



STRATEGIC GROWTH

BEYOND THE HORIZON

銳意進取 拓新領域

SHUI ON LAND LIMITED
INTERIM REPORT 2008

瑞安房地產有限公司
二零零八年中期業績報告

STOCK CODE 股份代號：272



主席報告



“ 公司的強勁表現，主要受惠於集團近年所建立的策略平台展現實力、我們透徹了解市場狀況及趨勢、中國人民購買力日益增強，以及內地市場對優質住房需求殷切。 ”

2008年上半年，瑞安房地產在追求策略增長上繼續取得成功。雖然期內內地房地產市道充滿挑戰，信貸收縮，房地產銷情普遍下跌，但本集團的樓盤售價仍然創新紀錄。公司的強勁表現，主要受惠於集團近年所建立的策略平台展現實力、我們透徹了解市場狀況和趨勢、中國人民購買力日益增強，以及內地市場對優質住房需求殷切。

本人欣然報告，集團截至2008年6月30日止6個月錄得營業額人民幣21億8千4百萬元或港幣23億8千1百萬元，股東應佔溢利為人民幣17億7千8百萬元或港幣19億3千8百萬元。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15億7千7百萬元或港幣17億1千9百萬元，較2007年同期增加70%。

銷情超越市場平均表現

集團的產品和服務質素、設計項目蘊含的創意，以及透過總體規劃為旗下物業帶來的長遠價值，均利好集團的銷售成績。雖然中國內地的房地產市道和價格於2008年首6個月內出現調整，但於我們擁有開發項目的城市，特別是上海、武漢和重慶，高尚住宅的售價保持穩固。

我們位於上海太平橋項目的著名高尚住宅翠湖天地第3期嘉苑於2008年6月開售。在推出的第1、2、10座合共241個單位中，96個單位於開售首個星期內售出，平均售價達每平方米人民幣86,000元；去年同期出售的翠湖天地御苑錄得的平均售價則為人民幣54,500元。

上海楊浦區創智天地的住宅銷售理想。創智坊R1住宅的平均售價達每平方米人民幣21,000元。至2008年6月30日止，只剩餘36個單位(5,300平方米)可供銷售，佔可銷售總面積的7%。

承接武漢天地住宅項目第1期推盤成功的勢頭，第A7號地段265個單位(39,000平方米)於2008年5月初推出預售。至2008年6月30日止，約70%的單位已經售出，平均售價為每平方米人民幣14,500元，較2007年10月售出的單位高出7.4%。

2008年4月，集團開售重慶天地雍江苑共784個單位中的首批246個單位(30,500平方米)。推售初期市場反應熱烈，平均售價達每平方米人民幣11,000元。其後由於四川在5月發生大地震，集團暫停該樓盤的銷售活動，現計劃於今年第4季，奧運會閉幕後再度推售。



主席報告

開發項目取得良好進展

期內上海，武漢和重慶項目銷情理想及創出售價新高，其他新項目亦進展良好。

2008年上半年度，大連天地●軟件園合營公司成功投得3幅位於黃泥川路北，總建築面積約394,000平方米的土地，令集團在該項目所完成投得的土地開發權增至約177萬平方米。我們預期於2009年12月推售首幢辦公樓。

佛山嶺南天地的遷置進度比預期理想，政府已將嶺南天地第1期的土地交付本集團的佛山項目團隊，標誌著該項目已從拆遷進入建築的階段。酒店和零售用途的地段勘測工程已於2008年6月完成，現正為部分受保護樓宇進行建築及結構測量工作。

在雲南，集團繼續根據2006及2007年簽訂的諒解備忘錄，在昆明、大理、麗江和迪慶(香格里拉)四市的綜合旅遊度假項目發展計劃方面取得穩定進展。今年2月，我們與麗江市政府就麗江市玉龍縣拉市海項目簽訂框架協議；4月，我們與雲南省政府就上述四市的聯動發展項目簽訂策略框架協議，協助推動該省從觀光為主的旅遊發展轉型為高原旅遊度假區模式。

可持續發展鞏固集團增長

瑞安房地產視可持續發展為公司長遠發展的關鍵。我們致力為旗下每個開發項目爭取國際及國家級最高標準的可持續發展認證。繼杭州西湖天地榮獲美國綠色建築委員會頒發「能源與環境設計(LEED)——商業建築主體」的白金級預證後，集團位於瑞安廣場26樓的總部亦於2月取得「LEED——室內裝修」(LEED-CI)銀級認證，是中國內地少數擁有LEED-CI認證的項目之一。我們亦正為其他項目申請相關的LEED認證。

這些獎項展現瑞安房地產不僅是在環保舉措方面的業界領導者，同時亦得到主要國際組織肯定為世界級開發商。

加強企業管治提升透明度

本公司採取了新的企業管治措施，加強與股東溝通，自2008年6月5日的股東周年大會開始改用廣東話舉行，輔以英語即時傳譯。會後更增設集團管理層與股東座談時段，讓股東直接與高級管理層討論集團最新的業務計劃和長遠發展策略。

2008年5月，我們榮獲香港主要財經媒體《經濟一週》頒予「傑出內房股2008」稱號，反映財經專業人士認同瑞安房地產在企業策略、品牌及管理的表現。此外，我們亦榮獲亞洲企業管治雜誌《Corporate Governance Asia》頒發的第四屆「亞洲最佳企業管治大獎」，對瑞安房地產實踐良好企業管治的努力給予莫大的肯定。

策略夥伴實現長遠價值

集團在加強策略夥伴合作方面取得良好進展，進一步邁向為股東提升價值的長遠目標。於2008年6月30日，我們完成向永菱通金融有限公司(「永菱通」)出售上海瑞虹新城發展項目25%權益，作價人民幣11億2千5百萬元，因而錄得人民幣8億6千2百萬元的出售收益。該交易同時授予永菱通一項認購期權，可於2008年12月1日至31日期間進一步收購該項目24%權益。這項策略合作令集團可以調撥內部資源，發展能為股東創造更高價值的新項目。

我們會繼續與發展商、承建商、顧問及其他投資者建立策略夥伴合作，為公司及股東帶來長遠利益。

人才管理

本公司得以成為中國內地領先的房地產開發商，端賴管理層和員工全情投入，發揮過人的才幹和專長。我們踏出人才培訓的重要一步，成立瑞安管理學院(Shui On Academy)，提供優質和系統化的內部管理培訓，確保員工具備實現公司目標和個人發展所需的知識。我們擬於2008年下半年與美國密歇根大學羅斯商學院簽訂合作協議，發展一套完備的課程。

我們實踐培育年輕人才的長遠目標，不局限於集團內部。我們與世界領先的資訊科技培訓公司NIIT簽訂協議，於大連天地•軟件園設立培訓設施，協助大連市栽培資訊科技人才。

市場展望

雖然美國爆發次按危機並對信貸市場帶來衝擊，但我們對瑞安房地產和中國房地產市場的中長期前景保持樂觀。中國強勁的經濟增長、急速的都市化步伐和內地社會的蛻變，加上中產階層的崛起和他們提升生活質素的理想，料會成為中國未來發展的強大動力。此外，目前的緊縮措施預期會在今年底放寬。我們相信，內地房地產市場將能從上述的宏觀經濟發展中受惠，保持興旺發展。

展望未來，我深信集團的優秀團隊將能應付任何挑戰，進一步實現公司的目標，使瑞安房地產成為中國這個全球最大房地產市場中最具創意和高瞻遠矚的領導者。



羅康瑞

主席兼行政總裁

香港，2008年8月22日



管理層討論 及分析

業務回顧

截至2008年6月30日止6個月期間，本集團的營業額為人民幣21.84億元，略高於2007年同期(2007年：人民幣21.78億元)。

來自物業銷售的營業額達人民幣18.79億元(2007年：人民幣19.43億元)，而來自物業投資的營業額則為人民幣2.87億元(2007年：人民幣2.14億元)，佔總營業額13%，高於2007年(2007年：10%)。

期內，本公司股東應佔本集團溢利為人民幣17.78億元，較2007年同期增加62%(2007年：人民幣10.98億元)。

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15.77億元，較2007年同期增加70%(2007年：人民幣9.30億元)。

物業銷售

截至2008年6月30日止6個月期間，本集團出售的建築面積合共約為36,400平方米，錄得來自物業銷售的營業額人民幣18.79億元(2007年：46,400平方米及人民幣19.43億元)。

中國內地的房地產市場於截至2008年6月30日止6個月的成交量普遍下跌。然而，在本集團經營業務的城市，尤其是上海、武漢及重慶，高端物業的售價仍然堅穩。中國國民生產總值持續上升、人民幣持續升值、人民財富增加，均為優質住宅帶來強勁而持續的需求。

本集團在上海太平橋享譽盛名的住宅發展項目第3期第113號地段(翠湖天地嘉苑)於2008年6月初開售。在推出的1、2、10座合共241個單位(44,000平方米)中，96個單位(18,000平方米)於開售首個星期內售出，平均售價為人民幣86,000元/平方米。於2008年6月30日，99個單位(19,200平方米)的正式買賣合同已經簽署，並於2008年上半年確認為銷售營業額。

在上海楊浦區的創智天地，本集團繼續出售2007年餘下的創智坊R1貨尾單位。於2008年6月30日，剩餘36個單位(5,300平方米)可供銷售，即為創智坊R1可銷售面積的7%。截至2008年6月30日止6個月期間，平均售價達人民幣21,000元/平方米。

承接武漢天地第1期住宅項目第A9號地段(御江苑)於2007年10月開盤首日即於6小時內售出187個單位的成功勢頭，第A7號地段265個單位(39,000平方米)於2008年5月初推出預售。於2008年6月30日，其中約70%的單位已經售出，平均售價為人民幣14,500元/平方米，較2007年售出的第A9號地段單位的售價高出7.4%。這些單位預期於2008年第4季竣工，故已訂約的有關售樓交易並未確認為截至2008年6月30日止6個月期間的銷售營業額，而是遞延至2008年下半年，等待工程完成才入賬。

上海



翠湖天地

雖然房地產市道充滿挑戰，
但翠湖天地嘉苑甚受市場歡迎，
樓價更創出新高。



管理層討論及分析

本集團的重慶天地於2008年步出其孕育期，推售第1期住宅項目。第B1-1/01號地段(雍江苑)共達784個單位(107,000平方米)中，第一批246個單位(30,500平方米)於4月展開預售。初期大受市場歡迎，共售出71個單位(9,700平方米)，平均售價達人民幣11,000元/平方米。然而，四川省於5月12日發生大地震後，該樓盤銷售有所停滯。除此之外，尚幸本集團在重慶天地的建築物和工地安然無損，當地的業務運作亦未受嚴重影響。本集團現正著手改善長達1.2公里的整幅發展地塊的地貌和環境，準備於奧運會閉幕後的2008年第4季再度推售。

於2008年6月30日止6個月的已售建築面積及平均售價分析如下：

項目	已售 建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣元/ 平方米)	本集團 權益
上海太平橋第113號地段(翠湖天地嘉苑)	19,200	86,000	99%
上海創智天地(創智坊R1)	7,100	21,000	86.8%*
重慶天地第B1-1/01號地段(雍江苑)	9,700	11,000**	79.4%
其他	400		
總建築面積(平方米)	36,400		

