飲料，於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，分別為2,800,000港元、3,500,000港元及3,900,000港元。於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，存貨佔資產總值之百分比分別0.07%、0.07%及0.06%。

財務資料

應收貿易賬款及應付貿易賬款

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，應收貿易賬款分別為43,700,000港元、33,800,000港元及37,700,000港元，並計入我們之應收賬款、按金及預付款項。於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，應收貿易賬款分別佔資產總值之百分比分別為1.1%、0.6%及0.6%。下表載列應收貿易賬款於所示日期之賬齡分析：

	於三月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元
0至60日	38,210	30,679	30,722
61至90日	2,055	2,515	2,084
91至180日	3,452	587	4,882
	<u>43,717</u>	<u>33,781</u>	<u>37,688</u>

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，應付貿易賬款分別為16,200,000港元、17,300,000港元及24,400,000港元，並計入應付賬項及應計費用。於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，應付貿易賬款分別佔負債總額之百分比分別為0.5%、0.3%及0.4%。下表載列應付貿易賬款於所示日期之賬齡分析：

	於三月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元
0至60日	15,031	14,377	14,170
61至90日	639	1,410	8,795
91至180日	525	1,469	1,428
	<u>16,195</u>	<u>17,256</u>	<u>24,393</u>

於二零一零年七月二十一日，於二零一零年三月三十一日為數37,700,000港元之應收貿易賬款於結算日後清償之金額為27,800,000港元。

流動負債淨額

於二零一零年三月三十一日，我們有流動負債淨額2,321,300,000港元，包括流動資產747,400,000港元及流動負債3,068,600,000港元，較於二零零九年三月三十一日之流動負債淨額1,691,200,000港元增加630,000,000港元。流動負債淨額增加主要由於應付母公司實體款項增加326,300,000港元、有抵押銀行借貸增加330,600,000港元以及應付賬款及應計費用增加36,900,000港元，升幅由銀行結餘及現金增加26,900,000港元以及應收母公司實體款項增加18,400,000港元抵銷。

財務資料

根據重組，於二零一零年三月三十一日應付母公司實體款項淨額1,859,800,000港元將於●後撥充資本。倘計及於二零一零年三月三十一日就應付母公司實體款項淨額1,859,800,000港元撥充資本，於二零一零年三月三十一日之流動負債淨額應為390,600,000港元。

下表載列於二零一零年七月三十一日之流動負債淨額明細分析：

	千港元
流動資產	
存貨	4,576
應收賬款、按金及預付款項	73,955
持作買賣投資	2,300
衍生金融工具	609
預付租賃款項	34,691
可退回稅項	2,856
已抵押存款	430
銀行結餘及現金	73,448
流動資產總值	<u>192,865</u>
流動負債	
應付賬款及應計費用	136,462
應付母公司實體款項	1,847,968
有抵押銀行借款	456,366
應付稅項	2,524
流動負債總額	<u>2,443,320</u>
流動負債淨額	<u><u>(2,250,455)</u></u>
於二零一零年三月三十一日就應付母公司實體 款項淨額撥充資本之調整	<u>1,859,812</u>
流動負債淨額(經調整)	<u><u>(390,643)</u></u>

財務資料

債務、資本承擔、合約承擔及或然負債

銀行借貸

我們之銀行借貸主要為來自商業銀行之短期及長期貸款，全部貸款均有抵押。

我們之銀行借貸由截至二零零八年三月三十一日之1,244,000,000港元增加至截至二零零九年三月三十一日之2,926,400,000港元。特別是，我們更改酒店營運之融資架構，涉及悉數提取銀團貸款1,900,000,000港元及向母公司實體墊付及償還款項932,900,000港元以及作為抵押之債券。由於就擴充業務收購土地及現有樓宇以及開發及翻新酒店，我們之銀行借貸由截至二零零九年三月三十一日之2,926,400,000港元增加至截至二零一零年三月三十一日之3,533,700,000港元。

