



越秀投資有限公司

GUANGZHOU INVESTMENT COMPANY LIMITED

(股票代號：123)

(於香港註冊成立之有限公司)

二〇〇五年業績公佈

董事長報告

本集團的業務主要集中在廣州及其周邊地區，二〇〇五年本集團的業績得益於廣州市經濟持續快速增長，令致各項業務均取得理想業績，股東應佔盈利上升至約25.28億港元，較二〇〇四年增長827%。每股基本盈利約0.39港元，較二〇〇四年增長約676%。建議每股全年派息0.08港元。

本集團於二〇〇五年十二月二十一日經香港證券及期貨事務監察委員會、香港聯合交易所有限公司所批准，成功將白馬商場等四個甲級寫字樓和優質商場共約16萬平方米的出租物業以房地產投資信託基金形式在香港分拆上市，為本集團帶來約33億港元現金流入及20億港元的盈利貢獻。越秀房地產投資信託基金(股份代號：405)的成功分拆上市，為本集團的現金流、資產負債結構、淨資產值及盈利等帶來極大的正面影響，體現了本集團投資物業的真實價值。

由於受完工進度法改為按項目竣工後方可入賬的會計政策改變影響，導致期內本集團物業銷售賬面可確認的銷售面積跌至12.92萬平方米，營業額為12.47億港元，與去年同期相比分別下降了58.52%及37%。但受惠於期內本集團穗港兩地物業租金收入的增加(收入為5.2億港元，較二〇〇四年同期上升20%)，本集團物業評估升值約7.90億港元。

期內，收費公路股東應佔盈利約3.06億港元，比二〇〇四年增長10.4%；越秀投資在新聞造紙業務的股東應佔盈利約3,300萬港元，比二〇〇四年增長3.09%。

展望未來，本集團業務主要所在地廣州市將加快發展汽車製造業、重化工業及物流、會展、金融、中介業務、文化等現代服務業，提升廣州市作為華南地區經濟中心的地位和作用。經濟的發展必將為房地產尤其是商業地產帶來一個發展的空間。據此，本集團今後的發展策略是：

在時機成熟時，本集團積極進行研究，將會在香港分拆旗下的新聞造紙業務，以令本集團業務趨向專業化，提高經營透明度，也為新聞造紙業提供一個發展平台及空間。

以房地產為主業，充分發揮本集團土地儲備充裕的優勢，二〇〇六年計劃發展中物業規模增加到260萬平方米，因應廣州市場對舊城區住宅的殷切需求，加大推出優質住宅供應量。預計二〇〇六年可供銷售面積約在55萬平方米。

加強商業地產經營，我們充份認識到中央政府實施了一系列經濟宏觀調控政策，防止房地產業的過熱，據此，本集團將在執行一貫的策略基礎上，根據市場變化，充份注意到房地產經營的風險，通過適當加大商業地產經營，達到可租可售，妥善地規避風險。本集團分拆越秀房託後，目前仍然擁有約45萬平方米的以商業及寫字樓為主的出租物業，到二〇〇六年正在發展中的商業物業增加到約110萬平方米，均地處廣州市商務中心區或繁華地區。另外，本年度我集團成功投得的廣州珠江新城雙塔之西塔，總面積約40萬平方米，預計該項目將成為全廣州市最高之建築物，這個項目正進行前期準備工作。預期本集團未來幾年間將會陸續增加投資物業約200萬平方米，在越秀房託基金分拆上市時，本集團授予基金一項優先購買權。本集團將會充分考慮將符合優先購買權約定的投資物業與越秀房託基金互動，在同等條件下，優先依法注入越秀房託基金，共同增長，達到雙贏的局面；

適度發展下游產業，保持長期穩定的發展和良好的收益。

廣東省未來幾年將會加快高速公路網的建設，只要達到適當的回報率，本集團將會積極參與投資。

本集團將通過上述一系列的業務發展，努力提高自身的競爭能力，提高營運效率，致力降低成本，抓住市場機遇，為股東帶來更豐厚的投資回報。

本人籍此機會向各位董事、高級管理層及全體員工致謝，感謝各位在過去一年對本集團業務發展所作出的辛勤貢獻。同時本人亦感謝所有股東、銀行界、商業界的各位朋友對本集團的幫助和支持。

董事長
區秉昌

香港，二〇〇六年四月二十五日

業績

綜合損益表

截至二〇〇五年十二月三十一日止年度

	附註	二〇〇五年 千港元	二〇〇四年 重列 千港元
營業額	2	3,954,998	4,544,209
銷售成本		(2,901,608)	(3,585,893)
毛利		1,053,390	958,316
出售附屬公司的收益		2,028,993	—
投資物業的重估盈餘		798,919	76,750
其他收益		281,718	164,392
銷售及分銷開支		(190,019)	(178,451)
一般及行政開支		(809,484)	(406,996)
經營盈利	4	3,163,517	614,011
利息收入		52,107	35,970
理財成本	5	(301,746)	(112,512)
應佔以下公司盈利減虧損			
— 共同控制實體		38,210	(29,228)
— 聯營公司		202,062	151,942
除稅前盈利		3,154,150	660,183
稅項	6	(270,477)	(109,605)
年內盈利		2,883,673	550,578
應佔			
本公司權益持有人		2,527,765	272,736
少數股東權益		355,908	277,842
		2,883,673	550,578
本公司權益持有人應佔盈利的 每股盈利 (以每股港仙列示)			
— 基本	7	39.54港仙	4.32港仙
— 攤薄		38.94港仙	4.25港仙
股息	8	575,439	109,797

