

此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有中糧置地控股有限公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格交予買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司證券之邀請或要約。



COFCO LAND HOLDINGS LIMITED

中糧置地控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：207)

- (1) 與收購大悅城項目相關之非常重大收購事項及關連交易
- (2) 建議授出特定授權
- 及
- (3) 建議授出中糧特定授權及關連交易

本公司之財務顧問

Goldman Sachs 高盛



中銀國際

HSBC 滙豐

獨立董事委員會及股東之獨立財務顧問



新百利融資有限公司

董事會函件載於本通函第11至37頁。獨立董事委員會函件載於本通函第38至39頁，當中載有獨立董事委員會致股東之推薦建議。獨立財務顧問新百利之函件載於本通函第40至80頁，當中載有其致獨立董事委員會及股東之建議。

本公司謹訂於二零一四年十一月二十七日(星期四)上午十時正(或緊隨於同日召開之更改名稱股東特別大會後)假座香港銅鑼灣告士打道281號香港怡東酒店三樓解頤閣二號廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至第SGM-3頁。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格上印列之指示填妥表格，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

二零一四年十一月五日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	11
獨立董事委員會函件	38
新百利函件	40
風險因素	81
目標集團之業務	103
持續關連交易	140
目標集團之財務資料	155
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 目標集團之會計師報告	II-1
附錄三 — 擴大集團之未經審核備考財務資料	III-1
附錄四 — 目標集團之物業估值	IV-1
附錄五 — 一般資料	V-1
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具以下涵義：

「二零一三年通函」	指	本公司日期為二零一三年十一月三十日之通函，內容有關本公司向COFCO Group收購商用物業組合之事項，有關收購事項構成本公司的一項非常重大收購事項及反收購交易
「得茂」	指	得茂有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司控股股東，於最後實際可行日期持有本公司之已發行股本約67.03%
「收購事項」	指	收購協議項下擬進行之待售股份買賣及股東貸款
「收購協議」	指	本公司、中糧置地、亮翠及妙稻就收購事項於二零一四年九月十二日訂立之收購協議，經其補充協議補充
「公告」	指	本公司日期為二零一四年九月十二日之公告，內容有關(其中包括)收購事項
「平均租金」	指	(a)相關期間總租金(包括任何分成收入)除以(b)(i)管理記錄提供的物業可出租面積乘以相關期間的出租率與(ii)相關期間的天數之間的乘積之值
「平均售價」	指	就任何期間的任何物業而言，(a)確認的物業銷售收益除以(b)該物業的出售建築面積
「北京中糧」	指	北京中糧廣場發展有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「北京凱萊物業管理」	指	北京凱萊物業管理有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，本公司之全資附屬公司

釋 義

「北京弘泰基業」	指	北京弘泰基業房地產有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「北京昆庭資產管理」	指	北京昆庭資產管理有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港結算銀行開門進行一般銀行業務交易的日子(不包括星期六或星期日或在上午九時正至下午五時正任何時間在香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告或發出「黑色」暴雨警告訊號之日子)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「認購期權」	指	中糧集團就收購大悅城項目或於各自持有有關大悅城項目公司之權益向本公司授出之認購期權，有關進一步詳情於二零一三年通函中披露
「中國銀監會」	指	中國銀行業監督管理委員會
「更改名稱股東特別大會」	指	本公司日期為二零一四年十一月四日之通告所召開之股東特別大會，藉以考慮並酌情批准建議更改本公司名稱
「中國土產畜產」	指	中國土產畜產進出口總公司，一間於中國註冊成立的公司，為中糧集團的全資附屬公司
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括中國香港、澳門特別行政區及台灣
「中糧香港」	指	中糧集團(香港)有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，由本公司控股股東中糧集團全資擁有

釋 義

「中糧集團」	指	中糧集團有限公司，一間於一九五二年九月於中國註冊成立受國資委管轄之國有企業，為本公司之控股股東
「COFCO Group」	指	中糧集團及其附屬公司，不包括本集團及目標集團
「中糧置業」	指	中糧置業投資有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「中糧置地」	指	中糧置地有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，由得茂全資擁有
「上海中糧」	指	上海中糧置業發展有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「中糧特定授權」	指	股東擬於股東特別大會授予董事之特定授權，以按配售價向得茂配發及發行不超過4,175,897,067股新股份
「中糧股份認購事項」	指	本公司擬向得茂配發及發行中糧認購股份之事項
「中糧認購股份」	指	本公司擬根據中糧特定授權向得茂配發及發行不超過4,175,897,067股新股份
「本公司」	指	中糧置地控股有限公司，一間於一九九二年九月二十三日根據百慕達法律註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：00207)
「完成」	指	根據收購協議之條款及條件完成收購事項
「完成日期」	指	完成生效之日期
「代價」	指	收購事項之代價12,459,785,372港元

釋 義

「控股股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義，就本公司而言，指得茂、中糧香港及中糧集團
「可轉換優先股」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之不可贖回可轉換優先股
「董事」	指	本公司董事
「擴大集團」	指	於完成後之本集團及目標集團
「外商投資房地產企業」	指	外商投資房地產企業
「立運」	指	立運有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為目標公司之一
「建築面積」	指	建築面積
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「香港」	指	中國香港特別行政區
「佑城」	指	佑城有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「獨立董事委員會」	指	獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事（即劉漢銓先生、金紫荊星章、太平紳士、林建明先生及胡國祥先生榮譽勳章）組成，以就（其中包括）收購事項向股東提供意見
「獨立財務顧問或新百利」	指	新百利融資有限公司，可從事證券及期貨條例所界定的第1類（證券買賣）及第6類（就企業融資提供意見）受規管活動之持牌法團，就（其中包括）收購事項及建議授出中糧特定授權擔任獨立董事委員會及股東之獨立財務顧問

釋 義

「獨立第三方」	指	並非本公司之關連人士(定義見上市規則)的人士
「投資者」	指	一家獨立海外投資基金，分別擁有華鏗及悅誠香港已發行股本之49%及48.09%的權益，於最後實際可行日期亦為一名股東
「大悅城項目」	指	目標集團擁有以「大悅城」品牌開發或將予開發之綜合體項目，包括收購事項之主體：北京西單大悅城、瀋陽大悅城、北京朝陽大悅城、上海大悅城、天津大悅城及煙台大悅城
「大悅城項目委託合約」	指	目標集團相關成員公司與本公司就大悅城項目(瀋陽大悅城除外)委託予本集團而於二零一三年十一月二十九日訂立的五份委託經營管理合約
「大悅城(上海)」	指	大悅城(上海)有限責任公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「大悅城(天津)」	指	大悅城(天津)有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「悅誠香港」	指	悅誠(香港)有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「Kersen Properties」	指	Kersen Properties Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為目標公司之一
「最後交易日」	指	二零一四年九月十二日，即公告刊發前股份之最後一個完整交易日
「最後實際可行日期」	指	二零一四年十一月三日，即本通函刊發前確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市委員會」	指	聯交所上市委員會
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則

釋 義

「妙稻」	指	妙稻有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，中糧集團之間接全資附屬公司
「租賃總協議」	指	本公司與中糧集團就擴大集團向COFCO Group出租物業而於二零一三年十一月二十九日訂立之租賃總協議，經其補充協議延期及補充
「物業管理總協議」	指	本公司與中糧集團就提供項目諮詢、物業管理及酒店管理服務而於二零一三年十一月二十九日訂立之物業管理總協議，經其補充協議延期及補充
「採購總協議」	指	本公司與中糧集團就擴大集團向COFCO Group採購主食食材及餐飲服務於二零一三年十一月二十九日訂立的採購總協議，經其補充協議延期及補充
「兆康」	指	兆康有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「出租率」	指	(i) 如屬辦公及零售物業： 於任何期間，(a)該物業於有關租賃協議所載的已租出面積除以(b)該物業的可出租面積 (ii) 如屬酒店： 於任何期間，(a)房間入住總晚數除以(b)該期間房間的可銷售總晚數
「中國人民銀行」	指	中國人民銀行
「百分比率」	指	上市規則第14.07條所載之五個百分比率的任何一個

釋 義

「永續貸款」	指	中糧集團就及根據永續貸款協議條款借予中糧置業的委託貸款約人民幣37.68億元
「永續貸款協議」	指	中糧置業、中糧集團及北京銀行就向中糧置業提供永續貸款於二零一四年十月十三日訂立的委託貸款協議
「配售」	指	本公司擬進行之一次或多次潛在股份配售，據此將根據特定授權向機構、專業及／或其他投資者(包括現有股東)發行新股份
「配售價」	指	本公司根據配售將予發行或配售之配售股份之每股最終價格
「配售股份」	指	本公司根據配售將向機構、專業及／或其他投資者(包括本公司現有股東)發行不超過6,229,892,686股新股份
「相關期間」	指	截至二零一三年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零一四年六月三十日止六個月，即目標集團於本通函附錄二「目標集團之會計師報告」呈報業務及財務狀況的期間
「重組」	指	妙稻擬於完成前將其於立運之全部已發行股本轉讓予亮翠
「每間可銷售房收入」	指	每間可銷售房間的收入，按酒店房間總收入除以特定期間可供銷售房間總晚數計算
「人民幣」	指	人民幣元，中國之法定貨幣
「待售股份」	指	各目標公司之全部已發行股本
「國資委」	指	國務院國有資產監督管理委員會
「第一太平戴維斯」	指	第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司，本公司委任之獨立物業估值師

釋 義

「賣方」	指	中糧置地及亮翠，賣方指彼等任何一間公司
「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
「股東特別大會」	指	本公司將予舉行之股東特別大會，以供股東考慮及酌情批准收購協議、特定授權、中糧特定授權及其項下擬進行之交易
「上海新蘭」	指	上海新蘭房地產開發有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「股東」	指	股份持有人
「股東貸款」	指	截至收購協議日期，相關目標公司結欠中糧置地之未償還股東貸款995,940,574.66港元，包括：(i)兆康結欠中糧置地之股東貸款150,417,365.04港元；及(ii) Kersen Properties 結欠中糧置地之股東貸款845,523,209.62港元
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之普通股
「亮翠」	指	亮翠有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為中糧香港之間接全資附屬公司
「瀋陽開發」	指	瀋陽大悅城房產開發有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「瀋陽凱萊管理」	指	瀋陽凱萊物業管理有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，為目標集團之成員公司
「瀋陽大悅城商業管理」	指	瀋陽大悅城商業管理有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司

釋 義

「華鏗」	指	華鏗有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「特定授權」	指	股東擬於股東特別大會授予董事之特定授權，以配發及發行配售股份
「平方米」	指	平方米
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	立運、兆康及Kersen Properties，即中糧集團間接擁有持有大悅城項目及其他業務之公司，而「目標公司」指以上任何一間公司
「目標集團」	指	目標公司、其附屬公司以及目標公司及彼等附屬公司持有之非控股公司權益，「目標集團成員公司」指以上任何一間公司
「西單大悅城有限公司」	指	西單大悅城有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「煙台大悅城有限公司」	指	煙台大悅城有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，為目標集團之成員公司
「%」	指	百分比

本通函中披露之股東各自所持本公司之股權指該股東於本公司已發行股本中之股權百分比，並無計及本公司已發行之可轉換優先股或於轉換可轉換優先股後對股權之潛在影響。

於本通函中，除文義另有所指外，「聯營公司」、「關連人士」、「關連交易」、「控股股東」、「附屬公司」及「主要股東」等詞彙具有上市規則賦予該等詞彙的涵義（經聯交所不時修訂）。

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，人民幣按人民幣0.7938元兌1.00港元之相若匯率換算為港元。有關匯率僅供說明，並不表示任何港元或人民幣金額曾經、原應已或可能按該比率或任何其他比率換算，甚至根本不予換算。

本通函所載若干金額及百分比數字已經約整。因此，表示若干表格總數及貨幣換算或百分比等值的數字未必是該等數字的算術總和。

中國實體的英文名稱(附有「*」標記)是中文名稱的譯名，僅作識別用途而載於本通函，不應視作正式英譯。如有任何歧義，概以中文名稱為準。



COFCO LAND HOLDINGS LIMITED

中糧置地控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：207)

執行董事：

周政先生(主席)

韓石先生

非執行董事：

史焯煒先生

馬建平先生

馬王軍先生

姜華女士

獨立非執行董事：

劉漢銓先生 金紫荊星章、太平紳士

林建明先生

胡國祥先生 榮譽勳章

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

香港主要營業地點：

香港

銅鑼灣

告士打道262號

鵬利中心33樓

敬啟者：

(1) 與收購大悅城項目相關之非常重大收購事項及關連交易

(2) 建議授出特定授權

及

(3) 建議授出中糧特定授權及關連交易

緒言

茲提述本公司日期為二零一四年九月十二日有關收購事項之公告。於二零一四年九月十二日，本公司與中糧置地、亮翠及妙稻訂立收購協議，據此，本公司(作為買方)已有條件同意購買而中糧置地及亮翠(作為賣方)各自已有條件同意出售各自之目標公司及股東貸款。

董事會函件

本次收購代價為12,459,785,372港元，將由本公司以現金方式向賣方支付。根據市場狀況，本公司計劃進行一系列外部籌資及融資安排（包括配售、債務融資及／或其他股權融資），以支付代價。

根據市場狀況，本公司或會配發及發行不超過6,229,892,686股配售股份，且籌集的全部所得款項將用於支付代價。倘本公司透過發行及配售新股份（包括配售）籌資支付代價，則中糧集團或會（透過其附屬公司得茂）選擇透過認購不超過本公司將予發行及配售的新股份的67.03%（即得茂目前於本公司的持股百分比）以參與有關股份發行。倘本公司進行中糧股份認購事項，本公司或會按配售價向得茂發行不超過4,175,897,067股新股份（佔本公司根據配售或會發行及配售的最多6,229,892,686股配售股份的約67.03%）。

由於收購事項之一項或多項適用百分比率超過100%，因此根據上市規則第14章，收購事項將構成本公司之非常重大收購事項。得茂因其為本公司控股股東而成為本公司之關連人士。亮翠、中糧置地及妙稻為得茂之聯繫人士，故彼等均為本公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A章，收購事項亦構成本公司之關連交易，須遵守於股東特別大會獲得股東批准之規定。

得茂因其為本公司控股股東而成為本公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A.24(6)條，擬向得茂配發及發行中糧認購股份將構成本公司之關連交易，須遵守於股東特別大會獲得股東批准之規定。

本通函旨在向股東提供以下各項之進一步詳情：(i)收購事項及收購協議；(ii)特定授權及配售；(iii)中糧特定授權及中糧股份認購事項；(iv)獨立董事委員會致股東之推薦建議；(v)獨立財務顧問致獨立董事委員會及股東之意見；及(vi)股東特別大會通告。

背景

根據日期為二零一三年十一月二十九日之不競爭契據，中糧集團已向本公司授出認購期權，以收購大悅城項目或各自持有該大悅城項目之公司。認購期權之年期

董事會函件

自本公司從COFCO Group收購商用物業組合完成日期起計為期八年(詳情披露於二零一三年通函)。有關認購期權及受限於認購期權之大悅城項目之進一步詳情載於二零一三年通函「與控股股東的關係」一節。

本公司向COFCO Group收購有關商用物業組合(詳情見二零一三年通函)之時，大悅城項目並未包括在本公司收購的資產內，乃由於有關收購事項需獲得相關中國政府機構的同意及批准，有關審核程序可能會需要較長時間且不確定。此外，本公司認為當時收購大悅城項目的若干部份並不符合本公司的利益，因於相關期間有關部份正在進行升級改造及內部翻新工程。

本公司決定行使認購期權收購大悅城項目，誠如其中國法律顧問告知，根據於收購協議協定的收購事項當前結構，完成收購事項無需獲得相關中國政府機構的任何同意及批准。經考慮近期市場狀況、大悅城項目的業務及財務狀況、經營業績及前景，本公司亦認為現在正是收購大悅城項目的適當時機。就此而言，於二零一四年九月十二日，本公司(作為買方)與持有該大悅城項目之COFCO Group相關成員公司(作為賣方)就本公司建議收購大悅城項目訂立收購協議。

收購協議

日期

二零一四年九月十二日

訂約方

- (1) 本公司(作為買方)；
- (2) 中糧置地及亮翠(作為賣方)；及
- (3) 中糧置地及妙稻(作為擔保方)。

於收購協議日期，中糧置地及妙稻(擔保人)為有關目標公司的直接股東及實益擁有人(視乎收購事項的進展而定)。妙稻已於收購協議中承諾，作為重組之一部份，彼將於完成前將其持有之立運全部已發行股本轉讓予亮翠(賣方之一)。有關中糧置地、亮翠及妙稻之進一步詳情，載於下文「有關收購協議訂約方之資料」一段。

主要事項

根據收購協議之條款及條件，本公司已有條件同意收購而中糧置地及亮翠各自已有條件同意出售：

- (a) 各自的待售股份，即各目標公司的全部已發行股本；及
- (b) 股東貸款。

根據收購協議，中糧置地及妙稻(作為擔保人)均已就目標集團的業務及營運向本公司作出若干聲明及保證。

於完成後，各目標公司將成為本公司之全資附屬公司。目標集團主要從事開發、經營、銷售、租賃及管理「大悅城」旗艦品牌項下之綜合體，且擁有位於中國北京、瀋陽、上海、天津及煙台之六項綜合體項目組合。其亦於北京擁有一項商用物業項目，並於位於北京及上海兩項商用物業項目中擁有非控股權益。

有關目標集團之業務及財務資料之進一步詳情，請參閱本通函下文「有關目標集團之資料」一段及「目標集團之業務」及「目標集團之財務資料」章節。

代價

代價為12,459,785,372港元，將於完成時由本公司以現金方式或本公司與賣方根據收購協議之補充協議或會協定的其他方式向賣方(或賣方任命及指示之其他接受方)支付。進一步詳情請參閱下文「收購協議之補充協議」段落。

根據市場狀況，本公司計劃進行一系列外部籌資及融資安排(包括配售、債務融資及／或其他股權融資)，以支付代價。有關融資及融資安排的進一步詳情，請參閱下文「有關收購事項之融資安排」及「發行新股份之特定授權」段落。

代價基準

代價經收購協議訂約方根據目標集團於二零一四年六月三十日之重估資產淨值約人民幣158.77億元（相當於約200.01億港元）折讓42.69%加上股東貸款約9.96億港元經公平磋商後釐定。目標集團之重估資產淨值根據以下各項釐定：(i)目標公司當時股東於二零一四年六月三十日根據目標集團未經審核財務報表應佔股權約人民幣134.83億元（相當於約169.85億港元）；及(ii)目標公司當時股東根據第一太平戴維斯於二零一四年六月三十日的初步估值及目標集團有關應付稅項估計金額之其後調整應佔之物業增值約人民幣23.94億元（相當於約30.16億港元）。

無論第一太平戴維斯於載於本通函內的估值報告中就目標集團擁有物業所作之最終估值為多少，代價均不會作出任何調整。目標集團持有物業於二零一四年八月三十一日的最終估值（由第一太平戴維斯釐定，詳情載於本通函附錄四）約為人民幣351.17億元（相當於約442.39億港元），略高於二零一四年六月三十日的初步估值約人民幣348.46億元（相當於約438.98億港元）。有關第一太平戴維斯編製之估值報告，請參閱本通函附錄四一目標集團之物業估值。

經考慮（其中包括）收購協議條款及條件以及目標公司所持物業組合之質素及規模，董事認為代價屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

完成

完成將於下文「完成之先決條件」一段所載收購協議之所有條件達成或獲豁免（視情況而定）後之第二個營業日或收購協議各方或會另行協定的其他日期生效。

完成之先決條件

收購協議須待以下先決條件達成或豁免（倘適用）後，方可完成：

- (a) 於股東特別大會上就收購協議及其項下擬進行交易獲得股東批准；

董事會函件

- (b) 本公司所完成之籌資及融資安排所籌總額不少於代價，該等安排包括配售、債務融資及／或其他股權融資；
- (c) 倘本公司進行配售，則須(i)就根據配售發行配售股份之特定授權獲得股東於股東特別大會上之批准；及(ii)就配售股份於聯交所主板上市及買賣獲得上市委員會批准；
- (d) 重組完成，且亮翠成為立運之直接法定及實益擁有人；
- (e) 本公司於收購協議所作保證，倘於完成前任何時間就當時之事實及情況重複作出，其在任何重大方面上仍屬真實準確且並無誤導；
- (f) 自(其中包括)目標集團各成員公司的債權人及股東、其他相關第三方及／或政府或監管機關或機構(包括中國、百慕達及英屬處女群島相關機關)取得為執行及履行收購協議或完成所需之一切必要許可、同意、批准、授權、特許、豁免、命令、寬免或通知，且完成前並無撤回；
- (g) 相關政府、政府機構、準政府、法定或監管機構、法院或部門並無發出任何指令或作出任何決策，限制或禁止實施收購協議項下擬進行的交易；
- (h) 中糧置地、亮翠及妙稻各自於收購協議所作保證，倘於完成前任何時間就當時之事實及情況重複作出，其在任何重大方面上仍屬真實準確且並無誤導；
- (i) 自二零一四年六月三十日以來，目標集團任何成員公司之業務、營運、財務狀況或前景並無重大不利變動或潛在重大不利變動；
- (j) 中糧置地、亮翠及妙稻各自已經履行及遵守收購協議規定須於收購協議項下擬進行的交易完成時或之前履行及遵守之所有協議、責任及條件；

董事會函件

- (k) 本公司已對目標集團之所有業務、法律與財務事宜及本公司全權酌情認為必要之所有其他相關事宜完成盡職調查，且全權酌情認為盡職調查結果令本公司滿意；
- (l) 第一太平戴維斯已就收購事項按上市規則規定完成對目標集團物業的估值，且本公司信納估值之內容及結果；
- (m) 德勤•關黃陳方會計師行已就收購事項按上市規則規定完成對目標集團會計師報告的審核，並已就此發出無保留意見，且本公司信納審核之內容及結果；
- (n) 本公司已接獲本公司中國法律顧問海問律師事務所按本公司信納之形式及內容，就目標集團於中國註冊成立之成員公司及其他中國法律事宜發出之意見；及
- (o) 中糧置地、亮翠及妙稻各自向本公司交付經其一名董事簽署的證明，證明上文(f)至(j)段所載之條件已達成。

倘於二零一五年六月三十日(或收購協議各協議方可能書面協定之較後日期)之前任何條件未能達成或未獲本公司豁免(指上文(b)及(h)至(o)段所述條件)或未獲賣方豁免(指上文(e)段所述條件)，則收購協議將予終止，且各訂約方不得向任何其他方索償，惟就先前違反收購協議條款提出者除外。

本公司已委聘若干顧問對目標集團的業務、法律及財務方面進行盡職調查。經考慮法律意見、審核報告及估值報告以及與相關顧問進行討論後，董事信納盡職調查之結果，因此上文第(k)至(n)段所述之條件已達成。

倘任何其他條件於完成當日或之前並未達成，本公司須參考當時之主導環境及該條件的未達成程度評估其對交易結構、業務、財務狀況及目標集團的估值之影響，以及完成後對本公司之潛在不利影響。倘董事認為，即使條件未達成，對本公

司產生的不利影響或潛在負債或由此產生的虧損於擴大集團而言並不重大，且完成符合本公司及其股東之利益，則本公司或會考慮豁免(b)、(h)、(i)、(j)或(o)段之條件並落實完成。於最後實際可行日期，本公司並無獲悉任何情況致使任何前述條件不能於完成當日或之前達成。

倘一項或多項配售基於任何原因未於二零一五年六月三十日或之前根據本公司待訂立之相關配售協議條款及條件完成；或本公司籌資及融資安排(包括配售、債務融資及／或其他股權融資)所得款項淨額低於代價，則本公司(i)有權酌情向其他訂約方發出書面通知終止收購協議，於此情況下，收購協議將於發出有關通知後終止且即時生效，且訂約方概不得向其他方索償，惟就先前違反收購協議條款提出者除外；或(ii)根據收購協議之補充協議條款及在其規限下，有權選擇遞延支付不超過50%的代價。為免生疑問，即使配售尚未完成或已部份完成，賣方概無權利終止收購協議。

收購協議之補充協議

於二零一四年十一月三日，本公司、中糧置地、亮翠及妙稻(即收購協議之所有各方)就潛在遞延支付部份代價簽訂收購協議之補充協議(「補充協議」)。根據補充協議，本公司及賣方達成以下協定：

- (a) 根據本公司隨後籌集的款項總額，倘本公司要求並經賣方同意，訂約方須按完成後已支付不少於50%代價之基準落實完成；
- (b) 代價餘下未支付款項將由本公司於完成日期後六個月內悉數支付；及
- (c) 本公司無需就該等餘下未支付款項支付任何利息，且賣方亦不得要求本公司就代價之有關未支付款項提供任何抵押。

補充協議令本公司在為支付代價而應市況進行融資安排時具有更大的靈活性。董事認為，補充協議符合本公司及股東的整體利益，乃由於透過補充協議，本公司可選擇在外部籌資及融資安排籌集到代價所需的全部款項之前落實完成。本公司將

就有關期間的所有情況(包括融資安排的狀況及進度, 所籌集及預期將自有關融資安排籌集的款項總額以及於建議完成日期或該日前後之市況)考慮行使補充協議項下的權利。倘情況有變且本公司並未於完成日期後六個月內悉數支付餘下代價, 則本公司須與賣方商討其他支付安排, 包括進一步延長支付代價的時間。遞延支付代價之安排最終確定後, 本公司將盡快另行刊發公告。

煙台大悅城之隨售權

煙台大悅城由項目公司煙台大悅城有限公司擁有及開發。於二零一三年四月, 一間獨立海外投資基金(「投資者」, 本公司之獨立第三方)收購該項目公司之間接少數權益。根據相關投資協議, 倘中糧集團將所持煙台大悅城權益注入一間上市公司, 則投資者有隨售權及處置其在該項目公司的權益之權利, 亦有權收取該上市公司股份作為代價(「隨售權」)。

於最後實際可行日期, 華鏗(目標集團之成員公司且為持有煙台大悅城有限公司約66.67%權益的股東)由投資者及悅誠香港分別擁有49%及51%之權益。悅誠香港由投資者及兆康(目標公司之一)分別擁有約48.04%及約51.96%之權益。因此, 投資者持有煙台大悅城有限公司(持有煙台大悅城權益之項目公司)之間接非控股權益。倘投資者決定悉數行使隨售權, 投資者應將其於悅誠香港及華鏗擁有約48.04%及49%之全部股權注入本公司, 在此情況下, 煙台大悅城有限公司將於完成後由本集團全資擁有。倘投資者決定不行使隨售權, 則本公司將僅收購悅誠香港及華鏗的大部份權益。無論是否行使隨售權, 代價將不會作出任何調整。

目標集團相關成員公司向投資者通知隨售權之期限, 並於二零一四年十月十五日收到投資者告知目標集團其決定不行使隨售權的回復。因此有關隨售權已失效且不再可行使。由於投資者決定不行使隨售權, 本公司於完成後將僅收購悅誠香港及華鏗約51.96%及51%的大部份權益。

於完成前之重組

根據收購協議, 作為完成前重組之部份, 亮翠已同意向妙稻收購立運之全部已發行股本, 其後彼將於完成後向本公司出售相同數目之已發行股本。該安排為亮翠及妙稻各自股本之最終股東中糧集團大型重組計劃之一部份。

有關本集團之資料

本公司於百慕達註冊成立，其股份於聯交所主板上市。本公司為一間投資控股公司，本集團主要從事開發、運營、銷售、租賃及管理綜合體及商用物業。

有關收購協議訂約方之資料

亮翠為一間於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司，由中糧香港間接全資擁有，而中糧香港則由本公司最終控股股東中糧集團全資擁有。於完成前，作為重組之一部份，亮翠將成為立運之直接股東及實益擁有人。

中糧置地及妙稻均由本公司最終控股股東中糧集團間接全資擁有，而中糧置地為兆康及Kersen Properties之直接股東及實益擁有人，妙稻為立運之直接股東及實益擁有人。中糧置地為一間於香港註冊成立之投資控股有限公司，而妙稻為一間於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司。

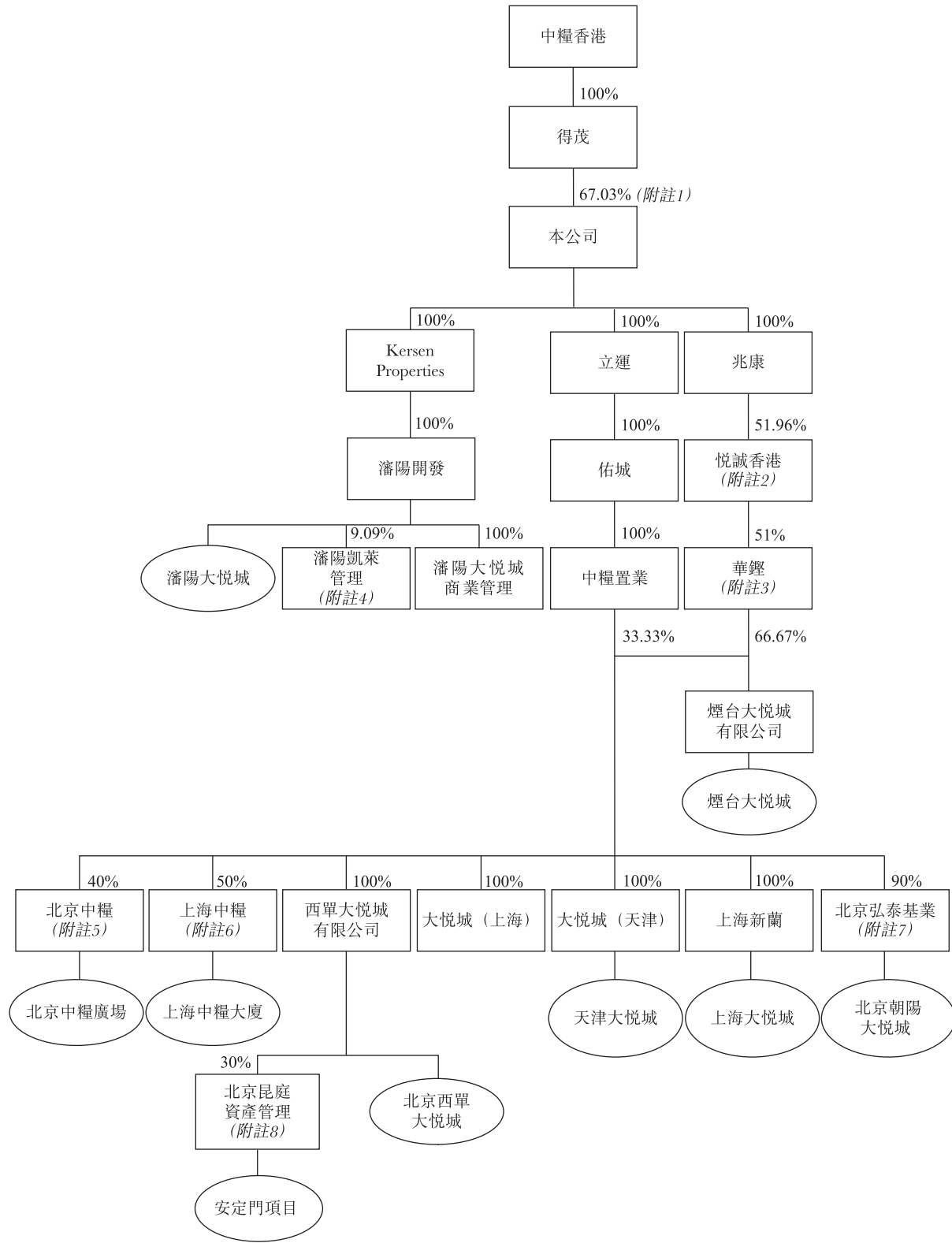
有關得茂及中糧集團的資料

得茂為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為中糧香港直接全資擁有之投資控股公司，而中糧香港由本公司最終控股股東中糧集團全資擁有。

中糧集團為於中國註冊成立受國資委監管之國有企業。中糧集團透過其附屬公司從事廣泛業務，包括中國及海外物業開發及管理、中國農產品貿易、農產品栽培及加工、畜牧副產品、食品與飲品、乳製品及包裝材料加工、酒店管理以及提供物流及金融服務。

董事會函件

目標集團於完成後之企業架構



董事會函件

附註：

- (1) 不計及配售之潛在攤薄影響以及中糧股份認購事項(倘進行)之影響。
- (2) 於最後實際可行日期，悅誠香港餘下約48.04%股本乃由投資者(本公司之獨立第三方獨立海外投資基金)擁有。
- (3) 於最後實際可行日期，華鏗餘下49%股本乃由投資者(本公司之獨立第三方獨立海外投資基金)擁有。
- (4) 瀋陽凱萊管理餘下約90.91%股本乃由本公司之間接全資附屬公司凱萊物業管理有限公司擁有。於完成後，瀋陽凱萊管理將成為本公司之間接全資附屬公司。
- (5) 北京中糧餘下60%股本乃由本公司之間接全資附屬公司鵬源發展(北京)有限公司擁有。於完成後，北京中糧將成為本公司之間接全資附屬公司。
- (6) 上海中糧餘下50%股本乃由本公司之全資附屬公司COFCO (BVI) NO. 94 Limited擁有。於完成後，上海中糧將成為本公司之間接全資附屬公司。
- (7) 北京弘泰基業餘下10%股本乃由本公司之獨立第三方北京海淀科技發展有限公司擁有。
- (8) 北京昆庭資產管理餘下70%股本乃由中國土產畜產擁有。

目標集團之業務

目標集團主要在中國五大主要城市從事開發、經營、銷售、租賃及管理「大悅城」旗艦品牌項下之綜合體。目標集團擁有位於中國北京、瀋陽、上海、天津及煙台之六項綜合體項目組合。其亦於北京擁有一項商用物業，並於位於北京及上海兩項物業項目中擁有非控股權益。

鑒於本集團一直根據大悅城項目委託合約積極管理相關大悅城項目(瀋陽大悅城除外)的營運，且一直根據項目諮詢及物業管理服務協議於各個發展階段向大悅城項目提供項目諮詢及物業管理服務，本公司認為本公司目前的管理團隊擁有持續管理及經營目標集團所需之能力、資格及經驗。因此，本公司不擬於完成後委任本公司之新董事或高級管理層。

董事會函件

有關目標集團之業務及營運以及目標集團所持物業項目之進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之業務」一節。

目標集團之財務資料

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團合併收益分別約為人民幣23.69億元、人民幣22.00億元、人民幣28.71億元及人民幣11.54億元。於二零一四年六月三十日，目標集團之合併資產淨值(包括非控股權益應佔資產淨值)約為人民幣142.50億元。

目標集團於相關期間之稅前及稅後合併溢利如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零一一年 (人民幣 百萬元)	二零一二年 (人民幣 百萬元)	二零一三年 (人民幣 百萬元)	二零一四年 (人民幣 百萬元)
稅前溢利	1,882	1,366	1,439	1,696
稅後溢利	1,263	888	1,071	1,221

COFCO Group為目標集團支付的總收購成本及注入的資本金約為人民幣98.31億元。

有關目標集團之財務資料之進一步詳情，請參閱「目標集團之財務資料」及本通函附錄二所載「目標集團之會計師報告」章節。

收購事項之理由及裨益

董事認為收購事項符合本公司利益，理由如下：

- (a) 擴大集團將鞏固其作為綜合體及商用物業開發商之領導地位，在現有物業組合基礎上進一步強化「大悅城」旗艦品牌

完成後，擴大集團將透過向中糧集團收購位於北京、瀋陽、上海、天津及煙台之六項綜合體物業項目，擴展其高品質物業組合。憑藉於本集團現有物業

董事會函件

組合中增加位於中國主要城市之上述物業項目，收購事項將鞏固本公司作為中糧集團就綜合體及其他商用物業之海外上市平台之地位。

此外，目標集團擁有之大部份綜合體均以「大悅城」旗艦品牌開發或將予開發。收購事項將加強「大悅城」品牌與擴大集團擁有地處中國黃金地段之高品質綜合體之聯繫，並將提升「大悅城」之品牌知名度。

(b) 擴大集團將擁有可獲得更穩定及持續回報潛力之較大物業組合

本集團將收購之綜合體及商用物業項目具備穩定之過往表現或強勁之增長潛力，將大幅度增加擴大集團之物業組合及總資產之規模，且預期將鞏固擴大集團之未來財務業績。收購事項亦將提升擴大集團自該等項目獲得更為穩定及持續回報之能力，並為擴大集團其他綜合體及商用物業項目之未來發展奠定堅實基礎。

經考慮收購事項之理由及對本集團之裨益，董事認為收購事項符合本公司及股東之整體利益。董事亦認為，各方經公平磋商後達成之收購協議條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。

有關收購事項之風險

有關收購事項及融資安排之風險

完成之若干先決條件載於本節「完成之先決條件」一段，其中有部份涉及第三方之決定，包括股東於股東特別大會上之批准。由於該等先決條件之達成並不在收購事項所涉訂約方控制範圍之內，故無法保證該等條件可以達成及／或收購事項將按預期完成。

於最後實際可行日期，本公司尚未就配售、中糧股份認購事項及／或任何其他建議籌資及融資安排訂立任何正式安排。配售、中糧股份認購事項及／或任何其他建議籌資及融資安排的條款及條件尚未最終確定，且配售、中糧股份認購事項及／

董事會函件

或任何其他建議籌資及融資安排未必一定能進行，須取決於當時市況。此外，概無保證本公司就支付代價而擬將進行的籌資及融資安排將會如預期成功完成，或完成後所籌集所得款項總淨額不會低於代價。因此，收購事項未必一定能完成，須視籌資及融資安排以及其他先決條件的完成情況而定。

有關目標集團及擴大集團業務之其他風險

與目標集團、擴大集團之業務、在中國進行物業開發之業務、法律及監管環境以及中國整體經濟、法律及政治環境相關之風險載於本通函「風險因素」章節。

上市規則之涵義

由於收購事項之一項或多項適用百分比率超過100%，因此根據上市規則第14章，收購事項構成本公司之非常重大收購事項。

得茂因其為本公司控股股東而成為本公司之關連人士。亮翠、中糧置地及妙稻為得茂之聯繫人士，故彼等均為本公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A章，收購事項亦構成本公司之關連交易，須遵守於股東特別大會獲得股東批准之規定。

得茂(本公司及中糧置地之控股股東以及亮翠之聯繫人士，於收購事項擁有重大權益)及其聯繫人士(於最後實際可行日期合共持有本公司已發行股本約67.03%)須就於股東特別大會上提呈以批准收購協議及其項下擬進行之交易之相關決議案放棄投票。

持續關連交易

於本公司完成收購目標集團後，擴大集團(包括目標集團)與COFCO Group(包括其聯營公司)之任何交易將構成本公司之關連交易或持續關連交易。

本公司於二零一四年十一月三日公佈，於完成後更改其若干持續關連交易的年度上限，有關交易包括出租物業予COFCO Group、COFCO Group向擴大集團提供酒店及物業管理服務以及向COFCO Group採購主食食材及餐飲服務。有關擴大集團於完成後的持續關連交易的進一步詳情，請參閱本通函「持續關連交易」一節。

有關收購事項之融資安排

本公司計劃進行外部籌資及融資安排(包括債務融資、股權融資及／或其他融資)，以支付代價。本公司目前計劃以下文載列的籌資及融資安排所得款項支付全部代價。

債務融資

根據市場狀況，本公司目前計劃從債務融資(包括但不限於，於完成前，本公司或本公司的一間附屬公司向機構及專業投資者發行債券或票據及／或取得銀行融資)籌集不少於50%的代價金額。

股權融資及其他融資

根據市場狀況，除債務融資外，本公司亦將考慮進行一項或多項以下融資安排：

- (a) 或會涉及以下各項之新股份發行及配售：
 - (i) 為向機構、專業投資者及／或其他投資者(包括為獨立第三方之現有股東)發行新股份進行之配售；
 - (ii) 為向本公司之控股股東得茂發行新股份進行之中糧股份認購事項；
- (b) 向現有股東發行供股股份；及
- (c) 包括向機構及專業投資者發行可換股債券及可轉換優先股的股權關連融資。

倘本公司擬透過發行及配售新股份(包括配售及中糧股份認購事項)籌資支付代價，則本公司擬發行合共不超過6,229,892,686股新股份。於本公司或會發行的有關新股份中，中糧集團或會擬(透過其附屬公司得茂)酌情選擇透過認購不超過將予發行的新股份的67.03%(即得茂目前於本公司的持股百分比)以參與有關股份發行。此外，儘管會發行及配售新股份，中糧集團目前擬(透過其附屬公司得茂)仍繼續為本公司之控股股東，且預期於緊隨配售及／或中糧股份認購事項完成後於本公司不少於51%之經擴大已發行股份中擁有權益。

董事會函件

在考慮是否會進行相關外部籌資及融資安排及完成時，本公司將考慮所有事實及情況，包括有關融資安排預期籌集的所得款項總淨額、融資成本及涉及融資安排的其他成本、其對本公司資本架構、債務架構及財務狀況的影響、本公司當時可用之內部資源及其他現金資源，以釐定相關融資安排及／或完成是否符合本公司及其股東之整體最佳利益。

一旦任何外部籌資及融資安排的條款及條件最終確定且本公司訂立有關融資安排的正式協議，本公司將會發出進一步公告。

警告

於最後實際可行日期，本公司並未就本通函披露或擬用於支付代價的任何融資安排訂立任何約束協議。債務融資、配售及／或任何其他融資安排的條款及條件尚未確定，且有關融資安排未必一定會進行，須取決於當時之市場狀況而定。

本公司股東及潛在投資者買賣或擬買賣本公司股份或其他證券(如有)時務請審慎行事。

發行新股份之特定授權

配售

根據市場狀況及特定授權的授予情況，本公司可能會進行配售，以向機構、專業投資者及／或其他投資者(包括為獨立第三方之現有股東)發行不超過6,229,892,686股新股份。根據配售將予發行的新股份的最高數目估(i)本公司於最後實際可行日期已發行股本約65.66%；及(ii)緊隨完成及發行最多6,229,892,686股配售股份後本公司經擴大已發行股本之約39.64%。本公司將訂立的配售價及配售的其他條款及條件須由本公司與相關配售代理協定。配售的全部所得款項將用於支付代價。

特定授權

待股東於股東特別大會上批准收購事項後，董事會擬於股東特別大會上徵求股東授出特定授權以進行配售。

董事會函件

特定授權之主要條款及條件如下：

- (a) 發行不超過6,229,892,686股新股份；
- (b) 配售價將不少於(A)每股1.00港元及(B)以下各項較高者之80%(以較高者為準)：
 - (i) 涉及根據特定授權建議發行證券之任何相關配售協議或其他協議日之收市價；及
 - (ii) 緊接以下日期中較早者前五個交易日之平均收市價：
 - (A) 配售或建議交易或涉及根據特定授權建議發行證券安排之公告日期；
 - (B) 配售協議或涉及根據特定授權建議發行證券的其他協議日期；及
 - (C) 釐定配售價或認購價之日期；
- (c) 授出特定授權須待獨立股東於股東特別大會上通過普通決議案批准有關授權後方可作實；
- (d) 根據特定授權發行新股份須待完成後方可作實；及
- (e) 建議特定授權期限由相關決議案於股東特別大會上獲通過起至以下較早發生者為止：
 - (a) 上述決議案於股東特別大會上獲通過之日後滿三個月當日；
 - 或(b) 股東於本公司股東大會上通過普通決議案撤銷或修訂在股東特別大會上根據相關決議案授出之授權。

未經獨立股東批准，本公司不得豁免上文根據特定授權發行新股份的任何條件。

根據市場狀況，董事未必會行使建議特定授權(倘獲授)以發行新股份，及倘建議特定授權獲行使，將可能發行不超過或最多6,229,892,686股新股份。倘根據中糧特定授權將向得茂發行中糧認購股份，則根據特定授權將予發行之新股份數目將會相應調減。根據目前之計劃，將徵求之特定授權將包含根據本公司擬進行之一項或多項潛在配售將予發行的新股份(惟須視當時之現行市場狀況而定)，然而，所有配售將按本公司與相關配售代理或會釐定的單一配售價進行。

中糧特定授權及建議向得茂發行新股份

根據市場狀況及中糧特定授權的授予情況，倘本公司擬透過發行及配售新股份（包括配售）籌資支付代價，則中糧集團或會（透過其附屬公司得茂）選擇透過認購不超過本公司擬發行及配售的新股份的67.03%（即得茂目前於本公司的持股百分比）以參與有關股份發行。此外，中糧集團亦或會（透過其附屬公司得茂）認購有關數目的新股份，以維持於完成配售及中糧股份認購事項後於本公司經擴大股本中持有不少於51%的股權。

倘本公司進行中糧股份認購事項，本公司將按配售價向得茂發行不超過4,175,897,067股新股份（佔本公司根據配售或會發行及配售的最多6,229,892,686股配售股份的約67.03%）。根據中糧股份認購事項或會發行的中糧認購股份的最高數目佔(i)本公司於最後實際可行日期已發行股本之約44.02%；及(ii)緊隨完成及發行最多4,175,897,067股中糧認購股份及發行2,053,995,619股配售股份（即最高配售股份及最高中糧認購股份的餘下數目）後本公司經擴大已發行股本之約26.57%。中糧股份認購事項的其他條款及條件須受本公司與得茂將訂立的認購協議規限。中糧股份認購事項的全部所得款項將用於支付代價。

建議中糧特定授權之主要條款及條件如下：

- (a) 向得茂配發及發行不超過4,175,897,067股新股份；
- (b) 緊隨向得茂發行中糧認購股份後，本公司可維持上市規則第8.08條規定的25%之最低公眾持股量；
- (c) 新股份將按配售價發行，其他條款及條件將與配售的條款及條件相若或不優於配售的條款及條件；
- (d) 授出中糧特定授權須待獨立股東於股東特別大會上通過普通決議案批准有關授權後方可作實；
- (e) 發行中糧認購股份須待完成後方可作實；及

董事會函件

- (f) 建議中糧特定授權期限由相關決議案於股東特別大會上獲通過起至以下較早發生者為止：(a)上述決議案於股東特別大會上獲通過之日後滿三個月當日；或(b)股東於本公司股東大會上通過普通決議案撤銷或修訂在股東特別大會上根據相關決議案授出之授權。

未經獨立股東批准，本公司不得豁免上文根據中糧特定授權發行中糧認購股份的任何條件。

中糧特定授權(倘獲授)僅於本公司擬透過發行及配售新股份(包括配售)籌資支付代價及中糧集團選擇(透過其附屬公司得茂)透過認購本公司擬發行及配售的新股份以參與有關股份發行時獲董事行使。

根據市場狀況，董事未必會行使中糧特定授權(倘獲授)以發行中糧認購股份，倘中糧特定授權獲行使，可發行不超過或最多4,175,897,067股新股份(須視乎本公司根據配售發行的新股份數目而定)。中糧特定授權項下之中糧認購股份最高數目不包括中糧集團或其聯營公司根據其他股權融資安排(如供股)或會認購的新股份。倘本公司進行中糧股份認購事項，中糧認購股份將按配售價配發及發行，而中糧股份認購事項的其他條款及條件須與配售的條款及條件可資比較或不優於配售的條款及條件。倘本公司進行配售及中糧股份認購事項，預期配售及中糧股份認購事項之完成將同時生效。本公司及得茂將基於此訂立認購協議。

得茂於配售及／或中糧股份認購事項後之公眾持股量及股權

除上文「發行新股份之特定授權」一段所載的特定授權及中糧特定授權的條款及條件外，本公司將進行外部籌資及融資安排，包括配售、中糧股份認購事項及／或其他股權融資(如按緊隨有關籌資及融資安排以及收購事項完成後，本公司可維持之最低公眾持股量不低於上市規則第8.08條規定的25%之基準進行供股)。

有關緊隨配售及／或中糧股份認購事項完成後，本公司股權架構的詳情，請參閱下文「完成配售及中糧股份認購事項對本公司股權架構之影響」一段。

中糧股份認購事項之上市規則涵義

得茂因其為本公司之控股股東而成為本公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A.24(6)條，根據中糧特定授權向得茂配發及發行中糧認購股份將構成本公司之關連交易，須獲得獨立股東於股東特別大會上批准。

於最後實際可行日期，得茂(本公司及中糧置地之控股股東以及亮翠之聯繫人士，於有關建議決議案中擁有重大權益)連同其聯繫人士共同持有本公司已發行股本的約67.03%，因此須就將於股東特別大會上提呈以批准中糧特定授權及其項下擬進行交易之有關決議案放棄投票。

配售之原因及所得款項用途

本公司認為配售為籌集資本向收購事項提供資金的有效方法，乃由於配售將有效擴大股東基礎，可令本公司發行股份以吸引有意投資擴大集團的新財務及／或策略投資者。本公司或會要求向投資本公司時更願意長期持有權益的策略或機構投資者配售部份配售股份。

此外，配售亦為有效的籌資方法，可令本公司在較短時間內以合理的成本籌到資金。倘配售獲進行，亦將擴大本公司的資本基礎，並加強擴大集團的財務狀況。

中糧股份認購事項的原因及裨益以及所得款項用途

中糧股份認購事項為中糧集團作為本公司控股股東參與本公司籌資安排的一種方法，旨在向本公司提供資金，並令其有機會在完成後維持其目前於本公司持有的67.03%股權。

本公司認為，發行中糧認購股份相對債務融資(如本公司控股股東作出的股東貸款或承兌票據)而言為更有利的融資方式，乃由於此方式不會增加本集團的債務水平或負債。本公司亦認為，向中糧集團發行代價股份代替支付代價不可行，乃由於發行代價股份或會需要辦理其他中國政府手續。倘董事行使中糧特定授權，自中糧股份認購事項籌集之全部所得款項淨額將用於為收購事項提供資金，且中糧股份認購事項將籌集的所得款項不會超過支付代價所需的金額。

董事會函件

鑒於潛在中糧股份認購事項的原因及裨益，董事認為潛在中糧股份認購事項符合本公司及股東的整體利益。董事亦認為，中糧特定授權及中糧股份認購事項的建議條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

申請配售股份及／或中糧認購股份上市

倘本公司進行配售及／或中糧股份認購事項，本公司將向聯交所上市委員會申請批准根據特定授權及／或中糧特定授權將予發行的配售股份及／或中糧認購股份的上市及買賣。

完成配售及中糧股份認購事項對本公司股權架構之影響

有關本公司於最後實際可行日期及緊隨配售及中糧股份認購事項完成後之股權架構詳情載列如下：

	於最後實際可行日期		緊隨配售及中糧股份認購 事項完成後(附註4)		緊隨配售及中糧股份認購 事項完成後(附註5)	
	所持 股份數目	佔已發行 股本總額之 概約百分比	所持 股份數目	佔已發行 股本總額之 概約百分比	所持股份數目	佔已發行 股本總額之 概約百分比
得茂(附註1)	6,359,043,360	67.03%	8,015,827,722	51.00%	10,534,940,427	67.03%
董事(附註2)	6,000	0.00%	6,000	0.00%	6,000	0.00%
投資者(附註3)	775,000,000	8.17%	775,000,000	4.93%	775,000,000	4.93%
配售項下之承配人 (附註4)	—	—	4,573,108,324	29.10%	2,053,995,619	13.07%
其他公眾股東	<u>2,353,367,212</u>	<u>24.80%</u>	<u>2,353,367,212</u>	<u>14.97%</u>	<u>2,353,367,212</u>	<u>14.97%</u>
總計	<u>9,487,416,572</u>	<u>100%</u>	<u>15,717,309,258</u>	<u>100%</u>	<u>15,717,309,258</u>	<u>100%</u>

附註：

- (1) 此項指得茂有限公司於最後實際可行日期所持股份數目，不包括其於同日所持之1,095,300,778股可轉換優先股。
- (2) 該等股份乃由獨立非執行董事林建明先生持有。
- (3) 於最後實際可行日期，投資者為本公司獨立第三方，其所持有的股份被視為公眾所持股份。投資者為華鏗及悅誠香港(均為目標集團之成員公司)的主要股東，目標集團於完成後將成為本集團的非全資附屬公司。根據上市規則第8.24條，投資者將於完成後因其為本公司附屬公司的主要股東，而成為本公司的核心關連人士，其持有之股份將不會被視作公眾持股量。

董事會函件

- (4) 假設(i)本公司將發行或配售最多6,229,892,686股新股份；(ii)概無承配人將於配售完成後成為本公司的主要股東；及(iii)得茂根據中糧股份認購事項認購有關中糧認購股份數目，以維持其於本公司經擴大股本持有的51%權益。
- (5) 假設(i)根據中糧特定授權將向得茂發行最多4,175,897,067股中糧認購股份；(ii)本公司將發行或配發最多2,053,995,619股配售股份(即可發行的最多配售股份及中糧認購股份股數之結餘)；及(iii)概無承配人於配售完成後將成為本公司之主要股東。

財務顧問、獨立董事委員會及獨立財務顧問

高盛(亞洲)有限責任公司、中銀國際亞洲有限公司及香港上海滙豐銀行有限公司已獲委任為本公司關於收購事項之聯席財務顧問。

本公司已成立獨立董事委員會，由劉漢銓先生金紫荊星章、太平紳士、林建明先生及胡國祥先生榮譽勳章(即全體獨立非執行董事)組成，以就有關收購事項及建議授出中糧特定授權之事宜向股東提供建議。

經獨立董事委員會批准，本公司已根據上市規則之規定委任新百利為獨立財務顧問，就收購事項及建議授出中糧特定授權向獨立董事委員會及股東提供建議。

建議更改公司名稱

茲提述本公司日期為二零一四年十一月四日內容有關建議更改本公司名稱之通函。待股東於更改名稱股東特別大會批准後，本公司擬將本公司之英文名稱由「COFCO Land Holdings Limited」更改為「Joy City Property Limited」，並採納及註冊中文名稱「大悅城地產有限公司」作為其第二名稱，於完成後，本公司將停止使用其現時中文名稱「中糧置地控股有限公司」。

責任聲明

本通函乃遵照上市規則規定而提供有關本公司之資料。董事就本通函共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重大方面均準確完整，無誤導或欺詐成分，且本通函亦無遺漏其他事實，致使本通函所載任何內容有所誤導。

股東特別大會

本公司謹訂於二零一四年十一月二十七日(星期四)上午十時正(或緊隨於同日召開之更改名稱股東特別大會後)舉行股東特別大會，以考慮並酌情批准(a)收購事項；(b)建議授出特定授權；及(c)建議授出中糧特定授權。大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。

隨函奉上供股東特別大會使用之代表委任表格。無論閣下是否擬出席股東特別大會，務請按照隨附代表委任表格印列之指示填妥代表委任表格並盡快且無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓)。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票，在此情況下，代表委任文據視作已撤銷。

為釐定可出席股東特別大會並於會上投票之股東名單，本公司將於二零一四年十一月二十五日(星期二)至二零一四年十一月二十七日(星期四)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，於此期間不得轉讓任何股份。於二零一四年十一月二十七日(星期四)名列本公司股東登記冊之股東可出席股東特別大會並於會上投票。為使股東合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件連同相關股票須不遲於二零一四年十一月二十四日(星期一)下午四時三十分提交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓)登記。

於股東特別大會及董事會會議上投票

得茂(本公司及中糧置地之控股股東以及亮翠之聯繫人士，於收購事項擁有重大權益)及其聯繫人士(於最後實際可行日期合共持有本公司已發行股本約67.03%)須就於股東特別大會上提呈以批准收購協議、授出特定授權及中糧特定授權及其項下擬進行之交易之相關決議案放棄投票權。

於股東特別大會上，決議案將以投票方式表決。

概無董事根據細則或上市規則被視為擁有收購事項、特定授權及中糧特定授權的重大權益，因此，概無董事須就於董事會會議上提呈批准收購事項、特定授權及中糧特定授權之決議案放棄投票權。

獨立董事委員會之推薦建議

獨立董事委員會函件載有其致股東之建議，全文載於本通函第38至39頁。

獨立財務顧問函件載有其就收購事項及建議授出中糧特定授權之事宜向獨立董事委員會及股東發出之建議以及達致建議所考慮之主要因素及原因，全文載於本通函第40至80頁。

經考慮收購協議及中糧特定授權之條款及條件並考慮獨立財務顧問之意見，獨立董事委員會認為，收購協議乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，收購事項及建議授出中糧特定授權之事宜，就本集團的一般業務過程而言，符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會建議股東投票贊成將於股東特別大會提呈批准收購事項及建議授出中糧特定授權之決議案。

董事會推薦意見

董事會認為，收購協議之條款以及特定授權及中糧特定授權之建議條款公平合理，就本集團的一般業務過程而言，符合本公司及股東之整體利益，並建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，有關詳情載於股東特別大會通告。

其他資料

務請細閱本通函其他章節及附錄，當中載有本集團、目標集團及擴大集團之更多資料以及根據上市規則須予披露之其他資料。

警告

收購事項須待獲得股東於股東特別大會上批准等多項條件達成後方可作實，而該等條件未必能達成。倘完成之任何條件未獲達成，則收購協議將不會成為無條件，而收購事項將不會進行。

本公司股東及潛在投資者買賣或擬買賣本公司股份或其他證券(如有)時務請審慎行事。

董 事 會 函 件

其他資料

務請閣下垂注本通函附錄所載的其他資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
中糧置地控股有限公司
主席
周政

二零一四年十一月五日



COFCO LAND HOLDINGS LIMITED

中糧置地控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：207)

敬啟者：

- (1) 與收購大悅城項目相關之非常重大收購事項及關連交易
(2) 建議授出特定授權
及
(3) 建議授出中糧特定授權及關連交易

吾等謹此提述本公司於二零一四年十一月五日刊發之通函(「通函」)，本函件屬其中一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

吾等已獲董事會授權組建獨立董事委員會，以考慮及就收購事項及建議授出中糧特定授權向股東提供意見，有關詳情載於本通函「董事會函件」章節。

吾等務請閣下垂注通函第11至37頁所載之董事會函件及通函第40至80頁所載獲委任為獨立財務顧問以就收購協議及中糧特定授權之條款向獨立董事委員會及股東提供意見之新百利意見函件。

經考慮(其中包括)新百利意見函件所列其考慮之因素及理由以及其意見、收購協議之條款及條件、收購事項對本公司業務及財務方面的影響、目標集團所持物業組合的質素及規模以及收購事項對本集團的影響後，吾等認為收購協議之條款及條件屬公平合理及按一般商業條款訂立，且就本集團的一般業務過程而言，收購事項

獨立董事委員會函件

符合本公司及股東之整體利益。經考慮中糧股份認購事項之建議條款及條件及其對收購事項之影響後，我們亦認為中糧特定授權之建議條款乃按照一般商業條款訂立，屬公平合理，且就本集團的一般業務過程而言，授出中糧特定授權符合本公司及股東之整體利益。

因此，吾等建議股東批准股東特別大會上就收購協議、中糧特定授權及其項下擬進行之交易將予提呈之決議案。

此 致

列位股東 台照

代表獨立董事委員會
中糧置地控股有限公司
獨立非執行董事
劉漢銓先生 (金紫荊星章、太平紳士)
林建明先生
胡國祥先生 (榮譽勳章)
謹啟

二零一四年十一月五日

新百利函件

以下乃新百利融資有限公司就收購事項及建議授出中糧特定授權致獨立董事委員會的意見函件全文，乃為載入通函而編製。



新百利融資有限公司
香港皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

(I) 與收購大悅城項目相關之非常重大收購事項及關連交易 及 (II) 中糧特定授權及建議向得茂發行新股份

緒言

茲提述吾等已獲委聘就收購事項、建議授出中糧特定授權及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會提供意見，有關詳情載於致股東日期為二零一四年十一月五日的通函（「通函」）的董事會函件，而本函件為通函的一部份。除文義另有界定者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

根據日期為二零一三年十一月二十九日之不競爭承諾，中糧集團已向 貴公司授出認購期權，以收購大悅城項目或彼等各自持有該大悅城項目之公司。認購期權之年期自 貴公司從COFCO Group收購於二零一三年通函披露的商用物業組合完成日期起計為期八年。有關認購期權及受限於認購期權之大悅城項目之進一步詳情載於二零一三年通函「與控股股東的關係」一節。

貴公司向COFCO Group收購有關商用物業組合（詳情見二零一三年通函）之時，大悅城項目並未包括在 貴公司收購的資產內，乃由於有關收購事項需獲得相關中國政府機構的同意及批准，有關審核程序可能會需要較長時間且不確定。此

新百利函件

外，貴公司認為當時收購大悅城項目的若干部份並不符合貴公司的利益，因於有關期間有關部份正在進行升級改造及內部翻新工程。

誠如通函「董事會函件」所披露，貴公司決定行使認購期權收購大悅城項目，誠如其中國法律顧問告知，根據收購協議協定的收購事項的當前結構，完成收購事項無需獲得有關中國政府機構的任何同意及批准。經考慮近期市況、大悅城項目的業務及財務狀況、經營業績及前景，貴公司亦認為現在正是收購大悅城項目的適當時機。

就行使認購期權，於二零一四年九月十二日，貴公司(作為買方)與亮翠(作為賣方)、中糧置地(作為賣方及擔保人)及妙稻(作為擔保人)就收購待售股份及股東貸款訂立收購協議。

完成後，貴集團將自賣方收購目標集團之全部權益，目標集團主要從事開發、經營、銷售、租賃及管理「大悅城」旗艦品牌項下之綜合體，以及於中國北京、瀋陽、上海、天津及煙台之六項綜合體項目組合。其亦於北京擁有一項商用物業項目，並於位於北京及上海另外兩項物業項目中擁有非控股權益。敬請股東留意載於通函董事會函件「有關目標集團之資料」以及通函「目標集團之業務」章節有關目標集團及其商用物業組合的其他詳情。

代價為12,459,785,372港元。貴公司計劃開展外部籌資及融資安排(包括配售、債務融資及／或其他股權融資)以支付代價。根據市場狀況及中糧特定授權的授予情況，倘貴公司擬透過發行及配售新股份(包括配售)籌資支付代價，則中糧集團或會(透過其附屬公司得茂)選擇透過認購不超過貴公司擬發行及配售的新股份的67.03%(即得茂目前於貴公司的持股百分比)以參與有關股份發行。

由於收購事項之一項或多項適用百分比率超過100%，因此根據上市規則第14章，收購事項將構成貴公司之非常重大收購事項。得茂因其為貴公司控股股東而成為貴公司之關連人士。亮翠、中糧置地及妙稻為得茂之聯繫人士，故彼等均為貴公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A章，收購事項亦構成貴公司之關連交易，須遵守於股東特別大會獲得股東批准之規定。此外，得茂因其為貴公司之控股股東而成為貴公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A.24(6)條，

新百利函件

根據中糧特定授權向得茂配發及發行中糧認購股份將構成 貴公司之關連交易，須遵守於股東特別大會獲得獨立股東批准之規定。

得茂(貴公司及中糧置地之控股股東以及亮翠之聯繫人士，於收購事項中擁有重大權益)連同其聯繫人士於最後實際可行日期共同持有 貴公司已發行股本的約 67.03%，須就於股東特別大會提呈以批准收購事項、中糧特定授權及其項下擬進行交易之相關決議案放棄投票。

貴公司已成立獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事(即劉漢銓先生 金紫荊星章，太平紳士、林建明先生及胡國祥先生 榮譽勳章)組成，就收購事項之條款、建議授出中糧特定授權及其項下擬進行之交易是否公平合理以及收購事項、建議授出中糧特定授權及其項下擬進行之交易是否按一般商業條款或更優條款及是否符合 貴公司及股東之整體利益向股東提供意見及推薦建議。獨立董事委員會就收購事項、建議授出中糧特定授權及其項下擬進行之交易之意見載於其出具之函件(已納入通函)內。吾等(新百利融資有限公司)已獲 貴公司委任為獨立財務顧問，就收購事項、建議授出中糧特定授權及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及股東提供建議。有關收購事項、建議授出中糧特定授權及其項下擬進行之交易之詳情載於通函內。

吾等與 貴公司、中糧置地、亮翠或彼等各自之主要股東或聯繫人士並無聯繫或關連，故被視為合資格就收購事項及其項下擬進行之交易提供獨立意見。除就是項委聘應付吾等之一般專業費用外，並無任何現有安排可讓吾等自 貴公司、中糧置地、亮翠或彼等各自之主要股東或聯繫人士收取任何費用或利益。

於作出吾等的意見及建議時，吾等依賴 貴公司董事及管理層(統稱「管理層」)所提供的資料及事實以及彼等發表的意見，且吾等假設該等資料、事實及意見屬真實、正確及完整。吾等已審閱 貴公司已刊發的資料，包括但不限於 貴公司截至二零一二年十二月三十一日止年度的年報(「二零一二年年報」)、截至二零一三年十二月三十一日止年度的年報(「二零一三年年報」)、 貴公司截至二零一四年六月三十日止六個月期間之中報(「二零一四年中報」)、 貴公司日期為二零一三年十一月三十日內容有關(其中包括)二零一三年收購事項(定義見下文)之通函、 貴公司日期為二零一四年八月二十二日內容有關(其中包括)少數股東權益收購事項(定義見下文)之通函以及通函所載之其他資料。吾等已審閱股份於聯交所的交易表現。吾

等已徵求並獲得董事確認，彼等所提供的資料及表達的意見並無遺漏任何重大事實。吾等認為，吾等所獲得的資料足以達至本函件所載意見及建議。吾等無理由懷疑獲提供資料的真實性及準確性，亦無理由懷疑任何重大事實被遺漏或隱瞞。然而，吾等並無對 貴集團的業務及事務進行任何獨立調查，亦無對獲提供的資料進行獨立核實。吾等亦已假設通函載列或提述的一切聲明於作出時及於通函日期均屬真實，如有任何重大變動，會盡快通知股東。

考慮之主要因素及理由

於制定吾等就收購事項及建議授出中糧特定授權之意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

(I) 收購事項

1. 貴集團之資料

1.1 貴集團之近期發展

中糧置地控股有限公司(前稱僑福建設企業機構)為一家於百慕達註冊成立之有限公司，且其普通股於聯交所主板上市。 貴公司之主要業務為投資控股。 貴公司之附屬公司主要從事投資控股、物業投資及開發、物業管理及酒店經營。

於二零一二年七月，得茂(中糧集團之間接全資附屬公司)完成收購 貴公司全部已發行股本的約73.5%並已成為 貴集團之控股股東。於二零一三年九月二十四日， 貴公司宣佈自中糧置地有限公司(得茂全資附屬公司)收購多間於中國擁有多個綜合物業項目的公司(「二零一三年目標集團」)(「二零一三年收購事項」)。二零一三年收購事項已於二零一三年十二月十九日完成，自此， 貴公司已成為中糧集團於中國開發及運營高品質綜合體及商用物業之香港上市平台。二零一三年目標集團之兩家成員公司亨達發展有限公司(「亨達發展」)及亞龍灣開發股份(香港)有限公司(「亞龍灣開發(香港)」)已自二零一三年收購事項於二零一三年十二月完成起相應成為 貴公司分別擁有78%及67.57%權益之附屬公司。

於二零一四年八月一日，貴公司進一步公佈收購亨達發展的餘下22%已發行股本（「亨達收購事項」）及亞龍灣開發（香港）的餘下約32.43%已發行股本連同各自的相關股東貸款（「亞龍灣開發收購事項」），連同亨達收購事項統稱（「少數股東權益收購事項」）。亨達收購協議及亞龍灣開發收購協議的完成於二零一四年八月十九日生效，亨達發展及亞龍灣開發（香港）各自己成為貴公司的全資附屬公司。

於最後實際可行日期，貴集團於北京、上海、三亞、成都、南昌、蘇州及香港擁有包含12個物業項目的組合。該等物業項目位處中國內地一、二線城市黃金地段。該組合包含多項優質資產並涉及不同業務領域，包括北京中糧廣場及成都大悅城等地標性物業，上海海景壹號公寓及三亞龍溪29號及公主郡等位於核心城市黃金地段的物業，以及多家國際高端奢華酒店。

1.2 貴集團之財務表現及狀況

如二零一三年年報所披露者，由於貴集團及二零一三年目標集團自二零一二年七月二十三日起共同受得茂控制及得茂於二零一三年收購事項完成後繼續控制貴公司，故二零一三年收購事項被視為共同控制下之業務合併，並根據合併基準入賬。其亦表明，應用合併會計法後，根據香港財務報告準則第3號（經修訂）業務合併之規定，二零一三年收購事項將於貴集團之綜合財務報表作為二零一三年目標集團（被視作會計收購方）反收購貴公司入賬。因此，貴集團之綜合財務報表已獲編製作為二零一三年目標集團之綜合財務報表之延續，且於該等綜合財務報表內呈列之比較資料重列為二零一三年目標集團之比較資料。

