

下述討論及下文所載的選定財務及經營資料應與本發售通函附錄一及附錄二所載的物業經審核財務報表及BVI公司經審核財務報表一併閱讀，該等財務報表乃根據香港財務報告準則編製。

本節的人民幣金額已按人民幣1.07元兌1.00港元的匯率兌換為港元，而二〇〇三年財政年度及二〇〇四年財政年度各年和截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月的物業經審核財務報表亦採用上述匯率。BVI公司經審核財務報表採用人民幣1.04元兌1.00港元的不同匯率。然而，上述換算並不表示有關人民幣金額已經或可以按該匯率或任何其他匯率兌換為港元。

緒言

為進行全球發售，管理人已編撰物業經審核財務報表，以呈報物業於二〇〇三年財政年度及二〇〇四年財政年度各年和截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月的經營業績。

由於越秀投資僅於二〇〇二年十二月完成收購物業（見本發售通函「物業及業務－物業的過往交易」一節），故管理人僅獲二〇〇二年11日的財務紀錄。雖然物業經審核財務報表呈列物業於二〇〇二年十二月的經營業績，但由於討論該等業績並無意義，故並無載入以下討論中。

金峰、福達及京澳於二〇〇五年九月一日成為財富廣場單位、城建大廈單位及維多利亞廣場單位的實益擁有人。柏達於二〇〇五年十月十九日成為白馬單位的實益擁有人。（請見本發售通函「物業及業務－物業的過往交易」一節。）由於BVI公司的財務業績只佔最多兩個月的營運，故於本節中呈列討論及分析並無意義。

根據越秀房託基金，物業管理方法專為遵守房託基金守則及符合對房地產投資信託的物業及財務管理程序的一般期望。於物業轉讓予越秀房託基金後，物業的管理架構及成本和資本架構以及管理人的管理理念及經營程序預期將與先前就物業所採用者不同。該等差異預期會影響越秀房託基金的日後財務業績（見本發售通函「管理人對日後業務營運的討論」及「溢利預測」兩節）。

物業經審核財務報表、BVI公司經審核財務報表及對財政狀況及經營業績的討論及分析載於本發售通函，以便為投資者提供物業由越秀投資集團擁有及管理時的過往表現的指標。由於過往物業並非以獨立實體營運，故物業的經審核財務報表及BVI公司的經審核財務報表可能無法提供物業的實際表現情形，猶如其為以獨立基準營運。此外，不應過份依賴上述資料猶如物業在管理人經營下的日後表現指標。

物業

於二〇〇五年九月三十日，物業包括70,992.5平方米的可出租總面積作辦公樓／倉庫用地及88,030.6平方米的可出租總面積作批發或零售業務。

營業額走勢

下表載述於及截至二〇〇三年十二月三十一日及二〇〇四年十二月三十一日止年度各物業已出租的可出租總面積、營業總額及經營收入／(虧損)以及截至二〇〇三年及二〇〇四年十二月三十一日止月份每平方米的營業總額：

物業	於十二月三十一日 已出租的 可出租總面積				營業總額				經營收入／(虧損)				截至十二月三十一日止 月份每平方米 營業總額 ⁽⁴⁾	
	二〇〇三年		二〇〇四年		二〇〇三年		二〇〇四年		二〇〇三年		二〇〇四年		二〇〇三年	二〇〇四年
	(平方米)	(平方米)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(港元)	(港元)
白馬單位	46,875.9	48,906.3 ⁽¹⁾	89,754	104,737	69,112	77,500	159.6	178.5						
財富廣場單位	1,751.9	16,872.0	150 ⁽²⁾	9,042	(1,653)	1,969	72.1	103.7						
城建大廈單位	37,643.8	37,890.1	31,911	33,904	28,128	29,635	77.1	75.3						
維多利廣場單位	19,059.7	19,046.4	7,580 ⁽³⁾	24,397	2,536	18,648	100.5	103.0						
合計	105,331.3	122,714.8	129,395	172,080	98,123	127,752								

附註：

- (1) 已出租的可出租總面積增加由於繼兩項大租約期滿及終止後，重新編制樓面面積，令到面積的使用率獲得提高所致。將面積重新劃分為較細小可出租單位令到先前各層樓面未予分配的共用面積可予納入可出租面積。
- (2) 財富廣場僅於二〇〇三年九月首度出租，故二〇〇三年所錄得營業總額是由二〇〇三年九月至二〇〇三年十二月止四個月為基準。
- (3) 維多利廣場單位僅於二〇〇三年八月首度出租，故二〇〇三年所錄得營業總額是由二〇〇三年八月至二〇〇三年十二月止五個月為基準。
- (4) 鑑於上表所載期間已出租的可出租總面積有變，且若干租約僅於二〇〇三年下半年生效，每平方米的營業總額並非以半年度或年度計算。每平方米的營業總額反而以該月份的營業總額除以該月底的已出租可出租總面積計算。

下表載述於及截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止六個月各物業已出租的可出租面積、營業總額及經營收入／(虧損)以及截至二〇〇四年及二〇〇五年六月三十日止每份每平方米的營業總額：

物業	於六月三十日已出租的可出租總面積		截至六月三十日止六個月的營業總額 (未經審核)		截至六月三十日止六個月的經營收入／(虧損) (未經審核)		截至六月三十日止每份每平方米的營業總額 ⁽¹⁾	
	二〇〇四年	二〇〇五年	二〇〇四年	二〇〇五年	二〇〇四年	二〇〇五年	二〇〇四年	二〇〇五年
	(平方米)	(平方米)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(港元)	(港元)
白馬單位	48,426.4	48,442.5	48,112	65,916	37,623	55,251	165.6	226.8
財富廣場單位	6,865.5	28,967.4	1,917	13,334	(348)	7,889	88.7	89.2
城建大廈單位	38,313.0	38,998.1	17,084	17,499	15,125	14,127	74.6	76.5
維多利亞廣場單位	17,155.6	26,470.6	12,497	12,846	10,355	8,698	93.6	109.0
合計	110,760.5	142,878.6	79,610	109,595	62,755	85,965		

附註：

- (1) 鑑於上表所載期間已出租的可出租總面積有變，故每平方米的營業總額並非以半年度或年度計算。每平方米的營業總額反而以該月份的營業總額除以該月底的已出租可出租總面積計算。

管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析

出租率走勢

下表載述物業於二〇〇三年財政年度、二〇〇四年財政年度、截至二〇〇五年九月三十日止九個月及截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月的平均出租率和於二〇〇五年九月三十日的出租率：

