

以下討論應與我們的合併財務資料連同隨附的附註一併閱覽。請參閱本招股章程附錄一會計師報告。我們於及截至2006年、2007年、2008年12月31日止年度各年以及於及截至2009年6月30日止六個月的經審核財務資料乃經安永會計師事務所(執業會計師)審核，並根據香港財務報告準則編製。截至及於2008年6月30日止六個月的綜合財務資料乃節選自本招股章程其他地方所載的未經審核綜合財務資料。我們編製未經審核中期合併財務資料與我們經審核合併財務資料的基準相同。以下討論載有若干前瞻性陳述，其中涉及風險及不明朗因素，因此閣下不應過分依賴任何該等陳述。

概覽

我們一直名列「中國房地產百強企業」，是福建領先的物業開發商之一。尤其是根據廈門市房地產業協會，於往績記錄期間就每年已訂約出售的建築面積而言，我們是廈門三大物業開發商之一。我們專注於開發優質住宅、零售及商用物業。為了使我們的產品組合多樣化，我們亦開發包括寫字樓、購物中心及酒店在內的商業型物業，並保留或擬保留其中部分作為長期投資。同時，我們也從事物業相關業務，例如住宅物業及商業物業的物業管理。

截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度及截至2008年及2009年6月30日止六個月，我們的收入分別為人民幣92.6百萬元、人民幣1,083.7百萬元、人民幣1,759.8百萬元，人民幣1,612.8百萬元及人民幣1,308.3百萬元。我們僅於物業竣工並交付業主後於收益表確認出售物業所得的收益。更多詳情，請參閱「一重要會計政策—收益確認」。由於2008年竣工並交付的絕大部分物業乃於2008年前六個月內交付，因此我們於截至2008年6月30日止六個月的收益佔我們截至2008年12月31日止年度收益的91.6%。

截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度及截至2008年及2009年6月30日止六個月，我們的期內利潤分別為人民幣11.9百萬元、人民幣377.5百萬元、人民幣369.1百萬元，人民幣332.8百萬元及人民幣974.4百萬元。截至2009年6月30日止六個月，我們的利潤為人民幣974.4百萬元，其中包括已竣工投資物業公允值人民幣699.1百萬元(經扣除遞延稅項影響)，該等物業為持作賺取租金及／或資本增值的物業。根據香港財務報告準則，我們須於各報告日期對我們已竣工投資物業的公允值進行再評估，我們已將該等已竣工投資物業公允值變動產生的收益納入其產生期間的收益表內。然而，該等納入我們收益表的收益為我們已竣工投資物業價值中的未變現收益，並不構成我們經營所產生的利潤或產生任何實際現金流。有關更多詳情，請參閱「一重要會計政策—我們投資物業的估值」及「一若干收益表項目的描述—投資物業的公允值收益」。

財務資料

下表載列於指示期間的若干經營及財務數據，該等數據節選自我們的內部記錄及本招股章程附錄一所載的會計師報告。

	於12月31日及截至12月31日止年度			於6月30日及 截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	期內已確認物業銷售額 (人民幣百萬元)	86.9	1,050.1	1,716.5	1,592.5
預收款項(人民幣百萬元)	2,076.3	2,550.4	1,816.2	1,582.5	2,209.1
訂約售出的建築面積 (平方米)	156,785	138,238	100,112	56,010	290,760
已交付建築面積(平方米)	16,127	143,439	193,030	183,547	137,013

我們於物業竣工並交付業主後方才確認出售及預售物業產生的收益(一般於預售開始後須耗時9至24個月)。於截至2009年6月30日止六個月期間的大部分已簽約待售業務的收益僅將於隨後的財務期間確認。於收益確認日期之前，我們將出售物業的所得款項(包括於物業竣工並交付前我們出售物業時的預售所得款項)納入我們的財務狀況表，於「流動負債」項下列作「預收款項」。因此，我們期間與期間的經營業績可能出現大幅懸差，尤其取決於我們物業的竣工及交付時間。故我們經營業績的期間比較相對擁有較大比例經常收益的公司而言可能並無意義。此外，我們的過往業績並不能說明我們的未來表現。

呈列基準

為籌備全球發售，本公司於2008年4月23日在開曼群島註冊成立。根據重組，本公司已成為現時組成本集團各公司的控股公司。有關重組的詳情，請參閱「歷史、重組及集團架構—重組」。

會計師報告所呈列的財務資料包括以下假設：

- 已編製本集團及重組後現時組成本集團各公司於往績記錄期間的合併收益表、合併全面收益表、合併現金流量表及合併權益變動表(與下文的討論有關)，猶如本集團的架構於往績記錄期間，或自其各自的註冊成立日期或成立日期以來(以較短期間為準)一直存在；
- 已根據控股股東於該等日期應佔的各自股本權益及／或行使對個別公司控制的權力編製本集團於2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日的合併財務狀況表，以呈列現時組成本集團各公司於該等日期的資產及負債，猶如現時集團架構於該等日期已經存在；

- 收購(因重組產生的收購除外)乃採用購買法入賬；及
- 所有現時組成本集團各公司之間重大集團內部交易及結餘已撇銷。

影響我們表現的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況受多項因素(其中許多非我們所能控制)的影響，包括下文所載的因素。

房地產市場的表現及我們擁有業務的物業市場中對住宅物業的需求

於往績記錄期間，我們絕大部分收入均來自廈門的業務。儘管我們的業務集中在廈門，但自2004年以來我們亦已擴張至中國其他主要城市，包括上海、福州及合肥。中國的宏觀經濟因素及中國(尤其是廈門及其他我們已擁有開發項目的城市)物業市場的表現對我們的經營業績構成直接影響。中國經濟增長、城市化及較高生活水準一直是支撐住宅物業市場需求持續上升的主要推動因素，但該增長通常伴隨着市況的波動及房價的波動。例如，緊隨多數大城市的房價及成交量於2003年至2007年期間不斷攀升之後，中國的房地產市場於2008年遭受衰退，並於2009年第一季度持續衰退，眾多大城市(包括廈門及我們已開發項目的其他城市)的成交量大幅下滑(與2007年相比)。於該期間，多數城市的平均售價亦有所下降。自2009年初期起，中國房地產市場已出現反彈，眾多城市(包括廈門及我們已開發項目的其他城市)的房價及成交量已有所提升。中國私有產業的發展、城市化及受此推動的住宅物業需求，過往曾令我們物業的銷售額增加。中國房地產市場的表現將繼續受多項宏觀經濟因素的影響，包括中國經濟的增長(尤其是消費者規模及購買力的增長)、利率水平、人民幣匯率及政治、經濟及監管環境。

我們在廈門及福州的業務亦將受到地區市場需求的影響，而我們認為這將獲益於近期成立的海峽西岸經濟區。於2009年5月，中國國務院發佈《國務院關於支持福建省加快建設海峽西岸經濟區的若干意見》。海峽西岸經濟區是一個位於中國東南部的經濟開發區，成立該經濟區是為了促進福建省與台灣之間的區域經濟融合及合作。海峽西岸經濟區是在改善海峽兩岸之間的關係以及中國大陸與台灣之間的關係的背景下進行開發的(考慮到福建省連接珠江三角洲地區與長江三角洲地區的戰略性地理位置)。該政策將加速福建省沿海城市各項產業的經濟發展，比如：農業、製造業、服務業及科技業。因此，預期將頒佈優惠

政策促進福建經濟的快速健康發展，而我們相信這將對我們的業務經營產生積極的影響。有關更多詳情，請參閱「行業及監管概覽—廈門及福州的房地產市場」。

根據行業慣例，在建築竣工及有關物業所有權證與物業其他權益證書遞交予相關銀行前，我們必須就提供予我們客戶的按揭向銀行提供擔保。倘若中國經濟或我們擁有業務的任何物業市場（尤其是廈門）出現低迷狀況而導致我們的大量客戶拖欠按揭貸款，則我們可能必須償還該等按揭貸款，而倘若我們未能售出物業以彌補成本，則我們可能遭受重大虧損。該等因素將繼續對我們的經營業績造成重大影響。

中國房地產行業的監管措施

我們的經營業績過去一直及將繼續受中國監管環境的影響，包括以下相關的政策：

- 土地收購；
- 預售；
- 按揭貸款的可獲取性；
- 透過貸款或其他來源獲得資金的可能性；
- 銷售或以其他方式出讓土地使用權及竣工物業；
- 稅項；
- 規劃及分區；及
- 樓宇設計及施工。

例如，要求政府部門及機構通過競標程序出讓住宅或商用物業開發項目的國有土地使用權的規定對我們的經營有重大影響。有關更多詳情，請參閱下文「一 收購合適土地的成本及程序」。

中國政府不時透過有關（其中包括）土地出讓、物業預售、銀行融資及稅項的措施，調整其宏觀調控政策，以鼓勵或限制私有物業行業的發展。近年來，中國政府已制定多項措施以穩定及遏止房地產市場任何潛在的過熱現象，尤其關注住宅市場。該等政策已導致並可能繼續導致市場狀況發生變動，包括住宅物業的價格穩定性、所有權成本、開發成本及供需平衡的變動。採取該等措施後，與2006年及2005年相比，2007年中國若干地區的物業開發的增長放緩。為應對目前在全球出現的經濟危機，中國政府近期已實施一項刺激計劃

及其他措施，致使銀行貸款量大幅增加。中國銀行監管機構已對用於房地產投資的過度借貸表示擔憂。因低息借貸而形成的過度開發可能會引致房地產存貨出現供應過剩，從而導致對市場進行大幅整改，這可能對我們的開發商客戶造成不利影響。另一方面，銀行監管機構為抑制過度借貸所作的任何努力倘實施過度，則可能阻礙開發商募集所需資金著手新的項目。中國房地產行業的監管措施將繼續影響我們的業務及經營業績。更多詳情，請參閱「行業及監管概覽」及「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們的業務極易受到中國（尤其是廈門）房產市場的波動，這可能會對我們的業務及經營業績造成不利影響」。

我們亦極易受到中國人民銀行採納的可能限制銀行向企業（特別是房地產開發商）提供貸款的任何規定或措施的影響。此外，我們大部分買家依賴按揭貸款以購買我們的物業。中國政府採取的限制買家取得按揭的能力、限制彼等轉售其物業的能力或提高按揭融資成本的規定或措施，可能減低我們物業的市場需求，並對我們的銷售收入產生不利影響。

收購合適土地的成本及程序

土地成本包括有關收購佔用、使用及開發土地權利的成本，主要是指因政府出讓土地或於二級市場以轉讓、公司收購或其他方式取得土地而引致的地價。我們的土地使用權成本受到物業位置、收購時間及項目容積率等多項因素的影響。土地使用權成本亦會受收購方式的影響，無論我們是透過中國政府組織的招標、拍賣或掛牌，還是透過私人銷售交易，或透過收購持有土地使用權的其他公司。我們的土地使用權成本亦受中國法規變動的影響。倘收購建有現有樓宇或其他建築物或由第三方佔用的土地，我們必須承擔清拆及／或遷置成本。在大多數情況下，根據土地出讓合同，中國政府負責完成該土地上的原有建築的清拆及原住戶的遷置，而我們通常支付清拆及遷置成本作為地價的一部分。於截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月，我們的每平方米已交付建築面積的平均土地成本分別為人民幣768元、人民幣780元、人民幣1,362元、人民幣1,362元及人民幣1,738元，乃按土地成本總額除以該等期間已交付物業的可售總建築面積計算。由於中國土地成本整體上升的趨勢以及我們旨在理想地點收購及開發土地的策略，我們預期在未來期間我們的已交付建築面積的每平方米土地成本將持續上升。

建築成本

我們銷售成本的主要部分為建築成本。建築成本包括項目設計與建築的所有成本，主要為支付予承建商（包括負責基礎設施建設、土木工程建設、景觀、設備安裝及室內裝修

的承建商)的費用，以及設計成本、材料及若干政府附加費。我們通常指定購買若干固定設備的材料，比如門、窗、衛浴設備及廚櫃，該等材料須達到國家標準或須為若干品牌的產品，而一般承建商則購買更為基礎的建築材料，如水泥及鋼鐵。我們各個項目的建築成本不僅隨樓宇的建築面積及高度而變化，亦會因建築地盤的地理狀況而變動。過往，建築材料成本一直為我們建築成本的主要部分。與此不同的是，聘用獨立承建商的成本一直保持相對穩定。鋼鐵與水泥等主要材料的價格變動將導致建築成本波動。因此，我們受建築材料價格波動的影響，而倘若我們不能將增加的成本轉嫁予客戶，則我們的盈利能力可能受到損害。此外，我們通常在物業竣工前進行預售，倘若預售後建築成本增加，則我們可能無法將增加的成本轉嫁予客戶。

預售

預售為我們項目開發過程中最重要的經營現金流量來源。中國法律允許我們在符合若干規定後預售未竣工物業，並要求我們將預售所得款項用於開發已預售的特定項目。有關更多詳情，請參閱「業務 — 項目開發 — 預售」。預售產生的現金流入的金額及時間受多項因素影響，包括我們各個項目的開發時間表、中國政府對預售施加的限制、我們擬預售物業的市場需求及我們可供預售的物業數量等。我們預售物業產生的現金流量減少，將令我們更依賴外部融資，而外部融資將增加我們的成本並影響我們為持續的物業開發提供資金的能力。

銀行融資的渠道及成本

銀行借款為我們物業開發資金的另一個重要來源。於2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日，我們未償還的銀行貸款分別為人民幣917.2百萬元、人民幣2,043.1百萬元、人民幣2,219.5百萬元及人民幣1,623.4百萬元。由於中國商業銀行的銀行貸款利率與中國人民銀行公佈的貸款基準利率掛鉤，因此該等貸款基準利率的任何上調將增加我們的利息成本。我們取得資金的渠道及融資成本亦受中國政府就物業開發的銀行貸款而不時施加的限制所影響。

稅項

企業所得稅。於2008年1月1日之前，中國所適用的企業所得稅稅率一般為應課稅收入的33%，而自2008年1月1日起為25%。根據當時適用的中國國家及地方稅法，我們位於廈門的附屬公司及位於上海浦東新區的物業開發附屬公司於2008年1月1日之前一直享有15%的優惠企業所得稅稅率。根據當時適用的中國國家稅法及從當地稅務機關取得的批文，我們

的附屬公司福建沿海公司於2004年(首個盈利年度)起計的前兩年內享有所得稅豁免待遇，於隨後三年享有所得稅減免50%的優惠。由於全國人民代表大會於2007年3月16日頒佈的企業所得稅法(於2008年1月1日生效)，25%的統一企業所得稅稅率將適用於我們位於廈門及上海浦東新區的附屬公司及福建沿海公司。然而，企業所得稅法亦向於2007年3月16日前成立且根據當時的有效稅務法律或法規享有優惠的較低所得稅稅率的企業提供自新所得稅法生效日期起計的過渡期。於2007年12月26日，國務院發佈過渡優惠政策的通知，該通知規定了當時享有15%的優惠所得稅稅率且於2007年3月16日前成立的企業於過渡期內所適用的所得稅稅率。於該過渡期內，我們於2007年3月16日之前組建的位於廈門及上海浦東新區的若干附屬公司於2008年已按18%的稅率繳納稅款；於2009年、2010年、2011年將分別按20%、22%及24%的稅率繳納稅款；於2012年將按25%的統一稅率繳納稅款，而福建沿海公司可繼續享有其減稅待遇，直至2008年年末。除位上述附屬公司外，我們位於中國的其他附屬公司已自2008年1月1日起按25%的稅率繳納企業所得稅。

土地增值稅。我們須繳納中國的土地增值稅。中國土地增值稅乃按土地增值部分按介乎30%至60%不等的累進稅率徵收，而土地增值部分乃用銷售物業所得款項減去可扣減開支來計算，可扣減開支包括(i)土地收購成本；(ii)與土地開發、新建樓宇及相關設施有關的成本；(iii)包括土地開發及項目施工的財務成本及銷售與一般行政開支在內的開支，其總額不得超過上文(i)與(ii)項總和的10%；(iv)於土地上任何現有樓宇及建築物的評估價格；(v)與轉讓房地產有關的稅項；及(vi)就身為房地產開發商的納稅人而言，進一步獲得相等於上文(i)與(ii)項總和的20%的扣減。此外，就建造普通住宅物業的納稅人而言，倘若其增值金額未超過上文(i)、(ii)、(iii)、(v)及(vi)項總額的20%，的扣減項目，則可獲豁免支付土地增值稅。然而，倘若其增值金額超過允許扣減的總額的20%，則納稅人須就增值金額全額(計及可扣減款項後)繳納土地增值稅。