新百利函件

下文載列 貴集團之若干主要財務資料，乃摘錄自截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零一三年六月三十日及二零一四年六月三十日止六個月期間（「該期間」）之綜合損益表，詳情分別載於二零一三年年報及二零一四年中報：

	截至六月三十日 止六個月期間		截至十二月三十一日 止年度	
	二零一四年 (未經審核) 人民幣千元	二零一三年 (未經審核) (經重列) 人民幣千元	二零一三年 (經審核) 人民幣千元	二零一二年 (經審核) (經重列) 人民幣千元
收益	1,824,850	1,617,446	3,922,552	4,433,008
— 物業及土地開發	1,046,086	873,750	2,517,953	3,228,725
— 物業投資	212,281	193,160	389,467	357,895
— 物業管理及 相關服務	80,975	107,473	203,237	210,996
— 酒店經營及旅遊	485,508	443,063	811,895	635,392
銷售及服務成本	<u>(756,481)</u>	<u>(733,562)</u>	<u>(1,584,452)</u>	<u>(1,871,590)</u>
毛利	1,068,369	883,884	2,338,100	2,561,418
除稅前溢利	740,959	3,607,202	4,958,921	2,628,598
所得稅開支	<u>(307,627)</u>	<u>(903,828)</u>	<u>(1,694,830)</u>	<u>(962,050)</u>
年／期內溢利	<u><u>433,332</u></u>	<u><u>2,703,374</u></u>	<u><u>3,264,091</u></u>	<u><u>1,666,548</u></u>
以下各項應佔年／				
期內溢利：				
— 貴公司擁有人	177,463	1,707,343	2,007,981	918,840
— 非控股權益	255,869	996,031	1,256,110	747,708

物業及土地開發產生之收益為收入之主要來源，佔 貴集團於該期間總收益的50%以上。收益之餘下部份來自物業投資、物業管理及相關服務及酒店經營。

如二零一三年年報所披露， 貴集團物業及土地開發收益約為人民幣25.180億元，佔截至二零一三年十二月三十一日止年度（「二零一三年財政年度」）收入總額的約64.2%，較截至二零一二年十二月三十一日止年度（「二零一

二年財政年度」)的物業及土地開發收益下降約22%。有關收益減少主要因公主郡三期多層商務公寓和別墅式公寓及龍溪29別墅式公寓出售面積減少所致。二零一三年財政年度之投資物業租金收入約為人民幣3.895億元，佔二零一三年財政年度收入總額約9.9%，較二零一二年財政年度的投資物業租金收入上升約8.8%。有關增加主要由於北京中糧廣場、上海鵬利輝盛閣和香港鵬利中心的租金收入增長。酒店經營及旅遊收益約佔二零一三年財政年度收益總額的20.7%，並自二零一二年財政年度的約人民幣6.354億元增加約27.8%至二零一三年財政年度的約人民幣8.119億元，主要是由於三亞美高梅金殿酒店及亞龍灣瑞吉度假酒店的收益增加。物業管理及相關服務收益約佔二零一三年財政年度收益總額的5.2%，較二零一二年財政年度按年下跌約3.7%。儘管毛利於二零一三年財政年度下降約8.7%，但毛利率自二零一二年財政年度的約57.8%上升至二零一三年財政年度的約59.6%，主要由於物業銷售及租賃略有增加及三亞兩間新酒店業績良好。由於二零一三年財政年度錄得投資物業公允價值收益約人民幣30.761億元，年內溢利由二零一二年財政年度的約人民幣16.665億元驟升至二零一三年財政年度的約人民幣32.641億元，按年增長約95.9%。

如二零一四年中期報告所披露，貴集團物業及土地開發收益約為人民幣10.461億元，約佔截至二零一四年六月三十日止六個月期間(「二零一四年上半年」)收入總額的57.3%，較截至二零一三年六月三十日止六個月期間(「二零一三年上半年」)的物業及土地開發收益增長約19.7%。有關增加主要因海景壹號公寓及龍溪29別墅式公寓交付面積增加所致。二零一四年上半年之投資物業租金收入約為人民幣2.123億元，約佔二零一四年上半年收入總額的11.6%，較二零一三年上半年的投資物業租金收入上升約9.9%。有關增加主要由於北京中糧廣場、上海鵬利輝盛閣和香港鵬利中心的租金收入增長。酒店經營及旅遊收益佔二零一四年上半年收益總額約26.6%，並自二零一三年上半年的約人民幣4.431億元增加約9.6%至二零一四年上半年的約人民幣4.855億元，主要是由於三亞美高梅金殿酒店及亞龍灣瑞吉度假酒店的收益增加。物業管理及相關服務收益佔二零一四年上半年收益總額約4.4%，較二零一三年上半年下跌約24.7%。毛利於二零一四年上半年增長約20.9%，毛利率自二零一三年上半年的約54.6%上升至二零一四年上半年約58.5%，主要由於物業銷售及租賃略有增加及三亞兩間新酒店業績良好。由於(其中包括)投資物業公允價值收益由二零一三年上半年的人民幣30.324億元減少至二零一四年上半年的約人民幣2,910萬元，期內溢利由二零一三年上半年的約人民幣27.034億元驟減約84.0%至二零一四年上半年的約人民幣4.333億元。

新百利函件

下表載列 貴集團於二零一二年十二月三十一日、二零一三年十二月三十一日及二零一四年六月三十日之綜合財務狀況表之概要，乃分別摘自二零一三年年報及二零一四年中報：

	於 六月三十日 二零一四年 (未經審核) 人民幣千元	於十二月三十一日 二零一三年 (經審核) 人民幣千元	二零一二年 (經審核) 人民幣千元 (經重列)
非流動資產			
投資物業	13,293,807	13,238,730	10,186,577
物業、廠房及設備	4,332,141	3,665,195	3,879,794
租賃土地及土地使用權	580,588	589,155	1,011,761
在建物業	691,807	1,231,098	427,050
其他非流動資產	594,361	558,650	1,480,510
	<u>19,492,704</u>	<u>19,282,828</u>	<u>16,985,692</u>
流動資產			
存貨	16,742	13,235	14,760
待售物業	534,125	852,781	1,529,657
待售在建物業	625,373	469,356	38,876
現金及現金等價物	6,929,051	7,941,122	2,891,403
其他流動資產	612,410	645,077	3,241,120
	<u>8,717,701</u>	<u>9,921,571</u>	<u>7,715,816</u>
總資產	<u>28,210,405</u>	<u>29,204,399</u>	<u>24,701,508</u>
流動負債			
銀行及其他借款	2,191,244	1,860,085	1,380,958
其他流動負債	3,122,469	4,559,647	9,949,100
	<u>5,313,713</u>	<u>6,419,732</u>	<u>11,330,058</u>
非流動負債			
銀行及其他借款	2,151,092	2,357,073	2,158,360
其他非流動負債	2,384,795	2,363,377	1,824,613
	<u>4,535,887</u>	<u>4,720,450</u>	<u>3,982,973</u>
總負債	<u>9,849,600</u>	<u>11,140,182</u>	<u>15,313,031</u>
總權益			
貴公司擁有人應佔權益	13,435,531	13,244,741	5,612,973
非控股權益	4,925,274	4,819,476	3,775,504
	<u>18,360,805</u>	<u>18,064,217</u>	<u>9,388,477</u>

新百利函件

於二零一三年十二月三十一日，總資產為約人民幣292.044億元及總負債為約人民幣111.402億元。貴集團於二零一三年十二月三十一日之總資產及總負債較二零一二年十二月三十一日分別上升及下降約18.2%及27.3%。於二零一三年十二月三十一日，貴集團的現金及現金等價物為約人民幣79.411億元，較二零一二年十二月三十一日大幅上升約174.6%。

於二零一三年十二月三十一日，貴集團錄得流動資產淨值約人民幣35.018億元。銀行及其他借款總額由二零一二年十二月三十一日的約人民幣35.393億元增加約19.2%至二零一三年十二月三十一日的約人民幣42.172億元，其中銀行及其他借款的流動部份較同期增加約34.7%至約人民幣18.601億元。貴集團的流動比率由二零一二年十二月三十一日的約0.68大幅上升至二零一三年十二月三十一日的約1.55，主要由於現金狀況提升(因於二零一三年十二月十九日完成向專業及機構投資者配售約37.705億港元的新股份所致)及流動負債減少。

於二零一三年十二月三十一日，貴公司擁有人應佔總權益約人民幣132.447億元。於二零一三年十二月三十一日，貴公司擁有人應佔總權益因於二零一三年財政年度錄得純利而較二零一二年有所增加。

於二零一四年六月三十日，總資產為約人民幣282.104億元及總負債為約人民幣98.496億元。貴集團於二零一四年六月三十日之總資產及總負債較二零一三年十二月三十一日分別下降約3.4%及11.6%。於二零一四年六月三十日，貴集團的現金及現金等價物為約人民幣69.291億元，較二零一三年十二月三十一日下跌約12.7%。

於二零一四年六月三十日，貴集團錄得流動資產淨值約人民幣34.040億元。銀行及其他借款總額由二零一三年十二月三十一日的約人民幣42.172億元增加約3.0%至二零一四年六月三十日的約人民幣43.423億元，其中銀行及其他借款的流動部份較同期增加約17.8%至約人民幣21.912億元。貴集團的流動比率由二零一三年十二月三十一日的約1.55略微上升至二零一四年六月三十日的約1.64，主要由於流動負債減少所致。

於二零一四年六月三十日，貴公司擁有人應佔總權益約為人民幣134.355億元。於二零一四年六月三十日，貴公司擁有人應佔總權益因於二零一四年上半年錄得純利而較二零一三年十二月三十一日有所增加。

如上文「1.1. 貴集團之近期發展」段落所述，少數股東權益收購事項已於二零一四年八月十九日完成。因此，亨達發展及亞龍灣開發(香港)已分別成為貴公司的全資附屬公司，亨達發展及亞龍灣開發(香港)以及彼等各自附屬公司的財務業績及財務狀況已於有關完成後全部於貴集團的財務報表內綜合入賬。

2. 有關目標集團之資料

2.1 目標集團之業務

2.1.1 概覽

目標集團主要在中國五個主要城市從事開發、經營、銷售、租賃及管理「大悅城」旗艦品牌項下之綜合體。於二零一四年六月三十日，目標集團擁有位於中國北京、瀋陽、上海、天津及煙台之六項綜合體項目組合。目標集團亦持有北京一項商用物業，並於北京及上海兩項物業項目中擁有非控股權益。於二零一四年六月三十日，該等物業項目的總建築面積為2,275,445平方米，其中349,064平方米已售出。

完成後，貴集團將獲得六項綜合體以擴展其現有物業組合，而擴大集團將持有位於中國及香港若干主要城市之合共19項物業項目，其中包括八項綜合體項目、五項商用物業項目、四項酒店項目、一項綜合旅遊項目及一項擁有少數權益之項目。於其收購兩項物業項目(即北京中糧廣場及上海中糧大廈，貴集團於收購事項前已分別持有該兩項物業之60%及50%權益)之非控股權益後，擴大集團亦將於完成後持有該兩項物業項目之全部權益。憑藉於貴集團現有物業組合中增加位於中國若干主要城市之優質商用物業項目，收購事項將提升貴集團持有物業項目之價值，從而從該等項目獲得更為持續穩定之回報。

2.1.2 目標集團持有之物業項目概要

下表載列有關目標集團於二零一四年六月三十日所持物業項目之用途、建築面積及開發狀況之資料：

項目 (附註2)	用途/規劃用途 (附註3)	現狀	總佔地面積 (平方米)	總建築面積 (附註4) (平方米)	總建築面積 (附註4) (平方米)	估計可出租 總面積 (附註5) (平方米)	估計可出售 已售 (附註8)	估計可出售 已預售 (附註5) 仍未售	實竣/預期 竣工日期	預售 開始日期	實竣/預期 竣工日期	目標集團 應佔權益 (%)	目標集團 應佔物業 價值 (附註6) (人民幣千元)	估值報告 日期
北京西單大悅城	零售、辦公及酒店	已竣工	14,541	185,654	68,134 (附註7)	不適用	不適用	不適用	二零零五年	不適用	二零零八年	100	8,670,600	5、6、9、 10、18
瀋陽大悅城	零售及住宅	已竣工	50,719	555,146	121,643	199,579	0	103	二零零二年	二零零三年	二零零二年	100	2,629,000	3、15
北京朝陽大悅城	零售及商務公寓	已竣工	58,958	405,570	114,198	64,703	—	—	二零零八年	二零零九年	二零零一年	90	4,888,800	4、7、8
上海大悅城	零售、辦公、住宅及 酒店式公寓	一期南座一已竣工 一期北座及二期一在建中	78,076	437,609	— (附註8)	— (附註8)	— (附註8)	— (附註8)	一期南座一 二零一零年 第四季度； 二期北座一 二零一三年 第四季度	— (附註7)	一期南座一 二零一零年 第四季度； 二期北座一 二零一五年 第四季度	100	10,903,800	12、19、21
天津大悅城	零售、辦公、住宅及 商務公寓	零售及住宅區以及 商務公寓一已竣工 辦公一在建中	77,450	531,369	83,965	89,962 (附註9)	4,586 (附註9)	18,786 (附註9)	二零一零年 第四季度	二零一一年	零售及住宅區 以及商務公寓一 二零一二年 第四季度	100	5,048,700	1、2、13、 14、20
煙台大悅城	零售	已竣工(附註10)	40,762	219,964	78,432	不適用	不適用	不適用	二零一一年	不適用	二零一四年	51	796,110	11
擁有非控股權益之其他項目														
北京中糧廣場	辦公及零售	已竣工	22,555	118,632	107,989	3,226	—	—	一九九二年	不適用	一九九六年	40	2,004,000	16
上海中糧大廈	辦公	已竣工	3,285	20,606	17,848	不適用	不適用	不適用	一九九六年	不適用	二零零一年	50	176,000	17

新百利函件

附註：

- (1) 本表所載資料乃以目標集團於二零一四年六月三十日之內部估計、記錄及現有項目規劃為基準，可予變動。安定門項目仍處於初期規劃階段，有關此項目的資料(以可獲得資料為限)載於通函「目標集團之業務」項下之「物業項目概覽」一段。
- (2) 通函所提述之項目名稱均為於最後實際可行日期已用於或目標集團擬用於做推廣用途之名稱，不得視作項目之官方名稱。此外，英文項目名稱由其中文名稱翻譯而來，載入本通函僅供識別，不應視為其官方英文譯名。
- (3) 該等項目之擬定用途基於目標集團現有之項目規劃及現時計劃釐定，因此在開發過程中或會更改。
- (4) 若干物業項目的總建築面積或估計總建築面積包括人防區。
- (5) 估計可出租總面積及估計可出售總建築面積不包括停車位。
- (6) 估值乃基於第一太平戴維斯對目標集團就各物業項目於二零一四年八月三十一日應佔市值的估值釐定，經扣除未支付建築成本且未計及任何潛在土地業權缺陷以及其他可能影響估值的潛在產權負擔、限制及支銷，可予更改。
- (7) 北京西單大悅城的估計可出租總面積不包括持作營運酒店的總建築面積32,885平方米。
- (8) 於最後實際可行日期，上海大悅城之可出租總面積、可出售總建築面積及預售開始日期尚未釐定，乃由於該項目的部份工程仍在施工。
- (9) 天津大悅城之估計總可出售建築面積包括住宅區及商務公寓。於最後實際可行日期，天津大悅城的辦公區因仍在施工，其可出售總建築面積尚未釐定。
- (10) 煙台大悅城於二零一四年七月六日開始營業。

有關目標集團之進一步詳情載於通函「目標集團之業務—目標集團物業項目」章節。

新百利函件

2.2 目標集團之財務資料

2.2.1 財務表現

目標集團之會計師報告載於通函附錄二。下表載列目標集團於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月之合併損益表，摘錄自通函附錄二之目標集團之會計師報告。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元
收入	2,369,065	2,200,163	2,870,561	1,268,876	1,153,932
銷售及服務成本	<u>(1,206,482)</u>	<u>(1,051,839)</u>	<u>(1,551,022)</u>	<u>(577,197)</u>	<u>(424,057)</u>
毛利	1,162,583	1,148,324	1,319,539	691,679	729,875
其他收入	22,646	20,564	26,218	9,664	11,225
其他收益及虧損淨額	19,992	(31,994)	(20,605)	(8,248)	(13,304)
分銷及銷售成本	(269,706)	(212,550)	(248,467)	(81,558)	(81,895)
行政開支	(299,757)	(325,919)	(359,514)	(156,605)	(139,037)
投資物業公允價值					
增益	1,493,514	1,162,404	647,499	121,676	1,502,016
融資成本	(325,359)	(486,297)	(705,157)	(328,265)	(354,450)
應佔聯營公司溢利	52,308	89,684	791,530	771,296	40,417
應佔合營企業					
溢利／(虧損)	<u>25,479</u>	<u>2,255</u>	<u>(11,893)</u>	<u>(12,662)</u>	<u>1,125</u>
除稅前溢利	1,881,700	1,366,471	1,439,150	1,006,977	1,695,972
所得稅開支	<u>(618,637)</u>	<u>(478,184)</u>	<u>(368,536)</u>	<u>(157,185)</u>	<u>(475,035)</u>
年／期內溢利及 全面收入總額	<u><u>1,263,063</u></u>	<u><u>888,287</u></u>	<u><u>1,070,614</u></u>	<u><u>849,792</u></u>	<u><u>1,220,937</u></u>
以下各項應佔年度 溢利／(虧損)及 全面收入／(開支) 總額：					
中糧集團	1,216,910	863,778	1,109,697	888,958	1,134,806
非控股權益	<u>46,153</u>	<u>24,509</u>	<u>(39,083)</u>	<u>(39,166)</u>	<u>86,131</u>
	<u><u>1,263,063</u></u>	<u><u>888,287</u></u>	<u><u>1,070,614</u></u>	<u><u>849,792</u></u>	<u><u>1,220,937</u></u>

1. 收入

目標集團的收入主要來自(i)物業開發及銷售；(ii)投資物業租金收入；(iii)物業管理及相關服務以及其他物業相關服務；及(iv)酒店經營(包括酒店房間收入及其他相關服務)。

物業開發

物業開發收入包括銷售持作待售物業收入。於相關期間，目標集團僅出售住宅區及商務公寓。於完成天津大悅城辦公區後，目標集團計劃出售辦公區。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，物業開發分別佔目標集團收入總額的53.9%、35.5%、42.9%、37.0%及18.4%。來自物業開發之收入主要取決於目標集團物業項目之開發安排，且預期於各期間有所波動。

物業投資

物業投資收入包括出租投資物業所得租金總額。於相關期間，目標集團出租零售及辦公區。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，物業投資分別佔目標集團收入總額的36.3%、50.8%、45.5%、50.5%及65.7%。於相關期間，目標集團之投資物業平均租用率介乎67%及99%。

物業管理及相關服務

目標集團自若干物業管理及相關服務(如向其商用物業租戶提供的安全服務、物業維護及清潔服務)獲得費用收入。目標集團亦自其他物業相關服務(包括客戶停車、為租戶提供之廣告服務及其他雜項服務)獲得收入。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，物業管理及相關服務收入總額分別佔目標集團收入總額的7.0%、10.4%、9.1%、9.8%及13.2%。

酒店經營

目標集團自其於北京西單大悅城經營之酒店取得酒店房間收入及其他相關服務費用。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，酒店經營合共分別佔目標集團收入總額的2.8%、3.3%、2.5%、2.7%及2.7%。

2. 毛利及毛利率

毛利指收入減收入產生活動的應佔銷售及服務成本之值。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，目標集團自收入產生活動獲得的毛利分別約為人民幣11.626億元、人民幣11.483億元、人民幣13.195億元、人民幣6.917億元及人民幣7.299億元，相關期間的毛利率分別為49.1%、52.2%、46.0%、54.5%及63.3%。毛利率的變動主要由於物業開發項目的銷售屬非經常性質，且不同項目的利潤率亦有所不同。

3. 其他收入

其他收入主要包括(i)來自非銀行金融機構(即中糧財務有限責任公司(「中糧財務」)，為目標集團同系附屬公司)之銀行存款利息收入以及給予同系附屬公司之貸款利息收入及(ii)政府補貼。

中糧財務為中糧集團之附屬公司。於相關期間，目標集團將存款存放於中糧財務，並向同系附屬公司提供計息貸款。目標集團將自中糧財務提取全部存款以及給予同系附屬公司之貸款將於完成之前或之後悉數償還。

4. 其他收益及虧損淨額

其他收益及虧損淨額包括(i)應收賬款減值虧損(或其撥回)淨額、其他應收款項淨額及待售在建物業；(ii)出售物業、廠房及設備之收益或虧損；(iii)匯兌收益或虧損淨額，主要來自若干以港元計值之金額，該等金額為應付若干目標公司直接控股公司、目標集團同系附屬公司及非控股權益款項；(iv)就提升瀋陽大悅城租戶組合提前終止租賃協議而支付租戶的賠償金；及(v)其他雜項虧損淨額。

5. 投資物業公允價值增益

投資物業指為賺取租金或資本增值或兩者兼而有之而持有的物業。投資物業(無論已完工或在建)於各報告日期初步確認後按公允價值計量。投資物業公允價值變動產生的收益或虧損於產生年度計入目標集團合併損益及全面收益表。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，投資物業公允價值增益分別佔目標集團除稅前溢利的79.4%、85.1%、45.0%、12.1%及88.6%。

6. 應佔聯營公司溢利

應佔聯營公司溢利指目標集團根據其於北京中糧持有的股權百分比應佔北京中糧溢利金額。北京中糧為北京中糧廣場之項目公司。於相關期間，北京中糧為目標集團唯一聯營公司。於相關期間，目標集團於各報告日期持有北京中糧40%股權。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，應佔聯營公司溢利分別佔目標集團於有關年度或期間溢利及全面收入或開支的4.1%、10.1%、73.9%、90.8%及3.3%。

7. 應佔合營企業損益

應佔合營企業損益指目標集團根據其於上海中糧持有的股權百分比應佔上海中糧的損益金額。上海中糧為上海中糧大廈之項目公司。於相關期間，上海中糧為目標集團唯一持有50%權益的合營企業。於相關期間，目標集團於各報告日期一直持有上海中糧50%權益。截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月，目標集團錄得應佔合營企業虧損。截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年六月三十日止六個月，應佔合營企業溢利分別佔目標集團於相關年度或期間溢利及全面收入總額的2.0%、0.3%及0.1%。

8. 所得稅開支

所得稅開支包括現時中國企業所得稅及土地增值稅以及遞延稅項。根據企業所得稅法，於相關期間，目標集團中國成員公司之稅率為25%。土地增值稅撥備根據相關中國稅法法律及法規所載規定進行估計。土地價值增值部份按介乎27%至38%的累進稅率徵收土地增值稅。土地價值增值指銷售物業所得款項減應扣除開支(包括土地使用權成本及所有物業開發費用)。

根據英屬處女群島法例及法規，目標集團毋須繳納任何英屬處女群島所得稅。於相關期間，目標集團成員公司之收入並非於香港產生或來自香港。因此，概無就香港利得稅計提撥備。

截至二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，目標集團之實際稅率分別為32.9%、35.0%、25.6%、15.6%及28.0%。

新百利函件

2.2.2 財務狀況

下表載列目標集團於二零一一年十二月三十一日、二零一二年十二月三十一日、二零一三年十二月三十一日及二零一四年六月三十日的合併財務狀況表，摘錄自通函附錄二之目標集團之會計師報告。

	於十二月三十一日			於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	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				
投資物業	20,326,217	22,161,999	23,524,200	26,322,100
物業、廠房及設備	538,045	517,129	494,113	486,307
土地使用權	191,559	185,444	179,330	176,273
無形資產	5,362	7,125	7,263	7,182
於聯營公司之權益	699,176	760,860	1,552,390	1,592,807
於合營企業之權益	125,973	128,228	116,335	117,460
可供出售投資	53	53	53	53
按金、預付款項及其他應收款項	413,850	41,489	55,789	41,879
應收最終控股公司款項	221	20,000	20,000	—
給予同系附屬公司的貸款	—	—	230,792	—
	<u>22,300,456</u>	<u>23,822,327</u>	<u>26,180,265</u>	<u>28,744,061</u>
流動資產				
存貨	15,075	14,622	13,996	14,526
持作銷售物業	367,441	737,523	519,769	367,515
待售在建物業	2,537,471	4,415,269	5,856,806	6,131,058
應收賬款	122,201	139,777	116,502	109,033
按金、預付款項及其他應收款項	132,732	185,248	202,310	235,552
應收最終控股公司款項	—	—	—	20,025
應收同系附屬公司款項	1,219	1,580	365	2,333
應收聯營公司款項	25,879	1,921	—	1,807
應收非控股權益款項	—	—	—	39,861
給予同系附屬公司的貸款	100,000	—	—	317,623
可收回稅項	41,100	44,228	7,284	7,284
受限制銀行存款	133,553	254,977	26,484	90,264
現金及現金等價物	<u>1,531,707</u>	<u>845,033</u>	<u>1,066,818</u>	<u>1,243,584</u>
	<u>5,008,378</u>	<u>6,640,178</u>	<u>7,810,334</u>	<u>8,580,465</u>

新百利函件

	於十二月三十一日			於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
流動負債				
應付賬款	1,674,137	1,223,733	1,156,474	724,927
其他應付款項及應計費用	1,420,600	1,774,341	1,398,065	2,087,775
預售物業已收按金	422,887	462,243	88,490	121,812
應付最終控股公司款項	—	—	228,851	344,611
應付直接控股公司款項	—	882,399	857,771	865,981
應付同系附屬公司款項	785,085	6,847	2,705	2,984
應付非控股權益款項	—	—	2,156	2,177
應付聯營公司款項	—	30,000	—	—
同系附屬公司給予的貸款	706,498	424,075	972,134	1,556,305
最終控股公司給予的貸款	6,442,102	2,876,996	3,470,183	4,018,070
聯營公司給予的貸款	110,000	—	—	—
銀行借款	264,036	2,046,811	981,714	4,935,742
應付所得稅及土地增值稅	158,901	85,942	83,056	92,991
	<u>11,984,246</u>	<u>9,813,387</u>	<u>9,241,599</u>	<u>14,753,375</u>
流動負債淨值	<u>(6,975,868)</u>	<u>(3,173,209)</u>	<u>(1,431,265)</u>	<u>(6,172,910)</u>
總資產減流動負債	<u>15,324,588</u>	<u>20,649,118</u>	<u>24,749,000</u>	<u>22,571,151</u>
非流動負債				
銀行借款	6,496,363	6,105,357	8,465,938	4,958,115
同系附屬公司給予的貸款	228,000	475,000	523,500	188,000
已收租賃按金	191,148	221,694	215,692	241,393
遞延稅項負債	1,909,723	2,275,132	2,514,721	2,933,557
	<u>8,825,234</u>	<u>9,077,183</u>	<u>11,719,851</u>	<u>8,321,065</u>
資產淨值	<u>6,499,354</u>	<u>11,571,935</u>	<u>13,029,149</u>	<u>14,250,086</u>
資本及儲備				
合併資本	—	—	—	—
儲備	6,272,885	11,328,065	12,348,556	13,483,362
中糧集團應佔權益	6,272,885	11,328,065	12,348,556	13,483,362
非控股權益	226,469	243,870	680,593	766,724
總權益	<u>6,499,354</u>	<u>11,571,935</u>	<u>13,029,149</u>	<u>14,250,086</u>

1. 投資物業

目標集團持有之投資物業被分類為非流動資產。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團投資物業之賬面值分別為人民幣203.262億元、人民幣221.620億元、人民幣235.242億元及人民幣263.221億元。於相關期間，投資物業賬面值整體有所增長，此乃主要由於於各報告日期，後續開支增加及投資物業公允價值增長所致。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，合共賬面值分別為人民幣189.772億元、人民幣215.185億元、人民幣226.102億元及人民幣263.221億元的若干投資物業抵押予銀行以擔保目標集團獲授之銀行貸款融資。

2. 待售在建物業

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團待售在建物業分別為人民幣25.375億元、人民幣44.153億元、人民幣58.568億元及人民幣61.311億元。於相關期間的待售在建物業之賬面值的整體增長主要由於待售物業建築業務的增長所致，而該增長導致完成時待售在建物業添置超過轉移至待售物業的數額。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，合共賬面值分別為人民幣5.222億元、人民幣5.509億元、零及零的若干待售在建物業抵押予銀行以擔保目標集團獲授之銀行貸款融資。

3. 銀行借款

目標集團以銀行借款作為其主要融資渠道之一。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日(即釐定債務的最後實際可行日期)，目標集團的銀行借款總額分別為人民幣67.604億元、人民幣81.522億元、人民幣

新百利函件

94.477億元、人民幣98.939億元以及人民幣102.796億元。銀行借款總體增加主要由於我們有關物業開發活動的資本需求增加所致。下表載列目標集團於所示日期尚未償還的銀行借款：

	於十二月三十一日			於	於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日	九月三十日
	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)
即期銀行借款	264,036	2,046,811	981,714	4,935,742	4,827,490
非即期銀行借款	<u>6,496,363</u>	<u>6,105,357</u>	<u>8,465,938</u>	<u>4,958,115</u>	<u>5,452,152</u>
銀行借款總額	<u>6,760,399</u>	<u>8,152,168</u>	<u>9,447,652</u>	<u>9,893,857</u>	<u>10,279,642</u>

目標集團的所有銀行借款均以人民幣計值。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日，銀行借款的實際年利率(亦等同於合約利率)分別介乎4.86%至7.22%、4.86%至8.46%、4.86%至7.86%、5.76%至7.86%及5.76%至7.86%。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日，金額分別為人民幣63.433億元、人民幣76.750億元、人民幣73.307億元、人民幣68.461億元以及人民幣71.720億元的若干銀行借款以目標集團的非流動及流動資產作為抵押品進行抵押(包括投資物業、物業、廠房及設備、土地使用權及待售物業)。此外，於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日，金額分別為人民幣4.172億元、人民幣4.772億元、零、零以及零的若干銀行借款由中糧集團及目標集團若干同系附屬公司擔保。

有關目標集團之財務表現、財務狀況及其他財務資料的進一步詳情，載於通函「目標集團之財務資料」章節。

3. 目標集團所持物業之估值

目標集團於二零一四年八月三十一日之物業權益，已由獨立合資格香港估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司(「第一太平戴維斯」)進行估值。有關目標集團各項物業於二零一四年八月三十一日市值的物業估值報告及證書全文(「估值報告」)載於通函附錄四。

吾等已審閱估值報告並已就達致估值對估值及調整所採用之方法、基準及假設與第一太平戴維斯進行討論。吾等注意到，在對目標集團於中國持有作銷售及自用的物業進行估值時，第一太平戴維斯已採用直接比較法，假設物業按現狀交吉狀態下銷售並參考相關市場的可資比較銷售交易進行估值。

就目標集團於中國持有作投資之物業而言，第一太平戴維斯乃參考市場上的可資比較市場交易及在適當情況下根據交付予第一太平戴維斯租賃清單上之收入資本值，並適當計及有關物業收入歸復潛力後進行估值。

就目標集團於中國持作營運之物業而言，第一太平戴維斯乃按現狀以持續經營酒店業務進行估值。第一太平戴維斯已採用折現現金流法(「折現現金流法」)對該物業進行估值。第一太平戴維斯已假設所有於中國經營酒店所需的相關法定及／或強制許可、許可證、批文及執照均已齊備。使用折現現金流法時，吾等就五年投資期按年進行現金流折現，有關彼等所作主要假設的詳情載於估值報告之估值證書內。

就目標集團於中國持有之在建物業而言，第一太平戴維斯對有關物業的估值乃基於該等物業將按照目標集團提供的最新開發計劃開發及落成。第一太平戴維斯已假設已就開發計劃自相關政府部門取得所有同意書、批文及執照，而並無附帶繁苛條件或出現延誤。在達致彼等之估值意見時，第一太平戴維斯已採用直接比較法，通過參考有關市場上的可資比較銷售交易，亦已計及完成開發項目將支銷的成本，以反映竣工開發項目的質量。

第一太平戴維斯對目標集團於中國持作未來發展的物業進行估值時，經參考有關市場可用的可資比較市場交易並假設該等物業在交吉狀態下銷售，且並未因物業於二零一四年八月三十一日未能自由轉讓而將商業價值轉至目標集團持有位於北京安定門的土地(「安定門土地」)。誠如估值報告所披露，倘安定門土地可自由轉讓，則有關物業於二零一四年八月三十一日之市值將為人民幣12.18億元，其中目標集團應佔約人民幣3.65億元。

根據估值報告，目標集團於二零一四年八月三十一日應佔物業市值約為人民幣351.17億元。鑒於以上所述並假設所有物業(包括安定門土地)已取得所有相關業權文件並可自由轉讓，目標集團於二零一四年八月三十一日應佔物業市值應約為人民幣354.82億元。

吾等認為上述估值方法乃常用之方法，且為估計目標集團持有物業權益市值之合理方法。此外，吾等已(i)就第一太平戴維斯之專業知識及其與 貴集團、賣方及 貴集團或賣方之主要關連人士之任何目前或之前關係會見第一太平戴維斯；(ii)審閱委聘條款(尤其是工作範圍，工作範圍對須作出之意見是否適當，以及工作範圍是否有任何限制以致可能對估值報告、意見或聲明所作之保證程度構成不利影響)；及(iii)評估 貴集團或賣方向第一太平戴維斯作出的聲明是否符合吾等根據上市規則第13.80條注釋(1)(d)之規定，就第一太平戴維斯及其就估值進行之工作而言所需之知識。

4. 收購事項之理由及裨益

誠如通函董事會函件「收購事項之理由及裨益」段落及上文「2.有關目標集團之資料」一節所述，完成後，擴大集團將透過向中糧集團收購位於北京、瀋陽、上海、天津及煙台之六項綜合體物業項目，擴展其高品質物業組合。憑藉於 貴集團現有物業組合中增加位於中國主要城市之有關物業項目，收購事項將鞏固 貴公司作為中糧集團就綜合體及其他商用物業之海外上市平台之地位。此外，由於目標集團擁有之大部份綜合體均以「大悅城」旗艦品牌開發或將予開發，故收購事項將加強「大悅城」品牌與擴大集團擁有地處中國黃金地段之高品質綜合體之聯繫，並將提升「大悅城」之品牌知名度。

此外， 貴集團將收購之綜合體及商用物業項目具備穩定之過往表現及強勁之增長潛力，將增加擴大集團之物業組合及總資產之規模，且預期將鞏固擴大集團之未來財務表現。收購事項亦將提升擴大集團自該等項目獲得更為穩定及持續回報之能力，並為擴大集團其他綜合體及商用物業項目之未來發展奠定堅實基礎。

經考慮(其中包括)上文所述之收購事項之理由及裨益，吾等認為收購事項為 貴集團整合其作為中國綜合體及商用物業領域引領開發商地位之策略性舉措。大量收購商用物業預期將擴大 貴集團之收入來源及改善其財務狀況。此外，尤其是鑒於收購協議之條款(包括代價基準)被認為屬公平合理(詳情載於下文「5.收購協議之主要條款」章節)，吾等與董事持相同意見，均認為收購事項之訂立就 貴集團的一般業務過程而言，符合 貴公司之利益。

5. 收購協議之主要條款

5.1 將予收購之資產

根據收購協議，貴公司已同意收購，而賣方已同意出售(i)各自的待售股份，即各目標公司的全部已發行股本；及(ii)股東貸款，惟須視乎收購協議之條款及條件而定。

5.2 代價

代價為12,459,785,372港元。誠如通函董事會函件所披露，代價乃由收購協議各方根據以下基準經公平磋商後釐定：

	概約人民幣 百萬元	概約 百萬港元
目標公司當時股東應佔目標集團於二零一四年六月三十日之資產淨值(根據目標集團未經審核財務報表計算)	13,483	16,985
加：目標公司當時股東應佔物業增值(根據第一太平戴維斯於二零一四年六月三十日之初步估值計算)，扣除目標集團應付之相關稅項(附註i)	2,394	3,016
目標公司當時股東應佔目標集團重估資產淨值(「重估資產淨值」)	15,877	20,001
(i) 重估資產淨值折讓42.69%	9,100	11,464
(ii) 股東貸款	791	996
代價(i)+(ii)	9,891	12,460

附註：

- i. 物業增值乃按目標公司當時股東應佔目標集團所持物業於二零一四年六月三十日第一太平戴維斯作出之初步估值(假設所有物業均已獲得相關業權文據且可自由轉讓)超過

新百利函件

目標公司當時股東應佔各項物業於二零一四年六月三十日之未經審核賬面成本的金額（經就相關應付建築成本調整）計算得出。相關稅項負債包括目標公司當時股東應佔日後出售住宅物業項目的土地增值稅及所得稅。

- ii. 重估資產淨值之計算由 貴公司參考目標集團於二零一四年六月三十日之未經審核資產淨值及上文附註(i)所詳述之重估盈餘編製。
- iii. 以上數據存在湊整誤差影響。

根據通函附錄二所載目標集團之會計師報告，目標公司當時股東應佔目標集團於二零一四年六月三十日之經審核資產淨值約為人民幣134.83億元，與上述為釐定代價所採用之目標公司當時股東應佔目標集團於二零一四年六月三十日之未經審核資產淨值相等。

誠如通函「目標集團之財務資料」章節項下「物業估值」所披露，於二零一四年八月三十一日，目標集團物業之重估盈餘在除去所得稅及土地增值稅之前約為人民幣25.64億元。如 貴公司所提供的資料，經扣除非控股權益及相關稅項負債（包括物業項目未來銷售產生土地增值稅及所得稅）總額約人民幣0.58億元，於二零一四年八月三十一日，目標公司當時股東應佔物業增值約為人民幣25.06億元，稍高於於二零一四年六月三十日初步估值人民幣23.94億元。

吾等與管理層一致認為，由於目標集團於二零一四年六月三十日之資產淨值並無考慮目標集團於二零一四年六月三十日所持若干物業項目的相關市值及出售目標集團所持物業項目時可能應付的估計稅項，因此，上述調整屬達致代價的相關類別調整。然而，謹請股東注意，由於目標集團物業的最終售價變動及／或政府稅項政策變動，計算重估資產淨值所含估計稅項負債或有別於實際應付稅項。

由於(i)代價較股東貸款及重估資產淨值總額存在折讓，而吾等認為此乃評估物業投資及開發公司代價是否公平通常所使用者；及(ii)第一太平戴維斯評估目標公司當時股東應佔物業市值時採用的估值方法合理，吾等認為代價基準公平合理。

5.3 支付條款

誠如通函董事會函件所披露，代價將由 貴公司以現金方式或 貴公司與賣方根據收購協議各方於二零一四年十一月三日訂立的收購協議之補充協議（「補充協議」）或會協定的其他方式向賣方（或賣方任命及指示之其他接受方）支付。

根據補充協議， 貴公司及賣方進一步達成以下協定：

- a. 根據 貴公司隨後籌集的款項總額，倘 貴公司要求並經賣方同意，訂約方須按完成後已支付不少於50%代價之基準落實完成；
- b. 代價餘下未支付款項將由 貴公司於完成日期後六個月內悉數支付；及
- c. 貴公司無需就該等餘下未支付款項支付任何利息，且賣方亦不得要求 貴公司就代價之有關未支付款項提供任何抵押。

吾等認為，該等遞延付款安排符合 貴公司之利益，乃由於此舉令 貴公司可選擇在外部籌資及融資安排完成前令完成生效，並使得 貴公司應市況進行融資安排具有更大靈活性。

亦如通函「董事會函件」所述，倘情況有變且本公司並未於完成日期後六個月內悉數支付餘下代價，則本公司須與賣方進一步商討其他支付安排，包括進一步延長支付代價的時間。

5.4 完成收購事項之先決條件

收購協議須待若干先決條件達成（或獲豁免，如適用）後，方可完成，有關先決條件包括但不限於(i)就收購協議及其項下擬進行之交易已獲股東於股東特別大會上批准；及(ii) 貴公司的籌資及融資安排（包括配售、債務融資及／或其他股權融資）完成後籌集的款項總額不低於代價；(iii)倘 貴公司進行配

售，(a)就根據配售發行配售股份之特定授權已獲股東於股東特別大會上批准；及(b)已獲上市委員會批准及同意配售股份於聯交所主板上市及買賣。

通函董事會函件亦表示，倘一項或多項配售基於任何原因未於二零一五年六月三十日或之前根據 貴公司待訂立之相關配售協議條款及條件完成或 貴公司籌資及融資安排(包括配售、債務融資及／或其他股權融資)所得款項淨額低於代價，則 貴公司(i)有權酌情向其他訂約方發出書面通知終止收購協議，於此情況下，待收到該通知後收購協議將立即終止，且訂約方概不得向其他方索償，惟就先前違反收購協議條款提出者除外；或(ii)根據補充協議條款及在其規限下，有權選擇遞延支付不超過50%的代價。為免生疑問，即使配售尚未完成或已部份完成，賣方概無權終止收購協議。

有關進一步詳情，亦請參閱通函董事會函件「完成之先決條件」章節。

5.5 於完成前之重組

根據收購協議，作為完成前重組之部份，亮翠已同意向妙稻收購立運之全部已發行股本，其後彼將於完成後向 貴公司出售相同數目之已發行股本。該安排為亮翠及妙稻各自股本之最終股東中糧集團大型重組計劃之一部份。

5.6 完成

根據收購協議，完成將於通函董事會函件「完成之先決條件」一段所載收購協議之所有條件達成或獲豁免(視情況而定)後之第二個營業日或收購協議各方或會另行協定的其他日期生效。

6. 風險因素

於考慮收購事項時，亦提請股東注意通函「風險因素」一節所載有關(其中包括)收購事項、擴大集團之業務、中國的物業開發及所從事業務的風險。

(II) 向中糧集團發行新股份的特定授權

誠如通函董事會函件所載「有關收購事項之融資安排」分節所披露，貴公司計劃進行外部籌資及融資安排（包括債務融資、股權融資及／或其他融資），以支付代價。根據市場狀況，貴公司目前計劃自債務融資（包括但不限於完成前貴公司或貴公司之一間附屬公司向機構及專業投資者發行債券或票據及／或獲得其他銀行融資）籌集之款項不低於代價金額之50%。

根據市場狀況，除債務融資外，貴公司亦將考慮進行一項或多項以下融資安排：(i)或會涉及以下各項之新股份發行及配售(a)為向機構、專業投資者及／或其他投資者（包括為獨立第三方之現有股東）發行新股份進行之配售；及(b)為向貴公司之控股股東得茂發行新股份進行之中糧股份認購事項；(ii)向現有股東發行供股股份；及(iii)包括向機構及專業投資者發行可換股債券及可轉換優先股的股權關連融資。

誠如通函「董事會函件」所述，倘貴公司透過發行及配售新股份（包括配售及中糧股份認購事項）籌資以支付代價，則貴公司將會發行不超過合共6,229,892,686股新股份。在貴公司將發行的有關新股份中，中糧集團或會（透過其附屬公司得茂）酌情選擇認購不超過貴公司將予發行及配售新股份之67.03%（即得茂目前於貴公司的持股百分比）以參與有關股份發行。倘貴公司進行中糧股份認購事項，貴公司或會按配售價向得茂發行不超過4,175,897,067股新股份（佔貴公司根據配售或會發行及配售的最多6,229,892,686股配售股份的約67.03%）。

儘管會發行及配售新股份，中糧集團目前擬（透過其附屬公司得茂）仍繼續為貴公司之控股股東，且預期於緊隨配售及／或中糧股份認購事項完成後於貴公司不少於51%之經擴大已發行股份中擁有權益。因此，中糧集團亦或會（透過其附屬公司得茂）認購有關數目的新股份，以維持於完成配售及中糧股份認購事項後於貴公司經擴大股本中持有不少於51%的股權。

誠如通函「董事會函件」所披露，配售及／或中糧股份認購事項的全部所得款項將用於支付代價。

1. 中糧特定授權的主要條款

建議中糧特定授權的主要條款如下：

- (a) 向得茂配發及發行不超過4,175,897,067股新股份；
- (b) 緊隨向得茂發行中糧認購股份後，貴公司可維持上市規則第8.08條規定的25%之最低公眾持股量；
- (c) 新股份將按配售價發行，其他條款及條件將與配售的條款及條件相若或不優於配售的條款及條件；
- (d) 授出中糧特定授權須待獨立股東於股東特別大會上通過普通決議案批准有關授權後方可作實；
- (e) 發行中糧認購股份須待完成後方可作實；及
- (f) 建議中糧特定授權期限由相關決議案於股東特別大會上獲通過起至以下較早發生者為止：(a)上述決議案於股東特別大會上獲通過之日後滿三個月當日；或(b)股東於貴公司股東大會上通過普通決議案撤銷或修訂在股東特別大會上根據相關決議案授出之授權。

誠如通函「董事會函件」所述，未經獨立股東批准，貴公司不得豁免上文根據中糧特定授權發行中糧認購股份的任何條件。

根據中糧股份認購事項或會發行的中糧認購股份的最高數目佔(i) 貴公司於最後實際可行日期已發行股本之約44.02%；及(ii)緊隨完成及發行最多4,175,897,067股中糧認購股份及發行2,053,995,619股配售股份後，貴公司經擴大已發行股本之約26.57%。中糧股份認購事項的其他條款及條件須受貴公司與得茂將訂立的認購協議規限。中糧股份認購事項的全部所得款項將用於支付代價。

中糧特定授權(倘獲授)僅於 貴公司擬透過發行及配售新股份(包括配售)籌資支付代價及中糧集團選擇(透過其附屬公司得茂)透過認購 貴公司擬發行及配售的新股份以參與有關股份發行時獲董事行使。

根據市場狀況，董事未必會行使中糧特定授權(倘獲授)以發行中糧認購股份，倘中糧特定授權獲行使，可發行不超過或最多4,175,897,067股新股份(須視乎 貴公司根據配售發行的新股份數目而定)。中糧特定授權項下之中糧認購股份最高數目不包括中糧集團或其聯營公司根據其他股權融資安排(如供股)可認購的新股份。倘 貴公司進行中糧股份認購事項，中糧認購股份將按配售價配售及發行，而中糧股份認購事項的其他條款及條件須與配售的條款及條件可資比較或不優於配售的條款及條件。倘 貴公司進行配售及/或中糧股份認購事項，預期配售及中糧股份認購事項將會同時生效。 貴公司與得茂將基於此訂立認購協議。

2. 中糧股份認購事項的原因及裨益以及所得款項用途

誠如通函董事會函件所述，中糧股份認購事項為 貴公司控股股東中糧集團參與 貴公司籌資安排的一種方法，旨在向 貴公司提供資金，並令其有機會在完成後維持其目前於 貴公司持有的67.03%股權。

誠如通函「董事會函件」所述， 貴公司認為，發行中糧認購股份相對債務融資(如 貴公司控股股東作出的股東貸款或承兌票據)而言為更有利的融資方式，乃由於此方式不會增加 貴集團的債務水平及負債。 貴公司亦認為，向COFCO Group發行代價股份代替支付代價不可行，乃由於發行代價股份或會需要辦理其他中國政府手續。倘董事行使中糧特定授權，自中糧股份認購事項籌集之全部所得款項淨額將用於為收購事項提供資金，且中糧股份認購事項將籌集的所得款項不會超過支付代價所需的金額。

3. 中糧認購價之評估

如上文所述，中糧認購股份之認購價(「中糧認購價」)將相等於每股配售價。

根據通函「董事會函件」詳述之特定授權之條款，配售價將不少於(A)每股1.00港元(「底價」)及(B)以下各項較高者之80%(以較高者為準)：

- (i) 涉及根據特定授權建議發行證券之任何相關配售協議或其他協議日之收市價；及
- (ii) 緊接以下日期中較早者前五個交易日之平均收市價：
 - (1) 配售或建議交易或涉及根據特定授權建議發行證券安排之公告日期；
 - (2) 配售協議或涉及根據特定授權建議發行證券的其他協議日期；及
 - (3) 釐定配售價或認購價之日期。

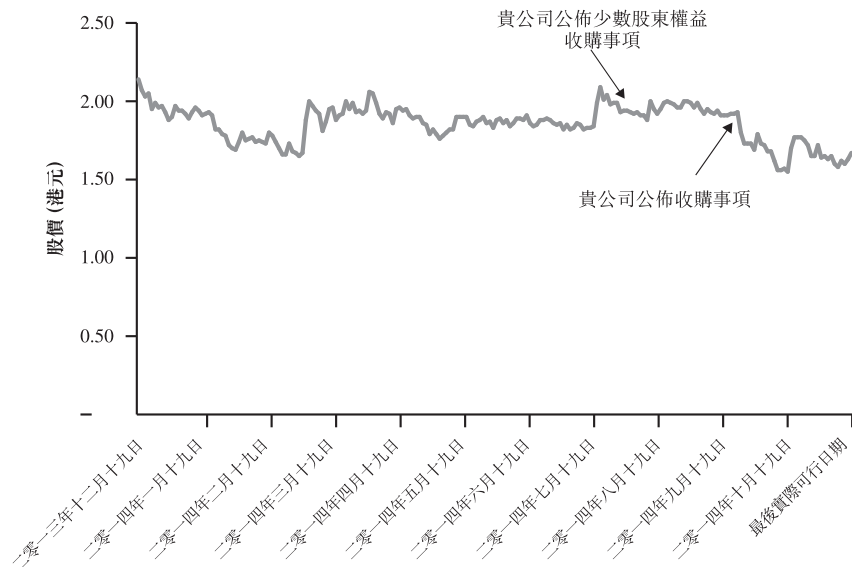
根據一般授權，上述定價機制(不少於當前市價之80%)與上市規則就一般授權項下的股份發行規定之定價限額相似。吾等亦注意到香港其他上市公司進行之股權融資活動亦有採納類似定價機制，如五礦資源有限公司(前稱為Minmetals Resourced Limited(股份代號：1208))於二零一零年根據特定授權配售新股份；及彩虹集團電子股份有限公司(股份代號：438)於二零一一年根據特定授權配售新H股。因此，吾等認為該定價機制乃屬常規且與市場常規一致。

3.1 過往股價表現

吾等注意到，於二零一三年收購事項前及得茂於二零一二年七月收購前後，貴集團之相關資產基本不變。於二零一一年三月三十一日、二零一一年九月三十日、二零一二年三月三十一日、二零一二年九月三十日、二零一二年十二月三十一日及二零一三年六月三十日，貴公司每股資產淨值分別為0.31港元、0.37港元、0.35港元、0.34港元、0.35港元及0.36港元，而於上述期間，股份收市價每股資產淨值有162%至1,803%之溢價。於貴公司於二零一二年七月十六日宣佈控制權變動前，該溢價介乎162%至320%，其後介乎320%至1,803%。貴公司於二零一三年九月宣佈二零一三年收購事項，據此，貴公司自中糧集團購入高品質中國綜合體及商業物業組合。於二零一三年收購事項

新百利函件

於二零一三年十二月十八日之股東特別大會上獲批准後，於二零一三年十二月十九日(即有關二零一三年收購事項完成之公告日期)，股份之收市價由上一交易日之每股收市價3.24港元大幅下跌約34%至每股2.14港元。自二零一三年收購事項於二零一三年十二月十九日完成以來，吾等注意到，於二零一三年十二月三十一日，貴公司股份(包括貴公司發行之股份及可轉換優先股)之收市價逐步下降並按接近每股資產淨值約1.74港元之價格買賣。鑒於上述於二零一三年收購事項完成前後之股價表現及二零一三年收購事項之完成引致貴集團之經營規模及財務狀況發生重大變動，吾等認為，股份於二零一三年收購事項完成後之成交價更能反映貴集團之最近期狀況，因此，吾等認為與吾等之分析更為相關及適合。下圖反映股份之收市價由二零一三年十二月十九日(即二零一三年收購事項之完成日期)至最後實際可行日期(「回顧期間」)之變動：



來源：聯交所網站

如上圖所示，於二零一三年十二月十九日至二零一四年九月十二日（即刊發公告前之股份最後交易日）期間（包括首尾兩日，「公告前期間」），股份之收市價介乎每股1.55港元至2.14港元，平均價為每股1.87港元。

自刊發公告日期起及於最後實際可行日期，股份收市價呈現逐步下滑趨勢，股份按1.67港元收市。緊接最後實際可行日期前五個交易日之股份平均收市價為1.61港元。

3.2 與可資比較公司相比

如上文所披露者，物業及土地開發產生的收益已成為收入的主要來源，佔 貴集團於該段期間總收益逾50%。餘下收益來自物業投資、酒店營運，其次為物業管理及相關服務。因此，吾等已物色42間聯交所上市公司（「可資比較公司」）以進行比較，該等公司(i)於其各自已刊發之年報中所載之最近財政年度主要於中國從事與 貴集團類似的業務，即物業開發、物業投資及酒店營運；及(ii)於最近呈報財政年度至少50%之收益來自於中國的物業開發。吾等認為可資比較公司為所有符合上述準則的相關公司。

市賬率（「市賬率」）分析為就以資產為基礎之公司（如於香港上市之物業開發公司）進行估值時常用之方法。同時，物業開發公司之盈利很可能視乎物業開發項目之落成及銷售時間而大幅波動，從而可能導致市盈分析結果失實。因此，吾等認為市賬率分析乃評估物業公司價值之更為恰當之方法。下表說明可資比較公司及 貴公司各自之市賬率水平。

新百利函件

股份代號	公司名稱	股份價格 (附註1)	市值 (附註1) 百萬港元	擁有人應佔 資產淨值 (附註1) 百萬港元	市賬率 (附註2)
3383	雅居樂地產控股有限公司	4.520	17,705	38,416	0.46
2868	首創置業股份有限公司(附註3)	2.750	5,577	10,457	0.53
588	北京北辰實業股份有限公司(附註4)	2.350	14,663	19,696	0.74
832	建業地產股份有限公司	1.830	4,457	7,818	0.57
1	長江實業(集團)有限公司(附註5)	137.800	319,167	378,575	0.84
3883	中國奧園地產集團股份有限公司	1.250	3,480	9,210	0.38
1838	China Properties Group Limited	1.470	2,659	41,844	0.06
1109	華潤置地有限公司	18.740	109,277	86,460	1.26
1668	華南城控股有限公司	3.520	28,185	19,970	1.41
2349	中國水務地產集團有限公司	0.820	1,524	1,740	0.88
298	莊士中國投資有限公司	0.500	798	2,558	0.31
1124	沿海綠色家園有限公司	0.270	1,130	4,933	0.23
3333	恒大地產集團有限公司	3.030	44,202	57,981	0.76
1777	花樣年控股集團有限公司	0.860	4,951	10,528	0.47
817	方興地產(中國)有限公司	1.860	17,040	35,674	0.48
337	綠地香港控股有限公司	3.180	3,632	6,967	0.52
3900	綠城中國控股有限公司	8.500	18,362	28,196	0.65
754	合生創展集團有限公司	7.060	15,842	53,101	0.30
173	嘉華國際集團有限公司	4.960	13,824	26,458	0.52
1638	佳兆業集團控股有限公司	2.990	15,310	23,033	0.66
1813	合景泰富地產控股有限公司	5.690	16,764	22,966	0.73
1125	麗豐控股有限公司	0.161	2,592	12,663	0.20
95	綠景(中國)地產投資有限公司	2.380	3,294	927	3.56
846	明發集團(國際)有限公司	2.290	13,954	13,365	1.04
1107	當代置業(中國)有限公司	1.290	2,064	3,243	0.64
917	新世界中國地產有限公司	4.750	41,252	54,349	0.76
119	保利置業集團有限公司	3.120	11,371	29,957	0.38
563	上海實業城市開發集團有限公司	1.450	6,977	12,244	0.57
755	上海証大房地產有限公司	0.103	1,533	6,123	0.25
604	深圳控股有限公司(附註6)	2.290	15,242	25,172	0.61
813	世茂房地產控股有限公司	17.100	59,381	54,917	1.08
272	瑞安房地產有限公司	1.810	14,483	46,203	0.31
3377	遠洋地產控股有限公司(附註7)	4.550	33,996	52,599	0.65
59	天譽置業(控股)有限公司	0.750	1,662	2,270	0.73
1207	上置集團有限公司	0.219	1,241	9,093	0.14
2608	陽光100中國控股有限公司	3.380	6,760	4,882	1.38
258	湯臣集團有限公司	2.020	3,083	11,225	0.27
3688	萊蒙國際集團有限公司	2.200	2,553	5,047	0.51
1369	五洲國際控股有限公司	1.850	8,614	4,735	1.82
123	越秀地產股份有限公司	1.470	18,230	32,278	0.56
1628	禹洲地產股份有限公司	1.800	6,221	9,419	0.66
672	翠安房產有限公司	1.080	2,556	7,842	0.33
				最高值	3.56
				最低值	0.06
				平均	0.70
	貴公司				
	基於舉例價格(定義見下文)	1.336	12,675	16,926	0.75
	基於底價	1.000	9,487	16,926	0.56
		(附註8)	(附註9)	(附註10)	(附註11)

資料來源：聯交所網站

新百利函件

附註：

1. 可資比較公司於最後實際可行日期之收市價及市值乃來源於聯交所網站。可資比較公司之市值乃根據各有關公司於最後實際可行日期之收市價及已發行股份數目計算。擁有人應佔經審核／未經審核綜合資產淨值乃摘錄自可資比較公司之最新年度／中期報告。
2. 可資比較公司的過往市賬率乃按於最後實際可行日期其各自的擁有人應佔最近期經審核／未經審核綜合資產淨值及市值計算。
3. 如首創置業股份有限公司(「首創置業」)於截至二零一三年六月三十日止六個月之中報所披露，於二零一三年六月三十日，其擁有649,205,700股已發行內資股及357,998,300股已發行外資非H股。於最後實際可行日期，首創置業擁有1,020,756,000股於聯交所上市之已發行H股。
4. 於最後實際可行日期，北京北辰實業股份有限公司(「北京北辰」)擁有707,020,000股於聯交所上市之已發行H股及2,660,000,000股上海證券交易所上市(股代碼號：601588)之已發行A股。於最後實際可行日期，北京北辰A股收市價為人民幣3.88元。
5. 如遠洋地產控股有限公司(「遠洋」)日期為二零一三年九月二十七日之公告及其於日期為二零一三年十月二十八日之通函所披露，遠洋自一名關連人士收購中國若干物業項目的餘下權益，收購代價乃以關連人士(包括出售於上述物業項目權益的關連人士)按較遠洋當時之每股資產淨值有所折讓之認購價認購遠洋新股份的部分所得款項支付。
6. 如深圳控股有限公司(「深圳控股」)日期為二零一四年一月八日及二零一四年五月八日之公告及其日期為二零一四年五月十二日之通函所披露，深圳控股自一名關連人士收購中國若干物業項目，收購代價乃通過深圳控股向該名關連人士按較深圳控股當時之每股資產淨值有所折讓之發行價發行新股份支付。
7. 如長江實業(集團)有限公司截至二零一四年三月三十一日止年度之年報所述，該集團收益(包括合營企業產生之收益)約85%來自截至二零一四年三月三十一日止年度之物業銷售，而該集團總收益(包括合營企業產生之收益)約51%來自中國。長江實業(集團)有限公司截至二零一四年三月三十一日止年度之年報並無載列各經營分部之地區細分。
8. 假設中糧認購價分別為(i)舉例價格(定義見下文)；及(ii)底價每股股份1.00港元。
9. 貴公司的理論市值乃分別按(i)舉例價格(定義見下文)；及(ii)底價乘以於最後實際可行日期已發行的9,487,416,572股股份計算。
10. 即 貴公司於二零一四年六月三十日的擁有人應佔綜合資產淨值(摘錄自二零一四年中報)。

新百利函件

11. 貴公司的市賬率乃按(i)其理論市值；及(ii) 貴公司於二零一四年六月三十日的擁有人應佔綜合資產淨值計算。倘計及於最後實際可行日期已發行之1,095,300,778股可轉換優先股， 貴公司之市賬率將約為(i)0.84倍(基於舉例價格)；及(ii)0.63倍(基於底價)。
12. 就本列表而言，人民幣兌港元乃按人民幣0.7938元兌1.00港元的平均匯率計算，僅供說明。

為說明及比較目的，吾等已進行假設場景，即假設(i)於最後實際可行日期，涉及根據特定授權建議發行證券之相關配售協議或其他協議已訂立並公佈；及(ii)於最後實際可行日期已確定配售或認購價，而根據特定授權之條款，理論中糧認購價(「舉例價格」)須(1)不低於每股股份1.00港元；及(2)折讓價不高於(a)1.67港元(為股份於最後實際可行日期之收市價)；及(b)1.61港元(為股份於緊接最後實際可行日期前五個交易日之平均收市價)之較高者的20%。因此，舉例價格應不低於1.336港元。

於最後實際可行日期，可資比較公司之過往市賬率介乎0.06倍至3.56倍，平均為0.70倍。吾等自上表注意到以舉例價格除以 貴公司擁有人於二零一四年六月三十日應佔經審核每股資產淨值呈列之市賬率約為0.75倍，處於有關範圍內，高於可資比較公司市賬率之平均值0.70倍，且與市場一致。

吾等亦注意到，倘配售價定為底價，以底價呈列之市賬率約為0.56倍，低於平均值，但仍處於有關可資比較公司市賬率範圍內，且與市場一致。

儘管出現以上觀察結果，吾等認為，有關授出中糧特定授權之建議安排於商業上可予接受，此乃由於以下因素所致，其中包括：

- (1) 特定授權及中糧特定授權須賦予 貴公司釐定收購事項有關之最佳股權及債務融資組合之靈活性；
- (2) 根據特定授權發行新股份須待(其中包括)完成之後，方可作實。中糧股份認購事項(倘進行)僅為收購事項融資。中糧股份認購事項籌集之所得款項淨額將全部用於為收購事項提供資金，且中糧股份認購事項將籌集的所得款項不會超過支付代價所需的金額；

- (3) 如前所述，配售及中糧股份認購事項項下股份發行之定價機制（不低於現行市價的80%）與上市規則指定之一般授權項下之股份發行定價類似。吾等亦注意到，香港其他上市公司進行之股權融資亦有採納類似定價機制，因此，吾等認為，該定價機制為普遍定價機制且符合市場慣例；
- (4) 經公平磋商，中糧認購價將與將向第三方機構、專業投資者及／或其他投資者配售配售股份之配售價相同；
- (5) 根據配售及中糧股份認購事項項下之建議定價機制，配售價／中糧認購價將首先依據訂立相關配售協議當時現行之股份收市價，有關價格無需為底價每股股份1.00港元。底價實際為確保根據配售及中糧股份認購事項發行之新股份不低於每股1.00港元；
- (6) 根據下文「收購事項對 貴集團之財務影響」所詳述及其中所作假設，預期按照底價1.00港元進行之配售／中糧股份認購事項將不會導致股東於緊接收購事項、配售及中糧股份認購事項完成後應佔每股權益發生重大攤薄；及
- (7) 不應單獨考慮中糧股份認購事項，而須完全與收購事項一同考慮，尤其是(i)如上文「5.收購協議之主要條款」一節所述，代價較重估資產淨值具有大幅折讓，該情況有益於 貴公司；及(ii)如上文「4.收購事項之理由及裨益」一節所述，收購事項之理由及裨益包括但不限於(a)加強「大悅城」品牌與地處中國黃金地段之高品質綜合體之聯繫及(b)自該等項目獲得更為穩定及持續回報，並為擴大集團其他綜合體及商用物業項目之未來發展奠定堅實基礎。

4. 完成配售及中糧股份認購事項對於 貴公司股權架構之影響

誠如通函董事會函件「完成配售及中糧股份認購事項對本公司股權架構之影響」中所載，假設根據配售及中糧股份認購事項將予發行或配售最多6,229,892,686股新股份，且配售及中糧股份認購事項將同時完成。吾等注意到，現有公眾股東（不包括將於完成後成為 貴公司關連人士之投資者）持有之股權將由於最後實際可行日期的約24.80%減至緊隨配售及中糧認購事項完成後的約14.97%。

儘管將對現有公眾股東（不包括將於完成後成為 貴公司關連人士之投資者）持有之股權產生攤薄影響，考慮到，尤其是(i)上文「4.收購事項之理由及裨益」一節所述之收購事項之裨益；及(ii)根據特定授權及中糧特定授權建議發行股份之定價限額與上市規則指定之定價限額類似，因而屬公平合理。吾等認為，配售及中糧股份認購事項對現有公眾股東（不包括將於完成後成為 貴公司關連人士之投資者）持有之股權產生攤薄影響屬商業可接受影響。

(III)收購事項對 貴集團之財務影響

載於通函附錄三之擴大集團之未經審核備考財務資料列示收購事項對 貴集團之影響。由於 貴集團及目標集團受中糧集團共同控制，且中糧集團於收購事項完成後將繼續控制擴大集團，故收購事項被視為共同控制下的業務合併，並按合併會計原則入賬。

吾等亦注意到，與通函董事會函件載列的「有關收購事項之融資安排」分節所述的融資安排有關的調整並未包括在未經審核備考財務資料內。

有關代價擬將透過上述融資安排融資，於最後實際可行日期，有關詳細條款尚未最終確定。務請股東注意有關收購事項財務影響之討論未必能反映擴大集團於完成後之財務狀況或經營業績的真實情況。

盈利

收購事項完成後，各目標公司將成為 貴公司之全資附屬公司。目標集團之財務業績將全部於 貴公司的財務報表內綜合處理。如通函附錄三擴大集團之未經審核備考綜合損益表所示，假設完成已於二零一三年一月一日生效，則 貴公司擁有人應佔溢利將由約人民幣20.080億元增至約人民幣30.937億元，主要由於目標集團股東於截至二零一三年十二月三十一日止年度貢獻之溢利所致。鑒於目標集團於截至二零一三年十二月三十一日止年度之盈利能力，吾等與董事一致認為，收購事項將為擴大集團的盈利基準作出貢獻，但有關貢獻之程度取決於目標集團的未來表現。

資產淨值

由於收購事項完成後，目標集團的資產及負債將全部於 貴公司的財務報表內綜合處理，因此，收購事項完成後， 貴公司擁有人應佔權益將會增加。

誠如通函附錄三所載擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表所示，假設完成已於二零一四年六月三十日生效，則 貴公司擁有人應佔權益將由約人民幣134.355億元增至約人民幣177.957億元，而緊隨完成後， 貴公司擁有人應佔每股權益將由約人民幣1.42元(或按全面攤薄基準計算之約人民幣1.27元)增至約人民幣1.88元(或按全面攤薄基準計算之約人民幣1.68元)。

為作說明用途，根據通函附錄三擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表所披露之備考資料，並進一步假設根據配售及中糧股份認購事項按底價每股1.00港元已發行6,229,892,686股新股份，則 貴公司擁有人應佔權益將約為人民幣227.407億元，緊隨收購事項、配售及中糧股份認購事項完成後， 貴公司擁有人應佔每股權益(根據經擴大已發行15,717,309,258股股份的普通股股本計算)將約為人民幣1.45元(或按全面攤薄基準計算之約人民幣1.35元)，較收購事項、配售及中糧股份認購事項完成前之 貴公司擁有人於二零一四年六月三十日之應佔每股權益人民幣1.42元(或按全面攤薄基準計算之約人民幣1.27元)略有增長。

資產負債比率及流動資金

於二零一四年六月三十日，貴集團的銀行及其他借款約為人民幣43.423億元，總資產約為人民幣282.104億元。因此，貴集團的資產負債比率(按總借款除以總資產計算)為15.4%。經參考通函附錄三所載擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表，假設收購事項已於二零一四年六月三十日生效，則緊隨完成後，擴大集團將有銀行及其他借款約人民幣142.362億元，總資產約人民幣541.542億元。因此，緊隨完成後，擴發集團的資產負債比率將由15.4%增至26.3%。

