



GZI Real Estate Investment Trust

越秀房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)

(股份代號 : 405)

年報  
2007



管理人



越秀房託資產管理有限公司

GZI REIT Asset Management Limited

# 目 錄

越秀房地產投資信託基金簡介	2
基金單位持有人日曆	3
分派	4
業績摘要	5
董事長報告	6
二〇〇七年業務回顧及未來展望	9
財務回顧	14
物業組合	22
信託人報告	37
董事及高級行政人員簡介	38
租賃代理	43
企業管治	45
關連人士交易	52
物業估值報告	60
獨立核數師報告	108
綜合資產負債表	109
資產負債表	111
綜合損益表	112
分派聲明	113
權益變動表	114
綜合現金流量表	115
綜合財務報表附註	116
業績表現一覽表	146
公司及投資者關係資料	147



## 越秀房地產投資信託基金 （「越秀房託基金」）簡介

越秀房託基金為根據滙豐機構信託服務（亞洲）有限公司（作為信託人「信託人」）與越秀房託資產管理有限公司（作為越秀房託基金管理人「管理人」）於二〇〇五年十二月七日訂立的信託契約（「信託契約」）組成的香港房地產投資信託基金，該契約由雙方於二〇〇八年三月二十五日作出修改並訂立首份補充契約。越秀房託基金於二〇〇五年十二月二十一日（「上市日期」）在香港聯合交易所有限公司上市。

越秀房託基金的物業組合（「物業」）包括位於廣州的四項商用物業，而越秀房託基金為全球首隻投資於中華人民共和國（「中國」）內地物業的上市房地產投資信託基金。

# 2008

預計完成日      事件

二〇〇八年四月

刊發二〇〇七年年報

二〇〇八年五月

二〇〇七年股東週年大會

二〇〇八年五月

派發截至二〇〇七年十二月三十一日  
止六個月期間的分派

二〇〇八年八月

刊發二〇〇八年中期報告

二〇〇八年十一月

派發截至二〇〇八年六月三十日止  
六個月期間的分派

# 2009

二〇〇九年四月

刊發二〇〇八年年報

二〇〇九年五月

派發截至二〇〇八年十二月三十一日  
止六個月期間的分派

# 分派

## 全年可分派收入總額

越秀房託基金截至二〇〇七年十二月三十一日止年度（「報告年度」）對越秀房託基金的基金單位持有人（「基金單位持有人」）的可分派收入總額（「可分派收入總額」，定義見信託契約）約為225,867,000港元（二〇〇六年：206,683,000港元），即越秀房託基金每個基金單位（「基金單位」）可分派的收入約為0.2258港元（二〇〇六年：0.2067港元）。

根據信託契約，可分派收入總額被界定為管理人所計算的越秀房託基金於分派期間的綜合經審核除稅後溢利就會計目的作出調整，以消除已於綜合收益表內入賬的若干會計調整之影響。

管理人已根據越秀房託基金報告年度的綜合除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利計算報告年度的可分派收入總額，並已作出調整以消除在越秀房託基金的綜合收益表出現的投資物業公平值的變動的影響。

## 分派

根據信託契約，越秀房託基金須向基金單位持有人分派最少90%的可分派收入總額。管理人的政策乃是於二〇〇六年、二〇〇七年及二〇〇八年每個財政年度，向基金單位持有人分派相等於越秀房託基金可分派收入總額100%的款額，而其後的每個財政年度為相等於可分派收入總額最少90%。

管理人議決就自二〇〇七年七月一日至二〇〇七年十二月三十一日期間（「二〇〇七年末期期間」）向基金單位持有人宣派末期分派每個基金單位0.1151港元（二〇〇六年：0.1034港元），佔越秀房託基金於二〇〇七年末期期間的可分派收入總額的100%，連同越秀房託基金由二〇〇七年一月一日至二〇〇七年六月三十日止六個月期間（「二〇〇七年中期期間」）每個基金單位的分派0.1107港元（二〇〇六年中期期間：0.1033港元），即報告年度每個基金單位可分派的收入約0.2258港元（二〇〇六年：0.2067港元）。

最終分派總額合共約115,100,000港元將於二〇〇八年五月二十日支付。

管理人確認，上述分派僅包括除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利，並不包括越秀房託基金任何資本性質的部分。

## 基金單位持有人的權利及基金單位持有人應佔資產

基金單位	截至	截至	增加/ 減少(-) 百分比
	二〇〇七年 十二月三十一日 財政年度	二〇〇六年 十二月三十一日 財政年度	
每個基金單位的分派	<b>0.2258港元</b>	0.2067港元	9.24%
每個基金單位的盈利	<b>0.3643港元</b>	0.2444港元	49.06%
按發售價3.075港元計算的每個基金單位分派率	<b>7.34%</b>	6.72%	9.23%
按年末結算日收市價計算的每個基金單位分派率	<b>7.33%</b>	6.73%	8.92%
每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值	<b>3.535港元</b>	3.200港元	10.47%
每個基金單位的基金單位持有人應佔有形資產淨值	<b>3.365港元</b>	3.041港元	10.65%

	截至 二〇〇七年 十二月三十一日 財政年度	截至 二〇〇六年 十二月三十一日 財政年度	增加／減少(-) 百分比
<b>穩定收入</b>			
除稅後溢利	364,283,000港元	244,436,000港元	49.03%
物業收入淨額	352,924,000港元	324,439,000港元	8.78%
總收入	402,012,000港元	369,475,000港元	8.81%
<b>穩定回報</b>			
上市日期每個基金單位的發售價	3.075港元	3.075港元	—
年末結算日每個基金單位的收市價	3.080港元	3.070港元	0.33%
按發售價計算的基金單位分派率	7.34%	6.72%	9.23%
按年末結算日收市價計算的每個基金單位分派率	7.33%	6.73%	8.92%
已發行基金單位	1,000,000,000個 基金單位	1,000,000,000個 基金單位	—
<b>產生收入的資產基礎</b>			
資產總額	5,192,000,000港元	4,677,000,000港元	11.01%
負債總額(不計基金單位持有人應佔資產淨值)	1,657,000,000港元	1,477,000,000港元	12.19%
基金單位持有人應佔資產淨值	3,535,000,000港元	3,200,000,000港元	10.47%
有形資產淨值(基金單位持有人應佔資產淨值減商譽)	3,365,000,000港元	3,041,000,000港元	10.65%
<b>低波幅</b>			
成交價與每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值的最大溢價	不適用	0.500港元	N/A
成交價與每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值的最大折讓	0.695港元	0.350港元	N/A
<b>資本管理的彈性</b>			
借貸總額佔總資產的百分比(附註a)	25%	27%	-7.41%
總負債佔總資產的百分比(附註b)	32%	32%	—

附註a：借貸總額按銀行貸款排除債務相關開支資本化計算。

附註b：總負債按負債總額排除債務相關開支資本化及基金單位持有人應佔資產淨值計算。



致各越秀房託基金單位持有人：

本人謹代表作為越秀房託基金管理人，越秀房託資產管理有限公司之董事會，欣然向閣下呈報越秀房託基金二〇〇七年年報。

### 業績及分派

二〇〇七年，在中華人民共和國（「中國」）經濟高速發展及人民幣持續升值的環境下，越秀房託基金繼續取得可喜的業績，表現出持續穩健的增長勢頭。

二〇〇七年，越秀房託基金全年實現可分派收入總額約225,867,000港元，每個基金單位可獲約0.2258港元的分派。按二〇〇七年十二月三十一日基金單位的收市價3.08港元計，分派率為7.3%，比上年同期分派每基金單位0.2067港元高出9.2%。

於二〇〇七年十二月三十一日，越秀房託基金旗下的白馬大廈單位、財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位四項物業，在租總面積為156,023平方米，物業整體出租率仍保持在97.4%的較高水準。

二〇〇七年，越秀房託基金總營業收入約為402,012,000港元，比上年同期的369,475,000港元增長了8.8%；租金收繳率繼續保持100%。

### 市場情況分析

二〇〇七年，中國經濟繼續欣欣向榮，強勢推動了各行業蓬勃發展。據中國國家統計局公佈資料，二〇〇七年國內生產總值（「GDP」）達到人民幣24.66萬億元，連續五年保持10%以上的增長速度，國家經濟總量躍居世界第四位。

與全國總體經濟形勢相比，廣州市經濟發展更為快速。二〇〇七年，廣州市實現地區生產總值約人民幣7,050.78億元，同比增長14.5%，人均生產總值9,302美元。廣州地區生產總值增幅及人均GDP均高於北京、上海等國內一線城市。

## 租賃業務策略

針對所在區域的市場情況，結合不同物業的特點，二〇〇七年，管理人對越秀房託基金旗下物業繼續採取積極穩健的經營策略。

白馬大廈單位是越秀房託基金的重心，為進一步提升項目的美譽度及市場佔有率，我們在保持高質素租務管理的基礎上，繼續強化營銷推廣工作。二〇〇七年九月，我們成功舉辦了首屆「白馬服裝採購節」及「白馬服裝品牌大獎」評選活動，吸引了全國各地眾多採購商參與。二〇〇七年十月，白馬服裝市場再次榮獲中國權威行業機構頒發的「二〇〇六至二〇〇七年度中國十大服裝專業市場」稱號，行業地位顯著。二〇〇七年末，我們根據各區域的經營情況及商舖位置，審慎調整了白馬大廈二〇〇八年租價體系，藉此增強商戶長久經營信心，實現大廈可持續性的保值增值。另外，我們還積極推行資產提升工程，藉此帶動日後租金收入的增長。

維多利廣場單位，我們充分發揮物業所處天河零售商圈的地理優勢，深化商場的經營定位，重新配置租用空間，引進了多家國際知名的品牌客戶，進一步強化了維多利廣場以電器經營為主，集餐飲休閒於一體的經營特色，與天河商圈其他商場形成錯位競爭的良好格局。

財富廣場單位及城建大廈單位，受惠於廣州甲級寫字樓的強勁需求，繼續保持高出租率運營。我們充分把握物業的優勢和特點，重點做好租戶結構的優化以及實現租金的提升，優先滿足跨國企業、上市公司及金融、服務行業的進駐、擴租需求。浦東發展銀行進駐及滙豐軟件公司、易方達基金公司擴租均為改善租戶組合、提升大廈競爭力提供了有力證明。

## 投資及理財策略

為壯大越秀房託基金的資產管理規模，提升市場競爭力，我們深入研究國內房地產市場及有關投資收購政策，積極物色優質的寫字樓及商場物業，全力推動有關項目的收購工作。

管理人建議向一名越秀房託基金的主要基金單位持有人越秀投資有限公司（「越秀投資」）（股份代碼：0123）收購位於廣州西門口地鐵站上蓋的綜合商務樓—越秀新都會大廈部分物業。該計劃已於二〇〇八年二月二十六日獲越秀房託基金基金單位持有人特別大會審議通過。

此外，為適應市場的需要，增加不同區域市場的投資機會，為基金單位持有人謀求更大利益，通過修改信託契約，越秀房託基金的投資地域範圍將從二〇〇八年起由從廣東省擴展到整個中國（包括內地及香港、澳門），使投資策略更具靈活性，強化了市場競爭力。

在理財方面，為保障投資組合的財務穩健，越秀房託基金繼續執行審慎的財務風險管理措施，於二〇〇七年十二月三十一日，借貸比例僅為25%，相對於香港房地產投資信託基金守則所設定之45%上限仍有一定空間，也為今後收購新項目的資金來源提供了更多靈活的組合。



# 董事長報告

## 前景

展望未來，我們預期市場的利好形勢將持續。管理人的首要目標是儘量提升基金單位持有人的利益，不斷發掘物業增值機會與潛力，進一步優化鞏固租戶基礎，並積極向外拓展尋求提升收益率的收購項目。

我們相信，越秀房託基金作為全球首只投資於中國內地物業的上市房地產投資信託基金，預計通過積極進取的資產營運，現有物業組合的表現將更上一層樓；通過穩健嚴謹的投資策略，為物業組合提供更多的增長空間，最終達致越秀房託基金規模及效益的持續增長。

## 致謝

在此，我謹代表董事會衷心感謝管理層及全體員工，他們的豐富的經驗和專業的管理知識是越秀房託基金走向成功的關鍵；亦衷心感謝全體基金單位持有人、租戶以及全體商業合作夥伴，感謝他們對越秀房託基金給予的大力支持！

梁凝光

主席

香港，二〇〇八年三月三十一日

### 營運回顧

二〇〇七年，越秀房託基金邁入穩步發展的一年，租戶結構進一步優化，物業競爭力進一步加強，業務營運效率進一步提升，為業績增長奠定了堅實的基礎。二〇〇七年，通過管理人積極的資產管理，越秀房託基金單位資產淨值穩步增長，基金單位持有人的投資回報穩步提升。

越秀房託基金乃全球首只投資於中國內地物業的上市房地產投資信託基金，擁有4項物業，包括白馬大廈單位、財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位，總建築面積約為160,651平方米，可供租賃面積約為160,145平方米，均位於中國廣東省廣州市。

於二〇〇七年十二月三十一日，物業整體出租率為97.4%；輕微低於上年同期水平，但仍處於高出租率運營狀態，總體經營穩定。

下表載列與上年度同期各物業出租率的比較：

物業名稱	於二〇〇七年	於二〇〇六年	與二〇〇六年
	十二月三十一日	十二月三十一日	十二月三十一日
	之出租率	之出租率	相比增加 ／減少(-) 之百分比
白馬大廈單位	99.2%	99.8%	-0.6%
財富廣場單位	98.8%	99.5%	-0.7%
城建大廈單位	97.3%	96.0%	1.3%
維多利廣場單位	92.4%	100.0%	-7.6%
<b>合計</b>	<b>97.4%</b>	<b>98.8%</b>	<b>-1.4%</b>



## 二〇〇七年業務回顧及展望

二〇〇七年，在堅持優化租戶組合的前提下，通過積極的租戶關係管理，越秀房託基金之物業取得了全年近70%的高續約率，有效降低了物業空置的租金損失和簽訂新租約的開支費用。

二〇〇七年，物業實現總經營收入40,201.2萬港元，比上年增長了8.8%。其中，白馬大廈單位約佔66.5%；財富廣場單位約佔12.9%；城建大廈單位約佔11.2%；維多利廣場單位約佔9.4%。

於報告年度並無錄得任何壞賬。

下表載列報告年度各物業所得經營收入的情況：

物業名稱	經營收入 (百萬港元)	各項目佔物業 經營收入 總額的百分比
白馬大廈單位	267.362	66.5%
財富廣場單位	51.642	12.9%
城建大廈單位	45.061	11.2%
維多利廣場單位	37.947	9.4%
<b>合計</b>	<b>402.012</b>	<b>100.0%</b>



### 優化租戶組合，夯實物業的經營基礎及競爭力

優化租戶組合是越秀房託基金的一項重要經營策略。

二〇〇七年，我們針對各物業具體情況，有目的、有計劃地採取了一系列措施，以改善租戶組合，提升資產價值。

白馬大廈單位，我們通過積極參與多種形式的行業交流，引進了更多符合項目經營定位的目標租戶，其中，福建、浙江、港澳台等服裝產銷集中地區的租戶比例比去年上升了6個百分點，增強了整體競爭力。由於具備良好的租戶基礎，加上管理人實施優異的品牌宣傳及營運管理策略，使商場的經營日趨穩定，二〇〇七年底，我們得以利用現租約中關於租金適度調增的條款，根據商場各樓層實際經營情況，對二〇〇八年整體租金水平按租約約定進行了適當調升。

財富廣場單位，我們通過調整單元佈局，爭取星展銀行、滙豐軟件公司、德訊貨運、華爾街英語培訓、萬寶盛華人力資源公司等重點租戶擴租，成功保有了了一批優質客戶，進一步優化了大廈的租戶基礎。於二〇〇七年十二月三十一日，財富廣場外資及港澳台企業所佔面積比例高達76%。

城建大廈單位，我們積極推進租戶優化工作，經過主動而卓有成效的談判，成功引進了浦東發展銀行廣州總部承租面積逾5千平方米，其中部份原由廣州城建開發興業房地產中介有限公司（「興業」）租賃，而原租約約定倘有新租戶願意付出較高租金，而興業不願意將租金提升至相同水平，則業主有權要求提前終止租約，新租金較原租約平均租金增幅逾三成。同時通過租戶整合，還促使十大租戶之一的易方達基金公司成功擴租了一整層面積，泰康人保公司也擴租逾300平方米。通過上述優化及調整，至二〇〇八年一月末，城建大廈內金融類租戶結構比例由二〇〇六年末的25%大幅提升至43%，承租面積逾1,000平方米的大型上市公司約佔88%。在提升租戶質素的同時，實現租金收入及租金水平的同步增長。

維多利廣場單位，我們通過支援主要租戶國美電器擴租，並利用商場整體租戶結構調整的契機，先後引進了仙蹤林、寶廚房等多家品牌餐飲租戶，目前還正與多家知名外資銀行及品牌咖啡連鎖店接洽，租戶結構將會得到進一步優化，預計出租率及租金水平亦有明顯提升。



## 二〇〇七年業務回顧及展望

### 加大宣傳推廣力度，提高物業的知名度和影響力

二〇〇七年，我們在宣傳推廣方面投入了更多資源，進一步加強了越秀房託基金的品牌宣傳以及項目的營銷推廣力度。

在物業組合層面，我們根據專業批發市場、零售商場及甲級寫字樓的不同特點及經營需要，採取了相應的宣傳推廣策略。

白馬大廈單位，我們著重強化白馬服裝市場的品牌建設。二〇〇七年，成功舉辦了首屆「白馬服裝採購節」及「白馬最受歡迎品牌評選活動」兩個王牌活動，並通過服裝行業機構、主流新聞媒體等渠道進行了廣泛的宣傳報導，擴大了「白馬服裝市場」在行業內的知名度和商譽。另外，充分利用大廈中庭表演舞台、廣告燈箱、中央廣播系統等各種內部資源，開展品牌宣傳及促銷活動，活躍了商場購物氣氛。通過上述措施，白馬大廈在激烈的市場競爭下仍繼續掌握著龍頭地位。

維多利廣場單位，我們利用地鐵工程完工後周邊道路恢復通車、塔樓辦公樓已交付使用，週邊經營環境改善及租戶組合調整的契機，重塑其作為美食購物休閒廣場的品牌形象。重點對商場外觀進行了規劃調整，整頓優化了廣告、燈飾、購物指引系統等資源，改善了商場購物環境，提升了整體經營檔次。

財富廣場單位及城建大廈單位，我們通過重大節假日的裝飾及佈置、開展各具特色的社區文化活動、舉辦客戶聯誼活動，營造良好的辦公氛圍。

### 未來業務計劃

我們預期，二〇〇八年國家經濟將進一步向好，消費依然強勁，房地產市場亦會在宏觀調控中健康發展，我們相信，通過積極、穩健及高效的管理，越秀房託基金亦將獲得新的發展，為基金單位持有人提供滿意的回報。

我們預計，對於財富廣場單位及城建大廈單位而言，二〇〇八年，即使廣州甲級寫字樓供應量有所增大，但受惠於國內經濟發展，銀行、保險、資訊科技及服務業對寫字樓的旺盛需求，以及外資及國內上市公司的擴展需求，物業租戶結構仍可保持穩定。我們將通過提升服務水準，繼續強化租戶關係管理，做好優質客戶的保有續租工作。



對於白馬大廈單位及維多利廣場單位而言，二〇〇八年，我們將繼續強化項目的經營策劃水準，加強宣傳及行銷推廣力度，深入做好市場調研工作，力爭引入更多符合項目定位的目標客戶，增強物業綜合競爭力。

### 收購新的項目，提升物業組合的品質及規模

根據越秀房託基金發售通函的約定，在越秀投資(越秀房託基金的一名主要基金單位持有人)出售符合指定條件的商用物業時我們可向越秀投資行使優先購買權。我們建議以677,300,000港元的代價收購越秀新都會大廈72.3%的總樓面面積，共約61,964平方米。該計劃於二〇〇八年二月二十六日得到了基金單位持有人特別大會的批准，有關收購只待所需融資手續辦妥便可完成。關於收購的詳情，請參考二〇〇八年二月四日刊發的通函。

此外，為適應市場的需要，增加不同區域市場的投資機會，為基金單位持有人謀求更大利益，我們的建議並於二〇〇八年二月二十六日取得了基金單位持有人特別大會的批准，將投資政策的地域範圍從廣東省擴展到整個中國(包括內地及香港)，使投資策略更具靈活性，增強了市場競爭力。

### 維多利廣場西塔之優先購買權

二〇〇八年三月二十日，越秀投資向信託人及管理人發函，表示其將以每平方米人民幣16,000元以上的平均價格出售維多利廣場西塔，面積約30,772平方米，售價約共人民幣492,352,000元。由於近年廣州寫字樓的樓價不斷飆升，但寫字樓的租金的升幅滯後，導致租金的投資回報率偏低，各項分析顯示收購該項目未能為越秀房託基金帶來經濟效益增長、不符基金收購物業的原則，經詳細考慮，越秀房託基金獨立董事會決定越秀房託基金將放棄對維多利廣場西塔行使優先購買權。

### 物業估值

在二〇〇七年十二月三十一日，越秀房託基金之物業組合由獨立專業評估師高力國際物業顧問(香港)有限公司(「高力」)重估，其重估市值約為46.955億港元，較二〇〇六年十二月三十一日之估值高出4.554億港元，增長10.7%。每個基金單位資產淨值為3.535港元，比上年增長10.47%。



# 財務回顧

## 分派率

物業於報告年度內的表現良好，每個基金單位分派（「每個基金單位分派」）為0.2258港元（二〇〇六年：0.2067港元），較二〇〇六年超出9.24%。

根據基金單位於二〇〇七年十二月三十一日的收市價3.080港元計算，報告年度的每個基金單位分派的收益率為7.33%。以上市日期的發售價3.075港元（「發售價」）計算，每個基金單位分派的收益率為7.34%（二〇〇六年：6.72%）。

## 資產淨值

於二〇〇七年十二月三十一日，每個基金單位的資產淨值為約3.535港元（二〇〇六年：3.200港元），增加約10.47%。於二〇〇七年十二月三十一日，每個基金單位的有形資產淨值約為3.365港元（二〇〇六年：3.041港元），增加約10.65%。

每個基金單位資產淨值的增加主要由於越秀房託基金於報告年度內的除稅後但未計投資物業的公平值收益及與基金單位持有人交易前的純利增加約至225,867,000港元（二〇〇六年：206,683,000港元），以及物業於二〇〇七年十二月三十一日的估值增加至約至4,695,500,000港元（二〇〇六年：4,240,100,000港元）所致。

## 基金單位交易情況

基金單位的市價相對穩定，與發售價3.075港元比較波動百分比於報告年度內並不超過7%。

於報告年度內，越秀房託基金的單位價格最高達3.31港元，最低為2.84港元。於報告年度內的每日交投量平均約2,631,000個基金單位。

基金單位於二〇〇七年十二月三十一日的收市價為3.08港元，較發售價3.075港元溢價約0.16%，並較於二〇〇七年十二月三十一日每個基金單位的淨資產折讓約12.87%。

自上市日期以來，已合共發行1,000,000,000個基金單位。



## 財務業績

物業於報告年度繼續保持出色表現。越秀房託基金的綜合除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利約達364,283,000港元（二〇〇六年：244,436,000港元）。

不計及投資物業公平值收益的影響，越秀房託基金於報告年度內的綜合除稅後溢利約達225,867,000港元（二〇〇六年：206,683,000港元），增加約9.28%。以下為越秀房託基金於報告年度內的財務業績摘要：

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元	增加／(減少) 百分比
<b>收入總額</b>	402,012	369,475	8.81%
租賃代理費用	(13,407)	(12,279)	9.19%
物業相關稅項	(31,315)	(29,232)	7.13%
其他物業開支(附註1)	(4,366)	(3,525)	23.86%
物業經營開支總額	(49,088)	(45,036)	9.00%
<b>物業收入淨額</b>	352,924	324,439	8.78%
預提稅項	(38,469)	(35,387)	8.71%
管理人費用	(26,163)	(23,765)	10.09%
信託人費用	(1,558)	(1,403)	11.05%
其他信託開支(附註2)	(15,475)	(12,540)	23.41%
非物業開支總額	(81,665)	(73,095)	11.72%
未計融資成本、利息收入及稅項前的溢利	271,259	251,344	7.92%
利息收入	7,466	5,696	31.07%
融資成本	(52,858)	(50,357)	4.97%
除稅前溢利	225,867	206,683	9.28%
所得稅開支	—	—	不適用
<b>未計投資物業公允值收益之除稅後溢利</b>	225,867	206,683	9.28%
投資物業之公允值收益	138,416	37,753	266.64%
除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利	364,283	244,436	49.03%
<b>與基金單位持有人交易：</b>			
向基金單位持有人支付的分派	110,700	103,300	7.16%
向基金單位持有人擬派的分派	115,100	103,400	11.32%

附註1 其他物業開支包括按物業水平產生的估值費、保險費、折舊及銀行費用。

附註2 其他信託開支包括核數費用、法律諮詢費用、印刷費用、公司秘書費用、基金單位註冊費用、上市費用、滙兌差額及雜項費用等。



## 財務回顧

報告年度內的總收入及物業收入淨額分別約402,012,000港元(二〇〇六年：369,475,000港元)及352,924,000港元(二〇〇六年：324,439,000港元)，較二〇〇六年分別增加約8.81%及8.78%。

總收入包括租金收入約395,918,000港元(二〇〇六年：363,639,000港元)及其他收入約6,094,000港元(二〇〇六年：5,836,000港元)(包括廣告收入、新租約的行政費及滯納金)。

物業收入淨額約達352,924,000港元(二〇〇六年：324,439,000港元)，相當於經扣除有關中國稅項、租賃代理費用及其他物業經營開支後的總收入約88%。

物業收入淨額增加主要由於人民幣升值以及續租及新訂租賃協議的租金收入增加所致。二〇〇七年十二月的每平方米平均租金收入為人民幣210.59元(二〇〇六年十二月：人民幣195.37元)，增長7.79%。

管理人及信託人的費用因總資產及物業收入淨額增加而分別增加約10.09%及11.05%。

利息收入約達7,466,000港元(二〇〇六年：5,696,000港元)，增加約31.07%，這主要由於報告年度的存款利率普遍增加，以及管理人與廣州有關銀行就以人民幣為單位的租金按金的相對有利利率訂立安排所致。

隨著人民幣自報告年度初一直升值，並為編製越秀房託基金的綜合損益賬，管理人已採用每人民幣0.9694元兌1港元的匯率，即報告年度的平均匯率。

## 物業估值

管理人委任高力作為一名獨立物業估值師，為越秀房託基金的物業投資組合進行估值。根據估值，物業的總值在二〇〇七年十二月三十一日約達4,695,500,000港元(二〇〇六年：4,240,100,000港元)，較二〇〇六年十二月三十一日的估值增加約10.74%。

估值增加其中約7.46%是由於報告年度人民幣升值及管理採納於越秀房託基金綜合資產負債表日期的匯率每人民幣0.9364元兌1港元的匯率所致。物業的公平值收益約達138,400,000港元。

下表概述各項物業於二〇〇七年十二月三十一日及二〇〇六年十二月三十一日的估值：

	二〇〇七年 十二月三十一日 的估值 百萬港元	二〇〇六年 十二月三十一日 的估值 百萬港元	增加／減少(-) 百分比	各項物業於 二〇〇七年 十二月三十一日 的估值佔比 %
白馬大廈單位	2,990.8	2,696.3	10.9%	63.7
財富廣場單位	642.7	581.9	10.4%	13.7
城建大廈單位	457.2	410.2	11.5%	9.7
維多利廣場單位	604.8	551.7	9.6%	12.9
總計	<u>4,695.5</u>	<u>4,240.1</u>	<u>10.7%</u>	<u>100%</u>

由高力編製的有關估值乃根據利用收入資本化方法及貼現現金流量分析所得平均價值編製。

# 財務回顧

## 資本管理

越秀房託基金的資本管理政策旨在達致理想的債務水平。越秀房託基金的特殊目的公司（「特殊目的公司」）於二〇〇五年十二月七日與若干借款銀行就一筆為數165,000,000美元的三年浮息有期貸款融資（已於上市日期悉數提取）訂立融資協議，並與該等銀行簽訂滙率掉期合約將浮息轉為定息利率。有關貸款須於提取日期起計三年內償還。銀行借貸為有抵押，抵押組合包括各物業的註冊按揭、轉讓租金收入及來自各物業及各物業相關的所有租賃協議的所有其他所得款項，以及特殊目的公司股份的法定押記。

該等銀行借款及掉期合約將於二〇〇八年十二月二十一日到期，管理人將會在適當時候就新信貸安排與銀行進行磋商。根據目前情況，管理人認為成功融資應不存在任何障礙。

## 總借款及總負債對資產比率

於二〇〇七年十二月三十一日，越秀房託基金的總借款為165,000,000美元，相當於越秀房託基金總資產的百分比約為25%。

於二〇〇七年十二月三十一日，越秀房託基金的總負債（不包括基金單位持有人應佔的淨資產）約1,657,000,000港元，相當於越秀房託基金總資產的百分比約32%。

上述資產負債比率低於房地產投資信託基金守則規定的最高限額45%。

## 現金狀況

越秀房託基金於二〇〇七年十二月三十一日的現金結餘約達290,153,000港元。越秀房託基金具備足夠財務資源以應付其財務承擔及營運資金需要。

管理人已採取保守的現金管理方法，以確保可靈活應付越秀房託基金的營運需要及分派。



## 會計處理方法：

### 記錄作金融負債的基金單位；向基金單位持有人的分派列為融資成本

根據房託基金守則第7.12條及信託契約的條款，越秀房託基金須向基金單位持有人分派除稅後經審核全年收入淨額最少90% (或會按照信託契約的規定作出若干調整)。

越秀房託基金由成立日期起計共有80年有限年期。因此，基金單位載有合約責任支付現金股息，亦於終止信託時，根據基金單位持有人於終止越秀房託基金的日期於越秀房託基金擁有的按比例權益，分佔銷售或變現越秀房託基金資產所有現金所得款項淨額減任何負債。

