瑞安房地產
SHUI ON LAND

Timely Decisions Focused Moves

INTERIM REPORT 2009　二零零九年中期業績報告

stock code 272　股份代號 272

主席報告

> “隨著城市化步伐加速、國民日益富裕，內地市場對優質住宅乃至商業和辦公樓物業的需求十分殷切，因此公司的業務前景將是一片光明。”

經歷2008年第4季出現的全球金融危機，中國經濟於2009年上半年逐漸復蘇。中國政府於不同層面推出多項刺激投資及內部消費的政策與措施，獲得市場，特別是房地產業的正面反應。2009年第2季，股票及住宅市場顯著反彈，商業及消費信心均見改善。

瑞安房地產擅長以總體規劃綜合發展項目的獨特經營模式，在最嚴峻的經濟氣候中仍可發揮作用，力保集團旗下房地產項目的優越價值。本公司的售樓計劃於上半年取得令人鼓舞的成績。然而，由於採用《房地產建造協議》的國際會計準則詮釋後，令部分物業銷售的收益遞延至下半年才入賬。本集團截至2009年6月30日的首6個月中期業績，錄得營業額人民幣13.35億元或港幣15.09億元，較2008年同期上升18%，主要由於物業銷售增加22%至人民幣10.10億元或港幣11.41億元。股東應佔溢利為人民幣7.18億元或港幣8.11億元，若不包括重估投資物業及調整衍生金融工具公平值的影響，股東應佔相關溢利為人民幣9,500萬元或港幣1.07億元，較2008年分別減少45%及91%。每股基本盈利為人民幣16分或港幣18仙，較2008年同期減少43%。

董事會對公司的全年業績及前景保持樂觀。截至2009年7月31日，本公司已簽約售出的物業收益約人民幣31億元，較2008同期的25億元增加24%。

當機立斷 • 回復信心穩銷情

中國經濟較其他主要經濟體系更早出現復蘇跡象。國內於2009年首兩季的國民生產總值較去年同期增長7.1%。近年來，房地產成為推動中國經濟增長的重要支柱，今年來，住宅交易大幅上升，全國於2009年首6個月的物業銷售總額按年增長31.7%。

截至2009年6月30日的首6個月內，集團於各城市的住宅銷情明顯轉活。上海太平橋高尚住宅發展項目翠湖天地第3期嘉苑於上半年售出178個單位，6月份樓價較5月上升20%。

重慶天地亦迅速發展。其住宅項目雍江苑第1期錄得的已售出建築面積，由2008年全年13,600平方米飆升至2009年上半年的61,100平方米。若與2008年上半年錄得9,700平方米的已成交建築面積作同期比較，增幅更超過6倍。鑑於年初重慶地產市道困難，集團策略性地調低第1期售價，獲得市場良好反應。第2季，集團有見銷情熾熱而微調售價。於2009年6月，每平方米的平均成交價較年初上升5.6%。

武漢天地的住宅項目繼續深受武漢市場歡迎。隨著項目環境的優化及基建設施改善，御江苑的銷情顯著加快。該項目第2期已推出預售，於2009年上半年售出234個單位，6月時的每平方米成交價較1月時上升3.7%。

> “受惠於國家的蓬勃經濟帶動，瑞安房地產所涉足的城市，對國家發展肩負舉足輕重的角色。”

> “我們將繼續與政府緊密合作，配合城市發展計劃，令集團的項目成為當地的新地標及焦點，為城市和股東創造長遠價值。”

專心致志 • 重拾業務升軌

本集團繼續以締結策略夥伴關係，作為加速項目發展及提升股東價值的重要長遠戰略。集團於7月與Redevco(領德高)簽署合作協議後，雙方將於短期內展開武漢天地A1、A2及A3號地塊的商務群組部分的工程。領德高擁有、管理和開發歐洲其中一個最大的零售房地產組合，預料其實力及競爭優勢將有助加快及加強武漢天地項目的發展。

另外，集團已落實多項新的企業措施，以促進業務持續發展。財務委員會於2009年4月成立，負責就財務政策及規劃向董事會提供建議的重要職務。公司財務總裁尹焰強獲邀加入董事會，而李進港則獲擢升為上海瑞安房地產發展的董事總經理，主掌推行集團訂下為期3年的企業計劃。(註：上海瑞安房地產發展為瑞安房地產的附屬公司，負責公司的營運及管理工作。)

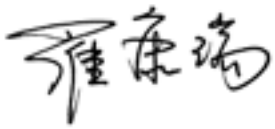
部署得當 • 緊握秀麗前景

隨著城市化步伐加速、國民日益富裕，內地市場對優質住宅乃至商業和辦公樓物業的需求十分殷切，因此公司的業務前景將是一片光明。

受惠於國家的蓬勃經濟帶動，瑞安房地產所涉足的城市，對國家發展肩負舉足輕重的角色。上海將躍升為國際金融及航運中心，重慶將成為西南地區的經濟重心，武漢則是華中地區的服務重鎮。佛山正夥拍廣州成為中國東南地區的經濟中心，廣州是全國最蓬勃繁榮的廣東省的省會城市和服務樞紐，佛山將受惠於與其建立的夥伴關係。而大連正逐步發展成為遼寧沿海經濟帶的主要港口城市，我們與當地政府聯手建設軟件外包中心並開拓日韓市場。我們將繼續與政府緊密合作，配合城市發展計劃，令集團的項目成為當地的新地標及焦點，為城市和股東創造長遠價值。

致謝

預料今年下半年的經濟繼續穩步回升，前景明朗。雖然中國與國際經濟社會的聯繫日益緊密，難免會受全球經濟疲弱的影響，但預期中國經濟的表現會較上半年為佳。瑞安仝人將發揮堅毅意志，同心協力，以信心迎接未來。最後，本人謹衷心感謝股東、董事會及全體同事對公司的信任和支持，並祈盼各位團結一致，面對當前的挑戰並邁向未來。



羅康瑞

主席兼行政總裁

香港，2009年8月27日

管理層討論與分析

“隨著市場氣氛改善，本集團大部分物業項目於截至2009年6月30日6個月的銷量大幅反彈。”

業務回顧

截至2009年6月30日止6個月期間，本集團的營業額為人民幣13.35億元，高於2008年同期(2008年6月30日止6個月(經重列)：人民幣11.32億元)。其中物業銷售佔營業額約76%(截至2008年6月30日止6個月(經重列)：73%)，而租金收入及其他相關業務佔餘下24%(截至2008年6月30日止6個月(經重列)：27%)。

本集團採用對《房地產建造協議》新的會計準則詮釋後，改變對物業銷售的入賬時間，由以往於該物業完工後便確認收入，改為根據銷售合同向買方交付物業後方予入賬。因此翠湖天地嘉苑的訂約銷售收入須待2009年下半年交付後方予確認。

由於上述的會計政策變更使得翠湖天地嘉苑的銷售收入須遞延確認，同時沒有來自出售股權予戰略合作夥伴的收益，截至2009年6月30日止6個月期間，本公司股東應佔溢利減少45%至人民幣7.18億元(截至2008年6月30日止6個月(經重列)：人民幣12.94億元)。

不計重估投資物業及調整衍生金融工具公平值的影響，本公司股東應佔溢利為人民幣9,500萬元，較2008年同期減少91%(截至2008年6月30日止6個月(經重列)：人民幣10.93億元)。

物業銷售

已訂約銷售

截至2009年6月30日止6個月期間，本集團已訂約銷售的總建築面積約122,400平方米(截至2008年6月30日止6個月：63,500 平方米)，除營業稅後的物業銷售額為人民幣20.21億元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣22.52億元)。

中國內地房地產市場於截至2009年6月30日止6個月期間的銷量顯著改善。中央政府支撐樓市的措施及政策對發展商及買家有利，令市場回復信心，同時釋放因全球金融動盪而積壓的住宅需求。隨著市場氣氛改善，本集團大部分物業項目於截至2009年6月30日止6個月的銷量大幅反彈。

本集團享譽盛名的住宅發展項目翠湖天地第三期嘉苑(上海太平橋第113號地塊)於2009年繼續銷售。於2009年5月22日，我們推出第11座52個單位(7,500平方米)，於三日內全部被認購，平均價格為每平方米人民幣56,800元。有見市場反應熱烈，我們於2009年6月27日將第12座48個單位(8,100平方米)推出市場，平均售價調高20%，大部分單位已於同日被認購。連同以每平方米人民幣76,300元的較高價格售出的第1、2、10座，截至2009年6月30日止6個月期間，該項目合共178個單位(26,900平方米)已被訂購，當中121個單位(17,400平方米)在此期間已簽訂了正式銷售合同，其餘9,500平方米亦於2009年7月簽訂了正式銷售合同。

瑞虹新城第3A期(第8號地塊)於2009年7月25日開售，引起市場高度關注。在總共248個推出的單位中210個(26,000平方米)已於開售當日的週末被認購，平均價格為每平方米人民幣27,400元。較2007年第2期的平均售價每平方米人民幣16,600元，瑞虹新城項目的平均售價於過去兩年上升了65%。

上海創智天地的創智坊R1及R2("上海創智坊")的銷售進展理想。於截至2009年6月30日止6個月期間，48個單位(6,700平方米)已訂約銷售，平均價格為每平方米人民幣20,600元。

御江苑(武漢天地的住宅項目)繼續深受武漢市場歡迎。截至2009年6月30日止6個月期間，本集團推出御江苑第2期第A10及A8號地塊預售。連同去年第1期(第A9號和第A7號地塊)的存貨，該項目於截至2009年6月30日止6個月期間共訂約銷售278個單位(36,800平方米)。御江苑的銷售在2009年7月持續走強，當月又訂約銷售60個單位(8,600平方米)。

隨著環境的優化，加上重慶天地項目主要道路亦已建成，雍江苑(重慶天地第B1-1/01號地段)的銷情於2009年上半年顯著加快。截至2009年6月30日止6個月期間，該項目共訂約銷售506個單位(61,100平方米)。

上海太平橋項目

上海

上海的「國際金融及航運中心」地位帶動高尚住宅的需求，翠湖天地第3期嘉苑於2009年上半年的銷情熾熱。

下表呈列截至2009年6月30日止6個月期間和2009年7月份各項目的物業銷量和相應的已訂約銷售收入：

項目	已訂約銷售			除營業稅後已訂約銷售所得	
	2009年可供銷售及預售的物業	截至2009年6月30日止6個月期間	2009年7月	2009年8月及之後可供銷售及預售的物業	截至2009年6月30日止6個月期間	2009年7月
	（平方米）	（平方米）	（平方米）	（平方米）	（人民幣百萬元）	（人民幣百萬元）
已落成物業						
上海太平橋						
翠湖天地御苑（第114號地塊）	600	(400)	–	200	27	–
翠湖天地嘉苑（第113號地塊）						
– 第1、2、9及10座	31,100	(9,500)	(4,600)	17,000	669	361
上海創智坊						
R1（第6-5及6-6號地塊）	4,600	(2,500)	(1,300)	800	47	24
R2（第7-9及8-2號地塊）	20,600	(4,200)	(100)	16,300	84	2
武漢天地						
御江苑第1期（第A9及A7號地塊）	9,900	(6,400)	(800)	2,700	84	11
重慶天地						
雍江苑第1期（第B1-1/01號地塊）	93,600	(61,100)	(3,100)	29,400	310	20
停車場及其他	不適用	不適用	不適用	不適用	24	29
	160,400	**(84,100)**	**(9,900)**	**66,400**	**1,245**	**447**
發展中物業						
上海太平橋						
翠湖天地嘉苑（第113號地塊）						
– 第3至8、11及12座	22,700	(7,900)	(6,700)	8,100	423	442
上海瑞虹新城						
第3期（第8號地塊）	32,300	–	(1,700)	30,600	–	46
上海創智坊						
R2（第7-7號地塊）	22,200	–	–	22,200	–	–
武漢天地御江苑						
第2期（第A10號地塊）	26,100	(19,400)	(3,300)	3,400	224	51
第2期（第A8號地塊）	28,500	(11,000)	(4,500)	13,000	129	58
重慶天地雍江苑						
第2期第1階段（第B2-1/01號地塊）	47,000	–	–	47,000	–	–
	178,800	**(38,300)**	**(16,200)**	**124,300**	**776**	**597**
總計	**339,200**	**(122,400)**	**(26,100)**	**190,700**	**2,021**	**1,044**

單位的銷售及預售須遵守適用的法律及條例，並須取得必要的批准、牌照、許可證及同意。該等銷售的確認視乎多項因素而定，包括完工、簽發入伙許可證、簽訂正式銷售合同及按照銷售合同將物業交付買家的時間等。

已確認的銷售

由於首次採用由國際會計準則委員會頒佈的國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號《房地產建造協議》，並於始自2009年1月1日的本集團財政期間生效，因此來自出售物業的銷售收入已經重列。

於以前年度，當物業完工前以預售方式銷售，有關收入及溢利乃於該發展物業竣工並由有關政府機關發出相關竣工證明文件後或於有法律效力之銷售協議生效後（已較後者為準）確認。對此類房產交易會計處理方法訂出更詳細指引的國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號發佈後，本公司董事認為，銷售物業的收入於根據銷售協議向買方交付物業後方予確認更為適當。

