

本節應與本招股章程附錄一會計師報告所載本集團經審核財務資料(包括其附註)一併閱讀。本集團的財務資料乃由執業會計師畢馬威會計師事務所按照香港會計師公會公佈的香港核數準則審核。本集團按照附錄一附註1及香港財務報告準則所載基準備製財務資料，該基準可能在若干重大方面與其他司法權區(包括美國)的公認原則有所不同。

以下討論含有若干前瞻性陳述，當中存在風險和不明朗因素，因此閣下不應過分依賴任何該等陳述。閣下評估本集團業務時，應小心考慮「風險因素」一節所提供資料。

概覽

本集團在中國從事物業開發，專注於開發位處策略及黃金地段的住宅及商用項目。本集團力求為每個項目採納指定主題及概念，致力確保在整個項目中貫徹薈萃主題為本的建造特徵。本集團亦專注於提供優質物業管理及售後服務，旨在提升佔用本集團開發項目的客戶的生活方式或業務，藉此建立市場口碑。

往績記錄期內，本集團兩個在建項目為廣州市中華廣場及北京市海晟名苑。往績記錄期內，本集團營業額主要來自住宅物業銷售，尤其是海晟名苑南區。此外，本集團少量營業額來自把投資物業租賃予中華廣場一期的租戶。本集團的策略為集中開發優質物業以供銷售，同時透過增加保留本集團物業作投資物業的比例，分散營業額組合。本集團相信，分散營業額組合將擴大營業額基礎，並提供較純粹來自物業銷售的營業額穩定的經常營業額來源，原因是來自物業銷售的營業額較易受經濟周期波動影響。

中華廣場是綜合零售及辦公室開發項目，總建築面積約290,090平方米。中華廣場一期包括一幢樓高10層的購物商場及4層地庫，於二零零零年竣工。一期總建築面積約為171,200平方米，本集團佔當中建築面積約76,794平方米。本集團在一期總建築面積76,794平方米中，保留約60,783平方米為投資物業以供租賃，為本集團提供穩定營業額來源，以支持進一步發展，而本集團於二零零七年七月三十一日已售出約16,011平方米。中華廣場二期包括建在一期之上的一幢樓高17層的北翼寫字樓及一幢樓高52層的南翼寫字樓，建設工程已於二零零七年十二月竣工。二期總建築面積約為118,890平方米，本集團佔當中建築面積約73,700平方米。於二零零七年七月三十一日，本集團已預售約18,607平方米，並保留二期約55,093平方米作為在建待售物業。

海晟名苑為住宅項目，主要包括24幢中層住宅大樓、一條購物走廊、一個樓高3層的會所及停車位，總建築面積約274,222平方米，其中約219,459平方米在南區開發，約54,763平方

財務資料

米在北區開發中。海晟名苑南區建設工程於二零零五年十二月竣工。於二零零七年七月三十一日，南區已售出1,042個總建築面積約160,590平方米的住宅單位及建築面積約2,726平方米的購物走廊，南區僅餘15個住宅單位，總建築面積約1,909平方米可供銷售。北區的建設工程已於二零零七年十二月竣工。於二零零七年七月三十一日，北區已預售642個總建築面積約36,065平方米的住宅單位，北區尚餘198個總建築面積約13,147平方米的住宅單位可供銷售。

有關中華廣場及海晟名苑於二零零七年七月三十一日的銷售及建築面積的若干資料載於本招股章程「業務」一節。

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度各年，本公司股權持有人應佔利潤總額分別為人民幣199,400,000元、人民幣134,200,000元及人民幣169,200,000元。本集團同期營業總額分別為人民幣628,300,000元、人民幣518,300,000元及人民幣185,100,000元。截至二零零六年及二零零七年七月三十一日止七個月，本公司股權持有人應佔利潤總額分別為人民幣86,300,000元及人民幣304,600,000元。本集團同期營業總額分別為人民幣79,600,000元及人民幣48,600,000元。物業銷售營業額於往績記錄期內波動，主要因為本集團於往績記錄期的開發項目數目有限，使本集團已出售及交付的物業數量反覆波動。

呈列基準

由於本公司及現時組成本集團的公司均由鄒錫昌最終控制，本公司收購現時組成本集團公司應被視為共同控制下的業務合併，故財務資料乃按照香港會計師公會頒佈的《會計指引》第5號「共同控制合併之合併會計處理」合併會計法原則編製，猶如重組於有關期間開始時已完成。

由於財務資料與鄒錫昌於重組前後按其持股量及若干合同安排共同控制的實體有關，故本公司被視為持續實體、重組於有關期間開始時已完成，以及本公司於整個有關期間經營本集團的業務，在這個基準上，財務資料呈列本集團截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度以及截至二零零六年及二零零七年七月三十一日止七個月的業績、現金流量及財務狀況。

招股章程內會計師報告的基本內容

本集團已就於本招股章程載入截至二零零七年十二月三十一日止全年的會計師報告，向證監會申請豁免嚴格遵守公司條例附表三第27及第31段，理由是若本集團須於二零零七年十二月三十一日後的一段短時間內如此行事，則會對本集團造成過重的負擔。證監會已根據公司條例第342A(1)條發出豁免證明書。本集團亦已就本招股章程內會計師報告的基本內容，向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第4.04(1)條的披露規定，理由是若本集團須於二零零七年

十二月三十一日後的一段短時間內如此行事，則會對本集團造成過重的負擔。聯交所已授出有關豁免，惟條件是招股章程日期須為二零零八年一月三十一日或之前。

有關該等豁免的詳情載於「有關上市規則第4.04(1)條的豁免及豁免嚴格遵守公司條例附表三第27及31段」一節。

影響本集團經營業績的關鍵因素

本集團的業務、經營業績及財務狀況受到多項因素影響，其中許多並非本集團所能控制，包括以下各項：

中國房地產行業市況與監管措施的變化

本集團於往績記錄期內的所有營業額，均源於中國的業務經營。中國房地產市場受多個宏觀經濟因素影響，包括中國經濟增長、利率和人民幣匯率波動、以及中國的政治、經濟和監管環境。自一九九零年代以來，中國房地產行業跟隨近年國內經濟快速增長。二零零一年至二零零六年期間，中國房地產行業增長超越中國國內生產總值增長。根據《中國統計年鑒一二零零七》，中國房地產行業投資於二零零六年佔國內生產總值9.0%。在目前的中國經濟發展階段中，儘管地產發展行業被中國政府列為中國支柱產業之一，其發展很大程度上取決於整體經濟增長及由此衍生的物業消費需求。本集團營業額中有頗大比重來自物業銷售，餘下則來自物業租賃。因此，本集團於某期間營業額的多寡，乃取決於本集團所能出售的物業數目、售價、商用物業租賃需求及通行市場租值。本集團相信，中國整體經濟發展、工資增長及生活水平的提高，特別在本集團經營的城市，是市場對本集團物業的需求增長的主要推動力。

中國政府在物業開發及相關行業的政策及措施亦對本集團業務及經營業績造成直接影響。過去三年，中國政府已採取多項措施控制資金供應、信貸供應及固定資產投資，旨在防止中國經濟擴展過速，並達致平衡及可持續經濟增長。因該等措施之故，本集團更依賴內部資金，如物業銷售及預售所得款項、租金收入及於往績記錄期內發行可贖回可轉換債券予 GSSIA 的所得款項。其中，中國政府實施多項措施，打擊住宅物業市場的投機活動，亦增加了經濟適用房的供應量。詳情請參閱本招股章程「風險因素—有關中國房地產開發的風險—中國政府可能採取措施，遏止房地產行業投機活動及過熱，可能拖慢行業增長率」及附錄五「規管中國物業市場之法律制度概要」。

本集團亦十分容易受到人民銀行採取的任何法規或措施影響。人民銀行可限制銀行借貸予企業（尤其是房地產開發商）。再者，本集團絕大部分買家依賴按揭融資購買物業。中國政

財務資料

府所採納旨在限制買家獲得按揭的能力或增加按揭融資成本的法規或措施，可能會減少市場對本集團物業的需求，對本集團銷售營業額造成不利影響。

建築材料價格波動

本集團經營業績亦受鋼筋及水泥等建築材料的價格波動影響。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度以及截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團的建設成本總額分別約為人民幣152,300,000元、人民幣150,800,000元、人民幣30,800,000元及人民幣300,000元。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度以及截至二零零七年七月三十一日止七個月，已售每平方米平均建設成本分別為人民幣3,601元、人民幣4,147元、人民幣3,818元及人民幣2,217元。本集團物業開發項目所用建築材料多採購自承建商，由於本集團一般與承建商訂立固定單位價格合同，據此材料的單位價格固定，而本集團的總價格則視乎用量而定，因此該等承建商須於有關合同生效期間承擔建築材料價格波動的風險。然而，倘本集團定期訂立或重續建設合同，則本集團可能面對建築材料價格波動的風險，而本集團未必可把任何增加的成本轉嫁客戶，進而可能使利潤率減少。此外，本集團一般在物業竣工前預售物業，如建築成本在預售後增加，則本集團將不能把增加的成本轉嫁預售客戶。

本集團設法訂立固定價格建設合同，據此，本集團可預先與承建商訂定每平方米建設成本或整個項目的建設成本。我們相信，此舉可盡量減少本集團所面對的建設材料價格波動的風險。展望未來，我們有意與大多數承建商訂立上述固定價格建設合同(含固定單位價格)，旨在進一步控制利潤率。

投資物業公允值變動

本集團的投資物業包括自置物業或持作租賃物業。本集團所有投資物業，均已按公開市場價值(參照扣除可收回潛在收入後的淨租金收入計算)於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及二零零六年及二零零七年七月三十一日各自的結算日分別進行重估。

往績記錄期內，本集團的投資物業公允值變動，對相關年度／期間的利潤有重大影響。下表載列本集團於所示年度／期間的營業額、毛利、投資物業公允值增加及利潤。

	截至十二月三十一日止年度			截至七月三十一日 止七個月	
	二零零四年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
營業額	628,341	518,334	185,137	79,577	48,625
毛利	325,776	275,805	130,981	54,427	44,933
投資物業公允值增加	43,943	34,941	204,300	119,175	268,000
年度／期間利潤	199,391	134,248	168,662	86,295	303,088

財務資料

二零零四年及二零零五年，投資物業公允值分別增加合共人民幣43,900,000元及人民幣34,900,000元。本集團投資物業公允值於二零零六年增加人民幣204,300,000元，反映物業市場狀況得到改善以及銷售及租賃活動水平增加。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度以及截至二零零七年七月三十一日止七個月，每租賃平方米平均每月實際租金分別約人民幣99元、人民幣101元、人民幣126元及人民幣136元。同期，持作租賃用途的平均建築面積分別為63,040平方米、61,076平方米、60,783平方米及60,783平方米。二零零六年，投資物業每租賃平方米平均每月實際租金繼續增加。因此，二零零六年大部分利潤均來自本集團的投資物業公允值增加。截至二零零六年七月三十一日及截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團的投資物業公允值分別增加人民幣119,200,000元及人民幣268,000,000元，原因是投資物業每平方米平均租金持續獲得改善。

本集團預計，租金收入的變動今後也將導致投資物業公允值進一步變動。不計及投資物業公允值變動的影響及相關遞延稅項的影響，截至二零零六年及二零零七年七月三十一日止七個月的利潤將分別為人民幣6,400,000元及虧損人民幣21,900,000元，截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度的利潤則分別為人民幣169,900,000元、人民幣110,800,000元及人民幣31,800,000元。

本集團擬持續定期評估物業質量及租金水平，作為本集團擴大營業額組合及自投資物業取得高回報的策略之一，本集團有意開發中華廣場為「銀座式」多用途辦公室、購物及娛樂綜合大樓。詳情請參閱「業務 — 業務策略 — 提升本集團投資物業的價值及回報」。

本集團擬在各項發展活動之間達致及保持平衡的多元化盈利基礎，有關活動所得利潤主要來自銷售竣工住宅項目或其他資產及投資業務，投資業務主要包括本集團為產生經常租金收入及長期資本收益而保留的零售資產。日後，倘部分潛在物業項目將會產生的平均年度回報不少於項目成本總額的7%，可租賃建築面積不少於50,000平方米，我們有意投資該等物業項目，以獲取租金收入。目前，我們繼續出售竣工項目廣州市中華廣場二期及北京市海晟名苑北區。詳情請參閱「業務 — 業務策略 — 力求達致兼保持多元化業務組合，同時保持充足資本」。

開發物業的時機

往績記錄期內，本集團營業額頗大部分來自物業銷售，餘下來自物業租賃。因此，本集團營業額於往績記錄期內的波動，主要源於物業銷售營業額的波動。物業銷售營業額取決於本集團出售及交付的物業數目及實際售價。本集團在簽訂買賣協議或物業竣工時（以較遲者為準），確認物業銷售營業額。本集團於某期間所售物業數目，乃視乎本集團於該期間的在建項目數目及該等項目的施工進度而定。有關本集團於往績記錄期出售及交付物業的數量與價格資料，請參閱「財務資料 — 若干損益表項目 — 營業額」。

由於撥付土地收購及支付拆卸、重置及建設成本所需資金龐大，亦因為土地供應有限及產生正現金流量前的開發期漫長，故此本集團於任何指定期間能夠開發或竣工的物業數目有限。此外，本集團通常在幾年內把物業分為多個階段開發。一般而言，多階段物業開發項目的物業售價大多隨著整體開發項目臨近竣工而上升，藉此向買家提供更完善的住宅或商用社區。由於該等因素使然，本集團經營業績在往績記錄期內大幅波動，而波動可能持續。

物業開發可能歷時數月或數年，方始進行任何預售活動。儘管物業預售於預售期間為本集團帶來正現金流量，但在物業竣工(即發出佔用許可證)前，不會就有關物業確認銷售。預售現金流入的金額及時間受多個因素影響，包括中國政府實施的時間限制及其他預售限制、市場對本集團物業的需求(受預售所限)及本集團可供預售物業數目。過往，預售所得款項最終成為本集團營業額的重要部分。某一期間內的預售金額，可作為在物業竣工及交付時可獲確認的營業總額的指標。由開始預售起至本集團確認該項物業銷售止期間，一般為期2至4年。如買家未能在建設工程竣工時支付購買價餘款，而本集團行使再售該物業的權力，則本集團可保留該等買家在竣工前所支付的銷售按金。

融資渠道及成本

本集團主要透過(i)內部資金，包括物業銷售及預售所得款項以及(ii)銀行借款及可贖回可換股債券等借貸，撥付物業開發項目的資金。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度以及截至二零零七年七月三十一日止七個月，銷售及預售物業所得的現金分別約人民幣471,000,000元、人民幣498,000,000元、人民幣470,000,000元及人民幣303,000,000元。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度以及截至二零零七年七月三十一日止七個月，包括土地使用權及建設開支在內的物業開發成本分別為人民幣222,400,000元、人民幣212,700,000元、人民幣44,700,000元及人民幣300,000元。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日及二零零七年七月三十一日，本集團尚未償還借貸分別為人民幣845,200,000元、人民幣900,100,000元、人民幣13.291億元及人民幣14.679億元。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及二零零七年七月三十一日，銀行借貸的平均利率分別約5.7%、6.2%、6.0%及7.6%，而本集團應付相關利息成本則分別為人民幣59,000,000元、人民幣62,000,000元、人民幣64,000,000元及人民幣52,000,000元。由於中國的商業銀行的銀行借貸利率與人民銀行公佈的基準貸款利率掛鉤，凡基準貸款利率增加，將增加與本集團開發項目有關的利息成本。本集團獲取融資成本亦受中國政府不時對物業開發項目銀行借貸實施的限制所影響。本集團須向 GSSIA 償還本金額25,000,000美元，若未能還款，利息按每年21%利率計算，並向香港蘇格蘭皇家銀行償還本金648,000,000港元，利息按每年13%利率計算。

收購合適土地的成本

中國政府對土地供應的政策可能影響本集團獲取土地使用權的能力及成本。根據中國法律及法規，住宅或商用物業開發土地應以招標、公開拍賣或掛牌的方式出讓。該等競爭程序可能大大加劇房地產開發商對任何土地的競爭，從而增加每平方米土地收購成本。該等具競爭性的土地收購程序的影響主要有三：

該等競爭程序大大加劇開發商就土地供應的競爭，因而提高土地收購成本，拖低利潤率；

此外，為參與該等競爭程序，本集團須支付可退還按金。按金可能佔相關土地絕大部分實際成本。這加快本集團就土地收購成本付款的時間，進而可能對現金流量有重大影響。

另外，在開始招標、拍賣或掛牌出讓程序前，政府一般已完成相關土地有關土地一級開發的多項手續。因此，一俟本集團收購土地後，有關土地即可進行土地二級開發，本集團一般能在較短時間內施工及開始預售，毋須如以往透過私人磋商取得土地的慣例一般，花費長時間取得多項證書及批文。有時，政府可要求物業開發商負責拆卸及重置。本集團希望與已經持有或能夠取得適合土地使用權的實體合夥，避免公開競價程序。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團支付的土地收購成本及相關開支總額分別約為人民幣零元、人民幣零元、人民幣250,000,000元及人民幣190,000,000元。

本集團投資物業的估值

本集團投資物業包括持作賺取經常性收益及／或資本增值的中華廣場零售店舖單位。本集團投資物業於各結算日按獨立物業估值師作出的估值基準，按公允值在本集團綜合資產負債表呈列為非流動資產。本集團投資物業公允值的增減在本集團綜合損益表反映為收入或開支項目，此舉可能對本集團利潤造成重大影響。物業估值涉及行使專業判斷及需要使用若干基準及假設。估值師在估值時所用的該等基準及假設一般包括以大小、特色及地點類似的物業在市場的可比較以往交易中變現的價值。如估值師所用基準及假設不同，或如估值由其他合資格獨立專業估值師以另一套基準及假設進行，則本集團投資物業公允值可能較高或較低。此外，重估上調反映本集團投資物業於有關結算日的未變現資本收益，並非投資物業銷售或租賃所得利潤，在本集團出售該等投資物業前，不會為本集團股東的潛在股息分派產生任何