物業	二〇〇三年 財政年度	截至 二〇〇四年 六月三十日 止六個月	二〇〇四年 財政年度	截至 二〇〇五年 六月三十日 止六個月	截至 二〇〇五年 九月三十日 止九個月	於 二〇〇五年 九月三十日
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
白馬單位						
－批發／零售	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
－辦公樓／倉庫	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
合併	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
財富廣場單位						
－零售	無意義 ⁽¹⁾	0.0	17.9	100.0	90.5	14.9 ⁽²⁾
－辦公樓	無意義 ⁽¹⁾	10.5	21.3	55.7	63.3	83.5
合併	無意義 ⁽¹⁾	9.5	21.0	60.0	65.9	76.9
城建大廈單位						
－零售	83.6	86.0	85.8	85.5	85.5	85.5
－辦公樓	83.6	91.2	90.8	90.6	91.6	93.0
合併	83.6	89.8	89.4	89.2	89.9	91.0
維多利廣場單位						
－零售	無意義 ⁽³⁾	87.1	81.8	77.7	85.2	100.0
物業加權平均數⁽⁴⁾						
－批發／零售	無意義	89.8	88.9	91.2	93.1	94.3
－辦公樓／倉庫	無意義	50.2	55.6	73.2	77.5	88.5
	無意義	72.1	74.0	83.2	86.1	91.7

附註：

- (1) 財富廣場單位僅於二〇〇三年九月首度出租。
- (2) 由於二〇〇五年九月有一項大租約提前解約，故於二〇〇五年九月三十日的出租率較截至二〇〇五年九月三十日止九個月的平均出租率低。於二〇〇五年十月三十一日，由於兩名租戶租用部分遷出單位，出租率達82.0%。
- (3) 維多利廣場單位僅於二〇〇三年八月首度出租。
- (4) 加權平均數乃根據各物業可出租總面積計算。

物業的經審核財務報表

合併收益表的主要項目

營業總額

按有關物業的會計政策，物業經審核財務報表所列租金收入在衡量免租期、已簽約租金上調及折扣以及影響各租賃協議來自租金收入的每月現金的其他條款的影響後按應計基準確認。因此，每月平均固定租金收入於各租賃協議的整段租期內確認，有效攤銷免租期、已簽約租金上調及折扣及於有關租期內有關租金收入的其他租賃條款的影響。現金收入與會計收入的差額以遞延資產入賬，即已確認租金收入但未獲取現金。

財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位於二〇〇四年九月十日至二〇〇五年八月八日期間轉讓予有關BVI公司，但經各方同意後，財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位的風險及回報僅於二〇〇五年九月一日轉移予有關BVI公司。有關各方已同意，原記錄於轉讓方賬目中的遞延資產將不會轉讓予GCCD物業的承讓方。

GCCD物業的會計政策並無任何變更，但由於GCCD物業租賃協議原計劃為於二〇〇五年九月一日後屆滿，該結算日後事件導致遞延資產加速攤銷，令到截至二〇〇五年六月三十日止六個月GCCD物業的租金收入及經營收入大幅減少17,000,000港元(財富廣場單位佔3,000,000港元、城建大廈單位佔4,500,000港元及維多利廣場單位佔9,500,000港元)。由於截至二〇〇四年十二月三十一日止兩個年度並無該等非經常事件，為按可供比較基準呈列GCCD物業的租金收入及經營收入，本節所討論的截至二〇〇五年六月三十日止六個月GCCD物業的租金收入及經營收入並不包括該遞延資產的加速攤銷。

轉讓物業後將繼續採用相同的會計政策。BVI公司的租金收入將於考慮租金上調或折扣及影響日後收入的其他有關條款後確認。

白馬單位

於過往，白馬單位租戶根據彼等的租約按未分開金額向白馬物業管理公司繳付租金及物業管理費。白馬單位的租約由白馬物業管理公司簽署，而於有關期間，租期普遍為三年。該等租約一般訂明於租期第二年的租金須經與租戶磋商，最高可上調5.0%，而於租期第三年則按最高每年8.0%上調年度租金。少於三年期的租約一般全期支付固定月租。白馬單位的租金須於續約時重新檢討及磋商。

有關白馬單位的營業總額包括租戶向白馬物業管理公司支付的物業管理費。

GCCD物業

租金收入包括各GCCD物業租戶根據租約支付的租金。視乎租戶的需要及某項物業的規模及知名度等因素，有關租賃協議所列租期一般介乎一年至三年。

財富廣場單位及城建大廈單位的租約於有關期間並無給予任何租金折扣。然而，50.0%以上的城建大廈單位租約訂明每年按5.0%至8.0%上調租金。上述三項物業的租金須於續約時重新檢討及磋商。

至於維多利廣場單位，大部分租戶於租約首兩年享有租金折扣。維多利廣場單位於二〇〇三年下半年推出時獲授30.0%的初步折扣，以吸引潛在租戶租用物業。二〇〇四年下半年，由於維多利廣場裙樓上蓋兩幢辦公樓展開工程（預期於二〇〇七年年底落成），大部分租戶於工程進行期間獲進一步減租20.0%。三名長期租戶更獲延長上述減租20.0%至竣工後三個月或四個月。於二〇〇四年財政年度，上述三名租戶佔維多利廣場單位租金收入24.8%。

其他收益－淨額

白馬單位

就白馬單位而言，其他收益－淨額包括：

- **顧問費：**顧問費包括白馬物業管理公司就提供在成都等地區經營服裝市場及為租戶及第三方舉辦服裝展銷及展覽會等事項的顧問服務，而向第三方及租戶收取的費用。管理人得悉白馬物業管理公司將繼續提供上述服務。然而，由於越秀房託基金並無提供上述服務，故並不享有上述收入；
- **勞工費：**勞工費包括白馬物業管理公司因應租戶要求為租戶單位進行緊急翻新工作，或有關向物業客戶提供速遞及運輸安排服務，以致給予額外或超時勞工工作而獲得的收入。管理人得悉白馬物業管理公司將應租戶要求繼續提供上述服務。然而，由於越秀房託基金並無提供上述服務，故不獲有關收入；
- **電費盈餘：**電費盈餘包括於支付白馬單位電費單後向白馬單位租戶所收取的盈餘。本集團按成本另加附加費的基準向租戶收費，以補足物業內公用地方的用電，而且其中亦包括透過白馬大廈的發電機向租戶供電的費用。於二〇〇五年，於提升大廈電力傳輸網絡容量及設備後，白馬大廈的供電已大幅提高。於截至二〇〇五年六月三十日止兩個年度及六個月，供電不足或不穩定並無影響白馬大廈的營運；
- **轉讓租約的行政費：**根據白馬單位的標準租賃協議，白馬單位的租戶獲准申請提前終止其租約。提前解約須由業主酌情決定，按個別情況批准提前解約，尤其是如租戶能物色新租戶訂立租約租用有關物業，則遷出租戶須支付相等於一個半月租金的行政費。獲准向新租戶轉讓租約的上述租戶將註銷現有租約，然後按相同條款及條件與新租戶訂立新租約（惟新租約租期僅為原有租約尚未屆滿的期限）。徵收上述費用旨在（其中包括）彌補所發生的行政費用。

管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析

下表所載為於二〇〇三年財政年度、二〇〇四年財政年度及截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月，白馬單位以上述方式轉讓的租約數目：

