毅德控股

HYDOO INTERNATIONAL HOLDING LIMITED
毅德國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

股份代號：1396

全球發售

聯席全球協調人及聯席保薦人

UBS　Morgan Stanley 摩根士丹利

聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

UBS　Morgan Stanley 摩根士丹利

農銀國際 ABC INTERNATIONAL　CIMB　CMS 招商证券　ICBC 工银国际　交銀國際 BOCOM International

重要提示：*閣下如對本招股書的任何內容有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。*

HYDOO INTERNATIONAL HOLDING LIMITED
毅德國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

全球發售

全球發售項下的發售股份數目	：	**768,256,000股股份(視乎超額配股權行使與否而定)**
香港發售股份數目	：	**76,826,000股股份(可予調整)**
國際發售股份數目	：	**691,430,000股股份(可予調整及視乎超額配股權行使與否而定)**
最高發售價	：	**每股發售股份2.45港元，另加1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費(須於申請時以港元繳足，並可予退還)**
面值	：	**每股股份0.01港元**
股份代號	：	**1396**

聯席全球協調人及聯席保薦人

UBS　Morgan Stanley 摩根士丹利

聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

UBS　Morgan Stanley 摩根士丹利

農銀國際 ABC INTERNATIONAL　CIMB　CMS 招商证券　ICBC 工银国际　交銀國際 BOCOM International

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股書的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本招股書全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本招股書連同其中「附錄六－送呈公司註冊處處長及備查文件」一節所列明的文件，已遵照香港法例第32章公司條例第342C條的規定，送交香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本招股書或上述任何其他文件的內容概不負責。

預期發售價將由聯席全球協調人(代表香港包銷商)與我們於2013年10月24日或前後協議釐定，但於任何情況下不會遲於2013年10月28日。除另有公告外，發售價將不會超過2.45港元，且目前預期不會低於1.85港元。香港發售股份的申請人必須於申請時支付最高發售價每股香港發售股份2.45港元，另加1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費。倘每股發售股份的最終發售價低於2.45港元，多繳款項可予退還。

在取得我們同意的情況下，聯席全球協調人(代表包銷商)可於根據香港公開發售遞交申請的截止日期早上或之前任何時間，減少發售股份數目及／或將發售價範圍調低至低於本招股書所述者。在此情況下，有關減少發售股份數目及／或調低發售價範圍的通知，將不遲於根據香港公開發售遞交申請的截止日期早上，在《南華早報》(英文)及《香港經濟日報》(中文)刊登。有關通知亦將刊載於聯交所網站www.hkexnews.hk及我們的網站www.hydoo.com.cn。進一步詳情載於本招股書「全球發售的架構」及「如何申請香港發售股份」兩節。倘聯席全球協調人(代表香港包銷商)與我們基於任何理由未能於2013年10月28日前就發售價達成協議，則全球發售將不會繼續進行並告失效。

於作出投資決定前，有意投資者務請仔細考慮本招股書及相關申請表格所載一切資料，包括本招股書「風險因素」一節所載風險因素。

有意投資香港發售股份的人士務請注意，倘於股份開始在聯交所買賣當日上午八時正前發生若干事件，則聯席全球協調人(代表香港包銷商)可終止香港包銷商於香港包銷協議項下認購及促使認購人認購香港發售股份的責任。該等事件載於本招股書「包銷」一節。閣下務請參閱該節以了解進一步詳情。

發售股份並無亦將不會根據證券法或美國任何州證券法登記，因此，除獲豁免遵守證券法的登記規定或根據毋須遵守有關規定的交易作出者外，不可在美國境內提呈發售、出售、質押或轉讓發售股份。發售股份將(1)根據證券法144A條例或其他豁免登記規定向合資格機構買家及(2)根據證券法S規例於美國境外以離岸交易方式提呈發售及出售。

2013年10月18日

倘以下香港公開發售的預期時間表有任何變動，我們將在香港的《南華早報》(英文) 及《香港經濟日報》(中文) 刊發公告。

日期*(附註1)*

開始辦理認購申請登記*(附註2)* .....2013年10月23日（星期三）
上午十一時四十五分

遞交**白色**及**黃色**申請表格以及向香港結算發出
電子認購指示的截止時間*(附註3)* .....2013年10月23日（星期三）
中午十二時正

通過指定網站**www.eipo.com.hk**根據**白表eIPO**服務
完成電子認購申請的截止時間*(附註4)* .....2013年10月23日（星期三）
上午十一時三十分

以網上銀行轉賬或繳費靈轉賬完成
白表eIPO申請付款的截止時間 .....2013年10月23日（星期三）
中午十二時正

截止辦理認購申請登記*(附註2)* .....2013年10月23日（星期三）
中午十二時正

預期定價日*(附註5)* .....2013年10月24日（星期四）

(1) 將在《南華早報》(英文) 及《香港經濟日報》(中文) 刊發有關下列事項的公告：
- 發售價
- 國際發售的踴躍程度
- 香港公開發售的申請數額；及
- 香港公開發售的配發基準 .....2013年10月30日（星期三）
或之前

(2) 可通過不同途徑公布香港公開發售分配結果
(包括成功申請人的身份證明文件號碼
(如適用)) (請參閱本招股書
「如何申請香港發售股份－11. 公布結果」) .....2013年10月30日（星期三）

(3) 將在聯交所網站**www.hkexnews.hk**及
本公司網站**www.hydoo.com.cn**刊發
載有上文第(1)及(2)項的
香港公開發售的完整公告 ..... 自2013年10月30日（星期三）起

寄發全部或部分成功申請的股票或
將有關股票寄存於中央結算系統*(附註6)* .....2013年10月30日（星期三）
或之前

可於**www.iporesults.com.hk**通過「按身份證號碼搜索」
功能查閱香港公開發售分配結果 .....2013年10月30日（星期三）

寄發全部或部分未能成功申請的**白表**電子退款指示／
退款支票（如適用）*(附註6)* .....2013年10月30日（星期三）
或之前

股份開始在聯交所買賣 .....2013年10月31日（星期四）

附註：

(1) 除另有所述者外，所有日期及時間均指香港本地日期及時間。有關全球發售的架構（包括其條件）的詳情載於「全球發售的架構」。

(2) 倘於2013年10月23日（星期三）上午九時正至中午十二時正期間任何時間，香港懸掛「黑色」暴雨警告訊號或八號或以上熱帶氣旋警告訊號，則當日不會開始及截止辦理認購申請登記。其他詳情載於「如何申請香港發售股份－10. 惡劣天氣對開始辦理認購申請登記的影響」。

(3) 通過中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**提出申請的申請人，請參閱「如何申請香港發售股份－6. 通過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示提出申請」。

(4) 於截止遞交申請日期上午十一時三十分後，閣下不得通過指定網站**www.eipo.com.hk**遞交申請。倘若閣下於上午十一時三十分前已經遞交申請並已通過指定網站取得申請參考編號，則將獲准繼續辦理申請手續（完成支付申請股款），直至遞交申請截止日期中午十二時正，即截止辦理認購申請登記時止。

(5) 預期定價日為2013年10月24日（星期四）或前後，但無論如何不遲於2013年10月28日（星期一）。倘聯席全球協調人（代表香港包銷商）與我們基於任何原因於2013年10月28日（星期一）或之前仍未能協定發售價，則全球發售不會進行並告失效。

(6) **香港發售股份的股票僅在滿足以下條件的情況下成為有效的所有權證明：(i)全球發售成為無條件，及(ii)包銷協議並未根據其條款終止。投資者如在收到股票前或於股票成為有效的所有權證明前依據公開可取得的分配細節買賣股份，則須自行承擔所有風險。**全部或部分不獲接納的申請，以及成功申請而最終發售價低於申請時繳付的發售價者，本公司將會寄發退款支票。申請人提供的香港身份證號碼或護照號碼的一部分或（如屬聯名申請人）排名首位申請人的香港身份證號碼或護照號碼的一部分，可能將印於申請人的退款支票（如有）上。有關資料亦會轉交第三方以便辦理退款手續。兌現退款支票前，銀行可能要求核實申請人的香港身份證號碼或護照號碼。未正確填寫香港身份證號碼或護照號碼可能導致延誤退款支票的兌現或使其無效。

以**白色**申請表格申請認購香港公開發售下1,000,000股或以上股份並已提供所有所需資料的申請人，可於2013年10月30日或本公司於報章上公布為寄發股票／電子退款指示／退款支票日期的任何其他日期上午九時正至下午一時正親身前往我們的香港證券登記處香港中央證券登記有限公司（位於香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室）領取退款支票及（如適用）股票。選擇親自領取的個人申請人不得授權任何其他人士代其領取。選擇親自領取的公司申請人必須由獲授權代表携帶其公司正式加蓋公司印鑒的授權書領取。個人申請人與獲授權代表（如適用）必須在領取時出示香港中央證券登記有限公司所接納的身份證明。未獲領取的股票及退款支票將按有關申請表格所示地址以平郵方式寄出，郵誤風險概由申請人自行承擔。進一步資料載於「如何申請香港發售股份」。

以**黃色**申請表格申請香港公開發售下1,000,000股或以上的香港發售股份並已提供所有所需資料的申請人，可領取他們的退款支票（如有），但不得領取他們的股票。他們的股票將存入中央結算系統，以撥入他們的指定中央結算系統參與者股份戶口或中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口（如適用）。採用**黃色**申請表格申請香港發售股份的申請人領取退款支票的程序與**白色**申請表格的申請人相同。

通過中央結算系統分派的香港發售股份股票預期將於2013年10月30日存入中央結算系統，以撥入國際包銷商、買家或他們的代理人（視情況而定）各自指定的中央結算系統參與者股份戶口內。

通過中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**申請香港發售股份的申請人，應參閱本招股書「如何申請香港發售股份」一節所載的進一步詳情。

通過**白表eIPO**服務作出申請及使用單一銀行賬戶繳交申請股款的申請人，或會以電子退款指示方式將退款（如有）發送到申請付款賬戶內。通過**白表eIPO**服務作出申請及使用多個銀行賬戶繳交申請股款的申請人，其退款（如有）或會通過**白表eIPO**服務以退款支票形式以平郵方式寄往其申請指示內列明的地址，郵誤風險概由申請人自行承擔。

倘若閣下申請認購1,000,000股以下香港發售股份，閣下的股票（如適用）及／或退款支票將按有關申請表格所示地址以平郵方式寄出，郵誤風險概由申請人自行承擔。

倘申請全部或部分不獲接納，及倘申請獲接納而發售價低於申請時應付的價格，本公司均會發出電子退款指示／退款支票。

未獲領取的股票及／或退款支票（如有）將以平郵方式於領取時間屆滿後隨即按申請表格上所列地址寄予申請人，郵誤風險概由申請人自行承擔。請參閱「如何申請香港發售股份－14. 發送／領取股票及退回股款」。

目　錄

本公司僅為香港公開發售及香港發售股份而刊發本招股書，除香港發售股份外，本招股書並不構成出售任何證券的要約或招攬購買任何證券的要約。本招股書不得用作亦不構成在任何其他司法權區或在任何其他情況下的要約或邀請。本公司並無採取任何行動以獲准在香港以外的任何司法權區公開發售發售股份，亦無採取任何行動以獲准在香港以外的任何司法權區派發本招股書。

閣下作出投資決定時，僅應倚賴本招股書及申請表格所載資料。我們並無授權任何人士向閣下提供有別於本招股書所載內容的資料。閣下不應將本招股書或申請表格以外的任何資料或聲明視為已獲本公司、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、他們各自的任何董事或參與全球發售的任何其他人士或各方授權而加以倚賴。

頁次

預期時間表 i

目錄 iv

概要 1

釋義 11

風險因素 27

前瞻性陳述 57

豁免嚴格遵守上市規則 58

有關本招股書及全球發售的資料 59

董事及參與全球發售的各方 62

公司資料 67

行業概覽 70

監管概覽 92

目　錄

歷史及企業架構 129

基礎投資者 160

業務 168

與控股股東的關係 253

董事及高級管理層 260

主要股東 273

股本 275

財務資料 278

未來計劃及所得款項用途 353

包銷 354

全球發售的架構 365

如何申請香港發售股份 375

附錄一　－　會計師報告 I-1

附錄二　－　未經審核備考財務資料 II-1

附錄三　－　物業估值 III-1

附錄四　－　本公司組織章程及開曼公司法概要 IV-1

附錄五　－　法定及一般資料 V-1

附錄六　－　送呈公司註冊處處長及備查文件 VI-1

此概要旨在就本招股書所載資料向閣下提供概覽。由於這是概要，故並無包含對閣下而言應屬重要的全部資料。閣下在決定是否投資發售股份前應細閱整份招股書。

投資發售股份附帶風險。投資發售股份的部分具體風險載於本招股書「風險因素」一節。閣下在決定投資發售股份前應細閱該節。

我們的業務及所在行業

我們是中國領先的大型商貿物流中心[1]開發商及運營商。截至2013年7月31日，我們同時在中國六個省和自治區開發八個商貿物流中心項目，其中六個為大型商貿物流中心[2]。根據第一太平戴維斯的資料，截至同日，按大型商貿物流中心的數量計算，我們在中國排名第二，而按大型商貿物流中心的估計及尚未完工總建築面積[3]計算，我們則在中國排名第三。截至同日，我們擁有總土地儲備750萬平方米[4]。

我們的業務專注在中國三四線城市及選擇性地進入的二線城市開發及運營大型商貿物流中心。目前，我們絕大部分的營業額來自物業銷售，而預期未來將通過租金收入增加營業額。我們力求將各商貿物流中心項目發展成為當地最大的一體化商業綜合體，批發及零售包括五金機電、建材、家具及家飾、家電、服裝及小商品在內的各種

1 大型商貿物流中心指總建築面積超過400,000平方米的商貿物流中心。請參閱「行業概覽－中國的商貿物流中心市場－商貿物流中心的特點及分類－按建築面積分類商貿物流中心」。商貿物流中心指以獨立交易展示區作為主體建築主要類型的商業項目；該項目可能包括部分其他形式的主體建築，如綜合交易展示區、會展中心、酒店、寫字樓、住宅物業、倉儲以及其他商業及物流物業。該等項目包括尚未全部出售及交付的已完工物業、在建物業或未來待開發－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業。請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目」。

2 截至2013年9月30日，我們同時在中國七個省和自治區開發十個商貿物流中心項目，其中七個為大型商貿物流中心。請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目－近期發展」。

3 截至2013年7月31日，我們大型商貿物流中心的估計及尚未完工總建築面積為670萬平方米，包括我們已向中國監管部門取得土地使用權證或簽訂土地出讓合同的六個大型商貿物流中心的發展物業的估計及尚未完工總建築面積。請參閱「行業概覽－中國的商貿物流中心市場－競爭格局」。

4 我們截至2013年7月31日的總土地儲備包括下列各項的估計未交付總建築面積：(i)我們已向中國監管部門取得土地使用權證或簽訂土地出讓合同的六個大型商貿物流中心以及綿陽商貿物流中心及興寧商貿物流中心的發展物業；及(ii)豪德•銀座（見「業務－其他物業」）的發展物業。有關我們發展物業的更多資料，請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目」一節中的表格。

產品。商貿物流中心的設計旨在無縫整合獨立交易展示區物業與其他現場設施，如綜合交易展示區、會展中心、酒店、住宅及辦公場所、倉儲及其他物流設施。

我們對業務的戰略性定位，將從中國行業及監管兩大趨勢受益，即政府的城鎮化重心由大城市向中小城市轉移及政府加大對發展獨立交易展示區的支持力度。在十二五規劃綱要（2011-2015年）中，中國政府宣布其城鎮化重心為中小城市[5]。我們相信，中小城市的城鎮化將成為中國未來十年經濟發展的主要推動力之一。該等城市的城鎮化將需要更為順暢的商品流通、促進高效的批發網絡的形成及刺激國內消費的大幅增長，而我們的商貿物流中心項目具備優勢能夠促進該等變化發展。此外，政府採取擴大國內消費的政策，並明確表明其促進綜合獨立交易展示區及大型商貿流通企業的規劃[6]。根據第一太平戴維斯的資料，2000年至2011年期間，中國商貿物流中心的總建築面積增加了兩倍以上，而商家銷售總額則增長了四倍以上，這一事實表明商貿物流中心產業正迅速發展。

我們擁有成功的商業模式，我們集中向本公司開發及運營商貿物流中心所在區域的中小企業主銷售物業。在中國，這些地區的中小型企業傾向於通過獲得產權而非租賃物業的方式開展業務。通過滿足這種需求，我們將努力實現商貿物流中心項目的長期成功發展。我們計劃在項目的早期發展階段以銷售物業為主，如獨立交易展示區單元，並爭取將絕大部分物業售予將在我們的商貿物流中心積極開展業務的中小型企業主。因此，我們的商貿物流中心商業環境的繁榮是客戶業務持續增長的堅強後盾，我們相信這也是保證客戶所購置物業增值的原因之一。項目早期的銷售收益為項目後期的運營提供了良好的現金流，減少了對外部財務資源的依賴。早期銷售的成功及活躍貿易環境的發展也令我們能夠提高物業的售價和租金，從而在發展的後期獲取較高的物業價值。當我們目前的開發項目進入開發後期（通常為初期後三至五年），我們計劃保留商貿物流中心物業的部分作為投資物業，以賺取長期經常性收入及用於資本增值。於過往記錄期間，我們並未指定任何投資物業，及我們所有的發展物業均持作銷售。

我們的項目一般能獲得各個政府部門的有力支持，反映在我們的商貿物流中心項目的規模、具有吸引力的市場定位及管理層發展商貿物流中心項目的豐富經驗，我們認為這些因素均令當地經濟受益。我們能不斷以極具競爭力的價格獲取優質土地充分反映出地方政府部門對我們的市場定位的認可和我們強大的執行力，包括遵守嚴謹的

5　請參閱《國民經濟和社會發展第十二個五年規劃綱要（2011-2015年）》中「第二十章：積極穩妥推進城鎮化」的「第一節：構建城市化戰略格局」。

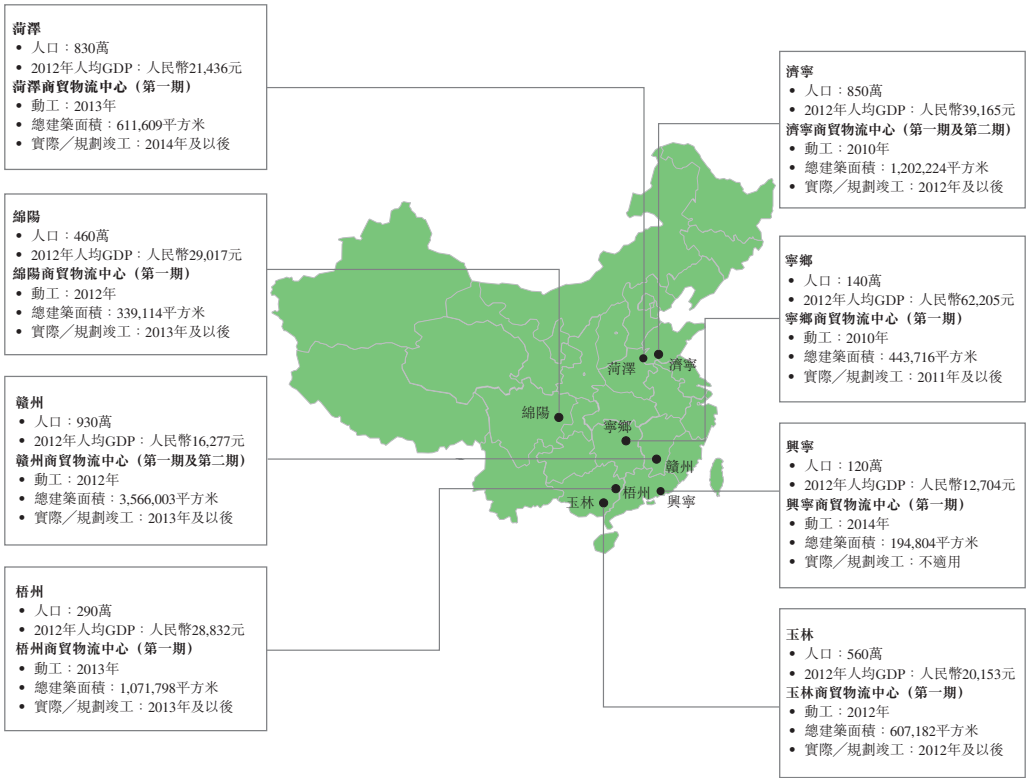
6　請參閱《國民經濟和社會發展第十二個五年規劃綱要（2011-2015年）》中「第十六章：大力發展生活性服務業」的「第一節：優化發展商貿服務業」。

用地選擇和收購流程。此外，根據地方政府向中國商貿物流中心開發商提供財政支持的慣例，我們過往已收取及預期將繼續收取大量政府補助，以支持我們的商貿物流中心項目的發展。請參閱「財務資料－政府補助」。

我們的歷史可追溯至1995年，當時我們的董事會主席王再興先生連同其兄弟姐妹及家族成員（王氏家族集團）首先開始在中國開發商貿物流中心項目。有關項目由王氏家族集團以商業用名「Howard」(「豪德」) 開發。於1995年至2010年期間，王氏家族集團在中國的七個省開發了19個商貿物流中心項目。在籌備全球發售時，我們進行了家族分配以更好地界定該等豪德項目的所有權及管理架構。請參閱「歷史及企業架構－我們的歷史與發展」。

我們的商貿物流中心項目及其他物業

截至2013年7月31日，我們在中國六個省和自治區擁有八個處於不同開發階段的商貿物流中心項目。根據我們的整體發展規劃，各項目可分為多期，而各期可包括不同形式的主體建築。以下地圖列示截至2013年7月31日各商貿物流中心項目的所在位置及資料摘要（包括實際／規劃竣工日期）。此外，截至2013年9月30日，我們在中國七個省和自治區同時開發十個商貿物流中心項目，其中七個為大型商貿物流中心。請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目－近期發展」。



根據我們管理團隊對市況的評估結論，我們與各地方政府部門就部分商貿物流中心項目簽訂的投資框架協議亦可能增加某些合適的開發物業。截至2013年7月31日，我們已就10個項目的開發與各地方政府部門簽訂投資框架協議。根據若干投資框架協議的條款，我們須保留商貿物流中心的特定部分（通常為建築面積的20%至30%）作自用或租賃用途。我們認為，該規定符合我們該等項目的整體發展規劃。除投資框架協議所規定者外，短期內，我們無意將任何物業分配作自用或租賃用途。有鑒於我們的競爭優勢，特別是我們在商貿物流中心發展活躍的商貿環境的戰略重點，我們預期該規定對我們的業務、財務狀況及經營業績不會造成任何重大不利影響。請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目－其他發展規劃」。除該等商貿物流中心項目外，於過往記錄期間，我們亦通過銷售位於(i)江西省贛州市的住宅綜合體水岸新天及(ii)江西省贛州市的高端住宅、商業及寫字樓項目豪德•銀座的物業實現營業額。請參閱「業務－其他物業」。

2012年，在我們向一名獨立第三方買家出售我們位於哈爾濱的一個商貿物流中心項目時，我們的兩名最終控股股東王再興先生及王德文先生簽訂了一份無限期不競爭承諾，據此，在未經買家事先同意的情況下，他們不得在哈爾濱從事（且他們有責任促使他們的聯繫人（包括本集團）不得從事）商貿物流中心項目開發。由於本公司並非王再興先生與王德文先生所簽訂的不競爭承諾的訂約一方，故本集團不受不競爭承諾所約束。本集團已設立策略審查委員會，由一名非執行董事及三名獨立非執行董事組成，作為額外企業管治措施以評估本集團於哈爾濱可得的任何潛在投資機遇。請參閱「歷史及企業架構－重組－(2)轉讓於哈爾濱毅德商貿城公司的所有股權」。

我們的競爭優勢

我們相信，我們的成功及我們把握未來增長機遇的能力歸功於下述競爭優勢。有關更多資料，請參閱「業務－我們的競爭優勢」。

- 佔有中國大型商貿物流中心發展行業的市場領先地位；
- 成功的商業模式，輔以專注中小型企業而具有吸引力的市場定位；
- 公司的策略定位能充分把握重大市場機遇及政府的大力支持；
- 以具競爭力的成本取得大量優質的土地；
- 強大的項目開發執行力；及
- 經驗豐富的管理團隊，輔以領先機構投資者的大力支持。

我們的策略

我們的目標是鞏固我們在中國大型商貿物流中心開發行業的領先地位。為達到該目標，我們計劃實施以下策略：

- 繼續拓展至經濟增長迅速的新城市；
- 繼續吸引優質客戶及加大服務力度以增加客流量及貿易活動；
- 尋求優化銷售物業與投資物業的比例；及
- 提升「毅德」品牌形象，積極開展市場推廣活動。

我們的首次公開售股前投資者

於2011年7月，我們以對價80.0百萬美元向弘毅投資的投資機構悅峰發行優先股(相當於本公司此次增發後已發行股本的20%(假設完全轉為普通股))，以引進弘毅投資作為策略投資者。購買對價於2011年7月11日結清，而悅峰於2011年7月5日成為本公司的股東。弘毅投資是一家專注於大中華地區的投資的領先私募股權基金。由於其在企業融資、企業管治及投資管理方面的深厚經驗以及對我們的業務長期支持，我們相信，我們將受益於弘毅投資的投資。此外，(i)於2012年11月，我們以總對價178.0百萬港元發行股份，引進Ping An Hawking Fund作為首次公開售股前投資者，及(ii)於2012年12月，我們以總對價約189.0百萬港元及89.0百萬港元發行股份，分別引進科瑞及Zhenshuo作為我們的首次公開售股前投資者。

有關我們首次公開售股前投資者的更多資料(包括我們的企業架構圖)，請參閱「歷史及企業架構」。

我們的財務表現

於過往記錄期間，我們的業務運營大幅增長。我們從事物業開發業務，而我們的經營業績在很大程度上受中國的經濟增長情況及房地產行業的監管措施影響。此外，鑒於我們主要從事大型商貿物流中心項目(估計總建築面積超過400,000平方米及開發週期為五至十年)的開發，有關期間已交付物業的總建築面積及售價對我們的經營業績有重大影響。此外，我們亦受到本公司控制建築成本及以較合理成本獲得優質土地的能力、土地增值稅及融資成本的影響。請參閱「財務資料－影響我們經營業績的因素」。尤其是截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的營業額分別達人民幣95.7百萬元、人民幣832.7百萬元、人民幣1,607.1百萬元、人民幣640.3百萬元及人民幣189.8百萬元。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們已出售物業的總建築面積分別約為1.70萬平方米、22.20萬平方米、35.57萬平方米、16.15萬平方米及3.98萬平方米。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的年內利潤分別為人民幣12.2百萬元、人民幣229.0百萬元及人民幣214.8百萬元，以及我們的經調整年內利潤分別為人民幣12.2百萬元、人民幣210.4百萬元及人民幣507.1百萬元。截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的虧損淨額分別為人民幣88.5百萬元及人民幣193.2百萬元。截至2012年6月30日止六個月的經調整利潤為人民幣91.4百萬元及截至

2013年6月30日止六個月的經調整虧損為人民幣144.3百萬元。截至2012年6月30日止六個月至截至2013年6月30日止六個月營業額的減少以及截至2013年6月30日止六個月產生的虧損淨額主要由於截至2013年6月30日止六個月交付的物業量下降，這反映了我們目前交付計劃的特點，即大部分計劃於2013年交付的物業預期將於2013年最後一個季度交付。這些波動反映我們開發業務的一般商業性質。請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－我們的經營業績受物業交付計劃的高峰及低谷的影響重大」。我們的未完成合約額是指於有關日期已簽訂物業銷售合約，但有關收入尚未確認的物業產品的合約價值，於2013年6月30日，我們的未完成合約額為人民幣5,657.6百萬元。

過往記錄期間，我們亦就寧鄉、濟寧、玉林、綿陽、梧州及贛州商貿物流中心項目收到大量政府補助。於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，我們收到的政府補助總額分別為人民幣85.6百萬元、人民幣265.9百萬元、人民幣586.9百萬元及人民幣388.5百萬元，其中人民幣5.4百萬元、人民幣126.6百萬元、人民幣285.2百萬元及人民幣23.9百萬元已分別於同期扣減銷售成本。請參閱「財務資料－政府補助」。此外，我們於2011年及2012年的經營業績受寧鄉商貿物流中心適用的若干稅收待遇的有利影響，而有關稅收待遇未來將不再適用。請參閱「財務資料－收益表若干項目詳情－所得稅開支」。

下表列示我們截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月的財務資料概要，應與本招股書附錄一會計師報告載列的財務資料（包括有關附註）及「財務資料」所載的分析及討論一併閱覽。我們財務資料的概要根據國際財務報告準則編製。

綜合收益表

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年	
							（未經審核）			
	以人民幣千元計，百分比除外									
營業額(附註1)	**95,715**	**100.0%**	**832,683**	**100.0%**	**1,607,114**	**100.0%**	**640,275**	**100.0%**	**189,764**	**100.0%**
銷售成本	(18,337)	(19.2%)	(398,860)	(47.9%)	(830,843)	(51.7%)	(341,207)	(53.3%)	(96,732)	(51.0%)
毛利	**77,378**	**80.8%**	**433,823**	**52.1%**	**776,271**	**48.3%**	**299,068**	**46.7%**	**93,032**	**49.0%**
其他收益	–	–	686	0.1%	1,377	0.1%	105	–	4,168	2.2%
其他虧損淨額	–	–	(79)	–	(5)	–	–	–	–	–
銷售及分銷開支	(20,060)	(20.9%)	(52,911)	(6.4%)	(62,220)	(3.9%)	(31,439)	(4.9%)	(44,244)	(23.3%)
行政開支	(27,515)	(28.7%)	(75,618)	(9.1%)	(187,722)	(11.7%)	(73,742)	(11.5%)	(138,417)	(72.9%)
其他經營開支	(5,728)	(6.0%)	(4,139)	(0.5%)	(6,644)	(0.4%)	(482)	(0.1%)	(11,784)	(6.2%)
經營利潤／(虧損)	**24,075**	**25.2%**	**301,762**	**36.2%**	**521,057**	**32.4%**	**193,510**	**30.2%**	**(97,245)**	**(51.2%)**

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年	
							（未經審核）			
	以人民幣千元計，百分比除外									
分佔合營企業的虧損	(1,407)	(1.5%)	(2,541)	(0.3%)	(3,111)	(0.2%)	(3,111)	(0.5%)	–	–
出售子公司的收益[附註2]	–	–	–	–	306,551	19.1%	–	–	–	–
財務收入	458	0.5%	3,007	0.4%	1,374	0.1%	646	0.1%	4,473	2.4%
融資成本	–	–	(32,083)	(3.9%)	(73,241)	(4.6%)	(33,696)	(5.3%)	(39,936)	(21.0%)
優先股嵌入式衍生工具的公允值變動	–	–	18,583	2.3%	(292,348)	(18.2%)	(179,933)	(28.0%)	(48,920)	(25.9%)
除税前利潤／(虧損)	**23,126**	**24.2%**	**288,728**	**34.7%**	**460,282**	**28.6%**	**(22,584)**	**(3.5%)**	**(181,628)**	**(95.7%)**
所得税	(10,953)	(11.5%)	(59,751)	(7.2%)	(245,491)	(15.2%)	(65,949)	(10.3%)	(11,580)	(6.1%)
年／期內利潤／(虧損)	**12,173**	**12.7%**	**228,977**	**27.5%**	**214,791**	**13.4%**	**(88,533)**	**(13.8%)**	**(193,208)**	**(101.8%)**
非國際財務報告準則指標經調整年／期內利潤／(虧損)[附註3]	**12,173**	**12.7%**	**210,394**	**25.3%**	**507,139**	**31.6%**	**91,400**	**14.3%**	**(144,288)**	**(76.0%)**

附註1： 我們絕大部分的營業額來自銷售物業，而部分營業額則來自物業管理服務的提供及物業租賃。

附註2： 於2012年11月，我們出售哈爾濱毅德商貿城公司的股權予獨立第三方哈爾濱華南城有限公司（哈爾濱華南城），前者為我們在哈爾濱開發商貿物流中心的項目公司。我們已就此次出售確認收益人民幣306.6百萬元。請參閱「歷史及企業架構－重組－ (2)轉讓於哈爾濱毅德商貿城公司的所有股權」。作為我們業務策略的一部分，我們會持續評估及監控本集團各個項目間財務及管理資源的部署及分配，並開拓新項目發展機會及評估我們不時取得的機會。根據該等不時進行的評估及估量，我們可決定戰略性地重新分配我們的資源並專注我們認為將為本集團提供潛在更高回報的發展機遇。儘管我們預期將依賴對個人客戶的商貿物流中心物業及單元銷售作為我們的主要收入來源，我們認為上述通過出售項目公司的股權銷售在建項目的做法為我們提供另一個選項，以在我們業務營運的基礎上獲取利潤並實現現金流。目前，我們預期不會出售任何其他商貿物流中心項目。

附註3： 經調整年／期內利潤／(虧損) 即我們於年內或期內的利潤或虧損，但經調整後不包括優先股嵌入式衍生工具的公允值變動。經調整年／期內利潤／(虧損) 是作為補充披露資料呈列，原因是此項目為我們的管理層用作與業內其他公司比較經營業績的主要指標，不計及資本架構。然而，經調整年／期內利潤／(虧損) 並非一項國際財務報告準則的財務指標。經調整年／期內利潤／(虧損) 不應單獲被視為或解釋為替代基於國際財務報告準則編製的財務業績通常所載年／期內利潤／(虧損) 或經營利潤／(虧損) 的指標。本招股書所載經調整年／期內利潤／(虧損) 可能無法與其他公司的其他類似指標相比。

下表載列經調整年／期內利潤／(虧損) 與最直接可資比較的國際財務報告準則指標年／期內利潤／(虧損) 的量化對賬：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
				（未經審核）	
	以人民幣千元計				
年／期內利潤／(虧損)	12,173	228,977	214,791	(88,533)	(193,208)
調整：					
優先股嵌入式衍生工具的公允值變動	–	(18,583)	292,348	179,933	48,920
經調整年／期內利潤／(虧損)	12,173	210,394	507,139	91,400	(144,288)

節選綜合資產負債表項目

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	以人民幣千元計			
非流動資產				
物業、廠房及設備	6,845	22,679	45,647	48,349
流動資產				
存貨	1,131,970	1,898,673	3,303,546	5,247,424
貿易及其他應收款項	134,200	422,477	948,577	536,970
現金及現金等值物	285,828	436,941	584,379	2,364,901
非流動負債				
銀行貸款	20,000	43,000	60,000	710,500
可贖回可換股優先股	–	511,545	581,412	608,366
可贖回可換股優先股的嵌入式衍生工具負債	–	1,329	292,502	336,016
流動負債				
貿易及其他應付款項	1,377,023	1,720,562	1,712,620	5,191,267
銀行貸款及其他借貸	10,000	60,000	689,000	86,350
遞延收入	80,159	219,490	521,267	885,872
權益總額	189,010	372,673	1,056,067	735,498

物業估值

獨立物業估值師第一太平戴維斯估值就我們物業於2013年7月31日的權益進行估值。請參閱本招股書「附錄三－物業估值」。根據有關估值，於2013年7月31日，我們的物業權益總額為人民幣175億元。第一太平戴維斯估值根據比較結果及參照地方市場的可資比較銷售交易採用直接比較法對我們的物業進行估值。此估值法一般用於對計劃在近期出售且在物業市場上有可識別估值比較資料的物業進行估值。進行估值時，第一太平戴維斯估值依賴本集團及我們的中國法律顧問所提供的物業業權資料，並假設（其中包括）尚未完工的物業將按照我們的開發計劃開發及完成。然而，投資者務請注意，我們物業權益的估值不應視為物業的實際可變現價值或物業可變現價值的預測。請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－我們的物業估值可能與實際可變現價值有所出入，並且可能發生變化」。

近期發展

截至2013年9月30日止兩個月，我們就於蘭州、煙台及玉林的商貿物流中心項目簽訂土地出讓合同。因此，截至2013年9月30日，我們在中國七個省和自治區同時開發十個商貿物流中心項目，其中七個為大型商貿物流中心。請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目－近期發展」。

此外，以下有關截至2013年8月31日止八個月的節選財務資料（包括營業額、銷售成本、毛利及上市費用）的討論是根據國際會計準則理事會頒布的國際會計準則第

34號「中期財務報告」編製的該等有關期間的未經審核綜合財務報表作出，並由申報會計師根據香港會計師公會頒布的香港審閱委聘準則第2410號「由實體獨立核數師對中期財務資料的審閱」審閱。有關該類別財務資料的各種內在風險及不確定因素的更多資料，請參閱「前瞻性陳述」。我們於任何未來期間的財務資料並不可作為我們實際業績或有關期間業績的指引。下文所載財務資料應與我們於過往記錄期間的經審核財務報表及本招股書其他章節所載相關附註及其他財務資料一併閱讀。有關或會影響我們經營業績的趨勢及其他因素的資料，亦請參閱本招股書其他處所載的「財務資料」。

截至2013年8月31日止八個月，我們的營業額、銷售成本、毛利、融資成本、優先股嵌入式衍生工具的公允值變動及上市費用分別約為人民幣249.4百萬元、人民幣130.4百萬元、人民幣119.0百萬元、人民幣52.2百萬元、人民幣63.9百萬元及人民幣17.3百萬元。我們預期上市費用並不會對我們截至2013年12月31日止年度的財務業績產生重大不利影響。此外，優先股將於緊隨全球發售完成後自動轉換為股份，而與優先股相關的負債將轉換為本集團的股本。有關於過往記錄期間結束後至2013年8月31日(討論該等資料的最近日期)所產生的任何重大銀行貸款及借貸的描述，請參閱「財務資料－債務」。

我們的董事確認，截至本招股書日期，除上文以其他方式所披露者外，我們於過往記錄期間後的財務、營運或貿易狀況並無重大不利變動。

全球發售的統計數字

	基於每股發售價1.85港元	**基於每股發售價2.45港元**
我們股份的市值(1)	7,433.3百萬港元	9,844.1百萬港元
本公司權益股東應佔每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值(2)	0.85港元	0.97港元

附註：

(1) 市值是按緊隨資本化發行及全球發售完成後已發行4,018,000,000股股份(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)的假設計算。

(2) 上表本公司權益股東應佔每股股份未經審核備考經調整綜合有形資產淨值是經作出本招股書「附錄二－未經審核備考經調整有形資產淨值」一節所述調整後，根據緊隨資本化發行及全球發售完成後已發行4,018,000,000股股份(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)計算。

所得款項用途

假設發售價為每股發售股份2.15港元（即本招股書所載發售價範圍的中位數），並假設超額配股權未獲行使，扣除包銷費用和佣金及我們就全球發售估計應付的開支後，我們估計全球發售所得款項淨額將約為1,583.6百萬港元。有關包銷費用和佣金及估計開支的其他詳情，請參閱「包銷」。

我們擬動用全球發售所得款項淨額作以下用途：

- 約90%（或約1,425.2百萬港元）將用作有關未來發展活動所需開支，包括(i)發展我們的在建項目及未來待開發項目，(ii)投資框架協議項下的其他發展物業，包括用於收購土地使用權的資金；及
- 約10%（或約158.4百萬港元）用作營運資金及其他一般企業經營用途。

倘最終發售價定為高於或低於發售價範圍的中位數或倘超額配股權獲行使，上文所載所得款項用途將按比例調整。

倘我們從全球發售獲取的所得款項淨額並未即時用於上述用途，我們將在中國或香港聲譽良好的商業銀行以短期活期存款或貨幣市場工具的方式投資所得款項淨額。

股息政策及可供分派儲備

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，我們並無支付任何股息。考慮到我們的財務狀況，在並無出現任何可能削減可供分派儲備金額的情況（不論因出現虧損或任何其他原因）下，我們目前擬向股東分派不超過本公司於截至2013年12月31日止財政年度所得核心淨利的50%。截至2013年6月30日，我們的可供分派儲備為零。我們計劃定期檢討我們的股息政策及我們於日後期間派付的股息額視乎（其中包括）我們的經營業績、財務狀況、現金流量、營運及資本需求、可供分派儲備及適用法律下的限制及管制。

風險因素

我們的業務以及全球發售涉及若干風險，其中多數風險是我們無法控制的。該等風險可分為(i)與我們行業及業務有關的風險、(ii)與在中國經營業務有關的風險及(iii)與全球發售有關的風險。我們控制範圍之外的多項因素尤其會對我們增長策略的成果造成重大影響，包括中國整體的經濟狀況以及中國法律法規的變動（特別是房地產行業及我們營運所在地區法律法規的變動）、商業房地產物業的市場需求（特別是商貿物流中心產品），以及商業銀行、供應商、承建商及我們競爭對手採取的業務或經營策略及政策。有關詳細討論，請參閱「風險因素」一節。

於本招股書中，除文義另有所指外，下列詞匯具有以下涵義。

「聯屬人士」	指	直接或間接控制指定人士或受該指定人士控制，或與該指定人士受直接或間接共同控制的任何其他人士
「申請表格」	指	有關全球發售的**白色**、**黃色**及**綠色**申請表格，或根據文義所指上述任何申請表格
「組織章程細則」或「細則」	指	我們於2013年9月27日採納並不時修訂的組織章程細則，其概要載於本招股書附錄四
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「審核委員會」	指	董事會轄下審核委員會
「平均售價」	指	每平方米的平均售價，按目標物業的營業額除以所交付的總建築面積計算
「董事會」	指	我們的董事會
「營業日」	指	香港銀行一般開門營業辦理一般銀行業務的任何日子（星期六或星期日除外）
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「複合年增長率」	指	複合年增長率
「資本化發行」	指	本招股書「附錄五－法定及一般資料－A.有關本集團的其他資料－5.本公司全體股東簽署的書面決議案」一段所述，將本公司股本溢價賬的若干進賬金額資本化而發行股份

「開曼公司法」	指	開曼群島公司法(2013年修訂本),經不時修訂、補充或以其他方式修改
「銀監會」	指	中國銀行業監督管理委員會
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及運作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,可為個人或聯名個人或法團
「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
「中國」	指	中華人民共和國,僅就本招股書而言及就地理參考而言,不包括香港、澳門及台灣
「中國政府」	指	中國政府,包括中央政府及所有政府及政治分部(包括省級、市級及其他地區或地方政府實體)及其機構,或根據文義所指,以上任何一方或多方
「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
「竣工驗收備案表」	指	中國地方城市建設局或同級機關,在進行實地檢查及驗收後就物業項目竣工出具的竣工驗收備案表

「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「建築工程施工許可證」	指	由中國地方建築委員會或同級機關出具的建築工程施工許可證
「建設工程規劃許可證」	指	由中國地方城市規劃局或同級機關出具的建設工程規劃許可證
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義，就本招股書而言，指最終控股股東、至毅、王劍先生及頂昇
「科瑞」	指	科瑞（遠東）有限公司，一家於2010年12月23日根據英屬處女群島法例註冊成立及續存的公司，為偉俊國際有限公司的直接全資子公司，並為我們的2012年首次公開售股前投資者之一。偉俊國際有限公司由南昌恒世投資管理有限公司（由鄭躍文先生全資擁有）直接全資擁有
「科瑞投資協議」	指	本公司、至毅、我們的最終控股股東與科瑞於2012年12月10日簽訂的協議
「不競爭契約」	指	我們的控股股東於2013年9月27日以本公司為受益人簽訂的不競爭契約
「董事」或「我們的董事」	指	本公司董事或其中任何一人
「企業所得稅」	指	中國企業所得稅
「企業所得稅法」	指	中華人民共和國企業所得稅法
「頂昇」	指	頂昇有限公司，一家於2012年4月16日根據英屬處女群島法例註冊成立及續存的公司，由王劍先生全資擁有，並為我們的控股股東之一

「除外的豪德項目」	指	根據家族分配本集團並未獲分配的14個豪德項目。參閱「歷史及企業架構－我們的歷史與發展」
「家族分配」	指	於2010年10月進行的豪德項目家族分配。參閱「歷史及企業架構－我們的歷史與發展」
「外資房地產企業」	指	外資房地產企業
「贛州物流園」	指	贛州毅德商貿物流園開發有限公司，一家於2012年3月5日在中國成立的有限公司，為我們的間接全資子公司
「贛州商貿物流中心」	指	位於江西省贛州市的商貿物流中心，現由贛州物流園開發
「贛州久治」	指	贛州市久治物業管理有限公司，一家於2002年3月1日在中國成立的有限公司，為我們的間接非全資子公司之一
「國內生產總值」或「地區生產總值」	指	國內生產總值或地區生產總值
「建築面積」	指	建築面積
「全球發售」	指	香港公開發售及國際發售
「綠色申請表格」	指	將由白表eIPO服務供應商香港中央證券登記有限公司填寫的申請表格
「國泰君安國際」	指	我們的合規顧問國泰君安融資有限公司
「哈爾濱商貿物流中心」	指	位於黑龍江省哈爾濱市的商貿物流中心，已於2012年12月出售

「哈爾濱毅德商貿城公司」	指	哈爾濱毅德商貿城有限公司，一家於2011年12月22日在中國成立的公司，已於2012年12月出售。參閱「歷史及企業架構－重組－轉讓於哈爾濱毅德商貿城公司的所有股權」
「菏澤商貿物流中心」	指	位於山東省菏澤市的商貿物流中心，現由菏澤毅德商貿物流城有限公司開發
「港元」及「港仙」	分別指	香港法定貨幣港元及港仙
「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，為香港結算的全資子公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港發售股份」	指	本公司根據香港公開發售按發售價提呈供認購的76,826,000股股份（可按本招股書「全球發售的架構」一節所述予以調整）
「香港公開發售」	指	根據本招股書及申請表格所述的條款及條件並在其規限下，按發售價初步提呈76,826,000股股份（可按「全球發售的架構」一節所述予以調整），供香港公眾人士認購
「香港證券登記處」	指	香港中央證券登記有限公司
「香港聯交所」或「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「香港包銷商」	指	「包銷－香港包銷商－聯席牽頭經辦人」一節所列香港公開發售的包銷商

「香港包銷協議」	指	日期為2013年10月17日，由本公司、最終控股股東、至毅、聯席全球協調人、聯席保薦人與香港包銷商就香港公開發售簽訂的香港包銷協議
「弘毅投資」	指	Hony Capital Fund 2008, L.P.，領先的私募股權基金，專注於大中華地區的投資
「弘毅購股協議」	指	本公司、至毅、我們的最終控股股東與悅峰於2011年6月18日簽訂的協議
「毅德置業(贛州)」	指	毅德置業(贛州)有限公司(前稱豪德置業(贛州)有限公司)，一家於2002年7月16日在中國成立的有限公司，為本公司的全資子公司
「毅德香港」	指	香港毅德集團投資有限公司(前稱香港豪德集團投資有限公司)，一家於2002年1月18日在香港註冊成立的有限公司，為本公司的全資子公司
「國際財務報告準則」	指	國際財務報告準則
「獨立第三方」	指	經我們的董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，為獨立於本公司及其關連人士的人士或公司及其各自的最終實益擁有人
「行業顧問」或「第一太平戴維斯」	指	第一太平戴維斯房地產評估(北京)有限公司
「獨立非執行董事」	指	獨立非執行董事

「國際發售股份」	指	國際發售的691,430,000股股份(可根據本招股書「全球發售的架構」一節所述超額配股權的行使予以調整)
「國際發售」	指	按發售價向機構、專業人士、公司及其他投資者(香港散戶投資者除外)提呈發售國際發售股份,詳情載於本招股書「全球發售的架構」一節
「國際包銷商」	指	國際發售包銷商
「國際包銷協議」	指	本公司、最終控股股東、至毅、聯席保薦人、聯席全球協調人與國際包銷商將於2013年10月24日或前後就國際發售簽訂的國際包銷協議
「濟寧毅德現代物流」	指	濟寧毅德現代物流有限公司,一家於2011年9月2日在中國成立的有限公司,為本公司的全資子公司
「濟寧毅德現代實業」	指	濟寧毅德現代實業有限公司,一家於2010年1月13日在中國成立的公司,為本集團的全資子公司
「濟寧商貿物流中心」	指	位於山東省濟寧市的商貿物流中心,現由濟寧毅德物流城開發有限公司開發
「聯席賬簿管理人」	指	瑞銀集團,香港分行、摩根士丹利亞洲有限公司、農銀國際融資有限公司、聯昌證券有限公司、招商證券(香港)有限公司、工銀國際融資有限公司及交銀國際證券有限公司
「聯席全球協調人」	指	瑞銀集團,香港分行及摩根士丹利亞洲有限公司

「聯席牽頭經辦人」	指	瑞銀集團，香港分行、摩根士丹利亞洲有限公司、農銀國際證券有限公司、聯昌證券有限公司、招商證券（香港）有限公司、工銀國際證券有限公司及交銀國際證券有限公司
「聯席保薦人」	指	瑞銀証券香港有限公司(UBS Securities Hong Kong Limited)及摩根士丹利亞洲有限公司
「土地出讓合同」	指	開發商與有關中國政府土地管理機關（一般為地方國有土地局）簽訂的國有土地使用權出讓合同
「土地使用權證」	指	由管理土地資源事宜的地方監管機關頒發的土地使用權證
「蘭州商貿物流中心」	指	位於甘肅省蘭州市的商貿物流中心，現由蘭州毅德商貿城有限公司開發
「土地增值税」	指	土地增值税
「最近日期」	指	2013年10月8日，本招股書付印前就確定其中所載若干資料的最近日期
「上市」	指	股份於聯交所主板上市
「上市委員會」	指	聯交所董事會轄下上市小組委員會
「上市日期」	指	股份獲准在聯交所上市及開始買賣的日期，預期為2013年10月31日或前後
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則（經不時修訂或補充）

「主板」	指	聯交所營運的證券交易所(不包括期權市場),是獨立於聯交所創業板並與其並行運作。為免生疑,主板不包括創業板
「組織章程大綱」	指	本公司於2013年9月27日採納並不時修訂的組織章程大綱
「綿陽商貿物流中心」	指	位於四川省綿陽市的商貿物流中心,現由綿陽西部現代物流城開發有限公司開發
「建設部」	指	中華人民共和國建設部
「財政部」	指	中華人民共和國財政部
「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
「住建部」	指	中華人民共和國住房和城鄉建設部
「至毅」	指	至毅控股有限公司,一家於2010年7月1日根據英屬處女群島法例註冊成立及續存的公司,由我們的最終控股股東擁有,並為我們的控股股東之一
「王先生」或「王再興先生」	指	我們的董事會主席、總裁兼執行董事王再興先生
「國家統計局」	指	中華人民共和國國家統計局
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會

「寧鄉商貿物流中心」	指	位於湖南省寧鄉縣的商貿物流中心，現由寧鄉毅德光彩貿易廣場開發有限公司開發
「發售價」	指	根據全球發售認購或購買的每股發售股份的最終港元價格（未計1%經紀佣金、0.003%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費），不會高於2.45港元及預期不低於1.85港元，將按「全球發售的架構－定價及分配」所述者釐定
「發售股份」	指	香港發售股份及國際發售股份，在適用的情況下，指因行使超額配股權而發行的任何股份
「超額配股權」	指	預期將由我們根據國際包銷協議授予國際包銷商的購股權，可由聯席全球協調人代表國際包銷商行使
「超額配發股份」	指	本公司根據超額配股權可能須按發售價發行的最多115,238,000股股份
「中國人民銀行」	指	中國人民銀行，為中國的中央銀行
「Perfect Partner」	指	Perfect Partner Developments Limited，一家於2012年5月16日根據英屬處女群島法例註冊成立及續存的公司，由本公司副總裁兼首席財務官吳波先生全資擁有
「Ping An Hawking Fund」	指	Ping An Hawking China Opportunity Fund ILP，一家於2012年8月24日在開曼群島成立的獲豁免有限合夥公司，並為我們的2012年首次公開售股前投資者之一。合夥權益包括(i) Hawking (Asia) Capital Management Limited；(ii) Green Idea Global Limited（有限合夥人）；及(iii)Nova Castle Limited（有限合夥人）

「Ping An Hawking Fund投資協議」	指	本公司、至毅、頂昇、我們的控股股東與Ping An Hawking Fund於2012年11月8日簽訂的協議
「地積比率」	指	全部樓宇的建築面積（不包括地下樓面面積）佔其佔地面積的比率
「優先股」	指	重組後本公司股本中每股面值0.01港元的優先股，由弘毅投資通過悅峰持有
「首次公開售股前投資」	指	首次公開售股前投資者作出的投資
「2012年首次公開售股前投資」	指	2012年首次公開售股前投資者作出的投資
「首次公開售股前投資協議」	指	下列協議的統稱：(i)弘毅購股協議；及(ii)2012年首次公開售股前投資協議
「2012年首次公開售股前投資協議」	指	下列協議的統稱：(i)Ping An Hawking Fund投資協議；(ii)補充Ping An Hawking Fund投資協議；(iii)科瑞投資協議；及(iv)Zhenshuo投資協議
「首次公開售股前投資者」	指	悅峰及2012年首次公開售股前投資者
「2012年首次公開售股前投資者」	指	Ping An Hawking Fund、科瑞及Zhenshuo
「首次公開售股前購股權計劃」	指	董事會於2013年3月認可及採納的首次公開售股前購股權計劃，可據此向合資格參與者授出購股權，詳情載於本招股書「附錄五－法定及一般資料－D. 首次公開售股前購股權計劃」一節
「預售許可證」	指	由地方房屋管理局或同級機關就相關物業的預售出具的商品房預售許可證

「定價協議」	指	聯席全球協調人(代表香港包銷商)與本公司將於定價日簽訂的協議,以記錄及釐定發售價
「定價日」	指	通過定價協議釐定發售價的日期,預期為2013年10月24日(香港時間)或前後,但無論如何不遲於2013年10月28日
「物業估值報告」	指	由獨立物業估值師第一太平戴維斯估值編製的物業估值報告,載於本招股書附錄三
「物業估值師」或「第一太平戴維斯估值」	指	第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司
「公開招拍掛」	指	於地方政府管理的土地交易所進行的公開招拍掛,各為一個競爭性投標程序,買方藉此直接向中國政府購買土地使用權
「合資格機構投資者」	指	144A條例所界定的合資格機構投資者
「S規例」	指	證券法S規例
「人民幣」	指	中國法定貨幣
「重組」	指	本集團為籌備股份於聯交所上市而進行的重組,詳情載於本招股書「歷史及企業架構」一節
「144A條例」	指	證券法144A條例
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局
「國家工商總局」	指	中華人民共和國國家工商行政管理總局

「可銷售建築面積」	指	中國法律法規規定的物業可銷售建築面積
「美國證交會」	指	美國證券及交易委員會
「證券法」	指	1933年美國證券法（經不時修訂）及據此頒布的規則及規例
「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
「股份」	指	重組後本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「佔地面積」	指	特定一處土地的面積
「中小型企業」	指	中小型企業
「平方米」	指	平方米
「穩定價格經辦人」	指	瑞銀集團，香港分行
「國家税務總局」	指	中華人民共和國國家税務總局
「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「借股協議」	指	預期將由穩定價格經辦人與至毅於定價日或前後簽訂的借股協議，據此，穩定價格經辦人可按當中所載條款自至毅借入最多115,238,000股股份
「補充Ping An Hawking Fund投資協議」	指	本公司、至毅、頂昇、我們的最終控股股東與Ping An Hawking Fund於2012年12月5日簽訂的協議

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「子公司」	指	具有公司條例第2條所賦予的涵義
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則
「悅峰」	指	悅峰控股有限公司，一家於2010年2月5日在英屬處女群島成立的有限公司，為弘毅投資的全資子公司及首次公開售股前投資者之一
「過往記錄期間」	指	涵蓋截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個財政年度以及截至2013年6月30日止六個月的期間
「最終控股股東」	指	王再興先生、王德文先生、王健利先生、王全光先生、王德盛先生、王德開先生、黃德宏先生及王雙德先生
「包銷商」	指	國際包銷商及香港包銷商
「包銷協議」	指	國際包銷協議及香港包銷協議
「美國」	指	S規例所界定的美國
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「美國籍人士」	指	具有S規例所賦予的涵義

「我們」、「我們的」、「本公司」或「本集團」	指	毅德國際控股有限公司，一家於2010年10月19日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，除文義另有所指外，包括其所有子公司；就本公司成為我們現時子公司的控股公司前或任何該等子公司註冊成立前的期間而言，則指本公司現時的子公司及該等子公司所經營的業務，或該等子公司的前身及該等前身所經營的業務（視情況而定）
「白表eIPO」	指	通過指定網站**www.eipo.com.hk**於網上遞交申請，以按申請人名義獲發行公開發售股份
「白表eIPO服務供應商」	指	香港中央證券登記有限公司
「梧州商貿物流中心」	指	位於廣西壯族自治區梧州市的商貿物流中心，現由梧州毅德商貿物流城開發有限公司開發
「興寧毅德」	指	興寧毅德商貿物流城有限公司，一家於2012年12月27日在中國成立的公司，由濟寧毅德現代實業直接控制
「興寧商貿物流中心」	指	位於廣東省興寧市的商貿物流中心，現由興寧毅德商貿物流城有限公司開發
「煙台毅德」	指	煙台毅德國際商貿城有限公司，一家於2013年3月26日在中國成立的公司，為毅德香港的直接全資子公司
「煙台毅德現代物流」	指	煙台毅德現代物流有限公司，一家於2012年12月28日在中國成立的公司，隨後於2013年8月14日註銷
「煙台商貿物流中心」	指	位於山東省煙台市的商貿物流中心，現由煙台毅德開發

「玉林商貿物流中心」	指	位於廣西壯族自治區玉林市的商貿物流中心，現由廣西玉林現代物流城開發有限公司開發
「Zhenshuo」	指	Zhenshuo International Holding Co., Limited，一家於2002年5月27日根據開曼群島法例註冊成立及續存的公司，為溢升國際有限公司的直接全資子公司，並為我們的2012年首次公開售股前投資者之一。溢升國際有限公司由南昌泰勒科技有限公司（由黃紹武先生全資擁有）直接全資擁有
「Zhenshuo投資協議」	指	本公司、至毅、我們的最終控股股東與Zhenshuo於2012年12月10日簽訂的協議
「%」	指	百分比

於本招股書中：

- *中國國家、實體、部門、機關、證書、職銜等的英文名稱是其中文名稱的譯名，僅供識別。如有任何歧義，概以中文名稱為準。*
- *除另有指明外，凡提述本公司的任何持股量均假設超額配股權並無獲行使。*

閣下決定投資於我們的股份前，務請細閱並考慮下文所述的所有風險及不確定因素。我們的業務、財務狀況或經營業績可能會受到任何該等風險及不確定因素的重大不利影響。股份買賣價格可能會因任何該等風險及不確定因素而下跌，而閣下或會因此損失全部或部分投資。

與我們行業及業務有關的風險

我們倚賴中國（尤其是我們擁有相當規模的業務所在的城市）的經濟增長（特別是國內消費的增長）。

目前，我們在中國多個三四線城市開發商貿物流中心項目。我們專注於向該等城市的經營者（尤其是小型及中型企業，或中小企業主）出售我們商貿物流中心項目的物業。我們的成功倚賴經濟增長、消費主導型經濟的發展，尤其是中國以及我們開發及經營商貿物流中心所在城市的當地消費增長。

中國政府鼓勵發展主要以內需而非以出口為增長動力的經濟。與世界上其他發展中國家相比，中國向來人均消費水平偏低，而儲蓄率偏高。因此，該策略的成功與轉變中國人民的消費及儲蓄行為密切相關。此外，與中國較為發達地區（如一線城市及省會城市）不同，我們經營所在的大多數城市數年來發展仍然相對滯後。城鎮化進程發生於一線及省會城市，促進了有關地區消費水平的提高，而我們經營所在的城市並未從城鎮化進程中大幅獲益。三四線城市僅於近期成為中國政府發展計劃的重點，作為國家拉動內需及降低出口依賴政策的一部分。因此不能保證城鎮化進程將按現有水平繼續進行，或我們經營所在地區的內需將按預期水平增長。該等因素極大地影響了獨立交易活動的水平及商業環境，以及我們經營所在地區對商貿物流中心的需求。如果中國（尤其是我們經營所在的三四線城市或我們計劃進入的二線城市）的經濟下行，或中國政府未能提高國內消費水平及實現經濟增長由出口導向向消費拉動為主的轉變，我們商貿物流中心產品的需求或會受到重大不利影響，而需求下降可能對我們的銷量及價格產生負面影響，從而負面影響我們的收益及利潤。

任何該等負面發展均可能對我們的營業額、毛利及淨利產生重大不利影響。此外，商貿物流中心的發展為資本密集型且很大程度上依賴我們客戶就產品作出付款而提供的現金流量。我們商貿物流中心產品需求大幅下降可能對我們的經營現金流量及流動資金產生重大不利影響。因此，我們的業務、前景、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的經營歷史有限。

我們於2011年開始自出售我們於寧鄉及濟寧商貿物流中心項目的物業中獲取收益。我們於2010年的營業額主要來自於銷售毅德置業(贛州)所開發項目水岸新天的商業及住宅單元，請參閱「財務資料－收益表若干項目詳情」。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的營業額大幅增長，分別為人民幣95.7百萬元、人民幣832.7百萬元及人民幣1,607.1百萬元。截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的營業額分別為人民幣640.3百萬元及人民幣189.8百萬元。然而，我們的歷史財務資料未必能反映日後我們的經營業績、財務狀況及現金流量。於任何既定期間，我們的業務、財務狀況及經營業績受當期相關物業項目的開發及銷售進度的重大影響。此外，我們過往受若干一次性、非經常或非持續事件的正面或負面影響，其中包括用於計算我們的寧鄉商貿物流中心稅務的應課稅利潤方法，該方法導致2011年及2012年節省稅款分別達人民幣53.2百萬元及人民幣16.2百萬元。我們亦受到過往記錄期間已收取高額政府補助的正面影響。不能保證我們將能夠在未來期間繼續保持增長趨勢。

我們有限的經營歷史令我們的業務前景難以估計。閣下應根據一家經營歷史有限的公司可能遭遇的風險與挑戰來考慮我們的未來前景。有關風險與挑戰包括(其中包括)：

- 我們增長戰略的實施及有效應對市場狀況變化；
- 與我們繼續保持增長及盈利能力相關的不明朗因素；
- 保持及提升我們於商貿物流中心開發行業的競爭力；
- 提供始終如一的高品質商貿物流中心產品；
- 保持或提升我們商貿物流中心項目的開業率；
- 與當地政府維持良好關係及繼續獲益於我們當前接獲的政府資助、補助及其他獎勵；
- 獲得足夠融資(包括銀行貸款及其他借貸)以支持我們資本密集型的商貿物流中心開發活動；
- 維持我們與承建商、其他供應商及第三方服務供應商的關係；及
- 招攬、培訓及挽留合資格的管理及其他人才。

倘我們未能成功應付上述任何風險及挑戰，我們的業務、前景、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們尤其易受中國房地產行業的相關政府政策及措施變更影響。

中國國家及地方政府通過實施行業政策和其他監管及經濟措施，如對物業開發用地供應、外匯、購置房產、抵押融資、稅務、利率及外商投資各方面施加控制，對中國房地產行業的發展直接及間接造成重大影響。該等政策和措施對我們開發和運營商貿物流中心，以及發展我們項目中的商業及住宅物業業務產生重大影響。例如，通過該等政策及舉措，中國國家及地方政府可限制或減少物業開發用地；調高商業銀行的基準利率；對商業銀行貸款予房地產開發商及房地產買家施加額外限制；對房地產交易徵收額外稅項及費用、收入、資本收益或其他；以及限制外商投資於中國房地產行業。近期，中國政府採取一系列緊縮措施，主要針對住宅房地產市場，以穩定中國房價。有關更多資料，請參閱「監管概覽－房價穩定措施」。該等措施或會(其中包括)大幅降低中國住宅物業交易量及售價。我們的業務亦可能受到國家發展三四線城市以及我們日後可能進入的二線城市的相關政策影響。各政治、經濟及社會因素可能導致日後調整及更改有關政策，包括限制或約束任何房地產交易(商業或住宅)。我們無法向閣下保證國家或地方政府於日後不會採取更多或更為嚴格的行業政策及措施。倘我們的業務不能適應可能不時生效的商業房地產業新政策及措施，或倘該政策變動中斷我們的業務或致使我們產生額外成本，則我們的業務前景、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們的業務受到高度監管，並受大量中國國家及地方法律法規所規管。

我們開發及運營商貿物流中心(包括獨立交易展示區、綜合交易展示區、會展中心、倉儲、寫字樓及其他商業及居住區)的業務在中國受廣泛監管。為開發及運營一個商貿物流中心項目，我們必須於各項目發展階段取得有關監管機關的各種許可證、執照、證書及其他批文，包括但不限於土地所有權文件、規劃許可證、施工許可證、預售許可證及竣工驗收證書或確認文件。各項批文須於中國的法律法規所載各項條件達成後方可取得，其中若干法律法規可由政府在很大程度上酌情詮釋。我們或無法達成取得政府批文所需的先決條件，或無法適應可能就項目開發與商業房地產行業整體

不時生效的新法律法規或政策。有關監管機構在審批我們的申請及授出批文時亦可能會有所延誤。我們亦可能因無法控制的原因遭遇商貿物流中心開發項目的延誤。倘我們未能取得必需的政府批文，或於取得有關批文過程中遭遇重大延誤，或我們一個或以上項目工地停建，我們項目的開發及銷售可能嚴重中斷，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證有關部門實施的法律法規，或對該等法律法規的詮釋或執行不會導致我們在項目開發的過程中產生額外成本或遭遇延誤，因而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的經營業績受物業交付計劃的高峰及低谷的影響重大。

預期我們的經營業績於日後各期間將持續大幅波動。此外，鑒於我們主要從事大型商貿物流中心項目（通常總建築面積達400,000平方米）的開發，較開發數目更多而單個項目規模較小的其他房地產開發商而言，上述波動幅度或更為明顯。我們於交付物業後將該物業銷售所得款項確認為收益。我們於任何既定期間的收益及利潤反映該期間所交付物業的數量，並受我們物業交付計劃的高峰或低谷影響重大。例如，截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的營業額分別為人民幣640.3百萬元及人民幣189.8百萬元。截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的虧損淨額分別為人民幣88.5百萬元及人民幣193.2百萬元。截至2012年6月30日止六個月至截至2013年6月30日止六個月營業額的減少以及截至2013年6月30日止六個月產生的虧損淨額主要由於截至2013年6月30日止六個月交付的物業產品數量下降，這反映了我們目前交付計劃的特點，即大部分計劃於2013年交付的物業預期將於2013年最後一個季度交付。

我們的經營業績或不能表明有關期間內對我們物業的實際需求或已實現的預售額或銷售額。我們於任何既定期間的收益及利潤一般反映買家於過往一段時間（通常為預售物業期間）做出的決策。因此，我們於任何期間的經營業績不足以表明任何日後期間預計的業績並將於各期間持續大幅波動。

我們未必能以商業上可接受的價格取得或根本無法取得適合作商貿物流中心項目開發的地塊。

近年來，中國尤其是三四線城市的地價大幅上漲，於日後亦可能繼續上漲。為於日後發展我們的業務，我們須繼續以合理成本收購合適的地塊。我們通常尋求就未來四至五年的發展項目維持充足的土地資源組合。我們能否物色及收購合適的地塊受多項我們無法控制的因素所影響。中國國家及地方政府控制中國的土地供應並監管二

級市場的土地銷售。因此，土地供應的監管政策影響我們為我們物色作開發的地塊取得土地使用權的能力及任何出讓或購置的成本。中國國家及地方政府可監管房地產開發商（包括我們）就物業開發取得土地的途徑。此外，我們取得地塊、增加營業額及項目數目的能力，以及我們的成本、開支及利潤率亦取決於當地所提供的有利的監管政策、政府支持及補助，我們無法擔保於日後期間我們將能繼續獲得上述有利條件。

此外，我們目標城市的優越地段或並無土地可用於新開發或再開發。我們無法向閣下保證，我們將能夠按合理價格物色及購置或根本無法物色及購置充足及合適的地塊。倘未能就我們的土地儲備物色及購置充足及合適的地塊，我們的未來發展計劃將變得不明朗，從而對我們的未來發展前景、盈利能力及利潤率造成重大不利影響。

無法在未來期間為我們的項目取得任何優惠監管待遇（如政府補助及優惠稅收待遇）可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們享受若干由我們開發商貿物流中心項目所在地區的地方監管部門提供的優惠監管待遇（包括政府補助及優惠稅收待遇）。

於過往記錄期間，我們就寧鄉、濟寧、玉林、綿陽、梧州及贛州商貿物流中心項目收取大量政府補助。2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，我們收取的政府補助總額分別為人民幣85.6百萬元、人民幣265.9百萬元、人民幣586.9百萬元及人民幣388.5百萬元，其中，人民幣5.4百萬元、人民幣126.6百萬元、人民幣285.2百萬元及人民幣23.9百萬元已於同期計入銷售成本。請參閱「財務資料－政府補助」。政府補助過往對我們的盈利能力作出重大貢獻，反映在較低的銷售成本並使得我們在（尤其是）寧鄉、濟寧及玉林的商貿物流中心項目所產生較高的毛利率。補助金額亦導致我們於過往記錄期間毛利率的大幅波動。補助亦提高我們的流動資金水平，反映在收取補助後現金結餘及現金等值物以及流動負債增加。我們預期日後繼續按我們與地方監管部門的協商就現有項目或新項目收取政府補助。

然而，上述政府補助是根據我們與有關監管部門的協商按逐項基準提供。概不保證我們將能夠繼續把握商機，開發附帶可觀的政府補助的商貿物流中心。此外，儘管我們認為政府補助是由地方當局根據中國現行政策及法律法規提供，我們面臨因中國政策及法律法規可能作出意外變更而現有項目能否收取政府補助有關的不明朗因素。倘我們無法就現有或未來項目取得或持續收取政府補助或任何其他類似優惠待遇，我們把握商機及物色合適地塊開發商貿物流中心的能力以及我們完成現有商貿物流中心

項目的能力可能受到重大不利影響。我們或無法繼續在地域上擴張至我們目前預期的新地區及城市。我們的毛利率可能遭遇更為大幅的波動，及我們現有或未來項目的盈利能力或會受挫。因此，我們的業務、前景、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

此外，於2013年7月，我們的贛州物流園獲准就2012年至2020年享受15%的優惠企業所得稅稅率。於過往記錄期間及獲得有關批准前，贛州商貿物流中心的企業所得稅稅率按25%的普通企業所得稅稅率評稅。請參閱「財務資料－收益表若干項目詳情－所得稅開支」。然而，該優惠稅收待遇每年須由地方稅務機關審核並重新確認，且概不保證該優惠稅收待遇不會因我們無法控制的原因（包括但不限於中國或地方相關政策及法律法規的任何變動）被修改或撤銷。因此，我們可能無法受惠於目前所預期的該優惠稅收待遇，甚至根本無法獲得任何優惠。

我們在中國有限的城市開發及經營商貿物流中心，易受有關地區的監管及經濟條件變動所影響。

我們在中國有限的城市開發及經營商貿物流中心。我們在湖南省寧鄉縣開始開發我們的首個商貿物流中心，而截至2013年9月30日，我們在中國七個省和自治區同時開發十個商貿物流中心項目，其中七個為大型商貿物流中心。請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目－近期發展」。在積極尋求商機並擴大我們在中國三四線城市及選擇性地進入的二線城市的地區佔有率的同時，我們預期，短期內我們將繼續重點在中國少數幾個地區發展業務。倘該等地區出現任何發展不利情況，包括有關地區的土地資源供應減少或商貿物流中心及相關產品需求降低，則將會對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們亦受該等地區的經濟條件所限制。倘按僱用水平、就業增長、消費者信心、利率及人口增長等因素衡量，當地經濟環境的不利發展可致使我們商貿物流中心的需求降低及價格壓低，並對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們商貿物

流中心的整體開業率以及我們項目的需求水平亦可能受地方市況及市場認知的重大影響。我們無法向閣下保證客戶對我們商貿物流中心的需求將繼續保持歷史水平或我們將能夠自該等城市中我們現有或未來開發的商貿物流中心的日後發展中獲益。

我們向新地區擴張的戰略未必能成功。

作為增長戰略的一部分，我們擬向中國其他城市擴張業務。一旦出現適當機會，我們亦可能收購現有項目。我們於經營所在的城市擁有的設計、建築及經營商貿物流中心經驗未必適用於其他地區。我們無法向閣下保證我們將能夠利用有關經驗成功向中國其他地區擴張。當我們踏入新市場時，我們可能面臨來自具備當地行業經驗或運營成熟的商業或商貿物流中心運營者及設定類似擴張目標的其他開發商的激烈競爭。此外，擴張或收購需投入大量資本資源，可能會轉移可用資源及使管理層的注意力由其他事項轉移至此。我們於二線城市開發商貿物流中心的經驗仍然有限，且我們無法擔保可在新的城市成功複製我們的業務模式。我們無法向閣下保證我們可參與並解決擴張期間可能發生的所有問題，倘有關問題未獲解決，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

因專注開發一定數量的商貿物流中心項目，我們面臨集中性風險。

我們根據發展計劃集中開發一定數量的商貿物流中心項目。若干我們發展項目的估計建築面積超過400,000平方米。由於我們的資本投資通常用於少數大型物業開發項目，故我們面臨高度集中性風險。我們無法確保我們任何現有或未來的大型開發項目將會成功，或任何該等開發將不會遭遇可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響的困難。此外，由於我們專注開發大型商貿物流中心，我們商貿物流中心的產品需求大幅下降可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。另外，任何需求的減少可能導致我們商貿物流中心的商業環境不如從前活躍，從而進一步導致銷量減少或平均售價降低。由於每項開發項目須投入資金及產生或將產生成本，倘若我們現有或未來的大型物業開發項目未獲成功，我們的經營業績將可能受到不利影響。任何該等不利發展可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘我們未能就規劃作未來發展的新增物業取得土地使用權，我們將無法開發該等計劃項目。

於2013年7月31日，我們已就九個項目規劃作未來發展的其他物業簽訂投資框架協議，請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目－其他發展規劃」。根據該等投資框架協議，各市政府已於有關地點物色適合我們開發計劃的土地。然而，簽訂投資框架協議並不能保證我們可就已選定的土地取得土地使用權。該等土地需根據中國法律法規通過公開招拍掛程序出讓。我們無法向閣下保證土地管理機關將及時或根本不會授予我們適當土地使用權或發出土地使用權證。我們亦無法向閣下保證我們將在擁有新增規劃作未來發展的新增物業的城市成功競得地塊，或按商業上合理的價格取得土地。倘我們未能成功競得規劃物業的地塊，或未能就該土地的全部或任何部分取得土地使用權，我們將無法開發所規劃的有關物業。

我們可能無法按預計或如期完成或根本無法完成我們目前的商貿物流中心項目。

商業房地產項目（如我們的商貿物流中心項目）開發程序複雜，持續週期長，且本身包含諸多可能阻礙或延遲開發項目按原先計劃竣工的風險，尤其是，施工前及施工期間需要大量資本開支，且有關項目在通過預售或銷售產生正現金流量之前可能須延長工期。除監管風險外，開發項目的開發過程、成本及開支亦可能受到諸多其他因素的不利影響，包括：

- 遷移現有居民及拆除現有建築；
- 我們的承建商及時施工；
- 物料、設備、承建商及熟練勞工短缺；
- 取得充足融資的能力；
- 勞資糾紛及安全事宜；
- 自然災害或惡劣天氣狀況；或
- 經濟衰退及消費氣氛整體轉差。

由於上述因素或任何其他超出我們控制範圍的因素導致施工延誤或無法按計劃規格、時間表或預算完成項目建設，或會導致撥付延期開發進度所需的營運資金大幅增加。我們的銷售計劃則可能會嚴重延誤及我們可能無法適應不斷變化的市場環境。此外，我們可能須就有關延誤承擔責任。任何該等不利開發可能會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響，亦可能對我們在業內的聲譽造成不利影響。概無擔保我們於完成或交付項目時不會出現重大延誤。

我們未必能以商業上可接受的條款取得或根本無法取得充足融資，以完成在建物業或規劃作未來發展的物業。

物業開發是資本密集型業務。我們過往並預期未來繼續主要通過預售及銷售所得款項、股東及投資者注資以及金融機構借貸為物業項目提供資金。我們能否就土地收購及物業開發籌集充足資金是取決於多項非我們所能控制的因素，包括中國對房地產開發商承擔海內或海外債務能力的監管。

近年來，中國政府採取多項措施監管及加強執行有關房地產行業借貸行為的法規。例如，銀監會禁止中國商業銀行及信託公司向尚未取得物業土地所有權或其他重要開發批文的物業項目發放貸款(包括委託貸款)。銀監會禁止中國信託公司向尚未取得建設部門頒發二級資質證書的房地產開發商發放貸款。銀監會及中國人民銀行當前亦禁止中國商業銀行向房地產開發商發放貸款以支付土地出讓金。銀監會已頒布指引，一般要求物業項目投資總額的至少30%將由開發商以自給資本撥付。此外，已就過往未遵守房地產法律法規(如有關閒置土地、指定土地用途、動工或竣工日期或捂盤惜售的法律法規)的房地產開發商及開發物業採取多項貸款發放限制。

此外，中國人民銀行亦採取措施減少市場流動資金，為中國的物業開發行業降溫。例如，中國人民銀行的人民幣存款準備金率逐步增加，於2010年至2011年間由15%增至21%，以應對中國的通脹情況及降低市場流動性。此外，儘管於2012年利率曾降至6.00%，中國人民銀行一年期貸款基準利率仍逐步增加，由2008年年底的5.31%增至2011年7月的6.56%。

該等中國政府措施及政策可能進一步限制我們以銀行貸款為物業項目融資的能力與靈活度。我們無法向閣下保證我們將能夠籌得充足資金或於屆滿前續訂現有信貸融資，亦無法保證該等及其他政府措施及政策方案不會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們未必能令業務成功增長。

近年來，我們已迅速拓展業務，旨在持續發展業務及擴大經營規模。為持續發展，我們擬繼續改進我們的管理、技術及經營平台。例如，我們可能需要不時完善信息技術系統，並需要僱用及培訓大量技術熟練的僱員，該等僱員應可管理我們就各個

新的商貿物流中心項目成立的新項目公司。為就我們的持續經營及日後發展融資，我們亦需要充足的營運資金或從外部獲得額外資金的途徑。另外，我們將須處理與更多客戶、承建商、服務供應商、供應商及出借人之間的關係。為確保我們能遵守法律及合約責任，並降低經營及合規風險，我們亦擬進一步加強內部控制及合規職能。我們無法向閣下保證我們於新的經營地點不會經歷諸如資金短缺、經營困難等狀況，或於複製我們的業務模式及僱用或培訓新的項目公司管理人員或其他僱員時不會出現困難。我們亦不能保證擴張計劃不會對我們現有業務造成不利影響，以致對我們的業務、財務狀況、經營業績或未來前景帶來重大不利影響。

我們於截至2011年及2012年12月31日止年度錄得負經營現金流量淨額。

截至2011年及2012年12月31日止年度，我們分別錄得來自經營活動的負現金流量淨額人民幣420.5百萬元及人民幣1,087.6百萬元。我們錄得來自經營活動的負現金流量淨額是主要由於物業發展週期長及屬資本密集性質，以及我們持續的業務擴張及增加對在建物業的投資所致。截至2013年6月30日止六個月，我們來自經營活動的現金流量為人民幣1,879.1百萬元，主要反映預售贛州及綿陽物業所收取的大量所得款項。我們過往並預期持續主要通過預售及銷售所得款項、股東及投資者注資以及金融機構借貸為物業項目融資，更多詳情請參閱「財務資料－流動資金及資本資源」一節。由於我們開發活動及業務經營規模的迅猛增長，並不能保證我們於不久的將來將可持續產生正經營現金流量。負經營現金流量要求我們須取得充足的外部融資，以滿足我們的資金需求及責任的履行。倘我們未能取得充足的外部融資，我們將無法履行付款責任，並可能因而無法按計劃開展項目，而我們的業務、財務狀況及經營業績則可能會受到重大不利影響。

倘我們未遵守土地出讓合同條款，中國監管部門或會對我們徵收罰款或收回我們的土地。

根據中國法律法規，倘我們未依照土地出讓合同條款（包括有關支付土地出讓金及其他費用、土地的指定用途以及物業開發施工及竣工時間的條款）開發物業項目，則中國政府可發出警告、處以罰金或收回土地。具體而言，根據現有中國法律法規，倘我們未於規定期限內支付任何未繳土地出讓金，則我們或須按日以未繳土地出讓金0.1%的比率繳納滯納金。倘我們於土地出讓合同開始生效後60天內未能全額支付土

地出讓金，則轉讓人有權終止土地出讓合同及索賠。此外，倘我們於土地出讓合同規定的施工日期後超過一年仍未動工開發，則土地主管機構可向我們發出徵收土地閒置費的決定，並徵收不超過土地出讓金20%的土地閒置費。倘我們超過兩年仍未動工開發，除開發延誤是因政府行為或不可抗力因素所致以外，土地須被收回。此外，即使我們已根據土地出讓合同開始開發，倘已開發土地面積少於土地總面積的三分之一，或資本開支總額低於項目投資總額的四分之一且未經政府批准暫停土地開發一年以上，則土地仍將被視為閒置土地。

我們無法確保有關閒置土地的中國法規日後不會更加嚴格。倘我們因項目開發延期或不可控因素而未能遵守土地出讓合同條款，則我們可能不僅錯失開發土地項目的機會，甚至可能損失過往於該土地所投的全部投資，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨國內其他商業地產開發商在土地及客戶方面的競爭。

中國的商業地產行業，尤其是商貿物流中心開發行業競爭尤為激烈。我們於開發及經營商貿物流中心的各地市場面臨中國國內其他商貿物流中心開發商及運營商的競爭，參閱「業務－競爭」一節。若干我們的中國競爭者擁有較長的經營歷史以及更多財務資源及經營經驗。商貿物流中心開發商之間的競爭激烈，可能導致（其中包括）收購開發土地成本增加、政府機關批准或審查新開發物業的速度降低，及就商貿物流中心開發獲得優質地塊更為困難。此外，預期客戶可能認為我們競爭者的商貿物流中心產品質量更為上乘。因此，我們可能失去潛在客戶，而他們可能購買或租賃我們競爭者的產品。我們亦可能難以銷售、租賃或續約租賃我們的物業，或為使我們的物業較其他競爭者更為吸引人而被迫降低售價或租金或產生額外成本。倘我們未能有效保持一貫的競爭力，我們的市場份額將會降低，業務前景轉差，從而可能對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨預售物業有關的風險。

中國法律允許房地產開發商於滿足若干規定後在物業竣工前預售物業。預售物業的現金流量是我們物業項目的重要資金來源。根據現行中國法律法規，房地產開發商必須在符合若干條件後方可開展物業的預售工作，而預售所得款項亦僅可用於預售物

業所在的開發項目。概不能保證中國國家或地方政府將不會限制、約束或廢除商用或住宅物業行業的預售慣例。任何該等措施均將對我們的現金流量狀況造成不利影響，並要求我們為眾多物業開發業務尋求其他資金來源。

此外，預售物業包含若干風險。例如，我們可能未能完成一項已完全或部分預售的物業開發項目，在此情況下，我們可能須賠償買家蒙受的損失。我們無法向閣下保證該等損失不會超過買家就該等預售物業可能已支付的訂金。此外，倘預售物業未能按時交付，買家將有權追討損害賠償。倘逾期交付的時間超過合約訂明的期限，或倘交付予買家的已完工物業的實際建築面積與物業買賣合約原本訂明的建築面積相差超過3.0%，則買家有權終止物業買賣合約、索回付款並索要賠償。於過往記錄期間，我們並無捲入相關的任何法律糾紛或索賠事件。

由於我們為客戶的按揭貸款提供擔保，故倘客戶拖欠按揭貸款，我們或須對按揭銀行負責。

由於我們預售實際尚未竣工的物業，根據行業慣例，我們向中國商業銀行擔保按揭貸款，有關按揭貸款由客戶用於購買我們的物業。根據市場慣例，國內銀行要求我們擔保該等按揭貸款，直至房地產權證正式辦理並抵押予銀行為止，而以上流程一般於我們向買家交付物業後三至六個月內完成，詳情請參閱「業務－物業銷售及租賃－物業銷售」。倘買家於我們解除擔保責任之前拖欠按揭貸款，我們則須償還按揭貸款。根據行業慣例，我們並不獨立核實客戶的信用狀況，而通常僅倚賴按揭銀行的信用核查結果。

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們未解除的客戶按揭貸款分別為人民幣45.4百萬元、人民幣308.8百萬元、人民幣475.0百萬元及人民幣562.3百萬元。於過往記錄期間，並無買家拖欠貸款而對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。然而，概無保證我們不會面臨擔保相關的風險。如出現任何嚴重拖欠情況，或我們被要求兑現擔保責任，則我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能無法獲得、延期或更新房地產開發資格證書。

作為在中國從事房地產開發的先決條件，房地產開發商必須取得資格證書並每年更新，但法律法規允許較長更新期則除外。根據現行中國法律法規，新成立的房地產

開發商必須首先申請臨時資格證書，有效期為一年，最長可續期兩年。倘新成立的房地產開發商未於臨時資格證書生效後一年內動工開發物業開發項目，則不得續期臨時資格證書。此外，成立已久的房地產開發商亦須每年更新資格證書。政府法規明文規定，開發商須符合所有法定規定方可取得或更新資格證書。我們未必能夠及時獲得或更新或根本無法獲得或更新資格證書。倘我們並不持有有效資格證書，則政府可拒絕簽發我們經營物業開發業務所需的預售及其他許可證。此外，政府或會因我們項目公司未能遵守資格證書條款而加以處罰。倘我們未能獲得、更新資格證書或未有遵守資格證書條款，則我們的業務及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們的未完成合約額未必能反映我們日後的經營業績。

我們於本招股書提呈未完成合約額，即指於有關日期，已簽訂物業銷售合約，但有關收益未予確認的物業產品的合約價值。然而，該等數額是假設有關合約會根據其條款全面履行。我們的銷售合約訂明，我們客戶或我們可能在若干限定事項下行使終止權的情形。詳情請參閱「業務－物業銷售及租賃－物業銷售」。儘管我們於過往記錄期間及直至最近日期並無經歷任何嚴重終止銷售合約的情形，我們概不能向閣下保證在未來我們不會經歷任何嚴重終止銷售合約的情形，而一旦出現此情形將對我們的未完成合約額有重大不利影響。我們亦不能保證我們的物業產品將按時完成且不會因為存在我們無法控制的原因而出現延誤或缺陷。此外，我們還不能保證我們的未完成合約額可及時變現為收益，甚至可能不會變現，亦不能保證變現時會有利潤。因此，謹請諸位投資者切勿過分依賴本招股書所呈列的未完成合約額數據，將其作為日後盈利的指標。

我們面臨若干與債務融資有關的風險，因而可能限制或以其他方式對我們的業務營運造成不利影響。

我們維持一定的借貸水平為我們的業務營運提供資金。於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們未償還銀行貸款及其他借貸總額分別為人民幣30.0百萬元、人民幣103.0百萬元、人民幣749.0百萬元及人民幣796.9百萬元。為於日後完成我們的在建項目及未來待開發項目，我們預期將產生額外債務。我們亦可能將其他境外債務融資所得款項用於收購土地資源。

我們的債務可能對我們造成不利影響，例如通過(i)增加我們受不利總體經濟或行業狀況動態（如利率大幅增加）的影響；(ii)令我們需自業務營運中撥付大量現金流量

以支付債務本金額及應計利息，從而減少我們就其他用途可使用的現金流量；(iii)限制我們就業務變更或我們經營所在行業變動作出靈活規劃或反應；(iv)限制我們於日後籌集額外債務或股本的能力，或增加該等融資的成本；及(v)限制我們作出戰略性收購或把握商機。此外，我們受借貸條款項下若干限制性契諾所規限，有關契諾可能會限制或以其他方式對我們的業務營運造成不利影響。該等契諾可能會限制（其中包括）我們就我們或我們子公司股本籌集額外債務或作出擔保、引致留置權、派付股息或分紅的能力、購回我們或我們子公司股本、預付若干債務、償還股東貸款、減少註冊資本、出售或轉讓物業或資產、作出投資及進行合併、整合或其他控制權變動交易的能力。此外，部分貸款或附有與我們的財務表現掛鈎的限制性契諾，如在貸款期內須維持指定的資產負債率上限或盈利水平下限。

我們產生充足現金以清償未償還及未來債務責任的能力將取決於我們的未來經營表現，而我們的未來經營表現受當時主導經濟狀況及財務、業務及其他因素影響，其中多數屬於我們無法控制的因素。倘我們未能履行借貸項下的還款責任，或未能遵守我們當前或未來貸款及其他協議中的限制或契諾，則可能違反有關協議條款。倘我們違反有關協議，則出借人可催促償還未償債務，或就有抵押借貸執行取得貸款的抵押物權，亦可能因此引發任何連帶違約及提前償付條款。倘發生任何該等事件，我們無法向閣下保證我們的資產及現金流量將足以償還我們所有的債務，或我們將能夠按有利於我們或我們可接受的條款取得其他融資。因此，我們的財務狀況、經營業績、現金流量及可分配予股東的可用現金可能會受到重大不利影響。

我們的融資成本可能受中國及國外利率變動影響。

我們的融資成本及經營業績受中國及國外利率變動影響。我們預期，我們的借貸（無論按固定或浮動利率計息或在境內或境外產生）可能受我們出借人所使用的若干基準貸款利率，尤其是中國人民銀行就國內借貸公布的基準利率所影響。我們無法向閣下保證中國人民銀行將不會再次提高貸款利率，或擔保我們的業務、財務狀況及經營業績不會因該等調整而受到不利影響。我們於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月有關銀行貸款及其他借款的利息開支分別為人民幣3.2百萬元、人民幣5.3百萬元、人民幣61.9百萬元、人民幣10.5百萬元及人民幣74.7百萬元。銀行借貸利率的進一步提高（包括因中國人民銀行或其他基準利率發行人上調利率所致）可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的房地產開發業務受到法定強制質量保證申索的規限。

根據《商品房銷售管理辦法》，中國所有房地產開發公司必須就其銷售的物業提供若干質量保證。我們須向客戶提供該等保證。我們有時可收到我們僱用以興建開發項目的第三方承建商提供的質量保證。倘我們就保證遭到大量申索，而我們未能就該等申索及時或根本無法自第三方承建商取得賠償，或我們持有的保證金不足以彌補質量保證規定的付款責任，我們在解決該等申索時或會產生大量開支或在糾正相關問題時有所延誤，因而可能會有損我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

投資物業難以變現以及有關投資物業的公允值變動可能影響我們的利潤。

於過往記錄期間，我們並未指定任何投資物業，及我們所有的發展物業均持作銷售。我們計劃在開發後期保留部分物業以賺取經常性租金收入，而部分該等物業可指定為持作投資的物業。通常，物業投資較其他形式的投資難以變現。經濟環境的變動可能會使我們考慮出售部分或全部投資物業。然而，我們未必能及時出售我們的投資物業或根本無法出售來順應日益變化的經濟、財務及投資環境。尤其，我們經營所在城市（主要為三四線城市及選擇性地進入的二線城市）投資物業的交易市場或平台有限。此外，我們無法向閣下保證我們將能夠按我們滿意的價格或條款出售我們的投資物業或根本無法出售。我們無法預測物色買家並完成我們目前所持有或計劃持有作投資用途的物業的出售所需要的時間。另外，倘我們決定出售一項受租賃協議規限的物業，我們將須向租戶取得同意或支付終止合同費用予他們。

此外，倘由於競爭加劇、需求下降、年限、外觀或其他因素導致投資物業無利可圖，他們或不能立即轉作其他用途。投資物業轉作其他用途通常需大量資本開支。我們或須在物業出售前花費資金進行維修或裝修，而我們或並無充足的資金作此用途。上述因素或會阻礙我們應對投資物業表現出現不利變動的能力，因而不利於我們挽留租戶的能力產生不利影響，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，我們須重估我們或會持有的任何投資物業的公允值。任何該等投資物業的公允值變動產生的收益或虧損將於產生期間在我們的經營業績中反映。只要投資物業仍由我們持有，該等物業的公允值收益不會改變我們的現金狀況，故儘管利潤增加，我們的流動資金並不會增加。

我們或會受第三方服務供應商（如承建商及設計公司）的表現以及服務收費或建材及設備價格上漲的不利影響。

我們僱用第三方服務供應商以執行各種任務，如項目規劃、設計及施工。我們根據聲譽、工程質量及與我們的過往商務關係挑選第三方服務供應商。請參閱「業務－我們的發展流程－項目施工」。我們致力聘請擁有良好聲譽、信譽度及充足財務資源的公司，但我們無法保證任何第三方承包商將按規定的質量水平提供令人滿意的服務。此外，我們完成房地產開發可能遭到延誤，我們可能因服務供應商的財務或運營困難產生額外成本。我們的第三方服務供應商或會自其他開發商承接重大項目或以其他方式參與要求嚴格的工程或遭遇財務或資源限制，因而可能導致我們的房地產項目竣工遭遇重大延誤，影響項目質量或增加項目開發成本及風險。任何該等服務供應商提供的服務未必能始終令人滿意或符合我們的質量要求。此外，該等服務供應商或會大幅增加其服務費用。任何該等因素可能對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績造成負面影響。

此外，我們的第三方承包商通常對建材及設備採購負責，而我們集中在集團層面採購的若干設備除外。我們與該等建築公司的約定通常在建材及設備價格出現大幅波動的情況下提供價格調整。此外，建材及設備價格出現的任何整體上漲可能導致將由我們承擔的建築公司費用整體增加。因此，建材及設備價格上漲可能直接或間接轉嫁給我們。任何上述增加可能對我們的經營業績、財務狀況及業務前景造成不利影響。

我們擁有有限的保險以保障我們潛在的損失及申索。

我們目前的保險或不足以保障我們日後可能蒙受的損失或申索。我們並未就與我們的在建物業（我們的貸款銀行擁有擔保權益及根據該等貸款銀行的貸款協議我們須持續購買保險的相關樓宇除外）有關的一切潛在損失或損害購買保險。此外，我們

並未就與我們的商貿物流中心項目施工有關的人身傷害或其他侵權行為產生的責任購買保險，因該等責任通常由建築公司承擔。然而，我們無法向閣下保證我們不會因任何上述人身傷害及其他侵權行為造成的損害而被起訴或負有責任。此外，我們的業務或會因天災及其他無法預測的災難事件而受到不利影響，而我們並未就此購買任何保險。倘我們在運營及房地產開發過程中遭遇任何損失、損害或負債，我們或並無充足的財務資源以全額支付該等損失、損害或負債或替換任何已遭毀壞的房地產開發，並可能損失就受到影響的物業投入的全部或部分資金及預計自該等物業取得的日後收入。任何上述重大未投保的損失可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們日後或須按更高的土地增值稅率繳稅。

根據《土地增值稅暫行條例》規定，從銷售或轉讓國有土地使用權、建築物及附屬設施獲取收入的一切人士，包括公司及個人，必須按土地及增建設施增值收益的30%至60%支付土地增值稅。此外，我們的若干子公司須根據地方稅務機關批准的法定計稅方法按他們收益的1.5%至8%繳納土地增值稅。根據中國法律許可，我們已根據預售所得款項預付土地增值稅。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們分別錄得土地增值稅開支人民幣4.2百萬元、人民幣45.5百萬元、人民幣60.9百萬元、人民幣17.6百萬元及人民幣11.3百萬元。中國監管部門或使用不同的方法評估我們的土地增值稅繳納義務。因此，我們或須支付額外的土地增值稅，及我們日後的土地增值稅稅率及義務亦或會增加，從而可能對我們的財務狀況造成不利影響。

環境問題上的潛在責任可能招致重大成本。

在建設發展項目期間，我們須遵守多項環保法律法規。適用於某項目發展用地的特定環保法律法規，會因應用地位置、用地的環境狀況、用地當時及以前的用途及毗連物業而大有不同。環保法律及狀況可能導致項目延誤，或會招致我們付出重大的合規及其他成本，以及可能禁止或嚴格限制在環境敏感區域或地區進行項目發展活動。此外，我們無法預測不可預見的環境或然事項或新訂或經修訂法律或法規可能對我們或我們的商貿物流中心項目造成的影響。

按照中國法律規定，獨立環保顧問已對我們的所有建設項目進行了環境影響評估。雖然有關環境調查至今還未顯示任何會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的環境責任，但有可能該等調查沒有顯示所有環境責任或程度，並可能

存在我們未發現的重大環境責任。每個項目完工後，有關環保機關會實地視察場地，以確保符合一切適用環保標準。倘發現項目任何部分不符合有關環保標準，則我們可能須中止部分業務，並被處以罰款，其中任何一項均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的控股股東對本公司有重大控制權，而他們利益未必與其他股東的利益一致。

於資本化發行及全球發售完成後以及假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使，我們的控股股東將實益擁有我們已發行股本的約59.0%。因此，控股股東將對我們的業務有重大控制權。由於持有我們的股本並於董事會擔任職務，他們將能夠在股東大會或董事會會議上通過表決而對我們的業務以及對我們及其他股東屬重大的其他事宜施以重大影響，包括：

- 選舉我們的董事；
- 甄選高級管理人員；
- 支付股息及其他分派的金額及時間；
- 收購或兼併其他公司；
- 整體戰略及投資決定；
- 發行證券及調整資本架構；及
- 修訂組織章程細則。

控股股東的利益可能有別於其他股東，且他們可以根據自身利益自由行使表決權。例如，控股股東可選擇促使我們依循與其他股東的利益相衝突的策略目標經營。倘控股股東的利益與其他股東的利益衝突，則其他股東的利益或會因此受損。

我們的成功倚賴高級管理團隊及其他主要人員持續服務。

我們日後的成功很大程度上倚賴高級管理團隊成員的持續服務，尤其是王再興先生，他擁有豐富的商貿物流中心發展行業經驗。倘一名或以上高級主管或其他人員未能或不願繼續擔任其現任職位，我們或無法輕易地或根本無法物色替換人選，我們的業務可能因此中斷，而我們的財務狀況及經營業績或會因此受到重大不利影響。此外，我們擴張的能力依賴我們在項目公司層面吸引有技能的管理層僱員的能力。對高級管理人員及主要人員的競爭激烈，且符合資格的人選亦極為有限，日後我們或無法

挽留高級主管或主要人員持續服務，或吸引及挽留高質素的高級主管或主要人員。此外，倘任何上述人士或本公司任何其他主要人員開展與我們形成競爭的任何業務，我們或會流失客戶、主要專業人士及職員，且我們可針對該等人士採取的法律補救措施或為有限。

我們的物業估值可能與實際可變現價值有所出入，並且可能發生變化。

物業估值報告所載有關我們物業的估值是基於多項帶有主觀性及不明朗因素的假設作出。因此，我們物業的估值不應被當作其實際可變現價值或其可變現價值的預測。在發展物業項目時出現無法預測的變故以及全國及地方經濟狀況均可能會對我們的物業價值造成影響。該等假設包括(i)我們將按時完成發展項目；(ii)我們經已或將會及時從監管機構獲得項目開發所需的所有批文；及(iii)我們已償付所有土地出讓金，並已取得所有土地使用權證及可轉讓土地使用權（無附帶任何額外土地出讓金的付款責任）。就並非我們全資擁有的物業而言，其估值按我們於相關項目公司的應佔所有權攤分予我們。

首次公開售股前購股權計劃的成本將對我們的經營業績產生不利影響，而行使所獲授購股權或會攤薄股東的持股比例。

為表彰本集團若干高級管理人員及僱員做出的貢獻及為表彰過往對本集團發展做出貢獻的人士及為鼓勵本集團高級管理人員及僱員的日後表現，我們採納首次公開售股前購股權計劃。請參閱「附錄五法定及一般資料－D. 首次公開售股前購股權計劃」。

按照本公司估值師進行的估值，根據首次公開售股前購股權計劃授出的購股權的公允值估計將約為人民幣18.5百萬元。該等首次公開售股前購股權計劃的購股權的公允值將於兩至五年的歸屬期內攤銷。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們已就首次公開售股前購股權計劃授出的購股權分別確認開支零、人民幣0.5百萬元、人民幣6.1百萬元、人民幣2.8百萬元及人民幣3.1百萬元。我們預期將繼續就根據首次公開售股前購股權計劃作出的獎勵確認開支。

日後因行使首次公開售股前購股權而發行的股份或會減少本公司股東的持股比例，並因於有關發行後增加已發行股份數目而攤薄每股盈利及每股資產淨值。

中國政府限制中國房地產開發商取得離岸融資的能力。

2007年5月23日，商務部及國家外匯管理局發布《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》(「第50號通知」)。2013年4月28日，國家外匯管理局發布《外債登記管理辦法》(「第19號通知」)。第50號通知及第19號通知訂明(其中包括)(i)國家外匯管理局將不再為於2007年6月1日或之後取得商務部授權證書及於商務部備案的外商投資房地產企業(包括新設及增資擴股企業)辦理外債登記及結匯申請手續及(ii)國家外匯管理局將不再為取得地方政府商務部門批准證書但未於商務部登記的外商投資房地產企業辦理外匯登記(或登記變更)及結售匯申請手續。這些法規限制外商投資房地產開發公司通過股東貸款的方式離岸籌集資金以為中國房地產開發公司提供資金的能力。相反，該等公司須將離岸資金作為股權投資，並通過增資擴股或新設外商投資物業發展公司的方式獲取資金。

於2008年6月18日，商務部頒布《商務部關於做好外商投資房地產業備案工作的通知》，據此，商務部已將有關外商投資房地產備案的審核權力下放商務部各省級機關。根據上述通知的規定，若我們計劃在日後擴張我們的業務範圍或運營規模，參與新的房地產項目開發或運營，或增加我們於中國的子公司或聯營項目公司的註冊資本，我們必須向有關審批機關申請。我們絕大部分的全球發售所得款項淨額將需初步用於增加我們國內現有外資子公司的註冊資本，或收購額外的股權，或在中國成立新外資子公司，或自第三方收購業務或公司。此外，我們或會於全球發售完成後募集額外離岸資本。誠如我們的中國法律顧問所告知，以任何該等形式調回資金均須遵循相關備案規定。因此，我們必須在有關審批機關存檔，並等待直至存檔完成方能將上述所得款項調回中國。概不保證該等存檔可及時完成，或我們將取得我們所要求的批

准，而該等批准可能延遲或阻礙我們動用上述所得款項作擬定用途。此外，倘中國政府頒布政策或法規，目的為進一步規管或限制中國房地產行業的海外投資，以及倘這些政策或法規可直接應用於我們的業務及運營時，則我們爭取新項目的能力或被削弱，而我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

與在中國經營業務有關的風險

中國的經濟、政治及社會環境可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們於過往記錄期間的全部收益均來自我們在中國的業務。我們預期在可預見未來，中國將仍為我們的主要市場。如若中國的經濟或政治及社會環境（包括其國內生產總值或內需消費增長）發生任何不利變動，我們的業務、前景、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

中國經濟在諸多方面與大部分發達國家經濟不同，包括政府參與程度較高、市場經濟的持續發展、發展速度較快、對資本流及外匯的管制水平較高以及資源分配效率較低。儘管1970年代末以來中國經濟大幅增長，但地區及經濟行業的增長並不均衡。中國政府已實施多項措施促進經濟增長及指導資源分配。該等措施旨在令中國整體經濟受益，但可能對我們不利。例如，中國政府對土地供應、資本投資的管制以及適用於我們的稅務法規可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。我們無法預測中國的政治、經濟及社會環境或法律、法規及政策是否將對我們目前或未來的業務、前景、財務狀況及經營業績產生不利影響。

中國經濟已由中央計劃經濟過渡至以市場為主導的經濟。中國政府仍通過實施行業政策及各項指令在很大程度上監管行業發展。中國政府亦通過資源分配、資本流及外匯限制、制訂貨幣及財政政策以及向特定行業及公司提供政府補助及其他優惠待遇而嚴格控制中國經濟。我們絕大部分業務於中國經營，故此中國的經濟、政治及社會環境曾經並預期會繼續影響我們的財務狀況及經營業績。

中國法律體系存在固有不明朗因素，對我們的業務有負面影響，而目前的中國法律環境或會限制閣下可獲得的法律保障。

我們的業務及運營受中國法律體系管轄。中國的法律體系以成文法為基礎。法院過往的裁決可作為參考，但作為先例的價值有限。自1970年代末以來，中國政府已頒布有關外資、公司組建與管治、商業、稅收和貿易等經濟事宜的法律和法規。但是，

由於這些法律法規相對較新，並且不斷改進，因此該等法律法規的詮釋和實施存在重大不確定性及若干程度的不一致性。部分法律法規仍處於發展階段，並受政策變動影響。由於中國中央及地方政府機關最近採納諸多法律、法規、政策及法律規定，其實施、詮釋及執法方式可能因缺乏可供參考的既定常規而存在不確定性。我們無法預測中國未來法制發展(包括頒布新法律、修訂現行法律或詮釋或執行該等法律，或國家法律對地方法規的優先權)的影響。因此，我們及股東可享有的法律保障存有重大不確定性。此外，鑒於已頒布案例的數量不足及法院過往的裁決並無約束力，解決爭議的結果或許未及其他發展較完善的司法權區般貫徹或可以預測，令我們可獲得的法律保障有限。此外，在中國的任何訴訟可能曠日持久，並導致須支付大量費用及令致資源和管理層注意力分散。

作為我們的股東，閣下持有我們的中國業務的間接權益。我們的中國業務須受規管中國公司的中國法規所規限。這些法規載有須加入中國公司的組織章程細則，並擬用作監管這些公司的內部事務。中國公司法及法規在整體上，尤其是用以保障股東權利和取得信息的條文方面的發展，相比適用於在香港、美國及其他發達國家或地區註冊成立的公司的條文而言未及完善。

中國政府管控貨幣兑換會限制我們有效利用現金的能力。

人民幣不可自由地兑換為任何其他外幣，外幣兑換及匯款均受中國外匯規例限制。無法保證我們將有足夠的外匯以滿足我們的外匯需要。根據中國目前的外匯管制體制，我們經常賬戶項下進行的外匯交易，包括支付股息，毋須取得國家外匯管理局的事先批准，但我們必須出示該等交易的相關證明文件，並且於中國境內持有牌照從事外匯業務的指定外匯銀行進行該等交易。然而，我們資本賬戶項下進行的外匯交易必須取得國家外匯管理局的事前批准。任何外匯不足均可能限制我們取得足夠外匯向股東支付股息的能力，或限制我們滿足任何其他外匯需要的能力。倘若我們未能取得有關批准或辦理相關登記，我們的資本開支計劃以及相應我們發展業務的能力可能受到不利影響。此外，中國外匯規例的變動或會對我們向中國子公司劃撥資金及收取股息的能力造成重大不利影響。

人民幣兑外幣的匯率受(其中包括)中國政治及經濟環境變動的影響。倘我們需要將首次公開發售取得的港元兑換為人民幣用於運營，我們通過兑換取得的人民幣金額將會因人民幣兑港元升值而減少。相反，倘我們決定將人民幣兑換為港元用於支付我們股份的股息或作其他商業用途，我們可取得的港元金額將會因港元兑人民幣升值而減少。

可能難以對我們或居住在國內的我們的董事或高級管理層成員送達傳票或執行非中國法院的判決。

我們絕大部分資產及子公司均位於中國，且大部分我們的董事及高級管理層亦居於中國，而我們的董事及高級管理層的資產亦可能在中國境內。因此，未必可在中國境外向我們的董事及高級管理人員送達傳票，包括就相關證券法發生的事宜發出的傳票。倘若另一司法權區與中國訂有條約，或中國法院的判決曾獲該司法權區承認，在符合任何其他要求的情況下，該司法權區法院的判決亦可獲得相互承認或執行。然而，中國並未與日本、英國、美國及諸多其他國家簽訂有關相互執行法院判決的條約。此外，香港並未與美國簽訂相互執行判決的協議。因此，中國或香港是否承認和執行各司法權區的判決並不明確。

中國政府以往採取的控制經濟增長宏觀調控措施可能造成不利的經濟後果，而近期的刺激經濟措施未必能成功抵銷中國經濟增長步伐的放緩。

針對中國工業生產、銀行信貸、固定投資及貨幣投放出現前所未有的高速增長等問題，中國政府近年來已階段性地出台一系列措施，將經濟增長放慢至更易控制的水平。該等措施包括宏觀調控措施，借以控制已知房地產市場的過度投資現象。最近，隨着全球經濟增長放緩，中國經濟的增長率亦告放慢。2012年，中國實際國內生產總值估計增長率為7.8%，2011年及2010年則分別為9.2%及10.8%。為應對目前全球經濟下滑及相應的中國經濟步伐放緩，中國政府已採取日趨靈活的宏觀調控政策，包括公布財政刺激方案，以期抵銷金融危機帶來的經濟放緩。該等政策包括特別為鼓勵國內物業市場而設的措施，此與自2003年起實施加緊控制房地產市場的政策背道而馳。然而，我們不能向閣下保證中國政府的財政刺激方案可成功抵銷目前經濟倒退及全球信貸市場下滑造成的經濟放緩，或該等已實行的限制措施不會對我們的業務造成不利影響。

根據企業所得稅法，我們及我們的非中國子公司可能被分類為中國「居民企業」，而該等分類可能對我們及我們的非中國股東造成不利稅務後果。

根據企業所得稅法，倘企業於中國境外成立但其「實際管理機構」位於中國境內，則該企業將被視為「居民企業」。由於我們管理層絕大多數成員均位於中國，且預期繼續駐於中國，我們及我們的非中國子公司可能被視為「居民企業」，且會帶來多項不利中國稅務後果。例如，我們可能須就全球應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅，以及須履行中國企業所得稅呈報責任。就我們而言，此舉將導致須就源自中國境外的任何收入（如發售所得款項的利息）按25%稅率繳納中國企業所得稅。儘管企業所得稅法規定「符合條件的居民企業」的股息收入為獲豁免收入，若我們曾被視為中國居民企業，則我們獲子公司（包括我們的離岸子公司）派付的股息是否符合條件獲得豁免並不確定。此外，倘我們根據中國法律被視為中國「居民企業」，則我們就股份向非中國股東支付的股息及該等股東就銷售我們的股份而實現的資本收益可能被視為源自中國的收入。因此，我們可能須自支付予非中國居民股東的股息中預扣中國所得稅及該等股東轉讓股份可能須繳納中國所得稅。對該等非居民企業股東的收入所徵收的稅項將按10%的稅率徵收（若為非居民個人股東，可能按20%的稅率徵收），但須受任何適用稅收條約的規限。倘我們須就向我們的海外股東所支付的股息預扣中國所得稅，或倘閣下須就轉讓股份而支付中國所得稅，則閣下於股份的投資可能受到重大不利影響。

根據香港及中國的特定安排，我們應付香港子公司的股息或不符合扣減中國預扣稅的資格。

根據企業所得稅法，外資企業撥予其於中國境外的直屬控股公司的利潤須繳納10%的預扣稅。根據香港與中國簽訂的特別安排，倘香港居民企業擁有中國公司派發25%以上股權，該稅率可下調至5%。然而，根據國家稅務總局發出並於2009年10月1日生效的《國家稅務總局關於印發<非居民享受稅收協定待遇管理辦法（試行）>的通知》，5%的預扣稅稅率並不會自動應用。經過主管地方稅務機關的批准後，企業方可享受稅收協定或條約規定的任何稅收待遇。此外，根據國家稅務總局於2009年2月發出

的《國家稅務總局關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》，倘境外安排的主要目的是取得稅務優惠待遇，則中國稅務機關可酌情調整有關境外實體享有的優惠稅率。概不保證中國稅務機關將就我們的中國子公司派發的股息及我們於香港的子公司收取的股息徵收5%的預扣稅給予批准。

我們面對通過非中國控股公司間接轉讓中國子公司股權的稅務影響有關的不明朗因素。

根據國家稅務總局於2009年12月10日頒布並追溯至2008年1月1日起生效的《國家稅務總局關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》(或「698號文」)，以及國家稅務總局於2011年3月28日頒布的《國家稅務總局公告2011年第24號》，倘非居民企業通過出售其於海外控股公司的股權而間接轉讓其於中國居民企業的股權(或「間接轉讓」)，而(i)就股權轉讓資本收益徵收的實際稅率低於12.5%或(ii)該海外控股公司成立所在司法權區不計算來自境外的資本收益收入，則該境外投資者須向中國居民企業的主管稅務機關申報此間接轉讓。根據「實質重於形式」原則，倘該海外控股公司欠缺合理商業目的及成立目的旨在規避中國稅項，則中國稅務機關可能視海外控股公司為不存在。因此，間接轉讓產生的收益可能須按10%稅率繳納中國預扣稅。然而，698號文在應用方面存在不確定因素。上市後，我們可根據運營需求進行間接轉讓，但有關交易或須根據698號文履行納稅義務。我們的業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

有關離岸控股公司向中國實體提供貸款及直接投資的中國法規可能會拖延或阻止我們使用此次發售的所得款項向我們中國子公司提供貸款或額外資本注入。

我們(作為一家離岸實體)向屬於外商投資企業的中國子公司作出的任何資本注入或貸款(如有)(包括全球發售的所得款項)，均須受中國法規所規限。海外投資者或於中國的外資企業必須向國家外匯管理局或其地方分局申請海外貸款登記證書及外匯結算，以向於中國的外資企業提供股東貸款或運用來自離岸控股公司直接投資的所得款項。任何海外貸款的總額均不得超過國家外匯管理局指定的水平。海外貸款的接收者必須提交海外貸款登記證書，以於中國人民銀行或國家外匯管理局批准的其他銀行開立及維持外匯專用賬戶，其後於取得國家外匯管理局的批准後，可以其自有外匯資金或通過人民幣購買外匯來償還海外貸款。概不保證我們將可及時取得該等批准，或根本未能取得有關批准。如果我們未能取得有關批准，則我們資本化相關中國子公司

或為我們的業務提供資金或按「未來計劃及所得款項用途」一節所述的方式動用全球發售所得款項的能力可能受到負面影響，而此可能對相關中國子公司的流動資金、我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

我們能否支付股息和動用我們子公司的現金資源是取決於我們子公司的盈利及分派。

我們是一家控股公司。我們的收益是通過我們的子公司所經營的業務產生。我們能否支付股息和其他現金分派、支付費用、支付所產生的債務、以及為其他子公司的需求提供資金是取決於自我們的子公司收取股息、分派或墊款。我們的子公司能否支付股息或其他分派，可能取決於他們的盈利、財務狀況、現金需求和可得現金、適用法律法規，以及融資或其他協議所規定向我們付款的限制。倘我們任何子公司以其本身名義產生債務，則規管該債務的契約可能會限制其自股權中向我們支付股息或作出其他分派。該等限制可能會減少我們自我們子公司所收取的股息或其他分派數額，繼而限制我們為業務經營提供資金及向我們的股東派付股息的能力。此外，我們日後宣派股息將由我們的董事會全權酌情決定。

此外，相關中國法律法規允許我們的中國子公司僅從他們的保留盈利（如有）中支付股息，而保留盈利是根據中國會計準則釐定。根據有關法律法規及其各自組織章程細則的條文，我們的中國子公司每年須根據中國會計準則按一定比例撥出若干百分比的稅後利潤作為他們各自的儲備金。因此，我們的中國子公司以股息、貸款或墊款形式向我們轉移其部分淨收入的能力受到限制。倘我們的中國子公司向我們支付股息的能力受限制，則可能會對我們的發展、進行有利於我們業務的投資或收購、支付股息或以其他方式投資及經營業務的能力造成重大不利約束。

我們的中國子公司以股息以外的形式向我們作出的分派，可能須取得政府批准並繳納稅項。我們向我們的中國子公司轉移資金（不論作為股東貸款亦或增加註冊資本），須於有關中國政府機構登記並獲得批准。此外，根據中國法律，我們的中國子公司相互之間不得直接借出資金。該等對於我們及我們的中國子公司之間資金流動的限制，可能會限制我們應對不斷變化的市況的能力，或限制我們向中國子公司適當劃撥資金的能力。

倘我們的股東或實益擁有人(為中國居民)未能根據有關中國居民進行離岸投資活動的規定作出任何必須的申請及備案,可能影響我們分派利潤的能力並導致我們及我們的中國居民股東承擔中國法律責任。

《國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「國家外匯管理局第75號通知」)由國家外匯管理局於2005年10月21日頒布並於2005年11月1日生效。國家外匯管理局第75號通知規定,中國居民直接或間接進行境外投資(包括境外特殊目的公司)須提交「境內居民個人境外投資登記申請表」並向國家外匯管理局登記,且須於資本發生重大變動時向國家外匯管理局更新其記錄,包括但不限於資本增減、股份轉讓、換股、合併或分拆。

於最近日期,我們股份的所有實益擁有人(為中國居民)及他們各自的境外特殊目的公司已於國家外匯管理局江西分局妥為登記。由於通知與其他審批規定之間的協調存在不確定性,關於中國相關的政府部門將如何詮釋、修訂及執行國家外匯管理局通知及今後有關離岸或跨境交易的立法仍存在不明確性。倘我們的中國股東未能向國家外匯管理局登記或未能更新國家外匯管理局的記錄,可能會導致我們無法於中國子公司的資本削減、股份轉讓或清盤中進行分派或注資,並可能影響我們的擁有權架構、收購策略、業務營運,以及向我們股東支付股息的能力。

參與我們的首次公開售股前購股權計劃的所有僱員,倘為中國公民,可能須於國家外匯管理局進行登記,而我們亦可能面臨監管方面的不確定因素,可能限制我們根據中國法律對我們的董事及僱員採納購股權計劃的能力。

國家外匯管理局於2007年1月5日頒布及於2007年2月1日生效的《個人外匯管理辦法實施細則》規定,凡根據境外上市公司所採納的僱員購股權或股份獎勵計劃而獲授予股份或購股權的中國個人,須於國家外匯管理局或其地方分局進行登記。於2012年2月,國家外匯管理局頒布《國家外匯管理局關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知(匯發[2012]7號)》或《購股權計劃規則》,代替了國家外匯管理局於2007年3月頒布的《境內個人參與境外上市公司員工持股計劃和認股期權計劃等外匯管理操作規程(匯綜發[2007]78號)》。根據該等規則,參與境外上市公司股權激勵計劃的中國居民須於國家外匯管理局或其地方分局進行登記並完成當局規定的若干其他程序。股權激勵計劃的中國居民參與者須保留一名合資格中國代理(可能是該

等境外上市公司的中國子公司或該中國子公司甄選的其他合資格機構）以代其參與者辦理有關股權激勵計劃的國家外匯管理局登記及其他程序。該等參與者亦須保留一名境外委託機構處理有關行使購股權、買賣相應股份或權益及資金轉讓等事項。此外，倘股權激勵計劃、中國代理或境外委託機構如有任何重大變更或出現任何其他重大變更，中國代理須修訂有關股權激勵計劃之國家外匯管理局登記。

我們及我們參與首次公開售股前購股權計劃的中國居民僱員可能須於全球發售後遵守《購股權計劃規則》。倘未能遵守《購股權計劃規則》及其他相關規則，將會令我們或參與我們的首次公開售股前購股權計劃的中國居民僱員遭受罰款及其他法律或行政處罰，及對我們執行首次公開售股前購股權計劃造成限制，並因而可能對我們的業務經營造成負面影響。

與全球發售有關的風險

我們的股份可能不會形成交投活躍的市場，從而對我們的股價及閣下出售閣下的股份的能力造成重大不利影響。

於全球發售前，股份並無公開市場。每股股份首次公開發售價格範圍是由我們與聯席全球協調人（代表包銷商）協商後釐定，而發售價可能與全球發售後股份的市價有顯著差別。我們已申請我們的股份於聯交所上市及買賣。然而，在聯交所上市無法保證股份於全球發售後或日後將形成交投活躍的市場。倘我們的股份於全球發售後並無形成活躍的公開市場，我們股份的市價及流動性可能受到不利影響。投資者或無法按發售價或高於發售價的價格轉售其股份或根本無法轉售股份。

股份的市場價格及交投量或不穩。

股份的價格及交投量或會大幅波動，並且不會一直準確地反映我們業務的潛在價值。我們的收益、淨利及現金流量的變化以及新投資、策略性合併及／或收購的公布等因素均可能導致股份的市場價格發生重大變化。任何該等事況發展均會導致股份的交投量及價格發生重大突然變化，而投資者的售股收益也許會低於其最初的投資額。我們不能向閣下保證將來不會出現該等事況發展。此外，其他在聯交所上市的公司的股份在過去亦經歷了價格上的大幅波動，而我們的股份亦可能會受到與我們的財務或經營業績沒有直接關係的價格變化影響。

股份日後在公開市場被大量出售或可能被出售，均可能導致股份的價格下跌。

全球發售後股份在公開市場上的出售或對該等出售可能出現的認知，均可能導致股份的市場價格下跌。在資本化發行及全球發售完成後，我們將有4,018,000,000股已發行股份，或倘聯席全球協調人(代表國際包銷商)行使其超額配股權及倘首次公開售股前購股權計劃項下的購股權獲悉數行使，我們將有4,215,558,000股已發行股份。股份的持有人(包括購股權的持有人)將能夠在若干禁售期滿之時售出其股份。請參閱本招股書「包銷」一節。我們無法預計我們的高持股量股東或任何其他股東持有的證券在市場出售或該等證券於未來可供出售會對股份的市場價格帶來何等影響(如有)。

由於我們的發售價大幅高於每股備考有形賬面淨值，故閣下股權將即時大幅攤薄。

在緊接全球發售完成前，我們的股份發售價範圍大幅高於每股有形賬面淨值。因此，全球發售的股份投資者的備考有形賬面淨值將即時大幅攤薄。然而，我們的現有股東按各自股權計算的每股備考有形賬面淨值將會增加。此外，倘我們日後發行額外股份或股本證券，則閣下股權可能進一步攤薄。

不應過分倚賴本招股書所載若干事實及統計數據。

「行業概覽」一節所載若干事實、預測及其他統計數據來自多份政府官方刊物以及我們委託第一太平戴維斯編製的報告。我們相信該等資料的來源恰當，且我們已合理謹慎摘錄及轉載該等資料。我們並無理由認為該等資料錯誤或誤導，亦無理由認為有遺漏任何事實以致該等資料錯誤或產生誤導。本公司、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、我們或他們各自的聯屬人士、董事或顧問或參與全球發售的任何其他人士或各方概無獨立核實直接或間接來自政府官方刊物、行業協會數據及第一太平戴維斯編製的行業報告，亦未就該等資料及統計數據的準確性發表任何聲明。此外，不能保證該等不同來源的資料是按相同的基準呈列或編製或具有同樣的準確度。因此，本招股書所載官方及非官方來源未必準確，故不應過分依賴。

由於我們在開曼群島註冊成立，閣下可能在執行股東權利時遇到困難，開曼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。

我們是在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，開曼群島法例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細則、開曼公司法及開曼群島普通法規管。與保障少數股東利益有關的開曼群島法例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他們根據其他司法權區的法律可提供的補救措施。請參閱附錄四「開曼群島公司法」。

我們不能保證我們將會派息。

任何股息宣派均會由我們的董事提議，任何派息金額亦將視乎各種因素而定，包括（但不限於）市況、我們的策略性計劃及前景、商機、財務狀況及經營業績、營運資金需求及預計資金需求、合同限制及責任、子公司向我們派付的現金股息及法律、稅務及監管限制，以及董事不時認為重要的其他因素。有關我們的股息政策的進一步詳情，請參閱「財務資料－股息政策及可供分派儲備」。於過往記錄期間，我們並無宣派或派付股息。我們不能保證在將來我們是否或何時支付股息。

本招股書載有有關我們目前預期及對未來事件觀點的前瞻性陳述，該等陳述的性質涉及重大風險及不明朗因素。該等前瞻性陳述主要載於「概要」、「風險因素」、「未來計劃及所得款項用途」、「行業概覽」、「業務」及「財務資料」數節。該等陳述涉及與已知及未知風險、不明朗因素及其他因素（包括「風險因素」所述者）相關的事件，並可能使我們的實際業績、表現或成就與該等前瞻性陳述所明示或暗示的任何未來業績、表現或成就有重大差別。

在若干情況下，通過使用「旨在」、「預計」、「相信」、「持續」、「可能」、「估計」、「預期」、「預測」、「有意」、「或許」、「可能」、「計劃」、「潛在」、「尋求」、「將會」、「應當」及該等字眼的相反字眼及其他類似的字眼以識別有關前瞻性陳述。該等前瞻性陳述包括（其中包括）有關以下陳述：

- 我們的經營及業務策略；
- 中國房地產行業的未來發展、趨勢及競爭；
- 發展中項目或規劃作未來發展項目；
- 我們的策略、業務計劃、宗旨及目標；
- 我們滿足我們的客戶需求變動的能力；
- 我們進入新區域市場並擴大我們經營的能力；
- 我們的預期經營業績、財務狀況及資本開支計劃；
- 我們的股息分派計劃；
- 利率、外匯匯率、股票價格、銷量、毛利率、風險管理及整體市場趨勢以及市況的變化或波動；
- 中國整體經濟、政治及業務狀況；及
- 我們業務所在市場的監管及經營環境的改變。

該等前瞻性陳述涉及風險、不明朗因素及假設，其中部分並非我們所能控制。此外，該等前瞻性陳述反映我們目前對未來事件的觀點，而非對未來表現的保證。基於多項因素（包括但不限於「風險因素」一節所載的風險因素）的關係，實際結果或許與前瞻性陳述所載的資料有重大差異。

本招股書所載前瞻性陳述僅涉及在本招股書作出陳述當日的事件或資料。除法律另有規定外，我們並無責任因作出陳述日期之後出現新資料、未來事件或基於其他原因或為陳述發生的無法預期事件而公開更新或修訂任何前瞻性陳述。閣下務請閱讀本招股書的全文，並明白我們的實際未來業績或表現可能與我們的預期存在重大差異。

為籌備上市，本公司已尋求就下列事項豁免嚴格遵守上市規則有關條文：

管理層留駐香港

根據上市規則第8.12條，我們必須有足夠管理人員留駐香港。此一般是指至少須有兩名執行董事通常居於香港。我們的執行董事王再興先生及黃德宏先生均不常居香港。他們大部分時間將用於處理本公司在中國的主要業務及經營。我們亦考慮到本集團管理層須常駐中國方可最有效履行職責及職能。因此，本公司並無亦並不預期在可見將來擁有足夠管理人員留駐香港。

因此，我們已向聯交所申請並獲聯交所批准豁免嚴格遵守上市規則第8.12條，並已就與聯交所保持定期及有效溝通作出以下安排：

(a) 我們已根據上市規則第3.05條委任兩名授權代表，其將擔當我們與聯交所的主要溝通渠道。兩名已獲委任授權代表為王再興先生（本公司董事會主席兼執行董事）及莫敏蘭女士（本公司公司秘書）。聯交所可隨時與我們的授權代表聯絡，且他們可在聯交所合理通知與聯交所有關人員會面。他們已向聯交所提供聯繫方式（包括辦公室電話號碼、傳真號碼、手提電話號碼、電郵地址及住宅地址）。

(b) 我們已遵守上市規則第3A.19條聘用合規顧問國泰君安國際為我們提供服務。除本公司的授權代表外，國泰君安國際將作為本公司與聯交所之間的另一溝通渠道並可答覆聯交所詢問。

(c) 我們各名董事均已向授權代表及聯交所提供他們各自的聯繫方式（包括辦公室電話號碼、傳真號碼、手提電話號碼及電郵地址）。倘聯交所希望就任何事宜聯絡董事，我們的授權代表能夠在任何時間即時聯絡所有董事。我們各名董事均持有或可申請赴香港的有效旅行證件，以應聯交所要求在合理時間內與聯交所有關人員會面。

董事就本招股書內容須負的責任

遵照公司條例、證券及期貨(在證券市場上市)規則(香港法例第571V章)及上市規則規定,本招股書載有向公眾提供的有關我們的資料。我們的董事願共同及個別對本招股書所載資料的準確性負全責,且於作出一切合理查詢後確認,就他們所知及所信,並無遺漏其他事實,致使本招股書所載任何內容具有誤導性。

香港公開發售及本招股書

本招股書僅就香港公開發售(構成全球發售的一部分)刊發。就香港公開發售的申請人而言,本招股書及申請表格載列香港公開發售的條款及條件。

香港發售股份僅基於本招股書及申請表格所載資料、所作陳述及所載條款,並在本招股書及申請表格所載條件的規限下提呈發售。概無任何人士獲授權提供本招股書未有列載的任何有關全球發售的資料或作出任何陳述,本招股書未列載的任何資料或陳述亦不應視為已獲本公司、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及任何包銷商,或他們各自的任何董事、代理人、僱員或顧問或參與全球發售的任何其他人士授權而加以信賴。

交付本招股書或有關股份的任何要約、銷售或交付,在任何情況下均不表示自本招股書日期以來並無出現任何變更或在合理的情況下可能令我們的事務有所轉變的發展,亦非暗示本招股書所載資料於本招股書日期後的任何日期仍屬正確。

發售發售股份的限制

每名購買發售股份的人士須確認,或因購買發售股份而將被視為確認其知悉本招股書所述發售股份的發售限制。

本公司並無在香港以外任何司法權區採取任何行動以獲准發售股份或在香港以外任何司法權區分派本招股書。因此,在任何不准提呈發售或提出發售邀請的司法權區,或向任何人士提呈發售或提出發售邀請屬違法的情況下,本招股書不得用作亦不會構成提呈發售或提出發售邀請。在其他司法權區分派本招股書及提呈發售發售股份均受限制,除該等司法權區適用的證券法允許以及已向相關證券監管機構登記或獲其授權或獲豁免有關規定者外,概不得分派本招股書及提呈發售發售股份。

申請於聯交所上市

我們已向聯交所上市委員會申請批准本招股書所述根據資本化發行及全球發售已發行及將予發行的股份、待本招股書所述優先股轉換成股份後將予發行的股份、因超額配股權及根據首次公開售股前購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而將予發行的任何股份上市及買賣。我們概無任何股份或借貸資本已於任何其他證券交易所上市或買賣，而且並未亦無計劃於短期內尋求將其上市或獲批准上市。

股份將符合資格納入中央結算系統

待我們的股份獲批准於聯交所上市及買賣，且本公司符合香港結算的股份收納規定後，我們的股份將獲香港結算接納為可於中央結算系統寄存、結算及交收的合資格證券，於我們的股份在聯交所開始買賣的日期或香港結算確定的任何其他日期起生效。聯交所參與者之間的交易須於任何交易日後第二個營業日於中央結算系統內交收。

所有通過中央結算系統進行的活動均須遵守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。

我們已作出一切必要的安排，以便我們的股份獲准納入中央結算系統。倘閣下對中央結算系統交收安排的詳情，以及該等安排將如何影響閣下的權利及權益有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他專業顧問的意見。

建議諮詢專業税務意見

全球發售的有意投資者如對認購、持有或出售及買賣我們的股份（或行使股份所附權利）涉及的税務問題有任何疑問，應諮詢他們的專業顧問。我們、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、他們各自的任何董事或參與全球發售的任何其他人士或各方概不對任何人士因認購、購買、持有或出售、買賣我們的股份或行使有關我們股份的任何權利而產生的任何税務影響或負債承擔責任。

股東名冊及印花税

我們的股東名冊總冊將由我們於開曼群島的證券登記總處Maples Fund Services (Cayman) Limited保存，我們的香港股東名冊將由我們於香港的香港證券登記處香港中央證券登記有限公司保存。買賣我們於我們的香港股東名冊登記的股份將須繳納香港印花税。

匯率換算

除另有指明外，本招股書以港元計價的金額已按下列匯率換算為人民幣及美元，反之亦然，僅供參考：

1港元：人民幣0.7966元
7.7560港元：1美元

概不表示任何人民幣、港元或美元金額可以或應已於有關日期按上述匯率或任何其他匯率兑換或根本沒有進行兑換。

語言

本招股書的英文版本與本招股書中文譯本如有任何歧義，概以本招股書的英文版本為準。本招股書所提及中國實體的中文名稱與其英文譯名如有任何歧義，概以中文名稱為準。

數額整合

任何表格所列示的總計數字與各數額總和之間的任何差異，均由於尾數四捨五入而產生。

董事

姓名	地址	國籍
執行董事		
王再興	香港 九龍 柯士甸道西1號 擎天半島2座 57樓C室	中國
黃德宏	中國 深圳市 寶安區 寶安中心區N23區 熙龍灣7棟 B座1002室	中國
非執行董事		
袁兵	香港 九龍 旺角 帝峯•皇殿2座 31樓B室	中國
獨立非執行董事		
楊賢足	中國北京市 西城區 翠華街 1號院4號樓 2門401號	中國
王連洲	中國北京市 西城區 前紅井胡同4號	中國
林智遠	香港 九龍 美孚新邨 恆柏道7號 16樓C室	中國

參與全球發售的其他各方

聯席全球協調人	瑞銀集團，香港分行 香港 中環 金融街8號 國際金融中心二期52樓 摩根士丹利亞洲有限公司 香港 九龍 柯士甸道西1號 環球貿易廣場46樓
聯席保薦人	瑞銀証券香港有限公司 (UBS Securities Hong Kong Limited) 香港 中環 康樂廣場8號 交易廣場一期42樓 摩根士丹利亞洲有限公司 香港 九龍 柯士甸道西1號 環球貿易廣場46樓
聯席賬簿管理人	瑞銀集團，香港分行 香港 中環 金融街8號 國際金融中心二期52樓 摩根士丹利亞洲有限公司 香港 九龍 柯士甸道西1號 環球貿易廣場46樓 農銀國際融資有限公司 香港 金鐘道88號 太古廣場一期 7樓701室

聯昌證券有限公司
香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場77樓
7706-08室

招商證券（香港）有限公司
香港
中環
交易廣場一期四十八樓

工銀國際融資有限公司
香港
中環
花園道3號
中國工商銀行大廈37樓

交銀國際證券有限公司
香港
德輔道中68號
萬宜大廈9樓

聯席牽頭經辦人

瑞銀集團，香港分行
香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期52樓

摩根士丹利亞洲有限公司
香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場46樓

農銀國際證券有限公司
香港
金鐘道88號
太古廣場一期
7樓701室

聯昌證券有限公司
香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場77樓
7706-08室

招商證券（香港）有限公司
香港
中環
交易廣場一期四十八樓

工銀國際證券有限公司
香港
中環
花園道3號
中國工商銀行大廈37樓

交銀國際證券有限公司
香港
德輔道中68號
萬宜大廈9樓

本公司法律顧問

香港法律及美國法律：
凱易律師事務所
香港
皇后大道中15號
置地廣場
告羅士打大廈26樓

中國法律：
環球律師事務所深圳分所
中國
深圳市
福華三路
卓越世紀中心
1號樓1501-1502室

開曼群島法例：
邁普達律師事務所
香港
中環
皇后大道中99號
中環中心53樓

包銷商法律顧問	*香港法律及美國法律：* 盛信律師事務所 香港 中環 花園道3號 中國工商銀行大廈35樓 *中國法律：* 君合律師事務所上海分所 中國 上海市南京西路1515號 上海嘉里中心32樓 郵政編碼：200040
申報會計師	畢馬威會計師事務所 *執業會計師* 香港 中環 遮打道10號 太子大廈8樓
物業估值師	第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司 香港 中環 康樂廣場8號 交易廣場二期23樓
行業顧問	第一太平戴維斯房地產評估（北京）有限公司 中國 北京市 朝陽區 建國門外大街乙12號 雙子座大廈東塔2101室
收款銀行	中國銀行（香港）有限公司 香港 花園道1號 永隆銀行有限公司 香港 德輔道中45號

註冊辦事處	PO Box 309 Ugland House Grand Cayman KY1-1104 Cayman Islands
總部	中國深圳市 福田區 深南大道7888號 東海國際中心 A座30樓
香港主要營業地點	香港 金鐘道89號 力寶中心2座 802室
公司網站	www.hydoo.com.cn (網站所載資料並不構成本招股書的一部分。)
公司秘書	莫敏蘭女士
授權代表	王再興先生 香港 九龍 柯士甸道西1號 擎天半島2座 57樓C室 莫敏蘭女士 香港 鰂魚涌柏蕙苑 康柏閣21樓C室
審核委員會成員	林智遠先生*(主席)* 袁兵先生 楊賢足先生
薪酬委員會成員	王連洲先生*(主席)* 王再興先生 林智遠先生

提名委員會成員	楊賢足先生*(主席)* 王再興先生 王連洲先生
合規顧問	國泰君安融資有限公司 香港 中環 皇后大道中181號 新紀元廣場低座27樓
開曼群島股份過戶登記總處	Maples Fund Services (Cayman) Limited PO Box 1093 Boundary Hall, Cricket Square Grand Cayman KY1-1102 Cayman Islands
香港證券登記處	香港中央證券登記有限公司 香港 灣仔 皇后大道東183號 合和中心 17樓1712-1716室
主要往來銀行	中國工商銀行股份有限公司 綿陽游仙支行 中國 四川省 綿陽市 游仙區 東津路22號 招商銀行 贛州長征大道支行 中國 江西省 贛州市 章貢區 長征大道17號

贛州銀行開發區支行
中國
江西省
贛州開發區
金嶺路

中國銀行深圳東海支行
中國
深圳市
福田區
東海國際中心A座

本節及本招股書其他章節所載的資料及統計數據來自多份官方及政府刊物、公開市場研究可獲得來源及我們委託第一太平戴維斯獨立編製有關全球發售的行業報告(「第一太平戴維斯報告」)。我們相信該等資料的來源為適當,並在摘錄及轉載該等資料時已採取合理審慎的態度。我們並無理由相信該等資料為錯誤或含有誤導成份,或遺漏任何事實致使該等資料於任何重大方面為錯誤或產生誤導。本公司、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、參與全球發售的任何其他各方或他們各自的董事、聯屬人士或顧問並無獨立核實該等資料,亦無對該等資料的真實性、準確性及完整性發表任何聲明。所載若干資料及統計數據(包括摘錄自中國官方及政府刊物及來源的該等資料及統計數據)與中國或中國境外第三方編製的其他資料及統計數據可能並不一致。

中國經濟概覽

整體經濟增長

過去數十年中國經濟取得顯著增長。2007年至2012年,中國的名義國內生產總值的複合年增長率為11.8%,是全球增長最快的主要經濟體之一。於2011年2月,中國取代日本成為全球第二大經濟體。

2007年至2012年期間,隨着家庭可支配收入增加及中國經濟逐漸側重於擴大內需,以減少對出口的依賴,中國的零售銷售增長至2012年的人民幣21.0萬億元,複合年增長率為15.4%。同期,中國城鎮家庭全年人均可支配收入的複合年增長率為10.1%。

下表載列所示期間的節選中國經濟統計數據。

	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	07年至12年複合年增長率
名義國內生產總值(人民幣萬億元)	26.6	31.4	34.1	40.2	47.3	51.9	11.8%
實際國內生產總值增長率	14.6%	9.8%	8.9%	10.8%	9.2%	7.7%(附註)	不適用
人均國內生產總值(人民幣元)	20,169	23,708	25,608	30,015	35,181	不適用	不適用
城鎮家庭全年人均可支配收入(人民幣元)	13,786	15,781	17,175	19,109	21,810	24,565	10.1%
固定資產投資(人民幣萬億元)	13.7	17.3	22.5	25.2	31.1	37.5	18.3%
房地產投資(人民幣萬億元)	2.5	3.1	3.6	4.8	6.2	7.2	19.3%
零售銷售(人民幣萬億元)	8.9	11.5	13.3	15.7	18.4	21.0	15.4%

資料來源：國家統計局發布的中國統計局2012年統計年鑒。

附註：該數據於2013年9月經國家統計局修訂。

各線城市的經濟增長

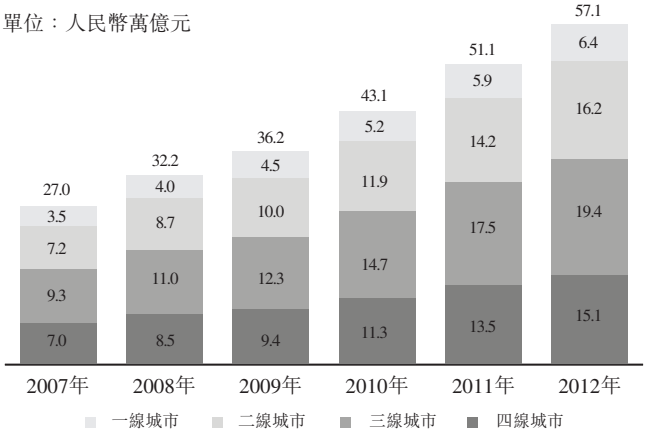
中國城市在規模、經濟產量、財富水平及整體架構各方面的差異頗大。根據中國各城市的相關經濟發展劃分各線城市方能更好把握中國的宏觀經濟趨勢。儘管「線」是中國常用的概念，但二線至四線城市的劃分並無公認標準。下表載列在第一太平戴維斯報告中劃分各線城市所應用的標準：

線	城市數目	標準
一線	4	• 建設部指定的城市，包括北京、上海、深圳及廣州
二線	32	• 非一線城市 • 國家統計局界定的中國36個主要城市之一。這36個主要城市是省會、直轄市、或中國國務院界定為「計劃單列市」的6個其他主要城市
三線	112	• 非一線或二線城市 • 地級或以上城市 • 於2012年年底擁有已開啟營運的機場
四線	140	• 所有其他地級市

資料來源：第一太平戴維斯

下表根據中國城市年鑒的數據，對一線至四線城市於所示期間地區生產總值、固定資產投資及零售銷售進行比較。下表中一線至四線城市是根據第一太平戴維斯的方法劃分。根據第一太平戴維斯的資料，第一太平戴維斯並未對寧夏、青海、西藏及新疆等省份地級以下城市的若干數據進行分類及分析，並反映於下表中。此外，該等一線至四線城市數據的總和可能與國家統計局所報告的全國總值略有出入。據第一太平戴維斯所告知，出入是由於省及國家統計局在估計及報告若干數據點時採用了不同的原始數據和統計方法。就不同城市或省份另行記錄的數據（如國內生產總值或地區生產總值）而言，其數據的若干組成部分可能被重複計算，從而導致這些無法調整的出入。

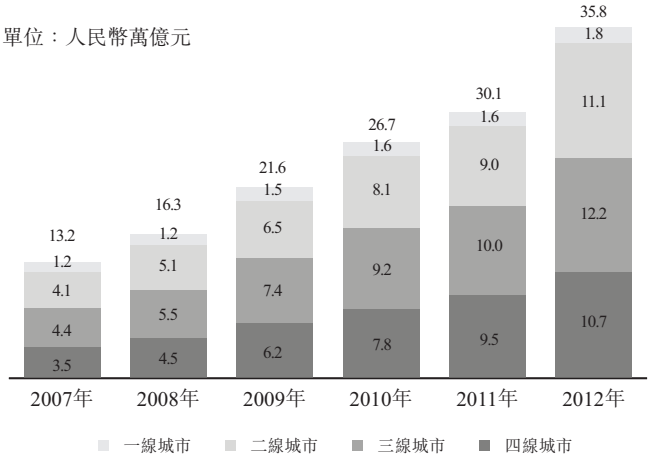
各線城市的名義地區生產總值



	2007年至2012年複合年增長率	佔2012年總額百分比
一線城市	12.7%	11.3%
二線城市	17.5%	28.4%
三線城市	15.9%	34.0%
四線城市	16.5%	26.4%

資料來源：第一太平戴維斯

各線城市的固定資產投資

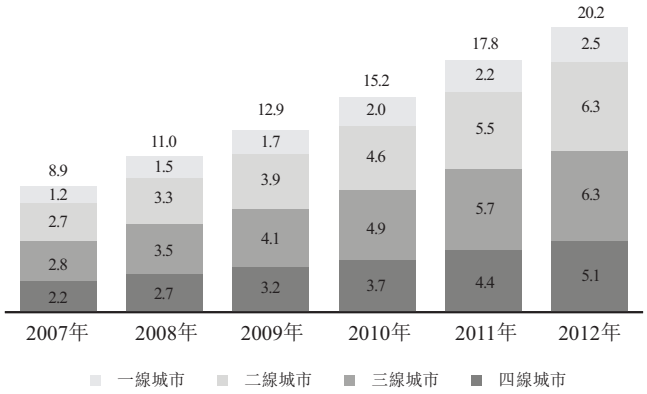


	2007年至2012年複合年增長率	佔2012年總額百分比
一線城市	8.9%	5.0%
二線城市	22.3%	31.0%
三線城市	22.8%	34.1%
四線城市	25.4%	29.9%

資料來源：第一太平戴維斯

各線城市的零售額

單位：人民幣萬億元



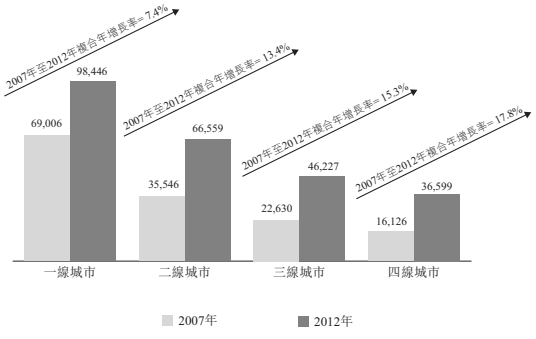
	2007年至2012年複合年增長率	佔2012年總額百分比
一線城市	15.6%	12.4%
二線城市	18.6%	31.2%
三線城市	17.4%	31.2%
四線城市	18.2%	25.2%

