

閣下應閱讀以下有關我們財務狀況及經營業績的討論及分析，並一併閱讀本上市文件附錄一會計師報告所載（「綜合財務資料」）於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年八月三十一日止八個月期間以及於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日的綜合財務資料及隨附附註，以及本上市文件其他部分的其他財務資料。綜合財務資料乃根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則編製，而香港財務報告準則於重大方面或會有別於其他司法權區的一般公認會計原則。以下討論載有涉及重大風險及不明朗因素的前瞻性陳述。由於各種原因，我們的實際業績或與本節及本上市文件所載的任何前瞻性陳述及前瞻性資料有重大差異。有關該等風險及不確定因素的額外資料，請參閱本上市文件「風險因素」一節。於本節，以人民幣列值之金額已按永利控股相關財務報表所採納之匯率換算為港元。

概覽

我們從事物業投資業務，主要為租賃位於香港的已建成商業及住宅物業。於最後實際可行日期，我們的物業組合內有34個物業位於香港，及1個物業位於中國。我們的業務集中於持有香港商業及住宅物業，尤其注重於商業零售物業及整幢樓房或樓宇，於合適機會出現時購入以作長期投資。

影響營運業績的因素

一般而言，我們的營運業績受到若干因素的影響，包括香港的整體經濟狀況及市場週期、投資物業的公平值變動以及可獲得的融資及融資成本。

香港的經濟狀況及市場週期

香港的經濟狀況直接影響本港商業物業之需求，從而影響我們來自投資物業的租金收入。儘管二零零九年香港本地生產總值較二零零八年下降約2.8%，但於二零一零年及二零一一年，香港的本地生產總值分別錄得約7.1%及約8.9%的增長。該經濟增長趨勢令我們於往績記錄期內的租金營業額錄得增長。我們預計，香港的整體經濟狀況將繼續影響我們的物業及可租賃空間之需求以及營運業績。

財務資料

此外，香港的物業市場向來具有週期性。於經濟增長期間，我們的租金收入會隨之上升，因為就同一物業而言，我們於訂立新租賃協議、重續租賃協議或檢討租金時能夠取得較之前更高的租金。相反，於經濟持續收縮或市場嚴重混亂期間，我們的租金收入可能會隨之下降。此外，由於我們的物業租賃期大多數少於三年，故假如我們無法於現有租期期滿前重續租賃協議或簽訂新租戶，將可能對營運業績造成負面影響。由於租期較短，簽訂新租賃協議或續約時，我們的租金收入亦較易受頻密的市場性檢討或調整的影響。

投資物業公平值變動

我們的主要投資物業包括分佈於香港各區的34個物業，以及1個位於中國的物業。於每個結算日，本集團之投資物業會按照獨立物業估值師之估值，以估計公平值於綜合財務狀況表中列為非流動資產。下表列載按綜合財務資料為基準，按我們的物業所在土地相關部份之政府批授租期分類及我們位於香港及中國之投資物業的公平值，計入經審核之綜合財務狀況表如下：

	於十二月三十一日			於
				八月三十一日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元
位於香港				
— 長期租賃協議	275,100	427,150	536,360	757,800
— 中期租賃協議	38,000	72,950	94,050	111,800
位於中國				
— 中期租賃協議	3,602	5,059	7,654	7,654
總計	316,702	505,159	638,064	877,254

於香港的投資物業之價值受(其中包括其他因素)香港的可供比較物業的供應和需求、經濟增長率、利率、通脹、政治及經濟發展，以及物業的興建成本所影響。由投資物業的估計公平值變動所產生之收益或虧損將於綜合全面收益表入賬列為投資物業之公平值增加或減少。本集團所持有之物業組合中，包括若干於往績記錄期確認公平值虧損或公平值收益之物業。

於往績記錄期，截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度，以及截至二零一二年八月三十一日止八個月，我們錄得投資物業公平值淨增加分別約為37.1百萬港元、43.3百萬港元、152.9百萬港元及223.8百萬港元。以上金額佔相應年度或期間之本公司擁有人應佔溢利及全面收益總額分別約87.6%、88.6%、96.3%及100.7%。我們投資物業之價值重估已造成，且可能繼續對我們的經營溢利造成重大影響。有關投資物業價值重估之其他資料，請參閱本節下文「主要會計政策及估計－主要會計政策－投資物業公平值」分段及「綜合財務狀況表－投資物業」一段。

融資成本及途徑

本集團主要面臨與浮動利率銀行結存及銀行貸款有關之現金流利率風險。於二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，我們未償還之銀行借貸分別為零港元、約112.5百萬港元、132.4百萬港元及131.8百萬港元。於往績記錄期，所得銀行貸款乃所取得之按揭貸款，並用作應付物業購買所須資金。本集團於截至二零零九年十二月三十一日止財政年度並無產生任何銀行貸款，因彼等來自內部資源及MSC之墊款款項有充裕資金。於二零零九年前，本集團購買第10號物業，其銀行按揭貸款乃以星晨實業有限公司(永利控股之附屬公司)之名義取得。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，尚未償還按揭貸款約30.1百萬港元已從星晨實業有限公司轉移至本集團，並通過與MSC之間的往來賬戶結付。於截至二零一零年十二月三十一日止財政年度，銀行貸款乃用作應付購入第16、17、18、20、21、26、27及28號物業所須資金。於截至二零一一年十二月三十一日止財政年度，所得銀行貸款乃用作應付購入第22及25號物業所須資金。於截至二零一二年八月三十一日止八個月，所得銀行貸款乃用作應付購入第19號物業所須資金。於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，本集團所有銀行貸款乃以若干投資物業作按揭抵押，並分別以香港銀行同業拆息率加0.7厘至1厘、香港銀行同業拆息率加0.7厘至2.75厘以及香港銀行同業拆息率加0.7厘至2.75厘之年利率計息。由於本集團在取得融資前曾比較多個財務機構之報價，我們認為本集團按揭利息之利率與相關時刻之市場利率一致。於截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年八月三十一日止八個月，銀行貸款之實際利率分別介乎年利率約0.9厘至1.1厘、約0.8厘至3.0厘以及約1.0厘至3.1厘。於相同期間，我們銀行借貸的利息開支總額分別為0.6百萬港元、1.3百萬港元及1.3百萬港元。由於我們的銀行貸款乃與香港銀行同業拆息率掛鉤，故香港銀行同業拆息率之任何上升將導致我們的融資成本增加。

於二零一二年八月三十一日，我們向MSC借款為320.8百萬港元，及向永利控股借款約為5.3百萬港元。此等借款將由本公司根據資本化發行全數資本化。於上市後，我們相信我們將在財務上獨立於控股股東。然而，我們就物業購買透過銀行融資籌集資金的能力，須受香港金融管理局或香港政府或其它監管機構之當時政策及融資銀行對該等相關政策之落實情況的規限。若本集團未能於適當機會出現時獲得購買新投資物業所需之充足融資，則本集團未來之擴張可能受到負面影響。

主要會計政策及估計

本集團之綜合財務報表乃根據香港財務報告準則編製。本集團之會計政策及會計估計載於本上市文件附錄一所載會計師報告之E節附註3及附註4。然而，於重要地區之不同會計政策及估計可能會導致結果出現重大差異。本集團已根據本身之經驗、認識及對本集團業務及其他狀況之持續評估，並根據現有資料及其他合理假設作出評估本集團之預期，該等估計及預期乃作為對一些不能明顯地從其他來源確定之事項作出判斷之基礎。運用估計為財務報告程序中不可或缺之部份，而本集團之實際業績可能與此等估計數字有別。本集團之部分會計政策於應用時需要較其他政策運用更多判斷。下文將討論於編製本集團之綜合財務報表時所涉及之更多重大會計政策及估計。

主要會計政策

收入確認

經營租賃之租金收入乃按有關租賃協議之租期以直線法於損益中確認。協商及安排經營租賃所產生之初步直接成本，包括法律及專業費用、佣金開支及印花稅，乃加至租賃資產之賬面值，並按租賃協議年期以直線法確認為一項支出。

倘若經濟利益可能將流入本集團及收益金額能夠可靠計量，則金融資產的利息收入將會確認。利息收入乃參照未償還本金及適用實際利率，按時間基準累計，有關利率乃按金融資產預計年期，將估計未來所收取現金實際貼現至該資產於初步確認之賬面淨值。

投資物業

投資物業為持有以賺取租金及／或資本升值之物業。於初次確認時，計量投資物業主要乃按成本，及包括任何直接應佔費用。於初次確認後，投資物業乃按公平值計量。投資物業公平值變動所產生之收益或虧損於產生期間計入損益。

投資物業於被出售時或於投資物業永久不可使用或預期其出售不會產生任何未來經濟利益時予以確認撇除。確認撇除該物業所產生之任何收益或虧損（計算為出售所得款項淨額與該資產賬面值間之差額）於該項目被撇除確認之期間計入綜合損益表內。

有形資產的減值虧損

本集團於各報告期末審閱其有形資產之賬面值，以釐定有否跡象顯示該等資產蒙受減值虧損。倘該等跡象存在，則會估計該資產之可收回金額以釐定減值虧損之程度。倘若資產之估計可收回金額低於賬面值，則資產之賬面值將調低至其可收回金額。減值虧損乃即時確認為開支。

倘若減值虧損其後逆轉，則資產之賬面值會上調至其經修訂估計可收回金額，但所上調之賬面值不得超出該資產於以往年度並無確認減值虧損時原已確認之賬面值。減值虧損逆轉乃即時確認為收入。

稅項

所得稅支出指本期應付稅項及遞延稅項。本期應付稅項乃按年度／期間應課稅溢利計算。應課稅溢利與綜合全面收益表所報溢利不同，此乃由於其不包括在其他年度應課稅或可扣減之收入或支出項目，亦不包括永不課稅或扣減之項目。本集團之本期稅項負債乃使用於報告期末已制訂或實質上已制訂之稅率計算。

遞延稅項乃按於綜合財務報表內資產及負債賬面值與用於計算應課稅溢利之相應稅基兩者之臨時差額確認。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時差異確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時差額確認，而遞延稅項資產乃於可能出現應課稅溢利抵銷可動用可扣稅暫時差額時確認。若暫時差異因商譽或因於一項既不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利之交易(不包括業務合併)中開始確認其他資產及負債而引致，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項負債就於附屬公司投資產生之應課稅臨時差額確認，惟倘集團能控制臨時差額撥回且臨時差額於可見未來不會撥回則作別論。與該等投資及權益相關的可抵扣暫時差額所產生的遞延稅項資產僅在動用暫時差額利益時有足夠的應課稅溢利且預期在可見將來其將被撥回時，方可確認。