現金流入。重估調整的金額已經及可能繼續受通行物業市場大幅影響，可能上下波動。本集團日後能否繼續錄得類似水平的公允值收益，並無保證。

重大會計政策

重大會計政策

估計及判斷乃根據過往經驗、通行市況及規則及法規作出，並在計及多變的環境及情況下，以持續基準審閱。往績記錄期內，所作估計及假設並無經常修訂或出現重大差異。

特定方面的估計及假設如下：

收益確認

營業額主要包括物業銷售所得款項及租賃物業收益。物業銷售收益在相關物業的重大風險及回報已轉讓予買家時確認。就實際情況而言，在簽訂買賣協議或有關政府機關簽發佔用許可證(以較遲者為準)之時，即視為已完成有關轉讓。租賃物業收益一般在租賃年期內以直線法確認。

為確認香港會計準則第18號「收益」(「香港會計準則第18號」)第14段項下貨物銷售收益，本集團須滿足有關該交易已產生或將產生的成本必須能夠可靠地計量的規定。根據過往經驗，由於每個已售住宅單位的單位成本能根據本集團管理層編製的各期開發成本預算總額(包括已產生及將產生的成本)可靠地估計，以往年度開發項目產生的實際成本與開發成本預算之間並無重大差異。

投資物業公允值

本集團已與本公司獨立物業估值師永利行評值顧問有限公司及第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司討論，兩家公司在有關年度／期間結算日採用以下方法備製本集團物業估值：

本集團竣工物業以「直接比較法」進行估值，此乃參考可予比較市場交易，旨在達致該等物業權益的資本價值。

本集團投資物業以「投資法」進行估值，此乃參考現有租賃產生的物業租金收入淨額，並就租賃的潛在復歸收入作出充分減免，並在適當情況下按物業收入淨額資本化的基準計算。

就本集團在中國的未來開發物業權益而言，永利行評值顧問有限公司及第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司參考在市場上可供取得的市場可予比較銷售憑證，並計及已動用建築成本及將因落成開發項目而動用的建築成本，以反映竣工開發項目的質量。

就租賃物業權益而言，永利行評值顧問有限公司及第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司已參考因長期租賃權益及分租及／或轉讓租賃物業權益的權利而產生的龐大利潤，評估有關權益。估值證書載於本招股章程附錄四。

投資物業公允值變動須視乎市況及其他非本集團控制的因素而定。香港會計準則第40號「投資物業」規定，投資物業公允值的變動須於綜合損益表內報告。投資物業公允值的增減反映為收入或開支項目。

持作銷售的竣工物業及在建待售物業

持作銷售的竣工物業及在建待售物業按成本與可變現淨值之較低者列賬。

本集團參考市場數據，包括最近銷售交易及獨立物業估值師提供的市場調查報告，並計及出售該等物業過程中預期招致的成本後，估計持作銷售物業可變現淨值。

本集團參考在建待售物業產生的估計未來貼現現金流量，估計在建待售物業可變現淨值。估計須判斷預期售價，此乃經參考鄰近地點的最近銷售交易、新物業銷售比率、市場成本(包括須刺激銷售的價格折扣)及竣工物業的預期成本、法律及監管規定及整體市場狀況後作出。本集團的估計可能不準確，其後，該等估計或需予調整。

如物業竣工成本增加或預期售價減少，可變現淨值將會減少，可能導致須對持作銷售的竣工物業、在建物業及在建待售物業計提撥備。該等撥備須由本集團管理層行使判斷及估計。如預期與原來估計不同，有關估計變動期間的物業賬面值及撥備將會因而調整。

土地增值稅確認及累計

根據現行中國土地增值稅規則及法規，土地增值稅一般將在房地產物業轉讓時徵收。據中國法律顧問告知，根據《土地增值稅暫行條例》及於一九九五年一月二十七日頒佈並生效的

《土地增值稅暫行條例實施細則》，轉讓房地產並取得增值額的納稅人應當繳納土地增值稅。二零零六年十二月二十八日，國家稅務總局發出土地增值稅通知，進一步規管土地增值稅清算程序及條件。土地增值稅通知於二零零七年二月一日生效。

《土地增值稅暫行條例》、《土地增值稅暫行條例實施細則》、土地增值稅通知以及其他相關通知的概要，載於本招股章程附錄五「規管中國物業市場之法律制度概要」內「土地增值稅」分段。土地增值稅的實施機制、時間及計算基準載於上述概要內。

根據《土地增值稅暫行條例》及《土地增值稅暫行條例實施細則》的規定，本集團根據有關中國稅務法律及法規所載規定，就適用土地增值稅作出全數撥備，但是根據現行中國土地增值稅監管慣例，地方稅務機關規定本集團僅須每年支付該等撥備的一部分。

董事確認，本集團已遵照土地增值稅通知所載有關規則及法規，並認為土地增值稅通知不會影響本集團的財務狀況。此外，由於土地增值稅通知一般適用於中國全部物業開發商，董事認為，本集團物業開發業務的經營環境亦不會受到重大影響。

預售土地增值稅

由二零零五年三月至二零零五年九月期間，本集團開始預售中華廣場二期及海晟名苑北區，該等住宅單位已於二零零七年末竣工及開始交付。根據中國現行規則及法規，物業開發商自物業開發項目所得收益及收入須繳納土地增值稅。就此而言，可能需就物業預售作出潛在撥備。然而，根據香港公認會計原則及本集團於往績記錄期採納的主要會計政策，本集團應以已確認收益支付有關成本(包括物業成本及按物業銷售利潤計算的土地增值稅)。因此，截至二零零五年及二零零六年十二月三十一日止兩個年度及截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團概無就物業預售作出土地增值稅撥備。

若干損益表項目

營業額

本集團營業額指物業銷售及租金收入扣除營業稅後的所得款項總額。本集團在物業的重大風險及擁有權的回報已轉讓予買家時(即簽訂買賣協議或有關政府機關簽發佔用許可證(以較遲者為準)之時)，確認物業銷售營業額。

財務資料

往績記錄期內，本集團營業額頗大部分來自物業銷售，餘下營業額則來自租金收入。下表列出所示期間物業銷售及租金收入對本集團營業額的貢獻。

	截至十二月三十一日止年度						截至七月三十一日止七個月			
	二零零四年		二零零五年		二零零六年		二零零六年		二零零七年	
	金額 人民幣千元	佔總額 百分比 (%)	金額 人民幣千元	佔總額 百分比 (%)	金額 人民幣千元	佔總額 百分比 (%)	金額 人民幣千元	佔總額 百分比 (%)	金額 人民幣千元	佔總額 百分比 (%)
物業銷售	538,617	86	445,237	86	106,998	58	34,856	44	567	1
租金收入	89,724	14	73,097	14	78,139	42	44,721	56	48,058	99
營業總額	628,341	100	518,334	100	185,137	100	79,577	100	48,625	100

往績記錄期內，本集團的物業銷售營業額主要包括海晟名苑南區住宅單位的銷售額，其次為中華廣場一期零售單位及龍津花園住宅單位的銷售額。

下表列出海晟名苑南區住宅單位銷售於所示期間的已售建築面積、平均售價及營業總額。

期間	建築面積	平均售價 ⁽¹⁾	營業總額
	平方米	每平方米 人民幣元	人民幣千元
二零零四年	35,339	12,148	429,305
二零零五年	31,733	10,917	346,427
二零零六年	7,402	13,696	101,378
截至二零零七年七月三十一日止七個月	0	0	0
截至二零零六年七月三十一日止七個月	2,262	14,476	32,744

附註：

(1) 該期間的平均售價，相等於該期間營業總額除以該期間本集團售出的相關總建築面積。

下表列出海晟名苑南區停車位銷售於所示期間的已售建築面積、平均售價及營業總額。

期間	單位數目	平均售價 ⁽¹⁾	營業總額
		每單位人民幣	人民幣千元
二零零四年	144	110,514	15,914
二零零五年	35	127,286	4,455
二零零六年	19	153,053	2,908
截至二零零七年七月三十一日止七個月	4	141,750	567
截至二零零六年七月三十一日止七個月	14	150,857	2,112

附註：

(1) 該期間的平均售價，相等於該期間營業總額除以該期間本集團售出的相關停車位數目。

財務資料

除上文所述外，位於海晟名苑南區面積為2,726平方米的購物走廊已於二零零五年售出，代價約人民幣51,523,000元。

下表列出中華廣場一期零售單位銷售於所示期間的已售建築面積、平均售價及營業總額。

期間	建築面積 平方米	平均售價 ⁽¹⁾ 每平方米 人民幣元	營業總額 人民幣千元
二零零四年	1,846	20,442	37,736
二零零五年	684	62,620	42,832
二零零六年	0	0	0
截至二零零七年七月三十一日止七個月	0	0	0
截至二零零六年七月三十一日止七個月	0	0	0

附註：

(1) 該期間的平均售價，相等於該期間營業總額除以該期間本集團售出的相關總建築面積。

與中國物業開發行業慣例一致，在根據中國法律及法規滿足預售條件後，本集團一般在物業仍在開發時與客戶訂立買賣協議。一般而言，本集團開始預售在建物業與把物業交付買家之間的時間差距正常為期2年至4年。儘管在交付物業前，物業購買價部分金額一般分多個階段支付，但本集團只會在該等物業竣工後，方會確認物業預售的任何營業額。在預售物業竣工交付前，本集團自客戶收取的按金及購買價或其中部分在資產負債表記錄為流動負債中的「預收款項」，並在現金流量表反映為自客戶所得預收款項增加。

除以上所述者外，二零零四年，來自中華廣場的營業額亦包括就建築面積11,973平方米訂立的售後租回協議為數約人民幣55,662,000元的遞延收入。在該項安排下，平均售價為每平方米人民幣4,649元。

二零零六年，龍津花園九個總建築面積2,610平方米的住宅單位以約人民幣2,712,000元的價格出售。

財務資料

於往績記錄期內，本集團租金收入主要來自中華廣場一期零售單位以及海晟名苑停車位及會所。下表載列中華廣場一期零售單位的租金收入、加權平均已租建築面積及平均每月每平方米實際租金。

期間	加權平均	平均	租金收入總額 人民幣千元
	建築面積 ⁽¹⁾ 平方米	每月實際租金 ⁽²⁾ 每平方米人民幣元	
二零零四年	75,525	99	89,724
二零零五年	57,997	101	70,292
二零零六年	50,012	126	75,618
截至二零零七年七月三十一日止七個月	48,738	136	46,399
截至二零零六年七月三十一日止七個月	50,840	122	43,417

附註1：加權平均建築面積乃根據回顧期間租金收入總額除以每平方實際租金總額計算。

附註2：平均每月實際租金乃根據回顧期間實際租金總額除以已租建築面積計算。

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度以及截至二零零六年及二零零七年七月三十一日止七個月，本集團來自海晟名苑停車位及會所的租金收入分別約為人民幣零元、人民幣2,805,000元、人民幣2,521,000元、人民幣1,304,000元及人民幣1,659,000元。

銷售成本

銷售成本包括物業開發成本及產生租金收入的相關成本。截至二零零六年及二零零七年七月三十一日止七個月，物業開發成本分別佔本集團銷售成本87.5%及9.7%。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度，物業開發成本分別佔本集團銷售成本99.0%、97.0%及90.0%。

產生租金收入的銷售成本主要包括房地產稅項、分許可費及管理費，如下表所示：

	截至十二月三十一日止年度			截至七月三十一日止七個月	
	二零零四年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
分許可費	2,232	2,165	401	229	247
管理費	944	740	796	457	488
房地產稅項	—	4,279	4,207	2,465	2,598
	<u>3,176</u>	<u>7,184</u>	<u>5,404</u>	<u>3,151</u>	<u>3,333</u>

物業開發項目的銷售成本主要指本集團在物業開發活動直接產生的成本，包括於建築期間產生的土地使用權成本、建設、裝修及設計成本及就有關借貸資金資本化的借貸成本。

財務資料

下表分類列載本集團於所示期間內的物業開發成本。

	截至十二月三十一日止年度						截至七月三十一日止七個月			
	二零零四年		二零零五年		二零零六年		二零零六年		二零零七年	
	金額	佔總額	金額	佔總額	金額	佔總額	金額	佔總額	金額	佔總額
人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)	
土地使用權成本	70,102	23	61,915	26	13,858	28	6,160	28	—	—
建設與開發成本	152,334	51	150,832	64	30,838	63	14,079	64	315	88
資本化借貸成本	21,793	7	20,467	9	3,956	8	1,760	8	42	11
已售物業成本	244,229	81	233,214	99	48,652	99	21,999	100	357	99
其他成本	55,160	19	2,131	1	100	1	—	—	2	1
總額	299,389	100	235,345	100	48,752	100	21,999	100	359	100

土地使用權成本主要包括與賣方所訂買賣協議所載的土地成本，以及取得該等土地所涉及的拆遷成本。本集團須付的土地使用權成本按地點而異，取決於多項因素，包括物業所在地點、收購時間及項目容積率。不論是透過中國政府舉行的招標、拍賣或掛牌出讓、在二手市場與第三方透過私人銷售交易或合作協議取得或透過收購其他持有土地使用權的公司，本集團的收購方法亦會對土地使用權成本造成影響。土地使用權成本亦容易受中國法規變動影響。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度以及截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團招致的拆遷成本分別約人民幣7,400,000元、人民幣19,600,000元、人民幣16,500,000元及人民幣9,800,000元。

建設與開發成本包括一切項目設計及建設成本(包括付款予第三方承建商、建築材料成本及裝修及設計成本)、專業費用及項目施工所需的一切成本，包括基建及社區設施的建設成本。專業費用包括應付予本集團物業開發項目的建築師及設計顧問的費用。過往，建築材料成本(一般計入付款予承建商)，尤其是鋼筋及水泥成本，是本集團建築成本波動的主要原因。此外，有關物業開發項目的其他供應品價格變動(包括通風系統、植物灑水系統、升降機及室內裝修材料)亦可能增加本集團建設成本。

資本化借貸成本包括在物業開發過程中資本化利息開支及借貸成本。本集團把部分借貸成本資本化，以項目建設直接產生的該等成本為限。一般而言，本集團把在取得項目建設工

程施工許可證前開始規劃及設計項目至竣工期間的借貸成本資本化。就任何項目而言，項目竣工月份之後所引致之借貸成本並不以資本化，但在綜合損益表內借貸成本產生之期間列賬為融資成本。

其他成本主要指根據售後租回安排應付中華廣場一期若干零售單位買家的租賃開支。根據售後租回安排，買家同意本集團向買家租回零售單位，租期為兩年至五年，以交換有關單位購買價12%的年度租金收入。該等售後租回安排已告完結，本集團預期不會在日後參與任何售後租回安排。

其他收益

其他收益主要包括銀行存款利息收入、非上市證券的股息收入、翻新工程收入、擔保費收入及海晟名苑住戶的會所費。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支主要包括：(i)有關物業銷售的廣告及推廣開支(包括電視、報章、雜誌、互聯網廣告及若干其他推廣活動)；(ii)銷售及營銷員工成本；(iii)支付予本集團物業銷售代理的物業銷售佣金；及(iv)其他銷售開支。

一般及行政開支

一般及行政開支主要包括行政員工成本、差旅、酬酢開支、法律及專業費用、辦公室開支(如租金及差餉)及折舊。

其他營運開支

其他營運開支主要包括營運會所的開支及有關物業買家申索的和解費用。

處置可供出售股本證券的收益

由二零零三年七月至二零零三年九月期間，本集團自廣東新會美達錦綸股份有限公司(「新會美達」)當時股東(全為獨立第三方)收購新會美達17,600,000股不可轉讓法人股份，價格範圍為每股股份人民幣1.58元至人民幣1.65元，作為可供出售投資。二零零七年五月，本集團透過深圳證券交易所把所有可供出售股本證券出售予獨立第三方，平均售價每股股份人民幣9.26元，已變現處置收益約人民幣89,100,000元。

投資物業公允值變動

投資物業指持有以賺取經常性收入及／或資本增值用途的土地及樓宇權益。本集團的投資物業目前包括持作租賃用途及／或資本增值用途的商用物業，包含零售店舖單位及停車位。就商用項目的零售店舖單位及停車位而言，本集團於該等物業竣工後入賬作為投資物業。然而，倘本集團認為出售該等零售店舖單位及停車位可產生更高經濟回報，則可酌情出售。零售店舖單位或停車位出售後，即會自本集團的投資物業中剔除，而出售該等投資物業的收入則會確認為營業額。

投資物業公允值變動包括自置或持作租賃用途物業的公允值變動。投資物業公允值增加計入該年之綜合損益表內。投資物業的價值於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日經永利行評值顧問有限公司重估，及於二零零七年七月三十一日經第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司重估。投資物業的估值乃經參考可資比較的市場交易，並在適當的情況下按物業收入淨額資本化的基準作出。香港會計準則第40號「投資物業」規定，投資物業公允值的變動須於綜合損益表內報告。投資物業公允值的增減反映為收入或開支項目，但並無影響本集團的現金流量。

截至二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年七月三十一日止七個月，投資物業公允值分別大幅增加人民幣204,300,000元及人民幣268,000,000元，此乃由於廣州市物業持續升值所致，這從該地區辦公室物業過去兩年的每平方米平均租金及平均佔用率大幅上升可資證明。

有關此項目對本集團經營業績的影響的討論，請參閱「一 影響本集團經營業績的關鍵因素 — 投資物業公允值變動」。

融資成本

借貸成本在產生的期間在損益賬內列為融資成本支銷，惟物業收購或開發成本直接應佔的該等成本，方予以資本化。資本化在物業開始開發及產生有關開支及融資成本時開始，在開發項目歸屬待定或建築工程竣工後停止。物業竣工後，有關部分權益按已售物業比例支銷，並計入作為「銷售成本」的一部分。

