



BUILDING THROUGH STRONG EXECUTION

銳意進取 積極建設

SHUI ON LAND LIMITED
INTERIM REPORT 2011

瑞安房地產有限公司
二零一一年中期業績報告

Stock code 股份代號 : 272

Contents 目錄

01	Building through Strong Execution 銳意進取 積極建設	56	Interim Dividend 中期股息
02	Chairman's Statement 主席報告	56	Closure of Register of Members 暫停辦理股份過戶登記
06	Management Discussion and Analysis 管理層討論與分析	56	Directors' Interests in Securities 董事於證券的權益
30	Independent Review Report 獨立審閱報告	58	Share Options 購股權
31	Condensed Consolidated Income Statement 簡明綜合收益表	59	Corporate Governance 企業管治
32	Condensed Consolidated Statement of Comprehensive Income 簡明綜合全面收益表	60	Purchase, Sale or Redemption of Shares 購買、出售或贖回股份
33	Condensed Consolidated Statement of Financial Position 簡明綜合財務狀況表	61	Disclosures under Rule 13.21 of the Listing Rules 根據上市規則第 13.21 條作出的披露
35	Condensed Consolidated Statement of Changes in Equity 簡明綜合權益變動表	61	Employees and Remuneration Policy 僱員及薪酬政策
36	Condensed Consolidated Statement of Cash Flows 簡明綜合現金流量表	62	Corporate Information 公司資料
37	Selected Explanatory Notes to the Condensed Consolidated Financial Statements 經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註		

銳意進取 積極建設

瑞安房地產憑藉專業高效的項目發展執行力，專注擴展業務，為投資者締造卓越的價值。

集團以專業的經營運作、更強的發展勢頭、穩定的業務表現和優質的土地儲備，繼續秉持總體規劃方針，在高增長城市建設高質素的社區，綻放異彩。

中國內地具創意的房地產開發商

開創設計新猷，切合客戶所需

瑞安房地產是中國最高瞻遠矚的房地產開發商之一。為配合房屋需求的急劇增長以及客戶不斷轉變的需求，我們正加速開發旗下項目，同時引進個性化和標準化的設計模式，體現勇於創新的核心理念。

近年來，社會生活方式及家庭生活出現重大改變，客戶的需要亦隨之轉變。為切合客戶的不同需要，我們開創先河，推出個性化的房型及選材設計，讓客戶按自己喜好選擇合適的設計。同時，我們也推出標準化的單位面積及建材，以加快完成項目，配合集團的發展目標。兩者互相配合，加強了項目的靈活性和功能性，善用地球資源。

這項新猷秉承集團在各方面的表現，一貫穩居市場領導地位。



主席報告

“在各市場上，集團項目的平均售價維持穩定，預期二線城市會帶來較高的投資回報，集團已成功將代表性的「天地」模式拓展到這些城市進行房地產開發。”

羅康瑞
主席



全球經濟持續波動，令中國市場於2011年上半年面對重重的獨特挑戰，內地高企的通脹率尤其備受關注。為此，中國政府推出更嚴厲的調控措施，以維持房地產市場的穩定。除非全球經濟出現急劇變化，否則這些調控措施於短期內料會繼續執行。然而，雖然物業交投於近月回落，但市場價格基本上保持堅穩。

截至2011年6月30日止六個月期間，集團的營業額為人民幣17.88億元(港幣21.32億元)，較2010年同期減少43%。股東應佔溢利為人民幣7.84億元或港幣9.35億元(2010年：人民幣15.57億元或港幣17.75億元)。每股基本盈利為人民幣15分(港幣18仙)，較2010年上半年下跌52%。

溢利減少，主要由於截至2011年6月30日止六個月期間交付的物業較2010年同期減少。然而，集團預期於下半年將交付更多物業，包括上海瑞虹新城第4期、重慶天地雍江苑第2期，以及佛山嶺南天地東華軒第1期。除非有難以預見的情況發生，我們深信集團將能取得媲美去年的全年業績。

項目表現 令人滿意

集團年初至6月的合約銷售為人民幣52.7億元，達到2011年銷售目標的53%，總建築面積為206,600平方米。合約銷售大部分來自住宅項目，其餘來自武漢天地辦公樓的整體銷售。截至2011年6月30日，將於2011年及其後交付的總鎖定銷售額達人民幣67.07億元。在各市場上，集團項目的平均售價維持穩定，預期二線城市會帶來較高的投資回報，集團已成功將代表性的「天地」模式拓展到這些城市進行房地產開發。

於回顧期內，集團個別項目錄得理想進度。佛山嶺南天地第1期的公寓單位已於6月交付予買家。集團於7月推出重慶天地第3期住宅單位，市場反應理想。

“ 2011年3月，我把行政總裁職位移交李進港先生。職位的移交過程非常順利，反映集團管理層經驗豐富、繼任計劃細緻周全，而且集團組織實力雄厚。 ”

核心策略 交付為重

面對充滿挑戰的時勢，集團以現行的「三年發展計劃」(2010至2012年)作為發展策略的核心。我們正邁向於2012年底前交付一百萬平方米物業的目標，進展理想，預期可於本財政年度結束前交付708,000平方米的物業。

「三年發展計劃」的另一個重點是下放管理權力。2011年3月，我把行政總裁職位移交李進港先生，以便以董事會主席的身份，更集中為集團制訂整體方針及規劃策略，全力專注於制訂集團的發展路向，而非落實的方法。職位的移交過程非常順利，反映集團管理層經驗豐富、繼任計劃細緻周全，而且集團組織實力雄厚。

悉心培育 豐盛未來

「虹橋天地」是集團房地產項目發展的亮點之一。我們於6月舉行了一場記者會，公布「虹橋天地」項目的概念：「虹橋天地—連接世界」。這個獨一無二的項目是區內唯一直達上海虹橋交通樞紐的項目，距離高鐵虹橋站及虹橋機場分別僅兩分鐘及八分鐘的步行路程。「虹橋天地」將提供估計達279,000平方米的可供出租總建築面積，而其附近的機場及鐵路站至2015年估計每日可帶來110至140萬人次的客流量，肯定會大大提升商業零售物業項目的價值。「虹橋天地」第1期預期於2013年推出。

展望未來，我們將繼續與日本最大的房地產開發商三井不動產合作發展大連天地。這項合作使我們更能緊扣日本市場的脈搏，而三井不動產亦渴望與集團合作發展其他項目。

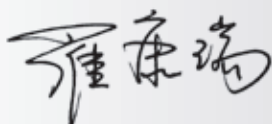
由於中國政府採取緊縮措施，內地銀行業已收緊信貸及放款。尚幸集團預先採取了適當的緩解措施，於2010年底至2011年初透過發行可換股債券及優先票據共集資人民幣92.2億元，為集團提供資金以應付資本需求。

誠如集團在2010年年度業績公布中所述，董事會正考慮分拆集團的投資物業組合。在集團現股價較其資產淨值有大幅折讓的情況下，集團希望透過分拆投資物業組合，確認其優質投資物業的隱藏價值，並藉此籌集資金，配合未來發展投資物業的需要。

致謝

最後，本人衷心感謝股東及業務夥伴對集團的不斷支持，以至董事會、管理人員及全體員工對集團盡忠職守、無私奉獻及辛勤努力。雖然當前市況顯著波動，但集團在員工的支持下，將能保持強健實力，面對種種不明朗情況。

憑藉優質的土地儲備、高知名度的大型項目及顯赫的市場聲譽，我們仍有信心所推出的項目能達到最高的市場價格，而其質素水平能符合市場的最高期望。我們將繼續努力不懈，為股東創優增值。



羅康瑞
主席

香港，2011年8月17日

管理層討論與分析

“我們正踏入豐收期，並將在未來幾年陸續增加物業銷售及交付量。”

李進港
董事總經理及行政總裁



行政總裁報告

三年發展計劃加速項目發展

這是我被委任為瑞安房地產行政總裁的首份報告。

2011年將成為瑞安房地產發展史上的里程碑。今年是上海新天地開幕十週年誌慶，亦是瑞安房地產首年分拆主席及行政總裁的職務，讓主席更集中於制定集團的發展策略及讓行政總裁專注於日常之業務經營。

隨着三年發展計劃的推行，和全體員工的辛勤工作和傾情投入，我們精簡了集團架構，並通過建立基礎設施和相關配套完成了項目發展的初步階段，加快了資產流轉。我們正踏入豐收期，並將在未來幾年陸續增加物業銷售及交付量。

於2010年開始之三年發展計劃已過了一半，我們很榮幸在此報告一些主要的成就，這些成就都充分展示了我們專業高效的執行能力。

物業銷售

合約銷售金額已完成2011年年初公布的全年銷售目標的53%。2011年上半年的合約銷售金額達人民幣52.70億元，當中包括人民幣42.68億元的物業銷售，出售投資物業錄得人民幣3,900萬元及整體銷售商業物業獲得人民幣9.63億元，銷售金額相比去年同期增長240%。已售出的建築面積合計為206,600平方米，相比去年同期增長102%。合約銷售的平均價格(其中包括大連聯營公司)達每平方米人民幣25,500元，相比去年同期上升68%。增長主要由於我們的產品備受市場歡迎及銷售產品組合不同所致。

於2011年6月30日，已鎖定銷售額合計達人民幣67.07億元(其中包括大連聯營公司之人民幣3.45億元)，建築面積共計323,300平方米(其中包括大連聯營公司之27,800平方米)將於2011年下半年及其後交付。已鎖定銷售之平均售價為每平方米人民幣20,700元。

於2011年上半年，本集團錄得營業額相比去年同期下跌43%至人民幣17.88億元，2010年同期為人民幣31.21億元。下跌主要是由於本集團已交付建築面積為54,800平方米，少於去年同期的135,800平方米。交付物業減少主要是由於2008年年底金融危機導致本集團減慢了建築工程的進度所致。隨著2009年中期經濟的復甦，集團已於2009年下半年重新增加新開工面積並加快建築工程進度，有關物業計劃於2011年下半年交付。

截至2011年6月30日止，已確認之平均售價較去年同期的每平方米人民幣21,500元增長至今年的每平方米人民幣26,000元。

於本期間內已確認物業銷售額為人民幣13.56億元，佔總營業額的76%；其餘24%為投資物業帶動的租金及其他相關收入，合計人民幣4.32億元。

投資物業

2011年首6個月，已落成投資物業組合帶來的租金及其他相關收入增長26%至人民幣4.32億元。增長主要由2010年新落成的136,000平方米的投資物業帶動。集團預期隨著租客組合的優化及租金水平漸趨穩定，租金收入將進一步上升。於2011年6月30日，本集團投資物業組合的建築面積為439,000平方米(不包括大連天地，其租金收入已反映於應佔聯營公司業績中)。

本集團投資物業組合的公平值增值人民幣6.61億元，不僅由於已落成投資物業組合市場價值上升，而且也來源於加速建設中的發展中投資物業。

於2011年6月30日，集團投資物業組合之總賬面值為人民幣326.22億元。已落成投資物業之公平值為人民幣145.08億元。計劃於2011年下半年及以後落成之發展中投資物業之賬面價值以公平值列示為人民幣78.39億元。其餘投資物業正處於計劃階段，以歷史成本計價之地塊價值則為人民幣102.75億元。

2011年下半年銷售計劃

集團預計約331,600平方米建築面積之住宅物業可供銷售及預售，該等住宅物業將主要來自重慶天地、佛山嶺南天地及大連天地項目。另外於上海創智天地、重慶天地及佛山嶺南天地用作整體出售之寫字樓及零售物業，目前仍在洽談中，其建築面積為191,000平方米。

土地儲備及拆遷

集團於2010及2011年更集中於增加上海土地儲備及拆遷工作。集團於2010年通過公開土地拍賣購入上海虹橋天地及上海創智天地北部地塊，其可出租及可出售建築面積合共為438,000平方米，總代價為人民幣44.52億元。同年又購入與瑞虹新城項目相連之第167A及第167B號地塊之發展權，令瑞虹新城項目增加230,000平方米之可出租及可出售建築面積，瑞虹新城將會發展成為一個含住宅樓宇、購物商場、辦公及學校的大型項目。收購完成後，瑞虹新城不僅連接地鐵4號線，亦與10號線相連，為周邊居民提供更完善的交通網絡。我們相信是次策略性的收購，能擴大項目發展規模並產生協同效應，同時有利於調整項目的整體發展，不僅提升土地的價值，亦能為股東創造額外的價值。

2011年上半年為瑞虹新城及太平橋項目拆遷發展的新里程碑。瑞虹新城2、3、9及10號地塊及太平橋116號地塊第一階段發展之拆遷工程已於2009年及2010年根據新拆遷制度展開。超過600,000平方米正在進行拆遷。至目前為止，拆遷進度理想。相關之兩輪意見徵詢工作已經完成，超過70%之住戶已簽訂拆遷協議。這些地塊將發展為住宅、購物中心及寫字樓。

將發展為住宅及商業物業的瑞虹新城6號地塊及將發展成為甲級寫字樓及零售商業物業之太平橋126號地塊已完成拆遷工程，有關土地已交付予集團。建築工程已於2011年6月正式展開，計劃於2012年預售及於2013年帶來租金收入。

於2011年6月30日，集團持有發展中物業建築面積合計為440萬平方米，計劃於未來幾年陸續完成。另外，本集團持有可供發展之物業建築面積合計為650萬平方米。

我們的三年發展計劃引領着集團的業務發展方向，進一步推動業績並帶來持續增長。在董事會和主席的領導和支持下，我們相信集團將繼續為股東創造更多價值。

李進港

董事總經理及行政總裁

物業銷售

已確認銷售

下表呈列各項目於2011年及2010年上半年的已確認物業銷售情況：

項目	截至2011年6月30日止6個月內			截至2010年6月30日止6個月內			平均售價增長比例 %
	銷售收入 人民幣百萬元	已售及已交付 建築面積 平方米	平均售價 人民幣/平方米	銷售收入 人民幣百萬元	已售及已交付 建築面積 平方米	平均售價 人民幣/平方米	
上海太平橋	423	3,100	143,600	324	3,900	87,400	64%
上海瑞虹新城	5	200	29,200	821	31,200	27,700	5%
上海創智天地	36	1,900	20,500	717	30,700	24,600	-17%
武漢天地 ¹	46	1,200	40,400	759	55,700	14,300	183%
重慶天地 ²	94	9,700	12,800	112	14,300	10,300	24%
佛山嶺南天地	696	40,600	18,000	-	-	-	
小計	1,300	56,700	25,200	2,733	135,800	21,200	19%
停車場及其他	92	-	-	45	-	-	
大連天地 ³	301	17,100	18,500	-	-	-	
總計	1,693	73,800	24,100	2,778	135,800	21,500	12%
確認為：							
- 本集團物業銷售收入	1,356	54,800	26,000	2,778	135,800	21,500	21%
- 出售投資物業	36	1,900	20,500	-	-	-	
- 應佔聯營公司收入 ³ (48%)	144	-	-	-	-	-	