遞延稅項資產之賬面值於報告期末均作檢討，並在不大有可能再有足夠應課稅溢利收回全部或部份資產時減少。就計量遞延稅項負債或遞延稅項資產而言，利用公平值模型計量的投資物業之賬面值乃假設通過銷售全數收回，除非該假設被推翻則除外。當投資物業可予折舊及於本集團的業務模式(其業務目標是隨時間而非透過銷售消耗

投資物業所包含的絕大部分經濟利益)內持有時，有關假設會被推翻。倘有關假設被推翻，則上述投資物業的遞延稅項負債及遞延稅項資產根據香港會計準則第12號所載的上述一般原則計量(即根據將如何收回有關物業的預期方式)。

遞延稅項資產及負債以負債被清償或資產被變現的期間預期適用的稅率衡量，並根據於報告期末已制訂或實際上已制訂的稅率(和稅務法例)計量。遞延稅項負債及資產之計量反映隨本集團預期於報告期末時收回或償還資產及負債賬面值所產生之稅務後果。即期及遞延稅項於損益內確認。

主要會計估計

投資物業公平值

投資物業於二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日乃按其公平值於綜合財務狀況表列賬。公平值乃根據永利行運用涉及若干市況假設之物業估值技巧對該等物業作出之估值而得出。永利行採用直接比較法，即參考可比較之市場交易，對本集團之投資物業組合作出評估。評估所採用之假設及輸入資料之變動或將導致本集團投資物業公平值的變動，並將於損益中呈報收益或虧損之相應調整金額。請參閱本上市文件附錄四所刊載之函件全文、永利行所發出之估值概要及估值證書，當中載有(其中包括)永利行所採用之估值基準、估值方法及假設之詳情。

財務資料

綜合全面收益表

下表載列截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一一年八月三十一日及二零一二年八月三十一日止八個月之綜合全面收益表，乃摘錄自本上市文件附錄一會計師報告。

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元
營業額 ^(附註)	12,219	16,030	20,428	12,910	15,558
直接經營開支	(731)	(1,601)	(3,025)	(1,808)	(913)
	11,488	14,429	17,403	11,102	14,645
其他收入	361	414	62	–	541
投資物業公平值 變動淨額	37,139	43,333	152,914	161,062	223,834
行政開支	(4,742)	(5,797)	(7,322)	(4,093)	(5,775)
其他開支	–	–	–	–	(8,349)
融資成本	–	(610)	(1,294)	(687)	(1,336)
	44,246	51,769	161,763	167,384	223,560
除稅前溢利	44,246	51,769	161,763	167,384	223,560
稅項	(1,853)	(2,857)	(2,974)	(2,044)	(1,264)
	42,393	48,912	158,789	165,340	222,296
貴公司擁有人應佔 年度／期內溢利 及全面收益總額	42,393	48,912	158,789	165,340	222,296

附註：

營業額指自經營租賃收取之租金收入。

財務資料

營業額

我們的營業額來自單一經營分部，主要為我們位於香港之投資物業及一項位於中國之投資物業的租金收入。下表載列本集團按投資物業所在地區及產生租金收入之相關物業類別劃分之營業額明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元
香港					
港島					
商業	10,572	13,819	14,159	9,441	10,203
住宅	304	262	578	211	321
九龍					
商業	不適用	514	2,404	1,266	2,028
住宅	240	311	1,425	751	1,264
工業	900	900	1,560	1,040	1,504
中國					
深圳					
商業	203	224	302	201	238
	12,219	16,030	20,428	12,910	15,558

於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年及二零一二年八月三十一日止八個月，除來自關連人士(包括一間餘下永利控股集團的成員公司)之租金收入分別約1.2百萬港元、1.2百萬港元、1.9百萬港元、1.2百萬港元及1.7百萬港元外，本集團於以上各年度及期間來自獨立第三方租戶之租金收入分別約為11.1百萬港元、14.9百萬港元、18.6百萬港元、11.7百萬港元及13.8百萬港元。就本集團與餘下永利控股集團旗下成員之間，以及本集團與雷兆峰先生之間的現有租賃協議，於上市後，本集團將繼續把相關物業租予餘下永利控股集團旗下成員公司及雷先生，而此等租賃將構成本公司之持續關連交易。有關進一步詳情請參閱本上市文件「關連交易」一節。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年八月三十一日止八個月，租金收入按向租戶於租賃年期內收取之實收租金(而非按實際租金)予以確認。然而，為遵守相關會計準則，董事已就租金收入，按實際租金，並經計入相關租賃協議年期之免租期，與本集團按直線法確認之金額之差異予

財務資料

以量化。倘按直線法計算之實際租金計入免租期，則截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，租金收入將分別增加約14,000港元、73,000港元及222,000港元，而於截至二零一二年八月三十一日止八個月則減少約97,000港元。由於上述差異對本集團於往績記錄期之整體財務資料屬不重大，故並無就本集團之綜合財務報告作出調整。

直接經營開支

下表載列於往績記錄期，本集團之直接運營開支明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元
直接經營開支：					
維修及維護	297	1,276	1,949	1,333	510
佣金	149	83	756	236	22
管理費	137	123	131	77	96
政府地租、差餉及 印花稅	118	81	153	137	115
其他	30	38	36	25	170
	<u>731</u>	<u>1,601</u>	<u>3,025</u>	<u>1,808</u>	<u>913</u>

本集團之直接經營開支包括佣金、管理費、政府地租及差餉、印花稅、維修及維護，及其他開支等與我們的業務營運直接相關之開支。維修及維護主要包括樓宇維護、翻新及服務成本。佣金開支主要包括出租安排及出售物業之房地產代理佣金。管理費乃我們於相關租賃協議下負責之投資物業之開支。

截至二零零九年、二零一零年、二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年八月三十一日止八個月，直接經營開支分別佔總營業額約6.0%、10.0%、14.8%及5.9%。直接經營開支之增加趨勢與本集團業務增長大體一致，惟二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度，直接經營開支較高，主要由於新購入物業而產生之維護及翻新開支。

其他收入

我們的其他收入主要包括銀行存款產生之利息收入以及於二零零九年及二零一零年將汽車出租予餘下永利控股集團成員公司所產生的收入。

財務資料

投資物業公平值變動淨額

本集團為產生租金收入而根據經營租賃協議所持有之物業權益按公平值計算，並分類及入賬列為投資物業。本集團於二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日之投資物業公平值乃基於永利行於上述日期所作之估值而釐定。投資物業公平值之任何變動將影響該變動產生之年度／期間內綜合全面收益表中確認之溢利或虧損。

當本集團就出售一項投資物業訂立具法律約束力之協議時，該協議項下之出售代價將視作該投資物業之公平值，而有關代價與該投資物業賬面值之差額將作為該投資物業之公平值變動，於緊隨訂立該出售協議後之財務期間確認。

下表載列本集團投資物業於往績記錄期內之已實現及未實現增長總額及下降總額明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元
投資物業公平值之 已實現增長總額	-	-	44,500	-	1,000
投資物業公平值之 未實現增長總額	37,739	46,519	131,619	162,353	222,834
投資物業公平值之 增長總額	37,739	46,519	176,119	162,353	223,834
投資物業公平值之 已實現下降總額	-	-	-	-	-
投資物業公平值之 未實現下降總額	(600)	(3,186)	(23,205)	(1,291)	-
投資物業公平值之 下降總額	(600)	(3,186)	(23,205)	(1,291)	-
投資物業公平值 變動淨額	37,139	43,333	152,914	161,062	223,834

本集團於往績記錄期內藉出售投資物業實現投資物業公平值，按出售價格減去購買價格計算，累計增長約55.0百萬港元。

財務資料

按照相關會計準則，以公平值計量之投資物業之「公平值調整之收益或虧損淨額」須予披露。因此，為遵守相關財務報告準則，公平值虧損及公平值收益金額並非個別披露，而是按淨額基準於本公司綜合全面收益表呈列。

行政開支

下表載列於往績記錄期，本集團之行政開支明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元
行政開支：					
董事酬金	3,687	3,795	4,272	2,435	3,434
薪金及強制性 公積金供款	639	1,017	1,027	667	1,293
核數師酬金	120	165	363	242	289
娛樂及員工伙食	-	427	966	307	262
法律及專業費用	110	215	204	99	181
其他	186	178	490	343	316
	<u>4,742</u>	<u>5,797</u>	<u>7,322</u>	<u>4,093</u>	<u>5,775</u>

本集團之行政開支乃指為支持本集團一般業務過程而產生之開支，主要包括核數師酬金、董事酬金、娛樂及員工伙食、法律及專業費用、員工薪金及強制性公積金供款，以及其他行政開支。截至二零零九年、二零一零年、二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年八月三十一日止八個月，行政開支分別佔總營業額約38.8%、36.2%、35.8%及37.1%。行政開支之增加趨勢與本集團業務增長大體一致。於往績記錄期，員工成本及董事酬金為本集團行政開支項下之兩項主要開支。本集團員工成本主要包括向僱員支付之薪酬(包括薪金及其他福利)，以及強制性公積金供款，截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度，以及截至二零一二年八月三十一日止八個月，分別為0.6百萬港元、1.0百萬港元、1.0百萬港元及1.3百萬港元。往績記錄期之法律及專業費用包括有關租戶相關事宜之法律服務、公司秘書服務、會計服務及工程／測量師費用。

財務資料

截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，餘下永利控股集團已代本集團支付若干董事酬金及員工成本分別約為3.5百萬港元及3.8百萬港元，而本集團之組成公司無需支付。就編製本集團之財務資料而言，由該同系附屬公司分配至本集團的款項已於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度之綜合全面收益表內扣除，而相應金額入賬資本儲備作為注資。截至二零一一年十二月三十一日止年度及二零一二年八月三十一日止八個月，有關董事酬金及僱員成本由本集團支付並於損益中扣除。有關本集團董事及主要管理人員之酬金，請參閱本上市文件「董事、高級管理層及僱員」一節「董事－董事酬金」及「人力資源－一般資料」分段。

融資成本

融資成本包括銀行借貸利息。下表載列於往績記錄期，本集團須於五年內及五年後悉數償還之貸款所產生之融資成本：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元
須悉數償還之銀行 借貸之利息：					
－五年內	—	610	852	439	953
－五年後	—	—	442	248	383
	—	610	1,294	687	1,336

