

財務資料

閣下閱讀以下有關我們的財務狀況及經營業績的討論及分析時，應一併閱讀本招股章程附錄一會計師報告所載我們於2013年、2014年及2015年12月31日及截至該等日期止年度各年的綜合財務報表及隨附附註。我們的綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製。有意投資者應細閱本招股章程附錄一所載的整份會計師報告，而非僅依賴本節所載資料。以下討論及分析載有涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。有關該等風險及不確定因素的其他資料，請參閱本招股章程「風險因素」一節。

概覽

根據戴德梁行報告，按截至2015年12月31日的運營中總建築面積計，我們是中國領先的優質物流設施供應商。截至2016年3月31日，我們已構建一個全國性優質物流設施組合，包括位於八個省份或直轄市的總建築面積約1.0百萬平方米的運營中項目、位於主要物流和交通樞紐的總建築面積約1.1百萬平方米的在建項目及約0.9百萬平方米的持作未來開發的土地。此外，截至2016年3月31日，我們已就我們的34個投資項目簽署32份投資協議（其中兩份投資協議各覆蓋兩個投資項目），覆蓋將在19個省份或直轄市收購的規劃總建築面積3.6百萬平方米。過往，就一幅土地簽署投資協議基本上消除了土地收購流程的不確定性。然而，仍然存在我們可能無法收購該土地的風險。更多詳情見「風險因素—與我們業務有關的風險—儘管訂有具約束力投資協議，我們可能無法獲得投資項目的土地使用權」。我們網絡的廣闊地域覆蓋面及我們優質物流設施的優越品質營造出強大的「網絡效應」，可令我們的租戶因應其業務增長不斷在我們的物流設施乃至我們的整個物流設施網絡內擴張。

我們在主要物流樞紐開發、營運及管理大量優質物流設施。根據戴德梁行報告，我們是首批進入中國物流設施市場的國內單一經營業務企業之一，並於2003年開始開發、營運及管理優質物流設施。憑藉長達十餘載的經驗積累，我們已發展了一種高效、回報驅動的業務模式，使我們能在整個中國擴充業務時快速複製我們的成功經驗。

我們領先的市場地位，加上我們覆蓋全國戰略位置的全國性網絡、可擴展的業務模式、不同行業背景的優質租戶群以及我們應變性強的招商策略，這些都為我們過往的快速擴充及財務成功作出了貢獻。我們的綜合收入從2013年的人民幣49.0百萬元增至2015年的人民幣163.2百萬元，複合年增長率為82.5%，而我們的核心純利從2013年的人民幣11.2百萬元增至2015年的人民幣43.7百萬元，複合年增長率為97.9%。同時，我們的綜合資產負債表中的總資產從截至2013年12月31日的人民幣1,958.6百萬元增至截至2015年12月31日的人民幣10,875.3百萬元，複合年增長率為135.6%。

影響我們經營業績的因素

我們的收入主要產生自租賃物流設施。我們的經營業績主要受以下因素的影響：

- 中國的經濟狀況及物流設施行業發展情況；
- 我們的物流設施規模及網絡；
- 土地的可獲得性、土地成本及建築成本及時間；
- 中國商業地產及優質物流設施租金；
- 物流設施的出租率及滿租週期；
- 投資物業公平值變動；及
- 資本管道及融資成本。

中國的經濟狀況及物流設施行業發展情況

我們的業務發展倚賴於宏觀經濟及行業特有因素。就中國宏觀經濟而言，經濟增長伴隨政府計劃提高可支配收入及推動城鎮化。隨著可支配收入的提高，消費者的開銷亦增加，驅動零售銷售發展增長。根據戴德梁行報告，2010年至2015年，城鎮居民家庭的人均可支配收入及零售銷售總額的年複合增長率分別為10.3%及13.9%。隨著人們往城市遷移，緊密交織的城市環境促進了人們交流的機會，從而進一步推動消費及零售銷售。隨著經濟的增長，零售商需要不斷壯大且更為精密的物流網絡，從而為物流設施的需求帶來動力。

就中國的物流業而言，行業發展動力源自物流設施稀缺以及電子商務及第三方物流市場的發展。儘管中國倉庫總量錄得名義增長，但在倉庫數量及品質方面仍落後於國際上其他國家。根據戴德梁行報告，截至2015年12月31日，中國的人均倉庫面積為0.9平方米，而美國及日本的人均倉庫面積分別為5.4平方米及4.4平方米。尤其是，中國優質倉庫的需求量遠超其供應量。電子商務在中國發展方興未艾，由於實體零售連鎖店尚未滲透到次級城市，而在該等次級城市當中，消費者通常只能自當地商戶及商鋪購物，產品選擇有限。消費者在購買當地無法購得的產品時即會選擇網上渠道，而網絡渠道當中的電子商務供應商為擴展新業務的競爭相當激烈，彼等致力於不斷提供更新穎更優質的服務，如食品保鮮運送及全線產品快速交貨，此舉亦會間接推動現代物流設施的需求量。根據戴德梁行報告，2010年至2015年中國的第三方物流收入按複合年增長率9.1%增長，於2015年達致1,590億美元且

預期將於2019年達致2,170億美元，原因乃越來越多的零售商、製造商及其他商家出於節約成本及效率考慮而選擇物流外包。此外，根據戴德梁行報告，按交易總額計量，中國的電子商務市場預計會按複合年增長率25.4%增長，由2015年的人民幣3.8萬億增至2018年的人民幣7.5萬億。

根據戴德梁行報告所提供的資料，我們認為，經濟增長、城鎮化及可支配收入等宏觀經濟因素以及供需失衡、電子商務及第三方物流市場發展等行業特有因素將為我們的業務提供源源不斷的動力。儘管如此，中國政府近期才開始重視消費驅動型經濟的發展，該經濟模式能否取得實質性成功尚存在不確定因素。若中國未能成功發展消費驅動型經濟，則我們的租戶對物流設施的需求或會有所減弱或降低。經濟增長放緩或會對行業特有因素（電子商務及第三方物流市場）產生級聯效應，導致物流設施需求可能有所減少。上述因素的任何負面趨勢或會對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

我們的物流設施規模及網絡

我們的收入大部分產生自物流設施租賃。因此，我們很大程度上倚賴於我們物流設施組合的規模。一般情況下，我們的收入會隨著組合物流設施數量的增加而增加。於往績記錄期間，我們合共設立及收購九個新項目，令我們於上海、北京、江蘇、安徽、遼寧、湖北、吉林及河南等八個省或直轄市的營運中物流園總數達致12個。同期，我們的收入由2013年的人民幣49.0百萬元增加至2015年的人民幣163.2百萬元，複合年增長率為82.5%，我們的核心純利由2013年的人民幣11.2百萬元增加至2015年的人民幣43.7百萬元，複合年增長率為97.9%。

為執行我們的發展策略，我們已根據我們的行業經驗、市場調研、現有及潛在租戶以及當地政府機關的回饋資料制定全國擴張計劃。根據該擴張計劃，我們擬於中國三個最重要的經濟區（即長三角經濟區、渤海經濟區及珠三角經濟區）及經甄選省會的物流樞紐新建54個物流園。我們認為，現代倉庫設施的顯著需求與可供應量仍將存在差距，故中國對物流設施的持續需求將足以支援我們的擴張計劃。此外，在戰略區域新建物流設施將強化我們的網絡效應，因此新建物業將使我們的租戶在自身業務發展的同時可於我們的物流園內及物流網絡上進行擴張，此舉將進一步提高我們物流設施的需求量。

然而，由於我們未必熟悉當地的監管措施、租戶偏好及行為、當地承包商及供應商的可靠程度、商業慣例及商業環境以及市政規劃政策，擴張至新地理區域會面臨不確定因素及挑戰。相關不確定因素將影響我們的發展時間表及實現既定目標的能力。此外，將業務擴張至新地理區域會使我們面臨當地物流設施供應商的挑戰，彼等較我們享有本土化優勢

或與當地政府建立較好關係或更多獲得當地勞工、專業意見及學識的管道。我們可能很難將我們的業務模式複製至相關區域，若我們無法複製我們的業務模式，則可能會對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

土地的可獲得性、土地成本以及建築成本及時間

我們業務的增長及成功部分倚賴於我們繼續以合理價格收購適用於我們物流園項目理想位置的額外土地的能力。截至2016年3月31日，我們持有七幅作未來發展的地塊，覆蓋規劃總建築面積合共約0.9百萬平方米。此外，截至2016年3月31日，我們已就我們的34個投資項目簽署32份投資協議（其中兩份投資協議各涉及兩個投資項目），覆蓋將在19個省份或直轄市收購的規劃總建築面積合共3.6百萬平方米。過往，就一幅土地簽署投資協議基本上消除了土地收購流程的不確定性。然而，仍然存在我們可能無法收購該土地的風險。更多詳情見「風險因素—與我們業務有關的風險—儘管訂有具約束力投資協議，我們可能無法獲得投資項目的土地使用權」。根據我們的擴張計劃，我們認為，我們持作未來開發的土地及投資項目能夠為我們未來三至五年的擴張提供充足儲備。儘管如此，我們將繼續為未來項目物色合適地點以支援我們業務的持續長期增長。我們收購土地的能力取決於多項不可控因素，如整體經濟狀況及政府供應地塊的可得性。

政府負責控制新地塊的供應及價格以及相關地塊的規劃使用審批工作。隨著中國經濟不斷發展，預期土地價格將持續攀升。若我們無法及時以商業上合理價格或以能夠為我們帶來合理經濟回報的價格收購合適地塊以供我們未來發展所用，則我們的業務或會受到重大不利影響。

我們控制建設及相關成本的能力亦會對我們業務的增長及盈利能力產生影響。相關成本主要包括建築材料及勞工成本。我們的物流園項目建設及相關成本乃根據樓宇的總建築面積及高度、建築地盤地質情況及所用部分主要建築材料（如鋼材及水泥）的價格及項目的開發時間表而定。物業開發項目的建築材料及施工勞工成本通常有項目特點且包含在我們與總承包商協議的承包費內。然而，建設及相關成本增加或會促使我們的承包商提高新物業開發項目的費用報價。此外，我們已聘請第三方承包商提供多項服務，然而，任何第三方承包商均可能無法提供令人滿意的優質服務或在我們規定的時間內提供相關服務。若第

三方承包商的表現無法令人滿意，則我們或需替換相關承包商或採取其他補救措施，此舉將對我們項目的發展時間表及成本架構產生不利影響。我們預計物業開發成本將持續受建築材料成本波動、勞工成本增加及第三方承包商表現情況的影響。

中國優質物流設施租金

過往，我們的收入隨著總建築面積當中每平方米租金增加而增加，由2013年的人民幣49.0百萬元增加至2015年的人民幣163.2百萬元，複合年增長率為82.5%。於往績記錄期間，我們加權平均訂約租金由2013年的每日每平方米人民幣0.73元增至2014年的每日每平方米人民幣0.75元，再增至2015年的每日每平方米人民幣0.87元。我們預期，優質物流設施的供需缺口將令物流設施加權平均訂約租金進一步提高。根據戴德梁行報告，優質物流設施的現有供應量僅能滿足中國一線及二線城市一半的需求，此令過往數年的租金率穩步攀升且預期將持續攀升。此外，根據戴德梁行報告，現代物流設施的顯著需求量與可供應量之間的顯著差距預期於2019年底不會消失。電子商務及第三方物流市場等其他行業特有因素及經濟增長、城鎮化及可支配收入等宏觀經濟因素將繼續導致租金率攀升。

然而，若經濟增速放緩，潛在租戶或會延遲或取消業務擴張計劃，包括租賃我們的物流設施。小規模的供需失衡以及電子商務及第三方物流市場增速放緩等行業特有因素的級聯效應亦可能對我們的業務產生不利影響。即便不計及有關經濟因素，物流設施供應商之間的競爭亦相當激烈，且我們的部分租戶可能較我們更具議價能力。我們或無法按符合現行市價及條件的商業條款訂立新租賃協議，此舉將對我們的業務及經營業績產生不利影響。

物流設施的出租率及滿租週期

我們的收入及流動資金或會不定期發生顯著變化，此乃取決於我們的出租率及滿租週期。我們的收入及流動資金狀況分別受益於較高出租率及較短滿租週期。出租率取決於一系列因素，包括項目的整體吸引力、當地供應量及可比較物業需求量、租戶結構、競爭物業租金率、總體經濟狀況及最大程度縮短租約到期(或終止)與訂立新租約二者時間間隔的能力。

過往，我們一貫維持較高出租率並能夠在相對較短期間內出租我們的物業。截至2013年、2014年及2015年12月31日，我們穩定物流園的租用率分別為89.7%、97.3%及89.3%。截至2016年3月31日，我們的已完工物流及穩定物流園的出租率為91.4%。過往，就總建築面積而

財務資料

言，我們的物流設施平均可預租超過40%，一般情況下，於工程完工後將新物流園基本全部出租一般需要六至九個月。如此快速高效的流程能夠顯著增強我們的資金及現金流量回報，令我們能夠在全國範圍內快速擴張我們的網絡。

我們將努力保持新項目及現有物流園項目的較高出租率。於往績記錄期間，就總建築面積而言，我們過往83.8%的租戶續租率凸顯了我們不斷滿足租戶需求的能力。我們實施積極且具適應性的租賃戰略，並與現有及潛在租戶保持不斷溝通，以管理租約續訂及填補空缺。此令我們能夠根據市場的變化趨勢及時掌握市場供應情況提前管理租約續訂，縮短現有租約的租賃週期以及擴大及優化我們的租戶結構。我們相信，強大的網絡效應及我們所提供的優質服務，將使我們能夠與國內外大量優質租戶建立長期合作關係。此外，我們的市場營銷及租賃員工積極努力向潛在租戶提供我們物流園區的相關資訊，進一步提升了我們相對較高的出租率。

然而，我們無法保證將能夠在租約期滿時以可接受的條件成功續訂我們的現有租約，或甚至無法續訂租約。我們亦無法保證我們能夠維持過往較高的出租率。如果我們不能與我們現有的租戶保持良好關係，或如果我們不能開發及維持新的租戶關係，我們的租客或會選擇其他物流設施供應商的服務，則我們的收入將會減少，進而對我們的業務及經營業績產生不利影響。

投資物業公平值變動

投資物業公平值變動過往且預期將繼續對我們的經營業績產生重大影響。投資物業最初以成本計量，隨後根據獨立物業估值師的估值按公平值列賬。我們的財務部設有團隊負責審閱估值師出具的估值報告並呈報予我們的高級管理層。其後公平值變動所產生的收益或虧損列賬為投資物業公平值收益或虧損。已完工投資物業或在建投資物業的公平值均可能出現變動。有關公平值可能因多項因素，包括社會及經濟環境以及政府政策而增加或減少。

於2013年、2014年及2015年，我們投資物業的公平值收益分別為人民幣321.0百萬元、人民幣421.2百萬元及人民幣2,670.0百萬元。有關調整反映截至有關報告日期我們投資物業的未變現資本收益且並未產生現金流量。此外，相關項目可能不具有期間可比性。我們預期，公平值變動將因市場波動而繼續對我們的經營業績產生重大影響，且對我們的業務及經營業績產生重大影響。