綜合資產負債表

二〇〇五年十二月三十一日

	附註	二〇〇五年 千港元	二〇〇四年 重列 千港元
資產			
非流動資產			
於收費公路及橋樑之權益		1,980,017	2,040,020
其他無形資產		—	(526,739)
物業、廠房及設備		1,217,567	1,351,352
投資物業		3,698,437	4,775,305
租賃土地及土地使用權		4,372,994	4,778,439
於共同控制實體之權益		685,729	643,435
於聯營公司之權益		3,089,126	1,757,991
遞延稅項資產		67,980	56,199
應收賬款—非即期部分		108,201	104,900
可供出售之財務資產		354,912	—
其他投資		—	261,347
		<u>15,574,963</u>	<u>15,242,249</u>
流動資產			
發展中物業		2,668,674	2,343,360
持有作出售之物業		682,448	1,304,257
租賃土地及土地使用權		3,190,945	3,429,014
持有作銷售的其他資產		397,000	—
存貨		319,105	195,288
有關連公司欠款		1,510	3,234
應收賬款	9	431,675	457,868
其他應收款項、預付款項及按金		415,744	594,136
可收回稅項		22,447	—
已抵押銀行存款		164,892	70,747
銀行結餘及現金		3,226,238	830,910
		<u>11,520,678</u>	<u>9,228,814</u>

	附註	二〇〇五年 千港元	二〇〇四年 重列 千港元
負債			
流動負債			
應付賬款	10	374,190	414,493
應付地價		617,319	729,410
其他應付款項及應計費用		3,947,608	3,054,229
應付最終控股公司款項		148,626	—
應付有關連公司款項		45,333	—
應付共同控制實體款項		83,559	123,442
應付聯營公司款項		119,938	112,150
應付少數股東之款項		47,146	186,831
借貸		1,535,099	2,046,850
衍生金融工具		—	29,021
應付稅項		78,589	133,798
		<u>6,997,407</u>	<u>6,830,224</u>
流動資產淨值		<u>4,523,271</u>	<u>2,398,590</u>
總資產減流動負債		<u>20,098,234</u>	<u>17,640,839</u>
非流動負債			
借貸		3,933,321	4,038,412
遞延稅項負債		2,225,426	3,130,532
		<u>6,158,747</u>	<u>7,168,944</u>
淨資產		<u>13,939,487</u>	<u>10,471,895</u>
權益			
本公司權益持有人應佔資本及儲備			
股本		651,894	635,160
其他儲備		5,813,273	5,770,281
保留盈利			
— 擬派股息		467,041	57,266
— 其他		3,456,553	557,999
		<u>10,388,761</u>	<u>7,020,706</u>
少數股東權益		<u>3,550,726</u>	<u>3,451,189</u>
總權益		<u>13,939,487</u>	<u>10,471,895</u>

財務報表附註

1. 會計政策變動

香港會計準則第1號	財務報表的呈列
香港會計準則第2號	存貨
香港會計準則第7號	現金流量表
香港會計準則第8號	會計政策、會計估計的變動及差錯
香港會計準則第10號	結算日後事項
香港會計準則第16號	物業、廠房及設備
香港會計準則第17號	租賃
香港會計準則第21號	匯率變動的影響
香港會計準則第23號	借貸成本
香港會計準則第24號	關連人士的披露
香港會計準則第27號	綜合及獨立財務報表
香港會計準則第28號	聯營公司的投資
香港會計準則第31號	合營企業的投資
香港會計準則第32號	財務工具：披露及呈列
香港會計準則第33號	每股盈利
香港會計準則第36號	資產減值
香港會計準則第38號	無形資產
香港會計準則第39號	財務工具：確認及計量
香港會計準則第39號－修訂	財務資產及財務負債的過渡及初步確認
香港會計準則第40號	投資物業
香港會計準則－詮釋第15號	經營租賃－獎勵
香港會計準則－詮釋第21號	所得稅－已重估不可折舊資產的收回
香港財務報告準則第2號	以股份支付的款項
香港財務報告準則第3號	企業合併
香港財務報告準則第5號	持作出售的非流動資產及終止經營業務
香港－詮釋第3號	收益－銷售發展中物業的預售合約
香港－詮釋第4號	租賃－釐定香港土地租賃有關的租賃期限

採納新訂／經修訂香港會計準則第1號、第2號、第7號、第8號、第10號、第21號、第23號、第24號、第27號、第28號、第31號、第33號、香港會計準則－詮釋第15號、香港財務報告準則第5號及香港－詮釋第4號並無對本集團的會計政策造成重大變動。概括而言：

