

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公佈的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公佈全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



Shui On Land Limited 瑞安房地產有限公司*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：272)

2011 年全年業績

摘要

- 2011 年營業額創新高，大幅上升 74% 至人民幣 84.84 億元。
- 2011 年已竣工物業的總建築面積增加 57% 至 585,000 平方米。
- 已確認銷售的平均售價增長 25% 至每平方米人民幣 24,600 元。
- 合約銷售金額增長 114% 至人民幣 106.67 億元，相應總建築面積為 527,500 平方米。
- 截至 2011 年 12 月 31 日，將於 2012 年及其後交付之物業的已鎖定銷售額為人民幣 48.77 億元，較 2010 年年底的人民幣 32.22 億元增長 51%。
- 2011 年的毛利率增長 3 個百分點至 44%。
- 經營溢利上升 103% 至人民幣 31.16 億元，相應溢利率上升 6 個百分點至 37%。
- 本集團附屬公司持有合共 509,000 平方米投資物業，另有大約 155,000 平方米投資物業由聯營公司持有。
- 隨著已落成投資物業租金的上漲，以及 72,000 平方米投資物業於 2011 年新近落成，投資物業的公平值增值總計達人民幣 26.96 億元。
- 2011 年核心溢利上升 108% 至人民幣 15.72 億元。
- 股東應佔溢利增加 22% 至人民幣 34.28 億元。
- 每股基本盈利為人民幣 0.66 元。
- 董事會擬派末期股息每股港幣 10 仙並將以現金及／或公司股份派付。
- 權益總額增長 13% 至人民幣 294.71 億元。資產總額增長 22% 至人民幣 686.04 億元。
- 截至 2011 年 12 月 31 日，本集團銀行結餘及現金為人民幣 63.70 億元，淨資產負債率為 65%。
- 本集團分別於 2012 年 1 月及 2 月發行了新加坡幣 2.50 億元、票面息率 8% 的優先票據，以及美元 4.75 億元、票面息率 9.75% 的票據。兩項票據的期限均為三年。

主席報告

本人欣然報告，本集團的「三年發展計劃」過去一年取得穩定進展，儘管去年經營環境挑戰重重，仍能錄得收入及溢利增長。

財務業績改善

截至 2011 年 12 月 31 日止年度，集團的營業額為人民幣 84.84 億元（港幣 102.49 億元），較 2010 年上升 74%。股東應佔溢利為人民幣 34.28 億元或港幣 41.41 億元，較去年同期增加 22%（2010 年：人民幣 28.09 億元或港幣 32.30 億元）。每股基本盈利為人民幣 66 分（港幣 80 仙），較 2010 年上升 20%。董事會建議末期股息為 10 港仙，令本年度股息總額增加至 12.5 港仙，高於 2010 年的 11 港仙。

資產負債狀況穩健

集團的財力維持強健。於 2010 年底及 2011 年初，我們通過發行三種廣受歡迎的債券，籌得人民幣 92.2 億元的新資金。截至 2011 年 12 月 31 日，集團持有的銀行結餘及現金達人民幣 63.7 億元。集團的淨資產負債比率為 65%，雖然高於去年水平，但在 3 當前的市況下，仍屬可以接受的水平。2012 年 1 月，集團通過發行 2.5 億新加坡元的優先票據，並於 2012 年 2 月發行 4.75 億美元票據，進一步籌集資金。憑著債務融資及來自物業銷售的持續現金流，集團現時財力充裕，可配合未來營運的資金需要。

具競爭力的市場地位

2011 年，我們在保持平均售價大致平穩的情況下，成功實現將合約銷售量提升至 527,500 平方米的目標，表現令人欣慰。

自 2010 年底以來，中央政府貫徹執行維持經濟增長的策略，同時壓抑住宅物業價格的升勢，以回應市場對房價脫離人民負擔能力的關注。政府不斷收緊對物業銷售的限制，上海及重慶兩地甚至引入了房產稅。與此同時，為配合中央政府縮減房貸的政策，銀行已大大收緊對置業人士及開發商的信貸。

以上種種原因令住宅市場顯著放緩。自 2011 年第四季度以來，中國各地城市的物業銷售量及房價雙雙下跌，當中以核心城市中心地區以外的發展項目影響尤甚。資產負債實力一般的開發商為加速資金周轉，不得不降價求售，以刺激物業銷情。

相對其他開發商而言，瑞安房地產站於較有利位置。我們在開發中的總體規劃綜合性大型項目已漸趨成熟，形成一個中心社區，並因地理優越及品質超卓而廣受買家歡迎。

強化管理

完成重組高級管理層是集團去年另一重要的成功因素。管理層重組不僅有利於應對嚴峻的市況，並為未來發展奠定穩固的基礎。

2011 年，在董事會批准及管理層的支持下，本人將行政總裁的職責交託董事總經理李進港先生。悉心的規劃和周詳的籌備令移交過程十分順利。本人現在得以更加專注於主席職務，帶領董事會，步署在現今惡劣經營環境下如何爭取主動突圍而出，去年並特意減少在上海的停留時間，為李先生創造施展才幹空間，讓他能於最短時間內建立權威。我們正努力確保董事會與高級管理層衷誠合作，為集團釐定具連貫性的未來策略，以配合來年制訂下一期「三年發展計劃」的工作。

我們又將公司過多的 37 個部門精簡至 13 個，並下放決策權予項目總監及項目團隊，這些舉措取得顯著成效。中國房地產市場瞬息萬變，唯有迅速應對，方可穩握勝券。這也正是集團重組所取得的成果，並極有利於達致銷售目標。

為強化全新的管理方針，我們將於本年度推出長期獎勵計劃，現已獲得薪酬委員會及董事會批准。該計劃將對高級管理層的卓越表現作出長期獎勵，令公司及管理層的利益緊密相連，以實現快速而可持續的發展，推動增長。

機構投資者大力支撐銷情

如上文所述，儘管市況艱難，集團物業項目的整體銷情仍然令人鼓舞。憑藉優越的地理位置及超卓的質素，我們所開發的物業項目引起機構投資者的濃厚興趣。集團的非核心商用物業獲機構投資者整棟購入，對銷售業績作出重大貢獻。這些客戶包括工商銀行、平安保險等大型金融企業，以及上海、重慶和武漢的地方政府機構。

集團亦提供若干特色服務，以支持物業銷售，其中包括為集團住宅物業的買家提供三年保修服務，並在交收驗樓期間，提供及時維修服務，使我們 2011 年所有發展項目的首日交收率平均高達 83%。

提升品牌知名度

近年來，我們致力通過市場推廣活動不斷提升品牌定位。2011 年「中國高爾夫挑戰賽」，便是我們贊助的重要活動之一，大大提升了我們在潛在買家中的知名度。挑戰賽歷時七天，先後在六座城市進行，現場接待約 6,700 名客戶及相關人士。賽事獲本地及國際媒體廣泛報道，將我們的品牌呈現於全球 8.8 億觀眾面前。

與此同時，我們亦不忘實踐企業社會責任，務求提升品牌形象。集團取得美國「能源與環境設計」(LEED)綠色建築評估體系計劃之認證，確認我們在這方面付出的努力。另外，瑞安員工自發組織的「海鷗社」於 2011 年籌得善款人民幣約 300,000 元，更發動 1,177 名義工參與多項公益活動，全力支持慈善事業。為培育 1,200 多名員工，瑞安管理學院繼續籌辦培訓活動，年內舉辦的課程及研討會接近 50 項。

虹橋項目－上海虹橋天地

2011 年，虹橋天地項目的規劃建設繼續取得進展。我們深信該項目能為集團未來創優增值。我們於 2010 年底購得該幅 6.2 公頃的地塊，將於 2014 年建成包括零售和商用物業的綜合設施。虹橋天地的購物商場將成為首個直通綜合交通樞紐的商場，開創內地先河。該商場匯聚一站式購物設施，讓零售商為顧客提供精彩繽紛的現代生活體驗，與網上購物潮流互相輝映。

虹橋天地作為連接上海第二大機場及高鐵車站的樞紐，建成後將受益於超過 100 萬人次的日均客流量。我們將建設一個新天地模式的零售和消閒區、提供最新及最時尚的品牌及食肆和娛樂等設施。另外，還有銷售辦事處和一座五星級國際酒店。虹橋天地將為尋求快速往來國內外的企業人員及其他旅客提供無與倫比的便捷設施及舒適和周全的服務。

策略性合作促進未來發展

年內，本公司的一項重要發展是與日本規模最大和知名度最高之一的地產公司，三井不動產株式會社（「三井不動產」）締結策略夥伴關係。三井不動產在集團的大連及佛山項目中部份地段持有權益，不僅提供資金支持，更在零售等領域發揮其專長。令人欣喜的是，三井不動產的主席和行政總裁均表示有意深化雙方的長遠合作，這將令雙方獲益匪淺。

邁向完成 100 萬平方米建工目標

當前中國房地產市況低迷，預料 2012 年上半年經營環境將仍然困難。中央政府英明決斷，致力壓抑樓市的過度投機，我們歡迎中國政府支持樓市有序發展及與私人市場合作，建設足夠的經濟保障房。

值得注意的是，中國房地產市場的狀況比世界上許多其他市場為佳。內地住宅買家的借貸比率並不像其他發達經濟體系的高，集團的住宅項目約有 30% 的買家均使用現金交易。中國人民銀行的數據顯示，全國家庭儲蓄存款額於 2011 年底已接近人民幣 34 萬億元。此外，儘管當前信貸緊縮，但當抑制樓市投資和投機的目標一旦達到，中央政府便會逐步放寬貨幣政策。

在可預見未來，大城市土地短缺加上快速的城市化進程，在黃金地段的物業（像集團所擁有的項目）將受到投資者青睞。因此，我們預料集團於 2012 年可實現集團 2009-2012「三年發展計劃」下所訂的 100 萬平方米住宅及商業項目的完工目標，並保持合理的價格水平。「三年發展計劃」的其他目標，亦將大致實現。惟受市況影響，若干項目或無法實現財務自足。

集團於 2010 年底購入虹橋地塊後，再無增添土地儲備。我們對 2012 年的市場前景保持審慎態度。我們現已擁有國內最優越的土地儲備之一，並在多個一線及二線城市擁有優質地塊，在當前環境下彰顯其寶貴價值。我們將致力於適時及迅速地開發集團已有的項目。

致謝

最後，本人謹向各董事之睿智意見，以及全體員工之盡忠職守與辛勤工作，表示由衷感謝。集團的成功發展，全賴大家的努力不懈。

由於市場前景不明，2012 年對瑞安房地產無疑充滿挑戰。但本人深信，我們有能力實現目標，並為廣大股東創優增值。

羅康瑞

主席

香港，2012 年 3 月 21 日

業務回顧

經營摘要

2011 年本集團營業額創新高，較 2010 年大幅增長 74% 至人民幣 84.84 億元，2010 年為人民幣 48.79 億元。物業銷售增長 83% 至人民幣 75.81 億元，佔營業額的 89%。租金及相關收入上升 20% 至人民幣 8.49 億元。