資本管道及融資成本

我們通過內部產生資金及外部融資(包括銀行借款、投資者融資及股東注資)為我們的業務營運提供資金。一般而言，我們計劃於項目層面保持約50%的貸款價值比率。於往績

財務資料

記錄期間，我們項目層面的貸款價值比率通常介於40%至58%之間。截至2013年、2014年及2015年12月31日，我們的未償還銀行借款分別為人民幣362.7百萬元、人民幣678.2百萬元及人民幣1,579.1百萬元。由於我們的融資，我們錄得大額財務開支。於2013年、2014年及2015年，我們的財務開支分別為人民幣12.4百萬元、人民幣17.3百萬元及人民幣26.9百萬元。

我們尚未償還的借款通常按浮動利率計息。由於中國商業銀行的銀行貸款利率與中國人民銀行發佈的貸款基準利率掛鉤，貸款基準利率出現任何上調都將增加與我們開發相關的利息成本。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們所有的銀行借款(其中一項長期貸款除外)均執行浮動利率。利率的任何進一步上調將增加我們物業開發項目的融資成本。中國政府會不時就物業開發的銀行貸款施加某些限制。若中國政府通過限制行業貸款或上調行業貸款利率的方式減緩私營房地產行業的發展步伐，則我們的資本管道及融資成本或會受到不利影響。因此，我們所獲得的利率出現上調及信貸的整體提供情況或會對我們的業務產生重大影響。此外，中國或我們業務所在地區的貸款需求普遍增加或會使適用利率上調，進而增加我們的利率成本。

此外，我們過往會通過多項混合投資工具(包括可換股票據、可贖回可換股視作優先股、預付貸款及可贖回可換股普通股)為我們的擴張提供資金。截至2014年及2015年12月31日，未償還可換股票據價值分別為人民幣1,064.2百萬元及人民幣2,109.7百萬元。截至2013年、2014年及2015年12月31日，由Seed Holding II持有的可贖回可換股視作優先股(指合營夥伴進行的項目投資)價值分別為人民幣279.9百萬元、人民幣869.3百萬元及人民幣1,695.6百萬元。截至2015年12月31日，預付貸款價值為人民幣1,650.9百萬元。截至2015年12月31日，由Logisware持有的可贖回可換股普通股(指合營夥伴進行的項目投資)價值為人民幣334.3百萬元。由於持有相關混合投資工具，截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度，我們分別錄得公平值虧損人民幣11.9百萬元、人民幣210.2百萬元及人民幣1,155.6百萬元。由於該等混合投資工具將於上市前不久退出，我們預計將來不會就該等工具產生更多公平值虧損。

呈列基準

本公司於2013年11月12日在開曼群島註冊成立，於重組後，本公司成為本集團的控股公司。有關重組的進一步資料，見「歷史、重組及公司架構」。重組涉及將本公司及其控股股東擁有的其他子公司作為上海宇培的控股公司納入以便上市。本公司、蕪湖宇培投資及安

財務資料

徽宇培企業管理在重組前並未參與任何業務，不符合業務的定義。重組不符合業務合併的定義。因此，該等交易以資本重組列賬，綜合財務資料按綜合基準編製作為本集團業務的延續，並以組成本集團的公司於往績記錄期間呈列。

我們通過銀行融資和發行混合投資工具來滿足日常營運資金。截至2015年12月31日，流動負債超出流動資產人民幣241.6百萬元。在可預見的未來，當前經濟狀況繼續對銀行融資可用性造成不確定性。我們的預計和預測考慮營運業績的合理潛在變化，表明我們應該能夠在當前融資水平下營運。截至2015年12月31日可用而未動用的借款融資為人民幣132.0百萬元。於2015年12月31日後直至2016年4月30日，金額為人民幣763.5百萬元的長期銀行借款已獲成功提取，截至2016年4月30日可用而未動用的借款融資額度乃增至人民幣193.5百萬元。

董事在作出適當查詢後預期，我們擁有充足資源，可在可預見的未來繼續經營。因此，我們繼續採用持續經營基準編製綜合財務資料。

主要會計政策及估計

本招股章程所載財務狀況及經營業績的討論及分析乃以主要會計政策(與國際財務報告準則一致)編製的綜合財務資料為基準。有關主要會計政策之進一步詳情，見本招股章程附錄I所載會計師報告附註2。我們所呈報的財務狀況及經營業績受編製綜合財務資料所用的會計方法、假設及估計的影響。該等假設及估計乃基於過往經驗及我們認為屬合理的多項其他假設作出，其結果構成我們資產及負債賬面值及業績判斷的基準。相關結果可能因不同假設或條件而有所不同。

關鍵會計政策的選擇、影響相關政策應用的判斷及其他不確定因素以及所呈報業績對條件及假設變動的敏感度均為審閱綜合財務資料時須考慮的因素。我們相信，下列會計政策涉及編製綜合財務資料所用的重大會計判斷及估計。

投資物業

投資物業，主要由租賃土地和樓宇組成，持有為獲得長期租金收益或作為資本增值或兩者兼備同時並非由我們佔用。其亦包括在建或發展中以於日後作投資物業用途的物業。如符合投資物業的餘下定義，經營租賃下的土地作為投資物業入賬。在此情況下，有關經

財務資料

營租賃按融資租賃入賬。投資物業最初按成本列賬，包括相關的交易成本及(如適用)借貸成本。在初步確認後，投資物業按公平值列賬，公平值指由外部估值師於每個報告日期釐定的公開市值。公平值乃根據活躍市場價格計算，並就個別資產在性質、地點或狀況上的任何差異作出必要調整。如果未能獲取該等資料，我們採用備選估值方法，例如近期較不活躍市場的價格或貼現現金流量(「貼現現金流量」)預測。公平值變動將在綜合全面收益表中記錄。

金融資產

(a) 分類

我們將金融資產分類為貸款和應收款項。分類方法乃取決於金融資產的購入目的。我們的管理層將於初步確認時確定其金融資產的分類。

貸款及應收款項為有固定或可釐定付款且並無活躍市場報價的非衍生金融資產。此等款項乃計入流動資產，但於報告期結束後超過12個月結算或預計結算的金額除外。此類款項歸類為非流動資產。我們的貸款及應收款項在綜合資產負債表內歸類為「貿易及其他應收款項」、「現金及現金等價物」及「受限制現金」(會計師報告附註2.14和2.15)。

(b) 確認和計量

常規性購買和出售的金融資產在交易日(即我們承諾購買或出售該資產的日期)予以確認。對於並非透過損益按公平值列賬之所有金融資產，投資初步按公平值加交易成本確認。透過損益按公平值列賬之金融資產初步按公平值確認，而交易成本則於綜合全面收益表列作開支。當從投資收取現金流量的權利已到期或已轉讓，而我們已將所有權的絕大部分風險和回報轉讓時，金融資產即終止確認。貸款及應收款項隨後以實際利率法按攤銷成本列賬。

混合投資工具

我們發行的混合金融工具，包含可換股票據、可贖回可轉換視作優先股、預付貸款及可贖回可換股普通股。

(a) 可換股票據

賦予持有人認沽期權(即要求我們以現金贖回的期權)以及轉換成可變數量股本工具(而非按固定轉換價轉換成固定數量股本工具)期權的可換股票據被列作包含負債和衍生工具部分的複合工具。包括嵌入式衍生工具的可換股票據作為整體被指定為透過損益按公平值

財務資料

列賬之金融負債。全部可換股票據最初及隨後按公平值計量，公平值的任何變動在其產生之年於綜合全面收益表內確認。

發行被指定為透過損益按公平值列賬之金融負債的可換股票據直接應佔的發行成本即時於綜合全面收益表內確認。

除非我們擁有無條件權利，可延遲償還負債至報告期結束後至少12個月，否則可換股票據被歸類為流動。

(b) 可贖回可轉換視作優先股

如可贖回可轉換視作優先股賦予持有人如下權利：(i)將其轉換成可變數量的股本工具，或轉換成固定數量的股本工具，以換取可變數量的現金；及(ii)由董事酌情決定後參與優先於普通股持有人的股息分派，則被視為由負債部分、嵌入式衍生工具及權益部分組成的複合工具。我們將可贖回可轉換視作優先股指定為透過損益按公平值列賬之金融負債。全部可贖回可轉換視作優先股最初及隨後按公平值計量，公平值的任何變動在其產生年度內於綜合全面收益表內確認。

發行被指定為透過損益按公平值列賬之金融負債的可贖回可轉換視作優先股直接應佔的發行成本即時於綜合全面收益表內確認。

除非我們擁有無條件權利，可延遲償還負債至報告期結束後至少12個月，否則可贖回可轉換視作優先股被歸類為流動。

(c) 預付貸款

附有主債務及預付特徵的預付貸款與主債務無密切關係，被視為由負債及衍生工具部分組成的混合投資工具。包括嵌入式衍生工具的預付貸款作為整體被指定為透過損益按公平值列賬之金融負債。全部預付貸款最初及隨後按公平值計量，公平值的任何變動在其產生年度內於綜合全面收益表內確認。

發行被指定為透過損益按公平值列賬之金融負債的預付貸款直接應佔的發行成本即時於綜合全面收益表內確認。

財務資料

除非我們擁有無條件權利，可延遲償還負債至報告期結束後至少12個月，否則預付貸款被歸類為流動。

(d) 可贖回可換股普通股

如可贖回可換股普通股賦予持有人權利(i)將其轉換成可變數量的股本工具，或轉換成固定數量的股本工具，以換取可變數量的現金；及(ii)由董事酌情決定參與股息分派，則被視為由負債部分、嵌入式衍生工具及權益部分組成的混合投資工具。我們將可贖回可換股普通股指定為透過損益按公平值列賬之金融負債。全部可贖回可換股普通股最初及隨後按公平值計量，公平值的任何變動在其產生年度內於綜合全面收益表確認。

發行被指定為透過損益按公平值列賬之金融負債的可贖回可換股普通股直接應佔的發行成本即時於綜合全面收益表內確認。

除非我們擁有無條件權利，可延遲償還負債至報告期結束後至少12個月，否則可贖回可換股普通股被歸類為流動。

收入確認

收入乃按已收或應收代價之公平值計量，指所提供服務的應收款項扣除折扣及增值稅後的金額。我們於收入金額能夠可靠計量；未來經濟利益很可能流向實體；及我們的各個活動已滿足具體標準時，按下文所述確認收入。

租金收入及提供管理服務所得收入

來自投資物業之租金收入乃按相關租賃年期以直線法於綜合全面收益表確認。我們向租戶提供物業管理服務。出售服務所得的收入參照具體交易的完成程度於提供服務的會計期間確認，並基於實際提供的服務佔應提供總服務的比例予以評估。

財務資料

綜合全面收益表之主要項目

下表載列於所示期間的綜合經營業績概要，當中各項亦以其所佔我們的收入百分比所示。

	截至12月31日止年度					
	2013年		2014年		2015年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
綜合全面收益表						
收入	49,016	100.0	67,555	100.0	163,238	100.0
銷售成本	(16,195)	(33.0)	(21,262)	(31.5)	(57,252)	(35.1)
毛利	32,821	67.0	46,293	68.5	105,986	64.9
銷售及市場推廣開支	(4,197)	(8.6)	(8,005)	(11.8)	(14,312)	(8.8)
行政開支	(14,391)	(29.4)	(32,610)	(48.3)	(59,496)	(36.4)
其他收入	5,361	10.9	26,114	38.7	125,843	77.1
投資物業公平值收益 — 淨額	321,022	654.9	421,162	623.4	2,669,987	1,635.6
混合投資工具公平值虧損 — 淨額	(11,906)	(24.3)	(210,223)	(311.2)	(1,155,561)	(707.9)
其他收益／(虧損) — 淨額	3,652	7.5	(603)	(0.9)	171,841	105.3
經營利潤	332,362	678.1	242,128	358.4	1,844,288	1,129.8
財務收入	3,050	6.2	28,575	42.3	47,534	29.1
財務開支	(12,386)	(25.3)	(17,277)	(25.6)	(26,913)	(16.5)
財務(開支)／收入 — 淨額	(9,336)	(19.0)	11,298	16.7	20,621	12.6
分佔以權益法入賬的投資利潤	8,570	17.5	—	—	16,215	9.9
除所得稅前利潤	331,596	676.5	253,426	375.1	1,881,124	1,152.4
所得稅開支	(97,825)	(199.6)	(105,583)	(156.3)	(675,759)	(414.0)
本公司擁有人應佔年度利潤	233,771	476.9	147,843	218.8	1,205,365	738.4
本公司擁有人應佔年度 全面收益總額	233,771	476.9	147,843	218.8	1,205,365	738.4

收入

於往績記錄期間，我們的收入乃產生自租賃物流設施及向租戶提供相關管理服務。影響我們收入的主要因素乃截至各財政年度末我們的物流園的數量及營運中總建築面積以及於相關財政年度的租金及管理費標準。

財務資料

下表載列所示期間我們按租金收入及管理費劃分的收入明細(以絕對金額及佔我們收入的百分比列示)：

	截至12月31日止年度					
	2013年		2014年		2015年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計, 百分比除外)					
租金收入.....	45,001	91.8	63,888	94.6	150,166	92.0
管理費.....	4,015	8.2	3,668	5.4	13,071	8.0
總計	49,016	100.0	67,556	100.0	163,238	100.0

下表載列所示期間按我們物流園地理位置劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2013年		2014年		2015年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計, 百分比除外)					
一線城市及省會城市 ⁽¹⁾	30,041	61.3	48,087	71.2	138,172	84.6
其他.....	18,975	38.7	19,469	28.8	25,066	15.4
總計	49,016	100.0	67,556	100.0	163,238	100.0

附註：

(1) 包括北京、上海、各省會及位於上海大都市圈的蘇州。

下表載列往績記錄期間我們物流園的主要營運數據：

	截至12月31日或截至該日止年度		
	2013年	2014年	2015年
營運中總建築面積(平方米) ⁽¹⁾	223,534	381,559	968,304
穩定物流園的出租率(%) ⁽¹⁾	89.7	97.3	89.3
穩定物流園的加權平均			
出租率(%) ⁽²⁾	89.1	97.1	71.7
待穩定物流園的加權平均			
出租率(%) ⁽²⁾	69.0	28.0	51.6
租戶續租率 ⁽³⁾	100.0	82.3	84.1
加權平均已訂約租金			
(人民幣元/平方米/日) ⁽⁴⁾	0.73	0.75	0.87
投資收益(%) ⁽⁵⁾	13.1	8.3	8.2

附註：

(1) 截至期末。

(2) 按(i)，即(a)有關租賃協議的運營月數與(b)各租賃協議的已租總建築面積之乘積之和，除以(ii)，即(c)有關各物流園的運營月數與(d)各物流園的可租總建築面積之乘積之和計算得出。

財務資料

- (3) 就總建築面積而言，按期間已續簽租約的總建築面積除以到期租約的總建築面積計算。
- (4) 按期間營運中物流設施的總收入除以(a)各份租賃協議的營運月數、(b)各份租賃協議的已租總建築面積及(c)12個月三者乘積之和，再除以(d)365日計算得出。包括租金收入及物業管理費。
- (5) 按年度總收入除以各期初及期末營運中物流園的開發成本或收購成本之算術平均數計算得出。