- 香港會計準則第1號已影響少數股東權益、分佔聯營公司及共同控制實體除稅後淨業績及其他披露的呈列。
- 香港會計準則第2號、第7號、第8號、第10號、第23號、第27號、第28號、第31號、第33號及香港會計準則－詮釋第15號及香港－詮釋第4號對本集團的政策並無重大影響。
- 香港會計準則第21號對本集團的政策並無重大影響。各合併實體的功能貨幣已根據經修訂準則的指引重新評估。
- 香港會計準則第24號對關連人士的識別及若干其他關連人士資料披露有所影響。
- 香港財務報告準則第5號對非流動資產的分類及重估有所影響。

採納香港會計準則第16號導致有關於物業施工前或期間產生的附帶業務所得租金收入的會計政策有所變動。於施工前或期間產生的附帶業務所得租金收入於損益表確認。本集團已追溯應用此項新政策，因此二〇〇四年的比較數字已反映上述變動的追溯影響。

採納香港會計準則第17號，導致有關租賃土地及土地使用權須由發展中物業、持作出售物業及物業、廠房及設備重新分類為經營租賃的會計政策改變。就租賃土地及土地使用權的一次性預付款項於租賃期內按直線法於損益表中列作支出，如其出現減值，則將其減值部分於損益表中列作支出。發展中物業施工期產生的租賃付款可當作合資格資產，亦可資本化為發展中物業。於以往年度，計入租賃土地及樓宇的租賃土地乃按成本減累積折舊及累積減值入賬；計入發展中物業及持作出售物業的土地使用權乃按成本與可變現淨值的較低者入賬。過渡性條文規定此項新政策須追溯應用，因此已重列二〇〇四年的比較數字，以反映上述變動的追溯影響。

採納香港會計準則第32、39號及39號(修訂)導致有關財務資產公平值計入損益的財務資產及可供出售財務資產的分類的會計政策改變。此亦導致衍生財務工具按公平值的確認以及對沖活動的確認及計量有所改變。

採納經修訂的香港會計準則第40號導致有關投資物業的會計政策出現變動，公平值的變動自二〇〇五年一月一日起於損益表記錄。於過往年度，公平值的增加計入投資物業重估儲備，公平值的減少則首先抵銷較早前物業組合估值的增加，餘額則於損益表列作開支。

採納經修訂香港會計準則一詮釋第21號，致使重估投資物業所產生的遞延稅項負債計算方式涉及的會計政策有所變動。該等遞延稅項負債乃按透過使用而收回該資產賬面值引致的稅務影響作出計算。於過往年度，該項資產賬面值乃預期透過出售而收回。過渡性條文規定此項新政策須追溯應用，因此已重列二〇〇四年的比較數字，以反映上述變動的追溯影響。

採納香港財務報告準則第2號導致有關以股份支付的款項的會計政策有所變動。直至二〇〇四年十二月三十一日，向僱員授出購股權無需在損益表內列作開支。本集團自二〇〇五年一月一日起將購股權成本於損益表列作開支。作為過渡性條文，於二〇〇二年十一月七日後授出但非於二〇〇五年一月一日歸屬的購股權成本已於有關期間的損益表內追溯列作開支。

採納香港財務報告準則第3號、香港會計準則第36號及香港會計準則第38號導致商譽及負商譽的會計政策有所變動。直至二〇〇四年十二月三十一日，商譽於最長20年內按直線法攤銷，並於各結算日評定是否有減值跡象；於收購日期非涉及任何可識別未來虧損或開支且不超逾所收購非貨幣資產公平值的負商譽，於使用該等資產的年期內在損益表確認。香港財務報告第3號的過渡性條文允許在不適用於本集團的若干情況下追溯應用此項新政策，因此二〇〇四年的比較數字未能反映此項變動的影響。根據香港財務報告準則第3號的條文，本集團自二〇〇五年一月一日起終止商譽攤銷，而於二〇〇四年十二月三十一日的累積攤銷已與商譽成本的相應減值所撤銷。由截至二〇〇五年十二月三十一日止年度起，商譽會每年進行減值測試，如有跡象出現減值，則於收購日期本集團所佔被收購附屬公司／業務的可識別資產淨值權益超出收購成本的差額於損益表確認。於二〇〇四年十二月三十一日的負商譽約526,739,000港元已於二〇〇五年一月一日轉撥往保留盈利。

本集團已按照香港會計準則第38號的條文重新評估無形資產的可使用年期。本項重新評估並無導致作出任何調整。

採納香港一詮釋第3號導致有關因出售物業而產生的收益確認有所變動。有關收益僅於完成相關出售協議時，即物業落成並交付買方時確認。直至二〇〇四年十二月三十一日，因出售發展中物業所得的收益按完工進度法確認，而出售其他物業則於簽訂買賣協議時確認。過渡性條文允許追溯應用此項新政策。然而，由於管理層認為反映追溯影響乃不切實際，故本集團決定於二〇〇五年一月一日起開始應用此項準則。