* 已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須獲相關中國政府機關批准，方可作實。

** 根據重慶房地產市場的慣例，平均售價乃按淨建築面積計算。

杭州

2008年首6個月，杭州西湖天地第1期持續錄得百分百的出租率。



西湖天地

i) 於2008年可供銷售及預售的物業；ii) 截至2008年6月30日止6個月期間已售但尚未簽訂正式買賣合同的物業；及
iii) 2008年下半年可供銷售及預售的物業如下：

住宅物業	截至2008年6月30日止6個月期間的銷售							
	2008年可供 銷售及預售		已售並簽訂 正式買賣合同		已售但尚未簽訂 正式買賣合同		2008年下半年 可供銷售及預售	
	(平方米)	(單位)	(平方米)	(單位)	(平方米)	(單位)	(平方米)	(單位)
上海太平橋第113號 地段(翠湖天地嘉苑)	71,000	434	19,200	99	5,300	27	46,500	308
上海太平橋第114號 地段(翠湖天地御苑)	300	2	200	1	—	—	100	1
上海瑞虹新城	100	1	100	1	—	—	—	—
上海創智坊R1	11,800	82	6,100	43	400	3	5,300	36
上海創智坊R2	30,400	253	—	—	—	—	30,400	253
武漢天地第A9號地段 (御江苑)	600	3	500	2	100	1	—	—
武漢天地第A7號地段 (御江苑)	39,000	265	27,000	186	—	—	12,000	79
重慶天地第B1-1/01號 地段(雍江苑)	107,200	784	9,700	71	2,200	16	95,300	697
可銷售總建築面積 (平方米)	260,400	1,824	62,800	403	8,000	47	189,600	1,374
加：於2007年售出而 買賣合同於2008年 簽訂的建築面積， 已包括退樓			600	7				
減：於2008年上半年 售出但尚未完工的 建築面積			(27,000)	(186)				
可銷售總建築面積 確認為銷售營業額			36,400	224				

單位的銷售及預售須遵守適用的法規，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、簽發入伙許可證及簽訂正式買賣合同的時間。



重慶



雍江苑

重慶天地住宅項目第1期建築工程已於2008年6月完成，而商用樓宇則預期於2009年初竣工。



物業投資

截至2008年6月30日止6個月期間，來自物業投資的營業額達人民幣2.87億元，較2007年同期增加34%（2007年：人民幣2.14億元）。

於2008年6月30日，本集團投資物業的可出租建築面積為262,000平方米（2007年12月31日：253,000平方米），其中約45%為辦公樓，約52%為零售物業，包括：

項目	可出租建築面積(平方米)			總計	本集團權益
	辦公樓	零售	酒店/ 服務式公寓/ 會所		
上海新天地	5,000	46,000	6,000	57,000	97.0%
上海企業天地	76,000	7,000	—	83,000	99.0%
上海瑞虹新城第1期商業	—	5,000	—	5,000	75.0%
上海瑞虹新城第2期商業	—	28,000	—	28,000	74.3%
上海創智坊R1	8,000	7,000	—	15,000	86.8%*
上海創智天地廣場第1期	29,000	23,000	—	52,000	86.8%*
杭州西湖天地第1期	—	5,000	1,000	6,000	100.0%
武漢天地，商業	—	16,000	—	16,000	75.0%
可出租總建築面積，於2008年6月30日	118,000	137,000	7,000	262,000	
可出租總建築面積，於2007年12月31日	118,000	128,000	7,000	253,000	

* 已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須獲相關中國政府機關批准，方可作實。

如果開發進度符合下文「物業發展」一節所述的策略，則本集團投資物業組合的可出租建築面積預期於2009年底、2010年底及2011年底分別增長至438,000平方米、935,000平方米及1,297,000平方米。屆時投資物業組合的規模將分別是2008年6月30日的1.7倍、3.6倍及5.0倍。

上海新天地及上海企業天地繼續近乎全部租出，平均租金較2007年全年的平均水平分別上升13%及8%。

於2008年2月，本集團以現金代價人民幣1.07億元，向瑞安集團收購了位於瑞虹新城第1期的商場平台連會所及幼兒園，總建築面積為13,000平方米。該代價乃經公平協商，根據獨立物業估值師對該物業作出的估值釐定。收購完成後，本集團現已控制整個瑞虹新城發展項目，此舉將進一步提升該項目的整體品牌形象及價值。

上海瑞虹新城第1、2期商業大樓於2008年6月30日的出租率分別為47%及100%（2007年12月31日：第2期商業大樓出租率為99%）。

上海創智坊R1及創智天地廣場第1期辦公樓已租出逾80%。上海創智坊R1商場的出租率為36%，較預期為低，相信零售商戶等待更多住戶遷入小區才租用商舖。

杭州西湖天地第1期仍然全部租出。

於2008年6月30日，武漢天地第A4-1號地段第1期零售物業（可出租建築面積16,000平方米）約62%已經租出，另20%亦已簽訂租約，將於2008年下半年生效。其中20間商店已經開業，另8間商店預計可於1個月內開業。

於重慶天地第B3/01號地段的零售物業及服務式公寓現正按計劃施工，總建築面積合共為55,000平方米。該等物業預期於2008年底完工，並於2009年移交租戶。



管理層討論及分析

本集團投資物業於2008年6月30日的出租率與2007年12月31日的比較如下：

投資物業	出租率	
	2008年6月30日	2007年12月31日
上海新天地	98%	97%
上海企業天地	98%	94%
上海瑞虹新城第1期商業	47%	不適用
上海瑞虹新城第2期商業	100%	99%
上海創智坊R1辦公樓	76%	33%
上海創智坊R1商場	36%	不適用
上海創智天地廣場第1期	95%	81%
杭州西湖天地第1期	100%	100%
武漢天地·商業	62%	57%

物業發展

上海太平橋

第113號地段上的翠湖天地第3期(翠湖天地嘉苑)第1、2、9及10座的建築工程已於2008年6月30日前完成，而第11及12座的上蓋亦已平頂。內部及外牆裝飾工程正在進行中。位於5座低層住宅單位下面的商業綜合區的建設已經開始。

對第116號地段上的翠湖天地第4期，本集團已展開申請遷置的籌備工作。

第126及127號地段(擬建137,000平方米的辦公樓及零售物業)的遷置正在進行中，於2008年6月30日已有約71%及62%的住戶完成遷置。

上海瑞虹新城

該發展項目第3期(包括第4、6及8號地段)正處於設計階段，其中第8號地段已於2008年6月獲得正式項目規劃許可。第8號地段已完成遷置，挖土工程正在進行中，建設工程預計於2009年完成。第4號地段約60%及第6號地段約32%的住戶已於2008年6月30日完成遷置。本集團預期於2009年開始預售第3期首批單位。

上海創智天地

第7-7、7-9及8-2號地段上的創智坊R2(擬建建築面積為79,000平方米)及創智天地廣場第2期(擬建建築面積為45,000平方米)的建設工程均按計劃進行。因此，第7-9及8-2號地段的建築及裝飾工程已經完成。預期法定的驗樓程序將於2008年末或2009年初完成。此外，第7-7號地段正在進行打樁工程。

杭州西湖天地

西湖天地第2期的遷置工作正在進行，於2008年6月30日已完成82%的住戶遷置，預計於年底前可全部完成。建設工程將於2008年第4季開始，並預期於2010年底完成。

重慶天地

第B1-1/01號地段上的第1期住宅項目(雍江苑)的建設工程已於2008年6月完成，包括784個單位或107,000平方米的可供銷售面積。246個單位(30,500平方米)已於2008年4月推出預售。

第B2-1/01號地段上的第2期住宅項目(擬建建築面積為209,000平方米)的方案設計已獲有關當局批准，工地平整正在進行中。第B3/01號地段上的商業物業正在進行上蓋工程，預計於2009年初完成。

武漢天地

位於第A7號地段上的第2批住宅項目(御江苑)包括265個單位或39,000平方米的可供銷售面積，其上蓋工程已經完成，內部及外牆裝飾工程正在進行中。該等單位已於2008年5月展開預售。

第A6、A8及A10號地段上的住宅項目(擬建建築面積為85,000平方米)的打樁工程及地庫均已完成，現正進行上蓋工程。

第A4-2號及A4-3號地段的建設工程正在進行中，將合共提供可出租建築面積為31,200平方米的零售物業。

大連天地 • 軟件園

黃泥川路北區域，即C地塊(由W2-B、W3-A及W3-B三塊地組成)正在進行工地平整。軟件辦公樓和工程師公寓的設計已提交地方規劃局審批。

佛山嶺南天地

第1期現正處於概念設計階段，其中包括於第D號地段上擬建52,000平方米酒店及零售物業；於第1號地段上擬建68,000平方米的集零售、餐飲、商業及精品酒店於一體的綜合物業；及於第4及14號地段上擬建56,000平方米的住宅項目。第D號地段的工地勘測工程已於2008年6月完成，而第1號地段內若干歷史建築物的建築及結構測量工作正在進行中。

截至2008年6月30日止6個月期間，本集團已經完成興建下列可銷售及出租建築面積如下：

	可銷售建築面積 (平方米)	可出租建築面積 (平方米)
上海太平橋第113號地段(翠湖天地嘉苑)	55,000	—
重慶天地第B1-1/01號地段(雍江苑)	107,000	—
武漢天地，商業	—	4,000
	162,000	4,000

根據最新評估，將於2008年下半年(銷售及預售詳情，見第9頁及下列註釋)及未來三年竣工的可出租建築面積如下：

持作銷售的物業發展項目：	可銷售建築面積(平方米)				本集團權益
	2008年 下半年*	2009年	2010年	2011年	
上海太平橋第113號地段(翠湖天地嘉苑)	—	17,000	8,000	—	99.0%
上海瑞虹新城第4、6及8號地段(第3期)	—	94,000	—	126,000	74.3%
上海創智天地第7-7、7-9及8-2號地段 (創智坊R2)	—	53,000	—	—	86.8%**
上海創智天地第6-2、6-3、7-5及7-6號 地段(創智坊R3)	—	—	76,000	—	86.8%**
上海創智天地第5-5、5-7及5-8號地段 (創智天地廣場第3期)	—	—	47,000	—	86.8%**
重慶天地第B1-1/01、B2-1/01及 B16/02號地段(雍江苑)	—	110,000	92,000	187,000	79.4%
武漢天地第A6、A7、A8、A10、A11、 A12、B2及B9號地段(御江苑)	39,000	85,000	50,000	150,000	75.0%
大連天地 • 軟件園	—	—	100,000	150,000	48.0%
佛山嶺南天地	—	—	15,000	94,000	100.0%
可銷售總建築面積(平方米)	39,000	359,000	388,000	707,000	