所得稅開支

所得稅開支包括(i)土地增值稅；(ii)企業所得稅；及(iii)遞延稅項。

土地增值稅

根據中國法律及法規，本集團的物業開發項目須按土地增值30%至60%的累進稅率支付土地增值稅。「土地增值」等於物業銷售所得款項減可扣除開支，包括土地使用權攤銷、借貸

成本、營業稅及一切物業開發開支。截至二零零六年及二零零七年七月三十一日止七個月，本集團分別作出土地增值稅撥備約人民幣2,200,000元及人民幣17,000元。截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度各年，本集團分別作出土地增值稅撥備為數約人民幣71,700,000元、人民幣49,600,000元及人民幣8,200,000元。本集團截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年七月三十一日止七個月的土地增值稅付款，分別為人民幣零元、人民幣300,000元、人民幣700,000元及人民幣700,000元。於往績記錄期，土地增值稅撥備減少，主要由於物業出售數目持續減少所致。於二零零七年七月三十一日的尚未繳付土地增值稅約人民幣4億元，預期將分別於二零零八年及二零零九年以內部資金支付。董事相信，根據本集團估計遵照相關中國稅務法律及法規規定應付的適用土地增值稅金額，本集團已作出充足的撥備，但本集團按地方稅務局的規定，每年預付款僅相等於該等撥備的一部分。詳情請參閱「風險因素 — 有關業務的風險 — 中國相關稅務機關可能質疑本集團計算土地增值稅及其他稅項責任的基準」及「附錄五 — 規管中國物業市場之法律制度概要」。

企業所得稅

企業所得稅開支指本集團營運附屬公司的應計中國企業所得稅負債。中國企業所得稅按應課稅利潤的適用稅率33%計算，此為中國往績記錄期內各年一般適用的稅率。根據全國人民代表大會於二零零七年三月十六日頒布並於二零零八年一月一日生效的《中國企業所得稅法》，將向於中國設立生產及經營設施的外國投資及外資企業劃一徵收25%所得稅率。本集團此後須按新劃一所得稅稅率繳稅。此外，於往績記錄期內，企業所得稅撥備減少，乃由於往績記錄期內已售物業數量減少所致。

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度以及截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團的實際稅率分別為35%、42%、39%及(7%)。截至二零零五年十二月三十一日止年度的實際稅率增加，主要是由於所獲稅務優惠減少所致。由於廣州興盛為一家中外合作合營企業，廣州興盛自二零零零年起計五年獲豁免房地產稅項撥備。自二零零五年起，廣州興盛須繳交房地產稅項，房地產稅項乃按建築成本的0.84%計算。因此，二零零五年的銷售成本較二零零四年大幅增加。不可扣稅開支主要包括超逾中國稅務法規允許扣稅限額的薪金及福利成本；及超逾中國稅務法規允許扣稅限額的酬酢及推廣開支。截至二零零七年七月三十一日止七個月的實際稅率下跌至稅項抵免，主要由於中國企業所得稅稅率由33%減少至25%而撥回過往年度的投資物業遞延稅項累計撥備所致。

核定徵收方式徵收企業所得稅

根據國家稅務總局於二零零零年一月頒佈並於二零零零年二月二十五日生效的《核定徵收企業所得稅暫行辦法》（「暫行辦法」），納稅人具有下列情形之一的，應採取核定徵收方式徵收企業所得稅（「企業所得稅」）：

- (a) 依照稅收法律法規規定可以不設賬簿的或按照稅收法律法規規定應設置但未設置賬簿的；
- (b) 只能準確核算收入總額，或收入總額能夠查實，但其成本費用支出不能準確核算的；
- (c) 只能準確核算成本費用支出，或成本費用支出能夠查實，但其收入總額不能準確核算的；
- (d) 收入總額及成本費用支出均不能正確核算，不能向主管稅務機關提供真實、準確、完整納稅資料，難以查實的；
- (e) 賬目設置和核算雖然符合規定，但並未按規定保存有關賬簿、憑證及有關納稅資料的；
- (f) 發生納稅義務，未按照稅收法律法規規定的期限辦理納稅申報，經稅務機關責令限期申報，逾期仍不申報的。

上述規定允許企業應納稅所得額在若干情況下，可根據其營業額（而非其利潤）按照相關地方稅務機關預設的稅率計算（「稅務優惠安排」）。就北京海晟而言，有關稅率於截至二零零四年十二月三十一日及二零零五年十二月三十一日止財政年度分別為5%及10%。此外，根據暫行辦法，企業納稅人以「核定徵收」方式繳納企業所得稅的申請，應報縣（市、區）級稅務機關審批。本集團中國法律顧問告知，此為中國稅項徵收方法之一，並不抵觸任何適用中國稅法。暫行辦法亦規定，各省、自治區或直轄市地方稅務機關可頒佈具體實施辦法。北京市是一個直轄市。

以核定徵收方式徵收企業所得稅的決定

鑒於海晟名苑物業開發項目於二零零七年七月三十一日尚未竣工，北京海晟現正核對及收集所有有關發票，以計算該項目實際開發成本開支總額，而在建設工程全面竣工前，尚未

能敲定成本開支的入賬方式，該等成本開支包括二零零四年及二零零五年開發海晟名苑南區過程中的材料成本及建設成本，因此，暫行辦法六個指定情況中(b)項適用於北京海晟。根據上述日期為二零零七年十一月二十二日的北京市東城區地方稅務局的確認書，東城區地方稅務局確認於二零零四年及二零零五年以核定徵收方式向北京海晟徵收企業所得稅，乃符合相關規定；據此，本集團中國法律顧問認為，由於北京海晟僅得二零零四年及二零零五年收益總額可準確核算，但未能在當時準確核算成本開支，屬於暫行辦法第二條第二個情況，故可享稅務優惠安排。據董事確認，東城區地方稅務局已向本集團口頭確認，根據上述理據，向北京海晟以核定徵收方式徵收企業所得稅。

我們相信，而本集團中國法律顧問亦確認，東城區地方稅務局以「核定徵收」方式向北京海晟就海晟名苑南區徵收企業所得稅所作出的二零零四年及二零零五年決定，不大可能由上級的稅務機關推翻，原因為：(i)此方法徵收北京海晟企業所得稅在中國為合法徵稅方法；(ii)東城區地方稅務局為獲授權發出相關通知的機關；及(iii)我們自北京市東城區地方稅務局取得日期為二零零七年十一月二十二日的確認書，確認該局按照適用中國稅法，向北京海晟以「核定徵收」方式徵收二零零四年及二零零五年企業所得稅，以及北京海晟繳付以「核定徵收」方式徵收的企業所得稅，符合暫行辦法。

本集團二零零六年及二零零七年並無享有任何企業所得稅減免。二零零六年，北京海晟須就其應課稅利潤按稅率33%繳納企業所得稅，原因是海晟名苑南區的建設工程於二零零五年十二月竣工，當時，有關物業的開發成本開支就稅務目的而言可準確地釐訂。此舉亦得到中國國家稅務總局於二零零六年實施的宏觀調控補充，旨在在中國執行稅項徵收及消除部分省份任何特別稅務安排。因此，東城區地方稅務局由二零零六年一月起對北京海晟應課稅利潤實施正常企業所得稅稅率。

北京市東城區地方稅務局的權限

根據北京市地方稅務局於二零零零年十月七日頒佈的《北京市地方稅務局關於修訂企業所得稅純益率和定額徵收辦法的通知》(「北京市通知」)，有關通知為北京市適用的實施措施，其中規定，縣／市／區級稅務機關有權決定採取「核定徵收」方式徵收企業所得稅。

東城區地方稅務局為以「核定徵收」方式向北京海晟徵收企業所得稅的有權機關。根據全國人民代表大會常務委員會於一九九二年九月四日頒佈並於二零零一年四月二十八日修訂的

《中華人民共和國稅收徵收管理法》第5條，國務院轄下主管稅務部門負責全國徵稅管理。各地國家稅務局和地方稅務局分別根據國務院指定的徵稅管理範圍管理稅收徵收（「稅務機關」的定義載於《中華人民共和國稅收徵收管理法》第14條，包括各級稅務局、其分局、稅務所及任何根據國務院規定成立並向社會公告的稅務機構）。根據北京市通知，在以「核定徵收」方式徵收企業所得稅稅額的上述申請獲審批後，區或縣級地方稅務局須就上述申請向申請企業簽發相關通知。基於上文所述者及東城區地方稅務局為區級地方稅務機關，本集團中國法律顧問認為，東城區地方稅務局為以「核定徵收」方式向北京海晟徵收企業所得稅的法定機關及主管機關，亦為簽發相關通知的主管機關。

核定開發成本開支

由於我們按照承建商固定投標單位價格及建議時間表挑選承建商，故能釐訂項目的估計開發成本開支總額。本集團與承建商之間的合同載有進度計劃、預付款項及付款時間表。承建商每月根據建設工程竣工百分比支付款項。本集團的建設工程師須檢查承建商備製的工程時間表所載工程質量及進度，以在通知會計員工進行付款前，準確釐訂實際開發成本（此數額可能與招標價格總額有所差異，此乃由於在建設過程中按照實際情況更改數量或質量要求所致）。然後，在付款前，我們會將工程時間表所載實際成本對照固定價格合同（其中載有固定單位價格），確保所招致的實際成本與根據固定投標單位價格估計的成本貫徹一致。因此，我們經常監察開發成本，並不時備製準確成本數據，以作財務記錄。海晟名苑有關稅項的相關成本未能準確核定，乃因各課稅年度申報稅項的時間與整個項目竣工時憑承建商提供最終發票核實工程實際成本總額的時間有所差異。

我們就物業項目的開發成本入賬時，並無遇上任何重大困難。就本集團開發項目而言，在開始預售在建物業與建成項目之間通常存在時間差距，介乎兩年至四年不等。儘管如此，我們能透過招標與承建商訂立固定價格合同（其中載有固定單位價格），估計各項目開發成本總額。然而，地方稅務局仍可要求物業開發商在稅務機關計算準確應付稅項前，透過核實承建商所有發票，核實實際建設成本總額。項目建設期間，由於不確定因素使然，稅務局或許歷時數年仍未能自物業開發項目徵收任何稅款。因此，地方稅務局可酌情採納特別徵稅計劃，

按預售金額的5%至10%向本集團徵稅。因此，儘管本集團可把實際建設成本對照按月訂立的固定價格合同，確保項目建設期間準確付款及存有準確會計記錄，稅務局仍可根據相關稅務規則及法規，在本集團項目竣工時，要求核實最終建設成本總額。

專業人士的意見

本集團申報會計師根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則審核用於備製綜合財務資料的相關財務資料。本集團申報會計師已履行充足審核程序以取得審核保證。基於該等程序，本集團申報會計師預期不會出現任何重大錯誤陳述，致使本集團申報會計師未能就截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年七月三十一日止七個月的綜合財務資料給予真實公平的意見。此外，保薦人已審閱經審核賬目及未經審核管理賬目、主要購買協議、銷售及預售記錄、承建商協議及在項目開發過程中開立的發票及本集團公司於往績記錄期內存檔的稅務文件，並信納本集團整體而言在記錄收益及成本的內部監控方面，已妥善備存賬簿及記錄。

鑒於(i)根據北京市東城區地方稅務局於二零零七年八月二十日簽發的稅務證書，北京海晟自其註冊成立以來一直根據中國稅法提交所規定報稅表及繳付稅項；(ii)整個往績記錄期內，我們並無與相關主管機關發生應付稅項數額的爭議，並經東城區地方稅務局核證，我們並無因稅項違法事項或欠負稅項而受到處罰的記錄；及(iii)中國法律顧問的法律意見指，上級稅務機關不大可能推翻東城區地方稅務局，申報會計師認為北京海晟於往績記錄期的稅務撥備充足。

截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止三個年度及截至二零零七年七月三十一止七個月，北京海晟適用的實際稅率分別為4%、8%、31%及10%，向北京海晟徵收的企業所得稅分別為人民幣7,800,000元、人民幣14,100,000元、人民幣10,700,000元及抵免人民幣800,000元。截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止年度，北京海晟因取得稅務優惠分別減稅人民幣49,700,000元及人民幣27,600,000元。

遞延稅項

遞延稅項指預期就財務報表中資產及負債賬面值與計算應課稅利潤所用相應稅基兩者之差額而應付或應退之稅項，以資產負債表負債法入賬。一般而言，所有應課稅之暫時差額均確認為遞延稅項負債；倘若頗有可能可以可扣稅暫時差額抵銷應課稅利潤，則會確認遞延稅項資產。

就投資物業及其他金融資產公允值及未經使用稅項虧損之變動所作的遞延稅項撥備乃根據通行所得稅稅率計算，記錄為本集團於往績記錄期內綜合資產負債表「非流動負債」項下「遞延稅項負債」。由於新稅法的影響，預期適用於營運附屬公司的所得稅稅率將由二零零八年一月一日起由33%減至25%。於二零零七年七月三十一日，新稅率被視為用以量度本集團遞延稅項資產及遞延稅項負債。有關遞延稅項負債將於有關投資物業及可供出售股本證券處置年度撥入綜合損益表，而有關稅項虧損已使用。

少數股東權益應佔虧損

根據廣州天秀與中國少數股東訂立的股東協議，少數股東同意不分享由北京海晟及其附屬公司所擁有的物業開發項目產生的經營業績。因此，於往績記錄期，北京海晟概無少數股東應佔利潤或虧損。

財務資料

經營業績

下表列出本集團綜合經營業務於所示期間的收支項目。

	截至十二月三十一日止年度			截至七月三十一日 止七個月	
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
營業額.....	628,341	518,334	185,137	79,577	48,625
銷售成本.....	(302,565)	(242,529)	(54,156)	(25,150)	(3,692)
毛利.....	325,776	275,805	130,981	54,427	44,933
其他收益.....	5,701	8,631	6,368	1,745	5,279
其他(虧損)/ 收入淨額.....	(10)	—	1,822	37	(423)
銷售及分銷開支.....	(23,950)	(28,544)	(23,175)	(13,387)	(4,154)
一般及行政開支.....	(29,574)	(29,507)	(33,295)	(18,639)	(32,961)
其他營運開支.....	(2,987)	(14,663)	(8,239)	(3,244)	(3,692)
經營利潤.....	274,956	211,722	74,462	20,939	8,982
投資物業公允值增加.....	43,943	34,941	204,300	119,175	268,000
處置可供出售股本 證券收益.....	—	—	—	—	89,056
融資成本.....	318,899	246,663	278,762	140,114	366,038
稅前利潤.....	307,989	229,694	275,125	140,054	283,020
所得稅.....	(108,598)	(95,446)	(106,463)	(53,759)	20,068
年度/期間利潤.....	199,391	134,248	168,662	86,295	303,088
以下各方應佔：					
本公司股權持有人.....	199,391	134,248	169,184	86,295	304,610
少數股東權益.....	—	—	(522)	—	(1,522)
年度/期間利潤.....	199,391	134,248	168,662	86,295	303,088
年度/期間應付本公司股權 持有人之股息：					
年度/期間宣派中期股息...	—	254,969	—	—	70,000
每股基本盈利 (人民幣分).....	33.23	22.37	28.20	14.38	50.77
每股攤薄盈利 (人民幣分).....	不適用	不適用	28.20	不適用	50.77

財務資料

下表載列本集團於所示日期資產負債數據概要：

	於十二月三十一日			於七月 三十一日
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	6,013	4,940	5,321	6,221
投資物業	1,892,859	1,927,800	2,132,100	2,400,100
長期應收款項	38,455	52,650	44,595	44,470
可供出售股本證券	67,108	35,266	49,104	—
	<u>2,004,435</u>	<u>2,020,656</u>	<u>2,231,120</u>	<u>2,450,791</u>
流動資產				
在建待售物業	886,858	1,114,257	1,427,941	2,193,853
持作銷售的竣工物業	149,788	94,108	58,150	57,793
貿易及其他應收賬款	353,457	112,225	432,532	243,413
已抵押存款	70,622	39,568	108,344	74,777
現金及現金等價物	68,976	45,206	371,561	462,222
	<u>1,529,701</u>	<u>1,405,364</u>	<u>2,398,528</u>	<u>3,032,058</u>
流動負債				
短期銀行貸款	418,033	623,794	284,000	269,000
貿易及其他應付賬款	439,858	408,747	323,651	560,622
預收款項	120,877	83,900	497,847	771,300
租金及其他按金	11,972	10,086	11,310	12,145
應付稅項	77,600	83,634	84,168	513,035
可轉換債券	—	—	60,060	135,944
嵌入式金融衍生工具	—	—	137,200	135,914
	<u>1,068,340</u>	<u>1,210,161</u>	<u>1,398,236</u>	<u>2,397,960</u>
流動資產淨值	<u>461,361</u>	<u>195,203</u>	<u>1,000,292</u>	<u>634,098</u>
資產總值減流動負債	<u>2,465,796</u>	<u>2,215,859</u>	<u>3,231,412</u>	<u>3,084,889</u>
非流動負債				
長期銀行貸款	427,147	276,303	985,000	1,063,000
應付稅項	343,637	392,979	400,485	—
遞延稅項負債	447,954	451,845	527,894	461,486
	<u>1,218,738</u>	<u>1,121,127</u>	<u>1,913,379</u>	<u>1,524,486</u>
資產淨值	<u>1,247,058</u>	<u>1,094,732</u>	<u>1,318,033</u>	<u>1,560,403</u>
權益				
股本	31,906	31,906	206	206
儲備	1,177,132	1,050,826	1,280,584	1,534,148
本公司股權持有人				
應佔權益總額	1,209,038	1,082,732	1,280,790	1,534,354
少數股東權益	38,020	12,000	37,243	26,049
權益總額	<u>1,247,058</u>	<u>1,094,732</u>	<u>1,318,033</u>	<u>1,560,403</u>