根據香港會計準則 (「香港會計準則第32號」)，越秀房託基金已就會計目的將其基金單位列為金融 (非法律概念) 負債。

基於香港會計準則第32號，向基金單位持有人支付的有關分派為融資成本，因此於綜合損益表以開支列賬。結果，越秀房託基金已就會計目的於經審核綜合損益表將分派確認為融資成本。

上述的會計處理方法對基金單位持有人應佔的資產淨值概無造成任何影響。

### 白馬大廈單位的翻新工程

根據管理人、信託人及越秀投資於二〇〇五年十二月七日訂立的重組契據，越秀投資就白馬大廈單位擬進行的翻新工程提供26,700,000港元。

自上市日期以來，管理人一直將有關資金用於白馬大廈單位的若干翻新工程。

二〇〇六年及二〇〇七年內，越秀房託基金已就上述資金產生約16,900,000港元的資本開支。就二〇〇七年，上述資金的資本開支約為3,900,000港元。

該等資本開支包括固定資產有關資本開支約8,800,000港元，以及投資物業有關資本開支約8,100,000港元。

此外，管理人擬運用上述資金結餘於二〇〇八及二〇〇九年財政年度進行共用走廊、大堂及電線的翻新改建工程。上述翻新工程的時間表延長至超越報告年度是由於管理人的審慎風險管理方法所致，同時進行多項工程或會對租戶的正常業務營運構成不利影響，並失去令資產增值的目的。因此，大部份翻新工程 (如更換天花板及地面) 僅可於中國農曆新年租戶店舖休業期間進行。

根據翻新工程計劃，大廈內已磨損輸電線將進行更新。此項更新的估計成本約為1,800,000港元，已由越秀投資有限公司於二〇〇五年越秀房託基金上市時所提供的26,700,000港元予以償付。



## 財務回顧

經考慮地區內市場競爭愈趨激烈，為了替租戶及潛在客戶提供更為舒適的環境；及為日後提高租金收入提供更有利條件，故管理人擬將於新電纜槽內安裝一條新輸電線擴大供輸電的額度，使日後大廈能更廣泛及靈活佈置耗用電力的其他用途，而有關之工程費用估計約7,800,000港元資金。

### 所有房地產銷售及採購之概要

越秀房託基金於報告年度內，並無訂立任何房地產銷售及採購。

### 越秀房託基金委任的租賃代理

於報告年度內，越秀房託基金已委任廣州怡城物業管理有限公司（「怡城」）及廣州白馬物業管理有限公司（「白馬物業管理公司」）（合稱「租賃代理」），專責向物業提供租約、市場推廣、租賃管理及物業管理服務。

於報告年度內，越秀房託基金已向怡城及白馬物業管理公司分別提供5,387,000港元及8,020,000港元的服務費。

### 購買、出售或贖回基金單位

根據信託契約，除非獲證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）不時頒佈的相關守則及指引批准，否則管理人不得代表越秀房託基金購買任何基金單位。

於報告年度內，越秀房託基金或其附屬公司並無買賣或贖回基金單位。

### 已發行新基金單位

於報告年度內，並無發行新基金單位。

### 僱員

越秀房託基金由管理人管理。越秀房託基金並無聘用任何員工。

### 財務業績審核

越秀房託基金於報告年度的全年業績已由管理人的披露委員會、審核委員會及獨立核數師審閱。

## 企業管治

管理人已採納針對最佳應用守則的全面企業管治制度，鼓勵以透明方式營運越秀房託基金，兼具內部核對及制衡，以評定管理人的業績表現，繼而取得其所管理的越秀房託基金成功。

管理人已就越秀房託基金的管理及營運採納其合規守則（「合規守則」），當中包括維持高水準的企業管治的重大政策及程序。

於報告年度內，管理人對越秀房託基金的管理遵守合規守則的條文。

## 暫停辦理基金單位持有人註冊及過戶

基金單位持有人的註冊及過戶將由二〇〇八年四月十五日至二〇〇八年四月二十一日（包括首尾兩日）止期間暫停辦理，期間不會轉讓任何基金單位。為符合資格收取分派，所有基金單位證書連同已填妥的過戶表格必須最遲於二〇〇八年四月十四日下午四時正前交回越秀房託基金的基金單位註冊及過戶處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘滙中心26樓。最後分派之付款日期將為二〇〇八年五月二十日。

## 刊發年報

越秀房託基金報告年度的年報將於二〇〇八年四月三十日或之前寄發予基金單位持有人。

## 股東週年大會

管理人建議越秀房託基金於報告年度的股東週年大會於二〇〇八年五月十三日召開。股東週年大會的通告將於適當時候根據信託契約的規定予以公佈及向基金單位持有人寄發。

## 物業組合

### 物業概覽

越秀房託基金之物業組合包括白馬大廈單位、財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位。各項物業之概覽如下：

物業	類型	位置	落成年份	產權面積 (平方米)	可出租總面積 (平方米)	物業 出租率*	租約 份數*	評估值 (港幣千元)
白馬大廈單位	批發商場	越秀區	1990	50,199.3	50,128.9	99.2%	1,300	2,990,816
財富廣場單位	甲級寫字樓	天河區	2003	40,356.2	40,356.2	98.8%	80	642,674
城建大廈單位	甲級寫字樓	天河區	1997	42,397.4	42,397.4	97.3%	65	457,176
維多利廣場單位	零售商場	天河區	2003	27,698.1	27,262.3	92.4%	20	604,870
合計				160,651.0	160,144.8	97.4%	1,465	4,695,536

\* 於二〇〇七年十二月三十一日

### 物業位置

越秀房託基金之物業全部位於中國廣州市核心商業區域。其中，白馬大廈位於傳統的火車站商貿會展區，毗鄰中國進出口商品交易會，周邊雲集服裝、鞋業、皮具等各類批發市場；其餘三個物業均位於新興的天河中央商務區，且分佈在廣州市新城市中軸線兩側。天河中央商務區作為廣州市最重要的甲級寫字樓集中區域，擁有廣州市最大的現代化商業貿易區，地鐵線網密集，交通便捷，人流巨大，配套成熟。

物業於廣州市的位置示意圖：

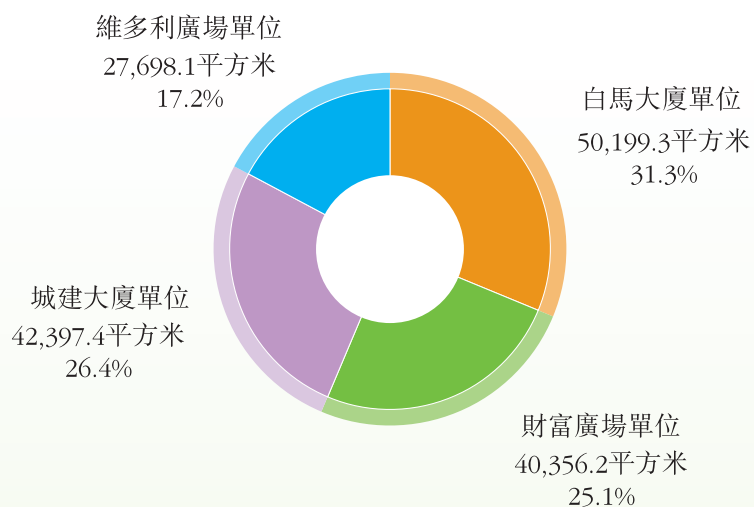


\*註：越秀新都會大廈單位為越秀房託基金計劃向越秀投資收購的一座綜合商務樓，位於中國廣州市中山六路(地鐵2號綫西門口站上蓋)，該收購計劃已獲越秀房託基金基金單位持有人於二〇〇八年二月二十六日的特別大會審議通過。

## 物業面積

物業總建築面積約160,651.0平方米，可供租賃面積約160,144.8平方米，於二〇〇七年十二月三十一日，物業組合整體出租率為97.4%。

物業組合面積構成示意圖

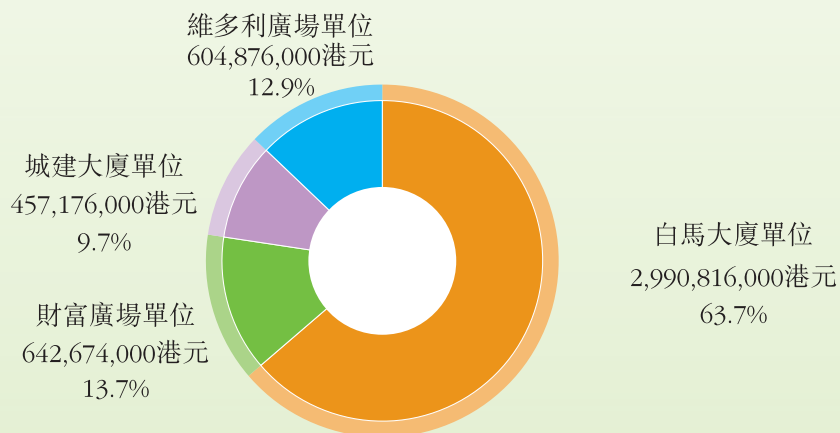


註：以上面積指物業的產權面積。

## 物業估值

根據高力國際物業顧問(香港)有限公司於二〇〇七年十二月三十一日出具的估值意見，物業總估值為約46.955億港元。

物業組合估值構成示意圖



數據來源：高力二〇〇七年十二月三十一日物業估值報告。

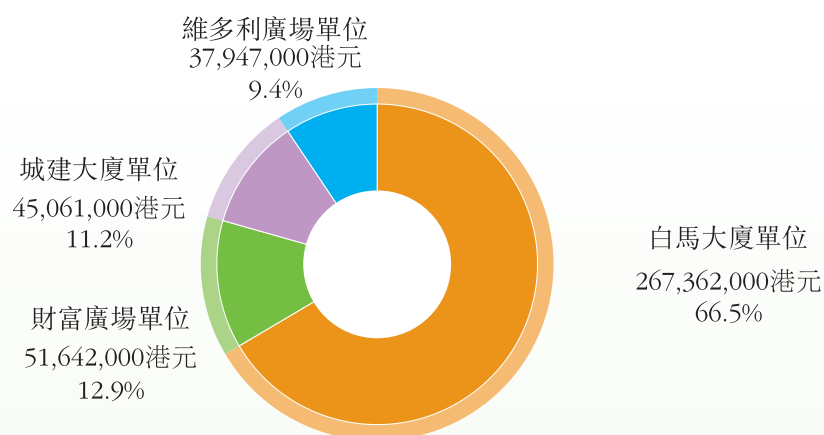


## 物業組合

### 物業於二〇〇七年度產生的經營收入

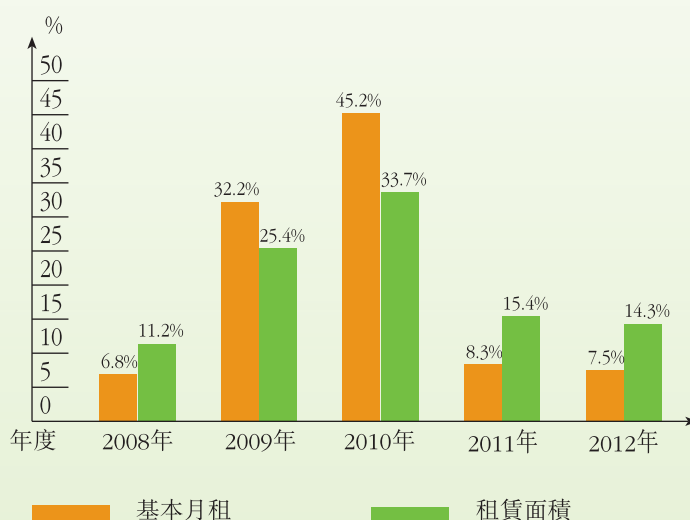
二〇〇七年，越秀房託基金實現全年總經營收入4.02012億港元，比上年增加了0.3254億港元，增長8.8%。

物業組合經營收入構成示意圖



### 越秀房託基金物業租約到期情況

從租賃面積看，未來五年，越秀房託基金物業各年到期租約所佔比重分別為11.2%、25.4%、33.7%、15.4%及14.3%；從基本月租看，各年到期租約所佔比重依次為6.8%、32.2%、45.2%、8.3%及7.5%。





中國知名的時裝批發  
及零售中心  
白馬大廈單位

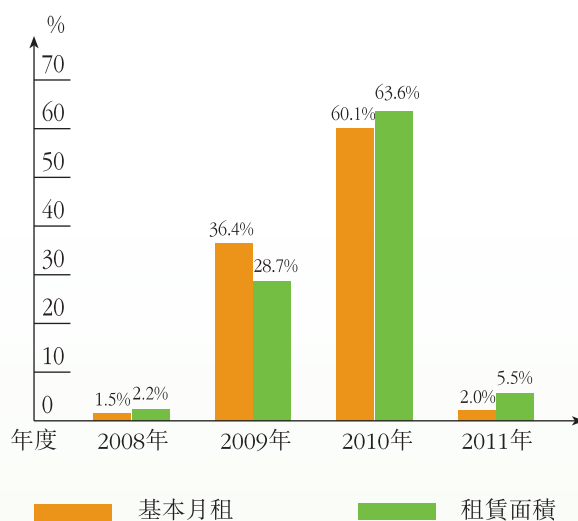


白馬大廈位於廣州傳統的流花商貿會展區，毗鄰廣州火車站、廣東省及廣州市長途汽車站及地鐵2號線，交通便利。以白馬大廈為中心，周邊雲集了數十個各類服裝批發市場，區域商業氛圍濃郁，配套成熟。



白馬大廈總建築面積6萬多平方米，共10層，有4層商場，5層寫字樓，1層地下停車場。擁有1,500平方米的時裝表演廣場、銀行、超級市場、商務中心、托運站、快餐店及中央空調、客貨電梯、安全監控系統、消防系統、寬帶網等現代設施。

### 白馬大廈單位租約到期情況

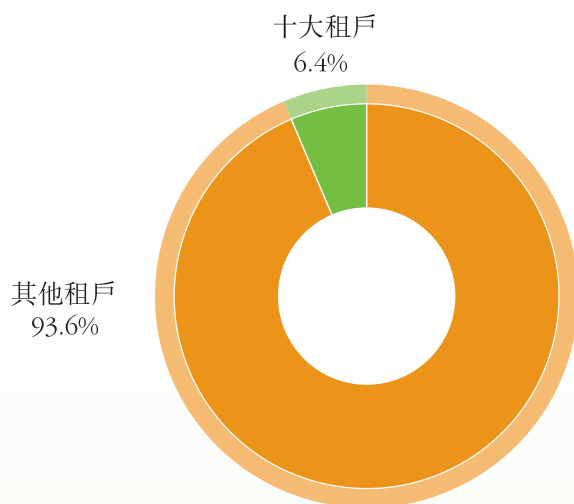


白馬大廈單位十大租戶 (按基本月租統計) 佔每月基本月租總額的6.4%。

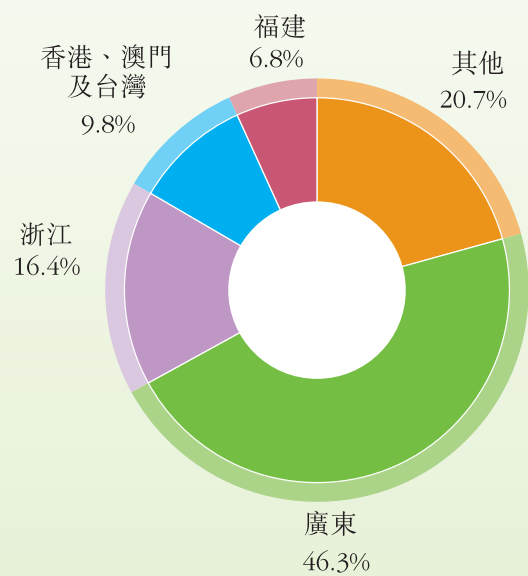
序號	租戶名稱	行業
1	盧少英	服裝
2	金榮花	服裝
3	趙柯春	服裝
4	章伶珍	服裝
5	林佩芳	服裝
6	孫銘墉	服裝
7	交通銀行股份有限公司廣州分行	金融保險
8	朱狄熊	服裝
9	王剛	服裝
10	陳家權	服裝



白馬大廈單位十大租戶概述 (按基本月租統計)\*



白馬大廈單位租戶地區分佈 (按租賃面積統計)\*



\* 於二〇〇七年十二月三十一日



財富廣場位於「廣州華爾街」之稱的天河區體育東路，是體育中心地鐵上蓋「智能化5A」白金寫字樓。地鐵1、3號線交匯於此，多條公交線路直達大廈門前廣場。

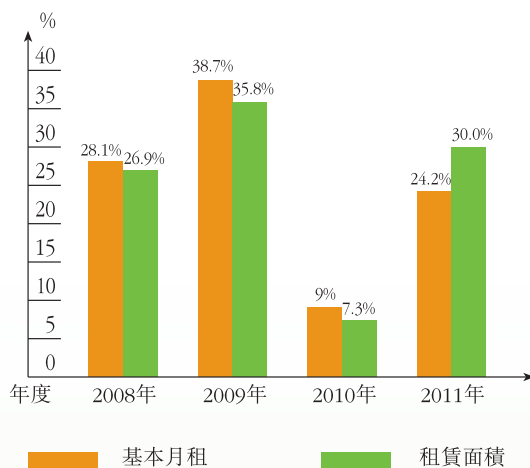


地鐵上蓋甲級商廈  
跨國企業財富中心  
財富廣場單位



財富廣場總建築面積8萬多平方米，其中東、西塔兩座寫字樓分別為38層和28層，擁有2,000平方米的瀑布廣場、1,500平方米的豪華商務大堂、多功能會議中心、商務中心、西餐廳及2層大型地下停車場等配套設施。

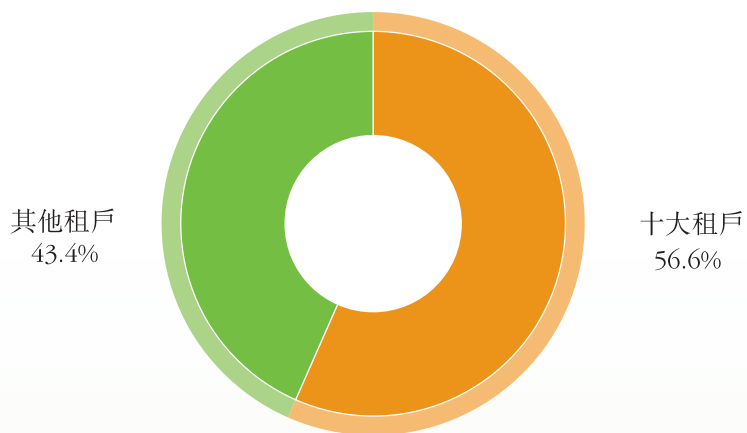
財富廣場單位租約到期情況



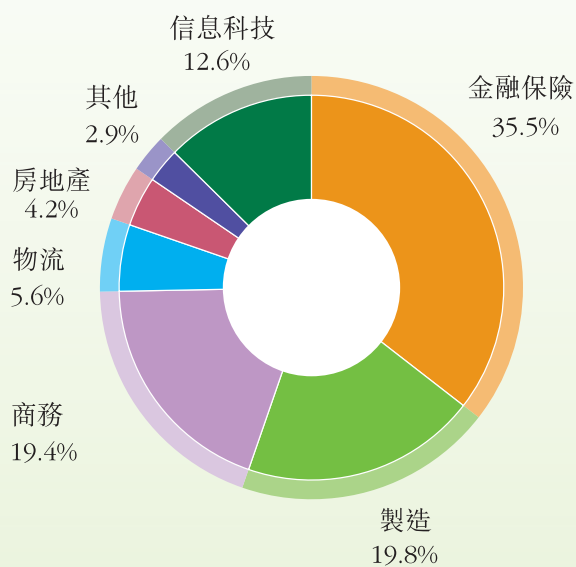
財富廣場單位十大租戶 (按基本月租統計) 佔每月基本月租總額的56.6%。

序號	租戶名稱	行業
1	滙豐軟件開發(廣東)有限公司	金融保險
2	阿里巴巴(中國)網絡技術有限公司	信息科技
3	中國石油天然氣股份有限公司化工與銷售華南分公司	石油
4	華爾街英語培訓中心(廣東)有限公司	商務
5	韓國旅遊發展局廣州辦事處	旅遊
6	德迅(中國)貨運代理有限公司廣州分公司	物流
7	廣州市真功夫餐飲管理有限公司	飲食
8	雪佛龍(中國)投資有限公司廣州分公司	石油
9	阿斯利康(無錫)貿易有限公司	醫藥
10	廣州市海溢房地產有限公司	房地產

財富廣場單位十大租戶概況 (按基本月租統計) \*



財富廣場單位租戶行業分佈 (按租賃面積統計) \*



\* 於二〇〇七年十二月三十一日



甲級商廈，大型企業集中地  
城建大廈單位

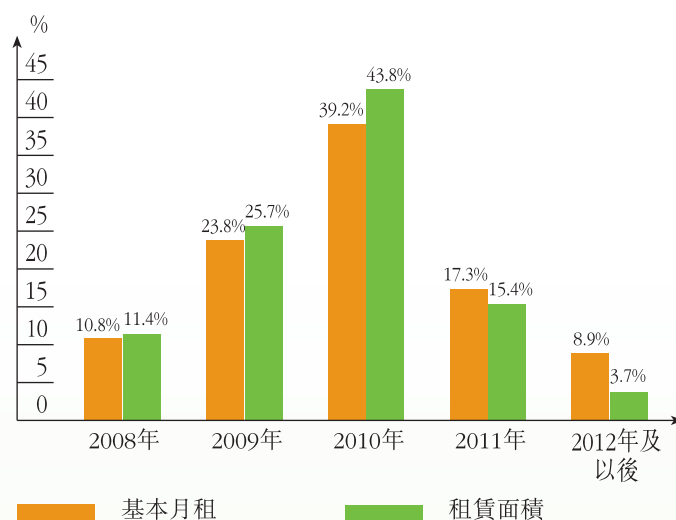
城建大廈位於廣州市新城市中軸線西側，地處廣州天河金融商務核心區域，鄰近地鐵3號線林和西站（僅需3分鐘步程），有多條公交線路直達大廈門前廣場，珠三角穿梭巴士站、機場快線近在咫尺，前往廣州火車東站（廣九直通車站）亦僅需5分鐘車程。



城建大廈總建築面積7萬多平方米，擁有4,000平方米水景廣場、2,000平方米平台花園、泳池、中西餐廳、多功能會議室、商務中心及2層大型地下停車場等配套設施。



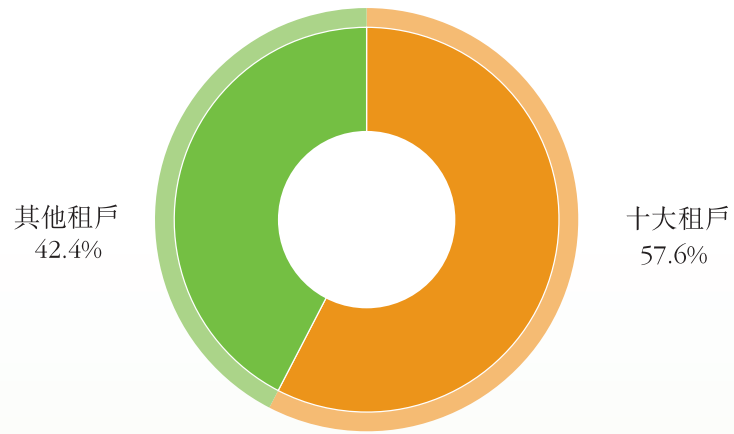
### 城建大廈單位租約到期情況



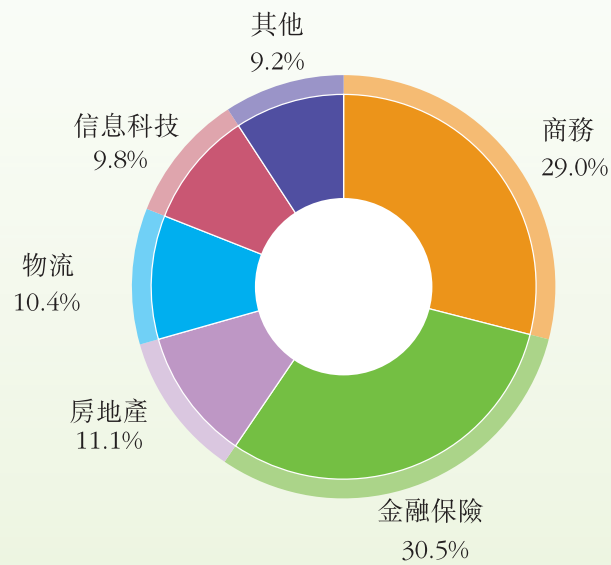
城建大廈單位十大租戶 (按基本月租統計) 佔每月基本月租總額的57.6%。

序號	租戶名稱	行業
1	易方達基金管理有限公司	金融保險
2	中國移動通信集團廣東有限公司	信息科技
3	廣州市智慧穀發展有限公司	商務
4	泰康人壽保險股份有限公司廣東分公司	金融保險
5	深圳發展銀行廣州分行羊城支行	金融保險
6	廣州中遠國際貨運有限公司	物流
7	華南中遠國際貨運有限公司	物流
8	越秀投資有限公司	房地產
9	金盛人壽保險有限公司廣東分公司	金融保險
10	廣州城建開發興業房地產中介有限公司	房地產

城建大廈單位十大租戶概況 (按基本月租統計)\*



城建大廈單位租戶行業分佈 (按租賃面積統計)\*

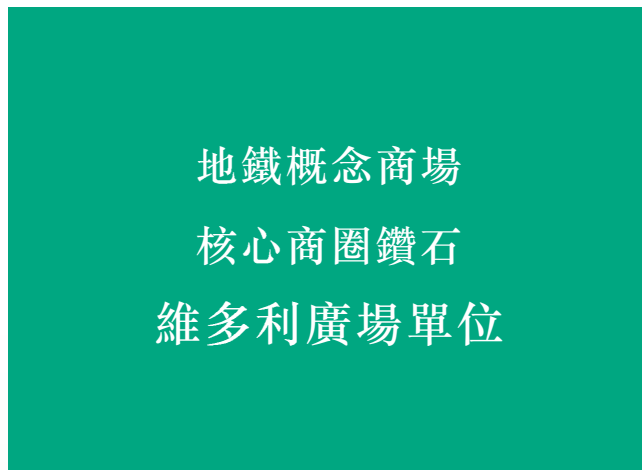


\* 於二〇〇七年十二月三十一日



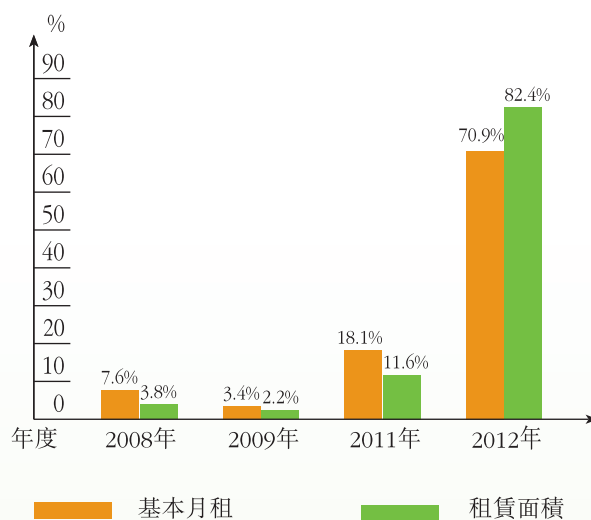
維多利廣場地處繁華的廣州天河中心商業區，毗鄰廣州購書中心，與天河城廣場、宏城商業廣場、正佳商業廣場及廣百中怡城市廣場等共同構築廣州市新的中心商業圈，是黃金商圈中的鑽石。

項目周邊交通方便，地鐵1、3號線亦交匯於此，人流巨大，商業氛圍濃郁。



維多利廣場由兩座分別高52層和36層的甲級寫字樓塔樓及6層裙樓商場組成，是集休閒購物、特色餐飲、超白金寫字樓為一體的大型綜合性廣場。擁有大型綜合會所及3層地下停車場。

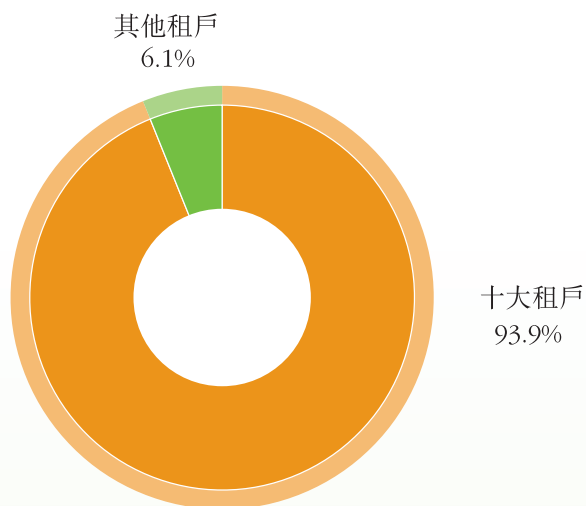
維多利廣場單位租約到期情況



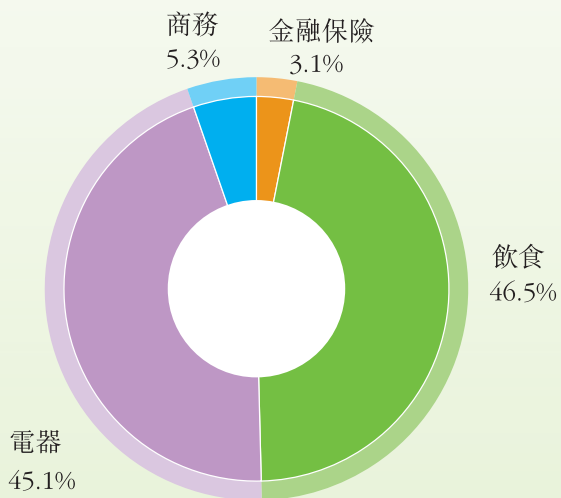
維多利廣場單位十大租戶 (按基本月租統計) 佔每月基本月租總額的93.9%。

序號	租戶名稱	行業
1	廣州市國美電器有限公司	電器
2	廣州市天河無國界美食沙龍	飲食
3	陳慧儀	飲食
4	招商銀行股份有限公司廣州分行	金融保險
5	百勝餐飲(廣東)有限公司	飲食
6	周彩霞	飲食
7	黃菊蘭	服裝
8	廣州市佬湘飲食有限公司	飲食
9	廣州市利寶餐飲管理有限公司	飲食
10	新英東外語培訓中心	商務