1 武漢天地之平均售價包括御江苑第2期的住宅和商舖。

2 根據重慶房地產市場的常規，重慶天地之平均售價乃按淨建築面積呈列。

3 大連天地為本集團聯營公司開發的一個項目。大連天地的銷售收入不被本集團合併為收入。相應地，大連天地的業績採用權益會計法作為「應佔聯營公司業績」納入本集團的綜合收益表。

合約銷售

2011年上半年已售及預售的物業建築面積為206,600平方米，總值為人民幣52.70億元。平均售價(其中包括大連聯營公司)由每平方米人民幣15,200元上升至每平方米人民幣25,500元。下表呈列各項目於2011年及2010年上半年的合約銷售及相應的平均售價增長比例：

項目	截至2011年6月30日止6個月內			截至2010年6月30日止6個月內			平均售價增長比例 %
	合約銷售 金額 人民幣百萬元	已售 建築面積 平方米	平均售價 人民幣/平方米	合約銷售 金額 人民幣百萬元	已售 建築面積 平方米	平均售價 人民幣/平方米	
上海太平橋	498	3,500	142,300	214	1,900	113,000	26%
上海瑞虹新城	1,269	32,000	39,700	9	300	31,600	26%
上海創智天地	39	1,900	20,500	204	8,200	24,800	-17%
武漢天地	1,197	35,800	33,400	510	27,200	18,800	78%
重慶天地 ¹	467	37,700	15,100	575	64,500	11,100	36%
佛山嶺南天地	474	13,000	36,500	-	-	-	
小計	3,944	123,900	31,800	1,512	102,100	14,800	115%
整體銷售 — 武漢天地	963	58,800	16,400	-	-	-	
停車場及其他	69	-	-	37	-	-	
集團合計	4,976	182,700	27,200	1,549	102,100	15,200	79%
大連天地 ²	294	23,900	12,300	-	-	-	
總計	5,270	206,600	25,500	1,549	102,100	15,200	68%

1 根據重慶房地產市場的常規，重慶天地之平均售價乃按淨建築面積呈列。

2 大連天地為本集團聯營公司開發的一個項目。大連天地的銷售收入不被本集團合併為收入。相應地，大連天地的業績採用權益會計法作為「應佔聯營公司業績」納入本集團的綜合收益表。

上海

上海政府於2009年底推出新的拆遷政策，使集團加快了在上海其中兩個項目的拆遷進度。目前進行拆遷的物業之總建築面積逾600,000平方米，拆遷已大部份完成。

瑞虹新城銘庭住宅大堂

今年首季大多數城市的物業銷售速度有所放緩，主要因為中國政府實施住房限購令及收緊信貸作為持續的措施以為過熱的樓市降溫。儘管如此，基於集團產品的地理位置、規模和綜合社區的獨特性，客戶對本集團2011年上半年所推售之項目，如上海翠湖天地、上海瑞虹新城、武漢天地、重慶天地及佛山嶺南天地，仍舊需求旺盛。

以下部分是各項目的詳細銷售行情及售價分析。

上海太平橋 — 翠湖天地 — 「The Manor」

2011年上半年，太平橋的合約銷售金額為人民幣4.98億元，合共銷售建築面積為3,500平方米，平均售價達每平方米人民幣142,300元。於2011年6月30日，「The Manor」只剩餘8個單位或3,500平方米待售。由於上海市中心的超豪華住宅單位供應稀缺，我們計劃按慎重有序的步伐出售餘下物業，以取得最大的回報。

上海市花
白玉蘭



上海翠湖天地嘉苑



虹橋天地文化演藝中心星舟

上海瑞虹新城

瑞虹新城第4期(第4號地塊)的第1及第2座於2011年4月中旬開始預售，深受市場歡迎。截至2011年6月30日，所推售的326個單位中，共預售出276個單位。雖然第1及第2座單位的景觀稍遜於去年12月推售的同期第5及第6座，但平均售價仍微升至每平方米人民幣40,000元(去年12月推出的第5及第6座為每平方米人民幣38,500元)。第5期(第6號地塊)住宅建築面積為116,000平方米，預計於2012年和2013年分批預售。

上海創智天地

共出售建築面積為1,900平方米之辦公樓，所得款項總額為人民幣3,900萬元。

武漢天地

武漢天地御江苑第3期豪華住宅推出預售，以優質設施及周到服務而深受市場歡迎。武漢天地項目的合約銷售金額達人民幣11.97億元，平均售價為每平方米人民幣33,400元，相比去年同期增長78%。武漢天地住宅單位繼續保持城中售價最高項目之一。

為配合三年發展計劃中加速資產周轉的策略，本集團於2011年上半年與中國平安人壽保險公司(「平安保險」)簽訂協議以整體預售武漢天地A5號地塊辦公樓(企業中心5號)，銷售金額為人民幣9.63億元。該辦公樓為武漢的國際性甲級寫字樓，辦公樓面積57,000平方米，零售面積2,000平方米及地下三層停車位。平安保險計劃保留部分樓層自用，其餘面積將予以出租。作為中國最大的知名金融機構之一，平安保險成為新業主之後，勢必會吸引更多區內優質的租戶入駐武漢天地，因而提升項目的整體價值。此交易不僅提升了武漢天地的租戶基礎，並且帶動了對武漢天地住宅及零售餐飲服務的需求，還加快了公司的資金回籠和資產周轉。企業中心5號的上蓋工程已於2011年4月完成，並預期於今年第四季度交付。

武漢

御江苑第3期住宅推出預售，以優質設施及周到服務而深受市場歡迎。武漢天地住宅單位繼續保持城中售價最高項目之一。

武漢天地 A 地塊

重慶天地*

2011年上半年，重慶天地的合約銷售主要來自第2期及第3期的園景單位，合約銷售金額為人民幣4.67億元。第2期及第3期的平均售價分別達每平方米人民幣15,500元及每平方米人民幣14,800元。在2011年下半年，我們計劃推出面積介乎63平方米至209平方米的園景及江景單位，售價則介乎每平方米人民幣12,000元至每平方米人民幣20,000元。

* 根據重慶房地產市場的常規，重慶天地之平均售價乃按淨建築面積呈列。

佛山嶺南天地

佛山嶺南天地合約銷售金額於2011年上半年為人民幣4.74億元。東華軒第1期連排別墅(第14號地塊)於2011年2月中推出預售。截至2011年6月30日止，38套中已有32套訂立預售合約，平均售價為每平方米人民幣39,900元。東華嘉苑第1期(第4號地塊)多層公寓已經落成，並於2011年上半年交付予客戶。東華嘉苑第2期(第5號地塊)及東華軒第2期(第15號地塊)計劃於2011年下半年和2012年期間分批預售。

武漢市花
梅花



武漢天地御江苑二期



武漢天地御江苑三期樣板房

大連天地

悅翠台第1期的連排別墅及公寓錄得合約銷售金額人民幣2.94億元，平均售價為每平方米人民幣12,300元。更多連排別墅和公寓計劃於2011年下半年推出預售。悅翠台第1期部分已竣工及銷售的單位已於2011年上半年交付予客戶。大連天地之物業銷售已反映於應佔聯營公司業績中。

物業投資 — 持續之租金收入及資產增值 已落成的投資物業

2011年上半年，來自投資物業的租金及其他相關收入上升26%至人民幣4.32億元。上升的主要原因是由於在2010年新落成的136,000平方米投資物業順利投入運作，其中包括上海新天地時尚、創智天地廣場第二期及重慶天地(高低村落及商業主樓)。隨著這一批新物業投入首期營運及陸續開業，預期租金收入在來年將進一步上升。另外，未來將有更多的新投資物業落成並投入使用從而帶動租金收入持續上升。來自大連天地(42,000平方米)之租金收入已反映於聯營公司業績中。

於2011年6月30日，本集團投資物業組合為439,000平方米(不包括大連天地)，其中約39%為辦公樓面積，60%為零售物業面積。其中，334,000平方米建築面積或76%的已落成投資物業位於上海。

管理層討論與分析

下表呈列已落成投資物業組合及相應的出租率：

項目	可供出租建築面積(平方米)				出租率			本集團 權益 %
	辦公樓	零售	服務式 公寓	總計	2011年 6月30日	2010年 12月31日	2009年 12月31日	
上海太平橋								
上海新天地	5,000	47,000	5,000	57,000	100%	93%	100%	97.0%
上海新天地時尚	–	27,000	–	27,000	98%	89%	N/A	99.0%
上海企業天地	76,000	7,000	–	83,000	100%	99%	96%	99.0%
小計	81,000	81,000	5,000	167,000				
上海瑞虹新城								
第1、2、3期商業部分	–	35,000	–	35,000	95%	94%	100%	74.3% ¹
小計	–	35,000	–	35,000				
上海創智天地								
創智天地R1和R2地塊	22,000	11,000	–	33,000	65%	39%	37%	86.8%
創智天地廣場第1期	29,000	21,000	–	50,000	78%	81%	83%	86.8%
創智天地廣場第2期	39,000	10,000	–	49,000	39%	17%	N/A	86.8%
小計	90,000	42,000	–	132,000				
杭州西湖天地								
第1期	–	6,000	–	6,000	99%	100%	100%	100.0%
小計	–	6,000	–	6,000				
武漢天地								
武漢天地第A4-1號地塊	–	16,000	–	16,000	99%	94%	92%	75.0%
武漢天地第A4-2及3號地塊	–	30,000	–	30,000	80%	70%	60%	75.0%
小計	–	46,000	–	46,000				
重慶天地								
雍江苑(第1期)	–	2,000	–	2,000	100%	100%	16%	79.4%
雍江藝庭(第2期)	–	2,000	–	2,000	74%	N/A	N/A	79.4%
重慶天地第B3/01號地塊								
– 第1期 – 高低村落	–	10,000	–	10,000	100%	98%	N/A	79.4%
– 第2期 – 主樓	–	39,000	–	39,000	51%	45%	N/A	79.4%
小計	–	53,000	–	53,000				
大連天地²								
軟件辦公樓	42,000	–	–	42,000	92%	65%	N/A	48.0%
小計	42,000	–	–	42,000				
可供出租總建築面積	213,000	263,000	5,000	481,000				
投資物業持有者：								
– 集團附屬公司	171,000	263,000	5,000	439,000				
– 聯營公司	42,000	–	–	42,000				
於2011年06月30日	213,000	263,000	5,000	481,000				
於2010年12月31日	214,000	261,000	5,000	480,000				

1 本集團持有上海瑞虹新城項目第1期75.0%的權益及持有第2期和第3期74.3%的權益。

2 大連天地為本集團聯營公司開發的一個項目。大連天地的銷售收入不被本集團合併為收入。相應地，大連天地的業績採用權益會計法作為“應佔聯營公司業績”納入本集團的綜合收益表。

上海新天地、新天地時尚及企業天地於2011年上半年繼續為租金收入的主要來源，共佔租金收入總額的72%。這三個項目幾乎已全部租出。

上海瑞虹新城第1期和第2期商業部分已滿租。

上海創智天地R1/R2地塊的出租率增至65%。上海創智天地廣場第1期及第2期的出租率分別為78%及39%。

杭州西湖天地第1期幾乎滿租，租金收入微升。

武漢天地第1期(第A4-1號地塊)的出租率為99%，而第2及第3期(第A4-2及3號地塊)的合併出租率為80%。

重慶天地高低村落和商業主樓的出租率分別為100%及51%。住宅項目第1期的商業樓面已全部租出，而第2期的商業樓面的出租率為74%。五個主要租戶，包括百老匯院線、Poggenpohl、Zen、林寶堅尼及BMW集團旗下之Mini已於2011年6月簽署租約，將於重慶天地開店。

優質投資物業組合提供額外資金來源

於2011年6月30日，已落成投資物業組合的賬面值為人民幣145.08億元。上海的物業組合佔91%。集團通過抵押已落成的投資物業融資取得約人民幣85億元的貸款，其中約56%為港幣貸款。

於2011年6月30日，以公平值計價的在建投資物業的賬面值為人民幣78.39億元，建築面積為770,000平方米。包括已支付的建築成本在內，這些在建中的投資物業組合之平均公平值為每平方米人民幣10,200元。大部分在建投資物業土地購於2004至2007年，計劃於2011年下半年及以後落成。剩餘的投資物業以成本人民幣102.75億元呈列在賬目上。

本集團投資物業的公平值由一家獨立合資格專業估值行編製的估值報告得出。

下表為投資物業的賬面值及公平值在截至2011年6月30日止6個月內的變化分析：

項目	截至2011年 6月30日止 6個月內 公平值增加 人民幣百萬元	2011年 6月30日 賬面值 人民幣百萬元	賬面值/ 建築面積 人民幣/平方米	本集團 權益 %
以公平值計價的已落成投資性物業				
上海太平橋	150	9,789	60,400	99.0% ¹
上海瑞虹新城	5	642	18,300	74.3% ²
上海創智天地	44	2,725	20,600	86.8%
武漢天地	221	870	18,900	75.0%
重慶天地	1	482	13,400	79.4%
小計	421	14,508	35,300	
以公平值計價的發展中投資性物業				
上海太平橋	15	4,087	26,200	99.0%
上海瑞虹新城	27	493	16,400	74.3%
上海創智天地	130	1,009	18,000	86.8%
重慶天地	57	1,248	2,500	79.4% ³
佛山嶺南天地	11	1,002	26,400	100.0%
小計	240	7,839	10,200	
以成本計價的發展中投資性物業				
各個項目	-	10,275		
總計	661	32,622		

1 本集團持有上海太平橋項目之上海新天地97.0%的權益，持有上海新天地時尚和企業天地99.0%的權益。

2 本集團持有上海瑞虹新城項目第1期75.0%的權益及持有第2期和第3期74.3%的權益。

3 本集團持有重慶天地79.4%的權益，惟對第B11-1/02號地塊的實質權益為59.5%。第B11-1/02號地塊將發展成為超高層辦公樓。

三年發展計劃

為了實現於2010年開始執行的「三年發展計劃」目標，本集團將加速各個項目的施工進度。下表匯總了已於2011年上半年交付及計劃於2011年下半年和2012年完成並交付的項目：

項目	住宅 平方米	辦公樓 平方米	零售 平方米	酒店/ 服務式 公寓 平方米	小計 平方米	會所 停車場 及其他 平方米	總計 平方米	本集團 權益 %
已於2011年上半年交付								
重慶天地	-	-	2,000	-	2,000	12,000	14,000	79.4%
佛山嶺南天地	42,000	-	-	-	42,000	18,000	60,000	100.0%
大連天地 ¹	46,000	-	-	-	46,000	-	46,000	48.0%
總計	88,000	-	2,000	-	90,000	30,000	120,000	
計劃於2011年下半年交付								
上海瑞虹新城	31,000	-	-	-	31,000	-	31,000	74.3%
上海創智天地	-	42,000	14,000	-	56,000	19,000	75,000	86.8%
武漢天地	51,000	57,000	2,000	-	110,000	45,000	155,000	75.0%
重慶天地	121,000	-	-	-	121,000	4,000	125,000	79.4%
佛山嶺南天地	13,000	-	38,000	37,000	88,000	37,000	125,000	100.0%
大連天地 ¹	98,000	114,000	-	-	212,000	74,000	286,000	48.0%
總計	314,000	213,000	54,000	37,000	618,000	179,000	797,000	
計劃於2012年交付								
上海瑞虹新城	32,000	-	12,000	-	44,000	31,000	75,000	74.3%
武漢天地	126,000	-	-	-	126,000	-	126,000	75.0%
重慶天地	166,000	288,000	14,000	-	468,000	110,000	578,000	79.4% ²
佛山嶺南天地	66,000	-	30,000	9,000	105,000	37,000	142,000	100.0%
大連天地 ¹	119,000	85,000	37,000	40,000	281,000	30,000	311,000	48.0%
總計	509,000	373,000	93,000	49,000	1,024,000	208,000	1,232,000	