在不考慮透過融資安排籌集的債務／資本／資金的情況下及根據通函附錄三所載擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表，緊隨完成後，貴集團之營運資金(即流動資產減流動負債)將由流動資產淨額約人民幣34.040億元變為流動負債淨額約人民幣119.442億元。誠如上文「5.4完成收購事項之先決條件」一節所述，倘一項或多項配售基於任何原因未於二零一五年六月三十日或之前根據貴公司擬訂立之相關配售協議條款及條件完成或貴公司籌資及融資安排(包括配售、債務融資及／或其他股權融資)所得款項淨額低於代價，則貴公司(i)有權酌情向其他訂約方發出書面通知終止收購協議，於此情況下，待收到該通知後收購協議將立即終止，且訂約方概不得向其他方索償，惟就先前違反收購協議條款提出者除外或(ii)根據補充協議之條款及在其規限下，有權酌情選擇遞延支付不超過代價之50%。在此基礎上，倘貴公司決定進行完成，預期貴集團緊隨完成後之營運資金不會受到重大不利影響。

意見及推薦建議

經考慮上述主要因素及原因，吾等認為收購事項之條款以及其項下擬進行之交易乃按一般商業條款訂立，且就貴公司的一般及正常業務，收購事項對股東而言屬公平合理且符合貴公司及其股東之整體利益。經考慮中糧股份認購事項之建議條款及條件及其對收購事項的影響而言，吾等認為中糧特定授權的建議條款按一般商業條款進行，屬公平合理，且授出中糧特定授權乃於貴公司的一般正常業務過

新百利函件

程中進行，且符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦且吾等推薦股東投票贊成將於股東特別大會上提呈批准收購事項、建議授出中糧特定授權及其項下擬進行交易之決議案。

此 致

獨立董事委員會、股東台照
及僅供中糧置地控股有限公司
不可贖回可轉換優先股股東 參照

代表
新百利融資有限公司
董事
譚思嘉
謹啟

二零一四年十一月五日

風險因素

閣下於考慮收購事項時，務請仔細考慮以下風險因素及本通函所載之所有其他資料。倘發生下文所述之任何可能事件，擴大集團之業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。下文所述之風險及不確定因素並非擴大集團僅面對者。本公司並不知悉或本公司目前認為並不重大之其他風險及不確定因素亦可能對擴大集團之業務、財務狀況、經營業績及前景有不利影響。

與收購事項相關之風險

完成須待先決條件達成後方可作實，無法保證該等條件可達成及／或收購事項將按預期完成

本通函「董事會函件—完成之先決條件」一節所載有關完成之大量先決條件涉及第三方決定，包括股東於股東特別大會之批准。由於該等先決條件之達成並不在收購事項所涉訂約方控制範圍之內，故無法保證該等條件可達成及／或收購事項將按預期完成。

於最後實際可行日期，本公司尚未就配售訂立任何正式配售安排，亦未與得茂或中糧集團就潛在中糧股份認購事項及／或本公司擬進行的其他籌資及融資安排協議訂立任何正式協議。配售、中糧股份認購事項及／或其他融資安排之條款及條件尚未落實，且配售、中糧股份認購事項及／或其他融資安排未必會進行，須取決於當時市況。此外，概無保證本公司就支付代價而擬將進行的籌資及融資安排將會成功完成，且籌集所得款項總淨額不會低於代價。因此，收購事項未必一定能完成，須視籌資及融資安排的完成情況而定。

現有股東之股權百分比將於根據配售及／或中糧股份認購事項發行新股份後被攤薄

根據市場狀況，本公司或會根據配售及／或中糧股份認購事項向機構、專業及／或其他投資者(包括現有股東)發行及配發最多6,229,892,686股新股份。本公司或會將予發行的新股份的最高數目佔(i)於最後實際可行日期本公司已發行股本約65.66%；及(ii)緊隨完成及發行新股份後本公司經擴大已發行股本之約39.64%。有關

風險因素

完成及配售及／或中糧股份認購事項完成後之本公司股權架構之進一步詳情，請參閱本通函「董事會函件—發行新股份之特定授權」一節。

因此，本公司發行配售股份及／或中糧認購股份時，本公司現有股東之股權百分比將被攤薄。凡配售及／或中糧股份認購事項帶來之股份增值未必可由市價反映，亦未必可抵銷股東所受之攤薄影響。

與目標集團業務有關之風險

目標集團未必能有效執行綜合體項目之業務策略，且可能面臨完工延遲

以「大悅城」品牌推廣的綜合體以成為週邊城區的焦點為設計宗旨，開發規模可以轉變及提升週邊地區的價值。有關目標集團就綜合體項目之業務策略的進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之業務—競爭優勢」及「目標集團之業務—業務策略」章節。

若干大悅城項目（包括天津大悅城的寫字樓及上海大悅城北座）仍處於開發階段。綜合體項目開發一般在建設階段需要龐大資金投入，且視乎發展項目之規模，綜合體項目通常需較長時間方可完成。大悅城項目開發進度可能受許多負面因素影響，該等因素包括但不限於：

- 搬遷現住居民及／或拆除現有建築；
- 建材、設備、承建商或熟練勞工短缺；
- 施工事故；
- 天災；及
- 惡劣天氣。

目標集團亦可能面對項目延遲或未必可取得大悅城項目的一切必要之政府及監管牌照、許可證、批准及授權。在建項目或會涉及建築風險，包括（其中包括）承建商或其他第三方供應商違反責任或陷入財務困難，均會延遲建設。

風險因素

因此，延遲完工或綜合體項目開發期間出現業務環境變化可能影響開發時間及成本(包括融資成本)，而項目開發期間，市場需求的不明朗因素或租戶或消費者對零售項目失去興趣亦可能影響項目之盈利能力。

無法保證大悅城項目或目標集團現時擁有權益之任何或所有其他綜合體項目會在預期時間內或按預算完成，甚或根本無法完成，而不論出於任何原因。目標集團無法保證，該等項目會產生原定計劃之溢利或正現金流量。未能按可盈利售價或租金物色有意向住戶或租戶均可能會對擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

目標集團依賴其投資物業組合之租金收入

目標集團相當部份物業組合包括可租賃之投資物業，因而目標集團依賴該等投資物業之租金收入作經營開支及物業開發。投資項目集中於中國令目標集團易受中國物業市場低迷、自然災害及其他不利事件或情況影響。目標集團出租已竣工投資物業產生的收益及物業投資之價值可能受多項因素的不利影響，包括租戶需求及偏好轉變、相關城市的平均市租、投資物業的地點及能否按時收租。目標集團為維持持作投資物業之吸引力，亦會產生維護、維修及轉租費用，而該等費用或會大幅波動。

目標集團無法向閣下保證，現有及規劃投資物業會繼續按過往租金產生租金收入，或日後會繼續成功創收。倘北京、上海、天津、煙台、瀋陽或中國其他地區之市租因投資者情緒、政府政策、人口變更或任何其他原因而下跌，則目標集團投資物業的租金及價值可能受到重大不利影響。倘目標集團現有或潛在租戶所從事的零售、金融或其他行業出現低迷，或上述城市及地區之整體商業及經濟狀況惡化，則對目標集團物業之需求可能受到重大不利影響。倘目標集團之物業租賃業務無法產生充足回報，其業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

目標集團未必能在持續吸引及挽留優質租戶方面領先於競爭對手

目標集團之商用物業與週圍地區眾多其他商用物業互相競奪租戶，競爭範圍廣泛，包括地點、設計、建築品質及管理、租金水平及其他租賃條款等。目標集團通

風險因素

過與各行各業的國內外品牌建立長遠夥伴關係，保持綜合體及商用物業的品質及吸引力。

目標集團不能向閣下保證現有及潛在租戶不會向競爭對手租賃物業。因此，目標集團可能被競爭對手奪走租戶，並因此而難以續訂租約或尋找新租戶。倘競爭物業（尤其位於目標集團物業附近之物業）數量增加，可能令爭奪租戶之競爭加劇，從而減弱目標集團物業的吸引力，迫使目標集團下調租金或產生額外成本以增強競爭力。倘目標集團在與其他物業開發商或營運商之競爭中未能有效取得商業租戶，則物業的出租率可能下跌。倘目標集團未能持續吸引知名品牌進駐成為其租戶或未能維繫現有主要租戶，則目標集團綜合體及商用物業的吸引力及競爭力或會受到不利影響，繼而可能對擴大集團之業務、聲譽、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

目標集團依賴中糧集團及其若干附屬公司之借款、墊款及擔保，且該財務援助於未來或不可得

物業開發屬資本密集型業務。於相關期間，目標集團以其控股股東、中糧集團及其若干附屬公司提供的貸款、墊款及擔保撥付物業項目所需資金。

目標集團亦受惠於中糧集團及其若干附屬公司提供之貸款及墊款。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年六月三十日，目標集團結欠中糧集團及其若干附屬公司（包括目標集團之聯營公司）之合共金額分別約為人民幣82.717億元、人民幣46.953億元、人民幣60.551億元及人民幣69.760億元。於二零一四年九月三十日（即釐定債務之最後實際可行日期），目標集團結欠中糧集團及其若干附屬公司之未償還貸款總額為人民幣52.638億元，根據下文所述永續貸款協議，其中約人民幣37.680億元已償還並由永續貸款代替，其中約9.959億港元（相當於約人民幣7.906億元）的借款由本公司根據收購事項收購作為股東貸款。中糧置業（目標集團之成員公司）已與中糧集團訂立永續貸款協議，據此，中糧集團已於二零一四年十月向中糧置業提供約人民幣37.680億元之永續貸款，以償還中糧置業應付中糧集團之貸款。此外，於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日，目標集團金額分別約為人民幣4.172億元、人民幣4.772億元、零、零及零之若干銀行貸款由中糧集團及其若干附屬公司擔保。更多詳情請參閱本通函「目標集團之財務資料—債務」一節。

風險因素

概無法保證中糧集團及其附屬公司不會要求目標集團履行其還款義務以及擴大集團將擁有足夠現金流量履行其融資義務。倘產生付款義務，擴大集團之財務狀況、現金流量狀況及業務前景可能受到重大不利影響。

概無法保證中糧集團及其附屬公司將於未來繼續向擴大集團提供貸款、融資及／或擔保(包括與永續貸款具有可資比較條款及條件之貸款、融資及／或擔保)，或擴大集團將可按與中糧集團及其附屬公司提供之可資比較條款自第三方獲得融資。倘目標集團日後無法自中糧集團及其附屬公司獲得彼曾依賴之財務援助，則可能對擴大集團之業務、經營及財務狀況產生重大不利影響。

目標集團依賴金融機構之貸款及借款，且擴大集團之融資成本可能因利率上浮而增加

於相關期間，目標集團依賴來自金融機構之貸款及借款。於二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日，未償還向金融機構舉借之銀行借款合共金額分別約為人民幣67.604億元、人民幣81.522億元、人民幣94.477億元、人民幣98.939億元及人民幣102.796億元。

此外，目標集團承擔重大的借款利息責任。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年以及截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團的融資成本(主要包括銀行借款及關連人士貸款之利息成本(包括已資本化之利息))分別約為人民幣3.916億元、人民幣5.837億元、人民幣8.721億元及人民幣4.840億元。於二零一四年九月三十日，目標集團未償還銀行借款之加權平均年實際利率介乎5.76%至7.86%。擴大集團之銀行借款利率上升(包括中國人民銀行上調利率)，可能對擴大集團之財務狀況及經營業績有重大不利影響。有關利率敏感度分析，請參閱本通函「目標集團之財務資料—有關市場風險的質化與量化披露資料—利率風險」一節。

無法保證擴大集團日後能按可接納之條款取得銀行貸款或續期現有信貸融資，甚至根本無法取得銀行貸款或融資。擴大集團能否取得貸款或融資取決於多項因素，而其中若干因素並不受其控制。例如，由於中國經濟增長近期放緩加上信貸環境惡化，已令中國物業市場近年來大幅震盪。此外，全球經濟及金融危機令物業(包括中國物業)需求普遍減少，導致銀行及其他金融機構收緊向物業開發行業的公

風險因素

司提供信貸。倘擴大集團未能按可接受商業條款再籌集資金或於現有借款到期時安排再融資，甚至根本不能再融資，其流動資金將受到不利影響，因而可能對其經營業績、財務狀況及業務前景產生不利影響。

另外，中國政府過往對金融業實施多項政策措施，進一步收緊一般及針對物業開發商之借款規定。無法保證中國政府不會再推出可能限制擴大集團獲得銀行融資的其他措施。擴大集團之若干融資及其他貸款之條款可能包含限制擴大集團獲得新借款之契約。中國政府實施之上述及其他措施，可能限制擴大集團使用銀行貸款或以其他融資方式籌集收購土地或物業開發所需資金之靈活度及能力，因此擴大集團可能須依賴內部資金或股權融資。

擴大集團的業務及財務業績可能因其流動負債淨額狀況而受重大不利影響

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團之流動負債淨額分別為人民幣69.759億元、人民幣31.732億元、人民幣14.313億元及人民幣61.729億元。目標集團於該等日期之流動負債淨額狀況主要由於目標集團來自中糧集團及其若干附屬公司之貸款及應付其款項以及目標集團之非控股權益所致。該等貸款及未償還金額按要求或於一年內償還，並於各日期歸類為流動負債。有關進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之財務資料—流動負債淨額」一節。無法保證擴大集團日後能夠改善流動負債淨額狀況，在此情況下，則會繼續面對流動資金風險。

物業開發屬資本密集型業務，一般須投入大量資金收購土地及開發物業。截至二零一四年六月三十日，目標集團就購置物業、廠房及設備(已訂約但未撥備)之資本承擔為人民幣3.221億元。有關目標集團之流動資金及現金流量狀況以及資本承擔及開支之進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之財務資料—流動資金及資本資源」以及「目標集團之財務資料—合約義務及資本開支」章節。

擴大集團能否償還借款本金及利息及履行資本承擔與償還流動及非流動負債很大程度上取決於其營運附屬公司的現金流量及經營業績，而營運附屬公司的現金流量及經營業績部份取決於社會、政治、經濟、法律及本節所述的其他風險，其中大部份非擴大集團所能控制。概不保證擴大集團日後能自經營活動獲得或維持充足甚

風險因素

至無法獲得或維持現金流入淨額。擴大集團預售、銷售或租賃業績下滑或未如理想及任何不利於擴大集團之現金流入淨額的其他事宜，均會對其現金流量狀況產生重大影響。擴大集團或會難以獲得其他融資，故業務營運及擴張所需營運資金或會不足。無法保證擴大集團總能籌集必要資金清償流動負債及履行資本承擔。

擴大集團的債務水平亦可能對營運造成不利影響，例如，其或須劃撥大量經營現金流量償付債務，因而減少可用於擴大業務的現金流量，限制業務規劃或應對業務或經濟狀況變動的靈活性。上述任何因素及狀況均會對擴大集團的業務及經營業績產生不利影響。

擴大集團未必能經常取得適合物業開發之地盤以及按合理成本收購充足土地儲備

為維持業務增長策略，擴大集團須在一線城市及二線城市黃金地段收購適合的開發地盤，以補充土地儲備。擴大集團能否物色並收購擴大所需適合地盤取決於多項非其所能控制之因素。中國政府控制中國所有新土地供應，並監管二級市場之土地轉讓。因此，中國政府之土地供應政策可能對擴大集團收購其有意開發之地盤之土地使用權能力有不利影響，且可能增加收購成本。概不保證中國政府實施之政策、法規及措施(包括為抑制房地產市場投機活動而實施者)不會對其業務有不利影響。

倘擴大集團無法以能讓其將已開發物業出售或租予客戶後取得合理回報之價格取得或收購適合開發之地盤，則其業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

物業於估值報告中之估值可能與實際可變現值有所差異並可能變動

本通函附錄四之物業估值報告所載目標集團之物業估值乃根據不同估值方法、基準及假設編製，並參考不同物業的類別、性質、種類、用途及開發狀況。有關獨立物業估值師所採用估值方法之詳情，請參閱本通函附錄四「目標集團之物業估值—物業分類及估值方法」一節。

風險因素

此外，目標集團之物業估值乃基於若干假設作出，由於性質使然，該等假設屬主觀及不確定，或不會實現。除本通函另有說明外，該等假設包括：

- 物業的可轉讓土地使用權已按各自的特定條款以名義土地使用費授出，且已繳納相關物業之應付土地出讓金；
- 不計及會在特殊條款或情況下估計產生的價格上升或下跌，例如非典型融資、售後租回安排、銷售相關方給予的特別考慮或優惠或者任何其他特殊價值因素；
- 未有就物業任何質押、抵押、欠款、銷售過程中可能產生的費用或稅項作出任何撥備；
- 物業可於現行市場出售，且無任何遞延條款合約、售後租回、合營企業或任何其他可能影響該物業價值的類似安排；
- 已經或將會獲有關政府部門授出一切必要的同意、批准及許可，而無繁苛條件或延誤；
- 目標集團擁有各項物業之可執行業權，可於所獲授租期屆滿前整段期間在不受干擾之情況下自由使用、佔用或轉讓物業；
- 物業並無任何可會影響物業價值的繁重產權負擔、限制及支出；及
- 物業將按目前計劃完成或開發。

此外，物業發展項目以及國家及地方經濟狀況無法預料之變動可能影響目標集團之物業價值。尤其是，倘中國相若物業的市場因(例如)中國政府為「冷卻」中國物業市場而採取及實施的政策或因任何全球市場波動或經濟低迷或其他原因而下滑，該等物業之估值可能維持穩定或下跌。

該等估值並非目標集團物業的實際價值，或會有別於於估值日期公開市場交易所變現的價值。因此，物業之估值可能與實際可變現值或可變現值之預測有所差異。

風險因素

目標集團於相關期間之經營業績包括未來公允價值可能波動的未變現重估調整

根據香港財務報告準則，目標集團所持投資物業的公允價值變動所產生之收益及虧損計入產生期間各自的損益表。目標集團於二零一四年六月三十日之物業組合包括已完工可出租建築面積合共約449,853平方米之一定規模的投資物業，而目標集團須於財務報表之各報告期末重新評估投資物業的公允價值。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團錄得投資物業公允價值收益分別為人民幣14.935億元、人民幣11.624億元、人民幣6.475億元及人民幣15.020億元，分別佔同期除稅前溢利之79.4%、85.1%、45.0%及88.6%。目標集團物業的公允價值及相關期間公允價值變動及變動理由的進一步詳情載於本通函「目標集團之財務資料」一節。該等調整反映目標集團投資物業於相關報告日期的未變現資本收益，並無產生現金亦無改變目標集團的整體現金狀況。目標集團投資物業的重估調整金額一直受到市場波動影響，且擴大集團投資物業的重估調整金額將會繼續受市場波動影響。

目標集團無法向閣下保證市場狀況變動(如有)會繼續產生過往水平的投資物業公允價值收益，甚至並無收益，亦無法保證投資物業之公允價值日後不會下降或投資物業價值會大幅增加，甚至根本不會增加。尤其是，倘(其中包括)中國政府實施旨在「冷卻」中國房地產市場的政策或全球市場波動或經濟低迷導致房地產行業下滑，則投資物業公允價值可能下跌。投資物業公允價值下降或會導致其全面收益表之投資物業公允價值收益減少，因而或會對財務表現有不利影響。

目標集團可能受到與預售及／或銷售物業相關之潛在風險

目標集團依賴預售物業作為開發待售之物業項目之重要資金來源。根據目前中國法律法規，物業開發商須於開始預售相關物業前達成若干條件(包括獲得預售許可證)，並僅可用預售所得款項為開發該等物業融資。倘預售物業無法及時獲得所需預售許可證，或根本無法獲得許可證，則可能會對該等物業開發產生重大不利影響。

風險因素

響並令目標集團增加財務壓力。此外，於目前經濟環境及市場條件下，概無法確保物業之預售及／或銷售價格可達致目標集團之期望。倘物業之預售及／或銷售價格大幅低於目標集團之預算價格，則可能對目標集團之經營業績產生重大不利影響。

第三方承建商未必一直符合質量標準或及時提供服務

目標集團通常委聘外部建築及設計公司、建築承建商、房地產代理及供應商提供設計及內部裝修、建築、銷售及相關服務，而目標集團則透過各項目公司的項目開發、施工、採購、財務、銷售及租務部門進行監督。

概不保證任何該等外部承建商及供應商提供的服務或供應的材料一直滿足或符合擴大集團的質量要求。倘外部承建商及供應商表現未達標，或外部承建商遭遇財政、經營或管理困難或出現糾紛，則目標集團物業開發項目的施工、銷售、租賃或運營或會中斷或延誤進度。目標集團可能就採取補救措施（包括更換承建商或供應商）而產生額外成本，以及因延誤竣工而可能有損聲譽及產生額外財務虧損。任何上述因素可能對擴大集團之業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

建築及開發成本增加可能對擴大集團經營業績有不利影響

擴大集團能否從物業項目獲利取決於能否有效控制有關建築及開發成本。中國建築成本普遍與日俱增，原因在於承建商面臨建材及勞工成本不斷增加。為確保從承建商取得最佳價格，目標集團一般舉行項目競價招標。然而，由於必須計及承建商之相關技能及專業知識與相關項目所需設計及期限要求等多項其他因素，因此目標集團不會一直將承包工程外判予最低投標價的承建商。

概不保證擴大集團可自承建商取得最優價。此外，並不保證項目的實際建築成本不會超出擴大集團之初步估計。倘勞工或建材成本大幅增加，而擴大集團無法通過削減其他成本抵銷有關增加或無法將有關增加轉嫁予物業之買家或租戶，則擴大集團之業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

風險因素

中國政府可能就任何並未遵守有關建設工程規劃許可證及／或適用中國法律開發之任何項目向擴大集團施加處罰及／或發出改正令

於相關期間，目標集團的兩個項目未能遵守相關建設工程規劃許可證之條款及條件。有關該等非合規事件的法律影響及後果的進一步詳情，請參閱「目標集團之業務—監管規定」一節。目標集團就其物業開發及業務營運有時亦或會在非重大方面未能遵守若干適用中國法律及法規。

根據中國法律及法規，倘物業開發商未按照建設工程規劃許可證進行開發(包括但不限於建設項目實際建築面積超過規劃許可證規定的建築面積)，則有關政府機關或會命令開發商暫停建築工程。倘可採取整改措施消除對計劃實施的影響，則會責令於規定時間內對項目進行改正，並處以不少於該項目建設工程造價5%以上但不超過10%的罰款；否則，相關建築物將被勒令於規定時間內拆除。倘相關建築物無法拆除，則有關物業或有關物業產生之非法收入將會被沒收，此外，或會被處以不超過有關項目建設工程造價10%的罰款。

視乎未遵守建設工程規劃許可證或適用中國法律之性質及程度，中國政府可能對擴大集團施加各項處罰，包括對相關實體罰款、頒令拆除相關樓宇、下令沒收相關物業及／或相關物業非法收入、所得款項及／或溢利及／或撤銷相關實體業務牌照。

除上述處罰及不利後果外，概不保證日後不會拆除建築或處罰。倘中國政府拆除擴大集團任何物業項目的任何部份、沒收有關物業項目產生的任何非法收入及／或溢利、要求擴大集團支付罰金或吊銷其任何成員公司之審批證書或營業執照或會對其業務、經營業績或財務狀況有不利影響。

目標集團可能面對若干未投保風險

目標集團依照房地產行業整體慣例投保，以目標集團認為合理的政策規範及保險額度為資產及員工提供實際可行之保險保障。然而，在若干情況下可能難以取得足夠保險保障，或按商業可行之保費獲得保險保障。由於行業慣例，若干類別損失(例如戰爭、地震或其他天災引致之損失)一般不予投保。有關其他資料請參閱本通函「目標集團之業務—保險」一節。

風險因素

無法保證日後可按照商業合理條款或具備商業競爭力的保費就目標集團項目及收益性物業的相關風險獲得充足的保險保障。倘出現未投保損失或損失超出承保額度，或目標集團之保險公司未履行支付保險金額責任，則目標集團可能蒙受損失，包括租金或未來收益之損失及／或可能須向第三方支付賠償。目標集團亦可能須承擔任何債務或與相關物業有關或應付第三方之其他財務承擔。任何該等損失均可能對目標集團之業務、財務狀況、經營業績及前景有不利影響。

擴大集團或未能取得其擁有權益之物業之土地使用權證或房屋所有權證

目標集團擁有在建物業，並已就相關物業申請房屋所有權證。概不保證可獲得該等樓宇及物業之房屋所有權證。除目標集團現有之土地、樓宇及物業外，概不保證中國的土地主管部門及／或建設行政主管部門將及時授予擴大集團未來將開發項目的相關土地使用權或房屋所有權證，或甚至根本不會授出。倘擴大集團未能取得開發項目之土地使用權證或房屋所有權證，則可能無法出售或租賃部份項目或相關樓宇或物業，因而對擴大集團的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

在中國從事物業開發之相關風險

目標集團主要倚賴中國房地產市場之表現，而近期中國經濟增長放緩及全球金融危機可能影響目標集團的業務

由於目標集團的項目及物業開發多數位於中國，故其物業開發業務將在很大程度上受中國房地產市場之狀況影響。

中國物業市場近年因市況及物業銷量及價格波動（尤其因近期中國經濟增長下滑、中國信貸環境轉差及出現全球經濟及金融危機）而出現大幅波動，中國所售物業的整體需求降低。特別是於經濟低迷或市場放緩時，置業者或潛在置業者更趨審慎，更可能取消或推遲置業決定。

風險因素

目標集團亦將通過租賃中國商用物業持續產生大量收益，而租賃需求通常受市況波動及物業價格波動影響。倘目標集團未能及時充分準備應對市況及租戶偏好之變動，則其業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

此外，中國政府或會不時修訂財政及貨幣政策，調整中國國家及地方經濟增長率，而相關政策變動可能影響相關地區之房地產市場。無法保證目標集團之物業開發或銷售、租賃及管理業務會維持在目標集團過往所實現之水平。

擴大集團面對來自其他房地產開發商之激烈競爭

近年來，大量物業開發商開始在中國（主要於一、二線城市）進行物業開發與投資項目，當中包括多家中國、香港及其他海外領先之開發商，其中部份開發商可能較擴大集團擁有更驕人的往績記錄、更充足之財務、土地及其他資源、更廣泛的品牌認知度及更龐大的經濟規模。過去，中國政府已採取多項政策及措施限制物業開發行業之過度增長及抑制投機，導致物業開發商之間對土地之爭奪進一步加劇。

物業開發商之間的競爭可能導致中國部份地區的土地收購成本及建築成本上升、物業供給過多、租金及物業價格下降或該等物業無法租出或售出、相關中國政府部門審核或批准新物業開發項目之速度放緩以及聘用或留聘合資格人才之管理成本增加。具體而言，擴大集團之競爭對手可能因現時經濟或市況而降低物業價格，可能導致擴大集團的價格壓力加大，進一步限制擴大集團產生收益的能力。上述任何因素均可能對擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

目標集團的業務受制於中國政府計劃遏止物業投機之多項政策、法規及措施，而此舉可能對擴大集團的業務造成不利影響

目標集團的業務在許多方面受到多項政府法規所規限，極易受中國監管環境之變動影響。倘目標集團未能遵守相關法律及法規，其可能遭受各種監管或行政處罰，從而對目標集團之業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風險因素

過往，中國政府已推出多項政策及措施以打擊物業市場的投機活動。此等措施包括(其中包括)以下各項：

- 收緊物業開發商之借貸規定；
- 對於商用物業買家，(i)禁止銀行為購買任何預售物業提供融資；(ii)將最低首付款比例提高至相關物業購買價之50%；(iii)將最低按揭貸款利率提高至中國人民銀行相關基準借貸利率之110%；及(iv)儘管商業銀行可根據其風險評估進行靈活調整，惟仍規定該等銀行貸款之還款期不得超過十年；
- 對於商住兩用物業之買家，將最低首付款比例提高至相關物業購買價之45%；
- 限制提前轉讓未竣工物業；
- 對土地使用權出讓合同訂明動工日期起計滿一年並無開發之土地徵收土地閒置費及註銷閒置兩年或以上土地之土地使用權；
- 撤銷不遵守有關規劃許可證項目之批文；
- 對於住宅物業買家，(i)提高住宅物業購買價之最低首付金額；(ii)提高有關使用按揭貸款之第二次購房者按相關中國人民銀行基準借貸利率獲得的最低按揭貸款利率；及(iii)拒絕購買(a)第三套或後續住房及(b)未能提供支付地稅或社保一年以上證明的非地方購房者購買地方住房之貸款發放，有關政策可能導致目標集團之物業對其客戶而言更難負擔；及
- 收緊商業銀行向物業開發商發放貸款之控制，防止該等銀行過度授信。

概不保證政府限制政策及措施不會對目標集團開發項目之單位銷售產生不利影響。此外，無法保證中國政府不會採取進一步政策及措施，以監管物業市場的增長速度或限制，甚至全面禁止外商在中國投資，或禁止外商投資物業市場。該等現有政策及措施以及日後的任何政策及措施，或者甚至有關任何新政策及措施之傳聞或可能實施，均會對目標集團之業務、經營業績及財務狀況造成不利影響，例如限制

風險因素

目標集團獲取資金、客戶對目標集團物業之需求下降及經營成本增加。有關政策及措施亦可能導致市況改變，包括辦公室、住宅、零售店舖、娛樂及文化物業之價格不穩及供求失衡，可能對目標集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

目標集團或會不時涉及因其業務營運而產生之法律及其他訴訟並可能因此面臨重大責任

猶如其他物業開發商，作為中國的物業開發商，目標集團於其日常業務過程中偶爾牽涉法律訴訟或仲裁程序。倘該等訴訟的判決不利於目標集團，則目標集團或須承擔龐大數目之賠償金、遭受收益損失或面對其他潛在不利結果。目標集團可能被勒令停止開發、出租或銷售個別項目。在此情況下，目標集團將無法收回相關項目已產生之任何成本或開支，且會損失出租或銷售相關項目的收益。

此外，不論結果如何，涉及任何糾紛均會分散資源及管理層之注意力。另外，目標集團在經營過程中可能與中國監管部門存在分歧，或會導致涉及行政訴訟及不利裁定，以致遭受處罰及／或延誤其物業開發計劃。倘發生任何有關事件，則可能對擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

目標集團可能面對由環境問題引致的潛在責任，並可能產生大量費用

目標集團須遵守多項環保相關的法律及法規。適用於任何指定項目開發地盤的環保法律及法規因該地盤之位置、環境狀況、現時及以往用途以及鄰近物業而大有分別。遵守或違反環保法律及法規或會導致延誤及／或產生龐大費用，以及可能嚴重限制環境易受破壞地區的項目開發活動。

目標集團無法保證其政策及措施將有效防止違反環保法律及法規之行為。倘發現開發項目之任何部份違反若干環境法律或法規，則目標集團或須暫停全部或部份經營業務並可能被處以罰款及其他處罰，因而可能對目標集團之業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

與於中國開展業務相關之風險

由於擴大集團大部份業務在中國進行，中國政治、經濟及社會狀況之任何不利變化，可能會對擴大集團造成重大不利影響

中國的經濟在許多方面與大部份發達國家的經濟存在差異，包括但不限於：

- 結構；
- 政府介入程度；
- 發展水平；
- 增長率；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

中國經濟已從計劃經濟過渡到更加以市場為導向的經濟。中國政府實施經濟改革措施，強調在中國經濟發展中對市場力量的反應。然而，中國政府通過實施產業政策繼續在監管各行各業方面發揮重要作用。此外，儘管推行該等改革，惟中國的政治與社會狀況、法律、法規、政策及與其他國家的外交關係變化會否對擴大集團現有或未來業務、經營業績或財務狀況產生不利影響並不明確。

中國法律及法規的詮釋及執行存在不確定因素，可能對擴大集團產生不利影響

擴大集團大部份業務在中國進行，故須遵守中國法律及法規。自二十世紀七十年代末以來，中國頒佈多項新法律及法規，涵蓋整體經濟事宜。雖然有顯著進步，但中國依舊欠缺一套全面的法律制度。即使中國有足夠法律條文，惟執法情況可能仍不清晰，且可能難以迅速及有效執法，或執行另一司法權區法院的判決。中國法律制度以成文法及其詮釋為依據，過往法院判決可引用作為參考，惟作為先例的影響則有限。此外，條例及法規的詮釋或會受政府政策影響，反映國內政治的變動。

風險因素

中國相關稅務機關可能要求繳納土地增值稅，並可能質疑目標集團計算各自土地增值稅責任之基準

根據中國稅務法律及法規，開發作轉讓用途之物業須向地方稅務機關繳付土地增值稅(「土地增值稅」)。出售或轉讓中國國有土地使用權、樓宇及其附屬設施所得收入全部須按增值部份(依有關稅法界定)繳納累進稅率介乎30%至60%的土地增值稅。根據《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》，倘銷售普通標準住房的增值未超過可扣除項目總額20%，則可豁免土地增值稅。可扣除項目包括土地使用權收購成本、土地開發成本、新樓宇及設施之建築成本或已使用物業及樓宇之估值、轉讓房地產應繳或已徵收的稅項以及財政部規定的其他可扣除項目。然而，商用物業的銷售不符合該項豁免。根據《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》，物業開發商在計算土地增值額時可扣除額外20%之可扣除開支。

於二零零六年十二月二十八日，國家稅務總局發出《關於房地產開發企業土地增值稅清算管理有關問題的通知》，旨在加強徵收土地增值稅。該通知(其中包括)規定物業開發商須就符合若干標準任何一項(例如開發項目85%已預售或出售)之開發項目清算最終應付土地增值稅。地方省級稅務機關獲授權根據該通知按照當地情況制定詳細實施細則。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團已分別作出人民幣8,390萬元、人民幣5,410萬元、人民幣5,680萬元及人民幣950萬元的土地增值稅撥備。然而，中國各城市所徵收的土地增值稅各有不同，目標集團若干項目尚未與中國的地方稅務局落實土地增值稅計算方式。因此，在釐定土地增值額及其相關所得稅撥備時需作出重大判斷，而根據上述法律及法規應付之最終稅項金額並不確定。倘目標集團須支付已撥備之土地增值稅，該付款會對目標集團的現金流量及財務狀況產生不利影響。此外，倘因地方慣例及地方稅務機關之相關法規詮釋轉變而實際支付之土地增值稅超過目標集團的撥備金額，則擴大集團的經營業績及財務狀況會受到不利影響。

風險因素

中國企業所得稅法或其實施的變動，可能會對擴大集團產生重大不利影響，我們付予股東的股息及銷售股份收益按照中國稅法或須繳納預扣稅

根據自二零零八年一月一日起生效之中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)，根據原稅法外資企業向其境外投資者分派股息免繳預扣稅之規定不再適用。屬於「非居民企業」的境外投資者須就中國居民企業分派的股息及轉讓中國居民企業股份或權益變現的收益繳納10%的中國預扣稅。根據中國與香港的稅收協定，於香港成立的投資者在若干情況須按5%的稅率繳付該稅項。

此外，新稅法將中國以外地區成立但其「實際管理機構」位於中國之企業視為「居民企業」，故其來自其中國附屬公司之全球收入(不包括股息)須繳納中國企業所得稅。由於目標集團部份成員公司的管理團隊居於中國，雖然董事認為目標集團之非中國成員公司在中國境外擁有實際業務，但目標集團之非中國成員公司可能會被視為中國居民企業。倘中國稅務機關隨後決定將本公司分類為居民企業，其來自中國附屬公司之全球收入(不包括股息)須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。無法保證相關中國稅務機關日後不會將本公司列為企業所得稅法所述的居民企業。

就目標集團中國實體派付股息徵收預扣稅或根據企業所得稅法就目標集團分類為「居民企業」所得之全球收入徵收中國企業所得稅，均可能對目標集團的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

再者，基於上文所述，倘中國稅務部門將本公司劃分為居民企業，則擴大集團須按照企業所得稅法對應付「非居民企業」股東的股息預扣中國所得稅，或該股東須就轉讓股份支付預扣稅，因而可能對其股份投資價值有重大不利影響。

本公司為控股公司，依賴其附屬公司派付股息提供資金，而中國附屬公司分派之股息須繳納中國預扣稅

中國法律規定，股息可以根據中國會計原則計算之純利支付，而中國會計原則在許多方面有別於其他司法權區的公認會計原則(包括香港財務報告準則)。外商投資企業(例如目標集團的中國附屬公司)亦須將彼等部份純利撥作法定儲備，不可分派作現金股息。有關股息亦須繳納中國預扣稅。

風險因素

本公司為於百慕達註冊成立之控股公司，於完成後，擴大集團之業務透過其附屬公司經營，其中大部份附屬公司於中國註冊成立。因此，本公司有否資金向股東支付股息及償還債務取決於自該等附屬公司收取之股息。倘附屬公司招致任何債務或虧損，則有損向本公司派付股息或其他分派之能力。因此，本公司派付股息或其他分派及償還債務之能力將受到限制。

政府管制外匯兌換對擴大集團及其滿足外匯需求之能力可能有重大不利影響

人民幣並非自由兌換貨幣。於完成後，擴大集團大部份收益將來源於中國並以人民幣收取，故須將人民幣兌換為港元及其他外幣，以向股東支付股息及償還債項。人民幣兌港元、美元及其他外幣之匯率有所波動，亦受(其中包括)中國政府政策與中國及全球之政治及經濟狀況變動所影響。國際要求中國政府採取更靈活之貨幣政策的壓力沉重，加上內地政策因素，可能導致人民幣兌港元、美元或其他外幣進一步更大幅升值。鑑於擴大集團需將未來資金兌換為人民幣以便經營業務，人民幣兌相關外幣持續升值將減少擴大集團兌換所得之人民幣金額。

另一方面，擴大集團的股份股息(如有)及若干債項利息以外幣支付，人民幣兌相關外幣之任何貶值或會對擴大集團的經營業績及財務狀況有不利影響，因而可能減少股份之任何現金股息金額。此外，人民幣兌換為港元及其他外幣受中國政府頒佈之多項外匯管制規則、法規及通知所規限。總體而言，外商投資企業獲准根據既定的程序規定，通過指定外匯銀行就經常賬交易(包括例如分派溢利及支付股息予海外投資者)兌換人民幣為外幣。就資本賬交易(包括例如直接投資、貸款及證券投資)兌換人民幣為外幣受到的管制更為嚴格，有關兌換須受多項限制。本公司以人民幣以外之貨幣支付股息予股東之需求令本公司承擔外匯風險。於現行外匯管制制度下，無法保證本公司於日後能取得足夠外幣派付股息或滿足其他外匯需求。

風 險 因 素

擴大集團在中國之投資面對中國政府管制外商投資物業行業之風險

中國政府通過(其中包括)提高設立外商投資房地產企業之資本及其他條件、加強外匯管制及限制外籍人士在中國購置物業等措施，限制物業行業之外商投資以遏制物業行業的投機活動。例如，於二零零七年五月，商務部及國家外匯管理局聯合發佈《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》，規定(其中包括)：

- 嚴格控制外商投資中國高檔物業；
- 外商投資房地產企業獲得批准成立前，須先(i)取得土地使用權證及房屋所有權證；或(ii)訂立獲得土地使用權或房屋所有權之合約；
- 地方政府審批成立之外商投資房地產企業須即時通過地方政府備案向商務部登記；及
- 倘外商投資房地產企業尚未在商務部登記或未通過年檢，則外匯管理部門及授權從事外匯業務之銀行不得辦理其資本賬項目的外匯結算。

就備案規定而言，於二零一四年六月商務部及國家外匯管理局聯合頒佈《商務部、國家外匯管理局關於改進外商投資房地產備案工作的通知》，規定商務部委託省級商務主管部門對外商投資房地產企業進行驗證及備案程序。此外，商務部將每週對已備案的外商投資房地產企業進行隨機檢查，並且每季度對已公佈的未抽查項目進行審查，以此加強備案監管。

該等限制可能影響擴大集團進一步投資中國附屬公司之能力，因此限制其業務增長，並會對其業務、前景、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

中國政府亦限制中國的外商投資物業開發商獲取海外集資。於二零零六年九月，國家外匯管理局與原建設部頒佈《關於規範房地產市場外匯管理有關問題的通知》。於二零一三年五月，國家外匯管理局頒佈《外債登記管理辦法》及《外債登記管理操作指引》。上述法規規定(其中包括)(i)國家外匯管理局不會為已於二零零七年

風 險 因 素

六月一日或之後向商務部取得授權證書並進行登記之外商投資房地產企業辦理外債簽約登記；(ii)僅於二零零七年六月一日前成立之外商投資房地產公司可於其總投資額與註冊資本間之結餘範圍內舉借外債；及(iii)倘外商投資房地產公司尚未繳清註冊資本，或尚未取得有關國有土地使用權證，或項目注資少於總投資額之35%，則有關公司不得舉借外債。該新法規限制外商投資房地產企業在海外集資後通過股東貸款形式向公司注入資金。然而，該等法規並未限制物業開發商透過增加現有外商投資公司註冊資本或設立新外商投資房地產企業之方式取得外資，惟增加註冊資本或設立新公司須獲商務部或其相關地方分部正式批准並於商務部登記。

作為中國的外商投資物業開發商，擴大集團必須遵守該通知。然而，並不保證擴大集團可及時甚至可否取得調配海外資金所需的一切外匯批准證書，亦不保證日後能及時甚至能否登記任何新外商投資附屬公司或增加額外註冊資本。此外，亦不保證中國政府不會推出新政策進一步限制擴大集團將資金調回中國之能力。倘擴大集團將資金調回中國之能力受限，或會對其流動資金及籌資及業務擴展能力有重大不利影響。

此外，向擴大集團之中國營運附屬公司注資須遵守中國外商投資法規及外匯法規。例如，根據國家外匯管理局為加強管理外商投資企業外匯資本金支付及結匯而於二零零八年八月頒佈的《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》(「**142號通知**」)規定，除非中國法律或法規另有許可，否則外匯注資兌換之人民幣資金僅可用於有關外商投資企業獲核准之業務範圍內活動，而不得用於境內股本投資或收購。於二零一一年七月，國家外匯管理局頒佈142號通知之補充通知，當中訂明有關管理外匯資本金結匯的其他詳細程序及額外要求。根據142號通知及補充通知，擴大集團可能難以向項目公司增加注資及其後將該等注資兌換為人民幣在中國以作股本投資或收購。倘若擴大集團未能取得有關批文，可能對其能否籌集營運資金或向項目公司注資以作為一般營運資金的能力有負面影響，因而對其業務、前景、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

風險因素

中國自然災害、公共衛生與公共安全威脅或會嚴重擾亂目標集團的業務及營運，並對其業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響

中國爆發任何嚴重傳染性疾病而未能控制，則可能對中國之整體營商氣氛及環境有不利影響，進而可能對國內消費甚至整體國內生產總值增長有不利影響。由於目標集團的收益均來自中國業務，故國內消費增長收縮或國內生產總值增長放緩均可能對目標集團之財務狀況、經營業績及未來增長有重大不利影響。此外，倘僱員感染任何嚴重傳染性疾病，目標集團可能須採取措施防止疾病蔓延。任何嚴重的傳染性疾病於中國蔓延，亦可能影響目標集團一般承建商及施工服務供應商之營運。

此外，中國過去數年經歷地震、洪災、山泥傾瀉及乾旱等自然災害，導致受災地區人員死亡、經濟損失慘重，工廠、電纜、房屋、汽車、農作物及其他財產遭受嚴重及廣泛損失，亦導致停電、交通及通訊中斷以及其他損失。

未來任何自然災害及公共衛生與公共安全威脅或會(其中包括)對目標集團的業務及項目進展造成嚴重不利影響或干擾。再者，有關自然災害及公共衛生與公共安全威脅或會嚴重限制受影響地區的經濟活動水平，進而對擴大集團的業務、經營業績及前景有重大不利影響。

概覽

目標集團主要在中國五個主要城市從事開發、經營、銷售、租賃及管理「大悅城」旗艦品牌項下之綜合體。目標集團擁有位於中國北京、瀋陽、上海、天津及煙台之六項綜合體項目組合。目標集團亦持有北京一項商用物業，並於北京及上海兩項物業項目中擁有非控股權益。於二零一四年八月三十一日，目標集團擁有之物業應佔市值總額(由第一太平戴維斯釐定，詳情載於本通函附錄四)約為人民幣351.17億元。

目標集團由本公司最終控股股東中糧集團間接擁有。中糧集團為國資委監管的國有企業，透過其附屬公司經營多種業務，包括在中國與海外從事物業開發與管理，以及在中國從事農產品貿易、農產品種植與加工、畜產品加工、食品、飲品及乳製品生產、包裝物料生產、酒店管理和提供物流及金融服務。作為經國資委批准可開發、投資及管理房地產項目的21家國有企業之一，中糧集團擁有及開發多類物業項目，包括商業及辦公綜合物業、住宅及豪華酒店及度假村，主推旗艦品牌「中糧」及「大悅城」。

目標集團持有之以「大悅城」旗艦品牌開發之六項綜合體位於中國北京、瀋陽、上海、天津及煙台，有關詳情載於本節「目標集團物業項目」一段。該等大悅城項目(即北京西單大悅城、瀋陽大悅城、北京朝陽大悅城、上海大悅城、天津大悅城及煙台大悅城)已或將開發為有大型購物中心、辦公區、住宅區及商務公寓，配以其他娛樂休閒設施的綜合體。

於完成收購事項後，本集團將獲得六項綜合體及一項商用物業以擴展其現有物業組合，而擴大集團將持有位於中國及香港若干主要城市之合共19項物業項目，其中包括八項綜合體項目、五項商用物業項目(包括上海中糧大廈)、四項酒店項目、一項綜合旅遊項目及一項擁有少數權益之項目。於其收購兩項物業項目(即北京中糧廣場及上海中糧大廈，本集團於收購事項前已分別持有該兩項物業之60%及50%權益)之非控股權益後，擴大集團亦將於完成後持有該兩項物業項目之全部權益。

憑藉於本集團現有物業組合中增加位於中國若干主要城市之優質商用物業項目，收購事項將提升本集團持有物業項目之價值，從而從該等項目獲得更為持續穩定之回報。展望未來，經考慮包括但不限於擴大集團的擴充計劃、相關現金流需求

目標集團之業務

及擴大集團的財務狀況等各種因素，擴大集團計劃持續維持平衡的物業組合，包括待售物業、投資物業及經營物業。

競爭優勢

董事認為擴大集團之主要競爭優勢將包括以下各項：

專注於打造知名旗艦品牌「大悅城」綜合體，進一步加強其作為中國綜合體及商用物業開發商的市場領先地位

於完成後，本公司將收購六項優質綜合體物業項目，即已或將以旗艦品牌「大悅城」開發之北京西單大悅城、瀋陽大悅城、北京朝陽大悅城、上海大悅城、天津大悅城及煙台大悅城，該等項目集大型購物中心、辦公及商務公寓連同其他娛樂休閒設施為一體。該等大悅城項目位於北京及上海等一線城市以及天津、煙台及瀋陽等二級城市中心地區，目前處於不同開發階段。本公司以差異化的客戶定位、高度多樣化的業態組合以及客流和數據為導向的管理和經營，使得大悅城項目展現了本集團專注於綜合體項目開發的核心競爭力及優勢，於完成後，本公司將受益於該等堅實物業基礎，並進一步加強其市場領先地位。

將大悅城項目注入本集團乃本公司的重要策略，此舉將增強中糧集團在海外綜合體及其他商用物業上市平台的地位。收購大悅城項目亦為本集團以旗艦品牌「大悅城」開發之現有綜合體物業項目添加一項重要綜合體（即成都大悅城），亦將大幅度提升擴大集團之物業組合及總資產之規模。於完成後，藉著以旗艦品牌「大悅城」開發之綜合體及商用物業之物業項目組合以及高端零售租賃物業，預期擴大集團將自該等項目獲得更為穩定及持續之現金流量及高於同業的毛利率。

於黃金地段擁有優質綜合體及商用物業項目，並於不同的開發階段具備優良投資及增長潛力

目標集團大部份物業組合（包括大悅城項目）位於北京及上海等中國一線城市，以及天津、煙台及瀋陽等中國二線城市的黃金地段，目前處於不同開發階段。本集團擬收購物業的策略位置是擴大集團業務持續取得成功的關鍵。擴大

目標集團之業務

集團位於黃金地段的物業租金及售價一般高於競爭對手位於同一城市郊區的物業租金及售價。該等地段臨近主幹道、鐵路或其他交通網絡，亦使該等物業價值更高，更有投資潛力且易於銷售。

憑藉以購物中心作為核心元素，配以一項或多項其他元素(包括辦公、酒店及酒店式公寓)的成熟業務模式，以「大悅城」品牌發展的綜合體通常旨在成為各自週邊城區的焦點，並以一定規模的發展帶動及提升週邊地區價值。此外，董事相信，在綜合體內融入多種商業元素不僅能發揮協同作用將綜合體之價值最大化，亦將吸引其他地區的消費者與訪客。此外，於注資完成後，擴大集團將持有一組處於不同開發階段之大悅城項目，包括北京西單大悅城等發展成熟之物業以及煙台大悅城等剛開業的物業。該等發展成熟及開發中項目為擴大集團提供穩定收益流以及良好發展潛力。

於完成後，大悅城項目將注入其物業組合，擴大集團因此將持有及經營位於中國不同一線及二線城市之七項以「大悅城」品牌開發之綜合體。有關大悅城項目之詳情，請參閱本節「目標集團物業項目」一段。

良好的品牌形象及聲譽，令其成為租戶首選

於完成後，隨着擁有大型且多元化租戶的大悅城項目的注入，董事相信藉著「中糧」品牌及「大悅城」品牌的良好品牌形象，以及商業開發項目的地段及規模，擴大集團將加強其作為租戶首選業主的地位。

中糧集團的業務廣泛，包括在中國的房地產開發及其他業務，董事認為「中糧」品牌已在中國獲得廣泛認可。具體而言，中糧集團管理北京西單大悅城及北京朝陽大悅城等多項大型物業項目的往績記錄卓越。此外，「大悅城」品牌已越來越被認為領先的綜合體及商用物業開發商，越來越受歡迎。因此，董

目標集團之業務

事認為，目標集團與「中糧」品牌的良好品牌形象相結合所創造的協同效應，加上地處黃金地段的「大悅城」品牌優質綜合體及商用物業，將提升擴大集團作為領先綜合體及商用物業開發商的聲譽及信譽。

此外，擴大集團物業項目的地段及規模將進一步增強其實力，從而可維持較大及多樣化的租戶群。除擴大集團物業項目毗鄰交通樞紐外，由於擴大集團商業發展項目的規模，零售租戶亦從相同發展項目非零售部份帶來的客流量中獲益。所有該等優勢將令擴大集團繼續成為租戶之首選，目標集團各項物業項目均錄得較高的平均出租率，且目標集團與知名國際公司及零售商之間已建立緊密關係。有關大悅城項目的進一步詳情，請參閱本節「目標集團物業項目」段落。

擁有優質土地儲備且有能力物色成本較低但具增長潛力的開發地塊

董事認為，目標集團擁有優質土地儲備，且有能力物色具有增長潛力的、適合不同類型物業項目，尤其是可以較低的成本購入用於發展綜合體的土地資源，令擴大集團在中國物業市場具備競爭優勢。根據中國政府的相關政策，審批用於進一步開發土地的土地使用權取決於多項因素，包括投標價、投標者的工程品質及聲譽，及其對相關土地及相關政府開發計劃的全面了解。因此，董事認為擴大集團繼續參與土地一級開發有助其了解相關土地及政府開發計劃，可增加通過競價投標、公開拍賣及掛牌出讓成功取得土地進行進一步開發的機會。

由於可共享中糧集團的知識和經驗，加上目標集團有能力實際對物業開發各方面進行定期及深入分析，董事堅信擴大集團相較行業內大多數其他開發商能更準確地解讀政府對個別城市或地區的整體土地分區及開發規劃和政策。因此，董事亦相信擴大集團憑藉對政府規劃及政策的了解，可較其他開發商更早發掘有增長潛力的可開發地盤，進而迅速作出投資決定，以合理價格購入合適地盤。

可充分利用與中糧集團之關係

中糧集團是53家由中央政府管理之主要企業之一以及21家經國資委批准可開發、投資及管理房地產項目的國有企業之一，自二十世紀九十年代以來一直在中國從事物業開發、銷售和租賃以及酒店管理業務。收購事項將增強本公司作為中糧集團專注於開發、經營、銷售、租賃及管理旗艦品牌「大悅城」項下綜合體及商用物業的境外上市平台。董事相信擴大集團可充分受惠於中糧集團與中國房地產行業的各政府部門及官方機構的長期合作關係。此外，憑藉控股股東中糧集團在物業行業的悠久歷史，董事堅信擴大集團在取得銀行及其他金融機構的優惠融資條款方面更具優勢。

高級管理層與營運團隊擁有豐富經驗且實力卓越

本集團的高級管理層經驗豐富且實力卓越，監督及管理綜合體及商用物業的成績有目共睹。高級管理層的成員與透徹了解及掌握地方物業市場及營商環境的區域經營團隊緊密合作，物色具備潛力的可開發地盤及管理現有物業項目。憑藉彼等豐富的經驗及專業知識，當有需要時，擴大集團可將其高級管理層及營運團隊調派至新目標物業市場推進開發工作。董事相信此舉可以大幅提高營運效率及執行能力。

業務策略

展望未來，擴大集團計劃通過採取以下業務策略，鞏固其作為中國領先綜合體物業開發商的地位：

繼續利用「大悅城」旗艦品牌創造價值

擴大集團的目標是在中國以「大悅城」旗艦品牌開發、經營、租賃及管理綜合體而繼續創造長遠價值。「大悅城」的品牌定位為現代、時尚的購物中心，主要面向18至35歲的中產階層年輕客戶。除擴大集團於完成時持有的七項以「大悅城」品牌開發之綜合體，擴大集團亦計劃在機會來臨時於精心挑選的城市開發其他新綜合體。董事相信，以「大悅城」品牌開發及推廣的新綜合體會成為當

目標集團之業務

地新的商業、金融及零售中心，進而帶動週邊社區轉型為快速商業開發項目地盤。在決定是否擴展至新地區、省份或城市或決定綜合體的物業類型組合時，擴大集團會仔細規劃及深入研究，並且考慮商用物業市場的狀況、物業價格、增長潛力、客戶需求及當地的競爭狀況，亦會考慮相關地區、省份或城市的整體市場氣氛。

繼續在一、二線城市黃金地段收購土地

擴大集團計劃繼續物色與收購中國一、二線城市黃金地段具備發展潛力的土地。擴大集團將特別專注於一線城市次要中心及二線城市中心地區。擴大集團亦計劃繼續按其採納的開發及管理理念「終身發展管理」監管項目的開發及管理，於物色地段時，會考慮購買力、經濟發展、市場接受力及競爭情況，從而有助擴大集團從物色地段到項目開發及管理實現優化管理。

利用強大的集資能力，支持擴大集團持續發展

作為中糧集團專注於開發、經營、銷售、租賃及管理綜合體及商用物業並可進入國際資本市場的境外上市平台，董事認為，擴大集團的商用物業項目組合發展潛力巨大，可透過向投資者出售權益或債務證券吸引其他融資。擴大集團亦計劃繼續利用其與中糧集團之關係，自中糧集團在物業行業之悠久歷史中受益，從而自銀行及其他金融機構按具競爭力的條款獲得融資。董事認為，擴大集團實力雄厚，能籌集充足資金，開發並擴張物業業務，從而為股東創造價值並維持審慎財務指標。

通過有系統的培訓計劃及具競爭力的薪酬待遇吸引、挽留及鼓勵優秀人才

擴大集團銳意建立具備強大執行力的高度專業化團隊，以分享其價值、願景及企業文化。董事認為，擴大集團的成功與未來發展策略取決於其能否吸引及挽留專業人才，尤其是經驗豐富且有發展潛質的人士。為吸引及挽留專業人才，擴大集團為處於不同職業發展階段、資歷水平各不相同的僱員提供全面而且有系統的培訓課程。擴大集團亦會繼續透過培訓及輪崗計劃，注重提高營運

目標集團之業務

團隊對物業開發行業的了解與認識，尤其是綜合體及商用物業的開發、營運、銷售、租賃及管理。擴大集團計劃繼續提供具競爭力的薪酬待遇，以吸引及挽留專業人才。擴大集團將為其僱員提供多種績效獎勵，包括績效獎金，使僱員與擴大集團的利益更加一致，並培養與提高僱員對企業價值與文化的認識與認同。

歷史及發展

目標集團之物業項目主要包括以「大悅城」旗艦品牌開發之六項綜合體項目，其重要里程碑載列如下：

二零零七年	北京西單大悅城盛大開業
二零零九年	瀋陽大悅城盛大開業
二零一零年	北京朝陽大悅城盛大開業
	上海大悅城一期南座盛大開業 ⁽¹⁾
二零一一年	天津大悅城盛大開業 ⁽²⁾
二零一四年	煙台大悅城盛大開業

附註：

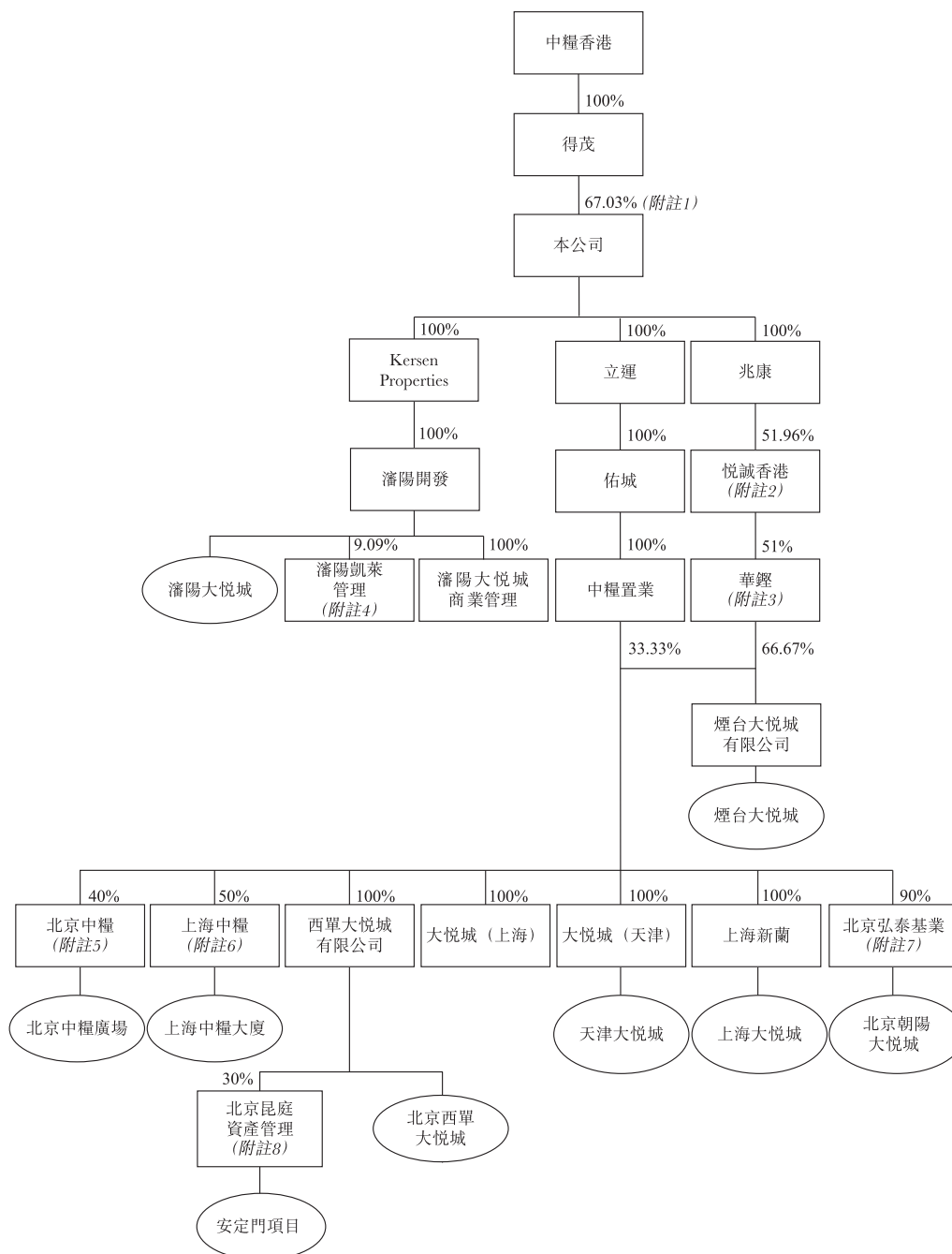
(1) 於二零一四年六月三十日，上海大悅城一期及二期北座仍然在建。

(2) 於二零一四年六月三十日，天津大悅城辦公區仍然在建。

目標集團之業務

目標集團的企業架構圖

目標公司於完成後的企業架構說明如下：



目標集團之業務

附註：

- (1) 不計及配售之潛在攤薄影響以及中糧股份認購事項之影響(倘進行)。
- (2) 於最後實際可行日期，悅誠香港其餘約48.04%股本乃由投資者(本公司之獨立第三方獨立海外投資基金)擁有。
- (3) 於最後實際可行日期，華鏗餘下49%股本乃由投資者(本公司之獨立第三方獨立海外投資基金)擁有。
- (4) 瀋陽凱萊管理餘下約90.91%股本乃由本公司之間接全資附屬公司凱萊物業管理有限公司擁有。於完成後，瀋陽凱萊管理將成為本公司之間接全資附屬公司。
- (5) 北京中糧餘下60%股本乃由本公司之間接全資附屬公司鵬源發展(北京)有限公司擁有。於完成後，北京中糧將成為本公司之間接全資附屬公司。
- (6) 上海中糧餘下50%股本乃由本公司之全資附屬公司COFCO (BVI) NO. 94 Limited擁有。於完成後，上海中糧將成為本公司之間接全資附屬公司。
- (7) 北京弘泰基業餘下10%股本乃由本公司之獨立第三方北京海淀科技發展有限公司擁有。
- (8) 北京昆庭資產管理餘下70%股本乃由中國土產畜產擁有。

目標集團物業項目

物業項目概覽

目標集團主要在中國五大主要城市從事開發、經營、銷售、租賃及管理「大悅城」旗艦品牌項下之綜合體，且擁有位於中國北京、瀋陽、上海、天津及煙台之六項綜合體項目組合。目標集團亦持有一項商用物業項目(即安定門項目)及兩項物業項目(即北京中糧廣場及上海中糧大廈)之非控股權益，本集團於收購事項前已分別持有該兩項物業的60%及50%權益。

田 標 集 團 之 業 務

下表載列目標集團於二零一四年六月三十日所持物業項目之詳情：

(I) 於二零一四年六月三十日，有關用途、建築面積及開發狀況之資料 (附註1)

項目 (附註2)	用途/規劃用途 (附註3)	現狀	總建築面積/估計			估計可出租總面積		估計可出售總建築面積		實際/預期動工日期	預售開始日期	實際/預期竣工日期	目標集團應佔權益(%)	目標集團應佔物業估值(附註6) 人民幣千元	估值報告 段數
			總佔地面積 (平方米)	總建築面積 (附註4) (平方米)	估計可出租總面積 (附註5) (平方米)	已售	已預售	仍未售							
北京西單大悅城	零售、辦公及酒店	已竣工	14,541	183,654	68,134 (附註7)	不適用	不適用	不適用	二零零五年	不適用	二零零八年	100	8,670,600	5、6、9、10、18	
瀋陽大悅城	零售及住宅	已竣工	50,719	555,146	121,643	199,579	0	103	二零零二年	二零零三年	二零一二年	100	2,629,000	3、15	
北京朝陽大悅城	零售及商務公寓	已竣工	58,958	405,570	114,198	64,703	—	—	二零零八年	二零零九年	二零一零年	90	4,888,800	4、7、8	
上海大悅城	零售、辦公、住宅及酒店式公寓	一期南座—已竣工 一期北座及二期—在建中	78,076	437,609	— (附註8)	— (附註8)	— (附註8)	— (附註8)	一期南座—二零一零年第四季度； 二期—二零一零年第四季度	— (附註7)	一期南座—二零一零年第四季度； 二期—二零一零年第四季度	100	10,903,800	12、19、21	
天津大悅城	零售、辦公、住宅及商務公寓	零售及住宅區以及商務公寓—已竣工 辦公—在建中	77,450	531,369	83,965	89,962 (附註9)	4,586 (附註9)	18,786 (附註9)	二期—二零一零年第四季度 三期—二零一零年第四季度 一期北座—二零一零年第四季度	二零一一年	零售及住宅區以及商務公寓—二零一零年第四季度 辦公區—二零一零年第四季度	100	5,048,700	1、2、13、14、20	
煙台大悅城	零售	已竣工(附註10)	40,762	219,964	78,432	不適用	不適用	不適用	二零一二年	不適用	二零一四年	51	796,110	11	
擁有非控股權益之其他項目															
北京中糧廣場	辦公及零售	已竣工	22,555	118,632	107,989	3,226	—	—	一九九二年	不適用	一九九六年	40	2,004,000	16	
上海中糧大廈	辦公	已竣工	3,285	20,606	17,848	不適用	不適用	不適用	一九九六年	不適用	二零零一年	50	176,000	17	

附註：

- (1) 本表所載資料(估值除外)乃以目標集團於二零一四年六月三十日之內部估計、記錄及現有項目規劃為基準，可予變動。安定門項目仍處於初期規劃階段，有關此項目的資料(以可獲得資料為限)載於本節「物業項目概覽」一段。
- (2) 本通函所提述之項目名稱均為於最後實際可行日期已用於或目標集團擬用於作推廣用途之名稱，不得視作項目之官方名稱。此外，英文項目名稱由其中文名稱翻譯而來，載入本通函僅供識別，不應視為其官方英文譯名。
- (3) 該等項目之擬定用途基於目標集團現有之項目規劃及現時計劃釐定，因此在開發過程中或會更改。
- (4) 若干物業項目的總建築面積或估計總建築面積包括人防區。
- (5) 估計可出租總面積及估計可出售總建築面積不包括停車位。
- (6) 估值乃基於第一太平戴維斯對目標集團就各物業項目於二零一四年八月三十一日應佔市值的估值釐定，經扣除未支付建築成本且未計及任何潛在土地業權缺陷以及其他可能影響估值的潛在產權負擔、限制及支銷，可予更改。
- (7) 北京西單大悅城的估計可出租總面積不包括持作營運酒店的總建築面積32,885平方米。
- (8) 於最後實際可行日期，上海大悅城之可出租總面積、可出售總建築面積及預售開始日期尚未釐定，乃由於該項目的部份工程仍在施工。
- (9) 天津大悅城之估計總可出售建築面積包括住宅區及商務公寓。於最後實際可行日期，天津大悅城的辦公區因仍在施工，其可出售總建築面積尚未釐定。
- (10) 煙台大悅城於二零一四年七月六日開始營業。

目標集團之業務

(II) 於二零一四年六月三十日，有關開發成本及收益之資料（附註1）

項目（附註2）	已產生之開發成本 （人民幣百萬元）		將支付的估計開發成本 （人民幣百萬元） （附註3）		應付 建築成本 （附註4）	應付 建築成本 （附註4）	期間	收入來源 （附註5）	
	已付 土地成本	已付 建築成本 （附註4）	應付 土地成本	應付 建築成本 （附註4）				物業銷售 （人民幣千元）	租金收入 （人民幣千元）
綜合體項目									
北京西單大悅城	1,194	2,286	不適用	不適用			截至二零一一年十二月三十一日止年度 截至二零一二年十二月三十一日止年度 截至二零一三年十二月三十一日止年度 截至二零一四年六月三十日止六個月	不適用 不適用 不適用 不適用	460,149 529,118 579,707 324,211
瀋陽大悅城	195	2,407	—	129			截至二零一一年十二月三十一日止年度 截至二零一二年十二月三十一日止年度 截至二零一三年十二月三十一日止年度 截至二零一四年六月三十日止六個月	299,918 144,401 26,409 —	96,862 116,681 100,286 61,659
北京朝陽大悅城	691	3,429	不適用	不適用			截至二零一一年十二月三十一日止年度 截至二零一二年十二月三十一日止年度 截至二零一三年十二月三十一日止年度 截至二零一四年六月三十日止六個月	977,410 316,267 26,786 —	219,624 237,248 340,876 210,046
上海大悅城	6,163	1,796	1,837	6,255			截至二零一一年十二月三十一日止年度 截至二零一二年十二月三十一日止年度 截至二零一三年十二月三十一日止年度 截至二零一四年六月三十日止六個月	不適用 不適用 不適用 不適用	82,116 83,481 86,381 41,292
天津大悅城	1,019	3,593	—	752			截至二零一一年十二月三十一日止年度 截至二零一二年十二月三十一日止年度 截至二零一三年十二月三十一日止年度 截至二零一四年六月三十日止六個月	— 320,595 1,179,646 211,857	— 150,373 197,543 120,618
煙台大悅城	216	838	—	826			截至二零一一年十二月三十一日止年度 截至二零一二年十二月三十一日止年度 截至二零一三年十二月三十一日止年度 截至二零一四年六月三十日止六個月	不適用 不適用 不適用 不適用	不適用 不適用 不適用 不適用
擁有非控股權益之其他項目									
北京中糧廣場		1,036 （附註6）		不適用			截至二零一一年十二月三十一日止年度 截至二零一二年十二月三十一日止年度 截至二零一三年十二月三十一日止年度 截至二零一四年六月三十日止六個月	不適用 不適用 不適用 不適用	177,483 179,843 199,544 113,662
上海中糧大廈		130 （附註6）		不適用			截至二零一一年十二月三十一日止年度 截至二零一二年十二月三十一日止年度 截至二零一三年十二月三十一日止年度 截至二零一四年六月三十日止六個月	不適用 不適用 不適用 不適用	13,072 13,787 15,043 7,474