財務資料

下表載列於所示日期的主要財務比率概要：

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至七月三十一日 止七個月	
		二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
盈利比率						
毛利率(%)	1	51.8%	53.2%	70.7%	68.4%	92.4%
經營利潤率(%)	2	43.8%	40.8%	40.2%	26.3%	18.5%
權益回報率(%)	3	16.5%	12.4%	13.2%	12.6%	34.0%
已動用資本回報率(%)	4	9.5%	6.7%	6.5%	5.7%	18.1%
流動資金比率						
流動比率(倍)	5	1.4倍	1.2倍	1.7倍	2.4倍	1.3倍
速動比率(倍)	6	0.5倍	0.2倍	0.7倍	0.9倍	0.3倍
資本充足比率						
資本負債比率(%)	7	23.9%	26.3%	28.7%	33.2%	26.8%
淨負債權益比率(%)	8	58.4%	75.3%	66.3%	67.3%	60.7%
利息補償比率(倍)	9	4.9倍	3.5倍	1.2倍	1.6倍	0.8倍

附註

- (1) 毛利率為毛利除以銷售額，再乘以100%。
- (2) 經營利潤率為經營利潤除以銷售額，再乘以100%。
- (3) 權益回報率為股權持有人應佔利潤除以本公司股權持有人應佔權益總額，再乘以100%。就計算截至二零零六年及二零零七年七月三十一日止七個月的權益回報率而言，截至二零零六年及二零零七年七月三十一日止七個月股權持有人應佔利潤已年率化。
- (4) 已動用資本回報率以股權持有人應佔利潤除以短期借貸、長期借貸及權益總額(包括少數股東權益)，再乘以100%。就計算截至二零零六年及二零零七年七月三十一日止七個月已動用資本回報率而言，截至二零零六年及二零零七年七月三十一日止七個月的經營利潤已年率化。
- (5) 流動比率為流動資產除以流動負債。
- (6) 速動比率為扣除存貨(持作銷售的竣工物業及在建物業)後的流動資產除以流動負債。
- (7) 資本負債比率等於總借貸除以總資產，再乘以100%。
- (8) 淨負債權益比率等於扣除銀行及現金結餘及已抵押存款後的短期借貸與長期借貸之和，除以本公司股權持有人應佔權益總額，再乘以100%。
- (9) 利息補償比率等於未扣除利息支出、稅項、折舊及攤銷前的盈利(不包括投資物業公允值增加)除以融資成本(資本化前)，扣除利息收入。

毛利率

本集團毛利率維持穩固增長，由二零零四年51.8%增至二零零五年53.2%。毛利率於二零零六年快速增長至70.7%，並於截至二零零七年七月三十一日止七個月增至92.4%，主要由於營業總額中，投資物業租金收入比例持續增加所致。於往績記錄期內，投資物業較開發物業

產生較高的毛利率。租金收入佔營業總額比例由二零零四年及二零零五年14%增長至二零零六年42%，並於截至二零零七年七月三十一日止七個月增長至99%。

經營利潤率

本集團於二零零四年至二零零六年間維持穩定經營利潤率。截至二零零七年七月三十一日止七個月，經營利潤率大幅減少，主要由於物業開發板塊經營虧損所致。截至二零零七年七月三十一日止七個月，海晟名苑南區大部分住宅單位已經售出，而中華廣場二期及海晟名苑北區尚未竣工，因此，僅售出4個停車位，導致此板塊錄得經營虧損人民幣3,900,000元。截至二零零六年七月三十一日止七個月，經營利潤率減少，主要由於同期利息收入減少所致。同期，利息收入減少主要由於現金結餘較低所致。

權益回報率

權益回報率由二零零四年16.5%減至二零零五年12.4%，主要由於年度利潤減少所致。權益回報率由截至二零零六年七月三十一日止七個月12.6%大幅增加至截至二零零七年七月三十一日止七個月34.0%，主要由於投資物業公允值調整大幅增加所致。

已動用資本回報率

已動用資本回報率因相同理由，波動模式與權益回報率類似。

流動比率

本集團的流動比率由二零零四年1.4倍減至二零零五年1.2倍，主要由於貿易及其他應收賬款、已抵押存款及現金及現金等價物減少所致。由於結清應收一名董事之款項人民幣161,700,000元，並受到截至二零零五年十二月三十一日止年度宣派股息抵銷，故貿易及其他應收賬款減少。二零零五年海晟名苑南區竣工並交付予客戶，以致已抵押存款減少。二零零五年，現金及現金等價物減少，主要由於就確認海晟名苑物業銷售而支付所得稅所致。

本集團的流動比率由二零零五年1.2倍增至二零零六年1.7倍，主要由於貿易及其他應收賬款、已抵押存款及現金及現金等價物增加所致。二零零六年就收購山西省土地使用權預付人民幣240,000,000元作為按金，故貿易及其他應收賬款增加。二零零六年，尚待發出的物業所有權證數目增加，導致已抵押存款增加。現金及現金等價物增加主要是由於二零零六年發行可贖回可轉換債券，使來自融資業務的現金流入所致。

財務資料

本集團的流動比率由截至二零零六年七月三十一日止七個月2.4倍減至截至二零零七年七月三十一日止七個月1.3倍，主要是由於應付稅項增加。這歸因於本集團對土地增值稅（「土地增值稅」）的會計處理方式。這是因為北京市海晟名苑及廣州市中華場當時接近竣工，根據相關中國稅務法律及法規，相關土地增值稅被當作資產負債表項目中流動負債項下的應付稅項處理。

速動比率

速動比率由二零零四年0.5倍減至二零零五年0.2倍，主要由於貿易及其他應收賬款、已抵押存款及現金及現金等價物減少所致。由於結清應收一名董事之款項人民幣161,700,000元，並受到截至二零零五年十二月三十一日止年度宣派股息抵銷，故貿易及其他應收賬款減少。二零零五年海晟名苑南區竣工並交付予客戶，以致已抵押存款減少。二零零五年，現金及現金等價物減少，主要由於就確認海晟名苑物業銷售支付所得稅所致。速動比率由二零零五年0.2倍增至二零零六年0.7倍，主要由於貿易及其他應收賬款、已抵押存款及現金及現金等價物增加所致。由於二零零六年就收購山西省土地使用權預付人民幣240,000,000元作為按金，故貿易及其他應收賬款增加。二零零六年，尚待發出的物業所有權證數目增加，導致已抵押存款增加。現金及現金等價物增加主要是由於二零零六年發行可贖回可轉換債券，使來自融資業務的現金流入所致。速動比率由截至二零零六年七月三十一日止七個月0.9倍減至截至二零零七年七月三十一日止七個月0.3倍，主要是由於應付稅項增加。應付稅項因土地增值稅會計處理方法的緣故增加。由於北京市海晟名苑及廣州市中華廣場當時接近竣工，根據相關中國稅務法律及法規，相關土地增值稅被當作資產負債表項目中的應付稅項處理。

資本負債比率

本集團的資本負債比率在二零零四年至二零零六年穩步上升，主要由於該期間銀行借貸增加及於二零零六年發行可贖回可轉換債券所致。

淨負債權益比率

淨負債權益比率由二零零四年58.4%增至二零零五年75.3%，主要由於二零零五年由宣派股息產生的股東權益減少所致。本集團的淨負債權益比率由二零零五年75.3%減至二零零六年66.3%，主要由於二零零六年投資物業公允值大幅增加引致股東權益增加所致。本集團的淨負債權益比率由截至二零零六年七月三十一日止七個月67.3%減至截至二零零七年七月三十一日止七個月60.7%，主要由於截至二零零七年七月三十一日止七個月，投資物業公允值大幅增加引致的股東權益增加及處置可供出售股本證券的收益所致。

利息補償率

二零零四年至二零零六年的利息補償率下降，主要由於該期間經營利潤減少所致。截至二零零七年七月三十一日止七個月，利息補償率進一步減少，原因是有關發行可贖回可轉換債券予 GSSIA 的實際借貸成本增加。

截至二零零七年七月三十一日止七個月與截至二零零六年七月三十一日止七個月之比較

營業額

截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團錄得營業額人民幣48,600,000元，較截至二零零六年七月三十一日止七個月人民幣79,600,000元，減少38.9%，主要因為物業銷售營業額減少所致。

截至二零零六年七月三十一日止七個月，本集團從物業銷售獲得人民幣34,900,000元，惟截至二零零七年七月三十一日止七個月除出售海晟名苑的4個停車位外，則並無出售及交付物業。由於可供銷售竣工物業數量較少及若干已預售物業因尚待交付而未曾確認為收益，導致本集團日常業務過程中出現營業額波動，以致已出售及交付物業減少。截至二零零六年七月三十一日止七個月，本集團售出海晟名苑南區13個住宅單位，每平方米平均售價人民幣14,476元。海晟名苑南區大部分住宅單位已於二零零六年十二月前售出，海晟名苑北區住宅單位預計於二零零七年十二月竣工時交付，中華廣場二期若干辦公室單位亦預期於二零零七年十二月竣工時交付。

截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團投資物業租金收入的營業額為人民幣48,100,000元，較截至二零零六年七月三十一日止七個月人民幣44,700,000元，輕微增加7.6%，主要因為截至二零零七年七月三十一日止七個月中華廣場一期已租建築面積增多。截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團投資物業平均已租建築面積、平均佔用率及平均租金比率分別為48,738平方米、90.51%及每已租平方米人民幣136元。截至二零零六年七月三十一日止七個月，本集團投資物業平均已租建築面積、平均佔用率及平均租金比率分別為50,840平方米、87.46%及每已租平方米人民幣122元。截至二零零七年七月三十一日止七個月，平均已租建築面積、平均佔用率及平均租金比率較截至二零零六年七月三十一日止七個月增加，主要由於二零零六年下半年及二零零七年首季重續租約時增加月租及與新租戶訂立新租約所致。

銷售成本

截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團銷售成本為人民幣3,700,000元，較截至二零零六年七月三十一日止七個月人民幣25,200,000元，減少85.3%。銷售成本主要為已售物業及停車位成本。截至二零零七年七月三十一日止七個月的銷售成本低於截至二零零六年七月三十一日止七個月，與物業銷售減少吻合。

毛利

基於以上所述，本集團截至二零零七年七月三十一日止七個月錄得毛利人民幣44,900,000元，較截至二零零六年七月三十一日止七個月人民幣54,400,000元，減少17.5%。本集團截至二零零七年七月三十一日止七個月的毛利率為92.4%，而截至二零零六年七月三十一日止七個月則為68.4%，毛利率增加的主要原因是截至二零零七年七月三十一日止七個月物業開發項目應佔營業額減少所致。

截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團海晟名苑南區物業銷售的毛利率為37%，截至二零零六年七月三十一日止七個月為37%。

截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團投資物業租金收入的毛利率為93%，截至二零零六年七月三十一日止七個月為93%。

其他收益

截至二零零七年七月三十一日止七個月的其他收益為人民幣5,300,000元，較截至二零零六年七月三十一日止七個月人民幣1,700,000元，增加212%，主要由於截至二零零七年七月三十一日止七個月自 GSSIA 收取首次公開發售前投資25,000,000美元，使銀行存款利息收入增加約人民幣3,800,000元，而截至二零零六年七月三十一日止七個月則約為人民幣300,000元。

銷售及分銷開支

截至二零零七年七月三十一日止七個月，銷售及分銷開支為人民幣4,200,000元，較截至二零零六年七月三十一日止七個月人民幣13,400,000元，減少68.7%，主要因為截至二零零七年七月三十一日止七個月本集團出售較少物業及較少單位可供出售，導致海晟名苑出售的物業減少，使廣告開支及銷售佣金減少所致。

一般及行政開支

截至二零零七年七月三十一日止七個月的一般及行政開支為人民幣33,000,000元，較截至二零零六年七月三十一日止七個月人民幣18,600,000元，增加77.4%，主要因為截至二零零七年七月三十一日止七個月高級管理層薪金及福利增加，使行政人員薪金及福利總額增加，加上由於管理人員數目輕微增加所致。

其他營運開支

截至二零零七年七月三十一日止七個月，其他營運開支為人民幣3,700,000元，較截至二零零六年七月三十一日止七個月的人民幣3,200,000元，增加15.6%，主要由於其他非經常性開支增加所致。

本集團收到多個中華廣場店舖單位買家就延誤發出物業所有權證引致損失提出的申索。在法院裁決後，本集團被裁定須承擔未能協助多個中華廣場一期店舖單位買家獲得物業所

有權證的法律責任，應付損害賠償，金額按個別個案的情況而定。根據該等訴訟的結果，本集團須支付損失賠償合共人民幣49,485,000元，已於截至二零零七年七月三十一日止七個月的綜合損益表中扣除。在付款共人民幣49,485,000元中，本集團已於截至二零零七年七月三十一日止七個月清償付款人民幣12,043,000元，餘額人民幣37,442,000元於二零零七年七月三十一日累計為其他應付賬款。根據日期為二零零六年十月十二日的彌償保證契據，本集團董事／股東鄒錫昌同意就延誤發出物業所有權證的申索，對本集團作出彌償。鑒於鄒錫昌簽立的彌償保證，應收一名董事之款項人民幣49,485,000元已在綜合資產負債表內確認，並在綜合損益表內其他營運開支項下計入相關金額。有關多個中華廣場店舖單位買家的申索的詳情，請參閱「業務 — 法律訴訟」一節。

投資物業公允值增加

截至二零零七年七月三十一日止七個月，投資物業公允值增加為人民幣268,000,000元，截至二零零六年七月三十一日止七個月則為人民幣119,200,000元，主要由於廣州市物業市場狀況於該期間改善，使中華廣場一期持作租賃用途的零售單位公允值增加所致。

處置可供出售股本證券的收益

截至二零零七年七月三十一日止期間，本集團透過深圳證券交易所，處置其於廣東新會美達錦綸股份有限公司（「新會美達」）的所有可供出售股本證券17,600,000股股份予獨立第三方。新會美達的股份參照市值每股股份人民幣9.26元在公開市場出售。本集團確認重大處置收益，即總代價人民幣163,010,000元與投資成本人民幣73,954,000元之間的差額。本集團已就該收益於損益表確認稅項撥備人民幣29,389,000元。

融資成本

本集團截至二零零七年七月三十一日止七個月融資成本為人民幣83,000,000元，較截至二零零六年七月三十一日止七個月人民幣60,000,000元大幅增加，原因是對二零零六年十二月十八日按票面年利率7%發行的可贖回可轉換債券按實際利率226%計算利息。

稅前利潤

本集團截至二零零七年七月三十一日止七個月稅前利潤為人民幣283,000,000元，較截至二零零六年七月三十一日止七個月人民幣140,100,000元，增加102%，主要因為本集團投資物業公允值大幅增加所致。

財務資料

所得稅

所得稅開支由截至二零零六年七月三十一日止七個月開支人民幣53,800,000元，變為截至二零零七年七月三十一日止七個月稅項抵免人民幣20,100,000元，主要由於稅率由33%變為25%，因而撥回過往年度投資物業累計遞延稅項撥備，並受到截至二零零七年七月三十一日止七個月投資物業公允值增加引致的按稅率25%計算的額外遞延稅項撥備所抵銷。

本公司股權持有人應佔利潤

截至二零零七年七月三十一日止七個月，本公司股權持有人應佔利潤為人民幣304,600,000元，較截至二零零六年七月三十一日止七個月人民幣86,300,000元，大幅增加2.5倍，反映了以上所述各項因素的累計效應。

少數股東權益應佔利潤

截至二零零七年七月三十一日止七個月，少數股東權益虧損為人民幣1,500,000元，截至二零零六年七月三十一日止七個月則為人民幣零元，主要因為本集團於二零零七年七月三十一日分佔所持有山西一家新成立附屬公司51%實際權益的虧損所致。

二零零六年與二零零五年之比較

營業額

本集團於二零零六年營業額為人民幣185,100,000元，較二零零五年人民幣518,300,000元，減少64.3%，主要因為物業銷售營業額減少所致。

	截至十二月三十一日止年度			
	二零零五年		二零零六年	
	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比
物業開發	445,237	85.9	106,998	57.8
物業租賃	73,097	14.1	78,139	42.2
	<u>518,334</u>	<u>100.0</u>	<u>185,137</u>	<u>100.0</u>

物業銷售

二零零六年，物業銷售所得營業額由二零零五年人民幣445,200,000元減至人民幣107,000,000元，減幅為76.0%，主要由於海晟名苑南區總已售建築面積由二零零五年31,733平方米減少76.7%至二零零六年7,402平方米，部分因海晟名苑南區每平方米平均售價由二零零五年每平方米人民幣10,917元增加25.5%至二零零六年每平方米人民幣13,696元抵銷，主要由於物業市場狀況改善所致。二零零六年已售建築面積減少，主要因為海晟名苑南區於二零零五年竣工，該等物業於二零零五年十二月三十一日已售出約74.5%，然而海晟名苑北區及中華廣場二期於二零零六年則尚未竣工所致。因此，二零零六年物業銷售營業額大部分為海晟名苑南區餘下單位的銷售為數人民幣101,400,000元，而二零零五年則為人民幣346,400,000元。

財務資料

此外，二零零五年中華廣場一期零售單位已售總建築面積合共684平方米及銷售海晟名苑停車位及購物走廊分別為人民幣42,800,000元、人民幣4,500,000元及人民幣51,500,000元，相比二零零六年銷售海晟名苑停車位及位於中國汕頭的龍津花園所有住宅單位則分別為人民幣2,900,000元及人民幣2,700,000元，亦是二零零六年營業額減少的原因。銷售物業存貨相應減少，原因是本集團把中華廣場二期整幢A大樓按揭予工商銀行作為人民幣400,000,000元貸款的附屬抵押品時，本集團與廣州興利協定，將中華廣場二期B大樓10,229.41平方米物業按揭予廣州興利，以預期本集團將廣州興利獲分配的B大樓同等面積按揭予工商銀行。只要A大樓仍然按揭予工商銀行，本集團將不能出售或租賃B大樓該區。