會計政策的所有變動已根據各項準則的過渡條文(如適用)作出變更。本集團所採納的一切準則均須追溯應用，惟以下各項除外：

- 香港會計準則第16號—於資產置換交易中購入物業、廠房及設備項目的首次計量，僅就該準則生效期以後進行的交易按公平值列賬；
- 香港會計準則第21號—規定會計商譽及公平值調整作為海外業務的一部分須就該準則生效期以後應用；
- 香港會計準則第32號及第39號—根據此準則，不允許按追溯基準確認、終止確認及計量財務資產及負債。本集團就二〇〇四年比較資料的其他投資應用先前香港會計實務準則(「香港會計實務準則」)第24號「證券投資的會計處理方法」。會計實務準則第24號與香港會計準則第39號的會計差異須作出的調整於二〇〇五年一月一日釐定及確認；
- 香港會計準則第40號—鑒於本集團已採納公平值模式，本集團毋須重列比較資料。任何調整(包括重新分類於投資物業重估增值盈餘)已於二〇〇五年一月一日的保留盈利中作出相應的調整；
- 香港會計準則—詮釋第15號—並無規定於二〇〇五年一月一日前開始的租賃優惠須予確認；
- 香港財務報告準則第2號—只會追溯應用於二〇〇二年十一月七日後授出但非於二〇〇五年一月一日歸屬的所有股本工具；
- 香港財務報告準則第3號已追溯應用；及
- 香港—詮釋第3號允許追溯應用。

2 營業額、收益及分部資料

本集團主要從事發展、經營及管理收費公路及橋樑；發展、出售及管理物業及持有投資物業；以及製造及買賣新聞紙業務。已確認的收益如下：

	二〇〇五年	二〇〇四年
	千港元	重列 千港元
營業額		
來自收費公路業務的路費收入	424,845	400,212
物業管理費收入	137,050	114,610
租金收入		
— 物業	408,211	367,050
— 停車位	111,550	67,804
銷售收入		
— 出售物業	1,247,447	1,987,231
— 新聞紙銷售	1,194,252	1,240,693
— 其他	431,643	366,609
	<u>3,954,998</u>	<u>4,544,209</u>

年內的營業額及分部業績如下：

主要分部報告－業務分部資料

本集團主要在香港及中國內地（「中國」）經營業務，並分為三項主要業務：

- 房地產業務－發展、出售及管理物業及持有投資物業
- 收費公路業務－發展、經營及管理收費公路及橋樑
- 造紙業務－製造及出售新聞紙

各項業務之間並無重大銷售。

從屬分部報告形式－地區分部資料

本集團的三項業務範疇主要在香港及中國管理：

香港－房地產業務

中國－收費公路業務、房地產業務及造紙業務

海外－房地產業務

地區分部之間並無重大銷售。

主要分部報告－業務分部資料

	截至十二月三十一日止年度							
	收費公路業務		房地產業務		造紙業務		本集團	
	二〇〇五年	二〇〇四年	二〇〇五年	二〇〇四年	二〇〇五年	二〇〇四年	二〇〇五年	二〇〇四年
	重列		重列		重列		重列	
千港元		千港元		千港元		千港元		
營業額	424,845	400,212	2,335,901	2,903,304	1,194,252	1,240,693	3,954,998	4,544,209
分部業績	130,479	155,431	3,022,868	413,489	96,820	94,947	3,250,167	663,867
利息收入							52,107	35,970
視為出售一家附屬公司								
若干權益的虧損							(1,441)	(481)
未分配經營成本							(85,209)	(49,375)
理財成本							(301,746)	(112,512)
分佔下列公司的								
盈利減虧損：								
共同控制實體	40,014	13,772	(1,804)	(36,793)	—	—	38,210	(29,228)
聯營公司	184,414	151,942	17,648	—	—	—	202,062	151,942
除稅前盈利							3,154,150	660,183
稅項							(270,477)	(109,605)
年內盈利							2,883,673	550,578
資本開支	300	3,788	474,171	133,368	383,265	68,303	857,736	205,459
折舊及攤銷	108,448	113,992	160,977	100,909	68,844	119,015	338,269	333,916
分部資產	2,488,584	2,418,254	17,398,149	17,934,848	2,127,807	1,553,947	21,994,540	21,907,049
於共同控制實體								
的權益	475,549	422,892	1,196,843	220,545	—	—	1,672,392	643,435
於聯營公司的權益	1,686,542	1,671,842	128,800	88,506	—	—	1,813,342	1,760,348
未分配資產							1,615,367	160,231
資產總值							27,095,641	24,471,063
分部負債	610,764	732,535	6,743,262	6,588,288	1,014,947	483,538	8,368,973	7,804,361
未分配負債							4,787,181	6,194,807
負債總額							13,156,154	13,999,168