我們已估計並就與物業開發項目有關的土地增值稅全額作出撥備，並已於我們的合併收益表中確認。截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，我們作出的土地增值稅撥備分別為人民幣2.3百萬元、人民幣41.9百萬元、人民幣200.4百萬元及人民幣198.9百萬元。於2008年及截至2009年6月30日止六個月，土地增值稅的撥備大幅增加主要歸因於同期已售項目的增值率高於截至2006年及2007年12月31日止兩個年度已售項目的增值率。截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，適用於我們的物業開發項目的土地增值稅最高稅率分別為30%、30%、50%及60%。於2008年及截至2009年6月30日止六個月，廈門已售項目的土地增值稅最高稅率分別為50%及60%，主要由於星洲花園及世貿國際一期的單位售價較高所致，於往績記錄期間的適用土地增值稅稅率高於其他項目。於最後實際可行日期，我們已根據中國土地增值稅法律及法規就土地增值稅作出撥備。土地增值稅法規及其實施的任何變動將直接影響我們的利潤。

我們參照預售所得款項及地方稅務部門設定的稅率預付土地增值稅。有關更多詳情，請參閱附錄四「行業及監管概覽 — 監管概覽 — 土地增值稅」及「監管概覽 — 中國稅項 — 土地增值稅」。

我們於2006年、2007年、2008年及截至2009年6月30日止六個月的實際稅率分別為28.6%、32.6%、49.0%及35.5%。

投資物業的公允值調整

我們的經營業績過去受已竣工物業公允值調整的影響，該等調整影響於未來可能將持續。根據香港財務報告準則，我們須於各報告日期重新評估我們的已竣工投資物業的公允值，我們已將該等已竣工投資物業公允值調整產生的損益納入其產生期間的收益表內。根據香港會計準則第40號，我們的已竣工投資物業可採用公允值模式或成本模式進行確認。我們採用公允值模式對我們的已竣工投資物業進行確認，其原因是我們認為根據現行市場條件進行的期間性公允值調整更能反映我們已竣工投資物業的當前價值。我們的已竣工投資物業的公允值乃根據我們的物業估值師採用物業估值法（涉及若干市場條件假設）對該等物業作出的估值釐定。更多詳情，請參閱本招股說明書「重要會計政策 — 我們投資物業的估值」及附錄五的物業估值。

截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月，我們就投資物業確認的公允值收益（經扣除遞延稅項）分別為人民幣0.6百萬元、人民幣55.0百萬元、人民幣81.1百萬元及人民幣699.1百萬元，分別佔有關期間我們總利潤的5.0%、14.6%、22.0%及71.7%。提請有意投資者注意，該等納入我們收益表的收益指我們已竣工投資物業於有關報告日期的價值資本收益，並不構成我們自經營產生的利潤或為我們產生任何實際現金流。物業估值師採用的有利或不利市場條件假設將改變我們的已竣工投資物業的公允值，並將對我們的未來收益表所呈列的損益金額作出調整。於未來報告期間，我們的已竣工投資物業的公允值下降將導致我們於收益表中確認虧損，從而會減少我們的利潤，並將為我們的經營業績帶來重大不利影響。有關更多詳情請參閱「風險因素 — 與我們業務有關的風險 — 我們的經營業績包含未變現的投資物業的公允值收益」。

經營業績的波動

於不同的期間內，我們的經營業績會有所波動。根據我們收入確認的會計政策，我們在物業交付後隨即確認物業銷售及預售收入，而物業交付通常在開始預售後約12至24個

月開始進行。有關更多詳情，請參閱「主要會計政策—收入確認」。由於我們的物業交付時間隨施工時間表的不同而有所不同，因此我們不同期間的經營業績可能大幅波動（視乎我們出售的物業的建築面積及交付時間而定）。在我們交付建築面積較多的期間，收入一般較高。但在預售總建築面積較多的期間，若預售物業並非在同一期間交付，則收入未必相應增加。由於收購土地及施工需要大量資金，人力資源有限且土地供應有限，我們在任何一段時間內所能從事的項目數量有限，導致項目交付的時間對我們經營業績的影響更加顯著。有關更多詳情，請參閱「流動資金及資本資源—財務資源及營運資金」。

此外，我們通常在數年內開發多期物業。通常，隨着整個開發項目接近竣工，由於更多已建成的住宅社區對潛在買家更具吸引力，從而令我們能夠提高價格，因此該等多期物業開發中的物業售價會隨之上漲。

日後，我們擬通過擴大投資物業組合（主要著重於寫字樓、購物中心、服務式公寓及酒店）來提高租金收入所產生的經常性收入的比例。通過提高經常性收入，我們預期將在一定程度上降低經營業績的波動。

主要會計政策

我們已識別了若干對我們財務報表的編製有重要影響的會計政策。我們的重大會計政策詳情載於本招股章程附錄一中的會計師報告附註3，該等會計政策對理解我們的財務狀況及經營業績至關重要。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，亦涉及有關收入確認、成本或開支分配及負債撥備等會計項目的判斷。於各種情況下，該等項目的釐定均須管理層基於未來期間可能變動的資料及財務數據作出判斷。在審閱我們的財務資料時，閣下應考慮(i)我們所選擇的關鍵會計政策；(ii)影響適用該等政策的判斷及其他不確定因素；及(iii)申報業績對條件及假設的變動的敏感度。我們於下文呈列了我們認為涉及編製我們的財務資料時使用的最重大估計及判斷的該等會計政策。此外，由於收益確認十分重要，因此，即使不涉及重大估計及判斷，我們亦會在下文討論我們的收入確認政策。

收入確認

當所有權的重大風險及回報均轉移至買家時，一旦物業已竣工且已根據銷售協議交付予買家，我們會於收益表中確認銷售物業的收入。物業業權一般在交付後約1至2年方可完成過戶。完成業權轉移需較長時間差，此乃中國房地產市場中的普遍現象。此外，根據

中國最高法院頒佈的《關於審理商品房買賣合同糾紛案件適用法律若干問題的解釋》，物業交付後的損壞或火災風險由買家承擔。於交付後買家有權佔用及使用物業及實現所有權的回報。於往績記錄期間，我們並未出現因無法過戶物業業權而導致已確認收入撥回的任何事件。

收入確認日期前就已出售物業收取的訂金及分期付款(包括物業竣工及交付前我們出售物業時收取的預售所得款項)乃作為「流動負債」項下的「預付款項」計入財務狀況表中。

我們在租賃期內按時間比例確認租金收入。我們於提供服務期間內確認物業管理費。

銷售成本

倘在特定期間內我們的物業所產生的收入已獲確認，則我們會確認該期間內的物業銷售成本。在建物業交付前，乃按成本及可變現淨值兩者中的較低者計入合併財務狀況表。

我們所售各物業的銷售成本包括建築成本、取得土地使用權的成本及相關借貸資金於施工期間的資本化借貸成本，均以各項目預期將出售的物業的可售總建築面積為基準，並按照各物業的估計有關可售建築面積分攤予各物業。我們根據於相關銷售合同的完成時的可用資料(包括開發計劃及項目預算)作出估計。倘一個項目的初期銷售後，導致估計總開發成本出現任何變動(例如由於建築成本波動或開發計劃變動)，我們將需要與承建商釐定成本，從而將增加或減少的成本分配予項目內的所有物業，包括已於之前期間預售的物業，此舉將在變動出現的期間增加或減少項目物業的單位成本，並將減少或增加項目物業的可變現利潤率。

所得稅

企業所得稅。本集團就中國業務作出的所得稅撥備乃根據現行法例、詮釋及慣例，就往績記錄期間內估計應課稅利潤按適用稅率計算中國普遍適用的企業所得稅稅率為應課稅收入的33%。根據當時適用的中國國家及地方稅法，於2008年1月1日之前，我們位於廈

門的附屬公司及位於上海浦東新區的物業開發公司有權按15%的優惠稅率繳納企業所得稅，而自2008年1月1日起按25%的稅率繳納企業所得稅。根據當時適用的中國國家稅法及從當地稅務機關取得的批文，我們的附屬公司福建沿海公司於2004年(首個盈利年度)起計的前兩年內享有所得稅豁免待遇，於隨後三年享有所得稅減免50%的優惠。由於全國人民代表大會於2007年3月16日頒佈的企業所得稅法(於2008年1月1日生效)，於一定過渡期後，按適用的中國稅法稅規規定，25%的統一企業所得稅稅率已適用於我們部分位於廈門及上海浦東新區的附屬公司及福建沿海公司。位於中國的所有其他附屬公司自2008年1月1日起按25%的稅率繳納企業所得稅。就本集團各中國附屬公司而言，企業所得稅乃按中國法定財務申報按適用稅率計提撥備，並就不可課稅或不可扣減的該等項目作出調整。釐定所得稅撥備時須作出重大判斷。在正常業務過程中，有許多交易及計算均難以明確作出最終的稅務釐定。倘該等事宜的最終稅務結果與我們起初入賬的金額不同，該等差異將影響稅務釐定期內的所得稅及遞延稅項撥備。

土地增值稅。我們亦須繳納土地增值稅。由於我們在交付物業時可能並未完成該項目各期工程或整個項目，我們於當時釐定預期土地增值稅撥備時須作出重大判斷，該等判斷乃關於(其中包括)出售該項目的整期或整個項目產生的所得款項總額、土地、樓宇及附屬設施的增值總額及各項可減稅項目。我們以管理層根據其對稅務法規的理解作出的最佳估計為基準，確認土地增值稅。最終的土地增值稅金額可能與我們初始記錄的金額不同，而該等差異將影響於地方稅務機構最終釐定該等稅項的期間內的銷售成本及遞延所得稅撥備。有關更多詳情，請參閱「影響我們表現的主要因素—稅項—土地增值稅」。

遞延所得稅。遞延所得稅乃就資產及負債的稅基與在財務報表所示賬面值之間的暫時差額，以負債法作出全額撥備。遞延所得稅採用於報告日之前已頒佈的稅率釐定，預期將於有關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時適用。遞延稅項資產於我們的管理人員認為可能出現可利用暫時差額並扣減未來應課稅利潤後確認。遞延所得稅乃就於附屬公司的投資所產生的暫時差額作出撥備，除非我們能夠控制暫時差額的撥回時間且暫時差額在可預見未來很可能不會撥回，則作別論。釐定可予確認的遞延稅項資產的金額要求管理層根據未來應課稅利潤的可能時間與金額及未來稅項規劃策略作出重大估計。

在建物業及持作銷售的竣工物業

在建物業及持作銷售的竣工物業按成本與可變現淨值中的較低者列賬。我們根據收購土地使用權成本(就收購以供開發的土地)及發票，以及建築承建商與建築監理公司關於

建築項目竣工情況的施工進度報告，將在建物業的成本記入合併財務狀況表。尚未出售的竣工物業按持作銷售的竣工物業記入我們的合併財務狀況表。

我們在建物業的可變現淨值乃經參考管理層根據當時市場狀況估計的售價，減去適用的可變動銷售開支及預期竣工成本予以釐定。我們持作銷售的竣工物業的可變現淨值由董事根據當時市價或按個別物業釐定。如果市場狀況或需求出現變動，我們需要修訂該等估計。如果實際市場狀況較我們管理人員所預期者為差，則可能須對在建物業的價值作出額外調整。

我們投資物業的估值

我們的投資物業包括持作賺取租金及／或升值的物業，並按各結算日的公允值列賬。根據香港會計師公會就投資物業頒佈的香港會計準則第40號，已竣工投資物業可以公允值模式或成本模式列示。我們選用以公允值模式列示已竣工投資物業，因為我們認為按當時市況進行定期性公允值調整更能反映我們已竣工投資物業的最新價值。我們採用公允值模式以公允值列賬已竣工投資物業與本招股章程附錄一會計師報告所載的我們的會計政策一致，且符合香港會計準則第40號「投資物業」的有關規定。

在建物業或持作未來開發的物業(作投資用)被列作在建投資物業。倘公允值無法可靠釐定，在建投資物業將按成本計量，直至公允值可予釐定或工程竣工為止。我們的董事認為其在建投資物業的公允值無法合理計量，因此，我們的在建投資物業繼續按成本計量，直至工程竣工為止。

投資物業估值涉及專業判斷的運用，並須使用與多種因素有關的若干基準與假設，該等因素包括：

- 本集團經營所在國家或地區的稅基或稅率或徵收有關稅項的政策將不會有重大變動。
- 與本招股章程刊發之日通行的利率或外匯匯率相比，有關利率或外匯匯率將不會有重大變動。
- 關於投資物業估值的具體假設：
 - (i) 中國及鄰近城市／省份現時對投資物業所得租金收入有重大影響的金融、經濟及政治狀況預期將維持不變；

- (ii) 對投資物業收益及成本有重大影響的經營狀況將不會改變；
- (iii) 與物業相關的具體因素，如樓宇設施供應、樓宇規格、通風系統、物業管理的配套支援零售服務的質素及租戶組合將維持不變；及
- (iv) 任何租約已屆滿的物業單位將按一般商業條款續約。

此等具體假設與本招股章程附錄五中我們的物業估值師所採取的方法一致。

物業估值師用作估值的基準與假設一般包括參照相若面積、特徵及地點的物業在可比較的交易先例中的變現價值。倘若物業估值師使用不同的基準或假設，或由其他合資格獨立專業估值師進行估值，則我們已竣工投資物業的公允值可能更高或更低。此外，重估的上調反映了我們已竣工投資物業於相關報告日的未變現資本收益，並非我們已竣工投資物業的日常租金收入所產生的利潤；該等重估主要取決於物業市場當時的狀況，且不會為本集團產生任何現金流入以供我們向股東分派股息（除非該等已竣工投資物業被出售且資本收益變現）。該重估調整的金額一直且可能繼續受到現行物業市場的重大影響，而可能下降或上升。在倚賴估值報告時，我們的管理層團隊已運用其判斷並信納，估值方法可反映現時的市場狀況。請參閱「若干收益表項目的描述—投資物業的公允值收益」及本招股章程附錄一所載會計師報告的附註15。

資本化借貸成本

我們將部分借貸成本資本化，金額以項目施工直接應佔的該等成本為限。一般而言，我們會將從有關項目開始開發至有關項目或項目各期工程竣工期間內所產生的財務成本資本化。為將借貸成本資本化，當我們開始用有關貸款所得款項進行項目規劃及設計時，物業開發開始進行，於相關工程竣工後該等開發宣告結束。就任何特定項目而言，於有關項目或項目各期工程竣工的當月月底後產生的財務成本不予資本化，而是在產生財務成本的期間內於我們的合併收益表中列賬為財務成本。

若干收益表項目的描述

下文概述本招股章程附錄一所載會計師報告中的若干收益表項目，我們認為此概述有助於理解下文按期劃分的論述。

收入

我們的收入指往績記錄期間內(i)物業銷售所得款項總額減營業稅；(ii)除營業稅，來自投資物業的已收及應收經常性收入總額減營業稅；及(iii)除營業稅的物業管理費收入。我們將業務分為三個分部，即物業開發(指出售持作銷售的物業)、物業投資(指投資物業的租金收入)及物業管理。

下表載列於所示期間我們各個業務分部的收入及各分部所佔收入百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2006年		2007年		2008年		2008年		2009年	
	(人民幣千元，百分比除外)									
	(未經審核)									
物業開發.....	86,935	93.9%	1,050,052	96.9%	1,716,479	97.6%	1,592,520	98.7%	1,285,343	98.2%
物業投資.....	—	—	18,407	1.7	21,560	1.2	9,990	0.6	11,704	0.9
物業管理.....	5,635	6.1	15,270	1.4	21,764	1.2	10,295	0.7	11,214	0.9
總計.....	<u>92,570</u>	<u>100.0%</u>	<u>1,083,729</u>	<u>100.0%</u>	<u>1,759,803</u>	<u>100%</u>	<u>1,612,805</u>	<u>100%</u>	<u>1,308,261</u>	<u>100%</u>