稅項

於往績記錄期，我們所承擔之稅項主要包括香港利得稅及少部份的中國企業所得稅。於往績記錄期，香港利得稅乃按本集團估計應課稅溢利的16.5%計算。於往績記錄期，本集團若干收入就計算香港利得稅而言無需課稅，有關無需課稅收入包括本集團所持有位於香港之投資物業的公平值收益及銀行利息收入。中國企業所得稅乃根據《中華人民共和國企業所得稅法》第3條及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》第91條計算稅項。據此，非居民企業於中國境內並未設立機構場所者，須就其來源於中國境內之收入繳納企業所得稅，即收入總金額的10%。由於本集團位於中國之投資物業為一間香港公司所持有（即位於中國境內之非居民企業），因此中國所得稅須按於中

財務資料

國所收之租金收入總額的10%計算並徵收。遞延稅項乃按於綜合財務報表內資產及負債賬面值與用於計算應課稅溢利之相應稅基兩者之臨時差額確認。下表列示於往績記錄期我們的稅項支出：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元
本期稅項：					
香港利得稅	1,562	1,872	1,351	852	1,059
中國所得稅	22	22	30	20	24
過往年度之香港 利得稅撥備不足	39	-	-	-	-
	1,623	1,894	1,381	872	1,083
遞延稅項支出	230	963	1,593	1,172	181
總計	<u>1,853</u>	<u>2,857</u>	<u>2,974</u>	<u>2,044</u>	<u>1,264</u>

年內／期內本公司擁有人應佔溢利(虧損)及全面收益(開支)總額

下表載列往績記錄期本公司擁有人應佔溢利(虧損)及全面收益(開支)總額(不包括投資物業公平值變動淨額)：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元
本公司擁有人應佔溢利及 全面收益總額	42,393	48,912	158,789	165,340	222,296
減：投資物業公平值 變動淨額	(37,139)	(43,333)	(152,914)	(161,062)	(223,834)
本公司擁有人應佔溢利 (虧損)及全面收益 (開支)總額 (不包括投資物業 公平值變動淨額)	<u>5,254</u>	<u>5,579</u>	<u>5,875</u>	<u>4,278</u>	<u>(1,538)</u>

財務資料

若干投資物業於往績記錄期出租予關連人士。截至二零一一年十二月三十一日止三年及截至二零一二年八月三十一日止八個月，向關連人士收取之租金收入分別約為1.2百萬港元、1.2百萬港元、1.9百萬港元及1.7百萬港元。下表載列往績記錄期本公司擁有人應佔溢利及全面收益總額(不包括向關連人士收取之租金收入)：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元
本公司擁有人應佔溢利及 全面收益總額	42,393	48,912	158,789	165,340	222,296
減：向關連人士收取 之租金收入(附註)	(1,164)	(1,164)	(1,860)	(1,240)	(1,712)
	<u>41,229</u>	<u>47,748</u>	<u>156,929</u>	<u>164,100</u>	<u>220,584</u>
本公司擁有人應佔溢利及 全面收益總額 (不包括向關連人士 收取之租金收入)	<u>41,229</u>	<u>47,748</u>	<u>156,929</u>	<u>164,100</u>	<u>220,584</u>

附註：向關連人士收取之租金收入包括(i)星晨實業有限公司(乃永利控股之附屬公司，因而屬本公司主要股東之聯繫人士)、(ii)董事雷兆峰先生，以及(iii)董事黃少華女士之女兒。

截至二零一二年八月三十一日止八個月與截至二零一一年八月三十一日止八個月之比較

營業額

截至二零一二年八月三十一日止八個月，本集團之營業額約為15.6百萬港元，較二零一一年同期增長約20.5%。

營業額之增長乃主要由於(i)投資物業重續現有租賃協議導致租金錄得約2.4百萬港元之向上調整；(ii)因本集團於二零一一年四月購買的第29號物業、及於二零一一年下半年購買的第22及25號物業所簽訂新租賃協議而產生約1.2百萬港元之額外租金收入；及(iii)於二零一二年購買的第19號物業所簽訂新租賃協議而產生約0.3百萬港元之額外租金收入。於截至二零一二年八月三十一日止八個月錄得之營業額較二零一一年同期之增長，部份被約為1.3百萬港元之營業額輕微下降所抵銷，主要因為(i)於二零一一年

財務資料

下半年出售第1及2號出售物業(連租賃協議)以變現公平值收益，並使本公司可於合適機會出現時購買其他物業；(ii)於二零一二年六月出售第4號出售物業(連現有租賃協議)以及；(iii)於二零一二年四月，終止第25號物業之一份租賃協議。於二零一一年出售第1及2號出售物業後，本集團已停止將相關租賃協議之任何收益入賬。

直接經營開支

截至二零一二年八月三十一日止八個月，我們的直接經營開支約為0.9百萬港元，較二零一一年同期下降約49.5%。截至二零一二年八月三十一日止八個月，直接經營開支主要包括維修及保養約0.5百萬港元，較二零一一年同期減少約61.7%。截至二零一二年八月三十一日止八個月，維修及保養減少之主要原因為新購入物業所產生之維護及翻新開支較去年同期較少。

其他收入

截至二零一二年八月三十一日止八個月，我們的其他收入約為0.5百萬港元，主要為我們存於銀行之定期存款產生的利息。

投資物業公平值變動淨額

截至二零一二年八月三十一日止八個月，本集團錄得投資物業公平值增加約223.8百萬港元，較二零一一年同期增長約39.0%。剔除在往績記錄期內出售之物業，公平值增加最高的三項物業(就估值金額而言)為第6、16及20號物業，該等物業增加之公平值總計約為71.7百萬港元。於截至二零一二年八月三十一日止八個月，投資物業公平值的增加額還包括出售第3、4及5號出售物業所確認之公平值收益約1.0百萬港元。截至二零一二年八月三十一日止八個月，除第35號物業公平值並無變動外，我們的全部投資物業均分別錄得公平值增加。有關各項投資物業公平值變動之詳情，請參閱本上市文件「業務－我們的物業組合」分節之「表2-1－公平值變動」。

行政開支

截至二零一二年八月三十一日止八個月，我們的行政開支約5.8百萬港元，較二零一一年同期增加約41.1%。截至二零一二年八月三十一日止八個月，董事酬金約為3.4百萬港元，較二零一一年同期增加約41.0%，及薪金及強制性公積金供款約1.3百萬港元，較二零一一年同期增加約93.9%。董事酬金增加主要由於委聘一名董事，而薪金及強積金增加主要由於本集團將平均薪金水平提高，並增聘員工以達到營運需求，及配合與本集團業務發展有關之行政活動增加。

其他開支

截至二零一二年八月三十一日止八個月，我們錄得約8.3百萬港元之其他開支，主要包括與籌備上市有關之開支，包括專業諮詢費用。

融資成本

截至二零一二年八月三十一日止八個月，我們的融資成本約為1.3百萬港元，較二零一一年同期增加約94.5%。該增加主要由於在二零一一年為購買兩項新物業（即第22和25號物業），以及於二零一二年上半年購買第19號物業而獲得之新按揭貸款所產生的利息開支增加。

稅項

截至二零一二年八月三十一日止八個月，我們的稅項開支約1.3百萬港元，較二零一一年同期減少約38.2%。於二零一一年首八個月，位於中國之物業的公平值增長約為人民幣1.7百萬元（約等於2.0百萬港元）。根據中國適用之會計準則及相關法律法規，由於截至二零一一年八月三十一日止八個月，中國物業之公平值出現上述增長，本集團對土地增值稅及資本增值稅作出額外撥備約1.0百萬港元。由於二零一二年首八個月，中國物業之公平值保持不變，故於截至二零一二年八月三十一日止八個月，本集團並無就土地增值稅及資本增值稅作出額外撥備或撥回。本集團所持有位於中國之投資物業增值額之土地增值稅的遞延稅項，乃按照中華人民共和國土地增值稅暫行條例，及其實施條例作出撥備。當中規定土地增值稅須按其增值部份繳納，即銷售房地產所得款項扣除相關直接成本後餘額部份按30%至60%之稅率課稅。位於中國之投資物業資本收益所產生之企業所得稅的遞延稅項，（即出售該物業之估計銷售所得款項減相關成本，包括營業稅及土地增值稅）乃按出售該物業所得之估計收益淨額之10%作出撥備。

本公司擁有人應佔期內溢利及全面收益總額

截至二零一二年八月三十一日止八個月，本公司擁有人應佔之期內溢利及全面收益總額約為222.3百萬港元，較二零一一年同期增長約34.4%。此增長主要由於營業額增加及投資物業公平值變動淨額所致，但被上文所述之行政開支及其他開支增加所抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度與截至二零一零年十二月三十一日止年度之比較

營業額

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團之營業額約為20.4百萬港元，較二零一零年同期增長約27.4%。

營業額之增長乃主要由於(i)投資物業重續現有租賃協議導致租金錄得約3.8百萬港元之向上調整；(ii)因本集團於二零一一年上半年購買的第24及29號物業以及於二零一一年下半年購買的第22及25號物業所簽訂新租賃協議而產生約0.8百萬港元之額外租金收入；及(iii)於二零一零年購買的第20號物業簽訂新租賃協議而產生約0.8百萬港元之額外租金收入。於截至二零一一年十二月三十一日止年度錄得之營業額較二零一零年同期之增長，部份被約為1.0百萬港元之營業額輕微下降所抵銷，主要因為於二零一一年下半年出售第1及2號出售物業後，租賃協議亦隨之終止，以變現公平值收益並使本公司可於合適機會出現時購買其他物業，以及終止第11號物業之一份租賃協議。於二零一一年出售第1及2號出售物業後，本集團已停止將相關租賃協議之任何收益入賬。

直接經營開支

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們的直接經營開支約為3.0百萬港元，較二零一零年同期增加約88.9%。截至二零一一年十二月三十一日止年度，直接經營開支主要為(i)維修及保養，約1.9百萬港元，較二零一零年同期增加約52.7%，主要包括第20、21、22、24、26、27、28及29號物業之特定維修工程約1.5百萬港元、(ii)房地產代理佣金約0.8百萬港元，較二零一零年同期增加約810.8%，以及(iii)政府地租、差餉及印花稅約0.2百萬港元，較二零一零年同期增加約88.9%。房地產代理佣金以及政府地租、差餉及印花稅增加之主要原因為本集團於截至二零一一年十二月三十一日止年度出售第1及2號出售物業。截至二零一一年十二月三十一日止年度，維修及維護及其他直接經營開支增加之主要原因為於年內之三項新購入物業(即第22、24及29號物業)所產生之保養及翻新開支約0.7百萬港元，以及第20號物業之翻新開支約0.6百萬港元。