資料來源：第一太平戴維斯

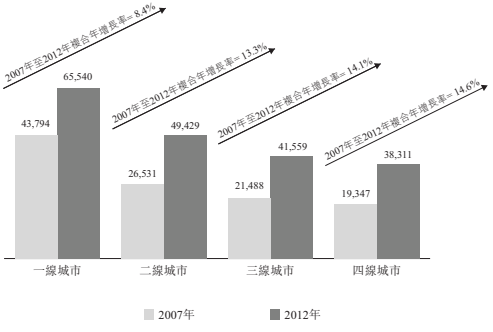
如上表所顯示，2007年至2012年期間，各線城市的地區生產總值、固定資產投資及零售額均錄得強勁增長。2007年至2012年期間，二線城市的地區生產總值及零售額較其他各線城市均錄得最為強勁的增幅，複合年增長率分別達17.5%及18.6%；而同期，三四線城市的固定資產投資則錄得最為快速的增長，複合年增長率達22.8%至25.4%。

下表載列於所示期間一線至四線城市的人均地區生產總值及平均工資數據。

各線城市的人均地區生產總值



各線城市就業人員的平均工資



資料來源：第一太平戴維斯

2007年至2012年期間，各線城市人均地區生產總值及平均工資亦穩步增長。三四線城市的增長尤為迅猛，例如，2007年至2012年期間，三四線城市人均地區生產總值的複合年增長率高於15%，而一線城市的複合年增長率則為7.4%。三四線城市的平均

工資亦高速增長，縮小了各線城市之間的工資差距，例如，於2007年四線城市的工資為一線城市工資的44.2%，而於2012年則為58.5%。

城鎮化

經濟的強勁發展促進了中國城市的快速擴張，亦加快了農村向城市遷移的進程。因此，中國的城鎮化率[1]從2001年的37.7%顯著提高至2012年的52.6%。然而，三四線城市的城鎮化率於2011年不足48%，意味着該等城市的城鎮化發展潛力龐大。該等城市的城鎮化發展需要具備精簡的物流、建立高效的批發網絡及大幅擴大內需。

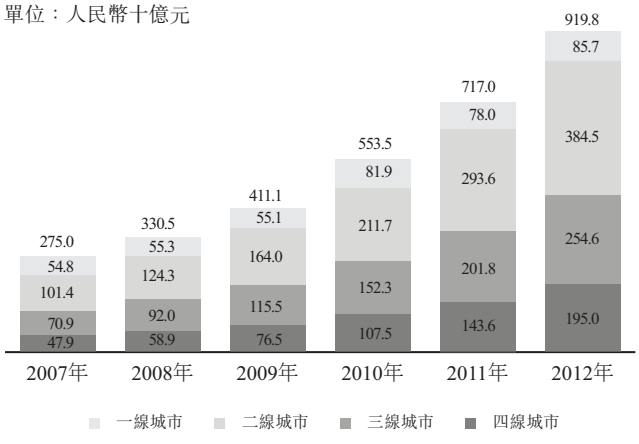
中國的商業房地產市場

近年來，得益於經濟持續增長，中國商業物業的需求顯著增加。根據國家統計局的資料，2007年至2012年期間，商業房地產投資的複合年增長率為27.3%，在建商業房地產項目的建築面積的複合年增長率為20.1%、已竣工新商業房地產項目的建築面積的複合年增長率為10.9%、已售商業房地產的建築面積的複合年增長率為10.8%及商業房地產物業平均售價的複合年增長率為9.3%。

商業房地產投資

自2007年起，全國的商業房地產投資每年均錄得強勁增長。

總投資



	2007年至2012年複合年增長率	佔2012年總額百分比
一線城市	不適用	9.3%
二線城市	30.6%	41.8%
三線城市	29.1%	27.7%
四線城市	32.4%	21.2%

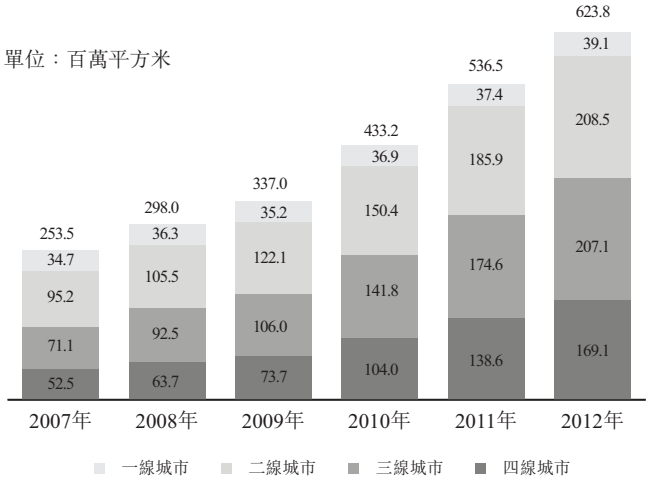
資料來源：第一太平戴維斯

[1] 城鎮化率相等於國家統計局所統計城鎮人口佔總人口的比例。城鎮人口指居住於城市地區且擁有城市戶籍者以及擁有農村戶籍而於城鎮從事非農業工作者。

在建及已竣工商業房地產

自2007年起，中國總在建商業房地產及已竣工商業房地產均獲得強勁的年增長，其中三四線城市的表現最為出色。三四線城市的在建商業房地產合共佔全國在建商業房地產總額的比例已自2007年的48.8%上升至2012年12月的60.4%。

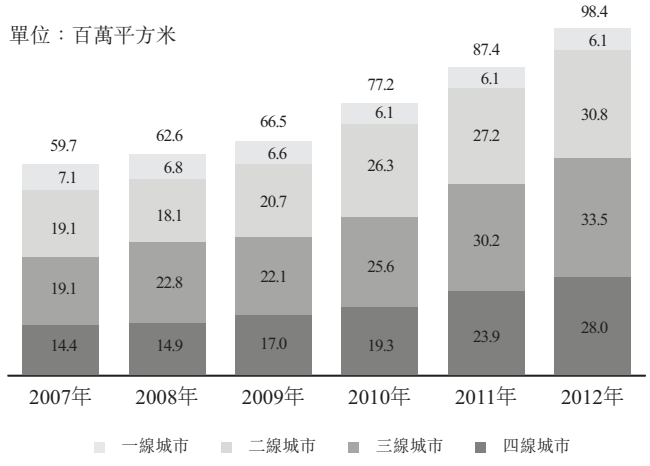
在建建築面積



	2007年至2012年複合年增長率	佔2012年總額百分比
一線城市	不適用	6.2%
二線城市	17.0%	33.4%
三線城市	23.8%	33.2%
四線城市	26.4%	27.2%

資料來源：第一太平戴維斯

已竣工建築面積



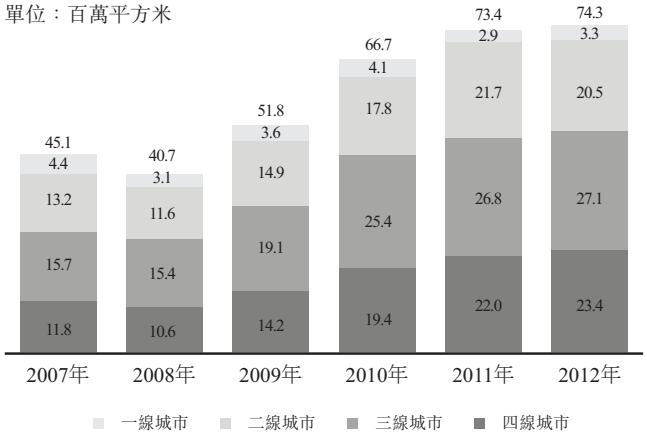
	2007年至2012年複合年增長率	佔2012年總額百分比
一線城市	不適用	6.2%
二線城市	不適用	31.3%
三線城市	不適用	34.0%
四線城市	14.1%	28.4%

資料來源：第一太平戴維斯

已售商業房地產

2007年至2012年期間，三四線城市已售商業房地產建築面積的增長率分別為72.6%及98.3%。於2012年，三四線城市合共佔年內已售總建築面積的68.0%。

已售建築面積



	2007年至2012年複合年增長率	佔2012年總額百分比
一線城市	不適用	4.4%
二線城市	不適用	27.6%
三線城市	不適用	36.5%
四線城市	不適用	31.5%

資料來源：第一太平戴維斯

商業房地產的平均售價

各線城市的商業房地產價格自2007年起一直穩步上升。2007年至2012年期間，三四線城市的平均售價複合年增長率分別為10.8%及10.8%，與一線及二線城市同期的複合年增長率基本持平。於2012年，一線城市商業房地產的平均售價為人民幣18,650元／平方米，而二線城市為人民幣11,831元／平方米，三線城市為人民幣8,004元／平方米及四線城市為人民幣6,793元／平方米。

中國的商貿物流中心市場

概覽

商貿物流中心為大量商家或貿易商有組織地聚集以展示及銷售貨品的市場。

根據第一太平戴維斯的資料，2000年至2011年期間，中國的商貿物流中心市場迅猛發展。於此期間，商貿物流中心的總樓面面積增加逾兩倍，商家銷售總額增加逾四倍。下表載列於所示期間年度商家銷售額超逾人民幣1億元的中國商貿物流中心的主要指標。

	2008年	2009年	2010年	2011年	08年至11年複合年增長率
商貿物流中心數目	4,567	4,687	4,940	5,075	3.6%
攤位數目(百萬個)	2.8	3.0	3.2	3.3	5.6%
開業率[1]	89.5%	89.7%	90.0%	91.1%	不適用
建築面積(百萬平方米)[2]	212.3	232.3	248.3	262.3	7.3%
商貿物流中心平均建築面積(平方米)	46,486	49,563	50,263	51,685	3.6%
商家年度銷售總額(人民幣十億元)	5,245.8	5,796.4	7,270.3	8,201.7	16.1%
— 批發貿易	4,312.0	4,830.8	6,095.5	6,939.1	17.2%
— 零售銷售	933.8	965.6	1,174.9	1,262.6	10.6%
商貿物流中心的商家平均銷售額(人民幣百萬元)	1,149	1,237	1,472	1,616	12.0%

資料來源：中國商品交易市場統計年鑒

1 開業率按年底的非閒置攤位數目除以年底的攤位總數計算。

2 建築面積指商貿物流中心內的攤位總面積(包括倉儲或倉庫用途的面積)。

如上表所示，於2008年至2011年期間，商家年度銷售總額的複合年增長率為16.1%。此外，建築面積增長的速度超過商貿物流中心總數的增幅，由此可見在此期間已逐漸建立大型的商貿物流中心。

過去數年內，中國對耐用及非耐用消費品、建材及其他行業產品的需求日益增長，促進了商貿物流中心行業的發展。

商貿物流中心的特點及分類

根據中國國家統計局的資料，中國於2011年年底有80,000多家商貿物流中心。就商貿物流中心的類型及規模而言，中國的商貿物流中心行業可謂高度分散。根據所銷售產品的類型，商貿物流中心可分為「綜合型」[2]或「專業型」。眾多商貿物流中心為小型而專門出售單一類別貨品，例如農產品、紡織品、五金、建材及陶瓷。

按所出售產品分類商貿物流中心

中國商品交易市場統計年鑒2012界定「綜合型」與「專業型」商貿物流中心的區別。於2011年，專業型商貿物流中心的總數及商家年度銷售總額分別佔市場的73.0%及80.4%。2008年至2011年期間，綜合型及專業型商貿物流中心的商家年度銷售總額複合年增長率不相上下，分別為16.2%及16.0%。

下表載列2008年至2011年期間，不同類型商貿物流中心及篩選產品類別的銷售表現。

	2008年	2009年	2010年	2011年	08年至11年複合年增長率
	（人民幣十億元，商貿物流中心數目除外）				
綜合型商貿物流中心數目	1,248	1,280	1,341	1,368	3.1%
商家年度銷售總額	1,025.5	1,174.1	1,479.4	1,610.3	16.2%
專業型商貿物流中心數目	3,319	3,407	3,599	3,707	3.8%
商家年度銷售總額	4,220.3	4,622.3	5,790.9	6,591.4	16.0%
銷售貨品按不同類別細分的商家銷售額明細：					
建材	141.1	154.9	175.6	152.9	不適用
食品、飲料、煙草及酒類	119.7	118.4	132.2	150.4	不適用
紡織品、服裝及鞋履	772.7	852.5	926.3	1,079.7	11.8%
日常用品及文化產品	77.4	86.9	117.0	119.1	15.4%
消費電子產品、通訊設備及其他電器設備	87.5	101.2	119.0	128.1	13.5%
家具、五金及其他裝飾材料	250.0	310.9	396.1	450.0	21.6%
汽車零配件	57.0	68.5	77.3	89.7	16.3%
其他類型商家的銷售額	2,714.9	2,929.0	3,847.4	4,421.5	17.7%

資料來源：中國商品交易市場統計年鑒

[2] 綜合型商貿物流中心指銷售不同種類（工業、農業及消費品）產品的商貿物流中心。僅銷售國家統計局所分類的十二個產品類別的其中一類（或倘銷售超過一類產品，則其中一類產品佔商家銷售總額60%或以上）的商貿物流中心則分類為專業型商貿物流中心。

按建築面積分類商貿物流中心

商貿物流中心可按其總建築面積分為小型、中型及大型三類。第一太平戴維斯將總建築面積小於50,000平方米的商貿物流中心界定為小型商貿物流中心，總建築面積大於50,000平方米但小於400,000平方米的為中型商貿物流中心，而總建築面積大於400,000平方米的則為大型商貿物流中心。

根據國家統計局統計的資料，在中國，2011年年銷售額超過人民幣1億元的綜合商貿物流中心的平均建築面積(「主要商貿物流中心」)為51,685平方米。根據第一太平戴維斯的資料，在2011年，中國共有5,075個主要商貿物流中心，當中建築面積超過400,000平方米的只佔極少比例。據第一太平戴維斯告知，在前100名主要商貿物流中心之中，有42家為以銷售消費類產品為主的商貿物流中心，7家專注於銷售工業材料及設備的商貿物流中心，其餘51家則專注於農產品的銷售。42家以銷售消費類產品為主的主要商貿物流中心的建築面積介乎42,000平方米至4,700,000平方米之間，該等商貿物流中心的平均建築面積則為460,531平方米(或為319,341平方米，倘不將3家建築面積超過1,000,000平方米的商貿物流中心計算在內)。

競爭格局

商貿物流中心行業競爭激烈且高度分散。商貿物流中心的開發商大部分為經營規模有限及營運年資不長的地方運營商，反映了中國商貿物流中心行業的獨特發展歷史。中國最早進入此市場的開發商及運營商為有地方政府背景的主導企業。該等企業大部分側重於開發為數不多且多數規模較小的當地項目。隨着時間的推移，該等市場逐漸發展為市場集群且隨後由地方政府管理甚至經營。然而，該等商貿物流中心的運營商通常不會再於其他城市或不同地區新建商貿物流中心。因此，中國商貿物流中心開發行業的開發商甚少業務涉足不同地區或全國。目前僅少數業務成熟的商貿物流中心開發商在中國不同地區興建多個大型商貿物流中心。

下表載列於2013年7月31日的商貿物流中心開發商排名，先後次序是根據大型商貿物流中心的總數及尚未完工建築面積而定。

排名	開發商及運營商名稱	大型綜合型商貿物流中心的數目	大型專業型商貿物流中心的數目	大型商貿物流中心的總數	大型綜合型商貿物流中心的尚未完工建築面積[1]	大型專業型商貿物流中心的尚未完工建築面積[1]	大型商貿物流中心的尚未完工總建築面積[1]
					（百萬平方米）	（百萬平方米）	（百萬平方米）
1	華南城控股有限公司[2]	7	–	7	18.3	–	18.3
2	毅德控股	6	–	6	6.7	–	6.7
3	五洲國際	–	5	5	–	2.8	2.8
4	中國新城農村控股有限公司	3	–	3	5.7	–	5.7
	北方泓泰投資集團	1	2	3	1.0	2.7	3.7
	上海億豐企業集團	2	1	3	0.9	1.1	2.0
	美吉特集團	–	2	2	–	1.9	1.9
8	高力集團	–	1	1	–	8.0	8.0
9	雲南中豪置業有限責任公司	1	–	1	4.7	–	4.7
	浙江樂城集團	1	–	1	3.6	–	3.6
	卓爾發展集團有限公司	1	–	1	2.7	–	2.7
	廣西桂嘉匯房地產集團公司	1	–	1	1.0	–	1.0
	南翔萬商（蕪湖）國際商貿城	1	–	1	0.5	–	0.5
	中國海寧皮革城	–	1	1	–	0.3	0.3

資料來源：可供公眾查閱的文件，包括發售通函及財務報告。

1 包括於2013年7月31日全部或部分在建項目，或計劃於2013年7月31日後六個月內動工（在各情況下持有土地使用權或我們就此已與中國機關簽訂土地出讓合同）的項目的建築面積。

2 包括由超過一名開發商聯合開發的項目（數據適用於總建築面積及項目總數且並非按比例劃分）。

中國大型商貿物流中心的准入門檻相對較高，且競爭日益激烈。開發商及運營商現圍繞眾多因素展開競爭，其中包括品牌及知名度、開發的專業技術、產品質量、開業率及地方商業環境、獲取優質土地及取得有利監管扶持的能力、資金及融資以及國際資本市場的進入。

監管政策及行業趨勢

中國政府對中國經濟環境的調整發揮着積極的作用。除於2009年推出人民幣4萬億元的刺激方案外，中國政府亦出台一系列措施以刺激國內尤其是三四線城市的消費。

於2011年3月，中國全國人民代表大會通過了2011年至2015年的新國民經濟和社會發展規劃(「十二五規劃」)。十二五規劃訂明，可通過「積極穩妥推進城鎮化」以擴大內需[3]。政府的城鎮化措施將以中小城市為重點[4]。早在十多年前，中國政府已於十五規劃中首次提出集中提高城鎮化水平。自那時起，中國一線及二線城市飛速發展，為中國的整體經濟發展貢獻良多。

中國政府亦於其規劃中指出，將發展綜合獨立交易展示區以及大型商貿流通企業[5]。十二五規劃表明政府將支持「批發市場及物流配送」以「完善農村服務網點」[6]。

除全國性的支持外，商貿物流中心的發展亦獲得地方政府的大力扶持，因為地方政府一般都想藉着這些項目提高消費水平、促進地方商業發展、擴大城市規模及加強基礎設施、提供就業機會及促進經濟可持續增長的作用。地方政府亦受困於當地現有的商業基礎設施往往不足或陳舊不堪的限制，而物色有經驗和聲譽好並可建造大型、革新商貿物流中心項目的開發商。因此，地方政府向中國商貿物流中心開發商提供政府補助或其他形式的財政支持的情況甚為普遍。地方政府提供政府補助是履行及行使其支出權力，即是其行政管理權的一部分，旨在推動十二五規劃所載目標。地方政府是按照及根據中國預算法及其實施細則所授予的權限，行使支出權力，提供政府補助。

在向我們的項目提供補助的過程中，我們認為地方政府一般的考慮因素，包括擬建商貿物流中心項目的規模、擬建商貿物流中心將帶給地方經濟的潛在利益以及負責開發商貿物流中心項目的管理團隊的經驗。眾多商貿物流中心項目及開發商，當中包括卓爾發展集團有限公司及中國新城農村控股有限公司，在有關地區開發商貿物流中心中，亦已收取當地政府的補助。

根據第一太平戴維斯的資料，除政府大力扶持外，將推動商貿物流中心未來發展的其他因素包括消費水平的提高、潛在商舖買家的喜好以及三四線城市的發展。2005年至2011年，由於工資上漲，總體消費水平提高了73.5%。消費水平的提高增加了對商貿物流中心所提供批發市場空間類型的需求。同時，客戶對大型商貿物流中心單位的

3 請參閱《國民經濟和社會發展第十二個五年規劃綱要(2011－2015年)》「第四章：政策導向」。亦請參閱「第二十章：積極穩妥推進城鎮化」。

4 請參閱十二五規劃「第二十章：積極穩妥推進城鎮化」中「第一節：構建城市化戰略格局」。

5 請參閱十二五規劃「第十六章：大力發展生活性服務業」中「第一節：優化發展商貿服務業」。該節進一步闡明，政府將支持發展「具有國際競爭力」的大型商貿流通企業。

6 *出處同上*。

需求亦在擴大，原因是區域貿易活動趨於頻繁，而客戶亦洞悉大型商貿物流中心可降低營運成本及帶來更多商機，例如大型商貿物流中心通常設有倉庫或其他物流設施，令客戶的業務營運更為精簡。此外，相較於小型商貿物流中心，大型商貿物流中心的商戶除把單位出租外，更容易將單位出售，從而享受所購買物業資產增值的益處。最後，根據第一太平戴維斯的資料，得益於三四線城市相對較快的經濟增長，且具備潛力吸引來自商貿物流中心所在城市以及該區內周邊較小城市的客戶，三四線城市可產生的潛在回報為最佳。

我們的董事認為，商貿物流中心行業將受益於上述因素，包括政府的大力支持、消費開支增加及客戶對我們產品的喜好。我們的董事預測，該等因素將對我們項目所在的三四線城市產生重大影響。我們的董事預計，商貿物流中心市場的增長，體現於商貿物流中心整體數量增加，其中的商戶相應地產生更高的商家年度銷售總額。我們的董事進一步認為，受益於我們在商貿物流行業當中的競爭優勢，我們有實力把握該等增長趨勢。請參閱「業務－我們的競爭優勢」。

市場聚焦

對我們開展業務所在城市的分析

以下所載為有關本公司現正開發的商貿物流中心所在城市的資料。

寧鄉

寧鄉為湖南省省會長沙市轄下的一個縣。於2012年年底，寧鄉的常住人口為140萬人。2007年至2012年期間，寧鄉的名義地區生產總值的複合年增長率為23.5%，零售銷售的複合年增長率為14.1%，及固定資產投資的複合年增長率為22.4%。

下表載列寧鄉現有的主要商貿物流中心以及未來三年的規劃新項目。根據第一太平戴維斯的資料，在該等項目中，寧鄉商貿物流中心於竣工時將成為寧鄉最大的商貿物流中心。

商貿物流中心	佔地面積（千平方米）	建築面積[1]（千平方米）	竣工日期	開發商	類型
寧鄉商貿物流中心	1,300	1,200	不適用	毅德控股	綜合型
湖南湘中南鋼材物流園	315	360	第一期：2013年	湖南湘中南鋼材物流股份有限公司	專業型

資料來源：第一太平戴維斯

[1] 包括已竣工、在建、未來開發的部分，以及與相關政府機關簽訂任何相關諒解備忘錄所涵括的部分。

濟寧

濟寧為山東省西南部的一個地級市，於2012年年底的總人口為850萬人。濟寧為山東省的三大工業基地之一。2007年至2012年期間，濟寧的名義地區生產總值的複合年增長率為10.7%，零售銷售的複合年增長率為14.0%，及固定資產投資的複合年增長率為19.2%。

下表載列濟寧現有的主要商貿物流中心以及未來三年的規劃新項目。根據第一太平戴維斯的資料，在該等項目中，濟寧商貿物流中心於竣工時將成為濟寧最大的商貿物流中心。

商貿物流中心	佔地面積（千平方米）	建築面積[1]（千平方米）	竣工／預期竣工日期	開發商	類型
濟寧商貿物流中心	2,000	3,000	不適用	毅德控股	綜合型
美恒國際汽車博覽城	1,240	2,160	2012年	山東美恒集團	專業型
濟寧億豐時代廣場	200	600	2012年	上海億豐集團	專業型

資料來源：第一太平戴維斯

1 包括已竣工、在建、未來開發的部分，以及與相關政府機關簽訂任何相關諒解備忘錄所涵括的部分。

玉林

玉林為廣西壯族自治區的地級市及第四大城市，位於與廣東省的交界處。根據玉林市統計局的資料，玉林於2012年年底的常住人口為560萬人。2007年至2012年期間，玉林的名義地區生產總值的複合年增長率為14.2%，零售銷售的複合年增長率為15.5%，及固定資產投資的複合年增長率為27.7%。

下表載列玉林現有的主要商貿物流中心以及未來三年的規劃新項目。根據第一太平戴維斯的資料，在該等項目中，玉林商貿物流中心於竣工時將成為玉林市最大的商貿物流中心。

商貿物流中心	佔地面積（千平方米）	建築面積[1]（千平方米）	竣工日期	開發商	類型
玉林商貿物流中心	1,100	2,000	不適用	毅德控股	綜合型
銀豐國際中藥港	680	738	2008年	銀豐集團	專業型
宏進農副產品批發市場	465	420	2010年	香港宏安集團及玉林市市場開發服務中心	專業型
玉林市工業品市場	107	200	1995年	港高投資	專業型
廣西玉林福綿區國際服裝貿易城	213	180	2013年	玉林天森置業有限公司	專業型
玉林建材摩托市場	100	29	1995年	玉林市開發服務中心	專業型

資料來源：第一太平戴維斯

1 包括已竣工、在建、未來開發的部分，以及與相關政府機關簽訂任何相關諒解備忘錄所涵括的部分。

綿陽

綿陽為位於四川省北部的一個地級市，於2012年年底的人口為460萬人。2007年至2012年期間，綿陽的名義地區生產總值的複合年增長率為12.2%，零售銷售的複合年增長率為21.5%，及固定資產投資的複合年增長率為26.2%。

下表載列綿陽現有的主要商貿物流中心以及未來三年的規劃新項目。根據第一太平戴維斯的資料，在該等項目中，綿陽商貿物流中心於竣工時將成為綿陽最大的商貿物流中心。

商貿物流中心	佔地面積（千平方米）	建築面積[1]（千平方米）	竣工日期	開發商	類型
綿陽商貿物流中心	900	1,000	不適用	毅德控股	綜合型
中潤恒大國際商貿城	136	330	已竣工	四川中潤遠邦投資	綜合型
綿洲美家居裝飾城	27	47	已竣工	綿洲美	專業型
花園燈飾城	7	10	2005年	天泰集團	專業型

資料來源：第一太平戴維斯

1 包括已竣工、在建、未來開發的部分，以及與相關政府機關簽訂任何相關諒解備忘錄所涵括的部分。

贛州

贛州為江西省的地級市及第二大城市，於2012年年底的常住人口約為930萬人。2007年至2012年期間，贛州的名義地區生產總值的複合年增長率為13.6%，零售銷售的複合年增長率為14.7%，及固定資產投資的複合年增長率為26.7%。

下表載列贛州現有的主要商貿物流中心以及未來三年的規劃新項目。根據第一太平戴維斯的資料，在該等項目中，贛州商貿物流中心於竣工時將成為贛州市最大的商貿物流中心。

商貿物流中心	佔地面積（千平方米）	建築面積[1]（千平方米）	竣工日期	開發商	類型
贛州商貿物流中心	1,475	3,600	不適用	毅德控股	綜合型
建材大市場	173	150	2003年	贛南建材大市場開發有限公司	專業型
贛南貿易廣場	143	150	1997年	除外的豪德項目[2]	綜合型
贛州商貿城	50	90	2011年	贛州贛晟房地產綜合開發有限公司	綜合型

資料來源：第一太平戴維斯

1 包括已竣工、在建、未來開發的部分，以及與相關政府機關簽訂任何相關諒解備忘錄所涵括的部分。

2 除外的豪德項目之一。請參閱「歷史及企業架構—我們的歷史與發展」。

梧州

梧州為廣西壯族自治區的地級市，毗鄰廣東省，於2012年年底的常住人口為290萬人。2007年至2012年期間，梧州的名義地區生產總值的複合年增長率為17.2%，零售銷售的複合年增長率為14.2%，及固定資產投資的複合年增長率為27.6%。

下表載列梧州現有的主要商貿物流中心以及未來三年的規劃新項目。根據第一太平戴維斯的資料，在該等項目中，梧州商貿物流中心於竣工時將成為梧州市最大的商貿物流中心。

商貿物流中心	佔地面積（千平方米）	建築面積[1]（千平方米）	竣工日期	開發商	類型
梧州商貿物流中心	1,300	2,000	不適用	毅德控股	綜合型
中恒國際醫藥商貿物流產業園	1,300	2,000	2013年	中恒集團	專業型
兩廣批發市場	125	130	2000年	廣西梧州兩廣批發市場房地產有限公司	綜合型
梧州寶石城	22	40	2009年	梧州寶石園建設開發有限公司	專業型

資料來源：第一太平戴維斯

1 包括已竣工、在建、未來開發的部分，以及與相關政府機關簽訂任何相關諒解備忘錄所涵括的部分。

菏澤

菏澤為山東省西南部的一個地級市。根據菏澤市統計局的資料，菏澤於2012年年底的常住人口為830萬人。2007年至2012年期間，菏澤的名義地區生產總值的複合年增長率為17.3%，零售銷售的複合年增長率為18.2%，及固定資產投資自人民幣529億元增加至人民幣687億元。

下表載列菏澤現有的主要商貿物流中心以及未來三年的規劃新項目。根據第一太平戴維斯的資料，在該等項目中，菏澤商貿物流中心於竣工時將成為菏澤市最大的商貿物流中心。

商貿物流中心	佔地面積（千平方米）	建築面積[1]（千平方米）	竣工日期	開發商	類型
菏澤商貿物流中心	8,000	12,000	不適用	毅德控股	綜合型
萬隆國際批發城	800	1,000	不適用	三六九置業有限公司	綜合型
億豐時代廣場	533	580	不適用	上海億豐集團	綜合型
菏澤義烏小商品批發市場	320	580	不適用	菏澤中科房地產有限公司	綜合型
富年齊魯汽配城	200	260	第一期：2013年 不適用	富年集團	專業型

資料來源：第一太平戴維斯

1 包括已竣工、在建、未來開發的部分，以及與相關政府機關簽訂任何相關諒解備忘錄所涵括的部分。

興寧

興寧為廣東省梅州市的一個縣級市。於2012年年底，興寧的總戶籍人口為118萬人。2007年至2012年期間，興寧的名義地區生產總值的複合年增長率為10.9%，零售銷售的複合年增長率為11.6%，及固定資產投資自人民幣7億元增長至人民幣30億元。

下表載列興寧現有的主要商貿物流中心以及未來三年的規劃新項目。根據第一太平戴維斯的資料，在該等項目中，興寧商貿物流中心於竣工時將成為興寧最大的商貿物流中心。

商貿物流中心	佔地面積（千平方米）	建築面積[1]（千平方米）	竣工日期	開發商	類型
興寧商貿物流中心	1,300	2,000	不適用	毅德控股	綜合型
興寧商業城	120	330	1998年	興寧市鴻興房地產開發有限公司	綜合型
興寧市東風市場	13	40	1994年	深圳市貴和投資集團有限公司	專業型
東嶽宮市場	5	24	1988年	興寧市政府	專業型

資料來源：第一太平戴維斯

1 包括已竣工、在建、未來開發的部分，以及與相關政府機關簽訂任何相關諒解備忘錄所涵括的部分。

蘭州

蘭州為甘肅省省會城市及最大的城市，於2012年年底的戶籍人口為320萬人。2007年至2012年期間，蘭州的名義地區生產總值的複合年增長率為22.7%，零售銷售的複合年增長率為14.2%，及固定資產投資的複合年增長率為49.1%。

下表載列蘭州現有的主要商貿物流中心以及未來三年的規劃新項目。根據第一太平戴維斯的資料，在該等項目中，蘭州商貿物流中心於竣工時將成為蘭州最大的商貿物流中心。

商貿物流中心	佔地面積（千平方米）	建築面積[1]（千平方米）	竣工日期	開發商	類型
蘭州商貿物流中心	4,000	6,000	不適用	毅德控股	綜合型
北龍口國際建材裝飾城	267	2,000	2013年	甘肅鼎乾房地產開發有限公司	專業型
蘭州東部綜合批發市場	600	440	2009年	蘭州城關區拱星墩鄉五裡鋪村	綜合型

商貿物流中心	佔地面積（千平方米）	建築面積[1]（千平方米）	竣工日期	開發商	類型
蘭州月星家居廣場	70	100	2007年	月星集團有限公司	專業型

資料來源：第一太平戴維斯

1 包括已竣工、在建、未來開發的部分，以及與相關政府機關簽訂任何相關諒解備忘錄所涵括的部分。

煙台

煙台是山東省東北部的地級市，於2012年年底的總戶籍人口為650萬人。2007年至2012年期間，煙台市的名義地區生產總值的複合年增長率為16.7%，零售銷售的複合年增長率為24.8%，及固定資產投資的複合年增長率為17.9%。

下表載列煙台現有的主要商貿物流中心以及未來三年的規劃新項目。根據第一太平戴維斯的資料，在該等項目中，煙台商貿物流中心於竣工時將成為煙台最大的商貿物流中心。

商貿物流中心	佔地面積（千平方米）	建築面積[1]（千平方米）	竣工日期	開發商	類型
煙台商貿物流中心	1,300	2,400	不適用	毅德控股	綜合型
煙台三站小商品批發市場	35	60	1996年	山東三站股份有限公司	批發市場
現代果蔬水產品批發市場	40	19	在建	煙台現代果蔬水產品有限公司	批發市場
澳柯瑪煙台商貿中心	30	40	2005年	澳柯瑪(煙台)實業有限公司	商貿物流中心
煙台海港家飾材料市場	80	80	2001年	海港物業管理有限公司	批發市場

資料來源：第一太平戴維斯

1 包括已竣工、在建、未來開發的部分，以及與相關政府機關簽訂任何相關諒解備忘錄所涵括的部分。

第一太平戴維斯報告

我們已委任全球房地產行業資深顧問第一太平戴維斯(獨立第三方)編製第一太平戴維斯報告，分析中國的批發市場、商品交易市場及房地產市場。我們就編製第一太平戴維斯報告向第一太平戴維斯支付人民幣400,000元的費用。

第一太平戴維斯基於多份政府刊物、實地視察及訪談以及有關物業市場的獨有資料編製第一太平戴維斯報告。

第一太平戴維斯報告亦包括就中國政治、監管或市況的變化，以及一手及二手資料來源的真實性作出的若干假設。為編製第一太平戴維斯報告，第一太平戴維斯是經審慎考慮已知因素作出假設，但無法保證所有假設均準確無誤。第一太平戴維斯報告的大量資料直接源自二手資料或其他第三方資料，但第一太平戴維斯並無就該等資料的真實或完整性發表聲明或保證。編製及更新第一太平戴維斯報告時，第一太平戴維斯採用下述措施，提高預測的可信度及準確度：

- ***市場調查***：第一太平戴維斯的市場專家自不同的來源收集相關資料及數據，概括目前的市場格局及趨勢，亦達成預測基準。
- ***市場數據分析***：對在市場調查過程中收集的數據進行分析，以就其過往及未來對市場規模及市場發展的影響提供更多見解。
- ***識別動力及因素***：市場專家隨後識別曾推動且會繼續推動市場增長的因素以及曾限制且會繼續限制市場增長的因素。
- ***意見綜合***：專家進一步與不同行業的專家、顧問、行業參與者以及客戶討論及交流，所收集的意見與現有數據綜合，以為預測數據提供精確的基準。
- ***質量控制***：報告落實前，市場專家通過對其他可得的數據或資料交叉檢查核實數據並預測。

第一太平戴維斯報告所載的預測及假設本身具不確定性，原因為事件或一連串事件未能合理地預測，該等事件包括但不限於政府、個人、第三方及競爭對手的行動。可能導致實際結果出現重大差異的個別因素包括（其中包括）批發及零售業的內在風險、租約續期的不確定性、物業風險、融資風險、勞工風險、監管風險及環境問題。

第一太平戴維斯為全球房地產服務供應商，其母公司為於倫敦證券交易所上市的Savills plc。第一太平戴維斯於全球擁有500多家辦事處及聯營機構，分布於美國、英國、歐洲大陸、亞太、非洲及中東，向全球客戶提供廣泛的房地產專業顧問、管理及交易服務。

中國主要法律及監管條文概要

下文載列與我們的營運及業務有關的若干中國法律及監管條文的概要，包括有關以下方面的法律法規：

- 設立房地產開發企業
- 房地產開發企業的資質
- 物業開發用地
- 商品房銷售
- 房地產轉讓
- 房地產抵押
- 物業管理
- 房價穩定措施
- 中國稅項
- 外匯
- 政府補助
- 勞動保障

設立房地產開發企業

根據全國人民代表大會常務委員會所頒布的於1995年1月1日生效並於2007年8月30日及2009年8月修訂的《中華人民共和國城市房地產管理法》(「《城市房地產法》」)，房地產開發企業是以營利為目的，從事房地產開發和經營的企業。根據國務院於1998年7月20日頒布及於2011年1月8日修訂的《城市房地產開發經營管理條例》(「《開發條例》」)，從事房地產開發的企業必須滿足下列要求：

- 註冊資本達人民幣100萬元或以上；及
- 有4名或以上持有相關資格證書的房地產專業／建築工程專業的專職技術人員，以及2名或以上持有相關資格證書的專職會計人員。省級、自治區或直轄市人民政府可以對房地產企業的註冊資本和專業資質提出更嚴格的要求。

省級、自治區或直轄市人民政府可以根據當地實際情況，對房地產開發商的註冊資本和專業人員提出更嚴格的要求。

設立房地產開發企業，開發商須向工商行政管理部門申請登記。開發商亦應當自領取營業執照之日起30日內，到登記機關所在地的房地產開發主管部門備案。如果設立外商投資企業從事房地產開發及經營業務的，必須遵守中國法律及行政法規有關外商投資企業的規定，並申請辦理有關中國外商投資的批准手續。

根據商務部及國家發改委於2011年12月24日頒布的《外商投資產業指導目錄》，土地成片開發、高檔酒店、高檔寫字樓及國際會展中心的建設與經營以及房地產二級市場交易及經紀屬於限制類外商投資產業；別墅的建設與經營屬於禁止類外商投資產業；其他房地產開發屬於允許類外商投資產業。

待有關外商投資監管機關批准後，有意從事房地產開發及營運的外國投資者可根據有關外商投資企業的中國法律及行政法規成立合資經營企業、合作經營企業或外商獨資企業。

根據國務院於2004年4月26日頒布的《關於調整部分行業固定資產投資項目資本金比例的通知》，房地產開發項目（不含經濟適用房項目）資本金比例由20%或以上提高到35%或以上。

為應對全球金融危機及擴大內需，國務院於2009年5月25日頒布《關於調整固定資產投資項目資本金比例的通知》。根據該通知，保障性住房及普通商品房項目的最低資本金比例由35%調整至20%，其他房地產開發項目的最低資本金比例由35%調整至30%。

於2006年7月11日，建設部、商務部、國家發改委、中國人民銀行、國家工商總局及國家外匯管理局頒布了《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》。

根據該意見，投資於中國房地產市場的境外投資者必須遵守以下規定：

- 境外機構或個人在境內投資購買非自用房地產，應當遵循商業存在的原則，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有關登記後，方可按照核准的經營範圍從事相關業務。
- 如果外商投資房地產開發企業的投資總額超過1,000萬美元（含1,000萬美元），註冊資本金不得低於投資總額的50%。如果投資總額低於1,000萬美元，註冊資本金仍按現行規定執行。

- 外商投資房地產開發企業的項目或股權轉讓，以及境外投資者併購境內房地產開發企業的，商務主管部門須嚴格按照有關法律法規和政策規定進行審批。投資者應提交：(a)承諾遵守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)國有土地使用權證；(c)相關建設主管部門出具的變更備案證明及(d)相關稅務機關出具的納稅證明材料。
- 境外投資者通過股權轉讓及其他方式併購境內房地產企業，或收購合資企業的境內投資者股權的，須妥善安置房地產企業的職工及償還銀行貸款，並以自有資金一次性支付全部轉讓金。對有不良記錄的境外投資者，不允許其在中國從事上述房地產業務。

於2006年8月14日，商務部辦公廳頒布了《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》。

該通知規定，外商投資房地產企業的投資總額在300萬美元以上的，其註冊資本應不低於投資總額的50%；投資總額在300萬美元或以下的，其註冊資本應不低於投資總額的70%。

於2006年9月1日，國家外匯管理局及建設部頒布了《關於規範房地產市場外匯管理有關問題的通知》，其中明確了有關境外企業及個人購房手續的具體規定。該通知進一步要求，外商投資房地產企業註冊資本未全部繳付的，或未取得國有土地使用權證的，或開發項目資本金未達到項目投資總額的35%的，不得向境外借入外債，外匯管理局不予辦理該企業的外債登記或批准其將外債轉換為人民幣。

境外企業或個人通過股權轉讓及其他方式併購境內房地產企業，或收購合資企業中方股權，如果未能以自有資金一次性支付全部轉讓款的，外匯管理局不予辦理外匯登記或變更登記。

於2007年5月23日，商務部及國家外匯管理局頒布了《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》(「第50號通知」)。根據該通知，各地商務主管部門應加強外商投資房地產企業的審批和監管程序，並嚴格控制外商投資高檔房地產

開發項目。申請設立外商投資房地產企業，應取得土地使用權、房屋或其他建築物所有權，或至少已與土地主管部門、土地開發商或房屋或其他建築物所有人簽訂土地使用權或產權的預約購買協議。未達到上述要求，審批部門不予批准。已設立的外商投資企業有意從事房地產開發或經營業務，或有意從事新的房地產項目經營或開發，應向審批部門申請辦理增加經營範圍或擴大經營規模的相關手續。

第50號通知嚴格控制以返程投資方式（包括同一實際控制人）收購或並購境內房地產企業，並禁止外商投資房地產企業的中方或外方投資者以任何形式簽訂保證任何一方固定回報或變相固定回報的條款。

地方商務主管部門批准設立外商投資房地產企業後，應向商務部備案。地方外匯管理部門及指定外匯銀行對未完成商務部備案手續或未通過外商投資企業聯合年檢的外商投資房地產企業，不予辦理資本項目結售匯手續。

國家外匯管理局於2007年7月10日頒布了《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》(「第130號通知」)，進一步規範外商投資中國房地產行業。根據第130號通知，對2007年6月1日以後（含2007年6月1日）通過商務部備案的外商投資房地產企業（包括新設和增資），不允許借用外債（包括股東貸款及境外商業貸款），各分局不予辦理外債結匯核准手續。此外，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，國家外匯管理局或各分局不予辦理外匯登記或登記變更，因此不得辦理資本項目結售匯手續。

2013年5月10日，國家外匯管理局頒布《國家外匯管理局關於印發〈外國投資者境內直接投資外匯管理規定〉及配套文件的通知》(「第21號通知」)，規定於2013年5月13日廢除第130號通知。然而，第130號通知所列明對外資房地產企業外債的限制措施已反映在國家外匯管理局於2013年4月28日發布的《外債登記管理辦法》(「第19號通知」)。

於2008年6月18日，商務部發布了《關於做好外商投資房地產業備案工作的通知》(「第23號通知」)。根據第23號通知，商務部委託省級商務主管部門對外商投資房地產

企業備案材料進行核實。根據第23號通知，投資設立（包括增加註冊資本）的外商投資房地產企業須符合項目公司僅經營經批准的單一房地產項目的原則。

於2010年11月22日，商務部辦公廳頒布了《關於加強外商投資房地產業審批備案管理的通知》。外商投資房地產企業不得通過購買、出售境內已建及／或在建房地產物業進行套利。各地商務主管部門不得受理涉及房地產開發及管理的投資性公司的註冊申請。

房地產開發企業的資質

根據建設部於2000年3月29日頒布的《房地產開發企業資質管理規定》(「《資質管理規定》」)，房地產開發企業須按照《資質管理規定》申請企業資質登記。未取得房地產開發資質等級證書的企業，不得從事房地產開發經營業務。建設部負責全國房地產開發企業的資質管理工作；縣級或以上地方房地產開發主管部門負責本行政區域內房地產開發企業的資質管理工作。根據《資質管理規定》，房地產開發企業分為四個資質等級。

- 一級資質由省級建設主管部門初審，報建設部最終審批。一級資質的房地產開發企業承擔房地產項目的建設規模不受限制，可以在全國範圍承攬房地產開發項目。
- 二級資質或二級資質以下的審批辦法由省級建設主管部門制訂。二級資質或二級資質以下的房地產開發企業可以承擔建築面積25萬平方米以下的開發建設項目，承擔業務的具體範圍由省級建設主管部門確定。

根據《資質管理規定》，房地產開發主管部門應當根據房地產開發企業僱用的專業人員、財務狀況及經營業績核定其遞交的資質等級登記申請。經資質審查合格的房地產開發企業將獲由資質審批部門發給相應等級的資質證書。各資質等級的開發企業應當在規定的業務範圍內從事房地產開發和經營業務，不得越級承接業務。

根據《資質管理規定》，各級房地產開發資質如下：

- **一級資質**：(1)註冊資本不低於人民幣5,000萬元；(2)從事房地產開發經營5年以上；(3)近3年房屋建築面積累計竣工30萬平方米以上，或者累計完成與此相當的房地產開發投資額；(4)連續5年建築工程質量合格率達100%；(5)上一年房屋建築施工面積15萬平方米以上，或者完成與此相當的房地產開發投資額；(6)有職稱的建築、結構、財務、房地產及有關經濟類的專業管理人員不少於40人，其中具有中級或以上職稱的管理人員不少於20人，持有資格證書的專職會計人員不少於4人；(7)工程技術、財務、統計等業務負責人須具有相應專業中級或以上職稱；(8)具有完善的質量控制體系，商品住宅銷售中實行了《住宅質量保證書》和《住宅使用說明書》制度；及(9)未發生過重大工程質量事故。

- **二級資質**：(1)註冊資本不低於人民幣2,000萬元；(2)從事房地產開發經營3年以上；(3)近3年房屋建築面積累計竣工15萬平方米以上，或者累計完成與此相當的房地產開發投資額；(4)連續3年建築工程質量合格率達100%；(5)上一年房屋建築施工面積10萬平方米以上，或者完成與此相當的房地產開發投資額；(6)有職稱的建築、結構、財務、房地產及有關經濟類的專業管理人員不少於20人，其中具有中級或以上職稱的管理人員不少於10人，持有資格證書的專職會計人員不少於3人；(7)工程技術、財務、統計等業務負責人須具有相應專業中級或以上職稱；(8)具有完善的質量控制體系，商品住宅銷售中實行了《住宅質量保證書》和《住宅使用說明書》制度；及(9)未發生過重大工程質量事故。

- **三級資質**：(1)註冊資本不低於人民幣800萬元；(2)從事房地產開發經營2年以上；(3)房屋建築面積累計竣工5萬平方米以上，或者累計完成與此相當的房地產開發投資額；(4)連續2年建築工程質量合格率達100%；(5)有職稱的建築、結構、財務、房地產及有關經濟類的專業管理人員不少於10人，其中具有中級或以上職稱的管理人員不少於5人，持有資格證書的專職會計

人員不少於2人；(6)工程技術、財務等業務負責人具有相應專業中級或以上職稱，統計等其他業務負責人具有相應專業初級或以上職稱；(7)具有完善的質量控制體系，商品住宅銷售中實行了《住宅質量保證書》和《住宅使用說明書》制度；及(8)未發生過重大工程質量事故。

- **四級資質**：(1)註冊資本不低於人民幣100萬元；(2)從事房地產開發經營1年以上；(3)已竣工的建築工程質量合格率達100%；(4)有職稱的建築、結構、財務、房地產及有關經濟類的專業管理人員不少於5人，持有資格證書的專職會計人員不少於2人；(5)工程技術負責人具有相應專業中級或以上職稱，財務負責人具有相應專業初級或以上職稱，配有專業統計人員；(6)商品住宅銷售中實行了《住宅質量保證書》和《住宅使用說明書》制度；及(7)未發生過重大工程質量事故。

此外，根據《資質管理規定》，新設立的房地產開發企業應當自領取營業執照之日起30日內到房地產開發主管部門申請暫定資質證書。申請暫定資質證書的開發商須符合四級或以上的資質要求。暫定資質證書有效期1年。房地產開發主管部門可以視企業經營情況延長暫定資質證書有效期，但延長期限不得超過2年。自領取暫定資質證書之日起1年內無開發項目的，暫定資質證書有效期不得延長。

任何單位和個人不得塗改、出租、出借、轉讓或出賣該單位或個人的資質證書。企業發生合併、分立、或變更名稱、法定代表人和主要管理、技術負責人的，應當到原資質審批部門重新申請資質等級或向原資質審批部門辦理變更手續。

房地產開發企業的資質實行年檢制度。一級資質房地產開發企業的資質年檢由建設部或者其委託的機構負責。二級資質或二級資質以下房地產開發企業的資質年檢由省級建設主管部門制訂辦法。

房地產項目開發

根據國家發改委於2004年10月9日頒布的《外商投資項目核準暫行管理辦法》，總投資（或增資）1億美元或以上的鼓勵類或允許類外商投資項目和總投資（或增資額）5000萬美元或以上的限制類外商投資項目，須獲國家發改委批准。其他中國外商在華投資項目僅需地方部門批准。

根據國務院於2010年4月6日頒布的《關於進一步做好利用外資工作的若干意見》及國家發改委於2010年5月4日頒布的《關於做好外商投資項目下放核準權限工作的通知》，《外商投資產業指導目錄》(「《目錄》」) 中總投資（包括增資）3億美元以下的鼓勵類或允許類項目，除目錄規定需由國務院有關部門批准之外，由相關省級發改委批准。限制類項目核准權限暫不下放至地方部門。

根據商務部於2010年6月10日頒布的《關於下放外商投資審批權限有關問題的通知》，目錄中總投資額3億美元以下的鼓勵類及允許類或總投資5,000萬美元以下的限制類外商投資企業的設立及變更，須由省級商務主管部門審查、批准及管理。

根據國務院於1990年5月19日頒布的《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》」)，中國實行國有土地使用權出讓及轉讓制度。土地使用者須向國家繳納土地使用權出讓金，作為獲授權在指定期限內使用土地的對價，土地使用者可在使用年限內轉讓、出租抵押土地使用權或用於其他商業開發。根據《城市房地產法》及《出讓和轉讓暫行條例》，土地使用權出讓合同由市、縣級土地主管部門與土地使用者簽訂。土地使用者必須按照出讓合同約定，支付土地使用權出讓金。土地使用者在支付全部土地使用權出讓金後，應當依照規定到土地主管部門辦理登記，領取土地使用權證以作為取得土地使用權之證明。《城市房地產法》及

《開發條例》規定，房地產開發用地的土地使用權應當以出讓方式取得；但是，法律和國務院規定可以採用中國政府劃撥無償取得的土地使用權除外。以劃撥方式取得土地使用權的，轉讓房地產時，應當報有批准權的人民政府審批，並繳納有關中國政府機關確定的土地使用權出讓金。

根據國土資源部於1999年3月2日頒布及於2010年11月30日修訂的《建設用地審查報批管理辦法》及國土資源部於2001年7月頒布並於2004年10月及2008年11月修訂的《建設項目用地預審管理辦法》，建設單位或開發商進行建設項目可行性研究論證時，應當向有關土地主管部門提出建設用地預審申請。受理預審申請的土地主管部門應當依據土地利用總體規劃和政府土地供應政策，對建設項目的有關事項進行預審，出具建設項目用地預審批准。由市或縣級土地主管部門與土地使用者簽訂土地有償使用合同，並向建設單位或開發商頒發建設用地批文。

根據《城市房地產法》，以出讓方式取得土地使用權進行房地產開發的，必須按照土地使用權出讓合同訂明的土地用途開發土地，並須在土地出讓合同協定的期限內動工開發土地。

根據土地資源部於1999年4月28日頒布及於2012年6月1日修訂的《閒置土地處置辦法》，閒置土地是指國有建設用地使用權人自國有建設用地使用權出讓合同或者劃撥決定書規定的動工日期起滿一年未動工開發的土地。已動工開發但開發建設用地面積佔土地出讓合同項下應動工開發建設用地總面積不足三分之一或者已投資額佔總投資額不足四分之一，及中止開發建設滿一年或以上的土地，也可以認定為閒置土地，或須繳納土地閒置費甚至沒收。

根據《閒置土地處置辦法》，如果國有建設用地使用權人自動工日期起滿一年仍未動工開發的，由當地土地主管部門報經本級人民政府批准後，按照土地出讓或者劃撥價款的百分之二十徵繳土地閒置費。未動工開發滿兩年的，報經有批准權的人民政府批准後，可向國有建設用地使用權人無償收回國有建設用地使用權。但因不可抗力或政府行為導致土地閒置的，則上述處罰不適用。倘國有建設用地使用權人違反法律法規規定和合同約定、劃撥決定書規定惡意囤地或炒地的，地方土地主管部門不得受

理相關國有建設土地使用者新的用地申請，不得辦理被認定為閒置土地的轉讓、出租、抵押和變更登記。有關地方土地主管部門應當將閒置土地的資料告知金融監管等部門。

於2008年1月3日，國務院頒布《關於促進節約集約用地的通知》，敦促充分利用現有建設用地。該通知亦強調嚴格執行閒置土地處置政策。土地閒置滿兩年，須依照法律及法規無償收回並重新安排其他用途；不符合法定收回條件的，也應採取改變用途、等價置換、安排臨時使用或納入政府儲備等途徑及時處置及充分利用。土地閒置滿一年不滿兩年的，須按土地出讓金或劃撥土地價款的20%徵收土地閒置費。金融機構向違法用地項目不得提供貸款且有關項目不得上市融資。

根據建設部於1992年12月4日頒布及於2011年1月26日修訂的《城市國有土地使用權出讓轉讓規劃管理辦法》及建設部於2002年12月26日頒布的《關於加強國有土地使用權出讓規劃管理工作的通知》，已取得土地出讓合同的受讓方（即房地產開發商）須向相關城市規劃行政主管部門申請建設用地規劃許可證。在取得建設用地規劃許可證後，房地產開發商方可組織必要的規劃及設計工作。房地產開發項目的規劃設計方案亦須依據全國人民代表大會常務委員會於2007年10月28日頒布及於2008年1月1日生效的《中華人民共和國城鄉規劃法》及地方關於城市規劃的有關規定履行報批手續。經有關部門批准後，由城市規劃主管部門核發建設工程規劃許可證。根據《中華人民共和國城鄉規劃法》，對未取得建設工程規劃許可證的建設單位批准用地的，該建設單位應及時退回佔地或補償有關人士。有關機關須撤銷有關土地使用權批准文件。倘建設單位未取得規劃許可證或者未按照規劃許可證的規定進行建設的，由地方規劃主管部門責令停止建設，根據工程造價處以罰款或拆除竣工建築物。

根據國務院於2011年1月21日頒布的《國有土地上房屋徵收與補償條例》，地方政府須基於公眾利益徵用房屋。禁止建設單位參與搬遷活動。

場地完成準備工作並可隨時動工時，開發企業須根據建設部於1999年10月15日頒布及於2001年7月4日修訂的《建築工程施工許可管理辦法》，向工程所在地的縣級或以上建設主管部門申請領取施工許可證。

房地產項目開發應當遵守有關建築工程質量、安全標準以及建築工程結構設計及施工的技術規範的法律、法規以及相關合同規定。於2000年1月30日，國務院頒布及實施了《建設工程質量管理條例》，列明開發商、建設單位、勘察單位、設計單位、施工單位、工程監理單位各自的質量職責及責任。項目施工工程竣工後，房地產開發商應當根據建設部於2000年6月30日頒布的《房屋建築工程和市政基礎設施工程竣工驗收暫行規定》，組織有關政府機關及專家進行驗收。開發商應當根據建設部於2000年4月4日頒布及於2009年10月19日修訂的《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗收備案管理辦法》報告驗收情況。房地產開發項目經驗收合格的，方可交付使用。分期開發的物業項目，可在每期竣工後進行驗收。

中國房地產行業的環保事宜受若干法律及法規規範，包括《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》、《中華人民共和國環境影響評價法》、《建設項目環境保護管理條例》、《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》及《國務院關於環境保護若干問題的決定》。根據該等法律法規，房地產開發商應當在建設項目開工前報批建設項目環境影響報告書。建設項目竣工後，建設單位應當向有審批權的環境保護主管部門遞交該建設項目竣工環境保護設施的竣工驗收申請。

中國訂有關於人民防空項目工程的若干法律及法規，包括《中華人民共和國國防法》、《中華人民共和國人民防空法》、《中華人民共和國物權法》及《人民防空工程平時

開發利用管理辦法》。根據該等法律法規，城市新建民用建築須修建戰時可用於防空的地下室。因地質原因無法修建地下室的，應當支付替代地點建築費用。人民防空工程平時由投資者使用管理，收益歸投資者所有。民用防空建築應當向防空主管部門備案登記。

中國亦有專門針對房地產開發消防安全的多項法律法規，包括《中華人民共和國消防法》、《建設工程消防監督管理規定》及《建築工程消防驗收評定暫行辦法》。根據該等法律法規，房地產項目開工前，應當向有關公安消防機構依法實施建設工程消防設計審核或備案，並須通過消防竣工驗收。

物業開發用地

於1988年4月，全國人民代表大會修訂了《中華人民共和國憲法》，允許有償轉讓土地使用權。於1988年12月，全國人民代表大會常務委員會修訂了《中華人民共和國土地管理法》，允許有償轉讓土地使用權。

於1990年5月19日，國務院發布了《城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》，訂明土地使用權出讓最高年限按下列用途確定：(i)商業、旅遊、娛樂用地四十年；(ii)居住用地七十年；(iii)工業用地五十年；(iv)教育、科技、文化、衛生、體育用地五十年；及(v)綜合或者其他用地五十年。國家對未滿出讓年限的土地使用權不提前收回。在特殊情況下，國家根據社會公眾利益的需要提前收回的，應當給予相應的補償。在土地出讓合同條款的規限下，土地使用權持有人可於出讓期內行使與土地所有人基本相同的權利，包括持有、租賃、轉讓、抵押及開發土地以供出售或租賃。支付全部土地使用權出讓金後，受讓人應當按照合同條款向有關土地管理局申請簽發土地使用權證。土地使用權期滿，土地使用者可以申請續期。需要續期的，應當重新簽訂合同，並支付土地出讓金。如未續期，土地使用權及其地上任何建築物、其他附著物所有權由國家無償取得。

個人及單位可以不同方式取得土地使用權，最重要的兩種方式為由已取得土地使用權的土地使用者作出土地轉讓及由地方土地主管機關作出土地出讓。

房地產開發公司可通過簽訂土地使用權轉讓合同或出資方式，從已取得土地使用權的土地使用者獲取土地使用權。根據《中華人民共和國土地管理法》，依法改變土地權屬和用途的，應當辦理土地變更登記手續。

國土資源部於2002年5月9日就土地出讓頒布，並於2002年7月1日實施及於2007年9月28日修訂了《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》(「規定」)。根據規定，商業、旅遊、娛樂和商品住宅等經營性用地應當以招標、拍賣或者掛牌方式出讓。

國土資源部於2003年9月24日頒布及於2010年12月3日修訂了《關於加強土地供應管理促進房地產市場持續健康發展的通知》，通知規定嚴格控制高檔商品房的土地供應。

根據國土資源部於2003年10月13日頒布的《關於進一步治理整頓土地市場秩序中自查自糾若干問題的處理意見》，如果土地開發違反土地利用總體規劃，則該土地須恢復原用途；已經開發建設的土地，不能恢復原用途的，按照耕地和基本農田總量不減少的原則依法修改土地利用總體規劃。同樣，用地雖經依法批准，但缺乏建設條件，項目資金不落實，應當恢復耕種。已經供應的建設用地閒置的，按照閒置土地處置的有關規定處理。但於2002年7月1日前當地主管機關已經進行了前置審批，或者當地主管機關已經與開發商簽訂書面項目開發協議的經營性用地，可以繼續以協議方式出讓。國土資源部於2004年3月18日聯合監察部頒布了《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》，明確規定2004年8月31日後，不得再採用協議方式出讓土地使用權。

於2006年5月30日，國土資源部頒布了《關於當前進一步從嚴土地管理的緊急通知》，通知規定房地產開發用地必須採用招標拍賣掛牌方式公開出讓，優先保證中低價

位及／或中小套型普通商品住房（含經濟適用住房）和廉租住房的土地供應，嚴格限制低密度及／或大套型住房的土地供應。此外，通知亦規定停止別墅類房地產開發項目土地供應。

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發布了《關於進一步加強土地出讓收支管理的通知》，要求首次繳納比例不得低於向中國政府購地的全部土地出讓價款的50%。通知亦規定，土地出讓合同中依法約定的分期繳納全部款項的期限原則上不超過一年。經有關政府機關集體認定，特殊項目相關土地出讓合同規定的付款期限可為兩年。未及時繳清土地價款的開發商不得參與新的土地出讓交易活動。新規則亦禁止地方政府為開發商提供折扣或允許開發商延遲付款，但國務院列明者除外。

於2010年3月8日，中國國土資源部頒布了《關於加強房地產用地供應和監管有關問題的通知》，縮短了成功投標土地中標人支付土地價款的時間。於2010年4月17日，國務院頒布了《關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知》，根據通知，房地產開發企業參與土地拍賣、開發及建設時，其股東不得違反有關法規向該等企業提供貸款、借款、擔保或其他有關融資活動。

於2010年9月21日，國土資源部及建設部頒布了《關於進一步加強房地產用地和建設管理調控的通知》，對房地產開發商及其控股股東存在違法行為的（如存在偽造公文騙取土地使用權行為的，存在非法轉讓土地使用權行為的，因開發商或控股股東的過失造成土地閒置一年以上的），在違法行為整改到位前，必須禁止房地產開發商及其控股股東參加土地競買活動。

於2011年1月26日，國務院頒布了《國務院辦公廳關於進一步做好房地產市場調控工作有關問題的通知》，列明對已供房地產用地，超過兩年沒有取得施工許可證進行開工建設的，必須及時收回土地使用權，並處以閒置土地罰款。通知進一步規定，對房地產開發建設投資達不到25%以上的（不含土地價款），不得以任何方式轉讓土地及

房地產開發項目。國土資源部於2012年2月15日發布了《關於做好2012年房地產用地管理和調控重點工作的通知》，要求用地者在項目開工、竣工時或之前向國土資源管理部門書面申報。

商品房銷售

根據建設部於2001年4月4日頒布的《商品房銷售管理辦法》，商品房銷售包括商品房預售（「預售」）和商品房現售（「現售」）。商品房可在竣工驗收合格及符合現售的各項先決條件後進行現售。房地產開發企業在商品房現售前須（其中包括）將房地產開發項目手冊及符合商品房現售先決條件的其他證明文件報送房地產開發主管部門備案。

商品房預售必須按照建設部於1994年11月頒布並於2001年8月及2004年7月修訂的《城市商品房預售管理辦法》（「《預售管理辦法》」）及《開發條例》的有關規定執行。《預售管理辦法》規定，商品房預售須依規定程序辦理。根據《開發條例》及《預售管理辦法》，商品房預售前須取得預售許可證。具體而言，開發商在商品房竣工前進行商品房預售須向房地產開發主管部門申請預售許可證。商品房預售，須符合下列條件：

- 已交付土地使用權出讓的全額出讓金及取得土地使用權證；
- 持有建設工程規劃許可證和施工許可證；
- 投入開發預售商品房的資金達到項目總投資的25%或以上，並已確定施工進度和竣工交付日期；
- 已通過辦理預售登記取得商品房預售許可證；及
- 商品房預售所得款項須用於有關的項目建設。

根據《商品房銷售管理辦法》，房地產開發商不得採取返本銷售或者變相返本銷售的方式銷售商品房。房地產開發商不得採取售後包租或者變相售後包租的方式銷售未竣工商品房。

根據國務院辦公廳於2010年1月7日頒布的《關於促進房地產市場平穩健康發展的通知》，地方政府要結合當地實際，合理確定預售的最低規模，不得分層或分單元發放預售許可證。

於2010年4月13日，住建部發布了《關於進一步加強房地產市場監管完善商品住房預售制度有關問題的通知》，提出了加強商品房預售監管的若干措施。嚴禁房地產開發商在未獲預售許可證的情況下預售商品房。取得預售許可的商品住房項目，房地產開發商要在10日內一次性公開全部可供銷售的房源及每套房屋價格。

關於現售，商品房僅在符合現售條件的情況下可上市銷售。根據《商品房銷售管理辦法》，商品房現售應當符合以下條件：

- 房地產開發商須具有營業執照和房地產開發資質證書；
- 取得土地使用權證或者使用土地的批准文件；
- 持有建設工程規劃許可證和施工許可證；
- 商品房已通過竣工驗收；
- 拆遷安置已經落實；
- 供水、供電、供熱、燃氣及通訊等配套基礎設施具備交付使用條件，其他配套基礎設施和公共設施具備交付使用條件或者已確定該等設施的施工進度和交付日期；及
- 物業管理方案已經落實。

國家發改委於2011年3月16日頒布《商品房銷售明碼標價規定》。根據該規定，任何房地產開發商或房地產中介（「商品房經營者」）銷售新建商品房及二手商品房應當實行明碼標價。商品房經營者在銷售商品房時按照該規定的要求公開標示商品房價格、相關收費以及影響商品房價格的其他因素。已取得預售許可證或者已辦理現房銷售備案的商品房經營者要在規定時間內一次性公開全部可供出售的商品房房源。此外，對已銷售的房源，商品房經營者須明確標示有關資料，並標示實際成交價格。商品房經營者不得在標價之外加價銷售商品房，不得收取任何未予標明的費用。此外，商品房經營者不得使用虛假或者不規範的價格標示誤導購房者，不得利用虛假或者使人誤解的標價方式進行價格欺詐。

房地產轉讓

根據《城市房地產法》及建設部於1995年8月7日頒布及於2001年8月15日修訂的《城市房地產轉讓管理規定》，房地產所有人可通過買賣、贈與或者其他合法方式將其房地產轉移給他人或法人實體。房地產轉讓時，房屋所有權和該房屋佔用範圍內的土地使用權同時轉讓。房地產轉讓當事人必須簽訂書面轉讓合同，並在轉讓合同簽訂後90日內於房地產所在地的房地產管理部門辦理轉讓登記手續。

原先以出讓方式取得土地使用權的房地產僅在符合下列條件的情況下方可轉讓：

- 已按照土地出讓合同約定支付全部土地使用權出讓金，並取得土地使用權證；及
- 屬於房屋建設項目的，應完成開發投資總額的25%以上；或
- 屬於成片土地開發項目的，依照規劃對土地進行開發建設，完成供排水、供電、供熱、道路交通、通信及其他基礎設施或公用設施的建設，達到場地平整，形成工業用地或者其他建設用地條件。
- 屬於房屋已經竣工的房地產時，須持有房屋所有權證。

原先以出讓方式取得土地使用權的房地產轉讓後，土地使用權期限為土地出讓合同規定的原期限扣除前土地使用者已用期間的剩餘部分。如受讓方擬改變原出讓合同中規定的土地用途，須首先取得原土地使用權出讓人及有關市或縣級規劃行政主管部門同意，並須達成協議修訂土地出讓合同或簽訂新的土地出讓合同，以（其中包括）改變土地用途及相應調整土地出讓金。

原先以劃撥方式取得土地使用權的，按照國務院的規定，報有批准權的人民政府審批，此劃撥方式可改為出讓土地使用權。有批准權的政府機關准予上述變更的，應當由受讓方辦理土地使用權出讓手續，並依照有關法律繳納土地出讓金。

房屋租賃

國務院於1999年3月15日頒布《中華人民共和國合同法》(「《合同法》」)，並於1999年10月1日生效。《合同法》將租賃合同定義為出租人向承租人交付租賃物品，供其使用或獲取利益，並由承租人支付租金的合同。

租期不得超過20年。租期超過20年的，超出首個20年租期的部分無效。租期結束時，雙方可續租，但續期自續期之日起不得超過20年。租期為六個月或以上的，須以書面形式簽訂。如當事人未能以書面形式簽訂，則視為無限期租賃。

根據住建部於2010年12月1日頒布及於2011年2月1日生效的《商品房屋租賃管理辦法》，房屋租賃當事人須簽訂租賃合同。中國已實行房屋租賃合同登記備案制度。簽署、修訂或終止租賃合同的當事人應當到房屋所在地市或縣房地產主管部門辦理登記備案手續。

房地產抵押

根據全國人民代表大會常務委員會於1995年6月30日頒布的《中華人民共和國物權法》、《城市房地產法》、《中華人民共和國擔保法》及建設部於1997年5月9日頒布及於2001年8月15日修訂的《城市房地產抵押管理辦法》，以依法取得的房屋所有權抵押的，該房屋佔用範圍內土地的土地使用權必須同時抵押。以出讓方式取得的土地抵押的，應當將該土地上的房屋所有權同時抵押。抵押人和抵押權人應當以書面形式簽訂抵押合同。中國實行房地產抵押登記制度。抵押合同簽署後30天內，抵押當事人應當到房地產所在地房地產主管部門辦理登記手續。以依法取得房屋所有權證的房地產抵押的，登記機關應當在原房屋所有權證上作「他項權利」記載，並向抵押權人頒發房屋他項權證。以預售商品房或者在建工程抵押的，登記機關在辦理抵押登記時應當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，當事人須在領取房地產權屬證書後，重新辦理房地產抵押登記。

中國人民銀行於2003年6月5日發布《關於進一步加強房地產信貸業務管理的通知》，加強了對銀行從事房地產貸款業務的監管：

- 房地產開發貸款對象應為具備房地產開發資質、信用等級較高、沒有拖欠工程款的房地產開發商。貸款應重點支持符合中低收入家庭購買能力的住宅項目，對大戶型及／或大面積高檔商品房及別墅等項目應適當限制。對商品房空置量大、負債率高的房地產開發商，要嚴格審批新增房地產開發貸款並密切監控。
- 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建築工程施工許可證的房地產開發商，各商業銀行不得發放貸款。
- 房地產開發商申請銀行貸款，其自有資金（指所有者權益）應不低於開發項目總投資的30%。商業銀行不得向房地產開發商發放僅用於繳交土地出讓金的貸款。商業銀行發放的房地產開發貸款，只能用於本地區的房地產開發項目，嚴禁跨地區使用。
- 商業銀行只能對購買主體結構已封頂住房的個人發放住房貸款。對借款人申請個人住房貸款購買第一套住房的，首付款比例仍執行20%的規定。對購買第二套以上（含第二套）住房的借款人，應適當提高首付款比例。
- 借款人申請個人商業用房按揭貸款的抵借比不得超過60%。除此之外，貸款期限不得超過10年，所購商品房必須為通過有關政府竣工驗收的房屋。
- 套型建築面積在90平方米或以上的住房，首付款比例隨後提高至房價的30%，於2006年6月1日生效。請參閱下文「－房價穩定措施」。

根據國務院於2003年8月12日發布的《關於促進房地產市場持續健康發展的通知》，政府採取了一系列措施調控房地產市場。其中包括加強經濟適用型住房的建設和管理、增加普通商品住房供應以及控制高檔商品房建設。此外，政府還採取一系列措施發展住房信貸。

這些發展住房信貸措施包括加大住房公積金歸集和貸款發放力度、完善個人住房貸款擔保機制及加強房地產貸款監管。預計該通知將促進中國房地產市場持續健康發展，從而對中國房地產的長遠發展發揮積極作用。

根據銀監會於2004年8月30日發布的《商業銀行房地產貸款風險管理指引》，商業銀行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及建築工程施工許可證的項目不得發放任何形式的貸款。任何申請房地產開發貸款的房地產開發商的自投資金不得低於開發所需資金的35%，及商業銀行在辦理房地產開發貸款時，應建立嚴格的項目審批機制。

根據中國人民銀行於2005年3月16日發布及於2005年3月17日生效的《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》，房地產價格上漲過快的地區，個人住房貸款最低首付款比例由20%提高到30%。

國務院辦公廳於2006年5月24日轉發建設部等部門《關於調整住房供應結構穩定住房價格的意見》。根據該意見，為抑制房價過快上漲，從2006年6月1日起，個人住房最低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不低於20%的規定。

中國人民銀行及銀監會於2007年9月27日聯合發布《關於加強商業性房地產信貸管理的通知》，進一步加強商業性房地產信貸管理。有關措施包括：

- 對自有資本金比例（所有者權益）達不到35%或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，商業銀行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僅用於繳交土地出讓金的貸款；
- 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。商業銀行發放的房地產開發貸款原則上只能用於本地區的房地產開發項目，不

得跨地區使用。對確需用於異地房地產開發項目並已落實相應風險控制措施的貸款，商業銀行在貸款發放前應向監管部門報備；

- 銀行應支持借款人購買首套中小戶型自住房的貸款需求，且只能對購買主體結構已封頂住房的個人發放貸款；
- 對購買首套自住房且套型建築面積在90平方米以下的最低首付款比例不得低於20%。對購買首套自住房且套型建築面積在90平方米以上的，最低首付款比例不得低於30%。對已按揭購買首套住房又申請購買第二套或以上住房的，最低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布的同期基準利率的1.1倍，而且最低首付款比例和利率水平應隨已購套數增加而大幅度提高；
- 利用貸款購買的商品房應為已竣工驗收的房屋。商品房的最低首付款比例不得低於50%，貸款期限不得超過10年，貸款利率不得低於中國人民銀行公布的同期基準利率的1.1倍。商住兩用房的最低首付款比例不得低於45%，期限及利率應當根據商品房貸款管理法規確定。

根據2007年12月5日發布的《關於加強商業性房地產信貸管理的通知》，須以借款人家庭（包括借款人、其配偶及未成年子女）為單位認定房貸次數。

根據中國人民銀行及銀監會於2008年7月29日發布的《關於金融促進節約集約用地的通知》，金融機構對國土資源部門認定的房地產項目超過土地出讓合同約定的動工開發日期滿一年，完成土地開發總面積不足1/3或投資不足總投資額1/4的開發商，應審慎貸款，從嚴控制展期貸款或滾動授信。對國土資源部門認定的建設用地閒置兩年或以上的房地產項目，禁止發放房地產開發貸款或以此類項目建設用地作為抵押物的其他貸款（包括資產保全業務）。

中國人民銀行於2008年10月22日頒布《關於擴大商業性個人住房貸款利率下浮幅度等有關問題的通知》，自2008年10月27日起開始生效，規定擴大個人住房按揭貸款利

率下浮幅度，並調整最低首付款比例。因此，個人住房按揭貸款利率的下限擴大為貸款基準利率的70%；最低首付款比例調整為20%。

國務院辦公廳於2008年12月20日頒布《國務院辦公廳關於促進房地產市場健康發展的若干意見》。該意見要求，為擴大內需及鼓勵購買普通住房，居民首次貸款購買普通自住房，可享受貸款利率和首付款比例優惠。對已貸款購買一套住房，但人均建築面積低於當地平均水平，再申請貸款購買第二套自住房的居民，仍可享受有關貸款利率及首付款比例的優惠政策。對其他貸款購買第二套及以上住房的，貸款利率由商業銀行在基準利率基礎上按銀行進行的風險評估合理確定。

根據國務院於2009年5月25日發布的《關於調整固定資產投資項目資本金比例的通知》，保障性住房和普通商品住房項目的最低資本金比例由35%調整為20%，其他房地產項目的最低資本金比例由35%調整為30%。

國務院辦公廳於2010年1月7日發布了《關於促進房地產市場平穩健康發展得通知》，規定已利用貸款購買住房、又申請購買第二套（含）以上住房的家庭（包括借款人、其配偶及其未成年子女），貸款首付款比例不得低於40%。

國務院於2010年4月17日發布了《關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知》，(i)購買建築面積在90平方米以上的首套住房的，貸款首付款比例不得低於房價的30%；(ii)貸款購買第二套住房的，貸款首付款比例不得低於房價的50%，貸款利率不得低於中國基準利率的1.1倍；及(iii)貸款購買第三套及以上住房的，貸款首付款比例和貸款利率應大幅度提高，具體由銀行根據其風險管理原則確定。

根據中國人民銀行及銀監會於2010年9月29日聯合發布的《關於完善差別化住房信貸政策有關問題的通知》，各商業銀行暫停發放居民家庭購買第三套及以上住房貸款；對不能提供一年或以上當地納稅證明或社會保險繳納證明的非本地居民暫停發放購房貸款。

對貸款購買商品住房的，首付款比例調整到總價的30%及以上。對有土地閒置、改變土地用途和性質、拖延開竣工時間、捂盤惜售等違法違規記錄的房地產開發商，所有商業銀行停止對其發放新開發項目貸款和貸款展期。

國務院辦公廳於2011年1月26日發布了《國務院辦公廳關於進一步做好房地產市場調控工作有關問題的通知》，根據該通知，對貸款購買第二套住房的家庭，首付款比例提升至購買價格的60%，適用的貸款利率不低於中國人民銀行發布的相關基準貸款利率的1.1倍。

物業管理

根據國務院於2003年6月8日頒布及於2007年8月26日修訂的《物業管理條例》，從事物業管理活動的企業應當具有獨立的法人資格。國家對從事物業管理業務的企業實行資質管理制度。

根據建設部於2004年3月17日頒布及於2007年11月26日修訂的《物業服務企業資質管理辦法》，物業服務企業必須向相關的資質審批部門申請資質評估。企業通過資質評估後可獲簽發資質證書。未通過有關部門資質審批並取得資質證書的企業，不得從事物業管理。物業服務企業資質等級分為一、二、三級。

新設立的物業服務企業，其資質等級按照最低等級核定，並設1年的暫定期。一級資質物業服務企業可以承接各種物業管理項目。二級資質物業服務企業可以承接30萬平方米以下的住宅項目和8萬平方米以下的非住宅項目的物業管理業務。三級資質物業服務企業可以承接20萬平方米以下住宅項目和5萬平方米以下的非住宅項目的物業管理業務。

保險

中國法律、法規及政府規章中並無強制性條文，要求房地產開發商就房地產開發項目購買保險。

按照中國房地產行業的慣例，建設單位通常須於建築項目招投標過程中提交保險提案。建設單位應當於施工過程中自行支付保費購買責任險，如第三方責任險、僱主責任險、施工期間的違約險以及在施工期間與施工和安裝工程相關的其他險種。施工完成及驗收後，所有風險的保險承保將立即終止。

穩定房價措施

國務院辦公廳於2005年3月26日發布了《關於切實穩定住房價格的通知》，提出抑制住房價格上漲過快及促進房地產市場穩定發展的措施。建設部、國家發改委、財政部、國土資源部、中國人民銀行、國家稅務總局及銀監會於2005年4月30日聯合發布了《關於做好穩定住房價格工作的意見》，提出以下指引：

- 在住房價格上漲過快、中低價位普通商品住房和經濟適用住房供應不足的地方，住房建設要以中低價位普通商品住房和經濟適用住房項目為主。要嚴格控制低密度、高檔住房的建設。地方政府相關部門要依據控制性詳細規劃出具建築高度、地積比率、綠地面積等規劃設計條件，並設定住房銷售價位、套型及建築面積等要求作為土地開發的前提條件。各地政府要加強對轄區內房地產開發項目的監管。
- 在居住用地和住房價格上漲過快的地方，適當提高居住用地在土地供應中的比例，著重增加中低價位普通商品住房和經濟適用住房建設用地供應量。要繼續停止別墅類用地供應，嚴格控制高檔住房用地供應。
- 自2005年6月1日起，對個人購買住房不足2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2年（含2年）轉手交易的，銷售時免徵營業稅。對個人購買非普通住房超過2年（含2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。

- 在規劃審批、土地供應以及信貸、税收等方面，對中小套型、中低價位普通住房給予優惠政策支持。享受優惠政策的住房原則上應同時滿足以下條件：住宅小區建築地積比率在1.0以上、單套建築面積在120平方米以下、實際成交價格低於同級別土地上住房平均交易價格1.2倍。各省級地方政府可以根據實際情況，制訂本地區享受優惠政策普通住房的具體標準。
- 禁止商品房預購人將購買的未竣工的預售商品房再行轉讓。

此外，實行實名制購房。商品房預售合同在簽署後應立刻向相關政府部門網上備案。

建設部、國家發改委、監察部、財政部、國土資源部、中國人民銀行、國家統計局、國家税務總局及銀監會於2006年5月24日聯合發布了《關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》。意見重申現有措施並提出新措施，以進一步遏制大城市房價過快上漲及促進中國房地產市場的健康發展。有關措施包括：

- 中低價位、中小套型住房和廉租住房的年度土地供應量不得低於地方政府批准的住房開發用地供應總量的70%；
- 自2006年6月1日起，凡新審批、新開工的商品住房建設，套型建築面積90平方米以下住房（含經濟適用住房）面積所佔比重，必須達到開發建設總面積的70%以上。過去已審批但未取得施工許可證的項目凡不符合上述要求的，應根據要求進行套型調整。直轄市、省會城市及某些城市因特殊情況需要調整上述比例的，必須報建設部批准；
- 對項目資本金比例（按自有資金除以項目總資本金計算）達不到35%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，商業銀行要從嚴控制展期貸款或任何形式的滾動授信。對空置3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，對購買住房不足5年（2005年6月生效的規定為2年）轉手交易的，銷售時按其取得的售房收入全額徵收營業税；個人購買非普通住房超過5年（含5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税。

國務院辦公廳於2008年12月20日發布了《關於促進房地產市場健康發展的若干意見》，該意見規定，為擴大內需及鼓勵普通商品住房消費，針對住房轉讓環節實行為期一年的營業稅減免政策。對個人購買及持有普通住房至少2年（過去為5年）轉讓的，免徵營業稅；對個人購買普通住房不足2年轉讓的，按其轉讓收入減去購買住房原價的差額（過去為轉讓收入全額）徵收營業稅。對個人購買非普通住房至少2年（過去為5年）轉讓的，按其轉讓收入減去購買住房原價的差額徵收營業稅；個人購買非普通住房不足2年轉讓的，仍按其轉讓收入全額徵收營業稅。以上政策暫定執行至2009年12月31日。

中國人民銀行於2008年10月22日頒布了《關於擴大商業性個人住房貸款利率下浮幅度等有關問題的通知》。該通知規定，自2008年10月27日起，擴大商業性個人住房貸款利率下浮幅度，調整首付款比例。商業性個人住房貸款利率的下限擴大為貸款基準利率的0.7倍；最低首付款比例調整為20%。有關事宜通知如下：

- 金融機構對客戶的貸款利率和首付款比例，應根據以下因素決定：借款人是首次購房或非首次購房、自住房或非自住房、套型及建築面積等是否為普通住房，以及其他風險因素例如借款人的信用記錄和還款能力。
- 對居民首次購買普通自住房和改善型普通自住房的貸款需求，金融機構可在貸款利率和首付款比例上按優惠條件給予支持；對非自住房、非普通住房的貸款條件，金融機構可以適當提高。
- 已發放的商業性個人住房貸款尚未償還部分的利率水平，金融機構應根據通知第一款的原則，在合理評估貸款風險的基礎上，按照原貸款合同自主確定；首付款比例按原貸款合同執行。
- 借款人償還住房貸款月支出不高於其月收入50%的政策保持不變。

國務院辦公廳於2011年1月26日頒布了《國務院辦公廳關於進一步做好房地產市場調控工作有關問題的通知》，要求各直轄市、省會城市和房價過高的城市，在一定時期內，要從嚴制訂和執行住房限購措施。原則上，(i)對已擁有1套住房的當地戶籍居民家庭、能夠提供當地一定年限納稅證明或社會保險繳納證明的非當地戶籍居民家庭，

限購1套住房（含新建商品住房和二手住房）；及(ii)對已擁有2套及以上住房的當地戶籍居民家庭、擁有1套及以上住房的非當地戶籍居民家庭、無法提供一定年限當地納稅證明及／或社會保險繳納證明的非當地戶籍居民家庭，要暫停向其售房。

中國國務院辦公廳於2013年2月26日頒布了《關於繼續做好房地產市場調控工作的通知》，推出房地產市場調控的五項政策措施，包括：a)完善穩定房價工作責任制；b)堅決抑制投機性購房；c)增加普通住房及住房用地供應；d)加快保障性安居工程規劃建設；e)加強市場監管和預期管理；及f)加快建立和完善引導房地產市場健康發展的長效機制。

該通知有關「抑制投機性購房」的措施詳情如下：

- 繼續嚴格執行商品住房限購措施；
- 對房價上漲過快的城市，中國人民銀行當地分支機構可根據當地政府對新建商品住房價格控制目標和政策要求，進一步提高第二套住房貸款的首付款比例和貸款利率；
- 稅務和住房城鄉建設部門要密切配合，對出售自有住房徵收個人所得稅，通過稅收徵管及房屋登記數據核實房屋原值的，應嚴格按轉讓所得的20%計徵。

通知亦規定，對中小套型住房套數達到項目開發建設總套數70%以上的普通商品住房建設項目，銀行業金融機構要在符合信貸條件的前提下優先支持其開發貸款需求。此外，各地區要切實強化預售資金管理，完善監管制度。對預售方案報價過高且不接受城市住房城鄉建設部門指導，或違反預售資金法規的商品房項目，可暫不核發預售許可證書。

由於有關穩定中國房價的緊縮措施主要針對中國住宅房地產市場（尤其是二級住宅房地產市場），故我們預期該等措施並不會對我們的業務營運及營運資金充裕度產生重大不利影響。

中國稅項

中國契稅

根據於1997年10月1日生效的《中華人民共和國契稅暫行條例》，契稅適用於中國境內接受土地使用權及房屋所有權轉讓的實體及個人。

轉移土地使用權及房屋所有權是指下列行為：

- 國有土地使用權出讓；
- 土地使用權轉讓，包括以出售、贈與和交換的方式轉讓，不包括農村集體土地承包經營權的轉移；
- 房屋買賣；
- 房屋贈與；及
- 房屋交換。

根據《中華人民共和國契稅暫行條例細則》，土地使用權及房屋所有權以下列方式轉讓的，亦被視為受上述條例規管：

- 以土地使用權及房屋所有權作為投資；
- 以土地使用權及房屋所有權抵債；
- 以獲獎方式承受土地使用權及房屋所有權；及
- 以預購方式承受土地使用權及房屋所有權。

契稅稅率為3-5%，由中國省、自治區、直轄市政府機關按照本地區有關物業的實際情況確定，並報財政部和國家稅務總局備案。

有下列情形之一的，減徵或者免徵契稅：

- 國家機關、事業單位、社會團體、軍事單位承受土地、房屋用於辦公、教學、醫療、科研和軍事設施的，免徵；
- 城鎮職工按有關法律法規的規定第一次購買公有住房的，免徵；
- 因不可抗力滅失住房而重新購買住房的，酌情准予減徵或者免徵；及

- 財政部規定的其他減徵、免徵契稅的項目。

改變有關土地、房屋的用途，不再屬於上述減徵、免徵契稅範圍的，應當補繳已經減徵、免徵的稅款。

於2010年9月29日，財政部、建設部及國家稅務總局頒布了《關於調整房地產交易環節契稅個人所得稅優惠政策的通知》，通知規定，對首次購買建築面積90平方米以下的普通住房作為家庭唯一住房的個人買家，按減至1%的稅率徵收契稅。

所得稅

根據全國人民代表大會於2007年3月16日頒布的《企業所得稅法》及國務院於2007年12月6日頒布的相關實施辦法（二者均於2008年1月1日起生效），中國企業、外資企業及在中國設立生產及營運設施的外國企業按統一稅率25%徵收所得稅。中國企業所得稅法亦允許企業繼續享受現有稅收優惠，但須按照若干過渡性辦法予以調整，據此，於2008年1月1日前按15%的企業所得稅稅率繳稅的企業可繼續享有較低的稅率優惠，並自中國企業所得稅法生效日期後五年內逐漸過渡至新企業所得稅稅率，從2008年至2011年，分別按照18%、20%、22%及24%的稅率納稅以及自2012年開始按新法定企業所得稅稅率25%納稅。此外，根據分階段撤銷規則，於中國企業所稅法頒布日期前成立並已獲授稅項減免期（如兩年免繳及三年減半以及五年免繳及五年減半）的企業可按當時生效的稅收法律或法規繼續享有稅項減免期至期滿為止。

根據於2008年1月1日生效的《企業所得稅法實施細則》，除非中國政府與其他司法權區簽訂的稅收協定另有規定，外資企業向境外投資者派付的股息應須繳納10%的預扣稅。然而，根據於2006年8月21日簽訂的《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，於香港註冊成立的公司應當按照5%的稅率，就其從持有25%或以上權益的中國公司收取的股息繳納預扣稅。此外，中國國家稅務總局於2009年10月27日公布了稅務通知（或第601號通知），規定「導管公司」或不從事實質性經營活動的空殼公司不屬於稅收協定的受益所有人，在判定「受益所有人」身份時應該按照「實質重於形式」的原則。

根據《企業所得稅法實施細則》，在中國境外註冊成立並在中國設立「實際管理機構」的企業可被認定為中國稅務居民企業，應當按照25%的稅率繳納企業所得稅。根據中國企業所得稅法，合資格中國稅務居民企業從另一合資格中國稅務居民企業收取的股息可免繳企業所得稅。

國家稅務總局於2009年3月6日頒布了《房地產開發經營業務企業所得稅處理辦法》，就有關徵收企業所得稅對在中國境內從事房地產業務企業的收入、銷售成本、費用扣除、成本核算及具體事項的稅務處理進行規管。

營業稅

根據國務院於1993年12月13日頒布並於2008年11月10日修訂的《中華人民共和國營業稅暫行條例》，以及財政部於2008年12月15日發布並於2011年10月28日修訂的《中華人民共和國營業稅暫行條例實施細則》，轉讓不動產及其上建築及附着物應當按5%的稅率納稅。

財政部及國家稅務總局於2011年1月27日發布了《關於調整個人住房轉讓營業稅政策的通知》，以抑制二級房地產市場投機活動及控制房價急升。自2011年1月28日起：

- 個人將持有不足5年的住房轉讓的，全額徵收營業稅。
- 個人將持有5年（或以上）的非普通住房轉讓的，按照差額徵收營業稅；及
- 個人將持有5年（或以上）的普通住房轉讓的，免徵營業稅。

土地增值稅

根據國務院於1993年12月13日頒布並於2011年1月8日修訂的《土地增值稅暫行條例》及其實施細則，中外投資者，無論其為單位或個人，均須繳納土地增值稅。土地增值稅須於增值時繳納，即銷售所得款項經扣除各項指定項目的餘額。土地增值稅實行30%至60%的累進稅率。除上述扣除項目外，房地產開發商亦享受額外扣除項目，相當於就收購土地使用權所支付的款項以及土地開發及建造新樓宇或有關設施的成本的20%。納稅人建造普通標準住宅出售，增值額未超過中國法律允許的扣除項目金額總

和20%的，免徵土地增值税。然而，倘增值額超過扣除項目金額總和20%，則有關豁免將不再適用，而納税人應就其全部增值額按規定計税（經扣除允許扣除項目）。可扣除項目包括下列各項：

- 取得土地使用權所支付的款項；
- 開發土地及建設物業的成本和費用；
- 新建房及配套設施的成本和費用，或者舊房及建築物的經評估價值；
- 與轉讓房地產有關的税金；及
- 財政部規定的其他扣除項目（包括上述前兩項有關物業開發的20%扣減）。

土地增值税按增值額（即上文所述餘額）實行30%至60%的累進税率。

增值額	土地增值税税率(%)
有關部分	
未超過扣除項目金額50%	30
超過扣除項目金額50%，未超過100%	40
超過扣除項目金額100%，未超過200%	50
超過扣除項目金額200%	60

納税人建造普通標準住宅公寓且增值額未超過中國法律允許的扣除項目金額總和20%的，免徵土地增值税。

根據《土地增值税暫行條例實施細則》，納税人在項目全部竣工結算前轉讓房地產取得的收入，可以預徵土地增值税。預徵税率由地方政府根據國家税務總局訂明的最低要求制定。

城鎮土地使用税

根據國務院於1988年9月27日頒布並於2006年12月31日及2011年1月8日修訂的《中華人民共和國城鎮土地使用税暫行條例》，城鎮土地使用税以有關土地面積為計税依據。城鎮土地使用税每平方米年税額為人民幣0.2元至人民幣10元。根據國家税務總

局於1997年3月27日發布的《關於外商投資企業徵免土地使用稅問題的批覆》，對外商投資企業應徵收土地使用費而不徵收土地使用稅。但國務院於2006年12月31日修訂了《中華人民共和國城鎮土地使用稅暫行條例》。於2007年1月1日，對外商投資企業徵收土地使用稅。城鎮土地使用稅每平方米年稅額為人民幣0.6元至人民幣30.0元。國家稅務總局於2007年6月1日頒布了《關於外商投資企業和外國企業徵收城鎮土地使用稅問題的批覆》，重申以上要點。

房產稅

2009年1月1日之前，中國對在中國從事房地產開發及投資的企業實行兩種平行稅制。根據國務院於1986年9月15日頒布的《中華人民共和國房產稅暫行條例》，國內企業、組織及個人均須繳納房產稅，房產稅依照房產原賬面值減除10%至30%（視乎該房地產所在位置而定）後的剩餘原賬面值，按稅率1.2%計算，或根據房地產衍生的租金收益按稅率12%計算。在中國城鎮地區擁有土地及房屋的外商投資企業、外國企業及外國個人，均須繳納城鎮房產稅。根據國務院於1951年8月8日頒布的《中華人民共和國城市房地產稅暫行條例》，城市房地產稅按物業標準價格計算，每年稅率為1.5%；或按租金收益計算，每年稅率為15%。

國務院於2008年12月31日發布了《中華人民共和國國務院令2008第546號》，廢除城市房地產稅，統一了兩套並行房產稅制度。自2009年1月1日起，在中國擁有或使用房地產的所有企業、組織及個人，均須按照國務院於1986年9月15日頒布的《中華人民共和國房產稅暫行條例》所述計算方法繳納房產稅。

印花稅

根據國務院於1988年8月6日頒布及於1988年10月1日生效，並於2011年1月8日修訂的《中華人民共和國印花稅暫行條例》，產權轉讓文件（包括財產所有權轉移的文件）的印花稅率為條例所規定金額的0.05%；有關權利許可證及證書（包括房屋產權證及土地使用權證）按每項證件人民幣5元的基準徵收印花稅。

城市維護建設稅及教育費附加

根據國務院於1985年2月8日頒布的《中華人民共和國城市維護建設稅暫行條例》，凡繳納產品稅、增值稅或營業稅的單位或個人，都是城市維護建設稅的義務納稅人。稅率如下：納稅人所在地在市區的，稅率為7%；納稅人所在地在縣城和鎮的，稅率為5%；納稅人所在地不在市區、縣城或鎮的，稅率為1%。

根據國務院於1986年4月28日頒布並於1990年6月7日及2005年8月20日修訂的《徵收教育費附加的暫行規定》，凡繳納產品稅、增值稅或營業稅的單位和個人，除按照國務院《關於籌措農村學校辦學經費的通知》的規定繳納農村教育事業費附加的義務納稅人外，都應當按該單位繳納的消費稅、增值稅及營業稅稅額的3%繳納教育費附加。

外匯

在1993年12月31日之前，外匯管理採取配額制度。日常業務活動中使用外幣的企業，必須向地方國家外匯管理局取得配額，方可通過中國銀行或其他指定銀行將人民幣兑換成外幣。兑換須依照國家外匯管理局每日發布的官方匯率進行。人民幣亦可於找換中心兑換為外幣。找換中心所用匯率主要由外幣供求關係和中國企業的人民幣需求關係決定。有意於找換中心買賣外幣的企業須取得國家外匯管理局事先批准。

國務院授權中國人民銀行於1993年12月28日頒布了《中國人民銀行關於進一步改革外匯管理體制的公告》，該公告於1994年1月1日生效並於2009年8月28日被撤銷。該公告宣布取消外匯配額制度，實施人民幣在經常項目下有條件兑換，實行銀行結匯及付匯制、統一官方人民幣匯率及找換中心確定的人民幣市場匯率。中國人民銀行於1996年6月20日頒布了《結匯、售匯及付匯管理規定》，列明有關中國企業、經濟組織及社會組織進行外匯交易的詳細監管規定。

國務院於1996年1月頒布並於1997年1月及2008年8月修訂了《中華人民共和國外匯管理條例》(「《外匯管理條例》」)，作為中國管理外匯的主要條款。根據條例，人民幣

可自由兑換以支付經常賬戶項目（如貿易及服務相關外匯交易）及派付股息，但未經國家外匯管理局事先批准，不可自由兑換以用於資本開支（如中國境外直接投資、貸款或證券投資）。

根據《外匯管理條例》，中國的外商投資企業可通過提供證明有關交易的商業文件，即可購買外幣以進行貿易及服務相關的外匯交易，而無須國家外匯管理局批准。外商投資企業還可滙出外幣（在國家外匯管理局批准的額度內）以償還外幣負債或派付股息。但對法律實施擁有重大行政酌情權的有關中國政府機關，可限制或取消外商投資企業日後購買及匯出外幣的權利。此外，涉及中國境外直接投資、貸款及證券投資的外匯交易須受若干限制所規限，並需要國家外匯管理局批准。

2005年10月21日，國家外匯管理局發布了《關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「國家外匯管理局第75號通知」)，通知要求：(i)中國居民設立或控制境外特殊目的公司進行海外股權融資（包括可轉換債券融資）之前，應向國家外匯管理局地方當局申請辦理登記手續；(ii)中國居民將其擁有的境內企業的資產或股權轉入境外特殊目的公司，或在向境外特殊目的公司注入資產或股權後進行境外融資，應就其持有境外特殊目的公司的權益及其變動情況在國家外匯管理局地方當局辦理登記手續；及(iii)境外特殊目的公司發生股本變更、併購等重大資本變更事項的，中國居民應於重大事項發生之日起30日內向國家外匯管理局地方當局申請辦理登記變更手續。隨後，國家外匯管理局就國家外匯管理局登記手續向其地方當局發布了有關指引，加強對根據國家外匯管理局第75號通知進行登記的監管，並對境外特殊目的公司的境內子公司施加協調及監督有關中國居民完成登記手續的責任。

根據國家外匯管理局第75號通知，未能遵守上述登記手續可能會限制中國子公司從事外匯活動，並影響其向境外特殊目的公司分派股息的能力，並可能受到有關機關勒令將非法匯出中國的外匯匯回中國的處罰，並處以非法匯出中國的外匯30%以上但不超過非法匯出外匯金額的罰款。

建設部、商務部、國家發改委、中國人民銀行、國家工商總局及國家外匯管理局於2006年7月11日聯合發布《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》(「第171號文件」)。根據第171號文件，外商投資房地產企業註冊資本金未全部繳付的，未取得國有

土地使用權證的，或企業用於開發項目的內部資金未達到項目投資總額35%的，不得辦理境外、境內貸款，外匯管理部門不予批准該企業的外匯借款結匯。

根據第171號文件，商務部及國家外匯管理局於2007年5月23日聯合發布了第50號通知。根據第50號通知，對於未能達成商務部備案要求或通過外資企業聯合年檢的外商投資房地產公司，國家外匯管理局地方行政機關及指定外匯銀行不予辦理結售匯手續。

國家外匯管理局綜合司於2007年7月10日發布了第130號通知。根據第130號通知，成立外商投資房地產企業須通過商務部備案，但不允許通過商務部備案的外商投資房地產企業從境外借款，包括通過股東貸款及境外商業貸款形式。此外，對2007年6月1日以後未能通過商務部備案的外商投資房地產企業，國家外匯管理局或其分局將不予辦理外匯登記、外匯登記變更及資本項目結售匯手續。

第130號規定已於2013年5月13日由國家外匯管理局通過於2013年5月10日發布的第21號通知而廢除。然而，第130號規定訂明的對外商投資房地產企業境外債務的限制措施已體現在國家外匯管理局於2013年4月28日發布的第19號通知內。

國家外匯管理局於2008年8月29日發布了《國家外匯管理局綜合司關於完善外商投資企業外匯資本金支付結匯管理有關業務操作問題的通知》(「第142號通知」)，通過限制所兑換的人民幣的用途，對外商投資企業將外幣兑換為人民幣進行規管。第142號通知規定，外商投資企業以外幣資本兑換的人民幣資金，只可用於有關外商投資企業已獲有關政府機關核准的經營範圍，除非另有明確規定，不得用於中國境內的股權投資或收購。此外，國家外匯管理局加強了對外商投資企業以外幣資本兑換人民幣資金的流向及用途的監管力度。以外匯投資於中國房地產業務的境外控股公司通常須通過作為外商投資房地產公司而成立的中國子公司開展房地產業務，並通過股權出資投資於該外商投資中國子公司。此外，外商投資房地產企業還須通過必要的商務部備案手續，方可從境外匯入任何資金。未經國家外匯管理局批准，不得更改有關人民幣資金的用途，且在任何情況下，亦不得用以償還或預付尚未動用的人民幣貸款。違反第142號通知將受嚴懲，如處以有關外匯管理條例所列的高額罰款。

國家外匯管理局於2012年2月15日發布了《關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》(「股權激勵計劃規定」),取代了國家外匯管理局於2007年3月發布的《境內個人參與境外上市公司員工持股計劃和認股期權計劃等外匯管理操作規程》。根據規定,中國公民參與境外上市公司股權激勵計劃,應當於國家外匯管理局辦理登記及其他若干手續。參與股權激勵計劃的中國公民,應委託一家合資格的中國境內代理機構代表該等參與者就股權激勵計劃辦理國家外匯管理局的登記及其他手續。境內代理機構可以為參與該股權激勵計劃的境外上市公司的中國子公司或由該等中國子公司指定的其他合資格中國境內機構。該等參與者還應委託一家境外機構處理有關購股權行使及買賣股份的事宜。

根據國家外匯管理局於2012年11月19日頒布及於2012年12月17日生效的《關於進一步改進和調整直接投資外匯管理政策的通知》(「第59號通知」),外國投資者在中國使用在中國所得合法收入再投資毋須再取得國家外匯管理局批准;在中國就直接境外投資開設銀行賬戶、入賬、結匯、購匯及境外付匯以及直接投資賬戶的境內外匯轉賬亦毋須再取得國家外匯管局批准。另外,取消直接投資項下境內外匯劃轉的國家外匯管理局核准。此外,允許外商投資企業向其境外母公司放款。

政府補助

根據全國人民代表大會於1994年3月22日頒布並於1995年1月1日生效的《中華人民共和國預算法》,各級地方政府預算應由相應級別人民代表大會審查及批准。政府的預算開支包括:(1)經濟建設開支;(2)教育、科學、文化、公共衛生及文娛等事業發展開支;(3)國家行政開支;(4)國防開支;(5)各項補貼開支;及(6)其他開支。各級政府的預算實施應由相應級別的政府安排,再由各級政府財務部門負責實際執行。

縣級或以上地方各級人民代表大會有權撤銷本級人民代表大會常務委員會有關預算或決算的不適當決定,同時有權撤銷本級政府有關預算或決算的不適當決定及命令。縣級以上地方各級人民代表大會常務委員會有權撤銷本級政府或下一級人民代表

大會及其常務委員會有關預算或決算的不適當決定、命令及決議。設立預算的鄉、民族鄉、鎮的人民代表大會有權撤銷本級政府有關預算或決算的不適當決定及命令。

國務院有權撤銷地方政府有關預算或決算的不適當決定及命令。縣級或以上地方政府有權撤銷本級部門及下一級政府有關預算或決算的不適當決定及命令。

勞動保障

2007年6月29日頒布的《中華人民共和國勞動合同法》及2008年9月18日頒布的《中華人民共和國勞動合同法實施條例》訂明有關勞動合同的簽訂、條款及終止以及勞動者與用人單位的權利及義務的具體條文。用人單位招用勞動者時，應當如實告知勞動者工作內容、工作條件、工作地點、職業危害、安全生產狀況、勞動報酬，以及勞動者要求了解的其他情況。

中國的用人單位應當為其員工繳納多項社會保險費用，包括基本養老保險、失業保險、基本醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金。該等社保費用應上繳至地方行政主管部門，未為其員工繳納社會保險的用人單位，會被處以罰款及勒令補足。中國訂有多項法律法規用於規管用人單位繳納社會保險費用的義務，包括全國人民代表大會常務委員會於2010年10月28日頒布及於2011年7月1日生效的《中華人民共和國社會保險法》、國務院於1999年1月22日頒布及於當日生效的《社會保險費徵繳暫行條例》、勞動部於1994年12月14日頒布及於1995年1月1日生效的《企業職工生育保險試行辦法》、國務院於2003年4月27日頒布及於2010年12月20日修訂的《工傷保險條例》以及於1999年4月3日頒布及生效並於2002年3月24日修訂的《住房公積金管理條例》。

我們的歷史與發展

我們的起源追溯至1995年，當時我們的董事會主席、執行董事兼總裁王再興先生，以及其兄弟姐妹及家屬（統稱為「**王氏家族集團**」）首次在中國開發商貿物流中心項目。此類項目均以業務用名「Howard」（「豪德」）開發，並由多家根據中國法律成立的項目公司持有。自1995年起直至2010年，王氏家族集團已在中國七個省份開發19個商貿物流中心項目（「**豪德項目**」）。故此，我們的主席王先生在商貿物流中心開發行業已積累約18年的豐富經驗。

家族分配

鑒於通過開發豪德項目而獲得的管理經驗，於2010年上半年，我們的主席王先生認為可通過海外上市而進一步拓展業務，此舉將提供擴大股東基礎的機會，以及進入資本市場以滿足融資需求。隨後，王氏家族集團內部開始商討上市計劃，於2010年10月，王德文先生、王全光先生、王健利先生、王德盛先生、王德開先生、黃德宏先生及王雙德先生決定與我們的主席王先生一起着手上市計劃，而王先生的其他兄弟姐妹，即王仲生先生、王長興先生、王長利先生、王群利先生、王桂珠女士及他們的相關家族成員（「**其他王氏家族成員**」）則選擇繼續他們的現有業務而不參與上市計劃。王再興先生、王德文先生、王全光先生、王健利先生、王德盛先生、王德開先生、黃德宏及王雙德先生則成為我們的最終控股股東。有關我們最終控股股東之間的家族關係詳情，請參閱本招股書「與控股股東的關係－概覽－我們的控股股東」一節。

為更好地確定豪德項目的權屬及管理架構以籌備上市，我們的最終控股股東進一步與其他王氏家族成員協商，並於2010年10月就豪德項目利益分配達成協議（「**家族分配**」）。家族分配是一個複雜、敏感的過程，涉及現有業務的資產或權益在關係密切的家族成員之間的分配，這些家族成員決定分成兩個具有不同未來目標的獨立集團。在特定情況下，於議定家族分配時，家族成員並無就家族分配簽訂任何書面協議，也無獨立評估師對家族分配所涉利益作出價值評估。然而，王氏家族集團側重於較為主觀、個人的因素，如(i)王氏家族集團各相關成員管理豪德項目的參與情況；(ii)自豪德項目早期發展階段以來，王氏家族集團各相關成員對豪德項目的工作及貢獻；及(iii)擬於王氏家族集團之間達致更均衡的財富分配和／或更為均衡的財富水平。王氏家族集團之間根據家族分配而就豪德項目所進行的分配並無涉及金錢考慮。

根據家族分配，兩個商貿物流中心項目（即寧鄉商貿物流中心及濟寧商貿物流中心）分配予我們的最終控股股東，隨後構成本集團的一部分。將寧鄉商貿物流中心及濟寧商貿物流中心分配予本集團的決定主要考慮：(i)其為僅有的兩個，從項目公司各自成立日期直至緊接家族分配前止，全體董事及主要高級管理人員職位均由我們的最終控股股東擔任的項目；及(ii)在進行家族分配時，這兩個項目均相對較新，處於第一期早期開發階段，而所有其他豪德項目為已完工或至少已完成第一期開發的狀態。

豪德項目的其他14個項目（「**除外的豪德項目**」）的全部權益分配予其他王氏家族成員，我們的最終控股股東已同意不再於任何除外的豪德項目持有任何權益或擔任任何管理職位。據本公司所深知，緊接家族分配前，除外的豪德項目為已完工或至少已完成第一期開發的狀態。除外的豪德項目公司的實收資本介乎約人民幣8.53百萬元至人民幣100百萬元之間。除外的豪德項目位於中國14個城市，已完工總建築面積約3,650,000平方米。據本公司所深知，於進行家族分配時，我們的最終控股股東亦不知悉(i)除外的豪德項目過往或目前是否存在任何訴訟或第三方糾紛或(ii)任何除外的豪德項目是否虧損。

下表載列截至2013年7月31日有關本集團商貿物流中心項目、除外的豪德項目及其他項目的若干資料：

編號	公司名稱	商貿物流中心	所處位置	最新發展狀況（截至2013年7月31日）	功能／主體建築	與本集團於該省最近的商貿物流中心的概約距離（公里）	截至2013年7月31日的實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	截至2013年7月31日尚未交付的可銷售建築面積（平方米）(1)
本集團的商貿物流中心項目								
1	寧鄉毅德光彩貿易廣場開發有限公司	寧鄉商貿物流中心	湖南省寧鄉縣	請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目」	獨立交易展示區、貨代市場、會展中心、倉儲、汽車總站及資訊中心、酒店式公寓、酒店	不適用(2)	417,937	153,690
2	濟寧毅德物流城開發有限公司	濟寧商貿物流中心	山東省濟寧市	請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目」	獨立交易展示區、綜合交易展示區、商業中心、酒店、倉儲、酒店式公寓、寫字樓、居住區	不適用(2)	1,196,374	969,559
3	廣西玉林現代物流城開發有限公司	玉林商貿物流中心	廣西壯族自治區玉林市	請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目」	獨立交易展示區、綜合交易展示區、酒店、酒店式公寓、寫字樓	不適用(2)	545,575	465,229
4	贛州物流園	贛州商貿物流中心	江西省贛州市	請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目」	獨立交易展示區、綜合交易展示區、會展中心、美食街、酒店、倉儲、汽車總站及運輸中心、寫字樓、居住區	不適用(2)	2,912,295	2,912,295
5	綿陽西部現代物流城開發有限公司	綿陽商貿物流中心	四川省綿陽市	請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目」	獨立交易展示區、商業步行街、配套建築和設施	不適用(2)	312,481	312,481
6	菏澤毅德商貿物流城有限公司	菏澤商貿物流中心	山東省菏澤市	請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目」	獨立交易展示區、綜合交易展示區、居住區、寫字樓、配套建築和設施	不適用(2)	556,932	556,932
7	興寧毅德商貿物流城有限公司	興寧商貿物流中心	廣東省興寧市	請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目」	獨立交易展示區、寫字樓、配套建築和設施	不適用(2)	194,804	194,804

編號	公司名稱	商貿物流中心	所處位置	最新發展狀況（截至2013年7月31日）	功能／主體建築	與本集團於該省最近的商貿物流中心的概約距離（公里）	截至2013年7月31日的實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	截至2013年7月31日尚未交付的可銷售建築面積（平方米）(1)
8	梧州毅德商貿物流城開發有限公司	梧州商貿物流中心	廣西壯族自治區梧州市	請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目」	獨立交易展示區、會展中心、綜合交易展示區、居住區、寫字樓、酒店、配套建築和設施	不適用(2)	899,122	899,122
9	煙台毅德	煙台商貿物流中心	山東省煙台市	物業即將開發	不適用(3)	不適用(2)	240,000	240,000
10	蘭州毅德商貿城有限公司	蘭州商貿物流中心	甘肅省蘭州市	物業即將開發	不適用(3)	不適用(2)	600,000	600,000
除外的豪德項目(5)								
1	吉安貿易廣場開發有限公司	吉安豪德貿易廣場	江西省吉安市	已完工	獨立交易展示區、住宅綜合體及倉儲	189公里	356,964.66	–
2	宜春貿易廣場開發有限公司	宜春豪德貿易廣場	江西省宜春市	已完工	獨立交易展示區以及商業和住宅樓	318公里	138,405.82	–
3	撫州豪德貿易廣場開發有限公司	撫州豪德貿易廣場	江西省撫州市	已完工	獨立交易展示區及商業樓宇	394公里	150,985.83	–
4	開封豪德貿易廣場開發有限公司	開封豪德貿易廣場	河南省開封市	已完工	獨立交易展示區、汽車站以及商業和住宅綜合體	不適用(4)	179,224.10	–
5	景德鎮豪德貿易廣場開發有限公司	景德鎮豪德貿易廣場	江西省景德鎮市	已完工	獨立交易展示區及汽車站	576公里	184,981.25	–
6	包頭豪德貿易廣場開發有限公司	包頭豪德貿易廣場	內蒙古自治區包頭市	已完工	獨立交易展示區及住宅綜合體	不適用(4)	236,665	–
7	濰坊豪德貿易廣場開發有限公司	濰坊豪德貿易廣場	山東省濰坊市	第一期及第二期已完工	獨立交易展示區、汽車站、倉庫及貨代市場	252公里	471,869.96	–
8	運城豪德貿易廣場開發有限公司	運城豪德貿易廣場	山西省運城市	第一期已完工	獨立交易展示區及商業樓宇	不適用(4)	441,918.76	–
9	朝陽豪德貿易廣場開發有限公司	朝陽豪德貿易廣場	遼寧省朝陽市	已完工	獨立交易展示區、綜合交易展示區、酒店式公寓及倉儲	不適用(4)	245,293.63	–
10	朔州豪德貿易廣場開發有限公司	朔州豪德貿易廣場	山西省朔州市	已完工	獨立交易展示區、汽車站、商業和住宅樓以及綜合交易展示區	不適用(4)	409,338	–
11	臨沂豪德光彩貿易廣場開發有限公司	臨沂豪德光彩貿易廣場	山東省臨沂市	第一期已完工	獨立交易展示區	228公里	269,520.40	–
12	晉城豪德光彩貿易廣場開發有限公司	晉城豪德光彩貿易廣場	山西省晉城市	第一期已完工	獨立交易展示區及倉儲	不適用(4)	204,109.35	–

編號	公司名稱	商貿物流中心	所處位置	最新發展狀況（截至2013年7月31日）	功能／主體建築	與本集團於該省最近的商貿物流中心的概約距離（公里）	截至2013年7月31日的實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	截至2013年7月31日尚未交付的可銷售建築面積（平方米）(1)
13	濱州豪德貿易廣場開發有限公司	濱州豪德光彩貿易廣場	山東省濱州市	第一期已完工	獨立交易展示區	362公里	233,815.02	–
14	萊蕪豪德現代商貿物流城開發有限公司	萊蕪豪德貿易廣場	山東省萊蕪市	第一期已完工	獨立交易展示區	205公里	128,047.38	–
其他項目（目前由其他王氏家族成員承建並於家族分配後開發的項目）(5)								
1	平度豪德財富商貿物流城開發有限公司	平度商貿物流中心	山東省平度市	第一期在建	商品會議、倉儲物流、休閒、娛樂、辦公	180公里	1,400,000	–
2	渠縣長德商貿物流開發有限公司	渠縣長德商貿城	四川省渠縣	第一期在建	家裝建材、展覽中心、購物中心、汽車展覽中心、電器店、農產品交易、酒店	304公里	–	–
3	琿春長德國際商貿物流開發有限公司	琿春長德國際商貿城	吉林省琿春市	第一期在建	專業市場開發、商業貿易（包括對外貿易）、物流、產品展覽、電子商務、娛樂、旅遊及購物、住宅	不適用(4)	520,000	–
4	漳浦長德商貿物流開發有限公司	漳浦長德商貿城	福建省漳浦縣	第一期在建	商品貿易、倉儲、分銷、信息服務、金融服務、質量檢驗、結算匯總、商業辦公、住宅	不適用(4)	350,000	–

附註：

(1) 此處並未提供有關除外的豪德項目及其他項目尚未交付的可銷售建築面積的資料，是由於本公司並不知悉有關資料，且有關資料不可公開查閱。

(2) 不適用於本集團的項目。

(3) 因物業尚待開發，故現階段並無資料。

(4) 本集團並未於該省設有任何商貿物流中心項目。

(5) 家族分配後除外的豪德項目的資料及其他項目的資料是基於本公司能夠獲取的公開資料。

除上述資料外，本公司認為本招股書並未錄入家族分配後期間除外的豪德項目的財務業績是合理及恰當的，因為(i)除外的豪德項目自家族分配以來由其他王氏家族成員控制、管理和運營；(ii)其他王氏家族成員並無義務向本集團提供財務資料或同意在本集團將要發行的任何公開資料中披露這些資料；及(iii)有關資料（即便由其他王氏家族成員提供）並未且不可能由本公司獨立核實，該等有關資料可能不完整或經挑選，而其披露可能引致投資者誤解。

除寧鄉商貿物流中心及濟寧商貿物流中心以及除外的豪德項目外，餘下有三個豪德項目（「**餘下豪德項目**」）。由於持有餘下豪德項目的項目公司已經註銷，這些項目既沒有根據家族分配而分配予我們的最終控股股東，亦無分配予其他王氏家族成員。這些項目公司已註銷，原因是有關項目第一期完工及其所有單元售罄後，這些項目的高級管理人員團隊評估並決定不再對餘下豪德項目作進一步開發。註銷是自願進行的，而並非由債權人或其他利益相關者提出的清算或解散程序導致。

此外，作為家族分配的一部分，其他王氏家族成員同意並確認(i)其不會且將來亦不會對由我們的最終控股股東於本公司及本集團的任何成員公司所持有的股權有任何分歧或爭議；(ii)其不會且將來亦不會於由本集團持有的任何現有或未來項目中持有任何權益；及(iii)其不會且將來亦不會對本集團的任何資產、權益及業務運營提出任何權屬主張（「**其他王氏家族成員的確認**」）。除家族分配外，我們的最終控股股東與其他王氏家族成員之間並未就開發及運營商貿物流中心項目簽訂任何其他協議。

本公司中國法律顧問環球律師事務所告知：(a)寧鄉商貿物流中心及濟寧商貿物流中心的權益已根據適用中國法律法規正式轉讓予本公司的全資子公司毅德置業（贛州），並於相關主管部門登記；(b)於2013年1月29日，所有除外的豪德項目的權益已正式轉讓予其他王氏家族成員及／或他們的指定人士，並於相關主管部門登記；(c)其他王氏家族成員的確認是合法及在中國法律法規項下是可予執行的；及(d)對於這些在決定進行家族分配前（即2010年10月之前）仍處於開發階段的除外的豪德項目而言，於家族分配前，該等項目概不涉及任何重大違規。

於家族分配後獨立於其他王氏家族成員的情況

於家族分配前，我們的最終控股股東和其他王氏家族成員共同開發豪德項目。自1995年至2010年期間，各豪德項目均由根據中國法律成立的指定項目公司負責開發。該等項目公司一般由王氏家族集團（包括我們的最終控股股東及其他王氏家族成員）內

的相關成員通過不同組合方式成立，各個項目最初的資金來自王氏家族集團相關成員在指定項目公司注入的實收資本。此外，各個豪德項目由王氏家族集團（包括我們的最終控股股東）不同成員組成的董事及高級管理人員管理團隊管理運營。於家族分配前，為保證豪德項目的有效管理和運營，各豪德項目之間會盡可能共用部分人員（如項目設計部及營銷管理中心經理）。然而，由於除外的豪德項目及已分配予本集團的項目（「**已分配項目**」）的施工期各不相同，有關人員並非同時參與除外的豪德項目及已分配項目。為免生疑問，共用人員並無包括豪德項目之間的任何財務或營運資源（包括辦公室、辦公設備、貸款、財務系統等）。

然而，緊隨家族分配後，除外的豪德項目已經並將繼續在財務、運營及管理層面獨立於本集團運作。除了除外的豪德項目外，本集團及我們的最終控股股東概不曾參與現由其他王氏家族成員承接的任何其他中國商貿物流中心項目（「**其他項目**」）的開發。根據公開可得資料，本公司獲悉，家族分配後及直至最近日期尚開發了四個其他項目。自家族分配以來，我們的最終控股股東與其他王氏家族成員之間不再為開發豪德項目而共用任何管理資源，且本集團與其他王氏家族成員概無就除外的豪德項目、其他項目及／或本集團持有的項目進行任何交易。基於此，本集團及其他王氏家族成員在中國商貿物流中心開發業務方面在現時和將來都會以兩個獨立的實體存在。

此外，我們的董事決定，為進一步鞏固本集團的核心業務並讓本集團的業務與其他王氏家族成員的業務區別開來，我們應以「毅德」作為開發及運營我們商貿物流中心項目的品牌。因此，我們所有新的商貿物流中心項目均以「毅德」品牌開發。

鑒於(i)其他王氏家族成員的確認所給予的確認及承諾；及(ii)自家族分配起，我們的最終控股股東及其他王氏家族成員已經並將繼續獨立於彼此在中國發展商貿物流中心業務，我們的董事認為，任何其他王氏家族成員對本集團在中國的商貿物流中心開發業務造成的競爭，實質上與同業的任何獨立第三方開發商可能帶來的競爭並無差異。

除上述外，本公司認為本集團持有的項目與其他王氏家族成員持有的除外的豪德項目及其他項目在地理位置、目標客戶或開發情況方面並無任何競爭因為：(1)儘管本集團與其他王氏家族成員在江西省及山東省均有商貿物流中心項目，但本集團的項

目與其他王氏家族成員開發的項目位於同省不同城市，且彼此之間的地理位置相距甚遠。此外，家族分配前，江西省及山東省的除外的豪德項目均已竣工或至少已完成第一期，而我們在這兩個省的項目正處於第一期開發或仍處於開發初期階段。(2)另外，根據公開可得資料，本公司獲悉，四個其他項目中有兩個項目分別位於山東省及四川省，地理位置上與本集團目前在這兩個省的項目相距甚遠，餘下兩個其他項目則與我們現有項目位於不同省份。(3)此外，本集團獨立交易展示區單元的目標客戶是中小型企業，他們的業務規模較小且側重於地方業務營運。鑒於本集團及其他王氏家族成員持有的商貿物流中心項目均位於不同省份或同省份但相距甚遠的城市，本集團及其他王氏家族成員持有的商貿物流中心項目實際上是側重不同地域的不同客戶群。

除上述外，我們已制定恰當的企業管治措施以管理任何潛在利益衝突，以及根據不競爭契約的條款保障本集團的利益不受控股股東損害。有關可能存在利益衝突的情況下，對利益相關董事適用的安排，請參閱「與控股股東的關係－獨立於控股股東－管理獨立」一節，而有關任何潛在利益衝突交易的詳細管治措施，請參閱「與控股股東的關係－企業管治措施」一節。因此，我們的董事認為，無須實施進一步企業管治措施來管理我們最終控股股東與其他王氏家族成員之間的現有及潛在競爭及利益衝突。

為上市建立企業平台

於家族分配後，本公司是根據開曼群島法例於2010年10月19日註冊成立為獲豁免有限公司。於成立之際，本公司是由至毅全資擁有，至毅當時是由王再興先生持有80%權益及由王全光先生持有20%權益。於2011年7月5日，弘毅投資通過其全資子公司悅峰投資本公司。有關該投資的詳情載於本節下文「我們的企業發展－1. 弘毅投資於本公司投資」一段。

在籌備上市的過程中，我們的最終控股股東亦採取其他措施搭建適當的企業平台。經考慮王氏家族集團的起源及其房地產開發業務是從贛州開始，以及毅德置業(贛州)為毅德香港於2002年成立的外商獨資企業(「**外商獨資企業**」)(因此毋須遵守

商務部《關於外國投資者併購境內企業的規定》的限制），在不成立新的外商獨資企業的情況下，使用毅德置業（贛州）作為上市平台的一部分，以及作為擬上市集團旗下其他中國子公司的主要境內控股公司是屬恰當。

因此，於2010年12月7日，本公司從香港豪德集團有限公司、王再興先生及王全光先生手中收購了毅德香港的全部股權，總對價為100,000港元（經參考毅德香港當時的註冊資本而釐定），故毅德香港成為我們的直接控股公司。其後，毅德置業（贛州）（由毅德香港全資擁有）亦成為本公司的全資子公司。

於此收購前，毅德置業（贛州）是一家項目公司，在(i)2005年開發水岸新天，位於贛州章貢區的住宅綜合體及(ii)2008年開發豪德•銀座，位於贛州章貢區的高檔住宅、商業及寫字樓項目。於本公司收購毅德置業（贛州）後，水岸新天及豪德•銀座（毅德置業（贛州）僅有的兩個住宅項目）的權益亦注入本集團。該兩個項目的開發由毅德置業（贛州）當時的總經理王全光先生（我們的最終控股股東之一）管理。儘管水岸新天及豪德•銀座曾經為住宅及／或商業物業開發項目，但是我們的董事確認，本集團自過往記錄期間開始起已專注於在中國開發商貿物流中心項目，寧鄉商貿物流中心及濟寧商貿物流中心於2010年動工以及多個新商貿物流中心項目（包括玉林商貿物流中心、綿陽商貿物流中心、贛州商貿物流中心及梧州商貿物流中心）的開發即是最好的證明，且並無開發其他非商貿物流中心項目。

濟寧毅德現代實業有限公司與寧鄉毅德光彩貿易廣場開發有限公司是由毅德置業（贛州）分別於2011年3月29日及2011年5月18日收購，對價分別為人民幣30百萬元及人民幣60百萬元。於該兩項收購完成後，我們所有的中國子公司（隨後成立的除外）均注入本集團。有關本集團子公司的詳情載於本節下文「本集團成員公司」一段。

我們的里程碑

本集團的主要業務里程碑及重大發展事項如下：

年份	事項
1995年	我們的董事會主席王再興先生開始在贛州開發第一個商貿物流中心項目
2009年	我們簽訂寧鄉商貿物流中心和濟寧商貿物流中心的投資框架協議
2010年	本公司於2010年成立
	我們首次取得寧鄉商貿物流中心和濟寧商貿物流中心的土地使用權
	我們簽訂玉林商貿物流中心和綿陽商貿物流中心的投資框架協議
	我們開始建設寧鄉商貿物流中心和濟寧商貿物流中心
2011年	我們簽訂贛州商貿物流中心的投資框架協議
	弘毅投資合共向本公司投資80百萬美元，是我們的首次公開售股前投資者之一
2012年	我們簽訂梧州商貿物流中心、菏澤商貿物流中心和興寧商貿物流中心的投資框架協議
	Ping An Hawking Fund、科瑞和Zhenshuo成為我們的2012年首次公開售股前投資者
	我們取得玉林商貿物流中心、綿陽商貿物流中心和贛州商貿物流中心的土地使用權
2013年	我們取得梧州商貿物流中心、菏澤商貿物流中心和興寧商貿物流中心的土地使用權
	我們簽訂蘭州商貿物流中心和煙台商貿物流中心的投資框架協議

我們的企業發展

1. 弘毅投資於本公司投資

於2011年6月18日，本公司、至毅及王再興先生和其他人士與弘毅投資的全資子公司悅峰簽訂購股協議(「**弘毅購股協議**」)，據此，本公司向悅峰發行12,500股每股面值1.00美元的優先股，相當於本公司此次增發後已發行股本的20%(假設完全轉為普通股)，對價為80百萬美元(「**弘毅投資認購價**」)，並於2011年7月11日結算。該對價參考

了當時各項目公司的公允值、各項目公司的發展階段及其發展潛力和前景後按公平原則釐定。於該項投資(「**弘毅投資事項**」)完成後,弘毅投資通過悅峰於2011年7月5日成為本公司的股東。

有關弘毅投資事項的詳情載於本節下文「首次公開售股前投資」一段。

2. 至毅股權的變動

於2011年8月8日及2011年9月21日,王全光先生、王健利先生、王德文先生、王德盛先生、王德開先生、黃德宏先生及王雙德先生按名義對價收購至毅股份。於2011年9月21日,這些股東及他們各自於至毅的持股如下:

股東姓名	於至毅持股數目	佔至毅股權百分比
王再興	5,920	59.2%
王全光	300	3.0%
王健利	818	8.2%
王德文	1,120	11.2%
王德盛	526	5.3%
王德開	640	6.4%
黃德宏	526	5.3%
王雙德	150	1.5%
	10,000	100.0%

3. 轉讓我們的股份予頂昇及Perfect Partner

於2012年6月28日,根據日期為2012年6月25日的董事會決議案,至毅按名義對價轉讓其6,250股每股面值1.00美元的股份予頂昇,頂昇是由王再興先生的兒子王劍先生全資擁有的。王劍先生通過頂昇持有的股權於上市後將不會被計作公眾流通股,王劍先生將被視為控股股東之一。

我們的董事會主席王再興先生與吳波先生相識於2007年。2010年前後,當得知王先生計劃將商貿物流中心開發業務整合上市後,吳先生表示有興趣直接投資本集團。2010年7月15日,王先生與吳先生簽訂協議,據此,吳先生同意購買為上市而成立的公司約1.25%的股權,總對價為人民幣2.5百萬元。相關對價是按公平原則達成,並由吳

先生於2010年7月悉數結清。由於吳先生當時打算改變其中國居民身份，經雙方協商，同意將合共625股每股面值1.00美元的股份由王先生（通過至毅）以信託方式代吳先生持有直至其更換辦妥。隨後，吳先生決定不改變居民身份，並於2012年6月25日指示王先生將625股每股面值1.00美元的股份由至毅轉讓至Perfect Partner（吳先生全資擁有的公司）。吳先生在擔任我們的首席財務官前收購625股每股面值1.00美元的股份是對本公司的股權投資。由於吳先生（我們的關鍵管理人員）為關連人士，在其作為關連人士的期間，其所持有的股份將不計作本公司公眾流通股的一部分。

於2012年6月28日，在我們重組前，本公司的股權結構如下：

實益擁有人	法定所有人	每股面值1.00美元的股份／優先股數目	按全面攤薄基準計佔本公司股權的百分比(1)
我們的最終控股股東	至毅	43,125	69%
弘毅投資	悅峰	12,500	20%
王劍先生	頂昇	6,250	10%
吳波先生	Perfect Partner	625	1%
		62,500	100%

附註：

(1) 假設優先股轉換成股份的比例為1:1。

4. 收購贛州物流園的79%權益

2011年12月前後，本公司受贛州市政府邀請，參與擬在贛州地區開發的一個商貿物流中心項目。通過贛州市政府，我們首先被引薦給中國新城農村控股有限公司（「**中國新城農村**」），該公司為獨立第三方，於英屬處女群島註冊成立，其股份在紐交所上市，並主要在中國從事開發及運營綜合性農業物流平台。於完成我們的初步盡職審查後，我們認識到該項目的潛力，並決定與中國新城農村一起投資。當時，雙方同意中國新城農村將通過其全資子公司深圳東北城商貿有限公司（「**深圳東北城**」）持有該項目的控股權並擔任管理角色，而本集團將通過毅德香港作為少數股東參與該項目。因此，於2012年2月6日，雙方向贛州開發區商務局遞交了關於成立贛州物流園的申請，就此深圳東北城和毅德香港同意分別於該物流園持有99%和1%的股權。約一個月（「**申請期間**」）後，贛州物流園於2012年3月5日正式成立。

於申請期間，中國新城農村通知本公司，由於投資計劃有變，其決定在項目中擔任少數股東角色。與此同時，我們亦完成對該項目的全面盡職審查，認為成為贛州物流園控股股東符合本公司的利益。於此情況下，我們通過進一步與中國新城農村協商，最終雙方一致同意由中國新城農村轉讓其於贛州物流園79%權益予毅德置業（贛州）。2012年3月14日，毅德置業（贛州）與深圳東北城簽訂股權轉讓協議，據此毅德置業（贛州）從深圳東北城收購贛州物流園79%的股權，對價為人民幣632百萬元。有關對價是經參考贛州物流園的註冊資本按公平原則釐定，並經雙方同意為其當時的公允值。我們已於2012年3月20日就此次轉讓取得贛州開發區商務局的批准。於此次轉讓完成後，毅德置業（贛州）、深圳東北城及毅德香港分別持有贛州物流園79%、20%及1%的股權。於申請期間內簽訂的贛州物流園公司章程，其規定，中國新城農村有權委任贛州物流園四名董事中的一名，本集團有權委任餘下的三名董事會成員。因此，贛州物流園自於2012年3月5日成立以來已列作本公司的子公司。

由於中國新城農村獨立於本集團，有關其變更投資計劃的原因，本集團無法直接得知，中國新城農村亦無解釋詳細原因。據本公司深知，有關變更是中國新城農村內部作出的決定，而並非項目本身發現不利問題所導致。

5. 轉讓贛縣豪德公路建設60%的股權

根據毅德香港與獨立第三方贛縣梅林大橋開發有限公司（「**贛縣梅林**」）於2002年4月6日簽訂的合資協議，贛縣豪德公路建設有限公司（「**贛縣豪德公路建設**」）於2002年5月15日成立，由毅德香港及贛縣梅林分別持有60%及40%股權。贛縣豪德公路建設主要從事橋梁開發及贛州梅林大橋收費的業務。由於贛縣豪德公路建設的業務與我們的業務並不匹配，於2011年9月30日，毅德香港轉讓其於贛縣豪德公路建設的全部股權予永通投資有限公司（「**永通**」）。對價4.65百萬美元是經參照贛縣豪德公路建設的公允值後按公平原則釐定。於2012年6月28日完成轉讓後，毅德香港不再持有贛縣豪德公路建設的任何股權。轉讓之時，由於永通由我們兩名最終控股股東王再興先生及王全光先生全資擁有，且他們二位是永通僅有的董事，故永通為本集團的關聯方。為籌備上市，王再興先生及王全光先生需要從非本集團旗下公司撤資，於是，將他們持有的永通的全部股權轉讓給一名獨立第三方，並於2012年10月辭任董事，自此，永通不再為本集團關聯方。

本集團成員公司

於我們重組前，本公司擁有1家直接全資子公司、13家間接全資子公司及1家間接非全資子公司。

毅德香港

毅德香港由王再興先生及王全光先生（我們的兩名最終控股股東）於2002年1月18日作為投資機構成立。成立時，毅德香港由王再興先生及王全光先生分別持有52%及48%股權。經多次股權轉讓後，自2008年6月23日起，毅德香港由王再興先生、王全光先生及香港豪德集團有限公司分別持有45%、45%及10%股權，直至其被轉讓至本公司。

香港豪德集團有限公司於1993年8月26日作為投資機構在香港成立。成立時，王長利先生（其他王氏家族成員之一）及Chan Lik（獨立第三方）各自擁有香港豪德集團有限公司50%的股權。經多次股權轉讓後，於本公司收購毅德香港時，香港豪德集團有限公司由王長利先生、王全光先生及王再興先生分別持有30%、20%及50%股權。

毅德香港的法定股本為10,000,000港元，拆分為10,000,000股每股面值1.00港元的股份，在重組前，毅德香港為本公司的直接全資子公司，以及毅德置業（贛州）及濟寧毅德現代物流的控股公司。

毅德置業（贛州）

毅德置業（贛州）為毅德香港於2002年7月16日在中國成立的外商獨資企業。其註冊成立時，註冊資本的初始金額為6,050,000美元，並已繳足。重組前，毅德置業（贛州）為我們所有中國子公司（濟寧毅德現代物流除外）的控股公司。有關緊接本公司收購毅德置業（贛州）前其持有兩個項目的詳情，請參閱「我們的歷史與發展－為上市建立企業平台」分節。

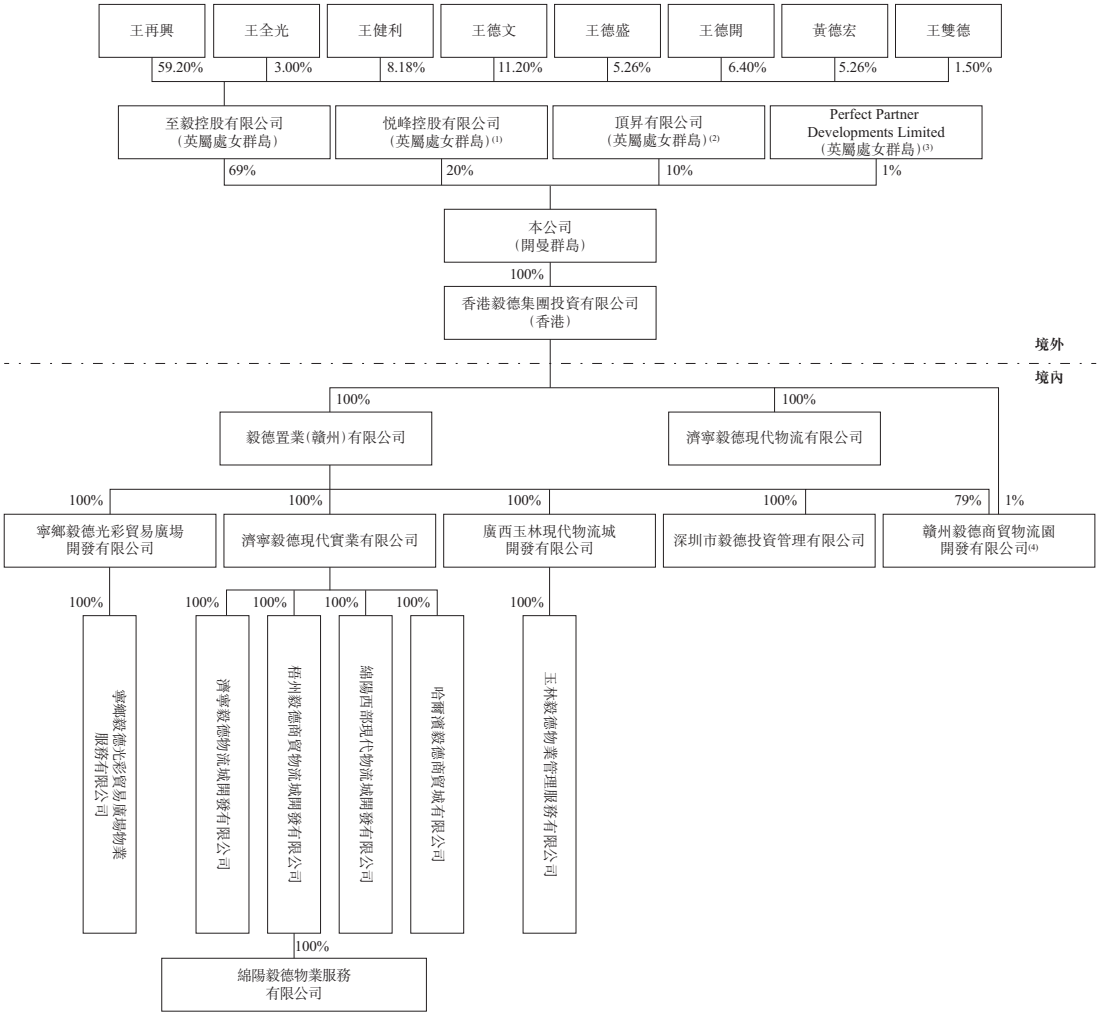
濟寧毅德現代物流

濟寧毅德現代物流是於2011年9月2日在中國註冊成立的有限公司。其註冊成立時的初始註冊資本金額為30,000,000美元，並已悉數繳足。

有關其他中國子公司的詳情分別載於本招股書「法定及一般資料－A. 有關本集團的其他資料－2. 子公司」一節。

重組

自2012年9月起，我們進行重組以籌備上市。下圖顯示於緊接我們重組前，本集團的股權架構及企業架構（假設由悅峰持有每股面值1.00美元的所有優先股均按一股換一股基準轉換為每股面值1.00美元股份）：



附註：

(1) 悅峰（英屬處女群島）是由弘毅投資全資擁有。

(2) 頂昇（英屬處女群島）是由王劍先生全資擁有。

(3) Perfect Partner（英屬處女群島）是由吳波先生全資擁有。

(4) 贛州物流園是由深圳東北城擁有20%權益，而深圳東北城則由獨立第三方中國新城農村全資擁有。

我們的重組包括以下步驟：

(1) 2012年首次公開售股前投資及本公司法定股本的增資

根據2012年首次公開售股前投資協議，為向2012年首次公開售股前投資者發行及配發股份，本公司股東分別於2012年11月22日及2012年12月21日通過兩份書面決議，通過增加5,203股每股面值1.00美元的股份，以將本公司法定股本從62,500美元（分為50,000股每股面值1.00美元的股份及12,500股每股優先股面值1.00美元的優先股）增加至67,703美元（分為55,203股每股面值1.00美元的股份及12,500股每股優先股面值1.00美元的優先股）。

根據本公司、至毅、我們的最終控股股東及頂昇（作為抵押人）與Ping An Hawking Fund於2012年11月8日簽訂的投資協議（「**Ping An Hawking Fund投資協議**」），及根據於2012年12月5日與Ping An Hawking Fund簽訂的補充投資協議（「**補充Ping An Hawking Fund投資協議**」），Ping An Hawking Fund認購合計2,031股每股面值1.00美元的股份，總對價為178百萬港元（「**Ping An Hawking Fund認購價**」）。對應2,031股股份的對價均已繳足。

根據本公司、至毅及我們的最終控股股東於2012年12月10日(i)與科瑞簽訂了投資協議（「**科瑞投資協議**」），據此，科瑞認購2,156股每股面值1.00美元的股份，對價為188.976百萬港元及(ii)與Zhenshuo簽訂了投資協議（「**Zhenshuo投資協議**」），據此，Zhenshuo認購1,016股每股面值1.00美元的股份，對價為89百萬港元。科瑞及Zhenshuo認購的所有股份對價均已繳足。

在2012年首次公開售股前投資完成之後，Ping An Hawking Funds、科瑞及Zhenshuo分別持有本公司當時已發行股本（假設由悅峰持有每股面值1.00美元的所有優先股均按一股換一股基準轉換為每股面值1.00美元股份）的3.000%、3.185%及1.501%。

有關2012年首次公開售股前投資的詳情載於本節下文「首次公開售股前投資」一段。

(2) 轉讓於哈爾濱毅德商貿城公司的所有股權

2011年10月，本集團及華南城控股有限公司（一家在香港聯交所主板上市的公司（股份代號：1668））（「**華南城**」）受哈爾濱市政府邀請在哈爾濱開發一個商貿物流中心項目。基於盡職審查及對該業務潛力的評估，本集團決定把握這次投資機會，遂與華

南城及哈爾濱市政府簽訂了關於在哈爾濱開發商貿物流中心的諒解備忘錄。為此開發項目，哈爾濱毅德商貿城公司於2011年12月成立，該公司為濟寧毅德現代實業的直接全資子公司。

作為我們業務策略的一部分，我們持續評估並監控我們在本集團不同項目間財務及管理資源的部署及分配，包括不時出現的可行新項目機會。根據該等評估，我們的董事於2012年11月認為，本集團可重新分配資源至可為本集團帶來更高潛在回報的其他中國城市的發展商機。因此，為確保有效運用我們的時間和資源，我們的董事戰略性地決定出售於哈爾濱商貿物流中心的股權。

當時，我們認為將哈爾濱毅德商貿城公司出售給哈爾濱現有開發商哈爾濱華南城有限公司(「**哈爾濱華南城**」)(華南城的全資子公司)，而並非物色新進入該地區的第三方買家的決定在商業原則上是屬於合理的。2012年11月30日，濟寧毅德現代實業與哈爾濱華南城簽訂股權轉讓協議，據此，濟寧毅德現代實業以對價人民幣500百萬元轉讓其於哈爾濱毅德商貿城公司的全部股權。有關對價是按公平原則參考哈爾濱商貿物流中心當時的公允值及其發展前景釐定，並於2013年1月17日清償。轉讓完成後，濟寧毅德現代實業不再持有哈爾濱毅德商貿城公司的任何股權。

緊接轉讓前，哈爾濱毅德商貿城公司擁有總佔地面積約33,480平方米的土地使用權，並與國土資源局就總佔地面積約236,870平方米的項目用地簽訂土地出讓合同，前述土地可開發為估計總建築面積約911,000平方米的物流商貿中心。當時，哈爾濱毅德商貿城公司已開始工地初期地基施工。我們的董事認為，該轉讓獲得了合理的利潤，且不會對本集團的業務發展及運營造成重大不利影響。

作為轉讓的一部分，我們的兩名最終控股股東王再興先生及王德文先生於2012年11月30日以哈爾濱華南城為受益人簽訂了一份無限期不競爭承諾(「**哈爾濱不競爭承諾**」)，據此，他們無條件及不可撤銷地向哈爾濱華南城承諾，自哈爾濱不競爭承諾日期起，除非經哈爾濱華南城事先同意，否則他們自身不得且不得通過他人直接或間接在哈爾濱從事任何商業批發／貿易中心、物流及倉儲業務的投資、控制、管理或運營。倘違反哈爾濱不競爭承諾，王再興先生及／或王德文先生須停止有關違約行為，並就所有有關損失及損害向哈爾濱華南城作出賠償。

考慮到(i)由於在哈爾濱開發商貿物流中心項目將投入大量資源，華南城盡量減少其在哈爾濱可能面臨的競爭屬合理及(ii)鑒於華南城在哈爾濱市場已經取得較為領先的

地位，在可預見的未來通過開發其他新的商貿物流中心重新進入哈爾濱的可能性相對低，王再興先生及王德文先生認為簽訂哈爾濱不競爭承諾在商業上屬明智之舉。

由於本公司並非哈爾濱不競爭承諾的訂約方之一，故本集團不受哈爾濱不競爭承諾所約束。在任何情況下，我們的董事均須根據適用法律及上市規則框架下採取與其信託義務一致的行動。因此，我們已設立策略審查委員會(「**委員會**」)，作為額外企業管治措施以評估本集團於哈爾濱可得的任何潛在投資機遇。委員會由三名獨立非執行董事及一名非執行董事組成。委員會注意到哈爾濱不競爭承諾針對王再興先生及王德文先生的限制，以及他們的責任包括審查及評估提呈予本公司有關在哈爾濱的任何投資機遇，至少每隔六個月進行一次，並就有關機遇制訂措施。為免生疑問，王再興先生及王德文先生概不會參與委員會進行的任何審查、評估或決策。委員會的審查結果及調查結果(如有)將披露於本公司上市後的年度及中期報告。