* 如上文「物業銷售」段落中所述，於2008年下半年完工的可銷售面積已經包含在2008年下半年可供銷售及預售的總建築面積為189,600平方米。

** 已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須獲相關中國政府機關批准，方可作實。



管理層討論及分析

根據最新評估，將於2008年下半年及未來三年竣工的可出租建築面積如下：

持作投資的物業發展項目：	可出租建築面積(平方米)				本集團權益
	2008年 下半年	2009年	2010年	2011年	
上海太平橋第113號地段(翠湖天地嘉苑)	—	—	29,000	—	99.0%
上海太平橋第126及127號地段 (企業天地第2期)	—	—	—	137,000	99.0%
上海瑞虹新城第4、6及8號地段(第3期)	—	2,000	—	13,000	74.3%
上海創智天地第7-7、7-9及8-2號地段 (創智坊R2)	—	26,000	—	—	86.8%*
上海創智天地第5-5、5-7及5-8號地段 (創智天地廣場第3期)	—	—	3,000	—	86.8%*
上海創智天地廣場第2期	—	45,000	—	—	86.8%*
杭州西湖天地第2期	—	—	42,000	—	100.0%
重慶天地第B1-1/01、B2-1/01、 B2-4/01、B3/01、B4-2/02、B14-1/02 及B16/02號地段	5,000	65,000	6,000	7,000	79.4%
武漢天地第A4-2、A4-3、A4-4、A5及 A6號地段	11,000	22,000	68,000	—	75.0%
大連天地•軟件園	—	—	250,000	150,000	48.0%
佛山嶺南天地	—	—	99,000	55,000	100.0%
可出租總建築面積(平方米)	16,000	160,000	497,000	362,000	
按用途分析：					
辦公樓	—	59,000	184,000	232,000	
零售	16,000	84,000	179,000	125,000	
酒店/服務式公寓/會所	—	17,000	134,000	5,000	
	16,000	160,000	497,000	362,000	

* 已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須獲相關中國政府機關批准，方可作實。

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、營運、管理及財務資源、批准及監管變動及本集團控制範圍之內或之外的其他因素)影響。

土地儲備

於2008年6月30日，瑞安房地產的土地儲備達1,320萬平方米(其中本公司股東應佔980萬平方米)，包括8個發展項目，分佈於上海、杭州、重慶、武漢、大連及佛山等6個城市。

於2008年3月，大連天地•軟件園合營公司投得了黃泥川路北區域的另外3幅地塊，合共394,000平方米。因此，合營公司已經如控規性總體規劃中所計劃，成功獲得黃泥川路北的所有土地發展權，可建造約177萬平方米的建築面積。可建造約119萬平方米建築面積的大連河口灣區域預期於2008年下半年進行公開招標拍賣。合營公司有意收購河口灣及其它16幅地塊，合共588,000平方米。該等土地的收購將以競價方式進行，因此無法保證合營公司將能成功購入這些地塊。本集團於該合營發展項目的權益為48%。

武漢



武漢天地

自武漢天地住宅項目御江苑於
2008年5月推出預售，至今
已售出約70%的單位。



管理層討論及分析

本集團已簽訂協議，惟須經政府批准後，將購入一家目前擁有於上海楊浦區第24號A地段發展權的公司。該地段擬建建築面積約137,400平方米，毗鄰本集團現有的上海創智天地項目。

截至2008年6月30日止6個月期間，本集團繼續根據於2006及2007年簽訂的諒解備忘錄，與雲南4個城市的市政府商討當地的綜合旅遊度假區發展計劃。建議開發項目的地點及規模如下：

- 大理：大理市海東新區北片區，建議建築面積約為250萬平方米；
- 迪慶(香格里拉)：迪慶州香格里拉縣小中甸明峻地區，建議建築面積約為80萬平方米；
- 麗江：麗江市玉龍縣拉市海片區，建議建築面積約為80萬平方米；及
- 昆明：昆明市滇池縣草海北部片區，建議建築面積約250萬平方米。

以上與雲南省4個地方政府簽訂的諒解備忘錄，均無法律約束力，項目的最終規模仍有待進一步商討。如一切按計劃進行，該4個發展項目將使本集團土地儲備進一步增加約660萬平方米。



大連

大連天地 • 軟件園合營項目
於2008年首6個月內，共
成功投得位於黃泥川路北的
3幅地皮。

於2008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/估計可出租及可銷售建築面積					總建築面積 (平方米)	本集團權益	應佔建築面積 (平方米)
	辦公樓 (平方米)	零售 (平方米)	住宅 (平方米)	酒店/服務式公寓/ 會所 (平方米)	停車場及其他 公共設施 (平方米)			
已落成的持作投資物業：								
詳情見上文「物業投資」一節	118,000	137,000	—	7,000	—	262,000	多項	238,000
已落成的持作經營物業：								
上海太平橋第114號及117號地段會所	—	—	—	10,000	—	10,000	多項	9,000
上海瑞虹新城第1及2期會所	—	—	—	8,000	—	8,000	多項	6,000
武漢天地第A9號地段會所	—	—	—	1,000	—	1,000	75.0%	1,000
重慶天地第B1-1/01號地段會所	—	—	—	3,000	—	3,000	79.4%	3,000
已落成待售物業：								
上海太平橋第113號地段	—	—	36,000	—	—	36,000	99.0%	36,000
上海創智天地R1	—	—	5,000	—	—	5,000	86.8%**	5,000
重慶天地第B1-1/01號地段	—	—	97,000	—	—	97,000	79.4%	77,000
其他	—	—	1,000	—	—	1,000	多項	1,000
小計	118,000	137,000	139,000	29,000	—	423,000		376,000
發展中物業：								
上海太平橋	102,000	65,000	25,000	3,000	194,000	389,000	99.0%	385,000
上海瑞虹新城	—	14,000	221,000	6,000	55,000	296,000	74.3%	220,000
上海創智天地	75,000	12,000	37,000	3,000	97,000	224,000	86.8%**	194,000
杭州西湖天地	—	42,000	—	—	26,000	68,000	100.0%	68,000
重慶天地	—	46,000	202,000	17,000	120,000	385,000	79.4%	306,000
武漢天地	1,000	30,000	124,000	11,000	101,000	267,000	75.0%	200,000
大連天地●軟件園	230,000	65,000	100,000	—	—	395,000	48.0%	190,000
佛山嶺南天地	—	72,000	—	48,000	—	120,000	100.0%	120,000
小計	408,000	346,000	709,000	88,000	593,000	2,144,000		1,683,000
日後發展物業：								
上海太平橋	174,000	118,000	256,000	38,000	72,000	658,000	99.0%*	608,000
上海瑞虹新城	85,000	83,000	639,000	—	12,000	819,000	74.3%	608,000
上海創智天地	107,000	3,000	105,000	43,000	37,000	295,000	86.8%**	256,000
重慶天地	806,000	387,000	1,165,000	112,000	599,000	3,069,000	79.4%	2,437,000
武漢天地	322,000	206,000	600,000	62,000	44,000	1,234,000	75.0%	925,000
大連天地●軟件園	1,312,000	597,000	1,010,000	42,000	185,000	3,146,000	48.0%***	1,510,000
佛山嶺南天地	450,000	118,000	691,000	80,000	42,000	1,381,000	100.0%	1,381,000
小計	3,256,000	1,512,000	4,466,000	377,000	991,000	10,602,000		7,725,000
土地儲備總建築面積 (平方米)	3,782,000	1,995,000	5,314,000	494,000	1,584,000	13,169,000		9,784,000

* 本公司於上海太平橋項目中的餘下地段擁有99%權益，惟本公司在2007年7月向一名策略夥伴出售48%權益後擁有50%權益的第116號地段除外。

** 已達成協議將權益由70%增至86.8%，惟須獲相關中國政府機關批准，方可作實。

*** 大連天地●軟件園由23幅地塊組成，預期建築面積合共約為3,541,000平方米，計劃於8至10年間分期發展。合營公司有意收購該軟件園的所有23幅地塊。於2008年6月30日，合營公司已經購入可建建築面積約1,765,000平方米的5幅地塊，並已簽訂具法律約束力的合同。餘下可建建築面積約1,776,000平方米的18幅地塊，將以競價方式進行收購，因此無法保證合營公司將能成功購入這些地塊。



管理層討論及分析

藉建立策略夥伴關係加速發展

無論在項目層面及/或分期發展層面，引入策略夥伴共同發展本集團的項目，乃本集團一貫遵循的策略。本集團可藉此加快取得項目回報，套回資金投放於其他項目，分散風險，增強現金流量，並獲得策略夥伴的若干專業知識及技術，從而有利於本集團項目的未來發展。

於2008年6月30日，本集團完成向永菱通金融有限公司（「永菱通」）出售所持的上海瑞虹新城發展項目25%權益，作價為人民幣11.25億元，因而錄得出售收益人民幣8.62億元，並已作為收入包括在本集團於截至2008年6月30日止6個月期間之業績中。此外，作為交易的一部分，永菱通被授予一項認購期權，可以人民幣11.34億元作價進一步收購該項目的24%權益。永菱通可於2008年12月1日至2008年12月31日期間行使該認購期權。若永菱通行使認購期權，本集團將可進一步獲得人民幣8.65億元的收益，將於認購期權被完成行使時作為收入列報。

本集團於2008年8月21日以人民幣10.21億元作價，出售本集團間接持有的80.2%股權的偉華有限公司其中的25%股權予永菱通，該公司擁有重慶天地項目超高層辦公樓（「重慶超高層項目」）的發展權，以進一步加強與永菱通的策略夥伴關係。該項交易預計於2008年下半年完成，屆時預期可錄得約人民幣8.00億元的收益，惟須經核數師審核方可作實。此外，永菱通亦被授予一項認購期權，可於2008年12月1日至2008年12月31日期間行使，以作價人民幣10.72億元獲得有關重慶超高層項目的偉華有限公司另外25%股權。若永菱通行使該認購期權，本集團將可進一步獲得人民幣8.40億元的收益，並將於認購期權被完成行使時作為收入列報。

本集團秉持與發展商、承建商、顧問及其他投資者建立策略夥伴關係的策略。在此關係證明確實有利並運作良好及在商業上可行的情況下，與該策略伙伴的關係可用在同一城市或其他地方的項目上，此舉亦可提高運作效率。

市場展望

2008年是充滿挑戰的一年。次按危機、緊隨其後的信貸緊縮，以及它們對金融市場及全球經濟發展帶來的嚴重衝擊，備受全球市場注目。在中國內地，市場日益關注通脹以及全球經濟放緩對中國出口業的影響。宏觀調控包括收緊銀行貸款及限制外資流入內地，對房地產行業造成影響，例如華南若干城市的樓價調整。這也造成發展商今年以來所購買的土地較2007年同期減少。我們認為，短期內住宅供應將趨於緊張，在市中心尤其如此，這將會為我們的城市核心發展項目帶來支持。總的來說，在當前的環境下，今年下半年的整體前景將較平常難以預測。

2008年7月，中國政府宣佈目前的經濟政策是力求維持經濟的平穩發展及基本物價的穩定，瑞安房地產對此表示歡迎。長期而言，中國加快的都市化步伐，以及富裕人口對更優質生活的追求，將會推動房地產行業的發展。因此，我們仍對中國內地的房地產市場持樂觀態度，並相信中國經濟的增長勢頭將足以令本集團成功進行所有物業發展項目。

我們繼續尋求與投資者建立策略夥伴關係的機會，透過出售經挑選項目的權益，加快取得項目回報，套回資金投放於其他項目，分散風險，增強現金流量，並獲得策略夥伴的若干專業知識及技術，從而有利於本集團項目的未來發展。本集團出售附屬公司部分股權所獲得收益的詳細情況，載於「藉建立策略夥伴關係加速發展」一段。如該段所述，倘策略夥伴行使有關的認購期權，總作價將達人民幣43.52億元，帶來總收益人民幣33.67億元，其中人民幣11.25億元的作價及人民幣8.62億元的收益已計入本集團於截至2008年6月30日止6個月的業績內。

