

## 中國海外發展有限公司上市25週年致股東函

各位股東：

25年前的8月20日，中國海外發展有限公司（「中國海外發展」或「本公司」）在香港聯交所敲響了上市的鐘聲。今年是本公司創立38週年，上市25週年，成為恆生指數藍籌成份股10週年，顯示本公司在中國內地房地產行業的突出成就。從1992年上市之初的42億港元市值，到今天的市值約2,800億港元（2017年8月中旬），累計股息分紅已超過380億港元，我們與每一位股東一起，賺取了時間的複利。卓越的公司都是時間的函數，如果一定要描繪中國海外發展未來的模樣，我們希望在上市的時間刻度前加上「1」，125年。

在1997年的亞洲金融風暴中，我們也曾跌至谷底，這一次刻骨銘心的教訓，令我們獲得了穿越週期的經驗，當2008年全球金融風暴來臨，我們足以從容面對，並在此後獲得更大的發展。過去的25年是幸運的，中國房地產行業幾乎是直線上升的黃金時代。今天，我們身處的世界已發生巨變，行業比以往任何時候都更加波瀾起伏。房地產的大小週期波動可能展現的跌宕起伏，與股市相比，有過無及。貪婪與恐懼左右著每一家企業的成长與發展。與高歌猛進的跳躍式增長相比，我們更加重視有質量、可持續增長的股東回報。如何在下一個25年穩健發展，繼續高效回報股東？對於未來的市場趨勢與企業發展模式，我們的思考比任何時候都要多。

我們研究了亞太地區及全球英語係發達經濟體，包括香港、台灣、日本、韓國、新加坡、澳大利亞、新西蘭、美國、英國、加拿大、南非等11個國家和地區，覆蓋了其過去30年的不動產發展歷史，以及其中穿越週期建立領先地位的不動產投資經營企業。大道至簡，我們得出的結論非常簡潔：城市化率60%將房地產大週期分為左右兩側（美國市場相應的城市化率是70%左右，日本則在進入右側後急劇下滑，長期低位徘徊），左側都經歷了全面普漲，房價累計上漲100%，甚至5倍以上的高速增長期；右側進入市場空間巨大但增速放緩、增量有限、市場分化的形態，持續時間都在20年以上，階段性的貨幣寬鬆與利率下行仍將刺激房價上漲，持有型物業快速成長。

我們對中國房地產市場週期轉換的六個趨勢判斷，正在得到市場驗證：

- 一、 房地產市場空間巨大，增速趨緩；
- 二、 在長效機制建立前，市場處於政策多變期，波動頻繁；
- 三、 市場仍將進一步分化，行業利潤持續走低；
- 四、 行業整合加速，集中度不斷提高，併購將成為常態；
- 五、 改善型需求將逐步成為市場主流；
- 六、 行業競爭對企業資源獲取與管控能力的要求越來越高，土地、資金、人才三大要素資源的獲取能力與精細化管控能力，將決定企業的成敗。

當前，中國的城市化率達到57%，正面臨從大週期左側向右側的轉換。市場環境、競爭格局正在發生前所未有的改變。未來3-5年，我們的目標是抓住大週期轉換的機遇期，將主要資源聚焦於住宅開發，在加快週轉、加快規模發展的同時，實現規模與利潤的均衡增長；面向未來，順應大週期右側逐步平緩的增長曲線，逐步加大資源投入，加快提升持有型物業的營收規模與運營水平，探索和佈局創新業務。中長期內，當行業年均增速回落至與GDP增速同步或以下時，持有型物業、創新業務將成為我們新的利潤增長點，確保長期可持續增長的股東回報。

## 客戶為本 創造價值

我們認為，以客戶為本，為客戶提供好產品、好服務，是一切競爭性行業永恆不變的商業邏輯。在信息更加對稱、更加快捷的移動互聯時代，是我們所有經營管理的出發點與價值創造原點。未來3-5年，我們將堅持並強化以下四點：

- 一、 戰略更加篤定，更加靈活高效的資源獲取。我們將聚焦與本公司能力更加匹配的高價值目標客群與改善型需求，深耕一二線高價值市場，圍繞軌道交通，加速拓展一線及二線中心城市都市圈，以三年為週期滾動確保本公司增長所需的土地儲備。我們相信，以中國海外發展已經具備的優勢，以更加靈活高效、多元化的投資模式，抓住行業併購整合的機遇，將會加速市場份額提升的進程。
- 二、 以構建全流程數字化管控體系為中心，提升精細化管控能力。
- 三、 繼續強化成本領先優勢，提升標準化與差異化並行的價值創造能力。
- 四、 敬畏市場，防範風險，確保現金充裕、財務穩健。

## 為明天做好準備

持有型物業穩定的租金及運營收入，是房地產企業穿越經濟及行業週期不可替代資產配置。我們圍繞城市運營所構建的產業群已初具規模。目前，本公司(含聯營公司)擁有34棟甲級寫字樓，是中國最大的單一業權寫字樓發展商之一，並擁有6座購物中心、10家星級酒店，累計運營面積超過300萬平方米。本公司在海南擁有13公里海岸線，集遊艇碼頭、沙灘俱樂部、中央公園、商業街等多種運動休閒設施的旅遊度假產業，在天津擁有佔地53萬平方米的物流產業園。2020年，持有型物業收入超過50億港元，未來10年，百億港元收入是持有型物業的發展目標。

基於一貫的穩健經營策略，創新業務，我們不爭先、不恐後，有取捨地規劃創新業務，避免戰線過長、無序發展，在現有地產業務基礎上做加法和衍生，進入與主業協同的養老、教育等產業。分三步，逐級遞進，從現階段的存量挖潛、主動運營；到策略持有，專業運營；最終達到主動持有、精細運營。力爭到2020年，創新業務形成較為成熟的商業模式。

經濟與行業的大小週期磨礪了我們面向下一個25年的氣質與經驗。感謝中國海外發展的每一位股東，一路上有你，讓我們的步履更加穩健。時間是人世間最具威力的武器，我們相信，企業經營是追求無止境的長跑。下一個25年，我們將永懷理想與激情，與每一位中國海外發展的股東，共同見證並分享本公司的成功。



中國海外發展有限公司

主席

顏建國

香港，二零一七年八月二十一日