

概覽

根據Euromonitor的報告，於二零零七年十二月三十一日，按經營總建築面積計算，本公司為中國最大私營獨立地下服裝服飾批發及零售商城的運營商及開發商。在中國，不論地下商城還是地面商城均須面對激烈競爭。然而，透過興建人民防空工程及於和平時期將人民防空工程用作地下商城，本公司相信本公司有一個獨特且高效率的商業模式，其特點包括不受諸多適用於中國房地產行業的法律、法規稅收及政策之限制、毋須繳納土地出讓金及土地增值稅，且現時獲豁免根據中國法律及法規所規定的物業稅，因此本公司得以憑藉相對低成本擴張，並幫助本公司確立作為地下商城所在地的重要服裝及配飾批發中心之一的市場地位。此外，本公司透過將商城建於地下，可在地面土地供應有限的城市的黃金地段經營。本公司從事市場研究、選址、工程策劃和監控、店舖招租和使用權的轉讓、商場管理服務等。本公司目前在黑龍江省哈爾濱市經營三個互通的地下商城（一個部份除外），並在廣東省廣州市經營另一個地下商城，總建築面積約為111,318平方米。本公司目前亦於河南省鄭州市及遼寧省瀋陽市擁有兩個在建項目，而本公司於哈爾濱、廣州、武漢、鄭州、天津、南昌及深圳另有九個作未來開發的項目，總建築面積約為1,411,558平方米。本公司已就已竣工、在建及作日後發展的地下人民防空工程項目的商業開發和營運從國家人民防空辦公室取得許可證，（這些項目中包括由人和集團、北京寶榮及KII分別代表本公司及為本公司利益獲得項目建議書批覆的總建築面積為313,958平方米的哈爾濱項目第四期及第五期、武漢項目及南昌項目）。本公司全部項目均緊臨交通樞紐，如地鐵站、火車站、公車站及市際長途客運中心。

本公司於一九九二年六月在哈爾濱開設首個地下商城，建築面積約為15,920平方米。本公司早期業務集中於哈爾濱，本公司擁有於該市地下商城的另外兩期，建築面積分別約為26,829平方米及21,015平方米，並分別於二零零一年一月及二零零四年正式開業。憑藉本公司多年積累的業務及經營經驗以及在哈爾濱取得的佳績，本公司於二零零五年開始將業務擴展至中國其他城市。本公司於廣州擁有一個地下商城，建築面積約為47,554平方米，該商城於二零零七年一月正式開業。本公司於二零零七年十二月在鄭州開始興建另一個項目，獲批的總建築面積約為100,500平方米。根據本公司的項目計劃，預期將於二零零八年十月開業。本公司於二零零八年七月在瀋陽開始興建另一個項目，獲批的總建築面積約為167,000平方米（包括建築面積為8,892平方米的停車場）。根據本公司的項目計劃，該商城預期將於二零零八年十二月前開業。本公司計劃未來將業務進一步擴展至全國其他城市。在過去十六年來，本公司在經營及發展中國地下商城方面累積了豐富的經驗、建立龐大租客客戶基礎並取得了對中國服裝及配飾批發及零售市場的深入理解。本公司相信該等優勢將有助在中國其他城市複製我們的商業模式。

本公司的業務重點是經營由本公司開發的地下商城。在地下商城的開發完成後，本公司以出租大部分地下商城的商舖單位的方式經營地下商城，以獲得中長期的經常性租金收入。為了提高流動性及優化資本資源的使用，本公司亦轉讓一部分商舖的經營權，以便提早收回部分建築成本及向未來項目開發提供資金。本公司中國法律顧問競天認為，根據中國人民防空工程法例及從地方人民防空辦公室取得的證書，該經營權轉讓為有效，並屬法例許可及機構批准的相關附屬公司業務範疇，且無須取得其他政府許可或存檔。截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，來自轉讓經營權產生的收入分別佔本公司總收入的38%、52%及89%，而本公司預期，該來自轉讓經營權的收入於二零零八年及二零零九年將佔同期本公司收入的大部份。尤其，預期截至二零零八年十二月三十一日止年度本公司超過80%的收入乃來自竣工後的鄭州項目第一期及瀋陽項目第一期商舖單位經營權轉讓。見「風險因素—與本公司業務相關的風險—在成功完成項目及實現該項目收入之前，本公司面臨重大開發風險」。本公司短期內旨在平衡收入流量（包括租金收入及轉讓經營權收入），以優化本公司的溢利能力。至於長遠而言，本公司預期租金收入將成為本公司收入的主要來源。本公司向所有商舖提供完整的管理服務，並幫助租戶吸引更多顧客來到我們的地下商城，提高銷售額。於二零零六年，本公司啟用「地一大道」作為在廣州的首個地下商城的名稱。為了鞏固及加強品牌知名度，本公司計劃於未來統一以「地一大道」作為本公司所有地下商城的品牌名稱，對於目前用「人和商城」作為名稱的哈爾濱地下商城，本公司未來也將使用「地一大道」的名稱。

本公司的所有地下商城均為按照國家人民防空辦公室及其他地方辦公室制訂的標準進行設計及建造。根據「中國人民防空法」及其他相關規例，中國政府支持私營及外資公司投資於人民防空工程的開發，於和平時期，投資者可使用及管理人民防空工程，並取得人民防空工程產生的利益。就建設人民防空工程而言，雖然中國政府機構有權於戰爭時期接管人民防空工程，以用作人民防空洞，而本公司有權使用、經營、管理本公司開發的設施，並取得其產生的溢利，包括出租該等設施內的商舖單位或轉讓商舖單位經營權，且無須就該等權利支付任何代價。儘管現行中國法例及法規並無就地下人民防空工程界定「戰爭時期」，本公司的中國法律顧問競天已告知本公司可以中華人民共和國刑法所界定的「戰爭時期」用作參考。該法例將「戰爭時期」定義為中國政府宣佈進入戰爭狀態，當軍隊接獲行動任務或當任何敵方人士進行突擊，或當軍隊根據戒嚴法執行任務或面對突發暴力事件時。如同中國其他物業般，在出現「中國突發事件應對法」及「中國戒嚴法」訂明的緊急情況下，本公司的地下商城可能被政府所接管。倘本公司的租賃協議或轉讓經營權因中國政府接管該等設施而被終止，而商舖單位在餘下租期或經營權期應本公司要求退還予本公司，根據合約條款，本公司須向租戶或承讓人退還剩餘年期的租賃預付款項或轉讓費的未動用部分（視乎情況而定），該等事項將對本公司的業務、財務狀

況及營運業績產生重大不利影響。見「風險因素 — 與行業法例及規管相關的風險 — 本公司的地下項目於戰爭時期可能被中國政府接管」。根據中國現行法律及法規，作商業用途的地下人民防空設施並不視為房地產開發項目，因此本公司不受許多適用於中國房地產行業的法律、法規、稅務及政策的限制，且誠如本公司中國法律顧問競天所告知，本公司不受商務部及國家外匯管理局於二零零七年五月聯合頒佈以及國家外匯管理局於二零零七年七月十日頒佈有關限制國外籌集基金匯款至中國的通知所限制。見「規例 — 適用於房地產發展商的特別規定」。

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司的收入分別為人民幣65,200,000元、人民幣162,700,000元、人民幣366,500,000元及人民幣409,800,000元，同期本公司的全年溢利分別為人民幣11,900,000元、人民幣48,500,000元、人民幣266,700,000元及人民幣279,000,000元。截至二零零八年六月三十日止三個月，本公司的收益較二零零七年同期輕微上升，惟本公司的溢利大幅下降。溢利減少主要因管理層獎勵計劃開支人民幣17,000,000元及有關四川地震的捐款人民幣5,000,000元令截至二零零八年六月三十日止三個月的行政費用增加。見「財務資料 — 近期發展」。

本公司的競爭優勢

本公司的成功歸因於下列主要因素：

位於主要商業區、特點鮮明的商城

根據Euromonitor的報告，透過建立地下商城，本公司得以進入經營業務的城市的主要商業區（該等城市的地面土地供應有限），本公司的地下商城位於主要商業區的道路之下。隨著道路延伸，一般會有更多地下空間可供開發。倘本公司取得所需政府許可，該等額外空間可做本公司現有設施進一步拓展之用。本公司相信，我們的目標主要商業地區的空間需求有助吸引租戶及我們商舖的轉讓人，從而減低發展風險。

所有本公司地下商城均鄰近地面商業樓宇、地鐵站、火車站、公車站或城際公車站的出入口。區內交通方便，商業中心地理位置優越，這些都有助吸引購物者蒞臨我們的商城。此外，本公司的地下商城為兩邊設有店舖的長走廊形狀，與常見的長方形迴廊商城不同。此佈局因能夠發揮地下街道功能而有助於吸引區內行人，並使購物者較易識別及找到他們所尋找的店舖。該等佈局也使我們有效地使用地下商城空間。與地面單個商舖不同，地下商城較為不受天氣影響，故購物者可享受方便及舒適的購物環境。由於本公司地下商城接近主要城市或省會的交通樞紐，我們的租戶可以擴大其市場覆蓋的範圍，而地處市際運輸樞紐又使本公司的租客能較容易地將其商品運往省內及中國其他地區。

本公司相信，我們地下商城的獨特特性令本公司店舖需求巨大，並對本公司的租金水平有正面影響。

具競爭優勢的發展成本

與接近本公司地下商城的其他商業物業比較，本公司的發展成本具競爭力。就典型項目而言，本公司僅須支付建築費。據中國法律顧問競天所告知，根據中國法律及法規，本公司毋須支付土地出讓金及土地增值稅，並獲豁免物業稅。但本公司過往選擇就所有已完成物業支付土地出讓金以獲取土地使用權證，方便進行融資。於二零零五年、二零零六年及二零零七年，本公司已支付的土地出讓金分別為零元、人民幣47,900,000元及零元。於最後實際可行日期，本公司並無計劃就任何日後作營運或融資用途的項目取得土地使用權證，故並無預期產生的土地使用權額外開支。此外，由於在現行中國法律及法規下，發展商業用途地下人民防空空間不屬房地產開發項目，本公司毋須受中國房地產業諸多法律、法規及政策的規限。舉例而言，誠如本公司中國法律顧問競天所確認，根據中國現有法律及法規（包括但不限於中國最高人民法院於一九九六年頒佈的司法通知），本公司於任何項目開展前無須獲取土地使用權證，亦無須就興建、使用及營運人民防空工程而領取房地產開發證書。就每個出租店舖單位而言，本公司於客戶首次成為租客時收取一次性入場費或最少一年的預付租金。本公司根據開展專案城市的商舖單位市場慣例收取及釐定一次性入場費。此等現金流將會補償該項目部分建築成本，故減少我們對外來借貸的倚賴，並降低本公司的融資成本（包括利息開支）。與位於類似地點的其他商城比較，本公司的商業模式使本公司店舖之出租具有競爭力。

可複製的商業模式

本公司能夠於不同城市輕易複製本公司的商業模式。儘管只要取得有關部門的許可，發展地下空間不受地上土地供應限制，本公司相信，發展商城的成功其實在於選址的精明、管理建築程序之能力以及相關經營經驗。本公司已經積累了十六年的開發經驗，並通過在哈爾濱和廣州開發、經營及發展大型地下服裝服飾批發零售商業中心確立良好的營運記錄。本公司相信這些經驗和業務記錄將成為本公司的一大優勢，幫助本公司在其他城市競爭未來開發項目，複製本公司的商業模式。

本公司相信政府部門普遍支持發展如本公司地下商城一類的地下空間。如本公司的廣州項目，其接近擁擠的白馬商城及新大地服裝批發城，可以發揮地下街作用，幫助疏導繁忙市中心地區的人流，紓緩人群擁擠問題。