	二〇〇三年 財政年度	二〇〇四年 財政年度	截至六月三十日止六個月	
			二〇〇四年	二〇〇五年
已轉讓租約數目	163	143	62	125
佔租約平均數百分比	18.6%	14.4%	6.9%	9.7%
根據已轉讓租約的可出租				
總面積(平方米)	6,415	5,671	2,492	4,387
佔期末可出租總面積百分比	13.7%	11.6%	5.1%	9.1%

- 室內螢光廣告板收入：室內螢光廣告板收入包括租戶使用裝設於白馬大廈的螢光廣告板展示廣告而繳付的費用。該等合約一般為期兩年；
- 特別及其他收入：特別及其他收入包括平常出租白馬大廈內活動場館連同聚會與會議室、在活動場館舉行服裝展銷會及其他活動的收入，及其他各項收入；及
- 公允值收益：反映根據香港財務報告準則租金保證金公允值收益的會計評估。

管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析

下表載述二〇〇三年財政年度、二〇〇四年財政年度及截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月白馬單位的其他收益－淨額：

	二〇〇三年	二〇〇四年	截至六月三十日止六個月	
	財政年度	財政年度	(未經審核)	
	(千港元)	(千港元)	二〇〇四年	二〇〇五年
			(千港元)	(千港元)
顧問費	1,482	626	346	225
勞工費	432	17	11	5
電費盈餘	4,495	3,684	1,197	845
轉讓租約的行政費	1,914	1,685	727	1,973
室內螢光廣告板收入	444	—	—	225
特別及其他收入	2,106	2,059	1,071	2,111
租金保證金的 公允值收益	281	1	310	1
其他收益－淨額	11,154	8,072	3,662	5,385

GCCD物業

其他收益－由財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位的經營所得淨額包括根據該等物業提前解約所沒收的租金保證金以及根據香港報告準則租金保證金公允值收益的會計評估。

已沒收金額包括保證金較應收遷出租戶租金所高出的盈餘。下表所載為於二〇〇三年財政年度、二〇〇四年財政年度及截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位來自沒收租金保證金的收入：

	二〇〇三年	二〇〇四年	截至六月三十日止六個月	
	財政年度	財政年度	(未經審核)	
	(千港元)	(千港元)	二〇〇四年	二〇〇五年
			(千港元)	(千港元)
財富廣場單位	—	155	7	—
城建大廈單位	383	562	98	44
維多利廣場單位	—	427	392	35
	383	1,144	497	79

直接開支

物業的直接開支包括(i)物業管理費；(ii)促銷及代理開支；(iii)裝修及保養開支；(iv)折舊開支；(v)營業稅及堤圍防護費；(vi)壞賬；及(vii)僱員福利開支。

物業管理費

白馬單位－由於物業管理服務由白馬物業管理公司負責提供，故物業管理費並無計入物業的經審核財務報表。

GCCD物業－物業管理費包括支付予怡城管理GCCD物業空置單位的費用。租戶須繳付其所佔用單位的物業管理費。

促銷及代理開支

白馬單位－白馬單位的促銷及代理開支包括為白馬大廈在各媒體刊登廣告(包括印刷及廣播媒體以及其他促銷材料，例如小冊子及傳單)所發生的開支。

GCCD物業－促銷開支包括促銷及推廣財富廣場、城建大廈及維多利廣場所發生的開支，包括刊登於印刷媒體的廣告，而在維多利廣場方面，為於物業所舉行的貿易展覽會。代理費用為支付予成功推薦租戶租用GCCD物業空間的代理。該等費用包括根據新租約一個半月或一個整月的租金，視乎租約條款而定，而無論該名代理為越秀投資集團內一間公司或為無關連的第三方，均可獲支付該等費用。

裝修及保養開支

裝修及保養開支包括於需要時為新租戶維修空置單位的開支及替換部件的成本，以及就遷出租戶清潔及維修空置單位及倘需要，根據新租戶的要求裝修空置物業所產生的開支。

折舊開支

折舊開支包括物業、廠房及設備的折舊。該等折舊以直線法按五年或十年期計算，視乎有關資產的性質而定。

營業稅及堤圍防護費

來自白馬單位的租金收入及物業管理費以及來自各GCCD物業的租金收入均須按5.0%的稅率繳納營業稅及按0.09%的稅率繳納堤圍防護費。在白馬單位方面，有關稅項分別由白馬合營公司、興城及白馬物業管理公司支付。

壞賬

壞賬指保證金並不涵蓋的租金欠款及為可能無法回收的逾期租金所作的壞賬撥備。於有關期間，財富廣場單位及城建大廈單位的壞賬金額(作為有關物業所產生營業總額的百分比)並不重大。在財富廣場單位方面，於截至二〇〇五年六月三十日止六個月，該比率為有關營業總額的2.7%，而於討論的其他期間並無出現壞賬。在城建大廈單位方面，於二〇〇三年財政年度、二〇〇四年財政年度、截至二〇〇四年六月三十日止六個月及截至二〇〇五年六月三十日止六個月，該比率分別為營業總額的1.3%、1.8%、1.0%及0.5%。於有關期間，白馬單位或維多利廣場單位均無出現任何壞賬。

僱員福利開支

僱員福利開支其中包括白馬合營公司、興城及白馬物業管理公司僱員薪酬及花紅(須根據白馬大廈業績表現不時作出調整)、授予該等僱員的其他福利、向若干僱員公積金的供款、給予該等僱員的住房補貼及員工福利開支等。由於管理物業相關的員工開支由怡城承擔，故該等開支並無計入物業的經審核財務報表。其他僱員福利則發生於GCCD的中央行政管理之中。該等成本已撥歸GCCD物業，並反映於下文的其他經營開支。日後越秀房託基金將不會負擔該等僱員福利開支。

其他開支

白馬單位

白馬物業的其他開支包括向顧問如樓宇估值師支付的顧問費、保費及其他開支，亦包括有關白馬單位每份租約的合約總金額0.1%的印花稅(不包括根據任何續約選擇權的續期)以及有關白馬物業管理公司所訂立的其他合約，按有關合約價值0.03%及0.05%之間的印花稅，視乎合約的性質而定。此外，此類別開支包括按中國財政部每年釐定的每平方米建築面積的收費率向財政部支付的每年土地使用費。約79,000港元的土地使用費(以白馬單位建築面積50,199.3平方米計算)已於二〇〇三年財政年度及二〇〇四年財政年度支付。由於白馬合營公司已於二〇〇五年六月支付物業的土地出讓金，故日後越秀房託基金不會支付有關土地使用費。已付的土地出讓金約53,000,000港元經已資本化及轉讓予BVI公司。

有關白馬大廈清潔及綠化開支，消防系統開支、保安開支以及有關發電的燃料成本亦計入該類別開支。

GCCD物業

GCCD物業的其他開支包括當有關物業用作越秀投資集團向銀行借款的抵押時，就綜合物業保險所支付的保費、辦公樓用品開支、有關物業的節日佈置及於推廣財富廣場及維多利廣場(於二〇〇三年新完成的開發項目)引致的應酬及差旅費，連同其他各項或非經常性開支。其他經營開支亦包括有關財富廣場單位、城建大廈單位或維多利廣場單位每份租約的合約總金額(不包括根據任何續約選擇權的續期)0.1%的印花稅。

