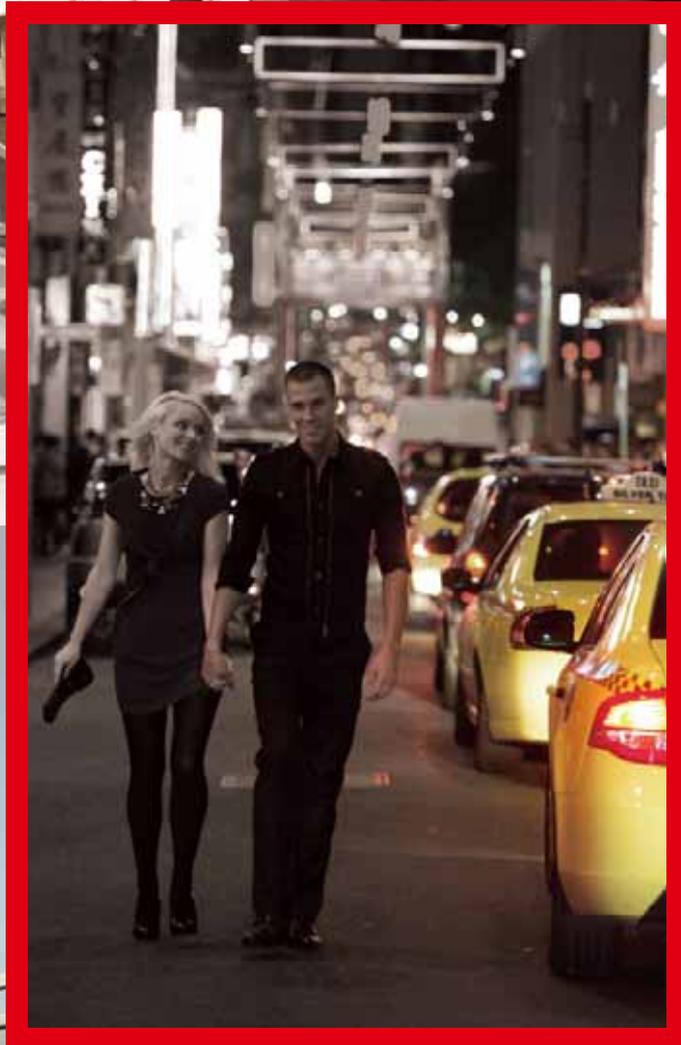


A photograph of a modern multi-story building with a courtyard. The building features large glass windows and balconies. The courtyard has a large tree, a paved walkway, and a white geometric structure in the foreground. The scene is illuminated by warm interior lights and ambient light.

管理層討論 及分析





管理層討論及分析



財務摘要

- 股東應佔純利比上個財政年度上升**21.7%**，約為港幣**394,000,000**元。每股盈利由港幣**0.18**元增加至港幣**0.21**元
- 截至二零一一年三月三十一日，淨資產負債比率⁽ⁱ⁾為**32.5%**，而現金狀況約為港幣**23**億元
- 截至二零一一年三月三十一日止年度，物業發展預售金額約為港幣**26**億元
- 截至二零一一年三月三十一日止年度，分拆麗悅錄得收益約為港幣**418,000,000**元，並於本公司綜合財務報表儲備內確認
- 股東應佔資產淨值由每股港幣**3.2**元增加至每股港幣**3.7**元。經調整酒店重估盈餘後⁽ⁱ⁾，於二零一一年三月三十一日之股東應佔資產淨值為每股港幣**6**元
- 建議派付截至二零一一年三月三十一日止年度之末期股息每股港幣**0.05**元(二零一零年：末期股息每股港幣**0.04**元)

附註(i)：截至二零一一年三月三十一日之酒店重估盈餘為港幣59.79億元，並無於本公司綜合財務報表中確認，惟已經調整，以便計算淨資產負債比率及股東應佔每股資產淨值。



財務回顧

1. 全年業績

截至二零一一年三月三十一日止年度，本公司綜合收益為港幣16.54億元，較截至二零一零年三月三十一日止上個財政年度減少29.4%，收益減少主要由於相對二零一零年財政年度，二零一一財政年度之物業銷售較低。麗悅之酒店業務及停車場業務分別貢獻收益港幣867,000,000元及港幣464,000,000元，升幅分別為40.7%及66.5%。投資物業之租金收入維持穩定，較上個財政年度增加4.9%。酒店業務、停車場業務及投資物業租金收入之收益性質被視為經常收入。截至二零一一年三月三十一日止年度，經常收入增加約46.1%至港幣13.92億元。憑藉來自經常收入業務之持續穩定回報開拓業務，為本集團中期計劃其中一環。截至二零一一年三月三十一日止年度，經常收入部分約佔本集團綜合收益84.1%。