下表載列於所示日期銀行借貸之還款期：

	於三月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元		
應要求或於一年內	384,100	198,032	528,629
一年後，但不超過兩年	203,672	292,650	163,496
兩年後，但不超過五年	290,160	2,074,279	2,519,243
五年後	366,059	399,383	357,644
總計	<u>1,243,991</u>	<u>2,964,344</u>	<u>3,569,012</u>

我們之銀行借貸以港元、零吉、人民幣及新加坡元列值。銀行借貸以當時市場利率計息。下表載列於所示日期銀行借貸之實際年利率：

	於三月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
銀行借貸	5.0厘至10.7厘	1.07厘至8.25厘	1.01厘至7.13厘

財務資料

於二零一零年三月三十一日，未償還銀行借貸為3,569,000,000港元，而未動用銀行借貸則為227,100,000港元。於二零一零年七月三十一日，未償還銀行借貸為3,630,400,000港元，而未動用銀行借貸則為880,000,000港元。

於二零一零年七月三十一日，我們有兩筆於二零一零年九月到期之短期貸款，其中一筆貸款金額為101,900,000港元，另一筆未償還則為171,300,000港元。我們已接獲貸款人之確認書，於二零一零年七月三十一日之未償還貸款101,900,000港元到期日將延展至二零一一年九月。我們目前正就二零一零年七月三十一日之未償還貸款171,300,000港元與貸款人商討，將171,300,000港元之貸款到期日推遲一年。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，借貸合共1,569,500,000港元、3,150,400,000港元及3,450,100,000港元由FEC提供擔保，合共60,800,000港元、52,800,000港元及59,500,000港元則為年內溢利，由我們其中一名董事邱先生提供擔保。所有有關擔保將於●時或●前解除。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，資產回報(年內溢利除以資產總值)分別為5.9%、1.6%及0.7%。資產回報由截至二零零八年三月三十一日止年度之5.9%減至截至二零零九年三月三十一日止年度1.6%，主要由於年內溢利由截至二零零八年三月三十一日止年度之226,500,000港元減少139,800,000港元或61.7%至截至二零零九年三月三十一日止年度86,700,000港元。此外，資產總值由截至二零零八年三月三十一日3,852,300,000港元增加1,436,600,000港元或37.3%至截至二零零九年三月三十一日5,288,900,000港元。資產回報由截至二零零九年三月三十一日止年度1.6%減至截至二零一零年三月三十一日止年度0.7%，主要由於年內溢利由截至二零零九年三月三十一日止年度86,700,000港元減少40,900,000港元或47.1%至截至二零一零年三月三十一日止年度45,800,000港元。此外，資產總值由截至二零零九年三月三十一日5,288,900,000港元增加1,051,900,000港元或19.9%至截至二零一零年三月三十一日6,340,800,000港元。

由於我們之酒店發展業務屬資本密集性質，我們一般以酒店物業作為就發展及建設酒店所產生銀行借貸之抵押品。於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，我們獲授銀行借貸1,244,000,000港元、2,926,400,000港元及3,533,700,000港元乃總賬面值分別為2,514,600,000港元、4,279,200,000港元及4,577,500,000港元之酒店物業及投資物業之固定抵押，並以涉及若干借貸人所有資產以及酒店及投資物業應計利益之浮動抵押作部分抵押。

應付母公司實體款項

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，分別1,977,700,000港元、1,645,400,000港元及2,008,700,000港元為免息；於二零零八年三月三十一日，179,800,000港元按當時之商業利率計息；於二零零九年及二零一零年三月三十一日，分別403,200,000港元及350,400,000港元按年利率0.5厘計息。於二零一零年三月三十一日，應付母公司實體款項淨額1,859,800,000港元將於●後撥充資本。

