

# 財務回顧

“我們密切關注市場動態，以確保在即使債務資本市場出現疲弱的情況之下，我們仍能把握融資機會。”

尹焯強  
董事總經理及財務總裁



## 財務總裁報告

於2011年，歐美政府債臺高築產生的不明朗因素，觸發市場大幅波動，使全球市場氣氛蒙上陰影。尤其於2011年下半年，日益擴大的歐債危機對亞洲債務資本市場帶來了負面影響。

在中國方面，中央政府為控制通脹而收緊銀行信貸政策，導致銀行信貸相應緊縮，刺激市場利率上升。

本人於2011年的首要工作是在市場可接受的債務架構下，為集團維持充足的流動資金，並配合三年發展計畫

在投資方面的資金需求。整體而言，集團正以穩定步伐向前邁進，並在穩健表現及長遠規劃的基礎上，維持可持續而均衡的增長。我們優質的土地儲備及人力資源，是支撐集團發展的基石。

在此形勢下，我們成功取得共達人民幣46.17億元的銀行信貸額度，以應付上海虹橋項目這個新項目的資金需要。此外，集團於2011年獲得人民幣61.06億元的新銀行貸款。

承接2010年成功發債的經驗，集團於2011年1月新發行人民幣35.00億元的4年期合成債券。同時我們密切關注市場動態，以確保在即使債務資本市場出現疲弱的情況之下，我們仍能把握融資機會。

集團成為亞洲債務市場融資的先驅，以此為榮。於2012年1月及2月，集團分別發行2.5億新加坡元的3年期優先票據，以及4.75億美元的票據。連同分別於2010年9月發行的人民幣



佛山嶺南天地馬哥孛羅酒店

27.20億元可換股債券及於2010年12月發行的人民幣30.00億元票據，集團共集資人民幣135.16億元，從而累積了足夠的財務資源，確保有充裕的流動資金繼續推行三年發展計畫。

對於集團長期以來廣獲銀行界及投資者的支援及信任，我們珍而重之並謹致衷心謝意。

#### 尹焯強

董事總經理及財務總裁

### 財務回顧

集團營業額於2011年升至紀錄新高，為人民幣84.84億元(2010年：人民幣48.79億元)，升幅為74%，主要由於2011年確認的物業銷售有所增加。

物業銷售額增長83%至人民幣75.81億元(2010年：人民幣41.33億元)，原因是所有項目的平均售價均告上升，增幅介乎31%至52%，加上交付的建築面積由212,300平方米增至329,400平方米。有關截至2011年12月31日止年度物業銷售的詳情，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20%至人民幣8.49億元(2010年：人民幣7.06

億元)，主要由於年內有更多的投資物業落成，令可供出租面積有所增加，加上2011年新落成項目的一般出租率有所提高所致。

2011年的毛利上升至人民幣37.01億元(2010年：人民幣20.10億元)，毛利率為44%(2010年：41%)，主要是由於所有項目於2011年確認的平均售價均有所增加所致。

其他收入增加8%至人民幣2.44億元(2010年：人民幣2.26億元)，主要是由於銀行利息收入有所增加，達到人民幣8,400萬元(2010年：人民幣7,500萬元)。



重慶天地商業集群助推城市國際化進程

銷售及市場開支上升37%至人民幣1.95億元(2010年：人民幣1.42億元)，原因是本集團的合約銷售額由2010年的人民幣46.06億元增至2011年的人民幣102.44億元(不包括聯營公司的合約銷售額)。銷售及市場開支增加，但是合約銷售金額中人民幣47.95億元為花費較少市場及推廣開支的整體銷售，因此，銷售及市場開支相對占總合約銷售金額的比例有所下降。

一般及行政開支微升13%至人民幣6.34億元(2010年：人民幣5.61億元)，原因是近年落成的投資物業增加，令經營開支上升。

經營溢利增加逾一倍至人民幣31.16億元(2010年：人民幣15.33億元)，乃由於上述各種原因所致。

由於投資物業周邊的社區漸趨成熟和完善，租金及出租率持續上升。因此，投資物業的公平值增值達到人民幣26.96億元(2010年：人民幣27.11億元)，其中人民幣16.48億元來自已落成的投資物業(2010年：人民幣11.40億元)，人民幣10.48億元來自在建或發展中的投資物業(2010年：人民幣15.71億元)。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。

截至2011年12月31日止年度，出售投資物業的收益為人民幣1,700萬元(2010年：人民幣2,300萬元)，乃以出售辦公及零售物業的代價人民幣6.13億元(2010年：人民幣1.85億元)減去出售時各自的重估賬面值人民幣5.96億元(2010年：人民幣1.62億元)計算所得。

應佔聯營公司業績為人民幣1.37億元(2010年：人民幣5,800萬元)，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9,500萬元(2010年：人民幣9,600萬元)。