地下商城發展的市場領導者

根據Euromonitor報告內的資料，本公司相信，由於本公司的過往經驗及龐大的租客基礎，本公司為中國發展地下商城的市場領導者。多年以來，本公司在進行地下項目建設和運營方面累積了豐富的經驗，並在建築工程開始施工後一年內完成項目並投入運營。在主要商業區建造地下商城工程複雜，需要各政府部門及電力、自來水、燃氣、電信及電纜公司等公共服務部門通力合作。本公司因具有發展地下商城的經驗，能夠在短時間內完成地面工程，以儘量減少建築工程對地面交通及城市居民日常生活的影響。這對於本公司的地下商城項目至關重要，因為它們均位於主要商業區中心並鄰近主要交通樞紐。此外，本公司擁有一支專業的市場研究隊伍，對不同城市的商城進行調查研究及資料分析，並建立批發商及零售商的調研資料庫。例如，本公司於廣州項目第一期展開前，收集了超過20,000名潛在租戶的資料。本公司致力於與租客建立長期關係。例如本公司廣州新開發地下商城的部分租客亦是本公司早前在哈爾濱商城的租客。本公司相信，於發展地下商城的專業知識及經驗幫助本公司在廣州達致接近100%的預出租率，並使本公司從競爭者中脫穎而出。本公司相信，本公司在廣州廣為人知的「地一大道」品牌為在廣州取得成功的重要因素，並將成為本公司以同一品牌向其他城市拓展的優勢。

全面的商城管理服務

本公司從大型零售商城及百貨公司的管理方法中汲取業務運營理念，並創造性地將之應用在以批發為主要業務的租客群體上。本公司的商舖單位租賃或經營權轉讓協議訂明條款，據此，於整個租賃或轉讓期間(如適用)，本公司按預先釐定的每月收費提供全面商城管理服務，以儘量提高租客的銷售收入，繼而對本公司的租金水平及收入產生正面影響。例如，本公司將地下商城的設計為售賣不同類型服裝及服飾的專門區域，從而令目標客戶可以容易地找到其想購買的商品。將售賣類似產品的租客集中於同一區有助於吸引尋找該類產品的客戶，並鼓勵租客售賣更專門的產品，從而極大地豐富了本公司商城售賣產品的類別。本公司亦籌辦或贊助推廣活動，例如於二零零七年一月二十日舉行的廣州「地一大道」2007春季服裝展貿及於二零零六年十一月二十五日舉行的廣州「地一大道」國際時裝節，以吸引更多客戶光臨本公司的商城。除與市場推廣活動有關的服務以外，本公司亦向租客提供其他服務，例如有訓練有素的業務人員協助客戶進出貨及保安服務等。

具豐富經驗的管理隊伍

本公司的高級管理隊伍在開發及經營地下商城方面平均擁有約12年經驗。特別值得一提的是本公司行政總裁兼董事長戴永革先生。他已經在該行業工作超過12年。本公司管理層的主要成員是開創及拓展本公司商業模式，並領導本公司業務增長、走向成功的

行業先驅者。本公司的高級管理團隊穩定，主要成員已共事超過六年。此外，本公司擁有經良好訓練的地方管理隊伍，對本公司未來發展發揮著至關重要的作用。目前，本公司大部分的地方管理隊伍擁有超過五年與其職位有關的管理經驗，而超過70%擁有學士學位。本公司亦提供培訓以提升地方管理隊伍的管理能力。本公司相信，我們具有經驗豐富的高級管理團隊及訓練有素的地方管理隊伍。他們將對本公司業務運營的穩定性及可持續的業務擴展作出貢獻。

本公司的策略

本公司將利用於哈爾濱及廣州取得的開發及運營經驗，通過拓展至中國其他城市來擴大我們的業務。為了達致本公司的業務發展目標及推動未來增長，我們計劃採用下列策略：

擴展本公司的業務、鞏固市場領導者地位

本公司成功利用於哈爾濱的開發及運營管理經驗，在短時間內進入廣州市場。本公司的目標是充份利用過往經驗，在中國其他主要城市開發類似於哈爾濱和廣州的大型地下商城。通過該等擴展，本公司將擴大經營規模，鞏固並加強本公司的市場領導者地位。最近，本公司開始了鄭州項目第一期及瀋陽項目第一期的建設，並於哈爾濱、廣州、武漢、鄭州、天津、南昌及深圳擁有九個作日後發展的新項目。本公司亦正為北京、長沙、成都、重慶、杭州、合肥、西安及義烏的項目進行可行性研究或已遞交開發申請（由本公司或透過代名人提出申請）。本公司的長遠目標是建造全國性的地下商城網路，並通過統一品牌、連鎖經營整合本公司未來開發的所有項目。本公司致力於成為能夠為租戶提供在服裝批發及其他領域具有最佳成功機會的地下商城開發商，並為租客提供優質的服務及舒適的環境。

優化租賃期、地下商城業務多元化

本公司計劃通過下列措施使本公司的收入和溢利最大化：

- 優化租賃期：本公司計劃將店舖單位的租賃期調至最優化年期。本公司的租賃一般在租賃期內產生固定的租金收入。本公司打算在位於哈爾濱的商城維持長期租賃，而在高增長市場的新商舖單位設定較短租賃，從而使本公司的租金收入能適時反映中國服裝服飾批發及零售市場的增長；及
- 地下商城業務多元化：本公司計劃透過於中國多個高增長城市建立地下商城，分散區域風險，同時發展服裝以外各類商品的批發及零售業務以分散行業風險。

戰略性推廣「地一大道」品牌

本公司相信，自主擁有品牌對統一連鎖經營地下商城至關重要。本公司計劃使「地一大道」成為具有全國知名度的地下商城品牌。如取得成功，加強品牌知名度將有助於吸引新租客及加快本公司擴展至新市場的步伐，繼而將進一步加強本公司的品牌知名度。

進一步改善本公司的管理系統及擴大本公司的潛在租戶基礎

本公司計劃進一步改善項目規劃及商城管理系統、租客的目標客戶分類、優化的空間使用、管理效率及向租客適時提供地下商城的資料。本公司相信，本公司可以藉此提高地下商城的聲譽、實現更高租金收入並保持本公司現有租戶的忠誠度。本公司亦計劃擴大潛在租客基礎。本公司的研究隊伍將繼續為本公司項目進行深入的研究並評估潛在的項目開發地點。本公司相信，本公司的市場研究能力使本公司得以制定有效的未來發展策略，並將本公司地下商城置於具有成本效益及有利可圖的市場及貿易中。

繼續保留大部分地下商舖單位作租賃用途

本公司的策略為在轉讓商舖單位經營權的一次性收入及租賃產生的經常性收入兩者間的比例維持平衡，以符合建設新項目的資金需求，同時從經常性現金流及從長期租金增長潛力中獲利。上述比例須不時進行調整，並需考慮本公司日後的資金需求，本公司目前的政策為在任何本公司的現有或新項目中維持大部分商舖單位（以總建築面積計算）作租賃用途，以及其後轉讓餘下商舖單位的經營權。此外，本公司旨在透過優化來自轉讓經營權收入及租金收入的組合，以令總收入穩定增長。至於持作出租的新項目商舖單位，本公司在完成建築工程前向新租戶收取一次性入場費或最少一年的預付租金，以增加本公司的資金流動性。目前中國法例及規例並無限制或禁止本公司就有關興建作人民防空工程的地下商城營運收取預付款項，且亦無規定所收取的費用限額。商舖單位的租金及轉讓經營權費用主要參考現行市場慣例，以及鄰近本公司地下商城的可資比較商業物業，並根據本公司的整體營銷策略釐定。

本公司的項目

根據Euromonitor的報告，於二零零七年十二月三十一日，按經營建築面積計算，本公司為中國最大私營地下商城的運營商及開發商。本公司於地下商城的經營及開發方面擁有16年經驗。本公司已分別在哈爾濱及廣州開發並運營三個（除哈爾濱項目第二期革新部分外，該等地下商城均互相連接）及一個地下商城。本公司亦於鄭州及瀋陽擁有各一個在建項目，並於哈爾濱、廣州、武漢、鄭州、天津、南昌及深圳擁有另外九個作日後開發

的項目。本公司參與了開發項目的每一個階段，其中包括項目規劃及設計、挑選建築承建商及監督建造工程，以及在項目完工後經營地下商城。

本公司已完成下列四個開發項目：

- 哈爾濱項目第一期：建築面積約15,920平方米的地下商城，主要為女性時裝。此項目於一九九二年六月落成；
- 哈爾濱項目第二期：建築面積約26,829平方米的地下商城，主要為童裝及食品雜貨。此項目於二零零二年六月落成；
- 哈爾濱項目第三期：建築面積約21,015平方米的地下商城，主要為品牌服飾、牛仔裝及休閒服飾。此項目於二零零三年十月落成；及
- 廣州項目第一期：建築面積約47,554平方米的地下商城，主要為服飾批發及零售。此項目於二零零六年七月落成。

以下為目前開發中或正申請作未來開發的項目：

- 鄭州項目第一期：獲批總建築面積約100,500平方米的地下商城，主要為服飾批發及零售；及
- 瀋陽項目第一期：獲批總建築面積約為167,000平方米，其中158,108平方米的地下商城，主要為服裝批發及零售，以及8,892平方米將用作停車場。

以下為作日後發展的項目：

- 哈爾濱項目第四期：規劃建築面積約15,738平方米的地下商城，主要為服飾批發及零售；
- 哈爾濱項目第五期：規劃建築面積約10,000平方米的地下商城，主要為服飾批發及零售；
- 廣州項目第二期：規劃建築面積約48,000平方米的地下商城，主要為服飾批發及零售；
- 武漢項目：規劃建築面積約126,220平方米的地下商城，主要為服飾批發及零售；
- 鄭州項目第二期：規劃建築面積約350,000平方米的地下商城，主要為服飾批發及零售；

業 務

- 天津項目：規劃建築面積約121,220平方米的地下商城，主要為服飾批發及零售；
- 南昌項目：規劃建築面積約162,000平方米的地下商城，主要為服飾批發及零售；
- 深圳項目：規劃建築面積約160,000平方米的地下商城，主要為電子產品批發及零售；及
- 哈爾濱項目第六期：規劃建築面積約150,880平方米的地下商城，主要為服飾批發及零售。

於最後實際可行日期，本公司已落成項目的總建築面積約111,318平方米，於最後實際可行日期，在建項目及作日後開發項目的總建築面積約為1,411,558平方米，其中總建築面積為313,958平方米的哈爾濱項目第四期及第五期、武漢項目及南昌項目的項目建議書已授予人和集團、北京寶榮及KII分別代表本公司及為本公司利益收取。

下表為本公司於最後實際可行日期(除下文所披露者外)已落成項目、在建項目及作日後開發項目的建築面積資料概要。

項目	已落成項目		在建項目				作日後開發項目		總建築面積 ⁽⁵⁾	租賃建築面積 ⁽⁶⁾	佔用率 ⁽⁷⁾	位置	實際/預期落成日期
	可出租建築面積 ⁽¹⁾	已出售建築面積 ⁽²⁾	預售建築面積 ⁽³⁾	預計可出租建築面積 ⁽⁴⁾	預計可出售建築面積 ⁽⁴⁾	其他建築面積	預計可出租建築面積 ⁽⁴⁾	預計可出售建築面積 ⁽⁴⁾					
						(平方米)							
哈爾濱項目													一九九二年
第一期 ⁽⁸⁾⁽¹¹⁾ . . .	15,920	-	-	-	-	-	-	-	15,920	15,920	100%	哈爾濱	六月
哈爾濱項目													二零零二年
第二期 ⁽⁸⁾⁽¹²⁾ . . .	21,633	5,196	-	-	-	-	-	-	26,829	20,985	97%	哈爾濱	六月
哈爾濱項目													二零零三年
第三期 ⁽⁸⁾⁽¹³⁾ . . .	21,015	-	-	-	-	-	-	-	21,015	21,015	100%	哈爾濱	十月
廣州項目													二零零六年
第一期 ⁽⁸⁾⁽¹⁴⁾ . . .	32,743 ⁽¹⁰⁾	14,811	-	-	-	-	-	-	47,554 ⁽¹⁰⁾	32,743 ⁽¹⁰⁾	100%	廣州	七月
鄭州項目													二零零八年
第一期 ⁽¹⁵⁾	-	-	32,500	68,000	-	-	-	-	100,500	-	-	鄭州	十月 ⁽⁹⁾
瀋陽項目													二零零八年
第一期 ⁽¹⁶⁾	-	-	-	124,708	33,400	8,892 ⁽¹⁷⁾	-	-	167,000	-	-	瀋陽	十二月 ⁽⁹⁾
哈爾濱項目													二零一零年
第四期 ⁽¹⁸⁾	-	-	-	-	-	-	12,590	3,148	15,738	-	-	哈爾濱	八月 ⁽⁹⁾
哈爾濱項目													二零零九年
第五期 ⁽¹⁹⁾	-	-	-	-	-	-	8,000	2,000	10,000	-	-	哈爾濱	三月 ⁽⁹⁾
廣州項目													二零零九年
第二期 ⁽²⁰⁾	-	-	-	-	-	-	38,400	9,600	48,000	-	-	廣州	五月 ⁽⁹⁾
武漢項目 ⁽²¹⁾	-	-	-	-	-	-	100,976	25,244	126,220	-	-	武漢	二零零九年
													十月 ⁽⁹⁾
鄭州項目													二零一零年
第二期 ⁽²²⁾	-	-	-	-	-	-	280,000	70,000	350,000	-	-	鄭州	十二月 ⁽⁹⁾
天津項目 ⁽²³⁾	-	-	-	-	-	-	96,976	24,244	121,220	-	-	天津	二零零九年
													七月 ⁽⁹⁾
南昌項目 ⁽²⁴⁾	-	-	-	-	-	-	129,600	32,400	162,000	-	-	南昌	二零零九年
													八月 ⁽⁹⁾
深圳項目 ⁽²⁵⁾	-	-	-	-	-	-	128,000	32,000	160,000	-	-	深圳	二零零九年
													八月 ⁽⁹⁾
哈爾濱項目													二零零九年
第六期 ⁽²⁶⁾	-	-	-	-	-	-	120,704	30,176	150,880	-	-	哈爾濱	三月 ⁽⁹⁾
總計	91,311 ⁽¹⁰⁾	20,007	32,500	192,708	33,400	8,892 ⁽¹⁷⁾	915,246	228,812	1,522,876 ⁽¹⁰⁾	90,663 ⁽¹⁰⁾	-		