物業開發的收入指銷售我們持作銷售物業的所得款項。由於我們大部分收入來自物業開發分部，我們於特定期間的經營業績依賴於該期間可供銷售物業的建築面積、該等物業的市場需求及我們於該等期間內就該等物業可達到的價格。我們經營所在的物業市場的狀況不時發生變動，並受到中國(特別是廈門)整體經濟、政治及監管發展的影響。有關更多詳情，請參閱「影響我們表現的主要因素」。物業管理所產生收入的增加主要是由於我們所管理的建築面積增加，並部分反映我們已出售及已交付的建築面積增加。

財務資料

我們於特定期間的財務表現主要依賴我們於該期間竣工及交付物業的數量及該等物業的已變現售價。下表載列於所示期間我們已交付物業的總建築面積及該等物業的每平方米平均售價，此平均售價乃按物業銷售收入除以已交付總建築面積計算。

	截至12月31日止年度									截至6月30日止六個月					
	2006年			2007年			2008年			2008年			2009年		
	已交付			已交付			已交付			已交付			已交付		
	收入	建築面積	平均售價	收入	建築面積	平均售價	收入	建築面積	平均售價	收入	建築面積	平均售價	收入	建築面積	平均售價
(人民幣千元)	(平方米)	(人民幣元)	(人民幣千元)	(人民幣平方米)	(人民幣元)	(人民幣千元)	(人民幣平方米)	(人民幣元)	(人民幣千元)	(人民幣平方米)	(人民幣元)	(人民幣千元)	(人民幣平方米)	(人民幣元)	
住宅.....	37,746	6,743	5,598	787,690	101,749	7,742	1,614,444	176,745	9,134	1,509,136	170,022	8,876	1,284,052	136,828	9,384
零售及商用.....	32,234	3,797	8,489	192,706	25,513	7,553	43,283	1,268	34,135	40,522	1,363	29,730	—	—	—
停車位.....	16,955	5,587	3,035	69,656	16,177	4,306	58,752	15,017	3,912	42,862	12,162	3,524	1,291	185	6,978
總計.....	86,935	16,127	5,391	1,050,052	143,439	7,321	1,716,479	193,030	8,892	1,592,520	183,547	8,676	1,285,343	137,013	9,381

銷售成本

銷售成本主要指我們物業開發活動中直接產生的成本。銷售成本主要包括於建築期間內物業銷售成本(包括直接建築成本)、土地成本及有關借貸資金的資本化借貸成本。

下表載列於所示期間內各年與已售出物業的成本有關的資料。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月				
	2006年		2007年		2008年		2008年		2009年		
	(未經審核)										
(人民幣千元，百分比除外)											
建築成本.....	36,886	74.1%	690,273	83.7%	714,469	71.4%	668,974	71.4%	354,695	52.8%	
土地成本.....	12,380	24.9	111,844	13.6	262,913	26.3	250,041	26.7	238,059	35.4%	
資本化借貸成本.....	497	1.0	22,589	2.7	23,275	2.3	17,461	1.9	79,032	11.8	
總計.....	49,763	100.0%	824,706	100.0%	1,000,657	100.0%	936,476	100%	671,786	100%	

倘我們於特定期間內確認物業產生的收入，則會確認該期間的物業銷售成本。於竣工及交付前，在建物業乃按成本與可變現淨值中的較低者計入合併財務狀況表。我們的在建物業的可變現淨值，乃經參考管理層根據現行市況估計的售價減去適用的可變銷售開支及預期的竣工成本後釐定。我們持作銷售的已竣工物業的可變現淨值由董事根據現行市價或按個別物業釐定。我們於任何指定年度的銷售成本的組成可能隨物業開發過程中我們的項目階段的不同而有所變化。有關更多詳情，請參閱「業務 — 物業開發」。

建築成本。建築成本包括項目設計與建築的所有成本，主要為支付予承建商(包括負責基礎設施建設、土木工程建設、景觀、設備安裝及室內裝修的承建商)費用，以及設計成

財務資料

本及若干政府附加費。我們的建築成本受諸多因素的影響，如建築材料的價格波動、物業地點及類型、材料選擇及附屬設施投資等。大部分建築材料成本乃列作與有關承建商結算時支付予承建商的部分款項。

於截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月，我們的每平方米已交付建築面積的平均建築成本分別為人民幣2,287元、人民幣4,812元、人民幣3,701元、人民幣3,645元及人民幣2,589元，乃按總建築成本除以該等期間內已交付物業的可售總建築面積計算。

土地成本。土地成本包括有關取得佔用、使用及開發土地的權利的成本，主要包含在政府出讓土地或於二級市場以轉讓、合作安排、公司收購或以其他方式取得土地時產生的地價。除中國整體物業市場狀況及中國經濟發展外，我們的土地使用權成本受到物業位置、收購時間、項目容積率及收購方式等多項因素的影響。

於截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月，我們的每平方米已交付建築面積的平均土地成本分別為人民幣768元、人民幣780元、人民幣1,362元、人民幣1,362元及人民幣1,738元，乃按土地成本總額除以該等期間已交付物業的可售總建築面積計算。

資本化的利息開支。我們將借貸成本資本化，作為項目或項目各期工程的部分銷售成本，乃假定該等成本直接歸屬於該項目或項目各期工程的建築。

銷售及營銷成本

銷售及營銷成本包括有關銷售及租賃我們物業的廣告及宣傳費用(包括電視、報章、雜誌及廣告牌的廣告、直接向客戶提供的推廣優惠及若干其他宣傳活動)、銷售代理的佣金以及其他銷售開支。我們於任何期間的銷售及營銷成本，均受到該期間新推出的開發項目的數量影響。

行政開支

行政開支主要包括我們位於廈門本部的員工薪金與福利(不包括銷售代理的佣金(作為銷售及營銷成本列賬)及項目經理的薪金與福利(作為銷售成本列賬))、辦公室與業務開支及其他行政開支。我們的攤銷成本與壞賬開支亦按行政開支列賬。

財務資料

投資物業的公允值收益

我們的投資物業包括持作賺取租金及／或資本升值的物業，並於各報告日按其公允值列賬。因投資物業公允值變動而產生的損益，在產生期間內計入合併損益賬。該公允值乃基於物業估值師採用物業估值法對該等物業進行的估值，該等物業估值法涉及市場狀況的若干假設。該等假設的有利或不利變動可能導致本集團投資物業公允值的變動，並可能導致綜合收益表中呈報的收益或虧損金額作出相應調整。

下表所載為所示期間投資物業的公允值收益(經扣除遞延稅項影響)的組成。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
				(未經審核)	
				(人民幣千元)	
禹洲華僑海景城二期的					
幼兒園.....	840	—	(1,700)	—	—
禹洲世貿國際一期的					
購物中心.....	—	73,396	56,000	12,000	146,000
禹洲世貿國際二期的					
購物中心.....	—	—	—	—	588,062
禹洲金橋國際一期.....	—	—	53,788	35,910	—
禹洲金橋國際二期.....	—	—	—	—	54,688
禹洲華僑金海岸.....	—	—	—	—	143,344
總計.....	840	73,396	108,088	47,910	932,094

財務成本

財務成本主要包括扣除有關銷售物業的資本化利息後的利息成本。有關更多詳情，請參閱「— 影響我們表現的主要因素 — 借貸成本」。由於項目或項目各期工程的施工期不一定與有關貸款的利息償付期一致，因此並非所有有關項目或項目各期工程的利息成本均可資本化。此外，日後我們公司可能借貸離岸貸款，該等貸款亦可能無法完全資本化。因此，不同期間內我們的財務成本可能發生波動，該等波動視乎報告期間資本化利息成本的多少而定。

稅項

稅項指我們於中國的附屬公司應繳納的中國企業所得稅及土地增值稅。於往績記錄期間，中國一般適用的企業所得稅稅率為應課稅收入的33% (若干附屬公司除外)。根據適用的中國國家及地方稅法，於往績記錄期間，我們位於廈門的附屬公司及位於上海浦東新區的物業開發附屬公司可享有企業所得稅優惠稅率15%。根據當時適用的中國國家稅法及從當地稅務機關取得的批文，我們的附屬公司福建沿海公司於2004年(首個盈利年度)起計的前兩年內享有所得稅豁免待遇，於隨後三年享有所得稅減免50%的優惠。由於全國人民

財務資料

代表大會於2007年3月16日頒佈的企業所得稅法（於2008年1月1日生效），於一定過渡期後，按適用的中國稅法稅規規定，25%的統一企業所得稅稅率將適用於我們部分位於廈門的附屬公司及福建沿海公司。位於中國的所有其他附屬公司將自2008年1月1日起按25%的稅率繳納企業所得稅。有關更多詳情，請參閱「— 影響我們表現的主要因素 — 稅項 — 企業所得稅」。

為便於開曼群島的監管，我們以海外公司的身份進行經營，毋須繳納開曼群島所得稅。

少數股東權益

少數股東權益指我們非全資擁有附屬公司的其他股東應佔除稅後利潤或虧損。

合併收益表概要

下表載列所示期間內摘錄自我們合併收益表的若干項目及其佔我們總收入的百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2006年		2007年		2008年		2008年		2009年	
	(未經審核)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
收入.....	92,570	100.0%	1,083,729	100.0%	1,759,803	100%	1,612,805	100%	1,308,261	100%
銷售成本.....	(50,465)	(54.5)	(828,563)	(76.5)	(1,010,236)	(57.4)	(940,009)	(58.3)	(675,720)	(51.6)
毛利.....	42,105	45.5	255,166	23.5	749,567	42.6	672,796	41.7	632,541	48.4
其他收入及收益.....	10,398	11.2	329,699	30.4	6,499	0.4	1,945	0.1	2,514	0.2
銷售及營銷開支.....	(7,401)	(8.0)	(41,382)	(3.8)	(42,398)	(2.4)	(27,006)	(1.7)	(24,630)	(1.9)
行政開支.....	(27,632)	(29.9)	(52,699)	(4.9)	(61,396)	(3.5)	(36,830)	(2.2)	(27,936)	(2.1)
其他開支.....	(1,593)	(1.7)	(2,480)	(0.2)	(24,357)	(1.4)	(4,512)	(0.3)	(2,344)	(0.2)
投資物業公允價值收益.....	840	0.9	73,396	6.8	108,088	6.1	47,910	3.0	932,094	71.2
融資成本.....	—	—	(1,299)	(0.1)	(12,854)	(0.7)	(7,750)	(0.5)	(514)	(0.0)
稅前利潤.....	16,717	18.0	560,401	51.7	723,149	41.1	646,553	40.1	1,511,725	115.6
稅項.....	(4,783)	(5.1)	(182,886)	(16.9)	(354,053)	(20.1)	(313,731)	(19.5)	(537,332)	(41.1)
年度利潤.....	11,934	12.9%	377,515	34.8%	369,096	21.0%	332,822	20.6%	974,393	74.5%
以下各項應佔：										
本公司股權持有人.....	8,160	8.8	376,898	34.7	292,178	16.6	273,670	16.9	977,053	74.7
少數股東權益.....	3,774	4.1	617	0.1	76,918	4.4	59,152	3.7	(2,660)	(0.2)
	11,934	12.9%	377,515	34.8%	369,096	21.0%	332,822	20.6%	974,393	74.5%
本公司股權持有人應佔每股盈利.....	不適用		不適用		不適用		不適用		不適用	

財務資料

截至2009年6月30日止六個月與截至2008年6月30日止六個月比較

收入。截至2009年6月30日止六個月，我們的收入由截至2008年6月30日止六個月的人民幣1,612.8百萬元減少人民幣304.5百萬元(或18.9%)至人民幣1,308.3百萬元，主要原因是物業開發產生的收入由截至2008年6月30日止六個月的人民幣1,592.5百萬元減少人民幣307.2百萬元(或19.3%)至截至2009年6月30日止六個月的人民幣1,285.3百萬元。

物業開發產生的收入減少主要由於截至2009年6月30日止六個月我們已交付的建築面積由截至2008年6月30日止六個月的183,547平方米減少46,534平方米(或25.4%)至137,013平方米，且部分被截至2009年6月30日止六個月每平方米的平均售價由截至2008年6月30日止六個月的人民幣8,676元增加人民幣705元(或8.1%)至每平方米人民幣9,381元所致。

截至2009年6月30日止六個月，已交付的建築面積有所減少，主要因為按照我們的一般建築及交付日程安排，於該期間已竣工並已交付的物業開發項目為兩個，而截至2008年6月30日止六個已竣工並已交付的物業開發項目為三個。於截至2009年6月30日止六個月期間，總建築面積135,201平方米及收入人民幣1,269.4百萬元是由於銷售禹洲世貿國際一期、禹洲華僑金海岸及星洲花園的單位所產生，分別佔同期我們已交付總建築面積的98.7%及物業開發總收入的98.8%。

於截至2009年6月30日止六個月，每平方米平均售價的增加主要反映於此期間我們已交付住宅物業的每平方米平均售價增加。住宅物業的每平方米平均售價增加人民幣508元(或5.7%)，反映(其中包括)位於禹洲世貿國際一期的平均售價相對較高，平均售價相對較高主要得益於禹洲世貿國際令人吸引的地理位置(位於廈門市中心火車站商業區)以及廈門市對物業的需求及價格的整體提升。

下表載列我們分別於截至2008年及2009年6月30日止六個月所交付的物業類型有關的銷售資料：

	截至6月30日止六個月					
	2008年			2009年		
	收入	已交付 建築面積	平均售價	收入	已交付 建築面積	平均售價
(人民幣 千元)	(平方米)	(人民幣元)	(人民幣 千元)	(平方米)	(人民幣元)	
住宅.....	1,509,136	170,022	8,876	1,284,052	136,828	9,384
零售及商用.....	40,522	1,363	29,730	—	—	—
停車位.....	42,862	12,162	3,524	1,291	185	6,986
總計.....	<u>1,592,520</u>	<u>183,547</u>	<u>8,676</u>	<u>1,285,343</u>	<u>137,013</u>	<u>9,381</u>

財務資料

下表載列截至2008年及2009年6月30日止六個月，所示各項目或項目階段產生的收入，佔我們總收入的百分比，以及已售建築面積及每平方米平均售價。

物業	截至6月30日止六個月							
	2008年				2009年			
	收入	收入 百分比	已交付 建築面積	平均售價	收入	收入 百分比	已交付 建築面積	平均售價
(人民幣 千元)		(平方米)	(人民幣)	(人民幣 千元)		(平方米)	(人民幣)	
禹洲世貿國際——一期	—	—	—	—	616,038	47.9%	43,053	14,309
禹洲華僑金海岸——一期	—	—	—	—	346,728	27.0%	55,846	6,209
星洲花園	—	—	—	—	306,675	23.9%	36,302	8,448
禹洲金橋國際——一期	283,415	17.8%	21,579	13,134	5,345	0.4%	391	13,670
禹洲華僑海景城——二期	814,826	51.2%	100,291	8,125	1,750	0.1%	427	4,098
禹洲海天廣場	473,473	29.7%	57,042	8,300	—	0.0%	—	—
其他	20,806	1.3%	4,635	4,489	8,807	0.7%	994	8,860
	1,592,520	100.0%	183,547	8,676	1,285,343	100.0%	137,013	9,381

於截至2009年6月30日止六個月，我們物業管理產生的收入由截至2008年6月30日止六個月的人民幣10.3百萬元增長人民幣0.9百萬元或8.7%至人民幣11.2百萬元。

於截至2009年6月30日止六個月，我們物業投資產生的收入由截至2008年6月30日止六個月的人民幣10.0百萬元增長人民幣1.7百萬元或17.0%至人民幣11.7百萬元，主要包括租賃位於禹洲世貿國際的購物中心的零售與商用物業產生的租金收入。