2008年下半年，我們將繼續銷售上海太平橋翠湖天地嘉苑。預期買家主要是在上海工作且需要置業的海外買家及/或其家屬。我們相信，以項目的質量及設計水平加上太平橋的整體規劃，我們提供的住宅將物超所值。此外，與上海新天地毗鄰，由上海康萊德及尊雅漢唐新天地營運的兩家世界級酒店將於2008年底或2009年初開業。雖然這些酒店並非瑞安房地產的項目，但相信它們及其賓客將令新天地及鄰近地區更添活力。

四川大地震打擊了市場情緒，亦削弱了買家對本集團重慶項目的購買意欲，尤其是地震恰於5月傳統物業銷售旺季開始之時發生。四川地震造成的對公共建築及居民住宅重建的巨大需求，加上政府的扶持措施，將會支撐該省房地產市場於中期內復甦。這場地震勢必引起投資者及住戶對建築物安全及質量的關注，從而提升我們作為優質發展商的競爭優勢。

本集團的重慶雍江苑項目預期將於2008年第4季再度推出。該項目於2008年剛步出其孕育期，因此預期不會對2008年的溢利作出可觀貢獻。我們相信，重慶作為直轄市將於短期內迅速擴展。重慶地處華西新興市場，受惠於中國政府的西部大開發政策，加上當地具競爭力的勞工成本架構，將對外國公司極具吸引力。2008年上半年，重慶的外來投資就急劇增長270%至16.02億美元。因此，相信我們的重慶項目必將成為重慶最繁華商業區之一的新組成部分。

我們預期，武漢天地御江苑第2期及楊浦創智天地的餘下單位均會於2008年下半年按計劃繼續銷售。

本集團是在中國內地擁有管理大型、複雜及長期項目經驗的重要房地產發展商之一。我們持有自身發展的優質物業組合，作為策略性的長線投資。本集團亦為中國內地最具創新精神及遠見的重要發展商之一。我們洞悉中國資訊科技業及旅遊業的巨大增長潛力，因此正進一步擴展業務模式，由城市核心綜合項目推展至知識社區項目（位於大連），預期亦將包括旅遊度假區項目（位於雲南）。我們相信，長遠而言，瑞安房地產所建項目的前景和未來成就均相當秀麗。中國內地是全球最鼓舞人心的房地產市場，我們將繼續致力於成為中國內地卓越創新的房地產發展商。

財務回顧

截至2008年6月30日止6個月期間的**營業額**為人民幣21.84億元，較2007年同期輕微上升（2007年：人民幣21.78億元）。

截至2008年6月30日止6個月期間的**物業銷售營業額**為人民幣18.79億元（2007年：人民幣19.43億元）。在回顧期內，本集團出售合共約36,400平方米（2007年：46,400平方米）的可銷售建築面積，並已確認為銷售營業額，其中上海太平橋第113號地段（翠湖天地嘉苑）成為本期內營業額及毛利的關鍵來源，分別佔72%及74%。

投資物業營業額增加34%至人民幣2.87億元（2007年：人民幣2.14億元），得益於上海新天地及上海企業天地的平均租金上揚。同時，也得益於上海創智天地及武漢天地不少新租戶在2007年底起租，令出租率提高。

截至2008年6月30日止6個月期間的**毛利**為人民幣13.95億元（2007年：人民幣14.89億元）及毛利率為64%（2007年：68%）。2008年上半年的毛利率較2007年同期輕微下跌，主要由於2008年出售上海太平橋第113號地段（翠湖天地嘉苑）的毛利率輕微下跌，而於2007年出售上海太平橋第114號地段（翠湖天地御苑）的毛利率則相對較高。兩個項目均成為相關期內毛利的關鍵來源。



管理層討論及分析

其他收入增加92%至人民幣2.45億元(2007年：人民幣1.28億元)，主要來自股息再投資的退稅款及已收若干地方政府的補助金合共人民幣1.09億元。

銷售及市場開支增加21%至人民幣5,800萬元(2007年：人民幣4,800萬元)，主要由於2008年上半年推廣銷售上海太平橋第113號地段(翠湖天地嘉苑)及位於重慶天地的第B1-1/01地段住宅發展項目(雍江苑)的開支增加所致。

截至2008年6月30止6個月期間，一般及行政開支增加50%至人民幣3.53億元(2007年：人民幣2.36億元)，乃由於期內集團擴展業務，令僱員福利開支以及專業與諮詢費用增加所致。僱員福利開支增加，其中包括至今已授予僱員的購股權產生的補償成本人民幣1,900萬元(2007年：人民幣1,100萬元)，以及截至2008年6月底止6個月期間的平均僱員人數增至1,248人(2007年：1,048人)所產生的影響。

經營溢利減少8%至人民幣12.29億元(2007年：人民幣13.33億元)，乃由於以上所述各種原因所致。

投資物業的公平值增加，令截至2008年6月30日止6個月期間錄得收益人民幣2.96億元(2007年：人民幣2.67億元)。



佛山嶺南天地

佛山

佛山嶺南天地第1期地皮已移交予瑞安房地產，標誌著該舊城改造項目已由遷置進入施工階段。



有關部分出售附屬公司股東權益的收益詳情載於上文業務回顧一節「藉建立策略夥伴關係加速發展」一段。

財務費用經扣除匯兌收益後，錄得人民幣1.78億元的淨收入(2007年：淨成本人民幣8,000萬元)。財務費用主要包括利息開支人民幣3.27億元(2007年：人民幣2.26億元)，減去資本化至發展中物業的人民幣3.04億元(2007年：人民幣1.77億元)。利息開支增加，主要由於銀行借貸上升所致，於2008年6月30日達人民幣77.72億元(2007年12月31日：人民幣44.05億元)。然而，由於人民幣兌港元及美元升值，令本集團的港幣或美元銀行借貸產生匯兌收益人民幣2.33億元(2007年：匯兌虧損人民幣1,000萬元)，抵銷了利息開支的影響。

稅前溢利增加71%至人民幣26.00億元(2007年：人民幣15.21億元)，主要由於上述各項目所致。

截至2008年6月底止6個月期間，稅項為人民幣7.52億元(實際稅率為29%)，而2007年同期則為人民幣1.90億元(實際稅率為12%)。實際稅率大增，主要歸因於中國土地增值稅人民幣4.97億元(2007年：人民幣1,000萬元)，其中包括本集團進一步預提並從截至2008年6月30日止6個月期間收入中扣除的土地增值稅人民幣2.70億元。預提原因是本集團調整了上海太平橋項目不同發展時期的中國物業發展公司之間公共設施成本的分攤方案。經調整後的成本分攤方案已在最近的所得稅申報時獲得有關地方稅局認可。

另外，截至2007年6月30日止6個月期間的實際稅率較低，主要歸因於期內人民幣3.55億元的非經常遞延稅項減免調整。由於2007年3月頒佈中國新企業所得稅法後，企業須從2008年1月1日起統一按25%繳納所得稅。為反映稅率從33%改為25%，於2007年6月30日的遞延稅項負債的賬面值已減低人民幣3.55億元，並已計入截至該日期止2007年6個月期間的收益表內。

截至2008年6月30日止6個月期間，本公司股東應佔溢利為人民幣17.78億元，較2007年同期上升62%(2007年：人民幣10.98億元)。

本集團投資物業公平值變動(扣除相關稅務影響)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		%
	2008年 人民幣 百萬元	2007年 人民幣 百萬元	
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後的應佔溢利	1,778	1,098	+62%
重估投資物業增加(扣除遞延稅項影響及應佔少數股東權益)	(208)	(182)	
衍生金融工具公平值變動虧損	7	14	
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	1,577	930	+70%

每股盈利為人民幣42分或46港仙，按期內已發行加權平均股數約41.86億股計算(2007年：人民幣26分或26港仙，按已發行加權平均股數約41.85億股計算)。



管理層討論及分析

資本結構、資產負債比率及資金

於2008年6月30日，本集團已動用的項目貸款、按揭貸款及優先票據約為人民幣103.18億元(2007年12月31日：人民幣70.72億元)。其中，抵押貸款為人民幣72.44億元，非抵押貸款為人民幣30.74億元(2007年12月31日：分別為人民幣38.43億元及32.29億元)。

於2008年6月30日，本集團借貸的結構概述如下：

		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
	貨幣單位	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
銀行貸款	人民幣	2,264	570	814	555	325
	港元	5,508	573	908	4,027	–
票據	美元	2,546	2,546	–	–	–
總計		10,318	3,689	1,722	4,582	325

於2008年6月30日，總現金及銀行存款為人民幣48.78億元(2007年12月31日：人民幣36.97億元)，其中包括抵押予銀行的存款人民幣19.47億元(2007年12月31日：人民幣8.54億元)。本集團現金結餘的增加乃主要來自物業銷售及轉讓股權予策略夥伴所得款項，但被支付大連天地•軟件園的投資資金及佛山天地的土地成本所部分抵銷。

於2008年6月30日，本集團淨負債結餘額為人民幣54.40億元(2007年12月31日：人民幣33.75億元)，而權益總額則為人民幣186.62億元(2007年12月31日：人民幣167.06億元)。故此，本集團於2008年6月30日的淨資產負債率(以銀行貸款及應付票據的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29%(2007年12月31日：20%)。

本集團截至2008年6月30日止6個月期間的租金收入佔本集團發展中物業資本化前的總利息成本的百分比約為72%(2007年：約為80%)。

本集團的總資產為人民幣354億元(2007年12月31日：人民幣299億元)。於2008年6月30日，本集團的抵押貸款與總資產的比率為20%(2007年12月31日：13%)。除按獨立估值將投資物業列帳外，總資產未有反映本集團土地儲備估值的提高。於2006年、2007年及2008年上半年，本集團向策略夥伴出售集團若干項目的股權。於2006年，本集團出售重慶天地的19.8%權益帶來人民幣5.82億元的收益。於2007年，本集團出售武漢天地的25%權益和上海太平橋第116號地段的49%權益，分別帶來人民幣4.80億元和人民幣3.64億元的收益。於2008年上半年，本集團出售上海瑞虹新城的25%權益帶來人民幣8.62億元的收益。2008年下半年訂約出售偉華有限公司有關重慶超高層項目的25%股權，預計可帶來人民幣8.00億元的收益。這些交易全部按公平原則磋商達成，因此反映了自願買家與自願賣家所同意的價值。如果我們於2008年6月30日按上述各項目的成交價調整我們土地儲備的估值，本集團的調整後的總資產應增加至人民幣463億元，而於2008年6月30日，抵押貸款與調整後的總資產比率應降低至16%。

於2008年6月30日，本集團共有未提取銀行融資額約人民幣6.22億元(2007年12月31日：人民幣17.18億元)。於2008年6月30日後，已安排新增的銀行融資額約為人民幣3.76億元。本集團亦正積極部署對一筆3.75億美元的票據進行再融資。本集團尚未認定最佳的再融資的方案。按市場條件，當本集團可最終確定最佳及合時的擬議再融資方案時，將依上市規則履行公告。本集團將繼續採用謹慎的財務政策，以維持最適當的借貸水平，來滿足資金需要。

