



# China New Town Development Company Limited 中國新城鎮發展有限公司

(根據英屬處女群島法例註冊成立為商業股份有限公司)  
股份代號：1278

以介紹形式上市



保薦人  
Standard  
Chartered  
渣打銀行 

閣下對本文件任何內容如有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀、銀行經理、律師、專業會計師或其他獨立專業顧問之意見。



# China New Town Development Company Limited 中國新城鎮發展有限公司

(根據英屬處女群島法例註冊成立為商業股份有限公司)

股份代號：1278

## 以介紹上市形式 在香港聯合交易所有限公司 主板上市

保薦人



---

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司以及香港中央結算有限公司對本文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不會就本文件全部或任何部分內容所產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本文件乃就目前於新加坡證券交易所有限公司上市的中國新城鎮發展有限公司全部已發行股份以介紹上市形式在聯交所主板上市而刊發。

本文件載有遵照香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港法例第571V章證券及期貨（在證券市場上市）規則而提供有關本公司及其附屬公司的資料。

本文件並不構成本公司的股份或其他證券的發售，亦並非旨在發售本公司的股份或其他證券的邀請，且概無配發任何上述股份或其他證券以向公眾人士提呈發售或供彼等認購。概不會就本文件的刊發或根據本文件的刊發而配發及發行任何本公司的股份。

股份在聯交所介紹上市後，本公司股份的上市及登記、以及買賣及買賣交收的建議安排的有關資料，乃載於本文件「上市、登記、買賣及交收」一節。

2010年10月18日

---

## 預期時間表

---

預期將於以下日期在聯交所及新交所刊發每日公佈，以披露股份於新交所的上日收市價，以及有關本文件「上市、登記、買賣及交收－過渡安排」一節所述的過渡安排的發展及最新資料（如有）：

**2010年10月19日、20日及21日以及不遲於2010年10月22日上午9時正**

預期股份開始在聯交所買賣：

**2010年10月22日（星期五）上午9時30分（香港時間）**

介紹上市的詳情載於本文件「有關本文件及介紹上市的資料」一節。

倘上述介紹上市的預期時間表發生任何變動，則我們將在香港於南華早報（以英文）及香港經濟日報（以中文）刊發公佈。

---

## 目 錄

---

本公司並無授權任何人士向閣下提供與本文件所載者有別的資料。閣下不應將任何並非本文件所載的資料或聲明視為已獲本公司、保薦人、彼等各自的任何董事或參與介紹上市的任何其他人士或參與各方授權而加以信賴。

	頁次
預期時間表 .....	i
目錄 .....	ii
概要 .....	1
釋義 .....	23
前瞻性陳述 .....	37
風險因素 .....	38
豁免嚴格遵守上市規則 .....	64
有關本文件及介紹上市的資料 .....	70
董事及參與介紹上市的各方 .....	73
公司資料 .....	77
行業概覽 .....	79
中國監管概覽 .....	96
歷史及發展 .....	123
業務 .....	143
與上置的關係 .....	206
關連交易 .....	212
董事、高級管理層及員工 .....	215
主要股東 .....	230
股份 .....	232

---

## 目 錄

---

	頁次
財務資料.....	235
未來計劃.....	285
上市、登記、買賣及交收.....	286
附錄一 — 會計師報告 .....	I-1
附錄二 — 物業估值 .....	II-1
附錄三 — 本公司章程文件概要.....	III-1
附錄四 — 英屬處女群島法例相關條文概要.....	IV-1
附錄五 — 新加坡法例主要條文概要 .....	V-1
附錄六 — 法定及一般資料.....	VI-1
附錄七 — 備查文件 .....	VII-1

以下概要為本文件其他部分所載資料的摘要。本概要或未載列閣下於決定投資股份前應考慮之所有資料。我們謹請閣下於決定投資於股份前，細閱整份文件，尤其是載於本文件其他部分的「風險因素」、「財務資料」及「業務」各節，以及我們的綜合財務報表及其相關附註。

### 概要

本公司是一家成立已久的非國營中國新城鎮開發商。自2002年開始進行上海羅店項目以來，我們在中國新城鎮的規劃、管理和經營上建立了出色的業績。

我們主要致力於規劃並開發位於中國若干大城市周邊市郊的大型新城鎮項目，正在開發的各個項目的面積至少達六百萬平方米。新城鎮項目通常是先由地方政府列出地點和規模等整體要求，然後邀請有潛力的新城鎮開發商進行可行性研究並提供總體規劃供地方政府審核。在獲得授權之後，我們會通過我們與地方政府聯屬企業組成合資項目公司開發有關項目，並由我們擁有大部份股權。一旦政府部門與我們協定基本交易結構，我們將訂立具約束力的合作開發協議書，列出我們各自的職責。作為項目的整體管理人，我們參與開發流程的每一方面，自制定詳細的開發計劃、揀選地點、取得項目融資、準備和清理土地、動遷安置現有居民和工商企業（成本由我們承擔）、建設新城鎮基礎設施和公共設施至建設商用物業。此外，我們還擁有、經營和管理已開發的新城鎮內的若干商用物業。

### 有關出售土地使用權的風險

我們的絕大部份收入均源自出售我們開發的新城鎮的土地使用權產生的所得款項，我們獲得出售所得款項的一部分，經有關政府部門核准支付給我們的有關款項。然而，於任何年度的確切出售時間乃由地方政府部門釐定。我們亦向地方政府部門提供我們對底價的意見。出售土地使用權的最終價格由市場通過競標程序最終釐定。儘管我們的合資夥伴為項目所在地區的地方政府聯屬企業，出售土地使用權的確切時間及底價乃由政府相關部門決定，而其行政級別高於擁有及控制我們合資夥伴的政府部門。

我們不能保證出售土地使用權的確切時間或出售土地使用權的最終價格。例如，於2005年，有關地方政府部門並無出售任何上海住宅土地使用權，包括羅店項目所在的寶山區，以執行旨在遏抑房地產市場增長的中國政府政策。因此，我們的開發土地收入於2005年大幅減少。儘管我們並不預期現行政府土地供應政策下將中止出售土地，惟未能或延期出售土地均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生季節性及重大不利影響。

出售土地使用權所得款項中多少可以支付給我們是由中國政府部門根據相關法律、法規及政策決定。該等部門的行政級別高於擁有及控制我們合資夥伴的政府部門。由於頒佈新政府法規，羅店項目的所得款項百分比曾作出一次調整，由2003年至2006年期間約84%降至往績記錄期及其後約64%。儘管我們實際收取的出售土地使用權所得款項的絕對金額可能受益於地方土地價格的上漲而增加，但不能保證這種趨勢可繼續保持，而由於法律、法規或政府政策變動而導致所得款項百分比減少，可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的業務活動受到中國政府的規劃政策以及其他法律及法規的廣泛規管。新城鎮開發以及商用物業的開發及經營需要從相關中央及地方政府部門取得批准、牌照或許可證，其中若干批准、牌照或許可證的領取需時較長。此外，有關政府部門可能會不時對該等活動實施新的法規。儘管國務院推動城市化以促進中國經濟長遠穩定發展，中國政府可能採納進一步措施減慢物業行業的增長，因而可能會影響新城鎮開發行業。我們在規劃或開發新城鎮項目方面可能隨時面臨（其中包括）監管的變化，可能無法在項目開發中取得所需的政府批准或需要作出變動，因而可能會延誤任何該等新城鎮項目、增加成本或妨礙項目的完成。

此外，倘我們的任何現有項目被終止，概無就地方政府對手方向我們支付任何補償訂立協議。

有關涉及投資股份風險的進一步詳情，請參閱本文件「風險因素」一節。

我們於2008年錄得虧損人民幣9.874億元，並於2007年錄得虧損人民幣2.72億元，於2009年則錄得溢利人民幣2.435億元。截至2010年6月30日止六個月，我們亦錄得虧損人民幣1.176億元，截至2009年6月30日止六個月則為溢利人民幣2,050萬元。然而，

由於通常一年內僅出售數次地塊，時間未必可於整年平均分佈，我們認為我們的半年度業績可能不能適當反映我們的經營業績。例如，儘管我們於截至2010年6月30日止六個月內錄得虧損，通過2010年8月於羅店出售土地，我們的經營業績將於2010年下半年大為改善。有關業績的分析，請參閱本文件「財務資料－我們的經營業績」一節。此外，本集團的物業租賃業務、酒店業務以及高爾夫業務於往績記錄期內大部分時間均錄得虧損淨額。有關我們的經營分部業績的分析，請參閱本文件附錄一載列的會計師報告「財務資料附註」一節內的附註5。

於我們的新城鎮項目建設初期，我們預期會產生大量初步資本開支，包括清理和平整土地及興建必要基礎設施的重大開支。因此，我們預期於建設初期將不會產生經營現金流入淨額。例如，於2007年，無錫項目及瀋陽項目的項目公司成立，並開展其各自的動遷程序，導致本集團於截至2007年12月31日止年度錄得負經營現金流量約人民幣5.383億元。此外，我們於截至2009年及2010年6月30日止六個月分別擁有經營現金流出淨額人民幣2,100萬元及人民幣3.276億元。請參閱本文件「風險因素－我們預期我們項目的建設初期將不會產生正經營性現金流且日後項目需要進一步融資」一節。

新城鎮開發屬資本密集型產業。於2010年6月30日，我們有關待售土地開發的總資本承擔及承擔為人民幣104.04億元。該等承擔主要來自無錫及瀋陽城鎮開發項目，主要有關動遷土地現有佔用人、建設基建及為將予動遷的居民興建房屋將產生的成本。我們有意通過內部現金流、以及於必要時向第三方借貸以撥支該等承擔。有關我們於所示日期就待售土地開發的合約責任、資本承擔及承擔，請參閱「財務資料－有關待售土地開發的合約責任、資本承擔及承擔」。

### **緩和有關出售土地使用權及流動資金管理的風險**

作為我們業務的一部分及誠如「風險因素－我們並不決定我們開發的新城鎮的土地使用權出售的實際時間，而有關土地使用權的售價受限於競投過程的市場力量。」及「風險因素－出售土地使用權所得款項由中國政府部門根據相關法律、法規及政策的規定決定。」，我們不會決定出售土地使用權的確切時間，亦不會決定出售土地使用權所得款項的分配。我們已採取下列措施以緩和有關風險。

## 出售土地使用權的時間

倘若我們由於任何原因在任何年度未能出售預期數量的土地使用權，我們的業務、財務狀況以及經營業績可能受到不利影響。惟可使用其他融資方式補足任何資金缺口：

- *手頭現金*

現金儲備一般由出售本集團開發工作所提供的土地使用權以及其他集資活動產生及累計。我們於2010年6月30日保留現金儲備人民幣8.523億元。我們預期在無不可預見情況下，根據近期出售羅店土地使用權的一項土地拍賣，將於2010年底前收取約人民幣12.159億元的現金。

- *出售物業收取現金*

我們其他業務亦具有收入產生能力，當中包括經營及出售商用物業。根據我們現有的估計，出售羅店項目商業寫字樓物業收取的現金預期為人民幣3.74億元，將於2011年8月至2012年8月的十二個月期間收取。我們現正計劃於高爾夫球場側開發低密度商業寫字樓物業作為公司總部。我們擁有相關地塊的土地使用權，但圖則仍待取得政府批准。根據我們的現有估計，出售羅店項目公司總部項目物業所收取的現金預期總現金貢獻淨額自2012年起將不少於人民幣15億元。

- *商用物業經營現金流入淨額*

來自高爾夫業務的經營現金流入亦可供動用以補足本集團流動資金需要。截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月，本集團高爾夫業務產生的平均現金流量淨額約為每年人民幣860萬元。其他商用物業（包括酒店及會議中心及零售街）產生的平均現金流量淨額於截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月並不重大。然而，由於新城鎮項目的持續開發以及因而帶來的人口增長，來自其他商用物業的現金流入淨額預期將會增加。

- 銀行借貸

由於相對較短的批出時間、資金成本較低、資金可供即時動用及對市場波動敏感性較低，銀行借貸亦成為取得現金藉以補充資金缺口的可行渠道之一。為盡量擴大我們的資金選擇，我們亦與若干中國銀行建立現有銀行關係，包括中國農業銀行、中國工商銀行及中國民生銀行股份有限公司。

於2010年6月30日，我們的資本負債比率為31.7%，管理層認為屬穩健。我們相信我們有能力在有需要時增加借貸以支持我們的業務所需。為盡量減低財務成本以及盡量提高槓桿比率，我們一般集中借取有抵押銀行借貸。於2010年8月31日，我們擁有未抵押資產的估值合共為人民幣7.255億元，當中包括位於無錫項目零售街的投資物業（估值為人民幣1.805億元）、無錫項目酒店及一幅住宅用地的土地使用權（估值為人民幣3.45億元）以及位於羅店項目的寫字樓樞紐（估值為人民幣2億元）。根據貸款對估值比率50%（根據我們的管理層經驗屬合理）計算，於抵押該等投資物業後可取得進一步融通額約人民幣3.628億元。我們近期亦就支持興建無錫項目的文化及體育生態公園向中國建設銀行積極探討取得人民幣3.5億元無抵押貸款的可能性。於最後實際可行日期，我們未動用銀行融通達人民幣5,000萬元。管理層預期，在本集團高爾夫及酒店業務增長及開始產生更高現金流量時，本集團的槓桿能力將相應增加。此外，我們亦將繼續採取積極負債管理以將業務所需的資金結構最佳化。此外，我們過往一直有能力應付到期銀行融通項下的責任或就該等貸款延展到期日進行磋商，足證本集團與其銀行的關係。

- 股權及債務資本市場

我們自2007年11月起於新交所上市，開通股權及債務資本市場的能力備受證明。例如，於2007年，我們就首次公開發售集資人民幣13.763億元，同年我們向四位投資者配售價值人民幣12.396億元的可轉換債券。於最後實際可行日期，通過我們首次公開發售籌措的資金已悉數動用。就目前而言，該等成功集資活動顯示投資者對我們的業務模型的可行性具有信心，同時足證我們有能力有效地向有意投資者出售我們的證券。此外，在我們成功上市後，我們將會在新加坡及香港此等重要的亞洲證券交易所兩地雙重第一上市，我們相信將會提高成功進行任何日後集資活動的可能性。

進一步詳情請參閱「財務資料－現金流量管理」及「財務資料－流動資金及資本資源」。

### 出售土地使用權的定價

由於本集團提供的地塊的土地使用權通過公開招拍掛在公開市場發售，我們相信潛在競標人之間的競爭將達成一個反映有關土地使用權實際市場價值的成交價。

作為上文的說明，誠如本文件「業務－住宅區」一節所披露，羅店項目給予第三方開發商（土地使用權買家）的每佔地面積平均售價由2007年每平方米約人民幣2,902.3元穩步上升至2010年1月至8月的每平方米約人民幣12,568.9元，相當於非常重大增幅約333.1%，而同期加權平均競標底價自2007年每平方米人民幣2,902.3元升至2010年1月至8月的每平方米人民幣9,750.6元，相當於相當溫和的升幅236.0%。此一差額顯示本公司已取得遠高於競標底價的溢價。

此外，羅店項目2007年土地開發成本約為每平方米人民幣1,128.7元，而2010年1月至8月則約為每平方米人民幣2,057.0元，顯示過往我們一直可採用超出土地開發成本相當大幅度的競標底價。

我們亦已尋求地方政府部門發出書面確認，以確認相關合資企業將按（當中包括）土地開發成本以及開發土地的合理回報就底價提供其意見此一慣例。因此，只要有合資格競標者，我們應可收回開發相關地塊的成本並取得合理回報。

### 所得款項百分比

出售土地使用權所得款項的分配由中國政府部門根據相關法律、法規及政策的規定決定。由於釐定所得款項百分比的方法載於上海市發展計劃委員會、上海市財政局及上海市房屋土地資源管理局於2001年聯合頒佈的《本市土地出讓金管理辦法》，以及上海市發展計劃委員會、上海市建設和管理委員會、上海市財政局及上海市房屋土地資源管理局於2002年聯合頒佈的《關於上海市促進城鎮發展試點意見實施細則的操作辦法》，兩者均早於羅店項目的合作開發協議書，羅店項目的合作開發協議書並無訂明所得款項百分比。無錫項目和瀋陽項目的合作開發協議書均分別訂明該等項目各自適

用的指標性所得款項百分比。無錫項目和瀋陽項目各自的合作開發協議書訂明的指標性所得款項百分比乃我們與相關政府部門於成立項目公司之前溝通的結果釐定。作為確保收入流穩定的部分工作，無錫項目及瀋陽項目的合作開發協議書由相關地方政府見證，顯示相關地方政府知悉合作開發協議書的簽訂，而該等合作開發協議書的其中一項條文是有關地方政府將推動無錫合資企業及瀋陽合資企業的發展及經濟利益，其中包括指標性所得款項百分比。

我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，我們對重大偏離指標性所得款項百分比的其中一項追討手段，為根據相關協議提交重大偏離指標性所得款項百分比的有關個案對合資夥伴進行仲裁。此外，我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為我們對地方政府可擁有債權人權利，而倘若由於任何原因不能出售某幅可供出售土地，我們可有權向地方政府申索我們清理及平整可供出售土地以及興建公共配套設施所產生的成本。然而，我們不能向 閣下保證我們可成功申索。進一步詳情請參閱本文件「風險因素－雖然我們可能對地方政府有債權人權利，而倘若由於任何原因不能出售某幅本集團開發的土地，我們可有權向地方政府申索我們清理及平整可供出售土地以及興建公共配套設施所產生的成本，但我們概不能向 閣下保證我們的申索將會成功。」一節。

此外，我們亦已尋求負責將出售土地所得款項資金撥至相關合資企業的地方政府部門發出書面確認，相關地方政府部門將根據適用合作開發協議書以及當時適用的法律、法規及政策釐定所得款項百分比，並將該等資金付予相關合資企業。視乎適用合作開發協議書，釐定所得款項百分比時考慮的因素可能包括本集團產生的土地開發成本、本集團作為整體項目管理人提供的服務以及當前政府政策。

### 現金流量管理

我們於開展新項目前進行可行性分析，當中包括現金流量分析。一旦我們進行一項項目，負責項目的附屬公司將編製一份年度現金流量預測。實際現金流量按月與預測比較，以確保對現金流量保留控制權。此項措施與管理層定期監控開支及現金流出構成一個監控機制，藉以規劃、監控及控制現金流入及流出。

我們對現金流出行使一定程度的控制，原因是現金流量的主要部分（包括動遷成本、建築成本及資本開支）本身的靈活性。舉例而言，就羅店項目的動遷成本而言，儘管相關動遷合約規定將於最終落實相關計劃7日內支付動遷成本，我們一直能夠自相關地方政府部門取得付款延期，而毋須支付任何罰款，誠如根據上海金羅店開發與羅店鎮政府的磋商訂立協議以遞延支付於2010年6月30日合共約人民幣3.492億元的動遷成本應付結餘直至2013年7月26日，而合共約人民幣25.908億元的金額已由我們於2010年6月30日支付。就無錫項目而言，相關動遷協議並無規定任何特定付款安排。於2010年6月30日，我們尚欠無錫鴻山鎮政府動遷成本約人民幣2.616億元。就瀋陽項目而言，目前概無應付瀋陽東陵區政府的尚未清償賠償。

建築成本及資本開支乃根據建築進度支付或根據有關協議所列的付款時間表所載分期支付。就已有的前付款安排而言，本公司透過根據其現金流量狀況規管建築工程的進度，對其現金流出有一定程度的控制權。

本集團主要倚賴經營活動、銀行貸款以及於資本市場進行債務及股權融資產生的現金以撥支現金流量。本集團相信，本集團的現金來源足以撥支本集團的資本承擔及資本開支。尤其是，根據本集團與中國民生銀行股份有限公司上海分行於2010年7月20日訂立的融通協議，本集團已取得人民幣2億元的項目融通，並將根據融通協議的償還條款於2011年至2013年分三期償還。

有關進一步詳情，準投資者應參閱本文件「財務資料－流動資金及資本資源」一節。

### 獨特的商業模式

我們擁有與眾不同的商業模式。我們一般不持有新城鎮項目中相關土地的土地使用權（我們有意用以開發商用物業的土地，以及本集團於2008年在無錫項目購置作自行開發用途的一幅住宅用地除外）。地方政府一般會保留土地的所有權，我們獲得出售土地使用權所得款項中，經有關政府部門核准支付的部份款項。該等出售所得款項是我們的主要收入。

每一個新城鎮項目主要包含已清理且可供出售的住宅和商用地塊。相關的土地部門一般通過公開招拍掛將住宅用地、商業用地出售予房地產開發商，當中可能包括

我們的項目公司，用於擁有、經營和可能管理商用物業，如酒店、會議中心和零售設施。此外，我們也會與相關的地方政府訂立協議，以興建、管理和經營休閒公園等公用設施。

整體而言，就釐定所得款項百分比而言，我們與相關中國地方政府部門溝通。

我們就羅店項目的合作開發協議書並無訂明所得款項百分比。而我們就無錫項目及瀋陽項目各自的合作開發協議書則訂明各項目適用的指標性所得款項百分比，無錫項目及瀋陽項目各自的合作開發協議書訂明的指標性所得款項百分比乃根據我們與相關政府部門於成立項目公司前的溝通釐定。

相關中國地方政府部門將根據適用合作開發協議書以及當時適用的法律、法規及政策釐定實際所得款項百分比。

就羅店項目而言，目前，上海金羅店開發（我們與地方政府聯屬企業成立的合資項目公司）將出售土地使用權所得款項中約64%確認為收入。至於無錫項目和瀋陽項目，無錫合資企業和瀋陽合資企業已各自於往績記錄期內，將相當於出售土地使用權所得款項分別約83%和70%確認為收入。

憑藉我們的專業知識和出色的執行力，我們展示了有效地將土地自「生地」開發為具有價值的住宅和商業用地的能力。就新城鎮開發項目而言，我們主要專注於新城鎮的選址、總體規劃和設計以及基本附屬設施的興建。我們承擔所有的開發成本、規劃和動遷成本，而地方政府則負責具體的動遷工作。由於高效的成本控制，我們在往績記錄期錄得高毛利率，即於截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度及截至2010年6月30日止六個月分別為44.1%、34.6%、60.0%及19.0%。

於最後實際可行日期，我們已開發了大量優質的可供出售土地。我們相信，由於土地本身的稀缺性以及我們通過新城鎮項目所提供的高附加值服務，我們的可供出售土地具備強大的升值潛力。此外，我們相信我們的業務將受惠於中國城市化率增加以及對新城鎮的需求增長，以滿足不斷增加的城市人口的住房需求。

此外，由於我們是新城鎮開發商，不直接出讓土地（由當地相關的中國土地主管部門處理），因而毋須繳納土地增值稅，也不會受到當局為打擊囤地而推行的政策影響。

## 競爭優勢

我們相信以下的主要競爭優勢讓我們得以有效地在中國的新城鎮開發市場內競爭：

**我們是中國新城鎮開發商中優秀的先行者，具有良好的品牌聲譽和經驗證的優秀成績**

在中國設計、規劃和開發整個新城鎮一般由國有企業或中國政府聯屬的實體進行。本公司是規劃和開發中國新城鎮的先行非國營企業之一。我們相信能夠贏得和開發新城鎮項目，反映了我們在過去的項目中（如已接近大致竣工階段的羅店項目）所獲得的寶貴經驗、專業知識和技術。

我們是具有良好的品牌聲譽和經驗證優秀成績的新城鎮開發商，是許多地方政府、供應商和承建商的首選。我們擁有專業的新城鎮開發知識和優秀的表現記錄，贏得了地方政府的信心。有意開發新城鎮和進行基建規劃的地方政府視我們為具吸引力的合資企業合作夥伴。我們在2007年獲無錫和瀋陽的地方政府邀請開發其各自的新城鎮就是最好的證明。我們具備城鎮規劃和設計能力，能夠打造優質的土地，吸引不同的物業開發商和新住戶以至與知名的供應商和管理公司組成戰略性合作夥伴。歐洲建築風格的羅店新鎮已吸引中華企業、朗詩、遠洋地產及萬科等開發商開發住宅項目。羅店項目的質量卓越，使我們吸引享負盛名的學校與醫院在羅店新鎮營運。我們與酒店管理人合作，以國際標準管理旗下酒店，而上海金羅店開發已與多元化的體育、媒體和娛樂公司IMG訂立協議，以舉行國際高爾夫公開賽。憑藉我們與地方政府合作的豐富經驗以及社會意識，能夠通過討論達到雙贏。此外，我們以往作出的投資自2009年起產生可觀的利潤。我們相信，這些核心能力是我們開拓至中國其他地區的重大競爭優勢。

## 與地方政府緊密和成功的合作關係

在新城鎮項目的整個開發和經營過程中，我們均與地方政府和其聯屬企業緊密合作。我們現時正進行三個項目，分別位於上海、無錫和瀋陽。我們與上述各城市的地方政府的一家聯屬企業組成合資項目公司。

與地方政府成立合資企業時，我們一般會取得將予建設新城鎮所在範圍的獨家開發和管理權。我們相信有關獨家權利能夠在多方面加強我們的業務發展，如讓我們能夠以符合成本效益的方式優化處理項目開發，並可減低競爭壓力。

---

## 概 要

---

在與地方政府合作方面的豐富經驗使我們超越私營競爭對手，令我們可了解地方政府的特別要求，因此可進一步提升我們的規劃和執行能力。我們相信，對地方政府而言，我們亦是吸引的合資企業合作夥伴，因為我們可提升新城鎮的長遠潛力。

### 大量具有高增值潛力的可供出售土地

我們目前的項目預期將在具增值潛力的優質地段產生建築面積約1,556萬平方米的可供出售住宅用地（不包括已出售部份）。我們在上海、無錫及瀋陽的項目位於毗鄰公共交通樞紐及主要公路而交通便利的優良地段。此外，無錫及瀋陽項目均分別毗鄰泰伯陵及隕石公園等重要旅遊景點。我們的羅店及無錫新鎮毗鄰主要商業及工業中心，比如毗鄰無錫高科技工業園。我們相信，憑藉我們的項目的理想位置、出色的城鎮規劃、經改良的基建以及我們的新城鎮中不斷成熟的社區，將促使土地價格上升。鑒於目前的可供出售土地的規模，我們相信，我們已處於有利位置，可按可持續發展的速度取得重大增長。

於最後實際可行日期，羅店項目、無錫項目及瀋陽項目的可供出售住宅用土地的開發狀況如下：

	總住宅 佔地面積 (平方米)	可供未來 出售住宅 佔地面積 (平方米)	估可供 出售的總 住宅佔地面積 的百分比 (%)
羅店項目	2,231,174	772,192	34.6
無錫項目	3,606,669	3,234,083	89.7
瀋陽項目	11,634,300	11,194,429	96.2

### 積極的營銷及推廣活動

我們積極的營銷及推廣活動突出了我們作為中國成立已久的新城鎮開發商的形象。在傳統的傳媒營銷以外，我們亦通過舉辦特別活動、安排造訪其他城市的地方政府以及在出售某一地塊前組織營銷活動作出推廣，以上活動擴大我們的知名度及提高

我們的品牌形象。尤其是於2010年，我們與國家發改委在羅店項目會議中心合辦「中國城鎮投資國際高峰論壇」。通過舉辦論壇，我們可向中國各城市的市長及政府領導展示羅店新鎮的成功。

### 經驗豐富的管理團隊

我們的管理團隊在中國房地產開發行業內擁有廣闊的人脈網絡和豐富的經驗。執行主席施建先生和副主席兼行政總裁李耀民先生負責制定公司的整體業務策略，彼等在業務管理和物業開發方面分別擁有20多年及16年經驗，包括在中國新城鎮開發方面大約八年的經驗。此外，部份高級管理層人員，如非獨立非執行董事兼聯席副主席余偉亮先生和執行董事兼首席財務官宋亦青女士在加盟本集團前均曾在大型的國際財務和會計公司任職。彼等的專業財務知識和經驗使我們能夠準確監察我們的財務表現，有效管理我們的財務狀況。

此外，我們的團隊於多年來累積有關新城鎮開發的特定技能，例如總體規劃、基建建設以及增值設施開發。以上各項加上我們的社會意識，已經及將會使我們發揮開發土地的最大潛力。

### 業務策略

我們的目標是要成為中國領先及最具規模的新城鎮開發商。我們希望通過以下策略實現這個目標：

#### 致力提升盈利能力

我們擬繼續專注開發現有的新城鎮項目。無錫項目和瀋陽項目各自的總佔地面積都大於羅店項目的佔地面積。我們將繼續加強優質產品的開發，並執行嚴格的質量標準。我們相信這是提升我們提供的土地價值的核​​心。憑藉我們豐富的專業知識和現有的可供出售土地，我們相信本集團能夠實現長遠的可持續增長。

我們將通過高效的成本控制政策繼續提升盈利能力，例如嚴格控制有關動遷及安置原居民和企業、準備未開發土地以及興建道路和其他公共基建的開發和建築成本。我們在資本承擔運作方面會保持審慎的態度，並物色長遠的融資機會。

### 繼續強調和保持世界級的新城鎮規劃和設計水平

我們有意遵循國際的最佳實務慣例來設計、開發、管理和經營，以世界級標準興建項目。我們希望與國內外知名的專業人士合作，以實現產品創新和專業設計。除自行管理我們的商用物業外，我們還有意增聘專家協助我們進行管理。

我們的目標是要通過更緊密的國際合作，使我們的產品達到世界級的開發標準。我們會繼續執行嚴格的質量控制，以在整個開發過程中監察產品質量和工藝水平。我們的優質產品繼續以中高檔最終客戶為目標。我們有意將羅店新鎮的成功例子複製到未來的新城鎮開發項目。

### 充分利用我們的專業知識及優秀的過往業績擴展業務

我們繼續開拓業務機會，挑選大城市週邊，交通條件優越、當地經濟發達、地方政府支持、回報率高的機會，並進行審慎的市場研究和可行性研究。我們目前主要在環渤海區和長三角經營業務，這兩個地區都是具有高增長潛力的經濟中心。我們與國家發改委合辦「中國城鎮投資國際高峰論壇」，並邀請中國各城市的政府官員出席在羅店新鎮會議中心舉行的該論壇。我們亦會到訪中國的不同城市與地方政府會面，向彼等介紹我們的業務模型和經驗。我們就進行更多新城鎮開發項目的建議持續與中國地方政府部門磋商。

### 控股股東

本集團的控股股東為上置及華通。本集團的最終母公司上置是一家於百慕達註冊成立而其股份於聯交所主板上市的有限公司（股份代號：1207）。上置全資附屬公司及本公司直屬控股公司華通於最後實際可行日期擁有已發行股份之約61.54%。該61.54%權益包括由華通直接持有的已發行股份總數約50.04%、根據股份借貸協議貸予J.P. Morgan Securities的已發行股份總數約9.5%及根據出售及購回協議被視為由華通購買的已發行股份總數約2%。

上置集團為綜合物業開發商，主要於中國上海、瀋陽及海口從事開發及銷售住宅及商用物業，集中於中高檔住宅物業的開發。

於最後實際可行日期，上置由上置投資控股擁有約34.64%。本公司執行主席施建先生及其配偶合共擁有上置投資控股已發行股本的63%，而執行董事李耀民先生及非獨立非執行董事余偉亮先生分別擁有上置投資控股已發行股本的5%及2%。

## 風險因素

投資於股份涉及重大風險。準投資者在作出投資於股份的決定前，應連同本文件所載的所有其他資料審慎考慮「風險因素」一節所述的風險因素。該等風險因素可大致分類如下：

### 與我們的業務有關的風險：

- 我們並不決定我們開發的新城鎮的土地使用權出售的實際時間，而有關土地使用權的售價受限於競投過程的市場力量。
- 出售土地使用權所得款項由中國政府部門根據相關法律、法規及政策的規定分配。
- 雖然我們可能對地方政府有債權人權利，而倘若由於任何原因不能出售某幅我們開發的土地，我們可有權向地方政府申索我們平整及平整可供出售土地以及興建公共配套設施所產生的成本，但我們概不能向 閣下保證我們的申索將會成功。
- 我們預期我們項目的建設初期將不會產生正經營性現金流量，並且將需要為未來項目進行進一步融資。
- 我們可能沒有充足資本資源為我們的項目提供資金支持。
- 儘管國務院推動城市化以促進中國經濟長遠穩定發展，中國政府可能採納進一步措施減緩房地產行業的增長，因而可能會影響新城鎮開發行業。
- 我們可能無法按時或按預算完成或交付新城鎮開發項目。
- 我們可能無法成功完成我們目前正在開發或計劃開發的新城鎮開發項目。
- 倘我們的新城鎮開發項目不成功，我們的經營業績可能會受到不利影響。
- 我們的業務營運須遵守廣泛政府法規。
- 我們的新城鎮項目所建地點的現住居民及現有企業動遷可能會導致延誤我們的新城鎮開發進度及／或增加我們的營運成本。

---

## 概 要

---

- 我們擁有的無錫項目的若干土地使用權因我們於相關土地使用權出讓合同分別規定的相關付款日期後支付土地出讓金而被撤銷及被處罰，酒店及住宅區延遲施工亦可能會被處罰。
- 我們比較獨特的業務模式及有限的經營歷史，可能令 閣下難以評估我們的業務及前景。
- 我們業務模式的成功取決於與中國政府部門（包括我們合資夥伴）維持良好的工作關係，有關工作關係可能無法維持。
- 任何經濟低迷可能會對我們的業務及取得經營必需的融資的能力產生不利影響。
- 我們的業務取決於上海、無錫及瀋陽房地產行業的表現。
- 我們可能在執行上海金羅店開發高爾夫球場租約方面遇到困難。
- 我們並無就上海金羅店開發的註冊成立及將其業務範圍擴充至包括高爾夫球場營運取得中國法律規定的商務部的批准。
- 我們並無就上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立取得中國相關法規所需的上海市外國投資工作委員會的批准。
- 勞動力成本上漲可能會對我們的經營業績產生不利影響。
- 我們的五大供應商佔我們於往績記錄期內總採購額的相當大比例。
- 我們依賴獨立承包商履行其合約責任，以按時及按規定的質量標準完成彼等的工作或供應材料。
- 關鍵人員流失可能會對我們的業務及前景產生不利影響，並且我們管理團隊的成員同時對其他公司承擔管理義務。
- 我們面臨日益激烈的競爭，可能會對我們的業務及財務狀況產生不利影響。
- 我們的物業估值乃根據屬主觀及不確定性質的若干假設作出，可能與實際結果有重大差異。
- 我們的投資物業的公允價值很可能不時波動及可能於日後大幅下降，這可能會對我們的盈利能力產生重大不利影響。
- 我們過往宣派的股息對我們日後的股息政策並無指導作用。

- 我們的保險覆蓋範圍可能沒有涵蓋到若干潛在的虧損及申索。
- 未能遵守環保責任可能會對我們的營運及盈利能力造成不利影響。
- 未能遵守債務融資產生的限制性契諾可能會對我們的業務、現金流量及盈利能力造成不利影響。
- 本文件的行業數據未經獨立核證。
- 於香港註冊我們的標誌為商標仍有待批准。

### 與我們在中國的業務有關的風險

- 中國的經濟、政治、社會狀況或政府政策變動可能對我們的業務造成影響。
- 中國政府可能就獲授予物業開發商的土地採取有關施工計劃及開發時間框架的多項限制性措施，此舉可能會影響我們的房地產開發。
- 中國法律體系仍在完善過程中，並且中國法律及法規的詮釋及應用存在不確定性。
- 中國存在外匯管制。
- 我們的新城鎮開發所在地區及中國缺乏可靠、最新的房地產行業狀況的信息。
- 我們受利率變動相關風險的影響。
- 人民幣匯率的波動可能對我們的財務狀況及經營業績構成重大影響。
- 中國的通貨膨脹可能對我們的盈利能力及增長構成重大不利影響。
- 我們利用附屬公司派付的股息支付任何由我們給予股東的分派（如有）。倘若其由於法律規定或合同限制其向我們分派股息的能力而未能向我們派付足夠股息，我們向股東作出分派的能力將受到限制。
- 中國企業所得稅法可能影響我們收取股息的稅項豁免並提高我們的企業所得稅率。
- 根據中國企業所得稅法，我們應付的股息及出售我們的股份的收益須繳納中國稅項。
- 我們面對有關傳染病及其他大規模爆發疾病的風險。

### 與持有我們的股份有關的風險

- 股份市價可能波動。
- 控股股東的利益未必與我們的其他股東一致。
- 我們或我們的現有股東將來出售股份可能影響我們的股價。
- 我們的股份在聯交所的流通量可能受到限制，而過渡安排的有效性亦受其限制。
- 由於我們在英屬處女群島註冊成立，閣下可能在執行股東權利時遇到困難，英屬處女群島的法律所提供的對少數股東權益的保障可能有別於根據香港及其他司法權區的法律所提供的保障。

### 與本公司雙重第一上市有關的風險

- 新加坡股市與香港股市有着不同的特點。
- 我們將須同時遵守香港及新加坡的上市及監管規定。
- 於香港與新加坡市場間轉移股份所需的時間可能較預期長，股東未必可於該期間結算或出售其任何股份。

於決定投資於股份前，準投資者應按其特定的情況就彼等的潛在投資自相關顧問尋求專業意見。

### 合規及內部監控

過往曾發生有關我們業務的違反法律及法規事件。未能完全遵守相關中國法律及法規事件的詳情於本文件「業務－合規及內部監控」一節概述。

### 過往財務信息概要

以下為本集團於2007年、2008年及2009年財政年度以及截至2010年6月30日止六個月的經審核合併業績概要，乃摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告。準投資者應與會計師報告一併閱讀此概要，且不應純粹依賴本概要所載的資料。本概要及會計師報告乃根據國際財務報告準則編製而成。

## 概 要

### 綜合全面收益表

(除另有指明者外，所有金額均以人民幣千元列示)

	截至2007年	截至2008年	截至2009年	截至6月30日	
	12月31日 止年度	12月31日 止年度	12月31日 止年度	2009年 (未經審核)	2010年
收入					
土地開發	267,454	466,446	991,132	295,988	129,376
物業租賃	5,255	558	6,061	2,977	2,107
酒店營運	32,265	32,194	29,744	13,015	24,399
高爾夫業務	56,889	61,210	56,176	22,967	18,291
其他	1,331	3,688	4,242	2,137	2,030
總收入	363,194	564,096	1,087,355	337,084	176,203
銷售成本	(203,061)	(369,101)	(435,048)	(170,880)	(142,703)
毛利	160,133	194,995	652,307	166,204	33,500
其他收入	72,919	16,159	8,419	6,909	5,556
銷售及分銷成本	(37,752)	(35,891)	(119,669)	(24,044)	(23,277)
管理費用	(106,455)	(165,911)	(133,523)	(59,965)	(86,625)
其他開支	(45,567)	(36,162)	(1,720)	(494)	(10,632)
購回優先票據收益	-	-	24,744	-	-
除利息成本後可轉換債券虧損淨額	(79,445)	(287,826)	-	-	-
物業、廠房及設備減值虧損	-	(136,773)	(8,810)	(6,810)	-
已竣工投資物業公允價值 收益／(虧損)	38,948	(488,160)	(14,163)	(25,690)	(613)
在建投資物業公允價值收益	-	-	39,036	40,687	(146)
經營溢利／(虧損)	2,781	(939,569)	446,621	96,797	(82,237)
財務成本	(293,564)	(193,696)	(104,352)	(57,124)	(47,663)
除稅前溢利／(虧損)	(290,783)	(1,133,265)	342,269	39,673	(129,900)
所得稅	18,772	145,915	(98,809)	(19,180)	12,251
除稅後溢利／(虧損)	(272,011)	(987,350)	243,460	20,493	(117,649)
其他綜合收入	-	-	-	-	-
年度／期間全面收入總額	<u>(272,011)</u>	<u>(987,350)</u>	<u>243,460</u>	<u>20,493</u>	<u>(117,649)</u>
以下人士應佔溢利／(虧損)：					
母公司擁有人	(287,353)	(845,543)	166,630	8,771	(92,281)
非控股權益	15,342	(141,807)	76,830	11,722	(25,368)
	<u>(272,011)</u>	<u>(987,350)</u>	<u>243,460</u>	<u>20,493</u>	<u>(117,649)</u>
以下人士應佔綜合收入總額：					
母公司擁有人	(287,353)	(845,543)	166,630	8,771	(92,281)
非控股權益	15,342	(141,807)	76,830	11,722	(25,368)
	<u>(272,011)</u>	<u>(987,350)</u>	<u>243,460</u>	<u>20,493</u>	<u>(117,649)</u>

**概 要**

**綜合財務狀況表**

(除另有指明者外，所有金額均以人民幣千元列示)

	於2007年 12月31日	於2008年 12月31日	於2009年 12月31日	於2010年 6月30日
<b>資產</b>				
<b>非流動資產</b>				
於附屬公司的投資	200	200	200	200
物業、廠房及設備	1,276,038	1,255,185	1,235,292	1,179,317
已竣工投資物業	845,000	497,010	489,000	489,000
在建投資物業	85,336	39,740	170,710	288,000
預付土地租賃款項	326,070	320,273	390,823	388,782
非流動應收賬款	78,043	124,841	93,655	86,212
遞延稅項資產	3,157	129,816	128,607	148,761
其他資產	40,768	50,749	50,652	49,533
<b>非流動資產總額</b>	<b>2,654,612</b>	<b>2,417,814</b>	<b>2,558,939</b>	<b>2,629,805</b>
<b>流動資產</b>				
待售土地開發	2,633,604	3,470,967	3,640,398	3,764,434
在建可供出售物業	-	-	-	4,904
預付土地租賃款項	-	-	162,588	165,515
存貨	3,781	3,459	3,820	3,901
應收關聯方款項	1,755	1,757	47,003	3,040
預付款項	2,260	9,442	6,155	43,949
其他應收款項	24,933	22,418	354,983	430,783
應收賬款	553,017	290,012	337,168	247,735
現金及銀行結餘	1,750,256	184,253	1,509,371	852,337
<b>流動資產總額</b>	<b>4,969,606</b>	<b>3,982,308</b>	<b>6,061,486</b>	<b>5,516,598</b>
<b>資產總額</b>	<b>7,624,218</b>	<b>6,400,122</b>	<b>8,620,425</b>	<b>8,146,403</b>

**概 要**

	於2007年 12月31日	於2008年 12月31日	於2009年 12月31日	於2010年 6月30日
<b>權益及負債</b>				
<b>權益</b>				
母公司擁有人應佔權益：				
股本	1,891,080	2,115,240	2,497,385	2,786,673
庫存股份	-	(180)	(37,294)	(34,533)
其他儲備	435,976	604,670	749,001	604,869
累計溢利／(虧損)	(157,253)	(1,002,796)	(836,166)	(980,728)
	<u>2,169,803</u>	<u>1,716,934</u>	<u>2,372,926</u>	<u>2,376,281</u>
非控股權益	500,908	359,101	436,231	411,363
	<u>2,670,711</u>	<u>2,076,035</u>	<u>2,809,157</u>	<u>2,787,644</u>
<b>非流動負債</b>				
優先票據	-	518,809	-	-
可轉換債券－主債務	-	-	142,406	-
計息銀行借貸	-	-	1,847,000	1,827,000
出售高爾夫俱樂部會籍遞延收入	487,224	591,165	562,675	548,644
遞延稅項負債	103,788	-	-	-
	<u>591,012</u>	<u>1,109,974</u>	<u>2,552,081</u>	<u>2,375,644</u>
<b>非流動負債總額</b>				
	<u>591,012</u>	<u>1,109,974</u>	<u>2,552,081</u>	<u>2,375,644</u>
<b>流動負債</b>				
優先票據	-	-	84,363	86,208
計息銀行借貸	1,640,000	1,137,000	310,000	230,000
應付賬款	832,167	1,036,291	1,265,252	1,123,971
其他應付款項及應計款項	105,458	301,616	596,434	468,349
應付關聯方款項	1,017	117,437	12	3,729
客戶墊款	2,571	89,161	4,568	4,114
土地開發產生的遞延收入	141,849	271,443	639,940	700,015
其他借貸	350,000	-	-	-
可轉換債券－主債務	1,101,860	-	-	-
可轉換債券				
－嵌入式衍生工具	10,900	-	-	-
即期所得稅負債	176,673	261,165	358,618	366,729
	<u>4,362,495</u>	<u>3,214,113</u>	<u>3,259,187</u>	<u>2,983,115</u>
<b>流動負債總額</b>	<u>4,362,495</u>	<u>3,214,113</u>	<u>3,259,187</u>	<u>2,983,115</u>
<b>負債總額</b>	<u>4,953,507</u>	<u>4,324,087</u>	<u>5,811,268</u>	<u>5,358,759</u>
<b>權益及負債總額</b>	<u>7,624,218</u>	<u>6,400,122</u>	<u>8,620,425</u>	<u>8,146,403</u>
<b>流動資產淨額</b>	<u>607,111</u>	<u>768,195</u>	<u>2,802,299</u>	<u>2,533,483</u>
<b>資產總額減流動負債</b>	<u>3,261,723</u>	<u>3,186,009</u>	<u>5,361,238</u>	<u>5,163,288</u>

## 雙重第一上市

本集團股份已自2007年11月14日起於新交所上市。根據本文件，本集團尋求以介紹上市形式於聯交所進行雙重第一上市。有關介紹上市的詳情載於本文件「有關本文件及介紹上市的資料」一節。

## 介紹上市及雙重第一上市的理由

董事相信，介紹上市將會改進本集團於香港及中國的形象，透過香港投資者促進於本集團的投資，並致使本集團得以開通香港資本市場的投資者基礎及受惠於較廣泛層面的私人及機構投資者。此舉可能會潛在增加本集團股份的流通性。董事認為，此對本集團的增長及長期發展實屬重要，尤其是考慮到本集團的業務乃主要位於中國。

## 過渡安排

就介紹上市而言，過渡期經紀已獲委任為過渡期經紀，並擬推行本文件「上市、登記、買賣及交收－過渡安排」一節所述的過渡安排。過渡安排旨在促進股份轉移至香港股份登記冊，於介紹上市後為股份於香港發展開放市場。

就過渡安排而言，過渡期經紀的聯屬公司J.P. Morgan Securities已：(i)與華通（作為賣方）訂立銷售及購回協議，據此，過渡期經紀從華通購回已發行股份合共約2%，而華通須按相同價格購回其出售的相同數目股份，以致股份乃於過渡期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間）屆滿後不久出售；及(ii)與華通訂立借股及借貸協議，據此，華通將向J.P. Morgan Securities提供一次或多次的股份借貸融通，總數最多為J.P. Morgan Securities提出要求時其持有的股份數目，惟須遵守新加坡及香港的適用法律、規則及法規，包括但不限於華通借出及其後接納再交回任何股份，以及J.P. Morgan Securities借入及其後再交回任何股份，將不會導致任何一方有責任根據收購守則及／或新加坡守則作出強制性全面收購。該等股份將用以結算過渡期經紀於香港進行的套戥活動。有關進一步詳情，準投資者應參閱「上市、登記、買賣及交收－過渡安排」一節。

## 股份

於註冊成立日期，本公司獲授權發行50,000股股份。於2007年9月25日，本公司批准（其中包括）增加股份數目上限，而本公司獲授權發行10,000,000,000股股份及進行股份分拆（即分拆一股普通股為75,000股股份），於2007年10月16日生效。

## 上市規則及上市手冊

上市規則及上市手冊項下持續責任的主要差異的概要已載於本文件附錄五內「新加坡法例主要條文概要－根據上市規則及上市手冊項下適用於上市公司的持續責任主要差異」一節。

## 證券及期貨條例、證券及期貨法、收購守則及新加坡守則下的收購責任

證券及期貨條例、證券及期貨法、收購守則及新加坡守則下適用於上市公司的收購責任主要規定比較載於本文件附錄五內「新加坡法例主要條文概要－收購責任－證券及期貨條例、證券及期貨法、收購守則及新加坡守則下適用於上市公司的收購責任主要規定比較」一節。

## 細則及上市手冊下的主要權益披露規定

細則規定，股份在新交所上市期間，任何股東（CDP或股份上市或報價的證交所所在的有關司法權區的法律認可的結算所除外）均須在下列起計兩個營業日內向本公司秘書發出書面通知：

- (a) 股東成為主要股東後；
- (b) 股東仍然作為主要股東期間，其於本公司的權益百分比水平變動日期後；  
或
- (c) 股東終止作為主要股東日期後。

就此規定而言，主要股東為持有或收購不少於5%已發行股份（不論視為間接或直接）的人士。

根據上市手冊，本公司須於收到任何本公司證券的主要股東權益通知或其變動後，即時予以公佈。

## 釋 義

在本文件內，除非文義另有所指，下列詞彙具有以下涵義。

2008年購股權計劃	指	本公司於2008年4月23日批准及採納的購股權計劃，已於2010年9月3日終止
聯屬人士	指	任何直接或間接控制或受制於特定人士或與其直接或間接受共同控制的任何人士
章程細則或細則	指	本公司組織章程細則（經股東於2010年9月3日批准並經不時修訂），其概要載於本文件附錄三
底價	指	對通過公開招拍掛出售的土地使用權的土地起始價格
董事會	指	本公司董事會
過渡期經紀	指	J.P. Morgan Broking (Hong Kong) Limited（及／或其獲授權進行套戥活動的聯屬公司）
過渡期	指	自上市日期起計的30日期間（包括該日）
營業日	指	香港的銀行一般開門營業的任何日子（周六、周日或公眾假期除外）
英屬處女群島	指	英屬處女群島
英屬處女群島商業公司法	指	英屬處女群島2004年商業公司法（經修訂）
英屬處女群島股份過戶登記總處	指	Tricor Services (BVI) Limited
第一批可轉換債券	指	本公司於2006年12月20日向華通發行的12,173,833.93美元零息可轉換債券
第二批可轉換債券	指	本公司於2007年2月13日發行本金總額人民幣1,239,600,000元的5.0%美元結算2010年到期可轉換債券

---

釋 義

---

第三批可轉換債券	指	本公司於2009年9月9日發行本金總額人民幣275,994,230元的2%人民幣結算2016年到期可轉換債券
中國銀監會	指	中國銀行業監督管理委員會
中央結算系統	指	由香港結算設立及營運的中央結算及交收系統
中央結算系統 結算參與者	指	獲准以直接結算參與者或全面結算參與者身份參與中央結算系統的人士
中央結算系統 託管商參與者	指	獲准以託管商參與者身份參與中央結算系統的人士
中央結算系統 投資者戶口持有人	指	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，這些人士可以是個人、聯名個人或公司
中央結算系統 參與者	指	中央結算系統結算參與者、中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人
中央結算系統規則	指	不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則
CDP	指	The Central Depository (Pte) Limited，新交所有限公司的全資附屬公司，證券於新交所買賣的中央結算及交收系統
長春汽車新城	指	原計劃位於長春汽車產業開發區的新城鎮
長春管委會	指	長春汽車產業開發區管理委員會，為獨立第三方
長春合資企業	指	長春新城汽車產業建設有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司擁有80%權益的附屬公司

---

## 釋 義

---

中國	指	中華人民共和國，就本文件而言不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
中華企業	指	中華企業股份有限公司，一間於中國註冊成立的公司，其已發行股份於上海證券交易所上市，為獨立第三方
中國新城鎮發展 (長春)	指	中國新城鎮發展(長春)有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
中國新城鎮發展 (瀋陽)	指	中國新城鎮發展(瀋陽)有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
中國新城鎮發展 (無錫)	指	中國新城鎮發展(無錫)有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
公司條例	指	香港法例第32章公司條例(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
本公司	指	中國新城鎮發展有限公司，一間於2006年1月4日在英屬處女群島註冊成立的商業股份有限公司，自2007年11月14日起在新交所上市
控股股東	指	具有上市規則所賦予之涵義，而就本公司而言，指上置及華通
會議中心	指	羅店新鎮美蘭湖會議中心
大盈現代	指	大盈現代農業股份有限公司，為獨立第三方
董事	指	本公司董事

---

## 釋 義

---

東昌	指	上海東昌投資發展有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為獨立第三方
獲賦權人士	指	根據管理層購股權計劃獲得股份獎勵的人士，即李耀民先生、余偉亮先生、顧必雅女士、鄭衛豪先生、茅一平先生、楊勇剛先生、戴國琳先生、馬大愚先生、孫曉萌先生及張琮小姐
最終完成日期	指	悉數售出有關一項新城鎮開發項目的住宅地塊的土地使用權的日期
國內生產總值	指	國內生產總值
建築面積	指	建築面積
高爾夫俱樂部	指	羅店項目的美蘭湖高爾夫俱樂部
本集團或我們	指	本公司及我們的附屬公司，或如文義所指，本公司的現有附屬公司及該等附屬公司或（視乎情況而定）其前身公司所經營的業務
GWR	指	創富資源有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為獨立第三方
港元	指	港元，香港的法定貨幣
香港結算	指	香港中央結算有限公司
香港結算代理人	指	香港中央結算（代理人）有限公司，香港結算的全資附屬公司
香港大學	指	香港大學
香港	指	中國香港特別行政區
香港股份過戶登記分處	指	卓佳證券登記有限公司

---

## 釋 義

---

香港股份登記冊	指	由香港股份過戶登記分處存置的香港股東登記冊
酒店管理人	指	假日酒店(中國)有限公司, 為獨立第三方
國際財務報告準則	指	國際會計準則委員會頒佈的國際財務報告準則, 包括國際會計準則及其詮釋
IMG	指	IMG康體發展(中國)有限公司, 一間體育、娛樂及媒體公司, 為獨立第三方
獨立第三方	指	與本公司、其任何附屬公司的任何董事、最高行政人員或主要股東或任何彼等各自的聯繫人概無關連(上市規則所定義者)的人士或公司
介紹上市	指	根據上市規則將本公司所有已發行股份以介紹上市形式在主板上市
嘉通	指	上海嘉通實業有限公司, 一間於中國註冊成立的有限責任公司, 為本公司的全資附屬公司
J.P. Morgan Securities	指	J.P. Morgan Securities Ltd., 過渡期經紀的聯屬公司
朗詩	指	南京朗詩置業股份有限公司, 為獨立第三方
最後實際可行日期	指	2010年10月11日, 即本文件付印前就確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
上市	指	股份於主板上市
上市委員會	指	聯交所上市委員會

---

## 釋 義

---

上市日期	指	股份首次在聯交所上市及開始買賣的日期，預期為2010年10月22日或前後
上市手冊	指	新交所上市手冊，載有適用於已經或將會在新交所上市的發行人的有關（其中包括）：(i)證券將予發售的方式；及(ii)發行人的持續責任的規定
上市規則	指	聯交所證券上市規則（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
禁售期	指	本文件日期起至上市日期起計6個月當日止期間
土地儲備中心	指	土地儲備中心
羅店合資夥伴	指	上海羅店資產經營投資有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為獨立第三方（其於上海金羅店開發27.37%的股權除外）
羅店新鎮	指	位於上海羅店區的新城鎮
羅店項目	指	本集團位於上海羅店區的新城鎮項目
主板	指	聯交所主板
管理層購股權計劃	指	本公司於2007年7月5日批准及採納的管理層購股權計劃，其主要條款於本文件附錄六「股份計劃－管理層購股權計劃」一節中概述
美高	指	美高投資有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
國土資源部	指	中華人民共和國國土資源部
商務部	指	中華人民共和國商務部

---

釋 義

---

住房和城鄉建設部	指	中華人民共和國住房和城鄉建設部
國家發改委	指	國家發展和改革委員會
新城(中國)商貿	指	新城(中國)商貿有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
OZ基金	指	OZ Master Fund, Ltd.、OZ Asia Master Fund, Ltd. 及由OZM及／或OZM的全資附屬公司管理的其他基金
OZCM	指	Och-Ziff Capital Management Group, LLC
OZH	指	Och-Ziff Holding Corporation
OZM	指	OZ Management L.P.
中國人民銀行	指	中國人民銀行，為中國的中央銀行
表現股份方案	指	本公司於2008年4月23日批准及採納的表現股份方案，已於2010年9月3日終止
PGA	指	職業高爾夫球手協會
中國政府	指	中國中央政府，包括所有政府所屬企業(包括省、市及其他地區或地方政府機構)
股份登記冊總冊	指	由新加坡股份過戶代理(其代表英屬處女群島股份過戶登記總處行事)於英屬處女群島管理的本公司股東名冊
所得款項百分比	指	出售新城鎮開發項目土地使用權後，我們獲分配的所得款項百分比
物業管理協議	指	上海金羅店開發與上海美蘭湖物業管理於2010年7月10日訂立的協議

---

## 釋 義

---

物業管理交易	指	物業管理協議項下的交易
寶德	指	寶德投資有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
人民幣	指	人民幣，中國的法定貨幣
新加坡元	指	新加坡元，新加坡的法定貨幣
出售事項	指	華通於過渡期或以前作為賣方向J.P. Morgan Securities出售77,896,098股股份（佔本集團已發行股份約2%），出售價為每股0.170新加坡元（即新交所於出售及購回協議日期所報的本集團股份收市價）
國家外匯管理局	指	中華人民共和國國家外匯管理局，負責有關外匯管理事宜的中國政府部門
Safewell Investment	指	Safewell Investment Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
出售及購回協議	指	日期為2010年10月8日的出售及購回協議，於本文件「上市、登記、買賣及交收－過渡安排－擬定於過渡期進行的套戥活動」一節具體說明
優先票據	指	本公司於2008年9月12日發行的2011年到期17.75%美元結算有抵押有擔保優先票據債券
證監會	指	香港證券及期貨事務監察委員會
證券及期貨條例	指	香港法例第571章證券及期貨條例（經不時修訂、補充或以其他方式修改）

---

釋 義

---

上海金羅店開發	指	上海金羅店開發有限公司，本公司於羅店項目的合資公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為由本公司擁有72.63%的附屬公司
上海金羅店開發 高爾夫球場租約	指	上海金羅店開發與羅店鎮政府於2006年9月15日就開發羅店項目兩個高爾夫球場訂立的租賃協議
新交所	指	新加坡證券交易所有限公司
上海智源管理諮詢	指	上海智源管理諮詢有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的全資附屬公司
上海金羅店 建設發展	指	上海金羅店建設發展有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的非全資附屬公司
上海金羅店 國際旅行社	指	上海金羅店國際旅行社有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的非全資附屬公司
上海上置物業管理	指	上海上置物業管理有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為上置的附屬公司
上海君逸會娛樂	指	上海君逸會娛樂有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的非全資附屬公司
上海美蘭湖酒店 經營管理	指	上海美蘭湖酒店經營管理公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的非全資附屬公司

---

## 釋 義

---

上海美蘭湖物業管理	指	上海美蘭湖物業管理有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為上置的附屬公司
上海美蘭湖旅遊發展	指	上海美蘭湖旅遊發展有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的非全資附屬公司
上海羅南	指	上海羅南房地產有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為獨立第三方
上海羅南經濟發展	指	上海羅南經濟發展公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為獨立第三方
上海住宅科技	指	上海住宅科技投資股份有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為獨立第三方
上海中衡	指	上海中衡房地產網絡營銷有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為獨立第三方
股份	指	本公司於股份分拆後的無面值普通股
購股權計劃	指	本公司股東於2010年9月3日有條件批准及採納的購股權計劃，其主要條款於本文件附錄六「股份計劃－購股權計劃」一節中概述
股份分拆	指	分拆本公司每股無面值的普通股為75,000股股份，其於2007年10月16日生效
股東	指	股份持有人

---

釋 義

---

瀋陽合資企業	指	瀋陽李相新城置業有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司擁有90%權益的附屬公司
瀋陽合資夥伴	指	瀋陽市東陵區國有資產經營有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為獨立第三方（其於瀋陽合資企業的10%股權除外）
瀋陽美蘭湖鄉村 （體育健身）俱樂部	指	瀋陽美蘭湖鄉村（體育健身）俱樂部有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的全資附屬公司
瀋陽隕石山旅遊	指	瀋陽隕石山旅遊開發建設有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的非全資附屬公司
瀋陽新鎮	指	位於瀋陽李相區的新城鎮
瀋陽項目	指	本集團位於瀋陽李相區的新城鎮項目
新加坡守則	指	新加坡公司收購及合併守則
新加坡公司法	指	新加坡法例第50章公司法（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
新加坡股份過戶代理	指	Tricor Barbinder Share Registration Services
遠洋地產	指	遠洋地產控股有限公司，為獨立第三方
華通	指	華通投資有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，以及上置的全資附屬公司，為本集團的控股股東
上海美蘭湖 高爾夫俱樂部	指	上海美蘭湖高爾夫俱樂部有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，為本公司的非全資附屬公司

---

## 釋 義

---

保薦人	指	渣打證券(香港)有限公司，一間於香港註冊成立的實體，根據證券及期貨條例持牌從事第一類(證券交易)、第四類(就證券提供意見)、第六類(就機構融資提供意見)及第九類(提供資產管理)受規管活動
平方米	指	平方米
上置	指	上置集團有限公司，一間於百慕達註冊成立的有限公司，其已發行股份於聯交所上市，為本集團的控股股東
上置集團	指	上置及其附屬公司(本集團除外)
上置投資	指	上置投資控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的公司，為上置的控股股東
國務院	指	中華人民共和國國務院
股份借貸協議	指	日期為2010年10月8日的股份借貸協議，於本文件「上市、登記、買賣及交收－過渡安排－擬定於過渡期進行的套戥活動」一節具體說明
聯交所	指	香港聯合交易所有限公司
收購守則	指	香港公司收購及合併守則
終止協議	指	日期為2009年12月23日的終止協議，於本文件「業務－其他項目」一節具體說明
往績記錄期	指	截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月31日止六個月
美國	指	美利堅合眾國，其國土、屬地及所有受其司法管轄的地區
美元	指	美元，美國的法定貨幣

---

## 釋 義

---

萬科	指	萬科企業股份有限公司，為獨立第三方
匯領	指	匯領國際有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
無錫鴻山新城鎮 商業經營管理	指	無錫鴻山新城鎮商業經營管理有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的非全資附屬公司
無錫鴻山新城鎮 綠化環保建設	指	無錫鴻山新城鎮綠化環保建設有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的非全資附屬公司
無錫鴻慶房地產開發	指	無錫鴻慶房地產開發有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為本公司的非全資附屬公司
無錫合資企業	指	無錫鴻山新城鎮開發有限公司，一間於中國註冊成立的有限公責任公司，為本公司擁有90%權益的附屬公司
無錫合資夥伴	指	無錫市新區城市投資發展有限公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，為獨立第三方（其於無錫合資企業的10%股權除外）
無錫新鎮	指	位於無錫鴻山區的新城鎮
無錫項目	指	本集團位於無錫鴻山區的新城鎮項目

於本文件內，除非文義另有所指，否則「聯繫人」、「關連人士」、「關連交易」、「附屬公司」及「主要股東」均具有上市規則賦予該等詞彙的涵義。

---

## 釋 義

---

本文件內的若干金額及百分比數字已經湊整。因此，若干圖表總計一欄所示的數字可能與其上數字相加計算所得總數有所不同。

倘於本文件內所述在中國成立的實體或企業的中文名稱與其英文譯名有任何歧義，概以中文名稱為準。公司的中文或其他語文名稱的英文譯名均附有「\*」符號，而公司的英文名稱的中文譯名亦附有「\*」符號，僅供識別之用。

本文件備有中英文版本。如中英文版本有任何歧義，一概以英文版本為準。

除另有說明者外，所有財務數據（無論按綜合基準或按分部申報）的申報，均已扣除分部間交易（即分部間及其他集團內公司間交易已對銷）。

---

## 前 瞻 性 陳 述

---

本文件包含前瞻性陳述，以表示我們對日後的意圖、信念、預期或預測，尤其於本文件的「財務資料」及「業務」部分。

前瞻性陳述包括但不限於與以下相關的陳述：

- 行業的未來發展；
- 整體行業監管環境以及行業前景；
- 我們的業務在日後發展的數量及性質以及潛力；
- 我們的經營及業務前景，包括現有及新業務及產品的發展規劃；及
- 我們的股息政策。

於本文件內，「預計」、「相信」、「估計」、「預期」、「計劃」、「前景」及類似用詞，如與我們的業務有關，乃用以識別前瞻性陳述。本文件內除過往實況陳述外的所有陳述，包括但不限於有關我們的策略、預算成本及計劃以及就日後營運之管理方針之陳述，均屬前瞻陳述。該等陳述反映我們目前就未來事件的信念，並會受風險、不明朗因素及多項假設的影響，包括本文件所述的風險因素。倘出現其中一項或多項該等風險或不明朗因素，或任何有關假設或資料證實為不正確，則實際業績可能重大偏離本文件內的前瞻性陳述。除根據上市規則的持續披露責任或聯交所的其他規定外，我們無意更新該等前瞻性陳述。

閣下在決定購買我們的股份前請仔細閱讀本文件所載的所有資料，包括下文所述的風險及不確定因素。閣下務請注意這一事實，即我們乃於英屬處女群島註冊成立，我們於中國進行絕大部份業務，中國的法律及監管環境在許多方面有別於其他國家。任何該等風險可能會對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。此外，我們股份的交易價格可能因發生任何該等風險而下跌，閣下可能會因此損失全部或部份投資。下文所載的風險可能並不詳盡；我們在一個不斷發展且多變的環境中經營業務，可能會不時湧現我們無法預測的新風險因素。其他我們目前尚不知曉或我們當前認為並不重要的風險及不確定因素亦可能會損害我們的業務、財務狀況或經營業績。

### 與我們的業務有關的風險

我們並不決定我們開發的新城鎮的土地使用權出售的實際時間，而有關土地使用權的售價受限於競投過程的市場力量。

我們的絕大部分收入均源自出售我們開發的新城鎮的土地使用權產生的所得款項。我們獲得出售所得款項的一部分，有關款項乃經有關政府部門核准支付予我們。每年，我們挑選符合出售條件的地塊，並向地方政府部門建議加入彼等編製的年度土地出售計劃。一旦年度土地出售計劃獲相關市政府批准，地方政府部門將安排通過公開招拍掛按年度土地出售計劃出售地塊。然而，於任何特定年度的確切出售時間乃由地方政府部門釐定。我們亦向地方政府部門提供我們對底價的意見。出售土地使用權的最終價格最終通過競標程序由市場力量釐定。儘管我們的合資夥伴為項目所在地區的地方政府聯屬企業，出售土地使用權的確切時間及底價均由擁有及控制我們的合資夥伴的上級政府部門決定。

我們不能保證出售土地使用權的確切時間或出售土地使用權的最終價格。例如，於2005年，有關地方政府部門並無出售任何上海住宅土地使用權，包括羅店項目所在的寶山區，以執行旨在減緩房地產市場增長的中國政府政策。因此，我們的開發土地收入於2005年大幅減少。儘管我們並不預期現行政府土地供應政策下將中止出售土地，惟未能或延期出售土地均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生季節性及重大不利影響。

出售土地使用權所得款項由中國政府部門根據相關法律、法規及政策的規定分配。

出售土地使用權所得款項的分配是由中國政府部門根據相關法律、法規及政策規管。該等政府部門是擁有及控制我們的合資夥伴的上級政府部門。以上海為例，上海市規劃和國土資源管理局、上海市財政局及上海市發展和改革委員會等規管土地使用權出售所得款項的分配，該等部門的行政級別均高於寶山區政府（其控制我們的上海金羅店合資夥伴）。其他城市亦就分配出售土地使用權所得款項設有類似法規。由於一項新政府法規的出台，羅店項目的所得款項百分比曾出現一次調整，由2003年至2006年期間的約84%降至往績記錄期及其後的約64%。儘管我們的土地使用權出售的所得款項受益於地方土地價格的上漲，但不能保證這種趨勢可繼續保持，而由於法律、法規或政府政策變動而導致所得款項百分比減少，可能會對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

雖然我們可能對地方政府有債權人權利，而倘若由於任何原因不能出售某幅我們開發的土地，我們可有權向地方政府申索我們清整及平整可供出售土地以及興建公共配套設施所產生的成本，但我們概不能向閣下保證我們的申索將會成功。

作為整體項目管理人，我們負責支付清理及平整可供出售土地所產生的成本以及興建公共配套設施，當相關政府部門通過公開招拍掛將土地使用權出售予第三方物業開發商時，我們就可獲得土地出售所得款項中相當一部分的款項。本公司中國法律顧問競天公誠律師事務所認為我們可能對地方政府有債權人權利，而倘若由於任何原因不能出售某幅可供出售土地，我們可有權向地方政府申索我們清整及平整可供出售土地以及興建公共配套設施所產生的成本。然而，我們概不能保證有關申索將會成功，或所取得的任何賠償將足以補足我們所產生的成本。未能成功作出任何該等申索將可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大影響。

---

## 風險因素

---

我們預期我們項目的建設初期將不會產生正經營性現金流量，並且將需要為未來項目進行進一步融資。

於我們的新城鎮項目建設初期，我們預期會產生大量初期資本開支，包括清理和平整土地及興建必要基礎設施所需的大量開支。因此，我們預期於建設初期將不會產生經營性現金流入淨額。例如，於2007年，無錫項目及瀋陽項目的項目公司成立，並開展其各自的動遷程序，導致本集團於截至2007年12月31日止年度錄得負經營現金流量約人民幣5.383億元。此外，我們截至2009年及2010年6月30日止六個月分別擁有經營現金流出淨額人民幣2,100萬元及人民幣3.276億元。

倘我們於未來開發新的項目，且我們並無充足的內部財務資源為有關該等項目的資本開支提供資金，我們將需要從第三方（包括通過銀行貸款及從資本市場）取得額外融資以撥支該等資本開支。

額外債務融資包括限制性契諾，限制（其中包括）我們支付股息或承擔額外債務的能力，亦可能會要求我們撥付現金用以償還利息及本金。該等限制性契諾對我們的財務及業務營運以及與償還利息及本金相關的開支施加限制，可能會令我們更易受不利經濟條件的影響。此外，我們從第三方融資的能力取決於多項因素，包括市場對我們的增長潛力以及我們當前及潛在未來盈利的看法。倘我們無法按可接受的條款從第三方融資或根本不能融資，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響，包括但不限於削減我們的運營，甚至可能會導致我們的市值下跌。

**我們可能沒有充足資本資源為我們的項目提供資金支持。**

新城鎮開發屬資本密集型產業。以往，我們主要通過銀行借貸、債務證券發行以及經營活動所得收入為羅店項目融資。我們預期將繼續主要通過金融機構借貸、經營活動所得收入及其他資源為我們的項目融資。我們為新城鎮開發獲得充足融資的能力取決於超出我們控制範圍的多項因素，尤其是在中國。

中國政府的若干行動及政策舉措可能會限制我們使用銀行貸款為我們的新城鎮開發項目融資的能力，我們因而可能需要為於中國擴充業務維持金額較大的公司內部現金。我們無法向閣下保證，我們將能繼續按可行的商業條款獲得融資，也無法向閣下保證我們的業務、經營業績及財務狀況不會因該等及其他政府行動及政策舉措而受到重大不利影響。

儘管國務院推進城市化以促進中國經濟長遠穩定發展，中國政府可能採納進一步措施減緩房地產行業的增長，因而可能會影響新城鎮開發行業。

儘管國務院推進城市化以促進中國經濟長遠穩定發展、加速中國經濟結構轉型及作為推動國內消費的催化劑之一，為回應對房地產投資增長的擔憂，於2004年至2010年，中國政府間歇推出多項政策及措施，以遏制炒樓。根據於2010年1月7日頒佈及生效的《國務院辦公廳關於促進房地產市場平穩健康發展的通知》以及於2010年4月17日頒佈及生效的《國務院關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知》，政府將會堅決遏制投機性需求及加強市場監管，以對中國房地產市場過熱作出更好的控制。

中國政府採取的多項限制性措施可能會限制房地產開發商取得資金、削減其產品的市場需求及增加其遵守該等措施的經營成本，因而可能會對我們的新城鎮開發項目的土地使用權出售進度有不利影響。我們無法向閣下保證，中國政府將不會採取其他更為嚴格的措施，而該等措施可能會進一步減緩中國的房地產開發，並對我們的業務及前景造成不利影響。

我們可能無法按時或按預算完成或交付新城鎮開發項目。

新城鎮開發項目的進展及成本可能會受到以下多個因素的不利影響，包括：

- 延期從政府部門取得所需的牌照、許可證或批准；
- 延期取得必需的融資；
- 原總體規劃變動（包括容積率變動）；
- 現有居民動遷及／或現有樓宇拆遷延期；
- 自然災害及惡劣天氣環境；
- 政府政策或相關法律或法規變動；及
- 不利經濟狀況。

---

## 風險因素

---

因上述原因造成施工延期或未能根據我們的規劃、時間表或預算完成興建新城鎮開發項目，可能會影響我們的經營業績及財務狀況，亦可能會對我們的聲譽產生不利影響。於最後實際可行日期，我們的新城鎮開發項目的完成或交付並無經歷任何會對我們的財務或經營有重大不利影響的重大延期。然而，我們無法向閣下保證，我們將不會在完成或交付我們的新城鎮開發項目上產生任何重大延期，也不能保證我們將不會就任何有關延期向有關政府部門或買方承擔任何責任。因任何延期完成或交付新城鎮開發項目所產生的責任可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

**我們可能無法成功完成我們目前正在開發或計劃開發的新城鎮開發項目。**

於2009年12月23日，我們訂立一項協議，以終止開發長春汽車新城，有關詳情載於本文件「業務－其他項目」一節。我們可能無法成功完成我們目前正在開發或計劃開發的新城鎮開發項目。我們在規劃或開發新城鎮項目方面可能隨時面臨（其中包括）政策監管的變化、無法取得所需的政府批准或項目開發實踐所需的變動可能導致項目延期、增加完成該等新城鎮項目的成本或妨礙完成項目。倘我們的任何現有項目被終止，概無地方政府對手方向我們支付任何補償的協議。我們在確定我們無法成功完成新城鎮項目之前，可能已經在有關項目上投入大量時間及資源，而倘我們未能根據原計劃及／或規格完成新城鎮項目，我們亦可能須支付賠償及承擔其他潛在責任，這可能會導致我們喪失於有關項目的部分或全部投資及可能會對我們日後的業務、聲譽、財務狀況、經營業績及業務前景產生重大不利影響。

**倘我們的新城鎮開發項目不成功，我們的經營業績可能會受到不利影響。**

我們無法向閣下保證，我們任何現有或未來新城鎮開發項目將會成功或任何該等開發將不會遭受可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響的困難。由於各項開發需要資金及已或將會產生費用，故我們易面臨財務風險。倘我們任何現有或未來新城鎮開發項目不成功，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

**我們的業務營運須遵守廣泛政府法規。**

我們的業務活動受到中國政府的規劃政策以及其他法律及法規的廣泛規管。新城鎮開發以及商用物業的開發及經營需要從相關中央及地方政府部門取得批准、牌照或許可證，其中一些批准、牌照或許可證取得所耗的時間較其他長。此外，有關政府部

---

## 風險因素

---

門可能會不時對該等活動發佈新的法規。比如，我們的瀋陽合資企業已就被指稱佔用部分農業用耕地興建體育遊樂公園及俱樂部設施，而向遼寧省國土資源廳支付行政罰款約人民幣1,470萬元。上述設施於截至2008年及2009年12月31日止年度分別產生收入約人民幣50萬元及人民幣10萬元。根據我們與第三方承包商訂立的協議，我們將從該等第三方收回全數罰款。於2009年12月31日賬面值約人民幣2,650萬元的俱樂部設施已被撤銷，而農業用耕地已按成本約人民幣410萬元被復原，根據上述協議，所產生的大部分成本亦將從該等第三方承包商收回。因此，虧損淨額人民幣430萬元已於我們截至2010年6月30日止六個月的損益賬內入賬。於最後實際可行日期，人民幣600萬元已根據上述協議收回。於2010年6月30日，瀋陽合資企業收到遼寧省國土資源廳的公函，公函聲稱該事件已正式結案。我們認為，該事件將不會對我們興建瀋陽新鎮產生任何重大負面影響。

我們是否有能力增加新城鎮項目系列以及開發及管理商用物業取決於（其中包括）能否取得所有所需的牌照、許可證及授權，包括但不限於土地使用權、建設和規劃許可證及環境許可證。我們無法向閣下保證，我們不會在取得所需的批准或履行取得批文的先決條件方面遭遇重大困難，或我們將能夠適應可能不時生效有關整體新城鎮規劃行業的新法律、法規或政策或有關授出批文的特定程序。監管部門規定的變動或特許權亦可能會產生巨額費用及延誤或妨礙我們新城鎮項目的完工或可能會導致喪失現有牌照、許可證或授權。上述任何情況均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

**我們的新城鎮項目所建地點的現住居民及現有企業動遷可能會導致延誤我們的新城鎮開發進度及／或增加我們的營運成本。**

我們在上海、無錫及瀋陽的項目地點以及我們日後將開發的新城鎮項目所在地點的現住居民及現有企業將需要動遷。倘任何現住居民或現有企業不滿意動遷補償及拒絕搬遷，鎮政府的相關部門將尋求通過與有關現住居民或現有企業進行談判以達成雙方都能接受的動遷補償安排解決爭端，或向有關土地管理局諮詢就其有關動遷補償及動遷時間表的決定是否符合中國法律。有關土地管理局將隨後就有關適當動遷補償及動遷時間表作出決定。不能保證瀋陽及無錫的現住居民或現有企業的動遷將順利進行

---

## 風險因素

---

或彼等將同意補償。此外，將予支付的補償金額受中國政府部門規管，可能會隨時變動。因此，該等現住居民或現有企業的動遷出現任何延誤均可能會導致我們的施工時間表延期及／或增加我們的營運成本。出現上述任何情況均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們擁有的無錫項目的若干土地使用權可能因我們於相關土地使用權出讓合同規定的相關付款日期後支付土地出讓金而被撤銷及被處罰，酒店及住宅區延遲施工亦可能會被處罰。

據我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所告知，我們於相關土地使用權出讓合同規定的相關付款日期後方支付無錫項目酒店區及住宅區的土地出讓金。就酒店區而言，我們於2010年7月12日就逾期支付酒店區的土地出讓金而支付人民幣729,370元罰款，因此，我們的中國法律顧問認為酒店區土地使用權及相關土地出讓按金將不會被政府撤銷。就住宅區而言，根據住宅區土地使用權出讓規定，政府有權撤銷住宅區的土地使用權及保留土地出讓按金，並要求我們支付相當於住宅區土地出讓金20%的補償，即人民幣20,000,000元。

此外，酒店及住宅區的興建沒有在相關土地使用權出讓合同及其補充合同中規定的相關動工日期開始，原因是政府延遲將土地交給我們。我們計劃在切實可行情況下盡快開始興建酒店及住宅區，而無論如何分別不遲於2010年底及2011年第一季度，並且我們現正申請延期興建酒店及住宅區的許可證。我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，申請一旦根據適用法律及程序提交，則我們領取許可證將不存任何重大法律障礙。根據土地使用權出讓合同及相關法律及法規，倘該等項目分別於2010年5月30日及2010年8月30日起計一年內尚未動工，將可能會通過施支付約20%的罰款予以調整，而倘該等項目分別於2010年5月30日及2010年8月30日起計兩年內尚未動工，政府有權撤銷授予我們的酒店區及住宅區的土地使用權。

---

## 風險因素

---

我們比較獨特的業務模式及有限的經營歷史可能令閣下難以評估我們的業務及前景。

我們的業務模式比較獨特；目前為止並沒有多少家專注於新城鎮開發且其大部份收入源自出售其開發但並不擁有的土地的土地使用權所得款項的類似上市公司。此外，由於出售土地使用權並非定期發生，我們於任何期間的經營業績可能與任何相應期間的經營業績並無直接可比性，故可能並非我們的業務表現的有效指標。因此，於回顧期間內缺乏可比性及我們的財務業績波動可能令閣下難以評估我們業務的前景。

此外，我們的經營歷史有限。我們於2002年開始建設羅店項目（於最後實際可行日期唯一的基本建成的新城鎮項目）、於2007年開始無錫項目及於2007年開始瀋陽項目。此外，由於事實上土地使用權出售並非定期發生，我們於任何期間的經營業績可能與任何相應期間的經營業績並無直接可比性，故可能並非我們的業務表現的有效指標。

因此，由於回顧期內我們的經營歷史有限及我們財務業績缺乏可比性，故難以判斷我們業務的長期發展趨勢及潛在投資者在評估我們的業務及前景時可供參閱的資料有限。

我們業務模式的成功取決於與中國政府部門（包括我們合資夥伴）維持良好的工作關係，有關工作關係可能無法維持。

我們在新城鎮開發方面與中國政府部門及其聯屬企業合作。雖然我們認為我們目前與有關我們業務的所有政府部門保持良好的建設性工作關係，但倘我們無法維持與該等政府部門的良好關係，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

此外，我們現在及預期繼續就我們與中國政府部門的聯屬企業（作為合資夥伴）訂立的新城鎮開發計劃而於中國合資企業擁有權益。倘我們在有關合資企業的業務及營運方面與我們的合資夥伴產生分歧，我們無法向閣下保證，我們將能以一種符合我們最佳利益的方式解決該等分歧或可以維持與我們的合資夥伴的業務關係。此外，我們的合資夥伴可能(i)擁有與我們不一致的經濟或商業利益或目標；(ii)採取違背我們指示、要求、政策、目標的行動；(iii)無法或不願履行其義務；(iv)存在財務困難；或(v)就其責任及義務範圍與我們產生爭端。任何該等及其他因素可能會對我們與合資夥伴的業務關係產生重大不利影響，這可能會對我們的合資企業的表現產生重大不利影響，繼而可能會對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

任何經濟低迷可能會對我們的業務及取得經營必需的融資的能力產生不利影響。

於2008年爆發並持續至2009年整個年度的金融危機導致全球經濟增長明顯放緩、若干市場經濟萎縮、更多商業及消費者拖欠債務、消費者信心受挫及全球市場波動性加劇。全球金融危機引發的市場波動及不確定性亦導致對物業的需求減少及租金下降，或土地的售價降低。雖有跡象顯示香港、中國及其他國家的經濟已開始復甦，但我們無法向閣下保證，有關復甦將會持續。日後任何全球經濟低迷或金融市場動盪可能會對我們的商用物業的租賃業務及潛在買家購買土地使用權的業務產生不利影響，這可能會導致對土地及物業的整體需求減少、我們的商用物業的租金或土地使用權的售價下降以及可能對我們取得經營必需的融資能力產生不利影響。

我們的業務取決於上海、無錫及瀋陽房地產行業的表現。

我們目前所有新城鎮開發項目均位於上海、無錫及瀋陽。我們的業務因而取決於中國整體經濟的持續發展，尤其是上海、無錫及瀋陽各自房地產行業的增長。中國的房地產行業可能會受該等城市的通脹率及利率、稅項或其他監管、政治、社會或經濟因素變動的不利影響。我們的業務亦受制於房地產行業的週期變化，因此易受住宅及商用物業開發市場任何低迷的影響。

我們可能在執行上海金羅店開發高爾夫球場租約方面遇到困難。

我們根據合約（比如受中國法律規管的合作開發協議及合資協議）與中國地方政府部門或其聯屬企業一起工作，該等協議令我們面臨執行風險及其他風險。比如，上海金羅店開發與羅店鎮政府就有關兩個已完工的位於羅店項目的高爾夫球場簽署的租賃協議（「上海金羅店開發高爾夫球場租約」）可能難以繼續執行。截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月，該等高爾夫球場分別產生收入約人民幣5,690萬元、人民幣6,120萬元、人民幣5,620萬元及人民幣1,830萬元，分別佔本集團同期的總收入約15.7%、10.9%、5.2%及10.4%。由於羅店鎮政府並未向我們提供所需的文件（包括中國政府批文及土地使用權證），故其可能並無擁有向我們授出上海金羅店開發高爾夫球場租約所規定之權利的權限。我們並無要求羅店鎮政府出具證明文件，因為我們認為，考慮到羅店鎮政府身為市政府部門，如此行事不適當。儘管我們已獲我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所告知並收到羅店鎮政府書面確認，倘若本集團因土地使用權事宜而未能根據上海金羅店開發高爾夫球場租

---

## 風險因素

---

約使用高爾夫球場，本集團有權根據上海金羅店開發高爾夫球場租約申索賠償，且倘因高爾夫球場的建設而產生任何負債或第三方就高爾夫球場的使用向我們提起侵權申索，羅店鎮政府將承擔相應的負債及申索。倘我們無法執行我們與中國有關地方政府部門或其相關所屬企業訂立的合約（包括上海金羅店開發高爾夫球場租約），我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

我們並無就上海金羅店開發的註冊成立及將其業務範圍擴充至包括高爾夫球場營運取得中國法律規定的商務部的批准。

上海金羅店開發於2002年9月26日成立，於2003年10月13日將其業務範圍擴充至包括「高爾夫球場及練習用高爾夫球場」。根據當時生效的中國法律，中國境內任何投資總額超過1億美元的外商直接投資或《外商投資產業指導目錄》定義的受限制產業的投資總額超過5,000萬美元的任何投資，均須獲得商務部批准。根據中國人民銀行於2002年9月26日（上海金羅店開發成立日期）發佈的基本匯率換算，本公司投資於上海金羅店開發的投資總額為人民幣1,170,070,000元或141,364,021美元。因此，根據當時生效的中國法律，上海金羅店開發的註冊成立及其後將其業務範圍擴充至包括高爾夫球場營運須經商務部批准。我們按照指定程序向商務部駐上海的分部提交項目建議書，其批准我們於上海金羅店開發的投資及上海金羅店開發的註冊成立和擴充上海金羅店開發的業務範圍。然而，商務部駐上海的分部並無向我們提供將我們的建議書轉交商務部總部的有關文件。尋求政府批准的程序於2009年3月獲修訂，根據中國現行法律，我們不再需要就上海金羅店開發的註冊成立取得商務部總部的任何批准。我們已諮詢商務部駐上海的分部，據此，我們獲悉（當中包括）鑒於其於當時批准上海金羅店開發的註冊成立且其後批准上海金羅店開發重組的事實，並且根據現行中國法律毋須商務部總部的批准，商務部當局很可能不會要求其後須取得註冊成立批准。我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所亦已告知我們，根據中國現行法律，已不再需要就上海金羅店開發的註冊成立取得有關批准，而上海金羅店開發的營業執照不大可能會被吊銷，因此，沒有取得有關批准並不會對上海金羅店開發的合法存續及根據中國法律作為獨立法人經營業務的能力產生任何不利影響。

根據當時生效的中國法律，上海金羅店開發擴充其業務範圍至包括「高爾夫球場及練習用高爾夫球場」需要商務部總部批准。因此，相關部門（包括商務部總部）可能要求上海金羅店開發向商務部總部尋求補充批准。倘若上海金羅店開發未能取得有關補充批准，則有關部門可通過將上海有關部門授出的當地批准作廢來責令上海金羅店

---

## 風險因素

---

開發不再經營其高爾夫球場及練習用高爾夫球場。由於上海金羅店開發向上海市外國投資工作委員會申請擴充其業務範圍乃根據當時的規例作出，上海金羅店開發及本集團將不會就此受到任何行政處罰。然而，我們無法向閣下保證，中國政府（包括商務部）將不會採取行動，通過將上海有關部門授出的當地批准作廢來撤銷上海金羅店開發的營業執照或責令上海金羅店開發不再經營其高爾夫球場及練習用高爾夫球場。該等行動可能會對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

**我們並無就上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立取得中國相關法規所需的上海市外國投資工作委員會的批准。**

上海美蘭湖高爾夫俱樂部於2004年7月6日成立，而上海金羅店開發持有95%權益。根據當時生效的相關中國法規，「興建及經營高爾夫球場」屬於外商投資的「受限制」類別。因此，上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立須取得上海市外國投資工作委員會（現稱為上海市商務委員會）的批准。本集團按指定程序向上海市工商行政管理局提交成立上海美蘭湖高爾夫俱樂部的申請，申請已獲其登記及向上海美蘭湖高爾夫俱樂部發出營業執照，惟本集團當時毋須取得上海市外國投資工作委員會批准。因此，我們並無就上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立申請取得上海市外國投資工作委員會的批准。本集團可能需要就上海美蘭湖高爾夫俱樂部向上海市商務委員會申請批准，而倘上海市商務委員會拒絕發出有關批准或倘相關政府部門認為上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立程序有任何不足之處，其可能會採取行動撤銷上海美蘭湖高爾夫俱樂部的營業執照或責令上海美蘭湖高爾夫俱樂部中止其營運。於最後實際可行日期，上海市商務委員會或其他相關政府部門尚未要求我們取得有關批准，亦尚未就我們缺乏有關批准而對我們採取任何行動。由於上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立已於上海市工商行政管理局登記，而本公司確認於成立上海美蘭湖高爾夫俱樂部時，其股東本著真誠行事且並無作出任何虛假、誤導或不準確聲明，我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，上海美蘭湖高爾夫俱樂部或本集團不大可能就此受到處罰。然而，我們不能向閣下保證有關政府部門將不要求我們取得有關批准。因此，未能取得有關批准可能會導致中斷上海美蘭湖高爾夫俱樂部的業務營運。

上海美蘭湖高爾夫俱樂部於截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月產生的收入分別約為人民幣4,640萬元、人民幣4,470萬元、人民幣4,000萬元及人民幣1,010萬元，分別佔本集團同期的總收入約12.8%、7.9%、3.7%及5.8%。

---

## 風險因素

---

勞動力成本上漲可能會對我們的經營業績產生不利影響。

倘勞動力成本大幅上漲，而我們無法通過降低其他成本或無法將該等成本增加轉嫁給商用物業的買家或租客以抵銷有關增長，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們的五大供應商佔我們於往績記錄期內總採購額的相當大比例。

截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度各年及截至2010年6月30日止六個月，來自我們的單一最大供應商的採購額分別佔我們的總採購額約20.1%、23.0%、48.2%及33.5%，而來自我們的五大供應商的採購額則分別佔我們的總採購額約60.0%、48.9%、82.2%及69.1%。本公司應付予五大供應商的總採購額中大部分乃關於利用動遷辦的服務以處理原居民及企業的動遷安置以及建築工程。

由於我們的業務性質使然，我們的項目需要動遷辦的服務以處理原居民及企業的動遷安置。上海金羅店開發、無錫合資企業及瀋陽合資企業已各自分別與羅店鎮政府、無錫鴻山鎮政府及瀋陽東陵區政府簽立動遷安置包幹合同，而相關地方政府已授予實施實際動遷過程的責任予相關動遷辦（政府營運部門，其執行地方政府有關動遷事宜的指示）。倘動遷辦未能履行其合約責任，此可能導致動遷安置過程有所延誤，因而可能對我們的項目開發速度及經營業績造成不利影響。

就建築工程而言，我們一般外包建築工程予專門從事新城鎮開發不同業務（比如設施興建、電力傳輸及生態保護）的獨立建築公司，並一般就此邀請競標。我們無法向閣下保證，我們將能夠為建築工程物色令人滿意的承包商，或我們的承包商將總能按及時、符合我們的質量要求或按我們可接受的成本提供服務。倘我們一方未能按有關條款取得施工服務，可能會對我們項目的施工進度及成本造成重大不利影響，繼而可能會對我們的經營及財務狀況有重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們依賴獨立承包商履行其合約責任，以按時及按規定的質量標準完成彼等的工作或供應材料。

我們僱用獨立承包商、賣方及供應商提供各種材料及服務，包括設計、施工、工程、機械和電力裝置及公用設施裝置。我們無法向閣下保證，任何該等獨立承包商提供的服務或供應的材料將總能令人滿意或滿足我們的質量標準。此外，我們新城鎮開發項目的完工可能會延期，我們可能會因承包商財務或其他困難而承擔額外成本。任何該等因素均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

**關鍵人員流失可能會對我們的業務及前景產生不利影響，並且我們管理團隊的成員同時對其他公司承擔管理義務。**

我們的成功在很大程度上依賴我們的行政人員的豐富經驗及接觸層面。尤其是，我們主要依賴執行主席施建先生及行政總裁李耀民先生。施先生及李先生分別在業務管理及房地產開發行業擁有超過20年和16年的經驗，包括新城鎮開發方面約8年經驗。通過這些年任職於房地產行業，施先生及李先生在與房地產及新城鎮開發行業的政府官員及其他重要人員接觸方面已累積豐富經驗，並已與該等人士建立密切聯繫。倘施先生或李先生不再服務於我們，我們與政府官員、貸款機構及行業人士的關係以及我們的業務及前景可能會受到不利影響。

此外，施先生是上置的執行主席及李先生是上置的副主席。施先生及李先生的外部商業利益可能會限制彼等為我們的業務及事務貢獻全部時間的能力，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

**我們面臨日益激烈的競爭，可能會對我們的業務及財務狀況產生不利影響。**

近年來，房地產開發商已開始從事類似於我們的新城鎮項目的土地開發項目。此外，不能保證其他房地產開發商或其他公司將不會開始從事新城鎮開發。許多該等房地產開發商可能擁有雄厚財務、管理、營銷和其他資源以及在物業及土地開發方面擁有豐富經驗。與該等房地產開發商的競爭可能會日趨激烈，並有可能導致（其中包括）獲得新城鎮開發權力的成本增加、中國若干地區的新城鎮開發商過多、有關政府部門減少新城鎮開發的審批通過率、建造成本增加及難以聘用到優質承包商及合資格僱員。任何該等後果均可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的物業估值乃根據屬主觀及不確定性質的若干假設作出，可能與實際結果有重大差異。

戴德梁行有限公司所編製的我們的物業權益於2010年8月31日的估值載於本文件附錄二。估值乃根據屬主觀及不確定性質的若干假設作出，可能與實際結果有所差異。因此，該等估值並非我們預期將取得實際價值的預測。特定新城鎮開發項目出現不可預期的結果或變動，或整體或地方經濟條件或其他相關因素出現變動均可能會影響到有關價值。

我們的投資物業的公允價值很可能不時波動及可能於日後大幅下降，這可能會對我們的盈利能力產生重大不利影響。

我們須於刊發財務報表的各結算日重估投資物業的公允價值。根據國際財務報告準則，因我們的投資物業公允價值變動所產生的損益於產生期間計入收益表。

本集團擁有的投資物業包括但不限於零售空間以及包括已竣工投資物業及在建投資物業。我們已於合併資產負債表確認投資物業的公允價值總額，並已於合併收益表確認投資物業的公允價值的損益及相關遞延稅項。

然而，只要我們持有相關投資物業，公允價值的損益均不會改變我們的現金狀況，因此，即使溢利受到影響，亦不會影響到我們的流動資金。重估調整金額一直並將繼續受到市場波動影響。我們無法向閣下保證市況變動將繼續帶來過往水平或任何水平的投資物業公允價值收益，亦不能保證投資物業公允價值於未來不會下降。特別是，倘若因中國政府實施旨在使中國房地產市場「降溫」的政策，或自2008年中以來的全球經濟低迷及金融市場危機令行業倒退，則我們的投資物業公允價值可能減少。我們的投資物業的公允價值如有任何大幅下降，可能會對我們的盈利能力產生重大不利影響。

我們過往宣派的股息對我們日後的股息政策並無指導作用。

董事建議宣派的任何股息及將予派付的任何股息的金額將取決於多項因素，包括但不限於我們的經營業績、未來溢利、財務狀況、監管資金要求、營運資金需求、整

---

## 風險因素

---

體經濟狀況及董事可能不時認為有關的任何其他因素。因此，我們過往的股息分派對日後的股息分派政策並無指導作用，有意投資者務請注意，以往派付的股息金額不應用作預測日後股息的參考或基準。

**我們的保險覆蓋範圍可能沒有覆蓋到若干潛在的虧損及申索。**

我們並無就有關我們的開發項目的工地的任何指稱侵權行為所產生的任何責任投購保險。我們不能向閣下保證，我們將不會就該等侵權行為被控告或將毋須對所造成的損害負責。就我們的若干工地而言，保險公司可能從該等土地的全險保單中具體剔除對若干天災的保險，而我們未必可按我們認為在商業上實際可行的條款為該等災害投購特定保險。倘若我們因該等未投保的災害蒙受損失及損害，則我們或不會有足夠資金彌補該等損失及損害或修復或替換已損毀或受到破壞的任何土地或新城鎮開發項目。此外，我們就任何損失、損害或責任支付任何款項均可能會對我們的業務、財政狀況及經營業績造成重大不利影響。

**未能遵守環保責任可能會對我們的營運及盈利能力造成不利影響。**

我們須遵守範圍廣泛及日益嚴格的環保法律、法規及法令，如有違反將被罰款，該等法律、法規或法令亦訂明政府部門可關閉任何未有遵守要求其停止或糾正導致環境損害的若干活動之政府命令的工地。此外，環保意識日漸提高，我們有時候可能被期望達到比現行環保法律及法規的規定更高的標準。我們已採取多項環保措施，包括對我們的物業建築項目進行環境評估、聘用具有良好環保及安全記錄的承建商及要求彼等遵守有關環保及安全的相關法律及法規。此外，不能保證有關政府部門日後不會施加更嚴格的環保規定。若我們未有遵守現有或日後的環保法律及法規或未能符合公眾對環保事宜的期望，我們的聲譽可能受損，或我們可能須支付罰款或採取補救行動或停止營運，任何一項皆可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

未能遵守債務融資產生的限制性契諾可能會對我們的業務、現金流量及盈利能力造成不利影響。

債務融資產生的限制性契諾可能會限制（其中包括）我們支付股息或承擔額外債務的能力，亦可能會要求我們撥付現金用以償還利息及本金。未能遵守該等限制性契諾可能會對我們的業務、現金流量及盈利能力造成不利影響。例如，於2009年，我們曾違反優先票據的若干限制性契諾，票據持有人因而有權要求我們即時償還尚未償還本金及未繳利息。有關所涉及的限制性契諾的詳情，請參閱本文件「財務資料－重大債務及其他負債」一節。

本文件的行業數據未經獨立核實。

本文件包括自多份政府刊物取得的行業數據。我們不能保證自該等政府刊物取得的資料的準確性及完整性。我們並無獨立核實該等來源的任何數據，亦無法確定該等來源所依賴的相關經濟假設。雖然我們並不知悉本文件內呈列的有關我們的行業數據的任何錯誤陳述，但我們的估計涉及風險及不確定性，且根據多項因素而變動，包括本「風險因素」一節其他部分所討論的內容。

於香港註冊我們的標誌為商標仍有待批准。

我們正於香港註冊我們的標誌為商標，有關詳情載於本文件附錄六內「法定及一般資料－有關本集團業務的其他資料－本集團的知識產權」一節。

我們自2007年11月5日起一直採用我們的標誌，而於最後實際可行日期，我們並無自第三方接獲有關使用該標誌的任何反對。然而，我們無法向閣下保證我們將不會就待決商標申請接獲任何反對，或我們於本文件內使用我們的標誌將不會侵犯任何第三方的知識產權或以其他方式違反香港法例。任何有關使用我們的標誌而對我們提出的責任申索（不論其理據是否充分）可能會導致昂貴的訴訟，並對我們的行政及財務資源造成不利影響。

## 與我們在中國的營運有關的風險

中國的經濟、政治、社會狀況或政府政策變動可能對我們的業務造成影響。

中國的經濟在許多方面與大多數發達國家的經濟有所不同，其中包括：

- 結構；
- 政府干預程度；
- 發展程度；
- 增長率；
- 外匯管制；
- 資本再投資；
- 通貨膨脹率；
- 貿易平衡狀況；及
- 資源分配。

雖然中國經濟於過往30年顯着增長，但該增長無論是在地理位置上還是在各個經濟領域上均不平衡。中國政府已實施多項經濟改革措施以促進經濟增長並指引資源分配。其中部分的改革措施，對中國整體經濟發展有利，但可能對我們構成重大不利影響。例如，政府對資本投資的控制或本集團適用的稅務法規的調整，均可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國經濟已逐步由計劃經濟過渡至更加以市場為導向的經濟。儘管中國政府近年來已實施相關措施以強調利用市場力量進行經濟改革，減少生產性資產的國有比重，並在商業企業中建立良好的企業管治，但是中國大部分生產資產依然為中國政府所有。中國政府對這些資產以及國民經濟的其他方面的持續控制可能對我們的業務構成重大不利影響。中國政府通過實施相關政策，在規範行業發展方面繼續扮演着重要角色。中國政府亦通過資源分配、控制外債付款、制訂貨幣政策及提供優惠待遇予特定行業或公司，對中國經濟增長行使重大控制。

中國政府可能就獲授予房地產開發商的土地採取有關施工計劃及開發時間表的多項限制性措施，此舉可能會影響我們的房地產開發。

我們一般並無收購有關我們的新城鎮項目的土地的土地使用權，惟我們擬開發商用物業的土地以及本集團於2008年收購作自行開發用途的一幅位於無錫項目的住宅土地除外。中國法律及法規載有有關授予房地產開發商的土地的施工計劃及開發時間表的限制。例如，於2008年1月3日頒佈的《國務院關於促進節約集約用地的通知》(國發【2008】3號)重申中國政府有關沒收閒置土地規定的嚴格執行政策。尤其是，倘施工沒有在土地出讓合同指定的動工日期滿一年內開始，將會被施加相等於土地出讓金20%的土地閒置費，而倘施工沒有在土地出讓合同指定的動工日期滿兩年內開始，則可能會沒收土地。倘項目的已開發建築面積少於總建築面積的三分之一、開支少於規定投資總額的25%或發展於未經政府批准下中止逾一年，則該土地亦將會被視作閒置土地。

適用於房地產開發商有關沒收閒置土地及土地出讓按金的多項限制性法規導致多間公司被沒收土地及土地出讓按金。儘管我們現時並無違反上述沒收閒置土地規定，該規定限制開發時間的靈活性，由此對我們日後的商用物業開發項目造成不利影響。我們無法向閣下保證，中國政府將不會就沒收閒置土地及／或土地出讓按金採取其他更為嚴格的執行措施，其將會對我們確定商用物業開發項目的速度的靈活性造成進一步潛在不利影響。

中國法律體系仍在完善過程中，並且中國法律及法規的詮釋及應用存在不確定性。

我們在中國的營運須遵守中國政府頒佈的法律及法規。中國法律體系是成文法體系，由中國憲法、成文法、法規、通知、指令及其他政府命令組成。中國政府仍在為外商投資改善其法律體系並調整其政策。

總的來講，中國經濟的發展步伐快於其法律體系的發展步伐。因此，對若干事件或狀況於現有的法律及法規的應用存在一定程度的不確定性。此外，有別於普通法司法權區（比如香港及新加坡），已判決的案例並無約束力。而且，中國法律及法規的實施，執行部門擁有一定的自主權。因此，與更成熟的司法權區相比，存在判決結果的非統一性或不可預測性。

---

## 風險因素

---

對於在非中國法院取得的判決結果，可能對本公司、居於中國的董事或行政人員的裁決難以送達及執行。

於最後實際可行日期，我們大部分董事及高級管理人員均居於中國，並且本集團以及該等人士的大部分資產亦位於中國。中國並無條約或安排承認並執行英國、美國、其他大部分西方國家或新加坡法院的民事判決。因此，在中國可能無法承認並執行自上述司法權區取得的判決結果。由於上述原因，投資者在非中國法院取得的判決結果，可能對我們、居於中國的董事或行政人員的裁決難以送達及執行。

### 中國存在外匯管制。

我們在中國的附屬公司須遵守中國的貨幣兌換法律及法規。在中國，國家外匯管理局管理人民幣與外幣的兌換。目前，外商投資企業（「外商投資企業」）須向國家外匯管理局申請「外商投資企業外匯登記證」。取得外匯登記證後，外商投資企業准予開設外匯賬戶，其中包括「基本賬戶」和「資本金賬戶」。目前在「基本賬戶」範圍下的貨幣兌換，例如外幣匯款用於派發股息，毋須國家外匯管理局批准。但是，「資本金賬戶」的範圍下的貨幣兌換，例如直接投資、貸款及擔保，仍需國家外匯管理局審批。

我們在中國的附屬公司為外商投資企業，而中國附屬公司向我們派付股息或作出其他分派的能力可能受到一定限制，其中包括可動用資金以及法律及其他法規限制，包括中國外匯管制限制。如果我們的附屬公司向本公司分派的能力受到限制，可能會對我們在日後向股東分派股息的能力產生不利影響。

### 我們的新城鎮開發所在地區及中國缺乏可靠、最新的房地產行業狀況的信息。

目前，在中國整體或我們的新城鎮開發所在地區，一般無法取得可靠、最新的信息，例如新城鎮及房地產開發及投資活動的數量及性質、有關項目開發的需求、新開發物業的供應或適用於開發及投資的土地及房屋的供應的相關信息。因此，我們的投資及業務決策未必能夠一直基於準確、完整及最新的信息作出，未來同樣如此。不準確的信息可能對我們作出的業務決策產生不利影響，從而對我們的經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

我們受利率變動相關風險的影響。

我們為開發項目進行融資而產生借貸，因此受利率變動相關風險的影響。利率變動將影響我們的短期存款以及其他計息金融資產及負債的利息收入和利息支出，從而對我們的淨利潤以及短期現金流量產生重大不利影響。此外，利率上調亦可能對我們償還貸款的能力以及籌措及償還長期債務的能力構成不利影響。

人民幣匯率的波動可能對我們的財務狀況及經營業績構成重大影響。

我們絕大部分的收入以人民幣計值，其中部分需要兌換為外幣用於向股東支付股息。人民幣兌美元及其他貨幣的匯率波動可能受各種因素的影響，其中包括中國及國際的政治及經濟環境及中國政府的財務政策。自1994年以來，人民幣兌換外幣（包括新加坡元及美元）的當日匯率是由中國人民銀行根據上一工作日的銀行同業外匯市場匯率及於世界金融市場的現行匯率設定。人民幣兌美元的官方匯率於過去十年基本保持穩定。

於2005年7月21日，中國政府開始允許人民幣價值依照市場供求及參照一籃子貨幣，在受監管範圍內浮動。同日，人民幣兌美元升值約2%。人民幣兌美元或任何其他貨幣進一步升值將導致以外幣計值的資產折合為人民幣等額價值減少。相反，任何人民幣貶值可能會對我們以外幣計值的股份以及以外幣派付的任何股息的價值產生不利影響。

我們的股份在新交所以新加坡元及將在聯交所以港元報價。有關我們的股份的股息（如有）將於新加坡以新加坡元及於香港以港元派付。新加坡元、港元（以適用者為準）兌其他貨幣（包括人民幣及美元）的匯率波動將影響（其中包括）股東在新加坡及／或香港出售我們的股份時所得款項的外幣價值，以及任何分派的股息的外幣價值。我們的財務狀況及經營業績亦可能受到人民幣以外的若干貨幣（我們的盈利及負債的計值貨幣）的價值變動影響。

---

## 風險因素

---

中國的通貨膨脹可能對我們的盈利能力及增長構成重大不利影響。

雖然中國的經濟增長迅猛，但是增長在各經濟領域和全國不同地區並不平衡。高速的經濟增長可導致貨幣供應增加及通脹攀升。倘若我們的產品及服務的價格升幅不足以彌補成本的上升，我們的業務可能受到重大不利影響。中國政府過去為控制通貨膨脹而控制銀行信貸、限制固定資產的貸款以及限制國有銀行貸出款項。這些緊縮政策可導致經濟增長放緩。中國經濟放緩亦可能會對我們的業務及前景造成重大不利影響。

我們利用附屬公司派付的股息支付任何由我們給予股東的分派（如有）。倘若其由於法律規定或合同限制其向我們分派股息的能力而未能向我們派付足夠股息，我們向股東作出分派的能力將受到限制。

我們為控股公司，而我們利用中國的經營附屬公司派付的股息，用作（其中包括）支付股息及其他分派予我們的股東所需的資金。在中國派付股息有限制性。中國的法規目前准許我們的中國附屬公司僅可用累計溢利（根據中國會計準則及規例確定）派付股息。我們的中國附屬公司須按其各自的董事會酌情決定，劃撥一部分除稅後溢利至其儲備基金、企業發展基金及職工福利和獎勵基金。該些基金不能以現金股息方式分派。此外，倘若我們的附屬公司自身產生債務，規管相關債務的文據可能會限制其向我們派付股息或作出其他分派的能力。

中國企業所得稅法可能影響我們收取股息的稅項豁免並提高我們的企業所得稅率。

我們根據英屬處女群島法律註冊成立。作為外國法人，於2008年1月1日前，根據中國法律，源自我們的中國附屬公司的股息將獲豁免所得稅。根據2007年3月16日頒佈並於2008年1月1日生效的中國企業得稅法及其實施條例（於2007年12月6日由中國國務院頒佈），倘若我們被視為在中國不設機構或場所的非中國居民企業，除非該所得稅有權根據任何將來的中國法律或法規，或者中國與英屬處女群島或直接擁有我們附屬公司的權益的中間控股公司的司法權區之間的適用稅收條約獲得減免，否則按10%的稅率支付的預扣稅將適用於我們自中國附屬公司收取的股息。於本文件日期，英屬處女群島並未與中國訂立該等稅收條約。

---

## 風險因素

---

此外，中國企業所得稅法規定，倘若在中國境外註冊成立的企業，其「實際管理機構」在中國境內，該企業應確認為中國居民企業，故應按企業所得稅率25%就其全球收入繳納企業所得稅。根據中國企業所得稅法實施條例，「實際管理機構」是指對企業的經營、人員、賬務、財產等實施實質性全面管理和控制的機構。我們絕大部分管理層成員位於中國。由於絕大部分管理層成員於2008年1月1日（中國企業所得稅法及其實施條例的施行日期）後繼續留駐中國，我們可能被視為中國居民企業，並因而須按企業所得稅率25%就我們的全球收入繳納企業所得稅。如果我們被認為是中國居民企業，則我們自中國附屬公司收取的股息可豁免中國預扣稅。

**根據中國企業所得稅法，我們應付的股息及出售我們的股份的收益須繳納中國稅項。**

倘若我們根據中國企業所得稅法被視為中國居民企業，我們被視為非居民企業的股東需就我們派付的股息或因轉讓我們的股份而變現的任何收益按10%的稅率繳納中國企業所得稅（倘若該收入被視為源自中國），除非(i)該外資企業投資者在中國境內未設立機構或場所，或(ii)在中國境內設立機構或場所但其源於中國境內的收入與該等機構或場所無實際聯繫。如果我們根據中國企業所得稅法須就我們應付我們的非中國居民企業股東的股息預扣中國所得稅，或倘由我們的非中國居民企業股東轉讓予我們的股份而變現的任何收益須繳納企業所得稅，則該等股東對我們的股份的投資將會受到重大不利影響。

**我們面對有關傳染病及其他大規模爆發疾病的風險。**

嚴重急性呼吸系統綜合症（或稱非典型肺炎）、禽流感、甲型流感（H1N1或泛稱為豬流感）或其他傳染病或其他大規模爆發疾病對經濟及營商環境的影響，可能會對我們的業務構成重大不利影響。中國於2004年4月報告許多例非典型肺炎，2005年在中國西部地區及東南亞出現禽流感，並於2005年在中國若干省份出現豬流感並導致多人死亡。近期爆發的甲型流感已導致全球出現死亡事件。再度發生非典型肺炎、禽流感、豬流感、其他傳染病或其他大規模爆發疾病所導致的出遊受限可能會對我們的業務營運產生不利影響。

倘若我們其中一名僱員被懷疑感染非典型肺炎、禽流感、豬流感、其他傳染病或其他大規模爆發疾病，則我們的業務營運可能中斷，因為我們可能需要隔離若干或全部僱員及／或為辦公室消毒。此外，倘若非典型肺炎、禽流感、豬流感、其他傳染病或其他大規模爆發疾病損害中國整體經濟，則我們的經營業績同樣可能受到不利影響。

### 與持有我們的股份有關的風險

股份市價可能波動。

我們的股份在新交所的成交價未必對我們的股份於介紹上市後在聯交所的預期市價起到指標作用。此外，我們的股份在新交所的成交價已經並可能繼續出現大幅波動。我們的股份的成交價可能因應若干事件及因素上升或下跌，當中包括：

- 我們持有的物業的估值；
- 證券分析員的估計及推薦建議出現變動；
- 對我們或我們的競爭者產生影響的事態發展；及
- 整體經濟狀況變動。

有關波動可能對我們的股份的成交價產生不利影響，而不論我們的經營表現。亦由於（其中包括）該等原因，我們的股份可按高於或低於我們的股份的應佔資產淨值的價格買賣。此外，並不保證投資者可取回投資的金額。投資者可能損失於我們的股份的所有或部分投資。

控股股東的利益未必與我們的其他股東一致。

控股股東持有我們的已發行股份約61.54%。控股股東將可在很大程度上影響須經我們的股東批准的大部分事宜，其中包括董事選舉及批准重大企業交易。除根據上市手冊規則，或於我們的股份於聯交所上市後根據上市規則須放棄投票者外，彼等亦將擁有對於需要大多數票通過的若干股東行動或批准的有效否決權。該等擁有權的集中可延期或避免本公司控制權變動或以其他方式阻止潛在的收購人通過合併或收購等企業行為嘗試取得我們的控制權，從而導致我們股份市價降低以及我們的其他股東的投票權及其他權利減少。就股份擁有權的集中而言，出售本公司或本公司部分或所有資產可能未必能為部分股東帶來最大價值。不能保證控股股東將按照符合我們其他股東最佳利益的方式行使彼等對本公司的影響力。

我們或我們的現有股東將來出售股份可能影響我們的股價。

任何將來在公開市場出售或提呈出售我們的股份可能對我們的股價構成下調壓力。在公開市場出售大量股份或認為有關出售可能會發生，均可能會對我們的股份市價構成重大不利影響。該等因素亦可影響我們日後發行額外股本證券的能力。英屬處女群島及新加坡法律及法規概無限制現有股東出售其股份。根據香港法例及法規，除上市規則第10.07(1)(a)條及第9.09條項下的限制（已就此向聯交尋求豁免）外，概無對現有股東有關出售股份的其他限制。有關其他詳情，請參閱本文件「豁免嚴格遵守上市規則」一節。

我們的股份在聯交所的流通量可能受到限制，而過渡安排的有效性亦受其限制。

我們的股份在介紹上市前並無於聯交所買賣，而於聯交所的股份流通量可能有限。儘管股東可將其股份登記自新加坡轉移至香港，反之亦然，但不能確定股東可選擇轉移至香港的股份數目。此舉可能對投資者於聯交所買入或變現股份的能力產生不利影響。因此，並不保證股份於聯交所買賣的價格將可與新交所買賣的價格大致相同或相若，或任何特定數量的股份將可於聯交所買賣。

在整個過渡期（即自上市日期（包括該日）起計30日期間），過渡期經紀有意進行新加坡與香港市場之間的套戥活動（誠如本文件「上市、登記、買賣及交收－過渡安排」一節所載）。該等套戥活動旨在通過促進股份轉移至香港股份過戶登記分處以於介紹上市後在香港發展股份的公開市場的方式，增加股份在香港市場的流通量。然而，閣下務請留意，過渡安排受限於過渡期經紀出售股份或取得足夠股份以供香港市場交收的能力，以及香港與新加坡市場之間是否存在足夠的價格差距。

不能保證過渡安排將取得及／或保持股份於聯交所的任何特定水平的流通量，或保證將切實的發展公開市場。過渡安排於過渡期（即自上市日期（包括該日）起計30日期間）後亦將終止並不再繼續。

---

## 風險因素

---

過渡安排不會對過渡期經紀進行的套戥活動或其他股份交易產生任何義務。因此，並不保證股份於聯交所買賣的價格將與股份於新交所買賣的價格大致相同或相若，或任何特定數量股份將於聯交所買賣。就介紹上市實施的過渡安排並不等於就首次公開發售可能進行的穩價安排。此外，過渡期經紀並非作為造市商行事，且不會承諾在聯交所創建本公司股份的市場。

由於我們在英屬處女群島註冊成立，閣下可能在執行股東權利時遇到困難，英屬處女群島的法律所提供的對少數股東權益的保障可能有別於根據香港及其他司法權區的法律所提供的保障。

我們是在英屬處女群島註冊成立的有限公司，英屬處女群島法律在若干方面與香港或投資者可能身處的其他司法權區的法律存在差異。

我們的公司事務受我們的組織章程大綱及組織章程細則、英屬處女群島商業公司法及英屬處女群島普通法規管。與保障少數股東利益有關的英屬處女群島法律在某些方面有別於根據在其他司法權區現有的成文法及司法先例制訂的法律。這可能意味着，可提供予本公司少數股東的補救方法可能有別於彼等根據其他司法權區的法律可提供的補救措施。

### 與本公司雙重第一上市有關的風險

新加坡股市與香港股市有着不同的特點。

自2007年11月14日起，我們的股份在新交所上市及買賣。上市後，我們目前擬讓股份繼續在新交所買賣，而將在聯交所買賣的股份會於香港股份過戶登記分處登記。由於新加坡與香港的股市之間並無直接交易或結算安排，股份在CDP與香港股份過戶登記分處之間的過戶所需的時間可能有所變動，進行過戶的股份可供買賣或結算的時間也不能確定。

新交所及聯交所在交易時間、交易特點（包括成交量及流通量）、交易及上市規則以及投資者基礎（包括不同的散戶及機構投資者的參與程度）都有所不同。因此，股份在新交所及聯交所的交易價格可能有所不同。

此外，股份於新交所的價格波動對股份於聯交所的價格可能產生重大不利影響，反之亦然。再者，新加坡元與港元之間的匯率波動亦可能對股份於新交所及聯交所的

---

## 風險因素

---

買賣價格產生重大不利影響。由於新加坡及香港的股市具有不同的特點，股份於新交所的歷史價格或無法反映股份於上市後在聯交所的表現。因此，閣下在評估投資者通過聯交所對我們的股份進行的投資時，不應過份依賴股份於新交所的交易往績。

我們將須同時遵守香港及新加坡的上市及監管規定。

由於我們在新交所上市，並將於聯交所上市，除非以其他方式經相關監管機構同意，否則我們將須同時遵守兩個司法權區的上市規則（如適用）及其他監管制度。因此，我們可能產生用於遵守兩個司法權區規定的額外成本及資源。

於香港與新加坡市場間轉移股份所需的時間可能較預期長，股東未必可於該期間結算或出售其任何股份。

新加坡與香港的證券交易所之間均無直接買賣或結算安排。為使股份能夠在兩間證券交易所間互相轉移，股東須遵守特定程序並承擔必要費用。正常情況下且假設未有偏離一般股份轉移程序，股東可預期從CDP至香港股份過戶登記分處的正常轉移將於15個營業日內完成，而從香港股份過戶登記分處至CDP的正常轉移將於15個營業日內完成，視乎股份是否在中央結算系統登記或以股東名義登記而定。然而，並不保證股份的轉移均可根據此時間完成。當中或會出現不可預見的市場情況或其他因素，而導致股東股份轉移出現延誤，因而令股東未能交收或出售其股份的情況。

## 股份出售限制豁免

根據上市規則第10.07(1)條，上置及華通不得在本文件日期起至上市日期起計六個月屆滿當日止期間（「禁售期」），出售或訂立任何協議出售其按本文件所示實益擁有的本公司任何證券或就此增設任何期權、權利、權益或產權負擔。

華通及J.P. Morgan Securities已訂立股份借貸協議，據此，華通須應J.P. Morgan Securities的要求，一次或多次借出最多為J.P. Morgan Securities要求時其持有的股份數目，而過渡期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間）屆滿後一段指定期間內，須向華通歸還等額股份數目，惟須遵守新加坡及香港的適用法律、規則及法規，包括但不限於華通借出及其後接納再交回任何股份，以及J.P. Morgan Securities借入及其後再交回任何股份，將不會導致任何一方有責任根據收購守則及／或新加坡守則作出強制性全面收購。此外，華通及J.P. Morgan Securities亦就出售事項訂立出售及購回協議。待J.P. Morgan Securities根據出售事項收購股份後，在過渡期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間）屆滿後不久，J.P. Morgan Securities須出售而華通須購回其根據出售事項出售的等額股份數目，價格相等於出售股份的價格。有關借股安排及出售及購回協議的詳情載於本文件「上市、登記、買賣及交收－過渡安排－擬定於過渡期進行的套戥活動」一節。

我們已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第10.07(1)條，以讓華通於禁售期內根據股份借貸協議及出售及購回協議出售其於本公司的權益，而聯交所已授予有關豁免，條件如下：

- (a) 根據股份借貸協議以及出售及購回協議進行的安排已於本文件全面披露，並僅可就J.P. Morgan Securities為進行本文件「上市、登記、買賣及交收－過渡安排－擬定於過渡期進行的套戥活動」一節所述目的，進行套戥交易；
- (b) 根據借股安排J.P. Morgan Securities可獲取的任何股份須於過渡期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間）屆滿後的指定期間內歸還予華通，前提是概無在J.P. Morgan Securities合理控制範圍以外的任何不可預見市況及／或其他情況；

---

## 豁免嚴格遵守上市規則

---

- (c) 華通將向J.P. Morgan Securities出售的最高股份數目為已發行股份的最多2%，而有關股份將於過渡期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間）屆滿後不久由華通購回；
- (d) 借股安排及出售及購回協議將遵守所有適用法律、規則及法規；
- (e) J.P. Morgan Securities不會就借股安排向華通支付款項；及
- (f) 除非根據借股安排及出售及購回協議或由於豁免嚴格遵守上市規則第10.08及10.07(1)(a)條有關華通因本公司於上市日期起計首六個月內發行任何股份而致被視為出售股份，否則華通將不會於禁售期內出售其股份。

### 股份發行限制豁免

我們已向聯交所申請豁免嚴格遵守有關根據上市規則第10.08條於上市日期起計首六個月內進一步發行證券的限制；以及就控股股東於本公司於上市日期起計首六個月發行任何證券而被視為出售股份事項相應豁免上市規則第10.07(1)條，而聯交所已授予有關豁免，條件如下：

- (a) 本公司於上市日期後首六個月內發行任何股份（或可轉換證券）必須是換取現金以撥支特定收購事項或作為收購事項的部分或全數代價；
- (b) 上文(a)所述收購事項必須為收購對本集團的業務增長有所貢獻的資產或業務；及
- (c) 上置及華通不會於上市起計首十二個月內在發行任何股份後終止作為控股股東。

---

## 豁免嚴格遵守上市規則

---

本公司申請豁免嚴格遵守第10.08條及相應豁免嚴格遵守上市規則第10.07(1)(a)條的原因，包括下列各項：

- (1) 本公司僅因介紹上市而被視為新上市申請人，而股東維持不變，股權並無變動，惟股份將同時於聯交所主板以及新交所上市。現有股東應已對本公司具有認識及了解；
- (2) 當合適機會出現時，本公司需要擁有集資彈性以於香港或新加坡股市進一步發行股份或以股份代價進行進一步的收購事項。本公司發行任何新股份將擴大股東基礎及增加股份的成交流通量，而倘本公司因上市規則第10.08條的限制而不能籌集資金應付業務擴充，現有股東及有意香港投資者的權益會受損；
- (3) 以介紹上市形式上市將不會導致本公司股東權益出現任何攤薄；
- (4) 由於本公司進一步發行任何股份會(i)根據一般授權進行；或(ii)按上市規則第13.36條所規定者須待股東批准，故此股東權益得到妥善保障；及
- (5) 自本公司於2007年11月在新交所上市以來，控股股東在所有時間均持有本公司30%以上權益，對本公司有重大承擔。

### 關連人士進行買賣的豁免

上市規則第9.09(b)條規定，在介紹上市預計聆訊日期前足四個營業日起至批准上市止期間（「有關期間」）內，本公司任何關連人士不得買賣任何尋求上市證券。

據本公司所悉，於最後實際可行日期，OZ Master Fund, Ltd.及OZ Asia Master Fund, Ltd.分別持有235,238,245股股份及227,357,070股股份，而由OZM及／或OZM全資附屬公司管理的其他基金合共持有44,011,722股股份，約分別相當於已發行股份總數6.04%、5.84%及1.13%。OZ基金投資由OZM及／或OZM全資附屬公司全權管理。OZ基金合共持有506,607,037股股份，相當於最後實際可行日期已發行股份總數約

---

## 豁免嚴格遵守上市規則

---

13.01%，合計被視為主要股東。OZM因管理OZ基金，被視為於OZ基金持有的股份中擁有權益，因此就上市規則而言，亦被視為主要股東。OZ基金及OZM因此根據上市規則被視為本公司的關連人士，須受限於第9.09(b)條。

此外，由於股份在新交所進行買賣，目前持有少於已發行股份總數10%的股東可能會於有關期間內進一步收購股份，並成為新的主要股東（「新主要股東」），從而須遵守上市規則第9.09(b)條的限制。

本公司認為，由於本公司及本公司管理層無法控制OZ基金、OZM或新主要股東及彼等各自的聯繫人的投資決定，倘OZ基金及／或OZM及／或新主要股東及彼等各自的聯繫人不遵守第9.09(b)條的買賣限制會損害本公司的上市申請，對本公司實屬不公平。因此，本公司已就有關期間內OZ基金及／或OZM或新主要股東及彼等各自的聯繫人買賣任何股份，申請豁免嚴格遵守上市規則第9.09(b)條的規定，條件如下：