從屬分部報告形式－地區分部資料

	截至十二月三十一日止年度				於十二月三十一日	
	營業額		資本開支		資產總值	
	二〇〇五年	二〇〇四年	二〇〇五年	二〇〇四年	二〇〇五年	二〇〇四年
	重列	重列		重列	重列	
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
香港	228,702	451,356	2,122	28,253	1,460,136	1,407,288
中國	3,724,429	4,066,706	855,614	177,206	23,984,427	22,856,962
海外地區	1,867	26,147	—	—	35,711	46,582
	<u>3,954,998</u>	<u>4,544,209</u>	<u>857,736</u>	<u>205,459</u>	<u>25,480,274</u>	<u>24,310,832</u>
未分配資產					1,615,367	160,231
資產總值					<u>27,095,641</u>	<u>24,471,063</u>

4 經營盈利

經營盈利已扣除及計入下列各項：

	二〇〇五年	二〇〇四年
	千港元	重列 千港元
計入：		
股息收入	—	14,904
於附屬公司及聯營公司之額外權益之 公平值超出收購成本之差額	198,214	—
扣除：		
廣告開支		
已出售存貨之成本	143,756	129,997
折舊：	2,317,346	3,202,685
— 自置固定資產	28,315	148,544
— 租賃固定資產	34	23
收費公路及橋樑權益之攤銷／折舊	<u>106,051</u>	<u>104,681</u>
租賃土地及土地使用權之攤銷	<u>103,869</u>	<u>122,472</u>

5 理財成本

	二〇〇五年	二〇〇四年 重列
	千港元	千港元
銀行貸款及銀行透支的利息	220,369	135,656
以下各項的利息		
— 應付附屬公司少數股東款項	66,313	4,643
— 來自最終控股公司的貸款	—	3,455
— 來自有關連公司的貸款	3,295	1,031
— 可換股債券		
— 其他貸款	45,365	23,126
所產生的借貸成本總額	335,342	167,911
減：撥充資本的持作發展／發展中物業款額	(33,596)	(55,399)
	<u>301,746</u>	<u>112,512</u>

6 稅項

- (a) 年內的香港利得稅已按17.5%稅率(二〇〇四年：17.5%)及按估計應課稅盈利計提撥備。
- (b) 本集團根據中國外商投資企業所得稅法(「中國稅法」)，按介乎18%至33%稅率，就中國附屬公司、聯營公司及共同控制實體的盈利作出中國企業所得稅準備。根據中國稅法，本集團的若干附屬公司、聯營公司及共同控制實體由首個獲利年度起的兩年至五年獲享免繳所得稅，在免稅期後三年至五年享有所得稅減半的優惠。
- (c) 中國土地增值稅按介乎30%至60%的累進稅率及按土地增值價值(即出售物業所得款項減可扣減的開支，包括土地的成本，以及發展及建設開支)徵收。
- (d) 在綜合損益表內扣除的稅項金額為：

	二〇〇五年	二〇〇四年 重列
	千港元	千港元
本公司及附屬公司		
本期稅項		
— 香港利得稅	2,133	1,547
— 中國企業所得稅	67,187	135,656
— 中國土地增值稅	12,419	68,295
— 以往年度撥備不足	6,525	5,296
暫時差額支出／(沖回)有關的遞延稅項	182,213	(101,189)
因稅率增加而導致的遞延稅項	—	—
	<u>270,477</u>	<u>109,605</u>

7 每股盈利

基本

每股基本盈利按本公司權益持有人應佔盈利除以年內已發行普通股的加權平均數計算。

	二〇〇五年	二〇〇四年 重列
本公司權益持有人應佔盈利(千港元)	<u>2,527,765</u>	<u>272,736</u>
已發行普通股加權平均數(千股)	<u>6,392,162</u>	<u>6,318,186</u>
每股基本盈利(港仙)	<u>39.54</u>	<u>4.32</u>

攤薄

每股攤薄盈利乃按調整未行使普通股加權平均數至假設全數兌換具潛在攤薄影響之普通股計算。本公司於期內尚未行使之購股權可發行具潛在攤薄影響之普通股，並根據尚未行使購股權所附認購權之貨幣價值計算，以釐定原可按公平值(按本公司股份每日平均市價釐定)收購之股份數目。按上文所計算之股份數目與假設購股權獲行使原已發行股份數目相若。

	二〇〇五年	二〇〇四年 重列
本公司權益持有人應佔盈利(千港元)	<u>2,527,765</u>	<u>272,736</u>
已發行普通股加權平均數(千股)	<u>6,392,162</u>	<u>6,318,186</u>
購股權調整(千股)	<u>99,097</u>	<u>106,215</u>
每股攤薄盈利之普通股加權平均數(千股)	<u>6,491,259</u>	<u>6,424,402</u>
每股攤薄盈利(港仙)	<u>38.94</u>	<u>4.25</u>