附註：

- (1) 包括目前租予租戶或目前空置但由本公司持有作出租的建築面積。
- (2) 包括本公司已將經營權轉讓予個別承讓人的建築面積。
- (3) 指本公司已開始進行預售，並已就轉讓經營權訂立購買意向書的在建項目商舖單位總建築面積。
- (4) 指本公司根據項目建議或獲國家人民防空辦公室或其地方辦公室批准的設計繪圖計算的地下商城可出租或可出售估計建築面積。估計可租賃建築面積與估計可出售建築面積間的分配乃以現有未來發展計劃而定。然而，實際已落成建築面積可能與本公司的估計建築面積不同。
- (5) 包括已落成項目的實際已落成總建築面積以及在在建項目及作日後開發項目的估計總建築面積。
- (6) 包括於二零零八年六月三十日出租之建築面積。
- (7) 指本公司於二零零八年六月三十日之出租率，即將於二零零八年六月三十日的已出租建築面積除以特定項目的可出租建築面積。
- (8) 本公司已就該等項目支付土地出讓金及取得土地使用權證。土地使用權溢價乃經考慮本公司項目作為人民防空工程的性質後，根據與地方土地管理機構協商後釐定。
- (9) 預期竣工日期指管理層根據在建項目目前的建築時間表或獲批准作日後發展項目的未來計劃所作出的最佳估計，其可能與實際情況有異，原因為於發展過程中可能出現意料之外的延誤。
- (10) 包括於二零一零年二月後不再列為可出租建築面積的6,196平方米可出租建築面積。
- (11) 該項目的項目建議書於一九九一年五月十日獲黑龍江省人民防空辦公室核准。根據哈爾濱人民防空辦公室頒發的證書，該項目的經營期為不少於40年。本公司已就該項目支付土地出讓金，並取得截至二零四三年八月十二日止期間的土地使用權證。
- (12) 該項目的項目建議書分別於一九九九年八月十八日（寶榮部分）及二零零一年四月二十五日（革新部分）獲黑龍江省人民防空辦公室核准。根據哈爾濱人民防空辦公室頒發的證書，該項目的經營期為不少於40年。本公司已就該項目支付土地出讓金，並取得截至二零四三年八月十二日止期間的土地使用權證。
- (13) 該項目的項目建議書於二零零二年九月十六日獲黑龍江省人民防空辦公室核准。根據哈爾濱人民防空辦公室頒發的證書，該項目的經營期為不少於40年。本公司已就該項目支付土地出讓金，並取得截至二零四三年八月十二日止期間的土地使用權證。
- (14) 該項目的項目建議書於二零零三年九月四日獲國家人民防空辦公室核准。根據廣州人民防空辦公室頒發的證書，該項目的經營期為不少於40年。本公司已就該項目支付土地出讓金，並取得自二零零六年十二月十二日開始的土地使用權證，有效期最少為40年。
- (15) 該項目的項目建議書於二零零六年六月八日獲國家人民防空辦公室核准。根據鄭州人民防空辦公室頒發的證書，該項目的經營期為不少於40年。本公司無意就該項目支付土地出讓金或取得土地使用權證。

業 務

- (16) 該項目的項目建議書於二零零八年七月十一日獲國家人民防空辦公室核准。本公司已開展該項目的建築工程。本公司無意就該項目支付土地出讓金或取得土地使用權證。
- (17) 指將根據國家人民防空辦公室核准的可行性報告用作停車場的建築面積。
- (18) 該項目的可行性研究報告於二零零二年二月二十日獲國家人民防空辦公室核准。項目建議書已授予人和集團，人和集團乃代表本公司及為本公司的利益提出申請。本公司並未開展該項目的建築工程。本公司無意就該項目支付土地出讓金或取得土地使用權證。
- (19) 該項目的可行性研究報告於二零零二年五月二十一日獲國家人民防空辦公室核准。項目建議書已授予人和集團，人和集團乃代表本公司及為本公司的利益提出申請。本公司並未開展該項目的建築工程。本公司無意就該項目支付土地出讓金或取得土地使用權證。
- (20) 該項目的項目建議書於二零零六年七月七日獲國家人民防空辦公室核准。本公司並未開展該項目的建築工程。本公司無意就該項目支付土地出讓金或取得土地使用權證。
- (21) 該項目的項目建議書於二零零六年十二月七日獲國家人民防空辦公室核准。項目建議書已授予北京寶榮，北京寶榮乃代表本公司及為本公司利益提出申請。本公司並未開展該項目的建築工程。本公司無意就該項目支付土地出讓金或取得土地使用權證。
- (22) 該項目的項目建議書於二零零七年十一月二十日獲國家人民防空辦公室核准。本公司並未開展該項目的建築工程。本公司無意就該項目支付土地出讓金或取得土地使用權。
- (23) 該項目的項目建議書於二零零八年四月十六日獲國家人民防空辦公室核准。本公司並未開展該項目的建築工程。本公司無意就該項目支付土地出讓金或取得土地使用權證。
- (24) 此項目之項目建議已獲國家人民防空辦公室於二零零八年八月二十五日批准。項目建議書已授予KII，KII乃代表本公司及為本公司利益提出申請。本公司並未開展該項目的建築工程。本公司無意就該項目支付土地出讓金或取得土地使用權證。
- (25) 此項目之項目建議已獲國家人民防空辦公室於二零零八年八月二十七日批准。本公司並未開展該項目的建築工程。本公司無意就該項目支付土地出讓金或取得土地使用權證。
- (26) 該項目的項目建議書於二零零八年九月二日獲國家人民防空辦公室核准。本公司並未開展該項目的建築工程。本公司無意就該項目支付土地出讓金或取得土地使用權證。

除上述在建項目或作日後開發項目外，本公司目前亦積極研究於其他主要城市開發類似地下商城的可行性，並已經向北京、長沙、成都、重慶、杭州、合肥、太原、西安及義烏政府遞交項目批准申請。然而，本公司並不保證能夠及時就目標地點的項目取得政府批准，或能夠取得該等批准。請參閱「風險因素 — 與行業法例及規管相關的風險 — 本公司的開發項目須經過政府的嚴格審批，本公司不保證有關批文能夠及時授出，或能夠授出。」

業 務

當本公司已經向相關人民防空主管部門進行竣工備案(由設計機構、建築公司及監察公司認可)，則項目發展被視為已完成。在建項目指已經收到相關建設部門的建築許可證或由相關人民防空主管部門發出的施工許可證，處於開始建設至項目完工期間的項目。已獲准作日後開發之項目指已經收到相關人民防空主管部門批准立項報告的項目。

由於本公司的全部項目均被分類為地下人民防空工程開發項目，受中國人民防空法及相關防空法規的規限，本公司無須於項目開工之前取得土地證。就已落成項目而言，總建築面積即指於相關房地產證書或建設工程規劃許可證(如適用)列用的建築面積，而就在建或作日後開發項目而言，總建築面積則為相關政府批准文件上註明的允許用地面積。

下文為本公司四個已落成項目、兩個在建項目及九個作未來開發項目的具體情況。各已完成項目的開始日期指該項目開展建築工程的日期，列明於：(i)竣工報告，或(ii)從地方政府取得的相關批文或許可證，或會因地而異(倘竣工報告並無列明開始日期)。就在建項目而言，開始日期指開展建築工程的實際日期。開發項目情況中所載的落成日期按下列基準釐定：(i)若相關部門已經發出或批准竣工驗收文件，該項目的落成日期將被視為該等文件被發出或批准(若適用)之日；或(ii)若相關部門並無發出或批准竣工驗收文件，落成日期為本公司根據目前開發計劃而合理估計。

已落成項目

哈爾濱項目第一期

哈爾濱項目第一期位於哈爾濱市南崗區商圈東大直街地下。該項目佔用地下兩層，總建築面積約為15,920平方米。本公司擁有全部的商舖單位，大部分單位均出租予從事女裝時裝服飾批發及零售銷售業務的租戶。於二零零八年三月三十一日，該項目已擁有695名租戶。

哈爾濱項目第一期於一九九一年十一月動工，並於一九九二年六月落成。哈爾濱項目第一期的建設成本為人民幣42,600,000元，總開發成本(包括用於獲得地下地盤的土地使用權成本及建設成本)約為人民幣44,700,000元。該商城於一九九二年六月開業。

哈爾濱項目第一期的租賃協議大部分為期三至六年。本公司通常按完整租賃期固定租金，並要求租戶預付完整租賃期的租金或在租賃期內按年在各租賃期開始時支付。於租賃協議屆滿時，本公司一般給予租戶再續其租賃協議的優先取捨權。有關詳情請參閱「一租賃一期滿、續約及租金調整」。

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司來自哈爾濱項目第一期的收入分別為人民幣26,100,000元、人民幣27,400,000元、人民幣28,500,000元及人民幣7,400,000元。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，哈爾濱項目第一期產生的收入100%來自租賃收入。於二零零八年三月三十一日，哈爾濱項目第一期的佔用率為100%。

哈爾濱項目第二期

哈爾濱項目第二期位於哈爾濱市南崗區商圈東大直街及果戈里街地下。項目由寶榮和革新兩部分組成。寶榮部分佔用地下兩層，擁有約15,393平方米的總建築面積。寶榮部分用作女裝及童裝批發及零售市場，於二零零八年三月三十一日，該區擁有198名租戶。寶榮部分與哈爾濱項目第一期相連接，並可視作哈爾濱項目第一期的延伸。當開發及經營該項目的革新部分時，本公司按照哈爾濱政府的規劃指引將其建造為一個地下百貨商城。革新部分佔用地下兩層，擁有約11,436平方米的總建築面積。在此部分本公司現時擁有約201名租戶。哈爾濱項目第二期擁有總建築面積約26,829平方米。本公司已於二零零一年、二零零二年、二零零三年及二零零六年分別將223平方米、65平方米、58平方米及4,850平方米(佔項目建築面積約19.4%)的經營權轉讓給個別業主及將其餘的21,633平方米作為出租用途。

哈爾濱項目第二期分兩階段建造。第一階段(寶榮部分)於一九九九年十月動工並於二零零零年五月落成。第二階段(革新部分)於二零零一年六月動工並於二零零二年六月落成。哈爾濱項目第二期的建設成本為人民幣103,700,000元，總開發成本(包括用於獲取地下地盤的土地使用權成本、建設成本及其他成本)約為人民幣112,400,000元。該項目的寶榮部分於二零零一年一月開業及革新部分於二零零一年十二月開業。