下表呈列截至2009年6月30日止6個月本集團各項目已訂約銷售與已確認銷售兩者時間差所作的調節：

項目	截至2009年6月30日止6個月期間的平均售價[1]	已簽訂正式買賣合同的已售面積	截至2009年6月30日止6個月期間已訂約銷售收入[1]	加：截至2009年6月30日止6個月期間交付的前期確認已訂約銷售收入[1]	減：遞延確認銷售收入直到交付物業[1]	截至2009年6月30日止6個月期間確認的銷售收入[1]	按交付確認為銷售收入的相應面積	本集團權益
	（人民幣/平方米）	（平方米）	（人民幣百萬元）	（人民幣百萬元）	（人民幣百萬元）	（人民幣百萬元）	（平方米）	
已落成物業								
上海太平橋								
翠湖天地御苑（第114號地塊）	71,100	400	27	–	(27)	–	–	99.0%
翠湖天地嘉苑（第113號地塊）– 第1、2及10座	74,100	9,500	669	–	(669)	–	–	99.0%
上海創智坊								
R1（第6-5及6-6號地塊）	19,800	2,500	47	3	(16)	34	1,800	86.8%[3]
R2（第7-7、7-9及8-2號地塊）	21,100	4,200	84	180	(37)	227	12,200	86.8%[3]
武漢天地御江苑								
第1期（第A9及A7號地塊）	13,800	6,400	84	400	(37)	447	32,800	75.0%
重慶天地雍江苑								
第1期（第B1-1/01號地塊）	6,600[2]	61,100	310	10	(41)	279	55,300	79.4%
停車場及其他	不適用	不適用	24	–	(1)	23	不適用	多項
		84,100	**1,245**	**593**	**(828)**	**1,010**	**102,100**	
發展中物業								
上海太平橋								
翠湖天地嘉苑（第113號地塊）– 第11及第12座[4]	56,400	7,900	423	–	(423)	–	–	99.0%
武漢天地御江苑								
第2期（第A10號地塊）	12,200	19,400	224	–	(224)	–	–	75.0%
第2期（第A8號地塊）	12,300	11,000	129	–	(129)	–	–	75.0%
		38,300	**776**	**–**	**(776)**	**–**	**–**	
截至2009年6月30日止6個月總額		**122,400**	**2,021**	**593**	**(1,604)**	**1,010**	**102,100**	
已落成物業		36,400	1,879	633	(1,685)	827	31,500	多項
發展中物業		27,100	373	–	(373)	–	–	75.0%
截至2008年6月30日止6個月總額		**63,500**	**2,252**	**633**	**(2,058)**	**827**	**31,500**	

1 *平均售價乃以5%營業稅額前呈列，而銷售額已扣除營業稅額。*

2 *根據重慶房地產市場的慣例，重慶天地之平均售價乃按淨建築面積呈列。*

3 *已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須待完成注資後，方可作實。*

4 *翠湖天地嘉苑第11及12座預期於2009年下半年竣工，並可交付予客戶。*

根據現時發展時間表以及與客戶簽訂的銷售合同所訂立的條款，翠湖天地嘉苑（上海太平橋住宅發展項目）預期將於2009年下半年交付予客戶。若該物業及時交付，則截至2009年7月31日翠湖天地嘉苑可確認的已訂約收入約人民幣38.82 億元，該收入將會在本集團2009年12月31日的合併財務報表中體現。

杭州

西湖天地位處世界著名旅遊勝地之一的杭州，
第1期商舖繼續全部租出。

西湖天地第1期商舖

下表呈列2009年翠湖天地嘉苑和其他項目在2009年的交付時間和確認的銷售收入：

已落成物業	2009年上半年交付的已訂約銷售[1]	計劃於2009年下半年交付予客戶的物業於以下期間已訂約銷售：			截至2009年7月31日止已訂約銷售並計劃於2009年交付[1]	本集團權益
		截至2008年12月31日止年度[1]	截至2009年6月30日止6個月期間[1]	2009年7月[1]		
	人民幣百萬元（已扣除營業稅額）	人民幣百萬元（已扣除營業稅額）	人民幣百萬元（已扣除營業稅額）	人民幣百萬元（已扣除營業稅額）	人民幣百萬元（已扣除營業稅額）	
上海太平橋	–	1,960	1,119	803	3,882	99.0%
上海創智坊	261	–	53	26	340	86.8%[2]
武漢天地御江苑	447	–	37	11	495	75.0%
重慶天地雍江苑	279	–	41	20	340	79.4%
停車場及其他	23	–	1	29	53	多項
	1,010	**1,960**	**1,251**	**889**	**5,110**	

[1] *銷售額已扣除5%的營業稅額。*

[2] *已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須待完成注資後，方可作實。*

上表是根據本集團現時的交付時間表編列，並不包括任何於2009年7月31日後訂約的銷售。此表僅作說明之用，當中呈列的數字與截至2009年12月31日止年度經審核綜合財務報表中呈列的銷售收入或會有出入。

物業銷售收入確認的會計政策變更需要作追溯調整，因此截至2008年6月30日止6個月的簡明綜合收益表已重列銷售物業與相關的銷售成本及物業銷售所產生的稅金。

物業投資

截至2009年6月30日止6個月期間，來自投資物業的營業額達人民幣3.05億元，較2008年同期增加6%（2008年：人民幣2.87億元）。於2009年6月30日，本集團投資物業的可供出租總建築面積為291,000平方米（2008年12月31日：262,000平方米），其中約45%為辦公樓，約52%為零售物業。

下表呈列於2009年6月30日的可供出租總建築面積的出租率：

項目	可供出租總建築面積(平方米)				出租率		
	辦公樓	零售	酒店/服務式公寓/會所	總計	2009年6月30日	2008年12月31日	本集團權益
上海太平橋							
上海新天地	5,000	46,000	6,000	57,000	100%	99%	97.0%
上海企業天地	76,000	7,000	–	83,000	98%	99%	99.0%
上海瑞虹新城							
第1期商業	–	5,000	–	5,000	98%	55%	75.0%
第2期商業	–	28,000	–	28,000	100%	99%	74.3%
上海創智坊（R1：第6-5，6-6，8-3及8-5號地塊；及R2：第7-9及8-2號地塊）	21,000	11,000	–	32,000	22%	59%	86.8%*
上海創智天地廣場 第1期	29,000	23,000	–	52,000	77%	82%	86.8%*
杭州西湖天地 第1期	–	5,000	1,000	6,000	100%	100%	100.0%
武漢天地，商業（第A4-1及A4-2號地塊）	–	27,000	–	27,000	66%	89%	75.0%
重慶天地雍江苑 第1期(第B1-1/01號地塊)	–	1,000	–	1,000	0%	不適用	79.4%
可供出租總建築面積							
於2009年6月30日	**131,000**	**153,000**	**7,000**	**291,000**			
於2008年12月31日	118,000	137,000	7,000	262,000			

* *已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須待注資完成後，方可作實。*

上海新天地及上海企業天地於2009年繼續成為本集團主要的租金收入來源，共佔本集團租金收入總額的81%(截至2008年6月30日止6個月：82%)，並且近乎全部租出，平均租金較2008年同期分別上升10%及9%。

上海瑞虹新城第1期商業項目的大型裝修整改於2009年中完成，出租率因而上升至98%。第2期商業項目繼續全部租出。

於截至2009年6月30日止6個月期間，上海創智坊R2的零售及辦公樓部分已落成，總計17,000平方米。由於上海創智坊R2的落成令可供出租建築面積增加，故上海創智天地第1期及創智坊於2009年6月30日的出租率分別下跌至77%及22%。預期待經過創智天地項目的地鐵10號線於2009年底或2010年初開通後商戶相繼遷入後，屆時出租率將會提高。

杭州西湖天地第1期仍然全部租出。

複製上海新天地的成功模式，武漢天地商業在武漢也吸引了一批知名的餐飲、商鋪和禮品店等遷入。可供出租建築面積達11,000平方米的武漢天地商業第2期(第A4-2號地塊)已於截至2009年6月30日止6個月期間竣工。而武漢天地商業第3期(第A4-3號地塊)將於2009年下半年開幕。第A4-2號地塊落成令可供出租建築面積增加，出租率因而下跌至66%。儘管如此，租戶數目仍逐步增加。51個租戶已經開始營業，預期到2009年底時會再有11間店舖開幕。

鄰近雍江苑第1期(重慶天地第B1-1/01號地塊)的零售物業建築工程已於截至2009年6月30日止6個月期間完成。我們將挑選7個家居相關業務的租戶，為區內居民服務。首批租戶不久將開始營業。

物業發展

根據最新評估，將於2011年或之前可完成及可予交付/移交的總建築面積呈列如下：

項目	住宅	辦公樓	零售	酒店/服務式公寓	停車場及其他	總計	本集團權益
	（平方米）	（平方米）	（平方米）	（平方米）	（平方米）	（平方米）	
可於2009年下半年交付/移交							
上海太平橋 翠湖天地嘉苑（第113號地塊） – 第1、2、9至12座	71,000	–	–	–	–	71,000	99.0%
武漢天地，商業 第A4-3號地塊	–	1,000	19,000	–	23,000	43,000	75.0%
重慶天地，商業 第B3/01號地塊	–	–	31,000	–	33,000	64,000	79.4%
總計	**71,000**	**1,000**	**50,000**	**–**	**56,000**	**178,000**	
可於2010年交付/移交							
上海太平橋 翠湖天地嘉苑（第113號地塊） – 第3、5、6、7、8座及商業	7,000	–	29,000	–	41,000	77,000	99.0%
上海瑞虹新城 第3A期（第8號地塊）	32,000	–	2,000	–	10,000	44,000	74.3%
上海創智坊 R2（第7-7號地塊）	22,000	8,000	1,000	–	22,000	53,000	86.8%*
上海創智天地廣場 第2期	–	44,000	7,000	–	30,000	81,000	86.8%*
武漢天地御江苑 第2期（第A6、A8及A10號地塊）	85,000	–	2,000	–	49,000	136,000	75.0%
重慶天地雍江苑 第2期第1階段（第B2-1/01號地塊）	47,000	–	3,000	–	12,000	62,000	79.4%
佛山嶺南天地 第D地塊	–	–	25,000	–	–	25,000	100.0%
大連天地 軟件辦公大樓 （第D22、B2、B6及B7號地塊）	–	142,000	–	–	4,000	146,000	48.0%
IT天地（第D10號地塊）	–	–	26,000	–	20,000	46,000	48.0%
工程師公寓（第C10號地塊）	40,000	–	–	–	3,000	43,000	48.0%
總計	**233,000**	**194,000**	**95,000**	**–**	**191,000**	**713,000**	
可於2011年交付/移交							
上海瑞虹新城 第3期（第4號地塊）	63,000	–	12,000	–	31,000	106,000	74.3%
上海創智天地廣場 C2（第5-5、5-7及5-8號地塊）	–	42,000	12,000	–	28,000	82,000	86.8%*
重慶天地雍江苑 第2期第2階段（第B2-1/01號地塊）	90,000	–	–	–	–	90,000	79.4%
佛山嶺南天地 第1號地塊第1期	–	–	17,000	7,000	–	24,000	100.0%
第D及G地塊	–	–	–	27,000	25,000	52,000	100.0%
第4及14號地塊	54,000	–	–	–	28,000	82,000	100.0%
總計	**207,000**	**42,000**	**41,000**	**34,000**	**112,000**	**436,000**	

* *已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須待完成注資後，方可作實。*

重慶天地

重慶

隨著重慶天地的環境優化及基建設施落成，
雍江苑的銷情顯著加快。

上海太平橋：

翠湖天地第3期翠湖天地嘉苑(上海太平橋項目第113號地塊)第1、2、9及10座已出售的單位預計於2009年第3季度交付。位於翠湖天地中央的第11及12座將於2009年下半年竣工及準備交付。商業綜合區的上蓋已經完成，其上有5座低層住宅建築。

將發展為國際學校所在的第115號地塊已展開遷置工作。對翠湖天地下一期住宅項目所在的第116號地塊，本集團已展開申請籌備工作。

第126及127號地塊的遷置工作進展順利，於2009年6月30日已有分別約92%及79%的住戶完成遷置。以上兩個地塊即將展開辦公樓及零售物業建築工程，提供合共158,000平方米的可供出租建築面積。

上海瑞虹新城：

第3A期(第8號地塊)的上蓋工程已竣工。該項目將提供248個單位(32,300平方米)的可供銷售總建築面積，預期可於2010年下半年交付予客戶。第3B期(第4號地塊)的遷置已接近完成，而於2009年6月30日，第3C期(第6號地塊)已有57%的住戶得到遷置。第3B期(第4號地塊)的建築工程即將展開，預期於2011年完成。

上海創智天地：

創智坊R2的第7-7號地塊，擬建可供銷售總建築面積22,000平方米及可供出租總建築面積9,000平方米，以及創智天地廣場第2期擬建可供出租總建築面積51,000平方米的建設工程均按計劃進行，預期分階段於2010年完成。

杭州西湖天地：

西湖天地第2期的遷置工作正在進行，其中84%的住戶已於2009年6月30日完成遷置，餘下的遷置工作預期於2009年底完成。建設工程將緊隨展開，並預期於2012年完成。

武漢天地：

包括第A10、A6及A8號地塊的御江苑第2期的上蓋已接近封頂。第A10號地塊預期於2010年4月交付予顧客，而第A6及A8號地塊預期於2010年底交付。第A4-3號地塊的建築工程將於2009年10月完成，並正進行招商活動。

武漢天地B地段的遷置工作正在進行，約20%的土地已移交本集團。

重慶天地：

擁有466個住宅單位或47,000平方米的重慶天地雍江苑第2期(第B2-1/01號地塊)第1階段建築工程正在進行。上蓋工程預期於2009年下半年完成，屆時將可進行預售。第2及第3階段的工地平整亦正在進行。

重慶天地第B3/01號地塊的零售物業及酒店現正按計劃施工，兩者的可供出租總建築面積分別為31,000平方米及20,000平方米。零售物業將於2009年第四季度完工，並已展開預租。酒店計劃於於2012年後開業。

佛山嶺南天地：

位於D地塊，擬建總建築面積為52,000平方米的服務式公寓及零售物業的建築工程已經展開，預期於2010年及2011年分階段完成。毗鄰D地塊，主要為休憩空間及園景區的G地塊將會於相若的時間內完成。

第1號地塊的擬建總建築面積達68,000平方米，是集零售、餐飲、商業及精品酒店於一體的綜合發展項目。擬建總建築面積為24,000平方米的第1期建築工程已經展開，預期於2011年分階段完成。第1號地塊餘下的土地正在進行規劃及詳細設計，預期於2012年分階段完成。

第4號及第14號地塊擬建總建築面積為54,000平方米住宅物業的建築工程已經展開，預期於2011年完成。

武漢

武漢天地位處華中地區的服務重鎮，其住宅項目御江苑繼續深受當地市場歡迎。

武漢天地

大連天地：

位於黃泥川北，擬建總建築面積達42,000平方米的軟件辦公大樓(第D22地塊)的建築工程已於2009年3月初展開，預期於2010年可交付予租戶，其招商活動正在進行中。其他已經向租戶預租的軟件辦公大樓(第B2、B6和B7地塊)總建築面積達100,000平方米，其建築工程將於2009年第3季度展開，預期於2010年完成。