維多利廣場單位十大租戶概況 (按基本月租統計) \*



維多利廣場單位租戶行業分佈 (按租賃面積統計) \*



\* 於二〇〇七年十二月三十一日

## 致基金單位持有人之信託人報告

吾等謹此確認，吾等認為，就截至二〇〇七年十二月三十一日止的財政年度，越秀房地產投資信託基金管理人在所有重要方面，均按照二〇〇五年十二月七日簽署並經於二〇〇八年三月二十五日訂立的第一項補充協議所修訂的信託契約的規定管理越秀房地產投資信託基金。

### 滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司

(作為越秀房地產投資信託基金的信託人)

香港，二〇〇八年三月三十一日

# 董事及高級行政人員簡介

## 董事

管理人的董事包括：

姓名	年齡	職位
梁凝光先生	54	主席兼執行董事
劉永杰先生	50	行政總裁兼執行董事
梁由潘先生	52	非執行董事
陳志安先生	44	獨立非執行董事
李均雄先生	42	獨立非執行董事
陳志輝先生	53	獨立非執行董事

## 主席

梁凝光先生

梁先生為管理人的主席兼執行董事以及為管理人的負責人員之一。梁先生亦兼為越秀企業(集團)有限公司(「越秀」)副主席、越秀交通有限公司(香港上市公司)的執行董事及越秀証券有限公司的董事。梁先生原任為越秀投資的執行董事兼副總經理。

一九八九年加盟越秀之前，梁先生為廣州市稅務局的副局長。

梁先生畢業於中國廣州電視大學，主修財政，並持有澳洲梅鐸大學(Murdoch University)工商管理碩士學位。梁先生為一名高級會計師及為中國會計師協會的會員，且為香港法例第571章證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)認可的負責人員，可從事第1、4、6及9類受規管活動。

## 執行董事

劉永杰先生

劉先生為管理人的執行董事兼行政總裁以及為管理人的負責人員之一，同時出任越秀的副總經理，過去一直全職參與越秀房託基金的管理並且預期會繼續下去。

加盟越秀之前，劉先生為廣州市城市建設開發有限公司(「GCCD」)的董事兼副總經理，負責物業發展策劃、物業管理、宣傳推廣活動、資產收購及資產提升。劉先生在物業投資及管理方面累積超過13年經驗。加盟GCCD之前，劉先生為廣州市經濟研究院院長助理、經濟學副研究員。

劉先生畢業於中國湖北大學(前稱武漢師範學院)，專業理學；並獲得檀香山大學(Honolulu University)的工商管理學碩士學位。

### 非執行董事

#### 梁由潘先生

梁先生為管理人的非執行董事，現兼任越秀投資副總經理。

一九九八年加盟越秀投資之前，梁先生為中國船舶工業總公司的附屬公司廣州文衝船廠有限責任公司車間主管。於一九九一年至一九九八年之間，梁先生曾任廣州市管理監督部一個單位主任。梁先生對中國企業管治務實，特別於內部監控領域有豐富經驗。

梁先生於一九八六年畢業於中國廣州經濟管理幹部學院，持有企業管治文憑。

### 獨立非執行董事

#### 陳志安先生

陳志安先生為管理人的獨立非執行董事，現任大福融資有限公司董事總經理。

陳志安先生為大福證券集團有限公司(香港聯交所上市公司)之集團執行董事，主管企業融資部。陳先生於一九八五年畢業於香港大學，持有社會科學院經濟學士學位，並於一九九四年畢業於香港科技大學，持有工商管理碩士學位。一九八九年至一九九六年期間，陳先生曾任職於香港聯交所。現為香港理工大學會計及金融學院副教授。陳先生於金融服務業積逾十八年經驗。

#### 李均雄先生

李均雄先生，42歲，於二〇〇五年十一月十一日獲委任為獨立非執行董事。彼為胡關李羅律師行的合夥人兼為其北京辦事處的首席代表。李先生分別於一九八八年及一九八九年獲取香港大學的法學士(榮譽)學位及法律深造文憑，之後於一九九一年在香港及其後於一九九七年在英國獲承認為律師。李先生目前為美麗寶國際控股有限公司及海灣控股有限公司的非執行董事，以及安莉芳控股有限公司及NetDragon Websoft Inc.的獨立非執行董事，而此等公司的股份均在聯交所上市。此外，李先生亦為中國礦業資源集團有限公司(之前稱為創富生物科技集團有限公司)的獨立非執行董事，而此等公司的股份均在聯交所上市。除所披露者外，於最後實際可行日期前三年，李先生並無於其他上市公司擔任董事或任何主要職位。



## 董事及高級行政人員簡介

### 陳志輝先生

陳志輝先生為管理人的獨立非執行董事，現兼任僑福集團的財務總監。僑福集團旗下有兩間上市公司及一組其他成員公司，資產總值超逾100億港元。

陳志輝先生自一九九〇年加入僑福集團後一直積極參與其全面發展。僑福集團主要從事物業發展及酒店業務，項目及投資物業遍佈香港、中國、新加坡及英國。

加入僑福集團之前，陳志輝先生於一九七八年至一九八九年期間任職銀行業，當中首七年任職知名國際銀行。陳志輝先生離開銀行界前最後擔任IBI Asia (Holdings) Limited的集團財務總監。任職銀行業十一年內，陳志輝先生曾參與國際銀行業務、併購以及財務及風險管理。

陳志輝先生持有香港理工大學商業管理的高級文憑及香港專業會計資格。

### 管理人董事的薪酬

管理人董事及高級行政人員的一切袍金及薪酬均由管理人承擔，而非由越秀房託基金或其受控制實體承擔。

### 董事的獨立性

管理人已接獲管理人的三名獨立非執行董事每年度確認其獨立性的書面函件，根據管理人所採納的合規手冊中所載標準，確認其獨立性，而管理人認為，所有獨立非執行董事均為獨立。

### 管理人的高級行政人員

#### 劉永杰先生

劉永杰先生為管理人的行政總裁兼其中一名負責人員。有關劉先生的業務及經驗詳情載於上文「董事」分節。

#### 劉展天先生

劉展天先生為管理人的副行政總裁及其中一名負責人員，協助管理人的行政總裁確保越秀房託基金按照管理人既定的投資策略經營。劉先生亦擔任管理人的合規經理，負責確保遵守遵例手冊、房託基金守則、信託契約以及香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）。此外，劉先生亦負責管理越秀房託基金的借貸、現金流量、資產及負債以及其他財政事宜。劉先生將獲邀參與管理人的財務及投資委員會，審閱財政以及買賣資產事宜並就此提供推薦建議。

一九九五年加盟越秀之前，劉先生任職NatWest Markets執行人員超過10年，曾參與多項資本市場及企業金融交易，包括發起、建議及執行一系列中國項目融資活動。

劉先生現時為越秀投資的集團財務總監。過往任職越秀及越秀投資12年以來，劉先生的主要職責包括積極進行重組、物色及管理資本及債項以應付兩間集團成員公司所持物業及其他項目所需。劉先生的經驗亦包括管理越秀集團及越秀投資集團的風險承擔以及資產及負債投資組合的對沖。

劉先生持有澳洲Macquarie University應用金融碩士學位，並為特許銀行學會會員。

### 程九洲先生

程先生為管理人的資產管理總監。他於一九九六年加盟GCCD集團，曾先後任職於廣州宏城發展有限公司及越秀投資地產集團有限公司。

過去十年以來，程先生對物業市場(包括物業估值、投資策劃、可行性研究、物業市場推廣、租賃管理及成本分析)進行了廣泛的研究，擁有豐富的物業市場管理經驗。程先生亦曾出版有關物業市場的書籍，並於多本雜誌發表了20多篇有關中國房地產的文章。程先生為超過20個房地產發展項目進行可行性研究及投資策劃，當中包括天河宏城廣場、薈雅苑、星匯園、財富廣場及維多利廣場。

程先生於一九九三年獲中國湖北大學法學士學位，其後於一九九六年獲中國暨南大學經濟學碩士學位，現為中國註冊房地產估價師學會會員。

### 葉永華先生

葉先生領導管理人發展及項目管理組，並於建築業有逾20年經驗。他曾任職多間承建商，主要職責是管理員工及確保及時為客戶(例如政府部門及私人發展商)完成建築項目。

葉先生亦曾任職數間物業發展商，其主要職責是與設計組、建築師、工程師、測量師及律師密切合作，開發及建造各類物業。他所工作的項目主要為住宅、商業及工業發展項目。

葉先生於一九八六年獲得香港理工學院建築學認可證書，並為英國特許建造學會會員，以及為香港建造師學會會員。

## 董事及高級行政人員簡介

### 梁丹青先生

梁丹青先生為管理人的企業服務總監。加盟越秀之前，梁先生為GCCD市場營銷中心總經理，負責物業發展策劃，市場銷售及宣傳推廣業務，二〇〇四年至二〇〇五年所主持項目銷售額位居廣州市各大發展商前五名之列。梁先生在商用物業的銷售策劃方面具有突出業績，曾主持維多利廣場、越秀城市廣場等項目的策劃及市場推廣工作。梁先生持有國內房地產經紀人牌照，物業投資及策劃方面累積近十年的經驗，熟悉國內房地產交易運作。

梁先生畢業於華南理工大學企業管理工程專業；並獲得西悉尼大學房地產工商管理碩士學位。

### 區海晶女士

區海晶女士為管理人的投資管理總監。二〇〇二年加盟越秀集團之前，區女士任職於中國工商銀行廣東省分行，從事銀行資金劃轉及銀行的信貸工作，對於資金的風險控制有一定的經驗。任職越秀集團後，區小姐主要從事集團的資本運作工作，參與多項收購合併工作。

區女士畢業於暨南大學國際經濟與貿易專業、經濟法專業，獲得經濟學學士、法學學士學位（雙學位）。其後於二〇〇三年完成了中山大學嶺南學院金融專業研究生課程。現為證券及期貨條例認可的持牌人，可從事第4、6及9類受規管活動。

### 關志輝先生

關志輝先生為管理人的財務總監。於二〇〇七年一月加盟越秀集團前，關先生曾在兩間在香港聯交所上市公司任財務總監，他於金融、會計和審計方面積逾20年經驗。

關先生為一位認可管理會計師，香港會計師公會及國際會計師協會會員，持有香港大學會計學學士學位。

### 租賃代理

怡城於一九九七年在中國註冊成立，其85.7%權益由越秀投資擁有。怡城於二〇〇三年獲頒發ISO9001:2000證書。

白馬物業管理公司於一九九八年在中國註冊成立，專為白馬大廈提供租約、市場推廣、租賃管理及物業管理服務，自一九九八年白馬大廈落成以來一直擔任獨家物業顧問。白馬物業管理公司於二〇〇一年獲頒發ISO9001:2000證書。

### 利益衝突

越秀投資、其附屬公司及聯營公司從事(其中包括)商用物業的投資、發展及管理業務。當越秀房託基金或會因物業收購及租戶而直接與越秀投資及／或其附屬公司或聯營公司有競爭時，可能出現利益衝突。為應付該等可能的利益衝突，現已採取以下安排。

#### 若干營運租賃及市場推廣職能獨立

越秀投資集團已進行內部重組，使白馬物業管理公司及怡城(統稱為「租賃代理」)僅負責向越秀房託基金物業提供租賃及市場推廣服務，而越秀投資集團另一公司(「越秀投資物業管理人」)則僅負責向非越秀房託基金物業提供上述服務。

#### 「資訊分隔措施」

現已實施「資訊分隔措施」，確保租賃代理與越秀投資物業管理人的資訊獨立分隔。上述措施包括租賃代理與越秀投資物業管理人各自設立獨立的經營物業及資訊系統以及獨立的匯報分支。租賃代理在其物業管理上有其現場辦事處，而租賃代理與越秀物業管理人的事及資訊系統均完全分開。

## 租賃代理

### 合約保障

管理人與柏達投資有限公司（「柏達」）、金峰有限公司（「金峰」）、福達地產投資有限公司（「福達」）或（視乎情況而定）京澳有限公司（「京澳」）以及有關租賃代理將訂立的各租賃服務協議已載入合約規定：

- (i) 租賃代理隨時均按越秀房託基金的最佳利益，根據當時提供相同服務的知名租賃代理就廣州可比擬商用物業提供有關服務的情況所採用的合理謹慎、技能、審慎及努力行事；
- (ii) 租賃代理將遵照與管理人協定的架構圖及滙報分支，並依據管理人的指示行事；
- (iii) 租賃代理將落實管理人每年批核的年度業務計劃及財政預算，並致力達致上述經批核的年度業務計劃及財政預算所述的收益目標；及
- (iv) 倘租賃代理成功物色任何有關物業租賃或市場推廣商機，而租賃代理合理及真誠認為與越秀投資物業管理人構成或可能構成競爭，則租賃代理將：
  - 於有關租賃代理就有關建議或商機行事前向管理人提交有關業務計劃以待審批；或
  - 外判獨立於越秀投資集團的第三方租賃代理接管有關工作，以制定及執行有關業務計劃。

租賃代理的母公司越秀投資已向越秀房託基金承諾，促使租賃代理遵照租賃服務協議在此方面的有關規定。

本著建立及保持高水平企業管治的目標，已實施若干政策及程序，以促使越秀房託基金以透明方式營運，並輔以內部監察及制衡。以下為管理人及越秀房託基金所採納並遵循的企業管治政策主要內容概要。

### 認可架構

越秀房託基金為證監會根據證券及期貨條例第104條認可的單位信託基金，受房託基金守則的條文監管。管理人經獲證監會根據證券及期貨條例第116條授權進行受規管資產管理業務。管理人已有三名人員根據證券及期貨條例第125條及房託基金守則第5.4條的規定，獲准成為負責人員；而根據證券及期貨條例第125條的規定，梁凝光先生及劉永杰先生為管理人的執行董事以及負責人員。

信託人為根據香港法例第29章受託人條例第77條註冊的信託公司，具備資格擔任證券及期貨條例及房託基金守則的認可集體投資計劃信託人。

### 信託人及管理人的職責

根據信託契約，信託人須負責(其中包括)代基金單位持有人安全託管所持越秀房託基金的資產。管理人根據信託契約須履行的職責乃按照信託契約管理越秀房託基金，尤其是確保越秀房託基金的資產在財政及經濟方面得到專業管理，以維護基金單位持有人的利益為依歸。

### 董事會的職能

管理人的董事會(「董事會」)現時由六名成員組成，其中三名為獨立非執行董事。

董事會主要監督管理人的日常事務管理及業務營運，並負責管理人的整體管治。董事會的職能基本上與行政管理職能分開，並獨立於行政管理職能。董事會領導並指導管理人的企業策略及方向。日常管理職能及若干監管職能已授予董事會相關委員會，而特別由董事會處理的事務表已獲正式採納。董事會行使管理人的公司細則(「公司細則」)規限下的一般權力，旨在確保管理層妥善履行職責並享有適當報酬，並維持健全的內部控制政策及風險管理體系。董事會亦將檢討重大財務決策及管理人的表現。根據房託基金守則，管理人須按基金單位持有人(管理人須承擔受信責任)的最佳利益行事。

## 董事會主要成員的職責

董事會主要成員的職責如下：

- 主席－負責整體領導董事會及管理人。
- 行政總裁－負責管理人的日常營運及監督管理人的管理團隊，以確保越秀房託基金的營運符合既定策略、政策及規例。
- 獨立非執行董事－透過董事會及參與董事委員會監管管理人。

## 董事會組成

董事會須按以下原則組成：

- 董事會董事須具備廣泛的商業經驗，包括基金管理及物業行業的專業經驗；及
- 董事會最少三分之一成員（及在任何情況下，不少於三名董事）為獨立非執行董事。

董事會的組成將作定期檢討，以確保董事會融匯恰當的專業知識及經驗。

## 董事委員會

董事會有權將其職權轉授予其認為合適的董事人數組成的委員會。董事會已設立多個委員會，協助董事會履行其職責。董事會的各委員會均具明確職權範疇，負責檢討個別議題或事項，然後將檢討結果及建議呈報全體董事會審批。除非董事會已將決策權授予有關委員會，否則最終決定權仍屬全體董事會所有，而非委員會。

董事會旗下的委員會如下：

### 審核委員會

審核委員會成員只可為獨立非執行董事（最少一名必須具備合適的專業資格或會計或相關財務管理專業知識），由最少三名成員組成，審核委員會負責（其中包括）檢討越秀房託基金財務報表的完整性、準確性及公平性，並審議內外賬目審查的範圍、方法及性質。審核委員會負責委任外間核數師、審閱相關報告，及指導管理層採取適當行動糾正內部控制過程中的錯誤或不足。審核委員會亦負責審核及監控關連人士交易。

## 財務及投資委員會

財務及投資委員會由四名董事組成，包括主席、行政總裁及最少一名獨立非執行董事。該委員會負責(其中包括)就管理人及越秀房託基金擬進行的資產收購及出售作出評估及建議、審批財政預算及檢討一切重大開支之實際支出，及檢討管理人及越秀房託基金的季度財務表現、預測及年度財政計劃。財務及投資委員會亦負責就會計、稅務、庫務、股息分派、投資評估、管理及法定申報等方面的財務職權、政策或程序進行檢討及建議作出調整。

## 披露委員會

披露委員會由行政總裁及最少一名獨立非執行董事組成，負責(其中包括)審查向基金單位持有人披露日常、緊急及前瞻性資料與公佈及通函的相關事宜。披露委員會亦監管確保遵守相關法例規定(包括與越秀房託基金關連人士交易的相關規定)，亦確保管理人及越秀房託基金向公眾及相關監管機構發佈的資料乃持續準確、清晰完整及流通。

## 薪酬及提名委員會

薪酬及提名委員會由行政總裁及其他最少三名董事(其中一名必須為獨立非執行董事)組成。該委員會負責(其中包括)檢討全體員工及董事的僱傭條款及條件(薪酬委員會成員除外，其薪酬由董事會釐定)，以及就人力調配計劃(包括適用於管理人的管理層及董事會的接任人計劃)、薪酬、退休政策及方案提供建議，確保概無董事參與決定其本身的酬金。薪酬及提名委員會亦負責持續檢討董事會及其委員會的架構、規模及組成方式，並提名及推薦董事任命、連任或撤換。倘獲連任或被撤換的董事為薪酬及提名委員會成員，則該董事必須在討論該項議程時避席。

## 董事會會議

董事會會議一般一年最少召開四次，約每季召開一次。為確保董事有足夠時間考慮提呈各董事會會議討論的事項，會議地點、時間及議程的細節須於會議舉行最少足10日前通知(倘出現特殊情況或大部分董事同意縮短通知期則除外)。

除非在處理有關事務時最少有過半數董事(不包括管理人有權因有關事務而不計算在內者，不論是根據合約或其他原因)出席，否則有關董事會會議或其任何續會均不符合法定出席人數的規定。如董事在與管理人訂立或擬訂立與管理人業務關係重大的合約中直接或間接擁有重大權益，該董事須於其代表管理人考慮簽訂合約前在董事會會議上或透過向董事發出一般通知(以較早者為準)說明其權益的性質。

因利益衝突而不得投票的董事不會計入會議所需的法定人數。

董事會審議事項將按過半數票數通過。



### 董事的委任及撤換

董事可在獲薪酬及提名委員會推薦後，由董事會提名委任。所有董事均按特定任期委任。四分之一須輪流告退的獨立非執行董事(如有需要，會向上調整至最接近之整數)將從(並包括)首屆股東週年大會起，於每屆股東週年大會退任，每次退任的董事為自其上次獲委任或連任起計任期最長者；如於同日成為董事，除非互相另有協議，否則須以抽籤方式決定退任者。獨立非執行董事將符合資格再連任，任期最長為九年。其他董事並無最長任期限制。

主席初步任期為期三年，而初步任期屆滿後，可再獲連任至連續最多六年(包括初步任期)。

董事亦可因所有其他董事共同發出撤換通知而遭撤換。即將離職的董事不得在董事會會議上就關於委任其繼任者或其連任的決議案投票。

根據公司細則，董事須在破產、被判犯了可公訴罪行或在未獲董事會特准休假下缺席董事會會議六個月或以上，或未能符合由董事會採納的任何行為守則所載規定標準而董事會議決取消其出任董事的資格等情況下被撤職。

### 股東大會

除每年舉行的任何其他會議外，越秀房託基金須每年舉行一次股東大會作為其股東週年大會。信託人或管理人可隨時召開基金單位持有人會議。倘不少於兩名基金單位持有人(合共持有當時不少於10.0%已發行流通基金單位)以書面要求，管理人亦須召開股東大會。除了股東週年大會的通告須於召開大會最少21日前發出外，其他大會的通告則將於召開大會最少14日前送交基金單位持有人，而通告將列明大會時間及地點及將提呈的決議案。

持有當時不少於10.0%已發行基金單位的兩名或以上基金單位持有人親身或以委派代表出席會議，即構成處理一切事務所需的法定人數，惟通過特別決議者則除外。通過特別決議所需的法定人數，須為兩名或以上親身或以委任代表出席且合共持有不少於25.0%已發行基金單位的基金單位持有人。續會的法定人數為親身或以委任代表出席的基金單位持有人數目，不論其持有的基金單位數目。

## 申報及透明性

越秀房託基金將根據香港財務報告準則編製截至十二月三十一日止財政年度及截至六月三十日止半個財政年度的財務報表。根據房託基金守則，越秀房託基金的年報及財務報表須於各財政年度結算日後四個月內公佈及寄發予基金單位持有人，而中期業績則須於各財政年度半年度結算日後兩個月內公佈及寄發予基金單位持有人。此外，越秀房託基金將於各財政年度結算日及半年度結算日後向基金單位持有人提供有關的營運資料(例如所持物業的出租率和使用率)以及刊發有關財務業績。

根據房託基金守則的規定，管理人將確保及時公佈有關越秀房託基金的重大資料及發展，以便基金單位持有人能夠及時評估越秀房託基金的狀況。

## 分派款項

根據信託契約，越秀房託基金須向基金單位持有人分派不少於90%的可分派收入總額。管理人的政策旨在於二〇〇六年、二〇〇七年及二〇〇八年各財政年度向基金單位持有人分派越秀房託基金可分派收入總額的100.0%，而其後各個財政年度則最少為越秀房託基金每年可分派收入總額的90.0%。

## 上市後進一步發行基金單位

為盡可能避免基金單位持有人所持權益遭受重大攤薄，基金單位的任何進一步發行，均須遵守房託基金守則所載的優先購買規定。根據該等規定，基金單位的進一步發行，須按比例優先向現有基金單位持有人發售，除非基金單位可以下列方式發行：(i)不受有關優先購買權限制；(ii)作為增購房地產的代價；及(iii)在其他情況下發行而不受優先購買權限制，惟須獲得基金單位持有人以普通決議案批准，惟於任何財政年度根據(i)及(ii)發行的基金單位數目，合共不得超過於上一個財政年度結算日已發行基金單位數目的20.0%。

管理人及越秀房託基金可考慮設立僱員配售權計劃，惟須經董事會及基金單位持有人批准，方能採納。管理人及越秀房託基金亦須遵守房託基金守則中有關不准向關連人士發行新基金單位的限制，除非：(i)經基金單位持有人在股東大會上以普通決議案特別批准；及(ii)已根據房託基金守則所載規定刊發公佈、通函或通告。

### 管理人以及管理人的董事及高級管理人員所持基金單位的權益及買賣

為監察及監督董事及其聯繫人士進行任何基金單位買賣，管理人已採用一套守則，當中載有規管董事及其聯繫人士進行買賣基金單位的規定（「董事買賣基金單位守則」）（相當於上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則）。根據此項守則，有意買賣基金單位的董事須先考慮類似於證券及期貨條例第XIII及XIV部分關於內幕交易及市場失當行為的規定，猶如該等證券及期貨條例的條文適用於越秀房託基金的證券。此外，在若干情況下，即使並無抵觸證券及期貨條例的規定（如適用），董事亦不得買賣基金單位。另外，董事在未獲授權的情況下不得披露任何機密資料，或利用該等資料令自己或他人受惠。管理人須受與董事的披露規定相類似的規定所規管（可作必要的變通）。

知悉任何有關屬於房託基金守則所界定的重要交易或關連人士交易的收購或出售計劃之磋商或協議或任何可影響價格的資料或於當中有利害關係的董事，一旦知悉有關情況或有利益關係，須盡快停止買賣基金單位，直至根據房託基金守則及相關上市規則對有關資料作出適當披露為止。於有關磋商或協議或任何可影響價格的資料中有利害關係的董事，應提醒對此並無利害關係的董事，可能會有可影響價格的資料尚未公佈，以及不得在相若期間買賣越秀房託基金的證券。

由董事及其聯繫人士持有的權益將於越秀房託基金的年報及中期報告中公佈。為方便公佈有關資料，管理人已採納一套載有規管董事披露權益規定的守則。管理人須遵照董事所遵照的相同買賣規定（可作必要的變通）。

上述守則的適用範圍可按董事會的決定，擴大至管理人或越秀房託基金的高級行政人員、高級職員及其他僱員。

管理人亦已採納監察董事、管理人行政總裁及管理人披露權益之程序。證券及期貨條例第XV部之條文被信託契約視為適用於（其中包括）管理人、董事及管理人之行政總裁及每名基金單位持有人及透過其或在其下提出索償之所有人士。

根據信託契約，持有5.0%或以上已發行基金單位之基金單位持有人將擁有須具報權益及須通知香港聯交所、信託人及管理人其於越秀房託基金之權益。管理人須就此等目的存置登記名冊，並須在登記名冊內在該名人士之名義下記錄所獲通知之詳情及記錄之日期。公眾可於上述單位持有人名冊可供查閱的時間內免費查閱上述登記名冊。此外，管理人的網站載有有關越秀房託基金的所有重要資料。管理人須確保即時於其網站上張貼所接獲的全部披露通知。

此外，每當管理人認為需要或大有可能需要刊登通告以知會基金單位持有人及公眾有關基金單位所有權的重要價格敏感資料，管理人須於香港一份主要英文日報及一份中文日報刊登通告。

### 須由基金單位持有人以特別決議案決定的事項

根據信託契約，與若干事項有關的決定須獲基金單位持有人以特別決議案特別事先批准。該等事項包括撤換信託人、撤換管理人及批准越秀房託基金終止運作。

### 確認遵守規管董事買賣基金單位的守則

已向全體董事及管理人作出特別諮詢，而彼等均確認，彼等已遵守有關規管董事買賣基金單位守則中規定的準則。

### 公眾持股量

根據於本報告日期所獲的公開資料，管理人匯報，有25%以上的基金單位由公眾人士持有，符合上市規則及房託基金守則的規定。

### 遵守合規守則

管理人已遵守合規守則的條文。

### 核數師

越秀房託基金的賬目已由羅兵咸永道會計師事務所核數，而羅兵咸永道會計師事務所已獲重新委任，以就截至二〇〇八年十二月三十一日止財政年度進行核數。

## 關連人士交易

房託基金守則的關連人士交易規則規管越秀房託基金集團及其關連人士（定義見房託基金守則第8.1條）之間的交易。有關交易將構成房託基金守則所界定的關連人士交易。

### 管理人及主要持有人集團

下文載述涉及越秀房託基金及其關連人士的關連人士交易資料：

### 租賃交易

城建大廈單位的若干部分已租予與管理人（「管理人集團」）有關的越秀房託基金關連人士（定義見房託基金守則），詳情如下：

租戶	單位地點	與越秀房託基金的關係	建築面積 (平方米)	租賃開始日/ 續約日	每月租金 (人民幣元)	每平方米的月租 (人民幣元)	免租期 (日)	年期 (年)	二〇〇七年 報告年度 租金收入 (港元) <sup>5</sup>
怡城 <sup>1</sup>	1層	管理人的聯營公司	97.0	二〇〇七年 五月一日	485	5	0	3	6,004
廣州城建開發 興業房地產 中介有限公司 (「興業」) <sup>2,4</sup>	1層	管理人的聯營公司	881.2	二〇〇六年 一月一日	118,955	135	0	3	1,227,099
興業 <sup>2,4</sup>	2層	管理人的聯營公司	639.92	二〇〇六年 一月一日	45,333	70	0	3	467,640
越秀投資 <sup>3</sup>	16層	主要持有人	1,060.5	二〇〇五年 一月一日	95,444	90	0	3	1,181,481
越秀廣州辦事處 <sup>3</sup>	16層	主要持有人	46.1	二〇〇五年 一月一日	4,150	90	0	3	51,372
興業 <sup>4</sup>	24層		818.07	二〇〇七年 十一月一日	77,717	95	0	1.25	160,340
總計：									3,093,936

1. 怡城原租約於二〇〇七年四月三十日到期，並按同等租金水平訂立新約。
2. 該租約已於二〇〇七年十月三十一日終止，有關物業單位已於二〇〇七年十一月五日租予一新租戶。新租金較原租約平均租金增幅逾三成。
3. 該等租約已重新訂立，由二〇〇八年一月一日起至二〇〇九年十二月三十一日止為期兩年，每平方米的月租提升至人民幣95元。
4. 倘有意租用的客戶願意付出較高租金，而興業無法給予同樣水平的租金，則福達有權行使若干提前終止該等租約的權利。
5. 以人民幣0.9694元兌1港元的匯率折算。