1 大連天地為本集團聯營公司開發的一個項目。

2 本集團持有重慶天地79.4%的權益，惟對第B11-1/02號地塊的實質權益為59.5%。第B11-1/02號地塊將發展成為超高層辦公樓。

於2011年下半年可供銷售及預售的住宅物業

本集團計劃於2011年下半年銷售及預售六個項目的建築面積合計約為331,600平方米的住宅物業，大部分來自重慶天地、佛山嶺南天地及大連天地。

下表呈列於2011年下半年可供銷售的住宅物業：

項目	2011年下半年可供銷售及 預售的物業建築面積 平方米	本集團 權益 %
上海太平橋	3,500	99.0%
上海瑞虹新城	4,600	74.3%
武漢天地	18,000	75.0%
重慶天地	149,800	79.4%
佛山嶺南天地	59,400	100.0%
小計	235,300	
大連天地 ¹	96,300	48.0%
總計	331,600	

1 大連天地為本集團聯營公司開發的一個項目。大連天地的銷售收入不被本集團合併為收入。相應地，大連天地的業績採用權益會計法作為「應佔聯營公司業績」納入本集團的綜合收益表。

為謹慎起見，請注意實際推售日可能受制於多項因素，包括施工進度、市場環境變動、政府政策變動等。

重慶

總建築面積約 150,000 平方米的住宅發展項目將於 2011 年下半年可供預售，而重慶天地的平均售價正穩步上調。

重慶天地嘉璟



重慶市花
山茶

商業物業銷售

為加速資產周轉和縮短投資回收期，本集團已於上海創智天地、武漢天地、重慶天地和佛山嶺南天地劃定共 250,000 平方米的商業面積作出售用途。2011 年上半年，武漢第 A5 號地塊建築面積達 59,000 平方米之辦公大樓已整體售予平安保險。餘下於上海創智天地、重慶天地及佛山嶺南天地之商業面積正處於磋商階段。

施工及拆遷進度

上海太平橋

企業天地第 2 期包含兩個地塊，分別為第 126 號地塊及第 127 號地塊。第 126 號地塊建築面積達 73,000 平方米，已於 2011 年上半年展開建築工程，計劃發展成甲級辦公樓連零售商場。此外，建築面積為 83,000 平方米辦公及零售物業的第 127 號地塊，目前仍在進行拆遷，91% 的住戶已經簽署了拆遷協議。

住宅第 4 期(第 116 號地塊)第一階段已完成第二輪拆遷意見徵詢。於 2011 年 6 月 30 日已有 79% 的住戶同意遷出。本集團擁有該地塊 50% 的權益。

上海瑞虹新城

住宅第 4 期(第 4 號地塊)正處於施工階段並已於 2011 年上半年預售出大部分公寓。第 1 座及第 2 座計劃於 2011 年交付，而第 5 及第 6 座將於 2012 年交付。

住宅第 5 期(第 6 號地塊)於 2011 年上半年展開建築工程。規劃用作住宅的建築面積為 116,000 平方米，用作零售的建築面積為 18,000 平方米。本集團擁有非零售部分 99% 的權益和零售部份 74.3% 的權益。該批住宅單位計劃於 2012 年及其後分批預售。

計劃可出租及可出售建築面積569,000平方米之第2、3、9及10號地塊已完成第二輪拆遷意見徵詢，並按序與74%、77%、79%及76%的住戶簽署了拆遷協議。項目擬發展成多棟住宅公寓、辦公樓、購物中心、一棟酒店及其他餐飲、娛樂休閒設施。

上海太平橋及瑞虹新城之拆遷進度

下表為上海太平橋和瑞虹新城兩個項目拆遷進度一覽：

項目	物業類型	建築面積 (平方米)	拆遷開展年份	拆遷進度 於2011年 6月30日
上海太平橋				
拆遷中 — 舊拆遷制度¹				
上海企業天地第2期(126號地塊)	辦公樓、零售	73,000	2007	100%
上海企業天地第2期(127號地塊)	辦公樓、零售	83,000	2007	91%
拆遷中 — 新拆遷制度²				
住宅第四期(116號地塊)第一階段	住宅	45,000	2010	79%
上海瑞虹新城				
拆遷中 — 舊拆遷制度¹				
住宅第5期(6號地塊)	住宅、零售	134,000	2005	99%
拆遷中 — 新拆遷制度²				
2號地塊			2010	74%
3號地塊	住宅、辦公樓、	569,000	2009	77%
9號地塊	零售、酒店		2010	79%
10號地塊			2010	76%

1 根據舊拆遷制度，拆遷以一對一形式進行談判並以面積及戶口計算賠償，住戶可選擇現金和/或拆遷房作補償。

2 新拆遷制度於2009年底由上海市政府引入。在此制度下，拆遷前會進行兩輪意見徵詢。首輪諮詢需獲至少90%的住戶同意搬遷，若第一輪徵詢獲通過，及後第二輪徵詢將展開並需獲三分之二的住戶同意涉及的賠償方案。任何一輪徵詢若不獲通過，有關拆遷均會暫停。賠償是基於獨立評估師的評估意見以及政府部門丈量的物業面積，住戶可選擇現金和/或拆遷房作補償。另會向較早同意拆遷之住戶提供獎勵金。詳情請參閱政府公布之有關法律及條例。

下列項目通過公開拍賣或投標方式以固定的地價購得。當地政府為土地平整的責任方。

上海創智天地

第C2號地塊的三座辦公樓連同商業群樓合共建築面積56,000平方米正處於施工階段，並預期於2011年交付。辦公樓的部分樓面計劃於2011年下半年作整體銷售。

杭州西湖天地

於2011年2月，本公司出售杭州西湖天地第2期並帶來淨現金流人民幣3.42億元。出售是由於考慮到它的拆遷進度緩慢和項目規模相對較小。

武漢天地

御江苑第3期「璟苑」(第A11及A12號地塊)的超豪華住宅公寓正處於施工階段並預計在2011年交付。第A5號地塊的甲級辦公樓連商場亦處於施工階段並預期能於2011年第四季度交付，預租情況理想。建築面積為110,000平方米的第A1/A2/A3號地塊的商場是與「領德高」共同開發的項目，現正處於施工階段。

武漢天地B地塊總建築面積中550,000平方米或81%將發展成住宅，而餘下127,000平方米將發展為零售物業及辦公樓。住宅第4期(第B9及B11號地塊)的建築工程仍在進行中。預售預期於2012年初展開。第B9及B11號地塊的建築面積合計為126,000平方米。



重慶天地嘉璟

重慶天地

住宅第2期「雍江藝庭」(第B2-1/01號地塊)第1至5座已大部分交付。第2期第6至12座則計劃於2011年下半年交付。第2期剩餘座數計劃於2011年下半年推出預售，並計劃於2012年交付。住宅第3期「雍江悅庭」(第B19/01號地塊)正處於施工階段，其中有兩棟樓截至2011年6月30日已經預售。餘下單位預期將根據工程進度及銷售計劃於2011年下半年及2012年推出。

建築面積為127,000平方米的第B11-1/02號地塊第1期的辦公樓(部分為零售面積)已於2009年底展開建築工程。商業區(包括第B12-1/02號地塊、第B12-3/02號地塊、第B12-4/02號地塊、第B13-1/02號地塊及第B13-2/02號地塊)的辦公樓的建築工程已於2010年12月動工。部分辦公樓將用作整體銷售並正與潛在買家進行商討。

佛山嶺南天地

第4號地塊的東華嘉苑第1期多層公寓已於2011年上半年完工及交付予買家。第14號地塊的東華軒第1期連排別墅已於2011年2月推出，並計劃於2011年下半年交付。東華嘉苑第2期和東華軒第2期(第5及15號地塊)正處於施工階段，並計劃於2011年底推出預售並於2012年交付。

佛山嶺南天地(第1號地塊)第一階段建築工程於2009年展開，並預期於2011年完成。我們已委任馬可亨羅酒店管理集團管理位於第D號地塊五星級標準的酒店。

大連天地

合共140萬平方米的建築面積正處於施工階段，擬建成軟件辦公樓、IT培訓中心、IT天地及住宅公寓。



重慶天地嘉環私人泳池

土地儲備

於2011年6月30日，本集團(包括其聯營公司)的土地儲備約為1,310萬平方米(約1,140萬平方米發展為可供出租及可供銷售面積，而約170萬平方米則為會所、停車位和其他設施)合共9個發展項目，分別分佈於上海、杭州、武漢、重慶、佛山及大連6個城市的黃金地段。

本集團應佔可供出租及可供銷售的土地儲備合共為840萬平方米，其中42%作住宅用途、33%作辦公樓用途、21%作零售用途以及4%作酒店和服務式公寓用途。按土地儲備的地區劃分，29%位於上海、11%位於武漢、24%位於重慶、18%位於佛山、18%位於大連。

已落成物業

於2011年6月30日，本集團(包括大連聯營公司)持有526,000平方米的已落成物業，其中481,000平方米為持有作投資用途的商業物業，45,000平方米為已銷售未交付買家或持有待售的住宅。

發展中物業

於2011年6月30日，本集團(包括大連聯營公司)持有建築面積合共約440萬平方米的發展中物業，並計劃於未來數年分批交付。

日後發展物業

於2011年6月30日，本集團(包括大連聯營公司)持有建築面積合共約650萬平方米的事業發展物業。

於2011年6月30日，本集團及其聯營公司的土地儲備概述如下：

項目	概約/估計可供出租及可供銷售建築面積				小計 (平方米)	會所 停車場 及其他 (平方米)	總計 (平方米)	本集團 權益 %
	住宅 (平方米)	辦公樓 (平方米)	零售 (平方米)	酒店/服務式 公寓 (平方米)				
已落成物業：								
上海太平橋	4,000	81,000	81,000	5,000	171,000	82,000	253,000	99.0% ¹
上海瑞虹新城	-	-	35,000	-	35,000	38,000	73,000	74.3% ²
上海創智天地	-	90,000	42,000	-	132,000	93,000	225,000	86.8%
杭州西湖天地	-	-	6,000	-	6,000	-	6,000	100.0%
武漢天地	2,000	-	46,000	-	48,000	27,000	75,000	75.0%
重慶天地	9,000	-	53,000	-	62,000	53,000	115,000	79.4%
佛山嶺南天地	1,000	-	-	-	1,000	18,000	19,000	100.0%
大連天地	29,000	42,000	-	-	71,000	14,000	85,000	48.0% ³
小計	45,000	213,000	263,000	5,000	526,000	325,000	851,000	
發展中物業：								
上海太平橋	90,000	105,000	51,000	-	246,000	78,000	324,000	99.0% ¹
上海瑞虹新城	179,000	-	30,000	-	209,000	83,000	292,000	74.3% ²
上海創智天地	-	42,000	14,000	-	56,000	19,000	75,000	86.8%
虹橋天地	-	106,000	128,000	45,000	279,000	108,000	387,000	100.0%
武漢天地	177,000	57,000	112,000	-	346,000	45,000	391,000	75.0%
重慶天地	541,000	770,000	281,000	25,000	1,617,000	469,000	2,086,000	79.4% ⁴
佛山嶺南天地	95,000	-	144,000	46,000	285,000	106,000	391,000	100.0%
大連天地	706,000	411,000	245,000	40,000	1,402,000	104,000	1,506,000	48.0% ³
小計	1,788,000	1,491,000	1,005,000	156,000	4,440,000	1,012,000	5,452,000	
日後發展物業：								
上海太平橋	166,000	174,000	118,000	38,000	496,000	44,000	540,000	99.0%
上海瑞虹新城	535,000	272,000	252,000	10,000	1,069,000	12,000	1,081,000	74.3% ²
上海創智天地	48,000	93,000	-	18,000	159,000	-	159,000	99.0%
武漢天地	424,000	287,000	92,000	50,000	853,000	40,000	893,000	75.0%
重慶天地	780,000	25,000	91,000	78,000	974,000	218,000	1,192,000	79.4%
佛山嶺南天地	545,000	450,000	137,000	80,000	1,212,000	38,000	1,250,000	100.0%
大連天地	431,000	879,000	360,000	42,000	1,712,000	-	1,712,000	48.0% ³
小計	2,929,000	2,180,000	1,050,000	316,000	6,475,000	352,000	6,827,000	
土地儲備合共建築面積	4,762,000	3,884,000	2,318,000	477,000	11,441,000	1,689,000	13,130,000	

1 本集團持有上海太平橋項目餘下地塊99.0%的權益，惟本集團分別擁有上海新天地97.0%和第116號地塊50.0%的實質權益除外。

2 本集團持有上海瑞虹新城項目第1期、第167A號和167B號地塊75.0%的權益，持有第6號地塊(第5期)非商業部分99%的權益及持有餘下各期74.3%的權益。

3 大連天地擁有建築面積330萬平方米的土地儲備。於2011年6月30日，約300萬平方米已被收購。其餘建築面積約30萬平方米將在適當的時候通過公開招標收購。

4 本集團持有重慶天地79.4%的權益，惟第B11-1/02號地塊，本集團所持有的有效權益為59.5%。第B11-1/02號地塊將發展成為超高層辦公樓。

市場展望

全球經濟及市場，受到對歐美政府巨額債務擔憂的影響，正經歷不明朗和動蕩的非常時期。雖然不利影響主要集中在北美及歐洲，然而包括中國在內的新興經濟體亦有可能受到牽連。2011年上半年中國經濟保持9.6%的強勁增長，但在全球經濟和市場前景不明朗的背景下，下半年的增長可能放緩。此外，不斷攀升的通脹水平也受到關注，但全球及國內經濟放緩將有助於紓緩通脹壓力。政府已採取非常嚴厲的措施為樓市降溫，令主要城市的市場氣氛轉趨謹慎，成交量減少而價格升幅放緩。同時，中國的經濟發展模式逐漸轉向以消費及服務業主導，促使主要城市的辦公樓及零售物業市場表現強勁，帶來了新的發展機會。

觀乎中國政府於過去30年，特別是2008年至2009年期間應對全球金融危機的表現，我們相信中國的宏觀經濟將繼續得到妥善管理。2011年7月，溫家寶總理發表講話，指出控制通脹仍將是中央政府的首要任務，國家將採取審慎的貨幣政策，並力求避免因過度緊縮而可能導致的經濟波動。由於經濟前景存在不明朗因素，中央政府將密切觀察國內外的經濟態勢，在必要時對政策作出微調。