除了人民幣 75.81 億元的物業銷售被計入營業額以外，本集團還出售了上海創智天地的總建築面積為 16,700 平方米的投資物業，總代價為人民幣 6.13 億元，被確認為出售投資物業。大連天地物業銷售金額合共為人民幣 3.32 億元，其相關利潤已獲確認為應佔聯營公司業績。

來自本集團位於重慶、武漢、佛山及大連的項目的物業銷售獲得了巨大的成功，銷售額由 2010 年的人民幣 17.73 億元增長 172% 至人民幣 48.25 億元。

已確認平均售價增長 25% 至每平方米人民幣 24,600 元，2010 年則為每平方米人民幣 19,700 元。即使在中央政府緊縮的經濟政策下，各項目平均售價均有增長，增幅在 31% 至 52% 之間（重慶天地增長 31%，上海瑞虹新城增長 42%，武漢天地增長 42%，上海創智天地增長 48%，上海太平橋增長 52%）。這體現了我們大型綜合發展模式「整體社區」發展概念的定價能力，同時也體現了我們土地儲備位置的優越性，以及「天地」品牌所享有的高度忠誠度。

合約銷售金額增長 114% 至人民幣 106.67 億元，相應總建築面積為 527,500 平方米。55% 的合約銷售金額來自物業銷售，平均售價上升 64% 至每平方米人民幣 28,500 元，其餘 45% 來自四項商業物業的整體銷售，對應平均售價為每平方米人民幣 15,600 元。

2011 年的毛利率增長 3 個百分點至 44%。經營溢利上升 103% 至人民幣 31.16 億元，同時溢利率上升 6 個百分點至 37%。

2011 年，本集團持有的已落成投資物業組合增加 16% 或 72,000 平方米至 509,000 平方米。本集團聯營公司持有總共 155,000 平方米位於大連天地的投資物業，包括新落成的 113,000 平方米的辦公大樓。

新落成的投資物業包括上海創智天地 C2 地塊的兩幢辦公大樓、上海瑞虹新城的零售區域、重慶天地的零售區域、大連天地的辦公大樓和佛山嶺南天地的零售區域。由於這些投資物業大部分於 2011 年末新落成，預期租金收入將在後續年度進一步增長。

本集團錄得投資物業組合公平值增值人民幣 26.96 億元。已落成投資物業的賬面值增長 16% 至人民幣 179.81 億元，增長是由於已落成投資物業組合的租金上升及上述新落成投資物業所致。

由於以上原因，2011 年股東應佔溢利增加 22% 至人民幣 34.28 億元。

核心溢利來源於物業銷售收入和租金及其他收入，相對於 2010 年人民幣 7.56 億元的溢利，2011 年的金額上升 108% 至人民幣 15.72 億元。

截至 2011 年 12 月 31 日，本集團的土地儲備（包括聯營公司）為 1,300 萬平方米。本集團的土地儲備分布於位於上海、杭州、武漢、重慶、佛山及大連 6 個城市的黃金地段的合共 9 個發展項目。

物業銷售

已確認物業銷售

2011年，本集團確認物業銷售額為人民幣75.81億元，相應總建築面積為329,400平方米，銷售額較2010年的人民幣41.33億元大幅增長83%。此外，大連天地物業銷售額為人民幣3.32億元，相關利潤已獲確認為應佔聯營公司業績。而另外來自上海創智天地的物業銷售額人民幣6.13億元則獲確認為出售投資物業。

下表呈列各項目於2011年及2010年的已確認銷售情況（已扣除營業稅後呈列）：

項目	2011年			2010年			平均售價 增長比例
	銷售收入	已售總 建築面積	平均售價	銷售收入	已售總 建築面積	平均售價	
	人民幣 百萬元	平方米	人民幣 /平方米	人民幣 百萬元	平方米	人民幣 /平方米	%
上海太平橋	827	5,900	148,600	604	6,500	97,800	52%
上海瑞虹新城	2,133	57,700	39,200	824	31,300	27,700	42%
上海創智天地	575	16,700	36,500	918	39,200	24,700	48%
武漢天地	2,349	107,900	23,100	1,324	85,300	16,300	42%
重慶天地 ¹	1,083	107,300	13,400	449	57,700	10,200	31%
佛山嶺南天地	1,061	50,600	22,200	-	-	-	
小計	8,028	346,100	24,600	4,119	220,000	19,700	
停車場及其他	166	-	-	199	-	-	
大連天地	332	18,700	18,800	-	-	-	
總計	8,526	364,800		4,318	220,000		
確認為：							
- 物業銷售收入 ²	7,581	329,400		4,133	212,300		
- 出售投資物業的收益 ²	613	16,700		185	7,700		
- 聯營公司收入	332	18,700		-	-		
總計	8,526	364,800		4,318	220,000		

¹ 根據重慶房地產市場的慣例，重慶天地住宅之平均售價乃按淨建築面積呈列。

² 若商業物業在開始發展前已定位於供銷售用途，其銷售額將列入物業銷售收入；若定位於持有以獲得升值或用來獲得租金收入的用途，其銷售額則列入出售投資物業的收益。

合約銷售

2011年，物業銷售總建築面積 527,500 平方米錄得的合約銷售金額大幅增加 114% 至人民幣 107 億元。合約銷售中 55% 來自物業銷售，而餘下 45% 則來自商業物業的整體銷售。

重慶天地及武漢天地自 2007 年起為集團的合約銷售作出貢獻，而佛山嶺南天地及大連天地也於 2010 年起開始作出貢獻。以上項目的合約銷售於 2011 年增長 145% 至人民幣 76.18 億元，而 2010 年則為人民幣 31.09 億元。總建築面積及平均售價於 2011 年分別上升 100% 及 22%。展望未來，以上項目預期會在集團業務發展中擔當更重要的角色。合約銷售已經多樣化，從上海延伸至武漢、重慶、佛山和大連四個城市。

下表為 2011 年及 2010 年按項目呈列的合約銷售分析詳情（未扣除營業稅呈列）：

項目	2011 年			2010 年			平均售價 增長比例 %
	已售總 合約銷售	已售總 建築面積	平均售價	已售總 合約銷售	已售總 建築面積	平均售價	
	人民幣 百萬元	平方米	人民幣 /平方米	人民幣 百萬元	平方米	人民幣 /平方米	
物業銷售：							
上海太平橋	877	5,900	148,600	407	3,600	113,100	31%
上海瑞虹新城	1,434	36,200	39,600	1,035	26,800	38,600	3%
上海創智天地 ¹	50	2,300	21,700	203	8,100	25,100	-14%
武漢天地	1,618	50,500	32,000	612	30,300	20,200	58%
重慶天地 ²	903	79,900	13,700	1,426	143,600	12,400	10%
佛山嶺南天地	479	13,200	36,300	701	38,900	18,000	102%
小計	5,361	188,000	28,500	4,384	251,300	17,400	64%
整體銷售：							
武漢天地-A5 號地塊	963	58,800	16,400	-	-	-	
上海創智天地-C2 5-5 號地塊	600	14,400	41,700	-	-	-	
重慶天地-B12-1 號， B12-3 號，B12-4 號地塊	3,232	233,200	13,900	-	-	-	
小計	4,795	306,400	15,600	-	-	-	
大連天地 ³	423	33,100	12,800	370	21,000	17,600	-27%
停車場及其他	88	-	-	222	-	-	
合約銷售總計	10,667	527,500	20,200	4,976	272,300	18,300	

¹ 上海創智天地平均價格下降是由於所售物業類型不同。2010 年銷售的住宅平均售價高於 2011 年銷售的小面積辦公樓的平均售價。

² 根據重慶房地產市場的慣例，重慶天地住宅之平均售價乃按淨建築面積呈列。

³ 大連天地 2011 年的平均價格下降主要是由於 2010 年有更多的較高平均售價的連排別墅推出預售。

本集團的物業銷售金額增長 22% 至人民幣 53.61 億元，平均售價增長 64% 至每平方米人民幣 28,500 元。而同時來自新的收入渠道－商業物業整體銷售－的銷售金額為人民幣 47.95 億元。該類別銷售的平均售價為每平方米人民幣 15,600 元，總銷售建築面積為 306,400 平方米。

銷售的商業物業位於上海創智天地、武漢天地、重慶天地，這證明了物業的高品質以及集團縮短成本回收周期和加速資產週轉的決心。

2011年，本集團上海物業銷售的平均售價保持強勁。上海太平橋翠湖天地平均售價增長31%至每平方米人民幣148,600元。上海瑞虹新城第4期增長3%至每平方米人民幣39,600元。上海創智天地的平均售價的下滑是由於2011年銷售的為小面積辦公樓。重慶天地和武漢天地均步入收成期，平均售價增長率分別達10%及58%。武漢的平均售價增長較快，是由於第3期的單位面積較大、裝修較高級，而且位置優越，能飽覽長江及武漢長江二橋的開揚江景。佛山嶺南天地的平均售價較之前於2010年推售時大幅上升，原因是今年首批推出預售的是毗鄰修復歷史建築物及商場的連排別墅，相對於2010年推出預售的是低層公寓。大連天地單位於2011年的平均售價較低，主要是由於2010年有更多的較高平均售價的連排別墅推出預售。

下表呈列2010年及2011年集團發展項目的平均售價及項目所在城市市中心的平均售價比較。

項目	瑞安房地產項目		城市平均值 ¹			
	2011年 合約銷售 平均售價	2010年 合約銷售 平均售價	2011年 城市中心 平均售價	2010年 城市中心 平均售價	十年平均 國內生產總 值增長比例	2010年 人均國內 生產總值
	人民幣 /平方米	人民幣 /平方米	人民幣 /平方米	人民幣 /平方米	%	人均美元
上海			50,170	46,000	11.4%	11,600
- 太平橋	148,600	113,100				
- 瑞虹新城	39,600	38,600				
武漢天地	32,000	20,200	7,573	6,600	13.9%	7,300
重慶天地²	13,700	12,400	6,390	5,900	13.8%	3,400
佛山嶺南天地	36,300	18,000	10,060	9,900	16.2%	11,800
大連天地³	12,800	17,600	12,747	12,000	15.4%	10,500

¹ 來源：城市統計局

² 根據重慶房地產市場的慣例，重慶天地住宅之平均售價乃按淨建築面積呈列。

³ 大連天地2011年的平均價格下降主要是由於2010年有更多的較高平均售價的連排別墅推出預售。

上表呈列集團項目及項目所在城市的平均售價。於2010年及2011年，集團各個發展項目的平均售價遠高於城市平均值，這體現了我們大型綜合發展模式「整體社區」發展概念的定價能力，同時也體現了我們土地儲備位置的優越性，以及顧客對「天地」品牌所擁有的高度忠誠度。