我們的最終控股股東王再興先生及王德文先生曾自2009年11月8日起擔任西安華南城有限公司(「**西安華南城**」)董事，但已於2012年11月19日辭任董事職務。該公司於2009年11月12日在中國註冊成立，主要從事開發及管理綜合商貿物流中心，並為華南城的非全資子公司。我們的高級管理人員黃文濱先生及趙彥德先生曾為西安華南城的高級管理人員，馬禕先生曾任華南國際工業原料城(深圳)有限公司(華南城全資子公司)高級管理人員。請參閱「董事及高級管理層－高級管理層」。自從他們各自辭任日期起，王再興先生、王德文先生、黃先生、趙先生及馬先生概無於華南城或其任何聯繫人擔任任何職位或職務或擁有任何股權，故不會對本集團造成任何利益衝突或其他衝突。

除上述情況外，於過往記錄期間及直至最近日期，我們的最終控股股東、董事或高級管理人員概無於華南城或其任何聯繫人擔任任何職位或職務或擁有任何股權。此外，除轉讓哈爾濱毅德商貿城公司的全部股權予哈爾濱華南城外，本集團與華南城於過往記錄期間及直至最近日期概無進行任何交易，且本公司目前並無計劃在日後與華南城進行任何交易。

(3) 收購贛州物流園的20%股權

2012年年底，為進一步落實其投資計劃的轉變，中國新城農村同意轉讓其於贛州物流園餘下20%的股權予本公司。根據毅德置業（贛州）與深圳東北城於2012年12月25日簽訂的股權轉讓協議，深圳東北城轉讓其於贛州物流園餘下20%的股權予毅德置業（贛州），對價為人民幣150百萬元，並已於2013年1月17日清償。在協商時，贛州物流園已取得贛州商貿物流中心（總佔地面積為1,475,298平方米）的土地使用權及部分施工許可證，並已動工興建其第一期的部分建築。由於項目已經動工，雙方同意贛州商貿物流中心當時的估值已增加。經考慮贛州商貿物流中心估值增加以及深圳東北城持有的餘下權益僅為少數股權等眾多因素，雙方經公平磋商後最終釐定對價為人民幣150百萬元。我們已就該轉讓取得贛州開發區商務局的批准，並且於2013年1月12日取得批准證書。在轉讓完成後，毅德置業（贛州）及毅德香港分別持有贛州物流園99%及1%的股權。

(4) 收購贛州物流園的1%股權

為進一步精簡企業架構，我們決定轉讓毅德香港於贛州物流園1%的股權予毅德置業（贛州）。根據毅德置業（贛州）與毅德香港於2013年3月1日簽訂的一份股權轉讓協議，毅德香港以零對價轉讓其於贛州物流園的全部股權予毅德置業（贛州）。我們已於2013年3月6日就該轉讓取得贛州開發區商務局的批准。在轉讓完成後，贛州物流園已成為毅德置業（贛州）的直接全資子公司。

(5) 成立新子公司

於2012年9月19日至最近日期止期間，本公司成立以下新子公司，以促進本集團的業務發展：

(a) 菏澤毅德商貿物流城有限公司是於2012年9月28日成立，作為濟寧毅德現代實業的直接全資子公司；

(b) 濟寧毅德商業運營管理有限公司是於2012年11月12日成立，作為濟寧毅德現代實業的直接全資子公司；

(c) 興寧毅德是於2012年12月27日成立，並由濟寧毅德現代實業直接控制。濟寧毅德現代實業持有興寧毅德的80%股權，深圳市佳德置業有限公司與深圳市億華投資管理有限公司（兩者均為獨立第三方）則分別持有興寧毅德15%及5%的股權；

(d) 煙台毅德現代物流是於2012年12月28日成立，作為毅德香港的直接全資子公司。由於煙台毅德現代物流的經批准經營範圍並無包括物業開發，因此不適合本集團的發展，毅德香港決定根據日期為2013年3月15日的股東決議案自願清算煙台毅德現代物流。有關註銷程序已於2013年8月14日完成；

(e) 贛州毅德物業服務有限公司是於2013年3月6日成立，作為贛州物流園的直接全資子公司；

(f) 香港毅德控股有限公司是於2013年3月25日成立，作為本公司的直接全資子公司；

(g) 為促進及進一步發展本公司在煙台的房地產開發業務，煙台毅德是於2013年3月26日成立，作為毅德香港的直接全資子公司；

(h) 蘭州毅德商貿城有限公司是於2013年5月20日成立，為濟寧毅德現代實業的直接全資子公司；及

(i) 贛州毅德商業營運管理有限公司是於2013年5月30日成立，為毅德香港的直接全資子公司。

(6) 按以下方式進一步增加本公司法定股本：(i)發行股份及優先股；(ii)回購所有當時已發行每股面值1.00美元的現有股份及所有當時已發行每股面值1.00美元的現有優先股及(iii)註銷當時已授權但未發行每股面值1.00美元的現有股份及當時已授權但未發行每股面值1.00美元的現有優先股

根據本公司股東於2013年4月29日的決議案，我們的股東批准：(i)通過額外增設6,522,960,000股股份及1,477,040,000股優先股，將本公司法定股本增加至總額67,703美元（分為55,203股每股面值1.00美元的現有股份及12,500股每股面值1.00美元的現有優先股）及80,000,000港元（分為6,522,960,000股股份及1,477,040,000股優先股）；(ii)就所持當時每股面值1.00美元的現有股份，向當時現有股份持有人發行775股每股面值1.00美元的股份；(iii)就當時所持每股面值1.00美元的現有優先股，向當時現有優先股

持有人發行775股每股面值1.00美元的優先股；(iv)購回上文(ii)及(iii)分別所述所有當時已發行每股面值1.00美元的現有股份及每股面值1.00美元的現有優先股，以換取發行股份及優先股及(v)緊隨回購後，註銷當時已授權但未發行每股面值1.00美元的現有股份及當時已授權但未發行每股面值1.00美元的優先股。

上述各步驟完成後（及假設由悅峰持有的所有優先股均按一股換一股基準轉換為股份），本公司的股權架構如下：

股東名稱	股份數目	按全面攤薄基準計佔本公司股權概約百分比
至毅	33,421,875	63.697%
悅峰	9,687,500	18.463%
頂昇	4,843,750	9.231%
Ping An Hawking Fund	1,574,025	3.000%
科瑞	1,670,900	3.185%
Zhenshuo	787,400	1.501%
Perfect Partner	484,375	0.923%
	52,469,825	100%

(7) 收購贛州久治51%的股權

為進一步發展物業管理業務，我們的子公司毅德置業（贛州）決定向方荔女士（獨立第三方）收購贛州久治51%的股權，贛州久治主要從事物業管理服務業務。根據毅德置業（贛州）與方女士於2013年6月10日簽訂的一份股權轉讓協議，方女士同意轉讓其於贛州久治51%的股權予毅德置業（贛州），對價為人民幣2,652,000元，該等對價已於2013年6月28日付清。此次轉讓於2013年6月30日完成後，贛州久治由毅德置業（贛州）、方女士及鍾誠先生（獨立第三方）分別擁有51%、45.2%及3.8%。有關變更已於2013年7月4日在贛州市工商行政管理局登記。

首次公開售股前投資

下表載列我們首次公開售股前投資的主要條款及詳情

首次公開售股前投資者名稱	投資日期（日／月／年）	已付對價	對價結算日期（日／月／年）	於首次公開售股前投資日期的股份數目	於首次公開售股前投資日期首次公開售股前投資者已付每股成本	緊隨資本化發行後的股份數目	緊隨資本化發行後首次公開售股前投資者已付每股成本	最高發售價折讓	首次公開售股前投資者於本公司股權的概約百分比[1]	對價釐定基準	首次公開售股前投資所得款項用途[2]
悅峰	18/06/2011	80,000,000美元	11/07/2011	12,500	6,400美元	600,000,000	0.13美元	58.85%	18.463%	有關對價是由各訂約方計及項目公司當時的估計價值經公平磋商後釐定	將用作新項目成本，及償清現有項目的開支
Ping An Hawking Fund	08/11/2012	178,000,000港元	09/11/2012	2,031	87,642港元	97,488,000	1.83港元	25.31%	3.000%	有關對價是由各訂約方計及本公司當時的估計價值經公平磋商後釐定	將用作新項目成本，及償清現有項目的開支
科瑞	10/12/2012	188,976,000港元	21/12/2012	2,156	87,651港元	103,488,000	1.83港元	25.31%	3.185%	有關對價是由各訂約方計及本公司當時的估計價值經公平磋商後釐定	將用作新項目成本，及償清現有項目的開支
Zhenshuo	10/12/2012	89,000,000港元	13/12/2012	1,016	87,598港元	48,768,000	1.82港元	25.71%	1.501%	有關對價是由各訂約方計及本公司當時的估計價值經公平磋商後釐定	將用作新項目成本，及償清現有項目的開支

附註：

(1) 僅供說明之用，百分比是指緊接資本化發行及全球發售前，各首次公開售股前投資者的持股比例。

(2) 截至最近日期，首次公開售股前收到的投資款項已全部使用。

(i) 授予悅峰的特別權利

除首次公開售股前投資協議外，本公司、至毅、頂昇、Perfect Partner、我們的最終控股股東與首次公開售股前投資者於2013年4月29日簽訂了一份經修訂及重列股東協議（「**經修訂及重列股東協議**」），據此，（其中包括）作為優先股持有人的悅峰獲授若干特別權利，包括以下所載權利。簽訂經修訂及重列股東協議的目的僅為反映2012年首次公開售股前投資者根據若干份2012年首次公開售股前投資協議（該等協議先後於2012年11月9日、2012年12月13日及2012年12月21日簽署）而取得的權利，故此協議並不會於2012年12月21日以後賦予本公司任何股東（包括首次公開售股前投資者）新權利或令其承擔責任。因此，簽訂經修訂及重列股東協議符合聯交所有關首次公開售股前投資的臨時指引的有關規定。

董事會代表權及否決權

悅峰有權向董事會提名一名董事。我們的非執行董事及悅峰的被提名人袁兵先生是獲弘毅投資提名並於2011年7月8日獲委任為董事。此外，有關本集團業務的若干事項，如從事任何業務（非本集團的核心業務）、對我們業務計劃或財務預算的重大修訂、修改或修訂本公司的組織文件、本集團任何成員公司啟動清盤程序，均須事先徵得由悅峰提名的董事批准。

知情權及查閱權

悅峰有權查閱本公司的賬簿及記錄，及要求查閱本公司財務報表。本公司亦有義務告知悅峰可能對本集團的業務、資產、負債及／或股權產生重大影響的任何事件。

優先購買權及附帶權利

倘於合資格首次公開售股（定義見下文）完成前，且在悅峰仍持有優先股期間，至毅、頂昇或Perfect Partner之中任何一方擬出售或轉讓其任何股份，在同等條款下，悅峰具有優先購買權以購買全部或部分股份。倘悅峰決定不行使其優先購買權，其應具有附帶權利以按同等條款參與該等出售或轉讓。

倘於合資格首次公開售股（定義見下文）完成前，任何2012年首次公開售股前投資者擬出售或轉讓其任何股份，在同等條款下，悅峰具有優先購買權以購買全部或部分股份。

「合資格首次公開售股」指本公司股份於合資格的國際認可證券交易所首次公開發售，及本公司的市值於緊隨全球發售後不低於人民幣80億元。

股息權

悅峰有權於宣派或派付任何股份股息前，優先從合法可動用的資金收取股息。該等股息應於董事會宣派起開始計息，及任何已宣派但未支付的股息應按累積及非複利率方式計算。

轉換優先股

每股優先股可由悅峰選擇隨時轉換成相關數目的繳足及非課税股份，計算方法如下：

A = B/C

倘：

A = 由每股優先股轉換的股份數目

B = 每股優先股的認購價

C = 換股價（該價格將根據細則在發生任何公司重組、特定發行、本公司股本中普通股重新歸類或資本重組、分派股息、分拆或其他分派的情形下予以調整。上述情況下，優先股的適用換股價將根據經修訂及重列股東協議按有關機制調整。）

任何情況下，優先股的換股價調整將不會與發售價或本公司上市後的市值掛鈎，並將遵守聯交所頒布的原則及規定。於最近日期，我們預測優先股將於上市後按一兑一的基準轉換為股份。

認沽期權

倘本公司未能於2014年7月前完成合資格首次公開售股，則悅峰有權在此後隨時要求本公司或至毅按贖回價（該贖回價等於每股優先股按比例的購買價格再加上能使悅峰達致年回報率12%的金額）贖回全部或部分這些未發行優先股。有關優先股的會計處理詳情載於本招股書附錄一會計師報告附註25。

自動轉換特點

優先股將於緊隨以下時間之較早者，按一兑一基準（在上文「轉換優先股」分節所載的若干情況可予調整）贖回該等優先股及發行繳足股份的方式自動轉換：(i)合資格首次公開售股完成時、(ii)緊接本公司被另一間公司併購或以其他形式合併（於此情況下，續存實體在國際認可證券交易所上市而本公司並非續存實體）之前或(iii)悅峰以書面同意或協議指定的日期。

清算優先權

有關清算或清盤或以任何其他方式(贖回優先股除外)的資本回報,在向股份持有人支付款項之前,悅峰最先有權收取的最高金額為優先股已付購買對價的總額,及隨後按股份持有人比例(根據優先股轉換成股份的數目)參與本公司任何剩餘資產的分派(於緊接該分派前)。

(ii) 授予Ping An Hawking Fund、科瑞及Zhenshuo的特別權利

根據2012年首次公開售股前投資協議,2012年首次公開售股前投資者具若干特別權利及義務,現載列如下。

未發生合資格首次公開售股情況下的權利

(a) Ping An Hawking Fund的利息權

倘本公司自2012年11月9日(即Ping An Hawking Fund投資協議完成日期(「**Ping An Hawking Fund投資協議完成日期**」))起一年內並未完成合資格首次公開售股,則Ping An Hawking Fund有權根據Ping An Hawking Fund投資協議向本公司收取按認購價14%年利率計算金額為24,920,000港元的年度利息(「**Ping An Hawking Fund利息**」)。

(b) 回購

倘本公司自Ping An Hawking Fund投資協議完成日期起一年直至2014年7月期間內並未完成合資格首次公開售股,則Ping An Hawking Fund有權要求至毅(在不侵害悅峰的權利前提下)在收到Ping An Hawking Fund的書面通知後一個月內,回購其持有的任何或所有本公司股份(「**Ping An Hawking Fund回購股份**」)。將就Ping An Hawking Fund回購股份而支付的價格是Ping An Hawking Fund認購價加上按Ping An Hawking Fund認購價14%年利率計算的利息(經扣除Ping An Hawking Fund利息)。

倘本公司於自科瑞投資協議及Zhenshuo投資協議生效日期起直至2014年7月期間內並未完成合資格首次公開售股,則科瑞及Zhenshuo有權要求至毅(在不侵害悅峰的權利的前提下)在分別收到科瑞及Zhenshuo的書面通知後一個月內,回購他們所持有的任何或所有我們的股份(「**科瑞及Zhenshuo回購股份**」)。將就科瑞及Zhenshuo回購股份支付的價格是他們各自的認購價加上他們各自認購價按14%年利率計算的利息。

優先購買權及附帶權利

於合資格首次公開售股前，倘至毅直接或間接轉讓其所擁有的股份予任何第三方，2012年首次公開售股前投資者有權（在不侵害悦峰的權利的前提下）：(i)行使優先購買權以購買至毅所擁有的全部或部分股份或(ii)行使附帶權利以根據至毅向第三方提出的相同條款及條件，並按他們各自的股權比例參與至毅向第三方轉讓其擁有的股份。

首次公開售股前投資者的所有特別權利將根據首次公開售股前投資協議以及經修訂及重列股東協議於上市後終止。

我們的首次公開售股前投資者背景

弘毅投資是一家專注於大中華地區的投資的領先私募股權基金。由於其在企業融資、企業管治及投資管理的深厚經驗以及其對我們的業務國際化戰略及長期支持，我們相信，我們將受益於我們的戰略投資者弘毅投資的投資。

Ping An Hawking Fund是於2012年8月24日根據開曼群島法例註冊的有限合夥公司。Ping An Hawking Fund的合夥人權益包括(i)於2012年1月5日根據開曼群島法例成立的Hawking (Asia) Capital Management Limited（普通合夥）；(ii)於2012年2月13日根據英屬處女群島法例成立的Green Idea Global Limited（有限合夥）；及(iii)於2012年1月9日根據英屬處女群島法例成立的Novel Castle Limited（有限合夥）。Hawking (Asia) Capital Management Limited、Green Idea Global Limited及Novel Castle Limited均為投資控股公司，並均為獨立第三方。

科瑞是於2010年12月23日根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，並為一家投資控股公司。科瑞是由偉俊國際有限公司全資擁有。偉俊國際有限公司為一家根據香港法例註冊成立的投資控股公司並由南昌恒世投資管理有限公司（由中國公民、私人投資者及獨立第三方鄭躍文先生全資擁有，主要從事投資管理業務）直接全資擁有。

Zhenshuo是於2002年5月27日根據開曼群島法例註冊成立的公司，並為一家投資控股公司。Zhenshuo由一家根據香港法例註冊成立的投資控股公司－溢升國際有限公司全資擁有。溢升國際有限公司由南昌泰勒科技有限公司（由中國公民、私人投資者及獨立第三方黃紹武先生全資擁有，主要從事電腦軟硬件開發業務）直接全資擁有。

首次公開售股前投資的主要戰略利益是為我們的項目發展及收益增長提供額外資金。

於2013年10月8日，所有首次公開售股前投資者豁免遵守本公司的市值於緊隨全球發售完成後不得低於人民幣80億元的規定，因此，全球發售就所有首次公開售股前投資者而言將構成合資格首次公開售股。

聯席保薦人指出，他們認為首次公開售股前投資符合上市委員會頒布的「有關首次公開售股前投資的臨時指引」，是由於首次公開售股前投資的對價已分別於2011年7月11日、2012年11月9日、2012年12月13日及2012年12月21日支付，為就上市向聯交所上市科首次呈交上市申請表格日期前超過28個整日。

緊隨資本化發行及全球發售（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使）完成後，悅峰、Ping An Hawking Fund、科瑞及Zhenshuo將分別持有600,000,000股股份、97,488,000股股份、103,488,000股股份及48,768,000股股份。由於各2012年首次公開售股前投資者（他們各自的首次公開售股前投資除外）相互獨立，並獨立於本公司及其關連人士。就上市規則第8.08(1)條的目的而言，由各2012年首次公開售股前投資者所持有的股份被視為公眾流通股的一部分。

禁售承諾

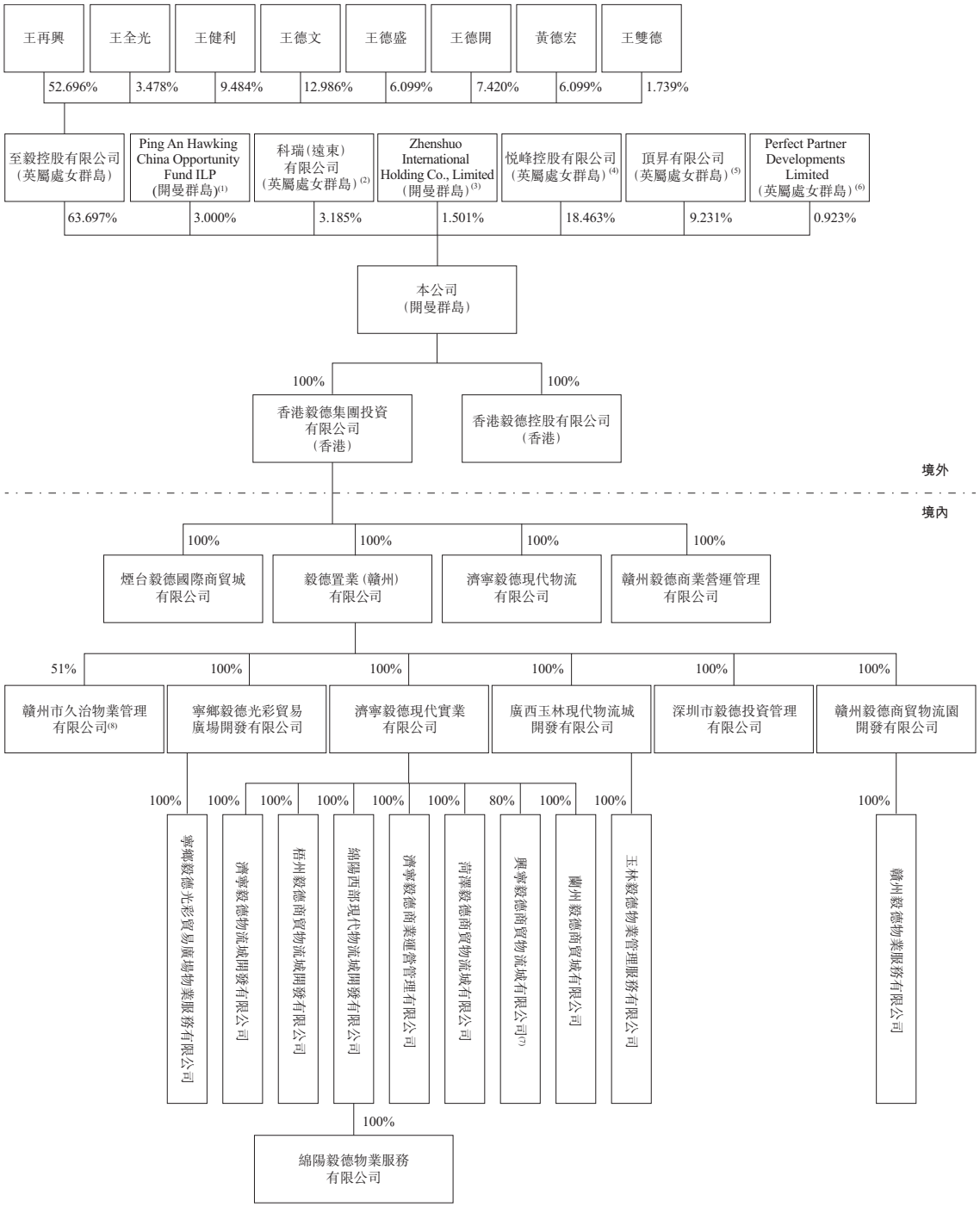
各首次公開售股前投資者已同意，於上市日期後的六個月期間，其將不會出售任何股份，惟個別情況除外。

遵守相關中國法律法規

誠如我們的中國法律顧問於最近日期所告知，我們各中國子公司的設立及其權益的每次變動均已根據適用的中國法律法規取得所有必要的批文。

重組完成

於緊隨我們重組完成後但於資本化發行及全球發售（假設由悅峰持有的所有優先股均按一股換一股基準轉換為股份）之前，本集團的企業架構載列如下：



附註：

(1) Ping An Hawking Fund是由Hawking (Asia) Capital Management Limited（普通合夥）出資1.00美元、Green Idea Global Limited（有限合夥）出資130,000,000港元及Novel Castle Limited（有限合夥）出資48,000,000港元而合夥組成。Hawking (Asia) Capital Management Limited、Green Idea Global Limited及Novel Castle Limited均為投資控股公司，並均為獨立第三方。

(2) 科瑞是由偉俊國際有限公司全資擁有。偉俊國際有限公司由南昌恒世投資管理有限公司（由獨立第三方鄭躍文先生全資擁有）全資擁有。

(3) Zhenshuo是由溢升國際有限公司全資擁有。溢升國際有限公司由南昌泰勒科技有限公司（由獨立第三方黃紹武先生全資擁有）全資擁有。

(4) 悦峰是由弘毅投資全資擁有。

(5) 頂昇是由王劍先生全資擁有。

(6) Perfect Partner是由吳波先生全資擁有。

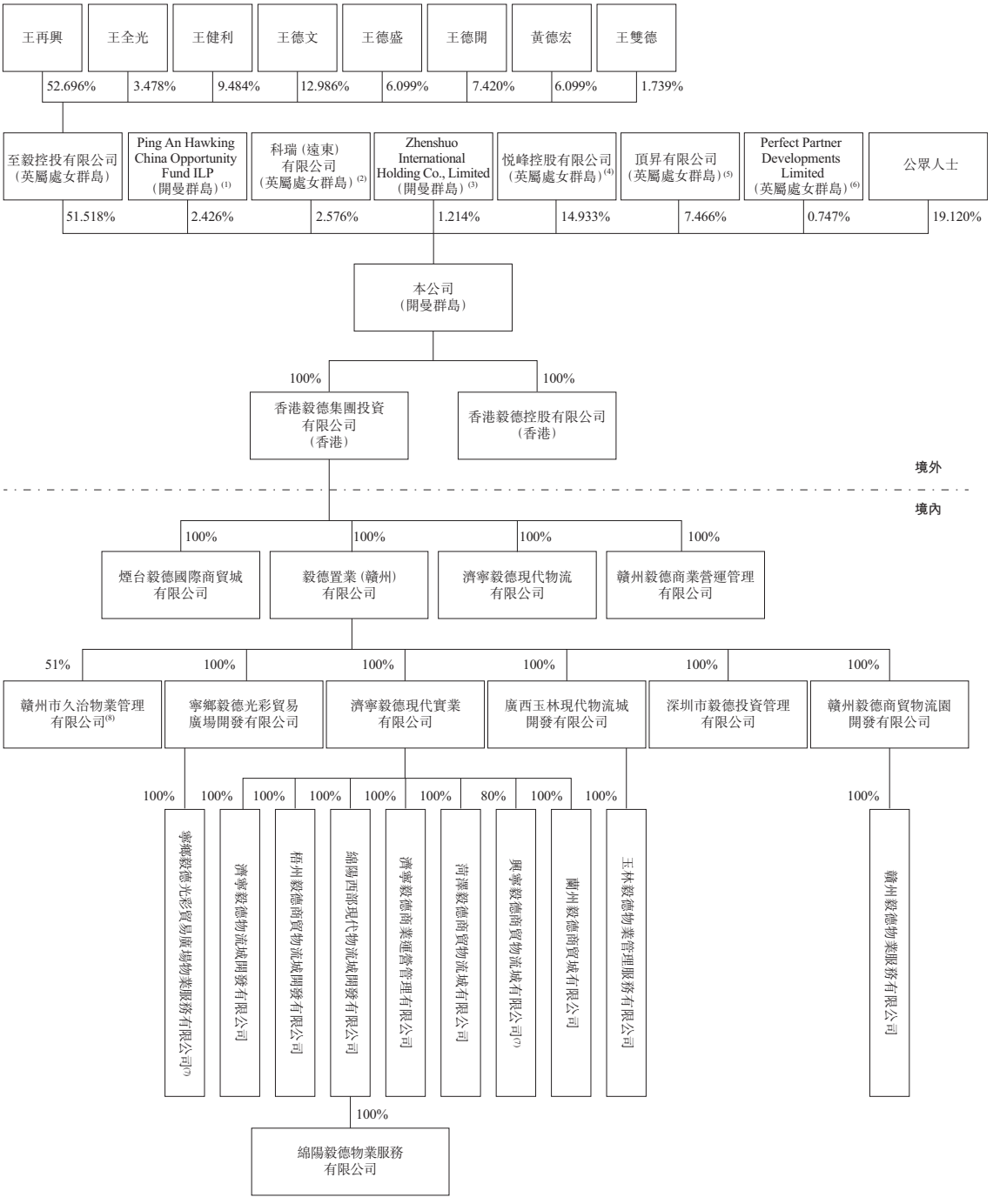
(7) 興寧毅德是分別由濟寧毅德現代實業擁有80%、獨立第三方深圳市佳德置業有限公司擁有15%及獨立第三方深圳市億華投資管理有限公司擁有5%。

(8) 贛州久治由毅德置業（贛州）、方荔女士（獨立第三方）及鍾誠先生（獨立第三方）分別擁有51%、45.2%及3.8%。

資本化發行

待因根據全球發售而發行發售股份令本公司股本溢價賬取得進賬後，我們的董事獲授權將本公司股份溢價賬的進賬額約32.0百萬港元資本化，具體方法是在緊接上市前，用該筆款項按面值悉數繳足合共3,197,274,175股股份，以按比例配發及發行予於上市日期前一個營業日營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東。

於緊隨資本化發行及全球發售(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)完成後,本集團的企業及股權架構載列如下:



附註:

(1) Ping An Hawking Fund是由Hawking (Asia) Capital Management Limited(普通合夥)出資1.00美元、Green Idea Global Limited(有限合夥)出資130,000,000港元及Novel Castle Limited(有限合夥)出資48,000,000港元而合夥組成。Hawking (Asia) Capital Management Limited、Green Idea Global Limited及Novel Castle Limited均為投資控股公司,並均為獨立第三方。

(2) 科瑞是由偉俊國際有限公司全資擁有。偉俊國際有限公司由南昌恒世投資管理有限公司(由獨立第三方鄭躍文先生全資擁有)全資擁有。

(3) Zhenshuo是由溢升國際有限公司全資擁有。溢升國際有限公司由南昌泰勒科技有限公司(由獨立第三方黃紹武先生全資擁有)全資擁有。

(4) 悦峰是由弘毅投資全資擁有。

(5) 頂昇是由王劍先生全資擁有。

(6) Perfect Partner是由吳波先生全資擁有。

(7) 興寧毅德是分別由濟寧毅德現代實業擁有80%、獨立第三方深圳市佳德置業有限公司擁有15%及獨立第三方深圳市億華投資管理有限公司擁有5%。

(8) 贛州久治由毅德置業(贛州)、方荔女士(獨立第三方)及鍾誠先生(獨立第三方)分別擁有51%、45.2%及3.8%。

基礎配售

我們及聯席全球協調人已與11名基礎投資者(「**基礎投資者**」)簽訂基礎投資協議，該等基礎投資者已同意按發售價認購發售股份，股份數目以認購總額約1,010百萬港元(可按上市規則第8.08(3)條的規定予以調整)計算(下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。假設發售價為2.15港元(即本招股書所載發售價範圍的中位數)及在可予調整的情況下，基礎投資者所認購的發售股份總數將為469,750,000股，佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約61.14%及已發行股份約11.69%(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)。下表載列有關預計基礎投資者持有發售股份的若干資料。

				佔緊隨資本化發行及全球發售完成後已發行股份總數的概約百分比(%)	
基礎投資者	**最高投資額(百萬港元)**	**認購發售股份數目[1]**	**佔全球發售初步提呈發售的發售股份總數的概約百分比(%)**	**(假設超額配股權未獲行使)[2]**	**(假設超額配股權獲全數行使)[2]**
Driven Innovation Limited.....	250[3]	116,278,000	15.14	2.89	2.81
中保集團信託有限公司.....	150	69,766,000	9.08	1.74	1.69
中國泛海國際投資有限公司...	100	46,510,000	6.05	1.16	1.13
蘇寧國際有限公司.....	100	46,510,000	6.05	1.16	1.13
新華聯國際投資有限公司.....	100	46,510,000	6.05	1.16	1.13
億利(香港)貿易有限公司....	100	46,510,000	6.05	1.16	1.13
陳華先生.....	50	23,254,000	3.03	0.58	0.56
陳思廷女士.....	50	23,254,000	3.03	0.58	0.56
李賢義先生.....	50	23,254,000	3.03	0.58	0.56
King Goal Holdings Limited...	50	23,254,000	3.03	0.58	0.56
Malina Wong (Worldwide) Organization Ltd.....	10	4,650,000	0.61	0.12	0.11
總計.....	**1,010**	**469,750,000**	**61.14**	**11.69**	**11.37**

附註：

(1) 向下調整至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位，並假設發售價為2.15港元(即本招股書所列發售價範圍的中位數)。

(2) 假設(i)全部優先股將於緊隨上市後按一兑一基準轉換為股份及(ii)根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使。

(3) Driven Innovation Limited所承諾的投資額為人民幣198百萬元(或250百萬港元(按人民幣0.7922元兑1.0000港元的假定匯率,即中國人民銀行於最近日期發布的匯率換算))。有關承諾投資額的匯率為中國人民銀行於定價日發布的匯率。

各基礎投資者均為獨立第三方,且並非我們的關連人士。基礎投資者將根據國際發售及作為國際發售的一部分收購發售股份。發售股份將計入本公司的公眾流通股。概無基礎投資者將於董事會中設代表,亦不會為本公司的主要股東,且將不會按下文所述的基礎投資協議以外的任何規定認購全球發售的任何發售股份。

倘出現本招股書「包銷－包銷安排及開支－香港公開發售」一節所述香港公開發售的超額認購,則基礎投資者將認購的發售股份可能受國際發售與香港公開發售之間發售股份的重新分配所影響。有關實際將分配予基礎投資者的發售股份數目詳情,我們將於2013年10月30日或前後刊發配發結果公告。

我們的基礎投資者

我們基礎投資者的簡要資料載列如下:

Driven Innovation Limited

Driven Innovation Limited(「**Driven Innovation**」)已同意按發售價認購發售股份,股份數目以認購總額人民幣198百萬元(或250百萬港元(按人民幣0.7922元兑1.0000港元的假定匯率,即中國人民銀行於最近日期發布的匯率換算))計算(下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。有關換算的匯率為中國人民銀行於定價日發布的匯率。假設發售價為2.15港元(即本招股書所載發售價範圍的中位數),Driven Innovation將認購的發售股份總數為116,278,000股,佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約15.14%及已發行股份約2.89%(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)。

Driven Innovation是一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司,並為Huarong (HK) International Holdings Limited的全資子公司,後者則由中國華融資產管理股份有限公司(「**中國華融**」)控制。中國華融是一家大型國有非銀行金融公司,由財政部共同

發起及持有其98.06%的股份。中國華融是中國最大的國有資產管理公司之一，持有逾人民幣3,000億元的資產，提供資產管理、銀行、證券、信託、投資及房地產等綜合金融服務。

中保集團信託有限公司

中保集團信託有限公司(「**中保集團信託**」)已同意按發售價認購發售股份，股份數目以認購總額150百萬港元計算(下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。假設發售價為2.15港元(即本招股書所載發售價範圍的中位數)，中保集團信託將認購的發售股份總數為69,766,000股，佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約9.08%及已發行股份約1.74%(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)。

中保集團信託是一家於香港註冊成立的有限公司，主要從事信託服務業務。中保集團信託由中國太平保險集團(香港)有限公司間接全資擁有，並最終由中國太平保險集團有限責任公司(「**中國太平**」)全資擁有。中國太平為中國國有金融保險集團，目前是中國保險業歷史最悠久的全國性品牌，其業務覆蓋人壽保險、一般保險、退休金計劃、再保險、證券經紀、資產管理及非金融投資，其業務據點遍布多個國家和地區，包括中國、香港、澳門、歐洲、大洋洲、東亞及東南亞。截至2012年年底，中國太平的總資產達人民幣2,000億元，所管理的資產達人民幣2,700億元以上。

中國泛海國際投資有限公司

中國泛海國際投資有限公司(「**中國泛海**」)已同意按發售價認購發售股份，股份數目以認購總額100百萬港元計算(下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。假設發售價為2.15港元(即本招股書所載發售價範圍的中位數)，中國泛海將認購的發售股份總數為46,510,000股，佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約1.16%及已發行股份約6.05%(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)。

中國泛海是一家於香港註冊成立的有限公司，並為中國泛海控股集團有限公司(「**中國泛海控股集團**」)的全資子公司。中國泛海控股集團主要從事房地產開發及建設以及策略性及風險投資業務。其最終控股股東及創辦人盧志強先生亦為中國民生銀行股份有限公司(於聯交所主板(股份代號：1988)及上海證券交易所(股票代碼：600016)上市)的副董事長兼非執行董事。

蘇寧國際有限公司

蘇寧國際有限公司(「**蘇寧**」)已同意按發售價認購發售股份,股份數目以認購總額100百萬港元計算(下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。假設發售價為2.15港元(即本招股書所載發售價範圍的中位數),蘇寧將認購的發售股份總數為46,510,000股,佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約6.05%及已發行股份約1.16%(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)。

蘇寧是一家在香港註冊成立的有限公司,主要從事投資業務。蘇寧由蘇寧電器集團有限公司直接全資擁有,後者是中國最大的電器零售連鎖店運營商之一。蘇寧電器集團有限公司是蘇寧云商集團股份有限公司(於深圳證券交易所上市,股票代碼:002024)的主要股東。蘇寧電器集團有限公司由劉曉萌女士、張近東先生及孫為民先生(均為獨立第三方)全資擁有。

新華聯國際投資有限公司

新華聯國際投資有限公司(「**新華聯**」)已同意按發售價認購發售股份,股份數目以認購總額100百萬港元計算(下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。假設發售價為2.15港元(即本招股書所載發售價範圍的中位數),新華聯將認購的發售股份總數為46,510,000股,佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約6.05%及已發行股份約1.16%(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)。

新華聯是一家於英屬處女群島註冊成立的公司,主要從事股權投資,由新華聯實業投資有限公司全資擁有,後者由傅軍先生最終擁有。傅軍先生為中國人民政治協商會議全國委員會委員及中華全國工商業聯合會副主席。新華聯為東岳集團有限公司的主要股東,後者為一家於聯交所主板上市的公司(股份代號:189),主要從事製冷劑及高分子等產品的製造、分銷及銷售,而傅軍先生為東岳集團有限公司的執行董事。新華聯也是金六福投資有限公司(一家於聯交所主板上市的公司(股份代號:472),主要從事葡萄酒生產及貿易)的主要股東。

億利(香港)貿易有限公司

億利(香港)貿易有限公司(「**億利香港**」)已同意按發售價認購發售股份,股份數目以認購總額100百萬港元計算(下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。假設發售價為2.15港元(即本招股書所載發售價範圍的中位數),億利香港將認購的發售股份總數為46,510,000股,佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約6.05%及已發行股份約1.16%(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)。

億利香港是一家在香港註冊成立的有限公司,是內蒙古億利能源股份有限公司(「**億利能源**」)的全資子公司,主要從事投資業務。億利能源是一家在中國註冊成立的股份有限公司,及在上海證券交易所上市(股票代碼:600277)。億利能源主要從事化工原料及化工品的生產,是億利資源集團的直屬子公司,後者主要專注於清潔技術及清潔能源產業。億利資源集團的控股股東是王文彪先生及Wang Wenzhi先生(均為獨立第三方)。

陳華先生

陳華先生(「**陳先生**」)已同意按發售價認購發售股份,股份數目以認購總額50百萬港元計算(下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。假設發售價為2.15港元(即本招股書所載發售價範圍的中位數),陳先生將認購的發售股份總數為23,254,000股,佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約3.03%及已發行股份約0.58%(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃所授出的任何購股權概無獲行使)。

陳先生是京基集團的董事長兼創辦人,京基集團是一家於中國註冊成立的有限公司,主要從事房地產開發及管理業務。

為推動與陳先生認購發售股份有關的融資安排,陳先生的妻子陳華帝女士(「**陳女士**」)將從工銀國際證券有限公司(包括其聯屬人士,「**ICBCIS**」)獲得一項為期兩年的25百萬港元貸款。該項貸款是經公平磋商後按一般商業條款獲提供。陳先生根據適用的基礎投資協議獲分配的股份概不會在上市日期起六個月期間就有關貸款作為對ICBCIS提供擔保的抵押。

陳思廷女士

陳思廷女士(「**陳女士**」)已同意按發售價認購發售股份,股份數目以認購總額50百萬港元計算(下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。假設發售價為2.15港元(即本招股書所載發售價範圍的中位數),陳女士將認購的發售股份總數為23,254,000股,佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約3.03%及已發行股份約0.58%(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)。

陳女士是鴻榮源置業集團(深圳)有限公司副董事長、中國人民政治協商會議全國委員會委員及鴻榮源集團董事長兼創辦人賴海民先生的妻子。鴻榮源集團主要從事房地產開發。

李賢義先生

李賢義先生(「**李先生**」)已同意按發售價認購發售股份,股份數目以認購總額50百萬港元計算(下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。假設發售價為2.15港元(即本招股書所載發售價範圍的中位數),李先生將認購的發售股份總數為23,254,000股,佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約3.03%及已發行股份約0.58%(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)。

李先生是信義玻璃控股有限公司(一家於聯交所主板上市的公司(股份代號:868),主要從事汽車玻璃的生產及銷售)的主席兼創辦人,同時也是中國人民政治協商會議全國委員會委員及中國深圳市榮譽市民。

King Goal Holdings Limited

King Goal Holdings Limited(「**King Goal**」)已同意按發售價認購發售股份,股份數目以認購總額50百萬港元計算(下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位)。假設發售價為2.15港元(即本招股書所載發售價範圍的中位數),King Goal將認購的發售股份總數為23,254,000股,佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約3.03%及已發行股份約0.58%(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)。

King Goal是一家於英屬處女群島註冊成立的公司，從事投資業務。King Goal由黃光苗先生全資擁有，而黃光苗先生是中國人民政治協商會議全國委員會委員、Federation of Hong Kong Guangdong Community Operations Limited榮譽會長及香港潮屬社團總會有限公司榮譽會長。黃光苗先生也是中洲集團的董事長兼創辦人，而中洲集團從事城市運營、基礎設施投資、房地產投資及股權投資業務。

Malina Wong (Worldwide) Organization Ltd.

Malina Wong (Worldwide) Organization Ltd.（「**Malina Wong**」）已同意按發售價認購發售股份，股份數目以認購總額10百萬港元計算（下調至最接近每手2,000股股份的完整買賣單位）。假設發售價為2.15港元（即本招股書所載發售價範圍的中位數），Malina Wong將認購的發售股份總數為4,650,000股，佔緊隨資本化發行及全球發售完成後發售股份約0.61%及已發行股份約0.12%（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使）。

Malina Wong是一家於英屬處女群島註冊成立的投資控股公司。Malina Wong由Meridian Investment Ltd.全資擁有，後者由全權信託福運環球有限公司全資擁有。福運環球有限公司的創立人為楊孫西博士，而楊孫西博士是香江國際集團的董事長兼創辦人，亦為中國人民政治協商會議全國委員會委員。福運環球有限公司的全權信託對象為Wong Mei Ling Malina女士、Yu Wah Yun先生、Judith Yu女士及Juliana Yu女士（均為獨立第三方）。

先決條件

各基礎投資者的認購責任受（其中包括）下列先決條件所規限：

(a) 香港包銷協議及國際包銷協議於該等包銷協議所訂明的日期及時間前已簽訂及生效，且成為無條件及並未終止（根據其各自的原有條款或按其訂約各方隨後經協商而豁免或修訂）；

(b) 上市委員會已批准股份（包括基礎投資者認購的發售股份）上市及買賣，且有關批准或許可未被撤銷；

(c) 概無制定或頒布任何有關法例或法規禁止完成香港公開發售、國際發售或基礎投資協議擬進行的交易，且主管司法權區的法院亦無已生效的命令或指令阻止或禁止完成有關交易；及

(d) 有關基礎投資者於有關基礎投資協議各自所作的聲明、保證、承諾及確認在各方面均為準確及真實，且並無誤導成份，且有關基礎投資者並無嚴重違反有關基礎投資協議。

基礎投資者出售股份的限制

各基礎投資者已同意，未經本公司及聯席全球協調人事先書面同意，其將不會在上市日期後六個月期間內任何時間直接或間接出售其根據有關基礎投資協議所購買的股份，但向其將受有關基礎投資者的相同責任（包括禁售期限制）約束的任何全資子公司轉讓等若干有限情況除外。

概覽

我們是中國領先的大型商貿物流中心[1]開發商及運營商。截至2013年7月31日，我們同時在中國六個省和自治區開發八個商貿物流中心項目，其中六個為大型商貿物流中心[2]。根據第一太平戴維斯的資料，截至同日，按大型商貿物流中心的數量計算，我們在中國排名第二，而按大型商貿物流中心的估計及尚未完工總建築面積[3]計算，我們則在中國排名第三。截至同日，我們擁有總土地儲備750萬平方米[4]。

我們的業務專注在中國三四線城市及選擇性地進入的二線城市開發及運營大型商貿物流中心。目前，我們絕大部分的營業額來自物業銷售，而預期未來將通過租金收入增加營業額。我們力求將各商貿物流中心項目發展成為當地最大的一體化商業綜合體，批發及零售包括五金機電、建材、家具及家飾、家電、服裝及小商品在內的各種產品。商貿物流中心的設計旨在無縫整合獨立交易展示區物業與其他現場設施，如綜合交易展示區、會展中心、酒店、住宅及辦公場所、倉儲及其他物流設施。

我們對業務的戰略性定位，將從中國行業及監管兩大趨勢受益，即政府的城鎮化重心由大城市向中小城市轉移及政府加大對發展獨立交易展示區的支持力度。在十二五規劃綱要（2011-2015年）中，中國政府宣布其城鎮化重心為中小城市[5]。我們相信，中小城市的城鎮化將成為中國未來十年經濟發展的主要推動力之一。該等城市的城鎮化將需要更為順暢的商品流通、促進高效的批發網絡的形成及刺激國內消費的大幅增

1　大型商貿物流中心指總建築面積超過400,000平方米的商貿物流中心。請參閱「行業概覽－中國的商貿物流中心市場－商貿物流中心的特點及分類－按建築面積分類商貿物流中心」。商貿物流中心指以獨立交易展示區作為主體建築主要類型的商業項目；該項目可能包括部分其他形式的主體建築，如綜合交易展示區、會展中心、酒店、寫字樓、住宅物業、倉儲以及其他商業及物流物業。該等項目包括尚未全部出售及交付的已完工物業、在建物業或未來待開發－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業。請參閱「－我們的商貿物流中心項目」。

2　截至2013年9月30日，我們同時在中國七個省和自治區開發十個商貿物流中心項目，其中七個為大型商貿物流中心。請參閱「－我們的商貿物流中心項目－近期發展」。

3　截至2013年7月31日，我們大型商貿物流中心的估計及尚未完工總建築面積為670萬平方米，包括我們已向中國監管部門取得土地使用權證或簽訂土地出讓合同的六個大型商貿物流中心的發展物業的估計及尚未完工總建築面積。

4　我們截至2013年7月31日的總土地儲備包括下列各項的估計未交付總建築面積：(i)我們已向中國監管部門取得土地使用權證或簽訂土地出讓合同的六個大型商貿物流中心以及綿陽商貿物流中心及興寧商貿物流中心的發展物業；及(ii)豪德•銀座（見「－其他物業」）的發展物業。有關我們發展物業的更多資料，請參閱「－我們的商貿物流中心項目」一節中的表格。

5　請參閱《國民經濟和社會發展第十二個五年規劃綱要（2011-2015年）》中「第二十章：積極穩妥推進城鎮化」的「第一節：構建城市化戰略格局」。

長，而我們的商貿物流中心項目具備優勢能夠促進該等變化發展。此外，政府採取擴大國內消費的政策，並明確表明其促進綜合獨立交易展示區及大型商貿流通企業的規劃[6]。根據第一太平戴維斯的資料，2000年至2011年期間，中國商貿物流中心的總建築面積增加了兩倍以上，而商家銷售總額則增長了四倍以上，這一事實表明商貿物流中心產業正迅速發展。

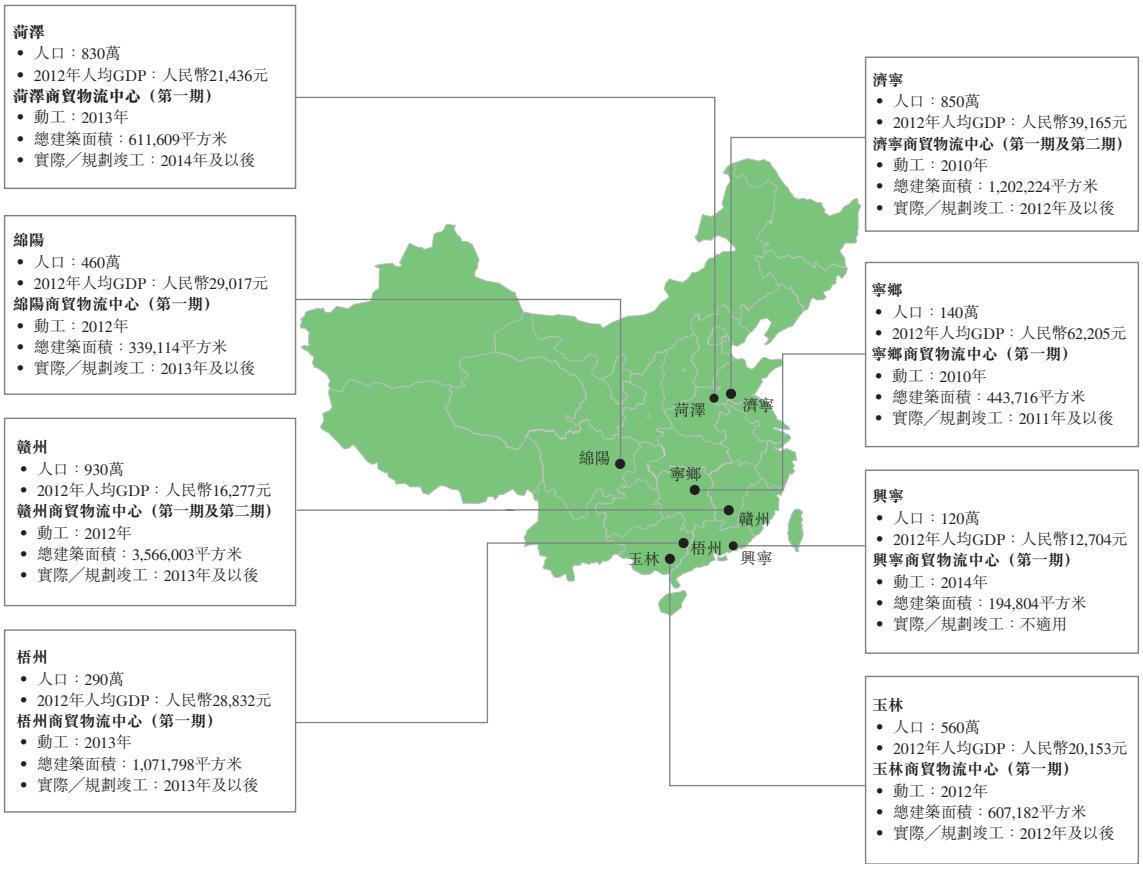
我們擁有成功的商業模式，我們集中向本公司開發及運營商貿物流中心所在區域的中小型企業主銷售物業。在中國，這些地區的中小型企業傾向於通過獲得產權而非租賃物業的方式開展業務。通過滿足這種需求，我們將努力實現商貿物流中心項目的長期成功發展。我們計劃在項目的早期發展階段以銷售物業為主，如獨立交易展示區單元，並爭取將絕大部分物業售予將在我們的商貿物流中心積極開展業務的中小型企業主。因此，我們的商貿物流中心商業環境的繁榮是客戶業務持續增長的堅強後盾，我們相信這也是保證客戶所購置物業增值的原因之一。項目早期的銷售收益為項目後期的運營提供了良好的現金流，大大減少了對其他財務資源的依賴。早期銷售的成功及活躍貿易環境的發展也令我們能夠提高物業的售價和租金，從而在發展的後期獲取較高的物業價值。當我們目前的開發項目進入開發後期(通常為初期後三至五年)，我們計劃保留商貿物流中心物業的部分作為投資物業，以賺取長期經常性收入及用於資本增值。於過往記錄期間，我們並未指定任何投資物業，及我們所有的發展物業均持作銷售。

我們的項目一般能獲得各個政府部門的有力支持，反映在我們的商貿物流中心項目的規模、具有吸引力的市場定位及管理層發展商貿物流中心項目的豐富經驗，我們認為這些因素均令當地經濟受益。我們能不斷以極具競爭力的價格獲取優質土地充分反映出地方政府部門對我們的市場定位的認可和我們強大的執行力，包括遵守嚴謹的用地選擇和收購流程。此外，根據地方政府向中國商貿物流中心開發商提供財政支持的慣例，我們過往已收取及預期將繼續收取大量政府補助，以支持我們的商貿物流中心項目的發展。請參閱「財務資料－政府補助」。

6　請參閱《國民經濟和社會發展第十二個五年規劃綱要(2011-2015年)》中「第十六章：大力發展生活性服務業」的「第一節：優化發展商貿服務業」。

我們的歷史可追溯至1995年，當時我們的董事會主席王再興先生連同其兄弟姐妹及家族成員（王氏家族集團）首先開始在中國開發商貿物流中心項目。有關項目由王氏家族集團以商業用名「Howard」(「豪德」) 開發。於1995年至2010年期間，王氏家族集團在中國的七個省開發了19個商貿物流中心項目。在籌備全球發售時，我們進行了家族分配以更好地界定該等豪德項目的所有權及管理架構。請參閱「歷史及企業架構－我們的歷史與發展」。

以下地圖列示截至2013年7月31日我們現有的八個商貿物流中心項目的所在位置及資料摘要（包括實際／規劃竣工日期）。



- *寧鄉商貿物流中心*。我們於2009年就該項目與當地政府部門簽訂投資框架協議，並於2010年首次取得寧鄉商貿物流中心第一期的土地使用權。2010年，寧鄉商貿物流中心動工。獨立交易展示區單元於2010年開始預售，並於2011年開始交付物業予客戶。截至2013年7月31日，我們完成了獨立交易展示區、貨代市場、會展中心、倉儲以及汽車總站及資訊中心以及酒店式公寓的建設，並於此商貿物流中心項目擁有一間規劃作未來發展的酒店。全面竣工後，寧鄉商貿物流中心第一期的總建築面積估計將為443,716平方米。

- *濟寧商貿物流中心*。我們於2009年就該項目與當地政府部門簽訂投資框架協議。我們於2010年取得濟寧商貿物流中心第一期的土地使用權並於2012年及2013年取得第二期的土地使用權。2010年，濟寧商貿物流中心動工。獨立交易展示區單元於2010年開始預售，並於2012年開始交付物業予客戶。截至2013年7月31日，我們已完成獨立交易展示區及綜合交易展示區的建設，正在興建商業中心、一間酒店、一棟寫字樓及獨立交易展示區，並在此商貿物流中心項目擁有規劃作未來發展的新增獨立交易展示區、倉儲、酒店式公寓、寫字樓及居住區。全面竣工後，濟寧商貿物流中心第一期及第二期的總建築面積估計將為1,202,224平方米。
- *玉林商貿物流中心*。我們於2010年就該項目與當地政府部門簽訂投資框架協議，並於2012年取得玉林商貿物流中心第一期的土地使用權證。2012年，玉林商貿物流中心動工。獨立交易展示區單元於2012年開始預售。截至2013年7月31日，我們完成獨立交易展示區的建設，正在興建新增獨立交易展示區及綜合交易展示區，並於此商貿物流中心項目擁有規劃作未來發展的新增獨立交易展示區、酒店式公寓、綜合交易展示區、酒店及寫字樓。全面竣工後，玉林商貿物流中心第一期的總建築面積估計將為607,182平方米。
- *綿陽商貿物流中心*。我們於2010年就該項目與當地政府部門簽訂投資框架協議，並於2012年取得綿陽商貿物流中心第一期的土地使用權。2012年，綿陽商貿物流中心動工。獨立交易展示區單元於2013年開始預售。截至2013年7月31日，我們正在興建獨立交易展示區，並於此商貿物流中心項目擁有規劃作未來發展的一條商業步行街、新增獨立交易展示區及若干配套建築和設施。全面竣工後，綿陽商貿物流中心第一期的總建築面積估計將為339,114平方米。
- *贛州商貿物流中心*。我們於2011年就該項目與當地政府部門簽訂投資框架協議，並於2012年取得贛州商貿物流中心的土地使用權。2012年，贛州商貿物流中心動工。截至2013年7月31日，我們正在此商貿物流中心項目興建獨立交易展示區及綜合交易展示區，並擁有規劃作未來發展的會展中心、新增獨立交易展示區、綜合交易展示區、美食街、倉儲、汽車總站及運輸中心、寫字樓、居住區及酒店。全面竣工後，贛州商貿物流中心的總建築面積估計將為3,566,003平方米。
- *梧州商貿物流中心*。我們於2012年就該項目與當地政府部門簽訂投資框架協議並就梧州商貿物流中心第一期簽訂土地出讓合同。截至2013年7月31日，我們已取得該項目第一期全部的土地使用權。2013年，梧州商貿物流中心動工。截至2013年7月31日，我們正在此商貿物流中心項目興建若干配套建築和設施，並擁有規劃作未來發展的獨立交易展示區、會展中心、居

住區、綜合交易展示區、寫字樓及酒店。全面竣工後，梧州商貿物流中心第一期已取得土地使用權的總建築面積估計將為1,071,798平方米。

- *菏澤商貿物流中心*。我們於2012年就該項目與當地政府部門簽訂投資框架協議。截至2013年7月31日，我們已就菏澤商貿物流中心第一期的部分取得土地使用權。2013年，菏澤商貿物流中心動工。截至2013年7月31日，我們正在此商貿物流中心項目興建獨立交易展示區，並擁有規劃作未來發展的新增獨立交易展示區、綜合交易展示區、寫字樓、居住區以及若干配套建築和設施。全面竣工後，菏澤商貿物流中心第一期已取得土地使用權的總建築面積估計將為611,609平方米。
- *興寧商貿物流中心*。我們於2012年就該項目與當地政府部門簽訂投資框架協議。截至2013年7月31日，我們已就興寧商貿物流中心第一期的部分取得土地使用權。截至2013年7月31日，此商貿物流中心項目的獨立交易展示區、寫字樓以及若干配套建築和設施規劃作未來發展。全面竣工後，興寧商貿物流中心第一期已取得土地使用權的總建築面積估計將為194,804平方米。我們預期，興寧商貿物流中心將於2014年動工。

此外，截至2013年9月30日，我們同時在中國七個省和自治區開發十個商貿物流中心項目，其中七個為大型商貿物流中心。請參閱「－我們的商貿物流中心項目－近期發展」。

根據我們管理團隊對市況的評估結論，我們與各地方政府部門就部分商貿物流中心項目簽訂的投資框架協議亦可能增加某些合適的開發物業。截至2013年7月31日，我們已就十個項目的開發與各地方政府部門簽訂投資框架協議。請參閱「－我們的商貿物流中心項目－其他發展規劃」。除該等商貿物流中心項目外，於過往記錄期間，我們亦通過銷售位於(i)江西省贛州市的住宅綜合體水岸新天及(ii)江西省贛州市的高端住宅、商業及寫字樓項目豪德•銀座的物業實現營業額。請參閱「－其他物業」。

於過往記錄期間，我們的業務運營大幅增長。我們從事物業開發業務，而我們的經營業績在很大程度上受中國的經濟增長情況及房地產行業的監管措施影響。此外，鑒於我們主要從事大型商貿物流中心項目（估計總建築面積超過400,000平方米及開發週期為五至十年）的開發，有關期間已交付物業的總建築面積及售價對我們的經營業績有重大影響。此外，我們亦受到本公司控制建築成本及以較合理成本獲得優質土地的能力、土地增值稅及融資成本的影響。請參閱「財務資料－影響我們經營業績的因素」。尤其是截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的營業額分別達人民幣95.7百萬元、人民幣832.7百萬元、人民幣1,607.1百萬元、人民幣640.3百萬元及人民幣189.8百萬元。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們已出售物業

的總建築面積分別約為1.70萬平方米、22.20萬平方米、35.57萬平方米、16.15萬平方米及3.98萬平方米。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的年內利潤分別為人民幣12.2百萬元、人民幣229.0百萬元及人民幣214.8百萬元，以及我們的經調整年內利潤分別為人民幣12.2百萬元、人民幣210.4百萬元及人民幣507.1百萬元。截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的虧損淨額分別為人民幣88.5百萬元及人民幣193.2百萬元。截至2012年6月30日止六個月的經調整利潤為人民幣91.4百萬元及截至2013年6月30日止六個月的經調整虧損為人民幣144.3百萬元。我們的未完成合約額是指於有關日期已簽訂物業銷售合約，但有關收入尚未確認的物業產品的合約價值。於2013年6月30日，我們的未完成合約額為人民幣5,657.6百萬元。

我們的競爭優勢

佔有中國大型商貿物流中心發展行業的市場領先地位

我們是中國領先的大型商貿物流中心開發商及運營商。我們同時在中國不同地區開發多個大型發展項目的能力充分證明了我們領先的市場地位。截至2013年7月31日，我們同時在中國六個省和自治區開發八個商貿物流中心項目，其中六個為大型商貿物流中心。根據第一太平戴維斯的資料，截至同日，按大型商貿物流中心的數量計算，我們在中國排名第二，而按大型商貿物流中心的估計及尚未完工總建築面積計算，我們則在中國排名第三。截至同日，我們的總土地儲備為750萬平方米。截至2013年9月30日，我們在中國七個省和自治區同時開發十個商貿物流中心項目，其中七個為大型商貿物流中心。請參閱「－我們的商貿物流中心項目－近期發展」。

此外，我們位於江西省贛州市項目的估計建築面積超過300萬平方米，而且我們位於山東省濟寧市和廣西壯族自治區梧州市項目的估計建築面積超過100萬平方米。根據第一太平戴維斯的資料，該等項目均位於截至2013年7月31日中國正在開發的最大商貿物流中心項目之列。我們擁有充足的潛在項目投資機會，確保日後的增長潛力。除我們目前的項目外，截至2013年7月31日，我們已就另兩個發展項目與中國地方監管部門簽訂投資框架協議，並正在為該等發展物業獲取土地使用權。

成功的商業模式，輔以專注中小型企業而具有吸引力的市場定位

我們相信，專注對中小型企業主銷售物業的商業模式是推動我們成功的直接因素。這些中小型企業傾向於通過獲得產權而非租賃物業的方式開展業務。通過滿足這種需求，我們將努力實現商貿物流中心項目的長期成功發展。具體而言，我們計劃在

項目的早期發展階段以銷售物業為主，如獨立交易展示區單元，並爭取將絕大部分物業售予將在我們的商貿物流中心積極開展業務的中小型企業。通過專注對該等企業主的銷售，我們能夠在發展項目的早期有效地為商貿物流中心營造出興盛的商業環境。例如，於2013年3月25日，寧鄉商貿物流中心獨立交易展示區的實際開業率[7]為92.5%，及於2013年6月28日，濟寧商貿物流中心獨立交易展示區的實際開業率為88.8%。我們的商貿物流中心所在商業區的迅速現代化充分支持了客戶業務的持續增長及其所購置物業的增值。此外，項目早期的銷售收益為項目後期的運營提供了良好的現金流，大大減少了對其他財務資源的依賴。早期銷售的成功及發展也令我們能夠提高項目後期物業的售價和租金。

由於客戶對我們的市場定位的認可，於2012年4月，我們在玉林商貿物流中心開盤預售的五天內收取了99%的可供銷售的獨立交易展示區單元的銷售定金；於2013年3月，我們在綿陽商貿物流中心開盤預售的一個月內收取了88%的可供銷售的獨立交易展示區單元的銷售定金；及於2013年5月，我們在贛州商貿物流中心開盤預售的兩個星期內收取了91%的可供銷售的獨立交易展示區的銷售定金。截至2013年7月31日，寧鄉商貿物流中心、濟寧商貿物流中心、玉林商貿物流中心、綿陽商貿物流中心及贛州商貿物流中心可供銷售的獨立交易展示區單元分別已預售或出售其可銷售總建築面積的99%、91%、91%、81%及92%。我們成功的商業模式令本公司從眾多競爭對手中脫穎而出，讓我們能夠在中國各大城市複製我們的成功經驗並從該等城市類似的需求中獲益。

公司的策略定位能充分把握重大市場機遇及政府的大力支持

在中國現有政府政策的支持下，我們相信，我們未來的市場機會將得益於超過112個三線城市及140個四線城市日益加速的經濟增長、城鎮化進程及內需水平。三四線城市的地方政府迫切需要擴大內需、刺激國內消費和當地商業、提升城市規模和基礎設施、提供就業機會、增加稅收及實現可持續經濟增長。受該等城市現有低效率及過時的商業基礎設施所限，地方政府正尋找經驗豐富、聲譽卓越且可打造大型、全新的商貿物流中心項目開發商。

作為中國領先的大型商貿物流中心開發商及運營商，我們在經驗豐富的管理團隊的帶領下，往期業績斐然，在國內眾多區域複製成功經驗，我們相信，我們有實力助力地方政府進一步刺激地方商業、促進城鎮化並最終實現該等城市的優化及轉型。我

7　實際開業率按已出售及交付而業務營運活躍的獨立交易展示區套數除以已出售及交付的獨立交易展示區總套數計算。

們一般能獲得各政府部門的大力支持，反映在我們的商貿物流中心項目規模、具有吸引力的市場定位及我們的管理團隊發展商貿物流中心項目的豐富經驗，我們相信該等因素均已令地方經濟受益。例如，有關省政府指定我們位於濟寧、玉林、贛州及梧州的商貿物流中心項目為重點發展項目，以肯定該等項目為經濟增長及城市發展作出的貢獻。此外，地方政府通常為我們提供各種鼓勵措施，以保證我們對項目的投入，如以優惠的價格取得位置優越的土地資源、政府補貼及興建公路、公用設施接駁等必需的配套基礎設施。此外，根據地方政府向中國商貿物流中心開發商提供財政支持的慣例，我們過往已獲取及預期將繼續獲取大量的政府補助，以支持我們的商貿物流中心項目。請參閱「財務資料－政府補助」。我們相信，我們有實力把握該等有利的政策及鼓勵措施。

以具競爭力的成本取得大量優質的土地

我們相信，我們的土地收購策略有助於我們獲得低成本的土地。我們領先的市場地位，以及在過往記錄期間成功協調我們與地方政府之間利益的經驗，使我們在項目談判及收購過程中具備極強的競爭優勢和有力的議價能力。地方政府部門對我們市場定位的認可，使得我們在談判中不斷地獲得有利的土地收購條款。嚴謹的用地選擇流程為我們帶來有利的土地成本。於2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，我們與土地收購有關的銷售成本分別約佔營業額的20.5%、17.2%及13.8%。截至2013年7月31日，我們已取得土地使用權證或簽訂土地出讓合同的八個商貿物流中心項目的樓面地價[8]約為每平方米人民幣279元。較低的樓面地價賦予我們較為靈活的定價機制，以吸引更廣大的客戶基礎，更有效地響應日益變化的市場情況。截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個年度以及截至2013年7月31日止七個月，我們已就合計450萬平方米的土地取得土地使用權或簽訂土地出讓合同，該等土地主要位於我們戰略性選擇的、有強勁的城鎮化及經濟增長前景的城市的近郊。我們估計，截至2013年7月31日的現有土地儲備將足以滿足我們未來六年的發展需求。

8　於特定期間基於可銷售建築面積的樓面地價是按(i)有關期間已取得土地使用權的土地的總收購成本除以(ii)規劃於該幅土地所興建物業的規劃可銷售總建築面積計算。我們截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及2013年7月31日的總土地收購成本分別為人民幣371百萬元、人民幣358百萬元、人民幣1,341百萬元及人民幣575百萬元。同期，已收購土地的規劃可銷售總建築面積分別為80萬平方米、130萬平方米、520萬平方米及210萬平方米。截至2013年7月31日，寧鄉商貿物流中心的樓面地價為每平方米人民幣643元；濟寧商貿物流中心的樓面地價為每平方米人民幣547元；玉林商貿物流中心的樓面地價為每平方米人民幣158元；綿陽商貿物流中心的樓面地價為每平方米人民幣507元；贛州商貿物流中心的樓面地價為每平方米人民幣231元；梧州商貿物流中心的樓面地價為每平方米人民幣157元；菏澤商貿物流中心的樓面地價為每平方米人民幣155元；及興寧商貿物流中心的樓面地價為每平方米人民幣86元。

強大的項目開發執行力

我們具備在中國不同地區開發眾多大型商貿物流中心項目的強大執行力。我們在業務的各關鍵環節遵循系統化流程，是我們有序發展策略的後盾。例如，在選擇項目地點時，我們與地方政府密切合作，並對城市發展規劃及當地市場情況進行全面分析和研究。最終選址由我們的投資決策委員會決定，投資決策委員會由十一名成員組成，包括全體執行董事及高級管理層成員，他們平均擁有超過十年的相關經驗。我們聘請北京市建築設計研究院有限公司及英國阿特金斯集團(WS Atkins plc)等國內外傑出的設計公司協助我們的項目規劃和設計。作為施工流程的一部分，我們集團層面的統一採購方案有助於我們獲取升降機及空調設備等大型設備最有利的價格條款。統一的採購流程及大規模採購亦賦予我們與承包商及供應商談判時強大的議價能力。通過針對性的市場分析和廣告及推廣活動，我們的銷售團隊能夠有效地為商貿物流中心的物業創造強大的需求，並在短期內按指定售價預售物業。我們的銷售員工與潛在客戶進行面對面的銷售活動，闡明他們的業務遷至我們的商貿物流中心的好處，以及客戶能夠受益於更有活力的商業環境。我們的銷售員工對潛在客戶的充分了解，確保了我們將大部分物業售予中小型企業主。我們的規模、市場信譽及品牌知名度亦令我們能夠為項目取得可靠的融資渠道，幫助我們實現審慎的財務槓桿利益。

經驗豐富的管理團隊，輔以領先機構投資者的大力支持

管理團隊擁有遠見卓識、豐富經驗及創業精神，造就了我們強勁的財務及運營表現，以及能夠有序、高效地發展各大型項目。我們的高級管理層能夠在中國不同地區成功複製我們的商業模式。於1995年至2010年期間，我們的董事會主席、執行董事兼總裁王再興先生連同其兄弟姐妹及家族成員一起，在中國七個省發展了19個商貿物流中心項目。有關資料，請參閱「歷史及企業架構－我們的歷史與發展」。因此，王再興先生在商貿物流中心開發及運營行業已累積了近18年的經驗。王再興先生被認為是中國民營企業的先驅之一及商貿物流中心開發及運營行業的領袖企業家之一。除了豐富的行業經驗外，王再興先生現任中國人民政治協商會議全國委員會委員。

此外，我們相信，我們將進一步受益於弘毅投資於2011年進行的投資。弘毅投資專注在大中華區市場，是一家領先的私募股權基金，弘毅投資在企業融資、企業管治及投資管理等方面的經驗極為豐富，並將利用其國際視野長期支持我們業務的發展。

我們的策略

我們的目標是鞏固我們在中國大型商貿物流中心開發行業的領先地位。為達到該目標，我們計劃實施以下策略：

繼續拓展至經濟增長迅速的新城市

我們計劃利用我們現有項目的經驗在中國其他城市發展大型商貿物流中心。我們計劃戰略性地開拓地域佔有率，尤其關注經濟增長迅速、對大型商貿物流中心項目有需求的其他三四線城市以及選擇性地進入的二線城市。我們目前的策略是每年開發兩至三個新項目。我們計劃積極選擇合適的機會，在我們能夠發揮優勢並實現可觀回報的地區發展商貿物流中心項目。具體而言，我們尋求在符合以下標準的城市創辦項目：

- 當地及區域經濟增長潛力可觀，尤其是我們的商貿物流中心常見的行業；
- 市場有對大型商貿物流中心強大需求的潛力，以刺激地方商業增長及整合當地及周邊地區零亂的交易活動，形成單一的綜合平台；
- 人口多、密度大、相對集中的城市；
- 項目地址連接發展良好的交通網絡；及
- 認可我們的市場定位及與地方政府就發展項目建立長期合作關係的能力。

繼續吸引優質客戶及加大服務力度以增加客流量及貿易活動

為提高盈利能力，我們將繼續改善開發項目的途徑。我們已採取以下措施：

- *吸引及鎖定優質客戶*。我們相信，我們將受益於現有客戶的口碑宣傳。此外，我們將繼續擴大我們與同業公會、國內供應商、製造商、分銷商、其他中小型企業的關係，及利用對我們的商貿物流中心所在行業的淵博知識鎖定優質客戶，形成客戶基礎的核心。鎖定優質客戶將提升我們商貿物流中心的形象和聲譽，並增加客戶的交易量。
- *採取靈活的銷售策略*。當我們開始在新的商貿物流中心銷售時，我們計劃向優質客戶提供更具吸引力的銷售及租賃條款，尤其針對預期會產生高額交易量的重要客戶。我們將根據市場對我們的商貿物流中心的認知、整體

房地產市場狀況及地方可資比較或類似物業的供應情況，積極調整物業銷售策略及待售或出租物業的分配。我們通常會在初期銷售後尋求提高售價及租金，因為我們相信，屆時客戶將在我們的商貿物流中心建立穩固的運營，並受益於交易量增加及各種增值配套服務和設施。

- *提升增值服務*。我們計劃進一步改善商貿物流中心可滿足客戶需求的增值服務種類及質量。尤其，我們計劃鞏固與現有服務供應商的戰略合作並在我們商貿物流中心引入其他供應商，如領先的商業銀行、電信公司、餐飲服務公司及物流公司。通過為客戶提供該等增值服務，我們相信，我們將促進商貿物流中心的商業活動和增加客戶的商業利益。我們亦將繼續與地方政府密切合作，加強商貿物流中心附近的基礎設施，我們相信這些舉措將為該區域帶來更高的客流量並刺激貿易活動。

尋求優化銷售物業與投資物業的比例

通過保持統一但具靈活性的途徑，我們尋求優化的組合，以實現銷售物業賺取利潤與持有投資物業以獲取長期經常性租金收入且受益於資本增值的最大化效益。目前，我們絕大部分的營業額來自物業銷售，截至2013年7月31日，我們並未指定任何物業作為投資物業。我們計劃繼續執行於我們項目發展初期出售絕大部分商貿物流中心物業的策略，以吸引中小型企業主、改善我們的營運資金狀況、為項目發展籌集資本及創造生機勃勃的商業環境。當我們的開發項目進入開發的後期(通常於初期開發後三至五年)，我們計劃保留部分商貿物流中心物業作投資物業，以換取長期經常性收入及資本增值。作為長期目標，我們計劃逐步將持作投資的商貿物流中心物業佔商貿物流中心物業總額的比例增至25%至35%。隨着我們密切監控中國房地產市場狀況以及各商貿物流中心項目的具體情況和發展階段，我們亦計劃戰略性調整該比例。然而，我們預期產品結構的變化不會對我們在未來一至三年內的營業額來源及商業模式造成重大影響。於過往記錄期間，我們並未指定任何投資物業，及我們所有的發展物業均持作銷售。

提升「毅德」品牌形象，積極開展市場推廣活動

我們將繼續通過持續發展優質、高度綜合的項目來鞏固我們作為領先的大型商貿物流中心開發商及運營商的品牌形象。我們相信，這些投入會讓潛在客戶和地方政府部門將我們的品牌，與興盛的交易環境及提供巨額回報的大型成功綜合商貿物流中心

聯繫在一起。我們相信，卓著、始終如一的品牌形象及聲譽，在協助我們向地方政府取得優質土地資源及吸引客戶興趣方面發揮了高效的作用。除通過打造優質產品提升我們的品牌形象外，我們亦計劃開展區域市場推廣計劃，包括電視、報紙和廣告牌等媒體廣告投放。我們亦計劃在國家及地方層面組織及贊助各種展會。此外，我們還打算採用各種公關及推廣活動來吸引我們的商貿物流中心內各行業交易活躍的地方中小型企業及中國監管部門等更多的潛在客戶。

我們的商貿物流中心項目

截至2013年7月31日，我們在中國六個省和自治區擁有八個處於不同開發階段的商貿物流中心項目。各商貿物流中心項目包括不同形式的主體建築，該等主體建築須遵守各項與項目開發有關的證書、許可及批文規定。根據我們的整體發展規劃，各項目可分為多期，而各期可包括不同形式的主體建築。此外，截至2013年9月30日，我們在中國七個省和自治區同時開發十個商貿物流中心項目，其中七個為大型商貿物流中心。請參閱「－近期發展」。

我們的開發項目物業根據其各自所處的發展階段分為三類：

- *已完工物業*，指所有主體建築已竣工但尚未售罄的物業。
- *在建物業*，指我們已取得土地使用權證且已動工但尚未竣工的物業。
- *規劃作未來發展的物業*，指(i)我們已向中國監管部門取得土地使用權證或簽訂土地出讓合同但尚未動工的物業（於本招股書我們稱之為「規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業」）；或(ii)我們已與中國監管部門簽訂投資框架協議但尚未與中國監管部門簽訂土地出讓合同的物業（於本招股書我們稱之為「規劃作未來發展的其他物業」並於「－我們的商貿物流中心項目－其他發展規劃」分節另述）。因此，有關本招股書所錄入我們規劃作未來發展的物業資料，如項目規劃、設計、功能、主體建築及其他詳情，僅反映我們目前的預期且須待政府批准方可作實及可能有進一步變動。

我們的物業分類不同於本招股書附錄三物業估值報告及本招股書附錄一會計師報告內有關物業的分類。該等報告已根據相關專業規定編製。下表載列我們於本招股書中物業的分類以及物業估值報告及會計師報告內相應的物業分類：

本招股書	物業估值報告	會計師報告
• 已完工物業；	• 第一類－本集團於中國持作自用或待售的物業(不包括已出售及交付的已完工物業)；	• 待售已完工物業(不包括已出售的已完工物業)； • 固定資產；
• 在建物業；	• 第二類－本集團於中國持作在建的物業；	• 待售在建物業； • 固定資產；
• 規劃作未來發展的物業，包括：		
• 規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業(或我們已向中國監管部門取得土地使用權證或簽訂土地出讓合同但尚未動工的物業)；及	• 第三類－本集團於中國持作未來待開發的物業；	• 就我們已取得土地使用權證的項目產生的開支，該等項目為流動資產內的待售未來待開發物業；
• 規劃作未來發展的其他物業(已與中國監管部門簽訂投資框架協議但並未與中國監管部門簽訂土地出讓合同的物業)。	• 第四類－本集團將於中國收購的物業。	• 就我們尚未取得土地使用權證的項目產生的開支，入賬列作定金、預付款項及其他應收款項。

有關物業估值報告及會計師報告中各物業的分類詳情，請分別參閱本招股書「附錄三－物業估值報告」及「附錄一－會計師報告」。

下表載列我們截至2013年7月31日各商貿物流中心項目(i)已完工物業（包括已交付及未交付物業、(ii)在建物業及(iii)規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業的實際／估計建築面積及佔實際／估計建築面積百分比的概覽。除另有說明外，本招股書內我們開發物業的分類及就該等物業呈列的資料均基於截至2013年7月31日的開發進度。

	已完工物業		在建物業		規劃作未來發展的物業*附註*	
商貿物流中心項目	實際／估計建築面積（平方米）	佔實際／估計總建築面積百分比	實際／估計建築面積（平方米）	佔實際／估計總建築面積百分比	實際／估計建築面積（平方米）	佔實際／估計總建築面積百分比
寧鄉商貿物流中心	381,949	47.9%	–	–	61,767	1.1%
濟寧商貿物流中心	318,441	40.0%	289,423	16.9%	594,360	10.8%
玉林商貿物流中心	96,502	12.1%	187,458	10.9%	323,222	5.8%
綿陽商貿物流中心	–	–	232,812	13.6%	106,302	1.9%
贛州商貿物流中心	–	–	759,268	44.3%	2,806,735	50.8%
梧州商貿物流中心	–	–	5,449	0.3%	1,066,349	19.3%
菏澤商貿物流中心	–	–	237,785	13.9%	373,824	6.8%
興寧商貿物流中心	–	–	–	–	194,804	3.5%
合計	**796,892**	**100.0%**	**1,712,195**	**100.0%**	**5,527,363**	**100.0%**

*附註：*僅限於規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業，即我們已向中國監管部門取得土地使用權證或已簽訂土地出讓合同但尚未動工的發展物業。

下表按各商貿物流中心項目的主體建築細分載列2013年7月31日我們商貿物流中心項目的詳細資料。

商貿物流中心	實際／計劃動工日期[1]	實際／計劃預售／銷售開始日期[2]	實際／計劃竣工日期[3]	土地使用權的餘下期限（年）	實際／估計總佔地面積（平方米）	實際／估計總建築面積（平方米）	實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	已預售建築面積[4]	已交付建築面積（平方米）[5]	未交付可銷售建築面積	已產生開發成本（人民幣百萬元）[6]	估計未來開發成本（人民幣百萬元）[7]	本集團應佔權益	物業估值報告內提述
寧鄉商貿物流中心														
已完工物業													100%	2
－獨立交易展示區（第一期）	2010	2010	2011	不適用	不適用	263,346	256,989	5,189	249,993	6,996	不適用	不適用		
－貨代市場（第一期）	2010	2010	2011	不適用	不適用	17,131	10,294	–	10,294	–	不適用	不適用		
－會展中心（第一期）	2010	不適用	2012	不適用	不適用	32,860	32,860	–	–	32,860	不適用	不適用		
－倉儲（第一期）	2010	2010	2011	不適用	不適用	25,155	24,837	205	3,960	20,877	不適用	不適用		
－汽車總站及資訊中心（第一期）	2010	不適用	2012	不適用	不適用	12,441	10,655	–	–	10,655	不適用	不適用		
－酒店式公寓（第一期）	2010	2013/9	2013/5	不適用	不適用	31,016	31,016	–	–	31,016	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	381,949	366,651	5,394	264,247	102,404	803.3	–		
規劃作未來發展的物業[8]													100%	17
－酒店（第一期）	2013/11	不適用	不適用	不適用	不適用	61,767	51,286	–	–	51,286	7.7	164.8		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	61,767	51,286	–	–	51,286	7.7	164.8		
寧鄉商貿物流中心小計	不適用	不適用	不適用	36-39	301,387	443,716	417,937	5,394	264,247	153,690	811.0	164.8		
濱寧商貿物流中心														
已完工物業													100%	3
－獨立交易展示區（第一期）	2010	2010	2012	不適用	不適用	249,570	249,248	14,873	211,305	37,943	不適用	不適用		
－綜合交易展示區（第一期）	2010	2012	2012	不適用	不適用	68,871	67,151	1,095	15,510	51,641	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	318,441	316,399	15,968	226,815	89,584	778.3	–		
在建物業													100%	5
－商業中心（第一期）	2011	2014	2014	不適用	不適用	63,396	63,396	–	–	63,396	不適用	不適用		
－酒店（第一期）	2011	不適用	2014	不適用	不適用	112,362	112,362	–	–	112,362	不適用	不適用		
－寫字樓（第二期）	2013/7	不適用	2014	不適用	不適用	8,805	8,805	–	–	8,805	不適用	不適用		
－獨立交易展示區（第二期）	2013/5	2013/9	2014	不適用	不適用	104,860	104,860	–	–	104,860	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	289,423	289,423	–	–	289,423	373.5	509.6		
規劃作未來發展的物業[8]													100%	11
－獨立交易展示區（第二期）	2013/10	不適用	不適用	不適用	不適用	138,689	138,249	–	–	138,249	不適用	不適用		
－倉儲（第二期）	2013/12	不適用	不適用	不適用	不適用	131,757	131,757	–	–	131,757	不適用	不適用		
－酒店式公寓（第一期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	25,900	25,900	–	–	25,900	不適用	不適用		
－寫字樓（第一期及第二期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	107,300	103,932	–	–	103,932	不適用	不適用		
－居住區（第二期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	190,714	190,714	–	–	190,714	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	594,360	590,552	–	–	590,552	–	1,295.8		
濱寧商貿物流中心小計	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**37-69**	**975,863**	**1,202,224**	**1,196,374**	**15,968**	**226,815**	**969,559**	**1,151.8**	**1,805.4**		
玉林商貿物流中心														
已完工物業													100%	4
－獨立交易展示區（第一期）	2012	2012	2012	不適用	不適用	96,502	96,502	11,685	80,346	16,156	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	96,502	96,502	11,685	80,346	16,156	231.9	–		
在建物業													100%	6
－獨立交易展示區（第一期）	2012	2012	2013/12	不適用	不適用	11,549	7,025	2,140	–	7,025	不適用	不適用		
－綜合交易展示區（第一期）	2012	2012	2014	不適用	不適用	175,909	133,855	63,565	–	133,855	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	187,458	140,880	65,705	–	140,880	403.3	201.5		
規劃作未來發展的物業[8]													100%	12
－獨立交易展示區（第一期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	115,978	115,978	–	–	115,978	不適用	不適用		
－酒店式公寓（第一期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	34,179	30,790	–	–	30,790	不適用	不適用		
－綜合交易展示區（第一期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	46,200	46,200	–	–	46,200	不適用	不適用		
－酒店（第一期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	83,640	72,000	–	–	72,000	不適用	不適用		
－寫字樓（第一期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	43,225	43,225	–	–	43,225	不適用	不適用		

商貿物流中心	實際／計劃動工日期[1]	實際／計劃預售／銷售開始日期[2]	實際／計劃竣工日期[3]	土地使用權的餘下期限（年）	實際／估計總佔地面積（平方米）	實際／估計總建築面積（平方米）	實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	已預售建築面積[4]	已交付建築面積（平方米）[5]	未交付可銷售建築面積	已產生開發成本（人民幣百萬元）[6]	估計未來開發成本（人民幣百萬元）[7]	本集團應佔權益	物業估值報告內提述
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	323,222	308,193	–	–	308,193	–	1,163.1		
玉林商貿物流中心小計	不適用	不適用	不適用	48	330,387	607,182	545,575	77,390	80,346	465,229	635.2	1,364.6		
錦陽商貿物流中心														
在建物業														
－獨立交易展示區（第一期）	2012	2013/3	2013/10	不適用	不適用	232,812	232,812	98,046	–	232,812	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	232,812	232,812	98,046	–	232,812	541.4	15.0	100%	10
規劃作未來發展的物業[8]														
－商業步行街（第一期）	2013/10	不適用	不適用	不適用	不適用	47,801	22,152	–	–	22,152	不適用	不適用		
－獨立交易展示區（第一期）	2013/10	不適用	不適用	不適用	不適用	51,675	50,691	–	–	50,691	不適用	不適用		
－配套建築和設施	2013/10	不適用	不適用	不適用	不適用	6,826	6,826	–	–	6,826	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	106,302	79,669	–	–	79,669	–	264.5	100%	18
錦陽商貿物流中心小計	不適用	不適用	不適用	38	281,729	339,114	312,481	98,046	–	312,481	541.4	279.5		
贛州商貿物流中心														
在建物業													100%	9
－獨立交易展示區（第一期）	2012	2013/5	2013/12	不適用	不適用	588,068	536,313	491,492	–	536,313	不適用	不適用		
－綜合交易展示區（第一期）	2012	2013/5	2014	不適用	不適用	171,200	127,401	56,339	–	127,401	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	759,268	663,714	547,831	–	663,714	720.2	1,071.0		
規劃作未來發展的物業[8]													100%	16
－會展中心（第二期）	2013/12	不適用	不適用	不適用	不適用	93,347	74,343	–	–	74,343	不適用	不適用		
－獨立交易展示區（第一期及第二期）	2013/12	不適用	不適用	不適用	不適用	29,261	29,261	–	–	29,261	不適用	不適用		
－綜合交易展示區（第二期）	2013/12	不適用	不適用	不適用	不適用	521,621	437,689	–	–	437,689	不適用	不適用		
－美食街（第二期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	42,783	35,638	–	–	35,638	不適用	不適用		
－倉儲（第二期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	479,320	443,111	–	–	443,111	不適用	不適用		
－汽車總站及運輸中心（第二期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	44,562	39,196	–	–	39,196	不適用	不適用		
－寫字樓（第二期）	2015	不適用	不適用	不適用	不適用	666,953	535,096	–	–	535,096	不適用	不適用		
－居住區（第二期）	2015	不適用	不適用	不適用	不適用	589,816	415,985	–	–	415,985	不適用	不適用		
－酒店（第二期）	2017	不適用	不適用	不適用	不適用	339,072	238,262	–	–	238,262	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	2,806,735	2,248,581	–	–	2,248,581	–	7,673.4		
贛州商貿物流中心小計	不適用	不適用	不適用	38-68	1,475,298	3,566,003	2,912,295	547,831	–	2,912,295	720.2	8,744.4		
梧州商貿物流中心														
在建物業													100%	7
－*配套建築和設施*	2013/6	不適用	2013/12	不適用	不適用	5,449	5,449	–	–	5,449	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	5,449	5,449	–	–	5,449	9.5	10.0		
規劃作未來發展的物業[8]													100%	13
－獨立交易展示區（第一期）	2013/10	不適用	不適用	不適用	不適用	289,881	289,881	–	–	289,881	不適用	不適用		
－會展中心（第一期）	2013/8	不適用	不適用	不適用	不適用	67,855	48,960	–	–	48,960	不適用	不適用		
－居住區（第一期）	2013/12	不適用	不適用	不適用	不適用	311,157	238,891	–	–	238,891	不適用	不適用		
－綜合交易展示區（第一期）	2013/12	不適用	不適用	不適用	不適用	95,733	81,018	–	–	81,018	不適用	不適用		
－寫字樓（第一期）	2013/12	不適用	不適用	不適用	不適用	182,158	145,358	–	–	145,358	不適用	不適用		
－酒店（第一期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	119,565	89,565			89,565	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	1,066,349	893,673	–	–	893,673	16.6	3,011.9		
梧州商貿物流中心小計	不適用	不適用	不適用	39-69	599,642	1,071,798	899,122	–	–	899,122	26.1	3,021.9		

商貿物流中心	實際／計劃動工日期[1]	實際／計劃預售／銷售開始日期[2]	實際／計劃竣工日期[3]	土地使用權的餘下期限（年）	實際／估計總佔地面積（平方米）	實際／估計總建築面積（平方米）	實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	已預售建築面積[4]	已交付建築面積（平方米）[5]	未交付可銷售建築面積	已產生開發成本（人民幣百萬元）[6]	估計未來開發成本（人民幣百萬元）[7]	本集團應佔權益	物業估值報告內提述
蒲澤商貿物流中心														
在建物業													100%	8
－獨立交易展示區（第一期）	2013/7	2013/11	2014	不適用	不適用	237,785	237,785	–	–	237,785	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	237,785	237,785	–	–	237,785	2.4	496.9		
規劃作未來發展的物業[8]													100%	14
－獨立交易展示區（第一期）	2013/11	不適用	不適用	不適用	不適用	108,377	98,197	–	–	98,197	不適用	不適用		
－綜合交易展示區（第一期）	2015	不適用	不適用	不適用	不適用	161,688	117,878	–	–	117,878	不適用	不適用		
－寫字樓（第一期）	2016	不適用	不適用	不適用	不適用	58,924	58,924	–	–	58,924	不適用	不適用		
－居住區（第一期）	2016	不適用	不適用	不適用	不適用	37,583	37,583	–	–	37,583	不適用	不適用		
－配套建築和設施	2013/11	不適用	不適用	不適用	不適用	7,252	6,565	–	–	6,565	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	373,824	319,147	–	–	319,147	–	884.4		
蒲澤商貿物流中心小計	不適用	不適用	不適用	40	392,280	611,609	556,932	–	–	556,932	2.4	1,381.3		
興寧商貿物流中心														
規劃作未來發展的物業[8]													80%	15
－獨立交易展示區（第一期）	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	140,834	140,834	–	–	140,834	不適用	不適用		
－寫字樓（第一期）	2015	不適用	不適用	不適用	不適用	46,615	46,615	–	–	46,615	不適用	不適用		
－配套建築和設施	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	7,355	7,355	–	–	7,355	不適用	不適用		
小計	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	194,804	194,804	–	–	194,804	1.0	435.1		
興寧商貿物流中心小計	不適用	不適用	不適用	不適用	170,509	194,804	194,804	–	–	194,804	1.0	435.1		
所有商貿物流中心合計	不適用	不適用	不適用	39-69	4,527,095	8,036,450	7,035,520	744,629	571,408	6,464,112	3,889.1	17,197.0		

1 已完工物業和在建物業資料內的實際動工日期指物業首棟主體建築動工的日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃動工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

2 已完工物業和在建物業資料內的實際預售／銷售開始日期指有關物業主體建築所獲首個預售或銷售許可證所載的預售／銷售開始日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃預售／銷售開始日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

3 已完工物業資料內的實際竣工日期指物業最後一棟主體建築竣工的日期。就在建物業或規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃竣工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

4 指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

5 指我們已交付予客戶的有關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

6 基於我們的內部記錄或估計，並包括建築成本及資本化融資成本。

7 基於我們的內部記錄或估計，並包括建築成本及資本化融資成本。

8 僅限於規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業，即我們已向中國監管部門取得土地使用權證或已簽訂土地出讓合同但尚未動工的發展物業。

下表載列截至2013年7月31日於過往記錄期間已交付獨立交易展示區單元開業情況的若干資料：

	可銷售	已預售		已出售		已租賃	
	建築面積	建築面積(1)	%	建築面積(2)	%	建築面積(3)	%
				按平方米計的建築面積			
寧鄉商貿物流中心							
獨立交易展示區							
A區(五金機電).....	168,130	4,212	2.5%	162,908	97.4%	–	–
B區(五金及建材、家具及家電).....	9,892	–	0.0%	9,892	100.0%	–	–
C區(服裝及副食品).....	71,265	800	1.1%	70,022	98.3%	–	–
美食街.....	7,702	177	2.3%	7,171	93.1%	–	–
小計.....	**256,989**	**5,189**	**2.0%**	**249,993**	**97.3%**	**–**	**–**
濟寧商貿物流中心							
獨立交易展示區							
A區(副食品及茶產品)....	44,574	2,735	6.1%	40,417	90.7%	–	–
B區(五金機電).....	134,725	9,048	6.7%	112,154	83.2%	–	–
C區(建材及家具).....	69,949	3,090	4.4%	58,734	84.0%	–	–
小計.....	**249,248**	**14,873**	**6.0%**	**211,305**	**84.8%**	**–**	**–**
玉林商貿物流中心							
獨立交易展示區							
A區(雜貨).....	46,354	2,346	5.1%	43,294	93.4%	–	–
B區(燈具、陶瓷器具)....	50,148	9,339	18.6%	37,052	73.9%	–	–
小計.....	**96,502**	**11,685**	**12.1%**	**80,346**	**83.3%**	**–**	**–**
合計.....	**602,739**	**31,747**	**5.9%**	**541,644**	**89.9%**	**–**	**–**

1 指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積(如商品房買賣合同所載)。百分比是按已預售建築面積佔可銷售總建築面積的比例計算。

2 指我們已交付予客戶的有關物業的總建築面積(如商品房買賣合同所載)。百分比是按已出售建築面積佔可銷售總建築面積的比例計算。

3 指租賃協議所載有關物業的總建築面積。百分比是按已出租建築面積佔可銷售總建築面積的比例計算。

在決定計劃日期(包括在建物業及規劃作未來發展的物業動工及竣工的計劃日期以及預售或銷售開始及物業交付的計劃日期)及估計佔地面積及建築面積資料時，我們依賴若干假設，該等假設包括：(i)中國整體經濟狀況、中國房地產市場的表現或對我們的商貿物流中心產品的需求(尤其是我們計劃發展該等項目的地區)不會發生重大變動；(ii)規管中國房地產市場的監管制度不會發生可能影響我們發展上述物業能力的重大變動；(iii)在取得發展上述物業所需的許可證及批文方面不會遭遇嚴重延誤或阻礙

或任何上述所取得的許可證及批文不會發生任何重大變動或修訂；(iv)我們將能夠通過營運資金、外部借款及其他債務及股權融資多種方式及時為項目發展提供資金；(v)我們將能夠按預期在沒有重大延誤或困難的情況下，為規劃作未來發展的物業所用土地取得土地使用權；(vi)我們將能夠在沒有任何重大延誤或對我們尚未與中國監管部門簽訂土地出讓合同的未來待開發物業的開發計劃作出重大變動或修訂的情況下，執行投資框架協議所載的開發計劃；(vii)第三方承包商（包括承建商）提供的服務將達到我們的質量標準及要求；(viii)物業的建築及開發成本及開支（包括國內建材及勞工成本）不會大幅上漲；及(ix)我們將不會牽涉到可能嚴重影響我們的項目發展進程的任何重大法律或其他訴訟程序。該等估計及計劃為前瞻性陳述，並非我們所能掌控。請參閱「前瞻性陳述」。

根據上述假設，本招股書內估計佔地面積及建築面積資料是按下列基準計算得出：

- 佔地面積資料：
  - 倘我們已就若干物業獲取土地使用權證，則有關物業的佔地面積資料指土地使用權證所載的佔地面積資料；及
  - 倘我們尚未就若干物業獲取土地使用權證，則有關物業的佔地面積資料按土地出讓合同或（倘並無簽訂土地出讓合同）與中國監管部門簽訂的投資框架協議所載有關該等物業的佔地面積資料估計，但不包括公用區域，如道路、社區娛樂區或其他公共基礎設施。

- 總建築面積資料：
  - 倘物業已竣工且已提交驗收備案，則有關已完工物業的總建築面積資料指竣工驗收備案表所載的總建築面積資料；或
  - 倘尚未提交驗收備案，則有關物業的總建築面積資料是根據以下資料估計：(i)建築工程施工許可證所載的總建築面積資料；(ii)倘尚未取得建築工程施工許可證，則建設工程規劃許可證所載的總建築面積資料；(iii)倘概無取得上述任何許可證，則我們目前的開發計劃；或(iv)我們與中國監管部門簽訂的投資框架協議所示的總建築面積資料（如有）。

總建築面積通常包括不可銷售建築面積和可銷售建築面積。不可銷售建築面積通常包括根據中國法律法規不可銷售的物業(如公共設施、作民防用途的地下空間及停車場)的建築面積。可銷售建築面積通常指根據中國法律法規可銷售物業的建築面積(包括僅分配至該等物業的室內建築面積及公共面積)。

按建築面積計算，獨立交易展示區是各商貿物流中心規模最大的主體建築群。該等獨立交易展示區通常由多棟約寬16至20米、長40至80米的二至三層高的樓宇組成。每棟樓宇之間設有一條寬約10至20米的通道。此設計方案在充分利用店舖前面積以便利購物者在店舖間走動的同時，車輛亦可在單元間行駛以運載貨物。此設計解決了國內眾多貿易市場普遍存在的車輛通行瓶頸問題。

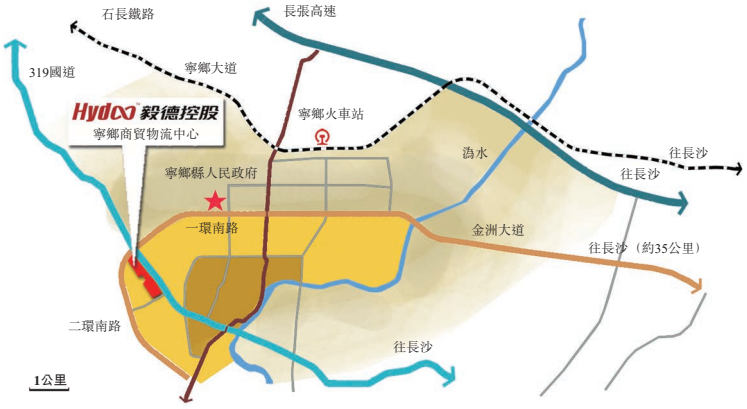
構成獨立交易展示區的各棟樓宇通常劃分為15至35個單元，平均建築面積為70至140平方米。各單元的底層通常用於產品展示，而上層樓面可用作展示，或作辦公或倉儲用途。單元的購買者可選擇購買數個相連單元以擴大商舖空間。如此靈活變通令我們能夠滿足單元購買者不同的空間及設計要求。

商貿物流中心獨立交易展示區的樓宇規模和功能大體相似，但外部裝修不盡相同。統一的要求為我們節省設計和建築成本，同時亦為各商貿物流中心打造不同設計風格提供靈活性。我們亦不時根據行業特定需求調整獨立交易展示區的設計。例如，綿陽商貿物流中心和贛州商貿物流中心的獨立交易展示區採用雙首層設計以充分利用丘陵地勢。我們亦可增加部分獨立交易展示區樓宇的高度，以迎合客戶的需求。

寧鄉商貿物流中心

寧鄉商貿物流中心位於湖南省省會長沙市寧鄉縣。寧鄉距長沙西部約25公里，是湖南近年農產品（尤其是大米、茶葉及豬肉產品）產量最高的生產地。長沙政府採納計劃將長沙以西的地區（包括寧鄉）發展成重點商貿區。寧鄉接通石門到長沙的石長鐵路，交通十分便利。此外，寧鄉亦與長沙到常德的長常高速及華西成都到華東廈門的319國道相連。

寧鄉商貿物流中心位於寧鄉市中心以西約三公里處。319國道沿寧鄉商貿物流中心東邊延伸，為寧鄉通往長沙、株洲及湘潭等湖南其他主要城市帶來便利。寧鄉商貿物流中心亦連接寧鄉二環路，距離寧鄉火車站不足十公里，交通十分便利。以下地圖列示該商貿物流中心項目所處位置。

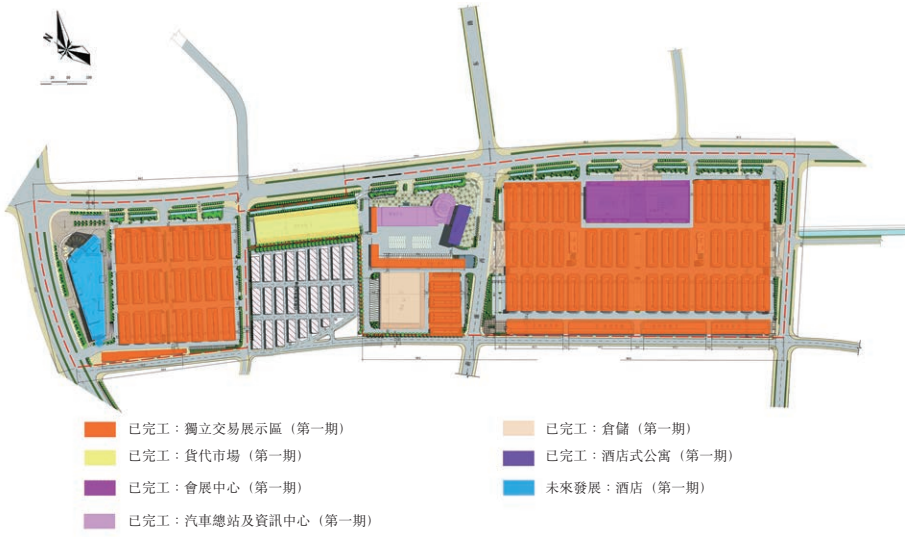


2009年，寧鄉商貿物流中心獲評為「全國光彩事業重點項目」，該榮譽由中國光彩事業促進會授予國內民營企業運營的獲選發展項目，以表彰他們在促進地方經濟增長、開展公益活動及創造就業機會方面作出的重大貢獻。

寧鄉商貿物流中心目前規劃分三期開發。根據寧鄉商貿物流中心的投資框架協議，按建築面積計，該物業的30%須保留作自用或租賃用途。第一期主要包括獨立交易展示區、貨代市場、會展中心、倉儲、汽車總站及資訊中心、酒店式公寓及酒店。截至2013年7月31日，我們已取得第一期總佔地面積301,387平方米的所有土地使用權，並已完成第一期大部分建築工程。全面完工後，預計寧鄉商貿物流中心第一期的總建築面積為443,716平方米。截至2013年7月31日，我們已產生開發成本（包括建築成本及資本化融資成本）約人民幣811.0百萬元。我們估計第一期竣工時還需耗用開發成本約人民幣164.8百萬元。第二期及第三期視乎我們已與地方當局簽訂的投資框架協議

而定，並可能根據管理團隊對市況的評估而逐步開發。請參閱「－其他發展規劃－寧鄉商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業」。除另有說明外，下文是根據我們截至2013年7月31日的物業情況而闡述。

下圖列示寧鄉商貿物流中心主體建築的布局。



下表載列截至2013年7月31日寧鄉商貿物流中心內各物業及主體建築的概況。

物業	實際／計劃動工日期[1]	實際／計劃預售／銷售開始日期[2]	實際／計劃竣工日期[3]	實際／計劃物業交付日期[4]	實際／估計總建築面積（平方米）	實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	已預售建築面積（平方米）[5]	已交付建築面積（平方米）[6]
已完工物業								
獨立交易展示區（第一期）	2010	2010	2011	2011	263,346	256,989	5,189	249,993
貨代市場（第一期）	2010	2010	2011	2011	17,131	10,294	–	10,294
會展中心（第一期）	2010	不適用	2012	不適用	32,860	32,860	–	–
倉儲（第一期）	2010	2010	2011	2011	25,155	24,837	205	3,960
汽車總站及資訊中心（第一期）	2010	不適用	2012	不適用	12,441	10,655	–	–
酒店式公寓（第一期）	2010	2013/9	2013/5	2013/9	31,016	31,016	–	–
小計					**381,949**	**366,651**	**5,394**	**264,247**
規劃作未來發展的物業[7]								
酒店（第一期）	2013/11	不適用	不適用	不適用	61,767	51,286	–	–
小計					**61,767**	**51,286**	**–**	**–**
合計					**443,716**	**417,937**	**5,394**	**264,247**

1 已完工物業和在建物業資料內的實際動工日期指物業首棟主體建築動工的日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃動工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

2 已完工物業和在建物業資料內的實際預售／銷售開始日期指有關物業主體建築所獲首個預售或銷售許可證所載的預售／銷售開始日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃預售／銷售開始日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

3 已完工物業資料內的實際竣工日期指物業最後一棟主體建築竣工的日期。就在建物業或規劃作未來發展的物業而言，計劃竣工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

4 已完工物業資料內的實際物業交付日期指將首個物業單元交付予客戶的日期。就在建物業及規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃物業交付日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

5 指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

6 指我們已交付予客戶的有關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

7 僅限於規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業，即我們已向中國監管部門取得土地使用權證或已簽訂土地出讓合同但尚未動工的發展物業。

已完工物業

獨立交易展示區。

寧鄉商貿物流中心第一期包括獨立交易展示區，由71棟總建築面積為263,346平方米及可銷售總建築面積為256,989平方米的三層高樓宇組成。所有組成獨立交易展示區的樓宇均按統一風格設計。獨立交易展示區樓宇的設計採用簡歐式建築風格，大量運用白色平整表面、彩色磚柱和挑檐。

獨立交易展示區分為三個區。A區主要出售建材；B區主要出售五金及建材、家具及家電；以及C區主要出售雜貨及副食品。我們認為，該等專業市場交易區迎合當地市場需求。

此外，於2011年，我們在商貿物流中心的中心地帶建成一條「美食街」，長約210米。「美食街」包括38個單元，而我們已將該等單元售予出售各種熟食的餐廳和商家。

我們已於2010年開始預售獨立交易展示區單元，於2011年完工並開始交付已竣工單元予客戶。截至2013年7月31日，我們已出售及交付249,993平方米的獨立交易展示區單元，約佔可銷售總建築面積的97.3%，亦已預售5,189平方米的獨立交易展示區單元，約佔可銷售總建築面積的2.0%。

下表載列我們截至2013年7月31日按專業市場交易區劃分的已完工物業的主要資料。

專業市場交易區	建築面積			套數		
	可銷售	已預售(1)	已出售(2)	可銷售	已預售(1)	已出售(2)
	（平方米）					
A區（建材）	168,130	4,212	162,908	1,294	26	1,265
B區（五金及建材、家具及家電）	9,892	–	9,892	84	–	84
C區（雜貨及副食品）	71,265	800	70,022	590	6	582
美食街	7,702	177	7,171	41	1	38
合計	256,989	5,189	249,993	2,009	33	1,969

1　指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的有關物業的總建築面積或套數（如商品房買賣合同所載）。
2　指我們已交付予客戶的有關物業的總建築面積或套數（如商品房買賣合同所載）。

貨代市場。

寧鄉商貿物流中心第一期包括貨代市場。貨代市場的建築面積為17,131平方米及可銷售建築面積為10,294平方米，結合傳統店舖和裝運貨場。貨代市場包括兩棟長200米、寬10米的三層高樓宇，兩棟樓宇由同一個屋頂所覆蓋。每棟樓宇分為50個單元，每個單元約寬4米、長10米。兩棟樓宇之間設有一條寬約30米的通道，貨車可在此裝運貨物。通道兩邊的貨代市場單元均可裝卸貨物。貨代市場鄰近倉儲，方便客戶在需要時將貨物放置在長期貨倉。貨代市場大部分單元已出售予物流公司，該等公司向當地及全國市場提供服務。

我們於2010年開始預售貨代市場單元，於2011年完工並交付已竣工單元予客戶。截至2013年7月31日，我們已出售貨代市場的所有單元，可銷售總建築面積為10,294平方米。

會展中心。

寧鄉商貿物流中心第一期包括一個會展中心。三層高的會展中心採用玻璃和鋼鐵設計，頗具現代感，入口處寬大的曲面屋頂由六根金屬柱支撐，由深圳市金石建築設計有限公司設計，總建築面積為32,860平方米，可銷售總建築面積為32,860平方米。我們預期該等商舖將出售家具及家居裝飾品。會展中心已於2010年動工，並於2012年竣工。我們計劃於2014年開始將整個會展中心出租。

倉儲。寧鄉商貿物流中心第一期包括一個倉儲，由總建築面積及可銷售建築面積分別為25,155平方米及24,837平方米的一棟三層高樓宇組成。該倉儲已於2010年動工，並於2011年完工。我們計劃將全部倉儲單元出租，並預計於2014年開始出租。

汽車總站及資訊中心。於2012年，我們已完成建設長途汽車站和資訊中心，以協助往來寧鄉商貿物流中心的人流交通。我們已將汽車總站及資訊中心出租予湖南龍驤交通發展集團有限責任公司寧鄉分公司，自2012年起為期四年。

酒店式公寓。寧鄉商貿物流中心第一期包括酒店式公寓。該酒店式公寓是一棟25層高的住宅樓宇，包括約500個公寓單元，總建築面積為31,016平方米及可銷售總建築面積為31,016平方米。底層將主要包括餐廳及店舖。酒店式公寓提供俱樂部及健身房等便利設施。酒店式公寓已於2010年動工及於2013年5月完工。我們計劃出售大部分公寓單元並於2013年9月開始預售。我們計劃保留剩餘部分用於出租。

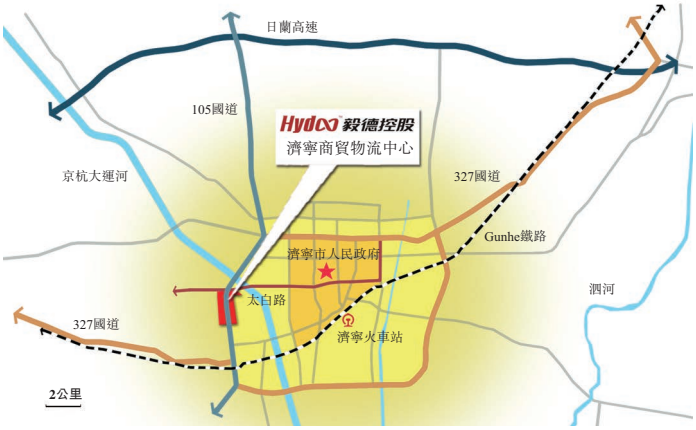
規劃作未來發展 – 已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業

中泰來酒店。預期寧鄉商貿物流中心第一期將包括一家酒店。根據設計，該酒店將由一棟四至五層高的樓宇連同一棟23層高的大廈構成，總建築面積為61,767平方米。首兩層將主要包括我們計劃出售可銷售總建築面積為9,400平方米的商舖。我們預計該酒店將擁有約250-300間客房。我們計劃保留酒店的所有權，並就酒店的營運與中國一家知名酒店經營商簽訂框架協議。我們已於2010年就規劃作酒店的土地取得土地使用權證。我們計劃於2013年11月動工。

濟寧商貿物流中心

濟寧商貿物流中心所在的濟寧市地處山東省西南部，靠近山東、河南、安徽及江蘇四省的交匯處，銜接華北與華東地區。濟寧商貿物流中心位於兗州西南方向約30公里，濟南以南約190公里及日照以西約300公里。濟寧坐落於兩條主要國道（104國道和105國道）的交匯處，這兩條國道為北京連接中國其他省份的十二條國道中的兩條。105國道橫貫濟寧商貿物流中心，方便我們及我們的客戶將大批量貨物運進及運出商貿物流中心。

濟寧商貿物流中心坐落於濟寧市中心以西約6公里處，有多條公交線路途經此處，交通甚為便利。其距離濟寧火車站10公里以內，距離濟寧曲阜機場不足30公里。2010年，濟寧當地政府宣布濟寧西部進一步開發規劃，而我們的商貿物流中心就在規劃範圍內。以下地圖列示此商貿物流中心項目的位置。



2010年，濟寧商貿物流中心獲山東省政府評為「山東省重點建設項目」，以及獲山東省發展和改革委員會、山東省國土資源廳及中國人民銀行濟南分行評為「山東省重點服務業建設項目」。

濟寧商貿物流中心目前規劃分三期開發。第一期主要包括獨立交易展示區、綜合交易展示區、商業中心、酒店、酒店式公寓及寫字樓。第二期主要包括獨立交易展示區、倉儲、寫字樓及居住區。截至2013年7月31日，我們已取得第一期及第二期總佔地面積975,863平方米的所有土地使用權，並已開始第一期及第二期建設。全面竣工後，濟寧商貿物流中心第一期及第二期的總佔地面積及總建築面積預期將分別為975,863平方米及1,202,224平方米。截至2013年7月31日，我們已產生開發成本（包括建築成本及資本化融資成本）約人民幣1,151.8百萬元。我們估計第一期及第二期竣工時還需耗用開發成本約人民幣1,805.4百萬元。第三期須視乎我們已與地方當局簽訂的投資框架協議而定，並可能根據管理團隊對市況的評估逐步開發。請參閱「－其他發展規劃－濟寧商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業」。除另有說明外，下文是根據我們截至2013年7月31日的物業情況而闡述。

下圖列示濟寧商貿物流中心各主體建築的布局。

下表載列截至2013年7月31日濟寧商貿物流中心各項物業及主體建築的概況。

物業	實際／計劃動工日期[1]	實際／計劃預售／銷售開始日期[2]	實際／計劃竣工日期[3]	實際／計劃物業交付日期[4]	實際／估計總建築面積（平方米）	實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	已預售建築面積（平方米）[5]	已交付建築面積（平方米）[6]
已完工物業								
獨立交易展示區（第一期）.....	2010	2010	2012	2012	249,570	249,248	14,873	211,305
綜合交易展示區（第一期）.....	2010	2012	2012	2012	68,871	67,151	1,095	15,510
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**318,441**	**316,399**	**15,968**	**226,815**
在建物業								
商業中心（第一期）.....	2011	2014	2014	2014	63,396	63,396	–	–
酒店（第一期）.....	2011	不適用	2014	2014	112,362	112,362	–	–
寫字樓（第二期）.....	2013/7	不適用	2014	2014	8,805	8,805	–	–
獨立交易展示區（第二期）.....	2013/5	2013/9	2014	2014	104,860	104,860	–	–
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**289,423**	**289,423**	**–**	**–**
規劃作未來發展的物業[7]								
獨立交易展示區（第二期）.....	2013/10	不適用	不適用	不適用	138,689	138,249	–	–
倉儲（第二期）.....	2013/12	不適用	不適用	不適用	131,757	131,757	–	–
酒店式公寓（第一期）.....	2014	不適用	不適用	不適用	25,900	25,900	–	–
寫字樓（第一期及第二期）.....	2014	不適用	不適用	不適用	107,300	103,932	–	–
居住區（第二期）.....	2014	不適用	不適用	不適用	190,714	190,714	–	–
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**594,360**	**590,552**	**–**	**–**
合計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**1,202,224**	**1,196,374**	**15,968**	**226,815**

1　已完工物業和在建物業資料內的實際動工日期指物業首棟主體建築動工的日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃動工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

2　已完工物業和在建物業資料內的實際預售／銷售開始日期指有關物業主體建築所獲首個預售或銷售許可證所載的預售／銷售開始日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃預售／銷售開始日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

3　已完工物業資料內的實際竣工日期指物業最後一棟主體建築竣工的日期。就在建物業或規劃作未來發展的物業而言，計劃竣工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

4　已完工物業資料內的實際物業交付日期指將首個物業單元交付予客戶的日期。就在建物業及規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃物業交付日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

5　指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

6　指我們已交付予客戶的有關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

7　僅限於規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業，即我們已向中國監管部門取得土地使用權證或已簽訂土地出讓合同但尚未動工的發展物業。

已完工物業

獨立交易展示區。

濟寧商貿物流中心第一期包括獨立交易展示區。該等獨立交易展示區由104棟樓宇構成，總建築面積為249,570平方米，可銷售總建築面積為249,248平方米。構成獨立交易展示區的該等樓宇統一採用我們獨立交易展示區的典型設計，但各獨立交易展示區建築群的外圍建築設計為三層高，而中間建築則設計為兩層高。

我們已於2010年開始預售獨立交易展示區單元及於2012年竣工，並於2012年開始向客戶交付已竣工單元。截至2013年7月31日，我們已出售及交付211,305平方米的獨立交易展示區單元，約佔可銷售總建築面積的84.8%，亦已預售14,873平方米的獨立交易展示區單元，約佔可銷售總建築面積的6.0%。

獨立交易展示區劃分為三個區域。A區主要銷售副食品及茶產品；B區主要銷售五金機電；及C區主要銷售建材及家具。下表載列我們截至2013年7月31日按專業市場交易區劃分的已完工獨立交易展示區的主要資料。

	建築面積			套數		
專業市場交易區	**可銷售**	**已預售(1)**	**已出售(2)**	**可銷售**	**已預售(1)**	**已出售(2)**
	（平方米）					
A區（副食品及茶產品）.....	44,574	2,735	40,417	496	27	455
B區（五金機電）.....	134,725	9,048	112,154	1,379	69	1,231
C區（建材及家具）.....	69,949	3,090	58,734	742	28	638
合計.....	249,248	14,873	211,305	2,617	124	2,324

1　指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積或套數（如商品房買賣合同所載）。
2　指我們已交付予客戶的相關物業的總建築面積或套數（如商品房買賣合同所載）。

綜合交易展示區。

濟寧商貿物流中心第一期包括一個已竣工綜合交易展示區。該綜合交易展示區位於濟寧商貿物流中心東北面，為一棟現代化四層高鋼和玻璃結構的大樓，我們預期將在此出售雜貨及服裝等產品。

綜合交易展示區的總建築面積為68,871平方米，可銷售總建築面積為67,151平方米。我們計劃出售綜合交易展示區的所有單元。綜合交易展示區已於2010年動工及於2012年完工，並已於2012年開始交付已竣工單元予客戶。截至2013年7月31日，我們已出售及交付15,510平方米的綜合交易展示區單元，約佔可銷售總建築面積的23.1%，亦已預售1,095平方米的綜合交易展示區單元，約佔可銷售總建築面積的1.6%。

在建物業

商業中心。濟寧商貿物流中心第一期包括一個商業中心。四層高的商業中心的總建築面積將達63,396平方米，首三層將容納可銷售總建築面積為38,017平方米的商舖。我們預期商舖主要用於銷售家具及家居裝飾品。第四層將設有展覽設施，總建築面積為12,062平方米。商業中心亦設有約320個泊車位。商業中心已於2011年動工，預期將於2014年竣工。我們計劃出售濟寧商業中心的大部分商舖，並保留剩餘部分作租賃用途。我們預計將於2014年開始預售商業中心單元。

酒店。濟寧商貿物流中心第一期將包括一棟24層高的酒店及由一棟四層高樓宇組成的周邊購物區。該建築物的估計總建築面積為112,362平方米。我們預期酒店將擁有約320間客房，估計總建築面積為37,957平方米。酒店周邊購物區的估計總建築面積為74,405平方米，計劃於該購物區出售家具、建材及家居裝飾品等產品。酒店已於2011年動工，並預期將於2014年竣工。我們計劃保留酒店的所有權作租賃用途，並計劃出售購物區的所有單元。

寫字樓。濟寧商貿物流中心第二期將包括一棟四層高的寫字樓。寫字樓的總建築面積將為8,805平方米。我們已於2013年7月開始寫字樓的建設及預期將於2014年竣工。我們計劃保留所有寫字樓單元作自用。

獨立交易展示區。濟寧商貿物流中心第二期將包括總建築面積及可銷售建築面積分別為104,860平方米及104,860平方米的新增獨立交易展示區。我們已於2013年5月開始獨立交易展示區的建設，並於2013年9月開始預售及計劃於2014年竣工。我們計劃出售獨立交易展示區的所有單元。

規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業

獨立交易展示區。濟寧商貿物流中心第二期的規劃包括估計總建築面積達138,689平方米的獨立交易展示區。我們已於2012年取得用於開發該獨立交易展示區的土地的土地使用權。我們計劃將於2013年10月動工。我們預計將出售獨立交易展示區的所有單元。

倉儲。濟寧商貿物流中心第二期的規劃包括估計總建築面積為131,757平方米的倉儲。我們已於2012年及2013年取得用於開發該倉儲的土地的土地使用權。我們計劃將於2013年12月動工。我們預計將保留所有倉儲用於出租。

酒店式公寓。濟寧商貿物流中心第一期的規劃包括共約200個公寓單元的酒店式公寓，總建築面積及可銷售總建築面積分別為25,900平方米及25,900平方米。我們已於2011年取得用於開發酒店式公寓的土地的土地使用權。酒店式公寓預期將於2014年動工。我們計劃出售所有公寓單元。

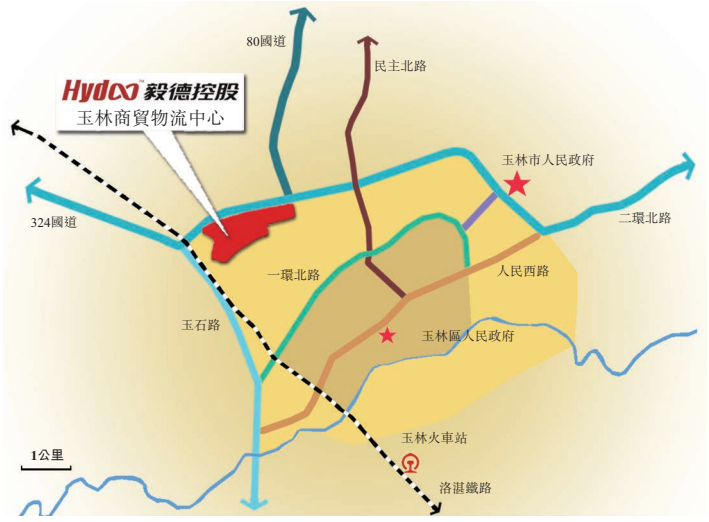
寫字樓。濟寧商貿物流中心第一期及第二期的規劃包括四棟高層寫字樓（18至25層高）及一棟四層高的寫字樓。該等寫字樓的規劃總建築面積及規劃可銷售總建築面積分別為107,300平方米及103,932平方米。我們已於2011年、2012年及2013年取得用於開發寫字樓的土地的土地使用權。寫字樓預期將於2014年動工。我們計劃出售所有寫字樓予獨立第三方。

居住區。預期濟寧商貿物流中心第二期將包括估計總建築面積為190,714平方米的居住區，當中包括約八棟住宅樓宇（各為32層高）及16棟低層公寓大樓（各為四層高）。該居住區計劃於2014年動工。我們已於2012年及2013年取得用於開發該居住區的土地的土地使用權。我們計劃出售所有的居住區單元。

玉林商貿物流中心

玉林商貿物流中心位於玉林市，玉林市是廣西東南部政治和經濟中心城市，是連接中國與東南亞國家聯盟（東盟）數個主要成員國的通道。玉林市位於廣西首府南寧以東約200公里，坐落在連接廣東廣州、廣西南寧與雲南昆明的主要高速公路－廣昆高速(G80)沿線。於2008年，國務院規劃廣西南部沿海地區（包括玉林市）的北部灣地區為一個重要經濟區，以促進與東南亞國家的區域發展和經濟交流。

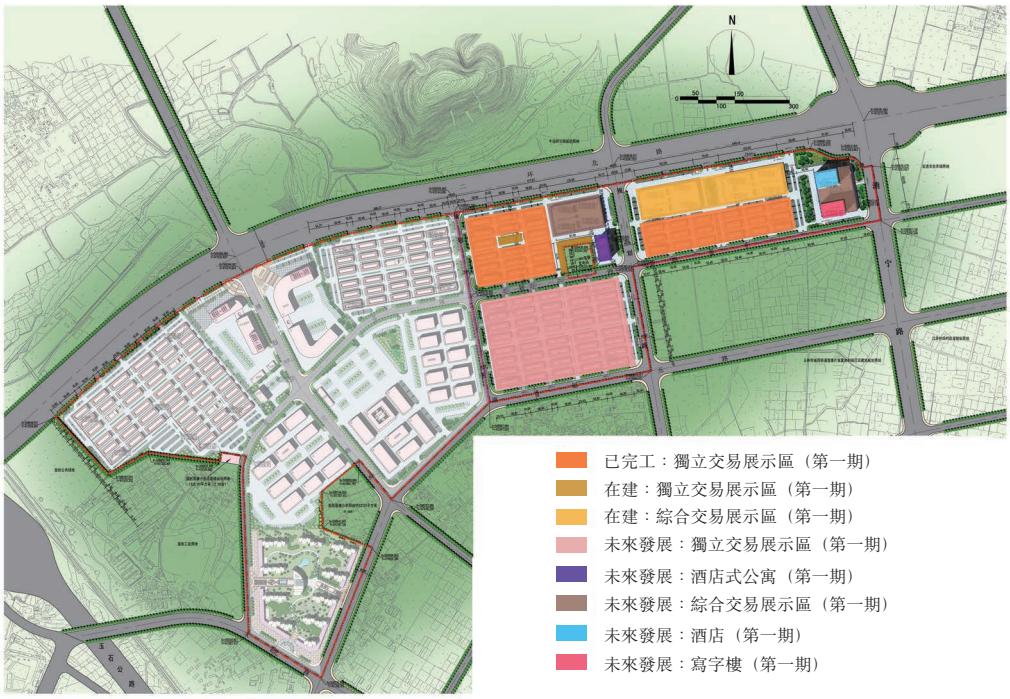
玉林商貿物流中心距離玉林市中心約兩公里，商貿物流中心北靠玉林市二環路，距廣昆高速三公里，距玉林火車站10公里以內，玉林火車站可快捷地連接至全國及地方鐵路系統。以下地圖列示該商貿物流中心項目的位置。



2010年及2011年，玉林商貿物流中心獲廣西壯族自治區發展和改革委員會評為自治區層面統籌推進重大項目。

玉林商貿物流中心目前規劃分三期開發。第一期主要包括獨立交易展示區、綜合交易展示區、酒店式公寓、酒店及一棟寫字樓。截至2013年7月31日，我們已取得整個第一期總佔地面積330,387平方米的土地使用權，並已動工建設第一期。全面竣工後，預計玉林商貿物流中心第一期的總佔地面積及總建築面積將分別為330,387平方米及607,182平方米。截至2013年7月31日，我們已產生開發成本（包括建築成本及資本化融資成本）約人民幣635.2百萬元。我們估計第一期竣工時還需耗用開發成本約人民幣1,364.6百萬元。第二期及第三期須視乎我們已與地方當局簽訂的投資框架協議而定，並可能根據管理團隊對市況的評估逐步開發。請參閱「－其他發展規劃－玉林商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業」。除另有說明外，下文是根據我們截至2013年7月31日的物業情況而闡述。

下圖列示玉林商貿物流中心主體建築的布局。



下表載列截至2013年7月31日玉林商貿物流中心各項物業及主體建築的概況。

物業	實際／計劃動工日期[1]	實際／計劃預售／銷售開始日期[2]	實際／計劃竣工日期[3]	實際／計劃物業交付日期[4]	實際／估計總建築面積（平方米）	實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	已預售建築面積（平方米）[5]	已交付建築面積（平方米）[6]
已完工物業								
獨立交易展示區（第一期）.....	2012	2012	2012	2012	96,502	96,502	11,685	80,346
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**96,502**	**96,502**	**11,685**	**80,346**
在建物業								
獨立交易展示區（第一期）.....	2012	2012	2013/12	2013/12	11,549	7,025	2,140	–
綜合交易展示區（第一期）.....	2012	2012	2014	2014	175,909	133,855	63,565	–
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**187,458**	**140,880**	**65,705**	**–**
規劃作未來發展的物業[7]								
獨立交易展示區（第一期）.....	2014	不適用	不適用	不適用	115,978	115,978	–	–
酒店式公寓（第一期）.....	2014	不適用	不適用	不適用	34,179	30,790	–	–
綜合交易展示區（第一期）.....	2014	不適用	不適用	不適用	46,200	46,200	–	–
酒店（第一期）.....	2014	不適用	不適用	不適用	83,640	72,000	–	–
寫字樓（第一期）.....	2014	不適用	不適用	不適用	43,225	43,225	–	–
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**323,222**	**308,193**	**–**	**–**
合計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**607,182**	**545,575**	**77,390**	**80,346**

1 已完工物業和在建物業資料內的實際動工日期指物業首棟主體建築動工的日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃動工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

2 已完工物業和在建物業資料內的實際預售／銷售開始日期指有關物業主體建築所獲首個預售或銷售許可證所載的預售／銷售開始日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃預售／銷售開始日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

3 已完工物業資料內的實際竣工日期指物業最後一棟主體建築竣工的日期。就在建物業或規劃作未來發展的物業而言，計劃竣工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

4 已完工物業資料內的實際物業交付日期指將首個物業單元交付予客戶的日期。就在建物業及規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃物業交付日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

5 指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

6 指我們已交付予客戶的有關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

7 僅限於規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業，即我們已向中國監管部門取得土地使用權證或已簽訂土地出讓合同但尚未動工的發展物業。

已完工物業

獨立交易展示區。

玉林商貿物流中心第一期包括獨立交易展示區。該獨立交易展示區由36棟樓宇組成，總建築面積為96,502平方米，可銷售總建築面積為96,502平方米。我們已於2012年開始預售獨立交易展示區單元，並於2012年完成建設並開始向客戶交付已竣工單元。截至2013年7月31日，我們已出售及交付80,346平方米的獨立交易展示區單元，約佔可銷售總建築面積的83.3%，亦已預售11,685平方米的獨立交易展示區單元，約佔可銷售總建築面積的12.1%。

獨立交易展示區劃分為兩個區域。A區主要銷售雜貨及其他產品；B區主要銷售燈具及陶瓷器具。下表載列截至2013年7月31日我們按專業市場交易區劃分的已完工獨立交易展示區的主要資料。

	建築面積			套數		
專業市場交易區	**可銷售**	**已預售(1)**	**已出售(2)**	**可銷售**	**已預售(1)**	**已出售(2)**
	（平方米）					
A區（雜貨）	46,354	2,346	43,294	420	22	392
B區（燈具、陶瓷器具）	50,148	9,339	37,052	478	83	331
合計	96,502	11,685	80,346	898	105	723

1 指已與簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積或套數（如商品房買賣合同所載）。

2 指我們已交付予客戶的相關物業的總建築面積或套數（如商品房買賣合同所載）。

在建物業

獨立交易展示區。玉林商貿物流中心第一期將包括總建築面積為11,549平方米及可銷售建築面積為7,025平方米的新增獨立交易展示區。獨立交易展示區已於2012年動工並於2012開始預售及計劃於2013年12月完工。我們計劃出售獨立交易展示區的所有單元。截至2013年7月31日，我們已預售2,140平方米的獨立交易展示區單元，約佔可銷售總建築面積的30.5%。

綜合交易展示區。玉林商貿物流中心第一期包括數個綜合交易展示區。該等綜合交易展示區由四棟低層樓宇（四至五層高）組成，總建築面積為175,909平方米及可銷售總建築面積為133,855平方米。綜合交易展示區已於2012年動工，並於2012年開始預售，預期於2014年竣工。我們計劃出售綜合交易展示區的所有單元。截至2013年7月31日，我們已預售63,565平方米的綜合交易展示區單元，約佔可銷售總建築面積的47.5%。

規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業

獨立交易展示區。玉林商貿物流中心第一期的規劃包括新增獨立交易展示區，估計總建築面積為115,978平方米。我們預期將出售獨立交易展示區的所有單元。我們計劃於2014年動工。我們已於2012年取得用於開發獨立交易展示區的土地的土地使用權證。

酒店式公寓。玉林商貿物流中心第一期的規劃包括共約400個公寓單元的酒店式公寓，總建築面積為34,179平方米，及可銷售總建築面積為30,790平方米。我們計劃於2014年動工。我們已於2012年取得用於開發酒店式公寓的土地的土地使用權證。我們計劃出售所有公寓單元。

玉林商貿物流中心東北角的規劃包括一個綜合交易展示區、一家酒店及多棟寫字樓。我們已於2012年取得用於開發該等樓宇的土地的土地使用權證。

綜合交易展示區。預期玉林商貿物流中心第一期將包括由兩棟低層樓宇（四至五層高）構成的新增綜合交易展示區，估計總建築面積為46,200平方米。我們預計將出售所有該等綜合交易展示區單元。我們計劃於2014年動工。

酒店。預期玉林商貿物流中心第一期將包括一家酒店。該酒店將由一棟30層高的樓宇構成，估計總建築面積為83,640平方米。我們預計該酒店將擁有約350間客房。我們計劃保留酒店的所有權，並聘請一家聲譽卓著的中國酒店運營商經營酒店。我們計劃於2014年動工。

寫字樓。預期玉林商貿物流中心第一期將包括一棟24層高的寫字樓，估計建築面積為43,225平方米。我們預計將出售該寫字樓的所有單元。我們計劃於2014年動工建設。

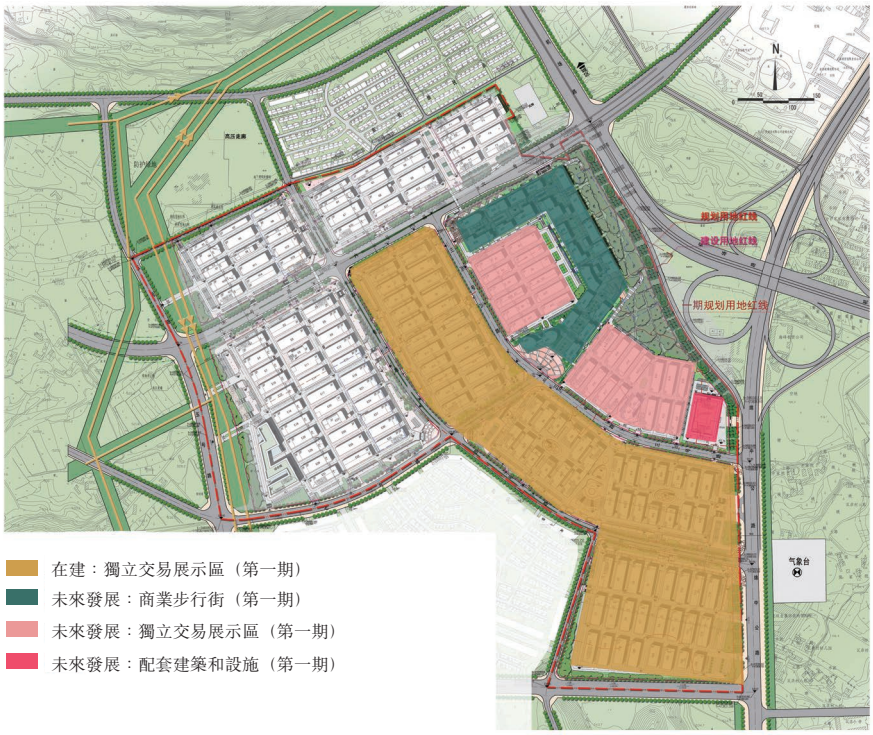
綿陽商貿物流中心

綿陽是四川省第二大城市，位於四川省省會成都東北面約120公里處，地處連接四川省與中國西部和北部地區（包括陝西、甘肅及湖北等省）的主要公路和鐵路上。綿陽是中國重要的技術和電子產品生產基地。

綿陽商貿物流中心距綿陽市中心約10公里，距綿陽火車站及綿陽機場不超過4公里，綿陽火車站及綿陽機場迅捷地將綿陽商貿物流中心與全國及地方鐵路和航空運輸系統連接起來。以下地圖列示該商貿物流中心項目的位置。

綿陽商貿物流中心目前規劃分兩期開發。根據綿陽商貿物流中心的投資框架協議，按建築面積計，該物業的20%須保留作自用或租賃用途。第一期將主要包括獨立交易展示區、商業步行街及若干配套建築和設施。截至2013年7月31日，我們已取得整個第一期總佔地面積281,729平方米的土地使用權，並已開始第一期建設。全面竣工後，預計綿陽商貿物流中心第一期總佔地面積為281,729平方米，而總建築面積為339,114平方米。截至2013年7月31日，我們已產生開發成本（包括建築成本及資本化融資成本）約人民幣541.4百萬元。我們估計第一期竣工時還需耗用開發成本約人民幣279.5百萬元。第二期須視乎我們已與地方當局簽訂的投資框架協議而定，並可能根據管理團隊對市況的評估逐步開發。請參閱「－其他發展規劃－綿陽商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業」。除另有說明外，下文是根據我們截至2013年7月31日的物業情況而闡述。

下圖列示綿陽商貿物流中心主體建築的布局。



下表載列截至2013年7月31日綿陽商貿物流中心各項物業及主體建築的概況。

物業	實際／計劃動工日期[1]	實際／計劃預售／銷售開始日期[2]	實際／計劃竣工日期[3]	實際／計劃物業交付日期[4]	實際／估計總建築面積（平方米）	實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	已預售建築面積（平方米）[5]	已交付建築面積（平方米）[6]
在建物業								
獨立交易展示區（第一期）.....	2012	2013/3	2013/10	2013/10	232,812	232,812	98,046	–
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**232,812**	**232,812**	98,046	**–**
規劃作未來發展的物業[7]								
商業步行街（第一期）.....	2013/10	不適用	不適用	不適用	47,801	22,152	–	–
獨立交易展示區（第一期）.....	2013/10	不適用	不適用	不適用	51,675	50,691	–	–
配套建築和設施	2013/10	不適用	不適用	不適用	6,826	6,826	–	–
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**106,302**	**79,669**	–	**–**
合計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**339,114**	**312,481**	98,046	**–**

1　已完工物業和在建物業資料內的實際動工日期指物業首棟主體建築動工的日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃動工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

2　已完工物業和在建物業資料內的實際預售／銷售開始日期指有關物業主體建築所獲首個預售或銷售許可證所載的預售／銷售開始日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃預售／銷售開始日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

3　已完工物業資料內的實際竣工日期指物業最後一棟主體建築竣工的日期。就在建物業或規劃作未來發展的物業而言，計劃竣工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

4　已完工物業資料內的實際物業交付日期指將首個物業單元交付予客戶的日期。就在建物業及規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃物業交付日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

5　指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

6　指我們已交付予客戶的有關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

7　僅限於規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業，即我們已向中國監管部門取得土地使用權證或已簽訂土地出讓合同但尚未動工的發展物業。

在建物業

獨立交易展示區。綿陽商貿物流中心第一期所設獨立交易展示區的總建築面積將為232,812平方米，可銷售總建築面積將為232,812平方米。由於綿陽商貿物流中心的部分區域屬陡坡地段，獨立交易展示區大部分樓宇為雙首層設計，下坡段為地上四層，上坡段為地上三層及地下一層。獨立交易展示區已於2012年動工並計劃於2013年10月竣工。我們計劃出售獨立交易展示區的所有單元，並已於2013年3月開始預售。截至2013年7月31日，我們已預售98,046平方米獨立交易展示區，約佔可銷售總建築面積的42.1%。我們預計獨立交易展示區將分成包括建材、家飾、服裝、雜貨、鞋類和配件在內的專業市場交易區。

規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業

商業步行街。綿陽商貿物流中心第一期包括一條商業步行街，其內將設有22個單元，總建築面積及可銷售總建築面積分別為47,801平方米及22,152平方米。我們計劃將該等單元出售予餐廳和經營小商品的商家。商業步行街預期將於2013年10月動工。我們計劃出售商業步行街內的所有單元。

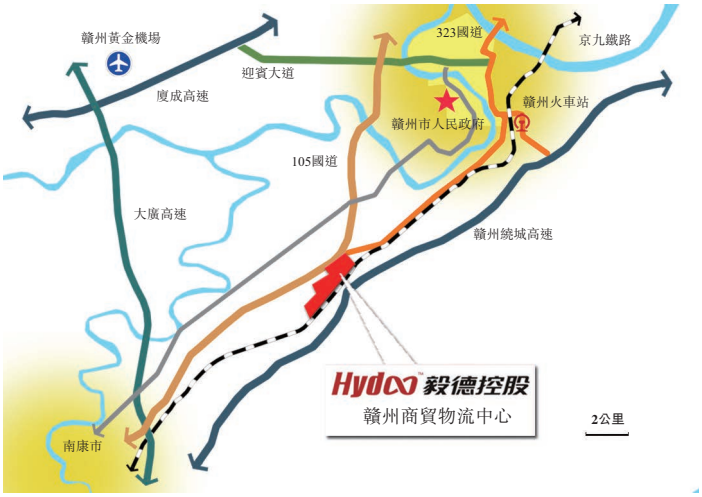
獨立交易展示區。預期綿陽商貿物流中心第一期將包括新增獨立交易展示區。該等獨立交易展示區的設計方案包括估計總建築面積為51,675平方米的多棟四層高的樓宇。獨立交易展示區預計將於2013年10月動工。我們計劃出售獨立交易展示區的所有單元。

配套建築和設施。我們亦計劃興建將用於項目銷售的一棟配套建築，其規劃建築面積為6,826平方米。該樓宇預計將於2013年10月動工。

贛州商貿物流中心

贛州位於江西省西南部，臨近江西、湖南及廣東三省的交界處。贛州是連接中國內陸與中國東南沿海的重要通道。贛州坐落於兩條重要鐵路（京九鐵路及贛龍鐵路）的交匯處。

贛州商貿物流中心坐落於贛州市中心以南約10公里處。我們的商貿物流中心的北面為105國道，南面則連接京九鐵路。贛州商貿物流中心位於贛州南站正對面。贛州商貿物流中心亦僅距贛州機場15公里。以下地圖列示該商貿物流中心項目的位置。



2012年，國務院頒發《國務院關於支持贛南等原中央蘇區發展振興的若干意見》，明確表示支持通過建設商貿物流中心將大贛州區發展成為商貿物流集散地。根據第一太平戴維斯的資料，按截至2013年7月31日的估計建築面積計，贛州商貿物流中心是贛州最大的商貿物流中心。

2012年，贛州商貿物流中心獲江西省人民政府評為「江西省重點建設項目」。

贛州商貿物流中心目前規劃分兩期開發，且我們已於2012年就此取得土地使用權，其總佔地面積為1,475,298平方米。根據贛州商貿物流中心有關土地使用權的土地出讓合同及相關補充協議，僅可出售該物業建築面積（不包括住宅部分）的70%，餘下

部分僅可持作出租或自用，直至2023年9月止。第一期主要包括獨立交易展示區和綜合交易展示區。預期第二期將包括會展中心、新增獨立交易展示區、綜合交易展示區、美食街、倉儲、汽東總站及運輸中心、寫字樓、居住區及酒店。第一期已於2012年動工，第二期計劃將於2013年動工。全面竣工後，贛州商貿物流中心的總佔地面積及總建築面積預計將分別為1,475,298平方米及3,566,003平方米。截至2013年7月31日，我們已產生開發成本（包括建築成本及資本化融資成本）約人民幣720.2百萬元。我們估計竣工時還需耗用開發成本約人民幣8,744.4百萬元。2013年1月，我們收購第三方持有的贛州物流園餘下20%的股權。請參閱「歷史及企業架構－重組－收購贛州物流園的20%股權」。除另有說明外，下文是根據我們截至2013年7月31日的物業情況而闡述。

下圖列示贛州商貿物流中心主體建築的布局。

下表載列截至2013年7月31日贛州商貿物流中心各類樓宇的主要建設詳情。

物業	實際／計劃動工日期[1]	實際／計劃預售／銷售開始日期[2]	實際／計劃竣工日期[3]	實際／計劃物業交付日期[4]	實際／估計總建築面積（平方米）	實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	已預售建築面積（平方米）[5]	已交付建築面積（平方米）[6]
在建物業								
獨立交易展示區（第一期）.....	2012	2013/5	2013/12	2013/12	588,068	536,313	491,492	–
綜合交易展示區（第一期）.....	2012	2013/5	2014	2014	171,200	127,401	56,339	–
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**759,268**	**663,714**	**547,831**	**–**
規劃作未來發展的物業[7]								
會展中心（第二期）.....	2013/12	不適用	不適用	不適用	93,347	74,343	–	–
獨立交易展示區（第二期）.....	2013/12	不適用	不適用	不適用	29,261	29,261	–	–
綜合交易展示區（第二期）.....	2013/12	不適用	不適用	不適用	521,621	437,689	–	–
美食街（第二期）.....	2014	不適用	不適用	不適用	42,783	35,638	–	–
倉儲（第二期）.....	2014	不適用	不適用	不適用	479,320	443,111	–	–
汽車總站及運輸中心（第二期）....	2014	不適用	不適用	不適用	44,562	39,196	–	–
寫字樓（第二期）.....	2015	不適用	不適用	不適用	666,953	535,096	–	–
居住區（第二期）.....	2015	不適用	不適用	不適用	589,816	415,985	–	–
酒店（第二期）.....	2017	不適用	不適用	不適用	339,072	238,262	–	–
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**2,806,735**	**2,248,581**	**–**	**–**
合計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**3,566,003**	**2,912,295**	**547,831**	**–**