其他收入

我們的其他收入約為62,000港元，較截至二零一零年十二月三十一日止年度約0.4百萬港元有所下降，主要由於暫停將本集團之汽車出租予餘下永利控股集團的成員公司。

投資物業公平值變動淨額

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團錄得投資物業公平值收益增加約152.9百萬港元，較二零一零年同期增長約252.9%。剔除在往績記錄期內出售之物業，公平值增加最高的三項物業(就估值金額而言)為第20號物業、第18號物業及第16號物業，該等物業增加之公平值總計約為38.6百萬港元。截至二零一一年十二月三十一日止年度，投資物業公平值的增加額還包括出售第1及2號出售物業所確認之公平值收益約44.5百萬港元。儘管我們的大部份投資物業公平值保持整體增長的趨勢，但由於第22號物業於截至二零一一年十二月三十一日止年度公平值減少約22.3百萬港元，故本集團部份物業錄得整體公平值減少合共約23.2百萬港元。有關各項投資物業公平值變動之詳情，請參閱本上市文件「業務－我們的物業組合」分節之「表2-1－公平值變動」。

行政開支

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們的行政開支約為7.3百萬港元，較二零一零年同期增加約26.3%。截至二零一一年十二月三十一日止年度，董事酬金約為4.3百萬港元，較二零一零年同期增加約12.6%，娛樂及員工伙食約為1.0百萬港元，較二零一零年同期增加約126.2%，及核數師酬金約為0.4百萬港元，較二零一零年同期增加約120%。董事酬金增加主要由於委聘一名董事。核數師酬金以及娛樂及員工伙食整體與本集團業務增長一致。

融資成本

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們的融資成本約為1.3百萬港元，較二零一零年同期增加約112.1%。該增加主要由於購買(即第22及25號物業)兩項新物業而獲得之新按揭貸款所產生的利息開支增加所致。

稅項

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們的稅項開支約為3.0百萬港元，較二零一零年同期增加約4.1%。於二零一一年，位於中國之物業的公平值增長約人民幣1.9百萬元(約等於2.6百萬港元)。根據中國適用之會計準則及相關法律法規，由於截至二零一一年十二月三十一日止年度，中國物業之公平值出現上述增長，本集團對土地增值稅及資本增值稅作出額外撥備約1.3百萬港元。

本公司擁有人應佔年度溢利及全面收益總額

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本公司擁有人應佔之年度溢利及全面收益總額約為158.8百萬港元，較二零一零年同期增加約224.6%。此增長主要由於營業額增加及投資物業公平值變動所致，但被上文所述之直接經營開支及行政開支增加所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度與截至二零零九年十二月三十一日止年度之比較

營業額

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團之營業額約為16.0百萬港元，較二零零九年同期增長約31.2%。

營業額之增長乃主要由於(i)投資物業重續現有租賃協議導致租金錄得約1.8百萬港元之向上調整；及(ii)因本集團於二零一零年上半年購買的第16、17及18號物業以及於二零一零年下半年購買的第20、21、26、27及28號物業所簽訂新租賃協議而產生約2.0百萬港元之額外租金收入。

直接經營開支

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們的直接經營開支約為1.6百萬港元，較二零零九年同期增長約119.0%。截至二零一零年十二月三十一日止年度，直接經營開支主要為(i)維修及維護開支約1.3百萬港元，較二零零九年同期增加約329.6%，主要包括第20、21、26、27及28號物業之特定維修工程約1.2百萬港元、(ii)房地產代理佣金約83,000港元，較二零零九年同期減少約44.3%，以及(iii)政府地租、差餉及印花稅約81,000港元，較二零零九年同期減少約31.4%。截至二零一零年十二月三十一日止年度，維修及維護增加之主要原因為於年內購入第20號物業所產生之維護及翻新開支約1.1百萬港元。

其他收入

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們的其他收入約為0.4百萬港元，較二零零九年同期增長約14.7%。於二零一零年錄得的其他收入主要為本集團將汽車出租予餘下永利控股集團旗下成員公司所產生的收入及本集團出售汽車所得的收益。

投資物業公平值變動淨額

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團錄得投資物業公平值收益增加約43.3百萬港元，較二零零九年同期增長約16.7%。剔除在往績記錄期內出售之物業，公平值增加最高的三項物業（就估值金額而言）為第5、14及20號物業，該等物業增加之公平值總計約為14.5百萬港元。儘管我們的大部份投資物業公平值保持整體增長的趨勢，但本集團錄得第21、26、27及28號物業公平值減少合共約3.2百萬港元，主要由於第21號物業於截至二零一零年十二月三十一日止年度的公平值減少約2.5百萬港元。有關各項投資物業公平值變動之詳情，請參閱本上市文件「業務－我們的物業組合」分節之「表2-1－公平值變動」。

行政開支

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們的行政開支約為5.8百萬港元，較二零零九年同期增長約22.2%。截至二零一零年十二月三十一日止年度，薪金及強制性公積金供款約為1.0百萬港元，較二零零九年同期增加約59.2%，娛樂及員工伙食約為0.4百萬港元，乃一項於截至二零一零年十二月三十一日止年度產生之新行政開支。薪金及強制性公積金供款增加主要由於本集團提高平均薪金水平，並增聘員工以達到營運需求，及配合與本集團業務發展有關之行政活動增加。

融資成本

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們的融資成本約為0.6百萬港元，而二零零九年同期則並無融資成本。該增加主要由於在二零一零年為購買投資物業而獲得之新按揭貸款約113.9百萬港元所產生的利息開支所致。

稅項

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們的稅項開支約為2.9百萬港元，較二零零九年同期增長約54.2%。於二零一零年，位於中國之物業的公平值增長約人民幣1.1百萬元（約等於1.5百萬港元）。根據中國適用之會計準則及相關法律法規，由於截至二零一零年十二月三十一日止年度，中國物業之公平值出現上述增長，本集團對土地增值稅及資本增值稅作出額外撥備約0.6百萬港元。

本公司擁有人應佔年度溢利及全面收益總額

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本公司擁有人應佔之年度溢利及全面收益總額約為48.9百萬港元，較二零零九年同期增加約15.4%。此增長主要由於營業額增加及投資物業公平值變動淨額所致，但被上文所述之直接經營開支及行政開支增加所抵銷。

財務資料

綜合財務狀況表

下表載列於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年八月三十一日之綜合財務狀況表，乃摘錄自本上市文件附錄一會計師報告。

	於十二月三十一日			於 二零一二年
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	八月三十一日 千港元
非流動資產				
投資物業	316,702	505,159	638,064	877,254
物業、廠房及設備	–	–	760	633
就購買投資物業之已付按金	–	500	2,562	–
	<u>316,702</u>	<u>505,659</u>	<u>641,386</u>	<u>877,887</u>
流動資產				
租金及其他應收款項	568	485	615	1,682
可收回稅項	–	–	604	–
定期存款	–	–	57,000	53,000
銀行結存及現金	682	1,644	3,807	5,665
	<u>1,250</u>	<u>2,129</u>	<u>62,026</u>	<u>60,347</u>
流動負債				
其他應付款項及已收租金按金	3,365	4,853	5,740	9,467
應付MSC款項	259,665	302,759	317,382	320,839
應付永利控股款項	–	–	–	5,344
應付稅項	1,241	310	92	550
銀行貸款—一年內到期	–	112,481	33,145	32,677
	<u>264,271</u>	<u>420,403</u>	<u>356,359</u>	<u>368,877</u>
流動負債淨值	<u>(263,021)</u>	<u>(418,274)</u>	<u>(294,333)</u>	<u>(308,530)</u>
總資產減流動負債	<u>53,681</u>	<u>87,385</u>	<u>347,053</u>	<u>569,357</u>
非流動負債				
銀行貸款—一年後到期	–	–	99,266	99,093
遞延稅項負債	1,559	2,522	4,115	4,296
	<u>1,559</u>	<u>2,522</u>	<u>103,381</u>	<u>103,389</u>
	<u>52,122</u>	<u>84,863</u>	<u>243,672</u>	<u>465,968</u>
資本及儲備				
股本	10	10	30	30
儲備	52,112	84,853	243,642	465,938
	<u>52,122</u>	<u>84,863</u>	<u>243,672</u>	<u>465,968</u>

財務資料

投資物業

投資物業為本集團持有以賺取租金收入之物業。根據適用會計準則，投資物業按其公平值計量。按照本公司之綜合財務報表，於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，以及二零一二年八月三十一日，投資物業之公平值分別約為316.7百萬港元、505.2百萬港元、638.1百萬港元及877.3百萬港元。此等金額乃基於永利行之估值所得出。

往績記錄期內，除內部現金資源外，本集團購買投資物業之資金亦來自其他融資來源，包括銀行按揭、物業出售所得款項、來自MSC及永利控股之資金，以及本集團營運產生現金淨額。下表載列於往績記錄期內來自各項融資來源之金額：

	截至十二月三十一日止年度			截至
				二零一二年
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	八月三十一日
	千港元	千港元	千港元	止八個月
				千港元
銀行按揭	-	62,380 ^(附註)	32,636	10,000
物業出售所得款項	-	-	101,000	11,950
MSC墊款淨額	13,912	94,603	14,623	3,457
永利控股墊款淨額	-	-	-	5,344
本集團營運產生現金淨額	11,334	14,393	11,090	3,286

附註：於二零零九年前及於二零一零年，本集團購買若干投資物業，並就該等物業以星晨實業有限公司名義向銀行取得按揭貸款。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，尚未償還按揭貸款約51.1百萬港元已從星晨實業有限公司轉移至本集團，並通過MSC之往來賬戶結付。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團購入第2號出售物業，於二零零九年十二月三十一日，其估值約為26.0百萬港元。除上述者外，截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團概無購買或出售其他重大投資物業。本集團於截至二零零九年十二月三十一日止年度，投資物業公平值收益增加約37.1百萬港元。