8 股息

	二〇〇五年 千港元	二〇〇四年 重列 千港元
已付中期股息，每股普通股0.01港元(二〇〇四年：0.0083港元)	64,028	52,531
已透過實物方派發16,269,505個越秀房地產投資信託基金的股息	44,370	—
擬派末期股息，每股普通股0.02港元(二〇〇四年：0.009港元)	133,440	57,266
擬派特別股息每股普通股0.05港元(二〇〇四年：無)	333,601	—
	<u>575,439</u>	<u>109,797</u>

於二〇〇六年四月二十五日舉行的會議上，董事擬派末期股息及特別股息分別每股普通股0.02港元及0.05港元。上述擬派股息於該等財務報表中並非以應付股息反映，但會以截至二〇〇六年十二月三十一日止年度的保留盈利分配反映。

9 應收賬款

本集團對不同業務採用既定信貸政策。本集團之信貸期一般為三個月內。貿易應收款之賬齡分析如下：

	本集團	
	二〇〇五年	二〇〇四年 重列
	千港元	千港元
零至三十日	117,983	174,569
三十一日至九十日	92,634	76,788
九十一日至一百八十日	40,969	81,345
一百八十一日至三百六十五日	45,295	43,789
超過一年	134,794	81,377
	<u>431,675</u>	<u>457,868</u>

10 應付賬款

貿易應付款之賬齡分析如下：

	本集團	
	二〇〇五年	二〇〇四年 重列
	千港元	千港元
零至三十日	103,911	32,433
三十一日至九十日	52,172	70,560
九十一日至一百八十日	14,714	24,008
一百八十一日至三百六十五日	41,454	65,755
一年至兩年	20,047	39,243
超過兩年	141,892	182,494
	<u>374,190</u>	<u>414,493</u>

管理層討論及分析

業務回顧

主要受惠於二〇〇五年十二月二十一日本集團以房地產投資信託基金方式將白馬大廈等4個約16萬平方米的出租物業的成功分拆上市，除仍持有該基金約31%基金單位外，套回33多億港元現金，令本年度股東應佔盈利比去年同口径對比增加827%至25.28億港元，股東每股應佔盈利比去年增加676%至0.39港元，股東每股淨資產比去年上升40%至1.59港元，較大幅度地改善了整個集團的財務狀況。建議全年派息0.08港元，比去年增加362%。其中中期派息0.01港元，末期派息0.02港元，特別息0.05港元。

地產業務

根據二〇〇五年實施的香港會計準則，本集團的物業銷售收入確認由完工進度法改為按項目竣工後方可入賬，受此影響，本期賬面反映的物業銷售樓面面積由去年的31.15萬平方米跌至12.92萬平方米，銷售收入賬面反映由去年的19.87億港元跌至12.47億港元，分別下跌了58.52%及37%。

若加上本年度已經預售但未入賬的銷售樓面面積約15.21萬平方米，預售收入約8.82億港元，及加上越秀房託基金分拆而出售予該房託基金的約16萬平方米，收入約43.60億港元，本年度實際銷售樓面面積約44.13萬平方米，銷售收入約64.91億元，分別比去年增加41.67%及226.67%。

從去年開始，本集團對地產業務實施「住宅開發與商業地產經營並重」的策略，適當把商業地產做大，除通過分拆房託基金充份體現本集團出租物業的真正價值外，更令本集團出租物業租金收入達到5.20億港元，比去年同期增加20%。

其它業務：

期內，本集團收費公路業務實現營業額4.25億港元，較去年同期增加6.2%，越秀交通在聯營公司應佔盈利1.84億港元，較去年同期增長20.9%，共同控制實體北二環表現突出，令本集團應佔該共同體盈利4,000萬港元，較去年同期上升295.7%。本集團參與投資並佔35%的西二環高速公路將會提前至二〇〇六年底通車，屆時將會增加本集團的營業收入。

期內，雖然受國內新增新聞紙生產能力影響，全年銷售新聞紙約27.5萬噸，比去年同期下降11.58%，但因市場銷售價格上升，本集團加強企業內部管理，對生產工藝進行改造，大力壓縮各項生產成本，令期內越投應佔股東應佔盈利達3,304萬港元，比去年增3.09%。

未來策略及展望：

二〇〇五年全年本集團主要業務所在地中國廣州國內生產總值達到人民幣5,115.75億元，比去年同期增長13%，經濟發展仍保持良好的勢頭，固定資產投資持續強勁，內部需求殷切，整體房價比去年同期上升約10.7%，全年成交均價為每平方人民幣5,114元。是自二〇〇〇年以來首次突破人民幣5,000元的關口。

但同時，我們充份認識到中央政府實施了一系列經濟調控政策，以防止房地產業的過熱，據此，本集團將在執行一貫的策略基礎上，根據市場變化，未來的發展策略是：精簡架構，增加透明度，在發展住宅為主的基礎上充份利用商業地產及發揮越秀房託基金與本集團業務發展的互動、互補，爭取雙贏的同時充份注意經營風險及妥善規避風險，展望未來：

- 一. 本集團正積極研究在時機成熟時將旗下的新聞紙業在香港分拆出去，以令本集團更加專注房地產及基建業務，增加業務透明度，同時也為新聞紙業設立一個獨立的平台，有利它的發展。