白馬單位所發生的大部分其他開支並非由GCCD物業所發生，因為該等成本均發生於GCCD的行政管理層及由GCCD物業的物業管理所承擔。該等成本已撥歸GCCD物業，並反映於下文的其他經營開支。

其他經營開支

越秀投資集團(包括GCCD)為有關其整體物業組合的所有權及經營發生了若干其他經營開支(包括財富廣場單位、城建大廈單位、維多利廣場單位及越秀房託基金並不包含的其他物業)而無法直接計入任何該三個物業。該等開支其中包括廣告及推廣開支，以及不能直接歸於越秀組合內指定物業的一般及行政開支。

管理人已使用管理人認為合理的分配基準，將該等其他經營開支分配於各項物業。就此而言，GCCD租務部及物業發展部的員工成本摘取自GCCD的收益表。所有經營開支，除上述員工成本外，其後均按各部門員工成本除以兩個部門的總員工成本計算所得的比率，分配入租務部及物業發展部。所有經營開支於分配入租務部後，按有關期間有關物業賬面值除以GCCD租務部管理的所有投資物業賬面總值計算所得的比率，進一步分配入各項物業。

該等其他經營開支於有關期間的變動是由於上段所述的分配基準變動所致(包括但不限於GCCD非直接來自GCCD物業的總開支、有關物業的賬面值以及由GCCD租務部所管理的所有投資物業的賬面總值)，而並非由於物業經營方式或該等經營實際成本的變動所致。

其他經營收入的變動是由於過往GCCD全部投資物業中財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位的賬面公允值相對波動、投資物業部與物業發展部的員工人數相對比例以及GCCD經營收入的整體變動所致。

融資成本

由於財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位並無直接銀行借款，故GCCD的中央財務部所發生的利息支出並無反映於物業的經審核財務報表之中。

於過去兩年及截至二〇〇五年六月三十日止六個月內，白馬單位概無發生任何融資成本。

投資物業收益的公允值

根據有關會計政策，投資物業初步均須按成本列值，並於其後的各結算日按其公允值重新列值。公允值的變動均於收益報表中確認。

所得稅開支

所得稅開支由GCCD、白馬合營公司或興城(倘適用)以實體基準向有關稅務局報告。故此，四項物業的所得稅開支按彼等所適用的稅率(猶如彼等合共為一個獨立稅務實體)計算。

有關物業於中國的溢利，中國企業所得稅已根據中華人民共和國外商投資企業和外商企業的所得稅法，按應課稅溢利的33.0%作出撥備。然而，由於以下所示的部分稅項屬於屬於豁免收入及不可扣減稅項開支，於扣除稅項前物業溢利的實際稅項有別於使用企業所得稅率(33.0%)的理論金額：

	二〇〇三年 財政年度 (千港元)	二〇〇四年 財政年度 (千港元)	截至六月三十日止六個月 (未經審核)	
			二〇〇四年 ⁽¹⁾ (千港元)	二〇〇五年 (千港元)
除稅前溢利	344,464	132,859	62,755	681,058
按中國企業所得稅率 33.0%計算的稅項	113,673	43,843	20,709	224,749
無須納稅收入	(4,065)	(84)	—	(10,099)
不可扣減稅項的開支	—	514	—	—
所得稅開支	109,608	44,273	20,709	214,650

附註：

(1) 截至二〇〇四年六月三十日止六個月的數字只經審閱而未經審核。

無須納稅收入主要為有關無須納稅的重估收益部分(營業稅)。不可扣減稅項的開支則主要為有關不可扣減稅項的員工成本(員工福利金撥款)。

企業所得稅率於日後將不適用於BVI公司。(請見本發售通函「管理人對日後業務營運的討論及分析」及「溢利預測」兩節)。

主要會計政策

有關各項物業的主要會計政策，請查閱於本發售通函附錄一所載的物業經審核財務報表。

於物業轉讓予越秀房託基金後，物業的管理架構及成本和資本架構以及管理人的管理理念及經營程序預期將與先前就物業所採用者不同。該等差異預期會影響越秀房託基金日後財務業績（請見本發售通函「管理人對日後業務營運的討論及分析」及「溢利預測」兩節）。

截至二〇〇五年六月三十日止六個月與截至二〇〇四年六月三十日止六個月的經營業績比較

白馬單位

白馬單位截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月的收益表摘要如下：

	截至六月三十日止六個月	
	(未經審核)	
	二〇〇四年 ⁽¹⁾	二〇〇五年
	(千港元)	(千港元)
營業總額	48,112	65,916
其他收益－淨額	3,662	5,385
與物業直接有關的開支	(14,151)	(16,050)
促銷及代理開支	(505)	(383)
裝修及保養開支	(864)	(929)
折舊開支	(688)	(611)
營業稅及堤圍防護費	(3,368)	(4,833)
壞賬	—	—
僱員福利開支	(6,199)	(7,153)
其他開支	(2,527)	(2,141)
經營收入	37,623	55,251

附註：

(1) 截止二〇〇四年六月三十日止六個月的數字只經審閱而未經審核。

營業總額

營業總額由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的48,100,000港元增加37.0%，至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的65,900,000港元，主要由於在每年租金檢討中與租戶進行磋商後，白馬單位大部分租約的租金均已提升，而由於兩項涉及約11,000平方米的大租約屆滿及終止，已於二〇〇四年第三季度與用戶租戶簽訂約200份新租約，其起租的租金約較先前租約高出約三倍。該等新租約將於二〇〇五年十二月三十一日屆滿。

其他收益－淨額－其他收益－淨額由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的3,700,000港元增加45.9%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的5,400,000港元。上升主要是由於來自125份租約轉讓的行政費用增加1,200,000港元，較截至二〇〇四年六月三十日止六個月的63份租約上升所致。租約轉讓數目的變動為特別性質，並非因任何特別原因所引致。

與白馬單位直接有關的開支

與白馬單位直接有關的開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的14,200,000港元增加13.4%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的16,100,000港元。該變動主要是由於員工成本以及營業稅及堤圍防護費增加所致。

促銷及代理開支－促銷及代理開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的500,000港元下跌20.0%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的400,000港元。由於白馬物業管理公司針對與現有租戶續約而非物色新租戶，故截至二〇〇五年六月三十日止六個月錄得較低的促銷開支。

裝修及保養開支－裝修及保養開支於截至二〇〇四年及二〇〇五年六月三十日止六個月各維持於約900,000港元。

折舊開支－折舊開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的700,000港元減少14.3%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的600,000港元，因為若干資產已於二〇〇四年財政年度作出全面折舊。