1 已完工物業和在建物業資料內的實際動工日期指物業首棟主體建築動工的日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃動工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

2 已完工物業和在建物業資料內的實際預售／銷售開始日期指有關物業主體建築所獲首個預售或銷售許可證所載的預售／銷售開始日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃預售／銷售開始日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

3 已完工物業資料內的實際竣工日期指物業最後一棟主體建築竣工的日期。就在建物業或規劃作未來發展的物業而言，計劃竣工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

4 已完工物業資料內的實際物業交付日期指將首個物業單元交付予客戶的日期。就在建物業及規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃物業交付日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

5 指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

6 指我們已交付予客戶的有關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

7 僅限於規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業，即我們已向中國監管部門取得土地使用權證或已簽訂土地出讓合同但尚未動工的發展物業。

在建物業

獨立交易展示區。作為贛州商貿物流中心第一期的一部分，我們正建設的獨立交易展示區包括65棟一至四層高的樓宇，估計總建築面積為588,068平方米。由於組成贛州商貿物流中心的部分地區屬陡坡地段，故組成獨立交易展示區的部分樓宇為雙首層設計，下坡段為地上四層，上坡段為地上三層及地下一層。獨立交易展示區於2012年動工、於2013年5月開始預售並計劃於2013年12月竣工。我們計劃出售獨立交易展示區的所有單元。截至2013年7月31日，我們已預售491,492平方米獨立交易展示區，約佔可銷售總建築面積的91.6%。

綜合交易展示區。作為贛州商貿物流中心第一期的一部分，我們正在建設兩個四層高的綜合交易展示區，估計總建築面積為171,200平方米。綜合交易展示區已於2012動工並計劃於2014年竣工。我們計劃出售所有綜合交易展示區單元。

規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業

會展中心。預期贛州商貿物流中心第二期將包括一棟三層高的會展中心，估計建築面積為93,347平方米。我們計劃於2013年12月動工。我們計劃保留該會展中心的所有單元以出租。

獨立交易展示區。預期贛州商貿物流中心第二期將包括新增獨立交易展示區，這些獨立交易展示區的設計特徵接近第一期，估計總建築面積為29,261平方米。獨立交易展示區計劃於2013年12月動工。我們計劃出售獨立交易展示區的所有單元。

綜合交易展示區。預期贛州商貿物流中心第一期及第二期將包括估計總建築面積為521,621平方米的新增綜合交易展示區。綜合交易展示區計劃將於2013年12月動工。我們計劃出售所有綜合交易展示區單元。

美食街。贛州商貿物流中心第一期設有一條由10個單元組成的「美食街」，總建築面積為42,783平方米，而我們計劃將該等單元出售予餐廳及熟食檔。美食街計劃將於2014年動工。

倉儲。預期贛州商貿物流中心第二期將包括估計總建築面積為479,320平方米的倉儲。倉儲計劃將於2014年動工。我們計劃保留該倉儲的所有單元以出租。

汽車總站及運輸中心。作為我們第二期建築工程的部分，汽車總站及運輸中心計劃將於2014年動工。

寫字樓。預期贛州商貿物流中心第二期將包括12棟高層寫字樓，估計總建築面積為666,953平方米。寫字樓計劃將於2015年動工。我們計劃出售大部分辦公室單元，餘下則保留作租賃用途。

居住區。預期贛州商貿物流中心第二期將包括一個約由50棟中層至高層的公寓樓（11至18層高）組成的居住區，估計總建築面積為589,816平方米。居住區計劃將於2015年動工。我們計劃出售居住區的所有單元。

酒店。預期贛州商貿物流中心第二期將包括規劃總建築面積為339,072平方米的三家酒店及周邊購物區。該等酒店將包括一家樓高44層的高端酒店、一家24層高的商務酒店及一家18層高的快捷酒店，估計總建築面積為249,072平方米。該等酒店的購物區的估計總建築面積為90,000平方米。我們計劃於2017年動工。我們計劃保留酒店的所有權作租賃用途，並計劃出售購物區的所有單元。

梧州商貿物流中心

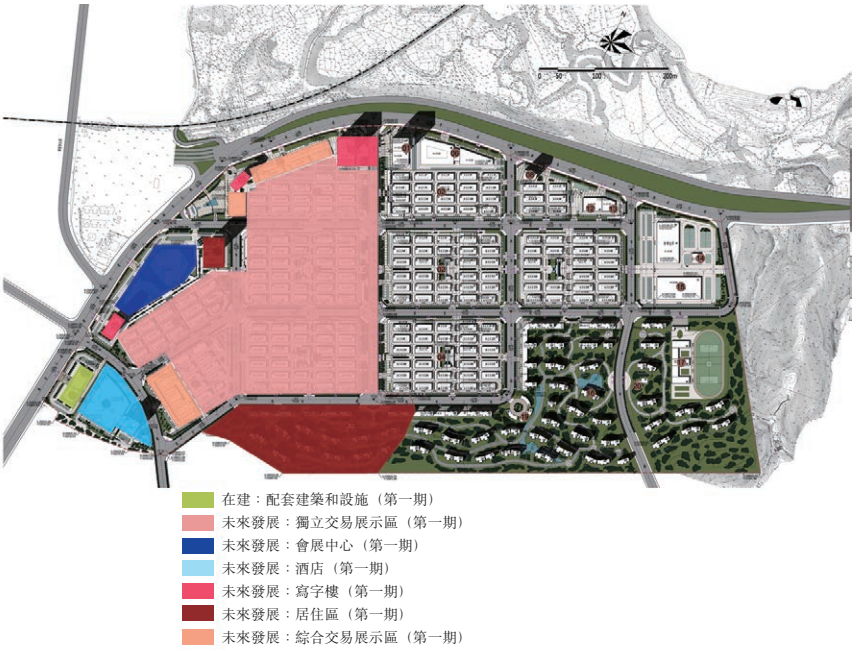
梧州商貿物流中心坐落於梧州市，梧州市位於廣西壯族自治區東部，臨近與廣東省的交界處。梧州商貿物流中心位於廣西壯族自治區首府南寧市以東約370公里及廣東省省會廣州市以西約270公里。

梧州商貿物流中心坐落於梧州市中心西北面約5公里處，距離梧州火車站不超過2公里，距離梧州機場不超過4公里。於2009年，梧州當地政府宣布開發我們的商貿物流中心所在梧州西北部地區的目標。以下地圖列示該商貿物流中心項目所處位置。

2012年，梧州商貿物流中心獲廣西壯族自治區發展和改革委員會評為「自治區層面統籌推進重大項目」。

梧州商貿物流中心目前規劃分兩期開發。第一期主要由獨立交易展示區、會展中心、居住區、綜合交易展示區、寫字樓及酒店組成。截至2013年7月31日，我們已就整個第一期總佔地面積599,642平方米的土地取得土地使用權，並已開始第一期建設。全面竣工後，梧州商貿物流中心第一期的總建築面積預期將達1,071,798平方米。截至2013年7月31日，我們已產生開發成本（包括建築成本及資本化融資成本）約人民幣26.1百萬元。我們估計第一期竣工時還需耗用開發成本約人民幣3,021.9百萬元。第二期受到我們已與地方當局簽訂的投資框架協議的約束並可能根據管理團隊對市況的評估而進行下一步的開發。請參閱「－其他發展規劃－梧州商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業」。除另有說明外，下文是根據我們截至2013年7月31日的物業情況而闡述。

下圖列示梧州商貿物流中心主體建築的布局。



下表載列梧州商貿物流中心各類樓宇的主要建設詳情。

物業	實際／計劃動工日期[1]	實際／計劃預售／銷售開始日期[2]	實際／計劃竣工日期[3]	實際／計劃物業交付日期[4]	實際／估計總建築面積（平方米）	實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	已預售建築面積（平方米）[5]	已交付建築面積（平方米）[6]
在建物業								
配套建築和設施	2013/6	不適用	2013/12	2014	5,449	5,449	–	–
小計	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**5,449**	**5,449**	**–**	**–**
規劃作未來發展的物業[7]								
獨立交易展示區（第一期）	2013/10	不適用	不適用	不適用	289,881	289,881	–	–
會展中心（第一期）	2013/8	不適用	不適用	不適用	67,855	48,960	–	–
居住區（第一期）	2013/12	不適用	不適用	不適用	311,157	238,891	–	–
綜合交易展示區（第一期）	2013/12	不適用	不適用	不適用	95,733	81,018	–	–
寫字樓（第一期）	2013/12	不適用	不適用	不適用	182,158	145,358	–	–
酒店（第一期）	2014	不適用	不適用	不適用	119,565	89,565		
小計	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**1,066,349**	**893,673**	**–**	**–**
合計	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**1,071,798**	**899,122**	**–**	**–**

1 已完工物業和在建物業資料內的實際動工日期指物業首棟主體建築動工的日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃動工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

2 已完工物業和在建物業資料內的實際預售／銷售開始日期指有關物業主體建築所獲首個預售或銷售許可證所載的預售／銷售開始日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃預售／銷售開始日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

3 已完工物業資料內的實際竣工日期指物業最後一棟主體建築竣工的日期。就在建物業或規劃作未來發展的物業而言，計劃竣工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

4 已完工物業資料內的實際物業交付日期指將首個物業單元交付予客戶的日期。就在建物業及規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃物業交付日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

5 指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

6 指我們已交付予客戶的有關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

7 僅限於規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業，即我們已向中國監管部門取得土地使用權證或已簽訂土地出讓合同但尚未動工的發展物業。

在建物業

配套建築和設施。總建築面積為5,449平方米的行政樓已於2013年6月動工。

規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業

獨立交易展示區。梧州商貿物流中心第一期的規劃包括獨立交易展示區，估計總建築面積為289,881平方米。我們預計將出售獨立交易展示區的所有單元。我們計劃將於2013年10月動工。我們已於2013年1月就獨立交易展示區所處的土地取得土地使用權。

會展中心。預期梧州商貿物流中心第一期將包括一個三層高的會展中心，估計建築面積為67,855平方米。商貿物流中心將命名為「寶石城」。我們希望能夠吸引一批人造珠寶商家加盟以活躍梧州的人造珠寶貿易。我們已於2013年8月動工並計劃出售會展中心的所有單元。

居住區。預期梧州商貿物流中心第一期將包括一個居住區，該居住區將由約30棟18層高公寓樓組成，估計總建築面積為311,157平方米。居住區計劃將於2013年12月動工。我們已於2013年1月就居住區所在的土地取得土地使用權。我們計劃出售居住區的所有單元。

綜合交易展示區。梧州商貿物流中心第一期的規劃包括四個三至五層高的綜合交易展示區，估計總建築面積為95,733平方米。我們預計將出售綜合交易展示區的所有單元。綜合交易展示區計劃將於2013年12月動工。我們已於2013年1月就綜合交易展示區所在的土地取得土地使用權。

寫字樓。預期梧州商貿物流中心第一期將包括四棟高層寫字樓，估計總建築面積為182,158平方米。寫字樓計劃將於2013年12月動工。我們計劃出售大部分辦公單元，餘下則保留作租賃用途。我們已於2013年1月就寫字樓所在的土地取得土地使用權。

酒店。預期梧州商貿物流中心第一期將包括一棟24層高的酒店及由一棟四層高樓宇組成的周邊購物區。該建築物的估計總建築面積為119,565平方米。我們預計酒店將擁有約350間客房，估計總建築面積為89,565平方米。酒店周邊購物區的估計總建築面積為30,000平方米。寫字樓計劃將於2014年動工。我們已於2013年1月就酒店所在的土地取得土地使用權。我們計劃保留酒店的所有權作租賃用途，並計劃出售購物區的所有單元。

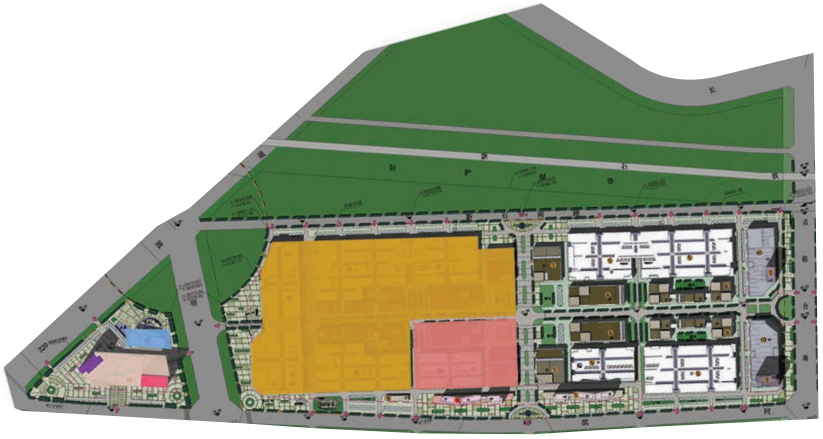
菏澤商貿物流中心

菏澤商貿物流中心所在的菏澤市地處山東省西南部，臨近山東與河南兩省的交界處。其位於濟寧市（我們現正開發濟寧商貿物流中心的所在地）以西約120公里，開封市東北方向約130公里及濟南市西南方向約240公里。連接北京與香港的主要鐵路京九鐵路及四條國道均貫穿菏澤市。

菏澤商貿物流中心位於市中心牡丹區，是220國道的沿線範圍，距離菏澤市中心約兩公里。以下地圖列示該商貿物流中心項目的位置。

菏澤商貿物流中心目前規劃分三期開發。第一期主要包括獨立交易展示區、綜合交易展示區、寫字樓、居住區及配套建築和設施。截至2013年7月31日，我們已就第一期總佔地面積為392,280平方米的部分取得土地使用權，並已開始第一期建設。全面竣工後，我們已取得土地使用權的菏澤商貿物流中心第一期的總建築面積估計將為611,609平方米。截至2013年7月31日，我們已產生開發成本（包括建築成本及資本化融資成本）約人民幣2.4百萬元。我們估計第一期竣工時還需耗用開發成本約人民幣1,381.3百萬元。第二期及第三期受到我們已與地方當局簽訂的投資框架協議的約束並可能根據管理團隊對市況的評估而進行下一步的開發。請參閱「一　其他發展規劃－菏澤商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業」。除另有說明外，下文是根據我們截至2013年7月31日的物業情況而闡述。

下圖列示菏澤商貿物流中心主體建築的布局。



在建：獨立交易展示區（第一期）
未來發展：綜合交易展示區（第一期）
未來發展：寫字樓（第一期）
未來發展：居住區（第一期）
未來發展：配套建築和設施
未來發展：獨立交易展示區（第一期）

下表載列菏澤商貿物流中心各類樓宇的主要建設情況。

物業	實際／計劃動工日期[1]	實際／計劃預售／銷售開始日期[2]	實際／計劃竣工日期[3]	實際／計劃物業交付日期[4]	實際／估計總建築面積（平方米）	實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	已預售建築面積（平方米）[5]	已交付建築面積（平方米）[6]	已租賃建築面積（平方米）[7]
在建物業									
獨立交易展示區（第一期）.....	2013/7	2013/11	2014	2014	237,785	237,785	–	–	–
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**237,785**	**237,785**	**–**	**–**	**–**
規劃作未來發展的物業[7]									
獨立交易展示區（第一期）.....	2013/11	不適用	不適用	不適用	108,377	98,197	–	–	–
綜合交易展示區（第一期）.....	2015	不適用	不適用	不適用	161,688	117,878	–	–	–
寫字樓（第一期）.....	2016	不適用	不適用	不適用	58,924	58,924	–	–	–
居住區（第一期）.....	2016	不適用	不適用	不適用	37,583	37,583	–	–	–
配套建築和設施	2013/11	不適用	不適用	不適用	7,252	6,565	–	–	–
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**373,824**	**319,147**	**–**	**–**	**–**
合計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**611,609**	**556,932**	**–**	**–**	**–**

[1] 已完工物業和在建物業資料內的實際動工日期指物業首棟主體建築動工的日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃動工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

2 已完工物業和在建物業資料內的實際預售／銷售開始日期指有關物業主體建築所獲首個預售或銷售許可證所載的預售／銷售開始日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃預售／銷售開始日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

3 已完工物業資料內的實際竣工日期指物業最後一棟主體建築竣工的日期。就在建物業或規劃作未來發展的物業而言，計劃竣工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

4 已完工物業資料內的實際物業交付日期指將首個物業單元交付予客戶的日期。就在建物業及規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃物業交付日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

5 指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

6 指我們已交付予客戶的有關物業的總建築面積（如商品房買賣合同所載）。

7 僅限於規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業，即我們已向中國監管部門取得土地使用權證或已簽訂土地出讓合同但尚未動工的發展物業。

在建物業

獨立交易展示區。菏澤商貿物流中心第一期將包括總建築面積及可銷售建築面積分別為237,785平方米及237,785平方米的獨立交易展示區。我們已於2013年7月開始獨立交易展示區的建設，並計劃於2014年竣工。我們計劃於2013年11月開始預售該等物業，及獨立交易展示區的所有單元均用於出售。

規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業

獨立交易展示區。預期菏澤商貿物流中心第一期將包括估計總建築面積為108,377平方米的新增獨立交易展示區。該獨立交易展示區預期於2013年11月動工。我們計劃出售該等獨立交易展示區的大部分單元。

綜合交易展示區。預期菏澤商貿物流中心第一期將包括由三棟一層建築組成的綜合交易展示區，估計總建築面積為161,688平方米。我們計劃於2015年動工。我們於2013年取得用於開發該綜合交易展示區的土地的土地使用權。我們預計將出售綜合交易展示區的所有單元。

寫字樓。預期菏澤商貿物流中心第一期將包括三棟高層（16至22層高）寫字樓，估計總建築面積為58,924平方米。我們計劃於2016年動工。我們於2013年取得用於開發該寫字樓的土地的土地使用權。我們預計將出售該寫字樓的所有面積。

居住區。預期菏澤商貿物流中心第一期將包括約由三棟樓高9至18層的公寓大樓組成的居住區，估計總建築面積將為37,583平方米。該居住區計劃於2016年動工。我們於2013年取得用於開發該居住區的土地的土地使用權。我們計劃出售居住區的所有單元。

配套建築和設施。我們計劃於2013年11月開始建設總建築面積為7,252平方米的行政樓。該建築將主要用作我們商貿物流中心物業的銷售中心。

興寧商貿物流中心

興寧商貿物流中心所在的興寧為梅州市的一個市，位於廣東省東北部，毗鄰江西省及福建省。興寧市接通連接廣東省與中國其他多個省份的主要國道G25、G35及G78。興寧市位於汕頭市西北方向150公里及廣州市以東350公里。

興寧商貿物流中心位於興寧市刁坊鎮興寧火車站的東北方向。以下地圖列示該商貿物流中心項目的位置。

2013年，興寧商貿物流中心獲廣東省人民政府評為「廣東省2013重點建設項目」。

興寧商貿物流中心目前規劃分三期開發。第一期主要包括獨立交易展示區及寫字樓。截至2013年7月31日，我們已就第一期總佔地面積為170,509平方米的部分取得土地使用權。興寧商貿物流中心計劃於2014年動工。全面竣工後，我們已取得土地使用權的興寧商貿物流中心第一期的總建築面積估計將為194,804平方米。截至2013年7月31日，我們已產生開發成本（包括建築成本及資本化融資成本）約人民幣1.0百萬元。我們估計第一期竣工時還需耗用開發成本約人民幣435.1百萬元。第二期及第三期須視乎我們已與地方當局簽訂的投資框架協議而定，並可能根據管理團隊對市況的評估逐步開發。請參閱「－其他發展規劃－興寧商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業」。除另有說明外，下文是根據我們截至2013年7月31日的物業情況而闡述。

下圖列示興寧商貿物流中心主體建築的布局。

下表載列興寧商貿物流中心各類樓宇的主要建設詳情。

物業	實際／計劃動工日期[1]	實際／計劃預售／銷售開始日期[2]	實際／計劃竣工日期[3]	實際／計劃物業交付日期[4]	實際／估計總建築面積（平方米）	實際／估計可銷售總建築面積（平方米）	已預售建築面積（平方米）[5]	已交付建築面積（平方米）[6]	已租賃建築面積（平方米）[7]
規劃作未來發展的物業[7]									
綜合交易展示區（第一期）.....	2014	不適用	不適用	不適用	140,834	140,834	–	–	–
寫字樓（第一期）.....	2015	不適用	不適用	不適用	46,615	46,615	–	–	–
配套建築和設施	2014	不適用	不適用	不適用	7,355	7,355	–	–	–
小計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**194,804**	**194,804**	**–**	**–**	**–**
總計.....	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**不適用**	**194,804**	**194,804**	**–**	**–**	**–**

1 已完工物業和在建物業資料內的實際動工日期指物業首棟主體建築動工的日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃動工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

2 已完工物業和在建物業資料內的實際預售／銷售開始日期指有關物業主體建築所獲首個預售或銷售許可證所載的預售／銷售開始日期。就規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃預售／銷售開始日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

3 已完工物業資料內的實際竣工日期指物業最後一棟主體建築竣工的日期。就在建物業或規劃作未來發展的物業而言，計劃竣工日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

4 已完工物業資料內的實際物業交付日期指將首個物業單元交付予客戶的日期。就在建物業及規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業而言，計劃物業交付日期是以我們的當前開發計劃為基礎進行估計。

5 指已簽訂銷售協議而未交付予客戶的相關物業的總建築面積(如商品房買賣合同所載)。

6 指我們已交付予客戶的有關物業的總建築面積(如商品房買賣合同所載)。

7 僅限於規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業，即我們已向中國監管部門取得土地使用權證或已簽訂土地出讓合同但尚未動工的發展物業。

規劃作未來發展－已簽訂土地出讓合同或取得土地使用權證的物業

獨立交易展示區。興寧商貿物流中心第一期的規劃包括估計總建築面積為140,834平方米的獨立交易展示區。我們計劃於2014年動工。我們已於2013年取得用於開發該獨立交易展示區的土地的土地使用權。我們預計將出售獨立交易展示區的所有單元。

寫字樓。預期興寧商貿物流中心第一期將包括六棟四層高的寫字樓，估計總建築面積為46,615平方米。我們計劃於2015年動工。我們已於2013年取得用於開發該寫字樓的土地的土地使用權。我們預期將出售該寫字樓的所有面積。

配套建築和設施。我們計劃於2014年開始建設總建築面積為7,355平方米的行政樓。該建築將主要用作我們商貿物流中心物業的銷售中心。

近期發展

截至2013年9月30日止兩個月，我們就於蘭州、煙台及玉林的商貿物流中心項目簽訂土地出讓合同。因此，截至2013年9月30日，我們在中國七個省和自治區同時開發十個商貿物流中心項目，其中七個為大型商貿物流中心。特別是：

- ***蘭州商貿物流中心***。於2013年9月，我們就總佔地面積30萬平方米的土地與蘭州地方當局簽訂土地出讓合同。該土地上規劃物業的估計總建築面積約為50萬平方米，且該物業主要包括獨立交易展示區、綜合交易展示區及停車場，分別約佔規劃物業估計總建築面積的79%、14%及7%。

- ***煙台商貿物流中心***。於2013年9月，我們就總佔地面積4.4萬平方米的土地與煙台地方當局簽訂土地出讓合同。該土地上規劃物業的估計總建築面積約為20萬平方米，且該物業主要包括獨立交易展示區、寫字樓、酒店式公寓、酒店、商業街及行政樓，分別約佔規劃物業估計總建築面積的45%、25%、11%、10%、5%及4%。

- ***玉林商貿物流中心***。於2013年8月，我們就總佔地面積10萬平方米的其他土地與玉林地方當局簽訂土地出讓合同。該土地上規劃了估計總建築面積為10萬平方米的其他獨立交易展示區。

其他發展規劃

其他發展規劃指我們的商貿物流中心項目所規劃的物業，而我們已就該等物業與有關政府部門就未來發展簽訂投資框架協議，但並未就此與地方監管部門簽訂土地出讓合同。本招股書內有關上述物業的任何說明均僅反映我們目前的預期及預測，且可能發生變化及須以中國土地出讓監管程序結果為準。有關其他發展規劃涉及的風險，請參閱「風險因素－倘我們未能就規劃作未來發展的物業取得土地使用權，我們將無法開發該等規劃項目」。

該等物業尚處規劃階段。投資框架協議合法有效，對訂約雙方均具法律約束力，但投資框架協議的簽訂並不保證我們將取得協議所載商貿物流中心項目的土地使用權。有關土地使用權將僅通過公開招拍掛的方式授出。除我們已取得土地使用權證或與地方監管部門簽訂土地出讓合同的土地外，我們預計將根據管理層對市況的評估及現時發展物業的施工進度就該等商貿物流中心項目取得額外的土地使用權。

根據若干投資框架協議（如我們有關寧鄉商貿物流中心、綿陽商貿物流中心及贛州商貿物流中心的協議）的條款，我們須保留商貿物流中心的特定部分（通常為建築面積的20%至30%）作自用或租賃用途。我們相信，該規定的目的是要在項目完全竣工後幫助打造一個有活力和旺盛的商業環境。特別是通過規定項目開發商保留物業若干比例作租賃或自用，開發商的經濟利益與商貿物流中心項目的商業活動的水平會更緊密地聯繫起來。我們認為，該規定符合我們該等項目的整體發展規劃。除投資框架協議所規定者外，短期內，我們無意將任何物業分配作自用或租賃用途。有鑒於我們的競爭優勢，特別是我們在商貿物流中心發展活躍的商貿環境的戰略重點，我們預期該規定對我們的業務、財務狀況及經營業績不會造成任何重大不利影響。具體而言，我們計劃繼續執行我們在項目發展初期出售絕大部分商貿物流中心物業的戰略，以便吸引中小型企業主，增強我們營運資金，為我們項目開發提供部分資金，同時創造一個充滿活力的商業環境。當我們現時的發展項目進入發展後期（通常為初期發展之後的三至五年），我們計劃保留商貿物流中心的特定部分作為投資物業，以獲取長期的經常性收入及資本增值。這些物業可能包括作租賃用途的獨立交易展示區、綜合交易展示

區、寫字樓及會展中心的單元以及我們保留作投資用途的酒店式公寓及酒店。於過往記錄期間，我們並未指定任何投資物業，及我們所有的發展物業均持作銷售。

下表載列截至2013年7月31日各商貿物流中心規劃作未來發展的其他物業概況。該等物業的佔地面積及建築面積資料均為目前根據我們已與中國監管部門簽訂的相關投資框架協議所載資料作出的估計，僅作說明，且可能發生變化。

商貿物流中心*(附註)*	投資框架協議日期	估計總佔地面積（百萬平方米）	估計總建築面積（百萬平方米）	本集團應佔權益	提述物業估值報告
寧鄉商貿物流中心（第二期及第三期）	2009	1.0	0.8	100%	19
濟寧商貿物流中心（第三期）	2009	1.0	1.8	100%	20
玉林商貿物流中心（第二期）	2010	0.7	1.4	100%	22
綿陽商貿物流中心（第二期）	2010	0.7	0.7	100%	21
梧州商貿物流中心（第二期）	2012	0.7	0.9	100%	23
菏澤商貿物流中心（第一期餘下部分及第二期和第三期）	2012	7.6	11.4	100%	24
興寧商貿物流中心（第一期餘下部分及第二期和第三期）	2012	1.2	1.8	80%	25
蘭州商貿物流中心	2013	4.0	6.0	100%	27
煙台商貿物流中心	2013	1.3	2.4	100%	26
合計	**不適用**	**18.2**	**27.2**	**不適用**	**不適用**

*附註：*贛州商貿物流中心並未錄入此表格或此分節，因為我們已取得其投資框架協議項下的所有立項土地，且截至2013年7月31日，此項目並無額外立項。

寧鄉商貿物流中心 — 規劃作未來發展的其他物業

2009年，我們與寧鄉縣人民政府簽訂投資框架協議，並經同年簽訂的補充協議補充。根據投資框架協議，預期寧鄉商貿物流中心的總佔地面積及估計總建築面積將分別為約130萬平方米及約120萬平方米。根據投資框架協議，預計寧鄉商貿物流中心將分三期開發。竣工後，寧鄉商貿物流中心預計將包括（其中包括）獨立交易展示區、物流中心、倉儲、酒店及居住區。根據寧鄉商貿物流中心的投資框架協議，按建築面積計，該物業的30%須保留作自用或租賃用途。截至2013年7月31日，我們已就寧鄉商貿物流中心的部分取得土地使用權或簽訂土地出讓合同，並已動工。請參閱「— 我們的商貿物流中心項目 — 寧鄉商貿物流中心」。

根據投資框架協議，政府同意(i)為我們及我們的客戶提供有利的監管政策及補貼；(ii)協助我們進行項目推廣，吸引商貿物流中心物業買家及為該等買家提供便利的融資；及(iii)完成各配套基礎設施的建設，包括接駁公用設施及地方交通網絡。根據投資框架協議，我們同意開發、建設及管理商貿物流中心項目，並全力以赴按時完成有關建築工程。

濟寧商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業

2009年，我們與濟寧市市中區人民政府簽訂投資框架協議。根據投資框架協議，濟寧商貿物流中心的總佔地面積及估計總建築面積預期將分別為約200萬平方米及約300萬平方米。根據投資框架協議，預計濟寧商貿物流中心將分三期開發。竣工後，預計濟寧商貿物流中心將包括（其中包括）獨立交易展示區、物流中心、酒店、倉儲及住宅物業。截至2013年7月31日，我們已就濟寧商貿物流中心的部分取得土地使用權或簽訂一份土地出讓合同，並已動工。請參閱「－ 我們的商貿物流中心項目－濟寧商貿物流中心」。

根據投資框架協議，政府同意(i)完成有關土地上的房屋拆除及居民遷移，費用由其承擔；(ii)為我們及我們的客戶提供有利的監管政策及補貼；(iii)協助我們進行項目推廣，吸引商貿物流中心物業買家及為買家提供便利的融資；及(iv)完成各配套基礎設施的建設，包括接駁公用設施及地方交通網絡。根據投資框架協議，我們同意開發、建設及管理商貿物流中心項目，並全力以赴按時完成有關建築工程。此外，投資框架協議亦容許我們轉讓投資框架協議項下的權利及義務予我們的聯屬人士或聯營公司，但不得在未經地方政府同意的情況下轉讓予任何其他第三方。

玉林商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業

2010年，我們與玉林市人民政府簽訂投資框架協議，並經2011年我們與玉林市商務局（代表玉林市人民政府）簽訂的補充協議補充。根據投資框架協議，預期玉林商貿物流中心的總佔地面積及估計總建築面積將分別為約110萬平方米及約200萬平方米。根據投資框架協議，預計玉林商貿物流中心將分三期開發。竣工後，玉林商貿物流中心預計將包括（其中包括）獨立交易展示區、物流中心、酒店、倉儲、住宅及娛樂休閒區。截至2013年7月31日，我們已就玉林商貿物流中心的部分取得土地使用權或簽訂土地出讓合同，並已動工。請參閱「－ 我們的商貿物流中心項目－玉林商貿物流中心」。

根據投資框架協議，政府同意(i)完成有關土地上的房屋拆除及居民遷移，費用由其承擔；(ii)為我們及我們的客戶提供有利的監管政策及補貼；(iii)協助我們進行項目推廣，吸引商貿物流中心物業買家及為買家提供便利的融資；及(iv)完成各配套基礎設施的建設，包括接駁公用設施及地方交通網絡。

根據投資框架協議，我們同意開發、建設及管理商貿物流中心項目，並全力以赴按時完成有關建築工程。此外，投資框架協議亦容許我們轉讓投資框架協議項下的權利及義務予我們的聯屬人士或聯營公司，但不得在未經地方政府同意的情況下轉讓予任何其他第三方。

綿陽商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業

2010年，我們與綿陽市涪城區人民政府簽訂投資框架協議，並經同年簽訂的補充協議補充。根據投資框架協議，預期綿陽商貿物流中心的總佔地面積及估計總建築面積將分別為約90萬平方米及約100萬平方米。根據投資框架協議，預計綿陽商貿物流中心將分兩期開發。竣工後，預計綿陽商貿物流中心將包括（其中包括）獨立交易展示區、物流中心、倉儲、會展中心及居住區。根據綿陽商貿物流中心的投資框架協議，按建築面積計，該物業的20%須保留作自用或租賃用途。截至2013年7月31日，我們已就綿陽商貿物流中心的部分取得土地使用權或簽訂土地出讓合同，並已動工。請參閱「－ 我們的商貿物流中心項目 － 綿陽商貿物流中心」。

根據投資框架協議，政府同意(i)為我們及我們的客戶提供有利的監管政策及補貼；(ii)協助我們進行項目推廣，吸引商貿物流中心物業買家及為買家提供便利的融資；及(iii)完成各配套基礎設施的建設，包括接駁公用設施及地方交通網絡。根據投資框架協議，我們同意開發、建設及管理商貿物流中心項目，並全力以赴按時完成有關建築工程。此外，投資框架協議亦同意我們可轉讓我們於投資框架協議項下的權利及義務予我們的聯屬人士或聯營公司，但不得在未經地方政府同意的情況下轉讓予任何其他第三方。

梧州商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業

2012年，我們與梧州市人民政府簽訂投資框架協議，並經同年簽訂的補充協議補充。根據投資框架協議，預期梧州商貿物流中心的總佔地面積及估計總建築面積將分別為約130萬平方米及約200萬平方米。根據投資框架協議，預計梧州商貿物流中心將分兩期開發。竣工後，預計梧州商貿物流中心將包括（其中包括）獨立交易展示區、珠

寶市場、物流中心、酒店、倉儲及居住區。截至2013年7月31日，我們已就梧州商貿物流中心的部分取得土地使用權或簽訂土地出讓合同，並已動工。請參閱「一　我們的商貿物流中心項目－梧州商貿物流中心」。

根據投資框架協議，政府同意(i)完成有關土地上的房屋拆除及居民遷移，費用由其承擔；(ii)為我們及我們的客戶提供有利的監管政策及補貼；(iii)協助我們進行項目推廣以吸引商貿物流中心物業買家；及(iv)完成各配套基礎設施的建設，包括接駁公用設施及地方交通網絡。根據投資框架協議，我們同意開發、建設及管理商貿物流中心項目，並全力以赴按時完成有關建築工程。此外，投資框架協議亦容許我們轉讓投資框架協議項下的權利及義務予我們的聯屬人士或聯營公司，但不得在未經地方政府同意的情況下轉讓予任何其他第三方。

菏澤商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業

2012年，我們與菏澤市牡丹區人民政府簽訂投資框架協議，並經同年簽訂的補充協議補充。根據投資框架協議，預期菏澤商貿物流中心的總佔地面積及估計總建築面積將分別為約800萬平方米及約1,200萬平方米。根據投資框架協議，預計菏澤商貿物流中心將分兩期開發。竣工後，預計菏澤商貿物流中心將包括（其中包括）獨立交易展示區、物流中心、酒店、倉儲及居住區。截至2013年7月31日，我們已就菏澤商貿物流中心的部分簽訂土地出讓合同，並已動工。請參閱「一　我們的商貿物流中心項目－菏澤商貿物流中心」。

根據投資框架協議，政府同意(i)完成有關土地上的房屋拆除及居民遷移，費用由其承擔；(ii)為我們及我們的客戶提供有利的監管政策及補貼；(iii)協助我們進行項目推廣以吸引商貿物流中心物業買家；及(iv)完成各配套基礎設施的建設，包括接駁公用設施及地方交通網絡。根據投資框架協議，我們同意開發、建設及管理商貿物流中心項目，並全力以赴按時完成有關建築工程。此外，投資框架協議亦容許我們轉讓投資框架協議項下的權利及義務予我們的聯屬人士或聯營公司，但不得在未經地方政府同意的情況下轉讓予任何其他第三方。

興寧商貿物流中心－規劃作未來發展的其他物業

2012年，我們與興寧市人民政府簽訂投資框架協議，並經同年簽訂的補充協議補充。根據投資框架協議，預期興寧商貿物流中心的總佔地面積及估計總建築面積將分別為約130萬平方米及約200萬平方米。根據投資框架協議，預計興寧商貿物流中心將分兩期開發。竣工後，興寧商貿物流中心預計將包括（其中包括）獨立交易展示區、物流中心、酒店、倉儲及居住區。截至2013年7月31日，我們已就興寧商貿物流中心的部分簽訂土地出讓合同，並已動工。請參閱「－我們的商貿物流中心項目－興寧商貿物流中心」。我們計劃將讓興寧毅德開發興寧商貿物流中心，目前我們持有該項目公司80%的股權。

根據投資框架協議，政府同意(i)完成有關土地上的房屋拆除及居民遷移，費用由其承擔；(ii)為我們及我們的客戶提供有利的監管政策及補貼；(iii)協助我們進行項目推廣，吸引商貿物流中心物業買家及為買家提供便利的融資；及(iv)完成各配套基礎設施的建設，包括接駁公用設施及地方交通網絡。根據投資框架協議，我們同意開發、建設及管理商貿物流中心項目。此外，投資框架協議亦容許我們轉讓投資框架協議項下的權利及義務予我們的聯屬人士或聯營公司。

蘭州商貿物流中心

2013年，我們與榆中縣人民政府簽訂投資框架協議，該協議經同年簽訂的補充協議補充。根據投資框架協議，預期我們的蘭州商貿物流中心所佔土地的總佔地面積約為400萬平方米及估計總建築面積約為600萬平方米。根據投資框架協議，預期蘭州商貿物流中心將至少分兩期開發。竣工後，預期蘭州商貿物流中心將包括（其中包括）獨立交易展示區、輔助設施及居住區。截至2013年7月31日，我們並未就蘭州商貿物流中心簽訂土地出讓合同。

根據投資框架協議，政府同意(i)完成有關土地上的房屋拆除及居民遷移，費用由其承擔；(ii)為我們及我們的客戶提供有利的監管政策及補貼；(iii)完成各項配套基礎設施的建設，包括接駁公用設施及地方交通網絡。根據投資框架協議，我們同意開發、建設及管理商貿物流中心項目，並全力以赴按時完成有關建築工程。此外，投資框架協議亦容許我們轉讓投資框架協議項下的權利及責任予我們的聯屬人士或聯營公司。

煙台商貿物流中心

2013年，我們與煙台市芝罘區人民政府簽訂投資框架協議，該協議經同年簽訂的補充協議補充。根據投資框架協議，預期我們的煙台商貿物流中心所佔土地的總佔地面積約為130萬平方米及估計總建築面積約為240萬平方米。根據投資框架協議，預期煙台商貿物流中心將至少分兩期開發。竣工後，預期煙台商貿物流中心將包括（其中包括）獨立交易展示區、倉庫及物流設施、居住區及配套設施。截至2013年7月31日，我們並未就煙台商貿物流中心簽訂土地出讓合同。

根據投資框架協議，政府同意(i)完成有關土地上的房屋拆除及居民遷移，費用由其承擔；(ii)為我們及我們的客戶提供有利的監管政策及補貼；(iii)協助我們進行項目推廣以吸引商貿物流中心物業買家；及(iv)完成各項配套基礎設施的建設，包括接駁公用設施及地方交通網絡。根據投資框架協議，我們同意開發、建設及管理商貿物流中心項目。此外，投資框架協議亦容許我們轉讓投資框架協議項下的權利及責任予我們的聯屬人士或聯營公司。

其他物業

水岸新天

水岸新天是位於贛州市章貢區的住宅綜合項目，坐落於章江沿岸的章江南大道與贊賢路交界，在位處贛州市中心的贛州政府大樓以東一公里。水岸新天居民盡享章江及全球通大橋美景。水岸新天步行範圍以內設有各式悠閒文化設施，包括沿江緩跑徑、贛州市圖書館、贛州市體育中心及黃金廣場。

我們於2005年通過毅德置業（贛州）開始興建水岸新天。請參閱「歷史及企業架構－我們的歷史與發展」。2007年，水岸新天竣工。竣工的水岸新天包括887個住宅單元及97個商業單元，可銷售總建築面積約為155,439平方米。水岸新天的所有住宅單元已於2010年售罄。我們已先後於2005年及2007年開始預售及交付商業單元。2010年，水岸新天用作出售的物業已全部交付及售出。我們2010年的營業額主要來自銷售水岸新天商業及住宅單元。

豪德 • 銀座

豪德 • 銀座為贛州的高檔住宅、商業及寫字樓項目。豪德 • 銀座於2012年竣工。已竣工的豪德 • 銀座的總佔地面積約為6,666平方米，包括兩座塔樓，分別高30層及32層，總建築面積及可銷售總建築面積分別為約57,240平方米及48,650平方米。按可銷售建築面積計，豪德 • 銀座的住宅、辦公及商業單元所佔的比例分別約為43.0%、41.0%及16.0%。

我們先後於2010年及2012年開始向客戶預售及交付該等單元。截至2013年7月31日，我們已出售及交付38,049平方米的住宅、辦公及商業單元，約佔可銷售總建築面積的78.2%，亦已預售1,677平方米的住宅、辦公及商業單元，約佔可銷售總建築面積的3.5%。尤其是，截至同日，豪德 • 銀座的所有商業單元已售罄，而住宅及辦公單元已售出的比例分別達97.6%及57.6%。我們目前佔用豪德 • 銀座約2,000平方米的辦公場所作自用。

我們的發展流程

我們主要在中國從事發展及經營大型商貿物流中心，旨在批發及零售廣泛的產品，包括五金機電、建材、家具及家飾、家電、服裝及小商品。通過專注於在快速增長的三四線城市及選擇性地進入的二線城市發展商貿物流中心，我們尋求協助地方政

府進一步刺激地方商業增長、加快城鎮化進程以及最終升級及轉變城市。我們會根據各項目位置的特殊情況開發項目，並根據地方當局規定進行設計，下圖概述發展及經營一個項目所涉及的主要階段。

我們已在集團本部層面上建立多個部門監督及控制我們所有項目發展的主要流程。我們亦已成立個別項目公司管理個別商貿物流中心的日常發展及經營活動。作為我們在不同地區複製我們的業務模式的核心能力的一部分，有關發展項目的所有重要決策（包括項目評估及選址、土地收購以及項目規劃及設計）主要由我們的總部作出。此外，當我們開始一個新發展項目及於我們就該項目設立項目公司後，我們通常調派一個先前項目的一支具豐富經驗的核心團隊擔任新項目公司的員工，以確保項目發展順利執行及我們的業務模式貫徹執行。此外，此核心團隊由我們自其他領先公司僱用的具備相關經驗的熟練經理人及僱員支持。

通過我們的過往經驗，我們已設立標準模式實施我們從選址到項目銷售及營銷的項目發展流程。我們的管理層將我們的戰略及目標傳達至本集團的各個部門及各家項目公司。我們的管理層監督各個部門及項目公司的營運以確保其高效營運。我們亦利用我們的議價能力集中與供應商及建築公司磋商，並促進各個項目在設計、施工以及銷售及營銷等領域的資源及專業技術共享及有效使用。

項目評估及選址

於項目評估及選址階段，我們的首要任務為根據我們的增長戰略及中長期計劃設定發展目標。作為此流程的一部分，我們密切檢查中國監管及經濟環境以及政府宏觀經濟政策及發展計劃可能對經濟增長及房地產發展行業的影響。我們考慮中國不同地區的發展趨勢以建立我們對欲擴充領域及我們每年欲發展項目數目的初步概念。我們現時主要專注於中國的三四線城市並計劃未來選擇性地進入二線城市。這些城市經歷快速城鎮化，故其經濟及消費水平迅速增長。這些城市的地方政府有迫切需要支持該

增長並視我們商貿物流中心的建設為推進此目標的方式之一。通過此流程，我們能夠改進我們的戰略及目標以利用中國不同地區的機會。

一旦我們設定發展目標，我們就潛在擴充領域開展可行性研究並考慮潛在風險、投資回報以及地方經濟及監管情況。我們亦開始與各地方政府磋商，以便我們了解我們的項目可如何補足其需要。

於我們對各城市情況進行詳細評估後，我們隨即派遣一支評估團隊（通常由我們戰略規劃部的主要成員領導）抽樣考察該等城市。例如，2012年，我們在20個城市開展實地考察。根據我們的需要，我們亦可委聘專業市場研究公司提供額外事實分析及支持（例如對潛在市場的市場分析及可行性研究）。

所有戰略規劃部、設計管理中心、財務管理中心及營銷管理中心完成其對各候選城市的研究後向我們的投資決策委員會（現由十一名成員組成，包括執行董事及高級管理團隊）提交報告。投資決策委員會將審閱書面報告及在進一步諮詢相關部門及我們所聘請的任何外部專家後就在哪些城市發展項目作出決策。

我們積極尋找合適的機會，以發展商貿物流中心項目，從而可以利用我們的優勢取得具吸引力回報。尤其是，我們尋求符合以下標準的城市建立項目：

- 具備強勁的當地及地區經濟增長潛力及有能力正面影響周邊城市的經濟增長；
- 有潛力對大型商貿物流中心具重大市場需求以進一步刺激振興當地商業增長及將無組織的貿易活動整合成單一的綜合平台；
- 人口相對較多、密集的中部城市；
- 在類似項目並未飽和且能便利接駁到成熟交通運輸網絡的區域有土地地盤供應；及
- 有能力與理解我們的市場定位及可為我們的發展項目提供監管支持的地方政府建立長期合作關係。

我們偏向於選擇城鎮化及經濟增長前景優越的市郊地盤。這些地盤通常接近市中心，可獲得當地製造業、商業及物流業的充分配套，而所在地之土地可以合理成本取得。在我們物色到我們欲發展我們項目的城市後，我們使用以下標準評估該城市內各個有潛力的項目地盤：

- 地盤在領域及情況方面是否適合作大型綜合商業發展（例如具備強勁城鎮化前景的市郊）；

- 其於城市總體規劃及長期發展計劃中的位置；
- 地盤的建議項目是否將有助於將城市及地區的經濟、文化及社會發展提升至一個更高的水平；
- 地盤是否便於連接當地交通運輸基礎設施；
- 地盤是否享有當地製造、貿易及物流行業的配套；
- 當地政府規劃或提供的基礎設施及配套設施；
- 地盤建議項目的預測總體成本及開支；及
- 適用於地盤的分區規則。

我們在確定擁有符合我們開發標準土地資源的城市後，將與地方政府開展進一步的磋商。這類磋商通常會側重討論包括以下要點在內的事項：土地的地理位置和面積、總體規劃、擬建商貿物流中心的主要功能及擬定建築物、總體開發投資和費用、融資途徑、擬定開發時間表以及可能的政府支持(例如政府補助、建設外聯基礎設施和其他基礎設施)。這類磋商將為投資框架協議的初步草案提供指導。我們有時也會與地方政府簽署一份非約束性的諒解備忘錄，其將列載有關我們擬開發計劃的部分框架性內容，但投資框架協議一般將最終取代該諒解備忘錄。我們的戰略規劃部將在與公司其他部門共同協商的前提下審閱投資框架協議的初步草案，並將從當地其他各有關監管機關尋求評價意見和建議以便進一步修訂該初步草案。我們將在與地方政府的所有磋商談判結束且雙方形成共識後，與地方政府簽署一份定稿後的投資框架協議。我們亦可與地方政府簽訂補充協議，以就投資框架協議的主要條款提供進一步詳細或明確的實施方案。

土地收購

根據現行中國法律法規，中國商用、娛樂及商品住宅物業的土地使用權須由政府僅通過公開招拍掛而授出。於決定誰獲授土地使用權時，政府將不僅考慮招標價格，而且將考慮投標人的信用記錄及資格以及其發展方案。有關收購我們發展項目的土地使用權所需的監管批准的詳情，請參閱「法規－物業發展用地」。

政府當局通常就土地使用權的公開招拍掛設立及宣布條件。我們如果於參與過程後中標，將簽署土地使用權出讓協議，其中載列土地使用權出讓的主要條款及條件。一般而言，此土地收購過程需時三至六個月方可完成。

項目規劃及設計

我們與地方監管部門簽訂投資框架協議前，我們的設計管理中心會就發展項目制定概念設計。此時我們已經為項目選定一個合適地點。該規劃通常闡明商貿物流中心項目的構想規劃，包括位置、規模估計以及主要功能區及主體建築（例如獨立交易展示區、住宅與寫字樓、酒店、綜合交易展示區及會展中心）。我們相信，我們在與地方當局進行早期協商時向他們展示先進的概念性規劃的做法，使我們從競爭對手中脫穎而出。我們相信，此做法令地方當局更能深刻理解我們的設計理念及我們達致城鎮化及將他們的城市升級的具體規劃。

一旦我們就一項新的發展項目確定概念設計並與監管部門簽訂投資框架協議，我們的設計團隊將着手制定一項載有投資框架協議所涉發展項目詳細資料的修規。我們的設計管理中心將與外部設計公司緊密合作，制定修規以供負責城市規劃的地方機關審批。

在我們的土地收購過程中，我們的設計管理中心在外部設計公司的支持下，開始就所收購土地涉及的項目發展的特定部分制訂建築方案設計。該建築方案設計載列該項目的主體建築、景觀及外部設計元素，是根據已獲地方監管部門批准的修規而作出。一旦建築方案設計獲監管部門批准且我們已取得建設工程規劃許可證，我們的工程管理中心（在設計管理中心的支援下）將與外部建築公司合作制訂詳細的施工圖，作為我們商貿物流中心項目的建築工程的指引。隨着我們陸續收購更多的土地使用權，及根據我們與地方當局的投資框架協議執行我們的整體發展規劃，我們的設計管理中心將提供更多建築方案設計。

一般而言，就我們的商貿物流中心項目進行規劃及設計時，我們考慮以下因素：

- 我們商貿物流中心項目的位置及功能以及我們潛在客戶的潛在需求；
- 地方政府機關的城市規劃要求及考慮因素；
- 地盤鄰近及周邊環境；
- 地盤的特點，包括其位置、佔地面積、地理特徵、現時狀況及結構；
- 我們的專業顧問（包括建築師、規劃專家及營銷人員）提供的建議；

- 戰略規劃部及營銷管理部針對客戶的需求向我們提供的資料；及
- 不同項目設計的成本。

設計管理中心負責甄選我們聘請的建築及設計公司。我們通常聘請在大型商貿物流中心項目設計方面擁有豐富經驗的中國知名設計機構，如杭州市建築設計研究院有限公司（Hangzhou City Construction Design Institute Ltd.）、北京市建築設計研究院有限公司及深圳華森建築與設計顧問有限公司（Shenzhen Huasen Construction and Design Consultancy Ltd.），以協助我們進行項目規劃及設計。根據項目設計所需，我們近期開始聘請國際設計公司，如英國阿特金斯集團（WS Atkins plc）。我們通常通過招標過程甄選建築及設計公司，及從我們所維持的逾50家優質建築及設計公司中選取。我們要求有意的建築及設計公司提供計劃書及報價。在作出決定時，我們會考慮他們的設計概念、可靠程度及產品質量的聲譽、我們過往與他們共事的經驗以及他們建議的服務價格。設計管理中心將持續監控所委任設計公司的進度及質量，確保他們符合我們的規格要求。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，我們就房地產項目的規劃及設計分別產生費用合共人民幣2.5百萬元、人民幣22.3百萬元、人民幣36.6百萬元及人民幣38.7百萬元。

項目施工

我們通過總部的工程管理中心及項目公司的個別工程管理中心開發及管理我們的項目。我們總部的工程管理中心負責制訂策略並設定項目施工過程的策略參數，包括整體項目施工規劃與階段目標、建築工程的範圍與規模、總承建商的甄選、價格及主要原材料與設備的採購。項目公司的工程管理中心負責每日監察他們各自項目的施工進度。我們總部的工程管理中心持續通過多次進度會議及匯報機制與各項目公司協調。

甄選建築公司

我們聘請第三方建築公司負責地盤開拓、項目施工、設備安裝、工程及內部裝潢等工作。我們通常通過招標過程甄選建築公司，並要求有意建築公司提供計劃書及報價。我們備有的數據庫目前擁有逾500家建築公司作為我們的合資格承建商。截至2013年6月30日，我們聘請了15家承建商，與他們的合作年限介乎一至四年。我們在甄選過程中會考慮建築公司的施工記錄、專業資格、過往表現、可靠性、質量與安全方面的聲譽、推薦機構、技術成熟程度、建議交付時間表以及成本。施工過程中，我們致力在保證高質量的前提下將建築成本維持於合理水平。

我們所聘請的建築公司至少應具備中華人民共和國住房和城鄉建設部所頒發的二級證書，並持有所有必要的執照及許可證。為確保我們的項目均由優秀的建築公司負責施工，我們的施工合約規定，未經我們同意，嚴禁轉讓工程。在整個施工過程中，我們總部及項目公司的工程管理中心將持續審查建築公司的資格及表現。審查標準包括施工質量、施工是否符合規格、安全記錄、是否符合法律法規以及地盤管理等。

建築合約條款

我們與承建商所簽訂協議的主要條款包括工作範圍、施工時間表、費用及付款條款。此外，我們與建築公司簽訂的協議一般載有對質量及如期竣工規定的保證。我們的建築協議一般訂明根據施工進度付款，直至總合約價格的特定百分比上限為止。我們通常不會支付任何預付款項，但會根據進度按月付款。我們通常每月審查施工進度，並支付相等於上個月所完成建築工程的特定百分比的款項。於政府視察及批准竣工建築項目後，餘款（不超過竣工工程總額的97%）可支付予承包商。餘款（預扣以彌補因任何建築缺陷引致的任何損害賠償）通常於政府視察及批准日期後約兩年不計利息支付予承包商。我們亦可不時與承建商協商更為有利的支付條款。例如，就我們於綿陽及玉林的商貿物流中心項目而言，承建商僅允許我們於建築工程完成70%後開始付款。我們通常有合約權利，可在(i)雙方協議；(ii)未經我們事先同意的情況下轉讓或分包建築工程；(iii)嚴重違反施工合約導致不可能按時履約；或(iv)發生不可抗力事件後經事先書面通知而終止施工合約。我們通常會要求所聘請的建築公司購買保險以承保他們在我們的建築地盤開展工作時所產生的施工相關風險。於過往記錄期間，我們概無與任何所聘請的建築公司產生任何重大糾紛。

採購

主要樓宇建材（如鋼筋和混凝土）通常由我們所聘請的建築公司採購，而我們一般在建築協議指定該等主要建材的品牌及質量要求。只要價格上漲小於合約所協定的5%，則該等建材價格波動風險一般由該等建築公司承擔。倘價格上漲超過5%，我們負責支付超出合約所協定的5%價格上漲的部分。於集團本部層面，我們協商並安排由項目公司購買升降機、電動扶梯及空調系統等若干大型設備。

項目監控及質量控制

時間控制

為監控施工進度，我們就各項目制訂總施工計劃，列明各施工任務的範圍及竣工時間。我們在施工過程的不同期間採用不同的時間控制及管理方法。在地面施工期間，我們的工程管理中心定期與建築公司舉行會議，而我們的項目團隊與所聘請的建築公司緊密合作以確保嚴格遵守總施工計劃的時間表。我們密切留意天氣預報，並相應就施工進度提前作準備或調整。一旦地面施工完成而進入結構施工階段，我們通過每周會議監控施工進展。我們將根據承建商所匯報的任何延誤調整總施工計劃，務求整體項目按照原定時間表竣工。我們嚴密監管施工進度，並要求承建商如期完成建築工程，否則予以罰款。於過往記錄期間及直至最近日期，我們並未遭遇任何重大延誤完成物業施工的情況。

質量控制

質量控制對我們能否成功發展商貿物流中心及滿足目標客戶的要求而言至關重要。我們已採取多種措施以確保我們的項目質量符合適用法律法規以及達致市場標準。

我們維持經核准設計顧問、建築師、建築公司及其他供應商的名單記錄，確保我們僅使用該等有良好往績的供應商的產品及服務。我們的工程管理中心與各項目公司緊密合作以監控我們就項目所聘請的設計顧問及建築公司的表現。在所有項目公司內，我們擁有共34名僱員，他們定期進行實地質量審核並向工程管理中心匯報低劣工藝、不符合標準的材料或其他違規情況。該等僱員須擁有有關質檢職能部門通常規定的資質及行業經驗。

我們在設備及物料的甄選、檢驗及測試方面均採取嚴格的程序。在現場接收材料及批准付款前，各項目公司與第三方產品檢驗公司共同合作檢驗設備及材料，以確保其符合合約規格。我們拒絕接受不符合我們標準或規格的材料。

成本控制

我們會就各項目制訂一個總預算。預算首先由我們的成本控制團隊在項目公司層面上制訂。該預算隨後由8人成本控制部門於集團本部層面上審查，然後最終由董事會批准。該等僱員詳細審查及驗證所產生成本，並將該等成本與總預算及我們其他項目所產生的類似開支進行比較。倘實際成本可能超出最初核准預算，則必須取得高級管理層事先批准。我們過往並未因原材料、設備及承建商成本的大幅上漲而受到重大不利影響。例如，2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，因原材料價格上漲5%或以上而支付予承建商的額外付款分別為零、零、人民幣0.9百萬元及零。我們相信，於過往記錄期間及直至最近日期，我們能夠在有關物業的售價中反映就此支付的任何額外款項。

有關對過往及未來支持業務增長的資本來源的討論，請參閱「財務資料－流動資金及資本來源」。

物業銷售及租賃

物業銷售

在向政府部門獲取預售許可證後但通常在簽訂銷售合約前，我們要求潛在買家支付在人民幣50,000元至人民幣200,000元之間的定金，以確定他們所選擇的物業。在收取定金之後，我們通常在一至三個月內與客戶簽立銷售合約。有關定金通常計入作為客戶在與我們簽訂銷售合約後所支付首期付款的部分。我們的銷售合約通常列明目標物業的具體資料、售價、付款安排、交付計劃及違約條款等常規銷售條款。

我們的客戶通常選擇通過以下方式支付他們的物業：(1)一次性付款；(2)非按揭貸款分期付款；及(3)以按揭貸款分期付款。下表載列於過往記錄期間按客戶採用的付款方式劃分的來自物業銷售的營業額明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月	
	2010年		2011年		2012年		2013年	
	以人民幣千元計，百分比除外							
客戶通過以下方式購買								
一次性付款	3,717	3.9%	396,448	47.6%	776,574	48.3%	59,523	31.8%
非按揭貸款分期付款	86,643	90.8%	34,645	4.2%	100,941	6.3%	6,956	3.7%
以按揭貸款分期付款	5,010	5.3%	401,534	48.2%	728,392	45.4%	120,741	64.5%
合計	**95,370**	**100%**	**832,627**	**100%**	**1,605,907**	**100%**	**187,220**	**100%**

倘客戶一次性付款，我們通常要求在簽訂銷售合約後或其後一個月內結算。倘客戶分期付款且不使用按揭貸款，我們通常於簽訂銷售合約時要求他們支付購買價的50%作為首期付款，餘下款項則於交付物業前後支付。倘客戶分期付款且亦使用按揭貸款，我們通常於簽訂銷售合約時要求他們支付購買價的50%作為首期付款，餘下款項則於取得按揭貸款後支付。我們通常在餘下購買價通過按揭貸款悉數結清後將物業交付予客戶。

我們的銷售合約並無規定因中國房地產市場或任何地區市場的不利變動而終止合約的權利。然而，我們的客戶可在若干情況下終止銷售合約，如我們在交付目標物業或取得所有權證時出現重大延誤，或目標物業出現影響物業質量、功能或建築面積的重大變動。我們可在客戶未能按時付款或無法就申請按揭貸款提供所需資料或作出付款等情況下終止銷售合約。

根據銷售合約及中國合同法，倘我們的客戶違反銷售合約及決定不再繼續完成物業銷售交易，我們有權繼續履行銷售合約。此外，根據銷售合約及中國合同法，倘已支付部分購買價而餘款將分期或以按揭貸款結清的客戶違反銷售合約，我們有權終止銷售合約及重售物業並要求算定損害賠償。於過往記錄期間及直至最近日期，我們並無遭遇任何終止銷售合約的重大事件，亦並無因重售物業而遭受任何損失。我們通過

規定客戶於簽訂銷售合約時支付購買價至少50%，以求控制終止合約的相關風險。因此，除非物業的重售價較原價有50%以上的顯著跌幅，否則我們因重售物業而遭受任何損失的可能性微乎其微。

物業一經交付予客戶，我們即有合約權利提供保修服務，包括對物業設施的必要維修，為期二至五年。然而，倘物業的主結構存在嚴重瑕疵，客戶通常有權退還物業，並要求退款及索取賠償。於過往記錄期間及截至最近日期，我們並無發生重大的物業退回或保修索償。

類似於其他房地產開發商，我們在項目竣工前預售物業。根據中國法律法規，房地產開發商須符合特定的條件方可預售在建物業。有關該等條件的更多資料，請參閱「監管概覽－商品房銷售」。我們相信，我們能夠在目前及未來物業的售價中反映銷售成本的任何大幅上漲。在影響物業產品定價的各種因素中，我們考慮了成本控制團隊及財務團隊密切監控的實際成本水平。管理團隊積極與集團本部層面及項目公司層面的營銷管理團隊及成本控制團隊以及財務團隊協調，旨在將成本及開支的任何大幅上漲轉嫁予客戶。我們目前並未進行任何對沖或其他類似交易，以管理鋼材及其他主要原材料的價格波動。

如上述討論，我們眾多客戶通過按揭貸款購買物業。按中國房地產行業的常規，我們自提款日期起就提供予我們物業買家的按揭貸款向商業銀行提供擔保，直至物業正式按揭予銀行。作為我們與中國商業銀行擔保安排的一部分，我們通常須於商業銀行存放相當於總貸款額度2%至10%的存款，以為我們的擔保責任提供抵押。截至最近日期，概無發生物業買家未能履行他們於銀行貸款項下責任，而導致我們須履行向銀行所作保證項下責任的情況。請參閱「財務資料－債務及或然負債－或然負債」。

我們致力於如期向我們的客戶交付物業。為確保如期交付，我們緊密監控物業項目的施工進度及在物業交付前進行檢驗。一旦建築符合銷售協議的所有要求，我們就向客戶交付竣工物業，並按銷售合約的規定協助客戶取得房地產權證。於過往記錄期間及截至最近日期，我們並未遭遇任何嚴重延誤物業交付、取消銷售合約、退回物業、客戶拖欠款項或客戶破產或物業被沒收。此外，我們並未遭遇任何獨立交易展示區單元均價大幅下跌的情況。

我們向有意買家推薦商貿物流中心物業，旨在提升該等商貿物流中心的形象及知名度，以促進我們商貿物流中心貿易及商業的發展。作為我們商業模式的一部分，我們專注將商貿物流中心物業售予有意在我們的商貿物流中心開展實際業務而非計劃將其持作投資用途的中小型企業。我們的銷售團隊亦與潛在買家進行深度討論，以便我們基於與他們的互動核實潛在買家的背景。此外，我們要求商貿物流中心物業的有意買家出示營業執照或其他證明，以核實他們願意並有能力在我們的商貿物流中心開展活躍的業務經營。

有關對我們過往物業產品的銷量及平均售價以及相關趨勢的討論，請參閱「財務資料－經營業績」。

物業租賃

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，極小部分的營業額來自租金收入，分別為人民幣0.3百萬元、零、人民幣0.4百萬元及人民幣0.2百萬元。截至2013年7月31日，我們已出租物業合計達11,000平方米，有關出租物業是寧鄉商貿物流中心的汽車總站。具體而言，汽車總站約佔寧鄉商貿物流中心總建築面積約3%。當我們目前的開發項目進入開發後期（通常為初期後三至五年），我們計劃保留商貿物流中心物業的部分作為投資物業，以賺取長期經常性收入及用於資本增值。該等物業可能包括用於租賃的獨立交易展示區、綜合交易展示區、寫字樓及會展中心單元以及我們可能會保留作投資用途的酒店式公寓及酒店。於過往記錄期間，我們並未指定任何投資物業，及我們所有的發展物業均持作銷售。

租戶與我們簽訂固定年期租賃協議，我們一般授予租戶於各訂約方共同協定後續訂其租約的權利。我們有權在發生若干事件（例如租戶欠付租金或違約）時終止租約。在本公司並無嚴重違約的情況下，我們的租賃協議一般並無賦予租戶在預定屆滿日前終止其租約的權利，儘管若干租約允許租戶提前發出通知終止租賃部分或所有物業，但須受取消任何免租期及沒收保證金所限制。租金須於續訂租約時予以審閱及重新磋商。於簽訂租約後，租戶須提供現金保證金，該保證金為無抵押且不計息。租戶須提前支付其月租，視乎其租賃協議而定按月、按季或按年，或於租賃年期之前支付。根據租約，租戶一般負責支付商貿物流中心物業的水電費及物業管理費，而我們則負責支付公共區域的水電費。租戶亦承擔維修成本及與租用物業內部相關的所有其他開支，而我們一般負責公共區域及主體建築的維修。在沒有事先取得我們同意的情況下，租戶一般不得轉讓或轉租租用物業。

供應商及客戶

我們的主要供應商是我們委託建造商貿物流中心項目的建築公司。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，來自我們單一最大的承建商的採購量分別約佔我們總採購量的72.8%、43.7%、66.0%及29.0%。同期，來自五大承建商的採購量分別約佔我們總採購量的79.4%、60.8%、91.2%及62.5%。

我們的主要客戶為商貿物流中心產品的買家及租戶。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，來自我們單一最大的客戶的營業額分別約佔我們總營業額的8.9%、0.9%、1.3%及3.1%。同期，來自五大客戶的營業額分別約佔我們總營業額的30.8%、3.3%、4.3%及9.1%。

於2010年，我們大部分的營業額來自銷售水岸新天的商業及住宅單元。當時，我們的運營規模相對較小，體現在2010年的營業額為人民幣95.7百萬元，而2011年及2012年分別為人民幣832.7百萬元及人民幣1,607.1百萬元。於2010年，王劍先生以總額人民幣5.5百萬元購得水岸新天的若干物業，相當於該年度我們營業額的5.8%。於2010年，王劍先生為我們的第三大客戶。此外，王劍先生於2012年成為本公司的股東，實益擁有本公司緊隨重組後約9.2%的股權。他也是我們的控股股東之一。除此以外，於過往記錄期間，概無我們的董事、他們的聯繫人或任何持有我們的已發行股本5%以上的股東於五大供應商及客戶擁有權益。

銷售及營銷

截至2013年6月30日，我們在集團本部辦公室擁有一支由約34名銷售及營銷人員組成的團隊，負責為待售或待租物業制訂市場及品牌推廣計劃以及廣告及銷售計劃。此外，我們在項目公司層面擁有逾380名銷售及營銷人員，開展我們銷售及營銷計劃的日常執行及現場推廣與商業活動。我們間或與其他銷售專業人員合作（例如房地產經紀公司）以籌備營銷研究、協助我們制訂廣告及銷售以及租賃計劃及執行我們的物業銷售計劃。例如，於綿陽商貿物流中心，我們已委聘獨立第三方房地產經紀公司銷售我們的商貿物流中心物業。我們一般按銷售所得款項的固定百分比（一般為0.5至1.0%）向我們委聘協助我們的物業銷售流程的第三方房地產經紀公司支付報酬。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，就第三方房地產經紀公司錄得的成本及開支總額分別為人民幣5.8百萬元、人民幣6.4百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣0.2百萬元。

作為我們銷售策略的一部分，我們的銷售人員在我們已建設或正在建設商貿物流中心所在城市向當地的意向客戶進行面對面銷售活動。我們的銷售團隊為該等意向客戶提供有關我們商貿物流中心的資料及解釋把生意遷入商貿物流中心的益處，主要是可受惠於我們所提供的更具活力的商業環境及更廣泛的服務範圍。我們的銷售人員亦對我們物業潛在買家有所了解及取得其背景資料，據此，我們可確保中小型企業買家達到商貿物流中心物業全部買家的特定目標百分比。我們亦根據潛在客戶的需求及商貿物流中心的不同發展階段，向他們提供促銷活動。

此外，特定商貿物流中心過往及現時客戶的口碑推介過往一直為該商貿物流中心的新單位買家及租賃的另外來源。鑒於我們商貿物流中心的客戶經營體驗良好，我們相信，我們單位的購買額及出租率將繼續從客戶的推介及增購中受惠。

於我們在中國發展及運營的商貿物流中心項目所在的地區，我們定期贊助及參與當地的活動（例如貿易研討會及展覽）以提高我們的品牌知名度及推廣我們的商貿物流中心產品。例如，於2011年，我們參加第八屆中小型企業商機博覽會（中國玉林）以推廣玉林商貿物流中心。我們相信，通過提升我們在這些活動各其他參與者（例如國內外貿易及工業協會、商會、廠商及貿易公司、其他知名房地產開發商及潛在物業買家）中的知名度，可以提高我們的品牌知名度、展示我們商貿物流中心的實力及優勢、吸引額外客戶並擴展我們與國內外企業及社區的網絡。我們亦使用當地的各種廣告媒體（包括報章、電視、巴士廣告及戶外廣告牌）推廣我們的商貿物流中心。我們亦有我們本身的網站，提供平台推廣我們的商貿物流中心以及在商貿物流中心開展的業務。

物業管理

我們通過物業管理子公司在項目公司層面上為商貿物流中心提供管理服務。截至2013年6月30日，我們合計擁有178名物業管理僱員。我們的物業管理服務包括（其中包括）安保、清潔、設備及設施以及其他配套設施的維修保養。我們一般按客戶擁有或租用物業的建築面積就我們的物業管理服務按月收取預先制定的管理費。我們負責就我們的購物中心及公共設施建立物業管理程序並編製保養及翻新計劃。

我們亦通過與商業銀行、電信公司、餐飲服務供應商及物流公司等國內服務供應商簽訂物業銷售及租賃安排，在我們的商貿物流中心提供一系列現場服務。隨着我們繼續發展我們的業務，我們預期進一步提高我們的物業管理服務並擴大向我們客戶所提供的物業管理服務範圍。我們亦希望為我們商貿物流中心項目中的酒店提供物業管理服務。

風險管理

我們認為，風險管理對任何商貿物流中心開發商及運營商的成功至關重要。

本公司面臨的主要運營風險包括中國房地產市場整體市況及監管環境的變動、以商業上可接受的價格覓得商貿物流中心開發適用土地的可行性、地方經濟環境及城鎮化進程、開拓新地理區域相關的風險、及時保質完成建設項目的能力、支持我們增長的可用融資、來自其他大型房地產開發商的競爭以及我們推廣及銷售物業的能力。有關我們所面臨的各種風險及不明朗因素的討論，請參閱「風險因素」。

此外，我們亦承受各種市場風險。具體而言，我們面臨在正常業務過程中產生的信貸、流動資金、利率及貨幣風險。有關該等市場風險的討論，請參閱「財務資料－有關市場風險的定性與定量披露」。

為應對該等挑戰，我們已制定以下架構及措施管理風險：

- 在董事會層面，董事會負責及擁有整體權力管理及開展本公司業務，並負責本集團的整體風險控制。涉及重大風險的任何重大業務決定（如拓展新地理區域或簽訂重大企業融資交易）須經董事會層面的審閱、分析及批准，以確保最高企業管治主體深入審查相關風險；
- 在日常公司管理層面，管理團隊在董事會主席王再興先生的帶領下，負責本集團的日常業務運營。負責財務、銷售及營銷、建築管理及項目設計的四位副總裁與執行董事密切合作，並監督日常運營過程中他們相關領域的風險。此外，首席財務官負責審閱及控制與監管財務申報及披露事宜有關的市場風險；
- 就重大業務活動（如新項目選址）而言，我們採取統一方式審閱及審批業務計劃及結構。請參閱「－我們的發展流程」。此外，在與地方政府討論及對城市發展規劃及當地市況開展全面分析與研究後，投資決策委員會將最終作出選址決定。該委員會是專門成立以審閱及批准有關業務發展，由十一名成員組成，包括執行董事及高級管理層成員；

- 就特定的運營及市場風險而言，我們在運營層面採取監控措施。例如，我們通過按嚴格的合約要求聘請合資格的承建商並維持日常質量控制管理控制重大建築風險。我們亦聘請聲譽卓著的財務、會計及法律專業人才協助我們進行重大公司交易，如重大資本開支投資、產生債務或通過股權發行籌措資本；
- 在個別僱員層面，我們執行嚴格的控制及問責政策及手冊，並開展持續現場培訓。我們的政策及手冊根據運營需求更新。我們尋求通過維持高度負責、統一及可靠的企業文化管理我們的運營及市場風險；及
- 我們根據中國房地產行業的慣例購買保險。我們亦密切監督及建築公司工地質量及就此採取的安全措施，以降低對物業的破壞風險及可能歸咎於我們的責任。請參閱「－保險」。

競爭

商貿物流中心行業競爭激烈且高度分散。大部分商貿物流中心開發商為運營規模且過往記錄有限的當地商家，體現了中國商貿物流中心行業獨特的歷史發展。中國最早進入該市場的開發商及運營商大多是有當地政府背景的企業。他們主要專注在當地開發數量有限且大部分規模較小的項目。久而久之，該等市場形成了隨後受當地政府管理及不定期運營的市場集群。然而，該等商貿物流中心的運營商通常並不在其他城市或不同地區興建新的商貿物流中心。因此，很少中國商貿物流中心行業的開發商既有地區影響力亦具備全國影響力。目前，在國內不同地區興建多個大型商貿物流中心的成熟商貿物流中心開發商佔少數。

作為國內領先的大型商貿物流中心開發商及運營商，我們在全國的覆蓋面將我們定位為一家大型全國性企業，面臨來自其他成熟的全國性商貿物流中心開發商以及較小的區域性開發商的直接競爭。三四線城市興建的商貿物流中心項目通常規模宏大。我們認為，這反映了該等城市支持多個大型商貿物流中心的市場空間有限以及當地競爭者供應具有同樣規模的商貿物流中心產品的能力有限。然而，我們面臨來自全國及當地層面的競爭。我們認為，在全國層面，我們目前的主要競爭對手包括各大型商貿物流中心開發商及運營商，他們在國內運營多個大型商貿物流中心。舉例而言，擁有多個在建或規劃於2013年11月30日之前動工的大型商貿物流中心的開發商包括華南城控股有限公司及五洲國際。請參閱「行業概覽－競爭格局」。在地方層面，儘管我們目前在運營所在的各城市均擁有最大的商貿物流中心，我們仍面臨眾多小型競爭對手。

我們認為，本行業的主要競爭因素包括地理位置、管理技能、融資、交通基礎設施便利程度、政府支持、土地儲備規模、商貿物流中心開發項目規模、獨具特色的行業的數量及類型、配套服務及設施的數量及質量、客戶對品牌的認可度、客戶服務及支持、信譽、價格及設計品質。我們無法保證我們將能夠繼續於業內保持有效競爭。請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－我們面臨國內其他商業地產開發商在土地及客戶方面的競爭」。

就大型商貿物流中心而言，由於監管趨勢傾向於支持城鎮化及商貿物流中心發展，國內准入壁壘較高且競爭日益激烈。開發商及運營商競爭的因素有多項，包括品牌及聲譽、開發技能、對當地經濟環境的了解、取得優質土地及有利監管支持的能力、籌資及融資等。

自置物業

截至最近日期，我們在深圳已租用作總部辦公場所的總建築面積約為3,400平方米。我們在梧州、菏澤及興寧的項目公司亦租用總建築面積約為3,700平方米的辦公場所，以及在香港租用建築面積約為200平方米的辦公場所。我們佔用豪德•銀座約2,000平方米的辦公場所。

知識產權

我們已在中國註冊「毅德」商標，並已提交申請註冊「Hydoo」商標。我們已在香港提交申請註冊「Hydoo毅德」商標。我們亦為域名www.hydoo.com.cn的擁有人。有關該等知識產權的其他資料，請參閱附錄五「法定及一般資料－B.有關我們業務的其他資料－2.我們的知識產權」。

保險

我們承擔僱主責任，根據中國法律規定支付養老、醫療保險、工傷保險、失業保險和生育保險。我們的投保範圍亦涵蓋因自然災害造成的財產損失以及財產險、建築一切險及公眾責任險下的一般責任。然而，我們並不就我們的工作場所或商貿物流中心開發項目投購財產損失或第三方責任險，因為根據我們與承建商之間的協定，我們一般會要求他們購買有關保險。我們亦購買汽車保險，投保範圍包括我們汽車的碰撞損失及各類責任。

我們相信我的保險舉措制度符合中國房地產行業慣例。我們密切監察建築工程公司在建築工地上所採取的質量及安全措施，以減少我們可能須承擔的財產損壞風險及債務。請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們擁有有限的保險以保障我們潛在的損失及申索」。

僱員

截至2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們分別擁有236名、723名、1,297名及1,539名僱員。下表載列截至2013年6月30日按職能劃分的僱員概況：

	母公司 僱員人數	項目公司 僱員人數	總計
管理	11	36	47
戰略規劃及設計	25	5	30
工程管理	29	274	303
銷售及營銷	34	536	570
物業管理	–	178	178
財務及會計	12	86	98
人力資源	9	38	47
一般行政	40	222	262
風險管理	4	–	4
合計	**164**	**1,375**	**1,539**

我們積極地在中國地方市場招聘有技能和資歷的人員，包括應屆畢業大學生及具備相關工作經驗的僱員。就高級管理團隊及特定的管理職位，我們亦可尋求招募具備國際經驗的人員。我們僱員的薪酬待遇包括薪金、花紅及其他現金補貼。一般情況下，我們根據各個僱員的資歷、經驗、職務及資格釐定僱員的薪金。我們已制定一套年度審核系統以評估僱員的表現，審核結果為我們釐定薪金漲幅、花紅及升值的依據。我們須就中國地方政府規定的社會保險供款計劃進行供款。根據國家及地方勞動及社會福利的法律法規，我們須每月繳納社會保險金，其中包括養老保險、醫療保險、失業保險、工傷保險、生育保險及住房公積金。我們認為，與我們開展業務所在的各個地區的市場標準相比，我們僱員的薪金及福利具競爭優勢。

我們認為，我們與僱員維持着良好關係。我們的僱員並無通過任何工會或以集體談判協議的方式與我們磋商僱傭條款。我們並無經歷對我們的業務營運造成或可能造成不利影響的重大勞資糾紛。

我們已建立一套培訓計劃，旨在支持及鼓勵我們的管理團隊成員繼續提升他們的管理技巧，培訓計劃包括安排舉行研討會及提供外部培訓機會。我們亦為我們的僱員提供全面培訓，以提高他們的技能及發展他們的事業。我們會分別為新聘僱員和現有僱員提供入職培訓及持續培訓。我們定期組織多個課題的在職培訓，如內部規定、電腦及管理技巧、銷售技巧及職業發展，旨在提高僱員的技能。

環境及安全事項

我們須遵守中國的環境保護法律法規。該等法律法規涉及廣泛的環境事宜，包括空氣污染、噪聲及污水及廢物排放。我們須就每一項目聘用合資格的機構進行全面的環境評估，並向有關政府提交環境影響調研報告以供審批。倘欠缺可接受的環境影響調研報告，中國政府將不會向我們授出任何物業項目的施工許可證。我們致力遵循該等環境保護法律法規，亦積極參與環境評估程序並與獲認可的環境評估組織充分合作。

我們已採取若干措施以減少污染及遵守適用的環境法律法規。該等措施包括可降低電力消耗的節能政策、於若干商貿物流中心實施雨水及污水分流系統、於食堂及餐廳的廚房以及後備發電機加設煙霧過濾系統、於後備發電機及製冷機安裝隔音裝置，以及使用太陽能熱水器。我們鼓勵我們的工程承建商使用設備及設施以及採納或開發新科技，以減低我們的項目對環境的影響。就此而言，我們已嘗試將商貿物流中心設計為減少對環境的影響及減低能源成本。在每一項物業項目竣工時，地方政府部門亦會到物業工地視察，以確保我們已遵循適用的環境保護標準。

根據中國法律法規，對我們建築工地的工人及訪客的大部分潛在責任由我們聘用的建築工程公司承擔。根據《中華人民共和國建築法》，承建商須就建築工地的安全承擔責任。總承建商須負責工地的全部責任，而分包商須遵守總承建商採取的保護措施。根據《建築施工現場環境與衛生標準》，承建商須採取有效的職業性損傷控制措施，並為工人提供必要的保護裝置，以及向承受職業性損傷風險的工人提供定期身體檢查及培訓。

據我們所知，我們或我們聘用的建築工程公司於過往記錄期間並無嚴重違反環境及安全法律法規的情況。於過往記錄期間，我們的開發項目並未發生任何環境或安全事故。截至最近日期，我們並不知悉任何與環境或安全事故有關的人身或財產傷害的

重大索賠。於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，我們遵守有關期間適用環保規定和法規的年度成本分別為零、人民幣0.1百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣0.2百萬元。由於我們繼續發展業務及擴大我們的地域覆蓋面，我們預期近期有關成本及開支將增加，但預期有關增幅將不會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

合規及法律程序

2010年8月，濟寧商貿物流中心部分動工，其中主要包括佔用一幅佔地面積為171,334平方米土地的一個綜合交易展示區。我們應當地負責監管項目開發進度的監管部門的要求，在未取得有關土地的土地使用權的情況下動工興建有關物業。2010年11月，負責國土資源行政管理的當地監管部門對此未取得有關土地使用權證的動工及預售開出約人民幣3.4百萬元的罰款單。我們已於2010年12月支付該筆罰款。我們認為，支付該罰款並未對我們的業務、財務狀況或經營業績造成任何重大或不利影響。我們已於2012年4月就有關建築工程取得土地使用權證。2012年竣工後，我們已於同年開始交付已完工物業予客戶。由於我們已就有關物業取得土地使用權證及相關批文，據我們的中國法律顧問環球律師事務所告知，(i)監管部門對我們處以進一步罰款或處罰的可能性極微；及(ii)我們因有關不合規事件而受銀監會限制取得銀行貸款的可能性極微。我們的業務、財務狀況及經營業績並未因2010年所支付的罰款受到重大不利影響。

我們已實施下列控制措施，以防止出現其他不合規情況：

- 管理團隊已在僱員培訓資料及手冊內加載有關處理可能違規情況的程序，且我們正對僱員在法律及監管合規方面展開定期培訓；

- 我們已擴大法律部門規模，並為集團及子公司層面的法律部門增聘七名人員；

- 我們設有一個數據庫，其中包括本集團持有或所需的重要執照、許可證、批文及證書的所有主要資料、該等執照、許可證、批文及證書所附帶的條件以及須達成該等條件的各項時限；

- 我們嚴格要求項目公司密切監控各項目所需的執照、許可證、批文及證書的頒發，並提請董事會注意項目公司預計無法及時取得所需執照、許可證、批文或證書的任何事宜。項目公司負責人直接向我們的高級管理團隊彙報，並負責監督所在區域的合規事宜；

- 我們已採取一項政策，即聘用外部合規顧問就日常運營向我們提供意見。我們的另一項政策是根據運營需要就主要交易聘用特別顧問；及

- 我們定期檢討控制系統，以確保我們維持有效的控制系統。

截至最近日期，(i)我們從事房地產開發業務的各中國子公司持有中國法律規定的有效資質；及(ii)上述子公司所持有的各開發項目均符合適用的工程範圍及規模限制。下表載列我們為房地產開發商的中國子公司截至最近日期持有的資質清單：

實體	證書名稱	有效期	等級	獲准工程範圍及規模
毅德置業(贛州)有限公司	《房地產開發企業資質證書》(贛建房開字2389號)	自2012年10月22日起至2015年9月6日	二級資質	• 規定為取得有關部門的立項批准，(就涉及分階段的項目立項而言)有關項目的各階段或(就並無分階段的項目立項而言)有關項目不得超過250,000平方米。 • 贛州市符合上述規定的任何項目，若位於江西省其他地點，則須向江西省建設廳備案；若位於中國其他地點，則須取得江西省建設廳批准。

實體	證書名稱	有效期	等級	獲准工程範圍及規模
贛州毅德商貿物流園開發有限公司	《房地產開發企業暫定資質證書》(贛建房開字5000號)	自2012年10月12日起至2013年10月11日	暫定資質	為取得有關部門的立項批准，贛州市(就並無分階段的項目立項而言)任何項目或(就涉及分階段的項目立項而言)項目的任何階段規模與其資金相符並配有適當人員的，若位於江西省其他地點，則須向江西省建設廳備案；若位於中國其他地點，則須取得江西省建設廳批准。
寧鄉毅德光彩貿易廣場開發有限公司	《房地產開發企業資質證書》(鄉A93091829)	自2012年7月30日起至2015年7月29日	三級資質	• 規定為取得有關部門的立項批准，(就涉及分階段的項目立項而言)有關項目的各階段或(就並無分階段的項目立項而言)有關項目不得超過150,000平方米。 • 湖南省符合上述規定的任何項目。
濟寧毅德物流城開發有限公司	《房地產開發企業暫定資質證書》(096353號)	自2013年1月22日起至2014年9月30日	暫定資質	為取得有關部門的立項批准，濟寧市(就並無分階段的項目立項而言)任何項目或(就涉及分階段的項目立項而言)項目的任何階段規模與其註冊資本相符並配有適當人員等。
綿陽西部現代物流城開發有限公司	《房地產開發企業暫定資質證書》(510700D167號)	自2013年2月17日起至2013年12月19日	暫定三級資質	• 規定為取得有關部門的立項批准，(就涉及分階段的項目立項而言)有關項目的各階段或(就並無分階段的項目立項而言)有關項目不得超過150,000平方米。 • 四川省符合上述規定的任何項目。

實體	證書名稱	有效期	等級	獲准工程範圍及規模
菏澤毅德商貿物流城有限公司	《房地產開發企業暫定資質證書》(166489號)	自2013年5月9日起至2015年6月30日	暫定資質	按資質證書所示，專門針對菏澤商貿物流中心項目。
廣西玉林現代物流城開發有限公司	《房地產開發企業暫定資質證書》(4508L0301號)	自2012年1月18日起至2014年1月18日	暫定資質	• 規定為取得有關部門的立項批准，(就涉及分階段的項目立項而言) 有關項目的各階段或 (就並無分階段的項目立項而言) 有關項目不得超過100,000平方米。 • 廣西自治區符合上述規定的任何項目。
梧州毅德商貿物流城開發有限公司	《房地產開發企業暫定資質證書》(4504L0360號)	自2013年6月6日起至2014年6月6日	暫定資質	• 規定為取得有關部門的立項批准，(就涉及分階段的項目立項而言) 有關項目的各階段或 (就並無分階段的項目立項而言) 有關項目不得超過100,000平方米。 • 廣西自治區符合上述規定的任何項目。
興寧毅德商貿物流城有限公司	《房地產開發企業暫定資質證書》(粵 (興寧) 房開證字第0000070號)	自2013年7月23日起至2014年7月23日	暫定資質	• 為取得有關部門的立項批准，興寧市 (就並無分階段的項目立項而言) 任何項目或 (就涉及分階段的項目立項而言) 項目的任何階段規模與其註冊資本相符並配有適當人員等。

除上述外，於過往記錄期間及截至最近日期，(i)我們並未嚴重違反有關法律、法規及條例；(ii)我們或任何子公司概無牽涉任何重大訴訟、仲裁或索賠；及(iii)我們已正式取得或申請延長本節所述開展業務所須的所有重大執照及許可證，包括在中國開展房地產開發業務的執照(即《房地產開發企業資質證書》或《房地產開發企業暫定資質證書》)。根據我們的董事及管理團隊對有關改善內部控制措施以及我們目前遵守中國法律法規的情況進行的評估，我們相信，有關改善措施充分有效。

概覽

我們的控股股東

我們的控股股東為我們的最終控股股東、至毅、王劍先生及頂昇。

緊隨資本化發行及全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使),頂昇(由王劍先生實益擁有)及至毅(由我們的最終控股股東實益擁有)將分別擁有本公司約7.5%及51.5%的權益。我們的最終控股股東為王再興先生、其兄弟王全光先生及王健利先生、其兒子王德文先生,以及其侄子王德盛先生、王德開先生、黃德宏先生及王雙德先生。

於2013年3月22日,我們的最終控股股東簽署一項一致行動聲明,其中包括,他們確認自2010年1月1日起,他們一直共同經營本集團並會於一致達成任何商業決議前會經商討而達成共識。

我們的最終控股股東進一步確認,於作出任何商業決定前,他們獲得了足夠資料及時間以考慮及討論有關事宜。自2010年1月1日起,所有決定均由我們的最終控股股東於本集團成員公司相關董事會會議及股東大會(如適用)上一致同意作出。

我們的最終控股股東已進一步共同及個別承諾,於他們仍持有本集團的控制權期間內(於重組之前及之後),他們將維持一致行動關係。

因此,自上市起,我們的最終控股股東(作為有權於本公司股東大會上行使逾30%投票權之一組股東)連同至毅被共同視為我們的控股股東。

由於王劍先生為王再興先生的兒子且其於2012年6月28日以名義對價獲至毅轉讓6,250股每股面值1.00美元的股份,故王劍先生通過頂昇持有的股權自上市起將不計作公眾流通股的一部分,且王劍先生將被視為我們的控股股東之一。

我們的董事確認,就他們所知、所悉及所信,於最近日期,各控股股東及董事及任何他們各自的聯繫人於本集團業務以外概無在直接或間接與本集團業務構成或可能構成競爭的業務中擁有權益。

為提供完整資料，誠如本招股書「歷史及企業架構－我們的歷史與發展」一節所述，其他王氏家族成員將繼續進行除外的豪德項目，我們的最終控股股東及／或他們各自的聯繫人已自家族分配完成後不再於該等項目持有任何權益或出任任何管理職務。有關家族分配及除外的豪德項目權益分配的詳情，請參閱本招股書「歷史及企業架構－我們的歷史與發展」一節。

獨立於控股股東

我們的董事認為，上市後本集團能夠獨立於我們的控股股東而經營業務，原因如下：

管理獨立

我們的管理及經營決策是由董事會及高級管理層作出。董事會包括兩名執行董事、一名非執行董事及三名獨立非執行董事。我們的執行董事王再興先生及黃德宏先生亦為至毅的董事。至毅為一家投資控股公司，其主要資產為於本公司中持有的股權。除上文所披露者外，我們的董事或高級管理層成員均未於本集團業務以外在直接或間接與本集團業務構成或可能構成競爭的業務中擔任任何職務、職位或肩負任何職責。我們的董事確信執行董事王再興先生及黃德宏先生均能獨立履行他們在本公司的職務，且我們認為董事會及高級管理層將獨立於控股股東管理業務，原因如下：

(a) 各董事均知悉其作為董事的受信義務，該等義務要求（其中包括）董事為本公司的利益行事且應使本公司利益最大化，並不容許其董事職責與個人利益之間出現任何衝突；

(b) 我們有三名獨立非執行董事，而本公司的若干事宜（包括不競爭契約所述事宜，其詳情載於下文「不競爭契約」一段）必須呈交獨立非執行董事審閱；

(c) 倘本集團與董事或他們各自的聯繫人將進行的任何交易產生潛在利益衝突（「**利益衝突交易**」），則擁有利益的我們的董事將避席本公司就該等交易舉行的有關董事會會議並將在會上放棄投票，且不應計入法定人數。倘一項

利益衝突交易將提交獨立非執行董事審議及批准，他們具備從不同方面審查利益衝突交易的豐富經驗及知識。因此，儘管有兩名控股股東（即王再興先生及黃德宏先生）為執行董事，本集團仍可獨立進行管理；

(d) 除王再興先生及黃德宏先生外，我們的所有高級管理層成員均獨立於控股股東。他們於商貿物流中心開發行業擁有豐富的經驗，負責本集團日常營運管理；及

(e) 我們已採納一系列企業管治措施以管理本集團與控股股東之間的利益衝突（如有），為我們的獨立管理提供支持。相關進一步資料，請參閱本節下文「企業管治措施」一段。

經營獨立

我們獨立於控股股東，因為我們並未與控股股東共享經營設施和產能。我們擁有獨立的渠道接洽供應商及客戶，並擁有一支處理我們日常營運的獨立管理團隊。我們亦擁有從事及經營我們業務所需的所有相關牌照，且我們於資本及僱員方面擁有足夠的經營能力以獨立於控股股東經營我們的業務。我們的董事認為，我們並未倚賴控股股東進行經營。

此外，控股股東或他們各自的聯繫人與本集團之間並無進行任何持續關連交易而須自上市起遵守上市規則有關申報、年度審核、公告及／或獨立股東批准的規定。

財政獨立

本集團擁有自己的會計及財務管理中心以及會計系統，且我們根據我們自身的業務需求作出財務決策。我們的會計及財務管理中心負責財務申報、聯絡核數師、審查現金狀況以及議定與監察我們的銀行貸款融資及取用情況。截至最近日期，我們並無任何未償還控股股東或任何他們各自的聯繫人的貸款、借款或擔保。我們的董事確認，上市後，本集團在財政上能夠獨立於控股股東而經營。

不競爭契約

控股股東已於2013年9月27日簽訂以本公司為受益人的不競爭契約。據此，各控股股東無條件且不可撤銷地向本公司（為其本身及本集團其他成員公司各自的以及如下文所規定與其他王氏家族成員相關的利益）承諾，其不會且將促使其聯繫人（本集團任何成員公司除外）不會於受限制期間（定義見下文）內直接或間接自行或聯同或代表任何人士、商號或公司（其中包括）進行、參與、擁有、從事、收購或持有（於各情況下，不論作為股東、董事、合夥人、代理人、僱員或其他身份，亦不論是否為利潤、回報或其他）任何對本招股書所述本集團任何成員公司不時從事或擬從事的業務直接或間接構成或可能構成競爭的任何活動或業務（「**受限制業務**」）。

控股股東亦分別向本公司承諾：

(a) 提供本公司所要求的且獨立非執行董事逐年審閱其遵守及執行不競爭契約情況所必要的一切資料；

(b) 促使本公司通過年報或致公眾的公告披露有關獨立非執行董事審閱有關其遵守及執行不競爭承諾事項的決定；及

(c) 在本公司年報內就其遵守不競爭契約項下承諾的情況作出獨立非執行董事認為適當及／或上市規則項下有關條文規定的年度聲明。

不競爭契約不適用於：

(a) 持有本集團任何成員公司的股份或權益；或

(b) 持有本集團成員公司以外的股份於認可證券交易所上市的公司的股份或權益，前提是：

(i) 按該公司最新經審核賬目顯示，該公司所進行或從事的相關受限制業務（及其相關資產）佔該公司合併營業額或合併資產10%以下；或

(ii) 有關控股股東及／或其聯繫人所持股份總數不超過該公司有關類別已發行股份5%，且該控股股東及其各自的聯繫人（不論單獨或共同行事）無權委任該公司大多數董事，且該公司在任何時間應至少有一名股東（連同其聯繫人（倘適用））所持股權多於控股股東合共及／或其聯繫人合共持有的股份總數。

不競爭契約所述「受限制期間」指下列期間：(i)股份於聯交所上市期間；(ii)有關控股股東及其聯繫人持有本公司股權；及(iii)有關控股股東及／或其聯繫人共同或單獨有權在本公司股東大會行使或控制行使不少於合共30%投票權的期間。換言之，如本公司不再於聯交所上市或有關控股股東所持股份少於當時已發行股份的30%，則不競爭契約將不適用。由於上市規則及收購守則對「控制」的理解均以30%持股量劃分，故我們相信30%的區分限額屬合理。

控股股東進一步承諾，會於受限制期間促使控股股東及／或其任何聯繫人（本集團任何成員公司除外）（「**要約人**」）在接獲、知悉或獲提呈與受限制業務直接或間接競爭或可能導致競爭的任何業務投資或其他商業機會（「**新商機**」）時，以下列方式優先轉介予我們：

(a) 各控股股東必須及應促使其聯繫人（本集團成員公司除外）轉介或促使轉介新商機予本公司，並應向我們發出任何新商機的書面通知，載列一切合理所需資料以供我們考慮(i)新商機是否與我們的核心業務構成競爭，及(ii)利用新商機是否符合本集團的利益，包括但不限於新商機的性質及投資或收購成本詳情（「**要約通知**」）；及

(b) 要約人僅在下列情況下方有權利用新商機：(i)要約人接獲我們拒絕新商機並確認新商機不會與我們的核心業務構成競爭的書面通知，或(ii)要約人於我們收到要約通知起十個營業日內並無接獲我們的通知。倘要約人所利用新商機的條款及條件有重大變動，要約人將按上文所述方式向我們轉介經修訂的新商機。

於接獲要約通知後，我們將就(i)新商機是否與我們的核心業務構成競爭，及(ii)利用新商機是否符合本公司及股東的整體利益，向在有關事項中並無重大利害關係的獨立非執行董事尋求意見及決定。

本公司確認，自家族分配完成起，(i)王再興先生的兄弟姐妹，即王仲生先生、王長興先生、王長利先生、王群利先生、王桂珠女士及他們各自的家族成員(「**其他王氏家族成員**」)一直並預期將繼續獨立於本集團在中國進行商貿物流中心業務(包括但不限於除外的豪德項目及其他項目)的開發(「**獨立王氏業務**」)，及(ii)(於各情況下，不論作為股東、董事、合夥人、代理人、僱員或其他身份，亦不論是否為利潤、回報或其他)我們的控股股東或其聯繫人(其他王氏家族成員除外)概不會直接或間接自行或聯同或代表任何人士、商號或公司(其中包括)經營、參與、擁有、從事、收購或持有任何獨立王氏業務。在上述基準上，本公司同意，其他王氏家族成員持續經營獨立王氏業務不會被視為違反控股股東於不競爭契約下承擔的義務。

企業管治措施

根據不競爭契約，本公司亦將會採納下列企業管治慣例以管理任何潛在利益衝突交易，以保障股東權益：

(a) 獨立非執行董事將會至少每年審閱控股股東遵守不競爭契約的情況(「**年度審閱**」)；

(b) 我們的控股股東將分別承諾，提供年度審閱及執行不競爭契約的一切所需資料(包括所有相關財務、營運及市場資料及獨立非執行董事要求的任何其他所需資料)；

(c) 本公司將於本公司年報中披露獨立非執行董事審閱有關違反及執行不競爭契約(如有)等事件的決定；及

(d) 我們的控股股東將就其遵守不競爭契約的情況向本公司提供年度確認書，且本公司將於本公司年報內披露有關確認書。

獨立非執行董事於商業及經濟方面有足夠的專業經驗(誠如本招股書「董事及高級管理層－董事會－獨立非執行董事」一節所詳述),董事有信心他們將有能力監督任何潛在競爭及利益衝突問題。獨立非執行董事亦可於有需要時在適當情況下徵求獨立專業意見。

此外,我們已委任國泰君安國際作為我們的合規顧問,其將就有關法律及上市規則(包括與董事義務及內部控制有關的多項規定)的遵守向我們提供意見及指導。

董事會

董事會由六名董事組成，包含兩名執行董事、一名非執行董事及三名獨立非執行董事。董事會負責及擁有一般權力管理及經營本公司業務。

下表載列我們董事的若干資料：

姓名	年齡	職位	委任日期	於本集團的職責	與其他董事的關係
王再興	61	董事會主席、總裁兼執行董事	2010年12月	制定本集團整體發展及戰略規劃，並監督項目規劃、業務及營運管理	黃德宏先生的叔叔
黃德宏	35	執行董事	2013年3月	本集團業務的日常管理	王再興先生的侄子
袁兵	45	非執行董事	2011年7月	就本集團的業務及營運提供策略性意見及指引	不適用
楊賢足	74	獨立非執行董事	2013年3月	就本集團的業務及營運提供指引及監督	不適用
王連洲	74	獨立非執行董事	2013年3月	就本集團的業務及營運提供指引及監督	不適用
林智遠	45	獨立非執行董事	2013年3月	就本集團的業務及營運(尤其是本集團的財務管理)提供指引及監督	不適用

執行董事

王再興先生，61歲，為我們的董事會主席、總裁兼執行董事，並為我們的其中一名最終控股股東。他於2010年12月獲委任為本公司董事，主要負責制定本集團整體發展及戰略規劃，並監督本集團的項目規劃、業務及營運管理。王先生於商貿物流中心開發及運營行業擁有約18年經驗。王先生自2002年1月起擔任毅德香港的董事，自2002年10月起擔任毅德香港的主席兼總裁，及自2010年2月起擔任濟寧毅德物流城開發有限公司的監事。自1995年至2010年，王先生連同其兄弟姐妹及家族成員在中國七個省開發了19個商貿物流中心項目。

王先生目前於多家組織及協會任職，並榮獲無數獎項，詳情載列如下：

組織	職位
政協第十一屆和第十二屆全國委員會	委員
中國光彩事業促進會[1]	副會長
中華全國工商業聯合會[2]	常務委員
香港中國商會	創會會長
香港深圳社團總會	永久名譽會長
江西省工商業聯合會	副會長
江西贛商聯合總會第二屆理事會	常務副會長

年份	獎項	組織
2009年	光彩事業突出貢獻獎	中國光彩事業促進會[1]
2008年	山東省「傑出僑商」獎	中國山東省「傑出僑商」評選委員會
2008年	中國十大傑出贛商	中國江西省對外經濟技術合作辦公室
		江西日報社
		中國江西省社會科學院
		中國江西省工商業聯合會
2007年	中國十大光彩人物	中國中央電視台經濟頻道
		中國光彩事業促進會[1]
		中國中小企業協會
2004年	江西十大愛心人士	中國江西省慈善總會
		中國江西省工商業聯合會
		江西日報社
2002年	廣東省光彩事業金獎	中國廣東省委統戰部
		中國廣東省工商業聯合會
		中國廣東省光彩事業促進會

1 亦稱為中國光彩會，為1995年成立的獨立非政府組織，由中國內地、香港、澳門、台灣以及其他國家的私營商人自願組成，宗旨是緩解中國貧困地區的貧困狀況及促進其經濟發展。

2 於1953年成立的民間協會，由中國共產黨領導，是中國共產黨及中國政府聯繫私營企業及商人的紐帶。

王先生是本公司執行董事黃德宏先生的叔叔。

黃德宏先生，35歲，為我們的執行董事。他於2013年3月獲委任為本公司董事，主要負責本集團業務的日常管理。黃先生於商貿物流中心開發及運營行業擁有七年經驗。他自2009年7月起擔任寧鄉毅德光彩貿易廣場開發有限公司董事，自2010年12月起擔任寧鄉毅德光彩貿易廣場開發有限公司總經理，及自2012年4月起擔任梧州毅德商貿物流城開發有限公司董事兼總經理。自2009年7月至2010年12月，他亦曾為寧鄉毅德光彩貿易廣場開發有限公司副總經理。自2006年1月至2009年6月，他曾擔任朔州豪德貿易廣場開發有限公司常務副總經理，負責協助總經理進行公司營運及管理。

黃先生於1998年6月畢業於中山大學，獲得法律專業文憑。

黃先生是王再興先生（本公司執行董事、董事會主席兼總裁）的侄子。

非執行董事

袁兵先生，45歲，為我們的非執行董事。他於2011年7月獲委任為本公司董事，主要負責就本集團的業務及營運提供策略性意見及指引。袁先生於投資銀行業擁有逾十年經驗，並擁有豐富的企業融資、上市及併購交易知識。袁先生於2009年4月加入弘毅投資，自2010年1月起擔任其香港辦事處投資部董事總經理。目前，他也是悅峰董事以及新加坡證券交易所上市公司Biosensors International Group, Ltd.非執行及非獨立董事兼審核委員會及薪酬委員會委員。於加入弘毅投資前，袁先生曾於2006年10月至2009年擔任摩根士丹利亞洲有限公司直接投資部董事總經理。此前，袁先生曾於2004年4月至2006年6月擔任摩根士丹利亞洲有限公司中國企業融資部董事總經理。袁先生亦曾於2001年9月至2004年3月擔任Credit Suisse First Boston (Hong Kong) Limited副總裁。

袁先生於1990年7月獲得南京大學英語專業文學學士學位。他也於1993年6月獲得耶魯大學國際關係專業碩士學位，並於1998年6月獲得該校法律專業博士學位。

獨立非執行董事

楊賢足先生，74歲，於2013年3月獲委任為本公司獨立非執行董事。楊先生於電信行業擁有逾30年經驗。目前，楊先生於多家聯交所上市公司任獨立非執行董事，包括東風汽車集團股份有限公司、中國無線科技有限公司及中信國際電訊集團有限公司（股份代號分別為489、2369及1883）。他也是深圳證券交易所上市公司二六三網路通信股份有限公司的獨立董事。自2003年起，他曾相繼擔任政協第十屆全國委員會委員，以及寶鋼集團有限公司及中國電子資訊產業集團公司外部董事。自1999年至2003年，他曾擔任上海證券交易所上市公司中國聯合通信股份有限公司董事長，並曾於2000年至2003年擔任紐約證券交易所及聯交所上市公司中國聯合網絡通信（香港）股份有限公司董事長。在此之前，他曾先後擔任郵電部副部長及信息產業部副部長。他還曾於1986年至1990年擔任河南省郵電管理局局長，及於1983年至1986年擔任湖北省郵電管理局副局長。

王連洲先生，74歲，於2013年3月獲委任為本公司獨立非執行董事。目前，他擔任北京同仁堂股份有限公司（上海證券交易所上市公司）、華寶信託有限責任公司、長城基金管理有限公司、矽谷天堂資產管理集團獨立董事及《中國證券投資基金年鑒》編委會主任。他也曾擔任華夏基金管理有限公司獨立董事及寶盈基金管理有限公司獨立監事，以及中國人民大學信託與基金研究所所長。他曾任職於全國人民代表大會財政經濟委員會（「**全國人大財政經濟委員會**」），負責協調全國人大財政經濟委員會與中國中央政府有關部門的工作，及頒布有關經濟立法。他曾先後擔任全國人大財政經濟委員會辦公室財金組副組長及組長、辦公室副主任及經濟法室副主任、研究室正局級巡視員。他也曾為中國《證券法》、《信託法》及《投資基金法》起草工作小組組長，為資本市場的法律制度構建作出持續貢獻。

林智遠先生，45歲，於2013年3月獲委任為本公司獨立非執行董事。他擁有豐富的香港專業會計經驗，尤其是在香港及其他亞洲城市就有關國際及香港財務報告準則的問題提供諮詢及意見。目前，林先生為遠景會計師事務所的唯一所有人，該事務所自2005年2月起開始營運。他自2013年5月起獲委任為香港特別行政區市區重建局董事會非執行董事（非官方成員）。他自2008年8月起擔任聯交所上市公司華潤水泥控股有限公司（股份代號：1313）的獨立非執行董事。他還分別自2013年7月及2013年8月起獲委任為財務匯報檢討委員團成員及空運牌照局成員。

林先生為香港會計師公會執業資深會員、英國特許公認會計師公會資深會員以及澳洲、美國及英國多個專業機構（包括澳洲註冊會計師公會、美國註冊會計師公會及英格蘭及威爾斯特許會計師公會）會員。他也是特許金融分析師特許資格持有人及香港董事學會資深會員。林先生現任香港華人會計師公會會長。

林先生於1992年1月獲得香港浸會大學（前稱香港浸會學院）會計專業工商管理學士學位，於1998年11月獲得香港科技大學工商管理碩士學位，及於2001年11月獲得香港中文大學理學碩士學位。

有關我們的董事的更多資料（包括其服務合約及薪酬詳情及我們的董事於股份所擁有的權益（定義見證券及期貨條例第XV部）的詳情），請參閱本招股書「附錄五—法定及一般資料」一節。

除本招股書所披露者外，我們的各位董事已確認，並無有關其獲委任為董事的其他事宜需提請我們的股東注意，亦無根據上市規則第13.51(2)條須予披露有關其委任的其他資料。

高級管理層

姓名	年齡	職位／職銜
王再興	61	董事會主席、總裁兼執行董事
吳波	43	副總裁、首席財務官
黃文濱	49	銷售及營銷副總裁
趙彥德	36	副總裁、贛州項目總經理
陳忠民	58	設計副總裁
周志元	40	工程副總裁
王顯貴	56	項目拓展部總監
馬禕	44	總裁助理、戰略規劃及項目運營總監

王再興先生，有關履歷請參閱本節「董事會－執行董事」一段。

吳波先生，43歲，於2011年11月獲委任為本公司副總裁及首席財務官，主要負責本集團的整體財務事務。加入本集團前，於2005年8月至2011年11月期間，吳先生曾參與多家創業公司的成立工作，包括易通工作室（網上商店搜索引擎）、Caton Oversee（流媒體設備研發）、無錫海森諾科技有限公司（觸摸屏模塊生產）及北京華達諾科技有限公司（互動系統開發）。自2004年5月至2005年8月，吳先生曾擔任納斯達克上市公司中國金融在線有限公司的副總裁兼首席營運官。吳先生返回中國前，曾於1998年9月至2001年9月任職於Dun & Bradstreet Corporation，在此期間，他也曾先後任職於穆迪投資者服務公司及另外兩家公司。他於2000年5月升任Dun & Bradstreet Corporation全球企業發展部主管。

吳先生於1992年7月獲得中國科學技術大學材料科學專業理學學士學位，並分別於1995年5月及1998年10月獲得羅格斯新澤西州立大學生物化學專業碩士學位及工商管理碩士學位。

黃文濱先生，49歲，於2011年11月獲委任為本公司副總裁，主要負責本集團銷售及營銷管理。黃先生擁有18年銷售及營銷經驗。加入本集團前，黃先生曾於2005年2月至2011年11月擔任香港豪德集團有限公司副總經理，主要負責商貿物流中心項目的銷售及營銷。黃先生亦於2010年5月至2011年11月擔任濟寧毅德物流城開發有限公司副總經理，負責濟寧商貿物流中心的銷售及營銷。同時，黃先生亦曾於2010年1月至2011年10月擔任西安華南城有限公司營銷事務副總經理，負責銷售及營銷管理。黃先生曾於2001年1月至2005年6月擔任景德鎮豪德貿易廣場開發有限公司副總經理。他也曾於1998年11月至2000年12月擔任江西豪德集團生物工程實業有限公司副總經理／總經理，並於1994年3月至1998年11月曾擔任贛州利發金屬製品有限公司副總經理。

趙彥德先生，36歲，自2011年11月起出任本公司副總裁，並自2012年12月起出任本公司贛州項目總經理。2011年11月至2012年11月期間，趙先生為本公司工程管理副總裁，主要負責本集團的整體施工管理。趙先生擁有逾十年施工管理經驗。於加入本集團前，趙先生曾於2010年2月至2011年11月擔任濟寧毅德物流城開發有限公司副總經理，負責濟寧商貿物流中心的施工管理。同時，趙先生亦曾於2009年10月至2011年10月擔任西安華南城有限公司工程部副總經理，負責整體項目施工管理。自2008年11月至2009年10月，趙先生曾擔任景德鎮豪德貿易廣場開發有限公司工程部副總經理，負責整體項目施工管理。趙先生曾於2006年5月至2008年11月任職於深圳中海建築工程有限公司，負責福田香格里拉大酒店、嘉里建設廣場及珠海銀海灣項目的施工管理。於2000年7月至2006年5月，趙先生曾任職於中國建築國際集團有限公司，負責九龍醫院重建、101區項目及其他項目管理。

趙先生於2000年7月獲得重慶大學建設管理專業學士學位，並於2007年12月獲得香港理工大學項目管理專業理學碩士學位。

陳忠民先生，58歲，於2011年11月獲委任為本公司副總裁，主要負責本集團的整體項目規劃及建築設計管理。陳先生擁有逾十年城市規劃、建築設計、商業房地產開發及營運管理經驗。於加入本集團前，陳先生曾於2007年4月至2011年11月擔任香港豪德集團有限公司首席規劃師，負責該集團所有項目的選址、設計及規劃。同時，陳先生曾於2010年2月至2011年11月擔任濟寧毅德物流城開發有限公司執行副總經理，負責該公司的日常管理及濟寧商貿物流中心的設計。自2006年4月至2007年4月，他曾擔任深圳市銘豪投資公司總經理，負責物業開發及項目公司營運，尤其是沐陽新世界項目。自2002年8月至2006年2月，他曾先後擔任全贏偉業（北京）投資管理有限公司副總經理、河南漯河全贏偉業置業有限公司總經理以及河南平頂山貿易廣場開發有限公司副總經理、執行副總經理及總經理，負責項目開發。

陳先生為江西省贛州市建築設計院設計管理主任兼建築師、贛州市城市規劃勘測設計院院長、贛州市城市規劃局局長、中國城市規劃協會管理委員會委員及江西省城市規劃協會副會長。陳先生於1997年9月獲江西省職稱改革領導小組授予城市規劃高級工程師稱號。

陳先生於1977年2月畢業於江西師範大學，獲得文學文憑。

周志元先生，40歲，於2012年12月獲委任為本公司副總裁，主要負責本集團的施工。周先生擁有九年施工管理經驗。自2010年12月至2012年12月，他曾擔任佳兆業集團控股有限公司規劃及施工管理部總經理，負責該集團項目開發、規劃以及營運及施工管理。同期內，他還出任該集團旗下泰建建築工程有限公司總經理。他也曾於2012年6月至2012年12月擔任該集團旗下麗雨建築設計公司副總經理，負責裝飾、景觀設計及管理。自2010年3月至2010年11月，他曾擔任長沙開福萬達廣場投資有限公司副總

經理，負責施工工作。自2007年7月至2010年2月，他曾先後擔任東莞萬科房地產有限公司普通住房管理中心主管及項目總經理，負責項目開發及施工管理。自2004年7月至2007年7月，他曾擔任廣東世紀城集團有限公司施工經理，負責項目開發及施工管理。

周先生於1995年7月獲得清華大學水利水電工程建築專業理學學士學位。

王顯貴先生，56歲，於2010年12月獲委任為本公司項目拓展部總監，主要負責本集團的項目開發。王先生擁有逾15年商貿物流中心項目開發經驗。自2010年1月至2010年11月，王先生曾擔任毅德香港項目開發部經理，負責該公司的項目開發。自1995年8月至2010年11月，他曾擔任香港豪德集團有限公司項目開發部經理，負責項目開發。

他於2010年12月獲授濰坊市最具社會責任感優秀企業家稱號。

馬禕先生，44歲，於2012年7月獲委任為本公司總裁助理以及戰略規劃及項目運營總監，主要負責本集團的戰略規劃及項目運營。於加入本集團前，馬先生曾擔任寶鑽園創意設計（深圳）有限公司總裁助理及商務部主管。自2007年7月至2009年8月，馬先生曾擔任華南國際工業原料城（深圳）有限公司（華南城控股有限公司的全資子公司）營銷主管。馬先生亦曾就職於廣州國際商品展貿城股份有限公司及深圳證券交易所上市公司深圳市萊英達集團股份有限公司。

馬先生於1991年7月獲得廣西工學院理學學士學位。

公司秘書

莫敏蘭女士，49歲，於2013年3月獲委任為本公司的公司秘書。莫女士於公司秘書領域擁有逾15年專業經驗。莫女士自2007年起任職於香港經理秘書有限公司，現任高級經理，專門提供企業服務。莫女士的職業生涯始於陳池鄭會計師事務所，自1991年3月至1997年9月任該事務所高級秘書主任。他於2005年4月再度加盟該公司，任公司秘書經理。自2001年8月至2004年9月，莫女士曾擔任前聯交所上市公司利星行有限公

司的公司秘書主任。自2000年5月至2001年8月，他曾擔任Maxcorp Holdings Limited公司秘書。莫女士亦曾於1997年9月至2000年5月擔任的近律師行（前稱Deacons Graham & James律師行）企業服務部執行官。

莫女士於1995年10月獲得香港理工大學公司秘書及行政高級證書（成績優異），並於2004年8月獲得倫敦大學法學學士學位。他於1997年4月成為英國特許秘書及行政人員公會成員及香港特許秘書公會成員。

董事會下設委員會

審核委員會

本公司已遵照上市規則附錄十四所載企業管治守則及企業管治報告成立審核委員會，並制訂書面職權範圍。審核委員會由三名成員組成，即我們的非執行董事袁兵先生以及獨立非執行董事楊賢足先生及林智遠先生。林智遠先生獲委任為審核委員會主席，並為我們的獨立非執行董事，擁有適當的專業資格。審核委員會的主要職責為審閱及監督本集團的財務報告流程及內部控制制度，監督審計流程及履行我們董事會分派的其他職務及職責。

薪酬委員會

本公司已遵照上市規則附錄十四所載企業管治守則及企業管治報告成立薪酬委員會，並制訂書面職權範圍。薪酬委員會由三名成員組成，即我們的執行董事王再興先生以及我們的獨立非執行董事王連洲先生及林智遠先生。我們的獨立非執行董事王連洲先生獲委任為薪酬委員會主席。薪酬委員會的主要職責為制訂及審核董事及高級管理人員的薪酬政策及架構，並就僱員福利安排作出建議。

提名委員會

本公司已遵照上市規則附錄十四所載企業管治守則及企業管治報告成立提名委員會，並制訂書面職權範圍。提名委員會由兩名獨立非執行董事楊賢足先生及王連洲先生以及一名執行董事王再興先生組成。我們的獨立非執行董事楊賢足先生獲委任為提名委員會主席。提名委員會的主要職責為審閱董事會的架構、規模及組成，並就委任及辭任本公司董事向董事會作出建議。

董事及高級管理層薪酬

我們的董事及高級管理層的酬金組成包括工資、紅利、退休金計劃供款、長期激勵(包括以股份為基礎的酬金)、住房及其他適用的法律法規許可的津貼以及實物利益。我們亦就他們因向我們提供服務或履行與我們營運有關的職能而引致的必要及合理開支,向他們作出補償。

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月,支付予董事的酬金總額(包括任何袍金、工資、津貼、實物利益、退休金計劃供款、以股權結算及以股份為基礎的付款及紅利)分別約為人民幣0.6百萬元、人民幣0.5百萬元、人民幣6.6百萬元、人民幣2.9百萬元及人民幣3.6百萬元。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月,支付予本集團五名最高薪酬人士的酬金總額(包括工資、退休金計劃供款、以股權結算及以股份為基礎的付款及紅利)分別約為人民幣1.5百萬元、人民幣2.1百萬元、人民幣6.2百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣2.8百萬元。

根據現時有效的安排,我們估計,截至2013年12月31日止年度,應給予董事的薪酬及實物利益總額將為人民幣7.4百萬元。

於過往記錄期間,概無向我們的董事或五名最高薪酬人士支付薪酬,作為吸引他們加入我們或他們加入我們後所得的報酬或作為離職補償。於過往記錄期間,我們的董事概無放棄任何酬金。

除上文所披露者外,截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月,本集團任何成員公司概無向我們任何董事作出或應作出其他付款。

合規顧問

本公司將於上市前,根據上市規則第3A.19條委任國泰君安國際為我們的合規顧問,以根據該條款規定為本公司提供顧問服務。根據上市規則第3A.23條,國泰君安國際將(其中包括)於以下情況下應本公司諮詢及時以應有的謹慎及技能向本公司提供意見:

- 本公司刊發任何監管公告(不論根據上市規則的規定或受聯交所要求或其他情形)、通函或財務報告前;
- 如本公司擬進行的交易根據上市規則第十四或十四A章可能為須予公布的交易或關連交易,包括股份發行及股份購回;

- 如本公司擬按有別於本招股書所詳述的方式動用全球發售所得款項，或如本公司的業務活動、發展或業績與本招股書中的任何預測、估計或其他資料有別；及
- 如聯交所根據上市規則第13.10條向本公司作出查詢。

任期將自上市日期開始，並於本公司就其上市日期後開始的首個完整財政年度的財務業績符合上市規則第13.46條之日結束，且該項委任可經雙方協議後予以延長。

就我們的董事所知，緊隨資本化發行及全球發售完成（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使）後，預期下列人士將於本公司股份或正股中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向我們披露的權益及／或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

主要股東姓名／名稱	身份／權益性質[1]	股份或正股總數	佔緊隨資本化發行及全球發售完成後本公司的權益概約百分比[2]
至毅	實益擁有人	2,070,000,000	51.5%
王再興先生	受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王健利先生	受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王全光先生	受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王德文先生	受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王德盛先生	受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王德開先生	受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
黃德宏先生	受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王雙德先生	受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
悅峰	實益擁有人	600,000,000	14.9%
弘毅投資	受控制法團權益[4]	600,000,000	14.9%
頂昇	實益擁有人	300,000,000	7.5%
王劍先生	受控制法團權益[5]	300,000,000	7.5%

附註：

(1) 所有權益均為好倉。

(2) 已發行股份概約持股百分比之計算是基於超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使的假設而計算。

(3) 於2013年3月22日，最終控股股東簽署一致行動聲明，其中包括，他們確認自2010年1月1日以來，他們共同經營本集團並於一致達成任何商業決議前會經商討而達成共識。有關其他詳情請參閱「與控股股東的關係 — 我們的控股股東」一節。因此，最終控股股東通過至毅合共控制本公司51.5%股本權益。

(4) 悅峰由弘毅投資全資擁有，因此，弘毅投資被視為於悅峰所持有的600,000,000股股份中擁有權益。

(5) 頂昇由王劍先生全資擁有，因此，王劍先生被視為於頂昇所持有的300,000,000股股份中擁有權益。

除上文所披露者外，我們的董事並不知悉任何其他人士將於緊隨資本化發行及全球發售完成（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使）後在本公司股份或正股中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向我們披露的權益及／或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。我們的董事並不知悉任何可能於隨後日期導致本公司控制權變動的安排。

法定及已發行股本

下表載列於緊隨資本化發行及全球發售完成後，本公司已發行及將予發行的繳足或入賬列作繳足的法定及已發行股本。

法定股本

		面值總額
		（港元）
8,000,000,000	股股份	80,000,000

已發行股本

股份	股份說明	面值總額	佔已發行股本概約百分比
		（港元）	(%)
42,782,325股	於本招股書日期已發行的股份	427,823	1.07
9,687,500股	於轉換優先股時將予發行的股份	96,875	0.24
3,197,274,175股	根據資本化發行將予發行的股份	31,972,742	79.57
768,256,000股	根據全球發售將予發行的發售股份	7,682,560	19.12
4,018,000,000	合計	40,180,000	100.00

假設

上表並無計及因行使超額配股權或根據首次公開售股前購股權計劃已授出購股權而可能發行及配發的股份。假設超額配股權獲悉數行使，本公司於緊隨資本化發行及全球發售完成後的股本將增加至4,133,238,000股股份。上表亦無計及根據授予我們的董事發行或購回股份的一般授權而可能發行或購回的任何股份。

地位

發售股份為本公司股本中的普通股，並將與上表所載已發行或將予發行的所有股份享有同等地位，且將符合資格及可同等享有於本招股書日期後的記錄日期所宣派、作出或派付的一切股息或其他分派。

首次公開售股前購股權計劃

我們的董事會已於2013年3月20日追認及批准首次公開售股前購股權計劃。根據首次公開售股前購股權計劃，若干人士於上市日期前有條件獲授購股權以認購股份。首次公開售股前購股權計劃的主要條款概述於本招股書「附錄五－法定及一般資料－D. 首次公開售股前購股權計劃」一節。

發行股份的一般授權

待本招股書「全球發售的架構－全球發售的條件」一節所載的所有條件獲達成後，我們的董事一般獲授一般無條件授權行使本公司一切權力，配發、發行及處置任何股份或可轉換為股份的證券，以及作出或授出會或可能須行使有關權力的要約、協議或購股權（包括但不限於賦予任何權利以認購或以其他方式收取股份的認股權證、購股權、債券、票據、證券及債權證），且面值總額不超過下列之和：

- 緊隨資本化發行及全球發售完成（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使）後，本公司已發行股本面值總額的20%；及
- 待授出一般授權以購回股份及擴大一般授權以配發股份的普通決議案獲通過後，本公司根據下文所述購回股份的一般授權所購回本公司股本（如有）的面值總額。

此項發行股份的一般授權將於以下時間屆滿（以最早者為準）：

- 本公司下屆股東週年大會結束時，除非股東在股東大會上通過普通決議案予以更新（不論無條件或有條件）；或
- 適用法律或組織章程細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- 股東在股東大會上以普通決議案修改或撤回授權時。

有關此項配發、發行及處置股份的一般授權的詳情載於本招股書「附錄五－法定及一般資料－A. 有關本集團的其他資料－5. 本公司全體股東簽署的書面決議案」一段。

購回股份的一般授權

待本招股書「全球發售的架構－全球發售的條件」一段所載的所有條件獲達成後，我們的董事一般獲授一般無條件授權行使本公司一切權力，購回面值總額不超過緊隨資本化發行及全球發售完成(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)後本公司已發行股本面值總額10%的股份，但本公司於緊隨任何有關購回後須仍能償還日常業務中到期的債務。

此項授權僅適用於根據所有適用法例及上市規則的規定，於聯交所或股份上市的任何其他證券交易所(就此獲證監會及聯交所認可)進行的購回。有關上市規則的概要載於本招股書「附錄五－法定及一般資料－A. 有關本集團的其他資料－6. 本公司購回本身的證券」一段。

此項購回股份的一般授權將於以下時間屆滿(以最早者為準)：

- 本公司下屆股東週年大會結束時，除非股東在股東大會上通過普通決議案予以更新(不論無條件或有條件)；
- 開曼群島任何適用法律或組織章程細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- 股東在股東大會上以普通決議案修改或撤回授權時。

有關此項購回股份的一般授權的其他詳情載於本招股書「附錄五－法定及一般資料－A. 有關本集團的其他資料－5. 本公司全體股東簽署的書面決議案」一段。

以下有關我們財務狀況及經營業績的討論應與我們於2010年、2011年及2012年12月31日以及截至該等日期止年度以及於2012年及2013年6月30日以及截至該等日期止六個月的綜合財務報表，以及（在各情況下）本招股書附錄一「會計師報告」所載相關附註一併閱讀。我們的綜合財務報表是按照國際財務報告準則編製，該準則於重大方面可能有別於其他司法權區的公認會計原則。以下討論及分析包括涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。我們的實際業績及特定事件的發生時間可能因各種因素（包括本招股書「風險因素」一節中所載因素）而與這些前瞻性陳述所述者有重大差異。

概覽

我們是中國領先的大型商貿物流中心開發商及運營商。截至2013年7月31日，我們同時在中國六個省和自治區開發八個商貿物流中心項目，其中六個為大型商貿物流中心。截至同日，根據第一太平戴維斯的資料，按中國大型商貿物流中心的數目計，我們排名第二，而按中國大型商貿物流中心的估計尚未完工總建築面積計，則排名第三。截至同日，我們擁有總土地儲備750萬平方米。此外，截至2013年9月30日，我們同時在中國七個省和自治區開發十個商貿物流中心項目，其中七個為大型商貿物流中心。請參閱「業務－我們的商貿物流中心項目－近期發展」。

我們的業務專注在中國三四線城市及選擇性地進入的二線城市開發及運營大型商貿物流中心。目前，我們絕大部分的營業額來自物業銷售，而預期未來租金收入於營業額佔比將上升。我們力求將各商貿物流中心項目發展成為當地最大的一體化商業綜合體，批發及零售包括五金機電、建材、家具及家飾、家電、服裝及小商品在內的各種產品。我們商貿物流中心的設計旨在無縫整合獨立交易展示區物業與其他現場設施，如綜合交易展示區、會展中心、酒店、住宅及辦公場所、倉儲及其他物流設施。

於過往記錄期間，我們的業務運營規模大幅增長。我們從事物業開發業務，而我們的經營業績在很大程度上受中國的經濟增長情況及房地產行業的監管措施影響。此外，鑒於我們主要從事大型商貿物流中心項目（估計總建築面積超過400,000平方米及開發週期為五至十年）的開發，我們的經營業績受有關期間已交付物業的總建築面積及售價重大影響。此外，我們亦受到我們控制建築成本及以較合理成本獲得優質土地的能力、土地增值稅及融資成本的影響。請參閱「－影響我們經營業績的因素」。尤其是，截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的營業額分別達人民幣95.7百萬元、人民幣832.7百萬元、人民幣1,607.1百萬元、人民幣640.3百萬元及人民幣189.8百萬元。截至2010年、2011年及

2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們已出售物業的總建築面積分別約為1.70萬平方米、22.20萬平方米、35.57萬平方米、16.15萬平方米及3.98萬平方米。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的年內利潤分別為人民幣12.2百萬元、人民幣229.0百萬元及人民幣214.8百萬元；以及我們的經調整年內利潤分別為人民幣12.2百萬元、人民幣210.4百萬元及人民幣507.1百萬元。

截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的虧損淨額分別為人民幣88.5百萬元及人民幣193.2百萬元。截至2012年6月30日止六個月的經調整利潤為人民幣91.4百萬元及截至2013年6月30日止六個月的經調整虧損為人民幣144.3百萬元。截至2012年6月30日止六個月至截至2013年6月30日止六個月營業額的減少以及截至2013年6月30日止六個月產生的虧損淨額主要由於截至2013年6月30日止六個月交付的物業量下降，這反映了我們目前交付計劃的特點，即大部分計劃於2013年交付的物業預期將於2013年最後一個季度交付。這些波動反映了我們開發業務的一般商業性質。請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－我們的經營業績受物業交付計劃的高峰及低谷的影響重大」。我們的未完成合約額是指於有關日期已簽訂物業銷售合約，但有關收入尚未確認的物業產品的合約價值，於2013年6月30日，我們的未完成合約額為人民幣5,657.6百萬元。

過往記錄期間，我們亦就寧鄉、濟寧、玉林、綿陽、梧州及贛州商貿物流中心項目收到大量政府補助。於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，我們收到的政府補助總額分別為人民幣85.6百萬元、人民幣265.9百萬元、人民幣586.9百萬元及人民幣388.5百萬元，其中人民幣5.4百萬元、人民幣126.6百萬元、人民幣285.2百萬元及人民幣23.9百萬元已分別於同期扣減銷售成本。請參閱「－政府補助」。此外，我們於2011年及2012年的經營業績受寧鄉商貿物流中心適用的若干稅收待遇的有利影響，而有關稅收待遇未來將不再適用。請參閱「－收益表若干項目詳情－所得稅開支」。

呈報基準

我們的控股公司毅德國際控股有限公司於2010年10月19日在開曼群島註冊成立，並成為重組後本集團旗下各公司的控股公司。請參閱「歷史及企業架構」。本集團旗下參與重組的所有公司於過往記錄期間（或就於2010年1月1日以後註冊成立的公司而言，由其成立日期起至2013年6月30日止期間）及重組前後均由控股股東最終控制。我

們的綜合財務報表是按照國際財務報告準則編製。由於重組前後控股股東的風險及利益仍然持續，重組被視為共同控制實體的合併。因而，本集團的財務資料已採用合併會計原則編製，猶如目前的集團架構於整個過往記錄期間一直存在。本集團旗下各公司的資產淨值是從控股股東的角度按現有賬面值綜合入賬。集團內公司間所有重大交易及結餘均已於綜合入賬時對銷。

影響我們經營業績的因素

中國的經濟增長情況及房地產行業的監管措施

我們的商貿物流中心開發業務在很大程度上取決於中國商業房地產市場的環境，而後者又深受中國及我們經營所在地區的整體經濟狀況影響。全球金融危機過後，中國政府致力拉動國內消費，力求減弱中國經濟對出口的依賴。具體而言，中國政府已通過政策引導，將城鎮化重心由大城市轉移至中小城市，並加大政府對獨立交易展示區的支持力度，我們認為此舉使中國的國內貿易及商業活動大幅增加。我們相信，上述行業利好趨勢必將令我們的業務及營運受益。

此外，我們側重於在中國三四線城市及選擇性地進入的二線城市進行業務經營，因而易受這些地區的經濟狀況影響。與一線城市及部分二線城市不同，中國的三四線城市以往發展相對比較落後，只是近年來才成為中國進一步推動城鎮化進程計劃的重心。這些城市的整體經濟狀況將繼續對土地資源的供給、客戶數目、我們物業產品的定價及銷量以及我們業務的盈利能力產生重大影響。

中國房地產行業的管制

中國的房地產行業受高度管制，政府根據宏觀經濟狀況通過各種方式積極調整其對物業市場的管制，包括規管土地供應、外匯、物業預售、土地用途、地積比率、銀行融資、利率、稅務及政府補貼。過往，中國政府已採取多項措施調控住宅物業市場。例如，為應對全球金融危機，中國政府採取多項經濟刺激措施，包括下調住宅物業買家的貸款利率。於2010年年底及2011年，中國政府將其規管重心轉移至打擊投機活動及控制中國物業市場的過快增長。於2012年及2013年，政府進一步出台規則及法規以加大力度穩定中國的物業售價。相關詳情請參閱「監管概覽－穩定住房價格措

施」。中國中央及地方政府對商業物業市場擁有廣泛的監管權力，儘管過往監管措施更多地指向住宅物業市場。因此，物業市場的總體表現，尤其是我們重點經營的商業物業市場的表現，將繼續受中國政府的各項政策及管制影響。

我們物業的建築面積及售價

我們的營業額在很大程度上取決於我們物業的建築面積及平均售價，而我們物業的建築面積及平均售價又受多重因素影響，其中包括物業的位置、售出及交付主體建築的類別、獨立交易展示區的預期開業率，物業開發活動的時機選擇、該等物業的設計及建築風格以及本公司與我們的商貿物流中心項目在當地市場的競爭地位。

如同其他房地產開發商，在不同期間我們的經營業績可能出現顯著波動。此外，鑒於我們主要從事大型商貿物流中心項目（通常總建築面積達400,000平方米以上）的開發，較集中開發數目更多而單個項目規模較小的其他房地產開發商而言，上述波動幅度或更為明顯。例如，我們於2011年開始取得來自銷售商貿物流中心物業的收益，及2010年的營業額主要來自位於江西省贛州的住宅綜合體水岸新天的商業及住宅單元的銷售額。2011年至2012年期間營業額的大幅增加主要反映產品組合變動以及運營規模整體擴張。營業額由截至2012年6月30日止六個月的人民幣640.3百萬元大幅減少至截至2013年6月30日止六個月的人民幣189.8百萬元，這是由於該六個月期間所交付的物業產品量減少，這主要反映了我們目前交付計劃的特點，即大部分計劃於2013年交付的物業預期將於2013年最後一個季度交付。鑒於所出售及交付物業的類別存在差異、不同項目的時間安排存在差異以及其他因素，我們的經營業績過往曾經歷波動，日後亦可能繼續出現大幅波動。我們的過往業績不一定預示未來期間的業績。請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－我們的經營業績受物業交付計劃的高峰及低谷的影響重大」。

我們的售價亦受當地物業市場的整體狀況影響，包括物業的整體需求以及可資比較或同類物業的售價。譬如，2012年我們寧鄉商貿物流中心所售出獨立交易展示區單元的平均售價為每平方米人民幣3,786元，而濟寧商貿物流中心及玉林商貿物流中心的平均售價則分別為每平方米人民幣4,108元及每平方米人民幣4,828元，價格差異主要是由於當地商業物業市場的整體狀況存在差異。由於我們側重開發商貿物流中心項目，開發進程（通常需時數年完工）、物業銷售的時間安排、可銷售建築面積及售價亦取決於項目開發進度。施工、監管批准及其他程序上的延誤可能對我們項目的工期構成不利影響。此外，視乎有關期間我們開發項目的進度而定，我們已完工及交付的各開發項目主體建築之集合亦可能對該指定期間的產品組合構成影響。過往，我們側重開發

以出售為目的的商貿物流中心物業。由於我們擬於開發進程的後期逐漸增加保留物業單元的比重以作出租目的，日後我們的營業額亦可能受物業租賃影響，例如我們指定作出租物業的平均租價及建築面積。

控制建築成本的能力

鑒於建築成本為我們銷售成本的重要組成部分，我們控制建築成本的能力對我們的業績構成影響。我們通常外聘承建商負責我們的項目開發，我們與承建商簽訂的建築合約一般會規定承建商須採購若干指定建材(包括鋼筋及水泥)。我們亦會根據各特定項目的要求外聘其他承建商提供各種建築相關服務，如空調機組及升降機安裝，內部裝修以及園林設計及園藝服務。請參閱「業務－我們的開發進程－項目施工」。建築成本涵蓋一切項目設計及施工成本，主要包括支付予承建商的費用，基於各種因素(包括地皮的地質及構造特點、開發類別及規模、樓宇設計及建材)，該等費用各有不同。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，我們錄得建築成本人民幣19.2百萬元、人民幣353.0百萬元、人民幣829.6百萬元及人民幣93.2百萬元，分別佔我們於有關期間營業額的20.1%、42.4%、51.6%及49.1%。

根據我們的標準建築合約，鋼筋和混凝土等主要建材一般由我們聘請的承建商採購，作為建築協議的一部分，我們通常會指定該等主要建材的品牌及質量標準。在該等材料的價格漲幅少於訂明合約價5%的情況下，該等材料的價格波動風險一般由上述建築公司承擔。倘若漲幅超過5%，則我們須負責支付價格漲幅超出訂明合約價5%的部分。此外，建材價格的長期上漲可能促使承建商更改他們對新合約的報價，從而增加我們的銷售成本及整體項目成本。因此，我們的盈利能力及業績取決於我們通過定價機制將土地及建築成本的漲幅有效轉嫁予我們客戶的能力。在集團本部層面我們協商及安排採購部分大型設備，例如升降機、電動扶梯及空調系統。

以較合理成本獲得優質土地的能力

我們的持續增長在很大程度上取決於我們以可產生合理回報的價格獲得優質土地的能力。我們着眼於中國的三四線城市及選擇性地進入的二線城市，且基於我們當前的開發計劃，截至2013年7月31日，我們於未來六年有充足土地儲備可供項目開發。

然而，為支持我們業務的持續長期增長，我們有必要繼續物色合適地塊以供未來項目開發。中國經濟持續增長，商貿物流中心產品的需求持續上升，而我們業務經營的主要地區表現尤為突出（得益於這些地區推動城鎮化進程方面的利好政府政策），我們預期開發商之間對適合開發商貿物流中心項目的土地儲備的競爭將會加劇。採用公開招拍掛的方式出讓國有土地使用權亦可能加劇中國三四線城市土地開發和土地收購成本方面的競爭。我們預期在可見未來中國的土地出讓金將繼續上漲。此外，隨着中小城市對優質土地資源的競爭日趨激烈，我們在協商並獲得經營所在地區政府利好支持方面所面臨的壓力越來越大。請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－我們未必能以商業上可接受的價格取得或根本無法取得適合作商貿物流中心項目開發的地塊」。

鑒於土地收購成本為我們銷售成本的重要組成部分，我們的經營業績深受其影響。因此，我們的經營業績亦取決於我們在以後的開發項目中控制土地收購成本的能力。於過往記錄期間，我們分別於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月錄得與土地收購相關的銷售成本人民幣3.5百萬元、人民幣170.9百萬元、人民幣276.2百萬元及人民幣26.2百萬元，分別佔我們於有關期間營業額的3.7%、20.5%、17.2%及13.8%。

土地增值稅

我們通常直接從地方政府獲得土地使用權。我們的物業開發須就相關土地的增值金額繳納土地增值稅。在中國從事房地產開發的國內及海外投資者均須繳納土地增值稅，並須按30%至60%的累進稅率對土地價值增值部分徵收。此外，根據經當地稅務部門批准的核定計稅價格方法，我們的部分子公司須按收益的1.5%至8%繳納土地增值稅。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，我們分別錄得土地增值稅開支人民幣4.2百萬元、人民幣45.5百萬元、人民幣60.9百萬元及人民幣11.3百萬元。土地增值稅撥備是於確認收益時作出。因此，我們的業績易受土地增值稅開支的大幅增加影響，而土地增值稅開支取決於土地增值水平以及可抵扣成本及開支（例如資本化借貸成本及適用物業開發成本）的金額。於最近日期，我們已根據相關地方稅務部門所詮釋及執行的中國相關土地增值稅法及法規，就土地增值稅預繳全數稅項及／或作出全數撥備。然而，我們不能向閣下保證，有關稅務部門將認同我們計算土地增值稅負債撥備的基準，亦不能保證該等撥備將足以彌補稅務部門可能最終向我們徵收的所有土地增值稅。倘有關稅務部門計算我們應繳的土地增值稅遠高於我們的撥備，我們的財務狀況和經營業績可能會受到重大不利影響。

融資渠道和融資成本

銀行及其他借貸是我們物業開發的主要資金來源。於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們尚未償還的銀行貸款及其他借貸分別為人民幣30.0百萬元、人民幣103.0百萬元、人民幣749.0百萬元及人民幣796.9百萬元。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，我們銀行貸款及其他借貸的已付利息總額(於將資本化利息計入在建物業前)分別為人民幣3.2百萬元、人民幣5.3百萬元、人民幣61.9百萬元及人民幣74.7百萬元。由於中國商業銀行將其貸款利率與中國人民銀行基準利率掛鈎，有關基準利率上調，將增加我們的融資成本。有關進一步詳情，請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－我們的融資成本可能受中國及世界其他地區利率變動影響」。同時我們亦有其他借貸，如向中國國內信託公司籌措的借貸，而這些出借人一般不會將其利率與中國人民銀行基準利率掛鈎，他們收取的利率一般會高出中國商業銀行所收取的利率。我們的融資渠道和融資成本亦受到中國政府和金融機構對物業開發銀行借貸不時實施的限制的影響。此外，中國或我們經營所在地區的貸款需求整體增加可能會抬高適用利率，導致我們須支付額外利息成本。

政府補助

於過往記錄期間，我們已就寧鄉、濟寧、玉林、綿陽、梧州及贛州商貿物流中心項目取得大量政府補助。於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，我們已收到的政府補助總額分別為人民幣85.6百萬元、人民幣265.9百萬元、人民幣586.9百萬元及人民幣388.5百萬元，其中人民幣5.4百萬元、人民幣126.6百萬元、人民幣285.2百萬元及人民幣23.9百萬元已扣減同期的銷售成本。

因此，地方政府向中國商貿物流中心開發商提供政府補助或其他形式的財政支持甚為普遍。具體而言，在向我們的項目提供補助的過程中，我們認為地方政府通常考慮(其中包括)擬建商貿物流中心項目的規模、擬建商貿物流中心將帶給地方經濟的潛在利益以及負責開發能為地方經濟帶來益處的商貿物流中心項目管理團隊的經驗。監管部門通常考慮該等擬建項目應能夠發揮提高消費水平、促進地方商業發展、擴大城市規模及加強基礎設施、提供就業機會、為地方區域增加稅收及促進可持續經濟增長的作用。請參閱「行業概覽－中國的商貿物流中心市場－監管政策及行業趨勢」。因此，我們不時就我們的商貿物流中心項目從地方政府收取補助。

我們相信，政府補助源自我們的正常及常規業務過程，原因如下：

- ***收取補助的監管背景***。根據第一太平戴維斯的資料，地方政府向中國商貿物流中心開發商提供政府補助或其他形式的財政支持甚為普遍。中國眾多商貿物流中心項目及開發商收到過政府補助。該等政府補助由地方政府在行使作為其行政管理權一部分的支出權力時提供，旨在推動十二五規劃綱要所載行業目標。該等目標包括推動中小城市的城鎮化以及綜合獨立交易展示區及大型商貿流通企業。尤其，地方政府獲授權根據中國預算法及其實施細則行使其支出權力及提供政府補助。因此，政府補助是根據推動商貿物流中心業務（構成我們正常及常規業務過程中的核心業務）的監管政策提供。

- ***政府補助與特定項目掛鈎***。政府補助是特定向個別項目提供。尤其是，於過往記錄期間，絕大部分政府補助是計入與商貿物流中心項目有關的銷售成本或入賬列作遞延收入。

- ***多個地區的經常性補助***。我們在中國多個地區就商貿物流中心項目收取政府補助已成既定慣例，這些地區自華東濟寧跨越華中寧鄉及贛州，延伸至華南及西南部綿陽、玉林及梧州。我們運營過程中取得的政府補助並非一次性，而是常有發生，且與我們目前經營所在絕大部分地理區域的核心房地產開發業務有着緊密聯繫。

- ***管理層參與協商政府補助***。在我們進行的項目評估過程中，管理層會深入探討所擬建的商貿物流中心項目。具體而言，在評估開發項目可行性的過程中，管理層會考慮所有相關因素，以釐定所擬建項目是否可在擬建開發期間內取得滿意的利潤及現金流量水平。在分析的過程中，是否可取得政府補助、其金額及發放時間是影響我們是否承接具體項目的關鍵因素之一。管理層於此階段釐定政府補助是否是我們承接所擬建項目的前提條件，以及是否可開始與地方當局展開詳細的討論以協商補助的安排。因此，管理層團隊在確定政府補助的必要性、發放時間及金額方面發揮關鍵作用並充分參與其過程。

- ***運用補助所得款項至我們的核心業務***。政府補助所得款項通常用於撥付我們的資本開支及營運資金需求。所得款項用於我們正常及常規業務過程中進行的核心業務活動。