今年1月所公布的新一輪調控措施，是中國政府力圖緩和市場氣氛和防止樓市過熱的又一舉措。當局已將購買第二套房的最低首付從50%上調至60%，而第一套房最低首付目前仍維持在30%，但在信貸緊縮的情況下，實際上不少銀行已提升第一套房的首付至40%。截至目前，40多個城市均已實施限購令，而限購城市在今後仍會增加。限購措施規定擁有一套住房的本地居民只可以多買一套，而已有一套住房的外地居民和擁有兩套或以上住房的本地居民則禁止再行購買。在內地657個城市中，至少608個城市已制訂2011年的房價控制目標，確保城市新建樓房的平均價格增長不會超過GDP或個人可支配收入的增長速度。

中國的商業房產市場日益成熟亦會刺激國內外投資者的興趣。藉此機遇，我們將銷售一些非核心的商業物業資產，用於發展長期性的項目。隨著近年監管法規的改變，保險業界的本地長線投資者已開始擴充其物業資產組合，而國際投資者也熱衷增持中國的商業房地產。根據仲量聯行2011環球企業房地產調查(Global Corporate Real Estate Survey 2011)，國際投資者在北亞(主要是中國)的房地產組合將於未來三年獲得60%的淨增長，高於所有其他地區。

在「十二五」規劃(2011-2015)期間，中國的經濟前景依然看好，包括集團擁有發展項目的所在城市上海、重慶、武漢、佛山及大連。在上述城市中，上海的商業房地產市場比較成熟，開發及投資前景亦持續向好。根據城市土地學會(Urban Land Institute)2011亞太區房地產新興趨勢(Emerging Trends in Real Estate Asia Pacific 2011)的研究結果，在亞太地區城市中，上海的房產投資前景僅次於新加坡。該項調查的受訪者指出，商業零售物業是上海最受歡迎的投資類別。

重慶的兩江新區已於2011年3月被國家納入「十二五」規劃，並獲提升至國家級的發展地位，享有與上海浦東新區及天津濱海新區相似的政策優惠。此舉確定了重慶將崛起成為中國西部主要經濟樞紐的地位，並將吸引更多跨國公司進駐。2011年1月至5月間，重慶外來直接投資同比倍增至19億美元，帶動了當地甲級辦公樓的需求。戴德梁行指出，全球500強(Global 500)公司在重慶承租的樓面佔了當地甲級辦公樓面積的10%，其中大部分的辦公樓位於集團項目所在的渝中區。

在武漢，市內及城際交通建設高速推進，有助武漢市服務業的發展及該市成為華中的經濟中心，支持武漢甲級辦公樓市場的蓬勃增長。根據「十二五」規劃，該市將於2015年之前在現有兩條地鐵線的基礎上建設五條新的地鐵線和兩座新的橋樑。



在「十二五」規劃期間，佛山市將加快經濟結構轉變，服務業每年平均增長目標為不低於15%，高於GDP10%的增長目標。這應會對甲級辦公樓的需求帶來支持。此外，佛山的零售額年增長目標為13%，對商業零售物業市場帶來利好。

大連正憑藉多元化的經濟結構、高水準的生活質素及連接全球的交通網，逐漸發展成為在國際上具競爭力的樞紐城市。2010年，大連成功促使外來直接投資增長66%達至100億美元，在內地城市中僅次於上海和天津。大連將致力於2015年前提升城市化率10個百分點，這將會促使住宅及商業物業市場的快速發展。

本集團的項目都處於日漸成熟的社區並擁有優越的位置，因而具備強大的競爭優勢。新建的高鐵網絡將令地區之間加強經濟融合。而內地中產階層日益富裕，以及政府推行刺激居民消費的政策，將惠及本集團的商業物業，包括各城市的新天地項目在全球經濟不確定及未來中國繼續推行住宅限購政策的背景下，我們將相應調整商業地產項目和住宅項目在營收貢獻方面的比重以取得增長。

佛山

第一批住宅公寓已於2011年上半年完工并交付予買家。另外，佛山嶺南天地第一階段工程預期於2011年下半年完成。

佛山嶺南天地整體效果圖

財務回顧

截至2011年6月30日止6個月，營業額為人民幣19.35億元(2010年：人民幣31.21億元)，包括附屬公司營業額人民幣17.88億元(2010年：人民幣31.21億元)，以及應佔大連聯營公司營業額人民幣1.47億元(2010年：無)。營業額減少38%，主要是2011年上半年所確認的物業銷售減少所致。

截至2011年6月30日止6個月，物業銷售額為人民幣15.00億元(2010年：人民幣27.78億元)，包括附屬公司物業銷售額人民幣13.56億元，以及應佔大連聯營公司物業銷售額人民幣1.44億元。物業銷售額減少46%，主要是交付客戶的總建築面積由135,800平方米減至54,800平方米所致。有關截至2011年6月30日止6個月期間物業銷售的詳情，請參閱上文「業務回顧」中的「物業銷售」一節。

投資物業租金及相關收入增加26%至人民幣4.32億元(2010年：人民幣3.43億元)，主要由於2010年和本期間內有更多的投資物業落成，令可投資物業面積增加所致。

截至2011年6月30日止6個月的毛利下跌至人民幣8.27億元(2010年：人民幣12.72億元)，然而毛利率卻上升至46%(2010年：41%)。

佛山市花
白蘭



佛山嶺南天地效果圖

其他收入增加74%至人民幣1.51億元(2010年：人民幣8,700萬元)，包括利息收入人民幣7,400萬元(2010年：人民幣6,900萬元)及諮詢服務費收入人民幣6,900萬元(2010年：無)。

銷售及市場開支增加13%至人民幣6,800萬元(2010年：人民幣6,000萬元)，乃由於合約銷售額由2010年的人民幣15.49億元增至2011年的人民幣49.76億元(不包括聯營公司)所致。

一般及行政開支微升6%至人民幣2.91億元(2010年：人民幣2.75億元)。

經營溢利減少40%至人民幣6.19億元(2010年：人民幣10.24億元)，乃由於以上所述各種原因所致。

投資物業的公平值增值減少55%至人民幣6.61億元(2010年：人民幣14.61億元)，其中人民幣4.21億元來自已落成的投資物業(2010年：人民幣3.84億元)，人民幣2.40億元來自在建或發展中的投資物業(2010年：人民幣10.77億元)。有關投資物業的詳情，請參閱上文「業務回顧」中的「投資物業」一節。

應佔聯營公司業績為人民幣9,700萬元(2010年：人民幣6,800萬元)，其中包括本集團應佔發展中或在建投資物業的重估稅後收益人民幣5,800萬元(2010年：人民幣7,100萬元)。

財務費用經扣除一些資本化利息及匯兌收益錄得淨開支人民幣5,100萬元(2010年：淨開支人民幣3,600萬元)。隨著分別於2010年9月、2010年12月及2011年1月發行人民幣27.20億元的可換股債券、人民幣30.00億元的票據及人民幣35.00億元的票據，加上截至2011年6月30日止6個月期間內新造的銀行貸款人民幣26.19億元，利息開支增至人民幣8.73億元(2010年：人民幣3.82億元)。資本化借貸成本亦相應增至人民幣7.46億元(2010年：人民幣3.56億元)。



佛山嶺南天地

稅項前溢利減少48%至人民幣13.26億元(2010年：人民幣25.40億元)，乃由於上述各種原因所致。

稅項減少46%至人民幣4.47億元(2010年：人民幣8.32億元)，撇除土地增值稅人民幣9,000萬元(按已售出物業的增值徵稅)及其相關的企業所得稅影響人民幣2,300萬元，截至2011年6月30日止6個月的實際稅率為28.7%(2010年：26.9%)。

截至2011年6月30日止6個月的本公司股東應佔溢利為人民幣7.84億元，較2010年同期減少50%(2010年：人民幣15.57億元)。

股東應佔溢利(不包括重估投資物業)如下：

	截至6月30日止6個月		變動 %
	2011年 人民幣百萬元	2010年 人民幣百萬元	
本公司股東應佔溢利	784	1,557	-50%
重估本集團投資物業增加(扣除遞延稅項影響及非控制股東應佔溢利)	(423)	(1,030)	
重估聯營公司投資物業所佔份額增加(扣除稅務影響)	(58)	(71)	
本公司股東應佔重估投資物業前溢利	303	456	-34%

每股盈利為人民幣15分，按截至2011年6月30日止6個月期間的已發行加權平均股數約52.12億股計算(2010年：人民幣31分，按已發行加權平均股數約50.23億股計算)。

資本結構、資產負債比率及資金

2011年1月，本集團向獨立第三方進一步發行人民幣35.00億元的優先票據，票據期限為四年，於2015年1月到期（「2015年票據」）。2015年票據按人民幣計值以美元結算，票面息率為每年7.625%，每半年支付票息。連同人民幣27.20億元的可換股債券及人民幣30.00億元、票面息率6.875%、於2013年12月到期之優先票據（「2013年票據」），本集團已集資人民幣92.20億元，以配合未來年度資本開支及業務擴展的資金需要。

於2011年6月30日，本集團借貸的結構概述如下：

	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
銀行借貸—人民幣	5,683	1,264	1,333	2,153	933
銀行借貸—港幣	9,473	4,119	3,000	2,354	—
其他借貸—美元	646	322	—	324	—
	15,802	5,705	4,333	4,831	933
可換股債券—人民幣	2,170	—	—	2,170	—
票據—人民幣	6,503	—	—	6,503	—
總計	24,475	5,705	4,333	13,504	933

於2011年6月30日，現金及銀行存款合計為人民幣73.34億元（2010年12月31日：人民幣67.90億元），其中包括抵押予銀行的存款人民幣32.82億元（2010年12月31日：人民幣18.85億元）。

於2011年6月30日，本集團的負債淨額為人民幣171.41億元（2010年12月31日：人民幣114.55億元），而權益總額則為人民幣263.58億元（2010年12月31日：人民幣260.28億元）。本集團於2011年6月30日的淨資產負債率（以可換股債券、票據、銀行及其他借貸總和與銀行結餘及現金（包括抵押予銀行的存款）兩者間的差額，除以權益總額計算）為65%（2010年12月31日：44%）。

抵押資產

於2011年6月30日，本集團已抵押合共人民幣284.30億元（2010年12月31日：人民幣252.75億元）的若干土地使用權、已落成的投資及待售物業、發展中物業、應收賬款、銀行及現金結餘，以取得借款人民幣131.95億元（2010年12月31日：人民幣111.86億元）。

資本及其他發展相關承擔

於2011年6月30日，本集團有合約開發成本及資本開支承擔人民幣146.72億元（2010年12月31日：人民幣145.79億元）。

未來重大投資計劃及資金來源

本集團將繼續專注發展位於黃金地段的現有土地儲備。在適當情況下，本集團亦會考慮參與其他可發揮本身競爭優勢的各種規模的項目。本集團亦會進行其他計劃，包括以其他方式收購土地發展權進行物業開發項目，或把握適當機會，利用自身在總體規劃方面的專長，以其他途徑擴大業務規模。

截至2011年6月30日止6個月期間，本集團從非控制股東收購上海瑞虹新城項目六號地塊非零售部分對應的24.75%的有效權益。本集團有信心，該非零售部分地塊在不久的將來將成為集團內最具價值的地塊之一。基於對上海經濟的良好預期以及瑞虹新城項目卓越的住宅銷售記錄，相信該次收購對於本集團而言是一個極具吸引力的投資機會，將會為本集團帶來巨大的增長潛力。

大連

合共 140 萬平方米的建築面積
正處於施工階段，擬建成軟件
辦公樓、IT 培訓中心、IT 天地及
住宅公寓。

大連天地產業辦公樓



現金流量管理及流動資金風險

本集團的現金流量管理由總部的資金部門負責。

本集團旨在通過結合內部資源、銀行貸款及其他貸款(如適用)，在資金的持續性與靈活性之間維持平衡。本集團對於目前的財務及資金流動狀況表示滿意，並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。

匯率及利率風險

本集團營業額以人民幣計值。所發行的可換股債券及票據同樣以人民幣計值。因此，可換股債券及票據的還本付息並不會令本集團承受任何匯率風險。然而，一部分營業額會轉換為其他貨幣，以償還外幣債務，例如以港幣及美元計值的銀行及其他貸款。因此，在持有外匯淨額的情況下，本集團會承受外匯波動的風險。



大連市花
月季



大連天地悅翠台別墅外觀



大連天地悅翠台會所

考慮到中國政府維持較穩定的人民幣匯率制度，僅容許人民幣匯率未來於窄幅範圍內波動，本集團認為中短期內，人民幣相對港幣/美元升值的機會大於貶值，故本集團預期人民幣兌港幣及美元的匯率波動不應會產生重大的負面影響。

本集團承受的利率風險乃由利率波動產生。本集團的大部分銀行借貸由最初還款期為兩年至四年不等的項目建設浮息貸款，以及最初還款期為兩年至十年不等的按揭浮息貸款構成。利率調升會使未償還浮息貸款的利息開支以及新借債務的成本增加。利率波動亦可能導致債務還款的公平值大幅波動。

於2011年6月30日，本集團有多項按香港銀行同業拆息計算的未償還浮息貸款。本集團對利率波動所產生的現金流量變動進行了對沖。因此，本集團訂立了利率掉期合約，將由此獲得按香港銀行同業拆息計算之浮動利息，並支付以固定利率0.69%至3.58%計算的面值合計為港幣82.10億元的貸款的利息。

除上文所披露者外，本集團於2011年6月30日並無持有其他衍生金融工具。本集團繼續密切監察所涉及的利率風險和匯率風險，並於有需要時利用衍生金融工具對沖所涉及的風險。



致瑞安房地產有限公司董事會

(於開曼群島註冊成立的有限責任公司)

引言

本核數師行已審閱第31至第55頁所載的中期財務資料，包括瑞安房地產有限公司(「貴公司」)及其附屬公司於2011年6月30日的簡明綜合財務狀況表，以及截至該日止6個月期間的相關簡明綜合收益表、簡明綜合全面收益表、簡明綜合權益變動表及簡明綜合現金流量表及經甄選的解釋附註。根據香港聯合交易所有限公司主板證券上市規則規定，中期財務資料報告須按照其相關條文以及國際會計準則第34號「中期財務報告」(「國際會計準則第34號」)編製。貴公司董事負責按照國際會計準則第34號編製及呈報本中期財務資料。本核數師行之責任在於根據受聘之協定條款審閱本中期財務資料，就此達成結論，並僅向閣下全體匯報，而不作任何其他用途。本核數師行不就本報告之內容向任何其他人士承擔或負上任何責任。

審閱範圍

本核數師行根據香港會計師公會頒布之香港審閱委聘準則第2410號「實體之獨立核數師審閱中期財務資料」進行審閱。中期財務資料之審閱包括詢問(主要對負責財務及會計事務之人士)，以及採納分析及其他審閱程序。審閱之範圍遠小於根據香港審核準則進行之審核，故本核數師行無法確保本核數師行已知悉可通過審核辨別之所有重要事項。因此，本核數師行並不表達審核意見。

結論

基於本核數師行之審閱，本核數師行並無注意到任何事宜可引起本核數師行相信該等中期財務資料在所有重大方面並非按照國際會計準則第34號編製。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