目標集團之業務

附註：

- (1) 本表所載資料乃以目標集團於二零一四年六月三十日之內部估計、記錄及現有項目規劃為基準，可予更改。安定門項目仍處於初期規劃階段，有關此項目的資料(以可獲得資料為限)載於本節「物業項目概覽」一段。
- (2) 本通函所提述之項目名稱均為於最後實際可行日期已用於或目標集團擬用作推廣之名稱，不得視作項目之官方名稱。此外，英文項目名稱由其中文名稱翻譯而來，載入本通函僅供識別，不應視為其官方英文譯名。
- (3) 目標集團擬以銀行貸款、其他借款及內部現金流撥付未來開發成本。
- (4) 建築成本包括資本化利息。
- (5) 除銷售物業所得之收入及租賃收入外，若干項目亦自其他業務活動產生收入，包括物業管理及酒店營運。
- (6) 相關金額指項目之初始賬面值。

目標集團之業務

目標集團所持物業項目之分類及現狀

目標集團物業組合主要包括六項綜合體項目及一項商用物業項目。目標集團亦持有兩項物業項目之非控股權益，目標集團於該等物業擁有50%或以下之權益。兩項非控股權益項目包括一項綜合體及一項商用物業項目。

倘物業項目包含辦公、購物中心、零售、酒店式公寓及／或住宅區等至少兩種物業類型，則歸類為綜合體項目。商用物業項目主要涉及開發商用物業，作辦公或購物中心或酒店式公寓用途。

物業項目現狀

目標集團亦根據物業項目的開發階段將其物業項目分為不同的類別。目標集團的物業分類反映其經營業務的基礎，有可能與其他開發商所用分類有所區別。各物業項目或項目階段或會涉及要求多項土地使用權證、建設用地規劃許可證、建築工程施工許可證、建設工程規劃許可證、預售許可證與開發期間不同時期發出的其他許可及證明。

目標集團的物業分類或會有別於本通函附錄四所載「目標集團之物業估值」一節及本通函附錄二所載「目標集團之會計師報告」一節的物業分類。以上兩個報告根據相關專業準則編製，對物業的處理方式有多方面的相似之處。

目標集團之業務

目標集團的物業分類與本通函附錄四所載「目標集團之物業估值」一節及本通函附錄二所載「目標集團之會計師報告」一節的物業分類之差異概述如下：

目標集團之物業分類	目標集團之物業估值	目標集團之會計師報告
已竣工項目	第一類—目標集團於中國持作銷售之物業	待售物業
當取得有關地方政府部門就物業及已竣工的所有樓宇建築發出的竣工驗收證時，物業視為已竣工及持作待售或出租	第二類—目標集團於中國持作自用之物業	物業、廠房及設備、 土地使用權
	第三類—目標集團於中國持作投資之物業	投資物業
	第四類—目標集團於中國持作經營的物業	物業、廠房及設備、 土地使用權
在建項目	第五類—目標集團於中國持有的在建物業	投資物業
已自相關地方政府部門就物業或土地建築工程取得施工許可證但未獲發竣工驗收證時，物業或土地即刻視為在建		

目標集團之業務

目標集團之物業分類

持作未來發展的項目

已自相關地方政府部門取得物業的土地使用權證但均尚未動工時，物業視為持作未來發展

目標集團之物業估值

第六類—目標集團於中國持作未來發展的物業

目標集團之會計師報告

待售在建物業

於最後實際可行日期，本通函所述項目名稱為目標集團推廣物業時曾用或擬用的名稱，不應視為該等項目的正式名稱。此外，本通函所載項目英文名稱譯自中文，僅供識別，不應視為正式英文譯名。部份物業項目名稱須取得有關部門批准，而有關部門或會尚未接受或未必接受目標集團曾用或擬用的名稱作為物業的登記名稱。因此，於有關部門登記的實際名稱或會有別於目標集團曾用或擬用的名稱，而目標集團曾用或擬用的名稱或須變更。

目標集團物業項目詳情

綜合體項目

(i) 北京西單大悅城



北京西單大悅城為位於北京市西城區黃金地段的綜合體，包括一個購物中心、一間酒店及辦公區。北京西單大悅城亦包括餐館、停車位及其他娛樂休閒設施。該項目交通便捷，鄰近北京地鐵系統西單地鐵站及多個巴士站。

該項目於二零零八年一月竣工。於二零一四年六月三十日，該項目總佔地面積為14,541平方米，總建築面積為185,654平方米。於相同日期，該項目之可出租總面積為68,134平方米，包括可出租面積為53,012平方米之零售區及可出租面積為15,122平方米之辦公區。該項目亦設有一幢總建築面積32,885平方米的11層酒店，用作營運，設有逾900個停車位。

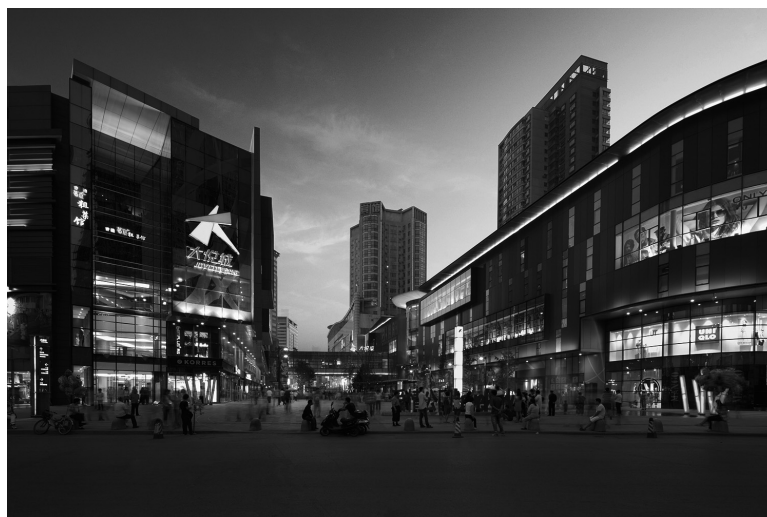
目標集團之業務

下表載列北京西單大悅城於所示期間的可出租零售區及辦公區以及酒店的詳情。

	平均租金或每間可銷售房收入				出租率			
	二零一四年				二零一四年			
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年
	(人民幣元/平方米/日或人民幣元/間/日)				(%)			
零售區	23.4	26.7	28.8	32.7	98%	99%	98%	99%
辦公區	5.3	5.7	8.1	9.0	99%	90%	94%	98%
酒店	468.4	509.5	506.4	454.9	76%	78%	76%	71%

北京西單大悅城由項目公司西單大悅城有限公司擁有及開發。於二零一四年六月三十日，就開發此項目產生的總開發成本約為人民幣34.80億元。

(ii) 瀋陽大悅城



瀋陽大悅城為位於瀋陽市大東區之綜合體，該區包括中國一條最負盛名的商業街和餐飲、娛樂、文化及休閒等區域。瀋陽大悅城項目亦包括待售住宅單位、停車位及其他娛樂設施。該項目交通便捷，鄰近瀋陽地鐵系統東中街地鐵站及多個巴士站。

目標集團之業務

該項目於二零一一年十二月竣工。於二零一四年六月三十日，該項目總佔地面積為50,719平方米，總建築面積為555,146平方米。於相同日期，該項目之可出租及可出售總建築面積為321,222平方米，包括可出租總面積為121,643平方米之零售區及可出售總建築面積為199,682平方米之住宅區，亦設有逾950個停車位。

下表載列瀋陽大悅城於所示期間的可出租零售區及可出售住宅區詳情。

	平均租金			出租率				平均售價				
	二零一一年			二零一四年		二零一一年		二零一四年		二零一一年		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年
	(人民幣元/平方米/日)			(%)				(人民幣元/平方米)				
零售區	3.0	3.6	3.4	3.5	72%	72%	67%	84%	—	—	—	—
住宅區	—	—	—	—	—	—	—	—	11,006	11,180	9,281	—

瀋陽大悅城由項目公司瀋陽開發擁有及開發。於二零一四年六月三十日，就開發此項目產生的總開發成本約為人民幣26.02億元。

(iii) 北京朝陽大悅城



北京朝陽大悅城為位於北京市朝陽區黃金地段的綜合體，包括商務公寓及零售區。該項目交通便捷，鄰近北京地鐵系統青年路地鐵站及多個巴士站。

目標集團之業務

該項目於二零一零年八月竣工。於二零一四年六月三十日，該項目總佔地面積為58,958平方米，總建築面積為405,570平方米。於相同日期，該項目之可出租總面積及可出售總建築面積為178,901平方米，包括可出租總面積為114,198平方米之零售區及可出售總建築面積為64,703平方米之商務公寓，亦設有逾2,100個停車位。

下表載列北京朝陽大悅城於所示期間的可出租零售區及可出售商務公寓的詳情。

	平均租金			出租率					平均售價			
	二零一四年			二零一四年					二零一四年			
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年
	(人民幣元/平方米/日)			(%)					(人民幣元/平方米)			
零售區	5.4	6.5	8.4	10.3	95%	90%	99%	97%	—	—	—	—
商務公寓	—	—	—	—	—	—	—	—	28,450	29,198	26,648	—

北京朝陽大悅城由項目公司北京弘泰基業擁有及開發。於二零一四年六月三十日，就開發此項目產生的總開發成本約為人民幣41.20億元。

(iv) 上海大悅城



上海大悅城為位於上海市中心區之綜合體，包括購物中心、辦公及住宅區以及酒店式公寓。上海大悅城項目亦包括餐館、停車位及其他娛樂設施。該項目交通便捷，鄰近上海地鐵系統8號及12號線地鐵接駁站及多個巴士站。

目標集團之業務

於二零一四年六月三十日，該項目的總佔地面積為78,076平方米，估計總建築面積為437,609平方米。該項目將分兩期開發。一期南座已於二零一一年五月竣工，包括一個11層高的購物中心以及一個作商業用途的地下倉庫，總建築面積為63,922平方米，設有逾140個停車位。

下表載列上海大悅城一期南座於所示期間的可出租零售區詳情。

零售區	平均租金				出租率			
	二零一一年		二零一二年		二零一三年		二零一四年	
	上半年	下半年	上半年	下半年	上半年	下半年	上半年	下半年
	(人民幣元/平方米/日)				(%)			
零售區	8.0	8.2	8.7	8.2	99%	97%	98%	98%

於二零一四年六月三十日，上海大悅城一期及二期北座仍在建。一期北座預期包括估計總建築面積為95,217平方米的八層購物中心及逾200個停車位。預期二期估計總建築面積為278,470平方米，包括一幢42層辦公樓、一幢用作酒店式公寓的三層樓宇、一幢28層住宅樓、零售區、一家會所及逾2,000個停車位。於二零一四年六月三十日，上海大悅城的可出租總面積及可出售總建築面積尚未釐定，乃由於該項目的若干部份仍在建。

上海大悅城由項目公司上海新蘭擁有及開發。於二零一四年六月三十日，開發此項目產生的總開發成本約為人民幣79.59億元。

(v) 天津大悅城



天津大悅城為位於天津市中心區的綜合體，包括購物中心、辦公區、住宅區及商務公寓。天津大悅城配備多種設備與設施，包括餐館、劇院、停車位及其他娛樂休閒設施。該項目交通便捷，鄰近天津地鐵系統鼓樓地鐵站及多個巴士站。

於二零一四年六月三十日，該項目的總佔地面積為77,450平方米，估計總建築面積為531,369平方米。該項目的零售及住宅區以及商務公寓已竣工，而辦公區仍在興建中。

根據於二零一四年六月三十日的內部估計、記錄及現有項目規劃，該項目的已完工部份之可出租總面積及可出售總建築面積為197,299平方米，包括(i)可出租總面積為82,522平方米的零售區；(ii)可出租總面積為1,443平方米的配套零售商舖；(iii)可出售總建築面積為67,248平方米之住宅區；及(iv)可出售總建築面積為46,086平方米之商務公寓。於二零一四年六月三十日，仍有估計總建築面積為63,935平方米的辦公區在建。該項目亦設有逾2,900個停車位。

目標集團之業務

下表載列天津大悅城於所示期間的可供出租零售區、可供出售住宅區及商務公寓詳情。

	平均租金			出租率					平均售價			
	二零一四年			二零一四年					二零一四年			
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年
	(人民幣元/平方米/日)			(%)					(人民幣元/平方米)			
零售區	—	5.9	7.1	8.2	—	84%	95%	98%	—	—	—	—
商務公寓	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	15,589	16,234
住宅區	—	—	—	—	—	—	—	—	—	18,641	20,863	23,011

天津大悅城由項目公司大悅城(天津)擁有及開發。於二零一四年六月三十日，就開發該項目產生之總開發成本約為人民幣46.12億元。

(vi) 煙台大悅城



煙台大悅城為位於煙台市芝罘區的綜合體，包括一個購物中心、若干停車位及娛樂設施等。該項目交通便捷，鄰近煙台地鐵系統之規劃地鐵站、煙台火車站及多個巴士站。

該項目於二零一四年七月開始營業。於二零一四年六月三十日，該項目總佔地面積為40,762平方米，總建築面積為219,964平方米。

煙台大悅城由項目公司煙台大悅城有限公司擁有及開發，一間獨立海外投資基金擁有該公司的間接非控股權益。於二零一四年六月三十日，就開發此項目產生的總開發成本約為人民幣10.54億元。

目標集團之業務

目標集團已授出有關煙台大悅城的隨售權，該隨售權未獲其持有者行使。有關進一步詳情，請參閱本通函「董事會函件—煙台大悅城之隨售權」一節。

商用物業項目

(i) 安定門項目

安定門項目預期開發為北京東城區之商用物業。此項目交通便利，毗鄰北京地鐵系統2號線之安定門站入口。

於二零一四年六月三十日，該項目總佔地面積為13,030平方米，估計總建築面積為102,390平方米。該項目仍處於初期規劃階段，且於最後實際可行日期，概無有關該項目施工期的估計或規劃。

該項目目前由項目公司北京昆庭資產管理擁有及開發。目標集團之成員公司西單大悅城有限公司持有北京昆庭資產管理的30%權益，餘下70%權益由中國土產畜產持有。中國土產畜產以西單大悅城有限公司為受益人作出承諾，即中國土產畜產將根據西單大悅城有限公司的指示於北京昆庭資產管理的董事會會議及股東大會上就提呈之所有事項行使其投票權。因此，目標集團對北京昆庭資產管理擁有控制權，北京昆庭資產管理為目標集團的附屬公司，而西單大悅城有限公司及中國土產畜產將分別分佔北京昆庭資產管理的30%及70%經濟利益。

由於認購期權僅為大悅城項目的利益而授出，因此中國土產畜產持有北京昆庭資產管理的70%權益不受認購期權的限制。本公司正就潛在收購北京昆庭資產管理的餘下70%權益與中國土產畜產洽談。建議收購的條款(包括代價、定價基準及時間安排)須待目標集團與中國土產畜產進一步磋商。於最後實際可行日期，與中國土產畜產之間尚未達成具體協議。本公司確認，倘本公司就收購北京昆庭資產管理的權益訂立具體協議，則會遵守上市規則的適用規定。

目標集團之業務

誠如二零一三年通函第296頁所披露，COFCO Group持有的若干物業項目於相關時間並未注入本集團，乃由於該等物業為非核心綜合體及商用物業項目，均為設施陳舊的舊樓宇或綜合體，其中一個項目為位於北京安定門的三利大廈。安定門項目與三利大廈位於同一幅地塊，三利大廈舊樓宇拆除後該地塊計劃開發為一棟商業樓宇。

儘管中糧集團於二零一三年十一月二十九日以本集團為受益人簽訂不競爭契據，但由於COFCO Group於簽訂不競爭契據之時已持有三利大廈的物業項目(安定門項目的原物業地盤)，因此安定門項目屬於不競爭契據的例外情況，故COFCO Group於安定門項目所持權益並不違反中糧集團作出的不競爭契據。

目標集團擁有非控股權益之物業項目

(i) 北京中糧廣場

北京中糧廣場乃位於北京市核心區的集辦公購物中心於一體之綜合體項目，面朝長安街，鄰近北京地鐵系統1號線之建國門站及2號線之北京站入口。該項目包括兩幢辦公樓及一個購物中心。北京中糧廣場之辦公樓已成功吸引多家本地及海外大型銀行及公司入駐租用。北京中糧廣場購物中心雲集大量高端傢俱品牌入駐，令其成為聞名遐邇的奢侈傢俱中心。

此項目於一九九六年竣工。於二零一四年六月三十日，該項目總佔地面積為22,555平方米，總建築面積為118,632平方米。於相同日期，該項目之可出租總面積為107,989平方米，包括可出租總面積為61,880平方米的辦公區以及可出租總面積為46,109平方米的零售區。該項目亦設有可出售總建築面積為3,226平方米的辦公區，已於一九九八年及二零零零年出售。該項目亦設有逾300個停車位。

目標集團之業務

下表載列北京中糧廣場於所示期間之可出租辦公區及零售區詳情。

	平均租金			出租率				
				二零一四年			二零一四年	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年
	(人民幣元/平方米/日)			(%)				
零售區	4.3	4.6	4.1	4.2	94%	88%	89%	86%
辦公區	5.0	5.4	7.6	8.6	96%	92%	83%	87%

該項目現由項目公司北京中糧持有。於二零一四年六月三十日，開發此項目產生之總開發成本約為人民幣10.36億元。

本集團目前持有北京中糧60%之股權。於收購目標集團持有之北京中糧之非控股權益後，擴大集團將持有北京中糧廣場全部股權。

(ii) 上海中糧大廈

上海中糧大廈為毗鄰上海新興商業中心徐家匯之辦公樓。該項目於二零零一年竣工。於二零一四年六月三十日，該項目總佔地面積為3,285平方米，總建築面積為20,606平方米。於相同日期，該項目之可出租總面積為17,848平方米，皆為辦公區。該項目亦設有逾60個停車位。

下表載列上海中糧大廈於所示期間的可出租辦公區詳情。

	平均租金			出租率				
				二零一四年			二零一四年	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	上半年
	(人民幣元/平方米/日)			(%)				
辦公區	2.1	2.2	2.3	2.4	98%	95%	100%	96%

上海中糧大廈由項目公司上海中糧持有及開發。於二零一四年六月三十日，就開發此項目產生之總開發成本約為人民幣1.30億元。

本集團目前持有上海中糧50%之股權。於收購目標集團持有之上海中糧之非控股權益後，擴大集團將持有上海中糧大廈之全部股權。由於本公司於收購事項完成後將專注於開發及管理知名旗艦品牌「大悅城」項下之綜合體，其將繼續不時根據其

目標集團之業務

業務策略(包括出售若干非核心物業項目,如其持有之辦公樓及住宅單位)優化其物業組合。上海中糧大廈為獨棟辦公大廈商用物業,已於二零零一年竣工。經考慮上海中糧大廈之地位及定位、其目前狀況及維護成本以及該物業項目預期未來回報,本公司認為,出售其於上海中糧大廈之權益符合本集團之利益,以令本集團將其資源分配至其核心業務項目。本集團及目標集團已初步開始透過公開拍賣方式向獨立第三方買方建議出售彼等於上海中糧之全部權益,預期於二零一五年底訂立有關出售其各自於上海中糧50%權益之協議。鑒於上海中糧之規模及預計交易條款,根據上市規則第14章,預期建議出售上海中糧不會構成本公司之須予披露交易。於最後實際可行日期,本集團或目標集團並無就各自於上海中糧之權益訂立明確協議。本公司須於完成日期或前後另行刊發公告知會股東建議出售上海中糧之狀況。

大悅城項目融資

目標集團以股東注資、銀行貸款、其他借款及內部現金流作為物業項目資金。目標集團決定是否及何時需要外部融資時,一般考慮是否具備內部資源、融資成本及不時的經營產生的現金流入等多項因素。儘管相關貸款文件一般由相關項目公司訂立,但為集中及規範管理職能,預期完成後有關目標集團物業項目之銀行貸款及其他融資安排的協商主要由本集團的核心管理層進行綜合及處理。

於開發階段的預售活動所得款項為營運現金流入的主要來源。根據中國法律,目標集團在符合若干標準及取得預售許可證的情況下,可預售在建物業。根據當前中國法律法規,物業開發商在其開始預售相關物業前須達成若干條件(包括取得預售許可),並僅可將預售所得款項用於為該等物業開發提供資金。

如有必要,在符合中國銀監會指引的情況下,目標集團亦運用銀行貸款之外部借款作為其部份項目的資金。於二零一四年九月三十日(即釐定債務之最後實際可行日期),目標集團未償還銀行借款總額約為人民幣102.796億元。有關進一步詳

目標集團之業務

情，請參閱本通函「目標集團之財務資料—債務」一節。於相關期間以及截至最後實際可行日期，目標集團並無拖欠大額銀行貸款。

於相關期間，目標集團亦受惠於中糧集團及其若干附屬公司提供之貸款為其項目籌資。於二零一四年九月三十日（即釐定債務之最後實際可行日期），目標集團結欠中糧集團及其若干附屬公司之未償還貸款合共約為人民幣52.638億元。根據永續貸款協議，COFCO Group提供的借款中，約人民幣37.680億元已於二零一四年十月償還及由永續貸款替代。有關永續貸款以及COFCO Group給予的借貸及墊款之進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之財務資料—債務」及「持續關連交易—獲豁免持續關連交易—COFCO Group向目標集團提供之財務援助」章節。

項目管理

目標集團採取標準化管理及申報架構以及項目管理程序，其中若干綜合體項目之部份主要規劃及長期開發戰略由目標集團核心管理層負責。儘管本公司於完成收購事項之前並未於目標集團持有之大悅城項目中擁有權益，本集團已根據大悅城項目委託合約積極管理相關大悅城項目（瀋陽大悅城除外）的業務，並已根據物業管理服務協議在多個開發階段為大悅城項目提供項目諮詢及物業管理服務。於完成收購事項後，擴大集團之核心管理層審查及決定大悅城項目的重大策略與行動以及根據相關物業管理服務協議繼續管理大悅城項目。

集中管理及管理各綜合體

目標集團的業務為開發、經營、銷售、租賃及管理由不同物業類型，（例如辦公、購物中心、零售、酒店式公寓及／或住宅區）組成之綜合體和其他商用物業。雖然目標集團開發的物業種類繁多，但目標集團採取標準的管理及申報架構以及項目管理流程，詳情於下文概述。

目標集團一般透過其項目公司（即目標集團旗下負責各綜合體項目日常營運的中國附屬公司）開展其項目開發、一級土地開發及物業管理等業務。該等項目公司

目標集團之業務

的實際工作包括實施項目設計管理、施工前規劃、工程管理、品質控制、預售、租務、銷售、推廣、竣工及交付已竣工物業、租戶管理、一級土地開發及物業管理。該等項目公司一般自設項目開發、財務、人力資源、規劃及設計、工程及採購、預算、推廣及銷售、租務、安全與環保及租賃營運等部門，由目標集團核心管理層提供支援和監察並向其滙報。

儘管項目公司負責相關項目的日常營運，目標集團持有的若干綜合體的部份主要規劃及長期開發策略(如有關目標地段及潛在項目之市場研究、定位及商業評估、土地收購業務及項目融資)乃由目標集團的核心管理層負責。於完成後，就集中及規範擴大集團之管理職能而言，預期本集團核心管理層將於完成後合併及負責上述目標集團的核心管理層。展望未來，擴大集團的核心管理層(包括項目公司的高級管理層)舉行定期討論或會議，審查及決定重大策略與行動以及審批項目公司提交的整體規劃及方案。

大悅城項目委託安排

就向本公司授出認購期權而言，本公司已與持有各大悅城項目的目標集團若干成員公司訂立大悅城項目委託合約，據此，本公司獲授權自二零一三年通函所披露之本公司自中糧集團收購商用物業組合之完成日期起至二零一五年十二月三十一日止(或會續新)管理該等公司及相關大悅城項目(不包括瀋陽大悅城)。有關大悅城項目委託合約之詳情載於下文：

目標集團之相關成員公司

大悅城(天津)
上海新蘭
北京弘泰基業
西單大悅城有限公司
煙台大悅城有限公司

委託予本集團之大悅城項目

天津大悅城
上海大悅城
北京朝陽大悅城
北京西單大悅城
煙台大悅城

目標集團之業務

根據大悅城項目委託合約，持有大悅城項目(不包括瀋陽大悅城)之目標集團相關成員公司已委託本集團經營及管理彼等各自業務及相關資產(包括相關大悅城項目)，而本集團擁有各相關公司及其相關大悅城項目的日常管理權及處理經營事宜的全權酌情權。自二零一三年十二月起，本集團已根據大悅城項目委託合約積極管理相關大悅城項目(不包括瀋陽大悅城)的業務，其權利包括但不限於：

- (a) 決定業務開發及營運政策，實施年度業務計劃；
- (b) 項目施工管理；
- (c) 成本管理；
- (d) 財務管理；及
- (e) 銷售及營運管理。

儘管訂有上述委託安排，根據大悅城項目委託合約，於完成收購事項之前，目標集團之相關成員公司均有權保留所有收入及溢利，並負責相關大悅城項目各自業務及營運產生之所有虧損及風險。各目標集團相關成員公司每年須就本集團根據相關大悅城項目委託合約提供之服務支付委託費人民幣500,000元。

有關大悅城項目委託合約項下委託安排之背景及原因的更多詳情，請參閱二零一三年通函「與控股股東的關係—中糧集團及其他附屬公司保留的物業項目—認購期權所涉物業—獲保留大悅城項目」、「與控股股東的關係—降低擴大集團、中糧集團及中糧地產日後潛在競爭的措施—收購獲保留大悅城項目的認購期權」、「與控股股東的關係—降低擴大集團、中糧集團及中糧地產日後潛在競爭的措施—獲保留大悅城項目委託安排」及「持續關連交易—不獲豁免持續關連交易—(b)提供項目諮詢、物業管理及酒店管理服務」章節。

根據大悅城項目委託合約，倘本集團於大悅城項目委託合約期間根據行使認購期權收購任何大悅城項目，相關合約將於完成收購相關大悅城項目時予以終止。根據大悅城項目委託合約條款，各合約將於緊隨完成後終止。本集團作為大悅城項目當時之擁有人，將於完成後繼續擁有全面營運及管理大悅城項目之控制權。

目標集團之業務

根據中糧地產與瀋陽開發於二零一二年九月二十六日訂立之現行委託經營管理合約，瀋陽大悅城繼續委託予中糧地產。該等現有委託安排將於二零一五年九月屆滿，中糧集團無意於屆滿後與中糧地產續訂有關安排。於上述委託經營管理合約於二零一五年九月屆滿後，本集團將擁有瀋陽大悅城的全部管理權。

本集團提供之項目諮詢及物業管理服務

本公司附屬公司北京凱萊物業管理已向本集團自有物業項目以及COFCO Group及其他外部客戶的物業項目提供項目諮詢及物業管理服務。於日常及一般業務過程中，北京凱萊物業管理已與目標集團若干成員公司訂立項目諮詢及物業管理協議，據此，本集團須向目標集團擁有及開發之物業項目提供項目諮詢及物業管理服務。

目標集團之相關成員公司	本集團向目標集團提供之物業管理服務
大悅城(天津)	為天津大悅城提供項目諮詢及物業管理服務
上海新蘭	為上海大悅城提供物業管理服務
北京弘泰基業	為北京朝陽大悅城及其大悅公寓住宅單位提供物業管理服務
西單大悅城有限公司	為北京西單大悅城提供物業管理服務
煙台大悅城有限公司	為煙台大悅城提供項目諮詢服務
上海中糧(附註1)	為上海中糧大廈提供物業管理服務
北京中糧(附註2)	為北京中糧廣場提供物業管理服務

目標集團之業務

附註：

1. 上海中糧為本集團的非控股聯營公司，由本集團及目標集團成員公司中糧置業分別擁有50%權益。本集團已透過與上海中糧訂立相關管理服務協議之方式為上海中糧大廈(目標集團的非控股物業項目)提供物業管理服務。完成後並於本集團及目標集團出售於上海中糧之權益前，上海中糧將成為本公司的間接全資附屬公司。
2. 北京中糧為本集團非全資附屬公司，由本集團及目標集團成員公司中糧置業分別持有60%及40%權益。本集團透過與北京中糧訂立相關管理服務協議之方式為北京中糧廣場(目標集團持有的少數權益物業項目)提供物業管理服務。完成後，北京中糧將成為本公司的間接全資附屬公司。

北京凱萊物業管理與目標集團相關成員公司訂立之相關項目諮詢及物業管理協議受物業管理總協議之一般條款及條件之規限，並按正常商業條款訂立且相關管理及服務費已由相關訂約方按公平基準協定及釐定。有關本集團向目標集團所提供項目諮詢及物業管理服務、與目標集團所持物業項目管理相關之物業管理總協議及相關項目諮詢及物業管理服務協議條款之進一步詳情，請參閱二零一三年通函「持續關連交易—不獲豁免持續關連交易—(b)提供項目諮詢、物業管理及酒店管理服務」一節。

於完成後，本集團將繼續根據北京凱萊物業管理與目標集團相關成員公司訂立之相關項目諮詢及物業管理協議之條款及條件向目標集團持有之大悅城項目及其他物業項目提供項目諮詢及物業管理服務。

競爭

中國商用物業市場高度分散，目標集團現有及潛在競爭對手包括在物業週邊開發及經營物業項目的國內大型開發商。董事認為商用物業市場的主要競爭因素為管理團隊的營運及管理實力與經驗。商用物業市場的其他競爭因素包括品牌、財務資源、地段、定價及物業的質素。鑒於目標集團綜合體項目所在地區(例如北京、上海及天津市中心)可供開發的地盤數量有限，董事認為潛在競爭對手的主要障礙之一是難以在黃金地段獲得具投資價值的土地儲備。其他障礙包括對當地物業市場情況了解不足、品牌知名度不高及可用財務資源有限。

保險

中國相關法律、法規或規則並無強制性條款要求房地產開發商為房地產開發項目購買保險。目標集團通常為僱員及所聘請在建築工地作業的第三方購買財產全險、建築工程一切責任險及第三方責任險。根據目標集團與承建商訂立的施工協議，承建商通常須為建築工人投購施工事故及個人傷害保險。

董事認為目標集團現有保險的保障範圍符合市場慣例與行業標準，以目標集團的業務衡量亦算充分。然而，目標集團未必有充分的保險保障業務營運過程中可能發生的所有類型損失、損害或責任。有關進一步詳情請參閱本通函「風險因素—與目標集團業務有關之風險—目標集團可能面對若干未投保風險」一節。

知識產權

目標集團開發的大部份綜合體項目目前且將繼續以「大悅城」品牌開發及銷售。因此，目標集團物業開發業務使用的品牌及商標為「大悅城」。

於二零一三年十一月二十九日，中糧集團與本公司訂立商標許可協議（定義見二零一三年通函），據此，中糧集團同意由二零一三年通函所披露之本公司自中糧集團收購商業物業項目組合完成日期起至二零一五年十二月三十一日止向本集團授出含有「中糧」及「大悅城」標識之若干商標的使用許可，而不收取許可費。有關COFCO Group根據商標許可協議向本集團授出商標許可的進一步詳情，請參閱二零一三年通函附錄八「法定及一般資料—目標集團其他資料—擴大集團之知識產權—COFCO Group的許可商標」章節。於完成後，擴大集團將利用中糧集團根據商標許可協議向其授出之「大悅城」商標，繼續開發及推廣「大悅城」品牌項下之大悅城項目。

於最後實際可行日期，就目標集團所知，並無任何嚴重侵犯(i)任何第三方擁有的知識產權；或(ii)遭任何第三方侵犯其擁有的知識產權的行為。

安全及環保事宜

目標集團須遵守中國有關勞工、安全及工作事故與保護環境的法律法規。目標集團已挽留足夠具備安全及環保相關資質及經驗的僱員。為遵守有關法律法規，目標集團制定一系列安全政策及制度，處理施工各階段的安全及環境問題。此外，亦識別出存在較高安全風險的建築或開發工程，並已制定具體的管理制度以規範該等高危作業，以減低傷亡的風險。目標集團亦採取具體措施促進職業健康及安全，同時亦保護環境，詳情如下。

職業健康及安全

根據中國相關法律及法規，目標集團須為僱員就基本醫療保險、養老保險、生育保險、失業保險及工傷保險與住房公積金供款。此外，目標集團為所有僱員提供安全管理、施工場地操作及高危作業相關的安全培訓。

於相關期間以及截至最後實際可行日期，目標集團在各重大方面一直遵守中國適用勞工及安全規定，並無發生重大不利於其營運的事故或投訴，亦無發生重大事故導致目標集團的任何僱員死亡或嚴重受傷。

環境問題

視乎有關項目、建築、業務的地點及環境因素、有關土地及物業現時及未來的用途等多項因素，適用的具體環保法律法規因項目而異。根據該等法律法規，各物業開發項目均須通過環境影響評估。房地產開發商必須提交環境影響評估文件，方可獲得有關當局授出項目開發的建築工程施工許可證。此外，完成物業開發後，相關環保部門會視察物業以確保遵守適用的環保標準及規例，此後有關物業方可交予買家。

目標集團會為推出的每個新項目進行安全與環境影響評估及研究，藉此識別出潛在污染源及消除可能不利環境的影響或風險，並且確保一開始便遵守相關的環保法律及法規。於相關期間以及截至最後實際可行日期，目標集團所有項目均就所有重要方面遵守適用中國環保法律法規。

目標集團之業務

僱員

目標集團主要根據相關職位與相關物業項目的要求、僱員的經驗與資歷以及相關時期的市況招聘僱員。於二零一四年八月三十一日，目標集團約有1,588名全職僱員。

目標集團各成員公司全職僱員於二零一四年八月三十一日之明細如下：

	目標集團成員公司(附註1)	僱員人數
北京	中糧置業	268
	北京中糧	51
	西單大悅城有限公司	137
	北京昆庭資產管理	25
	北京弘泰基業	205
上海	上海新蘭	154
天津	大悅城(天津)	253
煙台	煙台大悅城有限公司	175
瀋陽	瀋陽開發	318

附註1：不包括除投資控股外不進行實質性業務活動的海外投資控股公司及不進行實質性業務活動的若干中國附屬公司。

僱員薪酬包括基本薪金、酌情花紅、績效獎金、住房及其他津貼與退休福利計劃供款。於相關期間以及截至最後實際可行日期，目標集團已於所有重大方面遵守有關社保及住房公積金登記之適用中國法律法規。

法律訴訟

目標集團作為中國的物業開發商，於日常業務過程中偶爾涉及法律訴訟或仲裁。於相關期間以及截至最後實際可行日期，目標集團各成員公司並無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，亦並無會對目標集團之業務、營運及前景有重大不利影響之待決或可能提出的重大訴訟、仲裁或索償。

目標集團之業務

監管規定

下表概述目標集團於相關期間及直至最後實際可行日期發生的若干非合規事件詳情：

編號	實體名稱	相關物業項目	非合規事件概述及性質	法律後果、潛在最高罰款	補救措施
1	北京弘泰基業	朝陽大悅城	未能遵守有關購物中心相關建設工程規劃許可證之規劃條件	處以最多相當於建設工程造價10%的罰款、拆除相關建築物及沒收非法收入	中糧集團賠償
2	瀋陽開發	瀋陽大悅城	A座的實際建築面積超過相關建設工程規劃許可證許可的建築面積	處以最多相當於建設工程造價10%的罰款、拆除相關建築物及沒收非法收入	繼續進行必要程序以更改規劃許可；與有關當局簽訂補充土地使用權出讓合同並且結清額外土地溢價 中糧集團賠償

朝陽大悅城於購物中心頂層額外增建一層樓，此舉未遵守相關建設工程規劃許可證的規劃條件。誠如本公司的中國法律顧問告知，相關規劃局可能會處以最多相當於相關建設工程造價10%的罰款並發出整改令，限令於一定期限內拆除相關建築物。根據(i)朝陽大悅城(包括購物中心)所建土地的土地使用權證經已取得，且朝陽大悅城(不包括購物中心的額外樓層)的房屋所有權證經已取得的事實；(ii)額外樓層的建造經已完成且已投入使用；及(iii)於最後實際可行日期，北京弘泰基業並未就其未能遵守建設工程規劃許可證許可之規劃條件而收到任何處罰通知的事實，董事認為北京弘泰基業遭受任何罰款、處罰或拆除或沒收命令的風險甚微。

目標集團之業務

瀋陽大悅城A座及B座持有相同的建設工程規劃許可證。瀋陽大悅城A座的實際建築面積超過建設工程規劃許可證許可的建築面積，乃因A座的超建工程所致。瀋陽開發須申請更改規劃許可證，與有關當局簽訂補充土地使用權出讓合同以及就相應的土地使用權支付額外的土地溢價。瀋陽開發目前正進行必要程序以修改規劃許可。根據(i)瀋陽開發目前正進行必要程序更改規劃許可的事實；及(ii)於最後實際可行日期，瀋陽開發並未就其未能遵守建設工程規劃許可證許可之建築面積規定而收到任何處罰通知的事實，董事認為瀋陽開發遭受任何罰款、處罰或拆除或沒收命令的風險甚微。

有關朝陽大悅城及瀋陽大悅城之建築成本及該等項目產生的收益，請參閱本通函附錄二「目標集團之會計師報告」附註37。

中糧集團已向本公司承諾補償本公司已遭受或目標集團因或就其若干非合規事宜而產生的所有處罰、損失及費用，包括就朝陽大悅城購物商場未能遵守有關建設工程規劃許可證之規劃條件及瀋陽大悅城A座超過許可建築面積之建築物業所產生的處罰、損失及費用。

除上文所披露者外，目標集團已取得所有就其於中國開展業務而言所需之必要許可證、執照及批准，且於相關期間及直至最後實際可行日期，目標集團已於所有重大方面遵守中國適用法律法規。就本公司所悉，中國任何監管機關並無對目標集團業務處以重大之待決或具有威脅性行動，而中國相關機構目前並未對目標集團處以對其業務運營屬重大之任何嚴重處罰。董事認為該等非合規事件(無論共同或個別)對擴大集團整體之經營及財務狀況不會造成重大不利影響。

概覽

本公司隨收購事項完成收購目標集團後，擴大集團（包括目標集團）與COFCO Group（就本節而言，包括中糧集團之聯營公司）之間的任何交易將構成本公司之關連交易或持續關連交易。完成後涉及目標集團成員公司之持續關連交易概述如下：

交易及上市規則影響概要

第一類—不獲豁免持續關連交易

須遵守申報、年度審閱及公告規定，惟豁免遵守股東批准規定

- (a) 修訂出租物業予COFCO Group之年度上限
- (b) 修訂COFCO Group向目標集團提供酒店管理及物業管理服務之年度上限
- (c) 修訂自COFCO Group採購主食食材及獲取餐飲服務之年度上限
- (d) 中糧集團向中糧置業出租物業

第二類—獲豁免持續關連交易

豁免遵守申報、年度審閱、公告及股東批准規定

- (a) COFCO Group向目標集團提供之財務援助

關連人士

於最後實際可行日期，中糧集團透過其全資附屬公司中糧香港及得茂間接於本公司約67.03%之已發行股本中擁有權益。完成後，中糧集團將仍為本公司的控股股東。根據上市規則第14A章，中糧集團連同COFCO Group其他成員公司以及彼等各自的聯繫人士將仍為本公司關連人士。

中糧集團為於中國註冊成立受國資委監管的國有企業。中糧集團通過其附屬公司從事廣泛業務，包括在中國及海外從事物業開發及管理、在中國從事農產品貿易、農產品栽培及加工、加工畜牧副產品、食品、飲料、乳製品及包裝材料、酒店

持續關連交易

管理以及提供物流及金融服務。有關COFCO Group業務的其他詳情，請參閱本通函「董事會函件—有關得茂及中糧集團之資料」章節。

不獲豁免持續關連交易

(a) 修訂出租物業予COFCO Group之年度上限

目標集團出租商用物業予COFCO Group

本公司於二零一三年十一月二十九日與中糧集團訂立租賃總協議，以規管本集團與COFCO Group之間租賃安排之條款。於完成後，目標集團租賃予COFCO Group之商用物業之若干租賃協議亦將構成擴大集團之持續關連交易。

於相關期間，目標集團若干成員公司訂立多項租賃協議以將商用物業出租予COFCO Group，包括但不限於以下各項：

COFCO Group

相關成員公司	目標集團相關成員公司	相關租賃物業
煙台中糧博瑞房地產開發有限公司	煙台大悅城有限公司	煙台大悅城1樓-11號舖
中糧國際北京有限公司	上海中糧	上海中糧大廈101B室及301室

本公司認為，目標集團出租商用物業予COFCO Group乃於目標集團的日常及一般業務過程中按目標集團及COFCO Group的商業需求進行。預期擴大集團會根據現有租賃安排繼續出租商用物業予COFCO Group，且在現有租賃安排屆滿後，可能續期現有租賃安排，或與COFCO Group其他成員公司訂立新租賃協議。

獨立物業估值師第一太平戴維斯已確認，目標集團與COFCO Group訂立之租賃協議項下應付之年度租金與各租賃協議開始日期之現行市場租金相若，屬公平合理。

租賃總協議

目標集團與COFCO Group訂立之租賃協議將受租賃總協議之條款及條件之規限，而該協議經其補充協議將其年期延至二零一六年十二月三十一日，惟須視完成的情況而定。根據租賃總協議，COFCO Group應付租金及管理費須符合租賃總協議中一般定價條款之規定，惟租金及服務費須按公平原則協定及釐定，須與擴大集團向獨立第三方提供類似產品及服務所收取的公平市場租金或市價可資比較或不遜於有關租金或市價，且須由擴大集團相關成員公司與COFCO Group經考慮相關物業的質量及性質、位置、週邊區域及配套基礎設施，基於獨立第三方租戶租用相同樓宇應付的租金及相關物業鄰近的同類物業的現行市場租金協定。

租賃總協議亦規定，於訂立租賃協議之前，擴大集團之相關成員公司須：

- (a) 倘價格為唯一決定因素：(i)就租賃相同／類似物業獲得不少於兩名獨立第三方的報價；或(ii)自COFCO Group獲得不少於兩份其他出租人租賃予彼之類似物業租賃記錄，而在此情況下COFCO Group於有關租賃協議項下應付之租金及其他相關條件對擴大集團而言應不遜於該等報價或租賃記錄(視情況而定)；或
- (b) 倘價格為其中一項決定因素，則進行磋商及(如必要)獲取相關報價及／或定價記錄，以按公平基準釐定交易之全部條款。

鑒於交易之性質及本集團將獲得作為交易參考價格之報價及／或定價記錄，董事認為(就確定交易將按一般商業條款進行且不會損害本公司及股東權益而言)，有關程序屬充分。有關租賃總協議之進一步詳情載於二零一三年通函「持續關連交易—總協議的一般條款」一節。

持續關連交易

修訂年度上限

本公司建議，於完成後，租賃總協議項下交易年度上限之修訂如下：

	本集團與 COFCO Group之 過往交易金額 (截至以下日期 止財政年度) 人民幣千元	原有 年度上限 (截至以下日期 止財政年度) 人民幣千元	經修訂 年度上限 (截至以下日期 止財政年度) 人民幣千元
二零一一年十二月三十一日	38,295	—	—
二零一二年十二月三十一日	41,082	—	—
二零一三年十二月三十一日	72,933	80,000	—
二零一四年十二月三十一日	—	105,000	111,000
二零一五年十二月三十一日	—	116,000	162,200
二零一六年十二月三十一日	—	—	184,000

截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止財政年度之經修訂年度上限以及截至二零一六年十二月三十一日止財政年度之建議年度上限乃根據以下各項釐定：(a)股東批准的截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止財政年度之現有年度上限；(b)目標集團及COFCO Group於完成後新增將構成擴大集團之持續關連交易的租賃協議；(c)目標集團與COFCO Group於相關期間訂立的租賃協議之過往交易金額；(d)截至二零一五年及二零一六年十二月三十一日止財政年度，就向COFCO Group租賃辦公物業新訂立的一份租賃協議，預期自二零一五年一月一日起生效(由目標集團的相關成員公司與COFCO Group簽署的諒解備忘錄協定)，及擴大集團與COFCO Group其他成員公司擬訂立的額外兩份新租賃協議；(e)預計未來數年相關物業之現行市場租金的增幅；及(f)二零一五年(較二零一四年，主要因根據一份經簽署的諒解備忘錄協定，預期自二零一五年一月一日起將與COFCO Group訂立新租約)及二零一六年(較二零一五年)的年度上限分別按年增長約46%及約13%(已考慮以上各項因素)。

持續關連交易

(b) 修訂COFCO Group向目標集團提供酒店管理及物業管理服務之年度上限

COFCO Group向目標集團提供物業管理服務

本公司於二零一三年十一月二十九日與中糧集團訂立物業管理總協議，以規管COFCO Group向本集團提供之酒店及物業管理服務條款。於完成後，目標集團與COFCO Group之間之現有物業管理協議項下之交易亦將構成擴大集團之持續關連交易。

於相關期間，COFCO Group之若干成員公司向目標集團開發之物業項目提供物業管理服務，其中包括但不限於以下各項：

COFCO Group之 相關成員公司	目標集團之 相關成員公司	提供予目標集團之 物業管理服務
中糧地產集團深圳物業 管理有限公司瀋陽分 公司	瀋陽開發	瀋陽大悅城之管理服務包 括但不限於維護、修理 及管理建築物、清潔服 務、安全服務、消防安 全服務、綠化維護及客 戶服務

本公司認為，COFCO Group向目標集團提供之物業管理服務乃於目標集團日常及一般業務過程中按目標集團及COFCO Group之商業需求進行。預期COFCO Group將繼續根據現有酒店及物業管理協議向擴大集團提供酒店及物業管理服務，並可能於屆滿後續期現有租賃安排，或與擴大集團其他成員公司訂立新管理協議。

物業管理總協議

目標集團與COFCO Group訂立之物業管理協議將受物業管理總協議之條款及條件之規限，而該協議經其補充協議將其年期延至二零一六年十二月三十一日，惟須視完成的情況而定。根據物業管理總協議，項目諮詢、酒店及物業管理服務之服務費須符合物業管理總協議中一般定價條款規定，惟服務費須按公

持續關連交易

平原則協定及釐定，須與獨立第三方向擴大集團提供類似服務所收取的公平市價可資比較或不遜於有關市價。COFCO Group將提供的酒店及物業管理服務詳細條款及定價條款須於擴大集團相關成員公司與COFCO Group訂立的特定管理服務合約中載列，而該等合約為物業管理總協議之補充，且受其條款及條件所限。

根據物業管理總協議，擴大集團各相關成員公司應付的代價須由擴大集團相關成員公司與COFCO Group經考慮多項因素(例如所提供服務的性質及範圍、提供該等服務的成本、其他獨立第三方供應商所提供類似服務的市場費用)或基於規定收費標準或相關方不時協定之收費價格協定。

物業管理總協議亦規定，於訂立酒店或物業管理協議之前，擴大集團相關成員公司須：

- (a) 倘價格為唯一決定因素：(i)就類似酒店或物業管理服務自不少於兩名獨立第三方服務供應商獲得報價；或(ii)自COFCO Group獲得不少於兩份其提供予其他客戶之酒店或物業管理服務記錄，而在此情況下擴大集團應付之服務費及有關酒店或物業管理協議項下之其他相關條件對擴大集團而言均應不遜於擴大集團之報價或記錄(視情況而定)；或
- (b) 倘價格為其中一項決定因素，則進行磋商及(如必要)獲取相關報價及／或定價記錄，以按公平基準釐定交易之全部條款。

鑒於交易之性質及本集團將獲得作為交易參考價格之報價及／或定價記錄，董事認為(就確定交易將按一般商業條款進行且不會損害本公司及其少數股東利益而言)，有關程序屬充分。有關物業管理總協議之進一步詳情載於二零一三年通函「持續關連交易—總協議的一般條款」一節。

持續關連交易

修訂年度上限

本公司建議，於完成後，物業管理總協議項下交易年度上限之修訂如下：

	本集團與 COFCO Group之 過往交易金額 (截至以下日期 止財政年度) 人民幣千元	原有 年度上限 (截至以下日期 止財政年度) 人民幣千元	經修訂 年度上限 (截至以下日期 止財政年度) 人民幣千元
二零一一年十二月三十一日	8,079	—	—
二零一二年十二月三十一日	7,702	—	—
二零一三年十二月三十一日	7,714	9,000	—
二零一四年十二月三十一日	—	9,000	11,000
二零一五年十二月三十一日	—	9,000	11,000
二零一六年十二月三十一日	—	—	11,000

截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止財政年度之經修訂年度上限以及截至二零一六年十二月三十一日止財政年度之建議年度上限乃根據以下各項釐定：(a)股東批准的截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止財政年度之現有年度上限；(b)目標集團與COFCO Group於完成後新增將構成擴大集團之持續關連交易的物業管理協議；(c)擴大集團酒店經營業務的預期收益趨勢（即評估COFCO Group應付管理費的一項因素）；(d)COFCO Group於相關期間向目標集團提供項目諮詢、酒店及物業管理服務之過往交易金額；(e)擴大集團相關成員公司與COFCO Group已簽訂或協定的特定合約規定的服務性質；(f)預期擴大集團新項目開發對相關服務的需求；及(g)預計類似服務平均市價將因管理及人工成本增加以及其他因素而出現上漲。

(c) 修訂自COFCO Group採購主食食材及獲取餐飲服務之年度上限

自COFCO Group採購主食食材及獲取餐飲服務

本公司於二零一三年十一月二十九日與中糧集團訂立採購總協議，以規管COFCO Group向本集團提供之主食食材及餐飲服務條款。於完成後，COFCO Group向目標集團提供主食食材及餐飲服務之現時安排亦將構成擴大集團之持續關連交易。

本公司認為，COFCO Group向目標集團提供主食食材及餐飲服務乃於目標集團之一般及正常業務過程中按目標集團及COFCO Group之商業需求進行。預期COFCO Group將繼續根據現時供應安排向擴大集團提供主食食材及餐飲服務，且在現有安排屆滿後，可能續期現有安排，或與擴大集團其他成員公司訂立新供應安排。

採購總協議

目標集團與COFCO Group之主食食材及餐飲服務供應安排將受限於採購總協議的條款及條件，採購總協議的期限已透過其補充協議延至二零一六年十二月三十一日，惟須視完成的情況而定。根據採購總協議，主食食材及餐飲服務之價格須以採購總協議內一般定價條款為準，惟採購價或服務費須按公平原則協定及釐定，須與獨立第三方向擴大集團供應類似產品所收取的公平市價可資比較或不遜於有關市價。提供主食食材及餐飲服務的詳細條款及定價條款須載列於擴大集團相關成員公司與COFCO Group訂立的特定服務合約或確認訂單內，而該等合約或確認訂單為採購總協議的補充，且受其條款及條件所規限。

根據採購總協議，主食食材及餐飲服務價格須由擴大集團相關成員公司與COFCO Group經考慮多項因素(例如主食食材及餐飲服務的數量及品質、主食食材及餐飲服務的市價、其他獨立第三方供應商提供的價格以及COFCO Group有關成員公司的採購或製造成本)或基於規定收費標準或相關方不時協定之購買價格協商確定。

持續關連交易

採購總協議亦規定，於訂立服務合約或發出確認訂單之前，擴大集團有關成員公司須：

- (a) 倘價格為唯一決定因素：(i)就類似主食食材或餐飲服務自不少於兩名獨立第三方供應商獲得報價；或(ii)自COFCO Group獲得不少於兩份其向其他客戶提供類似主食食材或餐飲服務之記錄。在此情況下，擴大集團之應付價格以及有關服務合約或確認訂單項下之其他相關條件對擴大集團而言應不遜於該等報價或記錄(視情況而定)；或
- (b) 倘價格為其中一項決定因素，則進行磋商及(如必要)獲取相關報價及/或定價記錄，以按公平基準釐定交易之全部條款。

鑒於交易之性質及本集團將獲得作為交易參考價格之報價及/或定價記錄，董事認為(就確定交易將按一般商業條款進行且不會損害本公司及其少數股東利益而言)，有關程序屬充分。採購總協議之進一步詳情載於二零一三年通函「持續關連交易—總協議的一般條款」一節。

修訂年度上限

本公司建議，於完成後，採購總協議項下交易年度上限之修訂如下：

	本集團與 COFCO Group之 過往交易金額 (截至以下日期 止財政年度) 人民幣千元	原有 年度上限 (截至以下日期 止財政年度) 人民幣千元	經修訂 年度上限 (截至以下日期 止財政年度) 人民幣千元
二零一一年十二月三十一日	4,275	—	—
二零一二年十二月三十一日	4,035	—	—
二零一三年十二月三十一日	1,292	5,900	—
二零一四年十二月三十一日	—	7,000	9,200
二零一五年十二月三十一日	—	8,300	10,800
二零一六年十二月三十一日	—	—	12,550

持續關連交易

截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止財政年度之經修訂年度上限以及截至二零一六年十二月三十一日止財政年度之建議年度上限乃根據以下各項釐定：(a)股東批准的截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止財政年度之現有年度上限；(b)目標集團及COFCO Group於完成後新增將構成擴大集團持續關連交易的主食食材及餐飲服務供應安排；(c)於相關期間，COFCO Group向目標集團提供主食食材及餐飲服務之數量及過往交易金額；(d)相關主食食材及餐飲服務的市價以及獨立第三方供應商提供之價格；(e)因擴大集團就新開發項目的市場推廣及營銷活動，擴大集團就主食食材及餐飲服務的預期需求；(f)相關主食食材及餐飲服務平均市價之預期增幅；及(g)二零一五年(較二零一四年)及二零一六年(較二零一五年)的年度上限分別按年增長約17%及16%(已考慮以上各項因素)。

(d) 中糧集團向中糧置業出租物業

於相關期間，中糧集團已將位於北京的中糧福臨門大廈一處商用物業租賃予中糧置業(目標集團之成員公司)。有關中糧集團與中糧置業就相關商業物業之現有租賃協議(「福臨門大廈租賃協議」)詳情載列如下：

中糧集團向中糧置業 出租之物業	租賃協議之有效期間	根據租賃 協議應付之 年度租金 (人民幣千元)	中糧置業 應付的年度 租金及估計 相關管理費 總額 (人民幣千元)
中糧福臨門大廈第12層及 B4層19個停車位	二零一四年一月一日 至二零一四年 十二月三十一日	9,615	11,154

上述商業物業目前由中糧置業自用作辦公樓用途。本公司認為中糧集團租賃有關商業物業予中糧置業乃於中糧置業的一般及日常業務過程中按其商業需要進行。預期中糧置業將根據福臨門大廈租賃協議繼續自中糧集團租賃有關商業物業，且或會於該協議屆滿後更續。

持續關連交易

於相關期間，中糧置業就有關租賃物業向COFCO Group已付的租金及管理費總額及根據福臨門大廈租賃協議或補充協議及其後更續的租賃協議應付的租金及管理費建議年度上限載列如下：

人民幣千元

過往交易金額(截至以下日期止財政年度／期間)

二零一一年十二月三十一日	8,055
二零一二年十二月三十一日	8,089
二零一三年十二月三十一日	11,003
二零一四年六月三十日	5,438

年度上限(截至以下日期止財政年度)

二零一四年十二月三十一日	11,150
二零一五年十二月三十一日	12,580
二零一六年十二月三十一日	13,840

獨立物業估值師第一太平戴維斯已確認，中糧置業根據福臨門大廈租賃協議應付的年度租金乃按其開始日期之現行市場租金水平計算，屬公平合理。

上述年度上限乃經考慮以下因素釐定：(a)中糧置業根據福臨門大廈租賃協議或其補充協議於截至二零一四年十二月三十一日止財政年度應付的租金及管理費；(b)截至二零一五年及二零一六年止財政年度，有關物業的現行市場租金預期增幅；及(c)二零一五年(較二零一四年)及二零一六年(較二零一五年)的年度上限分別按年增長約13%及10%(已考慮以上各項因素)。

不獲豁免持續關連交易之上市規則涵義

根據上市規則第14A.54條，倘本公司建議修訂其持續關連交易之年度上限或續新相關持續關連交易之協議，則本公司須重新遵守適用於相關持續關連交易之上市規則有關公告及股東批准之規定。

持續關連交易

由於根據(i)租賃總協議、物業管理總協議及採購總協議各項之經修訂年度上限；及(ii)根據福臨門大廈租賃協議或其補充協議應付之年度租金及管理費計算之一項或多項適用百分比率超過0.1%但低於5%，故(i)租賃總協議、物業管理總協議及採購總協議各自之年度上限修訂及更續及(ii)福臨門大廈租賃協議須遵守申報、年度審核及公告規定，但獲豁免遵守股東批准規定。

獲豁免持續關連交易

(a) COFCO Group向目標集團提供之財務援助

(i) 中糧集團向中糧置業提供之永續貸款

中糧置業為目標集團之全資附屬公司。作為中糧置業之最終控股股東，中糧集團已為中糧置業之經營成本及業務擴展提供股東貸款。緊接永續貸款協議(定義見下文)之前，中糧置業應付中糧集團之款項合共約為人民幣37.68億元。

為優化管理中糧集團提供予中糧置業之股東貸款，於二零一四年十月十三日，中糧置業、中糧集團及北京銀行股份有限公司紅星支行(「北京銀行」)訂立永續貸款協議，據此，中糧集團委託北京銀行向中糧置業借出永續貸款約人民幣37.68億元，以償還中糧置業應付中糧集團之現有股東貸款。永續貸款協議已於二零一四年十月二十日生效且永續貸款已授予中糧置業。

永續貸款協議之主要條款及永續貸款如下：

用途： 中糧置業將永續貸款用於償還中糧置業應付中糧集團之現有股東貸款約人民幣37.68億元。

擔保： 根據永續貸款協議，目標集團的任何成員公司(包括中糧置業)毋須就永續貸款向中糧集團或北京銀行作出任何形式之擔保。

持續關連交易

- 年期： 永續貸款協議於二零一四年十月二十日生效，且有效期至中糧置業宣佈公司清盤日（包括清盤當日）或永續貸款獲悉數贖回之日（以較早者為準）。中糧集團及北京銀行不得要求償還永續貸款的本金及應計利息，惟中糧置業清盤或中糧置業全權酌情選擇償還本金及應計利息除外。
- 償還優先
次序： 永續貸款為次級貸款，其受償須劣後於中糧置業的其他債權人。
- 提早贖回： 中糧置業可全權酌情選擇償還部份或全部永續貸款的本金及應計利息。
- 利率： 永續貸款之初始利率為6.50厘，等同於初始基準利率與初始息差之和。初始基準利率為3.73厘，為五年期國債利率之簡單平均數（約整至0.01%），摘錄自二零一四年十月十三日至二零一四年十月十七日（即二零一四年十月二十日前的五個工作日）之中國債券網（www.chinabond.com.cn）之中國銀行間固定利率國債收益率曲線。初始息差為2.77厘（「**初始息差**」），為初始利率與初始基準利率之間的差額。
- 自第六個計息年度起，利率須每隔五年重設一次，並於該五年期間保持不變。利率為3%加上現行基準利率及初始息差之和。現行基準利率為五年期國債利率之簡單平均數（約整至0.01%），摘錄自利率重設日期前五個工作日之中國債券網（www.chinabond.com.cn）之中國銀行間固定利率國債收益率曲線。
- 利率重設
日期： 利率重設日期為每五個計息年度後的一月一日。計息年度將自一月一日起至每年的十二月三十一日結束，首個計息年度將自二零一四年十月二十日開始至二零一四年十二月三十一日結束。

持續關連交易

於完成後，根據上市規則第14A.90條，永續貸款構成擴大集團自本公司關連人士中糧集團獲得之財務援助。中糧集團及北京銀行均無權要求償還本金及永續貸款之應計利息，惟中糧置業清盤或中糧置業全權酌情選擇償還永續貸款的本金及應計利息除外。中糧置業並無責任償還永續貸款的任何本金或利息，除非其具備充足的現金資源且認為還款符合擴大集團利益，且不會對擴大集團之業務營運或財務狀況造成重大中斷。

董事(包括獨立非執行董事)認為(i)永續貸款協議乃按正常或更佳之商業條款進行；及(ii)由於永續貸款並非由擴大集團之任何資產抵押，因此，根據上市規則第14A.90條，永續貸款獲完全豁免遵守申報、年度審核、公告及股東批准規定。永續貸款之初始利率與中國商業銀行授出之正常利率6.55厘(就中國人民銀行公佈之上述五年長期貸款而言)同優(若非比其更優)。永續貸款之審閱及重設利率條款亦須與永續貸款的正常市場條款可資比較。董事認為，訂立永續貸款協議符合擴大集團及股東之整體利益。

(ii) COFCO Group之其他借款及墊款

中糧置業應付中糧集團之股東貸款約人民幣37.68億元(已以永續貸款償還並由其代替)外，COFCO Group亦已向目標集團之成員公司提供借款及墊款，於二零一四年九月三十日(即釐定債務的最後實際可行日期)，未償還總金額約為人民幣18.993億元。預期有關借款及墊款的若干部份於完成日期仍未能償還。有關更多詳情，請參閱本通函「目標集團之財務資料—債務—來自關連方借款」一節。

於完成後，根據上市規則第14A.90條，COFCO Group給予目標集團之尚未償還借款及墊款構成擴大集團自本公司關連人士COFCO Group獲得之財務援助。

董事(包括獨立非執行董事)認為，於完成日期所有來自COFCO Group的未償還借款及墊款(i)將按正常或更佳之商業條款進行；及(ii)將不會由擴大集團之任何資產作為抵押，因此，根據上市規則第14A.90條，所有於完成日期未償還

持續關連交易

之借款及墊款獲完全豁免遵守申報、年度審核、公告及股東批准規定。於完成後，未償還借款及墊款之利率預期介乎約5.60%至6.65%，倘無法比中國商業銀行授出之一般利率更為有利，則須與該利率水平相若。董事認為，保留COFCO Group之該等借款及墊款乃符合擴大集團及股東之整體利益。

董事確認

董事(包括獨立非執行董事)認為(i)租賃總協議、物業管理總協議、採購總協議及彼等各自補充協議以及福臨門大廈租賃協議乃於擴大集團之一般及正常業務過程中訂立；(ii)所有上述協議及其項下擬進行之交易乃按正常商業條款公平議定，屬公平合理且符合本公司及股東之整體利益；及(iii)租賃總協議、物業管理總協議及採購總協議各經修訂年度上限以及福臨門大廈租賃協議及其後更續的租賃協議之年度上限屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

經考慮(i)於訂立關連交易前，擴大集團成員公司獲得報價及／或定價記錄及／或進行磋商以評估及釐定採購價格及／或服務費而實施的內部程序；(ii)為確保嚴格遵守關連交易定價政策而實施的申報、批准及記錄程序；及(iii)監控關連交易年度上限之內部程序，董事認為擴大集團就持續關連交易的內部控制程序屬充足且足以確保該等交易將按照一般商業條款進行，且不會損害本公司及股東之利益。

目標集團之財務資料

以下討論須與本通函附錄一目標集團之會計師報告載列的目標集團合併財務報表及相關附註一併閱讀，包括目標集團於及截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及於及截至二零一四年六月三十日止六個月之經審核合併財務資料以及截至二零一三年六月三十日止六個月之未經審核比較合併財務資料。目標集團之合併財務資料乃根據香港會計準則、香港財務報告準則及上市規則及公司條例之披露規定編製，此等準則及規定與其他司法權區公認會計原則在若干重大方面或會有所差異。本討論載有反映目標集團管理層現時觀點的前瞻性陳述，涉及風險及不確定因素。目標集團的實際業績可能因多項因素而嚴重偏離該等前瞻性陳述預測的情況，該等因素包括但不限於「風險因素」所述者及本通函其他章節所述因素。

概覽

目標集團主要在中國五大主要城市從事開發、經營、銷售、租賃及管理「大悅城」旗艦品牌項下之綜合體。目標集團擁有位於中國北京、上海、天津、煙台及瀋陽之六項綜合體項目組合。其亦於北京擁有一項商用物業項目，並於位於北京及上海另外兩項物業項目中擁有非控股權益。於二零一四年六月三十日，該等物業項目的估計總建築面積為2,275,445平方米，其中349,064平方米已售出。

目標集團之業務分為如下四個分部：

- **物業開發**。目標集團從事物業開發及銷售。
- **物業投資**。目標集團擁有及出租其開發的商用物業。
- **物業管理及相關服務**。目標集團向其商用物業租戶提供物業管理及相關服務。
- **酒店經營**。目標集團於綜合體物業項目擁有及管理酒店項目。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，目標集團的總收益分別為人民幣23.691億元、人民幣22.002億元、人民幣28.706億元、人民幣12.689億元及人民幣11.539億

目標集團之財務資料

元。中糧集團應佔目標集團年度或期間溢利及全面收入總額分別為人民幣12.169億元、人民幣8.638億元、人民幣11.097億元、人民幣8.890億元及人民幣11.348億元。

呈列基準

目標公司均為中糧置地或亮翠之直接全資附屬公司以及中糧集團之間接全資附屬公司。目標集團於相關期間之合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表包括目標公司之合併業績及現金流量，猶如彼等於整個相關期間或自彼等各自成立日期起期間(以較短者為準)組成單一的呈報單位。目標集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日之合併財務狀況表業已編製以呈列目標公司(猶如彼等於該等日期組成單一的呈報單位)之資產及負債。然而，倘目標集團於所呈列期間為獨立公司，則目標集團之合併財務資料未必一定能反映其真實財務狀況、經營業績及現金流量。

影響目標集團經營業績的因素

一般經濟及房地產市場狀況

目標集團來自物業投資及開發之收入及其經營業績受到一般經濟狀況及中國物業市場(尤其是有關物業項目所處的五個主要城市)狀況波動的重大影響。消費方向、客戶信心水平及一般業務環境之變動會影響現時及潛在租戶之業務，從而或會導致彼等對於目標集團商用物業之需求產生變化。由於目標集團若干零售租戶之租金乃部份參考彼等之銷售額釐定，零售租戶之業務表現亦可能會對目標集團之租金收入產生影響。此外，中國政府過去實施了多項政策調整中國國家及地區經濟增長以及有關行業發展，而該等政策之變動或會影響有關區域之房地產市場。例如，目標集團之經營業績會受到中國政府有關商用及住宅物業開發之政策(包括融資及按揭貸款之緊縮信貸政策)的影響。因此，目標集團之各期租金、出租率、銷量及售價或會有所波動。

投資物業公允價值

目標集團投資物業的公允價值變動過往及預期未來會持續對目標集團的經營業績產生重大影響。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，目標集團錄得投資物業公允價值增益分別為人民幣14.935億元、人民幣11.624億元、人民幣6.475億元、人民幣1.217億元及人民幣15.020億元，分別佔目標集團除稅前溢利之79.4%、85.1%、

目標集團之財務資料

45.0%、12.1%及88.6%。投資物業於初始確認後於各報告日期按公允價值計量。有關公允價值乃基於獨立專業物業估值師的估值。於相關期間，已完成投資物業之估值乃參考市場上的可資比較市場交易及在適當情況下以資本化現有租約協議產生的租金收入之物業估值，並以物業撥歸潛在收入作出適當撥備為基準進行估值。在建投資物業估值乃採用直接比較法，通過參考有關市場上的可資比較銷售交易，亦在適當情況下計及完成開發項目將支銷的成本，以反映竣工開發項目的質量。因此，物業市場交易之波動以及目標集團租金及收取之變動或會對目標集團投資物業之公允價值產生重大影響，產生的相應公允價值變動確認為損益。