- 二. 利用本集團龐大土地儲備優勢，二〇〇六年在建物業計劃發展中物業規模擴大到260萬平方米。抓住廣州房地產交投再度活躍，房價穩步上升，在市場對住宅需求殷切的狀況下，於二〇〇六年適當增加銷售面積，預計可供銷售面積約在55萬平方米左右，主要集中在住宅及適量的別墅方面。主要樓盤有：江南新苑、翠城花園、星匯雅苑、濱江怡苑、逸泉山莊及濱海花園等。二〇〇六年至二〇〇七年將有約120萬平方米項目竣工，增加住宅項目供應量包括江南四期1.4區、江南三期七區。
- 三. 適度加快商業寫字樓的建設，目前在建物業中約有110萬平方米左右，主要包括維多利的兩幢塔樓、越秀城市廣場、越秀新都會、亞太世紀廣場及南沙商貿中心等。加上本年度成功投標的廣州市珠江新城雙塔之西塔項目，總的建築面積約40萬平方米，連同現在本集團擁有的出租物業尚有40多萬平方米，今後幾年間本集團擁有或將建成的出租物業商業、寫字樓等物業約在200萬平方米左右，在越秀房託基金分拆上市時，本集團授予基金一項優先購買權。本集團將會充分考慮將符合優先購買權約定的投資物業與越秀房託基金互動，在同等條件下，優先依法注入越秀房託基金，共同增長，達到雙贏的局面。
- 四. 在公路業務上，本集團將會專注高速公路的投資，廣東省未來幾年高速公路路網將會加快建設發展，只要達到適當的回報率，本集團將努力參與投資該等高速公路。
- 五. 努力將本集團旗下的一些有潛質的業務重組，例如超市等業務，令其逐步成熟壯大，在適當時候體現其潛在價值。

財務回顧

業績分析

截至二〇〇五年十二月三十一日止年度，本集團股東應佔盈利約為2,527,765,000港元，較二〇〇四年增長826.8%，股東應佔盈利大幅增長主要是因為本集團將白馬大廈等四項優質投資物業組成越秀房地產投資信託基金並成功自本集團分拆在香港聯合交易所有限公司主板上市(股票代碼：0405)，籌集大量資金及釋放巨額利潤。本集團每股基本盈利為0.39港元，比二〇〇四年增長676%。

營業額

本集團截至二〇〇五年十二月三十一日止年度的營業額約為3,954,998,000港元，較二〇〇四年減少13.0%，主要是地產業務受確認銷售發展中物業所得收益之會計政策變化所致。

地產業務根據二〇〇五年實施的新香港財務報告準則，收入確認由完工進度法改為按項目竣工後方可入賬，在新方法下二〇〇五年之賬面確認銷售面積約為12.92萬平方米，確認物業銷售收入約為1,247,447,000港元，而二〇〇四年根據完工進度法確認的銷售面積約31.15萬平方米，確認物業銷售收入為1,987,231,000港元。如果剔除會計政策變化的影響，二〇〇五年物業銷售收入比二〇〇四年略有上升。由於加強對投資物業的資產提升，不斷提升投資物業的價值，從而令物業租金收入較二〇〇四年增加20%至約519,761,000港元，亦初步體現了從單一地產開發銷售模式轉向為綜合型商業地產的成果。

收費公路業務通過提高收費公路的服務質量，加強稽查力度，提高實徵率，發掘創收潛力，減輕廣東省及周邊省份公路網不斷完善對部分一、二級收費公路產生的負面影響，二〇〇五年收費公路業務的營業額仍較二〇〇四年增長6.2%至約424,845,000港元。

至於造紙業務，由於新聞紙行業競爭更加激烈，令本年度造紙業務營業額較二〇〇四年輕微下跌3.7%至約1,194,252,000港元。

毛利

雖然本集團的地產業務及造紙業務分別受到實施香港新會計準則及行業激烈競爭的影響，但是通過加強企業管理，積極有效地降低成本，實現毛利約1,053,390,000港元，比二〇〇四年增加9.9%。

銷售及行政開支

二〇〇五年本集團銷售及行政開支約為999,503,000港元，較二〇〇四年增加70.7%，此增幅較程度上是由於本年度的投資項目、在建項目及固定資產的減值所致，與新項目的前期費用直接於損益表確認有關，同時亦受購股權費用增加的影響。

投資物業的估值

於二〇〇五年，受惠於物業市道好轉，本集團投資物業重估升值約為798,919,000港元。

財務成本

由於受銀行持續加息的影響，二〇〇五年本集團的財務成本較二〇〇四年增加168.2%至301,746,000港元。然而，越秀房地產投資信託基金在香港聯交所分拆上市後，回籠的資金主要用於償還銀行借款，於二〇〇五年十二月償還銀行借款15億港元，從而令本集團銀行借款大幅減少，節約的利息支出將在以後年度體現，將有效抵減加息形成的財務壓力。

