

財務資料

以下有關本集團的財務狀況及經營業績的討論及分析乃根據本招股說明書附錄一「會計師報告」所載本集團截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度各年及截至2009年6月30日止六個月的財務資料(包括其附註)及本招股說明書其他章節所示的其他財務資料所作出，應與該等財務資料一併閱覽。本集團的財務資料乃根據香港財務報告準則而編製。香港財務報告準則在重大方面可能與其他司法權區(包括美國)的公認會計原則有所不同。

本討論載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。基於本招股說明書「風險因素」及其他部分所述者等多項因素，本集團部分事宜的實際結果及時間可能與前瞻性陳述的預測有重大差異。

呈報基準

就下文討論而言，於2006年、2007年和2008年12月31日及截至上述日期止年度各年及於2009年6月30日及截至該日期止六個月，本集團及重組後構成本集團的公司的綜合全面收益表、財務狀況表、現金流量表、權益變動表及其他財務及經營資料，於編製時假設本集團目前的架構自2006年1月1日或自其各自的註冊成立日或組建日或收購日(以較晚者為準)以來一直存在。所有在組成集團的公司之間的重大集團內部交易及結餘均予以對銷。然而，本招股說明書呈列的本集團財務及經營數據及業績並非指示倘本集團目前架構自2006年1月1日一直存在的情況下其實際的財務及經營數據及業績。

概覽

我們是中國最具經濟活力地區的領先物業開發商及物業相關服務供應商，目標客戶是中高階層個人及家庭乃至小到中型企業。目前我們側重發展的地區為：成渝經濟區、珠江三角洲地區、長江三角洲地區及京津都市圈。截至最後實際可行日期，我們擁有29個處於不同開發階段的項目(如已竣工項目、在建項目及持作未來發展項目)，包括11個位於成渝經濟區的項目、14個位於珠江三角洲地區的項目、2個位於長江三角洲地區的項目及2個位於京津都市圈的項目。

截至最後實際可行日期，我們擁有的土地儲備總面積約為10,714,794平方米，其中包括：

- (i) 已獲得土地使用權總規劃建築面積約5,125,172平方米的物業(包括總規劃建築面積約1,247,504平方米的在建物業及已獲得土地使用權總規劃建築面積約3,877,668平方米的持作未來發展的物業)；及
- (ii) 尚未獲得土地使用權或業權總規劃建築面積約5,589,622平方米的物業(包括有待獲得業權總規劃建築面積約620,759平方米的持作未來發展物業及已與地方政府當

財務資料

局及有關第三方簽訂初步框架協議總規劃建築面積約4,968,863平方米的物業)。初步框架協議具有法律約束力，但在我們能取得相關的土地使用權證之前，有關的中國法律法規仍要求我們(i)成功完成公開招標、拍賣或掛牌出售程序就我們的邯鄲及雲南項目訂立土地出讓合同並支付相關的土地出讓金；及(ii)就我們的北京通州項目訂立正式的股份轉讓協議並履行協議項下的義務，於有關政府部門正式完成該股份所有權轉讓的登記程序。

在我們所有的土地儲備中，成渝經濟區擁有約7,603,675平方米或70.9%；珠江三角洲地區擁有約1,185,355平方米或11.1%；長江三角洲地區擁有約574,553平方米或5.4%；及京津都市圈擁有約354,680平方米或3.3%；以及其他地區擁有約996,531平方米或9.3%。於最後實際可行日期，以建築面積計算，我們於土地儲備的投資組合包括57.7%的精品高檔住宅、29.5%的城市綜合體及12.8%的其他物業。

除物業開發以外，我們亦向由我們或其他公司開發的物業提供物業經營服務及物業代理服務，此外還持有若干由我們開發的物業作投資用途以為我們提供經常性的收益。自2008年以來，我們亦開始提供酒店服務，並計劃於日後增加該等服務，在我們目前正在建的數個物業中經營精品酒店。

我們以內部資金資助收購土地儲備，而我們的物業開發成本(包括建築成本及現有項目的額外融資)一般由內部資金及中國銀行的項目貸款資助。我們對每個項目均使用不同的融資方法，而融資方法須受中國規則及貨幣政策所限制。我們就項目使用的主要融資方法概述如下：

- 內部資金。我們的內部資金主要來自股東貢獻，包括由首次公開發售前投資所產生的200.0百萬美元。於最後實際可行日期，約68.5%首次公開發售前投資的所得款項已用於增加我們的中國土地儲備。我們的內部資金亦包括來自物業預售的所得款項，即我們在物業竣工前訂立合約以出售物業之時所收取的所得款項。我們一般於簽立預售合約時收取介乎購買價最少20%至30%作為首筆款項，而結餘則一般於簽立預售合約後30日內收取，而當時客戶須已取得銀行按揭。預售的所得款項一般用來償還借款，以及資助項目自該階段起的發展。
- 借款。截至2009年9月30日，我們的有抵押銀行借款總額為人民幣1,763.4百萬元。我們多數獲取的個別項目借款乃由我們的在建物業及我們的土地使用權抵押，並多數利用個別物業預售所得款項的一部分來償還借款。

預期未來我們會結合不同來源資助我們的項目，包括內部產生的現金流、借款，以及不時自資本市場產生的資金。尤其是，截至2009年6月30日，我們項目的已訂約資本承擔總額為人民幣1,135.0百萬元。有關我們已就截至2009年9月30日的項目所作的資本承擔，請參閱本招股說明書「一 債務、或然負債及資本開支 — 承擔」。

影響我們經營業績的主要因素

中國經濟狀況與監管環境

我們的經營業績將受到中國總體以及珠江三角洲地區、成渝經濟區、長江三角洲地區和京津都市圈的政治、經濟、財政、法律與社會發展狀況，以及對中國及我們開展業務所

財務資料

在城市與地區的房地產行業造成特定影響的政治、經濟、財政、法律與社會發展狀況，包括：

- 中國及我們經營所在城市與地區的經濟、人口與城市化速度的持續增長，因為這些因素能夠推動房地產物業的購買或租賃需求；
- 中國監管與財政環境，特別是影響房地產開發行業的監管與財政環境，包括稅收政策、土地受讓與土地使用權政策、預售政策、銀行融資與利率及獲得房地產按揭貸款的政策，以及其他宏觀經濟政策；與
- 中國房地產市場的業績表現，特別是房地產物業的供需狀況，以及我們經營所在城市與地區中高端房地產的定價趨勢。

例如，倘中國或城市及地區內的一般經濟狀況及監管環境有所轉變，而我們於該處有業務活動，如此可能會影響我們物業的售價，以及影響物業於市場預售及發售的時間長短。倘相對成本並無下降，但物業售價低於預定價將會對我們的毛利造成不利影響；並由於物業銷售所產生的現金流量減少，可能會增加我們向外融資的依賴性，並對我們為業務的持續增長而籌措資金的能力造成負面影響。而延長發售期將令我們的發售及分銷成本上漲，減少我們於個別期間從出售物業中所獲得的現金流入。反之，高於預期的發售價及較預期短的發售時間或會增加我們的毛利，減少發售及分發成本並增加現金流入，為我們業務的持續增長提供資金。於2004年，由於擔心中國物業市場的投資過熱，中國政府實行一系列措施抑制物業市場的投機性投資，規範房地產項目的貸款，促進中低價住房的開發。該等政策已包括（其中包括）闡明土地增值稅的算法及實施，對第二套或第二套以後的住宅物業的任何購置最低須支付40%首付，對此類購房的貸款利率上調至不低於基準利率的110%，緊縮貨幣供應以及提升銀行貸款利率。然而，由於2008年年底開始的金融危機，中國政府已推出對上述舉措有抵銷作用的經濟刺激計劃，其中包括下調首次購買90平方米以下普通住宅物業的契稅，對購買或出售普通住宅物業的個人豁免印花稅，對出售普通住宅物業的個人豁免土地增值稅以及其他福利。

勞動力、建材與建築設備成本

我們的經營業績將受到勞工成本、鋼鐵、水泥等建材以及建築設備的因素的影響。在中國經濟增長與中國房地產開發行業的繁榮發展的帶動下，建築工人工資與建材與建築設備價格在近幾年經歷了顯著上漲。預計此等成本將在未來幾年裡隨着中國經濟持續發展以及中國房地產開發行業繼續保持良性發展而繼續提高。此外，2008年1月1日出臺的《中華人民共和國勞動合同法》加大了對員工的保護和僱主在多種情況下的責任，由此可能進一步提高我們的勞動力成本。如果我們的建築成本繼續增長，並且我們無法將這一增加成本轉嫁給我們的客戶，我們的毛利率與經營業績可能將因此遭受負面影響。

我們通過與負責採購我們房地產開發使用的大部分建材的工程承包商達成合約，以避免本公司受到項目週期內建材價格波動的影響；據此，建築承包商須負責為我們的物業開發採購大部分建築材料。建築合同通常為固定單價合同或規定單價上限合同，合同中的建

材單價是固定的或有上限的，應付總價款取決於我們的用量要求。與之類似，工人工資通常由工程承包商根據我們多數建築合同的條款支付，勞工成本增加部分也由承包商承擔。然而，當我們在項目建設期內定期達成延續幾年的新建築合同或對建築合同續約，我們面臨勞工成本與建築材料成本價格波動性的風險；如果我們直接僱傭建築工人或直接從供應商購買建材，我們的銷售成本可能因此增加，同時毛利率因此下降，因而我們同樣將面臨勞工成本與建築材料成本價格波動性的風險。此外，我們通常在完工前開展物業預售，並且如果建築成本在預售啟動後增加，我們將無法將這一增加成本轉嫁給客戶。此外，由於我們通常自主從供應商手中採購電梯、內部裝飾材料及空調系統等建築設備，我們直接面臨建築設備價格波動的風險。

適當地區的土地供應及成本

我們能否持續發展，在很大程度上視乎我們能否按商業上可接受的價格，收購適合發展我們物業項目的優質土地。開發物業的土地收購成本乃我們銷售物業成本的主要部份之一，土地收購成本包括地價及有需要時拆卸原有建築物及安置居民的成本。雖然我們的業務模式令我們能夠發展多種類型的土地，惟近年中國的物業需求日升，已導致土地收購成本整體上升，也對我們造成了影響。此外，為提高國有土地出讓制度的透明度，中國政府於2002年7月頒佈規例，要求政府部門及代理透過競投程序如公開招標及拍賣，或於當地政府管理的土地交易所掛牌的形式，批授住宅或商用物業或辦公室開發所用的國有土地使用權。該等競投程序大幅增加發展商收購土地的競爭，亦增加我們收購土地的成本。為參與此等競投程序，我們須先支付按金，一般佔有關土地實際成本很大比例，從而加快了我們支付土地收購款的進度，因而對我們的現金流量有重大影響。

土地增值稅

銷售或轉讓中國國有土地使用權、建築物及其附著物所獲取的全部收入，必須按「土地的增值金額」的30%至60%（累進稅率）繳納土地增值稅（定義見相關稅法）。倘增值價值不超過「應課稅項目總額」（定義見相關稅法）的20%，則毋須就普通住宅物業的銷售繳納土地增值稅。一項物業是否有資格享有普通標準住宅物業豁免，須經地方政府考慮該物業的容積率、總建築面積及售價後釐定。然而，豪華住宅及商用物業一般擁有較高的增值，因此，銷售該等物業一般須按較高的土地增值稅稅率繳稅，且不獲豁免資格。因此，視乎我們開發的物業類型，我們的土地增值稅開支將受到影響，將從而將影響我們的經營業績。於2006年、2007年及2008年，以及截至2009年6月30日止六個月，我們產生的增值稅開支分別為人民幣46.1百萬元、人民幣2.6百萬元、人民幣104.2百萬元及人民幣102.4百萬元。我們認為，我們已按照有關中國稅法規定的累進稅率，就我們的物業銷售及轉讓計提所有應付土地增值稅，扣除過往根據中國有關地方稅務機關所採納的徵稅方法而支付的稅款。然而，我們的管理層須就（其中包括）來自出售物業的整期工程或全部物業的所得款項、土地增值總額及各種應課稅項目作出大量判斷及估計，隨後才能為土地增值稅計提撥備。有關中國地方稅務機關未必會同意我們的估值或我們計算土地增值稅負債的基準。倘我們所計提的

財務資料

土地增值稅撥備於日後大幅低於有關中國地方稅務機關所估計的實際土地增值稅，則我們的經營業績及現金流量將受到重大不利影響。

融資機會及成本

融資乃我們房地產開發項目的重要資金來源。截至2006、2007及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們尚未償還的借款分別為人民幣286.2百萬元、人民幣367.9百萬元、人民幣726.8百萬元及人民幣1,799.3百萬元。由於中國的商業銀行均將其銀行貸款利率與人行公佈的貸款基準利率掛鉤，此等貸款基準利率有任何上升均會增加我們為開發融資的利息成本。截至2006年、2007及2008年12月31日以及截至2009年6月30日，我們定息借款利率的實際加權平均利率分別為6.61%、7.42%、8.96%及4.37%，而截至2006年、2007年及2008年12月31日以及截至2009年6月30日，我們的浮息借款的實際加權平均利率則分別為6.69%、4.70%、8.36%及5.44%。此外，截至2009年6月30日，我們尚未償還的本金總額為100.0百萬美元（約相等於人民幣683.2百萬元）的股東貸款以12%的年利率計息，該等尚欠貸款將於本集團於聯交所上市後或於2009年11月30日（以較早者為準）償還。我們獲得資本的管道和融資成本受到中國政府對物業開發的銀行借貸不時實施的限制所影響。我們的大部分融資成本乃於其由於有關成本直接計入項目或預測階段的收購及興建而產生時資本化，而非用作開支。竣工待出售物業的資本化融資成本金額於截至2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日分別約為人民幣0.1百萬元、人民幣29,000元、人民幣22.4百萬元及人民幣91.5百萬元。在建中待出售物業的資本化融資成本金額於截至2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日則分別約為人民幣5.3百萬元、人民幣8.3百萬元、人民幣29.7百萬元及人民幣21.7百萬元。我們已計入銷售成本的資本化融資成本於2006年、2007年及2008年，以及截至2009年6月30日止六個月分別為人民幣1.7百萬元、人民幣5.5百萬元、人民幣13.5百萬元及人民幣6.4百萬元。而融資成本增加會令我們的盈利能力及經營業績受到不利影響，另融資機會亦會妨害我們從事開發項目活動的能力，繼而將對我們的經營業績造成負面影響。