開發時間表

目標集團進行的物業開發項目(尤其是綜合體項目)一般需要大量資本開支及大量時間完成。物業開發項目進度可能受許多因素影響，包括但不限於搬遷現住居民、可用建材、建築工程進度、工程事故、天災及惡劣天氣條件。目標集團在申請項目的必要土地用途、房屋、開發及其他所需政府及監管牌照、許可證、批文及授權方面亦可能有所延遲。在建項目或會涉及建築風險，其中包括承建商或其他第三方服務及貨品供應商違反責任或陷入財務困難。由於物業預售、交付及租賃很大程度上取決於開發時間表，故目標集團特定期間內之收入、經營業績及現金流量受到目標集團物業開發項目開發時間表的重大影響。

物業組合

目標集團自位於中國五個主要城市之六項綜合體項目取得收益。該等物業項目包括零售區、辦公區、住宅區、商務公寓及(於完成後)酒店式公寓。此外，目標集團於北京擁有另外一項處於開發初期的物業項目，預期將開發為商用物業。於二零

目 標 集 團 之 財 務 資 料

一四年六月三十日，目標集團已完成可出租建築面積及其於相關期間已交付建築面積之明細按物業項目及物業類型載列如下：

	於二零一四年六月三十日		相關期間	
	已完成可出租建築面積		已交付建築面積	
	平方米	佔總面積 百分比(%)	平方米	佔總面積 百分比(%)
北京西單大悅城				
零售	53,012	11.8	—	—
辦公	15,122	3.4	—	—
酒店	32,885	7.3	—	—
小計	101,019	22.5	—	—
瀋陽大悅城				
零售	121,643	27.0	—	—
住宅	—	—	199,579	56.3
小計	121,643	27.0	199,579	56.3
北京朝陽大悅城				
零售	110,769	24.6	—	—
商務公寓 ⁽¹⁾	3,429	0.8	64,703	18.3
小計	114,198	25.4	64,703	18.3
上海大悅城				
零售	29,028	6.5	—	—
天津大悅城				
零售	82,522	18.4	—	—
住宅	—	—	63,020	17.8
商務公寓 ⁽¹⁾	1,443	0.3	26,942	7.6
小計	83,965	18.7	89,962	25.4
所有物業				
零售	396,974	88.2	—	—
辦公	15,122	3.4	—	—
酒店	32,885	7.3	—	—
住宅	—	—	262,599	74.1
商務公寓	4,872	1.1	91,645	25.9
合計	449,853	100.0	354,244	100.0

附註：

- (1) 上述商務公寓已完成可出租建築面積指該等商務公寓地面上一層和二層作為商舖之零售區。

目標集團之財務資料

有關物業之租金或平均售價以及彼等之毛利率取決於(其中包括)有關物業項目之物業類型及地理位置等因素。因此，目標集團之經營業績及現金流量於各期或會有所變動，取決於(其中包括)已交付或出租之多種類型物業的金額及該等物業的地理位置。

競爭

物業開發商之間的競爭可能導致土地收購成本及建築成本上升、物業供給過多、相關中國政府部門審核或批准新物業開發項目之速度放緩以及聘用或留任合資格人才之行政開支增加。競爭環境的該等及其他變動可對定價、成交量、租金、出租率、經營成本及資本增值造成壓力。

重大會計政策

編製目標集團之合併財務資料須選擇會計政策，並須作出影響合併財務報表所呈報項目之估計及判斷。釐定會計政策對於目標集團之經營業績及財務狀況至關重要，且要求目標集團管理層根據未來期間可能變動的資料及數據就本質上並不確定的事宜作出判斷、估計及假設。因此，釐定該等項目須涉及對未來事件的主觀判斷及估計，並可能有所變動，而結果可能因使用不同假設或數據而存在重大差異。此外，實際結果可能有別於估計，因而可能對目標集團的財務狀況、經營業績及現金流量產生重大不利影響。有關目標集團主要會計政策及判斷以及主要估計及不確定因素來源的更多資料，請參閱本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註3及4。

收益確認

日常業務過程中銷售物業之收益於相關物業竣工並交付買家時確認，屆時須達成以下所有條件：(i)目標集團已將物業所有權的大部份風險及回報轉移至買方；(ii)目標集團並無保留一般與所有權有關之已售物業持續管理權，亦無實際控制已售物業；(iii)能夠可靠計量收益金額；(iv)與交易相關之經濟利益很可能流入目標集團；及(v)交易已經或將會產生之成本能可靠計量。

根據經營租賃持有物業的租金收入於各自租期內按直線法確認。

提供物業管理服務所得收益於提供相關服務時確認。

酒店經營及管理所得收益於提供相關服務時確認。

投資物業與自用物業的分類

目標集團釐定物業是否合資格作為投資物業，並已制訂判斷標準。投資物業為持有以賺取租金或作資本增值或兩者兼顧的物業。因此，目標集團考慮物業能否大致獨立於目標集團所持其他資產產生現金流量。若干物業同時包含持作賺取租金或資本增值部份及持作用於生產或提供貨品或服務或作行政用途部份。倘該等部份可單獨出售，則目標集團會將該等部份單獨入賬。倘該等部份不可單獨出售，且僅小部份持作用於生產或提供貨品或服務或作行政用途時，方會將該物業入賬列作投資物業。按個別物業基準作出判斷以釐定配套服務是否重要，以致物業不合資格作為投資物業。

投資物業公允價值變動

投資物業基於獨立專業估值師作出的估值按公允價值列賬。釐定公允價值時，估值師採用涉及對市況作出若干估計的估值方法。目標集團管理層已基於估值報告作出判斷，信納估值所用假設反映當前市況。該等假設的變動會導致目標集團投資物業公允價值的變動，公允價值的相應變動會確認為公允價值收益或虧損。

投資物業之遞延稅項

於相關期間，目標集團之遞延稅項主要與使用公允價值模式計量的投資物業所產生的遞延稅項負債相關。就計量該等遞延稅項負債而言，目標集團管理層檢討目標集團投資物業組合後認定該等物業以旨在隨著時間消耗該等投資物業所包含的絕大部份經濟利益之商業模式持有。因此，目標集團管理層決定，通過銷售全面收回以公允價值模式計量的投資物業賬面值之假設成立。因此，基於該等物業全部賬面值均可透過使用收回，目標集團已就目標集團投資物業公允價值變動確認遞延稅項。

目標集團之財務資料

土地增值稅

目標集團需繳納中國土地增值稅(「土地增值稅」)。然而，中國各個城市的不同徵稅區的土地增值稅徵收有所差異，而目標集團的若干項目尚未與中國的地方稅務部門最終確定土地增值稅之計算。因此，於釐定土地增值稅金額及其相關所得稅撥備時須作出重大判斷。目標集團基於管理層之最佳估計確認土地增值稅。最終的稅項結果或會不同於初始列賬之金額，而該等差異將影響與地方稅務部門確定該等稅項之期間內之所得稅開支及有關所得稅撥備。

合併損益及其他全面收益表中節選項目之描述

收入

以下載列目標集團各分部於所示期間之收入：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一一年		二零一二年		二零一三年		二零一三年		二零一四年	
	人民幣千元	佔收入總額 百分比(%)	人民幣千元	佔收入總額 百分比(%)	人民幣千元	佔收入總額 百分比(%)	人民幣千元 (未經審核)	佔收入總額 百分比(%)	人民幣千元	佔收入總額 百分比(%)
物業開發	1,277,328	53.9	781,262	35.5	1,232,841	42.9	469,766	37.0	211,857	18.4
物業投資	858,752	36.3	1,116,902	50.8	1,304,792	45.5	640,243	50.5	757,826	65.7
物業管理及相關服務	165,846	7.0	230,251	10.4	261,425	9.1	124,287	9.8	152,437	13.2
酒店經營	67,139	2.8	71,748	3.3	71,503	2.5	34,580	2.7	31,812	2.7
收入總額	<u>2,369,065</u>	<u>100.0</u>	<u>2,200,163</u>	<u>100.0</u>	<u>2,870,561</u>	<u>100.0</u>	<u>1,268,876</u>	<u>100.0</u>	<u>1,153,932</u>	<u>100.0</u>

物業開發。物業開發收入包括銷售待售物業收入。於相關期間，目標集團僅出售住宅區及商務公寓。於完成天津大悅城辦公區後，目標集團計劃出售辦公區。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，物業開發分別佔目標集團收入總額的

目標集團之財務資料

53.9%、35.5%、42.9%、37.0%及18.4%。來自物業開發之收入主要取決於目標集團物業項目之開發安排，且預期繼續於各期間有所波動。下表載列目標集團於所示期間已售及已交付物業之若干詳情：

物業	已售物業類型	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
		二零一一年		二零一二年		二零一三年		二零一三年		二零一四年	
		已交付 建築面積 平方米	平均售價 人民幣元/ 平方米	已交付 建築面積 平方米	平均售價 人民幣元/ 平方米	已交付 建築面積 平方米	平均售價 人民幣元/ 平方米	已交付 建築面積 平方米	平均售價 人民幣元/ 平方米	已交付 建築面積 平方米	平均售價 人民幣元/ 平方米
瀋陽大悅城	住宅	27,251	11,006	12,915	11,180	2,845	9,281	2,520	9,368	—	—
北京朝陽大悅城	商務公寓	34,356	28,450	10,832	29,198	1,005	26,648	820	25,772	—	—
天津大悅城	住宅、商務公寓	—	—	17,198	18,641	62,123	18,989	21,158	20,088	10,642	19,909
		<u>61,607</u>	20,733	<u>40,945</u>	19,081	<u>65,973</u>	18,687	<u>24,498</u>	19,176	<u>10,642</u>	19,909

物業投資。物業投資收入包括出租投資物業所得租金總額。於相關期間，目標集團出租零售及辦公區。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，物業投資分別佔目標集團收入總額的36.3%、50.8%、45.5%、50.5%及65.7%。來自物業投資之收入有所增加，且預期會繼續增加，此乃由於(i)目標集團現時正開發更多投資物業，且將於完成後出租及(ii)預期租金及出租率將會隨時間逐漸增加。於相關期間，目標集團之投資物業平均出租率介乎67%及99%。下表載列目標集團投資物業於所示期間的若干詳情：

物業項目	於相關期間 已出租物業	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
		二零一一年		二零一二年		二零一三年		二零一三年		二零一四年	
		每日 平均租金 人民幣元/ 平方米	平均 出租率 %	每日 平均租金 人民幣元/ 平方米	平均 出租率 %	每日 平均租金 人民幣元/ 平方米	平均 出租率 %	每日 平均租金 人民幣元/ 平方米	平均 出租率 %	每日 平均租金 人民幣元/ 平方米	平均 出租率 %
北京西單大悅城	零售	23.4	98	26.7	99	28.8	98	29.0	98	32.7	99
	辦公	5.3	99	5.7	90	8.1	94	7.8	90	9.0	98
瀋陽大悅城	零售	3.0	72	3.6	72	3.4	67	3.3	67	3.5	84
北京朝陽大悅城	零售	5.4	95	6.5	90	8.4	99	7.9	99	10.3	97
上海大悅城	零售	8.0	99	8.2	97	8.7	98	8.5	96	8.2	98
天津大悅城	零售	—	—	5.9	84	7.1	95	6.8	96	8.2	98

物業管理及相關服務。目標集團自若干物業管理及相關服務(如向其商用物業租戶提供的安全服務、物業維護及清潔服務)獲得費用收入。目標集團亦自其他物

目 標 集 團 之 財 務 資 料

業相關服務(包括客戶停車、為租戶提供之廣告服務及其他雜項服務)獲得收入。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，物業管理及相關服務收入總額分別佔目標集團收入總額的7.0%、10.4%、9.1%、9.8%及13.2%。

酒店經營。目標集團自其於北京西單大悅城經營之酒店取得酒店房間收入及其他配套服務費用。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，酒店經營合共分別佔目標集團收入總額的2.8%、3.3%、2.5%、2.7%及2.7%。

銷售及服務成本

銷售及服務成本包括目標集團就其銷售、租賃及物業管理及酒店經營直接產生的成本以及其他直接成本。銷售及服務成本主要包括土地收購成本、建築成本、待售在建物業資本化利息、員工成本、公共設施、物業維護成本、保險成本以及業務及其他稅項。下表載列目標集團於所示期間的銷售及服務成本明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
已售物業成本	867,222	548,034	987,122	338,682	163,446
已出租物業成本	245,415	394,995	449,493	173,480	199,221
物業管理及相關服務 成本	70,731	80,454	87,127	51,261	51,017
所提供酒店服務成本	20,001	19,898	20,365	9,911	8,910
其他直接成本	3,113	8,458	6,915	3,863	1,463
銷售及服務成本總額	1,206,482	1,051,839	1,551,022	577,197	424,057

目 標 集 團 之 財 務 資 料

其他收入

其他收入主要包括(i)來自銀行存款、於非銀行金融機構(即中糧財務有限責任公司(「中糧財務」)，為目標集團同系附屬公司)之存款及給予同系附屬公司之貸款的利息收入以及(ii)政府補貼。下表載列目標集團於所示期間的其他收入明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
來自以下各項之利息收入：					
銀行	10,345	8,444	9,024	2,845	4,928
存放於非銀行金融機構之存款	435	845	509	247	863
給予同系附屬公司之貸款	5,855	6,714	485	180	244
政府補貼	4,320	3,329	12,810	4,852	3,380
其他	<u>1,691</u>	<u>1,232</u>	<u>3,390</u>	<u>1,540</u>	<u>1,810</u>
合計	<u>22,646</u>	<u>20,564</u>	<u>26,218</u>	<u>9,664</u>	<u>11,225</u>

中糧財務為中糧集團之附屬公司。於相關期間，目標集團將存款存放於中糧財務，並向同系附屬公司提供計息貸款。目標集團將自中糧財務提取全部存款以及給予同系附屬公司之貸款將於完成前後悉數償還。

目標集團於相關期間確認之政府補貼主要包括若干省份地方政府授予目標集團的酌情獎勵，以支持彼等於當地的投資及經營。目標集團收到的政府補貼由政府酌情發放，並非經常性收入。該等政府補貼並無任何未達成條件或或然事項。

目標集團之財務資料

其他收益及虧損淨額

其他收益及虧損淨額包括(i)應收賬款減值虧損(或其撥回)淨額、其他應收款項淨額及待售在建物業；(ii)出售物業、廠房及設備之收益或虧損；(iii)匯兌收益或虧損淨額，主要來自若干以港元計值之金額，該等金額為應付若干目標公司直接控股公司、目標集團同系附屬公司及非控股權益款項；(iv)就提升瀋陽大悅城租戶組合提前終止租賃協議而支付租戶的賠償金；及(v)其他雜項虧損淨額。下表載列目標集團於所示期間之其他收益及虧損淨額明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
應收賬款(減值虧損) ／減值虧損撥回淨額	(4,052)	(16,722)	10,008	1,876	(896)
其他應收款項減值虧損 淨額	(3,939)	(5,027)	(16,587)	(7,690)	(980)
待售在建物業減值虧損	—	(5,892)	—	—	—
出售物業、廠房及設備 (虧損)／收益	(133)	(1,244)	7	(561)	(282)
匯兌收益／(虧損)淨額	33,692	(1,033)	7,142	1,101	(10,337)
因提前終止租賃協議支 付予租戶之賠償金	—	—	(6,350)	—	—
其他	(5,576)	(2,076)	(14,825)	(2,974)	(809)
合計	19,992	(31,994)	(20,605)	(8,248)	(13,304)

分銷及銷售成本

分銷及銷售成本包括廣告費用、推廣費用、銷售佣金、員工成本以及有關銷售及市場推廣的其他開支。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，分銷及銷售成本分別佔目標集團收入總額的11.4%、9.7%、8.7%、6.4%及7.1%。

行政開支

行政開支包括員工成本、折舊及攤銷費用、中介費用、辦公開支、保險開支、稅項、差旅及交際開支以及其他雜項開支。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，行政開支分別佔目標集團收入總額的12.7%、14.8%、12.5%、12.3%及12.0%。

目標集團之財務資料

投資物業公允價值增益

投資物業為持有以賺取租金或作資本增值或兩者兼顧的物業。投資物業(不論已完成或在建)於各報告日期初步確認後按公允價值計量。投資物業公允價值變動產生的收益或虧損於產生年度計入目標集團合併損益及全面收益表。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，投資物業公允價值增益分別佔目標集團除稅前溢利的79.4%、85.1%、45.0%、12.1%及88.6%。

融資成本

目標集團的融資成本主要包括銀行借款及關連方貸款的利息開支。目標集團將在建物業的部份借款成本資本化，惟以建築工程直接應佔之有關成本為限。下表載列目標集團於所示期間的融資成本明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元
以下各項的利息：					
須於五年內悉數償還 的銀行借款	185,142	332,815	347,159	149,845	199,579
毋須於五年內悉數償 還的銀行借款	172,564	199,593	224,747	116,290	124,594
最終控股公司給予的 貸款	—	—	228,851	107,379	113,258
中糧財務給予的貸款	27,897	33,232	46,789	23,163	25,258
同系附屬公司給予的 貸款	4,533	12,255	24,505	8,627	21,270
聯營公司給予的貸款	1,503	5,813	—	—	—
利息開支總額	391,639	583,708	872,051	405,304	483,959
資本化利息總額	(66,280)	(97,411)	(166,894)	(77,039)	(129,509)
融資成本總額	325,359	486,297	705,157	328,265	354,450

融資成本主要受借款金額、借款利息以及資本化金額及時間影響。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，融資成本分別佔目標集團收入總額的13.7%、22.1%、24.6%、25.9%及30.7%。

應佔聯營公司溢利

應佔聯營公司溢利指目標集團根據其於北京中糧持有的股權百分比應佔北京中糧溢利金額。北京中糧為北京中糧廣場之項目公司。於相關期間，北京中糧為目標集團的唯一聯營公司。於相關期間，目標集團於各報告日期持有北京中糧40%股

目標集團之財務資料

權。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，應佔聯營公司溢利分別佔目標集團於有關年度或期間溢利及全面收入或開支總額的4.1%、10.1%、73.9%、90.8%及3.3%。

應佔合營企業損益

應佔合營企業損益指目標集團根據其於上海中糧持有的股權百分比應佔上海中糧的損益金額。上海中糧為上海中糧大廈之項目公司。於相關期間，上海中糧為目標集團唯一持股50%的合營企業。於相關期間，目標集團於各報告日期一直持有上海中糧50%股權。截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年六月三十日止六個月，應佔合營企業溢利分別佔目標集團於相關年度或期間溢利及全面收入總額的2.0%、0.3%及0.1%。截至二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年六月三十日止六個月，應佔合營企業虧損分別佔目標集團於相關年度或期間虧損及全面開支總額的1.1%及1.5%。

所得稅開支

所得稅開支包括現時中國企業所得稅及土地增值稅以及遞延稅項。根據企業所得稅法，於相關期間，目標集團中國成員公司之稅率為25%。土地增值稅撥備根據相關中國稅法法律及法規所載規定進行估計。土地增值稅按介乎27%至38%的累進稅率對土地價值增值進行徵收。土地價值增值指銷售物業所得款項減應扣除開支（包括土地使用權成本及所有物業開發費用）。

根據英屬處女群島法例及法規，目標集團毋須繳納任何英屬處女群島所得稅。

於相關期間，目標集團成員公司之收入並非於香港產生或來自香港。因此，概無就香港利得稅計提撥備。

截至二零一一年、二零一二年、二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，目標集團之實際稅率分別為32.9%、35.0%、25.6%、15.6%及28.0%。

目 標 集 團 之 財 務 資 料

合併損益及其他全面收益表

下表載列目標集團於所示期間之合併經營業績：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元
收入	2,369,065	2,200,163	2,870,561	1,268,876	1,153,932
銷售及服務成本	(1,206,482)	(1,051,839)	(1,551,022)	(577,197)	(424,057)
毛利	1,162,583	1,148,324	1,319,539	691,679	729,875
其他收入	22,646	20,564	26,218	9,664	11,225
其他收益及虧損淨額	19,992	(31,994)	(20,605)	(8,248)	(13,304)
分銷及銷售成本	(269,706)	(212,550)	(248,467)	(81,558)	(81,895)
行政開支	(299,757)	(325,919)	(359,514)	(156,605)	(139,037)
投資物業公允價值增益	1,493,514	1,162,404	647,499	121,676	1,502,016
融資成本	(325,359)	(486,297)	(705,157)	(328,265)	(354,450)
應佔聯營公司溢利	52,308	89,684	791,530	771,296	40,417
應佔合營企業溢利／(虧損)	25,479	2,255	(11,893)	(12,662)	1,125
除稅前溢利	1,881,700	1,366,471	1,439,150	1,006,977	1,695,972
所得稅開支	(618,637)	(478,184)	(368,536)	(157,185)	(475,035)
年／期內溢利及全面收入總額	<u>1,263,063</u>	<u>888,287</u>	<u>1,070,614</u>	<u>849,792</u>	<u>1,220,937</u>
以下各項應佔年／期內溢利／(虧損)及全面收入／(開支)總額：					
中糧集團	1,216,910	863,778	1,109,697	888,958	1,134,806
非控股權益	<u>46,153</u>	<u>24,509</u>	<u>(39,083)</u>	<u>(39,166)</u>	<u>86,131</u>
	<u>1,263,063</u>	<u>888,287</u>	<u>1,070,614</u>	<u>849,792</u>	<u>1,220,937</u>

截至二零一四年六月三十日止六個月與截至二零一三年六月三十日止六個月比較

收入

截至二零一四年六月三十日止六個月的收入為人民幣11.539億元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣12.689億元減少9.1%。有關減少主要由於物業開發收入減少人民幣2.579億元，部份被物業投資收入增長人民幣1.176億元抵銷所致。

目標集團之財務資料

物業開發。物業開發收入由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣4.698億元減少54.9%至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣2.119億元。有關減少乃由於已交付建築面積由截至二零一三年六月三十日止六個月的24,498平方米減少至截至二零一四年六月三十日止六個月的10,642平方米。已交付建築面積(尤其是天津大悅城)於兩個期間有所減少，主要因為各有關項目開發時間表規定的物業竣工及交付時間安排，以及於相應預售及銷售期間市場狀況的調整。平均售價於該兩個期間保持相對穩定。

物業投資。物業投資收入由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣6.402億元增長18.4%至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣7.578億元。有關增長主要由於瀋陽大悅城的平均出租率由截至二零一三年六月三十日止六個月的67%增長至截至二零一四年六月三十日止六個月的84%，此乃主要由於於二零一三年瀋陽大悅城租戶組合有所提升。於該兩個期間，目標集團投資物業之每日平均租金整體上亦穩定增長。

物業管理及相關服務。物業管理及相關服務收入由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣1.243億元增長22.6%至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣1.524億元。物業管理及相關服務及其他物業相關服務費用及其他收入總額有所增長，尤其是瀋陽大悅城，此乃由於其於兩個期間之平均出租率大幅增長。

酒店經營。酒店經營收入由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣3,460萬元減少8.0%至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣3,180萬元。有關減少乃由於市場對於酒店及餐飲服務需求整體下降導致北京西單大悅城酒店之其他配套服務收入減少人民幣150萬元以及其酒店房間收入減少人民幣120萬元。酒店平均可出租客房收入及出租率於該兩個期間有所下降。

銷售及服務成本

截至二零一四年六月三十日止六個月，銷售及服務成本為人民幣4.241億元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣5.772億元減少26.5%。有關減少主要由於已售物業成本減少人民幣1.752億元，此乃主要由於已交付建築面積有所減少。已售物業成本減少部份被已出租物業成本增長人民幣2,570萬元抵銷，該增長乃主要由於天津大悅城供熱費增加以及瀋陽大悅城由於較高平均出租率導致的物業維護成本增加。

毛利及毛利率

由於上述原因，截至二零一四年六月三十日止六個月，毛利為人民幣7.299億元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣6.917億元增長5.5%。毛利率由截至二零一三年六月三十日止六個月的54.5%增長至截至二零一四年六月三十日止六個月的63.3%。毛利率增長主要由於毛利率相對物業開發較高的物業投資對目標集團收入貢獻有所增加所致。

其他收入

截至二零一四年六月三十日止六個月，其他收入為人民幣1,120萬元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣970萬元增長16.2%。有關增長乃主要由於來自銀行之利息收入增加人民幣210萬元，部份被當地政府授予的政府補貼減少人民幣150萬元抵銷所致。

其他虧損淨額

截至二零一四年六月三十日止六個月，其他虧損淨額為人民幣1,330萬元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣820萬元增長61.3%。有關增長乃主要由於截至二零一四年六月三十日止六個月的匯兌虧損淨額為人民幣1,030萬元，而截至二零一三年六月三十日止六個月錄得匯兌收益淨額人民幣110萬元，此乃由於港元兌人民幣匯率波動所致。於二零一三年上半年人民幣兌港元升值，而於二零一四年上半年貶值。截至二零一四年六月三十日止六個月產生之匯兌虧損淨額部份被兩個期間其他應收款項減值虧損淨額減少人民幣670萬元所抵銷。

分銷及銷售成本

截至二零一四年六月三十日止六個月，分銷及銷售成本為人民幣8,190萬元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣8,160萬元增長0.4%。

行政開支

截至二零一四年六月三十日止六個月，行政開支為人民幣1.390億元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣1.566億元減少11.2%，此乃主要由於員工成本減少所致。

投資物業公允價值收益

截至二零一四年六月三十日止六個月，投資物業公允價值收益為人民幣15.020億元，而截至二零一三年六月三十日止六個月為人民幣1.217億元。截至二零一四年六月三十日止六個月公允價值收益較高，主要由於瀋陽大悅城公允價值大幅增長，此乃主要由於於二零一三年其租戶組合提升後租金收入的整體增長所致。

融資成本

截至二零一四年六月三十日止六個月，融資成本為人民幣3.545億元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣3.283億元增長8.0%。有關增長乃主要由於(i)銀行總借款利息增長人民幣5,800萬元，此乃主要由於平均未償還金額較高及(ii)同系附屬公司給予的貸款利息增長人民幣1,260萬元，此乃主要由於平均未償還金額較高，部份被資本化利息總額增加人民幣5,250萬元抵銷所致。

應佔聯營公司溢利

截至二零一四年六月三十日止六個月，應佔聯營公司溢利為人民幣4,040萬元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣7.713億元減少94.8%。有關減少主要由於於二零一三年上半年北京中糧廣場錄得投資物業公允價值增益。有關投資物業公允價值增益主要由於於二零一三年六月三十日估值所用資本化比率下降，有關資本化比率之釐定乃參考北京優質商用物業市場過往及實際租金與銷售交易以及北京中糧廣場日後修訂租約時租金可能上漲的預期。

應佔合營企業損益

截至二零一四年六月三十日止六個月，應佔合營企業溢利為人民幣110萬元，而截至二零一三年六月三十日止六個月應佔合營企業虧損為人民幣1,270萬元。有關變動主要由於於二零一三年上半年上海中糧大廈投資物業錄得公允價值虧損。投資物業公允價值虧損乃主要由於於二零一四年上半年平均出租率有所下降所致。

除稅前溢利

由於上述原因，截至二零一四年六月三十日止六個月，除稅前溢利為人民幣16.960億元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣10.070億元增長68.4%。

所得稅開支

截至二零一四年六月三十日止六個月，所得稅開支為人民幣4.750億元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣1.572億元增長人民幣3.178億元。有關增長主要由於遞延稅項增長人民幣3.274億元，此乃主要由於截至二零一四年六月三十日止六個月錄得較高投資物業公允價值增益。

截至二零一四年六月三十日止六個月，實際稅率由截至二零一三年六月三十日止六個月的15.6%增加至28.0%。截至二零一四年六月三十日止六個月，實際稅率較高乃主要由於應佔聯營公司溢利有所下降，有關應佔聯營公司溢利計入目標集團除稅前溢利，但目標集團毋須就該等溢利繳稅。

期內溢利及全面收入或開支總額

由於上述原因，截至二零一四年六月三十日止六個月，溢利及全面收入總額為人民幣12.209億元，較截至二零一三年六月三十日止六個月的溢利及全面開支總額人民幣8.498億元增長43.7%。

截至二零一三年十二月三十一日止年度與截至二零一二年十二月三十一日止年度比較

收入

截至二零一三年十二月三十一日止年度，收入為人民幣28.706億元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣22.002億元增長30.5%。有關增長乃主要由於物業開發收入增加人民幣4.516億元以及物業投資收入增加人民幣1.879億元所致。

物業開發。物業開發收入由截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣7.813億元增長57.8%至截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣12.328億元。有關增長乃由於交付建築面積由二零一二年的40,945平方米增至二零一三年的65,973平方米，此乃由於天津大悅城已交付建築面積有所增長，部份被瀋陽大悅城及北京朝陽大悅城已交付建築面積減少所抵銷所致。已交付建築面積有關變動主要由於各有關項目開發時間表中規定的物業竣工及交付時間。二零一二年至二零一三年期間之平均售價維持相對穩定。

物業投資。物業投資收入由截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣11.169億元增長16.8%至截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣13.048億元。有關增長乃由於目標集團投資物業於二零一三年租金整體增加，此乃由於市場對於目標集團物業項目零售區租賃需求持續增長。天津大悅城平均出租率由二零一二年的84%增長至二零一三年的95%，此乃由於自二零一二年該購物商場開業起，

目標集團之財務資料

越來越多零售租戶入駐。瀋陽大悅城平均出租率由二零一二年的72%下降至二零一三年的67%，此乃主要由於目標集團於二零一三年終止若干租賃合約，以籌備瀋陽大悅城租戶組合提升所致。

物業管理及相關服務。物業管理及相關服務收入由截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣2.303億元增長13.5%至截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣2.614億元。有關增長乃主要由於天津大悅城實現較高平均出租率所致。

酒店經營。截至二零一三年十二月三十一日止年度，酒店經營收入由截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣7,170萬元下降0.3%至人民幣7,150萬元。

銷售及服務成本

截至二零一三年十二月三十一日止年度，銷售及服務成本為人民幣15.510億元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣10.518億元增長47.5%。有關增長乃主要由於(i)已售物業成本增長人民幣4.391億元，此乃主要由於已交付建築面積增長所致及(ii)已出租物業成本增長人民幣5,450萬元，此乃主要由於瀋陽大悅城為提升租戶組合進行的裝修及升級工程以及天津大悅城平均出租率提高導致的成本增加所致。

毛利及毛利率

由於上述原因，截至二零一三年十二月三十一日止年度，毛利為人民幣13.195億元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣11.483億元增長14.9%。毛利率由截至二零一二年十二月三十一日止年度的52.2%下降至截至二零一三年十二月三十一日止年度的46.0%。毛利率下降乃主要由於毛利率相對物業投資較低的物業開發對目標集團收入貢獻有所增加所致。

其他收入

截至二零一三年十二月三十一日止年度，其他收入為人民幣2,620萬元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣2,060萬元增長27.5%。有關增長乃主要由於政府補貼增加人民幣950萬元，部份被給予同系附屬公司之貸款利息收入因二零一三年的平均未償還貸款金額減少而由二零一二年的人民幣670萬元減少至二零一三年的人民幣50萬元所抵銷。

其他虧損淨額

截至二零一三年十二月三十一日止年度之其他虧損淨額為人民幣2,060萬元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣3,200萬元減少35.6%。該較少主要由於二零一三年應收賬款淨額撥回減值虧損人民幣1,000萬元，而二零一二年扣除應

收賬款減值虧損淨額人民幣1,670萬元。目標集團於二零一二年根據其減值政策記錄該減值虧損，但於二零一三年撥回該款項於年內成功收回的部份金額。於二零一三年其他虧損淨額的積極影響部份被(i)其他虧損淨額增加人民幣1,270萬元，主要由於毗鄰瀋陽大悅城的公共區域內的若干建築而產生；及(ii)其他應收款項減值虧損淨額增加人民幣1,160萬元所抵銷。

分銷及銷售成本

截至二零一三年十二月三十一日止年度之分銷及銷售成本為人民幣2.485億元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣2.126億元增加16.9%。該增長主要由於相關員工成本的增加，而員工成本的增加主要由於平均薪酬水平以及銷售及市場推廣人員數目的增加所致。

行政開支

截至二零一三年十二月三十一日止年度之行政開支為人民幣3.595億元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣3.259億元增長10.3%。該增長主要由於(i)相關員工成本的增加，而員工成本的增加乃由於平均薪酬水平及行政人員數目的增加所致；及(ii)辦公開支的增加。

投資物業公允價值收益

截至二零一三年十二月三十一日止年度之投資物業公允價值收益為人民幣6.475億元，而截至二零一二年十二月三十一日止年度為人民幣11.624億元。二零一三年之公允價值收益主要來自北京西單大悅城及北京朝陽大悅城，而二零一二年之公允價值收益主要來自北京朝陽大悅城、天津大悅城及煙台大悅城。於二零一二年及二零一三年之該等公允價值收益主要由於該等物業項目平均日租金及可資比較物業市場租金水平的整體增長。

融資成本

截至二零一三年十二月三十一日止年度之融資成本為人民幣7.052億元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣4.863億元增長45.0%。該增長主要由於中糧集團給予之貸款的利息由二零一二年的零增加至二零一三年的人民幣2.289億元，此乃由於二零一二年的相關貸款為無息貸款，但自二零一三年開始計息。利息開支的增加部份被利息資本化總額增加人民幣6,950萬元所抵銷。

應佔聯營公司溢利

截至二零一三年十二月三十一日止年度之應佔聯營公司溢利為人民幣7.915億元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣8,970萬元增加人民幣7.018億元。該增長主要由於北京中糧廣場於二零一三年上半年錄得投資物業公允價值收益所致。

應佔合營企業損益

截至二零一三年十二月三十一日止年度之應佔合營企業虧損為人民幣1,190萬元，而截至二零一二年十二月三十一日止年度之應佔合營企業溢利為人民幣230萬元。該變動主要由於上海中糧大廈於二零一三年上半年錄得之投資物業公允價值虧損所致。

除稅前溢利

由於上述原因，截至二零一三年十二月三十一日止年度之除稅前溢利為人民幣14.392億元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣13.665億元增長5.3%。

所得稅開支

截至二零一三年十二月三十一日止年度之所得稅開支為人民幣3.685億元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣4.782億元減少22.9%。該較少主要由於二零一三年錄得較少投資物業公允價值收益導致遞延稅項減少人民幣1.258億元所致。

實際稅率由截至二零一二年十二月三十一日止年度之35.0%減少至截至二零一三年十二月三十一日止年度之25.6%。二零一三年實際稅率較低主要由於應佔聯營公司溢利增加所致，應佔聯營公司溢利計入目標集團的除稅前溢利，但目標集團毋須就該等溢利繳稅。

年內溢利及全面收入或開支總額

由於上述原因，截至二零一三年十二月三十一日止年度之溢利及全面開支總額為人民幣10.706億元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度之溢利及全面收入總額人民幣8.883億元增長20.5%。

截至二零一二年十二月三十一日止年度與截至二零一一年十二月三十一日止年度比較

收入

截至二零一二年十二月三十一日止年度之收入為人民幣22.002億元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣23.691億元減少7.1%。該減少主要由於物業開發收入減少人民幣4.961億元所致，部份被物業投資收入增加人民幣2.582億元所抵銷。

物業開發。物業開發收入由截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣12.773億元減少38.8%至截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣7.813億元。該減少乃由於已交付建築面積由二零一一年的61,607平方米減少至二零一二年

目標集團之財務資料

的40,945平方米所致，而該減少乃由於北京朝陽大悅城及瀋陽大悅城已交付建築面積減少所致，部份被天津大悅城已交付建築面積增加所抵銷。該等已交付建築面積之變動主要由於各有關項目開發時間表規定的竣工及交付時間所致。自二零一一年至二零一二年，平均售價維持在相對穩定水平。

物業投資。物業投資收入由截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣8.588億元增長30.1%至截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣11.169億元。該增長乃由於(i)因天津大悅城之購物商場於二零一二年開業，二零一二年可出租建築面積有所增加及(ii)目標集團投資物業之平均日租金整體增加所致。

物業管理及相關服務。物業管理及相關服務收入由截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣1.658億元增長38.8%至截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣2.303億元。該增長主要由於天津大悅城之購物商場於二零一二年開業所致。

酒店經營。酒店經營收入由截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣6,710萬元增長6.9%至截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣7,170萬元。該增長乃得益於北京西單大悅城酒店客房收入增加人民幣410萬元及酒店其他配套服務收入增加人民幣50萬元所致。

銷售及服務成本

截至二零一二年十二月三十一日止年度之銷售及服務成本為人民幣10.518億元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣12.065億元減少12.8%。該減少主要由於主要因已交付建築面積減少導致的已售物業成本減少人民幣3.192億元，部份被因天津大悅城之購物商場於二零一二年開業增加的成本導致的所租賃的物業成本增加人民幣1.496億元所抵銷。

毛利及毛利率

由於上述原因，截至二零一二年十二月三十一日止年度之毛利為人民幣11.483億元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣11.626億元減少1.2%。毛利率由截至二零一一年十二月三十一日止年度之49.1%增加至截至二零一二年十二月三十一日止年度之52.2%。毛利率的增長主要由於毛利率相對物業開發較高的物業投資對目標集團收入貢獻有所增長所致。

其他收入

截至二零一二年十二月三十一日止年度之其他收入為人民幣2,060萬元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣2,260萬元減少9.2%。該減少主要由於銀行利息收入減少人民幣190萬元所致。

其他收益及虧損淨額

截至二零一二年十二月三十一日止年度之其他虧損淨額為人民幣3,200萬元，而截至二零一一年十二月三十一日止年度之其他收益淨額為人民幣2,000萬元。該變動主要由於(i)截至二零一二年十二月三十一日止年度之匯兌虧損淨額為人民幣100萬元，而截至二零一一年十二月三十一日止年度之匯兌收益淨額為人民幣3,370萬元，此乃由於二零一一年人民幣兌港元升值所致；及(ii)應收賬款減值虧損淨額增加人民幣1,270萬元所致。

分銷及銷售成本

截至二零一二年十二月三十一日止年度之分銷及銷售成本為人民幣2.126億元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣2.697億元減少21.2%。該減少主要由於二零一二年為銷售北京朝陽大悅城之商務公寓(因其大部份單元已於二零一一年年底售出)而產生的廣告開支及銷售佣金減少所致。

行政開支

截至二零一二年十二月三十一日止年度之行政開支為人民幣3.259億元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣2.998億元增長8.7%。該增長主要由於天津大悅城於二零一二年開業所致。

投資物業公允價值收益

截至二零一二年十二月三十一日止年度之投資物業公允價值收益為人民幣11.624億元，而截至二零一一年十二月三十一日止年度為人民幣14.935億元。於二零一二年之公允價值收益主要來自北京朝陽大悅城及天津大悅城，而於二零一一年之公允價值收益主要來自北京西單大悅城、天津大悅城及北京朝陽大悅城。於二零一一年及二零一二年之該等公允價值收益主要由於該等物業項目之租金收入及市場租金水平增長所致。

融資成本

截至二零一二年十二月三十一日止年度之融資成本為人民幣4.863億元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣3.254億元增長49.5%。該增長主要由於銀行借款總額之利息主要因平均未償還款項數額增加而增加人民幣1.747億元所致，部份被利息資本化總額增加人民幣3,110萬元所抵銷。

應佔聯營公司溢利

截至二零一二年十二月三十一日止年度之應佔聯營公司溢利為人民幣8,970萬元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣5,230萬元增長71.5%。該增長主要由於北京中糧廣場於二零一二年錄得較高投資物業公允價值收益所致。

應佔合營企業溢利

截至二零一二年十二月三十一日止年度之應佔合營企業溢利為人民幣230萬元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣2,550萬元減少91.1%。該減少主要由於上海中糧大廈於二零一二年錄得投資物業公允價值虧損，而於二零一一年確認投資物業公允價值收益所致。公允價值的該等變動主要由於上海中糧大廈的平均出租率波動所致。

除稅前溢利

由於上述原因，截至二零一二年十二月三十一日止年度之除稅前溢利為人民幣13.665億元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣18.817億元減少27.4%。

所得稅開支

截至二零一二年十二月三十一日止年度之所得稅開支為人民幣4.782億元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣6.186億元減少22.7%。該較少乃由於(i)年內本期企業所得稅開支減少人民幣5,500萬元，土地增值稅減少人民幣2,980萬元，主要由於物業開發產生的收入減少所致；及(ii)主要因二零一二年錄得較少投資物業公允價值收益導致遞延稅項減少人民幣5,560萬元所致。

實際稅率由截至二零一一年十二月三十一日止年度之32.9%增長至截至二零一二年十二月三十一日止年度之35.0%。

年內溢利及全面收入總額

由於上述原因，截至二零一二年十二月三十一日止年度之溢利及全面收入總額為人民幣8.883億元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣12.631億元減少29.7%。

目標集團之財務資料

分部業績

下表載列目標集團於所示期間之分部業績：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元
物業開發	410,106	233,231	245,722	131,084	48,411
物業投資	425,489	519,017	635,030	318,618	479,617
物業管理及相關服務	92,061	142,544	167,061	69,083	99,954
酒店經營	47,138	51,850	51,138	24,669	22,903
分部業績總額	974,794	946,642	1,098,951	543,454	650,885

物業開發

物業開發之分部業績由截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣4.101億元減少43.1%至截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣2.332億元，並增長5.4%至截至二零一三年十二月三十一日止年度之人民幣2.457億元。物業開發之分部業績由截至二零一三年六月三十日止六個月之人民幣1.311億元減少63.1%至截至二零一四年六月三十日止六個月之人民幣4,840萬元。物業開發之分部業績的該等波動與相關期間物業開發之分部收入波動相一致。

物業投資

物業投資之分部業績由截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣4.255億元增長22.0%至截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣5.190億元，並進一步增長22.4%至截至二零一三年十二月三十一日止年度之人民幣6.350億元。物業投資之分部業績由截至二零一三年六月三十日止六個月之人民幣3.186億元增長50.5%至截至二零一四年六月三十日止六個月之人民幣4.796億元。物業投資之分部業績的該等增長主要由於相關期間物業投資之分部收入的相應增長所致。

物業管理及相關服務

物業管理及相關服務之分部業績由截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣9,210萬元增長54.8%至截至二零一二年十二月三十一日止年度之人民幣1.425億元，並進一步增長17.2%至截至二零一三年十二月三十一日止年度之人民幣1.671億元。物業管理及相關服務的分部業績由截至二零一三年六月三十日止六個月之人民幣6,910萬元增長44.7%至截至二零一四年六月三十日止六個月之人民幣1.000億元。物業管理及相關服務分部業績的該等增長主要由於於相關期間物業管理及相關服務分部收入的相應增長所致。

酒店經營

酒店經營分部業績由截至二零一一年十二月三十一日止年度的人民幣4,710萬元增長10.0%至截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣5,190萬元，進而略降1.4%至截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣5,110萬元。酒店經營的分部業績由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣2,470萬元下降7.2%至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣2,290萬元。於相關期間，酒店經營分部業績之波動與酒店經營分部收入的波動大體一致。

流動資金及資本資源

概覽

目標集團的主要現金需求乃為支付與其投資及開發綜合體及商用物業項目(包括透過於項目公司進行股權投資)有關之資本開支及營運資金需求，以及就租賃及管理其投資物業的多項營運開支以及利息開支付款。目標集團過往透過經營活動產生的現金(主要包括銷售及預售物業產生的現金、租金收入、來自物業管理及相關服務以及其他物業相關服務的費用及其他收入以及酒店經營收入)、中糧集團注資、銀行借款、來自中糧集團及其他關連方的貸款及墊款撥付現金需求。於完成後，擴大集團預期自經營活動產生的現金及銀行借款繼續為主要資金來源，亦會考慮發行債券或其他證券。董事確認，經考慮上述資金來源、同步配售所得款項及下文「—流動負債淨額」一節所述目標集團就結清中糧集團及其他關連方若干借款及應付中糧集團及其他關連方款項而作出的各項安排，擴大集團的營運資金足以應付自本通函日期起計未來至少十二個月的需求。

目標集團之財務資料

現金流量

下表載列目標集團於所示期間之合併現金流量表節選資料：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
經營活動所得／(所用)現金淨額	517,125	(2,112,086)	(836,632)	(37,497)
投資活動所用現金淨額	(4,064,789)	(96,014)	(1,282,864)	(794,436)
融資活動所得現金淨額	<u>4,140,275</u>	<u>1,521,426</u>	<u>2,341,281</u>	<u>1,008,699</u>
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	<u>592,611</u>	<u>(686,674)</u>	<u>221,785</u>	<u>176,766</u>
年／期末的現金及現金等價物	<u><u>1,531,707</u></u>	<u><u>845,033</u></u>	<u><u>1,066,818</u></u>	<u><u>1,243,584</u></u>

經營活動所得現金流量

截至二零一四年六月三十日止六個月，經營活動使用的現金淨額為人民幣3,750萬元，主要反映(i)除稅前溢利人民幣16.960億元；(ii)投資物業公允價值收益負調整人民幣15.020億元以及融資成本正調整人民幣3.545億元；(iii)營運資金變動產生之現金流出淨額人民幣5.137億元；及(iv)稅項付款總額人民幣4,630萬元。營運資金變動淨額主要由於(i)應付賬款有所減少，主要由於支付天津大悅城商務公寓及辦公及住宅區開發成本；及(ii)待售在建物業有所增加，主要由於支付有關上海大悅城二期開發的拆遷補償，部份被待售物業減少所抵銷。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，經營活動所用的現金淨額為人民幣8.366億元，主要反映(i)除稅前溢利人民幣14.392億元；(ii)應佔聯營公司溢利負調整人民幣7.915億元及投資物業公允價值收益人民幣6.475億元以及融資成本正調整人民幣7.052億元；(iii)營運資金變動產生之現金流出淨額人民幣14.957億元；及(iv)稅

目標集團之財務資料

項付款總額人民幣9,490萬元。營運資金變動淨額主要由於上海大悅城二期開發相關待售在建物業增加所致，部份被持作待售物業主要因交付天津大悅城已完工住宅區及商務公寓而減少所抵銷。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，經營活動所用之現金淨額為人民幣21.121億元，主要反映(i)除稅前溢利人民幣13.665億元；(ii)投資物業之公允價值收益負調整人民幣11.624億元及融資成本正調整人民幣4.863億元；(iii)營運資金變動產生之現金流出淨額人民幣25.733億元；及(iv)稅項付款總額人民幣1.889億元。營運資金變動淨額主要由於上海大悅城二期及天津大悅城開發相關待售在建物業增加所致，部份被以下各項所抵銷：(i)開發上海大悅城一期北座相關的其他應付款項及應計費用增加及(ii)按金、預付款項及其他應收款項減少(主要由於目標集團就開發上海大悅城二期預付的遷移補償確認為待售在建物業費用)。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，經營活動產生之現金淨額為人民幣5.171億元，主要反映(i)除稅前溢利人民幣18.817億元；(ii)投資物業之公允價值收益負調整人民幣14.935億元及融資成本正調整人民幣3.254億元；(iii)營運資金變動產生之現金流入淨額人民幣2,390萬元；及(iv)稅項付款總額人民幣1.671億元。營運資金變動淨額主要由於開發上海大悅城二期、開發天津大悅城住宅區、商務公寓及辦公區導致的待售在建物業增加所致，部份被上海大悅城一期北座開發相關的其他應付款項及應計費用增加所抵銷。

投資活動產生之現金流量

截至二零一四年六月三十日止六個月，投資活動所用現金淨額為人民幣7.944億元，此乃主要由於投資物業付款人民幣5.974億元，主要因開發煙台大悅城零售區及上海大悅城一期北座而產生。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣12.829億元，主要由於(i)投資物業付款人民幣12.757億元，主要因開發煙台大悅城零售區及上海大悅城一期北座而產生；及(ii)給予同系附屬公司貸款之撥備人民幣2.308億元。該等現金流出部份被受限制銀行存款減少人民幣2.285億元所抵銷，有關受限制銀行存款指就預售天津大悅城主要住宅區及商務公寓已收按金，並已於有關物業完成後解除限制。

目標集團之財務資料

截至二零一二年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣9,600萬元，此乃主要由於(i)受限制銀行存款增加人民幣1.214億元，指就預售天津大悅城主要住宅區及商務公寓已收按金；及(ii)投資物業付款人民幣7,360萬元。該等現金流出部份被償還給予同系附屬公司之貸款人民幣1.000億元所抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣40.648億元，此乃主要由於投資物業付款人民幣39.633億元，主要用於(i)開發天津大悅城及瀋陽大悅城零售區及(ii)就開發上海大悅城一期北座支付安置費。

融資活動產生之現金流量

截至二零一四年六月三十日止六個月，融資活動產生之現金淨額為人民幣10.087億元，此乃主要由於來自以下各項之所得款項(i)中糧集團給予之貸款人民幣5.479億元及(ii)銀行借款淨額人民幣4.462億元，部份被利息付款人民幣3.583億元抵銷。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，融資活動產生之現金淨額為人民幣23.413億元，此乃主要由於來自以下各項之所得款項(i)銀行借款淨額人民幣12.955億元；(ii)同系附屬公司給予之借款淨額人民幣5.966億元；及(iii)中糧集團給予之借款淨額人民幣5.932億元，部份被利息付款人民幣7.028億元所抵銷。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，融資活動產生之現金淨額為人民幣15.214億元，此乃主要由於(i)中糧集團向目標集團一名成員公司注資人民幣42.083億元；(ii)來自銀行借款淨額之所得款項人民幣13.918億元；及(iii)來自若干目標公司之直接控股公司之墊款人民幣8.824億元。該等現金流入部份被以下各項抵銷(i)償還中糧集團給予之貸款人民幣35.651億元；(ii)償還目標集團同系附屬公司之墊款人民幣7.782億元；及(iii)利息付款人民幣4.783億元。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，融資活動所用現金淨額為人民幣41.403億元，此乃主要由於來自以下各項之所得款項(i)中糧集團給予之貸款人民幣28.151億元及(ii)銀行借款淨額人民幣15.940億元。該等現金流入部份被以下各項抵銷(i)就收購上海新蘭(上海大悅城之項目公司)非控股權益支付人民幣3.407億元及(ii)利息付款人民幣3.200億元。

若干資產負債表項目

投資物業

目標集團持有之投資物業被分類為非流動資產。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團投資物業之賬面值分別為人民幣203.262億元、人民幣221.620億元、人民幣235.242億元及人民幣263.221億元。於相關期間，投資物業賬面值整體有所增長，此乃主要由於於各報告日期，後續開支增加及投資物業公允價值增長所致。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，合共賬面值分別為人民幣189.772億元、人民幣215.185億元、人民幣226.102億元及人民幣263.221億元的若干投資物業抵押予銀行以擔保目標集團獲授之銀行貸款融資。

待售在建物業

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團待售在建物業分別為人民幣25.375億元、人民幣44.153億元、人民幣58.568億元及人民幣61.311億元。於相關期間，待售在建物業之賬面值的整體增長主要由於待售物業建築業務的增長所致，而該增長導致完成時待售在建物業添置超過轉移至待售物業的數額。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，合共賬面值分別為人民幣5.222億元、人民幣5.509億元、零及零的若干待售在建物業抵押予銀行以擔保目標集團獲授之銀行貸款融資。

應收賬款

應收賬款包括(i)物業銷售應收款項、應收租金、應收物業管理費以及酒店經營及相關服務應收款項減呆賬撥備；及(ii)按相關租約期限以直線法確認之租金收入之租金調整。就物業銷售而言，已售物業代價通常由買方於交付物業前悉數繳足。租賃、物業管理及相關服務以及酒店經營應收款項通常於提供服務當月結算，惟目標集團給予其最多30至60日信貸期之若干租戶及客戶除外。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團應收賬款分別為人民幣1.222億元、人民幣1.398億元、人民幣1.165億元及人民幣1.090億元。

目標集團之財務資料

自二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日，應收賬款增加人民幣1,760萬元，或14.4%，主要由於應收租金增加人民幣2,930萬元及租金調整增加人民幣1,480萬元，部份被呆賬撥備增加人民幣1,670萬元及應收物業管理費減少人民幣1,080萬元所抵銷。

自二零一二年十二月三十一日至二零一三年十二月三十一日，應收賬款減少人民幣2,330萬元，或16.7%，主要由於應收租金減少人民幣2,300萬元，部份被因撥回應收賬款減值虧損淨額而致使呆賬撥備減少人民幣1,000萬元所抵銷。

自二零一三年十二月三十一日至二零一四年六月三十日，應收賬款減少人民幣750萬元，或6.4%，主要由於應收租金減少人民幣800萬元所致。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團應收賬款(不包括租金調整及扣除減值虧損)分別為人民幣8,120萬元、人民幣8,400萬元、人民幣6,080萬元及人民幣5,330萬元。下表載列所示日期該等金額的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 六月三十日 人民幣千元
三個月以內	51,176	51,092	38,963	35,573
三個月至一年	27,086	19,423	16,610	12,928
一至兩年	2,579	11,929	3,009	3,942
兩至三年	358	1,534	2,168	838
三年以上	—	47	—	—
總計	81,199	84,025	60,750	53,281

於二零一一年、二零一二年及二零一三年以及截至二零一四年六月三十日止六個月，目標集團應收賬款週轉日分別為19.8天、21.0天、16.1天及17.6天。應收賬款週轉日按相關期間的期初及期末應收賬款之平均結餘除以期內總收益再乘以期內天數計算。自二零一一年至二零一二年及自二零一三年至二零一四年上半年應收賬款週轉日的增加主要由於該等期間物業開發收益貢獻減少所致。自二零一二年至二零一三年之應收賬款週轉日的減少主要由於二零一三年的物業開發較二零一二年收益貢獻增加所致。

於二零一四年九月三十日，目標集團已收取於二零一四年六月三十日未償還應收賬款之26.7%。

目 標 集 團 之 財 務 資 料

應付賬款

應付賬款包括貿易應付款項及工程累計開支。該等款項主要包括建築成本及其他項目相關開支，由目標集團按計算所得出的項目進度支付。應付賬款的信貸期一般為60至90天，惟部份建築成本保留款項的信貸期最多為三年。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團應付賬款分別為人民幣16.741億元、人民幣12.237億元、人民幣11.565億元及人民幣7.249億元。於相關期間應付賬款的整體減少主要由於天津大悅城應付賬款的整體減少所致。天津大悅城的建設自二零一零年開工，自二零一二年起逐步完成若干物業。因此，由於增加的付款超過所產生的額外應付款項，天津大悅城應付賬款自二零一一年至二零一四年六月期間整體減少。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團之貿易應付款項分別為人民幣1.482億元、人民幣5.200億元、人民幣4.552億元及人民幣1.311億元。下表載列於所示日期貿易應付款項的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
一年內	106,267	487,119	430,681	87,448
一至兩年	31,562	21,362	11,653	26,377
兩至三年	10,322	7,176	6,293	11,616
三年以上	—	4,309	6,617	5,618
	<u>148,151</u>	<u>519,966</u>	<u>455,244</u>	<u>131,059</u>
總計	<u>148,151</u>	<u>519,966</u>	<u>455,244</u>	<u>131,059</u>

於二零一四年九月三十日，目標集團已結算於二零一四年六月三十日未償還應付賬款之1.9%。

目標集團之財務資料

其他應付款項及應計費用

下表載列目標集團於所示日期的其他應付款項及應計費用的明細：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
已收租金按金	70,146	119,269	172,334	173,587
代表租戶收取信用卡付款	131,852	214,839	263,202	244,981
其他已收按金	87,554	87,858	105,666	141,987
應付薪金及工資	21,873	26,766	40,765	27,819
已收客戶預付款項	75,342	63,155	117,065	126,903
其他已收預付款項	10,299	29,622	23,248	21,274
收購一間附屬公司應付代價	83,695	49,695	42,895	42,895
應付物業、廠房及設備以及 投資物業建築成本	842,545	1,058,425	497,458	1,195,961
應付促銷費用	19,328	38,601	39,532	11,153
應付利息	8,536	16,564	18,935	15,051
其他應付稅項	17,338	17,132	18,821	9,550
其他應付款項及應計費用	<u>52,092</u>	<u>52,415</u>	<u>58,144</u>	<u>76,614</u>
其他應付款項及應計費用				
總額	<u><u>1,420,600</u></u>	<u><u>1,774,341</u></u>	<u><u>1,398,065</u></u>	<u><u>2,087,775</u></u>

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團其他應付款項及應計費用分別為人民幣14.206億元、人民幣17.743億元、人民幣13.981億元及人民幣20.878億元。於相關期間其他應付款項及應計費用之波動主要由於若干投資物業應付之建築成本變動所致，該成本主要來自天津大悅城、上海大悅城及煙台大悅城之零售區建設。

預售物業已收按金

預售物業已收按金指未按目標集團收益確認政策確認為收益的銷售物業所得款項。該等款項預期於物業轉讓予客戶後確認為收益。

目標集團之財務資料

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團已收預售物業按金分別為人民幣4.229億元、人民幣4.622億元、人民幣8,850萬元及人民幣1.218億元。

遞延稅項負債

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，遞延稅項負債分別為人民幣19.097億元、人民幣22.751億元、人民幣25.147億元及人民幣29.336億元。於相關期間遞延稅項負債的整體增長主要由於相關期間投資物業公允價值收益產生之遞延稅項費用所致。

目標集團之財務資料

流動負債淨額

下表載列目標集團於所示日期的流動資產及流動負債：

	於十二月三十一日			於六月三十日	於九月三十日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年
	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
流動資產					
存貨	15,075	14,622	13,996	14,526	43,015
持作待售物業	367,441	737,523	519,769	367,515	319,287
待售在建物業	2,537,471	4,415,269	5,856,806	6,131,058	6,957,853
應收賬款	122,201	139,777	116,502	109,033	119,442
按金、預付款項及其他應收款項	132,732	185,248	202,310	235,552	202,610
應收最終控股公司款項	—	—	—	20,025	20,024
應收同系附屬公司款項	1,219	1,580	365	2,333	11,276
應收聯營公司款項	25,879	1,921	—	1,807	2,496
應收非控股權益款項	—	—	—	39,861	40,311
給予同系附屬公司的貸款	100,000	—	—	317,623	273,481
可收回稅項	41,100	44,228	7,284	7,284	7,284
受限制銀行存款	133,553	254,977	26,484	90,264	123,414
現金及現金等價物	<u>1,531,707</u>	<u>845,033</u>	<u>1,066,818</u>	<u>1,243,584</u>	<u>930,771</u>
流動資產總額	5,008,378	6,640,178	7,810,334	8,580,465	9,051,264
流動負債					
應付賬款	1,674,137	1,223,733	1,156,474	724,927	707,585
其他應付款項及應計費用	1,420,600	1,774,341	1,398,065	2,087,775	1,916,429
預售物業已收按金	422,887	462,243	88,490	121,812	117,790
應付最終控股公司款項	—	—	228,851	344,611	402,616
應付直接控股公司款項	—	882,399	857,771	865,981	789,287
應付同系附屬公司款項	785,085	6,847	2,705	2,984	573
應付非控股權益款項	—	—	2,156	2,177	2,174
應付聯營公司款項	—	30,000	—	—	—
同系附屬公司給予的貸款	706,498	424,075	972,134	1,556,305	1,231,150
最終控股公司給予的貸款	6,442,102	2,876,996	3,470,183	4,018,070	3,917,681
聯營公司給予的貸款	110,000	—	—	—	—
銀行借款	264,036	2,046,811	981,714	4,935,742	4,827,490
應付所得稅及土地增值稅	<u>158,901</u>	<u>85,942</u>	<u>83,056</u>	<u>92,991</u>	<u>98,395</u>
流動負債總額	(11,984,246)	(9,813,387)	(9,241,599)	(14,753,375)	(14,011,170)
流動負債淨額	<u>(6,975,868)</u>	<u>(3,173,209)</u>	<u>(1,431,265)</u>	<u>(6,172,910)</u>	<u>(4,959,906)</u>

目標集團之財務資料

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日，目標集團處於流動負債淨額狀況。該等日期的流動負債淨額狀況主要由於(i)中糧集團及目標集團之同系附屬公司給予的貸款及(ii)應付中糧集團、若干目標公司之直接控股公司及目標集團之同系附屬公司之款項。於各日期，該等貸款及未償還款項須按要求或須於一年內償還，並分類為流動負債。如本通函「持續關連交易—獲豁免持續關連交易—COFCO Group向目標集團提供之財務援助」一節所進一步詳述，於二零一四年九月三十日，中糧集團給予的貸款賬面結餘為人民幣39.177億元，其中約人民幣37.680億元根據永續貸款協議已償還，並由永續貸款替代。此外，應付若干目標公司之直接控股公司款項中的約9.959億港元(相當於約人民幣7.906億元)將由本公司根據收購事項收購作為股東貸款。

於二零一四年九月三十日，目標集團之流動負債淨額為人民幣49.599億元。其流動負債總額為人民幣140.112億元，主要包括銀行借款人民幣48.275億元、中糧集團給予的貸款人民幣39.177億元、其他應付款項及應計費用人民幣19.164億元、同系附屬公司給予的貸款人民幣12.312億元、應付若干目標公司之直接控股公司款項人民幣7.893億元、應付賬款人民幣7.076億元及應付中糧集團款項人民幣4.026億元。其流動資產總額為人民幣90.513億元，主要包括待售在建物業人民幣69.579億元、現金及現金等價物人民幣9.308億元、持作待售物業人民幣3.193億元及給予同系附屬公司貸款人民幣2.735億元。

經考慮該等安排、目標集團經營產生之現金流量及目標集團之可用銀行融資後，董事認為擴大集團擁有充足財務資源以應對其可見未來之財務責任及為其經營提供資金。

目 標 集 團 之 財 務 資 料

債 務

銀 行 借 款

目標集團以銀行借款作為其主要融資渠道之一。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日(即釐定債務的最後實際可行日期)，目標集團的銀行借款總額分別為人民幣67.604億元、人民幣81.522億元、人民幣94.477億元、人民幣98.939億元以及人民幣102.796億元。銀行借款總體增加主要由於我們有關物業開發活動的資本需求增加。下表載列目標集團於所示日期尚未償還的銀行借款：

	於十二月三十一日			於六月三十日	於九月三十日
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
即期銀行借款	264,036	2,046,811	981,714	4,935,742	4,827,490
非即期銀行借款	<u>6,496,363</u>	<u>6,105,357</u>	<u>8,465,938</u>	<u>4,958,115</u>	<u>5,452,152</u>
銀行借款總額	<u>6,760,399</u>	<u>8,152,168</u>	<u>9,447,652</u>	<u>9,893,857</u>	<u>10,279,642</u>

目標集團的所有銀行借款均以人民幣計值。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日，銀行借款的實際年利率(亦等同於合約利率)分別介乎4.86%至7.22%、4.86%至8.46%、4.86%至7.86%、5.76%至7.86%及5.76%至7.86%。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日，金額分別為人民幣63.433億元、人民幣76.750億元、人民幣73.307億元、人民幣68.461億元以及人民幣71.720億元的若干銀行借款以目標集團的非流動及流動資產作為抵押品進行抵押(包括投資物業、物業、廠房及設備、土地使用權及持作待售物業)。此外，於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日，金額分別為人民幣4.172億元、人民幣4.772億元、零、零以及零的若干銀行借款由中糧集團及目標集團若干同系附屬公司擔保。

目 標 集 團 之 財 務 資 料

下表載列目標集團於所示日期尚未償還的銀行借款的到期情況：

	於 六月三十日 二零一四年 人民幣千元	於 九月三十日 二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
一年內	4,935,742	4,827,490
第二年	—	—
第三至五年(包括首尾兩年)	1,547,640	1,904,115
五年以上	3,410,475	3,547,997
總計	9,893,857	10,279,642

於相關期間及於二零一四年九月三十日，目標集團的所有銀行借款均來自中國的商業銀行，且其銀行貸款協議大部份使用該等銀行所採納的標準條款。董事認為於目標集團的銀行借款中並無重大契約對目標集團施加獲得進一步融資能力的限制。於相關期間直至最後實際可行日期，董事確認目標集團並無重大違約或違反銀行借款契據的情況。

於二零一四年九月三十日，目標集團的銀行融資總額為人民幣162.022億元，其中於同日可使用的無限制未提取銀行融資為人民幣26.653億元。

目標集團之財務資料

來自關連方之貸款及墊款

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日，目標集團來自關連方的貸款總額分別為人民幣74.866億元、人民幣37.761億元、人民幣49.658億元、人民幣57.624億元以及人民幣52.638億元。該等貸款主要用於應對有關物業開發活動所需資金。下表載列目標集團於所示日期尚未償還來自關連方的借款：

	於十二月三十一日			於	於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年
	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)
來自下列人士的即期貸款：					
中糧集團	6,442,102	2,876,996	3,470,183	4,018,070	3,917,681
同系附屬公司	706,498	424,075	972,134	1,556,305	1,231,150
聯營公司	<u>110,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	7,258,600	3,301,071	4,442,317	5,574,375	5,148,831
來自同系附屬公司的非 即期貸款	<u>228,000</u>	<u>475,000</u>	<u>523,500</u>	<u>188,000</u>	<u>115,000</u>
總計	<u>7,486,600</u>	<u>3,776,071</u>	<u>4,965,817</u>	<u>5,762,375</u>	<u>5,263,831</u>

來自中糧集團的貸款為無抵押及無擔保、於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日的年利率分別為零、零、6%、6%及6%，且須於自各日期起計一年內償還。於二零一四年九月三十日，來自中糧集團貸款的賬面結餘為人民幣39.177億元，根據永續貸款協議，其中約人民幣37.680億元已償還及由永續貸款代替，有關永續貸款的進一步詳情載列於本通函「持續關連交易—獲豁免持續關連交易—COFCO Group向目標集團提供之財務援助」一節。

來自同系附屬公司的貸款分類為流動負債，無抵押及無擔保、於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日的年利率分別介乎4.78%至6.65%、4.78%至6.65%、5.36%至6.63%、5.36%至6.65%及5.36%至6.65%，且須自各日期起計一年內償還。

目標集團之財務資料

來自同系附屬公司、中糧財務的貸款分類為非流動負債，無抵押及無擔保、於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日、二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日的年利率分別介乎4.78%至6.65%、4.78%至6.65%、6%至6.65%、5.36%至6.65%及6%至6.65%，且毋須於各日期起計一年內償還。

除上文所述外，於二零一四年九月三十日，目標集團應付中糧集團、直接控股公司、同系附屬公司及非控股權益之款項分別為人民幣4.026億元、人民幣7.893億元、人民幣60萬元及人民幣220萬元。上述結餘為無抵押及無擔保、免息且於要求時償還。

或然負債

目標集團存在若干非合規事件，該等事件乃關於兩個項目（即朝陽大悅城及瀋陽大悅城）未能遵守相關建設工程規劃許可證之若干條款及條件。如通函「目標集團之業務—監管規定」一節所詳述，根據該等非合規事件的理由及情況以及中國法律顧問之意見（當中載有非合規事件的詳情），目標集團管理層認為目標集團遭受任何罰款、處罰或被勒令拆除或沒收的風險甚微，因此，概無計提撥備。就該等非合規事件而言，目標集團或會被處以最多相當於相關建設工程造价10%的罰款、拆除相關建築物及沒收非法收入。除上文所披露者外，目標集團並無重大或然負債。目標集團目前並無涉及任何重大法律訴訟，董事亦不知悉有任何涉及目標集團的未決或潛在重大法律訴訟。

合約義務及資本開支

下表載列於二零一四年六月三十日目標集團根據若干合約義務須支付的的款項及支付計劃：

	一年內 人民幣千元	一年以上 人民幣千元	總計 人民幣千元
有關購買物業、廠房及設備的資本 承擔：			
已訂約但未撥備	111,000	211,070	322,070
根據不可撤銷經營租賃的最低租賃 款項	2,119	608	2,727

目標集團之財務資料

目標集團預算於二零一四年下半年的資本開支總額將為人民幣13.219億元，包括主要用於支付煙台大悅城及上海大悅城的建築成本人民幣10.666億元及主要用於支付上海大悅城的拆遷成本人民幣2.553億元。目標集團亦預算於二零一五年的資本開支總額將為人民幣35.314億元，包括(i)主要用於支付煙台大悅城、天津大悅城、上海大悅城及安定門項目的建築成本人民幣26.251億元；(ii)主要用於支付上海大悅城的拆遷成本人民幣7.648億元及(iii)主要用於支付安定門項目的土地收購成本人民幣1.415億元。