擬建總建築面積為40,000平方米的工程師公寓的建築工程已經展開，預期於2010年完成。而擬建總建築面積達65,000平方米的商用物業，名為IT天地，其建築工程亦將於2009年第3季度展開，預期部分於2010年完成。

如果開發進度符合上表所述，並假設住宅發展以外的所有物業均持作投資用途，則本集團投資物業組合的可供出租總建築面積預期將分別增長至2009年底342,000平方米、2010年底631,000平方米及2011年底748,000平方米。屆時投資物業組合的規模將分別是2009年6月30日的1.2倍、2.2倍及2.6倍。

請注意上述項目未來的實際竣工情況視乎施工進度而定，可能受多項因素，包括但不限於規劃、遷置、建築工程、營運問題、可獲得的管理及財務資源、審批及法律法規變動等因素影響。

土地儲備

於2009年6月30日，本集團的土地儲備為1,320萬平方米(其中本公司股東應佔970萬平方米)，包括8個發展項目，分佈於上海、杭州、重慶、武漢、佛山及大連6個城市的黃金地段。

除了以下所列收購外，本集團於現年度不會進行大型收購，除非該地塊鄰近本集團的現有項目。本集團較傾向收購面積較大的地塊，以便進行總體規劃，以提升地塊價值及當地居住質素。

大連天地

截至2009年6月30日，已有16幅地塊(其可供出租及可供銷售總建築面積約為283萬平方米)通過公開的競價方式購得，並已簽訂具法律效力的合約。聯營公司有意收購餘下7幅地塊，可供出租及可供銷售建總建築面積約71萬平方米。該等土地的收購將以競價方式進行，因此無法保證聯營公司將能成功購入這些地塊。本集團於該聯營發展項目的權益為48%。

楊浦區第24號A地塊

本集團已簽訂協議，將購入一家目前擁有上海楊浦區24號A地塊發展權的公司。該地塊擬建總建築面積約137,400平方米，毗鄰本集團現有的上海創智天地項目。

雲南

於2006和2008年簽訂諒解備忘錄之後，本集團繼續與雲南省政府商討當地的綜合旅遊度假區發展計劃。該總體計劃現在還在修訂，並將與省政府進一步商討。

本集團計劃將與策略夥伴，尤其是專長於旅遊發展及旅客住宿的策略夥伴，共同發展此等項目。

於2009年6月30日，本集團及其聯營公司的土地儲備概述如下：

項目	概約/估計可供出租及可供銷售總建築面積					總建築面積	本集團權益	應佔總建築面積
	住宅	辦公樓	零售	酒店/服務式公寓/會所	停車場及其他			
	（平方米）	（平方米）	（平方米）	（平方米）	（平方米）	（平方米）		（平方米）
已落成物業：								
上海太平橋	56,000	81,000	53,000	16,000	52,000	258,000	多項	251,000
上海瑞虹新城	–	–	33,000	8,000	15,000	56,000	74.3%[2]	42,000
上海創智天地	21,000	50,000	34,000	–	42,000	147,000	86.8%[3]	128,000
杭州西湖天地	–	–	5,000	1,000	–	6,000	100.0%	6,000
武漢天地	6,000	–	27,000	4,000	15,000	52,000	75.0%	39,000
重慶天地	40,000	–	1,000	4,000	21,000	66,000	79.4%	52,000
小計	**123,000**	**131,000**	**153,000**	**33,000**	**145,000**	**585,000**		**518,000**
發展中物業：								
上海太平橋	23,000	107,000	80,000	3,000	115,000	328,000	99.0%	325,000
上海瑞虹新城	221,000	–	14,000	6,000	40,000	281,000	74.3%[2]	209,000
上海創智天地	22,000	94,000	20,000	3,000	77,000	216,000	86.8%[3]	187,000
杭州西湖天地	–	–	42,000	–	27,000	69,000	100.0%	69,000
武漢天地	135,000	1,000	21,000	13,000	94,000	264,000	75.0%	198,000
重慶天地	204,000	315,000	142,000	129,000	255,000	1,045,000	79.4%[4]	694,000
佛山嶺南天地	54,000	–	86,000	34,000	58,000	232,000	100.0%	232,000
大連天地	40,000	142,000	26,000	–	27,000	235,000	48.0%[5]	113,000
小計	**699,000**	**659,000**	**431,000**	**188,000**	**693,000**	**2,670,000**		**2,027,000**
日後發展物業：								
上海太平橋	256,000	174,000	97,000	38,000	97,000	662,000	99.0%[1]	612,000
上海瑞虹新城	640,000	85,000	83,000	–	12,000	820,000	74.3%[2]	608,000
上海創智天地	94,000	18,000	3,000	43,000	5,000	163,000	86.8%[3]	141,000
武漢天地	549,000	322,000	206,000	62,000	36,000	1,175,000	75.0%	881,000
重慶天地	1,165,000	414,000	266,000	78,000	461,000	2,384,000	79.4%[4]	1,893,000
佛山嶺南天地	636,000	450,000	196,000	80,000	42,000	1,404,000	100.0%	1,404,000
大連天地	1,070,000	1,585,000	636,000	42,000	–	3,333,000	48.0%[5]	1,600,000
小計	**4,410,000**	**3,048,000**	**1,487,000**	**343,000**	**653,000**	**9,941,000**		**7,139,000**
土地儲備總建築面積	**5,232,000**	**3,838,000**	**2,071,000**	**564,000**	**1,491,000**	**13,196,000**		**9,684,000**

1 *本集團持有上海太平橋項目餘下地塊99%的權益，惟於2007年向一名策略夥伴出售49%的權益後擁有50%有效權益的第116號地塊除外。*

2 *本集團持有上海瑞虹新城項目第1期75%權益，並持有餘下所有期數74.3%。*

3 *已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須待注資完成後，方可作實。*

4 *本集團持有日後發展物業的79.4%權益，惟對將發展為超高層項目的第B11-1/02號地塊，因於2008年8月向一名策略夥伴出售部分權益，本集團所持有的有效權益為59.5%。*

5 *大連天地由23幅地塊組成。聯營公司有意收購所有23幅地塊。於2009年6月30日，聯營公司已經購入可供出租及可供銷售總建築面積約283萬平方米的16幅地塊，並已簽訂具法律效力的合約。餘下可供出租及可供銷售總建築面積約71萬平方米的7幅地塊，將於適當時候以公開招標拍賣方式進行收購。*

藉建立策略夥伴關係加速發展

建立策略性夥伴仍然是瑞安房地產加速項目發展及提升股東價值之長遠策略中的重要一環。本集團繼7月與Redevco(領德高)簽署合作協議後，雙方將於短期內展開武漢天地第A1、A2及A3號地塊的商務群組部分的工程。領德高擁有、管理和開發歐洲其中一個最大的零售房地產組合，預期其實力及競爭優勢將有助加快及加強武漢天地項目的發展。

另外，集團將繼續在整體和/或分拆項目層面尋找合適的策略合作夥伴共同開發項目。此舉將有助公司加快項目回報，分撥營運資金作其他項目發展，分散風險和提升公司的流動資金，同時集團亦能透過汲取合作夥伴的專業和專長，進一步加強公司旗下項目的日後發展。

大連

大連天地的發展將有助提升大連成為遼寧省沿海經濟帶的門戶港口。

大連天地

佛山嶺南天地

佛山

佛山嶺南天地協助佛山提升優勢及促進城市發展，以夥拍廣州成為更強勢的經濟區。

市場展望

儘管全球經濟形勢嚴峻，但中國經濟在上半年仍表現出色，令公、私營機構的分析員都感到意外，因而紛紛上調對2009年的增長預測。中國當局在通縮環境中果斷、迅速地推出財政及貨幣刺激政策，有效地增加國內投資並支撐了國民消費意欲。踏入第二季度，在商業及消費信心上升的帶動下，股市及住宅市場逐步回升。然而，儘管內部經濟回升的步伐加快，但房地產市場仍然面對眾多的挑戰。中國的出口及外來資金仍處於下降軌道，而數以百萬計的民工及畢業生將於年內進入就業市場。在此形勢下，中國政府在下半年應只會對積極的經濟政策作出微調，而非改弦易轍。

對建築業、鋼鐵業、傢俱業和家電業來說，住房市場是需求的重要來源，亦是政府刺激內需戰略的核心，因為國民購房可增加家庭開支，釋放出巨額儲蓄中所積累的購買力。為鼓勵住房投資，國務院已降低了普通住宅及廉租房項目的資本金要求，從投資總額的35%調低至20%，而其他住房發展項目則調低至30%。首次置業者的房貸利率亦從基準利率下浮30%。因此，自農曆新年後住宅成交量開始迅猛回升。雖然備受全球金融危機的衝擊，但中國的剛性住房需求在城市家庭數目增加、收入逐步提高，國民喜愛置業的傳統觀念等因素維持不變下，將令這一輪住房市場的復甦能得以持續。

中國住宅市場於2009年可望取得強勁復甦，而本集團項目所在城市的市場前景尤其具有潛力。上海正朝國際金融中心的發展目標邁進，包括建議容許海外企業在上海證券交易所掛牌及發行人民幣債券，同時亦開始試行跨境貿易以人民幣結算。中央政府對上海建設兩個國際中心(金融及航運)地位的確認，亦會激發購房者對豪宅物業，如翠湖天地嘉苑的興趣。長遠而言，這個政策對深受環球金融危機所影響的甲級辦公樓市場亦會有所裨益。在武漢，政府對在中心城區購置人民幣50萬元以上住房的人士開放申請戶籍的資格，並放寬了使用當地教育及醫療服務的限制，以吸引更多來自外地的購房者。

展望未來，瑞安在佛山及大連市的項目將於明年開售及招租。於2010年通車的佛山首條地鐵線，在嶺南天地將設有車站，令該項目與廣州的交通往來更加方便，並使客戶的來源地域得以拓寬。佛山是2010年廣州亞運會的協辦城市，屆時當地的旅遊業將會受惠，使佛山在國內外的知名度得以提高。而遼寧省最近獲批建設700平方公里的沿海經濟帶，將惠及其主要門戶港口城市大連。大連亦會受惠於即將開建的北京–哈爾濱高速鐵路。此外，在全球企業通過節省成本的外包趨勢下，大連軟件外包收入於2009年首5個月取得接近26%的年增長率。

中國住宅市場復甦的基礎廣泛，這趨勢可從中、低端以至豪宅成交量的全面上升中得以驗證。憑藉獨特的經營模式及總體規劃方面的專長，本集團將致力為客戶打造最具價值及高質素的物業。我們的零售物業，包括引領時尚的新天地發展模式，亦會受惠於中國內地提高家庭收入及振興消費的經濟政策。

財務回顧

營業額增加18%至人民幣13.35億元(截至2008年6月30日止6個月(經重列)：人民幣11.32億元)，主要是截至2009年6月30日止6個月所確認的物業銷售上升所致。

物業銷售增加22%至人民幣10.10億元(截至2008年6月30日止6個月(經重列)：人民幣8.27億元)。截至2009年6月30日止6個月期間，本集團的已訂約銷售為122,400平方米，當中102,100平方米已確認收入(截至2008年6月30日止6個月(經重列)：已訂約銷售為63,500平方米，當中31,500平方米已確認)。有關截至2009年6月30日止6個月期間物業銷售的詳情，請參閱上文「業務回顧」中的「物業銷售」一段。

物業投資營業額增加6%至人民幣3.05億元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣2.87億元)，得益於上海新天地及上海企業天地的平均租金上揚，以及上海創智天地及武漢天地可出租面積增加。

由於不包括翠湖天地的盈利，截至2009年6月30日止6個月期間的**毛利**減少至人民幣3.90億元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣6.28億元)，毛利率為29%(截至2008年6月30日止6個月：55%)。

截至2008年6月30止6個月的**其他收入**包括股息再投資的退税款及已收若干地方政府的補助金合共人民幣1.09億元。以上收入均為非經常性收入，因此導致截至2009年6月30止6個月其他收入減少56%至人民幣1.07億元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣2.45億元)。

銷售及市場開支減少33%至人民幣3,900萬元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣5,800萬元)，原因是翠湖天地嘉苑於2008年上半年展開預售，令支出高於2009年。

於2009年，**一般及行政開支**減少26%至人民幣2.61億元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣3.53億元)，這是由於專業與諮詢費用減少，加上本集團於2009年採取的節流措施行之有效。

經營溢利減少57%至人民幣1.97億元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣4.62億元)，乃由於以上所述各種原因所致。

投資物業的公平值增值為人民幣1.99億元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣2.96億元)。由於國際財務報告準則的改進而應用國際會計準則第40號投資物業(修訂本)，截至2009年6月30日止6個月的金額包括在建或發展中投資物業的公平值人民幣1.76億元。

應佔聯營公司業績為人民幣3.98億元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣3,500萬元)。增長主要由於聯營公司在建或發展中投資物業之公平值增加(除税後)人民幣4.08億元。

財務費用經扣除匯兑收益後，錄得人民幣6,000萬元(截至2008年6月30日止6個月：淨收益人民幣1.78億元)，主要包括利息開支人民幣3.30億元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣3.27億元)，減去資本化至發展中物業的金額人民幣3.11億元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣3.04億元)。利息開支減少，主要由於在2008年下半年償還票據，但其利好影響被2009年銀行借貸增加所部分抵銷。另外，財務費用包含因人民幣兑港幣及美元升值，而令本集團的港幣或美元銀行借貸出現的匯兑收益人民幣1,200萬元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣1.29億元)。

税項前溢利下跌60%至人民幣7.34億元(截至2008年6月30日止6個月(經重列)：人民幣18.33億元)，主要由於上述各項目所致，同時由於在截至2009年6月30日止6個月期間內沒有確認部分出售附屬公司股本權益的收益(截至2008年6月30日止6個月：人民幣8.62億元)。

截至2009年6月30日止6個月的**税項**為人民幣7,800萬元，2008年同期的税項(經重列)為人民幣4.38億元，減少82%。税項大幅減少主要由於截至2008年6月30日止6個月期間，本集團調整了上海太平橋項目不同發展階段的中國物業發展公司之間若干公共設施成本分攤方案，致使中國土地增值税調增了人民幣3.46億元。經調整後的分攤方案已於最近向有關地方税務局申報並獲得其認可。

截至2009年6月30日止6個月，**本公司股東應佔溢利**為人民幣7.18億元，較2008年同期下跌45%(截至2008年6月30日止6個月(經重列)：人民幣12.94億元)。