我們在建房地產的計劃與時間及收入來源

土地收購與建築成本需要的大量資金及有限的土地供應，均限制發展商於某特定期間內能開發房地產的數量，因此，根據有關期間內所開發及所售出的物業類型及建築面積，以及我們在建項目的竣工時間，我們的經營業績及資金流將有所不同。我們若干在建物業的土地使用權乃以較低成本取得，因此，於完成及出售該等物業期間內的毛利率有所增多；相反，其他若干項目產生較高的土地收購成本，均令我們於該等項目完工及交付時的整體毛利率減少。由於更完善的開發項目更具吸引力，因此隨着整體開發項目接近完工時，規模較大的項目中的物業售價可能有所上漲，從而使有關期間的毛利率有所提升。商廈物業及辦公室一般較住宅物業的售價較高，出售商廈／辦公室及住宅物業的比例或會影響我們相關期內的收入及盈利能力。於2006年、2007年、2008年及截至2009年6月30日止六個月，我們商用／辦公物業的毛利分別為87.3%、54.3%、61.1%及63.3%，而我們住宅物業的毛利則分別為24.1%、26.6%、27.2%及32.4%。此外，房地產開發項目完工需要大量時間，在預售開始前可能需要數月或幾年的時間。在特定時期的市場需求波動與收入，取決於我們為釐定市場的預期需求而預計特定項目的啟動或完工時間的能力。施工推遲、監管機構審批

財務資料

流程與其他因素也將對我們的項目時間表造成負面影響。因此，我們的經營業績在過去存在波動，並可能在未來繼續產生波動。

我們亦收取來自我們的物業經營服務、物業代理服務及酒店服務的佣金及費用，此外出租投資物業會產生經常性收入。來自此等業務的收入均視乎不同因素包括我們業務所在的城市及地區市場對房地產物業的供求情況、投資物業的租賃及佔用比率及我們的聲譽；而由該來源所產生的收入會視乎該項收益佔我們總收益百分比的百分比(此百分比或會不時按我們於該期間內的物業開發業務進展及已竣工及已售出的建築面積而有所不同)，可能會影響我們的毛利率。此外，我們投資物業的公允值變動亦會影響我們的經營業績。根據香港財務報告準則，我們投資物業的公允值變動所產生的損益會於產生期間內計入我們的綜合全面收益表中。倘我們投資物業所在的城市或地區的房地產市場不時出現波動，可能會導致我們我們的經營業績因我們無法控制的因素而發生大幅變動。因此，潛在投資者應該知道，物業價值可能受市場波動的影響，我們無法向閣下保證日後投資物業公允值將繼續向有利的方向調整。此外，除非我們的投資物業被出售且資金收益變現，否則該等投資物業的公允值收益不會為本集團產生現金流入。由於我們目前正專注於在城區及城郊地區開發城市綜合體及時尚精品住宅，這與我們過往開發較多的傳統物業的業務有所不同，因此，我們日後的經營業績可能與過往的經營業績大有不同。此外，我們的城市綜合體開發項目將包括數間我們擬持作投資的時尚酒店，且我們將繼續強化及拓展我們的房地產服務，這亦將改變我們日後經營業績的組成部分。

我們的投資物業公允值的變動

根據香港財務報告準則，我們須於我們發佈財務報表的每個財務狀況表日重新評估我們已竣工投資物業的公允值，且我們的投資物業公允值變動產生的收益或虧損會計入該等收益或虧損產生期間的綜合全面收益表中。截至2006、2007、2008年12月31日及2009年6月30日，我們的投資物業(包括在建投資物業)的公允值分別為人民幣340.9百萬元、人民幣459.0百萬元、人民幣476.1百萬元及人民幣502.2百萬元。於2006年、2007年及2008年，我們就投資物業公允值變動獲得的收益分別為人民幣81.6百萬元、人民幣86.9百萬元及人民幣13.8百萬元，截至2009年6月30日止六個月，我們就投資物業公允值變動錄得虧損人民幣10.0百萬元。我們各項投資物業的公允值於日後可能會繼續不時產生波動，而公允值收益或虧損可能導致我們經營業績的波動性加劇。我們投資物業公允值的增加會對我們的盈利能力造成不利影響。此外，公允值收益或虧損不會導致我們的現金狀況出現任何變動，除非有關投資物業被出售。因此，即使我們的盈利能力有所增加，但我們的流動資金卻可能會出現緊縮。

預售

在建物業的預售所得款項構成我們項目開發過程中營運現金流入的最重要來源。中國法律允許我們在物業竣工之前在符合若干條件的前提下預售物業，但要求我們須將預售所得款項用於開發已預售的項目。預售所收取的現金的金額和時間受諸多因素的影響，包括中國的法律法規對預售規定的時間和其他限制、市場需求以及我們可供預售的物業數量。對我們物業預售能力的限制可能導致現金流入減少，從而可能會增加我們對外部融資的依

賴性並增加我們的融資成本，進而可能對我們為持續的物業開發進行融資的能力造成不利影響。

近期的全球金融及經濟危機

近期的全球經濟及金融危機已導致中國經濟出現放緩。近期，已有跡象顯示中國的經濟已自2009年第二季度起從十年來最疲軟的增長狀況中呈現反彈的態勢，尤其是我們目睹了自2009年第二季度起，中國房產市場的復蘇跡象。然而，目前仍不明確中國的經濟放緩是否已得到恢復。倘若中國的經濟持續低迷或惡化，則會對我們物業的銷售以及我們取得借款的能力產生負面影響，從而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

主要會計政策

我們已確定若干對編製我們的綜合財務報表屬重要的會計政策。本公司的主要會計政策對瞭解本公司的財務狀況及經營業績十分重要，詳情載於本招股說明書附錄一所載本公司綜合財務報表的附註3。本公司部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關收入確認、成本或開支分配及撥備等會計項目的複雜判斷。上述各個項目均由管理層根據日後期間可能會改變的資料及財務資料作出的判斷而釐定。於審閱我們的綜合財務報表時，閣下務請考慮(i)我們選擇的重要會計政策；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不明朗因素；及(iii)所申報業績受到情況及假設變化的影響的程度。我們相信載於以下的主要會計政策涉及編製我們的綜合財務報表時所用的最重要估計及判斷。

收入

收入乃按已收或可收代價的公允值計量，且收入指已售物業的應收款項，以及一般業務過程中所提供服務的應收款項，扣除折讓。

銷售物業的收入於物業的風險及回報轉讓於買家時進行確認，即有關物業的工程已竣工，且已將物業的佔有交付予買家的時候，以及相關應收款項的可收回程度已得到合理確保時。於收入確認日之前就已售物業所收取的按金計入綜合財務狀況表中，列作流動負債項下的銷售物業已收按金。

銷售成本及物業出售

倘來自我們物業的收入已於某段期間確認，我們則會確認該等物業於該期間的銷售成本。物業交付前，在建物業及可供銷售的物業按成本及可變現淨值中較低者計入本集團的綜合財務狀況表列作「物業出售」。

我們出售各項物業的銷售成本包括建設期間建築成本、地價及有關借貸資金的資本化融資成本，均以各項目的預期將出售的物業的總建築面積為基準，並將根據已售出的各物業的估計有關建築面積分配予各物業。本集團根據有關銷售合同完成時的可用資料(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變動，

財務資料

例如建築成本波動或開發計劃變化，我們將需與承包商釐定成本，從而把增加或減少的成本分配予項目內的全部物業，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。

我們根據收購土地成本及發票，以及承包商及建築監管公司關於建設項目完成情況的建築進度報告將出售物業的成本記入綜合財務狀況表。

已預售或擬售並預期於綜合財務狀況表日起計在正常營運週期內竣工的出售物業均歸類為流動資產。

我們的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。我們持作銷售用途的已完工物業的可變現淨值由管理層按市況估計的售價減除適用的可變動開支而釐定。倘市場狀況或需求出現變動，我們需修訂該等估計。倘實際市場狀況較本集團管理層所預期者為差，則須對在建物業的價值作出額外調整。

我們的投資物業估值

我們的投資物業根據獨立專業估值師進行的估值按公允值列值。在釐定公允值時，估值師採用涉及若干估計的估值法。本集團管理層採納估值報告時已行使判斷，並認為該等估值方法符合目前的市況。詳情見「一 若干財務報表項目說明 — 投資物業公允值的變動」及本招股說明書附錄一會計師報告附註16。

融資成本資本化

倘重大部分的融資成本直接與收購及項目建造或項目建造階段工程有關，本集團會將該部分融資成本撥充資本。一般而言，本集團將有關項目開始開發至建築工程竣工的融資成本撥充資本。就融資成本撥充資本而言，開發階段由本集團開始以有關借貸款項策劃及設計一個項目開始，至有關建築工程竣工後結束。就任何特定項目而言，於建設工程竣工月份結束後所產生融資成本不會撥充資本，而會於該等成本產生的期間在本集團的綜合全面收益表入帳列作融資成本。

全面收益表若干項目說明

以下為若干財務報表項目內容的簡介，相信有助瞭解往績記錄期間的綜合財務報表、管理層對我們經營業績的討論及分析。

收入

我們於往績記錄期間的收入來自(i)銷售我們已開發物業；(ii)租賃投資物業；(iii)提供物業

財務資料

代理及相關服務；(iv)提供物業經營及相關服務；(v)提供酒店管理及相關服務，及(vi)其他經營業務。下表載列以上成分的收入及於所示期間的總收入百分比：

	截至12月31日止年度						截至2009年6月30日 止六個月	
	2006年		2007年		2008年		人民幣	%
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%		
	(以千元計，百分比除外)							
物業開發.....	241,209	70.5	619,168	80.2	1,064,604	90.7	1,287,470	95.9
物業投資.....	7,283	2.1	10,649	1.4	11,029	0.9	5,454	0.4
物業代理服務.....	74,899	21.9	97,151	12.6	40,224	3.5	22,396	1.7
物業經營服務.....	14,986	4.4	41,857	5.4	57,875	4.9	26,001	1.9
酒店服務.....	—	—	—	—	479	0.0	1,673	0.1
其他.....	3,962	1.1	3,232	0.4	—	—	—	—
總計.....	342,339	100.0	772,057	100.0	1,174,211	100.0	1,342,994	100.0

財務資料

物業開發

我們向購房者轉移擁有權的重大風險及回報時(即在有關物業竣工並已將物業的佔有交付予購房者時)即確認物業銷售收入。物業開發的收入指我們出售持作出售的物業的所得款項。由於我們的收入大部份來自物業開發，我們於某段期間的經營業績乃視乎於該期間我們可供出售的物業建築面積、市場對該等物業的需求及該等物業的售價。我們經營所在物業市場的狀況會出現期間變動，並受到中國整體及我們經營所在城市及地區的經濟、政治及法規發展所影響。見「影響我們經營業績的主要因素」。於往績記錄期間，我們專注於多個項目的銷售，而不同時間的已出售建築面積均有所不同，視乎項目規模及項目的開發階段而定。下表載列於所示期間內各個項目所產生的總收入、已出售物業的總建築面積及該等物業的每平方米平均售價(計算方法為以收入除以出售的總建築面積，以及出售的物業種類)：

	截至12月31日止年度									截至6月30日止六個月						出售的物業種類 ⁽¹⁾
	2006年			2007年			2008年			2008年			2009年			
	總收入 (人民幣千元)	已售出 建築面積 (平方米)	每平方米 平均售價 (人民幣元)	總收入 (人民幣千元)	已售出 建築面積 (平方米)	每平方米 平均售價 (人民幣元)	總收入 (人民幣千元)	已售出 建築面積 (平方米)	每平方米 平均售價 (人民幣元)	總收入 (人民幣千元)	已售出 建築面積 (平方米)	每平方米 平均售價 (人民幣元)	總收入 (人民幣千元)	已售出 建築面積 (平方米)	每平方米 平均售價 (人民幣元)	
深圳																
深圳花好園.....	97,231	2,350	41,375	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	R, C
深圳錦上花.....	—	—	—	1,136	168	6,762	—	—	—	—	—	—	—	—	—	R, C
趣園.....	—	—	—	1,280	53	24,151	—	—	—	—	—	—	—	—	—	R
花港家園.....	—	—	—	—	—	—	64,402	7,640	8,430	—	—	—	69,124	7,241	9,547	R
深圳香年廣場.....	—	—	—	—	—	—	432,495	22,618	19,122	—	—	—	284,165	15,812	17,971	O
成都																
別樣城.....	143,978	73,752	1,952	316,489	127,646	2,479	—	—	—	—	—	—	—	—	—	R, C
成都花郡.....	—	—	—	300,263	73,207	4,102	281,628	56,396	4,994	281,628	56,396	4,994	724,903	105,927	6,843	R, C
成都花好園.....	—	—	—	—	—	—	179,924	42,601	4,223	—	—	—	—	—	—	R, C, O
大溪谷.....	—	—	—	—	—	—	106,155	27,881	3,807	—	—	—	28,776	7,012	4,104	R, C
花樣城.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	108,502	59,512	3,033	R
	<u>241,209</u>	<u>76,102</u>		<u>619,168</u>	<u>201,074</u>		<u>1,064,604</u>	<u>157,136</u>		<u>281,628</u>	<u>56,396</u>		<u>1,287,470</u>	<u>195,504</u>		

附註：

(1) 物業種類包括：(i)「R」指「住宅」，(ii)「C」指「商用」，(iii)「O」指「辦公室及其他」，包括辦公室及工業。

遵照業內慣例，我們一般在物業仍處於興建階段，但已符合中國法律及法規規定的預售條件後，便與顧客訂立購買合同。請參閱「我們的業務 — 物業開發 — 預售、銷售與行銷」。一般而言，在我們開始預售在建物業與有關物業完成施工期間，一般會有數個月至一年的時間差距。即使我們已在交付物業前分不同階段收取付款，我們也須待有關物業竣工並將物業的佔有交付予購房者後，方會確認任何預售物業收入。交付已預售物業之前向買方收取的付款，在我們的綜合資財務狀況表內記入「流動負債」項下的「銷售物業已收按金」內。由於我們的物業銷售收入會在物業交付後確認，有關交付時間不但可影響我們物業開發收入的金額及增長率，也會可能導致各期間的其他應付款及應計款項變動出現波動。

物業投資

持作投資物業的收入相等於我們投資物業已收及應收收入。過去一直來自我們住宅項目的辦公室、零售店舖及停車位的租金，會以直線法按有關租期確認。我們預期，日後隨着我們額外開發物業及增持作投資的物業，投資物業的收入將有所增長。我們相信，該等經常性收入的增加將有助於我們減少本公司過份依賴物業市場某一特定領域，並將風險分散，及向我們提供穩定的經常性收入。