下表列出二零零五年及二零零六年已售物業的營業額、建築面積及每平方米平均售價資料：

物業	截至十二月三十一日止年度					
	二零零五年			二零零六年		
	營業額	建築面積	平均售價	營業額	建築面積	平均售價
人民幣千元	平方米	人民幣／ 平方米	人民幣千元	平方米	人民幣／ 平方米	
海晟名苑南區	346,427	31,733	10,917	101,378	7,402	13,696
中華廣場一期	42,832	684	62,620	—	—	—
龍津花園(附註1)	—	—	—	2,712	2,610	1,039
海晟名苑停車位及購物走廊 ...	55,978	不適用	不適用	2,908	不適用	不適用
	<u>445,237</u>			<u>106,998</u>		

附註1：據董事確認，中國汕頭市龍津花園的住宅單位原本由香港天秀地產公司（「香港天秀」）擁有。香港天秀為鄒錫昌全資擁有的香港非法團公司，在有關時間從事房地產業務，現時並無任何經營業務。於一九九八年，香港天秀同意以代價10,947,144港元向本集團轉讓龍津花園的住宅單位。據董事確認，由於本集團擬將業務重心由商用物業市場轉至住宅物業市場，故購買住宅單位，而代價10,947,144港元乃經參考一九九八年十月的市況達致。根據劉紹鈞產業測量師行有限公司為昌盛集團有限公司編製的中華人民共和國物業估值報告，龍津花園住宅單位於一九九九年四月二十四日總值10,000,000港元。據董事確認，本集團於一九九八年十月至二零零六年九月保留該等住宅單位，有意轉售，惟由於市況不景，本集團未能以理想的價格出售該等住宅單位。然而，由於該等單位所在的汕頭市不是黃金地段，本集團已於二零零六年出售全部單位，以確保貫徹本集團為籌備全球發售而在黃金地段開發物業的策略。於二零零六年九月，本集團以代價約人民幣2,700,000元銷售全部龍津花園的住宅單位予獨立第三方。代價經參照可比市價後達致；上述處置的重大虧損主要由於市況由一九九八年至二零零六年一直變差。

租金收入

二零零六年，本集團來自投資物業租金收入的營業額為人民幣78,100,000元，較二零零五年人民幣73,100,000元，增加6.8%，主要因中華廣場一期零售單位平均租金比率在重續及簽

財務資料

訂新租約時由每平方米平均人民幣101元上升至每平方米平均人民幣126元所致。然而，中華廣場一期平均佔用率由截至二零零五年十二月三十一日止年度95.03%下降至截至二零零六年十二月三十一日止年度87.11%，主要由於若干租賃協議於二零零六年屆滿所致。

下表列出二零零五年及二零零六年本集團投資物業的租金收入營業額、建築面積及每平方米平均租金比率的資料：

物業	截至十二月三十一日止年度					
	二零零五年			二零零六年		
	營業額	加權平均 建築面積	平均每月 實際租金 人民幣／ 平方米	營業額	加權平均 建築面積	平均每月 實際租金 人民幣／ 平方米
	人民幣千元	平方米	人民幣／ 平方米	人民幣千元	平方米	人民幣／ 平方米
中華廣場一期	70,292	57,997	101	75,618	50,012	126
海晟名苑停車位及會所	2,805	不適用	不適用	2,521	不適用	不適用
	73,097			78,139		

銷售成本

二零零六年，銷售成本為人民幣54,200,000元，較截至二零零五年十二月三十一日止年度人民幣242,500,000元，減少77.6%，主要由於海晟名苑南區總已售建築面積減少及中華廣場一期零售單位銷售減少所致。截至二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度，海晟名苑南區物業每平方米成本分別約為人民幣6,114元及人民幣6,300元。因為海晟名苑南區於二零零五年末竣工，大部分建設合同於二零零六年簽訂，若干建設成本因而調整，使二零零六年每平方米成本增加。

本集團海晟名苑南區物業銷售的毛利率由二零零五年的44%增加至二零零六年的54%，毛利率增加主要由於中國整體物業市價上升，以及海晟名苑南區住宅單位銷售的每平方米平均售價由二零零五年的人民幣10,917元增至二零零六年的人民幣13,696元。此外，中華廣場一期投資物業產生的租金收入的毛利率由二零零五年的90.2%增至二零零六年的93.1%。上述增幅主要由於市況改善所致。

毛利

基於以上所述，本集團於二零零六年錄得毛利人民幣131,000,000元，較二零零五年人民幣275,800,000元，減少52.5%。本集團的毛利率由二零零五年的53.2%增至二零零六年的70.7%。

二零零六年並無銷售中華廣場一期零售單位，然而，海晟名苑南區物業銷售毛利率由二零零五年44%上升至二零零六年54%。上升主要由於海晟名苑南區住宅單位的平均售價由二

財務資料

零零五年每平方米約人民幣10,917元上升至二零零六年每平方米約人民幣13,696元所致。此為二零零六年本集團毛利率較二零零五年上升的主要原因。

其他收益

二零零六年，其他收益為人民幣6,400,000元，較二零零五年人民幣8,600,000元，減少25.6%，主要因為二零零五年海晟名苑若干買家委聘本集團進行室內裝修工程，因而應收翻新工程收入人民幣3,700,000元，該筆款項不會於二零零六年再次出現。

銷售及分銷開支

二零零六年，銷售及分銷開支為人民幣23,200,000元，較二零零五年人民幣28,500,000元，減少18.6%，主要因為二零零六年北京市海晟名苑南區已售及已交付的建築面積較二零零五年少，因此銷售佣金亦由二零零五年人民幣9,900,000元減少至二零零六年人民幣4,800,000元。

一般及行政開支

二零零六年，一般及行政開支為人民幣33,300,000元，較二零零五年的人民幣29,500,000元，增加12.9%，主要原因是差旅開支由二零零五年人民幣2,700,000元增至二零零六年人民幣4,400,000元，員工成本由二零零五年人民幣12,400,000元增至二零零六年人民幣14,000,000元，以及租金及差餉開支由二零零五年的人民幣2,000,000元輕微增至二零零六年的人民幣2,300,000元。增加原因主要是二零零六年併入本集團的新附屬公司所產生的額外行政開支及因公關目的而增加出外公幹引致。

其他營運開支

二零零六年，其他營運開支為人民幣8,200,000元，較二零零五年人民幣14,700,000元，減少44.2%，主要因為二零零六年就延誤向物業買家發出物業所有權證書的申索實際支付的款項及罰款較二零零五年減少合共人民幣6,900,000元所致。

投資物業公允值增加

本集團於二零零六年投資物業公允值大幅增至人民幣204,300,000元，較截至二零零五年十二月三十一日止年度人民幣34,900,000元增加485.4%，主要因為廣州市物業市場狀況不斷改善及銷售及租賃活動水平日益增加所致。

融資成本

本集團於二零零六年融資成本(未計成本撥充資本至在建物業前)為人民幣67,100,000元，較二零零五年人民幣61,700,000元增加8.8%。融資成本包括在截至二零零六年十二月三十一

財務資料

日止年度自綜合損益表扣除的人民幣3,600,000元，此乃按可轉換債券發行起對負債部分採用實際年利率約226%計算。

自海晟名苑北區於二零零五年末動工起，在建物業資本化的融資成本由二零零五年人民幣44,700,000元增至二零零六年人民幣63,400,000元。

稅前利潤

本集團於二零零六年稅前利潤為人民幣275,100,000元，較二零零五年人民幣229,700,000元，增加19.8%，主要因為本集團投資物業公允值增加，並受到物業銷售減少而抵銷所致。

所得稅

二零零六年所得稅開支為人民幣106,500,000元，較二零零五年人民幣95,400,000元，增加11.6%，主要因為投資物業公允值大幅增加造成的遞延稅項影響所致。

本公司股權持有人應佔利潤

二零零六年，本公司股權持有人應佔利潤為人民幣169,200,000元，較二零零五年人民幣134,200,000元，大幅增加26.1%，乃反映以上所述各項因素的累計影響。

少數股東權益應佔利潤

二零零六年少數股東權益虧損人民幣500,000元，而二零零五年則為人民幣零元，主要因為分佔一家於中國山西省新成立附屬公司的虧損所致。

二零零五年與二零零四年之比較

營業額

本集團於二零零五年營業額為人民幣518,300,000元，較二零零四年人民幣628,300,000元，減少17.5%，主要原因是總已售建築面積由二零零四年37,186平方米減至二零零五年32,417平方米，以及海晟名苑南區已售物業的平均變現售價下跌。部分減幅因中華廣場一期的零售單位平均售價上升而抵銷。

	截至十二月三十一日止年度			
	二零零四年		二零零五年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
物業銷售	538,617	85.7	445,237	85.9
租金收入	89,724	14.3	73,097	14.1
	<u>628,341</u>	<u>100.0</u>	<u>518,334</u>	<u>100.0</u>

財務資料

物業銷售

物業銷售產生的營業額於二零零五年為人民幣445,200,000元，較二零零四年的人民幣538,600,000元，減少17.3%，主要原因是總已售建築面積由二零零四年35,340平方米減至二零零五年31,733平方米，以及海晟名苑南區的每平方米平均售價由二零零四年每平方米人民幣12,148元減至二零零五年每平方米人民幣10,917元。二零零五年，每平方米平均售價較二零零四年減少，主要原因是二零零四年以較高售價出售豪華裝修的住宅單位，相比二零零五年則以較低售價出售沒有裝修的單位。物業銷售收益減少的另一原因是中華廣場一期總已售建築面積由二零零四年1,846平方米減至二零零五年684平方米。部分受到本集團於中華廣場一期的已售零售單位平均售價由二零零四年每平方米人民幣20,442元增至二零零五年每平方米人民幣64,216元所抵銷。二零零四年，本集團按每平方米約人民幣17,106元向廣州興盛出售中華廣場一期6樓1,642.53平方米，以結清原來結欠廣州興利的債項，導致二零零四年平均售價較低。為使未來有穩定租金收入來源，本集團保留中華廣場一期餘下部分作投資物業，使二零零五年已售建築面積減少。

中華廣場於二零零四年產生的營業額亦包括在以往年度就中華廣場一期訂立的售後租回安排產生的遞延收入約人民幣55,662,000元。

下表載列二零零四年及二零零五年已售物業的營業額、建築面積及每平方米平均售價的資料。

物業	截至十二月三十一日止年度					
	二零零四年			二零零五年		
	營業額	建築面積	平均售價	營業額	建築面積	平均售價
	人民幣千元	平方米	人民幣／平方米	人民幣千元	平方米	人民幣／平方米
海晟名苑南區	429,305	35,340	12,148	346,427	31,733	10,917
中華廣場一期						
— 正常銷售	37,736	1,846	20,442	42,832	684	62,620
— 售後租回安排	55,662	不適用	不適用	—	—	—
海晟名苑南區停車位	15,914	不適用	不適用	55,978	不適用	不適用
	<u>538,617</u>			<u>445,237</u>		

租金收入

本集團投資物業所產生的物業租金收入的營業額於二零零五年為人民幣73,100,000元，較二零零四年的人民幣89,700,000元，減少18.5%。減少的主要原因是租賃予租戶的平均建築面積因若干租賃協議於二零零五年到期，而由二零零四年75,525平方米減至二零零五年57,997平方米。

財務資料

下表列出二零零四年及二零零五年本集團投資物業的租金收入營業額、建築面積及每平方米平均租金比率的資料：

物業	截至十二月三十一日止年度					
	二零零四年			二零零五年		
	營業額	加權 平均建築 面積	平均每月 實際租金 人民幣／ 平方米	營業額	加權 平均建築 面積	平均每月 實際租金 人民幣／ 平方米
人民幣千元	平方米	人民幣千元	人民幣千元	平方米	人民幣千元	
中華廣場一期	89,724	75,525	99	70,292	57,997	101
海晟名苑停車位及會所	—	不適用	不適用	2,805	不適用	不適用
	89,724			73,097		

銷售成本

二零零五年，銷售成本為人民幣242,500,000元，較二零零四年人民幣302,600,000元，減少19.9%，大致與本集團該年度營業總額下降一致，此乃主要由於二零零五年總已售建築面積減少，使建設成本、土地成本及資本化借貸成本整體減少所致。

截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止年度，海晟名苑南區物業銷售每平方米成本分別約為人民幣6,438元及人民幣6,114元。每平方米成本輕微下降，主要由於對物業最終建設成本作出輕微調整所致。

截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止年度，售後租回安排的租賃開支分別約為人民幣55,160,000元及人民幣2,013,000元。

截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止年度，中華廣場一期每平方米成本分別約為人民幣6,541元及人民幣6,503元。由於大部分中華廣場一期建設合同於二零零五年末簽訂，若干建設成本因而調整，使二零零五年每平方米成本下降。

毛利

基於以上所述，本集團毛利由二零零四年人民幣325,800,000元減至二零零五年人民幣275,800,000元，減幅為15.3%。本集團毛利率由二零零四年51.8%微升至二零零五年53.2%，升幅為1.4%。

中華廣場一期毛利率由二零零四年68%增至二零零五年80%。二零零五年，大部分中華廣場一期已售零售單位位於市值較高的低層，導致中華廣場一期零售單位銷售的平均售價由二零零四年每平方米人民幣20,442元上升至二零零五年每平方米人民幣64,216元，使毛利率上升。

海晟名苑南區毛利率由二零零四年47%輕微減至二零零五年44%，減幅3%，主要由於二

財務資料

零零四年以高售價出售擁有豪華裝潢的住宅單位，相比二零零五年則以低售價處置沒有裝修的單位。

投資物業租金收入毛利率於二零零四年為96.5%，而於二零零五年則為90.2%。租金收入毛利率減少，主要由於二零零五就租金收入應付房地產稅增加所致，有關稅項於二零零四年獲地方稅務機關豁免。

其他收益

本集團於二零零五年應海晟名苑買家要求，為彼等的單位提供額外翻新服務，故產生翻新工程收益人民幣3,700,000元。

銷售及分銷開支

二零零五年，銷售及分銷開支為人民幣28,500,000元，較二零零四年人民幣24,000,000元，增加18.8%，主要因為銷售及預售海晟名苑南區有關之已付房地產代理費由二零零四年人民幣2,100,000元增加至二零零五年人民幣9,900,000元所致。

一般及行政開支

二零零五年，一般及行政開支為人民幣29,500,000元，較二零零四年人民幣29,600,000元，輕微減少0.3%，當中主要為員工成本及相關福利及酬酢開支。一般及行政開支減少，實有賴實施較佳成本控制措施所致。

其他營運開支

二零零五年，其他營運開支為人民幣14,700,000元，較二零零四年人民幣3,000,000元，增加390%，主要因為(a)就延誤向買家發出物業所有權證書的申索及其他指控實際支付的款項增加總共人民幣7,900,000元；及(b)由於海晟名苑會所於二零零五年開始投入運作，會所運作招致的開支增加約人民幣3,200,000元。

投資物業公允值增加

本集團於二零零五年投資物業公允值收益為人民幣34,900,000元，較二零零四年投資物業公允值收益人民幣43,900,000元減少20.5%，主要因為中國物業市場增長放緩所致。

融資成本

二零零五年，融資成本(未計成本撥充資本至在建物業前)為人民幣61,700,000元，較二零零四年人民幣59,500,000元，增加3.7%，原因是二零零五年銀行借貸增加人民幣54,900,000元所致。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，由於海晟名苑南區若干物業竣工，相關融資成

本不再資本化，故在建物業資本化的融資成本由二零零四年人民幣48,600,000元減至二零零五年人民幣44,700,000元，減幅8.0%。

稅前利潤

本集團於二零零五年稅前利潤為人民幣229,700,000元，較二零零四年人民幣308,000,000元，減少25.4%，主要原因是二零零五年的已售及已交付物業減少。

所得稅

二零零五年所得稅為人民幣95,400,000元，較二零零四年人民幣108,600,000元，減少12.2%，主要原因是土地增值稅撥備由二零零四年人民幣71,700,000元減至二零零五年人民幣49,600,000元，此乃由於物業銷售由二零零四年人民幣538,600,000元減至二零零五年人民幣445,200,000元，以及投資物業公允值收益由二零零四年人民幣43,900,000元減至二零零五年人民幣34,900,000元所致。

本公司股權持有人應佔利潤

二零零五年，本公司股權持有人應佔利潤為人民幣134,200,000元，較二零零四年人民幣199,400,000元，減少32.7%，乃反映以上所述各項因素的累計影響。

少數股東權益應佔利潤

截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止兩個年度各年均無少數股東權益。

流動資金及資本資源；現金流量

本集團所經營的業務屬資本密集行業，一向通過(i)主要來自本集團物業銷售及預售的經營所得現金；及(ii)有抵押借貸相結合的方式，為本集團的項目開發及其他資本開支提供資金。本集團的短期流動資金需求，涉及償還債務及撥充營運資金的需求。短期流動資金的來源包括現金結餘及本集團營運所得收入。本集團的長期流動資金需求，包括為本集團的新物業項目投資提供部分資金，以及償還本集團信貸融資安排的長期債務。

本集團撥資物業開發項目，一般分為幾個階段。首先，我們通常動用內部資金，取得開發地盤的土地使用權。在此情況下，我們動用經營業務所得資金，如銷售住宅物業所得款項或投資物業租金。另外，本集團可能與已經持有適合地盤土地使用權的一方合組合營企業，以取得土地使用權。一經取得地盤土地使用權，我們通常將會按揭有關土地使用權，以借取款項動工。一俟項目建設按中國地方及國家監管規定完成至若干階段（最多可至竣工的66.66%），並達成中國法律若干其他規定時，一般而言，本集團將會預售部分或全部開發項目的單位，以取得流動資金，結清若干部分建設費用及完成開發項目。