本集團投資物業公平值變動(扣除相關税務影響)以及衍生金融工具的公平值變動對股東應佔溢利的影響如下：

	截至6月30日止6個月		
	2009年 人民幣百萬元	2008年 人民幣百萬元	% 變動
本公司股東應佔溢利	**718**	1,294	-45%
重估投資物業增加(扣除遞延税項影響及非控制股東應佔溢利)	**(215)**	(208)	
重估聯營公司投資物業增加所佔份額(扣除税務影響)	**(408)**	–	
衍生金融工具公平值變動虧損	**–**	7	
本公司股東於 (i) 重估投資物業；及 (ii) 衍生金融工具公平值調整前的應佔溢利	**95**	1,093	-91%

每股盈利為人民幣16分，按截至2009年6月30日止6個月期間已發行加權平均股數約46.20億股計算(截至2008年6月30日止6個月(經重列)：人民幣28分，按已發行加權平均股數約46.04億股計算)。

資本結構、資產負債比率及資金

於2009年6月10日，本公司訂立一項認購協議，按每股港幣4.87元的配售價，出售418,500,000股配售股份。認購所得款項總額約港幣20.38億元，是中國房地產公司自2007年5月以來第二大的先舊後新配售計劃。世界各地投資者對配售的股份需求殷切，使配售計劃於投標首20分鐘已告滿額，競標於3小時內完結，最後獲超額認購數倍，競投者包括只持長倉的機構及對沖基金。

於2009年6月30日，本集團已動用的銀行借貸約為人民幣92.66億元(2008年12月31日：人民幣81.98億元)。於2009年6月30日，本集團銀行借貸的結構概述如下：

貨幣單位	總計(相當於人民幣)	在一年內到期	到期期限為一年以上但不逾兩年	到期期限為兩年以上但不逾五年	到期期限為五年以上
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
人民幣	3,589	530	621	1,615	823
港幣	5,472	523	914	4,035	–
美元	205	–	–	205	–
總計	**9,266**	**1,053**	**1,535**	**5,855**	**823**

於2009年6月30日，總現金及銀行存款為人民幣55.25億元(2008年12月31日：人民幣33.80億元)，其中包括抵押予銀行的存款人民幣26.22億元(2008年12月31日：人民幣17.09億元)。本集團現金結餘增加，主要由於在2009年6月錄得認購事項所獲款項總額約港幣20.38億元(相當於人民幣17.97億元)。

於2009年6月30日，本集團負債淨額為人民幣37.41億元(2008年12月31日：人民幣48.18億元)，而權益總額則為人民幣204.29億元(2008年12月31日(經重列)：人民幣181.75億元)。故此，本集團於2009年6月30日的淨資產負債率(以銀行貸款總和與銀行結餘及現金的總和兩者間的差額，除以權益總額計算)約為18%(2008年12月31日(經重列)：27%)。

本集團截至2009年6月30日止6個月的租金收入佔本集團資本化至發展中物業前的總利息成本的百分比約為79%(截至2008年6月30日止6個月：約為72%)。

本集團的總資產為人民幣401億元(2008年12月31日(經重列)：人民幣359億元)。於2009年6月30日，本集團的貸款與總資產的比率為23%(2008年12月31日(經重列)：23%)。

於截至2009年6月30日止6個月期間，瑞安集團與中國農業銀行(「農行」)就一項總額達人民幣130億元的3年期貸款授信簽署諒解備忘錄。根據此備忘錄，農行將向瑞安房地產及其子公司提供最高達人民幣80億元的貸款作物業發展用途，惟須待農行正式批准。於2009年6月30日，未提取的獲承諾貸款總額約為人民幣10.39億元，當中人民幣2億元由農行提供。

抵押資產

於2009年6月30日，本集團已抵押為數人民幣163.95億元(2008年12月31日(經重列)：人民幣140.71億元)的土地使用權、已落成的投資及待售物業、發展中物業、應收賬款、銀行及現金結餘，以取得借款人民幣92.66億元(2008年12月31日：人民幣74.93億元)。

資本及其他發展相關承擔

於2009年6月30日，本集團有已訂約開發成本及資本開支承擔人民幣71.04億元(2008年12月31日：人民幣54.18億元)。截至2009年6月30日的承擔額包括就發展盧灣區太平橋地區的教育設施而補償原地教育設施的估計遷置成本。

此外，本集團與土地交易中心訂立一項確認協議，確認本集團成功投得位於佛山的一塊土地。根據確認協議，收購該地塊土地使用權的總代價為人民幣75.10億元，其中截至2009年6月30日已支付予土地交易中心人民幣28.64億元；餘額人民幣46.46億元將按照該地塊的遷置進度分期支付(2008年12月31日：人民幣46.46億元)。

本集團同意進一步注資因開發大連天地而成立的聯營公司，從而使集團最終持有其48%實質權益。於2009年6月30日，本集團已為聯營公司所獲貸款授信向銀行提供了人民幣5.28億元(2008年12月31日：人民幣5.28億元)的擔保，其中聯營公司已獲得銀行貸款總額為人民幣4.80億元(2008年12月31日:人民幣4.80億元)。此外，集團承諾向該聯營公司進一步注入約人民幣1.21億元的資金(2008年12月31日：人民幣1.21億元)。

重大投資及資金來源的日後計劃

本集團將繼續專注發展位於黃金地段的現有土地儲備。儘管本集團是以城市核心發展項目及綜合住宅發展項目為重點，惟在適當情況下，本集團亦會考慮參與其他可發揮本身競爭優勢的大小項目。本集團亦會進行其他計劃，包括以收購土地發展權的其他方式進行物業項目，或把握適當機會，利用自身在總體規劃方面的專長，以其他方法擴大業務規模。

重大投資所需的融資主要來自項目建設貸款、按揭及其他貸款，以及經營活動所得現金，包括來自物業租賃、銷售及預售物業，以及出售本集團項目的股權予策略夥伴(如適用)等。

現金流量管理及流動資金風險

本集團的現金流量管理由總部的資金部門負責。

本集團旨在透過結合內部資源、銀行及其他貸款(如適用)，在資金的持續性與靈活性之間維持平衡。本集團對於目前的財務及資金流動狀況表示滿意，並將繼續維持合理的緩衝資金，以確保隨時具有充裕的資金應付流動資金的需求。

匯率風險及利率風險

本集團營業額是以人民幣計值。然而，一部分營業額會轉換為其他貨幣，以償還外幣債務，例如以港幣計值的銀行貸款。因此，本集團須承受外匯波動的風險。

考慮到中國政府維持較穩定的人民幣匯率制度，僅容許人民幣匯率未來於窄幅範圍內波動，故本集團預期人民幣兑港幣及美元不大可能出現大幅匯率波動。

本集團承受的現金流利率風險乃由利率波動產生。本集團的大部分銀行借貸包括浮息債務還款，項目建設貸款還款期為兩年至四年不等，按揭貸款則為兩年至十年不等。利率調升會使未償還浮息貸款的利息開支以及新借債務成本增加。利率波動亦可能導致債務還款的公平值大幅波動。

於2009年6月30日，集團有兩項按香港銀行同業拆息計算的未償還浮息按揭貸款。根據這些按揭貸款的貸款協議，集團需要為利率波動所產生的現金流量變動進行對沖。因此，本集團簽署利率掉期合約，並將因此獲得按香港銀行同業拆息計算之浮動利息，並按合計港幣45.81億元的面值支付以年固定利率3.32%至3.58%計算的利息。

除上文所披露者外，本集團於2009年6月30日並無持有其他衍生金融工具。本集團繼續密切監察所涉及的利率風險和匯率風險，並於有需要時利用衍生金融工具對沖所涉及的風險。

中期財務資料的審閱報告

致瑞安房地產有限公司董事會

(於開曼群島註冊成立的有限責任公司)

引言

本核數師行已審閱第26至第54頁所載的中期財務資料，包括瑞安房地產有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)於2009年6月30日的簡明綜合財務狀況表，以及截至該日止6個月期間的相關簡明綜合收益表、簡明綜合全面收益表、簡明綜合權益變動表及簡明綜合現金流量表及經甄選的解釋附註。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則規定，中期財務資料報告須按照其相關條文以及國際會計準則委員會頒布的國際會計準則(「國際會計準則」)第34號「中期財務報告」編製。貴公司董事負責按照國際會計準則第34號編製及呈報該等中期財務資料。本核數師行之責任在於根據受聘之協定條款審閱中期財務資料，就此達成結論，並僅向閣下全體匯報，而不作任何其他用途。本核數師行不就本報告之內容向任何其他人士承擔或負上任何責任。

審閱範圍

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

結論

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

德勤 • 關黃陳方會計師行
執業會計師
香港
2009年8月27日

簡明綜合收益表

截至2009年6月30日止6個月

	附註	截至6月30日止6個月 2009年 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年 人民幣百萬元 （經重列及未經審核）
營業額	3	**1,335**	1,132
銷售成本		**(945)**	(504)
毛利		**390**	628
其他收入		**107**	245
銷售及市場開支		**(39)**	(58)
一般及行政開支		**(261)**	(353)
經營溢利	4	**197**	462
投資物業的公平值增值	9	**199**	296
部分出售附屬公司股本權益的收益	18	**–**	862
應佔聯營公司業績		**398**	35
財務費用，經扣除匯兑收益	5	**(60)**	178
税項前溢利		**734**	1,833
税項	6	**(78)**	(438)
期間溢利		**656**	1,395
以下應佔：			
本公司股東		**718**	1,294
非控制股東權益		**(62)**	101
		656	1,395
每股盈利	8		
– 基本		**人民幣16分**	人民幣28分
– 攤薄		**人民幣15分**	人民幣28分

簡明綜合全面收益表

截至2009年6月30日止6個月

	截至6月30日止6個月	
	2009年 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年 人民幣百萬元 （未經審核）
期間溢利	**656**	1,395
其他全面收入		
換算海外業務產生的匯兑差額	**(10)**	19
指定為現金流量對沖利率掉期合約的公平值調整（附註12(a)）	**60**	171
指定為現金流量對沖交叉貨幣利率掉期合約的公平值調整（附註12(b)）	**–**	(158)
對指定為現金流量對沖交叉貨幣利率掉期合約的公平值調整作重分類（附註12(b)）	**–**	104
期間其他全面收入	**50**	136
期間全面總收入	**706**	1,531
以下應佔全面總收入：		
本公司股東	**768**	1,430
非控制股東權益	**(62)**	101
	706	1,531

簡明綜合財務狀況表

於2009年6月30日

	附註	2009年6月30日 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年12月31日 人民幣百萬元 （經重列及經審核）
非流動資產			
投資物業	9	**19,927**	8,466
物業、廠房及設備		**337**	343
預付租賃款項		**43**	6,290
發展中物業		**–**	2,411
於聯營公司的權益	10	**694**	296
向聯營公司的貸款	10	**1,392**	1,331
應收賬款	11	**338**	329
已抵押銀行存款		**872**	694
界定福利資產		**4**	4
遞延税項資產		**145**	146
		23,752	20,310
流動資產			
發展中待售物業		**8,226**	7,786
待售物業		**2,176**	3,090
應收賬款、按金及預付款項	11	**610**	941
應收貸款		**417**	414
聯營公司欠款	10	**143**	450
有關連人士欠款		**78**	62
附屬公司的非控制股東欠款		**6**	176
已抵押銀行存款		**1,750**	1,015
銀行結餘及現金		**2,903**	1,671
		16,309	15,605
流動負債			
應付賬款、已收按金及應計費用	13	**5,361**	4,418
應付一家聯營公司款項	10	**54**	–
應付有關連人士款項		**51**	33
應付附屬公司非控制股東款項		**728**	758
一家附屬公司的一名非控制股東貸款		**200**	199
税項負債		**661**	739
銀行借貸 — 於一年內到期		**2,200**	1,953
		9,255	8,100
流動資產淨值		**7,054**	7,505
總資產減流動負債		**30,806**	27,815

	附註	2009年6月30日 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年12月31日 人民幣百萬元 （經重列及經審核）
股本及儲備			
股本	14	**99**	84
儲備		**19,284**	16,779
本公司股東應佔權益		**19,383**	16,863
非控制股東權益		**1,046**	1,312
權益總額		**20,429**	18,175
非流動負債			
銀行借貸 — 於一年後到期		**7,066**	6,245
指定為對沖工具的衍生金融工具	12	**196**	256
一家附屬公司的一名非控制股東貸款		**670**	670
一名董事貸款		**567**	567
遞延税項負債		**1,878**	1,902
		10,377	9,640
權益及非流動負債總額		**30,806**	27,815

簡明綜合權益變動表

截至2009年6月30日止6個月

	本公司股東應佔											
	股本 人民幣 百萬元	股份溢價 人民幣 百萬元	合併儲備 人民幣 百萬元 （附註15(a)）	特別儲備 人民幣 百萬元 （附註15(b)）	購股權儲備 人民幣 百萬元	匯兑儲備 人民幣 百萬元	對沖儲備 人民幣 百萬元	其他儲備 人民幣 百萬元 （附註15(c)）	保留盈利 人民幣 百萬元	總計 人民幣 百萬元	非控制 股東權益 人民幣 百萬元	總計 人民幣 百萬元
於2009年1月1日的結餘（經審核）	84	10,689	122	(331)	89	38	(136)	603	6,650	17,808	1,356	19,164
追溯採用國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號的影響（附註2）	–	–	–	(62)	–	–	–	–	(883)	(945)	(44)	(989)
經重列	84	10,689	122	(393)	89	38	(136)	603	5,767	16,863	1,312	18,175
期間溢利	–	–	–	–	–	–	–	–	718	718	(62)	656
換算海外業務產生的匯兑差額	–	–	–	–	–	(10)	–	–	–	(10)	–	(10)
指定為現金流量對沖利率掉期合約的公平值調整（附註12(a)）	–	–	–	–	–	–	60	–	–	60	–	60
期間全面總收入	–	–	–	–	–	(10)	60	–	718	768	(62)	706
確認以權益結算的股份支付的開支	–	–	–	–	30	–	–	–	–	30	–	30
發行紅股	8	(8)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
按溢價發行新股	7	1,790	–	–	–	–	–	–	–	1,797	–	1,797
發行新股的交易成本	–	(38)	–	–	–	–	–	–	–	(38)	–	(38)
支付予非控制股東的股息	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(204)	(204)
已派發2008年末期股息每股港幣1仙	–	–	–	–	–	–	–	–	(37)	(37)	–	(37)
於2009年6月30日的結餘（未經審核）	99	12,433	122	(393)	119	28	(76)	603	6,448	19,383	1,046	20,429