以下部分將詳列各項目於2011年的銷售表現及價格分析。

上海太平橋

2011年，翠湖天地嘉苑第3至8座「The Manor」住宅單位錄得合約銷售額人民幣8.77億元，總銷售建築面積為5,900平方米。「The Manor」的售價介乎2011年1月的每平方米人民幣132,000元至2011年12月的每平方米人民幣178,100元，增長35%，平均售價為每平方米人民幣148,600元，源於上海市區同級的豪華住宅單位供應稀缺。

上海瑞虹新城

瑞虹新城第 4 期（第 4 號地塊）的第 1 及第 2 座於 2011 年 4 月推出預售，共售出 32,000 平方米，平均售價為每平方米人民幣 39,900 元，較之前於 2010 年 12 月推出的第 5 及第 6 座上升 3%。超過 90% 的於 2010 年及 2011 年售出的瑞虹新城第 4 期單位已於 2011 年交付予顧客。第 5 期（第 6 號地塊）住宅總建築面積 116,000 平方米計劃於 2012 年年末開始推出部分預售。

上海創智天地

2011 年 11 月 7 日，本公司與中國工商銀行楊浦支行簽訂出售辦公及零售物業共 14,400 平方米，總代價為人民幣 6 億元的買賣協議。辦公及零售物業的平均售價分別為每平方米人民幣 37,800 元及人民幣 45,000 元。該物業已落成，並已於 2011 年 12 月交付予客戶。出售這項資產已作為出售投資物業列賬。另外，已售出總建築面積為 2,300 平方米的小型辦公樓單位，總額為人民幣 5,000 萬元。

武漢天地

武漢天地御江苑第 3 期（第 A11 號及第 A12 號地塊）住宅項目於 2011 年的銷售情況持續暢旺。2011 年錄得合約銷售人民幣 16.18 億元，而平均售價上升 58% 至每平方米人民幣 32,000 元。大部分住宅單位已經售出並已於 2011 年交付予顧客。

為配合「三年計劃」中加速資產周轉的策略，本集團於 2011 年上半年與中國平安人壽保險公司（「平安」）簽訂協議以整體預售武漢天地 A5 號地塊辦公樓（企業中心 5 號），銷售金額為人民幣 9.63 億元。該辦公樓為武漢的國際性甲級寫字樓，辦公樓面積 59,000 平方米。平安作為中國最大的知名金融機構之一，以平安的聲譽勢必會吸引更多國內優質的租戶。企業中心 5 號的建築工程已經完成，並已於 2011 年年末交付予平安。

重慶天地

雍江苑第 2 期及第 3 期已預售總建築面積 78,800 平方米的住宅單位，總金額達人民幣 8.9 億元，平均售價為每平方米人民幣 13,700 元。

於 2011 年年底，集團與數家第三方包括平安的附屬公司訂立多項協議，出售位於重慶天地總建築面積 233,200 平方米的多幢辦公樓，總代價為人民幣 32.32 億元。辦公大樓現正在發展階段，計劃於 2012 年至 2013 年陸續落成。

佛山嶺南天地

東華軒第 1 期連排別墅（第 14 號地塊）於 2011 年年初推出。總合約銷售金額達人民幣 4.79 億元，總建築面積為 13,200 平方米，平均售價為每平方米人民幣 36,300 元。該物業已經落成，並於 2011 年交付予顧客。

大連天地

黃泥川區第 1 期及第 2 期的連排別墅及高層公寓錄得合約銷售總額達人民幣 4.23 億元，總建築面積為 33,100 平方米。

轉結至 2012 年的已鎖定銷售收入

截至 2011 年 12 月 31 日，本集團未交付物業的合約銷售（包括大連聯營公司）為人民幣 48.77 億元（其總建築面積 354,000 平方米），較 2010 年 12 月 31 日的人民幣 32.22 億元增長 51%。

於 2012 年可供預售及銷售的住宅物業

本集團計劃於 2012 年推出七個項目總建築面積為 654,900 平方米的住宅物業，其中 89% 將來自武漢、重慶、佛山及大連。

下表呈列 2012 年可供銷售的住宅物業：

項目	2012 年可供銷售及 預售的物業 總建築面積 平方米	本集團 權益
上海太平橋	1,000	99.0%
上海瑞虹新城	23,400	99.0%
上海創智天地	49,300	99.0%
武漢天地	123,700	75.0%
重慶天地	213,300	79.4%
佛山嶺南天地	68,800	100.0%
小計	479,500	
大連天地 ¹	175,400	48.0%
總計	654,900	

¹ 大連天地為本集團的聯營公司開發的一個項目。大連天地的銷售收入不被本集團合併為收入。相應地，大連天地的業績採用權益會計法作為「應佔聯營公司業績」納入本集團的綜合收益表。

物業投資

投資物業的租金及其他相關收入於 2011 年上升 20% 至人民幣 8.49 億元，主要來自 509,000 平方米已落成的投資物業。大連天地辦公大樓的租金收入作為應佔聯營公司業績列賬。

集團附屬公司持有的 2011 年新落成投資物業為總建築面積 72,000 平方米。這些投資物業包括位於上海創智天地、上海瑞虹新城、重慶天地及佛山嶺南天地的辦公樓及商舖。另大連天地總建築面積 113,000 平方米的辦公大樓已經落成，並由集團位於大連天地的聯營公司持有。

由於大部分新完工的投資物業於 2011 年底落成並開始營業，預計租金收入於未來數年將會進一步提高。截至 2011 年 12 月 31 日，本集團投資物業組合維持在 509,000 平方米，由集團附屬公司持有，而餘下的 155,000 平方米的總建築面積由集團聯營公司持有。已落成的總建築面積為 664,000 平方米，其中約 54% 為辦公樓面積及 46% 為零售物業面積。388,000 平方米總建築面積或 58% 已落成投資物業位於上海。

下表呈列已落成投資物業組合及相應的出租率：

項目	可供出租總建築面積（平方米）				出租率			本集團權益
	辦公樓	零售	服務式公寓	總計	2011年 12月 31日	2010年 12月 31日	2009年 12月 31日	
上海太平橋								
上海新天地	5,000	47,000	5,000	57,000	100%	93%	100%	97.0%
上海新天地時尚	-	27,000	-	27,000	96%	89%	N/A	99.0%
上海企業天地	76,000	7,000	-	83,000	100%	99%	96%	99.0%
小計	81,000	81,000	5,000	167,000				
上海瑞虹新城								
第1期	-	5,000	-	5,000	100%	100%	100%	75.0%
第2期	-	28,000	-	28,000	100%	100%	100%	74.3%
第3期	-	2,000	-	2,000	39%	N/A	N/A	74.3%
第4期	-	12,000	-	12,000	N/A	N/A	N/A	74.3%
小計	-	47,000	-	47,000				
上海創智天地								
創智天地 R1 和 R2 地塊	22,000	11,000	-	33,000	75%	39%	37%	86.8%
創智天地廣場第1期	29,000	21,000	-	50,000	77%	81%	83%	86.8%
創智天地廣場第2期	39,000	10,000	-	49,000	79%	17%	N/A	86.8%
創智天地 C2 地塊	30,000	12,000	-	42,000	33%	N/A	N/A	86.8%
小計	120,000	54,000	-	174,000				
杭州西湖天地								
第1期	-	6,000	-	6,000	100%	100%	100%	100.0%
小計	-	6,000	-	6,000				
武漢天地								
武漢天地第 A4-1 號地塊	-	16,000	-	16,000	98%	94%	92%	75.0%
武漢天地第 A4-2 及 3 號地塊	-	30,000	-	30,000	91%	70%	60%	75.0%
小計	-	46,000	-	46,000				
重慶天地								
雍江苑第1期	-	2,000	-	2,000	100%	100%	16%	79.4%
雍江苑第2期	-	2,000	-	2,000	96%	N/A	N/A	79.4%
重慶天地第 B3/01 號地塊	-	-	-	-	-	-	-	-
- 第1期 - 高低村落	-	10,000	-	10,000	100%	98%	N/A	79.4%
- 第2期 - 主樓	-	39,000	-	39,000	59%	45%	N/A	79.4%
小計	-	53,000	-	53,000				
佛山嶺南天地								
第1號地塊第1期	-	16,000	-	16,000	22%	N/A	N/A	100.0%
小計	-	16,000	-	16,000				
大連天地¹								
軟件辦公樓	42,000	-	-	42,000	91%	65%	N/A	48.0%
安博培訓學校	113,000	-	-	113,000	100%	N/A	N/A	48.0%
小計	155,000	-	-	155,000				
可供出租總建築面積	356,000	303,000	5,000	664,000				
投資物業持有者：								
-集團附屬公司	201,000	303,000	5,000	509,000				
-聯營公司	155,000	-	-	155,000				
於 2011 年 12 月 31 日	356,000	303,000	5,000	664,000				
-集團附屬公司	172,000	261,000	5,000	438,000				
-聯營公司	42,000	-	-	42,000				
於 2010 年 12 月 31 日	214,000	261,000	5,000	480,000				

¹ 大連天地為本集團的聯營公司開發的一個項目。大連天地的租賃收入不被本集團合併為收入。相應地，大連天地的業績採用權益會計法作為「應佔聯營公司業績」納入本集團的綜合收益表。

於 2011 年 12 月 31 日，已落成投資物業的賬面值增長 16% 至人民幣 179.81 億元，原因是 2011 年租金增長 20% 使得現有組合的市值上升，以及新落成投資物業 72,000 平方米。上海項目擁有的投資物業組合佔 88%，而武漢、重慶和佛山佔 12%。

下表為投資物業的賬面值及公平值在年內的變化分析：

項目	總建築面積 平方米	截至 2011 年	2011 年	賬面值/ 建築面積 人民幣/ 平方米
		12 月 31 日 公平值 增加(減少) 人民幣百萬元	12 月 31 日 賬面值 人民幣百萬元	
以公平值計價的已落成投資性物業				
上海太平橋	162,000	553	10,220	63,100
上海瑞虹新城	35,000	11	651	18,600
上海創智天地	132,000	745	3,414	25,900
武漢天地	46,000	304	959	20,800
重慶天地	34,000	35	486	14,300
小計	409,000	1,648	15,730	38,500
以公平值計價的於 2011 年落成的投資性物業				
上海瑞虹新城	12,000	75	329	27,400
上海創智天地	42,000	812	1,292	30,800
佛山嶺南天地	16,000	(91)	600	37,500
重慶天地	2,000	-	30	15,000
小計	72,000	796	2,251	31,300
以公平值計價的發展中投資性物業				
上海太平橋	156,000	18	4,470	28,700
上海虹橋天地	233,000	-	3,207	13,800
重慶天地	490,000	274	1,808	3,700
佛山嶺南天地	15,000	(40)	442	29,500
小計	894,000	252	9,927	11,100
以成本計價的發展中投資性物業				
各個項目		-	8,487	
總計		2,696	36,395	