目標集團計劃以內部產生的現金、銀行借款及其他可用財務資源為上述項目融資。於最後實際可行日期，本公司並無於資本市場進行特定籌資活動以為有關資本開支融資的具體計劃。

目標集團日後或會計劃其他項目開發而須增加資本開支，但目前尚未確定具體項目開發計劃，亦無除上文所披露者外的確定資本開支要求。

資產負債表外安排

於相關期間及截至最後實際可行日期，目標集團並無訂立任何資產負債表外安排或作出任何承擔，擔保任何第三方的付款責任。對於向目標集團提供融資、流動資金、市場風險或信貸支援，或與目標集團從事租賃或對沖或研發服務的任何未合併入賬實體，目標集團並無持有其任何可變權益。

主要財務比率

以下財務比率按猶如目標集團旗下實體於整個相關期間作為單一呈報單位而編製之財務資料計算。如目標集團旗下實體實際作為一個經營單位經營及進行財務管理，則該等財務比率可能不同。

總債務對總資本比率

目標集團的總債務對總資本比率按照總債務(包括銀行借款及來自中糧集團、同系附屬公司及聯營公司的貸款)除以總負債及總權益之和計算，於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日分別為68.7%、50.8%、52.5%及52.4%。自二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日總債務對總資本比率顯著下降，主要由於二零一二年中糧集團向目標集團的一間成員公司注資人民幣42.083億元導致二零一二年的總權益增加所致。

淨債務對總權益比率

目標集團之淨債務對總權益比率按照淨債務(包括總債務減現金及現金等價物以及受限制銀行存款)除以總權益計算，於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日分別為193.6%、93.6%、102.2%及100.5%。自二零一一年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日，淨債務對總權益比率顯著下降，主要由於二零一二年總權益增加所致。於二零一三年淨債務對總權益比率進一步增加，主要由於二零一三年銀行借款及中糧集團及同系附屬公司給予的貸款增加所致。

權益回報率

目標集團的權益回報率按年度或期間(未年度化)溢利及全面收入總額除以年度或期間末的總權益計算，於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年六月三十日止六個月分別為19.4%、7.7%、8.2%及8.6%。二零一二年較二零一一年權益回報率顯著下降主要由於二零一二年總權益增加所致。

有關市場風險的質化與量化披露資料

目標集團於一般業務過程中面臨多種市場風險，包括貨幣風險、利率風險、信貸風險及流動資金風險。

貨幣風險

目標集團獲得的大部份收益以人民幣計值，大部份開支(包括物業銷售產生的開支及資本開支)亦以人民幣計值。由於目標集團有賬戶結餘以外幣計值，因此面對匯率波動風險。目標集團現時並無制定外幣對沖政策。然而，目標集團管理層持續監察外匯風險，必要時會考慮對沖重大外匯風險。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，以人民幣作為功能貨幣的

目 標 集 團 之 財 務 資 料

目標公司持有以外幣(主要為港元)計值的銀行結餘，應付目標集團同系附屬公司、若干目標公司直接控股公司及非控股權益的款項主要以港元計值。目標集團因該等銀行結餘及未償還款項而面對外匯風險。

下表載列人民幣兌港元升值及貶值5%而所有其他變量保持不變的目標集團敏感度詳情，即目標集團管理層對外匯匯率合理可能變動的評估：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年／期內除稅後溢利增加／ (減少)：				
—倘人民幣兌港元貶值	(29,376)	(33,143)	(29,400)	(29,651)
—倘人民幣兌港元升值	29,376	33,143	29,400	29,651

利率風險

目標集團就定息銀行借款以及中糧集團、其同系附屬公司及聯營公司給予的貸款面臨公允價值利率風險。目標集團亦就浮息銀行結餘及存放於非銀行金融機構的存款以及浮息銀行借款面臨現金流利率風險。

目標集團面臨的現金流利率風險主要與浮息銀行借款有關。目標集團政策為通過磋商計息銀行借款之條款以平衡利率風險。

目 標 集 團 之 財 務 資 料

以下除稅後溢利之敏感度分析(經計及利息資本化影響)已根據各報告期末銀行借款所承受之利率風險釐定。此分析假設於各報告期末之未償還銀行借款於整個年度或期間未償還。於相關期間，向內部主要管理層人員匯報利率風險時，採用增加或減少50個基點方法，即管理層評估利率的合理可能變動。

	截至 六月三十日			
	截至十二月三十一日止年度			止六個月
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年／期內除稅後溢利增加／ (減少)：				
一利率上升50個基點	(16,591)	(18,006)	(9,341)	(4,164)
一利率下降50個基點	16,591	18,006	9,341	4,164

信 貸 風 險

目標集團面對的最高信貸風險指目標集團因對手方未能履行責任而產生的財務虧損，源自合併財務狀況表呈列之已確認相關金融資產的賬面值。

目標集團的信貸風險主要源自應收中糧集團、同系附屬公司、聯營公司及非控股權益款項、給予同系附屬公司的貸款、應收賬款及其他應收款項、受限制銀行存款以及現金等價物。為降低應收賬款的信貸風險，目標集團管理層於各報告期末審閱各項債務的可收回性並已制定監察程序，確保採取跟進措施收回逾期債務。此外，目標集團於各報告期末檢討各項個別債務的可收回金額，確保就不可收回款項計提足額減值虧損。就此而言，目標集團管理層認為目標集團的信貸風險已大幅降低。有關應收中糧集團、同系附屬公司、聯營公司及非控股權益之款項以及給予同系附屬公司的貸款，目標集團管理層認為，經考慮該等實體之過往付款記錄，彼等不予支付到期付款之幾率較小。

目標集團之財務資料

除給予同系附屬公司的貸款外，由於風險分散在若干對手方及客戶，故目標集團並無重大集中信貸風險。由於對手方均為聲譽良好之銀行，故目標集團流動資金之信貸風險有限。由於目標集團的流動資金分散在多間銀行，因此，目標集團就流動資金並無重大集中信貸風險。

流動資金風險

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團的總資產減流動負債分別為人民幣153.246億元、人民幣206.491億元、人民幣247.490億元及人民幣225.712億元，及流動負債淨額分別為人民幣69.759億元、人民幣31.732億元、人民幣14.313億元及人民幣61.729億元。目標集團的流動負債淨額狀況主要由於中糧集團及其他關連方給予的貸款以及應付中糧集團及其他關連方的款項所致。目標集團已作出若干安排以於完成前後結算若干該等款項，進一步詳情載列於上文「一流動負債淨額」一節。經考慮上述因素、經營所得現金流量及可用銀行融資，目標集團管理層認為目標集團的財務資源足以應對財務責任及為可見將來的運營提供資金。

關連方交易

於相關期間目標集團之關連方交易載於本通函附錄一目標集團之會計師報告附註43。若干該等關連方交易預期將於完成後繼續進行，並將構成本公司於本通函「持續關連交易」一節所載的不獲豁免持續關連交易。

可供分派儲備

於二零一四年六月三十日，目標公司獨立財務報表中的保留溢利總額約為人民幣1,650萬元。

股息及股息政策

於相關期間，目標公司並無宣派任何股息。經計及多項相關因素(包括擴大集團的財務狀況、資金需求及盈利)及在細則的規限下，董事可能建議於未來派付股息，惟無法保證會於未來派付該等股息。現金股息將以港元支付，而其他分派(如有)將以董事認為合法、公平且實用的方式向股東作出。

配售費用

本公司就收購事項及配售應付的總費用(包括法律及其他中介費用、印刷及其他開支，但不包括佣金)估計合共約為人民幣2,400萬元。

擴大集團的未經審核備考財務資料

擴大集團之未經審核財務資料闡述收購事項對於本集團於二零一四年六月三十日之財務狀況(猶如收購事項已於二零一四年六月三十日進行)以及本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之財務表現及現金流量(猶如收購事項已於二零一三年一月一日進行)之影響，該未經審核財務資料載於本通函「附錄三－擴大集團之未經審核備考財務資料」。

物業估值

有關目標集團於二零一四年八月三十一日的物業詳情及第一太平戴維斯就該等物業權益編製的估值證書全文，參閱本通函附錄四。

目 標 集 團 之 財 務 資 料

二零一四年六月三十日之經審核合併財務報表所列目標集團物業金額與二零一四年八月三十一日物業估值的對賬披露如下：

人民幣百萬元

下列物業於二零一四年六月三十日的賬面淨值	
— 待售在建物業	6,131
— 持作待售物業	368
— 投資物業	26,322
— 物業、廠房及設備	486
— 土地使用權	176
	33,483
加：自二零一四年七月一日至八月三十一日期間之添置	33
減：自二零一四年七月一日至八月三十一日期間之減少	(41)
投資物業之公允價值收益	125
以上物業於二零一四年八月三十一日之賬面淨值	33,600
減：未計入物業估值報告之待售在建物業及物業、廠房及設備項目	(175)
物業於二零一四年八月三十一日的賬面淨值	33,425
減：應付地價及建築成本	(1,744)
	31,681
本通函附錄四物業估值報告所載物業於二零一四年八月三十一日的估值(附註)	34,245
減：重估盈餘，扣除所得稅及土地增值稅之前	(2,564)
	31,681

附註：此項指附錄四所載目標集團物業的總估值人民幣396.07億元減目標集團聯營公司所持物業的總估值人民幣53.62億元。

無重大不利變動

董事確認，自二零一四年六月三十日起至本通函刊發日期止，目標集團的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動。

本集團截至二零一三年十二月三十一日止三個年度及截至二零一四年六月三十日止六個月之財務報表

本集團截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個財政年度各年之核數師報告及經審核綜合財務報表以及本集團截至二零一四年六月三十日止六個月之核數師審閱報告及簡明綜合財務報表已於下列文件披露，而該等文件已於聯交所網站(www.hkex.com.hk)及本公司網站(www.cofcoholdings.com)登載：

- 於二零一四年九月十八日刊發之本集團截至二零一四年六月三十日止六個月之中期報告(第69至97頁)；
- 於二零一四年四月十六日刊發之本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之年報(第101至193頁)；
- 於二零一三年四月二十六日刊發之本集團截至二零一二年十二月三十一日止九個月之年報(第34至88頁)；
- 於二零一二年七月二十三日刊發之本集團截至二零一二年三月三十一日止財政年度之年報(第16至57頁)；及
- 於二零一一年五月十八日刊發之本集團截至二零一一年三月三十一日止年度之年報(第16至63頁)。

債務聲明

借款

於二零一四年九月三十日(即本通函付印前就釐定債務而言之最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團擁有尚未償還銀行借款人民幣42.300億元(其中金額為人民幣35.850億元的若干銀行借款由本集團的資產(包括投資物業、物業、廠房及設備、待售在建物業、租賃土地及土地使用權)作抵押但無擔保，餘下銀行借款人民幣6.450億元並無抵押及無擔保)及應付同系附屬公司款項人民幣50萬元(無抵押及無擔保)。

或然負債

於二零一四年九月三十日營業時間結束時，本集團之建築活動存在幾宗未能完全遵守若干中國物業建築法規之非合規事件。於二零一四年九月三十日，本集團或會遭到的最高罰款約為人民幣2.204億元。然而，基於該等事件的理由及情況以及中國法律顧問之意見，本公司董事認為本集團遭受罰款的風險甚微，因此，並未於財務報表中計提撥備。

除上文所述及集團內公司間之負債外，於二零一四年九月三十日營業時間結束時，本集團概無任何其他未償還負債或任何債務證券，亦無任何按揭、押記、債券、貸款資本、銀行透支、貸款、承兌負債(一般貿易票據除外)或其他類似債務、租購或融資租賃承擔或任何擔保或其他重大或然負債。

財務及交易前景

由於房地產行業調控全面放鬆預計難以實現，市場供需將逐漸回歸理性，有關因素均將促使房地產市場健康發展，長期而言亦將有利於本集團未來發展。同時，在本集團最終母公司中糧集團被納入改組國有資本投資公司試點重大發展機遇帶動下，本集團將於下半年繼續積極探索新的發展模式，以資本投資為紐帶，按照市場需求，進一步增強本集團旗下各分部的活力和競爭力，提高行業標準，建立公司於行業內的控制力和影響力。展望未來，本集團將做到堅持物業持有與銷售相結合、常規發展與低成本擴張相結合、產品標準化與技術創新相結合、深耕現有城市與拓展新城市相結合，持續提升企業價值和市場地位。

於完成後，擴大集團將從大悅城項目收取穩定租金收入，預期此舉將增強擴大集團未來之財務表現。展望未來，擴大集團旨在於二零一五年第三季度完成天津大悅城的辦公樓部份，於二零一五年第四季度完成上海大悅城一期北座及於二零一八年第四季度完成上海大悅城二期北座，預期該等項目將為擴大集團提供可持續增長潛力。

收購事項對擴大集團盈利、資產及負債之影響

收購事項對本公司的財務影響(包括對本公司盈利、資產及負債的影響)於本通函附錄三所載的擴大集團未經審核備考財務資料中闡釋。由於本集團及目標集團受中糧集團共同控制，及中糧集團於完成後將仍為本公司的最終控股股東，故收購事項被視為共同控制下之業務合併並按合併基準入賬。

營運資金

經考慮收購事項之影響、擴大集團現時可用之財務資源(包括內部產生之收入、資金及其他可用及即將獲得的銀行融資)，董事會認為，在無不可預見事項之情況下，擴大集團具備足夠營運資金以應付其自本通函日期起計最少十二個月之現時需要。

最近期財務報表後之重大收購事項

於二零一四年八月十九日，本公司完成向Grow Wealth Limited收購亨達發展有限公司22%已發行股本，連同股東貸款69,904,943港元，代價為1,018,921,728港元，代價以向Grow Wealth Limited發行及配發509,460,864股股份支付。亨達發展有限公司為一家投資控股公司，其直接持有一家於中國註冊成立之項目公司之股權，而該項目公司持有一個商用物業項目，包括位於上海浦東新區之海景壹號及上海鵬利輝盛閣公寓。於收購事項完成後，亨達發展有限公司成為本公司全資附屬公司。

於同一日，本公司完成向Woo+Woo Investments Limited收購亞龍灣開發股份(香港)有限公司約32.43%已發行股本，連同股東貸款174,014,191港元，代價為998,446,456港元，代價以向Woo+Woo Investments Limited發行及配發499,223,228股股份支付。亞龍灣開發股份(香港)有限公司為一家投資控股公司，直接或間接持有於中國註冊成立之項目公司之股權，而項目公司持有位於亞龍灣國家旅遊度假區之綜合旅遊項目。於收購事項完成後，亞龍灣開發股份(香港)有限公司成為本公司間接全資附屬公司。

上述收購事項概無涉及應付董事薪酬及董事應收實物利益之變動。有關上述收購事項及完成情況，請參閱本公司分別於二零一四年八月一日及二零一四年八月十九日刊發之公告，其進一步詳情，請參閱本公司於二零一四年八月二十二日刊發之通函。

重大不利變動

本公司於二零一四年六月二十五日刊發盈利警告公告稱本集團預期於截至二零一四年六月三十日止六個月的溢利較去年同期將錄得大幅度下降，主要由於預期本集團的投資物業於相關期間的公允價值增幅將下降，除此之外，董事確認，於最後實際可行日期，董事並未知悉自二零一三年十二月三十一日(即本集團最近期經審核綜合財務報表編製日期)起本集團的財務或交易狀況存在任何重大不利變動。

以下為本公司申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)為載入本通函而編撰的報告全文。



德勤•關黃陳方會計師行
香港金鐘道88號
太古廣場一座35樓

Deloitte Touche Tohmatsu
35/F One Pacific Place
88 Queensway
Hong Kong

敬啟者：

以下乃吾等就中糧置地控股有限公司(「貴公司」)將予收購的中糧置地有限公司(「中糧置地」)若干附屬公司及亮翠有限公司(「亮翠」)(統稱「目標集團」)截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一四年六月三十日止六個月(「相關期間」)之財務資料(「財務資料」)編製的報告，以供載入 貴公司日期為二零一四年十一月五日之通函(「通函」)內。

中糧置地及亮翠均為 貴公司最終控股公司中糧集團之間接全資附屬公司。

根據(其中包括)中糧置地及亮翠(作為賣方)與 貴公司(作為買方)於二零一四年九月十二日訂立的收購協議(「收購協議」)(詳情載於通函「董事會函件」一節)， 貴公司有條件同意：

- (i) 於妙稻有限公司(中糧集團間接全資附屬公司)建議向亮翠轉讓其於立運之全部已發行股本(「重組」)後，自亮翠收購立運有限公司(「立運」)的所有已發行股本；
- (ii) 自中糧置地收購Kersen Properties Limited(「Kersen Properties」)及兆康有限公司(「兆康」)(連同立運統稱為「目標公司」)的所有已發行股本；
- (iii) 收購截至收購協議日期若干目標公司結欠中糧置地的未償還股東貸款9.959億港元(約人民幣7.905億元)(連同收購目標公司統稱為「收購事項」)。

目標公司為亮翠(重組之前為妙稻有限公司)或中糧置地直接擁有之附屬公司，均為投資控股公司，直接或間接持有在香港及中華人民共和國(「中國」)營業的實體的股權。目標集團旗下實體的詳情如下：

公司名稱	註冊成立/ 成立日期	已發行及繳足 股本/註冊資本	中糧集團所持應佔股權				於 本報告 日期	主要業務
			於十二月三十一日 二零一一年	於十二月三十一日 二零一二年	於十二月三十一日 二零一三年	於 六月三十日 二零一四年		
於香港註冊成立的實體								
佑城有限公司	二零一二年 十一月六日	2港元	不適用	100%	100%	100%	100%	投資控股
悅誠(香港)有限公司 (「悅誠香港」)	二零一三年 二月二十六日	2,040港元	不適用	不適用	52.0%	52.0%	52.0%	投資控股
華鏗有限公司 (「華鏗」)(附註2)	二零一一年 四月一日	400港元	100%	100%	26.5%	26.5%	26.5%	投資控股
於中國成立的實體								
煙台大悅城有限公司 (「煙台大悅城有限 公司」)(附註1及3)	二零一一年 五月三日	人民幣 750,000,000元	100%	100%	51.0%	51.0%	51.0%	物業投資及開發
瀋陽大悅城房產開發有限公司 (「瀋陽開發」)(附註4)	一九九二年 十月十五日	67,500,000美元	100%	100%	100%	100%	100%	物業投資及開發
瀋陽大悅城商業管理有限公司 (「瀋陽大悅城商業管理」) (附註5)	二零零九年 七月十日	人民幣 1,080,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業管理
中糧置業投資有限公司 (「中糧置業」)(附註4)	二零零七年 二月十五日	人民幣 5,000,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	投資控股

公司名稱	註冊成立/ 成立日期	已發行及繳足 股本/註冊資本	中糧集團所持應佔股權				於 本報告 日期	主要業務
			於十二月三十一日			於		
			二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年		
西單大悅城有限公司 (「西單大悅城有限公司」) (附註5)	二零零五年 三月四日	人民幣 1,025,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業投資及開發
北京弘泰基業房地產有限公司 (「北京弘泰基業」) (附註5)	二零零二年 九月十七日	人民幣 1,055,000,000元	90%	90%	90%	90%	90%	物業投資及開發
大悅城(天津)有限公司 (「大悅城(天津)」) (附註5)	二零零四年 四月十三日	人民幣 1,370,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業投資及開發
上海新蘭房地產開發有限公司 (「上海新蘭」)(附註5)	二零零二年 七月三十一日	人民幣 4,200,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業投資及開發
大悅城(上海)有限責任公司 (「大悅城(上海)」) (附註5)	二零一零年 二月九日	人民幣 520,000,000元	100%	100%	100%	100%	100%	物業管理
北京昆庭資產管理有限公司 (「北京昆庭資產管理」) (附註5及6)	二零一三年 十一月二十一日	人民幣 214,863,720元	不適用	不適用	100%	100%	100%	物業管理
於英屬處女群島(「英屬處女群島」)註冊成立的實體								
立運	二零一二年 十一月六日	1美元	不適用	100%	100%	100%	100%	投資控股
Kersen Properties	一九九二年 七月十三日	1美元	100%	100%	100%	100%	100%	投資控股
兆康	二零一二年 五月三日	1美元	不適用	100%	100%	100%	100%	投資控股

上表所示百分比指中糧集團應佔該等附屬公司的實際權益。

附註：

1. 於整個相關期間，煙台大悅城有限公司由中糧置業及華鏗分別持有33.33%及66.67%權益。
2. 於截至二零一三年十二月三十一日止年度完成集團重組後，華鏗由悅誠香港持有51%權益，而華鏗由中糧置地全資附屬公司兆康持有52%權益，因此，就中糧置地對華鏗的控制權而言，華鏗為一間附屬公司。
3. 該等公司為中外合營企業。
4. 該等公司為外商獨資企業。
5. 該等公司為中國有限公司。
6. 北京昆庭資產管理由西單大悅城有限公司及中國土產畜產進出口總公司(「中國土產畜產」)(為中糧集團之附屬公司)分別持有30%及70%之權益。中國土產畜產已同意就西單大悅城有限公司於股東及董事會議上作出之任何決定採取一致行動，因此，就目標集團對北京昆庭資產管理的控制權而言，北京昆庭資產管理被視作一間附屬公司。截至本報告日期，中國土產畜產尚未向北京昆庭資產管理注入資本。

目標集團旗下實體的財政年度結算日為十二月三十一日。

由於英屬處女群島並無法定審核規定，因此並無就於英屬處女群島註冊成立的實體編製法定經審核財務報表。為編製本報告，吾等已審閱該等公司的所有相關交易，並在編製報告時進行吾等認為必需的程序以將報告載入通函。

目標集團旗下其他實體截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年或自彼等各自註冊成立／成立日期起(以較短者為準)由德勤•關黃陳方會計師行以外的其他核數師審核的法定財務報表如下：

公司名稱	截至十二月三十一日止財政期間的 法定核數師		
	二零一一年	二零一二年	二零一三年
於香港註冊成立的實體			
佑城有限公司	不適用	附註(d)	附註(d)
悅誠香港	不適用	不適用	附註(a)
華鏗	附註(a)	附註(a)	附註(a)
於中國成立的實體			
煙台大悅城有限公司	附註(b)	附註(b)	附註(b)
瀋陽開發	附註(c)	附註(c)	附註(c)
瀋陽大悅城商業管理	附註(c)	附註(c)	附註(c)
中糧置業	附註(b)	附註(b)	附註(b)
西單大悅城有限公司	附註(b)	附註(b)	附註(b)
北京弘泰基業	附註(b)	附註(b)	附註(b)
大悅城(天津)	附註(b)	附註(b)	附註(b)
上海新蘭	附註(b)	附註(b)	附註(b)
大悅城(上海)	附註(b)	附註(b)	附註(b)
北京昆庭資產管理	不適用	不適用	附註(b)

附註：

- (a) 該財政期間的法定財務報表乃根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製，由香港註冊執業會計師天職香港會計師事務所有限公司審核。由於悅誠香港乃於二零一三年二月二十六日註冊成立，故並無就悅誠香港截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止財政期間編製法定財務報表。悅誠香港截至二零一三年十二月三十一日止財政期間之經審核財務報表涵蓋自二零一三年二月二十六日(註冊成立日期)起至二零一三年十二月三十一日止期間。
- (b) 該財政期間的法定財務報表乃根據適用於在中國成立之實體的相關會計準則及法規編製(「中國公認會計準則」)，由中國註冊執業會計師天職國際會計師事務所審核。北京昆庭資產管理於截至二零一三年十二月三十一日止財政期間之經審核財務報表涵蓋自二零一三年十一月二十一日(成立日期)至二零一三年十二月三十一日期間。
- (c) 該財政期間的法定財務報表乃根據中國公認會計準則編製，由中國註冊執業會計師信永中和會計師事務所審核。
- (d) 由於佑城有限公司於二零一二年十一月六日註冊成立，故並無就截至二零一二年十二月三十一日止財政期間編製法定財務報表。於本報告日期，自二零一二年十一月六日至二零一三年十二月三十一日財政期間之法定經審核財務報表尚未刊發。

為編製本報告，立運、Kersen Properties及兆康董事已根據符合香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則的會計政策編製各目標公司及其附屬公司於相關期間的綜合財務報表(統稱「相關財務報表」)。吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則獨立審核相關財務報表，亦已根據香港會計師公會建議之核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」檢查相關財務報表。

本報告所載財務資料乃節選自相關財務報表，按下文A節附註1所載基準並進行吾等於編製供載入通函之報告時認為屬必要之調整後編製。相關財務報表由目標公司董事負責編製，而收錄本報告之通函的內容則由 貴公司董事負責。吾等之責任乃根據相關財務報表編製本報告所載財務資料，並就財務資料達致獨立意見並向閣下報告。

吾等認為，根據下文A節附註1所載財務資料的呈列基準，就本報告而言，財務資料真實公平反映目標集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日之事務狀況以及目標集團於相關期間之合併業績及合併現金流量。

目標集團截至二零一三年六月三十日止六個月的比較合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表連同有關附註(「二零一三年六月財務資料」)摘錄自中糧置地、亮翠及目標公司董事僅為本報告而編製的目標集團同期之未經審核合併財務資料。吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港審閱工作準則第2410號「實體的獨立核數師審閱中期財務資料」審閱二零一三年六月財務資料。吾等對二零一三年六月財務資料的審閱工作包括向財務和會計事務之主要負責人查詢，以及進行分析和其他審閱程序。由於審閱的範圍遠小於根據香港審計準則進行審核的範圍，故吾等不保證知悉所有在審核中可能發現的重大事項。因此，吾等不就二零一三年六月財務資料發表審核意見。根據吾等的審閱，吾等並無發現任何事項令吾等認為二零一三年六月財務資料在所有重大方面未有按照與根據香港財務報告準則編製財務資料所採用會計政策一致的政策編製。

A. 財務資料

合併損益及其他全面收益表

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止 六個月	
		二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
		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
收益	5	2,369,065	2,200,163	2,870,561	1,268,876	1,153,932
銷售及服務成本		<u>(1,206,482)</u>	<u>(1,051,839)</u>	<u>(1,551,022)</u>	<u>(577,197)</u>	<u>(424,057)</u>
毛利		1,162,583	1,148,324	1,319,539	691,679	729,875
其他收入	7	22,646	20,564	26,218	9,664	11,225
其他收益及虧損 淨額	8	19,992	(31,994)	(20,605)	(8,248)	(13,304)
分銷及銷售成本		(269,706)	(212,550)	(248,467)	(81,558)	(81,895)
行政開支		(299,757)	(325,919)	(359,514)	(156,605)	(139,037)
投資物業公允 價值增益		1,493,514	1,162,404	647,499	121,676	1,502,016
融資成本	9	(325,359)	(486,297)	(705,157)	(328,265)	(354,450)
應佔聯營公司 溢利		52,308	89,684	791,530	771,296	40,417
應佔合營企業 溢利／(虧損)		<u>25,479</u>	<u>2,255</u>	<u>(11,893)</u>	<u>(12,662)</u>	<u>1,125</u>
除稅前溢利	10	1,881,700	1,366,471	1,439,150	1,006,977	1,695,972
所得稅開支	11	<u>(618,637)</u>	<u>(478,184)</u>	<u>(368,536)</u>	<u>(157,185)</u>	<u>(475,035)</u>
年／期內溢利及 全面收入總額		<u>1,263,063</u>	<u>888,287</u>	<u>1,070,614</u>	<u>849,792</u>	<u>1,220,937</u>
下列各項應佔年 ／期內溢利 ／(虧損)及 全面收入 ／(開支) 總額：						
中糧集團		1,216,910	863,778	1,109,697	888,958	1,134,806
非控股權益		<u>46,153</u>	<u>24,509</u>	<u>(39,083)</u>	<u>(39,166)</u>	<u>86,131</u>
		<u>1,263,063</u>	<u>888,287</u>	<u>1,070,614</u>	<u>849,792</u>	<u>1,220,937</u>

合併財務狀況表

	附註	於十二月三十一日			於
		二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 六月三十日 人民幣千元
非流動資產					
投資物業	15	20,326,217	22,161,999	23,524,200	26,322,100
物業、廠房及設備	16	538,045	517,129	494,113	486,307
土地使用權	17	191,559	185,444	179,330	176,273
無形資產	18	5,362	7,125	7,263	7,182
於聯營公司的權益	19	699,176	760,860	1,552,390	1,592,807
於合營企業的權益	20	125,973	128,228	116,335	117,460
可供出售投資	21	53	53	53	53
按金、預付款項及 其他應收款項	27	413,850	41,489	55,789	41,879
應收最終控股公司 款項	22	221	20,000	20,000	—
給予同系附屬公司 的貸款	28	—	—	230,792	—
		<u>22,300,456</u>	<u>23,822,327</u>	<u>26,180,265</u>	<u>28,744,061</u>
流動資產					
存貨	23	15,075	14,622	13,996	14,526
持作待售物業	24	367,441	737,523	519,769	367,515
待售在建物業	25	2,537,471	4,415,269	5,856,806	6,131,058
應收賬款	26	122,201	139,777	116,502	109,033
按金、預付款項及 其他應收款項	27	132,732	185,248	202,310	235,552
應收最終控股公司 款項	22	—	—	—	20,025
應收同系附屬公司 款項	22	1,219	1,580	365	2,333
應收聯營公司款項	19	25,879	1,921	—	1,807
應收非控股權益 款項	22	—	—	—	39,861
給予同系附屬公司 的貸款	28	100,000	—	—	317,623
可收回稅項		41,100	44,228	7,284	7,284
受限制銀行存款	29	133,553	254,977	26,484	90,264
現金及現金等價物	30	1,531,707	845,033	1,066,818	1,243,584
		<u>5,008,378</u>	<u>6,640,178</u>	<u>7,810,334</u>	<u>8,580,465</u>

	附註	於十二月三十一日			於
		二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
流動負債					
應付賬款	31	1,674,137	1,223,733	1,156,474	724,927
其他應付款項及 應計費用	32	1,420,600	1,774,341	1,398,065	2,087,775
預售物業已收按金		422,887	462,243	88,490	121,812
應付最終控股公司款項	22	—	—	228,851	344,611
應付直接控股公司款項	22	—	882,399	857,771	865,981
應付同系附屬公司款項	22	785,085	6,847	2,705	2,984
應付非控股權益款項	22	—	—	2,156	2,177
應付聯營公司款項	19	—	30,000	—	—
同系附屬公司給予的 貸款	28	706,498	424,075	972,134	1,556,305
最終控股公司給予的 貸款	28	6,442,102	2,876,996	3,470,183	4,018,070
聯營公司給予的貸款	19	110,000	—	—	—
銀行借款	33	264,036	2,046,811	981,714	4,935,742
應付所得稅及 土地增值稅		158,901	85,942	83,056	92,991
		<u>11,984,246</u>	<u>9,813,387</u>	<u>9,241,599</u>	<u>14,753,375</u>
流動負債淨值		<u>(6,975,868)</u>	<u>(3,173,209)</u>	<u>(1,431,265)</u>	<u>(6,172,910)</u>
總資產減流動負債		<u>15,324,588</u>	<u>20,649,118</u>	<u>24,749,000</u>	<u>22,571,151</u>
非流動負債					
銀行借款	33	6,496,363	6,105,357	8,465,938	4,958,115
同系附屬公司給予的 貸款	28	228,000	475,000	523,500	188,000
已收租賃按金		191,148	221,694	215,692	241,393
遞延稅項負債	34	1,909,723	2,275,132	2,514,721	2,933,557
		<u>8,825,234</u>	<u>9,077,183</u>	<u>11,719,851</u>	<u>8,321,065</u>
資產淨值		<u>6,499,354</u>	<u>11,571,935</u>	<u>13,029,149</u>	<u>14,250,086</u>
資本及儲備					
合併資本	35	—	—	—	—
儲備	36	6,272,885	11,328,065	12,348,556	13,483,362
中糧集團應佔權益		6,272,885	11,328,065	12,348,556	13,483,362
非控股權益		226,469	243,870	680,593	766,724
總權益		<u>6,499,354</u>	<u>11,571,935</u>	<u>13,029,149</u>	<u>14,250,086</u>

合併權益變動表

	中糧集團應佔					非控股	
	合併資本	法定儲備	資本儲備	保留溢利	小計	權益	總權益
	人民幣千元 (附註35)	人民幣千元 (附註(a))	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
於二零一一年一月一日	—	12,759	1,302,324	3,734,107	5,049,190	527,796	5,576,986
年度溢利及全面收入總額	—	—	—	1,216,910	1,216,910	46,153	1,263,063
收購非控股權益(附註(b))	—	—	6,785	—	6,785	(347,480)	(340,695)
法定儲備撥款	—	19,683	—	(19,683)	—	—	—
於二零一一年十二月三十一日及二零一二年一月一日	—	32,442	1,309,109	4,931,334	6,272,885	226,469	6,499,354
年度溢利及全面收入總額	—	—	—	863,778	863,778	24,509	888,287
最終控股公司供款(附註(c))	—	—	4,208,294	—	4,208,294	—	4,208,294
視作收購非控股股東權益之收益	—	—	7,108	—	7,108	(7,108)	—
已宣派股息(附註12)	—	—	—	(24,000)	(24,000)	—	(24,000)
法定儲備撥款	—	17,488	—	(17,488)	—	—	—
於二零一二年十二月三十一日及二零一三年一月一日	—	49,930	5,524,511	5,753,624	11,328,065	243,870	11,571,935
年度溢利/(虧損)及全面收入/(開支)總額	—	—	—	1,109,697	1,109,697	(39,083)	1,070,614
向非控股權益出售附屬公司部份權益(附註(d))	—	—	(89,206)	—	(89,206)	475,806	386,600
法定儲備撥款	—	21,098	—	(21,098)	—	—	—
於二零一三年十二月三十一日及二零一四年一月一日	—	71,028	5,435,305	6,842,223	12,348,556	680,593	13,029,149
期內溢利及全面收入總額	—	—	—	1,134,806	1,134,806	86,131	1,220,937
於二零一四年六月三十日	—	71,028	5,435,305	7,977,029	13,483,362	766,724	14,250,086
(未經審核)							
於二零一三年一月一日	—	49,930	5,524,511	5,753,624	11,328,065	243,870	11,571,935
期內溢利/(虧損)及全面收入/(開支)總額	—	—	—	888,958	888,958	(39,166)	849,792
向非控股權益出售附屬公司部份權益(附註(d))	—	—	(89,206)	—	(89,206)	475,806	386,600
於二零一三年六月三十日	—	49,930	5,435,305	6,642,582	12,127,817	680,510	12,808,327

附註：

- (a) 該款項主要指於中國註冊公司的法定儲備。根據中國相關法律，在中國成立的公司向權益持有人分派股息前，須將按中國公認會計準則釐定的除稅後純利轉撥至不可分派儲備基金。該儲備基金可用於抵銷過往年度的虧損（如有），且除非清盤，否則該儲備基金不可分派。
- (b) 截至二零一一年十二月三十一日止年度，目標集團透過收購非控股權益及認購上海新蘭發行之新股份將其於上海新蘭之權益由54.8%增至100%。已付代價合共為人民幣340,695,000元。非控股權益減少與已付代價之差額人民幣6,785,000元已計入資本儲備。
- (c) 該款項指於截至二零一二年十二月三十一日止年度，中糧集團向目標集團附屬公司作出的資本供款。
- (d) 於完成集團重組（涉及於截至二零一三年十二月三十一日止年度分別出售悅誠香港及華鏗之48%及49%股權）後，華鏗由悅誠香港持有51%股權，而目標集團於悅誠香港及華鏗之持續實際權益分別減至52%及26.5%。出售事項之合共所得款項為人民幣386,600,000元，已以現金形式收取。人民幣475,806,000元（悅誠香港及華鏗資產淨值之賬面值應佔之適當份額）已轉撥至非控股權益。非控股權益增加與已收代價之差額人民幣89,206,000元已自資本儲備扣除。

合併現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)	二零一四年 人民幣千元
經營活動所得現金流量					
除稅前溢利	1,881,700	1,366,471	1,439,150	1,006,977	1,695,972
經調整：					
融資成本	325,359	486,297	705,157	328,265	354,450
利息收入	(16,635)	(16,003)	(10,018)	(3,272)	(6,035)
應佔聯營公司溢利	(52,308)	(89,684)	(791,530)	(771,296)	(40,417)
應佔合營企業(溢利)/虧損	(25,479)	(2,255)	11,893	12,662	(1,125)
無形資產攤銷	1,203	2,021	2,328	1,156	1,281
土地使用權攤銷	6,114	6,115	6,114	3,057	3,057
物業、廠房及設備折舊	25,759	30,173	31,807	14,816	15,045
投資物業公允價值增益	(1,493,514)	(1,162,404)	(647,499)	(121,676)	(1,502,016)
待售在建物業減值虧損	—	5,892	—	—	—
應收賬款減值虧損/(撥回減值虧損)	4,052	16,722	(10,008)	(1,876)	896
其他應收款項減值虧損	3,939	5,027	16,587	7,690	980
撤銷無形資產	—	478	—	—	97
出售物業、廠房及設備虧損/(收益)	133	1,244	(7)	561	282
營運資金變動前之經營活動現金流量					
現金流量	660,323	650,094	753,974	477,064	522,467
存貨(增加)/減少	(3,892)	453	626	(16)	(530)
持作待售物業減少/(增加)	551,575	(370,082)	217,754	311,701	152,254
待售在建物業增加	(1,639,296)	(1,883,690)	(1,441,537)	(843,009)	(274,252)
應收賬款減少/(增加)	12,141	(34,298)	33,283	1,883	6,573
存款、預付款項及其他應收款項增加	(35,646)	(69,032)	(47,949)	(57,446)	(20,312)
應付賬款減少	(76,846)	(450,404)	(67,259)	(130,244)	(431,547)
其他應付款項及應計費用增加/(減少)	1,451,768	194,379	183,118	(2,104)	20,792
預售物業已收按金(減少)/增加	(235,874)	39,356	(373,753)	(37,802)	33,322
經營活動所得/(所用)現金					
已付中國企業所得稅	(135,011)	(74,090)	(53,329)	(33,562)	(37,873)
已付土地增值稅	(32,117)	(114,772)	(41,560)	(31,936)	(8,391)
經營活動所得/(所用)現金淨額					
	517,125	(2,112,086)	(836,632)	(345,471)	(37,497)

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
投資活動所得現金流量					
已收利息	16,635	16,003	10,018	3,272	6,035
投資物業付款	(3,963,261)	(73,648)	(1,275,669)	(689,000)	(597,381)
物業、廠房及設備付款	(48,272)	(13,106)	(9,948)	(7,829)	(7,945)
無形資產付款	(2,863)	(4,262)	(2,466)	(1,322)	(1,297)
出售物業、廠房及設備所得款項	526	2,605	1,164	266	424
自聯營公司收取的股息	25,600	28,000	—	—	—
收購附屬公司的付款	—	(34,000)	(6,800)	—	—
向最終控股公司作出的墊款	—	(20,000)	—	—	(25)
最終控股公司還款	100	221	—	—	—
向同系附屬公司作出的墊款	—	(361)	(138,800)	(138,800)	(1,968)
同系附屬公司還款	4,959	—	140,015	—	—
向聯營公司作出的墊款	(25,649)	—	(1,866)	(1,866)	(1,807)
聯營公司還款	—	23,958	3,787	—	—
向非控股權益作出的墊款	—	—	—	—	(39,861)
受限制銀行存款增加	(225,865)	(665,068)	(2,845,976)	(530,759)	(296,702)
受限制銀行存款減少	153,301	543,644	3,074,469	582,002	232,922
給予同系附屬公司的貸款	—	—	(230,792)	(30,213)	(86,831)
償還同系附屬公司貸款	—	100,000	—	—	—
投資活動所用現金淨額	(4,064,789)	(96,014)	(1,282,864)	(814,249)	(794,436)
融資活動所得現金流量					
已付利息	(319,994)	(478,269)	(702,786)	(334,148)	(358,334)
銀行借款所得款項	1,980,915	2,041,721	4,264,714	1,312,500	1,940,870
償還銀行借款	(386,934)	(649,952)	(2,969,230)	(676,029)	(1,494,665)
來自直接控股公司之墊款	—	882,399	—	—	8,210
償還直接控股公司款項	(6,103)	—	(24,628)	(14,908)	—
來自最終控股公司之墊款	—	—	228,851	107,379	115,760
來自同系附屬公司之墊款	71,724	—	4,090	4,090	279
償還同系附屬公司款項	—	(778,238)	(8,232)	—	—
來自聯營公司之墊款	—	30,000	—	—	—
償還聯營公司款項	—	—	(30,000)	(30,000)	—
來自非控股權益之墊款	—	—	2,156	—	21
聯營公司給予的貸款	110,000	—	—	—	—
償還聯營公司貸款	—	(110,000)	—	—	—
最終控股公司給予的貸款	2,815,131	—	893,187	893,187	547,887
償還最終控股公司貸款	—	(3,565,106)	(300,000)	—	—
同系附屬公司給予的貸款	436,231	674,075	1,020,634	735,147	260,671
償還同系附屬公司貸款	(220,000)	(709,498)	(424,075)	(419,075)	(12,000)
收購非控股權益	(340,695)	—	—	—	—
出售附屬公司部份權益	—	—	386,600	386,600	—
最終控股公司供款	—	4,208,294	—	—	—
已付股息	—	(24,000)	—	—	—
融資活動所得現金淨額	4,140,275	1,521,426	2,341,281	1,964,743	1,008,699

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
現金及現金等價物增加／ (減少)淨額	592,611	(686,674)	221,785	805,023	176,766
於年／期初之現金及現金 等價物	<u>939,096</u>	<u>1,531,707</u>	<u>845,033</u>	<u>845,033</u>	<u>1,066,818</u>
於年／期末之現金及現金 等價物， 即銀行結餘及現金以及存放 於非銀行金融機構之存款 (附註30)	<u>1,531,707</u>	<u>845,033</u>	<u>1,066,818</u>	<u>1,650,056</u>	<u>1,243,584</u>

財務資料附註

1. 一般資料及財務資料呈列基準

目標公司為中糧置地或亮翠(重組之前為妙稻有限公司)的直接全資附屬公司，且為中糧集團之間接全資附屬公司。

於相關期間的合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表包括目標集團旗下各實體(猶如組成單一的呈報單位)於整個相關期間或自個別公司各自註冊成立/成立日期以來(以較短者為準)的合併業績與現金流量。

已編製二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日的合併財務狀況表，以呈列各有關日期目標集團旗下各實體(猶如組成單一的呈報單位)的資產與負債。

財務資料以大部份集團實體經營所在地主要經濟環境的貨幣人民幣(「人民幣」)(目標集團旗下大部份實體的功能貨幣)呈列。

2. 採納香港財務報告準則

為編製及呈列相關期間的財務資料，目標集團於整個相關期間貫徹採納於二零一四年一月一日開始的會計期間生效的香港會計師公會頒佈的香港會計準則(「香港會計準則」)、香港財務報告準則及詮釋。

於本報告日期，目標集團並無提早應用以下已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則。

香港財務報告準則第9號	金融工具 ¹
香港財務報告準則第14號	監管遞延賬戶 ²
香港財務報告準則第15號	來自客戶的合約收益 ³
香港財務報告準則第11號 (修訂本)	收購合營業務權益之會計法 ⁵
香港會計準則第16號及香港 會計準則第38號(修訂本)	澄清折舊及攤銷之可接納方法 ⁵
香港會計準則第16號及香港 會計準則第41號(修訂本)	農業：生產性植物 ⁵
香港會計準則第19號(修訂本)	界定福利計劃：僱員供款 ⁴
香港會計準則第27號(修訂本)	單獨財務報表中的權益法 ⁵
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號(修訂本)	投資者與其聯營公司或合營企業 之間之資產銷售或投入 ⁵
香港財務報告準則(修訂本)	二零一零年至二零一二年週期香港財務報告準則之年度改進 ⁶
香港財務報告準則(修訂本)	二零一一年至二零一三年週期香港財務報告準則之年度改進 ⁴
香港財務報告準則(修訂本)	二零一二年至二零一四年週期香港財務報告準則之年度改進 ⁵

¹ 於二零一八年一月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零一六年一月一日或之後開始之首份按香港財務報告準則編製之年度財務報表生效

³ 於二零一七年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁴ 於二零一四年七月一日或之後開始之年度期間生效

⁵ 於二零一六年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁶ 於二零一四年七月一日或之後開始之年度期間生效，惟少數情況例外

除下文進一步所述外，目標集團管理層預期，應用其他新訂及經修訂香港財務報告準則對財務資料並無重大影響。

香港財務報告準則第9號「金融工具」

香港財務報告準則第9號於二零零九年頒佈，對金融資產分類及計量制訂新規定。香港財務報告準則第9號於二零一零年修訂，加入金融負債分類及計量及終止確認的規定，並於二零一三年作進一步修訂，添加對沖會計新規定。

香港財務報告準則第9號的主要規定描述如下：

- 香港財務報告準則第9號規定，香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」範疇內之所有已確認金融資產其後按攤銷成本或公允價值計量。特別是，在以收取合約現金流量為目的之業務模式下持有，且僅為支付本金額及未償還本金額之利息而產生合約現金流量的債務投資，一般於其後的會計期末按攤銷成本計量。所有其他債務投資及股本投資於其後的報告期末按公允價值計量。此外，根據香港財務報告準則第9號，實體能不可撤回地選擇於其他全面收入內呈列股權投資（並非持作買賣）公允價值的其後變動，僅股息收入一般於損益確認。
- 對於指定為透過損益按公允價值列賬的金融負債的計量，香港財務報告準則第9號規定，金融負債的信貸風險變動所導致的該負債公允價值變動數額乃於其他全面收入呈列，除非於其他全面收入確認該負債的信貸風險變動的影響將造成或擴大於損益的會計錯配。金融負債的信貸風險變動所導致的金融負債公允價值變動其後不會重新分類至損益。根據香港會計準則第39號，指定為透過損益按公允價值列賬的金融負債的公允價值變動的全部數額均於損益呈列。

目標集團管理層預期，未來採納香港財務報告準則第9號將不會對於二零一四年六月三十日根據目標集團金融工具分析之目標集團金融資產及金融負債的報告金額產生重大影響。

香港財務報告準則第15號「來自客戶的合約收益」

香港財務報告準則第15號於二零一四年五月頒佈，為實體對客戶合約收益的會計處理確立單一綜合模式。香港財務報告準則第15號於生效後將取代現時收益確認指引，包括香港會計準則第18號「收益」、香港會計準則第11號「建築合約」以及相關詮釋。

香港財務報告準則第15號的核心原則是實體確認收益，以說明實體按交換商品或服務應得代價相同的金額向客戶轉讓所承諾商品或服務。特別地，該準則引入五步法確認收益：

- 步驟一：識別與客戶之間的合約
- 步驟二：識別合約中的履行義務
- 步驟三：釐定交易價格
- 步驟四：分配交易金額至合約中需履行的義務
- 步驟五：當（或按）實體滿足履行義務確認收入

根據香港財務報告準則第15號，實體當(或按)滿足履行義務確認收益，即有關特定履行義務之商品或服務「控制權」轉讓至客戶時確認收益。香港財務報告準則第15號已增添更多說明性指引以處理特定情況。此外，香港財務報告準則第15號要求廣泛披露。

目標集團管理層預期，未來應用香港財務報告準則第15號或會影響財務資料中所報告及披露的金額。然而，目標集團進行詳細審閱之前，無法對於香港財務報告準則第15號的影響作出合理估計。

3. 主要會計政策

財務資料乃根據以下符合香港會計師公會所頒佈香港財務報告準則的會計政策編製。此外，財務資料載有香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例所規定的適用披露事項。按載列於香港公司條例(第622章)附表11第76至87條條文內有關第9部「賬目及審計」的過渡性及保留安排的規定，於相關期間內，財務資料繼續根據適用的原公司條例(第32章)的規定而作出披露。

財務資料乃按歷史成本法編製，如下文會計政策所述按公允價值計量之投資物業除外。歷史成本法一般基於交換貨品及服務所給予之代價的公允價值。

公允價值是於計量日期市場參與者於有秩序交易中出售資產可收取或轉讓負債須支付的價格，而不論該價格是否直接可觀察或可使用其他估值技術估計。若市場參與者於計量日期對資產或負債定價時會考慮資產或負債的特點，則目標集團於估計資產或負債的公允價值時會考慮該等特點。計量非金融資產公允價值時，會考慮市場參與者可通過以最高和最佳的方法使用該資產，或將其出售給其他可以最高和最佳的方法使用該資產的市場參與者，而產生經濟利益。此等財務資料中作計量及／或披露用途的公允價值乃按此基準釐定，惟屬於香港財務報告準則第2號「以股份為基礎的付款」範圍的以股份付款的交易、屬於香港會計準則第17號「租賃」範圍內的租賃交易，以及與公允價值有部份相若地方但並非公允價值的計量，譬如香港會計準則第2號「存貨」內的可變現淨值或香港會計準則第36號「資產減值」的使用價值除外。

此外，就財務報告而言，公允價值計量根據公允價值計量的輸入數據可觀察程度及公允價值計量的輸入數據對其整體的重要性分類為第一級、第二級或第三級，詳情如下：

- 第一級輸入數據為實體於計量日期可以取得的相同資產或負債於活躍市場之報價(未經調整)；
- 第二級輸入數據為就資產或負債直接或間接地可觀察之輸入數據(第一級內包括的報價除外)；及
- 第三級輸入數據為資產或負債的不可觀察輸入數據。

主要會計政策載列如下。

合併基準

該財務資料包括目標集團旗下實體財務資料。倘：

- 可對被投資者行使權力；
- 因參與被投資者業務而承擔浮動回報之風險或享有權利；及
- 有能力使用權力影響其回報，則中糧集團被視為取得該實體控制權。

倘有事實及情況顯示上述三項控制權要素有一項或以上出現變動，中糧集團會重新評估其是否對被投資者擁有控制權。

當中糧集團獲得對一家附屬公司的控制權時開始對該附屬公司綜合入賬，而當中糧集團失去對一家附屬公司的控制權時終止對該附屬公司綜合入賬。具體而言，於年／期內所購入或出售一家附屬公司的收入及開支由中糧集團獲得控制權當日起至中糧集團不再控制該附屬公司當日止計入合併損益及其他全面收益表。

溢利或虧損及其他全面收入各部份撥歸中糧集團及非控股權益。附屬公司的全面收入總額撥歸中糧集團及非控股權益，即使導致非控股權益出現虧絀結餘。

如有需要，會調整附屬公司的財務報表，致令其會計政策與目標集團之會計政策一致。

集團內公司間之所有資產與負債、權益、收入、開支及目標集團成員公司間交易相關的現金流量乃於綜合賬目時悉數抵銷。

於附屬公司之非控股權益與中糧集團之權益獨立呈列。

目標集團於現有附屬公司所有權權益之變動

目標集團於現有附屬公司所有權權益出現變動，但並無導致目標集團失去對該等附屬公司的控制權，均以權益交易入賬。目標集團之權益與非控股權益之賬面值均予以調整，以反映彼等於附屬公司之相關權益之變動。非控股權益所調整之款額與所付或所收代價之公允價值兩者之間的差額，均直接於權益確認並歸屬於中糧集團。

涉及共同控制實體的業務合併的合併會計法

財務資料包括發生共同控制合併的合併實體或業務的財務報表項目，猶如該等項目自合併實體或業務首次受控制方控制當日起已合併計算。

合併實體或業務的資產淨值從控制方的角度以現有賬面值合併。在控制方的權益持續的情況下，並無就商譽，或收購方所持被收購方的可識別資產、負債及或然負債的公允價值淨額的權益超出共同控制合併時成本的部份確認任何金額。

合併損益及其他全面收益表包括各合併實體或業務自所呈列的最早日期或自合併實體或業務首次受共同控制的日期以來(以較短期間為準,毋須考慮共同控制合併的日期)的業績。

投資物業

投資物業乃持作賺取租金及/或資本增值之用的物業。投資物業初步以成本(包括任何直接應佔支出)計量。首次確認後,投資物業採用公允價值模式按公允價值計量。投資物業公允價值變動所產生盈虧於產生期間計入損益。

日後作投資物業的在建物業分類為在建投資物業,首次按成本計量,其後採用公允價值模式按公允價值計量。倘公允價值無法可靠釐定,則在建投資物業將按成本減減值計量直至公允價值能確定或開發完成時為止,屆時公允價值與原先賬面值之間的差額於該期間於損益確認。

在建投資物業的建築成本資本化為在建投資物業賬面值的一部份。

借貸成本根據目標集團之會計政策資本化為在建投資物業賬面值的一部份。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備(包括持作生產或供應貨品及服務或作管理用途的樓宇)(在建物業除外,如下文所述)按成本減其後累計折舊及其後累計減值虧損(如有)於合併財務狀況表列賬。

確認折舊之目的為自其可供使用當日起考慮到估計剩餘價值,於估計可使用年期以直線法撇銷物業、廠房及設備項目的成本。估計可使用年期及折舊方法乃於各報告期末審閱,而估計任何變動的影響乃按預期入賬。

物業、廠房及設備項目乃於出售或預期持續使用該資產不會產生未來經濟利益時終止確認。物業、廠房及設備項目出售或報廢所產生的任何收益或虧損按出售所得款項與該資產賬面值之間的差額計算,並於損益確認。

正在建造的物業按成本值減任何已確認減值虧損列賬。成本包括中介費及(對於合資格資產)按目標集團會計政策資本化的借貸成本。當該類物業竣工及可投入擬定用途時,將撥入物業、廠房及設備之適當類別。當該等資產可投入擬定用途時,開始就該等資產計提折舊,其基準與其他物業、廠房及設備相同。

土地使用權

土地使用權指目標集團根據經營租約持有的土地權益,首次按成本確認,其後於租期內按直接法攤銷。

無形資產

單獨收購的無形資產首次確認時按成本計量。無形資產之可使用年期評估為有限或無限。具有有限可使用年期之無形資產於可使用經濟年期內攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能出現減值時作出減值評估。估計可使用年期及攤銷方法於各報告期末檢討，估計的任何變動之影響按預期入賬。

聯營公司及合營企業之投資

聯營公司為目標集團對其有重大影響力的實體。重大影響力指參與被投資公司的財務及營運決策的權力，但並非控制或共同控制該等政策的制訂。

合營企業指一項合營安排，對安排擁有共同控制權之訂約方據此對合營安排之資產淨值擁有權利。共同控制權指按照合約協定對一項安排所共有之控制權，僅在相關活動必須獲得共同享有控制權之各方一致同意方能決定時存在。

聯營公司或合營企業之業績及資產及負債乃以會計權益法計入財務資料。以權益會計法處理之聯營公司及合營企業財務報表乃按目標集團就於類似情況下之交易及事件所採用者相同之會計政策編製。

根據權益法，於聯營公司或合營企業之投資最初以成本在合併財務狀況報表內確認，之後會作出調整，以確認目標集團於聯營公司或合營企業應佔的損益及其他全面收益。倘目標集團所佔聯營公司或合營企業之虧損超出目標集團於該聯營公司或合營企業之權益時(包括實質上構成目標集團於聯營公司或合營企業投資淨額之任何長期權益)，目標集團將停止分佔其進一步虧損。目標集團僅於其法律或建設性責任下或須代該聯營公司或合營企業作出付款之範圍下，確認額外之虧損。

於被投資公司成為一家聯營公司或合營企業當日，於聯營公司或合營企業之投資採用權益法入賬。在收購於聯營公司或合營企業的投資時，投資成本超過目標集團應佔被投資公司可識別資產及負債公允淨值的任何部份確認為商譽，並計入投資的賬面值。目標集團應佔可識別資產及負債的公允淨值超過投資成本的任何部份，於重新評估後在投資被收購的期間即時於損益確認。

於釐定是否需要就目標集團於聯營公司或合營企業之投資確認任何減值虧損時會應用香港會計準則第39號之規定。於需要時，該項投資之全部賬面值(包括商譽)會根據香港會計準則第36號資產減值以單一資產之方式進行減值測試，方法是比較其可收回金額(即使用價值與公允價值減出售成本之較高者)與其賬面值。任何已確認之減值虧損構成該項投資之賬面值的一部份，有關減值虧損之任何撥回乃於該項投資之可收回金額其後增加之情況根據香港會計準則第36號確認。

當集團實體與目標集團之聯營公司或合營企業交易(例如出售或資產供款)時，與該聯營公司或合營企業交易所產生之損益僅於有關聯營公司或合營企業之權益與目標集團無關之情況下，方於財務資料中確認。

有形資產及無形資產減值虧損

目標集團會於報告期末審閱具有限可使用年期的有形及無形資產的賬面值，以確定有否任何跡象顯示該等資產已出現減值虧損。倘存在任何該等跡象，則會估計資產的可收回金額，以釐定減值虧損(如有)的程度。

倘不能估計個別資產的可收回金額，目標集團會估計該資產所屬現金產生單位的可收回金額。當可確定合理及一致的分配基準時，企業資產亦分配至個別現金產生單位，否則會將企業資產分配至能確定合理及一致的分配基準的最小現金產生單位組別。

可收回金額為公允價值減銷售成本與使用價值的較高者。評估使用價值時，估計未來現金流量使用稅前貼現率貼現至其現值，而稅前貼現率反映了目前市場對金錢時間值的評估及未來現金流量估計並無就此調整的資產的特定風險。

倘估計資產(或現金產生單位)的可收回金額低於其賬面值，則該資產(或現金產生單位)的賬面值將會減至其可收回金額。減值虧損即時於損益確認。

倘減值虧損其後撥回，則該資產(或現金產生單位)的賬面值會增至經修訂的估計可收回金額，惟增加後的賬面值不得超過如並無於以往年度就該資產(或現金產生單位)確認減值虧損而原應釐定的賬面值。撥回的減值虧損即時於損益確認。

持作待售物業／待售在建物業

流動資產下的待售在建物業為在日常業務過程中持作日後出售的在建物業，以成本及可變現淨值兩者的較低者入賬。成本包括土地成本、所產生開發支出及(如適用)資本化借貸成本。可變現淨值乃根據現行市況釐定。可變現淨值考慮最終預計可變現價格，減去相關可變銷售支出及預期竣工成本。竣工後，物業轉為待售物業。

待售物業以成本及可變現淨值兩者的較低者入賬。成本包括土地成本、所產生的開發費用及(如適用)資本化借貸成本。可變現淨值乃根據現行市況釐定。

金融工具

倘目標集團旗下實體成為有關工具合約撥備方，則金融資產及金融負債於合併財務狀況表內確認。

金融資產及金融負債初步按公允價值計量。收購事項或發行金融資產及金融負債(透過損益按公允價值計量之金融資產或金融負債除外)直接應佔交易成本於初步確認時計入或扣自金融資產或金融負債之公允價值(倘適當)。

金融資產

目標集團的金融資產分為以下指定類別：貸款及應收款項以及可供出售金融資產。分類視乎金融資產的性質及目的，於首次確認時釐定。

實際利率法

實際利率法乃計算金融資產的攤銷成本以及於相關期間分配利息收入的方法。實際利率乃按金融資產的預計可使用年期或(如適用)較短期間準確貼現估計未來現金收入(包括屬於實際利率不可或缺部份的一切已付或已收費用、交易成本及其他溢價或折讓)至於首次確認時的賬面淨值的利率。

債務工具的利息收入乃按實際利率基準確認。

貸款及應收款項

貸款及應收款項為於活躍市場無報價而附帶固定或可釐定付款的非衍生金融資產。於首次確認後，貸款及應收款項(包括應收賬款及其他應收款項、應收及/或給予同系附屬公司、最終控股公司、聯營公司及非控股權益的貸款、受限制銀行存款及現金及現金等價物)採用實際利率法，以攤銷成本減任何已識別減值虧損計量(見下文有關金融資產減值虧損的會計政策)。

可供出售金融資產

可供出售金融資產為未分類為透過損益按公允價值列賬的金融資產、貸款及應收款項或持至到期投資的非衍生工具。

對於在活躍市場並無市場報價及其公允價值無法可靠計量的可供出售股本投資，於報告期末按成本減任何已識別減值虧損計量(見下文有關金融資產減值虧損的會計政策)。

金融資產減值

金融資產於報告期末評估有否減值跡象。倘有客觀證據證明首次確認金融資產後發生的一項或多項事件令金融資產的估計未來現金流量受到影響，則金融資產視作已減值。

減值的客觀證據可包括：

- 發行人或對手方遇到嚴重財政困難；或
- 違反合約(如逾期或拖欠利息及本金付款)；
- 借貸人有可能破產或進行財務重組；或
- 出現重大變動而會對發行人經營業務所在地之科技、市場、經濟或司法環境構成不利影響。

就非個別減值的若干金融資產類別(如應收賬款)而言,另外按整體基準進行減值評估。應收款項組合的客觀減值證據可包括目標集團的過往收款經驗、組合中超逾平均信貸期的逾期付款次數增加以及與應收款項逾期有關的全國或地方經濟狀況明顯改變。

對於按攤銷成本列賬的金融資產,已確認減值虧損數額乃按該資產的賬面值與按金融資產原先實際利率貼現的估計未來現金流量的現值間的差額計算。

對於按成本列賬的金融資產,減值虧損的金額乃按資產賬面值與以同類金融資產的當前市場回報率貼現的估計未來現金流量的現值之間的差額計算。該等減值虧損將不會於往後期間撥回。

對於所有金融資產,金融資產的賬面值直接按減值虧損減少,惟應收賬款及其他應收款項除外,其賬面值乃透過使用撥備賬目而減少。撥備賬的賬面值變動於損益確認。倘應收賬款或其他應收款項視為無法收回,則於撥備賬目撇銷。其後收回過往撇銷的款項計入損益。

對於按攤銷成本計量的金融資產,倘於往後期間,減值虧損金額減少,而該減少可客觀地與確認減值虧損後發生的事件有關,則先前確認的減值虧損透過損益撥回,惟該資產於撥回減值日期的賬面值不得超過在並無確認減值的情況下應有的攤銷成本。

金融負債及股本工具

目標集團旗下實體發行的債務及股本工具乃根據所訂立合約安排的性質與金融負債及股本工具的定義分類為金融負債或股本工具。

股本工具

股本工具乃證明實體於扣減其所有負債後的資產中擁有剩餘權益的任何合約。目標集團發行的股本工具按已收取的所得款項扣減直接發行成本確認。

實際利率法

實際利率法乃計算金融負債的攤銷成本以及於相關期間分配利息支出的方法。實際利率是按金融負債的預計可使用年期或(如適用)較短期間準確貼現估計未來現金付款(包括屬於實際利率不可或缺部份的一切已付或已收費用、交易成本及其他溢價或折讓)至首次確認時的賬面淨值的利率。

利息開支按實際利率基準確認。

金融負債

目標集團的金融負債(包括應付賬款及其他應付款項、應付同系附屬公司、直接控股公司、最終控股公司、聯營公司及非控股權益款項及/或同系附屬公司、直接控股公司、最終控股公司、聯營公司及非控股權益款項給予的貸款以及銀行借款)其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

取消確認

目標集團僅於自資產收取現金流量之合約權利屆滿，或已將其於資產擁有權之絕大部份風險及回報轉移至另一實體時取消確認金融資產。

取消確認其全部金融資產時，資產賬面值與已收及應收代價總額之差額乃於損益中確認。

目標集團僅於其責任告解除、註銷或屆滿時取消確認金融負債。取消確認金融負債之賬面值與已付及應付代價間之差額乃於損益中確認。

外幣

編製目標集團旗下各個別實體的財務報表時，以該實體功能貨幣(即實體經營所在主要經濟環境的貨幣)以外的貨幣(即外幣)進行之交易按交易當日的適用匯率換算為有關功能貨幣入賬。於各報告期末，以外幣計值的貨幣項目按當日適用匯率重新換算。按公允價值列賬以外幣計值的非貨幣項目按公允價值釐定日期的適用匯率重新換算。按歷史成本計量以外幣計值的非貨幣項目不再重新換算。

因結算和重新換算貨幣項目產生的匯兌差額於產生期間的損益確認。重新換算以公允價值列賬的非貨幣項目所產生的匯兌差額計入當期損益，惟因重新換算直接於其他全面收入確認盈虧之非貨幣項目產生之差額除外，在此情況下匯兌差額亦直接於其他全面收入確認。

租賃

當租賃條款將所有權的絕大部份風險及回報轉讓予承租人時，該租賃分類為融資租賃，所有其他租賃分類為經營租賃。

目標集團作為出租人

經營租賃的租金收入於相關租期內按直線法確認。協商及安排經營租賃產生之初步直接成本加重已出租資產之賬面值，並於租期內按直線法確認。

目標集團作為承租人

經營租賃付款於租期內按直線法確認為開支。

存貨

存貨按成本與可變現淨值之較低者入賬。成本按加權平均基準釐定。可變現淨值指存貨的估計售價減出售所需的所有估計成本。

稅項

所得稅支出指當期應付稅項與遞延稅項之總和。

當前應付稅項按年／期內應課稅溢利計算。應課稅溢利不包括其他年度的應課稅或可扣稅收支項目，亦不包括毋須課稅或不可扣稅項目，因此有別於合併損益及其他全面收益表所報「除稅前溢利」。目標集團的即期稅項責任按報告期末已實施或大致實施之稅率計算。

遞延稅項按財務資料之資產及負債的賬面值與計算應課稅溢利所用相應稅基之間的暫時差額確認。通常就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。倘可能有應課稅溢利可供抵銷可扣稅暫時差額，則一般會就所有可用於抵銷的可扣稅暫時差額確認遞延稅項資產。倘暫時差額產生自既不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利之交易的資產及負債之首次確認，則不會確認該等資產及負債。

就與投資附屬公司、合營企業及聯營公司有關之應課稅暫時差額會確認遞延稅項負債，惟目標集團能控制暫時差額撥回及暫時差額應不會於可見將來撥回則除外。於可能有足夠應課稅溢利而動用暫時差額利益且預期會於可見將來撥回的情況下，方會確認與該等投資及權益有關的可扣稅暫時差額所產生的遞延稅項資產。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末檢討，並在不可能有足夠應課稅溢利可收回全部或部分資產時調減該賬面值。

遞延稅項資產及負債基於各報告期末已實施或大致實施的稅率（及稅法）按預期於清算負債或變現資產之期間適用的稅率計算。

計量根據香港會計準則第40號「投資物業」採用公允價值模式計量之投資物業之遞延稅項負債時，假設有關係物業通過銷售收回。倘投資物業可按目標集團旨在隨時間而非通過出售消耗投資物業所包含的絕大部份經濟利益的商業模式持有，則有關假設不成立。倘假設不成立，則根據上述香港會計準則第12號所載一般原則（即根據有關物業的預期收回方式）計量有關投資物業之遞延稅項負債。

除假設通過出售收回之投資物業相關遞延稅項負債外，其他遞延稅項負債及資產的計量反映目標集團於各報告期末預期資產及負債賬面值之收回或償還方式之稅務後果。

即期及遞延稅項於損益確認，惟倘遞延稅項相關項目於其他全面收入或直接於權益確認，則即期及遞延稅項亦分別於其他全面收入或直接於權益確認。

借貸成本

因收購、建設或生產合資格資產（即需相當長時間方可作擬定用途或出售的資產）而直接產生的借貸成本計入該等資產的成本，直至該等資產大致可作擬定用途或出售為止。特定借款用於合資格資產前暫時投資所賺取的投資收入自合資格資本化的借貸成本扣除。

所有其他借貸成本均於產生期間在損益確認。

退休福利成本

界定供款退休福利計劃之付款於僱員提供服務後合資格領取供款時確認為開支。

目標集團的中國僱員為中國政府營運之國家管理退休福利計劃的成員。目標集團中國公司須按該等僱員薪酬之若干百分比供款予該退休福利計劃。目標集團有關退休福利計劃的唯一責任是根據有關計劃作出規定之供款。

收益確認

收益按已收或應收代價之公允價值計算，指於日常業務過程中就已售貨品及所提供服務的應收賬款扣除折讓。具體而言，日常業務過程中銷售物業之收益於相關物業已竣工及已交付買家時確認，屆時須達成以下所有標準：