營業稅及堤圍防護費－營業稅及堤圍防護費由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的3,400,000港元上升41.2%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的4,800,000港元，與來自白馬單位的營業總額及物業管理費增長一致。

壞賬—截至二〇〇四年六月三十日止六個月及截至二〇〇五年六月三十日止六個月概無壞賬。

僱員福利開支—僱員福利開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的6,200,000港元上升16.1%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的7,200,000港元，是由於截至二〇〇五年六月三十日止六個月有較多僱員人數(由截至二〇〇四年六月三十日止六個月約120名增至截至二〇〇五年六月三十日止六個月約130名)，以及截至二〇〇五年六月三十日止六個月調升薪金及花紅，以對白馬單位表現好轉給予僱員的獎勵。

其他開支—其他開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的2,500,000港元減少16.0%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的2,100,000港元。該減幅主要是由於辦公樓用品開支下降，以及與發電有關的燃料成本(400,000港元)下降所致。該減幅部分因白馬大廈外公路的公眾工程的沙塵而令到截至二〇〇五年六月三十日止六個月的清潔及綠化開支增加，以及於截至二〇〇五年六月三十日止六個月，改善大廈內的消防及保安系統的開支增加所抵銷。

經營收入

由於上述各項因素，截至二〇〇五年六月三十日止六個月的經營收入為55,300,000港元，較截至二〇〇四年六月三十日止六個月的經營收入37,600,000港元增加17,700,000港元，或47.1%。經營收入的邊際盈利由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的78.2%上升至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的83.8%。

投資物業收益的公允值

於二〇〇五年六月三十日，白馬單位的重估導致公允值增加455,700,000港元。公允值大幅增加是因為大部分於二〇〇五年十二月三十一日屆滿的租賃協議均按較高的租金水平續期。截至二〇〇四年六月三十日止六個月，白馬單位並無進行重估。

管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析

財富廣場單位

財富廣場單位截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月的收益表摘要如下：

	截至六月三十日止六個月	
	(未經審核)	
	二〇〇四年 ⁽¹⁾	二〇〇五年
	(千港元)	(千港元)
營業總額	1,917	13,334
其他收益－淨額	35	127
與物業直接有關的開支	(1,923)	(4,546)
物業管理費	(1,301)	(1,200)
促銷及代理開支	(457)	(2,071)
裝修及保養開支	(65)	(73)
營業稅及堤圍防護費	(98)	(679)
壞賬	—	(355)
其他開支	(2)	(168)
其他經營開支	(377)	(1,026)
經營收入	(348)	7,889

附註：

(1) 截至二〇〇四年六月三十日止六個月的數字僅經審閱但未經審核。

營業總額－營業總額由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的1,900,000港元上升約600.0%，至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的13,300,000港元，反映財富廣場單位於財富廣場落成以來出租率由二〇〇四年六月三十日止六個月的9.5%持續增加至二〇〇五年六月三十日止六個月的60%。

其他收益－淨額－截至二〇〇四年六月三十日止六個月，錄得其他收益約35,000港元。截至二〇〇五年六月三十日止六個月則錄得100,000港元。

直接開支

與財富廣場單位直接有關的開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的1,900,000港元上升136.8%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的4,500,000港元。

管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析

物業管理費 — 物業管理費由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的1,300,000港元減少7.7%，至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的1,200,000港元。

促銷及代理開支 — 促銷及代理開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的500,000港元上升約320.0%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的2,100,000港元。促銷及代理開支的支出較高是由於付出較多促銷費，令後期出租率較先前期間者為高所致。

裝修及保養開支 — 由於財富廣場於二〇〇三年新建成，故於截至二〇〇四年六月三十日止六個月（約65,000港元）及截至二〇〇五年六月三十日止六個月（約73,000港元）的裝修及保養開支微不足道。

營業稅及堤圍防護費 — 營業稅及堤圍防護費合共佔財富廣場單位營業總額的5.09%。

壞賬 — 截至二〇〇四年六月三十日止六個月並無發生壞賬，但於截至二〇〇五年六月三十日止六個月，由於就一名租戶逾期未付可能不可收回的租金作出撥備而產生約355,000港元的壞賬。與該名租戶的租賃協議已於二〇〇五年九月被終止。

其他開支 — 其他開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月約2,000港元，增至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的200,000港元。

經營收入

由於上述各項因素及並非與財富廣場單位直接有關的其他經營開支，經營收入由截至二〇〇四年六月三十日止六個月虧損300,000港元，大幅改善至截至二〇〇五年六月三十日止六個月盈利7,900,000港元。

投資物業收益的公允值

於二〇〇五年六月三十日，財富廣場單位的重估導致公允值增加143,900,000港元，以反映現行市況。截至二〇〇四年六月三十日止六個月，財富廣場單位並無進行重估。

管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析

城建大廈單位

城建大廈單位截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月的收益表摘要如下：

	截至六月三十日止六個月	
	(未經審核)	
	二〇〇四年 ⁽¹⁾	二〇〇五年
	(千港元)	(千港元)
營業總額	17,084	17,499
其他收益－淨額	203	163
與物業直接有關的開支	(1,773)	(2,787)
物業管理費	(192)	(1,454)
促銷及代理開支	(239)	(213)
裝修及保養開支	(77)	—
營業稅及堤圍防護費	(870)	(891)
壞賬	(167)	(88)
其他開支	(228)	(141)
其他經營開支	(389)	(748)
經營收入	15,125	14,127

附註：

(1) 截至二〇〇四年六月三十日止六個月的數字僅經審閱但未經審核。

營業總額－營業總額由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的17,100,000港元增加2.3%，至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的17,500,000港元。

其他收益－淨額－該等其他收益於截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月一直維持於200,000港元。

直接開支

與城建大廈單位直接有關的開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的1,800,000港元上升55.6%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的2,800,000港元。

物業管理費－物業管理費由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的192,000港元上升大約6.8倍至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的1,500,000港元。上升的主要原因是由於二〇〇四年十月委任怡城與市場推廣代理聯絡，為空置單位爭取租戶，及為現有租戶提供租賃服務，而怡城獲支付按實際收回租金收入7.0%的聯絡費。

促銷及代理開支－截至二〇〇四年六月三十日止六個月的促銷及代理開支為約239,000港元，而截至二〇〇五年六月三十日止六個月為約213,000港元，保持較穩定，與有關期間城建大廈單位的穩定出租率一致。

裝修及保養開支－截至二〇〇四年六月三十日止六個月的裝修及保養開支為約77,000港元，而截至二〇〇五年六月三十日止六個月並無該項開支。該等開支對城建大廈單位而言相對較低，因為於過往多年該物業一直保養良好。

營業稅及堤圍防護費－營業稅及堤圍防護費合共佔城建大廈單位營業總額的5.09%。

壞賬－壞賬由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的約167,000港元下降47.3%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的約88,000港元。上述金額分別佔有關期間營業總額的1.0%及0.5%。