合作与夥伴

本集團將繼續物色合適的策略夥伴共同開發項目。此戰略有助本集團分享策略夥伴的專長，加快取得項目回報、分散風險和提升現金流。2011 年 11 月，集團與三井房地產簽訂合營協議，共同發展位於佛山嶺南天地第 18 號地塊，總建築面積為 108,000 平方米。在合約之下，三井房地產將投資人民幣 3.91 億元以交換佛山嶺南天地第 18 號地塊 45% 的實質權益，即佛山嶺南天地總建築面積的 3%。

物業發展—加快發展步伐

為了實現於 2009 年公布的「三年計劃」目標，本集團將繼續加速施工進度。下表匯總了已於 2011 年竣工交付及計劃於 2012 年竣工交付的項目：

項目	住宅 平方米	辦公樓 平方米	零售 平方米	酒店/ 服務式 公寓 平方米	小計 平方米	會所/ 停車場 及其他 平方米	總計 平方米
已於 2011 年交付							
上海瑞虹新城	63,000	-	12,000	-	75,000	32,000	107,000
上海創智天地	-	42,000	14,000	-	56,000	19,000	75,000
武漢天地	51,000	57,000	2,000	-	110,000	45,000	155,000
重慶天地	112,000	-	2,000	-	114,000	51,000	165,000
佛山嶺南天地	55,000	-	16,000	-	71,000	30,000	101,000
大連天地 ¹	46,000	113,000	-	-	159,000	4,000	163,000
總計	327,000	212,000	46,000	-	585,000	181,000	766,000
計劃於 2012 年交付							
上海太平橋	-	-	1,000	33,000	34,000	19,000	53,000
武漢天地	66,000	-	1,000	-	67,000	18,000	85,000
重慶天地	175,000	299,000	88,000	-	562,000	202,000	764,000
佛山嶺南天地	66,000	-	43,000	45,000	154,000	68,000	222,000
大連天地 ¹	98,000	88,000	-	-	186,000	98,000	284,000
總計	405,000	387,000	133,000	78,000	1,003,000	405,000	1,408,000

¹ 大連天地為本集團的聯營公司開發的一個項目。

土地儲備

於 2011 年 12 月 31 日，本集團的土地儲備（包括聯營公司）為 1,300 萬平方米（1,110 萬平方米的可供出租及可供銷售面積和 190 萬平方米的會所、停車位和其他設施）合共 9 個發展項目，分佈於上海、杭州、武漢、重慶、佛山及大連 6 個城市的黃金地段。

於 2011 年 12 月 31 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				小計 平方米	會所／ 停車場 及其他 平方米	總計 平方米	本集團 權益 %
	住宅 平方米	辦公樓 平方米	零售 平方米	酒店／ 服務式 公寓 平方米				
已落成物業：								
上海太平橋	1,000	81,000	81,000	5,000	168,000	82,000	250,000	99.0% ¹
上海瑞虹新城	5,000	-	47,000	-	52,000	69,000	121,000	74.3% ²
上海創智天地	-	120,000	54,000	-	174,000	105,000	279,000	86.8%
杭州西湖天地	-	-	6,000	-	6,000	-	6,000	100.0%
武漢天地	5,000	-	46,000	-	51,000	69,000	120,000	75.0%
重慶天地	23,000	-	53,000	-	76,000	90,000	166,000	79.4%
佛山嶺南天地	4,000	-	16,000	-	20,000	30,000	50,000	100.0%
大連天地	27,000	155,000	-	-	182,000	19,000	201,000	48.0% ³
小計	65,000	356,000	303,000	5,000	729,000	464,000	1,193,000	
發展中物業：								
上海太平橋	90,000	105,000	51,000	-	246,000	78,000	324,000	99.0% ¹
上海瑞虹新城	116,000	-	18,000	-	134,000	52,000	186,000	74.3% ²
上海創智天地	49,000	98,000	-	18,000	165,000	25,000	190,000	99.0% ⁴
虹橋天地	-	105,000	128,000	44,000	277,000	110,000	387,000	100.0%
武漢天地	120,000	-	112,000	-	232,000	31,000	263,000	75.0%
重慶天地	428,000	754,000	280,000	25,000	1,487,000	449,000	1,936,000	79.4% ⁵
佛山嶺南天地	250,000	-	120,000	45,000	415,000	177,000	592,000	100.0%
大連天地	569,000	263,000	243,000	33,000	1,108,000	220,000	1,328,000	48.0% ³
小計	1,622,000	1,325,000	952,000	165,000	4,064,000	1,142,000	5,206,000	
日後發展物業：								
上海太平橋	166,000	174,000	118,000	38,000	496,000	44,000	540,000	99.0%
上海瑞虹新城	535,000	272,000	252,000	10,000	1,069,000	12,000	1,081,000	74.3% ²
武漢天地	424,000	287,000	92,000	50,000	853,000	4,000	857,000	75.0%
重慶天地	780,000	25,000	91,000	78,000	974,000	218,000	1,192,000	79.4%
佛山嶺南天地	379,000	450,000	125,000	80,000	1,034,000	28,000	1,062,000	100.0%
大連天地	569,000	901,000	362,000	49,000	1,881,000	2,000	1,883,000	48.0% ³
小計	2,853,000	2,109,000	1,040,000	305,000	6,307,000	308,000	6,615,000	
土地儲備總建築面積	4,540,000	3,790,000	2,295,000	475,000	11,100,000	1,914,000	13,014,000	

- ¹ 本集團持有上海太平橋項目餘下地塊 99.0% 的權益，惟本集團分別擁有 97.0% 和 50.0% 實質權益的上海新天地和 116 號地塊除外。
- ² 本集團持有上海瑞虹新城項目第 1 期、第 167A 和 167B 地塊 75.0% 權益，持有 6 號地塊（第 5 期）非零售部分 99.0% 權益，餘下各期持有 74.3% 權益。
- ³ 大連天地擁有總建築面積 340 萬平方米的土地儲備。於 2011 年 12 月 31 日，約 310 萬平方米已被收購。其餘總建築面積約 30 萬平方米將通過公開招標在適當的時候收購。
- ⁴ 本集團分別持有上海創智天地第 311 號地塊 99.0% 權益，第 12-8 號地塊 86.8% 權益。
- ⁵ 本集團持有重慶天地 79.4% 權益，惟第 B11-1/02 號地塊，本集團所持有的有效權益為 59.5%。第 B11-1/02 號地塊將發展成為超高層辦公樓。

市場展望

在全球經濟放緩、中東地域政局動盪及中國領導層即將換屆的情況下，中國 2012 年的經濟政策將以「穩定」為基調。為達到防止通脹升溫並引導經濟軟著陸的雙重目標，中國決策者正在進行政策微調，並將保持警惕，一旦外圍因素如歐元區債務危機惡化，便會推出刺激增長的針對性措施。自 2011 年 11 月起，中國人民銀行已兩次主動下調銀行存款準備金率，為逐漸放寬貨幣政策定調，並向政府既定的目標項目，包括保障性住房提供所需資金。

經過一年來的緊縮措施後，中國主要城市的地價及住宅價格均已降溫，而一些地方政府亦有意對房屋政策作出一些調整。在當地住宅市場成交量及價格經歷了較大幅度的調整後，重慶市於 2011 年 11 月宣佈首套住房按揭貸款可申領個人所得稅退稅。而上海最近亦將「普通住房」的定義擴大至包括市區內環以內成交價低於 330 萬元人民幣的住房，使更多的住宅在交易時能享有低於「非普通住房」的稅率。

然而，中央政府仍堅定不移地維持調控措施。為了促使樓價回歸「合理」水平，在短期內將不會取消限購令。雖然目前住宅市場的前景低迷，但對首次置業的房貸已經逐漸放寬，這將會吸引一些持觀望態度的買家入市，使成交量可維持在一個基本水平，令今年的樓市氣氛不至於進一步轉差。

中國經濟增長正朝內需主導及以服務業帶動的模式轉變，令商業物業市場前景看好。城市化步伐升溫、中產階層的崛起及更多現代零售商鋪項目的興建，均會刺激消費者對商業零售及休閒消費場所的需求。近年來，由於低檔商業物業充斥市場而可供出售的優質商業物業稀缺，更多的本地及國際投資者紛紛涉足商業地產項目，對優質的物業尤為關注。此外，中國政府於 2010 年 9 月放寬對保險業的投資管制，允許保險公司以不高於 10% 的資產投資商辦物業，投資範圍包括購買現有物業或房地產上市公司的非控制性權益。估計中國內地保險公司的總資產值每年將增加 1 萬億元人民幣，從 2011 年的 6 萬億元人民幣上升至 2015 年的 10 萬億元人民幣。換而言之，中國的保險公司每年投資於房地產市場的金額可達 1,000 億元人民幣。這將有利於本集團透過出售部分非核心商業物業資產，套取資金用於發展長期性項目的策略。

本集團的發展項目均位於經濟前景優越的城市，包括上海、重慶、武漢、佛山及大連。在這些城市中，上海的商業地產市場已處於成熟的發展期，開發及投資前景看好。根據城市土地學會（Urban Land Institute）2012 亞太地區房地產新興趨勢（Emerging Trends in Real Estate Asia Pacific 2012）的研究結果，在亞太地區城市中，上海的房產投資及發展前景僅次於新加坡，而今年重慶亦首次被城市土地學會納入其研究範圍。在投資前景及發展前景方面，重慶表現出色，分別排名第四及第三位，成績優於北京及廣州。

2012 年 1 月，中國政府宣佈了 2015 年上海建設全球人民幣產品交易、清算及定價中心的規劃，為上海邁向國際金融中心的目標增添了強大動力。根據計劃，上海金融市場的交易額將由 2010 年的 386.2 萬億元人民幣增至 2015 年的 1,000 萬億元人民幣，與此同時，金融從業人數將由 230,000 人增至 320,000 人。該發展目標勢將刺激甲級辦公樓、優質零售及住宅物業需求的上升。2011 年，上海吸引了 48 家跨國公司於當地設立地區總部，令在上海設立總部的跨國公司增至 353 家，而 2012 年估計進駐上海的新增跨國公司約為 50 家。根據萊坊估值師公司的資料，2011 年第四季，上海甲級辦公樓的租金上漲 12% 至每日每平方米 9.2 元人民幣。由於預期今年新增供應量會減少，因此 2012 年的租金可望上漲 6% 至 10%。我們相信虹橋交通樞紐及其連接長江三角洲地區的高效多式聯運設施，將吸引更多跨國公司及內地企業於上海設立總部。