	本公司股東應佔											
	股本 人民幣 百萬元	股份溢價 人民幣 百萬元	合併儲備 人民幣 百萬元 （附註15(a)）	特別儲備 人民幣 百萬元 （附註15(b)）	購股權儲備 人民幣 百萬元	匯兑儲備 人民幣 百萬元	對沖儲備 人民幣 百萬元	其他儲備 人民幣 百萬元 （附註15(c)）	保留盈利 人民幣 百萬元	總計 人民幣 百萬元	非控制 股東權益 人民幣 百萬元	總計 人民幣 百萬元
於2008年1月1日的結餘（經審核）	84	10,689	122	(411)	35	40	(84)	603	4,800	15,878	828	16,706
追溯採用國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號的影響（附註2）	–	–	–	(49)	–	–	–	–	(201)	(250)	(52)	(302)
經重列	84	10,689	122	(460)	35	40	(84)	603	4,599	15,628	776	16,404
期間溢利	–	–	–	–	–	–	–	–	1,294	1,294	101	1,395
換算海外業務產生的匯兑差額	–	–	–	–	–	19	–	–	–	19	–	19
指定為現金流量對沖利率掉期合約的公平值調整（附註12(a)）	–	–	–	–	–	–	171	–	–	171	–	171
指定為現金流量對沖交叉貨幣利率掉期合約的公平值調整（附註12(b)）	–	–	–	–	–	–	(158)	–	–	(158)	–	(158)
對指定為現金流量對沖交叉貨幣利率掉期合約的公平值調整作重分類（附註12(b)）	–	–	–	–	–	–	104	–	–	104	–	104
期間全面總收入	–	–	–	–	–	19	117	–	1,294	1,430	101	1,531
確認以權益結算的股份支付的開支	–	–	–	–	19	–	–	–	–	19	–	19
注資	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	14	14
出售相關資產時撥回特別儲備	–	–	–	41	–	–	–	–	–	41	–	41
部分出售附屬公司的股本權益	–	–	–	17	–	–	–	–	–	17	246	263
已派發2007年末期股息每股港幣10仙	–	–	–	–	–	–	–	–	(373)	(373)	–	(373)
於2008年6月30日的結餘（未經審核）	84	10,689	122	(402)	54	59	33	603	5,520	16,762	1,137	17,899

簡明綜合現金流量表

截至2009年6月30日止6個月

	截至6月30日止6個月	
	2009年 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年 人民幣百萬元 （未經審核）
經營活動產生的現金淨額	**1,106**	1,191
投資活動所用的現金淨額		
添置投資物業	**(1,682)**	–
添置發展中物業	**–**	(329)
添置發展中待售物業	**(337)**	(552)
預付租賃款增加	**–**	(1,672)
已抵押銀行存款增加	**(913)**	(1,093)
出售附屬公司的股本權益所得款項	**339**	971
向聯營公司的投資及貸款增加	**–**	(414)
聯營公司欠款(增加)減少	**307**	(447)
其他投資現金流量	**12**	(10)
	(2,274)	(3,546)
融資活動產生的現金淨額		
發行新股所得款項淨額	**1,759**	–
新造銀行貸款	**2,465**	4,684
償還銀行貸款	**(1,394)**	(1,041)
應付一家聯營公司款項增加	**54**	–
支付股息	**(37)**	(373)
向非控制股東支付股息	**(204)**	–
結算衍生金融工具	**–**	(347)
其他融資現金流量	**(242)**	(522)
	2,401	2,401
現金及現金等值物的增加淨額	**1,233**	46
期初現金及現金等值物	**1,671**	2,843
外匯匯率變動的影響	**(1)**	42
期末現金及現金等值物	**2,903**	2,931
現金及現金等值物結餘分析		
銀行結餘及現金	**2,903**	2,931

經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註

截至2009年6月30日止6個月

1. 一般事項

本公司董事認為，於英屬處女群島註冊成立的私人有限公司Shui On Company Limited為其母公司及最終控股公司。

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

2. 主要會計政策

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

除下文所述者外，簡明綜合財務報表所用的會計政策與編製本集團於截至2008年12月31日止年度的年度財務報表所用者貫徹一致。

於本中期期間，本集團首次採用下列由國際會計準則委員會頒佈的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)、國際會計準則及詮釋(「國際財務報告詮釋委員會詮釋」)(下文統稱「新國際財務報告準則」)。該等新國際財務報告準則於2009年1月1日開始的本集團財政年度生效。

國際財務報告準則(修訂本)	於2008年發佈的改進國際財務報告準則，不包括於2009年7月1日或之後開始年度生效的國際財務報告準則第5號修訂本
國際財務報告準則(修訂本)	於2009年發佈的有關國際會計準則第39號第80段修訂的改進國際財務報告準則
國際會計準則第1號(經修訂)	財務報表呈列
國際會計準則第23號(經修訂)	借貸成本
國際會計準則第32號及第1號(修訂本)	可贖回金融工具及清盤產生的責任
國際財務報告準則第1號及國際會計準則第27號(修訂本)	附屬公司、共同控制實體或聯營公司的投資成本
國際財務報告準則第2號(修訂本)	歸屬條件及註銷
國際財務報告準則第7號(修訂本)	改進金融工具的披露
國際財務報告準則第8號	營運分部
國際財務報告詮釋委員會詮釋第9號及國際會計準則第39號(修訂本)	內在衍生工具
國際財務報告詮釋委員會詮釋第13號	客戶忠誠度計劃
國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號	房地產建造協議
國際財務報告詮釋委員會詮釋第16號	海外運營淨投資套期

2. 主要會計政策(續)

國際會計準則第1號(經修訂) 財務報表呈列

國際會計準則第1號(經修訂)引入多項詞彙變動(包括簡明綜合財務報表的經修訂標題)並導致多項呈列及披露方式變更。然而，國際會計準則第1號(經修訂)對本集團已報告的業績或財務狀況並無影響。

國際財務報告準則第8號 營運分部

國際財務報告準則第8號乃一項披露準則，此準則要求定義營運分部需與內部為分部間分配資源及評估業績而報告之財務信息採用相同劃分分部的基準。採用國際財務報告準則第8號與原先採用國際會計準則第14號定義的主要可報告分部相同，不會導致集團重列報告分部，並且對本集團已報告的業績或財務狀況並無影響。

國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號 房地產建造協議

於以前年度，當物業完工前以預售方式銷售，有關收入及溢利乃於該發展物業竣工並由有關政府機關發出相關竣工證明文件後或於有法律效力之銷售協議生效後(已較後者為準)確認。對此類房產交易會計處理方法訂出更詳細指引的國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號發佈後，本公司董事認為，銷售物業的收入於根據銷售協議向買方交付物業後方予確認更為適當。

物業銷售收入確認的會計政策變更需要追溯調整，因此截至2008年6月30日止6個月簡明綜合收益表已重列物業銷售收入與相關的銷售成本及物業銷售所產生的稅金。

由於上述會計政策的變動產生的影響，各呈列項目於本期間及過往期間於簡明綜合收益表中列示如下：

	截至6月30日止6個月	
	2009年 人民幣百萬元 (未經審核)	2008年 人民幣百萬元 (未經審核)
營業額減少	**(234)**	(1,052)
銷售成本(增加)減少	**(53)**	285
稅項減少	**202**	314
期間溢利減少	**(85)**	(453)
以下應佔：		
本公司股東	**(105)**	(484)
非控制股東權益	**20**	31
	(85)	(453)

2. 主要會計政策(續)

國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號　房地產建造協議(續)

以上會計政策變動對本集團於2008年12月31日及2008年1月1日之財務狀況累計影響概述如下：

	2008年12月31日 人民幣百萬元 (未經審核)	2008年1月1日 人民幣百萬元 (未經審核)
待售物業增加	**1,061**	581
應收賬款、按金及預付款項減少	**(229)**	(262)
應付賬款、已收按金及應計費用增加	**(2,336)**	(813)
税項負債減少	**133**	27
遞延税項負債減少	**382**	165
	(989)	(302)
儲備減少	**(945)**	(250)
非控制股東權益減少	**(44)**	(52)
	(989)	(302)

會計政策變動對本集團每股基本及攤薄盈利的影響如下：

對每股基本盈利的影響

	截至6月30日止6個月	
	2009年 人民幣元 (未經審核)	2008年 人民幣元 (未經審核)
未經調整前所報告之數字	**0.18**	0.42
因發行紅股作出調整(附註7)	**–**	(0.03)
因會計政策變動作出調整	**(0.02)**	(0.11)
經重列	**0.16**	0.28

對每股攤薄盈利的影響

	截至6月30日止6個月	
	2009年 人民幣元 (未經審核)	2008年 人民幣元 (未經審核)
未經調整前所報告之數字	**0.17**	0.42
因發行紅股作出調整(附註7)	**–**	(0.03)
因會計政策變動作出調整	**(0.02)**	(0.11)
經重列	**0.15**	0.28

2. 主要會計政策(續)

國際財務報告準則(修訂本)於2008年發佈的改進國際財務報告準則

採用包括於2008年發佈的改進國際財務報告準則中之國際會計準則第40號(修訂本)「投資物業」,已影響本集團在建物業及發展將來用作投資物業的會計處理。採用國際會計準則第40號(修訂本),要求該等物業歸納於該準則範圍內,並在該等物業之公平價值可以可靠計量情況下,根據本集團之會計政策採用公平價值模型記賬。

過去,在建物業中的租賃土地及建築部分分別列示。租賃土地計入經營性租賃,建築部分以成本減去累計減值損失入賬。根據相關過渡性條款,自2009年1月1日起,本集團採用國際會計準則第40號(修訂本)。按照修訂本,本集團的在建物業及發展將來用作投資物業包括用於租賃的土地和建築部分,於2009年1月1日的帳面價值分別為人民幣62.46億元和人民幣24.11億元,已重分類為投資物業。公平值能够可靠計量的在建或發展中投資物業已於2009年6月30日以公平值入賬。於2009年6月30日,這些物業的公平值為人民幣52.73億元,截至2009年6月30日止6個月期間公平值增加的人民幣1.76億元已在簡明綜合收益表中列示。其他無法按公平值計量的在建或發展中的物業按成本扣除減值損失後列示,其截至2009年6月30日止帳面價值為人民幣57.79億元。

此外,本集團的一些聯營公司參與了主要的項目建設。此等聯營公司擁有在建的投資物業。採用國際會計準則第40號(修訂本)後使應佔聯營公司業績增加至人民幣4.08億元。此增長主要是聯營公司所持在建或發展中投資物業的公平值稅後增加人民幣4.08億元所致,並已在本集團截至2009年6月30日止6個月期間的簡明綜合收益表中列示。

上述會計政策變動對本集團在簡明綜合收益表的科目影響列示如下:

	截至2009年6月30日止6個月 人民幣百萬元 (未經審核)
投資物業公平值增加	**176**
應佔聯營公司業績	**408**
税項前溢利	**584**
税項增加	**(44)**
期間溢利增加	**540**
以下應佔:	
本公司股東	**612**
非控制股東權益	**(72)**
	540

除上述者外,採用該等新訂國際財務報告準則對本集團於本期間或過往會計期間的業績或財務狀況並無重大影響。

2. 主要會計政策(續)

本集團並無提早採用以下已由國際會計準則委員會頒佈但尚未生效的新訂及經修訂的國際財務報告準則、國際會計準則及詮釋：

國際財務報告準則(修訂本)	於2008年發佈的作為改進國際財務報告準則一部分的對國際財務報告準則第5號修訂本[1]
國際財務報告準則(修訂本)	於2009年發佈的改進國際財務報告準則[2]
國際會計準則第27號(經修訂)	綜合及獨立財務報表[1]
國際會計準則第39號(修訂本)	合資格被對沖項目[1]
國際財務報告準則第1號(修訂本)	首次採用者的額外免除[3]
國際財務報告準則第2號(修訂本)	集團以現金結算之股份支付的交易[3]
國際財務報告準則第3號(經修訂)	業務合併[1]
國際財務報告詮釋委員會詮釋第17號	向所有者分派非現金資產[1]
國際財務報告詮釋委員會詮釋第18號	客戶資產的轉移[4]

[1] 於2009年7月1日或之後開始年度生效

[2] 於2009年7月1日及2010年1月1日或之後開始年度期間酌情生效

[3] 於2010年1月1日或之後開始年度生效

[4] 適用於2009年7月1日或之後的轉移

採用國際財務報告準則第3號(經修訂)可能會影響對收購日期在始於2009年7月1日或之後的首個年度報告期開始當日或其後的業務合併之會計處理。國際會計準則第27號(經修訂)將會影響母公司對於在附屬公司中不會導致喪失控制權的權益變動的會計處理，該變動將作為股權交易列賬。

本公司董事預期，採用其他新的或經修訂的準則、修訂本或詮釋對本集團業績及財務狀況並無重大影響。

3. 營業額及分部資料

本集團於本期間的營業額分析如下：

	截至6月30日止6個月	
	2009年 人民幣百萬元 (未經審核)	2008年 人民幣百萬元 (經重列及未經審核)
物業發展：		
物業銷售收入	**1,010**	827
物業投資：		
投資物業租金收入	**260**	236
經營服務式公寓收入	**9**	13
物業管理費	**13**	14
租金相關收入	**23**	24
	305	287
其他	**20**	18
	1,335	1,132

3. 營業額及分部資料(續)

本集團採用於2009年1月1日起生效之國際財務報告準則第8號營運分部。該準則要求定義營運分部需與本集團由主要經營決策者(即本集團董事)為了分部間分配資源及評估業績而定期檢討之內部報告採用相同劃分分部的基準。採用國際財務報告準則第8號與原先採用國際會計準則第14號定義的主要可報告分部相同，不會導致集團重列報告分部，並且對本集團已報告的業績或財務狀況並無影響。