雲南

集團於昆明、大理、麗江及迪慶(香格里拉)四個城市展開的聯動發展項目，將推動發展雲南省的高原旅遊度假模式的旅遊業。



昆明



抵押資產

於2008年6月30日，本集團已抵押為數人民幣127.52億元(2007年12月31日：人民幣116.63億元)的土地使用權、已落成的投資及待售物業、發展中物業及銀行及現金結餘，以取得借款人民幣72.44億元(2007年12月31日：人民幣38.43億元)。

資本及其他發展相關承擔

於2008年6月30日，本集團有已訂約資本開支承擔人民幣51.02億元(2007年12月31日：人民幣50.65億元)，主要是土地和建築開支。

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2008年6月30日止6個月期間，已支付予土地交易中心人民幣26.56億元；餘額人民幣48.54億元將按照該地塊的遷置進度分期支付，遷置預計將於2010年左右完成。

本集團同意進一步注資因開發大連天地●軟件園而成立的聯營公司，從而使集團最終持有其48%實質權益。於2008年6月30日，集團承諾向該聯營公司進一步注入約人民幣4.12億元的資金(2007年12月31日：零)。



管理層討論及分析

本集團亦承諾興建位於盧灣區太平橋地區的教育設施，以補償清拆原先位於該地區的教育設施。於2008年6月30日，本集團並無訂立任何有關上述教育設施的建築合約。

重大投資及資金來源的日後計劃

本集團擬透過競投或拍賣爭取更多物業發展項目以繼續擴展，從而將項目的區域分佈擴大至新城市的選定地區。

本集團積極在中國內地篩選不同區域的城市，物色合適地點開展項目，並不斷開拓新商機。

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。

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。憑藉本集團出色的往績、與業務夥伴的良好關係，以及已樹立的聲譽，料能獲得此類商機。

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

所有附屬公司的現金流量均集中管理，以提升資金安排的成本效益。

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。本集團已密切監察各類債項的償還期並預先部署還款安排。

利率風險及匯率風險

本集團承受的現金流利率風險乃由利率波動產生。本集團的所有銀行借貸均包括浮息債務還款，項目建設貸款還款期為兩年至四年不等，按揭貸款則為五年至十年不等。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。本集團的一貫政策，乃以長期銀行信貸為本集團的長期投資計劃提供融資，此舉可令本集團避免為長期投資計劃承擔短期信貸的高借貸成本。此外，本集團的利率風險管理政策亦包括緊密監察利率變動，並於有良好的議價機會出現時，為原有貸款進行再融資或訂立新的銀行信貸。在適當情況下，本集團將採用利率掉期合約為其浮息風險作出對沖。

本集團所有營業額均以人民幣計值。然而，在人民幣計值的營業額當中，一部分會兌換為其他貨幣，以償還外幣債務，例如以港元計值的銀行貸款及以美元計值的優先票據。因此，本集團須承受外匯波動的風險。

考慮到(i)中國政府維持較穩定的人民幣匯率制度，僅容許人民幣匯率於窄幅範圍內波動；及(ii)本集團認為，於可見將來，人民幣兌港元/美元升值的可能性高於貶值，故本集團預期人民幣兌港元及美元不大可能出現不利的匯率波動。本集團將會密切監察有關情況，並於有任何跡象顯示現時的良好環境出現變動時，訂立有效的對沖安排。

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46頁所載的中期財務資料，包括瑞安房地產有限公司於2008年6月30日的簡明綜合資產負債表，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。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

2008年8月22日



簡明綜合收益表

截至2008年6月30日止6個月

		截至6月30日止6個月	
	附註	2008年 人民幣百萬元 (未經審核)	2007年 人民幣百萬元 (未經審核)
營業額	3	2,184	2,178
銷售成本		(789)	(689)
毛利		1,395	1,489
其他收入		245	128
銷售及市場開支		(58)	(48)
一般及行政開支		(353)	(236)
經營溢利	4	1,229	1,333
投資物業的公平值增值	9	296	267
出售及部分出售附屬公司股本權益的收益	19(a)	862	1
應佔聯營公司業績		35	—
財務費用，經扣除匯兌收益	5	178	(80)
稅項前溢利		2,600	1,521
稅項	6	(752)	(190)
期間溢利		1,848	1,331
以下應佔：			
本公司股東		1,778	1,098
少數股東權益		70	233
		1,848	1,331
股息	7		
— 末期股息，已付		373	248
— 中期股息，已宣佈派發		257	203
每股盈利	8		
— 基本		人民幣0.42元	人民幣0.26元
— 攤薄		人民幣0.42元	人民幣0.26元

簡明綜合資產負債表

於2008年6月30日

		2008年6月30日 人民幣百萬元 (未經審核)	2007年12月31日 人民幣百萬元 (經審核)
附註			
非流動資產			
投資物業	9	8,359	7,994
物業、廠房及設備		352	260
預付租賃款項		5,917	4,325
發展中物業		2,132	1,734
於聯營公司的權益	10	161	85
給予聯營公司的貸款	10	1,412	981
應收賬款	11	309	312
指定為對沖工具的衍生金融工具	12	51	—
已抵押銀行存款		1,629	237
界定福利資產		5	6
遞延稅項資產		—	89
		20,327	16,023
流動資產			
發展中待售物業		7,054	6,281
持作銷售物業		1,848	325
應收賬款、按金及預付款項	11	1,933	3,477
應收貸款		399	240
聯營公司欠款	10	459	12
有關連人士欠款		75	44
一家附屬公司的1名少數股東欠款		6	6
票據提早贖回權		4	11
已抵押銀行存款		318	617
銀行結餘及現金		2,931	2,843
		15,027	13,856
流動負債			
應付賬款、已收按金及應計費用	13	2,338	1,768
應付有關連人士款項		112	39
應付附屬公司少數股東款項		837	876
稅項負債		798	1,541
一家附屬公司的1名少數股東貸款		196	100
票據 — 於一年內到期	16	2,546	2,667
銀行借貸 — 於一年內到期		1,143	1,514
指定為對沖工具的衍生金融工具	12	—	323
		7,970	8,828
流動資產淨值		7,057	5,028
總資產減流動負債		27,384	21,051
股本及儲備			
股本	14	84	84
儲備	15	17,420	15,794
本公司股東應佔權益		17,504	15,878
少數股東權益		1,158	828
權益總額		18,662	16,706
非流動負債			
一家附屬公司的1名少數股東貸款		—	93
銀行借貸 — 於一年後到期		6,629	2,891
遞延稅項負債		2,093	1,361
		8,722	4,345
		27,384	21,051



簡明綜合權益變動表

截至2008年6月30日止6個月

	本公司股東應佔									少數股東 權益人民幣 百萬元	總計 人民幣 百萬元	
	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	匯兌儲備 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
於2008年1月1日	84	10,689	122	(411)	35	40	(84)	603	4,800	15,878	828	16,706
換算海外業務產生的 匯兌差額	-	-	-	-	-	19	-	-	-	19	-	19
指定為現金流量對沖的 衍生金融工具的公平 值調整	-	-	-	-	-	-	13	-	-	13	-	13
於權益表直接確認的 收入淨額	-	-	-	-	-	19	13	-	-	32	-	32
期間溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	1,778	1,778	70	1,848
於綜合收益表確認的 現金流量對沖的公平 值調整	-	-	-	-	-	-	104	-	-	104	-	104
期間確認總收入	-	-	-	-	-	19	117	-	1,778	1,914	70	1,984
確認以權益結算的 股份支付的開支	-	-	-	-	19	-	-	-	-	19	-	19
注資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14	14
出售附屬公司的 股本權益	-	-	-	14	-	-	-	-	-	14	246	260
已派發2007年末期 股息每股0.10港元	-	-	-	-	-	-	-	-	(373)	(373)	-	(373)
撥回特別儲備	-	-	-	52	-	-	-	-	-	52	-	52
於2008年6月30日 (未經審核)	84	10,689	122	(345)	54	59	33	603	6,205	17,504	1,158	18,662
於2007年1月1日	84	10,684	122	(401)	-	69	(5)	603	2,796	13,952	1,213	15,165
換算海外業務產生的 匯兌差額	-	-	-	-	-	(17)	-	-	-	(17)	3	(14)
集團內公司間結餘的 遞延稅項	-	-	-	-	-	(19)	-	-	-	(19)	-	(19)
指定為現金流量對沖的 衍生金融工具的 公平值調整	-	-	-	-	-	-	(39)	-	-	(39)	-	(39)
於權益表直接確認的 (開支)收入淨額	-	-	-	-	-	(36)	(39)	-	-	(75)	3	(72)
期間溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	1,098	1,098	233	1,331
於綜合收益表確認的 現金流量對沖的 公平值調整	-	-	-	-	-	-	54	-	-	54	-	54
期間確認總收入(開支)	-	-	-	-	-	(36)	15	-	1,098	1,077	236	1,313
確認以權益結算的股份 支付的開支	-	-	-	-	11	-	-	-	-	11	-	11
注資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	8
已派發2006年末期 股息每股0.06港元	-	-	-	-	-	-	-	-	(248)	(248)	-	(248)
於2007年6月30日 (未經審核)	84	10,684	122	(401)	11	33	10	603	3,646	14,792	1,457	16,249

簡明綜合現金流量表

截至2008年6月30日止6個月

	截至6月30日止6個月	
	2008年 人民幣百萬元 (未經審核)	2007年 人民幣百萬元 (未經審核)
經營活動產生的現金淨額	1,191	1,453
投資活動所用的現金淨額		
添置發展中物業	(881)	(1,092)
預付租賃款項增加	(1,672)	(892)
已抵押銀行存款(增加)減少	(1,093)	40
出售附屬公司的股本權益所得款項	971	—
給予聯營公司的投資及貸款增加	(414)	—
聯營公司欠款增加	(447)	—
其他投資現金流量	(10)	51
	(3,546)	(1,893)
融資活動產生的現金淨額		
新造銀行貸款	4,684	1,145
償還銀行貸款	(1,041)	(605)
支付股息	(373)	(248)
結算衍生金融工具	(347)	—
其他融資現金流量	(522)	(209)
	2,401	83
現金及現金等值物的增加(減少)淨額	46	(357)
期初現金及現金等值物	2,843	4,452
匯率變動的影響	42	(28)
期末現金及現金等值物	2,931	4,067
現金及現金等值物結餘分析		
銀行結餘及現金	2,931	4,067



經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註

截至2008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」)頒布的國際會計準則第34號「中期財務報告」而編製。

2. 主要會計政策

除投資物業及若干金融工具以公平值計量外，簡明綜合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2007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布的新訂國際財務報告詮釋委員會詮釋(「國際財務報告詮釋委員會」)。該等詮釋於2008年1月1日開始的本集團財政年度生效。

國際財務報告詮釋委員會第11號

國際財務報告準則第2號 — 集團及庫存股份交易

國際財務報告詮釋委員會第12號

服務經營權安排

國際財務報告詮釋委員會第14號

國際會計準則第19號 — 對界定利益資產、最低資金規定及其相互作用的限制

採用該等新訂國際財務報告詮釋委員會詮釋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。因此，無須就過往期間作出調整。

本集團並無提早採用以下已由國際會計準則委員會頒布但尚未生效的新訂及經修訂的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)、國際會計準則或國際財務報告詮釋委員會詮釋。

國際財務報告準則(修訂本)