2011年，作為西部主要經濟中心的重慶在五項指標（國內生產總值、工業增加值、外商直接投資、進出口量、航空貨運量）方面的增長均位居內地省份之首。2011年6月，“渝新歐”國際鐵路聯運專列開通，使貨運時間由海運的約36日縮短至以鐵路運輸的13日。而重慶“兩江新區”獲提升為國家級開發區，將使重慶對跨國公司更具吸引力。2011年，重慶的外商直接投資增加66%至107億美元，同時吸引逾200家全球500強公司進駐。本集團在重慶的項目位於渝中區，是極具吸引力的甲級辦公樓聚集區。重慶市近日頒布對首套房貸按揭享有個人所得稅退稅的規定，將使高端住宅市場受惠，因為國內累進的所得稅結構將鼓勵高收入人士申請房貸，以享受減稅優惠。

武漢市政府1月份公佈了2012年政府工作報告，宣佈發展成為國家中心城市的計劃，區域地位將與北京、上海、天津、廣州及重慶並駕齊驅。武漢位於來往北京與香港、上海與成都、武漢與廣州高鐵網絡的交匯點，憑藉其區域性交通樞紐的優勢，應有條件成為國家級中心城市。另一方面，武漢正致力於發展金融服務、會展、水運等優勢產業，勢將帶動對辦公樓及零售物業的需求。

在廣東省方面，廣佛同城化將刺激佛山的商業及住宅物業市場的發展。根據2011-2012年度廣佛同城化建設工作計劃，兩地政府將於2012年推行53個合作項目，其中包括21個基建整合項目。展望未來，廣州及佛山的銀行客戶在兩地使用現金提存服務時，均毋須繳費。此類金融業整合將有利於刺激零售消費，並有助佛山實現零售額在2011至2015年間達到13%的年均增長目標。

大連的軟件開發及服務外包產業正保持快速的發展步伐，尤其是在高科技園區。預期園區總收入將從2011年上升約4倍至2015年的3,000億元人民幣。為了加大力度吸引人才以刺激經濟增長，大連市政府對限購令作出調整，容許新引進合資格的人才購買當地住房。這項政策將有助刺激大連的自住購房需求。

我們相信，在不斷轉變的房地產市場中，本集團的綜合開發模式具有競爭優勢，有利於分散風險及提高運作的靈活性。集團在土地稀缺的城市核心進行項目開發，項目優越的位置和完善的總體規劃均可帶來較高的售價。中國新建的高鐵網絡促進了區域融合，而中產階層日益壯大，及在鼓勵家庭消費和服務業發展政策的推動下，將促使商業物業價值的提升，進而惠及本集團“天地”發展項目及交通樞紐項目。由於限購令在短期內難以取消，我們將調整商業與住宅項目現金流的貢獻比例，以實現業務的增長。

瑞安房地產有限公司（「本公司」或「瑞安房地產」）董事會（「董事會」）欣然宣佈本公司及其附屬公司（總稱為「本集團」）截至 2011 年 12 月 31 日止年度的經審核綜合業績如下：

綜合收益表

	附註	截至 2011 年 12 月 31 日止年度		截至 2010 年 12 月 31 日止年度	
		港幣百萬元 (附註 2)	人民幣百萬元	港幣百萬元 (附註 2)	人民幣百萬元
營業額					
- 本公司及其附屬公司(「本集團」)	4	10,249	8,484	5,611	4,879
- 應佔聯營公司		216	179	-	-
		10,465	8,663	5,611	4,879
本集團營業額	4	10,249	8,484	5,611	4,879
銷售成本		(5,778)	(4,783)	(3,299)	(2,869)
毛利		4,471	3,701	2,312	2,010
其他收入		295	244	260	226
銷售及市場開支		(236)	(195)	(164)	(142)
一般及行政開支		(766)	(634)	(645)	(561)
經營溢利	5	3,764	3,116	1,763	1,533
投資物業的公平值增值		3,257	2,696	3,118	2,711
出售投資物業的收益		21	17	26	23
應佔聯營公司業績		165	137	67	58
財務費用，經扣除匯兌收益	6	114	94	48	42
稅項前溢利		7,321	6,060	5,022	4,367
稅項	7	(2,491)	(2,062)	(1,561)	(1,357)
年度溢利		4,830	3,998	3,461	3,010
以下應佔：					
本公司股東		4,141	3,428	3,230	2,809
非控制股東權益		689	570	231	201
		4,830	3,998	3,461	3,010
每股盈利	9				
基本		港幣 80 仙	人民幣 66 分	港幣 63 仙	人民幣 55 分
攤薄		港幣 70 仙	人民幣 58 分	港幣 61 仙	人民幣 53 分

綜合全面收益表

	截至 2011 年 12 月 31 日止年度		截至 2010 年 12 月 31 日止年度	
	港幣百萬元 (附註 2)	人民幣百萬元	港幣百萬元 (附註 2)	人民幣百萬元
年度溢利	4,830	3,998	3,461	3,010
其他全面收入（開支）				
換算海外業務產生的匯兌差額	6	5	(5)	(4)
指定為現金流量對沖利率掉期合約的 公平值調整	82	68	(8)	(7)
年度其他全面（開支）收入	88	73	(13)	(11)
年度全面總收入	4,918	4,071	3,448	2,999
以下應佔全面總收入：				
本公司股東	4,229	3,501	3,217	2,798
非控制股東權益	689	570	231	201
	4,918	4,071	3,448	2,999

綜合財務狀況表

	2011 年 12 月 31 日 附註 人民幣百萬元	2010 年 12 月 31 日 人民幣百萬元
非流動資產		
投資物業	36,395	26,893
物業、廠房及設備	1,079	540
預付租賃款項	500	73
於聯營公司的權益	1,057	920
向聯營公司的貸款	1,366	1,270
應收賬款	10 86	64
已抵押銀行存款	1,143	1,569
遞延稅項資產	154	162
	41,780	31,491
流動資產		
發展中待售物業	17,247	14,308
待售物業	987	627
應收賬款、按金及預付款項	10 2,503	3,604
應收貸款	152	597
聯營公司欠款	446	318
有關連公司欠款	212	49
附屬公司的非控制股東欠款	50	38
已抵押銀行存款	1,369	316
受限制之銀行存款	335	243
銀行結餘及現金	3,523	4,662
	26,824	24,762
流動負債		
應付賬款、已收按金及應計費用	11 5,068	4,987
應付有關連公司款項	368	95
應付聯營公司款項	5	29
應付附屬公司非控制股東款項	404	462
一家附屬公司的一名非控制股東貸款	-	300
稅項負債	1,855	1,230
銀行借貸 — 於一年內到期	8,774	1,644
	16,474	8,747
流動資產淨值	10,350	16,015
總資產減流動負債	52,130	47,506

綜合財務狀況表（續）

	<i>附註</i>	2011 年 12 月 31 日 人民幣百萬元	2010 年 12 月 31 日 人民幣百萬元
股本及儲備			
股本	12	102	102
儲備		27,843	24,718
		<hr/>	<hr/>
本公司股東應佔權益		27,945	24,820
非控制股東權益		1,526	1,208
		<hr/>	<hr/>
權益總額		29,471	26,028
		<hr/>	<hr/>
非流動負債			
銀行及其他借貸 — 於一年後到期		7,969	11,539
可換股債券		2,225	2,117
票據		6,520	2,945
指定為對沖工具的衍生金融工具		150	218
附屬公司的非控制股東貸款		2,078	1,653
遞延稅項負債		3,710	3,001
界定福利負債		7	5
		<hr/>	<hr/>
		22,659	21,478
		<hr/>	<hr/>
權益及非流動負債總額		52,130	47,506
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

綜合財務報表附註：

1. 一般事項

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財務報告準則而編製。

2. 呈列

綜合收益表和綜合全面收益表列示的港幣金額僅供參考，乃以相應年度的平均匯率換算，即 2011 年以人民幣 1.000 元兌港幣 1.208 元，2010 年以人民幣 1.000 元兌港幣 1.150 元換算。

3. 採用新訂及經修訂國際財務報告準則

於本年度，本集團首次採用下列新訂及經修訂國際會計準則（「國際會計準則」）、國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）、修訂及詮釋（「國際財務報告詮釋委員會詮釋」）（下文總稱「新訂及經修訂國際財務報告準則」）。該等新訂及經修訂國際財務報告準則於 2011 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 2010 年發佈的改進國際財務報告準則
國際會計準則第 24 號（2009 年經修訂）	有關連人士之披露
國際會計準則第 32 號（修訂本）	供股權分類
國際財務報告詮釋委員會詮釋第 14 號（修訂本）	最低資本要求之預付款項
國際財務報告詮釋委員會詮釋第 19 號	以股本工具抵銷金融負債

於本年度內採用新訂及經修訂國際財務報告準則對本集團於本年度及上一年度的財務表現及狀況及／或該等綜合財務報表所載披露並無重大影響。

已發佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則

本集團並無提早採用以下已發佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則：

國際財務報告準則第 1 號的修訂	嚴重惡性通貨膨脹及首次採納者的去除固定日期 ¹
國際財務報告準則第 1 號的修訂	政府貸款 ²
國際財務報告準則第 7 號的修訂	披露一轉讓金融資產 ¹
國際財務報告準則第 7 號的修訂	披露一抵銷金融資產及金融負債 ²
國際財務報告準則第 9 號	金融工具 ³
國際財務報告準則第 9 號	
及國際財務報告準則第 7 號的修訂	國際財務報告準則第 9 號強制生效日期及過渡性披露 ³
國際財務報告準則第 10 號	綜合財務報表 ²
國際財務報告準則第 11 號	共同安排 ²
國際財務報告準則第 12 號	於其它實體之權益之披露 ²
國際財務報告準則第 13 號	公平值計量 ²
國際會計準則第 1 號的修訂	其它全面收入項目之列示 ⁵
國際會計準則第 12 號的修訂	遞延稅項：收回相關資產 ⁴
國際會計準則第 19 號（2011 年重訂本）	僱員福利 ²
國際會計準則第 27 號（2011 年重訂本）	獨立財務報表 ²
國際會計準則第 28 號（2011 年重訂本）	於聯營公司及合營公司之投資 ²
國際會計準則第 32 號之修訂	抵銷金融資產及金融負債 ⁶
國際財務報告詮釋委員會詮釋第 20 號	露天礦生產階段之剝採成本 ²

¹ 於 2011 年 7 月 1 日或之後開始的年度期間生效

² 於 2013 年 1 月 1 日或之後開始的年度期間生效

³ 於 2015 年 1 月 1 日或之後開始的年度期間生效

⁴ 於 2012 年 1 月 1 日或之後開始的年度期間生效

⁵ 於 2012 年 7 月 1 日或之後開始的年度期間生效

⁶ 於 2014 年 1 月 1 日或之後開始的年度期間生效

3. 採用新訂及經修訂國際財務報告準則（續）

已發佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則（續）

於 2009 年 11 月頒佈及 2010 年 10 月修訂的國際財務報告準則第 9 號「金融工具」引入金融資產與金融負債之分類、計量以及終止確認之新規定。

特別是國際財務報告準則第 9 號要求所有屬於國際會計準則第 39 號「金融工具：確認及計量」範圍內的已確認金融資產以攤銷成本或公平值計量。具體而言，以收取合約現金流為目的的經營模式持有，及合約現金流僅為支付未償還本金及其利息的債務投資，一般於每個會計年度末按攤銷成本計量。所有其他債務投資及股權投資則於每個會計年度未按公平值計量。此外，根據國際財務報告準則第 9 號，公司可以選擇在其他全面收益中呈列股權投資（并非为销售持有）公平值之後續變化，並在損益表中只確認股息收入。該等選擇權是不可撤銷的。