倘地方當局將提供的政府補助附有將由我們承擔或履行的大量或不尋常的持續責任及條件，如我們預期實現有關條件會涉及一定程度的不確定性或難度，我們通常不會承接有關項目。鑒於政府補助通常予以提供以補助我們所承接的開發項目，我們相信，我們與政府補助有關的主要責任是按地方當局批准的計劃及制訂的要求開發項目。具體而言，有關責任及條件包括（其中包括）(i)按時完成有關項目及相關設施的施工計劃、(ii)按在地方當局不時備案的計劃動工、施工及完工及(iii)開始並完成物業的預售並交付有關物業予買方。於過往記錄期間，政府補助是根據我們發展項目的進度分期支付。尤其是，根據我們與地方當局的過往交易經驗，地方政府一般在酌情考慮我們履行責任及條件的進度（包括主要開發階段，如項目規劃、建築工程、預售及物業交付）後付款。於過往記錄期間及直至最近日期，(i)我們在向地方政府收取發展項目的政府補助時，並未出現任何重大延遲付款或減低補助款額的情況、(ii)我們已履行與收取政府補助有關的所有重大責任及條件及(iii)於過往記錄期間及直至最近日期，我們並未被追索或收回任何已收取的政府補助。我們相信地方政府不會追索或收回我們已收取的政府補助。

所收取的政府補助金額通常由我們與地方政府協商釐定，不同的開發項目其金額明顯不同。具體而言，影響政府補助金額的因素包括（其中包括）立項規模和所處位置、地方經濟及房地產市場狀況、基礎設施規劃及施工難易度、地方政府的流動資金水平及可用財務資源、地方政府在提供開發項目推動地方貿易發展方面的必要及緊急程度以及地方政府對我們所擬建開發項目的市場定位的認可。

過往記錄期間錄得的政府補助僅為我們的房地產項目提供，與除外的豪德項目無關。我們預期將於2013年就興寧商貿物流中心及菏澤商貿物流中心收取政府補助。此外，截至2013年7月31日，我們已就甘肅省蘭州及山東省煙台的規劃作未來發展的其他物業簽訂投資框架協議，並預期於進行開發的過程中就該等項目收取政府補助。

政府補助過往對我們的盈利能力作出重大貢獻，反映在我們較低的銷售成本及商貿物流中心項目產生較高的毛利率，尤其是位於寧鄉、濟寧及玉林的商貿物流中心。補助金額亦導致過往記錄期間毛利率的大幅波動。有關政府補助對我們經營業績的財

務貢獻的討論，請參閱「－收益表若干項目詳情－銷售成本－政府補助」。補助亦提高我們的流動資金水平，反映在收取補助後現金結餘及現金等值物以及流動負債增加。尤其是，該等所收取現金一般用於撥付我們的資本開支及營運資金需求，因此減少了用於撥付該等開支的所需現金。有關政府補助對我們流動資金及財務狀況的財務貢獻的討論，請參閱「－若干財務狀況表項目－遞延收入」。

我們相信，我們有能力有效控制與政府補助相關的風險及不確定因素。尤其是：

- *項目評估*。作為項目評估流程的一部分，我們會對擬建商貿物流中心進行深入審查。評估某發展項目的可行性時，我們將考慮所有相關因素以釐定擬建項目能否在計劃開發期間內產生可觀的利潤及現金流量。作為有關分析的一部分，能否取得政府補助、政府補助的金額及發放時間是影響我們會否落實某特定項目的一個關鍵因素。我們或會在此階段釐定政府補助是否為我們落實擬建項目的先決條件。於過往記錄期間，儘管我們已就產生收益的所有商貿物流中心項目取得政府補助，然而如有信心可自有關項目取得預期利潤及現金流量時，我們亦可能在未獲得政府補助的情況下進行項目。

- *協商政府補助*。我們經過審查後認為政府補助確為落實開發商貿物流中心的先決條件，且進一步確認獲得政府補助的可能性後，我們將開始與地方當局進行磋商，以落實與補助有關的具體安排。倘將由地方當局提供的政府補助附有重大或不尋常的持續責任及／或條件(例如我們預期在達成過程中會產生合理程度的不確定因素或困難的任何條件)，我們一般不會落實有關項目。

- *靈活調整資本開支預算*。與房地產行業的常規一致，我們的政策是根據我們的可供使用財務及管理資源保持靈活的長期資本開支預算。

- *規劃階段*。就潛在商貿物流中心項目進行考慮及規劃時，能否取得政府補助及政府補助的金額被系統性地納入有關商貿物流中心的整體預算規劃中，這在有關項目的規劃、設計及施工中得到進一步體現，而又將體現在(包括但不限於)項目位置、項目定位、主體建築的功能、組成、裝修、

室內設計及建材以及現場服務上。倘未就潛在商業機遇取得政府補助，我們僅在有信心憑借現有的可供動用財務資源產生預期利潤及收益率的條件下，方會同意把握和落實有關機遇。在這種情況下，我們在就有關項目編製資本開支預算時不會計入政府補助。

- *執行階段*。完成開發商貿物流中心所需的時間相對較長，一般介乎5年至10年之間。因此我們具有一定程度的靈活性，可因應業務及財務狀況（如預期政府補助金額的任何變動）不斷地調整我們的長期發展計劃及資本開支預算。例如，對於並非利用我們當時的可供動用資本資源建造的主體建築，我們或會就其土地收購及設計／構造特點調整資本開支。

因此，我們相信，一般而言我們有能力管理與政府補助有關的風險及不確定因素，而在落實商貿物流中心項目後，我們不會面臨僅與無法或延遲取得政府補助有關的財務風險。儘管我們預計能否取得政府補助將不會成為我們經營可盈利業務及擴展經營的障礙，但在收取有關補助方面仍存在一定程度的風險及不確定因素。請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－無法在未來期間為我們的項目取得任何優惠監管待遇（如政府補助及優惠稅收待遇）可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響」。

重大會計判斷及估計

我們根據國際財務報告準則編製綜合財務報表，而國際財務報告準則要求我們作出影響以下各項的判斷、估計及假設：(i)於財務期末我們資產及負債的報告數額及(ii)於各財務期間的收入和費用報告數額。這些判斷、估計及假設通常因為需要就本質上不確定事宜之影響作出估計而需要我們管理層作出主觀或複雜的判斷。若干會計判斷、估計及假設因其對我們綜合財務報表的重要性而尤為關鍵。我們基於本身的過往經驗、對我們現有業務和其他情況的認知及評估、按所獲得資料及最佳假設對未來作出的預期，形成我們就不能自其他來源明顯確定的事項作出判斷的基準，並持續評估這些估計數字。

由於使用估計為財務報告過程中的必要環節，故我們實際業績可能與該等估計及預期有別。我們部分會計政策於應用時須作出較其他政策更高程度的判斷。在審閱我們綜合財務報表時，閣下務請考慮(i)我們選擇的重大會計政策、(ii)影響該等政策應用

的判斷及其他不明朗因素及(iii)所呈報業績對條件及假設變化的敏感程度。我們相信下列會計政策涉及編製綜合財務報表所用最重要的判斷及估計。

存貨減值

我們的未來待開發的土地、在建物業及待售已完工物業是按成本或可變現淨值的較低者列賬。根據我們的近期經驗及有關物業性質，我們就售價、在建物業的竣工成本及銷售物業所涉成本作出估計。

倘竣工成本增加或淨銷售額減少，我們可能就待售已完工物業、未來待開發物業及待售在建物業作出撥備。該等撥備需要運用判斷及估計。倘預期異於最初估計，則該等物業的賬面值及撥備於有關估計變動期間將相應調整。

鑒於中國房地產市場波動且個別物業的獨特性質使然，成本及收益的實際結果或會高或低於有關期末所估計者。撥備的任何增減均會影響未來年度損益。

遞延稅項資產確認

遞延稅項資產是根據資產賬面值預期變現或結算的方式以於有關期末已頒布或實質已頒布的稅率確認及計量。於釐定遞延資產的賬面值時，預期應課稅利潤的估計涉及多項有關我們經營環境的假設，且董事須作出重要的判斷。有關假設及判斷改變或會影響將確認的遞延稅項資產賬面值及未來年度淨利。

中國土地增值稅撥備

我們已根據中國有關稅務法律法規所載規定估計土地增值稅負債、作出稅項撥備及將土地增值稅負債估計納入稅項撥備。實際的土地增值稅負債須待物業開發項目完成後，由稅務機關釐定，而稅務機關可能不同意我們計算土地增值稅撥備的基準。由於有關計算視乎最終稅額而定，故釐定該撥備水平時須作出重大判斷。鑒於當地稅務

局所詮釋的土地增值税計算基準並不明朗，實際結果可能會高於或低於有關期末所估計者。實際結果或估計的任何增減將會影響作出有關釐定期間的所得税撥備。

在建物業建築成本的確認及分配

物業開發成本於建造階段計入在建物業，並將於確認物業銷售後轉撥至損益。於最終結算開發成本及有關物業銷售的其他成本前，該等成本按管理層的最佳估計累計。

非衍生金融工具的公允值

按攤餘成本列賬非衍生金融工具的公允值（就披露目的而釐定）是根據未來本金及利息現金流量，並按於報告日期的市場利率貼現所得的現值計算。

收益表若干項目詳情

我們從事商貿物流中心開發及經營業務。我們的寧鄉商貿物流中心項目公司成立於2009年，為首個從事此類核心業務的經營子公司。我們於2010年首次收購寧鄉商貿物流中心項目土地使用權後開展商貿物流中心開發業務。我們的濟寧商貿物流中心項目公司於2010年初成立。然而，我們根據中國法律及法規就家族分配進行了一系列重組交易以建立本集團的離岸控股架構。基於這些交易，我們的歷史可追溯至2002年我們註冊成立毅德置業（贛州），其主要從事開發位於中國江西省贛州市的水岸新天及豪德•銀座兩個物業開發項目。詳情請參閱「歷史及企業架構－我們的歷史與發展」及「業務－其他物業」。

於2011年，我們開始自出售商貿物流中心的物業獲得收益。在此之前，於2010年，我們的收益主要來自出售水岸新天的商業及住宅單元。我們2010年的經營規模較小，2010年的營業額為人民幣95.7百萬元，而2011年及2012年的營業額分別為人民幣832.7百萬元及人民幣1,607.1百萬元。由於當時仍為業務經營初期，加上產品組合及項目存在差異性，且經營規模有限，我們於2010年的經營業績與其他期間的業績並無直接可比性。此外，營業額由截至2012年6月30日止六個月的人民幣640.3百萬元大幅下降至截至2013年6月30日止六個月的人民幣189.8百萬元，這是由於截至2013年6月30日止六個月所交付的物業產品數量有所減少，這主要反應了我們目前交付計劃的特點，即計劃於2013年交付的大部分物業預期將在2013年的最後一個季度完成交付。請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－我們的經營業績受物業交付計劃的高峰及低谷的影響重大」。此外，我們亦無法保證我們將能保持於2010年至2012年期間的增長速度。

營業額

於過往記錄期間，我們的營業額絕大部分來自物業銷售。我們亦自提供物業管理服務及物業租賃錄得部分營業額。我們的營業額是指經扣除營業税、其他銷售相關税項及客戶所得任何折扣之後的收入。下表載列於所示期間我們按來源劃分的營業額組成部分及各組成部分佔我們總營業額的百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年	
							（未經審核）			
	人民幣千元，百分比除外									
物業銷售	95,370	99.6%	832,627	100.0%	1,605,907	99.9%	639,681	99.9%	187,220	98.7%
物業管理服務	–	–	56	0.0%	847	0.1%	424	0.1%	2,377	1.2%
租金收入	345	0.4%	–	–	360	–	170	–	167	0.1%
合計	**95,715**	**100.0%**	**832,683**	**100.0%**	**1,607,114**	**100.0%**	**640,275**	**100.0%**	**189,764**	**100.0%**

就物業銷售而言，我們將於物業所有權的重大風險及回報轉至客戶時確認收益。我們認為，我們所銷售物業所有權的重大風險及回報是於有關物業竣工並將物業交付買家時轉讓。由於我們的營業額絕大部分來自物業銷售，我們在某個期間的經營業績取決於我們於有關期間所交付物業的總建築面積及平均售價。下表載列於所示期間所出售不同項目及不同類型物業產品的建築面積、平均售價及營業額。

	截至12月31日止年度									截至6月30日止六個月					
	2010年			2011年			2012年			2012年			2013年		
	建築面積	平均售價	營業額	建築面積	平均售價	營業額	建築面積	平均售價	營業額	建築面積	平均售價	營業額	建築面積	平均售價	營業額
	建築面積以平方米計，平均售價以人民幣元／平方米計以及營業額以人民幣千元計														
寧鄉商貿物流中心															
獨立交易展示區單元	–	–	–	204,140	3,706	756,580	44,833	3,786	169,757	5,358	3,972	21,279	4,980	4,158	20,711
貨代市場單元	–	–	–	10,294	3,234	33,295	–	–	–	–	–	–	–	–	–
小計	**–**	**不適用**	**–**	**214,434**	**不適用**	**789,875**	**44,833**	**不適用**	**169,757**	**5,358**	**不適用**	**21,279**	**4,980**	**不適用**	**20,711**
濟寧商貿物流中心															
獨立交易展示區單元	–	–	–	–	–	–	198,447	4,108	815,246	155,706	3,959	616,462	12,858	3,943	50,695
綜合交易展示區	–	–	–	–	–	–	12,471	6,243	77,855	–	–	–	3,038	6,538	19,864
小計	**–**	**不適用**	**–**	**–**	**不適用**	**–**	**210,918**	**不適用**	**893,101**	**155,706**	**不適用**	**616,462**	**15,896**	**不適用**	**70,559**
玉林商貿物流中心															
獨立交易展示區單元	–	–	–	–	–	–	62,457	4,828	301,567	–	–	–	17,889	4,975	88,994
小計	**–**	**不適用**	**–**	**–**	**不適用**	**–**	**62,457**	**不適用**	**301,567**	**–**	**不適用**	**–**	**17,889**	**不適用**	**88,994**
其他物業															
水岸新天	17,038	5,597	95,370	7,605	5,622	42,752	535	3,908	2,091	447	4,336	1,940	–	–	–
豪德•銀座	–	–	–	–	–	–	36,998	6,470	239,391	–	–	–	1,051	6,620	6,956
小計	**17,038**	**不適用**	**95,370**	**7,605**	**不適用**	**42,752**	**37,533**	**不適用**	**241,482**	**447**	**不適用**	**1,940**	**1,051**	**不適用**	**6,956**
合計	**17,038**	**不適用**	**95,370**	**222,039**	**不適用**	**832,627**	**355,741**	**不適用**	**1,605,907**	**161,511**	**不適用**	**639,681**	**39,816**	**不適用**	**187,220**

與其他房地產開發商一樣，我們不同時期的經營業績可能具有較大差異。例如，截至2010年12月31日止年度，我們的營業額主要來自銷售江西省贛州市住宅項目水岸新天的商業及住宅單元。截至2011年12月31日止年度，我們的營業額主要來自銷售寧鄉商貿物流中心的獨立交易展示區單元及貨代市場單元。截至2012年12月31日止年度，我們的營業額主要來自銷售濟寧商貿物流中心、玉林商貿物流中心及寧鄉商貿物流中心的獨立交易展示區單元，以及小部分來自銷售贛州住宅、商業及寫字樓項目豪德•銀座的辦公場所及住宅單元。我們截至2013年6月30日止六個月的營業額主要來自銷售玉林商貿物流中心、濟寧商貿物流中心及寧鄉商貿物流中心的獨立交易展示區單元以及濟寧商貿物流中心綜合交易展示區。

銷售成本

銷售成本主要包括已出售物業成本，此類成本包括建築成本、土地收購成本及資本化借貸成本。我們的已出售物業成本是經扣除政府補助後呈列。下表載列於所示期間我們銷售成本的組成部分及有關組成部分佔我們總銷售成本的百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年	
							（未經審核）			
	（人民幣千元，百分比除外）									
已出售物業成本										
建築成本	19,190	104.7%	352,986	88.5%	829,557	99.8%	341,879	100.2%	93,205	96.4%
土地收購成本	3,511	19.1%	170,949	42.8%	276,170	33.2%	139,517	40.9%	26,199	27.1%
資本化借貸成本	856	4.7%	1,311	0.3%	8,700	1.1%	1,053	0.3%	370	0.4%
扣除：										
政府補助	(5,408)	(29.5%)	(126,592)	(31.7%)	(285,162)	(34.3%)	(141,902)	(41.6%)	(23,857)	(24.7%)
小計	18,149	99.0%	398,654	99.9%	829,265	99.8%	340,547	99.8%	95,917	99.2%
其他成本	188	1.0%	206	0.1%	1,578	0.2%	660	0.2%	815	0.8%
合計	**18,337**	**100.0%**	**398,860**	**100.0%**	**830,843**	**100.0%**	**341,207**	**100.0%**	**96,732**	**100.0%**

- *建築成本*。建築成本指物業項目的設計及建築成本，主要包括支付予承建商（包括負責土木工程、建設、園林設計、設備安裝及內部裝修的承建商）的費用，以及基礎設施建設成本及設計成本。我們的建築成本受一系列因素影響，例如建材成本、興建物業的位置及類型、裝修風格及配套設施風格及成本。基本上全部建材成本（無論是承建商或我們所採購的材料）均列為建築成本的一部分。於過往記錄期間，我們的建築成本通常隨着已出售

物業總建築面積的變化而浮動。2010年至2012年期間的持續增加反映了我們不斷擴大的經營規模。

- *土地收購成本*。土地收購成本指有關收購佔用、使用及開發土地權利的成本，包括土地出讓金、拆遷及安置費用以及其他土地相關稅項及收費。土地收購成本於相關物業竣工及交付後確認為已出售物業成本的一部分。土地收購成本受一系列因素影響，其中包括有關物業位置、分區及土地使用條款、中國法律法規規定的收費及市況。由2010年至2012年，土地收購成本增加主要反映我們為支持我們業務的擴張而於同期收購土地使用權所支付的款項增加。
- *資本化借貸成本*。我們將借貸成本的一部分資本化，以有關成本直接歸屬於開發某一特定項目為限。於確認出售有關物業的收益時，有關資本化借貸成本列作有關物業的已出售物業成本的一部分。不直接歸屬於開發項目的成本會予以費用化並列作融資成本。由2011年至2012年，資本化借貸成本增加主要反映我們為建造工程及其他開發投入融資所產生的銀行貸款及其他借貸結餘增加。
- *政府補助*。用於補助我們存貨成本的政府補助初步於我們的財務狀況表確認為遞延收入，隨後於出售物業時自銷售成本扣減。下表載列於所示期間按項目劃分入賬列作銷售成本的政府補助的主要組成部分。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年	
							（未經審核）			
	人民幣千元，百分比除外									
水岸新天	5,408	100.0%	–	–	–	–	–	–	–	–
寧鄉商貿物流中心	–	–	126,592	100.0%	70,571	24.7%	5,589	3.9%	5,056	21.2%
濟寧商貿物流中心	–	–	–	–	198,171	69.5%	136,313	96.1%	14,002	58.7%
玉林商貿物流中心	–	–	–	–	16,420	5.8%	–	–	4,799	20.1%
合計	**5,408**	**100.0%**	**126,592**	**100.0%**	**285,162**	**100.0%**	**141,902**	**100.0%**	**23,857**	**100.0%**

2010年至2012年期間，於銷售成本扣減的政府補助的增加整體與我們運營規模的擴大一致，反映包括物業銷售及營業額、土地收購成本及土地資源

結餘以及土地儲備增加。截至2013年6月30日止六個月，於銷售成本扣減的政府補助相比截至2012年6月30日止六個月減少，主要由於同期已交付建築面積減少所致。

- *其他銷售成本*。其他銷售成本包括我們就物業管理服務及物業租賃所產生的銷售成本。具體而言，該等服務包括安保、清潔及保養服務以及通常與此類業務相關的其他服務。

毛利及毛利率

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的毛利分別為人民幣77.4百萬元、人民幣433.8百萬元、人民幣776.3百萬元、人民幣299.1百萬元及人民幣93.0百萬元。同期我們的毛利率分別為80.8%、52.1%、48.3%、46.7%及49.0%。總體上，我們毛利率的波動反映於有關期間所交付項目結構的變動。個別商貿物流中心項目的毛利主要反映項目所在地區房地產市場的情況，因此不同地區房地產項目的毛利不可直接類比。我們自2010年至2011年期間毛利率降低主要由於2011年寧鄉商貿物流中心獨立交易展示區單元銷售的毛利率較低為50.7%，而2010年水岸新天商業及住宅單元銷售的毛利率達81.0%。毛利率降低反映了有關期間所出售物業的性質不同。我們自2011年至2012年期間毛利率降低主要由於2012年濟寧商貿物流中心和玉林商貿物流中心的毛利率較低，分別為46.3%及48.5%，而2011年寧鄉商貿物流中心的毛利率則為50.7%（儘管2012年寧鄉商貿物流中心的毛利率上升至64.9%）。2011年至2012年期間，寧鄉商貿物流中心實現的毛利率上漲，反映同期就該項目收取並於銷售成本扣減的政府補助金額上升。截至2013年6月30日止六個月的毛利率較截至2012年6月30日止六個月小幅上升，主要由於濟寧商貿物流中心於截至2013年6月30日止六個月的收益佔比較低，毛利率為46.7%，相比玉林商貿物流中心的49.0%及寧鄉商貿物流中心的55.8%，濟寧商貿物流中心的毛利率相對較低。於銷售成本扣減的政府補助亦導致過往記錄期間毛利率的波動。請參閱「－收益表若干項目詳情－銷售成本－政府補助」。

下表載列過往記錄期間我們按項目劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
				（未經審核）	
	人民幣千元，百分比除外				
寧鄉商貿物流中心					
營業額	–	789,875	169,757	21,279	20,711
已售物業成本	–	(389,202)	(59,579)	(9,914)	(9,149)
毛利	–	400,673	110,178	11,365	11,562
毛利率	不適用	50.7%	64.9%	53.4%	55.8%
濟寧商貿物流中心					
營業額	–	–	893,101	616,462	70,559
已售物業成本	–	–	(480,014)	(330,104)	(37,604)
毛利	–	–	413,087	286,358	32,955
毛利率	不適用	不適用	46.3%	46.5%	46.7%
玉林商貿物流中心					
營業額	–	–	301,567	–	88,994
已售物業成本	–	–	(155,264)	–	(45,343)
毛利	–	–	146,303	–	43,651
毛利率	不適用	不適用	48.5%	不適用	49.0%
其他物業（水岸新天及豪德•銀座）					
營業額	95,370	42,752	241,482	1,940	6,956
已售物業成本	(18,149)	(9,452)	(134,408)	(529)	(3,821)
毛利	77,221	33,300	107,074	1,411	3,135
毛利率	81.0%	77.9%	44.3%	72.7%	45.1%

其他收益及其他虧損淨額

我們的其他收益主要包括撇銷其他應付款項。我們的其他虧損淨額主要是指出售物業、廠房及設備(主要為汽車及辦公設備)的虧損。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支主要包括廣告及推廣開支(包括就銷售及推廣活動、廣告以及贊助或組織銷售活動、會議及論壇所產生的開支)、銷售佣金及開支、銷售及市場推廣人員報酬以及其他與物業銷售相關的開支。下表載列所示期間我們銷售及分銷開支的組成部分以及該等組成部分佔我們銷售及分銷開支總額的百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年	
							(未經審核)			
					人民幣千元,百分比除外					
銷售及分銷開支										
廣告開支	6,430	32.1%	31,727	60.0%	32,299	51.9%	16,185	51.6%	14,897	33.7%
銷售佣金	5,801	28.9%	6,393	12.1%	602	1.0%	–	–	–	–
員工報酬	2,379	11.9%	6,930	13.1%	10,889	17.5%	3,310	10.5%	14,773	33.4%
推廣開支	3,924	19.6%	4,904	9.3%	8,257	13.3%	8,252	26.2%	9,391	21.2%
行政開支	916	4.6%	2,635	5.0%	6,002	9.6%	2,845	9.0%	3,893	8.8%
其他開支	610	2.9%	322	0.5%	4,171	6.7%	847	2.7%	1,290	2.9%
合計	**20,060**	**100.0%**	**52,911**	**100.0%**	**62,220**	**100.0%**	**31,439**	**100.0%**	**44,244**	**100.0%**

我們的銷售及分銷開支於2010年至2012年期間以及截至2012年及2013年6月30日止六個月有所增長,大致與同期經營規模擴大及物業銷售增加相符。我們的銷售佣金開支佔銷售及分銷開支總額的百分比於2012年及截至2013年6月30日止六個月顯著下降,主要是由於我們於2012年及截至2013年6月30日止六個月依靠我們的內部銷售團隊進行物業銷售,而於2010年及2011年則聘請外部房地產經紀公司協助物業銷售。2012年啟用我們內部銷售團隊使得同期員工報酬佔銷售及分銷開支總額的百分比上升。我們的銷售及分銷開支受我們物業銷售的計劃及時間安排影響。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月,銷售及分銷開支分別佔我們總營業額的21.0%、6.4%、3.9%、4.9%及23.3%。自2010年至2012年期間我們的銷售及分銷開支佔總營業額百分比的整體下降趨勢反映我們的經營規模及效率提升,截至2013年6月30日止六個月的上升反映就預售位於贛州及綿陽的商貿物流中心項目的物業所做大量準備工作相關的開支。

行政開支

行政開支主要包括行政員工相關開支、辦公開支、差旅、膳宿及會議開支、股份補償開支、專業服務費以及折舊及攤銷。員工相關開支主要包括我們管理層、行政、財務及會計人員的工資及僱員福利開支。我們就辦公室養護以及與我們一般營運相關的職能產生辦公開支。差旅、膳宿及會議開支包括我們管理層及其他人員出差所產生的費用以及業務發展開支。所有股份補償開支均與我們的首次公開售股前購股權計劃有關。請參閱「附錄五－法定及一般資料－D. 首次公開售股前購股權計劃」。專業服務費包括就所提供服務向第三方專業機構支付的會計、法律及估值費。折舊及攤銷主要與我們一般營運過程中所使用設施有關。

下表載列所示期間我們行政開支的組成部分以及該等組成部分佔我們行政開支總額的百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年	
							（未經審核）			
					人民幣千元，百分比除外					
行政開支										
員工相關開支	6,692	24.3%	20,238	26.8%	66,080	35.2%	23,658	32.1%	59,837	43.2%
辦公開支	7,734	28.1%	21,458	28.4%	34,798	18.5%	15,017	20.4%	17,382	12.6%
差旅、膳宿及會議開支	7,916	28.8%	18,559	24.5%	34,526	18.4%	13,374	18.1%	14,441	10.4%
股份補償開支	–	–	459	0.6%	6,109	3.3%	2,754	3.7%	3,050	2.2%
專業服務費	2,485	9.0%	5,199	6.9%	14,223	7.6%	3,072	4.2%	16,567	12.0%
折舊及攤銷	903	3.3%	3,141	4.2%	7,348	3.9%	2,963	4.0%	5,885	4.3%
其他開支	1,785	6.5%	6,564	8.6%	24,638	13.1%	12,904	17.5%	21,255	15.3%
合計	**27,515**	**100.0%**	**75,618**	**100.0%**	**187,722**	**100.0%**	**73,742**	**100.0%**	**138,417**	**100.0%**

我們的行政開支於過往記錄期間有所增長，與我們的業務經營擴張同步。2010年至2011年期間的增幅反映我們經營規模的擴大。2011年至2012年期間行政開支的增幅尤其與我們的員工相關開支增加相關，反映我們的持續業務增長以及為全球發售起見而額外招募高級管理人員及專業管理人員。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，行政開支分別佔我們總營業額的28.7%、9.1%、11.7%、11.5%及72.9%。截至2012年6月30日止六個月的行政開支的絕對金額及佔總營業額的百分比與截至2013年6月30日止六個月相比均有所增加，這是由於為支援我們運營規模擴張而持續產生的行政開支及與全球發售相關的開支所致。

其他經營開支

我們的其他經營開支主要包括於集團本部層面以及我們業務經營所在或擬進軍地區作出的慈善捐款及贊助。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，其他經營開支分別佔我們總營業額的6.0%、0.5%、0.4%、0.1%及6.2%。該比例自2010年起下降，反映我們於2010年的經營規模相對較小。其他經營開支於截至2013年6月30日止六個月增加主要反映就玉林及贛州各類活動的慈善捐款及贊助增加。

分佔合營企業的虧損

我們分佔合營企業的虧損是由我們分佔贛縣豪德公路建設有限公司的虧損構成。我們持有贛縣豪德公路建設有限公司的60%股權，直至2012年6月我們以對價4.7百萬美元將該等股權出售予一名我們控股股東所控制的關聯方。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們分佔的虧損分別為人民幣1.4百萬元、人民幣2.5百萬元、人民幣3.1百萬元、人民幣3.1百萬元及零，分別佔我們同期總營業額的1.5%、0.3%、0.2%、0.5%及零。

財務收入

我們的財務收入主要由銀行存款利息收入及匯兑收益構成。於過往記錄期間的利息收入波動與我們銀行存款金額的變動一致。下表載列所示期間我們的財務收入。截至2013年6月30日止六個月的利息收入大幅增加，反映因截至2013年6月30日止六個月預售物業數量顯著提高而導致2013年6月30日的現金及現金等值物結餘較高。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
				（未經審核）	
			人民幣千元		
財務收入					
利息收入	458	2,116	1,374	646	4,473
匯兑收益	–	891	–	–	–
合計	**458**	**3,007**	**1,374**	**646**	**4,473**

融資成本

我們的融資成本主要包括我們於2011年向弘毅投資發行優先股產生的財務開支、銀行貸款及其他借貸的利息開支(經扣除已於在建物業中資本化的利息開支)以及匯兑收益。

我們向弘毅投資發行的優先股須於特定日期或由持有人選擇進行贖回,且就該等股份應付的股息並非酌情確定,鑒於這些特徵,該等優先股被分類為負債。亦因此,該等負債被視作計息借貸,而已產生股息則按應計基準記入損益,作為我們財務開支的一部分。我們就該等優先股產生的財務開支是按票面年利率12%(相等於我們與弘毅投資就其投資商定的年回報率)入賬。優先股將於緊隨全球發售完成後自動轉換為股份,而與優先股相關的負債將轉換為本集團的股本。相關詳情請參閱「歷史及企業架構 – 弘毅投資的投資」。

與項目開發有關的借貸利息在有關借貸直接歸屬特定項目且被用以撥付該項目開發的情況下,將予資本化。由於項目的開發期間不一定與貸款的利息支付期間一致,並非所有與項目相關的利息成本均可資本化。視乎報告期間已資本化利息成本金額而定,我們的融資成本在不同期間會有所波動。於過往記錄期間,我們的銀行貸款及其他借貸利息開支幾乎全部資本化撥入在建物業。

下表載列所示期間我們的融資成本。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
				(未經審核)	
			人民幣千元		
融資成本					
優先股財務開支	–	32,046	71,404	33,390	37,164
銀行貸款及其他借貸利息	3,197	5,328	61,928	10,453	74,728
減:資本化撥入在建物業的利息開支	(3,197)	(5,328)	(61,639)	(10,173)	(74,728)
匯兑虧損	–	37	1,548	26	2,772
合計	**–**	**32,083**	73,241	33,696	39,936

優先股嵌入式衍生工具的公允值變動

我們於2011年向弘毅投資發行的優先股被確認為計息借貸，並初步按公允值減應佔交易成本確認。初步確認後，該等優先股是以攤銷成本入賬。優先股嵌入式衍生工具在各報告期末進行公允值重新計量。與前次計量結果相比公允值的任何增減變動反映在損益賬的融資成本項下。嵌入式衍生工具的公允值是基於期權定價法及可換股債券模式計量，相關進一步詮釋載於本招股書附錄一會計師報告附註25。

出售子公司的收益

於2012年12月31日，我們將哈爾濱商貿物流中心的全部股權出售予獨立第三方哈爾濱華南城有限公司，對價為人民幣500.0百萬元。因此，我們就出售子公司確認收益人民幣306.6百萬元。請參閱「歷史及企業架構－重組－轉讓於哈爾濱毅德商貿城公司的所有股權」。

所得稅開支

我們的所得稅開支包括年內就土地增值稅、中國企業所得稅及遞延所得稅所作的撥備。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的實際企業所得稅稅率分別為33.6%、8.9%及43.4%。我們的實際企業所得稅稅率指基於以下公式計算得出的百分比：(i)我們的企業所得稅金額除以(ii)我們的所得稅前利潤。在不計2011年向弘毅投資發行優先股的相關費用的情況下，我們於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度的經調整實際企業所得稅稅率分別為33.6%、8.5%及24.2%。

下表載列所示期間我們的所得稅開支。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
				（未經審核）	
			人民幣千元		
所得稅開支					
即期稅項					
中國企業所得稅	30,051	38,211	259,309	75,282	124,920
土地增值稅	4,245	45,524	60,907	17,644	11,324
遞延稅項					
暫時差額的產生及撥回	(23,343)	(23,984)	(74,725)	(26,977)	(124,664)
合計	**10,953**	**59,751**	**245,491**	**65,949**	**11,580**

我們無須繳納開曼群島法例法規所規定的任何開曼群島所得稅。由於我們在過往記錄期間並無業務須繳納香港利得稅，我們並無為任何香港利得稅計提撥備。我們的中國子公司通常須就他們的應課稅利潤按25%的法定稅率納稅。根據湖南省寧鄉縣稅務機關的批准，截至2011年及2012年12月31日止年度，我們寧鄉縣子公司的應課稅利潤是按其總收入的10%計算。寧鄉縣稅務機關為授出有關批准的主管部門，批准的有效期為兩年，已於2012年到期。2011年及2012年，有關批准的稅務利益（按在有關批准未授予子公司的情況下本應支付的額外納稅額計算）分別達人民幣53.2百萬元及人民幣16.2百萬元。寧鄉縣子公司預計自2013年開始須就其應課稅利潤按25%的統一法定稅率納稅。於過往記錄期間及截至最近日期，我們並無任何其他子公司就計算應課稅利潤取得有關批准。

此外，於2013年7月，我們的贛州物流園獲准於2012年至2020年享受15%的企業所得稅優惠稅率。具體而言，有關優惠稅收待遇是根據與中國西部大開發戰略有關的國家及地方層面的各種稅務法規及規則及在該等法規及規則的支持下作出。該等法規及規則包括：《國務院關於支持贛南等原中央蘇區振興發展的若干意見》、《關於贛州市執行西部大開發稅收政策問題的通知》及《贛州市執行西部大開發企業所得稅優惠政策管理辦法》。根據我們的中國法律顧問環球律師事務所的意見，有關優惠稅收待遇是由地方稅務局根據現行中國法律法規提供，法律上有效及可強制執行。於過往記錄期間及在取得有關批准之前，贛州商貿物流中心的企業所得稅是根據一般企業所得稅稅率25%徵收。因此，預期贛州商貿物流中心的實際稅率在項目的企業所得稅按照優惠稅率徵收時將會降低。然而，有關優惠稅收待遇依法須由地方稅務機關每年審核及重新確認，故概不能保證有關優惠稅收待遇將不會因（包括但不限於）中國或地方相關政策及法律法規出現變動等超出我們控制範圍的原因而被修訂或取消。因此，我們或不能如當前預期般實現有關優惠稅收待遇的裨益，或根本無法實現有關優惠稅收待遇的裨益。請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－無法在未來期間為我們的項目取得任何優惠監管待遇（如政府補助及優惠稅收待遇）可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響」。

中國的土地增值税主要適用於我們在中國開發及出售的物業。我們就有關增值按30%至60%的累進税率繳納土地增值税，根據中國適用法律法規，其計算方法是以出售物業所得款項減去可扣減支出（包括土地使用權開支及費用、借貸成本及合資格作此扣減的所有其他物業開發開支）計算。此外，我們的若干子公司須根據有關地方税務機關所通過的法定税項估值方法按收入的1.5%至8%繳納土地增值税。請參閱「監管概覽－中國税項－土地增值税」。土地增值税所產生的遞延税項資產於預期清償時是按適用所得税税率計算。

年／期內利潤／（虧損）及淨利率／淨（虧損）率

我們於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度的利潤分別為人民幣12.2百萬元、人民幣229.0百萬元及人民幣214.8百萬元。截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的虧損淨額分別為人民幣88.5百萬元及人民幣193.2百萬元。2010年、2011年及2012年，我們的淨利率分別為12.7%、27.5%及13.4%。自2010年至2011年我們的淨利率上升總體反映運營規模的持續擴大，而2011年至2012年的淨利率下降主要反映與優先股嵌入式衍生工具的公允值變動有關的大量支出。我們於截至2012年6月30日止六個月及截至2013年6月30日止六個月的淨虧損率分別為13.8%及101.8%，反映我們當時的物業交付計劃，尤其是截至2013年6月30日止六個月所交付的物業數量非常有限。我們目前預期，2013年的絕大部分營業額、毛利及淨利將於2013年最後一個季度錄得。

經營業績

下表載列所示期間我們綜合全面收益表的節選項目。我們的經營業績於過往曾出現波動且於將來可能繼續存在波動的情況，體現我們作為商貿物流中心開發商的業務經營性質。我們於不同期間的經營業績或不能直接比較，而我們的歷史業績亦未必能作為我們未來業績的可靠指標。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年	
							（未經審核）			
					人民幣千元，百分比除外					
營業額	**95,715**	**100.0%**	**832,683**	**100.0%**	**1,607,114**	**100.0%**	**640,275**	**100.0%**	**189,764**	**100.0%**
銷售成本	(18,337)	(19.2%)	(398,860)	(47.9%)	(830,843)	(51.7%)	(341,207)	(53.3%)	(96,732)	(51.0%)
毛利	**77,378**	**80.8%**	**433,823**	**52.1%**	**776,271**	**48.3%**	**299,068**	**46.7%**	**93,032**	**49.0%**
其他收益	–	–	686	0.1%	1,377	0.1%	105	–	4,168	2.2%
其他虧損淨額	–	–	(79)	–	(5)	–	–	–	–	–
銷售及分銷開支	(20,060)	(20.9%)	(52,911)	(6.4%)	(62,220)	(3.9%)	(31,439)	(4.9%)	(44,244)	(23.3%)
行政開支	(27,515)	(28.7%)	(75,618)	(9.1%)	(187,722)	(11.7%)	(73,742)	(11.5%)	(138,417)	(72.9%)
其他經營開支	(5,728)	(6.0%)	(4,139)	(0.5%)	(6,644)	(0.4%)	(482)	(0.1%)	(11,784)	(6.2%)
經營利潤／(虧損)	**24,075**	**25.2%**	**301,762**	**36.2%**	**521,057**	**32.4%**	**193,510**	**30.2%**	**(97,245)**	**(51.2%)**
分佔合營企業的虧損	(1,407)	(1.5%)	(2,541)	(0.3%)	(3,111)	(0.2%)	(3,111)	(0.5%)	–	–
出售子公司的收益*(附註1)*	–	–	–	–	306,551	19.1%	–	–	–	–
財務收入	458	0.5%	3,007	0.4%	1,374	0.1%	646	0.1%	4,473	2.4%
融資成本	–	–	(32,083)	(3.9%)	(73,241)	(4.6%)	(33,696)	(5.3%)	(39,936)	(21.0%)
優先股嵌入式衍生工具的公允值變動	–	–	18,583	2.3%	(292,348)	(18.2%)	(179,933)	(28.0%)	(48,920)	(25.9%)
除税前利潤／(虧損)	**23,126**	**24.2%**	**288,728**	**34.7%**	**460,282**	**28.6%**	**(22,584)**	**(3.5%)**	**(181,628)**	**(95.7%)**
所得税	(10,953)	(11.5%)	(59,751)	(7.2%)	(245,491)	(15.2%)	(65,949)	(10.3%)	(11,580)	(6.1%)
年／期內利潤／(虧損)	**12,173**	**12.7%**	**228,977**	**27.5%**	**214,791**	**13.4%**	**(88,533)**	**(13.8%)**	**(193,208)**	**(101.8%)**
非國際財務報告準則指標										
經調整年／期內利潤／(虧損)*(附註2)*	**12,173**	**12.7%**	**210,394**	**25.3%**	**507,139**	**31.6%**	**91,400**	**14.3%**	**(144,288)**	**(76.0%)**

附註1： 2012年11月，我們出售哈爾濱毅德商貿城公司的股權予獨立第三方哈爾濱華南城有限公司（哈爾濱華南城），前者為我們在哈爾濱開發商貿物流中心的項目公司。我們已就此次出售確認收益人民幣306.6百萬元。請參閱「歷史及企業架構－重組－(2)轉讓於哈爾濱毅德商貿城公司的所有股權」。作為我們業務策略的一部分，我們會持續評估及監控本集團各個項目間財務及管理資源的部署及分配，並開拓新項目發展機會及評估我們不時取得的機會。根據該等不時進行的評估及估量，我們可決定戰略性地重新分配我們的資源並專注我們認為將為本集團提供潛在更高回報的發展機遇。儘管我們預期將依賴對個人客戶的商貿物流中心物業及單元銷售作為我們的主要收入來源，我們認為上述通過出售項目公司的股權銷售在建項目的做法為我們提供另一個選項，以在我們業務營運的基礎上獲取利潤並實現現金流。目前，我們預期不會出售任何其他商貿物流中心項目。

附註2： 經調整年／期內利潤／(虧損) 即我們於年內或期內的利潤或虧損，但經調整後不包括優先股嵌入式衍生工具的公允值變動。經調整年／期內利潤／(虧損) 是作為補充披露資料呈列，原因是此項目為我們的管理層用作與業內其他公司比較經營業績的主要指標，不計及資本架構。然而，經調整年／期內利潤／(虧損) 並非一項國際財務報告準則的財務指標。經調整年／期內利潤／(虧損) 不應單獨被視為或解釋為替代基於國際財務報告準則編製的財務業績通常所載年／期內利潤／(虧損) 或經營利潤／(虧損) 的指標。本招股書所載經調整年／期內利潤／(虧損) 可能無法與其他公司的其他類似指標相比。

下表載列經調整年／期內利潤／(虧損) 與最直接可資比較的國際財務報告準則指標年／期內利潤／(虧損) 的量化對賬：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	**2011年**	**2012年**	**2012年**	**2013年**
				（未經審核）	
			人民幣千元		
年／期內利潤／(虧損)					
調整：	12,173	228,977	214,791	(88,533)	(193,208)
優先股嵌入式衍生工具的公允值變動	–	(18,583)	292,348	179,933	48,920
經調整年／期內利潤／(虧損)	12,173	210,394	507,139	91,400	(144,288)

截至2013年6月30日止六個月與截至2012年6月30日止六個月的比較

營業額

我們的營業額由截至2012年6月30日止六個月的人民幣640.3百萬元減少人民幣450.5百萬元或70.4%，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣189.8百萬元，主要因來自物業銷售的營業額由截至2012年6月30日止六個月的人民幣639.7百萬元減少至截至2013年6月30日止六個月的人民幣187.2百萬元所致。我們於截至2012年6月30日止六個月的營業額主要來自銷售濟寧商貿物流中心及寧鄉商貿物流中心的獨立交易展示區單元。我們於截至2013年6月30日止六個月的營業額主要來自銷售玉林商貿物流中心、濟寧商貿物流中心及寧鄉商貿物流中心的獨立交易展示區單元，以及濟寧商貿物流中心的綜合交易展示區。

下表載列所示期間已售出及交付物業的建築面積、平均售價及營業額。

	截至6月30日止六個月					
	2012年			2013年		
	建築面積	平均售價	營業額	建築面積	平均售價	營業額
	建築面積以平方米計，平均售價以人民幣元／平方米計以及營業額以人民幣千元計					
寧鄉商貿物流中心						
獨立交易展示區單元	5,358	3,972	21,279	4,980	4,158	20,711
貨代市場單元	–	–	–	–	–	–
小計	**5,358**	**不適用**	**21,279**	**4,980**	**不適用**	**20,711**
濟寧商貿物流中心						
獨立交易展示區單元	155,706	3,959	616,462	12,858	3,943	50,695
綜合交易展示區	–	–	–	3,038	6,538	19,864
小計	**155,706**	**不適用**	**616,462**	**15,896**	**不適用**	**70,559**
玉林商貿物流中心						
獨立交易展示區單元	–	–	–	17,889	4,975	88,994
小計	**–**	**不適用**	**–**	**17,889**	**不適用**	**88,994**
其他物業						
水岸新天	447	4,336	1,940	–	–	–
豪德•銀座	–	–	–	1,051	6,620	6,956
小計	**447**	**不適用**	**1,940**	**1,051**	**不適用**	**6,956**
合計	**161,511**	**不適用**	**639,681**	**39,816**	**不適用**	**187,220**

已售物業的建築面積由截至2012年6月30日止六個月的161,511平方米減少122,608平方米或75.9%，至截至2013年6月30日止六個月的39,816平方米。已售物業建築面積的減少主要因有關期間的交付計劃不同所致。具體而言，濟寧商貿物流中心很大部分的獨立交易展示區單元於2012年上半年交付，而計劃於2013年交付的大多數物業預期將於2013年最後一個季度交付。

截至2012年6月30日止六個月至截至2013年6月30日止六個月，我們的獨立交易展示區單元的平均售價普遍上漲。其中，玉林商貿物流中心獨立交易展示區單元的平均售價普遍高於濟寧商貿物流中心獨立交易展示區單元的平均售價，反映了當地的市場狀況。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2012年6月30日止六個月的人民幣341.2百萬元減少人民幣244.5百萬元，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣96.7百萬元。此減少與我們同期營業額的下降基本同步。

已售物業成本由截至2012年6月30日止六個月的人民幣340.5百萬元減少人民幣244.6百萬元或71.8%，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣95.9百萬元，主要反映構成銷售成本的所有主要項目均有所下降。具體而言，(i)我們的建築成本由截至2012年6月30日止六個月的人民幣341.9百萬元減少人民幣248.7百萬元或72.7%，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣93.2百萬元、(ii)我們的土地收購成本由截至2012年6月30日止六個月的人民幣139.5百萬元減少人民幣113.3百萬元或81.2%，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣26.2百萬元及(iii)我們自銷售成本扣減的政府補助由截至2012年6月30日止六個月的人民幣141.9百萬元減少人民幣118.0百萬元或83.2%，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣23.9百萬元。

毛利

基於上述原因，我們的毛利由截至2012年6月30日止六個月的人民幣299.1百萬元減少人民幣206.1百萬元或68.9%，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣93.0百萬元。我們的毛利率由截至2012年6月30日止六個月的46.7%微增至截至2013年6月30日止六個月的49.0%。截至2013年6月30日止六個月的毛利率較截至2012年6月30日止六個月微增，主要由於濟寧商貿物流中心於截至2013年6月30日止六個月的收益佔比較低，毛利率為46.7%，相比玉林商貿物流中心的49.0%及寧鄉商貿物流中心的55.8%，濟寧商貿物流中心的毛利率相對較低。

其他收益

截至2013年6月30日止六個月，我們因向四川省綿陽市當地一家農村信用合作社作出的10%少數權益投資錄得股息收入人民幣4.2百萬元，該筆款項已入賬列作其他收益。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2012年6月30日止六個月的人民幣31.4百萬元增加人民幣12.8百萬元或40.7%，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣44.2百萬元，主要反映員工報酬增加。此項增幅是由於截至2013年6月30日止六個月相比截至2012年

6月30日止六個月進行更大量的預售準備工作所致。有關增加部分由廣告開支減少抵銷，反映了2012年與濟寧及玉林的商貿物流中心物業預售有關的廣告開支較高。我們的銷售及分銷開支佔營業額的百分比由截至2012年6月30日止六個月的4.9%增加至截至2013年6月30日止六個月的23.3%，主要反映出就位於贛州及綿陽的商貿物流中心項目物業的預售所進行的大量準備工作相關的開支。

行政開支

我們的行政開支由截至2012年6月30日止六個月的人民幣73.7百萬元增加人民幣64.7百萬元或87.8%，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣138.4百萬元，主要反映我們行政開支的絕大部分主要項目增加，尤其是員工相關開支及專業服務費。有關增加主要由於(i)相比2012年，我們於2013年為支持營運規模擴張而產生的行政開支明顯增加及(ii)於2013年就全球發售產生的專業服務費不斷上升所致。我們的行政開支佔營業額的百分比由截至2012年6月30日止六個月的11.5%上升至截至2013年6月30日止六個月的72.9%，主要由於截至2013年6月30日止六個月的營業額明顯減少。

其他經營開支

我們的其他經營開支由截至2012年6月30日止六個月的人民幣0.5百萬元增加人民幣11.3百萬元，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣11.8百萬元。我們的其他經營開支主要包括於集團本部層面以及我們業務經營所在或擬進軍地區提供的慈善捐款及贊助。於2013年的增長主要反映就玉林及贛州各類活動的慈善捐款及贊助。截至2012年6月30日及2013年6月30日止六個月，我們的其他經營開支分別佔我們總營業額的0.1%及6.2%。

分佔合營企業的虧損

於截至2012年6月30日止六個月，我們分佔合營企業的虧損為人民幣3.1百萬元，此項虧損是就投資一家我們曾持有60%股權的實體贛縣豪德公路建設有限公司而錄得。我們已於2012年6月出售有關股權。

財務收入

我們的財務收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣0.6百萬元增加人民幣3.9百萬元，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣4.5百萬元。有關增加反映出因同期預售物業數量顯著提高而導致同期銀行存款的利息收入增加。

融資成本

我們的融資成本由截至2012年6月30日止六個月的人民幣33.7百萬元增加人民幣6.2百萬元或18.4%，至截至2013年6月30日止六個月的人民幣39.9百萬元。有關增加主要反映於截至2013年6月30日止六個月錄得匯兑虧損人民幣2.8百萬元，及向弘毅投資發行優先股錄得的財務開支增加人民幣3.8百萬元。於截至2012年及2013年6月30日止六個月就銀行貸款及其他借貸所支付的利息開支幾乎全部均已資本化撥入在建物業。

優先股嵌入式衍生工具的公允值變動

我們於截至2012年6月30日止六個月錄得支出人民幣179.9百萬元，於截至2013年6月30日止六個月錄得支出人民幣48.9百萬元，反映我們於2011年向弘毅投資所發行優先股的嵌入式衍生工具的公允值變動。嵌入式衍生工具負債的公允值增加主要是由於本公司的企業價值提升。請參閱本招股書附錄一會計師報告附註25。

所得稅開支／收益

我們於截至2013年6月30日止六個月錄得所得稅開支人民幣11.6百萬元，於截至2012年6月30日止六個月錄得所得稅開支人民幣65.9百萬元。此項減幅主要反映除稅前利潤的名義稅項大幅減少及土地增值稅減少。由於我們於截至2013年6月30日止六個月錄得除稅前虧損，故我們並未呈列經扣除有關期間優先股的影響而調整的實際企業所得稅稅率及實際所得稅稅率的比較。此外，毅德置業（贛州）於2013年5月與地方稅務局達成一筆稅務結算，並隨後就部分以往年度的企業所得稅應繳稅款支付人民幣16.8百萬元。尤其是，有關結算由本集團主動申請，而結算程序並無涉及監管命令、檢察或調查。請參閱本招股書附錄一會計師報告附註6(b)。

期內利潤／(虧損)

基於上述原因，我們於截至2013年6月30日止六個月錄得虧損淨額人民幣193.2百萬元，而於截至2012年6月30日止六個月則錄得虧損淨額人民幣88.5百萬元。

經調整期內利潤／(虧損)

基於上述原因，我們於截至2012年6月30日止六個月錄得經調整利潤人民幣91.4百萬元，而於截至2013年6月30日止六個月則錄得經調整虧損人民幣144.3百萬元。我們的經調整利潤／(虧損)指經調整以撇除優先股嵌入式衍生工具的公允值變動後的期內利潤／(虧損)。有關經調整期內利潤／(虧損)與其最直接可比較國際財務報告準則衡量指標(即期內利潤)的量化對賬，請參閱「－ 經營業績」項下所載列我們綜合全面收益表節選項目的表格下的附註。

截至2012年12月31日止年度與截至2011年12月31日止年度的比較

營業額

我們的營業額由截至2011年12月31日止年度的人民幣832.7百萬元增加人民幣774.4百萬元或93.0%至截至2012年12月31日止年度的人民幣1,607.1百萬元。此項增幅主要是由於來自物業銷售的營業額從截至2011年12月31日止年度的人民幣832.6百萬元增長至截至2012年12月31日止年度的人民幣1,605.9百萬元所致。我們於2012年的營業額主要來自銷售濟寧商貿物流中心、玉林商貿物流中心及寧鄉商貿物流中心的獨立交易展示區單元，以及一小部分來自銷售豪德•銀座（贛州的一個住宅、商業及寫字樓項目）的辦公區域及住宅單元。我們於截至2011年12月31日止年度的營業額主要來自銷售寧鄉商貿物流中心的獨立交易展示區及貨代市場單元。

下表載列所示期間已售出及交付物業的建築面積、平均售價及營業額。

	截至12月31日止年度					
	2011年			2012年		
	建築面積	平均售價	營業額	建築面積	平均售價	營業額
	建築面積以平方米計，平均售價以人民幣元／平方米計以及營業額以人民幣千元計					
寧鄉商貿物流中心						
獨立交易展示區單元	204,140	3,706	756,580	44,833	3,786	169,757
貨代市場單元	10,294	3,234	33,295	–	–	–
小計	**214,434**	**不適用**	**789,875**	**44,833**	**不適用**	**169,757**
濟寧商貿物流中心						
獨立交易展示區單元	–	–	–	198,447	4,108	815,246
綜合交易展示區	–	–	–	12,471	6,243	77,855
小計	**–**	**–**	**–**	**210,918**	**不適用**	**893,101**
玉林商貿物流中心						
獨立交易展示區單元	–	–	–	62,457	4,828	301,567
小計	**–**	**–**	**–**	**62,457**	**不適用**	**301,567**
其他物業						
水岸新天	7,605	5,622	42,752	535	3,908	2,091
豪德•銀座	–	–	–	36,998	6,470	239,391
小計	**7,605**	**不適用**	**42,752**	**37,533**	**不適用**	**241,482**
合計	**222,039**	**不適用**	**832,627**	**355,741**	**不適用**	**1,605,907**

已售出物業的建築面積由截至2011年12月31日止年度的222,039平方米增加133,702平方米或60.2%至截至2012年12月31日止年度的355,741平方米。已售出物業的建築面積增加主要是由於濟寧商貿物流中心及玉林商貿物流中心於2012年開始銷售獨立交易展示區單元，部分由寧鄉商貿物流中心於2012年所銷售獨立交易展示區單元的建築面積減少所抵銷。

於2011年至2012年期間，我們的獨立交易展示區單元的平均售價普遍上漲。具體而言，濟寧商貿物流中心及玉林商貿物流中心的獨立交易展示區單元的平均售價高於寧鄉商貿物流中心所銷售單元的平均售價，反映出當地商業物業市場的整體狀況。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2011年12月31日止年度的人民幣398.9百萬元增加人民幣431.9百萬元至截至2012年12月31日止年度的人民幣830.8百萬元。此項增加與我們同期營業額的增加基本一致。

已售物業成本由截至2011年12月31日止年度的人民幣398.7百萬元增加人民幣430.6百萬元至截至2012年12月31日止年度的人民幣829.3百萬元，主要反映出建築成本及土地收購成本上升，部分由已收取政府補助的增加所抵銷。我們的建築成本由截至2011年12月31日止年度的人民幣353.0百萬元增加人民幣476.6百萬元至截至2012年12月31日止年度的人民幣829.6百萬元，以及我們的土地收購成本由截至2011年12月31日止年度的人民幣170.9百萬元增加人民幣105.3百萬元至截至2012年12月31日止年度的人民幣276.2百萬元，均大體反映出已售物業的總建築面積增加。於2012年自銷售成本扣減的政府補助中，濟寧商貿物流中心、寧鄉商貿物流中心及玉林商貿物流中心分別佔69.5%、24.7%及5.8%。於2011年從銷售成本中扣減的全部政府補助全部來自於寧鄉商貿物流中心。

毛利

基於上述原因，我們的毛利由截至2011年12月31日止年度的人民幣433.8百萬元增加人民幣342.5百萬元或79.0%至截至2012年12月31日止年度的人民幣776.3百萬元。我們的毛利率由截至2011年12月31日止年度的52.1%降低至截至2012年12月31日止年度的48.3%。我們毛利率的下降主要是由於2012年濟寧商貿物流中心及玉林商貿物流中心各自的毛利率46.3%及48.5%均較2011年寧鄉商貿物流中心的毛利率50.7%為低，儘管寧鄉商貿物流中心的毛利率於2012年提升至64.9%。於2011年至2012年期間，寧鄉商貿物流中心所產生的毛利率上升，反映同期就該項目已收取並自銷售成本扣減的政府補助金額增加。

其他收益及其他虧損淨額

我們的其他收益由截至2011年12月31日止年度的人民幣0.7百萬元增加人民幣0.7百萬元至截至2012年12月31日止年度的人民幣1.4百萬元。此項增加主要反映出就出售小幅佔地面積約為4,700平方米的地塊予當地監管部門而收得的款項。我們於2011年及2012年所錄得的其他虧損淨額是與出售部分汽車及辦公設備的虧損有關。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2011年12月31日止年度的人民幣52.9百萬元增加人民幣9.3百萬元或17.6%至截至2012年12月31日止年度的人民幣62.2百萬元。此項增加主要反映隨着項目銷售及推廣活動的增加，除銷售佣金大幅下降外，銷售及分銷開支的大部分構成要素普遍增加。我們於2012年主要依靠我們的內部銷售團隊進行物業銷售，而2011年則聘請外部房地產經紀公司協助物業銷售。我們的銷售及分銷開支所佔營業額的百分比由2011年的6.4%降至2012年的3.9%，主要由於我們的經營規模及效率提升。

行政開支

我們的行政開支由截至2011年12月31日止年度的人民幣75.6百萬元增加人民幣112.1百萬元至截至2012年12月31日止年度的人民幣187.7百萬元。此項增加主要反映隨着我們的經營規模擴大，我們行政開支的所有構成要素均有所增加。我們的行政開支所佔營業額的百分比由2011年的9.1%上升至2012年的11.7%，有關上升主要由於2012年員工相關開支顯著增加，反映出我們的持續業務增長以及為全球發售起見而額外招募高級及專業管理人員。

其他經營開支

我們的其他經營開支由截至2011年12月31日止年度的人民幣4.1百萬元增加人民幣2.5百萬元或61.0%至截至2012年12月31日止年度的人民幣6.6百萬元。我們的其他經營開支主要包括於集團本部層面以及我們業務經營所在地區或擬進軍市場作出的慈善捐款及贊助。於2011年及2012年，我們的其他經營開支分別佔我們總營業額的0.5%及0.4%。

分佔合營企業的虧損

我們分佔合營企業的虧損由截至2011年12月31日止年度的人民幣2.5百萬元增加人民幣0.6百萬元或24.0%至截至2012年12月31日止年度的人民幣3.1百萬元。此項增加反映出我們分佔贛縣豪德公路建設有限公司的虧損淨額。我們曾持有贛縣豪德公路建設有限公司的60%股權，並於2012年6月將其出售。

財務收入

我們的財務收入由截至2011年12月31日止年度的人民幣3.0百萬元減少人民幣1.6百萬元或53.3%至截至2012年12月31日止年度的人民幣1.4百萬元。此項減少主要反映同期銀行存款利息收入減少人民幣0.7百萬元及2011年確認匯兑收益人民幣0.9百萬元。

融資成本

我們的融資成本由截至2011年12月31日止年度的人民幣32.1百萬元增加人民幣41.1百萬元至截至2012年12月31日止年度的人民幣73.2百萬元。此項增加主要反映我們向弘毅投資發行優先股以及計息借貸增加而令財務開支由2011年的人民幣32.0百萬元顯著增加至2012年的人民幣71.4百萬元。截至2011年及2012年12月31日止兩個年度，就銀行貸款及其他借貸所支付的利息開支幾乎全部資本化撥入在建物業。

優先股嵌入式衍生工具的公允值變動

我們於截至2012年12月31日止年度錄得支出人民幣292.3百萬元，截至2011年12月31日止年度則錄得收益人民幣18.6百萬元，反映出我們於2011年向弘毅投資所發行優先股的嵌入式衍生工具的公允值變動。嵌入式衍生工具負債的公允值顯著增加主要是由於本公司的企業價值提升。請參閱本招股書附錄一會計師報告附註25。

出售子公司的收益

於2012年12月31日，我們將哈爾濱毅德商貿城公司的所有股權出售予獨立第三方哈爾濱華南城有限公司，對價為人民幣500.0百萬元。因此，我們就出售子公司確認收益人民幣306.6百萬元。請參閱「歷史及企業架構－重組－轉讓於哈爾濱毅德商貿城公司的所有股權」。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2011年12月31日止年度的人民幣59.8百萬元增加人民幣185.7百萬元至截至2012年12月31日止年度的人民幣245.5百萬元。此項增加主要反映已確認中國企業所得稅由2011年的人民幣25.6百萬元增加人民幣174.2百萬元至2012年的人民幣199.8百萬元。截至2011年及2012年12月31日止年度，我們的實際企業所得稅稅率分別為8.9%及43.4%。我們的實際企業所得稅稅率上升主要是由於相比2011年，寧鄉商貿物流中心於2012年所貢獻營業額的百分比有所下降。根據由湖南省寧鄉縣稅務部門發出的一份批文，截至2011年及2012年12月31日止年度，我們寧鄉子公司的應課稅利潤是按總收入的10%計算。我們的實際企業所得稅稅率上升亦反映我們於2012年就2011年向弘毅投資發行優先股而支銷的費用。在不計就該等優先股所支銷費用的情況下，我們於截至2011年及2012年12月31日止年度的經調整實際企業所得稅稅率分別為8.5%及24.2%。

年內利潤

基於上述原因，我們的年內利潤由截至2011年12月31日止年度的人民幣229.0百萬元減少人民幣14.2百萬元或6.2%至截至2012年12月31日止年度的人民幣214.8百萬元。

經調整年內利潤

基於上述原因，我們的經調整年內利潤由截至2011年12月31日止年度的人民幣210.4百萬元增加人民幣296.7百萬元至截至2012年12月31日止年度的人民幣507.1百萬元。我們的經調整年內利潤指經調整以撇除優先股嵌入式衍生工具的公允值變動後的年內利潤。有關經調整年內利潤與其最直接可比較國際財務報告準則衡量指標（即年內利潤）的量化對賬，請參閱「－經營業績」項下所載列我們綜合全面收益表節選項目的表格下的附註。

截至2011年12月31日止年度與截至2010年12月31日止年度的比較

於2011年，我們開始自銷售商貿物流中心項目物業產生收益。在此之前，於2010年，我們的收益主要來自銷售於2005年開始開發的住宅項目的物業。2010年我們的經營規模相對較小。由於所處業務營運初期、產品組合及項目存在差異且經營規模有限，我們於2010年的經營業績與我們其他時期的業績之間不存在直接可比性。

營業額

我們的營業額由截至2010年12月31日止年度的人民幣95.7百萬元增加人民幣737.0百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣832.7百萬元。此增幅主要是由於來自物業銷售的營業額由截至2010年12月31日止年度的人民幣95.4百萬元增至截至2011年12月31日止年度的人民幣832.6百萬元所致。我們於截至2011年12月31日止年度的營業額主要來自銷售寧鄉商貿物流中心的獨立交易展示區及貨代市場單元。我們於截至2010年12月31日止年度的營業額主要來自銷售水岸新天（江西省贛州的一個住宅項目）的商業及住宅單元。

下表載列所示期間已售出及交付物業的建築面積、平均售價及營業額。

	截至12月31日止年度					
	2010年			2011年		
	建築面積	平均售價	營業額	建築面積	平均售價	營業額
	建築面積以平方米計，平均售價以人民幣元／平方米計以及營業額以人民幣千元計					
寧鄉商貿物流中心						
獨立交易展示區單元	–	–	–	204,140	3,706	756,580
貨代市場單元	–	–	–	10,294	3,234	33,295
小計	**–**	**不適用**	**–**	**214,434**	**不適用**	**789,875**
其他物業						
水岸新天	17,038	5,597	95,370	7,605	5,622	42,752
合計	**17,038**	**不適用**	**95,370**	**222,039**	**不適用**	**832,627**

已售物業的建築面積由截至2010年12月31日止年度的17,038平方米增加205,001平方米至截至2011年12月31日止年度的222,039平方米。已售物業的建築面積增加主要是由於寧鄉商貿物流中心於2011年開始銷售獨立交易展示區單元所致。與水岸新天於2010年已售物業的平均售價每平方米人民幣5,600元相比，於2011年已售物業（主要為寧鄉商貿物流中心的獨立交易展示區單元）的平均售價則介乎每平方米人民幣3,200至3,700元之間。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣18.3百萬元增加人民幣380.6百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣398.9百萬元。此項增加與我們同期營業額的增幅基本一致。尤其是，已售物業的成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣18.1百萬元增加人民幣380.6百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣398.7百萬元，主要反映出同期已售出及交付物業的建築面積增加。具體而言，我們的建築成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣19.2百萬元增加人民幣333.8百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣353.0百萬元，以及我們的土地收購成本由截至2010年12月31日止年度的人民幣3.5百萬元增加人民幣167.4百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣170.9百萬元，均大體反映已售物業的總建築面積的增加。

毛利

基於上述原因，我們的毛利由截至2010年12月31日止年度的人民幣77.4百萬元增加人民幣356.4百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣433.8百萬元。我們的毛利率由截至2010年12月31日止年度的80.8%降至截至2011年12月31日止年度的52.1%。我們的毛利率下降主要是由於2011年寧鄉商貿物流中心所售獨立交易展示區單元的毛利率50.7%較2010年水岸新天所售商業及住宅單元的毛利率81.0%為低。有關下降反映各期間所售物業的不同性質。

其他收益及其他虧損淨額

我們於截至2011年12月31日止年度確認其他收益人民幣0.7百萬元，反映若干雜項定金及其他應付款項於2011年被撇銷。我們於2011年所錄得的其他虧損淨額是與出售部分汽車及辦公設備的虧損有關。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣20.1百萬元增加人民幣32.8百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣52.9百萬元。此項增加主要反映

廣告開支及銷售人員酬金開支增加。此項增加是由於2011年寧鄉商貿物流中心開始向客戶銷售及交付以及濟寧商貿物流中心開展預售相關活動所致。

行政開支

我們的行政開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣27.5百萬元增加人民幣48.1百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣75.6百萬元。此項增加主要反映隨着我們的經營規模擴大，我們的員工相關開支、辦公開支及差旅、膳宿及會議開支均有上升。

其他經營開支

我們的其他經營開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣5.7百萬元減少人民幣1.6百萬元或28.1%至截至2011年12月31日止年度的人民幣4.1百萬元。此項減少主要反映我們於2010年支付的一項罰款人民幣3.4百萬元，部分由於集團本部層面以及我們業務經營所在或擬進軍地區作出的慈善捐款及贊助增加所抵銷。請參閱「業務－合規及法律程序」。

分佔合營企業的虧損

我們分佔合營企業的虧損由截至2010年12月31日止年度的人民幣1.4百萬元增加人民幣1.1百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣2.5百萬元。此項增加反映我們分佔贛縣豪德公路建設有限公司的虧損淨額。我們曾持有贛縣豪德公路建設有限公司的60%股權，並於2012年6月將其出售。

財務收入

我們的財務收入由截至2010年12月31日止年度的人民幣0.5百萬元增加人民幣2.5百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣3.0百萬元。此項增加主要反映同期銀行存款利息收入增加人民幣1.7百萬元及2011年確認匯兑收益人民幣0.9百萬元。

融資成本

我們於截至2011年12月31日止年度確認融資成本人民幣32.1百萬元，主要反映我們向弘毅投資（我們於2011年引進的一名策略投資者）發行優先股所產生的財務開支人民幣32.0百萬元。截至2010年及2011年12月31日止年度，就銀行貸款及其他借貸所支付的利息全部被資本化撥入在建物業。

優先股嵌入式衍生工具的公允值變動

我們於截至2011年12月31日止年度就我們於2011年向弘毅投資所發行優先股的嵌入式衍生工具的公允值變動錄得收益人民幣18.6百萬元。請參閱本招股書附錄一會計師報告附註25。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2010年12月31日止年度的人民幣11.0百萬元增加人民幣48.8百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣59.8百萬元。此項增加主要反映因物業銷售增加，已確認土地增值稅由2010年的人民幣4.2百萬元增加至2011年的人民幣45.5百萬元。截至2010年及2011年12月31日止年度，我們的實際企業所得稅稅率分別為33.6%及8.9%。2011年度的實際企業所得稅稅率較低反映寧鄉商貿物流中心於2011年適用較低企業所得稅稅率，這是由於根據由湖南省寧鄉縣稅務部門發出的一份批文，截至2011年及2012年12月31日止年度，我們寧鄉子公司的應課稅利潤按總收入的10%計算。2011年，營業額中的絕大部分來源於寧鄉商貿物流中心的物業銷售。2010年度的較高實際企業所得稅稅率亦反映2010年若干不可抵扣開支的稅務影響。

年內利潤

基於上述原因，我們的年內利潤由截至2010年12月31日止年度的人民幣12.2百萬元增加人民幣216.8百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣229.0百萬元。

經調整年內利潤

基於上述原因，我們的經調整年內利潤由截至2010年12月31日止年度的人民幣12.2百萬元增加人民幣198.2百萬元至截至2011年12月31日止年度的人民幣210.4百萬元。我們的經調整年內利潤指經調整以撇除優先股嵌入式衍生工具的公允值變動後的年內利潤。有關經調整年內利潤與其最直接可比較國際財務報告準則衡量指標（即年內利潤）的量化對賬，請參閱「－經營業績」項下所載列我們綜合全面收益表節選項目的表格下的附註。

若干財務狀況表項目

存貨

綜合財務狀況表內的存貨主要包括我們處於開發過程各階段的物業項目的物業。該等物業包括(i)待售在建物業、(ii)待售物業及(iii)待售未來待開發物業。下表載列於所示日期按該等類別劃分的我們存貨的若干數據。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
存貨				
物業開發存貨				
待售在建物業	1,029,606	1,361,904	1,369,488	2,841,403
待售物業	10,155	39,952	872,558	863,210
待售未來待開發物業	92,207	496,799	1,061,386	1,542,621
小計	1,131,968	1,898,655	3,303,432	5,247,234
其他存貨				
低值易耗品	2	18	114	190
合計	**1,131,970**	**1,898,673**	**3,303,546**	**5,247,424**

待售在建物業

我們的待售在建物業指我們正處於開發階段的物業。下表載列我們按預期銷售計劃劃分的待售在建物業於所示日期的若干數據。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
待售在建物業				
預期將於一年內收回	524,466	1,137,344	1,012,947	1,617,242
預期將於一年後收回	505,140	224,560	356,541	1,224,161
合計	**1,029,606**	**1,361,904**	**1,369,488**	**2,841,403**

我們的待售在建物業由2012年12月31日的人民幣1,369.5百萬元增至2013年6月30日的人民幣2,841.4百萬元，主要反映位於贛州、綿陽、濟寧及玉林的商貿物流中心項目的持續開發，部分由寧鄉商貿物流中心的物業竣工抵銷。我們的待售在建物業由2011年12月31日的人民幣1,361.9百萬元增加至2012年12月31日的人民幣1,369.5百萬元，主要反映位於綿陽、玉林及贛州的商貿物流中心項目的持續開發，部分由位於濟寧及寧鄉商貿物流中心項目的物業及位於贛州豪德•銀座的物業於2012年竣工抵銷。我們的待售在建物業由2010年12月31日的人民幣1,029.6百萬元增加至2011年12月31日的人民幣1,361.9百萬元，主要反映濟寧商貿物流中心的持續開發，部分由寧鄉商貿物流中心的物業於2011年竣工抵銷。

待售物業

我們的待售物業指我們的已完工物業。下表載列我們按預期銷售計劃劃分的待售物業於所示日期的若干數據。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
待售物業				
預期將於一年內收回	8,709	39,952	628,117	437,998
預期將於一年後收回	1,446	–	244,441	425,212
合計	**10,155**	**39,952**	**872,558**	**863,210**

我們的待售物業由2012年12月31日的人民幣872.6百萬元減至2013年6月30日的人民幣863.2百萬元，主要反映出售位於濟寧、玉林及寧鄉的商貿物流中心項目的物業，部分由寧鄉商貿物流中心的物業竣工抵銷。我們的待售物業由2011年12月31日的人民幣40.0百萬元大幅增加至2012年12月31日的人民幣872.6百萬元，主要反映位於濟寧、寧鄉及玉林商貿物流中心的物業竣工，部分由出售該等項目的物業而抵銷。我們的待售物業由2010年12月31日的人民幣10.2百萬元增加至2011年12月31日的人民幣40.0百萬元，主要反映寧鄉商貿物流中心的物業於2011年竣工。

未來待開發物業

我們的未來待開發物業指該等規劃作未來發展的物業(我們已就有關物業取得土地使用權證)所產生的開支(主要為土地收購成本)。下表載列按預期銷售計劃劃分的未來待開發物業於所示日期的若干數據。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
未來待開發物業				
預期將於一年內收回	–	–	–	53,673
預期將於一年後收回	92,207	496,799	1,061,386	1,488,948
合計	**92,207**	**496,799**	**1,061,386**	**1,542,621**

我們未來待開發物業於2013年6月30日的賬面值主要與我們位於濟寧、贛州、梧州及菏澤的商貿物流中心項目所產生的開支有關。我們未來待開發物業於2012年12月31日的賬面值主要與我們位於贛州、梧州、綿陽及玉林的商貿物流中心項目所產生的開支有關。我們未來待開發物業於2011年12月31日的賬面值與我們位於綿陽、玉林及濟寧的商貿物流中心項目所產生的開支有關。我們未來待開發物業於2010年12月31日的賬面值與我們位於濟寧及寧鄉的商貿物流中心項目所產生的開支有關。

貿易及其他應收款項

我們的貿易及其他應收款項主要包括(i)定金、預付款項及其他應收款項、(ii)貿易應收款項及(iii)預付營業稅及其他稅項。下表載列所示日期我們的貿易及其他應收款項。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
貿易及其他應收款項				
定金、預付款項及其他應收款項	110,876	325,177	788,721	400,045
貿易應收款項	7,966	39,290	66,102	9,917
預付營業稅及其他稅項	15,358	58,010	53,754	127,008
存放於中國金融機構的保證金*(附註)*	–	–	40,000	–
合計	**134,200**	**422,477**	**948,577**	**536,970**

*附註：*這與我們就償還平安信託有限責任公司的貸款而支付的保證金有關。

定金、預付款項及其他應收款項

我們的定金、預付款項及其他應收款項主要指(i)我們尚未取得土地使用權證的規劃作未來發展的物業所產生的開發開支及(ii)應收除我們貿易客戶外各方的其他應收款項。我們的定金、預付款項及其他應收款項結餘於2010年12月31日至2012年12月31日增加主要反映我們於過往記錄期間經營規模的擴大及開發活動的進展程度。

下表載列於所示日期我們的定金、預付款項及其他應收款項的主要組成部分。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
定金、預付款項及其他應收款項				
開發開支	51,000	305,368	470,583	325,372
因出售哈爾濱毅德的應收款項	–	–	240,000	–
應收除貿易客戶外各方的款項	55,072	12,839	50,271	24,933
其他	4,804	6,970	27,867	49,740
合計	**110,876**	**325,177**	**788,721**	**400,045**

尤其是，我們於2013年6月30日的定金、預付款項及其他應收款項主要與我們蘭州及綿陽商貿物流中心項目尚未取得土地使用權證的其他規劃作未來發展的物業所產生的開支有關。我們於2012年12月31日的定金、預付款項及其他應收款項主要與(i)我們濟寧、綿陽及菏澤商貿物流中心項目尚未取得土地使用權證的其他規劃作未來發展的物業所產生的開支及(ii)應收哈爾濱毅德商貿城公司收購方的對價有關。我們於2011年12月31日的定金、預付款項及其他應收款項主要與我們濟寧、贛州及綿陽商貿物流中心項目尚未取得土地使用權證的其他規劃作未來發展的物業所產生的開支有關。我們於2010年12月31日的定金、預付款項及其他應收款項主要與非貿易夥伴的結餘有關。我們的應收除貿易客戶外各方的款項主要與應收哈爾濱毅德商貿城公司的款項及為彌補有關我們日常業務的開支而向僱員支付的預付款項有關。其他應收款項主要與水電費定金及支付予地方政府的其他預付款項及定金等各種應收雜項項目有關。

截至2013年8月31日（即討論有關資料的最近日期），於2013年6月30日未償付定金、預付款項及其他應收款項人民幣371.2百萬元尚未清償。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項指在有關物業交付予客戶且該等物業的相關收益獲確認後，我們的客戶應支付的物業購買對價金額。

根據相應銷售合約的條款，物業銷售所得款項可一次性結算，亦可分期結算。倘全數付款，則通常須於簽訂銷售合約時或在簽訂合約後一個月內支付。倘分期付款（未動用按揭貸款），則買方一般須於簽訂銷售合約時向我們支付50%的購買價作為首期付款，餘款通常須於交付有關物業之前支付。然而，我們間或同意在以下情況下向客戶交付物業：(i)至少已支付80%的購買價及(ii)根據我們對客戶具體狀況及需求的了解，我們相信客戶在我們預期的期間內按時支付餘款的可能性很高。我們按照個例逐個批准有關安排。

倘付款通過動用按揭貸款作出，買方通常須於簽訂銷售合約時支付50%的購買價作為首期付款，餘款則通常在按揭貸款取出時通過有關貸款支付。我們通常在餘下購買價通過按揭貸款悉數支付後交付物業予客戶。然而，我們間或同意在以下情況下向客戶交付物業：(i)客戶已向按揭銀行遞交有關按揭申請的所有所需文件及(ii)我們已收到我們信納的證據（通常為銀行發出的確認函），證明銀行將在銀行內部程序完成後提供有關按揭所得款項。我們按個例逐個批准有關安排。

貿易應收款項於2010年12月31日至2012年12月31日增加與我們同期營業額增加大體一致。貿易應收款項於2012年12月31日至2013年6月30日減少，主要因持續結算應收物業買家的購買對價以及於2013年上半年物業交付減少。於2010年、2011年及2012年12月31日以及於2013年6月30日，我們所有貿易應收款項均未逾期，且均為即期。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，相應貿易應收款項週轉天數分別為15天、10天、12天及37天。貿易應收款項的週轉天數按有關期間的貿易應收款項期初及期末結餘的平均數除以期間營業額再乘以365.25（就年度數字而言）及乘以182.63（就半年度數字而言）計算。截至2013年6月30日止六個月的較長週轉天數反映了該期間交付及出售的物業數量相對較低，這是由於我們當前交付計劃的特點所致，即計劃於2013年交付的大部分物業預期將於2013年最後一個季度交付。下表載列我們的貿易應收款項於所示日期的賬齡分析。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
貿易應收款項				
即期	7,966	39,290	66,102	9,917
逾期少於3個月	–	–	–	–
逾期多於3個月但少於6個月	–	–	–	–
逾期6個月以上	–	–	–	–
合計	**7,966**	**39,290**	**66,102**	**9,917**

截至2013年8月31日（即討論有關資料的最近日期），於2013年6月30日未償付貿易應收款項人民幣3.0百萬元尚未清償。

預付營業稅及其他稅項

預付營業稅及其他稅項主要指中國法律法規規定預售我們的物業須預先繳納的營業稅及其他稅項。於2012年12月31日至2013年6月30日，我們就預付營業稅及其他稅項錄得大幅增長，反映我們於截至2013年6月30日止六個月預售了大量的主要位於贛州及綿陽的商貿物流中心項目的物業。預付營業稅及其他稅項於2011年12月31日至2012年12月31日減少，是由於截至2012年年底預售物業(尤其是該等位於濟寧及玉林商貿物流中心的預售物業)的數量大幅增加，從而導致預收款項結餘對比2011年而言相對較低。預付營業稅及其他稅項於2010年12月31日至2011年12月31日的增加與2011年較2010年預售物業規模增加大體一致。

受限制現金

於2010年、2011年及2012年12月31日以及於2013年6月30日，我們的受限制現金分別為人民幣5.2百萬元、人民幣19.7百萬元、人民幣22.4百萬元及人民幣23.0百萬元。於過往記錄期間，我們的受限制現金主要指我們就客戶為購買物業而獲授的若干按揭融資而抵押予商業銀行的現金。有關抵押現金通常為商業銀行所提供總信貸額度的2%至10%。我們受限制現金於過往記錄期間的增加主要反映我們客戶動用商業銀行按揭貸款完成的物業銷售的增加，有關按揭貸款須受上文所述於同期簽訂的現金抵押安排的規限。請參閱「－債務及或然負債－或然負債」。

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括(i)貿易應付款項，(ii)預收款項，及(iii)其他應付及應計款項及特別股息。下表載列所示日期我們的貿易及其他應付款項。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
貿易及其他應付款項				
貿易應付款項	367,167	384,603	786,860	988,339
預收款項	760,016	1,102,322	750,918	4,005,523
其他應付及應計款項	249,840	233,637	154,637	177,200
特別股息	–	–	20,205	20,205
合計	**1,377,023**	**1,720,562**	**1,712,620**	**5,191,267**

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要指應付承建商的款項及我們就收購土地使用權所錄得的應付款項。我們向承建商作出的付款通常根據建築合約所載事先議定的付款期分期進行。我們通常在一個月內向承建商悉數結算付款，但我們通常保留2%至10%的合約金額，以彌補因任何施工缺陷而引致的任何損失。該等應付保證金通常在建築工程竣工一年後結算。請參閱「業務－我們的發展流程－項目施工－建築合約條款」。我們就收購土地使用權所錄得的應付地方政府的款項通常在一至三個月內結算。

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們應付第三方的貿易應付款項分別為人民幣367.2百萬元、人民幣384.6百萬元、人民幣786.9百萬元及人民幣988.3百萬元。我們的貿易應付款項結餘於2012年12月31日至2013年6月30日增加，主要反映我們就贛州、玉林及綿陽商貿物流中心項目的建築工程應付承建商的款項增加。我們的貿易應付款項結餘於2011年12月31日至2012年12月31日增加主要反映我們就玉林及綿陽商貿物流中心項目的建築工程應付承建商的款項增加，部分由我們於2012年結算收購綿陽商貿物流中心土地使用權的應付款項抵銷。貿易應付款項結餘於2010年12月31日至2011年12月31日增加主要反映就濟寧商貿物流中心的建築工程應付承建商的款項及我們收購綿陽商貿物流中心土地使用權的應付款項增加，部分由於2011年就寧鄉商貿物流中心的建築工程應付承建商的款項減少及我們結算收購寧鄉商貿物流中心土地使用權的應付款項抵銷。

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，相應貿易應付款項週轉天數分別為3,847天、344天、257天及1,676天。貿易應付款項的週轉天數按有關期間的貿易應付款項期初及期末結餘的平均數除以期間銷售成本再乘以365.25（就年度數字而言）及乘以182.63（就半年度數字而言）計算。物業開發活動在過往特定期間通常產生大量開支，從而導致貿易應付款項的結餘相對較高，然而，計算有關期間週轉天數的相關銷售成本通常與較早期間產生的開發開支有關。由於我們於過往記錄期間的開發開支隨著我們的業務增長持續增加，故我們錄得相對較高的貿易應付款項週轉天數。下表載列我們貿易應付款項於所示日期的賬齡分析。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
貿易應付款項				
1個月內或按要求到期	339,661	116,450	224,490	202,485
1個月後但3個月內到期	–	217,993	222,359	637,857
3個月後但6個月內到期	–	316	199,670	30,285
6個月後到期	27,506	49,844	140,341	117,712
合計	**367,167**	**384,603**	**786,860**	**988,339**

應付承建商的保證金佔6個月後到期的貿易應付款項結餘的主要部分。於2010年、2011年及2012年12月31日以及於2013年6月30日，應付保證金分別為人民幣0.5百萬元、人民幣17.7百萬元、人民幣27.1百萬元及人民幣83.8百萬元，該等款項均於有關期末後六個月內到期。此外，於2011年及2012年12月31日的一個月後到期的貿易應付款項結餘亦反映我們的承建商就綿陽及玉林的商貿物流中心項目提供更為優惠的付款條款，有關付款條款允許我們僅在建築工程完工70%後開始付款。

截至2013年8月31日（即討論有關資料的最近日期），於2013年6月30日未償付貿易應付款項人民幣526.1百萬元尚未清償。

預收款項

我們的預收款項主要包括我們的客戶在獲交付有關物業前所支付的物業預售所得款項。該等已收所得款項在有關物業竣工並交付予買家時確認為營業額。

我們的預收款項結餘於2012年12月31日至2013年6月30日顯著增加，原因是於截至2013年6月30日止六個月就預售位於贛州及綿陽商貿物流中心項目的物業收取所得款項，該等增加因交付位於玉林及濟寧商貿物流中心項目的物業部分抵銷。我們的預收款項結餘於2011年12月31日至2012年12月31日減少是由於交付濟寧商貿物流中心及豪德•銀座的物業所致，且部分以於2012年預售玉林商貿物流中心收取的所得款項抵銷。我們的預收款項結餘於2010年12月31日至2011年12月31日增加是由於同期物業預售增加所致。尤其是，寧鄉商貿物流中心於2010年開始預售，濟寧商貿物流中心於2011年開始預售及寧鄉商貿物流中心於2011年繼續預售。

截至2013年8月31日（即討論有關資料的最近日期），於2013年6月30日未償付預收款項人民幣3,950.3百萬元尚未清償。

其他應付及應計款項及特別股息

其他應付及應計款項主要包括我們的客戶為保證我們商貿物流中心業務營運的按時開始所提供的保證金、承建商為保證其按時履行建築合約下的責任而支付的定金及所有權登記及其他政府費用以及自客戶收取的公用設施收費。有關保證金通常在獨立交易展示區單元為開始營運而進行的內部裝修完工後解除並退還予客戶。其他應付及應計款項結餘於2012年12月31日至2013年6月30日增加，主要反映我們贛州商貿物流中心的承建商所支付的保證金增加。其他應付及應計款項結餘於2011年12月31日至2012年12月31日增加主要反映我們綿陽及玉林的商貿物流中心項目客戶所提供的保證金結餘增加。其他應付及應計款項結餘於2010年12月31日至2011年12月31日減少主要反映我們濟寧商貿物流中心客戶所提供的保證金結餘減少。於2012年，我們就Ping An Hawking Fund進行的首次公開售股前投資計提應付特別股息人民幣20.2百萬元。假設全球發售根據「預期時間表」所載的時間表完成，我們將毋須支付上述特別股息。上述餘額將被沖回，而同期的財務開支將相應調減。請參閱「歷史及企業架構－首次公開售股前投資－授予悅峰的特別權利－未發生合資格首次公開售股情況下的權利－Ping An Hawking Fund的利息權」。

遞延收入

我們於期末的遞延收入主要指於有關日期前已收到的政府補助總金額，且經扣除於有關日期前已扣減銷售成本的部分政府補助。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，我們分別收到政府補助人民幣85.6百萬元、人民幣265.9百萬元、人民幣586.9百萬元及人民幣388.5百萬元。同期，人民幣5.4百萬元、人民幣126.6百萬元、人民幣285.2百萬元及人民幣23.9百萬元已計入已售物業成本。因此，於2010年、2011年及2012年12月31日以及於2013年6月30日，我們的遞延收入分別為人民幣80.2百萬元、人民幣219.5百萬元、人民幣521.3百萬元及人民幣885.9百萬元。

我們於截至2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月收到的政府補助主要與濟寧商貿物流中心的開發活動有關。我們於截至2011年12月31日止年度收到的政府補助主要與濟寧及寧鄉商貿物流中心項目的開發活動有關。我們於截至2010

年12月31日止年度收到的政府補助主要與濟寧商貿物流中心的開發活動有關。有關補助改善了我們的流動資金狀況，反映出在收到補助後的現金結餘及現金等值物以及流動負債有所增加。尤其是，已收取的有關現金通常用於滿足我們的資本開支及營運資金需求，因此減少了為有關開支籌措資金所需的現金金額。

下表載列於所示日期按項目劃分入賬列作遞延收入的政府補助的主要組成部分。

	於12月31日						於2013年6月30日	
	2010年		2011年		2012年			
	以人民幣千元計，百分比除外							
濟寧商貿物流中心	77,564	96.8%	142,491	64.9%	307,976	59.1%	673,223	76.0%
寧鄉商貿物流中心	2,595	3.2%	65,519	29.9%	68,502	13.1%	65,918	7.4%
贛州商貿物流中心	–	–	–	–	41,160	7.9%	41,160	4.6%
綿陽商貿物流中心	–	–	–	–	38,000	7.3%	38,000	4.3%
玉林商貿物流中心	–	–	11,480	5.2%	33,169	6.4%	34,999	4.0%
梧州商貿物流中心	–	–	–	–	32,460	6.2%	32,572	3.7%
合計	**80,159**	**100.0%**	**219,490**	**100.0%**	**521,267**	**100.0%**	**885,872**	**100.0%**

關聯方交易

下表載列於所示期間我們與關聯方進行的買賣交易。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
				（未經審核）	
			人民幣千元		
向關聯方出售物業					
控股股東	–	–	–	–	–
其他	7,511	2,953	–	–	607
合計	**7,511**	**2,953**	**–**	**–**	**607**

下表載列於過往記錄期間按總額基準收自及支付予關聯方的款項。該等與關聯方的款項（尤其2011年及2012年產生的大量金額）主要由有關各方用於滿足他們各自的運營需求。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
				（未經審核）	
			人民幣千元		
收取關聯方的款項					
控股股東	29,549	207,319	3,039	1,901	796
深圳市豪德實業有限公司	–	36,654	110,804	4,731	–
豪德物業管理公司	2,205	–	–	–	–
深圳市豪德投資有限公司	51,640	288,349	170,000	68,000	–
晉城豪德光彩貿易廣場開發有限公司	–	–	70,000	70,000	–
臨沂豪德光彩貿易廣場開發有限公司	–	–	20,000	20,000	–
吉安貿易廣場開發有限公司	–	10,000	5,000	5,000	–
贛州贛南貿易廣場開發有限公司	–	69,431	–	–	–
江西豪德生物科技有限公司	–	10,017	–	–	–
宜春貿易廣場物業管理有限公司	–	2,000	–	–	–
贛縣豪德公路建設有限公司	–	17,709	–	–	–
撫州豪德貿易廣場開發有限公司	–	5,000	–	–	–
景德鎮豪德貿易廣場開發有限公司	30,000	10,000	–	–	–
江西豪德集團有限公司	–	17,300	–	–	–
江西豪力實業有限公司	–	9,268	–	–	–
濟寧豪德現代物流有限公司	54,269	–	–	–	–
其他	–	180	1,500	–	–
合計	**167,633**	**683,227**	**380,343**	**169,632**	**796**

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
				（未經審核）	
			人民幣千元		
支付關聯方的款項					
控股股東	(140,039)	(143,771)	(39,868)	(35,012)	(228)
深圳市豪德實業有限公司	(200)	(230,016)	(58,674)	(55,000)	–
深圳市豪德投資有限公司	(34,480)	(152,401)	(170,000)	(170,000)	–
晉城豪德光彩貿易廣場開發有限公司	–	–	(70,000)	(70,000)	–
豪德物業管理公司	(158)	–	–	–	–
贛州贛南貿易廣場開發有限公司	(9,330)	–	–	–	–
江西豪德集團有限公司	(10,720)	–	–	–	–
贛縣豪德公路建設有限公司	(17,299)	–	–	–	–
景德鎮豪德貿易廣場開發有限公司	(30,000)	(7,856)	–	–	–
江西豪力實業有限公司	(1,727)	(820)	–	–	–
臨沂豪德光彩貿易廣場開發有限公司	–	–	(20,000)	(20,000)	–
吉安貿易廣場開發有限公司	–	(9,940)	(5,000)	(5,000)	–
濟寧豪德現代物流有限公司	–	(54,269)	–	–	–
其他	–	(500)	–	–	(1,000)
合計	**(243,953)**	**(599,573)**	**(363,542)**	**(355,012)**	**(1,228)**

於過往記錄期間，來自或提供予關聯方的任何墊款均為無抵押、免息及無固定還款期。下表載列於所示日期應收或應付關聯方的款項結餘。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
		人民幣千元		
應收關聯方款項				
控股股東	99,373	806	796	–
深圳市豪德實業有限公司	17,957	52,130	–	–
景德鎮豪德貿易廣場開發有限公司	2,144	–	–	–
江西豪德集團有限公司	17,300	–	–	–
贛州贛南貿易廣場開發有限公司	69,431	–	–	–
贛縣豪德公路建設有限公司	17,709	–	–	–
江西豪力實業有限公司	8,447	–	–	–
吉安貿易廣場開發有限公司	60	–	–	–
撫州豪德貿易廣場開發有限公司	5,000	–	–	–
宜春貿易廣場物業管理有限公司	2,000	–	–	–
江西豪德生物科技有限公司	10,017	–	–	–
其他關聯方	180	500	–	–
小計	249,618	53,436	796	–
應付關聯方款項				
控股股東	(72,087)	(37,067)	(228)	–
濟寧豪德現代物流有限公司	(54,269)	–	–	–
深圳市豪德投資有限公司	(23,240)	–	–	–
其他關聯方	–	–	(1,000)	–
小計	(149,596)	(37,067)	(1,228)	–
合計	**100,022**	**16,369**	**(432)**	**–**

在籌備全球發售的過程中及作為我們減少關聯方交易的努力的一部分，(i)我們已制定政策及措施識別須由董事會批准的關聯方及所有關聯方交易、(ii)截至2013年6月30日，我們已悉數結清所有關聯方的結餘及(iii)於2012年12月31日後及直至2013年8月31日（即討論有關資料的最近日期）並無批准或進行其他關聯方交易。

於2012年12月31日，濰坊豪德貿易廣場開發有限公司就平安信託有限責任公司所提供本金額為人民幣600.0百萬元的信託貸款向我們提供財務擔保。該財務擔保已於2013年6月償還貸款時解除。

流動資金及資本資源

我們現金的主要用途為滿足支付建築成本及土地收購成本、撥充營運資金、償還債務、購買自用物業、廠房及設備以及為其他一般經常性經營的需求。迄今為止，我們主要通過內部產生的現金流量（包括物業預售及銷售所得款項）、向弘毅投資發行優先股及向2012年首次公開售股前投資者發行普通股以及來自商業銀行及其他出借人的借貸為我們的經營開支提供資金。展望未來，我們相信我們的流動資金需求可通過動用結合內部產生的現金（包括物業預售及銷售所得款項）、外部借貸、全球發售所得款項及潛在額外股本及債務融資的資金滿足。

截至2011年及2012年12月31日止年度，我們經營活動分別錄得負現金流量淨額人民幣420.5百萬元及人民幣1,087.6百萬元。我們經營活動的負現金流量淨額主要由於物業開發的長期及資本密集性質以及我們不斷的業務擴張及在建物業投資增加所致。尤其是，我們經營活動於上述期間的負現金流量主要由於(i)存貨增加，反映我們不斷擴大物業開發活動的規模，主要與我們於2011年就濟寧及綿陽商貿物流中心項目，及於2012年就贛州、玉林、綿陽及梧州商貿物流中心項目進行的開發活動有關及(ii)貿易及其他應收款項增加，主要由於我們於2011年就濟寧、贛州及綿陽商貿物流中心項目及於2012年就濟寧、綿陽及菏澤商貿物流中心項目尚未取得土地使用權證的規劃作未來發展的物業產生的開支增加。有關我們於過往記錄期間現金流量的詳細討論，請參閱「流動資金及資本資源－現金流量」。截至2013年6月30日止六個月，我們的經營活動產生現金流量淨額人民幣1,879.1百萬元。然而，概不能保證我們的經營活動將繼續產生正現金流量。有關我們負經營現金流量淨額相關風險的進一步資料，請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－我們於截至2011年及2012年12月31日止年度錄得負經營現金流量淨額」。

於2010年、2011年及2012年12月31日以及於2013年6月30日，我們的流動資產淨值分別約為人民幣152.1百萬元、人民幣815.7百萬元、人民幣1,805.2百萬元及人民幣2,075.9百萬元。有關我們流動資產及流動負債主要項目的詳情，請參閱「－若干財務狀況表項目」。下表載列所示日期我們的流動資產及流動負債。

	於12月31日			於2013年6月30日	於2013年8月31日
	2010年	2011年	2012年		
					（未經審核）
			人民幣千元		
流動資產					
存貨	1,131,970	1,898,673	3,303,546	5,247,424	5,636,131
即期稅項資產	5,182	37,874	95,230	163,061	306,497
貿易及其他應收款項	134,200	422,477	948,577	536,970	891,866
應收關聯方款項	249,618	53,436	796	–	–
受限制現金	5,161	19,669	22,442	22,977	18,865
可供出售投資	–	–	–	200,000	1,077,000
現金及現金等值物	285,828	436,941	584,379	2,364,901	1,129,403
小計	1,811,959	2,869,070	4,954,970	8,535,333	9,059,762
流動負債					
貿易及其他應付款項	1,377,023	1,720,562	1,712,620	5,191,267	5,537,027
銀行貸款及其他借貸	10,000	60,000	689,000	86,350	126,000
即期稅項負債	43,058	16,299	225,693	295,904	390,086
應付關聯方款項	149,596	37,067	1,228	–	–
遞延收入	80,159	219,490	521,267	885,872	1,026,591
小計	1,659,836	2,053,418	3,149,808	6,459,393	7,079,704
流動資產淨值	**152,123**	**815,652**	**1,805,162**	**2,075,940**	**1,980,058**

我們認為，我們將能夠在於2013年6月30日的流動負債和承擔到期時結清該等流動負債與承擔。以下討論特別載列我們結清流動負債與承擔的當前計劃。

- ***貿易應付款項、銀行貸款及其他借貸以及即期稅項負債***。於2013年6月30日，所有該等到期流動負債已悉數結清。我們預期於2012年12月31日之後的期間通過使用我們當時可用的現金資源（包括手頭現金及現金等值物以及經營活動將產生的額外現金）結算餘下的有關到期流動負債。可用現金

資源主要為2013年預售贛州及綿陽商貿物流中心物業將產生的現金、全球發售所得款項以及我們可能從潛在出借人獲得或我們從可用信貸融資已提取或可能提取的貸款。

- ***預收款項***。預收款項預期於物業交付予買方時確認為營業額。因此，我們無需動用其他財務資源以支付預收款項，反而可就償還其他金融負債及滿足經營現金需求進一步使用已收取並確認為預收款項的現金。

- ***遞延收入***。於2013年6月30日的遞延收入主要指於有關日期前已收取的政府補助，且經扣減有關日期前已扣減銷售成本的部分政府補助。因此，我們預期就我們在建項目開發過程中進一步扣減有關結餘。因此，我們無需動用其他財務資源以支付遞延收入，反而可就償還其他金融負債及滿足經營現金需求進一步使用已收取並確認為遞延收入的現金。

- ***與開發開支有關的承擔***。於2013年6月30日，與已訂約但未撥備的開發開支有關的承擔金額為人民幣14億元。請參閱「－承擔」。有關開發開支將於項目施工過程中支付。我們根據多項因素（包括流動資金需求及可用籌資選項）調整項目進度及相關資本開支預算，積極管理我們的流動資金狀況。儘管於2013年6月30日已承擔開發開支總額人民幣14億元，該等承擔與未來一至三年內的預期開支相關。因此，我們就開發進度的調整及相關開支項目的時間安排保持靈活性。此外，就我們的長期資本開支預算而言，我們維持於我們商貿物流中心項目的開發週期內調整該等項目開發預算的充分能力，而開發週期通常為期5至10年，以持續應對業務及財務狀況。例如，我們可能根據當時可用的資本來源就尚未建設主體建築的土地收購及設計／構造特點調整資本開支預算。

除將用於結清我們流動負債與承擔的現金外，我們亦預期繼續將我們可用的資本資源用作資本開支，而資本開支主要包括與持作投資的任何物業（可能由我們不時持有）相關的投資以及與我們經營活動相關的開支。我們目前估計2013年及2014年將產生的資本開支總額將分別為人民幣40.8百萬元及人民幣171.7百萬元，主要用於寧鄉商貿物流中心中泰來酒店的建設及我們正常業務過程中購買汽車及辦公設備。

於2013年8月31日（即討論有關資料的最近日期），我們擁有中國商業銀行提供的未動用貸款融資總額人民幣196.5百萬元。此外，我們預期，近期採取的穩定國內房價的緊縮措施將不會對我們的業務營運及營運資金充足性產生任何重大不利影響，原因是該等措施主要針對住宅物業市場，尤其是中國二級住宅物業市場。有關該等措施的更多資料，請參閱「監管概覽－穩定房價措施」。

經考慮本集團可動用的財務資源（包括我們的營運預期將產生的現金、可動用銀行融資及估計全球發售所得款項淨額）後，我們的董事認為，我們擁有充足的營運資金應付目前（即自本招股書日期起計未來最少十二個月）的需求。此外，在悉數動用全球發售所得款項後，我們預期繼續通過營運產生的現金（包括項目預售及其他經營活動所得款項）、銀行貸款所得款項及在資本市場增發債務或股本證券的所得款項為我們的資本開支及營運資金需求提供資金。

現金流量

於2010年、2011年及2012年12月31日以及於2013年6月30日，我們的現金及現金等值物分別為人民幣285.8百萬元、人民幣436.9百萬元、人民幣584.4百萬元及人民幣2,364.9百萬元。下表載列於所示期間我們的綜合現金流量表概要。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
				（未經審核）	
			人民幣千元		
節選現金流量表數據					
經營活動所得／(所用) 現金淨額	320,538	(420,470)	(1,087,583)	(684,372)	1,879,056
投資活動 (所用)／所得現金淨額	(4,468)	(37,195)	194,405	(10,407)	36,722
融資活動 (所用)／所得現金淨額	(56,840)	620,159	1,044,213	526,653	(132,072)
現金及現金等值物增加淨額	259,230	162,494	151,035	(168,126)	1,783,706
於1月1日的現金及現金等值物	23,898	285,828	436,941	436,941	584,379
外匯匯率變動的影響	2,700	(11,381)	(3,597)	(257)	(3,184)
於12月31日的現金及現金等值物	285,828	436,941	584,379	268,558	2,364,901

經營活動所得或所用現金淨額

截至2013年6月30日止六個月，我們經營活動的現金流入淨額為人民幣1,879.1百萬元。我們於該期間的主要現金流入及相關項目包括貿易及其他應付款項增加人民幣3,474.1百萬元，主要反映該期間自物業預售收取大量所得款項。有關現金流入部分由存貨增加人民幣1,869.1百萬元抵銷，反映我們於該期間不斷擴大物業開發活動的規模。

截至2012年12月31日止年度，我們經營活動的現金流出淨額為人民幣1,087.6百萬元。我們於該期間的主要現金流出及相關項目包括(i)存貨增加人民幣1,815.6百萬元，反映我們於2012年不斷擴大物業開發活動的規模，主要與我們開始開發贛州及梧州的商貿物流中心項目，以及我們不斷開發玉林及綿陽的商業物流中心項目有關，及(ii)貿易及其他應收款項增加人民幣247.7百萬元，主要由於我們於2012年就濟寧及綿陽尚未取得土地使用權證的其他規劃作未來發展的物業所產生的開支，以及我們於2012年應收哈爾濱商貿物流中心收購方的對價增加所致。有關現金流出部分由該期間的若干現金流入及相關項目抵銷，包括(i)貿易及其他應付款項增加人民幣306.2百萬元，主要由於我們於2012年就玉林及綿陽商貿物流中心項目的建築工程應付承建商的款項增加所致，及(ii)遞延收入增加人民幣305.1百萬元，主要反映我們於2012年就位於濟寧的商貿物流中心項目收到的政府補助增加。營運資金變動前的其他經調整重大項目亦包括(i)就我們於2012年12月31日出售哈爾濱毅德商貿城公司錄得出售子公司的收益（除税前）人民幣306.6百萬元，(ii)於2012年的已付税項人民幣168.2百萬元，及(iii)我們向弘毅投資發行的優先股的嵌入式衍生工具於該期間的公允值變動人民幣292.3百萬元。

截至2011年12月31日止年度，我們經營活動的現金流出淨額為人民幣420.5百萬元。我們於該期間的主要現金流出及相關項目包括(i)存貨增加人民幣577.3百萬元，反映我們開始開發位於綿陽及玉林的商貿物流中心項目，以及濟寧商貿物流中心持續的開發活動，及(ii)貿易及其他應收款項增加人民幣472.4百萬元，主要由於我們就濟寧、贛州及綿陽商貿物流中心項目尚未取得土地使用權證的其他規劃作未來發展的物業所產生的開支增加所致。有關現金流出部分由該期間的若干現金流入及相關項目抵銷，包括(i)貿易及其他應付款項增加人民幣341.7百萬元，主要由於我們於2011年預售濟寧及寧鄉商貿物流中心項目的物業所致，及(ii)遞延收入增加人民幣139.3百萬元，主要反映我們於2011年就位於濟寧的商貿物流中心項目收到的政府補助增加。營運資金變動前的其他經調整重大項目亦包括於2011年的税款人民幣143.2百萬元。

截至2010年12月31日止年度，我們經營活動的現金流入淨額為人民幣320.5百萬元。我們於該期間的主要現金流入及相關項目包括貿易及其他應付款項增加人民幣1,325.3百萬元，主要由於在2010年預售濟寧商貿物流中心的物業所致。有關現金流入部分由該期間的若干現金流出及相關項目抵銷，包括存貨增加人民幣1,038.2百萬元，反映2010年擴大物業開發的規模，當中主要與我們於2010年就寧鄉及濟寧商貿物流中心項目的開發業務有關。

投資活動所用現金淨額

截至2013年6月30日止六個月，我們來自投資活動的現金流入淨額為人民幣36.7百萬元，主要來自出售哈爾濱毅德商貿城公司的所得款項人民幣240.0百萬元，部分由投資平安銀行股份有限公司（一家中國獨立第三方商業銀行）所出售的短期現金管理產品（該產品屬保本形式）人民幣200.0百萬元所抵銷。

截至2012年12月31日止年度，我們來自投資活動的現金流入淨額為人民幣194.4百萬元，主要來自出售哈爾濱毅德商貿城公司的所得款項人民幣220.7百萬元，部分以購買物業、廠房及設備所支付的款項人民幣27.3百萬元抵銷，此筆款項主要與保留豪德 • 銀座的辦公室作為我們的辦公室，以及購置汽車及辦公設備以支持我們的持續業務增長有關。

截至2011年12月31日止年度，我們來自投資活動的現金流出淨額為人民幣37.2百萬元，主要因為(i)支付購買物業、廠房及設備的人民幣19.9百萬元，此筆金額主要與購置汽車及辦公設備有關；及(ii)支付購買其他非流動金融資產人民幣19.8百萬元，此筆金額主要與向四川省綿陽當地的農村信用合作社作出的10%少數權益投資有關。

截至2010年12月31日止年度，我們來自投資活動的現金流出淨額為人民幣4.5百萬元，主要因為支付購買物業、廠房及設備的人民幣6.5百萬元，主要與購置汽車及辦公設備有關。該筆現金流出部分以於2010年出售一家位於山東省萊蕪的房地產開發公司的少數股東權益的所得款項人民幣1.3百萬元抵銷。

融資活動所用或所得現金淨額

截至2013年6月30日止六個月，我們來自融資活動的現金流出淨額為人民幣132.1百萬元，主要包括償還銀行貸款及其他借貸人民幣693.7百萬元及就收購贛州物流園的非控股權益所支付的款項人民幣150.0百萬元，部分由銀行貸款及其他借貸所得款項人民幣741.5百萬元抵銷。於截至2013年6月30日止六個月所取得的新貸款的出借人主要包括中國工商銀行股份有限公司綿陽分行、山東省國際信託有限公司、贛州農村商業銀行金龍支行及中國農業銀行濟寧市運河支行。

截至2012年12月31日止年度，我們來自融資活動的現金淨額為人民幣1,044.2百萬元，主要包括(i)貸款所得款項人民幣690.5百萬元（主要包括平安信託有限責任公司於2012年提供的貸款）；及(ii)股本發行所得款項人民幣344.0百萬元（與2012年Ping An Hawking Fund、科瑞及Zhenshuo作出的2012年首次公開售股前投資，以及贛州商貿物流中心當時的少數股東作出的注資有關）。

截至2011年12月31日止年度，我們來自融資活動的現金淨額為人民幣620.2百萬元，主要包括(i)於2011年向弘毅投資發行我們優先股的所得款項人民幣517.1百萬元；(ii)應收關聯方款項減少人民幣196.2百萬元（反映我們一直致力清償我們於關聯方的墊付款項餘額）；及(iii)貸款所得款項人民幣85.0百萬元（與中國農業銀行湖南省寧鄉支行及山東省濟寧當地出借人提供的貸款有關）。該筆現金流入金額部分以(i)因重組向我們控股股東支付的人民幣90.0百萬元（主要用於向本集團轉讓於寧鄉及濟寧的商貿物流中心項目的股權）；及(ii)應付關聯方的款項減少人民幣72.6百萬元（反映我們一直致力清償我們於關聯方的墊付款項餘額）所抵銷。

截至2010年12月31日止年度，我們融資活動所用現金淨額為人民幣56.8百萬元，主要來自應付關聯方款項減少人民幣117.2百萬元，反映我們一直致力清償我們於關聯方的墊付款項餘額。此筆現金流出金額部分以(i)應收關聯方款項減少人民幣45.8百萬元，反映我們一直致力清償我們於關聯方的墊付款項餘額；及(ii)我們的控股股東出資人民幣30.0百萬元（反映濟寧商貿物流中心項目公司註冊成立）所抵銷。

債務及或然負債

銀行貸款及其他借貸

下表載列於所示日期我們的未償還借貸。

	於12月31日			於2013年	於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日	8月31日
			人民幣千元		
即期					
即期有抵押其他借貸	–	30,000	630,000	–	–
無抵押銀行貸款	–	–	16,000	28,000	48,000
非即期有抵押銀行貸款的即期部分	10,000	30,000	43,000	58,350	78,000
小計	10,000	60,000	689,000	86,350	126,000

	於12月31日			於2013年	於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日	8月31日
			人民幣千元		
非即期					
有抵押銀行貸款	30,000	73,000	103,000	768,850	768,850
減：非即期有抵押銀行貸款的即期部分	(10,000)	(30,000)	(43,000)	(58,350)	(78,000)
小計	20,000	43,000	60,000	710,500	690,850
合計	**30,000**	**103,000**	**749,000**	**796,850**	**816,850**

下表載列於所示日期我們借貸的到期情況。

	於12月31日			於2013年	於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日	8月31日
			人民幣千元		
一年內	10,000	60,000	689,000	86,350	126,000
一年後但兩年內	20,000	43,000	–	130,000	180,000
兩年後但五年內	–	–	60,000	580,500	510,850
合計	**30,000**	**103,000**	**749,000**	**796,850**	**816,850**

我們的未償還銀行貸款及其他借貸總額由2012年12月31日的人民幣749.0百萬元增至2013年6月30日的人民幣796.9百萬元，主要由於該期間我們所取得的新貸款所致，部分由我們償還銀行貸款及其他借貸（尤其是借自平安信託有限責任公司的貸款）抵銷。具體而言，該等新貸款主要包括：

- 中國工商銀行股份有限公司綿陽分行於2013年3月提供一筆本金為人民幣280.0百萬元的貸款。該筆貸款為期5.5年，利率按5%另加中國人民銀行不時公布的基準利率計算。我們將按協定計劃於貸款期內分十期償還貸款。該筆貸款用作為綿陽商貿物流中心開發提供資金，並以綿陽商貿物流中心的發展物業及土地使用權作抵押。作為貸款安排的一部分，我們已同意若干一般類型的貸款契諾，例如股息限制及信息權、重大公司交易（如合併、重大資產銷售及資本削減）限制、重大投資及在未經出借人同意的情況下大幅增加債務；

- 山東省國際信託有限公司於2013年2月提供一筆本金為人民幣210.0百萬元的貸款。該筆貸款為期三年，年利率為10.225%。我們將按協定計劃於貸款期內分六期償還貸款。該筆貸款用作為贛州商貿物流中心開發提供資金，並以贛州商貿物流中心的土地使用權作抵押。作為貸款安排的一部分，我們已同意若干一般類型的貸款契諾，例如信息權、重大公司交易（如合併、重大資產銷售及資本削減）限制、重大投資及在未經出借人同意的情況下向第三方大幅增加債務及擔保以及抵押權益；

- 根據於2013年2月自贛州農村商業銀行金龍支行取得的信貸融資人民幣150.0百萬元，於2013年2月取得一筆本金額為人民幣139.5百萬元的貸款。該筆貸款為期三年，利率按中國人民銀行不時公布的基準利率的130%計算。我們按協定計劃於貸款期內分六期償還貸款。該筆貸款用作為贛州商貿物流中心開發提供資金，並以贛州商貿物流中心的土地使用權作抵押。作為貸款安排的一部分，我們已同意若干一般類別的貸款契諾，例如在貸款期內維持贛州商貿物流中心的資產負債率上限為60%、股息限制、信息權、股東貸款的還款限制及重大公司交易（如合併、重大資產銷售及資本削減）限制、重大投資及在未經出借人同意的情況下大幅增加債務；及

- 根據於2012年9月自中國農業銀行濟寧市運河支行取得的信貸融資人民幣200.0百萬元，於2013年1月及2月額外取得兩筆本金總額為人民幣84.0百萬元的貸款。該信貸融資項下的兩筆貸款為期四年，利率為中國人民銀行不時公布的基準利率的120%。我們按協定計劃於貸款期內分兩期償還該等貸款。該等貸款用作為濟寧商貿物流中心開發提供資金，並以濟寧商貿物流中心的發展物業作抵押及由我們的一家贛州子公司及獨立第三方擔保。作為貸款融資協議的一部分，我們已同意若干一般類型的貸款契諾，例如在貸款期內維持濟寧商貿物流中心的資產負債率上限為70%及若干盈利水平下限要求、信息權、重大公司交易（如合併、重大資產銷售及資本削減）限制、重大投資、濟寧商貿物流中心開發計劃的重大變動及在未經出借人同意的情況下向第三方大幅增加擔保及抵押權益。

我們的未償還銀行貸款及其他借貸總額由2011年12月31日的人民幣103.0百萬元增加至2012年12月31日的人民幣749.0百萬元，主要因為於2012年4月獲得由平安信託有限責任公司提供的新抵押貸款人民幣600.0百萬元。平安信託有限責任公司是中國平安保險（集團）股份有限公司的子公司，後者是一家股份在聯交所及上海證券交易所上市的上市公司，經營第三方資產管理服務業務。平安信託有限責任公司為獨立第三方。該筆貸款為期一年，固定利率為17%，由我們中國子公司的股權擔保並以我們若干中國子公司的資產作抵押。此外，若干關聯方亦就該筆貸款提供擔保或抵押。尤其是，(i)我們的控股股東之一王再興先生提供個人擔保，及(ii)我們控股股東所控制的若干關聯方以他們的資產作抵押，以取得該筆貸款。平安信託有限責任公司提供的貸款在所有重大方面均符合中國適用法律、法規及條例。該筆貸款已償還，且就該筆貸款所提供的擔保及抵押已於2013年6月全面免除及解除。此外，如上文所述，我們已合共提取於2012年9月自中國農業銀行濟寧市運河支行取得的信貸融資人民幣200.0百萬元中的人民幣60.0百萬元。該筆貸款為期四年，按中國人民銀行不時公布的基準利率的120%的利率計息。有關信貸融資下的貸款由我們濟寧商貿物流中心的發展物業及土地使用權抵押，並由我們位於贛州的一家子公司及一名獨立第三方擔保。

我們的未償還銀行貸款及其他借貸總額由2010年12月31日的人民幣30.0百萬元增加至2011年12月31日的人民幣103.0百萬元，主要因為我們位於寧鄉的子公司於2011年6月自湖南省的中國農業銀行寧鄉支行獲得新抵押銀行貸款人民幣55.0百萬元。該筆貸款為期兩年，按中國人民銀行不時公布的基準利率的110%的浮動利率計息。該筆貸款由借款人的發展物業抵押，並由我們位於江西省贛州市的一家子公司擔保。此外，我們位於山東省濟寧市的一家子公司於2011年7月自濟寧市的當地出借人濟寧市市中區安居街道四五里營村委會借入人民幣30.0百萬元，該筆貸款為期兩年，固定利率為12%。

除我們根據上述貸款及銀行融資所協商的慣常金融及經營契諾外，作為提取資金的條件，我們通常同意及時向項目公司注資，並按開發計劃及所作投資推進開發項目。我們的貸款及銀行融資並無附帶任何特別限制條件限制我們提取銀行融資的貸款的權利。

於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，我們的銀行貸款及其他借貸的利率分別介乎7.9%至8.5%、6.7%至12.0%、6.7%至17.0%及6.7%至17.0%。我們認為，我們的銀行及其他借貸的利率於該等期間的整體上升是受中國人民

銀行基準利率於2011年的上升，以及非銀行借款人收取較高的利率（由於中國商業銀行於2011年及2012年就房地產開發商採取緊縮信貸政策，故我們自該等借款人取得其他債務融資）帶動。相關詳情請參閱「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－我們未必能以商業上可接受的條款取得或根本無法取得充足融資，以完成在建物業或規劃作未來發展的物業」及「風險因素－與我們行業及業務有關的風險－我們的融資成本可能受中國及世界其他地方利率變動影響」

我們所有銀行貸款及其他借貸按以下一項或多項方式抵押：將開發土地、在建物業、待售物業、土地使用權、我們子公司的股份、銀行存款、我們子公司的擔保及／或我們控股股東的擔保。下表載列於所示日期我們用作抵押銀行及其他借貸的資產。

	於12月31日			於2013年6月30日	於2013年8月31日
	2010年	2011年	2012年		
	人民幣千元				
待售在建物業	–	9,657	1,076,983	1,108,210	1,180,062
待售物業	10,287	130,362	120,075	–	–
合計	**10,287**	**140,019**	**1,197,058**	**1,108,210**	**1,180,062**

於過往記錄期間及截至最近日期，(i)我們在取得信貸融資和使用融資額度方面並未遭遇任何重大困難，同時亦未拖欠銀行借貸或違反金融契諾及(ii)我們在滿足提取資金需求方面並未遭遇任何困難或在提取銀行融資的貸款方面遭其他方式拒絕。於2013年8月31日（即本確認的最近日期），除本節所披露者外，我們的債務自2013年6月30日起概無任何重大變動。

或然負債

我們向中國商業銀行作出安排，致使該等銀行可向購買我們物業的客戶提供按揭融資。按照市場慣例，我們需要向為有關客戶提供按揭的銀行作出擔保。有關按揭的擔保一般於以下情況（以較早發生者作準）解除：(i)商業銀行正式登記所持有關物業的按揭權益，或(ii)按揭銀行與買家之間結算按揭貸款。此外，銀行要求我們存放一筆保證金，以就我們的擔保債務作抵押。倘買家拖欠按揭貸款，我們一般需按照貸款協議付清相關物業的按揭貸款連同任何應計及未支付利息及罰款。倘我們未能付清有關款項，按揭銀行將拍賣有關物業，而若未償還貸款款項超過止贖權銷售所得款項淨額，則由我們支付餘額。有關款項亦可能通過預扣我們存放於銀行的保證金支付。按照行

業慣例，我們不會對我們的客戶進行獨立信用核證，而會依賴按揭銀行所進行的信用審查。於2010年、2011年及2012年12月31日、2013年6月30日以及2013年8月31日（討論有關資料的最近日期），我們就授予我們客戶按揭融資的銀行所作出的最高擔保額分別為人民幣45.4百萬元、人民幣308.8百萬元、人民幣475.0百萬元、人民幣562.3百萬元及人民幣653.9百萬元。於過往記錄期間，並無發生買家拖欠貸款的任何情況，故未有就此錄得虧損。

於2013年8月31日（即本確認的最近日期），除本節所披露者外，我們的或然負債自2013年6月30日起概無任何重大變動。除另有披露者外，截至最近日期（就確認本招股書的有關資料而言），並無重大未償還債務證券、有期貸款、銀行透支、承兑負債、承兑信貸、租購承擔、按揭、押記、或然負債或擔保。

承擔

開發成本的承擔

下表載列於所示日期我們就物業開發開支作出的承擔。我們的承擔主要為於有關日期的已訂約但未撥備開發成本。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
已訂約但未撥備	686,351	123,645	1,222,759	1,396,353

經營租約承擔

我們根據經營租約租賃數項物業供內部使用，詳情參閱「業務－自置物業」。這些租約一般初步為期一至五年，有權按經協商租賃條款續租。下表載列於所示日期我們的經營租約承擔。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
一年內	65	4,772	9,537	10,272
一年後但五年內	–	15,659	16,421	14,296
五年後	–	–	–	–
合計	**65**	**20,431**	**25,958**	**24,568**

主要財務比率

下表載列我們於所示日期或期間的流動比率、資產負債比率、資產回報率及股本回報率。

	於12月31日			於2013年6月30日
	2010年	2011年	2012年	
流動比率	1.09	1.40	1.57	1.32
資產負債比率	1.6%	20.6%	25.9%	15.9%

	截至12月31日止年度			截至2013年6月30日止六個月
	2010年	2011年	2012年	
資產回報率	1.1%	9.4%	5.3%	(2.8)%
股本回報率	7.3%	81.5%	30.1%	(21.6)%

我們的流動比率是按截至有關報告期末的流動資產除以流動負債計算。我們的流動比率由2010年12月31日的1.09增加至2011年12月31日的1.40，因為我們於2011年較2010年依賴更多長期借貸以為我們的物業開發業務撥款。我們的流動比率由2011年12月31日的1.40增加至2012年12月31日的1.57，反映我們一直努力通過股本發行的所得款項支付我們的物業開發業務及保留我們業務營運所得的利潤。我們的流動比率於2013年6月30日下降至1.32，反映我們於截至2013年6月30日止六個月不斷進行建設及預售活動。

我們的資產負債比率是按截至有關報告期末的總債務除以總資產再乘以100%計算。總債務為銀行貸款及其他借貸以及優先股的總和。我們的資產負債比率由2010年12月31日的1.6%增加至2011年12月31日的20.6%，再增加至2012年12月31日的25.9%，反映我們一直更多利用債務（包括銀行貸款、其他借貸及發行優先股），藉以支持我們於過往記錄期間所擴大的物業開發營運規模。我們的資產負債比率於2013年6月30日下降至15.9%，主要反映因我們於截至2013年6月30日止六個月不斷進行預售及建設活動而導致現金及現金等值物及存貨結餘增加。

我們的資產回報率即年內利潤除以截至有關報告期末的平均總資產再乘以100%。平均總資產即於有關期間期初及期末總資產結餘的算術平均數。我們的資產回報率由2010年的1.1%增加至2011年的9.4%，反映我們的盈利能力及資產利用效益有所提高。我們的資產回報率由2011年的9.4%減至2012年的5.3%，主要反映與優先股及我

們擴大營運規模相關的財務費用，部分以我們不斷提高的盈利能力及資產利用效益所抵銷。由於我們於截至2013年6月30日止六個月錄得虧損淨額，故我們於該期間錄得負資產回報率，反映我們當前交付計劃的特點，即計劃於2013年交付的大部分物業預期將於2013年的最後一個季度交付。

我們的股本回報率即各報告期間的利潤除以截至有關報告期末的平均權益總額再乘以100%。平均權益總額即於有關期間期初及期末權益總額結餘的算術平均數。我們的股本回報率由2010年的7.3%增加至2011年的81.5%，反映我們的盈利能力提高加上資產利用效益提升，以及我們更多利用銀行貸款、其他借貸及優先股以為我們的業務營運撥付款項的共同影響。我們的股本回報率由2011年的81.5%減至2012年的30.1%，主要反映直至2012年年底前我們優先股的財務費用及來自首次公開售股前投資者款項的影響。由於我們於截至2013年6月30日止六個月錄得虧損淨額，故我們於該期間錄得負股本回報率，反映我們當前交付計劃的特點，即計劃於2013年交付的大多數物業預期將於2013年的最後一個季度交付。

上市費用

於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，我們分別產生上市費用零、零、人民幣9.8百萬元及人民幣14.6百萬元，有關費用已計入行政開支。我們現預期在過往記錄期間結束後將產生人民幣12.4百萬元的更多費用。我們預期有關費用將不會對我們截至2013年12月31日止年度的財務業績造成重大不利影響。

有關市場風險的定性與定量披露

我們在正常業務過程中承受信貸、流動資金、利率及貨幣風險。這些風險受下文所述我們的財務管理政策及慣例所規限。

信貸風險

我們的信貸風險主要來自銀行存款以及貿易及其他應收款項。我們遵行既定的信貸政策，並持續監控所承受的信貸風險。

現金存放於信用評級良好的金融機構，且我們設定對單一的金融機構的風險上限。基於金融機構的信用評級高，管理層預期不會發生任何這些金融機構將無法應付他們的債務的情況。

應收款項的賬齡分析是定期編製，且受到密切監控，以減低這些應收款項相關的任何信貸風險。我們已就預期不可收回款項作出足夠的減值虧損撥備。由於我們的客戶數目眾多，我們並無信貸風險集中的問題。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，我們並無錄得重大的壞賬損失。

我們所承受的最高信貸風險為綜合財務狀況表內每筆金融資產的賬面值。除財務擔保外，我們並無提供將使我們承受信貸風險的任何其他擔保。

流動資金風險

我們持續審閱我們的流動資金狀況，包括審閱預期現金流入及流出、各物業項目的銷售及預售業績、貸款及借貸到期情況，以及計劃物業開發項目的進度，以監控我們短期及長期的流動資金需求。我們的政策是定期監控流動資金需求及我們遵守借貸契諾的情況，以確保維持足夠的資金儲備及向主要金融機構取得足夠的已承諾資金，以應付我們短期及長期的流動資金需求。

下表載列於所示日期按未貼現基準分類的合約現金流量。我們並未計入預收款項，因預期其將通過交付已完工物業結算。

	於2010年12月31日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	合計	賬面值
	人民幣千元					
銀行貸款及其他借貸	12,504	20,089	–	–	32,593	30,000
貿易及其他應付款項	616,464	543	–	–	617,007	1,377,023
應付關聯方款項	149,596	–	–	–	149,596	149,596
合計	**778,564**	**20,632**	**–**	**–**	**799,196**	**1,556,619**

	於2011年12月31日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	合計	賬面值
	人民幣千元					
銀行貸款及其他借貸	67,213	44,379	–	–	111,592	103,000
貿易及其他應付款項	563,732	54,508	–	–	618,240	1,720,562
應付關聯方款項	37,067	–	–	–	37,067	37,067
優先股	–	–	726,530	–	726,530	511,545
合計	**668,012**	**98,887**	**726,530**	**–**	**1,493,429**	**2,372,174**

	於2012年12月31日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	合計	賬面值
	人民幣千元					
銀行貸款及其他借貸	754,404	60,429	–	–	814,833	749,000
貿易及其他應付款項	909,440	52,262	–	–	961,702	1,712,620
應付關聯方款項	1,228	–	–	–	1,228	1,228
優先股	–	726,530	–	–	726,530	581,412
合計	**1,665,072**	**839,221**	**–**	**–**	**2,504,293**	**3,044,260**

	於2013年6月30日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	合計	賬面值
	人民幣千元					
銀行貸款及其他借貸	170,167	228,540	521,368	30,565	950,640	796,850
貿易及其他應付款項	1,048,466	137,278	–	–	1,185,744	5,191,267
優先股	–	726,530	–	–	726,530	608,366
合計	**1,218,633**	**1,092,348**	**521,368**	**30,565**	**2,862,914**	**6,596,483**

利率風險

我們的利率風險主要來自現金及現金等值物、受限制現金及按浮動利率計息的銀行貸款。我們預期現金及現金等值物及受限制現金不會受重大影響，因為我們預期我們銀行存款的利率不會有重大變動。我們並無進行任何對沖活動以管理我們的利率風險。

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，在估計利率一般有50個基點的增幅，而所有其他變量保持不變的情況下，本公司的除税後利潤／(虧損) 及本公司權益股東應佔權益總額將分別減少約零、零、人民幣13,000元及零。綜合權益的其他組成部分將不會受利率變動所影響。有關敏感度分析反映出，在假設利率於各報告期末有所變動並已用作重新計量我們於各報告期末所持會令我們面臨利率風險的金融工具後，我們除税後利潤／(虧損) 及保留利潤以及綜合權益的其他組成部分將可能產生的即時變動。有關分析是按截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月的相同基準進行。

貨幣風險

我們承受的外幣風險主要來自銀行存款，引致有關風險的貨幣主要為美元。下表載列於所示日期，有關以實體功能貨幣以外的貨幣計值的已確認資產或負債所產生於我們各報告期末所承受的貨幣風險。所有風險的金額均以人民幣為單位呈列，及是按各有關期間期末的即期匯率換算。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
現金及現金等值物				
－以美元計值	–	20,071	72,053	45,724
已確認資產及負債產生的風險淨額	–	20,071	72,053	45,724

公允值

除優先股外，所有以攤銷成本入賬的金融資產及負債的賬面值與其各自於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日的公允值相若。

資產負債表外安排

除上文披露的或然負債外，我們並無簽訂任何資產負債表外安排或承諾以擔保任何第三方的付款責任。我們並未在任何為我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或向我們提供租賃或對沖服務的未合併的實體中持有任何可變利益。

股息政策及可供分派儲備

根據公司法，我們可在股東大會上以任何貨幣宣派股息，但股息不得超過我們董事會所建議的金額。我們的組織章程細則規定股息可自我們的已變現或未變現利潤，或本公司合法可供分派儲備（包括股本溢價）宣派及派付。

除任何股份迄今所附帶的權利或發行條款可能另有規定外，(i)所有股息須按股份的實繳股款比例宣派及派付，而在催繳前就股份所繳付的股款就此不會視為股份的實繳股款及(ii)所有股息須按派發股息期間的一段或多段時間股份的實繳股款比例分配及派付。

我們的董事可自任何股息或應付任何股東的其他金額，或就任何股份而言股東於收回賬戶或其他賬戶現時應付我們的所有金額（如有）中扣除。此外，由我們的董事會酌情決定是否宣派股息，而實際宣派及派付的股息金額亦將視乎以下因素而定：

- 我們的一般業務狀況；
- 我們的財務業績；
- 我們的資本需求；
- 股東的權益；及
- 董事會可能認為有關的任何其他因素。

我們日後支付予股東的股息亦將視乎我們是否能向中國子公司收取股息。中國法律規定以淨利支付的股息按中國會計準則計算，而該準則在若干方面與國際財務報告準則有別。中國法律亦規定位於中國的企業須在分派所得款項淨額前，將他們的部分淨利撥作法定儲備，這些法定儲備不得用作分派現金股息。此外，倘我們的子公司產生債務或虧損或因銀行信貸融資、可換股債券工具或其他協議（我們或我們的子公司可能於日後簽訂者）而受到任何限制性契約，則我們子公司的分派或會受限制。我們的董事將就股份以港元按每股基準宣派股息（如有），並將以港元支付有關股息。財政年度的任何末期股息須待股東批准方可派付。

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，我們並無支付任何股息。經考慮我們的財務狀況，在並無出現任何可能削減可供分派儲備金額的情況（不論因出現虧損或任何其他原因）下，我們目前擬向股東分派不超過本公司於截至2013年12月31日止財政年度所得核心淨利的50%。截至2013年6月30日，我們的可供分派儲備為零。

根據上市規則第13.13條至13.19條作出的披露

除本招股書另有披露者外，我們確認，截至最近日期，我們並不知悉有任何可能導致須根據上市規則第13.13條至13.19條作出披露的情況。

未經審核備考經調整有形資產淨值

下表為本集團未經審核備考經調整有形資產淨值說明報表，是根據上市規則第四章第29段編製，以說明上市的影響（假設上市於2013年6月30日進行）。有關資料是根據我們截至2013年6月30日的有形資產淨值編製，並按下文所載調整：

	本公司權益股東於2013年6月30日應佔綜合有形資產淨值[1]	對本公司權益股東應佔綜合有形資產淨值（待自動轉換可贖回可換股優先股後）的估計影響[2]	估計全球發售所得款項淨額[3]	本公司權益股東應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值[4]	本公司權益股東應佔每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值[4][5]	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元
按每股發售價1.85港元計算	720,389	944,382	1,075,336	2,740,107	0.68	0.85
按每股發售價2.45港元計算	720,389	944,382	1,430,945	3,095,716	0.77	0.97

附註：

(1) 本公司權益股東於2013年6月30日應佔綜合有形資產淨值是在分別扣除本招股書附錄一所示日期的商譽及無形資產人民幣2.2百萬元及人民幣0.7百萬元後，根據本公司權益股東於2013年6月30日應佔綜合資產淨值人民幣723.3百萬元而計算。

(2) 待全球發售後，本公司的可贖回可換股優先股將自動轉換為普通股，本公司於本招股書附錄一所示日期的可贖回可換股優先股及可贖回可換股優先股的嵌入式衍生工具負債的賬面值分別為人民幣608.4百萬元及人民幣336.0百萬元，將轉至本公司股本。

(3) 估計全球發售所得款項淨額是分別按指示性發售價每股股份1.85港元及每股股份2.45港元計算所得（經扣除包銷費用以及其他估計相關費用及開支），並無計及根據超額配股權可能發行的任何股份或行使根據首次公開售股前購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的任何股份或本公司根據一般授權及購回授權可能授出及發行或購回的任何股份。估計所得款項淨額按1.00港元兑人民幣0.7966元的匯率換算，但僅供說明用途。

(4) 本公司權益股東應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值及每股淨值是經作出上文附註2及3所述調整後達致，根據緊隨資本化發行及全球發售完成後發行4,018,000,000股股份（包括截至2013年6月30日已發行股份及根據資本化發行、全球發售及因自動轉換可贖回可換股優先股而可能發行的股份）計算，但未計及根據超額配股權可能發行的任何股份或因行使根據購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的任何股份或本公司根據一般授權及購回授權可能授出及發行或購回的任何股份。未經審核備考經調整每股有形資產淨值是按1.00港元兑人民幣0.7966元的匯率換算，但僅供說明用途。

(5) 截至2013年7月31日，獨立估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司已對我們的在建物業及待售已完工物業進行估值。重估盈餘（即有關物業權益的市值超過其賬面值的部分），並未計入我們於2013年6月30日的綜合財務資料，因為我們的在建物業及待售已完工物業就會計處理而言，是按成本及可變現淨值兩者中較低者列賬。上述調整並無計及該重估盈餘。

(6) 概無作出調整以反映本集團於2013年6月30日之後的任何交易業績或所訂立其他交易。

最新發展

以下有關截至2013年8月31日止八個月的節選財務資料(包括營業額、銷售成本、毛利及上市費用)的討論是根據國際會計準則理事會頒布的國際會計準則第34號「中期財務報告」編製的該等有關期間的未經審核綜合財務報表作出,並由申報會計師根據香港會計師公會頒布的香港審閱委聘準則第2410號「由實體獨立核數師對中期財務資料的審閱」審閱。有關該類別財務資料的各種內在風險及不確定因素的更多資料,請參閱「前瞻性陳述」。我們於該等有關期間的財務資料並不可作為我們實際業績或任何未來期間業績的指引。下文所載財務資料應與我們於過往記錄期間的經審核財務報表及本招股書其他章節所載相關附註及其他財務資料一併閱讀。有關或會影響我們經營業績的趨勢及其他因素的資料,亦請參閱本節其他處所載討論。

截至2013年8月31日止八個月,我們的營業額、銷售成本、毛利、融資成本、優先股嵌入式衍生工具的公允值變動及上市費用分別約為人民幣249.4百萬元、人民幣130.4百萬元、人民幣119.0百萬元、人民幣52.2百萬元、人民幣63.9百萬元及人民幣17.3百萬元。我們預期上市費用並不會對我們截至2013年12月31日止年度的財務業績產生重大不利影響。此外,優先股將於緊隨全球發售完成後自動轉換為股份,而與優先股相關的負債將轉換為本集團的股本。有關於過往記錄期間結束後至2013年8月31日(討論該等資料的最近日期)所產生的任何重大銀行貸款及借貸的描述,請參閱「－債務」。

我們的董事確認,截至本招股書日期,除上文以其他方式所披露者外,我們於過往記錄期間後的財務、營運或貿易狀況並無重大不利變動。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師第一太平戴維斯估值已對我們於2013年7月31日的物業權益進行估值,並認為我們於該日的物業權益總值為人民幣17,502.0百萬元(本集團應佔的價值為人民幣17,451.8百萬元)。有關該等物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股書附錄三。

下表載列截至2013年6月30日綜合財務資料所反映的若干物業總值(本招股書附錄一所載),與本招股書附錄三所載該等物業截至2013年7月31日的估值的對賬。

	人民幣百萬元
以下物業於2013年6月30日的賬面淨值	
一計入物業、廠房及設備的辦公用途樓宇	9
一待售在建物業	2,841
一待售已完工物業	863
一待售未來待開發物業	1,542
	5,255
加:2013年6月30日至2013年7月31日期間	
待售物業或待售在建物業	281
於2013年7月31日的賬面淨值	5,536
估值盈餘淨額	11,966
本集團所擁有物業於2013年7月31日的估值,	
誠如本招股書附錄三物業估值報告所載	17,502

未來計劃

有關我們未來計劃的詳情，請參閱「業務－我們的策略」一節。

所得款項用途

假設發售價為每股發售股份2.15港元（即本招股書所載發售價範圍的中位數），並假設超額配股權未獲行使，扣除包銷費用和佣金及我們就全球發售估計應付的開支後，我們估計全球發售所得款項淨額將約為1,583.6百萬港元。有關包銷費用和佣金及估計開支的其他詳情，請參閱「包銷」。

我們擬動用全球發售所得款項淨額作以下用途：

- 約90%（或約1,425.2百萬港元）將用作有關未來發展活動所需開支，包括(i)發展我們的在建項目及未來待開發項目，(ii)投資框架協議項下的其他發展物業，包括用於收購土地使用權的資金，及
- 約10%（或約158.4百萬港元）用作營運資金及其他一般企業經營用途。

倘最終發售價定為高於或低於發售價範圍的中位數或倘超額配股權獲行使，上文所載所得款項用途將按比例調整。

倘我們從全球發售獲取的所得款項淨額並未即時用於上述用途，我們將於中國或香港聲譽良好的商業銀行以短期活期存款或貨幣市場工具的方式投資所得款項淨額。

香港包銷商

聯席全球協調人

瑞銀集團，香港分行
摩根士丹利亞洲有限公司

聯席賬簿管理人

瑞銀集團，香港分行
摩根士丹利亞洲有限公司
農銀國際融資有限公司
聯昌證券有限公司
招商證券（香港）有限公司
工銀國際融資有限公司
交銀國際證券有限公司

聯席牽頭經辦人

瑞銀集團，香港分行
摩根士丹利亞洲有限公司
農銀國際證券有限公司
聯昌證券有限公司
招商證券（香港）有限公司
工銀國際證券有限公司
交銀國際證券有限公司

包銷

本招股書僅就香港公開發售而刊發。香港公開發售由香港包銷商有條件悉數包銷。國際發售預期由國際包銷商悉數包銷。倘本公司及聯席全球協調人（代表香港包銷商）基於任何理由未能就發售價達成協議，則全球發售將不會進行，並將告失效。

全球發售包括初步提呈76,826,000股香港發售股份的香港公開發售及初步提呈691,430,000股國際發售股份的國際發售，在各種情況下，或會按本招股書「全球發售的架構」一節所述的基準重新分配，亦可能因超額配股權（就國際發售而言）而更改。

包銷安排及開支

香港公開發售

香港包銷協議

根據香港包銷協議，我們按照本招股書及相關申請表格的條款及條件，提呈發售香港發售股份以供香港公眾人士認購。

在上市委員會批准本招股書所述已發行及將予發行股份的上市及買賣的前提下，及受香港包銷協議所載的若干其他條件（包括聯席全球協調人（代表香港包銷商）及本公司協議發售價）所規限，香港包銷商已個別（並非共同）同意根據本招股書、相關申請表格及香港包銷協議所載條款及條件，認購或促使認購人按他們各自適用的比例認購現已根據香港公開發售提呈但並未獲認購的香港發售股份。

香港包銷協議須待國際包銷協議簽訂並成為無條件後，且並無根據其條款終止，方告生效。

終止理由

若上市日期上午八時正之前任何時間發生下列事件，則香港包銷商在香港包銷協議項下認購或促使認購人認購香港發售股份的責任予以終止：

(A) 倘有下列事件發展、發生、存在或生效：

(a) 任何地方、國家、地區或國際不可抗力事件或情況（包括但不限於政府行動、宣布國家或國際緊急狀態或戰爭、災害、危機、流行病、疫病、爆發疾病、經濟制裁、罷工、停工、火災、爆炸、水災、地震、火山爆發、民眾騷動、暴亂、公眾動亂、戰爭行為、衝突爆發或升級（不論宣戰與否）、天災或恐怖活動）；或

(b) 在任何地方、國家、地區或國際金融、經濟、政治、軍事、工業、財政、監管、貨幣、信貸或市場狀況（包括但不限於股票及債券市場、貨幣及外匯市場、銀行同業市場及信貸市場的狀況）出現變動，或涉及潛在變動的任何發展，或可能引致變動或涉及潛在變動的發展的任何事件或情況；或

(c) 聯交所、紐約證券交易所、納斯達克全球市場、倫敦證券交易所、東京證券交易所、上海證券交易所或深圳證券交易所的證券買賣普遍中斷、暫停或受限制（包括但不限於實行或規定任何最低或最高價格限制或價格區間）；或

(d) 香港（由財政司司長或香港金融管理局或其他主管機關實施）、美國、英國、中國、開曼群島、歐盟（或其任何成員國）或日本的商業銀行活動出現普遍停頓，或上述任何地區或司法權區商業銀行活動、外匯買賣、證券交收或結算服務、程序或事宜中斷；或

(e) 在各種情況下，香港、中國、美國、開曼群島、英國、歐盟（或其任何成員國）或日本頒布任何新法律或法規，或現行法律或法規（或任何法院或其他主管機關對現行法律或法規的詮釋或應用）出現任何變動或涉及潛在變動的任何事態發展或可能引致變動或涉及潛在變動的事態發展的任何事件或情況，或出現影響到上述司法權區的有關事宜；或

(f) 由或為美國或歐盟（或其任何成員國）以任何方式直接或間接地對中國施加經濟制裁；或

(g) 香港、中國、美國、開曼群島、英國、歐盟（或其任何成員國）或日本的稅項或外匯管制、貨幣匯率或外商投資規例（包括但不限於港元或人民幣兑任何外幣大幅貶值）的變動或涉及潛在變動的發展，或影響上述各項的變動或涉及潛在變動的發展或實施任何外匯管制；或

(h) 出現任何第三方威脅或唆使針對本集團任何成員公司提出的訴訟或索賠；或

(i) 董事被控以可公訴罪行，或因法律的實施而被禁止或因其他理由不符合資格參與管理公司；或

(j) 本公司主席或總裁辭任；或

(k) 任何相關司法權區的任何機關或政治團體或組織開始對董事進行調查或採取其他行動，或宣布有意對董事進行調查或採取其他行動；或

(l) 本集團任何成員公司違反上市規則或適用法律；或

(m) 本公司因任何理由被禁止根據全球發售的條款提呈發售、配發、發行或出售任何股份（包括於行使超額配股權時將予發行的股份）；或

(n) 頒令或呈請將本集團任何成員公司清盤，或本集團任何成員公司與其債權人達成任何債務重組協議或安排，或本集團任何成員公司簽訂債務償還安排計劃或通過任何對本集團任何成員公司作出清盤的決議案或委任臨時清盤人、接管人或管理人接管本集團任何成員公司的全部或部分重大資產或業務，或本集團任何成員公司發生任何類似事項；

而聯席全球協調人單獨或共同地全權認為(1)對本集團整體的資產、負債、業務、一般事務、管理、前景、股東權益、利潤、虧損、經營業績、狀況或情況、財務或其他方面或表現已經或將會或可能造成重大不利影響；或(2)對全球發售能否成功或香港公開發售的申請水平或國際發售的踴躍程度已經或將會或可能構成重大不利影響；或(3)足以或將會或可能令進行全球發售或推廣全球發售成為不宜、不智或不可行；或(4)已經或將會或可能影響香港包銷協議任何部分（包括包銷）無法按照其條款履行，或阻止根據全球發售或根據有關包銷處理申請及／或付款；或

(B) 如聯席全球協調人得悉以下事件：

(a) 本招股書、申請表格、正式通告及／或由本公司或其代表就香港公開發售刊發或使用的任何通告、公告、廣告、通訊或其他文件（包括其任何增補或修訂）所載的任何陳述在刊發當時或其後在任何方面失實、不正確或含誤導成份，或本招股書、申請表格、正式通告及／或由本公司或其代表就香港公開發售刊發或使用的任何通告、公告、廣告、通訊或其他文件（包括其任何增補或修訂）所載的任何預測、估計、意見、意向或預期並非公平誠實，且並非依據合理假設作出；或

(b) 發生或發現任何事宜，而該等事宜倘在緊接本招股書日期前發生或發現則會構成本招股書、申請表格、正式通告及／或由本公司或其代表就香港公開發售刊發或使用的任何通告、公告、廣告、通訊或其他文件（包括其任何增補或修訂）的遺漏；或