改進國際財務報告準則¹

國際會計準則第1號(經修訂)

財務報表呈列²

國際會計準則第23號(經修訂)

借貸成本²

國際會計準則第27號(經修訂)

綜合及獨立財務報表³

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²

國際會計準則第39號

合資格被對沖項目³

國際財務報告準則第1號及國際會計準則

附屬公司、共同控制實體或聯營公司的投資成本²

第27號(經修訂)

國際財務報告準則第2號(修訂本)

歸屬條件及註銷²

國際財務報告準則第3號(經修訂)

業務合併³

國際財務報告準則第8號

經營分部²

國際財務報告詮釋委員會詮釋第13號

客戶忠誠度計劃⁴

國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號

房地產建築工程協議²

國際財務報告詮釋委員會詮釋第16號

對沖在外國業務的投資淨額⁵

¹ 於2009年1月1日或之後開始年度期間生效，惟國際財務報告準則第5號之修訂本於2009年7月1日或之後開始年度期間生效的除外

² 於2009年1月1日或之後開始年度期間生效

³ 於2009年7月1日或之後開始年度期間生效

⁴ 於2008年7月1日或之後開始年度期間生效

⁵ 於2008年10月1日或之後開始年度期間生效

2. 主要會計政策(續)

本公司董事預期，採用該等準則、修訂或詮釋對本集團業績及財務狀況並無重大影響，惟採用國際財務報告準則第3號(經修訂)、國際會計準則第27號(經修訂)及國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號除外。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日或之後的首個年報期開始當日或之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之會計處理，該變動將作為股權交易列賬。國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號將影響物業銷售收入的確認時間，即要滿足國際會計準則第18號14段的所有規定。

3. 營業額及分部資料

本期間本集團的營業額分析如下：

截至6月30日止6個月	
2008年 人民幣百萬元	2007年 人民幣百萬元
物業發展：	
物業銷售收入	1,879
物業投資：	
投資物業租金收入	236
經營服務式公寓收入	13
物業管理費	14
租金相關收入	24
	287
其他	18
	2,184
	2,178

業務分部

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。此等分部為本集團申報其主要分部資料的基準。

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



經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註

截至2008年6月30日止6個月

3. 營業額及分部資料(續)

業務分部(續)

	截至2008年6月30日止6個月			
	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				
分部銷售	1,879	287	18	2,184
業績				
分部業績	1,136	493	4	1,633
利息收入				122
財務費用，經扣除匯兌收益				178
應佔聯營公司業績				35
部分出售附屬公司股本權益的收益				862
未分類開支淨額				(230)
稅項前溢利				2,600
稅項				(752)
期間溢利				1,848

	截至2007年6月30日止6個月			
	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				
分部銷售	1,943	214	21	2,178
業績				
分部業績	1,272	476	12	1,760
利息收入				77
財務費用，經扣除匯兌收益				(80)
出售附屬公司權益的收益				1
未分類開支淨額				(237)
稅項前溢利				1,521
稅項				(190)
期間溢利				1,331

地域分部

本集團超過90%營業額及經營溢利貢獻來自中華人民共和國(「中國」)客戶。因此，並無呈報地域分部的分析。

4. 經營溢利

年度經營溢利乃經扣除(計入)下列項目後得出：

呆壞賬撥備

物業、廠房及設備折舊

減：發展中物業的資本化金額

預付租賃款項撥回

減：發展中物業的資本化金額

僱員福利開支

董事酬金

費用

薪金、花紅及津貼

股份支付費用

其他員工成本

薪金、花紅及津貼

退休福利成本

股份支付費用

僱員福利開支總額

減：發展中物業的資本化金額

已售物業成本確認為開支

經營租賃的租金費用

利息收入

股息再投資退稅及已收地方政府補助

截至6月30日止6個月	
2008年 人民幣百萬元	2007年 人民幣百萬元
2	3
33	13
(1)	(1)
32	12
71	50
(70)	(49)
1	1
1	1
8	16
1	7
10	24
163	136
11	11
18	4
192	151
202	175
(40)	(41)
162	134
733	654
20	26
(122)	(77)
(109)	(42)



經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註

截至2008年6月30日止6個月

5. 財務費用，經扣除匯兌收益

截至6月30日止6個月	
2008年 人民幣百萬元	2007年 人民幣百萬元
須於五年內全數償還的銀行貸款及透支利息	103
須於五年內全數償還一家附屬公司1名少數股東的款項利息 (附註22)	2
須於五年內全數償還一家附屬公司1名少數股東的貸款估算利息 (附註22)	5
票據利息	164
減：交叉貨幣利率掉期合約的利息收入淨額	(48)
利息開支總額	226
減：發展中物業的資本化金額	(177)
票據提早贖回權公平值變動的虧損	49
融資活動的匯兌(收益)虧損淨額	14
其他財務費用	10
	7
	80

本集團於截至2008年6月30日止6個月由一般借貸資組合產生的資本化借貸成本，乃按合格資產開支的約6%(截至2007年6月30日止6個月：8%)的年度資本化比率計算。

6. 稅項

截至6月30日止6個月	
2008年 人民幣百萬元	2007年 人民幣百萬元
中國企業所得稅：	
— 即期稅項	50
遞延稅項	
— 期內撥備	485
— 中國企業所得稅稅率變動影響	(355)
	130
中國土地增值稅	10
	190

由於本集團並無自香港產生或衍生收入，故並無就香港利得稅作出撥備。

本集團各公司於期內應課稅溢利已按適用的所得稅率25%(2007年：33%)就中國企業所得稅作出撥備。

於2007年3月16日，中國政府根據中華人民共和國主席令第63號頒佈中華人民共和國企業所得稅法(「新稅法」)，該法案規定自2008年1月1日起若干附屬公司的稅率由33%改為25%。遞延稅項結餘已予調整，以反映預期將於資產變現或負債償還相關期間採用的稅率。

土地增值稅的撥備乃根據有關中國稅務法規載列的規定計提。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、借貸成本及有關物業的發展開支)予以撥備。

6. 稅項(續)

截至2008年6月30日止6個月，本集團調整了有關上海太平橋項目公共設施成本分攤到不同時期發展的中國物業發展公司的方案。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，導致土地增值稅撥備的會計估計有所改變，本集團因此相應進一步預提了土地增值稅人民幣2.7億元，並從截至2008年6月30日止6個月的簡明綜合收益表中扣除。有鑑於此，本集團已將遞延稅務負債相應減少人民幣6,800萬元，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	
	2008年 人民幣百萬元	2007年 人民幣百萬元
已派末期股息	373	248
2008年已宣派中期股息每股7港仙(2007年：5港仙)	257	203

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

於2007年6月，已向股東派付2006年末期股息每股6港仙(相當於人民幣5.9分)。

董事會已宣派2008年中期股息每股7港仙(相當於人民幣6.1分)(2007年：5港仙，相當於人民幣4.8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	
	2008年 人民幣百萬元	2007年 人民幣百萬元
盈利		
用以計算每股基本盈利及每股攤薄盈利的盈利，即本公司股權東應佔期間溢利	1,778	1,098

	截至6月30日止6個月	
	2008年 百萬股	2007年 百萬股
股份數目		
用以計算每股基本盈利的普通股加權平均數	4,186	4,185
潛在攤薄股份的影響：		
本公司已發行購股權(附註)	7	—
用以計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數	4,193	4,185

附註：除了2007年6月20日和2008年6月2日給予的購股權外，由於給予的購股權的行使價高於本期間的市場平均價，故已給予的購股權並未產生攤薄影響(2007年：由於2007年6月20日給予的購股權的行使價高於當期間的市場平均價，所有已給予的購股權未產生攤薄影響)。



經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註

截至2008年6月30日止6個月

9. 投資物業

投資物業全部均位於中國，為中/長期租賃。所有投資物業均已根據經營租賃出租。

本集團於2008年6月30日及2007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；該估值師具備合適資格，最近曾在相關地點為類似物業進行估值。該估值乃採用將收入淨額撥充資本的估值方法，根據物業收入現值的基準進行估值。就目前閑置的物業而言，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。

本集團所有為賺取租金而根據經營租賃持有的投資物業乃分類為投資物業，並以公平值模式入賬。投資物業的公平值因此增加的人民幣2.96億元(2007年6月30日：人民幣2.67億元)已在簡明綜合收益表中確認為收入。

於期內，預付租賃款項及發展中物業分別為人民幣1,000萬元(2007年：人民幣3.54億元)及人民幣600萬元(2007年：人民幣8.18億元)，已於該等物業竣工後轉至投資物業項下。

10. 於聯營公司的權益/給予聯營公司的貸款/聯營公司欠款

	2008年6月30日 人民幣百萬元	2007年12月31日 人民幣百萬元
投資成本，非上市	100	59
應佔收購後溢利	61	26
	161	85
給予聯營公司的貸款	1,412	981
聯營公司欠款	459	26

給予聯營公司的貸款指給予富岸之附屬公司的貸款以作為中國大連物業發展項目大連天地•軟件園之融資。

根據合營協議，上述貸款為無抵押、免息且無固定還款期，直至富岸1位股東且為獨立第三方的萬盈國際有限公司(「萬盈」)按應佔股東貸款份額向富岸之附屬公司出資為止。此後，在獲得股東批准的情況下，貸款將按年利率10%計息。

貸款以實際年利率5.4%至7.3%(2007年12月31日：5.4%)，按經攤銷成本列賬。

聯營公司欠款為無抵押、免息及按要求償還。

11. 應收賬款、按金及預付款項

非即期應收賬款包括以下項目：

銷售物業的應收款項(附註)

遞延租金應收款項

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

30日內

31-60日

61-90日

90日以上

部分出售附屬公司股本權益的應收代價

遷置費用的預付款項

收購土地的按金

其他按金、預付款項及應收款項

2008年6月30日 人民幣百萬元	2007年12月31日 人民幣百萬元
271	272
38	40
309	312
765	284
147	4
2	23
—	1
2	19
916	331
135	1,136
587	558
—	1,200
295	252
1,933	3,477

貿易應收賬款包括：

(ii) 根據有關買賣協議的條款已到期結算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：

該款項為無抵押及須於2010年12月31日或之前償還。於2008年6月30日的應收款項中，人民幣1.57億元(2007年12月31日：人民幣1.52億元)為免息，而餘下人民幣1.14億元(2007年12月31日：人民幣1.2億元)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，一半免息，餘款則按年利率5厘計息；
- (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厘計息；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厘計息。

這些應收款項以實際年利率8厘(2007年12月31日：8厘)，按經攤銷成本列賬。

12. 指定為對沖工具的衍生金融工具

於結算日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。

於2007年12月31日，本集團擁有交叉貨幣利率掉期合約，按3.75億美元的面值以年固定利率8.5%(2006年：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，收取3.75億美元及支付人民幣29.31億元。本集團已指定該交叉貨幣利率掉期合約作為抵銷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的條款相配合。



經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註

截至2008年6月30日止6個月

12. 指定為對沖工具的衍生金融工具(續)

截至2008年6月30日止6個月期間，本集團已終止交叉貨幣利率掉期合約，並向掉期合約對應方支付現金人民幣3.47億元。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(截至2007年6月30日止6個月：人民幣3,900萬元)，已作為對沖儲備於權益中遞延；指定為對沖項目的票據負債所產生的相應匯兌收益人民幣1.04億元(2007年：人民幣5,400萬元)已簡明於綜合收益表中確認。對沖儲備的結餘預計將於2008年下半年內的不同日期於簡明綜合收益表確認，於該期間內預計票據將還本付息。