截至二零一一年三月三十一日止年度之毛利為港幣756,000,000元，相較上個財政年度，僅減少5.4%。然而，毛利率由34.1%增加至45.7%。主要基於多個原因：(1)於截至二零一一年三月三十一日止年度，物業之主要銷售乃源自中國內地上海錦秋花園，帶來毛利率約71.5%(二零一零年：62.1%)；(2)來自麗悅之毛利率由上個財政年度53.8%增至54.5%；及(3)來自投資物業及停車場業務之毛利率則由上個財政年度分別58%及20.8%上升至60.9%及25.1%。

截至二零一一年三月三十一日止財政年度之本公司擁有人應佔純利為港幣394,000,000元，較上個財政年度增加21.7%，二零一一財政年度貢獻主要源自麗悅之酒店業務表現穩健、銷售於香港之酒店The Mercer by Kosmopolito、停車場業務之全年貢獻、銷售中國內地上海錦秋花園物業及投資物業公平值增加。



2. 流動資金及財務資源

	麗悅 (港幣百萬元)	綜合本集團 (港幣百萬元)
銀行及現金結餘	897	2,264
銀行貸款、可換股債券及借貸	3,562	5,969
權益總額賬面值	2,897	7,027
加：重估盈餘	5,979	4,365
權益總額	8,876	11,392
淨資產負債比率	30.0%	32.5%

截至二零一一年三月三十一日，本公司擁有人應佔權益總額賬面值為港幣70.27億元，較二零一零年三月三十一日港幣61.26億元增加14.7%。於二零一一年三月三十一日，麗悅酒店組合之公平值超出其賬面值，約達港幣59.79億元，惟並無於本公司綜合財務狀況表入賬。考慮到酒店資產重估盈餘，麗悅之淨資產負債比率為30%，而本公司之淨資產負債比率為32.5%。本公司維持強勁財務狀況，且具備充裕財務資源以應付其營運活動以及現有及潛在投資活動所需。



丹斯里拿督邱達昌（左起第四位）與董事一同在麗悅之上市儀式上舉杯慶祝



聯交所高級職員與麗悅管理層在交易大堂合照慶祝麗悅上市

3. 麗悅酒店集團有限公司一分拆

麗悅已於二零一零年十月十一日在聯交所分拆上市。首次公開發售所得款項扣除上市開支後超過港幣11億元，提高本公司及麗悅之流動資金。截至二零一一年三月三十一日，本公司擁有麗悅73.1%權益。分拆收益約達港幣418,000,000元。此項收益根據當前財務報告準則於本公司截至二零一一年三月三十一日止財政年度之綜合財務報表儲備內確認。

4. 物業預售

截至二零一一年三月三十一日止財政年度，本公司預售發展中物業約港幣26億元。位於澳洲墨爾本的Upper West Side發展項目第一期及透過麗悅之預售之新加坡新橋路帝盛酒店住宅單位之預售金額分別約為港幣21億元及約為港幣494,500,000元。



澳洲墨爾本
Upper West Side

業務回顧

1. 物業部

物業部包括物業發展及持有投資物業。

有關物業發展方面，本公司致力提供優質住宅物業，地理上覆蓋中國內地、馬來西亞、澳洲、香港及新加坡，此覆蓋範圍有助本公司捕捉不同地區不同之物業低潮期。截至二零一一年三月三十一日，本集團物業發展組合之建築面積超過10,000,000平方呎。就截至二零

一一年三月三十一日止年度而言，按建築面積計算，本公司之發展組合已增加超過10%。

然而，於截至二零一一年三月三十一日止年度，由於已完成物業發展項目減少，以致物業發展之收益減少82.2%至港幣245,000,000元。於二零一一年三月三十一日，本公司擁有合共17個住宅發展項目，其中8個項目預計於未來兩至三個財政年度內竣工，建築面積約2,000,000平方呎。本集團預期物業銷售量於未來數年將不斷增加。