物業代理服務

物業代理服務的收入於我們的子公司星彥地產提供服務時確認，即基本物業代理服務一旦成功銷售物業，收入即獲確認。而各合約賦予成功銷售物業的定義通常為購房者履行購買合約、支付首付款款額及該合約已向有關政府機關登記。各代理合約會按交易金額訂明佣金的百分率，定義為該項目我們已出售的全部物業單位銷售所得款項的總額。代理合約亦訂明發展商當事人須負責促銷及廣告成本，可直接支付成本或進行促銷及廣告時作出補償。佣金支付的結算通常按當期成功銷售後的一段時間(通常維持數月)內完成。實際銷售的時間與收款時間期間應收客戶的佣金乃列作「貿易及其他應收帳款」計入我們的綜合財務狀況表中。倘達致若干銷售及其他表現目標，當完成所要求的目標後，額外收入便獲確認。當買方／承租人及賣方／出租人之間執行交易協定的二手物業經紀服務，另按有關服務合約完成履行物業顧問及諮詢服務的責任，且客戶接受訂約交付，服務便屬已提供，收入亦會獲確認。

物業經營服務

物業經營服務的收入乃於提供有關服務時確認。我們的子公司彩生活科技及其子公司向我們的物業以及其他開發商所開發的物業提供物業經營服務(包括物業管理、樓宇設備安裝、維護及維修及其他增值服務)。向客戶寄發發票的時間與收款時間之間的時間差反映在我們的綜合財務狀況表的「應收貿易帳款及其他應收款項」中。

酒店服務

在提供酒店管理及相關服務時，對來自該等服務的收入進行確認。我們的子公司深圳彩悅酒店管理及深圳彩悅酒店於2008年12月開始提供酒店服務。由於我們擬將我們的酒店服務拓展至包括我們目前在建的自有精品酒店在內，因此，我們預期日後將會賺取來自酒店服務的收入。

銷售成本

我們的物業開發業務的銷售成本主要屬我們物業開發業務所直接產生的成本。而物業開發業務的銷售成本要素乃出售物業的成本，包括建設期間建築成本、土地成本及有關借貸資金的資本化融資成本。

財務資料

建築成本包括項目設計及建築的所有成本，包含向第三方承包商及設計師支付的款項及建築材料成本。過往，建築材料成本(一般計入支付予建築承包商的款項)是我們建築成本波動的主要原因，其中以鋼鐵及水泥的成本影響最大。其他有關物業開發的供應品價格變動，包括電梯、室內裝修材料及空調系統亦可能會增加我們的建築成本。地基結構設計與建築的相關成本，乃我們建築成本的另一個主要部分，並會因應樓宇面積與高度及地盤的地質狀況而有所不同。因此，倘若地盤狀況需要較繁複的設計和工序或更昂貴的材料，以提供所需的地基支持，物業開發的建築成本則可能較高。中國政府近期推行加強保護僱員及於多方面增加僱主責任的政策，我們的勞工成本於未來會上升，而建築成本亦將因而上漲。

土地成本包括有關收購佔用、使用及開發土地權利的成本，主要包含在政府出讓土地時或於二手市場以轉讓、合作安排、公司收購或其他方式取得土地時產生的土地出讓金。土地成本受到物業位置、收購時間、項目容積率、收購方式及中國法規等多個因素影響。我們亦可能須支付拆遷費用。

我們會把重大部分的融資成本資本化，金額以項目建築直接應佔的該等成本為限。一般而言，我們會把項目開始策劃及設計(通常在接獲建設許可證前)至竣工時產生的融資成本撥充資本。就任何特定項目而言，於項目建築工程竣工月份結束後所產生的融資成本不會撥充資本，而是在產生期間入帳列為融資成本。

我們的物業投資、物業代理服務、物業經營服務及酒店服務的銷售成本主要由與該等業務活動相關的直接成本組成，主要包括(視乎業務類型而定)薪酬及佣金、租賃成本、我們一手物業代理服務現場銷售點的雜項及消耗品、若干辦公室支銷及廣告與行銷費用。

下表載列所示期內有關我們各項業務分部的銷售成本及總銷售成本百分比的資料：

	截至12月31日止年度						2009年	
	2006年		2007年		2008年		截至6月30止六個月	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)							
物業開發								
建築成本	106,735	56.8	368,974	67.2	478,215	67.9	630,515	80.1
土地使用權	12,954	6.9	78,409	14.3	133,187	18.9	115,825	14.7
資本化融資成本	1,773	0.9	5,527	1.0	13,533	1.9	6,425	0.8
物業開發總額	121,462	64.6	452,910	82.5	624,935	88.7	752,765	95.6
物業投資	668	0.4	324	0.1	615	0.1	448	0.1
物業代理服務	59,270	31.6	74,723	13.6	46,734	6.6	18,830	2.4
物業經營服務	5,801	3.1	20,513	3.7	29,683	4.2	12,847	1.6
酒店服務	—	—	—	—	2,767	0.4	1,968	0.3
其他	658	0.3	750	0.1	—	—	—	—
總計	187,859	100.0	549,220	100.0	704,734	100.0	786,858	100.0

財務資料

投資物業公允值的變動

投資物業指持有以賺取收益／或資本增值用途的土地及樓宇權益。於最初確認時，投資物業按成本計量，而成本包括任何直接應佔的開支。於最初確認後，投資物業使用公允值模式以公允值計量。正在興建或發展中以作未來投資用途的物業分類為投資物業。我們認為在建投資物業的公允值無法合理計量，故我們的在建投資物業於可釐定公允值或建築竣工之前繼續按成本值計量。我們的投資物業目前主要包括辦公室單位、零售店鋪單位及停車位。待售出投資物業後，或如果投資物業永久不會使用並預期未來不會產生經濟利益，出售該投資物業的收益或虧損將確認為「出售投資物業的收益／虧損」。

自投資物業公允值變動所產生的收益或虧損會於所發生期間於我們該年度的綜合全面收益表內列帳。我們的投資物業已於2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日由獨立專業估值師按其現有用途以市值基準重估。按此估值，我們於綜合財務狀況表確認投資物業公平市值總額；於綜合全面收益表確認投資物業的公允值變動及有關遞延稅項。

銷售及分銷費用

銷售及分銷費用包括與我們物業銷售和租賃及推銷我們品牌及服務相關的銷售佣金、廣告及促銷費用，包括於電視、報章、雜誌、燈箱刊登廣告、直接向客戶給予優惠及其他若干促銷活動。

行政費用

行政費用包括員工成本、辦公室租賃付款、折舊及攤銷、差旅及招待費、專業費用及一般辦公費用。我們於往績記錄期間，因持續擴充我們的房地產發展業務而令到行政費用大增，主要是關於我們的僱員人數增加和僱員的平均薪金上升。此外，我們於往績記錄期間的專業費用亦因為上市和全球發售而增加。

融資成本

融資成本主要包括借款的利息成本減資本化融資成本。我們會將有關綜合財務狀況表內「銷售物業」與項目建築直接相關的部份融資成本資本化。融資成本於不同期間會有波動，主要隨着我們未償還債項水準和該債項的浮動利息率的波動而變動。由於物業開發項目的發展期無需與有關貸款的還款期一致，因此並非所有關於物業開發項目的融資成本都能資本化。所以，各期的融資成本亦會按資本化的數額和時間而變動。請參見「— 銷售成本」。

所得稅開支

所得稅開支指我們於中國的子公司應付的中國企業所得稅及土地增值稅。於往績記錄期間中國普遍適用的企業所得稅稅率於2008年之前為應課稅收入的33%，而自2008年起則

財務資料

為應課稅收入的25%。於2008年1月1日之前，我們於深圳的子公司及成都花樣年乃按稅率15%繳稅，而我們其他子公司則按稅率33%繳稅。根據於2008年1月1日生效的企業所得稅法，所有位於中國的居民企業(包括外商投資企業)將按普通所得稅率25%繳稅。然而，目前獲相關稅務局授出優惠稅務待遇的企業可享有過渡期。按低於25%稅率繳納企業所得稅的企業可繼續享有較低稅率，並於企業所得稅法實施後五年內逐步過渡至新稅率。鑑於企業所得稅法，我們深圳子公司的適用所得稅率將於2008年、2009年、2010年、2011年及2012年，分別從18%、20%、22%、24%及25%過渡至新稅率25%。此外，儘管有關稅務機構於最後實際可行日期尚未確定該過渡時間表，成都花樣年亦將按新稅率25%繳稅。而我們中國其他子公司的稅率則將降為25%。於往績記錄期間，我們的實際所得稅率隨着期內曾銷售房地產開發項目的所在地區而波動。例如，我們大部分成都的子公司於往績記錄期間須按較高稅率繳稅，於2008年之前和其後的稅率分別是33%及25%，而深圳子公司的適用稅率較低，2008年之前、2008年和2009年的稅率分別是15%、18%及20%。因此，如果我們從成都的子公司獲取較高比例的收入，而這些子公司於往績記錄期間內某段期間須按較高稅率繳稅，我們於該期間內的實際所得稅率便會較高，例如我們於2007年的房地產開發收入差不多全部來自成都的子公司，而於2006年和2008年，較高比例的房地產開發收入是來自深圳的子公司。

根據向總督會同行政局取得的承諾，我們現時毋須繳交開曼群島所得稅。請參閱本招股說明書附錄六「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」。

土地增值稅開支是指某期間交付使用的物業估計應付的土地增值稅的撥備。中國物業開發商倘從銷售或轉讓國有土地使用權、建築物及其附著物獲取收入，必須按該「土地的增值數額」繳納介乎30%至60%累進稅率的土地增值稅。然而，倘出售普通住宅物業的增值價值不超過「可扣稅項目」(定義見相關稅法)總額的20%，則毋須繳納土地增值稅。物業是否合資格享有普通標準住宅物業豁免，須經地方政府考慮物業的容積率、總建築面積及售價後釐定。

就於綜合財務報表中資產及負債的帳面金額及計算應課稅利潤所用相應稅基之間所產生的暫時性差額，我們以資產負債表負債法作出遞延稅項撥備。本集團目前稅項的負債乃以財務狀況表日制訂或實際制訂的稅率計算。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時差異確認入帳，而遞延稅項資產以可能用作抵銷應課稅利潤的可扣減暫時差異為限作出確認。倘暫時差異源自商譽或來自初步確認(企業合併除外)一項既不影響應課稅利潤亦不影響會計利潤的交易的資產或負債，則該等資產及負債不予確認。釐訂可予確認的遞延稅項資產的數額時，須有管理層作出的重大估計，並應以可能的時間及未來應課稅利潤水準連同未來稅務規劃策略為依據。

財務資料

經營業績

下表載列來自本招股說明書附錄一包括的綜合全面收益表的於所示期間我們的經營業績。以下我們所述的過去業績並不一定預示截至2009年12月31日止財政年度或任何其他日後期間我們可能預期的業績。

	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	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
	(未經審核)				
	(以千元計)				
收入	342,339	772,057	1,174,211	334,337	1,342,994
銷售成本	(187,859)	(549,220)	(704,734)	(235,912)	(786,858)
毛利	154,480	222,837	469,477	98,425	556,136
其他收入、收益及虧損	145,313	2,726	59,034	49,097	7,601
投資物業公允值變動					
所產生的收益(虧損)	81,608	86,875	13,807	(23,546)	(10,019)
轉為投資物業後確認已竣工					
銷售物業的公允值變動	—	2,170	302	289	—
銷售及分銷費用	(15,206)	(39,616)	(49,837)	(31,202)	(34,561)
行政費用	(71,353)	(94,458)	(162,677)	(78,232)	(89,899)
融資成本	(8,056)	(12,167)	(69,941)	(49,256)	(15,127)
就商譽確認的減值虧損	(22,515)	—	(2,305)	—	—
佔聯營公司業績	(416)	(1,548)	(3,789)	(1,767)	(1,227)
除稅前利潤(虧損)	263,855	166,819	254,071	(36,192)	412,904
所得稅開支	(86,268)	(82,552)	(156,550)	(12,123)	(195,537)
年度/期間利潤(虧損)及全面					
收益(虧損)總額	<u>177,587</u>	<u>84,267</u>	<u>97,521</u>	<u>(48,315)</u>	<u>217,367</u>
以下各項應佔年度/期間					
利潤(虧損)：					
本公司所有人	91,094	68,797	84,259	(30,910)	235,650
少數股東權益	86,493	15,470	13,262	(17,405)	(18,283)
	<u>177,587</u>	<u>84,267</u>	<u>97,521</u>	<u>(48,315)</u>	<u>217,367</u>

截至2009年6月30日止六個月與截至2008年6月30日止六個月的比較詳情

收入。截至2009年6月30日止六個月，我們的收入由2008年同期的人民幣334.3百萬元增長301.7%至人民幣1,343.0百萬元。該增長主要是由於來自我們物業開發業務及物業代理服務的收入有所增加。

財務資料

以下表格及論述載列來自我們各業務分部的收入概要：

	截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年	
	人民幣 (未經審核)	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)			
物業開發.....	281,628	84.2	1,287,470	95.9
物業投資.....	5,300	1.6	5,454	0.4
物業代理服務.....	17,595	5.3	22,396	1.7
物業經營服務.....	29,814	8.9	26,001	1.9
酒店服務.....	—	—	1,673	0.1
總計.....	334,337	100.0	1,342,994	100.0

物業開發。截至2009年6月30日止六個月，房地產開發所得收入由2008年同期的人民幣281.6百萬元增長357.2%至人民幣1,287.5百萬元。該增長主要是由於截至2009年6月30日止六個月向我們客戶售出的總建築面積較2008年同期有所增加，而向我們客戶售物業的平均售價上漲。截至6月30日止六個月內已售出物業平均售價的上漲是由於我們所售出的深圳香年廣場(一般由客戶購入用作辦公室單位的項目)及成都花郡的商用部分的平均售價高於住宅物業。下表載列各項目分別於截至2008年及2009年6月30日止六個月所產生的收入：

	截至6月30日止六個月			
	2008年		2009年	
	人民幣	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)			
成都花郡.....	281,628	100	724,903	56.3
深圳香年廣場.....	—	—	284,165	22.1
花樣城.....	—	—	180,502	14.0
花港家園.....	—	—	69,124	5.4
大溪谷.....	—	—	28,776	2.2
總計.....	281,628	100.0	1,287,470	100.0

物業投資。截至2009年6月30日止六個月，房地產投資所得收入由2008年同期的人民幣5.3百萬元小幅增長2.9%至人民幣5.5百萬元。該增長主要是由於截至2009年6月30日止六個月內帶來租金收入的投資物業的數目較2008年同期略有增加。

物業代理服務。截至2009年6月30日止六個月，來自物業代理服務的收入由2008年同期的人民幣17.6百萬元增加27.3%至人民幣22.4百萬元。該增長主要是由於截至2009年6月30日止六個月內的一般房地產活動較2008年同期有所增加，導致截至2009年6月30日止六個月內我們物業代理服務所售出物業的總售價有所上升。