財務資料

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團共購買八項物業，即第16、17、18、20、21、26、27及28號物業，而於二零一零年十二月三十一日，本集團投資物業之公平值共增加約149.3百萬港元。本集團餘下投資物業錄得公平值淨收益約39.2百萬港元。由於上述購買投資物業及公平值增加，於二零一零年十二月三十一日，本集團投資物業公平值較二零零九年十二月三十一日增長約59.5%。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團出售第1號出售物業及第2號出售物，並就有關出售確認公平值收益合共約44.5百萬港元。截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團共購買四項物業，即第22、24、25及29號物業，於二零一一年十二月三十一日估值共計58.3百萬港元。本集團餘下投資物業錄得公平值淨收益約131.1百萬港元。由於上述出售及購買投資物業及公平值增加，於二零一一年十二月三十一日，本集團投資物業公平值較二零一零年十二月三十一日增長約26.3%。

截至二零一二年八月三十一日止八個月，本集團出售第3、4及5號出售物業，並就有關出售確認公平值收益共約1.0百萬港元。於此期間，本集團購買第19號物(其公平值於二零一二年八月三十一日公平值為28.1百萬港元)。截至二零一二年八月三十一日止八個月，本集團餘下投資物業錄得公平值收益約221.5百萬港元。由於上述出售及購買投資物業及公平值增加，於二零一二年八月三十一日，本集團投資物業公平值較二零一一年十二月三十一日增長約37.5%。

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括汽車，其於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日之賬面值分別為零港元、零港元、約0.8百萬港元及0.6百萬港元。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，以及截至二零一二年八月三十一日止八個月，我們的物業、廠房及設備分別按33%、20%、20%及20%之年率以直線法折舊。

購買投資物業之已付按金

於二零一一年十二月三十一日購買一個投資物業之已付按金約2.6百萬港元，指於二零一二年五月完成購買的第19號物業之已付按金。於二零一二年八月三十一日止，概無購買投資物業之已付按金。

財務資料

租金及其他應收款項

下表載列截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，我們的租金及其他應收款項之明細：

	於十二月三十一日			於
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	八月三十一日 千港元
應收租金	255	160	187	195
其他應收款項、按金及預付款項	313	325	428	1,487
	<u>568</u>	<u>485</u>	<u>615</u>	<u>1,682</u>

其他應收款項主要為按金及預付款項。於二零一二年八月三十一日，其他應收款項較二零一一年十二月三十一日增加，主要來自與籌備上市有關之若干費用的預付款項。

於二零零九年、二零一零年、二零一一年十二月三十一日，及二零一二年八月三十一日，應收租金之賬齡分析如下（基於每月首個曆日所發出之要求支付租金通知呈列）：

	於十二月三十一日			於
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	八月三十一日 千港元
賬齡				
0至90日	<u>255</u>	<u>160</u>	<u>187</u>	<u>195</u>

定期存款、銀行結存及現金

截至二零一一年十二月三十一日止財政年度，本集團於出售兩項投資物業後，從出售中收到現金代價約101.0百萬港元，其中約57.0百萬港元於二零一一年十二月三十一日存作定期存款。本集團利用上述出售事項之其餘所得款項作為(i)撥資購買第19、22及25號物業之代價；(ii)償還MSC墊款；及(iii)本集團之一般營運資金。於二零一二年八月三十一日，本集團擁有定期存款約53.0百萬港元。鑑於購買其他合適投資物業可能所需之流動資金，故本集團將資金存入作為短期定期存款。本集團於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止財政年度並無出售任何投資物業，故當時並無存入定期存款。

於二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，定期存款乃短期定期存款，原定限期為三個月以下，分別按每年2.0厘及每年1.1厘至2.0厘之固定利率計息。

財務資料

銀行結存及定期存款之信貸風險有限，因大部份對方為被國際評級機構評為高信貸評級之銀行。除定期存款外，於二零零九年、二零一零年、二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，我們的銀行結存及現金分別為0.7百萬港元、1.6百萬港元、3.8百萬港元及5.7百萬港元。

其他應付款項及已收租金按金

下表載列截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，其他應付款項及已收租金按金之明細：

	於十二月三十一日			於
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一二年 八月三十一日 千港元
應計開支	–	346	658	3,422
已收租金按金	3,365	4,507	5,060	6,018
其他應付款項	–	–	22	27
	<u>3,365</u>	<u>4,853</u>	<u>5,740</u>	<u>9,467</u>

我們的應計開支主要為應付薪金、應付維修及維護賬款及應付核數師酬金之應計開支。於二零一二年八月三十一日之應計開支較二零一一年十二月三十一日有所增加，主要由於與上市有關之專業費用，以及員工成本較二零一一年增加導致應付薪金增加。主要為二零一一年下半年新購買之住宅物業已完工之維修及維護工程所引致的應付未付維護款項亦有增加。

我們的已收租金按金主要為就投資物業的向第三方作出之應付款項。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，以及二零一二年八月三十一日，我們的已收租金按金分別約為3.4百萬港元、4.5百萬港元，5.1百萬港元及6.0百萬港元。往績記錄期有關之增長主要來自本集團投資物業數量及新訂立租賃協議之增長。

應付MSC及永利控股款項

應付MSC及永利控股款項主要來自本集團購買投資物業之融資需求。本集團於往績記錄期購買之投資物業主要由上述來自MSC及永利控股之墊款款項及向金融機構取得之按揭貸款撥資。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，我們應付MSC之款項分別約為259.7百萬港元、302.8百萬港元、317.4百萬港元及320.8百萬港元。此外，於二零一二年八月三十一日，我們有應付永利控股款項約5.3百萬港元。上述款項為無抵押、免息及按要求償還。根據資本化發行，受分拆條件規限，本集團成員公司所欠餘下永利控股集團成員公司之款項將於分析情況下予以資本化。

財務資料

銀行貸款

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，二零一二年八月三十一日以及二零一三年一月十一日，須償還之銀行貸款如下^{附註}：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一二年 八月三十一日 千港元	二零一三年 一月十一日 千港元 (未經審核)
一年內	-	11,657	15,560	16,691	16,823
超過一年但不超過兩年	-	-	13,162	14,481	14,613
超過兩年但不超過五年	-	-	40,974	44,620	45,022
超過五年	-	-	45,130	39,992	34,006
	-	11,657	114,826	115,784	110,464
於報告期末起計一年內 毋須償還，但附有須 按要求償還條款的銀行 貸款賬面值 (列為流動負債)	-	100,824	17,585	15,986	15,186
	-	112,481	132,411	131,770	125,650
減：須於一年內償還的 款項(列為流動 負債)	-	(112,481)	(33,145)	(32,677)	(32,009)
列為非流動負債的款項	-	-	99,266	99,093	93,641

附註：以上款項乃按貸款協議所載還款日時程為基準。

於二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日，及二零一二年八月三十一日以及二零一三年一月十一日，我們的銀行貸款賬面值分別為零港元、112.5百萬港元、132.4百萬港元，131.8百萬港元以及125.7百萬港元。於二零一一年十二月三十一日之銀行貸款與二零一零年十二月三十一日相比錄得增加主要由於因在有關期間內購買投資物業所取得之新銀行貸款。

於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，我們所有的銀行貸款乃以本集團賬面值分別約為179.3百萬港元(由本集團9個投資物業組成)、285.2百萬港元(由本集團11項投資物業組成)及427.7百萬港元(由本集團12項投資物業組成)之投資物業作抵押，並分別按香港銀行同業拆息率加0.7厘至1.0厘、香港銀行同業拆息率加0.7厘至2.75厘，以及香港銀行同業拆息率加0.7厘至2.75厘之年利率計息。截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，以及截至二零一二年八月三十一日止八個月，本集團的銀行貸款之實際利率分別介乎年利率0.9厘至1.1厘、0.8厘至3.0厘及1.0厘至3.1厘。

根據香港詮釋第5號並由香港會計師公會刊發的「財務報表之呈列－借款人對包含可隨時要求償還條款之定期貸款之分類」，倘定期貸款包含賦予貸款人無條件權利可隨時要求償還之條款，應被借款人分類為流動負債。上述銀行貸款明細已計入上述會計標準，因此，於二零一零年十二月三十一日，賬面值約為100.8百萬港元之銀行貸款不須於報告期末起一年內償還，惟包涵按要​​求償還條款，並歸類為本集團之流動負債。於二零一零年十二月三十一日後，某幾家銀行已撤消若干銀行貸款的按要​​求償還條款。因此，於二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，該等金額已分別減少至約17.6百萬港元及16.0百萬港元。

每股資產淨值

假設於二零零九年、二零一零年、二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日本集團成員公司應收餘下永利控股集團成員公司之款項已全數資本化，則於二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日本公司擁有人應佔經調整綜合本集團有形資產淨值分別約為311.8百萬港元、387.6百萬港元、561.1百萬港元及792.2百萬港元。倘根據386,175,758股股份並參考該經調整資產淨值計算（假設上述股份於緊接上市前在本公司股份拆細及資本化發行後已予發行），於二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日之本公司擁有人應佔每股經調整綜合本集團有形資產淨值分別約為0.81港元、1.00港元、1.45港元及2.05港元。誠如下文「未經審核備考經調整綜合有形資產淨值」分段所載，於二零一二年八月三十一日，本公司擁有人應佔本集團每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值應約為2.03港元。

流動資金、財務及資本資源

概覽

我們通過管理資本以確保本集團內各實體可以持續方式營運，同時透過優化債項及股本平衡，為股東帶來最大回報。本集團之資本結構包括債項淨額，其中包括應付MSC及永利控股款項（將根據資本化發行全數資本化），以及銀行貸款，減去現金及現金等值項目及本公司擁有人應佔權益，包括已發行股本、股份溢價、特別儲備、資本儲備及保留溢利。

本集團之管理層定期檢討資本結構。本集團考慮資本成本及每類資本之相關風險，並通過派付股息、發行新股份、回購本公司股份，以及發行新債務或贖回現有債務以平衡整體資本結構。本集團於往績記錄期期間之整體策略保持不變。上市後，董事預期本公司之資本及營運要求將可主要經由內部產生之現金流、目前可得現金資源、銀行借貸及股權融資（如需要）籌集資金。