國際財務報告準則第 9 號於 2015 年 1 月 1 日或之後開始的年度期間生效，且容許提早採用。

本公司董事預期，國際財務報告準則第 9 號將於 2015 年 1 月 1 日開始的年度期間在本集團綜合財務報表內採用，採用該等新訂準則將不會就本集團金融資產及金融負債所呈報的金額產生重大影響。

國際會計準則第 12 號「遞延稅項：收回相關資產」的修訂主要處理根據國際會計準則第 40 號「投資物業」使用公平值模式計量的投資物業的遞延稅項的計量方式。根據該修訂，計量使用公平值模式計量的投資物業的遞延稅項負債及遞延稅項資產乃假定投資物業的賬面值將通過銷售收回，惟於若干情況下有關假設被否定則除外。本集團所有的投資物業均坐落於中華人民共和國（「中國」）境內。本公司董事預期，於截至 2012 年 12 月 31 日止財政年度內採用國際會計準則第 12 號的修訂對本集團綜合財務報表可能並無任何影響，因為本公司董事認為在本集團商業模式下持有投資物業，目的是持有期內實現該等投資物業的絕大部分經濟利益，而非通過出售，所以有關假設將被推翻，相應地遞延稅項負債的計量將反映通過使用而收回投資物業賬面值的稅務結果。

國際財務報告準則第 10 號替代了國際會計準則第 27 號「綜合及獨立財務報表」內有關綜合財務報表的部份。國際財務報告準則第 10 號中僅有一個綜合基準，即：控制權。此外，國際財務報告準則第 10 號對控制權的新定義包含三層含義：(a) 具備掌控被投資方的權力，(b) 通過涉入被投資方的經營活動，有權接受其可變利益，及 (c) 具備利用其所掌控的對被投資方權利的能力從而可以影響其利益的金額。本公司董事正評估相應的財務影響。

3. 採用新訂及經修訂國際財務報告準則（續）

已發佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則（續）

國際財務報告準則第 13 號為指導公平值計量及有關公平值計量的披露提供了單一的來源。準則界定了公平值，為公平值的計量建立了一個框架，並規定披露有關公平值的計量。國際財務報告準則第 13 號適用範圍寬泛；它對金融工具項目及非金融工具項目皆適用（其他國際財務報告準則要求或批准該等項目以公平值計量並披露有關公平值之計量），惟特殊情況除外。一般而言，國際財務報告準則第 13 號中對披露的要求較現行標準的要求更寬泛。例如，現時僅有國際財務報告準則第 7 號「金融工具：披露」要求以三級公平值架構為基準對金融工具作出定量及定性披露，這種要求將透過國際財務報告準則第 13 號擴大至涵蓋其範圍內的所有資產及負債。本公司董事預期，於截至 2013 年 12 月 31 日止財政年度內採用國際財務報告準則第 13 號將對本集團於每個報告期末以公平值計量的投資物業的估值產生影響。

本公司董事預期，採用其他新訂及經修訂的國際財務報告準則對本集團之業績及財務狀況並無重大影響。

4. 營業額及分部資料

本集團及聯營公司於本年度的營業額分析如下：

	截至 12 月 31 日止年度			
	集團	2011 年 應佔聯營 公司	總計	2010 年 集團及 總計
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
物業發展：				
物業銷售收入	7,581	160	7,741	4,133
物業投資：				
投資物業租金收入	744	19	763	597
經營服務式公寓收入	14	-	14	22
物業管理費收入	38	-	38	34
租金相關收入	53	-	53	53
	849	19	868	706
其他	54	-	54	40
總計	8,484	179	8,663	4,879

就管理而言，本集團基於其業務活動進行組織，這些活動大致分為物業發展及物業投資。

兩大報告及經營分部的主要業務如下：

- 物業發展 — 發展及銷售物業，主要是住宅單元
- 物業投資 — 辦公樓及零售商場出租、管理及經營服務式公寓

4. 營業額及分部資料（續）

	截至 2011 年 12 月 31 日止年度			
	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
分部收入				
本集團營業額	7,581	849	54	8,484
應佔聯營公司營業額	160	19	-	179
總計	<u>7,741</u>	<u>868</u>	<u>54</u>	<u>8,663</u>
分部業績				
本集團分部業績	<u>2,781</u>	<u>3,190</u>	<u>43</u>	<u>6,014</u>
利息收入				152
應佔聯營公司業績				137
財務費用，經扣除匯兌收益				94
未分類開支淨額				(337)
稅項前溢利				<u>6,060</u>
稅項				(2,062)
年度溢利				<u>3,998</u>

	截至 2010 年 12 月 31 日止年度			
	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
分部收入				
本集團營業額	4,133	706	40	4,879
分部業績				
本集團分部業績	<u>1,323</u>	<u>3,120</u>	<u>26</u>	<u>4,469</u>
利息收入				150
應佔聯營公司業績				58
財務費用，經扣除匯兌收益				42
未分類開支淨額				(352)
稅項前溢利				<u>4,367</u>
稅項				(1,357)
年度溢利				<u>3,010</u>

分部收入指本集團及應佔聯營公司營業額。

分部溢利指各分部所賺取之溢利，不包括中央行政成本、董事薪金、應佔聯營公司業績及財務費用。這是向主要經營決策者（即本公司董事）報告的方式，以供其分配資源及評估業績之用。

5. 經營溢利

	截至 12 月 31 日止年度	
	2011 年	2010 年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元
經營溢利已扣除 (計入):		
核數師酬金	5	5
物業、廠房及設備折舊	69	67
減: 資本化至發展中待售物業的金額	(2)	(1)
	67	66
預付租賃款項撥回	7	1
減: 資本化至物業、廠房及設備的金額	(5)	-
	2	1
出售物業、廠房及設備的虧損	-	1
呆壞賬撥備	-	4
僱員福利開支		
董事酬金		
袍金	2	2
薪金、花紅及津貼	21	25
退休福利成本	2	2
股份支付費用	(4)	2
	21	31
其他員工成本		
薪金、花紅及津貼	346	309
退休福利成本	23	23
股份支付費用	19	17
	388	349
僱員福利開支總額	409	380
減: 資本化至在建或發展中投資物業及發展中待售物業的金額	(106)	(91)
	303	289
已售物業成本確認為開支	4,485	2,619
經營租賃的租金費用	40	54

6. 財務費用，經扣除匯兌收益

	截至 12 月 31 日止年度	
	2011 年	2010 年
	人民幣百萬元	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	790	573
須於五年內全數償還的附屬公司非控制股東所提供貸款之利息	151	125
可換股債券利息	230	56
票據利息	485	5
加：指定為現金流量對沖利率掉期合約的利息開支淨額	144	129
	<hr/>	<hr/>
利息開支總額	1,800	888
減：資本化至在建或發展中投資物業及發展中待售物業的金額	(1,608)	(796)
	<hr/>	<hr/>
列入綜合收益表的利息開支	192	92
銀行借貸及其他融資活動的匯兌收益淨額	(311)	(200)
其他	25	66
	<hr/>	<hr/>
	(94)	(42)
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

本集團於截至 2011 年 12 月 31 日止年度由一般借貸組合資本化的借貸成本，乃根據合格資產開支以按年約 7.2%（2010 年：6.6%）的資本化比率計算。

7. 稅項

	截至 12 月 31 日止年度	
	2011 年	2010 年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元
中國企業所得稅		
- 當年撥備	572	335
	<hr/>	<hr/>
遞延稅項		
- 當年撥備	849	807
	<hr/>	<hr/>
中國土地增值稅		
- 當年撥備	641	215
	<hr/>	<hr/>
	2,062	1,357
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

由於本集團並無在香港產生或衍生收入，故並無就香港利得稅作出撥備。

本集團各公司於年內的應課稅溢利已按適用所得稅率 25%（2010 年：25%）就中國企業所得稅作出撥備。

7. 稅項 (續)

中國企業所得稅法規定中國企業實體向香港居民公司 (股息的受益人) 就 2008 年 1 月 1 日後所產生的溢利分紅時須繳納預提所得稅, 稅率為 5%。於 2011 年 12 月 31 日及 2010 年 12 月 31 日, 就有關溢利的臨時性差異已全數計提遞延稅項撥備。

土地增值稅的撥備乃根據有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、借貸成本及有關物業的發展開支) 予以撥備。

8. 股息

	截至 12 月 31 日止年度	
	2011 年	2010 年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元
已派 2011 年中期股息每股港幣 2.5 仙 (2010 年 : 每股港幣 6 仙)	107	270
擬派 2011 年末期股息每股港幣 10 仙 (2010 年 : 每股港幣 5 仙)	473	220
	<u>580</u>	<u>490</u>

董事於 2012 年 3 月 21 日建議派發截至 2011 年 12 月 31 日止年度的末期股息每股港幣 10 仙 (相當於人民幣 8 分), 合計港幣 5.83 億元 (相當於人民幣 4.73 億元), 惟須待股東於應屆股東周年大會上批准。待股東及香港聯合交易所有限公司批准後, 擬派末期股息將以現金形式應付, 且股東將被賦予選擇權以全新及已繳足股份代替現金收取全部或部分末期股息。

於 2011 年 10 月, 已向本公司股東派付 2011 年中期股息每股港幣 2.5 仙 (相當於每股人民幣 2.1 分)。

2011 年 5 月 19 日, 本公司股東於股東週年大會上批准 2010 年末期股息每股港幣 5 仙 (相當於人民幣 4.2 分), 股息於 2011 年 6 月向本公司股東派付。

於 2010 年 11 月, 已向股東派付 2010 年中期股息每股港幣 6 仙 (相當於每股人民幣 5.3 分)。2010 年中期股息已以現金及/或公司股份派付, 且股東亦被賦予選擇權以全新及已繳足股份代替現金收取全部或部分股息。71.7% 的股東選擇按每股港幣 3.84 元收取股份以代替現金股息, 因此 57,753,920 股全新及已繳足股份已予發行。該等新股份與本公司現有股份享有同等地位。