- (1) OZ基金、OZM以及新主要股東及彼等各自的聯繫人概無及將不會參與本集團的管理及行政，亦不參與介紹上市的發行活動；
- (2) 本公司或其管理層概無或將不會對OZ基金、OZM或新主要股東或彼等各自的聯繫人的投資決定有任何控制權；
- (3) 於有關期間內，本公司將於有所獲悉時，通知聯交所任何由OZ基金、OZM或新主要股東或彼等各自的聯繫人進行的買賣或懷疑買賣；
- (4) 本公司將按本公司適用的有關法律、規則及法規規定向公眾發佈價格敏感資料，因而由於此項豁免可能買賣股份的任何人士將不會管有非公開價格敏感資料；及
- (5) 本集團其他主要股東及董事以及彼等各自的聯繫人並無且將不會於有關期間買賣股份。

### 關連交易豁免

本公司已進行並預期將繼續進行於上市後將構成本公司持續關連交易的物業管理交易，該等交易須遵守上市規則第14A章的公告、申報及年度審閱規定，但獲豁免獨立股東批准規定。本公司已向聯交所申請而聯交所已授予豁免，以就上述不獲豁免持續關連交易，豁免嚴格遵守上市規則第14A章的公告規定。有關持續關連交易及豁免的進一步資料，載於本文件「關連交易」一節。

### 公司秘書資格豁免

根據上市規則第8.17條，本公司秘書必須為常居於香港的人士，並須具備履行上市公司秘書職務的必要知識及經驗，且為(i)香港特許秘書公會普通會員、法律執業者條例定義下的律師或大律師或專業會計師；或(ii)聯交所認為按其學歷或專業資格或相關經驗足以履行該等職務的個人。

本公司公司秘書劉秀珍女士，並非常居於香港且並無上市規則第8.17(2)條項下所指的專業資格。惟劉女士因其效力本公司的經驗及其資格有能力履行本公司秘書職務。本公司已進一步委任郭汝青女士（具有上市規則第8.17(2)條項下規定的專業資格的特許秘書，並常居於香港）自2010年10月15日起出任本公司聯席公司秘書，以協助劉女士取得上市規則第8.17(3)條規定的相關經驗，以履行作為本公司的公司秘書的職務。郭女士的資格及經驗詳情載於本文件「董事、高級管理層及員工－聯席公司秘書」一節。郭女士將提供有關履行作為公司秘書的職務的必要協助予劉女士，尤其是有關上市規則項下的合規及企業管治事宜。

劉女士及郭女士各自已提供有效電話號碼及電郵地址予聯交所，並將於通訊方式有任何變動時即時知會聯交所。此外，為確保本公司與聯交所的有效溝通，本公司已根據上市規則第3.05條委任施建先生及李耀民先生（彼等常居於香港）為授權代表，其將擔任與聯交所之間的主要溝通渠道。各授權代表將可應聯交所要求，於合理時限內與聯交所會面，並將可透過電話、傳真或電郵即時聯絡。此外，我們的另一名聯席公

---

## 豁免嚴格遵守上市規則

---

司秘書郭女士亦常居於香港。本公司亦已根據上市規則第3A.19條委任申銀萬國融資(香港)有限公司為合規顧問，其將會擔任我們與聯交所之間的額外溝通渠道。合規顧問的聯絡人士已提供其聯絡詳情予聯交所，亦將會隨時解答聯交所的提問。

因此，我們已向聯交所申請：

- (a) 豁免嚴格遵守上市規則第8.17條，以使我們可於上市後繼續保留劉秀珍女士擔任聯席公司秘書之一，儘管劉女士並非常居於香港，惟授予豁免的前提是上文所述確保本公司與聯交所之間有效溝通的措施已獲設立；及
- (b) 於上市日期後三年獲豁免嚴格遵守上市規則第8.17條，以使我們可於上市後至少三年繼續保留劉秀珍女士擔任聯席公司秘書之一，儘管劉女士並無上市規則第8.17(2)條項下指明的專業資格，惟授予豁免的前提是本公司委聘郭女士作為聯席公司秘書以協助劉女士，藉以確保劉女士獲取上市規則第8.17(3)條項下所須的相關經驗，且於上市日期起計三年期間內，於郭女士終止協助劉女士時將即時撤回。

於上市日期起計三年屆滿後，我們將會知會聯交所，而聯交所將重新審視有關情況，而預期我們屆時將會能夠以聯交所信納的方式展示劉女士在獲郭女士協助的三年內將已取得上市規則第8.17(3)條所指的相關經驗，以致毋須進一步豁免上市規則第8.17(2)條項下必須的專業資格。

## 董事對本文件內容的責任

本文件乃旨在遵照香港法例第571V章證券及期貨（在證券市場上市）規則及上市規則，提供有關本集團的資料，董事願就本文件共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等深知及確信，本文件所載資料在所有重大方面準確完備，並無誤導及欺詐，且並無遺漏其他事實足致本文件任何陳述或本文件產生誤導。

本文件就介紹上市而刊發。本文件不可作任何其他用途，尤其是概無任何人士獲授權就任何發售或邀請發售股份或本公司其他證券，而使用或轉載本文件或其任何部分。故此，本公司及保薦人或其代表概無且將不會發售或徵求或邀請認購或購買任何股份。本文件或根據或有關介紹上市而交付或提供的任何其他文件或資料（或其任何部分），均不可用作本公司及保薦人或其代表發售或徵求或邀請認購或購買任何股份，而本文件或該等其他文件或資料（或其任何部分）的交付、分派及提供，均不構成本公司及保薦人或其代表任何發售或徵求或邀請認購或購買任何股份。

## 申請在聯交所上市

本公司股份現時於新交所上市。本公司已根據上市規則第8.05(2)條向上市委員會申請批准本文件所述已發行股份及將予發行股份於聯交所主板上市及買賣。本公司於聯交所及新交所的上市將為雙重第一上市。因此，除非新交所或（視乎情況而定）聯交所另行同意，否則本公司必須遵守上市規則及上市手冊以及香港及新加坡適用於本公司的任何其他相關法規及指引。倘兩家證券交易所的上市規則規定之間存在衝突或分歧，則概以規定更為嚴苛的上市規則為準。董事將盡力確保，除非有關資料在香港同時發放，否則不會在新加坡發放，反之亦然。董事確認，自本公司在新交所上市起，本公司一直遵守新加坡相關適用法律及上市規則。此外，各董事確認，自本公司在新交所上市起，其均已遵守新加坡相關適用法律及上市規則。

由於建議介紹上市及建議細則修訂必須經股東批准，才符合（其中包括）上市規則及上市手冊的規定，本公司於2010年7月19日向新交所呈交一份有關上述事宜的通函，以供批核。於2010年8月6日，本公司的通函內容獲得所須的批核，本公司於2010

年8月12日將該通函寄發予股東。因此，本公司其後於2010年9月3日舉行特別股東大會，會上通過（其中包括）批准建議介紹上市及建議修訂細則的決議案。除上文所披露者外，建議介紹上市概無須經新交所批准。

將股份自股份登記冊總冊轉移至香港股份登記冊或自香港股份登記冊轉移至股份登記冊總冊的安排的詳情載於本文件「上市、登記、買賣及交收」一節。

### 股份開始買賣

股份預期於2010年10月22日開始在主板買賣。主板的股份每手買賣單位將為2,500股。

### 股份將符合資格納入中央結算系統

待股份獲批准在聯交所上市及買賣，以及本公司符合香港結算的股份收納規定後，股份將獲香港結算接納為合資格證券，由股份開始在聯交所買賣的日期或香港結算可能決定的任何其他日期起，可以在中央結算系統內寄存、結算及交收。聯交所參與者間進行的交易須於其後第二個結算日在中央結算系統內交收。中央結算系統內所有活動必須符合不時生效的中央結算系統規則。

本公司已作出一切必要安排，以使股份可獲納入中央結算系統。倘閣下對中央結算系統交收安排之詳情，以及該等安排將如何影響閣下之權利及權益有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他專業顧問。

### 業務性質不變

本集團無意在介紹上市後改變業務性質。

### 香港印花稅

買賣在本公司香港股份登記冊登記的股份須繳納香港印花稅。

### 建議尋求專業稅務意見

若閣下對購買、持有、出售或買賣股份，或行使股份所附之任何權利之稅務影響有任何疑問，應諮詢閣下之專業顧問。謹此強調，本公司、保薦人、任何彼等各自之董事、代理、僱員、顧問或聯屬公司或參與介紹上市之任何其他人士或各方，概不會對任何人士購買、持有、出售或買賣股份，或行使股份所附之任何權利而引致之任何稅務影響或責任承擔任何責任。

### 介紹上市的條件

介紹上市須待（其中包括）上市委員會批准現時已發行並於新交所上市的股份於主板上市及買賣，以及股東於2010年9月3日舉行的特別股東大會上批准有關建議介紹上市的決議案及採納細則的建議修訂的條件達成後，方可作實。

### 介紹上市的理由

股份自2007年11月14日起在新交所買賣。董事認為本公司將股份在新加坡及香港作雙重第一上市對本公司合宜及有利，因本公司於出現機會時已經開通亞太區兩個不同的股票市場。兩個市場亦吸引不同背景的投資者，因而擴闊本公司的投資者基礎及增加股份的流動性，尤其是可以令本公司因涉獵更廣泛的私人及機構投資者而獲益。董事相信於香港上市與本集團專注其中國營運為一致，對本集團增長及長遠策略性發展至為重要。

---

董事及參與介紹上市的各方

---

董事

姓名	住址	國籍
<i>執行董事</i>		
施建先生	香港 雅賓利道1號 雅賓利9樓C室	中國
李耀民先生	香港 銅鑼灣 樂活道2B 禮頓山 第2座22樓A室	中國
顧必雅女士	中國上海市 寶山區美蘭湖路555弄 23號別墅	中國
宋亦青女士	香港 灣仔 皇后大道東258號 尚翹峰 第3座45樓B室	中國
茅一平先生	中國上海市 德州路380弄 68號401室	中國
楊勇剛先生	中國上海市 徐匯區 田林東路 100弄44號801室	中國
施冰先生	香港 雅賓利道1號 雅賓利9樓C室	美國

---

董事及參與介紹上市的各方

---

姓名	住址	國籍
<i>非獨立非執行董事</i>		
余偉亮先生	香港 新界大埔 淺月灣2期106號屋	英國
<i>獨立非執行董事</i>		
陳頌國先生	新加坡 惹蘭禮邦53號 郵編：577590	新加坡
羅永威先生	新加坡 丹寶徑127號 郵編：459433	新加坡
林炳麟先生	香港半山 旭龢道12號 嘉賢大廈9D	加拿大
江紹智先生	香港 新界沙田 九肚山 馬樂徑15號 松柏花園Q座	加拿大

參與介紹上市的各方

保薦人

渣打證券(香港)有限公司  
香港中環  
金融街8號  
國際金融中心二期15樓

過渡期經紀

J.P. Morgan Broking (Hong Kong) Limited  
香港中環  
干諾道中8號  
遮打大廈22樓  
(及／或其獲授權進行過渡活動的聯屬公司)

本公司的法律顧問

*有關香港法例*  
胡關李羅律師行  
香港中環  
康樂廣場1號  
怡和大廈26樓

*有關新加坡法例*  
WongPartnership LLP  
新加坡  
喬治街一號  
#20-01  
郵編：049145

*有關英屬處女群島法例*  
Appleby  
香港中環  
夏慤道12號  
美國銀行大廈8樓

*有關中國法律*  
競天公誠律師事務所  
中國北京市  
朝陽門外大街20號  
聯合大廈15樓  
郵編：100020

---

董事及參與介紹上市的各方

---

保薦人的法律顧問

有關香港法例  
瑞生國際律師事務所  
香港中環  
交易廣場第一座41樓

有關中國法律  
金杜律師事務所  
中國  
上海市淮海中路1045號  
淮海國際廣場28-30樓  
郵編：200031

申報會計師

安永會計師事務所  
香港中環  
金融街8號  
國際金融中心二期18樓

物業估值師

戴德梁行有限公司  
香港中環  
康樂廣場1號  
怡和大廈16樓

---

## 公司資料

---

註冊辦事處	2/F Palm Grove House P.O. Box 3340 Road Town, Tortola British Virgin Islands
總部、業務地址及香港主要營業地點	香港 灣仔港灣道1號 會展廣場辦公大樓2503室
公司網址	<a href="http://www.china-newtown.com">www.china-newtown.com</a>
聯席公司秘書	劉秀珍女士 <i>ACIS</i> 郭汝青女士 <i>ACIS, ACS(PE)</i>
授權代表	施建先生 李耀民先生
合規顧問	申銀萬國融資(香港)有限公司 香港中環花園道3號花旗銀行廣場 花旗銀行大廈28樓
審核委員會	陳頌國先生 (主席) 林炳麟先生 羅永成先生
薪酬委員會	江紹智先生 (主席) 羅永成先生 林炳麟先生 陳頌國先生
提名委員會	羅永成先生 (主席) 林炳麟先生 江紹智先生
投資委員會	林炳麟先生 (主席) 陳頌國先生 羅永成先生 江紹智先生
英屬處女群島股份過戶登記總處	Tricor Services (BVI) Limited P.O. Box 3340 Road Town, Tortola British Virgin Islands

---

## 公司資料

---

### 新加坡股份過戶代理

Tricor Barbinder Share Registration Services  
8克羅士街#11-00  
PWC大廈  
新加坡  
郵編：048424

### 香港股份過戶登記分處

卓佳證券登記有限公司  
香港皇后大道東28號  
金鐘匯中心26樓

### 主要往來銀行

中信銀行國際有限公司  
香港金鐘道89號  
力寶中心1座9樓

中國農業銀行羅店支行  
中國上海市  
羅店鎮市一路251號  
郵編：201908

大華銀行有限公司  
新加坡  
萊佛士坊80號  
大華銀行大廈  
郵編：048624

本節載有關於中國新城鎮開發行業的若干資料及統計數據。我們的資料及數據來自多份官方出版物。我們相信本節的資料來源就有關資料而言實屬恰當來源，並且我們亦以合理審慎的態度摘錄及轉載該等資料。我們並無理由相信該等資料屬虛假或含誤導成份，或遺漏任何事實可能致使該等資料屬虛假或含誤導成份。來自官方出版物的資料尚未經我們、保薦人或涉及介紹上市的任何其他人士獨立核實，亦無就有關資料的準確性發出任何聲明。

## 中國的宏觀經濟環境

自中國政府於七十年代末推行經濟改革及實施開放政策以來，中國的經濟大幅增長。由於經濟體系內各行業的外國投資流入不斷增加，中國於2001年加入世界貿易組織，更進一步促進經濟增長。過去十年，中國的國內生產總值由1999年的人民幣89,677億元增加至2009年的人民幣335,353億元，複合年增長率約為14.1%，令中國成為全球增長最快的經濟體之一。由於全球金融危機，中國2008年的實質國內生產總值增長率減緩至9.0%，而2007年的增長率則為13.0%。為應對危機，中國政府已於2009年推出一項人民幣4萬億元的經濟刺激方案，旨在增加市場上的流動資金供給。中國政府亦已推出多項政策，以鼓勵國內消費及增加在基礎設施及固定資產發展方面的投資。由於中國政府推出經濟刺激方案及多項政策，中國的經濟實現復甦，此點可證諸於中國2009年的實質國內生產總值增長率上升8.7%，使中國成為自全球金融危機以來經濟復甦最為快速的經濟體之一。總體而言，中國於2005年至2009年之間名義人均國內生產總值的平均年度增長率為15.7%。

下表載列於所示期間中國經濟數據的若干項目：

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年 上半年
人口 (百萬)	1,307.6	1,314.5	1,321.3	1,328.0	1,334.7	不適用
名義國內生產總值 (人民幣十億元)	18,321.7	21,192.4	25,730.6	30,067.0	33,535.3	17,284.0
人均國內生產總值 (人民幣元)	14,053.0	16,165.0	19,524.0	22,698.0	25,125.0	不適用
實際國內生產總值增長	10.4	11.6	13.0	9.0	8.7	11.1

資料來源： 2009年中國統計年鑑、2009年國民經濟和社會發展統計公報及中國國家統計局發佈的2010年每月統計數據。

附註： 2009年人均國內生產總值乃以名義國內生產總值除以人口計算得出。

備註： 不適用 — 於最後實際可行日期不適用

中國物業市場概覽

由於中國處在一個有利的經濟環境、可支配收入強勁增長及對更大生活空間的需求日益殷切，中國於2009年的房地產投資增至人民幣36,232億元，而2005年則為人民幣15,909億元。根據中國國家統計局的資料，物業銷售的總收入由2005年的人民幣17,576億元躍升至2009年的人民幣43,995億元，相當於複合年增長率為25.8%。2009年售出的商品房建築面積約為9.371億平方米，較2005年售出的5.549億平方米大幅增長。中國的房地產價格於2005年至2009年間亦經歷顯著增長，商品房平均售價的複合年增長率較同期增長10.3%，由2005年的每平方米人民幣3,168元增至2009年的每平方米人民幣4,695元。下表載列於所示期間有關中國物業市場的甄選數據：

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年 上半年
房地產投資 (人民幣十億元)	1,590.9	1,942.3	2,528.9	3,120.3	3,623.2	1,974.7
物業銷售收入 (人民幣十億元)	1,757.6	2,082.6	2,988.9	2,506.8	4,399.5	1,982.0
已售商品房總建築面積 (百萬平方米)	554.9	618.6	773.5	659.7	937.1	393.5
商品房均價 (每平方米人民幣元)	3,168	3,367	3,864	3,800	4,695	5,036
城市人口 (百萬)	562.1	577.1	593.8	606.7	621.9	不適用
城市化率 (%)	43.0	43.9	44.9	45.7	46.6	不適用
城市人均可支配收入 (人民幣元)	10,493	11,760	13,786	15,781	17,175	9,757

資料來源： 2009年中國統計年鑑、2009年國民經濟和社會發展統計公報及中國國家統計局發佈的2010年月度統計數據。

附註： 2009年及2010年上半年的商品房均價乃按物業銷售收入除以已售商品房總建築面積得出。

備註： 不適用 — 於最後實際可行日期不適用

城市人口過去二十年增長迅速，城市化率繼續穩步增長。城市人口2001年僅為4.806億人，而2009年已增至6.219億人。城市化率從2001年的37.7%大幅增至2009年的46.6%。中國市長協會估計，中國的城市化率到2020年將達50%及2050年將達75%。倘這一估計成為現實，預計將對城市物業有進一步需求。

### 中國新城鎮開發概覽

#### 中國新城鎮開發市場的增長

於1978年之前，中國的城市化進展較為緩慢。於1978年引進改革及市場開放政策後，中國的城市化增長迅速，尤其在現有城鎮及新城鎮擴展方面。

中國的新城鎮開發進程可分為以下階段：

- 1978年至1984年：隨着農村人口大量湧入城市及城鎮，小城鎮的貿易集市見證了該期間的快速發展。同時，鎮一級企業蓬勃發展，進一步加速了該期間城市化的發展。
- 1985年至1991年：伴隨着鎮一級企業及城市改革進一步蓬勃發展，沿海地區湧現大量新城鎮。
- 1992年至2000年：城市化全面發展主要側重於三個方面，即城市建設、城鎮開發及建立經濟開發區。

上世紀九十年代，城市化開始從中國的沿海地區擴展至內陸西部地區。中小型城鎮的擴產成為促進中國經濟在上世紀九十年代快速增長的其中一個最重要因素。

#### 目前中國新城鎮開發的趨勢

中國目前的城市化趨勢具有三大主要特徵：

- 隨着越來越多的企業進駐新城鎮，新城鎮的開發大大促進了城市化進程。
- 新城鎮的平均人口經歷增長。與新城鎮的快速經濟發展同步，新城鎮的生活及工作吸引更多人從其他地方來到新城鎮。
- 全國新城鎮開發得益於連接新城鎮與鄰近城市的高速公路網絡。

### 中國房地產市場改革

中國政府於上世紀九十年代才開始在中國房地產業推行一連串改革，促進並令物業市場得以增長。於1998年推行住房改革前，中國房地產開發為整體國家計劃經濟的組成部份，中國政府在福利制度下為其城市人口興建及供應住房。國家分配住房政策於1998年廢除，並建立了以市場為本的物業交易制度。隨後鼓勵個人以按揭融資置業，因而促進了物業市場增長。下表概述中國政府為改革中國物業市場而推行的主要政策：

1988年	修訂國家憲法准許向私有企業及個人轉讓國有土地使用權
1991年	開始推行由僱主／僱員供款的住房公積金
1992年	公共住房開始在大城市銷售
1994年	進一步實施房地產改革及設立全面的由僱主／僱員供款的住房基金
1995年	實施管理城市房地產及預售城市商品房的法律，制訂監管房地產銷售的框架
1998年	廢除國家分配住房政策
1999年	按揭年期上限延至30年，按揭融資上限由70%增至80%，並制訂在二手市場出售房地產的正式程序
2000年	頒佈有關建設工程質量規範化的法規，制訂管理建築質量的框架
2001年	頒佈有關出售商品房的法規
2002年	頒佈《招標拍賣掛牌出讓國有土地使用權規定》，規定僅可透過公開招拍掛出讓用作商業、旅遊、娛樂、商品住宅物業及其他營運用途的土地使用權；廢除中國境內及境外居民購房的雙軌制

2003年 頒佈《關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》，以減低涉及該等貸款的信貸及系統性風險；推出《物業管理條例》，為物業管理活動制訂框架；國務院頒佈《國務院關於促進房地產市場持續健康發展的通知》

2004年 國務院頒佈通知，規定房地產開發項目（不包括經濟適用住房）的資本金比例應由20%增至35%（《國務院關於調整部份行業固定資產投資項目資本比例的通知》）；建設部於2004年7月20日修訂《城市商品房預售管理辦法》（《城市商品房預售管理辦法》（2004年7月20日修正））；中國銀監會頒佈《商業銀行房地產貸款風險管理指引》，藉以進一步加強商業銀行在房地產貸款方面的風險管理能力

2008年 2008年1月3日，國務院頒佈《國務院關於促進節約集約用地的通知》（國發【2008】3號），加強有關閒置土地的現行政策，當中規定（其中包括）須嚴格執行閒置土地處置政策。獲批准開發而擱置超過兩年的土地會由政府無償沒收，而政府部門會就有關閒置土地徵收土地增值稅（詳情待公佈）。該通知亦重申住宅土地開發項目的開發及建設工程總建築面積最少70%須為建築面積90平方米以下的住房（包括經濟適用住房）的規定

於2008年12月31日，國務院決定取消適用於外商投資企業、海外個人及實體的城市房地產稅。自2009年1月1日起，城市房地產稅由房地產稅取代，因此房產稅適用於地方及海外實體及個人

2009年 中國財政部、國土資源部、中國人民銀行、中國監察部及國家審計署聯合頒佈《關於進一步加強土地出讓收支管理的通知》。上述通知指出，除有限的例外情況外，土地出讓金的首付不得低於50%，並規定土地出讓金必須在簽訂土地出讓合同後一年內全部支付

2010年 於2010年3月8日，國土資源部頒佈《關於加強房地產用地供應和監管的有關問題的通知》，規定地方政府確保「保障性住房和自住性中小套型商品房」建房用地不低於新土地供應總量的70%以及密切監控開發商對土地交易合同中有關開竣工時間的實行

國土資源部及住房和城鄉建設部於2010年9月21日聯合頒佈《關於進一步加強房地產用地和建設管理調控的通知》，以禁止持有土地超過一年，惟因彼等各自的原因而並未（按照規定）展開興建工程，或違反土地出讓合同所訂明的土地開發規定的房地產開發商參與土地拍賣，直至彼等糾正該等不當行為。此外，該通知亦限制低密度及大套型住宅項目的開發及建設，而住宅項目的容積率須高於1

有關房地產改革和近期監管發展的其他資料，載於本文件「中國監管概覽」一節。

### 近年來有關中國物業市場的中國政府政策

近年，中國政府已因應對物業投資增長規模的關注而出台多項政策，以確保房地產業長期可持續發展，中國政府亦已在不同時間出台多項政策，以鼓勵房地產業的投資及增長，及／或通過限制物業供給及阻止相關物業的投機性投資來抑制房地產業出現過熱。該等政策包括：

- 限制每月住宅按揭還款佔借貸人個人每月收入的50%，及限制每月所有債務還款額佔借貸人個人每月收入的55%（《商業銀行房地產貸款風險管理指引》）；
- 收緊監管按揭的法規及限制新開發區域的審批（《國務院辦公廳關於清理整頓各類開發區加強建設用地管理的通知》）；
- 倘外商投資者成立的房地產開發企業的總投資額為1,000萬美元或以上，則註冊資本金不可少於總投資額的50%（《關於規範房地產市場外資滙入和管理的意見》）；及
- 進一步加強外商投資中國房地產業的審批及監管（《關於進一步加強規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》）。

以下是中國政府出台的與土地開發、使用及銷售有關的甄選政策及指引：

#### **《關於調整住房供應結構穩定住房價格的意見》**

2006年5月24日，國務院頒佈由前建設部（現稱為住房和城鄉建設部）及其他中國政府部門聯合編製的《關於調整住房供應結構穩定住房價格的意見》（「意見」）。意見旨在通過調整房屋供應架構及抑制快速不斷上升的樓價，引導及促進中國房地產業的可持續穩健發展。

根據意見：

- 自2006年6月1日起，凡新審批、新開工的商品住房建設項目，套型建築面積90平方米或以下的小型住房（包括經濟適用住房）所佔面積比重，必須達到建設總面積的70%以上。已審批但未取得施工許可證的建設項目必須符合上述比例；

- 自2006年6月1日起，對購買住房不足五年轉手交易的，銷售時按其取得的售房收入全額徵收營業稅；個人購買普通住房超過五年（含五年）轉手交易的，銷售時免徵營業稅；個人購買非普通住房超過五年（含五年）轉手交易的，銷售時按其售房收入減去購買房屋的價款後的差額徵收營業稅。2006年5月30日，國家稅務總局頒佈《關於加強住房營業稅徵收管理有關問題的通知》（國稅發【2006】74號），進一步確認意見規定有關就轉讓住房徵收營業稅的政策；及
- 對建設項目資本金比例達不到所規定總資本35%或以上比例的房地產開發商，商業銀行不得發放貸款。對擁有大量閒置土地及未售商品房的房地產開發商，商業銀行要按照審慎經營原則，從嚴控制展期貸款及／或任何形式循環貸款的授信。對空置三年以上的商品房，商業銀行不得接受其作為貸款的抵押物；及自2006年6月1日起，自住買家須付首款額不得低於購買價格的30%。然而，對購買自住住房且套型建築面積90平方米或以下的，仍執行首付款比例20%的現有規定。

意見提倡持續供應土地予低價位及中小套型公共住房，以及持續限制如別墅等住房項目及其他低密度及大套型住房的土地供應。

意見亦規定土地及規劃行政部門加強監管物業開發。有關當局對超出國有土地使用權出讓合同約定動工日期滿一年尚未動工的房地產開發商，依法從高徵收土地閒置費，並責令限期開工和竣工。有關當局對超出國有土地使用權出讓合同約定動工日期滿兩年未動工開發且無合理原因的房地產開發商，收回其相關土地。對未取得批准而暫停土地開發持續一年或以上、投資額少於計劃投資總額的四分之一或已開發土地佔總開發面積不足三分之一的房地產開發商，有關當局會處置其閒置土地。

### 《關於落實新建住房結構比例要求的若干意見》

2006年7月6日，建設部（現稱住房和城鄉建設部）頒佈《關於落實新建住房結構比例要求的若干意見》，詳述意見所載限制的適用範圍。根據此補充意見，限制適用於一個城市內所有新住宅項目整體，即在某城市內，最少70%開發及建設總建築面積須為建築面積少於90平方米的住房。與其他項目特定要求不同，上述限制對各城市的影響均不盡相同。

### 《關於認真貫徹〈國務院關於解決城市低收入家庭住房困難的若干意見〉進一步加強土地供應調控的通知》

於2007年9月30日，國土資源部就解決低收入家庭住房短缺困難發出《關於認真貫徹〈國務院關於解決城市低收入家庭住房困難的若干意見〉進一步加強土地供應調控的通知》。市、縣國土資源管理部門在制定年度土地供應計劃時，應優先安排廉租住房、經濟適用住房和中低價位、中小套型普通住房建設用地，其年度供應總量不得低於住宅用地供應總量的70%。各地部門應控制土地供應量及縮短土地開發週期。每宗地的開發建設時間原則上不得超過三年，以確保土地有效開發。

### 《關於印發〈限制用地項目目錄（2006年本增補本）〉和〈禁止用地項目目錄（2006年本增補本）〉的通知》

於2009年11月，國土資源部發出《關於印發〈限制用地項目目錄（2006年本增補本）〉和〈禁止用地項目目錄（2006年本增補本）〉的通知》，作為其2006年本的補充。在該通知中，國土資源部已規定地方政府就開發商品房可出讓土地的最高限額如下：小城市和城鎮（7公頃）、中等城市（14公頃）及大城市（20公頃）。

### 《關於進一步加強土地出讓收支管理的通知》

於2009年11月，財政部、國土資源部、中國人民銀行、中國監察部及中國國家審計署聯合頒佈《關於進一步加強土地出讓收支管理的通知》。上述通知指出，除有限的例外情況外，土地出讓金的首付不得低於50%，並規定土地出讓金必須在簽訂土地出讓合同後一年內全部支付。

### 《關於加強房地產用地供應和監管的有關問題的通知》

於2010年3月8日，國土資源部頒佈《關於加強房地產用地供應和監管的有關問題的通知》，以出台有關土地供應的新措施，包括：

- 實施中國政府的最新土地供應計劃及優先土地供應：
- 地方政府必須確保「保障性住房和自住性中小套型商品房」建房用地不低於新土地供應總量的70%；及
- 地方政府必須密切監控開發商對土地交易合同中有關開竣工時間的實行，如有任何違反，地方政府必須嚴肅查處。

此外，國土資源部宣佈，地方城市的土地銷售應立即叫停，直至地方政府就整體住房及社會福利房遞交土地供應計劃的詳細情況為止。地方政府必須在2010年4月5日之前向國土資源部遞交詳細規劃，而國土資源部將向公眾公開整體規劃，並向國務院遞交整體規劃。如果地方政府未能及時遞交其規劃或符合國土資源部規定，地方政府應被通知以糾正問題或減少土地使用的配額。

### 《關於進一步加強房地產用地和建設管理調控的通知》

國土資源部及住房和城鄉建設部於2010年9月21日聯合頒佈《關於進一步加強房地產用地和建設管理調控的通知》，規定（其中包括）：

- 必須確保不低於70%的城市房屋建設用地用於建設低收入住房、重置棚戶區住戶的住房及中小套型普通商品房。於住房價格高企的地區，用於建設中小套型限價住房的土地供應須予以增加。完成以上供應計劃後，地方政府不得就高端及大套型住房建設作出土地供應。

- 倘開發商作出（其中包括）下列任何行為，則開發商及彼等的控股股東將於糾正該等不當行為前被禁止參與土地拍賣：(1)非法轉讓土地使用權；(2)持有土地超過一年，惟因彼等各自的原因而並未能（按照規定）展開興建工程；及(3)違反土地出讓合同所訂明的土地開發規定。
- 開發商須於土地出讓合同所訂明的土地交付日期起計的一年內展開興建工程，且興建工程須於展開工程起計的三年內完成。
- 低密度及大套型住宅的開發及建設須受嚴格限制，而住房項目的容積率須高於1。

### 主要房地產市場

#### 上海

##### 概覽

長期以來，上海一直為中國最重要的金融及貿易中心之一，亦有眾多跨國企業選擇於當地成立中國總部。憑藉舉行2010年世博會，上海預期將受惠於外國投資及進一步鞏固其作為全國主要經濟及金融中心的地位。從長遠來看，中國政府於2009年4月發佈旨在將上海建成國際金融和航運中心以及提升其服務及先進製造業發展的政策將進一步促進上海經濟的發展。

上海市面積約為6,341平方公里，2009年的常住人口總數約為1,920萬人。作為中國最繁榮的城市之一及長三角地區的經濟領頭羊，上海從1992年至2009年間維持逾7%增長。上海2009年的國內生產總值合共人民幣15,046億元，人均國內生產總值在中國所有省份及城市當中排名第一位。

## 行業概覽

下表載列於所示期間有關上海的若干經濟數據：

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
人口 (百萬) *	17.4	17.8	18.2	18.6	18.9	19.2
名義國內生產總值 (人民幣十億元)	807.3	924.8	1,057.2	1,249.4	1,407.0	1,504.6
人均國內生產總值 (人民幣元)	46,755.0	52,535.0	58,837.0	68,024.0	75,109.0	78,989.0

資料來源： 2009年上海統計年鑑

\* 人口指戶籍人口

### 上海物業市場

上海房地產投資於2000年至2009年穩步增長，複合年增長率為11.1%。與2003年比較，上海2004年的房地產投資按30.4%的增長率飆升，然後2004年至2009年的增長率維持穩定，2009年達人民幣1,464億元。

於2009年，上海售出的土地總面積為1,940萬平方米，而2008年則為1,590萬平方米，增長22.0%。2009年售出的住宅用地總面積為400萬平方米，佔上海2009年售出土地總面積約20.6%。

過去幾年已售土地價格大幅上升，住宅用地的價格上升尤為明顯，分別由2006年的每平方米人民幣2,864元上升至2009年的每平方米人民幣10,516元。

下表載列所示期間有關上海土地銷售成交的若干數據：

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
<b>綜合</b>					
土地成交數量	78	91	390	406	460
已售土地面積 (百萬平方米)	4.1	6.6	15.7	15.9	19.4
每宗已售土地價格 (每平方米人民幣元)	5,315	3,922	3,398	2,469	5,304

資料來源： 上海市規劃和國土資源管理局。

備註： 土地成交數據乃向上海市規劃和國土資源管理局收集並由戴德梁行有限公司概述。

附註： 每宗已售土地價格乃按就所有交易收取的總代價除以已售土地面積計算得出。

## 行業概覽

下表載列於回顧期間內有關上海物業市場的若干數據：

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
商品房銷售收入 (人民幣十億元)	216.1	217.7	308.9	189.5	433.0
<b>住宅</b>					
已售總建築面積 (百萬平方米)	28.5	26.2	32.8	19.7	29.3
住宅物業均價 (每平方米人民幣元)	6,698	7,039	8,253	8,182	12,364
<b>零售</b>					
已售總建築面積 (百萬平方米)	1.5	1.9	2.0	1.2	1.3
零售物業均價 (每平方米人民幣元)	7,101	6,479	6,613	6,610	15,237
<b>辦公</b>					
已售總建築面積 (百萬平方米)	1.0	1.4	1.5	1.5	2.0
辦公物業均價 (每平方米人民幣元)	11,867	12,078	14,223	11,811	21,598

資料來源： 2007年至2009年上海統計年鑑。

附註： 均價乃按銷售收入除以已售總建築面積計算得出。

## 無錫

### 概覽

無錫是江蘇省主要城市之一，位於華東地區。無錫是一個快速發展的城市，主要外商投資均有在無錫落戶，並為該地區其中一個最重要及最古老的工商業城市。無錫亦因具有美麗旅遊景點而別具吸引力。

無錫的佔地面積約為4,787.6平方公里，2009年的總常住人口約為620萬人。無錫的國內生產總值近年來大幅增長，自2005年的人民幣2,805億元增至2009年的人民幣4,992億元。2009年，無錫的人均國內生產總值為人民幣81,151元。

## 行業概覽

下表載列於所示期間有關無錫的若干經濟數據：

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
人口 (百萬)*	4.5	4.5	4.6	4.6	4.6	4.7
名義國內生產總值 (人民幣十億元)	225.1	280.5	330.1	385.9	442.0	499.2
人均國內生產總值 (人民幣元)	50,592	50,958	57,719	65,212	73,053	81,151

資料來源： 2009年無錫統計年鑑、2009年無錫市國民經濟和社會發展統計公報。

附註： 人口指戶籍人口。

### 無錫物業市場

無錫位於太湖旁，其近年來的房地產市場經歷大幅增長，這與其人均國內生產總值大幅增長相符。商品房的銷售收入由2005年的人民幣220億元增至2009年的人民幣631億元，複合年增長率為30.2%。

2009年，無錫售出的總土地面積為410萬平方米，2008年則為430萬平方米。2009年售出的總住宅土地面積為40萬平方米，佔無錫2009年售出土地總面積的約9.8%。

已售住宅土地價格自2005年的每平方米人民幣1,324元略升至2009年的每平方米人民幣1,861元。

下表載列所示期間有關無錫土地銷售成交的若干數據：

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
<b>綜合</b>					
土地成交數量	60	117	53	60	77
已售土地面積 (百萬平方米)	6.4	10.7	4.1	4.3	4.1
每宗土地價格 (每平方米人民幣元)	1,809	1,710	3,504	2,588	4,612

資料來源： 無錫市國土資源局。

備註： 土地成交數據乃向無錫市國土資源局收集及由戴德梁行有限公司概述。

附註： 每宗已售土地價格乃按就所有交易收取的總代價除以已售土地面積計算得出。

## 行業概覽

下表載列於回顧期間內有關無錫物業市場的若干數據：

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
商品房銷售收入 (人民幣十億元)	22.0	25.9	35.1	28.9	63.1
<b>住宅</b>					
已售總建築面積 (百萬平方米)	5.1	5.5	6.8	4.6	不適用
住宅物業均價 (每平方米人民幣元)	3,472	3,687	4,363	5,096	不適用
<b>零售</b>					
已售總建築面積 (百萬平方米)	0.7	0.9	0.8	0.6	不適用
零售物業均價 (每平方米人民幣元)	4,809	5,735	5,731	7,198	不適用
<b>辦公</b>					
已售總建築面積 (百萬平方米)	0.2	0.1	0.1	0.1	不適用
辦公物業均價 (每平方米人民幣元)	5,133	8,339	9,933	7,542	不適用

資料來源：無錫統計年鑑，無錫市國民經濟和社會發展統計公報

備註：不適用 — 於最後實際可行日期不適用

附註：平均價格乃按銷售收入除以已售總建築面積計算得出。

## 瀋陽

### 概覽

作為遼寧省的省會城市，瀋陽一直是中國東北的經濟和工業中心。受惠於其位處中國東北的戰略地位，尤其是「十一五規劃」提出的振興老工業基地戰略，瀋陽的經濟已經歷大幅增長，國內生產總值由2005年的人民幣2,084億元增至2009年的人民幣4,359億元，相當於同期複合年增長率約23.1%。人均國內生產總值由2005年的人民幣29,935.0元增至2009年的人民幣55,816.0元。

## 行業概覽

瀋陽佔地面積約為12,881平方公里，2009年的總常住人口約為786萬人。城市人口過去十年一直較為穩定。瀋陽2009年的城市化率約為71%。下表載列於所示期間有關瀋陽的若干經濟數據：

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
人口(百萬)*	6.9	7.0	7.0	7.1	7.1	7.2
名義國內生產總值 (人民幣十億元)	177.3	208.4	252.0	322.1	386.0	435.9
人均國內生產總值 (人民幣元)	25,640.0	29,935.0	35,940.0	45,582.0	54,248.0	55,816.0

資料來源：2007年及2009年瀋陽統計年鑑、2009年瀋陽市國民經濟和社會發展統計公報。

\* 人口指戶籍人口。

### 瀋陽物業市場

從2002年起，瀋陽的土地通過招拍掛交易。商品房的銷售收入自2005年的人民幣317億元增至2009年的人民幣684億元，複合年增長率為21.2%。

於2009年，瀋陽已售總土地面積為600萬平方米，2008年則為960萬平方米。

隨着官方正式啟動「金廊」項目，瀋陽地方政府發佈多項吸引房地產及外國投資的政策，自此吸引大批本地及國外房地產開發商及投資者來到省會城市。根據瀋陽統計局的資料，房地產投資過去幾年已經歷持續快速增長，由2005年的人民幣414億元增至2009年的人民幣1,189億元，複合年增長率約為30.2%。

與該市的國內生產總值大幅增長相比，瀋陽的物業價格增長速度一直不大，商品房均價由2005年每平方米人民幣3,187元增至2009年每平方米人民幣4,196元，複合年增長率約為7.1%，大致反映本地市場物業供應充裕。

下表載列於所示期間有關瀋陽土地銷售成交的若干數據：

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
<b>綜合</b>					
土地成交數量	129	181	224	184	100
已售土地面積(百萬平方米)	7.5	13.0	19.0	9.6	6.0

資料來源：戴德梁行有限公司。

備註：土地成交數據向瀋陽市規劃和國土資源局收集及由戴德梁行有限公司概述。

---

## 行業概覽

---

下表載列於回顧期間內有關瀋陽物業市場的若干數據：

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
商品房銷售收入 (人民幣十億元)	31.7	42.0	54.1	60.5	68.4
<b>住宅</b>					
已售總建築面積 (百萬平方米)	9.3	11.5	13.6	13.1	13.7
住宅物業均價 (每平方米人民幣元)	3,027	3,184	3,536	3,856	4,196
<b>零售</b>					
已售總建築面積 (百萬平方米)	0.5	0.7	0.8	1.2	1.2
零售物業均價 (每平方米人民幣元)	5,656	6,080	6,017	6,681	7,111
<b>辦公</b>					
已售總建築面積 (百萬平方米)	0.04	0.08	0.10	0.16	不適用
辦公物業均價 (每平方米人民幣元)	5,816	4,820	5,394	6,622	不適用

資料來源： 2007年及2009年中國房地產統計年鑑，每月數據由瀋陽統計局發出。

備註： 不適用 — 於最後實際可行日期不適用。

附註： 平均價格乃按銷售收入除以已售總建築面積計算得出。

### 競爭勢態

開發新城鎮需要龐大資本和專業行業知識。新城鎮開發市場的主要參與者為地方政府部門聯屬企業的大型全國或地區性物業開發商，其從事住宅及商業開發項目的開發，以及新城鎮開發。影響新城鎮開發業的主要競爭因素包括項目的規劃、設計、質素及工藝、新城鎮的位置、開發商採取的營銷策略及推出開發項目的時間等。

## 有關外商投資法律及法規

在中國成立及管理公司均受《中華人民共和國公司法》(「《公司法》」) 規範。《公司法》於1993年12月29日由全國人民代表大會常務委員會(「人大常委會」) 頒佈，並於1994年7月1日起施行。1999年12月25日、2004年8月28日及2005年10月27日，人大常委會先後修訂《公司法》。《公司法》對公司的設立、公司架構、公司管理等均有規定，亦適用於外商投資企業。有關外商投資企業的法律法規另有規定的，從其規定。

中外合資經營企業亦受《中華人民共和國中外合資經營企業法》(「《中外合資經營企業法》」) 及其實施條例的規範。第五屆全國人民代表大會第二次會議於1979年7月1日通過《中外合資經營企業法》，再於1990年4月4日、2001年3月15日先後修訂。外商獨資企業亦受《中華人民共和國外資企業法》(「《外資企業法》」) 及其實施細則的規範。1986年4月12日，第六屆全國人民代表大會第四次會議通過《外資企業法》。2000年10月31日，人大常委會曾修訂《外資企業法》。上述法律及法規對中外合資經營企業及外商獨資企業的設立程序、審批手續、註冊資本、組織架構等事宜均有規定。

外商亦須遵守《外商投資產業指導目錄》(「《指導目錄》」) 的規定。《指導目錄》於1995年6月28日頒佈，並先後於1997年、2002年及2004年修訂。現行生效的《指導目錄》由商務部和國家發改委於2007年10月31日頒佈。《指導目錄》將外商投資產業分為三類：鼓勵類、限制類和禁止類。除其他法律及法規另有規定外，外商可以投資不屬於限制類或禁止類的產業。部份限制類的產業僅可設立合資或合作企業，或中方股東須為控股股東。外商不允許投資禁止類產業。總投資額1億美元或以上的鼓勵或允許類外資項目，或5,000萬美元或以上的限制類外資項目須取得國家發改委批准，而其他外資項目僅須得到省級政府部門批准。此外，商務部於2010年6月10日發表《商務部關於下放外商投資審批權限有關問題的通知》(「通知」)。

根據通知，鼓勵類、允許類外商投資產業總投資3億美元和限制類總投資5,000萬美元以下的外商投資企業的設立及其變更事項，由地方政府負責審批和管理。

商務部或相關地方部門負責審批有關合資合同、外商投資企業組織章程細則及外商投資企業其他重大變更，例如資本增減、股權轉讓及合併。本集團的中國附屬公司已取得一切必需的政府批文。

### 外匯管制

國家外匯管理局及住房和城鄉建設部於2006年9月1日聯合發佈《關於規範房地產市場外匯管理有關問題的通知》。通知規定：(i)外商投資房地產企業未能完全繳付註冊資本或未取得國有土地使用證或開發項目資本未達到項目投資總額35%，外匯局不予辦理外債登記亦不批准外債結匯成人民幣；(ii)境外機構或個人收購國內房地產企業，未能以自有資金一次過付清全部轉讓款項，外匯局不予辦理來自轉股的外匯收入登記；(iii)外商投資房地產企業的中外投資各方不能訂立保證任何一方固定回報或變相固定回報條款的協議，否則外匯局不予辦理外商投資企業外匯登記或登記變更；及(iv)境外機構或個人在境內銀行開立的外國投資者專用外匯賬戶中的資金不能用於房地產開發或營運。通知亦規定有關在中國設立的海外機構分支、海外個人，香港、中國澳門特別行政區或台灣居民及海外華僑在中國買賣商品房的外匯處理流程。

2007年7月10日，國家外匯管理局發佈《國家外匯管理局綜合司關於下發第一批通過商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》(匯綜發【2007】130號)(「第130號通知」)。該新規定限制外商投資房地產企業於境外融資並通過增資或股東貸款的方式向該等公司注資的能力。該通知規定(其中包括)：

- 對2007年6月1日或以後取得商務部批准證書且通過商務部備案的外商投資房地產企業，國家外匯管理局及其地方分局不予辦理外債登記及外債結匯核准手續；及
- 對2007年6月1日或以後取得地方商務主管部門批准證書但未通過商務部備案的外商投資房地產企業，國家外匯管理局及其地方分局將不予辦理外匯登記(或登記變更)及資本項目結匯手續。

於2008年8月29日，國家外匯管理局頒佈一項通知（「國家外匯管理局第142號通知」），通知規定外商投資企業將外幣註冊資本金轉換為人民幣須受所轉換的人民幣的用途限制。國家外匯管理局第142號通知規定轉換自外商投資企業外幣註冊資本金的人民幣資金僅可使用於經有關政府部門批准的業務範圍；不可用於中國境內的股權投資。此外，國家外匯管理局還加強了轉換自外商投資企業外幣註冊資本金的人民幣資金流動及用途的監管力度。未經國家外匯管理局批准，不得更改上述人民幣資金的用途，且在任何情況下，該等人民幣資金亦不得用作償還未動用的人民幣貸款。倘違反國家外匯管理局第142號通知，將會導致嚴重的罰款。

### 股息分派

規管由中國外商獨資企業分派股息的主要規定為(i)《中華人民共和國公司法》；(ii)《中華人民共和國外資企業法》；及(iii)《中華人民共和國外資企業法實施細則》。根據上述法例及規定，國內公司及中國外商獨資企業僅可從根據中國會計準則及規定釐定的累計除稅後溢利（如有）支付股息。此外，該等企業須每年轉撥除稅後溢利（如有）不少於10%，以支付若干儲備金。該等儲備不可用作現金股息分派。根據相關中國法例，除累計除稅後溢利外，資產淨值概不得以股息形式分派。

### 稅項

#### 所得稅

全國人大於2007年3月16日頒佈並自2008年1月1日起生效的《中華人民共和國企業所得稅法》（「所得稅法」），向中國企業和已於中國設立機構或場所的外商投資企業徵收企業劃一所得稅稅率為25%。

所得稅法規定，應付予非中國企業投資者的股息（來自中國）一般按20%的所得稅率繳稅，惟中國與該等非中國企業股東居住的相關司法權區有稅務條約時，相關稅項可獲減免。然而，根據國務院於2007年12月6日頒佈並於2008年1月1日生效的《中華人民共和國企業所得稅實施條例》，任何由外商投資企業支付予非中國企業投資者的任何股息將享有10%所得稅減免。

根據國家稅務總局於2008年4月11日發出並於2008年1月1日生效的《國家稅務總局關於房地產開發企業所得稅預繳問題的通知》，房地產開發企業按當年實際利潤據實分季（或月）預繳企業所得稅的，對開發、建造的住宅、商業用房以及其他建築物、附着物、配套設施等開發產品，在未完工前採取預售方式銷售取得的預售收入，按照規定的預計利潤率分季（或月）計算出預計利潤額，計入利潤總額預繳，開發產品完工、結算計稅成本後按照實際利潤再行調整。

2009年3月6日，國家稅務總局發出《房地產開發經營業務企業所得稅處理辦法》，該辦法於2008年1月1日生效，當中根據企業所得稅法及其實施細則明確規定了有關房地產企業收入稅務處理成本、成本及費用扣除稅務處理、計稅成本核算及特定事項稅務處理的規則。

### 營業稅

根據國務院於2008年11月10日頒佈，並於2009年1月1日起施行的《中華人民共和國營業稅暫行條例(2008)》和財政部於2009年1月1日頒佈並生效的《中華人民共和國營業稅暫行條例實施細則(2008)》的規定，娛樂業的營業稅稅率為5%至20%，服務業的營業稅稅率為5%。

### 契稅

根據國務院於1997年7月7日頒佈，並於1997年10月1日起施行的《中華人民共和國契稅暫行條例》的規定，在中國境內轉移土地或房屋權屬，承授的個人或單位為契稅的納稅義務人。契稅稅率為3%至5%。中央政府直接管轄的省、自治區、直轄市政府均可在上述範圍內釐定彼等各自的實際稅率並向財政部和國家稅務總局匯報備案。

### 城鎮土地使用稅

根據國務院於2006年12月31日修訂的《中華人民共和國城鎮土地使用稅暫行條例》的規定，企業（包括外商投資企業）須按每平方米土地面積被徵收年度土地使用稅額人民幣0.6元至人民幣30.0元。

### 房產稅

根據國務院於1986年9月15日頒佈，並於1986年10月1日起施行的《中華人民共和國房產稅暫行條例》的規定，如房產稅按房產餘值計算，則為1.2%；如房產稅按租金計算，則為12%。

### 印花稅

根據國務院於1988年8月6日頒佈，並於1988年10月1日起施行的《中華人民共和國印花稅暫行條例》的規定，物業轉移書據（包括產權轉移書據）的印花稅稅率為所述金額的0.05%；權利許何證照（包括房產證及土地使用權證）的印花稅按每份人民幣5元徵收。

### 城鄉規劃法

全國人民代表大會常務委員會於2007年10月28日頒佈《城鄉規劃法》（「規劃法」），規劃法已於2008年1月1日生效，用以規管城鄉規劃活動。中國國內由所有單位和個人進行建設活動應當遵守經依法批准的城鄉規劃。根據規劃法，城鄉規劃包括城鎮體系規劃、城市規劃、鎮規劃、鄉規劃和村莊規劃。城市規劃、鎮規劃分為總體規劃和詳細規劃。詳細規劃分為控制性詳細規劃和修建性詳細規劃。城市和鎮應當依照規劃法規定制定城市規劃和鎮規劃。城市、鎮規劃區內的建設活動應當符合規劃要求。組織制定城鄉規劃的部門應從速頒佈依法審批的城鄉規劃，惟不包括依據法律或行政規定不得披露的內容。

城市總體規劃、鎮總體規劃的內容應當包括：城市、鎮的開發佈局，功能分區，用地佈局，綜合交通體系，禁止、限制和適宜建設的地域範圍，各類專項規劃等。規劃區範圍、規劃區內建設用地規模、基礎設施和公共服務設施用地、水源地和水系、基本農田和綠化用地、環境保護、自然與歷史文化遺產保護以及防災減災等內容，應當作為城市總體規劃、鎮總體規劃的強制性內容。

- 城市人民政府城鄉規劃主管部門根據城市總體規劃的要求，組織編製城市的控制性詳細規劃。

- 鎮人民政府根據鎮總體規劃的要求，組織編製鎮的控制性詳細規劃，報上一級人民政府審批。

在城市、鎮規劃區內以出讓方式提供國有土地使用權的，在國有土地使用權出讓前，城市、鎮人民政府城鄉規劃主管部門應當依據控制性詳細規劃，提出出讓地塊的位置、使用性質、開發強度等規劃條件，作為國有土地使用權出讓合同的組成部份。未確定規劃條件的地塊，不得出讓國有土地使用權。

以出讓方式取得國有土地使用權的建設項目，在簽訂國有土地使用權出讓合同後，建設單位應當持建設項目的批准、核准、備案文件和國有土地使用權出讓合同，向城市、縣人民政府城鄉規劃主管部門領取建設用地規劃許可證。

在城市、鎮規劃區內進行建築物、構築物、道路、管線和其他工程建設的，建設單位或者個人應當向城市、縣人民政府城鄉規劃主管部門或者省、自治區、直轄市人民政府確定的鎮人民政府申請辦理建設工程規劃許可證。

縣級或以上地方人民政府城鄉規劃主管部門按照國務院規定對建設工程是否符合規劃條件予以核實。建設工程未經核實或者經核實不符合規劃條件的，建設單位不得組織竣工驗收。

據我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所告知，於最後實際可行日期，除瀋陽合資企業佔用的高爾夫俱樂部及行政中心以及上海金羅店開發佔用的指揮中心（第一期）外，本集團已就本集團擁有的所有商用物業取得建設項目規劃許可證。根據我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所進行的盡職審查，我們的中國法律顧問認為，於最後實際可行日期，除上文所述者外，我們的中國附屬公司自其各自成立以來並無嚴重違反任何相關城鄉規劃規例及法規。於最後實際可行日期，除上文所述者外，本集團在中國的所有相關附屬公司自其各自成立日期以來已在各重大方面遵守相關城鄉規劃規例及法規。

## 國務院關於鼓勵和引導民間投資健康發展的若干意見

根據於2010年5月7日頒佈及生效的《國務院關於鼓勵和引導民間投資健康發展的若干意見》，政府鼓勵和引導民間資本進入基礎產業和基礎設施領域，鼓勵民間資本參與土地開發、進入市政公用事業建設領域，例如城市供水、供氣、供熱、污水和垃圾處理、公共交通、城市園林綠化等領域。

### 外商投資房地產企業

根據商務部和國家發改委於2007年10月31日頒佈並於2007年12月1日起生效的《外商投資產業指導目錄（2007年修訂）》（「指導目錄」）的規定，(i)整幅土地開發（僅限於中外合資企業及中外合作企業）和高端賓館、別墅、高端寫字樓、國際會展中心的開發管理屬於限制外商投資的產業；(ii)房地產二級市場交易及房地產中介或經紀公司屬於限制外商投資的產業；而(iii)其餘房地產開發屬於允許外商投資的產業。外商投資房地產企業可以中外合資經營、中外合作經營或外商獨資企業的方式成立。企業於登記前須經商務主管部門批准並獲得外商投資企業批准證書。

2006年7月11日，住房和城鄉建設部、商務部、國家發改委、中國人民銀行、國家工商行政管理總局及國家外匯管理局聯合頒佈《住房和城鄉建設部、商務部、國家發改委、中國人民銀行、國家工商行政管理總局及國家外匯管理局關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》（建住房【2006】171號）（「意見」）。根據該意見，房地產市場的外資准入及管理須符合下列要求：

- 在中國購買非自用房地產的境外機構或個人須遵循「商業存在」原則，按照外商投資房地產的有關規定，申請設立外商投資企業。經有關部門批准並辦理相關登記後，境外機構和個人方可按照經核准的經營範圍從事業務。
- 未取得相關部門發出外商投資企業批准證書和營業執照的境外投資者，不得進行房地產開發和經營活動。

- 投資總額為1,000萬美元或以上的外商投資房地產企業，註冊資本金不得低於投資總額的50%。而投資總額低於1,000萬美元者，註冊資本金須遵守現行規定。
- 設立外商投資房地產企業，由商務主管部門和工商行政管理部門批准設立和辦理登記手續，頒發臨時外商投資企業批准證書和臨時營業執照（兩者有效期均為一年）。企業繳足土地使用權出讓金後，外商投資房地產企業可申請土地使用權證。憑土地使用權證，房地產開發商可自商務主管部門獲得正式外商投資企業批准證書，以及與該證書所批准經營期限一致的正式營業執照。
- 外商投資房地產企業的項目和股權轉讓，以及境外投資者收購境內房地產企業，須嚴格遵守有關法律、法規和政策規定並取得相關批文。投資者應提交：a)履行國有土地使用權出讓合同、建設用地規劃許可證及建設工程規劃許可證的保證函；b)土地使用權證；c)建設主管部門的變更備案證明；及d)相關稅務部門出具的納稅證明文件。
- 境外投資者通過股份轉讓或其他方式或收購中外合資企業中方股權收購境內房地產企業，外商投資者須妥善安置職工、處理銀行債務，並以其自有資金一次過支付代價。有不良記錄或並未悉數支付過往收購代價的境外投資者不得進行上述活動。

2006年8月14日，商務部辦公廳頒佈《關於貫徹落實〈關於規範房地產市場外資准入和管理的意見〉有關問題的通知》（「房地產市場通知」），根據房地產市場通知，投資總額超過300萬美元之外商投資房地產開發企業，註冊資本不得低於估計投資總額的50%；投資總額為300萬美元或以下者，其註冊資本不得低於估計投資總額的70%。境外投資者通過股權轉讓或其他方式或收購外商投資房地產開發企業其他中方股權與境內房地產開發企業合併時，須妥善安置經合併公司的原有職工，清償銀行債務，並自營業執照頒發之日或股權轉讓協議生效之日起計三個月內支付全部轉讓代價。

2007年5月23日，商務部與國家外匯管理局聯合頒佈《商務部、國家外匯管理局關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》(商資函【2007】50號)(「第50號通知」)，就批准及監管外商投資房地產作出以下規定：

- 嚴格控制外商於中國投資高檔房地產；
- 取得設立外商投資房地產企業的批准前：(a)應先取得土地使用權證及房地產建築物所有權證，或(b)應先簽訂取得土地使用權證或房屋所有權證的合同；
- 已設立的外商投資企業於擴展業務至房地產開發經營前須取得有關批文及已設立的外商投資房地產開發企業於擴充其房地產開發經營業務前亦須取得新批文；
- 嚴格控制以返程投資方式收購房地產企業及外商投資房地產業。境外投資者不得變更實際控制人以規避審批程序；
- 外商投資房地產企業各方，不得以任何形式保證固定投資回報；
- 中國地方政府部門批准設立外商投資房地產企業，應即時根據適用法律向商務部登記；
- 外匯管理部門及獲授權從事外匯業務的銀行對未完成商務部備案手續或未通過年檢的外商投資房地產企業，不予辦理資本賬項目的外匯結算；及
- 對地方審批部門違規審批設立的房地產企業，(i)商務部將予以查處糾正，且(ii)外匯管理部門不予辦理其外匯登記手續。

根據商務部及國家發改委頒佈及於2007年12月1日生效的《外商投資產業指導目錄》，外商投資企業開發及建設高級酒店、別墅、高端寫字樓以及國際會議及展覽中心屬於受限制類別項目。此外，2007年目錄對興建及營運高爾夫球場採取較強硬的態

度，重新分類該項目為「禁止」類。因此，自2007年12月1日起，高爾夫球場建築工程及營運的新外商投資項目將不獲批准。本集團的中國法律顧問競天公誠律師事務所已按商務部及國家發改委頒佈及於2007年12月1日生效的《外商投資產業指導目錄》檢查本集團所有業務，並認為，於最後實際可行日期，概無本集團業務屬於自2007年12月1日起生效的上述目錄的「限制」類。

根據國家發改委頒佈及於2004年10月9日生效的《外商投資項目核准暫行管理辦法》(中華人民共和國發展和改革委員會令第22號)，倘外商投資企業投資上述受限制項目，則其必須取得主管部門批准；如投資總額少於5,000萬美元，須取得地方發展及改革委員會批准；如投資總額為5,000萬美元或以上但少於1億美元，須取得國家發改委批准；如投資總額為1億美元或以上，則須獲國務院批准。

我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，除本文件「風險因素－我們並無就上海金羅店開發的註冊成立及將其業務範圍擴充至包括高爾夫球場營運取得中國法律規定的商務部的批准」一節所披露者外，本集團所有位於中國的相關附屬公司均已在所有重大方面遵守規管外商投資房地產企業的相關中國規例及法規。

### 房地產開發商的資質

根據開發經營管理條例，房地產開發商自領取營業執照之日起30日內，必須到登記部門所在地的房地產開發主管部門備案。房地產開發主管部門應當根據房地產開發商的資產、專業技術人員和業內成就等，核定其資質等級申請。房地產企業應當按照核定的資質僅從事房地產開發項目。

根據住房和城鄉建設部於2000年3月29日頒佈並施行的《房地產開發企業資質管理規定》(「資質管理規定」)，房地產開發商應當按照資質管理規定申請資質登記，未取得房地產開發資質等級證書的企業，不得開發及經營房地產。

根據資質管理規定，房地產企業資質分為一、二、三、四共四個等級，資質等級實行分級審批。其中：一級資質由有關省、自治區或直轄市政府的建設主管部門初審，然後經國務院建設主管部門終審；二級資質及二級資質以下開發商的核定辦法由有關省、自治區或直轄市人民政府的建設主管部門制訂。經資質審查合格的開發商，由資質核定部門頒發相應等級的資質證書。新設立的房地產開發商向房地產開發主管部門備案後，房地產開發主管部門須於30日內向合資格的房地產開發商發出《暫定資質證書》，自發證當日起有效期一年，房地產開發主管部門可視企業實際經營情況將有效期延長不超過2年。房地產開發商應在《暫定資質證書》有效期屆滿前一個月內向房地產開發主管部門申請核定資質等級。

據我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所告知，倘新城鎮開發商未有申領土地使用權，毋須向規管房地產開發部門提交成立記錄及申請資質證書，而於最後實際可行日期，本集團從事房地產開發的附屬公司均已向中國房地產開發主管部門提高成立記錄，並已取得相關資質證書。

### 土地使用權法規

根據國務院於1990年5月19日頒佈並施行的《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》(「出讓和轉讓暫行條例」)，國家實行國有土地使用權出讓及轉讓制度。土地使用者向國家支付土地使用權出讓金，國家將土地使用權在一定年限內出讓予土地使用者。土地使用者可將土地使用權在使用年限內轉讓、出租、抵押或用於其他商業開發活動。根據《出讓和轉讓暫行條例和城市房地產管理法》的規定，土地使用權出讓須由市、縣人民政府土地管理部門與土地使用者簽訂出讓合同。土地使用者必須按照出讓合同約定支付土地出讓金。土地使用者在支付全部出讓金後，向土地

管理部門辦理登記，領取土地使用權證，取得土地使用權。開發經營管理條例規定，除中國法律或國務院規定可採用劃撥方式取得土地使用權者外，房地產開發用地須以出讓方式取得。

根據《招標拍賣掛牌出讓國有土地使用權規定》（「2002年規定」）（由國土資源部於2002年5月9日制定，於2002年7月1日起施行，並經2007年9月28日頒佈的2007年規定（定義見下文）修訂），商業、旅遊、娛樂和商品住宅等各類經營性用地，必須以招拍掛方式出讓。有關程序如下：

- 市、縣人民政府土地行政主管部門（「出讓人」）應當至少在招拍掛20天前公告。公告應包括基本情況，如土地、投標人和競買人的資格要求、確定中標人、競得人的標準和方法及投標保證金等其他條件。
- 出讓人應當對投標申請人、競買申請人進行資格審查。對符合招拍掛公告規定條件的，應當通知其參加招拍掛活動。
- 以招拍掛確定中標人或競得人後，出讓人與中標人或競得人須簽訂成交確認書。出讓人須將投標或競買保證金退還予其他投標申請人或競買申請人。
- 出讓人與中標人或競得人須按照成交確認書所規定的時間及地點簽訂國有土地使用權出讓合同。中標人或競得人支付的投標保證金將用於抵銷國有土地使用權的部份出讓金。
- 中標人或競得人應於按照國有土地使用權出讓合同付清出讓金後，申請辦理土地登記。市、縣級以上人民政府須頒發「國有土地使用權證書」。

2003年6月11日，國土資源部發出《協議出讓國有土地使用權規定》，根據該規定，倘只有一名用家有意使用一幅土地，則可以協議方式出讓土地使用權（不包括商業用的土地使用權，例如商業、旅遊、娛樂及商品住宅物業）。當地土地部門及城市規劃局等其他政府部門須制定有關具體地點、界限、用途、面積、出讓條款、使用條

件、規劃及設計條件、供地時間等計劃，並且建議土地出讓金，而土地出讓金不得低於國家規定的下限。有關計劃須交予相關政府批准。地方土地部門及有意用家根據有關計劃協商及訂立出讓合同。若有兩個或以上機構有意取得建議出讓的土地使用權，則應該以公開招拍掛方式出讓土地使用權。

根據國土資源部於2003年9月4日頒佈的《國土資源部關於加強城市建設用地審查報批工作有關問題的通知》，自該發出通知之日起，嚴格控制高端商品住房用地出讓，停止申請別墅類用地。2004年3月，國土資源部與中國監察部聯合頒佈《關於繼續開展經營性土地使用權招標拍賣掛牌出讓情況執法監察工作的通知》，該通知明確規定，於2004年8月31日後，不得再以歷史遺留問題為由採用協議方式出讓土地使用權。2006年5月30日，國土資源部頒佈《國土資源部關於當前進一步從嚴土地管理的緊急通知》(國土資電發【2006】17號)(「第17號通知」)。第17號通知明確規定，房地產開發用地必須採用公開招拍掛出讓；堅決執行禁止別墅類房地產開發項目規定；從第17號通知日期起，一律停止其供地和辦理相關用地手續。

根據第17號通知的規定，相關土地行政主管部門須嚴格執行國土資源部與國家工商總局聯合頒佈的《國有土地使用權出讓合同示範文本》和《國有土地使用權出讓合同補充協議示範文本(試行)》。土地出讓文件須確定住房套型限制、容積率、動工及竣工時限等規劃、建設及土地使用條件，並在國有土地使用權出讓合同中列明。

2007年9月28日，國土資源部頒佈《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》(「2007年規定」)。2007年規定明確規定，受讓人依照國有建設用地使用權出讓合同付清全部土地出讓價款後，方可申請辦理土地登記，領取國有建設用地使用權證書。不得按出讓價款繳納比例分割發放國有建設用地使用權證書。2007年，有詳細規定將用於工業、商業、旅遊、娛樂和商品住宅用途的房地產經營性土地以及具有兩名或以上潛在使用者的土地，必須透過招標出讓。

為禁止非法佔用及濫用土地，防止部份地區固定資產投資過快增長，並且嚴格保護耕地，國務院辦公廳於2004年4月29日發出《關於深入開展土地市場治理整頓嚴格土地管理的緊急通知》。

該通知針對以下問題，包括(i)繼續規管及整頓土地市場；(ii)嚴格建設用地審批管理；(iii)保護基本農田；(iv)嚴格執行土地用途的整體策略及年度計劃，耕地佔補平衡系統；及(v)積極推行土地及資源管理制度改革。此外，根據通知，會在發出通知後約半年內整頓土地市場，在該期間全國暫停審批農用地轉非農建設用地，惟國務院審批的若干大型公共基建項目除外。

根據國土資源部2007年9月28日頒佈並自2007年11月1日起施行的《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》的規定，工業、商業、旅遊、娛樂用途或商品物業開發的用地須以公開招拍掛方式出讓。根據土地使用權出讓合同付清全部地價後，方可發出土地使用權證，而土地使用權證不得按地價款項比例分割發出。

全國人大2007年3月16日頒佈並自2007年10月1日施行的《中華人民共和國物權法》(「物權法」)，規定建築土地使用權僅可以出讓或劃撥等方式授出。用作工業、商業、娛樂或商業住宅等用途的土地須透過公開招拍掛方式出讓。以劃撥方式授出建設土地使用權須受嚴格規限。實施上述措施時，須遵守有關土地用途的法律及行政法規條文。

於2007年9月30日，國土資源部發佈了《國土資源部關於認真貫徹《國務院關於解決城市低收入家庭住房困難的若干意見》進一步加強土地供應調控的通知》，規定開發作廉租住房、經濟適用住房及中低價位、中小套型住房之用的土地供應不得少於年度土地供應總量的70%；土地及資源部門將控制每幅土地的面積及增加土地供應的數目，以防止房地產開發商囤積土地。房地產開發商須按照相關土地使用權出讓合同條款開發土地，任何違反將限制或禁止有關房地產開發商參與未來之土地拍賣。一般而言，每幅土地的開發期間不得超過三年。

2008年1月3日，國務院頒佈《關於促進節約集約用地的通知》(國發【2008】3號)，該通知(其中包括)規定：

- 建設項目設計、施工和建設用地審批必須嚴格執行用地標準，必須扣減超出用地標準的土地面積；
- 嚴格執行閒置土地處置政策。根據適用法律及法規，獲准開發的土地閒置滿兩年，須由政府無償沒收；即使根據有關法律及法規屬不可收回的土地，亦應採取改變土地用途、等價置換、安排臨時使用、納入政府儲備等措施以及時處置和充分利用。閒置土地(特別是閒置房地產用地)須繳交增值地價，國土資源部與其他有關部門將聯合制訂具體辦法；
- 合理確定每幅出讓土地的規模。土地出讓前須制訂詳細監控規則和土地供應方案，以及明確容積率、綠化比率和建築密度等規劃條件。規劃條件未經批准，不得擅自調整；
- 嚴格落實工業和經營用地公開招拍掛制度；
- 土地出讓合同或劃撥決定書須規定或訂明政府可收回由非經營用地改為經營用地的土地使用權，並重新依法出讓；
- 繼續停止別墅類房地產開發項目的土地供應。供應住宅用地須將最低容積率限制、單位土地面積的住房建設套數和住宅建設套型等規劃條件列入土地出讓合同或劃撥決定書，確保不低於70%的住宅用地用於建設廉租住房、限價房和90平方米以下中小套型普通商品房；
- 完善建設項目竣工驗收制度。須將建設項目依法用地和履行土地出讓合同、劃撥決定書的情況列入建設項目竣工驗收內容。欠缺國土資源部門的檢查核驗意見，或檢查核驗不合格者，不得通過竣工驗收。

根據於2006年12月17日頒佈及施行的《國務院辦公廳關於規範國有土地使用權出讓收支管理的通知》，國有土地使用權出讓收入是政府以出讓等方式配置國有土地使用權取得的全部土地價款，包括受讓人支付的徵地和拆遷補償費用、土地前期開發費用和土地出讓收入等。從2007年1月1日起，土地出讓收支全額納入地方基金預算管理。收入全部繳入地方國庫，支出一律通過地方基金預算從土地出讓收入中予以安排，實行徹底的「收支兩條線」。在地方國庫中設立專賬，專門核算土地出讓收入和支出情況。

土地出讓收入使用範圍：

- 徵地和拆遷補償支出。包括土地補償費、安置補助費、地上附着物和青苗補償費、拆遷補償費；
- 土地開發支出。包括前期土地開發性支出以及按照財政部門規定與前期土地開發相關的費用；
- 支農支出。包括計提農業土地開發資金、補助被徵地農民社會保障支出、保持被徵地農民原有生活水平補貼支出以及農村基礎設施建設支出；
- 城市建設支出。包括完善國有土地使用功能的配套設施建設支出以及城市基礎設施建設支出；
- 其他支出。包括土地出讓業務費、繳納新增建設用地土地有償使用費、計提國有土地收入基金、城鎮廉租住房保障支出、支付破產或改制國有企業職工安置費支出等。

於2009年11月18日，財政部、國土資源部、中國人民銀行、中國監察部及中國審計署聯合頒佈《關於進一步加強土地出讓收支管理的通知》(財綜【2009】74號)，規定有關向中國政府購買土地的最低首期付款為土地出讓金的50%。該通知亦規定相關土

地出讓合同訂明的分期付款期間一般不得超過一年，惟就特別項目而言，經有關政府當局共同批准，相關土地出讓合同訂明的分期付款期間可為兩年。倘開發商未能準時繳付該等土地出讓金，其將不獲准購買新土地。除國務院另有規定外，新規則禁止地方政府給予開發商折扣或容許開發商延遲付款。

### 《關於進一步加強房地產用地和建設管理調控的通知》

國土資源部及住房和城鄉建設部於2010年9月21日聯合頒佈《關於進一步加強房地產用地和建設管理調控的通知》。根據該通知，就進一步加強房地產用地和建設管理調控及積極推動房地產市場的持續發展而言，作建設住房之用的土地出讓將以嚴格的方式管理；住房用地及住房建設年度計劃的管理將予以加強；而住房價格高企的地區的限價中小套型住房建設用地的供應將予以增加。此外，根據通函，有關當局將加快審批住房用地的供應及建設，且將更努力就該等違反法律及法規的行動結案、調查及作出懲罰。

根據本集團的中國法律顧問競天公誠律師事務所進行的盡職審查，本集團的中國法律顧問認為，於最後實際可行日期，除本文件「業務－合規及內部控制－羅店合資企業並非透過公開「招拍掛」程序收購若干土地使用權」及「風險因素－我們的業務營運須遵守廣泛政府法規」兩節披露者外，且不計及瀋陽合資企業尚未取得高爾夫俱樂部及行政中心的土地使用權，本集團的中國附屬公司自其各自成立以來並無嚴重違反任何相關土地使用權規例及法規。於最後實際可行日期，除上文所述者外，本集團於中國的所有相關附屬公司自其各自成立日期以來已在各重大方面遵守相關土地使用規則及法規。

### 拆遷法律

根據國務院於2001年6月13日頒佈的《城市房屋拆遷管理條例》，負責拆遷的一方（「拆遷方」）應於開始拆遷前申請拆遷許可。拆遷方應與相關住戶訂立書面協議，其中包括給予住戶的賠償的細節，將根據其中包括物業位置、獲准使用用途及建築面積等決定。而租賃的樓宇，將會由拆遷方、相關住戶及租戶訂立重置及賠償協議。倘拆

遷方及住戶未能達成協議，任何一方可向相關部門提出申請。申請將於30天內作出裁決，而任何一方若不滿裁決，可於判決後三個月內於人民法院提出訴訟。根據相關法律及法規，拆遷方應為將要拆遷的住戶提供金錢賠償或另一住處。倘有效年期已經屆滿，則無需給予非法樓宇及臨時建築任何拆遷賠償。然而，必須為清拆該等有效年期的臨時建築提供合理賠償。倘若相關住戶或租戶未能在判決的搬遷限期內遷出，房屋所在的市或縣人民政府可命令相關部門執行拆卸，或相關拆卸行政部門可向人民法院申請執行拆卸。於進行強制拆卸前，拆遷方應就將予拆卸房屋與公證人進行證據保全。

根據本集團的中國法律顧問競天公誠律師事務所進行的盡職審查，本集團的中國法律顧問認為，於最後實際可行日期，本集團的中國附屬公司自其各自成立以來並無嚴重違反任何相關重置規例及法規。於最後實際可行日期，本集團於中國的所有相關附屬公司自其各自成立日期以來已在各重大方面遵守相關拆遷規則及法規。

### 土地儲備

為控制土地市場及推廣恰當使用土地，國土資源部、財政部及中國人民銀行於2007年11月19日共同頒佈《土地儲備管理辦法》，於土地及資源部門根據相關法律及法規授出土地前，由市或縣級別的國土資源管理部門的土地儲備機構負責前期開發儲備土地。該等企業應透過公開招標選出，並根據適用法律及法規管理土地開發，包括道路發展、水、電及煤氣供應、電訊、電燈、美化景觀及移平土地等等。

### 房地產項目的開發

根據全國人大常務委員會於2007年10月28日頒佈並於2008年1月1日起施行的《中華人民共和國城鄉規劃法》、住房和城鄉建設部於1992年12月4日頒佈並於1993年1月1日起施行的《城市國有土地使用權出讓轉讓規劃管理辦法》及住房和城鄉建設部於2002年12月26日頒佈並施行的《住房和城鄉建設部關於加強國有土地使用權出讓規劃管理工作的通知》的規定，房地產開發商在簽訂出讓合同後，須向城市規劃行政主管部門

申請建設項目選址意見書和《建設用地規劃許可證》。房地產開發商應連同相關所需文件向城市規劃行政主管部門申請《建設工程規劃許可證》，而城市規劃行政主管部門應根據相關城市規劃要求發出《建設工程規劃許可證》。

### 房地產項目施工法規

根據住房和城鄉建設部於1999年10月15日頒佈並於2001年7月4日修改並施行的《建築工程施工許可管理辦法》的規定，房地產開發商取得《建設工程規劃許可證》後，須向工程所在地的縣級或以上地方人民政府建設行政主管部門申請領取《建築工程施工許可證》。

根據本集團中國法律顧問競天公誠律師事務所進行的盡職審查，本集團的中國法律顧問認為，於最後實際可行日期，除瀋陽合資企業佔用的高爾夫俱樂部及行政中心以及上海金羅店開發佔用的指揮中心（第一期）外，本集團已就本集團擁有的所有商用物業的建設項目取得施工許可證，而本集團的中國附屬公司自其各自成立以來並無嚴重違反任何相關物業建築規例及法規。於最後實際可行日期，除上文所述者外，本集團在中國的所有相關附屬公司自其各自成立日期以來已在各重大方面遵守相關物業建築規則及法規。

### 房地產項目竣工法規

根據國務院2000年1月30日頒佈並施行的《建設工程質量管理條例》、住房和城鄉建設部於2009年10月頒佈的《房屋建築工程和市政基礎設施工程竣工驗收備案管理暫行辦法》的規定，項目竣工後，房地產開發商應當向項目所在地的縣級或以上地方人民政府房地產開發主管部門提出竣工驗收申請並報告驗收詳情，領取「工程竣工驗收備案表」。

根據本集團中國法律顧問競天公誠律師事務所進行的盡職審查，本集團的中國法律顧問認為，於最後實際可行日期，除瀋陽合資企業佔用的高爾夫俱樂部及行政中心以及上海金羅店開發佔用的指揮中心（第一期）外，本集團擁有的所有商用物業已進行

竣工驗收，而本集團的中國附屬公司自其各自成立以來並無嚴重違反任何相關物業建築竣工規例及法規。於最後實際可行日期，除上文所述者外，本集團在中國的所有相關附屬公司自其各自成立日期以來已在各重大方面遵守上述物業、建築竣工規則及法規。

### 房地產抵押

根據城市房地產管理法、全國人大常務委員會於1995年6月30日頒佈並於1995年10月1日起施行的《中華人民共和國擔保法》及住房和城鄉建設部於1997年5月頒佈並於2001年8月15日修訂的《城市房地產抵押管理辦法》的規定，抵押合法取得的房屋時，該房屋佔用範圍內的土地使用權須同時抵押。抵押以出讓方式取得的國有土地使用權時，該土地上的房屋須同時抵押。鄉（鎮）、村企業的土地使用權不得單獨抵押。抵押鄉（鎮）、村企業的建築物時，其佔用範圍內的土地使用權須同時抵押。抵押人和受抵押人應簽訂書面抵押合同。房地產抵押合同自簽訂之日起計30日內，各抵押方須於房地產所在地的房地產管理部門辦理房地產抵押登記。房地產抵押合同自抵押登記之日起生效。以已取得房屋所有權證書的房地產進行抵押的，登記部門應當在原房屋所有權證上「他項權利」項作出記載，並向受抵押人頒發「房屋他項權證」。以預售商品房或在建商品房進行抵押的，登記部門應在抵押合同上作詳細記載。抵押的房地產在抵押期間竣工的，當事雙方應當在領取房地產權屬證書後，重新辦理房地產抵押登記。根據物權法，於抵押建築土地上的新建建築物未必屬於抵押物業。該等新建建築物連同前述的使用建築土地權可一併出售，以變賣抵押權，然而，受抵押人並無權利索取自出售該等新建建築物而產生的優先款項。

## 房地產信貸

根據中國人民銀行於2001年6月19日頒佈的《中國人民銀行關於規範住房金融業務的通知》的規定，銀行發放住房開發貸款、個人住房抵押貸款及個人商業用房貸款必須符合如下要求：

- 銀行發放住房開發貸款的對象應為具備房地產開發資質、信用等級高的房地產開發企業。該等貸款應投向適銷對路的住宅開發項目。借貸企業自有資金應不低於項目總投資30%，開發項目必須具備「土地使用權證」、「建設用地規劃許可證」、「建設工程規劃許可證」和「施工許可證」；
- 關於個人住房抵押貸款，貸款額與抵押物實際價值的比例（「抵借比」）不得超過80%。個人申請住房貸款購買預售房的，所購預售房必須滿足多層住宅「主體結構封頂」或高層住宅「完成總投資的三分之二」的條件；及
- 關於個人商業用房貸款，申請商業用房抵押貸款的抵借比不得超過60%，貸款期限最長不得超過10年，所購商業用房須為現房。

中國人民銀行於2003年6月5日頒佈《中國人民銀行關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》（銀發【2003】121號）。該通知對銀行提供住宅開發貸款、個人住房抵押及個人商品房貸款作出如下規定：

- 商業銀行對房地產開發企業申請的貸款只能通過房地產開發貸款科目發放，不得以房地產開發流動資金貸款及其他形式貸款科目發放。對未取得土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證和施工許可證的項目，不得發放任何形式的貸款；
- 商業銀行不得向房地產開發商發放用於交納土地出讓金貸款；及
- 商業銀行只能對購買主體結構已封頂住房的個人發放個人住房貸款。對借貸人申請個人住房貸款購買第一套自住住房的，首付款比例仍執行20%的規定；對購買第二套以上（含第二套）住房的，應適當提高首付款比例。

根據中國銀監會於8月30日頒佈的《商業銀行房地產貸款風險管理指引》(銀監發【2004】57號)的規定，任何申請房地產貸款的房地產開發商應至少擁有35%開發項目所需資金。

根據中國人民銀行於2005年3月16日頒佈的《中國人民銀行關於調整商業銀行住房信貸政策和超額準備金存款利率的通知》(銀發【2005】61號)的規定，從2005年3月17日起，房地產價格上漲過快的城市或地區，個人住房貸款最低首付款比例由20%提高到30%。商業銀行可根據各城市或各地情況自行調整。

國務院於2006年5月24日頒佈《國務院辦公廳轉發住房和城鄉建設部等部門關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》(國辦發【2006】37號)。該等法規針對房地產信貸作出如下規定：

- 嚴格限制房地產開發項目信貸條件。為抑制房地產開發企業利用銀行貸款囤積土地和房源，對項目資金比例達不到35%等貸款條件的房地產企業，商業銀行不得發放貸款。對閒置土地和空置商品房較多的房地產開發企業，商業銀行須按照審慎經營原則，從嚴控制展期貸款或任何形式的滾動授信。對空置三年以上的商品房，商業銀行不得接受其作為貸款的抵押物；及
- 從2006年6月1日起，個人住房抵押貸款首付款比例不得低於30%。然而，考慮到中低收入群眾的住房需求，對購買自住住房且套型建築面積90平方米以下的仍執行首付款比例20%的規定。

根據於2006年7月11日起施行的《住房和城鄉建設部、商務部、國家發展和改革委員會、中國人民銀行、國家工商行政管理局及國家外匯管理局關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》(建住房【2006】171號)的規定，外商投資房地產企業註冊資金未全部繳付的，或未取得「土地使用權證」的，或開發項目資金未達到項目總額35%的，不得辦理中國境內、境外貸款，國家外匯局不得批准該等企業的外幣貸款結匯。

2007年7月10日，國家外匯管理局發佈第130號通知，說明其不再辦理於2007年6月1日或之後從商務部取得批准證書並進行備案的外商投資房地產企業的任何外國債務登記或外國債務結匯批文。請參閱上文「外商投資房地產企業」一節。

根據中國人民銀行與中國銀監會於2007年9月27日聯合頒佈的《中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會關於加強商業性房地產信貸管理的通知》(銀發【2007】359號)的規定，對購買首套自住房且套型建築面積在90平方米以上的申請個人住房貸款的借貸人，貸款首付款比例不得低於30%；對申請購買第二套(含)以上住房的，貸款首付款比例不得低於40%，貸款利率不得低於中國人民銀行公佈的同期同類別基準貸款利率的1.1倍，而且貸款首付款比例和利率水平應隨套數增加而大幅度提高。具體提高幅度由商業銀行根據貸款風險管理相關原則確定。商用房購房貸款首付款比例不得低於50%，還款期不得超過10年，貸款利率不得低於中國人民銀行公佈的同期同檔次基準貸款利率的1.1倍。具體首付款比例、貸款期限和利率水平由商業銀行根據貸款風險管理相關原則確定。對以「商住兩用房」名義申請貸款的，首付款比例不得低於45%，貸款期限和利率水平按照商用房貸款管理規定執行。

2007年12月5日，中國人民銀行與中國銀監會聯合頒佈《中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會關於加強商業性房地產信貸管理的補充通知》(銀發【2007】452號)，闡明買家獲得物業抵押貸款的次數須按家庭為計算基準，包括借貸人及其配偶和未成年子女。

### 房地產項目的保險

中國有關法律、法規及政府規章並未強制性要求房地產開發商對其所開發的房地產項目提供任何保險。

根據全國人民代表大會常務委員會於1997年11月1日頒佈並於1998年3月1日實行的《中華人民共和國建築法》，建築施工企業必須為從事危險作業的職工辦理意外傷害保險，支付保險費。在建設部於2003年5月23日發出的《建設部關於加強建築意外傷害保險工作的指導意見》中，建設部進一步強調建築工程意外傷害保險的重要性，並提出詳細的指導意見。

## 房地產管理行業

### 外商投資物業服務企業

根據《外商投資產業指導目錄》，房地產管理屬於允許外商投資產業目錄。根據《外商投資產業指導目錄》及有關外商投資企業的法律及行政法規的規定，外商投資物業服務企業可以中外合資企業、中外合作企業或外商獨資企業的形式設立。外商投資企業在向工商行政主管部門登記為外商投資物業服務企業之前，須從相關商務主管部門取得批准並獲頒「外商投資企業批准證書」。

### 物業服務企業的資質

根據國務院於2003年6月8日頒佈，於2003年9月1日施行，並於2007年8月26日修訂的《物業管理條例》，國家實行資質管理制度監察物業服務企業。根據建設部於2004年3月17日頒佈，於2004年5月1日施行，並於2007年11月26日修訂的《物業服務企業資質管理辦法》，新設立的物業服務企業應當自領取營業執照之日起30日內，向所在地政府或直轄市的房地產管理部門申請進行等級核定。資質審批部門將檢查並頒發與等級核定結果相符的「物業管理資質證書」。

根據《物業服務企業資質管理辦法》(於2007年11月26日修訂)，物業服務企業的資質等級分為一、二、三級。國務院建設主管部門負責一級物業服務企業資質證書的頒發和管理。省、自治區人民政府建設主管部門負責二級物業服務企業資質證書的頒發和管理，直轄市人民政府房地產主管部門負責二級和三級物業服務企業資質證書的頒發和管理。設區的市的人民政府房地產主管部門負責三級物業服務企業資質證書的頒發和管理。

具備一級資質的物業服務企業可進行多種物業管理項目。具備二級資質的物業服務企業可進行不到300,000平方米的住宅管理項目及不到80,000平方米的非住宅管理項

目的物業管理業務。具備三級資質的物業服務企業可進行不到200,000平方米的住宅管理項目及不到50,000平方米的非住宅管理項目的物業管理業務。

本集團於2010年出售的前附屬公司上海美蘭湖物業管理已取得物業管理資質證書(第二級)。本集團現有的中國附屬公司概無從事物業管理服務。

### 物業服務企業的聘用

根據《物業管理條例》，倘取得總建築物面積中專有部份建築物面積過半的業主及過半相關業主的同意，業主大會可選聘或解聘物業服務企業。倘於業主或業主大會正式聘用物業服務企業前，建築單位聘用物業服務企業的，應當與物業服務企業訂立書面的前期物業服務合同。

### 有關土地開發的環保要求

由國務院就建設項目的環境保護管理所頒佈的規定，連同由國家環境保護總局發出的分類項目的詳情，國家根據建設項目對環境的影響程度，對建設項目實行環境保護分類管理的行政機制。必須就建設項目編製一份環境影響報告。根據國家環境保護總局所發出的相關規定及通知，建設項目環境影響評價報告應根據各級政府部門進行審批。

根據《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國環境影響評價法》、《建設項目竣工環境保護驗收管理辦法》及相關規定，就建設項目而言，防止環境污染的設施必須與主體工程同時設計、施工及投產使用。環境影響評價報告應由合適的環保部門於工程項目進行前編製及審批，並必須進行環保竣工驗收。無法取得環境影響文件的批准可能會被停工或罰款人民幣50,000元至人民幣200,000元。主體項目開始生產或使用前無法進行或通過環保竣工驗收可能會被停工或罰款最高人民幣100,000元。

根據本集團的中國法律顧問競天公誠律師事務所進行的盡職審查，本集團的中國法律顧問認為，於最後實際可行日期，除瀋陽合資企業佔用的行政中心以及上海金羅店開發佔用的指揮中心（第一期）外，於開展本集團擁有的所有商用物業建築項目前，環境影響評估報告已提交有關環境保護部門及由其批准，並已就該等項目作出環境保護完成檢查申請，且本集團的中國附屬公司自其各自成立以來並無嚴重違反任何相關環保規例及法規。我們現正安排由主管環境保護部門出具及批准環境影響評估報告，並希望於2010年底就瀋陽合資企業所佔用的行政中心以及上海金羅店開發所佔用的指揮中心（第一期）作出環境保護竣工驗收。於最後實際可行日期，除上文所述者外，本集團在中國的所有相關附屬公司自其各自成立日期以來已在各重大方面遵守相關環保規則及法規。本集團過往概無出現重大環保索償或因環保違例事宜被施加任何重大制裁或罰款。

### 勞動和社會保障

1994年7月5日，人大常委會頒佈《中華人民共和國勞動法》，並自1995年1月1日起施行。2007年6月29日，人大常委會頒佈《中華人民共和國勞動合同法》，並自2008年1月1日起施行。根據上述法律規定，用人單位應當自用工之日起一個月內與勞動者簽訂書面勞動合同。否則，須向勞動者支付每月兩倍的工資直至無固定期限的勞動合同被視為簽訂為止。勞動合同分為固定期限勞動合同和無固定期限勞動合同。勞動者在沒有書面勞動合同情況下在用人單位工作滿一年的，被視為已簽訂無固定期限的勞動合同。勞動者在用人單位連續工作滿十年或者用人單位與勞動者連續訂立二次固定期限勞動合同的，須簽訂無固定期限勞動合同。

全國人大常務委員會於2007年8月30日頒佈並於2008年1月1日施行的《中華人民共和國就業促進法》規定，勞動者就業，不因民族、種族、性別、宗教信仰等不同而受歧視。用人單位招用人員，不得以性別為由拒絕錄用婦女或者提高對婦女的錄用標準，且不得在勞動合同中規定限制女職工結婚、生育的內容。除非法律及法規另有規定，否則用人單位招用人員，不得以是傳染病病原攜帶者為由拒絕錄用。此外，企業須提取職工教育經費，對勞動者進行職業技能培訓和繼續教育培訓，違反該項規定者，將由勞動行政部門給予處罰。

根據國務院於1999年1月22日頒佈並施行的《社會保險費徵繳暫行條例》、原勞動部於1994年12月14日頒佈並於1995年1月1日施行的《企業職工生育保險試行辦法》、國務院於1999年4月3日頒佈和施行並於2002年3月24日修訂的《住房公積金管理條例》、2003年4月27日國務院頒佈並於2004年1月1日施行的《工傷保險條例》，企業須為員工繳納養老保險、基本醫療保險、失業保險、工傷保險、生育保險和住房公積金。

### 城市園林綠化企業資質

根據於2009年10月9日頒佈及施行的《城市園林綠化企業資質等級標準》，城市園林綠化企業資質分為四級：一級、二級、三級及三級以下。具體標準由各省級主管部門自行確定。

綠化建築為無錫鴻山新城鎮綠化環保建設的業務範疇內的項目之一。於最後實際可行日期，無錫鴻山新城鎮綠化環保建設尚未開展營運及毋須申請任何資格證書。

### 關於高爾夫球場的法規

根據於2004年1月10日頒佈的《國務院辦公廳關於暫停新建高爾夫球場的通知》，自發出本通知起直至頒佈任何新政策或法規止，地方各級人民政府、國務院各部門一律不得批准建設新的高爾夫球場項目。全面清理檢查清理已建、在建的高爾夫球場項目，規範已建高爾夫球場的運營。

### 業務發展

本公司於2006年1月4日在英屬處女群島註冊成立。然而，本集團源自上海金羅店開發，即羅店項目的項目公司及我們的主要經營附屬公司（由上置於2002年9月26日成立）。本公司於2007年11月14日在新交所上市。下文為本集團的主要里程碑概要。

年份	主要里程碑
2002年	<p>上置與羅店合資夥伴（寶山區地方政府聯屬企業）於2002年8月21日訂立一份合資協議，以合資及成立上海金羅店開發作為羅店項目的項目公司（「羅店協議」）。根據羅店協議，上置持有上海金羅店開發62.32%權益，而羅店合資夥伴則持有其餘37.68%權益。合資企業初步為期15年，原於2017年9月25日屆滿，（於2009年12月3日延長經營期限至25年，現於2027年9月25日屆滿）。羅店項目的總佔地面積約為6.8平方公里。</p> <p>羅店項目動工。</p>
2003年	<p>2003年4月，上海金羅店開發將其註冊資本增至人民幣5.481億元。</p> <p>上海市城市規劃管理局批准羅店項目的總體規劃。</p> <p>2003年11月，首次成功拍賣羅店項目約261,794.0平方米的三幅土地的土地使用權。</p>
2004年	<p>2004年6月，羅店項目首個18洞高爾夫球場正式啟用。</p> <p>羅店項目會議中心及零售街的建築工程竣工。</p> <p>2004年12月，第二次成功拍賣羅店項目約319,251.7平方米的三幅土地的土地使用權。</p>

---

## 歷史及發展

---

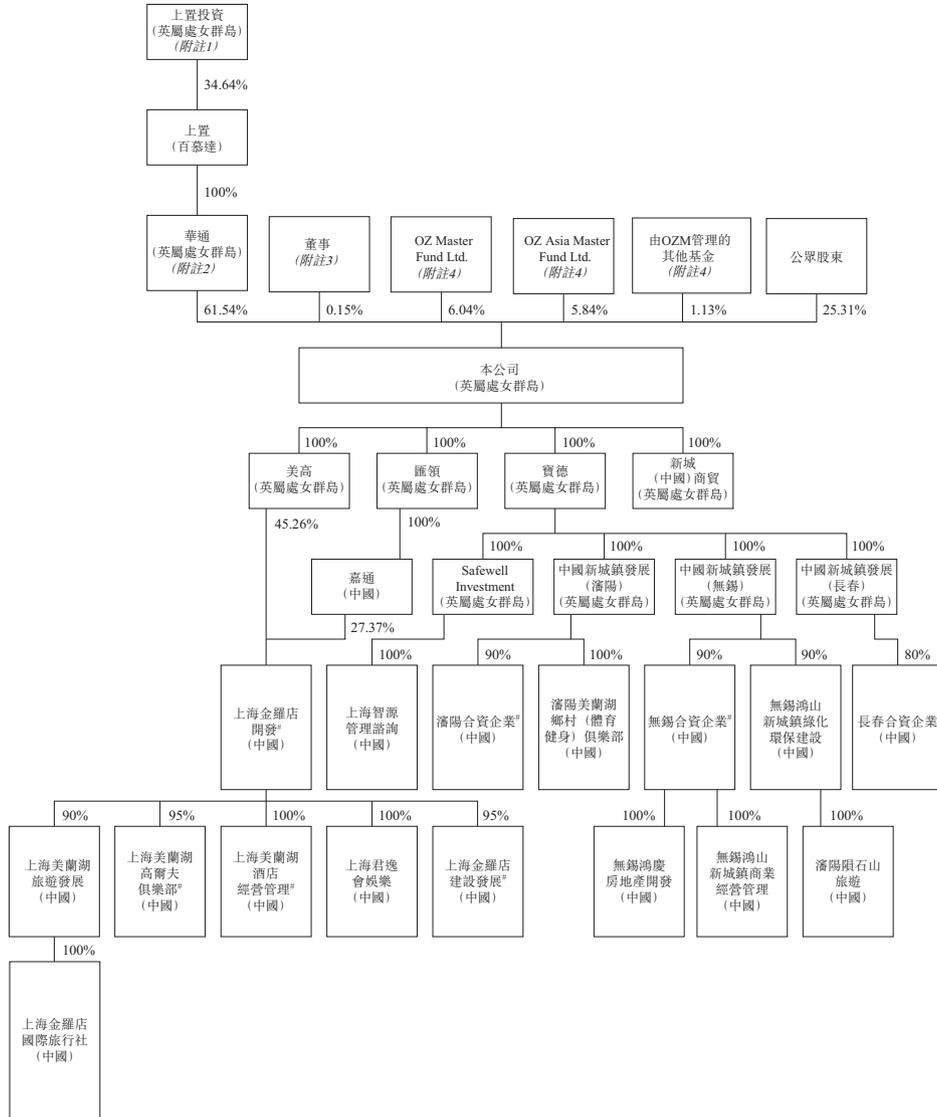
年份	主要里程碑
2005年	<p>羅店項目第二個18洞高爾夫球場正式啟用。</p> <p>羅店項目的酒店名為上海美蘭湖酒店正式啟用，現時由酒店管理人管理。</p>
2006年	<p>2006年9月，成功拍賣羅店項目約89,440.8平方米的第七幅土地的土地使用權。</p> <p>2006年11月，成功拍賣羅店項目約142,312.3平方米的第八幅土地的土地使用權。</p> <p>由於公司重組（請參閱本節「企業發展」分節「本公司」一段），本公司成為本集團控股公司，持有上海金羅店開發及羅店項目的72.63%實益權益。</p>
2007年	<p>2007年1月，成功拍賣羅店項目約120,594.8平方米的第九幅土地的土地使用權。</p> <p>於2007年2月9日，我們：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(i) 與無錫合資夥伴訂立協議（「無錫協議」），以規劃及開發無錫項目。無錫項目的總佔地面積約為8.6平方公里；及</li><li>(ii) 與瀋陽合資夥伴訂立協議（「瀋陽協議」），以規劃及開發瀋陽項目。瀋陽項目的總佔地面積約為20平方公里。</li></ul> <p>於2007年2月28日，我們：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(i) 與無錫合資夥伴訂立正式合資協議（「無錫合資協議」），以成立無錫合資企業。無錫合資企業的總投資額及註冊資本分別為4,980萬美元及2,490萬美元。我們持有無錫合資企業的90%權益，而無錫合資夥伴則持有其餘10%權益；及</li></ul>

年份	主要里程碑
	<p>(ii) 與瀋陽合資夥伴訂立正式合資協議（「瀋陽合資協議」），以成立瀋陽合資企業。瀋陽合資企業的初步投資總額及初步註冊資本分別為4,900萬美元及2,450萬美元。我們持有瀋陽合資企業的90%權益，而瀋陽合資夥伴則持有其餘10%權益。</p> <p>無錫項目及瀋陽項目動工。</p> <p>2007年11月，成功拍賣無錫項目分別約88,903.4平方米（商業用地）及48,620.3平方米的第一及第二幅土地的土地使用權。</p> <p>瀋陽項目的首批安置房竣工。</p> <p>於2007年11月14日，本公司於新交所上市。</p>
2008年	<p><i>羅店項目</i></p> <p>2008年1月，成功拍賣約82,528.9平方米的第十幅土地的土地使用權。</p> <p>2008年1月，酒店改稱為上海美蘭湖皇冠假日酒店。</p> <p>2008年8月，成功拍賣分別約62,859.2平方米及29,966.0平方米的第十一及第十二幅土地的土地使用權。</p> <p><i>無錫項目</i></p> <p>2008年1月，成功拍賣約74,762.9平方米的第三幅土地的土地使用權。</p> <p>2008年5月，成功拍賣約69,212.4平方米的第四幅土地的土地使用權。</p> <p>首批安置房竣工。</p> <p>旅遊景點「吳」文化廣場竣工。</p>

年份	主要里程碑
	零售街的首期工程竣工。
	<i>瀋陽項目</i>
	2008年2月，瀋陽合資企業總投資額及註冊資本增至9,800萬美元。
	2008年3月，成功拍賣分別約79,421.8平方米及167,341.6平方米的第一及第二幅土地的土地使用權。
	2008年12月，成功拍賣分別約7,689.7平方米及185,418.0平方米的第三及第四幅土地的土地使用權。
2009年	2009年1月18日，羅店項目的零售街大賣場啟用。
	2009年4月，成功拍賣羅店項目約96,842.0平方米的第十三幅土地的土地使用權。
	2009年9月，成功拍賣羅店項目約102,246.1平方米的第十四幅土地的土地使用權。
	2009年10月，成功拍賣無錫項目約135,073.7平方米的第五幅土地的土地使用權。
2010年	2010年2月，成功拍賣無錫項目分別約53,768.9平方米及65,911.2平方米的第六及第七幅土地的土地使用權。
	地鐵7號線延伸至羅店新鎮並開始試運行。
	2010年8月，成功拍賣羅店項目分別約43,325.5平方米及107,824.9平方米的第十五及第十六幅土地的土地使用權。

企業發展

下表載列本集團於最後實際可行日期及緊隨上市後的組織架構。



附註：

1. 本公司行政主席施建先生及其配偶合共擁有上置投資已發行股本的63%，而執行董事兼行政總裁兼聯席副主席李耀民先生及非獨立非執行董事余偉亮先生分別擁有上置投資已發行股本的5%及2%。
2. 該61.54%權益包括由華通直接持有的已發行股份總數約50.04%、根據股份借貸協議貸予J.P. Morgan Securities的已發行股份總數約9.5%、根據出售及購回協議視為由華通購買的已發行股份總數約2%。
3. 董事指李耀民先生、余偉亮先生、顧必雅女士、茅一平先生、楊勇剛先生、陳頌國先生及羅永威先生，彼等於最後實際可行日期持有已發行股份的0.04%、0.02%、0.02%、0.02%、0.03%、0.03%及0.02%。
4. OZ Master Fund Ltd.、OZ Asia Master Fund Ltd.及OZM管理的其他基金全部均由OZM及／或OZM的全資附屬公司全權管理。OZH為OZM的唯一一般合夥人並獲授權管理及代表OZM。OZCM為OZH的唯一股東，而Daniel Saul Och先生持有OZCM投票權超過70%的權益。
5. 本公司的附屬公司的全部少數股東均為獨立第三方（惟彼等為相關附屬公司的主要股東除外，彼等持有該等附屬公司10%或以上的權益）。
6. 標示有「#」的公司為本集團的主要營運附屬公司。

## 歷史及發展

本集團由本公司及下文載列的25間附屬公司組成，顯示各成員公司的主要業務及其成為本集團一部份的日期：

本集團成員公司名稱	主要業務	成為本集團成員公司的日期
上海金羅店開發	羅店項目內的 土地基建開發	2002年9月26日
上海美蘭湖高爾夫俱樂部	羅店項目內的 高爾夫俱樂部管理	2004年7月6日
上海君逸會娛樂	管理羅店項目的 娛樂設施	2005年7月28日
上海美蘭湖酒店經營管理 寶德	羅店項目內的酒店管理 投資控股	2006年4月25日 2006年11月21日
中國新城鎮發展（瀋陽）	投資控股	2006年11月22日
中國新城鎮發展（無錫）	投資控股	2006年11月22日
嘉通	提供諮詢服務予羅店項目	2006年12月20日
美高	投資控股	2006年12月20日
匯領	投資控股	2006年12月20日
瀋陽合資企業	瀋陽項目內的土地基建開發	2007年3月6日
無錫合資企業	無錫項目內的土地基建開發	2007年3月6日
Safewell Investment	投資控股	2007年4月11日
上海智源管理諮詢	提供企業投資諮詢服務予 本集團中國境內項目公司	2007年6月21日
無錫鴻山新城鎮綠化 環保建設	無錫項目的綠化 維護及旅遊景區管理	2007年8月17日
長春合資企業	長春汽車新城 內的土地基建開發	2007年11月15日
中國新城鎮發展（長春）	投資控股	2007年11月19日
瀋陽美蘭湖鄉村 （體育健身）俱樂部	瀋陽項目的運動管理	2008年3月6日
瀋陽隕石山旅遊	瀋陽項目的園林維護 及旅遊景區管理	2008年3月13日

## 歷史及發展

本集團成員公司名稱	主要業務	成為本集團成員公司的日期
無錫鴻山新城鎮商業 經營管理	擬從事規劃及開發 無錫項目	2008年3月18日
上海金羅店建設發展	發展羅店項目內的交通樞紐 建設及房地產開發	2009年3月16日
上海美蘭湖旅遊發展	提供羅店項目的旅遊信息 及婚禮禮儀服務	2009年12月29日
無錫鴻慶房地產開發	擬從事無錫項目的 房地產開發	2010年4月27日
新城(中國)商貿	投資控股	2010年6月8日
上海金羅店國際旅行社	擬從事羅店項目的 旅遊服務及票務	2010年6月18日

### 本公司

本公司於2006年1月4日在英屬處女群島根據英屬處女群島商業公司法註冊成立為股份有限公司。於註冊成立日期，本公司獲授權發行50,000股股份（於股份分拆前）。於註冊成立時，執行主席施建先生為本公司唯一股東。於2006年11月，施建先生向GWR轉讓其於本公司的全數股權。據本公司所悉，GWR由鮑城焜先生及前董事鄭衛豪先生（於2010年2月2日辭去董事職務以進行其個人發展）分別擁有99%及1%。GWR及其控股股東獨立於本公司及其關連人士（定義見上市規則）。根據於2006年12月就本公司建議於新交所上市進行的重組，本公司向GWR發行其經擴大法定股份的51%（即5,099股每股面值3,735.20美元入賬列為繳足的股份），以收購匯領的100%股本，匯領為英屬處女群島公司，間接持有上海金羅店開發股權的27.37%。收購匯領的100%權益的代價19,045,784.80美元乃根據商業磋商及其他因素達成，例如參考GWR於上海金羅店開發投資的賬面值、股東貸款及上海金羅店開發的資產淨額。此外，本公司向華通發行其經擴大法定股份的49%（即4,900股每股面值727.46美元的入賬列為繳足股份）以及可轉換為3,535股股份（於股份分拆前）的第一批可轉換債券，以收購100%美高股本，美高為英屬處女群島公司，持有上海金羅店開發股權的45.26%。收購美高的100%權益的總代價15,738,387.93美元乃根據商業磋商及其他因素達成，例如參考華通於上海金羅店開發投資的賬面值及上海金羅店開發的資產淨額。本公司其後成為本集團的控股公司。

於2007年1月24日，本公司法定可發行最高股份數目增至1,000,000,000股股份。

於2007年9月25日，本公司法定可發行最高股份數目增加至10,000,000,000股股份，而股份分拆（即分拆一股普通股為75,000股股份）於2007年10月16日生效。

於2007年2月13日，向多位投資者（即OZ Master Fund, Ltd.、OZ Asia Master Fund, Ltd.、OZ Global Special Investments Master Fund, L.P.、Forum Asian Realty Income II, L.P.、Merrill Lynch International、Highbridge International LLC及Highbridge Asia Opportunities Master Fund, L.P.，彼等全部均為獨立第三方）（「債券持有人」）發行第二批可轉換債券。第二批可轉換債券的代價乃經參考本公司當時的資金需求按實際金額釐定。本公司發行第二批可轉換債券收取的所得款項淨額乃用以(i)取得及開展本公司於無錫及瀋陽兩個新城鎮開發項目的業務，及(ii)作一般營運資金用途。於2007年11月5日，本公司因第二批可轉換債券獲部份轉換而配發及發行62,550,000股股份。

2007年6月至2007年11月期間，GWR向Deutsche Bank AG、The Royal Bank of Scotland plc、Merrill Lynch International、OZ Master Fund, Ltd.、OZ Asia Master Fund, Ltd.、OZ Global Special Investments Master Fund, L.P.、Highbridge International LLC、Highbridge Asia Opportunities Master Fund, L.P.及Forum Asian Realty Income II, L.P.出售於本公司的合共49%權益。於最後實際可行日期，GWR持有本公司約0.39%權益。

於2007年11月13日，本公司因第一批可轉換債券獲轉換而向華通配發及發行265,125,000股股份，其後上置擁有已發行股份總數約45.15%的權益。

於2008年9月12日，本公司已完成向債券持有人購回本金總額約人民幣11.27億元的所有尚未購回第二批可轉換債券（「第二批可轉換債券購回事項」）。作為就第二批可轉換債券購回事項給予債券持有人的代價，本公司以現金支付約人民幣6.395億元，向若干債券持有人（即OZ Master Fund, Ltd.、OZ Asia Master Fund, Ltd.、OZ Global Special Investments Master Fund, L.P.、Forum Asian Realty Income II, L.P.、Highbridge International LLC及Highbridge Asia Opportunities Master Fund, L.P.（「債券持有人」）發行本金總額人民幣5.933億元的優先票據及發行合共605,000,000股股份。發行優先票據的代價乃經參考需要購買所有尚未償還第二批可轉換債券的代價按實際金額釐定。優先票據主要條款概述於本公司日期為2008年8月25日的通函，其文本可於新交所網站([www.sgx.com](http://www.sgx.com))及本公司網站([www.china-newtown.com](http://www.china-newtown.com))下載。本公司概無根據優先票據向票據持有人授出任何特別權利。

---

## 歷史及發展

---

於2009年3月，華通訂立協議以按認購價每股0.051新加坡元認購680,000,000股新股份。該等認購事項於2009年5月15日完成，華通在本公司的股權提高至約49.24%。華通認購股份的代價為3,468萬新加坡元，支付方式為(i)將華通給予本公司的尚未償還免息貸款總額2,860萬港元撥充資本及(ii)以現金支付餘額約2,900萬新加坡元。本公司收取的現金所得款項淨額用作(i)償還優先票據的利息，(ii)償還本公司尚未償還的港元應付款項及(iii)應付本公司於香港的日常營運開支。

於2009年9月9日，本公司向華通發行第三批可轉換債券。發行第三批可轉換債券的代價乃經參考需要購買優先票據的代價按實際金額釐定。

於2009年7月31日及2009年9月11日，本公司通過私人配售發行合共229,586,468股股份以及支付人民幣3.4億美元等值現金的方式，以換取完成向票據持有人購回本金額合共人民幣505,940,000元的優先票據。本公司通過(i)發行第三批可轉換債券及(ii)以私人配售方式按總代價人民幣8,400萬元向華通發行合共222,295,064股股份撥支上述現金付款。被購回的優先票據被註銷，而進行購回後將尚未償還本金額減至人民幣87,360,000元。本公司不擬於上市前全數購回尚未清償優先票據，原因是票據持有人並不願意於2011年到期前出售尚未清償優先票據予本公司。據本公司所知，於最後實際可行日期，尚未清償優先票據乃由Forum Asian Reality Income II, L.P.持有。

由於本公司於2009年12月通過一連串交易購回其55,168,000股股份，上置於本公司的間接股權權益自約49.19%增至約50.07%。本公司因此成為上置的附屬公司。

於2010年4月19日，華通選擇將第三批可轉換債券全面轉換為754,145,894股股份，其於本公司的股權增至62.36%。

於最後實際可行日期，概無本公司發行的可轉換債券尚未行使。因此，根據第一批可轉換債券、第二批可轉換債券及第三批可轉換債券授予債券持有人的所有特別權利(如有)已被終止。

於2010年7月7日，本公司按總代價5,422,121.25新加坡元於新交所交易平台出售51,639,250股庫存股份，其後已發行、流通及繳足股份總數增至3,894,804,926股。

## 羅店項目的附屬公司

### 投資控股公司

#### 美高

美高為本集團投資控股公司，持有上海金羅店開發45.26%股權。其於2005年8月19日在英屬處女群島註冊成立，法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1.00美元的股份。

於2005年9月27日，美高股本中1股面值1.00美元的股份（相當於美高已發行股本的100%）獲配發及發行予華通。

於2006年12月20日，華通將其於美高的1股股份轉讓予本公司。於轉讓後，美高成為本公司的直接全資附屬公司。

#### 匯領

匯領為本集團投資控股公司，透過嘉通持有上海金羅店開發27.37%股權。其於2005年11月17日在英屬處女群島註冊成立，法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1.00美元的股份。

於隨後轉讓匯領1股已發行股份後，於2006年12月20日，GWR將其於匯領的1股股份轉讓予本公司。於轉讓後，匯領成為本公司的直接全資附屬公司。

### 業務經營附屬公司

#### 上海金羅店開發

上海金羅店開發主要從事羅店項目內的土地基建開發。上海金羅店開發（當時稱為上海金羅店置業開發有限公司）於2002年9月26日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣3.981億元。其後分別由上置及羅店合資夥伴擁有62.32%及37.68%權益。

於2003年4月7日，上海金羅店開發的註冊股本增至人民幣5.481億元，隨後，上海金羅店開發分別由上置、羅店合資夥伴及大盈現代（當時稱為英雄（集團）股份有限公司）擁有45.26%、27.37%及27.37%權益。於2004年9月28日，大盈現代按代價人民幣1.3億元轉讓其27.37%的上海金羅店開發股權予上海住宅科技，據本公司所知，乃根據上海上會資產評估有限公司於2004年9月15日編製的估值報告釐定。於2004年11月29日，上海住宅科技按代價人民幣1.67億元轉讓其27.37%的上海金羅店開發股權予東

昌，據本公司所知，乃根據上海上會資產評估有限公司於2004年9月15日編製的估值報告釐定。於轉讓後，上海金羅店開發的股權總額分別由上置、東昌及羅店合資夥伴持有45.26%、27.37%及27.37%權益。據本公司所知，羅店合資夥伴為於中國成立的公司，為寶山區地方政府聯屬企業，其業務範圍包括提供有關羅店工業園區的投資、開發及建設服務。據本公司所知，東昌為於中國成立的公司，由江蘇永鼎股份有限公司及上海東昌企業集團有限公司分別擁有50%權益，其業務範圍包括物業管理、汽車出租及新科技、工業、農業及房地產的投資。

於2006年5月12日，上置按代價人民幣2.481億元轉讓其於上海金羅店開發持有的45.26%股權予美高，乃根據上置已於上海金羅店開發出資的實際資本釐定，原因是美高當時為上置的全資附屬公司，而轉讓乃上置集團以內的內部重組。於2006年6月9日，東昌按代價人民幣1.5億元轉讓其於上海金羅店開發持有的27.37%股權予嘉通。於該等轉讓後，上海金羅店開發分別由美高、嘉通及羅店合資夥伴擁有45.26%、27.37%及27.37%權益。於2009年12月3日，該合資企業的經營期限獲延長至25年。

### 嘉通

嘉通持有上海金羅店開發27.37%股權，主要為羅店項目內提供諮詢服務。嘉通於2006年4月12日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣100萬元。其自成立起一直由東昌全資擁有。於2006年6月13日，東昌按代價人民幣3.5億元轉讓其全部嘉通權益予上海中衡。於2006年7月7日，上海中衡按代價人民幣100萬元轉讓其全部嘉通權益予匯領。於GWR於2006年12月20日轉讓其於匯領的全部權益予本公司後，嘉通成為本公司的全資附屬公司。

### 上海美蘭湖旅遊發展

上海美蘭湖旅遊發展主要提供羅店項目的旅遊信息及婚禮禮儀服務。上海美蘭湖旅遊發展於2009年12月29日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣300萬元。於成立後，上海美蘭湖旅遊發展分別由上海金羅店開發及上海羅店旅遊服務發展有限公司擁有90%及10%權益。據本公司所知，上海羅店旅遊服務發展有限公司為於中

國成立的公司，由上海金羅店生態農業有限公司、上海羅店經濟發展公司及寶山區旅遊諮詢服務中心分別擁有60%、20%及20%權益，其業務範圍包括提供旅遊資料、會籍及票務服務。上海羅店旅遊服務發展有限公司、上海金羅店生態農業有限公司、上海羅店經濟發展公司及寶山區旅遊諮詢服務中心全部均為獨立第三方。

### *上海美蘭湖高爾夫俱樂部*

上海美蘭湖高爾夫俱樂部主要從事羅店項目內的高爾夫俱樂部管理。上海美蘭湖高爾夫俱樂部於2004年7月6日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣500,000元。於成立後，上海美蘭湖高爾夫俱樂部分別由上海金羅店開發及上海羅南擁有95%及5%權益。於2004年10月，註冊資本由其股東按比例出資，增至人民幣500萬元，該合資企業的經營期限獲延長至13年。據本公司所知，上海羅南為於中國成立的公司，由上海市寶山區羅南工業公司及上海市寶山區羅南活動房屋營造公司分別擁有98%及2%權益，其業務範圍包括房地產開發及物業管理。

### *上海美蘭湖酒店經營管理*

上海美蘭湖酒店經營管理主要從事羅店項目的酒店管理。上海美蘭湖酒店經營管理於2006年4月25日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣500萬元。其自成立起一直由上海金羅店開發全資擁有。

### *上海君逸會娛樂*

上海君逸會娛樂主要從事管理羅店項目的娛樂設施。上海君逸會娛樂於2005年7月28日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為200,000美元，分別由上海金羅店開發及海隆集團（香港）有限公司擁有49%及51%權益。

於2006年8月，海隆集團（香港）有限公司按代價102,000美元將其於上海君逸會娛樂擁有的51%股權轉讓予上海金羅店開發，乃按海隆集團（香港）有限公司已於上海君逸會娛樂出資的實際資本釐定，原因是該公司於轉讓時尚未開展業務。據本公司所知，海隆集團（香港）有限公司為於香港成立的公司，已於2007年10月解散。於轉讓後，上海君逸會娛樂由上海金羅店開發全資擁有，註冊資本為人民幣168萬元。該附屬公司並無擁有重大業務營運。

### 上海金羅店建設發展

上海金羅店建設發展主要從事羅店項目內的交通樞紐建設及房地產開發。上海金羅店建設發展於2009年3月16日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣5,000萬元。

於註冊成立日期，上海金羅店建設發展由上海金羅店開發及上海羅南經濟發展分別擁有95%及5%權益。據本公司所知，上海羅南經濟發展為於中國成立的公司，由上海羅南農工商總公司全資擁有，其業務範圍包括提供有關羅店工業區的投資、開發及建設服務、招商諮詢服務、為本公司新產品新項目開發籌措資金及企業管理服務。

於2009年11月26日，上海羅南經濟發展按代價人民幣500,000元將其於上海金羅店建設發展擁有的5%股權轉讓予上海美蘭湖物業管理，乃按上海羅南經濟發展已於上海金羅店建設發展出資的實際資本釐定，原因是該公司於轉讓時尚未開展業務。於轉讓後，上海金羅店建設發展分別由上海金羅店開發及上海美蘭湖物業管理擁有95%及5%權益。

於2010年6月18日，上海金羅店開發及上海美蘭湖高爾夫俱樂部完成有關向上置附屬公司上海上置物業管理出售彼等各自於上海美蘭湖物業管理的權益的所有法定程序。由於上述出售事項，本集團於上海金羅店建設發展的應佔權益自72.54%減至69%。

### 上海金羅店國際旅行社

上海金羅店國際旅行社擬主要從事旅遊及票務服務。上海金羅店國際旅行社於2010年6月18日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣100萬元。其自成立起一直由上海美蘭湖旅遊發展全資擁有。於最後實際可行日期，上海金羅店國際旅行社尚未開始營業。我們現時計劃發展羅店新鎮為旅遊景點，而收入預期乃來自若干旅遊點的入場費、婚紗照相費用及辦理旅行團。

### 無錫項目的附屬公司

#### 投資控股公司

##### 寶德

寶德為本集團就成立無錫項目及瀋陽項目附屬公司而言的投資控股公司。其於2006年10月18日在英屬處女群島註冊成立，法定股本為50,000無面值股份。

於2006年11月21日，寶德的1股股份（相當於寶德已發行股本的100%）獲配發及發行予本公司。因此，寶德成為本公司的直接全資附屬公司。

##### 中國新城鎮發展（無錫）

中國新城鎮發展（無錫）為本集團投資控股公司，其於2006年10月18日在英屬處女群島註冊成立，法定股本為50,000無面值股份。

於2006年11月22日，中國新城鎮發展（無錫）的1股股份（相當於中國新城鎮發展（無錫）已發行股本的100%）獲配發及發行予寶德。因此，中國新城鎮發展（無錫）成為寶德的直接全資附屬公司。

#### 業務經營附屬公司

##### 無錫合資企業

無錫合資企業主要從事無錫項目內的土地基建開發。無錫合資企業於2007年3月6日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為2,490萬美元。自成立起，無錫合資企業分別由中國新城鎮發展（無錫）及我們的無錫合資夥伴擁有90%及10%權益。

##### 無錫鴻慶房地產開發

無錫鴻慶房地產開發擬主要從事無錫項目內的房地產開發。無錫鴻慶房地產開發於2010年4月27日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣800萬元。其自成立起一直由無錫合資企業全資擁有。於最後實際可行日期，無錫鴻慶房地產開發尚未開始營業。

##### 無錫鴻山新城鎮商業經營管理

無錫鴻山新城鎮商業經營管理擬主要從事無錫項目的規劃與開發。無錫鴻山新城鎮商業經營管理於2008年3月18日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣

100萬元。其自成立起一直由無錫合資企業全資擁有。於最後實際可行日期，無錫鴻山新城鎮商業經營管理尚未開始營業。

### *無錫鴻山新城鎮綠化環保建設*

無錫鴻山新城鎮綠化環保建設主要從事無錫項目的綠化、維護及旅遊景區管理。無錫鴻山新城鎮綠化環保建設於2007年8月17日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為4,980萬美元。自成立起，無錫鴻山新城鎮綠化環保建設分別由中國新城鎮發展（無錫）及我們的無錫合資夥伴擁有90%及10%權益。

### *瀋陽隕石山旅遊*

瀋陽隕石山旅遊擬主要從事瀋陽項目的園林維護及旅遊景區管理。瀋陽隕石山旅遊於2008年3月13日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為4,980萬美元，由中國新城鎮發展（瀋陽）全資擁有。

於2010年1月13日，中國新城鎮發展（瀋陽）按代價4,980萬美元將其於瀋陽隕石山旅遊的100%股權轉讓予無錫鴻山新城鎮綠化環保建設，乃按中國新城鎮發展（瀋陽）已於瀋陽隕石山旅遊出資的實際資本釐定，原因是該公司於轉讓時尚未開展業務。因此，瀋陽隕石山旅遊成為無錫鴻山新城鎮綠化環保建設的直接全資附屬公司，註冊資本為人民幣3.4005億元。於最後實際可行日期，瀋陽隕石山旅遊尚未開始營業。

## 瀋陽項目的附屬公司

### 投資控股公司

#### *中國新城鎮發展（瀋陽）*

中國新城鎮發展（瀋陽）為本集團投資控股公司，其於2006年10月18日在英屬處女群島註冊成立，法定股本為50,000無面值股份。

於2006年11月22日，中國新城鎮發展（瀋陽）的1股股份（相當於中國新城鎮發展（瀋陽）已發行股本的100%）獲配發及發行予寶德。因此，中國新城鎮發展（瀋陽）成為寶德的直接全資附屬公司。

### 業務經營附屬公司

#### 瀋陽合資企業

瀋陽合資企業主要從事瀋陽項目內的土地基建開發。瀋陽合資企業於2007年3月6日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為2,450萬美元。自成立起，瀋陽合資企業分別由中國新城鎮發展（瀋陽）及我們的瀋陽合資夥伴擁有90%及10%權益。

於2007年4月、2007年7月及2008年2月，註冊資本由其股東按比例出資，分別增至4,900萬美元、7,680萬美元及9,800萬美元。

#### 瀋陽美蘭湖鄉村（體育健身）俱樂部

瀋陽美蘭湖鄉村（體育健身）俱樂部擬主要從事瀋陽項目的運動管理。瀋陽美蘭湖鄉村（體育健身）俱樂部於2008年3月6日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為250萬美元。其自成立起一直由中國新城鎮發展（瀋陽）全資擁有。於最後實際可行日期，瀋陽美蘭湖鄉村（體育健身）俱樂部尚未開始營業。