我們的收入由2013年的人民幣49.0百萬元增至2014年的人民幣67.6百萬元並進一步於2015年增至人民幣163.2百萬元。於往績記錄期間，我們收入增長主要歸因於：(i)作為我們全國擴張計劃一部分，營運中物流園數量增加從而令總建築面積有所增加；及(ii)我們的營運中物流園項目的租金及管理費全面增加，此通常與我們業務所在城市的市場趨勢保持一致。於往績記錄期間，我們的快速擴張得益於宏觀經濟因素、知名度提高及優質物流設施的市場需求以及我們為獲得持作未來開發的新土地、建設新物流園項目及構建租戶群所付出的努力。展望未來，我們預期會繼續利用該等有利趨勢，在推動同一物業銷售增長的同時進一步擴大我們的物流園項目網絡。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括與我們物流園租賃及管理直接相關的稅項支出、維護維修成本、租賃佣金及僱員福利開支(包括支付予我們僱員的薪資、福利及其他酬金)。於2013年、2014年及2015年，我們的銷售成本分別為人民幣16.2百萬元、人民幣21.3百萬元及人民幣57.3百萬元，佔我們相關期間收入的33.0%、31.5%及35.1%。以下載列於所示期間我們銷售成本的絕對金額及其佔我們收入百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2013年		2014年		2015年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
僱員福利開支.....	1,216	2.5	1,071	1.6	2,506	1.5
租賃佣金.....	476	1.0	2,230	3.3	6,004	3.7
維護維修成本.....	2,119	4.3	2,870	4.2	8,864	5.4
公用設施及辦公室開支.....	476	1.0	—	—	—	—
稅項支出.....	10,449	21.3	14,778	21.9	37,289	22.8
租賃費用.....	177	0.4	122	0.2	—	—
其他.....	1,282	2.6	191	0.3	2,589	1.6
總計.....	16,195	33.0	21,262	31.5	57,252	35.1

於整個往績記錄期間，我們銷售成本的絕對金額繼續增加，此乃由於隨著業務的擴張，我們營運中物流園數目繼續增加，導致營運中物流園的物業及土地相關稅項、為獲得新承

財務資料

有所擴大而對團隊進行擴充，使得銷售及市場推廣員工的支出較高。於2014年至2015年，我們的銷售及市場推廣開支佔我們收入的百分比有所減少，此乃主要得益於我們不斷擴大的營運規模及經營效益的提高所帶來的規模經濟。日後，隨著我們的物流園項目網絡不斷擴大及經營效益的不斷提高，我們預期我們的銷售及市場推廣開支的絕對金額將繼續增加，同時，我們的銷售及市場推廣開支佔我們收入的百分比將於未來保持相對穩定。

行政開支

於2013年、2014年及2015年，我們的行政開支分別為人民幣14.4百萬元、人民幣32.6百萬元及人民幣59.5百萬元，分別佔我們相關期間收入的29.4%、48.3%及36.4%。下表載列所示期間我們行政開支的絕對金額明細及其佔我們收入的百分比：

	截至12月31日止年度					
	2013年		2014年		2015年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
審核服務.....	564	1.2	1,105	1.6	880	0.5
僱員福利開支.....	4,481	9.1	4,575	6.8	8,675	5.3
公用設施及辦公室開支.....	2,258	4.6	2,490	3.7	2,140	1.3
專業費用.....	1,610	3.3	1,707	2.5	10,694	6.6
上市開支.....	—	—	760	1.1	17,554	10.8
首次公開發售前私人配售佣金.....	—	—	11,014	16.3	7,440	4.6
稅項支出.....	734	1.5	1,675	2.5	2,182	1.3
差旅費.....	1,320	2.7	2,421	3.6	3,881	2.4
租賃費用.....	1,168	2.4	2,211	3.3	3,045	1.9
招待費.....	1,269	2.6	1,335	2.0	1,076	0.7
其他 ⁽¹⁾	987	2.0	3,317	4.9	1,929	1.0
總計	14,391	29.4	32,610	48.3	59,496	36.4

附註：

(1) 包括物業、廠房及設備折舊、銀行手續費、維護維修成本及其他。

於整個往績記錄期間，我們的行政開支主要包括以下組成部分。

- 僱員福利開支，指支付予我們管理及行政人員的薪金、福利及報酬。
- 公用設施及辦公室費用、差旅費、租賃費用及招待費，指與辦公室租賃及管理以及我們管理層及行政人員為發展和規劃新物流園項目及維持我們現有租賃關係而產生的費用。

財務資料

- **首次公開發售前私人配售佣金**，指因2014年及2015年我們首次公開發售前融資產生的相關一次性開支分別為人民幣11.0百萬元及人民幣7.4百萬元(屬非經常性質)。
- **稅項支出**，指有關開發中物流園的物業及土地相關稅項及印花稅。
- **上市開支**，指支付予全球發售相關專業團體的費用。
- **專業費用**，指就我們所收取的各種諮詢服務(包括收購物流園的諮詢服務)支付予專業人士之費用。

於整個往績記錄期間，我們行政開支的絕對金額繼續增加，此乃由於隨著業務的擴張，我們開發中物流園及規劃未來發展的項目數量均出現大幅增長，導致我們的管理及行政人員總人數、稅項支出、辦公室費用、差旅費及其他雜項開支以及我們為業務擴張融資進行首次公開發售前私人配售產生的上市開支及一次性開支增加。於2013年至2014年，我們的行政開支佔我們收入的百分比有所增加，此乃主要由於首次公開發售前私人配售於2014年執行所致。於2014年至2015年，我們的行政開支佔我們收入的百分比有所下降，此乃主要由於我們不斷增長的營運規模及經營效益增加帶來的規模經濟所致，部分由上市開支及業務收購成本增加所抵銷。扣除非經常性項目的影響，我們預期我們行政開支的絕對金額會進一步增加，原因是我們在全中國範圍進一步擴張物流園項目網絡，且於本次全球發售完成後成為公眾公司而將產生額外開支。然而，由於我們改善我們的規模經濟及經營效率，我們預期日後我們行政開支佔收入的百分比將維持相對穩定。

其他收益

我們的其他收入主要包括補償收入、收入相關政府補助及資產相關政府補助。於2013年、2014年及2015年，我們收到其他收入分別為人民幣5.4百萬元、人民幣26.1百萬元及人民幣125.8百萬元。下表載列所示期間我們其他收入之明細：

	截至12月31日止年度					
	2013年		2014年		2015年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
補償收入.....	108	2.0	7,001	26.8	—	—
收入有關政府補助.....	1,830	34.1	413	1.6	4,808	3.8
資產相關政府補助.....	3,423	63.9	18,700	71.6	121,035	96.2
總計.....	5,361	100.0	26,114	100.0	125,843	100.0

財務資料

我們於2014年收取的補償收益金額乃由於對手方在其與我們的合作安排中違約所致，該筆補償收益屬一次性。於往績記錄期間，我們收取的收入相關政府補助主要包括我們不時自當地稅務機關收取的退稅。於往績記錄期間，我們收取的資產相關政府補助主要包括為支持中國當地物流及倉儲行業發展而授出的政府補助，該政府補助符合各當地政府機構與我們就我們的若干物流園項目訂立之最終投資協議規定及相關地方政府政策。具體而言，我們收取的若干政府補助包括以下一項或多項標準及條件：(i)於相關地方區域設立項目公司；(ii)全額支付項目公司的註冊資本；及(iii)建設相關物流園。於2013年、2014年及2015年，我們收取的政府補助分別為人民幣5.3百萬元、人民幣19.1百萬元及人民幣125.8百萬元，分別佔相關期間我們純利的2.2%、12.9%及10.4%。該等政府補助乃屬非經常性質，我們無法保證將於未來收到相關政府補助。

投資物業公平值收益 — 淨額

我們的物流設施乃入賬列為投資物業並於綜合資產負債表按獨立估值釐定的截至各結算日的公平值列賬為非流動資產。我們投資物業公平值變動產生的收益或虧損於我們的綜合全面收益表列賬為損益，其可能對我們的利潤產生重大影響。物業估值涉及運用專業判斷，並須使用若干基準及假設。倘使用不同的基準及假設，我們投資物業的公平值可能偏高或偏低。此外，重估上調反映截至有關結算日我們投資物業的未變現資本增值，但並不產生任何經營現金流入。公平值調整金額已經且可能繼續基於中國（我們全部投資物業所在地）的物業市況而變動。更多詳情見「— 影響我們經營業績的因素 — 投資物業公平值變動」及「— 經選定財務狀況項目之分析 — 投資物業」。我們各項投資物業公平值主要受投資物業所在地之可資比較物業供需、經濟增長速度、利率、通脹及政治和經濟發展之影響。此外，我們處於發展中之各項投資物業的公平值亦受建築成本及物流園項目發展時間表的影響。

混合投資工具公平值虧損 — 淨額

截至發行日期、終止確認及／或各結算日，我們混合投資工具的公平值乃基於獨立估值師所進行的追溯估值而釐定。更多資料，見「— 債務 — 混合投資工具」及本招股章程附錄一所載會計師報告附註17。

財務資料

其他收益／(虧損) — 淨額

其他收益／(虧損) — 淨額主要包括出售我們聯營公司及子公司所產生收益淨額以及負商譽，當中已扣除其他虧損。下表載列所示期間我們其他收益／(虧損) — 淨額之明細：

	截至12月31日止年度					
	2013年		2014年		2015年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
出售聯營公司的收益淨額	4,468	122.3	—	—	—	—
出售子公司的收益淨額	—	—	—	—	509	0.3
負商譽	—	—	—	—	171,642	99.9
其他	(816)	(22.3)	(603)	100.0	(391)	(0.2)
總計	3,652	100.0	(603)	100.0	171,841	100.0

於2015年，我們已將收購蘇州宇慶物流園及鄭州宇培華正道物流園所產生的負商譽於綜合全面收益表中確認，乃因收購成本低於基於獨立估值師所編製購買價分配評估的相關目標公平值。

財務(開支)／收入 — 淨額

我們的財務收入主要包括銀行存款的利息收入及匯兌收益淨額。我們的財務開支主要包括銀行借款利息、關連方墊款利息(扣除資本化利息)及匯兌虧損淨額。下表載列所示期間我們財務(開支)／收入 — 淨額之明細：

	截至12月31日止年度		
	2013年	2014年	2015年
	(人民幣千元)		
財務收入			
銀行存款的利息收入	3,050	16,467	11,518
匯兌收益淨額	—	12,108	36,016
	3,050	28,575	47,534
財務開支			
銀行借款利息	(21,287)	(32,132)	(65,366)
關連方墊款利息	(3,466)	(4,439)	(15,395)
減：資本化利息	15,598	19,294	53,848
借款利息淨額	(9,155)	(17,277)	(26,913)
匯兌虧損淨額	(3,231)	—	—
	(12,386)	(17,277)	(26,913)
總計	(9,336)	11,298	20,621

於整個往績記錄期間，財務收入及財務開支的絕對金額持續增加，此乃主要由於2014年至2015年我們支援業務增長而增加銀行借款及向首次公開發售前投資者發行混合投資工

財務資料

具所得款項的相關匯兌收益淨額有所增加。於往績記錄期間，銀行借款利息持續增加，此乃主要由於支持業務發展的銀行借款結餘增加所致。有關我們銀行借款的更多詳情見「債務」。

所得稅開支

我們的所得稅開支主要包括即期所得稅及遞延所得稅。我們的遞延所得稅主要產生於相關期末我們投資物業及混合投資工具的公平值變動，以及資產及負債的稅基與其於綜合財務報表之賬面值之間的其他暫時差額。下表載列所示期間我們的所得稅開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2013年	2014年	2015年
		(人民幣千元)	
即期所得稅.....	9,320	1,871	17,070
遞延所得稅.....	88,505	103,712	658,689
總計.....	97,825	105,583	675,759

我們於中國的利潤須就年度估計應課稅利潤按企業所得稅率25%繳稅。海外利得稅根據年內估計應課稅利潤按我們經營所在司法權區(包括開曼群島及香港)之現行稅率計算。

我們有關除稅前利潤之稅項與假若採用適用於綜合實體利潤之加權平均稅率計算的理論金額存在差異，現載列如下：

	截至12月31日止年度		
	2013年	2014年	2015年
		(人民幣千元)	
除稅前利潤.....	331,596	253,426	1,881,124
加權平均適用稅率.....	25%	25%	25%
稅項按加權平均適用稅率計算.....	82,899	63,097	469,952
境外開支或虧損淨額.....	—	42,645	230,509
綜合相關調整產生的稅務影響.....	16,889	—	—
稅項按各國或地區			
適用於利潤的國內稅率計算.....	99,788	105,742	700,461
各國或地區的適用國內稅率.....	30.1%	41.7%	37.2%
未確認遞延所得稅資產的			
稅項虧損.....	358	238	19,496
業務合併所產生的負商譽			
(毋須課稅).....	—	—	(42,910)
其他調整項目.....	(2,321)	(397)	(1,288)
稅項支出.....	97,825	105,583	675,759
實際稅率.....	29.5%	41.7%	35.9%

財務資料

於2013年、2014年及2015年，我們的實際稅率分別為29.5%、41.7%及35.9%。該波動乃主要由於我們的除稅前利潤組成部分導致。於2014年及2015年，由於我們在本公司層面透過首次公開發售前投資者進行外部融資而產生相關重大境外開支，有關公平值虧損及產生的開支不得抵扣我們於中國產生的利潤，此導致實際稅率偏高。此外，於2015年，我們錄得來自毋須納稅的負商譽收益。

下表載列所示期間不可抵扣我們在中國產生之利潤的虧損及開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2013年	2014年	2015年
		(人民幣千元)	
混合投資工具公平值虧損.....	—	170,653	964,230
與來自首次公開發售前投資者 融資有關的匯兌收益淨額.....		(13,761)	(49,248)
毋須課稅之聯營公司投資收益.....	—	—	(16,215)
上市開支.....	—	—	14,420
其他境外開支.....	—	14,389	9,496
境外開支／虧損淨額.....	—	171,281	922,683
稅務影響.....	—	42,645	230,509

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已支付一切相關到期稅項，概無與相關稅務機構存在糾紛或未決事項。

稅項

根據開曼群島現行法例，我們毋須繳納開曼群島的所得稅或資本利得稅。此外，我們派付的股息毋須繳納開曼群島預扣稅。

我們於往績記錄期間須就估計應課稅利潤按稅率16.5%繳納香港利得稅。由於我們於2013年、2014年及2015年並無賺取須繳納香港利得稅的收入，故並無就香港利得稅作出撥備。我們的香港子公司所分派股息無須繳納預扣稅。

根據企業所得稅法及企業所得稅法實施條例，於往績記錄期間，我們的中國子公司須按法定企業所得稅率25%繳稅。此外，從2008年9月16日開始，外國投資者自在中國成立的外商投資企業賺取的應課稅利潤一般按10%徵收預扣所得稅。

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦採用核心純利及經調整EBITDA作為新增財務計量。我們呈列該等財務計量乃因為我們的管理層使用該等財務計量評估我們的經營表現。我們亦相信，該等非國際財務報告準則計量將為投資者及其他人