物業經營服務。截至2009年6月30日止六個月，物業經營服務所得收入由2008年同期的人民幣29.8百萬元下降12.8%至人民幣26.0百萬元。該下降主要是由於我們所提供的設備安裝服務減少，令樓宇設備安裝、維護及維修服務所產生的整體收入有所減少。

酒店服務。截至2009年6月30日止六個月，來自酒店服務的收入為人民幣1.7百萬元。截至2008年6月30日止六個月並無因酒店服務而產生任何收入。

財務資料

銷售成本。截至2009年6月30日止六個月，我們銷售成本由2008年同期的人民幣235.9百萬元增加233.5%至人民幣786.9百萬元。此增加主要是由於截至2009年6月30日止六個月已售出的總建築面積較2008年同期有所增加，導致施工成本、土地成本及融資成本整體上升。

毛利。由於上述原因，截至2009年6月30日止六個月，我們的毛利由2008年同期的人民幣98.4百萬元增加465.0%至人民幣556.1百萬元。截至2009年6月30日止六個月，我們的毛利由2008年同期的29.4%增至41.4%。此增加主要是由於截至2009年6月30日止六個月內自深圳香年廣場及成都花郡的商舖所獲取收入所致，且該等物業的毛利率亦高於我們於2008年同期售出的住宅物業。

其他收入、收益及虧損。截至2009年6月30日止六個月，我們的其他收入、收益及虧損由2008年同期的人民幣49.1百萬元下降84.5%至人民幣7.6百萬元。此下降主要是由於截至2008年6月30日止六個月所確認的滙兌收益為人民幣33.3百萬元，於2009年同期並無產生有關收益，截至2009年6月30日止六個月內利息收入減少及財政返還減少。截至2008年6月30日止六個月內所確認的滙兌收益是由於人民幣兌美元升值與以美元計值的債券有關。截至2009年6月30日止六個月內人民幣兌美元的滙率相對穩定。利息收入減少是由於截至2009年6月30日止六個月內的銀行結餘及現金按金的平均值較2008年同期有所減少。

投資物業公允值變動所產生的虧損。截至2009年6月30日止六個月，我們投資物業公允值變動所產生的虧損由2008年同期的人民幣23.5百萬元下降57.4%至人民幣10.0百萬元。此下降主要是由於房地產市場更趨穩定，令我們截至2009年6月30日止六個月投資物業公允值的跌幅較2008年同期有所減少。

轉為投資物業後確認已竣工待售物業的公允值變動。截至2009年6月30日止六個月，我們並未將任何已竣工待售物業轉為投資物業。因此，截至2009年6月30日止六個月轉讓投資物業後確認已竣工待售物業公允值的並無變動。

銷售及分銷費用。截至2009年6月30日止六個月，我們的銷售及分銷費用由2008年同期的人民幣31.2百萬元增長10.8%至人民幣34.6百萬元。此增長主要是由於截至2009年6月30日止六個月已預售物業的數量較2008年同期有所增加，令銷售、營銷及廣告活動呈整體上升趨勢。

行政費用。截至2009年6月30日止六個月，我們的行政費用由2008年同期的人民幣78.2百萬元增長14.9%至人民幣89.9百萬元。此增長主要是由於截至2009年6月30日止六個月的專業費因上市而增加至人民幣24.1百萬元，而2008年同期的專業費為人民幣8.2百萬元。

融資成本。截至2009年6月30日止六個月，我們融資成本由2008年同期的人民幣49.3百萬元下降69.3%至人民幣15.1百萬元。此下降主要是由於在待售物業中轉作資本的利息增加，此增加乃由於待售物業撥作資本的利息增加所致，惟被借款增加而令利息開始增加抵銷了一部分。

財務資料

分佔聯營公司業績。截至2009年6月30日止六個月分佔聯營公司虧損為人民幣1.2百萬元，輕微低於2008年同期的人民幣1.8百萬元。

所得稅支出。截至2009年6月30日止六個月，我們的所得稅支出由2008年同期人的人民幣12.1百萬元增加1,512.9%至人民幣195.5百萬元。此增加主要是由於截至2009年6月30日止六個月內所產生的土地增值稅開支為人民幣102.4百萬元，而2008年同期由於期內售出物業(成都花郡)的增值並不構成支付土地增值稅的最低要求，故我們並無產生任何土地增值稅開支；截至2009年6月30日止六個月內所產生的企業所得稅較2008年同期增加人民幣99.2百萬元，這是由於截至2009年6月30日止六個月內產生的除稅前利潤較2008年同期上升所致。有關企業所得稅的實際所得稅率由截至2008年6月30日止六個月的33.5%，下降至截至2009年6月30日止六個月的22.6%。實際所得稅率下降，是由於截至2009年6月30日止六個月與2008年同期比較，2009年較高比例的收入是來自我們的深圳子公司，而來自深圳子公司的收入較來自成都子公司的收入按較低的稅率繳稅。

本公司所有人應佔期間利潤(虧損)。截至2009年6月30日止六個月本公司所有人應佔利潤為人民幣235.7百萬元，而截至2008年同期本公司所有人應佔虧損為人民幣30.9百萬元。我們截至2009年6月30日止六個月的純利率為17.5%，而2008年同期的淨虧損率為9.2%，與我們截至2009年6月30日止六個月的毛利率升幅一致。

少數股東權益應佔期間虧損。截至2009年6月30日止六個月，少數股東權益應佔虧損為人民幣18.3百萬元，而2008年同期則為人民幣17.4百萬元。於截至2009年6月30日止六個月的虧損指本集團持有52%股權的子公司深圳花樣年投資的分佔少數股東權益，此乃由於期內深圳花樣年投資所產生虧損所致。

截至2008年12月31日止年度與2007年12月31日止年度

收入。我們的收入增加52.1%，由2007年的人民幣772.1百萬元增加至2008年的人民幣1,174.2百萬元。收入增加的主要原因是來自我們的物業開發業務及物業經營服務業務的收入有所增加，而來自我們物業代理服務的收入減少則抵銷了該增加。

以下表格及論述載列來自我們各業務分部的收入概要：

	截至12月31日止年度			
	2007年		2008年	
	人民幣	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)			
物業開發.....	619,168	80.2	1,064,604	90.7
物業投資.....	10,649	1.4	11,029	0.9
物業代理服務.....	97,151	12.6	40,224	3.5
物業經營服務.....	41,857	5.4	57,875	4.9
酒店服務.....	—	—	479	0.0
其他.....	3,232	0.4	—	—
總計.....	<u>772,057</u>	<u>100.0</u>	<u>1,174,211</u>	<u>100.0</u>

物業開發。來自物業開發的收入上升71.9%，由2007年的人民幣619.2百萬元增加至2008年的人民幣1,064.6百萬元。增加的主要原因是於2008年向我們的客戶出售物業的平均

財務資料

售價較2007年上漲120.0%，而2008年向我們的客戶出售的總建築面積較2007年有所下降則部分抵銷了該上漲。由於深圳及成都的物業價值於該等物業預售時出現整體升值，且深圳香年廣場（一般由客戶購入作市價高於住宅物業的辦公單位的項目）的平均售價高於其他以住宅為主的物業，因此於2008年向我們客戶出售的物業的平均售價有所上漲。下表載列各項目於2007年及2008年產生的收入：

	截至12月31日止年度			
	2007年		2008年	
	人民幣	%	人民幣	%
		(千元計，百分比除外)		
別樣城	316,489	51.1	—	—
成都花郡	300,263	48.5	281,628	26.5
深圳錦上花	1,136	0.2	—	—
趣園	1,280	0.2	—	—
深圳香年廣場	—	—	432,495	40.6
成都花好園	—	—	179,924	16.9
大溪谷	—	—	106,155	10.0
花港家園	—	—	64,402	6.0
合計	619,168	100.0	1,064,604	100.0

物業投資。來自物業投資的收入增加3.6%，由2007年的人民幣10.6百萬元增加至2008年的人民幣11.0百萬元。此項增加主要是由於與2007相比，2008年的投資物業的數目有所增加。

物業代理服務。來自物業代理服務的收入減少58.6%，由2007年的人民幣97.2百萬元減少至2008年的人民幣40.2百萬元。此項減少主要是由於2008年房地產業務較2007年呈現整體下滑導致我們於2008年通過物業代理服務業務出售的物業的總售價有所減少。

物業經營服務。來自物業經營服務的收入增加了38.3%，由2007年的人民幣41.9百萬元增至2008年的人民幣57.9百萬元。該項增加主要由於我們於2008年內所管理的物業的建築面積增多，由2007年年底的約4.4百萬平方米增至2008年年底的約7.6百萬平方米。所管理的建築面積增加是由於所管理的物業數目增加。

酒店服務。於2008年，來自酒店服務的收入為人民幣0.5百萬元，主要來自我們自2008年12月開始所提供的酒店管理以及其他相關服務。由於我們於2008年之前並無提供酒店服務，因此，我們於2007年並無因酒店服務而產生任何收入。

銷售成本。我們的銷售成本增加了28.3%，由2007年的人民幣549.2百萬元增至2008年的人民幣704.7百萬元。此項增加的主要原因是由於與2007年相比，2008年的材料與勞動力成本有所增加，且資本化融資成本的利率有所提升，引致整體建築成本、地價及融資成本相應增加。

毛利及毛利率。由於上述原因，我們的毛利由2007年的人民幣222.8百萬元增加110.7%至2008年的人民幣469.5百萬元。我們的毛利率由2007年的28.9%增加至2008年的40.0%。此項增加主要是由於與2007年相比，於2008年深圳香年廣場（其毛利高於其他住宅物業）所產生的收入的百分比較高。

財務資料

其他收入、收益及虧損。我們的其他收入、收益及虧損由2007年的人民幣2.7百萬元增加2,065.6%至2008年的人民幣59.0百萬元。此項增加主要是由於於2008年錄得滙兌收益人民幣35.6百萬元及政府財政返還人民幣14.1百萬元，而我們在2007年卻並未錄得該等收益及財政返還。滙兌收益是由於人民幣兌美元升值與我們以美元計值的債券有關。政府財政返還是由於成都市地方政府於該年內退回一部分已繳納的稅款，作為促進投資活動的一項激勵措施。此外，其他收入的增加的部分原因是2008年銀行結餘及現金持有的平均值較2007年有所提升，導致2008年的利息收入自2007年的人民幣2.4百萬元增至人民幣8.0百萬元。

投資物業公允值變動所產生的收益。於2008年，我們因投資物業公允值變動所產生的收益自2007年的人民幣86.9百萬元下降84.1%至人民幣13.8百萬元。收益下降主要是由於2007年的物業市道較2008年更暢旺所致。

轉為投資物業後確認已竣工銷售物業的公允值變動。轉為投資物業後我們確認的已竣工銷售物業公允值變動自2007年的人民幣2.2百萬元減少86.1%至2008年的0.3百萬元。此減少主要是由於2008年我們轉為投資物業的已竣工銷售物業的建築面積較2007年有所減少。

銷售及分銷費用。我們的銷售及分銷費用增加了25.8%，由2007年的人民幣39.6百萬元增至2008年的人民幣49.8百萬元。有關費用增加主要由於2008年的預售物業數目較2007年有所增加導致銷售、市場推廣及廣告活動整體增加，以及與參加房地產展覽有關的市場推廣開支增加所致。

行政費用。我們的行政費用由2007年的人民幣94.5百萬元增長72.2%至2008年的人民幣162.7百萬元。有關費用增加主要由於我們2008年物業開發業務持續增長而導致僱員總數上升及平均薪金增加，薪金支出由2007年的人民幣40.8百萬元增加至2008年的人民幣81.7百萬元，因首次公開發售前投資及上市而導致專業費由2007年的人民幣6.5百萬元增加至2008年的人民幣19.1百萬元，以及我們開發中物業的地區更多更廣而導致差旅費、住宿費及招待費由人民幣12.0百萬元增加至人民幣15.3百萬元。

融資成本。我們的融資成本由2007年的人民幣12.2百萬元增加474.8%至2008年的人民幣69.9百萬元。此項增加主要乃由於利息開支與2007年年底發行的債券有關。

就商譽確認的減值虧損。於2008年，我們就商譽確認的減值虧損為人民幣2.3百萬元，而我們於2007年並無就商譽確認任何減值虧損。於2008年產生就商譽確認的減值虧損乃由於與我們收購深圳蓮塘物業管理有關的商譽減值所致。

分佔聯營公司的業績。於2007年及2008年，我們分佔聯營公司的虧損分別為人民幣1.5百萬元及人民幣3.8百萬元，主要是由於我們的聯營公司產生了虧損。

所得稅開支。我們的所得稅開支由2007年的人民幣82.6百萬元增加89.6%至2008年的人民幣156.6百萬元。此項增加主要乃由於2008年的土地增值稅開支自2007年的人民幣2.6百萬元增至人民幣104.2百萬元，但部分被企業所得稅開支(包括遞延稅項)由2007年的人民幣80.0百萬元減少至2008年的人民幣52.3百萬元所抵銷。2008年的土地增值稅支出較2007年

財務資料

大幅上升，主要由於2008年售出的深圳香年廣場實現較高增值，消費者一般購買該項目物業作辦公用途，其市值較高，而於2007年售出的主要為市值較低的住宅開發項目。有關企業所得稅開支的實際稅率由2007年的47.9%下降至2008年的20.6%。實際稅率下降，主要是由於：(i)成都的稅率由2007年的33%下降至2008年的25%；及(ii)我們2008年的收入較大部分來自深圳的子公司，而深圳子公司的適用稅率低於成都子公司的適用稅率。2007年實際稅率特別高，亦是由於在該年內確認遞延稅項負債人民幣29.5百萬元所致。

本公司擁有人應佔年度利潤。本公司所有人應佔我們的利潤由2007年的人民幣68.8百萬元增加22.5%至2008年的人民幣84.3百萬元。該增加主要由於2008年售出的物業較2007年為多。我們的純利率由2007年的8.9%輕微下降至2008年的7.2%。

少數股東權益應佔年度利潤。少數股東權益應佔我們利潤由2007年的人民幣15.5百萬元減少14.3%至2008年的人民幣13.3百萬元。少數股東權益應佔利潤是指由我們子公司的少數股東分佔的利潤。2007年至2008年期間，我們向我們部分子公司的少數股東收購該等公司的少數權益。因此，2008年從我們的利潤及全面收入總額中分配予少數股東的比例低於2007年。2007年至2008年期間少數股東應佔利潤的減少也是由於2007年與2008年相比，我們有更大一部分利潤是來自深圳花樣年投資(我們擁有該公司52%的股權)。

截至2007年12月31日止年度與2006年12月31日止年度的比較

收入。我們的收入增加125.5%，由2006年的人民幣342.3百萬元增加至2007年人民幣772.1百萬元。收入增多的主要原因乃來自我們物業產開發業務、物業經營服務業務及物業代理業務。