(c) 香港包銷協議任何訂約方的責任（香港包銷商任何一方的責任除外）遭違反；或

(d) 任何事件、行動或遺漏，導致或可能導致任何彌償保證人須根據香港包銷協議而承擔任何責任；或

(e) 本集團任何成員公司的資產、負債、業務、一般事務、管理、前景、股東權益、利潤、虧損、經營業績、狀況或情況、財務或其他方面或表現出現重大不利變動或可能導致重大不利變動的任何發展；或

(f) 違反保證人根據香港包銷協議作出的任何聲明、保證、協議及承諾或發生足以令該等聲明、保證、協議及承諾在任何方面失實或不正確的事件或情況；或

(g) 聯交所上市委員會於上市日期或之前拒絕或不批准全球發售項下將予發行或出售的股份（包括因行使超額配股權而可能發行或出售的任何額外股份及因根據首次公開售股前購股權計劃授出的購股權獲行使而可能發行的任何股份）上市及買賣（但受限於慣常條件者除外），或倘授出批准，該項批准其後遭撤回、附設保留意見（慣常條件除外）或暫緩；或

(h) 本公司撤回本招股書（及／或就全球發售刊發或使用的任何其他文件）或全球發售。

承諾

本公司作出的承諾

根據上市規則第10.08條，我們已向聯交所承諾，自我們的證券於聯交所首次開始買賣當日起計六個月內（不論股份或證券的該等發行會否於開始買賣起計六個月內

完成），我們將不會進一步發行股份或可轉換為股本證券的證券（不論該類別是否已經上市），或就該等發行簽訂任何協議，除非根據全球發售或於上市規則第10.08條所規定的情況下則另作別論。

根據香港包銷協議，我們已分別向聯席全球協調人、聯席保薦人及香港包銷商承諾，於香港包銷協議日期至上市日期屆滿後六個月當日止期間（「**首六個月期間**」），在未經聯席全球協調人（代表香港包銷商）事先書面同意的情況下及除遵照上市規則的規定外，我們將不會：

(a) 直接或間接、有條件或無條件配發、發行、出售、接受認購，要約配發、發行或出售，訂約或同意配發、發行或出售、按揭、抵押、質押、擔保、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、認購或購買的合約或權利、授出或購買任何購股權、認股權證、配發、發行或出售的合約或權利，或以其他方式轉讓或出售或增設任何類型的按揭、抵押、質押、留置權或其他抵押權益或任何購股權、限制、優先購買權、優先認購權或其他第三方申索、權利、權益或優先權或任何其他產權負擔（「**產權負擔**」），或同意轉讓或出售或增設產權負擔於任何股份或本公司其他證券或本集團其他成員公司任何股份或其他證券（如適用）；或上述任何權益（包括但不限於可轉換、可兑換或可行使為或代表有權收取任何股份或本集團其他成員公司的任何股份（如適用）的任何證券，或可購買任何股份或本集團其他成員公司的任何股份（如適用）的任何認股權證或其他權利），或就發行預託憑證而向託管商託管任何股份或本公司其他證券，或本集團其他成員公司的任何股份或其他證券（如適用）；

(b) 簽訂任何掉期或其他安排，向另一方轉讓任何股份或本公司其他證券或本集團其他成員公司任何股份或其他證券（如適用）的所有權，或上述任何權益（包括但不限於可轉換、可兑換或可行使為或代表有權收取任何股份或本集團其他成員公司任何股份（如適用）的任何證券，或可購買任何股份或本集團其他成員公司的任何股份（如適用）的任何認股權證或其他權利）的全部或部分經濟後果；

(c) 簽訂與上文(a)或(b)段所述任何交易具有同樣經濟影響的任何交易；或

(d) 要約或同意或公布或公開披露有意進行上文(a)、(b)或(c)段所述的任何交易，

於各種情況下，均不論上文(a)、(b)或(c)段所述任何交易是否將以交付股份或本公司其他股本證券或本集團其他成員公司股份或其他證券（如適用）結算，或以現金或其他方

式結算（不論股份或有關其他證券的發行會否於上述期間內完成），但上述限制不適用於本公司根據全球發售發行的股份（包括於行使超額配股權時發行的股份）。

倘在首六個月期間屆滿當日起計六個月期間（「**第二個六個月期間**」），我們進行上文(a)、(b)或(c)段所述任何交易或要約或同意或公布或公開披露有意進行任何有關交易，我們承諾將採取一切合理措施確保有關交易、協議或（視乎情況而定）公告將不會造成本公司的證券市場混亂或出現假市。

控股股東作出的承諾

根據上市規則第10.07條，各控股股東已向我們及聯交所承諾，除根據全球發售（包括根據借股協議項下擬進行的任何交易）外，其將不會及將促使有關登記股東將不會：

(i) 自本招股書披露其於本公司的股權的參考日期起至首六個月期間屆滿當日止，出售或簽訂任何協議以出售任何於本招股書內顯示其為實益擁有人的任何該等本公司股份或證券，或以其他方式就上述股份或證券設定任何購股權、權利、權益或產權負擔；及

(ii) 於第二個六個月期間，出售或簽訂任何協議以出售任何有關上文(i)段所述任何股份或證券，或以其他方式就該等股份或證券設定任何購股權、權利、權益或產權負擔，而緊隨該等出售後或該等購股權、權利、權益或產權負擔獲行使或執行後，其將不再為本公司的控股股東（定義見上市規則）。

此外，各控股股東已向我們及聯交所承諾於自本招股書披露其於本公司的股權的參考日期起至上市日期後十二個月屆滿當日內：

(i) 當以認可機構（定義見香港法例第155章銀行業條例）為受益人質押或抵押任何本公司股份或證券或當中由其實益擁有的任何股份或證券權益以取得真誠商業貸款時，立即書面通知本公司、聯席全球協調人及聯席保薦人有關質押或抵押連同其下的股份或證券數目；及

(ii) 當其收到受質人或抵押權人口頭或書面表示擬出售已質押或抵押的本公司任何股份或證券或任何股份或證券權益時，其應立即書面通知本公司及聯席全球協調人以及聯席保薦人有關意向。

我們亦會於獲任何控股股東通知後，儘快通知聯交所上述事項（如有）及於獲任何控股股東通知後，儘快根據上市規則第2.07C條刊發公告披露該等事項。

根據香港包銷協議，各最終控股股東及至毅已向我們、聯席全球協調人、香港包銷商及聯席保薦人個別承諾，在未經聯席保薦人、聯席全球協調人（代表香港包銷商）事先書面同意前及除遵守上市規則的規定外，其：

(i) 將不會於首六個月期間任何時間(a)直接或間接，有條件或無條件出售、要約出售、訂約或同意出售、按揭、抵押、質押、擔保、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、購買的合約或權利，授出或購買任何購股權、認股權證、出售的合約或權利，或以其他方式轉讓或出售或增設產權負擔，或同意轉讓或出售或增設產權負擔於任何股份或本公司其他證券或至毅的股份或當中任何權益（包括但不限於任何可轉換、可兑換或可行使以或代表有權收取任何股份或至毅的任何股份的任何證券，或可購買任何股份或至毅的任何股份的任何認股權證或其他權利），或就發行預託憑證而向託管商託管任何股份或本公司其他證券或至毅的股份或其他證券；或(b)簽訂任何掉期或其他安排，向另一方轉讓任何股份或本公司其他證券或至毅的任何股份或其他證券的所有權，或當中任何權益（包括但不限於可轉換、可兑換或可行使為或代表有權收取任何股份或至毅的任何股份的任何證券，或可購買任何股份或至毅的任何股份的任何認股權證或其他權利）的全部或部分經濟後果；或(c)簽訂與上文(a)或(b)分段所述任何交易具有同樣經濟影響的任何交易；或(d)要約或同意或公布有意進行上文(a)、(b)或(c)分段所述的任何交易，於各種情況下，均不論上文(a)、(b)或(c)分段所述任何交易是否將以交付股份或本公司其他證券或至毅的股份或其他證券結算，或以現金或其他方式結算（不論有關股份或本公司其他證券或至毅的股份或其他證券的發行會否於首六個月期間內完成）；

(ii) 將不會於第二個六個月期間，進行任何上文(i)段項下(a)、(b)或(c)分段所述的交易，或要約或同意或公布有意進行任何有關交易，以緊隨根據有關交

易進行的任何出售、轉讓或處置或於根據有關交易行使或強制執行任何購股權、權利、權益或產權負擔後其將不再為本公司控股股東(定義見上市規則)為限；及

(iii) 第二個六個月期間屆滿前，倘其進行任何上文(i)段項下(a)、(b)或(c)分段所述的任何交易，或要約或同意或公布有意進行任何有關交易，其將採取所有合理措施確保將不會導致本公司的證券市場混亂或出現假市。

根據香港包銷協議，各最終控股股東及至毅已進一步按與上市規則第10.07(2)條註釋(3)所規定者類似的條款向我們、聯席全球協調人、聯席保薦人及香港包銷商承諾，其將促使本公司以令董事或他們各自的聯繫人(定義見上市規則)不會根據全球發售以其本身名義或通過代理人直接或間接申請任何發售股份，但獲上市規則批准並取得就此發出的確認書者除外。

彌償保證

我們同意就香港包銷商可能蒙受的若干虧損作出彌償保證，包括其履行香港包銷協議所規定的義務及本公司違反香港包銷協議所引起的任何虧損。

香港包銷商於本公司的權益

除其根據香港包銷協議須履行的責任及本招股書所披露者外，概無香港包銷商於本公司擁有任何股權或權利或購股權(無論可否依法強制執行)，以認購或提名他人認購本公司證券。

於全球發售完成後，香港包銷商及其聯屬公司或會因履行其於香港包銷協議項下的責任而持有若干比例的股份。

國際發售

國際包銷協議

預期我們將與(其中包括)國際包銷商就國際發售簽訂國際包銷協議。根據國際包銷協議及受限於其中所載的條件，國際包銷商各自同意促使買方或自行購買根據國

際發售提呈發售的發售股份（為避免疑問，不包括須受超額配股權限制的發售股份）。預期國際包銷協議可按與香港包銷協議類似的理由而予以終止。有意投資者謹請注意，倘並無簽訂國際包銷協議，將不會進行全球發售。

超額配股權

我們預期將授予國際包銷商超額配股權，可由聯席全球協調人（代表國際包銷商）於上市日期至遞交香港公開發售申請截止日期後30日期間內行使，以要求本公司配發及發行合共最多115,238,000股股份（即初步發售股份約15%），價格與國際發售項下每股發售股份的價格相同，以（其中包括）補足國際發售的超額分配（如有）。

佣金及開支及聯席保薦人費用

我們將就所有發售股份（包括因行使超額配股權而將予發行的任何股份，但不包括(i)基礎投資者所認購的發售股份及(ii)若干投資者（「**除外投資者**」）按協定截至國際包銷協議日期所購買的發售股份，股份總數將由本公司與聯席全球協調人協定）向包銷商支付總發售價的2.0%作為佣金。此外，我們可全權酌情決定支付任何或所有聯席賬簿管理人獎勵費，金額由我們全權酌情決定。

佣金及費用總額連同聯交所上市費用、證監會交易徵費及聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷及與全球發售有關的所有其他開支估計合共約68.15百萬港元（假設(i)發售價為每股發售股份2.15港元（即本招股書所載指示性發售價範圍的中位數）、(ii)並無除外投資者、(iii)並無支付酌情獎勵費及(iv)超額配股權未獲行使），應由本公司支付及承擔。

本公司應付予聯席保薦人作為保薦人費用的金額合共為3百萬美元。

聯席保薦人的獨立性

聯席保薦人符合上市規則第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性標準。

銀團成員的活動

香港公開發售及國際發售的包銷商（統稱為「**銀團成員**」）及其聯屬人士可能各自個別進行並不構成包銷或穩定價格過程一部分的各種活動（詳情載於下文）。

銀團成員及其聯屬人士為與全世界多個國家有聯繫的多元化金融機構。該等實體為其本身利益及為其他人士利益從事廣泛的商業及投資銀行業務、經紀業務、基金管理、買賣、對沖、投資及其他活動。就股份而言，該等活動可包括作為股份買家及賣家的代理人行事、以委託人身份與該等買家及賣家進行交易、自營股份買賣及進行場外或上市衍生產品交易或上市及非上市證券交易（包括發行證券，例如在證券交易所上市的衍生認股權證），而該等交易的相關資產為股份等資產。該等活動可能要求該等實體進行涉及直接或間接地購買及出售股份的對沖活動。所有該等活動可於香港及世界其他地區發生，並可能導致銀團成員及其聯屬人士於股份、包含股份的多個籃子證券或指數、可能購買股份的基金單位或有關任何上述各項的衍生產品中持有好倉及／或淡倉。

就銀團成員或其聯屬人士於聯交所或於任何其他證券交易所發行任何以股份作為其相關證券的上市證券而言，有關交易所的規則可能要求該等證券發行人（或其一名聯屬人士或代理人）作為證券的市場莊家或流通量提供者，而於大多數情況下，此亦將導致股份對沖活動。

所有該等活動均可能於本招股書「全球發售的架構」一節所述的穩定價格期間內及結束之後發生。該等活動可能影響股份的市價或價值、股份流動性或成交量及股價波幅，而每日的影響程度亦難以估計。

謹請注意，當從事任何該等活動時，銀團成員將受到若干限制，包括以下限制：

(a) 銀團成員（穩定價格經辦人或代其行事的任何人士除外）一概不得就分銷發售股份進行任何交易（包括發行或簽訂任何有關發售股份的購股權或其他衍生產品交易），無論於公開市場或其他地方，以將任何發售股份的市價穩定或維持在發售股份可能於公開市場達致的市價以外的水平；及

(b) 銀團成員必須遵守所有適用法律法規，包括證券及期貨條例的市場失當行為的條文，包括禁止內幕交易、虛假交易、操控股價及操縱證券市場的條文。

全球發售

本招股書是就香港公開發售刊發，而香港公開發售為全球發售的一部分。全球發售包括：

(a) 香港公開發售：按下文「－香港公開發售」一節所述，於香港發售76,826,000股股份（如下文所述可予調整）以供香港公眾人士認購；及

(b) 國際發售：根據S規例在美國境外（包括向香港境內的專業及機構投資者）以離岸交易方式及根據144A條例或證券法項下的任何其他豁免登記規定在美國境內僅向合資格機構投資者提呈發售合共691,430,000股股份（如下文所述可予調整及視乎超額配股權而定）。

投資者可根據香港公開發售申請發售股份或根據國際發售申請或表示有意申請發售股份，但不可同時提出兩項申請。

本招股書所指的申請、申請表格、申請股款或申請程序僅與香港公開發售有關。

香港公開發售

初步提呈發售的股份數目

我們初步按發售價提呈發售76,826,000股股份（約佔全球發售初步提呈發售的發售股份總數10%）以供香港公眾人士認購。假設超額配股權未獲行使，且並未計及因行使首次公開售股前購股權計劃項下任何購股權而可能配發及發行的任何股份，則香港公開發售項下初步提呈的香港發售股份將佔緊隨全球發售完成後本公司經擴大股本約1.91%，但可能會因國際發售與香港公開發售間的發售股份的重新分配而更改。

香港公開發售供香港公眾人士以及機構及專業投資者參與。專業投資者一般包括經紀、交易商、日常業務涉及股份及其他證券買賣的公司（包括基金經理），以及經常投資股份及其他證券的公司實體。

香港公開發售須待下文「－全球發售的條件」一節所載條件達成後方可完成。

分配

香港公開發售的發售股份將僅基於香港公開發售所接獲的有效申請數目向投資者作出分配。分配基準可能會視乎申請人有效申請的香港發售股份數目而有所更改。有關分配(如適用)可包括抽簽,即意味部分申請人所獲分配的香港發售股份可能較其他申請相同數目香港發售股份的申請人為多,而未中簽的申請人可能不獲分配任何香港發售股份。

為進行分配,香港公開發售可供認購的發售股份的總數(計及下文所述的任何重新分配後)將分為兩組:甲組及乙組,任何零碎股份將分配至甲組。因此,初步分配給甲組及乙組的香港發售股份最大數目將分別為38,414,000股及38,412,000股。甲組的香港發售股份將公平分配予所申請發售股份價格總額為5百萬港元(不包括應付的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)或以下的申請人。乙組的發售股份將公平分配予所申請發售股份價格總額為5百萬港元以上(不包括應付的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)的申請人。投資者謹請注意,甲組申請與乙組申請所獲分配的比例可能有所不同。如果其中一組(而非兩組)的發售股份出現認購不足的情況,則剩餘發售股份將分配至另一組,以滿足該組的需求並作相應分配。僅就本段而言,發售股份的「價格」意為申請時應付的價格(並非最終釐定的發售價)。申請人僅可獲分配甲組或乙組而非兩組的發售股份。重複或疑屬重複申請以及申請超出38,412,000股香港發售股份(佔根據香港公開發售初步可供認購的76,826,000股發售股份的約50%)將不獲受理。

重新分配

在香港公開發售與國際發售之間分配的發售股份數目可予以調整。上市規則第18項應用指引第4.2段規定設立回補機制,如下文所詳述,倘股份認購達到若干特定的總需求水平時,則增加香港公開發售的發售股份的數目至佔全球發售提呈發售的發售股份總數的若干百分比:

- 倘香港公開發售有效申請認購的發售股份數目少於香港公開發售初步可供認購發售股份數目的15倍,則概無發售股份將由國際發售重新分配至香港公開發售。因此,香港公開發售可供認購的發售股份總數將為76,826,000股發售股份,佔全球發售初步可供認購發售股份的10%;

- 倘香港公開發售有效申請認購的發售股份數目相當於香港公開發售初步可供認購發售股份數目的15倍或以上但少於50倍，則發售股份將由國際發售重新分配至香港公開發售。因此，香港公開發售可供認購的發售股份總數將為230,480,000股發售股份，佔全球發售初步可供認購發售股份的約30%；
- 倘香港公開發售有效申請認購的發售股份數目相當於香港公開發售初步可供認購發售股份數目的50倍或以上但少於其100倍，則由國際發售重新分配至香港公開發售的發售股份數目將予增加。因此，香港公開發售可供認購的發售股份總數將為307,304,000股發售股份，佔全球發售初步可供認購發售股份的約40%；及
- 倘香港公開發售有效申請認購的發售股份數目相當於香港公開發售初步可供認購發售股份數目的100倍或以上，則由國際發售重新分配至香港公開發售的發售股份數目將予增加。因此，香港公開發售可供認購的發售股份總數將為384,128,000股發售股份，佔全球發售初步可供認購發售股份的50%。

於各種情況下，重新分配至香港公開發售的額外發售股份將在甲組及乙組之間分配，而分配至國際發售的發售股份數目則將按聯席全球協調人認為適當的方式相應減少。此外，聯席全球協調人可將國際發售的發售股份重新分配至香港公開發售，以滿足香港公開發售的有效申請。

倘香港公開發售未獲悉數認購，則聯席全球協調人有權按其認為適當的有關比例，將全部或任何未獲認購的香港發售股份重新分配至國際發售。倘國際發售未獲悉數認購，則聯席全球協調人可全權酌情將發售股份由國際發售重新分配至香港公開發售。

申請

香港公開發售的每名申請人亦須在遞交的申請上承諾及確認，申請人及申請人為其利益而作出申請的任何人士並無根據國際發售申請認購或認購或表示有意申請任何發售股份，並將不會根據國際發售申請認購或認購或表示有意申請任何發售股份，而倘上述承諾及／或確認遭違反及／或失實（視乎情況而定）或其已獲得或將獲得配售或分配國際發售的發售股份，則該申請人的申請將不獲受理。

香港公開發售的申請人須於申請時繳付最高發售價每股發售股份2.45港元，另須就每股發售股份支付經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費。倘按下文「一定價及分配」一節所述方式最終釐定的發售價低於最高發售價每股發售股份2.45港元，則我們將不計利息向成功申請人退回適當款項(包括多繳申請股款應佔的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)。進一步詳情請參閱本招股書下文「如何申請香港發售股份」一節。

國際發售

已提呈發售的發售股份數目

國際發售將包括初步提呈的691,430,000股發售股份，約佔全球發售下初步可供認購發售股份總數的90%。

分配

國際發售包括向預期對該等發售股份有龐大需求的機構及專業投資者以及其他投資者選擇性推銷發售股份。專業投資者一般包括經紀、交易商、日常業務涉及股份及其他證券買賣的公司(包括基金經理)以及經常投資股份及其他證券的公司實體。根據國際發售，分配發售股份將根據下文「一定價及分配」一節所載「累計投標」程序以及多項因素進行，包括需求水平及時間、有關投資者於有關行業的投資資產或股本資產總額，以及預期有關投資者於股份在聯交所上市後會否增購及／或持有或出售股份。該分配旨在建立穩固的專業及機構股東基礎以按基準分派股份，從而令本公司及股東整體獲益。

聯席全球協調人(代表包銷商)或會要求已根據國際發售獲提呈發售發售股份及根據香港公開發售提出申請的任何投資者向其提供充分資料，令其可識別香港公開發售的有關申請，確保該等投資者不得根據香港公開發售分配任何發售股份。

超額配股權

我們預期將授予國際包銷商超額配股權，可由聯席全球協調人(代表國際包銷商)於上市日期起至遞交香港公開發售申請截止日期後30日的期間內行使，以要求本

公司配發及發行合共最多115,238,000股股份（約佔初步發售股份15%），價格與國際發售項下每股發售股份的價格相同，以（其中包括）補足國際發售的超額分配（如有）。倘超額配股權獲行使，我們將會刊發公告。

穩定價格行動

穩定價格行動是包銷商在若干市場促進證券分銷而採用的慣例。為穩定價格，包銷商於特定時間內在二級市場競投或購買新發行證券，以減低及（如可能）避免證券的初步公開市價跌至低於發售價。該等交易可於所有獲准進行該等交易的司法權區進行，在各種情況下均須遵守所有適用法律及監管規定，包括香港的適用法律及監管規定。在香港，進行穩定價格行動後的價格不得高於發售價。

就全球發售而言，穩定價格經辦人、其聯屬人士或代其行事的任何人士，可代表包銷商，在上市日期後的有限期間內超額分配股份或進行交易，藉此穩定或維持股份市價高於若無實施穩定價格行動時可能的市價。然而，穩定價格經辦人、其聯屬人士或代其行事的任何人士並無義務實施任何有關穩定價格行動。該等穩定價格行動在開始後將由穩定價格經辦人、其聯屬人士或代其行事的任何人士全權酌情進行並可隨時終止，且必須在有限期間後結束。

根據經修訂的證券及期貨（穩定價格）規則，可在香港採取的穩定價格行動包括：(i)超額分配以防止或減少股份市價的任何下跌；(ii)出售或同意出售股份，以就防止或減少股份市價的任何下跌建立淡倉；(iii)根據超額配股權購買或認購或同意購買或認購股份，以對上文(i)或(ii)建立的任何倉盤進行平倉；(iv)純粹為防止或減少股份市價的任何下跌而購買或同意購買任何股份；(v)出售或同意出售任何股份以對該等購買所建立的任何倉盤進行平倉；及(vi)建議或擬進行(ii)、(iii)、(iv)或(v)段所述的任何事宜。

發售股份的有意申請人及投資者應特別注意：

- 穩定價格經辦人、其聯屬人士或代其行事的任何人士可因穩定價格行動而維持股份好倉；
- 無法確定穩定價格經辦人、其聯屬人士或代其行事的任何人士將維持好倉的程度以及時間或期間；

- 穩定價格經辦人、其聯屬人士或代其行事的任何人士就任何該等好倉進行平倉並於公開市場出售或會對股份的市價造成不利影響；
- 用以支持股份價格的穩定價格行動不能超過穩定價格期間，而穩定價格期間由上市日期開始，預期於2013年11月22日（星期五）（即遞交香港公開發售申請截止日期後的第30日）屆滿。該日之後將不會進行任何進一步穩定價格行動，因而對股份的需求可能下跌，因此股份價格亦可能下跌；
- 採取任何穩定價格行動，不一定使股份價格維持於或高於發售價；及
- 於穩定價格行動的過程中的出價或交易，可按相等於或低於發售價的價格進行，因此亦可按低於申請人或投資者購入發售股份所支付的價格進行。

超額分配

就全球發售而超額分配任何股份後，聯席全球協調人、其聯屬人士或代其行事的任何人士可以（其中包括）於二級市場通過穩定價格經辦人、其聯屬人士或代其行事的任何人士購入的股份或全面或部分行使超額配股權，或通過下文所述借股安排或以上述多種方式，以補足有關超額分配。任何有關購買均遵照香港法律、法規及規例（包括證券及期貨條例項下有關穩定價格行動的經修訂證券及期貨（穩定價格）規則）而進行。可超額分配的股份數目不會超過可能因全面行使超額配股權而可能出售的股份數目，即115,238,000股股份（約佔全球發售初步可供認購發售股份數目的15%）。

借股協議

為應付有關全球發售超額分配的結算，穩定價格經辦人可根據借股協議選擇向至毅借入最多115,238,000股股份。根據借股協議進行的借股安排將符合上市規則第10.07(3)條所載的規定。

定價及分配

國際包銷商將徵詢有意投資者關於認購國際發售的發售股份的意向。有意認購的專業及機構投資者須列明他們準備按不同價格或指定價格認購國際發售下發售股份的數目。此過程稱為「累計投標」，預期將持續至遞交香港公開發售申請截止日期或前後為止。

預期發售價將由本公司及聯席全球協調人(代表香港包銷商)於定價日協定。預期定價日為2013年10月24日(星期四)或前後,但無論如何不遲於2013年10月28日(星期一)。

除非在遞交香港公開發售申請截止日期上午前另行刊發公告(詳情見下文),否則發售價不會超過每股發售股份2.45港元,預期也不低於每股發售股份1.85港元。有意投資者謹請注意,於定價日釐定的發售價可能低於本招股書所述的發售價範圍,但預期不會出現此情況。

聯席全球協調人(代表包銷商)基於有意認購的專業及機構投資者於累計投標過程中所表示的踴躍程度,如認為適當且獲得我們的同意,可於遞交香港公開發售申請截止日期上午或之前,隨時減少發售股份數目及╱或調低發售價範圍至低於本招股書所述者。在此情況下,我們將會在作出有關調減決定後,在切實可行的情況下儘快,且無論如何不遲於遞交香港公開發售申請截止日期上午,促使在《南華早報》(英文)及《香港經濟日報》(中文)及在本公司網站(**www.hydoo.com.cn**)及聯交所網站(**www.hkexnews.hk**)刊發有關調減通知。刊發該通知後,經修訂的發售股份數目及╱或發售價範圍將為最終及具決定性,而發售價如經本公司與聯席全球協調人(代表香港包銷商)協議,將定於該經修訂發售價範圍內。申請人謹請注意,任何有關調減發售股份數目及╱或發售價範圍的公告均可能直至遞交香港公開發售申請截止日期當日方會作出。有關通知亦將包括確認或修改(如適用)目前載於本招股書的營運資金聲明及全球發售統計數據以及因任何調減而可能更改的任何其他財務資料。如並無刊登任何有關通知,發售股份數目將不會減少及╱或本公司與聯席全球協調人(代表香港包銷商)所協議的發售價在任何情況下均不會設定於本招股書所述發售價範圍之外。香港公開發售的申請人謹請留意,申請一經遞交,則無論如何不得撤回。然而,如發售股份數目及╱或發售價範圍被調低,除非收到申請人正式確認將繼續進行其申請,否則香港公開發售的申請人有權撤回其申請。

如減少發售股份數目,則聯席全球協調人可酌情重新分配香港公開發售及國際發售提呈發售的發售股份數目,但香港公開發售的發售股份數目不得少於全球發售可供認購發售股份總數的10%。在香港公開發售及國際發售中提呈發售的發售股份在若干情況下,可按聯席全球協調人酌情決定在該等發售之間重新分配。

最終發售價、國際發售的踴躍程度、香港公開發售的申請水平及香港公開發售下發售股份的分配基準及結果，預期於2013年10月30日（星期三）在《南華早報》(英文)及《香港經濟日報》(中文）刊登，並將在本公司網站（**www.hydoo.com.cn**）及聯交所網站（**www.hkexnews.hk**）上公布。

香港包銷協議

香港公開發售由香港包銷商根據香港包銷協議條款及條件全數包銷，但須待本公司及聯席全球協調人（代表香港包銷商）協定發售價後方可作實。

我們預期於定價日簽訂與國際發售有關的國際包銷協議。

香港包銷協議及國際包銷協議下的包銷安排概述於本招股書「包銷」一節。

全球發售的條件

所有發售股份的認購申請須待達成以下條件後方可獲接納：

(a) 上市委員會批准已發行股份及根據資本化發行及全球發售將予發行的股份（包括於行使超額配股權時將予發行的股份，以及因行使首次公開售股前購股權計劃項下任何購股權而可能配發及發行的任何股份）上市和買賣，而其後並無於股份在聯交所開始買賣前撤銷有關上市及批准；

(b) 本公司與聯席全球協調人（代表香港包銷商）已於定價日正式協定發售價；

(c) 於定價日簽訂及交付國際包銷協議；及

(d) 香港包銷商在香港包銷協議項下的義務及國際包銷商在國際包銷協議項下的義務均成為並仍為無條件，且並無根據各自協議條款終止，在各種情況下，上述條件均於香港包銷協議或國際包銷協議指定的日期及時間或之前達成（除非有關條件於有關日期及時間或之前獲有效豁免）。

倘若因任何理由致使本公司與聯席全球協調人(代表香港包銷商)並無於2013年10月28日(星期一)或之前協定發售價,全球發售將不會進行,並將告失效。

香港公開發售及國際發售各自均須待(其中包括)對方發售成為無條件,且無根據其條款終止,方告完成。

如上述條件未能在指定日期及時間前達成或獲豁免,則全球發售將告失效,並須立即知會聯交所。本公司將於香港公開發售失效翌日在《南華早報》(英文)及《香港經濟日報》(中文),以及聯交所網站(**www.hkexnews.hk**)及本公司網站(**www.hydoo.com.cn**)刊發有關失效的通告。在此情況下,所有申請股款將根據本招股書「如何申請香港發售股份－14. 發送／領取股票及退回股款」一節所載條款,不計利息退還。同時,所有申請股款將存入收款銀行或香港法例第155章銀行業條例下的其他香港持牌銀行內開設的獨立銀行戶口。

僅在全球發售成為無條件(包括於上市日期上午八時正之前任何時間包銷協議並無根據其條款予以終止)的情況下,就香港發售股份發出的股票方於上市日期上午八時正生效。

申請在聯交所上市

我們已向上市委員會申請批准已發行股份及根據資本化發行及全球發售將予發行的股份(包括於行使超額配股權時將予發行的股份)及因根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權獲行使而將予發行的股份上市及買賣。

本公司概無任何部分的股份或借貸資本於任何其他證券交易所上市或買賣,且於短期內亦不尋求或擬尋求於其他證券交易所進行該等上市或買賣。

股份將符合資格納入中央結算系統

我們已作出一切必要安排,以令股份納入中央結算系統。如聯交所批准股份上市及買賣,且我們符合香港結算的股份收納規定,則股份將獲香港結算接納為合資格證券,自股份開始在聯交所買賣當日或香港結算選定的任何其他日期起,可於中央結算系統內寄存、結算及交收。聯交所參與者之間的交易須於任何交易日後的第二個營業日在中央結算系統內進行交收。中央結算系統項下的一切活動均須依據不時有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進行。

買賣安排

假設香港公開發售於2013年10月31日上午八時正或之前成為無條件，預期股份將於2013年10月31日上午九時正開始在聯交所買賣。股份將以每手2,000股股份進行買賣。股份代號為1396。

1. 申請方法

閣下如申請香港發售股份，則不得申請或表示有意申請認購國際發售股份。

閣下可通過以下其中一種方法申請香港發售股份：

- 使用**白色**或**黃色**申請表格；
- 在網上通過**白表eIPO**服務網站（**www.eipo.com.hk**）申請；或
- 以電子方式促使香港結算代理人代表閣下提出申請。

除非閣下為代名人且於申請時提供所需資料，否則閣下及閣下的聯名申請人概不得提交超過一份申請。本公司、聯席全球協調人或**白表eIPO**服務供應商及他們各自的代理可酌情拒絕或接納全部或部分申請而毋須給予任何理由。

2. 可申請香港發售股份的人士

如閣下或閣下為其利益提出申請的人士符合以下條件，可以**白色**或**黃色**申請表格申請認購香港發售股份：

- 年滿18歲或以上；
- 有香港地址；
- 身處美國境外且並非美國籍人士（定義見S規例）；及
- 並非中國法人或自然人。

如閣下在網上通過**白表eIPO**服務提出申請，除以上條件外，閣下亦須：

- 擁有有效的香港身份證號碼；及
- 提供有效電郵地址及聯絡電話號碼。

如閣下為商號，申請須以個別成員名義提出。如閣下為法人團體，申請表格須經獲正式授權人員簽署，並註明其所屬代表身份及蓋上公司印鑒。

如申請由獲得有效授權書正式授權的人士提出，則聯席全球協調人可在申請符合他們認為合適的條件下（包括出示授權證明），酌情接納有關申請。

聯名申請人不得超過四名。聯名申請人不可通過**白表eIPO**服務的方式申請認購香港發售股份。

除上市規則批准外，下列人士概不得申請認購任何香港發售股份：

- 本公司及／或其任何子公司股份的現有實益擁有人；
- 本公司及／或其任何子公司的董事或首席執行官；
- 上述任何人士的聯繫人（定義見上市規則）；
- 本公司關連人士（定義見上市規則）或緊隨全球發售完成後成為本公司關連人士的人士；及
- 已獲分配或已申請認購任何國際發售股份或以其他方式參與國際發售的人士。

3. 申請香港發售股份

應使用的申請途徑

閣下如欲以本身名義獲發行香港發售股份，請使用**白色**申請表格或通過指定網站**www.eipo.com.hk**在網上提出申請。

閣下如欲以香港結算代理人的名義獲發行香港發售股份，並直接存入中央結算系統，以寄存於閣下本身或閣下指定的中央結算系統參與者股份戶口，請使用**黃色**申請表格，或以電子方式通過中央結算系統向香港結算發出指示，促使香港結算代理人代表閣下提出申請。

索取申請表格的地點

閣下可於2013年10月18日（星期五）上午九時正至2013年10月23日（星期三）中午十二時正的正常辦公時間內，在下列地點索取**白色**申請表格及招股書：

(1) 香港包銷商以下任何辦事處：

瑞銀集團，香港分行	香港中環金融街8號 國際金融中心二期52樓
摩根士丹利亞洲有限公司	香港九龍柯士甸道西1號 環球貿易廣場46樓

農銀國際證券有限公司	香港金鐘道88號 太古廣場一期7樓701室
聯昌證券有限公司	香港九龍柯士甸道西1號 環球貿易廣場77樓7706-08室
招商證券（香港）有限公司	香港中環交易廣場一期四十八樓
工銀國際證券有限公司	香港中環花園道3號 中國工商銀行大廈37樓
交銀國際證券有限公司	香港德輔道中68號萬宜大廈9樓

(2) 或**中國銀行（香港）有限公司**及**永隆銀行有限公司**的下列任何分行：

(i) **中國銀行（香港）有限公司**

	分行名稱	地址
港島區	中銀大廈分行	花園道1號3樓
	軒尼詩道409號分行	灣仔軒尼詩道409-415號
九龍區	九龍廣場分行	青山道485號九龍廣場1號
	新都城分行	將軍澳新都城一期二樓209號
新界區	元朗青山道分行	元朗青山公路162號

(ii) **永隆銀行有限公司**

	分行名稱	地址
港島區	總行	德輔道中45號
	北角分行	英皇道361號
九龍區	旺角分行	彌敦道636號永隆銀行中心地庫
	土瓜灣分行	土瓜灣道64號
新界區	荃灣分行	沙咀道251號

閣下可於2013年10月18日（星期五）上午九時正至2013年10月23日（星期三）中午十二時正的正常辦公時間內，在以下地點索取**黃色**申請表格及招股書：

- 香港結算存管處服務櫃檯，地址為香港德輔道中199號無限極廣場2樓；或
- 閣下的股票經紀。

遞交申請表格的時間

填妥的**白色**或**黃色**申請表格連同註明抬頭人為**中國銀行(香港)代理人有限公司－毅德國際公開發售**的支票或銀行本票，須於下列時間投入上述任何收款銀行分行的特備收集箱：

2013年10月18日(星期五) － 上午九時正至下午五時正
2013年10月19日(星期六) － 上午九時正至下午一時正
2013年10月21日(星期一) － 上午九時正至下午五時正
2013年10月22日(星期二) － 上午九時正至下午五時正
2013年10月23日(星期三) － 上午九時正至中午十二時正

認購申請的登記時間為2013年10月23日(截至登記當日)上午十一時四十五分至中午十二時正，或本節「惡劣天氣對開始辦理認購申請登記的影響」所述的較後時間。

4. 申請的條款及條件

務請審慎遵從申請表格的詳細指示，否則閣下的申請或不獲受理。

遞交申請表格或通過**白表eIPO**服務提出申請後，即表示閣下(其中包括)：

(i) 承諾簽立所有相關文件，並指示及授權本公司及／或作為本公司代理的聯席全球協調人(或他們的代理或代名人)為閣下簽立任何文件及代表閣下辦理一切必要事宜，務求按照組織章程細則的規定將閣下獲分配的任何香港發售股份以閣下名義或以香港結算代理人名義登記；

(ii) 同意遵守公司條例及組織章程細則；

(iii) 確認閣下已細閱本招股書及申請表格所載的條款及條件以及申請程序，並同意受其約束；

(iv) 確認閣下已接獲及細閱本招股書，提出申請時也僅依據本招股書載列的資料及陳述，而除本招股書任何補充文件外，不會依賴任何其他資料或陳述；

(v) 確認閣下知悉本招股書內有關全球發售的限制；

(vi) 同意本公司、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、他們各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧

問及參與全球發售的任何其他人士現時及日後均毋須對並非載於本招股書(及其任何補充文件)的任何資料及陳述負責;

(vii) 承諾及確認閣下或閣下為其利益提出申請的人士並無申請或接納或表示有意認購(亦不會申請或接納或表示有意認購)國際發售的任何發售股份,也沒有參與國際發售;

(viii) 同意在本公司、香港證券登記處、收款銀行、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商及/或他們各自的顧問及代理提出要求時,向他們披露其所要求提供有關閣下及閣下為其利益提出申請的人士的個人資料;

(ix) 若香港境外任何地方的法例適用於閣下的申請,則同意及保證閣下已遵守所有有關法例,且本公司、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及包銷商和他們各自的高級職員或顧問概不會因接納閣下的購買要約,或閣下在本招股書及申請表格所載的條款及條件項下的權利及責任所引致的任何行動,而違反香港境外的任何法例;

(x) 同意閣下的申請一經接納,即不得因無意的失實陳述而撤銷;

(xi) 同意閣下的申請受香港法例規管;

(xii) 聲明、保證及承諾:(i)閣下明白香港發售股份不曾亦不會根據證券法登記;及(ii)閣下及閣下為其利益申請香港發售股份的人士均身處美國境外(定義見S規例),或屬S規例第902條第(h)(3)段所述的人士;

(xiii) 保證閣下提供的資料真實及準確;

(xiv) 同意接納所申請數目或根據申請分配予閣下但數目較少的香港發售股份;

(xv) 授權本公司將閣下的姓名/名稱或香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊,作為閣下獲分配的任何香港發售股份的持有人,並授權本公司及/或其代理以普通郵遞方式按申請所示地址向閣下或聯名申請的首名申請人發送任何股票及/或電子退款指示及/或任何退款支票,郵誤風險由閣下承擔,除非閣下已選擇親身領取股票及/或退款支票;

(xvi) 聲明及表示此乃閣下為本身或為其利益提出申請的人士提出及擬提出的唯一申請；

(xvii) 明白本公司及聯席全球協調人將依據閣下的聲明及陳述而決定是否向閣下分配任何香港發售股份，閣下如作出虛假聲明，可能會被檢控；

(xviii) (如本申請為閣下本身的利益提出) 保證閣下或作為閣下代理的任何人士或任何其他人士不曾亦不會為閣下的利益以**白色**或**黃色**申請表格或向香港結算或透過**白表eIPO**服務發出**電子認購指示**而提出其他申請；及

(xix) (如閣下作為代理為另一人士的利益提出申請) 保證(i)閣下(作為代理或為該人士利益) 或該人士或任何其他作為該人士代理的人士不曾亦不會以**白色**或**黃色**申請表格或向香港結算發出**電子認購指示**而提出其他申請；及(ii)閣下獲正式授權作為該人士的代理代為簽署申請表格或發出**電子認購指示**。

黃色申請表格的其他指示

詳情請參閱**黃色**申請表格。

5. 通過白表eIPO服務提出申請

一般事項

符合「可提出申請的人士」一節所載條件的個別人士可通過**白表eIPO**服務提出申請，方法是使用指定網站**www.eipo.com.hk**申請以閣下本身名義獲配發及登記的發售股份。

通過**白表eIPO**服務提出申請的詳細指示載於指定網站。如閣下未有遵從有關指示，閣下的申請或會不獲受理，亦可能不會提交予本公司。

如閣下通過指定網站提出申請，閣下即授權白表eIPO服務供應商，根據本招股書所載的條款及條件(按**白表eIPO**服務的條款及條件補充及修訂) 提出申請。

遞交白表eIPO申請的時間

閣下可於2013年10月18日上午九時正至2013年10月23日上午十一時三十分，通過白表eIPO服務網站**www.eipo.com.hk** (每日24小時，申請截止當日除外) 遞交閣下的申

請，而全數繳付申請股款的截止時間為2013年10月23日中午十二時正或本節「惡劣天氣對開始辦理認購申請登記的影響」所述的較後時間。

重複申請概不受理

倘閣下通過**白表eIPO**提出申請，則閣下一經就本身或為閣下利益而向**白表eIPO**服務發出以認購香港發售股份的電子認購指示並完成支付相關股款，即被視為已提出實際申請。為免生疑問，倘根據**白表eIPO**發出超過一份電子認購指示，並取得不同申請參考編號，但並無就某特定參考編號全數繳足股款，則不構成實際申請。

如閣下疑屬通過**白表eIPO**服務或任何其他方式遞交超過一份申請，閣下的所有申請概不受理。

香港公司條例第40條

為免生疑問，本公司及所有參與編撰本招股書的其他人士均確認，每位自行或安排他人發出**電子認購指示**的申請人均有權根據香港公司條例第40條（公司條例第342E條所適用者）獲得賠償。

環境保護

白表eIPO明顯的好處是可通過自助的電子方式提交申請，省卻用紙。香港中央證券登記有限公司作為指定eIPO服務供應商會就每份經**www.eipo.com.hk**遞交的「毅德國際控股有限公司」**白表eIPO**申請捐出2港元支持由香港地球之友發起的「飲水思源－香港林」計劃。

6. 通過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示提出申請

一般事項

中央結算系統參與者可根據與香港結算簽訂的參與者協議以及中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則發出**電子認購指示**申請認購香港發售股份，以及安排支付申請股款及退款。

如閣下為**中央結算系統投資者戶口持有人**，可致電2979 7888通過「結算通」電話系統或通過中央結算系統互聯網系統**https://ip.ccass.com**（根據香港結算不時生效的「投資者戶口操作簡介」所載程序）發出**電子認購指示**。

閣下亦可親臨以下地點填妥輸入認購指示的表格，由香港結算代為輸入**電子認購指示**：

香港中央結算有限公司
客戶服務中心
香港
德輔道中199號
無限極廣場二樓

招股書亦可在上述地址索取。

閣下如**非中央結算系統投資者戶口持有人**，可指示閣下的經紀或託管商（須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者）通過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表閣下申請認購香港發售股份。

屆時閣下將被視作已授權香港結算及／或香港結算代理人將閣下的申請資料轉交本公司、聯席全球協調人及本公司的香港證券登記處。

通過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示

若閣下已發出電子認購指示申請認購香港發售股份，並由香港結算代理人代為簽署**白色**申請表格：

(i) 香港結算代理人僅作為閣下的代名人行事，毋須對任何違反**白色**申請表格或本招股書條款及條件的情況負責；

(ii) 香港結算代理人將代表閣下作出下列事項：

- 同意將獲配發的香港發售股份以香港結算代理人名義發行，並直接存入中央結算系統，寄存於代表閣下的中央結算系統參與者股份戶口或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口；
- 同意接納所申請數目或獲分配的任何較少數目的香港發售股份；
- 承諾及確認閣下並無申請或接納、亦不會申請或接納或表示有意認購國際發售的任何發售股份；
- 聲明僅發出了一套為閣下利益而發出的**電子認購指示**；
- （如閣下為他人的代理）聲明閣下僅發出了一套為該人士利益而發出的**電子認購指示**，及閣下已獲正式授權作為該人士代理發出該等指示；

- 確認　閣下明白本公司、董事及聯席全球協調人將依賴閣下的聲明及陳述而決定是否向閣下分配任何香港發售股份，閣下如作出虛假聲明，可能會被檢控；
- 授權本公司將香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊，作為閣下獲分配的任何香港發售股份的持有人，並按照本公司與香港結算另行協定的安排發送有關股票及／或退款；
- 確認閣下已閱讀本招股書所載條款及條件以及申請手續，並同意受其約束；
- 確認閣下已收取及／或閱讀本招股書的文本，於促致提出申請時也僅依據本招股書載列的資料及陳述，但本招股書的任何補充文件所載者除外；
- 同意本公司、聯席全球協調人、包銷商、他們各自的董事、高級職員、僱員、合夥人、代理、顧問及參與全球發售的任何其他人士，均毋須對本招股書以及其任何補充文件並未載列的任何資料及陳述負責；
- 同意向本公司、我們的香港證券登記處、收款銀行、聯席全球協調人、包銷商及／或其各自的顧問及代理披露閣下的個人資料；
- 同意（在不影響閣下可能擁有的任何其他權利下）由香港結算代理人提出的申請一經接納，即不可因無意的失實陳述而撤銷；
- 同意由香港結算代理人代表閣下提交的申請於開始辦理認購申請登記時間後第五日（不包括星期六、星期日或香港公眾假期）之前不可撤回，而此項同意將成為與本公司簽訂的附屬合約，在閣下發出指示時即具有約束力，而因該附屬合約，本公司同意，除按本招股書所述任何一項程序外，不會於開始辦理認購申請登記時間後第五日（不包括星期六、星期日或香港公眾假期）之前向任何人士提呈發售任何香港發售股份。然而，若根據公司條例第40條對本招股書負責的人士根據該條發出公告，免除或限制其對本招股書所負的責任，香港結算代理人可於開始辦理認購申請登記時間後第五日（不包括星期六、星期日或香港公眾假期）之前撤回申請；
- 同意由香港結算代理人提出的申請一經接納，該申請及閣下的**電子認購指示**均不可撤回，而申請獲接納與否將以本公司刊登有關香港公開發售結果的公告作為憑證；

- 同意閣下與香港結算簽訂的參與者協議(須與中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則一併閱讀)所列有關就香港發售股份發出**電子認購指示**的安排、承諾及保證;
- 向本公司(為本身及為各股東的利益)表示同意(致使本公司一經接納香港結算代理人的全部或部分申請,即視作為本公司本身及代表各股東向每位發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者表示同意)遵守及符合公司條例及組織章程細則的規定;及
- 同意閣下的申請、任何對申請的接納及由此產生的合約均受香港法例規管。

通過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示的效用

一經向香港結算發出**電子認購指示**或指示閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者)向香港結算發出該等指示,閣下(及倘屬聯名申請人,則各申請人共同及個別)即被視為已作出下列事項。香港結算及香港結算代理人均毋須就下文所述事項對本公司或任何其他人士承擔任何責任:

- 指示及授權香港結算安排香港結算代理人(以有關中央結算系統參與者代名人的身份行事)代表閣下申請香港發售股份;
- 指示及授權香港結算安排從閣下指定的銀行賬戶中扣除款項,以支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費;倘申請全部或部分不獲接納及/或發售價低於申請時初步支付每股發售股份的最高發售價,安排退回申請股款(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)而存入閣下指定的銀行賬戶;及
- 指示及授權香港結算安排香港結算代理人代表閣下作出**白色**申請表格及本招股書所述的全部事項。

最低認購數額及許可數目

閣下可自行或安排身為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者的經紀或託管商發出申請最少2,000股香港發售股份的**電子認購指示**。申請超過2,000股香港發售股份的認購指示必須按申請表格一覽表上所列的其中一個數目作出。申請任何其他數目的香港發售股份將不予考慮,且不獲受理。

輸入電子認購指示的時間

中央結算系統結算／託管商參與者可在下列日期及時間輸入**電子認購指示**：

2013年10月18日（星期五） – **上午九時正至下午八時三十分(1)**
2013年10月19日（星期六） – **上午八時正至下午一時正(1)**
2013年10月21日（星期一） – **上午八時正至下午八時三十分(1)**
2013年10月22日（星期二） – **上午八時正至下午八時三十分(1)**
2013年10月23日（星期三） – **上午八時正(1)至中午十二時正**

附註：

(1) 香港結算可事先知會中央結算系統結算／託管商參與者而不時決定更改該等時間。

中央結算系統投資者戶口持有人可由2013年10月18日上午九時正至2013年10月23日中午十二時正（每日24小時，申請截止日除外）輸入**電子認購指示**。

輸入**電子認購指示**的截止時間為2013年10月23日（申請截止當日）中午十二時正，或本節「惡劣天氣對開始辦理認購申請登記的影響」所述的較後時間。

重複申請概不受理

倘閣下疑屬提出重複申請或為閣下的利益提出超過一份申請，香港結算代理人申請的香港發售股份數目，將自動扣除閣下發出的有關指示及／或為閣下的利益而發出的指示所涉及的香港發售股份數目。就考慮有否重複申請而言，閣下向香港結算發出或為閣下的利益而向香港結算發出申請香港發售股份的任何電子認購指示，一概視作一項實際申請。

香港公司條例第40條

為免生疑問，本公司及所有參與編撰本招股書的其他人士均確認，每位自行或安排他人發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者均有權根據公司條例第40條（公司條例第342E條所適用者）獲得賠償。

個人資料

申請表格內「個人資料」一節適用於本公司、香港證券登記處、收款銀行、聯席全球協調人、包銷商及他們各自的顧問及代理所持有關閣下的任何個人資料，亦同樣適用於香港結算代理人以外的申請人的個人資料。

7. 有關以電子方式提出申請的警告

通過向香港結算發出**電子認購指示**購買香港發售股份僅為一項提供予中央結算系統參與者的服務。同樣，通過**白表eIPO**服務申請香港發售股份亦僅為通過**白表eIPO**服務供應商向公眾投資者提供的服務。上述服務均存在能力上限制及服務中斷的可能，閣下宜避免待到最後申請日期方提出電子申請。本公司、董事、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人及包銷商概不就該等申請承擔任何責任，亦不保證任何中央結算系統參與者或通過**白表eIPO**服務提出申請者將獲配發任何香港發售股份。

為確保中央結算系統投資者戶口持有人可發出**電子認購指示**，謹請中央結算系統投資者戶口持有人避免待最後一刻方於有關系統輸入指示。若中央結算系統投資者戶口持有人在接駁「結算通」電話系統／中央結算系統互聯網系統以發出**電子認購指示**時遇上困難，請於2013年10月23日中午十二時正前：(i)遞交**白色**或**黃色**申請表格；或(ii)親臨香港結算的客戶服務中心填妥一份要求輸入**電子認購指示**的表格。

8. 閣下可提交的申請數目

除代名人外，一概不得就香港股份提出重複申請。如閣下為代名人，必須在申請表格「由代名人遞交」的空格內填上**每名**實益擁有人或（如屬聯名實益擁有人）每名聯名實益擁有人的：

- 賬戶號碼；或
- 其他身份識別號碼，

如未能填妥此項資料，有關申請將視作為閣下的利益提交。

如為閣下的利益以**白色**或**黃色**申請表格或向香港結算或通過**白表eIPO**服務發出**電子認購指示**提交超過一項申請（包括香港結算代理人通過**電子認購指示**提出申請的部分），閣下的所有申請將不獲受理。如申請是由一家非上市公司提出，而：

- 該公司主要從事證券買賣業務；及
- 閣下對該公司可行使法定控制權，

是項申請將視作為閣下的利益提出。

「**非上市公司**」指其股本證券並無在聯交所上市的公司。

「**法定控制權**」指閣下：

- 控制該公司董事會的組成；
- 控制該公司一半以上的投票權；或
- 持有該公司一半以上已發行股本（不包括無權參與超逾指定金額以外的利潤或資本分派的任何部分股本）。

9. 香港發售股份的價格

白色及**黃色**申請表格內附有一覽表，列出不同股份數額應付的實際金額。

閣下申請認購股份時，須根據申請表格所載的條款全數支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費。

閣下可使用**白色**或**黃色**申請表格或通過**白表eIPO**服務申請最少2,000股香港發售股份。每份超過2,000股香港發售股份的申請或**電子認購指示**必須為申請表格一覽表上所列的其中一個數目或指定網站**www.eipo.com.hk**所指明數目。

倘閣下的申請獲接納，經紀佣金將付予聯交所參與者，證監會交易徵費及聯交所交易費則付予聯交所（證監會交易徵費由聯交所代證監會收取）。

有關發售價的其他詳情請參閱「全球發售的架構－定價及分配」一節。

10. 惡劣天氣對開始辦理認購申請登記的影響

倘香港於2013年10月23日上午九時正至中午十二時正期間任何時間發出：

- 八號或以上熱帶氣旋警告訊號；或
- 「黑色」暴雨警告訊號，

本公司不會如期辦理認購申請登記，而改為在下一個在上午九時正至中午十二時正期間香港再無發出任何該等警告訊號的營業日的上午十一時四十五分至中午十二時正辦理認購申請登記。

倘於2013年10月23日並無開始及截止辦理認購申請登記，或「預期時間表」一節所述的日期香港發出八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號而受到影響，屆時本公司將就有關情況發出公告。

11. 公布結果

本公司預期於2013年10月30日在《南華早報》(英文)及《香港經濟日報》(中文)以及在本公司網站www.hydoo.com.cn及聯交所網站**www.hkexnews.hk**公布最終發售價、國際發售踴躍程度、香港公開發售認購水平及香港發售股份分配基準。

香港公開發售的分配結果以及成功申請人的香港身份證號碼／護照號碼／香港商業登記號碼將於下列日期及時間按下列方式提供：

- 於2013年10月30日上午八時正前登載於本公司網站w**ww.hydoo.com.cn**及聯交所網站**www.hkexnews.hk**的公告查閱；
- 於2013年10月30日上午八時正至2013年11月5日午夜十二時正期間通過可全日24小時瀏覽分配結果的指定網站**www.iporesults.com.hk**，使用「按身份識別編碼搜索」功能查閱；
- 於2013年10月30日至2013年11月2日上午九時正至晚上十時正致電電話查詢熱線2862 8669查詢；
- 於2013年10月30日至2013年11月1日期間在所有收款銀行分行及支行的營業時間內查閱特備的分配結果小冊子。

若本公司通過公布分配結果及／或公開分配結果接納閣下的購買要約(全部或部分)，即構成一項具約束力的合約，據此，倘全球發售達成其所有條件而沒有被終止，閣下必須購買有關的香港發售股份。其他詳情載於「全球發售的架構」一節。

閣下的申請獲接納後，閣下即不得因無意的失實陳述而行使任何補救方法撤回申請。這並不影響閣下可能擁有的任何其他權利。

12. 閣下不獲配發發售股份的情況

閣下須注意，在下列情況中，閣下將不獲配發香港發售股份：

(i) 倘閣下的申請遭撤回：

一經填交申請表格或向香港結算或通過白表eIPO服務發出**電子認購指示**，即表示閣下同意不得於開始辦理認購申請登記時間後第五日(就此而言不包括星

期六、星期日或香港公眾假期）或之前撤回閣下的申請或香港結算代理人代閣下提交的申請。此協議將成為與本公司簽訂的附屬合約。

根據公司條例第40條（公司條例第342E條所適用者），只有在就本招股書承擔責任的人士根據該條規定發出公告，免除或限制該人士對本招股書所負責任的情況下，閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提出的申請方可於上述的第五日或之前撤回。

倘本招股書其後發出任何補充文件，已遞交申請的申請人將會獲通知須確認其申請。倘申請人接獲通知但卻沒有根據所獲通知的程序確認其申請，所有未確認的申請一概視作撤回。

閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提交的申請一經接納，即不可撤回。就此而言，在報章公布分配結果，等同確定接納未被拒絕的申請。倘有關分配基準受若干條件規限或是以抽籤形式進行分配，申請獲接納與否須分別視乎有關條件能否達成或抽籤結果而定。

(ii) 倘本公司或其代理行使酌情權拒絕閣下的申請：

本公司、聯席全球協調人、白表eIPO服務供應商及他們各自的代理及代名人可全權酌情拒絕或接納任何申請，或僅接納任何部分的申請，而毋須就此提供原因。

(iii) 倘香港發售股份的配發無效：

倘聯交所上市委員會並無在下列期間內批准股份上市，香港發售股份的配發即告無效：

- 截止辦理認購申請登記起計三個星期內；或
- 如上市委員會在截止辦理認購申請登記日期後三個星期內知會本公司延長有關期間，則最多在截止辦理認購申請登記日期後六個星期的較長期間內。

(iv) 倘：

- 閣下提出重複或疑屬重複申請；
- 閣下或閣下為其利益提出申請的人士已申請或接納或表示有意認購或已獲或將獲配售或分配（包括有條件及／或暫定）香港發售股份及國際發售股份；

- 閣下並無遵照所載指示填妥申請表格；
- 閣下並無根據指定網站所載指示、條款及條件填妥通過**白表eIPO**服務發出的電子認購指示；
- 閣下並無妥為付款，或閣下的支票或銀行本票於首次過戶時未能兑現；
- 包銷協議並無成為無條件或被終止；
- 本公司或聯席全球協調人相信接納閣下的申請將導致他們違反適用的證券法或其他法例、規則或規定；或
- 閣下申請認購超過香港公開發售初步提呈發售的50%香港發售股份。

13. 退回申請股款

倘申請遭拒絕、不獲接納或僅部分獲接納，或最終釐定的發售價低於最高發售價每股發售股份2.45港元（不包括有關的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費），或香港公開發售的條件並無按照本招股書「全球發售的架構－香港公開發售的條件」一節所述者達成，又或任何申請遭撤回，申請股款或其中適當部分連同相關經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費將不計利息退回又或不將有關支票或銀行本票過戶。

本公司將於2013年10月30日向閣下退回申請股款。

14. 發送／領取股票及退回股款

閣下將就香港公開發售中獲配發的全部香港發售股份獲發一張股票（以**黃色**申請表格或通過中央結算系統向香港結算發出電子**認購指示**作出的申請所獲發的股票則如下文所述存入中央結算系統）。

本公司不就股份發出臨時所有權文件，亦不就申請時繳付的款項發出收據。如閣下以**白色**或**黃色**申請表格提出申請，除下文所述親身領取的情況外，以下項目將以普通郵遞方式按申請表格所示地址寄予閣下（如屬聯名申請人，則寄予排名首位的申請人），郵誤風險由閣下自行承擔：

- 配發予閣下的全部香港發售股份的股票（**黃色**申請表格方面，有關股票將如下文所述存入中央結算系統）；及

- 向申請人（或如屬聯名申請人，則向排名首位的申請人）開出「只准入抬頭人賬戶」的劃綫退款支票，退款金額為：(i)若申請全部或部分不獲接納，

則為香港發售股份的全部或多繳的申請股款；及／或(ii)若發售價低於最高發售價，則為發售價與申請時繳付的每股發售股份最高發售價之間的差額(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)。閣下或(如屬聯名申請人)排名首位申請人所提供的香港身份證號碼／護照號碼的部分或會印於閣下的退款支票(如有)。銀行兑現退款支票前或會要求核實閣下的香港身份證號碼／護照號碼。倘閣下的香港身份證號碼／護照號碼填寫有誤，或會導致閣下的退款支票無效或延遲兑現。

除下文所述發送／領取股票及退款的安排外，任何退款支票及股票預期將於2013年10月30日或前後寄發。本公司保留權利在支票或銀行本票過戶前保留任何股票及任何多收申請股款。

僅於全球發售已成為無條件以及本招股書「包銷」一節所述終止權利未有行使的情況下，股票方會於2013年10月31日上午八時正成為有效證書。投資者如在獲發股票前或股票成為有效證書前買賣股份，須自行承擔一切風險。

親身領取

(i) 如閣下使用白色申請表格提出申請

如閣下申請認購1,000,000股或以上香港發售股份，且已提供申請表格所規定的全部資料，可於2013年10月30日或本公司在報章公布的其他日期上午九時正至下午一時正，親身前往香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室)領取有關退款支票及／或股票。

如閣下為個人申請人並合資格親身領取，閣下不得授權任何其他人士代為領取。如閣下為公司申請人並合資格派人領取，閣下的授權代表須攜同蓋上公司印鑒的公司授權書領取。個人申請人及授權代表領取時均須出示香港證券登記處接納的身份證明文件。

如閣下並無在指定領取時間內親身領取退款支票及／或股票，有關支票及／或股票將會立刻以普通郵遞方式寄往有關申請表格所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

如閣下申請認購1,000,000股以下香港發售股份，閣下的退款支票及／或股票將於2013年10月30日以普通郵遞方式寄往有關申請表格所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

(ii) 倘閣下使用黃色申請表格提出申請

如閣下申請認購1,000,000股或以上的香港發售股份，請按上述的相同指示行事。

如閣下申請認購1,000,000股以下香港發售股份，退款支票將於2013年10月30日以普通郵遞方式寄往有關申請表格所示地址，郵誤風險由閣下自行承擔。

倘閣下使用**黃色**申請表格提出申請，而有關申請全部或部分獲接納，閣下的股票將以香港結算代理人的名義發出，並於2013年10月30日或在特別情況下由香港結算或香港結算代理人指定的任何其他日期存入中央結算系統，按申請表格的指示寄存於閣下本身的或閣下指定的中央結算系統參與者的股份戶口。

- **倘閣下通過指定的中央結算系統參與者（中央結算系統投資者戶口持有人除外）提出申請**

  就寄存於閣下指定的中央結算系統參與者（中央結算系統投資者戶口持有人除外）股份戶口的香港發售股份，閣下可向該中央結算系統參與者查詢獲配發的香港發售股份數目。

- **倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請**

  中央結算系統投資者戶口持有人的申請結果，將連同香港公開發售的結果一併按上文「公布結果」所述方式公布。閣下應查閱本公司刊發的公布，如有任何資料不符，須於2013年10月30日或香港結算或香港結算代理人釐定的任何其他日期下午五時正前知會香港結算。在香港發售股份存入閣下的股份戶口後，閣下即可通過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統查閱閣下的新戶口結餘。

(iii) 倘閣下通過白表eIPO服務提出申請

如閣下申請認購1,000,000股或以上香港發售股份而全部或部分獲接納，閣下可於2013年10月30日或本公司於報章通知發送／領取股票／電子退款指示／退款支票的其他日期上午九時正至下午一時正，親臨香港中央證券登記有限公司領取股票，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。

倘並無於指定領取時間內親身領取股票，股票將以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險由閣下自行承擔。

倘閣下申請認購1,000,000股以下香港發售股份，股票（如適用）將於2013年10月30日以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險由閣下自行承擔。

倘閣下通過單一銀行賬戶提出申請並繳付申請股款，任何退款將以電子退款指示形式存入該銀行賬戶。倘閣下通過多個銀行賬戶提出申請及繳付申請股款，任何退款將以退款支票形式通過普通郵遞方式寄往申請指示所示地址，郵誤風險由閣下自行承擔。

(iv) 如閣下通過向香港結算發出電子認購指示提出申請

分配香港發售股份

就分配香港發售股份而言，香港結算代理人不會被視為申請人，每名發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者或有關指示及為其利益發出的每名人士方視為申請人。

將股票存入中央結算系統及退回申請股款

- 倘閣下的申請全部或部分獲接納，股票將以香港結算代理人的名義發出，並於2013年10月30日或香港結算或香港結算代理人釐定的任何其他日期存入中央結算系統，寄存於閣下指定的中央結算系統參與者的股份戶口或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口。
- 本公司預期於2013年10月30日以「公布結果」一節所述方式刊登中央結算系統參與者（倘該名中央結算系統參與者為經紀或託管商，本公司將一併刊登有關實益擁有人的資料）的申請結果、閣下的香港身份證號碼／護照號碼或其他身份識別號碼（公司的香港商業登記號碼）及香港公開發售的配發基準。閣下應查閱本公司所刊發的公告，如有任何資料不符，須於2013年10月30日或香港結算或香港結算代理人釐定的其他日期下午五時正前知會香港結算。
- 倘閣下指示經紀或託管商代為發出電子認購指示，閣下亦可向該名經紀或託管商查詢閣下獲配發的香港發售股份數目及應收回的退款金額（如有）。
- 倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請，閣下亦可於2013年10月30日通過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統（根據香港結算不時有效的「投資者戶口操作簡介」所載程序）查閱閣下獲配發的香港發售股份數目及應收回的退款金額（如有）。緊

隨香港發售股份存入閣下的股份戶口及將退款存入閣下的銀行賬戶後，香港結算亦將向閣下發出一份活動結單，列出存入閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口的香港發售股份數目，以及存入閣下指定銀行賬戶的退款金額（如有）。

- 有關閣下的申請全部及部分不獲接納而退回的申請股款（如有）及／或發售價與申請時初步支付每股發售股份的最高發售價之間的差額退款（包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費），將於2013年10月30日不計利息存入閣下的指定銀行賬戶或閣下經紀或託管商的指定銀行賬戶。

15. 股份獲准納入中央結算系統

倘聯交所批准股份上市及買賣，而本公司亦符合香港結算的股份收納規定，股份將獲香港結算接納為合資格證券，自股份開始買賣日期或香港結算選擇的其他日期起可在中央結算系統內寄存、結算及交收。交易所參與者（定義見上市規則）之間的交易須於交易日後第二個營業日在中央結算系統進行交收。

所有在中央結算系統進行的活動均須符合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。

投資者應就交收安排的詳情諮詢其股票經紀或其他專業顧問的意見，因該等安排或會影響其權利及權益。

本公司已作出一切令股份獲准納入中央結算系統所需的必要安排。

以下為本公司申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)編製的報告全文,以供載入本招股書。

香港
中環
遮打道10號
太子大廈
8樓

敬啟者:

緒言

以下為吾等就毅德國際控股有限公司(「貴公司」)及其子公司(以下統稱「貴集團」)的財務資料所作出的報告,當中包括於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日的 貴集團綜合財務狀況表及 貴公司財務狀況表以及截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度各年以及截至2013年6月30日止六個月(「有關期間」)的 貴集團綜合收益表、綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表,連同有關解釋性附註(「財務資料」),以供載入 貴公司於2013年10月18日刊發的招股書(「招股書」)內。

貴公司於2010年10月19日根據開曼群島公司法第22章(經綜合及修訂)以Howard International Holding Limited的名稱在開曼群島註冊成立為一間獲豁免有限公司。 貴公司於2012年8月21日將其名稱更改為毅德國際控股有限公司。根據於2011年5月18日完成的集團重組(「重組」)(詳情見招股書「歷史及企業架構」一節), 貴公司成為 貴集團現時旗下各公司的控股公司,有關詳情載於下文A節。

於本報告日期， 貴公司自其註冊成立以來並無編製經審核財務報表，因為 貴公司為投資控股公司，於相關年度／期間毋須遵守開曼群島相關規則及法規的法定審核規定。

貴集團現時旗下所有公司均採用12月31日作為其財政年度結算日。須於有關期間內遵守審核規定的 貴集團旗下公司及他們各自的核數師名稱的詳情載於C節附註34。該等公司的法定財務報表是根據他們註冊成立或成立所在司法權區實體適用的相關會計規則及規例編製。

貴公司董事已根據下文A及C節所載與編製財務資料所採用的相同基準編製 貴集團於有關期間的綜合財務報表(「相關財務報表」)。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度各年以及截至2013年6月30日止六個月的相關財務報表已由吾等按照與 貴公司另行簽訂的委聘條款並根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒布的香港核數準則進行審核。

財務資料是由 貴公司董事基於相關財務報表並根據香港公司條例及香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)的適用披露條文編製，以就 貴公司股份於香港聯合交易所有限公司主板上市而載入招股書，且並未就此作出任何調整。

董事就財務資料的責任

貴公司董事須負責根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒布的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)、香港公司條例的披露規定及上市規則的適用披露條文，編製真實而公平的財務資料及負責 貴公司董事所釐定的必要內部控制，以使所編製財務資料並無因欺詐或錯誤而引致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

吾等的責任是根據吾等按照香港會計師公會頒布的核數指引「招股書及申報會計師」(公告第3.340號) 所進行的程序就財務資料發表意見。吾等並無審核 貴公司、其子公司或 貴集團於2013年6月30日之後任何期間的任何財務報表。

意見

吾等認為，就本報告而言，根據下文A節所載的編製基準編製的財務資料真實而公允地反映 貴集團及 貴公司於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日的事務狀況以及 貴集團於截至有關日期止有關期間的綜合業績及現金流量。

相應財務資料

就本報告而言，吾等亦已根據香港會計師公會頒布的香港審閱委聘準則第2410號「由實體獨立核數師對中期財務資料的審閱」，審閱由董事負責的 貴集團未經審核相應中期財務資料，當中包括截至2012年6月30日止六個月的綜合收益表、綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表連同有關附註(「相應財務資料」)。

貴公司董事負責根據與財務資料所採納者相同的基準編製相應財務資料。吾等的責任為基於吾等的審閱就相應財務資料發表結論。

審閱包括向主要負責財務會計事宜的人士作出查詢，並進行分析及其他審閱程序。審閱的範圍遠小於根據香港核數準則所進行的審核，故不能保證吾等會注意到審核中可能會被發現的所有重大事宜。因此，吾等不會對相應財務資料發表審核意見。

基於吾等的審閱，就本報告而言，吾等並無發現任何事宜，致使吾等相信相應財務資料在各重大方面並未根據與財務資料所採納者相同的基準編製。

A 編製基準

貴公司於2010年10月19日在開曼群島註冊成立，並根據於2011年5月18日完成的重組（詳情見招股書「歷史及企業架構」一節）成為 貴集團現時旗下各公司的控股公司。 貴集團主要業務為在中華人民共和國（「中國」）進行大型商貿物流中心以及住宅物業的開發、銷售及經營（統稱「核心業務」）。

貴集團現時旗下參與重組的所有公司於有關期間（或倘實體於2010年1月1日之後的日期成立，則由成立日期起至2013年6月30日止期間）及重組前後由王再興先生、王德文先生、王健利先生、王全光先生、王德盛先生、王德開先生、黃德宏先生及王雙德先生（「控股股東」）最終控制。由於控股股東的風險及利益持續存在，因此重組被視為受共同控制實體的合併。財務資料是使用合併會計原則而編製，猶如現時集團架構一直存續。就控股股東而言， 貴集團現時旗下公司的資產淨值按現有賬面值綜合入賬。

B節所載 貴集團的綜合收益表、綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表包括 貴公司及其子公司於有關期間（或倘 貴公司或其子公司於2010年1月1日之後的日期註冊成立或成立，則由註冊成立或成立日期起至2013年6月30日止期間）的經營業績，猶如重組於有關期間開始時已完成。編製B節所載 貴集團於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日的綜合財務狀況表，以呈列 貴集團現時旗下公司於有關日期的綜合資產及負債。

集團內公司間的所有重大交易及結餘已於合併時抵銷。

於本報告日期， 貴公司於下列子公司擁有直接或間接權益，而該等公司均為私營公司。該等子公司的詳情載列如下：

公司名稱	註冊成立／成立日期及地點	已發行／實收／註冊資本	貴公司所持實際權益		主要業務
			直接	間接	
香港毅德集團投資有限公司	2002年1月18日 香港	100,000港元／ 10,000,000港元	100%	–	投資管理
香港毅德控股有限公司	2013年3月25日 香港	零港元／ 10,000,000港元	100%	–	投資管理
毅德置業(贛州)有限公司* (「毅德置業(贛州)」)	2002年7月16日 中國	22,050,000美元／ 22,050,000美元	–	100%	物業開發及投資控股
寧鄉毅德光彩貿易廣場開發有限公司* (「寧鄉物業開發」)	2009年8月6日 中國	人民幣 60,000,000元／ 人民幣60,000,000元	–	100%	物業開發
濟寧毅德現代實業有限公司* (「濟寧毅德」)	2010年1月13日 中國	人民幣 30,000,000元／ 人民幣30,000,000元	–	100%	物業開發
濟寧毅德物流城開發有限公司*	2010年2月2日 中國	人民幣 200,000,000元／ 人民幣200,000,000元	–	100%	物業開發
綿陽西部現代物流城開發有限公司*	2010年12月20日 中國	人民幣 200,000,000元／ 人民幣200,000,000元	–	100%	物業開發
廣西玉林現代物流城開發有限公司*	2011年3月22日 中國	人民幣 220,000,000元／ 人民幣220,000,000元	–	100%	物業開發
寧鄉毅德光彩貿易廣場物業服務有限公司*	2011年4月15日 中國	人民幣 2,000,000元／ 人民幣2,000,000元	–	100%	物業管理服務
濟寧毅德現代物流有限公司*	2011年9月2日 中國	99,000,000美元／ 99,000,000美元	–	100%	物業管理服務
深圳市毅德投資管理有限公司*	2011年10月27日 中國	人民幣 30,000,000元／ 人民幣30,000,000元	–	100%	投資管理
玉林毅德物業管理服務有限公司*	2012年1月4日 中國	人民幣 1,000,000元／ 人民幣1,000,000元	–	100%	物業管理服務
贛州毅德商貿物流園開發有限公司*(「贛州物流園」)	2012年3月5日 中國	人民幣 800,000,000元／ 人民幣800,000,000元	–	100%	物業開發

公司名稱	註冊成立／成立日期及地點	已發行／實收／註冊資本	貴公司所持實際權益		主要業務
			直接	間接	
梧州毅德商貿物流城開發有限公司*	2012年5月4日 中國	人民幣200,000,000元／人民幣200,000,000元	–	100%	物業開發
綿陽毅德物業服務有限公司*	2012年7月10日 中國	人民幣1,000,000元／人民幣1,000,000元	–	100%	物業管理服務
菏澤毅德商貿物流城有限公司*	2012年9月28日 中國	人民幣200,000,000元／人民幣200,000,000元	–	100%	物業開發
濟寧毅德商業運營管理有限公司	2012年11月12日 中國	人民幣2,000,000元／人民幣2,000,000元	–	100%	物業管理服務
興寧毅德商貿物流城有限公司*	2012年12月27日 中國	人民幣60,000,000元／人民幣200,000,000元	–	80%	物業開發
贛州毅德物業服務有限公司*	2013年3月6日 中國	人民幣3,000,000元／人民幣3,000,000元	–	100%	物業管理服務
煙台毅德國際商貿城有限公司*	2013年3月26日 中國	零美元／29,900,000美元	–	100%	物業開發
蘭州毅德商貿城有限公司*	2013年5月20日 中國	人民幣200,000,000元／人民幣200,000,000元	–	100%	物業開發
贛州毅德商業營運管理有限公司*	2013年5月30日 中國	10,000,000美元／50,000,000美元	–	100%	物業管理服務
贛州市久治物業管理有限公司*（「贛州久治」）	2002年3月1日 中國	人民幣5,200,000元／人民幣5,200,000元	–	51%	物業管理服務

* 該等實體均為中國有限公司。該等公司的官方名稱均為中文。

B 財務資料

1 綜合收益表

	C節附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
					（未經審核）	
營業額	3	95,715	832,683	1,607,114	640,275	189,764
銷售成本	5(c)	(18,337)	(398,860)	(830,843)	(341,207)	(96,732)
毛利		77,378	433,823	776,271	299,068	93,032
其他收益	4	–	686	1,377	105	4,168
其他虧損淨額	4	–	(79)	(5)	–	–
銷售及分銷開支		(20,060)	(52,911)	(62,220)	(31,439)	(44,244)
行政開支		(27,515)	(75,618)	(187,722)	(73,742)	(138,417)
其他經營開支		(5,728)	(4,139)	(6,644)	(482)	(11,784)
經營利潤／(虧損)		24,075	301,762	521,057	193,510	(97,245)
分佔合營企業的虧損	12	(1,407)	(2,541)	(3,111)	(3,111)	–
出售子公司的收益	26(a)	–	–	306,551	–	–
財務收入	5(a)	458	3,007	1,374	646	4,473
融資成本	5(a)	–	(32,083)	(73,241)	(33,696)	(39,936)
可贖回可換股優先股嵌入式衍生工具的公允值變動	5(a)	–	18,583	(292,348)	(179,933)	(48,920)
除税前利潤／(虧損)	5	23,126	288,728	460,282	(22,584)	(181,628)
所得税	6(a)	(10,953)	(59,751)	(245,491)	(65,949)	(11,580)
年／期內利潤／(虧損)		12,173	228,977	214,791	(88,533)	(193,208)
以下各方應佔：						
貴公司權益股東		12,173	228,977	216,506	(88,207)	(192,826)
非控股權益		–	–	(1,715)	(326)	(382)
年／期內利潤／(虧損)		12,173	228,977	214,791	(88,533)	(193,208)
每股盈利／(虧損) *(附註)*						
－基本（人民幣元）	9	0.31	5.91	5.55	(2.28)	(4.51)
－攤薄（人民幣元）	9	0.31	5.57	5.52	(2.28)	(4.51)

附註： 由於建議資本化發行於本報告日期尚未生效，故上文所呈列的每股盈利／(虧損) 並無計及根據日期為2013年9月27日的股東決議案（D節）進行的建議資本化發行。

隨附附註構成財務資料的一部分。

2 綜合全面收益表

	C節附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
					（未經審核）	
年／期內利潤／(虧損)		12,173	228,977	214,791	(88,533)	(193,208)
年／期內其他全面收入						
其後可能重新分類至損益的項目：						
換算其他司法權區子公司財務報表的匯兑差額		1,680	4,323	893	(2,581)	15,204
年／期內全面收入總額		13,853	233,300	215,684	(91,114)	(178,004)
以下各方應佔：						
貴公司權益股東		13,853	233,300	217,399	(90,788)	(177,622)
非控股權益		–	–	(1,715)	(326)	(382)
年／期內全面收入總額		13,853	233,300	215,684	(91,114)	(178,004)

隨附附註構成財務資料的一部分。

3 綜合財務狀況表

	C節附註	於12月31日			於2013年6月30日
		2010年	2011年	2012年	
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產					
物業、廠房及設備	11	6,845	22,679	45,647	48,349
無形資產		–	82	441	703
商譽	26(b)	–	–	–	2,252
於合營企業的權益	12	26,504	22,812	–	–
其他非流動金融資產	13(a)	–	19,800	19,800	21,618
遞延稅項資產	14(b)	23,538	47,522	122,247	246,911
		56,887	112,895	188,135	319,833
流動資產					
存貨	16	1,131,970	1,898,673	3,303,546	5,247,424
即期稅項資產	14(a)	5,182	37,874	95,230	163,061
貿易及其他應收款項、預付款項及定金	17	134,200	422,477	948,577	536,970
應收關聯方款項	18	249,618	53,436	796	–
受限制現金	19	5,161	19,669	22,442	22,977
可供出售投資	13(b)	–	–	–	200,000
現金及現金等值物	20(a)	285,828	436,941	584,379	2,364,901
		1,811,959	2,869,070	4,954,970	8,535,333
流動負債					
貿易及其他應付款項	21	1,377,023	1,720,562	1,712,620	5,191,267
銀行貸款及其他借貸	22	10,000	60,000	689,000	86,350
即期稅項負債	14(a)	43,058	16,299	225,693	295,904
應付關聯方款項	23	149,596	37,067	1,228	–
遞延收入	24	80,159	219,490	521,267	885,872
		1,659,836	2,053,418	3,149,808	6,459,393
流動資產淨值		152,123	815,652	1,805,162	2,075,940
總資產減流動負債		209,010	928,547	1,993,297	2,395,773

	C節附註	於12月31日			於2013年
		2010年	2011年	2012年	6月30日
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動負債					
銀行貸款	22	20,000	43,000	60,000	710,500
遞延收入	24	–	–	3,316	5,393
可贖回可換股優先股	25	–	511,545	581,412	608,366
可贖回可換股優先股的嵌入式衍生工具負債	25	–	1,329	292,502	336,016
		20,000	555,874	937,230	1,660,275
資產淨值		189,010	372,673	1,056,067	735,498
資本及儲備	27				
實收資本／股本		90,333	333	365	365
儲備		98,677	372,340	949,417	722,979
貴公司權益股東應佔權益總額		189,010	372,673	949,782	723,344
非控股權益		–	–	106,285	12,154
權益總額		189,010	372,673	1,056,067	735,498

隨附附註構成財務資料的一部分。

4 貴公司財務狀況表

	C節附註	於12月31日			於2013年6月30日
		2010年	2011年	2012年	
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產					
於子公司的權益	15	84	485,210	859,721	844,889
流動資產					
貿易及其他應收款項、預付款項及定金	17	–	–	1,790	4,656
現金及現金等值物	20(a)	–	18,941	7,439	7,312
		–	18,941	9,229	11,968
流動負債					
貿易及其他應付款項	21	85	81	24,775	32,949
應付關聯方款項	23	14	4,763	4,754	4,449
		99	4,844	29,529	37,398
流動(負債)／資產淨值		(99)	14,097	(20,300)	(25,430)
總資產減流動負債		(15)	499,307	839,421	819,459
非流動負債					
可贖回可換股優先股	25	–	511,545	581,412	608,366
可贖回可換股優先股的嵌入式衍生工具負債	25	–	1,329	292,502	336,016
		–	512,874	873,914	944,382
負債淨額		(15)	(13,567)	(34,493)	(124,923)
資本及儲備	27				
股本		333	333	365	365
儲備		(348)	(13,900)	(34,858)	(125,288)
權益總額		(15)	(13,567)	(34,493)	(124,923)

隨附附註構成財務資料的一部分。

5 綜合權益變動表

	C節附註	貴公司權益股東應佔									
		實收資本／股本	資本儲備	儲備－與非控股權益的交易	中國法定儲備	以權益結算以股份為基礎的付款儲備	匯兑儲備	保留利潤	總計	非控股權益	權益總額
					附註27(d)(i)	附註27(d)(iv)	附註27(d)(iii)				
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2010年1月1日	27(c)(i)	60,106	–	–	12,228	–	8,784	63,812	144,930	–	144,930
2010年權益變動：											
年內利潤		–	–	–	–	–	–	12,173	12,173	–	12,173
其他全面收入		–	–	–	–	–	1,680	–	1,680	–	1,680
年內全面收入總額		–	–	–	–	–	1,680	12,173	13,853	–	13,853
貴公司註冊成立時發行股本	27(c)(i)	333	–	–	–	–	–	–	333	–	333
注資	27(c)(ii)	30,000	–	–	–	–	–	–	30,000	–	30,000
重組	27(c)(iii)	(106)	–	–	–	–	–	–	(106)	–	(106)
轉撥至中國法定儲備		–	–	–	4,118	–	–	(4,118)	–	–	–
於2010年12月31日		90,333	–	–	16,346	–	10,464	71,867	189,010	–	189,010

	C節附註	貴公司權益股東應佔									
		實收資本／股本	資本儲備	儲備－與非控股權益的交易	中國法定儲備	以權益結算以股份為基礎的付款儲備	匯兑儲備	保留利潤	總計	非控股權益	權益總額
					附註27(d)(i)	附註27(d)(iv)	附註27(d)(iii)				
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2010年12月31日及2011年1月1日		90,333	–	–	16,346	–	10,464	71,867	189,010	–	189,010
2011年權益變動：											
年內利潤		–	–	–	–	–	–	228,977	228,977	–	228,977
其他全面收入		–	–	–	–	–	4,323	–	4,323	–	4,323
年內全面收入總額		–	–	–	–	–	4,323	228,977	233,300	–	233,300
以權益結算以股份為基礎的交易		–	–	–	–	459	–	–	459	–	459
控股股東的注資	27(d)(ii)	–	39,904	–	–	–	–	–	39,904	–	39,904
重組	27(c)(iv)	(90,000)	–	–	–	–	–	–	(90,000)	–	(90,000)
轉撥至中國法定儲備		–	–	–	28,905	–	–	(28,905)	–	–	–
於2011年12月31日		333	39,904	–	45,251	459	14,787	271,939	372,673	–	372,673

	C節附註	貴公司權益股東應佔									
		股本	資本儲備	儲備－與非控股權益的交易	中國法定儲備	以權益結算以股份為基礎的付款儲備	匯兑儲備	保留利潤	總計	非控股權益	權益總額
					附註27(d)(i)	附註27(d)(iv)	附註27(d)(iii)				
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2011年12月31日及2012年1月1日		333	39,904	–	45,251	459	14,787	271,939	372,673	–	372,673
2012年權益變動：											
年內利潤		–	–	–	–	–	–	216,506	216,506	(1,715)	214,791
其他全面收入		–	–	–	–	–	893	–	893	–	893
年內全面收入總額		–	–	–	–	–	893	216,506	217,399	(1,715)	215,684
以權益結算以股份為基礎的交易		–	–	–	–	6,109	–	–	6,109	–	6,109
非控股權益對子公司的注資	27(f)	–	–	–	–	–	–	–	–	108,000	108,000
向首次公開售股前投資者發行新股	27(c)(v)	32	343,965	–	–	–	–	–	343,997	–	343,997
因出售於合營企業的權益而產生的視為注資	12	–	9,604	–	–	–	–	–	9,604	–	9,604
轉撥至中國法定儲備		–	–	–	23,457	–	–	(23,457)	–	–	–
於2012年12月31日		365	393,473	–	68,708	6,568	15,680	464,988	949,782	106,285	1,056,067

	C節附註	貴公司權益股東應佔									
		股本	資本儲備	儲備－與非控股權益的交易	中國法定儲備	以權益結算以股份為基礎的付款儲備	匯兌儲備	保留利潤	總計	非控股權益	權益總額
				附註27(f)	附註27(d)(i)	附註27(d)(iv)	附註27(d)(iii)				
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2012年12月31日及2013年1月1日		365	393,473	–	68,708	6,568	15,680	464,988	949,782	106,285	1,056,067
截至2013年6月30日止六個月											
權益變動：											
期內虧損		–	–	–	–	–	–	(192,826)	(192,826)	(382)	(193,208)
其他全面收入		–	–	–	–	–	15,204	–	15,204	–	15,204
期內全面收入總額		–	–	–	–	–	15,204	(192,826)	(177,622)	(382)	(178,004)
收購非控股權益		–	–	(51,866)	–	–	–	–	(51,866)	(98,134)	(150,000)
收購子公司	26(b)	–	–	–	–	–	–	–	–	385	385
非控股權益對子公司的注資		–	–	–	–	–	–	–	–	4,000	4,000
以權益結算以股份為基礎的交易		–	–	–	–	3,050	–	–	3,050	–	3,050
於2013年6月30日		**365**	**393,473**	**(51,866)**	**68,708**	**9,618**	**30,884**	**272,162**	**723,344**	**12,154**	**735,498**

	C節附註	貴公司權益股東應佔									
		股本	資本儲備	儲備－與非控股權益的交易	中國法定儲備 附註27(d)(i)	以權益結算以股份為基礎的付款儲備 附註27(d)(iv)	匯兑儲備 附註27(d)(iii)	保留利潤	總計	非控股權益	權益總額
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
(未經審核)											
於2011年12月31日及2012年1月1日		333	39,904	–	45,251	459	14,787	271,939	372,673	–	372,673
截至2012年6月30日止六個月											
權益變動：											
期內虧損		–	–	–	–	–	–	(88,207)	(88,207)	(326)	(88,533)
其他全面收入		–	–	–	–	–	(2,581)	–	(2,581)	–	(2,581)
期內全面收入總額		–	–	–	–	–	(2,581)	(88,207)	(90,788)	(326)	(91,114)
非控股權益對子公司的注資		–	–	–	–	–	–	–	–	100,000	100,000
因出售於合營企業的權益而產生的視為注資	12	–	9,604	–	–	–	–	–	9,604	–	9,604
以權益結算以股份為基礎的交易		–	–	–	–	2,754	–	–	2,754	–	2,754
於2012年6月30日		**333**	**49,508**	**–**	**45,251**	**3,213**	**12,206**	**183,732**	**294,243**	**99,674**	**393,917**

隨附附註構成財務資料的一部分。

6 綜合現金流量表

	C節附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元（未經審核）	人民幣千元
經營活動						
經營業務所得／(所用) 現金	20(b)	333,684	(277,284)	(919,405)	(592,940)	2,012,920
已付稅項		(13,146)	(143,186)	(168,178)	(91,432)	(133,864)
經營活動所得／(所用) 現金淨額		320,538	(420,470)	(1,087,583)	(684,372)	1,879,056
投資活動						
處置物業、廠房及設備所得款項		233	436	10	10	–
出售聯營公司所得款項		1,320	–	–	–	–
出售子公司所得款項，扣除已出售現金	26(a)	–	–	220,662	–	240,000
購買物業、廠房及設備付款		(6,479)	(19,864)	(27,261)	(11,019)	(8,441)
購買無形資產付款		–	(83)	(380)	(44)	(293)
購買其他非流動金融資產付款		–	(19,800)	–	–	–
購買可供出售投資付款		–	–	–	–	(200,000)
收購子公司，扣除已收購現金		–	–	–	–	(1,218)
已收股息		–	–	–	–	2,201
已收利息		458	2,116	1,374	646	4,473
投資活動 (所用)／所得現金淨額		(4,468)	(37,195)	194,405	(10,407)	36,722

	C節附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元（未經審核）	人民幣千元
融資活動						
資本發行		333	–	343,997	–	–
控股股東的注資		30,000	–	–	–	–
重組時向控股股東付款		(106)	(90,000)	–	–	–
收購非控股權益		–	–	–	–	(150,000)
應收關聯方款項減少／(增加)		45,817	196,182	52,640	(152,269)	796
應付關聯方款項減少		(117,187)	(72,625)	(6,296)	(3,567)	(1,228)
銀行貸款及其他借貸所得款項		–	85,000	690,500	616,000	741,500
存放於中國金融機構的保證金(增加)／減少		–	–	(40,000)	–	40,000
非控股權益對子公司注資		–	–	108,000	100,000	4,000
發行可贖回可換股優先股所得款項		–	517,130	–	–	–
償還銀行貸款及其他借貸		(12,500)	(12,000)	(44,500)	(24,000)	(693,650)
已付利息及其他借貸成本		(3,197)	(3,528)	(60,128)	(9,511)	(73,490)
融資活動(所用)／所得現金淨額		(56,840)	620,159	1,044,213	526,653	(132,072)
現金及現金等值物增加／(減少)淨額		259,230	162,494	151,035	(168,126)	1,783,706
於1月1日的現金及現金等值物	20(a)	23,898	285,828	436,941	436,941	584,379
外匯匯率變動的影響		2,700	(11,381)	(3,597)	(257)	(3,184)
於12月31日／6月30日的現金及現金等值物	20(a)	285,828	436,941	584,379	268,558	2,364,901

隨附附註構成財務資料的一部分。

C 財務資料附註

1 重大會計政策

(a) 合規聲明

本報告所載的財務資料是按照國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒布的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)(此統稱包括國際會計準則(「國際會計準則」)及相關詮釋)而編製。財務資料亦符合香港公司條例的披露規定及香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則的適用披露條文。所採納主要會計政策的進一步詳情載於本節C節餘下部分。

國際會計準則理事會已頒布多項新訂及經修訂國際財務報告準則。就編製本財務資料而言,除於2013年1月1日開始的會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋外, 貴集團於有關期間已採用所有該等新訂及經修訂國際財務報告準則。已頒布但於2013年1月1日開始的會計期間尚未生效的經修訂及新訂會計準則及詮釋載於附註35。

下文所載的主要會計政策已於財務資料呈列的所有期間貫徹採用。

截至2012年6月30日止六個月的相應財務資料已根據與財務資料所採納者相同的基準及會計政策編製。

(b) 編製及呈列基準

財務資料包括使用合併會計原則編製的 貴公司及其子公司的財務資料(猶如 貴集團一直存續),其他詳情載於A節。

(c) 計量基準

貴集團每間實體的財務報表所載列的項目以最能反映有關該實體的相關事件及情況的經濟實質的貨幣(「功能貨幣」)計量。

財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列,約整至最接近千元計算。

財務資料按歷史成本法呈列,但可供出售投資(附註13(b))及可贖回可換股優先股(附註25)按公允值計量並於附註1(h)及1(r)解釋。

(d) 使用估計及判斷

管理層在編製符合國際財務報告準則的財務資料時,須作出對政策的應用及資產、負債、收入及支出的呈報金額造成影響的判斷、估計及假設。估計及相關假設是根據過往經驗及於若干情況下視為合理的各種其他因素作出,而所得結果用作無法自其他來源明顯可得資產及負債的賬面值時作出判斷的依據。實際結果可能有別於該等估計。

該等估計及相關假設會持續審閱。倘若會計估計的修訂僅對作出修訂的期間產生影響,則有關修訂會在該期間內予以確認;倘若該項修訂對當前及未來期間均有影響,則在作出修訂的期間及未來期間均予以確認。

管理層在採用國際財務報告準則時所作出對財務資料有重大影響的判斷,以及估計不確定因素的主要來源於附註2討論。

(e) 子公司及非控股權益

子公司是由 貴集團控制的實體。倘 貴集團因參與一家被投資公司的業務而可或有權獲得可變回報,且有能力藉對被投資公司行使其權利而影響該等回報時,則視為 貴集團對該被投資公司擁有控制權。

於子公司的投資自控制權開始日期起至控制權終止日期止計入財務資料。集團內公司間的結餘及交易以及集團內公司間交易所產生的任何未變現利潤，在編製財務資料時均全數抵銷。集團內公司間交易所產生的未變現虧損則僅在並無出現減值跡象的情況下以與抵銷未變現收益相同的方法予以抵銷。

非控股權益指 貴公司並非直接或間接應佔的子公司的權益，且 貴集團並未同意與該等權益持有人增訂條款而導致 貴集團整體須就該等權益符合金融負債定義擁有合約責任。對各業務合併而言， 貴集團可選擇以公允值或按他們所佔子公司可識別資產淨值的比例計量任何非控股權益。

非控股權益於綜合財務狀況表的權益內與 貴公司權益股東應佔權益分開呈列。 貴集團業績的非控股權益在綜合收益表及綜合全面收益表賬面呈列為年／期內損益總額及全面收入總額在非控股權益與 貴公司權益股東之間的分配。非控股權益持有人的貸款及對該等持有人所負的其他合約責任視乎負債性質，根據附註1(q)、(r)或(s)於綜合財務狀況表中呈列為金融負債。

貴集團於子公司的權益變動，倘並未導致失去控制權，則入賬列作股權交易，而綜合權益內控股及非控股權益的金額會就此作出調整，以反映相關權益的變動，但商譽不會作出調整且不會確認損益。

當 貴集團失去一間子公司的控制權，則入賬列作出售該子公司的全部權益，因此產生的收益或虧損會於損益確認。於失去控制權之日在該前子公司保留的任何權益按公允值確認，且有關金額視為初步確認金融資產時的公允值（見附註1(h)）或（倘適用）初步確認於合營企業的投資時的成本（見附註1(f)）。

在 貴公司財務狀況表內，於子公司的投資是按成本減減值虧損（見附註1(n)）列賬。

(f) 合營安排

合營安排是指兩方或多方擁有共同控制權的安排。 貴集團於合營安排的權益會視乎 貴集團擁有該安排的資產權利及對債務的責任而分類為共同經營或合營企業。當進行此項評估時， 貴集團考慮該安排的結構，任何獨立載體的法律形式，該安排的合約條款及其他事實和情況。

合營企業為一項合營安排，對安排擁有共同控制權的各方據此對安排的資產淨值擁有權利。

於合營企業的投資以權益法於財務資料入賬。根據權益法，投資初步按成本列賬，其後就 貴集團應佔該被投資公司的可識別資產淨值的收購日期公允值超出投資成本的任何部分（如有）作出調整。其後，就 貴集團應佔該被投資公司的資產淨值的收購後變動及與投資相關的任何減值虧損（見附註1(n)）作出調整。收購日期超出成本的任何部分， 貴集團年內／期內應佔被投資公司的收購後稅後業績及任何減值虧損是於綜合收益表內確認，而 貴集團應佔被投資公司的其他全面收入的收購後稅後項目則於綜合全面收益表內確認。

當 貴集團應佔一間合營企業的虧損超出其於該共同控制實體的權益時， 貴集團的權益扣減至零並會終止確認進一步虧損，但 貴集團產生法定或推定責任或代表被投資公司付款則除外。就此而言， 貴集團的權益為以權益法入賬的投資賬面值，連同實質上屬 貴集團於合營企業投資淨額一部分的長期權益。

貴集團與合營企業進行交易產生的未變現利潤及虧損將以 貴集團於被投資公司的權益為限予以對銷，除非該未變現虧損證明已轉讓資產出現減值，在此情況下，則即時於損益內確認相關虧損。

當 貴集團不再對合營企業擁有共同控制權，其將被列作出售該被投資公司的全部權益，所得出收益或虧損於損益確認。於失去共同控制權當日於前被投資公司保留的任何權益是按公允值確認，有關金額是列作初步確認金融資產時的公允值（見附註1(i)）。

(g) 商譽

商譽指下列兩者的差額：

(i) 所轉讓對價的公允值、於被收購者的任何非控股權益金額及 貴集團先前於被收購者持有的權益公允值的總和；

(ii) 被收購者的可識別資產及負債於收購當日計量的公平淨值。

當(ii)較(i)為大，則該超出數額即時在損益表內確認為議價收購的收益。

商譽是按成本減累計減值虧損列賬。來自業務合併的商譽將分配至預期可受惠於合併協同效益的現金產生單位或現金產生單位組合，並會每年進行減值測試（見附註1(n)）。

當於年內出售現金產生單位，被收購商譽的任何應佔金額將被計入出售所得收益或虧損。

(h) 可供出售投資

可供出售投資按公允值計量，而公允值變動則於其他全面收入中確認，並另行累積計入權益。倘該等投資終止確認或出現減值，累計盈虧將由權益重新分類至綜合全面收益表。並無於活躍市場擁有市場報價且其公允值無法可靠計量的證券投資按成本扣除減值虧損（見附註1(n)）確認。

(i) 於股本證券的其他投資

貴集團及 貴公司對股本證券的投資（除對子公司及合營企業的投資外）的政策如下：

非上市股本證券的投資初步按公允值列賬，有關公允值為交易價，除非使用評估技術（其變量僅包括從可觀察市場獲取的數據）估計的公允值更為可靠。成本包括應佔交易成本，但下文另有所指者除外。該等投資（視乎他們的分類）隨後按下列方式列賬：

於持作買賣證券的投資是分類為流動資產。任何應佔交易成本於產生時在損益確認。公允值於各報告期末計量，由此產生的任何收益或虧損於損益確認。於損益確認的收益或虧損淨額並不包括就該等投資賺取的股息或利息，因為該等股息或利息是按附註1(x)(iv)及(v)所載的政策確認。

當股本證券投資無活躍市場報價且公允值無法可靠計量時，則按成本減減值虧損於財務狀況表確認（見附註1(n)）。

在 貴集團承諾購買／出售投資或投資到期當日確認／終止確認有關投資。

(j) 衍生金融工具

衍生金融工具初步按公允值確認，並於各報告期末重新計量公允值。於重新計量公允值時所得收益或虧損即時於損益確認。

(k) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備項目按成本減累計折舊及減值虧損(見附註1(n))列賬。

自建物業、廠房及設備項目的成本包括材料成本、直接勞工成本以及拆卸及搬遷項目與恢復項目所在地原貌的初步估計成本(如有)及適當比例的間接生產成本及借貸成本(見附註1(z))。

當在建工程可作擬定用途時,轉為物業、廠房及設備。在建工程不計提折舊。

停用或出售物業、廠房及設備項目所產生的收益及虧損按出售所得款項淨額與該項目賬面值的差額釐定,並於停用或出售當日損益確認。

折舊是採用直線法按估計可使用年期撇銷物業、廠房及設備項目的成本並扣除其估計剩餘價值(如有)計算,詳情如下:

	年期	估計剩餘價值 佔成本百分比
樓宇	20	5%
汽車	4	5%
辦公設備	3 – 5	3% – 5%

倘物業、廠房及設備項目各部分的可使用年期不同,該項目的成本按合理基準於各部分之間分配,且各部分單獨折舊。資產的可使用年期及其剩餘價值(如有)每年審閱。

當物業、廠房及設備項目內含的未來經濟利益很可能流入 貴集團,且該項目的成本能夠可靠計量時,則已確認與該等項目有關的其後支出記入資產賬面值。所有其他其後支出於產生時在損益確認為開支。

(l) 租賃資產

倘 貴集團釐定一項安排賦予於一段協定期間內使用一項指定資產或多項資產的權利,並以付款或系列付款作為交換,則該項安排(包括交易或系列交易)為或包含一項租賃。 貴集團經評估該項安排的實際內容後作出相關決定,並不會考慮該項安排是否屬租賃的法定形式。

(i) 租賃予 貴集團的資產分類

對於 貴集團以租賃持有的資產,倘租賃使所有權的絕大部分風險及回報轉移至 貴集團,有關資產便會劃歸為以融資租賃持有。倘租賃不會使所有權的絕大部分風險及回報轉移至 貴集團,則劃歸為經營租賃,但下列情況除外:

- 就經營租賃持作自用的土地而言,倘於租賃開始時,其公允值無法與位於其上的樓宇的公允值分開計量,則作為融資租賃持有入賬,除非該樓宇亦根據一項經營租賃清楚持有。就以上目的而言,租賃開始日期是 貴集團首次簽訂租賃或從前承租人接手的時間。

(ii) 經營租賃支出

倘 貴集團根據經營租賃使用資產,根據租賃作出的付款會在租期所涵蓋的會計期間內,分期等額自損益扣除,但倘有其他基準更能反映租賃資產所產生的收益模式則除外。所收取的租賃獎勵於損益內確認為所作出租賃淨付款總額的組成部分。或然租金在其產生的會計期間自損益扣除。

根據經營租賃所持土地的收購成本按直線法在租期內攤銷，但分類為待售在建物業及待售已完工物業（見附註1(o)）的物業除外。

倘售後租回交易引致經營租賃，且該交易明顯按公允值設立，則須即時確認任何損益。倘售價低於公允值，則須即時確認任何損益，但倘以低於市價的未來租賃付款補償虧損，則有關損益須遞延並按租賃付款的比例在預期使用資產期間攤銷。倘售價高於公允值，則超過公允值的差額須遞延並在預期使用資產期間攤銷。

(m) 無形資產

貴集團所收購的無形資產以成本減累計攤銷（當估計可使用年期為有限時）及減值虧損（見附註1(n)(ii)）列賬。具有有限可使用年期的無形資產攤銷以直線法按資產的估計可使用年限自損益扣除。

具有有限可使用年期的無形資產攤銷按資產估計可使用年期於損益內以直線法攤銷。以下具有有限可使用年期的無形資產是於其可供使用當日起攤銷，其估計可使用年期如下：

軟件	5年

攤銷期間及方法均每年進行審核。

(n) 資產減值

(i) 非上市股本證券的投資及其他應收款項的減值

按成本或攤銷成本入賬的非上市股本證券的投資及其他即期及非即期應收款項於各有關期間末審閱，以釐定是否存在減值的客觀證據。減值的客觀證據包括引起 貴集團注意到有關下列一項或多項虧損事件的可觀察數據：

- 債務人陷入重大財務困難；
- 違反合約，如欠付或拖延償還利息或本金；
- 債務人可能破產或進行其他財務重組；
- 科技、市場、經濟或法律環境出現重大變動，對債務人有不利影響；及
- 權益工具投資的公允值發生嚴重或非長期下跌而低於其成本。

倘存在任何該等證據，則按以下方式釐定及確認任何減值虧損：

- 就於子公司、聯營公司及合營企業的投資（包括使用權益法確認的該等投資（見附註1(f)））而言，減值虧損是根據附註1(n)(ii)對該投資的可收回金額及其賬面值進行比較而計量。倘根據附註1(n)(ii)用於釐定可收回金額的估計出現有利變動，則會撥回減值虧損。
- 對於貿易及其他即期應收款項及其他按攤銷成本列賬的金融資產，倘貼現的影響屬重大，減值虧損以資產之賬面值與以金融資產原實際利率（即初步確認

該等資產時所計算的實際利率）貼現的估計未來現金流量現值的差額計量。如按攤銷成本列賬的金融資產具備類似風險特徵，例如類似逾期情況及並未單獨被評估為減值，則對該等資產進行集體評估。集體評估減值的金融資產的未來現金流量，是根據與整個組別信貸風險特徵類似的資產的過往虧損經驗作出。

倘減值虧損金額在其後期間減少，且客觀上與確認減值虧損後發生的事件有關，則減值虧損會通過損益撥回。減值虧損的撥回不得導致資產的賬面值超過以往期間並無確認減值虧損而應釐定的數額。

減值虧損從相應資產中直接撇銷，但因包含在貿易及其他應收款項中的貿易應收賬款及應收票據的可收回性被視為難以預料而並非微乎其微，就其確認的減值虧損除外。在此情況下，呆賬的減值虧損以撥備賬記錄。當　貴集團確認能收回貿易應收賬款的機會微乎其微時，則視為不可收回金額會直接從貿易應收賬款及應收票據中撇銷，而在撥備賬中就該債務保留的任何金額會被撥回。倘之前計入撥備賬的款項在其後收回，則有關款項於撥備賬撥回。撥備賬的其他變動及其後收回先前直接撇銷的款項均於損益中確認。

(ii) 其他資產減值

貴集團會在各有關期間末審閱內部及外界資料來源，以識別是否有跡象顯示下列資產可能出現減值或過往確認的減值虧損已不再存在或可能已減少：

- 物業、廠房及設備；及
- 無形資產。

若存在上述任何跡象，則會估計有關資產的可收回金額。

- 計算可收回金額

  資產可收回金額為其淨售價與使用價值兩者中的較高者。在評估使用價值時，估計未來現金流量會使用可反映當時市場對貨幣時間值及資產特定風險的評估的稅前貼現率，貼現至其現值。倘資產所產生現金流入並非基本上獨立於其他資產所產生者，則以能獨立產生現金流入的最小資產組別（即現金產生單位）釐定可收回金額。

- 確認減值虧損

  當資產或其所屬現金產生單位的賬面值超過其可收回金額時，減值虧損於綜合收益表確認。就現金產生單位確認的減值虧損，會按比例分配以減少該單位（或該組單位）內其他資產的賬面值，但資產賬面值不會減至低於其個別的公允值減出售成本或使用價值（如能釐定）。

- 撥回減值虧損

  倘用作釐定可收回金額的估計出現有利變化，則會撥回減值虧損。

  減值虧損的撥回僅限於過往年度並未確認減值虧損而應釐定的資產賬面值。所撥回減值虧損在確認撥回的年度計入損益。

(o) 存貨

有關物業開發活動的存貨以成本及可變現淨值兩者中的較低者入賬。成本及可變現淨值按下述方式釐定：

— 待售在建物業

待售在建物業的成本包含已明確識別的成本，包括土地使用權（見附註1(l)）及發展、物料和供應品總成本、工資及其他直接支出，以及適當比例之間接費用及資本化借貸成本（見附註1(z)）。可變現淨值為估計售價減估計完工成本及出售物業所產生的成本後的金額。

— 待售已完工物業

貴集團竣工物業的成本按未售物業所佔該發展項目總發展成本分攤計算。可變現淨值為估計售價減出售物業所產生的成本。

待售已完工物業的成本包括所有購買成本、轉換成本以及將存貨運往現時位置及達至現狀所產生的其他成本。

— 由存貨轉撥至投資物業

存貨須於並僅於用途發生變更（以給予另一方的經營租賃開始為證明）時方轉撥至投資物業。投資物業按公允值列賬，於報告期末仍處於建設或開發當中且其公允值於當時尚無法可靠計量者則除外。投資物業的公允值變動或退用或出售產生的任何收益或虧損於損益內確認。

— 其他存貨

其他存貨主要包括低值易耗品。存貨按成本入賬，並包括所有購買成本。存貨以加權平均法計算，扣除陳舊撥備。存貨消耗時，其賬面值於消費發生當年確認為支出。任何陳舊及損壞的存貨於損益撇銷。

(p) 貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項初步按公允值確認，其後按攤銷成本減呆賬減值撥備（見附註1(n)）入賬，但作為支付予關聯方的無固定還款期或貼現影響並不重大的免息貸款的應收款項除外。在此情況下，該等應收款項按成本減呆賬減值撥備入賬。

(q) 計息借貸

計息借貸初步按公允值減應佔交易成本確認。於初步確認後，計息借貸按攤銷成本入賬，最初確認金額與贖回價值之間的任何差額（連同任何應付利息及費用）會在借貸期間內以實際利率法於損益確認。

(r) 優先股股本

倘優先股股本為不可贖回或僅可由 貴公司選擇贖回，且任何股息是酌情派付時，優先股股本則歸類為權益。歸類為權益的優先股股本的股息確認為權益分派。

倘優先股股本為可於指定日期贖回或可由股東選擇贖回，或倘股息並非酌情派付時，優先股股本則歸類為負債。負債根據 貴集團就於附註1(q)所載的計息借貸政策確認，而相應地，由此產生的股息按累計基準於損益確認為部分融資成本。於初步確認後，負債是按攤銷成本列賬。

倘歸類為負債的優先股股本擁有嵌入式衍生工具，則該嵌入式衍生工具作為部分衍生金融工具（見附註1(j)）於初步確認時按公允值計量。嵌入式衍生工具在各報告期末進行公允值重新計量。該重新計量於損益列示為部分融資成本。

(s) 貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項初步按公允值確認。貿易及其他應付款項其後按攤銷成本列賬，除非貼現影響並不重大，在此情況下，則按成本入賬。

(t) 現金及現金等值物

現金及現金等值物包括銀行存款及手頭現金、存放於銀行及其他金融機構的活期存款，以及短期且流動性極高的投資，該等投資可隨時變現為已知現金數額及無重大價值轉變的風險，於購入後三個月內到期。

(u) 僱員福利

(i) 短期僱員福利及界定供款退休計劃的供款

薪金、年度獎金、帶薪年假、界定供款退休計劃的供款及非貨幣福利的成本已於僱員提供相關服務的年度內計提。若延遲付款或結算及其影響屬重大，該等款項將按現值入賬。

(ii) 以股份為基礎的付款

向僱員所授購股權的公允值確認為僱員成本，並於權益的資本儲備作出相應增加。公允值是於授出日期使用二項式期權定價模式並計及所授出購股權的條款及條件計量。倘僱員須在無條件享有購股權前符合歸屬條件，則購股權的估計公允值總額經考慮購股權的歸屬可能性後於歸屬期內攤分。

歸屬期內會審閱預期將歸屬的購股權數目。除非原僱員開支合資格確認為資產，否則對過往年／期內已確認累計公允值所作出的任何調整，均在回顧年度自損益扣除／計入損益，並對資本儲備作出相應調整。於歸屬日期，會對確認為開支的數額作出調整，以反映所歸屬購股權的實際數目（並對資本儲備作出相應調整），但僅因未能達成與　貴公司股份市價有關的歸屬條件而遭沒收的購股權則除外。權益金額是於資本儲備確認，直至購股權獲行使（屆時會轉撥至股本溢價賬）或購股權屆滿（屆時會直接撥入保留利潤）為止。

(iii) 終止福利

終止福利僅於　貴集團明確承諾終止聘用，或通過詳細正式計劃（並無撤回的實際可能性）的自願離職而提供福利時予以確認。

(v) 所得稅

年度／期間所得稅包括即期稅項及遞延稅項資產與負債變動。即期稅項及遞延稅項資產與負債變動均在損益確認，但倘該等項目與業務合併或於其他全面收益表或直接於權益確認的項目有關，則有關稅項分別於其他全面收益表或直接於權益確認。

即期稅項為年度／期間應課稅收入的預期應付稅項，採用於報告期末已生效或實質已生效的稅率計算，同時考慮就過往年度應付稅項作出的任何調整。

遞延稅項資產及負債分別因財務報告所呈報資產及負債的賬面值與其稅基之間可予扣減及應課稅的暫時性差額而產生。遞延稅項資產亦會因未動用稅項虧損及未動用稅項抵免而產生。

除若干有限例外情況外，所有遞延稅項負債及所有遞延稅項資產均於日後可能有應課稅利潤用以抵銷可動用資產時確認。可支持確認源自可扣稅暫時性差額的遞延稅項資產的日後應課稅利潤，包括該等源自撥回現有應課稅暫時性差額者，但該等差額須與相同稅務機關及相同應課稅實體有關，並預期於撥回可扣減暫時性差額的同一期間或源自遞延稅項資產的稅項虧損可撥回或結轉的期間撥回。在評定現有應課稅暫時性差額是否支持確認因未動用稅項虧損及抵免產生的遞延稅項資產時採用相同的標準，即倘該等暫時性差額與相同稅務機關及相同應課稅實體有關，並預期於可使用稅項虧損或抵免期間內撥回，則會考慮確認遞延稅項資產。

確認遞延稅項資產及負債的有限例外情況為不可就稅務目的扣減的商譽、不影響會計或應課稅利潤的資產或負債的初步確認（前提是他們不屬於業務合併的一部分）所產生的暫時性差額，以及有關投資子公司的暫時性差額（如屬應課稅差額可以由　貴集團控制轉回時間，而且在可預見的未來不大可能轉回的差額，或如屬可扣減差額，則僅限於很可能在未來轉回的差額）。

已確認的遞延稅項按預期變現或清償資產及負債賬面值的方式，以各報告期末已頒布或實質已頒布的稅率計算。遞延稅項資產及負債並未貼現。

遞延稅項資產的賬面值會於各報告期末審閱，並扣減至不再可能取得足夠應課稅利潤以動用有關稅務利益為止。任何減幅會於可能取得足夠應課稅利潤時撥回。

即期稅項結餘與遞延稅項結餘及其變動單獨呈列，且不予抵銷。即期稅項資產與即期稅項負債以及遞延稅項資產與遞延稅項負債只會在　貴集團有法定執行權以即期稅項資產抵銷即期稅項負債，並在符合下列附帶條件的情況下，方可相互抵銷：

- 如屬即期稅項資產及負債，　貴集團計劃按淨額基準結算，或同時變現該資產及清償該負債；或
- 如屬遞延稅項資產及負債，倘他們與相同稅務機關就以下其中一項徵收的所得稅有關：
  - 相同應課稅實體；或
  - 不同應課稅實體，計劃在預期有重大金額的遞延稅項負債或資產須予清償或可收回的各未來期間，按淨額基準變現即期稅項資產及清償即期稅項負債，或同時變現即期稅項資產及清償即期稅項負債。

(w) 已發出財務擔保、撥備及或然負債

(i) 已發出財務擔保

財務擔保指要求發行人（即擔保人）支付指定款項以向擔保受益人（「持有人」）賠償因指定債務人未能根據債務工具之條款支付到期款項而導致持有人蒙受損失的合約。

貴集團發出財務擔保時，該擔保的公允值（即交易價格，但公允值能另行可靠估計除外）初步確認為貿易及其他應付款項內的遞延收入。倘就發出有關擔保已收或應收對價，則有關對價根據適用於該類別資產的　貴集團政策確認。倘並無該等已收或應收對價，則於初步確認任何遞延收入時即時於損益確認開支。

初步確認為遞延收入的擔保金額，作為已發出財務擔保的收入於擔保期內在損益攤銷。此外，倘(i)擔保持有人有可能要求 貴集團履行有關擔保，及(ii)對 貴集團提出的申索款額預期超過現時就該擔保於貿易及其他應付款項所列金額（即初步確認的金額）減累計攤銷，則確認撥備。

(ii) 其他撥備及或然負債

當 貴集團或 貴公司須就過往事件承擔法定或推定責任，且履行責任可能須流出經濟利益並可作出可靠估計時，便會就尚未確定時間或金額的其他負債確認撥備。倘貨幣的時間價值重大，則按預計履行該責任所需支出的現值計提撥備。

倘不大可能被迫流出經濟利益，或有關數額無法可靠估計，則該責任披露為或然負債，但倘流出經濟利益的可能性極低則除外。須視乎一宗或多宗未來事件是否發生才能確定存在與否的可能責任亦披露為或然負債，但倘流出經濟利益的可能性極低則除外。

(x) 收益確認

收益按已收或應收對價的公允值計量。倘經濟利益可能流入 貴集團且收益及成本（視情況而定）能可靠計量，則收益於損益確認如下：

(i) 銷售物業

銷售物業所得收益於所有權的重大風險及回報已轉至買方時確認。 貴集團認為，當相關物業竣工並交付予買方時，所有權的重大風險及回報即視為轉移。

銷售物業所得收益不包括營業税及其他銷售相關税項，為扣除任何貿易折扣後所得者。在收益確認當日之前就出售物業所收之定金及分期付款作為預收款項計入財務狀況表。

(ii) 經營租賃的租金收入

經營租賃的應收租金收入在租期所涵蓋的期間內，以等額分期款項於損益確認，但倘有其他基準更清楚地反映使用租賃資產所產生之收益模式則除外。所授的租賃優惠於損益確認為應收租賃淨付款總額的組成部分。或然租金在產生的會計期間確認為收入。

(iii) 服務費收入

有關物業管理服務、廣告服務及其他配套服務的服務費收入於向客戶提供服務時確認。

(iv) 股息

來自非上市投資的股息收入於股東收取付款的權利確立時確認。

(v) 利息收入

利息收入使用實際利率法於產生時確認。

(vi) 政府補助

倘可合理保證 貴集團能收取政府補助且符合有關補貼所附條件，則政府補助初步於財務狀況表確認。補償 貴集團所涉開支的補助於開支產生期間有系統地於損益確認為

收益。補償 貴集團持作使用資產成本的補助初步確認為遞延收入，其後於符合所附條件（如有）時自資產賬面值扣除。補償 貴集團存貨成本的補助初步確認為遞延收入，其後於符合所附條件（如有）而出售存貨時自銷售成本扣除。

(y) 外幣換算

年內外幣交易按交易日期現行的匯率換算。以外幣計值的貨幣資產及負債按報告期末現行的匯率換算。匯兑收益及虧損於損益確認。

以外幣計值並按歷史成本計量的非貨幣資產及負債使用交易日期現行的匯率換算。以外幣計值並按公允值計量的非貨幣資產及負債使用釐定公允值當日現行的匯率換算。

經營業績按交易日期現行匯率的近似匯率換算為人民幣（「人民幣」）。財務狀況表項目按各報告期末的收市匯率換算為人民幣。所產生的匯兑差額於其他全面收入確認，並於權益的外匯儲備內單獨累計。

出售境外業務時，有關境外業務的匯兑差額的累計金額於確認出售損益時自權益重新分類至損益。

(z) 借貸成本

購置、興建或生產某項資產（該資產必須經過頗長時間籌備以作擬定用途或出售）直接應佔借貸成本撥充為該資產的部分成本。其他借貸成本於產生期間支銷。

當資產產生開支與產生借貸成本以及正進行籌備資產以作擬定用途或出售的必要工作時，開始將屬於合資格資產成本一部分的借貸成本撥作資本。當籌備合資格資產以作擬定用途或出售的必要工作絕大部分中斷或完成時，會暫停或終止將借貸成本資本化。

(aa) 關聯方

(i) 倘屬以下人士，則該人士或該人士的近親家庭成員與 貴集團有關聯：

(a) 對 貴集團擁有控制權或共同控制權；

(b) 對 貴集團擁有重大影響力；或

(c) 為 貴集團或 貴集團母公司的主要管理層成員。

(ii) 倘以下條件適用，則該實體與 貴集團有關聯：

(a) 該實體與 貴集團屬同一集團的成員公司（即各母公司、子公司及同系子公司彼此間有關連）。

(b) 一家實體為另一實體的聯營公司或合營企業（或另一實體為所屬集團的成員公司的聯營公司或合營企業）。

(c) 兩間實體均為同一第三方的合營企業。

(d) 一家實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為同一第三方實體的聯營公司。

(e) 該實體為 貴集團或與 貴集團有關聯的實體就僱員福利而設的離職後福利計劃。

(f) 該實體受(i)所識別人士控制或受共同控制。

(g) 於(i)(a)所識別人士對實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)主要管理層成員。

一名人士的近親家庭成員指預期在與實體的交易中可影響該人士或受該人士影響的家庭成員。

(ab) 分部報告

貴集團為分配資源予 貴集團各項業務及各個地區以及評估各項業務及各個地區的業績,會定期向 貴集團大多數高級行政管理層提供財務資料。從該等資料中可找出於財務資料報告的經營分部及各分部項目金額。

個別重大經營分部不會就財務報告予以匯總,除非該等分部擁有相若的經濟特性,且其產品及服務性質、生產流程性質、客戶類型或類別、用以分銷產品或提供服務的方法以及監管環境的性質均相若。倘個別重大經營分部擁有大部分該等特徵,則可能會匯總。

2 會計判斷及估計

編製財務資料採用的估計及判斷是按持續基準評估,並根據過往經驗及其他因素作出,包括在若干情況下認為合理的未來事件預測。

有關已發行可贖回可換股優先股公允值、已授出購股權及金融工具的公允值的假設及其風險因素的資料載於附註25、28及29。估計不明朗因素的其他主要來源如下:

(a) 存貨減值

誠如附註1(o)所釋, 貴集團未來待開發土地、在建物業及待售已完工物業按成本與可變現淨值兩者中的較低數額列賬。根據 貴集團近期經驗及有關物業的性質, 貴集團就售價、在建物業的竣工成本及出售該物業將引致的成本作出估計。

倘竣工成本增加或淨銷售額減少,則可能導致須就待售已完工物業、未來待開發物業及待售在建物業作出撥備。該等撥備需要運用判斷及估計。倘預期異於最初估計,則該等物業的賬面值及撥備於有關估計變動期間將相應予以調整。

鑒於中國物業市場波動及個別物業獨特性質使然,成本及收益的實際結果可能會高於或低於各報告期末所估計者。撥備的任何增減均會影響未來年度的損益。

(b) 遞延稅項資產確認

遞延稅項資產按各報告期末已頒布或實質頒布的稅率,根據預期變現或結算資產賬面值的方式確認及計量。釐定遞延稅項資產賬面值時,預期應課稅利潤的估計涉及多項有關 貴集團經營環境的假設,需要董事行使重大程度的判斷。該等假設及判斷的任何變動將影響將予確認的遞延稅項資產賬面值,從而影響未來年度淨利。

(c) 中國土地增值稅(「土地增值稅」)撥備

誠如附註6(b)所述， 貴集團已根據相關中國稅務法律法規所載規定，估計、作出及在稅項內計入土地增值稅撥備。實際的土地增值稅負債須待物業開發項目完工後，由稅務當局釐定，而稅務當局可能不同意 貴集團計算土地增值稅撥備的基準。由於土地增值稅撥備視乎最終稅額計算而定，故釐定撥備水平時須作出重大判斷。鑒於當地稅務局所詮釋的土地增值稅計算基準並不明朗，實際結果可能會高於或低於各報告期末所估計者。實際結果／估計的任何增減均會影響作出有關計算期間的所得稅撥備。

(d) 在建物業建設成本的確認及分配

物業開發成本於工程階段入賬列為在建物業，並將於確認物業銷售後轉撥至損益。於最終結算開發成本及有關物業銷售的其他成本前，該等成本由 貴集團按管理層的最佳估計累計。

(e) 非衍生金融工具的公允值

為披露目的所釐定按攤銷成本列賬的非衍生金融工具的公允值，是按報告日期的市場利率貼現的未來本金及利息現金流量的現值計算。

3 營業額

貴集團的主要業務為在中國進行大型商貿物流中心以及住宅物業的開發、銷售及經營。

營業額指物業銷售收入、物業管理服務收入及租金收入扣除營業稅及其他銷售相關稅項及任何交易折扣。

於有關期間已於營業額中確認的每項重大收益類別的金額如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
物業銷售	95,370	832,627	1,605,907	639,681	187,220
租金收入	345	–	360	170	167
物業管理服務	–	56	847	424	2,377
	95,715	832,683	1,607,114	640,275	189,764

4 其他收益及其他虧損淨額

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元（未經審核）	人民幣千元
其他收益					
股息收入	–	–	–	–	4,019
撇銷其他應付款項	–	391	–	–	–
其他	–	295	1,377	105	149
總計	–	686	1,377	105	4,168
其他虧損淨額					
出售物業、廠房及設備虧損	–	(79)	(5)	–	–

5 除税前利潤／（虧損）

除税前利潤／（虧損）經扣除／（計入）下列各項後得出：

(a) 財務收入及融資成本

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元（未經審核）	人民幣千元
利息收入	(458)	(2,116)	(1,374)	(646)	(4,473)
匯兑收益	–	(891)	–	–	–
財務收入	(458)	(3,007)	(1,374)	(646)	(4,473)
銀行貸款及其他借貸的利息	3,197	5,328	61,928	10,453	74,728
減：資本化撥入在建物業的利息開支*	(3,197)	(5,328)	(61,639)	(10,173)	(74,728)
利息開支	–	–	289	280	–
匯兑虧損	–	37	1,548	26	2,772
可贖回可換股優先股財務開支	–	32,046	71,404	33,390	37,164
融資成本	–	32,083	73,241	33,696	39,936
可贖回可換股優先股嵌入式衍生工具的公允值變動	–	(18,583)	292,348	179,933	48,920

* 截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月的借貸成本分別按介乎7.94%至8.54%、7.04%至12.00%、6.65%至17.00%、6.65%至17.00%（未經審核）及6.65%至17.00%的年度比率資本化。

(b) 員工成本

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 （未經審核）	人民幣千元
薪金、工資及其他福利	8,728	27,376	66,352	30,596	72,978
界定供款退休計劃的供款	328	994	3,138	1,557	3,859
以權益結算以股份為基礎的付款開支*（附註28）*	–	459	6,109	2,754	3,050
總計	9,056	28,829	75,599	34,907	79,887

(c) 其他項目

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 （未經審核）	人民幣千元
折舊及攤銷	1,056	3,516	8,220	3,312	6,521
核數師酬金					
－核數服務	78	63	139	61	61
－其他服務	–	14	12	–	121
出售物業、廠房及設備虧損	–	79	5	–	–
經營租賃支出	146	2,015	7,420	3,203	4,683
已售物業成本*(i)*	18,149	398,654	829,265	340,547	95,917

(i) 已售物業成本是經扣除截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月的政府補助分別為人民幣5,408,000元、人民幣126,592,000元、人民幣285,162,000元、人民幣141,902,000元（未經審核）及人民幣23,857,000元後得出。

6 綜合收益表內的所得稅

(a) 綜合收益表內的所得稅指：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元（未經審核）	人民幣千元
即期稅項					
年／期內中國企業所得稅（「企業所得稅」）	30,051	38,211	259,309	75,282	124,920
年／期內土地增值稅	4,245	45,524	60,907	17,644	11,324
遞延稅項					
暫時性差額的產生及撥回	(23,343)	(23,984)	(74,725)	(26,977)	(124,664)
	10,953	59,751	245,491	65,949	11,580

(b) 所得稅與按適用稅率計算的會計利潤／（虧損）的對賬：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元（未經審核）	人民幣千元
除稅前利潤／（虧損）	23,126	288,728	460,282	(22,584)	(181,628)
按適用於相關司法權區利潤的稅率計算的除稅前利潤／（虧損）的名義稅項	5,991	76,031	210,254	49,125	(21,278)
不可扣稅開支的稅務影響	1,778	2,879	5,453	2,992	4,414
毋須課稅收入的稅務影響	–	(146)	–	–	(1,008)
未確認未動用稅項虧損的稅務影響	–	44	298	–	4,228
動用先前未經確認稅項虧損	–	–	(1)	–	(51)
土地增值稅 *（附註iv）*	4,245	45,524	60,907	17,644	11,324
土地增值稅稅務影響	(1,061)	(11,381)	(15,227)	(4,411)	(2,831)
中國子公司採用指定稅項計算方法的稅務影響 *（附註iii）*	–	(53,200)	(16,193)	599	–
以往年度撥備不足 *（附註v）*	–	–	–	–	16,782
所得稅總額	10,953	59,751	245,491	65,949	11,580

(i) 根據開曼群島規則及法規， 貴集團於該司法權區毋須繳納任何所得稅。

(ii) 由於 貴集團於有關期間並無賺取任何須繳納香港利得稅的收入，故並無就香港利得稅計提撥備。

(iii) 貴集團的中國子公司須就其應課稅利潤按25%的法定稅率繳稅。根據湖南省寧鄉縣稅務機關的批准，寧鄉物業開發的應課稅利潤是按其截至2011年及2012年12月31日止年度總收入的10%計算。

2013年7月，贛州物流園根據地方稅務局頒布的稅務通知獲批自2012年至2020年享受15%的優惠企業所得稅稅率。該稅務優惠是基於與中國鼓勵中國內地若干地區投資及發展的政策有關的多項稅務規則及法規。

(iv) 中國土地增值稅

貴集團銷售於中國所開發物業須按價值增幅以30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅，根據適用規例，土地增值稅是按銷售物業所得款項減可扣稅開支（包括土地使用權租賃支出、借貸成本及所有合資格物業開發開支）計算。累計的土地增值稅產生的遞延稅項資產於他們預期結算時按適用所得稅稅率計算。

此外， 貴集團的若干子公司均須繳納土地增值稅，有關增值稅按照各自地方稅務局批准的法定增值稅計稅方法基於他們收益的1.5%至8%計算。

(v) 毅德置業（贛州）於2013年5月24日與地方稅務局達成一筆稅務結算，並隨後就部分以往年度的中國企業所得稅應繳稅款支付人民幣16,782,000元。

董事認為，核定計稅方法是中國的一項獲認可的計稅方法，而 貴集團中國子公司所在地的各地方稅務局為批准該等公司以核定計稅方法徵收企業所得稅及土地增值稅的主管稅務機關，故受國家稅務總局或任何上級主管稅務機關質疑的風險不大。

7 董事薪酬

根據香港公司條例第161條披露的董事薪酬如下：

截至2010年12月31日止年度

	董事袍金	薪金、津貼及實物福利	界定供款退休計劃供款	小計	以權益結算以股份為基礎的交易	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事						
王再興	–	600	–	600	–	600
王德文	–	46	–	46	–	46
	–	646	–	646	–	646

截至2011年12月31日止年度

	董事袍金	薪金、津貼及實物福利	界定供款退休計劃供款	小計	以權益結算以股份為基礎的交易	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事						
王再興	–	328	–	328	74	402
王德文	–	49	–	49	–	49
非執行董事						
袁兵	–	–	–	–	–	–
	–	377	–	377	74	451

截至2012年12月31日止年度

	董事袍金	薪金、津貼及實物福利	界定供款退休計劃供款	小計	以權益結算以股份為基礎的交易	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事						
王再興	–	3,136	–	3,136	885	4,021
王德文	–	2,604	9	2,613	–	2,613
非執行董事						
袁兵	–	–	–	–	–	–
	–	5,740	9	5,749	885	6,634

截至2012年6月30日止六個月（未經審核）

	董事袍金	薪金、津貼及實物福利	界定供款退休計劃供款	小計	以權益結算以股份為基礎的交易	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事						
王再興	–	1,355	–	1,355	443	1,798
王德文	–	1,104	–	1,104	–	1,104
非執行董事						
袁兵	–	–	–	–	–	–
	–	2,459	–	2,459	443	2,902

截至2013年6月30日止六個月

	董事袍金	薪金、津貼及實物福利	界定供款退休計劃供款	小計	以權益結算以股份為基礎的交易	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事						
王再興	–	1,907	–	1,907	236	2,143
王德文*	–	559	6	565	–	565
黃德宏**	–	520	3	523	54	577
非執行董事						
袁兵	–	–	–	–	–	–
獨立非執行董事**						
楊賢足	–	80	–	80	24	104
王連洲	–	80	–	80	24	104
林智遠	–	80	–	80	24	104
	–	3,226	9	3,235	362	3,597

* 於2013年3月辭任。

** 於2013年3月獲委任。

於有關期間， 貴集團並無向董事支付或應付任何酬金作為吸引加入 貴集團或於加入 貴集團時的獎勵或作為離職補償。於有關期間，並無董事已放棄或同意放棄任何酬金。於有關期間， 貴集團並無向獨立非執行董事支付任何酬金，因為該等獨立非執行董事並無於有關期間獲委任。

8 最高薪人士

截至2010年及2011年12月31日止年度、截至2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，有關期間內五名最高薪人士中分別有一名、兩名及兩名為董事，他們薪酬披露於附註7。其他人士的薪酬總額如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				（未經審核）	
薪金、津貼及其他實物福利	1,528	2,069	4,817	2,077	2,127
界定供款退休計劃供款	–	–	38	8	33
以權益結算以股份為基礎的交易 *（附註28）*	–	52	1,323	662	594
	1,528	2,121	6,178	2,747	2,754

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月，五名最高薪人士中非董事僱員的薪酬介乎以下範圍：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人數	人數	人數	人數	人數
				（未經審核）	
零至1,000,000港元	4	4	–	2	1
1,000,001港元至1,500,000港元	–	–	–	–	2
1,500,001港元至2,000,000港元	–	–	–	1	–
2,000,001港元至2,500,000港元	–	–	2	–	–
3,000,001港元至3,500,000港元	–	–	1	–	–

於有關期間，該等僱員並無收取任何獎金或離職補償，亦無放棄任何酬金。

9 每股盈利／(虧損)

(a) 每股基本盈利／(虧損)

有關期間的每股基本盈利／(虧損)是基於截至2010年、2011年及2012年12月31日止各年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月 貴公司權益股東應佔利潤或虧損以及於相應年度／期間分別為38,750,000股、38,750,000股、38,990,000股、38,750,000股(未經審核)及42,782,000股的 貴公司股份加權平均數計算，猶如 貴公司於2010年10月19日註冊成立並發行50,000股股份，且其後於2013年4月29日進行股份分拆(見附註27(c)(i))而產生的38,750,000股 貴公司股份自2010年1月1日起已發行。

(b) 每股攤薄盈利／(虧損)

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2012年及2013年6月30日止六個月的每股攤薄盈利／(虧損)是按 貴公司權益股東應佔損益及38,750,000股、43,527,000股、39,212,000股、38,750,000股(未經審核)及42,782,000股股份的加權平均數計算，詳情如下：

(i) 貴公司普通股權益股東應佔利潤／(虧損)(攤薄)

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
貴公司權益股東應佔利潤／(虧損)	12,173	228,977	216,506	(88,207)	(192,826)
財務開支對可贖回可換股優先股的稅後影響	–	32,046	–	–	–
嵌入式衍生工具公允值變動對可贖回可換股優先股的稅後影響	–	(18,583)	–	–	–
貴公司權益股東應佔利潤／(虧損)(攤薄)	12,173	242,440	216,506	(88,207)	(192,826)

(ii) 普通股加權平均數(攤薄)

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
				(未經審核)	
普通股加權平均數	38,750,000	38,750,000	38,990,000	38,750,000	42,782,000
轉換首次公開售股前購股權的影響	–	–	222,000	–	–
轉換可贖回可換股優先股的影響	–	4,777,000	–	–	–
股份的加權平均數(攤薄)	38,750,000	43,527,000	39,212,000	38,750,000	42,782,000

截至2010年12月31日止年度， 貴公司並無任何未發行潛在攤薄普通股。因此，年內每股攤薄盈利與每股基本盈利相等。

截至2012年及2013年6月30日止期間， 貴公司的未發行攤薄潛在普通股具有反攤薄作用。因此，期內每股攤薄虧損與每股基本虧損相等。此外，於截至2011年及2012年12月31日止年度，兑換首次公開售股前購股權及兑換可贖回可換股優先股分別具有反攤薄作用。因此，在計算相應年度的每股攤薄盈利時並無計及有關股份。

綜合全面收益表所呈列的每股基本及攤薄盈利／(虧損)尚未計及D節所述的建議資本化發行。

10 分部報告

財務資料報告的經營分部及各分部項目金額由 貴集團為分配資源予 貴集團各項業務及各個地區以及評估各項業務及各個地區的業績定期向 貴集團大多數高級行政管理層提供的財務數據及資料中識別。由於 貴集團於中國主要從事一個分部，故並無呈列 貴集團經營分部的分部資料。於有關期間， 貴集團並無於任何其他地區經營或經營任何其他業務分部。

11 物業、廠房及設備

	樓宇	汽車	辦公設備	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本：				
於2010年1月1日	–	2,201	1,141	3,342
添置	–	5,294	1,185	6,479
出售	–	–	(312)	(312)
於2010年12月31日	–	7,495	2,014	9,509
於2011年1月1日	–	7,495	2,014	9,509
添置	–	16,769	3,095	19,864
出售	–	(1,696)	(547)	(2,243)
於2011年12月31日	–	22,568	4,562	27,130
於2012年1月1日	–	22,568	4,562	27,130
添置	9,559	17,985	9,276	36,820
出售	–	(5,414)	(361)	(5,775)
於2012年12月31日	9,559	35,139	13,477	58,175
於2013年1月1日	9,559	35,139	13,477	58,175
添置	–	5,653	2,788	8,441
通過業務合併而收購（附註26(b)）	–	327	424	751
於2013年6月30日	9,559	41,119	16,689	67,367
累計折舊：				
於2010年1月1日	–	1,097	590	1,687
年內支出	–	766	290	1,056
出售時撇回	–	–	(79)	(79)
於2010年12月31日	–	1,863	801	2,664
於2011年1月1日	–	1,863	801	2,664
年內支出	–	2,715	800	3,515
出售時撇回	–	(1,126)	(602)	(1,728)
於2011年12月31日	–	3,452	999	4,451
於2012年1月1日	–	3,452	999	4,451
年內支出	–	6,132	2,067	8,199
出售時撇回	–	(90)	(32)	(122)
於2012年12月31日	–	9,494	3,034	12,528
於2013年1月1日	–	9,494	3,034	12,528
期內支出	227	4,057	2,206	6,490
於2013年6月30日	227	13,551	5,240	19,018
賬面淨值：				
於2010年12月31日	–	5,632	1,213	6,845
於2011年12月31日	–	19,116	3,563	22,679
於2012年12月31日	9,559	25,645	10,443	45,647
於2013年6月30日	9,332	27,568	11,449	48,349

12 於合營企業的權益

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
分佔資產淨值	26,504	22,812	–	–

貴集團於合營企業的權益詳情如下：

合營企業名稱	業務結構的形式	註冊成立及經營地點	已發行及實收資本詳情	貴集團於12月31日持有的實際權益			主要業務
				2010年	2011年	2012年	
			千美元				
贛縣豪德公路建設有限公司*	註冊成立	中國	註冊資本7,750	60%	60%	不適用	公路建設及營運

有關合營企業的財務資料概要－ 貴集團的實際權益：

	於12月31日		於2012年
	2010年	2011年	6月28日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產	58,242	53,816	51,609
流動資產	13,161	14,320	13,424
非流動負債	(27,000)	(19,800)	(19,800)
流動負債	(10,366)	(16,840)	(16,848)
資產淨值	34,037	31,496	28,385

	截至12月31日止年度		自2012年1月1日至6月28日止期間
	2010年	2011年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入	7,864	6,322	1,549
開支	(9,271)	(8,863)	(4,660)
年／期內虧損	(1,407)	(2,541)	(3,111)

於2012年6月28日， 貴集團將其於合營企業的60%股權出售予控股股東擁有的關聯方，對價為4,650,000美元（相當於人民幣29,543,000元）。總對價以 貴集團結欠控股股東的負債抵銷。就本報告而言，出售合營企業的收益人民幣9,604,000元被視為控股股東所作注資。

* 該公司的官方名稱為中文。

13 其他金融資產

(a) 其他非流動金融資產

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
可供出售非上市股本證券	–	19,800	19,800	21,618

(b) 可供出售投資

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
可供出售投資	–	–	–	200,000

於2013年6月30日，可供出售投資指由一家中國銀行發行的短期非上市理財產品。

於2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日， 貴集團的其他金融資產被認為並無減值。

14 綜合財務狀況表內的所得稅

(a) 綜合財務狀況表內的即期稅項資產及負債指：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於1月1日應付企業所得稅	9,969	33,169	16,299	208,171
年／期內企業所得稅撥備	30,051	38,211	259,309	124,920
年／期內已付企業所得稅	(6,851)	(55,081)	(67,437)	(69,923)
於12月31日／6月30日應付企業所得稅	33,169	16,299	208,171	263,168
於1月1日應付／(可收回)土地增值稅	6,757	4,707	(37,874)	(77,708)
年／期內土地增值稅撥備	4,245	45,524	60,907	11,324
年／期內已付土地增值稅	(6,295)	(88,105)	(100,741)	(63,941)
於12月31日／6月30日應付／(可收回)土地增值稅	4,707	(37,874)	(77,708)	(130,325)
即期稅項負債／(資產)結餘總額	37,876	(21,575)	130,463	132,843

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
指：				
可收回企業所得稅	202	–	13,346	31,473
可收回土地增值稅	4,980	37,874	81,884	131,588
即期稅項資產	5,182	37,874	95,230	163,061
應付企業所得稅	33,371	16,299	221,517	294,641
應付土地增值稅	9,687	–	4,176	1,263
即期稅項負債	43,058	16,299	225,693	295,904

(b) 已確認遞延稅項資產

於綜合財務狀況表確認的遞延稅項資產的組成部分及於有關期間的變動呈列如下：

	稅項虧損	推廣開支暫時性差額	遞延收入	應計開支	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
以下各項產生的遞延稅項資產：					
於2010年1月1日	179	16	–	–	195
計入損益	2,011	1,117	20,040	175	23,343
於2010年12月31日	2,190	1,133	20,040	175	23,538
於2011年1月1日	2,190	1,133	20,040	175	23,538
於損益（扣除）／計入	(157)	5,411	18,453	277	23,984
於2011年12月31日	2,033	6,544	38,493	452	47,522
於2012年1月1日	2,033	6,544	38,493	452	47,522
於損益（扣除）／計入	(872)	70	75,527	–	74,725
於2012年12月31日	1,161	6,614	114,020	452	122,247
於2013年1月1日	1,161	6,614	114,020	452	122,247
計入損益	22,558	3,867	98,239	–	124,664
於2013年6月30日	23,719	10,481	212,259	452	246,911

(c) 未確認遞延稅項資產

根據附註1(v)所載的會計政策，於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日， 貴集團並未就若干子公司的累計稅項虧損分別為零、人民幣170,000元、人民幣1,371,000元及人民幣18,283,000元確認遞延稅項資產，因為不大可能有未來應課稅收入可供用於抵銷虧損。於2013年6月30日，人民幣1,170,000元及人民幣16,912,000元的稅項虧損（如未動用）將分別於2017年及2018年年底前到期。

(d) 未確認遞延稅項負債

中國企業所得稅法及其實施細則規定，自2008年1月1日起，中國居民企業向其非中國居民企業投資者以所賺取利潤分派股息須繳納10%的預扣稅，除非根據稅收協定或安排進行扣減除外。根據中港雙重徵稅安排，倘香港納稅居民為中國企業的「實益擁有人」並直接持有其25%或以上股權，則可享有5%的寬減預扣稅稅率。

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日， 貴集團中國子公司的未分派利潤的應課稅暫時性差額分別為人民幣105,956,000元、人民幣364,960,000元、人民幣941,083,000元及人民幣941,274,000元。 貴集團並未就該等應課稅暫時性差額確認遞延稅項負債，因為 貴集團控制該等子公司的股息政策且並無計劃於可預見未來出售該等子公司。

15 於子公司的權益

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於子公司的權益	84	81	81	81
應收子公司款項	–	485,129	859,640	844,808
	84	485,210	859,721	844,889

於子公司的結餘為無抵押、免息及無固定還款期。該等結餘預期於一年以後收回。

16 存貨

(a) 綜合財務狀況表內的存貨包括：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業開發				
待售在建物業	1,029,606	1,361,904	1,369,488	2,841,403
待售已完工物業	10,155	39,952	872,558	863,210
待售未來待開發物業	92,207	496,799	1,061,386	1,542,621
小計	1,131,968	1,898,655	3,303,432	5,247,234
其他				
低值易耗品	2	18	114	190
總計	1,131,970	1,898,673	3,303,546	5,247,424

於2010年、2011年、2012年12月31日以及2013年6月30日，若干待售在建物業及待售已完工物業用作 貴集團獲授若干銀行貸款的抵押（附註22）。

董事認為，於有關期間以上物業均以銷售為目的而開發，且並未特別指定任何物業用於賺取租金或資本升值或兩者皆有之目的。因此，在各報告期末，並無物業被歸類為投資物業。

(b) **綜合財務狀況表內的待售在建物業包括：**

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預期於一年內收回				
待售在建物業	524,466	1,137,344	1,012,947	1,617,242
預期於一年以後收回				
待售在建物業	505,140	224,560	356,541	1,224,161
總計	1,029,606	1,361,904	1,369,488	2,841,403

(c) **綜合財務狀況表內的待售已完工物業包括：**

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預期於一年內收回				
待售已完工物業	8,709	39,952	628,117	437,998
預期於一年以後收回				
待售已完工物業	1,446	–	244,441	425,212
總計	10,155	39,952	872,558	863,210