### 與本集團現有主要業務無關聯的其他附屬公司

#### 投資控股公司

##### 新城（中國）商貿

新城（中國）商貿為本集團最近收購的投資控股公司，其於2007年7月31日在英屬處女群島註冊成立，法定股本為50,000無面值股份。

於2007年8月10日，新城（中國）商貿的1股股份（相當於新城（中國）商貿已發行股本的100%）獲配發及發行予上置的首席財務官李偉民先生。

於2010年6月8日，李偉民先生按面值代價1美元將其於新城（中國）商貿擁有的1股股份轉讓予本公司，原因是新城（中國）商貿於轉讓時尚未開始營業。於轉讓後，新城（中國）商貿成為本公司的直接全資附屬公司。於最後實際可行日期，新城（中國）商貿尚未開始營業。

##### 中國新城鎮發展（長春）

中國新城鎮發展（長春）為本集團投資控股公司，其於2006年9月7日在英屬處女群島註冊成立，法定股本為50,000無面值股份。

於2006年11月14日，中國新城鎮發展（長春）的1股股份（相當於中國新城鎮發展（長春）已發行股本的100%）獲配發及發行予施建先生。

於2007年11月19日，施建先生按面值代價1美元將其於中國新城鎮發展（長春）的1股股份轉讓予寶德，原因是中國新城鎮發展（長春）於轉讓時尚未開始營業。於轉讓後，中國新城鎮發展（長春）成為寶德的直接全資附屬公司。

### *Safewell Investment*

Safewell Investment為本集團投資控股公司，其於2007年2月14日在英屬處女群島註冊成立，法定股本為50,000無面值股份。

於2007年4月11日，Safewell Investment的1股股份（相當於Safewell Investment已發行股本的100%）獲配發及發行予寶德。因此，Safewell Investment成為寶德的直接全資附屬公司。

### 業務經營附屬公司

#### 長春合資企業

長春合資企業擬主要從事長春汽車新城內的土地基建開發。長春合資企業於2007年11月15日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為2,980萬美元。於成立後，長春合資企業分別由中國新城鎮發展（長春）及長春凱達發展有限公司擁有80%及20%權益。

由於地方政府土地開發政策的變動，於2009年12月23日，中國新城鎮發展（長春）與長春汽車產業開發區管理委員會訂立終止協議，以終止長春合資企業進行的長春汽車新城土地基建開發。因此，於最後實際可行日期，長春合資企業尚未開展任何業務。

#### 上海智源管理諮詢

上海智源管理諮詢主要為本集團中國境內項目公司提供企業投資諮詢服務。上海智源管理諮詢於2007年6月21日在中國成立為一家有限責任公司，註冊資本為200,000美元。其自成立起一直由Safewell Investment全資擁有。該附屬公司並無重大營運業務。

## 中國法律顧問意見

我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，由於我們的最終控制人為香港居民，而本集團的中國外商投資企業由我們或其相關境外公司經商務行政部門審批合法成立，或由本公司的相關境外公司於2006年9月8日前合併，因此於2006年8月8日頒佈的《關於外國投資者併購境內企業的規定》並不適用於我們，而上市亦無須中國證券監督管理委員會批准。

除本文件「風險因素－我們並無就上海金羅店開發的註冊成立及將其業務範圍擴充至包括高爾夫球場營運取得中國法律規定的商務部的批准。」及「風險因素－我們並無就上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立取得中國相關法規所需的上海市外國投資工作委員會的批准。」兩節所披露者外，我們已就其重組各階段取得所有批准及許可證。就上海金羅店開發的註冊成立而言，根據當時生效的中國法律，須經商務部批准。根據指定程序，我們向商務部駐上海的分部提交項目建議書，而其已批准我們於上海金羅店開發的投資及上海金羅店開發的註冊成立。然而，商務部駐上海的分部並無向我們提供轉送我們的項目建議書至商務部總辦事處的相關文件，故我們無權及並無取得商務部總辦事處的必要批准。我們已諮詢商務部駐上海的分部，據此，我們獲悉（當中包括）由於其於當時批准上海金羅店開發的註冊成立且其後批准上海金羅店開發重組，而根據現行中國法律毋須商務部總辦事處的批准，商務部當局應不會要求其後須取得註冊成立批准。我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，現時的中國法律不再規定需取得上述批准，而上海金羅店開發的營業執照不大可能會被撤銷，欠缺商務部總辦事處的有關批准並不會對上海金羅店開發在中國法律下的法律存在性及作為獨立法人經營的能力造成不利影響。此外，我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所或我們概不知悉相關中國政府部門（包括商務部）就不遵守有關註冊成立外商直接投資公司的中國法律對其他公司採取監管行動的任何類此先例。基於上文所述，我們認為欠缺有關批准將不會對我們的業務造成重大影響。

就擴大上海金羅店開發的業務範圍以納入高爾夫球場經營而言，根據當時生效的中國法律，須經商務部批准。我們已同樣根據指定程序提交申請予商務部駐上海的分部，而我們的申請亦再度獲得批准，而並無獲提供轉送我們的項目建議書至商務部總辦事處的相關文件，故我們無權及並無取得商務部總辦事處的必要批准。我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所或我們概不知悉相關中國政府部門（包括商務部）就有關擴大外商直接投資公司的中國法律對其他公司採取監管行動的任何類此先例。

就批准上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立而言，根據指定程序，我們已向上海工商行政管理局申請成立上海美蘭湖高爾夫俱樂部，其已登記我們的申請並發出營業執照予上海美蘭湖高爾夫俱樂部，惟並無要求我們取得上海市外國投資工作委員會的必要批准，故我們不宜直接質疑上海的公司登記主管部門上海工商行政管理局的有關決定。

由於欠缺擴大上海金羅店開發業務範圍所需的批准及上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立僅與本集團經營上海美蘭湖高爾夫俱樂部的高爾夫業務的能力有關，且鑒於高爾夫球場業務並不組成我們的核心業務，我們認為欠缺有關批准將不會對我們作為新城鎮開發商的業務造成重大影響。

據我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所的確認，就上述各個情況而言，我們已跟從指定程序向相關中國政府部門地方支部作出申請，其應向較高級的部門提供所需轉介或在其認為必要時要求相關部門發出批准文件。我們其後自有關地方支部取得批准，且並未獲提供向相關較高級部門的必要轉介。由於根據相關法規，有關中國政府部門地方支部為我們應提交申請的指定部門，我們不宜直接向較高級部門申請相關批准。倘相關部門要求我們取得上述批准，我們將會相應糾正有關事宜。

## 概覽

本公司是一家成立已久的非國營中國新城鎮開發商。自2002年開始進行上海羅店項目以來，我們在中國新城鎮的規劃、管理和經營上建立了出色的業績。

我們主要致力於規劃並開發位於中國若干大城市周邊市郊的大型新城鎮項目，正在開發的各個項目的面積至少達六百萬平方米。新城鎮項目通常是先由地方政府列出地點和規模等整體要求，然後邀請有潛力的新城鎮開發商進行可行性研究並提供總體規劃供地方政府審核。在獲得授權之後，我們會通過我們與地方政府聯屬企業組成合資項目公司開發有關項目，並由我們擁有大部份股權。一旦政府部門與我們協定基本交易結構，我們將訂立具約束力的合作開發協議書，列出我們各自的職責。作為項目的整體管理人，我們參與開發流程的每一方面，自制定詳細的開發計劃、揀選地點、取得項目融資、準備和清理土地、動遷安置現有居民和工商企業（成本由我們承擔）、建設新城鎮基礎設施和公共設施至建設商用物業。此外，我們還擁有、經營和管理已開發的新城鎮內的若干商用物業。

除了我們有意用以開發商用物業的土地，以及本集團於2008年在無錫項目購置作自行開發用途的一幅住宅用地之外，我們一般不會取得新城鎮項目中相關土地的土地使用權。地方政府一般會保留土地的所有權，我們獲得出售土地使用權所得款項中，經有關政府部門核准支付的部份款項。該等出售所得款項是我們的主要收入。

每一個新城鎮項目主要包含已清理且可供出售的住宅和商用地塊。相關的土地部門一般通過公開招拍掛將住宅用地、商業用地出售予房地產開發商，當中可能包括我們的項目公司，用於擁有、經營和可能管理商用物業，如酒店、會議中心和零售設施。此外，我們也會與相關的地方政府訂立協議，以興建、管理和經營休閒公園等公用設施。

## 有關出售土地使用權的風險

我們的絕大部份收入均源自出售我們開發的新城鎮的土地使用權產生的所得款項，我們獲得出售所得款項的一部分，經有關政府部門核准支付給我們的有關款項。然而，於任何年度的確切出售時間乃由地方政府部門釐定。我們亦向地方政府部門提供我們對底價的意見。出售土地使用權的最終價格由市場通過競標程序最終釐定。儘

管我們的合資夥伴為項目所在地區的地方政府聯屬企業，出售土地使用權的確切時間及底價乃由政府相關部門決定，而其行政級別高於擁有及控制我們合資夥伴的政府部門。

我們不能保證出售土地使用權的確切時間或出售土地使用權的最終價格。例如，於2005年，有關地方政府部門並無出售任何上海住宅土地使用權，包括羅店項目所在的寶山區，以執行旨在遏抑房地產市場增長的中國政府政策。因此，我們的開發土地收入於2005年大幅減少。儘管我們並不預期現行政府土地供應政策下將中止出售土地，惟未能或延期出售土地均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生季節性及重大不利影響。

出售土地使用權所得款項中多少可以支付給我們是由中國政府部門根據相關法律、法規及政策決定。該等部門的行政級別高於擁有及控制我們合資夥伴的政府部門。由於頒佈新政府法規，羅店項目的所得款項百分比曾作出一次調整，由2003年至2006年期間約84%降至往績記錄期及其後約64%。儘管我們實際收取的出售土地使用權所得款項的絕對金額可能受益於地方土地價格的上漲而增加，但不能保證這種趨勢可繼續保持，而由於法律、法規或政府政策變動而導致所得款項百分比減少，可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的業務活動受到中國政府的規劃政策以及其他法律及法規的廣泛規管。新城鎮開發以及商用物業的開發及經營需要從相關中央及地方政府部門取得批准、牌照或許可證，其中若干批准、牌照或許可證的領取需時較長。此外，有關政府部門可能會不時對該等活動實施新的法規。儘管國務院推動城市化以促進中國經濟長遠穩定發展，中國政府可能採納進一步措施減慢物業行業的增長，因而可能會影響新城鎮開發行業。我們在規劃或開發新城鎮項目方面可能隨時面臨（其中包括）監管的變化，可能無法在項目開發中取得所需的政府批准或需要作出變動，因而可能會延誤任何該等新城鎮項目、增加成本或妨礙項目的完成。

此外，倘我們的任何現有項目被終止，概無就地方政府對手方向我們支付任何補償訂立協議。

有關涉及投資股份風險的進一步詳情，請參閱本文件「風險因素」一節。

我們於2008年錄得虧損人民幣9.874億元，並於2007年錄得虧損人民幣2.72億元，於2009年則錄得溢利人民幣2.435億元。截至2010年6月30日止六個月，我們亦錄得虧損人民幣1.176億元，截至2009年6月30日止六個月則為溢利人民幣2,050萬元。然而，由於通常一年內僅出售數次地塊，時間未必可於整年平均分佈，我們認為我們的半年度業績可能不能適當反映我們的經營業績。例如，儘管我們於截至2010年6月30日止六個月內錄得虧損，通過2010年8月於羅店出售土地，我們的經營業績將於2010年下半年大為改善。有關業績的分析，請參閱本文件「財務資料－我們的經營業績」一節。此外，本集團的物業租賃業務、酒店業務以及高爾夫業務於往績記錄期內大部分時間均錄得虧損淨額。有關我們的經營分部業績的分析，請參閱本文件附錄一載列的會計師報告「財務資料附註」一節內的附註5。

於我們的新城鎮項目建設初期，我們預期會產生大量初步資本開支，包括清理和平整土地及興建必要基礎設施的重大開支。因此，我們預期於建設初期將不會產生經營現金流入淨額。例如，於2007年，無錫項目及瀋陽項目的項目公司成立，並開展其各自的動遷程序，導致本集團於截至2007年12月31日止年度錄得負經營現金流量約人民幣5.383億元。此外，我們於截至2009年及2010年6月30日止六個月分別擁有經營現金流出淨額人民幣2,100萬元及人民幣3.276億元。請參閱本文件「風險因素－我們預期我們項目的建設初期將不會產生正經營性現金流且日後項目需要進一步融資」一節。

新城鎮開發屬資本密集型產業。於2010年6月30日，我們有關待售土地開發的總資本承擔及承擔為人民幣104.04億元。該等承擔主要來自無錫及瀋陽城鎮開發項目，主要有關動遷土地現有佔用人、建設基建及為將予動遷的居民興建房屋將產生的成本。我們有意通過內部現金流、以及於必要時向第三方借貸以撥支該等承擔。有關我們於所示日期就待售土地開發的合約責任、資本承擔及承擔，請參閱「財務資料－有關待售土地開發的合約責任、資本承擔及承擔」。

## 獨特的商業模式

我們擁有與眾不同的商業模式。我們一般不持有新城鎮項目中相關土地的土地使用權（我們有意用以開發商用物業的土地，以及本集團於2008年在無錫項目購置作自行開發用途的一幅住宅用地除外），但當相關的中國土地部門通過公開招拍掛將土地使用權出售予第三方地產開發商時，我們就可獲得土地出售所得款項中經有關中國土地部門核准支付的相當一部分的款項。

就羅店項目而言，目前，上海金羅店開發（我們與地方政府聯屬企業成立的合資項目公司）將出售土地使用權所得款項中約64%確認為收入。至於無錫項目和瀋陽項目，無錫合資企業和瀋陽合資企業已各自於往績記錄期內，將相當於出售土地使用權所得款項分別約83%和70%確認為收入。

憑藉我們的專業知識和出色的執行力，我們展示了有效地將土地自「生地」開發為具有價值的住宅和商業用地的能力。就新城鎮開發項目而言，我們主要專注於新城鎮的選址、總體規劃和設計以及基本附屬設施的興建。我們承擔所有的開發成本、規劃和動遷成本，而地方政府則負責具體的動遷工作。由於高效的成本控制，我們在往績記錄期錄得高毛利率，即於截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度及截至2010年6月30日止六個月分別為44.1%、34.6%、60.0%及19.0%。

於最後實際可行日期，我們已開發了大量優質的可供出售土地。我們相信，由於土地本身的稀缺性以及我們通過新城鎮項目所提供的高附加值服務，我們的可供出售土地具備強大的升值潛力。此外，我們相信我們的業務將受惠於中國城市化率增加以及對新城鎮的需求增長，以滿足不斷增加的城市人口的住房需求。

此外，由於我們是新城鎮開發商，不直接出讓土地（由當地相關的中國土地主管部門處理），因而毋須繳納土地增值稅，也不會受到當局為打擊囤地而推行的政策影響。

## 我們的項目

我們現時從事三個新城鎮開發項目，其中兩個項目位於長三角地區經濟中心，一個則位於環渤海區。羅店項目已接近大致竣工階段，並已備大量可供出售地塊。無錫項目和瀋陽項目仍在開發初期，我們預期該兩個項目能分別出售土地至大約2020年和約2038年。下表載列2010年6月30日有關以上三個項目的若干資料：

項目	分類	規劃佔地面積 (平方米)	規劃建築面積 (平方米)
羅店項目	住宅區	2,231,174	1,980,250
	住宅／商業區	40,890	102,225
	商業區	3,123,442	384,368
	公共設施	1,404,494	60,983
無錫項目	住宅區	3,606,669	5,162,365
	商業區	226,100	228,210
	公共設施	4,847,231	167,390
瀋陽項目	住宅區	11,634,300	10,723,000
	商業區	1,214,600	470,000
	公共設施	7,701,900	230,000
總計		<u>36,030,800</u>	<u>19,508,791</u>

下表載列本公司各現有項目產生的預期投資成本總額及實際開支：

人民幣百萬元	羅店項目	無錫項目	瀋陽項目	總計
已訂約但未撥備	392.7	1,787.9	310.9	2,491.5
已授權但未訂約	656.0	3,092.2	4,164.6	7,912.8
於2010年6月30日 的實際開支	<u>5,689.6</u>	<u>1,650.5</u>	<u>978.0</u>	<u>8,318.1</u>
預期成本總額	<u>6,738.3</u>	<u>6,530.6</u>	<u>5,453.5</u>	<u>18,722.4</u>

上述承擔的付款期預期將直至2015年至2020年。全部三個項目於2010年的預計付款總額約為人民幣15億元。

項目開始前，我們亦進行一項包括現金流分析的可行性研究。一旦我們進行一項項目，負責項目的附屬公司將編製一份年度現金流量預測。實際現金流量將每月與預測比較，以確保對現金流量保留控制權。上文所述與管理層定期監控開支及現金流出構成一個監控機制，藉以規劃、監控及控制現金流入及流出。承擔過往的資金來源一直是（且我們有意撥支承擔的形式是）透過內部現金流量及（如必要）向第三方借貸。我們過往亦自發行股份及公司債券取得現金。

本集團有重大承擔乃由於擁有三個新城鎮開發項目，而該等承擔乃根據各項目的合同、可行性研究及詳細規劃量化。

於2009年12月31日，在已訂約但未撥備的承擔內，人民幣18.1億元並無特定付款到期日，而2007年12月31日則為人民幣23.84億元及2008年12月31日則為人民幣20.09億元。上述並無註明付款到期日的金額乃與無錫項目的動遷付款有關，而相關動遷合約並無規定任何具體付款日期。

下圖標示了三個新城鎮項目的地點：



## 競爭優勢

我們相信以下的主要競爭優勢讓我們得以有效地在中國的新城鎮開發市場內競爭：

**我們是中國新城鎮開發商中優秀的先行者，具有良好的品牌聲譽和經驗證的優秀成績**

在中國設計、規劃和開發整個新城鎮一般由國有企業或中國政府聯屬的實體進行。本公司是規劃和開發中國新城鎮的先行非國營企業之一。我們相信能夠贏得和開發新城鎮項目，反映了我們在過去的項目中（如已接近大致竣工階段的羅店項目）所獲得的寶貴經驗、專業知識和技術。

我們是具有良好的品牌聲譽和經驗證優秀成績的新城鎮開發商，是許多地方政府、供應商和承建商的首選。我們擁有專業的新城鎮開發知識和優秀的表現記錄，贏得了地方政府的信心。有意開發新城鎮和進行基建規劃的地方政府視我們為具吸引力的合資企業合作夥伴。我們在2007年獲無錫和瀋陽的地方政府邀請開發其各自的新城鎮就是最好的證明。我們具備城鎮規劃和設計能力，能夠打造優質的土地，吸引不同的物業開發商和新住戶以至與知名的供應商和管理公司組成戰略性合作夥伴。歐洲建築風格的羅店新鎮已吸引中華企業、朗詩、遠洋地產及萬科等開發商開發住宅項目。羅店項目的質量卓越，使我們吸引享負盛名的學校與醫院在羅店新鎮營運。我們與酒店管理人合作，以國際標準管理旗下酒店，而上海金羅店開發已與多元化的體育、媒體和娛樂公司IMG訂立協議，以舉行國際高爾夫公開賽。憑藉我們與地方政府合作的豐富經驗以及社會意識，能夠通過討論達到雙贏。此外，我們以往作出的投資自2009年起產生可觀的利潤。我們相信，這些核心能力是我們開拓至中國其他地區的重大競爭優勢。

## 與地方政府緊密和成功的合作關係

在新城鎮項目的整個開發和經營過程中，我們均與地方政府和其聯屬企業緊密合作。我們現時正進行三個項目，分別位於上海、無錫和瀋陽。我們與上述各城市的地方政府的一家聯屬企業組成合資項目公司。

與地方政府成立合資企業時，我們一般會取得將予建設新城鎮所在範圍的獨家開發和管理權。我們相信有關獨家權利能夠在多方面加強我們的業務發展，如讓我們能夠以符合成本效益的方式優化處理項目開發，並可減低競爭壓力。

在與地方政府合作方面的豐富經驗使我們超越私營競爭對手，令我們可了解地方政府的特別要求，因此可進一步提升我們的規劃和執行能力。我們相信，對地方政府而言，我們亦是吸引的合資企業合作夥伴，因為我們可提升新城鎮的長遠潛力。

### 大量具有高增值潛力的可供出售土地

我們目前的項目預期將在具增值潛力的優質地段產生建築面積約1,556萬平方米的可供出售住宅用地（不包括已出售部份）。我們在上海、無錫及瀋陽的項目位於毗鄰公共交通樞紐及主要公路而交通便利的優良地段。此外，無錫及瀋陽項目均分別毗鄰泰伯陵及隕石公園等重要旅遊景點。我們的羅店及無錫新鎮毗鄰主要商業及工業中心，比如毗鄰無錫高科技工業園。我們相信，憑藉我們的項目的理想位置、出色的城鎮規劃、經改良的基建以及我們的新城鎮中不斷成熟的社區，將促使土地價格上升。鑒於目前的可供出售土地的規模，我們相信，我們已處於有利位置，可按可持續發展的速度取得重大增長。

於最後實際可行日期，羅店項目、無錫項目及瀋陽項目的可供出售住宅用土地的開發狀況如下：

	總住宅 佔地面積 (平方米)	可供未來 出售住宅 佔地面積 (平方米)	佔可供 出售的總 住宅佔地面積 的百分比 (%)
羅店項目	2,231,174	772,192	34.6
無錫項目	3,606,669	3,234,083	89.7
瀋陽項目	11,634,300	11,194,429	96.2

### 積極的營銷及推廣活動

我們積極的營銷及推廣活動突出了我們作為中國成立已久的新城鎮開發商的形象。在傳統的傳媒營銷以外，我們亦通過舉辦特別活動、安排造訪其他城市的地方政府以及在出售某一地塊前組織營銷活動作出推廣，以上活動擴大我們的知名度及提高

我們的品牌形象。尤其是於2010年，我們與國家發改委在羅店項目會議中心合辦「中國城鎮投資國際高峰論壇」。通過舉辦論壇，我們可向中國各城市的市長及政府領導展示羅店新鎮的成功。

### 經驗豐富的管理團隊

我們的管理團隊在中國房地產開發行業內擁有廣闊的人脈網絡和豐富的經驗。執行主席施建先生和副主席兼行政總裁李耀民先生負責制定公司的整體業務策略，彼等在業務管理和物業開發方面分別擁有20多年及16年經驗，包括在中國新城鎮開發方面大約八年的經驗。此外，部份高級管理層人員，如非獨立非執行董事兼聯席副主席余偉亮先生和執行董事兼首席財務官宋亦青女士在加盟本集團前均曾在大型的國際財務和會計公司任職。彼等的專業財務知識和經驗使我們能夠準確監察我們的財務表現，有效管理我們的財務狀況。

此外，我們的團隊於多年來累積有關新城鎮開發的特定技能，例如總體規劃、基建建設以及增值設施開發。以上各項加上我們的社會意識，已經及將會使我們發揮開發土地的最大潛力。

### 業務策略

我們的目標是要成為中國領先及最具規模的新城鎮開發商。我們希望通過以下策略實現這個目標：

#### 致力提升盈利能力

我們擬繼續專注開發現有的新城鎮項目。無錫項目和瀋陽項目各自的總佔地面積都大於羅店項目的佔地面積。我們將繼續加強優質產品的開發，並執行嚴格的質量標準。我們相信這是提升我們提供的土地價值的核​​心。憑藉我們豐富的專業知識和現有的可供出售土地，我們相信本集團能夠實現長遠的可持續增長。

我們將通過高效的成本控制政策繼續提升盈利能力，例如嚴格控制有關動遷及安置原居民和企業、準備未開發土地以及興建道路和其他公共基建的開發和建築成本。我們在資本承擔運作方面會保持審慎的態度，並物色長遠的融資機會。

### 繼續強調和保持世界級的新城鎮規劃和設計水平

我們有意遵循國際的最佳實務慣例來設計、開發、管理和經營，以世界級標準興建項目。我們希望與國內外知名的專業人士合作，以實現產品創新和專業設計。除自行管理我們的商用物業外，我們還有意增聘專家協助我們進行管理。

我們的目標是要通過更緊密的國際合作，使我們的產品達到世界級的開發標準。我們會繼續執行嚴格的質量控制，以在整個開發過程中監察產品質量和工藝水平。我們的優質產品繼續以中高檔最終客戶為目標。我們有意將羅店新鎮的成功例子複製到未來的新城鎮開發項目。

### 充分利用我們的專業知識及優秀的過往業績擴展業務

我們繼續開拓業務機會，挑選大城市週邊，交通條件優越、當地經濟發達、地方政府支持、回報率高的機會，並進行審慎的市場研究和可行性研究。我們目前主要在環渤海區和長三角經營業務，這兩個地區都是具有高增長潛力的經濟中心。我們與國家發改委合辦「中國城鎮投資國際高峰論壇」，並邀請中國各城市的政府官員出席在羅店新鎮會議中心舉行的該論壇。我們亦會到訪中國的不同城市與地方政府會面，向彼等介紹我們的業務模型和經驗。我們就進行更多新城鎮開發項目的建議持續與中國地方政府部門磋商。

## 業務經營

### 新城鎮開發流程概況

面對中國城市化率日益上升，我們預計對新城鎮開發商服務的需求時會日益殷切。作為中國先行的非國營新城鎮開發商，本公司相信自身在開發新城鎮方面的經驗將成為我們的競爭優勢，有利我們把握對新城鎮開發商服務需求日益殷切的機遇，取得新城鎮開發權。我們相信我們已準備就緒，足以抓緊中國城市化率上升所帶來的機遇。

我們的新城鎮開發流程一般包含以下階段：

階段 (階段可能 會重疊)	主要活動	持續時間(月)
I	• 選址和總體規劃及 可行性報告	4
		▼
II	• 合作開發協議書	1
		▼
III	• 組成合資企業	1-2
		▼
IV	• 項目設計和規劃審批	3-6
		▼
V	• 融資	適時(一般為持續性)
		▼
VI	• 動遷安置	18-36(分階段)
		▼
VII	• 準備土地和興建新城鎮， 包括	48-96
	• 土地清理	24-48*
	• 基建建設	36-60*
	• 設施興建	36-96*
		▼
VIII	• 出售土地使用權(由政府 以公開招拍掛方式進行)	在地塊可供出售時盡快開始， 直至出售完結為止
	• 經營商用物業	在建築工程竣工後盡快開始， 直至合資企業年期完結或土地 使用權屆滿為止(以較早者為 準，除非出讓合資企業擁有權 或土地使用權)

\* 土地清理、基建建設以及設施興建與準備土地同時進行。

## 選址和總體規劃

我們強調為項目揀選最佳的地點，視選址為新城鎮項目成功的關鍵因素之一。我們的選址流程是由執行主席施建先生和其他高級管理層領導，並得到對中國房地產和新城鎮開發行業有深入認識的外部顧問和本集團僱員的支持。

我們一般在相關地方政府邀請我們審閱具潛力的項目地盤之後開始選址流程。據我們所悉，有關地方政府並無就羅店、無錫及瀋陽項目向其他新城鎮開發商發出邀請，而該等項目並非通過競標程序進行。就我們所深知，各有關地方政府在挑選新城鎮開發商方面具有其本身的一套標準及／或準則，例如其與地方政府緊密合作及作為負社會責任公司的能力，但該等準則的詳情並無向我們披露。

決定進入選址流程後，施先生和其他高級管理層成員會視察準地盤和評估其「新城鎮潛力」。在這個階段，我們也會進行初步的市場研究和分析。我們在評估地盤是否適合用作新城鎮開發時考慮的因素包括但不限於：

- 與大城市的距離和配套交通基建；
- 地方政府的開發目標；
- 地塊的經濟環境；
- 地塊的實質和地質特點；
- 我們取得開發新城鎮所需的所有權利的能力；
- 地塊的任何獨有特色，如可予以保留和融入開發項目的歷史地標；
- 涉及的風險，包括需予動遷安置原居民和企業的情況；及
- 預計規劃和開發新城鎮的成本和收入。

考慮過該等因素之後，我們會制定一份總體規劃和進行可行性檢討。這個階段的總體規劃只會勾劃潛在新城鎮的一般狀況，如新城鎮的整體概念和主題、住宅和商用土地的可能分配以及可能的容積率。總體規劃會因應地方政府與我們的進一步討論而不時予以修訂。

在這個階段，我們也會進行財務分析，以評估開發項目取得融資的選擇以及項目的預期回報。我們的策略是開發將會產生具吸引力的投資回報的項目。

### 合作開發協議書

在找到符合我們的標準的合適地塊並在進行可行性檢討之後，我們將會向有關的政府部門（一般是項目地盤所在地之上一級政府部門）遞交一份建議書。建議書說明我們對於可開發新城鎮類型的願景和預期會為社區帶來的裨益。這是一個互動流程，過程中我們會考慮地方政府的需要和目標。

建議書一經批准，我們將會與地方政府部門商討基本的項目結構。這將包含有關我們的報酬的一般條款的初步協議，以及我們預期獲取的稅務和其他財務優惠。我們也將會尋求地方政府夥伴承諾就基礎建設的開發和動遷安置原居民和企業提供協助。

此外，協議中還會列明與地方政府釐定每年出售的平均地塊數目的方式相關的一般條款。我們將會釐定開發中新城鎮內哪一幅地塊已可供出售，而地方政府將保留土地使用權出讓時間以及底價的控制權。

只要政府部門與我們協定了基本的交易結構，我們就會訂立有約束力的合作開發協議書，列明雙方各自的職責和責任。

### 分佔自銷售可供出售土地的所得款項

整體而言，就釐定所得款項百分比而言，我們與相關中國地方政府部門溝通。

由於釐定羅店項目所得款項百分比的方法載於上海市發展計劃委員會、上海市財政局及上海市房屋土地資源管理局於2001年聯合頒佈的《本市土地出讓金管理辦法》，以及上海市發展計劃委員會、上海市建設和管理委員會、上海市財政局及上海市房屋土地資源管理局於2002年聯合頒佈的《關於上海市促進城鎮發展試點意見實施細則的操作辦法》，兩者均早於羅店項目的合作開發協議書，羅店項目的合作開發協議書並無訂明所得款項百分比。無錫項目和瀋陽項目的合作開發協議書均分別訂明該等項目各

自適用的指標性所得款項百分比。無錫項目和瀋陽項目各自的合作開發協議書訂明的指標性所得款項百分比乃我們與相關政府部門於成立項目公司之前溝通的結果釐定。

相關中國地方政府部門將根據適用合作開發協議書以及當時適用的法律、法規及政策釐定實際所得款項百分比。所得款項百分比並非於每次土地出售拍賣重新釐定。所得款項百分比僅於新政府法規及政策規定須修訂所得款項百分比時重新釐定。釐定所得款項百分比時計及的因素包括本集團產生的土地開發成本、本集團作為整體項目管理人提供的服務以及當前政府政策。

羅店項目的所得款項百分比由約84%修訂一次至約64%。無錫項目所得款項百分比由合作開發協議規定的90%指標性所得款項百分比修訂至約83%。瀋陽項目的所得款項百分比則約為70%，一如相關合作開發協議書所列。

根據無錫項目及瀋陽項目的有關合作開發協議書，我們的合營夥伴有責任促使採納對無錫新鎮及瀋陽新鎮開發有利的相關地方政策及法規，當中包括各合作開發協議書指定的指標性所得款項百分比。

### 組成合資企業

一經簽署合作開發協議書，我們與地方政府合作夥伴（一般是通過政府聯屬企業）將會組成一家合資企業以執行有關項目。有關詳情請參閱本文件「中國監管概覽」一節。我們一般會認購合資企業的大部份權益，亦將擁有管理控制權。合資協議一般列明合資企業的目標、合資企業各方的職責和責任以及合資企業的年期。合資企業將擔任建議項目的項目經理兼為將予開發商用物業的物業管理人或經營者。

### 項目設計和規劃審批

項目公司會委託外部承建商（特別是專業城鎮規劃師，彼等提供策略性意見及技術服務，包括但不限於人流及車流優化的詳細研究、設計公共空間及綠化、根據地方政府及本公司的要求釐定樓宇高度及密度以及容積率，以及工程師和建築師）將概念性計劃發展為詳細的總體項目設計規劃。

完成詳細的總體項目設計規劃後，項目公司會向相關的地方政府委員會遞交正式的可行性研究，並向地區政府規劃委員會遞交詳細的總體規劃以作批核。項目公司也將會向地方部門申請其他各類必要的許可證和執照，如建設及分區許可證。

## 融資

在詳細的總體規劃和正式的可行性研究獲通過後，我們會與地方政府合作携手安排項目公司必需的融資。

## 動遷安置

各個新城鎮項目的一項主要工作是動遷安置原居民和企業。在詳細的總體規劃獲批准後，向項目公司提供動遷服務的持牌動遷公司須就各幅將予清理的地塊取得動遷許可。

就動遷及安置而言，上海金羅店開發、無錫合資企業及瀋陽合資企業分別與羅店鎮政府、無錫鴻山鎮政府及瀋陽東陵區政府訂立動遷安置包幹合同。相關地方政府將實施實際動遷程序的責任委派予相關動遷辦，即就動遷事宜實行地方政府指示的政府營運分支。

根據上述協議，相關地方政府或政府土地管理部門應嚴格根據市及地區徵用集體所有土地的安置賠償政策進行有關標的地區的動遷、安置及賠償工作，辦理必需手續（包括公佈土地徵用賠償及安置計劃）、為居民提供安置房及為企業提供安置土地、在訂明期間內安置居民及企業、主管水電截斷工作及安排移交空置房屋。上海金羅店開發、無錫合資企業及瀋陽合資企業須分別向相關地方政府或建設局支付徵地賠償、鄉鎮人口安置費、居民安置費、動遷補貼墊款、鎮企業賠償、實體安置成本、鄉鎮勞工稟賦及勞工吸納費。

據本公司中國法律顧問競天公誠律師事務所告知，上述協議為有效及對訂約方具約束力。相關地方政府或建設局負責上述協議的任何違約事宜、其項下動遷安置有關工程遺漏委任任何實體以及上海金羅店開發、無錫合資企業及瀋陽合資企業（視乎情況而定）由此產生的任何虧損。

根據上述協議，有關地方政府或建設局應履行其合約責任、避免及解決任何安置過程中的意外事故以及解決所有可能出現的爭議。於最後實際可行日期，我們並不知悉相關地方政府或建設局以及當地居民及企業存在任何因上述協議項下的動遷安置而起的重大衝突或爭議。

地方政府通過動遷辦轉介任何城市房屋拆遷工作至地方人民政府（縣級或以上）相關部門，後者監督管理其各自行政地區內的城市房屋拆遷工作，並與地方居民和企業商討賠償條款。我們的羅店項目的動遷辦是上海市寶山區羅店鎮拆遷辦公室，為羅店鎮政府聯屬企業。我們的無錫項目的動遷辦是無錫新區鴻山街道房屋拆遷管理辦公室，為鴻山分區辦公室聯屬企業。我們的瀋陽項目的動遷辦是瀋陽市東陵區城市房屋拆遷管理辦公室，為東陵區房地產管理局聯屬企業。項目公司負責支付有關賠償，並向原居民和企業提供其他居所，而地方政府則負責規管安置和動遷所須的賠償。根據一般動遷指引，地方政府將刊發動遷通知，告知受影響居民和企業動遷的時間表和簡單說明賠償方案。

就原居民而言，視乎地方法規而定，可能需要向彼等提供項目公司購入或興建以安置這些居民的新居。項目公司一般會提供超過規定賠償的額外補償，如為長者和傷殘人士的安置房提供免費的額外空間、以折扣價出售額外的空間和提供其他財務獎勵以加快動遷工作。合資企業中的政府聯屬合作夥伴也會就動遷安置工作提供協助，如把企業安頓於鄰近的工業及／或高科技區和高科技園，也會提供各類的稅務優惠和補貼。這些磋商會一直繼續，直至所有居民和企業都接納項目公司的要約為止。

相關地方政府尋求以友好的方式解決原居民和企業的所有動遷安排。如果任何居民或企業拒絕自願動遷，相關地方政府會向有權強制動遷的部門尋求行政補救方法。根據國務院於2001年6月13日頒佈的《城市房屋拆遷管理條例》，倘若拆遷房屋一方與被動遷者概無訂立任何賠償及安置協議，則於有關方面申請時，地方政府拆遷管理部門應作出決定，而倘若任何被動遷者或房屋租戶未能在決定規定的搬遷限期內搬遷，則房屋所在的市或縣人民政府應命有關部門強制執行拆遷，或相關房屋拆遷管理部門可向人民法院提交強制執行拆遷的申請。動遷完成後就會立即拆卸各地塊上的現有構築物和樓宇。直至目前為止，我們的羅店項目、無錫項目或瀋陽項目也不曾在動遷流

程中遇到任何重大延誤。動遷進度一般按已獲動遷居民或企業佔相關動遷許可範圍內相關安置居民或企業總數的百分比計量。於最後實際可行日期，根據羅店鎮政府、無錫新區鴻山區辦事處及瀋陽東陵區商業局、東陵李相化石台村民委員會及瀋陽東陵區房屋拆遷管理委員會的記錄，羅店項目、無錫項目及瀋陽項目的動遷進度分別約為98%、37%及78%。就無錫項目而言，我們計劃於未來2至3年出售的土地上的動遷已經完成。此外，與瀋陽項目比較，由於無錫的人口密度較高（由預期動遷成本人民幣28.243億元得出，而瀋陽項目為人民幣6.965億元），為配合我們的審慎現金流量管理政策，我們審慎控制動遷速度，以使動遷速度配合預計土地使用權出售速度。

### 準備土地和興建新城鎮

作為項目管理人，項目公司會委託獨立的承建商就興建新城鎮提供各類服務，包括清理和平整土地、鋪路、安裝水、電、燃氣、道路和通訊設施等基礎建設、植樹和其他景觀美化及興建商用物業。新城鎮的興建過程分為三個階段：土地清理；基礎建設；及商用及房地產物業興建。

項目公司負責監察建築物料和服務的採購，一般會邀請承建商進行競價。項目公司會根據承建商在質量和價格方面的聲譽、建議供應品或服務的範圍和充分性以及建議書是否符合各新城鎮的特定標準和規格來評估每項競價。在選出中標的承建商後，項目公司會與獲選的承建商緊密合作，執行開發計劃，密切監察各期建設工程的進行以監督各新項目的工程質量和竣工時間表，以及控制成本。

此外，項目公司與供應商和建築公司訂立的合同一般包含質量保證條款和未能如期竣工的賠償條款。於最後實際可行日期，我們不曾與任何主要供應商或承建商有任何重大糾紛。

### 出售土地使用權以及商用物業的經營

地塊準備好之後，項目公司隨即會與地方政府合作，由相關的土地部門將住宅或商業開發地塊的土地使用權公開招拍掛以供出售。地方政府控制土地使用權的出售時間，項目公司會制定銷售和市場推廣計劃、物色潛在買家、提供導覽介紹和編製營銷小冊子，從而為出售土地使用權提供協助。

項目公司也會在新城鎮內開發商用物業，如酒店、會議中心和零售店。我們通過一家合資項目公司擁有、租賃和經營這些商用物業。此外，我們也已經及有意與地方政府訂立協議，以在新城鎮開發和經營休閒公園等公共設施。

通過管理和在某些情況下經營這些商用物業和公共設施，我們將可補充及豐富收入來源，為本集團提供穩定的定期現金流，提升將出售予第三方開發商的地塊的價值。

### 緩和有關出售土地使用權的風險

作為我們業務的一部分及誠如「風險因素－我們並不決定我們開發的新城鎮的土地使用權出售的實際時間，而有關土地使用權的售價受限於競投過程的市場力量。」及「風險因素－出售土地使用權所得款項由中國政府部門根據相關法律、法規及政策的規定決定。」，我們不會決定出售土地使用權的確切時間，亦不會決定出售土地使用權所得款項的分配。我們已採取下列措施以緩和有關風險。

#### 出售土地使用權的時間

倘若我們由於任何原因在任何年度未能出售預期數量的土地使用權，我們的業務、財務狀況以及經營業績可能受到不利影響。惟可使用其他融資方式補足任何資金缺口：

- 手頭現金

現金儲備一般由出售本集團開發工作所提供的土地使用權以及其他集資活動產生及累計。我們於2010年6月30日保留現金儲備人民幣8.523億元。我們預期在無不可預見情況下，根據近期出售羅店土地使用權的一項土地拍賣，將於2010年底前收取約人民幣12.159億元的現金。

- 出售物業收取現金

我們其他業務亦具有收入產生能力，當中包括經營及出售商用物業。根據我們現有的估計，出售羅店項目商業寫字樓物業收取的現金預期為人民幣3.74億元，將於2011年8月至2012年8月的十二個月期間收取。我們現正計劃於高爾夫球場側開發低密度商業寫字樓物業作為公司總部。我們擁有相關地塊的土地使用權，但圖則仍待取得政府批准。根據我們的現有估計，出售羅店項目公司總部項目物業所收取的現金預期總現金貢獻淨額自2012年起將不少於人民幣15億元。

- 商用物業經營現金流入淨額

來自高爾夫業務的經營現金流入亦可供動用以補足本集團流動資金需要。截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月，本集團高爾夫業務產生的平均現金流量淨額約為每年人民幣860萬元。其他商用物業（包括酒店及會議中心及零售街）產生的平均現金流量淨額於截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月並不重大。然而，由於新城鎮項目的持續開發以及因而帶來的人口增長，來自其他商用物業的現金流入淨額預期將會增加。

- 銀行借貸

由於相對較短的批出時間、資金成本較低、資金可供即時動用及對市場波動敏感性較低，銀行借貸亦成為取得現金藉以補充資金缺口的可行渠道之一。為盡量擴大我們的資金選擇，我們亦與若干中國銀行建立現有銀行關係，包括中國農業銀行、中國工商銀行及中國民生銀行股份有限公司。

於2010年6月30日，我們的資本負債比率為31.7%，管理層認為屬穩健。我們相信我們有能力在有需要時增加借貸以支持我們的業務所需。為盡量減低財務成本以及盡量提高槓桿比率，我們一般集中借取有抵押銀行借貸。於2010年8月31日，我們擁有未抵押資產的估值合共為人民幣7.255億元，當中包括位於無錫項目零售街的投资物業（估值為人民幣1.805億元）、無錫項目酒店及一幅住宅用地的土地使用權（估值為人民幣3.45億元）以及位於羅店項目的寫字樓樞紐（估值

為人民幣2億元)。根據貸款對估值比率50% (根據我們的管理層經驗屬合理) 計算, 於抵押該等投資物業後可取得進一步融通額約人民幣3.628億元。我們近期亦就支持興建無錫項目的文化及體育生態公園向中國建設銀行積極探討取得人民幣3.5億元無抵押貸款的可能性。於最後實際可行日期, 我們未動用銀行融通達人民幣5,000萬元。管理層預期, 在本集團高爾夫及酒店業務增長及開始產生更高現金流量時, 本集團的槓桿能力將相應增加。此外, 我們亦將繼續採取積極負債管理以將業務所需的資金結構最佳化。此外, 我們過往一直有能力應付到期銀行融通項下的責任或就該等貸款延展到期日進行磋商, 足證本集團與其銀行的關係。

- *股權及債務資本市場*

我們自2007年11月起於新交所上市, 開通股權及債務資本市場的能力備受證明。例如, 於2007年, 我們就首次公開發售集資人民幣13.763億元, 同年我們向四位投資者配售價值人民幣12.396億元的可轉換債券。於最後實際可行日期, 通過我們首次公開發售籌措的資金已悉數動用。就目前而言, 該等成功集資活動顯示投資者對我們的業務模型的可行性具有信心, 同時足證我們有能力有效地向有意投資者出售我們的證券。此外, 在我們成功上市後, 我們將會在新加坡及香港此等重要的亞洲證券交易所兩地雙重第一上市, 我們相信將會提高成功進行任何日後集資活動的可能性。

進一步詳情請參閱「財務資料－現金流量管理」及「財務資料－流動資金及資本資源」。

#### *出售土地使用權的定價*

由於本集團提供的地塊的土地使用權通過公開招拍掛在公開市場發售, 我們相信潛在競標人之間的競爭將達成一個反映有關土地使用權實際市場價值的成交價。

作為上文的說明, 誠如本文件「業務－住宅區」一節所披露, 羅店項目給予第三方開發商(土地使用權買家)的每佔地面積平均售價由2007年每平方米約人民幣2,902.3元穩步上升至2010年1月至8月的每平方米約人民幣12,568.9元, 相當於非常重大增幅約333.1%, 而同期加權平均競標底價自2007年每平方米人民幣2,902.3元升至2010年1月

至8月的每平方米人民幣9,750.6元，相當於相當溫和的升幅236.0%。此一差額顯示本公司已取得遠高於競標底價的溢價。

此外，羅店項目2007年土地開發成本約為每平方米人民幣1,128.7元，而2010年1月至8月則約為每平方米人民幣2,057.0元，顯示過往我們一直可採用超出土地開發成本相當大幅度的競標底價。

我們亦已尋求地方政府部門發出書面確認，以確認相關合資企業將按（當中包括）土地開發成本以及開發土地的合理回報就底價提供其意見此一慣例。因此，只要有合資格競標者，我們應可收回開發相關地塊的成本並取得合理回報。

#### *所得款項百分比*

出售土地使用權所得款項的分配由中國政府部門根據相關法律、法規及政策的規定決定。由於釐定所得款項百分比的方法載於上海市發展計劃委員會、上海市財政局及上海市房屋土地資源管理局於2001年聯合頒佈的《本市土地出讓金管理辦法》，以及上海市發展計劃委員會、上海市建設和管理委員會、上海市財政局及上海市房屋土地資源管理局於2002年聯合頒佈的《關於上海市促進城鎮發展試點意見實施細則的操作辦法》，兩者均早於羅店項目的合作開發協議書，羅店項目的合作開發協議書並無訂明所得款項百分比。無錫項目和瀋陽項目的合作開發協議書均分別訂明該等項目各自適用的指標性所得款項百分比。無錫項目和瀋陽項目各自的合作開發協議書訂明的指標性所得款項百分比乃我們與相關政府部門於成立項目公司之前溝通的結果釐定。作為確保收入流穩定的部分工作，無錫項目及瀋陽項目的合作開發協議書由相關地方政府見證，顯示相關地方政府知悉合作開發協議書的簽訂，而該等合作開發協議書的其中一項條文是有關地方政府將推動無錫合資企業及瀋陽合資企業的發展及經濟利益，其中包括指標性所得款項百分比。

我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，我們對重大偏離指標性所得款項百分比的其中一項追討手段，為根據相關協議提交重大偏離指標性所得款項百分比

的有關個案對合資夥伴進行仲裁。此外，我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為我們對地方政府可擁有債權人權利，而倘若由於任何原因不能出售某幅可供出售土地，我們可有權向地方政府申索我們清理及平整可供出售土地以及興建公共配套設施所產生的成本。然而，我們不能向 閣下保證我們可成功申索。進一步詳情請參閱本文件「風險因素－雖然我們可能對地方政府有債權人權利，而倘若由於任何原因不能出售某幅本集團開發的土地，我們可有權向地方政府申索我們清理及平整可供出售土地以及興建公共配套設施所產生的成本，但我們概不能向 閣下保證我們的申索將會成功。」一節。

此外，我們亦已尋求負責將出售土地所得款項資金撥至相關合資企業的地方政府部門發出書面確認，相關地方政府部門將根據適用合作開發協議書以及當時適用的法律、法規及政策釐定所得款項百分比，並將該等資金付予相關合資企業。視乎適用合作開發協議書，釐定所得款項百分比時考慮的因素可能包括本集團產生的土地開發成本、本集團作為整體項目管理人提供的服務以及當前政府政策。

### 終止項目賠償

我們概無訂立任何協議，以使地方政府對手方在我們的現有項目（即羅店項目、無錫項目及瀋陽項目）終止時向我們支付賠償。

我們就長春合資企業終止長春汽車新城的土地基建開發訂立的終止協議包括賠償條款，但不保證可在我們任何現有項目終止時訂立任何具有賠償條款的類似終止協議。

### 羅店項目

#### 概況

2001年6月，上海市政府推出「一城九鎮」開發計劃以緩解上海市區日漸擁擠的狀況。這個計劃是為了鼓勵上海市區外九個地區的各個地區政府開發一個試點新城鎮，鼓勵居民遷離擠迫的上海市區，並疏導其中的遊客人潮。

2002年8月，上置與上海寶山區地方政府聯屬企業訂立一份合作開發協議書，開發屬於「九鎮」之一的羅店項目。經營期為合作開發協議書日期起計15年。在根據「一

城九鎮」計劃開發的九個試點新城鎮中，羅店項目最接近上海市區。將成立的合資企業擁有開發羅店項目的獨家權利。

羅店項目中開發土地的土地使用權在2003年開始出售，預期將繼續進行至2015年前後。自2003年起至最後實際可行日期，在上海金羅店開發所開發的地塊中，已由土地儲備中心通過公開拍賣出售合共1,458,982平方米的住宅用地的土地使用權，相當於羅店項目可供出售住宅及住宅／商業用地總額約65.4%。在2009年，在上海金羅店開發所開發的地塊中，已按同一方式出售合共199,088.1平方米的地塊的土地使用權。其中一幅土地的價格更創下新高，達每畝人民幣912萬元。

2009年3月，羅店新鎮獲頒「聯合國開發計劃署試點城鎮」，並於2009年9月列入上海市10個小城鎮改革試點範圍之一。過去，羅店項目創新的新城鎮設計也獲得多個國內外大獎。羅店新鎮所獲的獎項包括聯合國開發計劃授予「聯合國開發計劃試點城鎮」、國家發改委「全國發展改革試點小城鎮」。其成為「歐洲新城鎮聯盟」成員之一、「國家發改委培訓中心——巴黎HEC商學院高級經理培訓項目(EMBA)培訓基地」以及美蘭湖海峽兩岸企業家論壇永久會址。於2009年獲頒「長三角最具品牌價值商業地產項目獎」。

以下為羅店項目的里程碑：

2002年	與地方政府訂立合資協議 開始動遷安置居民
2003年	首次以拍賣方式出售住宅用地 (見附註)
2004年	首個高爾夫球場正式開業 零售街建築工程竣工 會議中心建築工程竣工
2005年	上海美蘭湖皇冠假日酒店及第二個高爾夫球場正式開業
2009年	中國福利會美蘭湖幼兒園正式開班 羅店新鎮舉行美蘭湖中國新城鎮發展論壇
2010年	地鐵7號線開通至羅店新鎮 羅店新鎮舉行「中國城鎮投資國際高峰論壇」

附註：進一步詳情，請參閱本文件「業務－羅店項目－住宅區」一節的出售羅店項目住宅土地使用權的概要。

羅店項目於2009年已大致竣工，根據羅店項目目前出售土地使用權的速度並計及可供出售土地使用權的住宅土地總面積，我們預期最終完成日期將為2015年12月前後。下文載列羅店項目的進度表：



地點

寶山是上海的18區之一，位於上海市區北面（見以下地圖）：



寶山是上海的其中一個工業、交通、能源、供水和食品生產中心，也是中國主要的鋼鐵生產和製造基地之一。根據地方政府進行的人口普查，於2008年，寶山的總人口約為142萬人。在2008年，寶山的總國內生產總值和人均國內生產總值分別為人民幣1,086億元和人民幣76,479元。從下圖可見，羅店項目位於寶山的西面，距上海市區約28公里，目前由新建的地鐵7號線連接上海市中心：



### 羅店項目總體規劃

羅店項目所在的地盤主要是未開發土地。從下表可見，羅店項目的佔地面積約為680萬平方米，預期可容納的人口達43,000人。

功能	土地用途	佔地面積 (平方米)	佔總佔地	建築面積 (平方米)	估計佔總建築
			面積百分比		面積百分比
住宅		2,231,174	32.82%	1,980,250	78.34%
	已售住宅面積	1,458,982	21.46%	1,457,735	57.67%
	可供未來出售住宅面積	772,192	11.36%	522,515	20.67%

## 業 務

功能	土地用途	佔總佔地		估計佔總建築	
		佔地面積 (平方米)	面積百分比	建築面積 (平方米)	面積百分比
可供出售					
住宅／商業		<b>40,890</b>	<b>0.60%</b>	<b>102,225</b>	<b>4.04%</b>
	已售住宅／商業	0	0.00%	0	0.00%
	可供未來出售住宅／商業	40,890	0.60%	102,225	4.04%
商業		<b>3,123,442</b>	<b>45.93%</b>	<b>384,368</b>	<b>15.21%</b>
	高爾夫球場（兩個營運當中的18洞球場）	2,587,409	38.05%	不適用	不適用
	可供日後物業開發的商業用地（包括酒店附設高爾夫俱樂部及練習場）	336,491	4.95%	134,596	5.32%
	營運當中的零售街	90,329	1.33%	72,494	2.87%
	營運當中的會議中心	26,116	0.38%	33,537	1.33%
	正在動工興建的交通樞紐（包括正在動工興建的商場及規劃中的辦公大樓）	17,969	0.26%	62,892	2.49%
	作為辦公室的自用商用物業	12,143	0.18%	5,303	0.21%
	可供出售商業土地	52,985	0.78%	75,546	2.99%
公共設施		<b>1,404,494</b>	<b>20.65%</b>	<b>60,983</b>	<b>2.41%</b>
	一般園林美化（包括公用事業）	731,080	10.75%	不適用	不適用
	美蘭湖	200,000	2.94%	不適用	不適用
	公園、博物館、健身室、網球中心及其他設施	473,414	6.96%	60,983	2.41%
總計		<b>6,800,000</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,527,826</b>	<b>100.00%</b>

羅店項目中住宅部份的土地使用權在2003年開始出售，預期將繼續進行至2015年底為止。於最後實際可行日期，已出售約1,458,982平方米可供出售住宅土地，佔羅店項目總住宅佔地面積約65.4%。按2009年12月31日的土地基建及公共設施建設計算，羅店項目整體約90%已竣工，而羅店項目的公共配套設施建造工程已於2009年底前大致竣工。

羅店項目現時的規模格局圖如下：



- |        |        |
|--------|--------|
| 住宅用地   | 道路用地   |
| 商住混合用地 | 地鐵7號線  |
| 教育用地   | 公共用地   |
| 行政辦公用地 | 交通樞紐用地 |
| 商業金融用地 | 公共綠地   |
| 文化娛樂用地 | 防護綠地   |
| 體育設施用地 | 片林     |
| 醫療衛生用地 | 河流水域   |

### 合資企業主要條款及分佔所得款項

根據合資協議條款，我們的合資夥伴羅店合資夥伴（寶山區政府的聯屬企業）須根據其股權向上海金羅店開發出資、完成徵地、開發、建設及規劃的必需手續、協助取得融資以及確保上海金羅店開發受惠於現有的優惠政策及稅務優惠。就我們而言，我們須根據我們的股權向上海金羅店開發出資，並制訂計劃以就羅店項目採納投資及融資安排。羅店項目由出售可供出售土地所收取的所得款項、集團內公司間融資及銀行貸款提供資金。

倘若發生不可抗力事件導致任何一方無法履行合資協議的條款，或倘若上海金羅店開發連續數年蒙受虧損，則上海金羅店開發可在董事會及首先批准羅店項目的相關政府部門一致批准下予以終止。

羅店項目的所得款項百分比約為64%，曾自初步所得款項百分比約84%作出一次調整。初步所得款項百分比84%於有關羅店項目的合作開發協議書內並無訂明，但已參考上海市發展計劃委員會、上海市財政局及上海市房屋土地資源管理局於2001年共同發佈的《本市土地出讓金管理辦法》，以及上海市發展計劃委員會、上海市建設和管理委員會、上海市財政局及上海市房屋土地資源管理局於2002年共同發佈的《關於上海市促進城鎮發展試點意見實施細則的操作辦法》釐定。有關調整所得款項百分比的原因及釐定所得款項百分比的更多資料，請參閱「業務－業務經營－分佔自銷售可供出售土地的所得款項」一節。有關緩和和有關所得款項百分比的風險的資料，請參閱本文件「業務－業務經營－緩和有關出售土地使用權的風險－所得款項百分比」一節。

### 住宅區

佔地面積約2,231,174平方米，相當於總佔地面積的32.82%已設定為住宅區。這個住宅區的多個部分已劃分為個別區塊，以透過公開招拍掛將土地使用權出售予第三方物業開發商。於最後實際可行日期，累計佔地面積約1,458,982平方米的部份已經出售，相當於羅店項目總住宅佔地面積約65.40%。知名物業開發商如中華企業、萬科、遠洋地產和朗詩已開始建造工程或出售已開發的住宅物業。

## 業 務

下表提供2007年1月至最後實際可行日期期間向第三方開發商出售羅店項目的住宅土地使用權的概要：

第三方開發商 (土地使用權買家)	物業種類	佔地面積 (平方米)	每平方米	容積率	建築面積 (平方米)	售予第三方	土地出讓金 (人民幣 千元)	本集團
			佔地面積			開發商的		獲分配的
			平均售價 (人民幣/ 平方米)			每建築面積 平均售價 (人民幣/ 平方米)		土地出讓金 (人民幣 千元)
<b>2007年</b>								
<b>2007年11月</b>								
上海安信復興置地有限公司 (見附註1)	多層公寓/ 聯排別墅	120,594.8	2,902.3	1	120,594.8	2,902.3	350,000.0	230,977.8
<b>2008年</b>								
<b>2008年1月</b>								
上海景瑞地產(集團) 股份有限公司	多層公寓	82,528.9	4,459.0	1.2	99,034.7	3,715.9	368,000.0	236,261.0
<b>2008年8月</b>								
南京朗詩置業股份有限公司	多層公寓/ 聯排別墅	62,859.2	5,106.7	1.2	75,431.0	4,255.5	321,000.0	205,562.3
上海信達銀泰置業 有限公司	多層公寓	29,966.0	5,561.6	1.2	35,959.2	4,634.7	166,660.0	106,402.1
<b>2008年小計/加權平均數</b>		<b>175,354.1</b>	<b>4,879.6</b>		<b>210,424.9</b>	<b>4,066.3</b>	<b>855,660.0</b>	<b>548,225.4</b>
<b>2009年</b>								
<b>2009年4月</b>								
上海綠洲花園置業 有限公司(附註1)	多層公寓/ 聯排別墅	96,842.0	4,361.7	1.2	116,210.4	3,634.8	422,400.0	271,504.5
<b>2009年9月</b>								
上海順馳置業有限公司, 中華 企業的全資附屬公司	多層公寓	102,246.1	13,692.0	1.5	153,369.2	9,128.0	1,399,950.0	887,788.2
<b>2009年小計/加權平均數</b>		<b>199,088.1</b>	<b>9,153.5</b>		<b>269,579.6</b>	<b>6,760.0</b>	<b>1,822,350.0</b>	<b>1,159,292.7</b>

## 業 務

第三方開發商 (土地使用權買家)	物業種類	佔地面積 (平方米)	每平方米	容積率	建築面積 (平方米)	售予第三方	土地出讓金 (人民幣 千元)	本集團
			佔地面積			開發商的		獲分配的
			平均售價 (人民幣/ 平方米)			每建築面積 平均售價 (人民幣/ 平方米)		土地出讓金 (人民幣 千元)
<b>2010年</b>								
<b>2010年8月</b>								
北京遠乾置業有限公司，遠洋 地產控股有限公司的附屬公司	別墅	43,325.5	12,059.9	0.6	25,995.3	20,099.8	522,500.0	334,400 (附註2)
北京遠乾置業有限公司，遠洋 地產控股有限公司的附屬公司	別墅	107,824.9	12,773.5	0.6	64,694.9	21,289.2	1,377,300.0	881,472 (附註2)
<b>2010年小計／加權平均數</b>		<b>151,150.4</b>	<b>12,568.9</b>		<b>90,690.2</b>	<b>20,948.2</b>	<b>1,899,800.0</b>	<b>1,215,872</b>

附註1：該等實體為上置集團的成員公司。

附註2：這些數據為預期分配予本集團的出售所得款項。我們預計將於2010年底收回該等所得款項。

於2010年9月21日，上海市規劃和國土資源管理局掛牌拍賣預售羅店項目一幅約35,642平方米的土地（約70%作住宅用途，其餘作商業用途），底價約人民幣3.743億元。

### 商用物業

羅店項目中約3,123,442平方米（相當於總佔地面積的45.93%）將用於開發商用物業，建築面積大約為384,368平方米。我們已取得羅店項目中指定用作商業發展部份的土地使用權，包括上海金羅店開發已在其上興建了上海美蘭湖皇冠假日酒店、歐洲風格的零售街、會議中心和指揮中心的土地。

### 酒店

寶山區少數國際酒店之一——上海美蘭湖皇冠假日酒店是一間九層高的豪華酒店，附設高爾夫俱樂部和練習場。該酒店及高爾夫俱樂部的合併建築面積約為49,709平方米，毗鄰兩個18洞的高爾夫球場。該酒店設有274間設備齊全的客房及套房。主要設施包括餐廳、酒吧、健身室、水療、健身中心和室內游泳池。酒店亦作為婚禮場地。

上海金羅店開發在2003年購入該酒店地盤的土地使用權，為期40年，至2043年7月17日屆滿。於2007年6月20日，上海金羅店開發及上海美蘭湖酒店經營管理已經與酒店管理人訂立一份有關經營和管理上海美蘭湖皇冠假日酒店的協議。根據協議條款，上海金羅店開發及上海美蘭湖酒店經營管理應授權酒店管理人管理酒店，而酒店管理人獲授權獨立及獨家管理酒店日常營運，並賺取管理費作為回報。管理費包括固定開業前管理費200,000美元及自上海美蘭湖皇冠假日酒店開業起每月支付的浮動費用（其包括按經調整每月收入計算得出的基本管理費及按每月毛利率總額百分比計算的激勵管理費）。截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月，管理費分別合共為人民幣4,595元、人民幣568,208元、人民幣557,138元及人民幣509,049元（撇除固定前期準備費）。協議初步自酒店開始營運日期起計為期10年，除非任何一方予以終止，將自動另行續期十年。

### 高爾夫球場

高爾夫球場是由Peter Thomson設計。Peter Thomson是英國公開賽五屆冠軍和澳洲公開賽三屆冠軍。這兩個高爾夫球場的建築工程在2005年竣工。高爾夫球場由上海美蘭湖高爾夫俱樂部有限公司經營及管理，包括兩個18洞高爾夫球場，分為南湖泊球場及北森林球場，是中國少數獲得美國奧杜邦國際自然環保協會認可的高爾夫球場，該會是以紐約為基地的知名環保教育組織，協助（其中包括）酒店及高爾夫球場推廣「綠色理念」。

南湖泊球場自2004年8月起開始營業，而北森林球場自2005年9月起開始營業。

前PGA錦標賽得主、現為首屈一指的高爾夫球場設計師的Jack Nicklaus更會進一步改造該等高爾夫球場至PGA錦標賽標準。翻新工程預期將於2011年竣工。

上海金羅店開發於2010年5月與多元化體育、媒體和娛樂公司IMG訂立協議，以舉行國際高爾夫公開賽。

我們並非擁有該等高爾夫球場，而是通過與上海羅南組成的合資企業上海美蘭湖高爾夫俱樂部有限公司進行管理。我們持有上海美蘭湖高爾夫俱樂部有限公司的95%股權，並可取得出售高爾夫會籍所得的費用。

### 零售街

上海金羅店開發已經獲得指定用作零售發展的土地使用權，建築面積約為72,494平方米。零售街的建築工程已於2004年竣工。在2005年，上海金羅店開發與有關的土地部門訂立一份有關授出土地使用權的協議，據此，建於該土地上的零售街可作商業用途經營。上海金羅店開發有關零售街所在的地區的土地使用權為期50年，至2055年10月25日屆滿。

截至2010年6月，上海金羅店開發已將零售街中逾80%出租，零售街為工廠直銷店、時裝店和餐廳的所在。零售街內的店舖在2009年1月開放予公眾人士。零售店內可供購買國際品牌。我們現時正就零售街的其餘商店與潛在租戶進行洽談。

### 會議中心

上海金羅店開發擁有會議中心所在土地的土地使用權，建築面積超過33,000平方米。工程在2004年竣工，當中包括：會議大廳、多功能會議廳、會議室、展覽大廳、影院、餐廳、設個別螢光幕及電腦的高科技環型大型會議廳、酒店客房、地下停車場以及多項娛樂設施，現時由大型企業定期使用以舉行不同種類的商業活動。在2010年，為宣傳新城鎮開發，上海金羅店開發與國家發改委合辦首屆「中國城鎮投資國際高峰論壇」。

上海金羅店開發在有關會議中心所在的地區的土地使用權為期50年，至2055年10月25日屆滿。

### 佔用率

截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月，上海美蘭湖皇冠假日酒店及會議中心以及零售街的佔用率如下：

佔用率	2007年 (%)	2008年 (%)	2009年 (%)	截至2010年
				6月30日 止六個月 (%)
上海美蘭湖皇冠 假日酒店及會議中心	23.2	24.6	24.5	37.7
零售街	14.7	15.3	60.5	80.2

上海美蘭湖皇冠假日酒店及會議中心的佔用率於2010年有所改善，主要由於酒店管理人管理層的努力以及上海世博會的開幕，雖然改善的程度受到酒店的業務組合限制。由於酒店的地理位置，旅行團常常光顧該酒店，導致佔用率分佈不均勻，接近週末的佔用率較高，而平日的佔用率則相對較低。為進一步改善酒店的佔用率，我們已藉著上海世博會的機遇，加強我們的宣傳活動。此外，我們已著手與旅行社進行討論，通過將旅行團平均攤分於整週之中，改善平日的佔用率。由於上述措施，酒店2010年7月及8月的佔用率平均達到40.2%。而零售街的佔用率有所改善，主要由於羅店新鎮的居住人口增加所致。我們預計，由於該地區的交通基建將隨著地鐵7號線第二期預計將於2010年底完工及交通樞紐將於2011年初竣工而獲得改善，加上預計羅店新鎮的常住人口將不斷增加，酒店及零售街的佔用率將很可能會繼續改善。

### 公共設施

羅店項目也包含若干公共設施，當中包括人工湖（美蘭湖）。美蘭湖連接潘涇河，形成了天然的河道。遊艇可從長江進入美蘭湖。其設施將包括公園、藝術展覽館及世界級室內網球場。小學及中學、幼兒園及高級醫院現正如期興建。中國福利會美蘭湖幼兒園等重要項目已於羅店新鎮完成。

在寶山區政府的支持下，羅店新鎮的交通基建已大幅改善。羅店新鎮的主要道路滬太路在2010年初進行了拓寬工程。途經上海五個區的地鐵7號線已延伸至羅店新鎮。正式通車後，來往上海市區至羅店新鎮的交通時間將縮減至40分鐘。上海金羅店開發也購入了毗連地鐵7號線車站的一幅商業用地，佔地面積17,969平方米，計劃用以興建交通樞紐和商用設施，將包括商場和辦公大樓。

### 無錫項目

#### 概覽

無錫位於華東地區，距離上海大約120公里。在2006年一項中國最具競爭力城市的研究中，無錫排名第11位。於2008年，無錫在福布斯雜誌關於中國「最佳商業城市」排名中位列第三。

無錫新區位於無錫東南方，距離市中心大約6公里，是長三角的主要經濟發展和國際工業中心。鴻山鎮位於無錫新區內，是我們開發新城鎮的選址。鴻山鎮距離無錫

市中心區約20公里，臨近無錫高科技工業園。著名旅遊景點泰伯陵亦位於我們的無錫新鎮內。

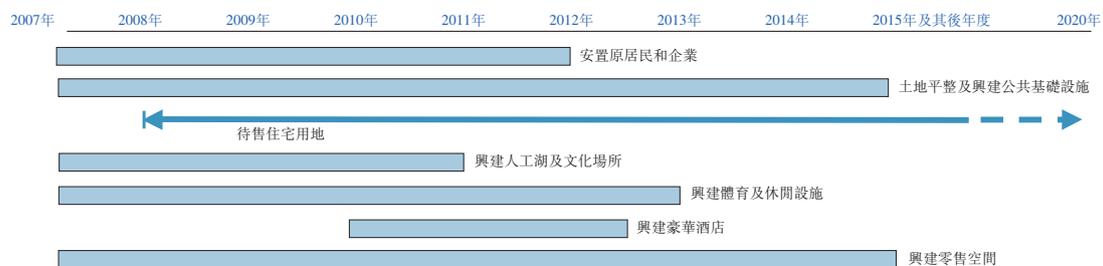
於2007年2月，本公司與無錫合資夥伴訂立合作開發協議書以開發無錫項目。經營期為自合作開發協議書日期起計50年。將成立的合資公司擁有開發無錫項目的獨家權利。

於2007年3月6日，無錫合資企業正式成立，以開發無錫的主要建築項目－無錫新鎮。無錫項目的里程碑載述如下：

- 2007年            與地方政府訂立合資協議  
                    開始動遷安置居民  
                    首次以公開拍賣方式出售住宅用地 (見附註)
  
- 2008年            首批安置房竣工  
                    每年一度的吳文化節首次於吳文化廣場舉行  
  
                    零售街一期建築工程竣工
  
- 2010年            連接無錫新鎮與無錫張家港公路的兩條主要道路竣工

附註：更多詳情，請參閱本文件「業務－無錫項目－住宅區」一節的出售無錫項目住宅土地使用權的概要。

無錫項目預期於2015年大致竣工，根據無錫項目目前出售土地使用權的速度並計及可供出售土地使用權的住宅用地總面積，我們預期最終完成日期將為2020年12月前後。無錫項目的預計進度時間表載述如下：



位置

無錫位於江蘇省，距離上海約120公里。

根據地方政府進行的人口普查，無錫於2007年的總人口約為600萬人。於2009年，無錫的總國內生產總值和人均國內生產總值分別為人民幣4,419.5億元和人民幣73,053元。

下圖呈示無錫在長三角區的位置：



誠如下圖所示，我們將於無錫新區開發無錫項目。該項目距離無錫市中心區約15公里：



無錫新區於1992年建設，已成為無錫高科技工業區的中心，亦是整個長三角的主要工業園之一。無錫新區由無錫市人民政府新區管理委員會管理，目標是提高生產力水平，並製造就業機會。無錫新區致力發展高科技產業、機場物流、業務和貿易、研發，以及生態文化旅遊。除了製造業外，軟件和外包產業亦是兩個正於無錫新區新興的產業。

根據無錫地方政府在2008年進行的人口普查，無錫新區現時的本地人口約為300,000人。估計於2020年前，無錫新區人口將達到800,000人。

目前，無錫新區設有無錫新加坡工業園，無錫（太湖）國際科技園、無錫空港產業園、無錫出口加工區及無錫（國家）軟件園。行政區域達220平方公里。於2008年末，已有世界500強跨國公司超過70家在區內設立業務，當中包括尼康、東芝、沃爾沃及西門子等跨國品牌。毗鄰該等科技及工業園區的無錫項目所提供的住宅區將成為駐足該等地點的工人及僱員的便利住宅區。

無錫項目預期將有發達的公共道路和公共交通工具可方便抵達，包括多條主要公路和鐵路，例如滬寧高速公路、國道312線、京滬高速鐵路和滬寧城際高速鐵路。滬寧高鐵於2010年7月啓用，直接連接無錫新區，縮短往上海的交通時間至約30分鐘。京滬鐵路主線的無錫終站與無錫項目之間步行便可到達。從上海乘搭列車，僅約需30分鐘便可到達無錫項目。京杭大運河、望虞河和伯讀河亦流經無錫市中心。無錫項目亦靠近無錫國際機場，距離只有8公里。

無錫項目總體規劃

預期無錫項目一旦完成，佔地面積約為860萬平方米，建築面積為560萬平方米，人口為80,000人。預期無錫項目的佈局如下：



## 業 務

根據無錫項目經相關地區政府批准的總體規劃的目前版本，無錫項目將開發為一個「進行人文、休閒、生活和商業活動的城鎮」，將生態旅遊與吳文化特徵結合起來。下表載述預計土地分配情況：

功能	土地用途	佔地面積 (平方米)	佔總佔地 面積百分比	建築面積 (平方米)	佔總建築 面積百分比
住宅區		<b>3,606,669</b>	<b>41.55%</b>	<b>5,162,365</b>	<b>92.88%</b>
	已售住宅面積	372,586	4.29%	364,274	6.55%
	可供未來出售住宅面積	3,234,083	37.26%	4,798,091	86.33%
商業區		<b>226,100</b>	<b>2.60%</b>	<b>228,210</b>	<b>4.11%</b>
	酒店	74,800	0.86%	74,800	1.35%
	零售面積	151,300	1.74%	153,410	2.76%
公共設施		<b>4,847,231</b>	<b>55.85%</b>	<b>167,390</b>	<b>3.01%</b>
	生態園區	1,949,131	22.45%	不適用	不適用
	體育公園				
	風景	1,164,800	13.42%	不適用	不適用
	基礎建設	949,800	10.94%	不適用	不適用
	河流／池塘／湖泊	544,100	6.27%	不適用	不適用
	學校	192,300	2.22%	112,120	2.02%
	居民社區中心	34,400	0.40%	42,570	0.76%
	醫院／診所	12,700	0.15%	12,700	0.23%
合計		<b>8,680,000</b>	<b>100.00%</b>	<b>5,557,965</b>	<b>100%</b>

### 合資企業主要條款及分佔所得款項

根據合資協議條款，我們的合資夥伴無錫合資夥伴（無錫市政府新區管理委員會直轄的全資國有企業）須根據其股權向無錫合資企業出資，完成徵地、開發、建設及規劃的必需手續，協助取得融資以及確保無錫合資企業受惠於現有的優惠政策及稅務優惠。就我們而言，我們須根據我們的股權向無錫合資企業出資，並制訂計劃以就無錫項目採納投資及融資安排。

任何一方均可因（其中包括）另一方未能遵守協議條款，導致無錫合資企業營運失敗、出現嚴重虧損或不可抗力事項而終止合資協議。

無錫項目所得款項百分比約為83%，乃調整有關無錫項目的合作開發協議書所規定的指標性所得款項百分比90%後所得。有關所得款項百分比由指標性所得款項百分比作出調整的原因及釐定所得款項百分比的其他資料，請參閱「業務－業務經營－分佔自銷售可供出售土地的所得款項」一節。有關緩和有關所得款項百分比的風險的資料，請參閱本文件「業務－業務經營－緩和有關出售土地使用權的風險－所得款項百分比」一節。

## 住宅區

根據無錫項目總體規劃的目前版本，擬開發建築面積約為516萬平方米的住宅物業，相當於可供使用總建築面積約92.9%。住宅區將分為多個獨立地塊，以向第三方地產開發商出售土地使用權。

於2007年度，出售48,620.3平方米地塊的土地使用權予上海仲慶房地產開發營銷有限公司，相當於無錫項目可供出售住宅用地總額1.3%，售價為人民幣7,690萬元，或按建築面積計售價為每平方米人民幣1,506.3元。於2010年2月，出售額外兩幅合共119,680.1平方米地塊的土地使用權予無錫星洲置業發展有限公司，總售價為人民幣2.44億元，按建築面積計的平均售價為每平方米人民幣1,800.1元。因此，無錫項目售予第三方開發商的平均售價自2007年每平方米建築面積人民幣1,506.3元增加至2010年最後實際可行日期每平方米建築面積人民幣1,800.1元。

無錫項目住宅部份於2007年開始出售土地使用權，預期將繼續進行至2020年底為止。

於最後實際可行日期，只向第三方開發商售出可供出售住宅用地的303,374平方米，相當於無錫項目的總住宅佔地面積約8.4%。此外，本集團已於2008年以人民幣1.25億元的代價，購入69,212平方米可供出售住宅用地，作自行開發用途。本公司當前預計將於2010年底取得土地使用權證，並於不久後開始進行開發。我們目前預期在我們的項目中作自行開發用途的住宅用地將不會構成本集團業務的主要部分。按2009年12月31日的土地基建及公共設施建設計算，無錫項目整體約49%已竣工。

## 業 務

下表提供2007年1月至2010年6月期間向第三方開發商出售無錫項目住宅土地使用權的概要：

第三方開發商 (土地使用權買家)	每平方米		容積率	售予第三方 開發商的		本集團 獲分配的	
	佔地面積	平均售價		每建築面積	土地	土地	土地
	佔地面積	平均售價		建築面積	平均售價	出讓金	出讓金
	(平方米)	(人民幣／ 平方米)		(平方米)	(人民幣／ 平方米)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)
<b>2007年</b>							
<b>2007年11月</b>							
上海仲慶房地產開發 營銷有限公司							
	48,620.3	1,581.6	1.05	51,051.3	1,506.3	76,900.0	64,123.9
<b>2009年</b>							
<b>2009年10月</b>							
無錫市新區經濟發展集團							
	135,073.7	1,500.0	0.8	108,059.0	1,875.0	202,610.0	169,179.4
<b>2010年</b>							
<b>2010年2月</b>							
無錫星洲置業發展有限公司							
	53,768.9	2,008.6	1.05	56,457.3	1,913.0	108,000.0	90,180.0
<b>2010年2月</b>							
無錫星洲置業發展有限公司							
	65,911.2	2,063.4	1.2	79,093.4	1,719.5	136,000.0	113,560.0
2010年小計／加權平均數							
	119,680.1	2,038.8		135,550.7	1,800.1	244,000.0	203,740.0

無錫項目於2007年、2009年及2010年向第三方開發商出售住宅土地使用權，而根據與政府簽訂的合同以及管理層的過往的出售土地經驗以及目前開發速度，本公司預期土地出售將繼續按相若速度進行。

## 商用物業

無錫項目中佔地約226,100平方米，相當於總佔地面積2.6%的土地，已指定作商用物業開發用途。無錫項目商業用地的計劃建築面積約為228,210平方米。

已規劃的主要商用物業包括體育和休閒設施、豪華五星級酒店、零售和娛樂區、及旨在吸引世界級公司的辦公室。我們擬收購土地使用權，以自行建設商務物業。

於最後實際可行日期，我們已取得零售街及酒店區的土地使用權證。我們已簽訂住宅區的土地使用權出讓合同並已支付土地出讓金，但尚未取得相關土地使用權證。

## 酒店區及住宅區土地出讓金及施工

據本公司中國法律顧問競天公誠律師事務所告知，我們於相關土地使用權出讓合同各自的付款日期後方支付酒店區及住宅區的土地出讓金。就酒店區而言，我們已於2010年7月12日就逾期支付酒店區的土地出讓金支付人民幣729,370元滯納金，因此，我們的中國法律顧問認為酒店區土地使用權及相關土地出讓按金將不會被政府撤銷。就住宅區而言，根據住宅區土地使用權出讓協議，政府有權撤銷住宅區的土地使用權及保留土地出讓按金，並要求我們支付達住宅區土地出讓金20%的賠償，即人民幣20,000,000元。

此外，酒店及住宅區的建設於相關土地使用權出讓合同及其補充合同分別訂明的開展日期前尚未動工，原因是政府延遲將土地交給我們。我們計劃在切實可行情況下盡快展開酒店及住宅區建設工程，而無論如何分別不遲於2010年底及2011年第一季，而我們現正申請酒店及住宅區建設延遲許可證。我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，申請一旦根據適用法律及程序提交，則我們領取許可證將不存在任何重大法律障礙。根據土地使用權出讓合同及相關法律及法規，倘該等項目分別於2010年5月30日及2010年8月30日起計一年內尚未開展，將可能會通過施以土地出讓金約20%的罰款予以修正，而倘該等項目分別於2010年5月30日及2010年8月30日起計兩年內尚未開展，政府有權撤銷就酒店區及住宅區授予我們的該等土地使用權。已就酒店及住宅區

作出的總投資金額分別為人民幣2,170萬元及人民幣2,060萬元。根據當前的工程施工時間表，我們將不會被處以任何罰款，因此，我們認為，上述不合規行為將不會對我們的業務或財務產生重大影響。

### 公共設施

無錫項目現時約有55.9%總佔地面積指定作公共設施用途，包括綠化帶、學校、公園、河流、道路、湖泊及醫院。根據目前的總體規劃，無錫項目的主要特色是圍繞重點文物保護區「泰伯陵」，紀念3千多年前太子吳泰伯來到無錫創立「吳文化」，打造出具有濃郁「吳文化」特色的城市。圍繞「吳文化」將舉辦展覽、會議、休閒和旅遊等活動。每年4月在此舉辦「國際吳文化節」，其中包括泰伯祭典、民俗文化廟會等，吸引了中國及全球各地數以萬計的遊客。此外，無錫新鎮亦設有吳文化廣場和零售街，而周圍的設施有鴻山森林公園和體育生態公園及休閒會所等。

### 瀋陽項目

#### 概覽

按照人口計算，瀋陽是中國第五大城市，中國社會科學院在2010年進行的一項題為中國「最具競爭力城市」的研究中，瀋陽為中國二線城市中排名第三。瀋陽亦是泛渤海經濟區內主要城市之一，以及中國東北部的經濟貿易中心。位於大渾南區內的瀋陽項目所處位置，距離瀋陽市中心約25公里。

中國政府部門整體上已完成對大渾南區的策略規劃。根據策略規劃，瀋陽新的行政、文化及交通中心將位於大渾南區，我們的瀋陽項目亦位於該區。根據策略規劃，大渾南區將被改造成「新中心、新地標、新樞紐及新能源」。

此外，遼寧省將於2013年舉行第12屆全運會，而瀋陽將成為全運會所有比賽項目的指定主要場地。此將提高我們的瀋陽項目所在周邊地區的土地價值及潛力。

於2007年2月，本公司與瀋陽合資夥伴訂立合作開發協議書以開發瀋陽項目。經營期為自合作開發協議書日期起計50年。將成立的合資公司擁有開發瀋陽項目的獨家權利。

於2007年3月6日，瀋陽合資企業正式成立。瀋陽項目的里程碑如下：

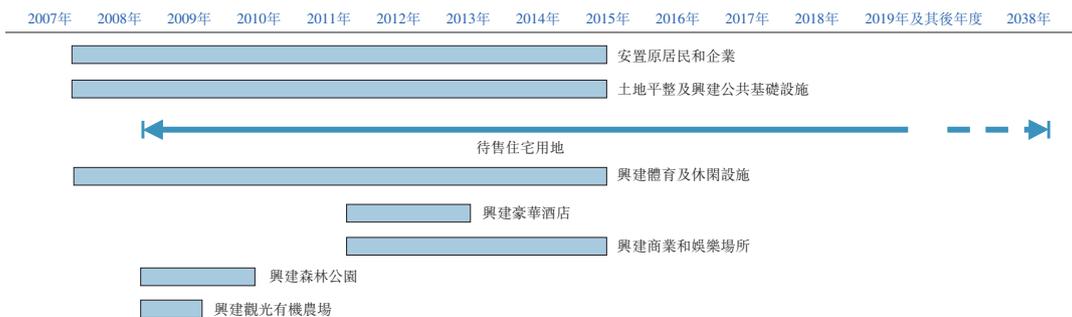
- 2007年            與地方政府訂立合資協議  
                    開始動遷安置居民  
                    首批安置房竣工
  
- 2008年            首次以公開拍賣方式出售住宅用地 *(見附註)*

*附註：*更多詳情，請參閱本文件「業務－瀋陽項目－住宅區」一節的出售瀋陽項目住宅土地使用權的概要。

瀋陽項目於2008年開始出售作住宅開發用途的土地使用權，並預期繼續進行至2038年前後。

於最後實際可行日期，僅出售約439,871平方米可供出售住宅土地，佔瀋陽項目總住宅佔地面積約4%。按2009年12月31日的土地基建及公共設施建設計算，瀋陽項目整體約45%已竣工。

瀋陽項目預期於2015年大致竣工，根據瀋陽項目目前出售土地使用權的速度並計及可供出售土地使用權覆蓋的住宅用地總面積，我們預期最終完成日期將為2038年12月前後。瀋陽項目的預期進度時間表載述如下：



位置

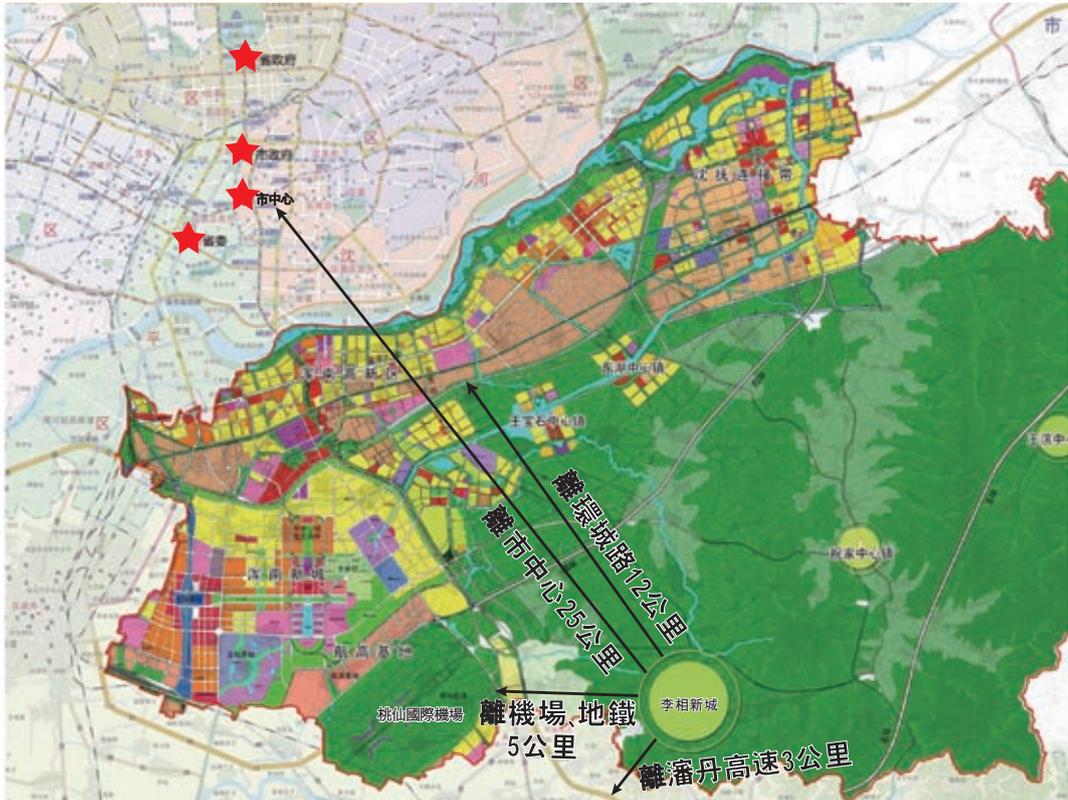
誠如下圖所示，瀋陽位於中國東北，是遼寧省的省會，靠近其中心區：



遼寧省位於中國東北的南陲，幅員148,000平方公里，由14個市及100個縣組成。至2009年底，遼寧省的總人口已增至4,271萬人，其國內生產總值達人民幣15,065.6億元。此外，房地產開發及投資增長迅猛。於2009年，房地產投資總額達人民幣2,640億元，較2008年同期增加28.1%。

根據地方政府進行的人口普查，瀋陽於2009年的總人口約為786萬。於2009年，瀋陽的總額國內生產總值和人均國內生產總值分別為人民幣4,359億元和人民幣55,816元。瀋陽周邊的高速公路網絡四通八達，包括京瀋高速，並透過瀋陽桃仙國際機場和其他較小規模的機場，享有境內和國際航空互相連接的優勢。於2005年11月，瀋陽市政府宣佈動工建設瀋陽地鐵，地鐵1號線將於2010年10月試運行，地鐵2號線正在建設中，終點站為桃仙國際機場。

誠如下圖呈示，瀋陽項目離瀋陽市中心只有25公里，離桃仙國際機場5公里，離瀋丹高速公路3公里：



### 瀋陽項目總體規劃

預期瀋陽項目一旦完成，佔地面積約為2,050萬平方米，建築面積約為1,140萬平方米。預期瀋陽項目的規劃圖如下：



## 業 務

瀋陽項目總體規劃的目前版本是建基於「生態、和諧和集約」的規劃理念。「生態」強調綠色依托、生態依托，並聚焦長白山生態林地。「和諧」指人文景觀與自然景觀的共生，並針對不同群體需要建立設施。「集約」指若干公共服務設施集中的佈置方式，既考慮規模經濟效益，也充分注重對土地價值的提升。

憑借建立生態城市的目標，我們的總體規劃將瀋陽新鎮塑造成為集聚生態休閒、生態旅遊、生態居住於一體。

下表載述預計土地分配情況：

功能	土地用途	佔總佔地		估計佔總建築	
		佔地面積 (平方米)	面積百分比	建築面積 (平方米)	面積百分比
住宅區		<b>11,634,300</b>	<b>56.61%</b>	<b>10,723,000</b>	<b>93.88%</b>
	已經出售的住宅面積	439,871	2.14%	484,627	4.24%
	可供未來出售的住宅面積	<u>11,194,429</u>	<u>54.47%</u>	<u>10,238,373</u>	<u>89.64%</u>
商業		<b>1,214,600</b>	<b>5.91%</b>	<b>470,000</b>	<b>4.11%</b>
	行政辦公用地	59,100	0.29%	25,000	0.22%
	商業金融	984,300	4.79%	370,000	3.23%
	文化娛樂	171,200	0.83%	75,000	0.66%
公共設施		<b>7,701,900</b>	<b>37.48%</b>	<b>230,000</b>	<b>2.01%</b>
	醫院	193,700	0.94%	90,000	0.79%
	學校	135,000	0.66%	70,000	0.61%
	社會福利院	16,300	0.08%	5,000	0.04%
	道路交通樞紐和廣場	1,728,200	8.41%	5,000	0.04%
	市政	268,600	1.31%	60,000	0.53%
	綠地	<u>5,360,100</u>	<u>26.08%</u>	不適用	不適用
合計		<b><u>20,550,800</u></b>	<b><u>100%</u></b>	<b><u>11,423,000</u></b>	<b><u>100%</u></b>

### 合資企業主要條款及分別所得款項

根據合資協議條款，我們的合資夥伴瀋陽合資夥伴（主要在瀋陽東陵區從事國有資產管理及土地平整的國有獨資實體）須根據其股權向瀋陽合資企業出資、完成徵地、開發、建設及規劃的必需手續、協助取得融資以及確保瀋陽合資企業受惠於現有的優惠政策及稅務優惠。就我們而言，我們須根據我們的股權向瀋陽合資企業出資，並就瀋陽項目制訂計劃以採納投資及融資安排。尤其是，我們負責進行總體規劃及其他詳細規劃的可行性研究，以及在適當時參與項目的房地產開發。瀋陽項目主要由出售羅店項目可供出售土地所收取的所得款項及集團內公司間融資提供資金。

任何一方均可因發生（其中包括）任何一方重大違約而未有在若干期間內予以補救、任何政府政策所訂將對瀋陽合資企業或任何一方構成重大不利影響，或發生不可抗力事項時，而向另一方發出90天通知終止合資協議。

瀋陽項目所得款項百分比約為70%，乃於有關瀋陽項目的合作開發協議書指標性規定，有關釐定所得款項百分比的更多資料，請參閱「業務－業務經營－分佔自可供出售土地的所得款項」一節。有關緩和和有關所得款項百分比的風險的資料，請參閱本文件「業務－業務經營－緩和有關出售土地使用權的風險－所得款項百分比」一節。

### 住宅區

根據瀋陽項目總體規劃的目前版本，擬開發多項佔地面積約為1,163萬平方米的住宅物業，相當於可供使用總佔地面積約56.6%。住宅區預期分為多個獨立地塊，以出售土地使用權。於最後實際可行日期，僅向第三方開發商售出可供出售住宅土地432,182平方米，相當於瀋陽項目可供出售總住宅佔地面積的3.7%。

## 業 務

下表提供2007年1月至2010年6月期間向第三方開發商出售瀋陽項目住宅土地使用權的概要：

第三方開發商 (土地使用權買家)	每平方米 佔地面積		容積率	建築面積 (平方米)	售予第三方 開發商的		本集團 獲分配的	
	佔地面積 (平方米)	平均售價 (人民幣/ 平方米)			每建築面積 平均售價 (人民幣/ 平方米)	土地 出讓金 (人民幣 千元)	土地 出讓金 (人民幣 千元)	
<b>2008年3月</b>								
瀋陽綠康置業有限公司 (見附註)	79,421.8	731.0	1.1	87,363.9	664.5	58,057.3	40,640.1	
瀋陽綠康置業有限公司 (見附註)	167,341.6	728.0	1.1	184,075.7	661.8	121,824.7	85,277.3	
<b>2008年12月</b>								
瀋陽綠康置業有限公司 (見附註)	185,418.0	740.0	1.1	203,959.8	672.7	137,209.3	96,046.5	
2008年小計／加權平均數	<u>432,181.4</u>	<u>733.7</u>		<u>475,399.4</u>	<u>667.0</u>	<u>317,091.3</u>	<u>221,963.9</u>	

附註：瀋陽綠康置業有限公司為上置集團的成員公司。

2009年及2010年概無出售任何住宅土地使用權。根據與政府簽訂的合同以及管理層對現有開發速度的評估，我們預期將於2011年進行土地銷售。

### 商用物業

佔地約120萬平方米，相當於瀋陽項目總佔地面積5.91%的土地，指定作商用物業開發用途。商業用地的計劃建築面積約為470,000平方米。已規劃的主要商用物業包括商場、酒店及溫泉旅遊渡假村。於最後實際可行日期，我們並無取得任何商用物業的土地使用權。我們預期於2011年底或2012年初取得瀋陽項目商用物業的土地使用權。

### 公共設施

瀋陽項目現時約有37.48%總佔地面積指定作公共設施用途。預期公共設施將包括醫院和其他保健診所、學校、文娛中心、市場及社會福利中心。

由於瀋陽有多處隕石景點，隕石公園將定為瀋陽新鎮的旅遊目的地，當中亦會建設旅遊設施並提供相關的貨品及服務。

## 其他項目

於2007年11月，我們的全資附屬公司中國新城鎮發展（長春）（當時稱為Winlee Investment Limited）與長春管委會訂立一份開發長春汽車產業開發區的合作開發協議書（《關於合作開發長春汽車產業開發區－核心區協議書》），並經合作開發協議書於2008年1月31日訂立的補充協議（《關於合作開發長春汽車產業開發區－核心區協議書補充協議》）補充（「長春合作開發協議」），以於其中開發新城鎮。長春管委會乃獨立於本集團且與本集團概無關連。中國新城鎮發展（長春）亦與長春凱達訂立合資協議（「長春合資協議」），以註冊成立長春合資企業，2,384萬美元由我們用作長春合資企業80%股權的出資。長春凱達擁有長春合資企業其餘20%股份的權益。根據長春合資協議，長春凱達負責申請在中國成立長春合資企業的批准、就購置或租賃辦公室設備、汽車及通訊設備向長春合資企業提供協助以及處理長春合資企業交託的其他工作。

長春合作開發協議書規定的主要事宜有（其中包括）政府部門採納長春合資企業為長春汽車新城的城鎮開發商、長春合資企業實施詳細總體規劃及詳細翻新計劃、公共配套設施的建築土地作出分配、及取得批准以使長春合資企業受惠於優惠政策及稅務優惠及分佔就相關土地部門出售可供出售土地所收取的所得款項金額。由於上述長春合作開發協議書所規定的主要事項不可被推行，於2009年12月23日，中國新城鎮發展（長春）與長春管委會訂立終止協議，終止長春合資企業開發長春汽車新城的土地基建開發。

由於長春管委會無法達成長春合作開發協議所載的規定，根據終止協議，長春管委會將自終止協議日期起計一年內悉數償還本集團的出資額，雖然終止協議內尚未就以下兩方面載列詳細的還款時間表，第一，建造成本，將由獨立合資格專業人士經進行建築工程審核後釐定，及第二，本集團根據有關動遷協議已產生的動遷成本，並會根據本集團產生該等財務成本時的實際日期起計的時間，按10%的年利率補償本集團財務成本（包括若干相關雜項開支）。根據長春汽車產業開發區汽車新城建設管理辦

公室（負責根據長春管委會的指示並在其監督下執行開發長春汽車新城計劃的實體）於2010年8月31日發出的確認函，長春汽車產業開發區汽車新城建設管理辦公室確認，長春管委會將根據終止協議條款以分期付款的形式向長春合資企業支付補償。於最後實際可行日期，獨立合資格專業人士已大致上完成釐定建築工程成本，而就7份合同的成本估值約為人民幣6,410萬元，另有一份合同約人民幣1,500萬元的申索尚未釐定。於2010年7月31日，長春管委會已根據終止協議支付人民幣3,300萬元作為賠償。有關應收長春管委會款項的收賬及使用詳情，請參閱本文件「財務資料－若干財務狀況報表項目－預付款項及其他應收款項」一節。

根據終止協議，訂約方確認長春合資企業可按將予協定的條款參與長春汽車產業開發區的進一步物業開發。於最後實際可行日期，概無協定該等條款，而我們可於機會出現時與長春管委會進行討論。由於終止協議將不會終止長春合資協議或使長春合資企業結業，本集團不會由於終止協議存在任何應付長春凱達的潛在損害或責任。

## 主要供應商

### 建築工程

我們一般將建築工程外包予專門處理設施建設、電力配送及生態保育等新城鎮開發過程中不同層面的獨立建築公司。我們挑選建築分包商時，是根據聲譽、報價及往績進行。我們一般通過招標程序挑選分包商。分包商一般須就質量及竣工日期提供合同保證。倘若出現工程延誤或質量欠佳，建築分包商可能須支付罰款。我們的項目公司於建築期間密切監控成本控制。此外，我們要求建築公司遵守有關建築質量的中國法律及法規以及我們本身的標準和規格。分包商亦須遵守質量控制程序，包括檢查材料及供應品、實地考察及編製進度報告。

### 動遷及安置

基於我們的業務性質，我們的項目需要動遷辦處理原居民及企業的動遷安置。屬地方政府聯屬企業的動遷辦獲委任以督導周遭居民及企業的動遷事宜。在羅店項目，

上海市寶山區羅店鎮拆遷辦公室（隸屬於羅店鎮政府）根據相關地方政府制訂的動遷計劃中的建議和規格向相關地方政府提供動遷服務。作為回報，我們分期及按動遷安置包幹合同條款所釐定者支付相關地方政府動遷費用。動遷費用或會因政府政策修訂、動遷人口、賠償費用、以及動遷期長短作出調整。進一步詳情載於「業務－動遷安置」一節。

就截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度各年以及截至2010年6月30日止六個月，自我們的單一最大供應商的採購分別佔我們的採購總額約20.1%、23.0%、48.2%及33.5%。

同期，自我們的五大供應商的採購分別佔我們的採購總額約60.0%、48.9%、82.2%及69.1%。董事、彼等的聯繫人或持有我們已發行股份超過5%的股東概無擁有五大供應商任何權益。

## 主要客戶

我們擁有與眾不同的商業模式，而上市規則項下的一般客戶概念並不適用於我們。我們在相關中國土地部門通過公開招拍掛向第三方物業開發商出售我們開發的土地的土地使用權時，向其收取土地出讓金的大部份。相關中國土地部門負責收取並於扣除若干強制性扣除款項後向我們支付該等土地出讓金。進一步詳情請參閱本文件「業務－獨特的商業模式」一節。往績記錄期內，出售土地使用權產生的所得款項佔我們收入的主要部份。

## 競爭

開發新城鎮需要龐大資本和專業行業知識。就我們所知，地方政府及國有公司參與開發新城鎮及生產可供出售土地。根據我們的羅店項目、無錫項目及瀋陽項目的合作開發協議書，合資公司應擁有開發當中訂明的項目範圍的獨家權利。在該等訂明項目範圍以外，我們相信主要競爭對手是大規模的國家或地方政府或國有公司聯屬物業開發商，彼等從事住宅和商業開發項目，以及開發新城鎮。影響中國整體和我們業務所在的中國城市內新城鎮開發的主要競爭因素包括（其中包括）項目的規劃、設計、質量和工藝、新城鎮的位置、開發商採納的營銷策略，以及推出開發項目的時間等。

據我們所知，並無公佈任何統計數據可用於準確計算我們在中國新城鎮開發業務的市場份額。

## 保險

中國法律、法規和政府規則並無規定新城鎮開發商須為其項目投保。我們亦就僱員在興建我們的物業時可能發生的人身傷害責任投保。然而，我們的保險並無涵蓋承建商所聘用的建築工人。根據中國法律，該等承建商須為其建築工人投購意外保險。

我們的附屬公司就其業務營運維持管理責任保險。此外，我們亦為僱員投購僱員相關保險，例如醫療保險和社會福利保險。

## 環保和安全措施

我們須遵守監管空氣污染、噪音、水和廢物排放，以及其他環保事宜的中國國家和地方環保法律和法規。我們須遵守的主要環保法律和法規包括建設項目環境保護管理條例、建設項目環境保護管理程序，以及建設項目竣工環境保護驗收管理辦法。

我們的部份項目必須通過環保評估，且我們必須於項目獲批准前，向相關政府部門提交環境影響研究報告。環境影響研究報告包括我們於每個項目的合規期間內必須符合的不同標準和程序。完成新城鎮開發時，政府部門將視察場地，確保我們符合適用環保標準。

我們的新城鎮開發部門負責有關由合資格環保評估代理編製環境影響研究，以及獲相關政府部門驗收的協調工作。

我們亦已於各項目公司旗下設立支援部門，其重要任務之一為定期審查及監督本集團及相關承建商是否遵守適用環保法律。例如，上海金羅店開發的支援部門自2002年起營運，而其經理及副經理分別於該部門任職2年及8年。

截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月的遵守適用環保規則及法規的合規成本分別約為人民幣10萬元、人民幣10萬元、人民幣10萬元及人民幣40萬元，計及我們的項目的預期增長及過往開支，預期日後合規成本在可見將來每年將不多於人民幣100萬元。

根據本公司中國法律顧問競天公誠律師事務所進行的盡職審查，我們的中國法律顧問認為，除瀋陽合資企業佔用的行政中心以及上海金羅店開發佔用的指揮中心（一期）外，主管環保部門於本集團擁有的商用物業的所有建設項目動工前編製及審批環境影響評價報告，而該等項目的環保竣工驗收申請已經遞交，而我們的中國附屬公司自其各自之成立日期以來概無重大違反有關環保規則及法規。

於最後實際可行日期，自從有關中國附屬公司成立以來，我們所經營的項目開發地盤概無發生任何嚴重意外。據我們所深知，我們在所有重大方面均已遵守適用的環保法律和法規，且自有關中國附屬公司成立以來未曾違反任何適用的環保法律或法規。

## 物業

下表按類別概述以下各項的詳情：(i)第一類－本集團於中國持有及佔用的物業；(ii)第二類－本集團於中國持作投資之物業；(iii)第三類－本集團於中國持作出售及在建之物業；及(iv)第四類－本集團在中國持作未來開發的物業。

### 本集團在中國持有及佔用的物業

概況	位置	總佔地面積	估計建築面積	土地使用年限	於2010年 8月31日的 評估價值
指揮中心	上海寶山區	12,142.7平方米	5,302.88平方米	2006年9月6日至 2056年9月5日	人民幣4,500萬元
會議中心	上海寶山區	26,116平方米	33,537.26平方米	2005年10月26日至 2055年10月25日	人民幣2.07億元
上海美蘭湖皇冠 假日酒店	上海寶山區	336,491平方米	地面建築面積： 37,477.35平方米 地下建築面積： 12,231.48平方米	2003年7月18日至 2043年7月17日	人民幣4.59億元
零售街第815號	江蘇省無錫	31,715.60平方米	2,916.64平方米	於2047年11月29日 屆滿	人民幣1,650萬元

## 業 務

### 本集團在中國持作投資的物業

概況	位置	總佔地面積	估計建築面積	土地使用年期	於2010年 8月31日的 估計價值
零售街不同店鋪	上海寶山區	90,329平方米	72,494.23平方米	2005年10月26日至 2055年10月25日	人民幣4.2億元
交通中心的 零售部份	上海寶山區	17,969.20平方米	地面建築面積： 15,282平方米及 地下建築面積： 10,277平方米	交通用途： 2009年12月15日至 2059年12月14日  商業用途： 2009年12月15日至 2049年12月14日	人民幣2.33億元
零售街及新鴻路 西側其餘地段	江蘇省無錫	88,903.40平方米	已竣工： 12,161.94平方米 將開發： 51,450平方米	於2047年11月29日 屆滿	人民幣1.64億元

### 本集團在中國持作出售及在建之物業

概況	位置	總佔地面積	估計建築面積	土地使用年期	於2010年 8月31日的 估計價值
交通中心的寫字樓部分	上海寶山區	17,969.20平方米	地面建築面積： 41,200平方米及 地下建築面積： 10,700平方米	交通用途： 2009年12月15日至 2059年12月14日  商業用途： 2009年12月15日至 2049年12月14日	人民幣9,700萬元

本集團在中國持作未來開發的物業

概況	位置	總佔地面積	估計可供開發 建築面積	土地使用年期	於2010年 8月31日的 估計價值
上海美蘭湖皇冠 假日酒店側一幅土地	上海寶山區	不詳*	97,119.05平方米	2003年7月18日至 2043年7月17日	人民幣2.91億元
新鴻路西側一幅土地	江蘇省無錫	69,212.40平方米	83,054.88平方米	40年作商業用途、 70年作住宅用途及 50年作其他用途	人民幣1.25億元
錫賢路北側一幅土地	江蘇省無錫	74,762.9平方米	82,239.19平方米	於2050年2月3日屆滿	人民幣1.2億元

\* 我們未能提供憑證以確定此部分土地的獨立佔地面積，此乃由於此部分土地及由酒店及俱樂部佔用的土地乃作為一幅完整土地於同一土地使用權證記錄，而本集團未能提供憑證以確定不包括酒店及俱樂部佔用的佔地面積的此部分土地的個別佔地面積。根據我們取得的土地使用權證，我們合法擁有該幅土地。

銷售和營銷

我們於新城鎮開發項目所在的每個城市僱用銷售和營銷團隊。我們的銷售經理和營銷經理緊密合作，為特定新城鎮開發項目制定適當的廣告和銷售計劃。彼等亦携手規劃和組織現場程序、進行市場研究、安排推廣活動和收集客戶數據資料。

我們採取的積極銷售和營銷活動當中包括於報章、雜誌和戶外廣告媒體上投放廣告。我們參與房地產展覽會和現場銷售中心，並為有興趣參觀我們開發項目的潛在客戶提供穿梭巴士服務。我們的銷售和營銷團隊負責內部的發展和設計策略，或與廣告代理、設計公司、印刷媒體公司及活動協調公司緊密合作。

我們在銷售和營銷上付出的努力已成功吸引我們新城鎮所在城市的知名地產開發商。

### 知識產權

有關本集團的知識產權的進一步資料，請參閱本文件附錄六內「法定及一般資料－有關本集團業務的其他資料－本集團的知識產權」一節。

### 法律程序

我們可能不時涉及在日常業務過程中產生的不同法律程序。於最後實際可行日期，概無本集團成員公司牽涉任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，本集團任何成員公司亦無尚未了結或面臨任何重大訴訟或申索。

### 許可證、執照及批文

誠如本公司中國法律顧問競天公誠律師事務所建議，我們已就我們的業務取得所有必須許可證、執照及批文。

### 合規及內部監控

過往曾發生有關我們業務的違反法律及法規事件。未能完全遵守相關中國法律及法規事件的詳情概述如下。

#### 瀋陽合資企業被指稱佔用農地

我們的瀋陽合資企業佔用一部分農地興建體育及休閒公園及俱樂部設施，與地方政府部門的非正式理解為其將協助取得相關土地使用權。儘管存在有關非正式理解，我們的瀋陽合資企業未能及時取得相關土地使用權，且根據相關土地部門進行的考察，我們的瀋陽合資企業支付約人民幣1,470萬元的行政罰款予遼寧省國土資源廳。截至2008年及2009年12月31日止年度，上述設施分別產生約人民幣50萬元及人民幣10萬元的收入。根據我們與第三方承包商訂立的協議，我們將向有關第三方承包商悉數收

回罰款。俱樂部設施2009年12月31日的賬面值約人民幣2,650萬元已撇銷，且農地已按成本約人民幣410萬元重列，大部分成本亦將根據上述協議向有關第三方承包商收回。因此，截至2010年6月30日止六個月於損益賬錄得人民幣430萬元的虧損淨額。於最後實際可行日期，已根據上述協議收回人民幣600萬元。於2010年6月30日，瀋陽合資企業收到遼寧省國土資源廳公函，指有關個案已正式結束。我們認為將不會對瀋陽新鎮的建設產生任何重大負面影響。此外，董事認為就該等違規事宜產生虧損的可能性不大，故毋須計提任何撥備。

#### **羅店合資企業非透過公開「招拍掛」程序收購若干土地使用權**

根據有關中國法律，出售商業、旅遊、娛樂及住宅用途的土地使用權必須經由相關地方政府部門透過公開招拍掛進行。然而，我們就位於羅店項目的若干商用物業取得土地使用權證（包括零售街、會議中心、上海美蘭湖皇冠假日酒店、高爾夫俱樂部以及一幅商業土地），乃直接向地方政府而非透過公開招拍掛進行，此乃由於相關地方政府部門於當時尚未全面實施有關法律的規定。

於最後實際可行日期，有關土地管理部門並無發出任何文件以撤銷相關土地使用權，而本集團已根據相關土地使用權出讓合同正式支付有關土地出讓金，並已取得有效土地使用權證。根據主管當局上海市寶山區規劃和土地管理局加簽的確認函，局方將不會由於並非通過規定程序收購而撤銷相關土地使用權。

#### **上海金羅店開發高爾夫球場租約的強制執行性**

已結束的羅店項目兩個高爾夫球場的上海金羅店開發高爾夫球場租約可能難以持續執行。就截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月，該等高爾夫球場產生收入約為人民幣5,690萬元、人民幣6,120萬元、人民幣5,620萬元及人民幣1,830萬元，相當於本集團同期總收入分別約15.7%、10.9%、5.2%及10.4%。羅店鎮政府未必具有授予我們上海金羅店開發高爾夫球場租約所述權利的權力，此乃由於其並無向我們提供所需文件，包括中國政府批文及土地使用權證。

我們並無向羅店鎮政府要求文件證明，是由於我們相信由於其作為市政府公司，有關做法並不恰當。儘管我們已獲我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所出具意見且取得羅店鎮政府書面確認，倘若本集團由於土地使用權問題無法根據上海金羅店開發高爾夫球場租約使用高爾夫球場，則本集團有權根據上海金羅店開發高爾夫球場租約申索賠償，而倘若因興建高爾夫球場產生任何責任，或第三方就使用高爾夫球場對我們提起侵權申索，則有關責任及申索將由羅店鎮政府承擔。倘若我們無法執行我們與相關中國地方政府部門或彼等的相關實體訂立的合同（包括上海金羅店開發高爾夫球場租約），我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

### 上海金羅店開發的註冊成立及擴充其業務範圍至涵蓋高爾夫球場營運並無取得中國法律所需的商務部的批准

上海金羅店開發於2002年9月26日成立，於2003年10月13日將其業務範圍擴充以涵蓋「高爾夫球場及練習用高爾夫球場」。根據當時生效的中國法律，中國境內任何投資總額超過1億美元的外商直接投資或《外商投資產業指導目錄》定義的受限制產業的任何有關投資超過5,000萬美元，均須獲得商務部批准。根據中國人民銀行於2002年9月26日（上海金羅店開發成立日期）發佈的基本匯率換算，上海金羅店開發的投資總額為人民幣1,170,070,000元或141,364,021美元。因此，根據當時生效的中國法律，上海金羅店開發的註冊成立及其後將其業務範圍擴充以涵蓋高爾夫球場營運需要取得商務部的批准。我們按照指定程序向商務部駐上海的分部提交項目建議書，其批准我們於上海金羅店開發的投資及上海金羅店開發的註冊成立和擴充上海金羅店開發的業務範圍。然而，商務部駐上海的分部並無向我們提供將我們的建議書轉交商務部的有關文件。尋求政府批准的程序於2009年3月獲修訂，根據中國現行法律，我們不再需要就上海金羅店開發的註冊成立取得商務部的任何批准。我們已諮詢商務部駐上海的分部，據此，我們獲悉（當中包括）由於其於當時批准上海金羅店開發的註冊成立且其後批准上海金羅店開發重組，而根據現行中國法律毋須商務部總辦事處的批准，商務部當局應不會要求其後須取得註冊成立批准。我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所亦已告知我們，根據中國現行法律，已不再需要就上海金羅店開發的註冊成立取得有關批准，而上海金羅店開發的營業執照應不會被撤銷，因此，沒有取得有關批准並不會對上海金羅店開發的合法存在及根據中國法律作為獨立法人經營業務的能力產生任何不利影響。

根據當時生效的中國法律，上海金羅店開發擴充其業務範圍以涵蓋「高爾夫球場及練習用高爾夫球場」需要商務部總辦事處批准。因此，相關部門（包括商務部總辦事處）可能要求上海金羅店開發向商務部總辦事處尋求補充批准。倘若上海金羅店開發未能取得該等補充批准，則有關部門可通過將上海有關部門授出的當地批准作廢來命令上海金羅店開發不再經營其高爾夫球場及練習用高爾夫球場。由於上海金羅店開發向上海市商務委員會申請擴充其業務範圍乃根據當時的規例作出，上海金羅店開發及本集團將不會就此受到任何行政處罰。然而，我們無法向閣下保證，中國政府（包括商務部）將不會採取行動，通過將上海有關部門授出的當地批准作廢來撤銷上海金羅店開發的營業執照或命令上海金羅店開發終止其高爾夫球場及練習用高爾夫球場業務。有關行動可對我們的財務狀況及經營業績造成重大及不利影響。

#### **上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立並無取得中國相關法規所需的上海市外國投資工作委員會的批准**

上海美蘭湖高爾夫俱樂部於2004年7月6日成立，而上海金羅店開發持有95%權益。根據當時生效的相關中國法規，「興建及經營高爾夫球場」屬於外商投資的「受限制」類別。因此，上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立須取得上海市外國投資工作委員會（現稱為上海市商務委員會）的批准。本集團按指定程序向上海市工商行政管理局提交成立上海美蘭湖高爾夫俱樂部的申請，申請已獲其登記及向上海美蘭湖高爾夫俱樂部發出營業執照，惟本集團當時毋須取得上海市商務委員會批准。因此，本集團並無就上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立獲得上海市商務委員會批准。本集團可能需要就上海美蘭湖高爾夫俱樂部向上海市商業委員會申請批准，而倘上海市商業委員會拒絕發出有關批准或倘相關政府部門認為上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立過程有任何不足之處，其可能會採取行動撤銷上海美蘭湖高爾夫俱樂部的營業執照或命令上海美蘭湖高爾夫俱樂部中止其營運。於最後實際可行日期，上海市商務委員會或其他相關政府部門尚未要求我們取得有關批准，亦尚未就我們缺乏有關批准而對我們採取任何行動。由於上海美蘭湖高爾夫俱樂部的成立已於上海市工商行政管理局登記，而本公司確認於成立上海美蘭湖高爾夫俱樂部時，其股東本著真誠行事且並無作出任何虛假、誤導或不準確聲明，我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，上海美蘭湖高爾夫俱樂部或本集團不大可能就此受到處罰。然而，我們不能向閣下保證有關政府部門將不要求我們取得有關批准。因此，未能取得有關批准可能會導致中斷上海美蘭湖高爾夫俱樂部的業務營運。

上海美蘭湖高爾夫俱樂部於截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月產生的收入約為人民幣4,640萬元、人民幣4,470萬元、人民幣4,000萬元及人民幣1,010萬元，分別佔本集團同期的總收入約12.8%、7.9%、3.7%及5.8%。

我們擁有的無錫項目的若干土地使用權因遲於相關土地使用權出讓合同分別指定的付款日期支付土地出讓金，可能會被撤銷，又或被處罰，酒店或住宅區延遲施工可能會被處罰。

據我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所告知，我們於相關土地使用權出讓合同各自的付款日期後已支付無錫項目酒店區及住宅區的土地出讓金。就酒店區而言，我們於2010年7月12日就逾期支付酒店區土地出讓金而支付人民幣729,370元滯納金，因此，我們的中國法律顧問認為酒店區土地使用權及相關土地出讓按金將不會被政府撤銷。就住宅區而言，根據住宅區土地使用權出讓協議，政府有權撤銷住宅區的土地使用權及保留土地出讓按金，並要求我們支付達住宅區土地出讓金20%的補償，即人民幣20,000,000元。

此外，酒店及住宅區的建設於相關土地使用權出讓合同及其補充合同分別訂明的開展日期前尚未動工，原因是政府延遲將土地交給我們，導致酒店及住宅區的施工延遲。我們計劃在切實可行情況下盡快展開酒店及住宅區建設工程，而無論如何分別不遲於2010年底及2011年第一季，而我們現正申請酒店及住宅區建設延遲許可證，我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，申請一旦根據適用法律及程序提交，則我們領取許可證將不存任何重大法律障礙。根據土地使用權出讓合同及相關法律及法規，倘該等項目分別於2010年5月30日及2010年8月30日起計一年內尚未開展，將可能會通過施以土地出讓金約20%的罰款予以修正，而倘該等項目分別於2010年5月30日及2010年8月30日起計兩年內尚未開展，政府有權撤銷就酒店區及住宅區授予我們的該等土地使用權。

#### **無興建若干商用物業的許可證**

由於羅店項目位於上海市郊，而上海金羅店開發需要在項目開始時興建臨時辦事處，上海金羅店開發佔用的指揮中心（一期）並未申請建設項目規劃許可證、建築工程

施工許可證以及房屋所有權證，且指揮中心（一期）並無進行竣工驗收。根據有關法律及法規，上海金羅店開發可命令在限期內拆卸指揮中心（一期），以及可能同時被施加不超過指揮中心（一期）成本的罰款，即人民幣920萬元。上海金羅店開發目前正與相關部門就有關許可證的申請程序進行溝通並預備所需申請文件，並預期上海金羅店開發將於2010年底前就指揮中心（一期）申請上述許可證、竣工驗收及房屋所有權證。

我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，申請一旦根據適用法律及程序提交，則我們領取有關證書及許可證將不存在任何重大法律障礙。由於可採取補救措施及取得許可證不存在法律障礙，我們認為，上述不合規行為將不會對我們的業務或財務產生任何重大影響。

此外，由於政府部門人事變動而減慢相關申請的審批，瀋陽合資企業並未就其高爾夫俱樂部及行政中心取得土地使用權證，而我們並未就該等高爾夫俱樂部及行政中心取得土地使用權證、建設項目規劃許可證、建築工程施工許可證以及房屋所有權證，且高爾夫球場及行政中心並無進行竣工驗收。高爾夫俱樂部由於「風險因素－我們的業務營運須遵守廣泛政府法規」一節所述原因而被查封。根據有關法律及法規，瀋陽合資企業可能被命令在限期內拆卸行政中心，以及可能同時被施加不超過行政中心成本的罰款，即人民幣970萬元。於最後實際可行日期，瀋陽合資企業已支付行政中心佔用土地的土地出讓金，目前正與相關部門就有關許可證的申請程序進行溝通並預備所需申請文件，並預期其將於2010年底前就行政中心申請土地使用權證、上述許可證、竣工驗收及房屋所有權證。我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，申請一旦根據適用法律及程序提交，則我們領取有關證書及許可證將不存任何重大法律障礙。有關高爾夫俱樂部不合規事宜所帶來的法律及財務影響，請參閱「風險因素－我們的業務營運須遵守廣泛政府法規」一段。由於可採取補救措施及不存在法律障礙，我們認為，上述有關行政中心的不合規事宜將不會對我們的業務或財務產生任何重大影響。

### 租賃商用物業並無進行登記

由於我們的商用物業業務擴展迅猛，我們未能登記所有商用物業的租賃協議。上海金羅店開發及無錫合資企業已就商用物業簽立100多份租賃協議，大部份並無根據有關中國法律及法規登記。然而，我們已獲我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所出具意見，未能登記租賃協議不會影響該等租賃協議的合法性及有效性，我們亦毋須承擔中國法律及法規下的任何罰款。

### 違反的原因及我們所採取的措施

如「風險因素－中國法律制度仍在完善過程中，並且中國法律及法規的詮釋及應用存在不確定性」一段所披露，對特定事件或狀況於現有的法律及法規的應用存在一定程度的不確定性。尤其是，由中國政府不同級別的機構所頒佈的政策往往與法律、法規、通知、指示、政府命令及實施細則有所不同，因此，由中國政府不同級別的機構所頒佈的該等法律及法規的詮釋與實施之間可能存在一定程度的不一致。鑑於我們的合資夥伴為地方政府聯屬企業及我們與該等合資夥伴的合作關係的狀況，我們已在過去不同時間就合規事宜諮詢當地政府部門，並根據該等政府部門的意見採取行動，但由於上述不確定性和複雜性以及根據本公司中國法律顧問競天公誠律師事務所所作的詳細審查，我們已找到我們沒有嚴格遵守中國有關法律及法規的具體情況。

為確保遵守相關中國法律及法規，本公司中國法律顧問競天公誠律師事務所於2010年8月12日已向董事、我們的法律部門員工及項目公司管理層提供中國法律及法規的培訓。培訓內容包括：1)外商投資企業審批及註冊程序；2)本集團營運所需的許可證、執照及批文；3)有關新城鎮開發及物業開發的法律及法規：物業項目的規劃、授出土地使用權、安置、開發、建設及竣工；4)環保規定；5)董事委任；6)物業租賃及出租；及7) 重大協議的管理。

此外，本公司的中國法律顧問競天公誠律師事務所現正編製有關上述培訓涵蓋的法律及法規的合規清單，而預期項目公司的管理層將須完成合規清單並每半年向董事提交有關清單，以確保於項目公司水平的合規。本公司的中國法律顧問競天公誠律師事務所於上市後將每半年提供定期中國法律培訓予董事及本集團僱員，以更新彼等的新法律及法規知識。競天公誠律師事務所按常延基準獲委任為本公司中國法律顧問以於必須時向本公司提供法律意見。

董事及保薦人認為上述措施將提高員工對相關法律及法規的意識、增加問責性及為本集團提供充足協助以減低上市後違反法律及法規的風險。

鑑於1)該等不合規事件的非蓄意性質；2)我們已採取措施，通過提供定期培訓提高管理層及員工對合規事件的意識；3)通過發展合規清單實施合規框架；及4)按常延基準聘用中國法律顧問提供法律意見，並與我們的管理團隊深厚經驗結合，尤其是我們的主席和副主席分別在房地產開發行業擁有超過20年和16年的經驗，包括中國新城鎮開發行業約8年經驗，我們認為我們的董事及高級管理層在本集團的業務及經營方面擁有豐富經驗及知識，可促使我們按持續基準遵守法律及法規，並根據上市規則的有關規定履行彼等的職責。

### 與上置的關係

本集團的最終母公司上置是一家於百慕達註冊成立而其股份於聯交所主板上市的有限公司（股份代號：1207）。上置全資附屬公司及本公司直屬控股公司華通於最後實際可行日期擁有已發行股份之約61.54%。該61.54%權益包括由華通直接持有的已發行股份總數約50.04%、根據股份借貸協議貸予J.P. Morgan Securities的已發行股份總數約9.5%及根據出售及購回協議被視為由華通購買的已發行股份總數約2%。

上置集團為綜合物業開發商，主要於中國上海、瀋陽及海口從事開發及銷售住宅及商用物業，集中於中高檔住宅物業的開發。

於最後實際可行日期，上置由上置投資控股（一間於英屬處女群島註冊成立的公司）擁有約34.64%。本公司執行主席施建先生及其配偶合共擁有上置投資控股已發行股本的63%，而執行董事李耀民先生及非獨立非執行董事余偉亮先生分別擁有上置投資控股已發行股本的5%及2%。

### 管理獨立性

我們的董事會包括十二名董事，其中七名為執行董事、一名為非獨立非執行董事及四名為獨立非執行董事。執行董事施建先生和李耀民先生及非獨立非執行董事余偉亮先生亦為上置的執行董事。根據彼等各自的服務協議，儘管彼等同時擔任上置的執行董事職務，施先生及李先生將各自投放其約50%的時間及精力處理本公司事務。作為非獨立非執行董事，余先生並不參與本公司的日常管理，然而，根據其聘書，余先生將參與定期董事會會議及就建議於會上提呈的決議案投票。因此，余先生投放於本公司事務的時間及精力大幅少於投放於上置（其擔任該公司的執行董事）事務的時間及精力。除施先生、李先生及余先生外，其餘董事概無於上置擔任高級管理層職務。

我們的四名獨立非執行董事，負責制衡董事會就重大交易作出的決策。董事會的審核委員會（僅由三名獨立非執行董事組成）負責審查潛在利益衝突（如有）以及審查上市手冊第9章項下的利害關係人交易（如有）和上市規則第14A章項下的關連交易（如有）。該委員會亦負責審查及批准本集團的財務報告程序及內部控制系統。