財務資料

士提供有用資料，以按我們管理層的相同方式了解及評估我們的綜合經營業績，並對比各會計期間的財務業績及我們同業公司的財務業績。

核心純利

我們將核心純利界定為本公司擁有人應佔年度利潤，撇除若干日後可能產生的非經常性或非核心項目(如銀行存款利息收入、匯兌虧損／收益淨額、上市開支、首次公開發售前私人配售佣金、其他一次性交易開支、其他收入及其他稅務影響)的影響，並進一步調整若干非現金項目，包括投資物業公平值收益 — 淨額、混合投資工具公平值虧損 — 淨額及其他收益／(虧損) — 淨額、採用權益法列賬之分佔投資利潤及公平值變動的稅務影響。由於核心純利並不包括影響本公司擁有人應佔年度利潤的所有項目，故採用核心純利作為分析工具存在重大限制。我們呈列該非國際財務報告準則計量不應被視為我們未來業績將不受異常或非經常性項目所影響的推斷。

儘管收入增長，但我們的核心純利由2013年的人民幣11.2百萬元減少至2014年的人民幣6.4百萬元，主要由於我們就擴張營運平台產生經營開支。我們的核心純利由2014年的人民幣6.4百萬元增加至2015年的人民幣43.7百萬元，主要由於我們進行全國擴張以及我們在擴張過程中實現規模經濟，從而導致收益強勁增長。

我們的核心純利佔我們的收益百分比由2013年的22.8%下降至2014年的9.5%，原因是我們的經營開支增加超過我們的收益增長。這主要由於我們於2014年為籌備全國擴張而擴充我們的營運平台。於2015年，我們的核心純利佔我們的收益百分比增加至26.8%，主要由於我們的營運規模增長導致收益強勁增長以及實現規模經濟所致。

經調整EBITDA

如我們所呈列者，經調整EBITDA指本公司擁有人應佔年度利潤，並加回我們的借款利息、匯兌虧損淨額、所得稅開支及土地使用權攤銷、上市開支、折舊費用、首次公開發售前私人配售佣金及其他一次性交易開支，並進一步調整以扣除我們的其他收入、投資物業公平值收益 — 淨額、混合投資工具公平值虧損 — 淨額、其他收益／(虧損) — 淨額、銀行存款利息收入、匯兌收益淨額及採用權益法列賬之分佔投資利潤。由於經調整EBITDA並未反映影響我們營運的收益及開支的所有項目，故採用經調整EBITDA有若干限制。並不包括在經調整EBITDA內的項目乃理解及評估我們的經營及財務表現的重要組成部分。攤銷、投資物業公平值收益 — 淨額、其他收益／(虧損) — 淨額及折舊費用已經及可能繼續於我們的業務中產生，且不會於經調整EBITDA之呈列中反映。該等項目的各項亦應於整體評估我們

財務資料

的業績時考慮。此外，經調整EBITDA不會考慮營運資金、資本開支及其他投資開支的變動情況，且不應被視為我們流動資金的計量。經調整EBITDA一詞並未根據國際財務報告準則界定，且經調整EBITDA並非根據國際財務報告準則計量利潤及全面收益總額或流動資金的一項措施。

於往績記錄期間，我們的經調整EBITDA繼續增加，主要由於我們的收入不斷增長，部分被我們經營規模增長導致銷售成本及各類經營開支上升所抵銷。

我們的經調整EBITDA佔我們的收益百分比由2013年的30.0%下降至2014年的26.8%，原因是我們的經營開支增加超過我們的收益增長。這主要由於我們於2014年為籌備全國擴張而擴充我們的營運平台。於2015年，我們的經調整EBITDA佔我們的收益百分比增加至38.8%，主要由於我們的營運規模增長導致收益強勁增長以及實現規模經濟所致。

財務資料

調整

我們透過非國際財務報告準則財務計量與最近期的國際財務報告準則表現計量之間的對賬彌補非國際財務報告準則計量限制，所有計量均應於評估我們的表現時予以考慮。下表載列所呈列期間的核心純利及經調整EBITDA與根據國際財務報告準則計算及呈列的最直接可資比較財務計量（分別為本公司擁有人應佔年度利潤及經營利潤）的調整：

	截至12月31日止年度		
	2013年	2014年	2015年
	(人民幣千元)		
本公司擁有人應佔年度利潤.....	233,771	147,843	1,205,365
減：			
政府補助.....	(5,253)	(19,113)	(125,843)
投資物業公平值收益 — 淨額.....	(321,022)	(421,162)	(2,669,987)
政府補助及投資物業公平值收益 — 淨額的稅務影響.....	87,455	120,126	732,506
純利(不包括政府補助及投資物業 公平值收益 — 淨額).....	(5,049)	(172,306)	(857,959)
加：			
混合投資工具公平值虧損 — 淨額.	11,906	210,223	1,155,561
混合投資工具公平值虧損 — 淨額的 稅務影響.....	(2,976)	(9,893)	(47,832)
純利(不包括政府補助、投資物業 公平值收益 — 淨額及混合投資 工具公平值虧損 — 淨額).....	3,881	28,024	249,770
減：			
其他收入 — 其他.....	(108)	(7,001)	—
其他收益/(虧損) — 淨額.....	(3,652)	603	(171,841)
銀行存款利息收入.....	(3,050)	(16,467)	(11,518)
匯兌收益淨額.....	—	(12,108)	(36,016)
採用權益法列賬之分佔投資利潤..	(8,570)	—	(16,215)
加：			
上市開支.....	—	760	17,554
首次公開發售前私人配售佣金....	—	11,014	7,440
其他一次性交易費用.....	—	—	5,137
匯兌虧損淨額.....	3,231	—	—
其他稅務影響.....	19,425	1,600	(634)
核心純利.....	11,157	6,425	43,677

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2013年	2014年	2015年
	(人民幣千元)		
本公司擁有人應佔年度利潤.....	233,771	147,843	1,205,365
減：			
其他收入.....	(5,361)	(26,114)	(125,843)
投資物業公平值收益 — 淨額	(321,022)	(421,162)	(2,669,987)
混合投資工具公平值虧損 — 淨額	11,906	210,223	1,155,561
其他收益／(虧損) — 淨額	(3,652)	603	(171,841)
銀行存款利息收入.....	(3,050)	(16,467)	(11,518)
匯兌收益淨額.....	—	(12,108)	(36,016)
採用權益法列賬之分佔投資利潤..	(8,570)	—	(16,215)
加：			
借款利息開支.....	9,155	17,277	26,913
匯兌虧損淨額.....	3,231	—	—
所得稅開支.....	97,825	105,583	675,759
土地使用權攤銷.....	122	122	26
折舊費用.....	364	509	997
上市開支.....	—	760	17,554
首次公開發售前私人配售佣金....	—	11,014	7,440
其他一次性交易開支.....	—	—	5,137
經調整EBITDA	14,719	18,083	63,332

鑒於對非國際財務報告準則計量的上述限制，於評估我們的經營及財務表現時，閣下不應單獨考慮經調整純利與經調整EBITDA，以其替代或高於根據國際財務報告準則計算的本公司擁有人應佔年度利潤、我們於期內的經營利潤或任何其他經營表現計量。此外，由於所有公司並非以相同方式計算該等計量，故該等計量可能與其他公司採用的其他類似名稱的計量不具可比性。我們呈列該非國際財務報告準則計量不應被視為我們未來業績將不受異常或非經常性項目所影響的推斷。

經營業績

截至2014年12月31日止年度與截至2015年12月31日止年度的比較

收入。我們的收入由2014年的人民幣67.6百萬元增加141.6%至2015年的人民幣163.2百萬元，主要是由於(i)作為我們全國網絡擴張計劃的一部分，營運中物流園數量從截至2014年12月31日的6個增至截至2015年12月31日的12個，從而令我們的營運中總建築面積由截至2014年12月31日的381,559平方米增至截至2015年12月31日的968,304平方米；及(ii)我們的營運中物流園項目租金及管理費水準整體上升，從而令我們的加權平均訂約租金由2014年的每日每平方米人民幣0.75元增至2015年的每日每平方米人民幣0.87元，總體與我們營運所在城市的市場趨勢保持一致。特別是，我們於2015年開始蘇州宇培物流園、蕪湖宇培物流園、鄭州宇培物流園及長春宇培物流園的營運，並於2015年收購蘇州宇慶物流園及鄭州宇培華正道物流園以抓住中國優質物流設施的高速增長需求。

財務資料

銷售成本。我們的銷售成本由2014年的人民幣21.3百萬元增加169.3%至2015年的人民幣57.3百萬元，此乃由於我們的營運規模(包括我們營運中物流園數目及相應的租賃總建築面積)擴大所致。我們銷售成本佔收入的百分比由2014年的31.5%增至2015年的35.1%，此乃由於2015年所產生的物業及土地相關稅項及其他成本大幅增加，超逾我們同期的收入增長，此乃主要由於2015年下半年已開業的若干新物流園尚未滿租。

毛利。綜上所述，我們的毛利由2014年的人民幣46.3百萬元增加128.9%至2015年的人民幣106.0百萬元。我們的毛利率由2014年的68.5%下降至2015年的64.9%。

銷售及市場推廣開支。我們的銷售及市場推廣開支由2014年的人民幣8.0百萬元增加78.8%至2015年的人民幣14.3百萬元，主要是由於我們的內部銷售及市場營銷團隊擴大以促進我們於2015年推出的新物流園項目。我們銷售及市場推廣開支佔收入的百分比由2014年的11.8%下降至2015年的8.8%，此乃主要由於我們不斷擴大的業務規模帶來的規模經濟及經營效益提高。

行政開支。我們的行政開支由2014年的人民幣32.6百萬元增加82.4%至2015年的人民幣59.5百萬元，主要是由於：

- 有關2014年我們的首次公開發售前融資活動產生一次性首次公開發售前私人配售佣金人民幣7.4百萬元；
- 稅項支出由2014年的人民幣1.7百萬元增加30.3%至2015年的人民幣2.2百萬元，主要是由於有關新開發物流園產生的土地相關稅項；
- 專業費用由2014年的人民幣1.7百萬元增加526.4%至2015年的人民幣10.7百萬元，主要是由於2015年我們業務收購獲得各項諮詢服務而支付予專業團體的費用增加；
- 上市開支由2014年的人民幣0.8百萬元大幅增至2015年的人民幣17.6百萬元；及
- 僱員福利開支由2014年的人民幣4.6百萬元增加89.6%至2015年的人民幣8.7百萬元，主要是由於我們的在建物流園及持作未來開發土地的數目增加使得我們的管理及行政人員總數增加。

我們行政開支佔收入的百分比由2014年的48.3%下降至2015年的36.4%，此乃主要由於我

財務資料

們不斷擴大的業務規模帶來的規模經濟及經營效益提高，足以抵銷首次公開發售前私人配售及全球發售所產生的若干非經常性開支。

其他收入。我們的其他收入由2014年的人民幣26.1百萬元增加381.9%至2015年的人民幣125.8百萬元，主要是由於根據我們與當地有關部門就我們若干營運中新物流園所訂立正式投資協議而收取一次性政府補助（屬非經常性質）。我們其他收入佔收入的百分比由2014年的38.7%上升至2015年的77.1%。

投資物業公平值收益 — 淨額。我們的投資物業公平值收益淨額由2014年的人民幣421.2百萬元大幅增加至2015年的人民幣2,670.0百萬元，主要由於(i)營運中物流園數目由截至2014年1月1日的4個累積增長至截至2014年12月31日的6個及截至2015年12月31日的12個；(ii)開發中物流園數目由截至2014年1月1日的3個累積增長至截至2014年12月31日的4個及截至2015年12月31日的12個；(iii)期間所收購的物業數目，該等物業在期間結束之前可能錄得公平值收益，即當時所收購相關物業公平值與期末公平值之間的差額（我們於2015年收購兩項完工物流園，而於2014年並無收購任何完工物流園）；及(iv)正如戴德梁行報告所強調，由於中國優質物流設施行業的供需極度不平衡，導致租金上漲。

混合投資工具公平值虧損 — 淨額。我們的混合投資工具公平值虧損由2014年的人民幣210.2百萬元大幅增至2015年的人民幣1,155.6百萬元，此乃由於(i)我們混合投資工具的結欠由截至2014年12月31日的人民幣1,933.5百萬元增加至截至2015年12月31日的人民幣5,790.5百萬元，此乃由於我們發行2015年可換股票據及我們產生的2015年貸款所致；及(ii)本集團的整體估值上升。

其他(虧損)/收益 — 淨額。我們於2014年錄得其他虧損人民幣0.6百萬元及於2015年錄得其他收益人民幣171.8百萬元，主要是由於我們於2015年因收購蘇州宇慶物流園及鄭州宇培華正道物流園錄得負商譽，根據獨立估值師所提供的購買價格分配估值，有關收購成本低於相關目標的公平值。

經營利潤。基於上述原因，我們的經營利潤由2014年的人民幣242.1百萬元增加661.7%至2015年的人民幣1,844.3百萬元。我們經營利潤佔收入的百分比由2014年的358.4%上升至2015年的1,129.8%。

財務收入。我們的財務收入由2014年的人民幣28.6百萬元增加66.3%至2015年的人民幣47.5百萬元，主要是由於錄得有關我們向首次公開發售前投資者發行混合投資工具所得款項產生匯兌收益淨額。

財務開支。我們的財務開支由2014年的人民幣17.3百萬元增加55.8%至2015年的人民幣26.9百萬元，主要是由於支援我們業務發展的借款增加。

財務資料

所得稅開支。我們的所得稅開支由2014年的人民幣105.6百萬元增加540.0%至2015年的人民幣675.8百萬元，主要是由於應課稅收入增加所致。我們的實際稅率(按所得稅開支除以除稅前利潤計算)由2014年的41.7%減少至2015年的35.9%，主要由於我們的中國應課稅利潤增幅超過不可用於抵扣我們在中國產生之利潤的境外開支(包括混合投資工具公平值虧損人民幣964.2百萬元、上市開支人民幣14.4百萬元及其他境外開支人民幣9.5百萬元)，以及2015年錄得毋須課稅的負商譽所致。

本公司擁有人應佔年度利潤。由於上述原因，本公司擁有人應佔年度利潤由2014年的人民幣147.8百萬元增加715.3%至2015年的人民幣1,205.4百萬元。我們的純利率由2014年的218.8%上升至2015年的738.4%。

截至2013年12月31日止年度與截至2014年12月31日止年度的比較

收入。我們的收入由2013年的人民幣49.0百萬元增加37.8%至2014年的人民幣67.6百萬元，主要由於(i)作為我們全國擴張計劃的一部分，我們營運中物流園的數量從截至2013年12月31日的4個增至截至2014年12月31日的6個，從而令營運中總建築面積由截至2013年12月31日的223,534平方米增至截至2014年12月31日的381,559平方米；及(ii)我們營運中物流園項目的租金及管理費稅水準整體增加，從而令我們的加權平均訂約租金由2013年的每日每平方米人民幣0.73元增至2014年的每日每平方米人民幣0.75元，整體上符合我們經營所在城市的市場趨勢。特別是，我們於2014年開始宇培武漢物流園及北京宇培林海灘物流園的營運，以把握中國優質物流設施的高速增長需求。

銷售成本。我們的銷售成本由2013年的人民幣16.2百萬元增加31.3%至2014年的人民幣21.3百萬元，此乃由於我們的營運規模(包括我們營運中物流園數目及已出租建築面積)擴大所致。我們銷售成本佔收入的百分比由2013年的33.0%下降至2014年的31.5%，此乃主要由於我們的經營規模擴大使得規模經濟有所改善。