2011年8月17日

簡明綜合收益表

截至2011年6月30日止6個月

	附註	截至6月30日止6個月	
		2011年 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年 人民幣百萬元 (未經審核)
營業額			
– 本公司及其附屬公司(「本集團」)		1,788	3,121
– 應佔聯營公司		147	–
		1,935	3,121
本集團營業額	3	1,788	3,121
銷售成本		(961)	(1,849)
毛利		827	1,272
其他收入		151	87
銷售及市場開支		(68)	(60)
一般及行政開支		(291)	(275)
經營溢利	4	619	1,024
投資物業的公平值增值	9	661	1,461
出售投資物業的收益		–	23
應佔聯營公司業績		97	68
財務費用，經扣除匯兌收益	5	(51)	(36)
稅項前溢利		1,326	2,540
稅項	6	(447)	(832)
期間溢利		879	1,708
以下應佔：			
本公司股東		784	1,557
非控制股東權益		95	151
		879	1,708
每股盈利	8		
– 基本		人民幣 15 分	人民幣 31 分
– 攤薄		人民幣 13 分	人民幣 31 分

簡明綜合全面收益表

截至2011年6月30日止6個月

		截至6月30日止6個月	
	附註	2011年 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年 人民幣百萬元 (未經審核)
期間溢利		879	1,708
其他全面收入(開支)			
換算海外業務產生的匯兌差額		2	1
指定為現金流量對沖利率掉期合約的公平值調整	16	3	(39)
期間其他全面收入(開支)		5	(38)
期間全面總收入		884	1,670
以下應佔全面總收入：			
本公司股東		789	1,519
非控制股東權益		95	151
		884	1,670

簡明綜合財務狀況表

於2011年6月30日

	附註	2011年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年12月31日 人民幣百萬元 (經審核)
非流動資產			
投資物業	9	32,622	26,893
物業、廠房及設備		557	540
預付租賃款項		73	73
於聯營公司的權益	10	1,017	920
向聯營公司的貸款	10	1,379	1,270
應收賬款	11	56	64
已抵押銀行存款		2,916	1,569
遞延稅項資產		164	162
		38,784	31,491
流動資產			
發展中待售物業		16,944	14,308
待售物業		504	627
應收賬款、按金及預付款項	11	3,984	3,604
應收貸款		147	597
聯營公司欠款	10	334	318
有關連人士欠款		50	49
附屬公司非控制股東欠款		50	38
已抵押銀行存款		366	316
銀行結餘及現金		4,052	4,905
		26,431	24,762
流動負債			
應付賬款、已收按金及應計費用	12	7,300	4,987
應付有關連人士款項		178	95
應付聯營公司款項	10	16	29
應付附屬公司非控制股東款項		329	462
一家附屬公司的一名非控制股東貸款		–	300
稅項負債		1,080	1,230
銀行借貸 — 於一年內到期		5,705	1,644
		14,608	8,747
流動資產淨值		11,823	16,015
總資產減流動負債		50,607	47,506

簡明綜合財務狀況表

於2011年6月30日

	附註	2011年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年12月31日 人民幣百萬元 (經審核)
股本及儲備			
股本	13	102	102
儲備		25,206	24,718
本公司股東應佔權益		25,308	24,820
非控制股東權益		1,050	1,208
權益總額		26,358	26,028
非流動負債			
銀行及其他借貸 — 於一年後到期		10,097	11,539
可換股債券		2,170	2,117
票據	15	6,503	2,945
指定為對沖工具的衍生金融工具	16	215	218
附屬公司非控制股東貸款		2,018	1,653
遞延稅項負債		3,241	3,001
界定福利負債		5	5
		24,249	21,478
權益及非流動負債總額		50,607	47,506

簡明綜合權益變動表

截至2011年6月30日止6個月

本公司股東應佔

	股本	股份溢價	合併儲備	特別儲備	購股權儲備	匯兌儲備	可換股債券權益儲備	對沖儲備	其他儲備	保留盈利	總計	非控制股東權益	總計
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元 (附註14(a))	人民幣百萬元 (附註14(b))	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元 (附註14(c))	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
於2011年1月1日(經審核)	102	12,985	122	(71)	155	15	605	(98)	637	10,368	24,820	1,208	26,028
期間溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	-	784	784	95	879
換算海外業務產生的匯兌差額	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-	2	-	2
指定為現金流量對沖利率掉期合約的公平值調整(附註16)	-	-	-	-	-	-	-	3	-	-	3	-	3
期間全面總收入	-	-	-	-	-	2	-	3	-	784	789	95	884
確認以權益結算的股份支付的開支	-	-	-	-	13	-	-	-	-	-	13	-	13
注資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25	25
支付予一家附屬公司的一名非控制股東的股息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4)	(4)
收購一家附屬公司的額外權益(附註18(b))	-	-	-	(104)	-	-	-	-	-	-	(104)	(274)	(378)
出售相關資產時撥回特別儲備	-	-	-	10	-	-	-	-	-	-	10	-	10
已批准2010年末期股息每股港幣5仙	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(220)	(220)	-	(220)
於2011年6月30日(未經審核)	102	12,985	122	(165)	168	17	605	(95)	637	10,932	25,308	1,050	26,358
於2010年1月1日(經審核)	99	12,433	122	(101)	136	19	-	(91)	603	8,359	21,579	995	22,574
期間溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,557	1,557	151	1,708
換算海外業務產生的匯兌差額	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	1	-	1
指定為現金流量對沖利率掉期合約的公平值調整(附註16)	-	-	-	-	-	-	-	(39)	-	-	(39)	-	(39)
期間全面總收入(開支)	-	-	-	-	-	1	-	(39)	-	1,557	1,519	151	1,670
確認以權益結算的股份支付的開支	-	-	-	-	17	-	-	-	-	-	17	-	17
注資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13	13
支付予一家附屬公司的一名非控制股東的股息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)
出售相關資產時撥回特別儲備	-	-	-	21	-	-	-	-	-	-	21	-	21
已批准2009年末期股息每股港幣12仙	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(530)	(530)	-	(530)
於2010年6月30日(未經審核)	99	12,433	122	(80)	153	20	-	(130)	603	9,386	22,606	1,158	23,764

簡明綜合現金流量表

截至2011年6月30日止6個月

		截至6月30日止6個月	
		2011年 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年 人民幣百萬元 (未經審核)
	附註		
經營活動所用的現金淨額		(306)	(1,356)
投資活動所用的現金淨額			
添置投資物業		(5,100)	(1,022)
出售投資物業所得款項		36	185
釋放已抵押銀行存款		215	676
已抵押銀行存款增加		(1,612)	(671)
收購一間附屬公司支付的款項淨額	18(a)	-	(109)
出售附屬公司的股本權益所得款項淨額	18(c)	342	-
聯營公司欠款增加		(16)	(141)
應收貸款減少(增加)		450	(107)
其他投資現金流量		(85)	43
		(5,770)	(1,146)
融資活動產生的現金淨額			
來自附屬公司非控制股東的墊款		434	901
來自附屬公司非控制股東的還款		(510)	(326)
來自附屬公司非控制股東的注資		25	13
新造銀行貸款		4,312	2,849
償還銀行貸款		(1,486)	(507)
發行票據	15	3,500	-
發行票據開支	15	(70)	-
已付利息及銀行費用		(692)	(440)
支付股息		(220)	-
向一間附屬公司的一名非控制股東支付股息		(4)	(1)
		5,289	2,489
現金及現金等值物的減少淨額		(787)	(13)
期初現金及現金等值物		4,905	2,928
外匯匯率變動的影響		(66)	-
期末現金及現金等值物		4,052	2,915
現金及現金等值物結餘分析			
銀行結餘及現金		4,052	2,915

經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註

截至2011年6月30日止6個月

1. 一般事項

簡明綜合財務報表乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)附錄16的適用披露規定及國際會計準則第34號「中期財務報告」(「國際會計準則第34號」)而編製。

2. 主要會計政策

除若干投資物業及若干金融工具以公平值計量外，簡明綜合財務報表按歷史成本法編製。

除下文所述者外，截至2011年6月30日止6個月之簡明綜合財務報表所用的會計政策與編製本集團於截至2010年12月31日止年度的年度財務報表所用者一致。

於本中期期間，本集團首次採用下列新訂及經修訂準則及詮釋(「新訂及經修訂國際財務報告準則」)：

國際財務報告準則(修訂本)	於2010年發佈的改進國際財務報告準則
國際會計準則第24號(2009年經修訂)	有關連人士之披露
國際會計準則第32號(修訂本)	供股權分類
國際財務報告詮釋委員會詮釋第14號(修訂本)	最低資本要求之預付款項
國際財務報告詮釋委員會詮釋第19號	以股本工具抵銷金融負債

於當前中期期間採用的新訂及經修訂國際財務報告準則對該等簡明綜合財務報表所呈報的金額及/或該等簡明綜合財務報表所載披露並無重大影響。

本集團並無提早採用國際會計準則委員會已發佈但尚未生效的新訂及經修訂準則及詮釋。以下新訂及經修訂準則及詮釋已發佈但尚未生效：

國際財務報告準則第7號(修訂本)	披露 — 轉讓金融資產 ¹
國際財務報告準則第9號	金融工具 ²
國際財務報告準則第10號	綜合財務報表 ²
國際財務報告準則第11號	共同安排 ²
國際財務報告準則第12號	於其他實體之權益之披露 ²
國際財務報告準則第13號	公平值計量 ²
國際會計準則第1號(修訂本)	其他全面收入項目的列示 ³
國際會計準則第12號(修訂本)	遞延稅項：收回相關資產 ⁴
國際會計準則第19號(2011年重訂本)	僱員福利 ²
國際會計準則第27號(2011年重訂本)	獨立財務報表 ²
國際會計準則第28號(2011年重訂本)	於聯營公司及合營公司之投資 ²

1 於2011年7月1日或之後開始的年度期間生效

2 於2013年1月1日或之後開始的年度期間生效

3 於2012年7月1日或之後開始的年度期間生效

4 於2012年1月1日或之後開始的年度期間生效

2. 主要會計政策(續)

於2009年11月頒佈及2010年10月修訂的國際財務報告準則第9號「金融工具」引入金融資產與金融負債之分類、計量及終止確認之新規定。

國際財務報告準則第9號要求所有屬於國際會計準則第39號「金融工具：確認及計量」範圍內的已確認金融資產以攤銷成本或公平值計量。具體而言，以收取合約現金流為目的的經營模式持有，及合約現金流僅為支付未償還本金及其利息的債務投資，於每一個會計期間的期末一般按攤銷成本計量。所有其他債務投資及股本投資則於每一個會計期間的期末按公平值計量。

國際財務報告準則第9號於2013年1月1日或之後開始的年度期間生效，且容許提早採用。

本公司董事預期，國際財務報告準則第9號將於2013年1月1日開始的年度期間在本集團綜合財務報表內採用，採用新訂準則將不會就本集團金融資產及金融負債所呈報的金額產生重大影響。

國際會計準則第12號「遞延稅項：收回相關資產」的修訂主要處理根據國際會計準則第40號「投資物業」使用公平值模式計量的投資物業的遞延稅項的計量方式。根據該修訂，計量使用公平值模式計量的投資物業的遞延稅項負債及遞延稅項資產乃假定投資物業的賬面值將通過銷售收回，惟於若干情況下有關假設被否定則除外。本集團所有的投資物業均坐落於中華人民共和國(「中國」)境內。本公司董事正評估相應的財務影響。

國際財務報告準則第10號替代了國際會計準則第27號綜合及獨立財務報表中關於綜合財務報表的部分。在國際財務報告準則第10號中只有一個綜合基準，即控制。另外，國際財務報告準則第10號對控制的新定義包括三層含義：(a) 具備掌控被投資方的權利，(b) 通過涉入被投資方的經營活動，有權接受其可變利益，及(c) 具備利用其所掌控的對被投資方權利的能力從而可以影響其利益的金額。本公司董事正評估相應的財務影響。

除上述者外，本公司董事預期，採用該等新訂及經修訂的準則及詮釋對本集團的業績及財務狀況並無重大影響。

3. 營業額及分部資料

本集團及聯營公司於本期間的營業額分析如下：

	截至6月30日止6個月(未經審核)			2010年 集團及總計 人民幣百萬元
	集團 人民幣百萬元	2011年 應佔聯營公司 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元	
物業發展：				
物業銷售收入	1,356	144	1,500	2,778
物業投資：				
投資物業租金收入	354	3	357	269
經營服務式公寓收入	7	-	7	12
物業管理費收入	19	-	19	16
租金相關收入	25	-	25	29
	405	3	408	326
其他	27	-	27	17
總計	1,788	147	1,935	3,121

就管理而言，本集團基於本集團的業務活動進行組織，這些活動大致分為物業發展及物業投資。

兩大報告及經營分部的主要業務如下：

物業發展 — 發展及銷售物業

物業投資 — 物業出租、物業管理及經營服務式公寓

3. 營業額及分部資料(續)

截至2011年6月30日止6個月(未經審核)

	物業發展 人民幣百萬元	物業投資 人民幣百萬元	其他 人民幣百萬元	綜合 人民幣百萬元
分部收入				
本集團收入	1,356	405	27	1,788
應佔聯營公司收入	144	3	-	147
總計	1,500	408	27	1,935
業績				
本集團分部業績	446	913	21	1,380
應佔聯營公司業績	19	78	-	97
總計	465	991	21	1,477
利息收入				74
財務費用，經扣除匯兌收益				(51)
未分類開支淨額				(174)
稅項前溢利				1,326
稅項				(447)
期間溢利				879

截至2010年6月30日止6個月(未經審核)

	物業發展 人民幣百萬元	物業投資 人民幣百萬元	其他 人民幣百萬元	綜合 人民幣百萬元
分部收入				
本集團收入	2,778	326	17	3,121
業績				
本集團分部業績	898	1,698	10	2,606
應佔聯營公司業績	-	68	-	68
總計	898	1,766	10	2,674
利息收入				69
財務費用，經扣除匯兌收益				(36)
未分類開支淨額				(167)
稅項前溢利				2,540
稅項				(832)
期間溢利				1,708

分部收入是指本集團及應佔聯營公司於本期間之物業銷售收入、租金及相關收入、經營服務式公寓收入、物業管理費收入和餐飲收入。

4. 經營溢利

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年 人民幣百萬元 (未經審核)
經營溢利已扣除(計入)：		
呆壞賬撥備	-	4
物業、廠房及設備折舊	31	29
預付租賃款項撥回	1	1
僱員福利開支		
董事酬金		
袍金	1	1
薪金、花紅及津貼	11	19
退休福利成本	2	-
股份支付費用	1	1
	15	21
其他員工成本		
薪金、花紅及津貼	195	174
退休福利成本	10	12
股份支付費用	12	16
	217	202
僱員福利開支總額	232	223
減：資本化至在建或發展中投資物業及發展中待售物業的金額	(52)	(51)
	180	172
已售物業成本確認為開支	846	1,761
經營租賃的租金費用	20	19
利息收入	(74)	(69)