以下表格及論述載列來自我們各業務分部的收入概要：

	截至12月31日止年度			
	2006年		2007年	
	人民幣	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)			
物業開發.....	241,209	70.5	619,168	80.2
物業投資.....	7,283	2.1	10,649	1.4
物業代理服務.....	74,899	21.9	97,151	12.6
物業經營服務.....	14,986	4.4	41,857	5.4
其他.....	3,962	1.1	3,232	0.4
總計.....	342,339	100.0	772,057	100.0

財務資料

物業開發。來自物業開發的收入上升156.7%，由2006年的人民幣241.2百萬元增加至2007年的人民幣619.2百萬元。增加的主要因為與2006年相比，於2007年售出的總建築面積增加164.2%。下表載列於2006年及2007年各項目所產生的收入：

	截至12月31日止年度			
	2006年		2007年	
	人民幣	%	人民幣	%
	(千元計，百分比除外)			
別樣城	143,978	59.7	316,489	51.1
深圳花好園.....	97,231	40.3	—	—
成都花郡.....	—	—	300,263	48.5
深圳錦上花.....	—	—	1,136	0.2
趣園	—	—	1,280	0.2
總計.....	<u>241,209</u>	<u>100.0</u>	<u>619,168</u>	<u>100.0</u>

物業投資。來自物業投資的收入上升46.2%，由2006年人民幣7.3百萬元增加至2007年人民幣10.6百萬元。該增加的主要原因乃2007年的投資物業數目較2006年有所增多。

物業代理服務。來自物業代理服務的收入上升29.7%，由2006年人民幣74.9百萬元增加至2007年人民幣97.2百萬元。該增加的主要因為與2006年相比，我們透過物業代理服務業務於2007年出售的物業的總售款有所增加。

物業經營服務。來自物業經營服務的收入上升179.3%，由2006年人民幣15.0百萬元增加至2007年人民幣41.9百萬元。該增加的主要因為我們於2007年內所管理物業的建築面積增多，由2006年年底的約1.7百萬平方米增至2007年年底的約4.4百萬平方米。所管理的建築面積增加是由於所管理的物業增加。

銷售成本。我們的銷售成本由2006年的人民幣187.9百萬元增加192.4%至2007年人民幣549.2百萬元。該增加的主要原因乃由於2007年已完成的總建築面積較2006年多，引致整體建築成本、地價及融資成本相對增加。

毛利及毛利率。由於上述原因，我們的毛利亦由2006年的人民幣154.5百萬元增加44.2%至2007年的人民幣222.8百萬元。我們的毛利率則由2006年的45.1%下降至2007年的28.9%。在並無計及我們於2006年出售深圳花好園的商舖單位的情況下(該出售較住宅物業錄得較高的毛利率)，我們於2006年的毛利率為26.2%。

其他收入、收益及虧損。我們的其他收入、收益及虧損由2006年的人民幣145.3百萬元減少98.1%至2007年的人民幣2.7百萬元。該減少主要由於2006年確認出售一家子公司的收益人民幣133.4百萬元，而2007年我們並無此類收益。這子公司及其相關項目是於2006年出售，因為當時我們相信，項目的現金流不會如預期般快流轉，所以當出現有興趣買家時，我們便出售這子公司及其相關項目以鎖定回報。此減少的部分原因是確認出售若干持作交易的投資所產生的收益自2006年的人民幣4.2百萬元減少至2007年的人民幣0.3百萬元。我們目前已出售所有持作交易的投資，故日後不會再有持作交易投資所產生的收入或虧損。

投資物業公允值變動所產生的收益。我們投資物業公允值變動所產生的收益由2006年的人民幣81.6百萬元增長6.5%至2007年的人民幣86.9百萬元。這收益的增加，主要是由於

財務資料

2007年的物業市道較2006年更為暢旺，加上2007年持作投資物業的數量較2006年有所上升所致。

轉為投資物業後確認已竣工銷售物業的公允值變動。於2007年，我們轉為投資物業後確認已竣工銷售物業的公允值變動人民幣2.2百萬元。此項確認主要由於2007年我們的已竣工物業轉為投資物業所致。於2006年，我們並未將已竣工的待售物業轉為投資物業，故並無轉為投資物業後確認已竣工銷售物業的公允值變動。

銷售及分銷費用。我們的銷售及分銷費用由2006年的人民幣15.2百萬元增加160.5%至2007年的人民幣39.6百萬元。有關費用增加主要由於2007年預售物業的數量較2006年有所增加，導致銷售、市場推廣及廣告活動整體增加所致。

行政費用。我們的行政費用由2006年的人民幣71.4百萬元增加32.4%至2007年人民幣94.5百萬元。有關費用增加主要由於我們因物業開發業務持續增長而引致僱員總數上升，導致我們的員工成本總額由2006年的人民幣30.6百萬元增加至2007年的人民幣40.8百萬元；因2007年底的首次公開發售前投資，而導致有關的專業費用由2006年的人民幣2.2百萬元增加至2007年的人民幣6.5百萬元；以及差旅費、住宿費及招待費由2006年的人民幣9.5百萬元增加至2007年的人民幣12.0百萬元所致。

融資成本。我們的融資成本由2006年的人民幣8.1百萬元增加51.0%至2007年人民幣12.2百萬元。該增加的主因乃2007年的尚未償還借貸較2006年有所增加。

就商譽確認的減值虧損。於2007年，我們並無就商譽確認任何減值虧損；而我們於2006年確認人民幣22.5百萬元的減值虧損。2006年的商譽減值虧損確認乃與我們於2006年收購三角洲及深圳宏威有關的商譽減值有關。我們其後於2007年期間出售三角洲予由曾小姐及潘先生擁有實益的喜福會。

分佔聯營公司業績。於2006年及2007年，我們分佔聯營公司的虧損分別為人民幣0.4百萬元及人民幣1.5百萬元，主要是由於我們的聯營公司產生了虧損。

所得稅開支。我們的所得稅開支由2006年的人民幣86.3百萬元減少4.3%至2007年的人民幣82.6百萬元。該減少主要乃由於土地增值稅開支由2006年的人民幣46.1百萬元減至2007年的人民幣2.6百萬元，而企業所得稅的增加及遞延稅項支出的增加則部分抵銷了上述減少。實際所得稅率由2006年的15.2%上升至2007年的47.9%。實際所得稅率上升，是由於我們的成都子公司的稅率普遍達到33%的較高水平，而我們2007年差不多全部收入來自成都的子公司，相反我們2006年的部分物業開發收入來自深圳的子公司(按15%的稅率繳稅)，並且於2007年確認一項遞延負債人民幣29.5百萬元。

本公司所有人應佔年度利潤。本公司所有人應佔我們的利潤由2006年的人民幣91.1百萬元減少24.5%至2007年的人民幣68.8百萬元。我們的純利率由2006年的26.6%下降至2007年的8.9%。純利率下降，主要是由於2006年出售子公司而錄得一次性收益人民幣133.4百萬元所致。

少數股東權益應佔年度利潤。少數股東權益應佔我們的利潤由2006年的人民幣86.5百萬元減少82.1%至2007年的人民幣15.5百萬元。於2006年，我們的大部分利潤則來自我們的

財務資料

子公司深圳花樣年投資(少數股東持有其48.0%的股權)收購深圳花樣年投資所擁有的子公司以及開發深圳花好園所賺取的利潤。

流動資金及資本資源

我們至今一直透過借貸、銷售及預售物業的所得款項及股東注資為我們的營運資金、資本開支及其他資本要求提供資金。我們的融資方式因應項目而有所不同，並須受制於中國法規及貨幣政策所施加的限制。我們預期將繼續以現有的財務資源及經營業務所得現金以及全球發售所得的部份淨款項，為日後發展、營運資金及其他現金需求提供資金。我們日後亦可通過發債或股份發售或資產出售或其他處置，籌集更多資金，作為我們未來發展的全部或部分資金。請參見「風險因素 — 與我們業務有關的風險 — 我們需要巨額資金為收購土地及開發物業融資」。

現金流量

以下載列所示期間我們的淨現金流量：

	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)	
來自(用於)經營業務的					
現金淨額.....	131,105	(88,372)	(1,037,416)	(445,804)	(70,905)
來自(用於)投資業務的					
現金淨額.....	17,117	(258,328)	(460,247)	(174,038)	(65,828)
來自融資業務的現金淨額....	176,937	1,290,161	491,671	354,615	1,034,992
現金及現金等價物					
淨增加(減少)額.....	325,159	943,461	(1,005,992)	(265,227)	898,259
現金及現金等價物年末／					
期末餘額.....	386,266	1,320,657	303,046	1,045,882	1,200,929

經營活動產生的現金流量

我們經營業務所用現金主要包括我們就物業開發業務所支付的款項，而該等款項則於綜合財務狀況表列作我們的銷售物業增加。我們經營業務現金主要來自銷售本集團物業的所得款項，包括預售在建物業以及來自我們物業代理服務、物業經營服務及酒店服務業務的佣金及費用。

截至2009年6月30日止六個月，我們在經營活動中所用的現金淨額為人民幣70.9百萬元。截至2009年6月30日止六個月在經營活動中所用的現金主要包括待售物業增加人民幣235.9百萬元、出售物業應收按金減少人民幣241.0百萬元、貿易及其他應收款項增加人民幣130.8百萬元及支付利息人民幣81.1百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣298.4百萬元所抵銷。截至2009年6月30日止六個月，我們在經營活動中所用的現金淨額主要是由於與成都喜年廣場、天津喜年廣場、東莞君山及大溪谷的開發有關的現金流出，而該等現金

財務資料

流出被成都花郡、成都喜年廣場、大溪谷及其他項目所收取的按金抵銷了一部分。2008年同期，我們在經營活動中所用的現金淨額為人民幣445.8百萬元，主要包括預售物業增加人民幣561.8百萬元，部分被出售物業已收按金增長人民幣169.8百萬元所抵銷。截至2008年6月30日止六個月，經營活動中所用的現金淨額主要是由於與深圳香年廣場、花港家園、成都喜年廣場、成都花郡及雲海間的開發有關的現金流出，而該等現金流出被成都花郡及其他項目的預售所收取的按金抵銷了一部分。

於2008年，我們用於經營業務的現金淨額人民幣1,037.4百萬元。於2008年用於經營業務的現金主要包括待售物業增加人民幣1,358.3百萬元，及銷售物業所收取的按金減少人民幣33.9百萬元，部分被應付貿易帳款及其他應付款項增加人民幣223.9百萬元及應收貿易帳款及其他應收款項減少人民幣89.3百萬元所抵銷。我們於2008年用於經營業務的現金淨額主要乃由於與以下項目有關的現金流出，即興建成都喜年廣場、深圳香年廣場、成都花郡及其他項目，而從我們的成都花郡及其他項目收取的預售按金則部分抵銷了上述現金流出。

於2007年，用於經營業務的現金淨額為人民幣88.4百萬元。於2007年用於經營業務的現金主要包括待售物業增加人民幣559.0百萬元，及應付貿易帳款及其他應付款項減少人民幣52.9百萬元，部分被出售物業所收取的按金增加人民幣520.5百萬元所抵銷。我們於2007年用於經營業務的現金淨額主要乃由於與以下項目有關的現金流出，即開始興建大溪谷1.1期、深圳香年廣場、花港家園及成都花好園，而從大溪谷1.1期工程、成都花郡若干期工程及成都花好園項目收取的按金則部分抵銷了上述現金流出。

於2006年，我們用於經營業務的現金淨額為人民幣131.1百萬元。於2006年來自經營業務的現金主要包括出售物業所收取的按金增加人民幣479.7百萬元及應收貿易帳款及其他應收款項減少人民幣130.0百萬元，被待售物業增加人民幣507.7百萬元抵銷了一部分。我們於2006年來自經營業務的現金淨額乃主要由於預售別樣城及成都花郡一期而收取的按金，及銷售深圳花好園中的商舖所收取的現金，而與開始興建別樣城及成都花郡一期項目有關的現金流出則部分抵銷了上述已收按金及現金。

投資活動產生的現金流量

截至2009年6月30日止六個月，我們用於投資活動的現金淨額為人民幣65.8百萬元。期內影響用於投資活動的現金淨額的主要因素包括：投資物業增加人民幣39.4百萬元、向董事墊款人民幣13.3百萬元、受限制銀行存款增加人民幣11.4百萬元及向聯營公司墊款人民幣8.4百萬元。於2008年同期，我們用於投資活動的現金淨額為人民幣174.0百萬元。期內影響用於投資活動的現金淨額的主要因素包括：就成都香年廣場收購項目公司代價人民幣74.5百萬元、增購我們子公司權益代價人民幣43.6百萬元、受限制銀行存款增加人民幣30.7百萬元及預付租賃款項人民幣15.1百萬元。

於2008年，我們的投資業務所用現金淨額為人民幣460.2百萬元。影響投資業務所用現金淨額的主要因素包括：收購我們子公司的額外股權所用款項人民幣241.8百萬元、就我們的成都香年廣場而收購項目公司所用款項人民幣157.8百萬元、購買物業、廠房及設備的款項人民幣26.2百萬元、受限制銀行存款增加人民幣19.8百萬元及預付租賃款項人民幣15.1百萬元。

財務資料

於2007年，我們投資業務所用的現金淨額為人民幣258.3百萬元。而影響2007年用於投資業務現金淨額的主要因素包括：以人民幣371.4百萬元收購若干項目公司的股權（包括宜興雲海間項目、天津營城湖項目及成都君山項目的項目公司），以人民幣75.8百萬元額外收購我們子公司的權益，投資物業增加人民幣27.4百萬元，惟部分由應收聯營公司款項減少人民幣192.0百萬元、有限制銀行存款下降人民幣15.0百萬元及出售聯營公司所得款項減少至人民幣11.6百萬元所抵銷。

於2006年，我們來自投資業務的現金淨額為人民幣17.1百萬元。而影響2006年來自投資業務的現金淨額的主要因素包括：出售部分子公司股權的所得款項人民幣196.9百萬元及來自關連方的還款人民幣101.8百萬元，而該等因素被支付予聯營公司的墊款人民幣257.2百萬元以及透過收購子公司而收購資產及負債時所使用的現金淨額人民幣26.0百萬元抵銷了一部分。

融資活動產生的現金流量

截至2009年6月30日止六個月，我們來自融資活動的現金淨額為人民幣1,035.0百萬元。期內影響來自融資活動的現金淨額的主要因素包括：借款增加人民幣1,302.0百萬元及少數股東貢獻人民幣16.0百萬元，部分被償還借款人民幣229.6百萬元及償還董事款項人民幣53.5百萬元所抵銷。於2008年同期，我們來自融資活動的現金淨額為人民幣354.6百萬元。期內影響來自融資活動的現金淨額的主要因素包括：借款增加人民幣584.4百萬元，部分被償還借款人民幣224.1百萬元所抵銷。