財務資料

資本承擔

下表概述於所示日期有關發展及翻新酒店物業之資本承擔：

	於三月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元		
有關收購、發展及翻新酒店物業 之資本開支：.....			
— 已訂約但尚未於合併 財務報表撥備.....	352,024	327,289	315,527
— 已授權但尚未訂約.....	303,636	126,801	271,948
總計.....	<u>655,660</u>	<u>454,090</u>	<u>587,475</u>

債務

於二零一零年七月三十一日，即債務聲明之最後實際可行日期，我們有未償還債務5,445,800,000港元，當中包括銀行借貸3,597,900,000港元及應付母公司實體款項1,850,000,000港元，銀行借款乃以我們之若干資產抵押，其中包括5,429,200,000港元之物業及4,800,000港元之銀行存款。若干銀行借貸以本公司若干附屬公司及本公司或FEC或我們其中一名董事作擔保。所有有關擔保將於●時或●前解除。

作為重組其中一環，應付母公司款項淨額1,859,800,000港元將透過向母公司實體發行●股股份撥充資本。資本化發行須待●成為無條件方始作實，並將同時受發行●之影響。

我們其中一間附屬公司就興建酒店入稟控告承建商，而該承建商亦向我們之附屬公司入稟反索償25,800,000港元。鑑於該等訴訟處於初步階段而未能評估其財務影響及結果，故董事認為，反索償應不會對我們之財務狀況構成重大不利影響。

除上文披露者及除集團內公司間債務外，於二零一零年七月三十一日，我們並無任何其他借貸、按揭、質押、已發行或尚未發行及已授權或其他已增設但未發行之債券或債務證券，或其他類似債務、財務租約承擔、承兌負債、承兌信用證、租購承擔、或然負債或擔保。

我們確認，自二零一零年七月三十一日以來，我們之債務或或然負債概無任何重大變動。

財務資料

資產負債表以外之安排

我們並無訂立任何資產負債表以外之擔保或其他承擔，以擔保任何第三方之付款責任。我們並無於任何向我們帶來融資、流動資金、市場風險或信貸支援或與我們從事租賃或對沖或研發之非合併實體中擁有任何不定額權益。

關連交易

應付及應收母公司實體之款項

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，應付母公司實體之款項分別為2,157,500,000港元、2,090,000,000港元及2,416,300,000港元。該等金額為無抵押及無固定還款期。於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，在該等應付母公司實體款項當中，分別1,977,700,000港元、1,645,400,000港元及2,008,700,000港元為免息；於二零零八年三月三十一日，179,800,000港元按當時之商業利率計息，而於二零零九年及二零一零年三月三十一日，分別403,200,000港元及350,400,000港元按年利率0.5厘計息。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，應收母公司實體之款項分別為零、538,100,000港元及556,500,000港元。該等金額為無抵押及須應要求償還。

於二零一零年三月三十一日，應付母公司實體之款項淨額為1,859,800,000港元，將於●時撥充資本。

股東及董事提供之擔保

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，合共1,569,500,000港元、3,150,400,000港元及3,450,100,000港元之借貸由FEC提供擔保，合共60,800,000港元、52,800,000港元及59,500,000港元為由其中一名董事邱先生擔保之年內溢利。所有有關擔保將於●時或之前解除。

向FEC支付之管理費

向FEC支付之管理費指就FEC所控制多間公司向我們提供公司管理服務及辦公支援而支付予該等公司之費用，而有關費用乃根據向我們提供之服務及支援而協定。由於本集團之管理及辦公室職能因我們與FEC分拆而脫離FEC，故此等由FEC控制之公司不再為我們提供公司管理服務及辦公支援。因此，於二零一零年四月一日起，我們不再向此等實體支付該等管理費。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度，向FEC所控制之多間公司支付之管理費分別為31,700,000港元、29,500,000港元及28,200,000港元。