管理層討論及分析



中國內地上海
錦秋花園

本集團主要計劃中之物業發展項目如下。

發展項目	地點	概約建築面積 (平方呎)	完成情況 (財政年度)
1. 錦秋花園	中國內地上海	5,000,000	二零一二至二零一七年
2. 花地家園	中國內地廣州	1,030,000	二零一五年
3. Upper West Side	澳洲墨爾本	1,300,000	二零一四至二零一六年
4. 清水灣道684號	香港西貢	20,000	二零一二年
5. 新圍街1-11A號	香港紅磡	66,000	二零一四年
6. 西洋菜街北287-293號	香港深水埗	39,000	二零一四年
7. 山道90-100號	香港薄扶林	45,000	二零一五年
8. Imbi Road 67區,470地段	馬來西亞吉隆坡	166,000	二零一四至二零一五年

管理層討論及分析



中國內地上海
錦秋花園



中國內地廣州
花地家園

中國內地

上海錦秋花園

本集團於中國內地的旗艦住宅發展項目為上海錦秋花園。此項發展項目距離市中心只需半小時地鐵車程，鄰近上海大學。於二零一一年三月三十一日，錦秋花園建築面積約5,000,000平方呎，涵蓋多種住宅單位類別，有中層、低層、高層及獨立洋房。

截至二零一一年三月三十一日止年度，錦秋花園物業銷售達港幣153,000,000元。於二零一一財政年度，已售出3個商舖、3個住宅單位及36幢獨立洋房，建築面積約為83,000平方呎。第16及17期處於建設階段，建築面積約1,000,000平方呎，預期將於二零一二財政年度及二零一三財政年度下半年預售。第16期建築面積約700,000平方呎，預期將於二零一四財政年度完成。預期將於二零一三財政年度完成建築面積約300,000平方呎之第17期。

廣州花地家園

花地家園沿廣州花地河岸而建，建築面積約為1,030,000平方呎，計劃興建涵蓋5幢住宅大樓之社區。建設工程預計於截至二零一二年三月三十一日止財政年度下半年展開，另預計分別於二零一四及二零一五財政年度進行預售及完工。



中國內地上海
錦秋花園



澳洲墨爾本
Upper West Side

澳洲

本公司於上個二零一一財政年度內集中拓展其於澳洲之核心發展項目。擁有88幢兩房獨立洋房之Bundoora發展項目已於二零一零年十月落成。於二零一一年三月三十一日，合共超過港幣200,000,000元之76個單位已經交付及結算。本公司於該項目擁有25%權益。於截至二零一一年三月三十一日止財政年度下半年，Royal Domain Tower及North Bank Place餘下住宅單位已經售罄，分別賺取約港幣16,000,000元及港幣4,000,000元。於截至二零一一年三月三十一日止年度之前，本集團決定集中發展規模更大及利潤更加可觀之Upper West Side項目

後，已售出位於Northcote之發展地盤，作價約港幣55,000,000元。

墨爾本Upper West Side

Upper West Side為住宅發展項目，正正處於墨爾本中心地帶，建築面積約1,300,000平方呎。Upper West Side發展項目分4期進行，預期興建約3,000個住宅單位。第一期有700個住宅單位，建築面積約為400,000平方呎，已於二零一零年七月成功預售。於二零一一年三月三十一日，第一期約83%已預售，銷售價值約達港幣21億元。建設工程已於二零一一財政年度下半年展開，預期於二零一四財政年度上半年竣工。

Upper West Side第二期名為Madison at Upper West Side，將包括584個住宅單位，建築面積約為400,000平方呎。本集團已於二零一一年四月著手進行銷售及市場推廣工作，並預計於截至二零一二財政年度年底展開建設工程。第二期預期於二零一五財政年度落成。第三及第四期包括建築面積約500,000平方呎，將於第一及第二期落成後動工。整個項目將於五至六年完成。本集團相信，整個項目將為本公司帶來超過港幣80億元之價值。



管理層討論及分析



香港西貢
清水灣道684號



香港紅磡
新圍街1-11A號

香港

本公司計劃於香港市場實施4個發展項目，涵蓋四幢建築面積合共20,000平方呎之別墅，以至超過20層之高層住宅樓宇，物業種類多元化，分別位於(i)西貢清水灣道684號；(ii)紅磡新圍街1-11A號；(iii)深水埗西洋菜街北287-293號；及(iv)薄扶林山道90-100號。此四個發展項目之總建築面積約為170,000平方呎。