於2008年，我們來自融資業務的現金淨額為人民幣491.7百萬元。於2008年，影響投資業務現金淨額的主要因素包括：借款增加人民幣800.0百萬元、來自關連方的墊款人民幣98.6百萬元及來自董事的墊款人民幣35.0百萬元，部分償還借貸人民幣440.9百萬元所抵銷。

於2007年，我們來自融資業務的現金淨額為人民幣1,290.2百萬元。而影響2007年融資業務所產生的現金淨額的主要因素包括：來自股東的貸款人民幣735.7百萬元、發行股份所得款項人民幣734.9百萬元及借款增加人民幣447.5百萬元，上述因素被償還借款人民幣365.4百萬元、來自關連方的還款人民幣151.7百萬元、分派予股東的人民幣79.4百萬元及向董事的還款人民幣66.4百萬元抵銷了一部分。

於2006年，我們來自融資業務的現金淨額為人民幣176.9百萬元。而影響2006年融資業務所產生的現金淨額的主要因素包括：借款人民幣424.0百萬元、來自董事的墊款人民幣145.9百萬元及來自關連方的墊款人民幣143.2百萬元，而該等因素被償還借款人民幣488.4百萬元及分派予股東的人民幣64.1百萬元抵銷了一部分。

流動資產淨額

截至2009年9月30日，我們的流動資產淨額為人民幣2,588.8百萬元，包括流動資產人民幣6,176.4百萬元及流動負債人民幣3,587.6百萬元，較2009年6月30日增加人民幣134.5百萬元。該增加主要由於待售物業增加人民幣320.1百萬元、銀行結餘及現金增加人民幣98.7百萬元、受限制存款增加人民幣94.8百萬元，以及貿易及其他應收款項增加人民幣28.9百萬元令流動資產增加所致。該增長部分被因出售物業已收按金增加人民幣277.7百萬元及一年內到期借款增加人民幣96.8百萬元引致流動負債增所抵銷。

財務資料

截至2009年6月30日，我們的流動資產為人民幣2,454.3百萬元，包括流動資產人民幣5,646.8百萬元及流動負債人民幣3,192.5百萬元，較2008年12月31日增加人民幣1,234.4百萬元。出現該增長的主要因素有：銀行結餘及現金增加人民幣897.9百萬元，待售物業增加人民幣303.4百萬元，出售物業已收按金減少人民幣241.0百萬元及貿易及其他應收款項增加人民幣130.5百萬元。流動資產淨額增加部分被貿易及其他應付款項增加人民幣299.9百萬元，應付稅項增加人民幣145.5百萬元及一年期借款增加人民幣43.0百萬元所抵銷。截至2008年12月31日，我們的流動資產淨額約為人民幣1,219.9百萬元，包括流動資產人民幣4,318.2百萬元及流動負債人民幣3,098.2百萬元，較2007年年底水平減少人民幣427.9百萬元。此項減少的主要原因是銀行結餘及現金減少人民幣1,017.6百萬元、來自股東的貸款增加人民幣683.5百萬元、應付貿易帳款及其他應付款項增加人民幣228.9百萬元、應付關連方款項增加人民幣96.4百萬元、應付稅項增加人民幣71.3百萬元、應收貿易帳款及其他應收款項減少人民幣67.8百萬元及於一年內到期的借貸增加人民幣55.1百萬元。流動資產淨值減少主要被待售物業增加人民幣1,742.0百萬元及出售物業所收取的按金減少人民幣33.9百萬元所抵銷。

受限制銀行存款

我們的部分現金為受限制銀行存款，限於房地產開發。該等受限制銀行存款將於有關物業開發（與該等存款有關）完工後予以解除。截至2006年、2007年及2008年12月31日，以及2009年6月30日，我們的受限制銀行存款分別為人民幣33.1百萬元、人民幣18.0百萬元、人民幣37.8百萬元及人民幣49.3百萬元。

營運資本

經計入估計全球發售所得款項淨額、我們可獲得的銀行融資及從我們經營業務所得的現金流量，我們董事認為，自本招股說明書刊發日期起計未來12個月內本集團有足夠營運資本供我們經營業務之用。

財務狀況表若干項目的分析

投資物業

截至2006年、2007年及2008年12月31日以及截至2009年6月30日，我們分別擁有價值人民幣340.9百萬元、人民幣459.0百萬元、人民幣476.1百萬元及人民幣502.2百萬元的投資物業。自2008年12月31日至2009年6月30日期間我們的投資物業有所增加，主要是由於在建投資物業的施工成本增加人民幣39.4百萬元，該增加被截至2009年6月30日止六個月我們投資物業的公允值減少人民幣10.0百萬元抵銷了一部分。自2007年12月31日至2008年12月31日期間我們的投資物業有所增加，主要原因是從待售物業轉撥的人民幣0.7百萬元、在建投資物業的建築成本增加人民幣2.5百萬元，及2008年的投資物業公允值增加人民幣13.8百萬元。於2007年12月31日我們的投資物業較2006年12月31日有所增加，主要原因是於2007年我們的投資物業公允值增加人民幣86.9百萬元，在建投資物業的施工成本增加人民幣27.4百萬元，以及轉撥自待售物業的人民幣3.9百萬元。我們於2007年及2008年將已竣工物業轉變為投資物業，於2007年在深圳開始停車場（投資物業）的施工（該停車場已於2008年竣工），目的是增加投資物業以產生已增加的經常性租金收入。

待售物業

待售物業包括已竣工但尚未訂約出售的物業（在本招股說明書的附錄一「會計師報告」中被確認為「待售物業—已完工出售物業」及會計師報告中的「待售物業—在建物業」）以及

財務資料

已預售但尚未交付予客戶的物業(在會計師報告中被確認為「待售物業—在建」)。截至2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的待售物業分別為人民幣796.3百萬元、人民幣2,027.9百萬元、人民幣3,769.8百萬元及人民幣4,073.2百萬元。由於我們的物業開發業務持續擴張且在建項目的數目有所增加，因此在建待售物業自截至2006年12月31日的人民幣781.9百萬元增至截至2007年12月31日的人民幣2,013.3百萬元及截至2008年12月31日的人民幣3,337.7百萬元。截至2009年6月30日在建待售物業自於2008年12月31日的人民幣3,337.7百萬元略減至人民幣3,258.9百萬元，原因是截至2009年6月30日止六個月內我們的已竣工待售物業略多於同期已動工的待售物業。

貿易及其他應收款項

截至2009年6月30日的貿易及其他應收款項為人民幣276.2百萬元，而截至2008年12月31日的貿易及其他應收款項為人民幣145.7百萬元。此增加主要是由於收購待售物業所交按金增加人民幣80百萬元，貿易應收款項增加人民幣28.5百萬元，建材預付款項增加人民幣26.3百萬元以及其他按金的預付款增加人民幣21.7百萬元，其他應收款項增加人民幣15.6百萬元，部分被其他預付稅項減少人民幣22.1百萬元及收購土地使用權所交按金減少人民幣19.4百萬元所抵銷。收購待售物業所交按金增加乃因收購深圳美年廣場物業支付按金人民幣80.0百萬元所致。貿易應收款項增加，主要是由於物業銷售增加，令於2009年6月30日，客戶或按揭銀行就我們所出售的物業的欠款較2008年12月31日為多。

工程物料的預付款項增加以及其他應收款項增加則主要由於我們的物業銷售活動增加所致。而預付款項及其他訂金增加主要是由於我們的客戶以信用咭支付的款項增加，導致我們收取款項前，來自發咭銀行的應收款項增加以及我們代表所提供物業管理服務的物業擁有人或彼等的委員會所支付的款項增加。其他稅項預付款項增加是由於有關我們預售開發中物業的商業稅預付款項減少，而收購土地使用權的訂金減少則由於我們於2009年上半年的土地收購減少所致。

截至2008年12月31日的應收貿易帳款及其他應收款項自截至2007年12月31日的人民幣213.6百萬元減少至人民幣145.7百萬元，主要是由於預付款及其他按金由截至2007年12月31日的人民幣74.7百萬元減至截至2008年12月31日的人民幣8.6百萬元，收購土地使用權的按金由截至2007年12月31日的人民幣58.0百萬元減至截至2008年12月31日的人民幣19.4百萬元。預付款及其他按金有所減少的原因是與支付債券的利息開支有關的契約按金減少10.0百萬美元。收購土地使用權的按金有所減少的原因是我們已完成對我們大溪谷項目收購若干地塊，以及將有關該等收購事項的按金轉撥至待售物業。應收貿易帳款及其他應收款項有所減少，而應收貿易帳款有所增加則部分抵銷了上述減少，該等應收帳款包括我們來自我們物業銷售的應收款項，該款項由截至2007年12月31日的人民幣16.8百萬元增至截至2008年12月31日的人民幣45.1百萬元，此項增加的原因是與2007年相比，2008年年底已售出的物業的數量有所增加。應收貿易帳款及其他應收款項亦部分被其他應收款項(由人民幣25.2百萬元增至人民幣34.5百萬元)的增加所抵銷，其原因是我們的物業開發業務有所增加。

應收貿易帳款及其他應收款項自截至2006年12月31日的人民幣98.0百萬元增加至截至2007年12月31日的人民幣213.6百萬元，主要是由於預付款及其他按金由截至2006年12月

財務資料

31日的人民幣6.6百萬元增至截至2007年12月31日的人民幣74.7百萬元、其他稅項預付款由截至2006年12月31日的人民幣9.8百萬元增至截至2007年12月31日的人民幣37.2百萬元，以及收購土地使用權的按金由截至2006年12月31日的人民幣43.0百萬元增至截至2007年12月31日的人民幣58.0百萬元。預付款及其他按金的增加乃由於與支付債券的利息開支有關的契約按金減少10.0百萬元。其他稅款增加的原因是2007年所出售的物業較2006年有所增加，從而導致稅務責任有所增加，而收購土地使用權有所增加的原因是已就我們的項目大溪谷而作出收購地塊的按金。

預付款

截至2009年6月30日，我們錄得預付款人民幣68.0百萬元作為非流動資產。於2011年年底及2014年5月之前，我們可能分別在深圳報業集團及廣東南方報業傳媒集團有限公司旗下的部分報刊及其他媒體投放廣告，就此我們向這兩個公司支付了預付款。我們透過轉讓深圳香年廣場的部分物業，向這兩個公司支付預付款。

向聯營公司作出的墊款

向聯營公司作出的墊款指就購置土地向我們擁有少數權益的聯營公司作出的墊款。截至2006年、2007年及2008年12月31日，以及2009年6月30日，我們向聯營公司作出的墊款分別為人民幣261.4百萬元、人民幣65.4百萬元、人民幣58.2百萬元及人民幣64.8百萬元。向聯營公司作出的墊款自2006年至2007年有所減少，主要是由於我們於2006年收購東莞花樣年及深圳花千里的餘下所有權權益。

應收／應付關連方款項

截至2009年6月30日的應收關連放款項由截至2008年12月31日止的人民幣26.9百萬元減至人民幣23.2百萬元，主要由於向浦江縣大溪古生態旅遊經營管理有限公司償還短期貸款人民幣16.7百萬元所致，部分被向天津松江集團作出的短期貸款增加人民幣12.0百萬元所抵銷。應收關連方款項自截至2007年12月31日的人民幣10.3百萬元增加至截至2008年12月31日的人民幣26.9百萬元，主要是由於向浦江縣大溪谷生態旅遊經營管理有限公司作出的短期貸款增加人民幣16.7百萬元所致。應收關連方款項自截至2006年12月31日的零增加至截至2007年12月31日的人民幣10.3百萬元，主要是由於我們向喜福會出售三角洲權益的代價人民幣9.5百萬元的餘款並未於當時結清。

於2009年6月30日應付關連方款項人民幣99.3百萬元，與2008年12月31日相若。應付關連方款項自截至2007年12月31日的人民幣2.9百萬元增加至截至2008年12月31日的人民幣99.3百萬元，主要是由於天津松江集團就開發天津喜年廣場作出的墊款增加人民幣99.3百萬元所致。應付關連方款項自截至2006年12月31日的人民幣123.6百萬元減少至截至2007年12月31日的人民幣2.9百萬元，主要是由於應付深圳天闊款項減少人民幣122.9百萬元作為我們部分重組的還款，部分被墊付敬柳的款項增加人民幣2.1百萬元所抵銷。

貿易及其他應付款項

截至2009年6月30日，貿易及其他應付款項由截至2008年12月31日的人民幣566.1百萬元增至人民幣866.0百萬元，主要由於貿易應付款項由截至2008年12月31日的人民幣325.5

財務資料

百萬元增至截至2009年6月30日止的人民幣675.8百萬元，部分被其他應付款項由截至2008年12月31日的人民幣139.1百萬元減至截至2009年6月30日的人民幣98.6百萬元所抵銷。貿易應付款項的增加主要包括於2009年上半年我們的建設活動大幅上升導致應付建設成本增加。其他應付款項減少主要是由於我們向物業買家提供協助以取得物業所有權證的應付款項減少所致，而此乃由於截至2009年6月30日止六個月，已竣工的物業增加，令已完成的物業所有權證申請增加。

貿易及其他應付款項由截至2007年12月31日的人民幣337.3百萬元增至截至2008年12月31日的人民幣566.1百萬元，主要是由於應付貿易帳款從截至2007年12月31日的人民幣173.3百萬元增至截至2008年12月31日的人民幣325.5百萬元、其他應付款項從截至2007年12月31日的人民幣58.9百萬元增至截至2008年12月31日的人民幣139.1百萬元。應付貿易帳款的增加(主要為應付建築費用的增加)及其他應付款項的增加(主要為土地招標及拍賣相關的應付按金增加)乃由於2008年我們的施工及物業開發活動較2007年大幅增加所致。

應付貿易帳款及其他應付款項自截至2006年12月31日的人民幣116.3百萬元增加至截至2007年12月31日的人民幣337.3百萬元，主要是由於應付貿易帳款從截至2006年12月31日的人民幣33.5百萬元增至截至2007年12月31日的人民幣173.3百萬元，其他應付稅項從截至2006年12月31日的人民幣4.9百萬元增至截至2007年12月31日的人民幣24.3百萬元，其他應付款項從截至2006年12月31日的人民幣43.4百萬元增至截至2007年12月31日的人民幣58.9百萬元，應付留存金從截至2006年12月31日的人民幣2.7百萬元增至截至2007年12月31日的人民幣11.9百萬元。應付貿易帳款的增加、其他應付款項的增加及應付留存金(主要由質量保證按金組成)的增加，都是由於與2006年相比，我們於2007年的施工及物業開發活動有所增加。其他應付稅項的增加(主要包括應付營業稅的增加)是由於2007年物業銷售所產生的收入高於2006年。