應付及應收有關連公司款項

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，應付有關連公司款項分別為零、3,900,000港元及零。該等金額為無抵押、免息及須應要求償還。於二零零九年三月三十一日結欠之3,900,000港元為須向一間同系附屬公司旗下共同控制實體及其中一名董事邱先生所控制公司支付之款項。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日，應收有關連公司款項分別為2,700,000港元、零港元及200,000港元。該等金額為無抵押、免息及須應要求償還。於

財務資料

二零零八年三月三十一日結存之2,700,000港元為應收一間同系附屬公司旗下共同控制實體之款項。於截至二零零九年三月三十一日止年度，由於我們認為此有關連公司並不預期產生充足現金流量以供償還到期款項，故我們審閱賬面值及悉數確認減值虧損7,200,000港元。於二零一零年三月三十一日結欠之200,000港元為應收其中一名董事邱達昌先生所控制公司之款項，已於二零一零年三月三十一日之後清償。

與FECL進行之交易

麗都大酒店有限公司(作為特許權獲授權人)與FECL(作為特許權授權人)於二零零九年二月十六日就使用香港皇后大道東383-385號華景樓地下1-4號舖訂立特許權協議，月費為30,000港元，包括管理費，但不包括政府差餉。特許權協議之年期為三年，由二零零九年一月一日起至二零一一年十二月三十一日(包括首尾兩日)。麗都大酒店有限公司於截至二零零九年三月三十一日止財政年度及截至二零一零年三月三十一日止財政年度分別支付360,000港元及360,000港元。

FECL(作為租戶)與麗都大酒店有限公司(作為業主)於二零零九年十一月十日就租賃麗都酒店一樓訂立租賃協議，月租為200,000港元，包括政府地租、政府差餉、冷氣費用及管理費。租賃年期為三年，由二零零九年十月一日至二零一二年九月三十日(包括首尾兩日)，可選擇續期三年。FECL於截至二零一零年三月三十一日止財政年度支付800,000港元。

購股權計劃

本公司已有條件採納購股權計劃。購股權計劃之主要條款於本文件附錄六「購股權計劃」一節概述。

有關市場風險之定量及定性披露

利率風險

由於我們之銀行結餘及存款、應付母公司實體款項及銀行借貸之適用市場利率波動，使我們須承受現金流量利率風險。我們與德意志銀行訂立若干利率上限合約，以減低日後就根據香港銀行同業拆息附有浮動利率之銀團貸款支付利息時所承受之利率波動風險。根據利率上限合約之條款，我們須按三個月香港銀行同業拆息支付利息，最高利息上限為年利率7.5厘。作為回報，我們按香港銀行同業拆息收取三個月利息。利率上限合約將於二零一三年九月二十五日屆滿，惟我們可酌情提早終止。於二零一零年三月，我們所訂利率上限合約可能對本集團構成之最大財務影響為1,700,000港元，此為可記錄於收益表之最大虧損。利率上限合約並無以對沖會計方法列賬，原因為香港會計準則第39號並無規定須作出對沖會計處理。由於我們有權選擇是否就利率上限合約使用對沖會計處理，並選擇不採用此處理方法，故我們並無評估是否符合根據香港會計準則第39號作出對沖會計處理之準則。FEC之高級管理層主要負責就訂立利率上限合約作出決定，而於FEC高級管理層決定訂立利率上限合約時擔任FEC首席財務總監之本集團主席莫先生現時主要負責監管利率上限合約。

財務資料

價格風險

我們須承受持作買賣投資產生之價格風險。

流動資金風險

我們旗下各公司之管理團隊會密切監察流動資金需要及有否遵守貸款契諾，以確保各公司維持足夠之現金儲備及獲主要財務機構承諾提供足夠資金額度，以滿足其短期及長期流動資金需要。

股息政策

在公司法規限下，我們可於股東大會宣派任何貨幣之末期股息，惟此等股息不得超過董事會建議宣派之數額。組織章程細則規定，可動用已變現或未變現溢利，或自任何從溢利撥出預留作儲備而董事決定不再需要之款項宣派及派付股息。經普通決議案批准後，亦可自股份溢價賬或根據公司法規定可作此用途之任何其他資金或賬項中宣派及派付股息。