### 物業管理協議

於二〇〇五年十二月七日，越秀房託基金的全資附屬公司柏達、越秀投資的附屬公司兼管理人的聯營公司廣州白馬服裝市場有限公司（「白馬合營公司」）及廣州市荔灣區西郊村民委員會委任越秀投資的附屬公司兼管理人的聯營公司白馬公司，管理白馬大廈的公眾地方。於同日，柏達及白馬合營公司與白馬公司就柏達及白馬合營公司所擁有白馬大廈的部分提供物業管理服務訂立另一份協議，由二〇〇五年十月十九日至二〇〇八年十月十八日止為期三年。根據此項協議，白馬公司有權就柏達及白馬合營公司所擁有白馬大廈的部分建築面積收取每平方米人民幣50元的物業管理月費。該費用由柏達及白馬合營公司（就彼等所擁有白馬大廈的空置部分）支付，而所有其他情況下則由租戶支付。根據柏達及白馬公司於二〇〇五年十二月七日訂立的租賃服務協議的條文，白馬公司同意就柏達根據上述物業管理協議的空置單位承擔任何應付管理費。

於二〇〇五年十二月七日，越秀房託基金的全資附屬公司京澳及越秀投資的附屬公司兼管理人的聯營公司廣州市城市建設開發有限公司已委任越秀投資的附屬公司兼管理人的聯營公司怡城，管理維多利廣場的公眾地方。根據此項協議，怡城有權就維多利廣場的建築面積收取每平方米人民幣48元的物業管理月費。該費用由京澳（就維多利廣場的空置部分）支付，而所有其他情況下則由租戶支付。根據京澳及怡城於二〇〇五年十二月七日訂立的租賃服務協議的條文，怡城同意就京澳根據上述協議的空置單位承擔任何應付管理費。

財富廣場及城建大廈的業主委員會（各自代表財富廣場及城建大廈全體業主及租戶及以彼等的身份行事）已委任怡城，分別管理財富廣場及城建大廈的公眾地方。財富廣場的協議於二〇〇五年七月一日訂立，由二〇〇五年七月一日至二〇〇八年六月三十日止為期三年。城建大廈的有關協議已於二〇〇七年七月十八日屆滿並於二〇〇七年七月十九日重新訂立，由二〇〇七年七月十九日至二〇一〇年七月十八日止為期三年。根據此等協議，怡城有權就財富廣場建築面積及城建大廈建築面積的辦公樓部分及商業部分分別收取每平方米人民幣25元及每平方米人民幣35元的物業管理月費。

由於物業租戶（而非特殊目的機構（定義見發售通函（「特殊目的機構」）））以物業的物業管理人身份支付怡城及白馬物業管理公司的物業管理費，故特殊目的機構並無向有關關連人士支付任何物業管理費。

### 租賃服務協議

於二〇〇五年十二月七日，管理人及福達、金峰及京澳各自與怡城訂立租賃服務協議，而管理人及柏達則與白馬物業管理公司訂立租賃服務協議，全部為期三年，直至二〇〇八年十二月七日止，據此，怡城及白馬物業管理公司同意向各持有有關物業的特殊目的機構提供租賃、市場推廣及租賃管理服務。

有關財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位各自的租賃服務協議均訂明，有關特殊目的機構須按有關物業總收益每年4.0%向怡城支付月費。有關白馬大廈單位的租賃服務協議訂明，柏達須按白馬大廈單位總收益每年3.0%向白馬物業管理公司支付月費。

怡城及白馬物業管理公司同意，於彼等作為有關物業的物業管理人的期間，彼等根據租賃服務協議作為租賃代理的費用亦應包括彼等根據各項物業管理安排就物業任何空置單位向有關特殊目的機構收取的物業管理費。

於報告年度，越秀房託基金根據此等租賃服務協議已付／應付怡城及白馬物業管理公司的費用總額約為13,407,000港元。

### 商標許可證協議

通過柏達與白馬公司各自日期為二〇〇五年十二月七日的六份許可證協議，白馬公司根據許可證協議的條款按象徵式收費人民幣1.00元授予柏達獨家權利於中國使用其六個不同類別的註冊商標，即由協議日期（即二〇〇五年十二月七日）至二〇〇六年十二月三十一日止生效，且在若干情況下有權延長有關許可證的期限。每份許可證協議經已按象徵式收費人民幣1.00元延長九至十年不等的期間，並將於二〇一六年十一月二十七日至二〇一七年一月三十日之間屆滿。

## 關連人士交易

越秀企業(集團)有限公司(「越秀」)及管理人於二〇〇五年十二月七日訂立許可證協議，據此越秀永久地以象徵式代價約1.00港元授予管理人就越秀房託基金在內地及香港的業務使用及分授若干「越秀」商標的權利及許可證，由二〇〇五年十二月二十一日起，亦可根據當中的條款提早終止。

### 豁免嚴格遵守規定

證監會已於二〇〇五年十二月八日就上述租賃交易、物業管理協議及租賃服務協議授出批准，豁免嚴格遵守房託基金守則第8章的基金單位持有人批准的披露規定，惟仍須遵守該等交易可達致的金額等年度限制、核數師於各有關財政期間的審閱、審核委員會及獨立非執行董事(「獨立非執行董事」)的年度審閱及其他條款及條件(「豁免」)。有關豁免及其詳細條款及條件的詳情已於發售通函刊發。

### 翻新白馬單位8層及9層

越秀投資間接擁有98.62%權益的附屬公司兼翻新工程的五名承包商之一廣州城建開發裝飾有限公司(「GCCD Decoration」)，透過就白馬大廈單位8層及9層的若干翻新工程所進行的高透明度招標程序，於二〇〇六年一月二十四日獲廣州建設工程交易中心判予白馬大廈單位8層及9層的若干翻新工程的翻新合約。

因此，根據於二〇〇六年一月二十六日訂立的翻新合約的條款，柏達應付GCCD Decoration的款項為人民幣414,148.08元(即約420,028.48港元)，即全部翻新工程總金額人民幣5,176,851.05元(即約5,250,356.03港元)與柏達直接應付予兩名獨立分包商的合計款額人民幣4,762,702.97元(即約4,830,327.56港元)的差額。

GCCD Decoration及其聯繫人(定義見房託基金守則)並無與越秀房託基金訂立任何其他關連交易。根據翻新合約，柏達應付GCCD Decoration的款項低於按二〇〇五年年報公佈的經審核財務報表中越秀房託基金資產淨值的5%，亦低於發售通函所披露越秀房託基金就翻新及維修白馬大廈單位承諾承擔的金額26,700,000港元的15%。因此毋須就訂立交易取得基金單位持有人的批准。

### 滙豐集團\*

(\*附註：「滙豐集團」指香港上海滙豐銀行有限公司(「滙豐」)及其附屬公司，除另有說明外，不包括信託人及其專有附屬公司(即信託人的附屬公司，但不包括其以越秀房託基金信託人身份所成立的該等附屬公司)。

租賃交易

財富廣場單位的若干部分已租予與滙豐集團的成員公司，詳情如下：

租戶	單位地點	建築面積 (平方米)	租賃開始日	每月租金 (人民幣元)	每平方米的月租 (人民幣元)	免租期 (日)	年期 (年)	二〇〇七年 報告年度 租金收入 (港元) <sup>1</sup>
滙豐軟件開發 (廣東)有限公司	4層	4,275.1	二〇〇五年 五月一日	354,833	83	60	3	4,236,539
	5層	4,275.1	二〇〇五年 二月十六日	354,833	83	90	2.25	4,236,539
	3層	2,000	二〇〇六年 十二月一日	166,000	83	60	4.2	2,122,602
總計：								10,595,680

1. 以人民幣0.9694元兌1港元的匯率折算。

於二〇〇七年一月三十一日，滙豐軟件開發(廣東)有限公司與金峰訂立一份租約，以更新財富廣場四樓及五樓的現有年期，由二〇〇八年二月一日起，再續三年，首年月租為人民幣745,150元，次年月租為人民幣782,428元，而第三年月租為人民幣821,504元。

企業融資交易

特殊目的機構(作為借款人)及越秀房託(控股)2005有限公司(「REIT Holdco」)(作為擔保人)於二〇〇五年十二月七日就將於上市日期提取為數165,000,000美元的三年期浮息定期貸款融資與若干貸款銀行訂立融資協議。為確保特殊目的機構按比例及在各方面同等履行根據貸款的責任，已向抵押信託人授予一項抵押組合，當中包括就各物業及特殊目的機構股份的註冊按揭、轉讓租金收入及因各物業及有關物業的一切租賃協議而產生的所有其他所得款項，以代貸款銀行持有。於二〇〇七年十二月三十一日，滙豐為其中一間貸款銀行，並擔任貸款銀行的代理人及抵押代理人。由滙豐墊支的63,900,000美元信貸額的款項仍未償付。

就貸款融資而言，各特殊目的機構亦與各貸款銀行就美元／人民幣不交收掉期融資訂立協議，當中包括將浮息美元負債掉期為綜合人民幣負債，以一系列以人民幣計值的定息現金流量須以美元支付，而於到期日主要交易亦以美元結清，名義本金總額為165,000,000美元，最少為期三年。滙豐為其中一名掉期提供者，並參與63,900,000美元／人民幣516,500,000元的掉期。

特殊目的機構根據掉期協議的責任就上述抵押組合按比例及在各方面同等抵押。彼等亦已向貸款銀行(作為掉期提供者)授予擔保，以確認彼等履行根據掉期協議的責任。於報告年度，越秀房託基金應付滙豐根據融資協議的利息約17,187,000港元。

於二〇〇七年十一月九日，越秀房託基金與滙豐簽立合約，據此管理人委任滙豐擔任就有關建議收購的可換股債券建議發行及/或配售的唯一配售代理及唯一賬簿管理人，以及委任就越秀房託基金收購越秀新都會大廈的財務顧問。

建議收購已由基金單位持有人於報告期間後在二〇〇八年二月二十六日召開的特別大會上予以批准。

收購須在達成若干先決條件後方告完成，條件包括按合理條款取得足夠融資。



## 關連人士交易

### 一般銀行服務

REIT Holdco、柏達、京澳、福達及金峰就於報告年度的按金按公平公正原則及商業條款於滙豐開設計息銀行戶口。

### 豁免嚴格遵守規定

證監會已於二〇〇五年十二月八日就上述與信託人的關連人士進行的交易授出批准，豁免嚴格遵守房託基金守則第8章的披露及基金單位持有人批准的規定，惟仍須遵守越秀房託基金就企業融資服務應付費用的特定上限、核數師於各有關財政期間的審閱、審核委員會及獨立非執行董事的年度審閱及其他條款及條件。有關豁免及其條款及條件的詳情已於發售通函刊發。

### 審核委員會及獨立非執行董事的確認

管理人的獨立非執行董事及審核委員會確認，彼等已審閱所有有關關連人士交易的條款，包括與管理人集團及滙豐集團進行的該等關連人士交易，而彼等信納該等交易乃：

- (a) 於越秀房託基金的日常及一般業務過程中訂立；
- (b) 按正常商業條款（於有可資比較交易的情況下）訂立，或倘無充足可資比較交易用以判斷條款是否屬於正常商業條款，則按不遜於越秀房託基金可向獨立第三方取得或提供（視乎情況而定）的條款訂立；及
- (c) 符合有關協議及管理人內部程序（如有），並按對基金單位持有人權益整體而言屬公平合理的條款訂立。

### 管理人及信託人就與滙豐集團的企業融資交易的確認

管理人及信託人均確認，於報告年度，並無與滙豐集團進行任何企業融資交易及其他關連交易（上文所披露者則除外）。

### 管理人的費用

於報告年度，越秀房託基金根據信託契約應付管理人的費用總金額約為26,163,000港元。

### 信託人的費用

於報告年度，越秀房託基金根據信託契約應付信託人的費用總金額約為1,558,000港元。

### 主要估值師的費用

於報告年度，越秀房託基金應付主要物業估值師的費用總金額為200,000港元。

## 管理人及管理人的董事和行政總裁所持權益

房託基金守則規定，越秀房託基金的關連人士須披露其基金單位的權益。此外，證券及期貨條例第XV部的條文視信託契約視為適用於(其中包括)管理人、管理人的董事及行政總裁。

管理人董事及行政總裁根據信託契約附表三須記錄於由管理人存置的登記冊的基金單位權益及淡倉如下：

於基金單位的權益及淡倉：

董事姓名	權益性質	於二〇〇七年 一月一日		於二〇〇七年 十二月三十一日		所持權益 變動百分比
		於基金單位 的實際權益	概約權益 百分比	於基金單位 的實際權益	概約權益 百分比	
梁凝光先生 <sup>1</sup>	—	無	—	無	—	—
劉永杰先生 <sup>2</sup>	—	無	—	無	—	—
梁由潘先生	—	無	—	無	—	—
陳志安先生	—	無	—	無	—	—
李均雄先生	—	無	—	無	—	—
陳志輝先生	—	無	—	無	—	—

1 梁凝光先生亦為越秀的董事，因此，根據房託基金守則第8.1條規定，越秀被視為梁先生的聯繫人，因此，如「主要持有人所持權益」所披露，越秀所持權益被視為梁先生所持的權益。

2 劉先生亦為管理人的行政總裁。

## 主要持有人所持權益

擁有根據信託契約附表三須記錄於由管理人存置的登記冊的基金單位權益的人士如下：

### 於基金單位的好倉

重大基金單位 持有人姓名	權益性質	於二〇〇七年 一月一日		於二〇〇七年 十二月三十一日		權益變動 百分比
		於基金單位 的權益	概約權益 百分比	於基金單位 的權益	概約權益 百分比	
越秀企業(集團) 有限公司(「越秀」) <sup>1,3</sup>	實際權益	27,320	0%	27,320	0%	—
	視為擁有權益	321,326,760	32.13%	325,959,760	32.60%	0.47%
	<b>總權益</b>	<b>321,354,080</b>	<b>32.14%</b>	<b>325,987,080</b>	<b>32.60%</b>	<b>0.46%</b>
越秀投資 <sup>2,3</sup>	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	313,280,495	31.32%	313,280,495	31.32%	0.00%
	<b>總權益</b>	<b>313,280,495</b>	<b>31.32%</b>	<b>313,280,495</b>	<b>31.32%</b>	<b>0.00%</b>
Dragon Yield Holdings Limited (「越龍」)	實際權益	313,280,495	31.32%	313,280,495	31.32%	0.00%
	視為擁有權益	—	—	—	—	—
	<b>總權益</b>	<b>313,280,495</b>	<b>31.32%</b>	<b>313,280,495</b>	<b>31.32%</b>	<b>0.00%</b>

## 關連人士交易

1. 有關越秀控制公司權益的其他資料：

受控制公司名稱	控股股東名稱	控股百分比	直接權益 (是／否)	股份數目	
				好倉	淡倉
Excellence Enterprises Co., Ltd.	越秀	100.00	否	321,215,530	無
Bosworth International Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	313,280,495	無
Bosworth International Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	是	5,698,282	—
越秀投資有限公司	Bosworth International Limited	34.98	否	313,280,495	無
越龍	越秀投資	100.00	是	313,280,495	無
Sun Peak Enterprises Ltd.	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	1,414,207	—
Novena Pacific Limited	Sun Peak Enterprises Ltd.	100.00	是	1,414,207	—
Shine Wah Worldwide Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	395,122	—
Morrison Pacific Limited	Shine Wah Worldwide Limited	100.00	是	395,122	—
Perfect Goal Development Co., Ltd.	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	339,342	—
Greenwood Pacific Limited	Perfect Goal Development	100.00	是	339,342	—
Seaport Development Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	88,082	—
Goldstock International Limited	Seaport Development Limited	100.00	是	88,082	—
越秀財務有限公司	越秀	100.00	是	4,744,230	—

2. 視為擁有313,280,495個基金單位的權益透過一間全資附屬公司越龍持有。

3. 報告期間後，信託人(作為越秀房託基金的信託人)、管理人(作為管理人)、越秀投資與越秀投資(中國地產)有限公司就有關金都發展有限公司的全部已發行股本及股東貸款於二〇〇八年一月十四日訂立一項買賣協議，據此信託人同意代表越秀房託基金以收購價677,319,587.63港元(須予調整)進行收購，並將向賣方或其代名人發行65,972,687個基金單位，作為交易完成時應付代價的部分支付款項。

## 其他關連人士所持權益

### 管理人的高級行政人員

管理人高級行政人員(即越秀房託基金的關連人士)持有基金單位權益如下：

高級行政人員姓名	權益性質	於二〇〇七年 一月一日		於二〇〇七年 十二月三十一日		權益百分比
		於基金單位的權益	概約權益百分比	於基金單位的權益	概約權益百分比	
程九洲先生	個人	480	0%	480	0%	—
葉永華先生	個人	1,900	0%	1,900	0%	—
區海晶女士 <sup>1</sup>	個人	1,000	0%	1,000	0%	—

1. 區海晶女士於二〇〇七年七月十二日獲委任為管理人的財務及投資部主管。

除上文所披露者外，管理人並不知悉有任何越秀房託基金的關連人士包括信託人及高力國際物業顧問(香港)有限公司於二〇〇七年十二月三十一日持有任何基金單位。

### 基金單位購買權

於報告年度，越秀房託基金或其任何受控制實體並無與其他各方訂立任何安排，致使管理人董事(包括彼等的配偶及未滿18歲的子女)可藉收購越秀房託基金或任何其他法人團體的基金單位或任何股本衍生工具而獲益。



**COLLIERS**  
INTERNATIONAL

Colliers International (Hong Kong) Ltd  
Company Licence No: C-006052  
Suite 5701 Central Plaza  
18 Harbour Road Wanchai  
Hong Kong  
高力國際物業顧問(香港)有限公司  
香港灣仔港灣道18號中環廣場5701室  
Tel 852 2828 9888  
**Direct 852 2822 0525**  
Fax 852 2107 6017  
[Http://www.colliers.com](http://www.colliers.com)

敬啟者：

對越秀房地產投資信託基金(「越秀房託基金」)位於中華人民共和國(「中國」)廣東省廣州市白馬大廈、財富廣場、城建大廈及維多利廣場多個物業單位(「相關物業」)進行之估值

吾等遵照代表越秀房託基金之管理人之指示，編製一份載述吾等對相關物業價值之意見之報告，作年度會計用途。

吾等確定，估值報告乃按公平公正之基準編製，吾等曾進行外部及內部視察，作出有關查詢，並蒐集吾等認為必需之其他資料，以便向閣下提供相關物業於二〇〇七年十二月三十一日(「估值日」)之價值之意見。

相關物業的市值概要如下：

	於二〇〇七年 十二月三十一日之市值 人民幣	於二〇〇七年 十二月三十一日之市值 港元
1. 白馬大廈	2,800,600,000	2,990,816,000
2. 財富廣場	601,800,000	642,674,000
3. 城建大廈	428,100,000	457,176,000
4. 維多利廣場	566,400,000	604,870,000
<b>總計：</b>	<b>4,396,900,000</b>	<b>4,695,536,000</b>

本報告乃供下列收件人使用，並為所指用途而編製，概不會就本文件全部或任何部分內容而向任何第三方承擔責任。在未經高力國際物業顧問(香港)有限公司事先書面批准下，本估值報告全部或任何部分內容或當中任何提述(不論其形式或內容)均不得載入任何其他刊發文件、通函或聲明內，亦不得以任何形式刊發。

吾等謹此確定：—

- i) 吾等現時或日後並無擁有相關物業之權益，且並非管理人、信託人或越秀房託基金之任何其他訂約方之有關連法團，亦無與管理人、信託人、或越秀房託基金之任何其他訂約方有關連；
- ii) 吾等為認可執業估值師，並在相類物業估值方面擁有所需專業知識及經驗；
- iii) 是次估值乃按公平公正之基準進行；及
- iv) 按香港測量師學會(「香港測量師學會」)頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二〇〇五年第一版)所界定，該估值師為獨立估值師。

吾等謹此證明，進行該等估值之估值師為認可執業估值師。

隨函附上估值報告。

此致

香港灣仔  
駱克道160至174號  
越秀大廈24樓  
越秀房託資產管理有限公司(「管理人」)

香港中環  
皇后大道中1號  
滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(「信託人」) 台照

代表

**高力國際物業顧問(香港)有限公司**

顧問及估值部

地區總監

**霍嘉禮**

*BSc (Hons) FRICS FHKIS RPS (GP) MAE*

謹啟

二〇〇八年三月三十一日

附註：霍嘉禮為特許測量師，擁有19年中國物業估值經驗及23年香港及亞太區物業估值經驗。

# 物業估值報告

## 1. 報告摘要

### 1.1 估值師資格

此估值由霍嘉禮編製，霍嘉禮乃皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會資深會員，以及根據香港特別行政區（「香港」）之測量師註冊條例（第417章）之註冊專業測量師。

彼擁有合適資格進行此估值，在此規模及性質物業估值方面擁有逾27年經驗，並在中國物業估值方面擁有逾19年經驗。

吾等並無擁有可被合理視為能夠影響吾等對該等價值提供公平公正意見之能力或可能與對相關物業進行恰當估值發生衝突之金錢利益。

### 1.2 資料來源

所有調查均獨立進行，在各方面概無受任何第三方影響。本報告所提供之資料乃管理人、有關當局、廣州市人民政府及其他公眾消息來源取得。

### 1.3 指示

吾等接受代表越秀房託基金之管理人之指示，於估值日對相關物業進行估值，作年度會計用途。

吾等已遵照證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）於二〇〇三年八月頒佈及於二〇〇五年六月修訂之房地產投資信託基金守則第6章及香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則（二〇〇五年第一版）進行估值。吾等亦已參照國際評估準則委員會於二〇〇五年頒佈之國際評估準則（第七版）。

相關物業檢查於二〇〇八年一月進行，吾等確定吾等已作出有關查詢並取得吾等認為進行估值所需之資料。

## 2. 估值基準

### 市值

吾等已遵照香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則（二〇〇五年第一版）進行估值。

吾等乃按市值基準進行估值，所謂「市值」，就吾等所下定義而言，擬指「物業於估值當日，一名自願買方與一名自願賣方在經適當市場推銷後的公平交易中進行交易的估計金額，而雙方均在知情及自願的情況下審慎交易」。

吾等假設相關物業可在市場上自由轉讓、按揭及出租，並已取得全部正式所有權證書及已悉數償還地價，對相關物業在其現況下進行估值。

### 3. 估值方法

吾等進行估值時，已對相關物業進行估值，而當中之面積乃依據正式業權文件。在達致吾等對估值之意見時，吾等已考慮現行市場狀況（尤其是關於辦公樓、批發及零售物業市場之市況）。吾等亦已研究租約之復歸潛力，例如日後續租金額、租賃周期期限及租期屆滿概況。達致吾等價值意見所採用之估值法乃收入資本化計算法，包括現金流量貼現分析。

收入資本化計算法反映相關物業之特定特質，例如租期屆滿概況、現有租戶公約及現時和復歸租金水平。故此，吾等認為此方法與以房地產投資信託基金為基礎的買家尤其相關。

現金流量貼現分析反映相關物業之其他物業特定特質，例如租限及租金增長潛力、續租租金、空置率及全部支銷。

在對相關物業進行估值時，吾等採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算得出之價值平均數。

#### 3.1 收入資本化計算法

收入資本化計算法考慮目前來自現有租約之現時租金及日後潛在復歸收入之市場水平，將全部租出物業之租金淨額資本化，以按公開市場基準估計該等物業之價值。在計算租金淨額時，吾等並無從現時租金淨額（不包括物業管理費）作出扣除。

按此估值方法，租金收入總額分為於目前現有租期內之現時租金收入（年期收入）及餘下土地使用期內之日後潛在復歸租金收入（復歸收入）。年期價值涉及將目前現有租期內之現時租金收入資本化。於租期滿後，復歸價值於剩下土地使用權期內被視作目前市值租金，並按全部租出基準資本化，然後貼現至估值日。

按此方法，吾等已考慮年期回報率及復歸回報率，採用年期回報率將於估值日之目前現時租金收入資本化，而採用復歸回報率來轉換復歸租金收入。

#### 3.2 現金流量貼現分析

根據國際評估準則委員會（第七版）之定義，現金流量貼現分析指就物業日後產生現金流量採用明確假設之金融模型技巧。此分析涉及預測經營物業之一連串定期現金流量，並就該一連串預測現金流量採用適當貼現率，以制定關於該等物業收入現值之指標。在經營房地產物業之情況下，定期現金流量一般指收入總額減空置、經營開支及其他支銷。該一連串定期經營收入淨額，連同預計於預測期終時之終值估計金額，按貼現率貼現至現值，該貼現率乃資本成本或用以轉換日後應付或應收貨幣金額之回報率。



## 3. 估值方法 (續)

### 3.2 現金流量貼現分析 (續)

吾等已於十年投資年期每月進行現金流量貼現分析，第十一年之收入淨額於餘下所有權年期按適當回報率資本化。此分析衡量於假設投資年期內之租金及資本增長，讓投資者或業主可對物業可能帶來之長期回報作出評估。此分析通常用於對提供收入之物業進行估值。

吾等在進行評估時假設相關物業於第十年底售出，售價依據第十一年收入預測計算，並按餘下物業租期之最終資本化率資本化。此分析乃假設以現金購買，並無就利息及其他融資成本撥備。

## 4. 業權詳情

吾等獲提供相關物業之業權文件摘錄，然而，吾等並無搜查文件正本，以核實所有權或核實是否存在任何並無出現在交予吾等之副本中之租約修訂。關於相關物業之業權有效性，吾等倚賴管理人之意見。

## 5. 匯率

除另有說明外，本報告內所有貨幣金額均以人民幣呈列。吾等亦已於封面函件以港元計算市值概要，以供參考。於估價日採納的匯率為港幣1元 = 人民幣0.9364元。於估值日至本報告刊發日期內，匯率並無重大變動。

## 6. 解釋及假設

此估值乃根據以下解釋及假設。

- (a) 吾等曾視察相關物業之外貌及其內部。吾等並無對任何樓宇設施進行測試。然而，可參考獨立之《樓宇狀況調查報告》。
- (b) 吾等假設相關物業並無及已償清任何及所有可能影響其價值(不論是現有或其他情況下之價值)之繁重抵押、留置權及負擔，除非另有說明。吾等概不對法律事宜負上責任，亦不會對業權(假設為良好及具可銷性)提供任何意見。吾等並不知悉任何可能影響相關物業之地役權或通道權，而吾等之估值亦假設上述權利概不存在。
- (c) 吾等假設相關物業在建築、佔用及使用上完全符合及並無違反所有條例，另有說明者除外。就任何本報告所依據之相關物業用途而言，吾等進一步假設已取得任何及全部所需執照、許可證、證書及授權書，另有說明者除外。
- (d) 吾等之估值乃假定業主將相關物業在公開市場出售，並無連同遞延條款合約、售後租回、合營企業、管理協議或任何類似安排等可影響相關物業價值之利益。此外，吾等之估值並無假設任何形式之被強迫出售情況。

## 6. 解釋及假設 (續)

- (e) 吾等之估值並無考慮於出售成交時可能導致相關物業之任何抵押、按揭或欠款，或任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假定相關物業並無可影響其價值之繁重負擔(包括重大樓宇損毀)、限制及支銷。
- (f) 吾等頗大程度上倚賴管理人所提供之物業資料，包括租金登記冊、樓面平面圖、物業詳情等物業資料。
- (g) 吾等並無進行詳細的實地量度以核實相關物業的地盤及樓面面積是否正確，但假設交予吾等之文件及正式地盤平面圖所示之地盤及樓面面積乃屬正確。根據吾等對中國類似物業進行評估的經驗，吾等認為所作之假設合理。一切文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積僅為約數。
- (h) 吾等無理由懷疑管理人向吾等所提供資料之真實性及準確程度。管理人已向吾等確定，所提供資料並無遺漏任何重大事實。吾等對管理人提供之不準確資料及其後因該等數據及資料所得結論概不承擔責任。
- (i) 其他可能發展方案及有關經濟之研究不屬本報告範圍內。

## 甲部 – 白馬大廈

越秀房託基金位於中國廣東省廣州市越秀區站南路14、16及18號白馬大廈之物業（「相關物業」）多個單位之估值

### 1. 相關物業概要

根據管理人所告知，有關相關物業之九份房屋所有權證已發出。相關物業詳情概括如下：

1. 目前註冊擁有人：柏達投資有限公司
2. 土地使用權類別：出讓
3. 城市規劃用途分區：根據二〇〇五年六月二十八日簽訂之國有土地使用權出讓合同，白馬大廈所在土地之用途分區被描述為「商業／辦公樓」。
4. 所評估權益：相關物業之租賃權益。
5. 物業概述：相關物業乃一幢10層高批發成衣購物中心（包括地下以上八層、地下低層一層及設有停車場之地庫）之組成部分。
6. 相關物業建築面積（「建築面積」）：
  - 總計 – 50,199.3平方米
  - 零售 – 46,279.3平方米
  - 辦公樓 – 3,920.0平方米
  - 地下低層 – 1,121.7平方米
  - 一層 – 7,667.0平方米
  - 二層 – 7,199.8平方米
  - 三層 – 7,684.9平方米
  - 四層 – 7,695.6平方米
  - 五層 – 7,466.4平方米
  - 六層 – 7,443.9平方米
  - 七層 – 2,003.5平方米
  - 八層 – 1,916.5平方米

一層、二層、三層、四層、五層、六層、七層、八層分別指白馬大廈的二樓、三樓、四樓、五樓、六樓、七樓、八樓及九樓。
7. 租期：
  - 地下低層 – 由二〇〇五年六月七日起五十年
  - 一層 – 由二〇〇五年六月七日起四十年
  - 二層 – 由二〇〇五年六月七日起四十年
  - 三層 – 由二〇〇五年六月七日起四十年
  - 四層 – 7,164.2平方米 – 由二〇〇五年六月七日起四十年
  - 四層 – 531.4平方米 – 由二〇〇五年六月七日起五十年
  - 五層 – 由二〇〇五年六月七日起五十年
  - 六層 – 由二〇〇五年六月七日起五十年
  - 七層 – 由二〇〇五年六月七日起五十年
  - 八層 – 由二〇〇五年六月七日起五十年