銷售成本。於截至2009年6月30日止六個月，我們的銷售成本由截至2008年6月30日止六個月的人民幣940.0百萬元減少人民幣264.3百萬元或28.1%至人民幣675.7百萬元，主要原因是我們的物業開發活動直接產生的成本減少人民幣264.7百萬元(或28.2%)。我們的物業開發活動直接產生的成本減少乃因截至2009年6月30日止六個月已交付建築面積減少，以及同期每平方米平均成本下降所致。於截至2009年6月30日止六個月，我們的每平方米成本由截至2008年6月30日止六個月的人民幣5,102元減少人民幣199元或3.9%至人民幣4,903元，主要原因是截至2009年6月30日止六個月每平方米建築成本由截至2008年6月30日止六個月的人民幣3,645元減少人民幣1,056元或28.9%至人民幣2,589元。每平方米的建築成本下降反映(其中包括)截至2008年6月30日止六個月的建築成本包括禹洲金橋國際一期主要因其較高的天花板設計導致較高的建築成本，而截至2009年6月30日止六個月的建築成本包括禹洲華僑金海岸及星洲花園相對較低的建築成本。每平方米的建築成本下降部分被土地成本由截至2008年6月30日止六個月的人民幣1,362元增加人民幣376元(或27.6%)至截至2009年6月30日止六個月的人民幣1,738元所抵銷，從而反映(其中包括)星洲花園及禹洲華僑金海岸每平方米的土地成本相對較高。

財務資料

毛利。毛利由截至2008年6月30日止六個月的人民幣672.8百萬元減少人民幣40.3百萬元(或6.0%)至截至2009年6月30日止六個月的人民幣632.5百萬元。我們的毛利潤率亦由截至2008年6月30日止六個月的41.7%上升至截至2009年6月30日止六個月的48.4%，其原因是同期每平方米平均售價增加及每平方米平均成本降低兩者所致。

其他收入及收益。其他收入及收益由截至2008年6月30日止六個月的人民幣1.9百萬元增至截至2009年6月30日止六個月的人民幣2.5百萬元。

銷售及營銷開支。我們的銷售及營銷成本由截至2008年6月30日止六個月的人民幣27.0百萬元減少人民幣2.4百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣24.6百萬元，主要由於銷售代理佣金減少人民幣4.6百萬元，銷售代理佣金減少歸因於截至2009年6月30日止六個月已確認的收益減少。銷售代理佣金減少部分被廣告及推廣開支增加人民幣2.3百萬元所抵銷，其原因是截至2009年6月30日止六個月我們推出更多的待售新項目或項目工程。

行政開支。行政開支由截至2008年6月30日止六個月的人民幣36.8百萬元減少人民幣8.9百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣27.9百萬元，部分原因是捐贈減少人民幣4.5百萬元以及由於禹洲華僑城一期於2008年獲得施工許可證及該項目所用土地由預付土地租賃款項重新分類為在建物業令土地使用權攤銷減少人民幣1.5百萬元。

投資物業的公允值收益。我們投資物業的公允值收益由截至2008年6月30日止六個月的人民幣47.9百萬元增至截至2009年6月30日止六個月的人民幣932.1百萬元。我們於截至2009年6月30日止六個月的投資物業的公允值收益主要得益於禹洲世貿國際二期、禹洲華僑金海岸及禹洲金橋國際二期的購物中心的投資物業已竣工，因此納入我們截至2009年6月30日止六個月的投資物業，其次亦得益於禹洲世貿國際一期的購物中心的投資物業。

財務成本。於截至2009年6月30日止六個月，財務成本為人民幣0.5百萬元，主要指由我們產生的利息開支而非直接因土地收購或建築產生，因此未被資本化。

稅項。稅項由截至2008年6月30日止六個月的人民幣313.7百萬元增加人民幣223.6百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣537.3百萬元，主要歸因於遞延稅項增加人民幣223.6百萬元，而遞延稅項增加主要因為截至2009年6月30日止六個月投資物業公允值大幅上升。就本招股章程附錄一會計師報告所載的截至2008年6月30日止六個月的稅務對賬而言，不可扣稅開支主要指被地方稅務局視為於竣工項目的稅項審核完成後，不可扣稅的建築成本。

財務資料

期內利潤。期內利潤由截至2008年6月30日止六個月的人民幣332.8百萬元增加人民幣641.6百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣974.4百萬元，此乃因上述因素的累積影響所致。

2008年與至2007年比較

收入。於2008年，我們的收入由2007年的人民幣1,083.7百萬元增長人民幣676.1百萬元(或62.4%)至人民幣1,759.8百萬元，主要原因是物業開發產生的收入由2007年的人民幣1,050.0百萬元增加人民幣666.5百萬元(或63.5%)至2008年的人民幣1,716.5百萬元。

物業開發產生的收入增加(i)主要由於2008年我們已交付的建築面積由2007年的143,439平方米增加49,591平方米(或34.6%)至193,030平方米；及(ii)其次，由於2008年每平方米的平均售價由2007年的人民幣7,321元增加人民幣1,571元(或21.5%)至每平方米人民幣8,892元所致。

於2008年，我們已交付建築面積的增加主要由於禹洲海灣新城二期、禹洲海天廣場及禹洲金橋國際一期的單位於此期間竣工並交付，與2007年相比，佔已交付的建築面積較多。於2008年，總建築面積181,694平方米及收入人民幣1,614.3百萬元是由於銷售禹洲海灣新城二期、禹洲海天廣場及禹洲金橋國際一期的單位所產生，分別佔我們已交付總建築面積的94.1%及物業開發總收入的94.0%。

於2008年，每平方米平均售價的增加主要反映於此期間本集團已交付住宅物業、零售及商用物業的每平方米平均售價增加。住宅物業的每平方米平均售價增加人民幣1,392元(或18.0%)，反映(其中包括)廈門物業需求及價格的整體提升及位於上海浦東新區禹洲金橋國際一期單位的平均售價相對較高。上海住宅物業的平均售價普遍高於廈門。零售及商用物業的每平方米平均售價增加人民幣26,581元(或351.9%)，主要反映了2008年已售出及已交付的禹洲海天廣場及禹洲海灣新城的零售及商用物業一般位於較為理想的樓層或地段及獲得的平均售價較高。

下表載列我們分別於2007年及2008年所交付的物業類型有關的銷售資料：

	截至12月31日止年度					
	2007年			2008年		
	收入	已交付 建築面積	平均售價	收入	已交付 建築面積	平均售價
(人民幣 千元)	(平方米)	(人民幣元)	(人民幣 千元)	(平方米)	(人民幣元)	
住宅.....	787,690	101,749	7,742	1,614,444	176,745	9,134
零售及商用.....	192,706	25,513	7,553	43,283	1,268	34,135
停車位.....	69,656	16,177	4,306	58,752	15,017	3,912
總計.....	1,050,052	143,439	7,321	1,716,479	193,030	8,892

財務資料

下表載列截至2007年及2008年，所示各項目或項目階段產生的收入，佔我們總收入的百分比，以及已售建築面積及每平方米平均售價。

項目	截至12月31日止年度							
	2007年				2008年			
	收入	收入	已交付	平均售價	收入	收入	已交付	平均售價
(人民幣千元)	百分比	建築面積 (平方米)	(人民幣)	(人民幣千元)	百分比	建築面積 (平方米)	(人民幣)	
禹洲華僑海景城—二期	—	—	—	—	837,009	48.8%	101,057	8,283
禹洲海天廣場	—	—	—	—	474,873	27.7%	57,706	8,229
禹洲金橋國際—一期	—	—	—	—	302,375	17.6%	22,931	13,186
星洲花園	—	—	—	—	65,327	3.8%	4,447	14,690
禹洲海灣新城—一期	50,742	4.8%	10,989	4,618	21,237	1.2%	3,992	5,320
禹洲華僑海景城—一期	45,794	4.4%	9,337	4,905	5,319	0.3%	831	6,401
禹洲華僑海景城—二期	758,210	72.2%	95,295	7,956	4,530	0.3%	825	5,491
水蓮山莊	186,454	17.8%	26,166	7,126	926	0.1%	137	6,759
其他	8,852	0.8%	1,652	5,358	4,883	0.2%	1,104	4,423
	<u>1,050,052</u>	<u>100.0%</u>	<u>143,439</u>	<u>7,321</u>	<u>1,716,479</u>	<u>100.0%</u>	<u>193,030</u>	<u>8,892</u>

於2008年，我們物業管理產生的收入由2007年的人民幣15.3百萬元增長人民幣6.5百萬元或42.5%至人民幣21.8百萬元，主要原因是我們所管理的建築面積增加，部分反映出我們所售及已交付的累計建築面積增加。

於2008年，我們物業投資產生的收入由2007年的人民幣18.4百萬元增長人民幣3.2百萬元或17.4%至人民幣21.6百萬元，主要包括租賃位於禹洲世貿國際一期的購物中心的零售與商業物業產生的租賃收入。

銷售成本。於2008年，我們的銷售成本由2007年的人民幣828.6百萬元增加人民幣181.6百萬元或21.9%至人民幣1,010.2百萬元，主要原因是我們的物業開發活動直接產生的成本增加人民幣176.0百萬元或21.3%。我們的物業開發活動直接產生的成本增加乃主要因為2008年已交付建築面積增加部分為於此期間每平方米平均成本減少所抵銷。於2008年，我們的每平方米成本由2007年的人民幣5,750元減少人民幣566元或9.8%至人民幣5,184元，主要原因是2008年每平方米建築成本由2007年的人民幣4,812元減少人民幣1,111元或23.1%至人民幣3,701元，部分為2008年每平方米土地成本由2007年的人民幣780元上升人民幣582元或74.6%至每平方米人民幣1,362元所抵銷。每平方米建築成本的降低反映出(其中包括)2007年每平方米建築成本包括禹洲華僑海景城二期單位(由於入戶花園及電腦保安系統等若干溢價特點)及水蓮山莊單位(由於擁有較高天花板的革新設計)的相對較高的建築成本。每平方米建築成本的降低部分為建築材料(比如鋼材、水泥及勞工)成本上漲所抵銷。每平方米土地成本的上漲反映了(其中包括)禹洲金橋國際一期及禹洲海天廣場每平方米相對較高的土地成本。

財務資料

毛利。毛利由2007年的人民幣255.2百萬元增加人民幣494.4百萬元至2008年的人民幣749.6百萬元。我們的毛利潤率亦由2007年的23.5%上升至2008年的42.6%，主要原因是於此期間每平方米平均售價增加及每平方米平均成本降低兩者所致。

其他收入及收益。其他收入及收益由2007年的人民幣329.7百萬元大幅下降至2008年的人民幣6.5百萬元，主要乃因2007年的一次性收益人民幣319.9百萬元所致，反映出我們所收購貴豐公司資產的公允值與我們為貴豐公司所有權益所支付對價之間的差異。約人民幣258.4百萬元的對價乃與獨立第三方的賣方經公平磋商後基於一般商業條款所達致。由於貴豐公司於過往年度遭受虧損（部分原因是其當時管理團隊缺乏效率），故我們能夠以較低價格達成收購。約人民幣193.4百萬元的部分對價於2007年2月7日支付。

銷售及營銷開支。我們的銷售及營銷成本由2007年的人民幣41.4百萬元增加人民幣1.0百萬元至2008年的人民幣42.4百萬元，主要由於2008年的銷售代理的佣金由2007年的人民幣12.3百萬元增加人民幣10.6百萬元至人民幣22.9百萬元，此主要因為2008年已確認收入增加所致，而我們於2008年所推出的預售新項目或項目分期工程較少而導致2008年的廣告及促銷開支由2007年的人民幣27.3百萬元減少人民幣12.9百萬元至人民幣14.4百萬元則部分抵銷了收入的增加。

行政開支。行政開支由2007年的人民幣52.7百萬元增加人民幣8.7百萬元至2008年的人民幣61.4百萬元，部分原因是(i)2008年就（其中包括）2008年5月中國四川省地震而給予的捐贈開支人民幣5.5百萬元；(ii)於2008年，就禹洲金橋國際四期及禹洲華僑城地塊的土地使用權攤銷的開支約達人民幣10.9百萬元；及(iii)於2008年，免息銀行費用及開支為人民幣2.9百萬元，部分被辦公及業務開支（我們於2007年因拓展我們的經營規模而於該期間產生較多的辦公及業務開支）減少人民幣2.0百萬元所抵銷。

其他開支。其他開支由2007年的人民幣2.5百萬元增加人民幣21.9百萬元至2008年的人民幣24.4百萬元，此乃主要由於與全球發售有關的法律及專業費用增加約人民幣19.8百萬元。

投資物業的公允值收益。我們投資物業的公允值收益由2007年的人民幣73.4百萬元增加至2008年的人民幣108.1百萬元。我們於2008年的投資物業的公允值收益主要因禹洲世貿國際一期及禹洲金橋國際一期的購物中心所產生。

財務成本。於2008年，財務成本為人民幣12.9百萬元主要指由我們產生的利息開支而非直接因土地收購或建築產生，因此未被資本化。

稅項。稅項由2007年的人民幣182.9百萬元增加人民幣171.2百萬元至2008年的人民幣354.1百萬元，原因是(i)企業所得稅增加55.6百萬元及(ii)土地增值稅撥備增加人民幣158.5百萬元。

萬元，部分為遞延稅項減少人民幣42.9百萬元所抵銷。我們的實際稅率由2007年32.6%大幅增至2008年的49.0%，此乃主要由於2008年的適用土地增值稅較高，這主要歸因於2008年已出售項目的增值率較高。當土地價值升值時，應繳納土地增值稅，按物業銷售所得款項減可扣除支出計算。有關詳情，請參閱「影響我們表現的主要因素—土地增值稅」。就本招股章程附錄一會計師報告所載的截至2008年6月30日止六個月的稅務對賬而言，不可扣稅開支主要指被地方稅務局視為於竣工項目的稅項審核完成後，不可扣稅的建築成本。

期內利潤。期內利潤由2007年的人民幣377.5百萬元減少人民幣8.4百萬元至2008年的人民幣369.1百萬元，此乃因上述因素的累積影響所致。

2007年與2006年比較

收入。我們的收入由2006年的人民幣92.6百萬元增加人民幣991.1百萬元至2007年的人民幣1,083.7百萬元，主要原因是物業開發收入由2006年的人民幣86.9百萬元增加人民幣963.2百萬元至2007年的人民幣1,050.1百萬元。

物業開發收入增加(i)主要是由於我們的已交付建築面積由2006年的16,127平方米大幅增加127,312平方米至2007年的143,439平方米及(ii)其次，由於每平方米平均售價由2006年的人民幣5,391元增加人民幣1,930元或35.8%至2007年的人民幣7,321元。

2007年已交付建築面積的大幅增加主要由於2007年第一季度內禹洲華僑海景城二期及水蓮山莊的竣工及交付，而於2006年我們並無竣工及交付任何新項目或項目各期。2007年，總建築面積121,461平方米及收入人民幣944.7百萬元是由於銷售禹洲華僑海景城二期及水蓮山莊的單位所產生，分別佔2007年我們已交付總建築面積84.7%及物業開發總收入90.0%。

2007年每平方米平均售價的增加(i)主要是由於我們已交付住宅物業的每平方米平均售價由2006年的人民幣5,598元大幅增加人民幣2,144元或38.3%至2007年的人民幣7,742元，反映(其中包括)廈門物業需求及價格的整體提升及水蓮山莊中的單位擁有較高的天花板的革新設計及(ii)其次，由於2007年停車位的每平方米平均售價上漲，反映廈門停車位需求及價格的整體增加，而2007年零售及商用物業的每平方米平均售價的降低，抵銷了上述部分增幅。2007年零售及商用物業的每平方米平均售價相對2006年有所降低，反映了(其中包括)與2006年出售及交付的零售及商用物業相比，於2007年出售及交付的禹洲華僑海景城一期及水蓮山莊的若干零售及商用物業乃位於地下層或其他不太理想的樓層。於2007年向我們的關連方出售及交付的禹洲華僑海景城一期及二期的零售及商用物業乃參考當時通行市價

財務資料

按協商價出售。我們的董事認為該等交易乃於日常業務過程中訂立。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註36。

下表載列與我們分別於2006年及2007年交付的物業類型有關的銷售資料。

	截至12月31日止年度					
	2006年			2007年		
	收入	已交付 建築面積	平均售價	收入	已交付 建築面積	平均售價
	(人民幣 千元)	(平方米)	(人民幣)	(人民幣 千元)	(平方米)	(人民幣)
住宅.....	37,746	6,743	5,598	787,690	101,749	7,742
零售及商業.....	32,234	3,797	8,489	192,706	25,513	7,553
停車位.....	16,955	5,587	3,035	69,656	16,177	4,306
總計.....	86,935	16,127	5,391	1,050,052	143,439	7,321