財務資料

資本化發行前之流動負債淨值

下表載列截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日及二零一三年一月十一日，我們的流動資產及負債之明細如下：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一二年 八月三十一日 千港元	二零一三年 一月十一日 千港元 (未經審核)
流動資產					
租金及其他應收款項	568	485	615	1,682	770
可收回稅項	-	-	604	-	-
定期存款	-	-	57,000	53,000	30,079
銀行結存及現金	682	1,644	3,807	5,665	31,622
	<u>1,250</u>	<u>2,129</u>	<u>62,026</u>	<u>60,347</u>	<u>62,471</u>
流動負債					
其他應付款項及 已收租金按金	3,365	4,853	5,740	9,467	11,232
應付MSC款項	259,665	302,759	317,382	320,839	320,839
應付永利控股款項	-	-	-	5,344	5,344
應付稅項	1,241	310	92	550	535
銀行貸款－ 一年內到期	-	112,481	33,145	32,677	32,009
	<u>264,271</u>	<u>420,403</u>	<u>356,359</u>	<u>368,877</u>	<u>369,959</u>
流動負債淨值	<u>(263,021)</u>	<u>(418,274)</u>	<u>(294,333)</u>	<u>(308,530)</u>	<u>(307,488)</u>

於二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日、二零一二年八月三十一日及二零一三年一月十一日，我們有流動資產分別約1.3百萬港元、2.1百萬港元、62.0百萬港元、60.3百萬港元及62.5百萬港元。與往年比較，於二零一一年十二月三十一日之流動資產大幅增加，乃主要由於本集團於二零一一年十二月三十一日有定期存款約57.0百萬港元。有關定期存款、銀行結存及現金之詳情，請見本節上文「定期存款、銀行結存及現金」一段。

於二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日、二零一二年八月三十一日及二零一三年一月十一日，我們有流動負債分別約264.3百萬港元、420.4百萬港元、356.4百萬港元、368.9百萬港元及370.0百萬港元。與二零零九年十二月三十一日比較，於二零一零年十二月三十一日之流動負債大幅增加，乃主要由於於二零一零年十二月三十一日須於一年內償還之銀行貸款增加約112.5百萬港元。由於該銀行貸款包括賬面值約100.8百萬港元且不需於報告期末起計一年內償還之銀行貸款，但包含按要求償還條款，有關貸款被歸類為本集團之流動負債。於二零一零年十二月三十一日後，若干銀行就若干銀行貸款撤消了要求償還條款，因此，於二零一一年十二月三十一日、二零一二年八月三十一日及二零一三年一月十一日，該款項分別減少至約17.6百萬港元、16.0百萬港元及15.2百萬港元。有關往績記錄期內的銀行貸款詳情，請見本節上文「銀行貸款」一段。

財務資料

於二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日、二零一二年八月三十一日及二零一三年一月十一日，我們錄得有流動負債淨值分別約263.0百萬港元、418.3百萬港元、294.3百萬港元、308.5百萬港元及307.5百萬港元。與二零一二年八月三十一日比較，於二零一三年一月十一日，本集團之流動負債淨值並無重大不利變動，而應付MSC及永利控股之款項維持不變。本集團之流動負債淨值狀況乃來自各相關日期應付MSC及永利控股之款項。根據資本化發行，應付餘下永利控股集團之款項將根據資本化發行予以資本化，詳情見本上市文件「歷史、重組及分拆」一節「重組」分節。基於本集團於二零一三年一月十一日之流動負債淨值約為307.5百萬港元，而應付餘下永利控股集團之款項合共約326.2百萬港元，本集團之綜合財政狀況將於上市後大幅改善，而應付餘下永利控股集團之款項將予資本化並確認為權益，因而將本集團的流動負債淨值狀況轉為流動資產淨值狀況。

現金流分析

下表載列截至所示日期，我們的現金流資料之摘要：

	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月	
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元
經營業務產生之 現金淨額	10,669	11,568	8,887	14,663	3,265
投資活動耗用之 現金淨額	(24,553)	(145,571)	(40,003)	(31,048)	(8,310)
融資活動產生之 現金淨額	13,912	134,965	33,279	41,755	6,903
現金及現金等價物 增加淨額	28	962	2,163	25,370	1,858
年初／期初之現金 及現金等價物	654	682	1,644	1,644	3,807
年結／期末之現金 及現金等價物	<u>682</u>	<u>1,644</u>	<u>3,807</u>	<u>27,014</u>	<u>5,665</u>

經營業務產生之現金淨額

我們經營業務產生之現金主要來自出租投資物業所產生之租金收入。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，我們的現金流入淨額分別約為10.7百萬港元、11.6百萬港元及8.9百萬港元，而截至二零一一年及二零一二年八月三十一日止八個月，分別約為14.7百萬港元及3.3百萬港元。該現金流入主要為租賃投資物業產生之租金收入。股東及潛在投資者應留意，於往績記錄期，我們的投資物業公平值之增加為非現金項目，且並無對經營業務產生之現金流作出貢獻。

財務資料

截至二零一二年八月三十一日止八個月，我們經營業務產生之現金淨額約為3.3百萬港元。此等現金流入主要為(i)營運資金變動前之經營業務產生之現金流入，約0.7百萬港元；及(ii)其他應付款項及已收租金按金增長約3.6百萬港元，惟部份被租金及其他應收款項之增長所抵銷約1.1百萬港元。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們經營業務產生之現金淨額約為8.9百萬港元。此等現金流入淨額主要為(i)營運資金變動前之經營業務產生之現金流入，約10.3百萬港元；及(ii)其他應付款項及已收租金按金增長約0.9百萬港元，惟部份被租金及其他應收款項之增長所抵銷約68,000港元。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們經營業務產生之現金淨額約為11.6百萬港元。此等現金流入淨額主要為(i)營運資金變動前之經營業務產生之現金流入，約12.8百萬港元；(ii)其他應付款項及已收租金按金增長約1.5百萬港元；及(iii)租金及其他應收款項減少約83,000港元。營運資金變動前之經營活動產生現金流入之調整，包括(其中包括其他因素)加回同系附屬公司所付開支約3.8百萬港元，並無付還予現時組成本集團之公司。金額由本集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度支銷，相應金額計入資本儲備，作為視作出資。有關開支乃截至二零一零年十二月三十一日止年度之一項非現金開支項目，故此已加回至營運資金變動前之營運現金流量，以編製本集團之綜合現金流量報表。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們經營業務產生之現金淨額約為10.7百萬港元。此等現金流入淨額主要為(i)營運資金變動前之經營業務產生之現金流入，約10.6百萬港元；及(ii)其他應付款項及已收租金按金增長約0.8百萬港元，惟部份被租金及其他應收款項增長所抵銷約70,000港元。營運資金變動前之經營活動產生經營現金流入之調整，包括(其中包括其他因素)加回同系附屬公司所付開支約3.5百萬港元，並無付還予現時組成本集團之公司。金額由本集團於截至二零零九年十二月三十一日止年度支銷，相應金額計入資本儲備，作為視作出資。有關開支乃截至二零零九年十二月三十一日止年度之一項非現金開支項目，故此已加回至營運資金變動前之營運現金流量，以編製本集團之綜合現金流量報表。

投資活動耗用之現金淨額

我們的投資活動主要包括購買投資物業、購買投資物業之已付按金，及購買物業、廠房及設備之付款。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，我們的投資活動所耗用之現金淨額分別約為24.6百萬港元、145.6百萬港元及40.0百萬港元，以及截至二零一一年及二零一二年八月三十一日止八個月，分別約為31.0百萬港元及8.3百萬港元。

截至二零一二年八月三十一日止八個月，我們於投資活動耗用之現金淨額約為8.3百萬港元，主要來自購買第19號物業所產生約24.7百萬港元之現金流出，惟已部分被同期提取4.0百萬港元之定期存款及現金流入約12.0百萬港元，為出售第3號出售物業、第4號出售物業及第5號出售物業之所得款項所抵銷。

財務資料

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們於投資活動耗用之現金淨額約為40.0百萬港元，主要由於(i)購買及／或購買第19、22、24、25及29號物業所付款項及按金共約83.1百萬港元；(ii)存入定期存款之現金流出約57.0百萬港元；及(iii)主要為購買汽車之現金流出約1.0百萬港元，惟部份被約101.0百萬港元之出售第1及2號出售物業所得現金流入所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們於投資活動耗用之現金淨額約為145.6百萬港元，主要由於購買第16、17、18、20、21、24、26、27、28及29號物業所付款項及／或按金。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們於投資活動耗用之現金淨額約為24.6百萬港元，為用於購買第2號出售物業，其後於二零一一年已出售。

融資活動產生之現金淨額

於往績記錄期，我們於融資活動產生之現金主要來自銀行貸款以及MSC和永利控股之墊款款項。融資活動產生之現金主要用於償還銀行貸款、對MSC還款，支付銀行利息，以及支付前控股公司股息。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，我們來自融資活動的現金流入淨額分別約為13.9百萬港元、135.0百萬港元及33.3百萬港元，而截至二零一一年及二零一二年八月三十一日止八個月，現金流入淨額分別約為41.8百萬港元及6.9百萬港元。

截至二零一二年八月三十一日止八個月，我們於融資活動產生現金淨額約為6.9百萬港元，主要為(i)新增銀行貸款約10.0百萬港元之現金流入、(ii)來自MSC之墊款約3.6百萬港元及來自永利控股之墊款約5.3百萬港元之現金流入，部份被償還銀行貸款約10.6百萬港元所抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們於融資活動產生之現金淨額約為33.3百萬港元，主要來自(i)新增銀行貸款約32.6百萬港元之現金流入，(ii)來自MSC之墊款約48.4百萬港元之現金流入，部份被償還銀行貸款約12.7百萬港元之現金流出及償還MSC約33.8百萬港元之現金流出所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們於融資活動產生之現金淨額約為135.0百萬港元，主要來自(i)新增銀行貸款約62.4百萬港元之現金流入，(ii)來自MSC之墊款約139.0百萬港元之現金流入，部份被償還銀行貸款約1.4百萬港元之現金流出、還款予MSC約44.4百萬港元之現金流出，以及支付約20.0百萬港元之股息之現金流出所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們於融資活動產生之現金淨額為13.9百萬港元，其中來自MSC之墊款約26.8百萬港元之現金流入，部分被還款予MSC款項之12.8百萬港元之現金流出所抵銷。

貸款及銀行融資

就流動資金風險管理而言，本集團對現金及現金等價物進行監察並將其維持在管理層視為充裕的水平，以為本集團之營運提供足夠資金並減低現金流量波動所帶來之影響。我們的管理層監管動用銀行及其他借貸之情況，並確保遵守貸款契諾。

本集團現時有兩項已訂立特定財務契約之銀行融資，即就第22號物業及第25號物業之按揭貸款。本集團於往績記錄期內及截至最後實際可行日期止一直遵從該等財務契約。該等貸款之財務契約詳情載列如下：