其他開支－其他開支相對較少，於截至二〇〇四年六月三十日止六個月為200,000港元，而截至二〇〇五年六月三十日止六個月為100,000港元。

經營收入

由於上述各項因素及並非與城建大廈單位直接有關的其他經營開支，經營收入由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的15,100,000港元，減少6.6%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的14,100,000港元。經營收入的邊際盈利由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的88.5%減至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的80.7%。

投資物業收益的公允值

於二〇〇五年六月三十日，城建大廈單位的重估導致公允值增加12,400,000港元。截至二〇〇四年六月三十日止六個月，城建大廈單位並無進行重估。

管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析

維多利廣場單位

維多利廣場單位截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月的收益表摘要如下：

	截至六月三十日止六個月	
	(未經審核)	
	二〇〇四年 ⁽¹⁾	二〇〇五年
	(千港元)	(千港元)
營業總額	12,497	12,846
其他收益－淨額	506	188
與物業直接有關的開支	(1,919)	(3,664)
物業管理費	(321)	(943)
促銷及代理開支	(786)	(769)
裝修及保養開支	(71)	(202)
營業稅及堤圍防護費	(636)	(654)
壞賬	—	—
其他開支	(105)	(1,096)
其他經營開支	(729)	(672)
經營收入	10,355	8,698

附註：

(1) 截至二〇〇四年六月三十日止六個月的數字僅經審閱但未經審核。

營業總額－營業總額由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的12,500,000港元上升2.4%，至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的12,800,000港元。

其他收益－淨額－該等其他收益由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的500,000港元減至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的200,000港元，是由於維多利廣場更趨完善，維多利廣場單位的租戶轉手率減少，因而被沒收的租金保證金減少所致。

直接開支

與維多利廣場單位直接有關的開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的1,900,000港元上升94.7%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的3,700,000港元。

物業管理費－物業管理費由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的300,000港元上升200.0%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的900,000港元。上升的主要原因是於二〇〇四年十月委任怡城就維多利廣場單位的空置單位爭取租戶及向維多利廣場單位現有租戶提供租賃服務。

促銷及代理開支－截至二〇〇四年六月三十日止六個月及截至二〇〇五年六月三十日止六個月，促銷及代理開支維持於約800,000港元。

裝修及保養開支－由於為籌備廣州國美電器有限公司佔用物業地庫第一層而發生裝修開支，裝修及保養開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月約71,000港元上升約181.7%至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的200,000港元。

營業稅及堤圍防護費－營業稅及堤圍防護費合共佔維多利廣場單位營業總額的5.09%。

壞賬－截至二〇〇四年六月三十日止六個月及截至二〇〇五年六月三十日止六個月並無發生壞賬。

其他開支－其他開支由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的100,000港元上升約10倍至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的1,100,000港元，是由於賠償維多利廣場商場地庫第一層現有租戶提前解約，以便廣州國美電器有限公司可佔用該空間作為新租戶所致。

經營收入

由於上述各項因素及並非與維多利廣場單位直接有關的其他經營開支，經營收入由截至二〇〇四年六月三十日止六個月的10,400,000港元，減至截至二〇〇五年六月三十日止六個月的8,700,000港元。

投資物業收益的公允值

於各截至二〇〇四年六月三十日止六個月及二〇〇五年六月三十日止六個月，維多利廣場單位並無重估盈利或虧損。

管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析

二〇〇四年財政年度與二〇〇三年財政年度經營業績比較

白馬單位

白馬單位於二〇〇三年財政年度及二〇〇四年財政年度各年的收益報表摘要如下：

	二〇〇三年 財政年度 (千港元)	二〇〇四年 財政年度 (千港元)
營業總額	89,754	104,737
其他收益－淨額	11,154	8,072
與物業直接有關的開支	(31,796)	(35,309)
促銷及代理開支	(1,997)	(644)
裝修及保養開支	(1,458)	(1,543)
折舊開支	(1,664)	(1,285)
營業稅及堤圍防護費	(6,615)	(7,287)
壞賬	—	—
僱員福利開支	(14,757)	(17,488)
其他開支	(5,305)	(7,062)
經營收入	69,112	77,500

營業總額 — 營業總額由二〇〇三年財政年度的89,800,000港元增加16.6%，至截至二〇〇四年財政年度的104,700,000港元，主要由於在每年租金檢討中與租戶進行磋商後，白馬單位大部分租約的租金均已提升。上升的另一個原因是由於二〇〇四年財政年度的物業可出租面積增加約2,030平方米所致。可出租面積有所增加的原因在於重新規劃樓面面積，使效率得以提升。由於終止兩項涉及約11,000平方米的大租約，已於二〇〇四年第三季前後與用戶租戶簽訂約200份新租約，其起租的租金較先前租約高出約三倍。該等新租約將於二〇〇五年十二月三十一日屆滿。

其他收益－淨額 — 該等其他收益由二〇〇三年財政年度的11,200,000港元下降27.7%至二〇〇四年財政年度的8,100,000港元，主要是由於租約轉讓的顧問費、勞工費及行政費用減少(由二〇〇三年財政年度的163份轉讓至二〇〇四年財政年度的143份轉讓)所致。

直接開支

與白馬單位直接有關的開支由二〇〇三年財政年度的31,800,000港元上升11.0%至二〇〇四年財政年度的35,300,000港元。

促銷及代理開支－促銷及代理開支由二〇〇三年財政年度的2,000,000港元下跌70.0%至二〇〇四年財政年度的600,000港元。該大幅下跌是由於二〇〇三年財政年度在國家電視台的一個廣告活動於二〇〇四年財政年度並無再進行。

裝修及保養開支－裝修及保養開支二〇〇三年財政年度及二〇〇四年財政年度為1,500,000港元，一直保持穩定。

折舊及攤銷－折舊及攤銷開支由二〇〇三年財政年度的1,700,000港元下降23.5%至二〇〇四年財政年度的1,300,000港元，是由於若干資產已於二〇〇三年財政年度作出全面折舊所致。

營業稅及堤圍防護費－營業稅及堤圍防護費由二〇〇三年財政年度的6,600,000港元上升10.6%至二〇〇四年財政年度的7,300,000港元，與來自白馬單位的營業總額增長一致。

壞賬－於二〇〇三年財政年度或二〇〇四年財政年度均無壞賬。

僱員福利開支－僱員福利開支由二〇〇三年財政年度的14,800,000港元上升18.2%至二〇〇四年財政年度的17,500,000港元。該升幅主要是由於就員工福利儲備作出撥備約1,500,000港元(非年度經常項目)，亦由於二〇〇四年財政年度額外招聘員工，以及於年內調升薪金及花紅，以對白馬單位表現好轉給予僱員的獎勵所致。

其他開支－其他開支由二〇〇三年財政年度的5,300,000港元，增加34.0%至二〇〇四年財政年度的7,100,000港元。其他開支增加主要由於在白馬大廈組織多次活動導致開支增加1,000,000港元所致。此外，清潔及景觀成本，以及燃料費用分別增加約300,000港元及400,000港元。