毛利。由於上述原因，我們的毛利由人民幣32.8百萬元增加41.0%至2014年的人民幣46.3百萬元，而我們的毛利率由2013年的67.0%上升至2014年的68.5%。

銷售及市場推廣開支。我們的銷售及市場推廣開支由2013年的人民幣4.2百萬元增加90.7%至2014年的人民幣8.0百萬元，主要是由於為推廣我們於2014年推出的新物流園，我們的內部銷售及市場推廣團隊擴大所致。我們銷售及市場推廣開支佔收入的百分比由2013年的8.6%上升至2014年的11.8%。

財務資料

行政開支。我們的行政開支由2013年的人民幣14.4百萬元增加126.6%至2014年的人民幣32.6百萬元，主要由於：

- 就於2014年我們的首次公開發售前融資活動所產生的一次性首次公開發售前私人配售佣金人民幣11.0百萬元，其屬非經常性費用；及
- 自2013年至2014年差旅費及租賃費用總和增加83.4%，主要由於2014年我們的在建物流園及持作未來發展土地數目增多，而這需要擴充辦公室以及我們管理層及行政管理人員需進行商務差旅。

我們的行政開支佔我們收入的百分比由2013年的29.4%增加到2014年的48.3%，此乃由於2014年非經常性首次公開發售前私人配售佣金有所增加所致。

其他收益。我們的其他收益由2013年的人民幣5.4百萬元增加387.1%至2014年的人民幣26.1百萬元，主要由於我們因對手方違反與我們訂立的合作安排而自其收取的一次性補償收益人民幣7.0百萬元，收取的一次性政府補助（基於我們與相關地方部門就我們若干物流園項目訂立的正式投資協議，其屬非經常性費用）有所增加。我們的其他收益佔我們收入的百分比由2013年的10.9%上升至2014年的38.7%。

投資物業公平值收益 — 淨額。我們的投資物業公平值收益淨額由2013年的人民幣321.0百萬元增加31.2%至2014年的人民幣421.2百萬元，主要由於(i)2014年年初及之前營運中物流園數目的累積增長；(ii)開發中物流園數目的累積增長；及(iii)正如戴德梁行報告所強調，由於中國優質物流設施行業的供需極度不平衡，導致出租率及租金上漲。

混合投資工具公平值虧損 — 淨額。我們的混合投資工具公平值虧損由2013年的人民幣11.9百萬元大幅增至2014年的人民幣210.2百萬元，此乃由於(i)我們混合投資工具的結欠由截至2013年12月31日的人民幣279.9百萬元增加至截至2014年12月31日的人民幣1,933.5百萬元，此乃由於我們發行2014年可換股票據所致；及(ii)本集團的整體估值上升。

其他(虧損)/收益 — 淨額。我們於2013年錄得其他收益人民幣3.7百萬元及於2014年錄得其他虧損人民幣0.6百萬元，主要由於我們於2013年因出售聯營公司而錄得收益淨額人民幣4.5百萬元。

經營利潤。由於上述原因，我們的經營利潤由2013年的人民幣332.4百萬元減少27.1%至2014年的人民幣242.1百萬元。我們的經營利潤佔我們收入的百分比由2013年的678.1%下降至2014年的358.4%。

財務資料

財務收入。我們的財務收入由2013年的人民幣3.1百萬元增加836.9%至2014年的人民幣28.6百萬元，主要由於2014年我們向首次公開發售前投資者發行混合投資工具的所得款項產生利息收入及匯兌收益。我們的財務收入佔我們收入的百分比由2013年的6.2%上升至2014年的42.3%。

財務開支。我們的財務開支由2013年的人民幣12.4百萬元增加39.5%至2014年的人民幣17.3百萬元，主要由於用於支援我們業務增長的借款增加。我們的財務開支佔我們收入的百分比由2013年的25.3%上升至2014年的25.6%。

所得稅開支。我們的所得稅開支由2013年的人民幣97.8百萬元增加7.9%至2014年的人民幣105.6百萬元，主要由於應課稅收入增加。我們的實際稅率(按我們的所得稅開支除以我們的除稅前利潤計算)由2013年的29.5%上升至2014年的41.7%，主要由於不可抵扣我們在中國產生之利潤的境外開支(包括混合投資工具公平值虧損人民幣170.7百萬元及其他境外開支人民幣14.4百萬元)大幅增加所致。

本公司擁有人應佔年度利潤。由於上述原因，本公司擁有人應佔年度利潤由2013年的人民幣233.8百萬元減少36.8%至2014年的人民幣147.8百萬元。我們的純利率由2013年的476.9%下降至2014年的218.8%。

經選定財務狀況項目之分析

投資物業

投資物業指為賺取長期租金收入及／或資本增值而持有之租賃土地及樓宇權益，包括已竣工物業、開發中物業或持作日後用作投資物業的物業。我們所有的物流設施乃入賬列為投資物業並於綜合資產負債表中按截至各個結算日經獨立估值釐定的公平值確認為非流動資產。截至2013年、2014年及2015年12月31日，我們擁有的投資物業分別為人民幣1,672.0百萬元、人民幣3,090.0百萬元及人民幣9,709.0百萬元。我們的投資物業均位於中國且主要用於三至五年期的租賃。獨立專業物業估值師高力已對我們的投資物業進行獨立估值以釐定各期期末我們投資物業的公平值。

我們投資物業的公平值乃根據將來自現有租約的淨租金收入資本化(已計及該等物業的復歸權益撥備)，並參考可資比較的市場租賃交易而釐定。就已竣工物業而言，估值乃根據重大不可觀察輸入，主要採用貼現現金流量法及年期和復歸法而釐定。同時，倘於估值

財務資料

日期物業處於開發中，則待竣工物業的未償付成本已根據相關設計方案予以考量。若屬在建投資物業，不可觀察輸入包括未來租金現金流入、貼現率、估計空置率、資本化比率、最終價值及竣工之未償付成本。

下表載列截至所示日期或期間我們各類投資物業公平值的變動。

	年初公平值	資本開支			公平值收益		年末公平值
		業務合併	添置	類別重新分類的影響 (人民幣千元)	添置	類別重新分類的影響	
2013年							
已竣工物流設施	649,000	—	1,497	14,577	42,503	128,423	836,000
在建物流設施.....	327,000	—	373,481	(14,577)	278,519	(128,423)	836,000
持作未來開發的土地	—	—	—	—	—	—	—
總計	976,000	—	374,978	—	321,022	—	1,672,000
2014年							
已竣工物流設施	836,000	—	195	92,401	48,805	780,599	1,758,000
在建物流設施.....	836,000	—	983,993	(92,401)	362,007	(780,599)	1,309,000
持作未來開發的土地	—	—	12,650	—	10,350	—	23,000
總計	1,672,000	—	996,838	—	421,162	—	3,090,000
2015年							
已竣工物流設施	1,758,000	875,000	—	339,508	257,117	1,480,375	4,710,000
在建物流設施.....	1,309,000	—	2,020,925	(266,718)	1,416,958	(1,378,165)	3,102,000
持作未來開發的土地	23,000	—	1,053,088	(72,790)	995,912	(102,210)	1,897,000
總計	3,090,000	875,000	3,074,013	—	2,669,987	—	9,709,000

收購、開發及裝修我們投資物業產生的所有開支將撥充資本，導致我們的投資物業總價值上升。於往績記錄期間，我們開發及建設物流園項目產生大量資本開支。於2013年、2014年及2015年，我們資本化該等開支分別人民幣373.5百萬元、人民幣996.6百萬元及人民幣3,074.0百萬元。於2015年，收購蘇州宇慶物流園及鄭州宇培華正道物流園造成我們的投資物業公平值增加人民幣875.0百萬元。自2014年至2015年，我們的投資物業公平值增幅遠超我們投資物業的資本化資本支出增幅，此乃主要由於公平值收益不僅受財政期間所開銷的

財務資料

資本化開支影響，而且受以下所影響：(i)營運中物流園數目由截至2014年1月1日的4個累積增長至截至2014年12月31日的6個及截至2015年12月31日的12個；(ii)開發中物流園數目由截至2014年1月1日的3個累積增長至2014年12月31日的4個及截至2015年12月31日的12個；(iii)期間所收購的物業數目，相關物業在期間結束之前可能錄得公平值收益，即當時所收購相關物業公平值與期末公平值之間的差額（我們於2015年收購兩項完工物流園，而於2014年並無收購任何完工物流園）；及(iv)正如戴德梁行報告所強調，由於中國優質物流設施行業的供需極度不平衡，導致租金上漲。有關投資物業公平值調整所得淨收益的詳情，見「影響我們經營業績的因素 — 投資物業公平值變動」及「綜合全面收益表之主要項目 — 投資物業公平值收益 — 淨額」。

於整個往績記錄期間，我們投資物業的公平值有所增加，此乃由於我們在建投資物業及已竣工投資物業及持作未來開發的土地的數目及公平值均增加所致。更多資料請見本招股章程附錄一所載會計師報告附註7及本招股章程附錄三所載物業估值。

長期貿易應收款項

於租約期間，以直線法為基準進行確認的投資物業所得租金收入。然而，由於每平方米租金於租約期間持續上漲，故我們以直線法為基準進行確認的收入與我們實際收取的租金金額時常存在一定差額。相關差額乃入賬列為我們的長期貿易應收款項。我們的長期貿易應收款項保持相對穩定，截至2013年12月31日及2014年12月31日分別為人民幣6.3百萬元及人民幣6.0百萬元。我們的長期貿易應收款項由截至2014年12月31日的人民幣6.0百萬元增加162.0%至截至2015年12月31日的人民幣15.6百萬元，乃主要由於2015年我們的營運中物流園數目有所增加。

其他長期預付款項

我們的其他長期預付款項指土地使用權預付款項及建設預付款項。土地使用權的預付款項與土地收購作物業開發有關，其後用作租賃，但截至各指示日期尚未獲得所有權證且並未動工。建設預付款項與就物業開發向建設承包商作出之預付款項有關。我們的其他長期預付款項由截至2013年12月31日的人民幣118.4百萬元增加130.3%至截至2014年12月31日的人民幣272.5百萬元，主要由於我們加強了建設及土地收購力度以發展業務。我們的其他長

財務資料

期預付款項由截至2014年12月31日的人民幣272.5百萬元減少55.0%至截至2015年12月31日的人民幣122.7百萬元，主要由於土地使用權預付款項由截至2014年12月31日的人民幣146.0百萬元減少至截至2015年12月31日的零。

貿易及其他應收款項

我們的貿易及其他應收款項主要包括租金收入應收款項、土地使用權按金及其他按金的其他應收款項及應收第三方及關連方其他應收款項。我們的貿易及其他應收款項由截至2013年12月31日的人民幣45.7百萬元增至截至2014年12月31日的人民幣94.3百萬元，主要由於我們因規劃物流園項目收購土地而向地方土地管理部門預付的投標按金及預付承包商建設按金增加，此與我們的業務擴展一致。我們的貿易及其他應收款項由截至2014年12月31日的人民幣94.3百萬元減少至截至2015年12月31日的人民幣79.6百萬元，主要由於就我們規劃物流園項目土地收購事項預付予當地土地管理部門投標按金及其他應收其他各方款項減少，由租金收入應收款項增加所部分抵銷，此與我們的業務擴展一致。

下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應收款項：

	截至12月31日		
	2013年	2014年	2015年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項：			
租金收入應收款項	612	693	9,816
其他應收款項：			
土地使用權按金及其他按金的			
其他應收款項	2,318	81,512	67,223
其他應收第三方款項	2,197	664	2,117
其他應收關連方款項	40,594	11,441	419
	45,109	93,617	69,759
貿易及其他應收款項總額	45,721	94,310	79,575

我們的貿易應收款項由截至2013年12月31日的人民幣0.6百萬元小幅增加至截至2014年12月31日的人民幣0.7百萬元。我們的貿易應收款項由截至2014年12月31日的人民幣0.7百萬元大幅增加至截至2015年12月31日的人民幣9.8百萬元，乃由於我們租出的物流設施及租戶數目增加，此與我們的業務擴張一致。截至2016年4月30日，我們已悉數收回截至2015年12月31日未收回的貿易應收款項人民幣9.8百萬元。

財務資料

下表載列我們貿易應收款項截至所示日期的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2013年	2014年	2015年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項			
30天以內.....	547	641	8,084
31天至90天.....	65	52	1,672
91天至365天.....	—	—	60
一年以內.....	<u>612</u>	<u>693</u>	<u>9,816</u>

截至2013年、2014年及2015年12月31日，全部貿易應收款項已逾期但並未減值。此與若干概無重大財政困難的第三方客戶有關，且根據過往經驗，逾期金額被視為可收回。該等貿易應收款項的賬齡分析如下：

	截至12月31日		
	2013年	2014年	2015年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項			
逾期 — 90天以內.....	612	693	9,756
— 91天至365天.....	—	—	60
	<u>612</u>	<u>693</u>	<u>9,816</u>

我們一般不會就租戶支付租金及管理費向其授出任何信貸期。我們力求嚴格控制未結算的貿易及其他應收款項。逾期結欠由管理層按月檢討。我們並無就該等結欠持有任何抵押品。

其他應收關連方款項主要產生自租賃活動且為無抵押、不計息及無固定還款期。我們的董事確認，有關其他應收關連方款項的交易按公平基準進行，並不會令我們的往績記錄業績失真或使我們的歷史業績無法反映我們的未來表現，且應收關連方未結算結欠將於上市前悉數結清。

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括應付第三方承包商的建築成本、應付關連方款項、應付地方政府的土地出讓金及其他雜項應付款項。我們的供應商通常不會就我們支付建築成本及其他開支向我們授出信貸期。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應付款項：

	截至12月31日		
	2013年	2014年	2015年
	(人民幣千元)		
應付建築款項	73,005	89,597	424,631
應付票據	—	50,000	—
應付土地使用權款項	—	78,900	—
應付首次公開發售前			
私人配售佣金	—	11,014	—
應付上市開支	—	525	17,458
應付僱員福利	872	743	1,800
其他應付稅款	2,651	5,602	9,769
按金	1,524	869	7,034
應計經營開支	488	1,230	1,975
預收賬款	1,075	6,322	12,268
應付利息	927	1,544	2,467
業務合併應付代價	—	—	373
應付關連方款項	528,168	903,391	12,300
其他	11,305	7,221	2,566
貿易及其他應付款項總額	620,015	1,156,958	492,641

截至2013年、2014年及2015年12月31日，我們應付建築款項之賬齡分析如下：

	截至12月31日		
	2013年	2014年	2015年
	(人民幣千元)		
一年內	59,906	89,181	422,098
一至兩年	13,099	125	2,221
兩年以上	—	291	312
總計	73,005	89,597	424,631

應付建築款項構成我們貿易及其他應付款項的大部分組成項目，於往績記錄期間取得持續增長，此與我們的業務擴張一致。我們與我們的承包商訂立建設協議，建設協議一般要求根據工程進度付款。建築項目通過政府驗收及批准後，方可向承包商支付一筆總額高達已竣工工程合約總額95%的款項。預扣餘款作為留存金以補足承包商由於任何施工缺陷或粗糙質量而必須作出任何維修工程的賠償金，通常自政府驗收及批准當日起12個月後支付予承包商。因此，有關於報告期末已經完工的建設合約，應付我們承包商的留存金(列為貿易應付款項)預計可根據相關建設協議的條款得以收回。此外，於收到供應商或承包商付款之前，我們進行內部審閱及其他程序。