## 1. 相關物業概要 (續)

8. 用途	:	地下低層－倉庫 一層－商業 二層－商業 三層－商業 四層－商業 五層－商業 六層－商業 七層－商業 八層－商業
9. 相關物業套內面積	:	48,100.6平方米
10. 相關物業可 出租總面積	:	50,128.9平方米
11. 白馬大廈建築工程 竣工日期	:	一九九〇年，於一九九五年至一九九七年期間及一九九八年至二〇〇〇年期間進行擴建及翻新
12. 於估值日在現況下 之市值	:	人民幣2,800,600,000元
13. 於估值日之現時 收入淨額	:	每月人民幣21,187,270元
14. 貼現率(僅就現金 流量貼現分析採用)	:	11.0%
15. 年期回報率	:	9.0%
16. 復歸回報率	:	9.5%
17. 於估值日之出租率	:	99.16%
18. 空置撥備	:	1.0%
19. 估計目前淨收益率	:	9.1%
20. 備註	:	物業附有按揭。

# 甲部 – 白馬大廈

## 2. 業權調查

有一座公安辦公樓建於白馬大廈南側，建築面積為2,700平方米。一九九四年二月七日，廣州市城市建設開發集團有限公司與廣州市公安局簽訂協議。廣州市城市建設開發集團有限公司負責設計、獲取批文及興建公安辦公樓，而廣州市公安局則負責建設成本、支付予廣州市城市建設開發集團有限公司之地價人民幣950,000元。而廣州市公安局可於餘下土地使用權年期使用公安辦公樓。據管理人所告知，吾等得悉相關物業之業主並無權使用公安辦公樓，亦並無擁有公安辦公樓之業權所有權，惟這不會影響柏達投資有限公司對相關物業之業權。

## 3. 相關物業

### 3.1 情況、地點及用途分區

白馬大廈乃一幢10層高成衣商業批發中心，包括地面上八層、地下低層一層及一層設有停車場之地庫，位於中國廣東省廣州市越秀區站南路14、16及18號，鄰近廣州火車站、巴士總站及地鐵2號線。

相關物業位於越秀區，被視為交通方便。廣州主要成衣批發中心位於越秀區站南路附近，由於其地點（鄰近廣州火車站及主要高速公路）而深受批發商歡迎。

根據一份於二〇〇五年六月二十八日簽訂之國有土地使用權出讓合同，白馬大廈所在土地之用途分區被描述為「商業／辦公大樓」。

### 3.2 周邊發展及環境問題

相關物業位於越秀區，區內發展物業主要包括商業大樓及零售購物及批發中心，混雜一些較舊之中等高度住宅大樓。

由於位於巴士總站對面及鄰近廣州火車站，該段站南路西之行人流量甚多。

吾等並不知悉主題地點及周圍地點存在任何環境問題或污染。由於中國之土地註冊制度，吾等無法追查有關過往建於主題地點上之物業任何資料，故此，吾等無法評論污染之可能性及其對價值之影響，亦無法確定該地點過往之用途。

### 3.3 公共交通便利程度及接駁

由於站南路沿路有的士、巴士及地鐵等公共交通工具，故此，白馬大廈整體上交通方便。巴士站距離白馬大廈兩分鐘步行路程。

### 3.4 私家車接駁及臨路部分

從站南路可直達白馬大廈，鄰近相關物業之行人天橋可通往廣州火車站，廣州火車站亦連接地鐵2號線。

### 3. 相關物業 (續)

#### 3.5 發展物業概述

白馬大廈乃一幢10層高成衣商業批發中心，包括地面上八層、地下低層一層及一層設有停車場之地庫，位於廣州傳統批發商業區越秀區站南路14、16及18號。據管理人所提供之資料，該發展物業之總建築面積為61,703.0平方米。

白馬大廈之面積細分概括如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)
地庫一層	停車場、機房	5,690.9
地下低層	倉庫	6,934.5
一層	商業	7,667.0
二層	商業	7,199.8
三層	商業	7,684.9
四層	商業	7,695.6
五層	商業	7,466.4
六層	商業	7,443.9
七層	商業	2,003.5
八層	商業	1,916.5
	總計：	<u>61,703.0</u>

該批發中心地盤包括一幅主要臨路部分面向站南路之標準地皮。白馬大廈約於一九九〇年首先落成，然後於一九九五年至一九九七年期間及一九九八年至二〇〇〇年期間分兩期擴建。

由於站南路沿路有巴士及的士等公共交通工具，故此，白馬大廈整體上交通方便。

停車場設施設於地庫一層。

相對區內其他規模與級別相似之批發中心而言，白馬大廈之佈局設計合理。

# 甲部 – 白馬大廈

## 3. 相關物業 (續)

### 3.6 越秀房託基金持有之部分權益

越秀房託基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)	套內面積 (平方米)
地下低層	倉庫	1,121.7	1,081.1
一層	商業	7,667.0	7,342.6
二層	商業	7,199.8	6,892.2
三層	商業	7,684.9	7,359.8
四層	商業	7,695.6	7,370.0
五層	商業	7,466.4	7,149.2
六層	商業	7,443.9	7,127.5
七層	商業	2,003.5	1,931.0
八層	商業	1,916.5	1,847.2
	總計：	<u>50,199.3</u>	<u>48,100.6</u>

在吾等實地視察後，吾等注意到一層至八層目前佔用作零售商舖及附屬辦公樓。據管理人所告知，地下低層主要包括樓梯及倉庫地方等公共範圍，公共範圍被視為不可出租地方。

### 3.7 發展物業規格、服務設施及裝修

白馬大廈乃由強化混凝土建成，外牆部分鋪上瓷磚及部分鋪上紙皮石，主要大堂之牆壁及地面用雲石或花崗岩裝飾。主要服務設施包括水電及電訊。

該樓宇全部層數再分為多個單位，八部載客升降機及兩部載貨升降機供一層至六層使用，兩部載客升降機及一部載貨升降機供七層至八層使用，十二部扶手電梯供一層至四層使用，十七條樓梯供一層至八層使用。

相比區內其他批發中心，該發展物業之服務設施及裝修水平乃屬合理。

該樓宇維持在與其樓齡相符之合理狀況。

消防安全措施包括整幢樓宇安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統、滅火器等。

### 3. 相關物業 (續)

#### 3.8 目前租金收入

於估值日，相關物業約0.84%空置。

根據於估值日所提供之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租 建築面積 (平方米)	月租 收入淨額 (人民幣元)	年租 收入淨額 (人民幣元)
49,709.71	21,187,270	254,247,240

根據所提供之資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如水電、煤氣、電話及冷氣費。

相關物業包括銀行、食品及餐廳、成衣批發中心及附屬辦公樓等不同行業之多名租戶。

吾等並不知悉有任何可能影響相關物業價值之重大選擇權或優先購買權。

#### 3.9 出租率

根據管理人所告知，於估值日，相關物業已租予多名租戶，即由越秀房託基金持有的相關物業之出租率為99.16%。相關物業由多名租戶佔用，如交通銀行廣州分行及多名個人租戶。

#### 3.10 租賃周期期限及租期屆滿概況

整體上，該等租約之租期一般按照當地正常商業條款訂立。

租期期限詳情如下：

租期多於 (年)	租期少於或等於 (年)	按面積計 (%)
零	一	1.02
一	二	0.79
二	三	5.74
三	四	32.03
四	五	60.41
		<hr/>
		100.0
		<hr/> <hr/>



# 甲部 – 白馬大廈

## 3. 相關物業 (續)

### 3.10 租賃周期期限及租期屆滿概況 (續)

根據已續訂租約，租期屆滿概況詳情如下：

將於下列各年期滿之租約百分比	按面積計 (%)
二〇〇八年	2.19
二〇〇九年	28.69
二〇一〇年	63.59
二〇一一年	5.53
	<hr/>
	100.0
	<hr/> <hr/>

### 3.11 重要租金調整規定概要

吾等明白相關物業並無重要租金調整規定。根據所提供之文件及租賃協議，所有租約已續訂，由二〇〇七年一月起，租期一般介乎四年至五年不等。

管理人並不知悉相關物業是否有任何分租或租約。

吾等並不知悉有任何可能影響相關物業價值之分租或租約及重大選擇權或優先購買權。

### 3.12 過往支銷

據管理人所告知，物業管理收入總額能彌補物業管理開支總額。

### 3.13 物業管理

#### 3.13.1 租賃服務協議

管理人、柏達投資有限公司(「物業公司」)與白馬物業管理有限公司(「租賃代理」)於二〇〇五年十二月七日簽訂一份租賃服務協議，初步為期三年。根據此協議，租賃代理(亦為白馬大廈之物業管理人)每年將收取之報酬為物業公司從經營相關物業中應收總收入3%(「服務費」)。租賃代理作為該樓宇之物業管理人，有權保留租戶就該樓宇之經營開支所作供款的10%。租賃代理同意，只要它一直是白馬大廈之物業管理人，支付予租賃代理之服務費亦將清償物業管理費，根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就相關物業任何空置單位收取物業管理費。

#### 3.13.2 物業管理費

據管理人所告知，租戶每月須向租賃代理支付管理費。

## 4. 估值

### 4.1 收入資本化計算法

此方法透過資本化過程將來自相關物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。

此方法考慮目前來自現有空置之現時租金及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金淨額資本化，按公開市場基準估計相關物業之價值。

吾等在編製估值時已考慮到區內同類零售／批發發展物業之可資比較開價或已交易租金。

相關物業八層及九層已完成增值改造工程，從二〇〇六年四月十六日起轉為零售／辦公用途（原本用作倉庫及辦公樓）。

為了組成市場上可資比較數據，吾等從吾等之數據庫（以吾等所得最新數據為基礎）中辨認出多項可資比較物業。由於所得實際交易數目有限，故此吾等分析區內不同樓宇之出租。

吾等進行評估時，所採用之年期回報率為9.0%，復歸回報率為9.5%。所採用之年期回報率低於下文計算得出之市場回報率，原因是相關物業之目前現時租金收入低於估計目前市值租金收入。

### 4.2 現金流量貼現分析

就相關物業而言，吾等進行計算時採用之最終資本化率為8%。此乃依據吾等對市場上適用年期回報率之分析，並給予折讓以反映吾等將第十一年租金收入淨額資本化之事實，該折讓反映扣除前租金收入與租金收入淨額之差額，以及考慮到租金收入淨額較扣除前租金收入提供更佳保障。

吾等進行計算時已就相關物業採用11%貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。

在達致吾等編製之定期現金流量時，吾等已考慮租金年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。

吾等已估計相關物業未來十年內每年之租金增長。每項租賃之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租（如適用）。吾等假設於租約期滿後將遵照新續訂租約之年期，一般為期四年或五年。新續訂租約期滿後，新訂或現有租約一般按三年租期及當時現有市值租金授出或續訂。

由於管理人向吾等表示用作維持相關物業目前狀況之維修保養成本由租戶支付之管理費彌補，故此並無就維修保養之預期成本作出扣除。

吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險及服務費扣除款項。

# 甲部 – 白馬大廈

## 4. 估值 (續)

### 4.2 現金流量貼現分析 (續)

吾等在進行評估時，利用下列假設以對該物業進行估值：

項目	百分比
最終資本化率	8.0%
貼現率	11.0%
增長率 – 第一年	0.0%
增長率 – 第二年	2.0%
增長率 – 第三年	2.0%
增長率 – 第四年	2.0%
增長率 – 第五年	4.0%
增長率 – 第六至十年	4.0%
空置虧損	1.0%
壞賬	1.0%

空置虧損乃依據吾等對於廣州相關物業市場之供求量之當地市場知識而計算。

吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供之資料，吾等預測下列有關該大廈之支銷於未來十年按以下款額支出：

預測支銷項目	預測支銷
服務費 (依據租賃服務協議)	租金收入總額3.0%
大規模維修保養成本 (據管理人所告知)	無
雜項開支	租金收入0.5%
保險	固定款額
營業稅	租金收入5.0%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	樓宇原有價值 x 70% x 1.2%
印花稅	租金收入總額0.1%

## 5. 估值概要

下表概述吾等以各方法所計算之結果：

估值方法	價值 (人民幣)
收入資本化	2,882,200,000
現金流量貼現	2,718,900,000

依據吾等之估值法收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)，吾等認為相關物業於估值日在其現況下之市值為**人民幣二十八億零六十萬元(人民幣2,800,600,000元)**，並假設該物業(連同現有租戶及物業業權概無任何重大產權負擔或損壞之利益)在市場上可供銷售。相關物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算得出之價值平均數。

## 乙部 – 財富廣場

越秀房託基金位於中華人民共和國中國廣東省廣州市天河區體育東路114、116及118號財富廣場之相關物業（「相關物業」）多個單位之估值

### 1. 相關物業概要

據管理人所告知，有關相關物業之83份房屋所有權證已發出。相關物業詳情概括如下：

1. 目前註冊擁有人 : 金峰有限公司
2. 土地使用權類別 : 出讓
3. 城市規劃用途分區 : 財富廣場所在土地之用途分區被描述為「商業／辦公樓」。
4. 所評估權益 : 相關物業之租賃權益。
5. 物業概述 : 相關物業包括一幢六層高商業群樓及其上蓋兩幢辦公樓之部分。
6. 相關物業建築面積  
（「建築面積」） : 總計－40,356.2平方米  
辦公樓－36,503.1平方米  
零售－3,853.1平方米
7. 租期 : 一層至五層、東塔三十七層及西塔二十七層－由二〇〇二年十一月二十六日起四十年  
  
東塔八層至九層、十一層至十四層、十九層、二十五層至二十八層、三十四層至三十六層及西塔八層至十九層、二十四層至二十六層－由二〇〇二年十一月二十六日起五十年
8. 用途 : 一層至五層、東塔三十七層及西塔二十七層－商業  
  
東塔八層至九層、十一層至十四層、十九層、二十五層至二十八層、三十四層至三十六層及西塔八層至十九層、二十四層至二十六層－辦公樓
9. 相關物業套內面積 : 30,752.3平方米
10. 相關物業可出租面積 : 40,356.2平方米
11. 財富廣場建築工程  
竣工日期 : 二〇〇三年
12. 於估值日在現況下之市值 : 人民幣601,800,000元
13. 於估值日之現時  
收入淨額 : 每月人民幣4,324,782元

## 1. 相關物業概要 (續)

14. 貼現率(僅就現金 流量貼現分析採用)	:	11.0%
15. 年期回報率	:	辦公樓：8.0% 零售：11.0%
16. 復歸回報率	:	辦公樓：9.0% 零售：11.5%
17. 於估值日之出租率	:	98.78%
18. 空置撥備	:	辦公樓：5.0% 零售：1.0%
19. 估計目前淨收益率	:	8.6%
20. 備註	:	物業附有按揭。

## 2. 相關物業

### 2.1 情況及地點

財富廣場位於中國廣東省廣州市天河區體育東路114、116及118號，鄰近廣州火車東站及地鐵一、三號線交匯處。

天河區乃發展迅速之地區，目前是新甲級辦公樓發展物業之集中地。位於廣州市東邊，區內大多數主要發展物業圍繞並俯瞰著天河體育中心，該區在過去數年內崛起成為廣州市新中央商務區，並在商界日益受歡迎，導致商業大樓首先圍繞著體育館區迅速發展，稍後逐漸從這個中央廣場向外擴展。

### 2.2 周邊發展及環境問題

相關物業位於天河區，區內發展物業主要包括現代摩天商業大樓及低層零售購物中心，混雜一些較舊之中等高度住宅大樓。

由於位於天河體育中心較繁忙一邊，該段體育東路之行人流量甚多。

吾等並不知悉主題地點及周圍地點存在任何環境問題或污染。由於中國之土地註冊制度，吾等無法追查有關過往建於主題地點上之物業任何資料，故此，吾等無法評論污染之可能性及其對價值之影響，亦無法確定該地點過往之用途。

## 乙部 – 財富廣場

### 2. 相關物業 (續)

#### 2.3 公共交通便利程度及接駁

由於體育東路沿路有的士及巴士等公共交通工具，故此，財富廣場整體上交通方便。巴士站及地鐵站鄰近財富廣場。

財富廣場距離廣州火車東站約五分鐘車程。

#### 2.4 私家車接駁及臨路部分

從體育東路可直達財富廣場，鄰近相關物業之行人隧道可通往廣州天河體育中心。

#### 2.5 發展物業概述

財富廣場乃甲級商業綜合大樓，位於廣州市黃金地段商業區天河區體育東路114、116及118號。據管理人所提供資料，該發展物業之總建築面積約為80,419.1平方米。

財富廣場之面積細分概括如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)
地庫	停車場及機房	8,561.6
裙樓：一層至六層－商業	群樓：一層至六層－商業	23,993.0
七層	七層－機房	
東塔	八層至三十六層－辦公樓 三十七層－商業	28,900.3
西塔	八層至二十六層－辦公樓 二十七層－商業	18,964.2
	總計：	<u>80,419.1</u>

該樓宇之地盤包括一幅主要臨路部分面向體育東路之標準地皮，其上建有一幢於二〇〇三年落成之六層高商業裙樓連同兩幢辦公樓。東塔為裙樓以上第八層至三十七層，西塔則為裙樓以上第八層至二十七層。

財富廣場之主要入口面向體育東路，由於體育東路沿路有地鐵、巴士及的士等公共交通工具，故此，財富廣場整體上交通方便。

停車場設施設於兩層地庫內，而平台花園、會所及其他配套設施位於七層。

相對區內其他規模與級別相似之辦公大樓而言，財富廣場之佈局設計合理。

## 2. 相關物業 (續)

## 2.6 越秀房託基金持有之部分權益

越秀房託基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

編號	物業	用途	建築面積 (平方米)	套內面積 (平方米)
<b>群樓，體育東路</b>				
1.	118號109室	商業	1,007.4	968.9
2.	118號二層	商業	2,845.7	2,275.8
3.	118號三層	商業	4,275.1	3,593.0
4.	118號四層	商業	4,275.1	3,593.0
5.	118號五層	商業	4,275.1	3,593.0
<b>東塔，體育東路</b>				
6.	116號801室	辦公樓	180.2	115.0
7.	116號802室	辦公樓	124.7	79.5
8.	116號803室	辦公樓	188.8	120.5
9.	116號805室	辦公樓	191.7	122.3
10.	116號806室	辦公樓	124.8	79.6
11.	116號808室	辦公樓	188.8	120.5
12.	116號903室	辦公樓	188.8	120.5
13.	116號905室	辦公樓	191.7	122.3
14.	116號906室	辦公樓	124.8	79.6
15.	116號908室	辦公樓	188.8	120.5
16.	116號1101室	辦公樓	180.2	115.0
17.	116號1102室	辦公樓	124.7	79.6
18.	116號1108室	辦公樓	188.8	120.5
19.	116號1201室	辦公樓	179.7	115.2
20.	116號1202室	辦公樓	125.0	80.2
21.	116號1203室	辦公樓	188.7	121.0
22.	116號1205室	辦公樓	191.7	122.9
23.	116號1206室	辦公樓	125.1	80.2
24.	116號1208室	辦公樓	188.7	121.0
25.	116號1301室	辦公樓	179.7	115.2
26.	116號1302室	辦公樓	125.0	80.2
27.	116號1303室	辦公樓	188.7	121.0
28.	116號1306室	辦公樓	191.7	122.9
29.	116號1305室	辦公樓	125.1	80.2
30.	116號1308室	辦公樓	188.7	121.0
31.	116號1401室	辦公樓	179.7	115.2
32.	116號1402室	辦公樓	125.0	80.2
33.	116號1403室	辦公樓	188.7	121.0



## 乙部 – 財富廣場

### 2. 相關物業 (續)

#### 2.6 越秀房託基金持有之部分權益 (續)

編號	物業	用途	建築面積 (平方米)	套內面積 (平方米)
34.	116號1405室	辦公樓	191.7	122.9
35.	116號1406室	辦公樓	125.1	80.2
36.	116號1408室	辦公樓	188.7	121.0
37.	116號1901室	辦公樓	180.2	115.0
38.	116號1902室	辦公樓	124.7	79.5
39.	116號1903室	辦公樓	188.8	120.5
40.	116號1905室	辦公樓	191.7	122.3
41.	116號1906室	辦公樓	124.8	79.6
42.	116號1908室	辦公樓	188.8	120.5
43.	116號2501及2601室	辦公樓	1,586.4	1,240.8
44.	116號2705室	辦公樓	188.7	121.8
45.	116號2801室	辦公樓	180.3	115.4
46.	116號3401室	辦公樓	180.4	115.0
47.	116號3501及3601室	辦公樓	1,392.2	1,029.3
48.	116號三十七層	商業	302.2	181.0
<b>西塔，體育東路</b>				
49.	114號八層	辦公樓	997.7	779.6
50.	114號九層	辦公樓	997.7	779.6
51.	114號十層	辦公樓	997.7	779.6
52.	114號1101室	辦公樓	189.3	120.5
53.	114號1102室	辦公樓	125.0	79.5
54.	114號1103室	辦公樓	179.7	114.4
55.	114號1105室	辦公樓	189.3	120.5
56.	114號1106室	辦公樓	125.0	79.6
57.	114號1108室	辦公樓	189.3	120.5
58.	114號1201室	辦公樓	189.0	122.0
59.	114號1202室	辦公樓	125.7	81.1
60.	114號1203室	辦公樓	179.4	115.8
61.	114號1205室	辦公樓	189.0	122.0
62.	114號1206室	辦公樓	125.7	81.1
63.	114號1208室	辦公樓	189.0	122.0
64.	114號1301室	辦公樓	189.0	122.0
65.	114號1302室	辦公樓	125.7	81.1
66.	114號1303室	辦公樓	179.4	115.8
67.	114號1305室	辦公樓	189.0	122.0
68.	114號1306室	辦公樓	125.7	81.1
69.	114號1308室	辦公樓	189.0	122.0
70.	114號1401室	辦公樓	189.0	122.0

## 2. 相關物業 (續)

## 2.6 越秀房託基金持有之部分權益 (續)

編號	物業	用途	建築面積 (平方米)	套內面積 (平方米)
71.	114號1402室	辦公樓	125.7	81.1
72.	114號1403室	辦公樓	179.4	115.8
73.	114號十五層	辦公樓	997.7	779.6
74.	114號十六層	辦公樓	997.7	779.6
75.	114號十七層	辦公樓	997.7	779.6
76.	114號十八層	辦公樓	997.7	779.6
77.	114號1902室	辦公樓	125.9	81.6
78.	114號1903室	辦公樓	179.3	116.2
79.	114號1905室	辦公樓	188.8	122.4
80.	114號1906室	辦公樓	125.9	81.6
81.	114號2401及2501室	辦公樓	1,591.4	1,243.6
82.	114號二十六層	辦公樓	646.8	446.0
83.	114號二十七層	辦公樓	335.8	180.4
		總計：	40,356.2	30,752.3

## 2.7 發展物業規格、服務設施及裝修

財富廣場由強化混凝土建成，外牆鋪上瓷磚，主要大堂之牆壁及地面用雲石或花崗岩裝飾。樓宇規格包括中央冷氣，主要服務設施(包括水電及電訊)接駁至樓宇。

該樓宇全部層數再分為多個單位，十部載客升降機和兩部載貨升降機供全部層數使用。

相比區內其他辦公大樓，該發展物業之服務設施及裝修水平乃屬合理。

該樓宇維持在與其樓齡相符之合理狀況。

消防安全措施包括整幢大廈安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

## 乙部 – 財富廣場

### 2. 相關物業 (續)

#### 2.8 目前租金收入

於估值日，相關物業約1.22%空置。

根據於估值日所提供之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租建築面積 (平方米)	月租收入淨額 (人民幣)	年租收入淨額 (人民幣)
39,865.85	4,324,782	51,897,384

據所提供資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如：水電、煤氣、電話、冷氣費等。

相關物業包括來自各行業之多名租戶，例如銀行／金融、物業代理、資訊科技、製造／工程、運輸、航運等。

#### 2.9 出租率

據管理人所告知，於估值日，大部分相關物業已租予多名租戶，即越秀房地產信託基金將持有之相關物業之出租率約為98.78%。現有租戶包括滙豐銀行及阿里巴巴(中國)網絡技術有限公司。

#### 2.10 租賃周期期限及租期屆滿概況

整體上，全部租約之租期一般按照當地正常商業條款訂立。

租期期限詳情如下：

租期多於 (年)	租期少於 或等於 (年)	按面積計 (%)
零	一	2.88
一	二	19.24
二	三	56.03
三	四	8.99
四	五	7.00
五	六	4.72
六	七	1.14
		<hr/>
		100.0
		<hr/> <hr/>

## 2. 相關物業 (續)

### 2.10 租賃周期期限及租期屆滿概況 (續)

租期屆滿概況詳情如下：

將於下列各年期滿之租約百分比	按面積計 (%)
年度	
二〇〇八年	26.91
二〇〇九年	35.76
二〇一〇年	7.30
二〇一一年	30.03
	100.0

### 2.11 重要租金調整規定概要

據管理人所告知，相關物業並無分租或租約（西塔十五層之租約除外），吾等認為上述分租不會影響相關物業的價值。

吾等並不知悉有任何可能影響相關物業價值之重大選擇權或優先購買權。吾等已在估值中考慮續租之權利。

### 2.12 過往支銷

據管理人所告知，物業管理費收入能彌補所有物業管理開支總額。

### 2.13 物業管理

#### 2.13.1 租賃服務協議

管理人、金峰有限公司（「物業公司」）與廣州怡城物業管理有限公司（「租賃代理」）於二〇〇五年十二月七日簽訂一份租賃服務協議，初步為期三年。根據此協議，租賃代理（亦為財富廣場之物業管理人）每年將收取之報酬為物業公司從經營相關物業中應收總收入4%（「服務費」）。租賃代理作為樓宇之物業管理人，有權保留租戶對該樓宇之經營開支所作出任何供款10%。租賃代理同意，只要它一直是財富廣場之物業管理人，支付予租賃代理之服務費亦將清償物業管理費，根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就相關物業任何空置單位收取物業管理費。

#### 2.13.2 物業管理費

據管理人所告知，租戶每月須向租賃代理支付管理費。

## 乙部 – 財富廣場

### 3. 估值

#### 3.1 收入資本化計算法

此方法透過資本化過程將來自該物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。

此方法考慮目前來自現有空置之現時租金及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金淨額資本化，按公開市場基準估計相關物業之價值。

吾等在編製估值時已考慮到區內同類甲級辦公樓及零售發展物業之可資比較開價或已交易租金。

為了組成市場上可資比較數據，吾等從吾等之數據庫(以吾等所得最新數據為基礎)中辨認出多項可資比較物業。由於所得實際交易數目有限，故此吾等分析區內多幢類似樓宇之交易。

吾等進行評估時，零售部分所採用之年期回報率為11.0%，而辦公樓部分則為8.0%。所採用之年期回報率低於市場回報率，原因是相關物業之目前現時租金收入低於估計目前市值租金收入。零售部分所採用之復歸回報率為11.5%，而辦公樓部分則為9.0%。吾等已將個別回報率應用在相關物業之零售及辦公樓部分，零售部分之回報率較高，以反映市場普遍認為零售物業市場存在較高風險，而在廣州，零售物業市場相對辦公樓市場較不成熟及波動較大。

#### 3.2 現金流量貼現分析

就相關物業而言，吾等進行計算時就辦公樓部分採用之最終資本化率為8.0%，而就零售部分採用之最終資本化率為8.0%。此乃依據吾等對市場上適用年期回報率之分析，並給予折讓以反映吾等將第十一年租金收入淨額資本化之事實，該折讓反映扣除前租金收入與租金收入淨額之差額，以及考慮到租金收入淨額較扣除前租金收入提供更佳保障。

吾等進行計算時已就相關物業採用11.0%貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。

在達致定期現金流量時，吾等已考慮租金年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。

### 3. 估值 (續)

#### 3.2 現金流量貼現分析 (續)

吾等已估計相關物業未來十年內每年之租金增長。每項租賃之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租(如適用)。吾等假設於租約期滿後新訂或現有兩年至五年之租約一般按三年租期及當時現有市值租金授出或續訂。

由於管理人向吾等表示用作維持相關物業目前狀況之小規模例行維修保養成本由租戶支付之管理費彌補，故此並無就小規模例行維修保養之預期成本作出扣除。

吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險、大規模維修保養成本及服務費扣除款項。

吾等在進行評估時，利用下列假設以對該物業進行估值：

物業	辦公樓部分	零售部分
最終資本化率	8.0%	8.0%
貼現率	11.0%	11.0%
增長率—第一年	0%	0%
增長率—第二年	2.0%	2.0%
增長率—第三年	2.0%	2.0%
增長率—第四年	2.0%	2.0%
增長率—第五年	4.0%	4.0%
增長率—第六至十年	4.0%	4.0%
空置虧損	5.0%	1.0%
壞賬	1.0%	1.0%

空置虧損乃依據吾等對廣州有關物業市場之供求量之當地市場知識而計算。

## 乙部 – 財富廣場

### 3. 估值 (續)

#### 3.2 現金流量貼現分析 (續)

吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供之資料，吾等預測下列有關該樓宇之支銷於未來十年按以下款額支出：

預測支銷項目	預測支銷
服務費 (依據租賃服務協議)	租金收入總額4.0%
大規模維修保養成本 (據管理人所告知)	二〇〇八年人民幣256,000元 二〇〇九年人民幣366,400元 二〇一〇年人民幣85,300元 二〇一一年人民幣125,500元 二〇一二年人民幣145,600元 二〇一三年人民幣145,600元 二〇一四年人民幣376,400元 二〇一五年人民幣291,000元
雜項開支	租金收入0.2%
保險	固定款額
營業稅	租金收入5.0%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	樓宇原有價值 x 70% x 1.2%
印花稅	租金收入總額0.1%