經營收入

由於上述各項因素，經營收入由二〇〇三年財政年度的69,100,000港元增加12.1%，至二〇〇四年財政年度的77,500,000港元。二〇〇三年財政年度及二〇〇四年財政年度經營收入的邊際盈利分別維持於77.0%及74.0%。

投資物業收益的公允值

於二〇〇四年十二月三十一日，白馬單位的重估導致公允值增加53,700,000港元，而二〇〇三年財政年度的公允值則減少3,200,000港元，以反映當時的市況。

管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析

財富廣場單位

財富廣場單位於二〇〇三年財政年度及二〇〇四年財政年度各年的收益報表摘要如下：

	二〇〇三年 財政年度 (千港元)	二〇〇四年 財政年度 (千港元)
營業總額	150	9,042
其他收益－淨額	10	255
與物業直接有關的開支	(1,205)	(6,623)
物業管理費	(188)	(3,046)
促銷及代理開支	(775)	(2,972)
裝修及保養開支	—	(135)
營業稅及堤圍防護費	(8)	(460)
壞賬	—	—
其他開支	(234)	(10)
其他經營開支	(608)	(705)
經營收入	(1,653)	1,969

營業總額－營業總額由二〇〇三年財政年度的200,000港元增至二〇〇四年財政年度的9,000,000港元。由於財富廣場於二〇〇三年財政年度方新落成，故財富廣場單位由二〇〇三年十一月起方有營業總額。於二〇〇四年財政年度，由於財富廣場單位錄得21.0%的平均出租率，故營業總額獲得改善。

其他收益－淨額－該等其他收益由二〇〇三年財政年度約10,000港元增至二〇〇四年財政年度的300,000港元。

直接開支

由於營業總額由二〇〇三年十一月起方開始收取，與財富廣場單位直接有關的開支由二〇〇三年財政年度的1,200,000港元增加450.0%至二〇〇四年財政年度的6,600,000港元。

物業管理費－物業管理費由二〇〇三年財政年度的200,000港元增加約14倍至二〇〇四年財政年度的3,000,000港元。物業管理費增加是由於財富廣場於二〇〇三年下半年方投入營運，即於二〇〇三年上半年並無發生該等費用。上升的另一個原因是於二〇〇四年九月前，由於財富廣場落成後的初步經營期財富廣場單位的出租率偏低，怡城同意按成本另加一個低邊際利潤的基準收取其物業管理費。然而，由二〇〇四年九月起，財富廣場的尚未租出物業的該等費用按每月每平方米12.50港元(辦公樓大樓單位)及按每月每平方米17.50港元(零售商場單位)全數收取。

促銷及代理開支－促銷及代理開支由二〇〇三年財政年度的800,000港元增加約275.0%至二〇〇四年財政年度的3,000,000港元。該升幅是由於財富廣場單位大部分原定為於二〇〇三年財政年度出售，而於二〇〇四年財政年度方作出決定將該等部分包括在越秀房託基金的初步組合。保留該等單位的決定需要在廣告上投入更大量金額，為財富廣場單位爭取租戶。此外，於二〇〇三年財政年度並無支付代理費，而於二〇〇四年財政年度共支付700,000港元代理費。

裝修及保養開支－由於財富廣場於二〇〇三年財政年度方告落成，於該年度並無發生裝修及保養開支，而於二〇〇四年財政年度則只發生少量該等費用約135,000港元。

營業稅及堤圍防護費－營業稅及堤圍防護費合共佔財富廣場單位營業總額的5.09%。

壞賬－於二〇〇三年財政年度及二〇〇四年財政年度並無壞賬。

其他開支－於二〇〇三年財政年度共發生其他開支約234,000港元，主要為節日裝飾，而二〇〇四年財政年度則只有約10,000港元的少量開支。

經營收入

由於上述各項因素及並非與財富廣場單位直接有關的其他經營開支，經營收入由二〇〇三年財政年度虧損1,700,000港元改善至二〇〇四年財政年度盈利2,000,000港元。

投資物業盈利的公允值

於二〇〇四年十二月三十一日，財富廣場單位的重估導致公允值增加8,400,000港元，而二〇〇三年財政年度的公允值則增加205,900,000港元，反映當時的現行市況。

管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析

城建大廈單位

城建大廈單位於二〇〇三年財政年度及二〇〇四年財政年度各年的收益報表摘要如下：

	二〇〇三年 財政年度 (千港元)	二〇〇四年 財政年度 (千港元)
營業總額	31,911	33,904
其他收益淨額	476	648
與物業直接有關的開支	(3,194)	(4,187)
物業管理費	(563)	(991)
促銷及代理開支	(358)	(417)
裝修及保養開支	(15)	(77)
營業稅及堤圍防護費	(1,624)	(1,726)
壞賬	(430)	(611)
其他開支	(204)	(365)
其他經營開支	(1,065)	(730)
經營收入	28,128	29,635

營業總額 — 營業總額由二〇〇三年財政年度的31,900,000港元上升6.3%至二〇〇四年財政年度的33,900,000港元，主要是由於城建大廈單位的出租率由二〇〇三年財政年度的83.6%增至二〇〇四年財政年度的89.4%所致。

其他收益淨額 — 由於二〇〇四年財政年度有較多提前解除的租約，該等其他收益由二〇〇三年財政年度的500,000港元增加20.0%至二〇〇四年財政年度的600,000港元。

直接開支

與城建大廈單位直接有關的開支由二〇〇三年的3,200,000港元上升31.3%至二〇〇四年財政年度的4,200,000港元。

物業管理費 — 物業管理費由二〇〇三年財政年度的600,000港元上升66.7%至二〇〇四年財政年度的1,000,000港元。上升的主要原因是由於二〇〇四年十月委任怡城聯絡市場推廣代理為空置單位招攬租戶及向現有租戶提供租賃服務所致。

促銷及代理開支 — 促銷及代理開支於二〇〇四年財政年度及二〇〇五年財政年度相當穩定，維持於400,000港元，乃由於城建大廈經已為成熟的發展項目，出租率穩定，因此毋須大舉促銷。

裝修及保養開支 — 裝修及保養開支由二〇〇三年財政年度的約15,000港元增至二〇〇四年財政年度的約77,000港元。

營業稅及堤圍防護費 — 營業稅及堤圍防護費合共佔城建大廈單位營業總額的5.09%。

壞賬 — 壞賬由二〇〇三年財政度的約430,000港元上升42.1%至二〇〇四年財政年度的約611,000港元。上述金額分別佔有關期間營業總額的1.3%及1.8%。

其他開支 — 其他開支由二〇〇三年財政年度的200,000港元上升約100.0%至二〇〇四年財政年度的400,000港元。該大幅上升的立要原因是由於二〇〇四年財政年度組織了新年及聖誕節慶祝活動，而於二〇〇三年財政年度並無進行該等慶祝活動。