財務費用經扣除匯兌收益錄得淨收益人民幣9,400萬元(2010年：人民幣4,200萬元)，主要由於銀行及其他借貸錄得匯兌收益人民幣3.11億元(2010年：人民幣2.00億元)。隨著2010年下半年發行人民幣27.20億元的可換股債券及人民幣30.00億元的票據，以及於2011年年初發行人民幣35.00億元

的票據，利息開支增至人民幣18.00億元(2010年：人民幣8.88億元)。資本化借貸成本亦按比例增至人民幣16.08億元(2010年：人民幣7.96億元)。

稅項前溢利增加39%至人民幣60.60億元(2010年：人民幣43.67億元)，乃由於上述各種原因所致。

稅項增加52%至人民幣20.62億元(2010年：人民幣13.57億元)。撇除土地增值稅人民幣6.41億元(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1.60億元，2011年的實際稅率為26.0%(2010年：27.4%)。

2011年的本公司股東應佔溢利為人民幣34.28億元，較2010年增長22%(2010年：人民幣28.09億元)。2011年的權益回報率為14%(2010年：13%)，乃按全年股東應佔溢利除以年初股東權益計算得出。

股東應佔溢利(不包括投資物業的公平值增值)如下：

	截至12月31日止年度		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	3,428	2,809	+22%
減：			
本集團投資物業的公平值增值 (扣除遞延稅項影響及非控制股東應佔溢利)	(1,761)	(1,957)	
應佔聯營公司投資物業所佔份額的公平值增值 (扣除稅務影響)	(95)	(96)	
本公司股東應佔重估投資物業前溢利	1,572	756	+108%

## 管理層討論與分析

### 財務回顧

每股盈利為人民幣 66 分，按截至 2011 年 12 月 31 日止年度的已發行加權平均股數約 52.12 億股計算(2010 年：人民幣 55 分，按已發行加權平均股數約 50.91 億股計算)。

### 資本結構、資產負債比率及資金

2011 年 1 月，本集團發行人民幣 35.00 億元的優先票據，票據期限為四年，於 2015 年 1 月到期(「2015 年人民幣

票據」)。2015 年人民幣票據按人民幣計值、以美元結算，票面息率為每年 7.625%，每半年支付票息。

連同銀行及其他借貸，加上總值人民幣 27.20 億元、票面息率 4.5% 的可換股債券，以及總值人民幣 30.00 億元、票面息率 6.875%、於 2013 年 12 月到期的票據，本集團於 2011 年 12 月 31 日的借貸結構概述如下：

	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	6,760	1,687	1,477	2,458	1,138
銀行借貸 – 港幣	9,166	6,585	2,013	568	–
其他借貸 – 美元	817	502	315	–	–
	16,743	8,774	3,805	3,026	1,138
可換股債券 – 人民幣	2,225	–	2,225	–	–
票據 – 人民幣	6,520	–	2,962	3,558	–
總計	25,488	8,774	8,992	6,584	1,138

本集團分別於 2012 年 1 月及 2 月發行了新加坡幣 2.50 億元、票面息率 8% 的優先票據，以及美元 4.75 億元、票面息率 9.75% 的票據。兩項票據的期限均為三年。發行票據所得款項將用於支付現有項目的土地拆遷費用，以及作營運資金用途。

於 2011 年 12 月 31 日，現金及銀行存款合計為人民幣 63.70 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 25.12 億元(2010 年 12 月 31 日：人民幣 18.85 億元)和僅能用於指定的本集團物業發展項目的受限制之銀行存款人民幣 3.35 億元(2010 年 12 月 31 日：人民幣 2.43 億元)。

於 2011 年 12 月 31 日，本集團的負債淨額為人民幣 191.18 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 294.71 億元(2010 年 12 月 31 日：人民幣 260.28 億元)。本集團於 2011 年 12 月 31 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和受限制之銀行存款)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 12 月 31 日，本集團已抵押合共人民幣 289.63 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 139.81 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 12 月 31 日，本集團有合約開發成本及資本開支承擔人民幣 119.67 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

於 2011 年 9 月 9 日，本集團與大股東 Shui On Company Limited 之若干附屬公司簽訂買賣協議，以初始對價港幣 20.86 億元(相當於人民幣 16.94 億元)收購瑞安廣場 80% 的權益和朗廷新天地酒店 66.7% 的權益。

該些收購已於2012年3月16日完成，並且本公司以613,529,412股全新及已繳足股份予當日作為對價向賣方發行。該等新股份與本公司現有股份享有同等地位。

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，包括以不同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，以擴大當前的業務規模。

### 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，而於年內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，在存在外匯風險敞口淨額的情況下，本集團會承受外匯波動的風險。



俯瞰武漢天地

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12月31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12月31日並無持有其他衍生金融工具。本集團持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。