於 2010 年 5 月, 本公司股東於 2010 年 5 月 27 日舉行之股東週年大會上批准 2009 年末期股息每股港幣 12 仙 (相當於人民幣 11 分)。2009 年末期股息已於 2010 年 7 月以現金及/或公司股份派付, 且股東亦被賦予選擇權以全新及已繳足股份代替現金收取全部或部分末期股息。69.0% 的股東選擇按每股港幣 3.168 元收取股份以代替現金股息。因此合共 131,177,173 股全新及已繳足股份已予發行。該等新股份與本公司現有股份享有同等地位。

截至 2010 年 12 月 31 日止年度應股東選擇收取股份已發行 188,931,093 股, 該等詳情載於附註 12。

9. 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 12 月 31 日止年度
2011 年 2010 年
人民幣百萬元 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，
即本公司股東應佔年度溢利

3,428 2,809

股份數目

用以計算每股基本盈利的普通股加權平均數

截至 12 月 31 日止年度
2011 年 2010 年
百萬 百萬

5,212 5,091

潛在攤薄股份的影響：
可換股債券

669 168

用以計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數

5,881 5,259

每股基本盈利(附註 (b))

截至 12 月 31 日止年度
2011 年 2010 年

人民幣 66 分 人民幣 55 分
港幣 80 仙 港幣 63 仙

每股攤薄盈利(附註 (b))

人民幣 58 分 人民幣 53 分
港幣 70 仙 港幣 61 仙

附註：

- (a) 由於已給予的購股權的行使價高於 2011 年及 2010 年的市場平均價，已給予的購股權並未產生攤薄影響。
- (b) 以上的港幣金額僅供參考，乃以相應年度的平均匯率換算，即 2011 年以人民幣 1.000 元兌港幣 1.208 元，2010 年以人民幣 1.000 元兌港幣 1.150 元換算。

10. 應收賬款、按金及預付款項

	2011年 12月31日 人民幣百萬元	2010年 12月31日 人民幣百萬元
非即期應收賬款包括以下項目：		
免租期的租金應收款項	86	64
即期應收賬款包括以下項目：		
尚未到期	401	122
逾期 30 日內	32	20
逾期 31-60 日	23	1
逾期 61-90 日	1	-
逾期 90 日以上	1	3
貿易應收賬款	458	146
拆遷費用的預付款項	1,815	1,304
收購土地的按金	-	1,838
其他按金、預付款項及應收款項	230	316
	2,503	3,604

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。

11. 應付賬款、已收按金及應計費用

2011年
12月31日
人民幣百萬元

2010年
12月31日
人民幣百萬元

貿易應付賬款賬齡分析（根據發票日期）：

0-30 日	2,519	1,751
31-60 日	4	1
61-90 日	5	1
90 日以上	11	12
	<hr/>	<hr/>
	2,539	1,765
應付保留工程款項（附註(a)）	224	169
契稅、營業稅及其他應付稅項	397	481
物業銷售的已收按金及預收款項	860	2,074
投資物業租金的已收按金及預收款項	259	242
處置附屬公司部分權益而收取的按金（附註(b)）	352	-
應計費用	437	256
	<hr/>	<hr/>
	5,068	4,987
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

附註：

(a) 應付保留工程款項預期根據各合約於保留期到期時支付。

(b) 根據 2011 年 11 月 29 日 Shui On Development (Holding) Limited (「SOD」) 與 Mitsui Fudosan Residential Co., Ltd. (「三井」，一家聯營公司的附屬公司的一個非控制股東) 訂立的買賣協議，SOD 同意出售，且三井同意向 SOD 收購 SOD 於 Value Land Limited (「Value Land」，本公司的一家間接全資附屬公司，在中國佛山進行物業開發) 的 49% 股權，代價為人民幣 3.91 億元。其中，人民幣 3.52 億元已於 2011 年 12 月收訖，餘額人民幣 3,900 萬元將於根據買賣協議條款完成交易後收取。於交易完成時，本集團將持有 Value Land 的 51% 股權，並始終保有對 Value Land 的控制權。

12. 股本

	法定 股份數目	千美元	已發行及繳足 股份數目	千美元
每股面值 0.0025 美元的普通股				
於 2010 年 1 月 1 日	12,000,000,000	30,000	5,022,656,888	12,556
發行股份以代替現金股息（附註 8）	-	-	188,931,093	473
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
於 2010 年 12 月 31 日及 2011 年 12 月 31 日	12,000,000,000	30,000	5,211,587,981	13,029
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
			2011年 12月31日 人民幣百萬元	2010年 12月31日 人民幣百萬元
在綜合財務狀況表顯示為			102	102
			<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

財務回顧

集團營業額於 2011 年升至紀錄新高，為人民幣 84.84 億元（2010 年：人民幣 48.79 億元），升幅為 74%，主要由於 2011 年確認的物業銷售有所增加。

物業銷售額增長 83% 至人民幣 75.81 億元（2010 年：人民幣 41.33 億元），原因是所有項目的平均售價均告上升，增幅介乎 31% 至 52%，加上交付的建築面積由 212,300 平方米增至 329,400 平方米。有關截至 2011 年 12 月 31 日止年度物業銷售的詳情，請參閱上文「業務回顧」中的「物業銷售」一節。

投資物業租金及相關收入增加 20% 至人民幣 8.49 億元（2010 年：人民幣 7.06 億元），主要由於年內有更多的投資物業落成，令可供出租面積有所增加，加上 2011 年新落成項目的一般出租率有所提高所致。

2011 年的毛利上升至人民幣 37.01 億元（2010 年：人民幣 20.10 億元），毛利率為 44%（2010 年：41%），主要是由於所有項目於 2011 年確認的平均售價均有所增加所致。

其他收入增加 8% 至人民幣 2.44 億元（2010 年：人民幣 2.26 億元），主要由於銀行利息收入有所增加，達到人民幣 8,400 萬元（2010 年：人民幣 7,500 萬元）。

銷售及市場開支上升 37% 至人民幣 1.95 億元（2010 年：人民幣 1.42 億元），原因是本集團的合約銷售額由 2010 年的人幣 46.06 億元增至 2011 年的人幣 102.44 億元（不包括聯營公司的合約銷售額）。銷售及市場開支增加，但是合約銷售金額中人民幣 47.95 億元為花費較少市場及推廣開支的整體銷售，因此，銷售及市場開支相對占總合約銷售金額的比例有所下降。

一般及行政開支微升 13% 至人民幣 6.34 億元（2010 年：人民幣 5.61 億元），原因是近年落成的投資物業增加，令經營開支上升。

經營溢利增加逾一倍至人民幣 31.16 億元（2010 年：人民幣 15.33 億元），乃由於上述各種原因所致。

由於投資物業周邊的社區漸趨成熟和完善，租金及出租率持續上升。因此，投資物業的公平值增值達到人民幣 26.96 億元（2010 年：人民幣 27.11 億元），其中人民幣 16.48 億元來自已落成的投資物業（2010 年：人民幣 11.40 億元），人民幣 10.48 億元來自在建或發展中的投資物業（2010 年：人民幣 15.71 億元）。有關投資物業的詳情，請參閱上文「業務回顧」中的「投資物業」一節。

截至 2011 年 12 月 31 日止年度，出售投資物業的收益為人民幣 1,700 萬元（2010 年：人民幣 2,300 萬元），乃以出售辦公及零售物業的代價人民幣 6.13 億元（2010 年：人民幣 1.85 億元）減去出售時各自的重估賬面值人民幣 5.96 億元（2010 年：1.62 億元）計算所得。

應佔聯營公司業績為人民幣 1.37 億元（2010 年：人民幣 5,800 萬元），其中包括本集團應佔發展中或在建投資物業的重估稅後收益人民幣 9,500 萬元（2010 年：人民幣 9,600 萬元）。

財務費用經扣除匯兌收益錄得淨收益人民幣 9,400 萬元（2010 年：人民幣 4,200 萬元），主要由於銀行及其他借貸錄得匯兌收益人民幣 3.11 億元（2010 年：人民幣 2.00 億元）。隨著 2010 年下半年發行人民幣 27.20 億元的可換股債券及人民幣 30.00 億元的票據，以及於 2011 年年初發行人民幣 35.00 億元的票據，利息開支增至人民幣 18.00 億元（2010 年：人民幣 8.88 億元）。資本化借貸成本亦按比例增至人民幣 16.08 億元（2010 年：人民幣 7.96 億元）。

稅項前溢利增加 39% 至人民幣 60.60 億元（2010 年：人民幣 43.67 億元），乃由於上述各種原因所致。

稅項增加 52% 至人民幣 20.62 億元（2010 年：人民幣 13.57 億元）。撇除土地增值稅人民幣 6.41 億元（按已售出物業的增值徵稅）及其相關的企業所得稅影響人民幣 1.60 億元，2011 年的實際稅率為 26.0%（2010 年：27.4%）。

2011 年的本公司股東應佔溢利為人民幣 34.28 億元，較 2010 年增長 22%（2010 年：人民幣 28.09 億元）。2011 年的權益回報率為 14%（2010 年：13%），乃按全年股東應佔溢利除以年初股東權益計算得出。

股東應佔溢利（不包括投資物業的公平值增值）如下：

	截至 12 月 31 日止年度		變動 %
	2011 年 人民幣百萬元	2010 年 人民幣百萬元	
本公司股東應佔溢利	3,428	2,809	+22%
減：			
本集團投資物業的公平值增值 （扣除遞延稅項影響及非控制股東應佔溢利）	(1,761)	(1,957)	
應佔聯營公司投資物業所佔份額的公平值增值 （扣除稅務影響）	(95)	(96)	
	<u> </u>	<u> </u>	
本公司股東應佔重估投資物業前溢利	<u>1,572</u>	<u>756</u>	+108%

每股盈利為人民幣 66 分，按截至 2011 年 12 月 31 日止年度的已發行加權平均股數約 52.12 億股計算（2010 年：人民幣 55 分，按已發行加權平均股數約 50.91 億股計算）。

資本結構、資產負債比率及資金

2011 年 1 月，本集團發行人民幣 35.00 億元的優先票據，票據期限為四年，於 2015 年 1 月到期（「2015 年人民幣票據」）。2015 年人民幣票據按人民幣計值、以美元結算，票面息率為每年 7.625%，每半年支付票息。連同銀行及其他借貸，加上總值人民幣 27.20 億元、票面息率 4.5% 的可換股債券，以及總值人民幣 30.00 億元、票面息率 6.875%、於 2013 年 12 月到期的票據，本集團於 2011 年 12 月 31 日的借貸結構概述如下：

	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
	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
銀行借貸 - 人民幣	6,760	1,687	1,477	2,458	1,138
銀行借貸 - 港幣	9,166	6,585	2,013	568	-
其他借貸 - 美元	817	502	315	-	-
	<u>16,743</u>	<u>8,774</u>	<u>3,805</u>	<u>3,026</u>	<u>1,138</u>
可換股債券 - 人民幣	2,225	-	2,225	-	-
票據 - 人民幣	6,520	-	2,962	3,558	-
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
總計	<u>25,488</u>	<u>8,774</u>	<u>8,992</u>	<u>6,584</u>	<u>1,138</u>