應佔聯營公司及共同控制實體業績

期內，本集團應佔聯營公司的盈利上升33.0%至202,062,000港元，主要是收費公路業務受惠於收費公路收入的增長和二〇〇五年六月起調低營業稅率。由於北二環高速公路受周邊路網完善的正面影響，本集團應佔共同控制實體實現盈利38,210,000港元。

稅項

本集團的稅項支出在剔除越秀房地產投資信託基金分拆上市的稅項影響後，由二〇〇四年約109,605,000港元增加至約270,477,000港元，主要是由於投資物業重估增值計提遞延稅項所致。

末期股息

董事會建議派發末期股息每股0.02港元（二〇〇四年：0.009港元）及特別股息0.05港元予於二〇〇六年六月十五日名列本公司股東名冊的股東。待股東於二〇〇六年六月十五日舉行的股東週年大會上批准後，末期股息及特別股息將於二〇〇六年六月二十六日或前後派付。連同中期股息每股0.01港元（二〇〇四年：0.0083港元）計算，截至二〇〇五年十二月三十一日止年度的股息總額將為每股0.08港元（二〇〇四年：0.0173港元）。

利率風險

利息開支佔本集團總開支的大部分。因此，本集團密切控制利率風險，並採納合適的利率對沖措施。

外匯風險

由於本集團的主要業務位於中國，而大部分收入以人民幣計算，本集團知悉這存在潛在的外匯風險。因此，本集團的對沖政策盡量採用以人民幣計算的再投資盈利及債務融資，以應付人民幣資本開支的需要。因此，本集團致力減低外匯差異，並不進行滙兌變動的投機活動。然而，期內人民幣貸款的利率較外滙貸款為高，本集團或會考慮以外幣計算的股本及債務融資，作為應付投資項目所需的另一方法，在該情況下，將採用合適的外滙對沖措施。

僱員及薪酬政策

於二〇〇五年十二月三十一日，本集團聘用約7,900名僱員（二〇〇四年：7,080名僱員），其中約7,800名僱員（二〇〇四年：6,980名僱員）主要參與地產、收費公路及造紙的業務。

本集團給予員工的薪酬主要根據行內慣例，提供包括供款的公積金及其他員工福利。本集團亦已採納購股權計劃，根據本集團的業績及個別員工的表現而授出購股權。擢升及薪酬調整則與表現掛鈎。

買賣或贖回本公司股份

本公司於年內並無贖回其任何股份。本公司或其任何附屬公司於年內並無買賣本公司的股份。

企業管治

截至二〇〇五年十二月三十一日止年度內，本公司已遵守香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）附錄14所載之企業管治常規守則之守則條文（「守則條文」），除對下述有所偏離：

守則條文A.2.1

守則條文A.2.1規定主席與行政總裁之角色應有區分，並不應由一人同時兼任。

區秉昌先生為本公司之董事長兼總經理。董事長負責監管董事會之運作，並就達致本公司目標而擔任領導及指導工作，而本公司總經理則負責根據董事會之指示經營業務，及實行董事會訂立之政策及策略。將董事長及總經理之職務結集於一身，旨在確保董事會全權控制本公司之事務，且董事會訂立之政策及策略得以有效率及有效益地施行。

守則條文A.4.1及A.4.2

守則條文A.4.1規定非執行董事的委任應有指定任期，並須接受重新選舉。

守則條文A.4.2規定所有為填補臨時空缺而獲委任之董事應在彼等獲委任後之首次股東大會上接受股東選舉。每名董事，包括獲委任有特定任期的董事，須至少每三年輪席退任一次。

本公司非執行董事並無指定任期，惟本公司所有非執行董事須依據本公司之組織章程細則之規定，在本公司之股東週年大會上輪席告退。本公司所有非執行董事均已在過去三年輪席告退並已獲重選連任。

為遵守守則條文A.4.1及A.4.2，於應屆股東週年大會上將提呈特別決議案，以修訂本公司之組織章程細則。建議修訂詳情載於稍後寄發予股東之通函。

審核委員會已審閱截至二〇〇五年十二月三十一日止年度之財務報表，包括本集團採納之會計原則及慣例。

暫停辦理過戶登記手續

本公司將由二〇〇六年六月七日星期三至二〇〇六年六月十五日星期四（首尾兩天包括在內）期間暫停辦理股份過戶登記手續。如欲符合獲派末期股息及特別股息的資格，所有股份過戶文件連同有關股票，必須於二〇〇六年六月六日星期二下午四時三十分前，交回香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓本公司的股份過戶登記處雅柏勤證券登記有限公司，辦理過戶登記手續。

於香港聯合交易所有限公司網頁披露資料

載有按上市規則規定所有資料的本公司年報，將會於適當時候刊登在香港聯交所網頁。

承董事會命
董事長
區秉昌

香港，二〇〇六年四月二十五日

於本公佈刊發日期，本公司董事會成員包括：

執行董事：區秉昌、梁毅、李飛、陳光松、唐壽春及王洪濤。

獨立非執行董事：余立發、李家麟及劉漢銓。