應付關連方款項指就我們的重組作出付款及應付關連方墊款。截至2014年12月31日，金額分別為人民幣200.0百萬元及人民幣100.0百萬元的墊款由人民幣490.6百萬元的銀行存款

財務資料

進行抵押。墊款附帶固定利息並已分別於2015年4月1日及2015年4月6日償付。該等墊款乃用作我們的營運資金。截至2015年12月31日，我們應付上海虹宇物流有限公司的未償還墊款為人民幣12.3百萬元。該等墊款為免息。其他應付款項乃不計息且須於要求時償還。我們的董事確認，有關應付關連方款項的交易按公平基準進行，並不會令我們的往績記錄業績失真或使我們的歷史業績無法反映我們的未來表現，且應付關連方未償還結欠將於上市前悉數結清。

流動資金及資本來源

概覽

迄今為止，我們主要通過經營所得現金、銀行借款、向我們的首次公開發售前投資者發行混合投資工具為我們的營運提供資金。截至2015年12月31日，我們擁有現金及現金等價物人民幣820.8百萬元，其中83.9%、15.8%及0.3%分別以人民幣、美元及港元計值。我們的現金及現金等價物主要包括銀行現金及手頭現金。

下表載列截至所示期間我們的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		
	2013年	2014年	2015年
		(人民幣千元)	
經營活動所得現金淨額	22,583	49,259	35,495
投資活動所用現金淨額	(226,566)	(1,624,796)	(3,114,160)
融資活動所得現金淨額	291,460	2,149,485	3,213,895
現金及現金等價物增加淨額	87,477	573,948	135,230
年初現金及現金等價物	17,188	104,665	678,428
現金及現金等價物匯兌 (虧損)／收益	—	(185)	7,115
年末現金及現金等價物	104,665	678,428	820,773

經營活動

於2015年，經營活動所得現金淨額為人民幣35.5百萬元，主要由於我們產生除所得稅前利潤人民幣1,881.1百萬元，經調整加回與可換股票據、可贖回可轉換視作優先股、預付貸款及可贖回可換股普通股公平值變動有關之混合投資工具的非現金公平值虧損人民幣1,155.6百萬元，再減去(i)投資物業的公平值收益人民幣2,670.0百萬元；(ii)收購鄭州宇培華正道物流園及蘇州宇慶物流園產生的負商譽人民幣171.6百萬元；(iii)政府補助人民幣121.0百萬元；及(iv)分佔聯營公司業績人民幣16.2百萬元。相關金額乃經會對現金流量產生負面影響的明

財務資料

細結餘變動進一步調整，包括(i)貿易及其他應收款項增加人民幣25.4百萬元，此與2015年業務擴張一致；及(ii)與我們經營活動有關的貿易及其他應付款項減少人民幣26.6百萬元。

於2014年，經營活動所得現金淨額為人民幣49.3百萬元，主要由於我們產生除所得稅前利潤人民幣253.4百萬元，經調整加回與可換股票據及可贖回可換股視作優先股公平值變動有關之混合投資工具的非現金公平值虧損人民幣210.2百萬元，再減去(i)投資物業的公平值收益人民幣421.2百萬元；及(ii)政府補助人民幣18.7百萬元。相關金額乃經會對現金流量產生負面影響的明細結餘變動進一步調整，包括(i)償付應付關連方的辦公樓租金人民幣1.2百萬元；及(ii)貿易及其他應收款項增加人民幣0.5百萬元(此與2014年業務擴張一致)，以及會對現金流量產生負面影響的明細結餘若干變動，包括與我們經營活動有關的貿易及其他應付款項增加人民幣18.1百萬元。

於2013年，經營活動所得現金淨額為人民幣22.6百萬元，主要由於我們產生除所得稅前利潤人民幣331.6百萬元，經調整加回混合投資工具的非現金公平值虧損人民幣11.9百萬元，再減去(i)投資物業的公平值收益人民幣321.0百萬元；(ii)分佔聯營公司業績人民幣8.6百萬元；及(iii)政府補助人民幣3.4百萬元。相關金額乃經會對現金流量產生負面影響的明細結餘變動進一步調整，包括貿易及其他應收款項增加人民幣1.8百萬元(此與2013年我們的業務增長一致)，以及會對現金流量產生正面影響的明細結餘若干變動，包括(i)與我們經營活動有關的貿易及其他應付款項增加人民幣10.1百萬元；及(ii)應付關連方的辦公樓租金人民幣1.2百萬元。

投資活動

於2015年，投資活動所用現金淨額為人民幣3,114.2百萬元，主要由於(i)開發及收購投資物業的款項人民幣2,586.0百萬元，此舉反映出我們的全國業務擴張；(ii)收購蘇州宇慶物流園的款項(包括交易成本)人民幣539.7百萬元；及(iii)上海宇培就我們重組向上海宇培實業轉讓權益支付代價人民幣477.0百萬元。相關金額乃經進一步調整以反映(i)曾作為若干關聯方墊款及應付銀行票據(已償付)抵押品的受限制現金人民幣540.7百萬元已獲解除；(ii)償還我們於日常業務過程中向關連方作出的墊款人民幣127.0百萬元；及(iii)收取政府補助人民幣121.0百萬元。

於2014年，投資活動所用現金淨額為人民幣1,624.8百萬元，主要由於(i)開發及收購投資物業的款項人民幣1,065.4百萬元，反映我們持續全國性業務擴張；及(ii)受限制現金增加人

財務資料

人民幣540.6百萬元以為我們項目建設的若干關連方墊款及若干應付銀行票據作擔保及由銀行持作抵押物，部分被償還我們於日常業務過程中向關連方作出的墊款人民幣235.8百萬元所抵銷。

於2013年，投資活動所用現金淨額為人民幣226.6百萬元，主要由於(i)開發及收購投資物業的款項人民幣381.9百萬元，反映我們全國業務擴張；及(ii)向關連方作出的墊款人民幣382.4百萬元，部分被(i)償還我們向關連方作出的墊款人民幣374.9百萬元；及(ii)出售兩間聯營公司權益之所得款項人民幣146.6百萬元所抵銷。

於往績記錄期間，我們向關連方作出若干墊款，以作營運資金之用。我們將於上市前結清全部款項。

融資活動

於2015年，融資活動所得現金淨額為人民幣3,213.9百萬元，主要由於(i)混合投資工具所得款項增加人民幣2,890.1百萬元；(ii)我們收取借款所得款項人民幣1,735.0百萬元；及(iii)我們自關連方收到的墊款人民幣963.2百萬元。相關金額乃經進一步調整以扣減(i)預付我們自關連方收到的墊款人民幣1,327.2百萬元；(ii)償還借款人民幣899.8百萬元；(iii)支付借款利息人民幣79.8百萬元及(iv)混合投資工具利息付款人民幣49.0百萬元。

於2014年，融資活動所得現金淨額為人民幣2,149.5百萬元，主要由於(i)混合投資工具所得款項增加人民幣1,443.4百萬元；(ii)我們自關連方收到的墊款人民幣646.2百萬元；及(iii)我們收取借款所得款項人民幣382.3百萬元，部分被(i)償還我們自關連方收到的墊款人民幣269.8百萬元；及(ii)我們償還借款人民幣66.8百萬元及(ii)支付借款利息人民幣36.0百萬元所抵銷。

於2013年，融資活動所得現金淨額為人民幣291.5百萬元，主要由於(i)我們收取借款所得款項人民幣290.0百萬元；(ii)發行混合投資工具所得款項人民幣268.0百萬元；及(iii)我們自關連方收到的墊款人民幣122.0百萬元部分被(i)償還我們聯營公司的借款人民幣191.9百萬元；(ii)償還我們自關連方收到的墊款人民幣122.0百萬元；(iii)我們償還借款人民幣39.3百萬元；及(iv)支付借款利息人民幣35.7百萬元所抵銷。

於往績記錄期間，我們就營運資金用途收取關連方的若干墊款。我們將於上市前結清全部款項。

承擔

我們的承擔包括資本承擔及經營租賃承擔。

財務資料

資本承擔

以下為截至所示日期我們已訂約但尚未撥備之資本支出明細：

	截至12月31日		
	2013年	2014年	2015年
		(人民幣千元)	
已訂約但尚未撥備：			
投資物業.....	<u>378,604</u>	<u>573,726</u>	<u>1,096,083</u>

自2013年12月31日至2015年12月31日，我們已訂約但尚未撥備投資物業的資本承擔增加主要由於我們的業務擴張。

經營租賃承擔

我們亦根據不可撤銷經營租賃協議租入辦公室。租期通常介於兩至五年，且大部分租賃協議可於租期結束時按市價續簽。截至2015年12月31日，根據不可撤銷租賃協議，我們未來最低租賃付款的資本承擔為人民幣4.0百萬元。以下概述截至所示日期我們的不可撤銷經營租賃承擔：

	截至12月31日		
	2013年	2014年	2015年
		(以人民幣千元計)	
經營租賃承擔			
不遲於一年.....	2,512	2,280	3,570
遲於一年但不遲於五年.....	<u>4,566</u>	<u>2,304</u>	<u>422</u>
總計.....	<u>7,078</u>	<u>4,584</u>	<u>3,992</u>

我們預期主要通過全球發售所得款項淨額、銀行借款及我們經營所得現金為該等資本承擔提供資金。

除上述合約責任以外，我們並無任何其他長期債務、經營租賃承擔、資本承擔或其他長期負債。

資本支出

我們於2013年、2014年及2015年為資本支出作出的付款分別為人民幣382.2百萬元、人民幣1,067.9百萬元及人民幣3,178.3百萬元，乃指就開發我們的物流園項目、收購土地或已竣工物流園及收購物業、廠房及設備支出的金額。過去，我們的資本支出主要用於獲得投資物業及開發新物流園項目及為其獲得物業、廠房及設備。該等過往資本支出主要通過經營活

財務資料

動所得現金、銀行借款、混合投資工具及我們股東的股權投資進行融資。截至2013年、2014年及2015年12月31日，我們分別有四個、六個及十二個運營中物流園項目。

根據我們的全國性擴張計劃，我們計劃直至2019年年底新建54個物流園。我們預計將於2016年產生總資本支出人民幣2,116百萬元，及於2017年至2019年產生總資本支出人民幣11,900百萬元。尤其是，我們計劃於2017年在昆山、佛山、重慶、長沙及西安各地動工興建23個物流園項目，規劃總建築面積約為2.7百萬平方米，及於2018年在天津、長沙及青島動工興建11個物流園項目，規劃總建築面積約為0.9百萬平方米。該等物流園項目預期全部於2019年底之前竣工。於2017年、2018年及2019年，我們計劃產生資本開支分別為人民幣3,991百萬元、人民幣6,374百萬元及人民幣1,535百萬元，用於收購土地、建築工程及其他相關用途。我們計劃通過以下方式為該等資本開支提供資金：(i)我們現有的現金及現金等價物；(ii)我們營運活動產生的現金流量；(iii)銀行借款。尤其是，由於我們計劃在項目層面將貸款價值比例維持在約50%，我們相信我們能取得相等於物流園項目總開發成本約50%之銀行借款。於往績記錄期間，我們項目層面的貸款價值比率通常介於40%至58%之間；(iv)發行債券。尤其是，由於我們計劃於緊接上市之前撤出全部發行在外的混合投資工具，我們的資產負債比率將於上市後得到改善，因而更利於我們發行債券；(v)全球發售所得款項淨額；及(vi)其他外部融資渠道，包括股本證券或股本掛鉤證券以及有限合夥人通過投資基金架構進行的投資。有關我們的計劃資本支出的更多詳情，見「業務 — 增長戰略」、「— 擴張計劃」及「未來計劃及所得款項用途」。該等估計代表我們預期根據我們現有業務計劃於相關期間產生的總資本支出。我們可能不時調整我們的業務計劃且估計總資本支出亦可能發生變化。

財務資料

營運資金

下表載列截至所示日期流動資產及流動負債詳情：

	截至12月31日			截至 4月30日
	2013年	2014年	2015年	2016年
	(人民幣千元)			
流動資產				
貿易及其他應收款項	45,721	94,310	79,575	75,506
預付款項	1,262	3,569	13,370	15,120
現金及現金等價物以及受限制現金	105,565	1,219,929	821,573	503,868
流動資產總額	152,548	1,317,808	914,518	594,494
流動負債				
貿易及其他應付款項	620,015	1,156,958	492,641	355,946
即期所得稅負債	12,170	5,037	18,803	17,001
借款	61,830	42,410	644,691	153,174
流動負債總額	694,015	1,204,405	1,156,135	526,121
流動資產／(負債)淨額	(541,467)	113,403	(241,617)	68,373

截至2016年4月30日，我們錄得流動資產淨額人民幣68.4百萬元，而截至2015年12月31日，我們錄得流動負債淨額人民幣241.6百萬元，主要由於(i)作出還款令我們的即期借款大幅減少；及(ii)我們根據建設協議的條款結清我們應付承包商的建築成本令我們的貿易及其他應付款項減少，部分被現金及現金等價物減少所抵銷，原因是償還有關新建物流園之銀行貸款及資本支出，部分被我們自長期銀行借款收取的所得款項所抵銷。

截至2015年12月31日，我們錄得流動負債淨額人民幣241.6百萬元，而截至2014年12月31日，我們錄得流動資產淨額人民幣113.4百萬元，主要由於(i)收購蘇州宇慶物流園及上海一幅地塊的相關短期借款大幅增加；及(ii)開發物流園項目所耗現金導致我們的現金及現金等價物以及受限制現金減少，部分被銀行借款及發行混合投資工具所得款項所抵銷所致，部分被我們因重組清償應付關連方墊款而令貿易及其他應付款項銳減所抵銷。

截至2014年12月31日，我們錄得流動資產淨額人民幣113.4百萬元，而截至2013年12月31日錄得流動負債淨額人民幣541.5百萬元，主要由於(i)我們自銀行貸款及混合投資工具收取之所得款項導致現金及現金等價物以及受限制現金增加，部分被有關設立新物流園之資本

財務資料

開支所抵銷；及(ii)隨著業務的擴張，貿易及其他應收款項增加，部分被我們因重組而應付關連方的貿易及其他應付款項增加所抵銷。

考慮到我們可用的財務資源(包括我們內部產生的資金、我們現有的可用融資、相關銀行出具貸款承諾函所支持的建議融資及全球發售估計所得款項淨額)，經審慎周詳考慮後，我們的董事確認我們擁有充足的營運資金足以滿足我們的預計現金需求，包括自本招股章程日期起計未來至少12個月的營運資金及資本開支需求。經過審慎考慮並與本公司管理層討論後，聯席保薦人並無理由相信本公司無法滿足自本招股章程日期起計12個月期間的營運資金需求。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何嚴重拖欠貿易及非貿易應付款項、銀行借款及其他債務融資責任及／或違反財務契約之事件。

債務

銀行借款

截至2016年4月30日，我們的未償還借款總額為人民幣1,735.7百萬元。於往績記錄期間，我們的借款以人民幣及美元計值。下表載列截至所示日期的即期及非即期借款明細：