(d) **綜合財務狀況表內持作未來發展的土地包括：**

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預期於一年內收回				
持作未來發展以供出售的土地	–	–	–	53,673
預期於一年以後收回				
持作未來發展以供出售的土地	92,207	496,799	1,061,386	1,488,948
總計	92,207	496,799	1,061,386	1,542,621

(e) **計入待售在建物業的租賃土地的賬面值分析如下：**

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
在中國，租期在40年或以上	443,696	851,497	875,408	803,364

17 貿易及其他應收款項、預付款項及定金

貴集團

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	7,966	39,290	66,102	9,917
預付營業税及其他税項	15,358	58,010	53,754	127,008
定金、預付款項及其他應收款項	110,876	325,177	788,721	400,045
存放於中國金融機構的保證金*(附註i)*	–	–	40,000	–
總計	134,200	422,477	948,577	536,970

附註(i)： 就中國金融機構平安信託有限責任公司(「平安信託」)向 貴集團提供的信託貸款而言， 貴集團的全資子公司濟寧毅德現代物流有限公司(「濟寧毅德現代物流」)須於平安信託存放保證金。根據有關協議，保證金水平須於相應信託貸款期限內由人民幣10,000,000元逐漸增至人民幣600,000,000元。截至2012年12月31日及2013年6月30日，保證金結餘分別為人民幣40,000,000元及人民幣零元。該信託貸款於2013年6月結清(附註22)。

貴公司

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付款項及其他應收款項	–	–	1,790	4,656
總計	–	–	1,790	4,656

貿易應收款項(扣除撥備)的賬齡分析如下：

貴集團

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
即期	7,966	39,290	66,102	9,917
逾期	–	–	–	–
總計	7,966	39,290	66,102	9,917

貴公司

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
即期	–	–	1,790	4,656
總計	–	–	1,790	4,656

貴集團的信貸政策載於附註29(a)。

董事認為，所有貿易應收款項於各報告期末即無個別亦無共同被視為減值。

貿易應收款項主要與物業銷售所得款項有關。物業銷售所得款項是根據相應買賣協議條款一次性支付或分期支付。倘一次性付款，通常須於簽訂銷售合約當日予以結算。倘分期付款，則簽訂合約時須支付購買價的50%，而餘下應付款項須於簽署合約當日前支付。

18 應收關聯方款項

貴集團

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收控股股東款項	99,373	806	796	–
應收其他關聯方款項	150,245	52,630	–	–
總計	249,618	53,436	796	–

應收關聯方款項為無抵押、免息及無固定還款期。董事確認，該等款項將於 貴公司股份於聯交所上市前結算。

19 受限制現金

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
受限制現金	5,161	19,669	22,442	22,977

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，受限制現金已就授予 貴集團物業買方的若干按揭融資抵押予銀行。

20 現金及現金等值物

(a) 綜合財務狀況表內的現金及現金等值物包括：

貴集團

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行存款及手頭現金	285,828	436,941	584,379	2,364,901

貴公司

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行存款及手頭現金	–	18,941	7,439	7,312

(b) 除税前利潤／(虧損)與經營業務所得現金的對賬：

	於12月31日			於6月30日	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
除税前利潤／(虧損)	23,126	288,728	460,282	(22,584)	(181,628)
就下列項目調整：					
折舊	1,056	3,515	8,199	3,302	6,490
攤銷	–	1	21	10	31
出售物業、廠房及設備虧損	–	79	5	–	–
財務收入	(458)	(3,007)	(1,374)	(646)	(4,473)
融資成本	–	32,083	73,241	33,696	39,936
分佔合營企業虧損	1,407	2,541	3,111	3,111	–
出售子公司税前收益	–	–	(306,551)	–	–
可贖回可換股優先股嵌入式衍生工具的公允值變動	–	(18,583)	292,348	179,933	48,920
以權益結算以股份為基礎的交易	–	459	6,109	2,754	3,050
股息收入	–	–	–	–	(4,019)
營運資金變動：					
存貨變動	(1,038,152)	(577,274)	(1,815,647)	(777,909)	(1,869,119)
貿易及其他應收款項增加	(57,318)	(472,378)	(247,674)	(38,042)	133,465
受限制現金變動	(1,415)	(14,508)	(2,773)	(16,747)	(535)
貿易及其他應付款項變動	1,325,279	341,729	306,205	(46,341)	3,474,120
遞延收入變動	80,159	139,331	305,093	86,523	366,682
經營業務所得／(所用)現金	333,684	(277,284)	(919,405)	(592,940)	2,012,920

21 貿易及其他應付款項

貴集團

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付貿易款項*(i)*	367,167	384,603	786,860	988,339
預收款項*(ii)*	760,016	1,102,322	750,918	4,005,523
其他應付及應計款項*(iii)*	249,840	233,637	154,637	177,200
特別股息*(附註27(c)(v))*	–	–	20,205	20,205
總計	1,377,023	1,720,562	1,712,620	5,191,267

貴公司

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他應付及應計款項	85	81	4,570	12,744
特別股息*(附註27(c)(v))*	–	–	20,205	20,205
總計	85	81	24,775	32,949

(i) 於各報告期末，貿易應付款項包括應付賬款，其賬齡分析如下：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於1個月內到期或按要求償還	339,661	116,450	224,490	202,485
於1個月後但於3個月內到期	–	217,993	222,359	637,857
於3個月後但於6個月內到期	–	316	199,670	30,285
於6個月後到期	27,506	49,844	140,341	117,712
總計	367,167	384,603	786,860	988,339

貿易應付款項主要指應付承建商款項。 貴集團根據進度及協定里程碑向承建商分期付款。 貴集團一般保留2%至5%相關款項作為保證金。

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，計入貿易應付款項的應付保證金分別為人民幣543,000元、人民幣17,695,000元、人民幣27,106,000元及人民幣83,816,000元，預期於一年後結算。

(ii) 預收款項主要包括來自購買 貴集團物業的客戶的定金及首期付款。該等所得款項是於相關銷售獲確認前入賬為流動負債。物業銷售隨後根據附註1(x)(i)所載 貴集團的會計政策於損益確認。截至2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，相應的未確認物業合約價值總額（已簽訂物業銷售合約但未確認相關銷售）分別為人民幣1,180,392,000元、人民幣1,219,620,000元、人民幣589,723,000元及人民幣5,657,607,000元。

(iii) 於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，計入其他應付款項及應計款項的定金分別為零、人民幣36,813,000元、人民幣14,769,000元及人民幣零元，該等款項預期將於一年後結算。所有其他應付款項及應計開支預期將於一年內結算。

22 銀行貸款及其他借貸

於各報告期末，取得的銀行貸款及其他借貸如下：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
即期				
即期有抵押其他借貸	–	30,000	630,000	–
無抵押銀行貸款	–	–	16,000	28,000
非即期有抵押銀行貸款的即期部分	10,000	30,000	43,000	58,350
	10,000	60,000	689,000	86,350
非即期				
有抵押銀行貸款	30,000	73,000	103,000	768,850
減：非即期有抵押銀行貸款的即期部分	(10,000)	(30,000)	(43,000)	(58,350)
	20,000	43,000	60,000	710,500
	30,000	103,000	749,000	796,850

於各報告期末，銀行貸款及其他借貸的償還情況如下：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於一年內	10,000	60,000	689,000	86,350
於一年後但於兩年內	20,000	43,000	–	130,000
於兩年後但於五年內	–	–	60,000	580,500
	30,000	103,000	749,000	796,850

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，銀行貸款及其他借貸均以 貴集團現時旗下各自子公司的功能貨幣計值。

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，銀行貸款及其他借貸分別按介乎7.94%至8.54%、7.04%至12.00%、6.65%至17.00%及6.65%至17.00%的年利率計息，並以下列資產作抵押：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
待售在建物業*(附註16(b))*	–	9,657	1,076,983	1,108,210
待售已完工物業*(附註16(c))*	10,287	130,362	120,075	–
總計	10,287	140,019	1,197,058	1,108,210

23 應付關聯方款項

貴集團

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付控股股東款項	72,087	37,067	228	–
應付其他關聯方款項	77,509	–	1,000	–
總計	149,596	37,067	1,228	–

貴公司

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付子公司款項	–	4,570	4,526	4,449
應付控股股東款項	14	193	228	–
	14	4,763	4,754	4,449

應付關聯方款項為無抵押、免息及無固定還款期。 貴集團已承諾於 貴公司股份在聯交所上市前償還應付關聯方款項。

24 遞延收入

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於1月1日	–	80,159	219,490	524,583
已收政府補助(i)	85,567	265,923	586,939	388,462
有關銷售及經營售後租回協議的遞延收入(ii)	–	–	3,316	2,077
年／期內攤銷	(5,408)	(126,592)	(285,162)	(23,857)
於12月31日／6月30日	80,159	219,490	524,583	891,265
即期	80,159	219,490	521,267	885,872
非即期	–	–	3,316	5,393

(i) 截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月， 貴集團通過當地政府分別收取人民幣85,567,000元、人民幣265,923,000元、人民幣586,939,000元及人民幣388,462,000元的補助。

根據 貴集團與當地政府簽訂的協議，該等補助是為補貼 貴集團若干子公司(即寧鄉物業開發、廣西玉林現代物流城開發有限公司、濟寧毅德物流城開發有限公司(「濟寧毅德物流」)、綿陽西部現代物流城開發有限公司、贛州毅德商貿物流園開發有限公司及梧州毅德商貿物流城開發有限公司)所承建若干項目的基礎設施建設。

(ii) 貴集團就出售物業於2012年與濟寧毅德物流簽訂若干銷售合約，其後根據經營租賃按協定的租金自相關買方租回若干已出售物業進行分租，租期為三至十年。確認出售該等物業後，部分出售所得款項(即有關物業售價超出公允值的部分)已遞延並於各自租期攤銷。截至2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，有關售後租回安排產生的遞延收益分別為人民幣3,316,000元及人民幣2,077,000元。截至2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月，出售該等物業的已確認收益分別為人民幣59,632,000元(扣除營業税人民幣3,571,000元)以及人民幣15,853,000元(扣除營業税人民幣949,000元)。

25 可贖回可換股優先股

	賬面值	公允值
	人民幣千元	人民幣千元
於2011年12月31日：		
可贖回可換股優先股	511,545	429,929
可贖回可換股優先股的嵌入式衍生工具負債	1,329	1,329
於2011年12月31日總計	512,874	431,258
於2012年12月31日：		
可贖回可換股優先股	581,412	608,524
可贖回可換股優先股的嵌入式衍生工具負債	292,502	292,502
於2012年12月31日總計	873,914	901,026
於2013年6月30日：		
可贖回可換股優先股	608,366	621,386
可贖回可換股優先股的嵌入式衍生工具負債	336,016	336,016
於2013年6月30日總計	944,382	957,402

根據 貴公司、至毅控股有限公司(由控股股東擁有的公司)及一名獨立第三方悦峰控股有限公司(「悦峰」或「優先股股東」)簽訂的購股協議， 貴公司於2011年7月5日向悦峰發行12,500股可贖回可換股優先股(「優先股」)，總購買價為80.0百萬美元。

優先股與普通股擁有同等投票權，並包含以下條款：

(i) 股息權

優先股持有人有權自合法可供分派的任何資金中收取股息，因此，向普通股宣派或派付任何股息之前享有優先權。該等股息於 貴公司董事會宣派時產生，而已宣派但未派付的任何股息將累計但不計複利。

(ii) 優先股的轉換及現金贖回選擇權

每股優先股將於其持有人選擇時可轉換為繳足及不加繳股份，而有關數目通過認購價除以當時實際換股價釐定，而實際換股價將於調整若干事件後計算。

於優先股發行日期第三個週年日後任何時間，優先股股東將有權要求 貴公司按等同於每股優先股比例購買價的贖回價加上令優先股股東可收取12%年度回報的金額贖回全部或部分已發行優先股。

(iii) 自動轉換特性

每股優先股將以贖回優先股及發行繳足普通股的方式於緊隨以下各項較早發生者後立即自動轉換：(i)完成合資格首次公開售股；(ii)緊接以兼併或與另一實體合併的方式收購交割前，而 貴公司並非存續實體且有關存續實體是於國際認可證券交易所上市；或(iii)優先股股東書面同意或協議指定的日期。

(iv) 清盤優先權

於解散或清盤或因其他原因(贖回優先股除外)退還資本時,優先股持有人有權在向普通股股東派付前首先收取最高相等於就優先股所支付的總購買價的款項,然後根據優先股可轉換的普通股數目(緊接有關分派前)按比例與普通股股東參與分派 貴公司任何餘下資產。

優先股獲發行時根據附註1(r)所載的會計政策確認為計息借貸。其後,優先股按攤銷成本列賬。

優先股的嵌入式衍生工具於各報告期末按公允值計量。有關計量於損益呈列為融資成本的一部分。

嵌入式衍生工具的公允值是根據期權定價模式採用公允值等級的重大不可觀察數據(第三級)計量。

嵌入式衍生工具的公允值及假設

估值日期	**2011年7月11日**	**2011年12月31日**	**2012年12月31日**	**2013年6月30日**
股價(以美元計)	4.7	5.1	14.4	16.0
波幅(年度)	42.04%	36.61%	33.10%	33.18%
進入流通時間(年期)	3年	2.5年	1.5年	1年
票息率(年度)	12%	12%	12%	12%
貼現率(年度)	13.50%	21.80%	10.30%	9.73%

公允值的計量與股價及波幅成正比。

於2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日,倘股價或波幅發生變動,而所有其他變數維持不變,估計 貴集團年/期內利潤/(虧損)應發生以下降幅/升幅:

	於12月31日		**於2013年**
	2011年	**2012年**	**6月30日**
	人民幣千元	**人民幣千元**	**人民幣千元**
股價變動的影響			
上升5%	(6,741)	(39,600)	(45,105)
下跌5%	1,342	38,269	43,939
波幅變動的影響			
上升5%	(5,062)	(9,794)	(7,095)
下跌5%	1,342	13,265	6,558

26 出售及收購子公司

(a) 出售子公司

於2012年12月31日， 貴集團將其於哈爾濱毅德商貿城有限公司(「哈爾濱毅德商貿城公司」)的全部股權轉讓予獨立第三方哈爾濱華南城有限公司，對價為人民幣500,000,000元。在策略決定將更多注意力放在中國的其他項目上之後，管理層決定於2012年年底出售此子公司。

	截至12月31日止年度	
	2011年	2012年
	人民幣千元	人民幣千元
哈爾濱毅德商貿城公司的業績		
收益	–	–
開支	(7)	(8,647)
經營活動所得業績	(7)	(8,647)
稅項	–	–
經營活動所得業績，扣除稅項	(7)	(8,647)
出售子公司收益		306,551
出售子公司收益的稅項		(76,638)
年內利潤		229,913
以下各方應佔：		
貴公司權益股東		229,913
哈爾濱毅德商貿城公司(所用)／所得現金流量		
經營活動所用現金淨額	(106,061)	(48,963)
投資活動所用現金淨額	(5,638)	–
融資活動所得現金淨額	–	200,000
年內現金流量淨額	(111,699)	151,037
出售對 貴集團財務狀況的影響		
固定資產		5,638
存貨		278,753
貿易及其他應收款項		183,572
現金及現金等值物		39,338
貿易及其他應付款項		(315,955)
資產淨值及負債淨額		191,346
於2012年已收現金對價*		260,000
已出售現金及現金等值物		(39,338)
現金流入淨額		220,662

* 人民幣500,000,000元的總對價中剩餘的人民幣240,000,000元已於截至2013年6月30日止期間收取。

(b) 收購子公司

2013年6月30日， 貴集團通過以對價人民幣2,652,000元向獨立第三方收購51%股權而取得贛州久治的控制權。贛州久治從事提供物業管理服務。

該收購對 貴集團的資產及負債有以下影響：

	於2013年6月30日
	人民幣千元
現金及現金等值物	1,434
存貨	31
其他應收款項及預付款項	1,858
固定資產	751
貿易及其他應付款項	(3,289)
資產淨值	785
非控制權益	(385)
所收購可識別資產淨值的公允值	400

商譽的計算如下：

	於2013年6月30日
	人民幣千元
已付現金	2,652
所收購可識別資產淨值的公允值	(400)
商譽	2,252

倘收購於2013年1月1日發生， 貴集團截至2013年6月30日止六個月的綜合收益應增加人民幣5,739,000元，及 貴集團截至2013年6月30日止六個月的綜合虧損應減少人民幣65,000元。

27 資本及儲備

(a) 權益組成部分的變動

貴集團綜合權益各組成部分的年初與年終結餘的對賬載於綜合權益變動表。 貴公司權益個別組成部分於各期間期初至期終的變動詳情載列如下：

	C節附註	股本	資本儲備	以權益結算以股份為基礎付款儲備	匯兑儲備	累計虧損	總計
				27(d)(iv)	27(d)(iii)		
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2010年10月10日（註冊成立日期）		–	–	–	–	–	–
自2010年10月10日至2010年12月31日止期間的權益變動：							
期內虧損		–	–	–	–	(353)	(353)
期內其他全面收入		–	–	–	5	–	5
期內全面收入總額		–	–	–	5	(353)	(348)
貴公司註冊成立時發行股本	27(c)(i)	333	–	–	–	–	333
於2010年12月31日及2011年1月1日		333	–	–	5	(353)	(15)
2011年權益變動：							
年內虧損		–	–	–	–	(14,108)	(14,108)
年內其他全面收入		–	–	–	97	–	97
年內全面收入總額		–	–	–	97	(14,108)	(14,011)
以權益結算以股份為基礎付款		–	–	459	–	–	459
於2011年12月31日及2012年1月1日		333	–	459	102	(14,461)	(13,567)
2012年權益變動：							
年內虧損		–	–	–	–	(372,556)	(372,556)
年內其他全面收入		–	–	–	1,524	–	1,524
年內全面收入總額		–	–	–	1,524	(372,556)	(371,032)
以權益結算以股份為基礎付款		–	–	6,109	–	–	6,109
向首次公開售股前投資者發行新股	27(c)(v)	32	343,965	–	–	–	343,997
於2012年12月31日及2013年1月1日的結餘		365	343,965	6,568	1,626	(387,017)	(34,493)
截至2013年6月30日止六個月權益變動：							
期內虧損		–	–	–	–	(94,884)	(94,884)
期內其他全面收入		–	–	–	1,404	–	1,404
期內全面收入總額		–	–	–	1,404	(94,884)	(93,480)
以權益結算以股份為基礎付款		–	–	3,050	–	–	3,050
於2013年6月30日的結餘		365	343,965	9,618	3,030	(481,901)	(124,923)
（未經審核）							
於2011年12月31日及2012年1月1日		333	–	459	102	(14,461)	(13,567)
截至2012年6月30日止六個月權益變動：							
期內虧損		–	–	–	–	(215,744)	(215,744)
期內其他全面收入		–	–	–	(629)	–	(629)
期內全面收入總額		–	–	–	(629)	(215,744)	(216,373)
以權益結算以股份為基礎付款		–	–	2,754	–	–	2,754
於2012年6月30日的結餘		333	–	3,213	(527)	(230,205)	(227,186)

(b) 股息

貴集團於有關期間並無宣派股息。

(c) 法定及已發行股本

(i) 就本報告而言，於2010年1月1日及2010年12月31日的股本指於該日期 貴集團旗下公司股本或實收資本面值總額。於2010年1月1日的股本指香港毅德集團投資有限公司的股本與寧鄉物業開發實收資本的面值總額。於2010年12月31日的股本指 貴公司、寧鄉物業開發及濟寧毅德的股本或實收資本的面值總額。

貴公司於2010年10月19日註冊成立，法定股本為50,000美元，劃分為50,000股每股面值1.00美元的普通股。

於2011年7月5日， 貴公司通過增設12,500股每股面值1.00美元的優先股將法定股本增加至62,500美元（劃分為50,000股普通股及12,500股優先股）。

於2011年12月31日的股本指 貴公司已發行股本，包括50,000股每股面值1.00美元的普通股。

於2012年11月22日， 貴公司通過增設合共5,203股每股面值1.00美元的普通股將法定股本增加至67,703美元（劃分為55,203股每股面值1.00美元的普通股及12,500股每股面值1.00美元的優先股）。

於2013年4月29日， 貴公司將其法定股本由美元轉換為港元。 貴公司通過增設6,522,960,000股每股面值0.01港元的普通股及1,477,040,000股每股面值0.01港元的優先股額外增加法定股本80,000,000港元。 貴公司其後按面值購回所有發行在外的美元普通股及優先股。 貴公司亦就所購回的每股美元普通股／優先股按面值向股份持有人發行775股港元普通股／優先股。緊隨購回後， 貴公司註銷所有未發行的美元普通股及優先股。上述轉換及註銷後， 貴公司的已發行股本包括42,782,325股每股面值0.01港元的普通股及9,687,500股每股面值0.01港元的優先股。

(ii) 截至2010年12月31日止年度，控股股東註冊成立濟寧毅德。就本報告而言，此舉被視為控股股東的注資。

(iii) 截至2010年12月31日止年度， 貴公司以100,000港元的對價向控股股東收購香港毅德集團投資有限公司的全部股權。就本報告而言，此舉被視為向控股股東作出分派。

(iv) 截至2011年12月31日止年度，贛州毅德向深圳市豪德投資有限公司（控股股東當時擁有的公司）支付現金對價人民幣60,000,000元，以收購寧鄉物業開發的全部股權。就本報告而言，此舉被視為向控股股東作出分派。

截至2011年12月31日止年度，贛州毅德向濟寧豪德現代物流有限公司（控股股東當時擁有的公司）支付現金對價人民幣30,000,000元，以收購濟寧毅德的全部股權。就本報告而言，此舉被視為向控股股東作出分派。

(v) 截至2012年12月31日止年度， 貴公司與Ping An Hawking China Opportunity Fund ILP（「Ping An Fund」）、科瑞（遠東）有限公司（「科瑞」）及Zhenshuo International Holding Co., Limited（「Zhenshuo」）（統稱「首次公開售股前投資者」）簽訂投資協議，據此，Ping An Fund、科瑞及Zhenshuo分別認購2,031股、2,156股及1,016股普通股，現金對價分別為178,000,000港元（相當於約人民幣142,860,000元）、188,976,000港元（相當於約人民幣151,416,000元）及89,000,000港元（相當於約人民幣71,311,000元）。Ping An Fund、科瑞及Zhenshuo的注資已由 貴公司於2012年12月21日悉數收取，而該等新入股東於同日列入 貴公司的股東名冊。 貴公司股東名冊的法定記錄已於隨後更新，以反映向該等新入股東實際發行相應股份。股東及 貴公司已確認，根據各股東與 貴公司簽訂的協議，現有股東及新入股東的權利及責任已於2012年12月21日確立，猶如該等股份於該日發行予新入股東。

根據Ping An Fund與 貴公司簽訂的投資協議，倘於結算日後一年內並未發生合資格首次公開售股，則 貴公司有責任向Ping An Fund支付特別股息，股息金額按認購金額的14%或24,920,000港元（相當於約人民幣20,205,000元）釐定。就本會計師報告而言，特別股息是分類為金融負債並從Ping An Fund的投資總額中扣減。餘下金額153,080,000港元（相當於約人民幣122,655,000元）是列作權益。

(d) 儲備的性質及目的

(i) 中國法定儲備

根據 貴集團現時旗下中國子公司的組織章程細則，須以按中國會計規則及法規釐定的除稅後利潤的一定百分比向一般儲備金撥款。該撥款的百分比由相關子公司的董事釐定。該儲備金可用於抵銷子公司的累計虧損或向子公司增資，但不可用於分派（清盤除外）。

(ii) 資本儲備

根據日期為2011年9月30日的董事會會議記錄，控股股東免除應收香港毅德集團投資有限公司的款項47,151,000港元（相當於人民幣39,904,000元）。就本報告而言，此舉被視為控股股東的注資。

(iii) 匯兑儲備

匯兑儲備包括因換算經營財務報表功能貨幣（非人民幣）而產生的所有相關匯兑差額。該儲備按附註1(y)所載的會計政策處理。

(iv) 以權益結算以股份為基礎付款的儲備

以權益結算以股份為基礎付款的儲備指按附註1(u)(ii)所述就以股份為基礎付款所採納的會計政策計算授予 貴集團僱員的實際或估計數目未行使購股權的公允值。

(e) 儲備的可分派性

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，並無儲備可供分派予 貴公司權益股東。

(f) 非控股權益

截至2012年12月31日止年度， 貴集團成立贛州物流園(非全資子公司)。實收資本為人民幣732,000,000元，其中人民幣100,000,000元由非控股權益持有人繳足。

於2013年1月， 貴集團以對價人民幣150百萬元(於2013年1月17日結算)向非控股權益持有人收購贛州物流園20%的股權。於贛州物流園結算日期的可識別資產淨值與已付對價人民幣51,866,000元之間的差額是於權益中確認為儲備－與非控股權益的交易。

於2012年12月， 貴集團成立興寧毅德商貿物流城有限公司(非全資子公司)。實收資本為人民幣40,000,000元，其中人民幣8,000,000元由非控股權益持有人繳足。於截至2013年6月30日止六個月，非控股權益持有人另行注資人民幣4,000,000元。

(g) 資本管理

貴集團管理資本的主要目標為保障 貴集團持續經營的能力，以向其物業開發項目提供資金、為股東及其他利益相關者提供回報及利益並維持最佳資本架構以減少資本成本。

貴集團積極定期檢討及管理其資本架構，以維持可能與高借貸水平有關的較高股東回報與穩健資本狀況帶來的優勢及擔保之間的平衡，並根據經濟狀況的變動調整資本架構。

貴公司或其任何子公司概不受任何外部施加的資本規定所限。

28 以權益結算以股份為基礎的付款

貴公司於2011年11月30日首次採納購股權計劃(「首次公開售股前購股權計劃」)，據此， 貴公司董事獲授權由他們酌情決定，邀請 貴集團僱員(包括 貴集團任何公司的董事)接納購股權以認購 貴公司的股份。額外的購股權分別於2012年10月16日及2013年3月20日再授予 貴集團若干僱員。在授出該等購股權後，總數為1,715份購股權已授予僱員。每份購股權賦予持有人權利認購 貴公司1股普通股，並以股份全數結算。

(a) 授出的條款及條件如下：

	工具數目	購股權合約期
已授出購股權總數	1,715	
於2011年11月30日授出的購股權		
－董事	242	85個月
－僱員	1,263	85個月

歸屬日期	已歸屬股份的百分比
2012年12月31日	25%
2013年12月31日	50%
2014年12月31日	75%
2015年12月31日	100%

於2012年10月16日授出的購股權		
－僱員	191	74個月

歸屬日期	已歸屬股份的百分比
2013年12月31日	25%
2014年12月31日	50%
2015年12月31日	75%
2016年12月31日	100%

於2013年3月20日授出的購股權		
－董事	19	69個月

歸屬日期	已歸屬股份的百分比
2014年12月31日	25%
2015年12月31日	50%
2016年12月31日	75%
2017年12月31日	100%

該等購股權可於　貴公司首次公開售股日期後六個月起至2018年12月31日行使。

(b) 購股權的數目及加權平均行使價如下：

已授出的各份購股權於有關期間的行使價為48,654港元。

	購股權數目
於2011年1月1日未行使	–
年內授出	1,505
年內行使	–
年內沒收	–
於2011年12月31日未行使	1,505
於2011年12月31日可行使	–
於2012年1月1日未行使	1,505
年內授出	191
年內行使	–
年內沒收	–
於2012年12月31日未行使	1,696
於2012年12月31日可行使	–
於2013年1月1日未行使	–
期內授出	19
期內行使	–
期內沒收	–
於2013年6月30日未行使	1,715
於2013年6月30日可行使	–

於2013年6月30日未行使購股權擁有5.5年的餘下合約期。

(c) 購股權的公允值及假設

為換取已授出購股權而獲得服務的公允值是參照已授出購股權的公允值計量。已授出購股權的公允值估計是基於二項式點陣模型計量。購股權合約期是用作此模型的輸入數據。提早行使的預期已綜合計入二項式點陣模型。

	第一批	第二批	第三批	第四批
2011年11月30日的授出日期				
於計量日期的公允值（港元）	9,125	9,136	9,175	9,231
股份價值（港元）	29,054	29,054	29,054	29,054
預期波幅*(1)*	43.87%	43.87%	43.87%	43.87%
股息收益率*(2)*	–	–	–	–
無風險利率*(3)*	1.08%	1.08%	1.08%	1.08%
次優行使因素	3.0	3.0	3.0	3.0
沒收比率	–	–	–	–

	第一批	第二批	第三批	第四批
2012年10月16日的授出日期				
於計量日期的公允值（港元）	42,430	42,743	43,035	43,237
股份價值（港元）	79,664	79,664	79,664	79,664
預期波幅*(1)*	38.19%	38.19%	38.19%	38.19%
股息收益率*(2)*	–	–	–	–
無風險利率*(3)*	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%
次優行使因素	3.0	3.0	3.0	3.0
沒收比率	–	–	–	–

	附註	第一批	第二批	第三批	第四批
2013年3月20日的授出日期					
於計量日期的公允值（港元）		49,308	49,583	49,761	49,851
股份價值（港元）		89,689	89,689	89,689	89,689
預期波幅*(1)*		36.74%	36.74%	36.74%	36.74%
股息收益率*(2)*		–	–	–	–
無風險利率*(3)*		0.51%	0.51%	0.51%	0.51%
次優行使因素		3.0	3.0	3.0	3.0
沒收比率		–	–	–	–

(1) 波幅

相關普通股於購股權期限內的波幅是根據上市可比較公司於與購股權預期期限可比較期間內的歷史及隱含股價波幅估計。

(2) 股息收益率

股息收益率由 貴公司根據購股權預期期間內的預期股息政策估計。

(3) 無風險利率

無風險利率是根據香港外匯基金債券／票據的收益率估計，到期期間等於購股權於估值日期的預期期限。

以上客觀輸入數據假設的變動可能對公允值估計造成重大影響。

購股權是根據服務條件授出。該條件並無計及所獲取服務於授出日期的公允值計量，並無與授出購股權相關的市場條件。

(d) 購股權數目及行使價的調整

根據首次公開售股前購股權計劃的相關條款及各受讓人於2013年3月20日簽立的購股權行使函件，基於附註27(c)(i)所載已發行股本的變動，購股權的數目及行使價已按比例調整。因此，截至2013年6月30日，合共1,329,125份每份行使價為62.78港元的購股權尚未行使。

29 金融風險管理

貴集團於正常業務過程中面臨信貸、流動資金、利率及貨幣風險。該等風險由 貴集團採用下述財務管理政策及慣例控制：

(a) 信貸風險

貴集團的信貸風險主要來自銀行存款以及貿易及其他應收款項。 貴集團遵行既定的信貸政策，並持續監控所承受的信貸風險。

現金存放於信用評級良好的金融機構， 貴集團設定對單一的金融機構的風險上限。基於金融機構的信用評級高，管理層預期不會發生任何這些金融機構將無法應付他們的債務的情況。

就租賃物業的租金收入而言， 貴集團持有足夠租賃定金以彌補潛在信貸風險。 貴集團定期編製應收款項的賬齡分析，並對此密切監控以將任何與該等應收款項有關的信貸風險減至最低。預期已就不可收回款項計提足夠減值虧損。

鑒於客戶數目眾多， 貴集團並無集中信貸風險。 貴集團於有關期間並無錄得重大壞賬虧損。

最高信貸風險為綜合財務狀況表中各金融資產的賬面值。除附註31所載 貴集團提供的財務擔保外， 貴集團並無提供任何其他可能導致 貴集團面臨信貸風險的擔保。該等財務擔保於各報告期末所涉的最高信貸風險披露於附註31。

有關 貴集團貿易及其他應收款項所產生信貸風險的進一步量化披露載於附註17。

(b) 流動資金風險

貴集團管理層持續審閱 貴集團流動資金狀況，包括審閱預期現金流入及流出、各物業項目的銷售／預售業績、貸款及借貸到期情況以及計劃物業開發項目的進度，以監控 貴集團的短期及長期流動資金需求。 貴集團的政策是定期監控流動資金需求及其借貸契諾的遵守情況，以確保維持足夠的資金儲備，及向主要金融機構取得充足承諾資金，以應付短期及長期流動資金需求。

下表載列 貴集團及 貴公司金融負債(不包括 貴集團預期以交付已完工物業結算的預收款項)於各報告期末的餘下合約期限。合約期限是根據合約未貼現現金流量(包括以合約利率或(倘浮動)各報告期末現行的利率估算的利息付款)以及 貴集團及 貴公司需要還款的最早日期計算：

貴集團

	於2010年12月31日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	總計	賬面值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行貸款及其他借貸	12,504	20,089	–	–	32,593	30,000
貿易及其他應付款項	616,464	543	–	–	617,007	1,377,023
應付關聯方款項	149,596	–	–	–	149,596	149,596
	778,564	20,632	–	–	799,196	1,556,619

	於2011年12月31日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	總計	賬面值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行貸款及其他借貸	67,213	44,379	–	–	111,592	103,000
貿易及其他應付款項	563,732	54,508	–	–	618,240	1,720,562
應付關聯方款項	37,067	–	–	–	37,067	37,067
可贖回可換股優先股	–	–	726,530	–	726,530	511,545
	668,012	98,887	726,530	–	1,493,429	2,372,174

	於2012年12月31日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	總計	賬面值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行貸款及其他借貸	754,404	60,429	–	–	814,833	749,000
貿易及其他應付款項	909,440	52,262	–	–	961,702	1,712,620
應付關聯方款項	1,228	–	–	–	1,228	1,228
可贖回可換股優先股	–	726,530	–	–	726,530	581,412
	1,665,072	839,221	–	–	2,504,293	3,044,260

	於2013年6月30日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	總計	賬面值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行貸款及其他借貸	170,167	228,540	521,368	30,565	950,640	796,850
貿易及其他應付款項	1,048,466	137,278	–	–	1,185,744	5,191,267
可贖回可換股優先股	–	726,530	–	–	726,530	608,366
	1,218,633	1,092,348	521,368	30,565	2,862,914	6,596,483

貴公司

	於2010年12月31日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	總計	賬面值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易及其他應付款項	85	–	–	–	85	85
應付關聯方款項	14	–	–	–	14	14
	99	–	–	–	99	99

	於2011年12月31日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	總計	賬面值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易及其他應付款項	81	–	–	–	81	81
應付關聯方款項	4,763	–	–	–	4,763	4,763
可贖回可換股優先股	–	–	726,530	–	726,530	511,545
	4,844	–	726,530	–	731,374	516,389

	於2012年12月31日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	總計	賬面值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易及其他應付款項	24,775	–	–	–	24,775	24,775
應付關聯方款項	4,754	–	–	–	4,754	4,754
可贖回可換股優先股	–	726,530	–	–	726,530	581,412
	29,529	726,530	–	–	756,059	610,941

	於2013年6月30日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內或按要求	超過一年但少於兩年	超過兩年但少於五年	五年以上	總計	賬面值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易及其他應付款項	32,949	–	–	–	32,949	32,949
應付關聯方款項	4,449	–	–	–	4,449	4,449
可贖回可換股優先股	–	726,530	–	–	726,530	608,366
	37,398	726,530	–	–	763,928	645,764

(c) 利率風險

貴集團利率風險主要來自現金及現金等值物、受限制現金及以浮動利率發出的銀行貸款。

貴集團預期現金及現金等值物及受限制現金不會受重大影響，因為預期銀行存款利率不會有重大變動。

貴集團銀行貸款的利率及償還條款披露於財務資料附註22。 貴集團並無進行任何對沖活動以管理其利率風險。

敏感度分析

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，在其他所有變量保持不變的情況下，估計利率整體上升50個基點，則 貴集團的除税後利潤及 貴公司權益股東應佔權益總額將分別減少約零、零、人民幣13,000元及零。

綜合權益的其他組成部分將不受利率變動所影響。

上述敏感度分析説明，假設利率變動於各報告期末已發生並已應用於重新計量 貴集團於各報告期末所持的該等令 貴集團面臨利率風險的金融工具， 貴集團的除税後利潤／虧損及保留利潤以及綜合權益的其他組成部分將產生及時變動。有關分析是按截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月的相同基準進行。

(d) 貨幣風險

貴集團面臨外幣風險，主要來自與交易有關的銀行存款。引致有關風險的貨幣主要為美元。

下表詳述 貴集團於各報告期末面臨以有關實體功能貨幣以外貨幣計值的已確認資產或負債產生的貨幣風險。就呈列而言，風險金額以人民幣列示，並於各報告期末使用現貨匯率換算。

貴集團

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
現金及現金等值物				
－以美元計值	–	20,071	72,053	45,724
已確認資產及負債產生的風險淨額	–	20,071	72,053	45,724

貴公司

貴公司的功能貨幣為美元。於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日， 貴公司並無以其功能貨幣以外貨幣計值的重大資產或負債，因此， 貴公司並無重大外匯風險。

敏感度分析

外幣敏感度分析是根據 貴集團於報告日期的主要外幣風險淨額計算，假設人民幣兌美元存在5%的變動。

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，人民幣兌美元升值5%對除税後利潤及保留利潤產生的影響結果列示如下。此項分析是假設所有其他變量（尤其是利率）維持不變。

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
美元	–	(753)	(2,702)	(1,715)

(e) 股價風險

貴集團面臨分類為可供出售非上市股本證券的股權投資產生的股價變動風險（見附註13）。

貴集團的未報價投資是持作長期戰略用途。該等投資表現會根據 貴集團就同類上市實體表現可得的有限資料而至少每兩年評估一次，連同評估他們與 貴集團長期策略計劃的相關性。

(f) 公允值

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，按攤銷成本列賬的所有金融資產及負債的賬面值與其各自的公允值相若。有關可贖回可換股優先股的公允值計量的詳情披露於附註25。

於有關期間並無轉入或轉出公允值等級第三級的情況。 貴集團的政策為於發生公允值等級轉移的報告期間結束時，確認公允值等級中不同級別之間的轉移。

貴集團已委任外部專家負責對 貴集團於各報告期末的金融工具進行估值。估值報告連同公允值計量變動的分析由專家於各報告日期編製，及由首席財務官審核及批准。

30 承擔

(a) 物業開發開支的承擔

於各報告期末， 貴集團有關物業開發開支的承擔如下：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約但未撥備	686,351	123,645	1,222,759	1,396,353

(b) 經營租賃承擔

承租人

貴集團根據經營租賃租出大量樓宇設施。首次租賃期一般為2年，到期後可選擇續約，屆時會重新商定所有條款。概無租賃包括或然租金。

於各報告期末， 貴集團根據不可撤銷經營租賃應付未來最低租金總額到期情況如下：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	65	4,772	9,537	10,272
一年後但五年內	–	15,659	16,421	14,296
五年後	–	–	–	–
總計	65	20,431	25,958	24,568

31 或然負債

擔保

貴集團為若干銀行就 貴集團物業買方所簽訂的按揭貸款而授出的按揭融資提供擔保。根據擔保條款，倘該等買方拖欠按揭付款，則 貴集團須負責償還未償還的按揭貸款連同違約買方應支付予銀行的任何應計利息及罰款。 貴集團的擔保期由相關按揭貸款授出日期起，直至買家取得個人房地產權證及悉數繳付按揭貸款(以較早者為準)時為止。

於報告期末就 貴集團物業買方獲授的按揭融資而向銀行作出擔保的最高金額如下：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
就 貴集團物業買方獲授的按揭融資而向銀行作出的擔保	45,377	308,842	474,994	562,345

董事認為 貴集團於擔保期間不大可能因該等擔保而遭受虧損，而 貴集團可接管相關物業的所有權並將之出售，以收回 貴集團向銀行支付的任何金額。董事亦認為，倘買方拖欠償還銀行付款，則相關物業的公允市值能彌補 貴集團所擔保的未償按揭貸款。

由於董事認為該等擔保的公允值極低，故 貴集團並未就該等擔保確認任何遞延收入。

32 重大關聯方交易

除財務資料其他部分所披露的關聯方資料外， 貴集團簽訂以下重大關聯方交易。

於有關期間，董事認為，以下為 貴集團現時旗下公司的關聯方：

關聯方名稱	關係
深圳市豪德實業有限公司*	控股股東的聯營公司*(附註1)*
江西豪德集團有限公司*	控股股東控制的實體
贛州贛南貿易廣場開發有限公司*	控股股東控制的實體*(附註2)*
江西豪德生物科技有限公司*	控股股東的聯營公司*(附註2)*
吉安貿易廣場開發有限公司*	控股股東控制的實體*(附註1)*
撫州豪德貿易廣場開發有限公司*	控股股東的聯營公司*(附註1)*
景德鎮豪德貿易廣場開發有限公司*	控股股東控制的實體*(附註1)*
宜春貿易廣場物業管理有限公司*	控股股東的聯營公司
江西豪力實業有限公司*	控股股東的聯營公司*(附註1)*
深圳市豪德投資有限公司*	控股股東控制的實體*(附註1)*
晉城豪德光彩貿易廣場開發有限公司*	控股股東控制的實體*(附註1)*
臨沂豪德光彩貿易廣場開發有限公司*	控股股東共同控制的實體*(附註1)*
濟寧豪德現代物流有限公司*	控股股東控制的實體*(附註1)*

附註32(c)所載於2010年、2011年及2012年12月31日的結餘包括 貴集團給予關聯方／由關聯方提供的無抵押、免息墊款。

---

* 該等實體均為中國有限公司。該等公司的官方名稱均為中文。

附註1 於2012年，控股股東將其於該等實體的股權轉讓予第三方。於2012年12月31日，該等公司不再被視為 貴集團的關聯方。

附註2 該等公司於2012年清盤。

(a) 主要管理人員薪酬

主要管理人員是指擔任有權力及責任直接或間接策劃、指導及控制 貴集團活動的職位的人士，包括 貴公司的董事。

主要管理人員薪酬包括附註7所披露的向 貴公司董事支付金額及附註8所披露向若干最高薪僱員支付的金額，載列如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 （未經審核）	人民幣千元
薪金、津貼及其他實物福利	1,276	1,767	13,687	5,483	7,042
界定供款退休計劃供款	–	–	83	15	74
以權益結算以股份為基礎的交易（*附註28*）	–	211	2,868	1,264	1,453
	1,276	1,978	16,638	6,762	8,569

(b) 與關聯方的交易

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	**2011年**	**2012年**	**2012年**	**2013年**
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 （未經審核）	人民幣千元
收取關聯方的款項					
－控股股東	29,549	207,319	3,039	1,901	796
－深圳市豪德實業有限公司	–	36,654	110,804	4,731	–
－豪德物業管理公司	2,205	–	–	–	–
－深圳市豪德投資有限公司	51,640	288,349	170,000	68,000	–
－晉城豪德光彩貿易廣場開發有限公司	–	–	70,000	70,000	–
－臨沂豪德光彩貿易廣場開發有限公司	–	–	20,000	20,000	–
－吉安貿易廣場開發有限公司	–	10,000	5,000	5,000	–
－贛州贛南貿易廣場開發有限公司	–	69,431	–	–	–
－江西豪德生物科技有限公司	–	10,017	–	–	–
－宜春貿易廣場物業管理有限公司	–	2,000	–	–	–
－贛縣豪德公路建設有限公司	–	17,709	–	–	–
－撫州豪德貿易廣場開發有限公司	–	5,000	–	–	–
－景德鎮豪德貿易廣場開發有限公司	30,000	10,000	–	–	–
－江西豪德集團有限公司	–	17,300	–	–	–
－江西豪力實業有限公司	–	9,268	–	–	–
－濟寧豪德現代物流有限公司	54,269	–	–	–	–
－其他	–	180	1,500	–	–
	167,663	683,227	380,343	169,632	796

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 （未經審核）	人民幣千元
支付關聯方的款項					
－控股股東	(140,039)	(143,771)	(39,868)	(35,012)	(228)
－深圳市豪德實業有限公司	(200)	(230,016)	(58,674)	(55,000)	–
－深圳市豪德投資有限公司	(34,480)	(152,401)	(170,000)	(170,000)	–
－晉城豪德光彩貿易廣場開發有限公司	–	–	(70,000)	(70,000)	–
－豪德物業管理公司	(158)	–	–	–	–
－贛州贛南貿易廣場開發有限公司	(9,330)	–	–	–	–
－江西豪德集團有限公司	(10,720)	–	–	–	–
－贛縣豪德公路建設有限公司	(17,299)	–	–	–	–
－景德鎮豪德貿易廣場開發有限公司	(30,000)	(7,856)	–	–	–
－江西豪力實業有限公司	(1,727)	(820)	–	–	–
－臨沂豪德光彩貿易廣場開發有限公司	–	–	(20,000)	(20,000)	–
－吉安貿易廣場開發有限公司	–	(9,940)	(5,000)	(5,000)	–
－濟寧豪德現代物流有限公司	–	(54,269)	–	–	–
－其他	–	(500)	–	–	(1,000)
	(243,953)	(599,573)	(363,542)	(355,012)	(1,228)
銷售物業予關聯方	7,511	2,953	–	–	607

(c) 與關聯方的結餘

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他應收關聯方款項				
－控股股東	99,373	806	796	–
－深圳市豪德實業有限公司	17,957	52,130	–	–
－景德鎮豪德貿易廣場開發有限公司	2,144	–	–	–
－江西豪德集團有限公司	17,300	–	–	–
－贛州贛南貿易廣場開發有限公司	69,431	–	–	–
－贛縣豪德公路建設有限公司	17,709	–	–	–
－江西豪力實業有限公司	8,447	–	–	–
－吉安貿易廣場開發有限公司	60	–	–	–
－撫州豪德貿易廣場開發有限公司	5,000	–	–	–
－宜春貿易廣場物業管理有限公司	2,000	–	–	–
－江西豪德生物科技有限公司	10,017	–	–	–
－其他關聯方	180	500	–	–
	249,618	53,436	796	–
其他應付關聯方款項				
－控股股東	(72,087)	(37,067)	(228)	–
－濟寧豪德現代物流有限公司	(54,269)	–	–	–
－深圳市豪德投資有限公司	(23,240)	–	–	–
－其他關聯方	–	–	(1,000)	–
	(149,596)	(37,067)	(1,228)	–

(d) 關聯方提供的擔保

於2012年12月31日，濰坊豪德貿易廣場開發有限公司就總計人民幣600,000,000元的信託貸款向 貴集團提供財務擔保。該財務擔保於2013年6月償還信託貸款後解除。

貴公司並無就關聯方提供的財務擔保確認任何遞延開支，因為其公允值無法使用可觀察市場數據可靠計量且其交易價格為零。

33 直接及最終控股方

於2013年6月30日，董事認為 貴集團直接及最終控股方為至毅控股有限公司，該公司於英屬處女群島註冊成立為有限公司並由控股股東實益擁有。

34 子公司核數師名單

有關子公司符合法定審核規定的法定財務報表是根據適用於香港或中國公司的有關會計原則及規定編製，且由以下核數師審核：

公司名稱	財務期間	法定核數師
香港毅德集團投資有限公司	截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度	大信梁學濂（香港）會計師事務所
毅德置業（贛州）	截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度	江西聯信會計師事務所有限公司*
寧鄉物業開發	截至2010年及2011年12月31日止年度	湖南德緣彩虹有限責任會計師事務所*
	截至2012年12月31日止年度	湖南美好未來聯合會計師事務所*
濟寧毅德現代實業有限公司	由2010年1月13日至2010年12月31日止期間以及截至2011年及2012年12月31日止年度	山東海天有限責任會計師事務所*
濟寧毅德物流城開發有限公司	由2010年2月2日至2010年12月31日止期間以及截至2011年及2012年12月31日止年度	山東海天有限責任會計師事務所*
綿陽西部現代物流城開發有限公司	由2010年12月20日至2010年12月31日止期間以及截至2011年及2012年12月31日止年度	四川力久會計師事務所有限責任公司*

公司名稱	財務期間	法定核數師
廣西玉林現代物流城開發有限公司	由2011年3月22日至2011年12月31日止期間以及截至2012年12月31日止年度	中眾益（廣西）會計師事務所有限公司*
寧鄉毅德光彩貿易廣場物業服務有限公司	由2011年4月15日至2011年12月31日止期間	長沙騰達聯合會計師事務所*
	截至2012年12月31日止年度	湖南美好未來聯合會計師事務所*
濟寧毅德現代物流有限公司	由2011年9月2日至2011年12月31日止期間以及截至2012年12月31日止年度	山東海天有限責任會計師事務所*
深圳市毅德投資管理有限公司	由2011年10月27日至2011年12月31日止期間以及截至2012年12月31日止年度	深圳衡大會計師事務所*
玉林毅德物業管理服務有限公司	由2012年1月4日至2012年12月31日止期間	中眾益（廣西）會計師事務所有限公司*
贛州物流園	由2012年3月5日至2012年12月31日止期間	江西東順會計師事務所有限公司*
梧州毅德商貿物流城開發有限公司	由2012年5月4日至2012年12月31日止期間	祥浩會計師事務所有限責任公司梧州分所*
菏澤毅德商貿物流城有限公司	由2012年9月28日至2012年12月31日止期間	山東牡丹會計師事務所有限公司
濟寧毅德商業運營管理有限公司	由2012年11月12日至2012年12月31日止期間	山東海天有限責任會計師事務所*

* 該等實體的官方名稱均為中文。

35 已頒布但於截至2013年6月30日止六個月尚未生效的修訂、新訂準則及詮釋的可能影響

截至財務資料刊發日期，國際會計準則理事會已頒布大量修訂、新訂準則及詮釋，但該等修訂、新訂準則及詮釋於截至2013年6月30日止六個月尚未生效且並無於財務資料獲採納。該等修訂、新訂準則及詮釋包括下列可能與 貴集團相關者：

	自以下時間或之後開始的會計期間生效
國際財務報告準則第10號、國際財務報告準則第12號及國際會計準則第27號*投資實體的*修訂	2014年1月1日
國際會計準則第32號*金融工具：呈列—抵銷金融資產及金融負債的*修訂	2014年1月1日
國際會計準則第36號*非金融資產的可收回金額披露的*修訂	2014年1月1日
國際財務報告準則第9號*金融工具*及國際財務報告準則第7號*金融工具：披露—強制生效日期及過渡披露的*修訂	2015年1月1日

貴集團正在評估該等修訂、新訂準則及詮釋預期於首次採納期間產生何種影響，而截至目前， 貴集團認為採納該等修訂、新訂準則及詮釋不大可能對財務資料造成重大影響。

D 結算日後事項

資本化發行

根據 貴公司股東於2013年9月27日通過的書面決議案，待 貴公司的股本溢價賬因根據全球發售發行股份（載於「歷史及企業架構」一節）而取得進賬後，授權董事通過將 貴公司股本溢價賬中31,972,742港元的進賬額資本化，向名列 貴公司股東名冊的股東配發及發行合共3,197,274,175股按面值入賬列為繳足的股份。

E 結算日後財務報表

貴公司及其子公司並無就2013年6月30日後任何期間編製經審核財務報表。

此致

毅德國際控股有限公司
董事會

瑞銀証券香港有限公司(UBS Securities Hong Kong Limited)

摩根士丹利亞洲有限公司 台照

畢馬威會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

2013年10月18日

下文載列按照上市規則第4.29條編製的未經審核備考財務資料，僅供說明用途。

本附錄所載資料並不構成本招股書附錄一所載本公司的申報會計師香港執業會計師畢馬威會計師事務所編製的「會計師報告」的一部分，載入本附錄僅供參考。未經審核備考財務資料應與本招股書「財務資料」一節及本招股書附錄一「會計師報告」一併閱讀。

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下為本公司及其子公司(「本集團」)根據上市規則第4.29條編製的未經審核備考經調整有形資產淨值，僅供說明用途，且於下文載列以說明假設全球發售已於2013年6月30日進行，全球發售對我們於該日的有形資產淨值的影響。編製未經審核備考經調整有形資產淨值僅供說明用途，且基於其假設性質，其未必可真實反映本集團於2013年6月30日或全球發售完成後任何未來日期的綜合有形資產淨值。未經審核備考經調整有形資產淨值是根據本公司「會計師報告」(全文載於本招股書附錄一)所載我們的權益股東於2013年6月30日應佔本集團綜合有形資產淨值而計算，並作出如下調整。

	本公司權益股東於2013年6月30日應佔綜合有形資產淨值[1]	對本公司權益股東應佔綜合有形資產淨值(待自動轉換可贖回可換股優先股後)的估計影響[2]	估計全球發售所得款項淨額[3]	本公司權益股東應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值[4]	本公司權益股東應佔每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值[4][5]	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元
按每股發售價1.85港元計算	720,389	944,382	1,075,336	2,740,107	0.68	0.85
按每股發售價2.45港元計算	720,389	944,382	1,430,945	3,095,716	0.77	0.97

附註：

(1) 本公司權益股東於2013年6月30日應佔綜合有形資產淨值是在分別扣除本招股書附錄一所示日期的商譽及無形資產人民幣2.2百萬元及人民幣0.7百萬元後，根據本公司權益股東於2013年6月30日應佔綜合資產淨值人民幣723.3百萬元而計算。

(2) 待全球發售後，本公司的可贖回可換股優先股將自動轉換為普通股，而可贖回可換股優先股及可贖回可換股優先股的嵌入式衍生工具負債的賬面值將轉撥至本公司股本。

(3) 估計全球發售所得款項淨額是分別按指示性發售價每股股份1.85港元及每股股份2.45港元計算所得（經扣除包銷費用以及其他估計相關費用及開支），並無計及根據超額配股權可能發行的任何股份或行使根據首次公開售股前購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的任何股份或本公司根據一般授權及購回授權可能授出及發行或購回的任何股份。估計所得款項淨額按1.00港元兑人民幣0.7966元的匯率換算，但僅供説明用途。

(4) 本公司權益股東應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值及每股淨值是經作出上文附註2及3所述調整後達致，根據緊隨全球發售完成後已發行4,018,000,000股股份（包括截至2013年6月30日已發行股份及根據資本化發行、全球發售及因自動轉換可贖回可換股優先股而可能發行的股份）計算，但並無計及根據超額配股權可能發行的任何股份或行使根據首次公開售股前購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的任何股份或本公司根據一般授權及購回授權可能授出及發行或購回的任何股份。未經審核備考經調整每股有形資產淨值按1.00港元兑人民幣0.7966元的匯率換算，但僅供説明用途。

(5) 截至2013年7月31日，獨立估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司已對我們的在建物業及待售已完工物業進行估值。重估盈餘（即該等物業權益市值超過其賬面值的部分）並未計入我們的綜合財務資料，因為我們的在建物業及待售已完工物業就會計處理而言按成本及可變現淨值較低者列賬。上述調整並無計及有關重估盈餘。

(6) 概無作出調整以反映本集團於2013年6月30日後的任何交易業績或所簽訂的其他交易。

下文載列本公司申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)就本集團未經審核備考財務資料發出的報告全文,以供載入本招股書。

獨立申報會計師就編製備考財務資料的核證報告

致毅德國際控股有限公司董事

吾等已完成核證工作以對毅德國際控股有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)所編製有關 貴公司及其子公司(統稱為「貴集團」)的僅作說明之用的備考財務資料作出匯報。未經審核備考財務資料包括 貴集團於2013年6月30日的未經審核備考經調整有形資產淨值報表及相關附註,載於 貴公司於2013年10月18日刊發的招股書(「招股書」)附錄二第II-1至II-2頁。董事編製備考財務資料所依據的適用準則載於招股書附錄二第II-1至II-2頁。

董事負責編製備考財務資料,以說明擬發售 貴公司普通股(「全球發售」)對 貴集團於2013年6月30日財務狀況的影響,猶如全球發售已於2013年6月30日進行。作為此程序的一部分,有關 貴集團於2013年6月30日的財務狀況的資料是由董事摘錄自招股書中附錄一所載會計師報告中的 貴集團的歷史財務資料。

董事就備考財務資料須承擔的責任

董事須負責按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段,並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒布的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製備考財務資料。

申報會計師的責任

吾等的責任是根據上市規則第4.29(7)條的規定，就備考財務資料發表意見並向閣下匯報。對於就編製備考財務資料所採用的任何財務資料且由吾等在過往發出的任何報告，除於報告發出日期對該等報告的收件人所負的責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒布的香港核證工作準則(「香港核證工作準則」)第3420號「就載入招股書所編製的備考財務資料作出報告的核證工作」進行有關核證工作。該準則規定申報會計師須遵守道德規範，以及規劃和執行有關程序，以合理確定董事是否根據上市規則第4.29條的規定以及參照香港會計師公會頒布的會計指引第7號編製備考財務資料。

就是項核證工作而言，吾等並非負責就編製備考財務資料採用的任何過往財務資料作出更新或重新發出任何報告或發表任何意見，且吾等於是項核證工作過程中不會對編製備考財務資料採用的財務資料進行審核或審閱。

投資通函載入備考財務資料的目的，僅供說明重大事項或交易對　貴集團的未經調整財務資料的影響，猶如有關事項或有關交易已於選定說明該影響的較早日期已發生或進行。因此，吾等並不保證於2013年6月30日該事項或者交易的實際結果與所呈列者相同。

就備考財務資料是否已按照適用標準適當地編製的合理保證的核證工作，涉及實施程序以評估董事用以編製備考財務資料的適用標準是否提供合理基準以呈列該事項或交易直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整是否適當地按照該等標準編製；及
- 備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料作出的適當調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，包括考慮申報會計師對　貴集團性質、就編製備考財務資料有關的事項或交易以及其他有關核證工作情況的理解。

核證工作亦涉及評估備考財務資料的整體列報方式。

吾等相信，吾等所獲得的憑證屬充足和恰當，為吾等的意見提供基礎。

吾等有關備考財務資料的工作並無根據美國審核準則或其他公認準則及慣例、美國公眾公司會計監督委員會的審核準則或任何境外準則進行，因而閣下不應假設我們已根據該等準則和慣例進行工作般依賴本報告。

吾等概不就發行　貴公司股份的所得款項淨額、該等所得款項淨額的用途是否合理、或該等所得款項實際是否按照招股書「未來計劃及所得款項用途」一節使用而發表任何意見。

意見

吾等認為：

(a)　貴公司董事已按所述基準妥為編製備考財務資料；

(b)　有關基準與　貴集團的會計政策一致；及

(c)　有關調整就根據上市規則第4.29(1)條所披露備考財務資料而言屬適當。

畢馬威會計師事務所
香港執業會計師
香港中環
遮打道10號
太子大廈8樓

2013年10月18日

以下為獨立物業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就本集團的物業於2013年7月31日的估值而編製的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本招股書。

香港中環
交易廣場二期23樓
第一太平戴維斯
估值及專業顧問有限公司

電話：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

地產代理牌照號碼：C-023750
savills.com

敬啟者：

吾等按照閣下指示，對毅德國際控股有限公司（以下統稱「貴公司」）及其子公司（以下統稱「貴集團」）擁有權益及位於中華人民共和國（「中國」）的物業進行估值。吾等確認已進行視察、作出相關查詢，並取得吾等認為必要的其他資料，以便向閣下提供吾等就該等物業於2013年7月31日（「估值日期」）的價值的意見，以供載入公開發售文件。

除另有說明外，吾等的估值為吾等對有關物業市值的意見，就吾等所下定義而言，市值是指「資產或負債經適當推銷後，由自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期達成公平交易的估計金額」。

市值理解為不考慮買賣（或交易）成本且並無抵銷任何相關稅務或潛在稅務的估算資產或負債價值。

在吾等對中國物業進行估值的過程中，除另有說明外，吾等已假設有關物業的可轉讓土地使用權已就物業的各特定年期以象徵式土地使用年費出讓，並已悉數繳清任何應付土地出讓金。除另有說明外，吾等亦已假設物業擁有人擁有正式合法業權，以及有權自由及不受干擾地於所授整段各未屆滿年期內使用、佔用或轉讓該等物業。

在對第一類 貴集團於中國持作自用或待售的物業進行估值時，吾等假設該等物業按現狀以交吉形式出售或受租賃所規限，經參考有關市場的可資比較銷售交易，並在適當情況下考慮物業之現有租賃，採用直接比較法對該等物業進行估值。

在對第二及第三類 貴集團於中國持作在建及未來待開發的物業進行估值時，吾等基於該等物業將根據吾等獲提供的最新開發計劃開發及落成而對其作出估值。吾等假設該等開發計劃均已在免受繁苛條件或延誤的情況下，獲得相關政府機關的所有同意、批准及許可。於達致吾等的估值意見時，吾等已採用直接比較法，參照有關市場的可資比較銷售或租賃交易，並已計及已支出的建築成本及為完成開發而將耗費的成本，藉以反映竣工開發項目的質量。

在對第四類 貴集團將於中國收購但尚未取得土地使用權證的物業進行估值時，吾等認為該等物業並無商業價值。

在對第五類及第六類 貴集團於中國及香港租賃的物業進行估值時，由於該等物業屬短期租約，或不得出讓或分租或缺乏可觀租金利潤，故吾等認為該等物業並無商業價值。

在對第二小類(B)及第三小類(B) 貴集團持作在建及未來待開發的物業進行評估時，由於該等物業的轉讓受到限制，故吾等認為該等物業並無商業價值。然而，為供 貴集團的管理層內部參考，吾等已於本報告呈列該等物業於現況下的投資價值(即按非市值基準)。

根據香港測量師學會評估準則遵循的國際評估準則(「國際評估準則」)，其認為投資價值是實體特定的價值基準。投資價值定義為「擁有人或潛在擁有人作個別投資或營運目的而持有的資產價值」。

投資價值亦反映任何實體持有物業所收取的利益(如租金收入)，因此不一定涉及假定交易。因此，由於受到在市場按獨立基準出售物業的轉讓限制而無商業價值的物業未必表示其對持有者公司無價值貢獻。吾等需聲明第二小類(B)及第三小類(B)所載的該等物業數據並非其市值，而是投資價值。

吾等獲提供有關物業業權文件的副本。然而，吾等並無查閱文件正本，以核實所有權或證實有否任何修訂並未顯示於吾等所獲副本。估值時，吾等頗為依賴 貴集團及其中國法律的法律顧問環球律師事務所提供的有關物業業權的資料。吾等亦已接納 貴集團就規劃批文、法定通告、地役權、年期、佔用詳情、開發計劃、總建築成

本及未付建築成本、佔地面積及建築面積、交易記錄、售價、買賣協議以及所有其他相關事項提供的資料及意見。估值證書所載的呎吋、量度及面積是根據吾等所獲提供文件所載的資料計算，故僅為約數。吾等並無進行實地測量。吾等並無理由懷疑　貴集團提供予吾等對估值而言屬重大的資料的真實性及準確性。吾等亦獲　貴集團告知所提供的資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為已獲充足資料以達致知情意見。

吾等已視察該等物業的外觀，並盡可能視察其內部。吾等視察該等物業時並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行任何結構測量，故無法呈報該等物業是否並無腐朽、蟲蛀或任何其他損壞。吾等亦無對任何設施進行測試。吾等亦無進行實地調查，以確定土地狀況及設施是否適合未來開發。吾等編製估值時假設上述方面均符合要求，且在開發期間不會產生特殊開支及延誤。

吾等的估值並無就該等物業的任何質押、按揭或拖欠的款項以及出售時可能引致的任何開支或稅項作出撥備。除另有說明外，吾等假設該等物業並無任何可能影響其價值的重大產權負擔、限制及支銷。

胡建明先生、張家豪先生及若干估值助理於2012年11月及2013年8月進行實地視察。胡建明先生為英國皇家特許測量師學會的專業會員，張家豪先生為1991年測量師註冊條例下的註冊專業測量師（產業測量組）以及英國皇家特許測量師學會及香港測量師學會的專業會員。

吾等於估值物業時遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則第五章及第12項應用指引所載的規定，以及香港測量師學會所頒布的香港測量師學會評估準則（2012版本）。

除另有說明外，吾等的報告呈列的所有金額均以人民幣（人民幣）列示。

隨函附奉吾等的估值概要及估值證書。

此致

中國
廣東省
深圳市
福田區
深南大道7888號
東海國際中心
A座30樓
毅德國際控股有限公司
列位董事　台照

代表
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司
董事
劉振權
MHKIS MRICS RPS(GP)
謹啟

2013年10月18日

*附註：*劉振權先生為合資格測量師，在香港及中國物業估值方面擁有逾20年專業經驗。

估值概要

第一類 – 貴集團於中國持作自用或待售的物業

(按市值基準估值的物業)

編號	物業	於2013年7月31日的現況下市值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下市值
		(人民幣元)		(人民幣元)
1.	中國 江西省 贛州市 章貢區 章江南大道18號 豪德 • 銀座之部分	128,000,000	100%	128,000,000
2.	中國 湖南省 長沙市 寧鄉縣 玉潭鎮 一環南路328號 寧鄉商貿物流中心之部分	573,000,000	100%	573,000,000
3.	中國 山東省 濟寧市 太白西路與105國道交匯處 濟寧商貿物流中心之部分	661,000,000	100%	661,000,000
4.	中國 廣西壯族自治區 玉林市 玉州區 清寧路與二環北路交匯處 玉林商貿物流中心之部分	93,000,000	100%	93,000,000
	小計：	1,455,000,000		1,455,000,000

第二類 – 貴集團於中國持作在建的物業

第二小類(A) – 按市值基準估值的物業

編號	物業	於2013年7月31日的現況下市值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下市值
		（人民幣元）		（人民幣元）
5.	中國 山東省 濟寧市 太白西路與105國道交匯處 濟寧商貿物流中心之部分	830,000,000	100%	830,000,000
6.	中國 廣西壯族自治區 玉林市 玉州區 清寧路與二環北路交匯處 玉林商貿物流中心之部分	547,000,000	100%	547,000,000
7.	中國 廣西壯族自治區 梧州市 長洲區 舜帝大道 梧州商貿物流中心之部分	18,000,000	100%	18,000,000
8.	中國 山東省 菏澤市 牡丹區 新石鐵路以南、 西安路延伸線以西及 220國道以西 菏澤商貿物流中心之部分	436,000,000	100%	436,000,000
	小計：	1,831,000,000		1,831,000,000

第二小類(B) – 按非市值基準(投資價值)估值的物業

編號	物業	於2013年7月31日的現況下投資價值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下投資價值
		(人民幣元)		(人民幣元)
9.	中國 江西省 贛州市 贛州開發區 贛州商貿物流中心之部分	3,635,000,000	100%	3,635,000,000
10.	中國 四川省 綿陽市 涪城區 御中路115號 綿陽商貿物流中心之部分	1,336,000,000	100%	1,336,000,000
	小計：	4,971,000,000		4,971,000,000

第三類 – 貴集團於中國持作未來待開發的物業

第三小類(A) – 按市值基準估值的物業

編號	物業	於2013年7月31日的現況下市值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下市值
		(人民幣元)		(人民幣元)
11.	中國 山東省 濟寧市 太白西路與105國道交匯處 濟寧商貿物流中心之部分	1,436,000,000	100%	1,436,000,000

編號	物業	於2013年7月31日的現況下市值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下市值
		（人民幣元）		（人民幣元）
12.	中國 廣西壯族自治區 玉林市 玉州區 清寧路與二環北路交匯處 玉林商貿物流中心之部分	725,000,000	100%	725,000,000
13.	中國 廣西壯族自治區 梧州市 長洲區 舜帝大道 梧州商貿物流中心之部分	1,398,000,000	100%	1,398,000,000
14.	中國 山東省 菏澤市 牡丹區 新石鐵路以南、西安路延伸線以西及220國道以西 菏澤商貿物流中心之部分	392,000,000	100%	392,000,000
15.	中國 廣東省 興寧市 南靠站前大道、北望寧江河、西接興南大道及東臨東環大道 興寧商貿物流中心之部分	251,000,000	80%	200,800,000
	小計：	4,202,000,000		4,151,800,000

第三小類(B) – 按非市值基準(投資價值)估值的物業

編號	物業	於2013年7月31日的現況下投資價值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下投資價值
		(人民幣元)		(人民幣元)
16.	中國 江西省 贛州市 贛州開發區 贛州商貿物流中心之部分	4,674,000,000	100%	4,674,000,000
17.	中國 湖南省 長沙市 寧鄉縣 玉潭鎮 一環南路328號 寧鄉商貿物流中心之部分	116,000,000	100%	116,000,000
18.	中國 四川省 綿陽市 涪城區 御中路115號 綿陽商貿物流中心之部分	253,000,000	100%	253,000,000
	小計：	5,043,000,000		5,043,000,000

第四類 – 貴集團將於中國收購的物業

編號	物業	於2013年7月31日的現況下市值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下市值
		（人民幣元）		（人民幣元）
19.	中國 湖南省 長沙市 寧鄉縣 玉潭鎮 一環南路328號 寧鄉商貿物流中心之部分			無商業價值
20.	中國 山東省 濟寧市 太白西路與105國道交匯處 濟寧商貿物流中心之部分			無商業價值
21.	中國 四川省 綿陽市 涪城區 御中路115號 綿陽商貿物流中心之部分			無商業價值
22.	中國 廣西壯族自治區 玉林市 玉州區 清寧路與二環北路交匯處 玉林商貿物流中心之部分			無商業價值

編號	物業	於2013年7月31日的現況下市值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下市值
		（人民幣元）		（人民幣元）
23.	中國 廣西壯族自治區 梧州市 長洲區 舜帝大道 梧州商貿物流中心之部分			無商業價值
24.	中國 山東省 菏澤市 牡丹區 新石鐵路以南、西安路 延伸線以西及220國道以西 菏澤商貿物流中心之部分			無商業價值
25.	中國 廣東省 興寧市 南靠站前大道、北望寧江河、 西接興南大道及東臨東環大道 興寧商貿物流中心之部分			無商業價值
26.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 魁玉路以南、魁玉南路以西、 化工路以東及港城西大街 煙台商貿物流中心			無商業價值

編號	物業	於2013年7月31日的現況下市值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下市值
		（人民幣元）		（人民幣元）
27.	中國 甘肅省 蘭州市 柳溝河橋以南及大山頂以東 蘭州商貿物流中心			無商業價值
	小計：			零

第五類－貴集團於中國租賃的物業

編號	物業	於2013年7月31日的現況下市值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下市值
		（人民幣元）		（人民幣元）
28.	中國 廣東省 深圳市 福田區 深南大道7888號 東海國際中心 A座30樓			無商業價值
29.	中國 廣東省 深圳市 福田區 深南大道7888號 東海國際中心 A座10樓1001C室			無商業價值

編號	物業	於2013年7月31日的現況下市值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下市值
		（人民幣元）		（人民幣元）
30.	中國 廣東省 深圳市 福田區 深南大道以南及泰然九路以西 耀華創建大廈 2801至2812室			無商業價值
31.	中國 廣西壯族自治區 梧州市 紅嶺路10號 1至5號樓 2層、閣樓及3層			無商業價值
32.	中國 山東省 菏澤市 廣福街88號的 一棟寫字樓			無商業價值
33.	中國 廣東省 興寧市 興南大道 國貿花園 A5號樓 2號舖1及2層			無商業價值
	小計：			零

第六類 – 貴集團於香港租賃的物業

編號	物業	於2013年7月31日的現況下市值	貴集團應佔權益	於2013年7月31日貴集團應佔的現況下市值
		（人民幣元）		（人民幣元）
34.	香港 金鐘道89號 力寶中心2座 802室			無商業價值
	小計：			零

估值證書

第一類 – 貴集團於中國持作自用或待售的物業

(按市值基準估值的物業)

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
1.	中國 江西省 贛州市 章貢區 章江南大道18號 豪德 • 銀座之部分	豪德 • 銀座(「開發項目」)為建於一幅佔地面積約6,666平方米(71,753平方呎)土地上的高端住宅及商業開發項目,並於2012年落成。 該物業包括開發項目的多個住宅及辦公室單位,總建築面積約為10,601平方米(114,109平方呎)。 該物業的土地使用權已授出,三段並存年期分別於2048年12月28日及2068年12月28日屆滿,作商業及住宅用途。	該物業建築面積約為2,000平方米的部分由 貴集團佔用,作辦公室用途,其餘部分則為空置。	人民幣128,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣128,000,000元)

附註:

1. 根據日期分別為2003年4月24日及2003年7月16日的三份土地使用權證－贛市直國用(2003)字第A3010693號、第A3010695號及第A3011815號,三幅總佔地面積為79,901.79平方米的土地的土地使用權已授予 貴公司的全資子公司毅德置業(贛州)有限公司(「毅德置業(贛州)」),分別於2048年12月28日及2068年12月28日屆滿,作商業及住宅用途。
   據 貴集團告知,該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

2. 根據日期為2003年7月16日的建設用地規劃許可證－2003-86號，毅德置業（贛州）獲准使用一幅佔地面積為86,215.42平方米的土地，作商業及住宅用途。獲批佔地面積於2003年10月17日更改為79,901.74平方米。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

3. 根據日期為2008年6月5日的建設工程規劃許可證－建字第房屋建300701200800020號，多棟樓宇的獲批建築規模分別包括地上面積48,495.7平方米及地下面積8,668.2平方米。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建設工程規劃許可證所列的部分建築面積。

4. 根據日期為2008年6月18日的建築工程施工許可證－綜辦證362101200806180101號，多棟樓宇的獲批建築規模分別包括地上面積48,495.7平方米及地下面積8,668.2平方米。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建築工程施工許可證所列的部分建築面積。

5. 根據日期為2010年1月20日的預售許可證－(2010)房預售證第001號，總建築面積為49,232.61平方米的多棟樓宇已獲准預售。

   據　貴集團告知，該物業包括上述預售許可證所列的部分建築面積。

6. 根據日期為2012年12月26日的竣工驗收備案表－贛建備第12300號，已對總建築面積為57,240平方米的多棟樓宇的建築工程進行驗收，並作出備案。

   據　貴集團告知，該物業包括上述竣工驗收備案表所列的部分建築面積。

7. 根據十份房產證－贛房權證字第S00299417至S00299424號、S00299451號及S00299452號，總建築面積為2,044.82平方米的多棟樓宇的房屋所有權已歸屬於毅德置業（贛州）。

   據　貴集團告知，上述房產證所列建築面積僅構成該物業的一部分。

8. 據　貴集團告知，該物業總建築面積約為1,677平方米的部分已根據多份買賣協議預售，總對價約為人民幣15,500,000元。吾等的估值已計及上述金額。

9. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

   i. 毅德置業（贛州）已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；

   ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；

   iii. 如附註7所述，毅德置業（贛州）已合法取得有關樓宇的房屋所有權及相關土地使用權，並有權佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置房屋所有權；

   iv. 毅德置業（贛州）已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，毅德置業（贛州）擁有該物業的合法及完整開發權；

   v. 毅德置業（贛州）已取得預售該物業的必要許可證，並有權預售預售許可證所規定的面積；及

   vi. 該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

10. 吾等在估值時已假設該物業的寫字樓及住宅部分分別約為每平方米人民幣13,000元及人民幣6,000元。

11. 在對該物業進行估值時，吾等已參照及考慮與該物業具有類似特徵的開發項目近期多項銷售交易。該等銷售交易中寫字樓及住宅的價格分別約為每平方米人民幣12,000元及人民幣5,000元。吾等所假設的單價與上述銷售交易一致。吾等已對該等銷售交易的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第一類 – 貴集團於中國持作自用或待售的物業

(按市值基準估值的物業)

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
2.	中國 湖南省 長沙市 寧鄉縣 玉潭鎮 一環南路328號 寧鄉商貿物流中心之部分	寧鄉商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約130萬平方米(13,993,200平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 該物業包括開發項目的部分,總建築面積約為117,702平方米(1,266,944平方呎),並於2011年至2013年期間落成。有關該物業的用途及概約建築面積的詳情如下: 用途 / 概約建築面積(平方米) 獨立交易展示區 13,353 貨代市場 6,837 會展中心 32,860 倉儲 21,195 汽車總站及資訊中心 12,441 酒店式公寓 31,016 總計: 117,702 該物業的土地使用權已授出,三段並存年期分別於2050年3月12日、2050年7月13日及2052年10月23日屆滿,作商業用途。	於估值日期,汽車總站及資訊中心受一份租賃協議所規限,該協議將於2015年12月31日屆滿,每月租金為人民幣32,400元。 該物業其餘部分為空置。	人民幣573,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣573,000,000元)

附註：

1. 根據寧鄉縣人民政府與香港豪德集團開發有限公司於2009年5月19日簽訂的投資框架協議及於2009年7月5日簽訂的補充協議，寧鄉縣人民政府已原則上同意向香港豪德集團開發有限公司提供多幅總佔地面積約2,000畝的土地，以建設物流園。有關投資框架協議及其補充協議的詳情如下：

佔地面積	：	1期－500畝 2及3期－1,500畝
開發項目建築面積	：	1,200,000平方米
土地使用年期	：	商業－40年 配套住宅－70年
特殊規定	：	按建築面積計，該物業的30%須保留作自用或租賃用途。

據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據日期為2009年7月20日的修訂函件，深圳市豪德投資有限公司獲指定為開發項目的投資主體。

3. 根據以下日期介乎2010年3月12日至2012年10月25日的土地出讓合同，四幅總佔地面積為301,386.7平方米的土地的土地使用權已獲同意授予　貴公司的全資子公司寧鄉毅德光彩貿易廣場開發有限公司(「寧鄉毅德開發」)。有關上述合同的詳情如下：

編號	地塊	合同編號	佔地面積	用途及年期	土地出讓金
			（平方米）		（人民幣元）
1.	2010024	2010024	28,156.3	其他商業服務：40年	25,490,000
2.	2010025	2010025	105,454.1	其他商業服務：40年	95,440,000
3.	2010050	2010050	112,869.3	其他商業服務：40年	102,150,000
4.	2012135	2012135	54,907.0	其他商業服務：40年	86,800,000
		總計：	**301,386.7**	**總計:**	**309,880,000**

據　貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

4. 根據以下日期分別介乎2010年7月19日至2012年12月27日的土地使用權證，四幅總佔地面積為301,386.5平方米的土地的土地使用權已授予寧鄉毅德開發。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		（平方米）	
1.	寧(1)國用(2010)第190號	112,869.3	商業：2050年7月13日
2.	寧(1)國用(2011)第036號	105,454.1	商業：2050年3月12日
3.	寧(1)國用(2011)第037號	28,156.3	商業：2050年3月12日
4.	寧(1)國用(2011)第599號	54,906.8	商業：2052年10月23日
	總計：	**301,386.5**	

據　貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

5. 根據日期為2009年12月31日的建設用地規劃許可證－寧規（城區）地字第2009038號，寧鄉毅德開發獲准使用一幅佔地面積為336,849平方米的土地。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

6. 根據三份日期介乎2010年7月5日至2011年5月11日的建設工程規劃許可證－寧規（城區）建字第201023、201032及2011015號，多棟樓宇的獲批建築規模為380,491.58平方米。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建設工程規劃許可證所列的部分建築面積。

7. 根據四份日期介乎2010年7月21日至2010年10月21日的建築工程施工許可證－第430111201007210101、430111201007210201、430111201008020401及430111201010210101號，多棟樓宇的獲批建築規模為381,169平方米。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建築工程施工許可證所列的部分建築面積。

8. 根據81份預售許可證，總建築面積為370,174.57平方米的多棟樓宇已獲准預售。

   據　貴集團告知，該物業包括上述預售許可證所列的部分建築面積。

9. 根據78份日期介乎2011年12月19日至2013年5月15日的竣工驗收備案表，已對總建築面積為381,949.46平方米的多棟樓宇的建築工程進行驗收，並作出備案。

   據　貴集團告知，該物業包括上述竣工驗收備案表所列的部分建築面積。

10. 據　貴集團告知，該物業總建築面積約為5,394平方米的部分已根據多份買賣協議預售，總對價約為人民幣25,200,000元。吾等的估值已計及上述金額。

11. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

    i. 寧鄉毅德開發已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；
    ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；
    iii. 寧鄉毅德開發已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，寧鄉毅德開發擁有該物業的合法及完整開發權；
    iv. 寧鄉毅德開發已取得預售該物業的必要許可證，並有權預售預售許可證所規定的面積；及
    v. 該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

12. 吾等在估值時已假設該物業的獨立交易展示區、會展中心、倉儲、汽車總站和資訊中心及酒店式公寓分別約為每平方米人民幣5,000元、人民幣7,000元、人民幣5,000元、人民幣4,000元及人民幣5,000元。

13. 在對該物業進行估值時，吾等已參照及考慮開發項目近期多項銷售交易以及若干與該物業具有類似特徵的住宅類開發項目的若干報價參考資料。該等銷售交易中獨立交易展示區及倉儲的價格分別約為每平方米人民幣5,000元及人民幣4,500元而該等報價參考資料中住宅類開發項目的價格約為每平方米人民幣5,000元。吾等所假設的單價與上述銷售交易及報價參考資料一致。吾等已對該等銷售交易的單價及報價參考資料作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

14. 就汽車總站及資訊中心的估值而言，據　貴集團所確認，該物業的汽車總站及資訊中心所在的土地獲批作商業用途。吾等獲　貴集團告知，於現有汽車總站及資訊中心與相關穿梭巴士運營商租戶簽訂的現有租賃協議在2015年屆滿後，　貴集團或會出售該物業的部分作零售店。因此，根據該物業最佳用途（即零售店）的估值準則，吾等經參考該物業的獨立交易展示區單元的近期銷售交易記錄，並計及汽車總站及資訊中心的現有租賃協議後採用直接比較法進行估值。

估值證書

第一類 – 貴集團於中國持作自用或待售的物業

(按市值基準估值的物業)

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
3.	中國 山東省 濟寧市 太白西路與105國道交匯處 濟寧商貿物流中心之部分	濟寧商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約200萬平方米(21,528,000平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 該物業包括開發項目的部分,總建築面積約為91,626平方米(986,262平方呎),並於2012年落成。有關該物業的用途及概約建築面積詳情如下: 用途 / 概約建築面積(平方米) 獨立交易展示區 38,265 綜合交易展示區 53,361 總計: 91,626 該物業的土地使用權已授出,多段並存年期分別於2050年11月25日及2052年3月26日屆滿,作商業服務用途; 於2052年11月25日及2053年3月20日屆滿,作批發及零售用途;以及於2083年3月20日屆滿,作住宅用途。	該物業為空置。	人民幣661,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣661,000,000元)

附註：

1. 根據濟寧市市中區人民政府與香港豪德集團（控股）有限公司於2009年11月23日簽訂的投資框架協議，濟寧市市中區人民政府已原則上同意向香港豪德集團（控股）有限公司提供多幅總佔地面積約3,000畝的土地，以建設物流園。有關投資框架協議的詳情如下：

佔地面積	：	1期－1,000畝 2及3期－2,000畝
開發項目建築面積	：	3,000,000平方米
土地使用年期	：	商業（商貿及物流）－40年 綜合及配套住宅－70年

據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議所列的部分土地。

2. 根據日期為2010年2月8日的轉讓協議，開發項目的權利及責任已轉讓予　貴公司的全資子公司濟寧毅德物流城開發有限公司（「濟寧物流城」）。

3. 根據以下日期介乎2010年10月25日至2013年3月20日的土地出讓合同，十幅總佔地面積為975,863平方米的土地的土地使用權已獲同意授予濟寧物流城。有關上述合同的詳情如下：

編號	地塊	合同編號	佔地面積	用途及年期	土地出讓金
			（平方米）		（人民幣元）
1.	濟國土－2010-0230	濟寧－01-2010-0230	120,494	商業服務：40年	44,760,000
2.	濟國土－2010-0231	濟寧－01-2010-0231	44,542	商業服務：40年	34,880,000
3.	濟國土－2010-0232	濟寧－01-2010-0232	46,763	商業服務：40年	34,790,000
4.	濟國土－2010-0233	濟寧－01-2010-0233	88,883	商業服務：40年	33,690,000
5.	濟國土－2012-0017	濟寧－01-2012-0017	171,562	商業服務：40年	125,930,000
6.	濟國土－2012-0072	濟寧－01-2012-0072	45,505	批發及零售：40年	34,000,000
7.	濟國土－2012-0073	濟寧－01-2012-0073	152,978	批發及零售：40年	145,000,000
8.	濟國土－2013-0018	濟寧－01-2013-0018	63,334	批發及零售：40年	67,000,000
9.	濟國土－2013-0019	濟寧－01-2013-0019	98,350	批發及零售：40年 住宅：70年	150,000,000
10.	濟國土－2013-0020	濟寧－01-2013-0020	143,452	批發及零售：40年	155,000,000
		總計：	**975,863**	**總計:**	**825,050,000**

據　貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

4. 根據以下日期介乎2010年11月8日至2013年9月9日的土地使用權證，十一幅總佔地面積為975,863平方米的土地的土地使用權已授予濟寧物流城。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		（平方米）	
1.	濟寧國用(2010)第0802100078-1號	120,494	商業服務：2050年11月25日
2.	濟寧國用(2010)第0802100078-2號	44,542	商業服務：2050年11月25日
3.	濟寧國用(2010)第0802100078-3號	46,763	商業服務：2050年11月25日
4.	濟寧國用(2010)第0802100078-4號	88,883	商業服務：2050年11月25日
5.	濟寧國用(2012)第0802120019號	171,562	商業服務：2052年3月26日
6.	濟寧國用(2013)第0802130005-A號	45,505	批發及零售：2052年11月25日
7.	濟寧國用(2013)第0802130006-A號	152,978	批發及零售：2052年11月25日
8.	濟寧國用(2013)第0802130025-A號	63,334	批發及零售：2053年3月20日
9.	濟寧國用(2013)第0802130026-A號	143,452	批發及零售：2053年3月20日
10.	濟寧國用(2013)第0802130027-1-A號	11,802	批發及零售：2053年3月20日
11.	濟寧國用(2013)第0802130027-2-A號	86,548	住宅：2083年3月20日
	總計：	**975,863**	

據　貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

5. 根據五份日期介乎2010年11月4日至2013年3月25日的建設用地規劃許可證－地字第37 082010-Z017、37 082012-Z002、37 082013-Z001、37 082013-Z006及37 082013-Z007號，濟寧物流城獲准使用五幅總佔地面積為970,482平方米的土地。

據　貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

6. 根據四份日期分別為2010年11月8日及2012年4月20日的建設工程規劃許可證－建字第37 082010-Z020、37 082010-Z021、37 082012-Z013及37 082012-Z014號，多棟樓宇的獲批建築規模為318,440.39平方米。

據　貴集團告知，該物業包括上述建設工程規劃許可證所列的部分建築面積。

7. 根據四份日期分別為2010年11月10日及2011年8月5日的建築工程施工許可證－第370802201011100101、370802201011100201、370802201011100301及370802201108050201號，多棟樓宇的獲批建築規模為318,440.39平方米。

據　貴集團告知，該物業包括上述建築工程施工許可證所列的部分建築面積。

8. 根據四份日期介乎2010年12月16日至2012年1月6日的預售許可證－濟房開預字[2010]第55號、濟房開預字[2011]第001及046號以及濟房開預字[2012]第001號，總建築面積為316,398.39平方米的多棟樓宇已獲准預售。

據　貴集團告知，該物業包括上述預售許可證所列的部分建築面積。

9. 根據105份日期介乎2012年1月16日至2012年12月20日的竣工驗收備案表，已對總建築面積為318,118.39平方米的多棟樓宇的建築工程進行驗收，並作出備案。

據　貴集團告知，該物業包括上述竣工驗收備案表所列的部分建築面積。

10. 據　貴集團告知，該物業總建築面積約15,968平方米的部分已根據多份買賣協議預售，總對價約為人民幣85,700,000元。吾等的估值已計及上述金額。

11. 吾等已獲提供由 貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

i. 濟寧物流城已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；
ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；
iii. 就附註3編號5所載土地（地塊：濟國土－2012-0017），濟寧物流城在獲得土地出讓合同前已於該幅土地上開發，濟寧物流城不大可能會被處以任何行政處罰，因為濟寧物流城已取得該幅土地的相關土地使用權證，且濟寧市國土局亦已發出不向濟寧物流城施予任何懲罰的確認函；
iv. 濟寧物流城已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，濟寧物流城擁有該物業的合法及完整開發權；
v. 濟寧物流城已取得預售該物業的必要許可證，並有權預售預售許可證所規定的面積；
vi. 該物業受多項抵押所規限。就該物業的抵押部分而言，濟寧物流城有權佔用或使用有關物業部分，但須於出租或再抵押有關物業部分前取得抵押權人的事先批准；及
vii. 除上述抵押外，該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

12. 吾等在估值時已假設該物業的獨立交易展示區及綜合交易展示區分別約為每平方米人民幣6,000元及人民幣8,500元。

13. 在對該物業進行估值時，吾等已參照及考慮與該物業具有類似特徵的開發項目近期多項銷售交易。該等銷售交易中獨立交易展示區及綜合交易展示區的價格分別約為每平方米人民幣5,500元及人民幣9,000元。吾等所假設的單價與上述銷售交易一致。吾等已對該等銷售交易的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第一類 – 貴集團於中國持作自用或待售的物業

(按市值基準估值的物業)

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
4.	中國 廣西壯族自治區 玉林市 玉州區 清寧路與二環北路交匯處 玉林商貿物流中心之部分	玉林商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約110萬平方米(11,840,400平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 該物業包括開發項目的多個獨立交易展示區單元,總建築面積約為16,156平方米(173,903平方呎),並於2012年落成。 該物業的土地使用權已授出,年期於2061年7月30日屆滿,作商業服務用途。	該物業為空置。	人民幣93,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣93,000,000元)

附註:

1. 根據玉林市人民政府與香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)於2010年11月24日簽訂的投資框架協議,玉林市人民政府已原則上同意向毅德香港提供多幅總佔地面積約1,800畝的土地,以建設物流園。

   據 貴集團告知,該物業包括上述投資框架協議所列的部分土地。

2. 根據玉林市商務局與毅德香港於2011年1月15日簽訂的投資框架協議的補充協議,總佔地面積已調整為1,616畝。

   據 貴集團告知,該物業包括上述補充協議所列的部分土地。

3. 根據日期為2011年3月1日的土地出讓合同－玉土出(2011)003號,一幅佔地面積為330,386.76平方米的土地(地塊2011003)的土地使用權已獲同意授予 貴公司的全資子公司廣西玉林現代物流城開發有限公司(「玉林現代物流城」),年期為50年,作綜合商貿物流用途,土地出讓金為人民幣143,530,000元。

   據 貴集團告知,該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

4. 根據日期為2012年3月14日的土地使用權證－玉國用(2012)第01000176號,一幅佔地面積為330,386.69平方米的土地的土地使用權已授予玉林現代物流城,年期於2061年7月30日屆滿,作商業服務用途。

   據 貴集團告知,該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

5. 根據日期為2011年10月8日的建設用地規劃許可證－地字第450900201100042號，玉林現代物流城獲准使用一幅佔地面積為330,386.76平方米的土地。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

6. 根據日期為2012年3月20日的建設工程規劃許可證－建字第4509002012000011號，多棟樓宇的獲批建築規模為96,510.3平方米。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建設工程規劃許可證所列的部分建築面積。

7. 根據日期為2012年4月20日的建築工程施工許可證－450901201204200201號，多棟樓宇的獲批建築規模為96,501.56平方米。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建築工程施工許可證所列的部分建築面積。

8. 根據35份預售許可證－玉房預售證第2012-17至2012-51號，總建築面積為96,821.96平方米的多棟樓宇已獲准預售。

   據　貴集團告知，該物業包括上述預售許可證所列的部分建築面積。

9. 根據日期為2012年12月21日的竣工驗收備案表，已對總建築面積為96,501.56平方米的多棟樓宇的建築工程進行驗收，並作出備案。

   據　貴集團告知，該物業包括上述竣工驗收備案表所列的部分建築面積。

10. 據　貴集團告知，該物業總建築面積約11,685平方米的部分已根據多份買賣協議預售，總對價約為人民幣66,100,000元。吾等的估值已計及上述金額。

11. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

    i. 玉林現代物流城已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；

    ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；

    iii. 玉林現代物流城已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，玉林現代物流城擁有該物業的合法及完整開發權；

    iv. 玉林現代物流城已取得預售該物業的必要許可證，並有權預售預售許可證所規定的面積；及

    v. 該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

12. 吾等在估值時已假設該物業的獨立交易展示區約為每平方米人民幣6,000元。

13. 在對該物業進行估值時，吾等已參照及考慮與該物業具有類似特徵的開發項目近期多項銷售交易。該等銷售交易中獨立交易展示區的價格約為每平方米人民幣6,000元。吾等所假設的單價與上述銷售交易一致。吾等已對該等銷售交易的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第二類 – 貴集團於中國持作在建的物業

第二小類(A) – 按市值基準估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
5.	中國 山東省 濟寧市 太白西路與 105國道交匯處 濟寧商貿物流中心之部分	濟寧商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約200萬平方米(21,528,000平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業的總建築面積將約為289,423平方米(3,115,349平方呎)。有關該物業的用途及概約建築面積的詳情如下: 用途 / 概約建築面積(平方米) 商業中心 63,396 酒店 112,362 獨立交易展示區 104,860 寫字樓 8,805 總計: 289,423 據 貴集團告知,該物業計劃於2014年落成。 該物業的土地使用權已授出,多段並存年期分別於2050年11月25日 及2052年3月26日屆滿,作商業服務用途; 於2052年11月25日 及2053年3月20日屆滿,作批發及零售用途;以及於2083年3月20日屆滿,作住宅用途。	該物業在建。	人民幣830,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣830,000,000元)

附註：

1. 根據濟寧市市中區人民政府與香港豪德集團（控股）有限公司於2009年11月23日簽訂的投資框架協議，濟寧市市中區人民政府已原則上同意向香港豪德集團（控股）有限公司提供多幅總佔地面積約3,000畝的土地，以建設物流園。有關投資框架協議的詳情如下：

佔地面積	：	1期－1,000畝 2及3期－2,000畝
開發項目建築面積	：	3,000,000平方米
土地使用年期	：	商業（商貿及物流）－40年 綜合及配套住宅－70年

據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議所列的部分土地。

2. 根據日期為2010年2月8日的轉讓協議，開發項目的權利及責任已轉讓予　貴公司的全資子公司濟寧毅德物流城開發有限公司（「濟寧物流城」）。

3. 根據以下日期介乎2010年10月25日至2013年3月20日的土地出讓合同，十幅總佔地面積為975,863平方米的土地的土地使用權已獲同意授予濟寧物流城。有關上述合同的詳情如下：

編號	地塊	合同編號	佔地面積	用途及年期	土地出讓金
			（平方米）		（人民幣元）
1.	濟國土－2010-0230	濟寧－01-2010-0230	120,494	商業服務：40年	44,760,000
2.	濟國土－2010-0231	濟寧－01-2010-0231	44,542	商業服務：40年	34,880,000
3.	濟國土－2010-0232	濟寧－01-2010-0232	46,763	商業服務：40年	34,790,000
4.	濟國土－2010-0233	濟寧－01-2010-0233	88,883	商業服務：40年	33,690,000
5.	濟國土－2012-0017	濟寧－01-2012-0017	171,562	商業服務：40年	125,930,000
6.	濟國土－2012-0072	濟寧－01-2012-0072	45,505	批發及零售：40年	34,000,000
7.	濟國土－2012-0073	濟寧－01-2012-0073	152,978	批發及零售：40年	145,000,000
8.	濟國土－2013-0018	濟寧－01-2013-0018	63,334	批發及零售：40年	67,000,000
9.	濟國土－2013-0019	濟寧－01-2013-0019	98,350	批發及零售：40年 住宅：70年	150,000,000
10.	濟國土－2013-0020	濟寧－01-2013-0020	143,452	批發及零售：40年	155,000,000
		總計：	**975,863**	總計：	**825,050,000**

據　貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

4. 根據以下日期介乎2010年11月8日至2013年9月9日的土地使用權證，十一幅總佔地面積為975,863平方米的土地的土地使用權已授予濟寧物流城。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		（平方米）	
1.	濟寧國用(2010)第0802100078-1號	120,494	商業服務：2050年11月25日
2.	濟寧國用(2010)第0802100078-2號	44,542	商業服務：2050年11月25日
3.	濟寧國用(2010)第0802100078-3號	46,763	商業服務：2050年11月25日
4.	濟寧國用(2010)第0802100078-4號	88,883	商業服務：2050年11月25日
5.	濟寧國用(2012)第0802120019號	171,562	商業服務：2052年3月26日
6.	濟寧國用(2013)第0802130005-A號	45,505	批發及零售：2052年11月25日
7.	濟寧國用(2013)第0802130006-A號	152,978	批發及零售：2052年11月25日
8.	濟寧國用(2013)第0802130025-A號	63,334	批發及零售：2053年3月20日
9.	濟寧國用(2013)第0802130026-A號	143,452	批發及零售：2053年3月20日
10.	濟寧國用(2013)第0802130027-1-A號	11,802	批發及零售：2053年3月20日
11.	濟寧國用(2013)第0802130027-2-A號	86,548	住宅：2083年3月20日
	總計：	**975,863**	

據　貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

5. 根據五份日期介乎2010年11月4日至2013年3月25日的建設用地規劃許可證－地字第37 082010-Z017、37 082012-Z002、37 082013-Z001、37 082013-Z006及37 082013-Z007號，濟寧物流城獲准使用五幅總佔地面積為970,482平方米的土地。

據　貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

6. 根據四份日期介乎2011年12月28日至2013年7月15日的建設工程規劃許可證－建字第37 082011-Z047、37 082012-Z040（換）、37 082013-Z0019（補）及37 082013-Z0038號，多棟樓宇的獲批建築規模為289,996.45平方米。

7. 根據五份日期介乎2012年4月6日至2013年8月9日的建築工程施工許可證－第370802201204060102、370802201211070102、370802201307030101、370802201308090101及370802201308090201號，多棟樓宇的獲批建築規模為289,432.25平方米。

8. 根據兩份日期分別為2013年7月8日及2013年8月28日的預售許可證－濟房開預字[2013]第43及67號，總建築面積為198,476.89平方米的多棟樓宇已獲准預售。

據　貴集團告知，上述預售許可證所列的建築面積僅構成該物業的一部分。

9. 據　貴集團告知，於估值日期已支銷的總建築成本為人民幣273,000,000元及估計至該物業竣工還須支付的建築成本將為人民幣610,000,000元。吾等的估值已計及上述金額。

10. 估計該物業（猶如於估值日期已竣工）的市值為人民幣1,879,000,000元。

11. 吾等已獲提供由 貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

i. 濟寧物流城已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；
ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；
iii. 就附註3編號5所載土地（地塊：濟國土－2012-0017），濟寧物流城在獲得土地出讓合同前已於該幅土地上開發，濟寧物流城不大可能會被處以任何行政處罰，因為濟寧物流城已取得該幅土地的相關土地使用權證，且濟寧市國土局亦已發出不向濟寧物流城施予任何懲罰的確認函；
iv. 濟寧物流城已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，濟寧物流城擁有該物業的合法及完整開發權；
v. 濟寧物流城已取得預售該物業的必要許可證，並有權預售預售許可證所規定的面積；
vi. 該物業受多項抵押所規限。就該物業的抵押部分而言，濟寧物流城有權佔用或使用有關物業部分，但須於出租或再抵押有關物業部分前取得抵押權人的事先批准；及
vii. 除上述抵押外，該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

12. 吾等在估值時已假設該物業（倘已竣工）商業中心、酒店、獨立交易展示區及寫字樓部分分別約每平方米人民幣8,500元、人民幣7,000元、人民幣6,000元及人民幣8,500元。

13. 在對該物業（倘已竣工）進行估值時，吾等已參照及考慮開發項目近期多項銷售交易及若干與該物業具有類似特徵的寫字樓類開發項目的若干報價參考資料。該等銷售交易中綜合交易展示區及獨立交易展示區的價格分別約為每平方米人民幣9,000元及人民幣5,500元，而該等報價參考資料中寫字樓類開發項目的價格約每平方米人民幣8,000元。吾等所假設的單價與上述銷售交易及報價參考資料一致。吾等已對該等銷售交易及報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第二類 – 貴集團於中國持作在建的物業

第二小類(A) – 按市值基準估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
6.	中國 廣西壯族自治區 玉林市 玉州區 清寧路與二環北路交匯處 玉林商貿物流中心之部分	玉林商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約110萬平方米(11,840,400平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業的總建築面積將約為187,458平方米(2,017,798平方呎)。有關該物業的用途及概約建築面積的詳情如下: 用途 / 概約建築面積(平方米) 獨立交易展示區 11,549 綜合交易展示區 175,909 總計: 187,458 據 貴集團告知,該物業計劃於2014年落成。 該物業的土地使用權已授出,年期於2061年7月30日屆滿,作商業服務用途。	該物業在建。	人民幣547,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣547,000,000元)

附註:

1. 根據玉林市人民政府與香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)於2010年11月24日簽訂的投資框架協議,玉林市人民政府已原則上同意向毅德香港提供多幅總佔地面積約1,800畝的土地,以建設物流園。

   據 貴集團告知,該物業包括上述投資框架協議所列的部分土地。

2. 根據玉林市商務局與毅德香港於2011年1月15日簽訂的投資框架協議的補充協議，總佔地面積已調整為1,616畝。

   據 貴集團告知，該物業包括上述補充協議所列的部分土地。

3. 根據日期為2011年3月1日的土地出讓合同－玉土出(2011)003號，一幅佔地面積為330,386.76平方米的土地（地塊2011003）的土地使用權已獲同意授予 貴公司的全資子公司廣西玉林現代物流城開發有限公司（「玉林現代物流城」），年期為50年，作綜合商貿物流用途，土地出讓金為人民幣143,530,000元。

   據 貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

4. 根據日期為2012年3月14日的土地使用權證－玉國用(2012)第01000176號，一幅佔地面積為330,386.69平方米的土地的土地使用權已授予玉林現代物流城，年期於2061年7月30日屆滿，作商業服務用途。

   據 貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

5. 根據日期為2011年10月8日的建設用地規劃許可證－地字第450900201100042號，玉林現代物流城獲准使用一幅佔地面積為330,386.76平方米的土地。

   據 貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

6. 根據三份日期均為2012年6月1日的建設工程規劃許可證－建字第450900201200022、450900201200023及450900201200024號，多棟樓宇的獲批建築規模為220,712.89平方米。

   據 貴集團告知，該物業包括上述建設工程規劃許可證所列的部分建築面積。

7. 根據三份日期介乎2012年9月20日至2013年7月4日的建築工程施工許可證－450901201210090100 1、450901201210920010 1及450901201307040101號，多棟樓宇的獲批建築規模為187,457.82平方米。

8. 根據三份預售許可證－玉房預售證第2012-99至2012-101號，總建築面積為101,395.31平方米的多棟樓宇已獲准預售。

   據 貴集團告知，該物業包括上述預售許可證所列的部分建築面積。

9. 據 貴集團告知，該物業總建築面積約65,705平方米的部分已根據多份買賣協議預售，總對價約為人民幣569,000,000元。吾等的估值已計及上述金額。

10. 據 貴集團告知，於估值日期已支銷的總建築成本為人民幣240,000,000元及估計至該物業竣工還須支付的建築成本將為人民幣367,000,000元。吾等的估值已計及上述金額。

11. 估計該物業（猶如於估值日期已竣工）的市值為人民幣1,219,000,000元。

12. 吾等已獲提供由 貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

    i. 玉林現代物流城已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；

    ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；

    iii. 玉林現代物流城已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，玉林現代物流城擁有該物業的合法及完整開發權；

    iv. 玉林現代物流城已取得預售該物業的必要許可證，並有權預售預售許可證所規定的面積；及

    v. 該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

13. 吾等在估值時已假設該物業（倘已竣工）獨立交易展示區及綜合交易展示區分別約為每平方米人民幣7,000元及人民幣9,000元。

14. 在對該物業（倘已竣工）進行估值時，吾等已參照及考慮與該物業具有類似特徵的開發項目近期多項銷售交易。該等銷售交易中獨立交易展示區及綜合交易展示區的價格分別約為每平方米人民幣6,000元及人民幣9,000元。吾等所假設的單價與上述銷售交易一致。吾等已對該等銷售交易的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第二類 – 貴集團於中國持作在建的物業

第二小類(A) – 按市值基準估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
7.	中國 廣西壯族自治區 梧州市 長洲區 舜帝大道 梧州商貿物流中心之部分	梧州商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約130萬平方米(13,993,200平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業將包括多項配套建築和設施,總建築面積約為5,449平方米(58,653平方呎)。 據 貴集團告知,該物業計劃於2013年落成。 該物業的土地使用權已授出,兩段並存年期於2053年3月5日屆滿,作批發、零售、住宿、餐飲及其他商業服務用途及於2083年3月5日屆滿,作住宅用途。	該物業在建。	人民幣18,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣18,000,000元)

附註:

1. 根據梧州市長洲區人民政府、香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)與濟寧毅德現代實業有限公司(「濟寧毅德現代實業」)於2012年3月簽訂的投資框架協議及其補充協議,梧州市長洲區人民政府已原則上同意向毅德香港及濟寧毅德現代實業提供多幅總佔地面積約2,000畝的土地,以建設物流園。

   據 貴集團告知,該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據以下日期均為2012年12月18日的土地出讓合同，兩幅總佔地面積為599,642.46平方米的土地的土地使用權已獲同意授予 貴公司的全資子公司梧州毅德商貿物流城開發有限公司(「梧州毅德開發」)。有關上述合同的詳情如下：

編號	地塊	合同編號	佔地面積	用途及年期	土地出讓金
			(平方米)		(人民幣元)
1.	梧拍桂[2012]28號	梧土出字[2012]037號	119,408.13	批發、零售、住宿及其他商業服務：40年 住宅：70年	47,000,000
2.	梧拍桂[2012]29號	梧土出字[2012]038號	480,234.33	批發、零售、住宿及其他商業服務：40年	188,800,000
		總計：	**599,642.46**	總計：	**235,800,000**

據 貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

3. 根據以下日期均為2013年1月9日的土地使用權證，兩幅總佔地面積為599,642.26平方米的土地的土地使用權已授予梧州毅德開發。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		(平方米)	
1.	梧國用(2013)第000131號	119,408.13	住宅：2083年3月5日 批發、零售、住宿、餐飲及其他商業服務：2053年3月5日
2.	梧國用(2013)第000132號	480,234.33	批發、零售、住宿、餐飲及其他商業服務：2053年3月5日
	總計：	**599,642.46**	

據 貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

4. 根據日期為2013年1月15日的建設用地規劃許可證－地字第450405201300006號，梧州毅德開發獲准使用一幅佔地面積為599,642.46平方米的土地。
據 貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。
5. 根據日期為2013年5月8日的建設工程規劃許可證－建字第450405201300046號，多棟樓宇的獲批建築規模為5,449平方米。
6. 根據日期為2013年7月22日的建築工程施工許可證－第450404201307220101號，多棟樓宇的獲批建築規模為5,449平方米。
7. 據 貴集團告知，於估值日期已支銷的總建築成本為人民幣9,200,000元及估計至該物業竣工時還須支付的建築成本將為人民幣4,400,000元。吾等的估值已計及上述金額。
8. 估計該物業(猶如於估值日期已竣工)的市值為人民幣27,000,000元。
9. 吾等已獲提供由 貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

i. 梧州毅德開發已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；
ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；
iii. 梧州毅德開發已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此梧州毅德開發擁有該物業的合法及完整開發權；及
iv. 該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

10. 吾等在估值時已假設該物業(倘已竣工)配套建築和設施約為每平方米人民幣5,000元。

11. 在對該物業(倘已竣工)進行估值時,吾等已參照及考慮若干與該物業具有類似特徵的若干寫字樓類開發項目的報價參考資料。該等報價參考資料中寫字樓類開發項目的價格約為每平方米人民幣7,000元。吾等所假設的單價與上述報價參考資料一致。吾等已對該等報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第二類 – 貴集團於中國持作在建的物業

第二小類(A) – 按市值基準估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
8.	中國 山東省 菏澤市 牡丹區 新石鐵路以南、西安路 延伸線以西及220國道以西 菏澤商貿物流中心之部分	菏澤商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約800萬平方米(86,112,000平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業將包括多個獨立交易展示區單元,總建築面積約為237,785平方米(2,559,518平方呎)。 據 貴集團告知,該物業計劃於2014年落成。 該物業的土地使用權已授出,兩段並存年期均於2053年4月19日屆滿,作商業金融以及批發及零售用途。	該物業在建。	人民幣436,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣436,000,000元)

附註:

1. 根據菏澤市牡丹區人民政府與香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)於2012年7月10簽訂的投資框架協議及其補充協議,菏澤市牡丹區人民政府已原則上同意向毅德香港提供多幅總佔地面積約12,000畝的土地,以建設物流園。
   據 貴集團告知,該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據以下日期均為2013年4月7日的土地出讓合同，三幅總佔地面積為392,279.61平方米的土地的土地使用權已獲同意授予 貴公司的全資子公司菏澤毅德商貿物流城有限公司(「菏澤毅德物流城」)。有關上述合同的詳情如下：

編號	地塊	合同編號	佔地面積	用途及年期	土地出讓金
			(平方米)		(人民幣元)
1.	2013-1號	菏澤－01-2013掛－0004	66,153.45	商業金融：40年	25,601,340
2.	2013-2號	菏澤－01-2013掛－0005	151,054.13	批發及零售：40年	58,457,640
3.	2013-3號	菏澤－01-2013掛－0006	175,072.03	批發及零售：40年	67,753,380
		總計：	**392,279.61**	**總計：**	**151,812,360**

據 貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

3. 根據以下日期均為2013年5月20日的土地使用權證，三幅總佔地面積為392,279.61平方米的土地的土地使用權已授予菏澤毅德物流城。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		(平方米)	
1.	菏國用(2013)第15208號	66,153.45	商業金融：2053年4月19日
2.	菏國用(2013)第15209號	151,054.13	批發及零售：2053年4月19日
3.	菏國用(2013)第15210號	175,072.03	批發及零售：2053年4月19日
	總計：	**392,279.61**	

據 貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

4. 根據日期為2013年4月8日的建設用地規劃許可證－地字第372901201300002號，菏澤毅德物流城獲准使用一幅佔地面積為392,279.61平方米的土地。

據 貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

5. 根據日期均為2013年6月5日的三份建設工程規劃許可證－建字第372901201300007至372901201300009號，多棟樓宇的獲批建築規模為237,786.1平方米。

6. 根據日期均為2013年7月17日的三份建築工程施工許可證－第371601201307170101、371601201307170201及371601201307170301號，多棟樓宇的獲批建築規模為237,785平方米。

7. 據 貴集團告知，於估值日期已支銷的總建築成本為人民幣21,400,000元及估計至該物業竣工還須支付的建築成本將為人民幣478,000,000元。吾等的估值已計及上述金額。

8. 估計該物業(猶如於估值日期已竣工)的市值為人民幣1,189,000,000元。

9. 吾等已獲提供由 貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

i. 菏澤毅德物流城已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；

ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；

iii. 菏澤毅德物流城已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，菏澤毅德物流城擁有該物業的合法及完整開發權；及

iv. 該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

10. 吾等在估值時已假設該物業(倘已竣工)獨立交易展示區約為每平方米人民幣5,000元。

11. 在對該物業(倘已竣工)進行估值時,吾等已參照及考慮若干與該物業具有類似特徵的若干獨立交易展示區的報價參考資料。該等報價參考資料中獨立交易展示區的價格約為每平方米人民幣10,000元。吾等所假設的單價與上述報價參考資料一致。吾等已對該等報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第二類 – 貴集團於中國持作在建的物業

第二小類(B) – 按非市值基準(投資價值)估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下投資價值
9.	中國 江西省 贛州市 贛州開發區 贛州商貿物流中心之部分	贛州商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約1,475,298平方米(15,880,108平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業的總建築面積將約為759,268平方米(8,172,761平方呎)。有關該物業的用途及概約建築面積的詳情如下: 用途 / 概約建築面積(平方米) 獨立交易展示區 588,068 綜合交易展示區 171,200 總計: 759,268 據 貴集團告知,該物業計劃於2014年落成。 該物業的土地使用權已獲授多個年期。(有關詳情,請參閱附註2及3)	該物業在建。	人民幣3,635,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣3,635,000,000元) (此並非商業價值,請參閱附註12)

附註：

1. 根據贛州開發區管理委員會、香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)與深圳東北城商貿有限公司於2011年12月簽訂的投資框架協議及其補充協議，贛州開發區管理委員會已原則上同意向毅德香港及深圳東北城商貿有限公司提供多幅總佔地面積為2,992.35畝的土地，以建設物流園。有關投資框架協議及其補充協議的詳情如下：

用途及佔地面積	：	商業及商業服務－1,699.7畝 倉庫－275.1畝 住宅－238.1畝 公共設施－779.45畝
土地使用年期	：	商業及商業服務－40年 住宅－70年 倉庫及其他－50年
特殊規定	：	於有關竣工日期後六年內僅可出售開發項目建築面積的70%(不包括住宅部分)，而餘下部分僅可持作出租或自用。

據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據以下日期均為2012年2月22日的土地出讓合同，十一幅總佔地面積為1,475,298平方米的土地的土地使用權已獲同意授予　貴公司的全資子公司贛州毅德商貿物流園開發有限公司(「贛州物流園」)。有關上述合同的詳情如下：

編號	地塊	合同編號	佔地面積	用途及年期	土地出讓金
			(平方米)		(人民幣元)
1.	2011-71-1	36201211020004K	54,819	商業：40年 住宅：70年	29,492,622
2.	2011-71-2	36201211020005K	103,899	商業：40年 住宅：70年	55,170,369
3.	2011-71-3	3620121102000013K	115,774	商業金融：40年	87,177,822
4.	2011-71-4	3620121102000014K	187,388	商業金融：40年	91,445,344
5.	2011-71-5	36201211020006K	107,162	商業金融：40年	81,293,093
6.	2011-71-6	36201211020007K	197,571	商業金融：40年	97,402,503
7.	2011-71-7	36201211020008K	160,717	商業金融：40年	67,018,989
8.	2011-71-8	362012110200009K	138,375	商業金融：40年	75,829,500
9.	2011-71-9	362012110200010K	120,719	商業金融：40年	60,721,657
10.	2011-71-10	3620121102000011K	105,504	其他商業服務：40年 商業金融：40年 街道：50年	40,830,048
11.	2011-71-11	3620121102000012K	183,370	倉庫：50年	26,845,368
		總計：	**1,475,298**	**總計：**	**713,227,315**

據 貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

3. 根據上述日期為2013年6月9日的土地出讓合同的補充協議，於2023年9月29日前僅可出售開發項目建築面積的70%（不包括住宅部分），而餘下部分僅可持作出租或自用。

4. 根據以下日期分別為2012年4月5日及2012年9月5日的土地使用權證，十三幅總佔地面積為1,475,298平方米的土地的土地使用權已授予贛州物流園。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		（平方米）	
1.	贛市開國用(2012)第15號	54,819	商業：2052年6月29日 住宅：2082年6月29日
2.	贛市開國用(2012)第16號	103,899	商業：2052年6月29日 住宅：2082年6月29日
3.	贛市開國用(2012)第18號	187,388	商業金融：2052年6月29日
4.	贛市開國用(2012)第19號	107,162	商業金融：2052年6月29日
5.	贛市開國用(2012)第21號	160,717	商業金融：2052年6月29日
6.	贛市開國用(2012)第22號	138,375	商業金融：2052年6月29日
7.	贛市開國用(2012)第23號	120,719	商業金融：2052年6月29日
8.	贛市開國用(2012)第24號	105,504	商業金融及其他商業服務（社區停車場）：2052年6月29日 街道（貨運站）：2062年6月29日
9.	贛市開國用(2012)第25號	183,370	倉庫：2062年6月29日
10.	贛市開國用(2012)第117號	54,918	商業金融：2052年6月29日
11.	贛市開國用(2012)第118號	60,856	商業金融：2052年6月29日
12.	贛市開國用(2012)第119號	103,211	商業金融：2052年6月29日
13.	贛市開國用(2012)第121號	94,360	商業金融：2052年6月29日
	總計：	**1,475,298**	

據 貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

5. 根據十一份日期均為2012年3月16日的建設用地規劃許可證－地字第360701201210025-1、360701201210025-2、360701201210025-3、360701201210025-4、360701201210025-5、360701201210025-6、360701201210025-7、360701201210025-8、360701201210025-9、360701201210025-10及360701201210025-11號，贛州物流園獲准使用十一幅總佔地面積為1,475,298平方米的土地。

據 貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

6. 根據十份日期介乎2012年11月14日至2013年2月28日的建設工程規劃許可證－建字第K360701201210091、K360701201210099、K360701201210107、K360701201210113、K360701201210117、K360701201310006、K360701201310007、K360701201310008、K360701201310013及K360701201310014號，多棟樓宇的獲批建築規模為759,268.025平方米。

7. 根據九份日期介乎2012年12月27日至2013年3月13日的建築工程施工許可證－第362101201212270201、362101201212270101、362101201302040101、362101201302040201、362101201302040301、362101201302040401、362101201302040501、362101201303130101及362101201303130201號，多棟樓宇的獲批建築規模為759,268.025平方米。

8. 根據日期為2013年5月14日的預售許可證－贛開房預售證第201306號，總建築面積為663,714.33平方米的多棟樓宇已獲准預售。
9. 據　貴集團告知，於估值日期已支銷的總建築成本為人民幣237,000,000元及估計至該物業竣工還須支付的建築成本將為人民幣1,525,000,000元。吾等的估值已計及上述金額。
10. 據　貴集團告知，該物業建築面積約547,831平方米的部分已根據多份買賣協議預售，總對價約為人民幣4,900,000,000元。吾等的估值已計及上述金額。
11. 估計該物業（猶如於估值日期已竣工）的投資價值為人民幣6,400,000,000元。
12. 由於該物業的轉讓受到限制，故吾等認為該物業並無商業價值（即市值）。然而，為供　貴集團內部參考，吾等獲告知要評估該物業於其現況下的投資價值，並向　貴集團作出報告。
13. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

    i. 贛州物流園已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內根據土地出讓合同佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；
    ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；
    iii. 贛州物流園已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，贛州物流園擁有該物業的合法及完整開發權；
    iv. 贛州物流園已取得預售該物業的必要許可證，並有權預售預售許可證所規定的面積；
    v. 該物業受多項抵押所規限。就該物業的抵押部分而言，贛州物流園有權佔用或使用有關物業部分，但須於出租或再抵押有關物業部分前取得抵押權人的事先批准；及
    vi. 除上述抵押外，該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

14. 吾等在估值時已假設該物業（倘已竣工）獨立交易展示區及綜合交易展示區分別約為每平方米人民幣10,000元及人民幣13,000元。
15. 在對該物業（倘已竣工）進行估值時，吾等已參照及考慮若干與該物業具有類似特徵的開發項目近期多項銷售交易。該等銷售交易中獨立交易展示區及綜合交易展示區的價格分別約為每平方米人民幣9,000元及人民幣12,000元。吾等所假設的單價與上述銷售交易一致。吾等已對該等銷售交易的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第二類 – 貴集團於中國持作在建的物業

第二小類(B) – 按非市值基準(投資價值)估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下投資價值
10.	中國 四川省 綿陽市 涪城區 御中路115號 綿陽商貿物流中心之部分	綿陽商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約90萬平方米(9,687,600平方呎)土地上的商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業將包括多個獨立交易展示區單元,總建築面積約為232,812平方米(2,505,988平方呎)。 據 貴集團告知,該物業計劃於2013年落成。 該物業的土地使用權已授出,年期於2051年9月21日屆滿,作市場及商業用途。	該物業在建。	人民幣1,336,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣1,336,000,000元) (此並非商業價值,請參閱附註12)

附註:

1. 根據綿陽市涪城區人民政府與香港豪德集團(控股)有限公司於2010年12月1日簽訂的投資框架協議及其補充協議,綿陽市涪城區人民政府已原則上同意向香港豪德集團(控股)有限公司提供多幅總佔地面積約1,400畝的土地,以建設物流園。有關投資框架協議及其補充協議的詳情如下:

佔地面積	:	1期 – 1,000畝 2期 – 400畝
土地使用年期	:	商業 – 40年 配套設施 – 70年
特殊規定	:	按建築面積計,該物業的20%須保留作自用或租賃用途。

據 貴集團告知,該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據日期為2010年12月24日的轉讓協議，開發項目的權利及責任已轉讓予 貴公司的全資子公司綿陽西部現代物流城開發有限公司(「綿陽現代開發」)。
3. 根據日期為2011年9月22日的土地出讓合同－綿市區陽[2011]00076號及其補充協議(日期為2012年12月15日)，一幅佔地面積為281,728.56平方米的土地的土地使用權已獲同意授予綿陽現代開發，年期為40年，作市場及商業用途，土地出讓金為人民幣214,127,800元。

   據 貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。
4. 根據以下日期均為2013年1月11日的土地使用權證，五幅總佔地面積為281,728.56平方米的土地的土地使用權已授予綿陽現代開發。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		(平方米)	
1.	綿城國用(2013)第01085號	98,460.92	市場及商業：2051年9月21日
2.	綿城國用(2013)第01086號	36,343.14	市場及商業：2051年9月21日
3.	綿城國用(2013)第01087號	1,192.62	市場及商業：2051年9月21日
4.	綿城國用(2013)第01088號	87,485.92	市場及商業：2051年9月21日
5.	綿城國用(2013)第01089號	58,245.96	市場及商業：2051年9月21日
	總計：	**281,728.56**	

   據 貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。
5. 根據日期為2012年2月27日的建設用地規劃許可證－地字第(2012)030號，綿陽現代開發獲准使用一幅佔地面積為329,037.1平方米的土地。

   據 貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。
6. 根據三份日期分別為2013年1月10日及2013年1月11日的建設工程規劃許可證－建字第3、4及5號，多棟樓宇的獲批建築規模為232,754.9平方米。
7. 根據兩份日期均為2013年1月17日的建築工程施工許可證－建市第(2013) 0010及0011號，多棟樓宇的獲批建築規模為232,811.97平方米。
8. 根據三份日期均為2013年2月28日的預售許可證－(2013)房預售證第018至020號，總建築面積為121,283.73平方米的多棟樓宇已獲准預售。

   據 貴集團告知，該物業包括上述預售許可證所列的部分建築面積。
9. 據 貴集團告知，於估值日期已支銷的總建築成本為人民幣420,000,000元及估計至該物業竣工時還須支付的建築成本將為人民幣96,600,000元。吾等的估值已計及上述金額。
10. 據 貴集團告知，該物業總建築面積約98,046平方米的部分已根據多份買賣協議預售，總對價約為人民幣592,000,000元。吾等的估值已計及上述金額。
11. 估計該物業(猶如於估值日期已竣工)的投資價值為人民幣1,594,000,000元。
12. 由於該物業的轉讓受到限制，故吾等認為該物業並無商業價值(即市值)。然而，為供 貴集團內部參考，吾等獲告知要評估該物業於其現況下的投資價值，並向 貴集團作出報告。
13. 吾等已獲提供由 貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

    i. 綿陽現代開發已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；
    ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；

iii. 綿陽現代開發已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，綿陽現代開發擁有該物業的合法及完整開發權；

iv. 綿陽現代開發已取得預售該物業的必要許可證，並有權預售預售許可證所規定的面積；

v. 該物業受多項抵押所規限。就該物業的抵押部分而言，綿陽現代開發有權佔用或使用有關物業部分，但須於出租或再抵押有關物業部分前取得抵押權人的事先批准；及

vi. 除上述抵押外，該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

14. 吾等在估值時已假設該物業（倘已竣工）獨立交易展示區約為每平方米人民幣8,000元。

15. 在對該物業（倘已竣工）進行估值時，吾等已參照及考慮若干與該物業具有類似特徵的獨立交易展示區的若干報價參考資料。有關報價參考資料中獨立交易展示區的價格約為每平方米人民幣10,000元至15,000元。吾等所假設的單價與上述報價參考資料一致。吾等已對該等報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第三類 – 貴集團於中國持作未來待開發的物業

第三小類(A) – 按市值基準估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
11.	中國 山東省 濟寧市 太白西路與105國道交匯處 濟寧商貿物流中心之部分	濟寧商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約200萬平方米(21,528,000平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業的總建築面積約為594,360平方米(6,397,691平方呎)。有關該物業的用途及概約建築面積的詳情如下: 用途 / 概約建築面積(平方米) 酒店式公寓 25,900 寫字樓 107,300 倉儲 131,757 獨立交易展示區 138,689 居住區 190,714 總計: 594,360 該物業的土地使用權已授出,多段並存年期分別於2050年11月25日及2052年3月26日屆滿,作商業服務用途;於2052年11月25日及2053年3月20日屆滿,作批發及零售用途;以及於2083年3月20日屆滿,作住宅用途。	該物業為空置。	人民幣1,436,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣1,436,000,000元)

附註：

1. 根據濟寧市市中區人民政府與香港豪德集團（控股）有限公司於2009年11月23日簽訂的投資框架協議，濟寧市市中區人民政府已原則上同意向香港豪德集團（控股）有限公司提供多幅總佔地面積約3,000畝的土地，以建設物流園。有關投資框架協議的詳情如下：

佔地面積	：	1期－1,000畝 2及3期－2,000畝
開發項目建築面積	：	3,000,000平方米
土地使用年期	：	商業（商貿及物流）－40年 綜合及配套住宅－70年

據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議所列的部分土地。

2. 根據日期為2010年2月8日的轉讓協議，開發項目的權利及責任已轉讓予　貴公司的全資子公司濟寧毅德物流城開發有限公司（「濟寧物流城」）。

3. 根據以下日期介乎2010年10月25日至2013年3月20日的土地出讓合同，十幅總佔地面積為975,863平方米的土地的土地使用權已獲同意授予濟寧物流城。有關上述合同的詳情如下：

編號	地塊	合同編號	佔地面積	用途及年期	土地出讓金
			（平方米）		（人民幣元）
1.	濟國土－2010-0230	濟寧－01-2010-0230	120,494	商業服務：40年	44,760,000
2.	濟國土－2010-0231	濟寧－01-2010-0231	44,542	商業服務：40年	34,880,000
3.	濟國土－2010-0232	濟寧－01-2010-0232	46,763	商業服務：40年	34,790,000
4.	濟國土－2010-0233	濟寧－01-2010-0233	88,883	商業服務：40年	33,690,000
5.	濟國土－2012-0017	濟寧－01-2012-0017	171,562	商業服務：40年	125,930,000
6.	濟國土－2012-0072	濟寧－01-2012-0072	45,505	批發及零售：40年	34,000,000
7.	濟國土－2012-0073	濟寧－01-2012-0073	152,978	批發及零售：40年	145,000,000
8.	濟國土－2013-0018	濟寧－01-2013-0018	63,334	批發及零售：40年	67,000,000
9.	濟國土－2013-0019	濟寧－01-2013-0019	98,350	批發及零售：40年 住宅：70年	150,000,000
10.	濟國土－2013-0020	濟寧－01-2013-0020	143,452	批發及零售：40年	155,000,000
		總計：	**975,863**	**總計：**	**825,050,000**

據　貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

4. 根據以下日期介乎2010年11月8日至2013年9月9日的土地使用權證，十一幅總佔地面積為975,863平方米的土地的土地使用權已授予濟寧物流城。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		（平方米）	
1.	濟寧國用(2010)第0802100078-1號	120,494	商業服務：2050年11月25日
2.	濟寧國用(2010)第0802100078-2號	44,542	商業服務：2050年11月25日
3.	濟寧國用(2010)第0802100078-3號	46,763	商業服務：2050年11月25日
4.	濟寧國用(2010)第0802100078-4號	88,883	商業服務：2050年11月25日
5.	濟寧國用(2012)第0802120019號	171,562	商業服務：2052年3月26日
6.	濟寧國用(2013)第0802130005-A號	45,505	批發及零售：2052年11月25日
7.	濟寧國用(2013)第0802130006-A號	152,978	批發及零售：2052年11月25日
8.	濟寧國用(2013)第0802130025-A號	63,334	批發及零售：2053年3月20日
9.	濟寧國用(2013)第0802130026-A號	143,452	批發及零售：2053年3月20日
10.	濟寧國用(2013)第0802130027-1-A號	11,802	批發及零售：2053年3月20日
11.	濟寧國用(2013)第0802130027-2-A號	86,548	住宅：2083年3月20日
	總計：	**975,863**	

據　貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

5. 根據五份日期介乎2010年11月4日至2013年3月25日的建設用地規劃許可證－地字第37 082010-Z017、37 082012-Z002、37 082013-Z001、37 082013-Z006及37 082013-Z007號，濟寧物流城獲准使用五幅總佔地面積為970,482平方米的土地。

據　貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

6. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

i. 濟寧物流城已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；

ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；

iii. 就附註3編號5所載土地（地塊：濟國土－2012-0017），濟寧物流城在獲得土地出讓合同前已於該幅土地上開發，濟寧物流城不大可能會被處以任何行政處罰，因為濟寧物流城已取得該幅土地的相關土地使用權證，且濟寧市國土局亦已發出不向濟寧物流城施予任何懲罰的確認函；

iv. 濟寧物流城已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，濟寧物流城擁有該物業的合法及完整開發權；

v. 該物業受多項抵押所規限。就該物業的抵押部分而言，濟寧物流城有權佔用或使用有關物業部分，但須於出租或再抵押有關物業部分前取得抵押權人的事先批准；及

vi. 除上述抵押外，該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

7. 吾等在估值時已假設該物業(倘已竣工)酒店式公寓、獨立交易展示區、寫字樓、倉儲及居住區分別約為每平方米人民幣6,000元、人民幣6,000元、人民幣7,000元、人民幣5,500元及人民幣6,000元。

8. 在對該物業(倘已竣工)進行估值時,吾等已參照及考慮開發項目近期多項銷售交易以及若干與該物業有類似特徵的寫字樓及住宅類開發項目的若干報價參考資料。該等銷售交易中獨立交易展示區的價格約為每平方米人民幣5,500元以及有關報價參考資料中寫字樓類開發項目及住宅類開發項目的價格分別約為每平方米人民幣8,000元及人民幣6,000元。吾等所假設的單價與上述銷售交易及報價參考資料一致。吾等已對該等銷售交易及報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第三類 – 貴集團於中國持作未來待開發的物業

第三小類(A) – 按市值基準估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
12.	中國 廣西壯族自治區 玉林市 玉州區 清寧路與二環北路交匯處 玉林商貿物流中心之部分	玉林商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約110萬平方米(11,840,400平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業的總建築面積將約為323,222平方米(3,479,162平方呎)。有關該物業的用途及概約建築面積的詳情如下: 用途 / 概約建築面積(平方米) 獨立交易展示區 115,978 酒店式公寓 34,179 綜合交易展示區 46,200 酒店 83,640 寫字樓 43,225 總計: 323,222 該物業的土地使用權已授出,年期於2061年7月30日屆滿,作商業服務用途。	該物業為空置。	人民幣725,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣725,000,000元)

附註:

1. 根據玉林市人民政府與香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)於2010年11月24日簽訂的投資框架協議,玉林市人民政府已原則上同意向毅德香港提供多幅總佔地面積約1,800畝的土地,以建設物流園。

   據 貴集團告知,該物業包括上述投資框架協議所列的部分土地。

2. 根據玉林市商務局與毅德香港於2011年1月15日簽訂的投資框架協議的補充協議，總佔地面積已調整為1,616畝。

   據　貴集團告知，該物業包括上述補充協議所列的部分土地。

3. 根據日期為2011年3月1日的土地出讓合同－玉土出(2011)第003號，一幅佔地面積為330,386.76平方米的土地（2011003地塊）的土地使用權已獲同意授予　貴公司的全資子公司廣西玉林現代物流城開發有限公司（「玉林現代物流城」），年期為50年，作綜合商貿物流用途，土地出讓金為人民幣143,530,000元。

   據　貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

4. 根據日期為2012年3月14日的土地使用權證－玉國用(2012)第01000176號，一幅佔地面積為330,386.69平方米的土地的土地使用權已授予玉林現代物流城，年期於2061年7月30日屆滿，作商業服務用途。

   據　貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

5. 根據日期為2011年10月8日的建設用地規劃許可證－地字第450900201100042號，玉林現代物流城獲准使用一幅佔地面積為330,386.76平方米的土地。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

6. 根據日期為2012年6月1日的建設工程規劃許可證－建字第450900201200022號，多棟樓宇的獲批建築規模為87,999.19平方米。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建設工程規劃許可證所列的部分建築面積。

7. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

   i. 玉林現代物流城已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；
   ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；
   iii. 玉林現代物流城已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，玉林現代物流城擁有該物業的合法及完整開發權；及
   iv. 該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

8. 吾等在估值時已假設該物業（倘已竣工）的獨立交易展示區、綜合交易展示區、寫字樓、酒店式公寓及酒店分別約為每平方米人民幣6,000元、人民幣9,000元、人民幣8,000元、人民幣8,000元及人民幣12,000元。

9. 在對該物業（倘已竣工）進行估值時，吾等已參照及考慮發項目近期多項銷售交易及若干與該物業具有類似特徵的寫字樓及住宅類開發項目的若干報價參考資料。該等銷售交易中獨立交易展示區及綜合交易展示區的價格分別約為每平方米人民幣6,000元及人民幣9,000元，以及有關報價參考資料中寫字樓及住宅類開發項目的價格約為每平方米人民幣9,000元。吾等所假設的單價與上述銷售交易及報價參考資料一致。吾等已對該等銷售交易及報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第三類 – 貴集團於中國持作未來待開發的物業

第三小類(A) – 按市值基準估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
13.	中國 廣西壯族自治區 梧州市 長洲區 舜帝大道 梧州商貿物流中心之部分	梧州商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約130萬平方米(13,993,200平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業的總建築面積將約為1,066,349平方米(11,478,181平方呎)。有關該物業的用途及概約建築面積的詳情如下: **用途** / **概約建築面積(平方米)** 獨立交易展示區 289,881 綜合交易展示區 95,733 會展中心 67,855 寫字樓 182,158 酒店 119,565 居住區 311,157 總計: 1,066,349 該物業的土地使用權已授出,兩段並存年期於2053年3月5日屆滿,作批發、零售、住宿、餐飲及其他商業服務用途及於2083年3月5日屆滿,作住宅用途。	該物業為空置。	人民幣1,398,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣1,398,000,000元)

附註：

1. 根據梧州市長洲區人民政府、香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)與濟寧毅德現代實業有限公司(「濟寧毅德現代實業」)於2012年3月簽訂的投資框架協議及其補充協議，梧州市長洲區人民政府已原則上同意向毅德香港及濟寧毅德現代實業提供多幅總佔地面積約2,000畝的土地，以建設物流園。

   據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據以下日期均為2012年12月18日的土地出讓合同，兩幅總佔地面積為599,642.46平方米的土地的土地使用權已獲同意授予　貴公司的全資子公司梧州毅德商貿物流城開發有限公司(「梧州毅德開發」)。有關上述合同的詳情如下：

編號	地塊	合同編號	佔地面積	用途及年期	土地出讓金
			(平方米)		(人民幣元)
1.	梧拍桂[2012] 28號	梧土出字[2012] 037號	119,408.13	批發、零售、住宿及其他商業服務：40年 住宅：70年	47,000,000
2.	梧拍桂[2012] 29號	梧土出字[2012] 038號	480,234.33	批發、零售、住宿及其他商業服務：40年	188,800,000
		總計：	**599,642.46**	總計:	**235,800,000**

   據　貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

3. 根據以下日期均為2013年1月9日的土地使用權證，兩幅總佔地面積為599,642.26平方米的土地的土地使用權已授予梧州毅德開發。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		(平方米)	
1.	梧國用(2013)第000131號	119,408.13	住宅：2083年3月5日 批發、零售、住宿、餐飲及其他商業服務：2053年3月5日
2.	梧國用(2013)第000132號	480,234.33	批發、零售、住宿、餐飲及其他商業服務：2053年3月5日
	總計：	**599,642.46**	

   據　貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

4. 根據日期為2013年1月15日的建設用地規劃許可證－地字第450405201300006號，梧州毅德開發獲准使用一幅佔地面積為599,642.46平方米的土地。

   據　貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

5. 根據日期為2013年7月22日的建設工程規劃許可證－建字第450405201300060號，多棟樓宇的獲批建築規模為69,186.95平方米。

   據　貴集團告知，上述建設工程規劃許可證所列的建築面積僅構成該物業的部分。

6. 根據日期為2013年8月26日的建築工程施工許可證－第450404201308260101號，多棟樓宇的獲批建築規模為69,186平方米。

   據　貴集團告知，上述建築工程施工許可證所列的建築面積僅構成該物業的部分。

7. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

i. 梧州毅德開發已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；
ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；
iii. 梧州毅德開發已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，梧州毅德開發擁有該物業的合法及完整開發權；及
iv. 該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

8. 吾等在估值時已假設該物業（倘已竣工）獨立交易展示區、綜合交易展示區、會展中心、寫字樓、酒店及住宅分別約為每平方米人民幣6,000元、人民幣7,000元、人民幣7,000元、人民幣6,500元、人民幣11,000元及人民幣5,000元。

9. 在對該物業（倘已竣工）進行估值時，吾等已參照及考慮若干與該物業具有類似特徵的獨立交易展示區、寫字樓及住宅類開發項目的若干報價參考資料。有關報價參考資料中獨立交易展示區及綜合交易展示區、住宅類開發項目及寫字樓類開發項目的價格分別約為每平方米人民幣10,000元、人民幣5,000元及人民幣7,000元。吾等所假設的單價與上述報價參考資料一致。吾等已對該等報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第三類－貴集團於中國持作未來待開發的物業

第三小類(A)－按市值基準估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
14.	中國 山東省 菏澤市 牡丹區 新石鐵路以南、 西安路延伸線以西 及220國道以西 菏澤商貿物流中心之部分	菏澤商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約800萬平方米(86,112,000平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 根據　貴集團提供的最新開發計劃，該物業的總建築面積將約為373,824平方米(4,023,842平方呎)。有關該物業用途及概約建築面積的詳情如下： 用途 / 概約建築面積(平方米) 獨立交易展示區 108,377 綜合交易展示區 161,688 寫字樓 58,924 居住區 37,583 配套建築和設施 7,252 總計： 373,824 該物業的土地使用權已獲授出，兩段並存年期均於2053年4月19日屆滿，作商業金融以及批發及零售用途。	該物業為空置。	人民幣392,000,000元 (　貴集團應佔100%權益：人民幣392,000,000元)

附註：

1. 根據菏澤市牡丹區人民政府與香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)於2012年7月10日簽訂的投資框架協議及其補充協議，菏澤市牡丹區人民政府已原則上同意向毅德香港提供多幅總佔地面積約12,000畝的土地，以建設物流園。
   據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據以下日期均為2013年4月7日的土地出讓合同，三幅總佔地面積為392,279.61平方米的土地的土地使用權已獲同意授予 貴公司的全資子公司菏澤毅德商貿物流城有限公司(「菏澤毅德物流城」)。有關上述合同的詳情如下：

編號	地塊	合同編號	佔地面積	用途及年期	土地出讓金
			(平方米)		(人民幣元)
1.	2013-1號	菏澤－01-2013掛－0004	66,153.45	商業金融：40年	25,601,340
2.	2013-2號	菏澤－01-2013掛－0005	151,054.13	批發及零售：40年	58,457,640
3.	2013-3號	菏澤－01-2013掛－0006	175,072.03	批發及零售：40年	67,753,380
		總計：	**392,279.61**	總計：	**151,812,360**

據 貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

3. 根據以下日期均為2013年5月20日的土地使用權證，三幅總佔地面積為392,279.61平方米的土地的土地使用權已授予菏澤毅德物流城。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		(平方米)	
1.	荷國用(2013)第15208號	66,153.45	商業金融：2053年4月19日
2.	荷國用(2013)第15209號	151,054.13	批發及零售：2053年4月19日
3.	荷國用(2013)第15210號	175,072.03	批發及零售：2053年4月19日
	總計：	**392,279.61**	

據 貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

4. 根據日期為2013年4月8日的建設用地規劃許可證－地字第372901201300002號，菏澤毅德物流城獲准使用一幅佔地面積為392,279.61平方米的土地。

據 貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

5. 吾等已獲提供由 貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

i. 菏澤毅德物流城已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；

ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；

iii. 菏澤毅德物流城已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，菏澤毅德物流城擁有該物業的合法及完整開發權；及

iv. 該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

6. 吾等在估值時已假設該物業(倘已竣工)獨立交易展示區、綜合交易展示區、寫字樓及住宅分別約為每平方米人民幣5,000元、人民幣6,500元、人民幣6,000元及人民幣5,000元。

7. 在對該物業(倘已竣工)進行估值時，吾等已參照及考慮若干與該物業具有類似特徵的獨立交易展示區、綜合交易展示區及寫字樓及住宅類開發項目的若干報價參考資料。有關報價參考資料中獨立交易展示區及綜合交易展示區的價格約為每平方米人民幣10,000元，寫字樓類開發項目約為每平方米人民幣6,000元，及住宅類開發項目約為每平方米人民幣5,000元。吾等所假設的單價與上述報價參考資料一致。吾等已對該等報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第三類 – 貴集團於中國持作未來待開發的物業

第三小類(A) – 按市值基準估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
15.	中國 廣東省 興寧市 南靠站前大道、 北望寧江河、 西接興南大道及 東臨東環大道 興寧商貿物流中心之部分	興寧商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約130萬平方米(13,993,200平方呎)土地上的商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業的總建築面積將約為194,804平方米(2,096,870平方呎)。有關該物業用途及概約建築面積的詳情如下: 用途 / 概約建築面積(平方米) 獨立交易展示區 140,834 寫字樓 46,615 配套建築和設施 7,355 總計: 194,804 該物業的土地使用權已獲授出,兩段並存年期分別於2053年4月15日屆滿,作商業用途;以及於2083年4月15日屆滿,作住宅用途。	該物業為空置。	人民幣251,000,000元 (貴集團應佔80%權益:人民幣200,800,000元)

附註:

1. 根據興寧市人民政府與香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)於2012年10月24日簽訂的投資框架協議及其補充協議,興寧市人民政府已原則上同意向毅德香港提供多幅總佔地面積約2,000畝的土地,以建設物流園。

   據 貴集團告知,該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據日期為2013年4月15日的土地出讓合同－第441481-2013-000186號，一幅佔地面積為170,509.07平方米的土地的土地使用權已獲同意授予興寧毅德商貿物流城有限公司(「興寧毅德」， 貴公司擁有80%股權的子公司)，兩段並存年期分別為40年(作其他商業用途)及70年(作住宅用途)，土地出讓金為人民幣51,152,721元。

3. 根據以下日期均為2013年5月7日的土地使用權證，兩幅總佔地面積為170,509平方米的土地的土地使用權已授予興寧毅德。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		(平方米)	
1.	興府國用(2013)第05-091號	20,754	商業：2053年4月15日 住宅：2083年4月15日
2.	興府國用(2013)第05-092號	149,755	商業：2053年4月15日 住宅：2083年4月15日
	總計：	**170,509**	

4. 根據兩份日期均為2013年6月5日的建設用地規劃許可證－地字第2013 (08)及2013 (09)號，興寧毅德獲准使用兩幅總佔地面積為170,509平方米的土地。

5. 吾等已獲提供由 貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

   i. 興寧毅德已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；
   ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；及
   iii. 該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

6. 吾等在估值時已假設該物業(倘已竣工)獨立交易展示區及寫字樓分別約為每平方米人民幣4,000元及人民幣6,000元。

7. 在對該物業(倘已竣工)進行估值時，吾等已參照及考慮若干與該物業具有類似特徵的獨立交易展示區、綜合交易展示區開發項目及寫字樓類開發項目的若干報價參考資料。有關報價參考資料中獨立交易展示區及綜合交易展示區的價格約為每平方米人民幣5,000元及寫字樓類開發項目約為每平方米人民幣4,000元。吾等所假設的單價與上述報價參考資料一致。吾等已對該等報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第三類 – 貴集團於中國持作未來待開發的物業

第三小類(B) – 按非市值基準(投資價值)估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下投資價值
16.	中國 江西省 贛州市 贛州開發區 贛州商貿物流中心之部分	贛州商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約1,475,298平方米(15,880,108平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業的總建築面積將約為2,806,735平方米(30,211,696平方呎)。有關該物業用途及概約建築面積的詳情如下: 用途 / 概約建築面積(平方米) 獨立交易展示區 29,261 綜合交易展示區 521,621 美食街 42,783 會展中心 93,347 寫字樓 666,953 酒店 339,072 居住區 589,816 倉儲 479,320 汽車總站及運輸中心 44,562 總計: 2,806,735 該物業的土地使用權已獲授多個年期。(有關詳情,請參閱附註2及3)	該物業為空置。	人民幣4,674,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣4,674,000,000元) (此並非商業價值,請參閱附註6)

附註：

1. 根據贛州開發區管理委員會、香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)與深圳東北城商貿有限公司於2011年12月簽訂的投資框架協議及其補充協議，贛州開發區管理委員會已原則上同意向毅德香港及深圳東北城商貿有限公司提供多幅總佔地面積為2,992.35畝的土地，以建設物流園。有關投資框架協議及其補充協議的詳情如下：

用途及佔地面積	：	商業及商業服務－1,699.7畝 倉庫－275.1畝 住宅－238.1畝 公共設施－779.45畝
土地使用年期	：	商業及商業服務－40年 住宅－70年 倉庫及其他－50年
特殊規定	：	於有關竣工日期後六年內僅可出售開發項目建築面積的70%(不包括住宅部分)，而餘下部分僅可持作出租或自用。