因出售物業而收取的按金

我們將向購房者收取的預售物業付款按「因物業銷售而收取的按金」計入我們的綜合財務狀況表中。直至我們已完成項目的施工並將有關物業交付予購房者之後，我們方會將該等按金確認為收入。截至2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們來自幾個開發項目的「因物業銷售而收取的按金」分別為人民幣605.8百萬元、人民幣1,126.3百萬元、人民幣1,092.5百萬元及人民幣851.5百萬元。自2008年12月31日至2009年6月30日，我們就出售物業而收取的按金有所下降，主要是由於截至2009年6月30日止六個月內竣工的物業增加導致確認為收入的按金有所增加，而此增速超過了截至2009年6月30日止六個月內投放市場以進行預售的物業數量的增速；自2007年至2008年期間我們因物業銷售而收取的按金有所減少，主要是由於類似的原因。2006年至2007年期間，我們因物業銷售而收取的按金有所增加，主要是由於2007年投放市場以進行預售的物業非常多。

財務資料

主要財務比率

下表載列我們於所示期間的部分主要財務比率：

	截至12月31日			截至6月30日
				止六個月
	2006年	2007年	2008年	2009年
股本回報率 ⁽¹⁾	27.8%	6.5%	7.4%	17.1%
流動比率 ⁽²⁾	1.37	1.84	1.39	1.77
負債比率 ⁽³⁾	25.2%	26.8%	31.5%	40.3%

(1) 本公司擁有人應佔利潤／股東權益 x 100%。

(2) 流動資產／流動負債。

(3) 總負債／總資產 x 100%；總負債包括短期借款、應付董事款項、應付關連方款項、股東貸款及長期借款。

於往績記錄期間的股本回報率波動不定，主要原因是我們於有關期間的淨利潤水平，其中一部分視乎有關期間內我們的發展中物業及待售物業的組合及時間性而定。於2006年，我們出售子公司取得收益而達致較高的淨利潤，因此這年的股本回報率較高。於截至2009年6月30日止六個月內，我們物業的平均售價較高，而售出的總建築面積亦增加，導致來自物業開發業務的收入上升，因此這期間的股本回報率亦較高。

我們2007年的流動比率高於2006年的流動比率，主要原因是2007年待售物業的數目多於2006年的數目，另外由於與首次公開招股前投資有關的股東貸款，導致我們2007年的銀行結餘及現金多於2006年。由於股東貸款於2008年作為流動負債入帳，而於2007年則作為非流動負債入帳，因此我們2008年的流動比率下降。於截至2009年6月30日止六個月內，我們的銀行結餘及來自長期借款的現金增加，因此我們於這期間的流動比率上升。

負債比率的變動主要是由於往績記錄期間的債項總額變動所致，而自2006年以來，債項隨着我們的業務增長而增加。

債務、或然負債及資本開支

債務

於2009年9月30日（即就本債務聲明而言的最後實際可行日期），我們尚有債務約人民幣2,986.9百萬元。有關詳情載於下表：

	有抵押	無抵押	總計
	（人民幣千元）		
短期借款	312,750	200,000	512,750
應付董事款項 ⁽¹⁾	—	45,186	45,186
應付一名關連方款項	—	99,340	99,340
來自股東的貸款 ⁽²⁾	682,900	—	682,900
長期借款	1,450,691	196,000	1,646,691
總計	2,446,341	540,526	2,986,867

附註：

(1) 截至最後實際可行日期，該結餘已全數結清。

(2) 該貸款指須於股份於上市日期或2009年11月30日（以較早者為準）償還的債券。截至最後實際可行日期，已贖回債券28.92百萬美元。於本招股說明書刊發日期前，我們已支付71.08百萬美元贖回餘下債券。

財務資料

截至2009年9月30日，我們的未償還股東貸款約為人民幣682.9百萬元（以我們若干子公司的所有股份、權益、參股或其他同等權益、註冊資本或其他所有權益作為擔保），借款約為人民幣2,159.4百萬元（其中人民幣1,763.4百萬元由我們的若干資產（包括物業、廠房及設備、投資物業、預付租賃款項及銷售物業）的固定收費作擔保）以及應付董事款項為人民幣45.2百萬元。此外，於2009年9月30日，我們就向我們物業買家授出的抵押借款及深圳市富年置業有限公司（我們的執行董事曾小姐擁有實益權益）獲得借款的或然負債分別約為人民幣1,175.1百萬元及人民幣20.0百萬元。截至最後實際可行日期，借予深圳富年人民幣20.0百萬元之借款已獲悉數償還。

我們的銀行融資亦以我們董事曾小姐及潘先生作出的個人擔保作抵押。截至最後實際可行日期，該等擔保已獲解除並將以本公司提供的擔保作抵押。

借款

下表載列我們於所示日期的借款本金及來自股東的貸款：

	截至12月31日			截至6月30日	截至9月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年	2009年
	(人民幣千元)				
有抵押借款					
— 銀行貸款	276,215	277,873	460,550	1,599,250	1,713,441
— 其他貸款 ⁽¹⁾	—	—	—	—	50,000
無抵押借款					
— 銀行貸款	10,000	90,000	266,250	—	—
— 其他貸款 ⁽¹⁾	—	—	—	200,000	396,000
來自股東的貸款 ⁽²⁾	—	730,460	683,460	683,190	682,900
總計	286,215	1,098,333	1,410,260	2,482,440	2,842,341

附註：

- (1) 該等貸款指信託貸款。
- (2) 該貸款指須於股份於上市日期或2009年11月30日（以較早者為準）償還的債券。截至最後實際可行日期，已贖回債券28.92百萬美元。於本招股說明書刊發日期前，我們已支付71.08百萬美元贖回餘下債券。

財務資料

下表載列我們於所示日期的借款股東貸款及應付董事或關連方款項的到期情況：

	截至12月31日			截至6月30日	截至6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年	2009年
	(人民幣千元)				
銀行貸款					
一年內到期.....	65,117	317,943	373,050	216,000	262,750
超過一年					
但不超過兩年到期....	135,143	286	37,000	1,015,500	1,054,250
超過兩年					
但不超過五年到期....	80,673	45,074	279,750	336,750	365,441
超過五年到期.....	5,282	4,570	37,000	31,000	31,000
其他貸款					
一年內到期.....	—	—	—	200,000	250,000
超過一年但不超過兩年到期..	—	—	—	—	196,000
股東貸款 ⁽¹⁾	—	730,460	683,460	683,190	682,900
應付董事款項.....	100,966	27,456	54,012	554	45,186
應付關連方款項.....	123,601	2,892	99,340	99,340	99,340
總計.....	<u>510,782</u>	<u>1,128,681</u>	<u>1,563,612</u>	<u>2,582,334</u>	<u>2,986,867</u>

附註：

(1) 該貸款指須於股份上市日期或2009年11月30日(以較早者為準)償還的債券。截至最後實際可行日期，已贖回債券28.92百萬美元。於本招股說明書刊發日期前，我們已支付71.08百萬美元贖回餘下債券。

截至2006年、2007年、2008年12月31日、2009年6月30日及2009年9月30日，我們的借款的帳面金額分別為人民幣零元、人民幣90.0百萬元、人民幣157.0百萬元、人民幣661.0百萬元及人民幣616.4百萬元，該等借款由我們的董事曾小姐及潘先生作出擔保。截至最後實際可行日期，該等擔保已被解除。

截至2009年6月30日止六個月，三角洲已就授予東莞市花樣年的銀行貸款抵押其土地使用權。三角洲為本公司執行董事曾潔小姐擁有實益的實體。截至最後實際可行日期，該抵押已被解除。

於2006年、2007年及2008年及2009年6月30日，我們的定息借款的實際加權平均利率分別為6.61%、7.42%、8.96%及4.37%。而於2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日我們的浮息借款的實際加權平均利率則分別為6.69%、4.70%、8.36%及5.44%。來自股東的貸款的年利率則為12.00%。

於2009年9月28日，我們的子公司花樣年集團(中國)與渤海國際信託有限公司訂立兩份信託及貸款協議，總金額分別為人民幣288百萬元及人民幣104百萬元。該等無抵押貸款年期為兩年。根據所協定的該等協議，我們擬應用來自該等貸款的所得款項以購買蘇州花萬里100%權益，按央行公布的基準貸款利率計息(可予調整)。截至最後實際可行日期，我們已支取根據該等協議所授出的人民幣196百萬元。

於2009年9月30日，本集團與中國工商銀行股份有限公司之子公司訂立30百萬美元的貸款融資協議。該項貸款為期三個月並須於2009年12月或上市日期之後三日內全部償還，連同應計利息及所有未付款項。根據該融資協議，倘發生以下情況則將構成違約事宜，而貸款將(其中包括)立即到期及應予償還：(a)潘先生及曾小姐並非共同或終止控制擁有本公

財務資料

司；(b)於上市之後，我們於聯交所的股份上市(i)被暫停7日或較長的連續日期或(ii)被終止或叫停；或(c)潘先生及曾小姐身故或因任何疾病或喪失工作能力而無法管理彼等各自事物或成為任何精神健康立法下的患者。截至最後實際可行日期，我們已提取融資協議項下授出的30百萬美元。該融資所得款項已用作贖回投資者發行債券的一部份。該融資亦由潘先生及曾小姐作出擔保，而該擔保將於上市日期之後解除。

於2009年9月30日，我們的子公司深圳康年就其首次獲批發行融資保函或備用信用證獲建行深圳發出一份貸款承諾書。經過再次信譽調查及評估，建行深圳在承諾書中承諾，將以建行亞洲的名義向香港康年發行融資保函或備用信用證，並建議及促使深圳康年自建行亞洲獲得本金總額為100百萬美元的信貸融資，惟須待以下各項條件達成後方可作實：(1)深圳康年同意將其土地使用權抵押予深圳建行作為押記；(2)深圳康年同意支付一筆保證金；及(3)花樣年集團(中國)同意就該建議信貸融資提供充分連帶責任擔保。於2009年10月28日，香港康年已自建行亞洲取得信貸融資，該信貸融資由建行深圳向深圳康年發行的備用信用證作擔保。截至最後實際可行日期，我們已提取該信貸融資項下授出的100百萬美元。於本招股說明書刊發日期，我們透過此項融資的所得款項贖回發行予投資者的餘下債券71.08百萬美元，並預期將餘下所得款項撥作為一般營運資金。

於2009年10月7日，我們的子公司香港康年接獲一封來自招商銀行股份有限公司香港分行的貸款確認函，表示同意提供一般銀行貸款的總額為230百萬港元或由招商銀行股份有限公司深圳分行發出的備用信用證的金額(以較低者為準)。於三個月期間的各利息期提取每筆貸款所適用的利率應該是由銀行釐定的年利率，即有關利息期適用的香港銀行同業拆借利率(HIBOR)總額或招商銀行股份有限公司的資金成本(以較高者為準)加上每年1%的利率。我們須於屆滿日(自香港康年接獲貸款確認函時起計滿一年之日)或於上述信用證屆滿日之前三個銀行營業日悉數償還貸款連同所有未支付的利息。截至最後實際可行日期，我們已提取貸款確認函項下授出的230百萬港元。按貸款確認函的規定，我們已將該銀行貸款用作一般營運資本及用於結清應付董事的款項。截至最後實際可行日期，應付董事的款項已結清。

財務資料

承擔

截至2009年6月30日，我們與物業開發活動相關的合同責任(不包括貸款及借款)為人民幣1,806.6百萬元，主要來自未來物業開發項目的合同建築費或其他資本承擔。下表載列我們於所示日期的合同責任(不包括貸款及借款)：

	截至12月31日			截至6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣千元)			
營業租約承擔：				
一年內.....	6,526	7,422	5,785	5,933
於第二年至第五年(包括首尾兩年)...	7,527	7,703	15,952	15,887
第五年後.....	—	—	18,537	11,240
經營租約承擔總計.....	14,053	15,125	40,274	33,060
其他合同承擔但不提供予：				
工程承擔.....	220,023	412,696	1,012,435	1,135,023
有關額外收購子公司權益的 資本承擔.....	2,000	—	—	—
有關收購子公司的資本承擔.....	—	6,000	—	—
有關收購待售物業的資本承擔.....	—	—	—	638,500
其他承擔總計.....	222,023	418,696	1,012,435	1,773,523

或然負債

截至2009年6月30日及9月30日，我們就銀行向本集團所開發及銷售物業的購房者提供按揭貸款本金總額分別為人民幣476.5百萬元及人民幣1,175.1百萬元而向國內銀行提供擔保。擔保由有關按揭貸款授出日期起發出，並於物業所有權證發出後或購房者悉數償還有關按揭貸款後結束。

於2009年6月30日及9月30日，成都生態旅遊已授予深圳市富年置業有限公司的銀行貸款人民幣20.0百萬元抵押我們開發中物業的若干土地使用權約為人民幣51.0百萬元，本公司執行董事曾小姐於深圳市富年置業有限公司擁有實益。截至最後實際可行日期，該抵押已被解除。

無重大變動

除本招股說明書其他地方其他地方所披露者外，且不包括集團間負債，截至2009年9月30日，我們概無任何已發行或同意將予發行的貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債券、抵押、質押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

除於本節「借款」分節所披露者外，我們的董事確認本集團自2009年9月30日的債項及或然負債並無重大變動。

財務資料

資本開支

下表載列我們於往績記錄期間內的資本開支：

	截至12月31日			截至6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣千元)			
購買物業、廠房及設備	6,648	11,262	26,192	1,611

資產負債表外的承擔及安排

除上述或然負債所披露外，我們並無訂立任何資產負債表外擔保或其他承諾，作為為任何第三方的付款責任的擔保。我們並沒有在任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支援、或與我們訂立租賃或對沖或研發服務的未綜合實體之中，擁有任何可變權益。

物業權益及物業估值報告

本公司物業權益於2009年9月30日的價值乃由本公司獨立物業估值師仲量聯行西門有限公司估值為人民幣15,181.7百萬元。錄得重估盈餘淨額，相當於有關物業於2009年9月30日的市值超出其帳面值的數額(經就2009年7月1日至2009年9月30日期間購入或出售的物業作出調整)。有關本公司物業權益的詳情及由仲量聯行西門有限公司就該等物業編製的函件及估值證書全文，載於本招股說明書附錄四。

根據上市規則第5.07條的規定，本公司於2009年9月30日應佔物業權益的估值與該等物業權益於2009年6月30日在本公司綜合財務狀況表內估值的對帳披露資料載列如下：