哈爾濱項目第二期寶榮部分的租賃協議大部分為期一年至三年。就哈爾濱項目第二期革新部分而言，租賃協議一般為期一年。本公司通常按完整租賃期固定租金，並要求租戶預付完整租賃期的租金或在租賃期內按年在各租賃期開始時支付。於租賃協議屆滿時，本公司一般給予租戶再續其租賃協議的優先取捨權。有關詳情請參閱「一租賃一期滿、續約及租金調整」。

就哈爾濱項目第二期已轉讓經營權的商舖單位而言，本公司已與買方訂立協定，將所有與商舖單位有關的權利出讓，轉讓期涵蓋絕大部分屬於本公司的專屬使用期。本公司將繼續對已出讓的商舖單位提供管理服務並收取管理服務費，有關管理服務費根據通脹水平作出調整。

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司來自哈爾濱項目第二期的收入分別為人民幣23,200,000元、人民幣83,300,000元、人民幣21,200,000元及人民幣5,900,000元。截至二零零六年十二月三十一日止年度所產生之收入包括租賃收入人民幣21,400,000元及因本公司於二零零六年轉讓哈爾濱項目第二期佔地4,850平方米之寶榮部分所帶來之轉讓經營權收入人民幣61,900,000元。見「財務資料一部分合併損益表項說明」。就哈爾濱項目第二期而言，於二零零八年三月三十一日，寶榮部分及革新部分的佔用率分別為100%及94.3%。

哈爾濱項目第三期

哈爾濱項目第三期位於哈爾濱市南崗區商圈果戈裏大街地下。項目佔用地下兩層，擁有約21,015平方米的總建築面積。本公司擁有該項目的全部商舖單位並已向租戶出租。上層商舖單位出租予經營品牌時裝業務的批發及零售銷售租戶，下層商舖單位主要出租予牛仔服飾及休閒服裝分銷商。於二零零八年三月三十一日，此項目擁有270名租戶。

哈爾濱項目第三期於二零零二年十月動工，並於二零零三年十月落成。哈爾濱項目第三期的建設成本為人民幣68,900,000元，而總開發成本(包括用於購買地下地盤的土地使用權成本及建設成本)約為人民幣74,200,000元。於二零零三年十月至二零零三年十二月期間，本公司就此商城設立試業期。該商城於二零零四年一月正式開業。

哈爾濱項目第三期的租賃期多數為一年至三年。本公司通常按完整租賃期固定租金，並要求租戶預付完整租賃期的租金，或於租賃期內按年在各租賃期開始時支付。於租賃協議屆滿時，本公司一般給予租戶再續其租賃協議的優先取捨權。有關詳情請參閱「一租賃一期滿、續約及租金調整」。

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司來自哈爾濱項目第三期的收入分別為人民幣15,800,000元、人民幣20,600,000元、人民幣36,700,000元及人民幣9,300,000元。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司透過向租戶出租店舖單位而從哈爾濱項目第三期產生收入。本公司的租賃收入由二零零六年人民幣20,600,000元大幅上升至二零零七年人民幣36,700,000元，主要由於於二零零六年至二零零七年間重新設計該項目的外觀及進行裝修，而與租戶重續租賃協議時，本公司調高哈爾濱項目第三期的租金。於二零零八年三月三十一日，哈爾濱項目第三期的佔用率為100%。

所有三期的哈爾濱項目的公共交通四通八達。南崗區商圈正好位處本公司的哈爾濱項目之上，有超過30條巴士線路穿越此區並與哈爾濱大部分地區相連接。本公司認為，該等選址是本公司的哈爾濱項目為租戶帶來客流的重要因素。

廣州項目第一期（「廣州地一大道」）

廣州項目第一期位於站前路及站後路地下，地處廣州火車站商圈，是中國最大型的服裝分銷中心之一。廣州項目第一期方圓500米內擁有超過15個服裝批發中心，部分已經運營約15年，包括白馬商貿大廈及新大地服裝批發城。這些批發中心的商品乃向全中國其他地區的批發及零售中心供應，並遠銷世界各國市場，包括俄羅斯、美國、中東及非洲市場。

廣州項目第一期佔據地下兩層，並擁有總建築面積約為47,554平方米。本公司已向個別業主出讓建築面積約為14,811平方米的商用空間，佔總建築面積的約31.1%，並持有其餘約為32,743平方米建築面積作出租用途。於二零零八年三月三十一日，此項目已擁有604個經營不同領域服裝業務的租戶。

廣州項目第一期公共交通四通八達。此地毗鄰廣州火車站及廣東省長途汽車客運站，且項目的下層與廣州地鐵二號線相連接。

廣州項目第一期的建設於二零零五年九月動工，並於二零零六年七月落成。廣州項目第一期的建設成本為人民幣390,800,000元，總開發成本（包括用於獲取地下地盤的土地使用權成本及建設成本）約為人民幣438,600,000元。於二零零六年八月至二零零六年十二月期間，本公司就此商城設立試業期。該商城於二零零七年一月正式開業。

本公司於二零零七年一月開始轉讓廣州項目第一期商舖單位的經營權，於最後實際可行日期，本公司已轉讓總建築面積為14,811平方米的462個店舖單位的經營權給個別業主，轉讓期涵蓋絕大部分的本公司的專屬使用期。於轉讓廣州項目第一期商舖單位的經營權時，本公司通常要求買方於簽署轉讓協定時最少支付轉讓代價的50%，並於交付商舖單位的經營權時以現金或銀行貸款方式支付餘下50%。倘買方需要以銀行貸款籌集購買商舖單位經營權的資金，貸款期一般介乎三年至五年，且本公司通常會為該等貸款提供擔保。

廣州項目第一期商舖單位的大部分租戶均訂立了介乎三年至六年間的長期租賃協議。在多於三年的租賃協議中，本公司通常固定租賃期頭幾年的租金，並在餘下租賃期按租賃協定內協定的百分比逐年加租。租金乃按月收取及一般在每月月初到期。於廣州，本公司亦收取一次性的入場費（於哈爾濱的三個項目並未收取一次性入場費）。各商舖單位的一次性入場費金額乃由本公司根據商舖單位的多項因素後酌情釐定，該等因素包括位置、規模及月租等。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，來自一次性入場費的收入分別為零元、人民幣5,300,000元、人民幣14,300,000元及人民幣3,500,000元。見「財務資料—部分合併損益表項目的說明—收入—租金收入」。根據租賃協議，即使地下商城於戰爭時期或緊急情況被中國政府徵收，一次性入場費一經收取後便不得退還。於租賃協議屆滿時，本公司一般給予租戶再續其租賃協議的優先取捨權。有關詳情請參閱「租賃—期滿、續約及租金調整」。

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司來自廣州項目第一期的收入分別為零元、人民幣31,400,000元、人民幣280,100,000元及人民幣387,100,000元。截至二零零六年十二月三十一日止年度產生的100%收入均來自租金收入。截至二零零七年十二月三十一日止年度產生的收入中，人民幣90,100,000元來自租金收入，人民幣190,000,000元來自轉讓經營權收入，而截至二零零八年三月三十一日止三個月的收入中，人民幣21,600,000元來自租金收入，人民幣365,500,000元則來自轉讓經營權收入。於二零零八年三月三十一日，廣州項目第一期的佔用率為100%。

在建項目

鄭州項目第一期

鄭州項目第一期位於大同路、福壽街、敦睦路、喬家門路及喬家門南路地下，毗鄰鄭州火車站商圈（請參閱下圖在建的鄭州項目第一期）。

鄭州項目第一期鄰近多個服裝分銷中心，包括天龍服飾中心及銀基商業中心。就用作服裝服飾批發及零售的地下商城而言，項目已批核總建築面積為100,500平方米。本公司目前計劃將項目已落成建築面積的32.3%的經營權出讓並持有已落成建築面積的餘下

67.7% 作出租用途。本公司已於二零零八年七月開始預售鄭州項目第一期的商舖單位，於最後實際可行日期，本公司已就轉讓總建築面積為32,500平方米的商舖單位經營權訂立購買意向書，而已收取的按金佔總轉讓費的一小部分。根據購買意向書，有關商舖單位經營權的轉讓協議將於鄭州項目第一期竣工後訂立，倘承讓人未能訂立轉讓協議，則有關按金將不予退還。

在建的鄭州項目第一期



該項目的建築施工圖已於二零零七年四月獲得政府部門的批准。項目的建造於二零零七年十二月十五日動工，計劃於二零零八年十月落成。本公司預期項目的建設成本不超過每平方米人民幣8,880元。於二零零八年三月三十一日，該項目產生的總開發成本（包括建設成本及資本化融資成本）約為人民幣129,000,000元。該商城計劃於二零零八年十月開業。

瀋陽項目第一期

瀋陽項目第一期位於長江街（崇山中路與昆山中路路段之間）及碧塘公園地下。

該項目的總建築面積為167,000平方米，其中158,108平方米的空間已獲批作批發及零售服裝服飾的地下商城，而餘下8,892平方米的空間已獲批作停車場。

本公司已從政府機構取得此項目的建築施工圖及施工許可證的批准。項目的建築工程已於二零零八年七月開展，預期項目將於二零零八年十二月前落成。本公司預期項目的建設成本將不高於每平方米人民幣8,880元。商城計劃於二零零八年十二月開業。

作日後開發的項目

哈爾濱項目第四期

哈爾濱項目第四期將位於哈爾濱松花江路地下。本公司目前計劃將項目已落成建築面積的20%的經營權轉讓，並持有已落成建築面積的餘下80%作出租用途。該項目的規劃總建築面積約為15,738平方米。於二零零二年二月，本公司已從政府機關取得該項目的項目建議書及可性報告許可。該項目的建築工程計劃於二零一零年三月開展，並預期於二零一零八月竣工。本公司預期項目的建設成本將不高於每平方米人民幣9,531元。

哈爾濱項目第五期

哈爾濱項目第五期將位於哈爾濱文教街地下。該項目的規劃總建築面積約為10,000平方米。本公司目前計劃將項目已落成建築面積的20%的經營權轉讓，並持有已落成建築面積的餘下80%作出租用途。於二零零二年五月，本公司已從政府機關取得該項目的項目建議書及可行性報告許可，目前正進行項目規劃及其他初步工序。該項目的建築工程計劃於二零零八年十月開展，並預期於二零零九年三月竣工。本公司預期項目的建設成本將不高於每平方米人民幣8,880元。

廣州項目第二期

廣州項目第二期將為廣州項目第一期的延伸及位於站前路及站後路地下及地處廣州市火車站商圈。項目的規劃總建築面積為約48,000平方米。本公司目前計劃將項目已落成建築面積的20%的經營權轉讓，並持有已落成建築面積的餘下80%作出租用途。

本公司已於二零零六年七月就該項目的立項報告獲得政府部門的批准，目前正在進行項目規劃及其他初步工作。此項目預期於二零零八年十一月開展建築工程，並預期於二零零九年五月竣工。本公司預期項目的建設成本將不高於每平方米人民幣9,179元。

武漢項目

武漢項目將位於武漢漢正街商城的中山大道、沿江大道及友誼南路地下。

漢正街商城一角



就用作服裝服飾批發零售的地下商城而言，項目的規劃總建築面積為126,220平方米。本公司目前計劃將項目已落成建築面積的20%的經營權轉讓並持有已落成建築面積的餘下80%作出租用用途。

本公司已於二零零六年七月就該項目的建議書及可行性研究報告獲得政府部門的批准，目前正在進行項目規劃及其他初步工作。此項目預期於二零零九年三月開展建築工程，並預期於二零零九年十月竣工。本公司預期項目的建設成本不高於每平方米人民幣9,509元。

鄭州項目第二期

鄭州項目第二期位於鄭州金水東路及恒山路地下。該項目的規劃總建築面積約為350,000平方米。本公司目前計劃轉讓該項目已落成建築面積的20%的經營權，並持有已落成建築面積的餘下80%作出租用用途。

於二零零七年十一月，本公司已就該項目的立項報告獲得政府部門的批准。該項目的建築工程計劃於二零一零年一月開展，並預期於二零一零年十二月竣工。本公司預期項目的建設成本將不高於每平方米人民幣9,531元。

天津項目

天津項目位於天津金鐘橋大街地下。該項目的規劃總建築面積約為121,220平方米。本公司目前計劃轉讓該項目已落成建築面積的20%的經營權，並持有已落成建築面積的餘下80%作出租用途。