### 4. 估值概要

下表概述吾等以各方法所計算之結果：

估值方法	價值 (人民幣)
收入資本化	629,600,000
現金流量貼現	573,900,000

依據吾等之估值法收入資本化計算法 (包括現金流量貼現分析)，吾等認為相關物業於估值日在其現況下之市值為**人民幣六億零一百八十萬元 (人民幣601,800,000元)**，並假設該物業 (連同現有租戶及物業業權概無任何重大產權負擔或缺失之利益) 在市場上可供銷售。相關物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算得出之價值平均數。

越秀房託基金持有位於中國廣東省廣州市天河區體育西路185、187及189號城建大廈之物業（「相關物業」）多個單位之估值。

### 1. 相關物業概要

據管理人所告知，有關相關物業之165份房屋所有權證已發出。相關物業詳情概括如下：

1. 目前註冊擁有人 : 福達地產投資有限公司
2. 土地使用權類別 : 出讓
3. 城市規劃用途分區 : 城建大廈所在土地之用途分區被描述為「商業／住宅」。
4. 所評估權益 : 相關物業之租賃權益
5. 物業概述 : 相關物業乃一幢28層高甲級商業大樓之組成部分。
6. 相關物業建築面積  
（「建築面積」） : 總計－42,397.4平方米  
辦公樓－30,639.8平方米  
零售－11,757.6平方米
7. 租期 : 一層至三層：  
由一九九七年一月二十七日起四十年  
六層至十一層，十六層至二十八層：  
由一九九七年一月二十七日起五十年
8. 用途 : 一層至三層：商業  
六層至十一層，十六層至二十八層：辦公樓
9. 相關物業套內面積 : 30,752.3平方米
10. 相關物業可出租總面積 : 42,397.4平方米
11. 城建大廈建築工程  
竣工日期 : 一九九七年
12. 於估值日在現況下  
之市值 : 人民幣428,100,000元
13. 於估值日之現時  
收入淨額 : 每月人民幣3,842,453元
14. 貼現率（僅就現金  
流量貼現分析採用） : 11.0%
15. 年期回報率 : 辦公樓：9.0%  
零售：11.5%



## 丙部 – 城建大廈

### 1. 相關物業概要 (續)

16. 復歸回報率	:	辦公樓：9.5% 零售：12.0%
17. 於估值日之出租率	:	97.31%
18. 空置撥備	:	辦公樓：4.0% 零售：2.0%
19. 估計目前淨收益率	:	10.8%
20. 備註	:	物業附有按揭。

### 2. 相關物業

#### 2.1 情況及地點

城建大廈位於中國廣東省廣州市天河區體育西路西側，鄰近廣州火車東站、地鐵三號線林和西站（僅需三分鐘步程）。體育西路形成圍繞天河體育中心之其中一條通道，並已成為廣州市主要中央商務區之一。

天河區乃發展迅速之地區，目前是新甲級辦公樓發展物業之集中地。位於廣州市東側，區內大多數主要發展物業圍繞並俯瞰著天河體育中心，這區在過去數年內崛起成為廣州市之新中央商務區，並在商界日益受歡迎，導致商業大樓首先圍繞著體育館區迅速發展，稍後逐漸從這個中央廣場向外擴展。

#### 2.2 周邊發展及環境問題

相關物業位於天河區，區內發展物業主要包括現代摩天商業大樓及低層零售購物中心，混雜一些較舊之中等高度住宅大樓。

由於位於天河體育中心不太繁忙一側，該段體育西路之行人流量適中。

吾等並不知悉相關地點及周圍地區存在任何環境問題或污染。由於中國之土地註冊制度，吾等無法追查有關過往建於相關地點上之物業之任何資料，故此，吾等無法評論污染之可能性及其對價值之影響，亦無法確定該地點過往之用途。

## 2. 相關物業 (續)

### 2.3 公共交通便利程度及接駁

由於體育西路沿路有的士、巴士及地鐵一、三號線等公共交通工具，故此，城建大廈整體上交通方便。巴士站距離城建大廈兩分鐘步行路程。

### 2.4 私家車接駁及臨路部分

從體育西路可直達城建大廈。

### 2.5 發展物業概述

城建大廈乃一幢28層高甲級商業大樓再加一個設於兩層地庫之停車場，位於廣州黃金地段商業區天河區體育西路185、187及189號。該大廈包括一幢五層高商業群樓及其上六至二十八樓之辦公樓。據管理人所提供之資料，該發展物業之總建築面積為74,049.2平方米。

城建大廈之面積細分概括如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)
地庫一層及地庫二層	停車場、機房	12,500.6
一層至三層	商業	11,757.5
四層	餐廳	4,639.3
五層	會所	1,724.5
六層至二十八層	辦公樓	43,427.3
	總計：	<u>74,049.2</u>

商業部分位於供各層辦公樓使用之主要入口大堂後面，分為多個環繞大堂之獨立零售單位，大堂地下用作展覽用途。

該大廈之地盤包括一幅主要臨路部分面向體育西路之標準地皮，其上建有一幢五層高商業部分連同一幢辦公樓(由六層至二十八層)。該大廈於一九九七年落成。

該大廈設有專用會所、餐廳、會議中心及停車場等設施。

相關物業之佈局設計為方形。

## 丙部 – 城建大廈

### 2. 相關物業 (續)

#### 2.6 越秀房託基金持有之部份權益

越秀房託基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)	備註
部分一層	商業	1,580.2	包括管理處
部分一層	商業	1,707.4	此部分為一樓大堂，並非零售單位，不供永久租用
二樓全層	商業	3,977.0	
三樓全層	商業	4,493.0	
部分六層	辦公樓	1,487.3	
部分七層	辦公樓	818.1	
部分八層	辦公樓	922.2	
部分九層	辦公樓	795.7	
部分十層	辦公樓	1,383.3	
十一層全層	辦公樓	1,844.3	
十六層全層	辦公樓	1,844.3	
部分十七層	辦公樓	1,717.9	
十八層及十九層全層	辦公樓	3,688.7	各層為1,844.34平方米
部分二十層	辦公樓	1,613.8	
部分二十一層	辦公樓	1,613.8	
二十二層至二十八層全層	辦公樓	12,910.4	各層為1,844.34平方米
	總計：	<u>42,397.4</u>	

#### 2.7 發展物業規格、服務設施及裝修

城建大廈由強化混凝土建成，主要大堂之牆壁及地面用雲石或花崗岩裝飾，並有石膏假天花。樓宇規格包括中央冷氣，主要服務設施(包括水電及電訊)接駁至樓宇。

辦公樓部分之裝修一般採用地氈或相同地磚、牆紙及假天花。

兩部載客升降機、十部扶手電梯及四條樓梯供零售群樓使用，多部辦公升降機供所有層數使用。

六部載客升降機、兩部載貨升降機及兩條樓梯供辦公樓部分使用。

該大廈維持在與其樓齡相符之合理狀況。

消防安全措施包括整幢大廈安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

## 2. 相關物業 (續)

### 2.8 目前租金收入

於估值日，相關物業約2.69%為空置。

根據於估值日所提供之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租建築面積 (平方米)	月租收入淨額 (人民幣)	年租收入淨額 (人民幣)
41,255.34	3,842,453	46,109,436

據所提供資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如：水電、煤氣、電話、冷氣費等。

相關物業由來自各行業之多名租戶佔用，例如金融／保險、物業、資訊科技、電訊、製造／工程、航運等。

### 2.9 出租率

據管理場所告知，於估值日，大部分相關物業已租予各租戶，即越秀房託基金持有之相關物業之出租率約為97.31%。相關物業由多名租戶佔用，例如泰康人壽保險股份有限公司、廣州中遠國際貨運有限公司、深圳發展銀行、金盛人壽保險有限公司廣州分公司及廣州移动通信有限公司廣東分行。

### 2.10 租賃週期期限及租期屆滿概況

整體上，全部租約之租期一般按照當地正常商業條款訂立。

租期期限詳情如下：

租期多於 (年)	租期少於 或等於 (年)	按面積計 (%)
零	一	3.91
一	二	21.02
二	三	31.67
三	四	9.81
四	五	0.31
五	六	14.30
九	十	18.98
		<hr/>
		100.0
		<hr/> <hr/>

### 2. 相關物業 (續)

#### 2.10 租賃週期期限及租期屆滿概況 (續)

租期屆滿概況詳情如下：

將於下列各年期滿之租約百分比	按面積計 (%)
二〇〇八年	11.43
二〇〇九年	25.69
二〇一〇年	43.80
二〇一一年	15.39
二〇一二年及以後	3.69
總計	100.0

#### 2.11 重要租金調整規定概要

據管理人所告知，相關物業並無分租或租賃(202室及301室之租約除外)，吾等認為上述分租不會影響相關物業之價值。

吾等並不知悉有任何可能影響相關物業價值之重大選擇購或優先購買權。吾等已在估值中考慮續租之權利。

#### 2.12 過往支銷

據管理人所告知，物業管理費收入能彌補物業管理開支總額。

#### 2.13 物業管理

##### 2.13.1 租賃服務協議

管理人、福達地產投資有限公司(「物業公司」)與廣州怡成物業管理有限公司(「租賃代理」)於二〇〇五年十二月七日簽訂一份租賃服務協議，最初年期為三年。根據此協議，租賃代理(亦為城建大廈之物業管理人)每年將收取之報酬為租賃代理從經營相關物業中應收總收入4%(「服務費」)。租賃代理同意，只要它一直是城建大廈之物業管理人，支付予租賃代理之服務費亦將清償物業管理費，根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就相關物業任何空置單位收取物業管理費。

## 2. 相關物業 (續)

### 2.13 物業管理 (續)

#### 2.13.2 物業管理費

據管理人所告知，租戶每月須向租賃代理支付管理費。

## 3. 估值

### 3.1 收入資本化計算法

此方法透過資本化過程將來自該物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。

此方法考慮目前來自現有空置之現時租金及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金淨額資本化，按公開市場基準估計相關物業之價值。

吾等在編製估值時已考慮到區內同類優質辦公樓及零售發展物業之可資比較開價或已交易租金。

為了組成市場上可資比較數據，吾等從吾等之數據庫(以吾等所得最新數據為基礎)中辨認出多項可資比較物業。由於吾等所得實際交易數目有限，故此吾等分析區內多幢同類樓宇之出租。

吾等進行評估時，零售部分所採用之年期回報率為11.5%，而辦公樓部分則為9.0%。所採用之年期回報率低於市場回報率，原因是相關物業之目前現時租金收入低於估計目前市值租金收入。零售部分所採用之復歸回報率為12.0%，而辦公樓部分則為9.5%。吾等已將個別回報率應用在相關物業之零售及辦公樓部分，零售部分之回報率較高，以反映市場普遍認為零售物業市場存在較高風險，而在廣州，零售物業市場相對辦公樓市場較不成熟及波動較大。

### 3. 估值 (續)

#### 3.2 現金流量貼現分析

就相關物業而言，吾等進行計算時就辦公樓部分採用之最終資本化率為9.0%，而就零售部分採用之最終資本化率為8.0%。此乃依據吾等對市場上適用年期回報率之分析，並給予折讓以反映吾等將第十一年租金收入淨額資本化之事實，該折讓反映扣除前租金收入與租金收入淨額之差額，以及考慮到租金收入淨額較扣除前租金收入提供更佳保障。

吾等進行計算時已就相關物業採用11.0%貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。

在達致吾等編製之定期現金流量時，吾等已考慮租金年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。

吾等已估計相關物業未來十年內每年之租金收入增長。每項租賃之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租(如適用)。吾等假設於租約期滿後新訂或現有兩年至五年之租約一般按三年租期及當時現有市值租金授出或續訂。

由於管理人向吾等表示用作維持相關物業目前狀況之小規模例行維修保養成本由租戶支付之物業管理費彌補，故此並無就小規模例行維修保養之預期成本作出扣除。

吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險、大規模維修保養成本及服務費扣除款項。

### 3. 估值 (續)

#### 3.2 現金流量貼現分析 (續)

吾等在進行評估時，利用下列假設以對該物業進行估值：

物業	辦公樓部分	零售部分
最終資本化率	9.0%	8.0%
貼現率	11.0%	11.0%
增長率－第一年	0.0%	0.0%
增長率－第二年	1.0%	2.0%
增長率－第三年	1.0%	2.0%
增長率－第四年	1.0%	2.0%
增長率－第五年	3.0%	4.0%
增長率－第六至第十年	3.0%	4.0%
空置虧損	4.0%	2.0%
壞賬	1.0%	1.0%

空置虧損乃依據吾等對廣州有關物業市場之供求量之當地市場知識。

吾等在現金流量折現分析中依據管理人所提供之資料，吾等預測下列有關該大廈之支銷於未來十年按以下款額支出：

預測支銷項目	預測支銷
服務費 (依據租賃服務協議)	租金收入總額4.0%元
大規模維修保養成本 (據管理人所告知)	二〇〇八年人民幣1,065,900元
	二〇〇九年人民幣461,700元
	二〇一〇年人民幣666,900元
	二〇一一年人民幣148,200元
	二〇一二年人民幣399,000元
	二〇一三年人民幣159,600元
	二〇一四年人民幣79,800元
	二〇一五年人民幣210,900元
雜項開支	租金收入淨額0.2%
保險	固定款額
營業稅	租金收入5.0%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	樓宇原有價值 × 70% × 1.2%
印花稅	租金收入總額0.1%



### 4. 估值概要

下表概述吾等以各方法所計算之結果：

估值方法	價值 (人民幣)
收入資本化	456,300,000
現金流量貼現	399,800,000

依據吾等之估值法收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)，吾等認為相關物業於估值日在其現況下之市值為**人民幣四億二千八百一十萬元(人民幣428,100,000元)**，並假設該等物業(連同現有租戶及物業業權概無任何重大產權負擔或缺失之利益)在市場上可供銷售。相關物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算得出之價值平均數。

越秀房託基金持有位於中國廣東省廣州市天河區體育西路101號維多利廣場之物業（「相關物業」）多個單位之估值。

### 1. 相關物業概要

據管理人所告知，有關相關物業之九份房屋所有權證已發出。相關物業詳情概括如下：

1. 目前註冊擁有人 : 京澳有限公司
2. 土地使用權類別 : 出讓
3. 城市規劃用途分區 : 根據一九九七年一月二十七日簽訂之國有土地使用權出讓合同，維多利廣場所在土地之用途分區被描述為「商業／旅遊」。
4. 所評估權益 : 相關物業之租賃權益
5. 物業概述 : 相關物業包括一幢6層零售購物中心之部分連同1層地庫。
6. 相關物業建築面積  
（「建築面積」） : 27,698.1平方米
7. 租期 : 地庫一層－由二〇〇四年三月八日起四十年  
101室－由二〇〇四年三月八日起四十年  
102室－由二〇〇四年三月八日起四十年  
一層（架空層）－由二〇〇四年三月八日起四十年  
二層－由二〇〇四年三月八日起四十年  
三層－由二〇〇四年三月八日起四十年  
四層－由二〇〇四年三月八日起四十年  
五層－由二〇〇四年三月八日起四十年  
六層－由二〇〇四年三月八日起四十年
8. 用途 : 地庫一層－非住宅／商業  
101室－非住宅  
102室－非住宅  
一層（架空層）－非住宅  
二層－非住宅  
三層－非住宅  
四層－非住宅  
五層－非住宅  
六層－非住宅
9. 相關物業套內面積 : 22,847.9平方米
10. 相關物業可出租  
總面積 : 27,262.3平方米

## 丁部 – 維多利廣場

### 1. 相關物業概要 (續)

11. 維多利廣場建築 工程竣工日期	:	二〇〇三年
12. 於估值日在現況下 之市值	:	人民幣566,400,000元
13. 於估值日之現時 收入淨額	:	每月人民幣3,348,878元
14. 貼現率(僅就現金 流量貼現分析 而採納)	:	11.0%
15. 年期回報率	:	8.5%
16. 復歸回報率	:	9.5%
17. 於估值日之出租率	:	92.41%
18. 空置撥備	:	1.0%
19. 估計目前淨收益率	:	7.1%
20. 備註	:	物業附有按揭。

## 2. 相關物業

### 2.1 情況及地點

維多利廣場乃一幢六層高商業零售中心連同四層地庫，位於中國廣東省廣州市天河區體育西路101號。維多利廣場入口設有六層高玻璃大堂，樓宇前面為已鋪路面之行人購物大道。於檢查時，零售中心上蓋正興建兩幢辦公樓。據管理人所告知，該兩幢52層高及36層高辦公樓將於二〇〇七年落成。

維多利廣場位於天河路及體育西路交界，地鐵一、三號線交匯處，毗鄰廣州購書中心旁邊及鄰近天河城廣場。體育西路形成圍繞天河體育中心之其中一條通道，並已成為廣州市主要中央商務區之一。

### 2.2 周邊發展及環境問題

相關物業位於天河區，區內發展物業主要包括現代摩天商業大樓及低層零售購物中心，混雜一些較舊之中等高度住宅大樓。

由於位於天河體育中心較不繁忙一側，該段體育西路之行人流量適中。

吾等並不知悉相關地點及周圍地點存在任何環境問題或污染。由於中國之土地註冊制度，吾等無法追查有關過往建於相關地點上之物業之任何資料，故此，吾等無法評論污染之可能性及其對價值之影響，亦無法確定該地點過往之用途。

### 2.3 公共交通便利程度及接駁

由於體育西路沿路有的士及巴士等公共交通工具，故此，維多利廣場整體上交通方便。巴士站距離維多利廣場兩分鐘步行路程。

維多利廣場距離地鐵1號線體育西路站約三分鐘步行路程。地鐵地鐵1號線及3號線計劃興建一條地下通道直達維多利廣場地庫一層，於竣工後將改善維多利廣場之交通接駁。

### 2.4 私家車接駁及臨路部分

維多利廣場位於天河路及體育西路交界，從體育西路可直達維多利廣場。

## 丁部 – 維多利廣場

### 2. 相關物業 (續)

#### 2.5 發展物業概述

維多利廣場乃一幢6層商業及零售中心連同4層地庫，位於廣州黃金地段商業區天河區體育西路101號。據管理人所提供資料，該發展物業之總建築面積為52,568.6平方米。

維多利廣場之面積細分概括如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)
地庫一層至四層	停車場	24,870.5
地庫一層	商業	1,809.2
一層	商業 (包括架空層)	3,033.5
二層	商業	3,968.9
三層	商業	4,756.7
四層	商業	4,756.7
五層	商業	4,769.9
六層	商業	4,603.2
	總計：	<u><u>52,568.6</u></u>

於實地視察時，零售中心上蓋正興建兩幢辦公樓。據管理人所告知，該兩幢52層高及36層高辦公樓已於二〇〇七年底落成。該兩幢辦公樓為東塔及西塔，估計於落成時樓面面積分別為58,823.0平方米及30,772.0平方米。

維多利廣場之地盤面積約10,477.0平方米，購物中心之地盤包括一幅主要臨路部分面向體育西路之標準地皮，其上建有一幢於二〇〇三年落成之六層高商業零售中心連同四層地庫。

維多利廣場之主要入口面向體育西路，由於體育西路沿路有巴士及的士等公共交通工具，故此，維多利廣場整體上交通方便。

相對區內其他規模與級別相似之購物中心而言，維多利廣場之佈局設計合理。

2. 相關物業 (續)

2.6 越秀房託基金持有之權益

越秀房託基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)	套內樓面 面積 (平方米)
部分地庫一層	商業	1,809.2	1,503.6
一層(101)	商業	473.7	442.3
一層(102)	商業	1,553.5	1,451.0
一層	商業(架空層)	1,006.3	978.2
二層	商業	3,968.9	3,058.1
三層	商業	4,756.7	3,833.0
四層	商業	4,756.7	3,833.0
五層	商業	4,769.9	3,875.8
六層	商業	4,603.2	3,872.9
	總計：	<u>27,698.1</u>	<u>22,847.9</u>

2.7 發展物業規格、服務設施及裝修

維多利廣場由強化混凝土結構建成，一層至四層之公共部分用相同花崗岩地面及牆磚裝修，五層至六層之公共用花崗岩地磚裝修，而牆壁則用塑膠或塗上油漆及鋪牆紙。主要服務設施(包括水電及電訊)接駁至樓宇。

該大廈全部層數再分為多個單位，設有四部載客升降機，二十部扶手電梯供地庫至六樓使用，並設有六條樓梯。

相比鄰近其他購物中心，該發展物業之服務設施及裝修水平乃屬合理。

該大廈維持在與其樓齡相符之合理狀況。

消防安全措施包括整幢大廈安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

## 丁部 – 維多利廣場

### 2. 相關物業 (續)

#### 2.8 目前租金收入

於估值日，相關物業約7.59%空置。

根據於估值日所提供之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租建築面積 (平方米)	月租收入淨額 (人民幣)	年租收入淨額 (人民幣)
25,192.59	3,348,878	40,186,536

據所提供資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如水電、煤氣、電話、冷氣費等。

相關物業由食品及餐廳、電力、銀行／金融及零售等不同行業之多名租戶佔用。

#### 2.9 出租率

據管理人所告知，於估值日，相關物業已租予各租戶，即越秀房託基金持有之相關物業之出租率為100%。相關物業由多名租戶佔用，例如廣州僑美發展有限公司、廣州市佬湘飲食有限公司、百勝餐飲(廣東)有限公司及招商銀行廣州分行。

#### 2.10 租賃週期期限及租期屆滿概況

整體上，全部租約之租期一般按照當地正常商業條款訂立。

租期期限詳情如下：

租期多於 (年)	租期少於或 等於 (年)	按面積計 (%)
二	三	0.40
三	四	8.66
四	五	0.88
五	六	7.61
六	七	9.27
七	八	38.93
八	九	34.25
		<hr/>
		100.0
		<hr/> <hr/>

## 2. 相關物業 (續)

### 2.10 租賃週期期限及租期屆滿概況 (續)

租期屆滿概況詳情如下：

將於下列各年期滿之租約百分比	按面積計 (%)
二〇〇八年	3.78
二〇〇九年	2.15
二〇一一年	11.63
二〇一二年及以後	82.45
總計	100.0

### 2.11 重要租金調整規定概要

據管理人所告知，相關物業並無分租或租賃。

吾等並不知悉有任何可能影響相關物業價值之重大選擇權或優先購買權。吾等已在估值中考慮續租之權利。

### 2.12 過往支銷

據管理人所告知，物業管理費收入總額能彌補物業管理開支總額。

吾等認為目前物業管理費與區內同類發展物業之市場水平一致。

### 2.13 物業管理

#### 2.13.1 租賃服務協議

管理人、京澳有限公司(「物業公司」)與廣州怡城物業管理有限公司(「租賃代理」)於二〇〇五年十二月七日簽訂一份租賃服務協議，初步為期三年。根據此協議，租賃代理(亦為維多利廣場之物業管理人)每年將獲支付之報酬為物業公司從經營相關物業中應收總收入4%(「服務費」)，再加上租戶對該大廈之經營開支所作出任何供款10%。租賃代理同意，只要它一直是維多利廣場之物業管理人，支付予租賃代理之服務費亦將清償物業管理費，根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就相關物業任何空置單位收取物業管理費。

#### 2.13.2 物業管理費

據管理人所告知，每月支付之管理費與區內同類發展物業之市場水平一致。



### 3. 估值

#### 3.1 收入資本化計算法

此方法透過資本化過程將來自該物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。

此方法考慮目前來自現有空置之現時租金及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金淨額資本化，按公開市場基準估計相關物業之價值。

吾等在編製估值時已考慮到區內同類優質零售發展物業之可資比較開價或已交易租金。

為了組成市場上可資比較數據，吾等從吾等之數據庫(以吾等所得最新數據為基礎)中辨認出多項可資比較物業。由於吾等所得實際交易數目有限，故此吾等分析區內多幢同類樓宇之出租。

吾等進行評估時，所採用之年期回報率及復歸回報率分別為8.5%及9.5%。所採用之年期回報率低於下文所計算得出之市場回報率，原因是相關物業之目前現時租金收入低於估計目前市值租金收入。

#### 3.2 現金流量貼現分析

就相關物業而言，吾等進行計算時採用之最終資本化率為7.5%。此乃依據吾等對市場上適用年期回報率之分析，並給予折讓以反映吾等將第十一年租金收入淨額資本化之事實，該折讓反映扣除前租金收入與租金收入淨額之差額，以及考慮到租金收入淨額較扣除前租金收入提供更佳保障。

吾等進行計算時已就相關物業採用11.0%貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。

在達致吾等所提供之定期現金流量時，吾等已考慮租金年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。

吾等已估計相關物業未來十年內每年之租金收入增長。每項租賃之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租(如適用)。吾等假設於租約期滿後，三份至十份新訂或現有之租約一般按三年租期及當時現有市值租金授出或續訂。

由於管理人向吾等表示用作維持相關物業目前狀況之小規模例行維修保養成本由租戶支付之物業管理費彌補，故此並無就小規模例行維修保養之預期成本作出扣除。

吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險、大規模維修保養成本及服務費扣除款項。

### 3. 估值 (續)

#### 3.2 現金流量貼現分析 (續)

吾等在進行評估時，利用下列假設以對該物業進行估值：

項目	百分比
最終資本化率	7.5%
貼現率	11.0%
增長率－第一年	0.0%
增長率－第二年	4.0%
增長率－第三年	4.0%
增長率－第四年	4.0%
增長率－第五年	5.0%
增長率－第六至第十年	5.0%
空置虧損	1.0%
壞賬	1.0%

空置虧損乃依據吾等對廣州有關物業市場之供求量之當地市場知識而計算。

吾等在現金流量折現分析中依據管理人所提供之資料，吾等預測下列有關該大廈之支銷於未來十年按以下款額支出：

預測支銷項目	預測支銷
服務費 (依據租賃服務協議)	租金收入總額4.0%
大規模維修保養成本 (據管理人所告知)	二〇〇八年人民幣427,600元 二〇〇九年人民幣410,000元 二〇一〇年人民幣380,000元 二〇一一年人民幣230,000元 二〇一二年人民幣820,000元 二〇一三年人民幣181,000元 二〇一四年人民幣598,000元 二〇一五年人民幣1,221,900元
雜項開支	租金收入0.2%
保險	固定款額
營業稅	租金收入5.0%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	樓宇原有成本x70%x1.2%
印花稅	租金收入總額0.1%

## 丁部 – 維多利廣場

### 4. 估值概要

下表概述吾等以各方法所計算之結果：

估值方法	價值 (人民幣)
收入資本化	537,400,000
現金流量貼現	595,300,000

依據吾等之估值法收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)，吾等認為相關物業於估值日在其現況下之市值為**人民幣五億六千六百四十萬元(人民幣566,400,000元)**，並假設該等物業(連同現有租戶及物業業權概無任何重大產權負擔或缺失之利益)在市場上可供銷售。相關物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算得出之價值平均數。

## 辦公樓

為促進珠江新城發展，天河政府頒佈鼓勵金融企業將其辦公樓設於珠江新城金融區之政策。該政策向該等移遷之金融公司提供僱員子女優惠津貼、企業優先權及醫療優惠福利。

四座甲級辦公樓(包括天河區天譽金融大廈、合景國際金融中心、富力中心及越秀區中華國際中心)於二〇〇七年底落成，為廣州辦公室總儲量新增面積達348,413平方米。由於新增供應量超過需求量增長，二〇〇七年第四季度平均空置率上漲至18.93%。同時，由於人民幣升值，廣州辦公樓之平均租金亦呈上升趨勢。展望將來，二〇〇八年新增供應量水平將日益減少。總體而言，將僅有130,000平方米新增供應量進入租賃市場。由於預測需求量將穩定增長，預期二〇〇八年甲級辦公樓租金將增長5%至8%。

## 零售

廣州市之主要黃金購物區位於越秀區、天河區及荔灣區，此三區已相當於該市之大部分零售空間。廣州市之零售發展大多為購物中心。過去十年，購物商場及超市之發展速度大幅飆升。

二〇〇七年廣州市零售及租賃市場依然保持活躍。根據政府統計數據，廣州市商品消費總額為人民幣2,595億元，即年度增長率為18.9%。其中，越秀區及天河區分別佔廣州市商品消費總額之20.1%及18.6%，同比增長分別為16.3%及17.7%。吾等預期，由於黃金地段仍然供不應求，該市短期至中期內的零售空間需求將進一步增加。展望未來，預期租金及資本值將會日益上漲。

# 獨立核數師報告

## 致越秀房地產投資信託基金基金單位持有人

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條認可的香港集體投資計劃)

本核數師(以下簡稱「我們」)已審核列載於第109頁至第145頁越秀房地產投資信託基金(「越秀房託基金」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)的綜合財務報表,包括越秀房託基金於二〇〇七年十二月三十一日的綜合資產負債表及資產負債表,截至該日止年度的綜合損益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表,以及主要會計政策的概要及其他說明附註。

## 管理人對財務報表的責任

越秀房託基金管理人有責任遵照香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則、二〇〇五年十二月七日的信託契約(「信託契約」)的相關條文、香港證券及期貨事務監察委員會制定的《房地產投資信託基金守則》(「房託基金守則」)附錄C所載的相關披露規定及香港《公司條例》的披露規定,編製及真實而公平地呈列該等綜合財務報表。此責任包括設計、實施及維護與編製及真實而公平地列報財務報表相關的內部監控,以使財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述、選擇和應用適當的會計政策,以及按情況下作出合理的會計估計。

## 核數師的責任

我們的責任是根據我們的審核對該等綜合財務報表作出意見,並僅向整體股東報告,除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行審核。這些準則要求我們遵守道德規範,並規劃及執行審核,以合理確定此等財務報表是否不存有任何重大錯誤陳述。

審核涉及執程序以獲取有關財務報表所載金額及披露資料的審核憑證。所選定的程序取決於核數師的判斷,包括評估由於欺詐或錯誤而導致財務報表存有重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時,核數師考慮與該公司編製及真實而公平地列報財務報表相關的內部控制,以設計適當的審核程序,但並非為對公司的內部控制的效能發表意見。審核亦包括評價越秀房託基金管理人採用的會計政策的合適性及所作出的會計估計的合理性,以及評價財務報表的整體列報方式。