---

## 與上置的關係

---

除審核委員會外，我們亦已設立薪酬委員會，以確保董事及高級管理層獲取沒有超額的適當薪酬，以及檢討與董事及主要股東有關的僱員的薪酬，以確保彼等的薪酬符合員工薪酬指引。我們亦已設立一個提名委員會，該委員會負責確保只有具備一定能力及相關經驗的人士方可獲委任為董事，並會按年度基準評估董事的獨立性。

儘管本公司與上置擁有共同的董事，但我們自於2007年11月14日於新交所上市以來，在運作上一直獨立於上置。我們擁有獨立管理團隊及獨立職能部門，包括獨立於上置的會計部、行政部、人力資源部及公司秘書部，而且本集團的所有重要行政及日常運作一直並將繼續由本集團獨立進行，毋須華通及／或上置的任何支持。

鑑於上述情況，我們的董事認為，我們有能力在獨立於上置集團的情況下管理我們的業務及營運，我們毋須依賴來自華通、上置及／或上置集團管理上的任何支持。

### 業務劃分

雖然本集團及上置集團各自於中國上海擁有一家酒店，但該兩家酒店並不存在相互競爭。本集團擁有的上海美蘭湖皇冠假日酒店為一家位於上海北郊寶山區的高爾夫渡假酒店。截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度及截至2010年6月30日止六個月，本集團酒店業務應佔其收入分別約人民幣32,265,000元、人民幣32,194,000元、人民幣29,744,000元及人民幣24,399,000元，分別佔本集團於有關期間的總收入約8.9%、5.7%、2.7%及13.8%。截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度，本集團酒店業務應佔其產生的虧損分別約人民幣51,087,000元、人民幣185,875,000元及人民幣45,829,000元，分別佔本集團截至2007年及2008年12月31日止兩個年度的虧損約17.6%及16.4%及本集團截至2009年12月31日止年度的溢利13.4%。截至2010年6月30日止六個月，本集團酒店業務應佔其虧損約人民幣18,655,000元，佔本集團於有關期間的虧損約14.4%。上置集團擁有的上海斯格威鉑爾曼大酒店是一家位於盧灣區的商務酒店，而盧灣區位處上海市中心，毗鄰徐家匯商務區。由於該兩家酒店的性質本質上互異及滿足不同類型客戶的需求，而且酒店業務非本集團或上置集團的主要業務，故董事認為，上述酒店的所有權並不構成本集團與上置集團間的任何業務上競爭。

---

## 與上置的關係

---

本集團擁有明確有別於上置集團的業務重點。本集團主要於上海、無錫及瀋陽的郊區從事規劃及開發大型新城鎮項目的業務，而上置集團則主要於中國上海、瀋陽及海口從事開發及出售住宅及商用物業（具體側重於中高檔住宅物業）的業務。除通過華通的股權而擁有我們的權益外，上置集團目前並不涉及任何新城鎮開發業務。據董事所悉，上置並無積極物色投資，而且目前不擬在中國參與任何新城鎮開發業務。於最後實際可行日期，上置或上置集團任何成員公司並無從事任何與本集團業務構成競爭衝突的業務。

### 營運獨立性

本集團並不倚賴上置集團與新或現有客戶或供應商建立或維持業務關係。本集團直接與相關地方政府聯絡及磋商新城鎮項目的條款，並獨立與供應商磋商及訂立合約，毋須上置集團協助或參與。此外，我們擁有自身的營運團隊及職能部門，其全部均獨立於上置集團且與上置集團分開，並且並無倚賴上置集團。除上述本公司與上置間的共同董事外，本集團的管理或營運團隊與上置集團概無重疊。

### 財務獨立性

於2009年9月9日，本公司向上置全資附屬公司華通發行第三批可轉換債券，以為購回本金額合共人民幣505,940,000元的優先票據（「優先票據購回」）融資。儘管優先票據購回以向華通發行第三批可轉換債券的方式進行融資，董事不認為本公司在財務上依賴其控股股東。以發行第三批可轉換債券的方式為優先票據購回進行融資是與多名潛在投資者進行討論後作出的決定，本公司管理層據此認為，根據當時全球市場及經濟狀況，相對於若本公司以其他方式取得資金，以向華通發行第三批可轉換債券的方式為優先票據購回進行融資為本公司提供更優惠的條款。於2010年4月19日，華通選擇將第三批可轉換債券悉數轉換為754,145,894股股份。

於往績記錄期內，本集團所結欠上置集團的款項均於往績記錄期內獲償還。於2009年12月31日，上置其中一家非全資附屬公司結欠本集團款項人民幣4,700萬元，該款項隨後於2010年6月29日全數償還予本集團。於最後實際可行日期，本集團與上置集團之間並無任何尚未償還貸款，亦無任何其他應付非貿易款項。我們的董事預期，本集團在上市後將不會在財務上依賴華通、上置及／或上置集團，並認為，我們能維持獨立於華通、上置及上置集團的財務獨立性。

### 減少潛在利益衝突的措施

儘管上置集團並無進行任何與本集團業務構成衝突的業務，但鑑於我們與上置之間擁有共同的董事，我們已自2007年11月起採取下文所載的措施，以若在上置集團與本集團間可能出現任何利益衝突時保障我們的利益。

為減少上置集團與本集團間的任何潛在利益衝突，施建先生已承諾，只要其維持擁有本公司5%以上權益（直接擁有或被視為擁有）及／或同時為上置及本公司的董事，其將：

- (i) 向董事會披露上置集團與本集團間的任何衝突情況（倘其知悉有關衝突），並放棄就該等存在衝突的事宜進行投票或參與有關該等事宜的決策程序；及
- (ii) 促使上置投資控股放棄就需要上置的股東批准與上置集團與本集團間的交易有關的任何決議案投票。

此外，李耀民先生亦已承諾，只要其同時為上置及本公司的董事，其將向董事會披露上置集團與本集團間的任何衝突情況（倘其知悉有關衝突），並放棄就該等存在衝突的事宜進行投票或參與有關該等事宜的決策程序。

此外，余偉亮先生亦已向本公司承諾，只要其同時為上置及本公司的董事，其將向董事會披露上置集團與本集團間的任何衝突情況（倘其知悉有關衝突），並放棄就該等存在衝突的事宜進行投票或參與有關該等事宜的決策程序。

誠如本文件「董事、高級管理層及員工－董事」一節所載，顧必雅女士擁有逾19年房地產開發業經驗，並自2002年至2007年2月擔任上海金羅店開發的董事及總經理。彼於2006年11月獲委任為董事，負責監督無錫項目的開發。於2010年1月重新獲委任為董事兼營運總監後，彼目前負責提高本公司的營運效能及效率。茅一平先生於2006年11月加入本集團，自2007年4月1日起一直負責監督瀋陽項目的開發。楊勇剛先生於2007年4月加入本集團，負責監管本集團的法律事務。由於該等董事已於本集團服務逾三年，彼等具有足夠經驗管理本集團的業務及營運。就董事的知識及專長而言，顧必雅女士已修完有關房地產公司融資及管理課程，而宋亦青女士則為合資格會計師。部分獨立非執行董事持有專業資格，如為合資格會計師、合資格公司秘書或為銀行學會或新加坡董事學會的會員，而且我們的全體獨立非執行董事均曾擔任其他上市公司的

---

## 與上置的關係

---

董事。為進一步確保董事有充足知識履行其董事職責，楊勇剛先生及施冰先生已參加新交所提供的有關上市手冊更新的培訓；而宋亦青女士及陳頌國先生已參加多家國際會計師事務所舉辦的有關國際財務報告準則發展更新的培訓。因此，儘管施先生、李先生及余先生須於就有關與上置集團的交易（倘可能會產生利益衝突）而舉行的董事會會議上放棄表決或出席有關會議，但其餘董事仍擁有充足經驗及知識，以確保董事會的正常運作。

倘本集團與上置集團均從事相同的業務及／或在相同的項目互相存在衝突，則將採取以下程序：

- (a) 董事會的提名委員會將檢討及評估施先生（仍擔任本公司執行主席）及李先生（仍擔任本公司行政總裁兼聯席副主席）的適當性，並相應向董事會作出彼等的推薦建議；
- (b) 倘董事會的提名委員會認為施先生將繼續擔任本公司執行主席及李先生將繼續擔任本公司行政總裁兼聯席副主席屬適當，則董事會將考慮如何處理及解決已經產生的利益衝突；及
- (c) 董事會的任何建議在實施前將由董事會的審核委員會簽名及批准。

### 本集團與上置集團間的關連交易

本集團任何成員公司與上置集團任何成員公司間的任何持續關連交易的詳情載於本文件「關連交易」一節。

### 上置及華通的承諾

在聯交所授出豁免嚴格遵守上市規則第10.07(1)條（詳情載於本文件「豁免嚴格遵守上市規則－股份出售限制豁免」一節）的前提下，上置已就上市規則第10.07(1)條向聯交所及本公司承諾，其將不會：

- (i) 於自本文件日期起至上市日期起計六個月後的該日止期間（「首六個月期間」）內，出售或訂立任何協議出售有關本文件所示上置將為實益擁有人的本公司任何股份，或以其他方式就有關股份設立任何購股權、權利、權益或產權負擔；及

---

## 與上置的關係

---

- (ii) 於自首六個月期間屆滿起計六個月期間（「第二個六個月期間」）內，出售或訂立任何協議出售上文(i)段所述的本公司任何股份，或以其他方式就有關股份設立任何購股權、權利、權益或產權負擔，假若緊隨有關出售或行使或執行該等購股權、權利、權益或產權負擔後，上置可能將不再被視作控股股東。

在聯交所授出豁免嚴格遵守上市規則第10.07(1)條（詳情載於本文件「豁免嚴格遵守上市規則－股份出售限制豁免」一節）的前提下，華通已就上市規則第10.07(1)條向聯交所及本公司承諾，其將不會：

- (i) 於首六個月期間內，出售或訂立任何協議出售有關本文件所示華通將為實益擁有人的本公司任何股份，或以其他方式就有關股份設立任何購股權、權利、權益或產權負擔，惟根據股份借貸協議以及出售及購回協議向過渡期經紀出售股份或因本公司於自上市日期起計六個月內發行任何證券而華通就此視作的股份出售除外；及
- (ii) 於第二個六個月期間內，出售或訂立任何協議出售上文(i)段所述的本公司任何股份，或以其他方式就有關股份設立任何購股權、權利、權益或產權負擔，假若緊隨有關出售或行使或執行該等購股權、權利、權益或產權負擔後，華通可能將不再被視作控股股東。

上置及華通亦已各自向聯交所及本公司承諾，於自上市文件日期起至上市日期起計十二個月後的該日止期間，其將：

- (i) 於其根據上市規則第10.07(2)條附註(2)以認可機構為受益人質押或抵押由我們實益擁有的本公司任何證券時，即時書面知會本公司有關質押或抵押以及被質押或被抵押證券的數目；及
- (ii) 於其接獲質權人或承押人有關任何被質押或被抵押的證券將被出售的指示（不論口頭或書面）時，即時書面知會本公司有關指示。

本公司將於其獲悉以上事宜（如有）時盡快知會聯交所，並以公告形式披露有關事宜。

### 豁免獨立股東批准規定的持續關連交易

本集團已訂立以下交易，有關交易預期於上市後將繼續為或將根據上市規則構成本集團的非豁免持續關連交易，有關非豁免持續關連交易須遵守報告、年度審核及公告規定，但可豁免上市規則第14A章項下的獨立股東批准規定。

#### *上海美蘭湖物業管理向上海金羅店開發提供物業管理服務*

上置的附屬公司上海美蘭湖物業管理自2005年以來一直向我們的附屬公司上海金羅店開發提供有關羅店新鎮的物業管理服務。以往，上海美蘭湖物業管理截至2010年2月收取的管理費僅包含為向上海金羅店開發提供管理服務而借調員工的工資，而其他管理開支（比如綠化維護以及河流和排水道的清潔費用）則直接由上海金羅店開發承擔。截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年2月28日止兩個月，上海金羅店開發就該等物業管理交易而已支付予上海美蘭湖物業管理的款項分別為人民幣298萬元、人民幣380萬元、人民幣432萬元及人民幣120萬元。上文所述的截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年2月28日止兩個月的其他管理開支的金額乃直接由上海金羅店開發承擔，分別約為人民幣210萬元、人民幣230萬元、人民幣270萬元及人民幣50萬元。

於2010年7月7日，上海金羅店開發與上海美蘭湖物業管理訂立物業管理協議，據此，上海美蘭湖物業管理同意繼續向上海金羅店開發提供有關羅店新鎮的物業管理服務，由2010年7月1日起至2012年12月31日止，每月的固定管理費為人民幣869,373.90元，其中，上海美蘭湖物業管理須負責支付管理員工的工資及其社會保險和法定福利，以及其他管理開支，包括羅店新鎮的公共區域及公用設施的日常營運和維護以及所投保險的開支、新鎮的清潔衛生、綠化維護和安保開支、管理費用及有關稅項。管理費乃參考上海美蘭湖物業管理就管理羅店新鎮將產生的成本釐定。與上海美蘭湖物業管理訂立的有關付款安排於2010年3月開始執行。於自2010年3月1日（即開始執行有關付款安排的日期）至2010年6月30日期間，上海金羅店開發招致及應付予上海美蘭湖物業管理的管理費為人民幣350萬元。根據物業管理協議，上海金羅店開發免費向上海美蘭湖物業管理提供建築面積為132.1平方米的物業處所，作物業管理辦事處用途。截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個年度，預計上海金羅店開發向上海美蘭

---

## 關連交易

---

湖物業管理應付的管理費將分別不會超過人民幣990萬元、人民幣1,050萬元及人民幣1,050萬元（「年度上限金額」）。截至2010年12月31日止年度的年度上限金額乃根據上海美蘭湖物業管理於自2010年1月1日至2010年6月30日期間向上海金羅店開發收取的管理費及上海金羅店開發根據物業管理協議於自2010年7月1日至2010年12月31日期間應付的管理費計算得出，而截至2011年及2012年12月31日止兩個年度的年度上限金額乃根據上海金羅店開發根據物業管理協議於該兩個年度應付的管理費計算得出。

上海美蘭湖物業管理於其全部股權轉讓予上海上置物業管理（上置的附屬公司）之前，曾為我們的附屬公司。於2007年及2009年，上海美蘭湖物業管理分別產生虧損約人民幣20萬元及約人民幣40萬元，而於2008年則錄得溢利約人民幣4萬元。上海美蘭湖物業管理於2007年、2008年及2009年12月31日的資產淨值分別約為人民幣370萬元、人民幣370萬元及人民幣330萬元。根據上海金羅店開發、上海美蘭湖高爾夫俱樂部及上海上置物業管理於2010年3月26日訂立的協議，上海金羅店開發及上海美蘭湖高爾夫俱樂部同意出售其分別於上海美蘭湖物業管理的52%及48%股權，總代價為人民幣304萬元，有關代價乃根據上海美蘭湖物業管理於2010年3月28日的資產淨值釐定。有關轉讓的所有法律手續已於2010年6月辦妥。

上海上置物業管理為一家上海專業物業管理公司，在物業管理方面擁有十多年經驗。上海上置物業管理於2004年取得ISO9001質量管理體系認證及ISO14001環境管理體系認證。此外，於2007年，上海上置物業管理亦已取得由中國建設部核准的一級物業管理企業資質。可合理預期，上海美蘭湖物業管理（目前由上海上置物業管理控制及指導）將會促進上海美蘭湖物業管理提升就上海金羅店開發於羅店項目所擁有新鎮及物業的整體管理而提供服務的質量。

我們的董事（包括獨立非執行董事）認為，物業管理交易一直並將繼續於本集團日常及一般業務過程中，按公平基準及一般商業條款或按不遜於提供予上海上置物業管理獨立第三方客戶的條款進行，有關條款屬公平合理且符合本公司及其股東的整體利益，而且上文所載物業管理交易及年度上限金額的條款亦屬公平合理。

由於上海美蘭湖物業管理為上置的附屬公司，而上置為我們的主要股東，故根據上市規則的定義，上海美蘭湖物業管理屬於本公司的關連人士。由於物業管理交易預

---

## 關連交易

---

期將於上市後繼續進行，根據上市規則第14A章，其將於上市後構成本公司的持續關連交易。由於按照上市規則第14.07條計算有關年度上限金額的相關百分比率超過0.1%但少於5%，根據上市規則第14A.34條，物業管理交易僅須遵守報告、年度審核及公告規定，但可豁免上市規則第14A章項下的獨立股東批准規定。

我們的董事（包括獨立非執行董事）認為，鑒於已於本文件作出相關披露，故於上市後以公告方式披露物業管理交易以全面遵守上市規則將可能會給我們帶來不必要的行政成本。彼等亦認為，本文件所載物業管理交易的詳情應構成對本公司股東及投資者的足夠披露，並應達致根據上市規則第14A章披露規定旨在達到的目的。我們因此已就截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個財政年度的物業管理交易向聯交所申請且聯交所已向我們授出一項豁免，豁免我們嚴格遵守上市規則第14A章項下的公告規定。就物業管理交易而言：

- (i) 本集團截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個財政年度各年就物業管理交易應付的相關管理費將不超過相應的年度上限金額；及
- (ii) 本公司將於截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個財政年度各年就物業管理交易遵守上市規則第14A.37條及14A.38條項下的年度審核規定以及上市規則第14A.45條項下的報告規定。

### 保薦人確認

保薦人認為：

- (i) 上述持續關連交易乃於本集團日常及一般業務過程中，按屬公平合理且符合本公司股東整體利益的一般商業條款訂立；及
- (ii) 上述持續關連交易規定的年度上限金額屬公平合理。

## 董事

本公司董事會目前包括十二名董事，由七名執行董事、一名非獨立非執行董事及四名獨立非執行董事組成。

下表載列有關董事的若干資料：

姓名	年齡	職位	開始出任董事日期
施建先生	56	執行董事、董事會主席 兼授權代表	2007年1月11日
李耀民先生	60	執行董事、行政總裁、 聯席副主席兼授權代表	2007年1月11日
顧必雅女士	52	執行董事兼營運總監	2010年1月7日
宋亦青女士	30	執行董事兼首席財務官	2010年4月30日
茅一平先生	41	執行董事	2006年11月30日
楊勇剛先生	57	執行董事	2009年6月3日
施冰先生	27	執行董事	2007年12月12日
余偉亮先生	50	非獨立非執行董事 兼聯席副主席	2006年9月30日
陳頌國先生	46	獨立非執行董事	2007年9月25日
羅永威先生	64	獨立非執行董事	2007年9月25日
江紹智先生	64	獨立非執行董事	2006年11月30日
林炳麟先生	67	獨立非執行董事	2006年11月30日

## 執行董事

### 施建先生

施建先生，56歲，為本公司創辦人。他生於中國，並已於香港居住逾10年。他於2007年1月11日獲委任至本公司董事會任職，並自2007年4月1日起擔任本公司執行主席。

施先生負責本公司企業策略規劃的發展，他負責就本公司所從事的業務進行評估，並且定期對各項策略進行再評估，以確定該策略是否能取得成功或者是否需要制定新的策略來替代以適應形勢的變化。他還在本公司行政總裁制定計劃以達致各項策略的目標時為其提供指導。此外，施先生負責建立並保持與政府部門以及合資夥伴的良好工作關係。他亦為本集團旗下多家公司的董事會成員。

施先生於1970年至1986年間任職於中國人民解放軍，官至上校軍銜。1993年至1995年，他擔任上海環球世界大廈項目的總經理，從中獲得大量商用物業開發經驗。他亦擁有20多年業務管理及物業開發經驗，包括8年多在中國開發新城鎮的經驗。

施先生亦是上置創辦人及現任執行主席。他為執行董事施冰先生之父。鑒於其於上置投資控股的股權，施先生為於自然人而言的最大股東。

### 李耀民先生

李耀民先生，60歲，於2007年1月11日獲委任至本公司董事會任職，並自2007年4月1日起擔任本公司執行副主席。李先生原於2008年12月1日獲委任為聯席副主席，其後自2010年1月7日起獲調任為行政總裁兼聯席副主席。

李先生負責物色符合本集團策略的投資商機。他亦負責對投資商機及其潛在的回報作出高層次初步評估，並與政府部門以及合資夥伴建立工作關係。他亦為本集團旗下多家公司的董事會成員。

1992年至1993年，他於上海黃金世界商廈有限公司任職總經理，負責商用物業的整體管理及開發。他擁有超過16年業務管理及物業開發經驗，包括8年多在中國開發新市鎮的經驗。

李先生亦是上置創辦人之一及現任執行副主席。

### 顧必雅女士

顧必雅女士，52歲，於2006年11月加入本集團，並於2006年11月30日獲委任至本公司董事會任職，負責監督無錫項目的開發。於2009年6月1日，由於進行手術，顧女士辭任本公司董事會，但在康復後於2010年1月7日獲委任為執行董事兼營運總監。她現負責提高本公司營運效能及效率。她亦為本集團旗下多家公司的董事會成員。

顧女士於1992年6月取得中央黨校經濟管理學士學位，並在修完哈佛大學設計研究院與清華大學設計研究院於2005年3月為中國房地產專業人士共同舉辦的有關房地產公司融資及管理的課程後，取得國際房地產高級領導課程證書。她為全國政協上海市寶山區委員會的委員，任期由2004年10月起至2008年委員會的執事變動為止。於2005年10月，她被中國管理科學研究院、中國建築文化中心及中國建設報授予2005中國建設行業百名管理英才獎。

根據上海長寧區人力資源服務中心的記錄，顧女士在房地產行業擁有逾19年管理經驗。她自1997年起加入上置集團。於2002年，她獲委任為上海金羅店開發的董事及總經理，負責公司營運管理，任期直至2007年2月為止。於最後實際可行日期，顧女士並無於上置集團擔任任何職務。

### 宋亦青女士

宋亦青女士，30歲，自2010年3月8日起加入本集團，任職首席財務官，並於2010年4月30日獲委任為執行董事。她主管財務規劃、投資管理以及本集團投資者關係事務。她亦為本集團旗下多家公司的董事會成員。

宋女士於2007年5月取得賓夕法尼亞大學沃頓商學院工商管理碩士學位、於2002年12月取得弗吉尼亞威廉瑪麗學院會計學碩士學位以及於2000年7月取得上海對外貿易

學院國際貿易學士學位及英語文學士學位。她是美國註冊會計師協會的會員。她在國際會計、全球投資銀行及全球策略諮詢方面擁有七年經驗，為全球不同行業部門提供專業財務顧問和其他諮詢服務。

#### 茅一平先生

茅一平先生，41歲，於1993年加入上置集團。他其後於2006年11月加入本集團，並於2006年11月30日獲委任為執行董事。他自2007年4月1日起擔任瀋陽項目的總經理，負責監督瀋陽項目的開發。他亦為本集團旗下多家公司董事會成員。

茅先生於1991年7月取得上海交通大學機械工程學士學位以及於2003年11月取得香港城市大學工商管理碩士學位。

#### 楊勇剛先生

楊勇剛先生，57歲，自2007年4月起加入本集團，任職副總裁，於2009年6月3日獲委任為執行董事。他負責監管本集團的法律事務。他亦為本集團旗下多家公司的董事會成員。

楊先生於1982年7月取得中國西南交通大學哲學學士學位，並於1993年加入上海鐵道大學，成為副教授。他隨後於2001年1月加入上置，擔任行政主管，負責投資及法律事務。於最後實際可行日期，楊先生並無於上置集團擔任任何職務。

#### 施冰先生

施冰先生，27歲，於2007年12月加入本集團，並於2007年12月12日獲委任至本公司董事會任職。他負責項目開發，於新項目及合資的磋商過程以及發展相關項目及合資中擔當重要角色。施先生於2007年5月畢業於南加州大學，取得會計學學士學位。他亦為本集團旗下多家公司的董事會成員，並自2009年初起擔任上海美蘭湖酒店經營管理的主席。他為執行主席施建先生的兒子。

### 非獨立非執行董事

#### 余偉亮先生

余偉亮先生，50歲，於2006年9月30日加入本集團，擔任執行董事，並由2007年4月至2008年11月擔任行政總裁。余先生於2008年12月1日獲調任為聯席副主席及於2009年6月3日獲調任為非獨立非執行董事。余先生負責協助主席制定公司策略，並為本公司實施公司策略及業務管理提供指導。他亦為本集團旗下多家公司的董事會成員。

余先生於1984年6月取得加拿大多倫多約克大學管理學學士學位。他為美國註冊會計師協會及香港會計師公會會員。

余先生於香港及中國私人及上市公司的財務及行政部門擁有超過20年經驗。他亦曾於香港、中國及美國的國際會計師事務所工作。他為聯和運通投資顧問有限公司的董事總經理，負責業務發展。由2004年5月至2007年4月，他擔任上置的首席財務官職務。他自2009年6月3日起獲委任為上置的聯席行政總裁，負責企業融資工作。

### 獨立非執行董事

#### 陳頌國先生

陳頌國先生，46歲，於2007年9月25日獲委任至本公司董事會任職。他亦為本公司審核委員會主席及本公司薪酬委員會及投資委員會成員。

陳先生於1988年6月取得新加坡國立大學會計學一等榮譽學士學位。他為新加坡會計師公會資深會員、澳洲會計師公會、內部審計師協會（新加坡分會）及新加坡董事協會會員。

陳先生現為尼克廈陳與司徒會計事務所董事總經理及尼克廈中國主席，並為尼克廈國際的亞太區主席及董事會成員。陳先生亦為新交所上市基金騰飛房產信託的管理人騰飛基金管理（新加坡）有限公司董事會成員。他於2006年10月至2008年10月擔任慈善組織企業家精神總裁。陳先生為新加坡會計師公會財務報告委員會及新加坡會計與公司管理局投訴及紀律委員會的成員，直至其任期於2010年5月16日屆滿為止。

陳先生亦為彩訊集團有限公司、萊佛士教育集團有限公司、友發國際有限公司及Pertama Holdings Limited的董事會成員，以上公司全為新交所上市。

### 羅永威先生

羅永威先生，64歲，於2007年9月25日獲委任至本公司董事會任職。他亦為提名委員會主席以及審核委員會、薪酬委員會及投資委員會成員。

羅先生分別於1970年6月及1979年5月取得新加坡大學工程學士學位及工業工程碩士學位。他為新加坡專業工程師、新加坡董事學會會員(MSID)，並於1995年獲選為新加坡工程師學會院士(FIES)。

他於新加坡及區域基建發展及能源業擁有豐富經驗，並在行政部門、政府關連公司及私人公司擁有40年高層工作經驗。在新加坡公用事業局期間，他曾領導負責管理及調試市值超過30億新加坡元發電廠項目的部門。他亦為大士能源有限公司總經理(項目)的創立人。羅先生為ST能源有限公司及勝科能源有限公司的前總裁。他曾獲委任為淡馬錫控股有限公司旗下的投資控股公司綠點基金有限公司的顧問。他亦為近期以38億新加坡元收購西拉能源有限公司的楊忠禮電力國際公司的高級顧問。

羅先生現為多間新加坡及海外公司的董事會成員，包括數間新交所主板上市的公司，例如本公司、Leeden Limited及明輝環球海事有限公司。他也是豐勝21(新)有限公司(一家廢物轉化為能源行業的公司)的高級顧問，亦於公共機構及慈善組織出任顧問或理事。他曾分別出任新加坡國立大學及南洋理工大學的機械與生產工程諮詢／顧問委員會的成員達八年，並被委為新加坡專業工程師局之考官(機械)逾十年。

### 江紹智先生

江紹智先生，64歲，於2006年11月30日獲委任至本公司董事會任職。他亦為薪酬委員會主席以及提名委員會及投資委員會的成員。

江先生於1969年11月取得香港大學藝術學士學位及於1980年12月取得香港中文大學工商管理碩士學位。他為英國特許銀行學會會員。

江先生於1969年在渣打銀行開始其職業生涯，於不同管理職位任職達24年。1993年，他在電信部門物色新商機，於1993年至1994年擔任冠軍科技集團有限公司的董事，於1994年至1996年擔任Kantone U.K. Ltd.的董事。1999年至2005年間，他於中信嘉華銀行任職董事、執行副總裁及替任行政總裁，同時亦於2002年至2005年擔任中信嘉華國際金融控股有限公司的董事及董事總經理。

### 林炳麟先生

林炳麟先生，67歲，於2006年11月30日獲委任至本公司董事會任職。他亦為投資委員會主席以及審核委員會、提名委員會及薪酬委員會成員。

林先生於1974年7月取得香港理工學院（現稱香港理工大學）管理學文憑。林先生積極參與社區事務，並出任香港稅務局上訴委員會成員達三年。他是英國特許管理會計師公會資深會員、特許管理會計師公會（加拿大）、英國特許秘書及行政人員公會、英國特許銀行學會及香港會計師公會會員。他亦為香港菲臘牙科醫院編製及財務委員會成員。

林先生於1963年在恒生銀行有限公司開始其職業生涯。林先生於1975年加入香港大學，自1990年起擔任財務處處長。在職期間，他負責監督及管理香港大學的整體財務事務。他亦於1982年至1985年的三年間供職於加拿大，在加拿大海外銀行擔任首席會計及審計師。

林先生亦曾任Enterpriseasia Limited的董事，該公司先前於倫敦證券交易所上市，任期自2001年7月起直至2010年1月該公司撤銷在英國登記為止。

### 董事薪酬

董事薪酬乃經參考本集團及各董事的表現以及相同行業及可資比較公司的薪金及僱用條件釐定，亦經考慮董事的努力、時間貢獻及職責等因素。

截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度以及截至2010年6月30日止六個月，本公司支付予當時的董事的總薪酬分別約為人民幣1,516萬元、人民幣2,417萬元、人民幣2,099萬元及人民幣734萬元。

---

## 董事、高級管理層及員工

---

根據現有生效的安排及根據上述本公司擬與施建先生、李耀民先生、顧必雅女士、茅一平先生、楊勇剛先生、施冰先生及宋亦青女士各自訂立的新服務協議以及本公司與余偉亮先生、陳頌國先生、羅永威先生、江紹智先生及林炳麟先生訂立的新委聘書，預期本集團就截至2010年12月31日止年度將會支付予董事的總薪酬約為1,172萬港元（不包括可能支付予執行董事的任何酌情表現花紅）。

視乎本集團的表現，執行董事（及若干本公司高級管理層）均有權就本公司各財政年度享有酌情表現花紅（「花紅」），如授出花紅，花紅的數額將按該財政年度的除稅前經審核綜合純利減去扣減花紅前的少數股東權益（「集團純利」）計算。相關財政年度的花紅將按集團純利計算，如下表所載：

集團純利	構成花紅的集團純利百分比
首次人民幣1億元	1%
第二次人民幣1億元	3%
第三次人民幣1億元	5%
第四次人民幣1億元	7%
第五次人民幣1億元	9%
人民幣5億元以上的金額	11%

花紅（如有）將會不遲於批准本集團於該財政年度的綜合財務報表當日起計一個月一次性支付。於執行董事（及若干本公司高級管理層）之間的分派須經董事會薪酬委員會審閱及批准。

由於市場低迷，自2008年11月1日起，施建先生的年薪由100萬港元減至1.00萬元；當時的執行董事余偉亮先生的年薪由300萬港元減至200萬港元；鄭衛豪先生（當時的執行董事，其於2010年2月2日辭任董事職務）的年薪由250萬港元減至150萬港元；李耀民先生的年薪由200萬港元減至150萬港元及施冰先生的年薪由100萬港元減至80萬港元。鄭衛豪先生的薪酬於2009年7月1日增至200萬港元，並於2009年10月1日上調至250萬港元。余偉亮先生於2009年6月3日調任為非獨立非執行董事，而其薪酬已調整至每年24萬港元。除本文件所披露者外，截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度各年，概無存在董事已豁免或同意豁免任何酬金的任何安排。

### 有關本公司董事的其他資料

除本文件「董事、高級管理層及員工」一節及附錄六所披露者外，本公司各董事確認：(i)彼於本文件日期前三年間並無於證券於香港或海外任何證券市場上市的任何上市公司擔任向董事職務；(ii)彼與本公司任何其他董事、高級管理層或主要股東或控股股東並無任何關係；(iii)彼並無於本公司或本集團其他成員公司擔任任何職位；(iv)彼並無於本公司股份中擁有證券及期貨條例第XV部所界定之任何權益；(v)並無任何其他就彼而應根據上市規則第13.51(2)(h)至13.51(2)(v)條規定予以披露的資料；及(vi)並無須提請本公司證券持有人注意的其他事宜。

概無董事於直接或間接與本集團業務構成競爭或可能構成競爭的任何業務（本集團的業務除外）中擁有權益。

### 高級管理層

除董事外，本集團的高級管理層包括：

#### 劉索引女士

劉索引女士，54歲，於2007年加入本集團。她自2007年底開始擔任本公司副總裁及上海金羅店開發的總經理，負責監管羅店項目。

劉女士於2006年11月取得亞洲（澳門）國際公開大學工商管理碩士學位。她於2002年加入上置集團，擔任上置多家附屬公司的高層人員，主要負責監管物業開發項目及酒店管理，直至她於2007年加入本集團。她於2009年12月30日獲委任為第六屆寶山區政協委員會委員。於最後實際可行日期，劉女士並無於上置集團擔任任何職務。

### 聯席公司秘書

#### 劉秀珍女士

劉秀珍女士，40歲，為新加坡特許秘書及行政人員公會的特許秘書。她於公司秘書實務方面擁有超過15年經驗，現時負責監管多間於新交所上市的上市公司以及於新加坡注冊成立的私人有限公司的公司秘書事務，並協助處理於新加坡注冊的外國公司的合規事宜。

鑒於劉女士處理公司秘書事宜的知識及經驗，我們相信劉女士有能力履行公司秘書職務。然而，劉女士並非如上市規則第8.17條規定的香港普通居民且並無具備上市規則第8.17(2)條項下有關聯交所上市發行人秘書所須具備的專業資格。故我們已向聯交所申請，並已獲授毋須嚴格遵守上市規則第8.17條規定的豁免，以便我們可於上市日期後最少3年繼續保留劉秀珍女士作為本公司其中一位聯席秘書。有關豁免的詳情，請參閱本文件「豁免嚴格遵守上市規則－公司秘書資格豁免」一節。

### 郭汝青女士

郭汝青女士，45歲，為卓佳專業商務有限公司企業服務部董事。她為特許秘書，並為香港特許秘書公會（「香港特許秘書公會」）及英國特許秘書及行政人員公會會員，她同時持有香港特許秘書公會之執業書記證可證明。郭女士為聯交所上市公司提供專業服務超過20年。郭女士已自2010年10月15日起獲委任為本公司聯席公司秘書。

### 合規顧問

我們已根據上市規則第3A.19條委任申銀萬國融資（香港）有限公司於上市後擔任我們的合規顧問。根據上市規則第3A.23條，我們的合規顧問應於以下情況向我們提供意見：

- 刊發任何法定公告、通函或財務報告前；
- 擬進行可能被視為屬須予知會或關連交易的交易（包括股份發行及股份購回）時；及
- 聯交所就股份價格或成交量不尋常變動向我們作出查詢時。

委任期將於上市日期起至我們就上市日期後開始的首個完整財政年度的財務業績寄發年報當日止。

### 董事會委員會

#### 審核委員會

本公司已於2007年9月成立審核委員會，其書面職權範圍已於2010年10月7日修訂，以遵守上市規則附錄十四所載的企業管治常規守則。審核委員會的主要職責為檢

討及批准本集團的財務申報程序及內部監控制度。審核委員會的成員現時包括陳頌國先生（擔任審核委員會主席）、林炳麟先生及羅永威先生，彼等均為獨立非執行董事。

### 薪酬委員會

本公司已於2007年9月成立薪酬委員會，其書面職權範圍已於2010年10月7日修訂，以遵守上市規則附錄十四所載的企業管治常規守則。薪酬委員會的主要職責為檢討及釐定應付予本集團董事及高級管理層的薪酬、花紅及其他報酬的條款。薪酬委員會的成員現時包括全體獨立非執行董事，即江紹智先生（擔任薪酬委員會主席）、陳頌國先生、林炳麟先生及羅永威先生。

### 提名委員會

本公司已於2007年9月成立提名委員會，其書面職權範圍已於2010年10月7日修訂，以遵守上市規則附錄十四所載的企業管治常規守則。提名委員會的主要職責為就委任董事以及管理董事會繼任事宜向本公司董事會作出推薦建議。提名委員會的成員現時包括羅永威先生（擔任提名委員會主席）、林炳麟先生及江紹智先生，彼等均為獨立非執行董事。

### 投資委員會

本公司已於2007年9月成立投資委員會。投資委員會的主要職責為檢討管理層的建議投資機會及策略以及建議投資組合財務目標及規定，以及檢討及評估本集團投資組合的表現。投資委員會的成員現時包括全體獨立非執行董事，即林炳麟先生（擔任投資委員會主席）、江紹智先生、陳頌國先生及羅永威先生。

---

## 董事、高級管理層及員工

---

### 員工

於最後實際可行日期，本集團總共擁有1,182名全職僱員。按職能明細載列如下：

職能	香港	中國	總計
管理層（包括董事）	7	31	38
銷售及營銷	0	72	72
財務／會計	2	46	48
人力資源	0	15	15
辦公室行政	1	39	40
採購	0	40	40
工程／項目開發	0	30	30
酒店員工	0	400	400
高爾夫俱樂部員工	0	320	320
一般事務及其他（包括 司機、保安員、除灰工、 技術員及維修人員）	1	178	179
總計	<u>11</u>	<u>1,171</u>	<u>1,182</u>

### 退休計劃

於香港，我們根據香港法例第485章強制性公積金計劃條例為其全體香港僱員參與界定供款退休福利計劃。供款乃按僱員基本薪金的百分比作出，並於應付時從我們的損益賬內扣除。我們作為僱主的供款於我們向計劃供款時完全歸屬於僱員。我們向該計劃供款僱員相關月薪的5%，而我們的僱員則向該計劃供款1,000港元或其月薪的5%（以較低者為準），作為僱員強制性供款。

於中國，我們參與由相關地方政府部門組織的相關社會保險供款計劃。根據中國相關法律，本集團在中國經營的成員公司須每月為其相關僱員繳納社會保險金，涵蓋養老保險、醫療保險、失業保險、工傷保險及生育保險（倘適用）。我們亦須按中國相關法規規定於主管住房公積金管理中心登記，並為我們的僱員向相關住房公積金供款。

---

## 董事、高級管理層及員工

---

本公司董事認為本集團與其員工維持良好的工作關係。本集團過往並無經歷任何勞資糾紛而導致其一般業務營運出現任何中斷。

於往績記錄期內，本集團概無向五名最高薪酬人士支付酬金作為加入本集團或於加入本集團時的獎勵，或作為離職的補償。

### 股份計劃

本公司董事會於2007年7月5日通過一項決議案，批准一次性管理層購股權計劃，據此，本公司當時合共380股股份獲獎勵給本公司當時若干董事及僱員（即獲賦權人士），作為彼等持續為本公司服務的獎勵。管理層購股權計劃項下的股份數目其後於股份分拆後增至28,500,000股股份。

於股份分拆前，將根據管理層購股權計劃獲配發予獲賦權人士的股份數目如下：

獲賦權人士	於股份分拆前 將予配發 的股份數目
李耀民先生	79
余偉亮先生	79
楊勇剛先生	68
顧必雅女士	40
鄭衛豪先生	40
茅一平先生	33
戴國琳先生	25
馬大愚先生	10
孫曉萌先生	3
張琮女士	3
	<hr/>
總計：	<hr/> <b>380</b> <hr/>

---

## 董事、高級管理層及員工

---

於股份分拆後，將根據管理層購股權計劃獲配發予獲賦權人士的股份數目調整如下：

獲賦權人士	於股份分拆後 將予配發 的股份數目
李耀民先生	5,925,000
余偉亮先生	5,925,000
楊勇剛先生	5,100,000
顧必雅女士	3,000,000
鄭衛豪先生	3,000,000
茅一平先生	2,475,000
戴國琳先生	1,875,000
馬大愚先生	750,000
孫曉萌先生	225,000
張琮女士	225,000
總計：	<u>28,500,000</u>

根據管理層購股權計劃的條款，將根據管理層購股權計劃獲配發的股份將會歸屬如下：

- (a) 10%於本公司於新交所主板上市之日後12個月結束時；
- (b) 15%於本公司於新交所主板上市之日後24個月結束時；
- (c) 20%於本公司於新交所主板上市之日後36個月結束時；
- (d) 25%於本公司於新交所主板上市之日後48個月結束時；及
- (e) 其餘30%於本公司於新交所主板上市之日後60個月結束時，

惟相關獲賦權人士須於歸屬日期仍於本集團任職且彼並無提出辭職。

於馬大愚先生、張琮女士及鄭衛豪先生分別於2007年11月22日、2008年6月30日及2010年3月8日終止與本集團的僱用後，彼等於管理層購股權計劃項下獲賦予的權利已被沒收。

於作出股份分拆調整前的每股行使價為人民幣8.00元及於作出股份分拆調整後的每股行使價約人民幣0.0001067元，並須於由相關獲賦權人士行使其獎勵後支付。

本公司已向上市委員會申請根據管理層購股權計劃可能配發的股份上市及買賣。

本公司於2008年4月23日採納2008年購股權計劃，據此，本集團的合資格僱員（包括執行董事）可獲授予購股權以認購股份。自2008年購股權計劃獲採納後並無授出任何購股權。2008年購股權計劃已於2010年9月3日上市前終止，於2010年9月3日或之後不得根據該計劃授出任何購股權。

本公司亦於2008年4月23日採納表現股份方案，據此，本集團的合資格主要管理行政人員（包括執行董事）在達到規定的表現目標後，可獲獎勵已繳足新股份，而在發放該等獎勵或獎勵組合時，無需支付任何金錢代價或與其相等的現金價值。自採納表現股份方案以來並無授出任何獎勵。表現股份方案已於2010年9月3日上市前終止，於2010年9月3日或之後不得根據該計劃授出任何購股權。

本公司已於2010年9月3日有條件採納購股權計劃，據此，若干合資格人士（包括但不限於本集團任何董事、高級職員及僱員，且不論全職或兼職）可獲授予購股權以認購股份。有關購股權計劃的主要條款概要，請參閱本文件附錄六「股份計劃－購股權計劃」一節。

主要股東

緊隨介紹上市完成後，據本公司任何董事或最高行政人員所知，將於本公司股份、相關股份或債權證中擁有將根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文於股份在香港上市後即向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司的股東大會上表決的任何類別股份面值10%或以上權益的人士如下：

於本公司的權益

姓名／名稱	股份數目	概約持股
		百分比
華通 (附註1)	2,396,781,817	61.54%
上置 (附註2)	2,396,781,817	61.54%
上置投資控股 (附註2)	2,396,781,817	61.54%
OZM (附註3)	506,607,037	13.01%
OZH (附註3)	506,607,037	13.01%
OZCM (附註3)	506,607,037	13.01%
Daniel Saul Och先生 (附註3)	506,607,037	13.01%

附註：

- 該2,396,781,817股股份中，1,948,879,252股股份由華通直接持有、370,006,467股股份根據股份借貸協議貸予J.P. Morgan Securities及77,896,098股股份被視為由華通根據出售及購回協議購回。
- 由於華通是上置的全資附屬公司，根據證券及期貨條例，上置被視為於華通擁有權益的2,396,781,817股股份中擁有權益。由於上置投資控股擁有上置超過三分之一的已發行股本的權益，根據證券及期貨條例，上置投資控股亦被視為於上置被視為擁有權益的同一2,396,781,817股股份中擁有權益。
- 該等506,607,037股股份由OZ Master Fund, Ltd.持有235,238,245股股份、OZ Asia Master Fund, Ltd.持有227,357,070股股份及由OZM及／或OZM的全資附屬公司管理的其他基金合共持有44,011,722股股份。由於OZM及／或OZM的全資附屬公司全權管理該等OZ基金的投資，OZM被視為於OZ基金持有之506,607,037股股份中擁有權益。OZH是OZM的唯一普通合夥人，並獲授權管理及代表OZM，因此，根據證券及期貨條例，OZH亦被視為於OZM被視為擁有權益的同一506,607,037股股份中擁有權益。OZCM為OZH的唯一股東，因此，根據證券及期貨條例，其被視為於OZH被視為擁有權益的同一506,607,037股股份中擁有權益。由於Daniel Saul Och先生持有OZCM超過70%的投票權，根據證券及期貨條例，其亦被視為於OZCM被視為擁有權益的同一506,607,037股股份擁有權益。

## 主要股東

### 於本集團其他成員公司的權益

名稱	本集團成員公司名稱	概約權益 百分比
上海羅店資產經營投資有限公司 (羅店合資夥伴)	上海金羅店開發	27.37%
上海羅店旅遊服務發展有限公司	上海美蘭湖旅遊發展有限公司	10%
瀋陽市東陵區國有資產經營 有限公司 (瀋陽合資夥伴)	瀋陽李相新城置業有限公司 (瀋陽合資企業)	10%
無錫市新區城市投資發展有限公司 (無錫合資夥伴)	無錫鴻山新城鎮開發有限公司 (無錫合資企業)	10%
無錫市新區城市投資發展有限公司 (無錫合資夥伴)	無錫鴻山新城鎮綠化環保 建設有限公司	10%
長春凱達發展有限公司	長春新城汽車產業建設 有限公司 (長春合資企業)	20%

除本節「主要股東」所披露者外，就董事所知，於緊隨介紹上市完成後，概無任何人士將於本公司股份、相關股份或債權證中擁有將根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文於股份上市後即向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司的股東大會上表決的任何類別股份面值10%或以上權益。

## 法定及已發行股份

於最後實際可行日期，本公司的股份包括以下類別：

可予發行最高股份數目：

10,000,000,000 股無面值股份

已發行及繳足股份：

3,894,804,926 股股份

人民幣

2,778,779,551.90元\*

\* 由於本公司股份並無面值，此金額指本公司就發行股份收取的總金額（不包括交易成本）。

## 地位

股份為本公司普通股份，各自在各方面享有同等地位，包括有權享有於本文件刊發日期後的記錄日期就股份宣派、作出或派付的所有股息或其他分派。

## 給予董事發行股份的一般授權

於2010年9月3日舉行的特別股東大會上，本公司董事獲授一般授權，以配發、發行及處理任何未發行股份以及作出或授予要約、協議及購股權（可能需要行使有關權力），惟涉及的股份總數不得超過在就下述三種情況作出調整後緊隨介紹上市完成後已發行股份總數的50%：(i)因轉換或行使緊隨介紹上市完成後仍存續的可轉換債券所產生的任何股份；(ii)因行使緊隨介紹上市完成後尚未行使的購股權或歸屬緊隨介紹上市完成後仍存續的獎勵股份所產生的新股份；及(iii)任何其後紅股發行、股份合併及分拆，其中，已獲配發或同意有條件或無條件將獲配發或發行（不包括按比例基準配發或發行）予現有股東的股份總數（包括根據供股配發或發行的股份），不得超過緊隨介紹上市完成後已發行股份總數的20%。

本發行股份的一般授權將於上市後生效及將一直有效，直至（以最早發生者為準）：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
- (ii) 細則或英屬處女群島任何其他適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期間屆滿時；或

(iii) 股東於股東大會上通過普通決議案撤回、修訂或更新該項授權時。

### 給予董事購回股份的一般授權

本公司董事已獲授一般無條件授權（「購回授權」），以行使本公司所有權力購回總數不超過緊隨介紹上市完成後已發行股份總數10%的股份。

購回授權僅與在聯交所或新交所根據所有適用法律及法規進行的購回相關，包括但不限於，英屬處女群島商業公司法、上市規則及上市手冊的規定。相關上市規則的概要載於本文件附錄六「有關本公司的進一步資料－本公司購回其本身證券」一節。

購回授權將一直有效，直至（以最早發生者為準）：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
- (ii) 本公司須舉行下屆股東週年大會之日；
- (iii) 全面行使購回授權購回或收購股份之日；或
- (iv) 股東於股東大會上撤回或修訂購回授權賦予權力之日。

### 上市規則第9.09條

我們已就OZ基金或OZM或目前持有少於已發行股份總數10%股份（惟可能進一步收購股份並成為主要股東）的股東於自介紹上市的預計聆訊日期前四個完整營業日起至批准上市止期間內買賣本公司股份，向聯交所申請且聯交所已就此授予本公司一項豁免，豁免本公司嚴格遵守上市規則第9.09(b)條的規定。有關該項豁免的詳情，請參閱本文件「豁免嚴格遵守上市規則－關連人士進行買賣的豁免」一節。根據上市規則第9.09(b)條，本公司任何其他關連人士不得於上述期間買賣本公司股份。

### 上市規則第10.07條及第10.08條

本公司已向聯交所申請且聯交所已授予本公司一項豁免，豁免本公司嚴格遵守上市規則第10.07(1)條的規定，准許華通於自本文件日期起直至自上市日期起計6個月後的該日止期間內，出售其於本公司的權益，條件是有關出售須根據股份借貸協議以及出售及購回協議作出。有關該項豁免的詳情，請參閱本文件「豁免嚴格遵守上市規則－股份出售限制豁免」一節。

本公司已向聯交所申請且聯交所已授予本公司一項豁免，豁免本公司嚴格遵守有關於自上市日期起計首六個月期間內根據上市規則第10.08條進一步發行證券的限制，而且聯交所其後亦已就控股股東於自上市日期起計首六個月期間內在本公司發行證券後被視作出售股份而授予本公司一項豁免，豁免本公司嚴格遵守上市規則第10.07(1)(a)條的規定。有關該項豁免的詳情，請參閱本文件「豁免嚴格遵守上市規則－股份發行限制豁免」一節。

閣下應將以下財務狀況及經營業績的討論與分析與本文件其他部份所載的合併財務報表及相關附註一併閱讀。一般而言，下文討論的財務業績與我們的合併財務數據相關。本討論載有前瞻性陳述，反映我們對未來事件及財務表現的現有觀點。由於「風險因素」一節以及本文件其他部份所載的因素，我們的實際業績可能與該等前瞻性陳述所預期者存在重大差異。本集團的合併財務報表已根據國際財務報告準則編製而成。本集團截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度以及截至2010年6月30日止六個月的合併財務報表已經審核。

### 呈列基準

本公司為在英屬處女群島註冊成立的控股公司。本公司在一連串重組後於2007年11月14日在新交所上市。請參閱本文件「歷史及發展」一節。

我們的財務資料已根據國際財務報告準則按歷史成本基準編製，惟於2009年12月31日及2010年6月30日在建的投資物業、若干金融工具以及已竣工投資物業按公允價值計量除外。我們的財務資料由我們以及我們的附屬公司的財務報表組成。所有集團內公司間的結餘、收入及開支、以及集團內公司間的交易產生的未變現收益及虧損均於綜合入賬時全面對銷。有關我們編製財務資料的基準的其他資料，請參閱合併財務報表附註2.1。

### 概覽

本公司是一家成立已久的非國營中國新城鎮開發商。我們主要致力於規劃並開發位於中國若干大城市周邊市郊的大型新城鎮項目，正在開發的各個項目的面積至少達六百萬平方米。新城鎮項目通常是先由地方政府列出地點和規模等整體要求，然後邀請潛在的新城鎮開發商進行可行性研究並提供總體規劃供地方政府審核。在獲得授權之後，我們會通過我們與地方政府聯屬企業組成擁有大部分股權的合資項目公司開發有關項目。一旦政府部門與我們協定基本交易結構，我們將訂立具約束力的合作開發協議書，列出我們各自的職責。

作為項目的整體管理人，我們參與每一個開發流程，包括制定詳細的開發計劃、選擇地點、取得項目融資、準備和清理土地、動遷安置現有居民和企業（成本由我們承擔）以及設立新城鎮基建及公共設施以至興建商用物業。此外，我們還擁有、經營和管理已開發的新城鎮內的若干商用物業。

我們一般不會收購相關新城鎮項目的土地的土地使用權，惟我們擬開發商用物業的土地以及本集團於2008年收購作自行開發用途的一幅位於無錫項目的住宅土地除外。儘管地方政府一般會保留土地的所有權，我們會獲得部份出售土地使用權所得款項，其金額乃經相關政府部門授權及批准。該等出售所得款項是我們的主要收入部分。

每一個新城鎮項目主要包含已清理且可供出售的住宅和商用地塊。相關的土地部門一般通過公開招拍掛將住宅用地及商業用地出售予房地產開發商（可能包括我們的項目公司），該等房地產開發商轉而擁有、經營和可能管理商用物業，如酒店、會議中心和零售設施。此外，我們也會與相關的地方政府訂立協議，以興建、管理和經營休閒公園等公用設施。

於2007年、2008年及2009年以及截至2009年及2010年6月30日止六個月期間，本集團分別錄得收入人民幣3.632億元、人民幣5.641億元、人民幣10.874億元、人民幣3.371億元及人民幣1.762億元。截至2007年及2008年12月31日止年度以及截至2010年6月30日止六個月，本集團分別錄得本公司擁有人應佔虧損人民幣2.874億元、人民幣8.455億元及人民幣9,230萬元，而於截至2009年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月，則分別錄得本公司擁有人應佔溢利人民幣1.666億元及人民幣880萬元。

### 影響我們的經營業績的因素

我們的經營業績受以下因素影響：

#### 出售土地使用權的頻率及時間

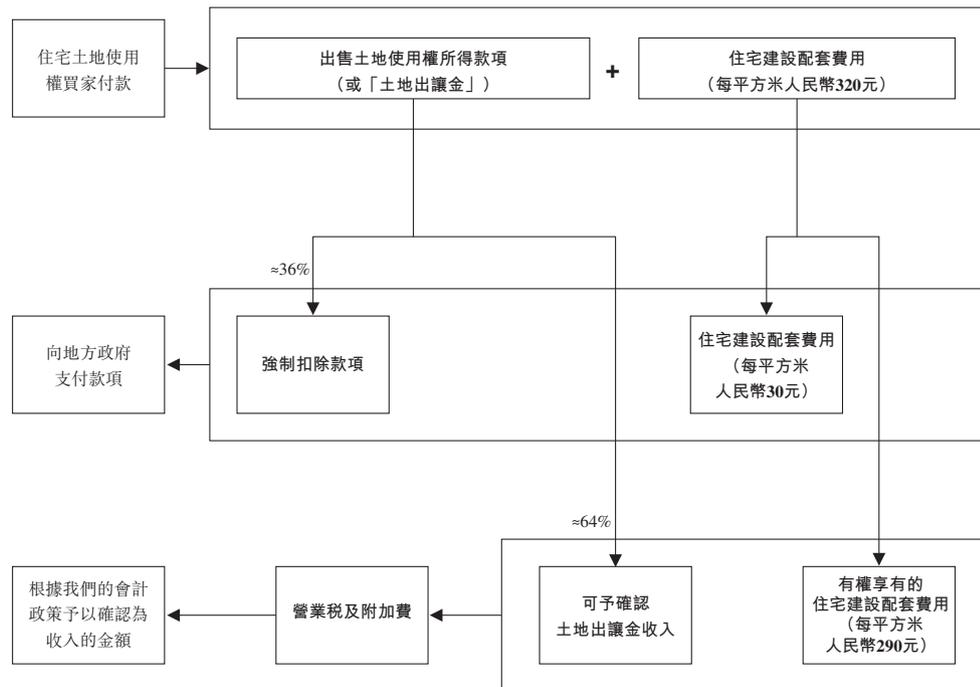
在回顧期間內，我們的主要收入來自土地開發，包括開發土地基建以及建設公共配套設施。我們自所開發的新城鎮項目的出售土地使用權所得款項收取該等收入。

我們並不決定我們開發的新城鎮項目的土地使用權的實際出售時間。請參閱「風險因素－與我們的業務相關的風險－我們並不決定我們開發的新城鎮的土地使用權的實際時間，而有關土地使用權的售價受限於競投過程的市場力量。」一節。因此，我們的收入可能在不同期間出現大幅波動。

#### 出售土地使用權所得收入

於回顧期間內，我們的收入主要源自羅店項目的土地開發。出售位於上海的土地的土地使用權所得款項稱為「土地出讓金」。誠如下文所討論，我們收取部份土地出讓金以及部份住宅建設配套費用。

下圖說明羅店項目土地開發所得收入來源：



### 土地出讓金

由相關地方政府出售土地使用權產生的資金稱為土地出讓金。地方政府自土地出讓金中扣除若干強制扣除款項。強制扣除款項視乎地方政府政策不時變動，但回顧期間內約等同於羅店項目出售土地使用權所得款項的36%。因此，回顧期間內，土地出讓金中約64%被視為我們的可予確認收入。土地使用權買家須於簽立土地使用權購買合同後兩個月內向地方政府支付土地出讓金。土地出讓金會在地方政府扣除強制性扣除款項後支付予我們。我們亦就我們的可予確認土地出讓金收入繳納約5%的營業稅和附加費。

### 住宅建設配套費用

購買上海市住宅土地使用權的開發商須向政府部門就相關土地使用權所涵蓋的建築面積支付相等於每平方米人民幣320元的住宅建設配套費用，根據我們與地方政府部門訂立的協議，我們有權收取當中約每平方米建築面積人民幣290元。就土地面積將予登記的收入約為每平方米土地面積（非建築面積）人民幣200元，乃按估計住宅建設配套費用總額除以估計預期將予出售土地面積總額釐定。

就出售涉及建築面積逾10,000平方米的土地使用權而言，住宅建設配套費用中的20%應由土地使用權買家在取得建築許可證前向政府部門支付；住宅建設配套費用中的50%一般應於支付住宅建設配套費用首20%後六個月至一年內支付；而住宅建設配套費用中的其餘30%則應於支付住宅建設配套費用首20%後一至一年半內支付。地方政府部門一般於收訖該等款項，並經辦理必要處理及行政手續後向我們支付我們應佔住宅建設配套費用的部份。

#### *無錫項目及瀋陽項目*

就無錫項目及瀋陽項目而言，收入受到共同開發協議以及該等管轄範圍內的適用法律、法規及政府政策的影響。無錫合資企業和瀋陽合資企業已各自於往績記錄期，將相當於出售土地使用權所得款項分別約83%和70%的款項確認為收入。我們仍在與地方政府部門商討無錫項目、瀋陽項目或該等項目的住宅建設配套費用會否成為我們的部份補償。

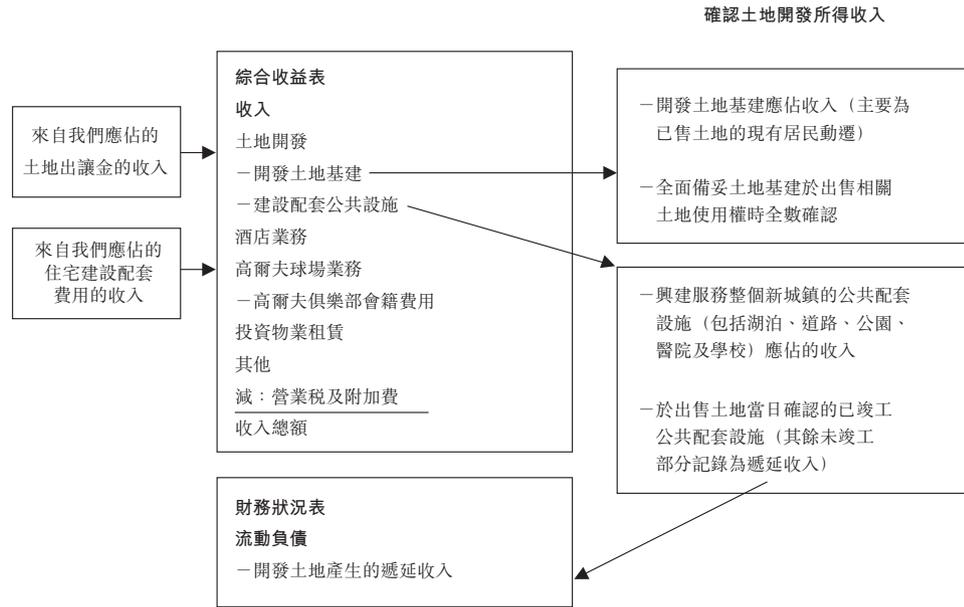
#### **收入確認**

##### *土地開發的收入確認*

我們通過分別分配所得款項為兩個組成部份，確認來自我們應佔土地出讓金的收入。一個組成部份為開發土地基建收入（主要是動遷已售土地的現有居民），另一個則為興建公共配套設施收入（包括興建服務整個新城鎮的公共設施，例如由地方政府擁有的湖泊、道路、公園、醫院及學校）。由於這兩個組成部份的建築工程性質相似，因此我們根據建設工程的相關公允價值（經參考各組成部份的相關估計建築成本釐定）分配我們應佔的土地出讓金的收入至土地基建及公共配套設施。

若土地已經完全可供買家開始建造工程，則土地基建收入於出售相關土地使用權時全數確認。公共配套設施收入則按出售土地日期已完工的公共配套設施部分確認。公共配套設施尚未竣工的部分應佔其餘收入則確認為遞延收入及於財務狀況表內入賬為流動負債，並將於竣工時確認為收入。

下圖說明我們對羅店項目的土地開發所得收入的確認：



#### 確認高爾夫會籍費用產生的收入

我們一般就售出的高爾夫俱樂部會籍在12至36個月期間內以每月分期方式收取付款。上海金羅店開發高爾夫球場租約的年期為40年。出售高爾夫俱樂部會籍所產生的收入於上海金羅店開發高爾夫球場租約剩餘租期內以「直線法」確認。未予確認金額視為遞延收入。我們通過員工出售高爾夫俱樂部會籍，我們按已售會籍所得款項總額的7%向其支付銷售佣金。佣金於有關出售高爾夫會籍所得收入的同期內攤銷。我們亦自所有高爾夫俱樂部會籍支付的年費收取收入。年費產生的收入於12個月期間內以「直線法」確認。

#### 我們的投資物業的公允價值變動

投資物業為持有以賺取租金收入、資本增值或以上兩者的土地及樓宇（包括符合投資物業定義的物業之經營租賃項下的租賃權益）的權益，而非用作生產或提供貨品或服務或作行政用途者，亦非於日常業務中所供出售之權益。該等物業初步按成本（包括交易成本）計量。初步確認後，投資物業按於報告期末反映市況的公允價值列賬。

投資物業的價值由戴德梁行有限公司進行評估。我們確認我們擁有的若干投資物業（主要包括羅店項目的零售街以及無錫項目的零售街）的公允價值收益或虧損。我們於財務狀況表確認投資物業的公允價值為非流動資產，並於損益賬中反映該等投資物業的公允價值收益及虧損。

自2009年1月1日起，我們的在建投資物業按公允價值入賬，公允價值變動確認為收益或虧損。截至2007年及2008年12月31日止年度，我們的在建投資物業按成本列賬。在建投資物業的處理變動由於我們按未來適用法應用國際會計準則第40號的修訂本產生，該項修訂擴大國際會計準則第40號項下的投資物業範圍以包括作為投資物業建築或開發作未來用途的物業。

### 債務工具相關成本

債務工具相關成本主要包括利息成本及除利息成本後可轉換債券虧損。利息成本乃就尚未償還債務金額產生。扣除利息成本後的可轉換債券虧損來自就可轉換債券內的嵌入式衍生工具按市價進行之重估。由於我們已購回並註銷該等可轉換債券或其已全數轉換為股份，我們將不會就此產生進一步虧損。

### 主要會計政策

我們的合併財務報表是根據國際財務報告準則以及挑選及應用國際財務報告準則項下適用的會計政策編製。該等政策有部分較其他重要，此乃由於其需要我們及我們的管理層作出重大估計及假設，倘若出現變動，則可導致我們所呈報的經營業績或財務狀況出現重大變動。當中最重要假設及估計討論如下。

### 投資物業

投資物業初步按成本（包括交易成本）計量。交易成本包括轉讓稅項、法律服務的專業費用等。倘若符合確認條件，賬面值亦包括在產生成本時重置任何現存投資物業部份的成本。

初步確認後，投資物業按公允價值列賬。公允價值變動產生的收益或虧損於產生年度計入收益表。我們自2009年1月1日起應用國際會計準則第40號近期修訂，其修訂投資物業的範圍，使日後興建或開發為投資物業的物業現已分類為投資物業。我們的投資物業會計政策是於其後按其公允價值列賬，公允價值變動於損益確認。

投資物業乃於各報告期間結束時由獨立專業合資格估值師重估。就已竣工投資物業而言，估值師已採納收入法，計及物業源自現有租約或於現有市場可取得的租金收入，並就租約的復歸收入潛力作出適當撥備，其隨後已被資本化，以按適當資本化利率釐定市值。倘適用，亦參考相關市場存在的可資比較銷售交易。這些評估基於若干假設，受限於不確定性，且可能與實際結果有大幅差異。我們在作出估計時，考慮活躍市場上類似物業的現時價格信息，且使用的假設主要是基於每個報告期間結束時的市場情況。

就在建投資物業而言，倘公允價值不可被可靠地計量，物業按成本計量，直至建築完成當日與公允價值變為可被可靠地計量當日之較早者為止。此項選擇將取決於多項因素，包括物業的落成階段、市場的租賃活動及是否存在可靠數據。就在建投資物業而言，估值師已採納直接比較法，並經參考(i)相關市場存在的可資比較銷售證據，(ii)累計建築成本，(iii)估值日期與建築階段相關的費用及(iv)完成開發項目預期產生的剩餘成本及費用。

### 可供出售土地開發的賬面值

我們的開發中物業以成本與可變現淨值兩者中的較低者入賬。我們根據經驗及經計及土地的性質及市況，對可變現淨值（即將源自政府部門銷售土地使用權的收入（扣除完工成本及於根據現行市況將源自銷售土地使用權所得收入進行變現時將產生的成本））作出估計。我們按與我們的可變現淨值的估計進行比較來評估所產生的成本，而倘所產生的成本大於估計可變現淨值，我們會就潛在虧損作出撥備。

### 遞延稅項資產及負債

所有可抵扣的暫時性差異、結轉未利用的稅項抵免和未利用的稅務虧損確認為遞延所得稅資產，但以有可能有足夠的應納稅利潤抵銷可抵扣的暫時性差異、可利用結轉未利用的稅項資產和未利用的稅務虧損為限。遞延稅項負債就應課稅暫時性差異確認。基於未來應課稅利潤的可能時間及水平和在未來納稅策

略，管理層需對將予確認的遞延稅項資產金額作出重大判斷。當未來的實際或預期納稅情況與原定估計不同，則有關差異將影響估計變更當期間的遞延稅項資產和負債以及所得稅費用的確認。

### 應收款項減值

應收款項減值按應收款項的可收回程度評估作出。應收款項減值的識別需管理層作出判斷及估計。倘未來的實際結果或預算與原定估計不同，則有關差異將影響有關估計變更期間的應收款項賬面值及應收款項減值或減值撥回。

### 物業、廠房及設備的可使用年期及減值

我們的管理層決定物業、廠房及設備的估計可使用年期及相關折舊費用。該等估計根據我們的管理層以往對類似性質及功能的物業、廠房及設備的實際可使用年期所具備的經驗作出。該等估計可能因技術創新、競爭對手的行動及其對行業週期變化的應對情況而有重大改變。當可使用年期較先前的估計年期短時，我們將增加折舊費用，或撤銷或撤減已報廢的技術上過時的資產。

## 我們的經營業績

### 收入

我們的收入源自土地開發及營運商用物業。源自土地開發的收入包括出售我們的項目的土地使用權所得款項，以及有關政府部門已付予我們的部份住宅建設配套費。截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月，與上置集團的交易應佔土地開發收入分別合共為人民幣3.212億元、人民幣2.22億元、人民幣2.9億元及人民幣2.9億元，相等於總收入的88.4%、39.3%、26.7%及86.0%。本集團於截至2010年6月30日止六個月並無錄得任何與上置集團的交易應佔土地開發收入。往績記錄期內所有有關本集團所開發的土地的土地使用權銷售均通過中國法律規定的公開招拍掛進行。有關我們與上置集團的關係的其他資料，請參閱本文件「與上置的關係」及「關連交易」兩節。我們從租賃商用物業收取投資物業收入。源自經營上海美蘭湖皇冠假日酒店及會議中心的收入主要包括來自酒店客房租金、租賃會議設施、服務費以及銷售食品和飲料所產生的收入。源自經營高爾夫球場的收入包括出售高爾夫

俱樂部會籍、年費、果嶺費、高爾夫設備租賃費及其他服務費（包括銷售高爾夫設備以及食品和飲料）。其他收入包括來自於本集團出售上海美蘭湖物業管理前所賺取的物業管理費收入。

### 銷售成本

銷售成本主要包括土地開發成本、物業、廠房及設備折舊、租賃土地攤銷、僱員福利、存貨成本、住宅建設配套費、就出售高爾夫會籍而向代理人支付的佣金及其他開支。我們的銷售成本的最大部分為土地開發成本，主要包括動遷現有居民及企業產生的成本，以及準備未開發土地及建設公共設施的成本。土地開發成本分別約佔截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度以及截至2009年及2010年6月30日止六個月的總銷售成本約59.8%、75.4%、80.9%、76.2%及70.2%。有關特定項目的動遷成本總金額受每戶賠償及將予動遷的戶數影響。有關支付動遷成本的其他資料，請參閱「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量管理」一節。物業、廠房及設備折舊主要包括上海美蘭湖皇冠假日酒店、會議中心及高爾夫球場的折舊。其他銷售成本主要包括高爾夫球場的維護開支。

### 其他收入

其他收入主要包括利息補貼及退稅。

### 銷售及分銷成本

銷售及分銷成本包括設備折舊、僱員福利、低值易耗品、住宅建設配套費及其他銷售開支。銷售及分銷成本的設備折舊主要包括用於高爾夫球場的經營設備折舊。其他銷售開支主要包括有關零售店鋪的管理費、有關市場推廣及宣傳活動的廣告開支。

### 管理費用

管理費用包括物業、廠房及設備折舊、僱員福利、低值易耗品、住宅建設配套費、物業稅及其他一般管理費用。折舊主要包括管理相關物業、廠房及設備的折舊。其他管理費用主要包括維護費及招待費。

### 其他開支

其他開支包括外匯虧損淨額、銀行手續費及其他雜項開支。

## 財務資料

### 經營業績

下表載列我們的經營業績：

收益表	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2007年	2008年	2009年	2009年 (未經審核)	2010年
	(人民幣千元)				
收入					
土地開發	267,454	466,446	991,132	295,988	129,376
物業租賃	5,255	558	6,061	2,977	2,107
酒店業務	32,265	32,194	29,744	13,015	24,399
高爾夫業務	56,889	61,210	56,176	22,967	18,291
其他	1,331	3,688	4,242	2,137	2,030
收入總額	363,194	564,096	1,087,355	337,084	176,203
銷售成本	(203,061)	(369,101)	(435,048)	(170,880)	(142,703)
毛利	160,133	194,995	652,307	166,204	33,500
其他收入	72,919	16,159	8,419	6,909	5,556
銷售及分銷成本	(37,752)	(35,891)	(119,669)	(24,044)	(23,277)
管理費用	(106,455)	(165,911)	(133,523)	(59,965)	(86,625)
其他開支	(45,567)	(36,162)	(1,720)	(494)	(10,632)
購回優先票據收益	-	-	24,744	-	-
除利息成本後可轉換債券虧損淨額	(79,445)	(287,826)	-	-	-
物業、廠房及設備減值虧損	-	(136,773)	(8,810)	(6,810)	-
已竣工投資物業公允價值 收益/(虧損)	38,948	(488,160)	(14,163)	(25,690)	(613)
在建投資物業公允價值收益	-	-	39,036	40,687	(146)
經營溢利/(虧損)	2,781	(939,569)	446,621	96,797	(82,237)
財務成本	(293,564)	(193,696)	(104,352)	(57,124)	(47,663)
除稅前溢利/(虧損)	(290,783)	(1,133,265)	342,269	39,673	(129,900)
所得稅	18,772	145,915	(98,809)	(19,180)	12,251
除稅後溢利/(虧損)	(272,011)	(987,350)	243,460	20,493	(117,649)
年度/ 期間總收入	<u>(272,011)</u>	<u>(987,350)</u>	<u>243,460</u>	<u>20,493</u>	<u>(117,649)</u>
以下人士應佔溢利及總收入：					
母公司擁有人	(287,353)	(845,543)	166,630	8,771	(92,281)
非控股權益	15,342	(141,807)	76,830	11,722	(25,368)
	<u>(272,011)</u>	<u>(987,350)</u>	<u>243,460</u>	<u>20,493</u>	<u>(117,649)</u>

截至2010年6月30日止六個月與截至2009年6月30日止六個月比較

收入

本集團的收入由截至2009年6月30日止六個月的人民幣3.371億元下跌47.7%至截至2010年6月30日止六個月的人民幣1.762億元。此下跌主要由於來自土地使用權銷售的收入減少，其乃由於就於2010年上半年出售於無錫項目所開發的土地的土地使用權所收取的平均售價低於就於2009年上半年出售位於羅店項目所開發的土地所收取的平均售價所致。有關於截至2009年及2010年6月30日止六個月各項目的已出售土地使用權的佔地面積、平均售價及土地出讓金的詳情載列如下：

	截至2009年6月30日止六個月					截至2010年6月30日止六個月				
	售予第三方		開發商的			售予第三方		開發商的		
	每平方		每建築	土地		每平方		每建築	土地	
	米	面積	面積	面積	面積	米	面積	面積	面積	
	佔地面積	平均售價	建築面積	平均售價	出讓金	佔地面積	平均售價	建築面積	平均售價	出讓金
	(人民幣／	(人民幣／	(人民幣／	(人民幣／	(人民幣	(人民幣／	(人民幣／	(人民幣／	(人民幣／	(人民幣
	平方米)	平方米)	平方米)	平方米)	千元)	平方米)	平方米)	平方米)	平方米)	千元)
羅店	96,842.0	4,361.7	116,210.4	3,634.8	422,400.0	-	-	-	-	-
瀋陽	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
無錫	-	-	-	-	-	119,680.1	2,038.8	135,550.7	1,800.1	244,000.0
總計	96,842.0	4,361.7	116,210.4	3,634.8	422,400.0	119,680.1	2,038.8	135,550.7	1,800.1	244,000.0
變動%						23.6%	-53.3%	16.6%	-50.5%	-42.2%

## 財務資料

截至2009年6月30日止六個月，本集團確認出售於羅店項目所開發的一幅土地的土地使用權應佔收入。截至2010年6月30日止六個月，我們確認出售於無錫項目所開發的兩幅土地的土地使用權應佔收入。截至2009年及2010年6月30日止六個月，分別就出售土地使用權確認收入人民幣2.96億元及人民幣1.294億元。下表載列於所示期間的土地出讓金與本集團確認的土地使用權出售收入金額的對賬。

	截至6月30日止六個月	
	2009年	2010年
	(未經審核)	
	(人民幣千元)	
土地出讓金	422,400	244,000
強制扣除款項 (附註1)	<u>(150,895)</u>	<u>(40,260)</u>
本集團分佔所得款項	271,505	203,740
本集團應佔住宅建設配套費 (附註2)	<u>18,472</u>	<u>—</u>
將予收取的總金額	289,977	203,740
確認為遞延收入的建築工程未完成部分	<u>(13,283)</u>	<u>(101,141)</u>
期內將確認為收入的金額	276,694	102,599
因建築公共配套設施的未完成部分的變動而 自／(向)「興建公共配套設施產生的 遞延收入」的淨轉讓	<u>34,572</u>	<u>33,764</u>
總收入 — 總額	<u>311,266</u>	<u>136,363</u>
減：營業稅及費用	(15,278)	(6,987)
收入	<u>295,988</u>	<u>129,376</u>

附註1：強制扣除款項指相關地方政府根據所得款項百分比自土地出讓金扣減的金額。

附註2：住宅建設配套費指經參考購買住宅土地使用權的開發商就所購買土地使用權的土地建築面積應付政府部門款項計算得出的費用。

除土地開發收入較低外，來自本集團高爾夫業務的收入亦有所下跌，由截至2009年6月30日止六個月的人民幣2,300萬元下跌至2010年同期的人民幣1,830萬元，主要由於兩個高爾夫球場之中，有其中一個於2010年上半年暫時關閉以進行翻新工程。本集團的物業租賃業務亦於截至2010年6月30日止六個月錄得較低收入，達人民幣210萬元，而截至2009年6月30日止六個月則為人民幣300萬元。來自本集團酒店營運業務的收入於截至2010年6月30日止六個月大幅增至人民幣2,440萬元，而於截至2009年6月30日止六個月則為人民幣1,300萬元，主要由於2010年上半年的上海世博會開幕令業務增加，以及2009年上半年因上海美蘭湖皇冠假日酒店暫時關閉以進行翻新工程令收入受壓所致。

### 銷售成本

銷售成本由截至2009年6月30日止六個月的人民幣1.709億元下跌16.5%至截至2010年6月30日止六個月的人民幣1.427億元。下跌主要由於待售土地開發的成本減少人民幣3,010萬元所致，乃與於2010年上半年與2009年上半年比較，我們所開發的土地使用權銷售所產生的土地出讓金金額減少，故我們的應收收入因我們分佔的土地出讓金減少一致。

### 毛利

我們的毛利由截至2009年6月30日止六個月的人民幣1.662億元下跌79.8%至截至2010年6月30日止六個月的人民幣3,350萬元，主要由於2010年上半年出售於無錫項目所開發的土地的土地使用權的毛利率低於2009年上半年出售羅店項目。毛利率於截至2010年6月30日止六個月下跌至19.0%，而於截至2009年6月30日止六個月則為49.3%。截至2010年6月30日止六個月的毛利率較截至2009年6月30日止六個月有所下跌，主要由於2010年上半年出售無錫項目所開發的土地的土地使用權的毛利率因開發階段不同而低於2009年上半年出售羅店項目。

### 其他收入

我們於截至2010年6月30日止六個月錄得其他收入人民幣560萬元，而於截至2009年6月30日止六個月則為人民幣690萬元，主要由於2010年上半年自無錫新區政府收取較少量酌情非經常性稅項回扣人民幣190萬元，乃有關本集團於2008年購買土地使用權，而於2009年上半年則收取人民幣590萬元，部分由利息收入增加人民幣240萬元所抵銷，利息收入增加乃由於2010年上半年的平均現金結餘高於2009年上半年。

### 銷售及分銷成本

銷售及分銷成本於該兩個期間內大致上穩定，於截至2010年6月30日止六個月為人民幣2,330萬元，而於截至2009年6月30日止六個月則為人民幣2,400萬元。

### 管理費用

管理費用由截至2009年6月30日止六個月的人民幣6,000萬元增至截至2010年6月30日止六個月的人民幣8,660萬元，主要由於2010年上半年產生上市費用人民幣1,290萬元及2010年上半年有關上海美蘭湖皇冠假日酒店及會議中心的日常維修及裝飾的開支增加約人民幣1,000萬元。

### 其他開支

我們於截至2010年6月30日止六個月產生其他開支人民幣1,060萬元，於截至2009年6月30日止六個月則為人民幣50萬元，主要由於2010年上半年就地震賑災捐款人民幣500萬元及有關遼寧省國土資源廳徵收土地的物業、廠房及設備撇銷產生虧損人民幣430萬元。該徵地乃關於本集團被質疑佔用農地，而本集團於該土地上興建體育及休閒公園及高爾夫俱樂部設施。本集團於2010年6月30日自遼寧省國土資源廳接獲函件，表示該事件經已正式結束。

### 物業、廠房及設備減值虧損

我們於截至2010年6月30日止六個月並無錄得減值虧損，而於截至2009年6月30日止六個月則錄得減值虧損人民幣680萬元。2009年上半年的減值虧損乃關於會議中心。

### 已竣工投資物業公允價值收益（虧損）

我們於截至2010年6月30日止六個月錄得已竣工投資物業公允價值虧損人民幣60萬元，而於截至2009年6月30日止六個月則錄得虧損人民幣2,570萬元。於2010年上半年，本集團並無就羅店項目錄得公允價值虧損，並就無錫項目的零售街錄得公允價值虧損人民幣60萬元。相反，本集團於2009年上半年就羅店項目的零售街錄得公允價值虧損人民幣670萬元，並就無錫項目的零售街錄得公允價值虧損人民幣1,900萬元。

### 在建投資物業公允價值收益（虧損）

我們於截至2010年6月30日止六個月錄得在建投資物業公允價值虧損人民幣10萬元，而於截至2009年6月30日止六個月則為收益人民幣4,070萬元，主要由於位於無錫項目的零售街第二期於2009年上半年錄得公允價值收益人民幣4,070萬元。

### 經營溢利（虧損）

我們於截至2010年6月30日止六個月的經營虧損為人民幣8,220萬元，而於截至2009年6月30日止六個月則錄得經營收益人民幣9,680萬元，原因如上文所述。

### 財務成本

我們於截至2010年6月30日止六個月錄得財務成本人民幣4,770萬元，低於截至2009年6月30日止六個月的人民幣5,710萬元，主要由於2009年下半年購回本金額約人民幣5.059億元的優先票據令利息開支減少所致。

### 除稅前溢利（虧損）

由於上述原因，我們於截至2010年6月30日止六個月的除稅前虧損達人民幣1.299億元，而於截至2009年6月30日止六個月則錄得溢利人民幣3,970萬元。

### 所得稅

本集團於截至2010年6月30日止六個月錄得所得稅抵免人民幣1,230萬元（相當於綜合除稅前虧損的9.4%），而於截至2009年6月30日止六個月則錄得所得稅開支人民幣1,920萬元（相當於綜合除稅前溢利的48.3%），主要由於我們於截至2010年6月30日止六個月錄得除稅前虧損，而於截至2009年6月30日止六個月則錄得除稅前溢利。

作為除稅前溢利（或虧損）百分比的所得稅開支（或稅項抵免）由截至2009年6月30日止六個月的48.3%減至截至2010年6月30日止六個月的9.4%，主要由於我們於截至2010年6月30日止六個月的綜合除稅前虧損因本公司及英屬處女群島附屬公司產生的虧損而增加（獲豁免所得稅，佔綜合除稅前虧損的18.1%），導致所得稅抵免佔綜合除稅前虧損的百分比較低（不受本公司及英屬處女群島附屬公司所產生的虧損影響），而我們於截至2009年6月30日止六個月的綜合除稅前溢利因本公司及英屬處女群島公司產生的虧損而減少（獲豁免所得稅，佔綜合除稅前溢利的75.3%），導致所得稅開支佔綜合除稅前溢利的百分比較高（不受本公司及英屬處女群島附屬公司所產生的虧損影響）。

## 財務資料

我們來自土地開發的收入毋須繳納中國土地增值稅，原因是本集團（作為新城鎮開發商）並無直接涉及土地使用權銷售，而土地銷售乃由地方土地部門處理。

### 除稅後溢利（虧損）

由於上述原因，截至2010年6月30日止六個月的虧損為人民幣1.176億元，而截至2009年6月30日止六個月則為溢利人民幣2,050萬元。作為收入的百分比，我們於截至2010年6月30日止六個月錄得虧損，而於截至2009年6月30日止六個月則錄得純利率6.1%。我們於截至2010年6月30日止六個月錄得虧損，而於截至2009年6月30日止六個月則錄得純利率6.1%，主要由於2010年上半年出售土地使用權的平均售價低於2009年上半年。

### 截至2009年12月31日止年度與截至2008年12月31日止年度比較

#### 收入

本集團的收入自2008年的人民幣5.641億元增加92.8%至2009年的人民幣10.874億元。增加主要由於出售土地使用權的收入上升，乃由於2009年已售土地使用權的平均售價高於去年同期所出售者。有關本集團各項目於2008年及2009年的已售佔地面積、平均售價及土地出讓金的詳情載列如下：

	2008年					2009年				
	售予第三方 開發商的 每建築 每平方米		售予第三方 開發商的 每建築 面積		土地 出讓金	售予第三方 開發商的 每建築 每平方米		售予第三方 開發商的 每建築 面積		土地 出讓金
	佔地面積	平均售價	建築面積	平均售價	佔地面積	平均售價	建築面積	平均售價	佔地面積	出讓金
	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 千元)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 千元)
羅店	175,354.1	4,879.6	210,424.9	4,066.3	855,660.0	199,088.1	9,153.5	269,579.6	6,760.0	1,822,350.0
瀋陽	432,181.3	733.7	475,399.5	667.0	317,091.3	-	-	-	-	-
無錫	-	-	-	-	-	183,694.0	1,521.6	159,110.3	1,756.7	279,510.0
<b>總計</b>	<b>607,535.4</b>	<b>1,930.3</b>	<b>685,824.4</b>	<b>1,710.0</b>	<b>1,172,751.3</b>	<b>382,782.1</b>	<b>5,491.0</b>	<b>428,689.9</b>	<b>4,903.0</b>	<b>2,101,860.0</b>
變動%						-37.0%	184.5%	-37.5%	186.7%	79.2%

## 財務資料

於2008年內，本集團確認出售於羅店項目所開發的三幅土地及於瀋陽項目所開發的三幅土地的土地使用權應佔收入。於2009年內，本集團確認出售於羅店項目所開發的兩幅土地及於無錫項目所開發的兩幅土地的土地使用權應佔收入。截至2008年及2009年12月31日止年度，分別就出售土地使用權確認收入人民幣4.664億元及人民幣9.911億元。下表載列於所示期間的土地出讓金與本集團確認的土地使用權出售收入金額的對賬。

	截至12月31日止年度	
	2008年	2009年
	(人民幣千元)	
土地出讓金 (附註1)	1,172,751	2,101,860
強制扣除款項 (附註2)	<u>(402,562)</u>	<u>(709,265)</u>
本集團分佔所得款項	770,189	1,392,595
本集團應佔住宅建設配套費 (附註3)	<u>33,448</u>	<u>39,853</u>
將予收取的總金額	803,637	1,432,448
確認為遞延收入的建築工程未完成部分	<u>(160,260)</u>	<u>(257,297)</u>
期內將確認為收入的金額	643,377	1,175,151
因建築公共配套設施的未完成部分的變動而 自／(向)「興建公共配套設施產生的 遞延收入」的淨轉讓	<u>18,896</u>	<u>(132,055)</u>
因本集團分佔土地出讓金減少的收入及 應收賬款減少	(164,968)	-
總收入－總額	<u>497,305</u>	<u>1,043,096</u>
減：營業稅及費用	(30,859)	(51,964)
收入	<u>466,446</u>	<u>991,132</u>

附註1：截至2009年12月31日止年度的土地出讓金人民幣21.0186億元包括有關一幅於無錫項目中開發的土地的土地出讓金（人民幣7,690萬元），該土地的土地使用權於2007年11月出售，因為相關土地基建的建築工程於2009年方完成，且於2009年前概無確認開發相關土地基建的收入。

附註2：強制扣除款項指相關地方政府根據所得款項百分比自土地出讓金扣減的金額。

附註3：住宅建設配套費指經參考購買住宅土地使用權的開發商就所購買土地使用權的土地建築面積應付政府部門款項計算得出的費用。

---

## 財務資料

---

我們的收入亦因我們的物業租賃業務所得的租金收入大幅增加而受惠，有關收入自2008年的人民幣60萬元增至2009年的人民幣610萬元。來自出售土地使用權及物業租賃的收入增加由羅店項目的上海美蘭湖皇冠假日酒店的收入減少部分抵銷，有關收入於2009年合共為人民幣2,970萬元，於2008年則為人民幣3,220萬元，主要由於上海的酒店之間價格競爭激烈以及因其中一個高爾夫球場暫時關閉以進行翻新導致我們的高爾夫業務所得收入減少。

### 銷售成本

銷售成本自2008年的人民幣3.691億元增加17.9%至2009年的人民幣4.35億元。尤其是安置現有居民和企業產生的成本及準備未開發土地的成本自2008年的人民幣2.336億元增加32.2%至2009年的人民幣3.087億元，與我們所開發的土地的土地使用權銷售所產生的土地出讓金金額增加相符，故我們的應收收入因我們應佔的土地出讓金增加，亦因為於2009年7月與地方政府訂立協議，以將應付羅店項目現有居民的動遷賠償成本提高，其規定我們支付額外人民幣6億元（於2013年7月25日前分期支付）。此外，上海市政府亦批准羅店新鎮的經修訂總體規劃，以新增由我們將予興建的公共配套設施的數目。該等變動提高項目的公共配套設施估計成本預算合共人民幣2.84億元。因此，羅店項目的土地開發單位成本自每平方米人民幣1,192元增加至每平方米人民幣2,057元。

### 毛利

我們的毛利自2008年的人民幣1.95億元增加234.5%至2009年的人民幣6.523億元，主要由於土地銷售增加。毛利率自2008年的34.6%增加至2009年的60.0%。2009年毛利率高於2008年，主要由於羅店項目應佔的已售土地比率較高，而其平均售價及毛利率因其處於成熟開發階段而相對較高，以及2009年出售土地的平均售價上升速度較快，而銷售成本上升速度較慢所致。

### 其他收入

我們於2009年錄得其他收入人民幣840萬元，2008年則為人民幣1,620萬元，主要由於利息收入較低所致，部分由於2009年自無錫新區政府收取酌情非經常性稅項回扣人民幣590萬元抵銷，乃有關本集團於2008年購買土地使用權應佔的印花稅及契約稅。

### 銷售及分銷成本

我們於2009年產生銷售及分銷成本人民幣1.197億元，2008年則是人民幣3,590萬元，主要由於就2009年下半年出售的土地提供的市場研究及推廣服務向一間房地產顧問公司上海克而瑞信息技術有限公司（「上海克而瑞」）支付代理費用人民幣7,800萬元，包括設計宣傳活動以推廣將售予潛在投資者的土地。上海克而瑞為易居（中國）控股有限公司（紐約證券交易所上市公司）間接主要附屬公司，並為獨立第三方。我們選擇聘用房地產顧問公司以改善銷售模式及增加土地出售所得款項。由於付予房地產顧問公司的代理費金額與出售土地所得款項掛鉤，而拍賣取得的出售所得款項較高，故代理費金額屬重大。根據我們與上海克而瑞的協議，我們同意支付相當於土地出售所得款項1%的代理費，惟前提是收取每畝逾人民幣400萬元的土地出售所得款項，另加每畝人民幣400萬元以外的任何土地出售所得款項的20%。合共出售土地153畝，價格約為每畝人民幣910萬元，導致總代理費約人民幣1.71億元，而本集團獲得54%的折讓，以達致最終代理費人民幣7,800萬元。

### 管理費用

我們的管理費用自2008年的人民幣1.659億元減至2009年的人民幣1.335億元，主要由於2008年撇銷壞賬人民幣1,020萬元以及就可轉換債券產生開支人民幣2,970萬元，而2009年並無產生有關款項，由2009年向金融機構支付的金融顧問服務費用人民幣1,210萬元部分抵銷。

### 其他開支

我們於2009年產生其他開支人民幣170萬元，2008年則為人民幣3,620萬元，主要由於2009年產生外匯收益人民幣30萬元，2008年則產生外匯虧損人民幣3,430萬元。

### 購回優先票據收益

由於按折讓價購回優先票據，我們於2009年錄得購回優先票據收益人民幣2,470萬元。有關我們購回優先票據的其他資料，請參閱下文「重大債務及其他負債」分節。

### 除利息成本後可轉換債券虧損淨額

我們於2009年並無出現可轉換債券虧損（扣除利息成本後），2008年虧損（扣除利息成本後）則為人民幣2.878億元。我們於2008年的虧損額為人民幣2.878億元，該虧損是由於對金額為人民幣3.128億元的第二批可轉換債券的嵌入式衍生工具按市價進行重

估所致，並由購回第二批可轉換債券產生的收益人民幣2,500萬元部分抵銷。除2009年尚未贖回可轉換債券的利息成本外，我們概無產生任何成本。2009年尚未贖回可轉換債券並不包括嵌入式衍生工具。

#### 物業、廠房及設備減值虧損

我們於2009年錄得減值虧損人民幣880萬元，2008則為減值虧損人民幣1.368億元。2008年的減值虧損來自上海美蘭湖皇冠假日酒店及會議中心。減值虧損為賬面值超逾可收回金額的金額。2009年減值虧損遠低於2008年，主要原因有二。首先，酒店及會議中心的賬面值已於2008年減少人民幣1.368億元。第二，2008年至2009年的可收回金額遞增減幅較低，此乃由於我們按估計未來現金流量計算可收回金額，由於2008年及2009年經濟狀況相若，故兩段期間的估計未來現金流量相若。反之，2008年經濟狀況遠差於2007年，因而導致估計未來現金流量大幅下跌，故於2008年可收回金額大幅下跌。

#### 已竣工投資物業公允價值收益（虧損）

我們於2009年錄得已竣工投資物業公允價值虧損人民幣1,420萬元，2008則為虧損人民幣4.882億元。2008年的公允價值虧損主要來自羅店項目零售街。羅店項目零售街於2009年及2008年的公允價值均由戴德梁行有限公司根據收入法計算。戴德梁行有限公司計算的2009年及2008年公允價值相若，故2009年公允價值虧損輕微。2008年公允價值虧損較高，原因是該年為計算羅店項目零售街公允價值時計及低估用率的首年。

#### 在建投資物業公允價值收益

由於無錫項目零售街重估收益，我們於2009年錄得在建投資物業公允價值收益人民幣3,900萬元。此項估值收益乃由於在2009年1月1日按未來適用法採納國際會計準則第40號，因而導致有關重估在建投資物業的會計政策變動所致。請參閱上文「主要會計政策－投資物業」分節。

#### 經營溢利（虧損）

我們於2009年的經營溢利為人民幣4.466億元，2008年則為經營虧損人民幣9.396億元，其原因如上文所述。

### 財務成本

我們於2009年錄得較低財務成本人民幣1.044億元，2008年則為人民幣1.937億元，主要由於利率下降導致銀行借貸利息成本減少人民幣3,850萬元，以及由於我們於2008年購回尚未贖回可轉換債券導致利息成本減少人民幣1.622億元所致，部分由我們的優先票據利息成本增加人民幣5,460萬元所抵銷。2009年財務成本總額人民幣1.044億元主要由多項債務工具的利息成本人民幣9,690萬元以及銀行借貸的利息成本人民幣8,480萬元組成，部分由資本化利息人民幣7,730萬元抵銷。

### 除稅前溢利（虧損）

由於上文所述的原因，我們於2009年的除稅前溢利相等於人民幣3.423億元，而2008年則為虧損人民幣11.333億元。

### 所得稅

本集團於截至2009年12月31日止年度產生所得稅開支人民幣9,880萬元（相當於綜合除稅前溢利的28.9%），於截至2008年12月31日止年度則為所得稅抵免人民幣1.459億元（相當於綜合除稅前虧損的12.9%），主要由於我們於截至2009年12月31日止年度錄得除稅前溢利，於截至2008年12月31日止年度則為除稅前虧損。

作為除稅前溢利（或虧損）百分比的所得稅開支（或稅項抵免）由截至2008年12月31日止年度的12.9%增至截至2009年12月31日止年度的28.9%，主要由於我們於2009年的綜合除稅前溢利因本公司及英屬處女群島附屬公司產生的虧損而減少（獲豁免所得稅，佔綜合除稅前溢利的8.9%），導致所得稅開支佔綜合除稅前溢利的百分比較高（不受本公司及英屬處女群島附屬公司所產生的虧損影響），而我們於2008年的綜合除稅前虧損因本公司及英屬處女群島附屬公司產生的虧損而增加（獲豁免所得稅，佔綜合除稅前虧損的40.1%），導致所得稅抵免佔綜合除稅前虧損的百分比較低（不受本公司及英屬處女群島附屬公司所產生的虧損影響）。

我們來自土地開發的收入毋須繳納中國土地增值稅，原因是本集團（作為新城鎮開發商）並無直接涉及土地使用權銷售，而土地使用權銷售乃由地方土地部門處理。

### 除稅後溢利（虧損）

由於上文所述的原因，我們於2009年的溢利為人民幣2.435億元，而2008年則為虧損人民幣9.874億元。我們的純利率佔收入的百分比自2008年的虧損增至2009年的22.4%。2009年的毛利率高於2008年，主要由於2009年出售土地使用權的平均售價急

## 財務資料

升而銷售成本上升速度則較為緩慢、2009年的可轉換債券並無虧損而2008年則產生重大虧損，及2009年的物業、廠房及設備的減值虧損及已竣工投資物業的公允價值虧損較2008年大幅減少。

### 截至2008年12月31日止年度與截至2007年12月31日止年度比較

#### 收入

本集團的收入自2007年的人民幣3.632億元增加55.3%至2008年的人民幣5.641億元。增加主要由於來自出售土地使用權的收入上升。有關本集團各項目於2007年及2008年的已售土地使用權的佔地面積、平均售價及土地出讓金詳情載列如下：

	2007年					2008年				
	售予第三方		開發商的			售予第三方		開發商的		
	每平方		每建築		土地	每平方		每建築		土地
	佔地面積	平均售價	建築面積	平均售價	出讓金	佔地面積	平均售價	建築面積	平均售價	出讓金
	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣 千元)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣/ 平方米)	(人民幣 千元)
羅店	120,594.8	2,902.3	120,594.8	2,902.3	350,000.0	175,354.1	4,879.6	210,424.9	4,066.3	855,660.0
瀋陽	-	-	-	-	-	432,181.3	733.7	475,399.5	667.0	317,091.3
無錫*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>總計</b>	<b>120,594.8</b>	<b>2,902.3</b>	<b>120,594.8</b>	<b>2,902.3</b>	<b>350,000.0</b>	<b>607,535.4</b>	<b>1,930.3</b>	<b>685,824.4</b>	<b>1,710.0</b>	<b>1,172,751.3</b>
變動%						+403.8%	-33.5%	+468.7%	-41.1%	+235.1%

附註：上表並不包括於2007年11月出售一幅於無錫項目中開發的土地的土地使用權所產生的土地出讓金（金額為人民幣7,690萬元），因為相關土地基建的建築工程於2009年方完成，且於2009年前概無確認開發相關土地基建的收入。

## 財務資料

於2007年內，本集團確認出售於羅店項目所開發的一幅土地的土地使用權應佔收入。於2008年內，本集團確認出售於羅店項目所開發的三幅土地及於瀋陽項目所開發的三幅土地的土地使用權應佔收入。截至2007年及2008年12月31日止年度，分別就出售土地使用權確認收入人民幣2.675億元及人民幣4.664億元。下表載列於所示期間的土地出讓金與本集團確認的土地使用權出售收入金額的對賬。

	截至12月31日止年度	
	2007年	2008年
	(人民幣千元)	
土地出讓金	350,000	1,172,751
強制扣除款項 (附註1)	<u>(51,805)</u>	<u>(402,562)</u>
本集團分佔所得款項	298,195	770,189
本集團應佔住宅建設配套費 (附註2)	<u>23,003</u>	<u>33,448</u>
將予收取的總金額	321,198	803,637
確認為遞延收入的建築工程未完成部分	<u>(20,645)</u>	<u>(160,260)</u>
期內將確認為收入的金額	300,553	643,377
因建築公共配套設施的未完成部分的變動而 自／(向)「興建公共配套設施產生的 遞延收入」的淨轉讓	<u>(15,560)</u>	<u>18,896</u>
因本集團分佔土地出讓金減少的收入及 應收賬款減少	-	(164,968)
總收入－總額	<u>284,993</u>	<u>497,305</u>
減：營業稅及費用	(17,539)	(30,859)
收入	<u>267,454</u>	<u>466,446</u>

附註1：強制扣除款項指相關地方政府根據所得款項百分比自土地出讓金扣減的金額。

附註2：住宅建設配套費指經參考購買住宅土地使用權的開發商就所購買土地使用權的土地建築面積應付政府部門款項計算得出的費用。

### 銷售成本

銷售成本自2007年的人民幣2.031億元增加81.7%至2008年的人民幣3.691億元，主要由於安置現有居民和企業產生的成本及準備未開發土地的成本自2007年的人民幣9,770萬元增加139.1%至2008年的人民幣2.336億元。安置現有居民及企業及預備未開發土地所產生的較高成本主要由於我們於出售土地使用權時確認土地開發開支為銷售成本。我們於2008年確認為銷售成本的土地開發開支高於2007年，此乃由於2008年土地開發的收入較高。

### 毛利

我們的毛利自2007年的人民幣1.601億元增加21.8%至2008年的人民幣1.95億元。毛利率自2007年的44.1%降至2008年的34.6%。2008年毛利率低於2007年，主要由於(a) 潘陽項目應佔的已售土地使用權比率較高，而其平均售價及毛利率因處於早期開發階段而相對較低，及(b)我們就羅店項目有權取得的所得款項百分比下降。有關下降是由於上海地方政府於2008年10月頒佈新法規（「新法規」），導致我們就於2007年1月1日後出售的上海金羅店開發所開發的所有土地的土地使用權有權分佔的收入有所減低。我們有權分佔的出售土地使用權收入於2008年的有關下降乃根據國際會計準則第8號——會計政策、會計估計及誤差的變動於截至2008年12月31日止年度的合併財務報表內按未來適用法入賬。由於2008年的會計估計出現有關變動，截至2008年12月31日止年度錄得的收入較未施行新法規前減少人民幣1.65億元。我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，有關會計估計的變動並不涉及任何新法規的不合規事宜，原因是新法規並不規管因新法規而出現的土地開發收入於土地開發商的財務報表內應如何確認及調整。

### 其他收入

我們於2008年錄得其他收入人民幣1,620萬元，2007年則為人民幣7,290萬元，主要由於2008年並無如2007年收取政府利息補貼人民幣4,650萬元，且於2008年收取的利息收入較2007年減少人民幣1,150萬元所致。利息收入減少主要由於2008年持有的現金結餘較2007年低所致。

### 銷售及分銷成本

我們於2008年產生銷售及分銷成本人民幣3,590萬元，2007年則是人民幣3,780萬元，主要由於2008年上半年上海美蘭湖皇冠假日酒店及會議中心暫時停業，導致我們

的上海美蘭湖皇冠假日酒店及會議中心僱員數目減少所致。上海美蘭湖皇冠假日酒店及會議中心於該段時間停業，以進行酒店管理人要求的翻新工程。

#### 管理費用

我們的管理費用自2007年的人民幣1.065億元增至2008年的人民幣1.659億元，主要由於2008年的僱員福利開支增加、就羅店項目零售街租戶於租約續期時豁免的應收款項產生撇銷壞賬人民幣1,020萬元、就我們購回可轉換債券產生的開支人民幣2,970萬元以及其他開支增加所致，部分由本公司當時的股份於2007年上市所產生的開支抵銷。我們於2008年的僱員福利開支高於2007年，此乃由於我們的管理層購股權計劃於2007年中實行，導致2008年管理層購股權計劃開支較2007年增加近一倍。此外，直至該等公司於2008年聘用較多僱員為止，2007年成立的項目公司尚未開始產生重大僱員福利開支。

#### 其他開支

我們於2008年產生其他開支人民幣3,620萬元，2007年則為人民幣4,560萬元，主要由於2008年產生匯兌虧損人民幣3,430萬元，2007年則為人民幣4,400萬元。

#### 扣除利息成本後可轉換債券虧損淨額

我們於2008年的虧損為人民幣2.878億元，該虧損是由於對金額為人民幣3.129億元的第二批可轉換債券的嵌入式衍生工具按市價進行重估所致，並由購回第二批可轉換債券產生的收益人民幣2,500萬元部分抵銷。由於我們已購回並註銷了所有第二批可轉換債券，我們將不會就此產生進一步虧損。我們於2007年就可轉換債券錄得虧損（扣除利息成本後）人民幣7,940萬元。

#### 物業、廠房及設備減值虧損

我們於2008年的減值虧損為人民幣1.368億元，該虧損是由於酒店業務虧損，原因是經濟狀況欠佳導致位於羅店新城的上海美蘭湖皇冠假日酒店及會議中心出租率較低。減值虧損為賬面值高於按酒店業務估計未來現金流量得出的可收回金額的部份。

#### 已竣工投資物業公允價值收益（虧損）

我們於2008年的已竣工投資物業公允價值虧損為人民幣4.882億元，2007則為收益人民幣3,890萬元。2008年產生的公允價值虧損主要是由於羅店項目零售街的出租率較低導致物業估值較低。

### 經營溢利（虧損）

我們於2008年的經營虧損為人民幣9.396億元，2007年的經營溢利為人民幣280萬元，其原因如上文所述。

### 財務成本

我們於2008年錄得較低財務成本人民幣1.937億元，2007年則為人民幣2.936億元，主要由於建築工程增加導致資本化利息增加。

### 除稅前溢利（虧損）

由於上文所述的原因，我們於2008年的除稅前虧損為人民幣11.333億元，而2007年則為虧損人民幣2.908億元。

### 所得稅

本集團於截至2008年及2007年12月31日止年度分別錄得所得稅抵免人民幣1.459億元（相當於綜合除稅前虧損的12.9%）及人民幣1,880萬元（相當於綜合除稅前虧損的6.5%），原因是本集團於該兩個年度錄得虧損。

2007年的稅項抵免主要由於中國的法定企業所得稅稅率由2007年的33%減至自2008年起的25%相關的遞延稅項影響。有關稅項抵免乃由中國附屬公司應佔溢利所產生的所得稅開支有所減少，導致2007年的所得稅抵免佔綜合除稅前虧損的百分比低於2008年。

我們來自土地開發的收入毋須繳納中國土地增值稅，原因是本集團（作為新城鎮開發商）並無直接涉及土地使用權銷售，而土地銷售乃由地方土地部門處理。

### 除稅後溢利（虧損）

由於上文所述的原因，我們於2008年的虧損為人民幣9.874億元，而2007年則為虧損人民幣2.72億元。

### 流動資金及資本資源

我們的流動資金及資本資源的主要來源過往及預期將繼續為經營活動所取得的現金以及銀行借貸所得款項。此外，我們已從發行股份、可轉換債券及票據取得現金。我們的現金過往及預期將繼續主要用於營運用途。

## 財務資料

### 現金流量

下表載列我們於所示期間的現金流量資料概要。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2007年	2008年	2009年	2009年 (未經審核)	2010年
	(人民幣千元)				
經營活動所得(所用)的現金淨額	(538,269)	289,077	711,561	(21,042)	(327,561)
投資活動所用的現金淨額	(250,197)	(161,436)	(266,728)	(62,030)	(104,324)
融資活動所得(所用)的現金淨額	2,383,832	(1,676,536)	882,803	28,940	(225,152)
現金及現金等價物增加(減少)淨額	1,595,366	(1,548,895)	1,327,636	(54,132)	(657,037)
現金及現金等價物匯率影響	(46,019)	(31,624)	-	-	-
期初現金及現金等價物	169,148	1,718,495	137,976	137,976	1,465,612
期終現金及現金等價物	1,718,495	137,976	1,465,612	83,844	808,575

#### 經營活動所得(所用)的現金淨額

截至2010年6月30日止六個月期間，本集團的經營活動所用現金淨額為人民幣3.276億元，其主要反映期內除稅前虧損人民幣1.299億元，就利息開支人民幣4,770萬元(主要有關銀行貸款)、應收關連方款項減少人民幣4,700萬元(關於關連方還款)、應收賬款減少人民幣9,680萬元(主要關於收取現金)及來自土地開發的遞延收入增加人民幣6,010萬元(關於土地使用權銷售增加)作出正面調整，由待售土地開發增加人民幣1.065億元(主要關於羅店項目及無錫項目的開發)及應付賬款及其他應付款項減少人民幣2.827億元(主要關於清償有關羅店項目及無錫項目的開發的負債)大幅抵銷。

截至2009年6月30日止六個月期間，本集團的經營活動所用現金淨額為人民幣2,100萬元，主要反映期內除稅前溢利人民幣3,970萬元，就利息開支人民幣5,710萬元(主要有關銀行貸款及優先票據)作出正面調整，由應收賬款增加人民幣1.362億元(主要關於按拍賣出售土地使用權)大幅抵銷。

---

## 財務資料

---

於2009年，我們的經營活動所得的現金淨額為人民幣7.116億元，主要反映我們的年度除稅前溢利人民幣3.423億元，就利息開支人民幣1.044億元（主要有關銀行貸款）、土地開發產生的遞延收入增長人民幣3.685億元（關於土地銷售增加）以及應付賬款及其他應付款項增加人民幣5.877億元（主要有關開發無錫項目及瀋陽項目）作出正面調整，由待售土地開發增長人民幣1.6億元（主要有關無錫項目及瀋陽項目的開發）以及其他應收款項及資產增加人民幣4.945億元（主要包括在長春項目開發終止時產生的其他應收款項結餘）大幅抵銷。

於2008年，我們的經營活動所得的現金淨額為人民幣2.891億元，主要反映我們的年度除稅前虧損人民幣11億元，就物業、廠房及設備減值虧損人民幣1.368億元（有關羅店項目的上海美蘭湖皇冠假日酒店及會議中心）、已竣工投資物業公允價值虧損人民幣4.882億元（主要有關羅店項目零售街）、由於按市值重估可轉換債券的嵌入式衍生工具產生的除利息開支外可轉換債券虧損淨值人民幣2.878億元、利息開支人民幣1.937億元（主要有關銀行貸款）、應收賬款減少人民幣2.176億元（主要有關拍賣的土地銷售應）、出售高爾夫俱樂部會籍的遞延收入增加人民幣1.039億元、土地開發產生的遞延收入增加人民幣1.296億元（有關增加土地銷售）、應付賬款及其他應付款項增加人民幣2.611億元（主要有關開發無錫項目及瀋陽項目）以及應付關連方款項增加人民幣1.164億元作出正調整，由待售土地開發增加人民幣7.307億元（主要有關開發無錫項目及瀋陽項目）大幅抵銷。

於2007年，我們的經營活動所得的現金淨額為人民幣5.383億元，主要反映我們的年度除稅前虧損人民幣2.908億元，就利息開支人民幣2.936億元（主要有關銀行貸款）、應收賬款減少人民幣1.326億元（有關於拍賣的土地銷售）及應付賬款及其他應付款項增加人民幣3.297億元（主要有關開發無錫項目及瀋陽項目）作出正面調整，由待售土地開發增加人民幣11億元（主要有關開發無錫項目及瀋陽項目）大幅抵銷。我們於2007年的負經營現金流量主要由於無錫項目及瀋陽項目產生重大開支，尤其是有關動遷現有居民及企業的開支所致。

### 投資活動所用的現金淨額

截至2010年6月30日止六個月期間，投資活動所用現金淨額為人民幣1.043億元，主要包括投資物業付款。截至2009年6月30日止六個月期間，投資活動所用現金淨額為人民幣6,200萬元，主要包括購買及興建物業、廠房及設備以及投資物業付款。於2009

年，投資活動所用的現金淨額為人民幣2.667億元，主要包括購置及興建物業、廠房及設備、就我們的無錫項目進行酒店開發的土地使用權付款人民幣9,770萬元以及投資物業付款。於2008年，投資活動所用的現金淨額為人民幣1.614億元，主要包括購置及興建物業、廠房及設備。於2007年，投資活動所用的現金淨額為人民幣2.502億元，主要包括購置及興建物業、廠房及設備以及投資物業付款。

#### 融資活動所得(所用)的現金淨額

截至2010年6月30日止六個月期間，融資活動所用現金淨額為人民幣2.252億元，主要包括銀行借貸還款人民幣1億元、已付利息人民幣7,290萬元及已付股息人民幣5,230萬元。

截至2009年6月30日止六個月期間，融資活動所得現金淨額為人民幣2,890萬元，主要包括發行新股所得款項人民幣4,370萬元(當中大部分為於2009年5月按發行價每股0.051新加坡元發行6.8億股新股予華通)、銀行借貸所得款項人民幣8,000萬元及自就優先票據票息付款受限制的存款解除現金人民幣4,630萬元。該等金額主要由已付利息人民幣9,190萬元部分抵銷。

於2009年，融資活動所得的現金淨額為人民幣8.828億元，主要包括銀行借貸所得款項人民幣10.9億元、發行可轉換債券所得款項人民幣2.76億元以及發行新股所得款項人民幣1.276億元(當中大部分為2009年5月按發行價每股0.051新加坡元發行6.8億股新股予華通)。該等金額主要由用於購回優先債券所付金額人民幣3.403億元以及已付利息人民幣1.425億元部分抵銷。

於2008年，融資活動所用的現金淨額為人民幣16.765億元，主要包括銀行借貸還款人民幣5.03億元、向關聯方還款人民幣3.5億元、購回可轉換債券付款人民幣6.395億元以及已付利息人民幣1.848億元。

於2007年，融資活動所得的現金淨額為人民幣23.838億元，主要包括我們的公開上市所得款項人民幣13.763億元、發行可轉換債券所得款項人民幣11.655億元、來自關聯方的貸款人民幣3.5億元以及附屬公司非控股股東出資人民幣1.759億元。該等金額主要由銀行借貸還款人民幣4.5億元、已付利息人民幣1.148億元以及支付發行新股交易成本人民幣8,730萬元部分抵銷。



## 現金流量管理

我們於開展新項目前進行可行性分析，當中包括現金流量分析。一旦我們進行一項項目，負責項目的附屬公司將編製一份年度現金流量預測。實際現金流量按月與預測比較，以確保對現金流量保留控制權。此項措施與管理層定期監控開支及現金流出構成一個監控機制，藉以規劃、監控及控制現金流入及流出。

我們對現金流出行使一定程度的控制，原因是現金流量的主要部分（包括動遷成本、建築成本及資本開支）本身的靈活性。舉例而言，就羅店項目的動遷成本而言，儘管相關動遷合約規定將於最終落實相關計劃7日內支付動遷成本，我們一直能夠自相關地方政府部門取得付款延期，而毋須支付任何罰款，誠如根據上海金羅店開發與羅店鎮政府的磋商訂立協議以遞延支付於2010年6月30日合共約人民幣3.492億元的動遷成本應付結餘直至2013年7月26日，而合共約人民幣25.908億元的金額已由我們於2010年6月30日支付。就無錫項目而言，相關動遷協議並無規定任何特定付款安排。於2010年6月30日，我們尚欠無錫鴻山鎮政府動遷成本約人民幣2.616億元。就瀋陽項目而言，目前概無應付瀋陽東陵區政府的尚未清償賠償。

建築成本及資本開支乃根據建築進度支付或根據有關協議所列的付款時間表所載分期支付。就已有的前付款安排而言，本公司透過根據其現金流量狀況規管建築工程的進度，對其現金流出有一定程度的控制權。

本集團主要倚賴經營活動、銀行貸款以及於資本市場進行債務及股權融資產生的現金以撥支現金流量。本集團相信，本集團的現金來源足以撥支本集團的資本承擔及資本開支。尤其是，根據本集團與中國民生銀行股份有限公司上海分行於2010年7月20日訂立的融通協議，本集團已取得人民幣2億元的項目融通，並將根據融通協議的償還條款於2011年至2013年分三期償還。

## 營運資本

為保持充裕資金供現有及未來現金需求之用，我們旨在有效管理我們的現金流量及資本承擔、尋求銀行借貸、以及物色籌措資金的其他途徑。目前，考慮到我們與商業貸款人的關係，我們相信，根據我們的過往還款及信貸記錄，我們的現有短期銀行貸款將於到期時將獲接納獲續期，而現有信貸融通將根據相關銀行貸款協議的條款及條件維持。

---

## 財務資料

---

經考慮我們目前可供動用的財務資源（包括可供動用銀行融通及經營所得現金流量），董事認為我們具備充裕營運資金，足以應付自本文件日期起計最少12個月的營運所需。

於2010年8月31日，即就本文件陳述債務狀況而言的最後實際可行日期，我們的流動資產淨額合共約人民幣32.453億元，當中包括以下各項：

	<b>於2010年 8月31日</b> (人民幣千元)
<b>流動資產</b>	
待售在建物業	5,251
待售土地開發	3,506,884
預付土地租賃款項	165,371
存貨	4,820
應收關聯方款項	-
預付款項	44,762
其他應收款項	345,426
應收賬款	1,396,801
現金及銀行結餘	<u>1,027,494</u>
<b>流動資產總額</b>	<u>6,496,809</u>
<b>流動負債</b>	
計息銀行借貸	280,000
應付賬款	1,086,810
其他應付款項及應計款項	539,076
應付關聯方款項	-
客戶墊款	4,170
土地開發產生的遞延收入	816,324
即期所得稅負債	<u>525,179</u>
<b>流動負債總額</b>	<u>3,251,559</u>
<b>流動資產淨額</b>	<u><u>3,245,250</u></u>

## 財務資料

### 有關待售土地開發的合約責任、資本承擔及承擔

下表載列我們於所示日期有關待售土地開發的合約責任、資本承擔及承擔：

#### 於2007年12月31日的承擔

	已訂約 但未撥備	已授權 但未訂約 (人民幣千元)	總計
<b>待售土地開發：</b>			
— 動遷	2,764,606	2,702,713	5,467,319
— 公共配套設施	11,886	2,454,140	2,466,026
<b>小計</b>	<b>2,776,492</b>	<b>5,156,853</b>	<b>7,933,345</b>
<b>在建投資物業：</b>			
— 零售街	15,230	155,738	170,968
— 購物中心	—	—	—
<b>小計</b>	<b>15,230</b>	<b>155,738</b>	<b>170,968</b>
<b>物業、廠房及設備以及租賃土地：</b>			
— 酒店業務	104,517	1,967,022	2,071,539
— 高爾夫業務	1,700	188,382	190,082
— 公園	22,500	213,874	236,374
— 辦公室樞紐	2,592	1,625	4,217
— 商業業務	—	563,539	563,539
<b>小計</b>	<b>131,309</b>	<b>2,934,442</b>	<b>3,065,751</b>
<b>長春項目：</b>	<b>13,863</b>	<b>2,293,056</b>	<b>2,306,919</b>
<b>總計：</b>	<b>2,936,894</b>	<b>10,540,089</b>	<b>13,476,983</b>

財務資料

於2008年12月31日的承擔

	已訂約 但未撥備	已授權 但未訂約 (人民幣千元)	總計
<b>待售土地開發：</b>			
— 動遷	2,288,118	2,268,502	4,556,620
— 公共配套設施	53,850	2,487,531	2,541,381
<b>小計</b>	<b>2,341,968</b>	<b>4,756,033</b>	<b>7,098,001</b>
<b>在建投資物業：</b>			
— 零售街	—	157,405	157,405
— 購物中心	—	—	—
<b>小計</b>	<b>—</b>	<b>157,405</b>	<b>157,405</b>
<b>物業、廠房及設備以及租賃土地：</b>			
— 酒店業務	337,935	1,772,268	2,110,203
— 高爾夫業務	1,200	188,382	189,582
— 公園	8,967	126,436	135,403
— 辦公室樞紐	—	—	—
— 商業業務	—	563,540	563,540
<b>小計</b>	<b>348,102</b>	<b>2,650,626</b>	<b>2,998,728</b>
<b>長春項目：</b>	<b>284,281</b>	<b>1,885,093</b>	<b>2,169,374</b>
<b>總計：</b>	<b>2,974,351</b>	<b>9,449,157</b>	<b>12,423,508</b>

## 財務資料

於2009年12月31日的承擔

	已訂約 但未撥備	已授權 但未訂約 (人民幣千元)	總計
<b>待售土地開發：</b>			
— 動遷	2,096,947	2,192,212	4,289,159
— 公共配套設施	119,370	3,120,191	3,239,561
<b>小計</b>	<b>2,216,317</b>	<b>5,312,403</b>	<b>7,528,720</b>
<b>在建投資物業：</b>			
— 零售街	—	144,525	144,525
— 購物中心	101,179	24,541	125,720
<b>小計</b>	<b>101,179</b>	<b>169,066</b>	<b>270,245</b>
<b>物業、廠房及設備以及租賃土地：</b>			
— 酒店業務	130,040	1,765,233	1,895,273
— 高爾夫業務	123,626	83,121	206,747
— 公園	16,351	119,966	136,317
— 辦公室樞紐	—	—	—
— 商業業務	—	563,540	563,540
<b>小計</b>	<b>270,017</b>	<b>2,531,860</b>	<b>2,801,877</b>
<b>長春項目：</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>總計：</b>	<b>2,587,513</b>	<b>8,013,329</b>	<b>10,600,842</b>

## 財務資料

於2010年6月30日的承擔

	已訂約 但未撥備	已授權 但未訂約 (人民幣千元)	總計
<b>待售土地開發</b>			
— 動遷	1,998,305	2,185,491	4,183,796
— 公共配套設施	159,720	3,033,959	3,193,679
小計	<u>2,158,025</u>	<u>5,219,450</u>	<u>7,377,475</u>
<b>在建投資物業</b>			
— 零售街	—	144,757	144,757
— 購物中心	50,571	20,197	70,768
小計	<u>50,571</u>	<u>164,954</u>	<u>215,525</u>
<b>物業、廠房及設備以及租賃土地</b>			
— 酒店業務	137,708	1,761,796	1,899,504
— 高爾夫業務	128,850	83,121	211,971
— 公園	16,351	119,966	136,317
— 辦公室樞紐	—	563,540	563,540
小計	<u>282,909</u>	<u>2,528,423</u>	<u>2,811,332</u>
總計	<u><u>2,491,505</u></u>	<u><u>7,912,827</u></u>	<u><u>10,404,332</u></u>

於最後實際可行日期，我們有關待售土地開發的總資本承擔及承擔約為人民幣73.507億元，大部分為無錫及瀋陽項目城鎮開發項目的承擔，其主要與動遷土地的現有居民、建設基建以及建設將動遷居民的房屋產生的成本有關。我們有意通過內部現金流量以及（如有需要）向第三方借貸撥支該等承擔。

## 若干財務狀況表報表項目

### 應收賬款

我們於2007年、2008年及2009年12月31日以及2010年6月30日的應收賬款總額分別相等於人民幣6.311億元、人民幣4.149億元、人民幣4.308億元及人民幣3.339億元，其主要包括土地開發應收款項以及出售高爾夫會籍應收款項。我們於2007年、2008年及2009年12月31日以及2010年6月30日的土地開發應收款項分別為人民幣5.42億元、人民幣3.024億元、人民幣3.745億元及人民幣3.028億元。我們於2007年、2008年及2009年12月31日以及2010年6月30日的出售高爾夫俱樂部會籍應收款項分別為人民幣7,480萬元、人民幣1.105億元、人民幣5,110萬元及人民幣2,590萬元。我們一般給予客戶180天至360天的信貸期。

根據我們的應收賬款撥備政策，應收賬款為按攤銷成本列賬的金融資產。倘若有客觀證據顯示應收賬款產生減值虧損，則虧損金額按應收款項賬面值與按應收款項原實際利率折現的估計未來現金流量現值（尚未產生的未來預期信貸虧損除外）的差額計量。資產賬面值通過使用備抵賬減少，而虧損金額於綜合收益表確認。應收賬款連同任何相關備抵於不可能於未來收回時撇銷。

倘若由於確認減值後發生的事件以致估計減值虧損金額於其後期間增加或減少，則過往確認的減值虧損通過調整備抵賬增加或減少。倘若未來撇銷於其後收回，則收回款項於綜合收益表計入財務成本。

我們於2007年、2009年或截至2010年6月30日止六個月概無就應收賬款計提撥備或作出撇銷。我們於2008年就應收賬款計提撥備或撇銷人民幣1,020萬元。

## 財務資料

下表載列我們於所示日期的應收賬款賬齡分析：

	於12月31日			於2010年
	2007年	2008年	2009年	6月30日
	(人民幣千元)			
6個月內	273,059	153,356	164,472	71,338
6個月至1年	118,843	92,209	14,640	39,552
1年至2年	136,078	52,510	156,993	108,833
2年至3年	4,180	47,226	27,991	39,831
3年以上	98,900	69,552	66,727	74,393
總計	<u>631,060</u>	<u>414,853</u>	<u>430,823</u>	<u>333,947</u>

於最後實際可行日期，約人民幣6,710萬元已獲支付，相當於2010年6月30日尚未支付的應收賬款人民幣3.339億元的20.1%。

### 應付賬款及其他應付款項

下表載列我們於所示日期的應付賬款及其他應付款項：

	於12月31日			於2010年
	2007年	2008年	2009年	6月30日
	(人民幣千元)			
應付賬款	832,167	1,036,291	1,265,252	1,123,971
應付營業稅	13,266	101,460	176,860	186,806
高爾夫俱樂部會籍佣金				
應計款項	20,330	29,219	28,488	25,132
其他應付款項	71,862	170,937	391,086	256,411
總計	<u>937,625</u>	<u>1,337,907</u>	<u>1,861,686</u>	<u>1,592,320</u>

我們於2007年、2008年及2009年12月31日及於2010年6月30日的應付賬款及其他應付款項總額分別相等於人民幣9.376億元、人民幣13.379億元、人民幣18.617億元及人民幣15.923億元。我們的應付賬款主要指尚未支付的應付分包商分期款項。我們的應付賬款由2007年12月31日的人民幣8.322億元增至2008年12月31日的人民幣10.363億元及2009年12月31日的人民幣12.653億元，主要是由於建設活動於該等期間逐漸增加。我們的應付賬款於2010年6月30日減至人民幣11.24億元，原因是本集團於截至2010年6月30日止期間向承包商作出如期付款。我們的供應商一般向我們提供360天的信貸期。