於2008年6月30日，本集團有因提早結束交叉貨幣利率掉期合約而產生的未平倉利率掉期合約。該等利率掉期合約錄得初始負公平值人民幣1.2億元。根據有關合約，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45.81億港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2.9%的浮息計算的面值為45.81億港元銀行借貸有關的利率波動所產生的現金流量變動。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。

截至2008年6月30日止6個月期間，利率掉期合約產生的公平值收益為人民幣1.71億元，已作為對沖儲備於權益中遞延。

13. 應付賬款、已收按金及應計費用

	2008年6月30日 人民幣百萬元	2007年12月31日 人民幣百萬元
貿易應付賬款的賬齡分析：		
尚未到期	876	495
30日內	2	288
61-90日	—	1
90日以上	—	1
	878	785
應付保留工程款項(附註)	82	78
契稅、營業稅及其他應付稅項	619	555
物業銷售的已收按金及預收款項	429	39
投資物業租金的已收按金及預收款項	155	142
應計費用	175	169
	2,338	1,768

附註：應付保留工程款項預期根據各合約於保留期屆滿時獲償還。

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2007年12月31日及2008年6月30日	12,000,000,000	30,000	4,185,597,171	10,464

在簡明綜合資產負債表顯示為

2008年6月30日 人民幣百萬元	2007年12月31日 人民幣百萬元
84	84

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，視為少數股東應佔溢利的轉換；及
- (iii) 於2004年集團重組後，向1名少數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) 特別儲備指向少數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5,200萬元(截至2007年6月30日止6個月：無)撥回簡明綜合收益表，在部份出售附屬公司的權益時將金額人民幣1,400萬元(截至2007年6月30日止6個月：無)撥回簡明綜合收益表(附註19(a))。

(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1名少數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儲備人民幣9,900萬元。



經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註

截至2008年6月30日止6個月

16. 票據

該等票據以美元計價，按年利率8.5厘計息，每半年於期末支付及將於2008年10月12日到期(提早贖回除外)。於本期間，利息乃按自票據發行後於有關期間約12厘(截至2007年6月30日止6個月：12厘)的實際利率計算。

票據的主要條款

該等票據為：

- (a) 本公司全資附屬公司Shui On Development (Holding) Limited(「票據發行人」)的一般無抵押責任；
- (b) 票據特別指明所附帶的付款權利為對票據發行人任何現有及日後付款責任的優先權；
- (c) 與票據發行人所有其他無抵押、非從屬債項有同等的付款權(惟須受限於根據適用法律該等非從屬債項的任何優先權)；及
- (d) 實質上從屬於票據發行人附屬公司的所有現有及日後責任。

票據發行人可選擇按相等於下文所載本金額百分比加上直至贖回日期應計及未付利息的贖回價，購回部分及全部票據(倘為於下文所示各年度10月12日起開始的12個月期間內贖回)：

各年度12個月期間開始	百分比
2005年	108.50%
2006年	104.25%
2007年	100.00%

17. 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。在未取得本公司股東事先批准前，根據計劃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2008年6月30日，計劃下的168,165,981份購股權(2007年12月31日：150,409,189份購股權)仍未行使，佔本公司該日已發行股份之3.9%(2007年12月31日：3.6%)。該計劃准許董事會於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。

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1港元。

合資格僱員及1名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

17. 以股份付款的交易(續)

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1/5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、1名非執行董事及1名顧問獲授的購股權於授出日為無條件並全額歸屬，且在授出日第5個週年日或之前行使。

截至2008年6月30日止6個月期間，於2008年1月2日、2008年2月1日、2008年3月3日、2008年5月2日及2008年6月2日已向董事及合資格僱員授出總共32,400,317份購股權(截至2007年6月30日止6個月：於2007年6月20日向董事、合資格僱員及顧問授出146,888,190份購股權)。該等日期授出購股權行使價各為8.97港元、8.05港元、7.68港元、7.93港元及7.34港元，授出日股份收市價各為8.90港元、8.05港元、7.68港元、7.93港元及7.34港元。該等日期授出購股權的加權平均估計公平值各為3.35港元、2.93港元、2.80港元、2.91港元及2.75港元。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年至8.75年
無風險利率	1.90%至3.34%
預計股息率	2%

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。

本集團確認，截至2008年6月30日止6個月，與本公司授出的購股權有關的開支總額為人民幣1,900萬元(截至2007年6月30日止6個月：人民幣1,100萬元)。

截至2007年及2008年6月30日止6個月期內，並無行使購股權。



經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註

截至2008年6月30日止6個月

17. 以股份付款的交易(續)

本公司購股權變動如下：

	購股權數目				於2008年 6月30日
	於2008年 1月1日	期內授出	期內行使	期內失效	
授出日					
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

18. 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」)與 Shui On Company Limited 間接持有的全資附屬公司 Smithton Limited(「Smithton」)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 1.47 億港元(相當於約人民幣 1.38 億元)，代價約 1.54 億港元(相當於約人民幣 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。

18. 收購附屬公司(續)

於交易中收購的資產淨值如下：

	人民幣百萬元
已收購資產淨值：	
投資物業	48
物業、廠房及設備	60
關連公司欠款	23
待售物業	1
應收賬款、按金及預付款項	2
銀行結餘及現金	14
其他應付款項及應計費用	(3)
來自 Smithton 的貸款	(138)
	7
轉讓應收 Silomax 的貸款	138
已收購資產淨值	145
代價：	
現金	32
其他應付款項	113
已收購淨資產	145

遞延代價均為無抵押、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 Foresight 承擔。截至 2008 年 6 月 30 日止 6 個月期內，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 萬及人民幣 600 萬元。

19. 出售附屬公司的股本權益

(a) 出售 Foresight Profits Limited 已發行股本 25%

根據本公司直接全資附屬公司 Shui On Development (Holding) Limited (「SOD」)(作為賣方)與獨立第三方(作為買方)於 2008 年 5 月 19 日訂立的買賣協議，SOD 同意向買方出售本公司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 9.9 億元，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，將於 2009 年 3 月收到。

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

根據這項買賣協議，SOD 同時向買家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。



經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註

截至2008年6月30日止6個月

19. 出售附屬公司的股本權益(續)

(b) 出售 Bestwealth Holdings Limited 全部已發行股本

於2007年2月14日，本集團向一獨立第三方出售 Bestwealth Holdings Limited 的所有股本權益，現金總代價為人民幣1,100萬元。已出售附屬公司於出售當日的資產淨值如下：

	人民幣百萬元
已出售資產淨值：	
物業、廠房及設備	5
銀行結餘及現金	7
其他應付款項及應計費用	(1)
匯兌儲備變現	(1)
	10
出售收益	1
總代價	11
支付方式：	
現金代價	11
遞延代價	(7)
	4

Bestwealth Holdings Limited 對本集團過往期內業績及現金流的影響並不重大。

20. 資產抵押

於結算日，本集團已抵押以下資產予銀行，作為取得若干銀行融資的擔保：

	2008年6月30日 人民幣 百萬元	2007年12月31日 人民幣 百萬元
投資物業	8,202	7,937
物業、廠房及設備	113	134
預付租賃款項	682	187
發展中物業	1,255	2,339
待售物業	553	212
銀行存款	1,947	854
	12,752	11,663

上述銀行存款包括為一家聯營公司取得銀行信貸融資而抵押予一家銀行之人民幣5.85億元(2007年12月31日：人民幣2.85億元)(附註21(c))。

此外，於結算日，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。

21. 承擔及或然事件

(a) 資本承擔

於各結算日，本集團的承擔如下：

	2008年6月30日 人民幣 百萬元	2007年12月31日 人民幣 百萬元
已訂約但未撥備：		
位於中國之發展中物業的資本開支	5,098	5,046
購置物業、廠房及設備的資本開支	4	19

(b) 其他承擔

(i) 大連天地 • 軟件園

於2008年4月28日，本集團同意進一步向為開發大連天地 • 軟件園而成立的聯營公司提供相當於約人民幣11.28億元的資金或財政資助。本集團最終持有48%實益權益於該聯營公司。交易詳情載於2008年4月28日的公告及於2008年5月19日的通函。

於2008年6月30日，本集團於聯營公司投資中有已訂約但未於簡明綜合財務報表中撥備的承擔約人民幣4.12億元(2007年12月31日：零)。

(ii) 佛山嶺南天地

於2007年11月30日，本集團與中國廣東省佛山市禪城區土地交易中心簽訂一份確認協議，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。於2008年6月30日，本集團已支付人民幣26.56億元(2007年12月31日：可退還按金人民幣12億元)予土地交易中心，以收購位於佛山的土地。其中人民幣11.44億元已被作為預付租賃款項列帳，餘下人民幣15.12億元作為發展中待售物業列帳。

除上述所披露者外，本集團的其他承擔自2007年12月31日起並無重大變動。

(c) 或然負債

於2007年6月30日，本集團已授予一家聯營公司為其銀行信貸融資向銀行作出人民幣5.85億元的擔保(2007年12月31日：人民幣2.85億元)，其中該聯營公司已取得銀行貸款人民幣4.8億元(2007年12月31日：人民幣2.5億元)。

除上文披露者外，本集團的其他或然負債自2007年12月31日起並無重大變動。



經甄選的簡明綜合財務報表解釋附註

截至2008年6月30日止6個月

22. 有關連人士交易

除附註18及21及簡明綜合資產負債表所述的有關連人士交易及結餘外，本集團於期內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	
	2008年6月30日 人民幣 百萬元	2007年12月31日 人民幣 百萬元
交易性質		
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	10
同系附屬公司		
項目建築費	116	19
租金及樓宇管理費開支	14	11
聯營公司		
估算利息收入	50	—
租金及樓宇管理費開支	1	2
股東		
租金及樓宇管理費開支	2	1
附屬公司的少數股東		
利息收入	1	14
利息開支	2	2
估算利息開支	4	5
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
高級管理層		
物業銷售	8	—

23. 結算日後事宜

根據本集團間接持有80.2%權益的附屬公司Score High Limited(「Score High」)(作為賣方)與獨立第三方(作為買方)於2008年8月21日訂立的買賣協議，Score High同意向買方出售其全資附屬公司偉華有限公司(「偉華」)已發行股本25%，現金代價為人民幣10.21億元。

根據這項買賣協議，Score High同時向買家授予認購期權以行使價人民幣10.72億元，進一步收購偉華的25%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日期間行使。

24. 比較數字

比較數字已予重列以符合期內的呈列方式如下：

- (i) 簡明綜合收益表已改為按開支功能呈列，令呈列更具相關性及意義。
- (ii) 於2007年9月，香港會計師公會財務報告委員會發行一份會議概要，其中委員會作出結論土地增值稅乃為所得稅的一種形式且屬會計準則「所得稅」的範圍。因此，土地增值稅已於簡明綜合收益表中的銷售成本重新分類為稅項。

股息及截止過戶日期

董事會宣佈派發中期股息每股7港仙(2007年：5港仙)予2008年10月22日名列本公司股東名冊內的股東。中期股息將於2008年10月30日派付。

本公司將於2008年10月16日至2008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2008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。