我們相信,我們所獲得的審核憑證是充足和適當地為我們的審核意見提供基礎。

## 意見

我們認為,該等綜合財務報表已根據香港財務報告準則真實而公平地反映越秀房託基金及貴集團於二〇〇七年十二月三十一日的事務狀況及貴集團截至該日止年度的利潤及現金流量,並已按照信託契約的相關條文、房託基金守則附錄C所載的相關披露規定及香港公司條例的披露規定妥為編製。

羅兵咸永道會計師事務所  
執業會計師

香港,二〇〇八年三月三十一日

# 綜合資產負債表

於二〇〇七年十二月三十一日

	附註	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	5	8,897	9,775
投資物業	6	4,695,536	4,240,071
遞延資產	8	21,123	9,610
商譽	9	169,835	158,290
		<u>4,895,391</u>	<u>4,417,746</u>
<b>流動資產</b>			
應收租金	10	—	19
預付款項、按金及其他應收款項	10	6,277	5,829
現金及現金等價物	11	290,153	253,846
		<u>296,430</u>	<u>259,694</u>
<b>資產總額</b>		<u>5,191,821</u>	<u>4,677,440</u>
<b>流動負債</b>			
租金按金(即期部分)	13	12,716	9,919
預收款項	13	13,809	12,721
應計費用及其他應付款項	13	34,791	23,939
衍生金融工具	14	221,945	—
銀行借貸，有抵押	15	1,280,605	—
應付關連公司款項	23	15,463	22,144
		<u>1,579,329</u>	<u>68,723</u>
<b>非流動負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)</b>			
租金按金(非即期部分)	13	77,948	64,963
銀行借貸，有抵押	15	—	1,266,469
衍生金融工具	14	—	77,578
		<u>77,948</u>	<u>1,409,010</u>

# 綜合資產負債表

於二〇〇七年十二月三十一日

	附註	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
負債總額 (不包括基金單位持有人應佔資產淨值)		1,657,277	1,477,733
基金單位持有人應佔資產淨值	16	<u>3,534,544</u>	<u>3,199,707</u>
負債總額		<u>5,191,821</u>	<u>4,677,440</u>
資產淨值		<u>—</u>	<u>—</u>
權益			
對沖儲備	12	(83,841)	(35,608)
保留盈利		<u>83,841</u>	<u>35,608</u>
總權益		<u>—</u>	<u>—</u>
流動 (負債) / 資產淨值		<u>(1,282,899)</u>	<u>190,971</u>
扣除流動負債後總資產		<u>3,612,492</u>	<u>4,608,717</u>
已發行基金單位數目 (千個)		<u>1,000,000</u>	<u>1,000,000</u>
每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值		<u>3.53港元</u>	<u>3.20港元</u>

載於第116頁至第145頁的附註為構成該等財務報表的一部份。

代表作為越秀房託基金管理人  
的越秀房託資產管理有限公司董事會

梁凝光  
董事

劉永杰  
董事

## 資產負債表

於二〇〇七年十二月三十一日

	附註	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
<b>非流動資產</b>			
於附屬公司的投資	7	<u>2,986,652</u>	<u>2,986,652</u>
<b>資產淨值</b>		<u><u>2,986,652</u></u>	<u><u>2,986,652</u></u>

載於第116頁至第145頁的附註為構成該等財務報表的一部分。

代表作為越秀房託基金管理人  
的越秀房託資產管理有限公司董事會

梁凝光  
董事

劉永杰  
董事



## 綜合損益表

截至二〇〇七年十二月三十一日止年度

	附註	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
收益－租金收入		<b>402,012</b>	369,475
經營開支	17	<b>(130,753)</b>	(118,131)
經營溢利		<b>271,259</b>	251,344
銀行存款的利息收入		<b>7,466</b>	5,696
投資物業的公平值收益	6	<b>138,416</b>	37,753
融資成本－不包括基金單位持有人應佔款額	19	<b>(52,858)</b>	(50,357)
除稅前及與基金單位持有人交易前的溢利		<b>364,283</b>	244,436
所得稅開支	20	—	—
除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利		<b>364,283</b>	244,436
基金單位持有人應佔資產淨值的變動	16	<b>316,050</b>	220,109
因現金流量對沖儲備變動而產生的金額	12	<b>48,233</b>	24,327
		<b>364,283</b>	244,436

附註：

- (i) 根據於二〇〇五年十二月七日訂立的信託契約（「信託契約」），越秀房託基金須向基金單位持有人分派各財政期間最少90%的可分派收入。越秀房託基金由成立日期起計有80年的有限年期。因此，基金單位載有支付現金股息的合約性責任，而於終止信託時，亦須按終止越秀房託基金之日持有的越秀房託基金權益比例，支付來自出售或變現越秀房託基金資產的所有所得現金淨額減任何負債後的應佔部分。因此，基金單位持有人的基金會列為金融負債，而非按照香港會計準則第32號「金融工具：披露及呈報」列為權益。為與列為金融負債的基金單位持有人的基金一致，向基金單位持有人的分派為融資成本的組成部分，並於損益表確認。此分類並無對基金單位持有人應佔資產淨值造成任何影響，僅對基金單位持有人的基金如何在資產負債表及分派如何在損益表披露構成影響。可分派收入於第113頁分派聲明釐定。
- (ii) 根據除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利及已發行基金單位平均數目計算每個基金單位的盈利載於附註21。

載於第116頁至第145頁的附註為構成該等財務報表的一部份。

## 分派聲明

截至二〇〇七年十二月三十一日止年度

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利	364,283	244,436
就可分派收入總額作出的調整 <sup>(i)</sup>		
— 投資物業的公平值收益	(138,416)	(37,753)
可分派收入總額	225,867	206,683
於一月一日可分派的款額	103,426	40,543
年內已付分派 <sup>(ii)</sup> — 附註16	(214,100)	(143,800)
於十二月三十一日的可分派款額	115,193	103,426
擬派末期分派	115,100	103,400
擬派基金單位分派	0.1151港元	0.1034港元

附註：

- (i) 根據信託契約的條款，可分派收入總額指經調整除稅後及與基金單位持有人交易前的綜合溢利，以撇銷計入有關年度損益表的若干非現金調整的影響。
- (ii) 於二〇〇七年五月二十五日及二〇〇七年十月三十日分別已分派總額合共214,100,000港元(二〇〇六年：143,800,000港元)給基金單位持有人，即每個基金單位分派為0.1034港元及每個基金單位0.1107港元。

## 權益變動表

截至二〇〇七年十二月三十一日止年度

	對沖儲備 千港元	保留溢利 千港元	總權益 千港元
於二〇〇六年一月一日的結餘	(11,281)	11,281	—
現金流量對沖的公平值變動	(24,327)	—	(24,327)
期內業績	—	24,327	24,327
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
於二〇〇六年十二月三十一日的結餘	<u>(35,608)</u>	<u>35,608</u>	<u>—</u>
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
於二〇〇七年一月一日的結餘	(35,608)	35,608	—
現金流量對沖的公平值變動	(48,233)	—	(48,233)
年內業績	—	48,233	48,233
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
於二〇〇七年十二月三十一日的結餘	<u>(83,841)</u>	<u>83,841</u>	<u>—</u>

載於第116頁至第145頁的附註為構成該等財務報表的一部分。

# 綜合現金流量表

截至二〇〇七年十二月三十一日止年度

	附註	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
<b>經營業務所得現金流量</b>			
營運產生的現金	22	274,317	257,657
已付利息		(42,680)	(42,225)
經營業務產生的現金淨額		<u>231,637</u>	<u>215,432</u>
<b>投資業務所得現金流量</b>			
購買物業、廠房及設備		(1,046)	(7,643)
添置投資物業		(2,805)	(5,233)
已收利息		7,466	5,696
投資業務所產生／(所用) 現金淨額		<u>3,615</u>	<u>(7,180)</u>
<b>融資業務所得現金流量</b>			
應付關連公司款項減少		—	(55,000)
已付分派		(214,100)	(143,800)
投資業務所用現金淨額		<u>(214,100)</u>	<u>(198,800)</u>
<b>現金及現金等價物增加淨額</b>			
滙兌差額		15,155	8,477
於年初的現金及現金等價物		<u>253,846</u>	<u>235,917</u>
於年終的現金及現金等價物		<u><u>290,153</u></u>	<u><u>253,846</u></u>

載於第116頁至第145頁的附註為構成該等財務報表的一部分。

## 1 一般資料

越秀房地產投資信託基金（「越秀房託基金」）及其附屬公司（統稱「本集團」）的主要業務為於中國大陸（「中國」）從事商用物業租賃。

越秀房託基金為香港集體投資計劃，由越秀房託資產管理有限公司（作為越秀房託基金管理人（「管理人」））與滙豐機構信託服務（亞洲）有限公司（「信託人」）於二〇〇五年十二月七日訂立的信託契約以單位信託方式組成，且獲證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第104條認可，亦受證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）不時頒佈的適用條件所規限，其註冊辦事處位於香港灣仔駱克道160-174號越秀大廈24樓。

越秀房託基金在香港聯合交易所有限公司上市。除另有指明外，該等財務報表均以千港元（千港元）呈列。該等財務報表已於二〇〇八年三月三十一日獲管理人董事會批准刊行。

## 2 重大會計政策概要

編製該等綜合財務報表所採用的主要會計政策呈列如下。除另有說明者外，該等政策於所有呈報年度貫徹採用。

### (a) 編製基準

綜合財務報表乃按照香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製。除投資物業及按公平值計入損益的金融資產及金融負債按公平值列賬外，綜合財務報表已根據歷史成本慣例編製。

編製符合香港財務報告準則的財務報表須採用若干重要會計估計，而管理層在採用本集團會計政策的過程中亦須作出判斷，涉及高度判斷或複雜性的範圍或假設及估計而對綜合財務報表乃屬重要者，於附註4披露。

於二〇〇七年十二月三十一日，本集團的流動負債超過其流動資產1,282,899,000港元（二〇〇六年：零），主要因銀行借貸1,280,605,000港元及衍生金融工具221,945,000港元於結算日後十二個月內到期所致。管理人認為，本集團將繼續持續經營，因此將按持續經營基準編製財務報表。該基準假設本集團能於到期日前或當日再次籌集銀行借貸。

### 採納新準則、準則的修訂及詮釋的影響

於二〇〇七年生效的準則、修訂及詮釋：

- 香港財務報告準則第7號，「金融工具：披露」，及香港會計準則第1號，「財務報表的呈列－資本披露」的補充修訂引入有關金融工具的新披露規定，並不會對本集團金融工具的分類及估值，或有關稅項以及貿易及其他應付款項的披露造成任何影響；
- 香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第8號，「香港財務報告準則第2號的範圍」規定凡涉及發行權益工具的交易－當中所收取的可識別代價低於所發行權益工具的公平值－必須確定其是否屬於香港財務報告準則第2號的範圍內。由於並無進行該等交易，該詮釋現時對本集團財務報表並無任何影響；

## 2 重大會計政策概要 (續)

### (a) 編製基準 (續)

- 香港 (國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第9號, 「重估嵌入式衍生工具」規定當實體首次成為主合約的一方, 必須評估該嵌入式衍生工具是否需要與該主合約分開處理, 並記賬為衍生工具。此項準則禁止進行後期重估, 但若合約條款有變導致大幅度修改合約原有的現金流量, 則可在有需要時進行重估。由於集團公司並無變更其任何合約條款, 及本集團已按照香港 (國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第9號貫徹的原則對嵌入式衍生工具是否應分開進行評估, 採納該詮釋對本集團財務報表並無任何影響; 及
- 香港 (國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第10號, 「中期財務報告及減值」禁止在中期期間確認按成本值列賬的商譽、權益工具的投資和金融資產投資的減值虧損, 在結算日後撥回。該準則對本集團財務報表並無任何影響。

已於二〇〇七年生效但與本集團營運無關的準則、修訂及詮釋

- 香港 (國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第7號, 應用香港會計準則第29號的重列法, 惡性通貨膨脹經濟的財務報告。

會計政策變動並無對二〇〇七年及二〇〇六年十二月三十一日的基金單位持有人應佔資產淨值造成任何影響。

### 已頒佈但未生效的準則、準則的修訂及詮釋

以下為已頒佈但仍未生效且並無提早採納的新準則、準則的修訂及詮釋:

- 香港會計準則第1號 (經修訂), 「財務報表的呈列」 (由二〇〇九年一月一日起生效)。香港會計準則第1號 (經修訂) 要求全部所有者的權益變動在權益變動表呈報。全部綜合收入須在綜合損益表或以兩份報表 (一份單獨損益表及一份綜合損益表) 呈報。當有追溯力的調整或重新分類調整, 須在一份於最早比較期間開始的完整財務報表呈報財務狀況報表。然而, 該準則不會改變特定交易及其他事項按其他香港財務報告準則的確認、計量或披露。本集團將由二〇〇九年一月一日起應用香港會計準則第1號 (經修訂)。
- 香港財務報告準則第8號 – 經營分部 (由二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)。香港財務報告準則第8號取代香港會計準則第14號, 並使分部申報方式符合美國財務會計準則第131號「有關企業分部及相關資料披露」的規定。新準則規定遵從「管理方法」, 據此分部資料乃按內部報告採用的相同基準呈列。本集團將由二〇〇九年一月一日起應用香港財務報告準則第8號。由於就本集團的經營而言本集團僅有一個業務及地區分部, 故香港財務報告準則第8號並不適用於本集團的經營。

## 2 重大會計政策概要 (續)

### (a) 編製基準 (續)

- 香港會計準則第23號(經修訂) – 借貸成本(由二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)。其規定實體將收購、建造或生產合資格資產(需經一段長時間方能使用或出售的資產)直接應佔借貸成本撥充資本，作為該資產成本其中部分，並取消立即支銷該等借貸成本的選擇權。本集團將由二〇〇九年一月一日起應用香港會計準則第23號(經修訂)，但預期不會對本集團的財務報表造成任何影響。
- 香港(國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第11號 – 香港財務報告準則第2號 – 集團及庫存股份交易(由二〇〇七年三月一日或之後開始的年度期間生效)。其就涉及庫存股份或集團實體的以股份為基礎的交易(例如：母公司股份的認購權)是否應在母公司與集團公司的獨立賬目中載列為權益結算或現金結算的以股份為基礎的付款交易提供指引。本集團將由二〇〇八年一月一日起應用香港(國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第11號，但由於本集團並無以股份為基礎的交易，故目前尚不適用於本集團。
- 香港(國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第12號 – 服務特許權安排(由二〇〇八年一月一日或之後開始的年度期間生效)。其適用於由私人營運商參與公營服務基建的發展、融資、營運及維修的合約性安排。由於本集團旗下並無公司提供公營服務，故香港(國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第12號並不適用於本集團的營運。
- 香港(國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第13號 – 客戶忠誠計劃(由二〇〇八年七月一日或之後開始的年度期間生效)。其澄清若貨品或服務是連同一項客戶忠誠獎勵計劃(例如忠誠度分數或贈品)而售出，則有關安排屬於多重銷售組合安排，應收客戶的代價須利用公平值在多重銷售組合安排部份中分攤。由於本集團旗下並無公司提供任何客戶忠誠計劃，故香港(國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第13號並不適用於本集團的營運。
- 香港(國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第14號 – 香港會計準則第19號 – 界定福利資產之限制、最低資金要求及其相互關係(由二〇〇八年一月一日或之後開始的年度期間生效)。其對香港會計準則第19號有關評估可確認為資產的盈餘金額的限額提供指引。此項準則亦解釋退休金資產或負債如何可能受法定或合約性的最低資金要求所影響。本集團將由二〇〇八年一月一日起應用香港(國際財務報告詮釋委員會) – 詮釋第14號，但預期不會對本集團的財務報表造成任何影響。

管理人並不預期採納上述各項會對本集團的綜合財務報表造成重大影響。

## 2 重大會計政策概要 (續)

### (b) 綜合賬目基準

綜合財務報表包括越秀房託基金及其所有附屬公司截至十二月三十一日的財務報表。

凡本集團有權管治其財務及經營政策，並通常隨附過半數投票權的股權的所有實體（包括特別功能實體），均為附屬公司。當評估本集團是否控制另一實體時，會考慮現時可行使或可轉讓的潛在投票權的存在及影響。附屬公司在控制權轉移至本集團當日全面綜合入賬。附屬公司在控制權終止當日起終止綜合入賬。

本集團採用收購會計法為本集團所收購的附屬公司列賬。收購成本為於交易當日所獲資產的公平值、所發行的股本工具及所產生或承擔的負債，加上直接歸屬予收購事項的成本。在商業合併過程中所收購的可識別資產、所承擔的負債及或然負債，均於收購當日按其公平值作出初步計量，而毋須計及任何少數股東權益。收購成本超出本集團應佔所收購的可識別淨資產的公平值的差額乃列作商譽。倘收購成本低於所收購附屬公司淨資產的公平值，則有關差額將直接在損益表內確認。

公司間交易、集團內公司間的交易結餘及未變現收益已對銷。除非交易顯示已轉讓資產出現減值，否則未變現虧損亦會對銷。附屬公司的會計政策已作出必要更改，確保與本集團採納的政策一致。

於越秀房託基金的資產負債表內，於附屬公司的投資乃按成本值扣除減值虧損撥備列賬。附屬公司的業績乃由越秀房託基金按已收及應收股息列賬。

### (c) 分類呈報

業務分類指從事提供產品或服務的一組資產及業務，而該組資產及業務的風險及回報有別於其他業務分類。地區分類指在某一特定經濟環境下從事提供產品或服務，其產品或服務的風險和回報與在其他經濟環境經營的分類不同。

本集團的主要業務為於中國從事商用物業租賃，因此本集團業務為單一業務分類及地區分類。

### (d) 外幣換算

外幣交易按交易當日的滙率折算為人民幣（即本集團的功能貨幣）。於結算日，以外幣呈列的貨幣資產與負債按結算日的滙率折算為人民幣。在此等情況下產生的滙兌差額會於損益表處理。

為方便財務報表讀者，綜合財務報表均以港元為呈報貨幣。就綜合財務報表由人民幣折算為港元而言，本集團所有資產與負債均按結算日適用滙率折算為港元，而所有收支項目則按期內的平均適用滙率折算。所有換算引致的滙兌差額均以儲備變動處理。



## 2 重大會計政策概要 (續)

### (e) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按歷史成本減折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括收購項目的直接開支。成本亦可包括自權益轉撥以外幣購買物業、廠房及設備的合資格現金流量對沖所產生的任何收益／虧損。

結算日後成本僅在本集團可能獲得與該項目有關的未來經濟利益及該項目的成本能可靠計算時，計入資產賬面值或確認為獨立資產(如適用)。所有其他維修及保養費用於產生的財政期間內於損益表列作開支。

物業、廠房及設備採用直線法在其預計使用年期(如下)將成本分配至其剩餘價值計算折舊：

機器及工具	5年
-------	----

資產的剩餘價值及使用年期於各結算日予以審閱及調整(如適用)。

如資產的賬面值較其估計可收回金額為高，則將資產的賬面值即時撇減至其可收回金額。

### (f) 在建工程

在建工程指正在建設及有待安裝的物業、廠房及設備，並按成本減累計減值虧損(如有)列賬。成本包括興建樓宇的成本、廠房及機器的成本，以及於建設或安裝及測試期間用以為該等資產融資而作出的借貸的利息開支(如有)。在建工程於有關資產落成及可作擬定用途前，不會計提折舊。當有關資產投入使用，成本會轉撥至物業、廠房及設備或投資物業。

### (g) 投資物業

持有長期租賃或資本增值或上述兩種目的及並非由本集團旗下公司佔用的物業，則入賬列作投資物業。

投資物業包括根據經營租賃持有的土地及根據融資租賃持有的樓宇。

倘根據經營租賃持有的土地符合投資物業的其他定義，則分類及入賬列作投資物業。有關經營租賃亦作為融資租賃處理。

投資物業最初按成本入賬，包括相關交易成本。

於首次確認後，投資物業乃按公平值入賬。公平值是根據活躍市場價格，若有需要，將根據個別資產的性質、地區分佈或狀況作出調整。倘未能獲取有關資料，本集團會採用其他估值法，例如較不活躍市場的近期價格或貼現現金流量預測。該等估值以符合國際估值準則委員會的指引實行。該等估值由外部估值師每年進行審閱。倘重新發展持續作投資物業用途或所在市場變得較不活躍的投資物業，繼續按公平值入賬。

## 2 重大會計政策概要 (續)

### (g) 投資物業 (續)

投資物業的公平值反映 (其中包括)，當前的租金收入及根據當前的市場情況假設未來的租金收入。

公平值反映，根據相同的基礎，任何與相關投資物業可預見的現金流出。該等流出部分確認為負債 (包括有關分類為投資物業的土地的融資租約負債)；其他 (包括或然租金付款) 則不會於財務報表確認。

其後開支僅於當與項目有關的未來經濟利益很有可能流入本集團，且項目成本能夠可靠地計量，方會增加資產的賬面值。所有其他維修及保養成本於產生的財政期間自損益表扣除。

公平值變動於損益表中確認。

### (h) 商譽

商譽指於收購日期，收購成本超過本集團應佔所收購附屬公司可識別資產淨值的公平值的差額。獨立確認的商譽會每年就減值進行測試，並按成本減累計減值虧損列賬。商譽的減值虧損不會撥回。出售公司產生的損益計入與出售公司有關的商譽的賬面值。

商譽會分配至現金產生單位，以進行減值測試。該分配乃就預期於產生商譽的業務合併中受惠的現金產生單位或現金產生單位組合而作出。

### (i) 非金融資產減值

可使用年期不確定或尚未可供使用的資產毋須攤銷，但須每年進行減值測試。對進行攤銷的資產，當任何事件發生或環境變化顯示其賬面值無法收回時，會對該等資產進行減值測試。若某項資產的賬面值超過其可收回金額時，會就其差額確認減值虧損。資產的可收回金額為公平值減出售成本與其可使用價值中較高者。評估減值時，資產按可單獨分辨的最小現金流量產生單位 (現金產生單位) 予以分類。出現減值的商譽以外非金融資產乃就於每個報告日期可能撥回的減值收取。

### (j) 衍生金融工具及對沖活動

衍生工具初步按訂立衍生工具合約當日的公平值確認，其後按其公平值重新計算。所產生損益的確認方法視乎衍生工具是否安排作對沖工具而定，如作此安排，則該項目的性質為可予對沖。本集團將其衍生工具用作對沖與已確認負債有關的某項風險 (即現金流量對沖)。

本集團會就交易初期，對沖工具及對沖項目的關係、其風險管理目的及進行多項對沖交易的策略提供記錄證明。本集團亦就對沖初期及按持續基準就用作對沖交易的衍生工具是否高度有效地抵銷對沖項目的現金流量變動而進行評估作記錄證明。

## 2 重大會計政策概要 (續)

### (j) 衍生金融工具及對沖活動 (續)

作對沖用途的衍生金融工具的公平值於附註14內披露。股東權益的對沖儲備的變動於附註12內列示。倘若對沖項目的尚未屆滿期限超逾12個月，則會將對沖衍生工具的完整公平值列為非流動資產或負債。交易衍生工具分類為流動資產或負債。

獲指定並合資格成為現金流量對沖的衍生工具的公平值如有任何變動，其有效部分均在權益中確認。涉及無效部分的損益即時在損益表「其他收益／(虧損)淨額」內確認。

在權益中累計的金額於對沖項目影響損益的期間在損益表中再次重新處理。有關利率掉期對沖浮動息率借貸的有效部分的損益在損益表的「融資成本」內確認。

如某項對沖工具期滿或出售時，或如對沖不再符合對沖會計的條件時，當時存在於權益的任何累計損益依舊列作權益，並在預計交易最終在損益表中確認始予確認。如預計某項預測交易不再實行時，在權益當中呈報的累計損益須即時轉撥至損益表的「其他收益／(虧損)淨額」內。

### (k) 租金及其他應收款項

租金及其他應收款項初步按公平值確認，然後採用實際利息法按攤銷成本扣除減值撥備計算。如出現客觀證據顯示本集團將無法根據應收款項原本的期限收回所有欠款，則須為租金及其他應收款項減值作撥備。債務人如有嚴重財務困難，可能會面臨破產或進行債務重組，及不能履行或違反付款協定均被視為應收租金減值的跡象。撥備金額為資產賬面值與估計未來現金流量的現值之間的差額，並按實際利率貼現。撥備金額於損益表內確認。

### (l) 租金按金

租金按金指擁有固定或可釐定還款額的金融負債。租金按金於本集團直接與租戶訂立租賃協議時產生，並會計入流動負債，惟於結算日後年期超過十二個月者除外，而超過十二個月到期的租金按金會歸類為非流動負債。

租金按金乃最初按公平值確認入賬，其後採用實際利息法按攤銷成本計算。於最初確認入賬時，金融負債賬面值與實際已收代價之間的差額被作為初期溢價處理，並於租期內作為租金收入以直線法確認入賬。

## 2 重大會計政策概要 (續)

### (m) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金、銀行活期存款、原到期日為三個月或以下的其他短期高流動性投資，以及銀行透支。銀行透支於資產負債表列作於流動負債內的借貸。

### (n) 撥備

如本集團因過往事件須承擔現時法定或推定責任，而承擔該責任可能須動用資源及該責任所涉及的金額能可靠地估計時，則須確認撥備。重建撥備包括終止租賃罰款。並無為未來經營虧損確認撥備。

如出現多項類似責任，而承擔該等責任是否須動用資源在考慮該等責任的整體類別後釐定。即使同類別責任中任何一項可能須動用資源的機會不大，但仍會確認撥備。

撥備利用反映目前市場評估資金的時間價值及責任的個別風險的除稅前利率，以預計須用作履行責任的支出所得現值作為計量。由於時間消逝導致的撥備增加，會確認為利息支出。

### (o) 借貸

借貸最初按公平值確認入賬，並扣除所產生的交易成本。借貸其後按攤銷成本列賬；所得款項(扣除交易成本後)與贖回價值之間的任何差額於借貸期內以實際利息法在損益表中確認入賬。

### (p) 遞延所得稅

遞延所得稅以負債法就資產及負債的稅基與財務報表內的賬面值之間產生的暫時差額作出全數撥備。然而，如遞延所得稅是由某一交易(業務合併除外)中初步確認資產或負債引致，而在交易時並不影響會計或應課稅溢利或虧損，則不會入賬處理。遞延所得稅是採用已於結算日制定或大致上已制定的稅率(及法例)釐定，並預期於有關遞延所得稅資產變現或清償遞延所得稅負債時應用。

於未來應課稅溢利可能用以抵銷暫時差異時，則確認遞延所得稅資產。

遞延所得稅就附屬公司及聯營公司投資產生的暫時差異而撥備，但假若本集團可以控制暫時差異的撥回時間，而暫時差異在可預見將來有可能不會撥回則除外。

## 2 重大會計政策概要 (續)

### (q) 收益確認

收益包括於本集團日常業務過程中已收或應收租金收入的公平值。收益確認如下：

- (i) 經營租約租金收入於租期內以直線法確認。如本集團向租戶提供優惠，優惠成本將於租期內以直線法確認為租金收入遞減。租金總收入與於租期內確認的經營租約租金之間的差額會確認為遞延資產。
- (ii) 利息收入採用實際利息法按時間比例確認。

### (r) 向基金單位持有人的分派

根據信託契約，越秀房託基金須於各財政年度向基金單位持有人分派本集團最少90%的溢利(或會根據房託基金守則及信託契約調整)。因此，該等基金單位根據香港會計準則第32號會列為金融負債，故此，向基金單位持有人的分派由於代表融資成本而於損益表以開支列賬。結果，越秀房託基金於損益表將分派確認為融資成本。

## 3 財務風險管理

### (a) 財務風險因素

本集團的業務活動承受多項不同的財務風險：市場風險(包括貨幣風險及現金流量利率風險)、信貸風險及流動資金風險。本集團的整體風險管理計劃針對不可預測的金融市場，並尋求將本集團財務表現的潛在不利影響減至最低。本集團採用衍生金融工具對沖所面臨的若干風險。

越秀房託基金的管理人識別、評估及對沖財務風險。管理人規定整體風險管理的書面原則，以及涵蓋特定範圍的書面政策，如外匯風險、利率風險、信貸風險、使用衍生金融工具及非衍生金融工具，以及投資過多流動資金。

#### (a) 市場風險

##### (i) 外匯風險

本集團在中國經營業務，大多數交易均以人民幣計值。本集團所面臨的外匯風險主要涉及以外幣計值的現金及現金等價物、短期銀行存款及其他應付款項。

於二〇〇七年十二月三十一日，就人民幣兌美元及港元各自的匯率增加／減少的百分比，而所有其他變量維持不變而言，截至二〇〇七年十二月三十一日止年度的溢利將因換算以美元及港元計值的現金及現金等價物、短期銀行存款及其他應付款項產生外匯收益／虧損而增加／減少約110,245港元。

### 3 財務風險管理 (續)

#### (a) 財務風險因素 (續)

##### (a) 市場風險 (續)

##### (i) 外匯風險 (續)

於二〇〇六年十二月三十一日，就人民幣兌美元及港元各自的滙率增加／減少的百分比，而所有其他變量維持不變而言，截至二〇〇六年十二月三十一日止年度的溢利將因換算以美元及港元計值的現金及現金等價物、短期銀行存款及其他應付款項產生外滙收益／虧損而增加／減少約210,857港元。

本集團亦就三年期美元貸款融資訂立融資協議。為管理因此項外滙借貸而產生的外滙風險，本集團已訂立美元／人民幣不交收掉期融資協議，以對沖因借貸而產生的外滙風險。

於二〇〇七年及二〇〇六年十二月三十一日，在有關對沖安排的所有其他變量維持不變的情況下，以美元計值的借貸的滙率變動對截至二〇〇七年及二〇〇六年十二月三十一日止年度的溢利並無影響。

##### (ii) 現金流量及公平值利率風險

本集團的利率風險來自長期貸款。按浮動息率發行的借貸令本集團承受現金流量利率風險。

本集團採用浮息至定息掉期管理其現金流量利率風險。該等利率掉期具備將浮息轉化為定息經濟效益。本集團按浮息籌集長期借款，並利用掉期將其轉為固定利率借款，而有關固定利率較本集團直接按固定利率借款獲取者為低。根據利率掉期，本集團同意其他各方於指定期間(每季)交換定息合約利率與浮息款額兩者之間的差額，該差額乃參考協定的名義本金額計算。