財務資料

本集團長期流動資金需求的資金來源包括發行股本或債務證券。於二零零七年十一月三十日，本集團的流動資產淨值為人民幣282,000,000元。流動資產包括在建待售物業人民幣3,112,000,000元、持作銷售的竣工物業人民幣57,000,000元、貿易及其他應收賬款人民幣270,000,000元、已抵押存款人民幣96,000,000元以及現金及現金等價物人民幣234,000,000元。流動負債包括短期銀行貸款人民幣844,000,000元、貿易及其他應付賬款人民幣395,000,000元、預收款項人民幣1,092,000,000元、可轉換債券人民幣164,000,000元、嵌入式金融衍生工具人民幣475,000,000元以及應付稅項人民幣517,000,000元。

現金主要用途為支付資本開支、建設成本、土地成本、基建成本、向建築師及設計師支付的顧問費及融資成本，以及償還債務、應付關聯方之款項及關聯方貸款、為營運資金及一般經常開支提供資金。

迄今，本集團主要透過結合內部資源及銀行借貸為流動資金需求融資。本集團截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年七月三十一日止七個月分別錄得現金流入／(流出)淨額約人民幣4,060,000元、(人民幣23,600,000元)、人民幣326,400,000元及人民幣91,600,000元。

本集團已採取措施，改善短期銀行貸款與長期銀行貸款的組合，旨在優化財務架構。截至二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年七月三十一日止七個月，長期貸款部分增加。於二零零七年七月三十一日，本集團已取得附息長期借貸總額人民幣1,063,000,000元。截至二零零七年十二月三十一日止五個月及截至二零零八年十二月三十一日止十二個月，本集團預期結合本次發售所得款項、銀行貸款及其他借貸、經營業務所得現金(包括物業銷售及預售)以及股東出資，將可產生現金流入總額人民幣7,787,600,000元。

於二零零七年十一月十九日，昌盛集團訂立香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議，據此香港蘇格蘭皇家銀行同意授予昌盛集團信貸融通額648,000,000港元，年利率為13%(累計利息在各三個月計息期間最後一日支付，數額參照蘇格蘭皇家銀行貸款的利息計算，在任何情況下，應支付不少於三個月的利息)，須在香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議日期起計12個月內全數清償。根據香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議(其中包括)，(i)倘鄒錫昌終止直接合法及實益擁有本公司不少於51%已發行股本(除因鄒錫昌與嘉誠訂立借股安排、行使超額配股權或行使根據僱員股份獎勵計劃授出的購股權外)；(ii)在上市後五個營業日內；或(iii)於香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議日期起計六個月後任何時間，按香港蘇格蘭皇家銀行要求向昌盛集團發出不少於一個月通知，則昌盛集團須強制性向香港蘇格蘭皇家銀行預先償還貸款。

由本招股章程刊發日期起計未來12個月，本集團預期(i)向東亞銀行(中國)有限公司廣州分行、工商銀行、深圳發展銀行、中國農業銀行及香港蘇格蘭皇家銀行支付本集團債務(約

財務資料

人民幣1,035,200,000元)、(ii)就中山廣場項目支付可能於二零零八年到期的資本承擔(約人民幣91,800,000元)、(iii)支付估計未來建設成本及資本開支(約人民幣1,654,600,000元)；及(iv)支付其他已知及可能出現的現金需要，包括營運開支、貸款利息開支及稅項付款(約人民幣961,400,000元)。按照以上各項，董事預期本集團擁有現金及銀行結餘盈餘，並預期將會擁有充足資金，應付由本招股章程刊發日期起計至少未來12個月營運資金需求及資本開支的資金需求。

我們有意繼續以現有財務資源及經營業務所得現金為未來開發項目及償還債項提供資金。我們日後亦可能透過債務或股本發售或銷售或其他資產處置，募集其他資金，以為未來開發項目、資本承擔及資本開支或其他用途，提供全部或部分資金。本集團能否取得足夠融資滿足償還債項的要求，或會因財務狀況、經營業績、國際及國內財務市場現金流量而受到限制。再者，中國地方及全國對物業開發商實施許多監管限制，以限制其外借資金為開發項目融資。該等限制的詳情請參閱「行業及監管概覽 — 中國房地產行業監管概覽」。本集團如未能適時滾轉、延長短期債項，或再行融資，可能使本集團無法在債項、資本開支及資本承擔到期及應付時履行責任。請參閱「風險因素 — 有關業務的風險 — 本集團維持高水平的債務，可能對業務及財務狀況造成影響」及「本集團於往績記錄期錄得負經營現金流量」。

下表列出本集團於所示期間的現金流量數據。

	截至十二月三十一日止年度			截至七月三十一日 止七個月	
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營業務所得／(所用)現金淨額	29,203	(15,928)	(139,697)	8,668	(65,047)
投資業務(所用)／所得現金淨額	(1,409)	1,563	(4,280)	(806)	164,847
融資業務(所用)／所得現金淨額	(23,734)	(9,255)	470,379	431,632	(8,224)
年／期末現金及現金等價物	68,976	45,206	371,561	484,700	462,222

經營業務

本集團來自經營業務的現金流量主要包括自本集團物業單位銷售所得之現金及自本集團投資物業所得之租金收入，並經本集團就物業開發及管理活動所付款項抵銷。

截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團經營業務所用現金淨額為人民幣65,000,000元，而截至二零零六年七月三十一日止七個月，本集團經營業務所得現金淨額為人民幣8,700,000元。經營業務所用現金淨額增加，主要由於截至二零零七年七月三十一日止七個月就收購中山市土地支付按金人民幣63,000,000元所致。

財務資料

截至二零零六年十二月三十一日止年度，經營業務所用現金淨額為人民幣139,700,000元，而二零零五年經營業務所用現金淨額為人民幣15,900,000元，所用現金淨額增加主要由於收購山西省土地支付按金人民幣240,000,000元，並因預售物業所得銷售收入增加而抵銷所致。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，經營業務所用現金淨額由二零零四年流入人民幣29,200,000元減少至流出人民幣15,900,000元，主要原因是於二零零五年還款予少數股東及支付所得稅開支。

截至二零零四年十二月三十一日止年度，經營業務所得現金淨額為人民幣29,200,000元，主要是海晟名苑南區住宅單位銷售及預售所得款項及在根據售後租回安排向買家支付租賃開支後的中華廣場一期租金收入。

投資業務

截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團投資業務所得現金淨額由截至二零零六年七月三十一日止七個月流出人民幣806,000元變為流入人民幣164,800,000元，主要由於處置可供出售股本證券所得款項所致。

截至二零零六年十二月三十一日止年度錄得投資業務所用現金淨額人民幣4,300,000元，相比二零零五年則為投資業務所得現金淨額人民幣1,600,000元。該項變動主要由於購買物業、廠房及設備的付款及收購山西省一家附屬公司60%股權所致。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，投資業務所得現金淨額變為人民幣1,600,000元，於二零零四年則錄得投資業務所用現金淨額人民幣1,400,000元，變動的主要原因是購買物業、廠房及設備的付款及處置附屬公司的現金流入減少，並受到銀行存款利息收入減少所抵銷。

截至二零零四年十二月三十一日止年度，投資業務所用現金淨額為人民幣1,400,000元，主要為購買物業、廠房及設備的付款及處置附屬公司現金流出，並受到銀行存款利息收入抵銷。

融資業務

來自融資業務的現金主要產生自銀行借貸及董事貸款，以及發行可轉換債券所得款項。用於融資業務的現金反映銀行借貸還款及有關利息，以及派付予少數股東的股息。

截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團融資業務所得現金淨額由截至二零零六年七月三十一日止七個月流入人民幣431,600,000元減少至流出人民幣8,200,000元。截至二零零六年七月三十一日止七個月，本集團收到銀行貸款所得款項淨額人民幣504,000,000元，以供收購山西省土地及結清未支付建設成本，致使流入人民幣431,600,000元。截至二零零七年

七月三十一日止七個月，本集團銀行貸款所得款項淨額減少，但銀行貸款所付利息增加。截至二零零七年七月三十一日止七個月，由於中國法規及貨幣政策施加限制，故銀行貸款所得款項減少。自二零零三年六月起，根據人民銀行指引，商業銀行不得發放用於支付土地出讓金的貸款。此外，廣州市土地資源和房屋管理局於二零零一年表示，有意在二零零三年十二月三十一日以後，廢除轉讓國有土地使用權分期付款方法。因此，物業開發商僅可在土地出讓合同指定期間，以本身資金支付土地出讓金。物業開發商亦不得使用自任何地方銀行取得的項目貸款，為該地區以外物業開發項目提供資金。除土地出讓金融資限制外，中國政府亦鼓勵物業開發商動用內部資金開發物業項目。根據中國建設部、發改委、中國監察部、中國財政部、中國國土資源部、人民銀行、國家稅務總局、中國國家統計局及中國銀監會於二零零六年五月聯合發出的指引，國內商業銀行不得向內部資本比率不足35%的物業開發商發放貸款。內部資本比率增加，導致本集團等物業開發商的內部資金需求增加。

由於現有項目北京市海晟名苑及廣州市中華廣場已於二零零七年竣工，故本集團不需新增銀行貸款所得款項，以就該等項目建設成本進行融資。此外，太原大唐雙喜項目在二零零八年二月前不會動工，因此，尚未安排銀行借貸，惟將於二零零八年初進行安排。基於上述理由，截至二零零七年七月三十一日止七個月，新增銀行貸款所得款項減少。

截至二零零六年十二月三十一日止年度，融資業務所用現金淨額由二零零五年流出人民幣9,300,000元，增加至融資業務所得現金淨額流入人民幣470,400,000元。二零零六年增加，反映新增銀行貸款所得款項淨額人民幣368,900,000元及發行可轉換債券的所得款項淨額人民幣195,900,000元。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，融資業務所用現金淨額由二零零四年人民幣23,700,000元減少至人民幣9,300,000元，主要由於銀行貸款還款減少所致。

截至二零零四年十二月三十一日止年度，融資業務所用現金淨額為人民幣23,700,000元，主要指銀行貸款還款淨額人民幣56,200,000元。

資本開支

本集團資本開支主要為物業、廠房及設備的開支。本集團於二零零四年、二零零五年、二零零六年及截至二零零七年七月三十一日止七個月資本開支總計分別約為人民幣1,700,000元、人民幣400,000元、人民幣2,100,000元及人民幣2,000,000元，主要包括購買物業、廠房及設備的付款。

財務資料

投資物業

由於二零零五年公允值增加，本集團投資物業的價值於截至二零零五年十二月三十一日止年度增加了人民幣34,900,000元。截至二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團投資物業公允值分別增加人民幣204,300,000元及人民幣268,000,000元，主要由於廣州市物業於該期間內整體升值所致。

在建待售物業

本集團持作銷售的在建物業於二零零五年及二零零六年分別增加人民幣227,400,000元至人民幣1,114,300,000元及增加人民幣313,600,000元至人民幣1,427,900,000元。增加主要由於中華廣場二期及海晟名苑北區分別於二零零四年四月及二零零五年六月動工，以及海晟名苑南區於二零零五年十二月竣工所致。截至二零零七年七月三十一日止七個月增加人民幣766,000,000元，主要原因是中華廣場二期及海晟名苑北區同時於二零零七年十二月竣工，以及就山西省土地使用權及建設成本支付按金人民幣371,400,000元所致。

於二零零七年七月三十一日，本集團的在建待售物業包括中華廣場二期、海晟名苑北區及太原大唐雙喜項目。

中華廣場二期於二零零五年三月開始預售，並於二零零七年十二月竣工。中華廣場二期於往績記錄期的總開發成本詳情如下：

	於二零零四年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零零五年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零零六年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零零七年 七月三十一日 人民幣千元
土地成本	20,656	20,656	20,656	20,656
拆遷成本	33,520	44,499	51,029	57,812
建設成本	304,941	594,454	862,706	1,124,286
	<u>359,117</u>	<u>659,609</u>	<u>934,391</u>	<u>1,202,754</u>

於二零零四年、二零零五年、二零零六年十二月三十一日及二零零七年七月三十一日計入中國租賃土地賬面值的拆遷成本分別為人民幣33,269,000元、人民幣33,269,000元、人民幣33,269,000元及人民幣33,269,000元。

海晟名苑北區於二零零五年九月開始預售，並於二零零七年十二月竣工。海晟名苑北區於往績記錄期的總開發成本詳情如下：

	於二零零四年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零零五年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零零六年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零零七年 七月三十一日 人民幣千元
土地成本	231,954	125,747	125,747	125,747
拆遷成本	29,543	9,190	19,165	22,768
建設成本	266,244	319,711	348,638	471,163
	<u>527,741</u>	<u>454,648</u>	<u>493,550</u>	<u>619,678</u>

財務資料

太原大唐雙喜項目於往績記錄期的總開發成本詳情如下：

	於二零零四年	於二零零五年	於二零零六年	於二零零七年
	十二月三十一日	十二月三十一日	十二月三十一日	七月三十一日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
土地成本	—	—	—	367,406
建設成本	—	—	—	4,015
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>371,421</u>

太原大唐雙喜項目預期於二零一零年十二月完全竣工，預期於二零零八年六月開始預售。

貿易及其他應收賬款

貿易及其他應收賬款於往績記錄期的詳情如下：

	於十二月三十一日			於七月
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	三十一日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
貿易應收賬款	118,583	45,447	55,312	28,547
其他應收賬款	4,616	5,072	5,209	9,964
貸款及墊款	21,358	30,656	23,742	21,979
投資按金	28,455	27,650	26,969	26,844
預付款項	11,024	9,892	299,737	144,391
應收一名董事之款項	161,718	—	—	—
應收中國合營企業方之款項	46,158	46,158	46,158	46,158
應收少數股東之款項	—	—	20,000	10,000
	<u>391,912</u>	<u>164,875</u>	<u>477,127</u>	<u>287,883</u>
計入：				
非流動資產	38,455	52,650	44,595	44,470
流動資產	353,457	112,225	432,532	243,413
	<u>391,912</u>	<u>164,875</u>	<u>477,127</u>	<u>287,883</u>

本集團貿易及其他應收賬款由二零零四年十二月三十一日人民幣391,900,000元，減少至二零零五年十二月三十一日人民幣164,900,000元。貿易及其他應收賬款減少，乃由於一名董事清償若干應收賬款人民幣161,700,000元（該董事為一名股東），並受到截至二零零五年十二月三十一日止年度所宣派股息抵銷。於二零零六年十二月三十一日，本集團貿易及其他應收賬款為人民幣477,100,000元，較二零零五年十二月三十一日增加人民幣312,200,000元，主要因為於二零零六年就購買山西省土地使用權預付人民幣240,000,000元作為按金。於二零零七年，該等按金重新分類為在建物業，以致二零零七年七月三十一日的貿易及其他應收賬款總額較二零零六年十二月三十一日減少至人民幣189,200,000元。

貿易應收賬款於二零零七年七月三十一日為人民幣28,500,000元，其中人民幣24,000,000元與物業銷售應收款項有關，預期有關款項將於二零零七年十二月三十一日收回。計入賬齡

財務資料

180日至365日的應收賬款人民幣16,200,000元與一位已購買物業的客戶有關。本集團極力向該名客戶追討款項，預期該名客戶將於二零零八年二月二十九日前全數結清人民幣16,200,000元。貿易應收賬款人民幣28,500,000元已於二零零七年十二月三十一日清償。

於最後實際可行日期，本集團並未收回武漢博海學島項目的投資按金。董事認為，由於2,480,000美元及970,000美元的按金存放在本集團附屬公司創世紀發展有限公司與武漢阿特蘭德共同控制的一個銀行賬戶內，而且我們擁有收回該等款項的合同權利，故可全數收回該等款項。

此外，根據日期為二零零四年十一月二十八日的投資協議第二款，倘不申請土地使用權，本集團有權全數收回2,480,000美元及970,000美元。

應收廣州興利(合營企業廣州興盛之中國合作方)之款項人民幣46,000,000元指在往績記錄期前，廣州興利獲出讓的中華廣場推定物業銷售相關的土地增值稅及營業稅。董事認為，可全數收回廣州興利的款項的理據如下：

- (a) 廣州興利自該等物業賺取租金收入，因而有充裕資金結清相關應收廣州興利之款項。
- (b) 儘管廣州興利獲出讓該等物業，然而本集團保留該等物業的法定所有權，而轉讓該等物業的物業所有權證須待廣州興利結清土地增值稅人民幣8,000,000元及營業稅人民幣38,000,000元後，方可作實。
- (c) 顧問向本集團發出的法律意見指出，廣州興利應承擔推定物業銷售的相關土地增值稅及營業稅。本集團有信心可透過向廣州興利採取法律行動，收回該等款項。

於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及二零零七年七月三十一日，計入貿易及其他應收賬款的貸款及墊款分別為人民幣21,400,000元、人民幣30,700,000元、人民幣23,700,000元及人民幣22,000,000元。

	於十二月三十一日			於七月
				三十一日
	二零零四年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
第五十五中學	10,000	25,000	20,181	20,652
北京海晟名苑物業管理	3,600	4,400	—	—
北京汽車	5,000	—	—	—
其他獨立第三方	2,758	1,256	3,561	1,327
	21,358	30,656	23,742	21,979

應收第五十五中學之受託貸款旨在資助政府擁有的一所地方中學的開發。本集團向第五十五中學墊款，藉以提升當地居民的基礎設施，理由是該學校鄰近海晟名苑。本集團認為，

財務資料

海晟名苑市場潛力將會提升，並能吸引更多潛在物業買家。應收受託貸款按照與第五十五中學簽訂的協議條款分期償還，最後一期付款預期可於二零一三年收回。

支付予其他業務聯繫人的其他貸款及墊款總結餘約為人民幣1,330,000元，乃為維持友好業務關作所作，為無抵押、免息及按要求償還。第五十五中學及其他業務聯繫人的身份如下：