西貢區清水灣道684號

此乃將現行6間獨立屋改建成4間豪華別墅之重建項目，總建築面積約為20,000平方呎，位於優越的西貢地段，當地甚少設有私人游泳池的新屋苑。建設及建築工程已於二零一一財政年度完成。此發展工程亦已推出市場銷售。

紅磡新圍街1-11A號

於二零一零財政年度上半年，本公司訂立協議，以港幣325,000,000元之價格，收購位於九龍心臟地帶紅磡新圍街的一幅重建地盤，當中涵蓋商住物業。根據香港鐵路有限公司之沙中線項目，該地盤貼近日後沙中線的土瓜灣地鐵站，將於二零一八年竣工。此項發展項目的建築面積約為66,000平方呎，預期將於二零一二財政年度下半年推出預售，整個項目將於二零一四財政年度完工。此項發展項目標誌著本集團於服務式住宅的新發展重點。





香港薄扶林
山道90-100號



香港深水埗
西洋菜街北287-293號



馬來西亞吉隆坡
Imbi Road 67區，470地段

深水埗西洋菜街北287-293號

此乃住宅重建地盤，建築面積達39,000平方呎。此項目乃於二零一零年十二月根據545章，透過強拍收購。建設工程於二零一二財政年度上半年展開。預期將於二零一二財政年度下半年推出預售，並將於二零一四財政年度完工。

薄扶林山道90-100號

此乃另一項住宅重建地盤，位於山道頂端，接近香港大學，根據香港鐵路有限公司西港島線項目，亦毗鄰西港島線的香港大學站，將於二零一四年完成，建築面積約為45,000平方呎，計劃興建涵蓋120個住宅單位的住宅大樓。本集團現正就根據第545章，透過強拍方式收購整幅地盤落實法律程序。此項目預計於二零一五財政年度完成。

馬來西亞

吉隆坡Imbi Road 67區470地段

於二零一一財政年度下半年，本公司訂立協議，以約港幣80,000,000元收購一幅位於吉隆坡市中心Imbi Road、建築面積約166,000平方呎之空置土地。此乃服務式住宅項目，預期於二零一二財政年度下半年展開建設及土木工程，另預計分別於二零一三財政年度及二零一四／二零一五財政年度進行預售及完工。

投資物業

投資物業主要包括位於中國內地上海、香港、澳洲、新加坡及馬來西亞之零售及辦公室大樓。於二零一一年三月底，投資物業總值為港幣26億元，較上個二零一零財政年度上升18.4%。於二零一一財政年度錄得重估收益港幣313,000,000元。截至二零一一年三月三十一日止年度，持有投資物業之收益及毛利分別為港幣61,000,000元及港幣37,000,000元。

本公司已制定計劃，翻新中國內地上海錦秋新天地，為上海錦秋花園內之購物商場項目。此外，本公司正在研究於上海錦秋新天地項目鄰近位置興建購物商場之可能性。此兩個發展項目將連接起來，行人可輕易來往兩個商場。預期此兩個發展項將進一步增強本集團之經常租金現金流來源。

2. 麗悅酒店集團有限公司

酒店業務現時覆蓋香港、馬來西亞、中國內地及新加坡。目前，麗悅擁有21間酒店，其中15間正在營運中，座落區內各地，分別8間位於香港、2間於二零一一年三月三十一日，在中國內地以及5間於馬來西亞。於二零一一年三月三十一日，麗悅旗下客房總數約為4,000間。截至二零一一年三月三十一日止年度，麗悅之表現自二零一零財政年度強勁反彈，擺脫過去兩個財政年度之頹勢。

附註(i)：除了中山商業區帝盛酒店(現正辦理業權證)外，已取得所有酒店之合法擁有業權。

管理層討論及分析

截至二零一一年三月三十一日止十二個月之營運業績如下：

地區	平均每間客房收入 (港幣元)		入住率 (%)		平均房租 (港幣元)	
	二零一一年 三月 三十一日	†變動 百分比	二零一一年 三月 三十一日	†變動 百分比	二零一一年 三月 三十一日	†變動 百分比
香港*	746.1	33%	92%	11%	815.4	21%
馬來西亞	331.8	14%	73%	6%	456.5	8%
中國內地‡	283.6	119%	47%	-4%	604.0	126%
集團整體	534.9	28%	79%	5%	679.9	22%