董事的權益

於2008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	於股份的權益	於相關 股份的權益	佔本公司權益的 百分比
羅康瑞先生	其他	2,277,750,225 ¹	—	54.41%
夏達臣先生	個人	200,000	5,000,000 ²	0.12%
梁振英議員	個人	—	500,000 ²	0.01%
龐約翰爵士	個人	—	500,000 ²	0.01%
鄭維健博士	個人	—	500,000 ²	0.01%
馮國綸博士	個人	3,700,000	—	0.08%
白國禮教授	個人	—	500,000 ²	0.01%
麥卡錫·羅傑博士	個人	—	500,000 ²	0.01%
邵大衛先生	個人	—	500,000 ²	0.01%

附註：

- 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 Inc.。Bosrich Unit Trust的單位由一全權信託擁有，而羅康瑞先生(「羅先生」)乃該全權信託的一名全權信託受益人，HSBC International Trustee Limited則為受託人。因此，根據證券及期貨條例，羅先生、Bosrich Holdings Inc.及HSBC International Trustee Limited均被視為擁有該等股份的權益。羅先生亦被視為於New Rainbow Investments Limited持有的股份中擁有權益。
- 該等相關股份指根據購股權計劃授予董事認購本公司股份的購股權權益，有關詳情載於「購股權計劃」一節內。



董事的權益(續)

(b) 相聯法團 — 瑞安建業

(i) 於瑞安建業股份的好倉

董事姓名	權益性質	於瑞安建業 股份的權益	佔瑞安建業權益 的百分比
羅康瑞先生	其他	181,981,000 ¹	56.56%
馮國綸博士	個人	682,000	0.21%

附註：

- ¹ 於SOCL實益擁有的181,981,000股瑞安建業股份中，SOCL及Shui On Finance Company Limited(SOCL的間接全資附屬公司)分別持有166,148,000股及15,833,000股瑞安建業股份。SOCL由Bosrich Unit Trust擁有，其受託人為Bosrich Holdings Inc.。Bosrich Unit Trust的單位由一全權信託擁有，而羅先生乃該全權信託的一名全權信託受益人。因此，根據證券及期貨條例，羅先生被視為擁有該等股份的權益。

(ii) 於瑞安建業股份的淡倉

董事姓名	權益性質	於瑞安建業 股份的權益	佔瑞安建業權益 的百分比
羅康瑞先生	其他	1,600,000 ¹	0.49%

附註：

- ¹ 這些股份指SOCL於2002年8月27日授予黃月良先生作為彼效力瑞安建業的一部分獎勵的購股權。根據證券及期貨條例，羅先生被視為擁有該等股份的淡倉。

除上文所披露者外，於2008年6月30日，根據證券及期貨條例第352條規定須予存置的登記冊內並無淡倉記錄。

主要股東的權益

於2008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	於股份的權益	股權百分比
HSBC International Trustee Limited	受託人	2,277,750,225 ¹	54.41%
Bosrich Holdings Inc.	受託人	2,277,750,225 ¹	54.41%
SOCL	受控制法團權益	2,277,750,225 ¹	54.41%
瑞安建業	受控制法團權益	396,071,631 ²	9.46%

附註：

- 1 SOCL透過其附屬公司實益擁有2,277,750,225股股份，其中940,000,000股、941,678,594股及396,071,631股股份分別由瑞安地產有限公司、瑞安投資有限公司及New Rainbow Investments Limited(「NRI」)持有。SOCL由Bosrich Unit Trust擁有，其受託人為Bosrich Holdings Inc.。Bosrich Unit Trust的單位由一全權信託擁有，而羅先生乃該全權信託的一名全權信託受益人，HSBC International Trustee Limited則為受託人。因此，根據證券及期貨條例，羅先生、Bosrich Holdings Inc.及HSBC International Trustee Limited均被視為擁有該等股份的權益。
- 2 該等股份由瑞安建業的全資附屬公司NRI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。
- 3 上述所有權益均屬好倉。

除上文所披露者外，於2008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。

購股權計劃

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17。

截至2008年6月30日止6個月內，本公司於1月2日、2月1日、3月3日、5月2日及6月2日授出購股權。購股權於該等日期的行使價分別為8.97港元、8.05港元、7.68港元、7.93港元及7.34港元，而於授出日期之前一天的股份收市價分別為9.10港元、8.12港元、7.58港元、7.75港元及7.30港元。於該等日期授出的購股權的加權平均估計公平值分別為3.35港元、2.93港元、2.80港元、2.91港元及2.75港元。該等公平值乃使用二項模式計算。



購股權計劃(續)

截至2008年6月30日止6個月，根據購股權計劃尚未行使的購股權如下：

合資格參與者的 姓名或類別	授出日期	每股 行使價 港元	於2008年 1月1日	期內授予	期內行使	期內失效	於2008年 6月30日	於2008年 6月30日 尚未行使的購股 權的可行使期限
董事								
夏達臣先生	20.6.2007	7.00	5,000,000	—	—	—	5,000,000	20.6.2009 - 19.6.2016
梁振英議員	20.6.2007	7.00	500,000	—	—	—	500,000	20.6.2007 - 19.6.2012
龐約翰爵士	20.6.2007	7.00	500,000	—	—	—	500,000	20.6.2007 - 19.6.2012
鄭維健博士	20.6.2007	7.00	500,000	—	—	—	500,000	20.6.2007 - 19.6.2012
白國禮教授	20.6.2007	7.00	500,000	—	—	—	500,000	20.6.2007 - 19.6.2012
麥卡錫·羅傑博士	20.6.2007	7.00	500,000	—	—	—	500,000	20.6.2007 - 19.6.2012
邵大衛先生	20.6.2007	7.00	500,000	—	—	—	500,000	20.6.2007 - 19.6.2012
小計			8,000,000	—	—	—	8,000,000	
顧問								
何國寧先生	20.6.2007	7.00	1,000,000	—	—	—	1,000,000	20.6.2007 - 19.6.2016
梁國輝博士	20.6.2007	7.00	500,000	—	—	—	500,000	20.6.2007 - 19.6.2012
小計			1,500,000	—	—	—	1,500,000	
僱員(合計)								
	20.6.2007	7.00	128,166,798	—	—	(12,509,262)	115,657,536	20.6.2009 - 19.6.2016
	1.8.2007	8.18	1,435,193	—	—	(64,180)	1,371,013	1.8.2009 - 31.7.2016
	2.10.2007	10.00	5,200,000	—	—	(220,000)	4,980,000	2.10.2009 - 1.10.2016
	1.11.2007	11.78	4,505,498	—	—	(140,067)	4,365,431	1.11.2009 - 31.10.2016
	3.12.2007	9.88	1,601,700	—	—	(60,727)	1,540,973	3.12.2009 - 2.12.2016
	2.1.2008	8.97	—	3,725,183	—	(89,185)	3,635,998	2.1.2010 - 1.1.2017
	1.2.2008	8.05	—	2,419,238	—	(214,284)	2,204,954	1.2.2010 - 31.1.2017
	3.3.2008	7.68	—	813,794	—	—	813,794	3.3.2010 - 2.3.2017
	2.5.2008	7.93	—	9,722,499	—	(1,532,155)	8,190,344	2.5.2010 - 1.5.2017
	2.6.2008	7.34	—	15,905,938	—	—	15,905,938	2.6.2010 - 1.6.2017
小計			140,909,189	32,586,652	—	(14,829,860)	158,665,981	
總計			150,409,189	32,586,652	—	(14,829,860)	168,165,981	

附註：

1. 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」）一附載於《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2008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，本公司亦已於2007年3月制定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2008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9名成員組成，包括2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2008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、鄭維健博士及麥卡錫•羅傑博士。審核委員會的主席為白國禮教授。

審核委員會聯同本公司外聘核數師已審閱本集團截至2008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2008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」）及白國禮教授，其中馮博士及白國禮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)

符合企業管治常規守則

於截至2008年6月30日止6個月，本公司一直遵守企業管治守則，惟對下文所列的守則條文有所偏離：

守則條文A.2.1條：主席及行政總裁(「行政總裁」)的角色應加以區分，不應由同一人擔任。

羅康瑞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2008年6月30止6個月期間，本公司亦已執行下述措施，以進一步完善載列於守則條文內之企業管治原則及常規：

1. 以往的股東周年大會所使用的大會語言是英語並附廣東話即時傳譯，為了更好地與股東進行交流，自2008年6月5日起，公司在召開股東周年大會時已將大會語言改為廣東話並附英語即時傳譯。大多數董事出席了2008年6月5日召開的股東周年大會，大會為董事會與股東的意見交流提供了有效的平台。
2. 為了更有效地促進並提供股東與公司間更直接的溝通，公司於2008年6月5日召開的股東周年大會後安排了與股東的近距離對話。該對話提供了股東與公司管理高層面對面的交談機會。很多股東出席了該次對話。公司管理高層回答了股東的提問並與股東們分享了公司的最新業務動態和長遠發展策略。
3. 2008年1月，公司向所有員工正式發布了《行為與商業道德規範》(「規範」)，並要求所有員工確認。該規範亦已成為與本公司的代理商、代表、顧問、承包商、分包商、商業夥伴、零售商、銷售及市場推廣代理及供應商之間的標準協議條款。目前，該規範就董事及僱員應當如何處理利益衝突狀況、並對業務活動與所涉關係，及財務交易等方面作出指引。

公司管治獎

本公司榮獲了《經濟一週》頒發的「傑出內房股2008」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》頒發的第四屆「亞洲最佳企業管治大獎」。

購買、出售或贖回股份

截至2008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，本公司訂立一份保證書(「保證書」)，作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」)履行達人民幣3億元的3年期貸款的保證。保證書規定主席兼行政總裁羅康瑞先生須繼續保持為本公司的控股股東，以及本公司須維持間接實益擁有重慶瑞安不少於70%的權益。違反該等責任將構成有關貸款的失責行為。

僱員及薪酬政策

於2008年6月30日，本集團僱員人數為1,312人(2007年12月31日：1,182人)。僱員薪酬福利維持在有競爭力的水平，亦根據員工的表現給予獎賞。其他員工福利包括公積金計劃、購股權計劃、醫療保險、內部培訓及資助僱員參加由專業團體及教育機構主辦與工作有關的研討會及課程。於2008年6月30日，本公司於2007年6月採納的購股權計劃下尚未行使的購股權約1.68億股(2007年12月31日：約1.50億股)。

本公司深信平等機會及同工同酬的原則。薪酬政策體現員工多元化的價值，並鼓勵全體員工利用本身的技能、知識及創意發揮所長，爭取卓越表現。



公司資料

董事會

執行董事

羅康瑞先生

(主席兼行政總裁)

夏達臣先生

(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

公司秘書

黃金綸先生

合資格會計師

陳偉根先生

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

郵編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 Fund Services (Cayman) Limited

Butterfield House, 68 Fort Street

P. O. Box 705, 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

東亞銀行

中國建設銀行股份有限公司

德意志銀行

恒生銀行有限公司

香港上海滙豐銀行有限公司

中國工商銀行股份有限公司

渣打銀行有限公司

股份代號

272

網站

www.shuionland.com



SHUI ON LAND LIMITED
瑞安房地產有限公司

瑞安集團成員
Member of Shui On Group