## 財務資料

下表載列其他應付款項於所示日期的組成部分：

	於12月31日			於2010年
	2007年	2008年	2009年	6月30日
	(人民幣千元)			
薪酬及福利	4,124	4,230	5,158	848
其他應付稅項				
應付物業稅	15,704	19,695	25,406	27,254
應付土地使用稅	4,360	7,616	10,407	11,821
其他雜項稅	1,548	2,189	4,743	8,776
購回可轉換債券產生的				
未付開支	-	22,785	-	-
收取款項超逾估計應佔				
出售土地所得款項	-	25,152	26,477	26,477
推廣服務應付代理費	-	-	42,000	-
興建運輸中心責任	-	-	53,222	34,675
潛在投資保證金	-	-	43,605	-
代表長春管委會估計				
應付建築商款項	-	-	132,125	108,210
其他應付款項	44,842	56,308	42,631	35,608
優先票據累計票息	-	32,026	-	-
可轉換債券累計票息	-	-	1,709	-
銀行借貸累計利息	1,284	936	3,603	2,742
	<u>71,862</u>	<u>170,937</u>	<u>391,086</u>	<u>256,411</u>
總計	<u>71,862</u>	<u>170,937</u>	<u>391,086</u>	<u>256,411</u>

由於若干原因，其他應付款項於2007年至2009年12月31日期間大幅增長。由於我們的業務於該等期間有所增長，故其他應付稅項增加。於2008年12月31日，就購回可轉換債券產生的未付交易成本乃作為優先票據的應計利息尚未支付。於2009年12月31日，就出售土地產生的代理費的未付部分尚未支付、上海金羅店開發因購買羅店新鎮一幅土地產生的興建交通中心責任尚未履行、若干資產（並無持有已簽訂具約束力協

議) 潛在買家的保證金被持有、就終止長春項目應付承包商的金額尚未支付。本集團於2010年6月30日的其他應付款項較2009年12月31日有所下跌，主要由於2009年就若干資產潛在買家收取的保證金人民幣4,360萬元經已償還、就銷售土地產生的未繳代理費人民幣4,200萬元經已支付及就終止長春項目應付予承包商的款項減少人民幣2,400萬元，由於2010年6月30日尚未償還並於2010年上半年產生的上市費人民幣1,080萬元部分抵銷。

土地基建開發、物業租賃、酒店業務以及高爾夫業務所產生的收入須按服務收入總額的5%至20%繳納營業稅。我們的應付營業稅由2007年12月31日的人民幣1,330萬元增至2008年12月31日的人民幣1.015億元及2009年12月31日的人民幣1.769億元，至2010年6月30日的人民幣1.868億元，主要由於收入較高。

高爾夫會籍佣金應計款項反映就出售我們的高爾夫俱樂部會籍產生的尚未支付佣金(於收取會籍費用時分期支付)。高爾夫俱樂部會籍佣金應計款項由2007年12月31日的人民幣2,030萬元增至2008年12月31日的人民幣2,920萬元，並於2009年12月31日略減至人民幣2,850萬元及於2010年6月30日進一步減至人民幣2,510萬元。

#### 待售土地開發

我們於2007年、2008年及2009年12月31日及2010年6月30日的待售土地開發分別相等於人民幣26.336億元、人民幣34.71億元、人民幣36.404億元及人民幣37.644億元，主要包括動遷開支、住宅設施建設開支、土地復墾費用及資本化利息。於確認出售地塊收入後，列賬為待售土地開發的金額相應轉撥至銷售成本。

#### 投資物業

我們的投資物業包括商業街的零售區，包括已竣工投資物業及在建投資物業。我們的已竣工投資物業的公允價值於2007年、2008年及2009年12月31日及2010年6月30日分別相等於人民幣8.45億元、人民幣4.97億元、人民幣4.89億元及人民幣4.89億元。我們的已竣工投資物業根據戴德梁行有限公司進行的獨立估值按公允價值列賬。我們的已竣工投資物業的公允價值於期內有所下降，原因為零售業市況轉差導致戴德梁行有限公司進行的估值下降。

在建投資物業價值於2007年、2008年及2009年12月31日及2010年6月30日分別相等於人民幣8,530萬元、人民幣3,970萬元、人民幣1.707億元及人民幣2.88億元。我們的在建投資物業於2007年及2008年12月31日按成本列賬，於2009年12月31日及2010年6月30日則按公允價值列賬。

### 其他流動資產

我們的其他流動資產於2007年、2008年及2009年12月31日及2010年6月30日分別相等於人民幣17.83億元、人民幣2.213億元、人民幣20.839億元及人民幣15.044億元，主要包括待售在建物業、預付土地租賃款項、存貨、應收關聯方款項、預付款項及其他應收款項以及現金及銀行結餘。主要結餘為預付款項及其他應收款項以及現金及銀行結餘，下文將作進一步說明。

### 預付款項及其他應收款項

預付款項及其他應收款項於2007年、2008年及2009年12月31日及2010年6月30日分別相等於人民幣2,720萬元、人民幣3,190萬元、人民幣3.611億元及人民幣4.747億元。預付款項及其他應收款項於各結算日的組成部分各有不同。於2010年6月30日的其他應收款項結餘包括估計應收長春管委會款項人民幣2.94億元。根據終止協議，儘管終止協議並無就：第一，建築成本（其須由獨立合資格專業方經進行建築審核後釐定）；及第二，本集團根據相關動遷協議所產生的動遷成本載列詳細還款時間表，長春管委會同意於終止協議日期起計一年內全數償還予本集團，並根據自本集團產生有關財務成本的實際日期起失效時間按年利率10厘向本集團賠償財務成本（包括若干相關雜項開支）。根據長春汽車產業開發區汽車新城建設管理辦公室（根據長春管委會的指示及監督負責進行開發長春汽車產業開發區計劃的機構）於2010年8月31日出具的確認書，長春汽車產業開發區汽車新城建設管理辦公室確認，長春管委會將根據終止協議的條款以分期形式向長春合資企業支付賠償。於終止協議前已收回人民幣800萬元，截至2009年12月31日止年度已收回人民幣1,000萬元及截至2010年6月30日止六個月已收回人民幣1,500萬元，其中人民幣1,300萬元乃用以代表長春管委會清償估計應付承包商款項。該交易對我們於2009年的溢利或截至2010年6月30日止六個月的虧損並無重大影響。於2010年6月30日的其他應收款項結餘亦計及就土地拍賣支付予上海市規劃和國土資源管理局的臨時按金人民幣7,400萬元。其亦包括第三方承包商應收款項人民幣4,100萬元，作為本集團就非法佔用農地以興建高爾夫球場所產生的虧損的部分賠償，其包括罰款人民幣1,470萬元及撇減就沒收建於其上的俱樂部會所及復原農地應佔的資產人民幣3,060萬元。非法佔用案件已於2010年6月正式結束。我們預期會於2010年底收取賠償。

於2010年6月30日，概無就應收長春管委會的其他應收款項結餘人民幣2.94億元計提撥備，此乃由於該等應收款項於該日並無減值跡象。我們相信，基於若干原因毋須計提撥備。首先，由於長春管委會屬政府部門，故信譽並無問題。第二，我們與長春管委會的協議顯示其清償有關到期款項的意願和承擔。第三，有關金額於2009年12月產生，故並無長期結欠。最後，已收取人民幣3,300萬元，其中人民幣1,300萬元已用作代表長春管委會清償估計應付承包商款項。

### 現金及銀行結餘

我們的現金及銀行結餘於2007年、2008年及2009年12月31日及2010年6月30日分別相等於人民幣17.503億元、人民幣1.843億元、人民幣15.094億元及人民幣8.523億元。銀行存款根據每日銀利存款利率按浮息賺取利息。短期銀行存款根據我們的即時現金需求於介乎一日至三個月不等的期間內存入，並按各自的短期銀行存款利率賺取利息。

### 重大債務及其他負債

於2010年8月31日（就本債務聲明而言的最後實際可日期），我們的已發行且尚未贖回以及已授權或以其他方式增設但尚未發行債務證券總額為人民幣8,230萬元，當中全部均為有抵押及無擔保。亦於2010年8月31日，我們的定期貸款為人民幣22.07億元，當中人民幣1.5億元為有擔保，人民幣20.57億元為無擔保，且全部均為有抵押。於2010年8月31日，我們概無屬於借貸性質的本集團其他借貸及債務（包括銀行透支及承兌負債（一般貿易票據除外）或承兌信貸或租購承擔）。

於2010年7月20日，我們與中國民生銀行股份有限公司上海分行就年利率6.21厘的人民幣2億元項目融通訂立融通協議。該貸款融通乃用作興建羅店項目的交通樞紐，並將於2011年至2013年分三批每年償還。本集團於首兩年各年將予償還的金額將不少於人民幣5,000萬元。

本集團於2007年、2008年及2009年12月31日及2010年6月30日分別有銀行貸款及其他借貸總額人民幣31.028億元、人民幣16.878億元、人民幣23.838億元及人民幣21.432億元。本集團於此期間的銀行貸款及其他借貸包括計息銀行借貸、優先票據、可轉換債券及來自關連方的貸款。

## 財務資料

於2007年、2008年及2009年12月31日及2010年6月30日，計息借貸分別達人民幣19.9億元、人民幣11.37億元、人民幣21.57億元及人民幣20.57億元。截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度以及截至2010年6月30日止六個月，本集團的銀行借貸分別按每年介乎6.30%至7.56%、5.76%至7.74%、5.35%至6.37%及5.35%至5.94%的浮動利率計息。於2010年6月30日，銀行借貸人民幣20.57億元已由若干物業、已竣工投資物業及在建投資物業的質押以及預付土地租賃款項作為抵押，其賬面淨值合共相等於人民幣12.411億元。此外，就於2009年10月獲得的銀行貸款人民幣6億元而言，受限制銀行存款人民幣3,600萬元乃於2010年6月30日存託於利息儲備賬內。

除銀行借貸外，於2010年6月30日，本集團亦有優先票據形式的債務。於2008年9月12日，本集團發行優先票據，即本金額人民幣5.933億元的17.75%美元優先有抵押票據，於2011年9月12日到期。本集團於2009年9月11日自票據持有人購回本金額為人民幣5.059億元的優先票據，以交換公允價值人民幣1.323億元的股份及現金達人民幣3.403億美元等值。用作還款的現金乃透過發行可轉換債券及私人配售總代價達人民幣8,400萬元的222,295,064股股份予華通的所得款項所籌措。已購回的優先票據已被註銷，而於購回後的尚未償還本金結餘已減至人民幣8,740萬元。於2010年6月30日，優先票據的賬面值相等於人民幣8,620萬元。於購回後尚未償還的優先票據並無於如期前償還，原因是唯一餘下票據持有人並不同意於已計劃的到期日前接納付款。

優先票據被分類為流動負債，原因是於2010年6月30日，我們並無遵守優先票據的若干契諾，故其餘票據持有人可以要求即時支付尚未償還本金及未繳利息。相關契諾限制本集團（其中包括）產生額外債務、作出受限制付款及訂立、重續或延長與任何持有10%或以上股權的股東或任何聯屬公司的任何交易或安排。該等契約亦規定本集團取得及維持所有政府批准、保留及維持對物業及資產的良好業權，並遵守所有法律及法規。優先票據於2008年9月發行，當時爆發全球金融危機，而派付股息及向銀行借貸等一般業務活動均受到影響。隨著全球經濟環境改善以及我們的業務擴充，上述業務活動成為必需，儘管其導致違反優先票據若干契諾。餘下票據持有人其後授予我們一項違反契諾豁免，且並無向我們採取法律行動。概不因本集團不遵守該等契諾而需要額外懲罰或付款。於2010年6月30日，本集團受限制銀行存款中的110萬美元已就2010年9月12日就本集團的優先票據支付的利息存託於利息儲備賬內。

## 財務資料

就2010年8月31日相當於人民幣22.07億元的計息借貸而言，人民幣3,600萬元的受限制銀行存款已存託於利息儲備賬內，並已質押賬面淨值總額相等於人民幣14.81億元的抵押品。

除上文「重大債務及其他負債」分節所披露者外，於2010年8月31日，我們概無任何已發行或同意將予發行的尚未償還貸款資本、銀行透支及貸款、債務證券、借貸或其他類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）或承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大或有負債。

### 資本負債比率

我們需要龐大資金以從事土地開發。我們通過監控我們的資本負債比率（我們的管理層界定為債務淨額除以資本加債務淨額）密切管理資本。

我們的資本負債比率（由管理層就資本管理目的界定）按以下方式計算：

	於12月31日			於2010年
	2007年	2008年	2009年	6月30日
	(人民幣千元，百分比除外)			
計息貸款及借貸	1,990,000	1,137,000	2,157,000	2,057,000
優先票據	–	550,835	84,363	86,208
可轉換債券	1,112,760	–	142,406	–
減：現金及銀行結餘	(1,750,256)	(184,253)	(1,509,371)	(852,337)
負債淨額	1,352,504	1,503,582	874,398	1,290,871
資本：				
股權	2,670,711	2,076,035	2,809,157	2,787,644
資本及債務淨額	4,023,215	3,579,617	3,683,555	4,078,515
資本負債比率	33.62%	42.00%	23.74%	31.65%

本集團於2010年6月30日的資產負債比率因債務淨額較高而較2009年12月31日有所上升，有關上升主要由於現金流出淨額所致。

我們於2009年12月31日的資產負債比率低於2008年12月31日，原因為負債淨額較低及權益較高。負債淨額減少的主要原因是來自借貸以外的來源的現金流入淨額，主要包括經營活動所得現金。權益增加主要由於保留溢利、發行股份及尚未贖回可轉換債券的權益部分所致。

我們於2008年12月31日的資產負債比率高於2007年12月31日，原因為負債淨額較高及權益較低。負債淨額增加的主要原因是購回可轉換債券及償還借貸及利息導致現金及銀行結餘較低。權益減少乃由於2008年產生的虧損高於因股份發行及出資導致的權益增長。

### 市場風險披露

我們的主要市場風險為匯率及利率變動。

#### 外幣風險

我們所有經營實體均位於中國內地，大部分交易均以人民幣計值。我們因以美元收取的高爾夫會籍費用而承受匯兌風險。我們並未對沖匯率風險，原因是我們一般就項目使用外幣銀行存款或於收取後隨即將其兌換為人民幣。截至2010年6月30日止六個月，美元兌人民幣匯率如上升10%，我們於年內的除稅前虧損將減少人民幣370萬元，而美元兌人民幣匯率如下跌10%，我們於年內的除稅前虧損將增加人民幣370萬元。相反，截至2010年6月30日止六個月，港元兌人民幣匯率如上升10%，我們於年內的除稅前虧損將減少人民幣3萬元，而港元兌人民幣匯率如下跌10%，我們於年內的除稅前虧損將增加人民幣3萬元。

#### 利率風險

我們的利率變動風險主要與我們的計息銀行借貸有關。我們並未採用衍生金融工具管理我們的利率風險。截至2010年6月30日止六個月，我們支付的利率如上升1個百分點，我們於該六個月期間的除稅前虧損將增加人民幣1,030萬元，而支付的利率如下跌1個百分點，我們於年內的除稅前虧損將減少人民幣1,030萬元。

#### 稅項

我們須以實體基準按來自或源自我們的附屬公司所在及經營的稅務管轄權區的溢利繳納所得稅。根據中國所得稅法，我們的主要經營公司於截至2010年6月30日止六個月須按25%稅率就其應課稅收入繳納所得稅。我們就截至2007年12月31日止年度取得所得稅抵免為人民幣1,880萬元，包括即期所得稅費用人民幣1,250萬元及遞延稅項抵免人民幣3,130萬元。我們就截至2008年12月31日止年度取得所得稅抵免為人民幣1.459億元，包括即期所得稅費用人民幣8,450萬元及遞延稅項抵免人民幣2.304億元。我們就截

## 財務資料

至2009年12月31日止年度的所得稅費用為人民幣9,880萬元，包括即期所得稅費用人民幣9,760萬元及遞延稅項費用人民幣120萬元。我們於截至2010年6月30日止六個月錄得所得稅抵免人民幣1,230萬元，當中包括即期所得稅費用人民幣810萬元及遞延稅項抵免人民幣2,040萬元。

### 僱員

於2007年、2008年及2009年12月31日以及2010年6月30日，我們分別僱用合計1,368、1,319、1,187及1,176名董事、高級管理層人員及員工。我們於所示期間就僱員產生以下薪酬開支：

僱員福利開支 (包括董事)	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2007年	2008年	2009年	2009年	2010年
				(未經審核)	
				(人民幣千元)	
工資及薪金	47,474	56,355	49,144	25,473	27,736
除退休金以外的社會福利	3,164	4,367	5,568	2,651	2,188
退休金－界定供款計劃	2,717	3,225	2,131	1,075	1,636
員工福利及花紅	4,638	6,233	9,259	2,629	2,729
以股份為基礎的付款 (管理層購股權計劃)	8,516	16,884	12,485	6,312	1,636
總計	<u>66,509</u>	<u>87,064</u>	<u>78,587</u>	<u>38,140</u>	<u>35,925</u>

有關我們的退休金及購股權計劃的資料，請參閱本文件「董事、高級管理層及員工」一節。

### 通脹的影響

我們並不認為通脹對我們於呈列期間的經營業績造成重大影響。

### 上市規則項下規定的披露

本公司董事確認，於最後實際可行日期，概無任何情況須根據上市規則第13.11至13.19條進行披露。

## 財務資料

### 關聯方交易

回顧期內，我們訂立以下重大關聯方交易：

交易 (人民幣千元)	關聯方	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2007年	2008年	2009年	2009年	2010年
					(未經審核)	
1. 土地開發收入	a	321,198	221,964	289,977	289,977	-
2. 關聯方提供貸款	b	350,000	-	-	-	-
3. 向關聯方提供貸款	c	-	-	47,000	-	-
4. 償還貸款	b, c	-	350,000	-	-	47,000
5. 向關聯方發行新股份	d	-	-	244,252	160,326	-
6. 向關聯方發行可轉換債券	d	-	-	275,994	-	-
7. 關聯方就購回 可轉換債券注資	e	-	163,433	-	-	-
8. 收取關聯方保證金	f	-	109,845	-	-	-
9. 出售附屬公司	a	-	-	-	-	3,040
10. 物業管理服務開支	a	-	-	-	-	348

附註：

- a. 上置的附屬公司
- b. 羅店合資夥伴
- c. 瀋陽華銳世紀資產管理有限公司，上置擁有部分權益的附屬公司
- d. 華通
- e. 上置投資
- f. 上置

董事認為除第3項及第8項交易外，上述關聯方交易均按一般商業條款進行。尚未償還應收或應付關連方金額已被結清，而該等關聯方交易已終止。

在第3項交易中向關聯方提供的貸款為免息。董事認為應自該等貸款收取的利息收入對我們的財務狀況及業績概無重大影響。

第8項交易的保證金乃根據一份意向書向關聯方收取，而該關聯方擬向我們收購若干物業。該意向書其後於2009年終止（故擬進行物業收購並無發生），而結餘乃用於抵銷向華通發行新股份的所得款項。董事認為該等保證金對我們的財務狀況及業績概無重大影響。

### 股息及股息政策

根據英屬處女群島商業公司法、本公司組織章程大綱及細則，倘本公司董事有合理理由相信，在緊隨分派或派發股息後，我們仍有能力償還其到期債務及我們的資產價值超過其負債，則董事可通過決議案授權由我們向其股東作出分派。

倘我們在緊隨分派後無法通過上述償債能力測試，則我們可向股東收回已向股東派付的分派，惟下列情況除外：(a)股東以誠信的原則收取分派且不知悉我們未能通過償債能力測試，(b)股東因分派的有效性而已改變其身份，及(c)要求悉數退款或退款實屬不公平。

倘於授權作出分派後及實施前，董事不再有合理理由信納我們將在緊隨作出分派後仍能通過償債能力測試，則我們所派付的任何分派將被視為未經授權。倘董事(a)於作出授權後但實施分派前，不再有合理理由信納我們在緊隨作出分派後仍能通過償債能力測試，及(b)未能採取合理措施阻止作出分派，則該董事須對我們負有償付無法向股東收回已分派款項的個人責任。

日後派付的股息亦取決於能否從我們的中國附屬公司收取股息而定。中國法律規定，僅可以自按照中國會計準則計算的純利派付股息，而中國會計準則與其他公認的會計原則（包括國際財務報告準則）在多方面均存在差異。中國法律同時規定外資企業須將部分純利撥作法定公積金。這些法定公積金不可用作分派現金股息。倘我們的中國附屬公司出現債務或虧損，或須遵守我們或我們的中國附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融通、可轉換債券文據或其他協議的限制性契諾，均有可能令我們從中國附屬公司獲得的分派受到限制。

最終向股東宣派及分派的任何股息的金額亦將取決於我們的盈利及財務表現、經營所需、資本承擔和需求及董事可能認為相關或適當的其他條件。

## 財務資料

截至2007年及2008年12月31日止年度，我們並無向我們的股東分派任何股息。我們就截至2009年12月31日止年度建議末期股息每股0.00278新加坡元。建議股息於2010年4月30日獲股東通過，於2010年5月24日已支付的股息達到1,070萬新加坡元。

於2010年6月30日，我們可供分派予股東的儲備為人民幣2.682億元，該金額乃由我們於2010年6月30日的其他儲備（不包括僱員權益福利儲備）減累計虧損得出。

### 淨有形資產

下表載列2010年6月30日的本公司擁有人應佔綜合淨有形資產。

	於2010年6月30日 (人民幣千元， 每股數據除外)
權益總額	2,787,644
(減) 非控股權益	(411,363)
(減) 遞延稅項資產	(148,761)
淨有形資產	<b>2,227,520</b>
每股淨有形資產 <sup>(1)</sup>	<b>0.57</b>

(1) 每股淨有形資產乃以本公司已發行合共3,894,804,926股股份為基準計算得出。

### 經評估物業價值與賬面淨值的對賬

本文件附錄二載列的物業估值報告與本文件附錄一載列的會計師報告中本集團於2010年6月30日的資產負債表中所載我們的物業權益的價值之間的對賬披露按上市規則第5.07條項下規定載列如下：

	人民幣千元
於2010年6月30日的物業權益賬面淨值	1,920,888
2010年6月30日至2010年8月31日的變動	
加：期內添置	39,360
減：期內折舊、攤銷及估值調整	(6,547)
於2010年8月31日的賬面淨值	1,953,701
於2010年8月31日的估值盈餘	426,799
於2010年8月31日的估值	<b>2,380,500</b>

### 資產負債表外安排

我們並未與非合併實體訂立任何資產負債表外安排。

### 季節性

於呈列期間，我們並無發現任何重大的季節性趨勢。董事並無發現任何影響中國新城鎮開發行業及繼而影響本集團業務的季節性因素。

### 訂貨簿

由於我們的業務模式性質，我們並無存置訂貨簿。

### 近期會計公告

新訂及經修訂會計準則已經公佈，並於未來會計期間強制執行。我們正在評估該等新訂及經修訂會計準則的影響，目前相信該等準則應不會對我們的經營業績及財務狀況造成重大影響。

### 概無重大不利影響

本公司董事確認，自2010年6月30日起，本公司的財務或貿易狀況概無重大不利變動。

### 季度財務申報

我們須遵守上市手冊項下的季度財務申報規定。我們向新交所備案的季度財務業績將根據上市規則第13.09(2)條同時於聯交所網站發佈。

---

## 未來計劃

---

我們的目標是成為中國領先及最具規模之新城鎮開發企業。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－業務策略」一節。

## 上市

本公司的股份現於新交所作第一掛牌，並擬同時保持上述第一上市地位以及股份在聯交所進行建議的雙重第一上市。本公司已向上市委員會申請，批准股份於聯交所上市及買賣。

## 登記

股份登記冊總冊由代表英屬處女群島股份過戶登記總處行事的新加坡股份過戶代理於英屬處女群島存置。新加坡股份過戶代理為Tricor Barbinder Share Registration Services，其地址為8克羅士街，#11-00，PWC大廈，新加坡（郵編：048424）。本公司已設立香港股份登記冊，並由香港股份過戶登記分處存置，其地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。香港股份登記冊毋須載有於股份登記冊總冊登記的股份的詳情。

有關香港股份登記冊的登記股票將由香港股份過戶登記分處以每手2,500股股份發行。英屬處女群島股份過戶登記總處將於英屬處女群島存置香港股份登記冊的副本，並會不時更新。

## 股票

只有由香港股份過戶登記分處發出的股票方可就聯交所進行的買賣作有效交收。只有由代表英屬處女群島股份過戶登記總處行事的新加坡股份過戶代理發出的股票方可就新交所進行的買賣作有效交收。為方便識別，香港股份過戶登記分處發出的股票將會是米色，而由代表英屬處女群島股份過戶登記總處行事的新加坡股份過戶代理發出的股票則是綠色及紫色。

## 買賣

股份在聯交所及新交所的買賣將分別以港元及新加坡元進行。股份目前於新交所每手1,000股股份交易，並在聯交所以每手2,500股股份交易。

有關交易成本，請參閱下文「涉及成本」分節。

### 交收

#### 於香港進行買賣的交收

倘股份獲准於聯交所上市及買賣，且本公司符合香港結算的證券收納規定，則該等股份將獲香港結算接納為合資格證券，由該等股份於聯交所開始買賣日期或香港結算指定的任何其他日期起，可在中央結算系統內寄存、結算及交收。

股份買賣將以港元進行，而聯交所參與者之間的交易交收須於任何交易日後第二個交收日在中央結算系統內進行。所有在中央結算系統的活動均須按照不時修訂的中央結算系統規則進行。現已作出一切必要安排以便股份獲納入中央結算系統。

在香港的投資者可能有意直接透過經紀或透過託管商交收彼等在聯交所進行的買賣。倘在香港的投資者已將其股份寄存入在中央結算系統設置的由其指定的中央結算系統參與者股份賬戶內，則交收將根據不時修訂的中央結算系統規則由中央結算系統進行。就持有實物股票的投資者而言，該等股票及已正式簽立及蓋章的過戶文件，須在交收日前交付予其經紀或託管人。

#### 於新加坡進行買賣的交收

在新交所上市的股份通過CDP記賬結算系統結算及交收。所有透過新交所進行的股份買賣及交易均須按照CDP證券賬戶的操作條款及條件（經不時修訂）實施。

股份將以新加坡元進行買賣，並通過CDP進行無紙交收。在新交所，按正常「備妥」基準進行的交易的結算，通常在交易日期後第三個交易日進行，而證券的付款通常在翌日結清。CDP代表投資者持有證券賬戶內的證券。投資者可在CDP開設一個直接證券賬戶或在寄存代理人處開設一個證券分賬戶。寄存代理人可為新交所的成員公司、銀行、商人銀行或信託公司。

CDP乃根據新加坡的法例註冊成立，作為一個寄存及結算組織行事。CDP為其賬戶持有人持有證券，並透過電子記賬方式處理有關CDP賬戶持有人所存置的證券賬戶，從而協助賬戶持有人之間的證券交易結算及交收。

股份將以CDP或其代名人的名義登記，並由CDP為及代表直接或通過寄存代理人在CDP擁有證券賬戶的人士持有。英屬處女群島商業公司法、本公司的組織章程大綱及細則僅認可已登記的股份擁有人或持有人為本公司股東。CDP寄存人及由CDP代為持有股份的寄存代理人，可能不會獲授股東的全部權利，如表決權、委任委任代表的權利或收取股東通函、委任代表表格、年報、招股章程及接管文件的權利。CDP寄存人及寄存代理人將僅獲授予CDP按照CDP擔任外國證券的存管處的條款及條件可能給予彼等的有關權利。

在CDP開立的證券賬戶中持有股份的人士可通過實物股票的形式，從記賬結算系統撤回彼等擁有的股份數目。雖然該等股票將會是所有權的表面證據並且按照細則可予轉讓，然而依照在新交所進行的交易，該等股票將不能有效進行交收。持有實物股票的人士如欲在新交所進行交易，則必須將其股票連同已正式簽立及加蓋印章且以CDP為受讓人的轉讓文據存入CDP，並須在其進行欲進行的交易之前，在其各自的證券賬戶中存入所寄存的股份數目。記賬結算系統下的股份交易將在賣方的證券賬戶上反映為扣除已售出股份數目，而在買方的證券賬戶上反映為記入已收購股份數目。

## 股息

股息將以人民幣宣派，而於香港股份登記冊持有的股份的股息將於派付予股東前兌換為港元。於股份登記冊總冊持有的股份的股息已經並將會繼續於派付予股東前兌換為新加坡元。

## 股份轉移

### 股份轉讓

本文所指的稅項、費用及收費均可不時發生變動。

目前，於新交所買賣的股份均於股份登記冊總冊登記。就介紹上市後在聯交所買賣而言，股份必須在香港股份登記冊登記。股份可在股份登記冊總冊與香港股份登記冊間進行轉移。投資者如欲在新交所進行買賣，則其股份必須在股份登記冊總冊登記。投資者如欲於介紹上市後在聯交所進行買賣，則必須將其股份從股份登記冊總冊轉移至香港股份登記冊，以在香港股份登記冊登記。董事已通過一項決議案，授權董事可應本公司股東不時的要求，將股份在股份登記冊總冊及香港股份登記冊進行兩者之間的轉移。

### 股份自股份登記冊總冊轉移至香港股份登記冊

於介紹上市後，倘股份在新交所進行買賣的投資者欲將其股份在聯交所買賣，則其必須將其股份自股份登記冊總冊轉移至香港股份登記冊。該等股份轉移及寄存涉及以下步驟：

- (1) 由於投資者的股份已寄存於CDP，投資者必須首先透過填妥可從CDP索取的要求撤回證券表格，並將表格連同CDP不時所規定的撤回費呈交予CDP，從而將其股份從CDP撤回。
- (2) 投資者亦須填妥可從新加坡股份過戶代理索取的股份轉移表格（「股份轉移表格」）（一式三份），並將股份轉移表格呈交予新加坡股份過戶代理。
- (3) CDP隨後會將一份已正式填妥的過戶文件連同以CDP名義登記的有關股票，直接送予新加坡股份過戶代理。
- (4) 當從CDP收到已正式填妥的過戶文件及股票及從投資者收到股份轉移表格連同新加坡股份過戶代理及香港股份過戶登記分處不時所規定金額的銀行本票，新加坡股份過戶代理會將採取一切所需的行動，令股份可從股份登記冊總冊轉移及過戶至香港股份登記冊。新加坡股份過戶代理會將相關文件副本寄發予英屬處女群島股份過戶登記總處。
- (5) 於完成後，新加坡股份過戶代理隨後須知會香港股份過戶登記分處有關轉移，屆時香港股份過戶登記分處須更新香港股份登記冊的資料，並以投資者的名義發出股票，及將該等股票寄往投資者指定的地址。股票的寄發將根據股份轉移表格所述資料作出，郵誤風險及郵資由投資者承擔。
- (6) 倘投資者股份在香港登記後將寄存入中央結算系統，則投資者必須將股份存入中央結算系統以寄存於其中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶或其指定中央結算系統參與者股份賬戶內。就將股份寄存入中央結算系統或在香港銷售股份而言，投資者須簽立一份適用於香港並可從香港股份過戶登記分處索取的過戶文件，並連同由香港股份過戶登記分處所發出的股票，直接（如其有意將股份存入中央結算系統以寄存於其中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶）或通過中央結算系統參與者（如其欲將股份寄存於其指定中央結算系統參與者的股份賬戶內）送交香港結算。

在正常情況下，第(1)至(5)個步驟一般需時15個營業日方能完成。一般而言，新加坡股份過戶代理可按股東要求提供在約10個營業日完成的加快股份轉移及過戶服務，惟須由新加坡股份過戶代理酌情處理，因為在營運高峰時期，新加坡股份過戶代理將無法提供此項加快股份轉移及過戶服務。

#### 由香港股份登記冊轉至股份登記冊總冊

於介紹上市後，倘投資者的股份在聯交所買賣，而其欲將其股份於新交所買賣，則其必須將股份從香港股份登記冊轉移至股份登記冊總冊，並將該等股份寄存入CDP。該等股份的轉移及寄存將涉及以下程序：

- (1) 倘投資者的股份寄存入中央結算系統，則投資者必須首先從其中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶或從其指定的中央結算系統參與者的股份賬戶撤回該等股份，並將由香港中央結算（代理人）有限公司簽立的有關股份過戶文件、有關股票及已正式填妥的合併股份轉移及過戶表格及交割指示表格（「轉移及過戶申請表格」）（一式三份）連同新加坡股份過戶代理及香港股份過戶登記分處不時所規定金額的銀行本票呈交予香港股份過戶登記分處。
- (2) 倘投資者的股份以投資者本身的名義登記，則投資者須填妥可從香港股份過戶登記分處索取的轉移及過戶申請表格（一式三份），並將該表格連同以其名義登記的股票及新加坡股份過戶代理及香港股份過戶登記分處不時所規定金額的銀行本票呈交予香港股份過戶登記分處。
- (3) 在收到轉移及過戶申請表格（一式三份）、有關股票及（如適用）已填妥並由香港中央結算（代理人）有限公司簽立的股份過戶文件後，香港股份過戶登記分處須採取一切所需行動以將股份登記從香港股份登記冊轉移及過戶至股份登記冊總冊。
- (4) 香港股份過戶登記分處隨後須通知新加坡股份過戶代理有關轉移，屆時新加坡股份過戶代理須更新在股份登記冊總冊的資料且須以投資者的名義發出有關股票並將該股票送交投資者。新加坡股份過戶代理會將相關文件副本寄發予英屬處女群島股份過戶登記總處。

- (5) 倘投資者欲新加坡股份過戶代理協助將股份寄存於CDP，彼應填妥轉移及過戶申請表格第(B)部分，將該表格並連同CDP不時所規定金額的銀行本票在其提交上文(1)段所述文件的同時呈交予香港股份過戶登記分處。香港股份過戶登記分處須就自香港股份登記冊轉移股份知會新加坡股份過戶代理，並要求新加坡股份過戶代理以CDP或其代理人的名義發出相關股票，並將有關股票寄存於CDP。於妥為收取相關文件後及一旦就寄存費付款，CDP須將指定數目的股份存入該投資者於CDP的證券戶口。投資者必須確保擁有其本身名義的證券戶口或於CDP寄存代理人處擁有分賬戶，方可填妥及交回轉移及過戶申請表格第(B)部分所載的送達指示。

在正常情況下，第(2)至(4)個步驟一般需時15個營業日方能完成。一般而言，香港股份過戶登記分處可按股東要求提供在約10個營業日完成的加快股份轉移及過戶服務，惟須由香港股份過戶登記分處酌情處理，因為在營運高峰時期，香港股份過戶登記分處將無法提供此項加快股份轉移及過戶服務。

## 涉及成本

### 股份轉讓印花稅

#### 香港印花稅

凡轉讓或買賣香港股份登記冊上登記的股份，則須繳納香港印花稅，包括按每份過戶文據徵收賣方的過戶文據印花稅5.00港元（如需過戶文件）及按每項代價或（倘為較高者）轉讓股份的價值0.1%徵收買方及賣方的從價印花稅。

#### 新加坡印花稅

就寄存於CDP的股份而言，轉讓股份目前毋須繳納轉讓印花稅。

## 轉讓股份的其他成本

### 買賣在新交所上市的股份的交易成本

在新交所買賣股份的結算費用按交易價值的0.04%的比率支付，惟每項交易最多為600新加坡元，而最高的交易費用則為代價的0.0075%。

上述所有費用均須繳納目前為7.0%的新加坡貨品及服務稅。

### 買賣在聯交所上市的股份的交易成本

目前，買賣聯交所上市股份的交易成本將包括0.005%聯交所交易費、0.003%證監會交易徵費、按每份過戶文據徵收賣方的過戶文據印花稅5.00港元（如需過戶文件）及按每項代價或（倘為較高者）轉讓股份的價值0.1%徵收買方及賣方的從價印花稅。在聯交所買賣股份的經紀佣金可自由協商。

各對手方就一項聯交所交易應付的中央結算系統股份交收費目前為交易價值的0.002%，惟每項交易的最低費用為2港元，而最高費用則為100港元。

### 股份自一股份登記冊轉移至另一股份登記冊的費用

因股份從香港股份登記冊轉移至股份登記冊總冊或從股份登記冊總冊轉移至香港股份登記冊而涉及的全部費用須由提出轉移的股東負責。

### 股份自股份登記冊總冊轉移至香港股份登記冊

新加坡股份過戶代理將就每項股份轉移收取25.00新加坡元及就股份過戶的每張過戶表格或就每張由其註銷或發出的股票收取2.00新加坡元的費用，以及在香港或新加坡使用的轉移及過戶申請表格／股份轉移表格所訂明的任何適用費用。

CDP將就每項1,000股股份或以下的撤回收取10.00新加坡元的撤回費，並就每項1,000股股份以上的撤回收取25.00新加坡元的撤回費，於自CDP撤回股份及取得實質股票時支付。

此外，倘股份以撤回股份的人士的名義撤回，則應付10新加坡元的印花稅，或倘股份以第三方的名義撤回，則應付每100新加坡元0.20新加坡元或上一交易價的部分。

上述所有費用均須繳納目前為7.0%的新加坡貨品及服務稅。

### 股份自香港股份登記冊轉移至股份登記冊總冊

香港股份過戶登記分處將就每項股份轉移收取300港元、郵費（如需要）20港元及就每張由其註銷或發出的股票收取2.50港元（或根據上市規則不時允許的該等更高費用）的費用及在香港或新加坡使用的轉移及過戶申請表格／股份轉移表格所訂明的任何適用費用。

中央結算系統將就從中央結算系統撤回股份按每手3.50港元收取撤回費用（就中央結算系統投資者戶口持有人每宗撤回指令而言，最低收費為20.00港元）。

CDP就每項寄存股份於CDP的每宗交易收取寄存費10.00新加坡元（費用須繳納目前為7.0%的新加坡商品及服務稅）。

### 於介紹上市前方便股份轉移的特別安排

為於介紹上市前方便股份轉移，已作出特別安排。就介紹上市而言，新加坡股份過戶代理和香港股份過戶登記分處將於介紹上市前為尋求將彼等的股份轉移至香港股份登記冊的股東，提供3次批次轉移。

有關批次轉移活動（「批次轉移」）的重要日期載列如下：

事件	第1次 批次轉移	第2次 批次轉移	第3次 批次轉移
向CDP提交撤回證券申請表格 及向新加坡股份過戶代理提交 股份轉移表格的最後日期	2010年 10月6日	2010年 10月13日	2010年 10月22日
可於香港股份過戶登記分處的 辦事處領取股票	2010年 10月20日	2010年 10月27日	2010年 11月5日

於CDP直接持有股份並希望參與批次轉移的股東，將需於上述相關規定日期前，填妥及提交撤回證券申請表格予CDP，以及向新加坡股份過戶代理提交股份轉移表格。

新加坡股份過戶代理和香港股份過戶登記分處已同意就此等批次轉移向股東豁免徵收費用。CDP現行的收費，以及由股東個人的經紀、代理人或託管人（如相關）徵收的費用依然適用。

股東應注意，此等批次轉移屬加快轉移，即股票預期將可於向新加坡股份過戶代理提交股份轉移表格的最後日期後的10個營業日於香港股份過戶登記分處領取。將股份自股份登記冊總冊轉移至香港股份登記冊的正常非加快股份轉移預期將需時15個營業日方可完成。有關將股份自股份登記冊總冊轉移至香港股份登記冊的進一步詳情，請參閱上文「股份轉移」分節。

本公司已作出安排，以於聯交所及新交所發出公佈的方式通知股東及新加坡的公眾投資人士有關介紹上市及批次轉移程序的詳情。有關詳情，請參閱下文「過渡安排的披露」分節。

### 過渡安排

#### 擬定於過渡期進行的套戥活動

於介紹上市後及於過渡期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間），過渡期經紀將於以下所述之情況下，自行進行套戥活動。該等套戥活動預期將提高股份於介紹上市後在香港市場買賣的流通性，以及縮窄股份在香港及新加坡市場的價格之間可能出現的重大差異：

- (1) 過渡期經紀將尋求進行符合雙重上市股份市場慣例的套戥交易。套戥交易預期將於聯交所與新交所兩者報價之間存在顯著差價的情況下進行。就介紹上市而言，倘股份在聯交所的報價顯著高於新交所的報價，則預期過渡期經紀會進行慣常的套戥交易，尋求在新加坡以較低價格買入股份，以及在香港以較高價格賣出股份。

進行套戥交易一般所費不多，並應只佔股份價格很小的百分比。在香港而言，一般的成本包括印花稅(0.1%)、交易費(0.005%)和證監會交易徵費(0.003%)，而在新加坡方面，則有結算費用(0.04%，以600新加坡元為上

限)和交易費(0.0075%)。惟過渡期經紀認為，要進行套戩交易，股份在兩地的差價必須超逾有關交易成本以及過渡期經紀評估的風險溢價(當中因素包括(但不限於)這兩個市場的價格波動和市場流通性)。

過渡期經紀擬當：(a)香港與新加坡兩地市場之間存在顯著的差價(由過渡期經紀釐定)；及(b)過渡期經紀能購得足夠數量的股份以縮窄差價，並顯著提高買賣流通性時，進行套戩交易。過渡安排及過渡期經紀的職責隨過渡期(即自上市日期起計(包括該日)30日期間)結束而終止並結束。

- (2) 過渡期經紀如欲明顯提高本公司股份在香港市場買賣的流通性，則任何一個或兩個交易所均不可出現買賣或交易中斷或提早收市(因交易時間不同而導致者除外)的情況。兩個交易所亦須同時備有股份可供交易。過渡期經紀的聯屬公司J.P. Morgan Securities亦已訂立股份借貸協議，以確保於介紹上市後及於過渡期(即自上市日期起計(包括該日)30日期間)內，其將可隨時獲取適當數量的股份作交收之用。
- (3) 華通(「貸方」)與J.P. Morgan Securities之間訂有由2010年10月8日起生效的股份借貸協議。根據相關借股安排，貸方將在J.P. Morgan Securities提出要求時，向J.P. Morgan Securities提供一次或多次股份借貸融通，總數最多為J.P. Morgan Securities提出要求時其持有的股份數目，惟須遵守新加坡及香港的適用法律、規則及法規，包括但不限於華通借出及其後接納再交回任何股份，以及J.P. Morgan Securities貸入及其後再交回任何股份，將不會導致任何一方有責任根據收購守則及／或新加坡守則作出強制性全面收購。該等股份將供過渡期經紀在香港就套戩交易作交收之用。該等股份將於介紹上市前在香港股份登記冊登記。在此借股安排下的股份總數大幅超過新交所截至最後實際可行日期前15個交易日的股份每日交易總量。

股份借貸協議規定(其中包括)，所借入的全數股份須於過渡期(即自上市日期起計(包括該日)30日期間)屆滿日後7個營業日內歸還給貸方。

- (4) 此外，為方便過渡期經紀於介紹上市首日的開市前時段（上午9時30分至上午10時）執行職務，過渡期經紀已作出安排，於交易開始前建立少量股份儲備。華通（「賣方」）與J.P. Morgan Securities之間就出售事項訂有由2010年10月8日起生效的出售及購回協議。如J.P. Morgan Securities根據出售事項購入股份，於過渡期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間）屆滿後不久，J.P. Morgan Securities須出售而賣方須購回相等於其根據出售事項出售的股份數目，價格與該等股份售價相同（「購回事項」）。出售及購回協議規定，購回事項將於不遲於過渡期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間）屆滿後15日經賣方向J.P. Morgan Securities發出3個營業日的書面通知後作實。
- (5) 股份出售及購回協議的唯一目標，在於透過提供一定數量的股份方便過渡期經紀於過渡期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間）進行套戥交易，提高股份於香港市場買賣的流通性。根據上文第(4)段所述的安排，賣方將就其所持有的本公司股份的權益保持中立。
- (6) 過渡期經紀在進行套戥交易的同時將會不斷補充其股份存量。於新加坡市場執行買入指令並在於香港市場執行賣出指令時，過渡期經紀將會指示新加坡股份過戶代理將在新加坡市場買入的股份轉移至香港市場，藉以補充其股份存量以繼續進行交易。在股份過戶的同時，過渡期經紀將動用根據股份借貸協議借入的股份以便就於香港出售的股份辦理交收事宜。
- (7) 過渡期經紀將為於香港進行套戥交易設立專用交易商編號，以表明身份及從而提高此等交易在香港市場的透明度。專用交易商編號一經設立，過渡期經紀將（於任何情況下，不遲於介紹上市首日前3個營業日）通知本公司其專用交易商編號。此等資料將由本公司刊載於本公司網站上，並於聯交所及新交所以公佈方式披露。專用交易商編號如有任何變更，將盡快透過上述渠道作出披露。
- (8) 過渡期經紀將自願訂立過渡安排（包括套戥活動），以提高股份於香港市場買賣的流通性，並屬意此過渡安排構成自營交易。

務請注意，套戥活動及過渡安排可由過渡期經紀以外可買賣本公司股份的市場參與者進行。此外，於交易開始時（或其後）已將部分或全部所持股份從新加坡過戶至香港的其他現有股東亦可進行股份的套戥交易。該等交易將取決於兩個交易所之間的差價程度，以及選擇進行該等套戥活動及過渡安排的市場參與者（過渡期經紀除外）數目。

香港、英屬處女群島及新加坡法例概無限制現有股東出售其股份。根據上市規則，除上市規則第10.07(1)及第9.09條項下的限制(已就此向聯交所尋求若干豁免)外(請參閱「豁免嚴格遵守上市規則」一節)以及上市規則附錄十(上市公司董事進行證券交易的標準守則)項下的買賣限制，概無對現有股東有關出售股份的限制。

過渡期經紀及代表其行事的任何人士的套戥活動，將受適用法律、法規和規章所規管。就介紹上市實行的過渡安排乃屬於證監會的《有關申報賣空活動及備考證券借出紀錄規定的指引》2.3段下的情況，因此不被視作賣空而違反證券及期貨條例第170條。因介紹上市而實施的過渡安排，不等同於隨首次公開招股所執行的價格穩定措施。此外，過渡期經紀並非市場莊家，並無承諾在香港市場創造或營造股份市場。

過渡期經紀及代表其行事的任何人士的套戥活動將不會構成沽空。務請注意，過渡期經紀將僅發出指示以於香港出售股份（倘於發出該等指示前，其已透過出售及購回協議購買於香港股份登記冊持有的股份或以直接購買方式（於市場以內或以外）購買於CDP持有的股份）。為結算套戥交易，過渡期經紀將交付於香港股份登記冊持有的股份，而有關交付將於聯交所及中央結算系統規則及慣例規定的時間內進行。

### 股份的供應

預期下列措施和因素將有助創造及／或改善於介紹上市後，於聯交所可供交易的股份的供應：

- 由於股份屬同一類別，股東可如上文「股份轉移」一節所述，自行決定於介紹上市後從新加坡將股份轉移至香港。為方便轉移股份並鼓勵現有的股

東於介紹上市前轉移其股份至香港，已作出讓他們可以較低費用轉移的特別安排。此等安排的詳情載於「股份轉移－於介紹上市前方便股份轉移的特別安排」一節。現有股東選擇於介紹上市之前或之後不久轉移股份至香港，將有助提高股份在香港市場的整體流通性。

- 華通已向本公司確認，其已於介紹上市前將1,196,781,817股股份（相當於約30%的已發行股份）轉移至香港股份登記冊，且如上文「擬定於過渡期進行的套戩活動」分節所述，華通已於該1,196,781,817股股份中向過渡期經紀提供股份，僅供過渡期經紀在香港就套戩交易作交收之用。
- 在進行如上文「擬定於過渡期進行的套戩活動」分節所述套戩活動的情況下，過渡期經紀實質為一個將股份於新加坡市場的交易流通性轉移至香港市場的渠道。

本公司認為，就本文件「於介紹上市前方便股份轉移的特別安排」、「過渡安排」和「投資者教育」各分節所述的特別安排而言，均作出一切合理努力以便將股份轉移至香港股份登記冊，從而於介紹上市時為開放市場提供基礎。

#### 過渡安排的好處

本公司相信該過渡安排對介紹上市有以下的好處：

- 由於套戩交易的目的是讓過渡期經紀於過渡期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間）在股份於兩地價格存在值得進行套戩交易的顯著差價時進行套戩交易，預期此等過渡安排將有助提高於介紹上市後股份在香港市場的流通性；
- 基於套戩交易的性質，通常有助於減少香港和新加坡市場上股份價格之間的潛在重大分歧；及
- 由於該過渡安排是開放給所有股東及可接觸市場的其他市場參與者，以進行與將由過渡期經紀進行者類似的套戩交易，該等過渡安排被認為是一個公平對待所有可買賣股份的市場參與者的機制。

## 過渡安排的披露

為提高在過渡安排下進行套戥交易活動的透明度，如下文「投資者教育」分節所述，將實施為市場和潛在投資者提供資訊的各種措施。

此外，本公司將會於任何情況下，盡可能在不遲於緊接介紹上市首日前的營業日開市前，在聯交所及新交所發出公佈以告知公眾投資者以下截至公佈前的最後實際可行日期的資料：

- 新加坡股份過戶代理所接獲股東欲轉移至香港股份登記冊的股份數目（包括批次轉移或以其他方式）；及
- 已在香港股份登記冊登記的股份總數。

就過渡期經紀進行套戥交易而言，過渡期經紀將設一個僅為在香港進行此交易而設的專用交易商編號以茲識別，從而提高在香港市場進行此等交易的透明度。有關專用交易商編號將如上文「擬定於過渡期進行的套戥活動」分節第7段所載作出披露。

此外，在適用情況下，過渡期經紀進行的套戥交易，以及根據股份借貸協議以及出售及購回協議所作的交易，亦將按照證券及期貨條例第XV部規定的利益披露制度披露。

## 投資者教育

### 涉及本公司和保薦人的安排

於介紹上市前，本公司和保薦人將合作，向香港的投資大眾介紹本公司的整體概況，以及本文件所披露的過渡安排的發展和／或更改。於介紹上市後，本公司和保薦人可能會繼續採取措施以教育公眾。以下為增加本公司及該等過渡安排的透明度的措施：

- 將舉行媒體簡報會及安排新聞採訪，以知會投資者有關安排；
- 向涵蓋香港上市的房地產公司的本地經紀／研究機構進行簡報；

- 向私人銀行部門、經紀行和其他機構投資者等進行有關過渡安排的簡報；
- 將進行非交易路演等投資者關係活動，以保持投資者對股份及業務的興趣；
- 本公司網站將發佈有關本公司整體情況以及上文「股份轉移」分節中所概述股份過戶程序的資料單張；
- 本公司的前一天收市價、交易量及其他相關過往數據等資料將於本公司網站發佈。此外，於股份在聯交所開始交易前的3個營業日，將於聯交所和新交所作出每天公佈，披露本公司前一天於新交所的收市價，以及任何有關過渡安排的相關發展和最新情況；及
- 本文件的電子版本將透過本公司網站以及聯交所及新交所的網站發佈。此外，本文件將可於以下地點索取：
  - 本公司辦事處：  
香港灣仔  
港灣道1號  
會展廣場辦公大樓2503室；及
  - 保薦人辦事處：  
香港中環  
金融街8號  
國際金融中心二期  
15樓。

其他資訊來源

有關股份的即時交易資訊，可透過以下途徑獲取：

- |              |                  |
|--------------|------------------|
| 公司名稱         | 指定網站             |
| 新交所          | www.sgx.com      |
| 阿斯達克網絡信息有限公司 | www.aastocks.com |
| 經濟通有限公司      | www.etnet.com.hk |
| 東方報業集團有限公司   | www.on.cc        |

或

- 透過提供有關資料的服務供應商取得，費用由投資者自行承擔。有關服務的提供需受服務供應商的條款和條件所監管。

股份在新交所的過往交易資料

以下為2007年11月14日股份於新交所上市起至最後實際可行日期止的每月過往交易資料摘錄：

月份	股份收市價（新加坡元）			成交量 （千股股份）
	月份最高	月份最低	月底	平均每日 成交量
<b>2007年</b>				
11月	0.850	0.560	0.630	50,664
12月	0.735	0.445	0.590	19,674
<b>2008年</b>				
1月	0.615	0.425	0.445	4,852
2月	0.490	0.375	0.385	991
3月	0.390	0.220	0.280	2,274
4月	0.345	0.245	0.250	12,382
5月	0.260	0.190	0.205	11,119
6月	0.215	0.105	0.115	10,486
7月	0.165	0.105	0.145	10,081
8月	0.160	0.085	0.090	8,887
9月	0.090	0.050	0.065	10,991
10月	0.065	0.030	0.040	3,645
11月	0.050	0.025	0.030	5,924
12月	0.050	0.025	0.040	4,613

上市、登記、買賣及交收

月份	股份收市價 (新加坡元)			成交量 (千股股份)
	月份最高	月份最低	月底	平均每日 成交量
<b>2009年</b>				
1月	0.055	0.040	0.040	4,072
2月	0.045	0.030	0.035	1,103
3月	0.040	0.025	0.035	1,588
4月	0.070	0.035	0.050	6,596
5月	0.100	0.045	0.080	20,657
6月	0.135	0.080	0.115	25,492
7月	0.140	0.095	0.125	14,591
8月	0.135	0.110	0.120	14,107
9月	0.155	0.115	0.135	21,981
10月	0.145	0.115	0.130	12,655
11月	0.140	0.125	0.125	7,193
12月	0.150	0.125	0.145	9,924
<b>2010年</b>				
1月	0.150	0.110	0.110	12,379
2月	0.115	0.105	0.115	2,973
3月	0.120	0.105	0.115	4,178
4月	0.150	0.110	0.130	19,733
5月	0.135	0.105	0.110	6,947
6月	0.120	0.105	0.110	2,537
7月	0.120	0.105	0.105	8,674
8月	0.125	0.105	0.110	6,584
9月	0.175	0.110	0.150	23,833
10月 (截至最後實際 可行日期)	0.180	0.150	0.170 (附註)	24,189

附註： 於最後實際可行日期

資料來源： 彭博 (截至最後實際可行日期)

自2009年10月1日起至最後實際可行日期止期間，股份於新交所的收市價介乎0.105新加坡元至0.170新加坡元，而股份於該期間於新交所的平均每日成交量約為10,215,483股。

以下為本公司申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)編製之報告全文，以供載入本文件。



香港  
中環金融街8號  
國際金融中心二期  
18樓

敬啟者：

下文載列吾等對中國新城鎮發展有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱為「貴集團」)截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度各年以及截至2010年6月30日止六個月(「有關期間」)的財務信息及截至2009年6月30日止六個月的財務信息(「2009年6月30日財務信息」)的報告，乃根據下文第II節「財務信息附註」的附註2.1所載之基準編製而成，以供載入 貴公司於2010年10月18日就建議 貴公司股份在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板以介紹上市形式上市而刊發的上市文件(「上市文件」)內。

貴公司於2006年1月4日在英屬處女群島(「英屬處女群島」)由一位股東註冊成立。 貴公司於2007年11月14日在新加坡證券交易所有限公司(「新交所」)上市。 貴集團為中華人民共和國(「中國」)新城鎮開發商，主要在中國最大型城市從事大規模新城鎮規劃及開發。 貴集團亦於該等新城鎮開發及管理商用物業。 貴公司於本報告日期在其附屬公司的權益詳情載於下文第II節附註3。

本報告所載的財務信息(包括 貴集團於各有關期間的合併綜合收益表、合併權益變動表及合併現金流量表以及於2007年、2008年及2009年12月31日以及2010年6月30日的 貴集團的合併財務狀況表及 貴公司的財務狀況表，連同其附註(統稱為「財務信息」))，乃根據按國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製的 貴集團經審核合併財務報表或(如適用) 貴集團管理賬目編製。 貴集團截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度合併財務報表乃經吾等審核。 貴集團並未刊發截至2010年6月30日止六個月的經審核合併財務報表。

貴公司董事負責根據國際財務報告準則編製並真實公平地呈列財務信息。此責任包括設計、實施及維護與編製並真實公平地呈列財務信息相關的內部控制，以使財務信息不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯報；選擇及應用適當的會計政策；及按情況作出合理的會計估計。在編製反映真實公平意見的財務信息時，必須選擇及貫徹應用合適的會計政策，以及作出審慎合理的判斷及估計。

吾等的責任是根據吾等對有關期間的財務信息的查核發表獨立意見，並僅向閣下報告吾等的有關意見。

貴公司董事負責編製2009年6月30日財務信息。吾等的責任為根據吾等就2009年6月30日財務信息的審閱達致獨立審閱結論，並向閣下報告吾等的結論。

### 對有關期間進行的程序

就本報告而言，吾等已根據國際核數準則就有關期間的財務信息進行獨立查核，並已根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」進行必需的有關額外程序。概無為符合下文第II節附註2.4所述的會計政策而就有關期間作出視為必須的財務報表調整。

### 對有關2009年6月30日財務信息進行的程序

就本報告而言，吾等亦已根據國際審核與認證準則理事會頒佈的國際審閱委聘準則第2410號「實體獨立核數師進行中期財務信息審閱」就2009年6月30日財務信息進行審閱。中期財務信息審閱包括作出查詢（主要為負責財務及會計事宜的人士），並應用分析性程序及其他審閱程序。審閱的範疇遠少於根據國際核數準則進行的審核，故不能致使吾等保證吾等將可注意到可能會於審核中識別的所有重大事宜。因此，吾等並不發表審核意見。

### 對有關期間的意見

吾等認為，有關期間的財務信息就本報告而言乃真實公平地反映貴集團於有關期間各年度／期間的合併業績及合併現金流量，以及貴公司及貴集團於2007年、2008年及2009年12月31日以及2010年6月30日的事務狀況。

### 對有關2009年6月30日財務信息的審閱結論

根據吾等的審閱（其並不構成審核），就本報告而言，吾等並無注意到任何事宜，致使吾等相信2009年6月30日財務信息在所有重大方面並非根據國際財務報告準則編製。

## I 財務信息

## 合併綜合收益表

(除另有指明者外，所有金額均以人民幣千元列示)

	附註	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至6月30日 止六個月 2009年 未經審核	2010年
收入	6	363,194	564,096	1,087,355	337,084	176,203
銷售成本	7	(203,061)	(369,101)	(435,048)	(170,880)	(142,703)
毛利		160,133	194,995	652,307	166,204	33,500
其他收入	6	72,919	16,159	8,419	6,909	5,556
銷售及分銷成本	7	(37,752)	(35,891)	(119,669)	(24,044)	(23,277)
管理費用	7	(106,455)	(165,911)	(133,523)	(59,965)	(86,625)
其他開支	6	(45,567)	(36,162)	(1,720)	(494)	(10,632)
購回優先票據收益	23	-	-	24,744	-	-
除利息成本後						
可轉換債券虧損淨額	24	(79,445)	(287,826)	-	-	-
物業、廠房及設備減值虧損	13	-	(136,773)	(8,810)	(6,810)	-
已竣工投資物業						
公允價值收益/(虧損)	14	38,948	(488,160)	(14,163)	(25,690)	(613)
在建投資物業						
公允價值收益/(虧損)	14	-	-	39,036	40,687	(146)
經營溢利/(虧損)		2,781	(939,569)	446,621	96,797	(82,237)
財務成本	8	(293,564)	(193,696)	(104,352)	(57,124)	(47,663)
除稅前溢利/(虧損)		(290,783)	(1,133,265)	342,269	39,673	(129,900)
所得稅	9	18,772	145,915	(98,809)	(19,180)	12,251
除稅後溢利/(虧損)		(272,011)	(987,350)	243,460	20,493	(117,649)
其他綜合收入	9	-	-	-	-	-
年度/期間綜合收入總額		<u>(272,011)</u>	<u>(987,350)</u>	<u>243,460</u>	<u>20,493</u>	<u>(117,649)</u>
以下人士應佔溢利/(虧損)：						
母公司擁有人		(287,353)	(845,543)	166,630	8,771	(92,281)
非控股權益		15,342	(141,807)	76,830	11,722	(25,368)
		<u>(272,011)</u>	<u>(987,350)</u>	<u>243,460</u>	<u>20,493</u>	<u>(117,649)</u>
以下人士應佔						
綜合收入總額：						
母公司擁有人		(287,353)	(845,543)	166,630	8,771	(92,281)
非控股權益		15,342	(141,807)	76,830	11,722	(25,368)
		<u>(272,011)</u>	<u>(987,350)</u>	<u>243,460</u>	<u>20,493</u>	<u>(117,649)</u>
母公司普通股權持有人						
應佔每股盈利/						
(虧損)(每股人民幣)：	12					
每股基本盈利/(虧損)		(0.3430)	(0.5335)	0.0640	0.0039	(0.0272)
每股攤薄盈利/(虧損)		(0.3430)	(0.5335)	0.0597	0.0039	(0.0272)

2009年度股息詳情於第II節「財務信息附註」的附註10披露。

## 合併財務狀況表

(除另有指明者外，所有金額均以人民幣千元列示)

		2007年	2008年	2009年	2010年
	附註	12月31日	12月31日	12月31日	6月30日
<b>資產</b>					
<b>非流動資產</b>					
於聯營公司的投資	4	200	200	200	200
物業、廠房及設備	13	1,276,038	1,255,185	1,235,292	1,179,317
已竣工投資物業	14	845,000	497,010	489,000	489,000
在建投資物業	14	85,336	39,740	170,710	288,000
預付土地租賃款項	15	326,070	320,273	390,823	388,782
非流動應收賬款	18	78,043	124,841	93,655	86,212
遞延稅項資產	9	3,157	129,816	128,607	148,761
其他資產		40,768	50,749	50,652	49,533
<b>非流動資產總額</b>		<u>2,654,612</u>	<u>2,417,814</u>	<u>2,558,939</u>	<u>2,629,805</u>
<b>流動資產</b>					
待售土地開發	16	2,633,604	3,470,967	3,640,398	3,764,434
待售在建物業		–	–	–	4,904
預付土地租賃款項	15	–	–	162,588	165,515
存貨		3,781	3,459	3,820	3,901
應收關聯方款項	27	1,755	1,757	47,003	3,040
預付款項	17	2,260	9,442	6,155	43,949
其他應收款項	17	24,933	22,418	354,983	430,783
應收賬款	18	553,017	290,012	337,168	247,735
現金及銀行結餘	19	1,750,256	184,253	1,509,371	852,337
<b>流動資產總額</b>		<u>4,969,606</u>	<u>3,982,308</u>	<u>6,061,486</u>	<u>5,516,598</u>
<b>資產總額</b>		<u><u>7,624,218</u></u>	<u><u>6,400,122</u></u>	<u><u>8,620,425</u></u>	<u><u>8,146,403</u></u>

	附註	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
<b>權益及負債</b>					
<b>權益</b>					
母公司擁有人應佔權益：					
股本	20	1,891,080	2,115,240	2,497,385	2,786,673
庫存股份	20	—	(180)	(37,294)	(34,533)
其他儲備	21	435,976	604,670	749,001	604,869
累計虧損		(157,253)	(1,002,796)	(836,166)	(980,728)
		<u>2,169,803</u>	<u>1,716,934</u>	<u>2,372,926</u>	<u>2,376,281</u>
非控股權益		500,908	359,101	436,231	411,363
<b>權益總額</b>		<u><b>2,670,711</b></u>	<u><b>2,076,035</b></u>	<u><b>2,809,157</b></u>	<u><b>2,787,644</b></u>
<b>非流動負債</b>					
優先票據	23	—	518,809	—	—
可轉換債券－主債務	24	—	—	142,406	—
計息銀行借貸	22	—	—	1,847,000	1,827,000
出售高爾夫俱樂部會籍 遞延收入	25	487,224	591,165	562,675	548,644
遞延稅項負債	9	103,788	—	—	—
		<u>591,012</u>	<u>1,109,974</u>	<u>2,552,081</u>	<u>2,375,644</u>
<b>非流動負債總額</b>		<u><b>591,012</b></u>	<u><b>1,109,974</b></u>	<u><b>2,552,081</b></u>	<u><b>2,375,644</b></u>
<b>流動負債</b>					
優先票據	23	—	—	84,363	86,208
計息銀行借貸	22	1,640,000	1,137,000	310,000	230,000
應付賬款	26	832,167	1,036,291	1,265,252	1,123,971
其他應付款項及應計款項	26	105,458	301,616	596,434	468,349
應付關聯方款項	27	1,017	117,437	12	3,729
客戶墊款	28	2,571	89,161	4,568	4,114
土地開發產生的遞延收入	25	141,849	271,443	639,940	700,015
其他借貸	30	350,000	—	—	—
可轉換債券－主債務	24	1,101,860	—	—	—
可轉換債券 －嵌入式衍生工具	24	10,900	—	—	—
即期所得稅負債		176,673	261,165	358,618	366,729
		<u>4,362,495</u>	<u>3,214,113</u>	<u>3,259,187</u>	<u>2,983,115</u>
<b>流動負債總額</b>		<u><b>4,362,495</b></u>	<u><b>3,214,113</b></u>	<u><b>3,259,187</b></u>	<u><b>2,983,115</b></u>
<b>負債總額</b>		<u><b>4,953,507</b></u>	<u><b>4,324,087</b></u>	<u><b>5,811,268</b></u>	<u><b>5,358,759</b></u>
<b>權益及負債總額</b>		<u><b>7,624,218</b></u>	<u><b>6,400,122</b></u>	<u><b>8,620,425</b></u>	<u><b>8,146,403</b></u>
<b>流動資產淨額</b>		<u><b>607,111</b></u>	<u><b>768,195</b></u>	<u><b>2,802,299</b></u>	<u><b>2,533,483</b></u>
<b>資產總額減流動負債</b>		<u><b>3,261,723</b></u>	<u><b>3,186,009</b></u>	<u><b>5,361,238</b></u>	<u><b>5,163,288</b></u>

## 貴公司財務狀況表

(除另有指明者外，所有金額均以人民幣千元列示)

	附註	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
<b>資產</b>					
<b>非流動資產</b>					
於附屬公司的投資	3	3,386,846	2,968,699	2,968,699	2,617,549
物業、廠房及設備		164	323	256	243
<b>非流動資產總額</b>		<b>3,387,010</b>	<b>2,969,022</b>	<b>2,968,955</b>	<b>2,617,792</b>
<b>流動資產</b>					
應收附屬公司款項		48,494	74,265	252,906	480,175
其他應收款項		166	269	2	4
現金及銀行結餘	19	1,037,563	47,411	14,521	36,723
<b>流動資產總額</b>		<b>1,086,223</b>	<b>121,945</b>	<b>267,429</b>	<b>516,902</b>
<b>資產總額</b>		<b>4,473,233</b>	<b>3,090,967</b>	<b>3,236,384</b>	<b>3,134,694</b>
<b>權益及負債</b>					
<b>權益</b>					
母公司擁有人應佔權益：					
股本	20	1,891,080	2,115,240	2,497,385	2,786,673
庫存股份	20	—	(180)	(37,294)	(34,533)
其他儲備	21	1,769,389	1,938,083	2,082,414	1,938,282
累計虧損		(308,962)	(1,549,915)	(1,580,229)	(1,644,507)
<b>權益總額</b>		<b>3,351,507</b>	<b>2,503,228</b>	<b>2,962,276</b>	<b>3,045,915</b>
<b>非流動負債</b>					
優先票據	23	—	518,809	—	—
可轉換債券－主債務	24	—	—	142,406	—
<b>非流動負債總額</b>		<b>—</b>	<b>518,809</b>	<b>142,406</b>	<b>—</b>
<b>流動負債</b>					
優先票據	23	—	—	84,363	86,208
其他應付款項及應計款項		8,966	61,339	47,339	2,571
應付關聯方款項		—	7,591	—	—
可轉換債券－主債務	24	1,101,860	—	—	—
可轉換債券		—	—	—	—
－嵌入式衍生工具	24	10,900	—	—	—
<b>流動負債總額</b>		<b>1,121,726</b>	<b>68,930</b>	<b>131,702</b>	<b>88,779</b>
<b>負債總額</b>		<b>1,121,726</b>	<b>587,739</b>	<b>274,108</b>	<b>88,779</b>
<b>權益及負債總額</b>		<b>4,473,233</b>	<b>3,090,967</b>	<b>3,236,384</b>	<b>3,134,694</b>
<b>流動(負債)/資產淨額</b>		<b>(35,503)</b>	<b>53,015</b>	<b>135,727</b>	<b>428,123</b>
<b>資產總額減流動負債</b>		<b>3,351,507</b>	<b>3,022,037</b>	<b>3,104,682</b>	<b>3,045,915</b>

## 合併權益變動表

(除另有指明者外，所有金額均以人民幣千元列示)

	附註	截至2007年12月31日止年度						
		母公司擁有人應佔				總計	非控股權益	權益總額
		股本	庫存股份	其他儲備	累計溢利/ (虧損)			
於2007年1月1日	20/21	78	-	224,032	130,100	354,210	309,683	663,893
綜合收入總額		-	-	-	(287,353)	(287,353)	15,342	(272,011)
給予管理層的以權益結算購股權	21/29	-	-	8,516	-	8,516	-	8,516
附屬公司非控股權益出資		-	-	-	-	-	175,883	175,883
貴公司於新加坡首次公開發售 (「首次公開發售」) 發行股份的 股本增加，減相關交易成本 人民幣87,792,000元	20	1,288,498	-	-	-	1,288,498	-	1,288,498
可轉換債券－權益部分	21/24	-	-	620,900	-	620,900	-	620,900
轉換第一批可轉換債券時 的推算權益出資	20/21	469,828	-	(396,900)	-	72,928	-	72,928
轉換第二批可轉換債券時 的推算權益出資	20/21	132,676	-	(20,572)	-	112,104	-	112,104
於2007年12月31日	20/21	<u>1,891,080</u>	<u>-</u>	<u>435,976</u>	<u>(157,253)</u>	<u>2,169,803</u>	<u>500,908</u>	<u>2,670,711</u>
		截至2008年12月31日止年度						
於2008年1月1日	20/21	1,891,080	-	435,976	(157,253)	2,169,803	500,908	2,670,711
綜合收入總額		-	-	-	(845,543)	(845,543)	(141,807)	(987,350)
給予管理層的以權益結算購股權	21/29	-	-	16,884	-	16,884	-	16,884
首次公開發售時發行新股份的 交易成本退款	20	22,349	-	-	-	22,349	-	22,349
購回第二批可轉換債券權益部分的代價	21/24	-	-	(11,623)	-	(11,623)	-	(11,623)
購回第二批可轉換債券時發行的 認購股份	20/24	175,125	-	-	-	175,125	-	175,125
購回第二批可轉換債券發行 優先票據時發行授出股份	20/24	26,686	-	-	-	26,686	-	26,686
購回第二批可轉換債券時收 取間接股東出資	21/24	-	-	163,433	-	163,433	-	163,433
庫存股份	20	-	(180)	-	-	(180)	-	(180)
於2008年12月31日	20/21	<u>2,115,240</u>	<u>(180)</u>	<u>604,670</u>	<u>(1,002,796)</u>	<u>1,716,934</u>	<u>359,101</u>	<u>2,076,035</u>

截至2009年12月31日止年度								
母公司擁有人應佔								
附註	股本	庫存股份	其他儲備	累計溢利/ (虧損)	總計	非控股權益	權益總額	
於2009年1月1日	2,115,240	(180)	604,670	(1,002,796)	1,716,934	359,101	2,076,035	
綜合收入總額	-	-	-	166,630	166,630	76,830	243,460	
給予管理層的以權益結算購股權 因行使根據管理層購股權計劃 (「管理層購股權計劃」) 授出的 管理層購股權發行股份	21/29	-	12,485	-	12,485	-	12,485	
附屬公司非控股權益出資	20/21	5,569	-	(5,569)	-	-	-	
因私人配售發行股份	20/30	-	-	-	-	300	300	
購回優先票據時發行股份	20/23	244,252	-	-	244,252	-	244,252	
第三批可轉換債券權益部分	21/24	132,324	-	-	132,324	-	132,324	
庫存股份	20	-	137,415	-	137,415	-	137,415	
		-	(37,114)	-	(37,114)	-	(37,114)	
於2009年12月31日	2,497,385	(37,294)	749,001	(836,166)	2,372,926	436,231	2,809,157	
截至2010年6月30日止六個月								
於2010年1月1日	2,497,385	(37,294)	749,001	(836,166)	2,372,926	436,231	2,809,157	
綜合收入總額	-	-	-	(92,281)	(92,281)	(25,368)	(117,649)	
給予管理層的以權益結算購股權 因行使根據管理層購股權 計劃授出的管理層購股權 發行股份及已用庫存股份	21/29	-	1,636	-	1,636	-	1,636	
出售附屬公司引起的 非控股權益變動	20/21	5,592	2,761	(8,353)	-	-	-	
轉換第三批可轉換債券時發行股份 股息	20/21 10	-	-	-	-	500	500	
		283,696	(137,415)	-	146,281	-	146,281	
		-	-	(52,281)	(52,281)	-	(52,281)	
於2010年6月30日	2,786,673	(34,533)	604,869	(980,728)	2,376,281	411,363	2,787,644	
截至2009年6月30日止六個月(未經審核)								
於2009年1月1日	2,115,240	(180)	604,670	(1,002,796)	1,716,934	359,101	2,076,035	
綜合收益總額	-	-	-	8,771	8,771	11,722	20,493	
給予管理層的以權益結算購股權 因行使根據管理層購股權計劃 授出的管理層購股權發行股份	-	-	6,314	-	6,314	-	6,314	
附屬公司非控股權益出資	20/21	5,569	-	(5,569)	-	-	-	
因私人配售發行股份		-	-	-	-	500	500	
		160,326	-	-	160,326	-	160,326	
於2009年6月30日	2,281,135	(180)	605,415	(994,025)	1,892,345	371,323	2,263,668	



截至2009年12月31日止年度						
	附註	股本	庫存股份	其他儲備	累計溢利/ (虧損)	總計
於2009年1月1日	20/21	2,115,240	(180)	1,938,083	(1,549,915)	2,503,228
綜合收入總額		-	-	-	(30,314)	(30,314)
給予管理層的以權益結算購股權	21/29	-	-	12,485	-	12,485
因行使根據管理層購股權計劃						
授出的管理層購股權發行股份	20/21	5,569	-	(5,569)	-	-
因私人配售發行股份	20/30	244,252	-	-	-	244,252
購回優先票據時發行股份	20/23	132,324	-	-	-	132,324
第三批可轉換債券權益部分	21/24	-	-	137,415	-	137,415
庫存股份	20	-	(37,114)	-	-	(37,114)
		<u>2,497,385</u>	<u>(37,294)</u>	<u>2,082,414</u>	<u>(1,580,229)</u>	<u>2,962,276</u>
於2009年12月31日	20/21	<u>2,497,385</u>	<u>(37,294)</u>	<u>2,082,414</u>	<u>(1,580,229)</u>	<u>2,962,276</u>
截至2010年6月30日止六個月						
於2010年1月1日	20/21	2,497,385	(37,294)	2,082,414	(1,580,229)	2,962,276
綜合收入總額		-	-	-	(11,997)	(11,997)
給予管理層的以權益結算購股權	21/29	-	-	1,636	-	1,636
因行使根據管理層購股權計劃授出的						
管理層購股權發行股份及						
已用庫存股份	20/21	5,592	2,761	(8,353)	-	-
轉換第三批可轉換債券時發行股份	20/21	283,696	-	(137,415)	-	146,281
股息	10	-	-	-	(52,281)	(52,281)
		<u>2,786,673</u>	<u>(34,533)</u>	<u>1,938,282</u>	<u>(1,644,507)</u>	<u>3,045,915</u>
於2010年6月30日	20/21	<u>2,786,673</u>	<u>(34,533)</u>	<u>1,938,282</u>	<u>(1,644,507)</u>	<u>3,045,915</u>

## 合併現金流量表

(除另有指明者外，所有金額均以人民幣千元列示)

	附註	截至2007年	截至2008年	截至2009年	截至6月30日止六個月	
		12月31日 止年度	12月31日 止年度	12月31日 止年度	2009年 未經審核	2010年
<b>經營活動現金流量</b>						
除稅前溢利／(虧損)		(290,783)	(1,133,265)	342,269	39,673	(129,900)
經調整：						
物業、廠房及設備折舊	13	57,750	65,849	65,475	33,154	31,383
預付土地租賃款項攤銷	15	8,330	8,843	8,550	4,275	4,958
物業、廠房及設備減值虧損	13	-	136,773	8,810	6,810	-
出售物業、廠房及設備虧損		207	-	-	-	4,334
出售投資物業收益		(338)	-	-	-	-
已竣工投資物業公允價值虧損	14	(38,948)	488,160	14,163	25,690	613
在建投資物業公允價值 虧損／(收益)	14	-	-	(39,036)	(40,687)	146
出售附屬公司虧損		-	-	-	-	636
購回優先票據收益	23	-	-	(24,744)	-	-
除利息成本後第二批						
可轉換債券虧損淨額	24	79,445	287,826	-	-	-
購回第二批可轉換債券產生開支	7	-	29,739	-	-	-
外匯(收益)／虧損淨額	6	44,012	34,264	-	-	(3)
管理層購股權開支	21	8,516	16,884	12,485	6,314	1,636
利息收入	6	(26,052)	(14,601)	(1,237)	(319)	(2,695)
利息開支	8	293,564	193,696	104,352	57,124	47,663
		135,703	114,168	491,087	132,034	(41,229)
受限制銀行存款增加		(25)	(55)	-	-	-
待售土地開發增加		(1,113,051)	(730,734)	(160,033)	(3,635)	(106,539)
待售發展中物業增加		-	-	-	-	(4,658)
存貨(增加)／減少		(891)	322	(361)	(651)	(135)
應收關聯方款項(增加)／減少		1,491	(2)	(45,246)	(94)	47,003
預付款項(增加)／減少		13,679	(2,606)	487	(1,769)	(37,794)
其他應收款項及資產增加		(35,427)	(7,268)	(494,479)	(304)	(44,446)
應收賬款(增加)／減少		132,624	217,620	76,951	(136,224)	96,824
出售高爾夫俱樂部會籍遞延收入 增加／(減少)		3,454	103,941	(28,490)	(15,248)	(14,031)
土地開發產生的遞延收入增加／(減少)		35,123	129,594	368,497	(17,531)	60,075
客戶墊款增加／(減少)		(934)	86,589	(84,593)	(471)	(135)
應付賬款及其他應付款項 增加／(減少)		329,653	261,088	587,678	22,769	(282,708)
應付關聯方款項增加／(減少)		(39,668)	116,420	63	82	212
<b>經營活動現金(流出)／流入淨額</b>		<b>(538,269)</b>	<b>289,077</b>	<b>711,561</b>	<b>(21,042)</b>	<b>(327,561)</b>

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至6月30日止六個月 2009年 2010年 未經審核	
<b>投資活動現金流量</b>					
購置／建設物業、廠房及設備	(123,334)	(177,498)	(95,890)	(37,320)	(11,911)
出售物業、廠房及設備所得款項	674	128	173	-	688
土地使用權退款／(付款)	-	10,317	(102,869)	(5,189)	-
投資物業付款	(153,589)	(8,984)	(69,379)	(19,840)	(92,420)
出售附屬公司	33	-	-	-	(3,376)
已收利息	26,052	14,601	1,237	319	2,695
<b>投資活動現金流出淨額</b>	<u>(250,197)</u>	<u>(161,436)</u>	<u>(266,728)</u>	<u>(62,030)</u>	<u>(104,324)</u>
<b>融資活動現金流量</b>					
公開上市所得款項	1,376,290	-	-	-	-
庫存股份已付款項	20	(180)	(37,114)	-	-
發行 貴公司新股份現金所得款項	-	-	127,624	43,698	-
附屬公司非控股股東出資	175,883	-	300	500	-
發行可轉換債券所得款項	1,165,457	-	-	-	-
銀行借貸所得款項	-	-	1,090,000	80,000	-
償還銀行借貸	(450,000)	(503,000)	(70,000)	(26,000)	(100,000)
(償還)／來自關聯方貸款	30(a)	350,000	(350,000)	-	-
發行可轉換債券所得款項	24	-	275,994	-	-
購回優先票據已付現金	23	-	(340,329)	-	-
購回第二批可轉換債券已付代價	24	(639,450)	-	-	-
支付購回第二批可轉換債券 產生的開支	-	(6,955)	(22,785)	(22,785)	-
就優先票據／可轉換債券票息 付款受限制的存款的 (現金付款)／現金解除	(31,673)	(14,461)	38,518	46,277	-
就銀行借貸利息付款作為受 限制存款存置的現金	-	-	(36,000)	-	-
已付利息	(114,838)	(184,839)	(142,545)	(91,890)	(72,871)
已付股息	-	-	-	-	(52,281)
新股份交易成本(付款)／退款	(87,287)	22,349	(860)	(860)	-
<b>融資活動現金流入／ (流出)淨額</b>	<u>2,383,832</u>	<u>(1,676,536)</u>	<u>882,803</u>	<u>28,940</u>	<u>(225,152)</u>
<b>現金及現金等價物增加／ (減少)淨額</b>	<u>1,595,366</u>	<u>(1,548,895)</u>	<u>1,327,636</u>	<u>(54,132)</u>	<u>(657,037)</u>
匯率變動對現金及現金等 價物的影響	(46,019)	(31,624)	-	-	-
年／期初現金及現金等價物	169,148	1,718,495	137,976	137,976	1,465,612
<b>年／期終現金及現金等價物</b>	<u>19</u> <u>1,718,495</u>	<u>137,976</u>	<u>1,465,612</u>	<u>83,844</u>	<u>808,575</u>

## II 財務信息附註

(除另有指明者外，所有金額均以人民幣千元列示)

### 1. 公司資料

#### 公司資料

中國新城鎮發展有限公司(「貴公司」)於2006年1月4日在英屬處女群島由一名股東註冊成立。經一連串重組後，貴公司於2007年11月14日在新交所上市。

貴公司及其附屬公司(「貴集團」)為中國的新城鎮開發商，主要在中國最大的城市從事大規模新城鎮規劃及開發，其活動包括設計總體規劃、動遷安置現有居民和企業、平整和預備土地和安裝基建。貴集團開發的新城鎮的住宅地塊的土地使用權其後由相關土地部門向房地產開發商出售，其所得款項按特定基準向貴集團分配。貴集團亦在該等新城鎮開發及管理商用物業。

按董事意見，貴公司最終控股公司為上置集團有限公司(「上置」)，一間於百慕達註冊成立的公司。由於貴公司經一連串股份配售及可轉換債券發行後(請參閱附註24及30)自2009年9月成為上置的一家附屬公司，貴公司自此終止作為上置的聯營公司。

#### 附屬公司

附屬公司的主要業務於下文附註3披露。

### 2.1 編製基準

整個有關期間的財務信息乃根據國際財務報告準則編製而成，當中包括經國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)批准的準則及詮釋，及經國際會計準則委員會批准的且仍然有效的國際會計準則(「國際會計準則」)及詮釋常務委員會詮釋。所有自2007年1月1日、2008年1月1日、2009年1月1日或2010年1月1日起開始的會計期間生效的國際財務報告準則以及相關過渡條文，已由貴集團於編製整個有關期間的財務信息時採納。

財務信息乃按歷史成本基準編製，惟(於2009年12月31日及2010年6月30日的)在建投資物業、若干金融工具及已竣工投資物業已按公允價值計量除外。財務信息以人民幣(「人民幣」)呈列，除另有說明者外，所有金額均已湊整至最接近千位(‘000)。

#### 合併基準

財務信息包括貴公司及其附屬公司於有關期間的財務報表。附屬公司自收購日期(即貴集團取得控制權當日)起全面綜合入賬，並繼續綜合入賬，直至有關控制權終止為止。

編製財務信息使用的附屬公司財務報表乃按與貴公司相同的報告期間編製。同類交易及情況類似的事件均應用貫徹一致的會計政策，並作出調整以將可能存在的任何不同類會計政策劃一。

所有集團內公司間的結餘、集團內公司間交易產生的收入及開支以及未變現收益及虧損於綜合入賬時全面對銷。

非控股權益指非 貴集團持有的股權所佔附屬公司損益及資產淨額的部分，其乃在合併綜合收益表獨立呈列及於合併財務狀況表內的權益中呈列，與母公司股東權益分列。於收購非控股權益時，代價與分佔收購資產淨額的賬面值之差異反映為擁有人之間的交易，並於權益中直接確認。

### 營運週期

貴集團營運週期是收購資產作加工與其變現為現金或現金等價物之間的時間。由於 貴集團的業務性質， 貴集團的正常營運週期超逾十二個月。根據國際財務報告準則， 貴集團的流動資產包括將在正常營運週期內出售、消耗或變現的資產（例如待售土地開發），即使不預期於報告期末後十二個月內將其變現。

## 2.2 應用新訂及經修訂國際財務報告準則

國際會計準則理事會已頒佈若干於2007年1月1日、2008年1月1日、2009年1月1日或2010年1月1日或之後開始的年度期間生效的新訂及經修訂國際財務報告準則， 貴集團已採納所有該等新訂及經修訂國際財務報告準則。 貴集團並無於財務信息應用以下已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則：

國際會計準則第24號（經修訂）	關聯方披露 <sup>3</sup>
國際會計準則第32號	供股分類的修訂 <sup>1</sup>
國際財務報告準則第1號	國際財務報告準則第7號首次採納者披露 比較數字的有限豁免的修訂 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第9號	金融工具 <sup>4</sup>
國際財務報告詮釋委員會詮釋第14號	預付最低資金規定的修訂 <sup>3</sup>
國際財務報告詮釋委員會詮釋第19號	以權益工具清償財務負債 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第7號修訂	披露－金融資產之轉移 <sup>5</sup>

於2010年5月，國際會計準則理事會亦頒佈2010年國際財務報告準則的改進，當中載列對多項國際財務報告準則的修訂，乃由於於2009年8月所頒佈的國際財務報告準則的改進的徵求意見稿內的建議所致。國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號、國際會計準則第1號、國際會計準則第34號及國際財務報告詮釋委員會詮釋第13號的修訂於2011年1月1日或之後開始的年度期間生效，而國際財務報告準則第3號及國際會計準則第27號的修訂則於2010年7月1日或之後開始的年度期間生效，惟各準則或詮釋均有獨立的過渡性條文。

貴集團現正就該等新訂及經修訂國際財務報告準則首次應用的影響作出評估。截至目前為止， 貴集團認為該等新訂及經修訂國際財務報告準則應不會對 貴集團的經營業績及財務狀況構成重大影響。

## 2.3 重大會計判斷、估計及假設

編製財務信息需要管理層作出估計及假設，該等估計及假設影響在報告期末的收入、開支、資產及負債的申報金額以及或然負債的披露。然而，該等假設及估計的不明朗因素可導致可能需要對於未來期間受影響的資產或負債的賬面值作出重大調整的後果。

在應用 貴集團的會計政策時，管理層已作出以下判斷，而該等判斷對財務信息內確認的金額有最重大的影響：

### (i) 投資物業及自用物業的分類

貴集團釐定物業是否符合作為投資物業的資格，並已制訂作出該判斷的條件。投資物業為持作賺取租金或作資本增值或作以上兩種用途的物業。因此， 貴集團考慮物業是否產生大致上獨立於 貴集團持有的其他資產的現金流量。

- 1 於2010年2月1日或之後開始的年度期間生效
- 2 於2010年7月1日或之後開始的年度期間生效
- 3 於2011年1月1日或之後開始的年度期間生效
- 4 於2013年1月1日或之後開始的年度期間生效
- 5 於2011年7月1日或之後開始的年度期間生效

## 估計及假設

於各報告日期會導致對下一財政年度內的資產及負債的賬面值有重大調整而有關未來的主要假設及估計不明朗因素的其他主要來源披露如下：

### (i) 投資物業公允價值估計

投資物業乃於各報告期末由獨立專業合資格估值師使用收入法重估，基準為資本化源自現有租約的租金收入淨額，並適當考慮物業權益的潛在復歸收入。該等估值乃基於若干假設得出，並受限於不明朗因素，並可能與實際結果大有不同。在作出估計時，貴集團考慮類似物業於活躍市場的現時價格資料，並採用主要基於在各報告期末存在的市場狀況得出的假設。

於2009年，國際會計準則第40號經已修訂，以於其範疇內納入在建投資物業。該政策已自2009年1月1日起按未來適用法應用。自此，該等物業亦按獨立專業合資格估值師釐定的公允價值列賬。在建投資物業的公允價值乃採用折現現金流量法、剩餘法等釐定。

### (ii) 待售土地開發的賬面值

貴集團的待售土地開發乃按成本及可變現淨值的較低者列值。根據貴集團的近期經驗及有關土地開發的性質，貴集團估計分配至各地塊基建的成本及公共配套設施及基建應佔的成本以及其可變現淨值，即按當前市場狀況將會源自政府部門出售待售土地開發的收入減去竣工成本及為實現來自出售待售土地開發的收入而預期產生的成本。

倘成本高於估計可變現淨值，須就待售土地開發的成本超出其可變現淨值的金額計提撥備。該撥備將需要運用判斷及估計。倘預期與原來估計有所不同，將會對有關估計有所變動的期間內的待售土地開發的賬面值及撥備作出相應調整。

### (iii) 可轉換債券內的嵌入式衍生工具的估值

需要按公允價值獨立入賬的可轉換債券內的嵌入式衍生工具（權益部分除外）的公允價值不可自活躍市場取得，其乃使用估值技巧釐定，包括折現現金流量及期權價格模型。該等模型的參數乃來自可觀察市場（倘有可能），惟在不可行的情況下，則在釐定公允價值時需作出一定程度的判斷。該等判斷包括考慮參數，如流動資金風險、信貸風險、市場風險及波動性等。有關該等因素的假設的變動可能會影響所呈報的公允價值及該等衍生工具的公允價值變動。

### (iv) 可轉換債券的主債務部分及權益部分的估值

於初步確認時需要按公允價值入賬的可轉換債券的公允價值（包括分配至主債務及權益部分的價值）不可自活躍市場取得，其乃使用估值技巧釐定，包括折現現金流量及期權價格模型。該等模型的參數乃來自可觀察市場（倘有可能），惟在不可行的情況下，則在釐定公允價值時需作出一定程度的判斷。該等判斷包括考慮參數，如流動資金風險、信貸風險、市場風險及波動性等。有關該等因素的假設的變動可能會影響該等金融工具所呈報的賬面值。

(v) 遞延稅項資產及負債

遞延稅項資產乃按可扣減暫時性差額、結轉的未動用稅項抵免及未動用稅項虧損確認，以未來可能實現的將可能用以抵銷可扣減暫時性差額以及結轉的未動用稅項抵免及未動用稅項虧損的應課稅溢利為限。遞延稅項負債乃按應課稅暫時性差額確認。重大管理層判斷須用以釐定可予確認的遞延稅項資產金額，乃根據未來應課稅溢利的可能實現的時間及水平連同未來稅務規劃策略得出。當貴集團相關公司日後的實際或預期稅務狀況與原來估計有所不同時，該等差額將會影響該估計有所變動期間內的遞延稅項資產及負債以及所得稅開支的確認。

(vi) 應收款項減值

應收款項減值乃按應收款項的可收回性評估得出。應收款項減值的識別需要管理層的判斷及估計。當實際結果或未來預期與原來估計有所不同，該差額將會影響該估計有所變動期間內的應收款項賬面值及應收款項減值／減值撥回。

(vii) 物業、廠房及設備的可使用年期及減值

貴集團的管理層釐定其物業、廠房及設備項目的估計可使用年期及相關折舊開支。此項估計乃按類似性質及功能的物業、廠房及設備項目的實際可使用年期的過往經驗得出。該等估計可能會因技術革新及競爭者回應嚴重行業週期的行動而有重大變動。倘可使用年期少於過往估計年期，管理層將增加折舊開支，或管理層將會撤銷或撤減已遭棄置的技術過時資產。

物業、廠房及設備項目的賬面值乃於有事件或情況變動顯示賬面值可能不可根據附註2.4所披露的會計政策收回時作出減值檢討。物業、廠房及設備項目的可收回金額乃按其公允價值減去銷售成本與在用價值的較高者計算，而其計算涉及使用估計。

(viii) 計量土地開發收入

來自貴集團營運地區內開發土地基建及配套公眾設施（由地方政府擁有）的收入乃分開分配及確認。來自土地開發的收入按其建築工程的相對公允價值分配予土地基建部分及公共配套設施部分，建築工程的相對公允價值乃經參考各部分的相關估計建築成本釐定，原因是該等部分的建築工程性質屬類似。

土地基建部分應佔的收入乃於相關土地使用權出售完成並且其特定的建築工程也完成時方能全數確認。然而，公共配套設施應佔的收入乃就於土地出售時已竣工的公共配套設施部分確認。該等公共配套設施未竣工部分應佔的其餘收入乃確認為遞延收入，作為財務狀況表內的流動負債，並將於相關建築工程完成時確認為收入。

**會計估計的重大變動**

(i) 根據新企業所得稅法減少的稅率

於2007年3月16日，全國人民代表大會批准中華人民共和國企業所得稅法（「新企業所得稅法」），自2008年1月1日起生效。根據新企業所得稅法，自2008年1月1日起適用於國內公司的企業所得稅稅率由33%減至25%。所得稅稅率的減少前溯地直接減低貴集團自2008

年起的實際稅率。根據國際會計準則第12號，遞延稅項資產及遞延稅項負債乃按預期適用於資產獲變現或負債獲清償期間的稅率計量。因此，企業所得稅稅率的變動已對 貴集團截至2007年12月31日止年度的合併綜合收益表及財務狀況表帶來以下影響：

於2007年12月31日  
及截至該日止年度

年內所得稅開支減少	32,204
2007年12月31日的遞延稅項負債減少	33,212
2007年12月31日的遞延稅項資產減少	(1,008)

(ii) 上海金羅店開發有限公司（「上海金羅店開發」）之土地出售所得款項收入中應佔的權利減少

於2008年10月，上海市發展和改革委員會、上海市財政局及上海市規劃和國土資源管理局共同頒佈新法規，並已獲上海市政府批准，該法規減少了於2007年1月1日後出售的由上海金羅店開發所開發的所有土地的所得款項收入中 貴集團應佔的權利。

因此，於2008年， 貴集團修訂其就於2007年1月1日後就出售的土地應收的所得款項收入中應佔部分，並將該等 貴集團應收土地出售所得款項中應佔權利變動的影響按未來適用法入賬。該變動導致以下對 貴集團截至2008年12月31日止年度的合併綜合收益表及財務狀況表的除稅前影響。

於2008年12月31日  
及截至該日止年度

年內收入減少	164,968
2008年12月31日來自土地開發的遞延收入減少	8,575
2008年12月31日的應收賬款減少	173,543

由於有關 貴集團有權取得的所得款項收入中應佔的比率變動發生於2008年並按未來適用法入賬， 貴集團截至2007年12月31日止年度的合併財務報表並不受影響。

(iii) 修訂單位成本

a) 於2007年，根據與地方政府的磋商及於2007年12月達成的協議， 貴集團就原來並無預計的羅店動遷成本支付約人民幣370,000,000元。同時，達到人民幣265,482,000元的羅店老城重新開發責任於磋商日期獲政府豁免及批准用作清償人民幣370,000,000元的額外動遷成本。此外， 貴集團不再需要就有關未來土地出售所收取的金額為重新開發羅店老城保留金額（「老城資金」）。

於扣減老城資金的負債後，所產生的額外成本淨額人民幣1.05億元已於「待售土地開發」內資本化，並將於未來就出售土地確認收入時確認為銷售成本的一部分。因此，土地開發的單位成本（按相關地區的設施成本預算估計）自2007年12月起由每平方米人民幣1,129元增至人民幣1,192元。該變動對 貴集團截至2007年12月31日止年度的合併綜合收益表及財務狀況表並無重大影響。

- b) 於2009年，根據於2009年7月與地方政府達成的協議，貴集團需要增加其估計動遷補償成本予現有居民約人民幣6億元，乃由於政府就羅店新鎮動遷未完成部分的補償政策的不可預計變動所致。

此外，上海市政府批准羅店新鎮的經修訂地盤總體規劃。經修訂總體規劃主要加入更多公共配套設施，如道路、學校及幼兒園等，其需要由貴集團於未來興建。根據經修訂總體規劃，貴集團增加公共設施的估計成本約人民幣2.84億元。

因此，土地開發的單位成本（按相關地區的設施成本預算估計）於2009年由每平方米人民幣1,192元增至人民幣2,057元。此外，由於需要興建更多公共配套設施，來自土地出售且分配至已竣工公共配套設施部分的收入及相關銷售成本有所減少。該等變動導致以下對貴集團截至2009年12月31日止年度的合併綜合收益表及財務狀況表的除稅前影響：

於2009年12月31日  
及截至該日止年度

年內收入減少	143,980
2009年12月31日來自土地開發的遞延收入增加	137,236
年內銷售稅減少	6,744
年內銷售成本減少	66,705
2009年12月31日的待售土地開發增加	66,705

## 2.4 主要會計政策概要

### 附屬公司

附屬公司乃由貴集團控制的實體，包括合夥商號等未註冊成立實體。附屬公司的業績會被計入貴公司之收益表，並以已收及應收股息為限。於貴公司的獨立財務報表，於附屬公司的投資乃按成本減去減值虧損入賬。

### 於聯營公司的投資

聯營公司為包括合夥商號等非註冊成立實體的實體，而投資者對其有重大影響力，且其並非附屬公司，亦非於合資企業的權益。貴集團於其聯營公司的投資乃以權益法入賬。

根據權益法，於聯營公司的投資乃按成本加貴集團應佔聯營公司的資產淨額的收購後變動於財務狀況表內列賬。有關聯營公司的商譽乃包括於投資的賬面值內，且不予以攤銷及就減值作個別測試。

綜合收益表反映應佔聯營公司的經營業績。當於聯營公司的股權直接確認變動時，貴集團確認其應佔的任何變動，並（在適用時）於權益變動表內就此作出披露。來自貴集團與聯營公司的交易的未變現收益及虧損乃以於聯營公司的權益為限予以對銷。

應佔聯營公司溢利或虧損乃於合併綜合收益表上顯示。此乃聯營公司的股權持有人應佔溢利，故屬聯營公司的附屬公司的除稅後溢利及非控股權益。

聯營公司的財務報表乃就投資者的相同報告期間編製。如有需要，將會作出調整以使有關會計政策與 貴集團的會計政策一致，

於應用權益法後， 貴集團釐定是否需要就 貴集團於其聯營公司的投資確認額外減值虧損。 貴集團於各報告日期釐定是否有任何客觀證據顯示於聯營公司的投資已經減值。倘出現此情況， 貴集團會計算減值金額，即聯營公司可收回金額與其賬面值的差額，並於損益賬內確認該金額。

於失去共同控制權及在前共同控制實體不會成為附屬公司或聯營公司的情況下， 貴集團按其公允價值計量及確認其剩餘投資。前共同控制實體於失去共同控制權時的賬面值與剩餘投資及出售所得款項的公允價值之間的任何差額乃於損益賬內確認。當剩餘投資構成重大影響力時，其會作為於聯營公司的投資入賬。

#### 關聯方

在下列情況，一方會被視為與 貴集團有關聯：

- (a) 該方直接或透過一個或多個中介人(i)控制、受控於 貴集團或與 貴集團受共同控制；(ii)擁有 貴集團的權益而可對 貴集團行使重大影響力；或(iii)共同控制 貴集團；
- (b) 該方為聯營公司；
- (c) 該方為 貴集團參與合營之合資企業；
- (d) 該方為 貴集團之主要管理人員的成員；
- (e) 該方為(a)或(d)所指的任何個人的直系親屬；
- (f) 該方為(d)或(e)所指的任何個人直接或間接控制、共同控制或行使重大影響力或重大表決權的實體；或
- (g) 該方為以 貴集團或屬 貴集團關聯方的任何實體的僱員利益設立的退休福利計劃。

#### 金融資產

國際會計準則第39號範疇內的金融資產乃分類為透過損益以公允價值列賬的金融資產、貸款及應收款項、持至到期投資以及可供出售金融資產(按適用者)。 貴集團於初步確認時釐定金融資產的分類。當金融資產獲初步確認，其乃按公允價值(在並非透過損益以公允價值列賬的投資的情況下)加直接應佔交易成本計量。

所有正常購買及銷售的金融資產會在交易日(即 貴集團承諾購買或出售資產的日期)確認。正常購買或銷售指需要於按照市場規定或慣例一般訂立的期間內進行資產交付的金融資產買賣。

金融資產的後續計量取決於其分類如下。

##### (a) 透過損益以公允價值列賬的金融資產

透過損益以公允價值列賬的金融資產包括持作交易金融資產及於初步確認時指定為透過損益以公允價值列賬的金融資產。倘金融資產乃收購作於近期出售，則會被分類為持作交易。衍生工具(包括獨立嵌入式衍生工具)亦會被分類為持作交易，除非其乃指定作實際對沖工具或財務擔保合約。透過損益以公允價值列賬的金融資產乃按公允價值於財務狀況表內列賬，而公允價值變動乃於綜合收益表內確認。

貴集團評估其透過損益以公允價值列賬的金融資產（持作交易），以評估於近期將其出售的意圖是否仍然適用。當貴集團因不活躍市場及管理層於可見將來將其出售的意圖有重大變動時未能交易該等金融資產，在罕有的情況下，貴集團可能會選擇重新分類該等金融資產。重新分類透過損益以公允價值列賬的金融資產為貸款及應收款項、可供出售金融資產或持至到期投資取決於該等資產的性質。此評估並不影響任何按指定採用公允價值選項的被指定透過損益以公允價值列賬的金融資產。

主合約內嵌入的衍生工具乃作為獨立衍生工具入賬，並按公允價值入賬（倘其經濟特性及風險與主合約並不密切相關及該等主合約並非持作交易或被指定為透過損益按公允價值列賬）。該等嵌入式衍生工具乃按公允價值計量，而公允價值變動乃於綜合收益表內確認。重新評估僅於需要作出大幅修訂現金流量的合約條款變動時方會進行。

*(b) 貸款及應收款項*

貸款及應收款項乃固定或可釐定付款金額及沒有活躍市場報價的非衍生金融資產。於初步計量後，貸款及應收款項其後以實際利率法按攤銷成本減任何減值撥備列賬。攤銷成本於考慮任何收購折讓或溢價後計算，並包括屬於實際利率組成部分的費用或成本。實際利率攤銷乃計入綜合收益表的融資收入內。

*(c) 持至到期投資*

當貴集團有正面意圖及能力將其持至到期時，擁有固定或可釐定款項及固定到期日的非衍生金融資產乃分類為持至到期。初步確認後，持至到期投資乃使用實際利率法按攤銷成本扣除減值計量。攤銷成本乃經考慮任何收購折讓或溢價及屬於實際利率組成部分的費用或成本後計算得出。實際利率攤銷乃計入綜合收益表的融資收入內。來自減值的虧損乃於綜合收益表內確認為財務成本。

*(d) 可供出售金融投資*

可供出售金融投資包括股權及債務證券。分類為可供出售的股權投資為並非分類為持作交易或指定為透過損益以公允價值列賬者。此類別的債務證券為擬無限期持有及可能因應流動資金需要或因應市場狀況變動而出售者。

於初步計量後，可供出售金融投資其後按公允價值計量，其未變現收益或虧損乃於可供出售儲備內確認為其他綜合收入，直至投資被終止確認，屆時累計收益或虧損乃於其他經營收入內確認，或於釐定為減值時，累計虧損乃於綜合收益表內確認為財務成本並自可供出售儲備移除。

貴集團評估其於近期出售可供出售金融資產的能力及意圖是否仍然適用。當貴集團因不活躍市場及管理層於可見將來將其出售的意圖有重大變動時未能交易該等金融資產，在罕有的情況下，貴集團可能會選擇重新分類該等金融資產。當金融資產符合貸款及應收款項的定義及有意圖及能力持有該等資產至可見未來或到期日時，則容許重新分類至貸款及應收款項。僅於實體有能力及意圖持有金融資產至到期日時，方會容許重新分類為持至到期。

就自可供出售類別重新分類的金融資產而言，任何過往就該項資產於權益賬內確認的收益或虧損乃使用實際利率法於該投資的剩餘年期內攤銷至損益賬。新攤銷成本與預期現金流量的任何差額亦使用實際利率法於該資產的剩餘年期內攤銷。倘資產其後被釐定為減值，則於權益賬內入賬的金額會被重新分類至綜合收益表內。

#### 金融工具的公允價值

於活躍市場交易的金融工具的公允價值乃經參考所報市價或買家價格報價（就好倉而言為買價，就淡倉而言為賣價）釐定（未扣除任何交易成本）。就並無活躍市場的金融工具而言，公允價值乃採用適當估值技巧釐定。該等技巧包括使用近期公平市場交易；參考大致相同的另一項工具的現時市價；折現現金流量分析或其他估值模型。

#### 金融資產減值

貴集團於各報告期間結束時評估是否有任何客觀證據顯示金融資產或一組金融資產已經減值。倘有客觀減值證據顯示因於初步確認資產後發生一項或以上事件（已發生「虧損事件」）且虧損事件對可以可靠地估計的金融資產或一組金融資產的估計未來現金流量有影響時，則金融資產或一組金融資產被視為減值。減值證據可能包括債務人或一組債務人正面臨重大財務困難、拖欠或違反利息或本金付款、彼等將有可能破產或進行其他財務重組及有客觀數據顯示估計未來現金流量有可以計量的減少，如與違約有關的拖欠或經濟狀況的變動。

##### (a) 按攤銷成本列賬的資產

倘有客觀證據顯示已產生按攤銷成本列賬的貸款及應收款項減值虧損，則虧損金額乃按資產賬面值及以該金融資產的原來實際利率折現的估計未來現金流量現值（不包括並未產生的未來預期信貸虧損）之間的差額計量。倘貸款有可變利率，計量任何減值虧損的折現率為即期實際利率。資產的賬面值乃透過使用撥備賬減少。虧損金額須於綜合收益表內確認。貸款及應收款項連同任何相關撥備乃於無未來收回的現實前景下予以撇銷。

倘於其後期間，估計減值虧損的金額因於確認減值後發生的事件有所增加或減少，過往確認的減值虧損乃透過調整撥備賬增加或減少。倘其後收回未來撇銷，則收回乃計入綜合收益表的財務成本內。

倘有客觀證據顯示並非按公允價值列賬的非報價股權工具（因其公允價值不可被可靠地計量）產生減值虧損，減值虧損的金額乃按該金融資產的賬面值與就類似金融資產按現時市場回報率折現的估計未來現金流量的現值之間的差額計量。

##### (b) 可供出售金融投資

就可供出售金融投資而言，貴集團於各報告期間結束時評估是否有客觀證據顯示投資或一組投資已經減值。

倘一項可供出售資產已經減值，其成本（扣除任何已償還之本金及攤銷額）與其現時公允價值之間的差額減去任何過往於損益賬內確認的減值虧損的金額乃自其他綜合收入移除，並於損益賬內確認。

就分類為可供出售的股權投資而言，客觀證據將包括投資的公允價值大幅或長期低於其成本或倘存在其他減值的客觀證據。釐定何為「重大」或「長期」涉及判斷。「重大」須就投資的原來成本作出評估，而「長期」乃按公允價值低於其原來成本的期間評估。當有減值證據時，累計虧損（按收購成本及即期公允價值的差額減去過往就該投資於損益賬內確認的任何減值虧損計量）乃自其他綜合收入移除，並於損益賬內確認。分類為可供出售的股權工具減值虧損並不會透過綜合收益表撥回。其於減值後的公允價值增加乃於其他綜合收入直接確認。

就分類為可供出售的債務工具而言，減值乃以按攤銷成本列賬的金融資產相同的準則評估。然而，就減值入賬的金額為按攤銷成本與即期公允價值的差額減去過往就該投資於綜合收益表內確認的任何減值虧損計量的累計虧損。未來利息收入繼續按資產的經減值賬面值計提，並使用用以就計量減值虧損而言折現未來現金流量的利率計提。利息收入乃入賬為融資收入的一部分。倘工具的公允價值增加與於綜合收益表內確認減值虧損後發生的事件客觀地有關，則債務工具的減值虧損乃透過綜合收益表撥回。

#### 終止確認金融資產

金融資產（或如適用，金融資產的一部分或一組類似金融資產的一部分）會於以下情況終止確認：

- 自資產收取現金流量的權利已經屆滿；
- 貴集團已轉讓其自資產收取現金流量的權利或已承擔責任根據「轉讓」安排在並無重大延誤下將其全數支付予第三方；及(a)已轉讓該資產的絕大部分風險及回報，或(b)並無轉讓或保留該資產的絕大部分風險及回報，但已轉讓該資產的控制權。

當 貴集團已轉讓其自資產收取現金流量的權力或已訂立轉讓安排，但並無轉讓或保留該資產的絕大部分風險及回報及並無轉讓該資產的控制權，則該資產以 貴集團於該資產的持續參與程度為限予以確認。在此情況下， 貴集團亦確認相關負債。經轉讓資產及相關負債乃按反映 貴集團已保留的權利及責任為基準計量。

以就已轉讓資產提供擔保的形式的持續參與乃按該資產的原來賬面值與 貴集團可能需要償還的代價金額上限的較低者計量。

#### 按攤銷成本列賬的金融負債（包括計息銀行借貸）

金融負債包括應付賬款、應付關聯方款項、計息貸款及借貸等，初步按公允價值減直接應佔交易成本列賬，其後以實際利率法按攤銷成本計量，惟在折現的影響不重大時，則按成本列賬。相關利息開支乃於損益賬內「財務成本」中確認。

當負債被終止確認時，收益及虧損乃透過攤銷過程在損益賬內確認。

#### 透過損益以公允價值列賬的金融負債

透過損益以公允價值列賬的金融負債包括持作交易的金融負債及於初步確認後被指定為透過損益以公允價值列賬的金融負債。

倘其收購目的為於短期銷售，則金融負債會被分類為持作交易。獨立的嵌入式衍生工具亦會被分類為持作交易，除非其被指定為實際對沖工具。持作交易的負債的收益或虧損乃在損益賬內確認。在損益賬內確認的公允價值淨收益或虧損不包括就該等金融負債收取的任何利息。

#### 可轉換債券

當 貴公司所發行的可轉換債券內嵌入的股權轉換權並非 貴公司的股權工具，整份可轉換債券乃作為金融負債入賬，即附有嵌入式衍生工具的主債務工具。於初步確認時，嵌入式衍生工具乃獨立於主債務工具，按公允價值計量及作為衍生金融工具的一部分呈列，並作為透過損益以公允價值列賬的金融負債入賬及於其後年度重新計量。超過初步確認為衍生工具部分的金額的任何所得款項剩額乃確認為負債部分（主債務），而主債務工具乃按公允價值初步確認（扣除有關交易成本），其後按攤銷成本計量。交易成本乃根據初步確認該等工具時於主債務及衍生工具部分之間的所得款項分配於可轉換債券的主債務及衍生工具部分之間分配。有關主債務的交易成本部分初步確認為負債的一部分。有關衍生工具的部分即時於損益賬內確認。

當可轉換債券內嵌入的股權轉換權為 貴公司的股權工具時，其會被分類為權益，並獨立於可轉換債券的負債部分（包括權益部分以外於可轉換債券內嵌入的任何衍生工具）呈列。有關可轉換債券的賬面值乃分配至其權益及負債部分。當自可轉換債券整體的公允價值扣除已釐定作負債部分的金額後，權益部分會獲分配剩餘金額，故此區分可轉換債券的權益及負債部分並無產生任何收益或虧損。於區分權益及負債部分後，可轉換債券負債部分內嵌入的衍生工具（如有）乃作為透過損益按公允價值列賬的金融負債入賬。主債務工具初步按公允價值（扣除有關交易成本）確認，其後按攤銷成本確認。

當 貴公司於到期前透過提早贖回或購回消除可轉換債券時（其原來的轉換權利維持不變）， 貴公司於交易日分配已付代價及任何交易成本於購回或贖回可轉換債券的負債及權益部分。分配已付代價及交易成本至各部分所使用的方式與於發行可轉換債券時用以分配 貴公司收取的所得款項至各部分的方式一致。一經分配代價，有關負債部分的收益或虧損金額乃於損益賬內確認，而有關權益部分的代價金額乃於權益賬內確認。

#### 終止確認金融負債

金融負債乃於負債項下的責任解除或取消或屆滿時終止確認。

當現有金融負債由另一項來自相同借貸人的負債按重大不同的條款替代，或現有負債的條款大致上有所修訂，有關交易或修訂會被視為終止確認原來負債及確認新負債，而各自的賬面值的差額乃於損益賬內確認。

#### 庫存股份

重新收購的自身股權工具（庫存股份）乃按成本確認，並自權益賬扣除。概無就購買、出售、發行或註銷 貴集團自身的股權工具於綜合收益表內確認收益或虧損。賬面值及代價的任何差額乃於權益賬內確認。

#### 物業、廠房及設備以及折舊

除在建工程（「在建工程」）外，物業、廠房及設備乃按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。

物業、廠房及設備項目的成本包括其採購價及使資產進入作擬定用途的其工作狀況及地點的任何直接應佔成本。有關成本包括解散及移除該項目及重置其所在位置的初步估計成本。於物業、廠房及設備項目投入運作後產生的開支，例如維修及保養，一般於其產生期間在損益賬內扣除。當可清楚顯示開支已導致使用物業、廠房及設備項目預期取得的未來經濟利益有所增加，以及當該項目的成本可被可靠地計量時，則開支會被資本化，作為該項資產的額外成本或替代。

折舊以直線法計算，以於其估計可使用年期撇銷各物業、廠房及設備項目的成本至其剩餘價值（成本的10%）。就此而言，估計可使用年期如下：

酒店物業	樓宇為30年、設備為10年、裝置及裝修為5年
高爾夫球經營資產	高爾夫球場為40至50年、俱樂部樓宇為30年、俱樂部設備為10年、俱樂部裝置及裝修為5年
其他樓宇	20年
傢俱、裝置及設備	5年
汽車	5年

當物業、廠房及設備項目的部分有不同的可使用年期，該項目的成本會按合理基準於部分之間分配，而各部分會作獨立折舊。

剩餘價值、可使用年期及折舊法於各報告期末進行檢討及預期調整（如適用）。

物業、廠房及設備項目乃於出售後或當使用或出售該項目預期不會產生未來經濟利益時終止確認。於終止確認該資產的年度之損益賬內確認的任何出售或停用的收益或虧損，為相關資產的公允價值減出售成本及賬面值之差額。

在建工程指在建樓宇，乃按成本減任何減值列賬，並不予以折舊。成本主要包括建築期間的直接成本及資本化利息。在建工程於完成及可供使用時會被重新分類至物業、廠房及設備的合適類別。

### 投資物業

投資物業包括持作賺取租金收入或作資本增值或作以上兩種用途的已竣工物業及在建或重新開發物業。當達到投資物業的定義時，按租賃持有的物業會被分類為投資物業，並作為融資租賃入賬。

投資物業初步按成本（包括交易成本）計量。交易成本包括轉讓稅項、法律服務的專業費用及將物業帶入其能夠經營所需狀況的最初租賃佣金。倘達到確認準則，賬面值亦包括於成本產生時替代現有投資物業一部分的替代成本。

於初步確認後，投資物業乃按公允價值列賬。公允價值變動產生的收益或虧損乃於其產生的年度計入綜合收益表內。

於2008年5月，國際會計準則第40號被修訂，以將在建或開發中未來用作投資物業的物業納入其範疇內（「該修訂」）。貴集團已自2009年1月1日起根據國際會計準則第40號前溯應用該修訂，按在建投資物業的公允價值計量，而公允價值的變動則於損益賬內確認。因此，截至2009年12月31日止年度及截至2009年6月30日止六個月（未經審核），分別已確認公允價值收益人民幣3,900萬元及人民幣4,100萬元。

倘 貴集團能夠於早於2007年1月1日的日期追溯應用該修訂，於2007年、2008年及2009年的在建投資物業公允價值變動及於截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度對除稅前溢利／(虧損)的影響將會如下：

	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日
除稅前溢利／(虧損) (經審核)	(290,783)	(1,133,265)	342,269
倘於早於2007年1月1日的日期追溯應用 該修訂的溢利或虧損影響	<u>40,664</u>	<u>14,596</u>	<u>(55,260)</u>
倘於早於2007年1月1日的日期追溯應用 該修訂的除稅前溢利／(虧損) (備考)	<u><u>(250,119)</u></u>	<u><u>(1,118,669)</u></u>	<u><u>287,009</u></u>

投資物業乃於其出售或永久撤離使用且預期自其出售並無任何未來經濟利益時終止確認。停用或出售投資物業的任何收益或虧損乃於停用或出售年度於損益賬內確認。

出售投資物業的收益或虧損乃按出售所得款項淨額及資產於過往完整期間的財務報表內的賬面值之間的差額釐定。

僅在停止自用或開始經營租賃的證據顯示用途改變時，方向投資物業作出轉撥。僅在開始自用或開始開發作銷售的證據顯示用途改變時，方自投資物業作出轉撥。

#### 待售土地開發

待售土地開發的開發成本包括開發、物料及供應物的成本總額、就建築期間有關借貸資金的資本化借貸成本及有關待售土地開發直接應佔的其他成本。

待售土地開發乃按成本及可變現淨值的較低者列賬。可變現淨值計及按當前市場狀況估計 貴集團應佔源自政府部門出售待售土地開發的所得款項，減去估計至完工及實現源自出售待售土地開發產生的收入的成本。

#### 持有在建物業

待售持有或在建物業乃按成本及可變現淨值的較低者於流動資產內入賬。

待售持有或在建物業的成本具體包括已識別成本，包括收購成本、開發開支及借貸成本以及開發該等物業直接應佔的其他相關開支。可變現淨值乃由管理層參考當前市場狀況按日常業務過程中的估計售價，減去預期至完工的進一步成本及銷售及營銷成本得出。

#### 非金融資產減值

當顯示存在減值時，或當需要進行資產的年度減值測試（待售土地開發、存貨、遞延稅項資產、金融資產、投資物業除外），則會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額乃按資產或現金產生單位的在用價值與其公允價值減銷售成本的較高者計算得出，並就個別資產釐定，除非該資產並不產生大致上獨立於其他資產或資產組別的現金流入，而在該情況下乃就該資產所屬的現金產生單位釐定可收回金額。

減值虧損僅於資產的賬面值超過其可收回金額時確認。在評估在用價值時，估計未來現金流量乃使用反映現時市場對貨幣時間值及該資產特定的風險的評估的除稅前折現率折現至其現值。

於各報告日期評估是否有任何跡象顯示過往確認的減值虧損可能不再存在或已減少。如存在該跡象，則估計可收回金額。過往就資產（若干金融資產除外）確認的減值虧損僅於用以釐定該資產可收回金額的估計有所變動時撥回，惟撥回金額不得高於倘並無於過往年度就該資產確認減值虧損而可能釐定的賬面值（扣除任何折舊／攤銷）。有關減值虧損的撥回乃於其產生期間計入損益賬內。

#### 經營租賃

資產擁有權的絕大部分回報及風險由出租人保留的租約乃入賬為經營租賃。當貴集團為出租人時，貴集團根據經營租賃出租的資產乃計入資產內，而根據經營租賃應收的租金乃按直線法於租賃期內計入損益賬內。當貴集團為承租人時，根據經營租賃應付的租金乃按直線基準於租賃期內於損益賬內扣除。

經營租賃下的預付土地租賃款項初步按成本列賬。預付土地租賃款項的其後計量如下：

- i) 投資物業及在建投資物業以外的物業所產生的預付租賃款項（於採納經修訂國際會計準則第40號後）乃按直線法於租賃期內攤銷。興建物業期內的攤銷乃資本化為開發中物業的成本。於開始前及完成興建物業後期間的攤銷乃於損益賬內支銷。
- ii) 載於投資物業及在建投資物業內的預付土地租賃款項（於採納經修訂國際會計準則第40號後）不予攤銷，因為其乃按公允價值列賬。

#### 存貨

存貨主要指酒店及高爾夫球場業務所用的供應物及低價消費品，其乃按購買時的成本入賬。供應物的成本乃採用先進先出方式釐定。有關高爾夫球場及酒店業務的低價消費品乃於發出以供使用時支銷。

存貨乃按報告期末的成本與可變現淨值的較低者估值。可變現淨值為一般業務過程中的估計售價，經減去估計開支及作出銷售所需的有關稅項。可變現淨值乃按合約價格或市價釐定。

個別存貨項目的成本超出可變現淨值的任何餘額乃確認為撥備。

#### 現金及現金等價物

就現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及活期存款，以及可即時轉換至已知現金金額的短期、高流動性投資，其面對價值變動的不重大風險，並擁有一般為於收購起計三個月內的短到期日。

就財務狀況表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及銀行現金，包括無被限制使用的定期存款及性質類似現金的資產。

## 撥備

撥備乃於現時責任（法定或推定）因過往事件產生且可能將需要未來資源流出以清償該責任時予以確認，惟須可就責任金額作出可靠估計。

當折現的影響為重大時，就撥備確認的金額為於報告期末預期需要清償該責任的未來開支的現值。隨著時間流逝而增加的已折現現值金額乃計入綜合收益表內的財務成本。

## 收入確認

當可能有經濟利益將會流入 貴集團及收入可被可靠地計量時，則會按以下基準確認收入：

### 土地開發收入

貴集團獲授權利於 貴集團經營其業務的地區內進行有關土地基建及公共配套設施（由地方政府擁有）的建築及預備工程。當地方政府透過公開招拍掛向土地買家出售地段時， 貴集團有權自地方政府收取部分土地出售所得款項（包括相關公共配套設施（如有））。由於公共配套設施可自土地基建獨立識別， 貴集團將予收取的有關所得款項乃按其相對的公允價值於土地基建及公共配套設施之間分配。

土地開發收入乃於轉讓有關土地開發的風險及回報以及收入的金額可被可靠地計量時確認，其於完成有關建築工程以及出售土地時發生。因此，於出售土地時，分配予已竣工土地基建及已竣工公共配套設施的所得款項乃確認為收入，而分配至未竣工建築工程的所得款項乃遞延，並於有關建築工程完成時確認為收入。

### 酒店業務收入

酒店業務收入指來自酒店及會議中心房間及會議設施以及出售有關餐飲的收入，其乃於提供服務或出售貨品時確認。

### 高爾夫球場業務收入

高爾夫球場業務收入指來自年費、使用高爾夫球場及配套設備、提供高爾夫服務及提供高爾夫設備、餐飲等的收入，其乃於提供服務或出售貨品時確認。

### 高爾夫俱樂部會籍收入

高爾夫俱樂部會籍賦予會員於會籍有效期間獲提供高爾夫業務相關服務或按低於向非會員收取的價格購買貨品或服務的權利。高爾夫俱樂部會籍收入乃按反映於預期提供利益的期間以直線法確認。

### 經營租賃收入

來自投資物業的經營租賃收入乃於租賃期間內按直線法確認，該租賃期為承租人已訂約租賃物業的不可取消期間以及承租人有權於作出或毋須作出額外付款下繼續租賃物業的任何進一步期間（當在租賃開始時，合理確定承租人將行使該權力時）。

#### 物業管理收入

物業管理收入乃於提供服務期間確認。

#### 利息收入

利息收入乃使用實際利率法按時間比例基準確認，實際利率乃於金融工具預期年內實際折現估計未來現金收款至該金融工具的賬面淨值的利率。

#### 股息收入

股息收入乃於股東收取付款權利獲訂立時確認。

#### 借貸成本

收購、興建或生產合資格資產（即必要一段大量時間方可預備作其擬定用途或出售的資產）直接應佔的借貸成本乃作為該等資產成本的一部分予以資本化。當該等資產已大致上預備作其擬定用途或出售時，則不再資本化有關借貸成本。就有待於合資格資產支銷的特定借貸的暫時性投資所賺取的投資收入乃自己資本化的借貸成本扣除。

其他借貸成本乃於產生時確認為開支。

借貸成本包括實體就借取資金產生的利息及其他成本。資本化利息乃使用 貴集團經調整與特定開發有關的借貸後的加權平均借貸成本計算得出。當借貸與特定開發有關，資本化的金額為就該等借貸產生的利息總額減去就其暫時性投資產生的任何投資收入。利息乃於開展開發工程時予以資本化，直至實際完成日期為止。倘開發活動遭長期干擾，則會中止財務成本的資本化。僅在準備作重新開發的資產所需的活動在進行時，利息亦就收購作特定重新開發的一組物業的採購成本予以資本化。

#### 政府補貼

政府補貼（包括非貨幣補貼）在合理確定將會收取補貼及將會符合所有附帶條件時會按其公允價值確認。當補貼與開支項目有關時，其有系統地於擬補償的成本所對應的期間確認為收入。當補貼與資產有關，補貼會於得出該資產的賬面值前自相關資產扣除。補貼乃於資產實現收入期間經由資產開支的經扣減成本於綜合收益表內確認。就 貴集團作為規劃及興建公共配套設施所收取的補貼乃自公共配套設施的開發成本扣除，並將會於確認有關公共配套設施服務的收入的過程中以增加溢利率的形式間接確認。