* 包括於二零一零年七月開業之旺角麗悅酒店。

‡ 包括於二零一零年二月開業之上海麗悅大酒店。

† 與上個財政年度相比。

截至二零一一年三月三十一日止年度，與上個財政年度相比，由於平均每間客房收入及新酒店之貢獻增加，帶動收益躍升40.7%，而亞洲，尤其是中國內地與香港之經濟增長持續，均為正面因素。區內酒店住宿需求強勁，更急速上升。截至二零一一年三月三十一日止年度，來自香港之平均每間客房收入攀升33%，而整體平均每間客房收入亦上升28%。中國內地之平均每間客房收入更飆升119%。中國內地之平均每間客房收入顯著上揚，乃由於上海麗悅大酒店於二零一零年二月開業，更於二零一財

政年度下半年帶來貢獻。截至二零一一年三月三十一日止年度，中國內地之平均房租亦增加126%。

由於收益強勁增長，加上出售 The Mercer by Kosmopolito 錄得收益，以致麗悅於截至二零一一年三月三十一日止年度達到純利港幣208,000,000元(二零一零年：港幣45,800,000元)。

本集團酒店物業資本值上升，於二零一一年三月三十一日產生盈餘約港幣59.79億元，惟並無計入本公司綜合財務報表內。麗悅現時經營其擁有的15

間酒店，設有合共約4,000間客房。預期於未來數年，隨著增加6間新酒店，提供額外約2,400間客房，客房總數將會上升。於二零一一年三月，麗悅售出The Mercer by Kosmopolito，並取得其管理合約，此乃本集團於香港首份酒店管理合約。本集團現正積極物色酒店投資及酒店管理機會，以提升覆蓋範圍。

管理層討論及分析

酒店資產組合 營運中酒店

於二零一一年三月三十一日，麗悅經營15間酒店共3,834間客房，遍佈香港、馬來西亞及中國內地各地區：

本公司擁有之酒店物業	地點	目標市場分部*	客房數目*	投入運作
麗都酒店	香港	中檔	454	二零零五年一月
麗柏酒店	香港	精品	142	二零零五年四月
帝豪九龍酒店	香港	雅緻	141	二零零五年五月
麗悅酒店	香港	精品	142	二零零五年十月
蘭桂坊酒店@九如坊	香港	精品	162	二零零六年三月
帝豪海景酒店	香港	雅緻	268	二零零六年十月
遠東帝豪酒店	香港	雅緻	240	二零零七年一月
旺角麗悅酒店	香港	精品	285	二零一零年七月
吉隆坡Dorsett Regency Hotel	馬來西亞	中檔	320	一九九八年四月
Grand Dorsett Subang Hotel	馬來西亞	高檔	478 [#]	二零零七年二月
Grand Dorsett Labuan Hotel	馬來西亞	高檔	178	二零零七年九月
Maytower Hotel	馬來西亞	精品	179	二零零八年十月
Dorsett Johor Hotel	馬來西亞	雅緻	252	二零零八年十月
武漢麗悅酒店	中國內地	中檔	329	二零零八年六月
上海麗悅大酒店	中國內地	精品	264	二零一零年二月
			<u>3,834</u>	

* 酒店名稱、目標市場分部及客房總數或會更改。

[#] 假設Grand Dorsett Subang 13樓至17樓之125間額外客房已全部完工。

管理層討論及分析

發展中酒店

6間本身擁有的發展中酒店大部分按計劃進展中，主要為2間於中國內地之酒店稍稍延誤。詳情如下：

本公司擁有之發展酒店*	地點	目標市場分部*	客房數目*	投入運作*
香港帝盛酒店	香港	中檔	209	二零一一年六月
觀塘帝盛酒店	香港	中檔	380	二零一一年十二月
葵涌帝盛酒店	香港	中檔	506	二零一二年三月
成都市中心麗悅酒店	中國內地	高檔	547	二零一二年六月
中山商業區帝盛酒店#	中國內地	中檔	416	二零一二年七月
新加坡新橋路帝盛酒店	新加坡	中檔	285	二零一三年六月
			<u>2,343</u>	