	截至12月31日			截至
	2013年	2014年	2015年	4月30日
				2016年
				(未經審核)
	(人民幣千元)			
非即期借款				
銀行借款.....				
— 抵押銀行借款.....	300,868	635,768	934,385	1,582,507
即期借款				
銀行借款.....				
— 抵押銀行借款.....	41,830	42,410	644,691	153,174
— 擔保貸款.....	20,000	—	—	—
即期借款總額	<u>61,830</u>	<u>42,410</u>	<u>644,691</u>	<u>153,174</u>
借款總額	<u>362,698</u>	<u>678,178</u>	<u>1,579,076</u>	<u>1,735,681</u>

截至2013年、2014年及2015年12月31日以及2016年4月30日，我們的未償還借款總額分別為人民幣362.7百萬元、人民幣678.2百萬元、人民幣1,579.1百萬元及人民幣1,735.7百萬元。借款總額增加主要由於業務擴張導致我們的建設活動及融資需求增加。

財務資料

董事確認彼等並不知悉違反我們銀行融通及混合投資工具所載任何契約之情況構成任何違約事件，亦不知悉任何限制將限制我們提取我們未動用融資之能力。我們的董事進一步確認，於往績記錄期間及直至本招股章程日期，我們在獲取銀行融通及債務融資時並未出現任何重大困難，我們的貸款申請或債券發售並未遭到任何拒絕。

混合投資工具

除銀行借款外，我們通過發行可換股票據、可贖回可轉換視作優先股、預付貸款及可贖回可換股普通股為我們的擴張活動提供資金。我們計劃於上市前贖回所有混合投資工具。有關進一步詳情見「歷史、重組及公司架構 — 重組 — 第三階段重組」及「— 第四階段重組」。

2014年可換股票據

於2014年4月25日，我們已分別向Berkeley Asset及SeaTown Lionfish發出2014年可換股票據。2014年可換股票據本金總額為150.0百萬美元（約人民幣923.8百萬元），為期4年，按年利率10%計息。於2016年2月5日，我們修訂及重列2014年可換股票據的條款，以使涉及可換股票據可轉換為我們股份的換股價的若干修訂生效。有關2014年可換股票據主要條款的詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構 — 首次公開發售前投資及合資企業的條款 — RRJ Capital Master Fund及SeaTown Master Fund作出的投資 — 可換股票據」及「— 投資者權利協議」。

2015年可換股票據

於2015年2月10日，我們已分別向Berkeley Asset及SeaTown Lionfish發出2015年可換股票據。2015年可換股票據本金總額為100.0百萬美元（約人民幣613.0百萬元），為期4年，按年利率10%計息。於2016年2月5日，我們修訂及重列2014年可換股票據的條款，以使涉及可換股票據可轉換為我們股份的換股價的若干修訂生效。有關2015年可換股票據主要條款的詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構 — 首次公開發售前投資及合資企業的條款 — RRJ Capital Master Fund及SeaTown Master Fund作出的投資 — 可換股票據」。

截至2014年12月31日，2014年可換股票據的價值為人民幣1,064.2百萬元。截至2015年12月31日，2014年及2015年可換股票據未償還本金額價值分別為人民幣1,332.1百萬元及人民幣777.6百萬元。

可贖回可轉換視作優先股

於2013年6月18日，我們與Seed Holding II訂立凱雷框架協議，據此，Seed Holding II承諾自2013年6月18日起兩年投資期內投資我們的若干項目公司。於2016年2月28日，我們與Seed Holding I訂立一項股份買賣協議，據此，於上市日期，Seed Holding I須出售且本公司須自Seed Holding I購買我們若干項目公司的投資。同日，我們與Seed Holding II訂立一項同意協議，據此，於全球發售開始後，於2013年6月簽訂的凱雷框架協議將告終止。有關我們與凱雷合作的主要條款的詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構 — 首次公開發售前投資及合資企業的條款 — 與凱雷建立的合資企業」。

Seed Holding II (為我們的合資夥伴) 所作投資乃入賬列為可贖回可換股視作優先股而非項目公司之非控股權益，主要由於(i)觸發慣常性退出權的條件非我們所能控制；及(ii)我們就行使該退出權應付的金額乃經參考凱雷框架協議規定的約定投資回報釐定。根據國際會計準則第32號及相關會計準則：

- 倘金融工具之發行人與工具持有人均無法控制是否會發生或不發生不確定未來事件(或不確定情況之結果)，而該工具的發行人並不擁有避免交付現金或另一項金融資產(或以導致其將為一項金融負債之有關方式結算)之無條件權利，金融工具可能要求實體交付現金或另外一種金融資產，或以一項金融負債之有關方式結算。
- 當對綜合財務報表的一項金融工具(或其組成部分)進行分類時，實體須考慮集團成員公司與該工具持有人協定的所有條款及條件，釐定集團整體是否有責任就相關工具交付現金或另一種金融資產，或以導致其將為一項金融負債之有關方式結算。當集團內子公司發行一項金融工具，而母公司或其他集團實體與工具持有人協定額外條款(如擔保)，則集團對分派或贖回可能不具備酌情權。儘管子公司可能對工具作妥善分類，而不計及其各別財務報表之該等額外條款，集團成員公司與該工具持有人之間達成其他協議之影響乃予以考慮，以確保綜合財務報表反映集團整體訂立之合約及交易。倘存在此類責任或結算條款，相關工具(或其須履行該責任的組成部分)於綜合財務報表分類為金融負債。

財務資料

- 一項非控股權益是否須在集團綜合財務報表確認，乃取決於股本工具所有權的風險及回報是否已由持有人轉移至集團。倘應付股本工具持有人的款項就一項退出而言須受若干保證回報率之規限，則股本工具所有權的風險及回報視為已由股本工具持有人轉移至集團。

慮及凱雷框架協議的相關條款及相關會計準則，儘管各凱雷宇陪項目公司將Seed Holding II作出之資本投資作為於其各別財務報表的一項股本投資處理，但該等資本投資不應作為非控股權益處理，而分類為我們綜合財務報表的一項金融負債。

截至2013年、2014年及2015年12月31日，該等可贖回可換股視作優先股的價值分別為人民幣279.9百萬元、人民幣869.3百萬元及人民幣1,695.6百萬元。

預付貸款

於2015年4月20日，我們與Sherlock Asset及SeaTown Lionfish、李先生及宇培投資管理訂立貸款協議，據此，本公司分別向Sherlock Asset及SeaTown Lionfish借款本金總額225.0百萬元(人民幣1,377.0百萬元)及25.0百萬元(人民幣153.0百萬元)，該等款項為期兩年，按年利率12%計息。於2015年8月19日，SeaTown Lionfish根據貸款參與協議向Moussedragon, L.P.分派未償還貸款人民幣5.0百萬元。

為鼎力支持我們開發及擴張所需資金，李先生向2015年貸款之貸款人轉讓合共900股股份，以換取總計1美元(「**股份轉讓**」)。該等900股股份構成2015年貸款的部分融資成本，因為該等股份價值及其未來升值潛力構成貸款人投資回報之一部分。

由於李先生於獲得2015年貸款前於本公司持有100%股權，此股份轉換可被視為向我們作出的股本出資，因為股份轉讓的實質是李先生以贈與方式向我們轉讓900股股份，此後我們按公平值將該等股份出售以收取現金所得款項。

根據國際財務報告準則第2號，股份支付交易為結算實體通過實體的股本工具(包括股份或購股權)結算其責任之交易。由於該股份轉讓乃視為2015年貸款的部分融資成本，而股份乃作為部分利息付款支付予貸方，故該股份轉讓視為一項股份支付交易。

財務資料

就混合金融工具而言，如果(a)相關工具的發行人提供的代價(通常包括若干債務責任、股本工具及保本收益)的公平值與(b)發行該等混合投資工具所收到的現金所得款項之間產生差額，則股份支付產生一筆支銷。考慮到2015年貸款、900股股份及2015年貸款保本投資收益之公平值總額與我們收到的現金所得款項相若，我們並無就2015年貸款的股份支付錄得任何開支。展望未來，由於我們計劃於上市之前償還預付貸款，股份轉讓將不會對我們日後的經營業績造成任何不利影響。

於2016年2月5日，我們與Sherlock Asset及SeaTown Lionfish、李先生及宇培國際投資訂立經修訂及重列之貸款協議，以使計算利息的機制的若干修訂生效。有關我們預付貸款的主要條款的詳情，見「歷史、重組及公司架構 — 首次公開發售前投資及合資企業的條款 — RRJ Capital Master Fund及SeaTown Master Fund作出的投資 — 2015年貸款」及「投資者權利協議」。

截至2015年12月31日，我們的預付貸款的價值為人民幣1,650.9百萬元。

於2016年6月27日，我們與Credit Suisse Singapore訂立一份具法律約束力的融資協議，取得一筆不超過300百萬美元的信貸融資以於上市前償還2015年貸款。銀行融資按倫敦銀行同業拆息另加4.5%的年利率計息並將於上市前可動用。我們計劃以(i)全球發售完成後的所得款項淨額1,336.8百萬港元(171.9百萬美元)。進一步詳情見「未來計劃及所得款項用途」；及(ii)債務融資最多100百萬美元償還該銀行融資。

於2016年6月27日，我們與兩家金融機構(均為獨立第三方)訂立兩份具法律約束力的承諾函，取得合共不超過100百萬美元的債務融資以償還現有債項及其他債務，例如為收購代價撥付資金、未來開發更多物流園項目、營運資金及作其他一般公司用途。債務融資的票面年利率為8%，每半年支付一次並將於上市後可供動用，惟須簽署令人滿意之最終文件及達成若干交割條件，包括(其中包括)提供令貸款方滿意之證明，表示全球發售的計劃所得款項至少達300百萬美元。債務融資將於我們按未償還本金額的106.8%提取融資當日起第三週年到期，且我們將擁有於我們提取該債務融資後至多18個月可行使之提前償還選擇權，惟須支付溢價。債務融資將受多項慣常契諾的規限，且將由我們的離岸子公司作擔保並由彼等之股份質押作抵押。我們計劃全部提取該等債務融資，並以我們未來經營現金流及其他外部融資資源來償還該等債務融資。

額外借款或會令我們的利息開支及融資開支大幅增加。有關進一步詳情，見「風險因素 — 與我們業務有關的風險 — 我們的融資成本日後可能大幅增加」。

可贖回可換股普通股

我們於2015年3月11日訂立Logisware框架協議及於2015年5月18日訂立補充協議，據此，Logisware承諾投資我們的一家項目公司。有關我們與Logisware合作的主要條款的詳情，見「歷史、重組及公司架構—首次公開發售前投資及合資企業的條款—與Logisware建立的合資企業」。

Logisware (為我們的合資夥伴) 所作投資乃入賬列為可贖回可換股普通而非項目公司之非控股權益，主要由於(i)觸發慣常性退出權的條件非我們所能控制；及(ii)我們就行使該退出權應付的金額乃經參考Logisware框架協議規定的約定投資回報釐定。根據國際會計準則第32號及相關會計準則：

- 倘金融工具之發行人與工具持有人均無法控制是否會發生或不發生不確定未來事件(或不確定情況之結果)，而該工具的發行人並不擁有避免交付現金或另一項金融資產(或以導致其將為一項金融負債之有關方式結算)之無條件權利，金融工具可能要求實體交付現金或另外一種金融資產，或以一項金融負債之有關方式結算。
- 當對綜合財務報表的一項金融工具(或其組成部分)進行分類時，實體須考慮集團成員公司與該工具持有人協定的所有條款及條件，釐定集團整體是否有責任就相關工具交付現金或另一種金融資產，或以導致其將為一項金融負債之有關方式結算。當集團內子公司發行一項金融工具，而母公司或其他集團實體與工具持有人協定額外條款(如擔保)，則集團對分派或贖回可能不具備酌情權。儘管子公司可能對工具作妥善分類，而不計及其各別財務報表之該等額外條款，集團成員公司與該工具持有人之間達成其他協議之影響乃予以考慮，以確保綜合財務報表反映集團整體訂立之合約及交易。倘存在此類責任或結算條款，相關工具(或其須履行該責任的組成部分)於綜合財務報表分類為金融負債。
- 一項非控股權益是否須在集團綜合財務報表確認，乃取決於股本工具所有權的風險及回報是否已由持有人轉移至集團。倘應付股本工具持有人的款項就一項退出而言須受若干保證回報率之規限，則股本工具所有權的風險及回報視為已由股本工具持有人轉移至集團。

財務資料

慮及Logisware框架協議的相關條款及相關會計準則，儘管項目公司將Logisware作出之資本投資作為於其各別財務報表的一項股本投資處理，但該等資本投資不應作為非控股權益處理，而分類為我們綜合財務報表的一項金融負債。

截至2013年、2014年及2015年12月31日，該等可贖回可換股普通股的價值分別為零、零及人民幣334.3百萬元。

其他

除未償還銀行借款及混合投資工具外，截至2015年12月31日，我們亦持有應付關連方墊款人民幣12.3百萬元。更多詳情見「一 經選定財務狀況項目之分析 — 貿易及其他應付款項」。此外，我們亦已提供部分財務擔保。更多詳情見「一 資產負債表外安排」。

我們董事已確認，除本招股章程所披露的未動用銀行融資及銀行承諾函及意向函之外，截至本招股章程日期，我們並無籌集其他重大外部債務融資之任何計劃。

主要財務比率

下表載列截至所示期間的主要財務比率：

	截至12月31日或截至該日止年度		
	2013年	2014年	2015年
		(%)	
流動比率 ⁽¹⁾	22.0%	109.4%	79.1%
資產負債比率 ⁽²⁾	52.2%	16.1%	48.2%
經調整資產負債比率 ⁽³⁾	25.0%	不適用 ⁽⁵⁾	8.9%
毛利率	67.0%	68.5%	64.9%
權益回報率 ⁽⁴⁾	36.6%	26.1%	91.9%

附註：

- (1) 流動比率按各期末流動資產除以流動負債計算。
- (2) 資產負債比率按(i)我們的計息銀行借款加上可贖回可換股視作優先股及預付貸款減去現金及現金等價物及受限制現金(即我們的債務淨額)除以(ii)債務淨額、我們的總權益、可換股票據及可贖回可換股普通股的總和(即各期末資本總額)計算。
- (3) 經調整資產負債比率按(i)我們的計息銀行貸款減去現金及現金等價物及受限制現金除以(ii)我們資本總額(定義見上述附註2)計算。
- (4) 權益回報率乃本公司擁有人應佔年度利潤佔各期初及期末權益總額算術均數百分比。
- (5) 我們的計息銀行借款少於我們的現金及現金等價物以及受限制現金，截至2014年12月31日我們處於淨額現金狀況。

流動比率

我們的流動比率由截至2013年12月31日的22.0%增至截至2014年12月31日的109.4%，主要由現金及現金等價物、受限制現金以及貿易及其他應收款項增加所致。相關增幅部分由貿易及其他應付款項增加所抵銷。我們的流動比率由2014年12月31日的109.4%降至截至2015年12月31日的79.1%，主要由我們的受限制現金及借款銳減所致，此乃部分由我們的貿易及其他應付款項銳減以及我們的現金增加所抵銷。有關賬目結欠變動的詳情，見「— 營運資金」。