- 目標集團已將物業所有權的大部份風險及回報轉移至買方；
- 目標集團並無保留一般與所有權有關之已售物業持續管理權，亦無實際控制已售物業；
- 能夠可靠計量收益金額；
- 與交易相關之經濟利益很可能流入目標集團；及
- 交易已經或將會產生之費用能可靠計量。

達成上述收益確認標準前所收取之買方按金計入合併財務狀況表的流動負債。

根據經營租賃持有物業的租金收入於各自租期內按直線法確認。

提供物業管理服務所得收益於提供相關服務時確認。

酒店經營及管理所得收益於提供相關服務時確認。

於經濟利益可能流入目標集團且收入金額能可靠計量之情況下確認金融資產之利息收入。利息收入參考未償還本金額及適用實際利率按時間基準累計，適用實際利率即將金融資產預計年內估計未來現金收入準確地折現至該資產首次確認之賬面淨值的利率。

政府補貼

政府補貼於可合理確定目標集團將遵守補貼附帶之條件及補貼將可收取時方會確認。

政府補貼於目標集團將補貼擬補償的相關成本確認為開支期間，有系統地於損益確認。

補償已產生開支或虧損或向目標集團提供直接財務資助(並無日後相關成本)而收取之政府補貼於可收取期間於損益確認。

4. 重大會計判斷及主要估計不確定因素來源

應用附註3所述目標集團會計政策時，目標集團管理層須對無法依循其他來源即時得知的資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。有關估計及相關假設乃基於過往經驗及視為相關的其他因素。實際結果或會與該等估計不同。

目標集團持續檢討有關估計及相關假設。倘會計估計之修訂僅影響修訂估計之期間，則有關修訂於該期間確認；倘修訂影響當前及未來期間，則會於修訂期間及未來期間確認。

應用會計政策的重大判斷

除涉及估計(見下文)之判斷外，目標集團管理層應用目標集團會計政策過程中所作出對財務資料所確認金額具最重大影響的重大判斷如下。

經營租賃承擔—目標集團作為出租人

目標集團就投資物業組合訂立商用物業租約。目標集團基於對安排條款及條件的評估釐定，本身保留通過經營租約租出的該等物業所有權的所有重大風險及回報。

投資物業與自用物業的分類

目標集團釐定物業是否合資格作為投資物業，並已制訂判斷標準。投資物業為持有以賺取租金或作資本增值或兩者兼顧的物業。因此，目標集團考慮物業能否大致獨立於目標集團所持其他資產產生現金流量。若干物業同時包含持作賺取租金或資本增值部份及持作用於生產或提供貨品或服務或作行政用途部份。倘該等部份可單獨出售，則目標集團會將該等部份分開入賬。倘該等部份不可單獨出售，且僅小部份持作用於生產或提供貨品或服務或作行政用途時，則會將該物業確認為投資物業。以個別物業基準判斷以釐定配套服務是否重要，以致物業不合資格作為投資物業。

投資物業遞延稅項

為計量使用公允價值模式計量的投資物業所產生的遞延稅項負債或遞延稅項資產，目標集團管理層檢討目標集團投資物業組合後認定該等物業以旨在隨著時間消耗該等投資物業所包含的絕大部份經濟利益之商業模式持有。因此，目標集團管理層決定，通過銷售全面收回以公允價值模式計量的投資物業賬面值之假設成立。因此，基於該等物業全部賬面值均透過使用收回，故目標集團已就目標集團投資物業公允價值變動確認遞延稅項。

估計不確定因素之主要來源

以下為各報告期末很可能導致自各報告期末起未來十二個月內具有重大風險而須對資產及負債賬面值作出重大調整的有關未来的主要假設及估計不確定因素的其他主要來源。

投資物業估值

投資物業的公允價值基於獨立專業估值師作出的估值釐定。釐定公允價值時，估值師採用涉及對市況作出若干估計的估值方法。目標集團管理層已基於估值報告作出判斷，信納估值所用假設反映當前市況。該等假設的變動會導致目標集團投資物業公允價值的變動，對收益或虧損金額的相應調整會於損益確認。詳情載於附註15。

土地增值稅(「土地增值稅」)

目標集團之若干實體須繳納中國之土地增值稅。然而，中國各個城市的不同徵稅區的稅項徵收有所差異，而目標集團的若干項目尚未與中國的地方稅務部門最終確定土地增值稅之計算。

因此，於釐定土地增值稅金額及其相關所得稅撥備時須作出重大判斷。目標集團基於管理層之最佳估計確認土地增值稅。最終的稅項結果或會不同於初始列賬之金額，而該等差異將影響與地方稅務部門確定該等稅項之期間內之所得稅開支及有關所得稅撥備。

遞延稅項資產

遞延稅項資產乃就未動用稅項虧損而確認，惟以應課稅溢利可用以扣減虧損為限。在釐定可予確認的遞延稅項資產數額時，管理層須根據可能出現未來應課稅溢利的時間及數額連同未來稅項計劃策略作出重大判斷。估計於各報告期末，由於未來溢利流不可預測，因此並無就以下未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，未確認稅項虧損分別為人民幣234,211,000元、人民幣697,315,000元、人民幣1,034,621,000元及人民幣1,175,056,000元。進一步詳情載於附註34。

貸款及應收款項減值

貸款及應收款項減值乃根據應收賬款及其他應收款項的可收回性、給予同系附屬公司的貸款及應收同系附屬公司、最終控股公司、聯營公司及非控股權益款項與收回時間評估計提。識別貸款及應收款項減值需要管理層作出判斷及估計。倘日後的實際結果或預期與原來估計有別，則有關差額將影響有關估計變動期間的相關貸款及應收款項的賬面值及減值虧損／減值虧損撥回金額。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，貸款及應收款項之減值虧損淨額分別為人民幣7,991,000元、人民幣21,749,000元、人民幣6,579,000元、人民幣5,814,000元(未經審核)及人民幣1,876,000元，已於損益確認。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，應收賬款及其他應收款項、給予同系附屬公司的貸款以及應收同系附屬公司、最終控股公司、聯營公司及非控股權益款項的合共賬面值分別為人民幣346,690,000元、人民幣291,255,000元、人民幣515,270,000元及人民幣679,054,000元。

持作待售物業／待售在建物業減值

持作待售物業／待售在建物業減值乃根據可變現淨值評估計提。可變現淨值估計乃基於作出估計時有最可靠之證據之估計可變現物業金額釐定。該等估計考慮與報告期末後發生的事件（僅限於報告期末已存在的事件）有直接關係的價格或成本波動，評估需要管理層作出重大估計。倘日後的實際結果或預期有別於原先估計，則有關差額將影響有關估計變動期間持作待售物業／待售在建物業的賬面值及減值虧損／減值虧損撥回金額。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，持作待售物業合共賬面值分別為人民幣367,441,000元、人民幣737,523,000元、人民幣519,769,000元及人民幣367,515,000元。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，待售在建物業合共賬面值分別為人民幣2,537,471,000元、人民幣4,415,269,000元、人民幣5,856,806,000元及人民幣6,131,058,000元。

物業、廠房及設備減值

倘有事件或情況變動顯示物業、廠房及設備的賬面值或不可按附註3所披露之會計政策收回，則會檢討相關賬面值是否減值。物業、廠房及設備的可收回金額乃公允價值減出售成本與使用價值兩者的較高者，此計算涉及估計的使用。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，物業、廠房及設備之賬面值分別為人民幣538,045,000元、人民幣517,129,000元、人民幣494,113,000元及人民幣486,307,000元。

確認及分配待售在建物業之建造成本

物業的開發成本在建造階段入賬列為待售在建物業，並於物業竣工後轉撥至已竣工待售物業。該等成本的分攤在確認物業銷售後於損益確認。最終結算開發成本前，目標集團會按照管理層的最佳估計累計該等成本。

物業在建時，目標集團或會將發展項目分階段發展。與某一發展階段直接相關的特定成本入賬列為該階段成本。各階段的共同成本則按整個項目的估計可出售面積分配。

最終結算成本及相關成本分配有別於最初估計時，開發成本及其他成本的增減均會影響未來年度的損益。

5. 收益

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
物業投資及開發：					
銷售待售物業	1,277,328	781,262	1,232,841	469,766	211,857
投資物業租金收入總額	858,752	1,116,902	1,304,792	640,243	757,826
物業管理及相關服務	115,900	156,703	176,587	83,087	98,479
其他物業相關服務收入	49,946	73,548	84,838	41,200	53,958
	<u>2,301,926</u>	<u>2,128,415</u>	<u>2,799,058</u>	<u>1,234,296</u>	<u>1,122,120</u>
酒店經營：					
客房收益	48,354	52,446	52,672	25,151	23,912
其他配套服務	18,785	19,302	18,831	9,429	7,900
	<u>67,139</u>	<u>71,748</u>	<u>71,503</u>	<u>34,580</u>	<u>31,812</u>
總收益	<u>2,369,065</u>	<u>2,200,163</u>	<u>2,870,561</u>	<u>1,268,876</u>	<u>1,153,932</u>

6. 分部資料

各目標公司連同其附屬公司根據所售商品或提供服務的性質分為若干業務單位。目標公司連同其附屬公司的經營分部根據所售商品或提供服務的業務單位釐定。就資源分配及績效評估，該等業務單位為向中糧集團管理層及主要營運決策者提交內部報告的基礎。目標公司連同其具有類似經濟性質及類似性質已售貨物或已提供服務的附屬公司已合併分類為以下可呈報分部：

物業開發	開發及銷售物業
物業投資	物業租賃
物業管理及相關服務	提供物業管理服務
酒店經營	酒店持有及管理

有關上述分部資料呈報如下。

分部收益及分部業績

下表載列目標集團可呈報分部的收益及業績分析。

	物業開發 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	物業管理及 相關服務 人民幣千元	酒店經營 人民幣千元	分部總額 人民幣千元	分部間抵銷 人民幣千元	合計 人民幣千元
截至二零一一年十二月三十一日止年度							
分部收益							
外界客戶	1,277,328	855,747	165,846	67,139	2,366,060	—	2,366,060
分部間收益	—	—	28,000	—	28,000	(28,000)	—
合併	<u>1,277,328</u>	<u>855,747</u>	<u>193,846</u>	<u>67,139</u>	<u>2,394,060</u>	(28,000)	2,366,060
租金調整							<u>3,005</u>
合併損益及其他全面收益表所呈列的收益							<u>2,369,065</u>
分部業績							
外界客戶	<u>410,106</u>	<u>425,489</u>	<u>92,061</u>	<u>47,138</u>	<u>974,794</u>		974,794
未分配企業收入及其他收益							47,212
未分配企業開支及其他虧損							(386,248)
投資物業公允價值增益							1,493,514
融資成本							(325,359)
分佔聯營公司溢利							52,308
分佔一間合營企業溢利							<u>25,479</u>
合併損益及其他全面收益表所呈列的除稅前溢利							<u>1,881,700</u>
截至二零一二年十二月三十一日止年度							
分部收益							
外界客戶	<u>781,262</u>	<u>1,102,152</u>	<u>230,251</u>	<u>71,748</u>	<u>2,185,413</u>	—	2,185,413
租金調整							<u>14,750</u>
合併損益及其他全面收益表所呈列的收益							<u>2,200,163</u>
分部業績							
外界客戶	<u>233,231</u>	<u>519,017</u>	<u>142,544</u>	<u>51,850</u>	<u>946,642</u>	—	946,642
未分配企業收入及其他收益							11,498
未分配企業開支及其他虧損							(359,715)
投資物業公允價值增益							1,162,404
融資成本							(486,297)
分佔聯營公司溢利							89,684
分佔一間合營企業溢利							<u>2,255</u>
合併損益及其他全面收益表所呈列的除稅前溢利							<u>1,366,471</u>

	物業管理及						
	物業開發	物業投資	相關服務	酒店經營	分部總額	分部間抵銷	合計
	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	人民幣千元
截至二零一三年十二月三十一日止年度							
分部收益							
外界客戶	1,232,841	1,304,792	261,425	71,503	2,870,561	—	2,870,561
分部間收益	—	—	3,774	—	3,774	(3,774)	—
合併	<u>1,232,841</u>	<u>1,304,792</u>	<u>265,199</u>	<u>71,503</u>	<u>2,874,335</u>	<u>(3,774)</u>	<u>2,870,561</u>
分部業績							
外界客戶	<u>245,722</u>	<u>635,030</u>	<u>167,061</u>	<u>51,138</u>	<u>1,098,951</u>	—	1,098,951
未分配企業收入及其他收益							18,681
未分配企業開支及其他虧損							(400,461)
投資物業公允價值增益							647,499
融資成本							(705,157)
分佔聯營公司溢利							791,530
分佔合營企業虧損							<u>(11,893)</u>
合併損益及其他全面收益表所呈列的除稅前溢利							<u>1,439,150</u>
截至二零一三年六月三十日止六個月(未經審核)							
分部收益							
外界客戶	469,766	640,243	124,287	34,580	1,268,876	—	1,268,876
分部間收益	—	—	3,774	—	3,774	(3,774)	—
合併	<u>469,766</u>	<u>640,243</u>	<u>128,061</u>	<u>34,580</u>	<u>1,272,650</u>	<u>(3,774)</u>	<u>1,268,876</u>
分部業績							
外界客戶	<u>131,084</u>	<u>318,618</u>	<u>69,083</u>	<u>24,669</u>	<u>543,454</u>	—	543,454
未分配企業收入及其他收益							12,082
未分配企業開支及其他虧損							(100,604)
投資物業公允價值增益							121,676
融資成本							(328,265)
分佔聯營公司溢利							771,296
分佔合營企業虧損							<u>(12,662)</u>
合併損益及其他全面收益表所呈列的除稅前溢利							<u>1,006,977</u>

	物業管理及						
	物業開發	物業投資	相關服務	酒店經營	分部總額	分部間抵銷	合計
	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	人民幣千元
截至二零一四年 六月三十日止六個月							
分部收益							
外界客戶	<u>211,857</u>	<u>757,826</u>	<u>152,437</u>	<u>31,812</u>	<u>1,153,932</u>	—	<u>1,153,932</u>
分部業績							
外界客戶	<u>48,411</u>	<u>479,617</u>	<u>99,954</u>	<u>22,903</u>	<u>650,885</u>	—	650,885
未分配企業收入及其他 收益							3,295
未分配企業開支及其他 虧損							(147,316)
投資物業公允價值增益							1,502,016
融資成本							(354,450)
分佔聯營公司溢利							40,417
分佔合營企業溢利							<u>1,125</u>
合併損益及其他全面收 益表所呈列的除稅前 溢利							<u>1,695,972</u>

分部間收益按集團實體協定的價格入賬。

分部收益指各分部賺取的收益，不計及物業於相關租約期間按直線基準重新確認來自經營租約之租金收入有關之物業租賃之租金調整。分部業績指各分部所賺取的溢利／產生的虧損，不包括分配就管理目的產生的若干項目（包括若干其他收入、其他收益及虧損、分銷及銷售開支、行政開支、投資物業公允價值增益、融資成本、分佔聯營公司及合營企業業績及所得稅開支）。以上為向中糧集團管理層呈報的計量，以供分配資源及評估表現。

分部資產及負債

分部資產及負債並無定期呈報中糧集團管理層以分配資源及評估表現，因此並未於財務資料中披露。

地區資料

目標集團所有的收益及經營業績根據經營位置均來自中國。目標集團的所有非流動資產（不包括於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日金額分別為人民幣22,270,182,000元、人民幣23,772,274,000元、人民幣25,899,420,000元及人民幣28,714,008,000元之可供出售投資、最終控股公司提供之款項、給予同系附屬公司之貸款及按金及其他應收款項）根據資產的地區位置均分佈於中國。

主要客戶資料

於相關期間，概無與單一外界客戶進行交易的收益達目標集團於各報告期收益的10%或以上。

其他資料

納入分部溢利或虧損計量的金額。

	物業開發 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	物業管理及 相關服務 人民幣千元	酒店經營 人民幣千元	合計 人民幣千元
截至二零一一年					
十二月三十一日止年度					
應收賬款減值虧損淨額	1,507	2,545	—	—	4,052
其他應收款項減值虧損淨額	—	3,939	—	—	3,939
出售物業、廠房及設備虧損／(收益)	187	(89)	35	—	133
無形資產攤銷	343	796	64	—	1,203
物業、廠房及設備折舊	1,344	11,250	4,370	8,795	25,759
土地使用權攤銷	216	—	—	5,898	6,114
截至二零一二年十二月					
三十一日止年度					
待售在建物業減值虧損	—	5,892	—	—	5,892
應收賬款減值虧損淨額	996	15,726	—	—	16,722
其他應收款項減值虧損淨額	—	5,027	—	—	5,027
出售物業、廠房及設備虧損	11	1,233	—	—	1,244
無形資產攤銷	700	1,257	64	—	2,021
物業、廠房及設備折舊	2,322	14,465	4,591	8,795	30,173
土地使用權攤銷	216	—	—	5,899	6,115
無形資產撇銷	—	—	—	478	478
截至二零一三年十二月					
三十一日止年度					
應收賬款減值虧損／(減值虧損撥回)淨額	11	(10,019)	—	—	(10,008)
其他應收款項減值虧損淨額	—	16,587	—	—	16,587
出售物業、廠房及設備收益	—	(7)	—	—	(7)
無形資產攤銷	793	1,476	59	—	2,328
物業、廠房及設備折舊	2,670	15,719	4,623	8,795	31,807
土地使用權攤銷	216	—	—	5,898	6,114

	物業開發 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	物業管理及 相關服務 人民幣千元	酒店經營 人民幣千元	合計 人民幣千元
截至二零一三年					
六月三十日止六個月 (未經審核)					
應收賬款減值虧損撥回 淨額	—	(1,876)	—	—	(1,876)
其他應收款項減值虧損 淨額	—	7,690	—	—	7,690
出售物業、廠房及設備 虧損	17	544	—	—	561
無形資產攤銷	383	746	27	—	1,156
物業、廠房及設備折舊	1,311	6,801	2,306	4,398	14,816
土地使用權攤銷	108	—	—	2,949	3,057
	<u>108</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,949</u>	<u>3,057</u>
截至二零一四年					
六月三十日止六個月					
應收賬款(減值虧損撥 回)/減值虧損淨額	(69)	965	—	—	896
其他應收款項減值虧損 淨額	—	980	—	—	980
出售物業、廠房及設備 虧損	46	236	—	—	282
無形資產攤銷	399	849	33	—	1,281
物業、廠房及設備折舊	1,336	6,984	2,327	4,398	15,045
土地使用權攤銷	108	—	—	2,949	3,057
無形資產撇銷	—	—	—	97	97
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>97</u>	<u>97</u>

7. 其他收入

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
來自以下各項的利息收入：					
銀行	10,345	8,444	9,024	2,845	4,928
非銀行金融機構存款*	435	845	509	247	863
給予同系附屬公司的貸款	5,855	6,714	485	180	244
政府補貼**	4,320	3,329	12,810	4,852	3,380
其他	1,691	1,232	3,390	1,540	1,810
	<u>22,646</u>	<u>20,564</u>	<u>26,218</u>	<u>9,664</u>	<u>11,225</u>

* 非銀行金融機構指目標集團同系附屬公司中糧財務有限責任公司(「中糧財務」)。

** 中國內地若干省份的開發項目獲得多項政府補貼。政府補貼主要指地方政府授予目標集團若干附屬公司的酌情獎勵，以嘉獎彼等為當地發展作出的貢獻。該等補貼並無任何未達成的條件或或然事項。

8. 其他收益及虧損淨額

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
應收賬款(減值虧損)／ 減值虧損撥回淨額	(4,052)	(16,722)	10,008	1,876	(896)
其他應收款項減值虧損淨額	(3,939)	(5,027)	(16,587)	(7,690)	(980)
待售在建物業減值虧損 (附註25)	—	(5,892)	—	—	—
出售物業、廠房及設備 (虧損)／收益	(133)	(1,244)	7	(561)	(282)
匯兌收益／(虧損)淨額	33,692	(1,033)	7,142	1,101	(10,337)
提前終止租賃協議對租戶的 補償	—	—	(6,350)	—	—
其他	(5,576)	(2,076)	(14,825)	(2,974)	(809)
	<u>19,992</u>	<u>(31,994)</u>	<u>(20,605)</u>	<u>(8,248)</u>	<u>(13,304)</u>

9. 融資成本

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
以下各項利息：					
須於五年內全數償還的銀行 借款	185,142	332,815	347,159	149,845	199,579
毋須於五年內全數償還的銀 行借款	172,564	199,593	224,747	116,290	124,594
最終控股公司給予的貸款	—	—	228,851	107,379	113,258
中糧財務給予的貸款	27,897	33,232	46,789	23,163	25,258
同系附屬公司給予的貸款	4,533	12,255	24,505	8,627	21,270
聯營公司給予的貸款	1,503	5,813	—	—	—
利息開支總額	<u>391,639</u>	<u>583,708</u>	<u>872,051</u>	<u>405,304</u>	<u>483,959</u>
減：以下各項資本化利息：					
在建物業投資(附註15)	(29,083)	(18,780)	(53,430)	(27,214)	(38,049)
待售在建物業(附註25)	(37,197)	(78,631)	(113,464)	(49,825)	(91,460)
資本化利息總額	<u>(66,280)</u>	<u>(97,411)</u>	<u>(166,894)</u>	<u>(77,039)</u>	<u>(129,509)</u>
融資成本	<u>325,359</u>	<u>486,297</u>	<u>705,157</u>	<u>328,265</u>	<u>354,450</u>

資本化借貸成本按附註33所披露相關特定借款的實際借貸成本釐定。

10. 除稅前溢利

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
除稅前溢利經扣除／(計入)下列項目後計算：					
董事酬金(附註14)	—	—	—	—	—
無形資產攤銷	1,203	2,021	2,328	1,156	1,281
土地使用權攤銷	6,114	6,115	6,114	3,057	3,057
物業、廠房及設備折舊*	25,759	30,173	31,807	14,816	15,045
無形資產撇銷	—	478	—	—	97
銷售及服務成本包括：					
已售物業成本	867,222	548,034	987,122	338,682	163,446
所提供酒店服務成本	20,001	19,898	20,365	9,911	8,910
物業出租成本	245,415	394,995	449,493	173,480	199,221
物業管理及相關服務成本	70,731	80,454	87,127	51,261	51,017
其他直接成本	3,113	8,458	6,915	3,863	1,463
	<u>1,206,482</u>	<u>1,051,839</u>	<u>1,551,022</u>	<u>577,197</u>	<u>424,057</u>
投資物業租金收入總額	(858,752)	(1,116,902)	(1,304,792)	(640,243)	(757,826)
減：年／期內產生的租金收入之投資物業的直接經營開支	<u>245,415</u>	<u>394,995</u>	<u>449,493</u>	<u>173,480</u>	<u>199,221</u>
	<u>(613,337)</u>	<u>(721,907)</u>	<u>(855,299)</u>	<u>(466,763)</u>	<u>(558,605)</u>
員工成本(包括董事酬金(附註14))：					
薪金、津貼及其他福利	169,040	212,369	269,518	115,622	124,587
退休福利計劃供款	11,781	19,276	24,520	11,897	11,812
	<u>180,821</u>	<u>231,645</u>	<u>294,038</u>	<u>127,519</u>	<u>136,399</u>
核數師薪酬	<u>1,460</u>	<u>1,645</u>	<u>1,927</u>	<u>458</u>	<u>360</u>

* 截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，物業、廠房及設備分別折舊人民幣8,795,000元、人民幣8,795,000元、人民幣8,795,000元、人民幣4,398,000元(未經審核)及人民幣4,398,000元，計入合併損益及其他全面收益表的銷售及服務成本。

11. 所得稅開支

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
即期稅項：					
中國內地					
年內支出	113,694	58,661	72,107	38,130	46,723
土地增值稅	<u>83,910</u>	<u>54,114</u>	<u>56,840</u>	<u>27,633</u>	<u>9,476</u>
	197,604	112,775	128,947	65,763	56,199
遞延稅項(附註34)	<u>421,033</u>	<u>365,409</u>	<u>239,589</u>	<u>91,422</u>	<u>418,836</u>
	<u>618,637</u>	<u>478,184</u>	<u>368,536</u>	<u>157,185</u>	<u>475,035</u>

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，應佔聯營公司稅項(計入應佔聯營公司溢利)分別為人民幣17,450,000元、人民幣30,408,000元、人民幣265,820,000元、人民幣257,131,000元(未經審核)及人民幣9,617,000元。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，應佔合營企業稅項開支/(抵免)(計入應佔合營企業溢利/虧損)分別為人民幣8,488,000元、人民幣736,000元、人民幣-3,960,000元、人民幣-4,221,000元(未經審核)及人民幣375,000元。

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」，自二零零八年一月一日起生效)及企業所得稅法實施條例，於相關期間，目標集團旗下中國公司的法定企業所得稅稅率為25%。

土地增值稅撥備根據中國相關稅務法律及法規所載規定估計。土地增值稅就土地價值的增值數額(即銷售物業所得款項減包括土地使用權費用及所有物業開發開支等可扣減開支)按介乎30%至60%不等的累進稅率徵收。

根據英屬處女群島的規則及規例，目標集團毋須繳納英屬處女群島的所得稅。

於相關期間，由於組成目標集團的公司並無在香港產生或來自香港之收入，故並無就香港利得稅計提撥備。

於相關期間，所得稅開支與合併損益及其他全面收益表內的除稅前溢利的對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
除稅前溢利	<u>1,881,700</u>	<u>1,366,471</u>	<u>1,439,150</u>	<u>1,006,977</u>	<u>1,695,972</u>
按25%的中國企業所得稅稅率 計算的稅項	470,425	341,618	359,788	251,744	423,993
目標集團旗下在其他司法權區 經營的實體的較低稅率	(8,235)	78	723	715	2,513
中國土地增值稅	83,910	54,114	56,840	27,633	9,476
中國土地增值稅的稅務影響	(20,978)	(13,529)	(14,210)	(6,908)	(2,369)
不可扣減開支的稅務影響	23,940	5,729	67,767	26,845	3,339
未確認可抵扣暫時性差異及 動用未確認可扣減暫時性 差異的稅務影響	39,185	(2,093)	9,508	—	12,475
未確認稅項虧損的稅務影響	46,042	115,776	105,858	52,159	52,457
動用過往未確認稅項虧損的 稅務影響	—	—	(21,531)	(3,531)	(17,348)
應佔聯營公司及合營企業 (溢利)／虧損的稅務影響	(19,447)	(22,985)	(194,909)	(189,659)	(10,385)
其他	<u>3,795</u>	<u>(524)</u>	<u>(1,298)</u>	<u>(1,813)</u>	<u>884</u>
年／期內的所得稅開支	<u>618,637</u>	<u>478,184</u>	<u>368,536</u>	<u>157,185</u>	<u>475,035</u>

12. 股息

於相關期間，一間目標公司向其直接控股公司(不屬於目標集團)作出分派。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
已宣派股息	<u>—</u>	<u>24,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

由於股息率及享有上述股息的股份數目就本報告目的而言並無意義，故並無呈列有關資料。

二零一四年六月三十日後並無建議分派特別股息。

13. 每股盈利

如附註1所披露，財務資料按合併基準呈列，於本報告載入每股盈利資料應無意義，故並無呈列有關資料。

14. 最高行政人員、董事及五名最高薪酬人士之酬金

最高行政人員及董事之酬金

各目標公司擁有自己的最高行政人員及董事，其中若干董事獲提名於收購事項完成後擔任貴公司董事。於相關期間，概無最高行政人員或董事豁免或同意豁免任何酬金，且概無向最高行政人員或董事支付酬金作為加入或加入目標公司的獎勵或作為離職補償。於相關期間，該等最高行政人員及董事的薪酬由中糧集團或其附屬公司支付。目標集團管理層認為，並無合理之基準將彼等的薪酬分配至目標集團。

五名最高薪酬人士

於相關期間，目標集團旗下實體五名最高薪酬人士的酬金如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
薪金及其他津貼	5,132	6,256	8,787	4,249	3,469
退休福利計劃供款	149	163	180	86	89
	<u>5,281</u>	<u>6,419</u>	<u>8,967</u>	<u>4,335</u>	<u>3,558</u>

上述人士酬金介乎以下範疇：

人數	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
不超過1,000,000港元 (不超過約人民幣 794,000元)	1	—	—	4	4
1,000,001港元至 1,500,000港元 (約人民幣794,001元至 人民幣1,191,000元)	3	4	—	—	1
1,500,001港元至 2,000,000港元 (約人民幣1,191,001元 至人民幣1,588,000元)	—	—	4	—	—
2,000,001港元至 2,500,000港元 (約人民幣1,588,001元 至人民幣1,984,000元)	1	—	—	1	—
3,000,001港元至 3,500,000港元 (約人民幣2,381,001元 至人民幣2,778,000元)	—	1	—	—	—
4,000,001港元至 4,500,000港元 (約人民幣3,175,000元 至人民幣3,572,000元)	—	—	1	—	—
	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>

15. 投資物業

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
已竣工投資物業，按公允價值計量：				
年／期初	12,875,200	18,997,217	19,940,499	20,726,200
後續開支增加	53,561	120,007	128,954	20,641
完成後重新分類	4,573,501	—	—	2,086,994
於損益確認的公允價值變動	<u>1,494,955</u>	<u>823,275</u>	<u>656,747</u>	<u>1,283,265</u>
年／期末	<u>18,997,217</u>	<u>19,940,499</u>	<u>20,726,200</u>	<u>24,117,100</u>
在建投資物業，按公允價值計量：				
年／期初	3,019,000	1,329,000	2,221,500	2,798,000
後續開支增加	2,855,859	534,591	532,318	1,237,194
資本化利息(附註9)	29,083	18,780	53,430	38,049
完成後重新分類	(4,573,501)	—	—	(2,086,994)
於損益確認的公允價值變動	<u>(1,441)</u>	<u>339,129</u>	<u>(9,248)</u>	<u>218,751</u>
年／期末	<u>1,329,000</u>	<u>2,221,500</u>	<u>2,798,000</u>	<u>2,205,000</u>
年／期末	<u>20,326,217</u>	<u>22,161,999</u>	<u>23,524,200</u>	<u>26,322,100</u>

目標集團所有按經營租賃持有以賺取租金或作資本增值用途的物業權益按公允價值模型計量，並分類及列作投資物業。

目標集團的投資物業為位於中國內地的商用物業。

目標集團於中國內地的已竣工投資物業及在建投資物業根據中期租約(10年至50年)持有。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團合共賬面值分別為人民幣18,997,217,000元、人民幣21,518,499,000元、人民幣22,610,200,000元及人民幣26,322,100,000元的投資物業用作抵押，以擔保目標集團獲授的銀行融資(附註40)。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團合共賬面值分別為人民幣17,970,805,000元、人民幣6,139,975,000元、人民幣5,282,087,000元及人民幣6,830,696,000元的投資物業尚未獲中國相關部門授出土地使用權及／或房屋所有權證。

目標集團投資物業的公允價值計量

目標集團運用所獲得的市場可觀察數據估計投資物業的公允價值。目標集團管理層與估值師緊密合作以為上述模式建立適當的估值技術及數據。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團投資物業及在建投資物業公允價值基於與目標集團並無關連之獨立合資格專業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司(「第一太平戴維斯」)於有關日期進行之估值確定。第一太平戴維斯之地址為香港中環交易廣場2座23樓。

就已完工投資物業，估值乃經參考有關市場可獲得的可資比較市場交易透過將現有租賃協議所產生的租金收入撥作資本，並就該等物業的可複歸收入潛力計提適當撥備之基準對物業進行估值。於相關期間，估值技術並無改變。

在建投資物業之估值乃採用直接比較法釐定，經參考有關市場可獲得的可資比較出售交易，並會考慮為體現竣工開發項目質素而完成開發項目將產生的費用(如適用)。

於估計物業的公允價值時，物業的最高及最佳用途為目前用途。

於損益確認的公允價值變動金額與各報告期末持有的投資物業相關。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及於二零一四年六月三十日，目標集團投資物業公允價值按第三級公允價值計量。於相關期間，概無轉入或轉出第三級的情況。

下表載列目標集團主要投資物業於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日公允價值的釐定方法(尤其是估值方法及所採用輸入數值)和公允價值等級，公允價值等級根據公允價值計量輸入數值的可觀察程度劃分。

於二零一一年十二月三十一日

目標集團所持 主要投資物業	公允價值 等級	估值方法及主要 輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
1號投資物業— 西單大悅城 (已竣工投資 物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，辦公室及店舖 的資本化比率分別為 6%及6.5%。 單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，辦公室及店舖分 別為每月每平方米人 民幣227元至人民幣 256元及人民幣147元 至人民幣1,400元。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。 所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。

目標集團所持 主要投資物業	公允價值 等級	估值方法及主要 輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
2號投資物業— 朝陽大悅城 (已竣工投資物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資本化比率及月租。	經計及資本化租金收入潛力、物業性質及當前市況，店舖的資本化比率為6%。 單位月租使用直接市場比較法並計及時間、位置及臨街道路、物業及設施規模等各項因素，店舖為每月每平方米人民幣91元至人民幣610元。	所使用資本化比率輕微增加將導致投資物業公允價值計量顯著減少，反之亦然。 所使用單位月租輕微增加將導致投資物業公允價值計量顯著增加，反之亦然。
3號投資物業— 天津大悅城 (已竣工投資物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資本化比率及月租。	經計及資本化租金收入潛力、物業性質及當前市況，店舖的資本化比率為7.25%。 單位月租使用直接市場比較法並計及時間、位置及臨街道路、物業及設施規模等各項因素，店舖為每月每平方米人民幣194元至人民幣485元。	所使用資本化比率輕微增加將導致投資物業公允價值計量顯著減少，反之亦然。 所使用單位月租輕微增加將導致投資物業公允價值計量顯著增加，反之亦然。
4號投資物業— 上海大悅城 (已竣工投資物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資本化比率及月租。	經計及資本化租金收入潛力、物業性質及當前市況，店舖的資本化比率為6.5%。 單位月租使用直接市場比較法並計及時間、位置及臨街道路、物業及設施規模等各項因素，店舖為每月每平方米人民幣140元至人民幣699元。	所使用資本化比率輕微增加將導致投資物業公允價值計量顯著減少，反之亦然。 所使用單位月租輕微增加將導致投資物業公允價值計量顯著增加，反之亦然。

於二零一二年十二月三十一日

目標集團所持 主要投資物業	公允價值 等級	估值方法及主要 輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
1號投資物業— 西單大悅城 (已竣工投資 物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，辦公室及店舖 的資本化比率分別為 6%及6.5%。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。
			單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，辦公室及店舖分 別為每月每平方米人 民幣257元至人民幣 291元及人民幣154元 至人民幣1,470元。	所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。
2號投資物業— 朝陽大悅城 (已竣工投資 物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，店舖的資本化 比率為6.5%。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。
			單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，店舖為每月每平 方米人民幣99元至人 民幣668元。	所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。
3號投資物業— 天津大悅城 (已竣工投資 物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，店舖的資本化 比率為7.25%。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。
			單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，店舖為每月每平 方米人民幣206元至人 民幣514元。	所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。

目標集團所持 主要投資物業	公允價值 等級	估值方法及主要 輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
4號投資物業 — 上海大悅 城(已竣工 投資物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，店舖的資本化 比率為6.5%。 單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，店舖為每月每平 方米人民幣145元至人 民幣729元。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。 所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。

於二零一三年十二月三十一日

目標集團所持 主要投資物業	公允價值 等級	估值方法及主要 輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
1號投資物業— 西單大悅城 (已竣工投資 物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，辦公室及店舖 的資本化比率分別為 6%及6.5%。 單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，辦公室及店舖分 別為每月每平方米人 民幣276元至人民幣 311元及人民幣159元 至人民幣1,510元。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。 所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。

目標集團所持 主要投資物業	公允價值 等級	估值方法及主要 輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
2號投資物業— 朝陽大悅城(已竣工 投資物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，店舖的資本化 比率為6.5%。 單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，店舖為每月每平 方米人民幣104元至人 民幣695元。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。 所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。
3號投資物業— 天津大悅城 (已竣工投資 物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，店舖的資本化 比率為7%。 單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，店舖為每月每平 方米人民幣198元至人 民幣495元。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。 所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。
4號投資物業— 上海大悅城 (已竣工投資 物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，店舖的資本化 比率為6.5%。 單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，店舖為每月每平 方米人民幣155元至人 民幣775元。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。 所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。

於二零一四年六月三十日

目標集團所持 主要投資物業	公允價值 等級	估值方法及主要 輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
1號投資物業— 西單大悅城 (已竣工投資 物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，辦公室及店舖 的資本化比率分別為 6%及6.5%。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。
			單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，辦公室及店舖分 別為每月每平方米人 民幣280元至人民幣 316元及人民幣163元 至人民幣1,550元。	所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。
2號投資物業— 朝陽大悅城 (已竣工投資 物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，店舖的資本化 比率為6.5%。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。
			單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，店舖為每月每平 方米人民幣105元至人 民幣700元。	所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。
3號投資物業— 天津大悅城 (已竣工投資 物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，店舖的資本化 比率為7%。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。
			單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，店舖為每月每平 方米人民幣204元至人 民幣510元。	所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。

目標集團所持 主要投資物業	公允價值 等級	估值方法及主要 輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
4號投資物業— 上海大悅城 (已竣工投資 物業)	第三級	收入法—資本化法 主要輸入數據為資 本化比率及月 租。	經計及資本化租金收入潛 力、物業性質及當前 市況，店舖的資本化 比率為6.5%。 單位月租使用直接市場比 較法並計及時間、位 置及臨街道路、物業 及設施規模等各項因 素，店舖為每月每平 方米人民幣158元至人 民幣790元。	所使用資本化比率輕微增 加將導致投資物業公允 價值計量顯著減少，反 之亦然。 所使用單位月租輕微增加 將導致投資物業公允價 值計量顯著增加，反之 亦然。

16. 物業、廠房及設備

	樓宇 人民幣千元	租賃 物業裝修 人民幣千元	酒店物業 人民幣千元	設備、傢俱 及固定裝置 人民幣千元	汽車 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本							
於二零一一年一月一日	145,948	13,451	355,031	35,098	14,706	—	564,234
添置	—	2,076	—	41,402	4,794	—	48,272
出售	—	—	—	(279)	(971)	—	(1,250)
於二零一一年十二月三十一日及 二零一二年一月一日	145,948	15,527	355,031	76,221	18,529	—	611,256
添置	—	86	—	8,578	3,233	1,209	13,106
出售	—	—	—	(4,081)	—	—	(4,081)
於二零一二年十二月三十一日及 二零一三年一月一日	145,948	15,613	355,031	80,718	21,762	1,209	620,281
添置	368	397	—	7,497	1,686	—	9,948
重新分類	—	—	—	1,209	—	(1,209)	—
出售	—	—	—	(3,712)	—	—	(3,712)
於二零一三年十二月三十一日及 二零一四年一月一日	146,316	16,010	355,031	85,712	23,448	—	626,517
添置	—	—	—	7,945	—	—	7,945
出售	—	—	—	(117)	(760)	—	(877)
於二零一四年六月三十日	146,316	16,010	355,031	93,540	22,688	—	633,585
累計折舊							
於二零一一年一月一日	9,809	—	25,653	6,335	6,246	—	48,043
年內支出	2,159	4,141	8,795	8,342	2,322	—	25,759
出售時撥回	—	—	—	(177)	(414)	—	(591)
於二零一一年十二月三十一日及 二零一二年一月一日	11,968	4,141	34,448	14,500	8,154	—	73,211
年內支出	3,962	4,457	8,795	10,707	2,252	—	30,173
出售時撥回	—	—	—	(232)	—	—	(232)
於二零一二年十二月三十一日及 二零一三年一月一日	15,930	8,598	43,243	24,975	10,406	—	103,152
年內支出	3,953	4,506	8,795	12,039	2,514	—	31,807
出售時撥回	—	—	—	(2,555)	—	—	(2,555)
於二零一三年十二月三十一日及 二零一四年一月一日	19,883	13,104	52,038	34,459	12,920	—	132,404
期內支出	1,969	2,237	4,398	5,192	1,249	—	15,045
出售時撥回	—	—	—	(33)	(138)	—	(171)
於二零一四年六月三十日	21,852	15,341	56,436	39,618	14,031	—	147,278
賬面值							
於二零一一年十二月三十一日	133,980	11,386	320,583	61,721	10,375	—	538,045
於二零一二年十二月三十一日	130,018	7,015	311,788	55,743	11,356	1,209	517,129
於二零一三年十二月三十一日	126,433	2,906	302,993	51,253	10,528	—	494,113
於二零一四年六月三十日	124,464	669	298,595	53,922	8,657	—	486,307

上文所示目標集團物業按以下租期持有：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 六月三十日 人民幣千元
樓宇				
根據以下各項在中國內地持有：				
長期租約(50年以上)	110,363	107,072	103,781	102,136
中期租約(10至50年)	<u>23,617</u>	<u>22,946</u>	<u>22,652</u>	<u>22,328</u>
	<u>133,980</u>	<u>130,018</u>	<u>126,433</u>	<u>124,464</u>
酒店物業				
根據以下各項在中國內地持有：				
中期租約(10至50年)	<u>320,583</u>	<u>311,788</u>	<u>302,993</u>	<u>298,595</u>

上述物業、廠房及設備項目(在建工程除外)減其估計剩餘價值(如有)後，以直線法按以下年利率計算折舊：

樓宇	1.8%至4.5%
租賃物業裝修	按租期計算(以較短者為準)，10%至25%
酒店物業	2.5%
設備、傢俱及固定裝置與汽車	5%至20%

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日及二零一四年六月三十日，目標集團賬面淨值分別約為人民幣454,030,000元、人民幣441,352,000元、人民幣428,674,000元及人民幣422,335,000元的若干物業、廠房及設備用作抵押，以擔保目標集團獲授的銀行融資(附註40)。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團合共賬面值分別為人民幣374,632,000元、人民幣311,788,000元、零及零之物業、廠房及設備尚未獲得中國相關部門授出房屋所有權證。

17. 土地使用權

土地使用權的賬面值分析如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 六月三十日 人民幣千元
中國內地土地使用權				
長期租約(50年以上)	190,904	185,005	179,107	176,158
中期租約(10至50年)	<u>6,769</u>	<u>6,553</u>	<u>6,337</u>	<u>6,229</u>
	<u>197,673</u>	<u>191,558</u>	<u>185,444</u>	<u>182,387</u>
為呈報分析為：				
流動資產(計入按金、預付款項及其他應收款項)	6,114	6,114	6,114	6,114
非流動資產	<u>191,559</u>	<u>185,444</u>	<u>179,330</u>	<u>176,273</u>
	<u>197,673</u>	<u>191,558</u>	<u>185,444</u>	<u>182,387</u>

土地使用權攤銷於租期內按直線法自損益扣除。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，賬面值合共分別為人民幣191,559,000元、人民幣185,444,000元、人民幣179,330,000元及人民幣176,273,000元的土地使用權用作抵押，以擔保目標集團獲授的若干銀行融資(附註40)。

18. 無形資產

	人民幣千元
成本	
於二零一一年一月一日	4,944
添置	<u>2,863</u>
於二零一一年十二月三十一日及二零一二年一月一日	7,807
添置	4,262
撤銷	<u>(478)</u>
於二零一二年十二月三十一日及二零一三年一月一日	11,591
添置	<u>2,466</u>
於二零一三年十二月三十一日及二零一四年一月一日	14,057
添置	1,297
撤銷	<u>(97)</u>
於二零一四年六月三十日	<u>15,257</u>
累計攤銷	
於二零一一年一月一日	1,242
年內攤銷撥備	<u>1,203</u>
於二零一一年十二月三十一日及二零一二年一月一日	2,445
年內攤銷撥備	<u>2,021</u>
於二零一二年十二月三十一日及二零一三年一月一日	4,466
年內攤銷撥備	<u>2,328</u>
於二零一三年十二月三十一日及二零一四年一月一日	6,794
期內攤銷撥備	<u>1,281</u>
於二零一四年六月三十日	<u>8,075</u>
賬面值	
於二零一一年十二月三十一日	<u>5,362</u>
於二零一二年十二月三十一日	<u>7,125</u>
於二零一三年十二月三十一日	<u>7,263</u>
於二零一四年六月三十日	<u>7,182</u>

無形資產主要指所購入的電腦軟件，按成本減任何減值虧損列賬，於5至10年的估計可使用年期按直線法攤銷。

19. 於聯營公司的權益

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
投資成本，非上市	128,110	128,110	128,110	128,110
應佔收購後之溢利及其他全面收入， 扣除已收股息				
	<u>571,066</u>	<u>632,750</u>	<u>1,424,280</u>	<u>1,464,697</u>
	<u>699,176</u>	<u>760,860</u>	<u>1,552,390</u>	<u>1,592,807</u>

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團於以下聯營公司擁有權益：

公司名稱	成立地點	經營地點	目標集團持有的所有權權益比例及投票權比例				主要業務
			於十二月		於六月三十日		
			二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	
北京中糧廣場發展有限公司	中國	中國，北京	40%	40%	40%	40%	物業投資

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，計入目標集團流動資產的應收聯營公司款項分別為人民幣25,879,000元、人民幣1,921,000元、零及人民幣1,807,000元，計入目標集團流動負債的應付聯營公司款項分別為零、人民幣30,000,000元、零及零，該等款項為無抵押、免息且須於要求時償還。

於二零一一年十二月三十一日，一間聯營公司給予的貸款為人民幣110,000,000元，為無抵押、按年利率6.56%計息且須於截至二零一二年十二月三十一日止年度悉數償還。

於報告日期，所有應收款項結餘均未逾期，且信貸質素並無重大變化，目標集團認為該款項應視作可收回。

目標集團以權益法入賬的聯營公司的財務資料概要載列如下。以下財務資料概要列明根據香港財務報告準則編製之金額。

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
流動資產	187,120	177,762	279,840	356,619
非流動資產	<u>2,352,807</u>	<u>2,523,750</u>	<u>5,016,101</u>	<u>5,024,839</u>
資產總額	<u>2,539,927</u>	<u>2,701,512</u>	<u>5,295,941</u>	<u>5,381,458</u>
流動負債	267,452	290,498	306,409	304,575
非流動負債	<u>508,344</u>	<u>492,674</u>	<u>1,092,367</u>	<u>1,094,867</u>
負債總額	<u>775,796</u>	<u>783,172</u>	<u>1,398,776</u>	<u>1,399,442</u>
	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)
收益	<u>208,060</u>	<u>210,511</u>	<u>229,804</u>	<u>112,074</u>
年／期內溢利及全面收入 總額	<u>130,771</u>	<u>224,209</u>	<u>1,978,825</u>	<u>1,928,240</u>
目標集團應佔年／期內溢利 及全面收入總額	<u>52,308</u>	<u>89,684</u>	<u>791,530</u>	<u>771,296</u>
年／期內已收聯營公司股息	<u>25,600</u>	<u>28,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

上文概述的財務資料與於財務資料確認的於聯營公司之權益賬面值之對賬。

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
聯營公司淨資產	1,764,131	1,918,340	3,897,165	3,982,016
目標集團於聯營公司之所有權比例	40%	40%	40%	40%
應佔聯營公司淨資產	705,652	767,336	1,558,866	1,592,807
其他調整	<u>(6,476)</u>	<u>(6,476)</u>	<u>(6,476)</u>	<u>—</u>
目標集團於聯營公司權益賬面值	<u>699,176</u>	<u>760,860</u>	<u>1,552,390</u>	<u>1,592,807</u>

20. 於合營企業的權益

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 六月三十日 人民幣千元
非上市合營企業投資成本	5,712	5,712	5,712	5,712
應佔收購後之溢利及其他全面收入， 扣除已收股息	<u>120,261</u>	<u>122,516</u>	<u>110,623</u>	<u>111,748</u>
	<u>125,973</u>	<u>128,228</u>	<u>116,335</u>	<u>117,460</u>

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團於以下合營企業擁有權益：

公司名稱	成立地點	經營地點	目標集團持有的所有權權益比例及投票權比例				主要業務
			於十二月		於六月三十日		
			二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	
上海中糧置業發展有限公司	中國	中國，上海	50%	50%	50%	50%	物業投資

合營企業財務資料以權益法入賬。

目標集團管理層認為，目標集團於合營企業之權益對目標集團而言並不重大，因此，並無披露合營企業之財務資料概要。

21. 可供出售之投資

可供出售投資指於中國成立的一間私營企業發行的非上市股本證券。由於合理估計可供出售之投資之公允價值範圍廣泛，目標集團管理層認為該等投資的公允價值不能可靠計量，因此按成本減報告期末的減值計量。

22. 應收／應付最終控股公司、直接控股公司、同系附屬公司及非控股權益款項

應收最終控股公司款項分類為非流動資產，無抵押、免息且預期毋須於報告期末起計十二個月內償還。

應收／應付最終控股公司、直接控股公司、同系附屬公司及非控股權益款項分別分類為流動資產及流動負債，乃無抵押、免息及按要求償還。

根據收購協議，貴公司已有條件同意遵照收購事項收購應付直接控股公司款項結餘約9.959億港元(約人民幣7.905億元)。

下表載列根據原香港公司條例第32章第161B條所披露的資料：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
應收同系附屬公司款項*：				
同系附屬公司名稱				
卓遠地產(成都)有限公司 (「成都卓遠地產」)	—	51	—	16
中糧上海糧油進出口有限公司 (「中糧上海糧油」)	58	—	—	—
	<u>58</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>58</u>	<u>51</u>	<u>—</u>	<u>16</u>

年／期內最高未償還金額

應收同系附屬公司款項：				
同系附屬公司名稱				
成都卓遠地產	—	51	51	16
中糧上海糧油	58	58	—	—
	<u>58</u>	<u>58</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

* 該等公司若干董事亦兼任目標公司董事

以目標集團旗下實體的功能貨幣之外的貨幣計值與直接控股公司、同系附屬公司及非控股權益有關的結餘分析：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
以港元(「港元」)計值：				
應付直接控股公司款項	—	882,399	857,771	865,981
應付同系附屬公司款項	783,410	1,456	883	97
應付非控股權益款項	—	—	2,156	2,177
	<u>783,410</u>	<u>883,855</u>	<u>860,810</u>	<u>868,255</u>

23. 存貨

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
原料	14,742	14,265	13,609	14,246
耗材	<u>333</u>	<u>357</u>	<u>387</u>	<u>280</u>
	<u>15,075</u>	<u>14,622</u>	<u>13,996</u>	<u>14,526</u>

24. 待售物業

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
已竣工待售物業	<u>367,441</u>	<u>737,523</u>	<u>519,769</u>	<u>367,515</u>

目標集團建於按中期租約(10至50年)持有之土地上之待售物業位於中國內地，按成本與可變現淨值中的較低者列賬。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，合共賬面值分別為零、人民幣653,794,000元、人民幣488,897,000元及人民幣290,432,000元的待售物業已作抵押以擔保目標集團獲授的若干銀行融資(附註40)。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，已竣工待售物業中賬面值分別為人民幣32,160,000元、人民幣131,295,000元、零及零的物業預期將於報告期末起計超過十二個月後銷售。

25. 待售在建物業

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
按成本：				
年／期初	898,175	2,537,471	4,415,269	5,856,806
添置	1,843,991	2,683,504	2,029,814	182,792
資本化利息(附註9)	37,197	78,631	113,464	91,460
轉撥至竣工待售物業	(241,892)	(878,445)	(701,741)	—
減值	<u>—</u>	<u>(5,892)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
年／期末	<u>2,537,471</u>	<u>4,415,269</u>	<u>5,856,806</u>	<u>6,131,058</u>

目標集團之待售在建物業位於根據中期租約(10至50年)持有的中國內地土地上。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，計入待售在建物業的賬面值分別為人民幣1,997,998,000元、人民幣3,853,026,000元、人民幣5,845,466,000元及人民幣6,119,768,000元，預期相關開發項目會於報告期末起計超過十二個月後竣工及可供出售。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，賬面值分別為人民幣522,241,000元、人民幣550,903,000元、零及零的待售在建物業已作抵押以擔保目標集團獲授的若干銀行融資(附註40)。

26. 應收賬款

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 六月三十日 人民幣千元
銷售物業應收款項	—	5,118	1,042	2,270
應收租金	58,785	88,054	65,081	57,118
應收物業管理費	25,816	15,034	9,245	9,406
酒店經營及相關服務應收款項	4,502	445	—	1
減：呆賬撥備	(7,904)	(24,626)	(14,618)	(15,514)
	81,199	84,025	60,750	53,281
租金調整*	41,002	55,752	55,752	55,752
	<u>122,201</u>	<u>139,777</u>	<u>116,502</u>	<u>109,033</u>

* 租金調整與按直線法於相關租賃年內自經營租賃確認的租金收入有關。

物業銷售方面，相關買賣協議的條款規定須支付最低首付，一般向客戶交付物業之前收取全部現金代價。

一般而言，租金收入、物業管理費收入及酒店運營及相關服務收入於提供有關服務當月收取，惟部份租戶及客戶獲授最多30至60日的信貸期。

目標集團並無就上述結餘持有任何抵押品。

下表載列報告期末按發票日期呈列的應收賬款(不包括租金調整，已扣除減值虧損)賬齡分析，惟應收租金賬齡分析按租金催款通知當日呈列且物業銷售應收款項賬齡分析按物業交付日期呈列：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 六月三十日 人民幣千元
三個月以內	51,176	51,092	38,963	35,573
三個月至一年	27,086	19,423	16,610	10,928
一至兩年	2,579	11,929	3,009	5,942
兩至三年	358	1,534	2,168	838
三年以上	—	47	—	—
	<u>81,199</u>	<u>84,025</u>	<u>60,750</u>	<u>53,281</u>

於相關期間的呆賬撥備變動：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
年／期初	3,852	7,904	24,626	14,618
減值虧損／(撥回減值)淨額	<u>4,052</u>	<u>16,722</u>	<u>(10,008)</u>	<u>896</u>
年／期末	<u>7,904</u>	<u>24,626</u>	<u>14,618</u>	<u>15,514</u>

目標集團已逾期但未減值的應收賬款賬齡分析如下。

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
逾期：				
三個月內	47,381	45,459	37,922	35,560
三個月至一年	27,086	19,423	16,500	8,658
一至兩年	2,579	11,929	3,009	5,942
兩至三年	358	1,534	2,168	838
三年以上	—	47	—	—
	<u>77,404</u>	<u>78,392</u>	<u>59,599</u>	<u>50,998</u>

已逾期但未減值的應收賬款主要與目標集團多個信貸記錄良好的租戶有關。目標集團管理層依據過往經驗認為，由於信貸質素無重大變化，且認為仍可全數收回有關結餘，故毋須就該等結餘計提減值撥備。目標集團並無就該等結餘持有任何抵押品或其他信用增級。

既無逾期亦無減值的應收賬款與多名近期無拖欠記錄的不同客戶有關。

27. 按金、預付款項及其他應收款項

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
分類為非流動資產				
拆遷補償*	383,850	—	—	—
預付建築成本	—	11,489	25,789	11,879
其他按金	<u>30,000</u>	<u>30,000</u>	<u>30,000</u>	<u>30,000</u>
	<u>413,850</u>	<u>41,489</u>	<u>55,789</u>	<u>41,879</u>
分類為流動資產				
向供應商預付款項	6,765	11,503	22,657	11,128
預付土地增值稅及營業稅	11,681	13,902	176	4,186
土地使用權的即期部份	6,114	6,114	6,114	6,114
其他已付按金	13,282	10,394	5,255	5,755
拆遷安排應收款項**	40,620	68,400	113,766	112,208
應收附屬公司前股東款項	15,379	15,379	15,379	15,379
應收政府相關實體款項	—	32,881	32,881	32,881
應收租戶的代付水電費	19,280	18,320	21,727	45,151
出售物業、廠房及設備之 應收銷售所得款項	13,576	—	—	—
其他應收款項	<u>11,960</u>	<u>19,307</u>	<u>11,894</u>	<u>31,269</u>
	138,657	196,200	229,849	264,071
減：呆賬撥備	<u>(5,925)</u>	<u>(10,952)</u>	<u>(27,539)</u>	<u>(28,519)</u>
	<u>132,732</u>	<u>185,248</u>	<u>202,310</u>	<u>235,552</u>

* 該拆遷補償與目標集團的在建投資物業有關。

** 該等結餘為應收先前居住於目標集團物業開發項目建築地盤居民之款項，指就拆遷向該等前居民提供物業之市值超過給予彼等之協定拆遷補償之差額。

於相關期間，其他應收款項呆賬撥備的變動：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
年／期初	1,987	5,925	10,952	27,539
已確認減值虧損淨額	3,939	5,027	16,587	980
已撤銷為不可收回款項	<u>(1)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
年／期末	<u>5,925</u>	<u>10,952</u>	<u>27,539</u>	<u>28,519</u>

28. 應收／應付同系附屬公司及最終控股公司貸款

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 六月三十日 人民幣千元
分類為非流動資產				
給予同系附屬公司的貸款(附註(a))	—	—	230,792	—
分類為流動資產				
給予同系附屬公司的貸款(附註(b))	100,000	—	—	317,623
分類為流動負債				
最終控股公司給予的貸款(附註(c))	6,442,102	2,876,996	3,470,183	4,018,070
同系附屬公司給予的貸款(附註(d))	706,498	424,075	972,134	1,556,305
分類為非流動負債				
同系附屬公司給予的貸款(附註(d))	228,000	475,000	523,500	188,000

附註：

- (a) 於二零一三年十二月三十一日，分類為非流動資產給予同系附屬公司的貸款為無抵押、按年利率0.3859%計息，且預期毋須於自報告期末起十二個月內償還。
- (b) 於二零一一年十二月三十一日，分類為流動資產給予同系附屬公司的貸款為無抵押、按年利率5.94%計息，且須於截至二零一二年十二月三十一日止年度內全數結清。於二零一四年六月三十日，分類為流動資產給予同系附屬公司的貸款為無抵押、按年利率0.3859%計息，且預期須於自報告期末起十二個月內償還。
- (c) 於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，最終控股公司中糧集團給予的貸款分類為流動負債，為無抵押，分別以年利率零、零、6%及6%計息，且須按要求或於自報告期末起十二個月內償還。二零一四年六月三十日後，目標集團、最終控股公司與一間銀行訂立一份委託貸款協議(「永續貸款協議」)，據此，最終控股公司將委託該銀行向目標集團貸出約人民幣37.68億元，用於償還上述最終控股公司給予的部份貸款。永續貸款協議已於二零一四年十月二十日生效，而貸款已授予目標集團。

根據永續貸款協議，最終控股公司及該銀行均不得要求償還本金及應計利息，惟目標集團全權酌情選擇償還本金及應計利息或倘清盤除外。

- (d) 於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，分類為流動負債由同系附屬公司給予的貸款為無抵押，分別按介乎4.78%至6.65%、4.78%至6.65%、5.36%至6.65%及5.36%至6.65%的年利率計息且須於自報告期末起十二個月內償還。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，上述同系附屬公司給予的貸款包括中糧財務(一間非銀行金融機構)給予的貸款，金額分別為人民幣510,000,000元、人民幣280,000,000元、人民幣303,000,000元及人民幣633,000,000元。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，同系附屬公司中糧財務給予的貸款分類為非流動負債，為無抵押，分別按照介乎4.78%至6.65%、4.78%至6.65%、6%至6.65%及5.36%至6.65%的年利率計息，且毋須於自報告期末起十二個月內償還。

同系附屬公司給予的貸款到期情況如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
應償還同系附屬公司給予的貸款的賬面值*：				
一年內	706,498	424,075	972,134	1,556,305
第二年	—	—	465,000	188,000
第三至第五年(包括首尾兩年)	<u>228,000</u>	<u>475,000</u>	<u>58,500</u>	<u>—</u>
同系附屬公司給予的貸款總額	934,498	899,075	1,495,634	1,744,305
減：於流動負債列示於十二個月內到期之款項	<u>(706,498)</u>	<u>(424,075)</u>	<u>(972,134)</u>	<u>(1,556,305)</u>
於非流動負債內列示之款項	<u><u>228,000</u></u>	<u><u>475,000</u></u>	<u><u>523,500</u></u>	<u><u>188,000</u></u>

* 到期金額按各貸款協議所載計劃還款日期計算。

由同系附屬公司給予以關連方作出的企業擔保作擔保的若干貸款如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
由以下人士擔保：				
最終控股公司	460,000	128,000	346,000	301,000
同系附屬公司	<u>228,000</u>	<u>228,000</u>	<u>228,000</u>	<u>228,000</u>
	<u><u>688,000</u></u>	<u><u>356,000</u></u>	<u><u>574,000</u></u>	<u><u>529,000</u></u>

下表載列根據原香港公司條例第32章第161B條所披露的資料：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
給予同系附屬公司的貸款*：				
同系附屬公司名稱				
中糧置地管理有限公司 (「中糧置地管理」)	—	—	230,792	317,623
中糧上海糧油	<u>100,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u><u>100,000</u></u>	<u><u>—</u></u>	<u><u>230,792</u></u>	<u><u>317,623</u></u>
年／期內最高未償還金額				
給予同系附屬公司的貸款：				
同系附屬公司名稱				
中糧置地管理	—	—	830,055	1,127,146
中糧上海糧油	<u>100,000</u>	<u>100,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

* 該等公司的若干董事亦兼任目標公司的董事

29. 受限制銀行存款

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
為銀行融資作抵押之存款(附註(a))	44,517	18,685	6,209	69,947
受限制銀行存款(附註(b))	<u>89,036</u>	<u>236,292</u>	<u>20,275</u>	<u>20,317</u>
	<u>133,553</u>	<u>254,977</u>	<u>26,484</u>	<u>90,264</u>

附註：

- (a) 該款項指抵押予銀行以擔保目標集團獲授若干銀行融資的銀行存款(附註40)。
- (b) 該款項指預售物業已收按金，將於完成物業銷售後釋放，預期將於報告期末後十二個月內釋放。

受限制銀行存款按以下浮動利率計息：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 %	二零一二年 %	二零一三年 %	六月三十日 二零一四年 %
年利率	<u>0.4</u>	<u>0.35</u>	<u>0.35</u>	<u>0.35</u>

30. 現金及現金等價物

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
銀行及手頭現金	1,141,582	354,348	1,002,151	1,044,625
原到期日為三個月或以內的定期存款	—	—	20,000	20,000
原到期日為三個月或以內於非銀行金融機構的存款*	<u>390,125</u>	<u>490,685</u>	<u>44,667</u>	<u>178,959</u>
	<u>1,531,707</u>	<u>845,033</u>	<u>1,066,818</u>	<u>1,243,584</u>

* 指存放於目標集團同系附屬公司中糧財務的存款。

銀行現金按每日銀行存款利率賺取利息。短期定期存款的期限視乎目標集團的即時現金需求介乎一週至三個月，利息按相關短期定期存款利率計算。銀行結餘存放於信譽良好的銀行。

銀行結餘、定期存款及存放於中糧財務的存款的浮動利率如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	%	%	%	二零一四年
				%
年利率	<u>0.40</u>	<u>0.35</u>	<u>0.35至1.35</u>	<u>0.35至1.35</u>

以目標集團旗下實體的非功能貨幣計值的現金及現金等價物分析如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一四年
				人民幣千元
以港元計值	<u>45</u>	<u>57</u>	<u>76,814</u>	<u>77,549</u>

31. 應付賬款

	於十二月三十一日			於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一四年
				人民幣千元
貿易應付款項	148,151	519,966	455,244	131,059
應計工程開支	<u>1,525,986</u>	<u>703,767</u>	<u>701,230</u>	<u>593,868</u>
	<u>1,674,137</u>	<u>1,223,733</u>	<u>1,156,474</u>	<u>724,927</u>

應付賬款包括貿易應付款項及應計工程開支，主要包括待售在建物業的建築成本及其他項目相關開支，按目標集團衡量的項目進度支付。貿易應付款項的信貸期一般為60至90天，惟部份建築成本保留金的信貸期最長為三年。目標集團的財務風險管理政策確保於信貸期內支付所有應付款項。

下表載列報告期末按發票日期呈列的貿易應付款項賬齡分析。

	於十二月三十一日			於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一四年
				人民幣千元
一年內	106,267	487,119	430,681	87,448
一至兩年	31,562	21,362	11,653	26,377
兩至三年	10,322	7,176	6,293	11,616
三年以上	—	4,309	6,617	5,618
	<u>148,151</u>	<u>519,966</u>	<u>455,244</u>	<u>131,059</u>

32. 其他應付款項及應計費用

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
已收租金按金	70,146	119,269	172,334	173,587
代表租戶收取信用卡付款	131,852	214,839	263,202	244,981
其他已收按金	87,554	87,858	105,666	141,987
應付薪金及工資	21,873	26,766	40,765	27,819
預收租金	75,342	63,155	117,065	126,903
其他預付款項	10,299	29,622	23,248	21,274
收購一間附屬公司應付代價	83,695	49,695	42,895	42,895
應付投資物業建築成本	842,545	1,058,425	497,458	1,195,961
應付促銷費用	19,328	38,601	39,532	11,153
應付利息	8,536	16,564	18,935	15,051
其他應付稅項	17,338	17,132	18,821	9,550
其他應付款項及應計費用	52,092	52,415	58,144	76,614
	<u>1,420,600</u>	<u>1,774,341</u>	<u>1,398,065</u>	<u>2,087,775</u>

33. 銀行借款

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
銀行貸款：				
有抵押	6,343,249	7,675,018	7,330,652	6,846,067
無抵押	417,150	477,150	2,117,000	3,047,790
	<u>6,760,399</u>	<u>8,152,168</u>	<u>9,447,652</u>	<u>9,893,857</u>
即：				
固定利率借款	1,434,899	2,388,796	6,367,149	6,861,329
浮動利率借款	5,325,500	5,763,372	3,080,503	3,032,528
	<u>6,760,399</u>	<u>8,152,168</u>	<u>9,447,652</u>	<u>9,893,857</u>

所有銀行借款均以目標公司功能貨幣計值。

浮息借款按基於中國人民銀行所報之基準利率之浮動利率計息。

有抵押銀行貸款的抵押詳情載於附註40。由關連方發出的企業擔保作擔保的若干銀行貸款如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
由以下人士擔保：				
最終控股公司	317,150	317,150	—	—
同系附屬公司	<u>100,000</u>	<u>160,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>417,150</u>	<u>477,150</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

目標集團銀行借款的實際利率範圍(亦相等於合約利率)如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 %	二零一二年 %	二零一三年 %	六月三十日 二零一四年 %
實際年利率	<u>4.86-7.22</u>	<u>4.86-8.46</u>	<u>4.86-7.86</u>	<u>5.76-7.86</u>

上述銀行貸款的到期情況如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
應償還銀行貸款賬面值*：				
一年內	264,036	2,046,811	981,714	4,935,742
第二年	2,025,150	1,164,150	3,957,000	—
第三至五年(包括首尾兩年)	1,772,000	2,160,000	1,014,640	1,547,640
五年以上	<u>2,699,213</u>	<u>2,781,207</u>	<u>3,494,298</u>	<u>3,410,475</u>
銀行貸款總額	6,760,399	8,152,168	9,447,652	9,893,857
減：於流動負債列示之十二個月內 到期款項	<u>(264,036)</u>	<u>(2,046,811)</u>	<u>(981,714)</u>	<u>(4,935,742)</u>
於非流動負債列示之金額	<u>6,496,363</u>	<u>6,105,357</u>	<u>8,465,938</u>	<u>4,958,115</u>

* 到期金額按貸款協議所載計劃還款日期計算。

34. 遞延稅項負債

以下為於相關期間確認的主要遞延稅項負債與有關變動：

	投資物業 人民幣千元	稅項 折舊撥備 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零一一年一月一日	1,402,319	33,381	52,990	1,488,690
於損益扣除／(計入)(附註11)	<u>373,378</u>	<u>66,533</u>	<u>(18,878)</u>	<u>421,033</u>
於二零一一年十二月三十一日及 二零一二年一月一日	1,775,697	99,914	34,112	1,909,723
於損益扣除／(計入)(附註11)	<u>290,601</u>	<u>82,399</u>	<u>(7,591)</u>	<u>365,409</u>
於二零一二年十二月三十一日及二零 一三年一月一日	2,066,298	182,313	26,521	2,275,132
於損益扣除／(計入)(附註11)	<u>161,875</u>	<u>83,510</u>	<u>(5,796)</u>	<u>239,589</u>
於二零一三年十二月三十一日及二零 一四年一月一日	2,228,173	265,823	20,725	2,514,721
於損益扣除／(計入)(附註11)	<u>375,504</u>	<u>44,373</u>	<u>(1,041)</u>	<u>418,836</u>
於二零一四年六月三十日	<u>2,603,677</u>	<u>310,196</u>	<u>19,684</u>	<u>2,933,557</u>