本集團分別於 2012 年 1 月及 2 月發行了新加坡幣 2.50 億元、票面息率 8% 的優先票據，以及美元 4.75 億元、票面息率 9.75% 的票據。兩項票據的期限均為三年。發行票據所得款項將用於支付現有項目的土地拆遷費用，以及作營運資金用途。

於 2011 年 12 月 31 日，現金及銀行存款合計為人民幣 63.70 億元（2010 年 12 月 31 日：人民幣 67.90 億元），其中包括抵押予銀行的存款人民幣 25.12 億元（2010 年 12 月 31 日：人民幣 18.85 億元）和僅能用於指定的本集團物業發展項目的受限制之銀行存款人民幣 3.35 億元（2010 年 12 月 31 日：人民幣 2.43 億元）。

於 2011 年 12 月 31 日，本集團的負債淨額為人民幣 191.18 億元（2010 年 12 月 31 日：人民幣 114.55 億元），而權益總額則為人民幣 294.71 億元（2010 年 12 月 31 日：人民幣 260.28 億元）。本集團於 2011 年 12 月 31 日的淨資產負債率（以可換股債券、票據、銀行及其他借貸總和與銀行結餘及現金（包括抵押予銀行的存款和受限制之銀行存款）兩者間的差額，除以權益總額計算）為 65%（2010 年 12 月 31 日：44%）。

抵押資產

於 2011 年 12 月 31 日，本集團已抵押合共人民幣 289.63 億元（2010 年 12 月 31 日：人民幣 252.75 億元）的若干土地使用權、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 139.81 億元（2010 年 12 月 31 日：人民幣 111.86 億元）。

資本及其他發展相關承擔

於 2011 年 12 月 31 日，本集團有合約開發成本及資本開支承擔人民幣 119.67 億元（2010 年 12 月 31 日：人民幣 145.79 億元）。

未來重大投資計劃及資金來源

於 2011 年 9 月 9 日，本集團與大股東 Shui On Company Limited 之若干附屬公司簽訂買賣協議，以初始對價港幣 20.86 億元（相當於人民幣 16.94 億元）收購瑞安廣場 80% 的權益和朗廷新天地酒店 66.7% 的權益。

該些收購已於 2012 年 3 月 16 日完成，並且本公司以 613,529,412 股全新及已繳足股份予當日作為對價向賣方發行。該等新股份與本公司現有股份享有同等地位。

本集團將繼續專注發展位於黃金地段的現有土地儲備。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各種規模的項目。本集團亦會進行其他計劃，包括以不同方式收購土地發展權進行物業開發項目，或把握適當機會，利用自身在總體規劃方面的專長，以擴大當前的業務規模。

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。

本集團旨在通過結合內部資源、銀行貸款及其他貸款（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。

匯率及利率風險

本集團營業額以人民幣計值，而於年內發行的可換股債券及票據同樣以人民幣計值。因此，可換股債券及票據的還本付息並不會令本集團承受任何匯率風險。然而，一部分營業額會轉換為其他貨幣，以償還外幣債務，例如以港幣及美元計值的銀行及其他貸款。因此，在存在外匯風險敞口淨額的情況下，本集團會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，僅容許人民幣匯率於窄幅範圍內波動，本集團認為，中短期內，人民幣相對港幣／美元升值的機會大於貶值，故本集團預期人民幣兌港幣及美元的匯率波動不應會產生重大的負面影響。

本集團承受的利率風險乃由利率波動產生。本集團的大部分銀行借貸由最初還款期為兩年至四年不等的項目建設浮息貸款，以及最初還款期為兩年至十年不等的按揭浮息貸款構成。利率調升會使未償還浮息貸款的利息開支以及新借債務的成本增加。利率波動亦可能導致債務還款的公平值大幅波動。

於 2011 年 12 月 31 日，本集團有多項按香港銀行同業拆息計算的未償還浮息貸款。本集團對利率波動所產生的現金流量變動進行了對沖。因此，本集團訂立了利率掉期合約，將由此獲得按香港銀行同業拆息計算之浮動利息，並支付以固定利率 0.69% 至 3.58% 計算的面值合計為港幣 82.10 億元的貸款的利息。

除上文所披露者外，本集團於 2011 年 12 月 31 日並無持有其他衍生金融工具。本集團持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。

末期股息

董事會議決在即將召開之股東周年大會（「股東周年大會」）上向本公司股東建議，派發截至 2011 年 12 月 31 日止年度末期股息每股港幣 10 仙（2010 年：每股港幣 5 仙）予於 2012 年 6 月 13 日名列本公司股東名冊上之股東。

股東將可選擇收取新股份以代替現金末期股息（「以股代息計劃」）。以股代息計劃須待：(1) 於股東周年大會上通過建議之末期股息；及(2) 香港聯合交易所有限公司批准上述計劃將發行之新股份上市買賣，方可作實。

一份載有關於以股代息計劃詳情之通函連同選擇以股代息之表格，於股東周年大會後將於實際可行情況下盡快寄送予各股東。預期有關建議之末期股息之股息單及股票約於 2012 年 7 月 18 日寄送予各股東。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將於 2012 年 5 月 28 日起至 2012 年 6 月 6 日止（包括首尾兩天在內）暫停辦理股份過戶登記手續，期間所有股份轉讓登記將不會受理。為符合資格出席股東周年大會及投票，所有股份過戶文件連同有關股票，必須於 2012 年 5 月 25 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登記，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。

購買、出售或贖回股份

截至 2011 年 12 月 31 日止年度，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。

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，以確保其遵守有效期截至 2011 年 12 月 31 日之《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》（「上市規則」）之附錄 14，及追貼該守則的最新修訂本。

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 2011 年 12 月 31 日止年度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股份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 2011 年 12 月 31 日止年度，本公司董事會（「董事會」）成員如下：

執行董事

羅康瑞先生（董事會主席）
李進港先生（董事總經理及行政總裁）
尹焯強先生（董事總經理及財務總裁）
王克活先生（自 2011 年 3 月 16 日起退休）

非執行董事

梁振英先生（自 2011 年 12 月 31 日起辭任）
黃月良先生（自 2011 年 8 月 17 日起獲委任）

獨立非執行董事

龐約翰爵士
鄭維健博士（自 2011 年 11 月 3 日起辭任）
馮國綸博士
白國禮教授
麥卡錫·羅傑博士
邵大衛先生

梁振英先生因須專注於 2012 年香港行政長官的選舉，故辭任本公司非執行董事一職。他和鄭維健博士均確認彼等與董事會並無任何意見分歧，亦無任何與彼等辭任有關的事項需提請本公司股東關注。

2011 年 11 月 3 日至 2011 年 12 月 31 日期間，董事會半數成員為獨立非執行董事。於截至 2011 年 12 月 31 日止年度，除前述期間外，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 3 名執行董事，1 名非執行董事和 5 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 2011 年 12 月 31 日止年度，審核委員會由 3 名成員組成。審核委員會成員如下：

白國禮教授（「白教授」）

鄭維健博士（自 2011 年 11 月 3 日起辭任）

麥卡錫·羅傑博士（「麥卡錫博士」）

黃月良先生（自 2011 年 11 月 3 日起獲委任）

白教授及麥卡錫博士為獨立非執行董事。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 2011 年 12 月 31 日止年度的中期及年度業績，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 2011 年 12 月 31 日止年度，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。

提名委員會

目前，提名委員會由 3 名成員組成，包括羅先生、龐約翰爵士（「龐爵士」）和白教授。龐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。

財務委員會

於截至 2011 年 12 月 31 日止年度，財務委員會成員包括羅先生、龐爵士、馮博士、白教授、王克活先生（自 2011 年 3 月 16 日起退休）、李進港先生、尹焯強先生及黃月良先生（自 2011 年 8 月 17 日獲委任）。龐爵士、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。

財務委員會的主要職能為規定及監察本集團的財務策略、政策和指引。

企業管治常規守則的遵守

於截至 2011 年 12 月 31 日止年度，本公司一直遵守「企業管治守則」的守則條文，惟下列所闡明之有關 2011 年 1 月 1 日至 2011 年 3 月 16 日期間偏離之條文除外：

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。

由於李進港先生從 2011 年 3 月 16 日起被委任為本公司的行政總裁，同時羅先生繼續出任本公司主席，由這時開始，本公司已完全遵守「企業管治守則」的守則條文。

於本報告發出時，本公司已採取措施提前落實香港聯合交易所有限公司新修訂之相關「上市規則」和「企業管治守則」之強制要求，該等強制要求的最遲生效日期為 2012 年 4 月 1 日。

有關本公司於回顧年度企業管治的進一步實踐資料，將載於本公司 2011 年年報所收錄的企業管治報告中，有關年報將於 2012 年 4 月中旬寄發予本公司股東。

僱員及薪酬政策

於 2011 年 12 月 31 日，本集團僱員人數為 1,262 人（2010 年 12 月 31 日：1,267 人）；另外於 2008 年收購業務之物業管理人員為 1,322 人（2010 年 12 月 31 日：1,350 人）。本集團為僱員提供一系列薪酬福利並提供職業發展機會：包括退休計劃、購股權計劃、醫療保險與其他保險計劃、內部培訓、在職訓練、以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。

本集團深信平等機會的原則。薪酬政策基於員工的表現、資質和達成本集團目標所展現的能力。

德勤·關黃陳方會計師行之工作範疇

本集團核數師德勤·關黃陳方會計師行已就本集團初步業績公佈中於 2011 年 12 月 31 日的綜合財務狀況表及截至該日止年度的綜合收益表、綜合全面收益表及相關附註所列數字，與本集團該年度的經審核綜合財務報表所載數字核對一致。德勤·關黃陳方會計師行就此執行的工作不構成根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則（Hong Kong Standards on Auditing）、香港審閱聘用準則（Hong Kong Standards on Review Engagements）或香港核證用準則（Hong Kong Standards on Assurance Engagements）而進行的核證聘用，因此德勤·關黃陳方會計師行並無對初步業績公佈發出任何核證。

致謝

最後，本人謹向各董事之睿智意見，以及全體員工之盡忠職守與辛勤工作，表示由衷感謝。集團的成功發展，全賴大家的努力不懈。

由於市場前景不明，2012 年對瑞安房地產無疑充滿挑戰。但本人深信，我們必能順利實現目標，為廣大股東創優增值。

承董事會命
瑞安房地產有限公司
羅康瑞
主席

香港，2012 年 3 月 21 日

於本公佈日期，本公司的執行董事為羅康瑞先生（主席）、李進港先生（行政總裁）及尹焯強先生；本公司的非執行董事為黃月良先生；本公司的獨立非執行董事為龐約翰爵士、馮國綸博士、白國禮教授、麥卡錫·羅傑博士及邵大衛先生。

* 僅供識別