為便於管理，本集團的業務活動大致劃分為兩個主要業務分部 — 物業發展及物業投資。

主要業務如下：

物業發展 — 發展及銷售物業

物業投資 — 物業出租、物業管理及經營服務式公寓

	截至2009年6月30日止6個月(未經審核)			
	物業發展 人民幣百萬元	物業投資 人民幣百萬元	其他 人民幣百萬元	綜合 人民幣百萬元
營業額				
分部收入	**1,010**	**305**	**20**	**1,335**
業績				
分部業績	**18**	**439**	**11**	**468**
利息收入				**107**
應佔聯營公司業績				**398**
財務費用，經扣除匯兑收益				**(60)**
未分類開支淨額				**(179)**
税項前溢利				**734**
税項				**(78)**
期間溢利				**656**

	截至2008年6月30日止6個月(經重列及未經審核)			
	物業發展 人民幣百萬元	物業投資 人民幣百萬元	其他 人民幣百萬元	綜合 人民幣百萬元
營業額				
分部收入	827	287	18	1,132
業績				
分部業績	369	493	4	866
利息收入				122
部分出售附屬公司股本權益的收益				862
應佔聯營公司業績				35
財務費用，經扣除匯兑收益				178
未分類開支淨額				(230)
税項前溢利				1,833
税項				(438)
期間溢利				1,395

4. 經營溢利

	截至6月30日止6個月	
	2009年 人民幣百萬元 (未經審核)	2008年 人民幣百萬元 (經重列及未經審核)
經營溢利乃經扣除(計入)下列項目後得出：		
呆壞賬撥備	**–**	2
物業、廠房及設備折舊	**25**	33
減：資本化至發展中物業的金額	**(1)**	(1)
	24	32
預付租賃款項撥回	**1**	71
減：資本化至發展中物業的金額	**–**	(70)
	1	1
僱員福利開支		
董事酬金		
袍金	**1**	1
薪金、花紅及津貼	**8**	8
股份支付費用	**2**	1
	11	10
其他員工成本		
薪金、花紅及津貼	**138**	163
退休福利成本	**13**	11
股份支付費用	**28**	18
	179	192
僱員福利開支總額	**190**	202
減：資本化至在建或發展中投資物業及待售物業的金額	**(43)**	(40)
	147	162
已售物業成本確認為開支	**886**	448
經營租賃的租金費用	**23**	20
利息收入	**(107)**	(122)
股息再投資退稅及已收地方政府補助	**–**	(109)

5. 財務費用，經扣除匯兑收益

	截至6月30日止6個月	
	2009年 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年 人民幣百萬元 （未經審核）
須於五年內全數償還的銀行貸款及透支利息	**251**	188
須於五年內全數償還附屬公司非控制股東之款項利息（附註21）	**25**	2
須於五年內全數償還一家附屬公司一名非控制股東所提供貸款之利息（附註21）	**30**	–
須於五年內全數償還一家附屬公司一名非控制股東所提供貸款之估算利息（附註21）	**1**	4
須於五年內全數償還一名董事貸款之利息（附註21）	**23**	–
票據利息	**–**	158
減：交叉貨幣利率掉期合約的利息收入淨額	**–**	(25)
利息開支總額	**330**	327
減：資本化至在建或發展中投資物業及待售物業的金額	**(311)**	(304)
	19	23
票據提早贖回權公平值變動的虧損	**–**	7
交叉貨幣利率掉期合約的公平值變動（附註12(b)）	**–**	(104)
銀行借貸及其他融資活動的匯兑收益淨額	**(12)**	(129)
其他財務費用	**53**	25
	60	(178)

本集團於截至2009年6月30日止6個月期間由一般借貸組合資本化的借貸成本，乃按合格資產開支約5%（截至2008年6月30日止6個月：約6%）的年度資本化比率計算。

6. 税項

	截至6月30日止6個月	
	2009年 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年 人民幣百萬元 （經重列及未經審核）
中國企業所得税	**73**	78
遞延税項	**(23)**	(21)
中國土地增值税	**28**	381
	78	438

由於本集團並無自香港產生或衍生收入，故並無就香港利得税作出撥備。

6. 稅項(續)

本集團各公司於期間應課稅溢利已按適用的所得稅率25%(截至2008年6月30日止6個月：25%)就中國企業所得稅作出撥備。

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

截至2008年6月30日止6個月期間，本集團調整了上海太平橋項目不同發展階段的中國物業發展公司之間若干公共設施成本分攤方案。經調整後的分攤方案已於最近向有關地方稅務局申報並獲得其認可，致使土地增值稅的會計估計有所改變，本集團因此相應進一步撥備了土地增值稅人民幣3.46億元並從截至2008年6月30日止6個月期間的簡明綜合收益報表中扣除。因此，本集團已將遞延稅務負債相應減少人民幣8,700萬元，並計入同期的簡明綜合收益表內。

7. 股息

	截至6月30日止6個月	
	2009年 人民幣百萬元 (未經審核)	2008年 人民幣百萬元 (未經審核)
已派末期股息	**37**	373
宣佈派發2009年中期股息每股港幣1仙(2008年：港幣7仙)	**44**	257

董事會宣佈派發2009年中期股息每股港幣1仙(相當於每股人民幣0.88分)(2008年：港幣7仙，相當於人民幣6.1分)。

於2009年6月，已向股東派付2008年末期股息每股港幣1仙(相當於每股人民幣0.88分)。此外，按十股送一股的比例派發紅股予本公司股東，相當於總共418,559,717股普通股。紅股與現有普通股享有同等地位。

於2008年6月，已向股東派付2007年末期股息每股港幣10仙(相當於每股人民幣8.9分)。

8. 每股盈利

本公司股東應佔每股基本及攤薄盈利乃按下列數據計算：

	截至6月30日止6個月	
盈利	2009年 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年 人民幣百萬元 （經重列及未經審核）
用以計算每股基本盈利及每股攤薄盈利的盈利，即本公司股東應佔期間溢利	**718**	1,294

	截至6月30日止6個月	
股份數目	2009年 百萬 （未經審核）	2008年 百萬 （經重列及未經審核）
用以計算每股基本盈利的普通股加權平均數	**4,620**	4,604
潛在攤薄股份的影響：		
本公司已發行購股權（附註）	**44**	7
用以計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數	**4,664**	4,611

附註：除了2008年11月3日給予的購股權外，由於已給予的購股權的行使價高於本期間的市場平均價，已給予的購股權並未產生攤薄影響（截至2008年6月30日止6個月：除了2007年6月20日和2008年6月2日給予的購股權外，由於已給予的購股權的行使價高於該期間的市場平均價，所有已給予的購股權未產生攤薄影響）。

9. 投資物業

	2009年6月30日 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年12月31日 人民幣百萬元 （經審核）
為獲取租金或資本增值或兩者皆有而持有的已完工投資物業	**8,875**	8,466
在建或發展中投資物業		
以公平值列示	**5,273**	–
以成本列示	**5,779**	–
	11,052	–
	19,927	8,466

投資物業均位於中國，為中/長期租賃。所有已完工投資物業均已根據經營租賃出租。

當在建投資物業的公平值不能可靠計量，但預期該物業完工時其公平值能夠可靠計量情況下，這樣的在建或發展中投資物業根據國際會計準則第16號要求按成本模式計量，直到其公平值能夠可靠計量或項目完工時（以較早者為準）以公平值列示。

9. 投資物業(續)

所有其他的為賺取租金在經營租賃下持有的投資物業及將來用作投資物業的在建或發展中物業，以公平值模式入賬。已完工投資物業的公平值因此增加人民幣2,300萬元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣2.96億元)，以及在建或發展中投資物業的公平值增加人民幣1.76億元(截至2008年6月30日止6個月：零)，合計人民幣1.99億元(截至2008年6月30日止6個月：2.96億元)，已在簡明綜合收益表中確認為收入。

於2008年6月30日止6個月內，預付租賃款項及發展中物業分別為人民幣1,000萬元及人民幣600萬元，已於該等物業完工後轉至投資物業項下。

本集團於2009年6月30日及2008年12月31日的投資物業公平值由與本集團並無關連的獨立合資格專業估值師卓德萊坊測計師行有限公司進行估值後得出。

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

就在建或發展中投資物業而言，使用直接比較的方法，參考可比地方同類交易進行估值，假設該投資物業將根據已提供給我們的發展規劃完工，並且相關規劃的批復能夠取得。該估值也將發展的相關成本納入考慮，包括建設成本、財務費用、專業費用及開發商的利潤這些充分影響物業開發風險的項目。

10. 於聯營公司的權益/向聯營公司的貸款/聯營公司欠款/應付一家聯營公司款項

	2009年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2008年12月31日 人民幣百萬元 (經審核)
投資成本，非上市	**227**	227
應佔收購後溢利	**467**	69
	694	296
向聯營公司的貸款	**1,392**	1,331
聯營公司欠款	**143**	450
應付一家聯營公司款項	**54**	–

向聯營公司的貸款指授予富岸集團有限公司(「富岸」)(本集團一家聯營公司)的附屬公司以供開發名為大連天地的中國大連物業發展項目的貸款。根據於2007年5月25日訂立的合營協議，該等貸款為無抵押、免息且並無固定還款期限，直至萬盈國際有限公司(「萬盈」)(富岸的一位股東且為獨立第三方)已向富岸的附屬公司注入其應佔股東貸款。其後，該等貸款將按年利率10%計息，惟須待股東批准。該等貸款以實際年利率9.6%(2008年12月31日：9.6%)按經攤銷成本列賬。

聯營公司欠款為無抵押、按年利率5.8%(2008年12月31日：5.8%)計息，並按要求償還。

應付一家聯營公司款項為無抵押、免息並按要求償還。

11. 應收賬款、按金及預付款項

	2009年6月30日 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年12月31日 人民幣百萬元 （經重列及經審核）
非即期應收賬款包括以下項目：		
銷售物業的應收款項(附註(a))	**288**	283
遞延租金應收款項	**50**	46
	338	329
即期應收賬款包括以下項目：		
貿易應收賬款(扣除呆壞賬撥備)的賬齡分析：		
尚未到期	**80**	25
30日內	**5**	6
31-60日	**3**	–
61-90日	**1**	–
90日以上	**3**	3
	92	34
部分出售附屬公司股本權益的應收代價(附註(b))	**–**	339
遷置費用的預付款項(附註(c))	**437**	474
其他按金、預付款項及應收款項	**81**	94
	610	941

貿易應收賬款包括：

(i) 根據有關買賣協議的條款已到期清償的物業銷售產生的應收款項；及

(ii) 每月向租戶發出付款通知書後到期清償的應收租金。

附註：

(a) 該款項為無抵押及須於2010年12月31日或之前償還。於2009年6月30日的應收款項中，人民幣1.71億元(2008年12月31日：人民幣1.62億元)為免息，而餘下人民幣1.17億元(2008年12月31日：人民幣1.21億元)則以下列方法計息：

(i) 由2007年1月1日至2007年12月31日，整筆款項均免息；

(ii) 由2008年1月1日至2008年12月31日，一半款項免息，餘款則按年利率5%計息；

(iii) 由2009年1月1日至2009年12月31日，整筆款項均按年利率6%計息；及

(iv) 由2010年1月1日至2010年12月31日，整筆款項均按年利率8%計息。

這些應收款項以實際年利率8%(2008年12月31日：8%)，按經攤銷成本列賬。

(b) 於2008年12月31日的結餘指出售Foresight Profits Limited及偉華有限公司部分股本權益的應收代價。該等款項為無抵押、按中國人民銀行一年期借貸利率計息及已於截至2009年6月30日止6個月悉數收回。

(c) 該結餘指根據本集團的一般運營周期資本化入發展中物業，但預期於報告期末起十二個月內不會實現。

12. 指定為對沖工具的衍生金融工具

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

(a) 利率掉期合約

於2009年6月30日及2008年12月31日，本集團有未結算利率掉期合約，以抵銷因利率波動所產生的現金流量變動。根據有關掉期合約，本集團將獲得以香港銀行同業拆息浮息計算之利息，並按合計港幣45.81億元的面值以年固定利率3.32%至3.58%支付利息。本集團已指定該利率掉期合約作為對沖工具，以抵銷本集團以香港銀行同業拆息加2.75%至2.90%的浮息計算的面值為港幣45.81億元，並於2013年3月或之前到期的銀行借貸有關的利息付款變動。利率掉期合約的主要條款經協商以與相關銀行貸款條款相配合。

於截至2009年6月30日止6個月，利率掉期產生的公平值收益人民幣6,000萬元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣1.71億元)於權益中作為對沖儲備遞延入賬，將於預期需清償相關銀行貸款的利息付款的多個日期於簡明綜合收益表確認。

(b) 交叉貨幣利率掉期合約

於2008年1月1日，本集團擁有未結算交叉貨幣利率掉期合約，按美元3.75億元的面值以年固定利率8.5%收取利息及按人民幣29.31億元的面值以年固定利率5.2%支付利息。據此，於到期日換取本金，將收取美元3.75億元及支付人民幣29.31億元。本集團已指定該交叉貨幣利率掉期合約作為抵消與本集團已發行票據有關的貨幣波動所產生的現金流量變動的對沖。該交叉貨幣利率掉期合約的條款經協商以與票據條款相配合。

2008年4月，交叉貨幣利率掉期合約提早終止。交叉貨幣利率掉期合約產生的公平值虧損為人民幣1.58億元，已在對沖儲備中進行初步處理；指定為對沖項目的票據負債所產生的相應匯兑收益已於簡明綜合收益表中確認為人民幣1.04億元。於2008年10月票據到期時，對沖儲備的餘額人民幣1.38億元於簡明綜合收益表確認。

13. 應付賬款、已收按金及應計費用

	2009年6月30日 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年12月31日 人民幣百萬元 （經重列及經審核）
貿易應付賬款賬齡分析：		
尚未到期	**1,199**	691
30日內	**56**	85
31-60日	**16**	9
61-90日	**10**	1
90日以上	**5**	4
	1,286	790
應付保留工程款項(附註)	**142**	120
契稅、營業稅及其他應付稅項	**514**	678
物業銷售的已收按金及預收款項	**3,041**	2,480
投資物業租金的已收按金及預收款項	**165**	156
應計費用	**213**	194
	5,361	4,418