於二零零八年四月，本公司已就該項目的立項報告獲得政府部門的批准，目前正進行項目策劃及其他初步工作。該項目的建築工程計劃於二零零八年十一月開展，並預期於二零零九年七月竣工。本公司預期項目的建設成本將不高於每平方米人民幣9,179元。

南昌項目

南昌項目位於南昌八一大道地下。該項目的規劃總建築面積約162,000平方米。本公司目前計劃轉讓該項目已落成建築面積的20%的經營權，並持有已落成建築面積的餘下80%作出租用途。

於二零零八年八月，本公司已就該項目的立項報告獲得政府部門的批准，目前正進行項目策劃及其他初步工作。該項目的建築工程預期於二零零九年一月開展，並預期於二零零九年八月竣工。本公司預期項目的建設成本將不高於每平方米人民幣9,509元。

深圳項目

深圳項目位於深圳華強北路及華利路地下。該項目的規劃總建築面積約160,000平方米。本公司目前計劃轉讓該項目已落成建築面積的20%的經營權，並持有已落成建築面積的餘下80%作出租用途。

於二零零八年八月，本公司已就該項目的立項報告獲得政府部門的批准，目前正進行項目策劃及其他初步工作。該項目的建築工程預期於二零零八年十二月開展，並預期於二零零九年八月竣工。本公司預期項目的建設成本將不高於每平方米人民幣9,179元。

哈爾濱項目第六期

哈爾濱項目第六期包括兩個部分：南崗部分及道里部分。南崗部分位於哈爾濱南崗區果戈里大街、東大直街、花園街及建設街地下，而道里部分位於哈爾濱道里區尚志大街、西十二道街及透籠街地下。該項目的規劃總建築面積約150,880平方米。本公司目前計劃轉讓該項目已落成建築面積的20%的經營權，並持有已落成建築面積的餘下80%作出租用途。

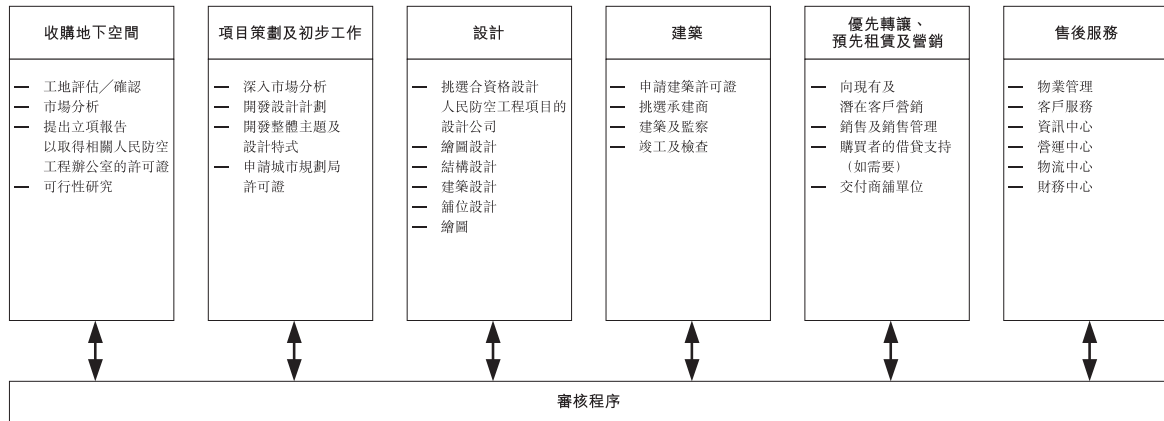
業 務

於二零零八年九月，本公司已就該項目的立項報告獲得政府部門的批准，目前正進行項目策劃及其他初步工作。該項目的建築工程預期於二零零八年十月開展，並預期於二零零九年三月竣工。本公司預期項目的建設成本將不高於每平方米人民幣8,880元。

本公司主要業務

項目開發及經營

本公司主要在中國從事服裝及服飾批發及零售地下商城的經營及開發。本公司透過將地下商城建造為地下人防工程並獲得有關政府部門的批准，在市內商圈地帶及公共交通樞紐附近佔據優越的地理位置。儘管每個開發項目均為獨一無二，是根據地點的具體狀況及相關地方政府部門的規定而設計，下圖概列出項目開發及經營過程中所涉及的主要階段。



開發策略

項目開發從本公司制訂整體開發策略及投資規劃開始。本公司董事會及高級管理層將對若干主要事項開展深度評估，包括：

- 中國政府的宏觀經濟政策及開發規劃以及可能對相關城市經濟增長及發展造成的影響；
- 相關城市的經濟增長及前景以及地下商城市場的供求狀況；及
- 項目落成之前，該項目的提議投資水平。

在本公司的整體開發及投資策略制定後，該策略將被轉達至本公司內部各個部門以及各城市的相關負責團隊。

本公司已成立多個部門（包括哈爾濱及其他本公司經營業務或計劃開展項目的城市的有關項目部門），對本公司所有開發項目的主要階段進行監督及控制。本公司已組建單獨的項目公司管理個別項目的日常運作，包括施工、工程、項目管理以及日常財務及行政事務的監督。透過本公司於哈爾濱及廣州開發地下商城的過往經驗，本公司已設立標準模式，以實行從選址至市場推廣的本公司項目開發。本公司的管理體系有助本公司改善經營效率、優化本公司職能部門及資源的使用、提高本公司與供應商及承建商議價的能力以及促進不同項目之間共用設計、施工及銷售及市場推廣等方面的資源及專業知識。

選址及市場分析

本公司高度重視選址工作，並認為這是本公司項目開發取得成功的基本因素。因此，本公司在選擇適當地點的過程中投入大量管理資源。結合本公司持續的市場研究，本公司在設立新項目前會物色適合的城市及地址並對其進行評估。於二零零八年三月三十一日，本公司擁有由約126名員工組成的市場研究及分析團隊。在進入一個新城市之前，本公司的市場研究團隊將對當地對於商城的潛在需求開展市場研究，並確定將予開發市場的定位、制訂項目設計的藍圖及計算該項目的毛利率。隨後，市場研究團隊將編製一份研究報告，以供高級管理層評估該城市若干區域的潛在投資機遇。

直至目前，本公司主要專注於在中國若干省會城市及其他主要城市的中心地帶開發大型地下商城。本公司的主要選址標準包括：

- 地下防空設施的面積及位置；
- 公眾出入該地址及公共交通的方便程度；
- 與服裝行業生產基地及消費中心的距離；
- 與本公司試圖建立的全國商業網絡的配合程度；
- 潛在的租戶基礎及物流系統狀況；
- 適用的城市規劃法規；
- 現時或潛在來自該地區的其他地面或地下商城的競爭；及
- 未來工程開發的預測成本、投資水平及財務回報。

項目批核

本公司將所有項目開發為地下防空設施，故與普通的民用建築項目有本質區別。地下防空設施的開發須符合有關部門的指引，以使該等設施在戰爭時期可為平民提供庇護之用，故須經過國家及地方政府負責防空設施部門的審查及批准。

儘管根據《中華人民共和國人民防空法》及其項下的相關法規，本公司獲授按地方及國家人民防空辦公室的批文對人民防空工程作商業開發及經營人民防空工程的權利，然而，現行中國法律及法規並未訂明該權利的範圍、年期期限或開始生效日期，且本公司就本公司的項目從人民防空辦公室取得的批文亦未清晰訂明以上事項。就於哈爾濱、廣州及鄭州的項目而言，本公司已從哈爾濱、廣州及鄭州的地方人民防空辦公室取得證書，以讓本公司在和平時期，可於不少於40年期間有權使用、營運、管理該等項目，尤其是轉讓項目若干部分的經營權予第三方，並取得該等項目產生的溢利。本公司的中國法律顧問競天亦已告知本公司，哈爾濱、廣州及鄭州的地方人民防空工程辦公室為發出證書的主管機構，而根據該等證書，倘在和平時期，自開始營運起計算，本公司擁有不少於40年開發人民防空工程作商業用途的獨家權利。目前仍未清楚在獨家使用期結束後，本公司將會否歸還地下商城經營權，而批核文件並未包括任何獨家使用期的延期條文。

所有人民防空辦公室的批文均確認本公司於和平期間使用本公司就商業目的投資及開發人民防空工程的權利。該等批文一般亦會訂明於戰時項目的建議用途。舉例而言，哈爾濱項目第二期獲批准於戰時用作防空洞及物料儲存空間。根據《中華人民共和國人民防空法》及其項下的相關法規，本公司享有營運地下商城所帶來的利益，誠如中國法律顧問競天所告知，根據其對相關法例及規例的詮釋，包括租賃及轉讓本公司商舖單位經營權的所得款項，而本公司有責任對地下項目進行日常維修及管理，並於戰時無條件將項目交由政府機關接管。然而，任何整個地下商城經營權的轉讓均須獲相關人民防空辦公室批准。

許可證及證書

一旦本公司從國家人民防空辦公室取得立項報告批准以准許本公司開發項目，本公司必須獲中國政府授予一系列的證明、許可證及執照，以展開開發程序，包括：

- 獲國家人民防空辦公室及其地方辦公室授予(i)可行性研究報告及(ii)建築繪圖的批文，此乃開發商業用途地下防空設施的權利證明文件；

- 由項目所在地的市政規劃局發出的建設工程規劃許可證，此乃政府部門批准開發商的項目整體規劃及設計以及准許開發商申請施工許可證的證明；及
- 由建築局發出的施工許可證或由項目所在城市的人民防空工程機構發出的經批准的開工報告，此乃開始施工所需的許可證。

於最後實際可行日期，本公司已取得所有必需的許可證及牌照以於中國進行業務。

項目開發融資

本公司的融資方式因項目而異，惟須符合中國法規及貨幣政策的限制。本公司項目開發的融資來源主要包括營運活動所產生之現金流及銀行借款。本公司亦透過發售股權及債權融資。

由於本公司並非房地產開發商及本公司的項目亦非房地產開發項目，故本公司不受中國政府對房地產開發商的有關規定限制，如內部資本金比率要求。然而，本公司於中國往來的銀行一般規定在批出任何項目貸款給本公司前，本公司的內部資金不得少於項目所需資金總額的30%。本公司一般透過內部資金及中國的銀行的借貸為本公司項目開發的籌備工作及初步建造成本融資。至於法例方面，本公司的項目為不受影響的地下人民防空工程，且由於政府並無特別規定禁止或限制該等建築及開發地下人民防空工程作商業用途的公司取得銀行借貸，故預期將不會影響本公司取得銀行借貸的能力。在該等項目完成前，本公司將從轉讓項目商舖單位的經營權及向廣州項目的新租戶收取一次性進入費中獲得額外現金。轉讓經營權所得款項及本公司的內部資金乃本公司項目建造的主要資金來源。本公司預期將開拓更多融資渠道，如從中國的銀行及非中國的金融機構獲得項目貸款作為本公司日後項目開發的資金。

設計

本公司所有項目都是人防工程設施，並且均被歸類為涉及國家安全的項目。根據中國法律法規，上述項目必須由具備國家安全項目設計資格的機構設計。一般而言，本公司將設計工作直接外判給合資格的人防工程設計機構。

為在本公司項目中體現創新設計視野及提升本公司整體形象，本公司會與甄選出的人防工程設計機構進行詳細討論以建立建築概念，從而在不損害項目作為人防工程功能的前提下，提高項目的商業生存力。為獲得最大回報，本公司會根據市場需求及功能要

求(例如零售區域的大小及規劃等)制定設計標準。我們一般會聘請第三方地質學機構進行地質及地形考查，以提供資料方便建築設計。

本公司所甄選的人防工程設計機構與本公司內部設計團隊緊密合作，將整體的設計概念轉化為詳細的設計及工程藍圖。在建設階段，本公司外部建築師及內部設計團隊為本公司項目工程師提供諸多協助，其中包括持續的現場監督及建議等。本公司亦指派設計人員及建築師緊密跟進項目的建設工程，以確保工程的建設進展符合最初設計，且工程質量維持令人滿意之水平。