* 酒店名稱、目標市場分部及客房總數或會更改。

該酒店正在進行取得其合法業權之手續。

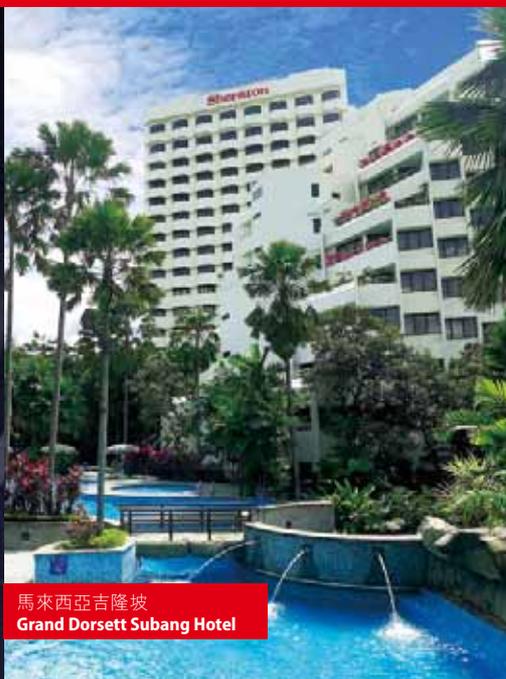


中國內地上海
麗悅酒店



馬來西亞納閩
Grand Dorsett Labuan Hotel

香港
帝盛酒店



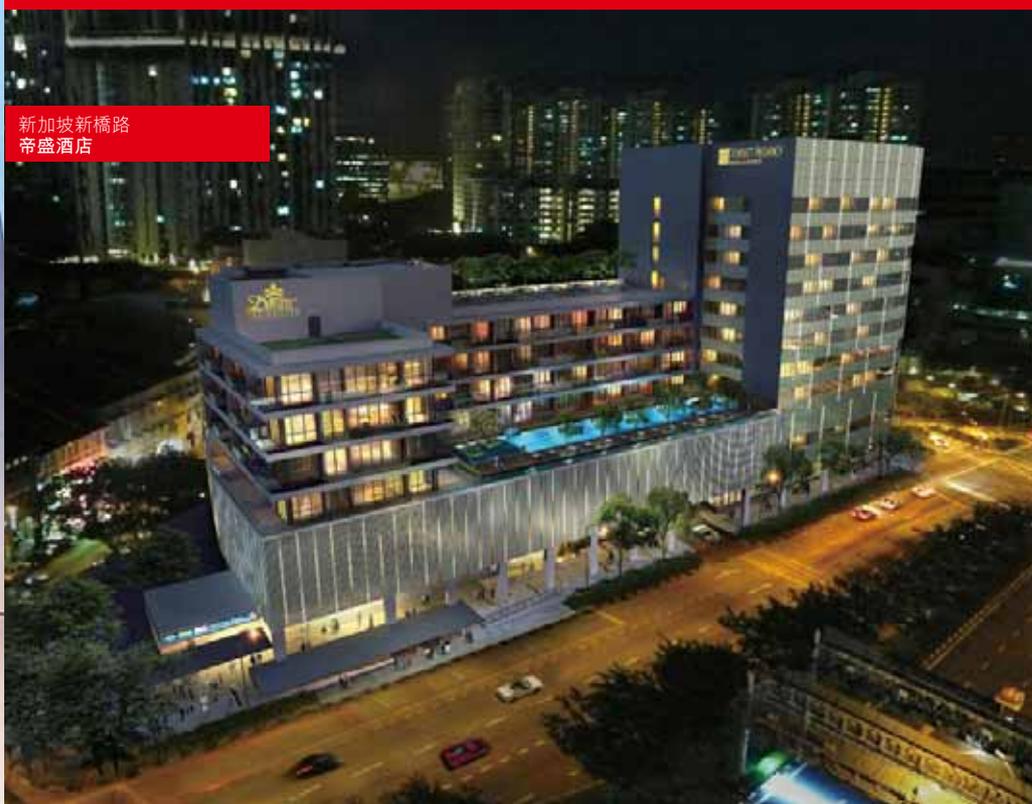
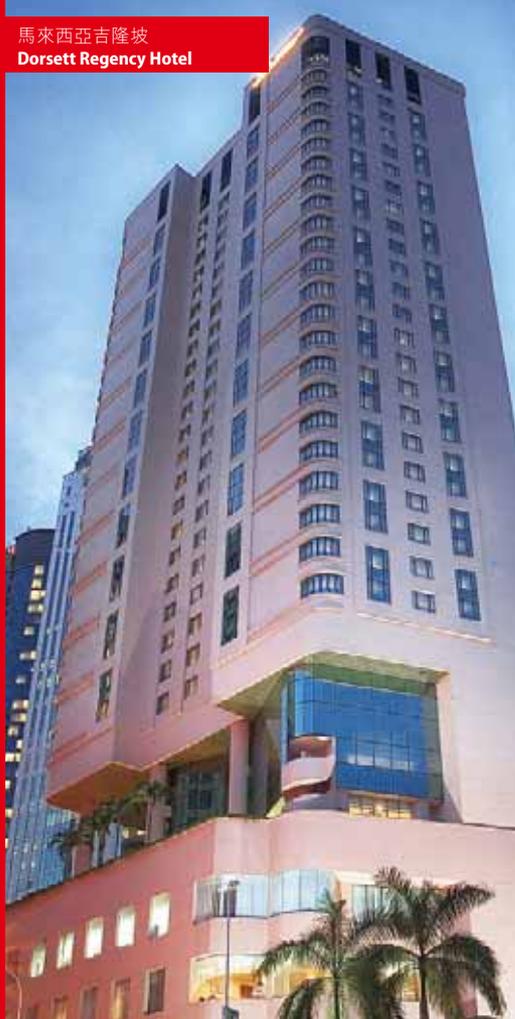
馬來西亞吉隆坡
Grand Dorsett Subang Hotel