#### 所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。有關於損益賬以外確認的項目的所得稅乃於損益賬以外作為其他綜合收入確認或直接於權益賬內確認。

即期及過往期間的流動稅項資產及負債按預期將從稅局收回或將支付予稅局的金額計量，乃根據於報告期末已生效或實際生效的稅率（及稅法），計及 貴集團經營所在的國家的當前詮釋及慣例得出。

遞延稅項乃以負債法按資產及負債的稅基與其就財務申報而言的賬面值於報告期末的所有暫時性差額計提撥備。

所有應課稅暫時性差額均會確認遞延稅項負債，惟於以下情況則除外：

- 倘遞延稅項負債乃由商譽或並非屬業務合併的交易中初步確認資產或負債所產生而在交易時並無影響會計溢利及應課稅溢利或虧損；及
- 就涉及附屬公司及聯營公司的投資的應課稅暫時性差額而言，倘可控制撥回暫時性差額的時間，以及暫時性差額可能不會在可見將來撥回。

遞延稅項資產乃按所有可扣減暫時性差額、結轉的未動用稅項抵免及未動用稅項虧損確認，以應課稅溢利將可能用以抵銷可扣減暫時性差額以及結轉的未動用稅項抵免及未動用稅項虧損可被使用為限，惟於以下情況則除外：

- 當遞延稅項資產有關於自初步確認並非業務合併的交易的資產或負債所產生的可扣減暫時性差額，而於交易時其並無影響會計溢利或應課稅溢利或虧損；及
- 就與於附屬公司及聯營公司的投資有關的可扣減暫時性差額而言，遞延稅項資產僅以可能有暫時性差額將會於可見未來撥回及應課稅溢利將可能用以抵銷暫時性差額為限予以確認。

遞延稅項資產的賬面值於每個報告期末予以審閱，並減至不再可能擁有足夠應課稅溢利以動用全部或部分遞延所得稅資產為限。未確認的遞延稅項資產於每個報告期末重新評估，並以可能擁有足夠應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產為限確認。

遞延稅項資產及負債以預期資產被變現或清償負債的期間適用之稅率計量，並以於報告期末已生效或實際生效的稅率（及稅法）為基準。

倘存在合法可執行權利以即期稅項資產抵銷即期稅項負債以及遞延稅項有關於相同應課稅實體及相同稅務部門，則遞延稅項資產及遞延稅項負債會被抵銷。

#### 股息

當股息獲董事及股東批准及作出宣派時，其會確認為負債。

#### 僱員退休福利

根據中國政府的相關法規，貴集團旗下於中國經營的公司（「中國集團公司」）已參與地方政府退休福利計劃（「計劃」），據此，中國集團公司須就其僱員薪金的若干百分比向計劃供款，以撥支其退休福利。貴集團就計劃的責任僅為根據計劃支付持續供款。計劃項下的供款乃於產生時於損益賬內扣除。

### 以股份為基礎付款交易

貴公司進行購股權計劃，以提供獎勵及回報予為貴集團業務的成功作出貢獻的合資格參與者。貴集團的僱員（包括高級行政人員）收取以股份為基礎付款交易形式的薪酬，而僱員則提供服務作為股權工具的代價（「以股權結算交易」）。

與僱員進行以股權結算交易的成本乃經參考其授出日期的公允價值計量。公允價值乃由貴公司經估值師協助採用適當價格模型釐定。

以股權結算交易的成本乃於表現及／或服務條件達成期間（於相關僱員完全有權享有獎勵當日結束（「歸屬日期」））連同股權的相應增加確認。於各報告日期直至歸屬日期就以股權結算交易確認的累計開支反映歸屬期已屆滿的程度及貴集團對將會最終歸屬的股權工具數目的最佳估計。期間於損益賬內扣除或計入的溢利或虧損指於該期期初及期終確認的累計開支變動。

概不就最終並不歸屬的獎勵確認開支，惟歸屬以市場狀況為條件的獎勵除外，其會被視為歸屬，而不論是否達到市場狀況，惟所有其他表現條件須為已經達成。

當以股權結算的獎勵的條款被修訂時，所確認的最低開支為倘條款未有修訂時的開支。額外開支會就任何修訂確認，若其會增加以股份為基礎付款交易的公允價值總額，或以其他方式對僱員有利（按於修訂日期計量）。

當以股權結算獎勵被註銷時，其會被視作猶如已於註銷日期歸屬，且立即確認尚未就該獎勵確認的任何開支。此包括任何尚未達成貴集團或僱員控制以內的非歸屬條件的獎勵。然而，倘新獎勵乃用以替代已註銷獎勵，且於其授出日期被指定為替代獎勵，則已註銷及新獎勵乃視作猶如其為原來獎勵的修訂（按之前的段落所述）。所有有關以股權結算交易獎勵的註銷均受到相同對待。

尚未行使購股權的攤薄效果作為額外股份攤薄反映於每股盈利的計算中（如適用）。

### 外幣換算

財務信息以人民幣呈列，人民幣為貴公司的功能及呈列貨幣。貴集團各實體決定自身的功能貨幣，而包含於各實體的財務報表的項目均以該功能貨幣計量。所有外幣交易以貴公司及其附屬公司各自的功能貨幣計量，並於初步確認時按與交易日的匯率相若的匯率以功能貨幣入賬。以外幣計值的貨幣資產及負債按報告期末的匯率換算。所有差額計入綜合收益表。按歷史成本以外幣計量的非貨幣項目採用初步交易日期的匯率換算。以外幣按公允價值計量的非貨幣項目則採用釐定公允價值當日的匯率換算。

### 或有事項

或有負債或資產是因過往事件而可能引起的責任或可能產生的資產。此等責任或資產的存在僅視乎貴集團並不能完全控制的不確定未來事件的發生或不發生而確定。或有負債及資產不會在貴集團財務狀況表中予以確認。

## 3. 於附屬公司的投資

## 貴公司

	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
非上市股份，按成本列示	2,024,561	2,024,561	2,024,561	2,024,561
減：減值撥備	—	(787,000)	(787,000)	(787,000)
向附屬公司墊項	1,362,285	1,731,138	1,731,138	1,379,988
	<u>3,386,846</u>	<u>2,968,699</u>	<u>2,968,699</u>	<u>2,617,549</u>

上海金羅店開發於截至2008年12月31日止年度錄得重大虧損，貴公司獨立財務報表內於上海金羅店開發的投資賬面值在扣除減值撥備前遠高於貴公司應佔上海金羅店開發淨資產的賬面值。於2008年12月31日，貴公司對於上海金羅店開發的投資進行減值評估。因此，減值虧損人民幣7.87億元（即高於其可收回金額的賬面值的數額人民幣12.376億元（為根據估計未來現金流量按每年11.5厘折現的在用價值））於貴公司截至2008年12月31日止年度的獨立財務報表內確認。

截至2009年12月31日止年度及截至2010年6月30日止六個月，貴公司重估於上海金羅店開發的投資減值，並釐定賬面值接近可收回金額（根據估計未來現金流量按每年11厘折現的在用價值）。因此，貴公司並無於貴公司截至2009年12月31日止年度及截至2010年6月30日止六個月的獨立財務報表內作進一步撥備或撥回減值虧損。

由於在上海金羅店開發的投資已於綜合入賬後全數對銷及上海金羅店開發所有經營業績已包括於合併財務報表內，減值撥備並不影響合併財務報表。

於本報告日期，貴集團於所有附屬公司的直接或間接權益載列如下：

## 由 貴公司直接持有

名稱	註冊成立地點及日期	投資成本	擁有權 權益比率 (%)	主要業務
美高投資有限公司 <sup>(a)</sup>	英屬處女群島 2005年8月19日	1,230,300	100	投資控股
匯領國際有限公司 <sup>(a)</sup>	英屬處女群島 2005年11月17日	794,261	100	投資控股
寶德投資有限公司 <sup>(a)</sup>	英屬處女群島 2006年10月18日	—	100	投資控股
新城中國商貿有限公司 <sup>(a)</sup>	英屬處女群島 2007年7月31日	—	100	投資控股
		<u>2,024,561</u>		

## 由 貴公司間接持有

透過以下公司 最終持有	附屬公司名稱	註冊成立地點及 日期	擁有權 權益比率 (%)	實質股 本權益 (%)	主要業務
美高投資有限公司及 匯領國際有限公司	上海金羅店開發 <sup>(b)</sup>	中國 2002年9月26日	72.63	72.63	土地開發
	上海美蘭湖高爾夫 俱樂部有限公司 <sup>(i)</sup>	中國 2004年7月6日	95	69	高爾夫俱樂部管理
	上海君逸會娛樂 有限公司 <sup>(i)</sup>	中國 2005年7月28日	100	72.63	娛樂服務供應商
	上海美蘭湖酒店經營 管理公司 <sup>(i)</sup>	中國 2006年4月25日	100	72.63	酒店管理
	上海金羅店建設發展 有限公司 <sup>(i)</sup>	中國 2009年3月16日	95	69	交通樞紐建設及 房地產開發
	上海美蘭湖旅遊發展 有限公司 <sup>(i)</sup>	中國 2009年12月29日	90	65.37	旅遊信息提供及 婚禮禮儀服務
	上海金羅店國際旅行社 有限公司 <sup>(i)</sup>	中國 2010年6月18日	100	65.37	旅遊服務
匯領國際有限公司	上海嘉通實業 有限公司 <sup>(c)</sup>	中國 2006年4月12日	100	100	諮詢服務
寶德投資有限公司	中國新城鎮發展(長春) 有限公司 <sup>(a)</sup>	英屬處女群島 2006年9月7日	100	100	投資控股
	中國新城鎮發展(無錫) 有限公司 <sup>(a)</sup>	英屬處女群島 2006年10月18日	100	100	投資控股

透過以下公司 最終持有	附屬公司名稱	註冊成立地點及 日期	擁有權 權益比率 (%)	實質股 本權益 (%)	主要業務
寶德投資有限公司	中國新城鎮發展(瀋陽) 有限公司 <sup>(a)</sup>	英屬處女群島 2006年10月18日	100	100	投資控股
	Safewell Investment Limited <sup>(a)</sup>	英屬處女群島 2007年2月14日	100	100	投資控股
	無錫鴻山新城鎮開發 有限公司 <sup>(d)</sup>	中國 2007年3月6日	90	90	土地開發
	瀋陽李相新城置業 有限公司 <sup>(f)</sup>	中國 2007年3月6日	90	90	土地開發
	上海智源管理諮詢 有限公司 <sup>(e)</sup>	中國 2007年6月21日	100	100	企業投資諮詢
	無錫鴻山新城鎮綠化環保 建設有限公司 <sup>(d)</sup>	中國 2007年8月17日	90	90	無錫項目綠化、維護 及旅遊景區管理
	無錫鴻慶房地產開發 有限公司	中國 2010年4月27日	100	90	房地產開發
	長春新城汽車產業建設 有限公司 <sup>(h)</sup>	中國 2007年11月15日	80	80	土地基建開發
	瀋陽美蘭湖鄉村(體育 健身)俱樂部 有限公司 <sup>(g)</sup>	中國 2008年3月6日	100	100	運動管理

透過以下公司 最終持有	附屬公司名稱	註冊成立地點及 日期	擁有權 權益比率 (%)	實質股 本權益 (%)	主要業務
寶德投資有限公司	瀋陽隕石山旅遊開發建設 有限公司(前稱： 瀋陽李相新鎮綠化 環保建設有限公司) <sup>(a)</sup>	中國 2008年3月13日	100	90	景觀美化、園林維護 及旅遊景區管理
	無錫鴻山新城鎮商業經營 管理有限公司 <sup>(a)</sup>	中國 2008年3月18日	100	90	企業管理

向附屬公司墊項指對中介控股公司的墊款，該等款項為無抵押、免息、無固定還款期限及預期以現金支付。中介控股公司將該等墊款用作撥支其對貴集團間接附屬公司股權的投資控股，其詳情如下：

	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
應收款項：				
中國新城鎮發展(瀋陽)有限公司	673,194	1,042,047	1,042,047	690,897
中國新城鎮發展(無錫)有限公司	511,258	511,258	511,258	511,258
中國新城鎮發展(長春)有限公司	176,320	176,320	176,320	176,320
Safewell Investment Limited	1,513	1,513	1,513	1,513
	<u>1,362,285</u>	<u>1,731,138</u>	<u>1,731,138</u>	<u>1,379,988</u>

附註：

- (a) 該等附屬公司自註冊成立以來的法定賬目未經審核。
- (b) 該附屬公司截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度的法定賬目由中國註冊的執業會計師事務所上海申洲大通會計師事務所有限公司審核。

- (c) 該附屬公司截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度的法定賬目由中國註冊的執業會計師事務所上海江南會計師事務所有限公司審核。
- (d) 該附屬公司截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度的法定賬目由中國註冊的執業會計師事務所無錫方正會計師事務所有限公司審核。
- (e) 該附屬公司截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度的法定賬目由中國註冊的執業會計師事務所上海華申會計師事務所有限公司審核。
- (f) 該附屬公司截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度的法定賬目由中國註冊的執業會計師事務所瀋陽正德會計師事務所有限公司審核。
- (g) 由於該附屬公司於2007年尚未開始營運，因此截至2007年12月31日止年度並無為該附屬公司編製法定賬目。該附屬公司截至2008年及2009年12月31日止年度的法定賬目由中國註冊的執業會計師事務所瀋陽正德會計師事務所有限公司審核。
- (h) 該附屬公司截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度的法定賬目由中國註冊的執業會計師事務所吉林萬鑫會計師事務所有限公司審核。
- (i) 由於該附屬公司於2007年尚未開始營運，因此截至2007年12月31日止年度並無為該附屬公司編製法定賬目。該附屬公司截至2008年及2009年12月31日止年度的法定賬目由中國註冊的執業會計師事務所無錫方正會計師事務所有限公司審核。
- (j) 概無於2007年至2009年就該等附屬公司的法定財務報表發表核數師報告。據董事對相關地方法規的最佳認識及據 貴公司的中國法律顧問競天公誠律師事務所<sup>1</sup>確認，地方部門並無要求法定財務報表的核數師報告載於該等公司的2007年至2009年的年度地方監管備案及重續其營業執照。

#### 4. 於聯營公司的投資

貴集團	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
應佔淨資產：				
年／期初及年／期終結餘	200	200	200	200

<sup>1</sup> 競天公誠律師事務所為中國律師事務所。其地址為中國上海市淮海中路1010號上海嘉華中心3505室。

聯營公司的詳情如下：

名稱	註冊成立地點 及日期	貴集團應佔擁有權權益比率(%)				貴集團應佔實質股本權益(%)				已發行及 繳足股本	法定股本	主要業務
		2007年	2008年	2009年	2010年	2007年	2008年	2009年	2010年			
		12月31日	12月31日	12月31日	6月30日	12月31日	12月31日	12月31日	6月30日			
Shanghai Jinweifeng Commercial Property Management Co., Ltd.*	中國 2005年8月5日	49	49	-	-	35.59	35.59	-	-	人民幣100萬元	人民幣100萬元	提供諮詢服務及 物業代理服務； 及零售及批發買 賣紡織產品及 手工藝品
上海美蘭湖藝術品 展覽有限公司	中國 2006年4月25日	20	20	20	20	14.53	14.53	14.53	14.53	人民幣100萬元	人民幣100萬元	藝術品展覽

\* 該公司於2009年清盤。

該等聯營公司的資產及經營業績對 貴集團而言並不重大。

## 5. 經營分部資料

由於管理需要， 貴集團根據產品和服務分為業務單位並設有以下經營分部。 貴集團的營運資產及營運位於中國內地。

- 土地開發分部負責開發土地基礎設施及建設公共配套設施；
- 物業租賃分部負責為投資物業提供物業租賃服務；
- 酒店經營分部負責提供房間、餐廳及會場服務；
- 高爾夫球場經營分部負責高爾夫球場管理服務；及
- 其他分部負責投資及物業管理服務。

管理層分開監管 貴集團各業務單位的經營業績，用於進行資源配置和績效考核方面的決策。分部業績以經營溢利及虧損為基礎衡量，其計量方法與合併財務報表內的經營溢利或虧損一致。然而， 貴集團的融資（包括財務成本）及所得稅以集團形式管理，而不會分配予經營分部。

分部間銷售及轉撥乃參考按當前市價向第三方進行銷售的售價進行交易。

來自 貴集團應佔上海地方部門的土地出售所得款項的土地開發收入佔截至2009年、2008年及2007年12月31日止年度收入的80%、68%及74%，及於截至2009年6月30日止六個月（未經審核）則佔85%，而於截至2010年6月30日止六個月於無錫則佔57%。

按經營分部的分析如下：

	截至2007年12月31日止年度						總計
	土地開發	物業租賃	酒店經營	高爾夫球 場經營	其他	調整及對銷	
<b>分部業績</b>							
對外銷售	267,454	5,255	32,265	56,889	1,331	-	363,194
分部間銷售	-	-	281	119	2,981	(3,381) <sup>1</sup>	-
分部銷售總額	<u>267,454</u>	<u>5,255</u>	<u>32,546</u>	<u>57,008</u>	<u>4,312</u>	<u>(3,381)</u>	<u>363,194</u>
<b>包括於綜合收益表內的 其他分部項目</b>							
折舊	(1,914)	-	(33,749)	(21,206)	(881)	-	(57,750)
攤銷	-	-	(3,028)	(5,302)	-	-	(8,330)
除利息成本後可轉換債券 虧損淨額	-	-	-	-	(79,445)	-	(79,445)
已竣工投資物業 公允價值收益	-	38,948	-	-	-	-	38,948
分部溢利／(虧損)	<u>154,281</u>	<u>46,535</u>	<u>(51,087)</u>	<u>(1,552)</u>	<u>(145,396)</u>	<u>(293,564)<sup>2</sup></u>	<u>(290,783)</u>
分部資產	<u>3,755,142</u>	<u>942,265</u>	<u>744,131</u>	<u>729,962</u>	<u>1,449,361</u>	<u>3,357<sup>3</sup></u>	<u>7,624,218</u>
分部負債	<u>877,000</u>	<u>52,681</u>	<u>38,186</u>	<u>587,666</u>	<u>1,127,513</u>	<u>2,270,461<sup>4</sup></u>	<u>4,953,507</u>
<b>其他披露</b>							
資本開支 <sup>5</sup>	<u>30,626</u>	<u>113,739</u>	<u>62,093</u>	<u>20,285</u>	<u>711</u>	<u>-</u>	<u>227,454</u>

<sup>1</sup> 分部間銷售於綜合入賬時對銷。

<sup>2</sup> 各經營分部的溢利並不包括財務成本（人民幣293,564,000元）。

<sup>3</sup> 分部內的資產並不包括於聯營公司的投資（人民幣200,000元）及遞延稅項資產（人民幣3,157,000元），因該等資產以集團形式管理。

<sup>4</sup> 分部內的負債並不包括應付即期稅項（人民幣176,673,000元）、貸款（人民幣1,990,000,000元）及遞延稅項負債（人民幣103,788,000元），因該等負債以集團形式管理。

<sup>5</sup> 資本開支包括物業、廠房及設備的添置（人民幣113,715,000元）、已竣工投資物業及在建投資物業（人民幣113,739,000元）。

	截至2008年12月31日止年度						總計
	土地開發	物業租賃	酒店經營	高爾夫球場經營	其他	調整及對銷	
<b>分部業績</b>							
對外銷售	466,446	558	32,194	61,210	3,688	-	564,096
分部間銷售	-	-	-	-	6,552	(6,552) <sup>1</sup>	-
分部銷售總額	<u>466,446</u>	<u>558</u>	<u>32,194</u>	<u>61,210</u>	<u>10,240</u>	<u>(6,552)</u>	<u>564,096</u>
<b>包括於綜合收益表內 的其他分部項目</b>							
折舊	(5,461)	-	(34,450)	(24,548)	(1,390)	-	(65,849)
攤銷	(513)	-	(3,028)	(5,302)	-	-	(8,843)
除利息成本後第二批 可轉換債券虧損淨額	-	-	-	-	(287,826)	-	(287,826)
物業、廠房及設備 減值虧損	-	-	(136,773)	-	-	-	(136,773)
已竣工投資物業 公允價值虧損	-	(488,160)	-	-	-	-	(488,160)
分部溢利/(虧損)	<u>131,471</u>	<u>(487,261)</u>	<u>(185,875)</u>	<u>(10,720)</u>	<u>(387,184)</u>	<u>(193,696)<sup>2</sup></u>	<u>(1,133,265)</u>
分部資產	<u>3,429,983</u>	<u>538,507</u>	<u>629,653</u>	<u>841,162</u>	<u>830,801</u>	<u>130,016<sup>3</sup></u>	<u>6,400,122</u>
分部負債	<u>1,466,748</u>	<u>137,504</u>	<u>53,023</u>	<u>675,515</u>	<u>593,132</u>	<u>1,398,165<sup>4</sup></u>	<u>4,324,087</u>
<b>其他披露</b>							
資本開支 <sup>5</sup>	<u>28,108</u>	<u>94,574</u>	<u>39,643</u>	<u>107,685</u>	<u>9,507</u>	<u>-</u>	<u>279,517</u>

<sup>1</sup> 分部間銷售於綜合入賬時對銷。

<sup>2</sup> 各經營分部的溢利並不包括財務成本（人民幣193,696,000元）。

<sup>3</sup> 分部內的資產並不包括於聯營公司的投資（人民幣200,000元）及遞延稅項資產（人民幣129,816,000元），因該等資產以集團形式管理。

<sup>4</sup> 分部內的負債並不包括即期應付稅項（人民幣261,165,000元）及貸款（人民幣1,137,000,000元），因該等負債以集團形式管理。

<sup>5</sup> 資本開支包括預付土地租賃款項（非流動）的添置（人民幣3,046,000元）、物業、廠房及設備（人民幣181,897,000元）、已竣工投資物業及在建投資物業（人民幣94,574,000元）。

	截至2009年12月31日止年度						總計
	土地開發	物業租賃	酒店經營	高爾夫球場經營	其他	調整及對銷	
<b>分部業績</b>							
對外銷售	991,132	6,061	29,744	56,176	4,242	-	1,087,355
分部間銷售	-	-	-	-	5,533	(5,533) <sup>1</sup>	-
分部銷售總額	<u>991,132</u>	<u>6,061</u>	<u>29,744</u>	<u>56,176</u>	<u>9,775</u>	<u>(5,533)</u>	<u>1,087,355</u>
<b>包括於綜合收益表內的 其他分部項目</b>							
折舊	(8,082)	-	(29,901)	(26,032)	(1,460)	-	(65,475)
攤銷	(220)	-	(3,028)	(5,302)	-	-	(8,550)
購回優先票據收益	-	-	-	-	24,744	-	24,744
物業、廠房及設備 減值虧損	-	-	(8,810)	-	-	-	(8,810)
已竣工投資物業 公允價值虧損	-	(14,163)	-	-	-	-	(14,163)
在建投資物業 公允價值收益	-	39,036	-	-	-	-	39,036
分部溢利／(虧損)	<u>519,357</u>	<u>(13,334)</u>	<u>(45,829)</u>	<u>(10,779)</u>	<u>(2,794)</u>	<u>(104,352)<sup>2</sup></u>	<u>342,269</u>
分部資產	<u>5,160,670</u>	<u>748,192</u>	<u>726,764</u>	<u>867,069</u>	<u>988,923</u>	<u>128,807<sup>3</sup></u>	<u>8,620,425</u>
分部負債	<u>2,250,744</u>	<u>91,299</u>	<u>38,258</u>	<u>635,983</u>	<u>279,362</u>	<u>2,515,622<sup>4</sup></u>	<u>5,811,268</u>
<b>其他披露</b>							
資本開支 <sup>5</sup>	<u>8,760</u>	<u>98,087</u>	<u>97,099</u>	<u>51,941</u>	<u>85</u>	<u>-</u>	<u>255,972</u>

<sup>1</sup> 分部間銷售於綜合入賬時對銷。

<sup>2</sup> 各經營分部的溢利並不包括財務成本（人民幣104,352,000元）。

<sup>3</sup> 分部內的資產並不包括於聯營公司的投資（人民幣200,000元）及遞延稅項資產（人民幣128,607,000元），因該等資產以集團形式管理。

<sup>4</sup> 分部內的負債並不包括即期應付稅項（人民幣358,622,000元）及貸款（人民幣2,157,000,000元），因該等負債以集團形式管理。

<sup>5</sup> 資本開支包括預付土地租賃款項（非流動）的添置（人民幣79,100,000元）、物業、廠房及設備（人民幣78,785,000元）、已竣工投資物業及在建投資物業（人民幣98,087,000元）。

	截至2010年6月30日止六個月						總計
	土地開發	物業租賃	酒店經營	高爾夫球 場經營	其他	調整及對銷	
<b>分部業績</b>							
對外銷售	129,376	2,107	24,399	18,291	2,030	-	176,203
分部間銷售	-	-	-	-	4,718	(4,718) <sup>1</sup>	-
分部銷售總額	<u>129,376</u>	<u>2,107</u>	<u>24,399</u>	<u>18,291</u>	<u>6,748</u>	<u>(4,718)</u>	<u>176,203</u>
<b>包括於綜合收益表內的 其他分部項目</b>							
折舊	(4,023)	-	(15,004)	(11,680)	(676)	-	(31,383)
攤銷	(110)	-	(2,197)	(2,651)	-	-	(4,958)
已竣工投資物業 公允價值虧損	-	(613)	-	-	-	-	(613)
在建投資物業 公允價值虧損	-	(146)	-	-	-	-	(146)
分部溢利／(虧損)	<u>(39,010)</u>	<u>(1,680)</u>	<u>(18,655)</u>	<u>(9,493)</u>	<u>(13,399)</u>	<u>(47,663)<sup>2</sup></u>	<u>(129,900)</u>
分部資產	<u>4,782,717</u>	<u>865,328</u>	<u>630,788</u>	<u>830,771</u>	<u>887,838</u>	<u>148,961<sup>3</sup></u>	<u>8,146,403</u>
分部負債	<u>2,086,464</u>	<u>99,129</u>	<u>19,991</u>	<u>639,071</u>	<u>90,374</u>	<u>2,423,730<sup>4</sup></u>	<u>5,358,759</u>
<b>其他披露</b>							
資本開支 <sup>5</sup>	<u>2,360</u>	<u>117,679</u>	<u>-</u>	<u>9,667</u>	<u>72</u>	<u>-</u>	<u>129,778</u>

<sup>1</sup> 分部間銷售於綜合入賬時對銷。

<sup>2</sup> 各經營分部的虧損並不包括財務成本（人民幣47,663,000元）。

<sup>3</sup> 分部內的資產並不包括於聯營公司的投資（人民幣200,000元）及遞延稅項資產（人民幣148,761,000元），因該等資產以集團形式管理。

<sup>4</sup> 分部內的負債並不包括即期應付稅項（人民幣366,729,000元）及貸款（人民幣2,057,000,000元），因該等負債以集團形式管理。

<sup>5</sup> 資本開支包括預付土地租賃款項（非流動）的添置（人民幣4,390,000元）、物業、廠房及設備（人民幣7,339,000元）、已竣工投資物業及在建投資物業（人民幣118,049,000元）。

	截至2009年6月30日止六個月(未經審核)						總計
	土地開發	物業租賃	酒店經營	高爾夫球場經營	其他	調整及對銷	
分部業績							
對外銷售	295,988	2,977	13,015	22,967	2,137	-	337,084
分部間銷售	-	-	-	-	2,643	(2,643) <sup>1</sup>	-
分部銷售總額	<u>295,988</u>	<u>2,977</u>	<u>13,015</u>	<u>22,967</u>	<u>4,780</u>	<u>(2,643)</u>	<u>337,084</u>
包括於綜合收益表內的 其他分部項目							
折舊	(4,325)	-	(14,960)	(13,132)	(737)	-	(33,154)
攤銷	(110)	-	(1,514)	(2,651)	-	-	(4,275)
物業、廠房及 設備減值虧損	-	-	(6,810)	-	-	-	(6,810)
已竣工投資物業 公允價值虧損	-	(25,690)	-	-	-	-	(25,690)
在建投資物業 公允價值收益	-	40,687	-	-	-	-	40,687
分部溢利/(虧損)	<u>130,182</u>	<u>12,986</u>	<u>(27,346)</u>	<u>(9,804)</u>	<u>(8,783)</u>	<u>(57,562)<sup>2</sup></u>	<u>39,673</u>
其他披露							
資本開支 <sup>3</sup>	<u>7,668</u>	<u>35,888</u>	<u>22,353</u>	<u>44,540</u>	<u>53</u>	<u>-</u>	<u>110,502</u>

<sup>1</sup> 分部間銷售於綜合入賬時對銷。

<sup>2</sup> 各經營分部的溢利並不包括財務成本(人民幣57,562,000元)。

<sup>3</sup> 資本開支包括預付土地租賃款項(非流動)的添置(人民幣204,000元)、物業、廠房及設備(人民幣74,410,000元)、已竣工投資物業及在建投資物業(人民幣35,888,000元)。

## 6. 收入、其他收入及其他開支

### 收入

	截至2007年	截至2008年	截至2009年	截至6月30日止六個月	
	12月31日 止年度	12月31日 止年度	12月31日 止年度	2009年 未經審核	2010年
土地開發					
開發土地基建	94,102	193,885	367,024	86,643	71,721
公共配套設施建設	190,891	303,420	676,073	224,623	64,642
酒店經營	33,978	34,047	31,325	13,708	25,696
高爾夫球場經營	72,786	78,667	72,380	29,850	30,379
投資物業租賃	5,533	593	6,384	3,135	2,219
其他	1,630	4,269	4,613	2,334	2,437
減：營業稅及附加費	<u>(35,726)</u>	<u>(50,785)</u>	<u>(70,444)</u>	<u>(23,209)</u>	<u>(20,891)</u>
	<u>363,194</u>	<u>564,096</u>	<u>1,087,355</u>	<u>337,084</u>	<u>176,203</u>

## 其他收入

	截至2007年	截至2008年	截至2009年	截至6月30日止六個月	
	12月31日 止年度	12月31日 止年度	12月31日 止年度	2009年 未經審核	2010年
政府補助－利息補貼	46,486	－	－	－	－
出售投資物業收益	338	－	－	－	－
外匯收益淨額	－	－	300	484	612
利息收入	26,052	14,601	1,237	319	2,695
退稅	－	－	5,900	5,900	1,863
其他	43	1,558	982	206	386
	<u>72,919</u>	<u>16,159</u>	<u>8,419</u>	<u>6,909</u>	<u>5,556</u>

於2007年1月，貴集團按照《關於上海市促進試點城鎮發展的試點意見的實施細則》的相關政策及詳細法規自政府取得人民幣61,700,000元。所收補助金額為貴集團建設公共設施所產生的利息開支的補貼。由於概不保證申請獲成功處理，貴集團僅於成功申請時確認該類補助。由於部分補助予以補貼的借貸成本已資本化記入待售土地開發，因此部分補助金額已抵銷待售土地開發，而餘下的金額人民幣46,486,000元於截至2007年12月31日止年度確認為其他收入。

## 其他開支

	截至2007年	截至2008年	截至2009年	截至6月30日止六個月	
	12月31日 止年度	12月31日 止年度	12月31日 止年度	2009年 未經審核	2010年
外匯虧損淨額	44,012	34,264	－	－	－
銀行費用	1,345	1,174	1,099	494	478
捐款	－	－	－	－	5,000
出售物業、廠房及 設備虧損／瀋陽俱樂部 設施虧損(附註17)	207	－	－	－	4,334
出售附屬公司虧損	－	－	－	－	636
其他	3	724	621	－	184
	<u>45,567</u>	<u>36,162</u>	<u>1,720</u>	<u>494</u>	<u>10,632</u>

## 7. 開支的性質

	截至2007年	截至2008年	截至2009年	截至6月30日止六個月	
	12月31日 止年度	12月31日 止年度	12月31日 止年度	2009年 未經審核	2010年
土地開發成本	<u>121,484</u>	<u>278,468</u>	<u>351,785</u>	<u>130,267</u>	<u>100,167</u>
安置現有居民及					
企業以及準備原土地	97,715	233,592	308,707	106,616	94,152
興建公共設施－道路	15,172	28,990	26,978	15,408	3,356
興建公共設施－湖泊	3,723	7,212	5,938	3,600	375
興建公共設施－公園	2,414	4,297	3,735	2,292	242
興建公共設施－其他	2,460	4,377	6,427	2,351	2,042
物業、廠房及設備折舊	57,750	65,849	65,475	33,154	31,383
預付土地租賃款項攤銷	8,330	8,843	8,550	4,275	4,958
核數師酬金	9,918	5,145	3,833	1,900	2,450
僱員福利	66,509	87,064	78,587	38,140	35,925
存貨成本	11,271	13,909	12,967	5,036	8,816
能源費用	14,306	14,332	13,745	6,260	6,146
物業稅、印花稅及					
土地使用稅	12,196	11,057	11,534	5,751	6,654
就出售高爾夫俱樂部會籍					
而向代理人支付的佣金	918	1,536	1,462	730	734
推廣服務代理費	–	–	78,000	–	–
財務顧問服務費	–	–	12,120	6,000	–
壞賬撇銷	–	10,193	–	–	–
現有股份上市所產生的開支	19,437	–	–	–	12,865
購回第二批可轉換債券					
所產生的開支	–	29,739	–	–	–
其他	<u>25,149</u>	<u>44,768</u>	<u>50,182</u>	<u>23,376</u>	<u>42,507</u>
銷售成本、銷售及分銷成本 及管理費用總額	<u>347,268</u>	<u>570,903</u>	<u>688,240</u>	<u>254,889</u>	<u>252,605</u>

## 8. 財務成本

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至6月30日止六個月 2009年 未經審核	
				2009年	2010年
須於五年內全數償還的銀行 及借貸利息	113,699	123,351	4,890	2,294	2,468
毋須於五年內全數償還的 銀行及借貸利息	-	-	79,912	37,400	58,395
優先票據利息	-	36,757	91,335	62,525	9,598
可轉換債券利息	215,496	167,704	5,536	-	5,560
減：資本化利息	(35,631)	(134,116)	(77,321)	(45,095)	(28,358)
	<u>293,564</u>	<u>193,696</u>	<u>104,352</u>	<u>57,124</u>	<u>47,663</u>

截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度的借貸成本已分別按每年加權平均率11.44%、12.70%及9.97%資本化，而截至2009年6月30日止六個月（未經審核）及截至2010年6月30日止六個月則分別為每年9.97%及6.43%。

## 9. 所得稅

貴集團的各個實體須就產生自或源自貴集團成員公司所在及所經營的稅務管轄權區的溢利繳納所得稅。

貴公司為於英屬處女群島註冊成立的稅務豁免公司。

由於貴集團及貴公司在有關期間內並無在香港產生或賺取任何應課稅溢利，故此並無作出香港利得稅撥備。

貴公司的主要營運附屬公司須就其應課稅收入根據中國所得稅法按25%（2007年：33%；2008年：25%及2009年：25%）所得稅率繳納所得稅。

所得稅的主要部分為：

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至6月30日止六個月 2009年 未經審核	
				2009年	2010年
所得稅扣除／(抵免)：					
即期所得稅	12,526	84,532	97,600	17,529	8,151
遞延稅項	(31,298)	(230,447)	1,209	1,651	(20,402)
	<u>(18,772)</u>	<u>(145,915)</u>	<u>98,809</u>	<u>19,180</u>	<u>(12,251)</u>
損益賬內呈報之 所得稅扣除／(抵免)	<u>(18,772)</u>	<u>(145,915)</u>	<u>98,809</u>	<u>19,180</u>	<u>(12,251)</u>

稅項抵免及會計溢利乘以 貴集團適用所得稅稅率的積之間的對賬如下：

截至2007年12月31日止年度

	貴公司 及英屬處女群島公司		中國內地		總計	
除稅前溢利／(虧損)	(322,151)		31,368		(290,783)	
按法定稅率計算的稅項	—	—	10,351	33.0%	10,351	(3.6%)
未確認稅項虧損	—	—	259	0.8%	259	(0.1%)
就稅項用途不可扣減 的支出	—	—	2,822	9.0%	2,822	(1.0%)
	—	—	13,432	42.8%	13,432	(4.6%)
稅率由33%至25% 的變動生效 對遞延稅項的影響	—	—	(32,204)	(102.7%)	(32,204)	11.1%
綜合收益表內呈報的 所得稅	—	—	(18,772)	(59.8%)	(18,772)	6.5%

截至2008年12月31日止年度

	貴公司 及英屬處女群島公司		中國內地		總計	
除稅前虧損	(454,874)		(678,391)		(1,133,265)	
按法定稅率計算的稅項	—	—	(169,598)	25.0%	(169,598)	15.0%
未確認稅項虧損	—	—	692	(0.1%)	692	(0.1%)
就稅項用途不可扣減 的支出	—	—	22,991	(3.4%)	22,991	(2.0%)
綜合收益表內呈報 的所得稅	—	—	(145,915)	21.5%	(145,915)	12.9%

截至2009年12月31日止年度

	貴公司 及英屬處女群島公司		中國內地		總計	
除稅前溢利／(虧損)	(30,416)		372,685		342,269	
按法定稅率計算的稅項	—	—	93,171	25.0%	93,171	27.2%
未確認稅項虧損	—	—	1,843	0.5%	1,843	0.5%
就稅項用途不可扣減 的支出	—	—	3,795	1.0%	3,795	1.1%
綜合收益表內呈報 的所得稅	—	—	98,809	26.5%	98,809	28.9%

## 截至2010年6月30日止六個月

	貴公司 及英屬處女群島公司		中國內地		總計	
除稅前溢利／(虧損)	(23,504)		(106,396)		(129,900)	
按法定稅率計算的稅項	—	—	(26,599)	25.0%	(26,599)	20.5%
未確認稅項虧損	—	—	465	(0.4%)	465	(0.4%)
就稅項用途不可扣減 的支出	—	—	13,883	(13.0%)	13,883	(10.7%)
綜合收益表內呈報 的所得稅	—	—	(12,251)	11.5%	(12,251)	9.4%

## 截至2009年6月30日止六個月(未經審核)

	貴公司 及英屬處女群島公司		中國內地		總計	
除稅前溢利／(虧損)	(29,901)		69,574		39,673	
按法定稅率計算的稅項	—	—	17,394	25.0%	17,394	43.8%
未確認稅項虧損	—	—	82	0.1%	82	0.2%
就稅項用途不可扣減 的支出	—	—	1,704	2.4%	1,704	4.3%
綜合收益表內呈報 的所得稅	—	—	19,180	27.6%	19,180	48.3%

## 其他綜合收入

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至6月30日止六個月 2009年 2010年 未經審核	
	年內與直接扣除或計入權益 的項目相關的遞延稅項： 直接於權益扣除的所得稅	—	—	—	—

## 遞延所得稅：

	合併財務狀況表				合併綜合收益表				
	2007年	2008年	2009年	2010年	截至	截至	截至	截至	截至
	12月31日	12月31日	12月31日	6月30日	2007年 12月31日 止年度	2008年 12月31日 止年度	2009年 12月31日 止年度	2009年 6月30日 止六個月 未經審核	2010年 6月30日 止六個月
遞延稅項負債／(資產)									
預付土地租賃款項及 待售土地開發 賬面淨值及其稅基 的淨差額	34,368	40,613	41,932	41,555	(3,998)	6,245	1,319	(249)	(377)
營運前開支	(433)	(211)	(47)	-	962	222	164	115	47
物業、廠房及設備賬面 淨值及其稅基的 淨差額	-	(34,193)	(35,218)	(34,627)	-	(34,193)	(1,025)	(1,114)	591
投資物業賬面淨值及 其稅基的淨差額	101,356	(17,820)	(4,656)	(2,640)	(16,865)	(119,176)	13,164	8,268	2,016
可用於抵銷未來應課稅 收入的虧損	(2,724)	(7,807)	(17,410)	(34,683)	(1,609)	(5,083)	(9,603)	(3,781)	(17,273)
高爾夫俱樂部收入及相關 成本的會計處理所產生 的會計及稅基差額	(31,936)	(110,398)	(114,871)	(117,874)	(7,936)	(78,462)	(4,473)	(427)	(3,003)
出售附屬公司(附註33)	-	-	-	-	-	-	-	-	(248)
其他	-	-	1,663	(492)	(1,852)	-	1,663	(1,161)	(2,155)
	<u>100,631</u>	<u>(129,816)</u>	<u>(128,607)</u>	<u>(148,761)</u>					
遞延所得稅扣除／(抵免)					<u>(31,298)</u>	<u>(230,447)</u>	<u>1,209</u>	<u>1,651</u>	<u>(20,402)</u>
遞延稅項資產	<u>(3,157)</u>	<u>(129,816)</u>	<u>(128,607)</u>	<u>(148,761)</u>					
遞延稅項負債	<u>103,788</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>					

## 10. 股息

貴公司就截至2009年12月31日止年度建議派發的末期股息為每股普通股0.00278新加坡元(截至2007年及2008年12月31日止年度及截至2009年6月30日止六個月(未經審核)及截至2010年6月30日止六個月為零)。於2010年4月30日的股東週年大會上獲股東通過的建議股息已於2010年5月24日派發，股息為10,684,000新加坡元(人民幣52,281,000元)。

## 11. 貴公司擁有人應佔溢利／(虧損)

截至2007年、2008年及2009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(未經審核)及截至2010年6月30日止六個月，母公司擁有人應佔綜合溢利／(虧損)分別包括人民幣308,423,000元、人民幣1,240,953,000元、人民幣30,314,000元、人民幣29,843,000元及人民幣11,997,000元的虧損，已於貴公司財務報表內處理。

## 12. 每股盈利／(虧損)

每股基本盈利／(虧損)金額以母公司普通股權持有人截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度及截至2009年6月30日止六個月(未經審核)及截至2010年6月30日止六個月應佔溢利／(虧損)為基準計算。

每股攤薄盈利／(虧損)金額以母公司普通股權持有人佔溢利／虧損(經調整具攤薄效應的可轉換債券或僱員購股權(如有)的損益影響後)除以年內／期內已發行普通股的加權平均數,加上因轉換所有潛在攤薄普通股為普通股而將予發行的普通股的加權平均數計算。僱員購股權(見附註29)被視為購股權並自授出日期起未獲使用,由於該等購股權具攤薄效應,故於截至2009年12月31日止年度乃納入每股攤薄盈利計算內(於2007年及2008年12月31日及2009年6月30日(未經審核)及2010年6月30日具反攤薄影響,並不包括於每股攤薄虧損計算內)。截至2009年12月31日止年度及截至2009年6月30日止六個月(未經審核)的每股攤薄盈利計算乃假設轉換第三批可轉換債券對每股盈利具有攤薄影響。截至2007年12月31日止年度的每股攤薄虧損計算並無假設轉換第二批可轉換債券會對每股虧損具有反攤薄影響。

以下反映計算每股基本及攤薄盈利／(虧損)所用的溢利／(虧損)及股份數據:

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至6月30日止六個月 2009年 2010年 未經審核	
母公司普通股權持有人 應佔溢利／(虧損)	(287,353)	(845,543)	166,630	8,771	(92,281)
減:具攤薄效應的可轉換債券的 淨影響	—	—	2,943	—	—
經調整具攤薄效應的可轉換債券 的影響的母公司普通股權持有人 應佔溢利／(虧損)	(287,353)	(845,543)	169,573	8,771	(92,281)
已發行普通股的加權平均數	837,882,945	1,584,838,699	2,603,796,888	2,237,177,860	3,386,821,812
加:管理層購股權計劃潛在攤薄 普通股的淨影響	—	—	994,897	1,989,793	—
加:可轉換債券潛在攤薄股份的 淨影響	—	—	235,541,457	—	—
用於計算每股攤薄盈利／(虧損)的 普通股數目	<u>837,882,945</u>	<u>1,584,838,699</u>	<u>2,840,333,242</u>	<u>2,239,167,653</u>	<u>3,386,821,812</u>
每股基本盈利／(虧損)(人民幣)	<u>(0.3430)</u>	<u>(0.5335)</u>	<u>0.0640</u>	<u>0.0039</u>	<u>(0.0272)</u>
每股攤薄盈利／(虧損)(人民幣)	<u>(0.3430)</u>	<u>(0.5335)</u>	<u>0.0597</u>	<u>0.0039</u>	<u>(0.0272)</u>

## 13. 物業、廠房及設備

貴集團	酒店物業	高爾夫 經營資產	其他樓宇	傢俱、 裝修 及設備	汽車	在建工程	總計
<b>原成本</b>							
於2007年1月1日	686,437	520,209	16,262	46,462	26,479	21,643	1,317,492
轉讓	–	10,600	22,864	–	–	(33,464)	–
添置	–	–	414	3,890	5,205	104,206	113,715
出售	–	–	(772)	–	(222)	–	(994)
於2007年12月31日	686,437	530,809	38,768	50,352	31,462	92,385	1,430,213
轉讓	16,748	88,268	30,988	–	–	(136,004)	–
添置	15,874	4,788	5,104	7,837	9,167	139,127	181,897
出售	–	–	(252)	(57)	(642)	–	(951)
於2008年12月31日	719,059	623,865	74,608	58,132	39,987	95,508	1,611,159
轉讓	1,021	–	–	–	–	(25,241)	(24,220)
添置	1,180	563	7,276	706	1,361	67,699	78,785
出售	–	–	–	(49)	(1,450)	–	(1,499)
於2009年12月31日	721,260	624,428	81,884	58,789	39,898	137,966	1,664,225
添置	218	1,448	–	1,672	1,214	2,787	7,339
出售	–	(33,546)	–	(425)	(716)	–	(34,687)
出售附屬公司	–	–	–	(2,329)	(285)	–	(2,614)
於2010年6月30日	721,478	592,330	81,884	57,707	40,111	140,753	1,634,263
<b>累計折舊</b>							
於2007年1月1日	49,214	29,055	1,236	8,999	8,034	–	96,538
年內撥備	28,439	14,354	1,274	8,969	4,714	–	57,750
出售	–	–	–	–	(113)	–	(113)
於2007年12月31日	77,653	43,409	2,510	17,968	12,635	–	154,175
年內撥備	30,438	16,533	3,646	9,031	6,201	–	65,849
出售	–	–	(252)	(28)	(543)	–	(823)
於2008年12月31日	108,091	59,942	5,904	26,971	18,293	–	219,201
年內撥備	25,879	17,574	4,573	10,158	7,291	–	65,475
出售	–	–	–	(26)	(1,300)	–	(1,326)
於2009年12月31日	133,970	77,516	10,477	37,103	24,284	–	283,350
年內撥備	12,929	9,955	2,041	4,441	2,017	–	31,383
出售	–	(2,879)	–	(63)	(390)	–	(3,332)
出售附屬公司	–	–	–	(1,814)	(224)	–	(2,038)
於2010年6月30日	146,899	84,592	12,518	39,667	25,687	–	309,363

貴集團	酒店物業	高爾夫 經營資產	其他樓宇	傢俱、 裝修 及設備	汽車	在建工程	總計
<b>減值</b>							
於2007年1月1日	-	-	-	-	-	-	-
於2007年12月31日	-	-	-	-	-	-	-
年內確認	136,773	-	-	-	-	-	136,773
撥回	-	-	-	-	-	-	-
於2008年12月31日	136,773	-	-	-	-	-	136,773
年內確認	8,810	-	-	-	-	-	8,810
於2009年12月31日	145,583	-	-	-	-	-	145,583
於2010年6月30日	145,583	-	-	-	-	-	145,583
<b>賬面淨值</b>							
於2007年12月31日	<u>608,784</u>	<u>487,400</u>	<u>36,258</u>	<u>32,384</u>	<u>18,827</u>	<u>92,385</u>	<u>1,276,038</u>
於2008年12月31日	<u>474,195</u>	<u>563,923</u>	<u>68,704</u>	<u>31,161</u>	<u>21,694</u>	<u>95,508</u>	<u>1,255,185</u>
於2009年12月31日	<u>441,707</u>	<u>546,912</u>	<u>71,407</u>	<u>21,686</u>	<u>15,614</u>	<u>137,966</u>	<u>1,235,292</u>
於2010年6月30日	<u>428,996</u>	<u>507,738</u>	<u>69,366</u>	<u>18,040</u>	<u>14,424</u>	<u>140,753</u>	<u>1,179,317</u>

貴集團的若干物業已就授予 貴集團的計息銀行貸款質押予銀行（見附註22）。

#### 出售物業、廠房及設備

截至2010年6月30日止六個月內，出售物業、廠房及設備包括撇減位於瀋陽的俱樂部設施的賬面值人民幣3,060萬元（見附註17）。

#### 出售附屬公司

貴集團因出售附屬公司而出售物業、廠房及設備（見附註33）。

#### 物業、廠房及設備減值

由於2008年經濟低迷及酒店業務出現虧損， 貴集團就酒店業務所用的物業、廠房及設備進行減值評估，並因而於 貴集團截至2008年12月31日止年度的財務報表內確認減值虧損人民幣136,773,000元（即其賬面值超出其可收回金額的金額）。可收回金額乃按在用價值及按以每年11至11.5個百分點折現的估計未來現金流量釐定。

由於酒店業務於2009年產生重大虧損， 貴集團對酒店業務及會議中心所用的物業、廠房及設備進行減值評估，並因而於 貴集團截至2009年12月31日止年度的財務報表內確認會議中心減值虧損總額人民幣8,810,000元（即其賬面值超出其可收回金額的金額）。會議中心的可收回金額乃按在用價值及按以每年11個百分點折現的估計未來現金流量釐定。

截至2010年6月30日止六個月，貴集團對酒店業務及會議中心所用的物業、廠房及設備的減值進行重新評估，並釐定賬面值接近可收回金額。因此，貴集團並無作出進一步確認，亦無撥回貴集團於截至2010年6月30日止六個月的財務報表的減值虧損。可收回金額乃根據在用價值及以每年11至11.5個百分點折現的估計未來現金流量釐定。

截至2009年6月30日止六個月（未經審核），貴集團對酒店業務及會議中心所用的物業、廠房及設備的減值進行重新評估，並因而於貴集團截至2009年6月30日止六個月（未經審核）的財務報表內確認會議中心減值虧損合共人民幣6,810,000元（即其賬面值超出可收回金額的金額）。會議中心的可收回金額乃按在用價值及以每年11個百分點折現的估計未來現金流量釐定。

#### 14. 已竣工投資物業及在建投資物業

##### 貴集團

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至2010年 6月30日 止六個月
已竣工投資物業				
於年／期初	780,000	845,000	497,010	489,000
加：轉撥自在建投資物業	28,403	140,170	6,153	613
減：出售投資物業	(2,351)	-	-	-
加：來自已竣工投資物業公允價值 增加／（減少）的收益／（虧損）	38,948	(488,160)	(14,163)	(613)
於年／期終	<u>845,000</u>	<u>497,010</u>	<u>489,000</u>	<u>489,000</u>
	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至2010年 6月30日 止六個月
在建投資物業				
於年／期初	-	85,336	39,740	170,710
加：建築成本	85,336	94,574	98,087	118,049
減：轉撥至已竣工投資物業	-	(140,170)	(6,153)	(613)
加：公允價值收益／（虧損）	-	-	39,036	(146)
於年／期終	<u>85,336</u>	<u>39,740</u>	<u>170,710</u>	<u>288,000</u>

貴集團擁有的投資物業包括商業街的零售空間，並由已竣工投資物業及在建投資物業組成。該等公允價值乃由戴德梁行有限公司<sup>1</sup>估值。

誠如附註2.4所載，於2009年1月1日前，在建投資物業乃於「在建投資物業」一項按成本列賬。

由於上述物業並無活躍市場以及並無相同地點及條件的類似物業，估值乃按收入方式進行。以下主要數據已被使用。

	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
已竣工投資物業				
回報率				
上海北歐風情街	8-9.5%	9-10.5%	9-10%	9-10%
無錫項目的零售街	—	4-5%	4-5%	4-5%

#### 在建投資物業

在達致有關在建投資物業的公允價值時，乃經考慮建築成本及將會支銷以完成開發項目的成本後，參考相關市場的可資比較銷售證據得出。

已竣工投資物業的公允價值變動乃於損益賬內確認。貴集團於已竣工投資物業的權益按其賬面淨值分析如下：

描述及地點	現時用途	性質	於2010年				
			6月30日的 未屆滿租期	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
北歐風情街 中國上海	零售街	租賃	45.3年	845,000	420,000	420,000	420,000
無錫項目 的零售街 中國無錫	零售街	租賃	37.4年	—	77,010	69,000	69,000
				<u>845,000</u>	<u>497,010</u>	<u>489,000</u>	<u>489,000</u>

貴集團的投資物業乃以中期（少於50年但不少於10年）租賃持有，並位於中國內地。

<sup>1</sup> 地址：香港中環康樂廣場1座怡和大廈16樓（中環辦公室）；及香港鰂魚涌英皇道1063號富通中心16樓（鰂魚涌辦公室）。董事陳家輝先生的專業資格為：英國皇家測量師學會會員；香港測量師學會會員；註冊專業測量師（產業組）；中國房地產估價師學會會員；及於香港商業價值評估公會(Hong Kong Business Valuation Forum)之註冊商業估值師。

以下與已竣工投資物業及在建投資物業有關的金額已於損益賬內確認

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至6月30日止六個月 2009年 2010年 未經審核	
已竣工投資物業：					
租金收入	5,533	593	6,384	3,135	2,219
來自公允價值增加／ (減少)的收益／(虧損)	38,948	(488,160)	(14,163)	(25,690)	(613)
出售投資物業收益	338	-	-	-	-
其他直接經營開支	(3,540)	(547)	(1,033)	(789)	(3,028)
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>
在建投資物業：					
來自公允價值增加／(減少) 的收益／(虧損)	-	-	39,036	40,687	(146)
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>

若干投資物業已就銀行借貸質押(見附註22)。

#### 15. 預付土地租賃款項

貴集團的預付土地租賃款項指預付經營租賃款項，而其變動乃分析如下：

貴集團	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
於中國內地，中期租賃 (少於50年但不少於10年)	326,070	320,273	477,548	477,109
於中國內地，長期租賃 (不少於50年)	-	-	75,863	77,188
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>
	<u>326,070</u>	<u>320,273</u>	<u>553,411</u>	<u>554,297</u>

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至2010年 6月30日 止六個月
<b>貴集團</b>				
於年／期初	334,400	326,070	320,273	553,411
添置	–	3,046	241,688	7,520
於損益賬扣除的攤銷	(8,330)	(8,843)	(8,550)	(4,958)
待售在建物業及在建工程攤銷	–	–	–	(1,676)
	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>
於年／期終	<u>326,070</u>	<u>320,273</u>	<u>553,411</u>	<u>554,297</u>

於2010年6月30日，上述預付土地租賃款項包括結餘為人民幣165,515,000元（2007年及2008年：零，2009年：人民幣162,588,000元）的持作開發為待售物業的預付土地租賃款項，故其被分類為流動資產。

於各報告期末的預付土地租賃款項的賬面淨值（乃就銀行借貸質押（見附註22））如下：

	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
會議設施的土地使用權	75,445	73,865	72,285	71,495
高爾夫俱樂部會所及 酒店的土地使用權	<u>239,625</u>	<u>232,875</u>	<u>226,125</u>	<u>222,750</u>
	<u>315,070</u>	<u>306,740</u>	<u>298,410</u>	<u>294,245</u>

## 16. 待售土地開發

	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
<b>貴集團</b>				
按成本：				
中國內地	<u>2,633,604</u>	<u>3,470,967</u>	<u>3,640,398</u>	<u>3,764,434</u>

待售土地開發指於新城鎮開發項目所在的地區內的土地開發成本。儘管 貴集團並無擁有該土地的擁有權業權或土地使用權， 貴集團獲授權於該等新城鎮開發項目就土地基建及公共配套設施進行建築及籌備工程。當地方政府出售該等地段時， 貴集團有權自地方部門按比例收取土地出售所得款項（包括相關公共配套設施費用（如有））。

待售土地開發預期會於正常營運週期中變現，該週期超過十二個月。

誠如附註2.4有關待售土地開發的收入確認的會計政策所述，收入的確認乃取決於當局出售相關地塊的時間，並為不確定及在 貴集團的控制以外。於政府出售相關地塊後，待售土地開發的金額乃確認及入賬為銷售成本（見附註7）。

## 17. 預付款項及其他應收款項

貴集團	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
預付款項	2,260	9,442	6,155	43,949
其他應收款項	24,933	22,418	354,983	430,783

以上於2010年6月30日的其他應收款項結餘包括人民幣2.94億元(2009年12月31日：人民幣3.22億元)估計應收長春汽車產業開發區管理委員會(「長春管委會」)款項。於2009年12月，貴集團與長春管委會訂立協議，以終止由貴集團透過長春新城汽車產業建設有限公司於長春進行的土地開發。根據該協議，儘管協議內並無載有詳細還款時間表，長春管委會同意於該協議日期起計一年內全數償還：第一，建築成本(其須由獨立合資格專業方經進行建築審核後釐定)及第二，貴集團根據相關動遷協議所產生的安置成本予本集團，並根據自貴集團產生有關財務成本的實際日期起按年利率10厘向貴集團賠償財務成本(包括若干相關雜項開支)。於訂立協議後，截至2010年6月30日止六個月，貴集團已收回人民幣1,500萬元(截至2009年12月31日止年度：人民幣1,000萬元)，其中人民幣900萬元及人民幣400萬元(截至2009年12月31日止年度：零)乃分別於截至2010年6月30日止六個月及2010年7月用以代表長春管委會清償估計應付承包商款項。此外，由於迄今的建築審核，來自長春管委會的估計應收款項及估計應付承包商款項均減少合共人民幣1,300萬元。迄今自長春管委會的總收款約為人民幣3,300萬元(人民幣800萬元乃於達成協議前收取)。於2009年12月31日及2010年6月30日，概無就應收長春管委會款項計提任何撥備，原因是董事預期應收款項可全數清償。該交易並不為貴集團帶來任何重大溢利或虧損。

以上於2010年6月30日的其他應收款項結餘亦包括人民幣4,100萬元的應收兩名第三方承包商款項。於2008年12月，由於非法佔用農地以興建高爾夫球場，遼寧省國土資源廳就此情況作出調查，並就此發出行政處罰決定通知。儘管貴公司指示第三方承包商停止於農地上興建高爾夫球場，該等承包商仍繼續有關建築工程，故該等承包商同意向貴集團補償人民幣4,100萬元。截至2010年5月，貴集團已達成遼寧省國土資源廳的要求，即在瀋陽項目下建於運動及休閒公園土地內的俱樂部會所已被沒收，而貴集團已支付罰款約人民幣1,470萬元，並被要求恢復非法佔用作興建高爾夫球場及俱樂部會所的農地部分。沒收俱樂部會所及恢復農地部分導致貴集團撇減總賬面值人民幣3,060萬元(見附註13)的物業、廠房及設備。由於承包商的補償人民幣4,100萬元已部分補償罰款及物業、廠房及設備的撇減，貴集團產生虧損人民幣430萬元(如附註6披露)。於2010年6月30日，概無就此事宜計提進一步撥備，原因是此事宜已於2010年6月正式結案。

其他應收款項的賬齡分析如下：

	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
6個月內	5,610	567	334,131	115,768
6個月至1年	18,831	947	156	294,557
1年至2年	312	20,141	755	890
2年至3年	180	186	19,331	1,001
3年以上	—	577	610	18,567
	24,933	22,418	354,983	430,783

以上結餘概無逾期，亦無減值。

## 18. 應收賬款

貴集團	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
待售土地開發產生的應收款項	541,975	302,369	374,545	302,819
出售高爾夫俱樂部會籍產生的 應收款項	74,792	110,531	51,075	25,854
其他	14,293	1,953	5,203	5,274
	<u>631,060</u>	<u>414,853</u>	<u>430,823</u>	<u>333,947</u>

應收賬款的賬齡分析如下：

貴集團	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
6個月內	273,059	153,356	164,472	71,338
6個月至1年	118,843	92,209	14,640	39,552
1年至2年	136,078	52,510	156,993	108,833
2年至3年	4,180	47,226	27,991	39,831
3年以上	98,900	69,552	66,727	74,393
	<u>631,060</u>	<u>414,853</u>	<u>430,823</u>	<u>333,947</u>

以上結餘為無抵押及免息。於各報告日期的應收賬款的公允價值與其賬面值相若。於截至2010年6月30日止六個月，概無應收賬款被撤銷（2007年：零；2008年：人民幣10,193,000元，2009年：零）。

並不被視為已減值的應收賬款的賬齡分析如下：

貴集團	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
未逾期亦未減值	619,900	396,609	408,062	310,028
已逾期但未減值：				
30日內	3,402	584	618	205
30至60日	2,520	266	667	317
60至90日	2,049	189	1,127	3,641
90至120日	1,128	795	517	351
120日以上	2,061	16,410	19,832	19,405
	<u>631,060</u>	<u>414,853</u>	<u>430,823</u>	<u>333,947</u>

已逾期但未減值的應收款項與多個與貴集團擁有良好往績記錄的獨立客戶有關。根據過往經驗，貴公司董事認為毋須就該等結餘計提減值撥備，原因是信貸質素並無重大變動及該等結餘仍被視作可全數收回。貴集團並無就該等結餘持有任何抵押品或其他信貸增級。

## 19. 現金及銀行結餘

	貴集團				貴公司			
	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
手頭現金	264	372	310	422	12	1	1	2
銀行現金	715,273	112,604	1,365,302	808,153	3,089	1,276	6,762	28,959
短期銀行存款	<u>1,002,958</u>	<u>25,000</u>	<u>100,000</u>	<u>-</u>	<u>1,002,789</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
現金及現金等價物	1,718,495	137,976	1,465,612	808,575	1,005,890	1,277	6,763	28,961
受限制銀行存款	<u>31,761</u>	<u>46,277</u>	<u>43,759</u>	<u>43,762</u>	<u>31,673</u>	<u>46,134</u>	<u>7,758</u>	<u>7,762</u>
	<u>1,750,256</u>	<u>184,253</u>	<u>1,509,371</u>	<u>852,337</u>	<u>1,037,563</u>	<u>47,411</u>	<u>14,521</u>	<u>36,723</u>

銀行現金賺取按基於每日銀行存款利率的浮動利率的利息。短期銀行存款乃於一日至三個月之間的可變期間作出，其乃按 貴集團的即時現金需要得出，並按各短期銀行存款利率賺取利息。

於2007年12月31日的受限制銀行存款主要包括金額4,336,057美元，乃有關就於2007年2月13日所發行的可轉換債券（第二批可轉換債券）於2007年8月14日至2008年2月13日期間應付的利息，其已附帶於債務清償賬內。

於2008年12月31日的受限制銀行存款主要包括金額6,750,000美元，乃有關就於2008年9月12日所發行的優先票據（見附註23）於2009年3月12日支付的利息，其已附帶於利息儲備賬內。

於2009年12月31日的受限制銀行存款主要包括金額1,135,000美元及人民幣3,600萬元，乃分別有關於2010年3月12日支付予優先票據的利息及於2009年10月取得的人民幣6億元銀行貸款，其已附帶於利息儲備賬內。

於2010年6月30日的受限制銀行存款主要包括金額1,135,000美元及人民幣3,600萬元，乃分別於2010年9月12日支付予優先票據的利息及於2009年10月取得的人民幣5.8億元銀行貸款，並已附帶於利息儲備賬內。

按以下貨幣計值的現金及存款的賬面值載列如下：

以下貨幣的人民幣 等值：	貴集團				貴公司			
	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
新加坡元	962,496	79	72	188	962,496	79	72	188
人民幣	609,822	136,772	1,494,781	815,545	-	-	-	-
港元	2,935	1,199	6,682	325	2,934	1,198	6,682	324
美元	<u>175,003</u>	<u>46,203</u>	<u>7,836</u>	<u>36,279</u>	<u>72,133</u>	<u>46,134</u>	<u>7,767</u>	<u>36,211</u>
	<u>1,750,256</u>	<u>184,253</u>	<u>1,509,371</u>	<u>852,337</u>	<u>1,037,563</u>	<u>47,411</u>	<u>14,521</u>	<u>36,723</u>

人民幣不可自由轉換為其他貨幣，然而，根據中國內地的外匯管理條例及結匯、售匯及付匯管理規定，貴集團獲准透過獲授權進行外匯業務的銀行轉換人民幣為其他貨幣。

## 20. 股本

	截至2007年12月31日		截至2008年12月31日		截至2009年12月31日		截至2010年6月30日	
	止年度		止年度		止年度		止六個月	
	股份數目 (千股)	金額*	股份數目 (千股)	金額*	股份數目 (千股)	金額*	股份數目 (千股)	金額*
法定普通股：	10,000,000	-	10,000,000	-	10,000,000	-	10,000,000	-
已發行及繳足普通股：								
年／期初股本	10	78	1,401,025	1,891,080	2,006,025	2,115,240	3,140,659	2,497,385
股份分拆(分拆各現有股份 為75,000股股份)	750,000	78	-	-	-	-	-	-
年／期內增加：								
於按每股0.83新加坡元進行首次公開 上市後已發行的普通股(扣除相關 交易成本人民幣87,792,000元)	323,350	1,288,498	-	-	-	-	-	-
由第一批可轉換債券轉換的普通股	265,125	469,828	-	-	-	-	-	-
由第二批可轉換債券轉換的普通股	62,550	132,676	-	-	-	-	-	-
由第三批可轉換債券轉換的普通股	-	-	-	-	-	-	754,146	283,696
因私人配售後發行股份	-	-	-	-	902,295	244,252	-	-
於行使根據管理層購股權計劃授出的 管理層的購股權後發行股份	-	-	-	-	2,753	5,569	-	5,592
於購回優先票據後發行股份	-	-	-	-	229,586	132,324	-	-
於購回第二批可轉換債券後發行 認購股份(見附註24)	-	-	525,000	175,125	-	-	-	-
於購回第二批可轉換債券後連同發行 優先票據發行授出股份(見附註24)	-	-	80,000	26,686	-	-	-	-
首次公開發售時發行 新股份的交易成本退款	-	-	-	22,349	-	-	-	-
年／期終股本	<u>1,401,025</u>	<u>1,891,080</u>	<u>2,006,025</u>	<u>2,115,240</u>	<u>3,140,659</u>	<u>2,497,385</u>	<u>3,894,805</u>	<u>2,786,673</u>

\* 貴公司的股份並無面值。於2007年曾進行股份分拆，據此，一股於股份分拆前存在的股份已分拆為75,000股股份。

普通股（庫存股份除外）的持有人有權於董事會宣派股息且經股東批准時收取股息。所有普通股均在無限制下每股附帶一票。

庫存股份	截至2007年12月31日		截至2008年12月31日		截至2009年12月31日		截至2010年6月30日	
	止年度		止年度		止年度		止六個月	
	股份數目 (千股)	金額*	股份數目 (千股)	金額*	股份數目 (千股)	金額*	股份數目 (千股)	金額*
於年／期初	-	-	-	-	600	180	55,768	37,294
年／期內收購	-	-	600	180	55,168	37,114	-	-
於行使根據管理層購股權計劃授出的 管理層購股權後發行	-	-	-	-	-	-	(4,129)	(2,761)
於年／期終	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>600</u>	<u>180</u>	<u>55,768</u>	<u>37,294</u>	<u>51,639</u>	<u>34,533</u>

庫存股份與由 貴公司持有的 貴公司股份有關。

貴公司於2009年財政年度透過於新加坡交易所的採購收購55,168,000股（2007年：零，2008年：600,000股） 貴公司股份。收購股份所支付的總金額為人民幣37,114,000元（2007年：零，2008年：人民幣180,000元），而此乃呈列為股東權益的一部分。

## 21. 其他儲備

## 貴集團

	重組時推算 的權益出資	僱員權益 福利儲備	可轉換債券 的權益部分	於購回 第二批 可轉換債券 時收取出資	其他儲備	總計
於2007年1月1日	224,032	-	-	-	-	224,032
給予管理層的以權益結算 的購股權	-	8,516	-	-	-	8,516
發行可轉換債券	-	-	620,900	-	-	620,900
轉換第一批可轉換債券	-	-	(396,900)	-	-	(396,900)
轉換第二批可轉換債券	-	-	(20,572)	-	-	(20,572)
於2007年12月31日	224,032	8,516	203,428	-	-	435,976
給予管理層的以權益結算 的購股權	-	16,884	-	-	-	16,884
於購回第二批可轉換 債券後轉撥	-	-	(191,805)	-	191,805	-
購回第二批可轉換債券 權益部分的代價	-	-	(11,623)	-	-	(11,623)
於購回第二批可轉換債券 時收取的間接股東出資	-	-	-	163,433	-	163,433
於2008年12月31日	224,032	25,400	-	163,433	191,805	604,670
給予管理層的以權益 結算的購股權	-	12,485	-	-	-	12,485
於行使根據管理層購股權 計劃授出的管理層 購股權後發行股份	-	(5,569)	-	-	-	(5,569)
第三批可轉換債券的 權益部分	-	-	137,415	-	-	137,415
於2009年12月31日	224,032	32,316	137,415	163,433	191,805	749,001
給予管理層的以權益結算 的購股權	-	1,636	-	-	-	1,636
於行使根據管理層購股權 計劃授出的管理層 購股權後發行股份	-	(8,353)	-	-	-	(8,353)
於轉換第三批可轉換 債券後發行股份	-	-	(137,415)	-	-	(137,415)
於2010年6月30日	<u>224,032</u>	<u>25,599</u>	<u>-</u>	<u>163,433</u>	<u>191,805</u>	<u>604,869</u>

## 貴公司

	重組時推算 的權益出資	僱員權益 福利儲備	可轉換債券 的權益部分	於購回 第二批 可轉換債券 時收取 出資	其他儲備	總計
於2007年1月1日	1,557,445	-	-	-	-	1,557,445
給予管理層的以權益結算 的購股權	-	8,516	-	-	-	8,516
發行可轉換債券	-	-	620,900	-	-	620,900
轉換第一批可轉換債券	-	-	(396,900)	-	-	(396,900)
轉換第二批可轉換債券	-	-	(20,572)	-	-	(20,572)
於2007年12月31日	1,557,445	8,516	203,428	-	-	1,769,389
給予管理層的以權益結算 的購股權	-	16,884	-	-	-	16,884
於購回第二批可轉換債券 後轉撥	-	-	(191,805)	-	191,805	-
購回第二批可轉換債券 權益部分的代價	-	-	(11,623)	-	-	(11,623)
於購回第二批可轉換 債券時已收取的 間接股東出資	-	-	-	163,433	-	163,433
於2008年12月31日	1,557,445	25,400	-	163,433	191,805	1,938,083
給予管理層的以權益結算 的購股權	-	12,485	-	-	-	12,485
於行使根據管理層購股權 計劃授出的管理層 購股權後發行股份	-	(5,569)	-	-	-	(5,569)
第三批可轉換債券的 權益部分	-	-	137,415	-	-	137,415
於2009年12月31日	1,557,445	32,316	137,415	163,433	191,805	2,082,414
給予管理層的以權益結算的 購股權	-	1,636	-	-	-	1,636
於行使根據管理層購股權 計劃授出的管理層 購股權後發行股份	-	(8,353)	-	-	-	(8,353)
於兌換第三批可轉換 債券發行股份	-	-	(137,415)	-	-	(137,415)
於2010年6月30日	<u>1,557,445</u>	<u>25,599</u>	<u>-</u>	<u>163,433</u>	<u>191,805</u>	<u>1,938,282</u>

## 其他儲存的性質及用途

## 重組時推算的權益出資

貴公司應用權益結合法為於2006年12月20日發生的共同控制業務綜合入賬。此為因應用權益結合法而入賬的 貴公司應佔的 貴集團淨資產與股本和保留盈利總和之間的差額。

## 僱員股權福利儲備

僱員股權福利儲備指授予管理層的以權益結算的購股權（見附註29）。該儲備指自以權益結算的購股權授出日以來錄得的管理層提供的服務累計價值，並將於行使購股權時減少。

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至2010年 6月30日 止六個月
於年／期初	–	8,516	25,400	32,316
年／期內以權益結算的購股權成本	8,516	16,884	12,485	1,636
年／期內行使購股權後轉撥	–	–	(5,569)	(8,353)
於年／期終	<u>8,516</u>	<u>25,400</u>	<u>32,316</u>	<u>25,599</u>

## 可轉換債券的權益部分

此為於改變第二批可轉換債券的條款後的可轉換債券權益部分（扣除購回第二批可轉換債券以及發行及轉換第三批可轉換債券的影響）（見附註24）。

## 於購回第二批可轉換債券時收取出資

此為就 貴公司購回第二批可轉換債券時由上置集團有限公司的股東上置投資控股有限公司（「上置投資」）的出資（見附註24）。

## 其他儲備

此為購回第二批可轉換債券時的第二批可轉換債券權益部分公允價值變動。

## 22. 計息銀行借貸

計息銀行借貸全部以人民幣計值如下：

貴集團	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
銀行貸款－經抵押	<u>1,640,000</u>	<u>1,137,000</u>	<u>2,157,000</u>	<u>2,057,000</u>

銀行借貸須償還如下：

	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
6個月內	1,640,000	–	100,000	210,000
6個月至9個月	–	791,000	–	–
9個月至12個月	–	346,000	210,000	20,000
1年至2年	–	–	250,000	250,000
2年至5年	–	–	870,000	870,000
5年以上	–	–	727,000	707,000
	<u>1,640,000</u>	<u>1,137,000</u>	<u>2,157,000</u>	<u>2,057,000</u>

貴集團的銀行借貸於截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度以及截至2010年6月30日止六個月分別按介乎6.30%至7.56%、5.76%至7.74%、5.35%至6.37%及5.35%至5.94%的浮動利率計息。

#### 長期及短期銀行借貸

於2010年6月30日，銀行借貸人民幣2,057,000,000元（2007年：人民幣1,640,000,000元；2008年：人民幣1,137,000,000元，2009年：人民幣2,157,000,000元）已由貴集團若干物業、已竣工投資物業及在建投資物業、預付土地租賃款項作為抵押，其於2010年6月30日的賬面淨值分別為人民幣526,891,000元（2007年：人民幣715,052,000元，2008年：人民幣579,394,000元，2009年：人民幣558,978,000元）、人民幣420,000,000元（2007年：人民幣845,000,000元，2008年：人民幣420,000,000元，2009年：人民幣584,000,000元）、人民幣294,245,000元（2007年：人民幣315,070,000元，2008年：人民幣306,740,000元，2009年：人民幣298,410,000元）。

貴集團於2007年、2008年及2009年12月31日以及2010年6月30日並無未提取信貸融通。

### 23. 優先票據

於2008年9月12日，本金額人民幣5.933億元於2011年9月12日到期的17.75%美元結算優先已抵押擔保票據（「優先票據」）由貴公司發行，作為購回第二批可轉換債券的代價的一部分（見附註24）。

於2009年9月11日，貴公司按私人配售方式合共新發行貴公司的229,586,468股普通股（公允價值為人民幣1.32億元）以及達到人民幣3.40億元的美元等值的現金，已自票據持有人完成購回本金額人民幣505,940,000元（賬面值人民幣4.97億元）的優先票據。因此，貴集團就購回錄得人民幣24,744,000元的收益。貴公司透過(i)發行合共人民幣2.76億元於2016年到期的2%可轉換債券（見附註24）及(ii)透過私人配售予上置集團有限公司的全資附屬公司華通投資有限公司（「華通」）的方式發行金額達人民幣8,400萬元的合共222,295,064股股份撥支上述現金代價。已購回的優先票據已被註銷，而於購回後的尚未償還金額已減至人民幣87,360,000元。

優先票據賬面值於截至2008年及2009年12月31日止年度及截至2010年6月30日止六個月的變動如下：

	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至2010年 6月30日 止六個月
年／期初賬面值	—	550,835	84,363
發行後初步確認的賬面值	514,078	—	—
利息開支（按實際年利率25.75厘確認）	36,757	91,335	9,598
已付利息	—	(60,409)	(7,753)
購回	—	(497,398)	—
	<u>—</u>	<u>(497,398)</u>	<u>—</u>
年／期終賬面值	550,835	84,363	86,208
減：累計票息（附註26）	(32,026)	—	—
即期部分	<u>—</u>	<u>(84,363)</u>	<u>(86,208)</u>
非即期部分	<u>518,809</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

由於其餘優先票據的若干契約條款於2010年6月30日及2009年12月31日尚未遵守，其可能會導致優先票據持有人要求即時償還尚未償還本金及累計及未付利息，貴集團因而於2010年6月30日及2009年12月31日將優先票據分類為流動負債。於年度／期間結算日後，貴公司與優先票據持有人簽訂兩份豁免，其提供豁免予於2010年6月30日及2009年12月31日發生的違約事宜。因此，優先票據持有人將不會要求按於2010年6月30日及2009年12月31日發生的違約事宜即時償還尚未償還本金及累計及未繳利息。

## 24. 可轉換債券及衍生金融負債

### 貴集團及 貴公司

#### 第一批可轉換債券

於2006年12月20日，貴公司向股東華通發行可轉換為貴公司普通股的可轉換債券（「第一批可轉換債券」），連同額外股份（相當於貴公司經擴大普通已發行股本的49%），以換取華通於美高投資有限公司（「美高」）的100%權益，美高為一家英屬處女群島公司，其直接持有上海金羅店開發的45.26%股權（附註1）。

此可轉換債券的本金額為12,173,833.93美元。此債券並無附帶利息，並於2008年12月19日到期。該債券的持有人有權於貴公司股份開始於獲認可的證券交易所買賣當日或2008年12月19日（以較早者為準）轉換全數債券為貴公司的3,535股股份（在有股份分拆、股份合併、儲備資本化等情況下可予調整，並於附註20所披露的股份分拆後相等於265,125,000股股份）。

根據第一批可轉換債券原來的條款，第一批可轉換債券所嵌入的股權轉換權並非貴公司的股權工具，而全部可轉換債券乃作為金融負債（即附有嵌入式衍生工具的主債務工具）入賬。嵌入式衍生工具乃獨立於主債務工具，並作為透過損益按公允價值列賬的金融負債入賬。主債務工具初步按公允價值（扣除相關交易成本）確認，而其後乃按攤銷成本計量。

然而，於2007年7月1日，第一批可轉換債券的條款及條件修訂如下：

- 第一批可轉換債券的計值已由美元修訂為人民幣，而第一批可轉換債券的本金額已由12,173,833.93美元修訂至人民幣94,712,427.98元。
- 轉換價的計值已由美元修訂為人民幣，而最初轉換價已由每股3,443.80美元修訂至人民幣26,792.76元，乃按第一批可轉換債券的本金額人民幣94,712,427.98元及3,535股股份（在有股份分拆、股份合併、儲備資本化等情況下可予調整，並於附註20所披露的股份分拆後相等於265,125,000股股份）得出。

修訂條款於2007年7月1日生效，其目的為修訂第一批可轉換債券的計值貨幣，以使其與貴公司的功能貨幣（即人民幣）相同，並固定於轉換第一批可轉換債券時發行的股份數目，以使經修訂嵌入式轉換權成為貴公司的股權工具。因此，條款改變後的新第一批可轉換債券包括兩個部分：金融負債（直接債務）及股權工具（轉換權，即授予持有人權利轉換第一批可轉換債券至貴公司的固定數目普通股的購買權）。因此，貴公司已自2007年7月1日起於其資產負債表分開呈列負債及權益部分，故轉換權公允價值的任何其後變動不再於財務報表入賬。

貴公司聘請戴德梁行有限公司及月峰精算顧問有限公司<sup>1</sup>按2007年7月1日（條款被修訂的日期）的經修訂條款為第一批可轉換債券的公允價值進行估值，而變動前後的公允價值差額乃於綜合收益表內確認。直接債務初步按公允價值確認，其後根據自2007年7月1日以來的新條款得出的現金流量實際利率得出的已攤銷成本列值。因此，直接債務部分的實際年利率已由29.40厘轉為26.78厘。

#### 轉換第一批可轉換債券

於2007年11月13日，貴公司因轉換第一批可轉換債券配發及發行265,125,000股股份予華通。於2007年11月13日，第一批可轉換債券負債及權益部分的賬面值已分別自負債及其他儲備轉撥至股本。

#### 第二批可轉換債券

於2007年2月13日，貴公司向四名投資者發行本金額人民幣12,396億元於2010年2月13日到期（「到期日」）5.0%美元結算可轉換債券（「第二批可轉換債券」）。於到期日，倘第二批可轉換債券仍未由投資者轉換為貴公司股份，貴公司應支付本金額的136.2201%。此外，倘貴公司於2009年2月13日（「贖回日」）前並未於可接納的證券交易所上市，第二批可轉換債券可於該日按本金額的135%售回予貴公司。

根據第二批可轉換債券的原來條款，債券持有人可於貴公司於可接納證券交易所上市當日至贖回日或到期日（按適用者）期間隨時轉換第二批可轉換債券為股份。由於於轉換後將予發行的股份數目及轉換價應透過應用於貴公司可能進行首次公開發售時的若干方程式及美元兌人民幣的匯率等計算，第二批可轉換債券內嵌入的股權轉換部分（按原來條款）並非貴公司的股權工具，而全數第二批可轉換債券（即附帶嵌入式衍生工具（轉換權及沽售權）的主債務工具）乃作為金融負債入賬。

於2007年9月15日，貴公司與第二批可轉換債券的持有人協定修訂第二批可轉換債券的條款，以使該等工具的經修訂股權轉換權將被分類為貴公司的權益。

於修訂後，經修訂第二批可轉換債券包括三個部分：直接債務部分（金融負債）、經修訂的嵌入式沽售權（金融負債）（即倘債券尚未被轉換，債券持有人於2008年9月15日至2008年10月15日期間按本金額的135%售回經修訂的可轉換債券的權力）及股權工具（授予持有人權利於到期日前特定期間轉換第二批可轉換債券為固定數目的貴公司股份的轉換權）。因此，貴公司已自第二批可轉換債券的條款被修訂當日以來於其財務狀況表分開呈列負債及權益部分。直接債務於修訂日期初步按公允價值確認，其後按攤銷成本列賬。嵌入式沽售權乃獨立於直接債務工具，並作為透過損益按公允價值列賬的金融負債入賬。

於2007年11月5日，貴公司因部分轉換第二批可轉換債券配發及發行62,550,000股股份（經調整股份分拆）。

<sup>1</sup> 地址：香港中環文咸東街135號寶恆商業中心23樓3號室。行政總裁Victor Shiu Fung Wong先生的專業資格為：香港精算學會資深會員；加拿大精算師學會資深會員；註冊金融分析師協會特許資格持有人；獲風險管理認證；及香港精算學會利率委員會成員。

### 購回第二批可轉換債券

於2008年9月12日，貴公司已完成自債券持有人購買本金額為人民幣11.27億元的所有尚未行使第二批可轉換債券（「購回第二批可轉換債券」）。作為就購回第二批可轉換債券給予債券持有人的代價，貴公司支付現金人民幣6.395億元、發行5.25億股貴公司股份（「認購股份」），並發行本金額人民幣5.933億元的優先票據（見附註23），連同授出8,000萬股貴公司股份（「授出股份」）。就購回第二批可轉換債券而言，貴公司的間接及主要股東上置投資亦向該等債券持有人發出有關貴公司股份於發行認購股份第三週年（「第三週年」）時的價格的價格擔保（「價格擔保」），據此，上置投資承諾於第三週年後40個營業日內向債券持有人支付相等於0.165新加坡元及已售認購股份股價差額乘以該等已售認購股份數目的金額。

因此，於該日，貴公司按以下方式就購回第二批可轉換債券入賬：

- 按其公允價值確認發行認購股份、優先票據及授出股份，即分別為人民幣175,125,000元、人民幣514,078,000元及人民幣26,686,000元；
- 按其公允價值人民幣163,433,000元確認上置投資因其就購回第二批可轉換債券向債券持有人發出價格擔保的出資；及
- 分配就購回第二批可轉換債券的負債及權益部分作出的代價及任何交易成本。第二批可轉換債券的負債部分（主債務部分及嵌入式沽售權）被終止確認，而產生收益為人民幣25,025,000元（即分配至負債部分的代價人民幣1,507,150,000元與其賬面值人民幣1,532,175,000元的差額）乃於損益賬內確認，而分配至權益部分的代價金額人民幣11,623,000元乃於權益賬內確認。

### 第三批可轉換債券

於2009年9月9日，貴公司向貴公司股東華通發行本金總額人民幣275,994,000元的2016年到期的兩(2)%可轉換債券（「第三批可轉換債券」）。債券持有人有權於發行日至到期日期間隨時按每股人民幣0.3660元（按於條款及條件內固定的匯率換算自0.07872新加坡元）的轉換價轉換全數債券為754,145,894股貴公司股份。於到期日，第三批可轉換債券應按本金額連同未付累計利息贖回。

根據第三批可轉換債券的條款，第三批可轉換債券的嵌入式股權轉換權為貴公司的股權工具。因此，可轉換債務包括兩個部分：金融負債（直接債務）及股權工具（轉換權，即授予持有人權利轉換第三批可轉換債券為固定數目的貴公司普通股的買入權）。因此，貴公司已自2009年9月9日以來於其財務狀況表獨立呈列負債及權益部分。主債務工具初步按公允價值（扣除相關交易成本）確認，而其後乃按攤銷成本計量。

### 轉換第三批可轉換債券

於2010年4月20日，貴公司因轉換第三批可轉換債券配發及發行754,145,894股股份予華通。第三批可轉換債券的負債及權益部分的賬面值分別自負債及其他儲備轉撥至股本。

第一批可轉換債券、第二批可轉換債券及第三批可轉換債券的主債務於截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度以及截至2010年6月30日止六個月的賬面值變動如下：

	截至2007年12月31日止年度		總計
	第一批 可轉換債券	第二批 可轉換債券	
年初主債務賬面值	56,773	–	56,773
於發行後初步確認的主債務 賬面值 (於發行後的公允 價值扣除應佔交易成本 50,492,000)	–	1,038,364	1,038,364
匯兌收益	(1,405)	–	(1,405)
利息開支	14,270	201,227	215,497
因條款變動的賬面值變動	3,291	1,212	4,503
轉換為股份	(72,929)	(107,953)	(180,882)
已付利息	–	(30,990)	(30,990)
年終主債務賬面值	<u>–</u>	<u>1,101,860</u>	<u>1,101,860</u>
			截至2008年 12月31日止年度
第二批可轉換債券			
年初主債務賬面值			1,101,860
按實際年利率22.94厘確認的利息開支			167,704
已付利息			(61,140)
購回			<u>(1,208,424)</u>
年終主債務賬面值			<u>–</u>
		截至2009年 12月31日 止年度	截至2010年 6月30日 止六個月
第三批可轉換債券			
年／期初主債務賬面值		–	144,115
於發行後初步確認的主債務賬面值 (於發行後的公允價值)		138,579	–
按實際年利率13.49厘確認的利息開支		5,536	5,560
已付利息		–	(3,394)
轉換為股份		–	<u>(146,281)</u>
年／期終主債務賬面值		144,115	–
減：即期部分－累計票息 (附註26)		<u>(1,709)</u>	<u>–</u>
年／期終的非即期部分		<u>142,406</u>	<u>–</u>

第一批可轉換債券及第二批可轉換債券內的嵌入式衍生工具於截至2007年及2008年12月31日止年度的公允價值變動如下：

	截至2007年12月31日止年度		
	第一批 可轉換債券	第二批 可轉換債券	總計
於年初	410,264	–	410,264
於發行債券後初步確認	–	150,745	150,745
公允價值減少	(11,212)	(148,132)	(159,344)
條款變動的虧損／(收益)			
– 可轉換債券賬面值 增加／(減少)	(2,152)	197,109	194,957
– 撇銷未攤銷交易成本	–	39,329	39,329
轉撥至權益(條款變動後的 權益部分)	(396,900)	(224,000)	(620,900)
轉換為股份	–	(4,151)	(4,151)
於年終	<u>–</u>	<u>10,900</u>	<u>10,900</u>
			截至2008年 12月31日止年度
第二批可轉換債券			
於年初			10,900
公允價值增加			312,851
購回			<u>(323,751)</u>
於年終			<u>–</u>

可轉換債券及其部分的公允價值乃由戴德梁行有限公司及月峰精算顧問有限公司估值。

所用方式概述如下：

- 主債務部分的公允價值乃使用折現現金流量法釐定。折現率乃透過加入信貸息差至無風險利率釐定。
- Merton模型乃用以釐定於折現率所用的信貸息差。
- 二項結構模型乃用以就嵌入式衍生工具估值。

於發行、購回日期及年終日就估值所用的主要參數及假設如下：

主要假設及參數	2006年12月20日	2007年2月13日	2007年12月31日 (年結日)	2008年9月12日
	(第一批可轉換 債券的發行日期)	(第二批可轉換 債券的發行日期)		(購回所有尚未 行使第二批 可轉換債券 的日期)
股價	19,948美元 (於1:75,000股份 分拆前)	19,948美元 (於1:75,000股份 分拆前)	0.59新加坡元	0.07新加坡元
波動率	26%	26%	33%	100%
無風險利率(每年)	4.71%	4.85%	3.10%	2.10%
股息回報率(每年)	0%	0%	0%	0%
信貸息差(使用 Merton模型釐定)	19.22%	15.34%	12.39%	23.17%

於2008年及2009年12月31日以及2010年6月30日，概無尚未清償衍生金融負債。

該等參數及假設乃自可觀察市場得出(如有)，惟此並非可行(例如，於上市前的股價及上市前的波動率及自上市起計期間較債券／衍生工具限期短時)，參考已就貴公司本身的情況調整的可資比較公司數據及調整至可轉換債券的實際發行價(如適用)。

## 25. 遞延收入

貴集團	附註	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
來自以下各項的遞延收入：					
出售高爾夫俱樂部會籍	(i)	487,224	591,165	562,675	548,644
土地開發	(ii)	141,849	271,443	639,940	700,015
		<u>629,073</u>	<u>862,608</u>	<u>1,202,615</u>	<u>1,248,659</u>

附註：

- (i) 來自出售高爾夫俱樂部會籍的收入乃於提供相關利益的預期期間內按直線法遞延及確認。
- (ii) 來自待售土地開發的遞延收入指因出售貴集團所開發的地塊而已收／應收自土地部門的金額中未確認為收入的部分，原因是仍在進行已售地塊應佔的公共配套設施的開發。已收／應收金額為不可退回，除非貴集團不能完成開發工程。由於預期其餘的開發工程會於正常營運週期內完成，故遞延收入會被分類為流動負債。

## 26. 應付賬款、其他應付款項及應計費用

貴集團	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
應付賬款	832,167	1,036,291	1,265,252	1,123,971
高爾夫俱樂部會籍佣金的應計費用	20,330	29,219	28,488	25,132
薪酬及福利	4,124	4,230	5,158	848
其他應付稅項：				
應付營業稅	13,266	101,460	176,860	186,806
應付房產稅	15,704	19,695	25,406	27,254
應付土地使用稅	4,360	7,616	10,407	11,821
其他雜項稅	1,548	2,189	4,743	8,776
購回第二批可轉換債券產生的 未繳開支	–	22,785	–	–
超出 貴集團估計應佔土地出售 所得款項的收款	–	25,152	26,477	26,477
有關宣傳服務的應付代理費	–	–	42,000	–
興建交通樞紐的責任	–	–	53,222	34,675
潛在投資的保證金	–	–	43,605	–
代表長春管委會估計應付建築 商款項	–	–	132,125	108,210
其他應付款項	44,842	56,308	42,631	35,608
優先票據累計票息 (附註23)	–	32,026	–	–
第三批可轉換債券累計票息 (附註24)	–	–	1,709	–
銀行借貸累計利息	1,284	936	3,603	2,742
	<u>937,625</u>	<u>1,337,907</u>	<u>1,861,686</u>	<u>1,592,320</u>

以上負債的條款及條件為：

- 應付賬款為不計息及一般須於一年內清償。
- 給予代理的高爾夫俱樂部會籍佣金應計費用於收取相關高爾夫俱樂部會籍期間清償。
- 薪酬及福利一般於下個月內清償。
- 銀行借貸應付利息一般於整個財政年度內按季清償。
- 其他應付款項及其他應付稅項為免息及一般於一年內清償。

貴集團應付賬款於各報告日期的賬齡分析如下：

	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
一年內	553,948	806,571	903,808	809,545
1至2年	103,782	83,307	285,174	265,747
2年以上	174,437	146,413	76,270	48,679
	<u>832,167</u>	<u>1,036,291</u>	<u>1,265,252</u>	<u>1,123,971</u>

## 27. 應收／應付關聯方款項

貴集團	附註	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
<b>應收關聯方款項：</b>					
瀋陽華銳世紀資產管理 有限公司	(i)	-	-	47,000	-
上海上置物業管理 有限公司	(ii)	-	-	-	3,040
應收聯營公司款項		<u>1,755</u>	<u>1,757</u>	<u>3</u>	<u>-</u>
		<b><u>1,755</u></b>	<b><u>1,757</u></b>	<b><u>47,003</u></b>	<b><u>3,040</u></b>
<b>應付關聯方款項：</b>					
上置集團有限公司	(iii)	30	109,845	11	-
華通		-	7,591	-	-
創富資源有限公司		987	-	-	-
上海美蘭湖物業管理 有限公司	(iv)	-	-	-	3,729
其他		-	1	1	-
		<u>1,017</u>	<u>117,437</u>	<u>12</u>	<u>3,729</u>

- (i) 於2009年12月31日的結餘指貸款予上置集團有限公司部分擁有的附屬公司瀋陽華銳世紀資產管理有限公司。該貸款及應收聯繫人款項為免息、無抵押及按要求償還。該貸款已於截至2010年6月30日止六個月全數償還予 貴集團。
- (ii) 2010年6月30日的結餘指於截至2010年6月30日止六個月出售附屬公司產生的應收代價（見附註30(ii)）。該應收款項已於2010年8月全數償還。
- (iii) 於2008年12月31日的結餘指根據意向書的保證金1,600萬美元（相等於人民幣1.098億元），而上置集團有限公司擬按人民幣20億元收購 貴集團的若干物業。意向書將不具約束力且保證金將會退回予上置集團有限公司，除非可於2010年6月30日取得 貴公司及上置集團有限公司的股東的批准以及將於該日前完成於地方土地部門登記。然而，意向書已於2009年終止，而誠意金乃用以扣除華通的新普通股的所得款項。
- (iv) 於2010年6月30日的結餘指已出售的前附屬公司上海美蘭湖物業管理有限公司（見附註30(ii)，其成為上置集團有限公司的附屬公司）提供物業管理服務應付款項。

## 28. 客戶墊款

## 貴集團

客戶墊款主要指於截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度以及截至2010年6月30日止六個月內就土地出售、酒店業務及高爾夫業務預先收取的出售所得款項。所有客戶墊款預期會於相關服務提供時確認為收入，其為不可退款，除非 貴集團不能提供有關服務。

## 29. 僱員福利及董事薪酬

## 僱員福利(貴集團)

	截至2007年	截至2008年	截至2009年	截至6月30日止六個月	
	12月31日 止年度	12月31日 止年度	12月31日 止年度	2009年 未經審核	2010年
僱員福利開支(包括董事)					
薪酬及薪金	47,474	56,355	49,144	25,473	27,736
社會福利(退休金除外)	3,164	4,367	5,568	2,651	2,188
退休金－界定供款計劃	2,717	3,225	2,131	1,075	1,636
員工福利及花紅	4,638	6,233	9,259	2,629	2,729
以股份為基礎付款 (管理層購股權計劃)	8,516	16,884	12,485	6,312	1,636
	<u>66,509</u>	<u>87,064</u>	<u>78,587</u>	<u>38,140</u>	<u>35,925</u>

## 董事酬金

董事酬金詳情如下：

	截至2007年	截至2008年	截至2009年	截至6月30日止六個月	
	12月31日 止年度	12月31日 止年度	12月31日 止年度	2009年 未經審核	2010年
袍金	1,475	1,426	1,538	733	861
其他酬金：					
薪金、津貼及 實物福利	7,444	10,164	7,776	4,132	4,911
以股權結算購股權 開支	6,238	12,366	11,531	5,832	1,495
退休金計劃供款	—	217	143	84	70
	<u>15,157</u>	<u>24,173</u>	<u>20,988</u>	<u>10,781</u>	<u>7,337</u>

於有關期間，若干董事就其對貴集團的服務根據貴公司的購股權計劃獲授購股權，有關進一步詳情載於本附註下文。該等購股權的公允價值已於歸屬期間於合併綜合收益表內確認，其乃於授出日期釐定，而有關期間的合併綜合收益表內所載的金額已載入以上董事薪酬披露內。

董事名稱及其於有關期間的薪酬載列如下：

截至2007年12月31日止年度	薪金、津貼及 以股權結算購			總計
	袍金	實物福利	股權開支	
施建	–	703	–	703
李耀民	–	1,016	1,818	2,834
鄭衛豪	–	1,795	921	2,716
顧必雅	–	860	921	1,781
茅一平	–	860	760	1,620
施冰	–	47	–	47
余偉亮	–	2,163	1,818	3,981
陳頌國	407	–	–	407
羅永威	356	–	–	356
林炳麟	356	–	–	356
江紹智	356	–	–	356
	<u>1,475</u>	<u>7,444</u>	<u>6,238</u>	<u>15,157</u>

截至2008年12月31日止年度	袍金	薪金、津貼 及實物福利		以股權結算 購股權開支	退休 計劃供款	總計
施建	–	758	–	–	–	758
李耀民	–	1,742	3,605	–	–	5,347
鄭衛豪	–	1,958	1,825	98	–	3,881
顧必雅	–	1,259	1,825	–	–	3,084
茅一平	–	1,259	1,506	–	–	2,765
施冰	–	811	–	–	–	811
余偉亮	–	2,378	3,605	119	–	6,102
陳頌國	393	–	–	–	–	393
羅永威	344	–	–	–	–	344
林炳麟	344	–	–	–	–	344
江紹智	344	–	–	–	–	344
	<u>1,425</u>	<u>10,165</u>	<u>12,366</u>	<u>217</u>	<u>–</u>	<u>24,173</u>

截至2009年12月31日止年度	袍金	薪金、津貼 及實物福利	以股權結算 購股權開支	退休 計劃供款	總計
施建	–	220	–	–	220
李耀民	–	1,432	2,687	–	4,119
鄭衛豪	–	1,858	1,361	93	3,312
顧必雅	–	664	1,361	–	2,025
茅一平	–	1,424	1,122	–	2,546
楊勇剛	–	477	2,313	–	2,790
施冰	–	825	–	–	825
余偉亮	123	876	2,687	50	3,736
陳頌國	389	–	–	–	389
羅永威	342	–	–	–	342
林炳麟	342	–	–	–	342
江紹智	342	–	–	–	342
	<u>1,538</u>	<u>7,776</u>	<u>11,531</u>	<u>143</u>	<u>20,988</u>
截至2010年6月30日止六個月	袍金	薪金、津貼 及實物福利	以股權結算 購股權開支	退休 計劃供款	總計
施建	–	438	–	–	438
李耀民	–	876	395	–	1,271
鄭衛豪	–	1,315	–	51	1,366
顧必雅	–	565	200	–	765
茅一平	–	607	165	–	772
楊勇剛	–	324	340	–	664
施冰	–	405	–	–	405
宋亦青	–	381	–	19	400
余偉亮	105	–	395	–	500
陳頌國	183	–	–	–	183
羅永威	183	–	–	–	183
林炳麟	183	–	–	–	183
江紹智	207	–	–	–	207
	<u>861</u>	<u>4,911</u>	<u>1,495</u>	<u>70</u>	<u>7,337</u>

截至2009年6月30日止六個月 (未經審核)	袍金	薪金、津貼 及實物福利	以股權結算 購股權開支	退休 計劃供款	總計
施建	-	-	-	-	-
李耀民	-	661	1,359	-	2,020
鄭衛豪	-	774	688	39	1,501
顧必雅	-	663	688	-	1,351
茅一平	-	712	568	-	1,280
楊勇剛	-	54	1,170	-	1,224
施冰	-	392	-	-	392
余偉亮	18	876	1,359	45	2,298
陳頌國	196	-	-	-	196
羅永威	173	-	-	-	173
林炳麟	173	-	-	-	173
江紹智	173	-	-	-	173
	<u>733</u>	<u>4,132</u>	<u>5,832</u>	<u>84</u>	<u>10,781</u>

誠如上表所列，董事並無豁免任何薪酬。

#### 五名最高薪酬僱員

有關期間的五名最高薪酬僱員於2007年及2008年包括四名董事、於2009年包括五名董事、截至2010年6月30日止六個月包括四名董事及截至2009年6月30日止六個月(未經審核)包括五名董事，其薪酬詳情載於上文。其餘一名非董事最高薪酬僱員的薪酬詳情如下：

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至6月30日止六個月 2009年 未經審核	
薪金、津貼及 實物福利	254	545	-	-	1,315
酌情花紅	-	136	-	-	-
以股權結算 購股權開支	1,565	3,103	-	-	51
退休計劃供款	-	-	-	-	-
	<u>1,819</u>	<u>3,784</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,366</u>

屬於以下範圍內的非董事最高薪酬僱員數目如下：

	截至2007年	截至2008年	截至2009年	截至6月30日止六個月	
	12月31日 止年度	12月31日 止年度	12月31日 止年度	2009年 未經審核	2010年
人民幣1,500,001元至 人民幣2,000,000元	1	-	-	-	1
人民幣3,500,001元至 人民幣4,000,000元	-	1	-	-	-
	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1</u>

#### 管理層購股權計劃

於2007年7月5日，貴公司董事會通過決議案，以按以下比例獎勵合共380股股份（於2007年10月16日的股份分拆後相等於28,500,000股股份）予若干貴公司董事及僱員（「獲賦權人士」），作為彼等持續服務貴公司的獎勵。

獲賦權人士	獲配發的股份數目	
	於股份分拆前	股份分拆後的 相等數目
李耀民	79	5,925,000
余偉亮	79	5,925,000
楊勇剛	68	5,100,000
顧必雅	40	3,000,000
鄭衛豪	40	3,000,000
茅一平	33	2,475,000
戴國琳	25	1,875,000
馬大寓	10	750,000
孫曉萌	3	225,000
張琮	3	225,000
總計	<u>380</u>	<u>28,500,000</u>

根據管理層購股權計劃的條款，股份已配發及將歸屬如下：

- (a) 10%於 貴公司於新交所主板上市日期後12個月完結時；
- (b) 15%於 貴公司於新交所主板上市日期後24個月完結時；
- (c) 20%於 貴公司於新交所主板上市日期後36個月完結時；
- (d) 25%於 貴公司於新交所主板上市日期後48個月完結時；及
- (e) 其餘30%於 貴公司於新交所主板上市日期後60個月完結時。

管理層購股權計劃乃按相關獲賦權人士於歸屬日期仍在 貴集團服務且彼並無於該等日期提交離職通知為基準。行使價為每股人民幣8元（於股份分拆前）。管理層購股權計劃乃作為上文指定服務期（「歸屬期」）內獲賦權人士將予提供的服務補償入賬。由於已授出的股份於獲賦權人士完成其於歸屬期間的服務前不會歸屬， 貴公司將會於歸屬期間確認開支。

#### 已授購股權的公允價值

貴集團委託的戴德梁行有限公司評估該等管理層購股權計劃的公允價值，其估計於授出日期的加權平均公允價值為每股人民幣151,717元（於股份分拆前，見附註20）。

已授出的股權結算購股權的公允價值經考慮購股權授出的條款及條件，於授出日期使用二元購股權定價模式估計。以下為於授出日期估值所用模型的主要數據：

估計股價（於股份分拆前）	人民幣151,724元
行使價（於股份分拆前）	人民幣8元
行使到期日	無到期日
股息回報率（每年）	0.00%
無風險利率（每年）	5.24%
波動率（每年）	28.40%

模型所用的波動乃按風險背景與 貴集團風險背景可資比較的上市公司的歷史波動得出。

合共擁有43股股份（於股份分拆前）的部分獲賦權人士於截至2007年及2009年12月31日止年度及截至2010年6月30日止六個月離開 貴公司，故彼等於管理層購股權計劃項下的權利已根據管理層購股權計劃的條款被沒收。

於2007年、2008年及2009年以及截至2010年6月30日止六個月概無有關任何管理層購股權計劃的註銷或修訂。

#### 變動

下表顯示管理層購股權計劃的數目及變動：

	2007年 12月31日 購股權數目 (於股份分拆後)	2008年 12月31日 購股權數目 (於股份分拆後)	2009年 12月31日 購股權數目 (於股份分拆後)	2010年 6月30日 購股權數目 (於股份分拆後)
年／期初尚未行使	-	27,750,000	27,750,000	24,772,500
年／期內授出	28,500,000	-	-	-
年／期內沒收	(750,000)	-	(225,000)	(2,250,000)
年／期內行使	-	-	(2,752,500)	(4,128,750)
年／期終尚未行使	<u>27,750,000</u>	<u>27,750,000</u>	<u>24,772,500</u>	<u>18,393,750</u>
年／期終可予行使	<u>-</u>	<u>2,775,000</u>	<u>4,128,750</u>	<u>-</u>

截至2010年6月30日止六個月，於購股權行使日期的加權平均股價為0.12新加坡元（截至2009年12月31日止年度：0.07新加坡元）。

## 30. 關聯方交易

就該等財務報表而言，倘 貴集團有能力直接或間接控制一方或對該方作出財務及經營決策方面行使重大影響（反之亦然），或倘 貴集團與該方乃受到共同控制或共同重大影響，則該方會被視為與 貴集團有關聯。關聯方可以為個人或其他實體。

在考慮各可能關聯方關係時，乃將注意力投放於關係的內容，且並不純粹屬法律形式。

於2010年6月30日及2009年、2008年及2007年12月31日，上置集團有限公司的全資附屬公司華通分別持有 貴集團股份的62.36%、50.07%、32.03%及45.15%。於2009年9月， 貴集團發行第三批可轉換債券（見附註24）予華通。由於第三批可轉換債券可於任何時候轉換為 貴公司股份，而在有關轉換後，華通將持有 貴公司股份逾50%，就會計而言，華通自此成為 貴公司的母公司。 貴公司於此前為華通的聯營公司。

上置投資控股有限公司為上置集團有限公司的最大股東。其於2010年6月30日及2009年、2008年及2007年12月31日分別持有上置集團有限公司已發行股本的34.84%、34.64%、44.84%及44.08%。

- (a) 除附註24、27及29所詳述的交易外， 貴集團於截至2009年、2008年及2007年12月31日止年度以及截至2010年6月30日止六個月及截至2009年6月30日止六個月（未經審核）與關聯方進行以下重大交易：

	附註	截至2007年	截至2008年	截至2009年	截至6月30日止六個月	
		12月31日 止年度	12月31日 止年度	12月31日 止年度	2009年 未經審核	2010年
與母公司、同系附屬公司、 其受 貴公司部分主要管理人員 直接或間接施以重大影響或 其重大投票權屬於 貴公司部分 主要管理人員的各方交易：						
土地開發收入	(i)	321,198	221,964	289,977	289,977	-
出售附屬公司	(ii)	-	-	-	-	3,040
物業管理服務開支	(iii)	-	-	-	-	348
對 貴集團有重大影響的實體提供 的貸款	(iv)	350,000	-	-	-	-
提供予上置集團有限公司另一家 附屬公司的貸款	(v)	-	-	47,000	-	-
已償還貸款	(vi)	-	350,000	-	-	47,000
發行新普通股予華通	(vii)	-	-	244,252	160,326	-
發行第三批可轉換債券予華通	23	-	-	275,994	-	-
上置投資就 貴公司購回第二批 可轉換債券的出資	23	-	163,433	-	-	-
		<u>-</u>	<u>163,433</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

附註：

- (i) 2009年的收入來自待售土地開發，乃由於上置集團有限公司的附屬公司上海綠洲花園置業有限公司透過公開招拍掛購買土地使用權所致（2008年：上置集團有限公司的附屬公司瀋陽綠康置業有限公司；2007年：上置的附屬公司上海安信復興置地有限公司（2007年））。人民幣258,685,000元已於截至2009年12月31日止年度確認（2008年：人民幣89,544,000元；2007年：人民幣300,553,000元）及人民幣31,292,000元乃遞延作為來自於2009年12月31日興建公共配套設施的收入（2008年：人民幣132,420,000元；2007年：人民幣20,645,000元）。
- (ii) 截至2010年6月30日止六個月，貴集團與上置集團有限公司的附屬公司上海上置物業管理有限公司訂立協議，以出售其於其中一家附屬公司上海美蘭湖物業管理有限公司的全部股權。應付現金總購買代價人民幣3,040,000元乃按附屬公司於2010年3月28日的資產淨值得出。權益轉讓已於2010年6月18日完成，並導致貴集團產生投資虧損人民幣636,000元。
- (iii) 上海美蘭湖物業管理（於2010年出售的前附屬公司，見上文附註(ii)）就羅店新城提供物業管理服務予上海金羅店開發。
- 於2010年7月，上海金羅店開發與上海美蘭湖物業管理訂立協議，據此，上海美蘭湖物業管理同意繼續向上海金羅店開發提供物業管理服務，由2010年7月1日至2012年12月31日，固定管理費為每月人民幣869,373.90元，其中上海美蘭湖物業管理須負責支付管理層員工的薪金及其社會保險及法定福利，以及其他管理開支，包括有關羅店新城公共空間及共用設施的日常營運及維修和保險、清潔及環境衛生，維持綠化及公共秩序。
- (iv) 截至2007年12月31日止年度，上海寶山羅店鎮資產經營投資有限公司（上海金羅店開發的27.37%的股東）提供無抵押貸款人民幣3.5億元予貴集團。該貸款按年利率7厘計息，而貸款期為六個月。
- (v) 截至2009年12月31日止年度，貴集團提供免息貸款予關聯方。該貸款已於2010年6月29日全數償還（見附註27(i)）。
- (vi) (iv)及(v)所述的貸款已經償還。
- (vii) 截至2009年12月31日止年度，貴公司已於購回優先票據後向華通發行6,800萬股新普通股及222,295,064股股份。

董事已確認，於貴公司股份於香港聯交所上市後，上文第(iii)項將會繼續，而上文所列的其他項目將會終止。

(b) 貴集團主要管理人員的補償金：

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至6月30日止六個月 2009年 未經審核	
				2009年	2010年
薪酬及薪金	10,716	15,796	14,223	6,832	8,320
以股份為基礎付款 (管理層購股權計劃)	8,516	16,884	12,485	6,314	1,636
社會保障費用	102	274	197	99	106
退休金－界定 供款計劃	97	591	330	178	175
社會福利及花紅	221	360	2,127	1,110	38
	<u>19,652</u>	<u>33,905</u>	<u>29,362</u>	<u>14,533</u>	<u>10,275</u>

### 31. 有關待售土地開發的資本承擔及承擔

於各報告末，貴集團有關待售土地開發的資本承擔及承擔如下：

貴集團	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
有關待售土地開發的承擔：				
已訂約但未撥備	2,790,355	2,626,055	2,216,317	2,158,025
已授權但未訂約	6,869,908	6,061,496	5,312,403	5,219,450
在建投資物業：				
已訂約但未撥備	15,230	–	101,179	50,571
已授權但未訂約	155,738	157,405	169,066	164,954
物業、廠房及設備及租賃土地：				
已訂約但未撥備	131,309	348,296	270,017	282,909
已授權但未訂約	<u>3,514,443</u>	<u>3,230,256</u>	<u>2,531,860</u>	<u>2,528,423</u>
總計	<u>13,476,983</u>	<u>12,423,508</u>	<u>10,600,842</u>	<u>10,404,332</u>

由於貴集團於上海、無錫及瀋陽訂立三項城鎮開發項目，故其擁有重大承擔，而該等承擔乃按各個項目的合約、可行性研究及詳細計劃量化。因此，貴集團每年為主要項目公司編製現金流量預算，並定期更新現金流量預算。

截至2007年、2008年及2009年12月31日止年度以及截至2010年6月30日止六個月及截至2009年6月30日止六個月（未經審核），貴集團自經營活動及融資活動取得現金。

於2010年6月30日，在已訂約但未撥備的承擔中，人民幣17.77億元乃並無指定到期付款日期（2007年：人民幣23.84億元；2008年：人民幣20.09億元及2009年：人民幣18.10億元）。

### 32. 財務風險管理目標及政策

貴集團的主要金融工具(除衍生工具外)包括銀行借貸、優先票據、第三批可轉換債券、應付賬款及其他應付款項、其他借貸以及現金及銀行結餘。該等金融工具的主要目標為就貴集團的業務籌措資金。貴集團有多項金融資產,如應收賬款、現金及短期存款,其乃直接來自其營運。貴集團面對的主要風險為利率風險、外幣風險、信貸風險及流動資金風險。貴集團並無持有或發行衍生金融工具作對沖或交易用途。董事會審閱及協定政策,以管理下文概述的各項風險:

#### 利率風險

貴集團面對的利率變動風險主要與其計息銀行借貸有關。貴集團並無使用衍生金融工具以管理其利率風險。該等借貸的利率及償還期披露於附註22。

下表顯示在所有其他可變因素維持不變下,貴集團的除稅前溢利/虧損對利率合理可能變動的敏感度(主要為對浮息借貸的影響)。貴集團的權益並不受影響,惟下文所披露的除稅前溢利/虧損的變動對累計虧損(貴集團權益的一部分)的其後影響除外。

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至2010年 6月30日 止六個月
利率增加/(減少)(基點)	50/(50)	100/(100)	100/(100)	100/(100)
除稅前溢利/(虧損) (減少)/增加	(9,519)/9,519	(15,822)/15,822	(21,670)/21,670	(10,335)/10,335

#### 外幣風險

所有貴集團的經營實體均位於中國內地,而大部分交易均以人民幣計值。貴集團面對產生自以美元收取的高爾夫會籍費的外匯風險。此外,貴集團已透過發行可轉換債券籌措大量美元資金。貴集團並無對沖其外匯風險,因其預期所籌措的銀行存款將於不久將來用於項目及兌換為人民幣。

人民幣為不可自由兌換的貨幣,兌換人民幣為外幣須遵守中國政府頒佈的外匯管制規例及法規。

下表說明在所有其他可變因素維持不變下，貴集團的除稅前溢利／虧損對美元、港元或新加坡元匯率合理可能變動的敏感度（因貨幣資產及負債的賬面值變動）。貴集團的權益並不受影響，惟下文所披露的除稅前溢利／虧損的變動對累計虧損（貴集團權益的一部分）的其後影響除外。

	截至2007年 12月31日 止年度	截至2008年 12月31日 止年度	截至2009年 12月31日 止年度	截至2010年 6月30日 止六個月
美元匯率增加／(減少) 除稅前溢利／(虧損)	5%/(5%)	10%/(10%)	10%/(10%)	10%/(10%)
增加／(減少)	8,894/(8,894)	4,737/(4,737)	900/(900)	3,744/(3,744)
港元匯率增加／(減少) 除稅前溢利／(虧損)	5%/(5%)	10%/(10%)	10%/(10%)	10%/(10%)
增加／(減少)	147/(147)	120/(120)	(3,690)/3,690	32/(32)
新加坡元匯率 增加／(減少) 除稅前溢利／(虧損)	5%/(5%)	10%/(10%)	10%/(10%)	10%/(10%)
增加／(減少)	48,125/(48,125)	8/(8)	7/(7)	19/(19)

#### 信貸風險

信貸風險來自現金及銀行結餘、應收賬款、其他應收款項及應收關聯方款項，其結餘指貴集團面對的最高信貸風險。於2007年、2008年及2009年12月31日以及2010年6月30日，大部分應收賬款乃源自待售土地開發的收入，故有集中風險。管理層認為，信貸風險被視為低企，原因是待售土地開發乃透過公開招拍掛出售予合資格土地買家，其資格已由相關政府部門核證，而買家已支付作為履約保證的所得款項的一部分予政府部門。

高爾夫俱樂部會籍買家一般獲授主要介乎12至24個月的每月分期付款期。根據相關銷售協議，倘分期付款逾期超過三個月，貴集團可取消買家的會籍。貴集團並無淨風險，原因是來自出售高爾夫俱樂部會籍的遞延收入高於相關應收款項。因此，倘買家的會籍因未付款而被取消，對除稅前溢利／(虧損)並無不利影響。

#### 流動資金風險

貴集團的政策為維持充裕的現金及現金等價物或透過使用銀行貸款、債權證及其他借貸獲得可動用資金，以達到其按其策略計劃於可見將來的承擔。

下表概述 貴集團金融負債按合約非折現付款的到期資料。

**貴集團**

2007年12月31日	按要求	少於3個月	3至12個月	1至5年	無訂明合約		總計
					5年以上	到期日期	
計息貸款	-	28,632	2,084,719	-	-	-	2,113,351
可轉換債券	-	-	1,576,057	-	-	-	1,576,057
應付賬款	493,417	-	-	-	-	338,750	832,167
其他負債	70,313	-	-	-	-	-	70,313
	<u>563,730</u>	<u>28,632</u>	<u>3,660,776</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>338,750</u>	<u>4,591,888</u>
2008年12月31日	按要求	少於3個月	3至12個月	1至5年	無訂明合約		總計
					5年以上	到期日期	
計息貸款	-	16,373	1,165,426	-	-	-	1,181,799
可轉換債券	-	52,655	52,655	803,922	-	-	909,232
應付賬款	673,698	-	-	-	-	362,593	1,036,291
其他負債	255,131	-	-	-	-	-	255,131
	<u>928,829</u>	<u>69,028</u>	<u>1,218,081</u>	<u>803,922</u>	<u>-</u>	<u>362,593</u>	<u>3,382,453</u>
2009年12月31日	按要求	少於3個月	3至12個月	1至5年	無訂明合約		總計
					5年以上	到期日期	
計息貸款	-	30,773	398,837	1,443,047	883,608	-	2,756,265
優先票據	92,076	-	-	-	-	-	92,076
第三批可轉換債券	-	2,760	2,760	22,080	287,034	-	314,634
應付賬款	781,614	-	-	-	-	483,638	1,265,252
其他負債	373,718	-	-	-	-	-	373,718
	<u>1,247,408</u>	<u>33,533</u>	<u>401,597</u>	<u>1,465,127</u>	<u>1,170,642</u>	<u>483,638</u>	<u>4,801,945</u>

2010年6月30日	按要求	少於3個月	3至12個月	1至5年	5年以上	無訂明合約	總計
						到期日期	
計息貸款	-	29,210	311,126	1,410,496	844,066	-	2,594,898
優先票據	92,033	-	-	-	-	-	92,033
應付賬款	713,013	-	-	-	-	410,958	1,123,971
其他負債	234,679	-	-	-	-	-	234,679
	<u>1,039,725</u>	<u>29,210</u>	<u>311,126</u>	<u>1,410,496</u>	<u>844,066</u>	<u>410,958</u>	<u>4,045,581</u>

### 貴公司

除上文所披露於2010年6月30日及2009年12月31日的優先票據及可轉換債券外，貴公司所有金融負債於各報告日期均可按要求償還。

### 公允價值

除下文所示者外，貴集團的金融工具的公允價值與其賬面值並無重大不同。公允價值估計乃按特定時間作出，並根據相關市場資料及適當估值模型得出。

	賬面值				公允價值			
	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
優先票據	-	550,835	84,363	86,208	-	550,964	92,076	92,033
第二批可轉換債券－ 主債務	1,101,860	-	-	-	1,249,900	-	-	-
第三批可轉換債券－ 主債務	-	-	144,115	-	-	-	143,720	-
	<u>-</u>	<u>550,835</u>	<u>84,363</u>	<u>86,208</u>	<u>1,249,900</u>	<u>-</u>	<u>143,720</u>	<u>-</u>

### 資本管理

貴集團資本管理的主要目標為確保其維持強勁信貸評級及穩健資本比率，以支持其業務及盡量提高股東價值。

貴集團管理其資本結構並因應經濟狀況對其作出調整。為維持或調整資本結構，貴集團可能調整給予股東的股息款項、發行債券、可轉換債券或新股份。

由於貴集團從事土地開發，其需要大量資金。貴集團透過緊密監管其資本負債比率（管理層的定義為債務淨額除以資本再加上債務淨額）管理資本。

就資本管理而言，自2010年起，貴集團於計算資本負債比率前改變界定債務淨額及權益的方式，以與行業慣例更為一致。債務淨額包括計息銀行貸款、優先票據及可轉換債券，且不包括應付賬款及其他應付款項。權益包括母公司擁有人應佔股權及非控股權益。各報告期末的資本負債比率如下：

	2007年 12月31日	2008年 12月31日	2009年 12月31日	2010年 6月30日
計息貸款及借貸	1,990,000	1,137,000	2,157,000	2,057,000
優先票據	–	550,835	84,363	86,208
可轉換債券	1,112,760	–	142,406	–
減：現金及銀行結餘	(1,750,256)	(184,253)	(1,509,371)	(852,337)
債務淨額	<u>1,352,504</u>	<u>1,503,582</u>	<u>874,398</u>	<u>1,290,871</u>
資本：				
權益	<u>2,670,711</u>	<u>2,076,035</u>	<u>2,809,157</u>	<u>2,787,644</u>
資本及債務淨額	<u><u>4,023,215</u></u>	<u><u>3,579,617</u></u>	<u><u>3,683,555</u></u>	<u><u>4,078,515</u></u>
資本負債比率	<u><u>33.62%</u></u>	<u><u>42.00%</u></u>	<u><u>23.74%</u></u>	<u><u>31.65%</u></u>

#### 抵押品

人民幣7,762,000元（相等於1,135,000美元）（2009：人民幣7,758,000元（相等於1,135,000美元），2008年：人民幣46,134,000元（相等於6,750,000美元）；2007年：人民幣31,761,000元（相等於4,336,000美元））的貴集團受限制銀行存款（見附註19）已寄存於優先票據的利率儲備銀行賬戶。人民幣3,600萬元（2009年：人民幣3,600萬元）的受限制銀行存款亦已於2010年6月30日寄存於銀行以獲取人民幣5.8億元（2009年：人民幣6億元）的銀行借貸（見附註19）。此外，於2007年、2008年及2009年12月31日以及2010年6月30日，貴集團亦質押其若干物業、投資物業及預付土地租賃款項以達到計息銀行借貸的抵押品規定（見附註22）。

於2007年、2008年及2009年12月31日以及2010年6月30日，貴集團並無持有任何形式的抵押品。

### 33. 出售附屬公司

截至2010年6月30日止六個月，貴集團出售其於上海美蘭湖物業管理有限公司的全部97.6%權益（見附註30(ii)）。

2010年6月18日  
未經審核

於出售日期的淨資產：	
投資於貴集團另一家附屬公司的非控股股權	500
物業、廠房及設備	576
遞延稅項資產	248
應收貴集團款項	3,505
存貨	54
應收賬款及其他應收款項	110
現金及銀行結餘	3,376
應付賬款及其他應付款項及應計項目	(4,693)
	<u>3,676</u>
出售附屬公司虧損 (附註6)	<u>(636)</u>
應收代價	<u><u>3,040</u></u>

有關出售附屬公司的現金及現金等價物的流出淨額分析如下：

2010年6月30日

應收代價	3,040
減：尚未收取的金額 (附註27(ii))	<u>(3,040)</u>
截至2010年6月30日收取的現金	—
已處置現金及銀行結餘	<u>(3,376)</u>
因出售附屬公司的現金及現金等價物流出淨額	<u><u>(3,376)</u></u>

### 34. 報告期間後事件

- (a) 於2010年7月，貴集團於股票市場出售51,639,250股庫存股份，並收取總金額540萬新加坡元（相等於3,000萬港元）的所得款項。
- (b) 於2010年8月，上海市房屋土地資源管理局已宣佈完成兩幅來自上海金羅店開發項目作公開拍賣的住宅土地（佔地面積分別為43,326平方米及107,825平方米）的公開拍賣。貴集團於2010年8月確認約人民幣11億元的收入。

### 35. 其後財務報表

貴集團並無就2010年6月30日之後的任何期間編製任何經審核財務報表。

此致

中國新城鎮發展有限公司 列位董事  
渣打證券（香港）有限公司 台照

安永會計師事務所  
執業會計師  
香港  
謹啟

2010年10月18日

以下為獨立估值師戴德梁行有限公司就本集團之物業權益於2010年8月31日之估值意見編製之函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本文件。



香港  
中環  
康樂廣場1號  
怡和大廈16樓

敬啟者：

### 估值指示、目的及日期

吾等遵照閣下指示，對中國新城鎮發展有限公司（稱為「貴公司」）及其附屬公司（下文統稱為「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）持有之物業進行估值（詳述於估值證書），吾等確認已進行視察，作出有關查詢，並取得吾等認為必要之其他資料，以便就該等物業於2010年8月31日（「估值日期」）之市值向閣下發表意見。