- 第五十五中學為國立學校，鄰近海晟名苑；
- 北京海晟名苑物業管理為一家附屬公司，其後於截至二零零四年十二月三十一日止年度獲處置；及
- 北京汽車為北京海晟少數股東。

受託貸款的還款時間表詳列如下：

償還(年)	本金 人民幣千元	利息 人民幣千元	總計 人民幣千元	還款 人民幣千元	結餘 人民幣千元
二零零七年	20,181	471	20,652	3,026	17,626
二零零八年	17,626	704	18,330	3,362	14,968
二零零九年	14,968	599	15,567	3,362	12,205
二零一零年	12,205	488	12,693	3,362	9,331
二零一一年	9,331	373	9,704	3,362	6,342
二零一二年	6,342	253	6,595	3,362	3,233
二零一三年	3,233	129	3,362	3,362	—

根據《貸款通則》，企業之間擅自辦理借貸或者變相借貸的，由人民銀行對出借方按違規收入處以1倍以上至5倍以下罰款，並由人民銀行予以取締。然而，如上述違規行動在非法行動停止日期起計兩年內未被發現，不得施加其他行政處罰。

借予第五十五中學的貸款本金額人民幣25,000,000元乃透過上海浦東發展銀行北京燈市口分行以授權貸款方式借出，故根據中國法律規定乃屬有效，不屬《貸款通則》項下企業間擅自辦理借貸一類，鑒於以上所述者，本集團中國法律顧問認為本集團不會受到任何處罰。

第五十五中學已按照還款時間表，分期償還截至二零零六年十二月三十一日及二零零七年十二月三十一日止年度的貸款，就還款並無失責。根據該學校及其他業務聯繫人的財政狀況，本集團董事認為，該學校及其他業務聯繫人擁有充裕營運資金償還尚欠貸款，該等貸款全部均可收回。

財務資料

於二零零七年十二月三十一日，概無結清任何餘款。根據上述還款時間表，本集團董事預期下一次於二零零八年首季向第五十五中學收取二零零七年分期還款人民幣3,000,000元。

除貸款予第五十五中學外，支付予業務聯繫人的所有其他無抵押及免息的貸款均違反《貸款通則》，屬擅自辦理貸款。然而，據本集團中國法律顧問告知，由於《貸款通則》所訂罰金根據擅自辦理貸款的不法收入數額計算，鑒於該等其他貸款及墊款屬免息性質，儘管本集團將被處以任何罰金的可能性未可全面排除，惟可能性不大。有關該項風險的討論，請參閱本招股章程「風險因素 — 本集團可能因貸款及墊款予他人而須承受行政處罰」。據本集團中國法律顧問告知，根據中國合同法，該等其他貸款及墊款的未清償餘款可能被發現不符合《貸款通則》，惟將仍可收回。

貿易及其他應付賬款

於二零零四年、二零零五年、二零零六年十二月三十一日及二零零七年七月三十一日本集團貿易及其他應付賬款分別為人民幣439,900,000元、人民幣408,700,000元、人民幣323,700,000元及人民幣560,600,000元。貿易及其他應付賬款主要包括貿易應付賬款、其他應付賬款及預提費用、應付少數股東之款項、貸款及墊款、應付一名董事之款項、其他應付稅項及訴訟虧損撥備如下：

	於十二月三十一日			於七月
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	三十一日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
貿易應付賬款	177,851	184,523	86,308	291,739
其他應付賬款及預提費用	69,131	42,859	25,980	41,304
貸款及墊款	4,149	8,229	28,767	17,926
訴訟虧損撥備	—	—	—	37,442
應付少數股東之款項	143,900	70,905	136,776	117,640
應付一名董事之款項	—	51,758	1,190	11,902
其他應付稅項	44,827	50,473	44,630	42,669
	<u>439,858</u>	<u>408,747</u>	<u>323,651</u>	<u>560,622</u>

本集團貿易應付賬款於二零零四年、二零零五年、二零零六年十二月三十一日及二零零七年七月三十一日分別為人民幣177,900,000元、人民幣184,500,000元、人民幣86,300,000元及人民幣291,700,000元。貿易應付賬款於二零零四年、二零零五年及二零零六年減少，主要由於海晟名苑南區於二零零五年竣工時向承建商支付建設成本所致。貿易應付賬款於二零零七年增加，主要由於截至二零零七年七月三十一日止七個月海晟名苑北區及中華廣場二期引致的建設成本所致。截至二零零七年十二月三十一日，貿易應付賬款中，約77%已於二零零七年七月三十一日結清。

其他應付賬款及預提費用於二零零四年、二零零五年、二零零六年十二月三十一日及二零零七年七月三十一日分別為人民幣69,100,000元、人民幣42,900,000元、人民幣26,000,000元及人民幣41,300,000元，主要指應計薪金及工資、應計利息、應計應付租金、其他應付稅項

及應付管理費。二零零五年較二零零四年減少，主要由於所有售後租回安排於二零零四年終止使應付租金開支大幅減少約人民幣36,000,000元，及銀行貸款於二零零五年增加以致應計利息增加約人民幣13,000,000元所致。二零零六年的其他應付賬款及預提費用較二零零五年減少，主要由於二零零六年償還銀行貸款後，應計利息減少約人民幣10,000,000元所致。二零零七年七月三十一日的其他應付賬款及預提費用較二零零六年十二月三十一日有所增加，主要由於山西晉國城投資及中山廣場開發的高級職員薪金增加，導致應計薪金及工資增加人民幣9,000,000元所致。

應付少數股東之款項於二零零四年、二零零五年、二零零六年十二月三十一日及二零零七年七月三十一日分別為人民幣143,900,000元、人民幣70,900,000元、人民幣136,800,000元及人民幣117,600,000元。於二零零四年及二零零五年十二月三十一日結餘指應付予北京海晟少數股東之土地出讓金。本集團於二零零五年還款，使結餘減少。二零零六年增加，主要由於山西大唐雙喜之少數股東代表本集團支付應付土地出讓金。二零零七年減少主要由於在二零零七年還款予山西大唐雙喜之少數股東所致。

預收款項

預收款項為就本集團預售物業從買方獲得的分期銷售所得款項。於二零零四年，本集團的預收款項為人民幣120,900,000元，於二零零五減至人民幣83,900,000元，主要原因是有關已竣工的海晟名苑南區的預售所得款項的若干預收款項，於同期確認為收益。於二零零六年，預收款項其後由二零零五年人民幣83,900,000元，大幅增至二零零六年人民幣497,800,000元，主要原因是中華廣場二期及海晟名苑北區的預售分別於二零零五年三月及二零零五年九月開始。預收款項增加人民幣273,500,000元，由二零零六年十二月三十一日人民幣497,800,000元增至二零零七年七月三十一日人民幣771,300,000元，主要由於二零零七年首七個月海晟名苑北區及中華廣場二期的預售所得款項所致。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及二零零七年七月三十一日，廣州興盛已就中華廣場收取分別約人民幣8,000,000元、人民幣6,000,000元、人民幣65,000,000元及人民幣155,000,000元。於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及二零零七年七月三十一日，北京海晟已就海晟名苑收取分別約人民幣113,000,000元、人民幣78,000,000元、人民幣433,000,000元及人民幣616,000,000元。於二零零七年七月三十一日的預收款項人民幣771,300,000元，乃於二零零七年第四季在該等物業竣工時確認為收益。

應付稅項

本集團的應付稅項包括中國企業所得稅及土地增值稅減去該等稅項的已付稅款。於二零零七年七月三十一日，本集團應付稅項的即期部分為人民幣513,000,000元，較二零零六年十二月三十一日人民幣84,200,000元增加人民幣428,800,000元。大幅增加的原因是中華廣場二期及海晟名苑北區預期於二零零七年竣工，而相應的稅項負債由非流動負債重新分類為流動負債。

財務資料

自截至二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年七月三十一日止七個月的損益表扣除的土地增值稅及企業所得稅撥備如下：

截至年度／期間	土地			總計
	增值稅撥備	所得稅撥備	已付暫繳稅	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
二零零四年十二月前	271,903	53,393	—	325,296
二零零四年十二月	71,734	26,207	(2,000)	95,941
二零零五年十二月	49,623	31,424	(25,671)	55,376
二零零六年十二月	8,211	26,770	(26,941)	8,040
二零零七年七月	17	54,523	(26,158)	28,382
	<u>401,488</u>	<u>192,317</u>	<u>(80,770)</u>	<u>513,035</u>

在根據香港財務報告準則備製財務資料時，已在物業竣工時於損益表確認物業銷售，而並非根據中國公認會計原則賬目所示按已收現金予以確認，因此，以往於中國公認會計原則賬目內在附屬公司獲授稅務減免年度確認的若干銷售，已於香港財務報告準則賬目中撥回。該等銷售已於物業竣工期間在香港財務報告準則賬目中確認，稅率為33%。此舉引致須於往績記錄期在香港財務報告準則賬目內確認額外稅項撥備。

鑒於地方稅務機關有權重新評估應課稅金額及要求支付額外稅款，本集團認為，於往績記錄期在本集團的財務資料作額外稅項撥備乃屬審慎合理的做法。

截至二零零七年七月三十一日，地方稅務局並無重新評估北京海晟以往年度的稅款，因此，在財務資料作出的額外所得稅撥備尚未結清。在中華廣場二期及海晟名苑北區於二零零七年十二月竣工時，地方稅務局將會就各項目重新評估應課稅金額，預期稅務撥備餘款於二零零八年落實。

遞延稅項負債

遞延稅項負債指就財務報表中資產及負債賬面值與計算應課稅利潤所用相應稅基兩者之差額而預期應付或應退之稅項。本集團遞延稅項負債由二零零五年人民幣451,800,000元增至二零零六年人民幣527,900,000元，於二零零七年七月三十一日增至人民幣461,500,000元，主要是該期間內投資物業公允值增加所致。截至二零零七年七月三十一日止七個月，由於稅率變動於二零零八年一月一日生效，故錄得遞延稅項負債減少，人民幣145,500,000元於該期間計入綜合損益表。

財務資料

於綜合損益表確認的遞延稅項撥備分析如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至七月三十一日 止七個月	
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零六年	二零零七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
來自以下項目的遞延稅項：					
投資物業重估	14,501	11,530	67,418	39,328	(57,016)
其他	(3,844)	2,869	4,064	2,338	(2,632)
扣除／(計入)綜合損益表總額 ...	<u>10,657</u>	<u>14,399</u>	<u>71,482</u>	<u>41,666</u>	<u>(59,648)</u>

可轉換債券

二零零六年十二月十八日，本公司向 GSSIA 發行本金總額25,000,000美元的可轉換債券(「可轉換債券」)。可轉換債券初步年利率7厘。根據可轉換債券條款及條件，除非債券已在合資格首次公開發售日期或首期到期之前轉換，否則可轉換債券的初步年期由二零零六年十二月十八日(包括當日)起計為期一年。合資格首次公開發售意指本公司股份在聯交所主板首次公開發售，有關市值不應少於人民幣24億元或可轉換債券持有人可能同意的該等較低金額。可轉換債券的贖回金額經協定為將予贖回之可轉換債券的本金額、所有應計未付之利息及該本金額以年利率21%計算的回報之總和。債券持有人已於二零零七年十一月十六日發出通知，將可轉換債券年期延長一年。

根據可轉換債券條款，本公司於二零零七年十二月三十一日支付到期利息約人民幣6,500,000元。本集團已利用內部資金撥付該等利息付款。

已抵押存款

於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及二零零七年十一月三十日，本集團為銀行向本集團開發物業買家授予的按揭貸款融資，分別存放銀行存款約人民幣19,900,000元、人民幣2,600,000元、人民幣13,500,000元及人民幣36,900,000元於若干銀行作為擔保存款。銀行存款由二零零四年人民幣19,900,000元減至二零零五年人民幣2,600,000元，乃由於二零零五年海晟名苑南區竣工並向客戶交付所致；這時，本集團的擔保責任解除。結餘波動乃視乎發出物業所有權證的進度而定。愈多個別擁有人未獲取物業所有權證，有關已抵押存款的金額愈高。

此外，於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及二零零七年十一月三十日，本集團就預售按照指定銀行賬戶持有的中國物業收取的若干所得款項，分別若干銀

行存放銀行存款約人民幣50,700,000元、人民幣36,900,000元、人民幣94,900,000元及人民幣59,100,000元於作為擔保存款。擔保存款乃用以質押就物業項目建設授出的銀行貸款，僅可用作償還建設成本。此舉導致已質押存款結餘波動。

或然負債

於二零零七年七月三十一日，本集團就銀行向本集團所開發及銷售物業的買家提供按揭貸款人民幣424,800,000元而向國內銀行提供擔保。擔保由有關按揭貸款授出日期起發出，並於買家獲取個別物業所有權證或全數清償按揭貸款(以較早者為準)時解除。

於二零零七年十一月三十日，本集團或然負債總額為人民幣464,100,000元，為本集團就銀行向本集團所開發及銷售物業的買家提供按揭貸款而向銀行提供的擔保。

我們同意根據創世紀於二零零四年十二月一日作出的承諾，向武漢阿特蘭德合營企業合夥人就博海學島項目實際地盤面積，提供每畝人民幣100,000元(約每平方米人民幣150元)的補貼，從我們早前與合營企業合夥人協定共同開發的工業園項目中撤資。假設可取得博海學島項目的2,100畝(約1,400,000平方米)土地，而我們當時在武漢阿特蘭德擁有65%股權，則本集團應付合營企業合夥人的補貼總額將為人民幣136,500,000元。此項補貼應分三期支付，每期應分別於收購博海學島項目土地之權利後就土地使用權證作出三項擬定申請時支付。

本集團涉及若干在日常業務過程中產生的法律訴訟，包括於訴訟或仲裁程序中作為原告或被告。有關該等針對本集團的若干待決訴訟的內容，請參閱「業務 — 法律訴訟」。截至二零零七年十一月三十日，該等訴訟的結果仍未確定。由於本集團在正常業務過程中承受該等訴訟及申索，故此不能保證日後不會有其他針對本集團的類似訴訟或申索。因訴訟產生的或然負債金額，可能難以量化。

本集團確認，自二零零七年十一月三十日以來，本集團的或然負債並無任何重大變動。

財務資料

債務

銀行借貸

下表載列本集團分別於二零零七年七月三十一日及二零零七年十一月三十日的借貸：

	於二零零七年 七月三十一日 人民幣千元	於二零零七年 十一月三十日 人民幣千元
須於一年內償還		
銀行借貸 — 有抵押	269,000	817,300
須於一年後償還		
銀行借貸 — 有抵押	1,063,000	1,079,500
總額	<u>1,332,000</u>	<u>1,896,800</u>

於二零零四年、二零零五年及二零零六年十二月三十一日以及二零零七年十一月三十日，本集團的資本負債比率分別為23.9%、26.3%、28.7%及25.3%。資本負債比率乃銀行及附息借貸總額除以總資產的商。

於二零零七年十一月三十日，本集團尚未償還借貸總額為人民幣1,896,800,000元，包括須於一年內償還借貸人民幣817,300,000元及須於一年後償還借貸人民幣1,079,500,000元。

銀行借貸人民幣1,896,800,000元由(i)若干在建物業、投資物業、竣工待售物業、中華廣場及／或海晟名苑會所及銀行存款；(ii)本集團附屬公司 Kingsky、創世紀及中山廣場開發的若干股份；及(iii)鄒錫昌個人擔保作為抵押。

鄒錫昌提供的所有擔保將於上市日期前清償或解除。上市後，本公司認為鄒先生將毋須為本集團取得任何融資而提供任何類別的擔保。

蘇格蘭皇家銀行貸款

二零零七年十一月十九日，昌盛集團訂立香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議，年利率13%（累計利息在各三個月計息期間最後一日支付，數額參照蘇格蘭皇家銀行貸款的利息計算，在任何情況下，均應支付不少於三個月的利息），在貸款協議日期起計12個月內全數清償。根據香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議（其中包括），(i)倘鄒錫昌終止直接合法及實益擁有本公司不少於51%已發行股本（除因鄒錫昌與嘉誠訂立借股安排、行使超額配股權或行使根據僱員股份獎勵計劃授出的購股權外）；(ii)在上市後五個營業日內；或(iii)於貸款協議日期起計六個月後任何時間，按香港蘇格蘭皇家銀行要求向昌盛集團發出不少於一個月通知，則昌盛集團須強制性向香港蘇格蘭皇家銀行預先償還貸款。凡償還任何蘇格蘭皇家銀行貸款，均須同時

償還累計未付利息。倘本集團於貸款期首三個月內償還蘇格蘭皇家銀行貸款，將須於償還蘇格蘭皇家銀行貸款的本金額時，同時支付利息21,060,000港元。蘇格蘭皇家銀行貸款的本金額還款，以全球發售所得款項淨額撥付。

銀行契諾

本集團部分貸款協議載有限制條款，包括但不限於在轉讓資產前須取得借款人書面同意的規定、就任何第三方或按揭／質押任何主要資產提供抵押品的規定、變更本集團股權架構的規定、抵押本集團旗下任何公司的股權的規定、宣派及分派股息或清償股東貸款的規定。詳情概述如下：

- (a) 根據廣州興盛（為本集團營運附屬公司，負責開發中華廣場項目）與東亞銀行（中國）有限公司廣州分行訂立的兩份貸款協議，廣州興盛在該等貸款全數償還前，被禁止宣派及分派股息，而東亞銀行（中國）有限公司廣州分行就償還任何股東貸款及股息分派擁有優先權。
- (b) 根據香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議，本公司在出現貸款協議項下失責事件時，被禁止宣派或分派股息。
- (c) 根據北京海晟與深圳發展銀行北京東城支行訂立的貸款協議及香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議，倘本集團拖欠此筆貸款或在我們與另一方之間的任何其他類似協議中失責，銀行有權要求加快償還全部餘款。