於二〇〇七年及二〇〇六年十二月三十一日，在有關對沖安排的所有其他變量維持不變的情況下，以美元計值的借貸的利率變動對截至二〇〇七年及二〇〇六年十二月三十一日止年度的溢利並無影響。

##### (b) 信貸風險

借貸風險乃按組合基準管理。信貸風險來自現金及現金等價物、銀行及金融機構存款以及租戶所面臨的信貸風險，包括未償還應收款項及已承諾交易。

本集團並無任何重大集中的信貸風險。計入綜合資產負債表的應收租金賬面值指本集團承受與其金融資產有關的最大信貸風險。管理人認為，應收租金的信貸風險可由相應租戶的租金按金全面抵銷。

## 3 財務風險管理 (續)

### (a) 財務風險因素 (續)

#### (b) 信貸風險 (續)

下表載列於結算日在兩間主要銀行的銀行存款結餘。管理層預期不會有任何由於該等銀行不履約而帶來之虧損。

本集團並無政策限制任何金融機構信貸風險的金額。

對手方	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
深圳發展銀行	205,431	184,741
香港上海滙豐銀行有限公司	84,722	69,105
	<u>290,153</u>	<u>253,846</u>

#### (c) 流動資金風險

審慎的流動資金風險管理包括維持充足的現金、透過已承諾信貸融資的足夠額度備有資金以及有能力結算市場持倉。由於相關業務的性質，管理人透過調整就超出可分派收入90%的百分比而將予派付的股息的額度來維持流動資金的靈活性。

3 財務風險管理 (續)

(a) 財務風險因素 (續)

(c) 流動資金風險 (續)

下表按相關期限組別分析本集團的金融負債，乃按本集團於結算日直至合約到期日的餘下期間計算。於下表披露的金額為未經折讓的合約現金流量。

	一年內 千港元	一年至 兩年間 千港元	兩年至 五年間 千港元	五年 以上 千港元	總額 千港元
於二〇〇六年十二月三十一日					
租金按金	9,919	64,963	—	—	74,882
應計費用及其他應付款項	23,939	—	—	—	23,939
應付關連公司款項	22,144	—	—	—	22,144
銀行借貸，有抵押	—	1,266,469	—	—	1,266,469
衍生金融工具	—	77,578	—	—	77,578
應付利息	44,354	43,017	—	—	87,371
負債總額 (不包括基金單位 持有人應佔資產淨值)	<u>100,356</u>	<u>1,452,027</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,552,383</u>
於二〇〇七年十二月三十一日					
租金按金	12,716	77,948	—	—	90,664
應計費用及其他應付款項	34,791	—	—	—	34,791
應付關連公司款項	15,463	—	—	—	15,463
銀行借貸，有抵押	1,280,605	—	—	—	1,280,605
衍生金融工具	221,945	—	—	—	221,945
應付利息	43,017	—	—	—	43,017
負債總額 (不包括基金單位 持有人應佔資產淨值)	<u>1,608,537</u>	<u>77,948</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,686,485</u>

(b) 公平值估計

本集團金融資產的賬面值包括現金及現金等價物、遞延資產、應收租金、預付款項、按金及其他應收款項，而金融負債則包括預收款項、應計項目及其他應付款項及應付關連公司款項。由於金融資產及負債的限期屬短期性質，故其賬面值接近其公平值。



## 3 財務風險管理 (續)

### (c) 資本風險管理

本集團管理資本的目標為保障本集團持續經營的能力，以為基金單位持有人提供回報及為其他利益相關者提供利益。

與業內其他公司一樣，管理人按資產負債比率監控資本。該比率乃以債務淨值除以基金單位持有人資金計算。債務淨值以債務總額(包括綜合資產負債表所示的流動及非流動負債，但不包括基金單位持有人應佔資產淨值)減去現金及現金等價物計算。如綜合資產負債表所示，基金單位持有人資金以「基金單位持有人應佔資產淨值」呈列。

於二〇〇七年內，本集團的策略與二〇〇六年一樣，仍是維持資產負債比率不超逾50%。於二〇〇七年及二〇〇六年十二月三十一日的資產負債比率如下：

	二〇〇七年	二〇〇六年
借貸總額(附註15)	1,280,605	1,266,469
減：現金及現金等價物(附註11)	(290,153)	(253,846)
負債淨值	<u>990,452</u>	<u>1,012,623</u>
基金單位持有人應佔資產淨值總額	<u>3,534,544</u>	<u>3,199,707</u>
資產負債比率	<u>28%</u>	<u>32%</u>

## 4 重大會計估計

估計會按過往經驗及其他因素(包括預期日後出現在有關情況下相信屬合理的事件)經常作出評估。

管理人就日後作出估計及假設。嚴格而言，所作會計估計不常與有關實際結果相符。有重大風險會導致於下個財政年度內資產與負債的賬面值出現大幅調整的估計及假設載列下文。

### (a) 投資物業的公平值估計

公平值的最佳憑證為類似租約及其他合約於當時活躍市場上的價格。在缺乏該等資料的情況下，管理人的董事在合理公平值估計的範圍內釐定有關金額。在作出判斷時，管理人的董事會考慮不同來源的資料，包括：

- 性質、狀況或地點不同(或受不同租約或其他合約規限)的物業當時於活躍市場上的價格(須就各項差異作出調整)。
- 較不活躍市場所提供類似物業的近期價格(該價格會作出調整，以反映自按該等價格進行交易的日期起，經濟狀況的任何轉變)；及

#### 4 重大會計估計 (續)

##### (a) 投資物業的公平值估計 (續)

- c) 根據未來現金流量進行的可靠估計而預測的貼現現金流量，而該等預測乃基於任何現有租約與其他合約的條款及(如在可能情況下)外在憑證(如地點及狀況相同的類似物業當時市值租金)，並採用足以反映當時市場對無法肯定的有關現金流量金額及時間進行評估的貼現率計算。

如無法取得有關投資物業當時或近期的價格資料，則採用貼現現金流量估值法釐定投資物業的公平值。管理人的董事採用的假設主要以各結算日當時的市況為依據。

有關管理層進行公平值估計時的主要假設涉及：合約租金收入；預計未來市值租金；保養規定；及相關貼現率。此等估值定期與實際市場回報數據及管理人的董事進行的實際交易及市場提供的交易記錄作比較。

預計未來市值租金會根據地點及狀況相同的類似物業當時的市值租金釐定。該等估值每年由外部估值師審閱。

##### (b) 商譽減值估計

根據附註2(h)所述的會計政策，本集團每年測試商譽是否出現減值。現金產生單位的可收回金額按照使用價值計算而釐定。該等計算需要利用估算。

##### (c) 衍生金融工具的公平值

並無在活躍市場的衍生金融工具的公平值採用估值法釐定。管理人依賴持牌金融機構提供的估值報告估計其衍生金融工具的公平值。管理人了解持牌金融機構利用多種方法，並根據每個結算日當時的市況作出假設。

# 綜合財務報表附註

## 5 物業、廠房及設備－本集團

	在建工程 千港元	機器及工具 千港元	總計 千港元
截至二〇〇六年十二月三十一日止年度			
期初賬面淨值	—	3,395	3,395
添置	12,876	—	12,876
於完成時轉撥	(12,876)	7,643	(5,233)
折舊	—	(1,503)	(1,503)
滙兌差額	—	240	240
期終賬面淨值	—	9,775	9,775
於二〇〇六年十二月三十一日			
成本	—	11,298	11,298
累計折舊	—	(1,523)	(1,523)
賬面淨值	—	9,775	9,775
截至二〇〇七年十二月三十一日止年度			
期初賬面淨值	—	9,775	9,775
添置	3,851	—	3,851
於完成時轉撥	(3,851)	1,046	(2,805)
折舊	—	(2,583)	(2,583)
滙兌差額	—	659	659
期終賬面淨值	—	8,897	8,897
於二〇〇七年十二月三十一日			
成本	—	13,003	13,003
累計折舊	—	(4,106)	(4,106)
賬面淨值	—	8,897	8,897

6 投資物業—本集團

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
年初	4,240,071	4,053,800
轉撥自物業、廠房及設備	2,805	5,233
公平值收益	138,416	37,753
滙兌差額	314,244	143,285
年終	<u>4,695,536</u>	<u>4,240,071</u>

根據40年至50年土地使用權(到期日介乎二〇四七年至二〇五五年間)持有的投資物業乃位於中國。

於二〇〇七年十二月三十一日，投資物業由獨立專業合資格估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司進行估值。估值乃根據未來現金流量所作估計而預測的貼現現金流量進行，此項預測源自任何現有租約與其他合約的條款及外在憑據(如地點及狀況相同的類似物業最新市值租金)，並採用反映當時無法肯定有關現金流量金額及時間的貼現率計算。

於綜合損益表內，關於空置投資物業的直接經營開支包括719,180港元(二〇〇六年：342,646港元)。

於二〇〇七年十二月三十一日，所有投資物業均已抵押，作為本集團獲取銀行借貸的擔保(附註15)。

# 綜合財務報表附註

## 7 於附屬公司的投資

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
投資，按成本值：		
非上市股份	2,986,652	2,986,652

本集團於二〇〇七年十二月三十一日的主要附屬公司載列如下：

名稱	成立地點及 法團類別	主要業務及營業地點	已發行 股本詳情	持有權益 (附註)
越秀房託(控股)2005 有限公司(「HoldCo」)	香港，有限公司	於香港進行投資控股	1股每股面值 1港元的普通股	100%
柏達投資有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%
金峰有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%
福達地產投資 有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%
京澳有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%

附註： HoldCo的股份由越秀房託基金直接持有，而所有其他附屬公司的股份則由越秀房託基金間接持有。

## 8 遞延資產－本集團

租金收入按應計基準透過攤分免租期、訂約租金上漲及其他影響各項租賃協議下自租金收入收取的現金的其他條款造成的影響確認。因此，租金收入會以各項租賃協議的整個租期按直線法確認，此方法將免租期、訂約租金上漲及於相關租期內租金收入的其他相關條款造成的影響有效攤銷。租賃協議所載租金收入與處理租金收入之間的臨時差額反映為遞延資產。

9 商譽—本集團

截至二〇〇六年十二月三十一日止年度

期初賬面淨值

滙兌差額

期終賬面淨值

於二〇〇六年十二月三十一日

成本

累計減值

於二〇〇七年一月一日

期初賬面淨值

滙兌差額

期終賬面淨值

於二〇〇七年十二月三十一日

成本

累計減值

千港元

152,917

5,373

158,290

158,290

—

158,290

158,290

11,545

169,835

169,835

—

169,835

商譽的減值測試

就減值檢討而言，商譽的可收回金額根據使用價值計算。該等計算利用稅前現金流量預測，依據管理層批核的三年期財政預算。超過三年期的現金流量以下文所示的估計增長率推斷。編製經批核預算所涵蓋的期內現金流量預測涉及多項假設及估計。

現金流量預測採用的主要假設如下：

增長率

貼現率

二〇〇七年

5%

6.26%

該等假設已用於現金產生單位的分析。管理層編製的財政預算反映實際及過往年度的表現及預期的市場動態。管理層利用反映目前市場評估資金的時間價值及有關現金產生單位的個別風險的除稅前利率，估計貼現率。釐定現金流量預測所用的主要假設須加以判斷，主要假設的變更可對現金流量預測造成重大影響。

## 綜合財務報表附註

### 10 應收租金、預付款項、按金及其他應收款項－本集團

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
應收租金	—	19
減：應收款項減值撥備	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>
應收租金－淨額	—	19
預付款項、按金及其他應收款項	<b>6,277</b>	5,829
	<u>6,277</u>	<u>5,848</u>
	<b>6,277</b>	5,848

應收租金、預付款項、按金及其他應收款項的賬面值接近其公平值。

所有預付款項、按金及其他應收款項以人民幣計值。

本集團大部分租金收入以現金收取，而租戶並無獲授特定信貸期。應收租金一般可由相應租戶的租金按金全面抵銷。

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
0至30日	—	19
	<u>—</u>	<u>19</u>

由於本集團擁有大量租戶，故其應收租金並無集中的信貸風險。

### 11 現金及現金等價物－本集團

於二〇〇七年十二月三十一日，計入本集團的現金及現金等價物為銀行存款約205,381,000港元（二〇〇六年：184,712,000港元），均以人民幣計值。人民幣不得於國際市場自由兌換，其滙率由中國人民銀行釐定。中國的資金滙出須受中國政府實施的外滙管制規管。

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
存於銀行的現金	<b>205,659</b>	185,412
短期銀行存款	<b>84,494</b>	68,434
	<u>290,153</u>	<u>253,846</u>

短期銀行存款的實際利率為3.06%（二〇〇六年：4.15%）；該等存款的平均還款期為七天（二〇〇六年：七天）。

11 現金及現金等價物－本集團(續)

現金及現金等價物以下列貨幣計值：

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
港元	41,488	47,428
人民幣	205,381	184,712
美元	43,284	21,706
	<u>290,153</u>	<u>253,846</u>

現金及現金等價物已參照外部信貸評級(如有)或附註3(a)所披露有關對手方失責率的歷史資料作出評估。現有對手方過往並無失責。

12 對沖儲備－本集團

	千港元	千港元
於二〇〇六年一月一日		11,281
現金流量對沖：		
－公平值虧損(附註14)	64,665	
－確認為融資成本(附註19)	(40,338)	24,327
	<u>        </u>	<u>        </u>
於二〇〇六年十二月三十一日		<u>35,608</u>
於二〇〇七年一月一日		35,608
現金流量對沖：		
－公平值虧損(附註14)	133,986	
－確認為融資成本(附註19)	(85,753)	48,233
	<u>        </u>	<u>        </u>
於二〇〇七年十二月三十一日		<u>83,841</u>



## 綜合財務報表附註

### 13 租金按金、預收款項、應計項目及其他應付款項－本集團

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
租金按金，即期部分	12,716	9,919
預收款項	13,809	12,721
預扣稅撥備	6,440	5,172
營業稅及堤圍防護費撥備	4,022	3,257
經營開支的應計項目	24,329	15,510
應計項目及其他應付款項	34,791	23,939
	<b>61,316</b>	<b>46,579</b>

租金按金、預收款項、應計項目及其他應付款項的賬面值接近其公平值。

所有租金按金、預收款項及部份應計項目及其他應付款項以人民幣計值。

於二〇〇七年十二月三十一日，本集團的非即期租金按金為77,948,000港元（二〇〇六年：64,963,000港元）。

### 14 衍生金融工具－本集團

	千港元
利率及滙率掉期－現金流量對沖	
於二〇〇六年一月一日	11,231
公平值虧損(附註12)	64,665
滙兌差額	1,682
於二〇〇六年十二月三十一日	77,578
於二〇〇七年一月一日	77,578
公平值虧損(附註12)	133,986
滙兌差額	10,381
於二〇〇七年十二月三十一日	221,945

倘若對沖項目的尚未屆滿期限超逾12個月，則會將對沖衍生工具的完整公平值列為非流動資產或負債，而倘對沖項目的尚未屆滿期限少於12個月，則列為流動資產或負債。

## 14 衍生金融工具－本集團(續)

### 利率及滙率掉期

於二〇〇七年十二月三十一日，尚未履行的利率及滙率掉期合約的名義本金額為165,000,000美元(二〇〇六年：165,000,000美元)。

於二〇〇七年十二月三十一日，銀行借貸的固定息率由3.18厘至3.28厘不等(二〇〇六年：3.18厘至3.28厘)，而浮動息率則為倫敦銀行同業拆息加1.35厘(二〇〇六年：倫敦銀行同業拆息加1.35厘)。銀行借貸的滙率為一美元兌人民幣7.3046元(二〇〇六年：7.8087元)，而即期滙率為中國國家外滙管理局公佈的滙率。

於二〇〇七年十二月三十一日，就利率及滙率掉期合約於權益中對沖儲備確認的收益及虧損(附註12)將繼續撥往損益表，直至有抵押銀行借貸獲償付為止(附註15)。

## 15 有抵押銀行借貸－本集團

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
流動	<u>1,280,605</u>	<u>—</u>
非流動	<u>—</u>	<u>1,266,469</u>

於二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)，越秀房託基金的附屬公司與貸款銀行(「貸款銀行」)訂立一份關於165,000,000美元(約為1,280,000,000港元)貸款的融資協議，年期為三年，該筆貸款將用作向廣州市城市建設開發有限公司收購附屬公司的融資用途。本集團已於二〇〇五年十二月二十一日全數提取該筆貸款。越秀房託基金的附屬公司亦於二〇〇五年十二月二十一日與貸款銀行訂立利率及美元／人民幣滙率不交收掉期信貸融資。根據此掉期安排，於根據信貸融資所得的貸款的整個3年期內，上述貸款融資的年利率固定為3.18厘至3.28厘，而就償還借貸的利息及本金而言，滙率將定為一美元兌人民幣8.07847元。

銀行借貸由信託人及Holdco共同及個別以下列各項作擔保：

- 投資物業4,695,536,000港元(附註6)
- 轉讓因各投資物業及各投資物業相關的所有租賃協議而產生的租金收入及所有其他所得款項
- 本集團的附屬公司柏達投資有限公司、金峰有限公司、福達地產投資有限公司及京澳有限公司的股本權益

## 綜合財務報表附註

### 15 有抵押銀行借貸－本集團 (續)

於各結算日，本集團借貸的還款期如下：

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
一年以內	1,280,605	—
兩年至五年	—	1,266,469

於結算日，銀行借貸的實際利率為6.26厘(二〇〇六年：6.72厘)。

借貸的賬面值接近其公平值。

於二〇〇七年十二月三十一日，本集團並無未提取的借貸融資(二〇〇六年：無)。

### 16 基金單位持有人應佔資產淨值

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
年初	3,199,707	3,015,914
自損益表內轉撥	316,050	220,109
年內已支付的分派	(214,100)	(143,800)
滙兌差額	232,887	107,484
年終	3,534,544	3,199,707

## 17 按性質分類的開支

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
物業管理費 <sup>(i)</sup>	13,407	12,279
房產稅	10,616	10,043
營業稅及堤圍防護費	20,462	18,806
預提稅項 <sup>(ii)</sup>	38,470	35,387
物業、廠房及設備的折舊開支	2,583	1,503
資產管理費	26,163	23,765
信託人酬金	1,558	1,403
估值費用	200	153
法律及專業費用	2,071	2,007
核數師酬金	1,500	1,340
其他	13,723	11,445
	<u>130,753</u>	<u>118,131</u>
總經營開支	<u>130,753</u>	<u>118,131</u>

附註：

- (i) 本集團獲兩名租賃代理(廣州怡城物業管理有限公司及廣州白馬物業管理有限公司)提供租賃、市場推廣及租賃管理服務(附註23)。
- (ii) 中國租金收入及利息收入的預提稅項以租金收入(扣除已付營業稅)及利息收入為基準按10%稅率計算。

## 18 僱員福利開支

年內，越秀房託基金並無委任任何董事，而本集團亦無委任任何僱員，因此並無錄得任何僱員福利開支。

## 19 融資成本

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
利息開支：		
— 須於五年內全數償還的銀行借貸	51,184	50,674
外匯交易收益淨額	(84,079)	(40,655)
金融工具的公平值虧損：		
— 利率及滙率掉期：現金流量對沖，撥自儲備(附註12)	85,753	40,338
	<u>52,858</u>	<u>50,357</u>

## 20 所得稅開支

根據於二〇〇七年三月十六日全國人民代表大會第十次會議通過之《中華人民共和國企業所得稅法》，內資企業及外資企業之企業所得稅率將統一為25%，該企業所得稅法自二〇〇八年一月一日起生效。

另外，與中國對外商投資企業和外國企業的所得稅法（列明對任何外國企業投資者的分紅所得給予免稅優待）不同，中國企業所得稅法規定將對外國企業投資者來源於中國的分紅所得一般須按20%的稅率徵收所得稅，除非中國與相關區域簽署了稅收優惠政策，駐該區域內的外國企業股東可以享受相關稅收減免。根據中國企業所得稅法和國務院於二〇〇七年十二月六日通過於二〇〇八年一月一日生效的「中國企業所得稅法實施條例」，將對任何外商企業投資者來自外國投資企業的分紅所得以遞減了的10%稅率徵收所得稅。

由於本集團的中國企業所得稅已以預扣稅方式繳納（已於附註17(ii)披露），該項變動對本集團的經營不會有任何影響。

由於本集團於香港並無應課稅溢利，故並無就香港利得稅計提撥備。

於二〇〇七年十二月三十一日並無任何重大未撥備的遞延稅項（二〇〇六年：無）。

## 21 根據除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利計算每個基金單位的盈利

截至二〇〇七年十二月三十一日止年度，根據除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利計算每個基金單位的盈利為0.36港元（二〇〇六年：0.24港元）。每個基金單位的盈利，乃依據除稅後及與基金單位持有人交易前盈利364,283,000港元（二〇〇六年：244,436,000港元）及年內已發行的1,000,000,000個基金單位（二〇〇六年：1,000,000,000個基金單位）計算。

由於截至二〇〇七年十二月三十一日止及截至二〇〇六年十二月三十一日止年度並無具攤薄影響的工具，故並無呈列每個基金單位的攤薄盈利。

22 現金流量表附註

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
除稅及與基金單位持有人交易前的溢利	364,283	244,436
已就下列各項作出調整：		
— 折舊開支	2,583	1,503
— 銀行貸款攤銷	8,504	8,448
— 投資物業的公平值收益	(138,416)	(37,753)
— 利息收入	(7,466)	(5,696)
— 融資成本	44,354	41,909
營運資本的變動：		
— 遞延資產	(10,813)	(3,701)
— 應收租金	20	306
— 預付款項、按金及其他應收款項	(23)	(1,170)
— 租金按金	10,321	2,546
— 預收款項	160	(9,695)
— 應計項目及其他應付款項	9,106	12,747
— 應付關連公司款項	(8,296)	3,777
	<hr/>	<hr/>
營運產生現金淨額	<b>274,317</b>	<b>257,657</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

## 23 關連人士交易及重大有關連人士交易及結餘

於二〇〇七年十二月三十一日，本集團主要受越秀投資有限公司（於香港註冊成立，擁有越秀房託基金約30%基金單位）所影響。其餘70%基金單位則由以外多方人士持有。

下表為於二〇〇七年十二月三十一日，重大有關連人士名稱及其與越秀房託基金關係性質的概要：

關連人士	與越秀房託基金的關係
越秀投資有限公司（「越秀投資」） <sup>1</sup>	越秀房託基金的主要基金單位持有人
越秀房託資產管理有限公司（「管理人」） <sup>1</sup>	越秀投資的附屬公司
廣州市城市建設開發集團（中國）有限公司（「GCD Holding」） <sup>1</sup>	越秀投資的附屬公司
廣州市城市建設開發有限公司（「GCCD」） <sup>1</sup>	越秀投資的附屬公司
廣州白馬服裝市場有限公司（「白馬合營公司」） <sup>1</sup>	越秀投資的附屬公司
廣州怡城物業管理有限公司（「怡城」） <sup>1</sup>	越秀投資的附屬公司
廣州白馬物業管理有限公司 <sup>1</sup>	越秀投資的附屬公司
廣州城建開發興業房地產中介有限公司 <sup>1</sup>	越秀投資的附屬公司
廣州城建開發裝飾有限公司（「GCCD Decoration」） <sup>1</sup>	越秀投資的附屬公司
越秀企業（集團）有限公司（「越秀」） <sup>1</sup>	越秀投資的主要股東
滙豐機構信託服務（亞洲）有限公司（「信託人」）	越秀房託基金的信託人
高力國際物業顧問（香港）有限公司（「估值師」）	越秀房託基金的主要估值師
香港上海滙豐銀行有限公司及其附屬公司（「滙豐集團」）	信託人的關聯人士

<sup>1</sup> 該等關連人士亦視為本集團的關聯人士，與該等關聯人士進行的交易及結餘載於下文附註(a)及(b)。

23 關連人士交易及重大有關連人士交易及結餘 (續)

以下為與關連人士及有關連人士進行的交易及結餘：

(a) 與有關連人士進行的交易

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
已付／應付管理人的資產管理費(ii)	(26,163)	(23,765)
已付／應付GCCD Decoration裝修費	—	(371)
已付／應付怡城管理費	(5,387)	(4,779)
已付／應付白馬物業管理有限公司管理費	(8,020)	(7,500)
已收／應收廣州城建開發興業房地產中介有限公司租金收入	1,855	1,924
已收／應收越秀投資租金收入	1,181	1,118
已收／應收越秀企業(集團)有限公司租金收入	51	49
已收／應收怡城租金收入	6	6
已付／應付信託人的信託費用	(1,558)	(1,403)
已付／應付估值師的估值費用	(200)	(153)
與滙豐集團進行的交易		
已付／應付滙豐集團的利息開支(iii)	(17,187)	(16,334)
向滙豐集團支付借貸的年度安排費用	(359)	(190)
已收／應收滙豐集團的租金收入	10,596	8,186
向滙豐集團收取利息收入	4,791	2,815
已收管理人的租金收入	—	44
	<u>          </u>	<u>          </u>

附註：

- (i) 所有關連人士／關聯人士交易均按規管該等交易的有關協議條款進行。
- (ii) 資產管理費用乃按存置資產(定義見信託契約)價值每年0.3%的基本費用與物業收入淨額(定義見信託契約)每年3%的服務費用兩者的總和計算。
- (iii) 本集團亦於二〇〇五年十二月二十一日與滙豐集團訂立利率及美元／人民幣滙率不交收掉期信貸融資。有關掉期安排詳情於附註14中披露。



## 綜合財務報表附註

### 23 關連人士交易及重大有關連人士交易及結餘 (續)

#### (b) 與有關連人士有關的結餘

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
GCCD的結餘		
應付GCCD款項	—	(901)
怡城結餘		
應付怡城款項	(496)	(724)
白馬物業管理有限公司的結餘		
應付白馬物業管理有限公司款項	(687)	(857)
GCCD Decoration的結餘		
應付GCCD Decoration款項	—	(371)
管理人的結餘		
應付管理人的款項	(14,280)	(17,065)

附註：

所有與有關連人士有關的結餘均為無抵押、免息及應要求償還。

#### (c) 主要管理層補償

截至二〇〇七年十二月三十一日止年度，概無任何主要管理層補償(二〇〇六年：無)。

### 24 資本承擔

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
已訂約但未撥備物業、廠房及設備的資本承擔	476	864
有關投資物業的已訂約但未撥備資本承擔	2,056	2,316
	<u>2,532</u>	<u>3,180</u>

## 25 應收未來最低租金

於二〇〇七年十二月三十一日，本集團根據不可撤銷租約的應收未來最低租金如下：

	二〇〇七年 千港元	二〇〇六年 千港元
一年內	394,428	372,491
一年至五年	667,070	858,224
五年以上	50,052	21,503
	<u>1,111,550</u>	<u>1,252,218</u>

## 26 結算日後事項

本年度結束後，越秀房託基金受託人及管理人與越秀投資訂立買賣協議以代價677,319,587港元收購金都發展有限公司的全部已發行股本及股東貸款。金都發展有限公司為越秀投資的全資附屬公司。

## 業績表現一覽表

	二〇〇七年	二〇〇六年
基金單位持有人應佔資產淨值	<b>3,534,544,000港元</b>	3,199,707,000港元
每個基金單位的基金單位持有人 應佔資產淨值	<b>3.53港元</b>	3.200港元
成交價與資產淨值的最大溢價 <sup>(i)</sup>	<b>不適用</b>	0.500港元
成交價與資產淨值的最大折讓 <sup>(i)</sup>	<b>0.695港元</b>	0.350港元
每個基金單位的淨收益率 <sup>(ii)</sup>	<b>11.83%</b>	7.96%
已發行基金單位數目	<b>1,000,000,000</b>	1,000,000,000

附註：

- (i) 最大溢價乃按截至二〇〇七年十二月三十一日止年度內香港聯合交易所有限公司的最高成交價3.31港元(二〇〇六年：3.775港元)計算。最高折讓乃根據截至二〇〇七年十二月三十一日止年度內香港聯合交易所有限公司的最低買賣價2.84港元(二〇〇六年：2.85港元)計算。
- (ii) 每個基金單位的淨收益率乃按截至二〇〇七年十二月三十一日止年度每個基金單位的除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利除以二〇〇七年十二月三十一日的成交價3.08港元(二〇〇六年：3.07港元)計算。

## 管理人的董事會

### 執行董事

梁凝光先生 (主席)  
劉永杰先生

### 非執行董事

梁由潘先生

### 獨立非執行董事及審核委員會成員

陳志安先生  
李均雄先生  
陳志輝先生

### 管理人的負責人員

梁凝光先生  
劉永杰先生  
劉展天先生

### 管理人的公司秘書

余達峯先生

### 信託人

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司

### 越秀房託基金的核數師

羅兵咸永道會計師事務所  
執業會計師

### 主要估值師

高力國際物業顧問(香港)有限公司

### 香港法律顧問

貝克·麥堅時律師事務所  
普衡律師事務所

# 公司及投資者關係資料

## 越秀房託基金的主要往來銀行

花旗銀行香港分行  
香港上海滙豐銀行有限公司  
星展銀行有限公司

## 可供查閱越秀房託基金資料的網站

<http://www.gzireit.com.hk>  
<http://www.hkex.com.hk>

## 管理人的註冊辦事處

香港灣仔  
駱克道160號  
越秀大廈24樓

## 基金單位註冊及過戶處

卓佳證券登記有限公司  
香港灣仔皇后大道東28號  
金鐘匯中心26樓

## 上市基金單位

越秀房託基金的基金單位上市於：  
香港聯合交易所有限公司

股份代號：405

## 投資者關係

如欲索取越秀房託基金的額外資料，請聯絡：  
關志輝先生  
電話：(852) 2828 3692  
傳真：(852) 2519 6473  
電郵：terry@gzireit.com.hk