### 市值定義

吾等對各項物業所作估值指其市值，而市值根據香港測量師學會發出之香港測量師學會物業估值準則（2005年第一版）界定為「自願買家與自願賣家在進行適當推銷後於估值日期以公平交易方式進行物業交易所估計金額，而雙方在知情、審慎情況下自願進行交易」。

## 估值基準及假設

吾等對該等物業進行估值時，已遵照香港聯合交易所有限公司證券上市規則第五章及應用指引第12項，以及香港測量師學會發出之香港測量師學會物業估值準則（2005年第一版）所載規定。

吾等之估值不包括因特別條款或情況（如特殊融資、售後租回安排、由任何與銷售有關人士所授出特別代價或優惠或任何特別價值因素）所引致估計價格上升或下跌。

吾等對位於中國的該等物業進行估值時，乃假設該等物業的可轉讓土地使用權已按其各自指定使用年期，以象徵式年度土地使用費授出，及任何應付的土地出讓金亦已悉數繳付。吾等依賴 貴集團及其法律顧問競天公誠律師事務所就各項物業的業權及 貴集團於該等物業所擁有的權益而提供的資料意見。吾等對物業進行估值時，乃假設 貴集團擁有各項物業的可執行業權，並可於相關獲批土地使用年期屆滿前整段期間內，不受干預地自由使用、佔用或轉讓物業。

就位於中國之物業而言，根據 貴集團所提供資料，業權以及所授出主要證書、批准及執照之狀況，載於估值證書之附註。

吾等的估值並無考慮該等物業所欠負的任何押記、按揭或欠款，或在銷售時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該等物業概無附帶任何可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

## 估值方法

在為第一類物業（ 貴集團於中國持有及佔用之物業）估值時，吾等已使用直接比較法，該方法乃假設物業於現況下出售，並已參考相關市場已有之可資比較銷售交易。

在為第二類物業（ 貴集團於中國持作投資之物業）估值時，吾等已採用收入法，該方法以資本化源自現有租約之租金收入淨額為基準，並就該物業潛在之復歸收入作出適當撥備或參考可資比較市場交易。

就第三至第五類物業（貴集團於中國分別持作投資以及出售及在建及未來開發之物業）而言，吾等已按此物業將會根據吾等所獲之貴集團最近期開發建議書（如有）開發及落成為基準進行估值。吾等假設已就開發建議書自相關政府部門取得一切同意、批准及執照，且並無繁重條件或延誤。吾等亦已假設開發項目之設計及建築已遵守地方規劃法規，並已由相關部門批准。在達致吾等之估值意見時，吾等已參考相關市場已有之可資比較銷售交易採用直接比較法，並已考慮已支銷成本及將予支銷以完成開發項目之成本，以反映已落成開發項目之質素。

貴集團於中國租賃的第六類物業被視為無商業價值，主要由於物業被禁止出讓及分租或缺可觀的租金利潤。

### 資料來源

吾等已獲貴集團提供有關物業業權之文件摘要。然而，吾等並無查閱文件正本以核證有否並未載於吾等獲提供文件副本之任何修訂。

在估值過程中，吾等在很大程度上依賴貴集團提供之資料，並已接受吾等所獲提供就規劃批文或法定通告、地役權、年期、土地及物業識別資料、樓宇落成日期、停車位數目、佔用詳情、地盤及樓面面積、貴集團應佔權益及其他一切相關事項等事宜之意見。

隨附估值證書所載尺寸、量度及面積均按吾等獲提供之資料得出，故此僅為約數。吾等並無理由懷疑貴集團向吾等所提供對估值重要之資料之真實性及準確性。貴集團亦向吾等表示，所提供資料並無遺漏任何重大事實。

### 業權調查

吾等已獲提供有關中國物業業權之文件摘錄，惟並無對物業進行查冊。吾等並無查閱文件正本以核實擁有權或確定是否存在吾等所獲副本未有顯示之任何修訂。吾等亦無法確定中國物業之業權，故依賴貴集團提供有關貴集團中國物業權益之意見。

## 實地考察

吾等已視察物業之外觀，而在可能情況下亦會視察物業內部。然而，吾等並無進行實地調查以釐定土壤狀況及服務等方面對任何未來開發的適合程度。吾等之估值乃基於此等方面屬滿意及於施工期間並無招致特別成本或延誤的假設而編製。然而，概無作出結構測量，惟在考察過程中，吾等並無注意到任何嚴重缺陷。吾等無法就該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構性損壞作出報告，亦並無就任何設施進行任何測試。除另有說明外，吾等無法進行實地測量以核證該物業之地盤及樓面面積，因此已假設吾等所獲提供之文件副本所載面積均為正確。

## 貨幣

除非另有指明，否則本估值證書所列一切貨幣金額均以中國官方貨幣人民幣（「人民幣」）列賬。

隨函附奉估值概要及估值證書。

此致

香港  
灣仔  
港灣道1號  
會展廣場辦公大樓  
2503室  
中國新城發展有限公司  
列位董事 台照

代表  
戴德梁行有限公司  
董事  
陳家輝

註冊專業測量師（產業測量組）  
註冊中國房地產估值師  
MSc., M.H.K.I.S., M.R.I.C.S.  
謹啟

2010年10月18日

附註：陳家輝先生為註冊專業測量師，具備逾23年香港及中國物業估值經驗。

## 估值概要

## 第一類 – 貴集團於中國持有及佔用之物業

物業	於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)	貴集團 應佔權益 (%)	貴集團應佔 於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)
1. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 指揮中心	45,000,000	72.63	32,683,500
2. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 美蘭湖會議中心	207,000,000	72.63	150,344,100
3. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 上海美蘭湖皇冠假日酒店	459,000,000	72.63	333,371,700

物業	於2010年	貴集團 應佔權益 (%)	貴集團應佔
	8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)		於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)
4. 中國 江蘇省 無錫市 新區 鴻山新鎮 新鴻路以西的風情街 815商舖單元	16,500,000	90	14,850,000
第一類小計：	<u>725,500,000</u>		<u>531,249,300</u>

## 第二類 – 貴集團於中國持作投資之物業

物業	於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)	貴集團 應佔權益 (%)	貴集團應佔 於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)
5. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 風情街商舖	420,000,000	72.63	305,046,000
6. 中國 江蘇省 無錫市 新區 鴻山新鎮 新鴻路以西的風情街商舖 及剩餘土地	164,000,000	90	147,600,000
<b>第二類小計：</b>	<b>584,000,000</b>		<b>452,646,000</b>

## 第三類－貴集團於中國持作投資及在建之物業

物業	於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)	貴集團 應佔權益 (%)	貴集團應佔 於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)
7. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 交通樞紐的商舖部份	233,000,000	72.63	169,227,900
<b>第三類小計：</b>	<b>233,000,000</b>		<b>169,227,900</b>

## 第四類－貴集團於中國持作出售及在建之物業

物業	於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)	貴集團 應佔權益 (%)	貴集團應佔 於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)
8. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 交通樞紐的辦公樓部份	200,000,000	72.63	145,260,000
第四類小計：	<u>200,000,000</u>		<u>145,260,000</u>

## 第五類－貴集團於中國持作未來開發之物業

物業	於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)	貴集團 應佔權益 (%)	貴集團應佔 於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)
9. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 上海美蘭湖皇冠假日酒店 旁邊的土地	291,000,000	72.63	211,353,300
10. 中國 江蘇省無錫市 新區 鴻山新鎮 新鴻路以西的一塊土地	175,000,000	90	157,500,000
11. 中國 江蘇省無錫市 新區 鴻山新鎮 錫賢路北側的一塊土地	170,000,000	90	153,000,000
<b>第五類小計：</b>	<b>636,000,000</b>		<b>521,853,300</b>

## 第六類－貴集團於中國租賃及佔用之物業

物業	貴集團應佔	
	於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)	於2010年 8月31日 現況下 之資本值 (人民幣)
12. 中國 江蘇省 無錫市 鴻山鎮 振興路4號房屋部份	無商業價值	無商業價值
13. 中國 江蘇省 無錫市 鴻山鎮 振興路4-1號房屋部份	無商業價值	無商業價值
14. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮高爾夫球場	無商業價值	無商業價值
第六類小計：	無商業價值	無商業價值
第一至六類總計：	<b>2,380,500,000</b>	<b>1,820,236,500</b>

## 估值證書

## 第一類 – 貴集團於中國持有及佔用之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2010年 8月31日 現況下之資本值
1. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 指揮中心	羅店北歐新鎮為綜合開發項目，包括零售店、會議中心綜合大樓、高爾夫球場、俱樂部、練習場、酒店及多幅計劃作住宅開發之土地。	該物業由 貴集團佔用作辦事處。	人民幣 45,000,000元  ( 貴集團 應佔72.63% 權益：人民幣 32,683,500元)
	指揮中心包括羅店北歐新鎮內之兩幢樓宇。其中一幢為於2003年落成之2層高樓宇，稱為該物業第一期。另一幢為於2007年落成之4層高樓宇，稱為該物業第二期。		
	物業第一期之總建築面積約為1,328.9平方米，並無上海房地產所有權證。		
	物業第二期之總建築面積約為5,302.88平方米，擁有上海房地產所有權證。		
	該物業乃以為期50年之土地使用權持有，由2006年9月6日至2056年9月5日，作公共設施（機構）用途。		

附註：

- (1) 根據上海市寶山區房屋土地管理局（「授予人」）與上海金羅店開發有限公司（「承授人」）於2006年9月6日訂立之上海市國有土地使用權出讓合同(2006)第168號，授予人已授出位於上海市寶山區羅南鎮之土地之土地使用權予承授人。該合同所規定之主要條件概述如下：

地點	:	寶山區羅南鎮約帕路南及滬太路東側
佔地面積	:	12,142.7平方米
土地出讓金	:	人民幣2,185,680元
用途	:	公共設施（機構）
土地使用期	:	50年
容積率	:	0.53（總建築面積不得超過6,435.63平方米）

- (2) 根據日期為2008年8月1日之上海市房地產所有權證第(2008) 029673號，物業第二期之主要詳情概述如下：

擁有人	:	上海金羅店開發有限公司
地點	:	滬太路6655號
土地用途	:	公共設施（機構）
地段編號	:	寶山區羅南鎮12街坊44/3丘
土地使用期	:	由2006年9月6日至2056年9月5日(50年)
佔地面積	:	12,142.70平方米
建築面積	:	5,302.88平方米

在估值過程中，由於 貴集團尚未獲發上海市房地產所有權證，吾等認為物業第一期並無商業價值。

- (3) 根據寶山區城市規劃管理局於2006年1月17日發出之建設用地規劃許可證第(2006) 13060118E00091號，位於美蘭湖路以南及滬太路以東佔地面積17,260平方米之土地之羅店新鎮指揮中心之建設項目符合城市規劃規定。
- (4) 根據日期為2009年12月3日之營業執照第310000400317858號，上海金羅店開發有限公司經已成立，註冊資本為人民幣548,100,000元，經營期由2002年9月26日至2017年9月25日。業務範疇包括羅店新鎮範圍的土地開發、於透過以代價轉讓國有土地程序取得之土地進行房地產開發、提供公用事業服務及興建市設施、相關物業管理、經營高爾夫球場、練習場、酒店、飲食店、配套購物中心（包括煙酒）、泳池、網球場、遊艇泊位及會議中心。

- (5) 吾等已獲提供 貴集團之中國法律顧問就該物業編製之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：
- (i) 物業第二期之上海市房地產所有權證為合法、有效及受中國法律保障，而上海金羅店開發可合法享有該證項下的土地使用權；
  - (ii) 上海金羅店開發已進行必要的政府審批手續，並就興建物業第二期取得必要文件，惟尚未就興建物業第一期取得相關審批文件。因此，中國政府可要求拆卸物業第一期，而相關政府審批部門可對上海金羅店開發實施行政罰款；
  - (iii) 於該等權利期間，根據中國法律，上海金羅店開發有權佔用、使用及按揭該物業的上海市房地產所有權證項下之土地使用權及房屋所有權；及
  - (iv) 國有土地使用權出讓合同所列之所有土地出讓金經已支付及清償。
- (6) 根據吾等所獲之資料，業權及授出之主要批准及執照之狀況如下：
- |             |   |
|-------------|---|
| 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| 上海市房地產所有權證  | 有 |
| 建設用地規劃許可證   | 有 |
| 營業執照        | 有 |

## 估值證書

			於2010年 8月31日 現況下之資本值
物業	概況及年期	佔用詳情	
2. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 美蘭湖會議中心	羅店北歐新鎮為綜合開發項目，包括零售店、會議中心綜合大樓、高爾夫球場、俱樂部、練習場、酒店及多幅計劃作住宅開發之土地。	該物業作為會議中心綜合大樓經營。	人民幣 207,000,000元  ( 貴集團 應佔72.63% 權益：人民幣 150,344,100元)
	該物業包括羅店北歐新鎮內一幢5層高會議中心綜合大樓。該綜合大樓包括4個會議廳、2個多功能廳、22間會議室、一間展廳、劇院、餐廳、76間客房、其他娛樂設施及地下停車位。		
	該物業於2004年落成，總建築面積約為33,537.26平方米。		
	該物業乃以為期50年之土地使用權持有，由2005年10月26日至2055年10月25日，作公共設施用途。		

## 附註：

- (1) 根據上海市寶山區房屋土地管理局（「授予人」）與上海金羅店開發有限公司（「承受人」）於2005年10月26日訂立之國有土地使用權出讓合同(2005)第140號，授予人已授出位於上海市寶山區羅南鎮之土地之土地使用權予承受人。該合同所規定之主要條件概述如下：

地段編號	:	寶山區羅南鎮12街坊28/3丘
佔地面積	:	26,116平方米
土地出讓金	:	人民幣7,386,720元
用途	:	公共設施
土地使用期	:	50年
容積率	:	總樓面面積不得超過33,537.26平方米

- (2) 根據上海市房屋土地管理局於2005年10月27日發出之上海市房地產所有權證第(2005) 035549號，該物業之擁有權已歸屬於上海金羅店開發有限公司，詳情如下：

擁有人	:	上海金羅店開發有限公司
地點	:	寶山區羅南鎮羅芬路888號
土地面積	:	26,116平方米
土地用途	:	公共設施
土地使用期	:	由2005年10月26日至2055年10月25日
建築面積	:	33,537.26平方米
樓宇用途	:	酒店
層數	:	5
落成年度	:	2004年

- (3) 根據寶山區城市規劃管理局於2003年4月14日發出之建設用地規劃許可證第(2003) 0087號，位於諾貝爾路南及滬太路西佔地面積18,340平方米之土地上之羅店新鎮美蘭湖會議中心建設項目符合城市規劃規定。
- (4) 根據寶山區城市規劃管理局於2003年10月23日發出之建設工程規劃許可證第(2003) 0383號，位於諾貝爾路南及滬太路西面積34,560平方米之土地上之會議中心之建築工程符合城市規劃規定且獲得批准。
- (5) 根據日期為2009年12月3日之營業執照第310000400317858號，上海金羅店開發有限公司經已成立，註冊資本為人民幣548,100,000元，經營期由2002年9月26日至2017年9月25日。業務範疇包括羅店新鎮土地開發、於透過以代價轉讓國有土地程序取得之土地進行房地產開發、提供公用事業服務及興建市設施、相關物業管理、經營高爾夫球場、練習場、酒店、飲食店、配套購物中心（包括煙酒）、泳池、網球場、遊艇泊位及會議中心。
- (6) 吾等已獲提供 貴集團之中國法律顧問就該物業編製之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：
- (i) 該物業之上海市房地產所有權證為合法、有效及受中國法律保障，而上海金羅店開發有限公司（上海金羅店開發）可合法享有該證項下的土地使用權；
  - (ii) 上海金羅店開發已進行必要的政府審批手續，並就興建該物業取得必要文件；
  - (iii) 於該等權利期間內，根據中國法律，上海金羅店開發有權佔用及使用該物業之土地使用權及房屋所有權；

- (iv) 國有土地使用權出讓合同所列之所有土地出讓金經已支付及清償；及
- (v) 該物業已按揭予中國工商銀行股份有限公司黃浦分行。
- (7) 根據吾等所獲之資料，業權及授出之主要批准及執照之狀況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
上海市房地產所有權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
營業執照	有

## 估值證書

			於2010年 8月31日 現況下之資本值
物業	概況及年期	估用詳情	
3. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 上海美蘭湖 皇冠假日酒店	<p>羅店北歐新鎮為綜合開發項目，包括零售店、會議中心綜合大樓、高爾夫球場、俱樂部、練習場、酒店及多幅計劃作住宅開發之土地。</p> <p>該物業包括羅店新鎮內一幢9層高酒店，該酒店由274間客房、地下停車位、中式及西式餐廳、酒吧、室內泳池、健身室、水療、俱樂部及其他設施組成。</p> <p>該物業於2006年落成，總建築面積約為49,708.83平方米，其中約37,477.35平方米位於地面及約12,231.48平方米位於地下。</p> <p>該物業乃以為期40年之土地使用權持有，由2003年7月18日至2043年7月17日，作商業用途。</p>	<p>該物業作為酒店（名為「上海美蘭湖皇冠假日酒店」）經營，並於酒店全面開業後受限於與假日酒店（中國）有限公司於2007年6月20日訂立之管理協議，初步為期10年；並自動重續10年，除非任何一方發出通知終止該協議。</p>	<p>人民幣 459,000,000元</p> <p>（貴集團 應佔72.63% 權益：人民幣 333,371,700元）</p>

## 附註：

- (1) 根據上海市寶山區房屋土地管理局（「授予人」）與上海金羅店開發有限公司（「承授人」）於2003年7月18日訂立之上海市國有土地使用權出讓合同(2003)第14號，授予人已授出位於上海市寶山區（羅南鎮撫遠路東側、馬路河南側及潘涇路西側）之土地之土地使用權予承授人。該合同所規定之主要條件（其中包括）概述如下：

地點	:	上海市寶山區羅南鎮撫遠路東側、馬路河南側及潘涇路西側
佔地面積	:	336,491平方米
土地出讓金	:	人民幣47,108,740元
用途	:	商業及服務
土地使用期	:	40年
容積率	:	不超過0.4 (總樓面面積不得超過134,596.4平方米)

- (2) 根據上海市房屋土地管理局於2007年10月28日發出之上海市房地產所有權證第(2007)040750號，該物業之擁有權已歸屬於上海金羅店開發有限公司，詳情如下：

擁有人	:	上海金羅店開發有限公司
地點	:	寶山區羅南鎮5街坊88/8丘
土地用途	:	商業及服務
土地使用期	:	由2003年7月18日至2043年7月17日(40年)
佔地面積	:	336,491平方米
落成年度	:	2006年
建築面積	:	49,708.83平方米

- (3) 據 貴集團告知，該土地有一家酒店及一幢高爾夫俱樂部樓宇。 貴集團無法提供憑證以確定酒店及俱樂部樓宇所佔用之土地部分之獨立佔地面積。
- (4) 根據寶山區規劃管理局於2002年12月31日發出之建設用地規劃許可證第(2002) 0275號，位於潘涇路西側佔地面積340,000平方米之土地上之羅店新鎮高爾夫俱樂部、練習場之建設項目符合城市規劃規定。
- (5) 根據寶山區規劃管理局於2004年10月22日發出之建設工程規劃許可證第(2004) 0268號，位於美蘭湖路佔地面積37,661平方米之羅店新鎮高爾夫俱樂部A幢之建築工程符合城市規劃規定且獲得批准。
- (6) 根據日期為2009年12月3日之營業執照第310000400317858號，上海金羅店開發有限公司經已成立，註冊資本為人民幣548,100,000元，經營期由2002年9月26日至2017年9月25日。業務範疇包括羅店新鎮範圍的土地開發、於透過以代價轉讓國有土地程序取得之土地進行房地產開發、提供公用事業服務及興建市設施、相關物業管理、經營高爾夫球場、練習場、酒店、飲食店、配套購物中心（包括煙酒）、泳池、網球場、遊艇泊位及會議中心。
- (7) 吾等已獲提供 貴集團之中國法律顧問就該物業編製之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：
- (i) 該物業之上海市房地產所有權證為合法、有效及受中國法律保障，而上海羅店開發有限公司（上海金羅店開發）可合法享有該證項下的土地使用權；
  - (ii) 上海金羅店開發已進行必要的政府審批手續，並就興建該物業取得必要文件；
  - (iii) 於該等權利期間內，根據中國法律，上海金羅店開發有權佔用及使用該物業之土地使用權及房屋所有權；

- (iv) 國有土地使用權出讓合同所列之所有土地出讓金經已支付及清償；及
- (v) 該物業已按揭予中國農業銀行股份有限公司寶山分行。
- (8) 根據吾等所獲之資料，業權及授出之主要批准及執照之狀況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
上海市房地產所有權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
營業執照	有

## 估值證書

			於2010年 8月31日 現況下之資本值
物業	概況及年期	佔用詳情	
4. 中國 江蘇省 無錫市新區 鴻山新鎮 新鴻路以西 的風情街 商舖815單元	該物業包括多幢建於總佔地面積 31,715.60平方米之土地之2至3 層高樓宇之單位，其為整幅總佔 地面積約88,903.40平方米之土地 之一部分，並名為鴻山新鎮零售 街。  該物業於2008年落成，總建築面 積約為2,916.64平方米。  該物業之土地使用權持有至2047 年11月29日屆滿，作商業用途。	於估值日期，該物業 由 貴集團用作辦事 處。	人民幣 16,500,000元  ( 貴集團 應佔90% 權益：人民幣 14,850,000元)

## 附註：

(1) 根據無錫人民政府於2008年1月29日發出之國有土地使用權證第(2008)2號，總佔地面積約88,903.4平方米之物業之土地使用權已歸屬於無錫鴻山新城鎮開發有限公司，於2047年11月29日屆滿，作商業用途。

(2) 根據無錫市房產管理局於2008年11月18日發出之房屋所有權證，總建築面積約2,916.64平方米之物業之房屋所有權已歸屬於無錫鴻山新城鎮開發有限公司，作商業用途，詳情如下：

證書編號	地址	層數	建築面積 (平方米)
XQ1000109757	至德大道815號	3	2,916.64

(3) 根據日期為2009年11月11日之營業執照第320200400029334號，無錫鴻山新城鎮開發有限公司經已成立，註冊資本為24,900,000美元，經營期由2007年3月6日至2057年3月5日。業務範疇包括鴻山新鎮內之房地產開發、公共設施開發及物業管理。

(4) 吾等已獲提供 貴集團之中國法律顧問就該物業編製之法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：

- (i) 該物業之國有土地使用權證及房屋所有權證為合法、有效及受中國法律保障，而無錫鴻山新城鎮開發有限公司可合法享有該證項下的土地使用權；
- (ii) 無錫鴻山新城鎮開發有限公司已進行必要的政府審批手續，並就興建該物業取得必要文件；

- (iii) 於該等土地使用權期限內，根據中國法律，無錫鴻山新城鎮開發有限公司有權佔用、使用及按揭該物業之土地使用權及房屋所有權；及
- (iv) 國有土地使用權出讓合同所列之所有土地出讓金經已支付及清償。
- (5) 根據吾等所獲之資料，業權及授出之主要批准及執照之狀況如下：

國有土地使用權證	有
房屋所有權證	有
營業執照	有

## 估值證書

## 第二類 – 貴集團於中國持作投資之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2010年 8月31日 現況下之資本值
5. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 風情街商舖	<p>羅店北歐新鎮為綜合開發項目，包括零售店、會議中心綜合大樓、高爾夫球場、俱樂部、練習場、酒店及多幅計劃作住宅開發之土地。</p> <p>該物業包括羅店北歐新鎮內多家店舖及公共設施。</p> <p>該物業於2004年落成，而翻新工程則於2008年完成。</p> <p>該物業之總建築面積約為72,494.23平方米。</p> <p>該物業乃以為期50年之土地使用權持有，由2005年10月26日至2055年10月25日，作公共設施用途。</p>	<p>於估值日期，該物業部分受限於多項租賃協議，總月租為人民幣122,178元，而該等租賃協議之最後屆滿日期為2019年12月31日。該物業之其餘部分為空置。</p>	<p>人民幣 420,000,000元</p> <p>( 貴集團 應佔72.63% 權益：人民幣 305,046,000元)</p>

## 附註：

- (1) 根據上海市寶山區房屋土地管理局(「授予人」)與上海金羅店開發有限公司(「承授人」)於2005年10月26日訂立之國有土地使用權出讓合同(2005)第141號，授予人已授出位於上海市寶山區羅南鎮之土地之土地使用權予承授人。該合同所規定之主要條件(其中包括)概述如下：

地段編號	:	寶山區羅南鎮12街坊28/6丘
佔地面積	:	90,329平方米
土地出讓金	:	人民幣22,420,980元
用途	:	公共設施
土地使用期	:	50年
容積率	:	總樓面面積不得超過74,912平方米

- (2) 根據日期為2005年10月27日之上海市房地產所有權證第(2005) 035588號，該證書所規定之主要詳情（其中包括）概述如下：

擁有人：上海金羅店開發有限公司

地點：寶山區羅南鎮羅芬路555弄、689弄、789弄、989弄

土地用途：公共設施

地段編號：寶山區羅南鎮12街坊28/6丘

土地使用期：由2005年10月26日至2055年10月25日(50年)

佔地面積：90,329平方米

落成年度：2004年

建築面積：62,628.98平方米

- (3) 根據日期為2008年7月29日之上海市房地產所有權證第(2008) 028929號，該證書所規定之主要詳情（其中包括）概述如下：

擁有人：上海金羅店開發有限公司

地點：羅芬路555弄63至66號以及羅芬路698弄86至88號及地下車庫

土地用途：公共設施

地段編號：寶山區羅南鎮12街坊28/6丘

土地使用期：由2005年10月26日至2055年10月25日(50年)

佔地面積：90,329平方米

落成年度：2008年

建築面積：10,054.01平方米

- (4) 根據日期為2009年12月3日之營業執照第310000400317858號，上海金羅店開發有限公司經已成立，註冊資本為人民幣548,100,000元，經營期由2002年9月26日至2017年9月25日。業務範疇包括羅店新鎮範圍的土地開發、於透過以代價轉讓國有土地程序取得之土地進行房地產開發、提供公用事業服務及興建市設施、相關物業管理、經營高爾夫球場、練習場、酒店、飲食店、配套購物中心（包括煙酒）、泳池、網球場、遊艇泊位及會議中心。

- (5) 吾等已獲提供 貴集團之中國法律顧問就該物業編製之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：

(i) 該物業之上海市房地產所有權證為合法、有效及受中國法律保障，而上海金羅店開發有限公司（上海金羅店開發）可合法享有該證項下的土地使用權；

- (ii) 上海金羅店開發已進行必要的政府審批手續，並就興建該物業取得必要文件；
  - (iii) 於該等權利期間內，根據中國法律，上海金羅店開發有權佔用及使用該物業之土地使用權及房屋所有權；
  - (iv) 國有土地使用權出讓合同所列之所有土地出讓金經已支付及清償；及
  - (v) 該物業已按揭予中國工商銀行股份有限公司黃浦分行。
- (6) 根據吾等所獲之資料，業權及授出之主要批准及執照之狀況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
上海市房地產所有權證	有
營業執照	有

## 估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於2010年
			8月31日 現況下之資本值
6. 中國 江蘇省 無錫市 新區鴻山新鎮 新鴻路以西的 風情街商舖	<p>該物業包括多幢建於總佔地面積31,715.60平方米之土地之2至3層高樓宇之單位，其為整幅總佔地面積約88,903.40平方米之土地之一部分，並名為鴻山新鎮零售街。</p> <p>該物業於2008年落成，包括總建築面積約12,161.94平方米。</p> <p>該物業亦包括該土地總佔地面積約57,187.80平方米之其餘地段。</p> <p>據 貴集團告知，零售街之其餘期數將會於總建築面積約51,450平方米之物業開發。</p> <p>該物業乃以於2047年11月29日屆滿之土地使用權持有，作商業用途。</p>	<p>於估值日期，零售街受限於多份租賃協議，而該等租賃協議之最遲屆滿日期為2015年2月28日。</p> <p>就已租賃部份收取每月總租金人民幣39,981元。</p> <p>零售街之其餘部分為空置。</p> <p>該土地之其餘部分為空地。</p>	<p>人民幣 164,000,000元</p> <p>( 貴集團 應佔90% 權益：人民幣 147,600,000元)</p>

## 附註：

- (1) 根據無錫人民政府於2008年1月23日發出之國有土地使用權證第(2008)2號，總佔地面積約88,903.4平方米之物業之土地使用權已歸屬於無錫鴻山新城鎮開發有限公司，於2047年11月29日屆滿，作商業用途。

- (2) 根據無錫市房產管理局全部於2008年11月18日發出之十份房屋所有權證，總建築面積約12,161.94平方米之物業之房屋所有權已歸屬於無錫鴻山新城鎮開發有限公司，作商業用途，詳情如下：

證書編號	地址	層數	建築面積 (平方米)
XQ1000109808-1	至德大道803-1至803-6號	2	976.30
XQ1000109808-2	至德大道803-1至803-6號	2	185.01
XQ1000109809	至德大道811號	2	2,039.23
XQ1000109805	至德大道807-1至807-4號	2	2,377.02
XQ1000109806	至德大道809-1至809-2號	3	804.30
XQ1000109811	至德大道813-1至813-2號	2	2,361.79
XQ1000109810-1	至德大道805-1至805-13號	2	855.47
XQ1000109810-2	至德大道805-1至805-13號	2	1,063.80
XQ1000109810-3	至德大道805-1至805-13號	2	393.11
XQ1000109807	至德大道801-1至801-5號	2	1,105.91
總計：			12,161.94

- (3) 根據日期為2009年11月11日之營業執照第320200400029334號，無錫鴻山新城鎮開發有限公司經已成立，註冊資本為24,900,000美元，經營期由2007年3月6日至2057年3月5日。業務範疇包括鴻山新鎮內之房地產開發、公共設施開發及物業管理。

- (4) 吾等已獲提供 貴集團之中國法律顧問就該物業編製之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：

- (i) 該物業之國有土地使用權證及房屋所有權證為合法、有效及根據中國法律可予受保障，而無錫鴻山新城鎮開發有限公司可合法享有該證項下的土地使用權；
- (ii) 無錫鴻山新城鎮開發有限公司已進行必要的政府審批手續，並就興建該物業取得必要文件；
- (iii) 無錫鴻山新城鎮開發有限公司有權佔用、使用及按揭該物業之土地使用權及房屋所有權；及
- (iv) 國有土地使用權出讓合同所列之所有土地出讓金經已支付及清償。

- (5) 根據吾等所獲之資料，業權及授出之主要批准及執照之狀況如下：

國有土地使用權證	有
房屋所有權證	有
營業執照	有

## 估值證書

## 第三類 – 貴集團於中國持作投資及在建之物業

			於2010年 8月31日 現況下之資本值
物業	概況及年期	佔用詳情	
7. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 交通樞紐的 商舖部份	<p>羅店北歐新鎮為綜合開發項目，包括零售店、會議中心綜合大樓、高爾夫球場、俱樂部、練習場、酒店及多幅計劃作住宅開發之土地。</p> <p>該物業包括羅店北歐新鎮內交通樞紐之商舖部份。</p> <p>據 貴集團告知，該物業計劃於2010年底落成。</p> <p>該物業有地面總建築面積約15,282平方米及地下總建築面積約10,277平方米。</p> <p>該物業乃以為期50年及40年之土地使用權持有，由2009年12月15日起，分別作運輸用途及商業用途。</p>	於估值日期，該物業正在興建中。	人民幣 233,000,000元  ( 貴集團 應佔72.63% 權益：人民幣 169,227,900元)

## 附註：

- (1) 根據日期為2010年4月29日之上海市房地產所有權證第(2010) 019799號，該證書所規定之主要詳情(其中包括)概述如下：

擁有人：	：	上海金羅店開發有限公司
地點	：	寶山區羅南鎮10街坊93/20丘
土地用途	：	其他商業用途
土地使用期	：	由2009年12月15日至2059年12月14日(50年作公共運輸用途) 由2009年12月15日至2049年12月14日(40年作商業用途)
佔地面積	：	17,969.20平方米

- (2) 根據上海市寶山區規劃和土地管理局（「授予人」）與上海金羅店開發有限公司（「承授人」）於2009年11月24日訂立之國有土地使用權出讓合同第(2009) 84號，授予人已授出一幅商業土地之土地使用權予承授人，詳情如下：
- (i) 地點 : 滬太路西
  - (ii) 佔地面積 : 17,969.2平方米
  - (iii) 用途 : 其他商業用途
  - (iv) 代價 : 人民幣59,400,000元
  - (v) 土地使用期 : 50年作運輸用途及40年作商業用途
- (3) 根據上海市寶山區規劃和土地管理局於2009年12月10日發出之建設用地規劃許可證第(2009) EA31011320091523號，總佔地面積17,969.20平方米且用作運輸及商業用途之物業之建築地盤符合城市規劃規定。
- (4) 據 貴集團告知，該物業於估值日期已支銷之總建築成本為人民幣169,551,206元，而於估值日期用以完成該物業之尚未支付建築成本為人民幣33,448,794元。吾等已於估值時考慮該等金額。
- (5) 建議開發項目落成時之資本值於估值日期合共為人民幣304,000,000元。
- (6) 根據日期為2009年12月3日之營業執照第310000400317858號，上海金羅店開發有限公司經已成立，註冊資本為人民幣548,100,000元，經營期由2002年9月26日至2017年9月25日。業務範疇包括羅店新鎮範圍的土地開發、於透過以代價轉讓國有土地程序取得之土地進行房地產開發、提供公用事業服務及興建市設施、相關物業管理、經營高爾夫球場、練習場、酒店、飲食店、配套購物中心（包括煙酒）、泳池、網球場、遊艇泊位及會議中心。
- (7) 吾等已獲提供 貴集團之中國法律顧問就該物業編製之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：
- (i) 該物業之上海市房地產所有權證為合法、有效及受中國法律保障，而上海金羅店開發有限公司（上海金羅店開發）可合法享有該權項下的土地使用權；
  - (ii) 上海金羅店開發有限公司已進行必要的政府審批手續並就興建該物業取得必要文件；
  - (iii) 上海金羅店開發有權佔用、使用及按揭該物業之土地使用權及房屋所有權；及
  - (iv) 國有土地使用權出讓合同所列之所有土地出讓金經已支付及清償。

(8) 根據吾等所獲之資料，業權及授出之主要批准及執照之狀況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
上海市房地產所有權證	有
建設用地規劃許可證	有
營業執照	有

## 估值證書

## 第四類 — 貴集團於中國持作出售及在建之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2010年 8月31日 現況下之資本值
8. 中國上海市 寶山區 羅店新鎮交通樞紐 的辦公樓部份	羅店北歐新鎮為綜合開發項目， 包括零售店、會議中心綜合大 樓、高爾夫球場、俱樂部、練習 場、酒店及多幅計劃作住宅開發 之土地。  該物業包括羅店北歐新鎮內交通 樞紐的辦公樓部份。  據 貴集團告知，該物業計劃於 2012年底落成。  該物業有地面總體規劃建築面積 約41,200平方米及地下總建築面 積約10,700平方米。  該物業乃以為期50年及40年之土 地使用權持有，由交付土地日期 起，分別作運輸用途及商業用 途。	於估值日期，該物業 正在興建中。	人民幣 200,000,000元  ( 貴集團 應佔72.63% 權益：人民幣 145,260,000元)

## 附註：

- (1) 根據日期為2010年4月29日之上海市房地產所有權證第(2010) 019799號，該證書所規定之主要詳情 (其中包括) 概述如下：

擁有人	:	上海金羅店開發有限公司
地點	:	寶山區羅南鎮10街坊93/20丘
土地用途	:	其他商業用途
土地使用期	:	由2009年12月15日至2059年12月14日 (50年作公共運輸用途) 由2009年12月15日至2049年12月14日 (40年作商業用途)
佔地面積	:	17,969.20平方米

- (2) 根據上海市寶山區規劃和土地管理局 (「授予人」) 與上海金羅店開發有限公司 (「承授人」)

於2009年11月24日訂立之國有土地使用權出讓合同第(2009) 84號，授予人已授出一幅商業土地之土地使用權予承授人，詳情如下：

- (i) 地點 : 滬太路西
  - (ii) 佔地面積 : 17,969.20平方米
  - (iii) 用途 : 商業
  - (iv) 代價 : 人民幣59,400,000元
  - (v) 土地使用期 : 50年作運輸用途及40年作商業用途
- (3) 根據上海市寶山區規劃和土地管理局於2009年12月10日發出之建設用地規劃許可證第(2009) EA31011320691528號，佔地面積17,969.20平方米且用作運輸及商業用途之物業之工地符合城市規劃規定。
- (4) 據 貴集團告知，該物業於估值日期已支銷之建築成本為人民幣92,900,000元，而於估值日期用以完成該物業之尚未支付建築成本為人民幣262,600,000元。吾等已於估值時考慮該等金額。
- (5) 建議開發項目落成時之資本值於估值日期合共為人民幣494,000,000元。
- (6) 根據日期為2009年12月3日之營業執照第31000040317858號，上海金羅店開發有限公司經已成立，註冊資本為人民幣548,100,000元，經營期由2002年9月26日至2017年9月25日。業務範疇包括羅店新鎮範圍的土地開發、於透過以代價轉讓國有土地程序取得之土地進行房地產開發、提供公用事業服務及興建市設施、相關物業管理、經營高爾夫球場、練習場、酒店、飲食店、配套購物中心（包括煙酒）、泳池、網球場、遊艇泊位及會議中心。
- (7) 吾等已獲提供 貴集團之中國法律顧問就該物業編製之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：
- (i) 該物業之上海市房地產所有權證為合法、有效及受中國法律保障，而上海金羅店開發有限公司（上海金羅店開發）可合法享有該證項下的土地使用權；
  - (ii) 上海金羅店開發已進行必要的政府審批手續，並就興建該物業取得必要文件；
  - (iii) 上海金羅店開發有權佔用、使用及按揭該物業之土地使用權及房屋所有權；及
  - (iv) 國有土地使用權出讓合同所列之所有土地出讓金經已支付及清償。
- (8) 根據吾等所獲之資料，業權及授出之主要批准及執照之狀況如下：
- |             |   |
|-------------|---|
| 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| 上海市房地產所有權證  | 有 |
| 建設用地規劃許可證   | 有 |
| 營業執照        | 有 |

## 估值證書

## 第五類 – 貴集團於中國持作未來開發之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2010年 8月31日 現況下之資本值
9. 中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 上海美蘭湖 皇冠假日酒店 旁邊土地	羅店北歐新鎮為綜合開發項目，包括零售店、會議中心綜合大樓、高爾夫球場、俱樂部、練習場、酒店及多幅計劃住宅開發之土地。	該物業於估值日期為空置土地	人民幣 291,000,000元  ( 貴集團 應佔72.63% 權益：人民幣 211,353,300元)
	該物業包括羅店北歐新鎮內之一幅土地，其連同有酒店及俱樂部建於其上之地盤之佔地面積約為336,491平方米。		
	貴集團並無提供憑證以確定土地部分之獨立佔地面積（不包括酒店及俱樂部所佔之佔地面積），惟表示酒店及俱樂部之地面總建築面積為37,477.35平方米。		
	根據出讓合同的資料，該物業之剩餘未支銷潛在獲許可建築面積估計約為97,119.05平方米（134,596.40平方米減37,477.35平方米）。		
	據 貴集團董事告知，預期施工日期為2010年9月30日。		
	該物業乃以為期40年之土地使用權持有，由2003年7月18日至2043年7月17日，作商業用途。		

附註：

- (1) 根據上海市寶山區房屋土地管理局（「授予人」）與上海金羅店開發有限公司（「承授人」）於2003年7月18日訂立之上海市國有土地使用權出讓合同(2003)第14號，授予人已同意授出位於上海市寶山區羅南鎮撫遠路東側、馬路河南側及潘涇路西側之土地之土地使用權予承授人。該合同所規定之主要條件（其中包括）概述如下：

地點	:	上海市寶山區羅南鎮撫遠路東側、馬路河南側及潘涇路西側
佔地面積	:	336,491平方米
土地出讓金	:	人民幣47,108,740元
用途	:	商業及服務
土地使用期	:	40年
容積率	:	不超過0.4（總樓面面積不得超過134,596.4平方米）

- (2) 根據上海市房屋土地管理局於2005年10月27日發出之上海市房地產所有權證第(2007)040750號，該物業之擁有權已歸屬於上海市金羅店開發有限公司，詳情如下：

擁有人	:	上海市金羅店開發有限公司
地點	:	寶山區羅南鎮5街坊88/8丘
土地用途	:	商業
土地使用期	:	由2003年7月18日至2043年7月17日(40年)
佔地面積	:	336,491平方米

- (3) 據 貴集團告知，一家酒店及一家高爾夫俱樂部位於該土地。 貴集團不能提供憑證確定酒店及俱樂部所佔之土地部份之獨立佔地面積，惟表示酒店及俱樂部之地面總建築面積為37,477.35平方米。根據出讓合同之資料，該物業之剩餘未支銷潛在獲許可建築面積估計約為97,119.05平方米（即134,596.40平方米減37,477.35平方米）。

- (4) 根據寶山區城市規劃管理局於2002年12月31日發出之建設用地規劃許可證第(2002) 0275號，位於潘涇路西側佔地面積340,000平方米之土地上之羅店新鎮高爾夫俱樂部、練習場之建設項目符合城市規劃規定。

- (5) 根據日期為2009年12月3日之營業執照第310000400317858號，上海金羅店開發有限公司經已成立，註冊資本為人民幣548,100,000元，經營期由2002年9月26日至2017年9月25日。業務範疇包括羅店新鎮範圍的土地開發、於透過以代價轉讓國有土地程序取得之土地進行房地產開發、提供公用事業服務及興建市設施、相關物業管理、經營高爾夫球場、練習場、酒店、飲食店、配套購物中心（包括煙酒）、泳池、網球場、遊艇泊位及會議中心。

(6) 吾等已獲提供 貴集團之中國法律顧問就該物業編製之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：

(i) 該物業之上海市房地產所有權證為合法、有效及受中國法律保障，而上海金羅店開發有限公司（上海金羅店開發）可合法享有該證項下的土地使用權；

(ii) 上海金羅店開發有權自由佔用、使用及按揭該物業之土地使用權；

(iii) 國有土地使用權出讓合同所列之所有土地出讓金經已支付及清償；及

(iv) 該物業已按揭予中國農業銀行股份有限公司寶山分行。

(7) 根據吾等所獲之資料，業權及授出之主要批准及執照之狀況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
上海市房地產所有權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	無
營業執照	有

## 估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於2010年 8月31日 現況下之資本值
10. 中國 江蘇省 無錫市新區 鴻山新鎮 新鴻路 以西的一塊土地	該物業包括一幅土地，其總佔地面積約為69,212.40平方米。據 貴集團告知，將於該物業開發總建築面積約83,054.88平方米的建議住宅開發項目。  該物業乃以為期40年、70年及50年之土地使用權持有，分別作商業用途、住宅用途及其他用途。	於估值日期，該物業為空地。	人民幣 175,000,000元  ( 貴集團 應佔90% 權益：人民幣 157,500,000元)

## 附註：

(1) 根據無錫市國土資源局（「授予人」）與無錫鴻山新城鎮開發有限公司（「承授人」）於2008年5月6日訂立之國有土地使用權出讓合同第(2008) 41號，授予人已授出一幅土地之土地使用權予承授人，詳情如下：

- (i) 地點 : 新鴻路以西
- (ii) 佔地面積 : 69,212.40平方米
- (iii) 用途 : 住宅
- (iv) 代價 : 人民幣125,000,000元
- (v) 土地使用期 : 40年作商業用途、70年作住宅用途及50年作其他用途
- (vi) 容積率 : 1.05至1.2

根據一份授予人、承授人與無錫鴻慶房地產開發有限公司於2010年6月7日訂立的國有土地使用權出讓合同第(2008) 41號的補充合同（「補充合同」），合同項下的承授人自無錫鴻山新城鎮開發有限公司轉為無錫鴻慶房地產開發有限公司。施工日期已延至2010年8月30日而竣工日期則延至2013年2月28日。

- (2) 據 貴集團告知，無錫鴻慶房地產開發有限公司於取得國有土地使用權證時並無法律障礙。
- (3) 根據日期為2010年4月27日之營業執照第320213000131430號，無錫鴻慶房地產開發有限公司經已成立，註冊資本為人民幣8,000,000元。業務範疇包括房地產開發及經營。
- (4) 吾等已獲提供 貴集團之中國法律顧問就該物業編製之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：
  - (i) 該物業之國有土地使用權出讓合同為合法、有效及根據中國法律獲保障；

- (ii) 國有土地使用權出讓合同所列之所有土地出讓金經已支付及清償；及
- (iii) 根據補充合同，該物業須於2010年8月30日前動工興建，但無錫鴻慶房地產開發有限公司尚未就興建該物業取得相關審批文件，而該物業尚未動工興建。根據國有土地使用權出讓合同第(2008) 41號，倘建築工程超過國有土地使用權出讓合同指定的動工日期滿一年未動工，授予人可能對無錫鴻慶房地產開發有限公司施加少於應付土地出讓金20%的罰款，而倘建築工程超過國有土地使用權出讓合同指定的動工日期滿兩年未動工，則可能會被沒收土地使用權。
- (5) 根據吾等所獲之資料，業權及授出之主要批准及執照之狀況如下：

國有土地使用權證	無
國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權出讓合同補充合同	有
營業執照	有

## 估值證書

			於2010年 8月31日 現況下之資本值
物業	概況及年期	估用詳情	
11. 中國 江蘇省 無錫市新區 鴻山新鎮 錫賢路 北側的一塊土地	該物業包括一幅土地，其總佔地面積約為74,762.9平方米。據 貴集團告知，將於該物業開發總建築面積約82,239.19平方米的建議酒店及會議中心發展項目。  該物業乃以於2050年2月3日屆滿之土地使用權持有，作商業用途。	於估值日期，該物業為空地。	人民幣 170,000,000元  ( 貴集團 應佔90% 權益：人民幣 153,000,000元)

## 附註：

(1) 根據無錫市國土資源局（「授予人」）與無錫鴻山新城鎮開發有限公司（「承授人」）於2008年1月25日訂立之國有土地使用權出讓合同第(2008) 20號，授予人已授出一幅土地之土地使用權予承授人，詳情如下：

- (i) 地點 : 錫賢路北側
- (ii) 佔地面積 : 74,762.9平方米
- (iii) 用途 : 商業
- (iv) 代價 : 人民幣121,900,000元
- (v) 土地使用期 : 40年作商業用途
- (vi) 容積率 : 1.0至1.1

根據一份授予人與承授人於2010年5月21日訂立的國有土地使用權出讓合同第(2008) 20號的補充合同，施工日期已延至2010年5月30日而竣工日期則延至2012年5月30日。

(2) 根據日期為2010年7月12日的國有土地使用權證第(2010) 014號，物業已歸屬於無錫鴻山新城鎮開發有限公司，於2050年2月3日屆滿，作商業用途。

(3) 根據日期為2009年11月11日之營業執照第320200400029334號，無錫鴻山新城鎮開發有限公司已經成立，註冊資本為24,900,000美元，經營期由2007年3月6日至2057年3月5日。業務範疇包括鴻山新鎮內之房地產開發、公共設施開發及物業管理。

(4) 吾等已獲提供 貴集團之中國法律顧問就該物業編製之法律意見，當中載有（其中包括）以下資料：

- (i) 該物業之國有土地使用權證及國有土地使用權出讓合同均為合法、有效及受中國法律保障；

- (ii) 無錫鴻山新城開發有限公司有權使用、佔用及按揭該物業的土地使用權；及
- (iii) 國有土地使用權出讓合同所列之所有土地出讓金經已支付及清償。
- (5) 根據吾等所獲之資料，業權及授出之主要批准及執照之狀況如下：

國有土地使用權證	有
國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權出讓合同補充合同	有
營業執照	有

## 估值證書

## 第六類 – 貴集團於中國租賃及佔用之物業

			於2010年 8月31日 現況下之資本值
物業	概況及年期		
12. 中國 江蘇省 無錫市 鴻山鎮 振興路4號 房屋部份	<p>該物業包括房屋部份。</p> <p>該物業之總建築面積約為1,922.58平方米，並由 貴集團佔用作辦事處。</p> <p>該物業由獨立第三方按年租人民幣250,000元租賃予無錫鴻山新城鎮開發有限公司，租賃期為2009年3月1日至2011年3月2日。</p> <p>根據中國法律意見，出租人已提供該物業之房屋所有權證，並有權租賃該物業。租約為有效、具有法律約束力及根據法律可予執行。</p>		無商業價值
13. 中國 江蘇省 無錫市 鴻山鎮 振興路4-1號 房屋部份	<p>該物業包括房屋部份。</p> <p>該物業之總建築面積約為1,922.58平方米，並由 貴集團佔用作辦事處。</p> <p>該物業由獨立第三方按年租人民幣250,000元租賃予無錫鴻山新城鎮綠化環保建設有限公司，租賃期為2009年7月1日至2011年6月30日。</p> <p>根據中國法律意見，出租人已提供該物業之房屋所有權證，並有權租賃該物業。租約為有效、具有法律約束力及根據法律可予執行。</p>		無商業價值

## 估值證書

14.	物業	概況及租約詳情	於2010年 8月31日 現況下之資本值
	中國 上海市 寶山區 羅店新鎮 高爾夫球場	<p data-bbox="531 421 1099 519">該物業包括寶山區羅店北歐新鎮之現有36洞國際高爾夫球場，其佔地面積約為1,146,081平方米（1,719畝）。</p> <p data-bbox="531 570 1099 746">該36洞國際高爾夫球場包括兩個分別名為南湖泊球場及北森林球場之18洞高爾夫球場。18洞南湖泊球場於2004年8月開始營業，長7,248碼，屬標準桿72桿。18洞北森林球場於2005年9月開始營業，長7,266碼，屬標準桿72桿。</p> <p data-bbox="531 798 1099 859">該物業目前由上海美蘭湖高爾夫俱樂部有限公司營運及管理。</p> <p data-bbox="531 910 1099 1087">該物業由羅店鎮政府租賃予上海金羅店開發有限公司（「上海金羅店開發」），租賃期為由2003年10月23日起計40年。於租賃期，上海金羅店開發獲豁免支付租金，惟須承擔高爾夫球場之維護開支及向羅店鎮財政所支付有關高爾夫球場營運之營業稅。</p> <p data-bbox="531 1138 1099 1347">根據中國法律意見，該租賃協議對出租人及承租人均具有約束力。經 貴集團查詢後，作為高爾夫球場出租人之羅店鎮政府未能提供高爾夫球場之土地使用權文件。倘上海金羅店開發因高爾夫球場之土地使用權糾紛而不能根據租賃協議使用高爾夫球場，上海金羅店開發有權根據租賃協議提出索償。</p>	無商業價值

下文的討論提供有關我們的組織章程大綱及細則若干條文的資料。此描述僅為概要，乃限於對我們的組織章程大綱及細則的參考。

本公司於2006年1月4日根據英屬處女群島商業公司法在英屬處女群島註冊成立為有限公司。本公司的組織章程大綱（「章程大綱」）及組織章程細則（「細則」）構成本公司的章程文件。

## 1. 組織章程大綱

本公司註冊成立的英屬處女群島公司號碼為1003373。

章程大綱載列（其中包括）本公司名稱及其註冊辦事處地址，並限定其股東的責任。

## 2. 組織章程細則

細則關於下列各項的條文如下：

### (a) 董事對其擁有當中重大權益的建議、安排或合約的表決權

#### 第102條

- (1) 董事不得對任何涉及彼或其任何聯繫人士直接或間接擁有重大利益的任何合約、安排或交易或建議合約、安排或交易之董事會決議案投票，亦不得被計入出席董事會會議的法定人數之內，惟此限制不適用於以下任何事項，包括：
  - (a) 就該名董事應本公司或其任何附屬公司要求或為本公司或其任何附屬公司的利益借出款項或引致或承擔的責任而向該名董事提供任何抵押或彌償保證的任何合約、安排或交易；
  - (b) 就董事本身已個別或共同根據一項擔保或彌償保證承擔全部或部分責任或提供抵押的本公司或其任何附屬公司債項或責任而向第三方提供任何抵押或彌償保證的任何合約、安排或交易；

- (c) 董事僅因持有本公司股份或債權證或其他證券之權益而與本公司股份或債權證或其他證券之其他持有人以相同方式擁有權益的任何合約、安排或交易；
  - (d) 與董事僅以高級職員或行政人員或股東身分（公司身份除外）而直接或間接擁有權益的任何其他公司或該董事連同其任何聯繫人士（定義見（倘適用）指定證券交易所規則或規例）在股份中實益擁有（透過其於本公司的權益（如有）除外）已發行股份或任何類別股份表決權百分之五(5%)或以上的公司（或其藉此衍生權益的任何第三方公司）除外）有關的任何合約、安排或交易；或
  - (e) 有關採納、修訂或執行為本公司或其任何附屬公司之董事及僱員而設的購股權計劃、養老金或退休、身故或傷殘福利計劃或其他安排的任何建議，而該等建議或安排並無給予任何董事任何與該等計劃或基金有關之僱員未獲賦予之特權或利益。
- (2) 凡董事及其聯繫人士（定義見（倘適用）指定證券交易所規則或規例）直接或間接持有或實益擁有（透過其於本公司的權益（如有）除外）任何類別股份或股東可享有投票權百分之五(5%)或以上的公司（或該董事從而獲得有關權益之任何第三方公司），於持股期間及僅於此情況下，一律視為由該董事擁有百分之五(5%)或以上的權益。就本段而言，董事作為受託人或託管人所持有而本身並無實益的任何股份、於一項信託（當中只要在部分其他人士有權就此收取收入的情況下，則董事之權益將還原或為剩餘）中的任何股份、董事僅以單位持有人身份擁有權益之認可單位信託計劃所涉的任何股份及不附有股東大會投票權的任何股份並不計算在內。
- (3) 倘董事及其聯繫人士（定義見（倘適用）指定證券交易所規則或規例）合共持有百分之五(5%)或以上權益之公司於合約或安排中擁有重大利益，則該董事亦視為在該合約或安排中擁有重大利益。

- (4) 如在任何董事會會議上有人質疑任何董事（會議主席除外）是否擁有重大利益，或質疑任何董事（會議主席除外）是否具有投票權，而該等問題在有關董事自願放棄投票下仍未獲解決，則應由會議主席裁決，而其就該另一名董事作出的決定將為最終定案，除非該董事並無如實向董事會披露其所知悉本身的相關利益性質或數額。如上述問題涉及會議主席，則應由董事會通過決議案（主席不得就此投票）裁決，而有關決議案將為最終定案，除非主席並無如實向董事會披露其所知悉本身的相關利益性質或數額。
- (b) 董事就其本身或其團體任何成員的薪酬（包括退休金或其他福利）的表決權以及有關董事薪酬的任何其他條文

#### 第90條

儘管第95、96、97及98條另有規定，根據細則第89條獲委職位的執行董事應收取由董事會可能不時釐定的酬金（無論透過薪金、佣金、分享溢利或其他方式或透過全部或任何該等方式）及其他福利（包括退休金及／或恩恤金及／或其他退休福利）及津貼，作為其董事酬金以外的收入或取代其董事酬金，惟在任何情況下均不會以佣金或按營業額的百分比形式支付其酬金。

#### 第95條

本公司可於股東大會不時釐定董事的一般酬金，其不得增加，惟根據在股東大會上通過的普通決議案則除外，而該項建議增加的通知須於召開股東大會的通告內提供。除經表決通過的決議案另有規定者外，該薪酬須按董事會同意的比例及方式分派予董事會，如未能達成協議，則由董事平分，惟在任時間僅為有關應付薪酬期間其中部分的任何董事將僅可就其在任期間按比例收取該等部分的薪酬。該等薪酬應視為按日累計。

## 第96條

每位董事可獲償還或預付所有旅費、酒店費及其他雜費，包括出席董事會會議、董事委員會會議或股東大會或本公司任何類別股份或債權證的獨立會議或因執行董事職務所合理支出或預期支出的費用。

## 第97條

- (1) 倘任何董事應要求就任何目的為本公司前往海外公幹或居留或提供任何董事會認為超逾董事一般職責的服務，則董事會可決定向該董事支付額外酬金（不論以薪金、佣金、分享利潤或其他方式支付），作為任何其他細則所規定或根據任何其他細則的任何一般薪酬以外或代替該一般薪酬的額外薪酬。
- (2) 董事薪酬（包括根據上述細則第97(1)條的任何薪酬）（不包括執行董事）將以固定款項支付，但任何時候均不能以溢利或營業額的佣金或百分比支付，且董事（不論是執行董事或其他人士）的薪酬概無以營業額的佣金或百分比支付。

## 第98條

董事會在向任何董事或前董事作出任何付款以作為離職補償或退任代價或退任有關付款（並非董事按合約可享有者）前，須於股東大會上取得本公司批准。

(c) 董事可行使的借貸權力及如何變更該借貸權力

## 第109條

董事會可行使本公司一切權力籌集或借貸款項及將本公司的全部或任何部分業務、物業及資產（現有及日後）及未催繳股份按揭或抵押，並在英屬處女群島商業公司法的規限下，發行債權證、債券及其他證券，作為本公司或任何第三者任何債項、負債或承擔的直接或附屬抵押。

## 第110條

債權證、債券及其他證券可自由轉讓，不受本公司與獲發行該等債權證、債券及其他證券的人士之間的任何股本所影響。

## 第111條

任何債權證、債券或其他證券均可按折讓（股份除外）、溢價或其他價格發行，並可附帶任何有關贖回、退回、支取款項、股份配發、出席本公司股東大會及表決、委任董事及其他方面的特權。

## 第112條

- (1) 倘本公司將任何未催繳股份予以質押，所有人士其後就有關股本接納的任何質押均從屬於先前所作出的質押，且不得透過向股東發出通知書或其他方法較先前質押取得優先受償權。
- (2) 董事會須依照英屬處女群島商業公司法條文促使保存一份適當的登記冊，登記影響本公司特定財產的所有抵押及本公司所發行的任何系列債權證，並須妥為符合英屬處女群島商業公司法有關當中所訂明及其他抵押及債權證的登記規定。

**(d) 年齡限制規定下董事的退休或非退休事宜**

## 第85(7)條

- (7) 任何為填補空缺或作為新增董事而由股東或董事會委任（視情況而定）的董事，須於本公司下屆股東週年大會上退任，惟符合資格於該會上膺選連任。

## 第86條

- (1) 各董事須至少每三(3)年退任一次，為此，於每屆股東週年大會上，當時在任三分之一的董事（或倘數目並非三的倍數，則以最接近但不少於三分之一的數目）須輪值告退，惟任何填補空缺或作為新增董事而由股東或董事會委任的董事不得計算入須輪流告退的董事人數內。
- (2) 輪值退任的董事須包括（就確定輪席退任董事數目而言屬必需）任何擬退任且不願膺選連任的董事。任何其他退任的董事應為自彼等上次獲重選或獲委任起計任期最長而須輪值退任的其他董事，倘不同人士於同日成為或對上一次於同日獲重選為董事，則以抽籤方式決定退任人選（除非彼等之間另有協定）。退任董事將符合資格膺選連任。

- (3) 在董事根據該等細則任何條文退任的大會上，本公司可以普通決議案推選退任董事或其他合資格獲委任人士填補有關空缺。如無推選有關人士，則退任董事被視為已獲重選，惟在以下任何情況下除外：
- (a) 在該大會上明確決議不再填補有關空缺，或重選該董事的決議案已在大會上提出並已遭否決；或
  - (b) 該董事以書面通知本公司其不願重選。

退任於會議結束前不得生效，惟通過決議案選舉其他人士取代退任董事，或其重選的決議案已在大會上提出並已遭否決除外，因此，獲重選或被視為已獲重選的退任董事，其任期將繼續且無間斷。

#### 第87條

任何人士（非退任董事）均合乎資格在任何股東大會上參選董事，惟有意提名其參選的股東在大會舉行前至少足十一(11)日前向註冊辦事處或註冊辦事處提交由其提名人正式簽署的通知，列明參選人同意提名及表明其願意參選，或該股東欲提名其參選之意向。如屬董事推薦參選的人士，則僅須足九(9)日通知，而各個及每次提名參選以加入董事會之通知須在大會舉行前至少七(7)日送達各股東。提交本條所述通知的期間，不得早於就指定作該選舉發送股東大會通知之後一日開始，亦不得遲於該股東大會舉行日期之前七(7)天結束。

#### (e) 董事的資格股

#### 第85(3)條

- (3) 董事或替任董事均毋須持有本公司任何股份以符合資格，而並非股東的董事或替任董事（視情況而定）有權收取本公司任何股東大會及本公司任何類別股份的任何股東大會的通告及出席該等大會並於會上發言。

**(f) 股本變動**

## 第4條

本公司可不時根據英屬處女群島商業公司法通過股東的普通決議案修訂其章程大綱：

- (a) 更改本公司獲授權發行的股份數目上限，或授權本公司發行無限量的股份數目；
- (b) 增加本公司獲授權發行的類別股份，並在不影響先前賦予現有類別股份持有人的任何特別權利的情況下，對股份附加任何優先、遞延、限定或特別權利、特權、條件或在本公司於股東大會上並無任何決定的情況下由董事決定的任何限制，惟本公司如發行無表決權股份，則「無表決權」字眼須於該等股份出現，而倘若有不同表決權的股份，則每種類別的股份（具有最優先表決權的股份除外）必須包括「限制表決權」或「有限表決權」等字眼；
- (c) 將其股份（包括已發行股份）分拆為較大數目的股份，或將其股份（包括已發行股份）合併為較少數目的股份；
- (d) 制定有關發行及配發並無附帶任何投票權的股份的條文；及
- (e) 註銷決議案通過之日仍未獲任何人士認購或同意認購的任何股份。

## 第5條

倘根據第4條(c)段分拆或合併股份，則新股份的總面值（如有）須等於原有股份的總面值（如有）。一類或一系列股份（包括已發行股份）的分拆或合併，須造成同類別或同系列股份數目的相應增減（視情況而定）。倘分拆股份將超逾本公司獲授權發行的股份數目上限，則本公司不得分拆其股份。

## 第6條

- (1) 董事會可以其認為權宜的方式解決根據上一條細則有關任何分拆或合併股份而產生的任何難題，特別是，在無損上述一般性的情況下，可就零碎股份發行股票或安排出售該等零碎股份，並按適當比例向原有權取得該等零碎股份的股東分派出售所得款項淨額（經扣除出售開支），及就此而言，董事會可授權某一人士向買家轉讓零碎股份，或議決將向本公司支付的該等所得款項淨額撥歸本公司所有。該買家毋須理會購買款項的運用情況，且其就該等股份的所有權概不會因出售程序不合規則或不具效力而受影響。
- (2) 本公司可發行零碎股份，零碎股份應享有同類別或系列整數股份相應的零碎權利、責任及義務。

## 第7條

除發行條件或該等細則另有規定者外，本公司所發行的任何股份須受有關催繳股款及分期付款、轉讓及轉交、沒收、留置權、註銷、交回、投票及其他方面的細則所載條文規限。

## 第3A條

- (1) 本公司可購買、贖回或以其他方式收購並持有其本身的股份。
- (2) 只要本公司之股份在指定交易所上市，董事會可按其認為合適的條款及受該等條件所規限，以及根據英屬處女群島商業公司法及章程大綱，行使本公司購買、贖回或以其他方式收購其本身的股份的任何權力，任何有關購買、贖回或收購將須受指定交易所的規則及規例規限，而只要本公司的股份在香港聯合交易所有限公司上市，任何並非透過市場或透過競投進行的購買、贖回或收購將僅限於由本公司於股東大會一般或就特定購買不時釐定的價格上限，而倘購買乃以競投進行，則競投須供所有同類股東參與。

- (3) 在未取得將予購買、贖回或以其他方式收購的股份的股東同意之前，本公司不得購買、贖回或以其他方式收購其本身的股份，除非根據英屬處女群島商業公司法或章程大綱或該等細則的任何條文，本公司獲准在未取得彼等同意的情況下即可購買、贖回或以其他方式收購股份則另當別論。
- (4) 除非董事在合理情況下信納於緊隨購買、贖回或收購後，本公司的資產價值超過其負債且本公司有能力支付到期債務，否則不得購買、贖回或收購股份。
- (5) 本公司購買、贖回或以其他方式收購的股份須予以註銷，而有關該等股份的股票（如有）須於處置該等購買、贖回或收購後的合理可行情況下盡快予以註銷及銷毀。
- (6) 英屬處女群島商業公司法第60、61及62條的條文並不適用於本公司任何購買、贖回及收購本身的股份。

**(g) 股息及分派**

第136條

在股東特別決議案批准及該等細則的規限下以及根據英屬處女群島商業公司法，董事會可授權本公司在彼等認為合適的時間以彼等認為合適的金額作出分派。本公司亦可於股東大會上以特別決議案（受該等細則規限及根據英屬處女群島商業公司法）授權向股東作出分派，惟本公司不可於股東大會上授權作出超過董事會建議金額的分派。

第137條

除非董事會在合理情況下信納於緊隨作出分派後，本公司的資產價值超過其負債且本公司有能力支付到期債務，否則不得授權或作出任何分派。董事會授權作出分派的決議案中須就此作出聲明。

第138條

根據該等細則，分派可以金錢、股份或其他財產或合併以上的方式支付。

## 第139條

除非任何股份附有權利或股份的發行條款另有規定，否則：

- (a) 一切分派須按有關獲得分派的股份的實繳股款比例作出。就本細則而言，凡在催繳前就股份所實繳的股款將不會視為該股份的實繳股款；及
- (b) 所有分派均會根據股份在作出有關分派的期間的任何部分或部分時間內的實繳股款按比例分配及派付。

## 第140條

董事會可自本公司應派予股東的有關任何股份的分派或其他款項中扣除該股東當時因催繳或其他原因應付予本公司的所有數額（如有）的款項。

## 第141條

本公司毋須就尚未支付的分派或其他應付款項支付任何利息。

## 第142條

應以現金付予股份持有人的任何分派、利息或其他款項，可以支票或付款單的方式寄往持有人的登記地址，或如為聯名持有人，則寄往股東名冊有關股份排名最前的股東的登記地址，或持有人或聯名持有人以書面指示的有關人士及有關地址支付。除持有人或聯名持有人另有指示外，各有關支票或付款單的抬頭人應為有關的持有人（或如為聯名持有人，則有關股份在股東名冊排名最前的持有人），郵誤風險由彼等承擔，而當付款銀行支付支票或付款單後，即表示本公司已經妥為解除責任，儘管其後可能發現該支票或付款單被盜或其上的任何加簽屬假冒。兩位或多位聯名持有人其中任何一人可就應付有關該等聯名持有人所持股份的任何分派或其他款項或可分派財產發出有效收據。

## 第143條

在授權後一(1)年未獲認領之一切分派或紅利，董事會可在其被認領前將之投資或作其他用途，收入撥歸本公司所有。在授權日期後六(6)年期間未獲認領之一切分派或紅利，可沒收並撥歸本公司所有。董事會把任何應付或有關股份的未獲認領分派或其他款項付入獨立賬戶，並不構成本公司成為該款項的受託人。

## 第144條

董事會或本公司股東大會議決派付或宣派股息時，董事會可進而議決以分派任何種類的特定資產的方式派發全部或部分股息，特別是繳足股份、債權證或可認購本公司或任何其他公司證券的認股權證或是任何一種或以上的方式，而如在分派上產生任何困難，董事會可藉其認為適宜的方式解決，特別是可就零碎股份發行股票、不理會零碎股份權益或上計或下計至完整數額，並可就特定資產或其任何部分的分派釐定價值，並可決定基於所釐定的價值向任何股東作出現金付款以調整所有各方的權利，及可在董事會視為適宜時把任何該等特定資產轉歸受託人，以及可委任任何人士代表享有股息的人士簽署任何所需的轉讓文據及其他文件，而該委任對股東有效及具約束力。如果在沒有登記陳述書或其他特別手續的情況下於某一個或多個地區進行該資產分派按董事會的意見將會或可能屬違法或不實際可行，則董事會可議決不向登記地址位於該或該等地區的股東提供該等資產，而在此情況下，上述股東的權益僅為如上所述收取現金。因前一句子而受影響的股東不得就任何目的作為或被視為一個獨立的股東類別。

## 第145條

- (1) 只要本公司的股份在指定證券交易所上市，則任何致使股東可選擇接受證券以代替任何股息現金數額的計劃，均須根據指定證券交易所的適用規則或規定由股東於股東大會上批准。
- (2) 董事會擁有在彼等認為適當的情況下根據本細則第(1)段的條文實施經批准計劃而作出撥備的全部權力，董事會亦可作出一切必要或適宜的行為及事宜令該計劃生效。

- (3) 本公司可在董事會推薦下透過普通決議案決議，就本公司任何特定股息配發入賬列作繳足的股份作為派發全部股息（儘管有本細則第(1)段之規定），而毋須授予股東選擇收取現金分派以代替有關配發之權利。
- (4) 如果在沒有登記陳述書或其他特別手續的情況下於任何地區提呈的選擇權利或股份配發按董事會的意見將會或可能屬違法或不實際可行，則董事會可於任何情況下決定不向登記地址位於該地區的任何股東以分派的方式提供或作出該等選擇權利及股份配發，而在此情況下，上述條文須按此決定閱讀及詮釋，因前一句子而受影響的股東不得就任何目的作為或被視為一個獨立的股東類別。
- (5) 就任何類別股份宣派分派的任何決議案，不論是本公司股東大會決議案或董事會決議案，均可訂明該股息應付予或分派予於某一日期營業時間結束後登記為該等股份持有人的人士，儘管該日期可能是在通過決議案之日前，就此，分派應按照彼等各自的登記持股量派付或分派，但不得損害任何該等股份的轉讓人及承讓人相互之間就該分派的權利。本細則的規定在加以適當的變通後適用於本公司向股東作出的紅利、已實現資本溢利分派或提呈或授出。

#### 第29條

於股東（無論單獨或聯同任何其他人士）付清應向本公司支付的已催繳股款或應付分期付款連同利息及開支（如有）前，該股東概無權收取任何分派或紅利或（無論親自或委任代表）出席任何股東大會及於會上投票（除非作為另一股東的受委代表）或計入法定人數或行使作為股東的任何其他特權。

## 第54條

因股東身故或破產或清盤而依法有權擁有股份的人士應有權獲得於倘其為股份的登記持有人而有權獲得的相同分派及其他利益。然而，倘董事會認為適當，董事會可扣起有關股份的任何應付分派或其他利益的支付，直至該人士成為股份的登記持有人，或獲實質轉讓該等股份，惟倘符合細則第74(2)條規定，該人士可於會上投票。

**(h) 轉讓證券的安排及（如許可）有關自由轉讓證券的任何限制**

## 第46條

在該等細則規限下，任何股東可將其所有或任何股份以董事會所接納形式的轉讓文據轉讓，惟在所有情況下，本公司通常接納登記經指定證券交易所批准的轉讓文據形式。轉讓文件須遞交本公司登記。

## 第47條

- (1) 任何股份的轉讓文據須由轉讓人及承讓人雙方或彼等的代表簽署及有見證人在旁，惟倘承讓人為The Central Depository (Pte) Limited（一間於新加坡共和國註冊成立的公司及新加坡證券交易所有限公司的全資附屬公司，「存管處」），根據下文第47(2)條，有關轉讓文據儘管未經存管處或其代表簽署或見證，卻仍屬有效，而且進一步規定，當法團簽署一份須加蓋印章的轉讓文據時，法團的印章及證明可按本細則的規定予以接納。倘若轉讓人或承讓人為結算所或其代名人，則親筆簽立或機印簽署的轉讓將獲接納。董事會亦可決議在一般或任何特定情況下，應轉讓人或承讓人的要求，接受機印方式簽署的轉讓。在承讓人就股份登記於股東名冊前，轉讓人仍得視為該股份的持有人。在承讓人的姓名登記入股東名冊之前，本公司毋須視股份的承讓人為股東。該等細則概無妨礙董事會確認獲配發人以某一其他人士為受益人放棄獲配發或臨時配發的任何股份。
- (2) 倘登記為股份持有人就承讓人而向本公司施加一項責任，則轉讓文據須由承讓人簽署（包括倘承讓人為存管處的情況）。

## 第48條

- (1) 董事會可全權酌情且毋須給予任何理由通過決議案拒絕或延期登記將任何股份（並非繳足股款股份）轉讓予其不認可的人士，或根據任何僱員股份獎勵計劃發行予僱員而其轉讓仍受限制的任何股份轉讓，而董事會並可（在不損及上述一般性的情況下）拒絕登記本公司受留置權限制的任何股份（並非繳足股款股份）的轉讓，或（惟有關任何股份乃轉讓予已故股東遺產的遺囑執行人、管理人或受託人除外）將有關股份轉讓予多於四(4)位聯名持有人。
- (2) 股份概不得轉讓予嬰兒或精神不健全的人士或喪失法律能力的人士。
- (3) 在任何適用法律允許下，董事會可全權酌情隨時及不時將股東名冊的股份轉至任何分冊，或將任何分冊的任何股份轉至股東名冊或任何其他分冊。倘作出任何有關轉移，要求作出轉移的股東須承擔轉移成本（除非董事會另有決定）。
- (4) 除非董事會另行同意（該同意可能按董事會不時全權酌情釐定的條款及條件作出，且董事會（毋須給予任何理由）可全權酌情作出或收回該同意），否則不可將股東名冊的股份轉至任何分冊或將任何分冊的股份轉至股東名冊或任何其他分冊。與分冊的股份有關的所有轉讓文件及其他所有權文件須提交有關註冊辦事處登記，而與股東名冊的任何股份有關的所有轉讓文件及其他所有權文件則須提交註冊辦事處或本公司登記代理的辦事處。
- (5) 除該等細則有所規定者外，概無有關轉讓繳足股款股份的任何限制（惟倘指定證券交易所的法律、規則或法規另有規定的情況除外）。

## 第49條

在不限制前一條細則的一般性的情況下，董事會可拒絕確認任何轉讓文據，除非：

- (a) 已就股份轉讓向本公司支付董事會可能不時規定的數額費用（不超過兩新加坡元(S\$2.00)或指定證券交易所可能釐定須支付的其他數額上限）；

- (b) 轉讓文據僅有關一類股份；
- (c) 轉讓文件連同有關股票及董事會可能合理要求以證明轉讓人有權作出轉讓的憑證（及倘轉讓文據由其他人士代表簽署，則須同時送交授權該人士的授權書）一併送交登記辦事處或本公司登記代理的辦事處或登記辦事處（視情況而定）；及
- (d) 轉讓文據已正式妥善蓋章（如適用）。

#### 第50條

倘董事會決議拒絕或延期登記任何股份的轉讓，則其須在切實可行的情況下盡快分別向轉讓人及承讓人各自發出拒絕或延期通知。

#### 第51條

於根據指定證券交易所的適用規定發出通知後，可暫停辦理股份或任何類別股份的過戶登記，暫停的時間及限期可由董事會決定。

#### 第54A條

- (1) 在不損及本公司根據本細則第(2)段的權利情況下，倘有關支票或付款單連續兩次不獲兌現，則本公司可停止郵寄股息權益支票或股息單。然而，本公司有權於有關支票或付款單首次出現未能送遞而遭退回後即停止郵寄股息權益支票或股息單。
- (2) 本公司有權以董事會認為適當的方式出售無法聯絡股東的任何股份，惟只在下列情況下，方可進行出售：
  - (a) 有關股份的股息相關的所有支票或付款單（合共不少於三份有關應以現金支付予該等股份持有人款項於有關期間按本公司細則許可的方式寄發）仍未兌現；及

- (b) 倘股份上市所在指定證券交易所的規管規則有此規定，本公司按照指定證券交易所的規定於報章以廣告方式發出通告按指定證券交易所規定的方式表示有意出售該等股份，且自刊登該廣告之日起計三(3)個月或指定證券交易所允許的較短期間經已屆滿。

就上文而言，「有關期間」指本細則(b)段所述刊登廣告之日前十二年起至該段所述屆滿期間止的期間。

- (3) 為令任何有關出售生效，董事會可授權某一人士轉讓上述股份，而由或代表該人士簽署或以其他方式簽立的轉讓文據的效力等同於由登記持有人或獲轉送該等股份而獲有權利的人士簽立的轉讓文據，且買家毋須理會購買款項的運用情況，其就該等股份的所有權概不會因出售程序不合規則或不具效力而受影響。任何出售所得款項淨額將撥歸本公司所有，本公司於收訖該所得款項淨額後，即欠負該位前股東一筆相等於該等所得款項淨額的款項。概不會就該債項設立信託，亦不會就此支付利息，而本公司毋須對自所得款項淨額（可用於本公司業務或本公司認為適當的用途）中賺取的任何款項作出交代。即使持有所有出售股份的股東身故、破產或出現其他喪失法律能力或行事能力的情況，有關本細則的任何出售仍須為有效及具效力。

(i) 有關本公司證券擁有權的限制

第12條

- (1) 在法例及指定證券交易所的規則或法規（如適用）的規限下，董事會不得於未經本公司於股東大會上事先批准的情況下發行任何股份，發行時亦須遵照該項批准及該等細則進行，並且不得損害任何股份或任何類別或系列的股份當時所隨附的任何特別權利或限制。本公司未發

行股份均須由董事會處置，而董事會於當時可按其絕對酌情確定屬適合的代價以及條款及條件向該等人士提呈、配發或授予購股權或將其出售，但是不得以折讓發行任何具有面值股份，條件是：

- (a) 未獲股東在股東大會上事先批准的情況下，不得發行股份來轉讓本公司的控制權益；
- (b) (在本公司於股東大會上作出的任何相反的決定的規限下) 向持有任何類別股份的股東發行任何股份以獲取現金，須以最接近該等股東當時持有的該等類別股份數目按比例提呈予該等股東，而且第12(2)條第二句的條文連同對此作出的該等必要修改將會適用；及
- (c) 任何其他股份發行，倘所發行股份的總數超過第12(3)條所述的限額，則須在股東大會上獲得本公司批准。

在作出或授出任何配發、提呈發售股份、授出股份購股權或出售股份時，如果在沒有登記陳述書或其他特別手續的情況下於任何一個或多個特定地區進行此舉按董事會的意見將會或可能屬違法或不實際可行，本公司或董事會均毋須向登記地址位於並該或該等地區的股東或其他人士進行配發、提呈發售股份、授出購股權或出售股份。因前句子而受影響的股東將不得因任何目的作為或被視為一個獨立的股東類別。

- (2) 除指定證券交易所的規則或法規所獲准者或本公司在股東大會上作出的任何指示的情況，所有新股須於發行前向於要約日期有權收取本公司股東大會通告的該等人士提呈，並於情況許可下，以儘量貼近彼等有權獲提呈的現有股份數目的比例進行。要約須透過通告作出，列明要約的股份數目，及設定如要約不獲接納將視為拒絕的限期；而在限期屆滿後，或在收到獲要約人士有關其拒絕接納所獲要約的股份的通知後，董事可以彼等認為最有利於本公司的方式將該等股份出售。董事亦可將彼等認為不能根據本第12(2)條方便地提出要約的任何新股份出售（以有權獲要約新股份人士所持有股份佔新股份比例為理由）。

- (3) 即使有上述第12(2)條的規定，惟在法令的規限下及根據指定證券交易所的任何適用上市規則，本公司於股東大會上可通過普通決議案向董事授出一般授權（不論為無條件或受上述普通決議案所列明的該等條件所限），以：
- (a) (i) 透過供股、紅股或其他方式發行股份；及／或
  - (ii) 訂立或授出可能或將須發行股份的要約、協議或購股權（統稱「工具」），包括但不限於增設及發行（以及調整）認股權證、債券或其他可轉換為股份的工具；及
  - (b) （即使上述普通決議案所賦予的授權已失去效力）根據董事於上述普通決議案仍具效力期間訂立或授出的任何工具發行股份，惟須符合下列各項：
    - (aa) 根據上述普通決議案將予發行的股份總數（包括根據上述普通決議案所訂立或授出的工具將予發行的股份）須受指定證券交易所設定的限額及計算方式規限；
    - (bb) 於行使上述普通決議案所賦予的權力時，本公司須遵守當時生效的指定證券交易所上市規則（除非有關合規事宜已獲指定證券交易所豁免）以及該等規則的條文；及
    - (cc) （除非由本公司於股東大會撤回或變更）上述普通決議案所賦予的權力於通過上述普通決議案後的下一個本公司股東週年大會結束後，或法律規定本公司須舉行股東週年大會的日期，或該法令可能規定的有關其他期限屆滿時（以較早者為準），不得繼續生效。
- (4) 倘根據指定證券交易所的規則或法規規定，有關發行必須經本公司於股東大會上特別批准，董事會可發行認股權證，賦予其持有人根據董事會不時釐定的條款認購本公司任何類別股份或證券的權利。

## 第13條

本公司可就發行任何股份行使英屬處女群島商業公司法所賦予或許可的一切支付佣金及經紀佣金的權力。在英屬處女群島商業公司法規限下，佣金可以現金支付或配發全部或部分繳足股款股份或部分以現金而部分以配發全部或部分繳足股款股份方式支付。

## 第14條

除非法例另有規定，否則任何人不得獲本公司承認以任何信託方式持有任何股份，而本公司亦不受任何股份中的衡平法權益、或有權益、未來權益或部分權益，或任何不足一股的股份中的任何權益，或（但根據細則或法例另有規定者除外）任何股份中的任何其他權利所約束及不得被迫承認該等權益或權利（即使本公司已知悉有關事項），但登記持有人對該股份全部的絕對權利不在此限。

## 第15條

- (1) 在任何申請股份的條款及條件的規限下，董事會須於自任何有關申請結束日期起計十(10)個交易日（或指定證券交易所可能批准的其他期限）內配發所申請的股份。
- (2) 在英屬處女群島商業公司法及該等細則規限下，董事會可於配發股份後但於任何人士記入股東名冊作為持有人前任何時候，確認承配人以某一其他人士為受益人放棄獲配發股份，並給予任何股份承配人權利以根據董事會認為適合的條款及條件並在其規限下令該放棄生效。

## 第48條

- (1) 董事會可全權酌情且毋須給予任何理由通過決議案拒絕或延期登記將任何股份（並非未繳足股款股份）轉讓予其不認可的人士，或根據任何僱員股份獎勵計劃發行予僱員而其轉讓仍受限制的任何股份轉讓，而董事會並可（在不損及上述一般性的情況下）拒絕登記本公司受留置權限制的任何股份（並非繳足股款股份）的轉讓，或（惟有關任何股份乃轉讓予已故股東遺產的遺囑執行人、管理人或受託人除外）將有關股份轉讓予多於四(4)位聯名持有人。
- (2) 股份概不得轉讓予嬰兒或精神不健全的人士或喪失法律能力的人士。

- (3) 在任何適用法律允許下，董事會可全權酌情隨時及不時將股東登記冊的股份轉至任何分冊，或將任何分冊的任何股份轉至股東登記冊或任何其他分冊。倘作出任何有關轉移，要求作出轉移的股東須承擔轉移成本（除非董事會另有決定）。
- (4) 除非董事會另行同意（該同意可能按董事會不時全權酌情釐定的條款及條件作出，且董事會（毋須給予任何理由）可全權酌情作出或收回該同意），否則不可將股東登記冊的股份轉至任何分冊或將任何分冊的股份轉至股東登記冊或任何其他分冊。與分冊的股份有關的所有轉讓文件及其他所有權文件須提交有關註冊辦事處登記，而與股東登記冊的任何股份有關的所有轉讓文件及其他所有權文件則須提交註冊辦事處或本公司登記代理的辦事處。
- (5) 除該等細則有所規定者外，概無有關轉讓繳足股款股份的任何限制（惟倘指定證券交易所的法律、規則或法規另有規定的情況除外）。

#### 第49條

在不限制前一條細則的一般性的情況下，董事會可拒絕確認任何轉讓文據，除非：

- (a) 已就股份轉讓向本公司支付董事會可能不時規定的數額費用（不超過兩新加坡元(S\$2.00)或指定證券交易所可能釐定須支付的其他數額上限）；
- (b) 轉讓文據僅有關一類股份；
- (c) 轉讓文據連同有關股票及董事會可能合理要求以證明轉讓人有權作出轉讓的憑證（及倘轉讓文據由其他人士代表簽署，則須同時送交授權該人士的授權書）一併送交註冊辦事處或本公司登記代理的辦事處或登記辦事處（視情況而定）；及
- (d) 轉讓文據已正式妥善蓋章（如適用）。

## 第50條

倘董事會決議拒絕或延期登記任何股份的轉讓，則其須在切實可行的情況下盡快分別向轉讓人及承讓人各自發出拒絕或延期通知。

## 第51條

於根據指定證券交易所的適用規定發出通知後，可暫停辦理股份或任何類別股份的過戶登記，暫停的時間及限期可由董事會決定。

**(j) 股東的投票權**

## 第65條

在該等細則所賦予或根據該等細則所規定任何股份當時所附有關投票的任何特別權利或限制下，在任何股東大會上，(i)每名親自出席的股東（或倘為公司，則為根據第83條正式獲授權出席的代表）或受委代表於舉手表決時，將有一票，而當有超過兩名受委代表出席代表股東（不包括存管處）時，大會主席有權決定哪一位受委代表有權投票，及(ii)另於投票表決時，每名親自或由受委代表出席的股東（或倘股東為公司，則為其正式獲授權代表），可就其持有或代表的每股繳足股款股份（並已支付本公司所催繳的所有股款）擁有一票，惟就催繳或分期付款前的未繳股款或入賬列為繳足股款的股份而言，則不能視作為上述目的的繳足股款股份。除非由指定證券交易所要求或（在宣佈舉手表決結果或撤回任何其他作投票表決的要求時或之前）由下列人士要求以投票作表決，否則所有提呈在大會上表決的決議案將以舉手形式投票：

- (a) 由該大會主席提出；或
- (b) 由當時有權在大會上投票的最少三名親自出席的股東（或倘股東為公司，則為正式獲授權的代表）或受委代表提出；或
- (c) 由有權在大會上投票且持有不少於所有股東的全部投票權十分之一的一名或多名親自出席的股東（或倘股東為公司，則為正式獲授權的代表）或受委代表提出；或

- (d) 由持有賦予權利在股東大會上投票且已繳足股款總額的本公司股份數目不少於所有賦予該項權利且繳足股款的股份十分之一的一名或多名親自出席的股東（或倘股東為公司，則為正式獲授權的代表）或受委代表提出；或
- (e) 倘存管處為股東，由最少三名代表存管處的受委代表提出。

由股東的受委代表（或倘股東為公司，則為正式獲授權的代表）要求表決，將視作猶如由股東要求表決。

#### 第66條

除非正式要求投票表決，且並無撤回有關要求，否則主席宣佈決議案已獲通過，或一致或經特定大多數票通過或並無經特定大多數票通過或遭否決，以及記錄於本公司會議記錄，將為有關事實的最終憑證，而毋須以記錄有關決議案贊成或反對票的數目或比例作為證明。

#### 第67條

倘有正式要求以投票方式表決，該投票表決的結果應被視為要求進行投票表決的會議的決議案論。

#### 第68條

有關要求以投票表決選舉主席或續會作出的表決須實時進行。要求以投票表決的任何其他事項則須按主席所指示形式（包括使用選舉票、投票單或投票表格）實時或在主席所決定時間（不遲於作出要求後三十(30)日內）及地點進行。並無實時進行的投票毋須（除非主席另行作出指示）作出通知。

#### 第69條

要求投票表決並不妨礙大會的繼續進行或繼續處理任何其他事務（已要求進行投票表決的事務除外），而在主席同意的情況下，進行投票表決的要求可於大會結束前或進行點票前（以較早發生者為準）隨時撤回。

## 第70條

投票表決時，可親自或由受委代表投票。

## 第71條

投票表決時，有權投一票以上的人士毋須盡投其票數，亦毋須以同一方式盡投其票。

## 第72條

倘票數相同，則（不論以舉手或投票方式表決）除其可能已投任何其他票數外，該大會主席有權投第二票或決定票。

## 第73條

倘為任何股份的聯名持有人，任何一位聯名持有人可親自或委派受委代表出席股東大會及作為股東在會上發言。倘僅有其中一名聯名持有人親自或委派受委代表出席股東大會，其可就該股份投票，猶若其為唯一有權投票者，惟倘多於一位該等聯名持有人出席任何大會，則優先者投票（無論親自或委派受委代表）後，其他聯名持有人不得投票，就此而言，優先權按其就聯名持有股份於股東名冊的排名而定。就本細則而言，已故股東（任何股份以其名義登記）的若干遺囑執行人或遺產管理人視為股份的聯名持有人。

## 第74條

- (1) 倘股東為有關精神健康的病人或已由任何具司法管轄權（可保護或管理無能力管理其本身事務人士的事務）法院頒令，則可由其財產接管人、監護人、財產保管人或獲有關法院委派具財產接管人、監護人或財產保管人性質的其他人士投票（不論以舉手或投票表決方式），而該等財產接管人、監護人、財產保管人或其他人士可委任代表於投票表決時投票，亦可以其他方式行事及就股東大會而言，視作猶如該等股份的登記持有人，惟須於大會或續會或投票表決（視情況而定）舉行時間不少於四十八(48)小時前，向登記辦事處、總辦事處或過戶登記處（如適用）遞呈董事會可能要求的證明擬投票人士有權投票的憑證。

- (2) 根據細則第53條有權登記為任何股份持有人的任何人士可於任何股東大會上以相同於該等股份持有人的方式就該等股份投票，惟其須於擬投票的大會或續會（視情況而定）舉行時間至少四十八(48)小時前，令董事會信納其對該等股份的權利，或董事會已事先批准其於該大會上就該等股份投票的權利。

#### 第75條

除非董事會另有決定，否則於股東已正式登記及已就該等股份向本公司支付目前應付的所有催繳或其他款項前，股東概無權出席任何股東大會並於會上投票及計入大會的法定人數。

#### 第75A條

倘本公司知悉任何股東根據指定證券交易所之規則須就本公司之任何特定決議案放棄投票，或被限制僅可投票贊成或反對本公司任何特定決議案，則該股東或其代表違反該項規定或限制所投下的任何票數將不予計算。

#### 第76條

倘：

- (a) 須對任何投票者的資格問題提出任何反對；或
- (b) 原不應予以點算或原應予以否決的任何票數已點算在內；或
- (c) 原應予以點算的任何票數並無點算在內；

除非該反對或失誤於作出或提出反對或發生失誤的大會或（視情況而定）續會上提出或指出，否則不會令大會或續會有關任何決議案的決定失效。任何反對或失誤須交由大會主席處理，且倘主席裁定該情況可能已對大會決定產生影響，方會令大會有關任何決議案的決定失效。主席有關該等事項的決定須為最終及具決定性。

**(k) 更改股東權利**

## 第10條

當本公司股份按照法令條文分成不同類別的股份時，優先股（不包括可贖回的優先股）可予償還，而任何類別所附的特別權利可經過該類已發行股份總額的四分之三的持有者的書面同意，或經過該類股份（但不包括其他類別）的持有人的獨立股東大會所通過的特別決議案的批准，予以變更或廢除，而在本公司涉及或正處於清盤過程中或計劃清盤時，亦可以進行該等償還、變更或廢除。該等細則關於本公司股東大會及其議程的所有規定將加以適當的變更後適用於每次該等獨立股東大會及其續會，但不包括：必要的法定人數（不包括續會）至少須為兩人，而該兩名人士至少持有或由受委代表代表該類已發行股份總額的三分之一；至於在該等持有人的任何續會上，法定人數為兩位親身出席的持有人或受委代表（不管彼等所持股數），而任何親身出席或由受委代表出席的該類股份持有人均可要求進行投票表決，每位該等持有人在投票時可就其持有的每股類別股份擁有一票，條件是：如果在該股東大會上未能達到有關特別決議案所必要的大多數，由有關類別已發行股份總額的四分之三持有人在該等股東大會後兩個月內提供的書面同意將具有該股東大會的特別決議案效力及作用。

## 第11條

賦予任何類別股份持有人的優先或其他權利不可（除非該等股份的發行條款附有的權利另有明確規定）經增設或發行與該等股份享有同等權益的額外股份而視作已被更改、修訂或廢除。

## 英屬處女群島公司法概要

本公司於英屬處女群島根據英屬處女群島商業公司法註冊成立為商業股份有限公司，並受限於英屬處女群島法例。下文載列英屬處女群島公司法若干條文概要，並非旨在包括所有適用限制及除外情況或所有英屬處女群島公司法及稅務事項的全面檢討，其與有意人士可能較熟悉的司法權區的同等條文或會有別。

### (a) 股份

英屬處女群島商業公司法項下概無法定股本或實際上股本的概念。反之，一間股份有限公司的組織章程大綱必須載列：

- (i) 公司有權發行的最高股份數目或指出公司有權發行無限數目的股份；及
- (ii) 公司有權發行的股份類別，而倘若公司有權發行兩類或以上，則各股份類別所附權利、特權、限制及條件。

英屬處女群島商業公司法規定，根據公司組織章程大綱及細則，公司可發行具有或不具有面值的股份。倘公司發行具有面值的股份，則股份的代價不得少於股份的面值。公司可發行股份以換取任何形式的代價，包括金錢、承兌票據或其他以書面責任注入金錢或財產、不動產、個人財產（包括商譽及專業知識）、服務或未來服務的合約。

根據公司的組織章程大綱及細則，其董事有權不時發行公司股份。

根據英屬處女群島商業公司法及公司的章程大綱或細則，董事可決定股份及可購入公司股份的購股權可在有關時間以有關代價按有關條款發行及授予有關人士。

倘有關人士或其授權代理並未以書面同意成為股份的持有人，而公司發行股份會(i)增加該人士的債務，或(ii)令該人士對公司承擔新的債務，則此股份發行屬無效。股份以股東姓名記入公司股東名冊後視作已發行。

根據公司的組織章程大綱及細則，公司可(a)將其股份（包括已發行股份）拆細為較大數目的股份；或(b)將其股份（包括已發行股份）合併為較少數目的股份。一類或一系列股份（包括已發行股份）的分拆或合併，須造成同類別或同系列股份數目的相應增

減（視情況而定）。倘分拆或合併股份，則新股份的總面值須等於原有股份的總面值。倘分拆股份會導致股份數目上限超逾公司的章程大綱授權公司發行的股份數目上限，則公司不得分拆其股份。

#### **(b) 股東資格**

根據英屬處女群島商業公司法，倘姓名已列入股東名冊作為公司股份持有人，則為股份的法定所有權歸屬該名人士的表面證據。一間公司可將一股登記股份的持有人視作唯一有權(a)行使該股份所附任何投票權；(b)收取通知；(c)收取有關股份的分派；及(d)行使該股份所附其他權利及權力的人士。

#### **(c) 公司及其附屬公司購買股份及認股權證**

根據英屬處女群島商業公司法條文或公司的組織章程大綱或細則中的條文，英屬處女群島商業公司可購買、贖回或以其他方式收購其本身的股份。

在未取得其股份將被購買、贖回或以其他方式收購的股東同意之前，公司不得購買、贖回或以其他方式收購其本身的股份，除非根據英屬處女群島商業公司法或其組織章程大綱或細則的任何條文，公司獲准在未取得該同意的情況下即可購買、贖回或以其他方式收購股份則另當別論。

除非董事有合理理由信納於緊隨購買、贖回或收購股份後，公司仍可通過償債能力測試，否則不會購買、贖回或以其他方式收購公司本身股份。公司在以下情況下視為通過償債能力測試：倘(i)公司的資產價值超過其負債；及(ii)公司有償還其到期債務。英屬處女群島商業公司法於若干情況下毋須在購回、贖回或收購股份獲批准前強制進行償債能力測試，該等情況包括：(a)公司根據英屬處女群島商業公司法第62條贖回股份；(b)公司根據股東所擁有可要求公司贖回其股份或以其股份換取金錢或公司的其他財產的權利而贖回股份；或(c)公司根據英屬處女群島商業公司法第179條條文購買、贖回或以其他方式收購股份。

一間公司的董事可提出購買、贖回或以其他方式收購該公司發行股份的要約，倘若該要約為：

(a) 對全體股東購買、贖回或以其他方式收購該公司發行股份的要約：

(i) 如獲接納，將會使股東的相關投票權及分派權不受影響；及

- (ii) 給予每名股東一次合理機會以接納要約；或
- (b) 對一名或多名股東購買、贖回或以其他方式收購該公司發行股份的要約：
  - (i) 全體股東均已書面同意；或
  - (ii) 章程大綱或細則所容許及根據英屬處女群島商業公司法第61條作出。

被購買、贖回或以其他方式收購的股份可予以註銷或持作庫存股份。倘(i)公司章程大綱或細則並不禁止持有庫存股份；(ii)董事議決把將予購買、贖回或以其他方式收購的股份持作庫存股份；及(iii)購買、贖回或以其他方式收購的股份數目與公司已持作庫存股份的同類別股份合共不超過公司曾發行的該類別股份數目的50%（已註銷的股份除外），則公司可持有該等被購買、贖回或以其他方式收購的股份作為庫存股份。當公司持有股份作為庫存股份時，庫存股份所附的所有權利及義務將予終止，且不得由或針對公司行使。

#### (d) 股息及分派

根據英屬處女群島商業公司法及組織章程大綱及細則，倘公司董事有合理理由信納，緊隨分派或派發股息後可符合償債能力測試，即：(a)公司仍有能力償還其到期債務；及(b)公司的資產價值超過其負債，則董事可通過決議案授權公司向其股東作出分派或派發股息。

倘公司在緊隨分派後無法通過上述償債能力測試，則公司可自股東收回已向股東派付的分派或股息，惟下列情況除外：(a)股東以誠信的原則收取分派且不知悉公司未能通過償債能力測試；(b)股東因分派的有效性而已改變其身份；及(c)要求悉數退款或退款實屬不公平。

倘於授權作出分派或派發股息後及實施前，董事不再有合理理由信納公司在緊隨分派後仍能通過償債能力測試，則公司所派付的任何分派或股息被視為未經授權一樣。倘董事(a)於作出授權後但實施分派前，不再有合理理由信納公司在緊隨作出分派後仍能通過償債能力測試；及(b)未能採取合理措施阻止作出分派，則該董事須對公司負有償付無法向股東收回已分派款項的個人責任。

(e) 少數股東的保障

英屬處女群島商業公司法規定，倘公司或公司董事從事或擬從事違反英屬處女群島商業公司法或公司組織章程大綱或細則的行為，在公司股東或董事入稟申請後，英屬處女群島高等法院可作出命令，指示公司或董事去遵從或禁止公司或董事從事違反英屬處女群島商業公司法或組織章程大綱或細則的行為。

英屬處女群島商業公司法亦載有條文規定，於公司股東入稟法院申請後，允許法院給予股東以下許可：(a)以公司名義及代表公司提出訴訟；或(b)介入公司作為訴訟一方的訴訟，以代表公司繼續進行訴訟、在訴訟中抗辯或終止訴訟。未經法院批准，股東提出的訴訟或經法院許可股東所介入的訴訟不得和解或妥協或終止。

根據英屬處女群島商業公司法，公司股東可就公司違反對其作為股東所負有的責任而提出訴訟。

倘公司股東向公司提出訴訟，而其他股東於該等訴訟中擁有相同或大致相同的權益，英屬處女群島高等法院可委任該名股東代表全體或部分擁有相同權益的股東，並可就其認為合宜時作出以下命令，包括(a)有關訴訟程序的控制及執行；(b)有關訴訟費用；及(c)指示分配任何訴訟中被告被勒令繳付的款項予所代表的股東。

英屬處女群島商業公司法規定，如公司股東認為公司經營業務的方式或公司作出的行動已經、正在或相當可能對其股東身份構成欺壓、不公平歧視或不公平損害，可向英屬處女群島高等法院提出申請。倘法院認為以下行動乃屬公平公正，可於其認為合宜時發出相關命令，包括（但不限於本分節一般性的原則下）以下一項或多項命令：(a)就股東而言，規定公司或任何其他人士收購股東的股份；(b)規定公司或任何其他人士向股東支付賠償；(c)規管公司業務的未來經營方式；(d)修訂公司的章程大綱或細則；(e)委任公司接管人；(f)根據英屬處女群島破產清盤法第159(1)條，就有關該法案第162(1)(b)條所指定的情況，委任公司清盤人；(g)指示修正公司記錄；或(h)擱置公司或其董事違反英屬處女群島商業公司法或公司的章程大綱或細則而作出的任何決定或所採取的行動。除非公司或其他任何人士為申請訴訟的一方，否則不得針對公司或該人士發出上述命令。

股東或公司事務註冊處可單方面入稟英屬處女群島高等法院或根據法院可能規定的有關通知，申請對公司及其任何聯屬公司作出調查的指示命令。倘法院就有關申請，認為(a)公司或其任何聯屬公司正在或已經營的業務有意欺詐任何人士；(b)公司或其任何聯屬公司乃為欺詐或非法目的而成立或為欺詐或非法目的而將予解散；或(c)與公司或其任何聯屬公司的註冊成立、業務或事務相關的人士涉及欺詐或不誠實行為，法院可在其認為合宜的情況下發出命令，派出調查員（可能是公司事務註冊處人員）對公司及其任何聯屬公司作出調查。

英屬處女群島商業公司法規定，公司股東若對下列任何一項持有異議，則有權按其股份的公允價值收取款項：

- (1) 一項兼併，倘公司為成員公司（除非公司為續存公司且股東繼續持有相同或類似股份）；
- (2) 一項合併，倘公司為成員公司；
- (3) 任何如非在公司一般或日常業務過程中進行的出售、轉讓、出租、交換或以其他方式處置超過公司資產或業務值的50%，但不包括：
  - (i) 根據對該事項享有司法管轄權的法院所發出的命令而作出的處置，
  - (ii) 就處置所得的款項按條款規定於處置之日後的一年內將全部或絕大部分所得款項淨額按各自的權益分派予股東，或
  - (iii) 根據英屬處女群島商業公司法第28(2)條所述的權力作出的轉讓；
- (4) 公司根據英屬處女群島商業公司法第176條贖回其股份；及
- (5) 一項安排，倘獲英屬處女群島高等法院批准。

**(f) 管理層**

英屬處女群島商業公司法規定，在公司的組織章程大綱或細則規限下，任何並非在公司一般或日常業務過程中進行的出售、轉讓、出租、交換或以其他方式處置（按揭、抵押或就此附加的其他產權負擔，則不在此限）超過公司50%的資產值（根據英屬處女群島商業公司法第28(3)條所述權力作出的轉讓則不在此限），須以英屬處女群島商業公司法第175條規定的方式藉股東決議案批准。

公司董事在行使其權力或履行其職責時，須誠實地並以董事相信符合公司的最佳利益秉誠行事。董事須以恰當目的行使其董事的權力，且不能作出或不得同意公司作出違反英屬處女群島商業公司法或公司組織章程大綱或細則的行為。公司董事在行使董事權力或履行其職責時，須以一名合理的董事經考慮（但不限於）下列各個因素後在相同情況下以應有的謹慎、勤勉及技巧行事：(a)公司的性質；(b)決策的性質；及(c)董事的職位及其承擔責任的性質。

#### **(g) 會計及審核規定**

英屬處女群島商業公司法規定，英屬處女群島商業公司須保留會計記錄，而該會計記錄須(a)足以顯示及說明公司的交易；及(b)在任何時間合理準確地釐定公司的財務狀況。

#### **(h) 英屬處女群島稅項**

英屬處女群島商業公司獲豁免毋須遵守英屬處女群島所得稅條例的一切條文（包括有關公司應付非英屬處女群島居民的所有股息、利息、租金、專利權費、賠償及其他款項）。非英屬處女群島居民在公司的任何股份、債務責任或其他證券已變現的資本收益亦獲豁免毋須遵守英屬處女群島所得稅條例的一切條文。

非英屬處女群島居民毋須就任何公司股份、債項或其他證券繳納遺產稅、繼承稅或遺產取得稅或饋贈稅，而向居住於歐盟地區的人士或以歐盟地區人士為受益人支付的利息除外。

#### **(i) 股份轉讓印花稅**

英屬處女群島並無向沒有擁有土地的英屬處女群島商業公司徵收轉讓股份、債務責任或其他證券的印花稅。倘公司或其任何附屬公司擁有英屬處女群島任何土地的權益，該公司即為擁有土地的公司。

#### **(j) 查閱公司記錄**

公司股東有權向公司發出書面通知，要求查閱章程大綱及細則、股東名冊、董事名冊、股東及其所屬類別的股東會議記錄及決議案，以及複印存置於本公司過戶代理辦事處文件及記錄或取得其摘要。在公司組織章程大綱及細則的規限下，倘董事確信允許股東查閱股東名冊、董事名冊或股東會議記錄／決議案或該等文件任何部分將抵

觸公司的利益，董事可拒絕批准股東查閱文件或限制其查閱文件，包括限制複印記錄或取得其摘要，惟董事須在切實可行的合理情況下盡快知會有關股東。倘公司未能或拒絕批准股東查閱文件或允許股東有限制地查閱文件，該名股東可入稟英屬處女群島高等法院申請命令，允許其查閱文件或無限制地查閱文件。

英屬處女群島商業公司法規定，商業公司須保存所有董事會議、股東大會、董事委員會會議及股東委員會會議的記錄及所有董事、股東、董事委員會、高級人員委員會及股東委員會同意的決議案副本。英屬處女群島商業公司法規定，股東及類別股東的會議及決議案的記錄以及董事會議及董事委員會會議的記錄須存置於公司註冊代理的辦事處或由董事可能決定在英屬處女群島境內外的其他地點。公司須將過往十年內的組織章程大綱及細則、股東名冊(或其副本)、董事名冊(或其副本)、所有通告的副本及公司存檔的其他文件存置於其註冊代理的辦事處。英屬處女群島商業公司法規定，公司須將印鑒及其蓋章存置於其註冊代理的辦事處。

商業公司須保存股東名冊，當中須載列公司登記股份持有人的姓名及地址、股東各自所持已登記各類別及系列股份的數目、股東各自列入股東名冊的日期及任何人士終止公司股東身份的日期。股東名冊可按董事批准的方式保存，倘以磁化、電子或其他數據儲存方式保存，則公司必須能夠提出其內容可閱讀的憑證。倘姓名已列入股東名冊作為公司股份持有人，則為股份的法定所有權歸屬該名人士的表面證據。

英屬處女群島商業公司法規定，商業公司須保存一份名為董事名冊的登記冊，其中包括公司董事或獲提名為公司備任董事的人士的姓名及地址、名列登記冊人士各自獲委任為董事或獲提名為公司備任董事的日期，以及名列為董事的人士各自終止為公司董事身分的日期及任何人士已獲提名為備任董事人士的提名失效日期。董事名冊可按董事批准的方式保存，倘以磁化、電子或其他數據儲存方式保存，則公司必須能夠提出其內容可閱讀的憑證。董事名冊本文所載為英屬處女群島商業公司法所指示或授權的任何事宜的表面證據。

**(k) 清盤***(i) 倘商業公司有償債能力*

倘建議將一家有償債能力的商業公司（即該公司並無負債或有能力償還到期債務）清盤，公司董事須：(a)以認可方式作出有償債能力的聲明，表明其認為公司目前能夠且今後將繼續有能力清償、支付或計提公司的到期債務；及(b)批准清盤計劃，具體說明：(i)公司清盤的理由，(ii)將公司清盤估計所需時間，(iii)倘董事認為有必要或符合公司債權人或股東的利益，清盤人是否獲授權經營公司的業務，(iv)將獲委任的清盤人各自的姓名及地址，以及擬付各清盤人的酬金，及(v)清盤人是否須向全體股東發出清盤人就其行動或交易而編製或促使編製的賬目報表。根據公司的組織章程大綱及細則，公司董事及／或股東將通過一項決議案，委任自願清盤人並向選定的清盤人發出委任通知。公司的清盤將在委任自願清盤人時展開。

在清盤開始起計14日內，自願清盤人須向公司事務註冊處以認可形式提交其委任通知書、由董事發出的有償債能力的聲明及清盤計劃的副本。彼亦須在清盤開始起計30日內，按規定的方式刊登其委任通知。

自公司自願清盤開始起，由自願清盤人保管及控制公司資產。

然而，有擔保債權人就其擁有的擔保利益可佔有、變現或以其他方式處理公司資產的權利，該些權利將不會受影響。

公司董事將仍會保留在職，但其不再擁有任何權力、職能或責任，惟英屬處女群島商業公司法第XII部所規定或允許者除外。

倘清盤人認為，由清盤人經營公司業務乃屬必要或符合公司債權人或股東的最佳利益，則董事在自願清盤開始後可以書面通知形式給予清盤人在清盤計劃中並未給予清盤人的相關授權及作為清盤人可行使的相關權力。

於委任自願清盤人後的任何時間，倘公司的董事、股東或債權人入稟英屬處女群島高等法院提出申請，而英屬處女群島高等法院信納此乃公平公正，則可發出終止清盤命令。倘發出有關命令，公司將自命令發出當日或命令可能指定的稍後日期起終止進行自願清盤，而自願清盤人則終止擔任該職務。

自願清盤人須於自願清盤完成後提交有關已經完成清盤的陳述書，公司事務註冊處則須於收到有關陳述書後將公司從公司登記冊中剔除，並以認可方式發出解散證書，以核證公司已告解散。公司的解散自發出證書當日起生效。

緊隨公司事務註冊處發出解散證書後，於緊接解散前身為公司自願清盤人的人士須在憲報發表公佈，公佈公司已經從公司登記冊中剔除並已經解散。

*(ii) 倘商業公司並無償債能力*

倘公司的自願清盤人在自願清盤的任何時間認為公司無償債能力（即公司的負債超出或將超出其資產的價值，或公司不能或將不能於債務到期時償還債務），彼須立即以認可方式向正式接管人發出書面通知。

自願清盤人須就此召集公司債權人會議，而有關會議須於向正式接管人發出上述通知當日起計二十一日內舉行。上述債權人會議會被視為公司股東委任的清盤人根據英屬處女群島破產清盤法第179條首次召集的公司債權人會議。英屬處女群島破產清盤法第179及第180條須適用於召集及主持有關的會議。

倘自願清盤人並非為公司的合資格持牌清盤從業員，則正式接管人可單方面向英屬處女群島高等法院申請委任其本人或合資格持牌清盤從業員作為公司的清盤人，法院可按其認為適合的條件作出委任。

當獲委任的自願清盤人在首次察覺公司不能或將不能償還其債務時，須視其本身為根據英屬處女群島破產清盤法獲委任的清盤人進行清盤。

英屬處女群島破產清盤法將應用於公司的清盤（須根據適合的修正條款修改），而且公司清盤須於委任自願清盤人當日被視為開始進行。

**(l) 重組**

目前有法定條文幫助作出有關有待公司董事以決議案批准的安排計劃的安排以及向英屬處女群島高等法院提出申請以批准建議的安排。經法院批准後，倘公司董事仍有意執行該計劃，彼等須確認法院所批准的安排計劃是否已由法院作出任何修訂，以及是否已向法院指令的人士發出通知，並將該安排計劃提交予該等人士（如有）以供其作出有關法院要求的批准。

於安排計劃獲批准後，公司須執行安排細則。安排細則須載有安排計劃、倘須經法院命令批准則法院批准安排計劃的命令以及批准安排計劃的方式。安排細則須提交予公司事務註冊處以就其登記。於登記安排細則後，公司事務註冊處須以認可形式發出證書，核證安排細則已獲登記。

安排於安排細則於公司事務註冊處登記當日或安排細則所示的稍後日期（惟不得超過30日）生效。

**(m) 強制收購**

根據公司組織章程大綱或細則，在合併或整合時持有90%有投票權的已發行股份的公司股東，以及持有90%有投票權的各類已發行股份的公司股東，即可以書面指示予公司，指示公司贖回餘下股東持有的股份。公司接獲書面指示後須贖回書面指示所指定的股份，而不論該等股份是否可根據其條款予以贖回。公司須向各持有將被贖回股份的股東發出書面通知，說明贖回價及贖回生效的方式。

**(n) 彌償**

英屬處女群島商業公司法第132條規定，根據公司組織章程大綱或細則，公司向(a)現任或曾為公司董事，故現時為或曾為或面臨任何威脅發生、尚未了結或已完成的訴訟（不論為民事、刑事、行政或調查）的一方，或(b)現時或曾應公司要求擔任其他法人團體、合夥商號、合營企業、信託基金或其他企業的董事，或現時或曾以任何其他身分代表其他法人團體、合夥商號、合營企業、信託基金或其他企業行事的任何人士彌償所有支出（包括法律費用）及一切法律、行政或調查程序中償還或合理產生的判決、罰款及和解費用，條件為上述人士相信其乃以符合公司最佳利益忠實及誠信地行事（如屬刑事訴訟，則該名人士並無合理理由相信其行為屬違法）。任何因違反上述條文而作出的彌償均屬無效。

在收取到就董事或前任董事（視情況而定）或代表其所作出的承諾如其無權收取就在任何法律、行政或調查程序中進行抗辯所產生的支出（包括法律費用）的彌償，其會償還由公司於最終處置有關程序前預付的款項的承諾後，由公司於最終處置有關程序前預付款項。倘為前任董事，則該名前任董事提交的承諾亦可能會包括公司認為合適的其他條款及條件。

公司可就現任或前任公司董事、或任何現時或曾應公司要求擔任其他法人團體、合夥商號、合營企業、信託基金或其他企業董事的人士或現時或曾以任何其他身分代表其他法人團體、合夥商號、合營企業、信託基金或其他企業行事的的人士，為其所面臨及以上身份所產生的任何責任購買並維持保險，不論公司是否已經或將有權根據英屬處女群島商業公司法第132條就責任對該名人士作出彌償。

## 新加坡法例主要條文概要

下文概述於本文件日期適用於股東的新加坡法例的主要條文。以下概要僅作一般指引用途，並不構成法律意見，亦不得用作替代新加坡企業法或作為對新加坡企業法的特定法律意見。相關概要並非新加坡企業法施加於或賦予股東的一切責任、權利及特權的全面或詳盡的描述。此外，準投資者及／或股東亦務請注意，適用於股東的法例或會因新加坡法例建議立法改革或因其他理由而改變。

### 1. 股東的申報責任

#### 根據新加坡公司法第81條通知本公司擁有重大股權及重大股權變動的責任

倘一名人士於一家公司的一股或以上有表決權的股份中擁有權益，且該股份或該等股份所附帶的總票數不少於該公司所有有表決權股份所附帶的總票數的5%，則該名人士在該公司中擁有重大股權。

#### *新加坡公司法第82條*

公司的主要股東須於成為主要股東後兩個營業日內通知公司其於公司的有表決權股份中的權益。

#### *新加坡公司法第83條及84條*

主要股東須於其知悉所持股權百分比水平變動或彼不再為主要股東後同是於兩個營業日內通知公司該項變動。「百分比水平」的變動指主要股東於該公司的權益出現任何變動，而導致其權益於該項變動後增加或減少至下一個1%的分界點。例如，於該公司的權益由5.1%增至5.9%時毋須作出通知，但由5.9%增至6.1%則須作出通知。

## 不合規的後果

### 新加坡公司法第89條

新加坡公司法第89條規定不遵守第82條、83條及84條的後果。根據第89條，未能遵守的人士即屬犯罪，一經定罪，可處以不超過5,000新加坡元的罰款及（倘屬持續犯罪）於定罪後就繼續犯罪的每一日進一步處以500新加坡元的罰款。

### 新加坡公司法第90條

新加坡公司法第90條規定，倘被告能證實其因未知悉有關事實或事件（其存在為構成犯罪的必要條件）及彼於傳訊當日並未知悉上述情況；或彼於傳訊當日之前少於七日內方知悉上述情況而未能遵守第82條、83條或84條，則可對檢控進行抗辯。然而，(a)倘有關人士於合理盡職地執行事務時應已知悉；或(b)該人士的僱員或代理，即作為就其僱主或當事人利益或彼等於有關公司股份中的權益履行責任或行事的僱員或代理已知悉，或於合理盡職地執行其僱主或當事人的事務時應已知悉，則該名人士將會被決定性地推定當時已經知悉該事實或事件。

## 法院對違規主要股東的權力

### 新加坡公司法第91條

新加坡公司法第91條規定，倘主要股東未能遵守第82條、83條或84條，則一經局長申請，無論不遵從事項是否繼續存在，法院可作出下列其中一項判令：

- (a) 禁止主要股東出售其為或已為主要股東的公司的股份的任何權益的判令；
- (b) 禁止已登記或有權登記成為(a)段所述股份持有人的人士出售於該等股份的任何權益的判令；
- (c) 禁止行使主要股東擁有或已經擁有權益的公司的任何股份所附帶的任何表決或其他權利的判令；

- (d) 指示公司不可支付或拖延支付其就主要股東擁有或已經擁有權益的任何股份應付的任何款項的判令；
- (e) 指示出售主要股東擁有或已經擁有權益的公司的全部或任何股份的判令；
- (f) 指示公司不可登記轉讓或轉交特定股份的判令；
- (g) 毋須理會主要股東擁有或已經擁有權益的公司的特定股份所附帶的表決或其他權利的任何行使的判令；或
- (h) 為確保遵守根據本條作出的任何其他判令，指示公司或任何其他人士作出或禁止作出一項具體事宜的判令。

本節作出的任何判令可能包括法院認為屬公正的附屬或相應條文。倘法院信納(a)主要股東因疏忽或過失或未知悉有關事實或事件而未能遵守；及(b)在所有情況下，不遵從事項可予解釋時，則法院不會作出禁止行使表決權以外的判令。任何人士違反或未能遵守根據本條作出而適用於彼的判令時，即屬犯罪，一經定罪，可處以不超過5,000新加坡元的罰款及（倘屬持續犯罪）於定罪後繼續犯罪的每一日進一步處以500新加坡元的罰款。

#### 通知新交所重大股權及重大股權變動的責任

##### **證券及期貨法第137(1)條**

主要股東亦須同時根據證券及期貨法第137(1)條向新交所作出上述通知。倘任何人士未能遵守第137(1)條，即屬犯罪，一經定罪，可處以不超過25,000新加坡元的罰款及（倘屬持續犯罪）於定罪後繼續犯罪的每一日（不足一日亦按一日計）進一步處以每日2,500新加坡元的罰款。

不得向證券交易所、期貨交易所、指定結算所及新加坡證券業協會提供虛假陳述的責任

#### **證券及期貨法第330條**

證券及期貨法第330條規定，任何人士就買賣證券蓄意欺騙、作出或提供或在明知而故意的情況下授權或允許作出或提供任何虛假或誤導性陳述或報告予證券交易所、期貨交易所、指定結算所或其任何高級職員即屬犯罪，一經定罪，可處以不超過50,000新加坡元的罰款或監禁不超過兩年或兩者並處。第330條進一步規定，任何人士就證券業協會根據證券及期貨法行使其職能時規定的任何事項或事件蓄意欺騙、作出或提供或在明知而故意的情況下授權或允許作出或提供任何虛假或誤導性陳述或報告予證券業協會或其任何高級職員即屬犯罪，一經定罪，可處以不超過50,000新加坡元的罰款或監禁不超過兩年或兩者並處。

披露於公司有表決權股份的實益權益的責任

#### **新加坡公司法第92條**

新加坡公司法第92條規定，其所有股份於新加坡的證券交易所上市的公司可要求任何股東向其知會該股東乃以實益擁有人或以受託人的身份持有公司的有表決權股份及（倘屬後者）受益人為何人。倘該股東披露其以信託的形式為另一方持有股份，則公司可額外要求另一方向其知會該另一方乃以實益擁有人或以受託人的身份持有權益及（倘屬後者）受益人為何人。上市公司亦有權要求股東知會其就所持股份而擁有的任何投票協議。

不合規的後果

#### **新加坡公司法第92條**

新加坡公司法第92(6)及92(7)條規定，未能遵守須作出資料披露的通知即屬犯罪，除非可證明該公司已擁有有關資料或提供資料的規定屬瑣屑無聊或無理取鬧。蓄意或罔顧後果地在遵守根據第92條提供資料的要求時作出於重大方面屬虛假陳述的人士亦屬犯罪，一經定罪，可處以不超過10,000新加坡元的罰款或監禁不超過兩年。

## 2. 買賣公司證券時的禁止行為

### 禁止虛假交易及操控市場

#### 證券及期貨法第197條

證券及期貨法第197條禁止(i)製造任何證券於證券交易所交易活躍的虛假或誤導性跡象；(ii)製造任何於證券交易所的證券之市場或價格的虛假或誤導性跡象；(iii)以當中並無涉及該等證券實益擁有權變動的買賣方式影響證券價格；及(iv)以任何虛構交易或手段影響證券價格。

證券及期貨法第197(3)條規定，倘有關人士作出以下任何行為，則被視為製造證券於證券市場交易活躍的虛假或誤導性跡象：

- (i) 倘彼直接或間接參加、參與、牽涉或從事任何證券的任何買賣交易，而當中並無涉及證券實益擁有權的任何變動；
- (ii) 倘彼作出或促使作出按特定價格出售任何證券的要約，前提為彼已作出或促使作出或擬作出或擬促使作出或得悉與其有聯繫的人士已作出或促使作出或擬作出或擬促使作出以與上述價格幾乎相同的價格購買同等數目或幾乎同等數目的證券的要約；或
- (iii) 倘彼作出或促使作出按特定價格購買任何證券的要約，前提為在彼已作出或促使作出或擬作出或擬促使作出或得悉與其有聯繫的人士已作出或促使作出或擬作出或擬促使作出以與上述價格幾乎相同的價格出售同等數目或幾乎同等數目的證券的要約，除非彼證明如此行事的目的並非或不包括製造證券於證券市場交易活躍的虛假或誤導性跡象。

證券及期貨法第197(5)條規定，倘有關人士在買賣前於證券中擁有權益，或與該等證券有關的上述人士有聯繫的人士於買賣後於證券中擁有權益，則買賣證券不涉及實益擁有權的變動。

證券及期貨法第197(6)條規定，買賣並無涉及實益擁有權變動的證券的人士可於其被控的訴訟中作抗辯。倘被告證明其買賣證券的目的並非或不包括製造於證券市場或證券價格的虛假或誤導性跡象的目的，即可進行抗辯。

### 禁止操控證券市場

#### **證券及期貨法第198條**

證券及期貨法第198(1)條規定，任何人士不得直接或間接從事同一公司兩項或以上的證券交易，即已經或可能具有提高、降低、維持或穩定證券價格作用的交易，意圖誘使他人購買證券。證券及期貨法第198(2)條規定，公司證券交易包括(i)提出買賣公司有關證券的要約；及(ii)提出邀請（無論以何種方式表示）直接或間接地邀請一名人士提出買賣公司有關證券的要約。

### 禁止透過散佈誤導性消息以操控證券的市價

#### **證券及期貨法第199條及202條**

證券及期貨法第199條禁止作出虛假或誤導性陳述。根據此條文，倘一名人士在作出陳述或散佈消息時，不在意陳述或消息的真假，或知悉或理應知悉陳述或消息於重大方面屬虛假或具誤導性，則彼不得作出於重大方面屬虛假或具誤導性及可能(a)誘使他人認購證券；(b)誘使他人買賣證券；或(c)具有提高、降低、維持或穩定證券市價作用的陳述或散佈具有上述作用的消息。

證券及期貨法第202條禁止散佈非法交易的消息。此條文禁止傳播或散佈任何陳述或消息，以致公司任何證券的價格因訂立與證券及期貨法第197條至201條抵觸的交易而升高、降低或維持不變。此項禁止適用於下列傳播或散佈消息或陳述的人士：(i)訂立非法交易的人士；或(ii)與訂立非法交易人士有聯繫的人士；或(iii)因傳播或散佈消息或陳述而已收取或預期收取（無論直接或間接）任何代價或利益的人士或與其有聯繫的人士。

**禁止以欺詐行為誘使他人買賣證券****證券及期貨法第200條**

證券及期貨法第200條禁止任何人士以下列方式誘使或企圖誘使他人買賣證券：(a)作出或刊登彼知悉或理應知悉屬具誤導性、虛假或欺騙性的任何陳述、承諾或預測；(b)對重要事實作任何不忠實的隱瞞；(c)罔顧後果作出或刊登具誤導性、虛假或欺騙性的任何陳述、承諾或預測；或(d)在任何機器、電子或其他設備上記錄或儲存，或利用彼知悉於重大方面屬虛假或具誤導性的資料，除非可證明被告在如此記錄或存儲此等資料時無合理理由預計任何其他人士將會獲得此等資料。