下表載列於2006年及2007年，所示各項目或項目階段產生的收入，佔我們總收入的百分比，以及已售建築面積及每平方米平均售價。

項目	截至12月31日止年度							
	2006年				2007年			
	收入	收入百分 比	已交付 建築面積	平均售價	收入	收入百分 比	已交付 建築面積	平均售價
	(人民幣 千元)		(平方米)	(人民幣)	(人民幣 千元)		(平方米)	(人民幣)
禹洲華僑海景城一二期.....	—	—	—	—	758,210	72.2%	95,295	7,956
水蓮山莊.....	—	—	—	—	186,454	17.8%	26,166	7,126
禹洲海灣新城一一期.....	43,222	49.7%	5,955	7,258	50,742	4.8%	10,989	4,618
禹洲華僑海景城一一期.....	19,706	22.7%	4,794	4,111	45,794	4.4%	9,337	4,905
禹洲新城一二期.....	14,830	17.1%	2,529	5,864	4,127	0.4%	827	4,990
其他.....	9,177	10.5%	2,849	3,221	4,725	0.4%	825	5,727
	86,935	100.0%	16,127	5,391	1,050,052	100.0%	143,439	7,321

我們的物業管理收入由2006年的人民幣5.6百萬元增至2007年的人民幣15.3百萬元，增加人民幣9.7百萬元或增幅173.2%，主要由於我們所管理建築面積的增加，其部分反映了我們已售及已交付累計建築面積的增加。

於2007年，我們已確認物業投資所產生的收入為人民幣18.4百萬元，主要包括出租禹洲世貿國際一期(由貴豐公司全資擁有)的零售及商用物業所得租金收入。於2007年2月，我們從幾名第三方收購貴豐公司100%的股權。

銷售成本。銷售成本由2006年的人民幣50.5百萬元大幅增加人民幣778.1百萬元至2007年的828.6百萬元，主要是由於我們物業開發活動直接產生的成本大幅增加人民幣775.0百萬元。

元，而此增加(i)主要是由於2007年已交付建築面積的增加及(ii)其次，由於2007年每平方米平均成本的增加。每平方米的成本由2006年的人民幣3,086元增加人民幣2,664元或86.3%至2007年的人民幣5,750元，(i)主要由於每平方米的建築成本由2006年的人民幣2,287元增加人民幣2,525元或110.4%至2007年的人民幣4,812元，及(ii)其次，由於每平方米的土地成本由2006年的人民幣768元增加人民幣12元或1.6%至2007年的人民幣780元。每平方米建築成本的增加反映了(其中包括)(i)由於停車位的每平方米建築成本一般低於住宅、零售及商用物業的每平方米建築成本，而2007年已交付的停車位佔已交付總建築面積的百分比有所下降，(ii)水蓮山莊中的單位(由於其較高的天花板設計)及禹洲華僑海景城中的單位(由於室內花園及計算機化的安全系統等若干優質特色)的建築成本相對較高，及(iii)建築材料成本的增加，比如鋼鐵及水泥以及勞動力成本。每平方米土地成本的增加反映了(其中包括)(i)由於我們並未將土地成本分配至禹洲華僑海景城及禹洲海灣新城的停車位(符合相關的中國法規)，2007年已交付的停車位佔已交付總建築面積的百分比有所下降，及(ii)水蓮山莊的每平方米土地成本相對較高(我們於2007年開始交付水蓮山莊)。

毛利。毛利由2006年的人民幣42.1百萬元增加人民幣213.1百萬元至2007年的人民幣255.2百萬元。我們的毛利率由2006年的45.5%降至2007年的23.5%，主要是2007年交付的住宅物業佔2007年交付的總建築面積的百分比有所上升。我們住宅物業的利潤率低於零售及商用物業以及停車位的利潤率。

其他收入及收益。其他收入及收益由2006年的人民幣10.4百萬元增加人民幣319.3百萬元至2007年的人民幣329.7百萬元，主要是由於2007年的一次性收益人民幣319.9百萬元，該收益乃所收購資產的公允值與我們為貴豐公司全部權益所支付的對價之間的差額。約人民幣258.4百萬元的對價乃經與賣方(賣方為獨立第三方)按普通商業條款進行公平協商後釐定。前幾年貴豐公司因其當時管理團隊中的低效率而遭受損失，因此我們得以就此收購協定較低的價格。約人民幣193.4百萬元的部分對價於2007年2月7日支付。

銷售及營銷開支。我們的銷售及營銷開支由2006年的人民幣7.4百萬元增加人民幣34.0百萬元至2007年的人民幣41.4百萬元，主要是由於(i)廣告開支由2006年的人民幣5.1百萬元增加人民幣22.2百萬元至2007年的人民幣27.3百萬元，主要是由於2007年推出的預售新項目或項目分期的廣告有所增加，及(ii)銷售代理的佣金由2006年的人民幣0.8百萬元增加人民幣11.5百萬元至2007年的人民幣12.3百萬元，主要是由於2007年確認的收入增加。

行政開支。行政開支由2006年的人民幣27.6百萬元增加人民幣25.1百萬元至2007年的人民幣52.7百萬元，部分原因是(i)總人數及平均工資及福利的增加導致工資及福利總額增加，及(ii)辦公室及業務開支增加(部分原因是我們經營規模的拓展)。

財務資料

投資物業的公允值收益。我們的投資物業公允值收益自2006年的人民幣0.8百萬元增至2007年的人民幣73.4百萬元。於2007年我們的投資物業公允值收益主要來自我們於2007年2月收購的禹洲世貿國際一期購物中心的投資物業。

財務成本。2007年的財務成本為人民幣1.3百萬元，主要指我們所產生的並非直接歸於土地收購或施工的利息開支(因此不能撥充資本)。

稅項。稅項由2006年的人民幣4.8百萬元增加人民幣178.1百萬元至2007年的人民幣182.9百萬元，此增加乃由於(i)企業所得稅增加人民幣77.9百萬元(主要反映了除稅前利潤的增加)，(ii)土地增值稅撥備增加人民幣39.6百萬元，及(iii)遞延稅項增加人民幣60.6百萬元，此乃主要由於位於禹洲世貿國際一期的購物中心應佔的投資物業公允值收益的稅率有所增加所致。就本招股章程附錄一會計師報告所載的截至2007年12月31日止年度的稅務對賬而言，毋須扣稅的收入主要指超過有關2007年收購貴豐公司的業務合併成本的部分，而不可扣稅開支主要指被地方稅務局視為於竣工項目的稅項審核完成後，不可扣稅的建築成本。

年內利潤。年內利潤由2006年的人民幣11.9百萬元增加人民幣365.6百萬元至2007年的人民幣377.5百萬元，乃因前述因素的累計影響所致。

若干財務狀況表項目的描述

投資物業

投資物業指持有經常性收入及／或資本增值用途的土地及樓宇權益，包括已竣工投資物業及在建投資物業。我們已竣工投資物業的價值乃以物業估值師(獨立專業物業估值師)進行的估值為基準計算。倘無法可靠釐定公允值，則在建投資物業將以成本計量，直至釐定公允值或建設項目已竣工為止。我們已確認，由於無法合理計量在建投資物業公允值，故我們的在建投資物業於工程竣工前繼續以成本法計量。截至2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們分別擁有人民幣307.4百萬元、人民幣1,232.8百萬元、人民幣1,443.6百萬元及人民幣2,415.7百萬元的投資物業。截至2009年6月30日，我們已竣工投資物業主要包括我們於禹洲世貿國際一期及二期的購物中心、禹洲華僑海景城二期的幼兒園、禹洲金橋國際一期及二期以及禹洲華僑金海岸。

預付的土地租賃款項及收購土地使用權的預付款

於往績記錄期間，本集團已訂立多項合同以收購用於物業開發項目的土地，並已根據該等合同的條款支付定金。在取得土地使用權之前，該等定金記錄為收購土地的預付款；在取得土地使用權後但開始興建該等項目之前，記錄為預付土地租賃款項。截至2006年12月31日，於2006年或之前收購的所有土地已開始動工，由於有關預付土地租賃款項已於2006年12月31日之前轉至在建物業，故概無錄得預付租賃款項。截至2009年6月30日，我們就東方威尼斯三期、禹洲金橋國際四期及禹洲華僑城二期部分所用之地塊支付預付租賃款項人民幣611.7百萬元。

截至2009年6月30日，我們就收購禹洲華僑城二期1樓廣場及部分用地預付的款項為人民幣230.7百萬元。截至2009年6月30日，我們就禹洲華僑城二期部分用地的預付款項的賬齡超過一年，原因是當地政府未能根據與本集團訂立的各項協議，完成地面平整、供應水電及修築從城市到該土地道路等工作。我們於2009年8月已接獲該土地的土地使用權證。

在建物業

在建物業按成本與可變現淨值中的較低者列賬。尚未出售的已竣工物業作為持作銷售的已竣工物業記入我們的合併財務狀況表。截至2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們分別擁有在建物業約人民幣1,909.8百萬元、人民幣3,191.5百萬元、人民幣3,412.1百萬元及人民幣3,046.2百萬元。

土地成本包括為固定期間內物業開發而收購若干土地使用權的成本，該等土地均位於中國。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的土地成本分別為約人民幣1,451.0百萬元、人民幣2,031.9百萬元、人民幣1,902.5萬元及人民幣1,645.4百萬元。

財務資料

預付款、定金及其他應收款項

預付款、定金及其他應收款項(詳情如下)包括預付款、定金及其他應收款項以及應收附屬公司少數股東款項。

	於12月31日			截至6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣千元)			
預付款				
其他税金及附加費.....	78,814	136,349	95,102	102,783
銷售佣金.....	20,203	18,733	7,684	13,146
其他.....	16,946	7,887	13,978	12,981
	<u>115,963</u>	<u>162,969</u>	<u>116,764</u>	<u>128,910</u>
定金及其他應收款項				
向承建商支付的預付款.....	29,771	78,080	69,236	32,385
向少數權益股東發放的貸款.....	87,824	124,324	15,527	15,543
其他.....	17,128	33,439	45,670	73,234
總計.....	<u>250,686</u>	<u>398,812</u>	<u>247,197</u>	<u>250,072</u>

預付款。預付款主要指若干預付營業稅及政府附加費及預付銷售及營銷開支。截至2007年12月31日(與截至2006年12月31日相比)，預付款增加主要歸因於預售物業增加導致預付營業稅增加之故。截至2009年6月30日及2008年12月31日(與截至2007年12月31日相比)，預付款減少主要歸因於交付物業導致預付營業稅減少所致。

定金及其他應收款項。定金及其他應收款項主要指向承建商支付的預付款及向少數權益股東發放的貸款。自2006年至2007年，定金及其他應收賬款增加部分歸因於在動工前向政府機關(代表承建商)支付的定金增加，繼而反映出我們與建的物業項目的數量有所增加。定金的發放是為保障建築工人的工資及福利的發放。截至2009年6月30日及2008年12月31日(與截至2007年12月31日相比)，定金及其他應收款項減少主要歸因於結清向主要股東發放的貸款，主要是指就預先分派利潤而向少數權益股東支付的預付款。該等預付款為不計息及須於要求時償還，且已透過向少數權益股東宣派股息及來自少數權益股東的還款而結清。

應收關連方款項

應收關連方款項指無抵押、免息及須於要求時償還的應收關連方非貿易款項。於往績記錄期間，應收關連方款項主要包括(i)向我們的控股股東支付的預付款及(ii)向一家關連公司支付的預付款。所有該等預付款均來自我們的內部資源。截至2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的應收關連方款項分別為人民幣361.0百萬元、人民幣359.1百萬元、人民幣27.3百萬元及人民幣159.6百萬元。所有該等應收款項已結清。

財務資料

下表載列於所示日期應收關連方款項的組成。

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣千元)			
林龍安.....	2,892	2,892	2,892	2,892
郭英蘭.....	151,791	94,841	24,402	145,365
林龍智.....	18,513	43,543	—	—
林聰輝.....	200	200	—	—
葉碧雲.....	9	9	—	—
縱橫集團.....	162,813	192,813	—	—
堯洲實業公司.....	24,770	24,770	—	—
港誼投資公司.....	—	—	—	900
縱橫科技公司.....	—	—	—	10,400
	<u>360,988</u>	<u>359,068</u>	<u>27,294</u>	<u>159,557</u>

應付貿易賬款

截至2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的應付貿易賬款分別為人民幣677.3百萬元、人民幣688.6百萬元、人民幣807.6百萬元及人民幣832.9百萬元。

下表載列於所示日期應付貿易賬款的賬齡分析：

	於12月31日			截至6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣千元)			
1年內到期或按要求償還.....	524,860	314,793	498,578	513,036
1年以上.....	152,430	373,834	309,044	319,869
總計.....	<u>677,290</u>	<u>688,627</u>	<u>807,622</u>	<u>832,905</u>

就採購建築材料及機器(例如我們直接購買的起重機械)而言，倘供應商提供全面保修，則我們通常須於訂立銷售合同時支付全額採購價的約20%至40%並於收貨時結算餘下的購買價。倘供應商未提供全面保修，則我們一般於保修期(一般為2至3年)內保留全額採購價的2%至5%。承建商費用乃根據工程進度分期支付。明細合同最初由承建商根據預期的工程擬訂。最終設計經由我們批准後，承建商將與我們共同審核交付的項目及工程，以協定付款時間表。建築合同通常根據完成進度規定累進付款，直至支付合同總金額的指定最大百分比為止。我們於建築工程竣工後兩年內持有3%的建築合同費用，以用作支付因任何建築缺陷引致的任何費用。

預收款項

預收款項指物業開發的預售所得款項及包括交付前各階段的已付款項。該等所得款項在合併財務狀況表中確認為流動負債。按照行業慣例，我們通常於物業仍處於在建過程中時且根據中國法律及法規達至預售條件後與客戶簽訂預售合同。有關更多詳情，請參閱「業務 — 項目開發 — 預售」。僅當我們完成相關項目建設及已將物業交付予買家時，該等所得款項方在合併收益表中確認為收入。根據經驗，自取得預售按金日期起，大致需要9至24個月方可確認為收入。由於我們的物業銷售收入在交付物業後方可確認，故該等交付時間可能影響我們收入的金額及增長率。

截至2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們各開發項目產生的預收款項分別為人民幣2,076.3百萬元、人民幣2,550.4百萬元、人民幣1,816.2百萬元及人民幣2,209.1百萬元。

下表載列截至2009年6月30日所示項目的預收客戶款項。

	截至 <u>2009年6月30日</u> (人民幣千元)
禹洲海灣新城 — 二期	265
禹洲華僑海景城 — 二期	2,254
禹洲海天廣場	28,715
禹洲世貿國際	309,705
禹洲金橋國際 — 二期	715,218
禹洲金橋國際 — 三期	226,056
星洲花園	239,515
禹洲華僑金海岸	231,030
禹洲花園 — 三期	483
園博學府	434,740
水蓮山莊	803
禹洲新城 — 二期	945
東方威尼斯	19,205
其他	141
總計	2,209,075

截至2009年6月30日，我們的預收款項總額為人民幣2,209.1百萬元，其中人民幣507.0百萬元為禹洲金橋國際二期出售單位的預收款項，將於2009年下半年確認，餘下人民幣1,702.1百萬元將於2010年確認。