- (i) 第22號物業之貸款—本集團已承諾提供額外保障或融資銀行發出三十天通知內支付融資結餘，以回復尚未償還融資總額對物業現時市值（根據融資銀行認可估值師之意見）之比率至50%或以下（於任何情況下倘比率超過55%）。於二零一二年八月三十一日，第22號物業之公平值約為52.3百萬港元，而尚未償還銀行貸款約為21.9百萬港元。因此，於二零一二年八月三十一日，此貸款有約12.5百萬港元之保障調整公平值；及
- (ii) 第25號物業之貸款—於整個融資年期現有融資尚未償還本金額對物業現時市值不超過80%。於二零一二年八月三十一日，第25號物業之公平值約為19.3百萬港元，而於二零一二年八月三十一日之銀行貸款餘額約為7.1百萬港元。因此，於二零一二年八月三十一日，此貸款有約10.5百萬港元之保障調整公平值。

於二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，我們的銀行貸款之賬面值分別為零港元、約112.5百萬港元、132.4百萬港元及131.8百萬港元。所有銀行貸款乃分別由本集團之投資物業按揭作為抵押，其於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日之賬面值分別約為179.3百萬港元、285.2百萬港元及427.7百萬港元。於往績記錄期內，概無任何情況使本集團因而未能取得銀行允許，出租其已作按揭之投資物業。本集團於二零零九年、二零一零年、二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日概無可得但未動用之銀行貸款融資。

資本架構

於二零一二年八月三十一日，本集團之資產淨值約為466.0百萬港元，包括非流動資產約877.9百萬港元、流動資產約60.3百萬港元，流動負債約368.9百萬港元（已包括應付MSC及永利控股之款項合共約326.2百萬港元）及非流動負債約103.4百萬港元。基於於二零一二年八月三十一日應付MSC及永利控股約326.2百萬港元之款項，以及上文所述資本化發行之資本化金額，本集團之綜合財務狀況將於上市後大幅改善，而應付餘下永利控股集團之款項將予資本化並確認為權益，因而將本集團的流動負債淨值狀況轉為流動資產淨值狀況。

資本支出

本集團於往績記錄期通過銀行按揭、出售若干物業及MSC及永利控股之墊款撥資購入投資物業。本集團截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，以及截至二零一二年八月三十一日止八個月產生之資本支出（即於財務期間添置投資物業及物業、廠房及設備）分別約為24.6百萬港元、145.1百萬港元、81.9百萬港元及27.3百萬港元，主要來自往績記錄期購買投資物業。

本集團之主要業務為租賃投資物業，並於往績記錄期為本集團帶來穩定現金流入。多年來，本集團已與多個金融機構發展及維持良好業務關係。儘管以其名義登記之某些物業有若干建築令及警告通知，然而本集團於購買這些存在瑕疵的物業時向金融機構取得融資方面並無面對任何困難。於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，分拆前永利控股集團之融資銀行所提供之融資乃以本集團的投資物業為按揭擔保，投資物業之賬面值分別約為179.3百萬港元、285.2百萬港元及427.7百萬港元，並分別按香港銀行同業拆息率加0.7%至1.0%、香港銀行同業拆息率加0.7%至2.75%及香港銀行同業拆息率加0.7%至2.75%之年利率計息。於截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年八月三十一日止八個月之實際年利率分別為0.9%至1.1%、0.8%至3.0%及1.0%至3.1%。於上市後，全部現有融資將予更改，而永利控股將解除擔保人身份並於上市後由本公司代替，現有往來銀行亦清晰表示願擴大授予本集團之融資信貸。此外，除因到期還款造成擔保額減少，以及部份現有之貸款利息可能隨融資銀行之資金成本不時超出某一水而上調外，於上市後，分拆前永利控股集團之融資銀行所提供之先前及經修訂融資條款並無重大差異。於所有擔保及貸款而言，其餘條款通常乃受不時之一般銀行條款所規限。

上市後，本集團預計，未來資本支出所需資金將主要由經營活動產生之現金及銀行借貸撥資，但本集團可能考慮於適當時候籌集額外資金。本集團將繼續與香港金融機構洽商，於需要外來融資撥資物業購買時就融資取得具競爭性條款。經考慮本集團於二零一二年八月三十一日之綜合財務狀況表內之銀行結存及現金及固定存款分別約5.7百萬港元及53.0百萬港元及本集團的投資物業於需要時可作為融資抵押品，本公司管理層認為，本集團能於分拆後於適當時機出現時應付其物業購買。

本集團於未來取得額外資金之能力乃取決於多項不明確因素，包括但不限於本集團之未來經營業績及財務狀況、香港的金融狀況及其他經濟狀況。有關相關風險詳情，請見本上市文件「風險因素」一節所載第(6)及第(7)項風險因素。

財務資料

資本承擔

於二零一二年八月三十一日及二零一三年一月十一日，本集團並無重大資本承擔。

或然負債

我們於二零一二年八月三十一日並無或然負債。

經營租賃安排

本集團作為出租人

於各報告期末，本集團作為出租人已與承租人就所出租之投資物業訂立合約，有關未來至少最低租賃付款如下：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一二年 八月三十一日 千港元	二零一三年 一月十一日 千港元 (未經審核)
一年內	12,853	15,172	20,548	21,431	20,688
第二年至第五年 (包括首尾兩年)	9,332	2,658	13,400	11,871	13,118
五年以上	—	—	—	840	676
	<u>22,185</u>	<u>17,830</u>	<u>33,948</u>	<u>34,142</u>	<u>34,482</u>

本集團作為承租人

於各報告期末，本集團作為承租人，根據所租賃辦公室物業之不可撤銷經營租賃協議之未來最低租賃協議付款承擔如下：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一二年 八月三十一日 千港元	二零一三年 一月十一日 千港元 (未經審核)
一年內	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>165</u>	<u>100</u>

外匯風險

本集團主要於香港從事投資物業租賃。於最後實際可行日期，本集團僅在中國擁有一個物業作為出租用途。由於本集團大部份之收益及成本以港元計值，故本集團所承擔之匯率波動風險甚微。

財務資料

主要財務比率概要

	截至十二月三十一日止年度			截至二零一二年 八月三十一日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	止八個月
	資產總值回報	13.3%	9.6%	22.6%
應收賬款週轉日數	7.0日	4.7日	3.1日	2.3日

資產總值回報

資產總值回報按本公司擁有人應佔本年度／期間溢利及全面收益總額除以各報告期末本集團之資產總值而計算。截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年八月三十一日止八個月之資產總值回報較高，主要由於投資物業公平值淨增加所致。

應收賬款週轉日數

應收賬款週轉日數按過往及本報告期平均應收租金（期初及期末應收租金之和除以二）除以本集團本報告期內之營業額分別乘以365日（就截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日而言）及243日（就截至二零一二年八月三十一日止八個月而言）而計算。於往績記錄期，本集團之應收賬款週轉日數一般與給予租戶之信貸期一致。

下表載列不計及資本化發行之財務比率，僅供說明用途。受分拆條件所規限，本集團之成員公司應付餘下永利控股集團之款項將根據資本化發行資本化。

	於十二月三十一日			於八月三十一日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
流動比率	0.005	0.005	0.17	0.16
總債務對總資產比率	0.82	0.82	0.64	0.49
總債務對權益比率	4.98	4.89	1.85	0.98
淨債務對權益比率	4.97	4.87	1.83	0.97

流動比率

流動比率按本集團流動資產除以流動負債而計算。於二零一零年十二月三十一日，流動比率較低，主要由於自報告期末有不需於一年內償還（但含按要求償還條款）之銀行貸款被分類為流動負債。於二零一一年十二月三十一日及二零一二年八月三十一日，流動比率較高，主要由於將二零一一年出售若干投資物業之所得款項存作定期存款作為流動資產及若干銀行貸款之按要求償還條款於二零一零年十二月三十一日後撤消。

總債務對總資產比率

總債務對總資產比率乃計算借貸總額(銀行貸款總額加欠付MSC及永利控股款項之和)除以本集團之總資產得出。由於本集團總借款自二零一零年十二月三十一日起一直處於相對穩定之水平，總債務對總資產比率出現下調主要因為本集團總資產增加所致。

總債務對權益比率

總債務對權益比率按借貸總額(銀行貸款總額加欠付MSC及永利控股款項之和)除以本集團股東權益而計算。由於本集團總借款自二零一零年十二月三十一日以來保持相對穩定水平，故總債務對權益比率出現下調趨勢，主要因為本集團股東權益增加所致。

淨債務對權益比率

淨債務對權益比率按總借款(銀行貸款總額加欠付MSC及永利控股款項之和)減現金及現金等價物除以本集團股東權益而計算。於二零零九年十二月三十一日，本集團並無產生任何銀行借貸，並擁有現金淨額。由於本集團總借款自二零一零年十二月三十一日以來保持相對穩定水平，故淨債務對權益比率出現下調趨勢，主要因為本集團股東權益增加所致。

從中國至香港之現金匯款

本集團目前於中國深圳市持有一個物業作為租賃用途。該物業乃由分拆前永利控股集團購買以持作投資用途。於往績記錄期，由於分拆前永利控股集團認為租賃第35號物業所得租金收入並不重大，故該金額並未從中國匯出，於中國存入中國銀行賬戶以供營運所需。本公司之中國法律顧問已確認，任何於未來出售物業產生之租金或銷售所得款項匯出中國境外須受中國政府已頒佈之外匯管理條例之限制及有關人民幣轉換為外幣之其他法律及條例(「**管理條例**」)所監管。本公司之中國法律顧問意見認為，由於分拆前永利控股集團並無租金收入匯出中國境外，故本集團於往績記錄期內並不違反有關管理條例。如本上市文件「業務」一節進一步載列，本集團之業務重心在香港物業市場。由於持有第35號物業與業務重心非一致，且考慮到向餘下永利控股集團轉讓第35號物業或會為分拆前永利控股集團引致大額中國土地增值稅，故我們打算於適當時機向第三方出售第35號物業。於此情況下，本集團就任何租金收入或銷售所得款項匯出中國境外時，將遵守相關管理條例，有關之匯款安排，本集團須就匯款於當地的國家外匯管理局安排登記註冊及獲得批准。

債項

於二零一三年一月十一日營業時間結束時即確定本集團債項之最後實際可行日期本集團有(i)應付MSC及永利控股之無抵押及無擔保款項(將根據資本化發行資本化)分別約320.8百萬港元及約5.3百萬港元；及(ii)未償還之銀行貸款約125.7百萬港元，乃由本集團若干投資物業按揭所抵押，並由永利控股向銀行提供之公司擔保作為擔保。