**禁止利用操縱及欺騙方法****證券及期貨法第201條**

證券及期貨法第201條禁止就認購、購買或出售任何證券(i)利用任何方法、計劃或技巧進行欺詐；(ii)對任何人士作出任何屬欺詐或欺騙或可能屬於欺詐或欺騙的作為、行為或業務運作；及(iii)對重大事實作出任何失實陳述或(iv)遺漏令所作陳述不致誤導所必需的重大事實。

**禁止散佈有關非法交易的消息****證券及期貨法第202條**

證券及期貨法第202條禁止傳播或散佈任何陳述或消息，以致公司任何證券的價格因訂立或將訂立任何違反證券及期貨法第197條至201條的交易而升高、降低或維持不變。此項禁止適用於下列傳播或散佈消息或陳述的人士：(i)訂立非法交易的人士；或(ii)與訂立非法交易人士有聯繫的人士；或(iii)因傳播或散佈消息或陳述而已收取或預期收取（無論直接或間接）任何代價或利益的人士或與其有聯繫的人士。

## 禁止內幕交易

### 證券及期貨法第218條及219條

證券及期貨法第218條及219條禁止知悉或理應知悉彼擁有一般情況下不可獲得的消息，而該等消息預計會對公司證券的價格或價值產生重大影響的人士，進行該公司的證券交易。有關人士包括該公司或關連公司的主要股東，及作為該公司或關連公司的高級職員或主要股東而其職位在合理情況下預計可使其因專業或業務關係而可接觸到內幕消息，或擁有內幕消息的任何其他人士。就被控以違反第218條或219條的情況而言，第220條明確指出控方或原告人毋須證明被控人或被告意圖在違反第218條或219條（視乎情況而定）的情況下使用第218(1)(a)或(1A)(a)條或219(1)(a)條中所提及的消息。

### 證券及期貨法第216條

證券及期貨法第216條規定，倘有關消息會或可能會影響一般投資證券人士決定是否認購、購買或出售上述證券，則該合理人士會被視為可預料消息對證券的價格或價值造成重大影響。

## 罰則

### 證券及期貨法第232條

證券及期貨法第232條規定新加坡金融管理局可在取得公訴人的同意下，向法庭起訴違法者，徵求法庭頒令以就其任何違法情況予以民事處罰。倘法庭於相對可能性的衡量後，信納違法事項導致違法者賺取溢利或避免損失，則違法者可能須支付下述金額的民事罰款（以較高者為準）：(a)不超過該人士因違法事項所賺取溢利或彼所避免損失金額的三倍；或(b)倘該人士並非法團，則為相等於50,000新加坡元；或倘該人士為法團，則為100,000新加坡元。倘法庭於相對可能性的衡量後，信納違法事項並無導致違法者賺取溢利或避免損失，則法庭可頒令其繳納金額不少於50,000新加坡元而不多於200萬新加坡元的民事罰款。

**證券及期貨法第204條**

任何人士違反第197條、198條、201條或202條即屬犯罪，一經定罪，須根據證券及期貨法第204條處以不超過250,000新加坡元的罰款或監禁不超過七年或兩者並處。證券及期貨法第204條進一步規定，在法院根據證券及期貨法第232條頒令其就違法事項支付民事罰款之後，概不會就此項違法事項向其提出起訴。

**證券及期貨法第221條**

任何人士違反證券及期貨法第218條或219條即屬犯罪，一經定罪，須根據證券及期貨法第221條處以不超過250,000新加坡元的罰款或監禁不超過七年或兩者並處。第221條進一步規定，在法院根據證券及期貨法第232條頒令其就違法事項支付民事罰款之後，概不會就其違反證券及期貨法第218條或219條向其提出起訴。

**3. 收購責任**

證券及期貨條例、證券及期貨法、收購守則及新加坡守則下適用於上市公司的收購責任主要規定比較

上市後，收購守則及新加坡守則均將適用於收購本公司控股權益。下表載列收購守則及新加坡守則下的主要規定比較。

	證券及期貨條例	證券及期貨法
1. 有關公佈要約的責任及違法事項	<p>證券及期貨條例第277條規定，倘若一名人士披露、傳閱或散發、或授權或涉及披露、傳閱或散發重大事實的錯誤或誤導資料，或通過遺漏重大事實，相當可能(a)促使其他人士在香港認購證券、促使其他人士在香港買賣證券、使在香港的證券價格保持、上升、下降或平穩、該人士干犯市場失當行為以致可能有責任就任何其他人士因此蒙受的金錢損失支付損害賠償。根據證券及期貨條例第298條，披露錯誤或誤導資料促成交易屬違法行為，干犯人士經公訴定罪後須支付罰款1,000萬港元及監禁10年。</p>	<p>證券及期貨法第140條規定，倘一名人士(a)無意作出收購要約；或(b)無合理或頗能成理的理由相信收購要約一經接納或批准（視乎情況而定）其將能履行其責任，則該人士不得發出通知或公開公佈其有意作出收購要約。任何人士違反證券及期貨法第140條即屬犯罪，一經定罪，可處以不超過250,000新加坡元的罰款或監禁不超過七年或兩者並處。</p>

	收購守則	新加坡守則
2. 作出全面收購的強制責任	<p>收購守則規定，除非證監會授出豁免，如任何人士或任何一致行動人士(1)收購一間公司的控制權（即30%或以上的投票權），無論是否在一段期間內以一連串交易進行，或(2)已持有一間公司30%至50%的投票權，在有關收購日期起計12個月期間（包括該日）自最低持股百分比收購目標公司2%以上的投票權，則須向被收購公司全體股東提出強制性全面收購。</p>	<p>倘任何人士獨力收購或連同其一致行動人士收購本公司30.0%或以上有表決權股份權益，或倘該人士獨力持有或連同其一致行動人士持有本公司30.0%至500%（包括首尾）有表決權股份，及倘其（或其一致行動人士）於任何六個月期間增購佔超過本公司1.0%的有表決權股份，則必須根據新加坡守則條文就餘下有表決權股份提出收購要約，惟已取得新加坡證券業協會的同意者除外。</p>
3. 「一致行動」的定義	<p>「一致行動人士」包括根據協議或諒解（不論正式或非正式）積極合作以由任何一方通過收購一間公司的投票權以取得或合併該公司控制權的人士。</p>	<p>「一致行動人士」包括個別人士或公司，彼等根據協議或諒解（無論正式或非正式）透過彼等任何一方收購公司股份，合作取得或鞏固對該公司的有效控制。</p>

在不影響本定義的一般應用下，屬於以下任何一類的人士將假設與屬同一類別的其他人士行動一致，除非存在相反證明：

- (1) 一間公司、其母公司、其附屬公司、其同系附屬公司、上述任何公司的聯營公司以及該等公司屬其聯營公司的公司；
- (2) 一間公司與其或其母公司的任何董事（連同彼等的近親、有關信託及其任何董事、彼等的近親或有關信託所控制的公司）；
- (3) 一間公司與其任何退休金基金、公積金及僱員股份計劃；

若干人士被推定（除非推定被駁回）彼此為一致行動。該等人士如下：

- (a) 一間公司及其關連公司、該公司及其關連公司的任何聯營公司、其聯營公司包括任何該等公司的公司，以及就收購表決權而向上述任何公司提供財務資助的任何人士（於日常業務過程中的銀行除外）；
- (b) 一間公司及其董事（包括彼等的近親、關連信託及任何董事、彼等的近親及關連信託所控制的公司）；

- (4) 任何投資公司、互惠基金、單位信託、或其他人士（其就有關投資賬戶的投資由該等基金經理全權管理）的基金經理（包括豁免基金經理）；
- (5) 金融或其他專業顧問（包括經紀）與其客戶就該顧問及該顧問控制、被控制或受共同控制的人士（豁免自營買賣商除外）的股權；
- (6) 受限於要約或其董事有理由相信其公司即將出現真誠要約的公司的董事（連同其近親、有關信託及該等董事、其近親及有關信託控制的公司）；
- (c) 一間公司及其退休金計劃及僱員股份計劃；
- (d) 與任何投資公司、單位信託或其他基金的人士有關，而該人士酌情管理其投資；
- (e) 財務或其他專業顧問及該顧問於其中持有股份的客戶及作為顧問控制、受控制或受共同控制的人士及該顧問酌情管理的所有基金，而顧問的股權及於該客戶任何基金總計達10.0%或以上的客戶權益股本；

- (7) 合夥人；
- (8) 個人（包括慣常根據該個人指示行事的任何人士）及其近親、有關信託及其本身、其近親或有關信託控制的公司；及
- (9) 除銀行業條例（第155章）界定的在日常業務中貸款的認可機構外，向任何人士（或該人士的一致行動人士）就收購投票權（包括收購資金的任何直接或間接再融資）提供融資或財務協助（直接或間接）的任何人士。
- (f) 公司董事（包括彼等的近親、關連信託及任何該等董事、彼等的近親及關連信託所控制的公司），該公司須受要約規限或董事有理由相信對該公司而言發出真誠要約可能屬迫切；
- (g) 合夥人；及
- (h) 一名個人及其近親、關連信託、慣於根據其指示行事的任何人士及受該個人、其近親、其關連信託或慣於根據其指示行事的任何人士控制的公司及就收購具有表決權股份而向任何上述對象提供財務資助的任何人士（於日常業務過程中的銀行除外）。

4. 公佈規定
- 收購守則規定收購人或潛在收購人在(a)如被收購公司成為有關可能收購的謠言或推測的標的，或其股價或成交量出現異常波動致可合理推斷乃由潛在收購人或其一致行動人事的行動引致；(b)如磋商或討論擴大至超過非常有限數目的人士；或(c)收購投票權以致產生提出強制性全面收購的責任後即時作出公佈。
- 倘達致上述其中一項觸發點，則收購權益的人士（「收購人」）必須刊發列明收購條款及其身份的公開公佈。
5. 收購的時間
- 收購文件應一般由收購人或其代表於公佈收購條款日期後21日內刊發。被收購公司應於刊發收購文件後14日內向其股東寄發通函。
- 收購人必須自收購公佈日期起計最早14日及最遲21日內刊發收購文件。

倘若收購文件於被收購通函或兩者合併為綜合文件的同日刊發，則收購應於刊發收購文件日期後最少21日內可供接納。倘被收購通函於收購文件刊發後刊發，則須於刊發收購文件後最少28日後可供接納。倘若一項有條件收購成為或宣佈為無條件，則須於其後不少於14日可供接納。

倘收購人修訂收購條款，則所有被收購人股東無論是否已接納收購，均有權使用經修訂條款。經修訂要約必須於經修訂收購文件刊發後最少14日內可供接納。

收購必須於收購文件寄出日期後起計至少28日可供接納。

收購人可透過收購更多股份或延長收購可供接納期限更改收購。倘擬更改收購，則收購人須向承購公司及其股東發出書面通知，列明對收購文件所載事宜的修訂。經修訂收購必須於至少另外14日之內可供接納。倘更改代價，則在更改之前同意出售的股東亦有權收取經提高的代價。

6. 收購方式
- 收購必須以現金或附有不低於收購人（或其一致行動人士）就該類股份於收購期間及其開始前6個月內支付的最高價格的現金選擇權。
- 強制性收購建議必須以現金或連同現金替代物進行，其金額不得少於收購人或收購人的一致行動人士於緊接觸發強制性收購責任的股份收購前六個月內所支付的最高價格。
7. 不合規結果
- 收購守則不具法律效力。證監會企業融資部執行理事（「執行理事」）可於認為違反收購守則時在收購及合併委員會（「委員會」）提起記律程序。委員會可施加任何以下制裁：(a)發表涉及批評的公開聲明；(b)公開譴責；(c)要求持牌法團、持牌代表、註冊機構或有關個人於指定期間內，不為未能遵守收則的任何人士就任何或指定身份行事或繼續行事；(d)禁止顧問在指定期間內列席於委員會的執行理事之前；或(e)要求採取委員會認為合適的其他行動。
- 由於新加坡守則並不具法律效力，故並不屬法定。因此，按證券及期貨法第139(8)條規定，即使與收購要約或相關事宜相關的任何一方未能遵守新加坡守則的任何條文，該方亦不致於遭到刑事起訴。然而，在任何民事或刑事訴訟中，任何一方未能遵守新加坡守則的任何條文的情況可能被訴訟的任何一方賴以作為有助於確立或否決在訴訟程序中懸而未決的任何責任的依據。

證券及期貨法第139條進一步規定，倘證券業協會有理由相信，收購要約或相關事宜的任何一方違反新加坡守則的條文，或因其他理由相信此等人士就有關收購要約或事宜作出不當行為，則證券業協會有權追查涉嫌違法行為或不當行為。證券業協會可能會傳召任何人士在宣誓或非宗教式宣誓後作出證供（謹此授權予監誓人員）或出示就此等查詢而言屬必要的任何文件或材料。

根據上市規則及上市手冊適用於上市公司的持續責任之間的主要差異

鑒於本公司於上市完成後同時於聯交所及新交所的雙重第一上市身份，本公司將須遵守上市規則及上市手冊的規定。倘兩者之間有任何抵觸，本公司將須遵守較繁苛的規則，惟經有關證券交易所批准除外。下表載列根據上市規則及上市手冊適用於上市公司的持續責任之間的主要差異。

	上市規則	上市手冊
<b>1. 財務申報責任</b>		
(A) 年度報告*	<p><b>上市規則第13.46條</b></p> <p>上市公司須向(i)上市公司的每名股東；及(ii)其上市證券（非屬不記名證券）的每名其他持有人送交(a)其年度報告，包括其年度賬目及（如上市公司製備集團賬目）該集團賬目的文本連同該等賬目的核數師報告文本或(b)其財務摘要報告。上述文件須於上市公司股東週年大會召開日期不少於21天前，及無論如何不得於超過有關財政年度結束後四個月內送交。</p>	<p><b>上市手冊第707條</b></p> <p>(1) 上市公司的財政年度結束與其股東週年大會（如有）召開日期的時間相隔不得超過四個月。</p> <p>(2) 上市公司必須於其股東週年大會召開日期至少14天前，向股東及新交所刊發其年度報告。</p>

	上市規則	上市手冊
(B) 整個財政年度的初步業績公佈*	<p><b>上市規則第13.49(1)條</b></p> <p>上市公司每個財政年度的初步業績，均須盡快刊登，時間上無論如何不得遲過董事會或其代表批准後的下一個營業日的早市或任何開市前時段開始交易（以較早者為準）之前30分鐘。上市公司必須按下列規定刊登有關業績：</p> <p>(a) 如屬於2010年12月31日之前結束的年度會計期間－不遲於有關財政年度結束後四個月刊登；及</p> <p>(b) 如屬於2010年12月31日或之後結束的年度會計期間－不遲於在有關財政年度結束後三個月刊登。</p>	<p><b>上市手冊第705(1)條</b></p> <p>上市公司必須於取得有關數字後隨即公佈整個財政年度的財務報表，時間上無論如何不得遲過相關財政期間後60天。</p>
(C) 中期報告**	<p><b>上市規則第13.48(1)條</b></p> <p>除非有關財政年度為期六個月或以下，否則上市公司須就其每個財政年度的首六個月向(i)上市公司的每名股東；及(ii)其上市證券（非屬不記名證券）的每名其他持有人發送(a)中期報告，或(b)中期摘要報告，發送的時間不得遲於該六個月期間結束後的三個月。</p>	<p>概無向股東發送中期報告規定。</p>

	上市規則	上市手冊
(D) 財政年度首半年的初步業績公佈*	<p><b>上市規則第13.49(6)條</b></p> <p>除非有關財政年度為期六個月或以下，否則上市公司每個財政年度首六個月的業績，均須盡快刊登初步公告，時間上無論如何不得遲過董事會或其代表批准後的下一個營業日的早市或任何開市前時段開始交易（以較早者為準）之前30分鐘。上市公司必須不遲於該六個月期間結束後的兩個月刊登有關業績。</p>	<p><b>上市手冊第705(2)條</b></p> <p>在下列情況下，上市公司必須於取得有關數字後隨即公佈其財政年度首三季各自的財務報表，時間上無論如何不得遲於季度結束後45天：</p> <p>(a) 於2003年3月31日，其市值超逾7,500萬新加坡元；或</p> <p>(b) 其於2003年3月31日後上市及於上市時其市值超逾7,500萬新加坡元（按首次公開發售發行價計算）；或</p> <p>(c) 自2006年12月31日起每個曆年的最後一個交易日，其市值為7,500萬新加坡元或以上。其責任屬本分節(c)範圍內的上市公司將獲一年寬限期以編製季度報告。</p>
(E) 季度財務業績*	<p>根據新加坡上市手冊披露的資料將根據上市規則第13.09(2)條規定在香港同時披露。</p>	<p>與上述上市手冊第705(2)條項下的規定相同。</p>

	上市規則	上市手冊
<b>2. 披露責任</b>		
(A) 須予公佈的交易*	上市規則第14章	上市手冊第10章
	<p>根據上市規則第14章，交易分類如下：</p> <p>(1) 股份交易：上市公司對某項資產（不包括現金）的收購，而有關代價包括將尋求上市的證券，並且就有關收購計算所得的所有百分比率均低於5%者；</p> <p>(2) 須予披露的交易：上市發行人的某宗交易或某連串交易，而就有關交易計算所得的任何百分比率為5%或以上但低於25%者；</p> <p>(3) 主要交易：上市發行人的某宗交易或某連串交易，而就有關交易計算所得的任何百分比率為25%或以上者（但如屬收購事項，須低於100%；或如屬出售事項，須低於75%）；</p> <p>(4) 非常重大的出售事項：上市發行人的某宗或某連串資產出售事項，而就有關出售事項計算所得的任何百分比率為75%或以上者；</p> <p>(5) 非常重大的收購事項：上市發行人的某宗或某連串資產收購，而就有關收購計算所得的任何百分比率為100%或以上者；</p>	<p>上市公司的交易分類如下：</p> <p>(1) 毋須披露的交易：任何根據第1006條計算的相對數字為5%或以下的交易；</p> <p>(2) 須予披露的交易：任何相對數字超逾5%但不超逾20%的交易；</p> <p>(3) 主要交易：任何相對數字超逾20%的交易；及</p> <p>(4) 非常重大的收購事項或反收購行動：任何相對數字為100%或以上，或涉及上市公司控制權變動的交易。</p> <p>倘交易被分類為須予披露的交易、主要交易、非常重大的收購事項或反收購行動，上市公司須隨即作出公佈，當中包括上市手冊規定的詳情。</p> <p>就非常重大的收購事項或反收購行動而言，上市公司亦須隨即宣佈即將被收購的資產的最近三年備考財務資料。</p>

## 上市規則

- (6) 反收購行動：上市發行人的某項資產收購或某連串資產收購，而有關收購按聯交所的意見構成一項或一連串交易或安排，或者屬於一項或一連串交易或安排；而該等交易或安排具有達致把擬收購的資產上市的意圖，同時亦構成規避上市規則第8章所載有關新申請人規定的一種方法。

股份交易、須予披露的交易、主要交易、非常重大的出售事項、非常重大的收購事項或反收購行動的條款最後確定下來後，上市公司須盡快於各情況下(1)通知聯交所；及(2)按照上市規則第2.07C條的規定刊登公告。就主要交易、非常重大的出售事項、非常重大的收購事項或反收購行動而言，上市公司必須向其股東及聯交所發送載有上市規則第14章所規定資料的通函。

## 上市手冊

屬於主要交易的交易，須待股東事先批准方可作實。非常重大的收購事項及反收購行動交易，須待股東及新交所批准方可作實。公司須向股東發出通函，尋求股東批准，而上市手冊有條文規定此等類別交易所須在通函內作出的披露。

## 上市規則

## 上市手冊

就收購業務及／或公司的主要交易、非常重大的收購事項及反收購行動而言，上市公司須就被收購的業務、一間或多間公司提供前三個財政年度的會計師報告。

就業務或公司的非常重大出售而言，上市發行人可能提供該被出售業務或公司過往三個財政年度經其核數師審閱的財務資料或會計師報告。

就主要交易、非常重大的出售事項及非常重大的收購事項而言，須得到股東批准，而反收購行動須同時得到股東及聯交所批准。

## (B) 關連交易\*\*

## 上市規則第14A章

## 上市手冊第9章

上市公司或其其中一家附屬公司與關連人士進行交易，必須作出公開披露。一般而言，須刊發公告、通函及／或取得獨立股東批准，惟下文所述其中一項最低限額或其他豁免適用者除外。

上市手冊第9章適用於上市公司，其規定具風險實體（定義見上市手冊）與利害關係人士（定義見上市手冊）訂立的交易須予披露或須事先取得股東批准的情況。

## 上市規則

上市規則下「關連人士」一詞的定義甚為廣泛，包括董事、最高行政人員、主要股東（即於上市公司或其任何附屬公司擁有10%或以上投票權的權益的股東）、董事、最高行政人員或主要股東的聯繫人（定義見上市規則）、由上市公司水平的關連人士持有其10%或以上投票權的上市公司的非全資附屬公司及其附屬公司。

獲豁免遵守申報、公告及獨立股東批准規定的關連交易或持續關連交易：

## 上市手冊

「具風險實體」一詞指(a)上市公司；(b)並無於新交所或認可交易所上市的上市公司的附屬公司；或(c)並無於新交所或認可交易所上市的上市公司的聯營公司，惟前提是上市集團（或上市集團及其利害關係人士）對該聯營公司有控制權。

「利害關係人士」一詞指(a)上市公司的董事、最高行政人員或控股股東；或(b)任何該等董事、最高行政人員或控股股東的聯繫人。

「利害關係人士交易」一詞指具風險實體與利害關係人士訂立的交易。

須遵守公告規定的與利害關係人士訂立的交易：

## 上市規則

倘符合下列各項，按一般商業條款進行的關連交易或持續關連交易將被視為符合最低限額交易：(a)每項百分比率（盈利比率除外）均低於0.1%；或(b)每項百分比率（盈利比率除外）均低於1%，而交易成為關連交易僅由於涉及由於其與上市公司附屬公司的關係而成為上市公司的關連人士；或(c)每項百分比率（盈利比率除外）均低於5%，而總代價也低於100萬港元；該等關連交易將獲豁免遵守一切申報、公告及獨立股東批准規定。

## 上市手冊

上市公司必須就價值等於或高於集團最近期經審核有形資產淨值3%的任何利害關係人士交易即時發表公告；或倘於相同財政年度內與相同利害關係人士訂立的所有交易的總值達到集團最近期經審核有形資產淨值3%或以上，則上市公司必須就最近期交易及日後於該財政年度內與該相同利害關係人士將予訂立的所有日後交易即時發表公告。公告規定不適用於任何100,000新加坡元以下的交易。

## 上市規則

獲豁免遵守獨立股東批准規定的關連交易：

按照一般商業條款進行的關連交易或持續關連交易，如符合下列條件：(a)每項百分比率（盈利比率除外）均低於5%；或(b)每項百分比率（盈利比率除外）均低於25%，而總代價也低於1,000萬港元，則該等交易只須遵守申報及公告的規定，而獲豁免遵守獨立股東批准規定。

## 上市手冊

須遵守股東批准規定的與利害關係人士訂立的交易：

上市公司必須就價值等於或高於(a)集團最近期經審核有形資產淨值5%；或(b)（與於相同財政年度內與相同利害關係人士訂立的其他交易合計）集團最近期經審核有形資產淨值5%的任何利害關係人士交易取得股東批准。

## 上市規則

## 豁免

下列關連交易毋須遵守申報、公告及獨立股東批准規定：

- (1) 集團內部交易；
- (2) 最低限額交易；
- (3) 根據上市規則第14A.31(3)條指定的情況發行新證券；
- (4) 根據上市規則第14A.31(4)條指定的情況的證券交易所交易；
- (5) 根據上市規則第14A.31(5)條指定的情況購回本身證券；
- (6) 三年以下且毋須超過一年通知則可終止的董事服務合約；
- (7) 根據上市規則第14A.31(7)條指定的情況的消費品或消費服務；
- (8) 根據上市規則第14A.31(8)條指定的情況的共用行政服務；

## 上市手冊

然而，經股東批准的交易，或與另一經股東批准的交易合計的交易，於任何其後合併計算毋須計算在內。股東批准規定不適用於任何100,000新加坡元以下的交易。

## 豁免

下列交易毋須遵守公告及股東批准的規定：

- (1) 按比例向全體股東作出的股息派付、股份拆細、透過發行紅股方式發行證券、優先發售或上市公司股份場外收購，包括行使根據優先發售授出的權利、購股權或公司認股權證；
- (2) 根據經新交所批准的僱員購股權計劃，授出購股權，並根據購股權的行使發行證券；
- (3) 具風險實體與所投資公司訂立的交易，當中利害關係人士於所投資公司的權益（透過上市公司持有者除外）少於5%；

## 上市規則

## 上市手冊

(9) 根據上市規則第14A.31(9)條指定的情況的與於附屬公司水平關連人士的交易；及

(10) 根據上市規則第14A.31(10)條指定的情況與被動投資者的聯繫人進行的交易。

以下持續關連交易毋須遵守申報、年度審閱、公告及獨立股東批准規定：

(1) 根據上市規則第14A.31(7)條指定的情況的消費品或消費服務；

(2) 根據上市規則第14A.31(8)條指定的情況的共用行政服務；

(3) 最低限額交易；

(4) 根據上市規則第14A.31(9)條指定的情況的與附屬公司水平關連人士的交易；及

(5) 根據上市規則第14A.31(10)條指定的情況的與被動投資者的聯繫人進行交易。

(4) 於公開市場進行的有市證券交易，當中上市公司於交易時並不知悉對手方的身份；

(5) 倘(a)貨品或服務乃按公開報價、以固定或分級的規模出售或提供；及(b)售價持續應用於所有客戶或客戶類別，則具風險實體與利害關係人士訂立以提供貨品或服務的交易；

(6) 新加坡金融管理局發牌或認可金融機構按一般商業條款及於日常業務過程中提供財務資助或服務；

(7) 接受新加坡金融管理局發牌或認可金融機構按一般商業條款及於日常業務過程中提供的財務資助或服務；

(8) 董事袍金及酬金，以及聘用酬金（不包括「優厚報酬」付款）。

## 上市規則

## 上市手冊

## 3. 發行股份及股份回購規定

## (A) 發行股份的一般授權\*\* 上市規則第13.36(2)(b)條

## 上市手冊第806(2)條

上市公司現有股東可透過在股東大會上通過普通決議案，給予上市公司董事發行新股份的一般授權，而有關授權須遵守一項限制，即根據一般授權配發或同意配發的證券總數，不得超過上市公司現時已發行股本的20%另加上上市公司自獲給予一般授權起計購回的該等證券的數目（最高以相等於上市公司現時已發行股本的10%為限）的總和，但上市公司現有股東須透過在股東大會上通過另一項普通決議案，給予上市公司董事一般授權，將該等購回證券加在該項20%一般授權之上。

一般授權必須限制可發行的股份及可轉換證券總數。有關限制不得高於已發行股份（不包括庫存股份）總數50%，其中向現有股東發行（按比例發行者除外）的股份及可轉換證券總數不得多於已發行股份（不包括庫存股份）總數的20%。除非根據上市手冊須事先取得股東批准，否則發行庫存股份將毋須進一步股東批准，且不會計入上述限額。

## 上市規則

## 上市手冊

## 上市規則第13.36(3)條

## 新交所上市手冊第806(6)條

根據上市規則第13.36(2)條授予的一般授權僅有效至(a)決議案通過後上市公司的第一次股東週年大會結束時，屆時該項授權將告失效，除非該會議通過普通決議案延續該項授權（不論是無條件或附帶條件）；及(b)股東在股東大會上通過普通決議案撤銷或修改該項授權（以較早者為準）。

一般授權可維持有效至(a)決議案通過後上市公司的第一次股東週年大會結束時。透過於該大會通過一項普通決議案，該項授權可予以延續（不論是無條件或附帶條件）；或(b)股東在股東大會上通過普通決議案撤銷或修改該項授權（以較早者為準）。

## 上市規則第13.36(5)條

## 上市手冊第811條

倘以現金代價配售證券，且倘相關價格為上市規則下所指定的證券基準價格的20%或以上折讓，則發行人不得根據其股東授予的一般授權發行任何證券，除非聯交所信納發行人處於嚴重財務狀況，且挽救其的唯一方式就是通過一個緊急救援操作，或存在其他例外情況。

(1) 股份發行價格不得超出簽署配售或認購協議的完整交易日於新交所完成的交易的加權平均價折讓的10%。倘於某個完整交易日發行人的股份無法交易，加權平均價須根據上個交易日至簽署配售協議時已完成交易釐定。

## 上市規則

該等基準價格為以下的較高者：

- (a) 涉及根據一般授權擬定發行證券的相關配售協議或其他協議之日的收市價；及
- (b) 緊接於下述日期前5個交易日的平均收市價（以較早者為準）：
  - (i) 宣佈涉及根據一般授權擬定發行證券之配售或擬定交易或安排之日；
  - (ii) 涉及根據一般授權擬定發行證券之配售協議或其他協議之日；及
  - (iii) 確定配售或認購價格之日。

## 上市手冊

(2) 發行公司認股權證或其他可轉換證券須受限於以下規定：

- (a) 倘轉換價格已固定，則價格不得高於簽署配售或認購協議之前相關股份的當前市場價的10%折讓。
  - (b) 倘轉換價格是基於一個公式得出，定價公式中的任何折讓不得高於轉換前相關股份當前市場價的10%折讓。
- (3) 倘就發行股份、公司認股權證或其他可轉換證券已經獲得特定股東批准，則第811(1)和(2)條並不適用。
- (4) 在尋求特定股東批准時，通函必須包含以下內容：
- (a) 上市手冊第810條所規定的信息；及
  - (b) 折讓所賴以決定的基準。

	上市規則	上市手冊
(B) 購回授權**	<p><b>上市規則第10.05條</b></p> <p>在符合香港股份購回守則條文的規定下，上市公司可在聯交所，或在證監會及聯交所為此而認可的另一家證券交易所購回最多達於授出購回股份一般授權的股東決議案日期其已發行股份總數的10%。所有該等購回，必須根據上市規則第10.06條進行。上市公司及其董事均須遵守香港股份購回守則。如上市公司違反其中規定，將被視為違反上市規則，聯交所可全權決定採取其認為適當的行動，以懲處任何違反本第10.05條或上市協議的行為。上市公司須自行判斷擬進行的股份購回並不違反香港股份購回守則。</p>	<p><b>上市手冊第882條</b></p> <p>股份購回僅可於新交所或上市公司證券於其上市的其他證券交易所（「市場購買」）或根據新加坡公司法第76C條界定的均等買入計劃透過場外收購方式進行。</p> <p><b>上市手冊第881條</b></p> <p>上市公司於股東大會上取得股東事先特定批准，可購買其本身股份。</p> <p><b>上市手冊第884條</b></p> <p>就市場購買而言，購買價不得超逾平均收市價的5%。「平均收市價」一詞指市場購買當日前最後5個交易日股份的平均收市價，有關股份交易被記錄及視為就於有關5天期間後發生的任何企業行動可予調整。</p>

## 上市規則

## 上市手冊

## 上市規則第10.06(2)條

如購買價較其股份之前5個交易日在聯交所買賣的平均收市價高出5%或以上，上市公司不得在聯交所購回其股份；及上市公司不得在聯交所以現金以外的代價購回其股份，亦不得按聯交所交易規則不時訂定的結算方式以外的方式購回股份。

## (C) 最低公眾持股量\*\*

## 上市規則第8.08條

## 上市手冊第723條

尋求上市的證券，必須有一個公開市場。這一般指無論何時，上市公司已發行股本總額必須至少有25%由公眾人士持有，即使如公司的市值逾100億港元，則聯交所可接納介乎15%至25%之間的一個百分比。此外，公眾股東人數須至少為300人，及上市時由公眾人士持有的股份中，由持股量最高的三名公眾股東實益擁有的百分比，不得超過50%，惟上市規則第8.08(3)條所述的情況除外。

上市公司必須確保無論何時，某類別的上市已發行股份（不包括庫存股份（優先股及可轉換股本證券除外））總數至少有10%由公眾人士持有。

	上市規則	上市手冊
(D) 購股權計劃**	<p><b>上市規則第17章</b></p> <p>上市公司或其任何附屬公司的購股權計劃必須經上市公司的股東於股東大會批准。可於所有根據計劃及任何其他計劃授出的購股權予以行使時發行的證券總數，合計不得超過上市公司（或有關附屬公司）於計劃批准當日已發行的有關類別證券的10%。釐定這10%限額時，根據計劃條款已失效的購股權不予計算。所有可於計劃及任何其他計劃已授出但未行使的購股權予以行使時發行的證券數目，不得超過上市公司（或有關附屬公司）不時已發行的有關類別證券的30%。如根據上市公司（或有關附屬公司）的任何計劃授出購股權，會導致所發行證券超過限額，則概不得授出購股權。必須行使購股權認購證券的期限不得超過授出購股權當日起計10年，而計劃的有效期不得超過10年。</p>	<p><b>上市手冊第843至861條</b></p> <p>上市公司或其主要附屬公司實行的任何購股權計劃或股份計劃必須取得上市公司的股東批准。</p> <p>必須列明每項計劃的規模限制、各級別或類別參與者（如適用）的配額上限以及任何一位參與者（如適用）的配額上限。就新交所主板上市公司而言，下列限制不得超逾：</p> <ol style="list-style-type: none"><li>(1) 全部計劃項下可得的股份總數不得超過不時已發行股份（不包括庫存股份）總數的15%；</li><li>(2) 控股股東及其聯繫人可得的股份總數不得超過一項計劃項下可得股份的25%；</li><li>(3) 各控股股東或其聯繫人可得的股份數目不得超過一項計劃項下可得股份的10%；</li></ol>

## 上市規則

行使價須至少為下列兩者中的較高者：(i)該等證券在授予日期（必須為營業日）的收市價（以聯交所日報表所載者為準）；及(ii)該等證券在緊接授予日期前五個營業日的平均收市價（以聯交所日報表所載者為準）。若上市公司上市不足五個營業日，計算行使價時應以新發行價作為上市前期間任何營業日的收市價。

除股東批准外，每次根據上市公司或其任何附屬公司的計劃向上市公司的董事、最高行政人員或主要股東或其各自的任何聯繫人授予購股權時，須遵守上市規則第17.04(1)條的規定。每向任何此等人士授予購股權之前，必須獲得上市公司的獨立非執行董事批准（為購股權承授人的獨立非執行董事不包括在內）。

## 上市手冊

- (4) 上市公司的母公司及其附屬公司的董事及僱員可得的股份總數不得超過一項計劃項下可得股份的20%；及
- (5) 計劃項下的最高折讓不得超過20%。折讓必須經股東以獨立決議案批准。

計劃必須設定將予授出購股權的行使價。以折讓授出的購股權於授出日期起計2年後可予行使。其他購股權於授出日期起計1年後可予行使。

## 上市規則

## 上市手冊

如向上市公司的主要股東或獨立非執行董事又或其各自的任何聯繫人授予任何購股權，會令計至有關人士獲授購股權當日（包括該日）的12個月內所有已授予或將授予的所有購股權（包括已行使、已註銷以及尚未行使的購股權）予以行使後所發行及將發行的證券：(a)合計超過有關類別已發行證券的0.1%；及(b)（若有關證券在聯交所上市）按各授出日期的證券收市價計算的總值超過500萬港元，則該等再次授予購股權的建議須經上市公司的股東批准。

上市公司須向股東發出通函。在該股東大會上，上市公司所有關連人士須放棄投贊成票。

	上市規則	上市手冊
<b>4. 其他責任</b>		
(A) 權益披露*	<p>上市規則規定於上市公司的年報、中期報告及通函中披露董事、最高行政人員及主要股東(即於10%或以上的表決權中擁有權益的股東)持有的權益。</p> <p>證券及期貨條例規定主要股東(即於上市公司5%或以上股份中擁有權益的股東)須於首次成為主要股東後十個營業日內披露其於上市公司的股份中擁有的權益及淡倉,或須於獲悉其於上市公司的股權的百分率數字變動或其不再為主要股東後三個營業日內披露有關事宜。</p> <p>上述股權百分比數字變動指主要股東於上市公司的持股百分率水平增加或減少,而導致其跨越為5%以上的一個整數百分率數字的情況。</p>	<p><b>上市手冊第704(3)條</b></p> <p>上市公司必須於收到主要股東及董事於上市公司證券的權益或其變動的通知後即時作出公佈。該等通知必須包括上市手冊附錄7.3載列的詳情。</p> <p><b>新加坡公司法第81至84條及證券及期貨法第137條</b></p> <p>倘一名人士於一家公司的有表決權股份中擁有「權益」,且該等股份所附帶的總票數不少於該公司所有有表決權股份所附帶的總票數的5%,則該名人士在該公司中擁有重大股權。</p> <p>主要股東須於成為主要股東或知悉其股權的「百分率水平」變動或其不再為主要股東後同樣於兩個營業日內通知公司及新交所有關變動。</p>

## 上市規則

例如，主要股東的權益由6.8%增至7.1%時，即跨越7%，則其須作出通知；但倘其權益由6.1%增至6.9%，則毋須作出通知。就計算權益的「百分率水平」而言，主要股東只須將其權益的百分率數字向下湊整至下一個整數。

上市公司的董事或最高行政人員須於成為上市公司董事或最高行政人員後十個營業日內或獲悉有關事宜後三個營業日內披露其於上市公司（或其任何聯營公司）任何股份中擁有的權益及淡倉以及其於上市公司（或其任何聯營公司）任何債權證中擁有的權益。

倘一名人士根據證券及期貨條例同時為上市公司主要股東及董事，該名人士可能因單一事件而有發出通知的獨立責任（各身份附帶一項責任）。例如，於上市公司5.9%股份中擁有權益並進一步購買0.2%的人士將由於其為董事（及因此須披露一切交易）而須發出通知，亦將由於其權益跨越6%水平而須作為主要股東發出通知。

## 上市手冊

「百分率水平」的變動指主要股東於該公司的權益出現任何變動，而導致其權益於該項變動後增加或減少至下一個1%的分界點。例如，於該公司的權益由5.1%增至5.9%時毋須作出通知，但由5.9%增至6.1%則須作出通知。

## 新加坡公司法第165及166條

上市公司董事須於成為董事當日或成為登記持有人或收購股份、債權證、參與權益、權利、購股權或合約當日後兩個營業日內知會上市公司及新交所。

	上市規則	上市手冊
(B) 持續責任***	上市規則第13章載列上市公司披露資料的持續責任。	上市手冊第7章載列上市公司披露重大資料的持續責任。
(C) 董事會組成及其他委員會**	<p>上市規則第3.10及8.12條</p> <p>上市公司各董事會必須包括至少三名獨立非執行董事。申請在聯交所作第一上市的新申請人，須有足夠的管理層人員在香港，此一般是指該申請人至少須有兩名執行董事通常居於香港。</p> <p>上市規則第3.21、3.22條及附錄14第C.3段</p> <p>每家上市公司必須設立審核委員會，其成員僅可包括非執行董事。審核委員會至少須有三名成員，其中又至少要有一名是具備適當專業資格，或會計或相關的財務管理專長的獨立非執行董事。上市公司的董事會必須通過及列出審核委員會的書面職權範圍。</p>	<p>上市手冊第720條</p> <p>外國上市公司的董事會須持續（而非僅於上市時）有至少兩名獨立董事為新加坡居民。</p> <p>企業監管守則（「企業監管守則」）第11條</p> <p>董事會應設立具有清晰載列其權責的書面職權範圍的審核委員會。</p> <p>企業監管守則第11.1條</p> <p>審核委員會應包括至少三名董事，全部須為非執行董事，且大部分成員（包括主席）應為獨立董事。</p> <p>企業監管守則第11.2條</p> <p>董事會應確保審核委員會至少兩名成員具備會計或相關的財務管理專長或經驗。</p>

## 上市規則

## 上市手冊

## 上市規則第3.25條及附錄14第B.1段

## 企業監管守則第7.1條

建議上市公司遵守最佳常規，設立具有特定書面職權範圍的薪酬委員會。薪酬委員會的大部分成員應為獨立非執行董事。

董事會應設立薪酬委員會，全部成員須為非執行董事，且大部分成員（包括主席）應為獨立董事。

## 上市規則第3.25條及附錄14第A.4段

## 企業監管守則第4.1條

建議上市公司遵守最佳常規，設立提名委員會，其成員須以獨立非執行董事佔大多數。

公司應設立提名委員會，就一切董事會委任事宜向董事會提供推薦建議。提名委員會應包括至少三名董事，大部分成員（包括主席）應為獨立董事。

此外，提名委員會主席應為並非主要股東（於公司5%或以上有表決權股份中擁有權益）或與主要股東有直接聯繫的董事。

\* 指上市手冊的規定一般較為繁苛。

\*\* 指上市規則的規定一般較為繁苛。

\*\*\* 指上市手冊及上市規則的規定一般相若。

## 有關本公司的進一步資料

## 1. 本公司的註冊成立

本公司於2006年1月4日在英屬處女群島根據英屬處女群島商業公司法註冊成立為有限公司。本公司註冊辦事處為P.O. Box 3340, Road Town, Tortola, BVI。本公司已在香港成立營業地點，地址為香港灣仔港灣道1號會展廣場辦公大樓2503室，並自2006年12月5日起根據公司條例第XI部在香港登記為海外公司。就有關註冊而言，余偉亮先生已獲委任為本公司法定代表，以代表本公司於香港接納法律程序文件及通知。由於本公司於英屬處女群島註冊成立，其須根據英屬處女群島商業公司法及其章程文件（包括其組織章程大綱及細則）經營。其章程文件多個部分的概要及英屬處女群島商業公司法相關方面的概要已分別載於本文件附錄三及附錄四。

## 2. 已發行股份的變動

以下已發行股份變動已於本文件日期前兩年內進行：

- (a) 於2009年5月15日，本公司按發行價每股0.051新加坡元向華通配發及發行680,000,000股股份。
- (b) 於2009年6月4日，本公司因以下人士行使根據管理層購股權計劃授出的獎勵，向以下人士配發及發行合共2,752,500股股份：

姓名	獲配發 股份數目	合計 已付行使價
李耀民先生	592,500	人民幣63.20元
余偉亮先生	592,500	人民幣63.20元
楊勇剛先生	510,000	人民幣54.40元
顧必雅女士	300,000	人民幣32.00元
鄭衛豪先生	300,000	人民幣32.00元
茅一平先生	247,500	人民幣26.40元
戴國琳先生	187,500	人民幣20.00元
孫曉萌先生	22,500	人民幣2.40元

由於是次發行，本公司收取所得款項淨額人民幣293.60元，已應用於本公司權益股本。

- (c) 於2009年9月9日，本公司按發行價每股0.07872新加坡元向以下人士配發及發行229,586,468股股份，作為向該等人士購買彼等持有的優先票據的部分代價：

OZ Master Fund, Ltd.	79,867,376股股份
OZ Asia Master Fund, Ltd.	77,198,532股股份
OZ Global Special Investments Master Fund, L.P.	20,127,274股股份
Forum Asian Realty Income II, L.P.	52,393,286股股份

- (d) 於2009年9月9日，本公司按發行價每股0.07872新加坡元向華通發行222,295,064股股份。

- (e) 根據股東於本公司於2009年12月7日舉行的特別股東大會向董事授出的購回授權，本公司於以下日期通過於新交所作市場收購的方式購回股份的最高及最低價格如下：

日期	股份數目	最高價	最低價
2009年12月11日	10,000,000	0.140新加坡元	0.140新加坡元
2009年12月15日	1,100,000	0.140新加坡元	0.135新加坡元
2009年12月17日	5,000,000	0.135新加坡元	0.135新加坡元
2009年12月22日	7,000,000	0.135新加坡元	0.135新加坡元
2009年12月23日	15,000,000	0.135新加坡元	0.135新加坡元
2009年12月28日	1,068,000	0.135新加坡元	0.135新加坡元
2009年12月29日	16,000,000	0.140新加坡元	0.140新加坡元

- (f) 於2010年4月7日，本公司因以下人士行使根據管理層購股權計劃授出的獎勵，向以下人士配發及發行合共4,128,750股股份：

姓名	獲配發 股份數目	合計 已付行使價
李耀民先生	888,750	人民幣94.80元
余偉亮先生	888,750	人民幣94.80元
楊勇剛先生	765,000	人民幣81.60元
顧必雅女士	450,000	人民幣48.00元
鄭衛豪先生	450,000	人民幣48.00元
茅一平先生	371,250	人民幣39.60元
戴國琳先生	281,250	人民幣30.00元
孫曉萌先生	33,750	人民幣3.60元

由於是次發行，本公司收取所得款項淨額人民幣440.40元，已應用於本公司權益股本。

- (g) 於2010年4月20日，本公司因華通行使第三批可轉換債券隨附的轉換權而按轉換價每股0.07872新加坡元向華通配發及發行754,145,894股股份。
- (h) 於2010年7月7日，本公司按總代價5,422,121.25新加坡元於新交所的交易平台出售51,639,250股庫存股份。

除上文披露者外，於本文件日期前兩年內，已發行股份概無任何變動。

### 3. 於2010年4月30日及2010年9月3日的本公司股東大會上通過的股東決議案

在本公司於2010年4月30日舉行的股東週年大會上通過股東的決議案，據此（當中包括）：

- (a) 董事獲授權隨時並按該等條款及條件以及為該等目的向按董事絕對酌情認為合適的該等人士發行股份，不論為根據供股、發行紅股或以其他方式發行，及／或作出或授出可能或將要發行股份的要約、協議或購股權（統稱為「該等工具」），包括但不限於增設及發行（以及調整）認股權證、債券或其他可轉換為股份的其他工具；並於該決議案生效時根據董事作出或授出的任何工具發行股份（「4月份股份發行授權」）；惟：
  - (1) (i) 除下文本(a)分段第(1)(ii)分段所載者外，股份總數（包括根據該決議案作出或授出的該等工具而將予發行的股份）（「股份發行」）不得超過於該決議案通過時已發行股份（不包括庫存股份）總數的50%，其中將予發行的股份總數（按比例向股東發行者除外）不得超過已發行股份（不包括庫存股份）總數的20%（根據下文本(a)分段第(2)分段計算）；
  - (ii) （直至2010年12月31日或新交所可能釐定的該等較後日期，但無論如何均受限於下文本(a)分段第(4)分段）根據本決議案以可棄權供股形式按比例向股東發行（「可棄權供股」）的股份總數（包括根據該決議案作出或授出的工具將予發行的股份）不得超過已發行股份（不包括庫存股份）總數的100%（根據下文本(a)分段第(2)分段計算）；

- (iii) 根據股份發行及可棄權供股將予發行的股份數目合計，不得超過已發行股份（不包括庫存股份）總數的100%（根據下文本(a)分段第(2)分段計算）；
  - (2) 就釐定根據上文第(a)分段可能發行的股份總數而言，根據已發行股份總數（不包括庫存股份）計算的已發行股份百分比（不包括庫存股份）將按通過該決議案當日已發行股份總數（不包括庫存股份）計算，並就下列事項作出調整：
    - (i) 於通過該決議案當時尚未行使或仍然存續之任何可轉換證券或購股權的兌換或行使或股份獎勵的歸屬產生的新股份；及
    - (ii) 任何其後的紅股發行、合併或拆細股份；
  - (3) 於行使該決議案賦予的權力時，本公司須遵守新交所不時實施的規定，以及上市手冊不時生效的條文（在各情況下，除非已獲新交所豁免遵守），所有適用法律規定及本公司當時的章程細則；及
  - (4) 除非經本公司於股東大會上撤回或修訂，該等權力須繼續生效，直至本公司下屆股東週年大會結束時或法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會當日（以較早者為準）；
- (b) 董事獲授予權力以按比例基準以外方式按簽訂配售或認購協議的完整交易日股份於新交所買賣的加權平均價格（或如未能取得有關價格，則按上一交易日買賣的加權平均價格）的折讓，隨時及按董事全權酌情認為合適的該等條款及條件及就該等目的及向該等人士發行10%以上但不超過20%的股份，惟：
- (1) 行使該決議案賦予的權力時，本公司須遵守新交所不時實施的規定，以及上市手冊不時生效的條文（在各情況下，除非有關合規規定經新交所豁免），所有適用法律規定及本公司當時的細則；及

- (2) (除非經本公司於股東大會上撤銷或修訂) 該等獲賦予的權力須繼續有效，直至2010年12月31日或新交所可能釐定的有關較後日期，但無論如何不得遲於本公司下屆股東週年大會結束時或法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會當日(以較早者為準)；
- (c) 董事獲授予權力以根據2008年購股權計劃的條文發售及授出購股權以及因行使根據2008年購股權計劃授出的購股權配發及發行股份，惟根據2008年購股權計劃、表現股份方案以及管理層購股權計劃將予配發及發行的股份總數，必定不得超過不時已發行股份(不包括庫存股份)總數的10%；
- (d) 董事獲授予權力以根據表現股份方案發售及授出獎勵，並不時配發及發行該等根據表現股份方案項下歸屬獎勵將予發行的繳足股份數目，惟根據表現股份方案、2008年購股權計劃以及管理層購股權計劃將予發行的股份總數，必定不得超過不時已發行股份(不包括庫存股份)總數的10%；及
- (e) 董事獲授予權力以不時配發及發行該等根據管理層購股權計劃項下歸屬獎勵將予發行的繳足股份數目，惟根據表現股份方案、2008年購股權計劃以及管理層購股權計劃將予發行的股份總數，必定不得超過不時已發行股份(不包括庫存股份)總數的10%。

於2010年4月30日舉行的本公司特別股東大會上，一項股東決議案獲通過，據此(其中包括)，向董事授予一項一般無條件授權，以(a)行使本公司一切權力，按董事可能不時釐定不超過價格上限(定義見下文)的價格收購、贖回或以其他方式收購合共不超過最高限額(定義見下文)的股份，無論以：

- (a) 在現有市場上透過一名或多名本公司就此授權的正式持牌證券經紀人於新交所進行交易的場內收購(「市場收購」)；及／或
- (b) 根據董事認為適合的方式而釐定或制定的等價購入計劃，有關計劃須符合英屬處女群島商業公司法及按照所有其他法例及法規(包括但不限於英屬處女群島商業公司法及上市手冊當時可能適用的條文)訂明的所有條件以其他方式實施的場外收購(「場外收購」)(「4月份購回授權」)。

除非本公司成員公司於股東大會上修訂或撤銷，根據4月份購回授權授予董事的授權可能由董事在通過決議案日期開始期間隨時及不時行使，直至：(1)本公司下屆股東週年大會結束時；(2)須召開下屆本公司股東週年大會的日期；(3)根據4月份購回授權購買或收購股份已達到授權的全部限額的日期；或(4)4月份購回授權賦予的權力被股東於股東大會上撤回或修訂當日（以較早者為準）。

在決議案中：

- (1) 「最高限額」指於通過決議案日期，相當於已發行股份總數10%的已發行股份數目；
- (2) 「價格上限」指即予購買、贖回或收購的股份，即購買價格（不包括經紀佣金、印花稅、佣金、適用商品及服務稅項及其他相關開支）不得超過：(a)（如屬市場收購）平均收市價的105%；及(b)（如屬根據等價購入計劃的場外收購）最高最終交易價格的120%，而：
  - (i) 「平均收市價」指股份於緊接本公司市場收購日期之前在新交所交易的最後五個交易日（「交易日」指新交所開放買賣證券的日子）的平均收市價格，且股份根據上市規則於有關五天期間之後被視為調整以進行任何公司行動；及
  - (ii) 「最高最終交易價格」指股份於緊接本公司宣佈有意就場外收購作出要約日期之前進行股份交易的交易日在新交所交易錄得的最高交易價格。

在本公司於2010年9月3日舉行的特別股東大會上，股東通過下列決議案，據此，其中包括：

- (a) 受限於及有待通過下文(b)、(d)、(f)及(h)分段所載的決議案，批准及授權全部已發行股份透過介紹上市方式於聯交所作雙重第一上市及其所有有關事宜；及向本公司及任何董事授權採取彼等認為必需、合宜或權宜的一切必要行動，以作出一切行動及事項，及簽署所有文件及契約（包括批准任何與介紹上市有關的事宜）以落實或執行決議案；

- (b) 批准終止2008年購股權計劃及表現股份方案，並自股東批准時起生效；
- (c) 受限於及有待通過上文(b)分段所載的決議案及有待：
- (1) 新交所批准因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而將予配發及發行的新股份上市及買賣；
  - (2) 股東通過普通決議案批准採納購股權計劃，以及授權董事授出購股權以認購其下的股份及因行使根據購股權計劃項下授出的任何購股權而配發及發行股份；
  - (3) 上置股東於股東大會批准購股權計劃；及
  - (4) 倘股份將於聯交所上市，則上市委員會批准已發行及因行使根據購股權計劃項下授出的任何購股權而將予配發及發行的新股份上市及買賣，

可向購股權計劃參與者授出購股權以認購股份的購股權計劃已獲批准，並僅於上文本(c)分段第(1)至第(4)分段所載的所有條件（以適用者為限）獲達成後予以採納及生效，且董事獲授權(i)設立及管理購股權計劃，(ii)不時改進及／或修訂購股權計劃，惟該等改進及／或修訂乃根據購股權計劃的規則進行，並為使購股權計劃全面生效，進行所有該等必須或合宜之行為及訂立所有必須或合宜之該等交易、安排及協議；及(iii)根據股權計劃規則向購股權計劃指定參與人出售及授出購股權以不時配發、發行或處理因行使購股權計劃項下的購股權所須配發、發行或處理的該等數目的股份；

- (d) 受限於及有待通過上文(a)及(b)分段及下文(f)及(h)分段所載的決議案，4月份購回授權的撤銷已獲批准，並將於上市後生效；

- (e) (i) 受限於及有待通過上文(a)、(b)及(d)分段及下文(f)及(h)分段所載的決議案，董事獲授予一項一般無條件授權，以行使本公司一切權力，按董事可能不時釐定不超過價格上限（定義見下文(e)(iii)分段）的價格收購、贖回或以其他方式收購合共不超過最高限額（定義見下文(e)(iii)分段）的股份，不論以：

- (1) 在現有市場上透過一名或多名本公司就此授權的正式持牌股票經紀於新交所或聯交所進行交易的場內收購（「市場收購」）；及／或
- (2) 根據董事認為適合的方式而釐定或制定的等價購入計劃，有關計劃須符合英屬處女群島商業公司法訂明的所有條件的場外收購（「場外收購」），

或以其他方式根據所有其他法律及法規，包括但不限於當時適用的英屬處女群島商業公司法、上市手冊、上市規則及香港股份購回守則的條文（「購回授權」）；

- (ii) 除非股東於股東大會上修訂或撤銷，根據購回授權授予董事的授權可能由董事在上市日期開始期間隨時及不時行使，直至：(1)本公司下屆股東週年大會結束時；(2)須召開下屆本公司股東週年大會的日期；(3)根據購回授權購買或收購股份已達到授權的全部限額的日期；或(4)購回授權賦予的權力被股東於股東大會上撤回或修訂當日（以較早者為準）；及

- (iii) 在決議案中：

- (1) 「最高限額」指於緊隨介紹上市完成後，相當於已發行股份總數10%的已發行股份數目；

- (2) 「價格上限」指將予購買、贖回或收購的股份，即購買價格（不包括經紀佣金、印花稅、佣金、適用商品及服務稅項及其他相關開支）不得超過：(A)（如屬市場收購）平均收市價（定義見下文）的105%；及(B)（如屬根據等價購入計劃的場外收購）最高最終交易價格（定義見下文）的120%，而：
- (x) 「平均收市價」指本公司股份於根據場外收購作出要約日期之前在新交所或聯交所（視乎情況而定）交易的連續五個交易日（「交易日」指新交所或聯交所（視乎情況而定）開放買賣證券的日子）的平均收市價格，且股份根據上市手冊或上市規則（視乎情況而定）於有關五個交易日期間之後被視為調整以進行任何公司行動；及
- (y) 「最高最終交易價格」指股份於緊接本公司根據場外收購作出要約日期之前進行股份交易的交易日在新交所或聯交所（視乎情況而定）交易錄得的最高交易價格。
- (f) 受限於及有待通過上文(a)、(b)及(d)分段及下文(h)分段所載的決議案，4月份股份發行授權的撤銷已獲批准，並將於上市後生效；
- (g) 受限於及有待通過上文(a)、(b)及(f)分段及下文(h)分段所載的決議案，給予董事一般授權，以配發、發行及處理任何未發行股份以及作出或授予要約、協議及購股權（可能需要行使有關權力），惟涉及的股份總數不得超過在就下述三種情況作出調整後緊隨介紹上市完成後已發行股份總數的50%：(i)因轉換或行使緊隨介紹上市完成後仍存續的可轉換債券所產生的任何新股份；(ii)因行使緊隨介紹上市完成後尚未行使的購股權或歸屬緊隨介紹上市完成後仍存續的獎勵股份所產生的新股份（惟該等購股權或獎勵須為遵照上市手冊之規定授出）；及(iii)任何其後紅股發行、股份合併及分拆，其中，已獲配發或同意有條件或無條件將獲配發或發行（不包括按比例基準配發或發行）予現有股東的股份總數（包括根據供股配發或發行的股

份)，不得超過緊隨介紹上市完成後已發行股份總數的20%，而且該項授權將自上市日期起一直有效，直至（以最早發生者為準）：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
  - (ii) 細則或英屬處女群島任何適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
  - (iii) 股東於股東大會上通過普通決議案，以該項普通決議案撤回、修訂或更新給予董事的權力時；及
- (h) 受限於及有待通過上文(a)、(b)、(d)及(f)分段所載的決議案，細則獲批准並自細則於英屬處女群島公司事務註冊處登記當日起，作為本公司新組織章程細則獲採納及生效，以取代及排除本公司所有現有組織章程細則。

#### 4. 附屬公司的股本變動

本公司附屬公司載列於本公司的會計師報告，其全文載於本文件附錄一。

以下本公司附屬公司股本變動已於本文件日期前兩年內進行：

- (a) 於2009年3月16日，上海金羅店建設發展於中國成立，註冊資本為人民幣50,000,000元。
- (b) 於2009年12月29日，上海美蘭湖旅遊發展於中國成立，註冊資本為人民幣3,000,000元。
- (c) 於2010年4月27日，無錫鴻慶房地產開發於中國成立，註冊資本為人民幣8,000,000元。
- (d) 於2010年6月18日，上海金羅店國際旅行社於中國成立，註冊資本為人民幣1,000,000元。

除上文所載者外，緊接本文件刊發日期前兩年內，本公司附屬公司的股本概無任何變動。

#### 5. 本公司購回其本身證券

本節載列聯交所規定須收錄於本文件內有關本公司購回其本身證券的資料。

**(a) 上市規則規定**

上市規則允許以聯交所為第一上市地的公司在聯交所購回其證券，惟須受若干限制，其中最重要者概述如下：

**(i) 股東批准**

以聯交所為第一上市地的公司的所有建議證券購回必須事先以股東的普通決議案，或以一般授權或就個別交易作出指定批准的方式批准。

附註：根據股東於2010年4月30日通過的決議案（經2010年9月3日由股東通過的決議案修訂），誠如上文「於2010年4月30日及2010年9月3日的本公司股東大會上通過的股東決議案」一段所述，董事獲授權購回本公司的股份。

**(ii) 資金來源**

根據細則、英屬處女群島適用法例及所有適用法例及規例（包括但不限於新加坡公司法、上市規則及上市手冊），購回須以合法可用作有關用途的資金撥付。上市公司不得在聯交所或新交所以非現金代價或非聯交所或新交所買賣規則不時規定的結算方法購回證券。

**(b) 購回的理由**

本公司購回股份的理據如下：

- (i) 本公司購買其股份可被視為提高本公司股本回報率的其中一種方法。
- (ii) 購回授權將為本公司提供更高的資本管理靈活性，並將股東回報最大化。在本公司具備超逾其財務需求的剩餘資本的情況下，計及其增長及擴展計劃，購回授權將可透過合宜、有效及具成本效益的方式，以被視為有利的價格購買其已發行股份，促使超出所需的現金及剩餘資金回報股東。
- (iii) 購回授權將為本公司提供靈活性，以於購回授權生效期間，隨時購買其股份，惟須視乎市況而定。

- (iv) 購買股份可有助減低短期的市場波動(透過穩定已發行股份供求的方式)、抵銷短期投機活動的影響、支持已發行股份的基本價值及提高股東的信心。
- (v) 所有其他因素相同,倘已購買的股份其後獲註銷,根據購回授權購買、贖回或收購股份將導致用於計算每股盈利及每股賬面值的已發行股份數目較少。因此,根據購回授權購買股份將改善本公司的每股盈利及每股賬面值,繼而預期對其已發行股份的基本價值有正面影響。

**(c) 購回的資金**

本公司購回證券僅可以根據細則及新加坡及英屬處女群島適用法例規定可合法撥作該用途的資金撥付。本公司不得以非現金代價或(就市場購買而言)非新交所或聯交所買賣規則規定的結算方法購買股份。

英屬處女群島商業公司法並無規定於英屬處女群島註冊成立為商業公司的公司可用於支付購買價的資金來源。只要符合英屬處女群島商業公司法的條文或本公司組織章程大綱或組織章程細則內購買、贖回或收購的其他條文,而本公司董事在合理情況下信納本公司於緊接購買、贖回或收購後可通過償債能力測試,該等公司可購買、贖回或以其他方式收購其本身的股份。

董事不擬過度行使購回授權而導致對本公司營運資金或其認為本公司不時應具備的資本負債比率造成重大不利影響或可能對本公司或本集團的財務狀況造成重大不利影響。

**(d) 行使購回授權**

按於2010年9月3日(即獲授購回授權當日)已發行3,894,804,926股股份為基準,全面行使購回授權可能導致本公司於下列期間(以最早發生者為準)前購回389,480,492股股份:

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時;
- (ii) 按規定須舉行下屆股東週年大會之日;

- (iii) 根據購回授權購回或收購股份的授權獲全面行使之日；或
- (iv) 購回授權授予的權力被股東於股東大會上撤銷或修訂之日。

**(e) 一般事項**

董事或（經作出一切合理查詢後就彼等所知）彼等的任何聯繫人（定義見上市規則）目前無意向本公司或其附屬公司出售任何股份。

董事已向聯交所承諾，在適用的情況下，彼等將會根據上市規則及英屬處女群島適用法律行使購回授權。

概無關連人士（定義見上市規則）知會本公司，表示其目前有意在購回授權獲行使時向本公司出售其股份，亦無承諾不會在上述情況下向本公司出售其股份。

倘本公司根據購回授權購回證券會導致股東所佔本公司投票權權益比例有所增加，就收購守則而言，該權益的增加將視為一項收購。因此，一名或一組一致行動的股東（視乎股東權益增加的程度）可因任何該等增加取得或鞏固本公司的控制權，並須按照收購守則第26條提出強制性收購建議。除上述者外，董事並不知悉倘購回授權獲行使根據收購守則將可能引致的任何後果。

本公司於最後實際可行日期前過往六個月內，概無收購任何股份（無論是在新交所或其他地方）。

本公司股份自2007年11月14日於新交所上市開始之各個月份至最後實際可行日期在新交所交易的最高及最低價如下：

月份	每股價格	
	最高 新加坡元	最低 新加坡元
<b>2007年</b>		
11月	0.850	0.560
12月	0.735	0.445
<b>2008年</b>		
1月	0.615	0.425
2月	0.490	0.375
3月	0.390	0.220
4月	0.345	0.245
5月	0.260	0.190
6月	0.215	0.105
7月	0.165	0.105
8月	0.160	0.085
9月	0.090	0.050
10月	0.065	0.030
11月	0.050	0.025
12月	0.050	0.025
<b>2009年</b>		
1月	0.055	0.040
2月	0.045	0.030
3月	0.040	0.025
4月	0.070	0.035
5月	0.100	0.045
6月	0.135	0.080
7月	0.140	0.095
8月	0.135	0.110
9月	0.155	0.115
10月	0.145	0.115
11月	0.140	0.125
12月	0.150	0.125
<b>2010年</b>		
1月	0.150	0.110
2月	0.115	0.105
3月	0.120	0.105
4月	0.150	0.110
5月	0.135	0.105
6月	0.120	0.105
7月	0.120	0.105
8月	0.125	0.105
9月	0.175	0.110
10月 (截至最後實際可行日期)	0.180	0.150

## 有關本集團業務的其他資料

## 1. 重大合約概要

以下合約為本集團成員公司於本文件日期前兩年內訂立的重大或可能屬重大合約（並非本集團日常業務過程中的合約）：

- (a) 華通及本公司於2009年3月5日訂立的協議，據此，華通已有條件同意按認購價每股0.051新加坡元認購680,000,000股股份；
- (b) Highbridge International LLC及Highbridge Asia Opportunities Master Fund, L.P.（統稱「Highbridge實體」）與本公司於2009年6月29日訂立的協議，據此，本公司同意按下文載列的代價向Highbridge實體收購下文所載由Highbridge實體持有的尚未贖回優先票據的本金額，代價須以配發及發行股份及現金付款支付，連同下文所載本公司可選擇以現金悉數結付代價的選擇權：

Highbridge實體	已購回 尚未贖回 優先票據 本金額		代價
Highbridge International LLC	人民幣 49,250,000元	人民幣43,020,885元	以下列方式支付(1)按發行價每股約0.0981新加坡元配發及發行29,537,082股股份及(2)現金付款人民幣29,550,000元。本公司可選擇以現金人民幣37,542,468元另加該等優先票據自2009年3月12日至2009年7月31日（首尾兩日包括在內）期間累計及未付的利息悉數支付代價。
Highbridge Asia Opportunities Master Fund, L.P.	人民幣 73,880,000元	人民幣64,535,695元	以下列方式支付(1)按發行價每股約0.0981新加坡元配發及發行44,308,621股股份及(2)現金付款人民幣44,328,000元。本公司可選擇以現金人民幣56,317,514元另加該等優先票據自2009年3月12日至2009年7月31日（首尾兩日包括在內）期間累計及未付的利息悉數支付代價。

- (c) OZ Master Fund, Ltd.、OZ Asia Master Fund, Ltd.及OZ Global Special Investments Master Fund, L.P. (統稱「OZ實體」) 與本公司於2009年7月2日訂立的協議，據此，本公司同意按下文載列的代價向OZ實體收購下文所載由OZ實體持有的尚未贖回優先票據的本金額，代價須以配發及發行股份及現金付款支付，倘若未能取得股東批准向OZ實體發行新股，則如下文所載本公司可選擇以現金結付代價：

OZ實體	已購回 尚未贖回 優先票據	
	本金額	代價
OZ Master Fund, Ltd.	人民幣 133,170,000元	人民幣109,131,006元以下列方式支付 (1)按發行價每股0.07872新加坡元配發及發行79,867,376股股份及(2)現金付款人民幣79,902,000元，另加(如適用)該等優先票據自2009年8月1日至該等優先票據買賣成交日期期間累計的利息。倘若未能取得股東批准向OZ實體發行股份，則本公司可選擇按現金代價人民幣103,674,298元另加該等優先票據自2009年3月12日至2009年7月31日(首尾兩日包括在內)期間累計及未付的利息，以及(如適用)該等優先票據自2009年8月1日至完成日期期間累計的利息向OZ Master Fund, Ltd.購買尚未贖回優先票據或按現金代價人民幣65,056,396元向OZ Master Fund, Ltd.購買尚未贖回優先票據的本金額人民幣76,670,000元另加該等優先票據自2009年3月12日至2009年7月31日(首尾兩日包括在內)期間累計及未付的利息。

OZ實體	已購回 尚未贖回 優先票據 本金額	代價
OZ Asia Master Fund, Ltd.	人民幣 128,720,000元	人民幣105,484,291元以下列方式支付 (1)按發行價每股0.07872新加坡元配發及發行77,198,532股股份及(2)現金付款人民幣77,232,000元，另加(如適用)該等優先票據自2009年8月1日至該等優先票據買賣成交日期期間累計的利息。倘若未能取得股東批准向OZ實體發行股份，則本公司可選擇按現金代價人民幣100,209,924元另加該等優先票據自2009年3月12日至2009年7月31日(首尾兩日包括在內)期間累計及未付的利息，以及(如適用)該等優先票據自2009年8月1日至完成日期期間累計的利息向OZ Asia Master Fund, Ltd.購買尚未贖回優先票據或按現金代價人民幣62,884,172元向OZ Asia Master Fund, Ltd.購買尚未贖回優先票據的本金額人民幣74,110,000元另加該等優先票據自2009年3月12日至2009年7月31日(首尾兩日包括在內)期間累計及未付的利息。

OZ實體	已購回 尚未贖回 優先票據 本金額	代價
OZ Global Special Investments Master Fund, L.P.	人民幣 33,560,000元	人民幣27,501,964元以下列方式支付 (1)按發行價每股0.07872新加坡元配發及發行20,127,274股股份及(2)現金付款人民幣20,136,000元，另加（如適用）該等優先票據自2009年8月1日至該等優先票據買賣成交日期期間累計的利息。倘若未能取得股東批准向OZ實體發行股份，則本公司可選擇按現金代價人民幣26,126,826元另加該等優先票據自2009年3月12日至2009年7月31日（首尾兩日包括在內）期間累計及未付的利息，以及（如適用）該等優先票據自2009年8月1日至完成日期期間累計的利息向OZ Global Special Investments Master Fund, L.P. 購買尚未贖回優先票據或按現金代價人民幣16,393,499元向OZ Global Special Investments Master Fund, L.P. 購買尚未贖回優先票據的本金額人民幣19,320,000元另加該等優先票據自2009年3月12日至2009年7月31日（首尾兩日包括在內）期間累計及未付的利息。

- (d) Forum Asian Realty Income II, L.P. (「Forum」) 與本公司於2009年7月2日訂立的協議，據此，本公司同意按下文載列的代價向Forum收購下文所載由Forum持有的尚未贖回優先票據的本金額，代價須以配發及發行股份及現金付款支付，倘若未能取得股東批准向Forum發行新股，則如下文所載本公司可選擇以現金結付代價：

**已購回**

**優先票據本金額      代價**

人民幣 87,360,000元	人民幣71,590,333元以下列方式支付(1)按發行價每股0.07872新加坡元配發及發行52,393,286股股份及(2)現金付款人民幣52,416,000元，另加(如適用)該等優先票據自2009年8月1日至該等優先票據買賣成交日期期間累計的利息。倘若未能取得股東批准向Forum發行股份，則本公司可選擇按現金代價人民幣68,010,713元另加該等優先票據自2009年3月12日至2009年7月31日(首尾兩日包括在內)期間累計及未付的利息，以及(如適用)該等優先票據自2009年8月1日至完成日期期間累計的利息向Forum購買尚未贖回優先票據或按現金代價人民幣85,353,109元向Forum購買尚未贖回優先票據的本金額人民幣100,590,000元另加該等優先票據自2009年3月12日至2009年7月31日(首尾兩日包括在內)期間累計及未付的利息。
--------------------	---

- (e) 華通與本公司於2009年7月2日訂立的協議，據此，華通有條件同意按認購價每股0.07872新加坡元認購最多293,795,512股股份；
- (f) 本公司與新光國際有限公司於2009年7月2日訂立的協議，據此，新光國際有限公司有條件同意認購本金總額最多人民幣300,000,000元本公司2016年到期的2%可轉換債券，發行價為該等債券本金額的100%；
- (g) 本公司與新光國際有限公司於2009年7月28日訂立的協議，據此，訂約方同意自2009年7月28日起終止上文(f)段所述的協議；

- (h) 華通與本公司於2009年7月28日訂立的協議，據此，華通有條件同意認購本金總額最多人民幣300,000,000元本公司2016年到期的2%可轉換債券，發行價為該等債券本金額的100%；
- (i) 華通與本公司於2009年8月10日訂立的協議，據此，訂約方同意修訂上文(h)段所述協議的附件，當中載列根據該等協議將予發行的可轉換債券的條款及條件；及
- (j) 上海金羅店開發、上海美蘭湖高爾夫俱樂部與上海上置物業管理於2010年3月26日訂立的協議，據此，上海金羅店開發及上海美蘭湖高爾夫俱樂部同意向上海上置物業管理出售其各自於上海美蘭湖物業管理的52%及48%股權，代價分別為人民幣1,580,800元及人民幣1,459,200元。

## 2. 本集團的知識產權

### (a) 商標

於最後實際可行日期，本集團為以下商標的註冊所有人及實益擁有人：

註冊人	註冊商標	註冊地點	類別	註冊編號	屆滿日期
上海金羅店開發		中國	19	5075706	6.6.2019
上海金羅店開發		中國	36	5075705	13.8.2019

本公司已於2010年10月8日就註冊以下商標向香港商標註冊處提交申請：

申請人	商標	申請地點	類別	申請編號
本公司	(A) 	香港	35,36, 37,42	301732176
	(B) 			

*(b) 域名*

於最後實際可行日期，本集團已註冊以下域名：

註冊人	域名	屆滿日期
本公司	china-newtown.com	17.10.2013

附註：本公司網站內容不構成本文件的一部分。

## 有關董事、高級管理層及員工的其他資料

## 1. 權益披露

據董事所悉，緊隨介紹上市完成後，於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須於股份上市後隨即知會本公司及聯交所（包括根據該等條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須於股份上市後隨即記入該條所述的登記冊內或根據上市規則的上市公司董事進行證券交易的標準守則須於股份上市後隨即知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

*(a) 於本公司股份及相關股份中的權益**(i) 股份*

董事姓名	個人權益	家族權益	公司權益	總計	佔股權 概約 百分比
施建	-	-	2,396,781,817 (附註2)	2,396,781,817	61.54%
李耀民	1,481,250	-	-	1,481,250	0.04%
余偉亮	888,750	-	-	888,750	0.02%
顧必雅	750,000	-	-	750,000	0.02%
茅一平	618,750	-	-	618,750	0.02%
楊勇剛	1,275,000	-	-	1,275,000	0.03%
陳頌國	100,000	-	-	100,000	0.003%
羅永威	700,000	-	-	700,000	0.02%

附註：

- 所有上述權益指股份的好倉（定義見證券及期貨條例所述的知會形式）。

2. 華通於該2,396,781,817股股份中擁有權益，當中1,948,879,252股股份由華通直接持有、370,006,467股股份根據股份借貸協議貸予J.P. Morgan Securities，而77,896,098股股份被視為由華通根據出售及購回協議收購。華通為上置全資附屬公司，而上置投資為上置控股股東，擁有上置已發行股本中30%以上的權益。由於施建先生及其配偶司曉東女士共同實益擁有上置投資已發行股本63%權益，故根據證券及期貨條例，於上市後，施先生被視為擁有該2,396,781,817股股份權益。

(ii) 根據管理層購股權計劃授出的購股權

董事姓名	根據管理層 購股權計劃 已授出但尚 未歸屬的股份數目	佔股權 概約百分比
李耀民	4,443,750	0.11%
余偉亮	4,443,750	0.11%
顧必雅	2,250,000	0.06%
茅一平	1,856,250	0.05%
楊勇剛	3,825,000	0.10%

附註：所有上述權益指股份的好倉（定義見證券及期貨條例所述的知會形式）。

(b) 於本公司相聯法團中的股份及相關股份中的權益

(i) 於上置的股份

董事姓名	個人權益	家族權益	公司權益	總計	佔股權 概約百分比
施建	7,246,887	2,220 (附註2)	1,248,400,938 (附註3)	1,255,650,045	34.84%
李耀民	5,172,220	-	-	5,172,220	0.14%

附註：

- 所有上述權益指股份的好倉（定義見證券及期貨條例所述的知會形式）。
- 該2,220股股份由施建先生的配偶司曉東女士持有。
- 該1,248,400,938股股份由上置投資持有，當中包括由上置投資持有的1,098,400,938股股份及上置投資根據兩份日期為2009年6月29日的股份借貸協議借出的150,000,000股股份（其中75,000,000股股份借予Credit Suisse Securities (Europe) Limited，而75,000,000股股份則借予Deutsche Bank AG倫敦分行）。由於施建先生及其配偶司曉東女士共同實益擁有上置投資已發行股本63%權益，故根據證券及期貨條例，於上市後，施先生被視為擁有該1,248,400,938股股份權益。

## (ii) 於上置投資的股份

董事姓名	個人權益	家族權益	公司權益	總計	佔股權概約百分比
施建	33	30 (附註2)	-	63	63%
李耀民	5	-	-	5	5%
余偉亮	2	-	-	2	2%

附註：

1. 所有上述權益指股份的好倉（定義見證券及期貨條例所述的知會形式）。
2. 該30股股份由施建先生的配偶司曉東女士持有。

## 2. 董事服務協議詳情

各執行董事已與本公司訂立服務協議，其主要條款載列如下：

姓名	年期	終止
施建	自2007年4月1日起至 2012年3月31日	6個月書面通知或代通知金
李耀民	自2007年4月1日起至 2012年3月31日	6個月書面通知或代通知金
顧必雅	自2010年1月7日起至 2015年1月6日	6個月書面通知或代通知金
茅一平	自2007年4月1日起至 2012年3月31日	6個月書面通知或代通知金
楊勇剛	自2009年6月3日起至 2014年6月2日	6個月書面通知或代通知金
施冰	自2007年12月12日起至 任何一方終止為止	1個月書面通知或代通知金
宋亦青	自2010年4月30日起至 任何一方終止為止	6個月書面通知或代通知金

倘若有關執行董事干犯（其中包括）不忠實或嚴重或持續行為不當、破產或以其方式行事而損害本集團利益，本公司亦可毋須通知終止服務協議。

施建先生、李耀民先生、顧必雅女士、茅一平先生、楊勇剛先生、施冰先生及宋亦青女士目前的基本薪金分別為每年100萬港元、每年200萬港元、每年150萬港元、每年150萬港元、每年80萬港元、每年100萬港元及每年20萬美元。宋亦青女士進一步享有房屋津貼每月2.5萬港元。

各執行董事亦享有董事會可能釐定的績效花紅及／或僱員購股權。

就上市而言，執行董事已於2010年10月7日訂立新服務協議，以於上市日期取消及替代上文所述的服務協議。除另有說明者外，該等服務協議詳情在所有重大方面相同，現概述如下：

- (a) 除非根據協議條款予以終止，各服務協議自上市日期起計初步為期三年。根據協議，各訂約方可發出不少於6個月的事先書面通知隨時終止協議。倘若有關執行董事干犯（其中包括）於履行職務時不忠實或嚴重行為不當或故意失責或疏忽、破產或精神不健全、干犯有意使其或本集團任何成員公司聲譽受損的行為或受法律禁止根據本服務協議履行其職務，本公司亦可毋須通知終止服務協議。
- (b) 自上市日期起計首年，施建先生、李耀民先生、顧必雅女士、茅一平先生、楊勇剛先生、施冰先生及宋亦青女士的年度薪金應分別為100萬港元、200萬港元、150萬港元、150萬港元、80萬港元、100萬港元及20萬美元。並應按每日基準累計，有關薪金將由董事會薪酬委員會每年審閱。宋亦青女士進一步享有房屋津貼每月2.5萬港元，將由董事會薪酬委員會每年審閱。
- (c) 各執行董事有權享有董事會可能釐定的酌情績效花紅。
- (d) 各執行董事應就有關應付彼等的年度薪金或酌情花紅金額的任何董事會或董事會任何委員會的決議案放棄表決或不計入法定人數。
- (e) 根據服務協議，施建先生及李耀民先生（彼等亦出任上置執行董事）各自須就適當及有效率不時為本集團經營業務所需，投放約50%的時間及精神，以適當履行彼等作為本公司執行董事、及（如相關）作為本集團其擔任董事職位的該等其他成員公司董事的職務。

各非獨立非執行董事及獨立非執行董事已與本公司就彼等委任為非獨立非執行董事或獨立非執行董事簽立委任函，其主要條款載列如下：

姓名	實際委任日期	年度
余偉亮	2009年6月3日	無限期
陳頌國	2007年9月25日	無限期
羅永威	2007年9月25日	無限期
江紹智	2006年11月30日	無限期
林炳麟	2006年11月30日	無限期

余偉亮先生、陳頌國先生、羅永威先生、江紹智先生及林炳麟先生截至2010年12月31日止財政年度的董事袍金分別為每年24萬港元、每年8萬新加坡元、每年7萬新加坡元、每年7萬新加坡元及每年7萬新加坡元。陳頌國先生、羅永威先生、江紹智先生及林炳麟先生作為審核委員會、提名委員會、薪酬委員會及投資委員會的主席，分別享有年度會議津貼2,800新加坡元。

就上市而言，各非獨立非執行董事及獨立非執行董事已與本公司簽立一份自上市日期起計為期三年的新委任函，該委任函將於上市日期取消及替代上述現有委任函。余偉亮先生、陳頌國先生、羅永威先生、江紹智先生及林炳麟先生的年度董事袍金分別為24萬港元、8萬新加坡元、7萬新加坡元、7萬新加坡元及7萬新加坡元。陳頌國先生、羅永威先生、江紹智先生及林炳麟先生作為審核委員會、提名委員會、薪酬委員會及投資委員會的主席，分別享有年度會議津貼2,800新加坡元。彼等的委任受限於細則下的董事輪席退任條文。

除上文披露者外，概無董事已與本公司或本集團任何成員公司訂立或建議訂立任何服務協議，惟於一年內屆滿或僱主可於一年內毋須支付賠償（法定賠償除外）予以終止的合約除外。

### 3. 董事酬金

- (a) 本集團就截至2009年12月31日止年度付予當時董事的酬金總額約為人民幣2,099萬元。
- (b) 根據現行生效以及與如上文所述本公司與施建先生、李耀民先生、顧必雅女士、茅一平先生、楊勇剛先生、施冰先生及宋亦青女士訂立的新服務協議以及本公司與余偉亮先生、陳頌國先生、羅永威先生、江紹智先生及林炳麟先生訂立的新委任函擬進行的安排，預期本集團將於截至2010年12月31日止年度向董事支付酬金1,172萬港元（不包括可能付予執行董事的任何酌情績效花紅）。
- (c) 本集團任何成員公司的董事或任何前董事於截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度各年概無獲支付任何款項：
- (i) 作為加入本公司或於加入本公司時作為獎勵；或
- (ii) 作為終止擔任本集團任何成員公司董事職務或就管理本集團任何成員公司事務的任何其他通知的補償。
- (d) 由於市況欠佳，自2008年11月1日起，施建先生的酬金自每年100萬港元減至每年1.00港元；余偉亮先生（當時的執行董事）的酬金自每年300萬港元減至每年200萬港元；鄭衛豪先生（當時的執行董事，其於2010年2月2日辭任董事職務）的酬金自每年250萬港元減至每年150萬港元；李耀民先生的酬金自每年200萬港元減至每年150萬港元；施冰先生的酬金自每年100萬港元減至每年80萬港元。鄭衛豪先生的酬金於2009年7月1日增加至每年200萬港元，於2009年10月1日進一步回復至每年250萬港元。余偉亮先生於2009年6月3日調任為獨立非執行董事，其酬金調整至每年24萬港元。除本文所披露者外，截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度各年，概無董事豁免或同意豁免任何酬金的安排。
- (e) 除本文件所披露者外，截至2007年、2008年及2009年12月31日止三個年度各年，董事概無自本集團收取任何酬金或實物福利。

#### 4. 績效花紅計劃

視乎本集團的業績，執行董事（及本公司若干高級管理層）就本公司各財政年度共同享有酌情績效花紅（「花紅」），一經授出，須根據該財政年度除稅前減少數股東權益但扣除花紅前經審核綜合純利（「本集團純利」）計算。相關財政年度的花紅將根據下表載列的本集團純利計算：

本集團純利	構成花紅的 本集團純利百分比
首人民幣1億元	1%
第二個人民幣1億元	3%
第三個人民幣1億元	5%
第四個人民幣1億元	7%
第五個人民幣1億元	9%
人民幣5億元以上的金額	11%

花紅（如有）須於批准本集團該財政年度綜合財務報表日期起計一個月內一次性支付。執行董事（及本公司若干高級管理層）之間的分派須經董事會薪酬委員會審閱及批准。

#### 5. 關聯方交易

本集團於緊接本文件日期前兩年內進行本文件「關連交易」一節以及本文件附錄一會計師報告「財務資料附註」一節附註30所述的關聯方交易。

#### 6. 免責聲明

除本文件所披露者外，於最後實際可行日期：

- (a) 董事或名列本附錄「其他資料」分節「專家同意」一段的任何人士概無：
- (i) 在本公司的發起設立中，或在緊接本文件刊發前兩年內本集團任何成員公司已收購、出售或租用或擬收購、出售或租用的任何資產中，概無擁有任何權益；或
  - (ii) 於本文件刊發日期仍然存在並對本集團業務有重大影響的任何合同或安排中，概無擁有重大權益；

- (b) 名列本附錄「其他資料」分節「專家同意」一段的任何人士，概無擁有本集團任何成員公司任何股權或擁有認購或提名其他人士認購本集團任何成員公司的證券的任何權利（不論是否可依法強制執行）；
- (c) 於本文件日期前兩年內，概無向本公司任何發起人支付、配發或給予任何現金、證券或其他利益，亦不擬按介紹上市或本文件所述的關連交易的基準支付、配發或給予任何該等現金、證券或其他利益；及
- (d) 據董事所知，本公司董事或其各自的聯繫人或本公司任何股東（擁有已發行股份5%以上者），概無於本集團任何五大供應商中持有任何權益。

## 股份計劃

### A. 管理層購股權計劃

於2007年7月5日，董事會通過決議案以批准向若干當時本公司董事及僱員，即李耀民先生、余偉亮先生、顧必雅女士、鄭衛豪先生、茅一平先生、楊勇剛先生、戴國琳先生、馬大愚先生、孫曉萌先生及張琮女士（「獲賦權人士」）一次性獎勵合共380股本公司股份，作為彼等持續服務本公司的激勵（「管理層購股權計劃」），比例如下：

獲賦權人士	將予配發 股份數目 (於股份分拆前)
李耀民先生	79
余偉亮先生	79
楊勇剛先生	68
顧必雅女士	40
鄭衛豪先生	40
茅一平先生	33
戴國琳先生	25
馬大愚先生	10
孫曉萌先生	3
張琮女士	3
<b>總計</b>	<b>380</b>

根據管理層購股權計劃的條款，根據管理層購股權計劃將予配發的本公司股份將歸屬如下：

- (a) 10%於本公司在新交所主板上市日期後第12個月屆滿時；
- (b) 15%於本公司在新交所主板上市日期後第24個月屆滿時；
- (c) 20%於本公司在新交所主板上市日期後第36個月屆滿時；
- (d) 25%於本公司在新交所主板上市日期後第48個月屆滿時；及
- (e) 其餘30%於本公司在新交所主板上市日期後第60個月屆滿時，

惟相關獲賦權人士須於歸屬日仍然任職於本集團且並無提出辭職。

根據管理層購股權計劃的條款，倘若有任何其後股份分拆或合併，該380股本公司股份的權利（於股份分拆前）將相應調整，但因轉換任何可轉換工具而產生的任何新股本發行、股息及新股發行，則不會進行調整以補足攤薄。

於2007年10月16日，本公司每股股份分拆為75,000股股份（「股份分拆」）。因此，根據管理層購股權計劃將向獲賦權人士配發的股份數目調整如下：

獲賦權人士	經股份分拆 調整後的 股份數目
李耀民先生	5,925,000
余偉亮先生	5,925,000
楊勇剛先生	5,100,000
顧必雅女士	3,000,000
鄭衛豪先生	3,000,000
茅一平先生	2,475,000
戴國琳先生	1,875,000
馬大愚先生	750,000
孫曉萌先生	225,000
張琮女士	225,000
<b>總計</b>	<b><u>28,500,000</u></b>

由於馬大愚先生，張琮女士及鄭衛豪先生已分別於2007年11月22日，2008年6月30日及2010年3月8日自本集團離職，彼等於管理層購股權計劃項下的權利已被沒收。

行使價為每股人民幣8.00元（經股份分拆調整前）及約每股人民幣0.0001067元（經股份分拆調整後），並於相關獲賦權人士行使其獎勵時予以支付。

於最後實際可行日期，獲賦權人士包括本集團5名董事及2名僱員。已配發予該等獲賦權人士的股份詳情載於本附錄「已發行股份的變動」一節(b)及(f)段，而將根據管理層購股權計劃配發予彼等但於最後實際可行日期尚未歸屬的股份詳情如下：

獲賦權人士名稱	地址	將根據管理層 購股權計劃 配發但於 最後實際 可行日期 尚未歸屬 的股份總數	獲賦權人士 應付總金額 (附註1)	佔已發行 股份總數 的概約% (附註2)
李耀民先生	香港 銅鑼灣 樂活道2B禮頓山 第2座22樓A室	4,443,750	人民幣474元	0.11%
余偉亮先生	香港 新界大埔 淺月灣2期 106號屋	4,443,750	人民幣474元	0.11%
楊勇剛先生	中國 上海市徐匯區 田林東路100弄 44號801室	3,825,000	人民幣408元	0.01%
顧必雅女士	中國 上海市寶山區 美蘭湖路555弄 23號別墅	2,250,000	人民幣240元	0.06%
茅一平先生	中國 上海市 德州路380弄 68號401室	1,856,250	人民幣198元	0.05%
戴國琳先生	台北 淡水鎮 中正東路二段 77-1號19樓	1,406,250	人民幣150元	0.04%
孫曉萌先生	中國 上海市 楊浦區 民星二村 36號305室	168,750	人民幣18元	0.004%

附註：

1. 假設獲賦權人士已認購根據管理層購股權計劃配發予彼但於最後實際可行日期尚未歸屬的所有股份。
2. 指於最後實際可行日期的已發行股份總數，經將根據管理層購股權計劃配發但於最後實際可行日期尚未歸屬的股份總數擴大。

於根據管理層購股權計劃發行股份後對股權的攤薄影響如下：

	於最後實際可行日期的股權 <sup>(1)</sup>				於轉換後的股權 <sup>(2)</sup>			
	直接權益		被視作權益		直接權益		被視作權益	
	股份數目	概約%	股份數目	概約%	股份數目	概約%	股份數目	概約%
<b>董事</b>								
李耀民	1,481,250	0.04	4,443,750	0.11	5,925,000 <sup>(3)</sup>	0.15	-	-
余偉亮	888,750	0.02	4,443,750	0.11	5,332,500 <sup>(3)</sup>	0.14	-	-
顧必雅	750,000	0.02	2,250,000	0.06	3,000,000 <sup>(3)</sup>	0.08	-	-
茅一平	618,750	0.02	1,856,250	0.05	2,475,000 <sup>(3)</sup>	0.06	-	-
楊勇剛	1,275,000	0.03	3,825,000	0.10	5,100,000 <sup>(3)</sup>	0.13	-	-
陳頌國	100,000	0.003	-	-	100,000	0.003	-	-
羅永威	700,000	0.02	-	-	700,000	0.02	-	-
<b>其他股東</b>								
華通 <sup>(4)</sup>	2,396,781,817	61.54	-	-	2,396,781,817	61.25	-	-
OZ Master Fund, Ltd. <sup>(5)</sup>	-	-	235,238,245	6.04	-	-	235,238,245	6.01
OZ Asia Master Fund, Ltd. <sup>(5)</sup>	-	-	227,357,070	5.84	-	-	227,357,070	5.81
OZM管理的其他基金 <sup>(5)</sup>	-	-	44,011,722	1.13	-	-	44,011,722	1.12
公眾股東 <sup>(6)</sup>	985,602,322	25.31	-	-	987,177,322 <sup>(3)</sup>	25.23	-	-

附註：

- (1) 百分比權益乃按於最後實際可行日期已發行股份總數3,894,804,926股股份計算得出。
- (2) 百分比權益乃按假設根據管理層購股權計劃授出的股份均已歸屬及發行及配發予相關獲賦權人士計算得出。
- (3) 假設該董事或獲賦權人士已認購根據管理層購股權計劃配發及發行予彼的所有股份。
- (4) 該2,396,781,817股股份中，1,948,879,252股股份由華通直接持有、370,006,467股股份根據股份借貸協議貸予J.P. Morgan Securities及77,896,098股股份被視為由華通根據出售及購回協議購回。由於華通為上置的全資附屬公司，根據證券及期貨條例，上置被視作擁有華通所持的2,396,781,817股股份的權益。由於上置投資擁有上置已發行股本超過三分之一的權益，根據證券及期貨條例，上置投資亦被視作擁有相同2,396,781,817股股份的權益。由於施建先生擁有上置投資已發行股本超過三分之一的權益，根據證券及期貨條例，彼亦被視作擁有相同2,396,781,817股股份的權益。
- (5) OZ Master Fund, Ltd.、OZ Asia Master Fund, Ltd.及OZM管理的其他基金均由OZM及／或OZM全資附屬公司按酌情基準全權管理。OZ基金合共持有506,607,037股股份，相當於最後實際可行日期已發行股份總數約13.01%。假設及根據管理層購股權計劃配發及發行股份予獲賦權人士，將會導致OZ基金的總股權權益攤薄至約12.95%。
- (6) 包括管理層購股權計劃項下的其他獲賦權人士。於最後實際可行日期，其他獲賦權人士為戴國琳先生及孫曉萌先生。

在根據管理層購股權計劃發行股份後，每股盈利將自人民幣0.063995元攤薄至人民幣0.063971元，減幅約0.04%。

於最後實際可行日期，合共6,881,250股股份已根據管理層購股權計劃配發，相當於本公司於最後實際可行日期的已發行股份總數約0.18%。由於根據管理層購股權計劃將予配發的第三批股份將於2010年11月歸屬，於上市後已根據管理層購股權計劃配發的股份數目將維持為6,881,250股股份。

本公司已向上市委員會申請根據管理層購股權計劃可能配發的股份上市及買賣。

## B. 購股權計劃

以下為藉股東於2010年9月3日通過的決議案而批准採納的購股權計劃的主要條款概要。

僅就本節而言，

「採納日期」	指	購股權計劃於達成本節第三段項下的所有條件（如適用）後生效的日期；
「聯營公司」	指	其股份至少有20.0%但不超過50.0%是由本公司及／或其附屬公司持有的公司，或本公司擁有控制權的該公司的附屬公司；
「委員會」	指	本公司薪酬委員會，或包括獲董事會正式授權以管理目前或經任何形式修訂的購股權計劃的董事的其他委員會；
「控股股東」	指	有能力直接或間接就與本公司財務及經營政策有關的事宜作出決策行使控制權的人士。除提出反駁外，直接或間接擁有本公司已發行股本15%權益的任何人士將被視為控股股東；

「本集團」	指	本公司、其附屬公司及其聯營公司（該等公司可不時存續）；
「購股權」	指	認購根據購股權計劃的條款已授出股份的權利，「購股權」一詞亦將作此解釋；
「母公司」	指	委員會就購股權計劃目的而指定的作為本公司控股公司的公司，而倘不存在有關控股公司，則為委員會就購股權計劃目的而指定並獲新交所批准的本公司當時的單一最大公司股東；
「母集團」	指	委員會就購股權計劃目的而指定的母公司及母公司的該等附屬公司（但（如適用）不包括本集團）；
「目標集團參與者」	指	委員會認為已為本集團的成功及發展作出貢獻的母集團任何成員公司的任何執行董事或非執行董事（包括獨立非執行董事）或任何僱員（不論是全職或兼職）。

## 1. 購股權計劃的目的

購股權計劃旨在向為本集團利益作出貢獻的參與者（定義見下文第2.1段）提供取得本公司股權的機會，致使彼等的利益與本集團利益掛鉤，以激勵彼等繼續為本集團利益付出更大努力及／或獎勵彼等對本集團作出的貢獻及支持。

## 2. 合資格參與者

- 2.1 委員會可酌情邀請本集團或母集團任何成員公司的任何執行董事或非執行董事（包括獨立非執行董事）或任何僱員（不論是全職或兼職）（統稱為「參與者」及每名「參與者」）接納可認購股份的購股權。
- 2.2 決定每名參與者的參加資格的基準時，委員會會考慮其酌情認為適合的有關因素。
- 2.3 控股股東及彼等的配偶、子女、領養子女、兄弟、姊妹及父母不符合參與購股權計劃的資格。

## 3. 條件

購股權計劃須待下列條件達成後，方會生效：

- (a) 新交所批准於行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權後將予配發及發行的新股份上市及買賣；
- (b) 股東通過批准採納購股權計劃的普通決議案，並授權董事授出購股權以據此認購股份及因行使已根據購股權計劃授出的任何購股權而配發及發行股份；
- (c) 上置的股東於股東大會上批准購股權計劃；及
- (d) 倘股份將於聯交所上市，上市委員會批准於行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權後已發行及將予配發及發行的新股份上市及買賣。

為免生疑，倘本公司因任何原因決定不進行介紹上市，購股權計劃將自達成上述(a)至(c)段項下的條件之日或本公司決定不於聯交所進行上市之日（以較後者為準）起生效。

#### 4. 有效期及管理

- 4.1 在上文第3段的條件獲達成及在下文第16段的終止條文規限下，購股權計劃於採納日期起計十年期間內有效，期滿後將不會再授出任何購股權，但購股權計劃的條文的所有其他方面仍然全面生效，且於購股權計劃有效期內授出的購股權仍可按照其發行條款繼續行使。
- 4.2 購股權計劃須由委員會管理，（除購股權計劃另有規定外）委員會的決定將為最終決定，並對所有各方均具約束力，惟委員會成員概不得就已或將授予其的購股權參與任何討論或決策。
- 4.3 在符合上市規則的規定、上市手冊的規定及購股權計劃的條文的情況下，委員會有權(i)詮釋及解釋購股權計劃的條文；(ii)決定根據購股權計劃獲授購股權的人士及根據購股權將予發行的股份數目；(iii)決定承授人（定義見下文）行使購股權時可認購股份的每股股份價格（「認購價」）；(iv)於其認為有需要時，對根據購股權計劃授出的購股權條款作出適當及公平的調整；及(v)作出其認為對管理購股權計劃合適的其他決定、決策或規定。

#### 5. 授出購股權

- 5.1 按照並在購股權計劃的條款規限下，委員會有權於採納日期後十年內，隨時向其全權酌情挑選的任何參與者提出授予購股權的要約（「要約」），以按認購價認購委員會（在下文第9段及第10段的規限下）決定的股份數目（惟有關股份數目須構成股份於聯交所或新交所買賣的一手買賣單位或其整數倍）。於釐定每名參與者資格的基準時，委員會主要考慮參與者於本集團的業務經驗、參與者的服務年期、參與者為本集團的成功所付出的努力及作出的貢獻及／或參與者可能對本集團的日後成就所作出的潛在努力及貢獻的多寡。

- 5.2 當發生或作出股價敏感事件或決定後，不得提出任何要約，直至股價敏感資料根據上市規則及上市手冊的規定公佈為止。尤其於(i)為批准本公司任何年度、半年度、季度業績或任何其他中期業績（不論是否根據上市規則的規定發表）而召開委員會會議之日（以本公司根據上市規則或上市手冊（視情況而定）首先知會聯交所及新交所的日期為準）；及(ii)本公司根據上市規則及上市手冊公佈其任何年度或半年度業績，或（不論是否根據上市規則或上市手冊的規定公佈）季度或任何其他中期業績的到期日（以較早者為準）前一個月，直至刊發業績公佈的日期間，本公司不得授出任何購股權。
- 5.3 任何向參與者提出的要約，均須以書面（「要約函件」）提出，委員會可不時決定要約函件的格式，並註明購股權項下的股份數目、認購價、歸屬時間表（如有）、歸屬條件（如有）及購股權期限（定義見下文）並要求參與者保證在遵守授予購股權的條款及受購股權計劃條文約束下持有購股權。要約須於營業日作出，並可供獲作出要約的參與者於向參與者作出要約日期（「要約日」）至委員會可能釐定並於要約函件註明的日期（包括首尾兩日）期間（「接納期間」）內接納，但由採納日期起的第10週年後或購股權計劃按本附錄內的條文終止後（以較早者為準）不再可供接受要約。
- 5.4 當本公司於接納期間（定義見上文第5.3分段）內收到按照購股權計劃的條款接納要約的參與者或（如文義許可）因原本參與者身故而享有任何購股權的合法遺產代理人（「承授人」）妥為簽署接納該要約的要約函件（定義見上文第5.3分段）複本和交付本公司的1.00港元授出該份購股權代價後，則該份購股權將被視為已獲接納，而與要約有關的該份購股權被視為已授出及生效。所付的代價款項在任何情況均不予退還，亦不會被視為認購價的部分。

- 5.5 參與者接納要約時，其接納的購股權所涉及的股份數目可較原要約所涉及者為少，惟接納所涉及的股份數目須為股份在聯交所或新交所的一手買賣單位或其整數倍，接納要約所涉及的股份數目須清楚列明於本公司所收到如上文第5.4分段所述的要約函件複本內。倘要約未有於接納期間內按上文第5.4分段所規定的方式獲接納，有關要約將被視作已被不可撤銷地拒絕。
- 5.6 在購股權計劃條文及上市規則及上市手冊的規限下，委員會可在提出要約時對購股權附加其全權酌情認為適當的任何條件、限制或規限，並將於要約函件內載列。

## 6. 認購價

在根據下文第11段作出的任何調整的規限下，根據本文授出的購股權獲行使而發行的每股股份的認購價將由委員會獨自釐定及知會參與者，而認購價最低為（以最高者為準）：

- (i) 聯交所或新交所於要約日的每日報價表所列的股份收市價（以較高者為準）；及
- (ii) 緊接要約日前的五個營業日聯交所或新交所每日報價表所列的股份平均收市價（以較高者為準）。

就本段而言，倘發售日期並非營業日，發售日期將被視作下一個營業日。

## 7. 行使購股權

- 7.1 購股權屬承授人個人所有，不得轉讓或轉移。承授人不得以任何方式或訂立任何協議將購股權向第三者出售、轉讓、押記、按揭、設立產權負擔或設定任何第三者利益（不論法定或實益）。承授人違反以上規定，將導致其全部尚未行使購股權於其違反以上規定當日自動註銷。
- 7.2 除非委員會另行決定並於提出要約時在要約函件內訂明，行使購股權之前承授人毋須達到任何表現指標。承授人（或其遺產代理人）可於購股權要約日期第一週年後，隨時按要約函件、本分段及下文第7.3

分段載列的方式，行使全部或部分購股權，但須發給本公司一份書面通知，列明準備行使購股權，以及行使所涉及的股數。每份通知書必須隨附該通知所涉及的股份總認購價的足額付款。受第12段所限，在收取有關通知書及付款及（如適用）核數師根據下文第11段收取本公司的證明書後28日內，本公司將會向承授人（或其遺產代理人）配發相關數目的入賬列為繳足股份，以及向承授人（或其遺產代理人）發出該等所配發股份的股票。

7.3 在授出購股權的條款及條件及下述的規定的規限下，承授人可於委員會全權酌情決定並由委員會通知每位承授人作為購股權行使期間的期間，隨時行使購股權，而在任何情況下，該期間將不得於要約的第一週年結束前開始及不得超過要約日起計十年（「購股權期限」），惟：

(a) 倘承授人因任何理由（身故或因下文第8(e)分段所述的一個或以上理由而終止受僱、出任董事、獲委任或受聘除外）不再成為參與者，則已授予該名承授人的購股權須於終止任職日期失效（以可行使而尚未行使的購股權為限），並將不可行使，除非委員會另行酌情批准延長期限，其時承授人可根據第7.2段的條文於該延長期限內行使最多達委員會於批准延長期限當日酌情指示的購股權限額（以尚未行使者為限），並須遵守委員會酌情決定的其他條款及條件。為免生疑問，所獲延長之期限（如有）無論如何將不超出承授人不再屬於參與者之日（即承授人受僱於相關公司之最後實際工作日期，而不論是否支付薪金以代替終止受僱通知，或相關公司的董事任期最後一日或諮詢人、專業或其他顧問為相關公司提供服務之最後一日（視情況而定），在此情況下，終止日期由相關公司的董事會或規管機關通過決議案釐定並為不可推翻）隨後一個月的屆滿期限；

- (b) 倘承授人於全面行使購股權前身故，且並無出現下文第8(e)分段所述可終止承授人的受僱、出任董事職位、獲委任或受聘的若干事件，則承授人的遺產代理人可於承授人身故當日起計六個月內（或委員會決定的較長期間）行使承授人截至身故當日有權行使的購股權（以可行使而尚未行使的購股權為限）或，如適用，根據下文第7.3(c)、(d)或(e)分段作出選擇；
- (c) 倘以收購方式（根據下文第7.3(d)分段以債務償還安排方式除外）向全體股份持有人（或收購人及／或其控制的任何人士及／或與其有聯繫或一致行動的任何人士以外的所有持有人（「異議股東」））提出全面收購建議，及倘有關收購建議成為或宣佈成為無條件及根據英屬處女群島公司法，收購人於相關購股權期間屆滿前有權並作出通知以收購異議股東所持有的股份，則承授人（或其遺產代理人）可於收購人發出通知當日起計的二十一天內向本公司發出書面通知全面行使或按通知書內列明的數目行使購股權（以收購人發出通知當日可行使而尚未行使者為限）；
- (d) 倘以債務償還安排方式向全體股份持有人提出全面收購建議，且有關建議於所須會議上獲所需大多數股份持有人批准，則承授人（或其遺產代理人）可於其後直至本公司知會承授人的期間全面行使或按通知書內列明的數目行使購股權（以可予行使及尚未行使者為限），否則於期間後該等購股權將告失效；
- (e) 除第7.3(c)及(d)分段所述的全面收購或債務償還安排外，倘本公司與其股東或債權人擬就本公司重組或與任何其他公司或多家公司合併的計劃訂立和解協議或安排，則本公司須於向其股東或債權人以寄送方式，發出為考慮上述和解協議或安排而舉行會議的通告當日，同時向承授人發出通知，屆時承授人（或其遺產代理人）可於當日起計兩個月內或有管轄權法院批准上述和解協議或安排日期之前（以較短期間為準），行使全部或部分

購股權（以可予行使及尚未行使者為限），惟上述購股權的行使須待法院批准有關和解協議或安排並待該等和解協議或安排生效後方可作實。當該等和解協議或安排生效後，除先前已根據購股權計劃行使的購股權外，所有購股權將隨即失效。本公司或會要求承授人（或其遺產代理人）轉讓或以其他方式處置在上述情況下因行使購股權而發行的股份，使承授人能盡可能處於假設股份受和解協議或安排規限的相同處境；及

- (f) 倘本公司向股東發出通知召開股東大會，以考慮（及倘認為適合）通過批准本公司自願清盤（因重組、合併或債務償還安排目的除外）的決議案，則本公司須於向本公司各股東發出有關召開股東大會的通知當日或隨後即向所有承授人發出有關通知。在一切適用法律條文的規限下，承授人（或其遺產代理人）可向本公司發出書面通知（有關通知最遲須於建議舉行股東大會日期前兩個營業日內由本公司接獲）連同通告所述股份的應付認購價總額的股款悉數或按通告所訂明的數量行使任何購股權（以可予行使及尚未行使者為限），而本公司須盡快及無論如何於建議舉行股東大會的日期前一個營業日前，向承授人配發入賬列為繳足的有關股份。

- 7.4 因行使購股權而將予配發的股份須遵守當時有效的本公司組織章程大綱及細則的所有條文，並在各方面與配發及發行當日已發行繳足股份享有同等權利，因此持有人可享有配發及發行當日或以後派付或作出的一切股息或其他分派，惟記錄日期於配發及發行日期前的已宣派或建議或議決派發或作出的任何股息或其他分派除外。

## 8. 購股權失效

購股權在下列時間（以最早者為準）將自動失效及不可行使（以尚未行使者為限）：

- (a) 購股權期限屆滿時；
- (b) 上文第7.3(a)、(b)或(c)分段所述期限（如適用）屆滿時；
- (c) 在第7.3(d)分段所提述的債務償還安排生效的規限下，上文第7.3(d)分段所提述的期限屆滿時；
- (d) 在第7.3(e)分段所提述的和解協議或安排生效的規限下，第7.3(e)分段所提述的期限屆滿時；
- (e) 承授人基於以下一項或多項理由，即行為不當或違反相關僱用合約或服務合約的重大條款，或已全面停止向債權人還款或按有關破產或無力償債的任何適用法律涵義未能償還債項，或已經破產或無力償債，或遭提出破產呈請，或全面與其債權人訂立任何債務償還安排或債務重整協議，或因涉及誠信問題而觸犯任何刑事罪行等理由或（倘由董事會或相關附屬公司的董事會就此釐定，視情況而定）基於任何僱員或任何受僱方將有權按普通法或根據任何適用法律或根據承授人與本公司或相關附屬公司（視情況而定）的僱用合約或服務合約而終止其受僱、出任董事、獲委任或受聘的任何其他理由終止受僱、出任董事、獲委任或受聘而不再作為參與者的日期。董事會或本公司相關附屬公司（視情況而定）的董事會或監管部門基於本第8(e)分段訂明的一項或多項理由，而以決議案決議承授人的僱用、出任董事、獲委任或受聘已被終止或沒有被終止，屬不可推翻且對承授人具有約束力；
- (f) 就批准本公司自願清盤而舉行本公司股東大會前兩個營業日結束時或本公司開始清盤當日；
- (g) 承授人違反上文第7.1分段當日；

(h) 委員會按下文第15段註銷購股權當日；或

任何購股權根據本第8段失效，本公司對任何承授人概不承擔責任。

## 9. 可供認購的最高股份數目

9.1 在下文分段9.2的規限下：

- (a) 因行使根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授出的所有購股權而可發行的股份總數，合共不得超過於採納日期的已發行股份總數10%，惟本公司根據下文第9.1(b)段獲股東批准則作別論。計算該10%限額時，將不計及根據購股權計劃的條款已失效的購股權；
- (b) 本公司可於股東大會上尋求股東批准，更新上文分段9.1(a)所載的10%限額，因行使根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授出的購股權而可予發行的股份總數（根據經更新的限額），不得超過於批准更新該限額當日已發行股份總數的10%。計算該更新上限時，將不計及先前根據購股權計劃及任何其他購股權計劃授出的購股權（包括根據購股權計劃或任何其他購股權計劃已授出但未行使、已註銷、已失效或已行使的購股權）。在此情況下，本公司須向股東發出通函，當中載有上市規則及上市手冊規定的資料及免責聲明；
- (c) 本集團可於股東大會尋求股東獨立批准授出超過該10%限額的購股權，惟該等超過有關限額的購股權僅可授予本公司特定的參與者，方可尋求有關批准。在有關情況下，本公司須向股東寄發通函，當中載有（其中包括）可獲授該等購股權的特定參與者、將予授出的購股權項下的股份數目、將予授出的購股權的條款、授出購股權予特定參與者的目的、有關購股權條款如何達到該目的的解釋以及上市規則及上市手冊規定的其他資料及免責聲明。

9.2 儘管有上文第9.1段的任何條文及下文第11段所規限，因行使根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃已授出但尚未行使的所有購股權而可發行的股份數目限額不得超過不時已發行股份的15%。倘根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授出購股權會導致超過有關限額，則概不得授出任何購股權。

9.3 除上文第9.1段及第9.2段外及受下文第10.1分段所規限，可能提供予所有母集團參與者的股份總數不得超過購股權計劃項下的股份總數的20.0%。

## 10. 各參與者的股份配額上限

10.1 (a) 在下文第10.1(b)分段的規限下，於任何十二個月期間內，因行使已授予各參與者的購股權（包括已行使及未行使的購股權）而已發行及將發行的股份總數不得超過已發行股份總數的1%。

(b) 儘管第10.1(a)分段有所規限，倘向一名參與者進一步授出任何購股權將導致根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授出及將予授出該參與者的所有購股權（包括已行使、已註銷及尚未行使的購股權）獲行使時已發行及將予發行的股份於12個月期間直至有關進一步授出日期（包括該日）相當於已發行股份超過1%，有關進一步授出須經股東於股東大會獨立批准，而該參與者及其聯繫人須放棄表決。將授予該參與者的購股權的數目及條款須於獲得股東批准前釐定，而就計算認購價而言，提呈有關進一步授出的委員會會議日期應被視作授出日期。在有關情況下，本公司須向股東寄發通函，當中載有（其中包括）該參與者的身份、將予授出的購股權（及過往授予該參與人的購股權）的數目及條款以及上市規則及上市手冊所規定的其他資料。

(c) 除上文第9段及第10.1(a)及10.1(b)分段外，向身為本公司董事、主要行政人員或主要股東或彼等各自的聯繫人的參與者授出任何購股權，均須獲本公司的獨立非執行董事（不包括身為承授人的本公司獨立非執行董事）批准。

- (d) 除上文第9段及第10.1(a)及10.1(b)分段外，倘委員會擬向身為本公司主要股東或獨立非執行董事或任何彼等各自的聯繫人的參與者授出任何購股權，將導致於十二個月期間直至有關授出的建議要約日期（包括該日）（「有關日期」），因行使根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃已授予及將授予該參與者的所有購股權（包括已行使、已註銷及尚未行使的購股權）而已發行及將發行的股份：
- (i) 合共超過於有關日期的已發行股份總數0.1%；及
  - (ii) 按於有關日期聯交所每日報價表所列的股份收市價計算，總值超過500萬港元，

則擬授出的購股權必須由股東於股東大會批准。在有關情況下，本公司須向股東寄發通函，當中載有上市規則及上市手冊所規定的所有條款。本公司的所有關連人士須於該股東大會放棄投票贊成決議案（惟倘其行事意向已於發行予股東的通函內列明，則任何關連人士（參與者除外）可於股東大會投票反對該建議授出）。於大會上批准授出有關購股權的投票必須以投票表決方式進行。

- (e) 在第9段及第10.1(a)、10.1(b)、10.1(c)及10.1(d)分段的規限下，倘委員會擬向母集團參與者授出任何購股權，而其連同已按其作為母集團參與者身份根據購股權計劃授予其的購股權相當於購股權項下可提供予母集團參與者的購股權總數的5.0%或以上，則必須就各母集團參與者及批准可授予所有母集團參與者的購股權總數獲得本公司獨立股東的獨立決議案通過，惟向其服務已借調至本集團內任何成員公司的母集團參與者授出任何購股權不受本段10.1(e)的條文所規限。在有關情況下，本公司須向股東寄發通函，當中載有上市規則及上市手冊所規定的所有條款，包括授出購股權予母公司集團參與者的理據。

10.2 在上文分段9.1、9.2及10.1的規限下，倘本公司的資本架構有任何變動（不論以資本化發行、供股、本公司股本的合併、分拆或減少或以其他方式（因作為交易的代價發行股份除外）），上文分段9.1、9.2及10.1所指的股份數目上限將會按本公司當時的獨立財務顧問或核數師（擔任專家而非仲裁人）向董事書面確認屬公平合理的方式予以調整。

## 11. 重組資本架構

倘本公司的資本架構有任何變動而購股權仍屬可予行使（不論以資本化發行、供股、公開發售、本公司股本的分拆、合併、減少或分派或以根據法律規定或聯交所或新交所規定的其他方式（不包括本公司的資本架構因作為有關本公司於股份首次於聯交所買賣日期後任何時間的收購的代價發行股份的任何變動），則須就以下各項作出相應變動（如有）：

- (i) 購股權項下的股份數目或面值（尚未行使者）；及／或
- (ii) 認購價，

而本公司當時的核數師應（有關資本化發行除外）向董事書面核證彼等認為乃屬公平合理，而任何有關變動應符合上市規則第17.03(13)條附註所載的規定，並給予承授人與其過往獲分配的本公司已發行股本盡量可能接近（且不超出）的相同比例，惟有關變動不得導致將予發行的股份少於其面值及／或導致承授人收取股東未有收取的利益，而無論如何，在未有股東特定的事先批准下，不得以承授人利益作出調整。在本段中，本公司當時的核數師的身份乃作為專家而非仲裁人，而彼等的核證在並無明顯錯誤的情況下為最終的決定及對本公司及承授人具有約束力。本公司當時的核數師的費用須由本公司承擔。本公司須向承授人發出該等變動的通知。

附註：由於(i)以參與者利益作出的任何變更或修改必須由股東於股東大會上批准（惟根據購股權計劃現有條款自動生效的變更除外），(ii)倘就承授人獲賦權的股份數目作出調整，本公司已發行股本應盡量接近（且不超出）承授人過往獲賦權享有的比例，及(iii)在未有股東事先批准下以承授人的利益作出任何調整的比例，購股權計劃已遵守聯交所於2005年9月5日發出的函件所載的「主板上市規則第17.03(13)／創業板上市規則第23.03(13)條及該規則隨後附註的補充指引」。

## 12. 股本

任何購股權的行使須待股東於股東大會批准本公司法定股本的任何必要增加方可作實。在此規限下，委員會須確保本公司備有充足的法定但未發行股本，以滿足購股權獲行使後的存續需求。

## 13. 糾紛

因購股權計劃而引發的糾紛（無論是有關購股權涉及的股份數目、認購價金額或其他事項），均須參考本公司當時的核數師或本公司委聘的獨立財務顧問的決定，其身份為專家而非仲裁人，其決定為最終的決定且具有約束力。

## 14. 修訂購股權計劃

14.1 委員會可藉決議案對購股權計劃的條文任何方面作出修訂，惟有關以下各項的購股權計劃條文：

- (a) 「委員會」、「參與者」、「承授人」及「購股權期間」的定義；
- (b) 上段及分段4、5.1、5.2、5.3、5.4、6、7、8、9、10、11及本第14段的條文；
- (c) 上市規則第17.03條所載的所有其他事宜；及
- (d) 上市手冊第844至849條及第853至854條所載的所有事宜，

不得以參與者的利益作出修訂，除非獲股東於股東大會事先批准，惟任何有關修訂不得對於有關修訂前已授出或同意授出的任何購股權的發行條款有不利影響（除非於修訂股份所附帶的權利當時獲得本公司組織章程細則項下就股東方式要求的大部分有關受影響承授人的同意或批准）。

14.2 購股權計劃的條款及條件如有任何修訂（並屬重要性質）或授出的購股權條款有任何變動或以參與者的利益作出的任何修訂或修改，均須由股東於股東大會批准，除非有關修訂乃根據購股權計劃的現有條款自動生效，則作別論。此外，在未有新交所或（倘需要）聯交所或股份報價及上市的任何其他證券交易所以及可能需要的有關其他監管部門的事先批准下，概不得對購股權計劃的條文作出任何修改或修訂。

14.3 購股權計劃或購股權的經修訂條款必須遵守上市規則第17章及上市手冊第8章的相關規定。

14.4 董事或計劃監管人因購股權計劃的條款的任何修訂的任何權力變動必須經股東於股東大會批准。

14.5 根據本第14段發出的任何修改或修訂通知書須寄發予所有參與者。

## 15. 註銷已授出的購股權

委員會可在有關承授人的同意下，隨時全權酌情註銷任何已授出但未行使的購股權。倘本公司註銷購股權並向相同承授人提呈授出新購股權，則提呈授出該等新購股權僅可根據購股權計劃的可用購股權（以尚未授出者為限，不包括已註銷的購股權）作出，並按上文第9段所述股東批准的限額為限。

## 16. 終止購股權計劃

本公司經股東大會或委員會通過普通決議案可隨時終止實施購股權計劃，而在此情況下，其他購股權將不再予以提呈，惟購股權計劃的條文將仍然有效，以使於此前已授出的任何購股權的行使或根據購股權計劃的條文可能規定的其他事項維持生效。於有關終止前授出而於終止時尚未行使的購股權將根據購股權計劃繼續有效及可予行使。

## 17. 其他事項

17.1 身為股東的參與者須就有關購股權計劃的任何股東決議案（包括但不限於有關根據購股權計劃授出購股權予任何參與者的任何決議案）放棄表決。

17.2 母公司及其聯繫人以及身為股東且符合資格參與購股權計劃的母集團參與者須就有關母集團參與者參與或向母集團參與者授出購股權的任何決議案放棄表決。

本公司已向上市委員會及新交所申請批准因行使根據購股權計劃授出的購股權而可能發行的股份（即389,480,492股股份）上市及買賣。

於本文件日期，本公司概無根據購股權計劃授出或同意授出任何購股權。

## 其他資料

### 1. 遺產稅

董事已獲知會，本公司或其於英屬處女群島、香港或中國（即本集團旗下一家或以上公司註冊成立的司法權區）的附屬公司不大可能有任何重大遺產稅責任。

### 2. 訴訟

於最後實際可行日期，概無本集團成員公司牽涉任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，本集團任何成員公司亦無尚未了結或面臨任何重大訴訟或申索。

### 3. 保薦人

保薦人已代表本公司向上市委員會申請批准已發行股份及因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而將予發行的股份上市及買賣。

### 4. 開辦費用

本公司有關介紹上市的開辦費用估計約為人民幣3,100萬元，並由本公司支付。

## 5. 專家資格

以下為給予本文件所載意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
渣打證券(香港)有限公司	獲許可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動(定義見證券及期貨條例)
安永會計師事務所	執業會計師
戴德梁行有限公司	物業估值師
月峰精算顧問有限公司	估值師
Appleby	英屬處女群島律師
競天公誠律師事務所	中國律師

## 6. 專家同意

渣打證券(香港)有限公司、安永會計師事務所、戴德梁行有限公司、月峰精算顧問有限公司、Appleby及競天公誠律師事務所已各自就刊發本文件發出同意書，表示同意按本文件所載形式及涵義載入其報告及／或函件及／或意見及／或估值證書及／或於本文件引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

## 7. 其他事項

(a) 除本文件所披露者外：

- (i) 於緊接本文件日期前兩年內，概無發行或同意發行本公司或其任何附屬公司的繳足或部分支付的股本或貸款資本，以換取現金或作為現金以外的代價；
- (ii) 概無本公司或其任何附屬公司的股本或貸款資本乃在購股權項下或同意有條件或無條件置於購股權項下；
- (iii) 概無發行或同意發行本公司或其任何附屬公司的創辦人、管理層或遞延股份；
- (iv) 於本文件日期前兩年內，概無就發行或出售本公司或其任何附屬公司的任何資本而授出任何佣金、折讓、經紀費或其他特別條款；

- (v) 概無豁免或同意豁免未來股息的安排；
  - (vi) 概無可能或已經對本集團於本文件日期前12個月的財務狀況有重大影響的任何本集團業務中斷；及
  - (vii) 董事確認，自2010年6月30日（即本文件附錄一所載本集團財務信息的會計師報告的編製日期）以來，本集團的財務或貿易狀況或前景概無重大不利變動。
- (b) 渣打證券（香港）有限公司、安永會計師事務所、戴德梁行有限公司、月峰精算顧問有限公司、Appleby或競天公誠律師事務所概無：
- (i) 於本集團任何成員公司的任何股份中實益或非實益擁有權益；或
  - (ii) 擁有任何權利或購股權（不論是否可依法執行）認購或提名他人認購本集團任何成員公司的任何股份。
- (c) 除本公司外，概無本集團旗下公司現時於任何證券交易所上市或於任何交易系統買賣。
- (d) 已作出所有必要安排以使股份納入中央結算系統進行結算及交收。

## 備查文件

以下文件的副本將於即日起至2010年11月2日（包括該日）的一般營業時間內於胡關李羅律師行（地址為香港中環康樂廣場1號怡和大厦26樓）可供查閱：

- (a) 本公司的組織章程大綱及細則；
- (b) 安永會計師事務所編製的本集團會計師報告，其全文載於本文件附錄一；
- (c) 本公司截至2008年及2009年12月31日止兩個年度的年報；
- (d) 戴德梁行有限公司編製的估值報告，其全文載於本文件附錄二；
- (e) 購股權計劃的規則；
- (f) 本文件附錄四所述Appleby於2010年10月18日編製的函件，當中概述英屬處女群島公司法的若干方面；
- (g) 英屬處女群島商業公司法；
- (h) 本文件附錄六「有關本集團業務的其他資料」一節內「重大合約概要」一段所述的重大合約；
- (i) 本文件附錄六「有關董事、高級管理層及員工的其他資料」一節內「董事服務協議詳情」一段所述的服務協議及委任函；
- (j) 本文件附錄六「其他資料」一節內「專家同意」一段所述的同意書；及
- (k) 中國法律顧問競天公誠律師事務所於2010年10月18日發出的中國法律意見。

此外，投資者可透過以下網址取得下列文件（均為非常大型的文件）的副本：

新加坡公司法

<http://statutes.agc.gov.sg/>

新加坡證券及期貨法

<http://statutes.agc.gov.sg/>

新加坡守則

[http://www.mas.gov.sg/resource/sic/The\\_Singapore\\_Code\\_on\\_Take\\_Overs\\_and\\_Mergers\\_1\\_April\\_2007.pdf](http://www.mas.gov.sg/resource/sic/The_Singapore_Code_on_Take_Overs_and_Mergers_1_April_2007.pdf)

上市手冊

[http://www.sgx.com/wps/portal/corporate/cp-en/listing\\_on\\_sgx/listing\\_manual](http://www.sgx.com/wps/portal/corporate/cp-en/listing_on_sgx/listing_manual)



**China New Town Development Company Limited**  
**中國新城鎮發展有限公司**