經營收入

由於上述各項因素及並非與城建大廈單位直接有關的其他經營開支，經營收入由二〇〇三年財政年度的28,100,000港元增加5.4%，至二〇〇四年財政年度的29,600,000港元。經營收入的邊際盈利由二〇〇三年財政年度的88.1%減至二〇〇四年財政年度的87.4%。

投資物業收益的公允值

於二〇〇四年十二月三十一日，城建大廈單位的重估導致公允值減少119,600,000港元，主要是由於裙樓部分(包括展覽大堂)的估計租金減少所致。先前，估值師預測展覽大堂將會產生可觀收入，但於二〇〇四年並無實現。

管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析

維多利廣場單位

維多利廣場單位於二〇〇三年財政年度及二〇〇四年財政年度各年的收益報表摘要如下：

	二〇〇三年 財政年度 (千港元)	二〇〇四年 財政年度 (千港元)
營業總額	7,580	24,397
其他收益－淨額	91	506
與物業直接有關的開支	(3,881)	(4,891)
物業管理費	(470)	(1,663)
促銷及代理開支	(2,365)	(1,127)
裝修及保養開支	(1)	(361)
營業稅及堤圍防護費	(386)	(1,242)
壞賬	—	—
其他開支	(659)	(498)
其他經營開支	(1,254)	(1,364)
經營收入	2,536	18,648

營業總額－營業總額由二〇〇三年財政年度的7,600,000港元增加221.1%至二〇〇四年財政年度的24,400,000港元。由於維多利廣場商場於二〇〇三年財政年度剛竣工，故維多利廣場單位由二〇〇三年十月起方開始有營業總額。於二〇〇四年財政年度，由於維多利廣場於二〇〇四年十二月三十一日錄得81.8%的出租率，故營業總額得到改善。

其他收益－淨額－該等其他收益由二〇〇三年財政年度約91,000港元上升至二〇〇四年財政年度的500,000港元，主要是由於二〇〇四年財政年度沒收租賃保證金約400,000港元，而於二〇〇三年財政年度並無該等收入。

直接開支

與維多利廣場單位直接有關的開支由二〇〇三年財政年度的3,900,000港元上升25.6%至二〇〇四年財政年度的4,900,000港元。

物業管理費－物業管理費由二〇〇三年財政年度的500,000港元增加240.0%至二〇〇四年財政年度的1,700,000港元。管理空置單位及聯絡市場推廣代理的費用的增長是由於維多利廣場商場於二〇〇三年下半年方開始投入營運，即於二〇〇三年財政年度的上半年並無發生該等費用，此外，怡城於二〇〇四年十月獲委任聯絡市場推廣代理，及提供租賃服務亦增加該等開支。怡城獲支付相當於實際收回租金收入7.0%的報酬。

促銷及代理費－促銷及代理費由二〇〇三年財政年度的2,400,000港元下降54.2%至二〇〇四年財政年度的1,100,000港元，因為於二〇〇四年財政年度，維多利廣場的出租率得到改善，故所需的該等開支較低。

裝修及保養開支－由於維多利廣場裙樓於二〇〇三年財政年度方落成，故於二〇〇三年財政年度只發生1,000港元的例行裝修及保養開支，於二〇〇四年度財政年度的支出是400,000港元。於二〇〇四年財政年度的增加是由於先前為超級市場的維多利廣場裙樓地庫一層改裝供電子及電器設備零售商廣州市國美電器有限公司使用。上升的部分原因是先前為電信設備零售商專賣點的維多利廣場商場第四層，已於二〇〇四年財政年度裝修為更適合於一般用途。

營業稅及堤圍防護費－營業稅及堤圍防護費合共佔維多利廣場單位營業總額的5.09%。

壞賬－於二〇〇三年財政年度或二〇〇四年財政年度均無壞賬。

其他開支－其他開支由二〇〇三年財政年度的700,000港元下降28.6%至二〇〇四年財政年度的500,000港元，主要是由於二〇〇三年財政年度，為慶祝維多利廣場裙樓開幕所組織的一連串慶祝及其他活動而發生較大開支所致。

經營收入

由於上述各項因素及並非與維多利廣場單位直接有關的其他經營開支，經營收入由二〇〇三年財政年度的2,500,000港元增加約644.0%，至二〇〇四年財政年度的18,600,000港元。

投資物業收益的公允值

於二〇〇四年十二月三十一日，維多利廣場單位的重估導致公允值增加62,600,000港元，而二〇〇三年財政年度的公允值則增加70,700,000港元，反映當時的現行市況。

流動資金及資本資源

GCCD物業的庫房及現金支銷功能由GCCD中央化管理。故此，如本發售通函附錄一所載的物業經審核財務報表所示，現金及現金等值物、銀行貸款及應付款項均於越秀投資的附屬公司的往來賬目中處理。

於過往，為白馬單位原發展項目以及白馬單位的其後擴充及改建的資金來源主要為內部產生的資金。

資本開支

白馬大廈曾進行兩次重大加建及改建工程，一次在一九九五年及一九九七年間，而另一次在一九九八年及二〇〇〇年間。於一九九五年及一九九七年間，該大廈的露天院子改建為活動大堂，以容納一個食品廣場及可供時裝表演。於二〇〇〇年，大廈的北廊及西廊共伸建三層及七層，而大廈則加建兩層至第八層及第九層。該兩項加建及改建工程使大廈的總建築面積增加15,250平方米。

於有關期間，其他GCCD物業並無重大資本開支。

物業於二〇〇三年財政年度及二〇〇四年財政年度以及截至二〇〇四年六月三十日及二〇〇五年六月三十日止各六個月所發生的資本開支(包括新增固定資產、土地使用權及投資物業)載於下表：

二〇〇三年財政年度 (百萬港元)	二〇〇四年財政年度 (百萬港元)	截至六月三十日止六個月	
		二〇〇四年 (百萬港元)	二〇〇五年 (百萬港元)
256.2 ⁽¹⁾	3.1	0.2	59.6 ⁽²⁾

附註：

- (1) 在該金額之中，主要為有關財富廣場單位及維多利廣場單位的建築成本247,700,000港元。
- (2) 在該金額之中，約53,000,000港元為於二〇〇五年六月支付白馬單位的地租及有關契稅(3.0%)。

債務

借貸

於二〇〇五年六月三十日，物業概無尚未清還的借貸。

或然負債

於二〇〇五年六月三十日，物業並無重大或然負債。

資本承擔

於二〇〇五年六月三十日，物業並無重大資本承擔。

抵押品

於二〇〇五年六月三十日，物業中合共賬面值約887,245,000港元的若干部份已作為越秀投資一間附屬公司所借入的銀行貸款的抵押。該筆抵押其後已因償還部份銀行貸款及由其他資產代替而解除。

並無重大逆轉

除本發售通函中所披露者外，董事確認，自二〇〇五年六月三十日及自二〇〇五年十月三十一日（即物業的經審核財務報表及BVI公司的經審核財務報表各自的編撰日期）以來物業及BVI公司的財政或經營狀況概無任何重大逆轉。