資產負債比率

我們的資產負債比率由截至2013年12月31日的52.2%降至截至2014年12月31日的16.1%，主要由發行2014年可換股票據（未入賬列為債務淨額）令我們的資本總額有所增加所致。我們的資產負債比率由截至2014年12月31日的16.1%增至截至2015年12月31日的48.1%，主要由於我們於2015年產生新增借款、Seed Holding II持續增加投資令可贖回可轉換視作優先股驟增、我們自Sherlock Asset及SeaTown Lionfish借入預付貸款所致，此乃部分由權益總額增加及發行2015年可換股票據所抵銷。有關該等賬目結餘變動的原因，見「— 營運資金」及「— 債務」。

經調整資產負債比率

主要因發行2014年可換股票據之所得現金款項，我們的現金及現金等價物以及受限制現金超過我們的銀行借款，導致我們於截至2014年12月31日處於淨現金狀況，而截至2013年12月31日我們的經調整資產負債比率為25.0%。於2015年，由於因我們的銀行借款大幅增加被發行2015年可換股票據的所得現金收益所部分抵銷，我們於截至2015年12月31日錄得經調整資產負債比率為8.9%。有關相關賬目結餘變動的原因，見「— 營運資金」及「— 債務」。

毛利率

更多詳情，請參見「— 經營業績」。

權益回報率

我們的權益回報率由2013年的36.6%降至2014年的26.1%，主要由(i)未來擴張活動預期營運平台擴張而導致2014年營運開支較高；及(ii)混合投資工具錄得公平值虧損所致。同年，我們在全國範圍內持續擴張而令我們的權益有所增加，此乃部分由2014年我們較高的資產負債率所抵銷。我們的權益回報率由截至2014年12月31日的26.1%增至2015年的91.9%，主要

財務資料

由(i)我們擴大營運規模實現強勁收入及盈利能力增長；及(ii)我們不斷新建物流園項目且該等物流園項目的價值持續攀升令我們的投資物業錄得可觀公平值收益所致。同年，我們在全國範圍內持續擴張及資產負債率有所下降而令我們的權益有所增加。

資產負債表外安排

於2015年，我們簽訂一項財務擔保合約以為成都大西南活動房屋有限公司(在我們於2015年收購成都聖寶前，其股東為成都聖寶原股東的親屬)的銀行借款人民幣10.0百萬元提供擔保，期限由2015年1月5日至2016年1月4日。根據財務擔保合約條款，倘借款人到期未能還款，則我們須就借款人還款作出擔保。所有擔保乃按平等條款協議，故財務擔保於簽訂當時的公平值為零。我們並無確認任何溢價應收款項。由於我們認為根據擔保作出付款的可能性不大，故並未於2015年12月31日的綜合資產負債表確認任何財務擔保。此項擔保隨後於2016年1月4日剩餘借款餘額償還後解除。

於2015年，我們簽訂一項財務擔保合約以為上海天可實業有限公司(為本集團聯營公司上海虹宇物流有限公司(「上海虹宇」)其他兩名投資者的母公司)的銀行借款人民幣260.0百萬元提供擔保，期限由2015年6月17日至2016年12月16日。相關借款乃產生自土地收購及上海虹宇物流園開發。由於上海虹宇於土地收購當時尚未成立，上海天可實業有限公司(作為股東)產生該借款，而我們須就該借款提供擔保。於財務擔保合約期限內，倘借款人到期未能還款，則我們須就借款人還款作出擔保。所有擔保乃按平等條款協議，故財務擔保於簽訂當時的公平值為零。我們並無確認任何溢價應收款項。由於我們認為根據擔保作出付款的可能性不大，故並未於2015年12月31日的綜合資產負債表確認任何財務擔保。該擔保隨後於2016年6月12日解除。

除上文所披露者外，我們並無且無意訂立任何資產負債表外安排，亦無訂立任何財務擔保或其他承擔，以擔保第三方的付款責任。此外，我們並無訂立任何與股權掛鉤且分類為擁有人權益的衍生合約，亦無於轉讓予未合併實體之資產中擁有作為向該實體提供信貸、流動資金或市場風險支援之保留或或然權益。我們並無擁有向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支援，或向我們提供租賃、對沖服務的任何未合併實體的任何可變權益。

或然負債

截至最後實際可行日期，我們並無重大或然負債。

關連方交易

有關關連方交易的討論，請見本招股章程附錄一會計師報告附註32。

董事認為關連方交易將會按公平基準進行，不會影響我們於往績記錄期間的業績或令我們的歷史業績無法反映我們未來的表現。

無其他未償還債務

除「一債務」所披露者外，我們並無未償還債務或任何已發行及未償還或同意將予發行的貸款資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸、債權證、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或然負債或與截至2016年4月30日（債務聲明日期）相關的任何契約。經審慎周詳考慮後，我們董事確認，直至最後可行日期，除「概要—近期發展」所披露者外，債務自2016年4月30日起並無重大不利變動。

有關市場風險之定量及定性披露

外匯風險

我們主要在中國經營，其大部分收入及開支交易均以人民幣計值及結付，故其外匯風險屬有限。

我們所面臨的外匯風險主要來自以美元計值的現金及現金等價物以及融資活動（即發行可換股票據、可贖回可換股視作優先股、預付貸款及可贖回可換股普通股）。我們並無對沖外匯匯率風險。此外，將人民幣兌換為外幣受中國政府頒佈的外匯管制條例及規定的約束。

截至2013年、2014年及2015年12月31日，若美元兌人民幣升值／貶值5%而所有其他變數保持不變，截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度除稅前利潤分別減少／增加約人民幣13.7百萬元、人民幣78.3百萬元及人民幣283.0百萬元，此乃主要由於換算以美元計值的現金及現金等價物及美元計值的透過損益按公平值列賬之金融負債（即可換股票據、可贖回可換股視作優先股、預付貸款及可贖回可換股普通股）的外匯虧損／收益所致。

現金流及公平值利率風險

我們的利率風險來自借款。按浮動利率取得的借款令我們面臨現金流利率風險，惟該風險因按浮動利率持有的現金而部分抵銷。按固定利率取得的借款令我們面臨公平值利率風險。我們的政策是維持固定利率工具中我們借款的穩定性。我們概無利用任何衍生工具對沖我們所面臨的利率風險。

截至2013年、2014年及2015年12月31日，若我們按浮動利率計息的部分借款的平均利率上升／下降50個基點，則截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度的除稅前利潤將分別減少／增加約人民幣1.2百萬元、人民幣2.9百萬元及人民幣7.4百萬元。

信貸風險

我們的信貸風險產生自現金及現金等價物、受限制現金以及貿易及其他應收款項。各類該等金融資產的賬面值或未貼現面值(如適用)指我們就相應類別金融資產所承擔的最大信貸風險。

為管理與現金及現金等價物以及受限制現金有關的風險，銀行存款乃存放於信譽極高的知名金融機構。

我們大部分租金收入及管理服務費乃由客戶以現金(通過網上轉賬方式)結算。我們向客戶授出信貸限額之前會對客戶進行信貸評估並會持續監控有關貿易應收款項的信貸風險。信貸限額於往績記錄期間並無出現超額情況，故管理層預計不會因該等對手方違約而蒙受損失。

流動資金風險

現金流量預測乃由我們的經營實體編製後由我們的財務管理團隊匯總。管理層負責監控流動資金需求滾動預測情況，以確保我們維持充足現金滿足營運需要。該預測計及我們的債務融資計劃、財務契約合規情況、是否符合內部資產負債表比率目標及(如適用)外部監管或法律規定(如貨幣限制)。

財務資料

下表分析我們非衍生金融負債及按淨額結算的衍生金融負債，此乃按照相關之到期組別，根據結算日至合約到期日之剩餘期間進行分析。倘衍生金融負債之合約到期日對現金流之時間掌握而言屬必要，則將衍生金融負債納入分析。表內披露之金額為合約未貼現現金流：

	一年以內	一至兩年	兩至五年	五年以上	總計
	(人民幣千元)				
截至2013年12月31日					
借款	84,688	53,207	166,601	160,590	465,096
混合投資工具	279,470	—	—	—	279,470
貿易及其他應付款項	614,929	—	—	—	614,929
總計	979,087	53,207	166,601	160,590	1,359,485
截至2014年12月31日					
借款	87,598	116,411	341,739	346,015	891,763
混合投資工具	887,193	26,942	1,844,360	—	2,758,495
貿易及其他應付款項	1,143,061	—	—	—	1,143,061
總計	2,117,852	143,353	2,186,099	346,015	4,793,319
截至2015年12月31日					
借款	725,596	159,879	564,990	392,072	1,842,537
貿易及其他應付款項	466,829	—	—	—	466,829
混合投資工具	2,167,287	1,976,085	3,212,976	—	7,356,348
財務擔保合約	291,786	—	—	—	291,786
	3,651,498	2,135,964	3,777,966	392,072	9,957,500

有關混合投資工具的詳情，見「一 債務 — 混合投資工具」。

上市開支

與全球發售有關的上市開支主要包括包銷佣金、酌情激勵費用及專業費用估計約為人民幣108.3百萬元(假設全球發售按發售價範圍的中位數進行)。於往績記錄期間，我們產生上市開支人民幣25.6百萬元，其中人民幣18.3百萬元乃計入我們往績記錄期間的綜合全面收益表中，而餘下人民幣7.3百萬元乃計入預付款項，後續將在全球發售完成時計入權益。我們估計於2015年12月31日後產生包銷佣金、酌情激勵費用及其他上市開支約人民幣82.7百萬元，其中約人民幣13.1百萬元將計入截至2016年12月31日止年度的綜合全面收益表中，而人民幣69.6百萬元將於全球發售完成後計入權益。

股息政策

於往績記錄期間，我們並未向股東宣派或分派任何股息。於可預見將來，我們暫無既定計劃向股東支付任何股息。我們擬保留絕大部分(並非全部)可用資金及任何未來盈利經

財務資料

營及擴大我們的業務。將來有關宣派及派付任何股息的決定須經董事會批准，並由其酌情決定。此外，任一財政年度的任何末期股息須經股東批准。董事會在確定是否宣派及派付股息時會基於下列因素不時檢討股息政策：

- 我們的經營業績；
- 我們的現金流量；
- 我們的財務狀況；
- 我們股東的利益；
- 日常業務狀況及策略；
- 我們的資本需求；
- 子公司向我們派付現金股息；及
- 董事會認為相關的其他因素。

可分派儲備

截至2015年12月31日，本公司的可供分派予股東的儲備為人民幣139.7百萬元。公司法規定，在開曼群島註冊成立的公司(如本公司)的股份溢價賬可在遵守組織章程大綱及細則的規定(如有)的情況下按其不時決定的方式使用，惟除非緊隨分派或股息建議支付日期後，該公司可在日常業務過程中支付到期債務，否則不得自股份溢價賬向股東作出分派或支付股息。

物業估值

高力對我們截至2016年3月31日之物業估值為人民幣10,347百萬元，估值全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄三。

財務資料

以下報表顯示本招股章程「附錄一—會計師報告」所載我們於截至2015年12月31日的經審核綜合財務報表所反映的若干物業的總金額，與本招股章程「附錄三—物業估值報告」所載截至2016年3月31日該等物業估值的調整。

	以人民幣千元計
截至2015年12月31日之公平值(經審核).....	9,709,000
添置.....	256,000
公平值調整收益淨額.....	382,000
截至2016年3月31日之公平值(未經審核).....	10,347,000

無重大不利變動

經審慎周詳考慮後，我們董事確認，直至最後實際可行日期，除「概要—近期發展」所披露者外，我們的財務及經營狀況或前景自2015年12月31日以來並無重大不利變動，且自2015年12月31日以來並無發生將對本招股章程附錄一會計師報告全文所載資料造成重大影響的事件。

本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表

以下為本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表，乃根據會計師報告所示本公司擁有人截至2015年12月31日應佔本集團綜合有形資產淨值編製，其內容載於本招股章程附錄一，並已作出下述調整。編製本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表僅供說明之用，基於其假設性質，未必能真實反映本集團財務狀況。

	於2015年 12月31日	全球發售估 計所得款項 淨額	可換股票據 以及可贖回 可轉換視作 優先股及 可贖回可換 股普通股經 換股後對資 產淨值的 估計影響	本公司擁有 人應佔未經 審核備考經 調整有形 資產淨值	每股未經審核備考 經調整有形 資產淨值	
	附註1	附註2	附註3		附註4	附註4
	(人民幣千元)				人民幣元	港元
按發售價每股股份3.25港元計算	1,984,299	2,735,945	3,229,356	7,949,600	2.76	3.28
按發售價每股股份2.55港元計算	1,984,299	2,141,489	3,229,356	7,355,144	2.41	2.86

財務資料

附註：

- (1) 於2015年12月31日本公司擁有人應佔經審核綜合有形資產淨值摘錄自本招股章程附錄一所載的會計師報告，其乃按於2015年12月31日本公司擁有人應佔本集團經審核綜合資產淨值人民幣1,984.3百萬元並調整2015年12月31日無形資產人民幣135,000元後計算得出。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額乃按每股指示性發售價3.25港元及2.55港元，經扣除包銷費用及本公司應付的其他相關費用(不包括於2015年12月31日之前於綜合全面收益表列賬約人民幣18.3百萬元的上市費用)後計算得出。
- (3) 已作出調整以反映全球發售後，因轉換可換股票據、可贖回可換股視作優先股及可贖回可換股普通股而對有形資產淨值產生的估計影響：

可換股票據

於全球發售後，可換股票據之全部未償還金額加所產生的應計及未支付利息將轉換為本公司普通股，據此，記作本公司負債之可換股票據之賬面值將轉撥至本公司之權益。

可贖回可換股視作優先股

於全球發售後，為數120百萬美元之可贖回可換股視作優先股之等值港元將透過發行本公司普通股進行結付，據此，記作本公司負債之為數120百萬美元之等值港元賬面值將轉撥至本公司之權益。可贖回可換股視作優先股之將透過發行普通股進行結付之部分，已按照Seed Holding I與本公司於2016年2月28日訂立的買賣協議的規定預先釐定。可贖回可換股視作優先股之餘下賬面值將於全球發售後以現金償付。將透過發行普通股結算的可贖回可換股視作優先股部分乃按1.00美元兌人民幣6.5452元之匯率從美元換算為人民幣，特此說明。

可贖回可換股普通股

於全球發售後，可贖回可換股普通股之全部未償還金額加所產生的應計及未支付利息將轉換為本公司普通股，據此，記作本公司負債之可贖回可換股普通股之賬面值將轉撥至本公司之權益。

- (4) 未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃經上段所述調整後，按假股份拆細及全球發售已於2015年12月31日完成，基於已發行3,058,043,000股股份或2,881,563,000股股份並基於每股股份發售價分別為2.55港元或3.25港元的基準計算，惟不計及因超額配股權獲行使而可能配發及發行的任何股份或本公司根據一般授權可能配發、發行或購回的任何股份。
- (5) 除以上所述者外，並無對未經審核備考經調整有形資產淨值作出調整，以反映本集團於2015年12月31日之後的交易結果或訂立之其他交易。
- (6) 就未經審核備考經調整有形資產淨值表而言，以人民幣載列的餘額按人民幣1.00兌1.1878港元的匯率來兌換成港元。概未陳述人民幣金額已經、可以或可能按該匯率來兌換成港元，反之亦然。

上市規則規定之披露事項

截至最後實際可行日期，我們董事已確認並無情況使本公司須根據上市規則第13.13條至13.19條規定作出披露。

無重大中斷

我們董事確認，我們業務於最後實際可行日期前12個月期間並無出現任何中斷而導致我們的財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。