財務資料

下表載列所示項目於所示期間的合約銷售資料。

	截至12月31日止年度															
	2007年				2008年				截至2009年3月31日止三個月			截至2009年6月30日止三個月				
	合約銷售		合約銷售		合約銷售		合約銷售		合約	合約銷售		合約	合約銷售			
	(人民幣千元)	銷售單位	建築面積	平均售價	(人民幣千元)	銷售單位	建築面積	平均售價	銷售單位	建築面積	平均售價	銷售單位	建築面積	平均售價		
住宅及辦公室																
禹洲世貿國際一期	548,568	526	32,035	17,124	110,970	150	8,089	13,719	80,874	148	8,134	9,943	681	1	70	9,690
禹洲世貿國際二期	0	0	0	0	56,852	78	4,357	13,049	64,036	61	5,531	11,577	168,896	162	13,094	12,899
禹洲華僑金海岸	134,263	138	15,978	8,403	262,531	296	33,549	7,825	196,522	307	35,661	5,511	21,815	30	3,477	6,275
星洲花園	110,542	51	6,462	17,107	111,746	84	10,519	10,624	384,826	360	45,673	8,426	84,424	65	8,269	10,210
禹洲園博學府	0	0	0	0	44,339	126	10,533	4,209	259,589	743	65,177	3,983	304,943	756	69,779	4,370
禹洲金橋國際一期	321,124	477	23,044	13,935	3,224	4	215	15,021	530	1	42	12,664	1,230	2	96	12,797
禹洲金橋國際二期	127,554	131	6,579	19,389	450,238	460	25,072	17,958	74,709	104	5,683	13,147	75,889	98	5,530	13,722
禹洲金橋國際三期	0	0	0	0	17,543	23	1,187	14,781	51,356	69	3,672	13,987	205,928	284	15,492	13,292
禹洲海灣新城二期	125,404	71	12,207	10,273	8,225	6	1,226	6,709	0	0	0	0	0	0	0	0
其他 ⁽¹⁾	263,300	364	41,934	6,279	43,188	69	5,366	8,048	50,563	34	4,434	11,404	7,007	11	948	7,393
總計	1,630,753	1,758	138,238	11,797	1,108,857	1,296	100,112	11,076	1,163,005	1,827	174,005	6,684	870,815	1,409	116,755	7,458

附註：

- (1) 其他包括上文所述合約銷售項目的零售單位及停車位，以及我們其他項目合約銷售的住宅、零售及停車位。

中國主要城市的物業價格及成交量經過2003年至2007年的一路高升後，中國物業市場於2008年出現下滑，並一直延續至2009年第一季度。此外，於2009年2月（緊隨中國的新年後），我們開展了更多營銷活動，投入了更多精力，大部分物業的售價均有折讓。鑒於上文所述，我們於2008年及2009年首季合約銷售我們大部分物業的平均售價及建築面積出現下跌，於2009年第二季度出現反彈。

財務資料

其他應付款項及應計費用

下表載列了於所示日期的其他應付款項及應計款項。

	於12月31日			截至6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣千元)			
應計款項.....	1,348	1,146	1,164	3,990
其他應付款項				
收購附屬公司股本權益的應付款項 ...	17,841	129,033	121,391	87,540
其他應付稅項	6,118	33,121	35,379	34,688
已收定金	1,463	11,372	8,685	11,124
應付附屬公司少數權益股東的款項 ...	24,911	12,000	12,631	12,631
其他.....	5,755	49,034	40,988	35,825
總計.....	<u>57,436</u>	<u>235,706</u>	<u>220,238</u>	<u>185,798</u>

其他應付款項主要指用於收購附屬公司股本權益的應付款項、應付營業稅、租賃按金及向一間附屬公司的一名少數權益股東收取的預付款。截至2007年12月31日，其他應付款項的增加部分歸因於收購貴豐公司、利雅得公司及康麗公司應付的對價，於2007年12月31日收購對價分別約為人民幣65.0百萬元、人民幣52.0百萬元及人民幣11.4百萬元。截至2008年12月31日，用於收購康麗公司的股本權益的應付款項人民幣7.0百萬元已結清。截至2009年6月30日收購附屬公司股本權益的應付款項包括收購貴豐公司、利雅得公司及康麗公司的應付款項，分別約為人民幣65.0百萬元、人民幣17.5百萬元及人民幣4.4百萬元。截至2009年6月30日，與利雅得有關的應付款項結餘於2008年12月31日有所減少，此乃由於有關收購協議中的部分條件未達成，因此對價減少人民幣34.5百萬元。截至2009年8月31日，用於收購利雅得公司的股本權益的應付款項人民幣16.5百萬元已結清。

根據涉及貴豐公司的收購協議，截至2009年6月30日，我們已就可能產生的若干負債（如有）（包括但不限於與物業銷售有關的稅項及開支以及因若干單位延遲交付個人業權證書而產生或與其有關的補償）預扣一筆金額約為人民幣65百萬元的保留金。我們預期將於出售及交付禹洲世貿國際的物業，且貴豐公司結清負債之後向賣家支付人民幣65百萬元超過賣家應承擔的任何負債的部分，我們預計將於2011年年底之前發生。收購利雅得公司而未支付的應付款項（截至2009年8月31日為人民幣1.0百萬元）將於賣家向我們出具與利雅得公司有關的若干原始稅務發票及收據時支付，我們預計將於2010年3月31日之前發生。收購康麗公司未支付的應付款項（截至2009年8月31日約為人民幣4.4百萬元）須於要求時支付，且該筆款項將於2010年3月31日或賣家要求支付該筆款項日期（以較早者為準）支付。

應付關連方款項

應付關連方款項指無抵押、免息及須於要求時償還的應付關連方非貿易款項。截至2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日，我們應付關連方款項分別為人民幣261.5百萬元、人民幣805.8百萬元、人民幣578.5百萬元及人民幣583.8百萬元。郭英蘭女士及其父親郭文固先生向本集團墊付的資金來源於郭女士的個人資源。根據我們的中國法律顧問給我們的意見，於往績記錄期間，郭英蘭女士及郭文固先生向本集團提供的預付款符合相關中國法律法規的規定。除截至2009年6月30日應向郭英蘭女士支付的款項人民幣355.4百萬元（該款項已就向控股股東配發及發行我們的股份（作為重組的一部分）而轉作資本）以外，應付關連方的所有其他款項已結清。

下表載列於所示日期應付關連方款項的組成。

	於12月31日			截至2009年 6月30日
	2006年	2007年	2008年	
	(人民幣千元)			
郭英蘭.....	144,308	362,982	549,033	567,238
郭文固.....	30,000	422,413	—	—
葉碧雲.....	—	—	4,750	—
林泓禹.....	1,989	50	1,642	1,642
林聰輝.....	—	—	250	—
縱橫集團.....	55,000	—	10,348	10,348
縱橫公司.....	25,000	2,620	—	—
堯洲實業公司.....	5,248	5,248	—	—
港誼投資公司.....	—	—	4	—
縱橫科技公司.....	—	12,479	12,479	4,539
	<u>261,545</u>	<u>805,792</u>	<u>578,506</u>	<u>583,767</u>

少數股東權益

於往績記錄期間，計入我們財務狀況表中的少數股東權益指於盈峰公司、豐洲集團公司、合肥禹洲公司及盧東公司的少數股東權益。於2007年，我們收購了盧東公司及盈峰公司的多數股東權益，百分比範圍從80%至95%不等。盧東公司於收購時僅擁有土地使用權。盈峰公司透過其附屬公司大世界公司僅擁有土地使用權，且規劃等前期工程已於收購時完成。收購公司的經營並未轉讓予我們，原因是該等公司的經營架構及員工為其原有控股公司所保留。根據香港財務報告準則第3號「業務合併」，上述收購並不構成一項業務合併，而是計為淨資產收購及並非業務合併。因此，自該等收購產生的少數股東權益在本招股章程附錄一中計為淨資產收購產生的少數股東權益。

現金及現金等價物

現金及現金等價物包括未限制用途的手頭現金及銀行存款(包括定期存款)。截至2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣167.7百萬元、人民幣138.0百萬元、人民幣196.5百萬元及人民幣456.8百萬元。截至2009年6月30日的現金及現金等價物較截至2008年12月31日有所增加，部分原因是截至2009年6月30日止六個月預收款項增加人民幣392.9百萬元，以及截至2009年6月30日止六個月在建物業減少人民幣424.6百萬元。預收款項的增加及在建物業的減少部分被我們截至2009年6月30日止六個月的銀行及其他借款預付款項人民幣756.1百萬元所抵銷。

流動資金及資本資源

我們現金的主要用途為支付土地收購成本、建築成本及財務成本，以及為營運資本及日常經常性開支提供資金。至今，我們主要透過股東出資、內部產生的現金流，包括物業銷售及預售所得款項及銀行貸款為我們的增長提供資金。我們相信，包括銀行貸款、經營活動產生的現金(包括物業銷售及預售所得款項)、全球發售所得款項以及不時從資本市場籌得的其他資金在內的各種資金將能滿足我們的流動資金需求。

我們項目的融資

於往績記錄期間及目前，我們主要透過股東出資、內部產生的現金流(包括物業銷售及預售所得款項)及銀行借貸為項目融資。我們項目的主要融資來源概述如下：

- **股東出資。**過往，我們部分使用股東出資為我們的項目開發提供資金。根據中國的法律法規，股東可以註冊資本的形式進行出資或以股東貸款(倘彼等為中國的外商投資公司的股東)滿足我們項目開發的部分融資需要。於2007年6月1日後，適用的中國法規限制透過股東貸款進行股東出資。我們的中國項目公司為項目開發向銀行申請貸款時，須作出不少於項目投資總額35%的出資(主要以註冊資本的形式)。
- **銀行貸款。**於2009年8月31日，我們有人民幣1,273.4百萬元的未償還銀行貸款。所有銀行貸款均為項目專用。於我們開始預售該等項目後，我們使用預售所得款項逐步償還銀行貸款。我們通常須用在建物業或其他資產作為銀行貸款擔保。有關我們銀行貸款的更多資料，請參閱「一 債務」。
- **物業預售及銷售所得款項。**我們主要通過預售方式銷售我們的物業。預售所得款項是我們在物業竣工前銷售物業而收取的銷售所得款項。項目中的一期或整

財務資料

個項目的預售所得款項可用於為相同階段或相同項目的進一步施工提供資金。根據中國法律，必須履行下列條件後才能開始預售特定物業：(i)必須悉數支付地價，且必須取得土地使用權證；(ii)必須取得建設工程規劃許可證及工程施工許可證；(iii)為項目開發注入的資金至少應為該項目投資總額的25%，且必須確定項目進度以及該項目投入使用的竣工日期；及(iv)必須取得預售許可證。從相關政府機構獲得預售許可後，我們與客戶訂立銷售合同。對通過按揭貸款籌資的買家，在訂立預售合同時，我們通常要求彼等支付住宅物業購買價至少20%至30%的定金，並在訂立預售合同後三個月內從買家已與其訂立按揭協議的銀行收取餘下的購買價。對無須通過按揭融資的買家，我們通常要求於簽署預售合同時支付全額購買價。除物業預售所得款項之外，我們亦從竣工物業的銷售錄得所得款項。

日後，我們預期將從不同途徑(包括銀行貸款、內部產生的現金流、全球發售所得款項及從資本市場不時籌得的其他資金)獲得的資金為新項目提供資金。全球發售完成後，我們預期不會依賴控股股東的財政資助來滿足新項目的融資需求。有關全球發售所得款項淨額的用途，見「未來計劃及所得款項用途」。我們的融資管道可能受多項因素的影響，包括「風險因素」及「一影響我們經營業績的因素」所討論的因素。

下表呈列於所示期間的合併現金流量表中節選的現金流量數據。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
			(人民幣千元)		
				(未經審核)	
經營活動產生的現金流入／					
(流出)淨額	(308,096)	(924,040)	(106,833)	(23,083)	1,111,993
投資活動產生的現金流出					
淨額	(390,615)	(676,008)	(142,966)	(84,217)	(74,416)
融資活動產生的現金流入／					
(流出)淨額	772,831	1,534,915	304,893	139,538	(770,125)
年末的現金及現金等價物	167,678	137,967	196,547	173,616	456,847

經營活動產生的現金流量

我們主要從物業的預售及銷售錄得經營活動產生的現金流入，且從其他經營活動獲取現金。我們的經營活動產生的現金流出主要用於在建物業的投資及土地的購置。於2006年、2007年及2008年，我們的現金流出淨額分別為人民幣308.1百萬元、人民幣924.0百萬元及人民幣106.8百萬元，截至2009年6月30日止六個月的現金流入淨額為人民幣1,112.0百萬元。我們的物業開發業務不時錄得經營活動現金流出淨額，尤其是當物業預售及銷售產生現金流入的時間與物業施工及開發以及購買土地產生現金流出的時間不均衡時。我們的歷史經營活動現金流出淨額主要是由於在建物業及持作銷售的已竣工項目增加，而其他開發項目準備用作預售。我們拓展我們的物業開發業務(包括土地收購及項目施工)，並引致現金流出，該等現金流出的速度較我們的項目(於2006年、2007年及2008年符合預售或銷售資格的項目)預售及銷售產生現金回報的速度更快。我們無法向閣下保證，日後我們不會經歷錄得經營活動產生現金流出淨額的期間。

截至2009年6月30日止六個月，我們自經營活動產生的現金流入淨額約為人民幣1,112.0百萬元。此現金流入淨額主要得益於以下因素：(i)營運資本變更前自經營活動產生現金流入人民幣587.1百萬元；(ii)在建物業減少人民幣424.6百萬元；及(iii)預收款項增加人民幣392.9百萬元。

於2008年，我們經營活動產生的現金流出淨額約為人民幣106.8百萬元。該現金流出淨額主要歸因於：(i)預收款項減少人民幣734.2百萬元及(ii)支付利息人民幣156.7百萬元部分被(i)營運資本變更前經營活動所產生的現金流入人民幣643.9百萬元及(ii)預付賬款、存款及其他應收款項減少人民幣151.6百萬元所抵銷。

於2007年，我們的經營活動產生現金流出淨額約人民幣924.0百萬元。這主要是由於：(i)在建物業增加人民幣691.4百萬元，(ii)預付款、定金及其他應收款項增加人民幣136.1百萬元，及(iii)支付東方威尼斯三期、禹洲華僑城一期及禹洲金橋國際四期用地的租賃土地溢價人民幣703.9百萬元，該等因素被以下變動部分抵銷(i)預收款項增加人民幣474.1百萬元，(ii)未計入營運資金變動前經營活動產生的現金流入人民幣177.6百萬元。

於2006年，我們的經營活動產生現金流出淨額約人民幣308.1百萬元。該現金流出淨額主要由於：(i)在建物業增加人民幣680.1百萬元，(ii)持作銷售的已竣工物業增加人民幣790.4百萬元及(iii)預付款、定金及其他應收款項增加人民幣83.9百萬元，該等因素被預收款項增加人民幣1,296.3百萬元部分抵銷。

投資活動產生的現金流量

我們的投資活動主要包括物業、廠房及設備投資及收購附屬公司及少數股東權益的付款。

於2006年、2007年、2008年及截至2009年6月30日止六個月，我們投資活動產生的現金流出淨額分別為人民幣390.6百萬元、人民幣676.0百萬元、人民幣143.0百萬元及人民幣74.4百萬元。

截至2009年6月30日止六個月，我們自投資活動產生的現金流出淨額為人民幣74.4百萬元。該現金流出淨額主要是由於增加投資物業而產生的現金流出人民幣40.1百萬元以及受限制現金增加人民幣30.1百萬元。受限制現金增加主要由於我們的一家附屬公司與其銀行簽訂的一份新銀行貸款融資協議所致，根據該協議，該附屬公司須將其物業的預售所得款項存放至指定銀行賬戶，而所得款項僅可用作支付該附屬公司產生的物業開發成本及償還該筆貸款。

於2008年，我們的投資活動產生的現金流出淨額約為人民幣143.0百萬元。產生現金流出淨額的主要原因是添置投資物業產生現金流出人民幣102.7百萬元。

於2007年，我們的投資活動產生現金流出淨額約人民幣676.0百萬元。產生現金流出淨額的主要原因是(i)我們於2007年收購金國際公司40%的股權付款而產生人民幣321.2百萬元的現金流出，(ii)添置投資物業而產生人民幣172.9百萬元的現金流出及(iii)為於2007年收購貴豐公司付款而產生人民幣156.9百萬元的現金流出。

於2006年，我們的投資活動產生現金流出淨額約人民幣390.6百萬元。產生現金流出淨額的主要原因是(i)添置投資物業產生現金流出人民幣256.4百萬元及(ii)購置物業、廠房及設備而產生現金流出人民幣130.3百萬元。