	人民幣百萬元
於2009年6月30日的帳面淨值	
預付租賃款項	1.6
計入物業、廠房及設備的在建樓宇	19.8
發展中物業	3,258.9
已竣工待售物業	814.4
投資物業	502.2
	4,596.9
於2009年7月1日至2009年9月30日期間之變動 ⁽¹⁾	475.4
於2009年9月30日的帳面淨值	5,072.3
估值盈餘	10,109.4
於2009年9月30日的估值	15,181.7

(1) 於2009年7月1日至2009年9月30日期間的變動主要指收購土地使用權人民幣421.1百萬元、在建物業及投資物業產生的成本人民幣54.3百萬元，並被已竣工物業銷售額、折舊及攤銷抵銷。

有關市場風險的定性和定量的披露

我們在一般業務過程中須承擔多種市場風險，包括利率變動風險、外匯風險及通脹風險。

商品風險

就我們的房地產開發而言，我們面臨原材料(主要為鋼及水泥)價格波動的風險。我們以市價購買大多數鋼及水泥。根據我們與有關承包商的安排，該等購買成本一般佔承包商費用的一部分。因此，建築材料日益上漲的價格將以應付予我們承包商的費用增加的形式，影響我們的建築成本。因此，我們建築材料的價格波動可能對我們的經營業績造成重大影響。

利率風險

本集團的業務極易受利率波動的影響，我們的債務利率一般為受按年協商利率所限制的固定銀行貸款率，而任何利率的增加均會導致我們的融資成本上升。我們現時並無對沖利率風險，但有意於日後如此行事。

利率增加亦可能對我們准購房者獲取融資的能力造成不利影響，從而壓抑整體住屋需求。利率偏高或會對我們的收入、毛利及利潤有不利影響。人行所頒佈的中國標準一年期貸款息率(此直接影響中國的商業銀行提供的物業按揭息率)於截至2006年、2007年及2008年12月31日分別為6.12%、7.47%及5.31%。

外匯風險

我們經營的業務全以人民幣計價。人民幣兌美元及其他貨幣的價值或會有變動，並受多項因素影響，其中包括中國的政治及經濟狀況。人民幣兌換外幣(包括美元及港元)以人行所定的匯率為基準。於2005年7月21日，中國政府改變其十年不變的人民幣與美元掛鈎的政策。新政策准予人民幣隨一籃子內若干外幣於控制下窄幅浮動。雖然國際上對人民幣重新定值普遍反應良好，但中國政府仍然受著進一步放寬貨幣政策的壓力，可能導致人民幣兌美元進一步以更大幅度升值。人民幣兌美元的波動可能會對我們的現金流量、收入、盈利及財政狀況構成不利影響。例如，若人民幣升值，我們將會就我們以非人民幣保存的銀行結餘及其他資產記錄外匯虧損。在全球發售後，我們亦可能會在是次發售所得款項用於中國業務之前，以港元及美元保存當中的重大份額。請參閱「風險因素 — 與中國相關的風險 — 人民幣匯率的波動可能對閣下的投資造成重大不利影響」。我們現時並無對沖外匯風險，但有意於日後如此行事。

通脹

中國近年並無出現重大通脹，因此，過去三年以來，通脹並未對本公司業務產生重大影響。根據中國國家統計局的資料，於2006年、2007年及2008年，中國的消費物價總指數分別為1.8%、4.8%及5.9%。

股息及股息政策

於公司法的規限下，我們可於股東大會上以任何貨幣宣派股息，惟此等股息不得超過董事會建議宣派的數額。董事會亦可不召開董事會在本公司的盈利狀況許可的情況下，不時向董事會分派有關中期股息。我們的公司章程規定可動用我們的利潤(已變現或未變現)或動用董事會認為不再需要的利潤中撥出的儲備宣派及派付股息。在通過普通決議案後，亦可動用公司法就此批准的股份溢價帳或其他基金或帳目宣派及派付股息。

除任何股份所附權利或發行條款另有規定者外，任何股份可以任何其他方式規定(i)一切股息須按派息股份的實繳股款比例宣派及派付，惟就此而言，凡在催繳前已就股份所繳付的股款，將不會被視為股份的實繳股款及(ii)一切股息須按就有關股份已實繳的款額及股份所派付的任何期間，按比例分配及派付。倘股東欠付本公司催繳股款或其他欠款，則董事可從本公司派發予彼的任何股息或本公司應付該股東的其他款項或與任何股份有關的其他款項中扣除欠付的全部數額(如有)。

此外，董事可酌情宣派股息，而實際宣派及支付的股息數額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；
- 我們的資本要求；
- 我們股東的權益；及
- 董事會可能認為有關的任何其他因素。

我們的董事日後有絕對酌情權宣派股息，並將根據每股股份基準以港元宣派股息(如有)，並以港元支付該等股息。任何財政年度的任何末期股息將須經由股東批准。

自本公司於2007年10月17日註冊成立以來，本公司並無派發任何股息。截至2007年及2008年12月31日止年度各年本公司的若干子公司已派付股息約人民幣1.0百萬元。該等股息乃透過我們的營運現金流派付。

可分派儲備

截至2009年6月30日，我們可供分派予本公司股東的儲備為人民幣743.7百萬元。

財務資料

截至2009年12月31日止年度利潤預測

下表所有統計數字乃假設超額配股權未獲行使而計算。

我們預測，在無不可預見情況下，並根據本招股說明書「附錄三 — 利潤預測」所載的基準及假設，我們的所有人於截至2009年12月31日止年度的應佔綜合利潤預測如下：

預測	
投資物業重估前本公司擁有人應佔利潤.....	不少於人民幣323百萬元
減：投資物業的重估虧損(扣除遞延稅項影響).....	人民幣3百萬元
本公司擁有人應佔利潤.....	不少於人民幣320百萬元

附註：

上述截至2009年12月31日止年度利潤預測的編製基準概要載於本招股說明書附錄三。

董事編製的本公司擁有人截至2009年12月31日止年度應佔預測綜合利潤乃基於本集團截至2009年6月30日止六個月的經審核業績及本集團截至2009年8月31日止兩個月的未經審核管理帳目。編撰該預測所依據的會計政策在所有重大方面均與本招股說明書附錄一會計師報告附註3所載本集團現時所採納者一致。

預測時所依據的呈報基準在各重大方面均與日期為2009年11月12日的會計師報告(全文載於本招股說明書「附錄一 — 會計師報告」)所載本公司目前採納的會計政策一致。

已竣工物業及預期於2009年竣工的在建物業

五個已竣工項目(即花港家園、深圳香年廣場、成都花郡、花樣城1期及大溪谷1.1期)及一個在建項目(即大溪谷1.2期)預期會於截至2009年12月31日止年度貢獻收益。大溪谷1.2期於2008年9月施工，並預期於2009年11月竣工。大溪谷1.2期預期包括54座樓高3至4層的物業，佔地盤面積約61,609平方米，規劃總建築面積約61,800平方米。本集團已就大溪谷1.2期取得土地使用權證、所需的建築工程施工許可證及預售許可證。最後一座物業已於2009年5月封頂，其室內裝飾亦於2009年8月完成。董事確認大溪谷1.2期的建築進度符合建築時間表，預期該項目可按原訂時間表竣工及交付買家。

敏感度分析

目標平均售價的敏感度分析

下表說明截至2009年12月31日止年度本公司擁有人應佔利潤對自2009年9月1日至2009年12月31日所出售物業的目標平均售價的敏感度。

每平方米目標售價 變動百分比.....	-15%	-10%	-5%	+5%	+10%
對本公司擁有人應佔的 2009年目標利潤的影響 (人民幣千元).....	(15,828)	(10,011)	(4,750)	4,116	8,232

財務資料

倘自2009年9月1日至2009年12月31日所出售項目的目標平均售價上升10%，截至2009年12月31日止年度，本公司擁有人應佔利潤將為人民幣328,232,000元，即較2009年本公司擁有人應佔的2009年目標利潤高2.6%。

倘自2009年9月1日至2009年12月31日所出售項目的目標平均售價上升5%，截至2009年12月31日止年度，本公司擁有人應佔利潤將為人民幣324,116,000元，即較本公司擁有人應佔的2009年目標利潤高1.3%。

倘自2009年9月1日至2009年12月31日所出售項目的目標平均售價下跌5%，截至2009年12月31日止年度，本公司擁有人應佔利潤將為人民幣315,250,000元，即較本公司擁有人應佔的2009年目標利潤低1.5%。

倘自2009年9月1日至2009年12月31日所出售項目的目標平均售價下跌10%，截至2009年12月31日止年度，本公司擁有人應佔利潤將為人民幣309,989,000元，即較本公司擁有人應佔的2009年目標利潤低3.1%。

倘自2009年9月1日至2009年12月31日所出售項目的目標平均售價下跌15%，截至2009年12月31日止年度，本公司擁有人應佔利潤將為人民幣304,172,000元，即較本公司擁有人應佔的2009年目標利潤低4.9%。

已出售及交付目標建築面積的敏感度分析

下表說明截至2009年12月31日止年度本公司擁有人應佔利潤對自2009年9月1日至2009年12月31日所出售及交付目標建築面積的敏感度。

已出售及交付目標建築面積			
變動百分比.....	-15%	-10%	-5%
對本公司擁有人應佔的2009年目標			
利潤的影響(人民幣千元).....	(3,890)	(2,593)	(1,297)

倘自2009年9月1日至2009年12月31日所出售項目的已出售及交付目標建築面積下跌5%，截至2009年12月31日止年度，本公司擁有人應佔利潤將為人民幣318,703,000元，即較本公司擁有人應佔的2009年目標利潤低0.4%。

倘自2009年9月1日至2009年12月31日所出售項目的已出售及交付目標建築面積下跌10%，截至2009年12月31日止年度，本公司擁有人應佔利潤將為人民幣317,407,000元，即較本公司擁有人應佔的2009年目標利潤低0.8%。

倘自2009年9月1日至2009年12月31日所出售項目的已出售及交付目標建築面積下跌15%，截至2009年12月31日止年度，本公司擁有人應佔利潤將為人民幣316,110,000元，即較本公司擁有人應佔的2009年目標利潤低1.2%。

財務資料

投資物業公平值變動敏感度分析

下表說明截至2009年12月31日止年度本公司擁有人應佔利潤對截至2009年6月30日止年度的投資物業公允值增加／減少水平的敏感度。

於2009年6月30日的投資物業的 百分比變動.....	-15%	-10%	-5%	5%	10%	15%
對本公司擁有人應佔的2009年 目標利潤的影響 (人民幣千元).....	(33,338)	(22,225)	(11,113)	11,113	22,225	33,338

倘於2009年6月30日的投資物業公允值上升或下跌5%，截至2009年12月31日止年度，本公司擁有人應佔利潤將分別不低於人民幣331,113,000元或人民幣308,887,000元，即較本公司擁有人應佔的2009年目標利潤高或低3.5%。

倘於2009年6月30日的投資物業公允值上升或下跌10%，截至2009年12月31日止年度，本公司擁有人應佔利潤將分別不低於人民幣342,225,000元或人民幣297,775,000元，即較本公司擁有人應佔的2009年目標利潤高或低6.9%。

倘於2009年6月30日的投資物業公允值上升或下跌15%，截至2009年12月31日止年度，本公司擁有人應佔利潤將分別不低於人民幣353,338,000元或人民幣286,662,000元，即較本公司擁有人應佔的2009年目標利潤高或低10.4%。

上述說明僅供參考，任何變動均可能超出舉例範圍。上述敏感度分析並未涵蓋所有情況。儘管本公司已就利潤預測對截至2009年12月31日止年度的目標平均售價、已出售及交付建築面積以及投資物業公平值變動作出本公司認為最佳的估計，惟相關時間的平均售價、已出售及交付建築面積以及投資物業公平值變動可能會與本公司的估計有重大出入，且取決於市場狀況及其他超越本公司控制範圍的因素。

並無重大不利變動

董事確認，我們的財務或貿易狀況自本招股說明書附錄一「會計師報告」所載的2009年6月30日(即我們最近期的財務業績編製日期)起並無重大不利變動。

根據上市規則規定須作出的披露

我們確認，截至最後實際可行日期，除「債務、或然負債及資本開支」一節所述的30百萬美元貸款融資外，我們並不知悉有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有形資產淨值

以下為根據下文所載附註編製的本公司未經審核備考經調整有形資產淨值報表，以闡述倘全球發售已於2009年6月30日進行所帶來的影響。本未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅供說明用途，而基於其假設性質使然，未必能夠真實反映若全球發售已於2009年6月30日或任何未來日期完成後我們的財務狀況。

	截至2009年 6月30日		本公司		本公司	
	本公司 所有人應佔	本公司 經審核 綜合有形 資產淨值 ⁽¹⁾	來自 全球發售 估計所得 款項淨額 ⁽²⁾	本公司未 經審核 經調整有形 資產淨值	本公司 所有人應佔 未經審核 經調整有形 資產淨值 ^{(3) (4) (5)}	本公司 所有人應佔每股 未經審核 經調整有形 資產淨值 ^{(3) (4) (5)}
	(人民幣千元)				人民幣	港元
按發售價每股1.75港元	1,381,097	1,734,339	3,115,436	0.64	0.73	
按發售價每股2.20港元	1,381,097	2,199,124	3,580,221	0.74	0.84	

附註：

- (1) 截至2009年6月30日，本公司所有人的應佔未經調整經審核綜合有形資產淨值乃摘錄自「附錄一 — 會計師報告」，且經列入投資聯營公司成本的商譽人民幣517,000元的調整。
- (2) 來自全球發售的估計所得款項淨額乃根據1,215,000,000股新股份，按分別為每股發售股份人民幣1.75元及人民幣2.20元的指標發售價計算，並已扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支（不計及超額配股權獲行使而可能發行的股份）。
- (3) 本公司所有者截至2009年6月30日的應佔每股未經審核備考有形資產淨值乃根據緊隨完成全球發售後預期已發行4,860,000,000股股份而計算，概不計及任何根據超額配股權之行使而可能發行之股份。
- (4) 本公司擁有人應佔每股未經審核備考經調整有形資產淨值以人民幣0.8810元兌1港元的匯率及於2009年11月6日的中國中央銀行現行匯率換算為港元。概無作出聲明指該等人民幣金額已經、可能已經或可能以該匯率換算為港元（反之亦然）。
- (5) 比較本招股說明書附錄四所載本集團物業權益估值人民幣15,181.7百萬元及該等物業（包括持作自用樓宇、待售物業、投資物業及預付租賃款項）於2009年9月30日的未經審核帳面淨值人民幣5,072.3百萬元後，估值盈餘淨值約為人民幣10,109.4百萬元，有關數額並無計入上述本公司所有者截至2009年6月30日的應佔有形資產淨值。本集團的財務報表並不包括本集團物業權益的重估。若本集團的財務報表須計入重估盈餘，將錄得該年度約人民幣2.4百萬元的額外折舊開支。