香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議載有限制本集團進行以下事宜能力的條文：在本集團任何資產設立抵押權利、出售本集團全部資產或其任何部分、產生或批准結欠任何債務（香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議准許的債務除外）、就任何貸款或任何形式的信貸充當任何人士的信貸人、就任何其他人士的任何責任向任何人士或為任何人士的利益給予或容許拖欠付款擔保或彌償保證或承諾、或訂立任何我們為他人承擔任何責任的文件、訂立任何兼併、反收購、收購或合併安排、作出任何收購或投資、變更業務、註冊成立任何公司或附屬公司、訂立香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議准予訂立以外的任何合同、償還或贖回本集團任何股本、發行任何其他股份或更改我們於香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議日期已發行股份附帶的任何權利、在出現香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議項下任何失責事件時就其任何股份宣派或分派任何股息或作出任何其他分派、修訂或豁免任何章程文件（香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議准予者除外）、或容許香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議及相關融資文件項下未支付款項超逾貸款協議准予限額。再者，香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議規定，倘(i)出現若干控制權改變事件；(ii)本公司首次公開發售；或(iii)其知悉在任何適用司法權區內，任何香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議項下貸方根據香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議或任何相關融資文件履行責任乃屬違法，則須強制償還當時

財務資料

未償付的款項。香港蘇格蘭皇家銀行貸款協議另載有有關可轉換債券失責情況的連帶違約條文及失責條文。

銀行融通額

本集團附屬公司訂立短期及長期銀行融通額，以撥付本集團的項目開發資金。於二零零七年十一月三十日，本集團銀行融通額本金總額為人民幣1,897,000,000元，全部均已使用。

除上文披露者外，於最後實際可行日期營業時間結束時，本集團並無任何已發行及未清償的借貸資本或同意發行及未清償的銀行透支、承兌負債或其他類似債務、債權證、按揭、押記或貸款或承兌信用證、融資租賃或租購承擔或擔保或重大或然負債。

董事確認，自二零零七年十一月三十日起，本集團的負債及或然負債並無任何重大變動。

合同責任

於二零零七年十一月三十日，由於中華廣場及海晟名苑的未支付已訂約建設費用及太原大唐雙喜項目的土地收購成本已於綜合資產負債表全數累計，故並無得悉有關物業開發業務的合同責任。下表載列本集團於所示日期的合同責任。

	於十二月三十一日			於二零零七年	於二零零七年
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	七月三十一日	十一月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營租賃承擔：					
寫字樓	23,958	14,983	3,754	1,350	321
已訂約但未撥備：					
中華廣場	285,782	391,056	382,489	—	—
海晟名苑	29,124	56,573	38,866	—	—
太原大唐雙喜項目	—	—	115,159	—	—
在建物業	314,906	447,629	536,514	—	321
向附屬公司出資	—	—	30,000	298,678	120,947

於二零零七年十一月三十日，中山廣場開發及山西晉國城投資尚未支付的已增加註冊資本分別約人民幣91,000,000元及人民幣29,000,000元，預期於二零零八年第二季清償。

營運資金

本集團主要透過物業預售所得款項等來自經營業務的現金流量為流動資金需求融資，其次亦會依賴銀行借貸。在本招股章程刊發日期起計未來12個月，董事確認，營運資金需求及

資本開支承擔，將結合內部所得現金、本集團可取得的未動用銀行融通額及本次全球發售所得款項予以安排。

董事認為，計及全球發售估計所得款項淨額、本集團現時可動用的銀行融通額及本集團經營所得現金流量後，本集團擁有充足營運資金應付自本招股章程刊發日期起計未來12個月的現時需求。

市場風險

市場風險是有關市價不利變動的虧損風險，包括利率及金融工具的外幣匯率。本集團在正常業務過程中面對多種市場風險。例如，本集團因浮息借貸而面對市場利率風險及市場外匯風險，及因外幣計值的借貸及營運開支而承受匯率變動。過往，本集團並無使用衍生工具，以管理本集團面對的市場利率風險或外匯風險。以下討論與分析概述本集團不同市場風險，並構成「前瞻性陳述」，當中涉及風險及不明朗因素。

信貸風險

就在建物業而言，本集團一般就客戶按揭貸款的借貸向銀行提供擔保，以資助彼等購買本集團物業，最多達該物業總購買價70%。於二零零七年七月三十一日，本集團就按揭提供的擔保本金總額約為人民幣424,800,000元。如買家在擔保期內拖欠按揭供款，按揭銀行可不向買家追討，而要求本集團償還尚未支付的貸款及任何應計利息。一般情況下，倘本集團有需要兌現擔保，本集團須向銀行償還貸款金額，但有合同權利索回出售予買家的物業業權。反之，銀行一般有權出售該物業，以彌補該等金額，而本集團須負責支付不足之數，然而，概不保證本集團或銀行能以相當於或高於清償失責買家欠款及任何應計利息的價格出售任何該等物業。詳情請參閱「風險因素 — 有關業務的風險 — 本集團為買家所獲按揭貸款提供擔保，倘買家拖欠償還按揭貸款，本集團則須對按揭銀行負責」。

利率風險

本集團因利率波動及短期債務再行融資而承受市場風險。本集團純利受利率變動影響，原因是該等變動會影響短期存款及其他附息財務負債的利息收入及利息開支。此外，利率增加將會對潛在客戶購買本集團物業的意欲及能力、本集團支付本身擔保的貸款、增加及償還長期債務及為本集團開發項目融資的能力造成不利影響，繼而對本集團經營業績造成不利影響。

財務資料

本集團銀行借貸主要為銀行貸款。於二零零七年十一月三十日，本集團銀行借貸為人民幣1,897,000,000元，可能受利率變動影響。人民銀行規管本集團以人民幣列值的借貸的利率。人民銀行於二零零四年、二零零五年及二零零六年公佈的中國一年期基準貸款利率分別為5.58%、5.58%及6.12%，直接影響中國的商業銀行提供的物業按揭利率。

外幣滙率風險

本集團主要以人民幣進行業務，面對輕微外滙波動風險。然而，如人民幣貶值，會使本集團自供應商及外資公司購入的進口貨品及專業服務的價格上升。

人民幣不可自由兌換。中國政府可能採取行動，致使將來滙率與目前或過往滙率出現重大差異。人民幣兌美元的滙率於一九九四年至二零零五年一直相對穩定，然而，二零零五年七月二十一日，人民幣再與一籃子貨幣掛鈎，導致人民幣重新定值，人民幣兌美元及港元升值約2%。中國政府此後已經及日後亦可能對滙率制度再行調整。該等兌換美元、港元或任何其他外幣的滙率日後會否持續穩定，概無保證。一旦人民幣兌美元或任何其他外幣升值，將會使本集團任何新增以人民幣列值的投資或開支更為昂貴，致使本集團須就該等目的把外幣兌換為人民幣。如人民幣兌美元或港元的滙率出現任何重大貶值，均可能因本集團以人民幣而非以港元派付股息，而對股息價值造成不利影響。概不保證人民幣兌港元、美元或其他外幣的滙率任何日後變動，將不會對本集團經營業績及財務狀況(包括派付股息的能力)造成不利影響。由於本集團的呈報貨幣為港元，而本集團股份預期以港元報價，人民幣兌主要外幣的重大貶值可能對本集團經營業績、財務狀況及股份價格造成重大不利影響。

以美元列值的銀行結餘、可轉換債券及嵌入式衍生工具在各申報日期須予重新換算。重新換算引致的匯兌差異對損益表造成財務影響。因此，本集團面對該等以美元列值的貨幣項目引致的貨幣風險。於二零零七年九月三十日，本集團以美元列值的借貸總額及嵌入式衍生工具約為52,900,000美元。於二零零七年九月三十日，本集團以美元列值的銀行結餘約為600,000美元。

商品風險

本集團物業開發經營業務耗用大量建築材料，包括原鐵、鋼筋及混凝土。本集團一般與獨立建築公司訂立固定單位價格，各獨立建築公司負責開發本集團整體項目的一個重要部分。該等合同通常涵蓋建築材料供應及設施建設，為期一至三年。如在本集團訂立固定或保證最

財務資料

高價格的建設合同前，建築材料價格大幅上漲，本集團可能須向潛在承建商支付更高昂的價格。

通脹

近年，中國並無出現嚴重通脹，因此通脹在過去三年並無對本集團業務造成重大影響。根據國家統計局的資料，中國全國整體通脹率(以一般消費物價指數表示)於二零零四年、二零零五年及二零零六年分別約為3.9%、1.8%及1.5%。然而，通脹率近年呈上升趨勢。消費物價指數由去年七月的5.6%上升至二零零七年八月的6.5%。通脹上升可成為影響房地產市場表現的因素之一。另一方面，倘價格水平開始下降，由於通縮將削弱潛在物業買家的購買意欲，故此通縮可能對本集團業務造成負面影響。於本招股章程日期，本集團從未因任何通脹或通縮而受到重大影響。

利潤估計

	人民幣百萬元
投資物業及嵌入式金融衍生工具重估前	
本公司股權持有人應佔估計綜合利潤 ⁽¹⁾	151
投資物業重估增加(扣除遞延稅項影響及分佔少數股東權益) ⁽²⁾	258
嵌入式金融衍生工具重估增加 ⁽³⁾	(201)
投資物業及嵌入式金融衍生工具重估後本公司	
股權持有人應佔估計綜合利潤 ⁽¹⁾	<u>208</u>

	投資物業及 嵌入式金融 衍生工具重估後 ⁽¹⁾	投資物業及 嵌入式金融 衍生工具重估前 ⁽¹⁾
估計每股盈利		
基本 ⁽⁴⁾	人民幣0.21元	人民幣0.15元
備考全面攤薄 ⁽⁵⁾	人民幣0.20元	人民幣0.15元

附註：

- (1) 計算以上利潤估計的基準載於本招股章程附錄三。
- (2) 根據香港財務報告準則，投資物業估值變動將反映於財務報表的綜合損益表。本集團投資物業公允值變動引致的盈虧在損益表內入賬列為投資物業重估增加／減少的損益。
- (3) 於二零零六年十二月十八日發行予 GSSIA 的可贖回可轉換債券根據本集團估值100,000,000美元，按轉換價5美元計算，轉換價可予調整。在轉換可贖回可轉換債券時，本公司將發行額外5,000,000股股份。在二零零六年十二月發行可轉換債券後，因應於二零零六年十二月及二零零七年九月分別收購山西省太原市及中

財務資料

山市的土地儲備，本集團的估值大幅躍升，導致利潤估計內的嵌入式金融衍生工具公允值增加。就有關可轉換債券的相關會計政策而言，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註2(1)及附註25。

可轉換債券於二零零六年十二月十八日(發行日期)、二零零六年十二月三十一日、二零零七年七月三十一日及二零零七年十二月三十一日根據日期為二零零六年十月十二日認購協議及香港會計準則第39號進行估值，香港會計準則第39號規定按公允值對轉換期權進行估值，而資產剩餘權益分配予負債部分。可轉換債券的轉換期權以二項模式計算價值。

- (4) 未經審核備考估計每股基本盈利根據本公司股權持有人截至二零零七年十二月三十一日止年度應佔估計綜合利潤，並假設全球發售及資本化發行於二零零七年一月一日完成，以及該整年已發行合共1,000,000,000股股份而計算。此計算並無計及超額配股權獲行使或因行使僱員股份獎勵計劃項下授出的購股權而可能發行的任何股份。
- (5) 未經審核備考攤薄估計每股盈利根據本公司股權持有人截至二零零七年十二月三十一日止年度應佔估計綜合利潤，並假設全球發售及資本化發行於二零零七年一月一日完成，以及計及僱員股份獎勵計劃但不計及超額配股權獲行使而可能發行的任何股份而計算。此計算乃根據行使僱員股份獎勵計劃所得款項為人民幣零元，但在計算潛在攤薄股份數目時，並不考慮股份公允值的影響。

下表列示往績記錄期內重估收益組成部分：

	截至十二月三十一日止年度			截至七月三十一日止七個月
	二零零四年	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
投資物業公允值增加	43,943	34,941	204,300	268,000
嵌入式金融衍生工具公允值減少	—	—	1,785	658
重估收益／(虧損)總額	43,943	34,941	206,085	268,658

倘不計及投資物業及可轉換債券轉換期權的公允值變動，本集團截至二零零七年十二月三十一日止年度的綜合利潤估計為人民幣151,000,000元。倘計及投資物業及可轉換債券轉換期權的公允值變動(包括投資物業重估增值估計為人民幣258,000,000元(扣除遞延稅項效應及少數股東權益應佔部分))，經可轉換債券轉換期權的公允值增額人民幣201,000,000元所抵銷，則本集團截至二零零七年十二月三十一日止年度的綜合利潤估計為人民幣208,000,000元。

股息及股息政策

截至二零零五年十二月三十一日止年度及截至二零零七年七月三十一日止七個月，本集團分別向股東分派股息人民幣255,000,000元及人民幣70,000,000元。本集團一貫政策是，計劃向股東宣派各財政年度本公司股權持有人應佔利潤25%至40%之間的股息，此數額由於該年投資物業公允值及相關遞延稅項影響的變動，對未變現利潤作出調整後所得。本集團預期各年股息出自經營業務現金流量，然而由於現金流量的季度或其他暫時波動，故我們不時暫時動用短期借貸支付股息。二零零七年七月三十一日後，本集團若干附屬公司宣派中期股息合共人民幣35,000,000元，其中一部分用於支付當時應收一名董事之款項(於二零零七年七月三十一日後向該董事進一步支付的墊款)，餘款預期將以現金結清。

本集團毋須支付股息，而股東不獲保證，或擁有合同或其他權利，可收取股息。日後宣派或支付任何股息的決定以及其數額(如宣派及派付)，將會按照董事的推薦建議，依照公司

財務資料

章程所載作出，並受限於及取決於本集團經營業績、現金需求及供應、財務狀況、未來前景、可供分派儲備、合同限制、相關法律條文及董事可能認為相關的其他因素。任何股息付款及數額將按董事酌情決定，倘為終期股息，則須取得股東批准，方可作實。現存多個可影響本集團支付股息的能力的因素，概不保證本集團將會在任何年度支付股息。幾個因素的討論，請參閱「風險因素」。董事會可隨時酌情決定減少股息數額、以其他方式修改或取消目前股息預測或完全終止派付股息。

此外，倘根據開曼群島法律不允許派付股息，或拖欠與香港蘇格蘭皇家銀行訂立的債務融資（或拖欠引致失責的該等付款），或在本集團還清東亞銀行（中國）有限公司廣州分行貸款前，或倘該等付款將因違反本集團任何契諾或導致本集團違反任何契諾，本集團將不會派付股息。該等契諾包括若干會直接影響本集團能否宣派及分派股息付款的財務契諾，如(i)給予若干借款人收取任何股息分派付款的優先權的契諾及(ii)規定本集團在宣派及派付任何股息前，須取得若干借方的事先書面批准的契諾。該等契諾的詳情以及開曼群島法律項下限制，請參閱「財務資料 — 債務」及附錄六。此外，由於我們為一家控股公司，絕大部分在本集團綜合資產負債列示的資產乃由附屬公司持有。因此，盈利、現金流量及支付股息的能力主要依賴本集團附屬公司的盈利及現金流量及以股息方式向本集團作出的分派或該等盈利的其他付款。

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下關於本集團根據上市規則第4章第29段備製的備考經調整有形資產淨值的資料，僅供參考用途，用以說明假如上市在二零零七年七月三十一日進行，並根據本招股章程附錄一會計師報告所載列截至二零零七年七月三十一日的本公司股權持有人應佔綜合有形資產淨值為基準，並作出下述調整：

	本公司股權 持有人 於二零零七年 七月三十一日 應佔經審核綜合 有形資產淨值 千港元	扣除所有 上市開支後 全球發售估計 所得款項淨額 千港元 ⁽¹⁾	未經審核 備考經調整 有形資產淨值 千港元	未經審核 備考經調整每股 有形資產淨值 港元 ⁽²⁾
以每股發售價3.32港元計算 . . .	1,626,415	722,534	2,348,949	2.35
以每股發售價4.51港元計算 . . .	1,626,415	1,008,956	2,635,371	2.64

財務資料

由於該陳述僅供說明，並因其性質使然，未必可真實反映本集團於全球發售後的財務狀況。

附註：

1. 全球發售估計所得款項淨額乃扣除包銷費及其他本公司應付有關開支後，根據每股發售價3.32港元及4.51港元而釐定，且概無計入超額配股權行使後可能發行的任何股份。
2. 未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃根據上文附註1所述作出調整後計算而成，並假設緊隨全球發售及資本化發行後預期發行合共1,000,000,000股股份，概無計入超額配股權或根據僱員股份獎勵計劃可能授出的購股權獲行使後可能配發及發行的股份。

本集團物業權益與上市規則第5.07條規定的物業權益估值的對賬披露如下：

	人民幣千元	人民幣千元
附錄四估值報告所載物業於二零零七年十一月三十日的估值	7,321,000	
加：開發項目於二零零七年十一月三十日竣工將予支付的尚未支付建設成本	210,590	
減：財務資料不包括的已售物業	(765,037)	
		6,766,553
附錄一會計師報告所載物業於二零零七年七月三十一日的賬面淨值		
— 在建待售物業	2,193,853	
— 持作銷售的竣工物業	57,793	
— 投資物業	2,400,100	
	4,651,746	
加：物業由二零零七年八月一日至二零零七年十一月三十日期間的其他成本(未經審核)	917,592	
物業於二零零七年十一月三十日的賬面淨值(可按附錄四估值報告所載估值予以修訂)		5,569,338
重估盈餘淨額		1,197,215

無重大不利變動

自二零零七年七月三十一日(即本招股章程附錄一會計師報告所載的本集團最近期的綜合財務業績的結算日)起，董事確認，本集團財務狀況或貿易狀況並無重大不利變動。

根據上市規則作出的披露

董事確認，於最後實際可行日期，彼等並不知悉任何可能須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。