融資活動產生的現金流量

我們的融資活動產生的現金流入主要來自銀行貸款、注資及應收／付關連方款項變動。我們的融資活動產生的現金流出主要反映了償還銀行貸款及視為向股東作出的分派。

於2006年、2007年及2008年，我們融資活動產生的現金流入淨額分別為人民幣772.8百萬元、人民幣1,534.9百萬元及人民幣304.9百萬元。截至2009年6月30日止六個月，我們自融資活動產生的現金流出淨額為人民幣770.1百萬元。

截至2009年6月30日止六個月，我們自融資活動產生的現金流出淨額為人民幣770.1百萬元。此現金流出淨額主要歸因於(i)償還銀行及其他借款產生現金流出人民幣756.1百萬元；

財務資料

及(ii)應收關連方款項增加人民幣132.3百萬元，部分被新舉借的銀行及其他借款產生現金流出人民幣105.0百萬元所抵銷。

於2008年，我們融資活動產生的現金流入淨額約為人民幣304.9百萬元。產生現金流入淨額的主要原因是(i)銀行及其他貸款所得款項人民幣960.0百萬元及(ii)應收關連方款項減少人民幣331.8百萬元，部分被(i)償還銀行及其他貸款產生的現金流出人民幣638.6百萬元及(ii)應付關連方款項減少人民幣227.3百萬元所抵銷。

於2007年，我們融資活動產生的現金流入淨額為人民幣1,534.9百萬元。產生現金流入淨額的主要原因是(i)銀行貸款所得款項人民幣1,490.0百萬元及(ii)應付關連方款項增加人民幣531.8百萬元部分被償還銀行貸款產生的現金流出人民幣364.1百萬元所抵銷。

於2006年，我們有融資活動產生的現金流入淨額人民幣772.8百萬元。產生現金流入淨額的主要原因是(i)銀行貸款所得款項人民幣1,030.0百萬元及(ii)應收關連方款項減少人民幣123.0百萬元，部分被(i)與償還銀行貸款有關的現金流出人民幣252.8百萬元，及(ii)視為向股東作出的分派人民幣157.3百萬元所抵銷。

財務資料

流動資產／負債淨額

於2006年、2007年及2008年12月31日，我們的流動資產淨額分別為人民幣500.2百萬元、人民幣31.2百萬元及人民幣362.4百萬元。截至2009年6月30日，我們的流動負債淨額為人民幣51.0百萬元，對比截至2008年12月31日則錄得流動資產淨額人民幣362.4百萬元，部份歸因於將非即期銀行貸款重新分類為自2009年6月30日起一年內須予償還的流動負債，以及截至2009年6月30日止六個月在建投資物業的開支增加所致。截至2009年8月31日，我們的流動負債淨額為人民幣365.7百萬元，對比截至2009年6月30日則為人民幣51.0百萬元，部分歸因於採用充足的手頭現金提早償還非即期銀行貸款以及在建投資物業開支增加所致。償還該非即期銀行貸款主要與人民幣250百萬元的兩年期銀行貸款有關。由於利率下調，本集團決定提前償還該筆貸款，並以較低的利率從另一家商業銀行獲得一筆銀行融資。截至最後實際可行日期，此筆新銀行融資尚未動用。下表載列於2009年8月31日我們的流動負債淨額明細。

	截至 2009年8月31日 (人民幣千元) (未經審核)
流動資產	
預付土地租金	327,714
在建物業	3,141,848
持作銷售的竣工物業	953,352
收購土地預付款	67,800
預付款、定金及其他應收款項	297,401
應收關連方款項	70,791
預付企業所得稅	36,041
預付土地增值稅	18,278
限定用途現金	1,218
現金及現金等價物	383,589
	5,298,032
流動負債	
預收款項	2,817,448
應付貿易賬款	769,027
其他應付款項及應計款項	171,352
計息銀行借款	823,440
應付關連方款項	594,371
應付稅項	183,241
土地增值稅撥備	304,854
	5,663,733
流動負債淨額	365,701

財務資料

債務

截至2006年、2007年及2008年12月31日，以及2009年6月30日及2009年8月31日，我們的借款分別載列如下：

	於12月31日			截至6月30日	截至8月31日
	2006年	2007年	2008年	2009年	2009年
	(人民幣千元)				
					(未經審核)
即期					
銀行貸款					
無抵押	—	230,000	69,691	—	—
有抵押	282,200	714,350	756,862	893,440	823,440
其他貸款 ⁽¹⁾					
無抵押	—	—	145,000	90,000	—
	282,200	944,350	971,553	983,440	823,440
非即期					
銀行貸款					
無抵押	230,000	—	—	—	—
有抵押	405,000	1,098,750	1,392,850	730,000	450,000
	635,000	1,098,750	1,392,850	730,000	450,000
總計	917,200	2,043,100	2,364,503	1,713,440	1,273,440

附註：

- (1) 指透過金融機構自縱橫集團取得的委託貸款。我們的中國法律顧問認為，該信託貸款符合所有適用的中國規例的規定。

於2006年、2007年、2008年12月31日、2009年6月30日及2009年8月31日，我們的銀行結餘及其他借款的平均年息分別為6.3%、7.6%、7.9%、6.5%及6.6%。截至2009年8月31日，我們借款的很大一部分由本集團物業作抵押並由集團公司擔保。截至2006年、2007年及2008年12月31日、2009年6月30日及2009年8月31日，本集團抵押作為銀行貸款擔保的資產分別為人民幣716.6百萬元、人民幣2,036.5百萬元、人民幣1,828.1百萬元、人民幣2,389.5百萬元及人民幣2,166.6百萬元。截至2006年、2007年及2008年12月31日、2009年6月30日及2009年8月31日，本集團旗下公司為我們的銀行貸款所提供的企業擔保分別為人民幣430.0百萬元、人民幣700.0百萬元、人民幣1,000.0百萬元、人民幣865.0百萬元及人民幣865.0百萬元。於2007年12月31日，我們旗下一間附屬公司的前任少數權益股東就我們一筆為數人民幣90百萬元的銀行貸款提供個人擔保。該前任少數權益股東提供的擔保與其於該附屬公司的持股權益的比例並不一致。此筆銀行貸款已於2008年4月償還。

於2009年8月31日，我們的銀行貸款總額為人民幣5,085.0百萬元，其中人民幣1,273.4百萬元已經動用，而人民幣3,811.6百萬元尚未動用。截至最後實際可行日期，我們的銀行融資總額為人民幣7,085.0百萬元。除上文所述及就全球發售而言以外，我們的董事確認，本集團目前並無重大的外債融資且近期不可能於我們的日常營業過程中籌集任何重大外債融資。

財務資料

我們所有的銀行貸款均為項目專用貸款，其還款安排與項目預售安排一致。根據有關貸款合約所載還款安排，我們僅須於有關物業如期開始預售後逐步償還該等貸款的未償還款項，即透過項目產生的額外現金流償還。大體而言，我們的所有未償還銀行貸款並無包含有關我們是否有能力承擔額外債務或股本融資或支付股息的重大契約。於最後實際可行日期，我們並無違反任何償債義務，且不知悉任何現有情況會致使我們無法償還該等債務。

我們的銀行及其他借款於所示日期的到期情況如下所示：

	於12月31日			截至6月30日	截至8月31日
	2006年	2007年	2008年	2009年	2009年
	(人民幣千元)				
	(未經審核)				
應付銀行貸款：					
一年內到期或按要求.....	282,000	944,350	826,553	893,440	823,440
一至兩年.....	560,000	728,750	1,167,950	700,000	450,000
兩年至五年.....	75,000	370,000	225,000	30,000	—
小計.....	917,200	2,043,100	2,219,503	1,623,440	1,273,440
其他應付貸款： ⁽¹⁾					
一年內到期或按要求.....	—	—	145,000	90,000	—
小計.....	—	—	145,000	90,000	—
總計.....	917,200	2,043,100	2,364,503	1,713,440	1,273,440

附註：

(1) 指透過金融機構自縱橫集團取得的委託貸款。

合約承擔或責任

於2009年6月30日，我們有關物業開發業務的合約承擔為人民幣938.5百萬元，主要來自合約規定的建築費或用於未來物業開發的其他資本承擔。下表載有我們於所示日期的合約承擔。

	於12月31日			截至6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣千元)			
已訂立合約但未就以下各項作出撥備：				
在建投資物業及在建物業.....	949,109	1,905,949	1,235,825	738,365
收購土地使用權.....	154,088	161,588	60,000	200,110
總計.....	1,103,197	2,067,537	1,295,825	938,475

財務資料

此外，根據不同的協議，我們有責任按固定金額支付未來的現金款項。下表按到期情況概述我們採用合約利率或2009年6月30日的利率(若利率有浮動)為基準計算出的合約債務(包括利息付款)。

	截至2009年6月30日			
	按期間劃分的到期付款			
	少於1年	1至2年	3至5年	總計
	(人民幣千元)			
銀行及其他借款	1,064,484	719,560	31,034	1,815,078
貿易應付賬款	513,036	319,869	—	832,905
其他應付款項	185,798	—	—	185,798
應付關連方款項	583,767	—	—	583,767
總計	2,347,085	1,039,429	31,034	3,417,548

或然負債

截至2009年6月30日及2009年8月31日，我們就中國的銀行向我們所開發物業的買家提供按揭貸款向其作出約人民幣2,220.2百萬元及人民幣2,470.4百萬元的擔保。我們的擔保於相關按揭貸款授予日期起作出，直至(i)發放物業所有權證，物業所有權證一般可於買家接管相關物業起計一至兩年內取得，及(ii)按揭銀行與買家之間結清按揭貸款兩者中較早者出現時解除。

針對物業建築缺陷提供的保修

我們按照中國法律及法規的規定，針對若干建築缺陷向物業的買家提供為期一至五年的保修。於往績記錄期間，我們並無因提供保修而產生的任何費用，因為我們亦從建造相關物業的承建商接獲相應保修。

法律方面的或然責任

於日常業務過程中，我們會涉及法律訴訟及其他法律程序。請參閱「風險因素 — 有關我們業務的風險 — 我們為銀行向買家授予的按揭貸款提供擔保，倘若該等擔保遭催繳，則我們的經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響」儘管該等或然責任、法律訴訟或其他法律程序現時尚未有定案，我們相信，該等法律程序將不會產生對我們的財務狀況、流動資金或經營業績有重大不利影響的法律責任。

資產負債表外安排

除上文所載的或然負債外，於2009年6月30日及2009年8月31日，我們並未與未經綜合實體訂立任何資產負債表外安排。

概無其他任何未償還債項

除本招股章程所披露者外，截至2009年8月31日(即釐定我們債項的最後實際可行日期)，我們概無任何銀行透支、承兌負債、租購承擔及其他任何未償還債項。

財務資料

財務資源及營運資金

截至2009年6月30日及8月31日，我們分別擁有現金及現金等價項目合共人民幣456.8百萬元及人民幣383.6百萬元。截至2009年6月30日及2009年8月31日，我們分別擁有由中國的多家銀行授予的未動用信貸總額人民幣3,531.6百萬元及人民幣3,811.6百萬元。一旦我們開始預售該等物業，即須根據相關貸款協議所載安排逐步償還該等貸款。使用該等未動用信貸將使我們能夠取得額外現金，為我們項目的部分建築成本提供資金。此舉將對我們的現金流產生積極影響。我們擬使用相關物業的預售所得款項償還動用該等項目專用信貸後所產生的債務。

我們獲取物業預售及項目專用的銀行貸款所產生的現金流入。當我們取得相關預售批准時，即獲准預售我們的在建物業。根據我們的開發計劃，我們擁有：(i)我們已於2008年開始預售並將於2009年繼續預售的兩個項目，包括東方威尼斯及園博學府；(ii)我們預期將於2009年下半年可供預售的兩個項目，包括禹洲鼓山一號及禹洲華僑城；及(iii)我們將於2010年可供預售的一個項目禹洲締元山莊，在各種情況下均須視市場狀況及施工進度而定。

下表載列了於2009年8月31日有關該等物業預期預售時間表及可售總建築面積的若干資料，在各種情況下均會受到市場狀況、施工進度及可能超出我們的控制範圍的其他因素的影響。

項目	於2009年8月31日		
	預售開始日期	可售總建築面積 (平方米)	已售的可售 總建築面積 (平方米)
在建項目			
禹洲金橋國際			
一期.....	2007年第1季度	33,911	10,589
二期.....	2007年第3季度	56,628	13,825
三期.....	2008年第4季度	71,162	40,678
四期.....	2010年第2季度	63,803	69,803
禹洲世貿國際			
一期.....	2007年第2季度	119,192	52,181
二期.....	2008年第2季度	64,180	34,479
禹洲華僑金海岸			
一期.....	2007年第3季度	115,977	27,433
二期.....	2009年第3季度	117,374	100,917
園博學府			
一期.....	2008年第4季度	458,609	297,216
東方威尼斯			
一期.....	2008年第4季度	73,397	16,931
二期.....	2008年第3季度	60,899	55,963
三期.....	2011年第1季度	220,558	220,558
禹洲華僑城			
一期.....	2009年第3季度	175,360	175,360
二期.....	2010年第2季度	968,900	968,900
禹洲鼓山一號.....	2009年第4季度	83,224	83,224
禹洲締元山莊.....	2010年第2季度	176,525	176,525

請參閱本招股章程「業務 — 我們的物業開發項目概述」，我們在此節中載列了該等項目的詳情。除預售產生的現金流入外，收到項目或項目各期的施工許可證後，我們一般用相關土地使用權及物業作為抵押以取得項目專用的銀行貸款。上市後，我們亦可進入國際資本市場及透過借貸或股份發售籌集額外資金。此外，倘出現未預期的流動資金需要，我們可推廣投資物業及在建物業以供銷售。

以發售價範圍的中位數為基準，我們預期收到全球發售所得款項淨額約1,796百萬港元(經扣除全球發售(假設並未行使超額配股權)中我們應付的佣金及其他預計支出)。我們擬將收到的大部分所得款項淨額用於擴大土地儲備及為現有及未來項目的開發提供資金，以及作一般營運資金之用。有關預期從全球發售收到的所得款項及計劃如何使用該等款項的進一步詳情，請參閱「未來計劃及所得款項用途」。

我們預期，我們關於物業開發活動的合約承擔乃對本招股章程日期後12個月的我們的營運資本產生不利影響的一個重要因素。截至2009年6月30日，我們的建設支出承擔約為人民幣738.4百萬元及收購土地使用權的承擔約為人民幣200.1百萬元。有關更多詳情，請參閱「一 合約承擔及責任」。我們預期從以下融資來源為本招股章程日期後12月的我們的營運資本提供資金：

- 根據我們的銷售計劃，預售及銷售物業產生的現金流量；
- 項目專用的銀行貸款及銀行融資的所得款項；
- 手頭現金及現金等價物；及
- 我們物業投資的所得款項。

基於以上原因，我們的董事信納，在不計及全球發售所得款項的情況下，我們擁有可滿足我們現時需求及自本招股章程日期起計至少12個月需求的充足營運資金，原因是我們預期將收到預售物業產生的充足現金流入及項目專用的銀行貸款。我們取得相關預售許可時，即獲准預售在建物業。根據我們的開發計劃，我們有多個項目預期可於2010年進行預售。除取得預售產生的現金流入外，我們亦取得為我們的項目開發提供資金的項目專用銀行貸款。考慮到我們的經營及融資活動產生的現金流入而言，我們的董事信納我們擁有可滿足我們現時需求及自本招股章程日期起計至少12個月需求的充足營運資金。

有關市場風險的定量及定性披露

我們在日常業務過程中面臨多種市場風險，包括利率變動的風險、外匯風險及通脹風險。

利率

我們承受的利率風險來自我們債務的利率波動。於2004年10月28日，中國人民銀行將一年期人民幣貸款基準利率上調0.27%至5.58%，將一年期人民幣存款基準利率上調0.27%至2.25%，由2004年10月29日起生效。這是貸款利率及存款利率分別從1995年7月及1993年7月以來作出的首次上調。中國人民銀行亦取消了人民幣貸款利率上限，並容許銀行將存款利率下調至低於中國人民銀行的基準利率。於2006年4月28日及2006年8月19日，中國人民銀行將一年期基準利率上調0.27%，分別達到5.85%及6.12%。於2007年3月18日、2007年5月19日、2007年7月21日、2007年8月22日、2007年9月15日及2007年12月21日，中國人民銀行進一步調高一年期基準利率，分別上調至6.39%、6.57%、6.84%、7.02%、7.29%及7.47%。其他不同年期的貸款利率亦相應上調。上述各項上調為中國的房產市場帶來負面影響，因此對我們的經營業務亦帶來負面影響。於2008年9月16日、10月9日、10月30日、11月27日及12月25日，中國人民銀行降低了一年期基準利率，分別降至7.20%、6.93%、6.66%、5.58%及5.31%。我們現時並無使用任何衍生工具管理我們的利率風險。