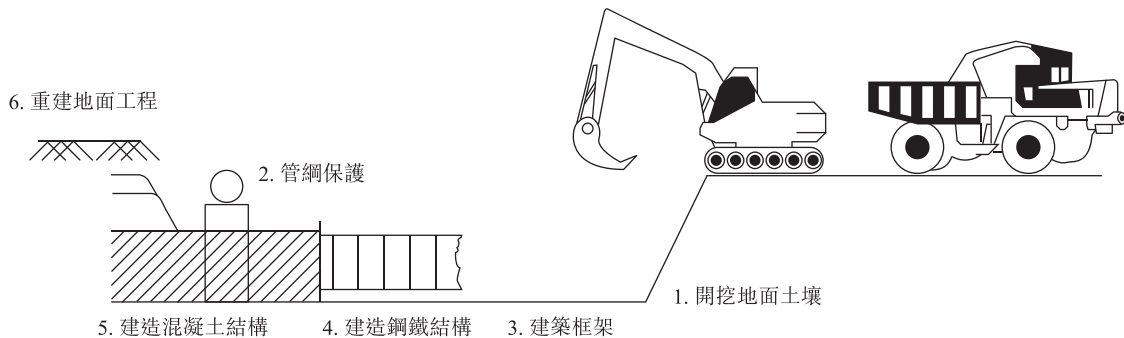
建築前協調工作

於黃金商圈地下建設地下項目為複雜的工程，並需得到各政府機構及公共設施供應商的協調。本公司於各項目早段(一般為緊隨向相關民防辦公室提呈立項報告後)已開始與各地區政府機構進行商討，包括城規部門及運輸部門。於建築期間，本公司與上述政府部門提出調整臨時公共運輸的建議，並與彼等合作以實行該等計劃。本公司亦就項目所在地的各種水管與公共設施供應商進行商討，於確認地下水管網絡時尋求彼等的協助，並按建築進度與彼等協調，以確保該等公共設施供應商會派遣團隊看顧彼等的水管。基於涉及的參與方數目及其範疇，該等建築前協調工作需時頗長，並可達數月或多於一年。然而，本公司相信建築前協調工作對準時完成建築程序相當重要。

採購及建設

本公司將聘用第三方承建商負責建設及內部裝修。一般而言，本公司會將建設工程分為幾個不同的任務，例如結構建設、設備安裝、工程及內部裝潢等，並於各個任務聘用不同的承建商。於往績記錄期間，本公司已聘用逾十間承建商，每名承建商與本公司合作由為期數月以至逾兩年不等。根據中國法律及規例所規定，本公司的建設工程通過私人談判選擇承建商，並要求合適的承建商提出報價。本公司均會考慮承建商的施工記錄、過往表現、可靠性、質量及安全方面的聲譽、推薦機構、建議竣工時間表以及成本，致力在保證質量的前提下將建設成本維持於合理水平。本公司亦會審核確認各承建商的資格級別，作為就考慮及選取批出建築工程的承建商進行盡職審查的一部份。經考慮承建商提供的品質及報價而選定承建商後，本公司將訂立正式建築合約，以確認雙方已協議的條款。

本公司目前的地下項目一般位於各城市的商業中心。該等城市中心都為交通繁忙、高樓林立的區域，因此本公司進行項目開發時通常採用「逆築法」。逆築法是一種建設地下人防工程項目及其他地下工程項目常用的建築方法。承建商必須在短期內完成項目的地面施工。舉例而言，廣州項目第一期的頂板施工工程於30天內完成，而鄭州項目第一期各部分則用23天及18天完成了頂板施工工程。承建商首先須移除地下土壤，並透過公共設施供應商與其他參與的承建商協調，並為地下民防工程建築堅固的上蓋。當上蓋建築完成後，承建商再填滿挖掘部分，以重置地面的運輸，其後承建商透過路面上有限的入口逐漸挖掘地下建築，以建造地下民防工程的結構。逆築法旨在將對地面的干擾減至最小，其正確實施需要足夠的設備以及豐富的經驗。此外，人防工程必須在戰爭期間發揮其作為防護掩體的功能，因此施工必須達到高標準，以通過各政府部門的檢查及測試。符合上述兩項標準的承建商數量有限，而本公司將僅選擇擁有國家甲級資格認證的資深建築公司。所有本公司於往績記錄期間聘用的承建商均擁有一般建築工程所需的資格，根據中國法例及規例，人民防空工程的建築工程概無特定資格規定。本公司已與承建商建立了良好的合作關係，其中包括河南省第五建築安裝工程公司及中國建築第二工程局。以下為本公司地下建築項目典型逆築法應用的展示圖。除黑龍江省第一建築工程公司第二工程隊乃為黑龍江省第一建築工程公司轄下的建築工人獨立團隊，並由戴永剛先生（戴先生的胞弟，戴先生為本公司行政總裁兼董事長）領導外，所有本公司於往績記錄期間聘用的承建商均為獨立承建商。戴永剛先生過往或目前均並未於本集團擔任任何管理職位。



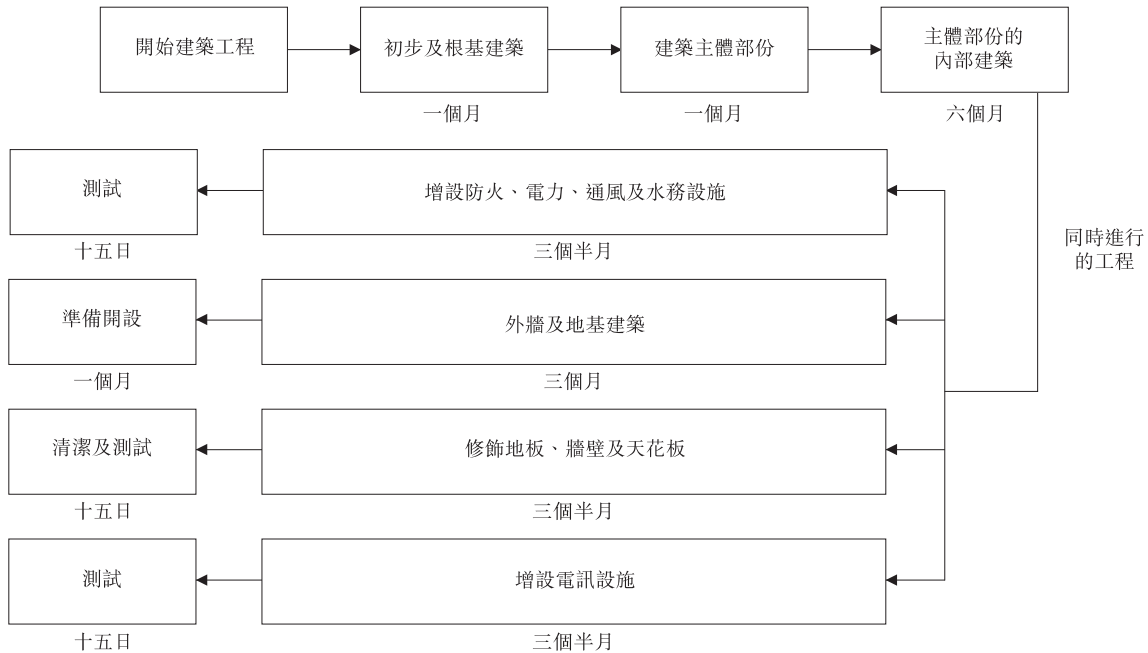
選擇承建商後，本公司會與承建商訂立施工協議。建築費用乃根據估計勞工及物料成本及設備需求後釐定，並按實際竣工情況作出調整，以反映建築過程期間任何所需的變動。本公司與建築公司訂立的施工合約一般包含保證建設項目質量與及時竣工的條款。本公司要求建築公司於建築工程進行期間遵守中國法律法規的所有重大方面，尤其是在建築質素方面，以及本公司的標準及規範。本公司建築工程部門會緊密監督工程質

量、成本及建設進度。若建設延誤或施工質量不符合標準，本公司可要求建築公司支付罰金或作出其他補救措施。此外，承建商也必須遵守本公司的質量控制程式，包括地盤內部質量控制工程師的委任、物料及供應的檢查、地盤檢查及定期提交工程進度報告。一般而言，本公司的施工協議規定本公司根據施工進度付款，直至已支付款額達到合約總值的指定最大百分比。在開始施工之前，本公司一般將為地面建築工程以及設備採購及安裝預付合約總值的20%至60%不等，隨後當進度到達若干里程碑時，本公司將付款。本公司根據市場慣例，一般不會為結構建築工程預付款項，但會按照進度每月付款。款額為該月度施工價值的80%（可作細微調整）。若付款總額（包括預付款在內）達到合約總值的70%至80%，則剩餘款項將於任務完成之後方會支付。為避免施工缺陷對本公司造成損害，本公司一般扣留約5%的合約總值一年作為預留款項，除此之外，剩餘付款均在將建設工程竣工驗收報告報有關人民防空辦公室備案之後支付。於往績記錄期間，本公司並無遇到預留款項不足以彌補建築失誤所產生的開支的情況。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，已支付承建商的費用總額分別約為人民幣71,100,000元、人民幣184,100,000元、人民幣101,700,000元及人民幣110,400,000元。

於往績記錄期間，本公司並無涉及任何訴訟，而承建商亦無涉及任何可能對本公司業務產生重大不利影響的重大傷亡事故。

業 務

下圖列示本公司項目的一般建設過程：



截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司單一最大供應商應佔採購額（不包括購買土地使用權）分別約佔本公司於各期間的採購總額的27.0%、19.9%、9.4%及24.6%。同期，本公司五大供應商應佔採購額（不包括購買土地使用權）分別約佔本公司於各期間的採購總額的70.2%、65.9%、36.2%及74.8%。除本公司於二零零六年的最大供應商黑龍江省第一建築工程公司第二工程隊（由戴先生的胞弟戴永剛先生控制，戴先生為本公司行政總裁兼董事長）外，於往績記錄期間，概無本公司董事、其聯繫人及持有本公司已發行股本5%以上的股東於上述任何五大供應商中擁中權益。董事相信與黑龍江省第一建築工程公司第二工程隊進行的交易乃按正常商業條款經公平磋商後訂立。截至二零零五年及二零零六年十二月三十一日止年度，從黑龍江省第一建築工程公司第二工程隊的購置（不包括土地使用權購置）分別佔各期間總購置約1.7%及19.9%。於二零零七年及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司概無與黑龍江省第一建築工程公司第二工程隊進行任何交易。

監控及監督

時間控制。為了監控建設進度，本公司會制定主計劃列明各建設任務的範圍及竣工時間。基於本公司於地下建築工程進行期間及完成後須面對不同時間限制，故本公司於不同建築程序進行期間採用不同的方法。於地下工程進行期間，本公司與各承建商每天

進行會議，而項目團隊亦與承建商緊密合作，以確保能跟從主計劃的時間表。本公司訂閱長期天氣預測，以為建築進程作出預先準備或調整。本公司亦要求承建商保證能準時完成地下建築工程，並會就若干延誤施加罰款。

當地下建築工程完成而開始進行結構建築工程時，本公司透過每週會議監督建築進程。本公司於地下工程開展後每周舉行會議，主承建商及其次承建商均會參加上述會議。在整體項目按照原定時間表順利竣工的前提下，主計劃將根據承建商報告的延誤作出調整。一直以來，通過嚴格遵照本公司的項目開發程序，本公司項目均能於與租戶或買方訂立之租賃及轉讓合同列明的原定時間及最終期限竣工或提前竣工，同時可確保開發項目的質量，並將本公司的建設成本控制於預算範圍內。

質量控制。為了確保本公司的物業及服務符合質量與安全方面的相關規定與法規並符合市場標準，本公司着重質量控制。本公司各職能部門及各項目公司均已制定質量控制程序。

為確保物料及施工的質量，本公司每天進行現場檢查及監督。本公司承建商在採購各任務必需的所有設備與施工物料時，必須遵守由本公司制定的規範。本公司不擁有任何施工設備，亦無建築物料存貨。儘管如此，在某些情況下，本公司可指示承建商向特定供應商採購物料，以確保物料符合本公司項目的特定要求。根據法律規定，本公司承建商必須就本公司因施工延遲、建設質量不符合合約或法定標準而蒙受之任何損失向本公司提供擔保。

為進行質量控制，本公司在設備及物料的選擇、檢查及測試方面均採取非常嚴格的程序。在工地現場接收物料及批准付款之前，本公司項目管理團隊檢查設備及物料，以確保其符合合約規格。本公司拒絕接受不符合本公司標準或規格的物料。