附註：應付保留工程款項預期根據各合約於保留期到期時支付。

14. 股本

	法定		已發行及繳足	
	股份數目	千美元	股份數目	千美元
每股面值0.0025美元的普通股				
於2008年1月1日、2008年6月30日及2008年12月31日	12,000,000,000	30,000	4,185,597,171	10,464
發行紅股(附註7)	**–**	**–**	**418,559,717**	**1,046**
發行新股	**–**	**–**	**418,500,000**	**1,046**
於2009年6月30日	**12,000,000,000**	**30,000**	**5,022,656,888**	**12,556**

	2009年6月30日 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年12月31日 人民幣百萬元 （經審核）
在簡明綜合財務狀況表顯示為	**99**	84

於2009年6月，以每股港幣4.87元的價格發行418,500,000股新普通股。發行新股所得款項總額約為港幣20.38億元(相當於人民幣17.97億元)。新普通股與現有普通股享有同等地位。

每股港幣4.87元的發行價，代表本公司股票於2009年6月10日以收市價每股港幣5.24元折讓大約7%。董事認為配售條款乃按一般商業條款及當時市場情況在公平合理的基礎上訂立，新股發行均符合本公司及股東之整體利益。

15. 其他儲備

(a) 合併儲備指以下總和：

(i) 本公司發行股本及股份溢價與被收購附屬公司的控股公司合共股本及股份溢價面值的差額；

(ii) 於2004年集團重組後視為非控制股東應佔溢利的轉換；及

(iii) 於2004年集團重組後自一名非控制股東收購附屬公司額外權益應佔資產淨值公平值及賬面值的差額。

(b) 特別儲備指自非控制股東收購附屬公司額外權益應佔資產淨值公平值及賬面值的差額，該差額於出售附屬公司或與該項資產有關的附屬公司出售該資產時(以較早發生者為準)於簡明綜合收益表確認。

截至2008年6月30日止6個月期間，附屬公司出售與其有關的資產時將金額人民幣4,100萬元撥回簡明綜合收益表，及於部分出售附屬公司的權益時將金額人民幣1,700萬元撥回簡明綜合收益表(附註18)。

(c) 其他儲備包括：

(i) Shui On Company Limited的附屬公司瑞安投資有限公司於2004年豁免應付的人民幣4.83億元，該金額相當於原本已由瑞安投資有限公司的同系附屬公司上海瑞安房地產發展管理有限公司支付的，並向本公司若干附屬公司收取的發展成本。

(ii) 於2005年一家附屬公司的一名非控制股東的免息貸款於初步確認時的公平值調整產生的出資人民幣2,100萬元。

(iii) 於2006年因保留溢利撥充資本作為中國一家附屬公司的註冊資本所產生的不可分派儲備人民幣9,900萬元。

16. 以股份付款的交易

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

於2009年6月30日，243,543,263股購股權(2008年12月31日：262,727,583股購股權)已根據計劃授出並仍未行使，佔本公司該日已發行股份之4.8%(2008年12月31日：6.3%)。該計劃准許董事會授出購股權時施加任何條件，包括購股權歸屬及行使前須達到的業績目標。

於截至2009年6月30日止6個月期間概無授出購股權。截至2008年6月30日止6個月授出的購股權詳情如下：

授出日	行使價 港幣	授出日股份 收市價 港幣	授出日 加權平均 估計公平值 港幣	授出 購股權數目
2008年1月2日	8.97	8.90	3.35	3,725,183
2008年2月1日	8.05	8.05	2.93	2,419,238
2008年3月3日	7.68	7.68	2.80	813,794
2008年5月2日	7.93	7.93	2.91	9,722,499
2008年6月2日	7.34	7.34	2.75	15,905,938
				32,586,652

該等公平值以二項式模型衡量。輸入該模型的數值如下：

預期波幅	40%
預計年期	4.57至8.75年
無風險利率	1.90%至3.34%
預計股息率	2.0%

預期波幅乃經使用過去7年同行業上市公司波幅釐定。本模式所使用之預計年期，已根據管理層之最佳估計就不可轉讓、行使限制及行為考慮等影響作出調整。

每名合資格參與者於接受一份購股權時須自授出日起一個月內向本公司支付港幣1.00元。

16. 以股份付款的交易(續)

合資格僱員及董事獲授購股權的歸屬期及行使期如下：

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

一名顧問獲授購股權的歸屬期及行使期如下：

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

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

本集團已於簡明綜合收益表內確認與本公司授出購股權有關的開支總額為人民幣3,000萬元(截至2008年6月30日止6個月：人民幣1,900萬元)。

截至2009年及2008年6月30日止6個月期內，概無購股權獲行使。

16. 以股份付款的交易(續)

本公司購股權變動如下：

授出日	購股權數目				
	於2009年1月1日	期內授出	期內行使	期內失效	於2009年6月30日
2007年6月20日	**118,747,544**	**–**	**–**	**(4,895,062)**	**113,852,482**
2007年8月1日	**1,371,013**	**–**	**–**	**(64,180)**	**1,306,833**
2007年10月2日	**4,845,000**	**–**	**–**	**(2,125,000)**	**2,720,000**
2007年11月1日	**4,272,054**	**–**	**–**	**(10,611)**	**4,261,443**
2007年12月3日	**1,500,488**	**–**	**–**	**(151,820)**	**1,348,668**
2008年1月2日	**3,449,266**	**–**	**–**	**(44,593)**	**3,404,673**
2008年2月1日	**2,099,366**	**–**	**–**	**(291,923)**	**1,807,443**
2008年3月3日	**774,732**	**–**	**–**	**(19,531)**	**775,201**
2008年5月2日	**7,796,274**	**–**	**–**	**(312,102)**	**7,484,172**
2008年6月2日	**15,837,819**	**–**	**–**	**(551,766)**	**15,286,053**
2008年7月2日	**1,784,027**	**–**	**–**	**(108,357)**	**1,675,670**
2008年11月3日	**100,250,000**	**–**	**–**	**(10,609,375)**	**89,640,625**
總數	**262,727,583**	**–**	**–**	**(19,184,320)**	**243,543,263**
期初及期末可行使購股權數目	**3,900,000**				**17,628,252**

授出日	購股權數目				
	於2008年1月1日	期內授出	期內行使	期內失效	於2008年6月30日
2007年6月20日	137,666,798	–	–	(12,509,262)	125,157,536
2007年8月1日	1,435,193	–	–	(64,180)	1,371,013
2007年10月2日	5,200,000	–	–	(220,000)	4,980,000
2007年11月1日	4,505,498	–	–	(140,067)	4,365,431
2007年12月3日	1,601,700	–	–	(60,727)	1,540,973
2008年1月2日	–	3,725,183	–	(89,185)	3,635,998
2008年2月1日	–	2,419,238	–	(214,284)	2,204,954
2008年3月3日	–	813,794	–	–	813,794
2008年5月2日	–	9,722,499	–	(1,532,155)	8,190,344
2008年6月2日	–	15,905,938	–	–	15,905,938
總數	150,409,189	32,586,652	–	(14,829,860)	168,165,981
期初及期末可行使購股權數目	3,700,000				3,900,000

17. 收購附屬公司

根據本公司間接持有的全資附屬公司Foresight Profits Limited(「Foresight」)(作為買方)與Shui On Company Limited間接持有的全資附屬公司Smithton Limited(「Smithton」)(作為賣方)於2008年2月26日訂立的買賣協議，Foresight同意向Smithton收購其於Silomax Limited(「Silomax」)已發行股本的全部投資及Silomax拖欠Smithton貸款約為港幣1.47億元(相當於人民幣1.38億元)，代價約為港幣1.54億元(相當於人民幣1.45億元)。Silomax為持有上海瑞虹新城一期的項目公司的間接擁有人。

由於購入的附屬公司為投資及物業控股公司，並無業務營運，故此項交易作為購買資產及負債而非業務合併列賬。

於交易中收購的資產淨值如下：

已收購資產淨值：	**人民幣百萬元**
投資物業	**48**
物業、廠房及設備	**60**
待售物業	**1**
有關連公司欠款	**23**
應收賬款、按金及預付款項	**2**
銀行結餘及現金	**14**
來自Smithton的貸款	**(138)**
其他應付款項及應計費用	**(3)**
	7
自Silomax轉讓貸款	**138**
已收購資產淨值	**145**

代價支付方式：	**於2008年6月30日 人民幣百萬元**
現金	32
其他應付款項(附註)	113
已收購資產淨值	145

附註：其他應付款項均為無抵押、免息及應要求償還。

根據買賣協議，Silomax及其附屬公司於2007年12月31日或之後所產生的全部溢利或虧損將均由本集團承擔。截至2008年6月30日止6個月期間，Silomax及其附屬公司為集團帶來的營業額及溢利分別為人民幣400萬元及人民幣600萬元。

18. 部分出售附屬公司的股本權益

根據本公司全資附屬公司Shui On Development (Holding) Limited(「SOD」)(作為賣方)與非控制股東永菱通金融有限公司(「永菱通」)(作為買方)於2008年5月19日訂立的買賣協議，SOD同意向永菱通出售SOD當時的全資附屬公司Foresight已發行股本25%，現金代價為人民幣11.25億元。首期款項為人民幣9.90億元，本集團已於2008年6月交易完成後收到。第二期款項為人民幣1.35億元，按中國人民銀行的指定利率計息，已於2009年3月收到。

上述部分出售產生的收益人民幣8.62億元已在截至2008年6月30日止6個月的簡明綜合收益表內確認。

根據這項買賣協議，SOD同時向永菱通授予認購期權以行使價人民幣11.34億元，進一步收購Foresight的24%已發行股本。這項認購期權可於2008年12月1日至2008年12月31日期內行使。於2009年1月6日，SOD已與永菱通訂立補充契據並將認購期權行使期延長至2009年4月30日。於該等期間，認購期權並未行使。

19. 資產抵押

於報告日期，本集團已抵押以下資產，作為取得若干銀行融資的擔保：

	2009年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2008年12月31日 人民幣百萬元 (經重列及經審核)
投資物業	**11,073**	8,308
物業、廠房及設備	**114**	129
預付租賃款項	**43**	599
發展中物業	**–**	197
發展中待售物業	**2,018**	1,821
待售物業	**390**	1,236
應收賬款	**135**	72
銀行存款	**2,622**	1,709
	16,395	14,071

上述抵押銀行存款包括為擔保一家聯營公司獲得銀行融資而已抵押予一家銀行之人民幣4.43億元(2008年12月31日：人民幣4.43億元)。

此外，於報告日期，若干於附屬公司的股本權益亦已抵押予銀行作為取得銀行融資的擔保。

20. 承擔及或然事件

於各報告日期，本集團的承擔如下：

	2009年6月30日 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年12月31日 人民幣百萬元 （經審核）
已訂約但未撥備：		
收購物業、廠房及設備的資本開支	–	2
投資物業的開發成本	3,951	–
發展中物業的開發成本	–	2,623
發展中待售物業的開發成本	3,153	2,793
	7,104	5,418

於2009年6月30日開發成本承擔額包括就發展盧灣區太平橋地區的教育設施而補償原地教育設施的估計遷置成本。

除上文披露外，本集團的資本和其他承擔及或然事件自2008年12月31日起並無重大變動。

21. 有關連人士交易

除附註17及18及簡明綜合財務狀況表所述的有關連人士交易及結餘外，期間內本集團與其他有關連人士進行的交易如下：

	截至6月30日止6個月	
交易性質	2009年 人民幣百萬元 （未經審核）	2008年 人民幣百萬元 （經重列及未經審核）
本公司董事於其中擁有實益權益的關連公司		
項目管理費收入	–	12
同系附屬公司		
項目工程成本	67	116
租金及樓宇管理費開支	20	14
項目管理費收入	8	–
利息收入	1	–
聯營公司		
估算利息收入	62	50
租金及樓宇管理費開支	–	1
股東		
租金及樓宇管理費開支	3	2
附屬公司的非控制股東		
利息收入	–	1
利息開支	55	2
估算利息開支	1	4
項目管理費	2	2
共同控制實體		
租金及樓宇管理費收入	2	2
一名董事		
利息開支	23	–
高級管理層		
物業銷售	2	–

22. 報告日期後事項

於2009年7月29日，本集團與本公司間接控股70%的Globe State Properties Limited（「Globe State」）的非控制股東簽訂一項買賣協議，收購他們於Globe State的全部權益，即Globe State的已發行股本的30%，同時包括Globe State應付非控制股東人民幣5,600萬元，總計現金代價為人民幣1億元。三分之一款項已於2009年7月支付，剩餘兩期款項將根據買賣協議，於2009年12月31日或之前交易結束時支付。

交易細節於2009年7月29日的公告中列示。

中期股息

董事會宣布派發中期股息每股港幣1仙(2008年：港幣7仙)予2009年10月22日名列本公司股東名冊內的股東。中期股息將於2009年10月30日派付。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將於2009年10月16日至2009年10月22日期間(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續，期間所有股份轉讓將不會受理。為符合資格享有中期股息，所有股份過戶文件連同有關股票，必須於2009年10月15日下午4時30分前，送達本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716號舖。

董事於股份的權益

於2009年6月30日，本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第352條規定所存置的登記冊的記錄；或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)而須知會本公司及香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)的任何權益及淡倉如下：

(a) 本公司

(i) 於本公司股份的好倉

董事姓名	權益性質	普通股總數	於相關股份的權益[4]	於本公司權益的概約百分比
羅康瑞先生	其他 及家族	2,509,375,245[1] 1,265,000[2]	–	49.98%
王克活先生	個人	1,982,200	5,510,203	0.14%
李子尚先生	個人	517,000[3]	2,971,137	0.06%
馮國綸博士	個人	4,070,000	–	0.08%
梁振英議員	個人	–	500,000	0.01%
龐約翰爵士	個人	–	500,000	0.01%
鄭維健博士	個人	–	500,000	0.01%
白國禮教授	個人	220,000	500,000	0.01%
麥卡錫 • 羅傑博士	個人	–	500,000	0.01%
邵大衛先生	個人	–	500,000	0.01%

附註：

(1) 該等股份由Shui On Company Limited(「SOCL」)的附屬公司(分別為瑞安地產有限公司、瑞安投資有限公司及New Rainbow Investments Limited)直接持有。SOCL由Bosrich Unit Trust擁有，其受託人為Bosrich Holdings (PTC) Inc.(前稱Bosrich Holdings Inc.)。Bosrich Unit Trust的單位由一全權信託擁有，而羅康瑞先生乃該全權信託的受益人，HSBC International Trustee Limited則為受託人。因此，根據證券及期貨條例，羅康瑞先生、Bosrich Holdings (PTC) Inc.及HSBC International Trustee Limited均被視為擁有該等股份的權益。羅康瑞先生亦被視為於New Rainbow Investments Limited(瑞安建業有限公司的全資附屬公司)持有的股份中擁有權益。