除上文所述及本節所披露者，以及集團內公司間負債外，於二零一三年一月十一日營業時間結束時，本集團並無任何未償還之已發行及發行在外或同意將發行之借貸資本、銀行透支、貸款及其他類似債項、承兌負債或承兌信貸、債券、按揭、抵押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

於二零一三年一月十一日，本集團概無任何未動用之銀行融資。永利控股就本集團提取銀行貸款而向銀行提供之公司擔保將於上市時解除。

營運資金

董事確認，計入本集團現有現金資源及本集團來自經營業務及銀行融資取得之現金流，本集團有充足之營運資金以滿足本上市文件日期起至少十二個月所需。

往績記錄期後最新財務發展

摘自本上市文件附錄一之會計師報告及根據附錄四所載永利行編製之「物業估值」一節估值報告，投資物業公平值總額由二零一二年八月三十一日約877.3百萬港元已增長至二零一二年十二月三十一日約956.1百萬港元，增加9.0%。計入出售第6號出售物業5.2百萬港元代價，本集團之投資物業組合自二零一二年八月三十一日至二零一二年十二月三十一日期間錄得之公平值盈餘約為84.0百萬港元。

根據截至二零一二年十一月三十日止三個月之未經審核綜合財務報表，收益由截至二零一一年十一月三十日止三個月約5.7百萬港元上升至截至二零一二年十一月三十日止三個月約6.5百萬港元，增長13.9%。截至二零一二年十一月三十日止三個月，本集團錄得直接經營開支約0.3百萬港元，投資物業公平值變動增長淨額約70.0百萬港元，行政開支約2.4百萬港元，以及期內溢利及全面收入總額約69.6百萬港元。上述二零一二年九月一日至二零一二年十一月三十日期間之財務資料乃摘錄自本公司董事根據香港會計師公會頒佈之香港會計準則第34號「中期財務報告」所編製之未經審核簡明綜合財務報表，並由本公司之申報會計師德勤•關黃陳方會計師行根據香港會計師公會頒佈之香港審閱聘任準則第2410號「由實體之獨立核數師審閱中期財務資料」審閱。二零一一年九月一日至二零一一年十一月三十日之可供比較財務資料則未經審閱。

財務資料

於往績記錄期，本集團有關上市之開支約為8.3百萬港元。截至二零一二年十一月三十日止三個月，本集團有關上市之開支約2.8百萬港元。除截至二零一二年十一月三十日止三個月有關上市之開支外，期內溢利及全面收入總額約72.4百萬港元。於二零一二年十一月三十日後及截至最後實際可行日期止，本集團有關上市之開支約為2.1百萬港元。於最後實際可行日期後，本集團預計有關上市之開支約為1.4百萬港元。有關上市之開支已經及將會計入本公司截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年十二月三十一日止年度之綜合全面收益表。而董事認為，該項開支不會對本公司之財務業績產生重大影響。

於往績記錄期後，於二零一二年十一月二日，本集團按5.2百萬港元之代價出售第6號出售物業，較該物業約2.3百萬港元之購買價格，取得收益約2.9百萬港元。該物業乃經考慮多項因素後出售予獨立第三方，該等因素包括(i)物業市價及管理層對物業資本增值之可能增長所作評估；(ii)物業地點；(iii)管理層對當時物業市況及前景之預期以及是否有潛在更好投資機會。於往績記錄期後直至最後實際可行日期，本集團之租金收入、租金率、主要開支及本集團租戶之繳租情況並無重大變動。此外，於二零一三年二月六日，本公司之唯一股東永利控股通過決議，批准在分拆條件所規限下，根據資本化發行向永利控股(或按其指示)配發及發行383,175,748股入賬列為繳足之新股份，並於緊接上市完成前落實。

無重大不利變動

董事確認，自二零一二年八月三十一日(即本上市文件附錄一所載會計師報告所涵蓋之期間結束日)至本上市文件日期，本集團之財務或貿易狀況並無任何重大不利變動。

上市規則之披露要求

董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並無知悉任何會引發需遵守上市規則第13.13及13.19條之披露要求之情況。

截至二零一二年十二月三十一日止年度之溢利估算

按上市文件附錄三所載之基準，及於無不可預計之情況，我們估算本公司擁有人應佔我們的未經審核綜合溢利及未經審核備考估算每股盈利如下：

本公司擁有人應佔估算未經審核綜合溢利 ⁽¹⁾	不少於305.0百萬港元
未經審核備考估算每股盈利 ⁽²⁾	不少於0.7港元

附註：

- (1) 編製上述截至二零一二年十二月三十一日止年度之溢利估算之基準乃於本上市文件附錄三概述。
- (2) 未經審核備考估算每股盈利之計算，乃將本公司擁有人應佔截至二零一二年十二月三十一日止年度之估算未經審核綜合溢利除以合共386,175,758股股份後得出（假設本公司已於二零一二年一月一日上市，且該等股份在本公司股份拆細及資本化發行後於截至二零一二年十二月三十一日止全年已發行）。

股息政策

本公司自註冊成立以來並無宣派或派付股息。於往績記錄期，截至二零一零年十二月三十一日止年度，碧豪向其當時擁有人Wing Lee Land宣派及確認20.0百萬港元之末期股息。上述股息之股息率及股份數目並無於本上市文件附錄一所載列之會計師報告內呈列。

宣派股息由董事全權酌情釐定，並視乎一系列因素而定，包括我們的盈利、現金流、財務狀況、資金要求、可分派儲備及董事認為相關之任何其他狀況，包括本公司之憲章文件條文及百慕達公司法。於往績記錄期，我們的溢利之重大部份為投資物業公平值變動。因此，股東及潛在投資者不應僅基於財務報表上所示之溢利評估可能分配之股息，因我們不會僅基於此決定可宣派之股息金額。此外，任何股息之宣派及派付及其金額均須符合本公司憲章文件條文及百慕達公司法之條文。本公司任何日後之股息宣派及派付未必能反映本公司過往之股息宣派及派付，且將由董事全權決定。

受上段所載條件之規限，董事而按照我們的現金流及其他可能影響運營之因素不時分派股息。

可分派儲備

於二零一二年八月三十一日（即本公司編製最新經審核之綜合財務報表日期），並無儲備可供分派予本公司擁有人。

財務資料

物業估值

下表載列投資物業從於二零一二年八月三十一日之經審核綜合財務報表內之賬面淨值至投資物業於二零一二年十二月三十一日之未經審核賬面淨值之間所作出之對賬：

	千港元
投資物業於二零一二年八月三十一日之賬面淨值	877,254
於截至二零一二年十二月三十一日止四個月之變動	
加上：投資物業公平值收益	
(包括出售第6號出售物業所得約0.7百萬港元之公平值收益)	84,000
減去：出售第6號物業	(5,200)
	956,054
投資物業於二零一二年十二月三十一日之賬面淨值	956,054
按本上市文件附錄四所載之估值報告	
於二零一二年十二月三十一日之估值	956,054

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

以下為本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表乃按照上市規則第4.29條編製，並載列如下以顯示對本集團於二零一二年八月三十一日(假設上市已於該日進行)之本公司擁有人應佔綜合本集團有形資產淨值之影響。

編製此份本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表僅供說明之用，基於其假設性質，未必能真實反映本公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值。本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表乃根據會計師報告，全文載於本上市文件附錄一，所載本集團於二零一二年八月三十一日之經審核綜合有形資產淨值編製，並已作出下列調整。

於二零一二年 八月三十一日 本公司擁有人 應佔本集團 經審核綜合 有形資產淨值 千港元 (附註1)	估計與 上市有關 之費用 千港元 (附註2)	根據資本化 發行資本化 之金額 千港元 (附註3)	本公司 擁有人應佔 本集團 未經審核備考 經調整綜合 有形資產淨值 千港元 (附註4)	本公司擁有人 應佔每股本集團 未經審核備考 經調整綜合 有形資產淨值 千港元 (附註5)
根據假設於緊接上市前 已發行之386,175,758股 股份計算(附註5)	465,968	(6,304)	326,183	785,847
			2.03	

財務資料

附註：

1. 本公司擁有人應佔本集團於二零一二年八月三十一日之經審核綜合有形資產淨值乃摘錄自本上市文件附錄一所載之會計師報告內之財務資料。
2. 該金額指預期會於二零一二年八月三十一日之後產生估計與上市有關之費用，主要包括保薦人、本公司法律顧問及申報會計師之專業費用以及其他上市費用。
3. 根據本上市文件「歷史、重組及分拆」一節「資本化發行」各段所述之資本化發行，本公司將就本集團成員公司應收餘下永利控股集團成員公司之款項進行資本化，方式為向永利控股(或其所指示者)發行383,175,748股新股份，受分拆條件所規限，並於緊接上市前生效。有關金額為326,183,000港元，指根據資本化發行將本公司成員公司應付MSC、永利控股及餘下永利控股集團成員公司之金額資本化並已按說明用途調整(猶如資本化發行已於二零一二年八月三十一日完成)。資本化之實際金額將根據於資本化發行實際進行日期當日之餘額決定。
4. 除資本化發行外，本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值未計入任何於二零一二年八月三十一日後發生或預期將發生之交易。按照本上市文件附錄四所載於二零一二年十二月三十一日之估值報告，本集團之投資物業組合自二零一二年九月一日至二零一二年十二月三十一日之公平值收益約為84百萬港元。此公平值收益並無計入上述編製之本公司擁有人應佔本集團每股未經審核備考經調整綜合資產淨值。
5. 每股本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按假設於本公司之股份拆細及資本化發行後緊接上市前已發行386,175,758股股份計算。

根據本公司當時唯一股東永利控股於二零一三年二月六日通過之書面決議，受分拆條件所規限，本公司股本中每股面值0.10港元之現有已發行及未發行股份分拆為10股每股面值0.01港元之股份。由於因拆細關係，緊隨拆細後及緊接資本化發行前，本公司之已發行股本將為30,000.10港元(分為3,000,010股股份)。

根據上文附註(3)所述之資本化發行，將向永利控股(或其所指示者)發行383,175,748股新股份，受分拆條件所規限，並於緊接上市前落實，方式為於資本化發行當日將本集團成員公司應付予餘下永利控股集團成員公司之款項資本化。於根據資本化發行配發及發行股份(將於緊接上市前生效)後，本公司已發行股本將為3,861,757.58港元，分為386,175,758股股份，已全數繳足或入賬列為繳足。