為了確保質量及監控施工的進度及工藝，本公司各項目均設有工地現場項目管理團隊，其中包括由項目經理領導的合資格工程師團隊。此外，本公司也設立一個質量控制部門，其中包括七名對施工進行抽樣檢查的合資格工程師。根據中國法律及規例所要求，本公司也會聘請合資格獨立質量監管公司，以對建築物料及施工工藝進行質量及安全控制檢查。

根據本公司與承建商訂立的協定條款及有關規則和法規，本公司要求承建商就本公司開發項目之建築及特定設備的質量提供保證。

成本控制。本公司會就各項目制定一個須由董事會批准的總預算。本公司每個項目均擁有兩名工地現場審查員，以詳細審查及驗證所產生成本，並將該等成本與總預算進行比較。若實際預算可能超出最初核准預算，則必須取得高級管理人員事先批准。

本公司在甄選承建商方面的成本控制機制詳載於上文「— 本公司主要業務概覽 — 採購及建設」一章節。

營銷

本公司的租賃及轉讓商舖使用權的市場和營銷活動由各項目公司開展。於二零零八年三月三十一日，本公司的營銷團隊由約126名員工組成（包括市場研究及分析團隊）。

在開展營銷活動前，本公司會對市場狀況進行詳細調研和分析、收集目標潛在租戶的資訊、制定營銷策略並釐定價格政策。本公司的市場和營銷員工會為新開發項目制定適宜的廣告及銷售策略，同時策劃並組織高效有序的現場銷售流程。本公司不時就市場反應調整定價政策。本公司一般為地下商舖定下較現行市價為低的價格，以作為營銷策略的一部分，因此能快速建立營銷步伐，並維持商舖單位的吸引力及競爭力。

本公司採用各種方法以接觸潛在租戶，其中包括通過電視、報章等傳統媒體進行廣告宣傳、贊助品牌時裝的宣傳活動、為本公司租戶組織討論時裝趨勢的研討會以及參加時裝展覽會。此外，本公司也通過向租戶和經營權購買方提供各種售後服務，例如保安服務、維修及內部裝潢諮詢服務等。本公司認同，在提高銷售量及提升溢利率方面，品牌推廣非常重要。本公司相信，對本公司品牌認同度的不斷提升有助於本公司項目達到的較高的出租率。例如，在本公司最新開業的廣州一期項目開業之前，本公司已經預先租出其所有分配至租賃的商舖。

本公司認為，本公司在營銷方面所作的努力，已使本公司成為中小型服裝服飾分銷商在中國服裝服飾批發與零售中首選的合作夥伴。例如，本公司的廣州項目一期在廣州開業時，當時本公司哈爾濱項目的部分現有租戶租用了廣州項目一期的商舖。

租賃

租戶概述

於二零零八年三月三十一日，除哈爾濱項目二期的革新部分外，本公司全部現有可出租建築面積均由開展各種服飾批發及零售（包括女性服飾、男性服飾、童裝、牛仔褲及便服以及內衣）的獨立經營租戶租用。租戶出售的多個本地及若干國家品牌服飾。於二零零八年三月三十一日，本公司地下商舖根據所訂立的2,750個租賃協議出租予1,968名批發與零售租戶。

本公司並無集中租戶基礎，所有租戶均為個人租戶，所有租戶均無租用本公司可出租建築面積的2%以上或貢獻本公司租賃收入總額的2%以上。截至二零零五年、二零零六及二零零七年十二月三十一日止年度，本公司地下商城的五大租戶（按租賃收入計）分別

佔年度租賃收入總額的約2.92%、2.51%及3.37%。五大租戶之中概無本公司董事、其聯繫人士或任何持有本公司股本超過5%的股東。

期滿、續約及租金調整

本公司商舖的租賃期一般為一年至六年，具體租賃期取決於特定物業的需求及特定租戶的經營歷史及聲望等因素。於二零零八年六月三十日，本公司的租賃協議有17.0%（佔租賃合約總數）的租賃期為三年以上。

本公司與租戶訂立固定租賃期租賃協議，並且概無租戶獲授予在租賃期屆滿後續約的選擇權。然而，按本公司可從第三方取得的相同條款，租戶於重續租賃時均享有優先承租權。雖然租賃協議一般沒有賦予租戶在租約預定屆滿日前終止其租約的權利，但部分租賃協議允許租戶在提前通知後終止租賃部分或所有承租單位（須受取消免租期及沒收抵押按金所限制）。

租金拖欠率

於往績記錄期間，本公司概無撇銷拖欠租金或為拖欠租金計提撥備。主要原因是本公司的租金收取政策，一般要求租戶於租賃期初預付若干期間的租金。

租賃協議及租賃管理

在訂立租賃協議之後，租戶必須以現金提供抵押按金。抵押按金無擔保，並且不計息。不同地段商舖的租金支付期各不相同，但本公司一般要求租戶預付若干期間的租金。本公司一般依照市場慣例授予租戶免租期，免租期根據市場狀況及租賃協定條款而不同。本公司所有租戶均須支付租賃協議規定的固定租金，並且本公司不收取營業額租金（一般按租戶於承租空間開展業務的總營業額百分比收取）。一些租賃協議預先確定租賃期內的加租款額。本公司亦為廣州一期項目的出租商舖收取一次性進場費。

根據租賃協議條款，租戶一般負責支付商舖的水電費和物業管理費，而本公司則負責支付公眾區域的水電費。租戶一般也負責支付修葺成本，以及與承租商舖內部裝潢相關的所有其他開支，而本公司一般負責公共區域及主體建築的修葺。在沒有事先取得本公司同意之前，租戶一般不得轉讓或轉租承租舖位。本公司大部分租賃明確規定本公司不會就租戶因不可抗力事件（包括戰爭或政府活動）而招致的任何損失承擔任何責任。然而，倘租賃因上述理由終止而本公司要求向本公司歸還商舖，本公司須向租戶退回未用租期的預付租金（不包括一次性入場費）。就少數並無有關規定的租賃而言，本公司中國

法律顧問競天表示，根據中國相關法律及法規，本公司可獲部分或全部豁免租戶因不可抗力事件(包括戰爭及政府徵用物業)而違反合約所招致的損失。

大部分租賃協議均沒有賦予承租人於預定期滿日之前提前終止租賃協議的權利。少量租賃協議(大部分是廣州項目第一期的租賃協議)可讓承租人給予事先通知及經本公司同意後終止部分或全部租用單位，但免租期會被取消及抵押按金將被沒收。本公司與承租人訂立的租賃協議規定倘租承租人未得本公司同意終止租賃，彼須為其違約行為負責，並必須彌償本公司因提早終止而招致的任何損失。於二零零七年十二月三十一日，本公司租戶並無於預定期滿日前終止租賃協議。本公司有權在發生特定事件的情況下終止租賃協議，例如承租人拖欠租金或違反合約。承租人必須將承租單位用於租賃協議規定以及政府批文允許的用途。

根據租賃協議，承租人同意不會於彼等向本公司租用的商舖單位內出售偽造商品及劣等貨。如發生此等情況，承租人同意賠償本公司損失。

轉讓經營權

於最後實際可行日期，本公司已轉讓哈爾濱項目第二期及廣州項目第一期部分商舖單位的經營權。就廣州項目第一期而言，本公司於二零零六年上半年開始營銷及訂立轉讓協議，其時建築工程尚未竣工。根據本公司的中國法律顧問競天，於廣州項目第一期建築工程竣工前訂立轉讓協議的舉措並無違反任何中國法例及規例。本公司與承讓人所訂立的協議，年期涵蓋相關項目獨家使用期的餘下年期，即就哈爾濱項目第二期寶榮部分而言為34年，而廣州項目第一期而言則為39年或40年。因此，概無任何經營權轉讓協議將超逾本公司獲授予將地下人民防空工程用作商業用途的最低獨家使用年期。就竣工前進行的轉讓而言，本公司的轉讓協議列明轉讓價的50%可於簽立該等轉讓協議時償付，而承讓人可選擇透過銀行貸款融資，於商舖單位交付承讓人起30日內償還餘下50%的金額。根據轉讓協議，承讓人可自行使用商舖單位作合法用途，或轉租商舖予他人，或於轉讓期內再行轉讓經營權予他人，轉讓協議對分承讓人並無約束力，惟任何承讓人再行轉讓必須得到本公司同意。於年期屆滿時，承讓人必須向本公司歸還商舖單位。本公司在轉讓完成前向承讓人提供項目的整體介紹，從而讓承讓人了解本公司的地下商城乃建築為人民防空工程。本公司所有經營權轉讓協議均明確規定承讓人及本公司均不會就承讓人因地震、颱風、水災、雷電及其他天災、騷亂、戰爭、疾病或其他社會現象、政府活動或其他不可控制因素、影響協議履行或導致損失的未能預計情況而招致的任何損失承擔任何責任。然而，倘轉讓協議因上述理由及本公司要求將商舖單位退還予本公司而終止，本公司須按比例向承讓人退回所餘年期的轉讓價。

業 務

本公司所有地下商舖單位的承讓人均為個人，且彼等獲轉讓的面積概不超過本公司已轉讓建築面積的5%。截至二零零五年十二月三十一日止年度，本公司並未從轉讓經營權產生任何收入。截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度，就經營權轉讓所得收入而言，本公司地下商舖單位的五大承讓人分別佔本公司轉讓經營權總收入約8.64%及13.46%。該等五大承讓人亦為服飾製造廠（包括男女時裝、運動服及皮具產品等）的所有人。五大承讓人中概無本公司董事、其聯繫人或持有本公司股本5%以上之股東的關連人士。

室內廣告牌、廣告燈箱和數碼電視螢幕的租金

除了出租本公司地下商舖單位外，本公司亦出租陳列於本公司地下商城走廊的室內廣告牌及廣告燈箱，並於本公司地下商城走廊的數碼電視螢幕播放廣告及其他公共資訊。於二零零八年三月三十一日，本公司擁有257塊廣告牌、317個廣告燈箱及124個數碼電視螢幕。使用本公司的廣告牌、廣告燈箱或數碼電視螢幕的廣告商包括本公司商舖單位的承租人。本公司亦聘用獨立第三方廣告公司，協助尋覓廣告客戶。

下表載列所示期間出租室內廣告牌、廣告燈箱及數碼電視螢幕所產生的收入：

	截至十二月三十一日止年度			截至
				三月三十一日
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	止三個月
				二零零八年
	(人民幣千元)			
室內廣告牌	15	59	5,358	769
廣告燈箱	—	—	11,554	2,433
數碼電視螢幕	—	—	2,755	663

物業管理

本公司通過經營各項目的項目公司管理本公司開發的商城。截至目前為止，本公司的管理公司概無向第三方擁有的項目提供服務。本公司於中國的每間項目公司負責經營其項目、收取承租人租金以及處理各項目的採購及開支結算。項目公司亦為本公司商舖單位提供一系列服務，其中包括保安服務、維修、公共區域清潔、商務中心的運營及其他服務。

本公司一般不與承租人及商舖單位經營權買方另行訂立物業管理協議，而是在租賃及轉讓協議上規定本公司的管理責任。本公司的商舖單位租賃或經營權轉讓協議訂明一項標準條款，據此，於整個租賃或轉讓期間，本公司按預先釐定的每月收費提供全面的商城管理服務。此外，本公司亦將部分物業管理工作外包予獨立第三方，例如清潔服務。

本公司負責制定物業管理程序，以及編製與本公司商城及公共設施相關的保養及修葺計劃。租賃協定也列明管理費用的支付安排，若干期間的管理費用一般為固定款額，而此後的管理費用則作定期調整。

本公司自用物業

於最後實際可行日期，本公司於哈爾濱租用建築面積約1,931平方米辦公室物業。哈爾濱巨容新能源有限公司向本公司出租辦公室物業，本公司董事戴永革先生及張興梅女士實際控制哈爾濱巨容新能源有限公司超過50%股權。請參閱「關連交易 — 獲豁免持續關連交易 — 辦公室租賃」。租賃期由二零零八年一月一日開始至二零零八年十二月三十一日屆滿，現時每月租金為人民幣100,000元。