據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據以下日期均為2012年2月22日的土地出讓合同，十一幅總佔地面積為1,475,298平方米的土地的土地使用權已獲同意授予　貴公司的全資子公司贛州毅德商貿物流園開發有限公司(「贛州物流園」)。有關上述合同的詳情如下：

編號	地塊	合同編號	佔地面積	用途及年期	土地出讓金
			(平方米)		(人民幣元)
1.	2011-71-1	36201211020004K	54,819	商業：40年 住宅：70年	29,492,622
2.	2011-71-2	36201211020005K	103,899	商業：40年 住宅：70年	55,170,369
3.	2011-71-3	3620121102000013K	115,774	商業金融：40年	87,177,822
4.	2011-71-4	3620121102000014K	187,388	商業金融：40年	91,445,344
5.	2011-71-5	36201211020006K	107,162	商業金融：40年	81,293,093
6.	2011-71-6	36201211020007K	197,571	商業金融：40年	97,402,503
7.	2011-71-7	36201211020008K	160,717	商業金融：40年	67,018,989
8.	2011-71-8	362012110200009K	138,375	商業金融：40年	75,829,500
9.	2011-71-9	362012110200010K	120,719	商業金融：40年	60,721,657
10.	2011-71-10	3620121102000011K	105,504	其他商業服務：40年 商業金融：40年 街道：50年	40,830,048
11.	2011-71-11	3620121102000012K	183,370	倉庫：50年	26,845,368
		總計：	**1,475,298**	**總計：**	**713,227,315**

據　貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

3. 根據上述日期為2013年6月9日的土地出讓合同的補充協議，於2023年9月29日前僅可出售開發項目建築面積的70%(不包括住宅部分)，而餘下部分僅可持作出租或自用。

4. 根據以下日期分別為2012年4月5日及2012年9月5日的土地使用權證，十三幅總佔地面積為1,475,298平方米的土地的土地使用權已授予贛州物流園。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		（平方米）	
1.	贛市開國用(2012)第15號	54,819	商業：2052年6月29日 住宅：2082年6月29日
2.	贛市開國用(2012)第16號	103,899	商業：2052年6月29日 住宅：2082年6月29日
3.	贛市開國用(2012)第18號	187,388	商業金融：2052年6月29日
4.	贛市開國用(2012)第19號	107,162	商業金融：2052年6月29日
5.	贛市開國用(2012)第21號	160,717	商業金融：2052年6月29日
6.	贛市開國用(2012)第22號	138,375	商業金融：2052年6月29日
7.	贛市開國用(2012)第23號	120,719	商業金融：2052年6月29日
8.	贛市開國用(2012)第24號	105,504	商業金融以及其他商業服務（社區停車場）：2052年6月29日 街道（貨運站）：2062年6月29日
9.	贛市開國用(2012)第25號	183,370	倉庫：2062年6月29日
10.	贛市開國用(2012)第117號	54,918	商業金融：2052年6月29日
11.	贛市開國用(2012)第118號	60,856	商業金融：2052年6月29日
12.	贛市開國用(2012)第119號	103,211	商業金融：2052年6月29日
13.	贛市開國用(2012)第121號	94,360	商業金融：2052年6月29日
	總計：	**1,475,298**	

據　貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

5. 根據十一份日期均為2012年3月16日的建設用地規劃許可證－地字第360701201210025-1、360701201210025-2、360701201210025-3、360701201210025-4、360701201210025-5、360701201210025-6、360701201210025-7、360701201210025-8、360701201210025-9、360701201210025-10及360701201210025-11號，贛州物流園獲准使用十一幅總佔地面積為1,475,298平方米的土地。

據　貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

6. 由於該物業的轉讓受到限制，故吾等認為該物業並無商業價值（即市值）。然而，為供　貴集團內部參考，吾等獲告知要評估該物業於其現況下的投資價值，並向　貴集團作出報告。

7. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

i. 贛州物流園已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內根據土地出讓合同佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；

ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；

iii. 贛州物流園已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，贛州物流園擁有該物業的合法及完整開發權；

iv. 該物業受多項抵押所規限。就該物業的抵押部分而言，贛州物流園有權佔用或使用有關物業部分，但須於出租或再抵押有關物業部分前取得抵押權人的事先批准；及

v. 除上述抵押外，該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

8. 吾等在估值時已假設該物業(倘已竣工)獨立交易展示區、綜合交易展示區、美食街、會展中心、寫字樓、酒店、住宅及倉儲分別約每平方米人民幣10,000元、人民幣13,000元、人民幣17,000元、人民幣13,000元、人民幣7,000元、人民幣9,000元、人民幣5,500元及人民幣4,500元。

9. 在對該物業(倘已竣工)進行估值時，吾等已參照及考慮開發項目近期多項銷售交易及與該物業具有類似特徵的若干寫字樓類開發項目及住宅類開發項目的若干報價參考資料。該等銷售交易中的獨立交易展示區及綜合交易展示區的價格分別約每平方米人民幣9,000元及人民幣12,000元以及該等報價參考資料中住宅類開發及寫字樓類開發的價格分別約每平方米人民幣6,000元及人民幣7,000元。吾等所假設的單價與上述銷售交易及報價參考資料一致。吾等已對該等銷售交易及報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第三類－貴集團於中國持作未來待開發的物業

第三小類(B)－按非市值基準（投資價值）估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下投資價值
17.	中國 湖南省 長沙市 寧鄉縣 玉潭鎮 一環南路328號 寧鄉商貿物流中心之部分	寧鄉商貿物流中心（「開發項目」）為建於多幅總佔地面積約130萬平方米（13,993,200平方呎）土地上的大型商貿物流中心項目。 根據　貴集團提供的最新開發計劃，該物業將包括酒店開發項目，建築面積約為61,767平方米（664,860平方呎）。 該物業的土地使用權已授出，三段並存年期分別於2050年3月12日、2050年7月13日　及2052年10月23日到期，作商業用途。	該物業為空置。	人民幣116,000,000元 （　貴集團應佔100%權益：人民幣116,000,000元） （此並非商業價值，請參閱附註6）

附註：

1. 根據寧鄉縣人民政府與香港豪德集團開發有限公司於2009年5月19日簽訂的投資框架協議及於2009年7月5日簽訂的補充協議，寧鄉縣人民政府已原則上同意向香港豪德集團開發有限公司提供多幅總佔地面積約2,000畝的土地，以建設物流園。有關投資框架協議及其補充協議的詳情如下：

佔地面積	：	1期－500畝 2及3期－1,500畝
開發項目建築面積	：	1,200,000平方米
土地使用年期	：	商業－40年 配套住宅－70年
特殊規定	：	按建築面積計，該物業的30%須保留作自用或租賃用途。

據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據日期為2009年7月20日的修訂函件，深圳市豪德投資有限公司獲指定為開發項目的投資主體。

3. 根據以下日期介乎2010年3月12日至2012年10月25日的土地出讓合同，四幅總佔地面積為301,386.7平方米的土地的土地使用權已獲同意授予 貴公司的全資子公司寧鄉毅德光彩貿易廣場開發有限公司(「寧鄉毅德開發」)。有關上述合同的詳情如下：

編號	地塊	合同編號	佔地面積	用途及年期	土地出讓金
			(平方米)		(人民幣元)
1.	2010024	2010024	28,156.3	其他商業服務：40年	25,490,000
2.	2010025	2010025	105,454.1	其他商業服務：40年	95,440,000
3.	2010050	2010050	112,869.3	其他商業服務：40年	102,150,000
4.	2012135	2012135	54,907.0	其他商業服務：40年	86,800,000
		總計：	**301,386.7**	總計：	**309,880,000**

據 貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

4. 根據以下日期介乎2010年7月19日至2012年12月27日的土地使用權證，四幅總佔地面積為301,386.5平方米的土地的土地使用權已授予寧鄉毅德開發。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		(平方米)	
1.	寧(1)國用(2010)第190號	112,869.3	商業：2050年7月13日
2.	寧(1)國用(2011)第036號	105,454.1	商業：2050年3月12日
3.	寧(1)國用(2011)第037號	28,156.3	商業：2050年3月12日
4.	寧(1)國用(2011)第599號	54,906.8	商業：2052年10月23日
	總計：	**301,386.5**	

據 貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

5. 根據日期為2009年12月31日的建設用地規劃許可證－寧規(城區)地字第2009038號，寧鄉毅德開發獲准使用一幅佔地面積為336,849平方米的土地。

據 貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

6. 由於該物業的轉讓受到限制，故吾等認為該物業並無商業價值(即市值)。然而，為供 貴集團內部參考，吾等獲告知要評估該物業於其現況下的投資價值，並向 貴集團作出報告。

7. 吾等已獲提供由 貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

i. 寧鄉毅德開發已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；

ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；

iii. 寧鄉毅德開發已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，寧鄉毅德開發擁有該物業的合法及完整開發權；及

iv. 該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

8. 吾等在估值時已假設該物業(倘已竣工)酒店部分約為每平方米人民幣7,000元。

9. 在對該物業(倘已竣工)進行估值時，吾等已參照及考慮若干與該物業具有類似特徵的住宅類開發的若干報價參考資料。有關報價參考資料中住宅類開發的價格約為每平方米人民幣5,000元。吾等所假設的單價與上述報價參考資料一致。吾等已對該等報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第三類 – 貴集團於中國持作未來待開發的物業

第三小類(B) – 按非市值基準(投資價值)估值的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下投資價值
18.	中國 四川省 綿陽市 涪城區 御中路115號 綿陽商貿物流中心之部分	綿陽商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約90萬平方米(9,687,600平方呎)土地上的商貿物流中心項目。 根據 貴集團提供的最新開發計劃,該物業的總建築面積將約為106,302平方米(1,144,235平方呎)。有關該物業用途及概約建築面積的詳情如下: 用途 / 概約建築面積(平方米) 商業步行街 47,801 獨立交易展示區 51,675 配套建築和設施 6,826 總計: 106,302 該物業的土地使用權已授出,年期於2051年9月21日屆滿,作市場及商業用途。	該物業為空置。	人民幣253,000,000元 (貴集團應佔100%權益:人民幣253,000,000元) (此並非商業價值,請參閱附註6)

附註：

1. 根據綿陽市涪城區人民政府與香港豪德集團（控股）有限公司於2010年12月1日簽訂的投資框架協議及其補充協議，綿陽市涪城區人民政府已原則上同意向香港豪德集團（控股）有限公司提供多幅總佔地面積約1,400畝的土地，以建設物流園。有關投資框架協議及其補充協議的詳情如下：

佔地面積	：	1期－1,000畝 2期－400畝
土地使用年期	：	商業－40年 配套設施－70年
特殊規定	：	按建築面積計，該物業的20%須保留作自用或租賃用途。

據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據日期為2010年12月24日的轉讓協議，開發項目的權利及責任已轉讓予　貴公司的全資子公司綿陽西部現代物流城開發有限公司（「綿陽現代開發」）。

3. 根據日期分別為2011年9月22日及2012年12月15日的土地出讓合同－綿市區陽2011 00076號及其補充協議，一幅佔地面積為281,728.56平方米的土地的土地使用權已獲同意授予綿陽現代開發，年期為40年，作市場及商業用途，土地出讓金為人民幣214,127,800元。

據　貴集團告知，該物業包括上述土地出讓合同所列的部分土地。

4. 根據以下日期均為2013年1月11日的土地使用權證，五幅總佔地面積為281,728.56平方米的土地的土地使用權已授予綿陽現代開發。有關上述證書的詳情如下：

編號	證書編號	佔地面積	用途及土地使用年期屆滿日期
		（平方米）	
1.	綿城國用(2013)第01085號	98,460.92	市場及商業：2051年9月21日
2.	綿城國用(2013)第01086號	36,343.14	市場及商業：2051年9月21日
3.	綿城國用(2013)第01087號	1,192.62	市場及商業：2051年9月21日
4.	綿城國用(2013)第01088號	87,485.92	市場及商業：2051年9月21日
5.	綿城國用(2013)第01089號	58,245.96	市場及商業：2051年9月21日
	總計：	**281,728.56**	

據　貴集團告知，該物業包括上述土地使用權證所列的部分土地。

5. 根據日期為2012年2月27日的建設用地規劃許可證－地字第(2012)030號，綿陽現代開發獲准使用一幅佔地面積為329,037.1平方米的土地。

據　貴集團告知，該物業包括上述建設用地規劃許可證所列的部分土地。

6. 由於該物業的轉讓受到限制，故吾等認為該物業並無商業價值（即市值）。然而，為供　貴集團內部參考，吾等獲告知要評估該物業於其現況下的投資價值，並向　貴集團作出報告。

7. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

i. 綿陽現代開發已合法取得該物業的土地使用權，並有權於土地使用權年期內佔用、使用、出租、轉讓、抵押或通過其他合法方式處置土地使用權；

ii. 土地使用權的土地出讓金已悉數支付；

iii. 綿陽現代開發已取得建設該物業的必要許可證、批文及證書，且有關許可證、批文及證書並未被撤銷、修訂或終止。因此，綿陽現代開發擁有該物業的合法及完整開發權；

iv. 該物業受多項抵押所規限。就該物業的抵押部分而言，綿陽現代開發有權佔用或使用有關物業部分，但須於出租或再抵押有關物業部分前取得抵押權人的事先批准；及

v. 除上述抵押外，該物業不受任何查封、抵押或任何種類的限制所規限。

8. 吾等在估值時已假設該物業(倘已竣工)獨立交易展示區及商業步行街分別約為每平方米人民幣6,500元及人民幣11,000元。

9. 在對該物業(倘已竣工)進行估值時,吾等已參照及考慮若干與該物業具有類似特徵的獨立交易展示區及商業類開發的若干報價參考資料。有關報價參考資料中獨立交易展示區及商業類開發的價格約為每平方米人民幣10,000元至15,000元。吾等所假設的單價與上述報價參考資料一致。吾等已對該等報價參考資料的單價作出適當調整以反映時間、地點、大小、質量及其他相關因素。

估值證書

第四類－貴集團將於中國收購的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
19.	中國 湖南省 長沙市 寧鄉縣 玉潭鎮 一環南路328號 寧鄉商貿物流中心部分	寧鄉商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約130萬平方米(13,993,200平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 該物業包括一幅佔地面積約為1,031,953平方米(11,107,942平方呎)的土地。	該物業為空置。	無商業價值 (請參閱附註3)

附註：

1. 根據寧鄉縣人民政府與香港豪德集團開發有限公司於2009年5月19日簽訂的投資框架協議及於2009年7月5日簽訂的補充協議，寧鄉縣人民政府已原則上同意向香港豪德集團開發有限公司提供多幅總佔地面積約2,000畝的土地，以建設物流園。有關投資框架協議及其補充協議的詳情如下：

佔地面積	:	1期－500畝 2及3期－1,500畝
開發項目建築面積	:	1,200,000平方米
土地使用年期	:	商業－40年 配套住宅－70年
特殊規定	:	按建築面積計，該物業的30%須保留作自用或租賃用途。

據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據日期為2009年7月20日的修訂函件，深圳市豪德投資有限公司獲指定為開發項目的投資主體。
3. 由於　貴集團於估值日期並未取得任何有效的業權文件，故吾等於估值時並無賦予該物業任何商業價值。倘　貴集團支付該物業的全部土地出讓金並取得所有正式土地使用權證，則該物業於估值日期的市值為人民幣784,000,000元(　貴集團應佔100%權益：人民幣784,000,000元)。

估值證書

第四類－貴集團將於中國收購的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
20.	中國 山東省 濟寧市 太白西路與105國道交匯處 濟寧商貿物流中心之部分	濟寧商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約200萬平方米(21,528,000平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 該物業包括一幅佔地面積約為1,024,147平方米(11,023,918平方呎)的土地。	該物業為空置。	無商業價值 (請參閱附註3)

附註：

1. 根據濟寧市市中區人民政府與香港豪德集團(控股)有限公司於2009年11月23日簽訂的投資框架協議，濟寧市市中區人民政府已原則上同意向香港豪德集團(控股)有限公司提供多幅總佔地面積約3,000畝的土地，以建設物流園。有關投資框架協議的詳情如下：

佔地面積	：	1期－1,000畝 2及3期－2,000畝
開發項目建築面積	：	3,000,000平方米
土地使用年期	：	商業(商貿及物流)－40年 綜合及配套住宅－70年

據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議所列的部分土地。

2. 根據日期為2010年2月8日的轉讓協議，開發項目的權利及責任已轉讓予　貴公司的全資子公司濟寧毅德物流城開發有限公司。
3. 由於　貴集團於估值日期並未取得任何有效的業權文件，故吾等於估值時並無賦予該物業任何商業價值。倘　貴集團支付該物業的全部土地出讓金並取得所有正式土地使用權證，則該物業於估值日期的市值為人民幣1,440,000,000元(　貴集團應佔100%權益：人民幣1,440,000,000元)。

估值證書

第四類－貴集團將於中國收購的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
21.	中國 四川省 綿陽市 涪城區 御中路115號 綿陽商貿物流中心之部分	綿陽商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約90萬平方米(9,687,600平方呎)土地上的商貿物流中心項目。 該物業包括一幅佔地面積約為651,609平方米(7,013,919平方呎)的土地。	該物業為空置。	無商業價值 (請參閱附註3)

附註：

1. 根據綿陽市涪城區人民政府與香港豪德集團(控股)有限公司於2010年12月1日簽訂的投資框架協議及其補充協議，綿陽市涪城區人民政府已原則上同意向香港豪德集團(控股)有限公司提供多幅總佔地面積約1,400畝的土地，以建設物流園。有關投資框架協議及其補充協議的詳情如下：

佔地面積	:	1期－1,000畝 2期－400畝
土地使用年期	:	商業－40年 配套設施－70年
特殊規定	:	按建築面積計，該物業的20%須保留作自用或租賃用途。

據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 根據日期為2010年12月24日的轉讓協議，開發項目的權利及責任已轉讓予　貴公司的全資子公司綿陽西部現代物流城開發有限公司。
3. 由於　貴集團於估值日期並未取得任何有效的業權文件，故吾等於估值時並無賦予該物業任何商業價值。倘　貴集團支付該物業的全部土地出讓金並取得所有正式土地使用權證，則該物業於估值日期的市值為人民幣1,026,000,000元(　貴集團應佔100%權益：人民幣1,026,000,000元)。

估值證書

第四類－貴集團將於中國收購的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
22.	中國 廣西壯族自治區 玉林市 玉州區 清寧路與二環北路交匯處 玉林商貿物流中心之部分	玉林商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約110萬平方米(11,840,400平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 該物業包括一幅佔地面積約為746,952平方米(8,040,191平方呎)的土地。	該物業為空置。	無商業價值 (請參閱附註6)

附註：

1. 根據玉林市人民政府與香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)於2010年11月24日簽訂的投資框架協議，玉林市人民政府已原則上同意向毅德香港提供多幅總佔地面積約1,800畝的土地，以建設物流園。

   據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議所列的部分土地。

2. 根據玉林市商務局與毅德香港於2011年1月15日簽訂的投資框架協議的補充協議，總佔地面積已調整為1,616畝。

   據　貴集團告知，該物業包括上述補充協議所列的部分土地。

3. 根據日期為2013年8月21日的土地出讓合同－玉土出(2013)第019號，該幅佔地面積為85,480.74平方米的土地(地塊2013012)的土地使用權已獲同意以土地出讓金人民幣86,000,000元授予　貴公司的全資子公司廣西玉林現代物流城開發有限公司(「玉林現代物流城」)，為期40年，作批發及零售用途。

   據　貴集團告知，上述土地出讓合同所列的土地僅組成該物業的部分。

4. 根據日期為2013年9月5日的建設用地規劃許可證－地字第450900201300041號，玉林現代物流城獲准使用一幅佔地面積為92,886.1平方米的土地。

   據　貴集團告知，上述建設用地規劃許可證所列的土地僅組成該物業的部分。

5. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

   i. 玉林現代物流城已取得附註3所載土地的土地使用權，且玉林現代物流城在有關土地出讓金獲悉數支付後取得土地使用權證方面，在法律上將不會有阻礙。

6. 由於　貴集團於估值日期並未取得任何有效的業權文件，故吾等於估值時並無賦予該物業任何商業價值。倘　貴集團支付該物業的全部土地出讓金並取得所有正式土地使用權證，則該物業於估值日期的市值為人民幣994,000,000元(　貴集團應佔100%權益：人民幣994,000,000元)。

估值證書

第四類－貴集團將於中國收購的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
23.	中國 廣西壯族自治區 梧州市 長洲區 舜帝大道 梧州商貿物流中心之部分	梧州商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約130萬平方米(13,993,200平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 該物業包括一幅佔地面積約為733,698平方米(7,897,525平方呎)的土地。	該物業為空置。	無商業價值 (請參閱附註2)

附註：

1. 根據梧州市長洲區人民政府、香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)與濟寧毅德現代實業有限公司(「濟寧毅德現代實業」)於2012年3月簽訂的投資框架協議及其補充協議，梧州市長洲區人民政府已原則上同意向毅德香港及濟寧毅德現代實業提供多幅總佔地面積約2,000畝的土地，以建設物流園。

   據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 由於　貴集團於估值日期並未取得任何有效的業權文件，故吾等於估值時並無賦予該物業任何商業價值。倘　貴集團支付該物業的全部土地出讓金並取得所有正式土地使用權證，則該物業於估值日期的市值為人民幣702,000,000元(　貴集團應佔100%權益：人民幣702,000,000元)。

估值證書

第四類－貴集團將於中國收購的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
24.	中國 山東省 菏澤市 牡丹區 新石鐵路以南、西安路延伸線以西及220國道以西 菏澤商貿物流中心之部分	菏澤商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約800萬平方米(86,112,000平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 該物業包括一幅佔地面積約為7,607,760平方米(81,889,929平方呎)的土地。	該物業為空置。	無商業價值 (請參閱附註2)

附註：

1. 根據菏澤市牡丹區人民政府與香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)於2012年7月10日簽訂的投資框架協議及其補充協議，菏澤市牡丹區人民政府已原則上同意向毅德香港提供多幅總佔地面積約12,000畝的土地，以建設物流園。

   據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 由於　貴集團於估值日期並未取得任何有效的業權文件，故吾等於估值時並無賦予該物業任何商業價值。倘　貴集團支付該物業的全部土地出讓金並取得所有正式土地使用權證，則該物業於估值日期的市值為人民幣6,954,000,000元(　貴集團應佔100%權益：人民幣6,954,000,000元)。

估值證書

第四類－貴集團將於中國收購的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
25.	中國 廣東省 興寧市 南靠站前大道、 北望寧江河、 西接興南大道及 東臨東環大道 興寧商貿物流中心之部分	興寧商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約130萬平方米(13,993,200平方呎)土地上的商貿物流中心項目。 該物業包括一幅佔地面積約為1,162,831平方米(12,516,713平方呎)的土地。	該物業為空置。	無商業價值 (請參閱附註2)

附註：

1. 根據興寧市人民政府與香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)於2012年10月24日簽訂的投資框架協議及其補充協議，興寧市人民政府已原則上同意向毅德香港提供多幅總佔地面積約2,000畝的土地，以建設物流園。

   據　貴集團告知，該物業包括上述投資框架協議及其補充協議所列的部分土地。

2. 由於　貴集團於估值日期並未取得任何有效的業權文件，故吾等於估值時並無賦予該物業任何商業價值。倘　貴集團支付該物業的全部土地出讓金並取得所有正式土地使用權證，則該物業於估值日期的市值為人民幣990,000,000元(　貴集團應佔80%權益：人民幣792,000,000元)。

估值證書

第四類－貴集團將於中國收購的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
26.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 魁玉路以南、 魁玉南路以西、 化工路以東及 港城西大街 煙台商貿物流中心	煙台商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約130萬平方米(13,993,200平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 該物業包括一幅佔地面積約為1,333,340平方米(14,352,072平方呎)的土地。	該物業為空置。	無商業價值 (請參閱附註4)

附註：

1. 根據煙台市芝罘區人民政府與香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)於2013年2月6日簽訂的投資框架協議及其補充協議，煙台市芝罘區人民政府已原則上同意向毅德香港提供多幅總佔地面積約為2,000畝的土地，以建設物流園。
2. 根據日期為2013年9月29日的土地出讓合同－煙台－01-2013-0268號，一幅佔地面積為44,233平方米的土地(地塊3706020100110742000)的土地使用權已獲同意以土地出讓金人民幣132,540,000元授予　貴公司的全資子公司煙台毅德國際商貿城有限公司(「煙台毅德」)，為期40年，作批發及零售、住宿及餐飲，以及商業金融用途。

   據　貴集團告知，上述土地出讓合同所列的土地僅組成該物業的部分。
3. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

   i. 煙台毅德已取得附註2所載土地的土地使用權，且煙台毅德在有關土地出讓金獲悉數支付後取得土地使用權證方面，在法律上將不會有阻礙。

4. 由於　貴集團於估值日期並未取得任何有效的業權文件，故吾等於估值時並無賦予該物業任何商業價值。倘　貴集團支付該物業的全部土地出讓金並取得所有正式土地使用權證，則該物業於估值日期的市值為人民幣2,376,000,000元(　貴集團應佔100%權益：人民幣2,376,000,000元)。

估值證書

第四類－貴集團將於中國收購的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
27.	中國 甘肅省 蘭州市 榆中縣 和平鎮 柳溝河橋以南 及大山頂以東 蘭州商貿物流中心	蘭州商貿物流中心(「開發項目」)為建於多幅總佔地面積約400萬平方米(43,056,000平方呎)土地上的大型商貿物流中心項目。 該物業包括一幅佔地面積約為4,000,000平方米(43,056,000平方呎)的土地。	該物業為空置。	無商業價值 (請參閱附註4)

附註：

1. 根據榆中縣人民政府與香港毅德集團投資有限公司(「毅德香港」)於2013年4月24日簽訂的投資框架協議及其補充協議，榆中縣人民政府已原則上同意向毅德香港提供多幅總佔地面積約為6,000畝的土地，以建設物流園。

2. 根據日期為2013年9月30日的土地出讓合同－甘讓A榆[2013]第45號，一幅佔地面積為318,379.7平方米的土地(地塊2013-HP-33-38)的土地使用權已獲同意以土地出讓金人民幣94,564,800元授予　貴公司的全資子公司蘭州毅德商貿城有限公司(「蘭州毅德」)，為期40年，作其他商業服務用途。

   據　貴集團告知，上述土地出讓合同所列的土地僅組成該物業的部分。

3. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

   i. 蘭州毅德已取得附註2所載土地的土地使用權，且蘭州毅德在有關土地出讓金獲悉數支付後取得土地使用權證方面，在法律上將不會有阻礙。

4. 由於　貴集團於估值日期並未取得任何有效的業權文件，故吾等於估值時並無賦予該物業任何商業價值。倘　貴集團支付該物業的全部土地出讓金並取得所有正式土地使用權證，則該物業於估值日期的市值為人民幣3,000,000,000元(　貴集團應佔100%權益：人民幣3,000,000,000元)。

估值證書

第五類－貴集團於中國租賃的物業

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
28.	中國 廣東省 深圳市 福田區 深南大道7888號 東海國際中心 A座30樓	該物業包括一棟於2010年落成的高層商業樓宇30層高的一個辦公室單位。 該物業的樓面面積約為1,775.35平方米(19,110平方呎)。	該物業由　貴集團佔用，作辦公室用途。	無商業價值

附註：

1. 於估值日期，根據一份租賃協議，該物業由　貴公司的全資子公司毅德置業(贛州)有限公司(「毅德置業(贛州)」)向深圳東海集團有限公司(「出租人」)租賃，年期由2011年6月10日起計至2016年6月9日屆滿，每月租金約為人民幣391,465元。
2. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

   i. 租賃協議為合法、有效並具有約束力。毅德置業(贛州)有權使用該物業；及
   ii. 租賃協議已進行登記。

估值證書

第五類－貴集團於中國租賃的物業

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
29.	中國 廣東省 深圳市 福田區 深南大道7888號 東海國際中心 A座 10樓1001C室	該物業包括一棟於2010年落成的高層商業樓宇10層高的一個辦公室單位。 該物業的樓面面積約為445.72平方米（4,798平方呎）。	該物業由　貴集團佔用，作辦公室用途。	無商業價值

附註：

1. 於估值日期，根據一份租賃協議，該物業由　貴公司的全資子公司毅德置業（贛州）有限公司（「毅德置業（贛州）」）向深圳東海集團有限公司（「出租人」）租賃，年期由2012年2月1日起計至2016年11月30日屆滿，每月租金約為人民幣84,687元。
2. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

   i. 租賃協議為合法、有效並具有約束力。毅德置業（贛州）有權使用該物業；及
   ii. 租賃協議已進行登記。

估值證書

第五類－貴集團於中國租賃的物業

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
30.	中國 廣東省 深圳市 福田區 深南大道以南及 泰然九路以西 耀華創建大廈 2801至2812室	該物業包括一棟於2010年落成的多層寫字樓的多個辦公室單位。 該物業的總樓面面積約為1,182.54平方米（12,729平方呎）。	該物業由　貴集團佔用，作辦公室用途。	無商業價值

附註：

1. 於估值日期，根據一份租賃協議，該物業由　貴公司的全資子公司贛州毅德商貿物流園開發有限公司（「贛州物流園」）向深圳市凱立德科技股份有限公司（「出租人」）租賃，年期由2013年4月10日起計至2015年4月9日屆滿，每月租金約為人民幣185,659元。
2. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

   i. 租賃協議為合法、有效並具有約束力。贛州物流園有權使用該物業；及
   ii. 租賃協議已進行登記。

估值證書

第五類 – 貴集團於中國租賃的物業

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
31.	中國 廣西壯族自治區 梧州市 紅嶺路10號 1至5號樓 2層、閣樓及3層	該物業包括五棟於2011年落成的多層寫字樓的多個辦公室單位。 該物業的總樓面面積約為2,791.95平方米(30,053平方呎)。	該物業由 貴集團佔用，作辦公室用途。	無商業價值

附註：

1. 於估值日期，根據一份租賃協議，該物業由 貴公司的全資子公司梧州毅德商貿物流城開發有限公司(「梧州毅德開發」)向梧州市達能電力開發有限公司(「出租人」)租賃，年期由2013年7月1日起計至2014年6月30日屆滿，每月租金約為人民幣70,999元。
2. 吾等已獲提供由 貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

   i. 租賃協議為合法、有效並具有約束力。梧州毅德開發有權使用該物業；及
   ii. 租賃協議已進行登記。

估值證書

第五類－貴集團於中國租賃的物業

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
32.	中國 山東省 菏澤市 廣福街88號的 一棟寫字樓	該物業包括一棟於1990年落成的寫字樓。 該物業的總樓面面積約為400.00平方米(4,306平方呎)。	該物業由　貴集團佔用，作辦公室用途。	無商業價值

附註：

1. 於估值日期，根據一份租賃協議，該物業由　貴公司的全資子公司菏澤毅德商貿物流城有限公司(「菏澤毅德物流城」)向菏澤市牡丹區弘法貿易有限公司(「出租人」)租賃，年期由2013年2月1日起計至2015年1月31日屆滿，年租金約為人民幣230,000元。
2. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

   i. 租賃協議為合法、有效並具有約束力。菏澤毅德物流城有權使用該物業；及
   ii. 租賃協議已進行登記。

估值證書

第五類－貴集團於中國租賃的物業

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
33.	中國 廣東省 興寧市 興南大道 國貿花園 A5號樓 2號舖1及2層	該物業包括一棟於2000年落成的多層樓宇的多個單位。 該物業的樓面面積約為460.00平方米（4,951平方呎）。	該物業由　貴集團佔用，作辦公室用途。	無商業價值

附註：

1. 於估值日期，根據一份租賃協議，該物業由　貴公司的全資子公司興寧毅德商貿物流城有限公司（「興寧毅德」）向梅州市匯豐年文化傳播有限公司（「出租人」）租賃，年期由2013年6月1日起計至2014年5月30日屆滿，每月租金約為人民幣12,000元。
2. 吾等已獲提供由　貴集團的中國法律顧問就該物業的業權出具的法律意見，載有（其中包括）以下資料：

   i. 租賃協議為合法、有效並具有約束力。興寧毅德有權使用該物業；及
   ii. 租賃協議已進行登記。

估值證書

第六類－貴集團於香港租賃的物業

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於2013年7月31日的現況下市值
34.	香港 金鐘道89號 力寶中心2座 802室	力寶中心為一項甲級寫字樓開發項目，包括多層商場上的兩座高層寫字樓。2座為於1987年落成的一棟36層寫字樓。 該物業包括2座8樓的一個辦公室單位，建築面積約為185.9平方米（2,001平方呎）	該物業由　貴集團佔用，作辦公室用途	無商業價值

附註：

1. 根據一份租賃協議，該物業由　貴公司的全資子公司香港毅德集團投資有限公司（「毅德香港」）向卓正投資有限公司（「出租人」）租賃，年期由2013年8月1日起計至2015年7月31日屆滿，每月租金為85,000港元（不包括地租、差餉、管理費及空調費）。
2. 該物業位於中區分區計劃大綱圖劃分的「商業」區內。

本公司組織章程概要

1　組織章程大綱

本公司於2013年9月27日有條件採納組織章程大綱，其中規定本公司股東的責任有限，而本公司的成立宗旨並無限制，且本公司應有全部權力及授權執行開曼群島公司法或任何其他開曼群島法例並無禁止的任何宗旨。

組織章程大綱於附錄六「送呈公司註冊處處長及備查文件」一節所載地址可供查閱。

2　組織章程細則

本公司於2013年9月27日有條件採納組織章程細則，其中載有以下條文：

2.1　股份類別

本公司的股本由普通股組成。於組織章程細則生效當日，本公司的股本為80,000,000港元，分為8,000,000,000股每股面值0.01港元的普通股。

2.2　董事

(a)　配發及發行股份的權力

在公司法及組織章程大綱及細則條文的規限下，本公司的未發行股份（不論為原股本的部分或任何新增股本）須由董事會處置，董事會將在其認為適當的時間，按其認為適當的對價及條款，向其認為適當的人士發售、配發、授出股份的購股權或以其他方式處置。

在組織章程細則條文及本公司於股東大會作出任何決定的規限下，並且在不損害任何現有股份持有人獲賦予任何特權或任何類別股份所附任何特權的情況下，董事會可在其認為適當的時間，按其認為適當的對價，向其認為適當的人士發行附有該等優先權、遞延權、資格權或其他特權或限制（無論有關股息、投票、資本回報或其他方面）的任何股份。在公司法及任何股東獲賦予任何特權或任何類別股份所附任何特權的規限下，經特別決議案批准，任何股份可按條款發行，而條款可規定由本公司或股份持有人選擇將股份贖回。

(b)　出售本公司或任何子公司資產的權力

本公司的業務由董事會管理。除組織章程細則指明董事會獲賦予的權力及授權外，董事會在不違反公司法及組織章程細則的條文及任何由本公司在股東大會不時制訂且與上述條文或組織章程細則並無抵觸的規則（但該規則不得使董事會在之前所進行而當未有該規則時原應有效的任何事項無效）的規限下，可行使及作出本公司可行使、作出或批准以及非組織章程細則或公司法明確指示或規定由本公司於股東大會行使或進行的一切權力及事宜。

(c)　失去職位的補償或付款

向任何董事或前任董事支付款項作為失去職位的補償，或其退任的對價或有關的付款（並非合約規定董事有權收取的款項）必須事先獲得本公司於股東大會上批准。

(d)　給予董事的貸款

組織章程細則具有禁止向董事及聯繫人發放貸款的條文，與公司條例所施加限制相同。

(e)　購買股份的財務資助

在一切適用法律的規限下，本公司可向本公司、其子公司或任何控股公司或該控股公司的任何子公司的董事及僱員提供財務資助以買入本公司或任何該子公司或控股公司的股份。此外，在一切適用法律的規限下，本公司可向受託人，就收購以本公司，其子公司或任何控股公司或該控股公司的任何子公司的僱員（包括受薪董事）的利益持有的本公司股份或其任何子公司或控股公司的股份，提供財務資助。

(f)　披露在與本公司或其任何子公司所簽訂合約中的權益

董事或提名董事不得因其職位而失去以賣方、買方或任何其他身份與本公司簽訂合約的資格；任何該等合約或由本公司或以本公司的名義與董事為其股東或在其中擁有權益的任何人士、公司或合夥人簽訂的任何其他

合約或作出的安排亦不得因此而無效；參加訂約或如上述作為股東或擁有上述權益的任何董事無須僅因其董事職務或由此建立的受託關係而向本公司交代其因任何該合約或安排所獲得的任何利潤，但倘該董事在該合約或安排擁有重大權益，此類董事必須盡早於其可出席的董事會會議上申報權益的性質，特別申明或以一般通告申明，因通告內所列的事實，其將被視為於本公司可能簽訂的特定說明的任何合約中擁有權益。

董事不得就有關董事或其任何聯繫人擁有重大權益的合約或安排或任何其他方案的董事會決議案投票（亦不可計入會議的法定人數內），即使其投票，亦不可計入結果內（其亦不可計入決議案的法定人數內），但此項限制不適用於下列情況：

(i) 就董事或其任何聯繫人應本公司或其任何子公司要求或為其利益借出款項或承擔責任而向該董事或其任何聯繫人提供任何抵押品或彌償保證；

(ii) 就董事或其任何聯繫人本身根據擔保或彌償保證或通過作出抵押為本公司或其任何子公司的債項或責任個別或共同承擔全部或部分責任，而向第三方提供任何抵押品或彌償保證；

(iii) 有關發售或由本公司或任何本公司發售可能創辦或擁有權益的其他公司股份、債權證或其他證券以供認購或購買，而董事或其任何聯繫人因參與發售的包銷或分包銷而擁有權益的任何建議；

(iv) 有關本公司或其任何子公司僱員利益的任何建議或安排，包括：

(A) 採納、修改或執行董事或其任何聯繫人據此可能受益的任何僱員股份計劃或任何股份獎勵計劃或購股權計劃；

(B) 採納、修改或執行有關本公司或其任何子公司董事、其聯繫人及僱員的養老金或公積金或退休、身故或傷殘撫恤計

劃，而並無給予任何董事或其任何聯繫人一般不會給予與該計劃或基金有關類別人士的任何該特權或利益；及

(v) 董事或其任何聯繫人僅因持有本公司股份或債權證或其他證券權益而與其他持有本公司股份或債權證或其他證券的人士以相同方式擁有權益的任何合約或安排。

(g) 酬金

董事有權就其服務收取由董事會或本公司於股東大會（視乎情況而定）不時釐定的酬金。除非釐定酬金的決議案另有規定，否則酬金按董事同意的比例及方式分派予各董事，如未能達成協議，則由各董事平分，但任職時間少於整段有關酬金期間的董事僅可按其任職時間比例收取酬金。該等酬金為董事因擔任該等工作或職位而有權獲得的任何其他酬金以外的酬金。

董事亦有權獲支付在履行董事職務時或就此產生的所有合理開支，包括出席董事會會議、委員會會議或股東大會的往返交通費，或處理本公司業務或履行董事職務時所產生的其他費用。

任何董事應本公司要求提供任何特殊或額外服務，則可獲董事會授出特別酬金。該特別酬金可以薪金、佣金或分享利潤或其他協定方式支付予該董事，作為其擔任董事所得一般酬金外的報酬或代替其一般酬金。

董事會可不時釐定執行董事或獲本公司委任執行任何其他管理職務的董事的酬金，以薪金、佣金或分享利潤或其他方式或以上全部或任何方式支付，並包括由董事會不時釐定的其他福利（包括購股權及／或養老金及／或撫恤金及／或其他退休福利）及津貼。上述酬金為收款人作為董事有權收取酬金以外的酬金。

(h)　退任、委任及免職

董事會有權隨時及不時委任任何人士出任董事，以填補臨時空缺或新增董事職位。按上述方式委任的董事任期將於本公司下屆股東週年大會舉行時屆滿，屆時有資格於會上膺選連任。

本公司可通過普通決議案罷免任何任期未屆滿的董事（包括董事總經理或其他執行董事），而不受組織章程細則或本公司與該董事之間任何協議所影響（但此舉不影響該董事就因其遭終止董事委任或因被終止董事委任而失去任何其他職位或職務而提出的任何應付賠償申索或損害申索）。本公司可通過普通決議案委任另一人士填補其職位。以此方式委任的任何董事的年期僅為其填補的董事倘若未被罷免的委任年期相同。本公司亦可通過普通決議案選出任何人士為董事，以填補現有董事的臨時空缺或新增職位。以此方式委任的任何董事任期將於本公司下屆股東週年大會舉行時屆滿，並有資格於會上膺選連任。任何未經董事會推薦的人士均不符合資格於任何股東大會獲選為董事，除非於不遲於送交該選舉的指定大會通告至大會指定舉行日期前不少於足七日的期間內由有權出席大會並於會上投票的本公司股東（非該獲提名人士）書面通知本公司秘書，擬於會上提名該名人士參加選舉，且提交該名獲提名人士簽署的書面通知以證明其願意參選。

董事毋須持有股份以符合出任董事的資格，出任董事亦無任何特定年齡限制。

在下列情況下董事須離職：

(i)　如董事致函本公司註冊辦事處或其於香港的主要辦事處，書面通知辭職；

(ii)　如任何具管轄權法院或主管官員因董事現時或可能精神紊亂或因其他原因不能處理其事務而指令其離職及董事會議決將其撤職；

(iii) 如未告假而連續十二個月缺席董事會會議(除非已委任代理董事代其出席)且董事會議決將其撤職;

(iv) 如董事破產或獲指令被全面接管財產或被全面停止支付款項或與其債權人全面和解;

(v) 如法律或因組織章程細則任何條文規定停止或被禁止出任董事;

(vi) 如當時在任董事(包括其本身)不少於四分之三(或倘若非整數,則以最接近的較低整數為準)的董事簽署的書面通知將其罷免;或

(vii) 如本公司股東根據組織章程細則以普通決議案罷免該董事。

於本公司每屆股東週年大會上,三分之一的在任董事(或倘若董事人數並非三或三的倍數,則最接近而不少於三分之一)須輪值告退,每名董事(包括獲特定任期的董事)須每三年最少輪流退任一次。退任董事的任期僅至其須輪值告退的股東週年大會結束為止,屆時有資格於會上膺選連任。本公司可於任何股東週年大會上選舉相似數目人士為董事,填補任何董事離職空缺。

(i) 借貸權力

董事會可不時酌情行使本公司所有權力為本公司籌集或借貸或擔保償付任何款項,及將本公司全部或部分現時及日後的業務、財產及資產與未催繳股本予以按揭或抵押。

董事會行使這些權力的權利僅可經特別決議案更改。

(j) 董事會的議事程序

董事可在全球任何地方舉行會議以處理議程、休會及以其認為適當的其他方式規管會議及議事程序。任何會議上提出的問題須由大多數投票表決通過。如出現同等票數,則會議主席可投第二票或決定票。

2.3　更改章程文件

除通過特別決議案外，不得更改或修訂組織章程大綱或細則。

2.4　更改現有股份或股份類別的權利

如本公司股本在任何時間分為不同類別股份時，在公司法條文的規限下，除非某類別股份的發行條款另有規定外，當時已發行任何類別股份所附有全部或任何權利，可經由不少於持有該類別已發行股份面值四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人在另行召開的大會上通過特別決議案批准而更改或廢除。組織章程細則中關於股東大會的全部條文在作必要的修正後，適用於該等另行召開的大會，但任何該等另行召開的大會及其任何續會的法定人數須為於召開有關會議日期合共持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的人士（或其受委代表或正式獲授權代表）。

除非有關股份所附權利或發行條款另有規定，否則賦予任何類別股份持有人的特別權利不得因設立或進一步發行與其享有同等權益的股份而視為被更改。

2.5　更改股本

不論當時所有法定股份是否已發行，亦不論當時所有已發行股份是否已全數繳足，本公司可不時在股東大會以普通決議案方式增設新股而增加其股本，新股本數額由有關決議案規定，並將分為決議案所規定的股份面額。

本公司可不時通過普通決議案：

(a)　將其所有或任何部分股本合併及分拆成為面值大於現有股份的股份。在合併繳足股份及分拆為較大面值股份時，董事會或須以其以為適當的方式解決任何可能出現的困難，尤其是（在不影響前述的一般性原則下）合併股份的不同持有人之間決定將何種股份合併為每一合併股份，且倘若任何人士因股份合併而獲得不足一股的合併股份，則該零

碎股份可由董事會就此委任的人士出售，該人士可將售出的零碎股份轉讓予買方，而該項轉讓的有效性不應受質疑，並將出售所得款項扣除有關出售費用後的淨額分派予原應獲得零碎合併股份的人士，按他們的權利及權益的比例分派，或支付予本公司而歸本公司所有；

(b) 在公司法條文的規限下，註銷在有關決議案通過當日仍未被任何人士認購或同意認購的任何股份，並按所註銷股份面值數額削減股本；及

(c) 將其股份或任何部分股份拆細為面值低於組織章程大綱所規定者的股份（但無論如何須受公司法條文規限），且有關拆細任何股份的決議案可決定拆細股份持有人之間，其中一股或更多股份可較其他股份有任何優先權或其他特權，或有遞延權或限制，而任何該等優先權或其他特權、遞延權或限制為本公司可附加於未發行或新股者。

本公司可通過特別決議案在公司法指定的任何條件規限下及其批准的任何形式削減其股本或任何資本贖回儲備金。

2.6 特別決議案－須以大多數票通過

根據組織章程細則，「特別決議案」一詞按公司法賦予的定義指須由有權投票的本公司股東在股東大會親自或（若為公司）由其正式獲授權代表或受委代表（若允許受委代表）以不少於四分之三大多數票通過的決議案，而指明擬提呈特別決議案的有關大會通告已妥為發出，亦包括由有權在本公司股東大會上投票的全部本公司股東以一份或多份而每份由一名或多名股東簽署的文書以書面方式批准的特別決議案，而據此採納的特別決議案的生效日期即為該份文書或該等文書最後一份（如多於一份）的簽立日期。

相對而言，組織章程細則界定「普通決議案」一詞指須由本公司的有權投票股東在根據組織章程細則舉行的股東大會親自或（若為公司）由其正式獲授權代表或受委代表（若允許受委代表）以簡單多數票通過的決議案，亦包括所有上述本公司全體股東以書面批准的普通決議案。

2.7 投票權

在任何類別股份當時附有的任何有關投票的任何特別權利、特權或限制的規限下，在以投票方式表決的股東大會上，則每名親自（或如股東為公司，則為其正式授權代表）或委派代表出席的股東可就以其名義登記於本公司股東名冊的每股股份投一票。

凡任何本公司股東須按上市規則於任何特定決議案上放棄投票或只限於投贊成或反對票，任何違反有關規定或限制的股東投票或代表有關股東投票，將不能被計入投票結果內。

如為任何股份的聯名登記持有人，任何一名該等人士均可親身或由受委代表就該等股份在任何大會上投票，猶如其為唯一有權投票者；但倘若超過一名以上聯名持有人親自或由受委代表在任何大會上投票，則只有該等出席人士中最優先或較優先者（視乎情況而定）方有權就有關聯名股份投票。就此而言，優先次序應參照名冊內有關聯名股份的聯名股東排名次序先後釐定。

任何管轄法院或主管官員頒令指其現時或可能精神紊亂或因其他原因不能處理其事務的本公司股東，可由任何在此情況下獲授權人士代其投票，該人士亦可由受委代表投票。

除於組織章程細則明文規定或董事會另有決定外，正式登記為本公司股東及已支付當時所有有關其股份應付本公司總額的股東以外人士，一概不得親自或由受委代表出席任何股東大會或投票（但可作本公司另一股東的受委代表除外）或計入法定人數內。

於任何股東大會上，任何提呈大會投票的決議案須以投票方式表決。

倘若一家認可結算所（或其代名人）為本公司股東，結算所可授權其認為適當人士作為受委代表或代表，出席本公司任何股東大會或本公司任何類別股東大會，但倘若超過一名人士獲授權，則授權文件須列明各名獲授權人士所代表的股份數目及類別。根據本條文獲授權的人士有權行使其代表的認可結算所（或其代名人）可行使的同樣權利及權力，猶如該人士為持有該授權文件註明股份數目及類別的本公司個別股東。

2.8 股東週年大會

除當年的其他任何股東大會外，本公司須每年舉行一次股東大會，作為其股東週年大會，並須在召開股東週年大會的通告中指明其為股東週年大會。本公司股東週年大會舉行日期不得遲於上屆股東週年大會日期後15個月（或聯交所批准的較長時期）。

2.9 賬目及核數

根據公司法的規定，董事會應安排存置必要會計賬簿，以真實公平地反映本公司業務狀況以及列明及解釋其交易及其他事項。

董事會須不時決定在何種情況或法規下，以及至何種程度及時間、地點公開本公司賬目和賬簿或其一，供本公司股東（本公司高級職員除外）查閱。除公司法或任何其他有關的法律或法規賦予權利或獲董事會或本公司在股東大會上所授權外，任何股東無權查閱本公司任何賬目或賬簿或文件。

董事會須從首屆股東週年大會起安排編製並將該期間（若為首份賬目，則自本公司註冊成立之日起，及在任何其他情況下，自上一份賬目刊發後開始）的損益賬連同截至損益賬編製日期的資產負債表及董事就損益賬涵蓋期間的本公司利潤或虧損及本公司於截至該期間止的業務狀況的報告，核數師就該賬目編製的報告及法律可能規定的該等其他報告及賬目，在每屆股東週年大會向本公司股東呈報。將於股東週年大會向本公司股東呈報的文件副本須於該大會召開日期前不少於足21日以組織章程細則所規定本公司送交通告的方式送交本公司各股東及本公司各債權證持有人，但本公司毋須將該等文件副本寄發予本公司不獲通知地址的任何人士或超過一名聯名股份或債權證持有人。

本公司須在任何股東週年大會委任本公司的核數師，任期至下屆股東週年大會。核數師酬金須由本公司於委任他們的股東週年大會上釐定，但本公司可在任何特定年度股東大會上，授權董事會釐定核數師酬金除外。

2.10 會議通告及議程

召開股東週年大會及任何為通過特別決議案而召開的股東特別大會須發出不少於足21日的通告，任何其他股東特別大會以不少於足14日的通告召開。通知期包括送達或被視為送達當日及發出當日，而通告須列明會議時間、地點及議程以及將於會議上討論的決議案詳細內容。如有特別事項，則須列明該事項的一般性質。召開股東週年大會的通告須指明該會議為股東週年大會，而召開會議以通過特別決議案的通告須指明擬提呈決議案為特別決議案。各股東大會通告須交予本公司核數師及全體股東(但按照組織章程細則或所持有股份的發行條款規定無權獲得本公司送交該等通告者除外)。

在獲得下列人士同意時，儘管本公司會議的開會通知期可能少於上述的規定者，有關會議則仍可視為已正式召開：

(a) 倘召開股東週年大會，則全體有權出席大會及於會上表決的本公司股東或其受委代表；及

(b) 倘召開任何其他會議，則獲大多數有權出席大會及於會上表決的股東(合共持有具有該項權利的股份面值不少於95%的大多數)。

在股東特別大會處理的所有事項及股東週年大會所處理的所有事項均被視為特別事項，但下列事項須被視為普通事項：

(a) 宣布及批准派息；

(b) 省覽及採納賬目及資產負債表及董事會報告與核數師報告及其他須隨附於資產負債表的文件；

(c) 選舉董事以替代退任的董事；

(d) 委任核數師；

(e) 釐定董事及核數師酬金或決定釐定酬金的方式；

(f) 授予董事會任何授權或權力以發售、配發或授予購股權或以其他方式處置不超過本公司當時現有已發行股本面值20%（或上市規則不時指明的其他百分比）的本公司未發行股份及根據下文(g)分段購回的任何證券數目；及

(g) 授予董事會任何授權或權力以購回本公司證券。

2.11 股份轉讓

股份轉讓可藉一般通用格式或董事會可能批准的其他格式的轉讓文據進行，但須符合聯交所指定的標準轉讓格式。

轉讓文據須由轉讓人或其代表與（除非董事會另有決定）受讓人雙方簽署。在股份受讓人就此登記於本公司股東名冊前，轉讓人仍視為股份持有人。本公司須保留所有轉讓文據。

董事會可拒絕登記任何未實收資本或本公司有留置權股份的任何轉讓。董事會亦可拒絕登記任何股份的任何轉讓，除非：

(a) 轉讓文據連同有關股票（於轉讓登記後即予註銷）及董事會合理要求的其他可證明轉讓人有權進行轉讓的文件送交本公司登記；

(b) 轉讓文據只涉及一類股份；

(c) 轉讓文據已妥當蓋上釐印（如須蓋釐印者）；

(d) 如將股份轉讓給聯名持有人，獲轉讓股份的聯名股份持有人不超過四名；

(e) 有關股份不涉及本公司的任何留置權；及

(f) 已就此繳付予本公司由聯交所就有關費用不時釐定應付的最高款額（或董事會不時要求的較低數額）。

如董事會拒絕登記任何股份轉讓，須在遞交轉讓文據予本公司日期起兩個月內向轉讓人及受讓人發出拒絕登記通知。

本公司在聯交所網站刊登廣告，或在上市規則的規限下以組織章程細則所規定本公司可送交通知的電子方式發出電子通訊，或在報章刊登廣告發出14日的通知後，可暫停辦理股份過戶登記，時間及限期由董事會不時決定，但在任何年度，暫停辦理股份過戶登記的期間不得超過30日（或本公司股東以普通決議案決定的較長期間，但在任何年度該期間均不得超過60日）。

2.12 本公司購買本身股份的權力

根據公司法及組織章程細則，本公司有權在若干限制下購回本身的股份，但董事會只可根據股東於股東大會授權的方式代表本公司行使該權力，並只可根據聯交所與香港證券及期貨事務監察委員會不時實施的任何適用規定作出。除非董事會於購回前議決股份購回後作為庫存股份以本公司名義持有，否則購回的股份於購回後視為已註銷。

2.13 本公司任何子公司擁有本公司股份的權力

組織章程細則並無關於子公司擁有本公司股份的條文。

2.14 股息及其他分派方式

在公司法及組織章程細則的規限下，本公司可在股東大會以任何貨幣宣派股息，但股息不得超過董事會建議的款額。所有宣派或派付股息只可來自本公司合法可供分派的利潤及儲備（包括股本溢價）。

除任何股份所附權利或發行條款另有規定者外，一切股息（就派付股息整個期間的未實收資本而言）須按派付股息任何期間的實繳股款比例分配及支付。但就此而言，凡在催繳前就股份所繳付的股款將不會視為股份的實繳股款。

董事可根據本公司的利潤不時向本公司股東派發釐定的中期股息，倘董事認為可分派利潤可作出股息時，其亦可每半年或以董事選擇可派付任何股息的其他期間以固定比率支付任何股息。

董事會可保留就對本公司有留置權股份所應支付的任何股息或其他應付款項，用作抵償有關該留置權的債務、負債或承擔。董事會亦可自本公司任何股東應獲派的股息或其他應付款項扣減其當時應付本公司的催繳股款、分期股款或其他應付款項的總數（如有）。

本公司毋需承擔股息的利息。

當董事會或本公司於股東大會議決派付或宣派本公司股本的股息，董事會可進一步議決：(a)配發列賬為已繳足的股份作為支付全部或部分股息，而所配發的股份須與承配人已持有的股份屬於相同類別，但有權獲派股息的本公司股東有權選擇收取現金作為全部股息（或部分股息）以代替配股；或(b)有權獲派股息的本公司股東有權選擇收取配發列賬為已繳足的股份以代替董事會認為適合的全部或部分股息，而所配發的股份須與承配人已持有的股份屬於相同類別。在董事會推薦建議下，本公司可就任何特定股息通過普通決議案方式議決即使上文有所規定但仍以配發入賬列為繳足股份代替派付全部股息，而不給予本公司股東選擇收取現金股息以代替配發的任何權利。

應以現金支付予股份持有人的任何股息、利息或其他款項可以支票或認股權證的方式寄往本公司股東的登記地址，或如為聯名持有人則寄往本公司股東名冊有關聯名股份排名最前股東的登記地址，或持有人或聯名持有人以書面通知的地址。所有支票或付款單應以只付予抬頭人方式付予有關持有人或有關股份聯名持有人在本公司股東名冊排名最前者，郵誤風險由其承擔，而當付款銀行支付該等任何支票或付款單後，即表示本公司已經就該等支票或付款單代表的股息及／或紅利付款，不論其後該等支票或付款單被盜或其中的任何背書為偽造。倘若該等支票或付款單連續兩次不獲兑現，本公司可能停止郵寄這些股息支票或股息

單。然而，倘若這些股息支票或股息單因無法投遞而退回，本公司有權行使其權力於首次郵寄後即停止寄出這些股息支票或股息單。兩名或以上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股息或其他款項或可分派物業發出有效收據。

任何於宣派股息六年後仍未領取的股息可由董事會沒收，並撥歸本公司所有。

在本公司股東於股東大會同意下，董事會可規定以分派指定任何類別資產(尤其是任何其他公司的已繳足股份、債權證或用以認購證券的認股權證)的方式派付全部或部分股息，而當有關分派出現任何困難時，董事會可以他們認為權宜的方式解決，尤其可略去零碎配額、將零碎配額化零或化整以湊成整數或規定零碎股份須計入本公司的利益，亦可釐定任何該等指定資產的價值以作分派，可決定按所釐定的價值向本公司股東支付現金，以調整各方權利，並可在董事會認為權宜情況下將任何該等指定資產交予受託人。

2.15 受委代表

任何有權出席本公司會議並於會上表決的本公司股東均有權指派另一人士(須為個人)為其受委代表，代其出席大會及於會上表決，而該名如此委任的受委代表在會議上享有如該名股東的同等發言權。受委代表毋須為本公司股東。

受委代表文據須為通用格式或董事會不時批准的其他格式，但須令其股東可指示其受委代表表決贊成或反對(或如無作出指示或指示有所衝突，則可自行酌情表決)會上將提呈與代表委任表格有關的各項決議案。受委代表文據被視為股東授權受委代表在認為權宜時對會議提呈的決議案所作任何修改進行表決。除受委代表文據另有規定外，只要大會原定於該日期後12個月內舉行，該受委代表文據於有關會議的續會仍然有效。

受委代表文據須以書面方式由委任人或其書面授權的授權人簽署，或如委任人為公司，則須加蓋公司印章或經由高級職員、授權人或其他獲授權的人士簽署。

受委代表文據及(如董事會要求)已簽署的授權書或其他授權文據(如有),或經由公證人簽署證明的授權書或授權文件的副本,須不遲於有關受委代表文據所列人士可表決的會議或續會指定時間48小時前,交往本公司的註冊辦事處(或召開會議或續會的通告或隨附的任何文據內所指明的其他地點)。如在該會議或在續會日期後舉行投票,則須不遲於舉行投票時間48小時前送達,否則受委代表文據將被視作無效。受委代表文據在簽署日期起計12個月後失效。交回受委代表文據後,本公司股東仍可親身出席有關會議或投票安排並進行表決,在此情況下,有關受委代表文據被視作已被撤回。

2.16 催繳股款及沒收股份

董事會可不時向本公司股東催繳他們所持股份尚未繳付而依據配發條件並無指定付款期之款項(不論為股份面值、溢價或其他款項),而本公司各股東須於指定時間及地點向收款人支付有關款項,但本公司須提前至少14日將載明付款日期、地點及收款人的通知送交股東。董事會可決定撤回或延遲催繳股款。被催繳股款之人士在被催繳股款後,即使其後轉讓有關股份,仍有責任支付有關催繳股款。

催繳股款可一筆或分期支付,該催繳被視為於董事會授權作出催繳的決議案通過當時支付。股份聯名持有人須共同及個別負責支付所有被催繳的股款及分期股款或其他有關款項。

倘若股份的催繳股款在指定付款日期或之前尚未繳付,則欠款人士須按董事會所釐定的利率(年利率不超過15%)支付由指定付款日期至實際付款日期間有關款項的利息,但董事會可豁免繳付全部或部分利息。

如任何股份的任何催繳股款或分期股款在指定付款日期後仍未支付,則董事會可於該股款任何部分尚未支付的任何時間內向該股份持有人發出通知,要求支付尚未支付的催繳股款或分期股款,連同任何應計及直至實際付款日的累計利息。

該通知須指明另一應在當日或之前付款的日期(不少於發出該通知後14日)及付款地點,並須表明若仍未能在指定時間或之前前往指定地點付款,則有關催繳股款或分期股款尚未繳付的股份可遭沒收。

若股東不按有關通知的要求辦理,則所發出通知有關的任何股份於其後而在未支付通知所規定的所有催繳股款或分期股款及利息前,可隨時由董事會通過決議案予以沒收。沒收將包括有關被沒收股份的所有已宣派但於沒收前仍未實際支付的股息及紅利。被沒收的股份將被視為本公司資產,可以出售、重新配發或以其他方式處置。

被沒收股份的人士將不再就有關被沒收的股份成為本公司股東,但盡管已被沒收股份,該人士仍有責任向本公司支付於沒收當日應就該等股份付予本公司的全部款項,連同(倘若董事會酌情規定)由沒收當日至付款日期止期間以董事會決定的年利率(不超過15%)計算的利息,而董事會可強制要求付款而無須就所沒收股份於沒收日期的價值作出扣減。

2.17 查閱股東名冊

本公司須存置股東名冊,以隨時顯示本公司當時股東及他們各自所持股份。本公司在聯交所網站刊登廣告,或在上市規則的規限下以組織章程細則所規定本公司送交通知的電子方式發出電子通訊,或在報章刊登廣告而發出14日通知後,可在董事會不時決定的時間及期間暫停辦理全部或任何類別股份之股東名冊登記,但暫停辦理股東名冊登記的期間在任何年度內均不得超過30日(或本公司股東以普通決議案決定的較長期間,但在任何年度該期間均不得超過60日)。

在香港存置之股東名冊須於一般辦公時間(須遵守董事會可能作出的合理限制)免費供本公司任何股東查閱,而任何其他人士在繳交董事會所決定的每次查閱不超過2.50港元(或上市規則可能不時准許的較高金額)的查閱費後亦可查閱。

2.18 大會及另行召開的各類別會議的法定人數

除非股東大會於處理事宜時有足夠法定人數，否則不可處理任何事宜，但即使無足夠法定人數，仍可委任、指派或選舉主席，而委任、指派或選舉主席並不被視為會議議程的一部分。

兩名親自出席的本公司股東或其受委代表為會議的法定人數，但倘本公司只有一名股東，則法定人數為親自出席的股東或其受委代表。

就組織章程細則的規定，本身為公司的本公司股東如派出經該公司董事會或其他管理機構通過決議案委任或獲授權書委任的正式獲授權代表，代表該公司出席本公司有關股東大會或本公司任何有關類別股東大會，則當作該公司親自出席。

本公司就個別類別股份持有人另行召開的股東大會的法定人數按上文2.4分段所規定。

2.19 少數股東在遭受欺詐或壓制時可行使的權力

組織章程細則概無有關少數股東在遭受欺詐或壓制時可行使權利的條文。

2.20 清盤程序

倘本公司清盤而可供分派予本公司股東的資產不足以償還全部實收資本，則該等資產的分派方式為盡可能由本公司股東按開始清盤時各自所持股份的已繳足或應實收資本比例分擔虧損。倘本公司清盤而可供分派予本公司股東的資產足以償還清盤開始時的全部實收資本，則餘下資產按本公司股東於清盤開始時各自所持股份的已實收資本的比例分派。上述清盤不影響股份持有人根據特別條款及條件所享有的權利。

倘本公司清盤，則清盤人可在獲得特別決議案批准及公司法規定的任何其他批准的情況下，將本公司全部或任何部分資產（不論該等資產是否屬同類財產）以現金或實物分派予本公司股東，並可就此為前述分派的任何財產釐定其認

為公平的價值，以及決定本公司股東或不同類別股東之間的分派方式。清盤人可在獲得相同批准的情況下，將全部或任何部分資產授予清盤人根據公司法且在獲得相同批准的情況下認為適當並以本公司股東為受益人所設立信託的受託人，但不得強逼本公司股東接受任何涉及債務的資產、股份或其他證券。

2.21 失去聯絡的股東

本公司有權基於下列情況出售一名本公司股東的任何股份或因身故、破產或法定原因而轉移予他人的股份，倘若：(i)合共不少於三張有關應以現金支付予該等股份持有人款項的所有支票或付款單在12年期間內仍未兑現；(ii)本公司在上述期間或下文(iv)所述的三個月限期屆滿前，並無接獲任何有關該股東所在地點或存在的消息；(iii)在12年期間，至少應已就上述股份派付三次股息，而於該期間內該股東並無領取股息；及(iv)至12年期間屆滿時，本公司以廣告方式在報章或在上市規則的規限下，以組織章程細則所規定本公司以電子方式送交通告的方式以電子通訊方式發出通告表示有意出售該等股份，且由刊登廣告日期起計三個月經已屆滿，並已知會聯交所本公司欲出售該等股份。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，即欠負該名前股東一筆相等於該所得款項淨額的款項。

開曼群島公司法及稅務概要

1 緒言

公司法在頗大程度上根據舊有英國公司法的原則簽訂，但公司法與現時的英國公司法已有相當大的差異。下文是公司法若干條文的概要，但此概要並非包括所有適用的限制及例外情況，或並非總覽公司法及稅項的所有事宜（這些事宜可能有別於有利益關係的各方可能較熟悉的司法權區同類條文）。

2 註冊成立

本公司於2010年10月19日根據公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，因此須主要在開曼群島以外地區經營業務。本公司須每年向開曼公司註冊處遞交年度報告，並根據法定股本的金額支付費用。

3 股本

公司法准許公司發行普通股、優先股、可贖回股份或同時發行上述各種股份。

公司法規定，倘公司按溢價發行股份，則不論旨在換取現金或其他對價，均須將相當於該等股本溢價總值的款項撥入名為「股本溢價賬」的賬項內。在公司選擇下，該公司作為收購或註銷任何其他公司股份的對價而根據任何安排配發及以溢價發行股份，可不按該等規定處理。公司法規定，視乎組織章程大綱及細則條文(如有)，公司可按其可能不時決定的方式動用股本溢價賬，其中包括(但不限於)：

(a) 向股東作出分派或派付股息；

(b) 繳足將發行予股東作為繳足股款紅股的公司未發行股份；

(c) 贖回及購回股份(但須符合公司法第37條的條文)；

(d) 撇銷公司的籌辦費用；

(e) 撇銷發行公司任何股份或債權證的開支、佣金或折讓；及

(f) 就贖回或購買公司任何股份或債權證的應付溢價作出撥備。

除非在緊隨建議作出的分派或擬派股息日後，公司仍有能力償還日常業務中到期的債項，否則不可動用股本溢價賬向股東分派或支付股息。

公司法規定，待開曼群島大法院確認後，股份有限公司或具有股本的擔保有限公司可通過特別決議案(如組織章程細則許可)以任何方式削減股本。

在公司法詳細條文的規限下，股份有限公司或擁有股本的擔保有限公司(如其組織章程細則許可)可發行該公司或股東可選擇贖回或有責任贖回的股份。此外，如組

織章程細則許可，公司可購回本身股份（包括可贖回股份）。購回須按組織章程細則或公司普通決議案批准的方式進行。組織章程細則可規定購回方式由公司董事會釐定。公司僅可贖回或購回已實收資本的股份。倘公司贖回或購回股份後再無任何股東持有股份，則不得贖回或購回本身股份。除非公司於緊隨建議付款日期後仍有能力償還日常業務中到期的債務，否則公司以其股本贖回或購回股份屬違法。

開曼群島並無法定限制公司提供資助購回或認購本身或其控股公司的股份。因此，倘公司董事會在審慎履行職責及真誠行事的情況下認為恰當且符合公司利益，則公司可提供有關資助。資助須以公平原則提供。

4 股息及分派

除公司法第34條外，並無有關派息的法定條文。根據在此方面可能於開曼群島具有說服力的英國案例法，股息僅可從利潤分派。此外，公司法第34條准許，在償還能力測試及公司組織章程大綱及細則條文（如有）的規限下，可由股本溢價賬支付股息及作出分派（有關進一步詳情，請參閱上文第3段）。

5 股東訴訟

開曼群島法院一般會參考英國的案例法判例。開曼群島法院已引用並依循Foss v. Harbottle判例（但有不適用的案例，該等案例准許少數股東進行集體訴訟或派生訴訟，公司名義對(a)超越公司權限或非法行為、(b)欺詐少數股東而過失方為對公司有控制權的人士及(c)並非由所需規定大多數（或特別多數）股東通過的決議案提出訴訟）。

6 保障少數股東

如公司並非銀行且其股本分為股份，則開曼群島大法院可根據持有公司已發行股份不少於五分之一的股東申請，委派調查員審查公司業務並按大法院指定方式向法院呈報結果。

公司任何股東可入禀開曼群島大法院，如法院認為根據公平公正的理由公司理應清盤，則可能發出清盤令。

股東對公司的申索，須按一般規則，根據適用於開曼群島的一般合同法或民事侵權法，或根據公司組織章程大綱及細則作為股東所具有的個別權利而提出。

開曼群島法院經已引用及依循英國普通法有關大多數股東不得對少數股東作出欺詐行為的規定。

7 出售資產

公司法並無對董事會出售公司資產的權力作出特定限制。就一般法律而言，董事會在行使上述權力時，須就恰當理由及符合公司利益審慎及誠信行事。

8 會計和審核規定

公司法規定，公司須就下列各項妥為存置賬冊：

(a) 公司所有收支款項及所有發生的收支事項；

(b) 公司所有銷貨與購貨記錄；及

(c) 公司的資產與負債。

倘若公司並無存置可真實及公平地反映公司事務狀況和解釋有關交易的必要賬冊，則該公司不會被視為妥為存置賬冊。

9 股東名冊

在組織章程細則條文的規限下，獲豁免公司可在其董事會不時認為適當而在開曼群島或以外的地點設立股東名冊總冊及任何分冊。公司法並無規定獲豁免公司向開曼群島公司註冊處提交任何股東名單。因此，股東姓名及地址並非公開資料，且不會供公眾查閱。

10 查閱賬簿及記錄

根據公司法，公司股東並無查閱或獲得公司股東名冊或公司記錄副本的一般權利，但享有公司組織章程細則可能載列的權利。

11 特別決議案

公司法規定特別決議案須獲不少於三分之二(或公司組織章程細則規定的更大數目)有權出席股東大會及表決的大多數股東親身或(倘准許受委代表)受委代表在股東大會通過,而召開該大會的通告已妥為發出並指明擬提呈的決議案為特別決議案。如公司組織章程細則許可,公司當時所有有權表決的股東書面簽署的決議案亦可具有特別決議案的效力。

12 子公司擁有母公司的股份

如母公司的宗旨許可,則公司法並不禁止開曼群島公司購買及持有其母公司的股份。任何子公司的董事會在進行上述收購時,必須就恰當理由及符合子公司利益審慎及誠信行事。

13 合併及綜合

公司法允許開曼群島公司之間及開曼群島公司與非開曼群島公司合併及綜合。就此而言,(a)「合併」指兩間或以上股份制公司合併,並將其責任、財產及負債歸屬至其中一間存續公司內;及(b)「綜合」指兩間或以上的股份制公司整合為一間綜合公司以及將該等公司的責任、財產及負債歸屬至綜合公司。為進行合併或綜合,合併或綜合計劃書須獲各組成公司的董事會批准,而該等計劃必須獲(a)各組成公司授權或(b)組成公司的組織章程細則可能列明的其他授權(如有)。該書面合併或綜合計劃必須向公司註冊處處長存檔,連同有關綜合或存續公司償債能力的聲明、各組成公司的資產及負債清單以及有關合併或綜合證書的副本將送至各組成公司成員公司及債權人的承諾書,並將在開曼群島憲報刊登該合併或綜合通告。除若干特殊情況外,異議股東有權於作出所需程序後獲支付其股份的公允值(若各方未能就此達成共識,則將由開曼群島法院釐定)。因遵守該等監管程序而生效的合併或綜合毋須法院批准。

14 重組

法律條文規定進行重組及合併須在為此而召開的股東或債權人大會(視乎情況而定),獲得出席大會代表75%股東或債權人價值的大多數贊成,且其後獲開曼群島大法院批准。雖然有異議股東可向大法院表示申請批准的交易對股東所持股份並無給予公允值,但如無證據顯示管理層有欺詐或不誠實,開曼群島大法院不大可能僅因上述理由而否決該項交易,而倘若該項交易獲批准及完成,異議股東將不會獲得類似諸如美國公司的異議股東一般會具有的估值權利(即按照法院釐定其股份估值而獲得現金的權利)。

15 收購

如一家公司提出收購其他公司股份,且在提出收購建議後四個月內,不少於90%被收購股份的持有人接納收購,則收購人在上述四個月期滿後的兩個月內,可隨時發出通知要求異議股東按收購建議的條款轉讓其股份。異議股東可在該通知發出後一個月內向開曼群島大法院提出反對轉讓。異議股東須證明大法院應行使其酌情權,但大法院一般不會行使其酌情權,除非有證據顯示收購人與接納收購的有關股份持有人間有欺詐或不誠實或勾結,以不公平手法逼退少數股東。

16 彌償保證

開曼群島法例並無限制公司組織章程細則對高級職員及董事作出彌償保證,但以開曼群島法院認為違反公眾政策的任何有關條文為限(例如表示對觸犯法律的後果作出彌償保證)。

17 清盤

公司可根據法院指令或股東特別決議案(在若干情況下可根據普通決議案)清盤,並委任清盤人收集公司資產(包括應收注資人(股東)的款項(如有))、擬定債權人名單並償付公司對他們所負債務(倘資產不足以清償債務,則按比例償付),以及擬定注資人名單並按股份所附權利向他們分派剩餘資產(如有)。

18　股份轉讓的印花稅

開曼群島對開曼群島公司（於開曼群島擁有土地權益者除外）的股份轉讓並不徵收印花稅。

19　稅項

根據開曼群島稅務優惠法（1999年修訂本）第6條，本公司可向總督會同內閣申請承諾：

(a)　開曼群島並無實施法律就本公司或其業務所得利潤、收益、盈利或增值徵收任何稅項；及

(b)　此外，本公司毋須就下列各項繳納利潤、收益、盈利或增值稅項或遺產稅或繼承稅：

(i)　本公司股份、債權證或其他責任；或

(ii)　就全部或部分任何有關付款（定義見稅務優惠法（1999年修訂本）第6(3)條）繳納預扣稅。

開曼群島現時對個人或公司的利潤、收入、收益或增值並不徵收任何稅項，且無繼承稅或遺產稅。除不時因在開曼群島司法權區內簽訂若干文據或將該等文據引入開曼群島而可能須支付若干印花稅外，開曼群島政府不大可能對本公司徵收其他重大稅項。開曼群島並無參與簽訂適用於本公司所收取或支付的款項的雙重徵稅公約。

20　外匯管制

開曼群島並無外匯管制或貨幣限制。

21　一般事項

本公司有關開曼群島法例的法律顧問邁普達律師事務所已向本公司發出一份意見書，概述開曼群島公司法的若干內容。按附錄六「送呈公司註冊處處長及備查文件」一節所述，該意見書連同公司法副本可供查閱。任何人士如欲查閱開曼群島公司法的詳細概要，或欲了解開曼群島公司法與其較為熟悉的其他司法權區的法律有何差異，應徵詢獨立法律意見。

A. 有關本集團的其他資料

1. 註冊成立

本公司於2010年10月19日根據開曼公司法在開曼群島註冊成立為一家獲豁免有限公司。我們的註冊辦事處地址為PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。本公司根據公司條例第XI部在香港註冊為非香港公司，我們於香港的主要營業地點為香港金鐘道89號力寶中心2座802室。王再興先生及莫敏蘭女士已獲委任為公司條例第XI部所指的授權代表代本公司，於香港代為接收法律程序文件及通知。

由於本公司於開曼群島註冊成立，故我們的營運受開曼群島的有關法律法規以及本公司的章程文件（包括組織章程大綱及組織章程細則）所規限。開曼群島的有關法律法規以及我們的章程概要載於本招股書「附錄四－本公司組織章程及開曼公司法概要」。

2. 子公司

有關子公司的詳情載於會計師報告A段表格，會計師報告全文載於本招股書附錄一。

3. 我們股本的變動

本公司於註冊成立日期的法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1.00美元的普通股。本公司已發行股本自註冊成立日期以來的變動如下：

(a) 於2010年10月19日，本公司向Company Secretaries Ltd.（作為初始認購人）配發及發行一股面值1.00美元入賬列為繳足的普通股，該股份於同日轉讓予至毅。於同日，本公司向至毅配發及發行9股每股面值1.00美元入賬列為繳足的普通股；

(b) 於2011年5月6日，本公司向至毅配發及發行49,990股每股面值1.00美元入賬列為繳足的普通股；

(c) 根據本公司股東於2011年7月5日通過的書面決議案，於2011年7月5日，本公司通過增設12,500股每股面值1.00美元的優先股，將法定股本由50,000美元（分為50,000股每股面值1.00美元的普通股）增加至62,500美元（分為50,000股股份及12,500股優先股）。本公司將50,000股每股面值1.00美元的普通股重新指定及重新分類為50,000股每股面值1.00美元的股份；

(d) 根據本公司、至毅、最終控股股東與悅峰於2011年6月18日簽訂的弘毅購股協議，於2011年7月5日，本公司向悅峰配發及發行12,500股每股面值1.00美元入賬列為繳足的優先股，對價為80百萬美元；

(e) 根據本公司董事於2012年6月25日通過的書面決議案，於2012年6月28日，至毅分別向頂昇及Perfect Partner轉讓本公司6,250股及625股每股面值1.00美元入賬列為繳足的股份；

(f) 於2012年11月22日及2012年12月21日，根據本公司股東通過的書面決議案，本公司通過增設合共5,203股每股面值1.00美元的股份，將法定股本由62,500美元（分為50,000股每股面值1.00美元的股份及12,500股每股面值1.00美元的優先股）增加至67,703美元（分為55,203股每股面值1.00美元的股份及12,500股每股面值1.00美元的優先股）；

(g) 根據本公司、至毅、最終控股股東、頂昇與Ping An Hawking Fund於2012年11月8日簽訂的投資協議及於2012年12月5日簽訂的補充投資協議，於2012年11月22日及2012年12月21日，本公司向Ping An Hawking Fund配發及發行合共2,031股每股面值1.00美元入賬列為繳足的股份，總對價為178,000,000港元；

(h) 根據本公司、至毅、最終控股股東與科瑞於2012年12月10日簽訂的投資協議，於2012年12月21日，本公司向科瑞配發及發行2,156股每股面值1.00美元入賬列為繳足的股份，對價為188,976,000港元；

(i) 根據本公司、至毅、最終控股股東與Zhenshuo於2012年12月10日簽訂的投資協議，於2012年12月21日，本公司向Zhenshuo配發及發行1,016股每股面值1.00美元入賬列為繳足的股份，對價為89,000,000港元；及

(j) 根據本公司股東於2013年4月29日通過的決議案，股東批准(i)本公司通過增設6,522,960,000股股份及1,477,040,000股優先股，將法定股本增加至合共67,703美元（分為55,203股每股面值1.00美元的現有股份及12,500股每股面值1.00美元的現有優先股）及80,000,000港元（分為6,522,960,000股股份及1,477,040,000股優先股）；(ii)向當時現有股份持有人就當時所持每股面值1.00美元的現有股份發行775股每股面值1.00美元的股份；(iii)向當時現有優先股持有人就當時所持每股面值1.00美元的現有優先股發行775股每股面

值1.00美元的優先股；(iv)購回全部當時已發行每股面值1.00美元的現有股份及每股面值1.00美元的現有優先股以發行股份及優先股；及(v)緊隨購回後，註銷當時法定但未發行每股面值1.00美元的現有股份及當時法定但未發行每股面值1.00美元的優先股。

緊隨資本化發行及全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)，本公司法定股本將為80,000,000港元，分為8,000,000,000股股份，其中4,018,000,000股股份將予繳足股款發行或入賬列作繳足，而3,982,000,000股股份將不予發行。除全球發售、資本化發行、超額配股權或首次公開售股前購股權計劃外，我們的董事目前無意發行本公司任何法定但未發行股本，且未經股東在股東大會上事先批准，不會發行任何股份以致改變本公司的實際控制權。

除上文所述及本附錄中下文「5－我們股東通過的書面決議案」一段所披露者外，自註冊成立日期以來，本公司股本並無任何變動。

4. 我們子公司股本的變動

除本附錄「3－我們股本的變動」分段所披露者外，以下為於緊接本招股書日期前兩年內，我們子公司的股本或註冊資本變動情況：

(a) 毅德置業(贛州)

於2012年9月20日，毅德置業(贛州)的註冊資本由7,050,000美元增加至22,050,000美元。

(b) 濟寧毅德物流城開發有限公司

於2011年10月26日，濟寧毅德物流城開發有限公司的註冊資本由人民幣100,000,000元增加至人民幣200,000,000元。

(c) 綿陽西部現代物流城開發有限公司

於2011年10月10日，綿陽西部現代物流城開發有限公司的註冊資本由人民幣100,000,000元增加至人民幣200,000,000元。

(d) 廣西玉林現代物流城開發有限公司

於2011年9月26日，廣西玉林現代物流城開發有限公司的註冊資本由人民幣30,000,000元增加至人民幣110,000,000元。

於2011年10月14日，廣西玉林現代物流城開發有限公司的註冊資本由人民幣110,000,000元增加至人民幣184,000,000元。

於2011年11月1日，廣西玉林現代物流城開發有限公司的註冊資本由人民幣184,000,000元增加至人民幣220,000,000元。

(e) 濟寧毅德現代物流

於2011年11月2日，濟寧毅德現代物流的註冊資本由30,000,000美元增加至80,000,000美元。

於2013年3月15日，濟寧毅德現代物流的註冊資本由80,000,000美元增加至99,000,000美元。

(f) 梧州毅德商貿物流城開發有限公司

於2012年8月29日，梧州毅德商貿物流城開發有限公司的註冊資本由人民幣100,000,000元增加至人民幣200,000,000元。

(g) 菏澤毅德商貿物流城有限公司

於2012年12月12日，菏澤毅德商貿物流城有限公司的註冊資本由人民幣20,000,000元增加至人民幣40,000,000元。

於2013年3月19日，菏澤毅德商貿物流城有限公司的註冊資本由人民幣40,000,000元增加至人民幣200,000,000元。

除本招股書所披露者外，於緊接本招股書日期前兩年內，我們子公司的股本並無其他變動。

5. 本公司全體股東簽署的書面決議案

我們的股東於2013年9月27日通過書面決議案，據此（其中包括）：

(1) 待本招股書中「全球發售的架構－全球發售的條件」一節所載的全部條件獲達成後：

(a) 批准上市、全球發售及超額配股權以及授權及指示我們的董事進行他們認為就此屬必須的一切事宜，包括按照本招股書所載的條款及條件，配發及發行以及批准轉讓有關全球發售的股份數目，並須受本招股書所載的條款及條件以及董事會（或董事會所設立的任何委員會）按其絕對酌情權可能作出的有關修改、修訂、變更或其他更改所規限，以及董事會或其任何有關委員會或任何董事獲授權或指示施行有關修改、修訂、變更或其他更改（如適用）；

(b) 我們的董事獲授一般無條件授權於有關期間（如下文(f)段所述）行使本公司一切權利，配發、發行及處置任何股份或可轉換為股份的證券，及作出或授出將或可能須行使有關權力的要約、協議或購股權（包括但不限於賦予任何權利以認購或以其他方式收取股份的認股權證、購股權、債券、票據、證券及債權證）；

(c) 批准上文(b)段所述授權我們的董事於有關期間（如下文(f)段所述）作出或授出會或可能須於有關期間或於該期間結束後配發及發行股份的要約、協議及購股權（包括但不限於賦予任何權利以認購或以其他方式收取股份的認股權證、購股權、債券、票據、證券及債權證）；

(d) 我們的董事根據上文(b)段的批准而配發或發行或同意有條件或無條件將予配發及發行的股份的面值總額，但：

(i) 供股；

(ii) 本公司可能不時配發及發行的任何認股權證所附任何認股權獲行使；

(iii) 根據首次公開售股前購股權計劃已授出的任何購股權獲行使；

(iv) 依照組織章程細則實行的任何以股代息計劃或類似安排，以配發及發行股份代替股份的全部或部分股息；或

(v) 股東於股東大會上授出的任何特別授權除外，

不得超過本公司於緊隨資本化發行及全球發售完成（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使）後已發行股本面值總額的20%，及待下文(e)及(i)段的普通決議案獲通過後，本公司根據下文(e)段的普通決議案項下授予我們的董事的授權以及上文(b)及(c)段授出的批准購回本公司股本（如有）的面值總額須相應受限。

(e) 我們的董事獲授一般無條件授權，以於有關期間（如下文(f)段所述）行使本公司一切權力於聯交所或本公司證券可能上市且就此目的而言獲證監會及聯交所認可的任何其他證券交易所購回本公司本身的股份，但須受限於經不時修訂的所有適用法例及上市規則的規定或任何其他證券交易所的同等規則或規例，本公司購回的股份的面值總額不得超過本公司於緊隨資本化發行及全球發售完成（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使）後已發行股本面值總額的10%，但本公司於緊隨任何有關購回後須仍能償還日常業務中到期的債務，以及所授出的授權應相應受限；

(f) 上文(b)及(e)段所述的一般授權的有效期截至下列最早者屆滿：(i)我們下屆股東週年大會結束時，除非股東在股東大會上通過普通決議案予以更新（有條件地或受限於條件）；(ii)任何適用開曼群島法例或組織章程細則規定我們須舉行下屆股東週年大會的限期屆滿時；或(iii)我們股東於股東大會上通過普通決議案撤回或修改該項授權時；

(g) 採納組織章程大綱及組織章程細則，其條款概述於本招股書「附錄四－本公司組織章程及開曼公司法概要」一節；

(h) 將所有已發行及未發行優先股重新指定及重新分類為股份，各股份附帶組織章程大綱及細則所載的權利及限制；及

(i) 待上文(b)至(e)段的普通決議案獲通過後，擴大上文(b)至(d)段我們的董事獲授的一般授權，方法是於我們的董事根據該項一般授權可能配發及發行或同意將予配發及發行的股份的面值總額中，加上相當於本公司根據該項一般授權項下授予的權力而可購回股份的授權購回股份的面值總額，但經擴大數額不得超過緊隨全球發售完成後已發行股份（不包括因超額配股權獲行使或根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權獲行使而可能發行的股份）面值總額的10%；

(2) 授權我們的董事於緊接上市前通過將本公司股本溢價賬的進賬額約32.0百萬港元資本化，向於上市日期前的營業日營業時間結束時，名列本公司股東名冊的本公司股東按當時他們各自的持股比例，按面值以入賬列作繳足方式配發及發行合共3,197,274,175股股份，且根據該決議案，配發及發行的股份將在所有方面與現有已發行股份享有同等地位；及

(3) 獲悉董事會於2013年3月20日追認及批准首次公開售股前購股權計劃的採納及根據首次公開售股前購股權計劃授出的所有購股權，並授權我們的董事根據首次公開售股前購股權計劃已授出的任何購股權獲行使而配發、發行及買賣股份，以及採取他們認為必要或恰當的一切有關行動以實施首次公開售股前購股權計劃或其項下擬進行交易。

6. 本公司購回本身的證券

本節載列聯交所規定須收錄於本招股書內有關本公司購回其本身證券的資料。

(a) 上市規則的規定

上市規則允許於聯交所作第一上市的公司在聯交所購回其本身證券，但須受若干限制，其中最重要者概述如下：

(i) 股東批准

於聯交所作第一上市的公司的所有建議購回的證券（如為股份則必須為已繳足股款的股份），必須事先以股東普通決議案（以一般授權或就個別交易作出特別批准的方式）批准。

於2013年9月27日，我們的董事獲授一般授權，可於聯交所或我們證券可能上市並就此獲證監會及聯交所認可的任何其他證券交易所，購回面值總額不超過緊隨資本化發行及全球發售完成後，本公司已發行股本面值總額10%（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使）的股份。此項授權的有效期將於下列最早日期屆滿：(i)我們下屆股東週年大會結束時；(ii)任何適用法例或細則規定須舉行下屆股東大會的限期屆滿時；或(iii)我們股東於股東大會以普通決議案撤回或修訂該項授權時（「**有關期間**」）。

(ii) 資金來源

購回的資金必須自根據本公司組織章程大綱及細則、上市規則及開曼群島適用法例可合法就此動用的資金中撥付。上市公司不得以現金以外的對價或聯交所交易規則所規定者以外的其他結算方式在聯交所購回其本身的證券。基於前述限制，根據開曼公司法，本公司用作購回的資金可源自本公司原本可供派發股息或作出分派的資金，或本公司股本溢價賬的款項，或就購回而新發行股份的所得款項，或資本（如細則允許及在開曼公司法的規限下）。以高於即將購回股份面值的價格購買股份而應付的任何溢

價，必須源自原本公司可供派發股息或作出分派的資金或本公司股本溢價賬的進賬額或資本（如細則允許及在開曼公司法的規限下）。

(iii) 買賣限制

上市公司可在聯交所購回股份的總數為相當於最多為已發行股份總額10%的股份數目。緊隨購回後30天內，未經聯交所事先批准，公司不得發行或宣布建議發行新證券（但在有關購回前尚未行使的認股權證、購股權或規定公司須發行證券的類似文據獲行使而發行的證券除外）。此外，倘購買價較股份於聯交所買賣的前五個交易日的平均收市價高出5%或以上，上市公司不得於聯交所購回其股份。上市規則亦規定，倘購回證券會導致由公眾人士持有的股份低於聯交所規定的有關指定最低百分比，則上市公司不得購回其證券。公司須促使其指派以購回證券的經紀於聯交所要求時向聯交所披露有關購回的資料。

(iv) 購回股份的狀態

所有購回證券（不論在聯交所或其他證券交易所購回）將會從證券交易市場上自動撤銷，而該等證券的證書亦必須註銷及銷毀。

(v) 暫停購回

在發生可影響證券價格的發展或作出可影響證券價格的決定後，上市公司不得購回證券，直至公布可影響證券價格的內部資料為止。尤其於緊接以下日期（以較早者為準）前一個月內(a)召開董事會會議以批准上市公司任何年度、半年度、季度或任何其他中期期間（無論上市規則有否規定）業績的日期（以根據上市規則首次知會聯交所的日期為準）及(b)上市公司根據上市規則刊發任何年度或半年度，或季度或任何其他中期期間（無論上市規則有否規定）業績的最後限期，上市公司不得在聯交所購回其股份，但特殊情況除外。此外，倘上市公司違反上市規則，聯交所可禁止該公司在聯交所購回證券。

(vi) 申報規定

有關在聯交所或其他證券交易所購回證券的若干資料，必須在不遲於下一個營業日的上午交易時段或任何開市前時段（以較早者為準）開始前30分鐘向聯交所申報。此外，上市公司年報必須披露於有關年度購回證券的詳情，包括購回證券數目的每月分析、每股購買價或就全部有關購買支付的最高及最低價格（如相關），以及所付總價格。

(vii) 關連人士

上市公司不得在知情的情況下在聯交所向「關連人士」購回證券，關連人士指公司或其任何子公司的董事、關鍵管理人員或主要股東或他們的聯繫人，而關連人士亦不得在知情的情況下向公司出售其證券。

(b) 購回的理由

我們的董事相信，擁有購回股份的能力是符合本公司及股東的利益。購回股份可導致本公司每股資產淨值及／或盈利增加，但須視乎情況而定。我們的董事尋求獲授一般授權以購回股份，使本公司能在適當時靈活地進行購回。於任何時候將購回的股份數目及購回股份的價格及其他條款將由董事計及當時有關的情況後於有關時間決定。

(c) 購回證券的資金

於購回證券時，本公司僅可動用根據組織章程大綱及細則、上市規則及開曼群島適用法例所規定可合法撥作該用途的資金。

倘於股份購回期間任何時間內全面行使購回授權，則可能對本公司的營運資金或資產負債狀況（與本招股書所披露的狀況相比）造成重大不利影響。然而，倘我們的董事不時認為全面行使一般授權會對適用於本公司的營運資金需求或資產負債水平有重大不利影響，則我們的董事不會建議全面行使一般授權。

(d) 一般資料

按緊隨資本化發行及全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使)4,018,000,000股已發行股份計算,全面行使購回授權將相應導致本公司於下列各項(以最早發生者為準)前之期間內購回最多約401,800,000股股份:

(i) 下屆股東週年大會結束,除非股東在股東大會上通過普通決議案予以更新;或

(ii) 任何適用開曼群島法例或組織章程細則規定我們須舉行下屆股東週年大會的限期屆滿;或

(iii) 我們的股東在股東大會上通過普通決議案修訂或撤回此授權;

我們的董事(就其經作出一切合理查詢後所深知)及其任何聯繫人目前無意向本公司出售任何股份。

我們的董事已向聯交所承諾,在適用的情況下,他們將按照上市規則及開曼群島適用法例行使購回授權。

倘購回本公司任何股份後,股東所佔本公司的投票權比例有所增加,則就香港公司收購及合併守則(「**收購守則**」)而言,有關增加將視為收購。因此,一名股東或一群一致行動的股東或會取得或鞏固對本公司的控制權,並須根據收購守則第26條提出強制收購建議。除上述者外,就我們的董事所知,根據購回授權購回任何股份不會導致收購守則所述的後果。

倘購回股份將導致公眾人士持有的股份數目減至低於當時已發行股份的25%,則必須在徵得聯交所同意豁免上市規則有關上述公眾流通股的規定後方可進行。相信此項規定的豁免通常在特殊情況下方會授出。

並無本公司關連人士向本公司表示,其目前有意在購回授權獲行使的情況下向本公司出售股份或承諾不會出售股份。

7. 重組

有關為籌備上市而進行的重組的詳情,請參閱本招股書「歷史及企業架構－重組」一節。

B. 有關我們業務的其他資料

1. 我們的重大合約概要

本集團成員公司於緊接本招股書日期前兩年內簽訂以下重大或可能屬重大的合約（並非於正常業務過程中簽訂的合約）：

(a) 本公司、至毅、我們的最終控股股東與悅峰於2011年6月18日簽訂的購股協議，據此，本公司以對價80百萬美元向悅峰發行12,500股每股面值1.00美元的優先股；

(b) 本公司、至毅、我們的最終控股股東與悅峰於2011年6月18日簽訂的股東協議，以及本公司、至毅、頂昇、Perfect Partner、我們的最終控股股東與首次公開售股前投資者於2013年4月29日簽訂的經修訂及重列股東協議；

(c) 毅德香港與永通於2011年9月30日簽訂的股權轉讓協議，內容有關向永通轉讓贛縣豪德公路建設的60%股權，對價為4.65百萬美元；

(d) 毅德置業（贛州）與深圳東北城於2012年3月14日簽訂的股權轉讓協議，內容有關向毅德置業（贛州）轉讓深圳東北城於贛州物流園的79%股權，對價為人民幣632百萬元；

(e) 本公司、至毅、我們的最終控股股東、頂昇與Ping An Hawking Fund於2012年11月8日簽訂的投資協議及於2012年12月5日簽訂的補充投資協議，據此，Ping An Hawking Fund以對價178百萬港元認購合共2,031股每股1.00美元的股份；

(f) 濟寧毅德現代實業與哈爾濱華南城於2012年11月30日簽訂的股權轉讓協議，內容有關濟寧毅德現代實業向哈爾濱華南城轉讓濟寧毅德現代實業於哈爾濱毅德商貿城公司的100%股權，對價為人民幣500百萬元；

(g) 本公司、至毅、我們的最終控股股東與科瑞於2012年12月10日簽訂的投資協議，據此，科瑞以對價188.976百萬港元認購2,156股每股面值1.00美元的股份；

(h) 本公司、至毅、我們的最終控股股東與Zhenshuo於2012年12月10日簽訂的投資協議，據此，Zhenshuo以對價89百萬港元認購1,016股每股面值1.00美元的股份；

(i) 毅德置業（贛州）與深圳東北城於2012年12月25日簽訂的股權轉讓協議，內容有關深圳東北城向毅德置業（贛州）轉讓深圳東北城於贛州物流園的20%股權，對價為人民幣150百萬元；

(j) 毅德置業(贛州)與毅德香港於2013年3月1日簽訂的股權轉讓協議，內容有關毅德香港向毅德置業(贛州)轉讓毅德香港於贛州物流園的1%股權，對價為零；

(k) 毅德置業(贛州)與方荔女士於2013年6月10日簽訂的股權轉讓協議，內容有關方荔女士向毅德置業(贛州)轉讓方荔女士於贛州久治的51%股權，對價為人民幣2,652,000元；

(l) 我們的控股股東於2013年9月27日就本附錄「E. 其他資料－1. 稅項及其他彌償保證」一段所載彌償保證以本公司為受益人簽訂的稅項彌償契據；

(m) 我們的控股股東於2013年9月27日以本公司為受益人簽訂的不競爭契約，詳情載於本招股書「與控股股東的關係－不競爭契約」一節；

(n) 悅峰於2013年10月8日簽立的豁免函件；

(o) Ping An Hawking Fund於2013年10月8日簽立的豁免函件；

(p) 科瑞於2013年10月8日簽立的豁免函件；

(q) Zhenshuo於2013年10月8日簽立的豁免函件；

(r) 本公司、悅峰與聯席全球協調人於2013年10月8日簽訂的禁售契約；

(s) 本公司、Ping An Hawking Fund與聯席全球協調人於2013年10月8日簽訂的禁售契約；

(t) 本公司、科瑞與聯席全球協調人於2013年10月8日簽訂的禁售契約；

(u) 本公司、Zhenshuo與聯席全球協調人於2013年10月8日簽訂的禁售契約；

(v) 本公司、聯席全球協調人與Driven Innovation Limited於2013年10月7日簽訂的基礎投資協議，據此，Driven Innovation Limited已同意以人民幣198百萬元購買發售股份；

(w) 本公司、聯席全球協調人與中保集團信託有限公司於2013年10月7日簽訂的基礎投資協議，據此，中保集團信託有限公司已同意以150百萬港元購買發售股份；

(x) 本公司、聯席全球協調人與中國泛海控股集團有限公司於2013年10月7日簽訂的基礎投資協議，據此，中國泛海控股集團有限公司已同意以100百萬港元購買發售股份；

(y) 本公司、聯席全球協調人與蘇寧國際有限公司於2013年10月7日簽訂的基礎投資協議，據此，蘇寧國際有限公司已同意以100百萬港元購買發售股份；

(z) 本公司、聯席全球協調人與新華聯國際投資有限公司於2013年10月7日簽訂的基礎投資協議，據此，新華聯國際投資有限公司已同意以100百萬港元購買發售股份；

(aa) 本公司、聯席全球協調人與億利(香港)貿易有限公司於2013年10月7日簽訂的基礎投資協議，據此，億利(香港)貿易有限公司已同意以100百萬港元購買發售股份；

(bb) 本公司、聯席全球協調人與陳華先生於2013年10月7日簽訂的基礎投資協議，據此，陳華先生已同意以50百萬港元購買發售股份；

(cc) 本公司、聯席全球協調人與陳思廷女士於2013年10月7日簽訂的基礎投資協議，據此，陳思廷女士已同意以50百萬港元購買發售股份；

(dd) 本公司、聯席全球協調人與李賢義先生於2013年10月7日簽訂的基礎投資協議，據此，李賢義先生已同意以50百萬港元購買發售股份；

(ee) 本公司、聯席全球協調人與King Goal Holdings Limited於2013年10月7日簽訂的基礎投資協議，據此，King Goal Holdings Limited已同意以50百萬港元購買發售股份；

(ff) 本公司、聯席全球協調人與Malina Wong (Worldwide) Organization Ltd.於2013年10月7日簽訂的基礎投資協議，據此，Malina Wong (Worldwide) Organization Ltd.已同意以10百萬港元購買發售股份；及

(gg) 香港包銷協議。

2. 我們的知識產權

(a) 商標

於最近日期，我們已註冊以下對我們業務屬重要的商標：

商標	註冊擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	到期日
毅德	毅德置業(贛州)	中國	36	9549822	2022年6月27日

商標	註冊擁有人	註冊地點	類別	註冊編號	到期日
毅德	毅德置業(贛州)	中國	37	9634496	2022年7月20日
毅德	毅德置業(贛州)	中國	42	9634557	2022年7月20日

於最近日期，我們現正就以下對我們業務屬於重大的商標申請註冊：

商標	申請人	註冊地點	類別	申請編號	申請日期
Hydoo	深圳市毅德投資管理有限公司	中國	36	12026873	2013年1月10日
毅德控股	深圳市毅德投資管理有限公司	中國	36	12026858	2013年1月10日
Hydoo	深圳市毅德投資管理有限公司	中國	37	12027375	2013年1月10日
毅德控股	深圳市毅德投資管理有限公司	中國	37	12026972	2013年1月10日
Hydoo	深圳市毅德投資管理有限公司	中國	42	12041553	2013年1月14日

商標	申請人	註冊地點	類別	申請編號	申請日期
毅德控股	深圳市毅德投資管理有限公司	中國	42	12041527	2013年1月14日
Hydoo 毅德控股	本公司	香港	35、36、37、39、42	302745450	2013年9月24日
Hydoo 毅德控股	本公司	香港	35、36、37、39、42	302745450	2013年9月24日

(b) 域名

於最近日期，本集團已註冊以下對我們業務屬於重大的域名：

域名	註冊人	註冊日期	到期日
hydoo.com.cn	深圳市毅德投資管理有限公司	2011年9月28日	2018年9月28日

(c) 專利

於最近日期，本集團並無遞交任何專利申請。

除上述者外，於最近日期，並無與本集團業務有關屬重大的其他商標或服務標誌、專利、知識或工業產權。

C. 有關我們的董事的其他資料

1. 權益披露

(a) 全球發售完成後董事及關鍵管理人員於本公司及其相聯法團的股本中擁有的權益及／或淡倉

緊隨資本化發行及全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使),我們的董事及關鍵管理人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、正股及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例的有關條文而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條的規定須登記於該條所指登記冊內的權益或淡倉,或根據上市規則所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下:

董事姓名	法團名稱	身份／權益性質[1]	股份／正股總數	緊隨資本化發行及全球發售完成後佔本公司權益的概約百分比[2]
王再興[3]	至毅	於受控制法團權益	2,070,000,000	51.5%
黃德宏[3]	至毅	於受控制法團權益	2,070,000,000	51.5%

附註:

(1) 所有權益均為好倉。

(2) 已發行股份股權概約百分比是假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使而計算。

(3) 於2013年3月22日,我們的最終控股股東簽立一致行動聲明,據此(其中包括),他們確認自2010年1月1日起,他們共同經營本集團並於一致達成任何商業決議前經商討而達成共識。有關進一步詳情請參閱「與控股股東的關係 – 我們的控股股東」一節。因此,我們的最終控股股東通過至毅合共控制本公司51.5%股權。

(b) 主要股東於股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須予披露的權益及／或淡倉

就我們的董事所知，緊隨資本化發行及全球發售完成後（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使），預期以下人士將於本公司股份或正股中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向我們披露的權益及／或淡倉，或直接或間接擁有可在任何情況下有權於本公司股東大會投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

主要股東名稱	身份／權益性質[1]	股份或正股總數	緊隨資本化發行及全球發售完成後佔本公司權益的概約百分比[2]
至毅	實益擁有人	2,070,000,000	51.5%
王再興先生	於受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王健利先生	於受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王全光先生	於受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王德文先生	於受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王德盛先生	於受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王德開先生	於受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
黃德宏先生	於受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
王雙德先生	於受控制法團權益[3]	2,070,000,000	51.5%
悅峰	實益擁有人[4]	600,000,000	14.9%

主要股東名稱	身份／權益性質[1]	股份或正股總數	緊隨資本化發行及全球發售完成後佔本公司權益的概約百分比[2]
弘毅投資	於受控制法團權益[4]	600,000,000	14.9%
頂昇	實益擁有人[5]	300,000,000	7.5%
王劍先生	於受控制法團權益[5]	300,000,000	7.5%

附註：

(1) 所有權益均為好倉。

(2) 已發行股份股權概約百分比是假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使而計算。

(3) 於2013年3月22日，我們的最終控股股東簽立一致行動聲明，據此（其中包括），他們確認自2010年1月1日起，他們共同經營本集團並於一致達成任何商業決議前經商討而達成共識。有關進一步詳情請參閱「與控股股東的關係－我們的控股股東」一節。因此，我們的最終控股股東通過至毅合共控制本公司51.5%股權。

(4) 悅峰由弘毅投資全資擁有，因此，弘毅投資被視為於悅峰所持有600,000,000股股份中擁有權益。

(5) 頂昇由王劍先生全資擁有，因此，王劍先生被視為於頂昇所持有300,000,000股股份中擁有權益。

除上文所披露者外，我們的董事並不知悉任何其他人士將緊隨資本化發行及全球發售完成後（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使），於本公司股份或正股中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向我們披露的權益及／或淡倉，或直接或間接擁有可在任何情況下有權於本公司股東大會投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。我們的董事並不知悉任何可能於隨後日期導致本公司控制權有所變動的安排。

2. 董事服務合約及委任書的詳情

各執行董事已與本公司簽訂服務協議，自2013年9月27日起至2016年9月26日止，初步為期三年，於有關服務協議列明的若干情況下可予終止。

根據服務協議，我們的執行董事的董事袍金如下：

董事	酬金（每年）
	人民幣千元
王再興	5,000
黃德宏	1,500

此外，我們的各執行董事根據相關服務協議於受聘期間所產生的一切合理實銷開支，可獲足額彌償。

我們的非執行董事已與本公司簽訂委任書，自2013年9月27日起至2016年9月26日止，初步為期三年，按有關委任書所規定，於若干情況下可予終止。根據有關委任書應付我們非執行董事的年度酬金如下：

董事	酬金（每年）
	人民幣千元
袁兵	0

此外，我們的非執行董事於出示適當付款證明後，可獲足額彌償其於履行職務時所產生的一切合理實銷開支。

各獨立非執行董事已與本公司簽訂委任書，自2013年3月20日起至2016年3月19日止，初步為期三年，按有關委任書所規定，於若干情況下可予終止。

根據有關委任書，應付予我們各獨立非執行董事的年度酬金如下：

董事	酬金（每年）
	千港元
楊賢足	300
王連洲	300
林智遠	300

此外，各獨立非執行董事於出示適當的付款證明後，可獲足額彌償其於履行職務時所產生的一切合理實銷開支。

除本招股書所披露者外，概無董事與或擬與本集團任何成員公司簽訂任何服務協議或委任書（於一年內屆滿或可由本集團任何成員公司於一年內終止而不須付賠償（法定賠償除外）的協議除外）。

3. 董事酬金

除本招股書所披露者外，截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個年度各年及截至2013年6月30日止六個月，我們的董事概無向我們收取任何董事袍金、薪金、津貼、實物利益（包括我們代我們的董事作出的退休金計劃供款）或任何花紅。

根據於本招股書日期的有效安排，估計本公司於截至2013年12月31日止財政年度向我們的董事支付及發放的薪酬及實物利益總額將相等於約人民幣7.4百萬元。

4. 已收取費用或佣金

除本招股書所披露者外，於本招股書日期前兩年內，概無因發行或出售本公司或我們的任何子公司任何股份或借貸資本而授出任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款。

5. 關聯方交易

於本招股書日期前兩年內，我們從事本招股書「附錄一－會計師報告－32重大關聯方交易」一節附註32所述的關聯方交易。

6. 免責聲明

除本招股書所披露者外，於最近日期：

(a) 就本公司董事所知，概無任何人士（並非本公司董事或關鍵管理人員）於緊隨資本化發行及全球發售完成後（假設超額配股權未獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權概無獲行使），於本公司股份或正股中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向我們披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有可在任何情況下有權於本公司股東大會投票的我們任何類別股本面值10%或以上的權益；

(b) 概無我們的董事於股份上市後於股份、正股或債權證或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的任何股份、正股或債權證擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例的有關條文而視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所指登記冊內的權益或淡倉，或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會我們及聯交所的權益或淡倉；

(c) 我們的董事或名列本附錄「同意書」一段的任何人士概無在本公司的發展中，或於緊接本招股書日期前兩年內本公司或我們的任何子公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何權益；

(d) 我們的董事或名列本附錄「E. 其他資料－11. 同意書」一段的任何人士概無於本招股書日期仍然有效且對本集團相關業務屬重要的任何合約或安排中擁有重大權益；

(e) 名列本附錄「E. 其他資料－11. 同意書」一段的人士並無：

(i) 合法或實益擁有本集團任何成員公司的任何證券；或

(ii) 擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利（不論可否依法強制執行）；

(f) 除實益持有本公司緊隨重組後約9.2%每股面值1.00美元股份的股東王劍先生於2010年以合共人民幣5.5百萬元購買水岸新天若干處物業外，我們的董事或其聯繫人或就董事所知於最近日期擁有全部已發行股份5%以上權益的任何股東，概無擁有本集團五大客戶或五大供應商的任何權益；

(g) 我們的董事概無與本公司或任何子公司簽訂或擬簽訂服務協議（於一年內屆滿或僱主可於一年內不付賠償（法定賠償除外）而終止的合約除外）。

D. 首次公開售股前購股權計劃

根據日期為2013年3月20日的董事會決議案，本公司已批准認可一項購股權計劃（「**首次公開售股前購股權計劃**」）。同日，批准一系列計劃規定，為監管首次公開售股前購股權計劃提供更加全面詳盡的規定（「**首次公開售股前購股權計劃規定**」）。於2011年11月30日、2012年10月16日及2013年3月20日，本公司根據首次公開售股前購股權計劃分別向本附錄下文「D. 首次公開售股前購股權計劃－2. 根據首次公開售股前購股權計劃授出未行使購股權」一段所列載的人士授出購股權（「**購股權**」）。

1. 條款概要

首次公開售股前購股權計劃的主要條款的摘要載列如下。

(a) 計劃目的

首次公開售股前購股權計劃旨在通過授出購股權鼓勵及／或獎勵對本集團業務發展作出貢獻的合資格參與者（定義見下文）。

(b) 可參與人士

董事會可全權酌情根據首次公開售股前購股權計劃於授出購股權時決定向本集團成員公司的任何僱員及為本集團作出貢獻的任何人士（「**合資格參與者**」）授出購股權。

(c) 股份數目上限

(i) 根據首次公開售股前購股權計劃，購股權（包括已獲行使購股權（如有）及已授出購股權）股份數目上限為1,715股每股面值1.00美元的股份（根據首次公開售股前購股權計劃的上市日期進行自動調整前）。

(ii) 倘通過行使首次公開售股前購股權計劃項下的購股權而應予發行的任何股份，出於任何原因並未發行或被本公司購回（有關原因包括但不限於購股權終止、失效或註銷（經承授人同意）），則有關股份將可根據首次公開售股前購股權計劃重新授出。

(d) 授出購股權

我們的董事會可於首次公開售股前購股權計劃期間根據首次公開售股前購股權計劃規定及董事會可能指定的有關其他條款及條件，隨時向合資格參與者授出購股權。

(e) 購股權期限

於上市日期後六個月至2018年12月31日（「**行使期間**」），承授人有權行使全部或部分已歸屬購股權。董事會可全權決定並通知合資格參與者有關購股權的期限，有關購股權期限須於授出日期開始生效，直至2018年12月31日或之前終止。

(f) 歸屬及行使

(i) 於下文所列歸屬時間表各個日曆年，根據首次公開售股前購股權計劃授予合資格參與者的購股權中的四分之一(1/4)應予歸屬。

(ii) 承授人同意且確認他們不會行使已獲授購股權，以致本公司可能無法恪守上市規則有關最低公眾流通股的規定。

(g) 行使事件

下列任何事件的發生將導致行使購股權的權利及義務加速:

(i) 倘承授人死亡或殘疾（「**行使事件**」），承授人遺產的執行人或管理人或承授人本身（視情況而定）自行使事件日期開始十二個月期間有權行使於行使事件日期承授人已歸屬而尚未行使的購股權，否則，有關購股權將失效並於有關期間結束後終止，董事會另行決定者除外；

(ii) 倘出於任何原因，承授人不再為本集團僱員，則尚未行使的購股權（無論是否已歸屬）將失效且於僱用終止的有效日期後不可行使，董事會另行決定者除外。

(h) 收購、安排計劃或自願清盤的權利

(i) 倘向存在向全體股份持有人或其他人士提出的全面收購要約導致本公司控制權發生變動，且有關要約成為或被宣告為無條件（以收購方式）或經所需多數股東於有關大會上批准（以安排計劃方式），承授人有權於本公司通知該全面收購要約成為或被宣告為無條件要約（以收購方式或以安排計劃方式）後的一個月內行使已歸屬而尚未行使的購股權（除非董事會決定增加購股權行使者除外）。

(ii) 倘本公司與股東或債權人之間就本公司重組或合併計劃提出妥協或安排，我們須於向股東或債權人發出會議通知以供考慮有關妥協或安排的同日（「**通知日期**」）就此通知持有已歸屬而尚未行使購股權的承授人，接獲通知後，承授人或其合法遺產代理人可於通知之日至以下較早到期者期間悉數或部分行使有關購股權（董事會決定增加可行使購股權者除外）：(a)行使期間；(b)通知日期後兩個月；及(c)法院裁定妥協或安排之日。

(iii) 倘本公司向股東發出通告以召開股東大會以考慮及酌情批准本公司自願清盤的決議案，則本公司須於同日或立即將有關通告發給承授人，而承授人或其合法遺產代理人可通過向本公司發出書面通知並附上就行使有關購股權須支付的總行使價的匯款（須不遲於建議大會日期前兩個營業日將有關通知送達本公司），全面或部分行使已歸屬但尚未行使的購股權（董事會決定增加可行使購股權者除外），而我們須儘快及無論如何須不遲於緊接建議的股東大會日期前營業日配發及發行因有關行使而將予發行的有關數目的股份予承授人或其合法遺產代理人。

(i) 購股權失效

購股權（以尚未行使者為限）將於下列最早時間失效及不可行使：

(i) 行使期間屆滿；

(ii) 上文(g)及(h)段所述期限屆滿；或

(iii) 承授人面臨未決之判定、法令或裁決或本公司有理由相信承授人無力或無合理期望能夠償還債務。

(j) 調整

(i) 任何購股權的存在將不會以任何方式影響本公司或股東作出、授權或決定任何調整、資本重組、架構重組或本公司資本結構或其業務的任何其他變動或涉及本公司的任何合併、組合、兼併或整合、或增設或發行本公司的任何債券、債權證、股份、其他類別的普通股或優先股或其他證券或決定他們所隨附的權利及條件、解散或清算本公司或將其全部或任何部分資產或業務作任何出售或轉讓、或採取任何其他企業行動或程序的權利或權力，無論是否具有類似特點或其他特點，無論本節所述任何有關行為是否會對計劃或任何購股權產生不利影響。

(ii) 倘我們的資本架構發生變動而購股權仍可行使，且此類情況是產生自資本化本公司利潤或儲備、供股、合併、重新分類、拆細或撇減本公司股本，於董事會認為合適的情況下，則可根據董事會指示作出調整：

(i) 首次公開售股前購股權計劃股份數目上限；及／或

(ii) 目前尚未行使購股權項下股份數目；及／或

(iii) 尚未行使購股權的行使價。

(iii) 倘董事會認為根據上文(j)(ii)段作出的調整屬恰當（就資本化發行作出的調整除外），則本公司核數師須向董事會書面確認有關調整屬公平合理，但以下情況除外：

(i) 將作出的任何有關調整是以全面行使任何購股權而應付的認購價總額盡可能接近但絕不高於調整前應付認購價為基準；

(ii) 調整前後承授人所佔本公司已發行股本的比例相若；

(iii) 倘股份以低於賬面值發行，則無需作出調整；

(iv) 任何有關調整須遵守上市規則第十七章及聯交所不時發布的上市規則補充指引／詮釋（包括日期為2005年9月5日向有關購股權計劃的全體發行人發出的聯交所函件隨函所附補充指引）；

(v) 發行證券以作為交易對價不被視為須作出調整的情況；

(iv) 於不影響上文(j)(ii)及(j)(iii)段的情況下，於上市日期，已授出購股權項下的股份數目應按以下公式自動調整：

$$D = A \times (C/B)$$

A: 根據本段所述每股面值1.00美元的調整前股份數目

B: 於2011年11月30日，本公司股東名冊上至毅所持有每股面值1.00美元的股份總數及悅峰所持有每股面值1.00美元的優先股總數

C: 緊隨資本化發行及全球發售完成後，至毅、頂昇、Perfect Partner及悅峰所持有股份總數

D: 本段所指經調整股份數目；

(v) 除存在明顯的錯誤外，董事會根據本段(j)所作出的決定、調整或修訂須被視為最終形式且具有約束力。

(k) 無義務繼續僱用或訂約

首次公開售股前購股權計劃或據此授出的任何購股權概不賦予身為僱員的承授人以下任何權利：繼續受僱於本集團，或以任何方式影響本集團隨時終止其

僱傭關係的權利，或被視為或解釋為構成本集團將有關承授人的僱傭關係延長至超過其根據本集團的任何現有或未來退休計劃條文正常退休之時或根據任何僱傭合約條文本應退休之時。

(l) 不可轉讓

購股權屬承授人個人所有，不可轉讓，承授人不得以任何方式出售、轉讓、質押、抵押、設立產權負擔或就購股權或購股權的任何權利設立權益或嘗試進行以上行為，除非獲得董事會不時發出的事先書面同意書。

(m) 終止

首次公開售股前購股權計劃將於以下情況下終止且所有未行使的購股權將失效：(a)2018年12月31日前尚未上市；或(b)新的購股權計劃生效以取代首次公開售股前購股權計劃，且新的購股權計劃的條款及條件由董事會與承授人真誠討論並獲批准。

(n) 監管法律

首次公開售股前購股權計劃及這些計劃項下授出的全部購股權應受香港法例管轄、按其解釋及執行。

(o) 生效日期

首次公開售股前購股權計劃將於2011年11月30日生效（「**生效日期**」）。

(p) 終止先前計劃

一旦董事會採納首次公開售股前購股權計劃，本公司於生效日期前採納的所有購股權、購股權計劃或其他股份獎勵安排（「**其他計劃**」）將自動終止。首次公開售股前購股權計劃將取代本公司先前採納的所有其他計劃，自生效日期起，首次公開售股前購股權計劃將為本公司唯一購股權計劃。

2. 根據首次公開售股前購股權計劃授出的未行使購股權

根據首次公開售股前購股權計劃的調整機制，於上市日期，每份獲授購股權項下每股面值為1.00美元的股份將自動調整至48,000股股份，每份購股權項下每股股份行使價將相應由48,654港元降至1.014港元。因此，為籌備上市，於上市日期，首次公開售股前購股權計劃授出購股權以按行使價每股股份1.014港元認購合共82,320,000股股份（緊隨資本化發行及全球發售完成後及假設超額配股權未獲行使，約佔本公司經擴大已發行股本的2.008%）。首次公開售股前購股權計劃項下所有購股權已於2013年3月20日或之前授出，於上市日期後將不會根據首次公開售股前購股權計劃授出其他購股權。

根據首次公開售股前購股權計劃有條件地授出的未行使購股權詳情如下：

編號	承授人姓名	職務	住址	授出日期	調整前授出購股權的股份數目	調整後授出購股權的股份數目(2)	假設超額配股權未獲行使，緊隨資本化發行及全球發售完成後，佔本公司已發行股本概約百分比(3)
董事／高級管理層							
1.	王再興	董事會主席、總裁兼執行董事	香港九龍柯士甸道西1號擎天半島2座57樓C室	2011年11月30日	241.667	11,600,000	0.283%
2.	黃德宏	執行董事	深圳市寶安區寶安中心區N23區熙龍灣7棟B座1002	2011年11月30日	83.333	4,000,000	0.098%
3.	楊賢足	獨立非執行董事	北京市西城區翠華街1號院4號樓2門401號	2013年3月20日	6.250	300,000	0.007%
4.	王連洲	獨立非執行董事	北京市西城區前紅井胡同4號	2013年3月20日	6.250	300,000	0.007%
5.	林智遠	獨立非執行董事	香港九龍美孚新邨恆柏道7號16樓C座	2013年3月20日	6.250	300,000	0.007%
6.	吳波	副總裁、首席財務官	深圳市東海花園二期7棟2D	2011年11月30日	186.458	8,950,000	0.218%
7.	黃文濱	銷售及營銷副總裁	江西省贛州水岸新天C2棟8A	2011年11月30日	87.500	4,200,000	0.102%
8.	趙彥德	副總裁、贛州項目總經理	深圳市福田區香樹里花園9棟1208	2011年11月30日	87.500	4,200,000	0.102%

編號	承授人姓名	職務	住址	授出日期	調整前授出購股權的股份數目	調整後授出購股權的股份數目(2)	假設超額配股權未獲行使，緊隨資本化發行及全球發售完成後，佔本公司已發行股本概約百分比(3)
9.	陳忠民	設計副總裁	廣州市番禺區南大道廣州雅居樂花園雅湖居88-5號	2011年11月30日	87.500	4,200,000	0.102%
10.	周志元	工程副總裁	廣東省東莞市南城區宏偉路格林小城碧桐院1-701	2012年10月16日	41.667	2,000,000	0.049%
11.	王顯貴	項目拓展部總監	江西省贛州市章貢區鐵廠下7號502室	2011年11月30日	20.833	1,000,000	0.024%
12.	馬禕	總裁助理、戰略規劃及項目運營總監	深圳南山區前海路鼎太風華H4-201	2012年10月16日	20.833	1,000,000	0.024%
其他關連人士							
13.	王雙德(1)	我們若干子公司董事	深圳市南山區沙河東路中信紅樹灣2棟B2602室	2011年11月30日	83.333	4,000,000	0.098%
14.	王德開(1)	我們若干子公司董事	深圳市南山區沙河東路中信紅樹灣2棟B2201室	2011年11月30日	83.333	4,000,000	0.098%
15.	王德盛(1)	我們若干子公司董事	深圳市南山區沙河東路中信紅樹灣13棟A1002室	2011年11月30日	83.333	4,000,000	0.098%
16.	劉德龍	我們若干子公司董事	江西省贛州市章貢區文明大道16號3單元406室	2012年10月16日	4.167	200,000	0.005%
17.	肖俊賢	我們一家子公司董事	惠州市惠城區河南岸教師新村A棟1501	2011年11月30日	20.833	1,000,000	0.024%
18.	董少華	我們一家子公司董事	遼寧省朝陽市友誼大街四段38B－單元302室	2011年11月30日	41.667	2,000,000	0.049%
19.	杜建華	我們一家子公司董事	湖南省寧鄉縣嘉誠花園1棟401	2011年11月30日	20.833	1,000,000	0.024%

編號	承授人姓名	職務	住址	授出日期	調整前授出購股權的股份數目	調整後授出購股權的股份數目(2)	假設超額配股權未獲行使，緊隨資本化發行及全球發售完成後，佔本公司已發行股本概約百分比(3)
20.	肖冬傑	我們若干子公司董事	江西省贛州市章貢區章江北大道蔚藍半島C2一單元301室	2011年11月30日	10.417	500,000	0.012%
其他承授人							
21.	蔡濟群	總裁特助	江西省贛州市紅旗大道31號3棟101#	2011年11月30日	31.250	1,500,000	0.037%
22.	符中士	總裁顧問	湖南省益陽市益陽大道有難色現代城6棟1002室	2011年11月30日	20.833	1,000,000	0.024%
23.	黎碧	資本運營顧問	深圳市香林路東海花園二期8棟2B	2011年11月30日	41.667	2,000,000	0.049%
24.	邱吉	總裁顧問	深圳市南山區僑城西街假日灣1棟6B室	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
25.	黃敬望	董辦副主任	江西省贛州市章貢區和平路29號B座504室	2011年11月30日	10.417	500,000	0.012%
26.	鍾傳贛	香港辦事處主管	香港九龍佐敦文苑樓5F16室	2011年11月30日	10.417	500,000	0.012%
27.	劉浩	總裁助理	深圳市羅湖區布吉路1005號豐湖大廈豐澤閣24J	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
28.	田立東	經理（設計管理中心）	陝西省渭南市倉城路城上城社區8號樓8302	2011年11月30日	10.417	500,000	0.012%
29.	李傑	總監（資金管理部）	深圳市福田區蓮花西路締夢園麗夢軒713	2011年11月30日	10.417	500,000	0.012%
30.	馬雲峰	總監（財務規劃部）	廣東省深圳市福田區嘉洲華苑3棟5A	2011年11月30日	10.417	500,000	0.012%
31.	龍飛	總監（成本控制部）	廣東省深圳市南山區麒麟路以東豪方花園4棟305房	2011年11月30日	6.250	300,000	0.007%

編號	承授人姓名	職務	住址	授出日期	調整前授出購股權的股份數目	調整後授出購股權的股份數目(2)	假設超額配股權未獲行使，緊隨資本化發行及全球發售完成後，佔本公司已發行股本概約百分比(3)
32.	鄭耀鴻	總監（業務部）	香港荃灣海濱花園18座31D室	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
33.	陳寧	副總建築師	廣東省深圳市南山區學林雅苑3棟（靜園）201	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
34.	張志明	副總監（研發部）	廣東省深圳市福田區沙尾工業區309棟B座	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
35.	劉昌	副總監（項目發展部）	江西省景德鎮市珠山區新村西路50棟3單元401號	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
36.	宋靜姝	副總監（品牌管理部）	北京市海澱區海澱路175號人民大學2001級新聞學院本科	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
37.	鄧嶺元	副總監（規劃部）	湖北省蘄春縣向橋鄉鄧橋村五組	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
38.	覃尋	副總監（規劃部）	廣東省深圳市南山區創世紀濱海花園1-13A	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
39.	段志龍	副總監（規劃部）	江西省吉安市永新縣禾川鎮建設街武功潭路18號	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
40.	彭衛華	副總監（人力資源部）	江西省鷹潭市余江縣潢溪鎮萬山村八腦組22號	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
41.	梁麗娜	副總監（財務規劃部）	廣東省深圳市福田區福濱苑A棟12C	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
42.	姚麗	經理（財務規劃部）	廣東省深圳市龍華人民路水榭春天9棟15C	2011年11月30日	2.083	100,000	0.002%
43.	張承平	我們一家子公司副總經理	贛州市章貢區環城路19號	2011年11月30日	10.417	500,000	0.012%
44.	萬偉偉	我們一家子公司經理	贛州萬家幸福苑B棟404	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%

編號	承授人姓名	職務	住址	授出日期	調整前授出購股權的股份數目	調整後授出購股權的股份數目(2)	假設超額配股權未獲行使，緊隨資本化發行及全球發售完成後，佔本公司已發行股本概約百分比(3)
45.	齊峰	我們一家子公司營銷副經理	遼寧省撫順市清原滿族自治縣清原鎮鬥虎屯村栓馬樹19號	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
46.	尚瑛	我們一家子公司營銷副經理	西安市蓮湖區龍首村東區8號樓2門17號	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
47.	朱俊亦	我們一家子公司營銷副經理	贛州市萬家幸福苑B棟404	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
48.	胡桓	我們一家子公司副總經理	贛州市銀頂花園E棟407室	2011年11月30日	10.417	500,000	0.012%
49.	王謙	我們一家子公司副經理	贛州市章江南大道章江豪園7棟501	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
50.	吉洋	我們一家子公司常務副總經理	西安市蓮湖區勞動南路210號4號樓4門9號	2011年11月30日	20.833	1,000,000	0.024%
51.	王睿	工程中心主管	廣東省深圳市南山區南新路2028號倉前景福苑6棟1602室	2011年11月30日	5.208	250,000	0.006%
52.	王濤	我們一家子公司副總經理	四川省綿陽市涪城區綿興西路151號附24號	2011年11月30日	10.417	500,000	0.012%
53.	徐斌	我們一家子公司常務副總經理	深圳市福田區香梅路設計院1-302	2011年11月30日	10.417	500,000	0.012%
54.	鄧國文	我們一家子公司副總經理	廣東深圳市僑鄉路金地香蜜山花園	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
55.	辜承國	我們一家子公司副總經理	江西省贛州市章貢區儲運路40號302室	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
56.	黃常華	我們一家子公司營銷副經理	江西省贛州市章貢區紅旗大道7號3棟1單元101室	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%

編號	承授人姓名	職務	住址	授出日期	調整前授出購股權的股份數目	調整後授出購股權的股份數目(2)	假設超額配股權未獲行使，緊隨資本化發行及全球發售完成後，佔本公司已發行股本概約百分比(3)
57.	胡建海	我們一家子公司營銷經理	江西省贛州市章貢區紅旗大道16號3棟1單元302室	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
58.	常磊	我們一家子公司常務副總經理	北京市豐台區西四環南路83號	2011年11月30日	6.250	300,000	0.007%
59.	孫東慧	我們一家子公司副總經理(營銷)	陝西省興平市陝柴三街坊51棟2門506號	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
60.	鞏昕	我們一家子公司營銷經理	陝西省興平市陝柴三街坊53棟4單元212	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
61.	郭曉雲	我們一家子公司營銷副經理	江西省贛州市章貢區紅旗大道貿易廣場一棟202室	2011年11月30日	2.083	100,000	0.002%
62.	鍾凱	我們一家子公司副總經理	山東省濟寧市市中區環城西路72號3號樓3單元305號	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
63.	朱鵬毅	我們一家子公司經理	山東省濟南市市中區二七新村二區19號樓1單元401號	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
64.	熊文浩	我們一家子公司副總經理(工程)	北京市海澱區太平路44號工程總隊集體	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
65.	陳新華	我們一家子公司經理	江西省新餘市北湖西路369號902大隊北院	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
66.	王燾	我們一家子公司副經理	江西省贛州市章貢區鐵廠下7號502室	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
67.	舒俊華	我們一家子公司經理	湖北省鄖縣城關鎮興鄖西路新安巷4號1棟1單元	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
68.	胡文鋒	我們一家子公司副總經理	江西省吉安青原區河東街貿易廣場豪德中心花園A棟3棟一單元501室	2011年11月30日	6.250	300,000	0.007%

編號	承授人姓名	職務	住址	授出日期	調整前授出購股權的股份數目	調整後授出購股權的股份數目(2)	假設超額配股權未獲行使，緊隨資本化發行及全球發售完成後，佔本公司已發行股本概約百分比(3)
69.	李澄華	我們一家子公司副總經理	西安市灞橋區草臨路西航花園鶯柳社區	2011年11月30日	6.250	300,000	0.007%
70.	梁煒士	我們一家子公司副經理	廣東省深圳市福田區金眾公司47棟404	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
71.	郭小平	我們一家子公司副經理	江西省吉安市吉州區永叔路201號2單元202房	2011年11月30日	2.500	120,000	0.003%
72.	邱層林	我們一家子公司副經理	江西省贛州市章貢區章江南大道水岸新天B7棟5B	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
73.	劉彥	我們一家子公司副總經理	江西省贛州市章貢區章江南大道章江豪園14棟503	2011年11月30日	6.250	300,000	0.007%
74.	何玲	我們一家子公司營銷經理	蘭州市榆中縣和平鎮金科公寓7號樓3單元101或102	2011年11月30日	4.167	200,000	0.005%
75.	曾濤	我們一家子公司副總經理（項目）	北京市豐台區西四環南路83號	2011年11月30日	5.208	250,000	0.006%
76.	陳國龍	總裁助理	廣東省深圳市南山區建工村33號	2012年10月16日	20.833	1,000,000	0.024%
77.	段人傑	總監（採購部）	廣東省深圳市寶安區寶城洪浪一村東14棟204	2012年10月16日	10.417	500,000	0.012%
78.	李寧	助理副總裁	深圳南山區聽海花園8-4A	2012年10月16日	10.417	500,000	0.012%
79.	曾喆	經理（項目工程部）	湖南省湘潭市雨湖區韶山西路148號2棟2單元3號	2012年10月16日	4.167	200,000	0.005%
80.	董天文	副經理（投標採購）	廣東省深圳市羅湖區深南東路中建大廈7樓	2012年10月16日	2.500	120,000	0.003%
81.	黃傑	副總經理（項目）	廣東省佛山市順德區大良街道龍京北路6座508號	2012年10月16日	6.250	300,000	0.007%

編號	承授人姓名	職務	住址	授出日期	調整前授出購股權的股份數目	調整後授出購股權的股份數目(2)	假設超額配股權未獲行使，緊隨資本化發行及全球發售完成後，佔本公司已發行股本概約百分比(3)
82.	丁一	副總經理（項目）	深圳市南山區科苑南路卓越維諾北區6#14C	2012年10月16日	5.208	250,000	0.006%
83.	彭華	常務副總經理	廣東省深圳市福田區信託花園24棟301	2012年10月16日	6.250	300,000	0.007%
84.	張坤	副總監（成本控制部）	廣東省深圳市羅湖區蓮塘路168號金色年華家園3座4D	2012年10月16日	2.500	120,000	0.003%
85.	嚴瑊	總裁助理	深圳市南寧市盛天國際1棟	2012年10月16日	20.833	1,000,000	0.024%
86.	於祥生	總裁助理	深圳市布吉中海怡翠山莊29-3-6C	2012年10月16日	20.833	1,000,000	0.024%
87.	李鐵強	我們一家子公司常務副總經理	廣東省深圳市福田區深圳市建業股份有限公司7-711	2012年10月16日	6.250	300,000	0.007%
88.	彭永紅	我們一家子公司副總經理	江西省贛州市章貢區厚德路20號3單元305室	2012年10月16日	4.167	200,000	0.005%
89.	康殿丙	我們一家子公司副總經理	上海市楊浦區四平路1239號	2012年10月16日	4.167	200,000	0.005%
90.	傅火芽	我們一家子公司的副總經理	江西省吉安市吉州區庫背路62號1單位101房	2011年11月30日	6.250	300,000	0.007%
				合計	1,715	82,320,000	2.008%

附註：

(1) 王雙德、王德開及王德盛為我們的最終控股股東中的幾位。

(2) 根據首次公開售股前購股權計劃規定項下的調整機制（參閱上文D.1(j)(iv)），於上市日期，每份獲授的購股權項下每股面值為1.00美元的股份應自動調整至48,000股，購股權項下每股股份行使價將相應由48,654港元降至1.014港元。本欄旨在說明作出調整後購股權項下的股份數目。

(3) 百分比是以緊隨資本化發行及全球發售完成後（經根據首次公開售股前購股權計劃授出的全部購股權獲全面行使而擴大）已發行4,100,320,000股股份為基準，但不計及因行使超額配股權而可能配發及發行的股份。本欄用作計算的購股權項下股份數目是根據首次公開售股前購股權計劃項下調整機制進行調整。參閱上文附註(2)。

根據首次公開售股前購股權計劃授出的購股權須受本附錄「D. 首次公開售股前購股權計劃－1. 條款概要」一節所披露的一系列條款及條件所規限。在遵守有關條款及條件的情況下，購股權應按照以下時間表歸屬：

於2011年11月30日授出的購股權

各歸屬日期	應歸屬購股權項下的股份百分比
2012年12月31日	25%
2013年12月31日	50%
2014年12月31日	75%
2015年12月31日	100%

於2012年10月16日授出的購股權

各歸屬日期	應歸屬購股權項下的股份百分比
2013年12月31日	25%
2014年12月31日	50%
2015年12月31日	75%
2016年12月31日	100%

於2013年3月20日授出的購股權

各歸屬日期	應歸屬購股權項下的股份百分比
2014年12月31日	25%
2015年12月31日	50%
2016年12月31日	75%
2017年12月31日	100%

我們的股東於緊隨資本化發行及全球發售完成（假設超額配股權未獲行使）後的股權將於首次公開售股前購股權計劃項下所有購股權獲悉數行使後攤薄約2.0%。

除上文所披露者外，於本招股書日期，本公司並無根據首次公開售股前購股權計劃已授出或同意授出任何其他購股權。

E. 其他資料

1. 稅項及其他彌償保證

我們的控股股東已以本集團為受益人簽訂稅項彌償契據（即本附錄「B. 有關我們業務的其他資料－1. 我們的重大合約概要」一段所述的重大合約），以提供下列有利於本集團的彌償保證。我們的董事獲悉，目前開曼群島並無遺產稅、繼承稅或贈與稅。

根據稅項彌償契據，其中，我們的控股股東將個別地（而非共同地或共同及個別地）按他們各自於緊接全球發售前於本公司的股權比例，針對下列各項就本集團任何成員公司作出彌償及在任何時間均確保作出充分而有效的彌償：

(a) 本集團任何成員公司因應或參照在全球發售成為無條件當日或之前賺取、應計或收取（或被視為賺取、應計或收取）的任何收入、利潤或收益，或該日或之前發生或視為發生的任何交易、事項、事宜、事件、作為或不作為（不論單獨進行或連同其他交易、事項、事宜、事件、作為或不作為一併進行，及不論何時進行）而須承擔的稅項，且不論有關稅項是否應由任何其他人士繳納；

(b) 本集團任何成員公司可就下列各項而正當產生的所有成本（包括所有法律成本）、開支、利息、罰金、罰款、收費或其他負債：

(i) 就上文(a)段所述稅項提出任何稅項申索的調查、評估或爭議；及

(ii) 就上文(a)段所述稅項提出任何稅項申索的清算；及

(c) 本集團任何成員公司就任何稅項或稅務申索（涵蓋於上文(a)段項下所提供的彌償保證中），或因其直接或間接導致而可能作出、承擔或引致的任何行動、索償、損失、損害、費用、收費及開支，包括但不限於他們各自就以下事項可能正當產生的所有合理成本（包括法律成本）：

(i) 本集團任何成員公司根據稅項彌償契據清算任何申索；

(ii) 本集團任何成員公司根據或就稅項彌償契據提出申索且取得對其作出裁定的任何法律訴訟；及

(iii) 實施任何該等清算或裁定。

就本節而言，「稅務申索」包括香港稅務局或世界任何地方任何同等機關或任何其他法定或政府機關本身或由他人代其提出的任何申索、反申索、評估、通知、要求或發出其他文件或採取的行動，其顯示本集團任何成員公司須負責或遭尋求須負責支付任何稅項或被剝奪任何扣除，而該等扣除已（但就稅項申索而言）給予本集團任何成員公司；「扣除」包括有關稅務的法律所容許在計算利潤、稅益或退稅時作出的扣除、減免、抵銷或扣減。

然而，在下列情況下，我們的控股股東毋須就上文(a)段所述稅項承擔任何責任：

(1) 本集團任何成員公司於截至2013年6月30日或之前的會計期間的經審核賬目中作出有關稅項撥備；

(2) 本集團任何成員公司就任何於2013年6月30日或之後開始的會計期間須承擔的稅項責任，除非有關稅項責任原本不會產生，但因我們的控股股東或本集團任何成員公司於全球發售成為無條件當日或之前的任何作為、不作為或訂立的交易（不論單獨進行或連同其他作為、不作為或交易一併進行，及不論何時進行）而產生，但在日常業務過程或日常資本資產買賣過程中所產生者除外；

(3) 有關稅項因香港稅務局或香港或世界任何其他地方的任何其他法定或政府機關對任何法律、法規或規例或其詮釋或慣例作出任何具追溯效力而在全球發售成為無條件當日後生效的變更而產生或引致，或有關稅項因具追溯效力的稅率提高且在稅項彌償契據日期後生效而引起或有所增加；

(4) 有關稅項由本集團成員公司以外的任何人士履行，且本集團任何成員公司毋須就履行有關稅項償付有關人士；

(5) 倘上文(a)段提述的經審核賬目中就稅項作出的任何撥備或儲備最終確定為超額撥備或超額儲備，但就我們的控股股東於稅項彌償契據項下亦須承擔

的任何其他稅項而言，任何該等撥備或儲備不得用於減低我們的控股股東或他們任何人士就上文(a)段所述的稅項須承擔的責任；

(6) 有關稅項原本不會產生，但在全球發售成為無條件當日後因本集團任何成員公司的自願行為或進行的交易而產生；

(7) 有關稅項在全球發售成為無條件當日後，因本集團任何成員公司未能根據我們的控股股東或他們任何人士在避免、拒絕、妥協或清償有關稅項時提出的合理要求行事所產生；或

(8) 本集團任何成員公司於全球發售成為無條件當日起計六年期限屆滿後根據稅項彌償契據就有關稅項提出任何申索。

2. 訴訟

於最近日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，且據我們的董事所知，本集團任何成員公司概無尚未了結或面臨對本集團的經營業績或財務狀況構成重大不利影響的訴訟、仲裁或索償。

3. 開辦費用

本公司就註冊成立而產生的開辦費用約為50,000美元，已由本公司支付。

4. 聯席保薦人

聯席保薦人代表本公司已向聯交所上市委員會申請批准本文所述根據資本化發行及全球發售已發行及將予以發行的股份、本文所述於優先股獲轉換後將予發行的股份，以及因超額配股權獲行使及根據首次公開售股前購股權計劃授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份上市及買賣。本公司已作出一切必要安排使該等股份獲准納入中央結算系統。

5. 無重大不利變動

我們的董事確認，自2013年6月30日（本集團最近期經審核綜合財務報表的編製日期）以來直至本招股書日期，本集團的財務狀況或貿易狀況並無重大不利變動。

6. 合規顧問

本公司根據上市規則第3A.19條將委任國泰君安國際為本公司上市後的合規顧問。

7. 已收取的代理費或佣金

除本招股書所披露者外，於本招股書日期前兩年內，董事或名列本附錄「E. 其他資料－11. 同意書」一段的任何人士概無就發行或出售本公司或任何子公司的股本或借貸資本而獲授任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款。

8. 約束力

假如依據本招股書提出申請，本招股書即具效力，致令所有相關人士須受公司條例第44A及44B條的所有適用條文（罰則除外）約束。

9. 股東名冊

在開曼公司法的條文規限下，本公司的股東名冊將由香港中央證券登記有限公司於香港存置。

10. 專家資格

以下為於本招股書內提供意見或建議的專業人士（定義見上市規則及公司條例）的資格：

名稱	資格
畢馬威會計師事務所	執業會計師
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司	物業估值師
環球律師事務所	中國法律顧問
邁普達律師事務所	開曼群島法例顧問

11. 同意書

畢馬威會計師事務所、第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司、環球律師事務所及邁普達律師事務所已各自就本招股書的刊發發出同意書，同意按現有格式及內容在本招股書內轉載其報告及／或函件及／或估值概要及／或法律意見（視情況而定），並引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最近日期及除本招股書所披露者外，任何名列本附錄「E. 其他資料－10. 專家資格」一段的專業人士概無於本集團任何成員公司中擁有任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利或購股權（無論可否依法強制執行）。

12. 雙語招股書

根據香港法例第32L章公司條例（豁免公司及招股書遵從條文）公告第4條的豁免規定，本招股書分別以英文及中文版刊發。

13. 其他事項

(a) 除本招股書所披露者外：

(i) 緊接本招股書日期前兩年內，本公司或任何子公司並無發行或同意發行任何繳足或部分繳款的股份或借貸資本，以換取現金或現金以外的對價；

(ii) 本公司或任何子公司的股份或借貸資本並無附帶購股權或有條件或無條件地同意附帶購股權；

(iii) 本公司或任何子公司概無發行或同意發行任何創辦人股份、管理層股份或遞延股份；

(iv) 於本招股書日期前兩年內，本公司並無就認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司任何股份而支付或應付任何佣金（但支付予包銷商的佣金除外）；

(v) 概無本公司的股本或債務證券於任何其他證券交易所上市或買賣或正在或擬尋求於任何其他證券交易所上市或買賣；

(vi) 本公司並無發行在外的可換股債務證券或債權證。

14. 發起人

本公司並無發起人。

送呈公司註冊處處長文件

隨本招股書送呈香港公司註冊處處長登記的文件包括(i)**白色**、**黃色**及**綠色**申請表格、(ii)本招股書「附錄五－法定及一般資料－E. 其他資料－11. 同意書」一段所述同意書，及(iii)本招股書「附錄五－法定及一般資料－B. 有關我們業務的其他資料－1. 我們的重大合約概要」一段所述各項重大合約副本。

備查文件

以下文件在本招股書日期起計14日內（包括該日）的正常辦公時間內於凱易律師事務所（地址為香港皇后大道中15號置地廣場告羅士打大廈26樓）可供查閱：

(a) 組織章程大綱及組織章程細則；

(b) 畢馬威會計師事務所會計師報告，全文載於本招股書附錄一；

(c) 本公司截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個年度以及截至2013年6月30日止六個月的經審核綜合財務報表；

(d) 畢馬威會計師事務所有關本公司未經審核備考財務資料報告，全文載於本招股書附錄二；

(e) 第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司編製有關本公司物業權益的估值報告，其全文載於本招股書附錄三；

(f) 我們有關開曼群島法例的法律顧問邁普達律師事務所於2013年10月18日編製的意見書，當中概述開曼公司法的若干方面，其全文載於本招股書附錄四；

(g) 我們的中國法律顧問環球律師事務所於2013年10月18日就我們的一般事項及本集團的物業權益發出的中國法律意見；

(h) 本招股書「附錄五－法定及一般資料－B. 有關我們業務的其他資料－1. 我們的重大合約概要」一段所述重大合約的副本；

(i) 本招股書「附錄五－法定及一般資料－E. 其他資料－11. 同意書」一段所述同意書；

(j) 本招股書「附錄五－法定及一般資料－C. 有關我們的董事的其他資料－2. 董事服務合約及委任書的詳情」一段所述服務協議及委任書；及

(k) 開曼公司法。

Hydoo 毅德控股