5. 財務費用，經扣除匯兌收益

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年 人民幣百萬元 (未經審核)
須於五年內全數償還的銀行貸款及透支利息	378	248
須於五年內全數償還的附屬公司非控制股東款項之利息(附註21)	-	4
須於五年內全數償還的附屬公司非控制股東所提供貸款之利息(附註21)	78	64
可換股債券利息	114	-
票據利息(附註15)	232	-
加：指定為現金流量對沖利率掉期合約的利息開支淨額	71	66
利息開支總額	873	382
減：資本化至在建或發展中投資物業及發展中待售物業的金額	(746)	(356)
列入簡明綜合收益表的利息開支	127	26
銀行借貸及其他融資活動的匯兌收益淨額	(103)	(48)
其他	27	58
	51	36

本集團於截至2011年6月30日止6個月由一般借貸組合資本化的借貸成本，乃根據合格資產開支以按年約7.3%(截至2010年6月30日止6個月：約6.6%)的資本化比率計算。

6. 稅項

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年 人民幣百萬元 (未經審核)
中國企業所得稅	116	152
遞延稅項	241	480
中國土地增值稅	90	200
	447	832

由於本集團並無在香港產生或衍生收入，故並無就香港利得稅作出撥備。

本集團各公司於期間內的應課稅溢利已按適用所得稅率25%(截至2010年6月30日止6個月：25%)就中國企業所得稅作出撥備。

土地增值稅的撥備乃根據有關中國稅務法律與條例載列的規定計提。土地增值稅已按增值的累進稅率範圍及若干可扣稅項目(包括土地成本、借貸成本及有關物業的發展開支)予以撥備。

7. 股息

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年 人民幣百萬元 (未經審核)
已批准並支付2010年末期股息(2010年：已支付2009年末期股息)	220	530
宣佈派發2011年中期股息每股港幣2.5仙(2010年：港幣6仙)	107	270

於本中期期末後，董事會宣佈派發2011年中期股息每股港幣2.5仙(相當於每股人民幣2.1分)(2010年：港幣6仙，相當於人民幣5.3分)。

於2011年5月19日，本公司股東於股東週年大會上批准2010年末期股息每股港幣5仙(相當於人民幣4.2分)並於2011年6月派付予本公司股東。

於2010年11月，已向股東派付2010年中期股息每股港幣6仙(相當於每股人民幣5.3分)。由於股東被賦予選擇權以全新及已繳足股份代替現金收取全部或部分中期股息，2010年中期股息已以現金及/或公司股份派付。71.7%的股東選擇按每股港幣3.84元收取股份以代替現金股息，因此，57,753,920股全新及已繳足股份已予發行。該等新股份與本公司現有股份享有同等地位。

於2010年5月，本公司股東於2010年5月27日舉行之股東週年大會上批准2009年末期股息每股港幣12仙(相當於人民幣11分)。由於股東被賦予選擇權以全新及已繳足股份代替現金收取全部或部分末期股息，2009年末期股息已於2010年7月以現金及/或公司股份派付。69.0%的股東選擇按每股港幣3.168元收取股份以代替現金股息，因此，131,177,173股全新及已繳足股份已予發行。該等新股份與本公司現有股份享有同等地位。

8. 每股盈利

本公司股東應佔每股基本及攤薄盈利乃按下列數據計算：

盈利

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年 人民幣百萬元 (未經審核)
用以計算每股基本盈利及每股攤薄盈利的盈利，即本公司股東應佔期間溢利	784	1,557

股份數目

	截至6月30日止6個月	
	2011年 百萬 (未經審核)	2010年 百萬 (未經審核)
用以計算每股基本盈利的普通股加權平均數	5,212	5,023
潛在攤薄股份的影響： 可換股債券	662	-
用以計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數	5,874	5,023

附註：

由於已給予的購股權的行使價高於截至2011年6月30日止6個月及截至2010年6月30日止6個月的市場平均價，已給予的購股權並未產生攤薄影響。

9. 投資物業

	2011年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年12月31日 人民幣百萬元 (經審核)
為獲取租金或資本增值或兩者皆有而持有的已完工投資物業	14,508	14,119
在建或發展中投資物業：		
以公平值列示	7,839	6,815
以成本列示	10,275	5,959
	18,114	12,774
	32,622	26,893

投資物業於本期間及過往期間的變動如下：

	按公平值列賬之 已完工 投資物業 人民幣百萬元	按公平值列賬之 在建或發展 中投資物業 人民幣百萬元	按成本列賬之 在建或發展 中投資物業 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元
於2011年1月1日(經審核)	14,119	6,815	5,959	26,893
於出售時對銷	(36)	-	-	(36)
出售附屬公司(附註18(c))	-	-	(348)	(348)
添置	4	578	4,898	5,480
於完成時轉撥	28	(28)	-	-
轉撥	-	234	(234)	-
轉撥至物業、廠房及設備	(28)	-	-	(28)
於簡明綜合收益表確認的公平值增值	421	240	-	661
於2011年6月30日(未經審核)	14,508	7,839	10,275	32,622
於2010年1月1日(經審核)	9,384	6,129	5,693	21,206
於出售時對銷	(162)	-	-	(162)
收購附屬公司(附註18(a))	-	-	67	67
添置	4	312	788	1,104
於完成時轉撥	139	(139)	-	-
轉撥	-	1,002	(1,002)	-
於簡明綜合收益表確認的公平值增值	384	1,077	-	1,461
於2010年6月30日(未經審核)	9,749	8,381	5,546	23,676

9. 投資物業(續)

投資物業均位於中國，為中/長期租賃。所有已完工投資物業均已根據經營租賃出租或為資本增值目的而持有。

於在建或發展中投資物業的公平值不能可靠計量，但預期該物業完工時其公平值能夠可靠計量情況下，該等在建或發展中投資物業按成本模式計量，直至其公平值能夠可靠計量或項目完工時(以較早者為準)以公平值列示。

本集團於2011年6月30日、2010年12月31日及在建或發展中投資物業開發完工後轉讓日期的投資物業公平值由與本集團並無關連的獨立合資格專業估值師卓德萊坊測計師行有限公司進行估值後得出。

就已完工投資物業而言，該估值乃採用將收入淨額撥充資本的估值方法，根據來自物業收入現值的基準進行估值。就目前閒置的物業而言，乃根據其擁有典型租期且將假設及合理的市值租金撥充資本的基準進行估值。

就按公平值列賬之在建或發展中投資物業，使用市場估值的方法，參考可比物業銷售憑證進行估值，並就任何差異作出調整，及假設該投資物業將根據已提供的發展規劃完工，並且相關規劃的批復能夠取得。該估值也將發展的相關成本納入考慮，包括建設成本、財務費用、專業費用及開發商的利潤這些充分影響物業開發風險的項目。

10. 於聯營公司的權益/向聯營公司的貸款/聯營公司欠款/應付聯營公司款項

	附註	2011年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年12月31日 人民幣百萬元 (經審核)
投資成本，非上市		357	357
應佔收購後溢利		660	563
		1,017	920
向聯營公司的貸款			
– 免息	(a)	808	805
– 按年利率5%計息	(b)	571	465
		1,379	1,270
聯營公司欠款	(c)	334	318
應付聯營公司款項	(d)	16	29

附註：

- 向聯營公司的貸款指授予富岸集團有限公司(「富岸」)(本集團一家聯營公司)的附屬公司以供開發大連天地項目的貸款。根據於2007年5月25日訂立的合營協議，該等貸款為無抵押、免息且並無固定還款期限，直至萬盈國際有限公司(「萬盈」)(富岸的一位股東且為獨立第三方)已向富岸的附屬公司注入其應佔股東貸款。其後，該等貸款將按年利率5%計息，惟須待股東批准。該等貸款以實際年利率5.4%(2010年12月31日：5.4%)按經攤銷成本列賬。
- 向聯營公司的貸款指授予富岸的附屬公司的貸款。該等貸款無抵押、按年利率5%計息且並無固定還款期限。
- 聯營公司欠款為無抵押、按年利率6.1%(2010年12月31日：5.7%)計息，並按要求償還。
- 應付聯營公司款項為無抵押、免息並按要求償還。

11. 應收賬款、按金及預付款項

	2011年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年12月31日 人民幣百萬元 (經審核)
非即期應收賬款包括以下項目：		
遞延租金應收款項	56	64
即期應收賬款包括以下項目：		
貿易應收賬款(扣除呆壞賬撥備)的賬齡分析 (根據買賣協議的清償條款或向租戶發出的付款通知書)：		
尚未到期	321	122
逾期30日內	39	20
逾期31 – 60日	20	1
逾期61 – 90日	1	–
逾期90日以上	4	3
	385	146
拆遷費用的預付款項(附註)	3,210	1,304
收購土地的按金	–	1,838
其他按金、預付款項及應收款項	389	316
	3,984	3,604

貿易應收賬款包括：

- (i) 根據有關買賣協議的條款已到期清還的物業銷售產生的應收款項；及
- (ii) 每月向租戶發出付款通知書後到期清還的應收租金。

附註：

該結餘根據本集團的一般運營週期將資本化至發展中待售物業，但預期於報告期末起十二個月內不會實現。

12. 應付賬款、已收按金及應計費用

	2011年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年12月31日 人民幣百萬元 (經審核)
貿易應付賬款賬齡分析(根據發票日期):		
0 – 60 日	1,537	1,751
61 – 90 日	1	1
90 日以上	40	13
	1,578	1,765
應付保留工程款項(附註)	209	169
契稅、營業稅及其他應付稅項	379	481
物業銷售的已收按金及預收款項	4,451	2,074
投資物業租金的已收按金及預收款項	250	242
應計費用	433	256
	7,300	4,987

附註:

應付保留工程款項預期根據各合約於保留期到期時支付。

13. 股本

	法定		已發行及繳足	
	股份數目	千美元	股份數目	千美元
每股面值0.0025美元的普通股				
於2010年1月1日 及2010年6月30日	12,000,000,000	30,000	5,022,656,888	12,556
於2011年1月1日 及2011年6月30日	12,000,000,000	30,000	5,211,587,981	13,029
			2011年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年12月31日 人民幣百萬元 (經審核)
在簡明綜合財務狀況表顯示為			102	102

14. 其他儲備

- (a) 合併儲備指以下總和：
- (i) 本公司發行股本及股份溢價與被收購附屬公司的控股公司合共股本及股份溢價面值的差額；
 - (ii) 於2004年集團重組後視為非控制股東應佔溢利的轉換；及
 - (iii) 於2004年集團重組後自一名非控制股東收購附屬公司額外權益應佔資產淨值公平值及賬面值的差額。
- (b) 特別儲備指自非控制股東收購附屬公司額外權益應佔資產淨值公平值及賬面值的差額，該差額於出售資產、出售與該項資產有關的附屬公司資產，或該項有關資產影響溢利或虧損時(以較早發生者為準)於簡明綜合收益表確認。

截至2011年6月30日止6個月，附屬公司出售與其有關的資產時將金額人民幣1,000萬元(截至2010年6月30日止6個月：人民幣2,100萬元)撥回簡明綜合收益表。

人民幣1.04億元指就瑞虹新城項目的一塊住宅發展土地的額外權益已付代價的公平值與淨資產的賬面值之間的差額。

- (c) 其他儲備包括：
- (i) Shui On Company Limited(「SOCL」)的附屬公司瑞安投資有限公司於2004年豁免應付的人民幣4.83億元，該金額相當於原本已由瑞安投資有限公司的同系附屬公司上海瑞安房地產發展管理有限公司支付的，並向本公司若干附屬公司收取的發展成本。SOCL為本公司的主要股東，本公司主席羅康瑞先生享有其實益權益。
 - (ii) 於2005年一家附屬公司的一名非控制股東的免息貸款於初步確認時的公平值調整產生的出資人民幣2,100萬元。
 - (iii) 於2006年因保留溢利撥充資本作為中國一家附屬公司的註冊資本所產生的不可分派儲備人民幣9,900萬元。
 - (iv) 人民幣3,400萬元指2010年自非控制股東權益收購的楊浦中央社區發展有限公司16.8%額外權益應佔的已付代價的公平值與淨資產的帳面值之間的差額。

15. 票據

	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年 人民幣百萬元 (未經審核)
於1月1日	2,945	–
發行於2015年到期的優先票據	3,500	–
發行優先票據費用	(70)	–
期間內應計利息	232	–
期間內已付利息	(104)	–
於06月30日	6,503	–

於2010年12月23日，本公司全資附屬公司Shui On Development (Holding) Limited(「SOD」)發行人民幣30.00億元並於2013年12月23日到期的三年期優先票據(「2013年票據」)。2013年票據以人民幣計值並以美元結算，年票息率為6.875%，每半年支付票息。

於2011年1月26日，SOD再發行人民幣35.00億元並於2015年1月26日到期的四年期優先票據(「2015年票據」)。2015年票據以人民幣計值並以美元結算，年票息率為7.625%，每半年支付票息。

2015年票據的主要條款

- (a) 優先於SOD現有及日後指明較票據後償之付款責任；
- (b) 至少與SOD其他無一切抵押、非後償債務享有同等地位(除非相關法例規定其他之非後償債務須優先償還)；及
- (c) 由本公司優先擔保；
- (d) 實際較本公司及SOD有抵押債務(如有)後償，惟以有關之抵押資產價值為限；及
- (e) 實際較SOD附屬公司全部現有及日後債務後償。

2015年票據之到期日前任何時間，SOD可自行選擇購回全部或部分票據，按本公司、SOD及受托管理人之間的書面協議，贖回價相等於100%贖回票據本金額，另加契約內所載截至(但不包括)贖回日期適用之溢價及應計而未付之利息(如有)。

在2015年票據到期或被完全贖回之時或之前的任何時間，於每兩個支付期時，在考慮一些2015年票據發行條款中的調整後，本公司的股利支付額僅限於本公司股東應佔溢利的20%。

16. 指定為對沖工具的衍生金融工具

於報告期結束時衍生金融工具按公平值計算。公平值乃按對應方金融機構提供的估值釐定。

於2011年6月30日及2010年12月31日，本集團擁有未結算利率掉期合約，以抵銷因利率波動所產生的現金流量變動。根據有關掉期合約，本集團將獲得以香港銀行同業拆息浮息計算之利息，並按合計港幣82.10億元(2010年12月31日：港幣55.81億元)的面值以年固定利率0.69%至3.58%(2010年12月31日：0.95%至3.58%)支付利息。本集團已指定該利率掉期合約作為對沖工具，以抵銷本集團以香港銀行同業拆息加2.75%至3.65%(2010年12月31日：2.75%至3.65%)的浮息計算的面值為港幣82.10億元(2010年12月31日：港幣55.81億元)，並於2014年1月或之前到期的若干銀行借貸有關的利息付款變動。利率掉期合約的主要條款經協商以與相關銀行貸款條款相配合。

於截至2011年6月30日止6個月，利率掉期產生的公平值收益人民幣300萬元(截至2010年6月30日止6個月：公平值虧損人民幣3,900萬元)於權益中作為對沖儲備遞延入賬，將於預期需清償相關銀行貸款的利息付款的多個日期於簡明綜合收益表確認。