(2) 該等股份為羅康瑞先生的配偶朱玲玲女士實益擁有。根據證券及期貨條例，羅康瑞先生被視為於該等股份中擁有權益。

(3) 該等股份為李子尚先生與其配偶Kalice L.T. KWONG女士共同持有。

(4) 該等權益指根據購股權計劃授予董事可認購本公司股份的購股權權益，有關進一步詳情載於「購股權」一節內。

董事於股份的權益(續)

(b) 相聯法團 — 瑞安建業有限公司(「瑞安建業」)

(i) 於瑞安建業股份的好倉

董事姓名	權益性質	普通股總數	於瑞安建業權益的概約百分比
羅康瑞先生	其他	181,981,000[1]	37.46%
	及家族	312,000[2]	
馮國綸博士	個人	682,000	0.14%

附註：

(1) 於SOCL實益擁有的181,981,000股瑞安建業股份中，分別由SOCL及SOCL的間接全資附屬公司Shui On Finance Company Limited持有166,148,000股瑞安建業股份及15,833,000股瑞安建業股份。SOCL由Bosrich Unit Trust擁有，而Bosrich Unit Trust的受託人為Bosrich Holdings (PTC) Inc.。Bosrich Unit Trust的單位由一全權信託擁有，而羅康瑞先生為該全權信託的受益人。因此，根據證券及期貨條例，羅康瑞先生被視為擁有該等股份的權益。

(2) 該等股份為羅康瑞先生的配偶朱玲玲女士實益持有。根據證券及期貨條例，羅康瑞先生被視為於該等股份中擁有權益。

(ii) 於瑞安建業股份的淡倉

董事姓名	權益性質	普通股總數	於瑞安建業權益的概約百分比
羅康瑞先生	其他	1,600,000[1]	0.32%

附註：

(1) 該等瑞安建業股份為SOCL於2002年8月27日向黃月良先生授出的認購期權，作為其服務瑞安建業所獲獎勵的一部分。根據證券及期貨條例，羅康瑞先生被視為擁有該等瑞安建業股份的淡倉。

除上文所披露者外，於2009年6月30日，根據證券及期貨條例第352條規定所存置的登記冊所載，並無淡倉記錄。

主要股東於股份的權益

於2009年6月30日，根據證券及期貨條例第336條規定所存置的登記冊的記錄，以下股東(不包括本公司的董事或主要行政人員)持有本公司股份或相關股份的權益或淡倉：

股東名稱	身份/權益性質	普通股總數	股權概約百分比
朱玲玲女士	家族及個人	2,510,640,245[1]	49.98%
HSBC International Trustee Limited	受託人	2,509,375,245[2]	49.96%
Bosrich Holdings (PTC) Inc.	受託人	2,509,375,245[2]	49.96%
SOCL	受控制法團權益	2,509,375,245[2]	49.96%
瑞安建業	受控制法團權益	435,678,793[3]	8.67%

附註：

(1) 該2,510,640,245股股份中，1,265,000股股份為朱玲玲女士實益持有，而2,509,375,245股股份的權益被視為朱玲玲女士的配偶羅康瑞先生根據證券及期貨條例所持有(見附註(2))。因此，根據證券及期貨條例，朱玲玲女士亦被視為擁有該2,509,375,245股股份的權益。

(2) 該等股份由SOCL透過其附屬公司實益擁有，分別由瑞安地產有限公司、瑞安投資有限公司及New Rainbow Investments Limited持有的1,034,000,000股股份、1,039,696,452股股份及435,678,793股股份。SOCL由Bosrich Unit Trust擁有，而Bosrich Unit Trust的受託人為Bosrich Holdings (PTC) Inc.。Bosrich Unit Trust 的單位由一全權信託擁有，而羅康瑞先生為該全權信託的受益人，受託人則為HSBC International Trustee Limited。因此，根據證券及期貨條例，羅康瑞先生、HSBC International Trustee Limited及Bosrich Holdings (PTC) Inc. 被視為擁有該等股份的權益。

(3) 該等股份由瑞安建業的全資附屬公司New Rainbow Investments Limited實益擁有。因此，根據證券及期貨條例，瑞安建業被視為於該等股份中擁有權益。

(4) 上述所有權益均屬好倉。

除上文所披露者外，於2009年6月30日，根據證券及期貨條例第336條規定須予存置的登記冊內並無淡倉記錄。

購股權

有關本公司於2007年6月8日採納的購股權計劃(「購股權計劃」)的詳情，載於簡明綜合財務報表附註16。

購股權(續)

下表載列本公司購股權於截至2009年6月30日止6個月內的變動詳情：

合資格參與者姓名或類別	授出日期	每股行使價	於2009年1月1日	期內授出	期內行使	期內失效	於2009年6月30日	於2009年6月30日尚未行使的購股權的可行使期限
		港幣						
董事								
王克活先生	2007年6月20日	7.00	5,714,285	–	–	(204,082)	5,510,203	2009年6月20日至2016年6月19日
李子尚先生	2007年11月1日	11.78	2,973,137	–	–	(2,000)	2,971,137	2009年11月1日至2016年10月31日
梁振英議員	2007年6月20日	7.00	500,000	–	–	–	500,000	2007年6月20日至2012年6月19日
龐約翰爵士	2007年6月20日	7.00	500,000	–	–	–	500,000	2007年6月20日至2012年6月19日
鄭維健博士	2007年6月20日	7.00	500,000	–	–	–	500,000	2007年6月20日至2012年6月19日
白國禮教授	2007年6月20日	7.00	500,000	–	–	–	500,000	2007年6月20日至2012年6月19日
麥卡錫 • 羅傑博士	2007年6月20日	7.00	500,000	–	–	–	500,000	2007年6月20日至2012年6月19日
邵大衛先生	2007年6月20日	7.00	500,000	–	–	–	500,000	2007年6月20日至2012年6月19日
小計			11,687,422	–	–	(206,082)	11,481,340	
顧問								
何國寧先生	2007年6月20日	7.00	1,000,000	–	–	–	1,000,000	2007年6月20日至2016年6月19日
梁國輝博士	2007年6月20日	7.00	500,000	–	–	–	500,000	2007年6月20日至2012年6月19日
小計			1,500,000	–	–	–	1,500,000	
僱員(總和)								
	2007年6月20日	7.00	108,533,259	–	–	(4,690,980)	103,842,279	2009年6月20日至2016年6月19日
	2007年8月1日	8.18	1,371,013	–	–	(64,180)	1,306,833	2009年8月1日至2016年7月31日
	2007年10月2日	10.00	4,845,000	–	–	(2,125,000)	2,720,000	2009年10月2日至2016年10月1日
	2007年11月1日	11.78	1,298,917	–	–	(8,611)	1,290,306	2009年11月1日至2016年10月31日
	2007年12月3日	9.88	1,500,488	–	–	(151,820)	1,348,668	2009年12月3日至2016年12月2日
	2008年1月2日	8.97	3,449,266	–	–	(44,593)	3,404,673	2010年1月2日至2017年1月1日
	2008年2月1日	8.05	2,099,366	–	–	(291,923)	1,807,443	2010年2月1日至2017年1月31日
	2008年3月3日	7.68	774,732	–	–	(19,531)	755,201	2010年3月3日至2017年3月2日
	2008年5月2日	7.93	7,796,274	–	–	(312,102)	7,484,172	2010年5月2日至2017年5月1日
	2008年6月2日	7.34	15,837,819	–	–	(551,766)	15,286,053	2010年6月2日至2017年6月1日
	2008年7月2日	6.46	1,784,027	–	–	(108,357)	1,675,670	2010年7月2日至2017年7月1日
	2008年11月3日	1.60	100,250,000	–	–	(10,609,375)	89,640,625	2010年11月3日至2017年11月2日
小計			249,540,161	–	–	(18,978,238)	230,561,923	
總計			262,727,583	–	–	(19,184,320)	243,543,263	

附註：

購股權計劃項下的購股權歸屬期由授出日期起至行使期開始為止。

企業管治

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

進行證券交易的標準守則

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

經本公司向全體董事作出具體查詢後，董事已確認彼等於截至2009年6月30日止6個月內一直遵守標準守則。

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

本公司並無察覺有相關僱員違反該等書面指引。

董事會的組成

於截至2009年6月30日止6個月，本公司董事會大多數成員均為獨立非執行董事。董事會現時共由11名成員組成，包括4名執行董事、1名非執行董事及6名獨立非執行董事。

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

審核委員會

於截至2009年6月30日止6個月，審核委員會由3名獨立非執行董事組成，包括白國禮教授(「白教授」)、鄭維健博士及麥卡錫 • 羅傑博士。審核委員會的主席為白教授。

審核委員會聯同本公司外聘核數師已審閱本集團截至2009年6月30日止6個月的未經審核簡明綜合財務報表，內容包括本公司採納的會計原則及常規。

薪酬委員會

於截至2009年6月30日止6個月，薪酬委員會由3名成員組成，包括馮國綸博士(「馮博士」)、羅康瑞先生(「羅先生」)及白教授，其中馮博士及白教授均為獨立非執行董事。薪酬委員會的主席為馮博士。

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

企業管治(續)

企業管治常規守則的遵守

於截至2009年6月30日止6個月，本公司一直遵守《企業管治常規守則》的守則條文，惟下列所闡明條文除外：

守則條文A.2.1條：主席及行政總裁的角色應加以區分，不應由同一人擔任。

羅先生為本公司主席兼行政總裁，亦為本集團創辦人。董事會認為，羅先生在本公司業務發展上獨當一面，在市場上舉足輕重，由其兼任主席及行政總裁，能為本公司提供強勢而貫徹的領導，並能有效地落實本公司現階段的業務計劃及執行決策。再者，所有重大決策均經由董事會及適當的董事委員會商議後方始作出。董事會其中包括6名獨立非執行董事組成，為其帶來獨立及不同的觀點。因此，董事會認為已具備足夠的權力平衡及保障。

除上述者外，於截至2009年6月30日止6個月期間，本公司亦新成立兩個董事委員會，以進一步完善企業管治實踐：

1. 提名委員會

董事會已於2009年4月16日設立了提名委員會。提名委員會的職權範圍亦已於2009年4月按照企業管治守則建議的最佳實踐制定。目前，提名委員會由3名成員組成，包括羅先生、龐約翰爵士和白教授。龐約翰爵士和白教授為獨立非執行董事。提名委員會的主席為羅先生。

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

2. 財務委員會

董事會亦於2009年4月16日設立了財務委員會。詳盡的職權範圍亦已於2009年4月制定以規定及監察集團的財務策略、政策和指引。財務委員會由7名成員組成，包括羅先生、龐約翰爵士、馮博士、白教授，王克活先生、李子尚先生及尹焰強先生。龐約翰爵士、馮博士和白教授為獨立非執行董事。財務委員會的主席為羅先生。

提名委員會和財務委員會的詳盡職權範圍已在本公司網站的企業管治部分內公布，以供公眾查閱。

公司管治獎

本公司榮獲了《經濟一週》頒發的「傑出內房股2009」獎項，成為十家獲此殊榮的房地產企業之一。與此同時，公司亦榮獲了由《亞洲企業管治》頒發的第五屆「亞洲最佳企業管治大獎」。

購買、出售或贖回股份

截至2009年6月30日止6個月期間，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何股份。

根據上市規則第13.21條作出的披露

於2006年11月28日，本公司訂立一份擔保書(「擔保書」)，為其附屬公司重慶瑞安天地房地產發展有限公司(「重慶瑞安」)人民幣3億元的三年期貸款作保證。該擔保書規定主席兼行政總裁羅康瑞先生須繼續擔任本公司的控股股東，以及本公司須維持間接實益擁有重慶瑞安的權益。違反該等責任將構成有關貸款失責行為。

僱員及薪酬政策

於2009年6月30日，本集團僱員人數為1,429人(2008年12月31日：1,493人)；於2008年收購之物業管理業務僱員人數為1,000人(2008年12月31日：975人)。本集團為所有僱員提供完善福利及事業發展機會。員工福利包括公積金計劃、購股權計劃、醫療保險和內部培訓，以及資助僱員參加工作相關研討會和由專業團體及教育機構舉辦的課程。

本集團服膺平等機會及同工同酬的原則，並按照薪酬政策，根據僱員的表現、資歷及能力給予獎勵。

公司資料

董事會

執行董事

羅康瑞先生
（主席兼行政總裁）
王克活先生
（董事總經理 — 項目管理）
李子尚先生
（董事總經理 — 商務）
尹焰強先生
（董事總經理兼財務總裁）

非執行董事

梁振英議員

獨立非執行董事

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

審核委員會

白國禮教授*(主席)*
鄭維健博士
麥卡錫 • 羅傑博士

薪酬委員會

馮國綸博士*(主席)*
羅康瑞先生
白國禮教授

提名委員會

羅康瑞先生*(主席)*
龐約翰爵士
白國禮教授

財務委員會

羅康瑞先生*(主席)*
龐約翰爵士
馮國綸博士
白國禮教授
王克活先生
李子尚先生
尹焰強先生

公司秘書

黃金綸先生

核數師

德勤 • 關黃陳方會計師行

法律顧問

富而德律師事務所
孖士打律師行

註冊辦事處

Walker House, 87 Mary Street
George Town
Grand Cayman KY1-9002
Cayman Islands

公司總部

中國上海
淮海中路333號
瑞安廣場26樓
郵政編碼:200021

香港營業地點

香港灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心34樓

主要股份過戶登記處

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

香港股份過戶登記分處

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔
皇后大道東183號
合和中心17樓1712至16號舖

主要往來銀行

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

股份代號

272

網址

www.shuionland.com

CONCEPT DESIGN AND PRODUCTION : YELLOW CREATIVE (HK) LIMITED www.yellowcreative.com

瑞安房地產
SHUI ON LAND

Mixed Sources
Product group from well-managed forests and other controlled sources
www.fsc.org Cert no. SGS-COC-004281
© 1996 Forest Stewardship Council
FSC