外匯

我們主要以人民幣經營業務。於2005年7月21日，中國政府改變了人民幣與美元掛鈎的政策。根據新政策，人民幣可參考一籃子若干外幣，在窄幅及受規管的範圍內波動。中國政府可能採取進一步行動，以致未來滙率與現行或過往的滙率有較大差異。人民幣貶值會對我們向中國境外投資者支付的任何股息的價值構成不利影響，亦會導致我們向供應商採購採用進口材料製成的貨物的價格上漲。然而，如我們未能及時將全球發售及任何隨後的海外股權或債務發售所得款項兌換為人民幣，則人民幣增值亦會對全球發售所得款項的價值構成不利影響。有關更多詳情，請參閱「風險因素—有關在中國經營業務的風險—我們須承受滙率波動風險」。

通脹

近年來，中國未曾經歷重大通脹，因此過去三年內通脹並無對我們的業務構成重大影響。國家統計局的資料顯示，中國整體的全國通脹率如按整體消費者物價指數表示，於2006年約為1.5%、於2007年約為4.8%及於2008年約為5.9%。我們無法保證日後我們將不會受到中國通脹或通縮的重大影響。

物業權益及物業估值

根據我們的物業估值師於2009年8月31日進行的估值，我們的物業權益(包括本公司應佔物業權益)約為人民幣160億元。有關本公司的物業權益詳情及由我們的物業估值師就該等物業權益編製的函件全文及估值證書，請參閱本招股章程附錄五物業估值報告。

根據上市規則第5.07條規定，我們的應佔物業權益估值與2009年6月30日我們的合併財務狀況表中的該等物業權益估值之間的對賬披露如下。

	(人民幣千元)
本集團物業於2009年6月30日的賬面淨值	
物業、廠房及設備 ⁽¹⁾	154,097
投資物業	2,415,698
在建物業	3,046,185
持作銷售的已竣工物業	951,574
預付土地租賃款	611,675
於2009年7月1日至2009年8月31日期間的變動(未經審核)	
添置	389,517
預付土地租賃款攤銷	(858)
折舊	(12)
本集團物業於2009年8月31日的賬面淨值須作出估值，	
載於本招股章程附錄五物業估值(未經審核)	7,567,876
估值盈餘(未扣減企業所得稅、土地增值稅及少數股東權益)	
(未經審核)	9,769,641
本集團物業於2009年8月31日的估值	17,337,517
本集團應佔	15,974,957
少數股東權益應佔	1,362,560

附註：

- (1) 截至2009年6月30日物業、廠房及設備賬面淨值約為人民幣166.1百萬元。然而，約人民幣12.0百萬元的物業、廠房及設備(不計及在建工程及樓宇)並不列入本招股章程附錄五物業估值內，因此，亦不列入本對賬內。

截至2009年12月31日止年度的利潤預測

截至2009年12月31日止年度的利潤預測

董事相信，根據本招股章程附錄三所載「利潤預測」的基準及假設及在無法預見的情況下，本公司於截至2009年12月31日止年度的股東應佔我們的預測合併利潤，經扣除投資物業公允值收益(已扣除遞延稅項影響)不可能低於人民幣1,072.4百萬元(1,217.4百萬港元)。利潤預測乃由董事根據(i)本集團截至2009年6月30日止六個月的經審核合併業績、(ii)本集團截至2009年8月31日止兩個月的未經審核合併業績及(iii)本集團截至2009年12月31日止餘下四個月的預測合併業績而編製，編製的基準為現行集團架構於截至2009年12月31日止整個財政年度一直存在。

財務資料

我們於截至2009年12月31日止四個月的幾乎所有預測收入均來自銷售禹洲金橋國際二期的物業。禹洲金橋國際二期工程已於2009年5月竣工，我們已於2009年下半年開始交付該期項目的物業。截至2009年12月31日止四個月內已交付或將予交付的該期項目的所有物業根據2009年6月30日或之前簽訂的銷售協議已交付或預期將予交付。

預測

(人民幣百萬元)

本公司股權持有人應佔合併利潤(扣除投資物業公允值收益 (扣除遞延稅項影響)) ⁽¹⁾	373.3
投資物業公允值收益	932.1
遞延稅項負債撥備	233.0
投資物業公允值收益(扣除遞延稅項影響)	699.1
扣除投資物業公允值收益後本公司股權持有人應佔合併利潤 ⁽²⁾	1,072.4

除投資 物業公允值 收益前，扣除 遞延稅項影響	除投資 物業公允值 收益後，扣除 遞延稅項影響
----------------------------------	----------------------------------

(人民幣元)

預測每股盈利		
未經審核備考全面攤薄 ⁽³⁾	0.156	0.447
加權平均 ⁽⁴⁾	0.197	0.565

附註：

- (1) 按本招股章程附錄三的利潤預測中所載基準及假設且於並無不可預見的情況時，我們已預測，除投資物業公允值收益後截至2009年12月31日止年度本公司股權持有人應佔合併利潤不可能低於人民幣1,072.4百萬元。
- (2) 根據香港財務報告準則，因投資物業公允值變動而產生的收益或虧損記入產生損益的期間內。
- (3) 計算未經審核備考每股股份全面攤薄盈利乃以截至2009年12月31日止年度本公司股權持有人應佔預測合併利潤為基準，假設本公司自2009年1月1日已上市，整個年度內合共已發行2,400,000,000股股份。該計算乃基於假設全球發售及資本化發行(假設並無行使超額配股權)後預期將予發行2,400,000,000股股份。
- (4) 計算截至2009年12月31日止年度預測每股股份加權平均盈利乃以截至2009年12月31日止年度本公司股權持有人應佔預測合併利潤及假設於該年度內將予發行的加權平均股份數1,898,630,137股為基準。此計算亦假設並無行使超額配股權。

有關投資物業公允值收益的基準及假設

預測利潤，未經扣除我們的投資物業預測公允值收益(已扣除遞延稅項影響)人民幣699.1百萬元後，為人民幣1,072.4百萬元。該等投資物業公允值收益根據2009年12月31日由董事估計的預計估值為基準作出估計，所採用的估值基準在可行情況下，與我們的物業估值師對我們的物業進行估值以供載入我們截至2009年6月30日止六個月的經審核合併財務資料及本招股章程附錄五物業估值，所採納的估值基準相一致。投資物業由我們的物業估值師於2009年8月31日進行估值。

對我們的投資物業進行估值時，董事已採用投資法，將現有租賃所得的現時租金(對可收回潛在租金計提適當撥備)撥充資本；或倘適用，則採用之金額比較法，並參考有關市場的可資比較銷售證據。

因此，我們已預測於2009年12月31日投資物業的公允值為人民幣2,035.3百萬元。於2009年12月31日我們的投資物業公允值及投資物業的任何公允值收益，預期將繼續視乎市場狀況及超出我們控制範圍的其他因素而定，並將以獨立專業物業估值師作出的估值為基礎，而有關公允值收益預測所依據的假設因其性質使然具有主觀及不確定性。

我們已採納的重大假設包括：

- 本集團經營所在國家或地區的稅基或稅率或與該等稅項的徵收有關的政策將不會有重大變動。
- 與本招股章程刊發之日通行的利率或外匯匯率相比，有關利率或外匯匯率將不會有重大變動。
- 對投資物業所產生的租金收入有重大影響的中國及臨近城市／省份當前的金融、經濟及政治狀況預計將維持不變。

此等具體假設與本招股章程附錄五中物業估值師採取的方法一致。

我們的投資物業公允值的變動取決於有關時間的市況及我們控制範圍以外的因素。儘管我們在利潤預測方面，已作出我們相信是投資物業於2009年12月31日的公允值的最佳估計，而我們的物業估值師認為，預測所根據的假設實屬公平合理，但於有關時間我們的投資物業的公允值及／或任何投資物業公允值損益可能與我們的估計大為不同(可能大幅超出或低於我們的估計)。得出我們利潤預測所基於的基準及假設載於本招股章程附錄三的利潤預測中。

財務資料

按項目劃分的投資物業公允值收益

截至2009年12月31日止年度的利潤預測人民幣1,072.4百萬元包括我們投資物業的預測公允值收益。我們投資物業的預測公允值收益(經扣除截至2009年12月31日止年度的遞延稅項影響後)為人民幣699.1百萬元。任何該等公允值收益均不會產生現金流入。

	截至 2009年6月30日 止六個月	截至 2009年12月31日 止年度
	(人民幣千元)	
禹洲世貿國際一期的購物中心.....	109,500	109,500
禹洲世貿國際二期的購物中心.....	441,047	441,047
禹洲金橋國際二期.....	41,016	41,016
禹洲華僑金海岸.....	107,508	107,508
年內/期內已確認的公允值變動.....	699,071	699,071

敏感度分析

下表列示截至2009年12月31日止年度，本公司股權持有人應佔利潤淨額對投資物業重估增/減值的敏感度：

與我們的投資物業估計重估增值/(減值)						
人民幣2,035.3百萬元相比，投資物業						
估值的變動.....	5%	10%	15%	(5)%	(10)%	(15)%
對本公司股權持有人應佔預測合併利潤預測						
的影響(人民幣千元).....	76,324	152,647	228,971	(76,324)	(152,647)	(228,971)

倘投資物業的估計公允值上升/下降5%，本公司股權持有人截至2009年12月31日止年度的應佔預測利潤將分別不會少於人民幣1,148.7百萬元/人民幣996.1百萬元，即較目標預測利潤分別高/低7.1%。

倘投資物業的估計公允值上升/下降10%，本公司股權持有人截至2009年12月31日止年度的應佔預測利潤將分別不會少於人民幣1,225.1百萬元/人民幣919.8百萬元，即較目標預測利潤分別高/低14.2%。

倘投資物業的估計公允值上升/下降15%，本公司股權持有人截至2009年12月31日止年度的應佔預測利潤將分別不會少於人民幣1,301.4百萬元/人民幣843.4百萬元，即較目標預測利潤分別高/低21.4%。

上述敏感度說明擬僅供參考，任何變動均可能異於及可能超出或達不到指定範圍。投資者務須特別注意(i)此敏感度說明並非擬為詳盡無疑，且限於投資物業重估水平變動的

影響及(ii)利潤預測一般受其他額外的不確定因素影響。儘管我們已就利潤預測，對我們相信是我們的投資物業截至2009年12月31日止年度的公允值收益的最佳估計作出考慮，而本集團於該年的投資物業的實際公允值損益可能與估計大為不同，且取決於市況及我們控制範圍以外的其他因素。有關更多詳情，請參閱「風險因素 — 有關全球發售的風險 — 截至2009年12月31日止年度的本公司股權持有人應佔預測合併利潤涉及可能因重估投資物業而產生的收益，且我們的利潤預測涉及與此有關的估計及假設以及其他估計及假設，而所有此等估計及假設均可能被證實為不正確」。

股息

根據公司法，我們可於股東大會宣派以任何貨幣計的末期股息，惟此等股息不得超過董事會建議宣派的數額。我們的組織章程細則規定，可動用我們已變現或未變現利潤，或動用從利潤中撥出的董事認為不再需要的儲備宣派及派付股息。經普通決議案批准後，亦可自我們的股份溢價賬或任何其他根據公司法規定可作此用途的基金或賬目中宣派及派付股息。

除任何股份隨附權利或其發行條款可另行規定外：(i)所有股息須按獲派息股份的已繳股款而宣派及支付，但未催繳股款前就股份所付的款項就此不得被視為股份的已繳股款及(ii)所有股息均須就任何一段或多段派息期間有關股份的已繳股款，按比例分配及支付。董事可按股東目前因催繳或其他原因而應付予我們的任何金額(如有)，於應付予該股東或就任何股份應向其支付的股息或其他款項中相應扣款。

此外，股息須經由董事酌情批准方可宣派，而實際宣派及支付的股息亦將視乎以下因素而定：

- 我們的整體業務狀況；
- 我們的財務業績；
- 我們的資金需求；
- 我們的股東權益；及
- 董事會可能認為有關的任何其他因素。

日後的股息支付亦將視乎能否從我們於中國的附屬公司收取股息方可進行。中國法律規定，只能按照中國會計準則計算的利潤淨額支付股息，而中國會計準則與其他司法權

區的公認會計原則(包括香港財務報告準則及美國公認會計原則)在多方面均存在差異。中國法律同時規定外資企業將部分利潤淨額撥作法定儲備金。該等法定儲備金不可用作分派現金股息。我們的附屬公司倘產生債務或虧損，或須遵守我們或我們的附屬公司在日後可能訂立的銀行信貸融資限制性契約、可換股債券文據或其他協議，均有可能令我們的附屬公司的分派能力受到限制。

我們的董事將按每股股份宣派港元股息(如有)，並將以港元支付股息。任何財政年度的末期股息將須經股東批准。

考慮到我們的財務狀況，在上述限制及在概無可能減少可用於分派的儲備的不可預見情況(無論是否基於虧損或其他情況)的條件下，我們的董事會目前擬將截至2009年12月31日止財政年度任何可供分派利潤的約30%(不計及投資物業公允值收益或虧損淨額)分派予股東。然而，該數額或任何數額的股息是否將於該年度或於任何指定年度宣派或分派，並無保證。

於往績記錄期間，本公司並無向股東分派任何股息。

於2009年6月30日，我們可用作分派予本公司股權持有人的儲備金約為人民幣1,795.0百萬元。

無重大不利變動

於過去12個月，我們概無任何業務中斷而可能或已經對我們的財政或貿易狀況構成重大影響。我們確認自2009年6月30日(即本招股章程附錄一會計師報告所載最近期經審核合併資料的編製日期)以來我們的財政或貿易狀況並無任何重大不利變動。

上市規則要求作出的披露

我們確認，於最後實際可行日期，我們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。

財務資料

未經審核備考經調整合併有形資產淨值

以下有關我們未經審核備考經調整合併有形資產淨值資料乃以本招股章程附錄一會計師報告所載列的我們於2009年6月30日的合併資產淨值為基準，並作出下列調整。

	於2009年 6月30日 本集團 經審核合併 資產淨值 ⁽¹⁾ (人民幣 千元)	減： 於2009年 6月30日 無形資產 (人民幣 千元)	預計全球 發售所得 款項淨額 ⁽²⁾ (人民幣 千元)	本集團 未經審核 備考經調整 合併有形 資產淨值 (人民幣 千元)	每股 未經審核備考 有形資產淨值 ⁽³⁾	
					人民幣元	港元 ⁽⁴⁾
以每股發售價2.70港元為基準	1,851,958	—	1,325,943	3,177,901	1.32	1.50
以每股發售價3.70港元為基準	1,851,958	—	1,838,579	3,690,537	1.54	1.75

附註：

- (1) 本集團於2009年6月30日經審核合併資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一會計師報告。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額分別以發售價2.70港元及3.70港元為基準，且未計及根據超額配股權可發行的任何股份。倘若悉數行使超額配股權，每股已調整有形資產淨值將增加，而每股盈利將相應攤薄。
- (3) 未經審核備考每股有形資產淨值乃經作出前段所述調整後，且按發行2,400,000,000股股份（假設根據資本化發行及全球發售於本招股章程日期發行的股份，惟並無計及超額配股權計劃行使而可能發行的任何股份）的基準計算。
- (4) 未經審核備考每股已調整有形資產淨值按1.00港元兌人民幣0.8809的匯率以港元支付。
- (5) 本集團於2009年8月31日的物業估值詳情載於本招股章程附錄五物業估值。持作自用樓宇、在建資產、土地使用權、開發中物業及已竣工持作出售物業包含的物業重估盈餘或虧損將不會列入本集團於2009年的財務報表。倘該等重估盈餘列入本集團2009年財務報表中，年度折舊及攤銷費用支出將會增加約人民幣57.0百萬元。