競爭

本公司相信在中國不論地下商城還是地面商城均須面對激烈競爭，而本公司的競爭對手包括國有、私營或國際開發商擁有的各類商城（地下商城及地面商城）開發商及運營商。

本公司在其擁有已竣工項目的城市（例如哈爾濱）面對擁有作商業用途的地下設施的開發商帶來的競爭。在哈爾濱，本公司的主要競爭對手包括由地方人民防空辦公室擁有或控制的公司，如國貿服裝城、金街地下服裝市場及時代購物廣場，以及其他公司如哈爾濱工大集團（經營紅博廣場）。此外，倘本公司計劃於中國其他城市（例如武漢、北京、長沙、成都、重慶、杭州、合肥、南昌、深圳、太原、天津、西安及義烏）開發未來項目，或倘本公司計劃於已擁有竣工項目或在建項目的城市（如廣州、鄭州及瀋陽）擴大佔有率，本公司可能須與該等城市的現有地下商城發展商及經營者競爭。例如在廣州，本公司的競爭對手包括經營天匯城(Sky Metro City)的越秀城建集團，天匯城為一個建築面積約為150,000平方米的地下商城。在北京，本公司的潛在競爭對手為經營北京商務中心區地下商城的北京商務中心區管理委員會，北京商務中心區地下商城為一個位於商業區地下建築面積約為2,000,000平方米的地下商城。

目前本公司的地下商城專注於服飾批發及零售銷售，本公司的主要競爭對手亦包括為中國服飾分銷中心的城市的地上服飾批發市場，例如廣州的白馬商貿大廈及新天地服裝批發坊。由於本公司並未持有房地產開發商的合資格證書，故本公司不可在地面上開發商城。部份本公司的現有或潛在競爭者擁有較佳的資格、財務狀況、營銷策略、位置及其他資源，並擁有較大的經濟規模，以及於若干地區或市場擁有較佳的網絡關係。請參閱「風險因素 — 與本公司業務相關的風險 — 中國市場競爭加劇對本公司的業務及財務狀況可能造成不利影響」，以瞭解本公司與中國其他大型商業商城開發商之間的競爭詳情。

知識產權

人和集團已經向中國商標局提交了名為「地一大道」的商標註冊申請。人和集團同意在註冊程序完成之後，以象徵式代價向本公司轉讓上述商標。人和集團亦正申請將與本公司業務相關的商標註冊類別轉讓予本公司。為於海外保護本公司的商標，本公司亦於中國及香港申請多項商標（包括「地一大道」）註冊，有關詳情載於附錄七「法定及一般資料—有關本公司的業務的其他資料—知識產權」一節。

保險

根據國家或地方法律或法規，中國的項目開發商毋須為其項目開發業務投保。除了火險或本公司根據相關貸款協議必須投保的項目外，本公司並不為本公司經營中及在建項目投保。本公司亦無要求本公司聘用的建築公司為在建物業投保。此外，本公司一般亦不為本公司物業施工期間可能發生的個人傷害投保。然而，建築公司負責施工期間的質量及安全控制，並且根據中國法律法規必須為其建築工人購買事故保險。為了確保施工質量及安全，本公司制定了一套本公司建築工人在施工期間必須遵守的標準及規範。本公司聘請合資格管理公司監督施工過程。根據中國法律，在建項目的所有人或管理人承擔施工導致的個人傷害的民事責任，惟所有人或管理人能夠證明其沒有過錯的情況除外。由於本公司已採取上述措施以預防施工事故及個人傷害，本公司認為若發生針對本公司的個人傷害索償，本公司有能力證明本公司作為項目所有人沒有過失。此外，根據中國法律及規例，建築公司將承擔工地侵權行為可能導致的責任。

於最後實際可行日期，本公司概無因其項目而遭受任何重大損失或損害。

此外，本公司亦根據中國法律及法規為本公司員工購買各類員工相關保險，例如退休金保險等。

本公司認為，本公司的保險政策與中國項目開發行業的慣例相符。儘管如此，本公司的投保不足以覆蓋本公司業務經營可能導致的損失、損害及責任的風險仍然存在。請參閱「風險因素—與本公司業務相關的風險—本公司未購買任何業務責任險，業務中斷險或訴訟險，任何業務中斷或訴訟均可能導致產生重大成本並分散本公司的資源」。

業 務

員工及培訓

於二零零八年三月三十一日，本公司擁有862名全職僱員。下表載列於二零零八年三月三十一日按職務劃分的員工分析：

	員工數目	佔總數百分比
管理層	21	2.4
行政及財務	31	3.6
市場研究及分析、營銷	126	14.6
策劃及開發	151	17.5
商業管理及營運	533	61.9
總計	862	100.0

本公司員工的薪酬包括薪金、花紅及其他現金津貼。整體而言，本公司根據各員工的資格、職位及資歷釐定員工的薪金。本公司設計出一套年度評估系統，以評估本公司員工的績效，評估結果用於決定員工的加薪、花紅及升職。本公司必須參與中國地方政府規定的社會保障供款計劃。根據有關國家及地方勞動與社會福利法律及法規，本公司必須代表本公司員工支付每月社會保險金，其中包括退休保險金、醫療保險金、失業保險金及住房公積金。本公司認為，與本公司業務經營地區的市場標準相比，本公司員工收取的薪金及福利具競爭優勢。

本公司相信，本公司與員工的關係維持良好。本公司員工並非通過工會或集體交涉協議的方式與本公司磋商僱傭條款。本公司概無經歷對本公司業務經營造成不利影響或可能造成不利影響的重大勞動糾紛。

本公司已建立培訓計劃，旨在支援及鼓勵本公司管理隊伍成員持續改善其管理技巧，包括安排研討會及提供外部培訓機會。本公司亦向員工提供全面的培訓，以提升其技能及作職業發展。本公司為新招聘員工提供入職培訓，亦為現職員工提供持續培訓。本公司定期安排在職培訓，項目包括內部監管、電腦及管理技巧、銷售技巧和職業發展，旨在提升員工的整體質素及提高中高層管理人員的管理技巧。

環境問題

儘管目前並無有關開發及興建人民防空工程的特定法律及法規，但本公司必須遵守中國標準環境法律及法規，其中包括《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》及《中華人民共和國環境影響評價法》。

根據中國法例，本公司每項人民防空工程項目均須進行環境評估。在建築工程施工前，本公司已於可行性報告內呈交相關環境影響研究分析以供審批。在施工階段，本公司為各開發項目組織一支項目團隊。項目團隊由本公司委任的項目監理領導，項目監理的職責是監督項目，其中包括監督環境保護措施的實施。為輔助項目團隊，本公司聘用擅長於監督施工質量的外部監督顧問，以確保項目的質量符合中國政府的要求（包括與環境保護措施有關的要求）。按法律及審核環境影響研究的要求，本公司一般須採取措施以防止空氣污染、噪音以及污水及廢物排放。

在完成每項項目開發後，相關政府機構會檢察本公司的項目，以確保項目的建築工程已符合相關環保法律的要求，以及透過發出環保評估證書取得環境影響研究審批。本公司已為所有已竣工項目取得相關環保機構發出的證書，以確認該等項目已遵守環保法律及規例。

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度，為符合環保評估要求所支付的費用總額分別約為人民幣85,000元、人民幣零元及人民幣35,000元。

本公司鼓勵承建商及次承建商使用環保的設備及設施，以及採用或開發更為環保的新技術。於建築工程進行期間，承建商須負責遵守適用環保法例及規例。

除上文所披露者另有指明外，本公司確認而本公司中國法律顧問競天認為，本公司的業務經營在所有重大方面均遵守現行適用國家及地方環境與安全法律及法規。請參閱「風險因素 — 與本公司業務相關的風險 — 環境問題的潛在責任可招致重大成本」。

健康及安全問題

根據中國法律及法規，本公司作為項目開發商，可能須對本公司建築地盤的工人及訪客的受傷或損失負責，但該等責任的大部分均由本公司承建商承擔。

根據《中華人民共和國建築法》，承建商承擔施工地盤的安全責任。本公司的開發項目方面，主承建商承擔地盤的全面責任，而次承建商必須遵守主承建商採用的保護措施。根據《建築施工現場環境與衛生標準》，承建商必須採用行之有效的工傷控制措施，向工人提供必需的保護性裝備，並且組織存在工傷風險的工人進行定期體檢及培訓。就本公司所知，本公司主承建商或次承建商與本公司開展業務合作期間，沒有重大違反健康及安全的法律及法規。

作為項目發展商，本公司須遵守中國不同的勞工及安全法律及規例，包括有關工時、工作安全、最低工資、社會保險及僱員福利的規例。為確保符合勞工及安全法律及規例，本公司已委任員工監察內部對安全事項的遵守情況，同時記錄有關安全事項，並會定期為該等員工及其他負責安全事項的員工提供培訓及講座。除員工傷亡保險（直至本公司核數師畢馬威於二零零七年十月告知為止，本公司並不知悉該保險為法定要求）外，本公司已購買所有其他中國必須的法定社會保險，並於往績記錄期間已遵守適用勞工及安全法例及規例的所有重大方面。儘管根據過往歷史，本公司並未嚴格遵守中國有關工傷保險的勞工及安全的法例及規例，自二零零七年十月，本公司未曾就該等違規行為被告知須支付行政罰款，並已修正該等違規行為以適時作出付款。在任何情況下，凡因過往未償付工人工傷保險保費而產生的虧損、損失、罰款、費用或成本，控股股東將就所有該等本集團可能產生的負債向本集團彌償。

本公司擁有六名員工負責於項目建築工程進行期間監察安全事項，該等員工於監察項目建築工程擁有逾五年經驗。

監管事宜

據本公司的中國法律顧問競天所確認，本公司已根據適用中國法例及規例，達成在中國投資、建設及／或經營已竣工或在建人民防空工程的一切所需程序。有關適用法律及法規的討論，請參閱「規例」一節。

本公司的中國附屬公司已從相關稅務機構取得證書，證明其已支付適用於該等公司各自的稅項及報稅。就任何根據「財政部及國家稅務總局有關向作房屋用途的地下建築物徵收物業稅」於上市前可能對本公司徵收的物業稅可能產生的負債而言，超智及好肯女士已同意就任何有關的虧損或負債向本公司彌償。

企業管治措施

本公司在董事會之下成立三個委員會：審核委員會、薪酬委員會及提名委員會。請參閱「董事、高級管理層及僱員 — 董事委員會」。

法律訴訟

於最後實際可行日期，本公司或其附屬公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，並且就本公司董事所知，概無針對本公司或其附屬公司的審理中或具威脅重大訴訟、仲裁或索償。

於二零零八年三月，本公司接獲廣州市城市規劃局（「規劃局」）發出的行政通知（「通知」）。通知列明本公司改建廣州項目第一期若干部分的用途及設計，該等行為違反了原本就該項目而發出的建築工程規劃許可證。通知列明本公司不恰當地將原本獲批用作停車場的6,196平方米空間改建為可租賃建築面積。此外，本公司額外加建總建築面積為2,179平方米的樓層、改建若干出入口的設計、加裝若干結構以及室外廣告及廣告牌。本公司已出租全部6,196平方米的空間及部分2,179平方米的空間。在接獲通知後，本公司於二零零八年七月底已終止全部2,179平方米空間的租賃協議，且目前已遵從通知所載將該空間用作存放設備。截至二零零七年十二月三十一日止年度及截至二零零八年三月三十一日止三個月，來自該2,179平方米空間的租金收入分別為人民幣1,100,000元及人民幣100,000元。本公司亦已移除違規的外部建築及室外廣告板及標板。至於6,196平方米的空間，本公司暫時獲准將該空間用作商業用途，直至二零一零年二月為止，然而，倘市政府因城市規劃而提出要求，則本公司可能須二零一零年二月前將該空間還原為停車場。截至二零零七年十二月三十一日止年度及截至二零零八年三月三十一日止三個月，來自該6,196平方米空間的租金收入分別為人民幣12,100,000元及人民幣3,000,000元。該6,196平方米的空間目前根據租賃協議出租予248名承租人，該等租賃協議將於二零一零年二月前終止。於二零零八年三月三十一日，本公司已悉數支付人民幣1,782,000元據通知所評估的罰款。本公司亦已要求其負責工程檢驗及監督的部門於施工期間嚴格遵守經審批的設計，且於取得相關政府機構書面批准前，不得作出任何修改。控股股東已同意就本公司因上述事件而產生的損失向本公司作出彌償。