除附於任何股份之權利或其發行條款另有規定外：(i)所有股息須按獲派息股份之已繳股款宣派及支付，惟於催繳股款前就股份所付款項就此不得被視為股份之實繳股款；及(ii)所有股息均須就任何一段或多段派息期間有關股份之已繳股款，按比例分配及支付。董事可於應付該股東或就任何股份應付之股息或其他款項中，扣除股東目前因催繳或其他原因而應付我們之任何金額(如有)。

此外，是否宣派股息須由董事酌情決定，而實際宣派及支付之股息亦將視乎以下因素而定：

- 我們之整體業務狀況；
- 我們之財務業績；
- 我們之資金需求；
- 我們之股東權益；及
- 董事會可能認為相關之任何其他因素。

董事將以港元就每股股份宣派股息(如有)，有關股息將以港元派付。就任何財政年度派發之末期股息均須獲股東批准。經考慮我們之財務狀況，在上述限制及在概無可能減少可供分派儲備之情況(無論是否基於虧損或其他情況)下，董事會目前擬向股東分派截至二零一一年三月三十一日止財政年度任何可供分派溢利其中約30%(不計及投資物業之公平值收益或虧損淨額)。然而，未能保證於該年度或任何指定年度將宣派或分派該等款額或任何款額的股息。

財務資料

於二零一零年三月三十一日，並無可供分派予本公司權益持有人之儲備。

盈利預測

在無不可預見之情況下，並根據本文件附錄三所載基準及假設，我們相信，本公司權益持有人於截至二零一零年九月三十日止六個財政月份之應佔預測合併溢利不大可能少於 ● 港元。

本公司權益持有人應佔預測合併溢利 不少於 ● 港元

每股股份之預測備考基本盈利 不少於 ● 港元

編製上述盈利預測所用基準及假設載於本文件附錄三。

每股股份之預測備考基本盈利乃 ● 而計算。按備考基準計算之每股股份預測基本盈利乃根據於截至二零一零年九月三十日止六個月之本公司權益持有人應佔預測合併溢利計算，包括估計一次性 ● 開支 ● 港元，並假設於整段六個月期間內已發行合共 ● 股股份。

我們截至二零一零年九月三十日止六個月之中期報告將予以審核。

物業權益及物業估值

物業權益之詳情載於本文件附錄四。獨立物業估值師戴德梁行有限公司已評估我們在香港、中國及新加坡所持物業權益於二零一零年六月三十日之估值。獨立物業估值師 Raine and Horne 已評估我們在馬來西亞所持物業權益於二零一零年六月三十日之估值。彼等就有關該等物業權益而發出之函件全文、估值概要及估值證書載於本售估章程附錄四。

財務資料

下表載列於二零一零年三月三十一日及二零一零年六月三十日之合併財務報表內物業權益總金額與於二零一零年六月三十日之物業權益估值金額之對賬。

	千港元
酒店	2,424,268
發展中酒店.....	712,565
預付租賃款項	
– 即期部分	33,158
– 非即期部分	1,895,488
投資物業.....	363,954
收購物業、廠房及設備之訂金.....	<u>110,079</u>
我們物業權益於二零一零年三月三十一日之賬面淨值	5,539,512
截至二零一零年六月三十日止三個月之變動	
– 添置.....	91,869
– 折舊及攤銷.....	<u>(20,388)</u>
	<u>5,610,993</u>
於二零一零年六月三十日之重估盈餘	<u>4,986,578</u>
於二零一零年六月三十日之估值	<u>10,597,571</u>

無重大逆轉

董事確認，自我們最近期經審核賬目結算日二零一零年三月三十一日以來，我們之財務或業務狀況概無任何重大逆轉。

● 規定之披露

董事確認，截至最後可行日期，彼等並無知悉任何須根據●予以披露之情況。