香港葵涌
帝盛酒店

截至二零一一年三月三十一日止年度，有兩間酒店已建成並已投入運作。於二零一零年七月，香港旺角麗悅酒店已開業，合共25層高，提供285間客房。此酒店專注於旅遊業務，著眼於來自中國內地、東南亞、日本及韓國之旅客。於二零一零年二月，中國內地上海麗悅大酒店投入運作。此酒店樓高18層，有264間客房。由於其位處鄰近上海展覽中心及上海浦東區世紀公園，專為商務及旅遊顧客服務。

馬來西亞吉隆坡
Dorsett Regency Hotel



新加坡新橋路
帝盛酒店



停車場部

本集團多間酒店的發展已經完成，更將投入運作，分別有香港帝盛酒店、觀塘帝盛酒店及葵涌帝盛酒店，提供約1,100間客房，此等發展項目將增添至酒店業務，亦進一步擴充本集團於香港的市場份額。於中國成都及中山的酒店將帶來最多約1,000間客房，豐富本集團於中國內地的酒店組合。新加坡新橋路帝盛酒店亦將鞏固本集團於東南亞市場的地位。

於二零一一財政年度下半年，已取得發展令，以開發恰好毗鄰馬來西亞吉隆坡Grand Dorsett Subang Hotel之地盤。此地盤現時空置。麗悅現與多方就此酒店發展項目進行初步討論，並考慮可行方案。

於新加坡，全新的新橋路帝盛酒店建設工程現正進行中，而

毗連酒店68個住宅單位之預售已於二零一一財政年度下半年完成。預計將於二零一四財政年度下半年竣工。

3. 停車場部

本公司之停車場部於澳洲、紐西蘭及馬來西亞吉隆坡同時管理第三方停車場及自置停車場。於二零一一年三月三十一日，本公司管理約250個停車場、超過46,000個車位，而本公司擁有其中20個包括約5,600個車位之停車場。

此分部於澳洲及紐西蘭以CarePark Group之名義經營。CarePark Group為澳洲及紐西蘭最大停車場經營者之一。於截至二零一一年三月三十一日止年度，CarePark Group新添約1,000個車位，乃由其管理，以致於二零一一年三月三十一

日，由其管理之車位總數達約44,000個。CarePark Group亦取得多份與市政局簽定有關停車場收費錶之合約。馬來西亞方面，於二零一一年三月三十一日，本公司管理超過2,000個自置車位。此業務主要位於吉隆坡Hartamas區。

截至二零一一年三月三十一日止年度，收益及除稅後溢利顯著上升分別66.5%及38.1%，達港幣464,000,000元及港幣24,000,000元，主要由於截至二零一零年三月三十一日止年度下半年購入之停車場業務帶來全年貢獻。