17. 以股份付款的交易

根據股東於2007年6月8日通過的一項決議，本公司購股權計劃(「計劃」)獲採納，首要目的是向董事、合資格僱員及顧問作出獎勵。根據該計劃，在未取得本公司股東事先批准前，可能授出之購股權所涉及之股份總數不得超過本公司任何時候已發行股份之10%。

於2011年6月30日，126,718,859份購股權(2010年12月31日：142,152,612份購股權)已根據計劃授出並仍未行使，佔本公司該日已發行股份之2.4%(2010年12月31日：2.7%)。該計劃准許董事會授出任何購股權時施加任何條件，包括購股權歸屬及行使前須達到的業績目標。

本集團已於簡明綜合收益表內確認與本公司授出購股權有關的開支總額為人民幣1,300萬元(截至2010年6月30日止6個月：人民幣1,700萬元)。

17. 以股份付款的交易(續)

截至2011年6月30日及2010年6月30日止6個月內，概無購股權獲行使。本公司購股權變動如下：

授出日期	行使價 港幣	期權數目				於2011年 6月30日
		於2011年 1月1日	於期間 內授出	於期間 內行使	於期間 內失效	
2007年6月20日	7.00	91,390,892	-	-	(10,405,481)	80,985,411
2007年8月1日	8.18	1,109,933	-	-	(250,173)	859,760
2007年10月2日	10.00	2,066,456	-	-	(250,571)	1,815,885
2007年11月1日	11.78	724,550	-	-	(109,687)	614,863
2007年12月3日	9.88	580,866	-	-	(384,338)	196,528
2008年1月2日	8.97	3,178,009	-	-	(145,961)	3,032,048
2008年2月1日	8.05	1,444,882	-	-	(86,159)	1,358,723
2008年3月3日	7.68	633,008	-	-	(87,848)	545,160
2008年5月2日	7.93	5,421,932	-	-	(859,170)	4,562,762
2008年6月2日	7.34	13,665,712	-	-	(1,579,959)	12,085,753
2008年7月2日	6.46	947,231	-	-	(208,393)	738,838
2009年9月4日	4.90	20,989,141	-	-	(1,066,013)	19,923,128
總計		142,152,612	-	-	(15,433,753)	126,718,859
於期初及期末可行使 期權數目		35,906,115				47,378,823

授出日期	行使價 港幣	期權數目				於2010年 6月30日
		於2010年 1月1日	於期間 內授出	於期間 內行使	於期間 內失效	
2007年6月20日	7.00	106,632,098	-	-	(7,937,762)	98,694,336
2007年8月1日	8.18	1,269,802	-	-	(115,392)	1,154,410
2007年10月2日	10.00	2,468,768	-	-	(224,192)	2,244,576
2007年11月1日	11.78	1,301,615	-	-	(381,547)	920,068
2007年12月3日	9.88	1,234,329	-	-	(121,509)	1,112,820
2008年1月2日	8.97	3,358,409	-	-	(119,067)	3,239,342
2008年2月1日	8.05	1,717,382	-	-	(46,236)	1,671,146
2008年3月3日	7.68	735,670	-	-	(53,835)	681,835
2008年5月2日	7.93	7,238,273	-	-	(854,564)	6,383,709
2008年6月2日	7.34	15,231,560	-	-	(1,238,876)	13,992,684
2008年7月2日	6.46	1,482,175	-	-	(332,814)	1,149,361
2009年9月4日	4.90	23,705,524	-	-	(1,065,412)	22,640,112
總計		166,375,605	-	-	(12,491,206)	153,884,399
於期初及期末可行使 期權數目		19,586,617				32,418,733

17. 以股份付款的交易(續)

合資格僱員及董事獲授購股權的歸屬期及行使期如下：

	歸屬期	行使期
授出之第1個1/7部分	自授出日至第2個週年日	自授出日第2個週年日至第7個週年日
授出之第2個1/7部分	自授出日至第3個週年日	自授出日第3個週年日至第8個週年日
授出之第3個1/7部分	自授出日至第4個週年日	自授出日第4個週年日至第9個週年日
授出之第4個1/7部分	自授出日至第5個週年日	自授出日第5個週年日至第9個週年日
授出之第5個1/7部分	自授出日至第6個週年日	自授出日第6個週年日至第9個週年日
授出之第6個1/7部分	自授出日至第7個週年日	自授出日第7個週年日至第9個週年日
授出之最後1個1/7部分	自授出日至第8個週年日	自授出日第8個週年日至第9個週年日

一名顧問獲授購股權的歸屬期及行使期如下：

	歸屬期	行使期
授出之第1個1/5部分	於授出日無條件並全數歸屬	授出日第5個週年日之前
授出之第2個1/5部分	自授出日至第1個週年日	授出日第6個週年日之前
授出之第3個1/5部分	自授出日至第2個週年日	授出日第7個週年日之前
授出之第4個1/5部分	自授出日至第3個週年日	授出日第8個週年日之前
授出之最後1個1/5部分	自授出日至第4個週年日	授出日第9個週年日之前

獨立非執行董事、一名非執行董事及一名顧問獲授的購股權於授出日為無條件並全額歸屬，且可在授出日第5個週年日或之前行使。

18. 收購及出售

(a) 收購附屬公司

截至2010年6月30日止6個月期間，本公司的一間附屬公司向一家獨立第三方收購一間於中國註冊成立公司的全部權益，現金代價為人民幣1.09億元。購入的公司擁有一幅毗鄰上海瑞虹新城項目土地的物業開發權。

由於購入的附屬公司為投資及物業控股公司，業務營運輕微，故此項交易於截至2010年6月30日止6個月作為購買資產及負債而非業務合併列賬。

於交易中收購的資產淨值如下：

	人民幣百萬元 (未經審核)
在建或發展中投資物業	67
發展中待售物業	45
應收賬款、按金及預付款項	4
其他應付款項及應計費用	(7)
已收購資產淨值	109
現金代價	109

截至2010年6月30日止6個月，購入的公司並無為本集團帶來任何營業額或業績。

(b) 收購一家附屬公司額外權益

根據SOD、Foresight Profits Limited (「Foresight」)、Hollyfield Holdings Limited、Selfers Limited、Silomax Limited (本公司的間接附屬公司)以及Elegant Partners Limited (「EPL」，持有Foresight 24.75%有效權益的一個非控制股東，該股東間接持有一間負責瑞虹新城項目的中國公司的有效權益)於2011年4月1日簽署的補充股東協議，EPL和SOD分別同意以人民幣3.78億元的代價處置和收購EPL於瑞虹新城項目其中某一階段相關的所有權益。

EPL同意將該項資金以人民幣3.78億元作為瑞虹新城項目的融資款項預支於Foresight。EPL的該項資金為無抵押，按中國人民銀行指定利率的110%計息並對償還時間沒有具體要求，直至Foresight具有償還能力，並由雙方就償還時間達成共識。本公司董事表示自本報告期期末起12個月內無該筆貸款償還計劃。

18. 收購及出售(續)

(c) 出售附屬公司

截至2011年6月30日止6個月期間，本集團出售若干擁有中國杭州土地物業發展權的附屬公司予一家獨立第三方，現金代價為人民幣4.38億元。於交易中出售的資產淨值如下：

	人民幣百萬元 (未經審核)
在建或發展中投資物業	348
銀行結餘及現金	96
其他應付款項及應計費用	(6)
已出售資產淨值	438
已收代價	438
出售收益	-
以現金及現金等值物支付之現金代價	438
減：出售之現金及現金等值物結餘	(96)
出售附屬公司之現金流入淨額	342

於截至2011年6月30日及2010年6月30日止6個月期間，已出售的附屬公司並無為本集團帶來任何營業額或業績。

19. 資產抵押

於報告期結束時，本集團已抵押以下資產予銀行，作為取得若干銀行融資的擔保：

	2011年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年12月31日 人民幣百萬元 (經審核)
投資物業	19,068	17,091
物業、廠房及設備	145	114
預付租賃款項	41	42
發展中待售物業	5,813	6,065
待售物業	19	33
應收賬款	62	45
銀行存款	3,282	1,885
	28,430	25,275

上述抵押銀行存款包括為擔保一家聯營公司獲得銀行融資而已抵押予一家銀行之人民幣2.65億元(2010年12月31日：人民幣2.65億元)。所有其他資產亦已抵押，作為本集團獲得銀行融資的擔保。

此外，於報告期結束時，若干於附屬公司的股本權益亦已抵押予銀行作為本集團獲得銀行融資的擔保。

20. 承擔及或然事件

於報告期結束時，本集團的承擔如下：

	2011年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年12月31日 人民幣百萬元 (經審核)
已訂約但未撥備：		
在建或發展中投資物業的開發成本	4,268	4,673
發展中待售物業的開發成本	10,404	9,906
	14,672	14,579

於2011年6月30日，本集團已提供最高額不超過人民幣2.40億元的擔保，以支持富岸集團(本集團一家聯營公司)與一家獨立第三方設立一家合資企業。

除上文披露外，本集團的資本和其他承擔及或然事件自2010年12月31日起並無重大變動。

21. 有關連人士交易

除簡明綜合財務狀況表及附註18(b)所述的與有關連人士進行交易及結餘外，期間內本集團與有關連人士進行的交易如下：

交易性質	截至6月30日止6個月	
	2011年 人民幣百萬元 (未經審核)	2010年 人民幣百萬元 (未經審核)
SOCL及其附屬公司(本集團的附屬公司除外)		
租金及樓宇管理費開支	16	13
差旅開支	1	11
項目管理費收入	7	5
SOCL的聯營公司		
項目工程成本	337	161
物業銷售	19	-
聯營公司		
利息收入	11	16
估算利息收入	17	19
項目管理費收入	9	8
附屬公司非控制股東		
利息開支	78	68
物業管理費開支	1	2
高級管理層		
物業銷售	7	20
酬金	36	35

中期股息

董事會宣布於2011年10月18日派發截至2011年6月30日止六個月之中期股息每股港幣2.5仙(2010年：港幣6仙)予2011年10月7日名列本公司股東名冊內的股東。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將於2011年10月3日至2011年10月7日止(包括首尾兩天在內)暫停辦理股份過戶登記手續，期間所有股份轉讓登記將不會受理。為符合資格享有中期股息，所有股份過戶文件連同有關股票，必須於2011年9月30日下午4時30分前，送達本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券有限公司登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716號舖。

董事於證券的權益

於2011年6月30日，本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有：(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部規定須知會本公司及香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例的條文被當作或視作擁有的權益及淡倉)；或(ii)須根據證券及期貨條例第352條規定存置的登記冊中的權益及淡倉；或(iii)須根據聯交所證券上市規則(「上市規則」)中所載上市公司董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(a) 於本公司普通股份及相關股份的好倉

董事姓名	普通股數目			於相關股份的權益		合計	於本公司 權益的 概約百分比
	個人權益	家族權益	其他權益	購股權 (附註4)	其他股票 衍生工具 (附註5)		
羅康瑞先生	–	1,333,430 (附註1)	2,653,267,485 (附註2)	–	276,182,711 (附註5)	2,930,783,626	56.24%
李進港先生	286,000	208,500 (附註3)	–	5,080,009 (附註3)	–	5,574,509	0.10%
馮國綸博士	4,133,593	–	–	–	–	4,133,593	0.08%
梁振英議員	–	–	–	500,000	–	500,000	0.01%
龐約翰爵士	–	–	–	500,000	–	500,000	0.01%
鄭維健博士	–	–	–	500,000	–	500,000	0.01%
白國禮教授	220,000	–	–	500,000	–	720,000	0.01%
麥卡錫·羅傑博士	–	–	–	500,000	–	500,000	0.01%
邵大衛先生	–	–	–	500,000	–	500,000	0.01%

附註：

- (1) 該等股份為羅康瑞先生(「羅先生」)的配偶朱玲玲女士(「羅太太」)實益擁有。根據證券及期貨條例第XV部，羅先生被視為擁有該等股份的權益。
- (2) 該等股份由 Shui On Company Limited(「SOCL」)透過其受控制法團實益擁有，分別由瑞安地產有限公司(「瑞安地產」)、瑞安投資有限公司(「瑞安投資」)及 New Rainbow Investments Limited(「NRI」)持有的1,411,712,352股股份、1,104,085,477股股份及137,469,656股股份。SOCL由Bosrich Unit Trust擁有，而其信託人為Bosrich Holdings (PTC) Inc. (「Bosrich」)。Bosrich Unit Trust的單位由一全權信託擁有，而羅先生乃該全權信託的一名全權信託受益人，而HSBC International Trustee Limited(「匯豐信託」)則為信託人。因此，根據證券及期貨條例第XV部，羅先生、羅太太、Bosrich及匯豐信託均被視為擁有該等股份的權益。
- (3) 根據證券及期貨條例第XV部，李進港先生被視為擁有其配偶持有的208,500股股份及948,889股購股權之權益。
- (4) 該等權益指根據購股權計劃授予董事或其聯繫人可認購本公司股份的購股權權益，有關進一步詳情載於下文「購股權」一節內。
- (5) 鑒於Chester International Cayman Limited(「Chester International」)(作為股本掉期收款人)分別於二零一零年九月七日及二零一零年九月八日與渣打銀行新加坡分行(作為股本掉期付款人)進行一項股本掉期交易，Chester International被當作擁有276,182,711股股份。Chester International為瑞安投資之直接全資附屬公司，因此，根據證券及期貨條例第XV部，羅先生被視為擁有該等股份的權益。

董事於證券的權益(續)

(b) 於本公司相聯法團債券的權益

董事姓名	相聯法團的名稱	權益性質	債券金額
龐約翰爵士	Shui On Development (Holding) Limited	個人權益	人民幣 5,000,000 元

除上文所披露者外，於2011年6月30日，本公司的董事及主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的任何股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第352條須記錄於本公司按該條例所須存置的權益登記冊中的權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

股東於證券的權益

於2011年6月30日，根據證券及期貨條例第336條規定所存置的登記冊的記錄，以下人士或法團(本公司的董事或主要行政人員除外)持有本公司股份或相關股份中之權益或淡倉如下：

股東名稱	身份/權益性質	普通股及 相關股份總數	於2011年6月30日 本公司已發行股本 權益的概約百分比 (附註6)
羅太太	家族及個人	2,930,783,626 (L) (附註1及3)	56.24%
匯豐信託	信託人	2,929,450,196 (L) (附註2及3)	56.21%
Bosrich	信託人	2,929,450,196 (L) (附註2及3)	56.21%
SOCL	受控制法團權益	2,929,450,196 (L) (附註2及3)	56.21%
Chester International	實益持有人	276,182,711 (附註3)	5.30%
渣打集團有限公司	受控制法團權益	299,214,305 (L) 298,861,956 (S) (附註4及5)	5.74% 5.73%

附註：

- 於該等股份中，2,654,600,915股股份包含：1,333,430股股份為羅太太實益持有，而2,653,267,485股股份的權益被視為羅太太的配偶羅先生根據證券及期貨條例第XV部所持有(見附註(2))。因此，根據證券及期貨條例第XV部，羅太太亦被視為擁有該2,653,267,485股股份的權益。
- 於該等股份中，2,653,267,485股股份由SOCL透過其受控制法團實益擁有，分別由瑞安地產、瑞安投資及NRI持有的1,411,712,352股股份、1,104,085,477股股份及137,469,656股股份。SOCL由Bosrich Unit Trust擁有，而其信託人為Bosrich。Bosrich Unit Trust的單位由一全權信託擁有，而羅先生為該全權信託的受益人，而匯豐信託則為信託人。因此，根據證券及期貨條例第XV部，羅先生、羅太太、Bosrich及匯豐信託均被視為擁有該等股份的權益。
- 鑒於Chester International(作為股本掉期收款人)分別於二零一零年九月七日及二零一零年九月八日與渣打銀行新加坡分行(作為股本掉期付款人)進行一項股本掉期交易，Chester International被當作擁有276,182,711股股份。Chester International為瑞安投資之直接全資附屬公司，因此，根據證券及期貨條例第XV部，羅先生、羅太太、匯豐信託、Bosrich及SOCL各自被視為擁有該等股份的權益。
- (L)代表好倉而(S)代表淡倉。
- 該權益由渣打銀行(由Standard Chartered Holdings Limited全資擁有)所持有，而由渣打集團有限公司最終擁有。渣打銀行擁有299,214,305股股份之好倉，以及298,861,956股股份之淡倉(當中包括298,861,956股股份的淡倉，及180,260,029股好倉乃來自股票衍生工具中的權益)。
- 該等百分比以2011年6月30日本公司已發行股份之總數(5,211,587,981股)為基數。

除上文所披露者外，於2011年6月30日，董事並不知悉任何其他人士或法團(本公司董事或主要行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條規定存置之權益登記冊所記錄之權益或淡倉。

購股權

有關本公司於2007年6月8日採納的購股權計劃（「購股權計劃」）的詳情，載於綜合財務報表附註17。

下表載列本公司購股權於截至2011年6月30日止6個月內的變動詳情：

合資格參與者 姓名或類別	授出日期	每股行使價 港幣	於2011年 1月1日	期內授出	期內行使	期內失效	於2011年 6月30日	購股權 的可行使期限
董事								
李進港先生	2007年6月20日	7.00	3,520,407	-	-	(51,021)	3,469,386	2009年6月20日至 2016年6月19日
	2008年6月2日	7.34	671,466	-	-	(9,732)	661,734	2010年6月2日至 2017年6月1日
梁振英議員	2007年6月20日	7.00	500,000	-	-	-	500,000	2007年6月20日至 2012年6月19日
龐約翰爵士	2007年6月20日	7.00	500,000	-	-	-	500,000	2007年6月20日至 2012年6月19日
鄭維健博士	2007年6月20日	7.00	500,000	-	-	-	500,000	2007年6月20日至 2012年6月19日
白國禮教授	2007年6月20日	7.00	500,000	-	-	-	500,000	2007年6月20日至 2012年6月19日
麥卡錫·羅傑博士	2007年6月20日	7.00	500,000	-	-	-	500,000	2007年6月20日至 2012年6月19日
邵大衛先生	2007年6月20日	7.00	500,000	-	-	-	500,000	2007年6月20日至 2012年6月19日
王克活先生 (附註1)	2007年6月20日	7.00	5,428,570	-	-	(1,346,937)	4,081,633	2011年4月1日至 2011年9月30日
小計			12,620,443	-	-	(1,407,690)	11,212,753	
顧問								
何國寧先生	2007年6月20日	7.00	1,000,000	-	-	-	1,000,000	2007年6月20日至 2016年6月19日
梁國輝博士	2007年6月20日	7.00	500,000	-	-	-	500,000	2007年6月20日至 2012年6月19日
小計			1,500,000	-	-	-	1,500,000	
僱員(總和)								
	2007年6月20日	7.00	77,941,915	-	-	(9,007,523)	68,934,392	2009年6月20日至 2016年6月19日
	2007年8月1日	8.18	1,109,933	-	-	(250,173)	859,760	2009年8月1日至 2016年7月31日
	2007年10月2日	10.00	2,066,456	-	-	(250,571)	1,815,885	2009年10月2日至 2016年10月1日
	2007年11月1日	11.78	724,550	-	-	(109,687)	614,863	2009年11月1日至 2016年10月31日
	2007年12月3日	9.88	580,866	-	-	(384,338)	196,528	2009年12月3日至 2016年12月2日
	2008年1月2日	8.97	3,178,009	-	-	(145,961)	3,032,048	2010年1月2日至 2017年1月1日
	2008年2月1日	8.05	1,444,882	-	-	(86,159)	1,358,723	2010年2月1日至 2017年1月31日
	2008年3月3日	7.68	633,008	-	-	(87,848)	545,160	2010年3月3日至 2017年3月2日
	2008年5月2日	7.93	5,421,932	-	-	(859,170)	4,562,762	2010年5月2日至 2017年5月1日
	2008年6月2日	7.34	12,994,246	-	-	(1,570,227)	11,424,019	2010年6月2日至 2017年6月1日
	2008年7月2日	6.46	947,231	-	-	(208,393)	738,838	2010年7月2日至 2017年7月1日
	2009年9月4日	4.90	20,989,141	-	-	(1,066,013)	19,923,128	2010年11月3日至 2017年11月2日
小計			128,032,169	-	-	(14,026,063)	114,006,106	
總計			142,152,612	-	-	(15,433,753)	126,718,859	

附註：

- 王克活先生已辭去本公司執行董事一職，自2011年3月16日起生效，其購股權將於2011年10月1日失效。
- 購股權計劃項下的購股權歸屬期由授出日期起至行使期開始為止。

企業管治

本公司致力提升適用於其業務及業務增長的企業管治實踐，且不時作出檢討，以確保其遵守《企業管治常規守則》（「企業管治守則」——附載於《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》之附錄14）及追貼企業管治的最新發展。

進行證券交易的標準守則

本公司已採用《上市公司董事進行證券交易的標準守則》（「標準守則」）作為董事及相關僱員進行證券交易的操守準則。

經本公司向全體董事作出具體查詢後，董事已確認彼等於截至2011年6月30日止6個月內一直遵守標準守則。

為遵守企業管治守則的守則條文A.5.4條，本公司亦已制訂及採用有關僱員進行本公司證券交易的指引，而該指引內容不比標準守則所訂標準寬鬆，以規管本公司及其附屬公司若干僱員所涉及的證券買賣活動，而該等僱員被認為可能擁有與本公司或其股份價值有關而未被公開的敏感資料。

本公司並無察覺有相關僱員違反該等書面指引。

董事會的組成

於截至2011年6月30日止6個月，本公司董事會大多數成員均為獨立非執行董事。由於黃月良先生於2011年8月17日被委任為董事會成員，董事會現時共由11名成員組成，包括3名執行董事、2名非執行董事及6名獨立非執行董事。

董事會的組成反映了本公司在體現有效領導及獨立決策所須具備的技巧及經驗之間，作出的適當平衡。

審核委員會

於截至2011年6月30日止6個月，審核委員會由3名獨立非執行董事組成，包括白國禮教授（「白教授」）、鄭維健博士及麥卡錫·羅傑博士。審核委員會的主席為白教授。

審核委員會聯同本公司外聘核數師已審閱本集團截至2011年6月30日止6個月的未經審核簡明綜合財務報表，內容包括本公司採用的會計原則及常規。

企業管治(續)

薪酬委員會

於截至2011年6月30日止6個月，薪酬委員會由3名成員組成，包括馮國綸博士(「馮博士」)、羅康瑞先生(「羅先生」)及白教授，其中馮博士及白教授均為獨立非執行董事。薪酬委員會的主席為馮博士。

薪酬委員會的主要職能為評估董事及高級管理人員的表現，並就彼等的薪酬待遇作出建議，以及評估僱員福利安排，並就此作出建議。

提名委員會

目前，提名委員會由3名成員組成，包括羅先生、龐約翰爵士和白教授。龐約翰爵士和白教授為獨立非執行董事。提名委員會的主席為羅先生。

提名委員會的主要職能為檢討董事會的架構、人數及組成，物色具備合適資格可擔任董事會成員之人士及評核獨立非執行董事之獨立性。

財務委員會

目前，財務委員會由7名成員組成，包括羅先生、龐約翰爵士、馮博士、白教授、李進港先生、尹焯強先生及黃月良先生。黃月良先生於2011年8月17日被委任為財務委員會成員。龐約翰爵士、馮博士和白教授為獨立非執行董事。財務委員會的主席為羅先生。

財務委員會的主要職能為規定及監察集團的財務策略、政策和指引。

企業管治常規守則的遵守

於截至2011年6月30日止6個月，本公司一直遵守「企業管治守則」的守則條文，惟於2011年1月1日至2011年3月16日期間涉及下列所闡明條文除外：

守則條文A.2.1條：主席及行政總裁的角色應加以區分，不應由同一人擔任。

由於李進港先生從2011年3月16日起被委任為公司的行政總裁，同時羅先生繼續出任公司主席，由這時開始，公司已完全遵守「企業管治守則」的守則條文。

公司管治獎項

本公司榮獲了中國房地產測評中心頒發的「2011中國房地產上市公司50強」獎項。與此同時，公司亦榮獲了由《亞洲企業管治》2011年頒發的第七屆「亞洲最佳企業管治大獎」。

購買、出售或贖回股份

於截至2011年6月30日止6個月期間，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司的股份。

根據上市規則第 13.21 條作出的披露

於 2006 年 11 月 28 日，本公司訂立一份擔保書（「擔保書」），為其附屬公司重慶瑞安天地房地產發展有限公司（「重慶天地」）人民幣 3 億元的貸款作保證。該貸款由香港上海匯豐銀行有限公司上海分行提供，隨後該貸款合同項下的權利和義務已轉移及轉讓予匯豐銀行（中國）有限公司重慶分行（「重慶匯豐銀行貸款」）。擔保書規定羅先生（本公司董事）須繼續為本公司的控股股東，以及本公司須維持間接實益擁有重慶天地的權益。重慶匯豐銀行貸款已於 2011 年 5 月 27 日償還。

於 2009 年 12 月 16 日，Shui On Development (Holding) Limited（「SODH」）（為本公司的直屬附屬公司）作為借款人、本公司作為保證人、原貸款人作為貸款人，以及法國巴黎銀行香港分行作為協調安排行及代理行訂立一項有關港幣 10 億元之三年期貸款（「法國巴黎銀行貸款」）的融資協議。該融資協議規定羅先生及其家族於融資協議期間內為本公司單一最大股東及須持續持有本公司不少於 35% 直接或間接的法定及實益權益。

於 2010 年 12 月 23 日，本公司作為擔保人，SODH 作為票據發行人及 DB Trustees (Hong Kong) Limited（「DB」）作為受託人就 SODH 發行之人民幣 30 億元以美元償付 6.875% 2013 年到期之優先票據（「2013 票據」）訂立書面協議（「2013 契約」），2013 票據已據此予以發行。2013 契約規定，於出現控制權變動（定義見 2013 契約）時，SODH 將會提出要約按美元結算金額（其本金額之 101%），另加購回日期之應計及未付利息（如有）之購買價購回所有尚未償還 2013 票據。此交易之詳情已載於本公司日期為 2010 年 12 月 23 日之公佈內。

於 2011 年 1 月 26 日，本公司作為擔保人，SODH 作為發行人及 DB 作為受託人就 SODH 發行之人民幣 35 億元以美元償付 7.625% 2015 年到期之優先票據（「2015 票據」）訂立書面協議（「2015 契約」），2015 票據已據此予以發行。2015 契約規定，於出現控制權變動（定義見 2015 契約）時，SODH 將會提出要約按美元結算金額（其本金額之 101%），另加購回日期之應計及未付利息（如有）之購買價購回所有尚未償還 2015 票據。此交易之詳情已載於本公司日期為 2011 年 1 月 26 日之公佈內。

於 2011 年 4 月 20 日，京僑有限公司（作為借款人），本公司（作為保證人）及渣打銀行香港有限公司（「渣打銀行」）、大華銀行有限公司、中國銀行股份有限公司澳門分行、東亞銀行有限公司及大豐銀行有限公司（作為貸款人），牽頭安排行及渣打銀行（作為協調安排行、代理行及擔保代理行）訂立一項有關上限為 15.5 億港元之三年期融資貸款的融資協議（「京僑貸款」）。該融資協議規定羅先生於融資協議生效期間內須持有本公司已發行股本中最少 35% 實益權益或出任本公司主席或擁有本公司之控制權。

如沒有履行上述責任，則構成法國巴黎銀行貸款、2013 票據、2015 票據及京僑貸款的失責行為，並可能會觸發本集團對於截至 2011 年 6 月 30 日止之其他尚未償還債務的連帶失責行為，涉及總額為約人民幣 174.58 億元。

僱員及薪酬政策

於 2011 年 6 月 30 日，本集團僱員人數為 1,258 人（2010 年 12 月 31 日：1,267 人）；另外於 2008 年收購業務之物業管理人員為 1,125 人（2010 年 12 月 31 日：1,350 人）。本集團為僱員提供一系列薪酬福利並提供職業發展機會：包括退休計劃、購股權計劃、醫療保險與其他保險計劃、內部培訓、在職訓練、以及資助僱員參加由專業團體及教育機構主辦的與工作有關的研討會及課程。

本集團深信機會平等的原則。薪酬政策基於員工的表現、資質和達成本集團目標所展現的能力。

董事會

執行董事

羅康瑞先生
(主席)

李進港先生
(董事總經理及行政總裁)

尹焯強先生
(董事總經理及財務總裁)

非執行董事

梁振英議員
黃月良先生

獨立非執行董事

龐約翰爵士
鄭維健博士
馮國綸博士
白國禮教授
麥卡錫·羅傑博士
邵大衛先生

審核委員會

白國禮教授 (主席)
鄭維健博士
麥卡錫·羅傑博士

薪酬委員會

馮國綸博士 (主席)
羅康瑞先生
白國禮教授

提名委員會

羅康瑞先生 (主席)
龐約翰爵士
白國禮教授

財務委員會

羅康瑞先生 (主席)
龐約翰爵士
馮國綸博士
白國禮教授
李進港先生
尹焯強先生
黃月良先生

公司秘書

黃金綸先生

核數師

德勤·關黃陳方會計師行

法律顧問

富而德律師事務所
孖士打律師行

註冊辦事處

Walker House, 87 Mary Street
George Town
Grand Cayman KY1-9005
Cayman Islands

公司總部

中國上海淮海中路333號
瑞安廣場26樓
郵政編碼：200021

香港營業地點

香港灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心34樓

主要股份過戶登記處

Butterfield Fulcrum Group (Cayman)
Limited
Butterfield House, 68 Fort Street
P. O. Box 609
Grand Cayman KY1-1107
Cayman Islands

香港股份過戶登記分處

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔
皇后大道東183號
合和中心17樓1712至1716號舖

主要往來銀行

中國農業銀行股份有限公司
中國建設銀行股份有限公司
招商銀行股份有限公司
德意志銀行股份有限公司
恒生銀行有限公司
香港上海滙豐銀行有限公司
中國工商銀行股份有限公司
渣打銀行有限公司

股份代號

272

網址

www.shuionland.com