並未就以下因不可預測之未來溢利流而產生，於各報告期末估計之於中國內地產生之未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。未確認稅項虧損將於以下年度終止：

	於十二月三十一日			於 六月三十日
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
將於以下年度終止：				
二零一三年十二月三十一日	8,014	8,014	—	—
二零一四年十二月三十一日	15,779	15,779	—	—
二零一五年十二月三十一日	26,252	26,252	—	—
二零一六年十二月三十一日	184,166	184,166	184,166	184,166
二零一七年十二月三十一日	—	463,104	427,024	357,632
二零一八年十二月三十一日	—	—	423,431	423,431
二零一九年十二月三十一日	—	—	—	209,827
未確認為遞延稅項資產之未動用稅項 虧損總額	<u>234,211</u>	<u>697,315</u>	<u>1,034,621</u>	<u>1,175,056</u>

根據企業所得稅法，對在中國內地成立之外商投資企業宣派予外國投資者之股息徵收10%預扣稅。該規定自二零零八年一月一日起生效，適用於二零零七年十二月三十一日後的盈利。倘中國與外國投資者所屬司法權區訂有稅務條約，則可應用較低預扣稅率。因此，目標集團須就於中國內地成立之附屬公司就自二零零八年一月一日起產生之盈利分派的股息繳納預扣稅。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，由於目標集團正在調控暫時差額的撥回時間且該等差額將不會於可見將來撥回，故中國附屬公司之未分派溢利產生的遞延稅項負債並未予以確認。

35. 合併資本

就呈列合併財務狀況表而言，於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日的合併資本指立運、Kersen Properties及兆康合併已發行繳足股本合共3美元(約人民幣18.5元)。

36. 儲備

目標集團總股本各組成部份的期初結餘與期末結餘的對賬分析載於合併權益變動表。

37. 或然負債

非合規事項

於相關期間，目標集團存在若干非合規事件，該等事件乃關於兩個項目(即朝陽大悅城及瀋陽大悅城)未能遵守相關建設工程規劃許可證之若干條款及條件。根據該等非合規事件(詳情載於通函「目標集團之業務」之「監管規定」一節)的理由及情況以及中國法律意見，目標集團管理層認為目標集團遭受任何罰款、處罰或被勒令拆除或沒收的風險甚微，因此並未於財務資料作出撥備。此外，中糧集團已向 貴公司承諾，其將就目標集團因或有關於上述非合規事項已產生或將遭受或產生之所有罰款、損失及開支彌補 貴公司。

目標集團或會遭受的罰款最多為建築成本的10%，亦或會被勒令拆除相關物業及沒收所有非法收益。

朝陽大悅城之建築成本為人民幣31.49億元，包括非合規建築物成本人民幣4,200萬元。非合規建築物已被佔用作辦公用途，尚未產生任何收益。朝陽大悅城自二零一零年開始產生收益。於相關期間，朝陽大悅城購物中心之收益為人民幣13.29億元。

瀋陽大悅城之建築成本為人民幣19.49億元，包括超出面積之估計成本人民幣8,400萬元。瀋陽大悅城自二零零九年開始產生收益。於相關期間，瀋陽大悅城之收益為人民幣9.84億元。

38. 經營租賃安排

目標集團作為出租人

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年六月三十日止六個月，物業租金收入分別為人民幣858,752,000元、人民幣1,116,902,000元、人民幣1,304,792,000元及人民幣757,826,000元。目標集團的所有投資物業均持作租賃用途。於報告期末，目標集團就下列零售店及辦公物業的不可撤銷經營租約的未來最低租賃付款與租戶訂有合約，相關到期情況如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	959,053	1,021,204	1,113,333	1,108,786
第二至五年(包括首尾兩年)	2,672,640	2,515,035	2,663,674	2,195,329
五年以上	770,264	544,824	425,078	417,238
	<u>4,401,957</u>	<u>4,081,063</u>	<u>4,202,085</u>	<u>3,721,353</u>

租約按平均期限一至十五年協商，其中大部份為固定租金。若干租賃安排包括按年度基準增加每月租金的租金調整條款。

目標集團作為承租人

目標集團根據不可撤銷經營租賃協議租賃各種辦公物業。租期介乎一至四年之間。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年六月三十日止六個月，根據經營租賃所付辦公物業最低租賃款項分別為人民幣3,238,000元、人民幣3,437,000元、人民幣3,708,000元及人民幣1,650,000元。根據不可撤銷經營租賃應付之未來合共最低租賃款項如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	2,435	3,335	3,232	2,119
第二至五年(包括首尾兩年)	1,544	4,120	1,230	608
	<u>3,979</u>	<u>7,455</u>	<u>4,462</u>	<u>2,727</u>

39. 資本承擔

目標集團於各報告期末的承擔如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
有關建築及開發投資物業的 資本承擔：				
已訂約，但未撥備	<u>93,376</u>	<u>294,298</u>	<u>674,676</u>	<u>322,070</u>

40. 資產抵押

抵押予銀行以擔保目標集團獲授之貸款融資的非流動及流動資產的賬面值如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
投資物業	18,997,217	21,518,499	22,610,200	26,322,100
物業、廠房及設備	454,030	441,352	428,674	422,335
土地使用權	191,559	185,444	179,330	176,273
待售物業	—	653,794	488,897	290,432
待售在建物業	522,241	550,903	—	—
已抵押銀行存款	44,517	18,685	6,209	69,947
	<u>20,209,564</u>	<u>23,368,677</u>	<u>23,713,310</u>	<u>27,281,087</u>

41. 退休福利計劃

目標集團的中國僱員為中國政府營運之國家管理退休福利計劃的成員。目標集團須按該等僱員薪資成本之特定百分比向該退休福利計劃供款作為福利所需資金。目標集團有關退休福利計劃的唯一責任為作出規定之供款。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月，於合併損益及其他全面收益表中確認之開支總額分別約為人民幣11,781,000元、人民幣19,276,000元、人民幣24,520,000元、人民幣11,897,000元（未經審核）及人民幣11,812,000元。

42. 金融工具類別

於各報告期末，目標集團各類金融工具的賬面值如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	六月三十日 二零一四年 人民幣千元
金融負債				
貸款及應收款項（包括受限制銀行存款以及現金及現金等價物）	2,011,950	1,391,265	1,608,572	2,012,902
可供出售投資	<u>53</u>	<u>53</u>	<u>53</u>	<u>53</u>
金融負債				
攤銷成本	17,953,696	15,616,381	17,728,023	19,353,373
已收租金按金	<u>261,294</u>	<u>340,963</u>	<u>388,026</u>	<u>414,980</u>

43. 金融風險管理目標及政策

目標集團的主要金融工具包括可供出售投資、應收／應付同系附屬公司、聯營公司、中間控股公司、最終控股公司及非控股權益款項、來自／給予聯營公司、同系附屬公司及最終控股公司的貸款、

應收賬款及其他應收款項、應付賬款及其他應付款項、銀行借款、受限制銀行存款以及現金及現金等價物。該等金融工具的詳情披露於財務資料的相關附註。與該等金融工具有關的風險及該等風險緩沖政策載於下文。管理層管理及監察該等風險，以確保即時有效採取適當措施。

市場風險

目標集團的業務面對的主要金融風險為外匯匯率及利率變動風險。

貨幣風險

目標集團大部份收益以人民幣收取，大部份開支(包括物業銷售產生的開支及資本開支)亦以人民幣計值。

由於目標集團持有的賬戶結餘以外幣計值，因此面對匯率波動風險。目標集團現時並無制定外幣對沖政策。然而，管理層監管外匯風險，必要時會考慮對沖重大外幣風險。

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，以人民幣為功能貨幣的集團實體持有以外幣計值的銀行結餘(如附註30所述，主要以港元計值)及應付同系附屬公司、中間控股公司及非控制權益款項(如附註22所述，主要以港元計值)，因此目標集團面臨外幣風險。

敏感度分析

下表詳列所有其他變量保持不變時目標集團對人民幣兌港元升值及貶值5%的敏感度分析，即目標集團管理層對外匯匯率合理可能變動的評估。敏感度分析僅包括以港元計值的未結算貨幣項目，並就外匯匯率變動5%調整其於報告期末的換算金額。下文正數表示人民幣兌港元增值5%的除稅後溢利增加，負數情況與之相反。

	截至十二月三十一日止年度			截至
				六月三十日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年/期內的除稅後溢利增加/(減少)				
一倘人民幣兌港元貶值	(29,376)	(33,143)	(29,400)	(29,651)
一倘人民幣兌港元升值	<u>29,376</u>	<u>33,143</u>	<u>29,400</u>	<u>29,651</u>

利率風險管理

目標集團就定息銀行借款以及同系附屬公司、最終控股公司及聯營公司給予的貸款(有關該等借款的詳情分別見附註33、28及19)面臨公允價值利率風險。

目標集團亦就浮息銀行結餘、非銀行金融機構存款以及浮息銀行借款面對現金流量利率風險。

目標集團面臨的現金流利率風險主要與浮息銀行借款有關。目標集團計息銀行借款的利率及還款期限於附註33披露。目標集團政策為通過磋商計息銀行借款之條款以平衡利率風險。

以下敏感度分析已根據報告期末銀行借款所承受之利率風險釐定。由於目標集團管理層認為，考慮到銀行結餘及非銀行金融機構存款的利率波動不大，各年度／期間之損益影響並不重大，並無就銀行結餘及非銀行金融機構存款利率風險呈列敏感度分析。

目標集團就金融負債面臨之利率風險詳情載於本附註流動資金風險管理章節。目標集團面臨之現金流利率風險(來自目標集團以人民幣計值之銀行借款)，主要集中於中國人民銀行發佈之基準利率波動。

此分析假設於報告期末的未償還浮息銀行借款結餘為全年之結餘。於相關期間，向內部主要管理層人員匯報利率風險時，採用增加或減少50個基點方法，即管理層評估利率的合理可能變動。倘相關期間的利率上升／下降50個基點，且所有其他變量保持不變，經考慮利息資本化後，對除稅後溢利之影響載於下文。

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
年／期內的除稅後溢利增加／(減少)				
— 利率上升50個基點	(16,591)	(18,006)	(9,341)	(4,164)
— 利率下降50個基點	<u>16,591</u>	<u>18,006</u>	<u>9,341</u>	<u>4,164</u>

信貸風險管理

目標集團面對的最高信貸風險指目標集團因對手方未能履行責任而產生的財務虧損，源自合併財務狀況表呈列之已確認相關金融資產的賬面值。

目標集團的信貸風險主要源自應收最終控股公司、同系附屬公司、聯營公司及非控股權益款項、給予同系附屬公司的貸款、應收賬款及其他應收款項、受限制銀行存款及現金等價物。為降低應收賬款的信貸風險，目標集團管理層於各報告期末審閱各項債務的可收回性並已制定監察程序，確保採取跟進措施收回逾期債務。此外，目標集團於各報告期末檢討各項個別債務的可收回金額，確保就不可收回款項計提足額減值虧損。故此而言，目標集團管理層認為目標集團的信貸風險已大幅降低。有關應收同系附屬公司、最終控股公司、聯營公司及非控股權益之款項以及給予同系附屬公司的貸款，目標集團管理層認為，經考慮該等實體之過往付款記錄，彼等不予支付到期付款之幾率較小。

除給予同系附屬公司的貸款外，由於風險分散在若干對手方及客戶，故目標集團並無重大集中信貸風險。為降低給予同系附屬公司貸款之信貸風險集中程度，目標集團管理層持續監察風險水平，以確保及時採取跟進行動及／或更正行動，以降低風險水平或甚至收回逾期債務。

由於對手方均為聲譽良好之銀行，故目標集團流動資金之信貸風險有限。由於目標集團的流動資金分散在多間銀行，因此，目標集團就流動資金並無重大集中信貸風險。

流動資金風險管理

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團的流動負債淨額分別為人民幣6,975,868,000元、人民幣3,173,209,000元、人民幣1,431,265,000元及人民幣6,172,910,000元。

於二零一四年六月三十日，目標集團處於流動負債淨額狀況，主要由於銀行借款人民幣4,935,742,000元、來自最終控股公司的貸款人民幣4,018,070,000元、來自同系附屬公司的貸款人民幣1,556,305,000元及應付最終控股公司人民幣344,611,000元所致。上述銀行借款結餘約人民幣18.88億元由目標集團資產作抵押。如附註28所披露，於二零一四年六月三十日後，目標集團、最終控股公司與一間銀行訂立委託貸款協議，據此，最終控股公司將委託銀行借給目標集團約人民幣37.68億元，以償還上述最終控股公司給予的部份貸款。最終控股公司及該銀行均不會要求償還本金及應計利息，惟目標集團全權酌情選擇償還本金及應計利息或進行清盤者除外。永續貸款協議已於二零一四年十月二十日生效，而貸款已授予目標集團。此外，誠如附註22所披露，根據收購協議，貴公司已有條件同意遵照收購事項收購應付直接控股公司款項結餘人民幣7.905億元。

於二零一四年六月三十日，目標集團之未動用銀行融資總額約為人民幣39.60億元。

經考慮上述因素及可用而未動用銀行融資，目標集團管理層認為目標集團的財務資源足以履行財務責任及為可見將來的運營提供資金。

下表詳列目標集團金融負債的合約到期詳情。該表基於根據目標集團可能須付款之最早日期的金融負債的未貼現現金流量編製。該表包括利息及本金現金流量。倘利息流按浮動利率計息，則未貼現金額按各報告期末的利率計算。

流動資金及利率表

	加權平均實際 利率 %	於要求時或				未貼現現金	
		一年內 人民幣千元	一至兩年 人民幣千元	兩至五年 人民幣千元	五年以上 人民幣千元	流量總額 人民幣千元	賬面值總額 人民幣千元
於二零一一年 十二月三十一日							
應付賬款	—	1,674,137	—	—	—	1,674,137	1,674,137
其他應付款項	—	1,247,475	—	—	—	1,247,475	1,247,475
定息銀行借款	5.94%至7.22%	153,090	89,736	269,209	1,891,401	2,403,436	1,434,899
浮息銀行借款	4.86%至6.98%	550,689	2,349,572	2,155,681	1,508,472	6,564,414	5,325,500
應付同系附屬公司 款項	—	785,085	—	—	—	785,085	785,085
同系附屬公司給予的 貸款	4.78%至6.65%	744,023	12,221	241,627	—	997,871	934,498
最終控股公司給予的 貸款	—	6,442,102	—	—	—	6,442,102	6,442,102
聯營公司給予的貸款	6.56%	115,753	—	—	—	115,753	110,000
		<u>11,712,354</u>	<u>2,451,529</u>	<u>2,666,517</u>	<u>3,399,873</u>	<u>20,230,273</u>	<u>17,953,696</u>
已收租賃按金	—	<u>70,146</u>	<u>86,492</u>	<u>69,233</u>	<u>35,423</u>	<u>261,294</u>	<u>261,294</u>
於二零一二年 十二月三十一日							
應付賬款	—	1,223,733	—	—	—	1,223,733	1,223,733
其他應付款項	—	1,545,163	—	—	—	1,545,163	1,545,163
定息銀行借款	6.15%至8.46%	188,194	972,570	311,308	1,995,317	3,467,389	2,388,796
浮息銀行借款	4.86%至6.98%	2,376,992	538,934	2,415,189	1,354,931	6,686,046	5,763,372
應付直接控股公司 款項	—	882,399	—	—	—	882,399	882,399
應付同系附屬公司 款項	—	6,847	—	—	—	6,847	6,847
應付聯營公司款項	—	30,000	—	—	—	30,000	30,000
同系附屬公司給予的 貸款	4.78%至6.65%	468,764	27,833	485,446	—	982,043	899,075
最終控股公司給予的 貸款	—	2,876,996	—	—	—	2,876,996	2,876,996
		<u>9,599,088</u>	<u>1,539,337</u>	<u>3,211,943</u>	<u>3,350,248</u>	<u>17,700,616</u>	<u>15,616,381</u>
已收租賃按金	—	<u>119,269</u>	<u>73,694</u>	<u>98,259</u>	<u>49,741</u>	<u>340,963</u>	<u>340,963</u>

	加權平均實際 利率 %	於要求時或 一年內 人民幣千元	一至兩年 人民幣千元	兩至五年 人民幣千元	五年以上 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面值總額 人民幣千元
於二零一三年 十二月三十一日							
應付賬款	—	1,156,474	—	—	—	1,156,474	1,156,474
其他應付款項	—	1,066,597	—	—	—	1,066,597	1,066,597
定息銀行借款	6.15%至7.86%	1,301,316	2,375,706	759,379	4,683,760	9,120,161	6,367,149
浮息銀行借款	4.86%至6.90%	253,728	1,928,821	1,090,909	324,214	3,597,672	3,080,503
應付最終控股公司 款項	—	228,851	—	—	—	228,851	228,851
應付直接控股公司 款項	—	857,771	—	—	—	857,771	857,771
應付同系附屬公司 款項	—	2,705	—	—	—	2,705	2,705
應付非控股權益款項	—	2,156	—	—	—	2,156	2,156
同系附屬公司給予的 貸款	5.36%至6.65%	1,037,159	478,756	59,289	—	1,575,204	1,495,634
最終控股公司給予的 貸款	6%	<u>3,678,394</u>	—	—	—	<u>3,678,394</u>	<u>3,470,183</u>
		<u>9,585,151</u>	<u>4,783,283</u>	<u>1,909,577</u>	<u>5,007,974</u>	<u>21,285,985</u>	<u>17,728,023</u>
已收租賃按金	—	<u>172,334</u>	<u>97,532</u>	<u>68,397</u>	<u>49,763</u>	<u>388,026</u>	<u>388,026</u>
於二零一四年 六月三十日							
應付賬款	—	724,927	—	—	—	724,927	724,927
其他應付款項	—	1,756,461	—	—	—	1,756,461	1,756,461
定息銀行借款	6.15%至7.86%	3,501,075	244,918	1,357,985	4,470,505	9,574,483	6,861,329
浮息銀行借款	5.76%至6.90%	1,994,952	74,604	1,062,702	315,535	3,447,783	3,032,528
應付最終控股公司 款項	—	344,611	—	—	—	344,611	344,611
應付直接控股公司 款項	—	865,981	—	—	—	865,981	865,981
應付同系附屬公司 款項	—	2,984	—	—	—	2,984	2,984
應付非控股權益款項	—	2,177	—	—	—	2,177	2,177
同系附屬公司給予的 貸款	5.36%至6.65%	1,616,153	193,175	—	—	1,809,328	1,744,305
最終控股公司給予的 貸款	6%	<u>4,226,779</u>	—	—	—	<u>4,226,779</u>	<u>4,018,070</u>
		<u>15,036,100</u>	<u>512,697</u>	<u>2,420,687</u>	<u>4,786,040</u>	<u>22,755,524</u>	<u>19,353,373</u>
已收租賃按金	—	<u>173,587</u>	<u>97,597</u>	<u>88,771</u>	<u>55,025</u>	<u>414,980</u>	<u>414,980</u>

公允價值

並無屬於經常項目的金融工具以公允價值計量。按攤銷成本計量的金融資產及金融負債的公允價值根據公認的定價模式按貼現現金流量分析釐定。

目標集團管理層認為，於合併財務狀況表以攤銷成本入賬的金融資產及金融負債的賬面值與其各自於各報告期末的公允價值相若。

44. 資本管理

中糧集團集中管理目標集團資本，以確保目標集團旗下實體能夠持續經營，同時透過優化債務與股本平衡為股東爭取最大回報。目標集團的整體策略於相關期間保持不變。

目標集團的資本結構由淨債務(包括銀行借款、最終控股公司、直接控股公司、聯營公司、同系附屬公司及非控股權益給予的貸款/應付最終控股公司、直接控股公司、聯營公司、同系附屬公司及非控股權益的款項)及中糧集團應佔權益(包括合併權益變動表披露的合併股本、儲備及保留溢利)組成。

目標集團管理層定期檢討資本結構。目標集團管理層在檢討時考慮資本成本及各類資本相關的風險，並採取適當行動平衡整體資本結構。立運、Kersen Properties、兆康或其附屬公司均不受外部資本要求所規限。

45. 關連方交易及結餘

除本財務資料另行詳述的交易及結餘外，於相關期間，目標集團與關連方之間的重大交易如下。

關連方交易

於相關期間，目標集團與關連方的重大交易如下。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
與同系附屬公司之交易：					
利息收入	6,290	7,559	994	427	1,107
利息開支	32,430	45,487	71,294	31,790	46,528
諮詢服務收入	2,350	—	4,600	4,600	250
管理費開支	—	750	2,511	—	—
管理費收入	—	—	—	—	1,060
保險開支	—	—	—	—	461
委託管理費開支	—	500	500	250	250
採購貨物	—	—	1,731	—	—
與聯營公司之交易					
利息開支	1,503	5,813	—	—	—
與最終控股公司之交易：					
租賃開支	8,329	8,362	11,003	5,502	5,438
利息開支	—	—	228,851	107,379	113,258

關連方結餘

目標集團與關連方的結餘詳情披露於附註19、22及28。該等結餘大部份為非貿易性質。

此外，計入現金及現金等價物的若干存款存放於中糧財務。中糧財務(一間同系附屬公司)為受中國人民銀行(「中國人民銀行」)及中國銀行業監督管理委員會管轄的非銀行金融機構。在中國，存款利率由中國人民銀行公佈，適用於所有金融機構。中糧財務提供的利率與中國人民銀行公佈者相同。於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，目標集團存放於中糧財務的存款分別為人民幣390,125,000元、人民幣490,685,000元、人民幣44,667,000元及人民幣178,959,000元，而於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日，中糧財務給予目標集團的貸款分別為人民幣738,000,000元、人民幣755,000,000元、人民幣826,500,000元及人民幣821,000,000元。

目標集團主要管理人員的薪酬

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元 (未經審核)
薪金、津貼及其他福利	8,214	10,396	12,967	6,020	5,862
退休福利計劃供款	326	397	442	209	264
	<u>8,540</u>	<u>10,793</u>	<u>13,409</u>	<u>6,229</u>	<u>6,126</u>

董事酬金的其他詳情載於附註14。目標集團董事及主要管理人員的酬金由最終控股公司或其附屬公司承擔。

所提供擔保

最終控股公司及若干同系附屬公司就目標集團的若干同系附屬公司給予的貸款及銀行借款作出公司擔保，詳情披露於上文附註28及33。

於二零一四年六月三十日之後，目標集團、最終控股公司與一間銀行訂立一份委託貸款協議，據此，最終控股公司將委託該銀行向目標集團貸出約人民幣37.68億元，用於償還上述最終控股公司給予的部份貸款。詳情披露於上文附註28(c)。

與關連方的其他交易

於截至二零一二年十二月三十一日止年度，最終控股公司向目標集團注入人民幣4,208,294,000元，並入賬列作資本儲備。

與其他中國政府關連實體的交易

目標集團為由中國政府控制的中糧集團旗下規模較大集團公司的一部份，因此，目標集團的管理層認為，目標集團受中國政府最終控制。此外，目標集團經營所處經濟環境現時由受中國政府所控制、共同控制或左右的實體(「中國政府關連實體」)主導。除上文「關連方交易」及「關連方結餘」所載與最終控股公司、同系附屬公司及聯營公司的交易及結餘外，目標集團亦於日常業務過程中與其他中國政府關連實體開展業務。目標集團於日常業務過程中與身為中國政府關連實體的若干銀行訂立銀行存款及銀行借款。鑒於該等銀行交易的性質，目標集團管理層認為單獨披

露並無意義。此外，目標集團亦於日常業務過程中與其他中國政府關連實體訂立多項交易，包括購買土地使用權、建造物業及其他經營開支。定價以及供應商與服務提供商的選擇並非取決於對手方是否為中國政府關連實體。目標集團管理層認為，上述交易均為目標集團與中國政府關連實體進行的重大交易。

46. 目標集團的組成

涉及重大非控股權益的非全資附屬公司詳情

下表載列目標集團涉及重大非控股權益的非全資附屬公司詳情：

附屬公司名稱	註冊成立地點／ 營業地點	非控股權益 所持所有權 權益比例	非控股權益 應佔溢 利／(虧損) 人民幣千元	累計 非控股權益* 人民幣千元
截至二零一一年				
十二月三十一日止年度				
北京弘泰基業	中國	10%	<u>46,153</u>	<u>226,469</u>
截至二零一二年				
十二月三十一日止年度				
北京弘泰基業	中國	10%	<u>24,509</u>	<u>243,870</u>
截至二零一三年				
十二月三十一日止年度				
北京弘泰基業	中國	10%	25,059	268,930
悅誠香港**	香港	48%	<u>(64,142)</u>	<u>411,663</u>
			<u>(39,083)</u>	<u>680,593</u>
截至二零一四年				
六月三十日止六個月				
北京弘泰基業	中國	10%	13,814	282,744
悅誠香港**	香港	48%	<u>72,317</u>	<u>483,980</u>
			<u>86,131</u>	<u>766,724</u>

* 該款項指該等非全資附屬公司及彼等各自附屬公司(如適用)的合併金額。

** 悅誠香港由兆康持有52%權益，而悅誠香港持有華鏗51%權益。華鏗持有烟台大悅城有限公司66.67%權益。中糧置業(目標集團之全資附屬公司)持有烟台大悅城有限公司餘下之33.33%權益。分配至悅誠香港及其附屬公司的非控股權益及累計非控股權益的損益乃經考慮悅誠香港及華鏗之非控股權益後予以披露。

以下為涉及重大非控股權益的各目標集團附屬公司的財務資料概要。以下財務資料概要指集團內公司間抵銷前的金額。

北京弘泰基業

	於十二月三十一日			於	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 六月三十日 人民幣千元	二零一四年 六月三十日 人民幣千元
流動資產	<u>563,656</u>	<u>382,607</u>	<u>209,914</u>		<u>189,091</u>
非流動資產	<u>4,548,080</u>	<u>4,964,555</u>	<u>5,315,312</u>		<u>5,443,900</u>
流動負債	<u>680,018</u>	<u>2,362,629</u>	<u>384,777</u>		<u>316,179</u>
非流動負債	<u>2,238,102</u>	<u>545,828</u>	<u>2,451,151</u>		<u>2,489,371</u>
總權益	<u>2,193,616</u>	<u>2,438,705</u>	<u>2,689,298</u>		<u>2,827,441</u>
	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
收益	1,247,695	605,872	427,633	213,453	240,956
其他收入	6,362	3,105	2,199	598	984
投資物業公允價值增益	507,000	373,007	351,927	149,595	121,000
總開支及其他(虧損)/收益	<u>(1,299,526)</u>	<u>(736,895)</u>	<u>(531,166)</u>	<u>(240,340)</u>	<u>(224,798)</u>
年/期內溢利及全面收入 總額	<u>461,531</u>	<u>245,089</u>	<u>250,593</u>	<u>123,306</u>	<u>138,142</u>
向非控股權益宣派股息	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
以下各項的淨現金 (流出)/流入淨額：					
經營活動	(112,444)	52,667	17,667	(25,957)	56,607
投資活動	(5,071)	(160,707)	62,993	57,269	8,694
融資活動	<u>2,419</u>	<u>(7,584)</u>	<u>(115,815)</u>	<u>(55,750)</u>	<u>(75,604)</u>
現金流出淨額	<u>(115,096)</u>	<u>(115,624)</u>	<u>(35,155)</u>	<u>(24,438)</u>	<u>(10,303)</u>

悅誠香港及其附屬公司

	於十二月三十一日			於	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
流動資產	—	—	51,739	178,916	
非流動資產	—	—	963,739	2,338,791	
流動負債	—	—	121,013	868,175	
非流動負債	—	—	53,634	661,114	
總權益	—	—	840,831	988,418	
	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
				(未經審核)	
收益	—	—	—	—	1,535
其他收入	—	—	156	71	115
投資物業公允價值 (虧損)/增益	—	—	(115,248)	(114,232)	217,543
總開支及其他(虧損)/增益 淨額	—	—	(15,826)	8,917	(71,605)
年/期內(虧損)/溢利及全 面(開支)/收入總額	—	—	(130,918)	(105,244)	147,588
向非控股權益宣派股息	—	—	—	—	—
以下各項的現金(流出)/ 流入淨額：					
經營活動	—	—	(66,831)	(55,298)	(104,468)
投資活動	—	—	(316,438)	(44,968)	(319,740)
融資活動	—	—	306,191	303,253	535,154
現金(流出)/流入淨額	—	—	(77,078)	202,987	110,946

B. 董事薪酬

除本報告披露者外，於相關期間，目標公司或其任何附屬公司概無已付或應付目標公司董事酬金。

C. 報告期後事項

於二零一四年六月三十日後，目標集團、最終控股公司與一間銀行訂立委託貸款協議，據此，最終控股公司將委託該銀行向目標集團貸出約人民幣37.68億元，用於償還最終控股公司給予的部份貸款。永續貸款協議已於二零一四年十月二十日生效且相關貸款已授予目標集團。

D. 報告期後財務報表

目標集團旗下任何公司概無就二零一四年六月三十日後至本報告日期止任何期間編製任何經審核財務報表。

此 致

中糧置地控股有限公司
列位董事 台照

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
香港
謹啟

二零一四年十一月五日

(A) 擴大集團未經審核備考財務資料**擴大集團未經審核備考綜合財務資料的編製基準**

根據(其中包括)中糧置地有限公司(「中糧置地」)及亮翠有限公司(「亮翠」)(作為賣方)與本公司(作為買方)於二零一四年九月十二日訂立的收購協議(「收購協議」),本公司已有條件同意收購中糧置地及亮翠(統稱「目標集團」)之若干附屬公司以及截至收購協議日期,目標集團相關成員公司結欠中糧置地之未償還股東貸款(「收購事項」)。

本集團及目標集團的財政年度結算日均為十二月三十一日,編製擴大集團未經審核備考綜合損益及其他全面收益表和未經審核備考綜合現金流量表的期間沿用本集團的財政年度結算日,即截至二零一三年十二月三十一日止年度。附錄二所載目標集團合併財務狀況表日期為二零一四年六月三十日,擴大集團未經審核備考綜合財務狀況表的編製日期亦為二零一四年六月三十日,與本集團最近中期結算日相同。

由於本集團及目標集團受中糧集團共同控制,且中糧集團於收購事項完成後將繼續控制擴大集團,故收購事項被視為共同控制下的業務合併,並按合併會計原則入賬。

未經審核備考財務資料按下文附註所載基準為提供收購事項完成後有關擴大集團的資料而編製,以說明收購事項的影響,猶如收購事項已於二零一四年六月三十日進行而編製未經審核備考綜合財務狀況表。為編製未經審核備考綜合損益及其他全面收益表及未經審核備考綜合現金流量表,按照猶如收購事項已於二零一三年一月一日進行之基準編製。本公司董事認為該基準可恰當反映收購事項完成後將會採納的會計處理,及向本公司股東提供有關資料。

有關資料僅供說明而編製,因其假設性質,並非旨在呈列收購事項完成時、任何未來期間或任何未來日期擴大集團的業績及現金流量或財務狀況。

擴大集團於二零一四年六月三十日的未經審核備考綜合財務狀況表乃基於(i)摘錄自本集團截至二零一四年六月三十日止六個月簡明綜合財務報表的本集團於二零一四年六月三十日的未經審核簡明綜合財務狀況表及(ii)摘錄自本通函附錄二所載目標集團之會計師報告的目標集團於二零一四年六月三十日的經審核合併財務狀況表並作出收購事項直接應佔及有事實根據之備考調整後編製，猶如收購事項已於二零一四年六月三十日進行。

擴大集團截至二零一三年十二月三十一日止年度未經審核備考綜合損益及其他全面收益表和未經審核備考綜合現金流量表乃基於(i)摘錄自本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度綜合財務報表的本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度的經審核綜合損益及其他全面收益表和經審核綜合現金流量表及(ii)摘錄自本通函附錄二所載目標集團之會計師報告的目標集團截至二零一三年十二月三十一日止年度經審核合併損益及其他全面收益表和經審核合併現金流量表並作出收購事項直接應佔及有事實根據之備考調整後編製，猶如收購事項已於二零一三年一月一日完成。

擴大集團未經審核備考綜合財務狀況表

			備考調整			擴大集團
	本集團 於二零一四年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核) (附註1)	目標集團 於二零一四年 六月三十日 人民幣千元 (經審核) (附註3)	綜合調整 人民幣千元 (附註4)	收購事項的 代價 人民幣千元 (附註5)	收購事項 有關的 交易成本 人民幣千元 (附註6)	於二零一四年 六月三十日的 未經審核備考 人民幣千元
非流動資產						
投資物業	13,293,807	26,322,100	352,000			39,967,907
物業、廠房及設備	4,332,141	486,307	1,807			4,820,255
租賃土地及土地使用權	580,588	176,273				756,861
無形資產	3,762	7,182				10,944
在建物業	691,807	—				691,807
於聯營公司之權益	218,976	1,592,807	(1,709,447)			102,336
於合營企業之權益	—	117,460	(117,460)			—
可供出售投資	1,510	53	(53)			1,510
按金、預付款項及其他應收款項	—	41,879				41,879
商譽	184,297	—				184,297
興建／購買物業、廠房及設備的預付款項	91,801	—				91,801
遞延稅項資產	94,015	—				94,015
	<u>19,492,704</u>	<u>28,744,061</u>	<u>(1,473,153)</u>	—	—	<u>46,763,612</u>
流動資產						
存貨	16,742	14,526				31,268
待售物業	534,125	367,515				901,640
待售在建物業	625,373	6,131,058				6,756,431
應收賬款	46,694	109,033	382			156,109
按金、預付款項及其他應收款項	461,342	235,552	125			697,019
應收最終控股公司款項	—	20,025				20,025
應收同系附屬公司款項	16,473	2,333	300			19,106
應收聯營公司款項	—	1,807	(1,807)			—
應收非控股權益款項	—	39,861				39,861
給予同系附屬公司的貸款	—	317,623				317,623
可收回稅項	87,901	7,284				95,185
受限制銀行存款	—	90,264				90,264
現金及現金等價物	6,929,051	1,243,584	7,979	(9,890,578)	(24,000)	(1,733,964)
	<u>8,717,701</u>	<u>8,580,465</u>	<u>6,979</u>	<u>(9,890,578)</u>	<u>(24,000)</u>	<u>7,390,567</u>

	備考調整					擴大集團
	本集團 於二零一四年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核) (附註1)	目標集團 於二零一四年 六月三十日 人民幣千元 (經審核) (附註3)	綜合調整 人民幣千元 (附註4)	收購事項的 代價 人民幣千元 (附註5)	收購事項 有關的 交易成本 人民幣千元 (附註6)	於二零一四年 六月三十日的 未經審核備考 人民幣千元
流動負債						
應付賬款	483,398	724,927	2,076			1,210,401
其他應付款項及應計費用	1,146,503	2,087,775	3,881			3,238,159
預售物業已收按金	349,478	121,812				471,290
應付最終控股公司款項	—	344,611				344,611
應付直接控股公司款項	—	865,981		(790,578)		75,403
應付同系附屬公司款項	11,722	2,984	(1,423)			13,283
應付非控股權益款項	413,938	2,177				416,115
同系附屬公司給予的貸款	—	1,556,305				1,556,305
最終控股公司給予的貸款	—	4,018,070	54,133			4,072,203
銀行及其他借款	2,191,244	4,935,742				7,126,986
應付所得稅及土地增值稅	717,430	92,991	260			810,681
	<u>5,313,713</u>	<u>14,753,375</u>	58,927	(790,578)	—	<u>19,335,437</u>
流動資產/(負債)淨額	<u>3,403,988</u>	<u>(6,172,910)</u>	(51,948)	(9,100,000)	(24,000)	<u>(11,944,870)</u>
總資產減流動負債	<u>22,896,692</u>	<u>22,571,151</u>	(1,525,101)	(9,100,000)	(24,000)	<u>34,818,742</u>
非流動負債						
銀行及其他借款	2,151,092	4,958,115				7,109,207
同系附屬公司給予的貸款	—	188,000				188,000
已收租賃按金	—	241,393				241,393
遞延稅項負債	2,384,011	2,933,557	66,940			5,384,508
遞延收入	784	—				784
	<u>4,535,887</u>	<u>8,321,065</u>	66,940	—	—	<u>12,923,892</u>
資產淨值	<u>18,360,805</u>	<u>14,250,086</u>	(1,592,041)	(9,100,000)	(24,000)	<u>21,894,850</u>
權益						
股本/合併資本	667,941	—				667,941
儲備	<u>12,767,590</u>	<u>13,483,362</u>	819	(9,100,000)	(24,000)	<u>17,127,771</u>
本公司擁有人應佔權益	13,435,531	13,483,362	819	(9,100,000)	(24,000)	17,795,712
非控股權益	<u>4,925,274</u>	<u>766,724</u>	(1,592,860)			<u>4,099,138</u>
總權益	<u>18,360,805</u>	<u>14,250,086</u>	(1,592,041)	(9,100,000)	(24,000)	<u>21,894,850</u>

目標集團未經審核備考綜合損益及其他全面收益表

			備考調整		擴大集團 截至 二零一三年 十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 人民幣千元
	本集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註2)	目標集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註3)	綜合調整 人民幣千元 (附註4)	收購事項有關 的交易成本 人民幣千元 (附註6)	
收入	3,922,552	2,870,561	15,988		6,809,101
銷售及服務成本	<u>(1,584,452)</u>	<u>(1,551,022)</u>	(2,917)		<u>(3,138,391)</u>
毛利	2,338,100	1,319,539	13,071	—	3,670,710
其他收入	281,806	26,218	233		308,257
其他收益及虧損 淨額	238,448	(20,605)			217,843
分銷及銷售成本	(231,973)	(248,467)	(6)		(480,446)
行政開支	(566,161)	(359,514)	(3,003)	(24,000)	(952,678)
投資物業公允價值 增益	3,076,090	647,499	(42,000)		3,681,589
融資成本	(169,092)	(705,157)			(874,249)
分佔聯營公司 (虧損)/溢利	(8,297)	791,530	(779,637)		3,596
分佔一間合營企業 虧損	<u>—</u>	<u>(11,893)</u>	11,893		<u>—</u>
除稅前溢利	4,958,921	1,439,150	(799,449)	(24,000)	5,574,622
所得稅開支	<u>(1,694,830)</u>	<u>(368,536)</u>	7,919		<u>(2,055,447)</u>
年度溢利	<u>3,264,091</u>	<u>1,070,614</u>	(791,530)	(24,000)	<u>3,519,175</u>

	備考調整				擴大集團
	本集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註2)	目標集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註3)	綜合調整 人民幣千元 (附註4)	收購事項有關 的交易成本 人民幣千元 (附註6)	截至 二零一三年 十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 人民幣千元
其他全面開支：					
其後可能重新歸類 至損益的項目：					
現金流量對沖之 對沖工具：					
年度公允價值 虧損	(169)	—			(169)
計入損益之虧 損之重新 分類調整	638	—			638
換算境外業務產 生的匯兌差額	(50,100)	—			(50,100)
年度其他全面開支	(49,631)	—	—	—	(49,631)
年度全面收入總額	<u>3,214,460</u>	<u>1,070,614</u>	(791,530)	(24,000)	<u>3,469,544</u>
下列各項應佔年度 溢利／(虧損)：					
本公司擁有人	2,007,981	1,109,697		(24,000)	3,093,678
非控股權益	<u>1,256,110</u>	<u>(39,083)</u>	(791,530)		<u>425,497</u>
	<u>3,264,091</u>	<u>1,070,614</u>	(791,530)	(24,000)	<u>3,519,175</u>
以下各項應佔年度 全面收入／ (開支)總額：					
本公司擁有人	1,958,350	1,109,697		(24,000)	3,044,047
非控股權益	<u>1,256,110</u>	<u>(39,083)</u>	(791,530)		<u>425,497</u>
	<u>3,214,460</u>	<u>1,070,614</u>	(791,530)	(24,000)	<u>3,469,544</u>

擴大集團未經審核備考綜合現金流量表

	本集團		備考調整			擴大集團
	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註2)	目標集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註3)	綜合調整 人民幣千元 (附註4)	收購事項的 代價 人民幣千元 (附註5)	收購事項 有關的 交易成本 人民幣千元 (附註6)	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 人民幣千元
經營活動所得現金流量						
除稅前溢利	4,958,921	1,439,150	(799,449)		(24,000)	5,574,622
經調整：						
融資成本	169,092	705,157				874,249
利息收入	(238,012)	(10,018)	(233)			(248,263)
分佔聯營公司虧損／(溢利)	8,297	(791,530)	779,637			(3,596)
分佔一間合營企業虧損	—	11,893	(11,893)			—
出售一間聯營公司收益	(231,988)	—				(231,988)
無形資產攤銷	1,141	2,328				3,469
租賃土地及土地使用權攤銷	18,897	6,114				25,011
物業、廠房及設備折舊	223,639	31,807	271			255,717
投資物業公允價值增益	(3,076,090)	(647,499)	42,000			(3,681,589)
物業、廠房及設備減值虧損	85,374	—				85,374
應收賬款減值虧損撥回	(329)	(10,008)				(10,337)
其他應收款項減值虧損	10,439	16,587				27,026
存貨減值撥回	(32)	—				(32)
出售物業、廠房及設備虧損／(收益)	409	(7)				402
營運資金變動前之經營活動現金流量	1,929,758	753,974	10,333	—	(24,000)	2,670,065

	備考調整					擴大集團
	本集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註2)	目標集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註3)	綜合調整 人民幣千元 (附註4)	收購事項的 代價 人民幣千元 (附註5)	收購事項 有關的 交易成本 人民幣千元 (附註6)	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 人民幣千元
營運資金變動前之經營活動現金流量	1,929,758	753,974	10,333	—	(24,000)	2,670,065
存貨減少	1,557	626				2,183
持作待售物業減少	815,879	217,754				1,033,633
待售在建物業增加	(163,483)	(1,441,537)				(1,605,020)
應收賬款減少	46,675	33,283	(91)			79,867
預付款項、按金及其他應收款項 減少/(增加)	199,677	(47,949)	(5)			151,723
應付賬款減少	(208,507)	(67,259)	60			(275,706)
其他應付款項及應計費用增加	188,884	183,118	(58)			371,944
預售物業已收按金減少	(262,486)	(373,753)				(636,239)
租賃按金減少	(69)	—				(69)
遞延收入增加	896	—				896
已抵押存款減少	6,595	—				6,595
其他金融負債增加	469	—				469
應收最終控股公司款項增加	(727)	—				(727)
應收同系附屬公司款項增加	(8,750)	—				(8,750)
應付最終控股公司款項增加	5,455	—				5,455
應付同系附屬公司款項增加	13,093	—				13,093
經營活動所得/(所用)現金	2,564,916	(741,743)	10,239	—	(24,000)	1,809,412
已付中國企業所得稅及香港利得稅	(331,310)	(53,329)	(1,525)			(386,164)
已付土地增值稅	(257,778)	(41,560)				(299,338)
經營活動所得/(所用)現金淨額	1,975,828	(836,632)	8,714	—	(24,000)	1,123,910

	備考調整					擴大集團
	本集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註2)	目標集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註3)	綜合調整 人民幣千元 (附註4)	收購事項的 代價 人民幣千元 (附註5)	收購事項 有關的 交易成本 人民幣千元 (附註6)	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 人民幣千元
投資活動所得現金流量						
已收利息	238,012	10,018	233			248,263
投資物業付款	(43,390)	(1,275,669)				(1,319,059)
物業、廠房及設備付款	(53,582)	(9,948)	(6)			(63,536)
無形資產付款	(832)	(2,466)				(3,298)
租賃土地及土地使用權付款	(3,778)	—				(3,778)
在建物業付款	(805,789)	—				(805,789)
收購附屬公司付款	—	(6,800)				(6,800)
出售物業、廠房及設備所得款項	4,483	1,164				5,647
出售一間聯營公司所得款項	232,754	—				232,754
向同系附屬公司作出的墊款	—	(138,800)				(138,800)
同系附屬公司還款	161,435	140,015				301,450
給予同系附屬公司的貸款	(200,000)	(230,792)				(430,792)
償還同系附屬公司貸款	2,000,000	—				2,000,000
向聯營公司作出的墊款	—	(1,866)				(1,866)
聯營公司還款	320,041	3,787				323,828
償還聯營公司貸款	600,000	—				600,000
最終控股公司還款	170,545	—				170,545
直接控股公司還款	45,657	—				45,657
中間控股公司還款	29	—				29
向非控股權益作出的墊款	(35)	—				(35)
受限制銀行存款減少	—	228,493				228,493
投資活動所得／(所用)現金淨額	2,665,550	(1,282,864)	227	—	—	1,382,913

	備考調整					擴大集團
	本集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註2)	目標集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註3)	綜合調整 人民幣千元 (附註4)	收購事項的 代價 人民幣千元 (附註5)	收購事項 有關的 交易成本 人民幣千元 (附註6)	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 人民幣千元
融資活動所得現金流量						
已付利息	(169,092)	(702,786)				(871,878)
配售新股份之所得款項	3,074,432	—				3,074,432
股份發行開支	(58,078)	—				(58,078)
銀行及其他借款之所得款項	1,570,110	4,264,714				5,834,824
償還銀行及其他借款	(887,038)	(2,969,230)				(3,856,268)
同系附屬公司給予的貸款	319,000	1,020,634				1,339,634
償還同系附屬公司貸款	(385,000)	(424,075)				(809,075)
最終控股公司給予的貸款	—	893,187				893,187
償還最終控股公司貸款	(120,000)	(300,000)	(12,000)			(432,000)
利率掉期付款淨額	(490)	—				(490)
來自最終控股公司之墊款	—	228,851				228,851
償還最終控股公司款項	(1,219,069)	—				(1,219,069)
償還中間控股公司款項	(90)	—				(90)
償還直接控股公司款項	(838,095)	(24,628)				(862,723)
來自同系附屬公司之墊款	—	4,090	3			4,093
償還同系附屬公司款項	(688,173)	(8,232)				(696,405)
來自非控股權益之墊款	22,837	2,156				24,993
償還非控股權益款項	—	—	(18)			(18)
償還聯營公司款項	(122)	(30,000)				(30,122)
向非控股權益派付的股息	(206,000)	—				(206,000)
出售附屬公司部份權益	—	386,600				386,600
收購附屬公司(按合併會計入賬)	—	—	—	(9,890,578)	—	(9,890,578)
融資活動所得/(所用)現金淨額	415,132	2,341,281	(12,015)	(9,890,578)	—	(7,146,180)

	備考調整					擴大集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 人民幣千元
	本集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註2)	目標集團 截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經審核) (附註3)	綜合調整 人民幣千元 (附註4)	收購事項的 代價 人民幣千元 (附註5)	收購事項 有關的 交易成本 人民幣千元 (附註6)	
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	5,056,510	221,785	(3,074)	(9,890,578)	(24,000)	(4,639,357)
於年初之現金及現金等價物	2,891,403	845,033	7,015			3,743,451
以外幣持有之現金結餘的匯率變動影響	(6,791)	—				(6,791)
於年末之現金及現金等價物，即銀行結餘及現金以及存放於非銀行金融機構之存款	<u>7,941,122</u>	<u>1,066,818</u>	3,941	(9,890,578)	(24,000)	<u>(902,697)</u>

附註：

1. 該金額摘錄自本集團截至二零一四年六月三十日止六個月的未經審核簡明綜合財務報表。
2. 該金額摘錄自本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表。
3. 該金額摘錄自本通函附錄二所載目標集團之會計師報告。
4. 有關調整指採用合併會計原則就本集團及目標集團均持有的若干實體進行綜合調整。該等實體包括上海中糧置業發展有限公司(由本集團(視作聯營公司)持有50%及由目標集團(視作合營企業)持有50%)、北京中糧廣場發展有限公司(由本集團(視作附屬公司)持有60%及由目標集團(視作聯營公司)持有40%)及瀋陽凱萊物業管理有限公司(由本集團(視作附屬公司)持有90.91%及由目標集團(視作可供出售投資)持有9.01%)。
5. 根據(其中包括)中糧置地及亮翠(作為賣方)與本公司(作為買方)訂立的收購協議，本公司已有條件同意收購目標集團及截至收購協議日期目標集團相關成員公司結欠中糧置地之未償還股東貸款約9.959億港元(約為人民幣7.905億元)。收購事項合共代價為12,459,785,372港元(約為人民幣98.906億元)(「代價」)，須以現金方式支付。

誠如本通函「董事會函件」一節更為詳盡的陳述，本公司計劃進行外部籌資及融資安排(包括債務融資、股權融資及／或其他融資)，以支付代價。根據市場狀況，本公司目前計劃從債

務融資(包括但不限於,於完成收購事項前,本公司或本公司的一間附屬公司向機構及專業投資者發行債券或票據及/或取得銀行融資)籌集不少於50%的代價金額。

倘本公司透過發行及配售本公司股本中每股0.10港元的新普通股(「股份」)(包括向機構及/或專業投資者配售股份)及擬向得茂有限公司(本公司的控股股東及中糧集團的一間全資附屬公司)配發及發行本公司將予配發及發行的新股份)以籌資支付代價,則本公司擬將發行合共不超過6,229,892,686股新股份。

根據及受限於收購協議補充協議之條款,本公司有權酌情選擇延遲支付的代價不超過50%。

有關調整指,現金代價支付及股東貸款抵銷(與其他儲備進行抵銷),乃由於收購事項將按合併會計原則進行會計處理。

6. 有關調整指收購事項直接產生的開支,包括財務顧問費用、法律費用、印刷成本、會計費用及其他相關開支約人民幣2,400萬元。有關調整對擴大集團並無持續影響,惟將於產生實際開支的年度計入本集團綜合損益及其他全面收益表及綜合現金流量表。
7. 除上述各項外,概無調整未經審核備考綜合財務狀況表、未經審核備考綜合損益及其他全面收益表及未經審核備考綜合現金流量表以反映擴大集團於二零一四年六月三十日或二零一三年十二月三十一日後的任何交易結果或訂立的其他交易(倘適用),包括(i)中糧集團授予目標集團之委託貸款約人民幣37.68億元,於二零一四年十月二十日生效,更多詳情載於通函「持續關連交易」一節;及(ii)於二零一四年八月十九日完成收購本集團若干附屬公司的非控股權益及非控股股東的股東貸款。收購事項的總代價為2,017,368,000港元(約人民幣1,601,286,000元),透過向非控股股東發行及配發1,008,684,000股每股2港元的本公司普通股支付。有關上述收購事項的進一步詳情載於本通函附錄一「最近期財務報表後之重大收購事項」一節。
8. 港元與人民幣乃按通函「釋義」章節披露的匯率(1港元兌人民幣0.7938元之匯率)換算。並不表示港元金額已經、應已或可能按該比率或任何其他比率換算為人民幣,甚至根本不予換算。

(B) 擴大集團備考財務資料之申報會計師報告

以下為本公司申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)就本集團未經審核備考財務資料發出之報告全文，以供載入本通函。

Deloitte.
德勤

德勤•關黃陳方會計師行
香港金鐘道88號
太古廣場一座35樓

Deloitte Touche Tohmatsu
35/F One Pacific Place
88 Queensway
Hong Kong

獨立申報會計師有關編製未經審核備考財務資料的核證報告**致中糧置地控股有限公司董事**

吾等已完成對中糧置地控股有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)編製的 貴公司及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)未經審核備考財務資料的核證工作並作出報告，僅供說明。未經審核備考財務資料包括 貴公司於二零一四年十一月五日發出之通函(「通函」)第III-3至III-12頁所載於二零一四年六月三十日之未經審核備考綜合財務狀況表、截至二零一三年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益及其他全面收益表、截至二零一三年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合現金流量表及相關附註。董事編製未經審核備考財務資料的適用標準載於本通函第III-1至III-12頁。

董事編製未經審核備考財務資料，以說明建議收購中糧置地有限公司及亮翠有限公司於各目標公司(定義見通函)之全部已發行股本及股東貸款(定義見通函)對 貴集團於二零一四年六月三十日之財務狀況以及其截至二零一三年十二月三十一日止年度的之財務表現及現金流量之影響，猶如收購事項已分別於二零一四年六月三十日及二零一三年一月一日進行。於此過程中，董事從 貴集團截至二零一四年六月三十日止六個月簡明綜合財務報表中摘錄有關 貴集團財務狀況的資料，且已就上述資料刊發審閱報告，並從 貴集團截至二零一三年十二月三十一日止年度的綜合財務報表中摘錄有關 貴集團財務表現及現金流量的資料，且已就上述資料刊發核數報告。

董事對未經審核備考財務資料的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第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」)編製未經審核備考財務資料。

申報會計師的責任

吾等負責根據上市規則第4.29(7)段的規定，就未經審核備考財務資料達成意見並向閣下報告。對於吾等過往就編製未經審核備考財務資料所使用任何財務資料發出的任何報告，除對該等報告發出當日吾等指定的受函人負責外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3420號「就編製招股章程所載的備考財務資料發出核證委聘報告」開展工作。此項準則要求申報會計師遵守職業道德，並計劃及執行有關程序，以合理確保董事乃根據上市規則第4.29段並參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就是次委聘而言，吾等概不負責就編製未經審核備考財務資料時所用的任何過往財務資料更新或重新發出任何報告或意見，在是次工作過程中吾等亦並無對編製未經審核備考財務資料時所用的財務資料進行審計或審閱。

投資通函所載未經審核備考財務資料僅為說明重大事件或交易對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如於為說明用途而選擇的較早日期該事件已發生或該交易已進行。因此，吾等概不保證該事件或交易於二零一四年六月三十日或二零一三年一月一日的實際結果應如呈列所述。

就未經審核備考財務資料是否已根據適用標準妥為編製而發出的合理核證委聘報告，涉及進行有關程序以評估董事於編製未經審核備考財務資料時所用的適用標準是否為呈現事件或交易直接產生的重大影響提供合理依據，以及就下列事項取得充分恰當證據：

- 相關未經審核備考調整是否恰當地執行該等標準；及
- 未經審核備考財務資料是否反映對未經調整財務資料恰當地採用該等調整。

所選程序取決於申報會計師的判斷，並考慮到申報會計師對 貴集團性質的了解、所編製未經審核備考財務資料相關的事件或交易及其他相關委聘情況。

是次委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列。

吾等相信，吾等所取得的證據乃足夠及恰當地為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料乃按所述基準妥善編製；
- (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)段披露的未經審核備考財務資料而言屬恰當。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零一四年十一月五日

以下為獨立估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司於二零一四年八月三十一日就其對目標集團持有及本公司將收購的物業價值的意見而編製的函件、估值概要及估值證書全文，以供載入本通函。



第一太平戴維斯
估值及專業顧問有限公司
香港中環
交易廣場二座23樓

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，對中糧置地控股有限公司（「貴公司」）將予收購由立運有限公司（「立運」）、Kersen Properties Limited（「Kersen Properties」）、兆康有限公司（「兆康」）及彼等之附屬公司、聯營公司及／或合營企業（以下統稱「目標集團」）持有及位於中華人民共和國（「中國」）的物業進行估值。吾等確認吾等已進行視察、作出相關查詢，並取得吾等認為必需的進一步資料，以便向閣下提供吾等就該等物業於二零一四年八月三十一日（「估值日期」）市值的意見，以供載入本通函。

估值基準

吾等的估值乃代表吾等對各項物業市值的意見。所謂市值，就吾等所下定義而言，是指「在進行適當市場推廣後，由自願買方及自願賣方經公平磋商，在知情、審慎及非強迫的情況下於估值日期對一項資產或負債交易進行的估計金額」。

吾等的估值乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及第12項應用指引以及遵照香港測量師學會發佈的《香港測量師學會物業估值準則》(二零一二年版)載列的規定編製。

物業分類及估值方法

對目標集團於中國持作銷售或自用的第一類及第二類物業進行估值時，吾等假設該等物業按現狀以交吉方式出售，經參考有關市場的可比較銷售交易，採用直接比較法進行估值。

對目標集團於中國持作投資的第三類物業進行估值時，吾等參考市場上的可比較市場交易及在適當情況下根據交付予吾等租賃清單上之收入資本值，並適當計及有關物業收入歸復潛力後進行估值。

對目標集團於中國持作經營的第四類物業進行估值時，吾等按現狀以持續經營酒店業務進行估值。吾等採用折現現金流法(「折現現金流法」)對該物業進行估值。吾等假設所有於中國經營酒店所需的相關法定及／或強制許可、許可證、批文及執照均已齊備。使用折現現金流法時，吾等就五年投資期進行每年現金流折現，有關吾等所作主要假設的詳情載於估值證書。

對目標集團於中國持有的在建的第五類物業進行估值時，吾等對有關物業的估值乃基於該等物業將按照吾等所獲提供的最新開發計劃開發及落成。吾等已假設已就開發計劃自相關政府部門取得所有同意書、批文及執照，而並無附帶繁苛條件或出現延誤。在達致吾等的估值意見時，吾等已採用直接比較法，通過參考有關市場上的可比較銷售交易，亦已計及為體現竣工開發項目質素而完成開發項目將支銷的成本。

對目標集團於中國持作未來發展的第六類中第21號物業進行估值時，吾等假設該物業在交吉狀態下銷售並參考相關市場的可比市場交易。

對目標集團於中國持作未來發展的第六類中第22號物業進行估值時，由於該物業不可於市場自由轉讓，故吾等並未賦予該物業任何商業價值。

於評估目標集團於中國租賃的第七類物業時，由於該等物業禁止分租及轉租或無實質租金利潤，吾等並未賦予該等物業商業價值。

業權調查

吾等獲提供有關該等物業的業權文件副本。然而，吾等並無查閱文件正本以驗證所有權或確定有否任何修訂並未於吾等所獲副本上顯示。在估值過程中，吾等極為依賴 貴公司提供的資料及 貴公司法律顧問海問律師事務所就該等中國物業業權提供的法律意見。

估值考慮因素及假設

在對中國物業進行估值時，除另有列明外，吾等已假定物業已按名義年度土地使用費獲批特定年期的可轉讓土地使用權且已悉數繳納任何應付土地轉讓出讓金。除另有列明外，吾等亦假定目標集團可行使物業於已授出未屆滿的整個期限內對該等物業擁有佔用、使用、轉讓、租賃或出讓物業的自由且不受干擾的權利。

於吾等估值過程中，吾等頗為依賴 貴公司就規劃批文、法定通告、地役權、年期、佔用詳情、發展建議、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、購銷協議以及所有其他相關事項提供的資料及意見。估值證書所載尺寸、量度及面積乃根據吾等所獲文件所載資料計算，故僅為約數。吾等並無進行實地測量。吾等並無理由懷疑 貴公司提供予吾等對估值甚為重大的資料是否真實及準確。 貴公司亦向吾等表示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得出知情意見。

吾等的估值並無考慮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。除另有指明外，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。

實地視察

吾等已視察該等物業的外觀，並盡可能視察其內部。物業的實地視察由胡建明先生(董事)、張家豪先生(高級經理)及多名估值助理於二零一四年七月進行。胡建明先生及張家豪先生均為英國皇家特許測量師學會的專業會員。張家豪先生亦為香港測量師學會的專業會員。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確無腐朽、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。吾等編製估值時乃假設上述方面均符合要求，且在開發期間不會產生非經常性開支或延誤。

備註

除另有說明外，所有金額均以人民幣(「人民幣」)列示。

隨函附奉吾等之估值概要及估值證書。

此 致

香港
銅鑼灣
告士打道262號
鵬利中心
33樓
中糧置地控股有限公司
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

MRICS MHKIS RPG (GP)

謹啟

二零一四年十一月五日

附註： 劉振權先生為合資格估值師，擁有逾21年中國及香港物業估值專業經驗。

估值概要

編號	物業	於二零一四年	目標集團 應佔權益	於二零一四年
		八月三十一日 現況下的市值 (人民幣元)		八月三十一日 目標集團 應佔市值 (人民幣元)
第一類—目標集團於中國持作銷售的物業				
1.	中國 天津市 南開區 二馬路 悦府家園 未出售部份	86,200,000	100 %	86,200,000
2.	中國 天津市 南開區 南門外大街2-6號 悦府廣場 未出售部份	351,800,000	100 %	351,800,000
3.	中國 遼寧省 瀋陽市 大東區 小東路 瀋陽大悦城 公寓D1及D2座 未出售部份	1,000,000	100 %	1,000,000
	第一類小計：	439,000,000		439,000,000

編號	物業	於二零一四年	目標集團 應佔權益	於二零一四年
		八月三十一日 現況下的市值 (人民幣元)		八月三十一日 目標集團 應佔市值 (人民幣元)
第二類—目標集團於中國持作自用的物業				
4.	中國 北京市 朝陽區 朝陽北路111號 北京朝陽大悅城 購物中心的一部份	64,000,000	90%	57,600,000
5.	中國 北京市 西城區 西單北大街131號 北京西單大悅城 購物中心的一部份	73,000,000	100%	73,000,000
6.	中國 北京市 西城區 西單北大街甲131號 北京西單大悅城 辦公樓的一部份	74,300,000	100%	74,300,000
第二類小計：		211,300,000		204,900,000

編號	物業	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值 (人民幣元)	目標集團 應佔權益	於二零一四年 八月三十一日 目標集團 應佔市值 (人民幣元)
第三類—目標集團於中國持作投資的物業				
7.	中國 北京市 朝陽區 朝陽北路111號 北京朝陽大悅城 購物中心	5,230,000,000	90%	4,707,000,000
8.	中國 北京市 朝陽區 朝陽北路99號 大悅公寓 多個零售商舖	138,000,000	90%	124,200,000
9.	中國 北京市 西城區 西單北大街131號 北京西單大悅城 購物中心	7,166,300,000	100%	7,166,300,000
10.	中國 北京市 西城區 西單北大街甲131號 北京西單大悅城 辦公樓	654,000,000	100%	654,000,000

編號	物業	於二零一四年	目標集團 應佔權益	於二零一四年
		八月三十一日 現況下的市值 (人民幣元)		八月三十一日 目標集團 應佔市值 (人民幣元)
11.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路東 北馬路北 煙台大悅城	1,561,000,000	51 %	796,110,000
12.	中國 上海市 閘北區 西藏北路161號 上海大悅城南座	1,829,500,000	100 %	1,829,500,000
13.	中國 天津市 南開區 南門外大街2-6號 天津大悅城 購物中心	3,792,000,000	100 %	3,792,000,000
14.	中國 天津市 南開區 二馬路 悅府家園6號樓 零售商舖	93,700,000	100 %	93,700,000

編號	物業	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值 (人民幣元)	目標集團 應佔權益	於二零一四年 八月三十一日 目標集團 應佔市值 (人民幣元)
15.	中國 遼寧省 瀋陽市 大東區 小東路 瀋陽大悅城	2,628,000,000	100%	2,628,000,000
16.	中國 北京市 東城區 建國門內大街8號 北京中糧廣場	5,010,000,000	40%	2,004,000,000
17.	中國 上海市 徐匯區 中山南二路440號 上海中糧大廈	352,000,000	50%	176,000,000
第三類小計：		28,454,500,000		23,970,810,000
第四類—目標集團於中國持作營運的物業				
18.	中國 北京市 西城區 西單北大街乙131號 北京西單大悅城 酒店	703,000,000	100%	703,000,000
第四類小計：		703,000,000		703,000,000

編號	物業	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值 (人民幣元)	目標集團 應佔權益	於二零一四年 八月三十一日 目標集團 應佔市值 (人民幣元)
第五類—目標集團於中國的在建物業				
19.	中國 上海市 閘北區 海寧路南 西藏北路東 北站街道 460街坊 1丘 上海大悅城北座	2,251,000,000	100 %	2,251,000,000
20.	中國 天津市 南開區 南門外大街2-6號 天津大悅城 辦公樓	725,000,000	100 %	725,000,000
第五類小計：		2,976,000,000		2,976,000,000

編號	物業	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值 (人民幣元)	目標集團 應佔權益	於二零一四年 八月三十一日 目標集團 應佔市值 (人民幣元)
第六類一目標集團於中國持作未來發展的物業				
21.	坐落於中國 上海市 閘北區 西藏北路東及海寧路南 的一幅土地的一部份	6,823,300,000	100 %	6,823,300,000
22.	坐落於中國 北京市 東城區 安定門外大街208號 的一幅土地	無商業價值		無商業價值
第六類小計：		6,823,300,000		6,823,300,000

第七類一目標集團於中國租賃的物業

23.	中國 上海市 閘北區 天目中路585號 新梅大廈 3樓301-CDEHJHI室			無商業價值
-----	--	--	--	-------

編號	物業	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值 (人民幣元)	目標集團 應佔權益	於二零一四年 八月三十一日 目標集團 應佔市值 (人民幣元)
24.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路25號 陽光100寫字樓 19樓1903室			無商業價值
25.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路25號 陽光100寫字樓 19樓1904室			無商業價值
26.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路25號 陽光100寫字樓 A座19樓1908室			無商業價值

編號	物業	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值 (人民幣元)	目標集團 應佔權益	於二零一四年 八月三十一日 目標集團 應佔市值 (人民幣元)
27.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路25號 陽光100寫字樓 A座19樓1917室			無商業價值
28.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路25號 陽光100寫字樓 A座19樓 1909-1916室			無商業價值
29.	中國 北京市 朝陽區 朝陽門南大街8號 中糧福臨門大廈 12樓連同B4樓的 多個停車位			無商業價值

編號	物業	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值 (人民幣元)	目標集團 應佔權益	於二零一四年 八月三十一日 目標集團 應佔市值 (人民幣元)
30.	中國 天津市 南開區 城廂中路 鼓樓南城街 8號樓 1及2門			無商業價值
31.	中國 北京市 東城區 安定門外大街138號 皇城國際A座7樓 701至703室			無商業價值
32.	中國 北京市 東城區 安定門外大街183號 4樓2428室			無商業價值
	第七類小計：			無
	總計：	<u>39,607,100,000</u>		<u>35,117,010,000</u>

估值證書

第一類—目標集團於中國持作銷售的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
1.	中國 天津市 南開區 二馬路 悅府家園 未出售部份	天津大悅城(「開發項目」)為一個分期完工的集辦公樓、商務公寓、住宅及商用綜合體為一體的綜合式建築。悅府家園為開發項目的住宅品牌，建於一幅佔地面積約為60,908.60平方米的土地上，已於二零一二年完工。	於估值日期，該物業空置。	人民幣 86,200,000元 (目標集團應佔 100%權益： 人民幣 86,200,000元)
		開發項目位於天津南開區南馬路與南門外大街交匯處的西南角，與天津地鐵2號線的鼓樓站直接相連。開發項目的週邊主要為各類不同樓齡的商業及住宅開發項目。開發項目距離南開區中心約十分鐘車程及距離天津濱海國際機場約四十分鐘車程。		(見附註4)
		該物業包括開發項目住宅部份總建築面積約2,477.24平方米的未出售部份及294個停車位。		
		該物業已獲授土地使用權，兩份年期同時生效，作地下商業用途部份於二零五零年五月四日屆滿，作住宅及商業用途部份於二零五零年十二月二十一日屆滿。		

附註：

- 根據日期為二零一二年六月十一日之房地產權證(房地證津字第104051200063號)，一幅佔地面積約60,908.60平方米地塊的土地使用權已出讓予立運全資附屬公司大悅城(天津)有限公司(「大悅城(天津)」)，兩份年期同時生效，作地下商業用途部份於二零五零年五月四日屆滿，作住宅及商業用途部份於二零五零年十二月二十一日屆滿。

2. 根據日期為二零一一年八月四日至二零一三年八月十八日的五份天津市商品房銷售許可證（津國土房售許字[2011]第495-001、496-001及719-001號、[2012]第0524-001號及[2013]第0660-001號），開發項目總建築面積約67,248.33平方米的住宅部份獲准銷售。
3. 根據日期均為二零一二年十二月十七日的五份完工證書（（津直）備字第2012-930至2012-934號），開發項目總建築面積約68,000.00平方米的住宅部份建築工程已通過驗收且有關驗收已登記。
4. 誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業仍有未支付建築成本合共約人民幣13,800,000元。吾等於估值時已計及上述金額。
5. 誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業總建築面積約895.72平方米的部份及99個停車位已根據多份買賣協議訂約出售，總代價約為人民幣35,200,000元。吾等於估值時已計及上述金額。
6. 誠如 貴公司告知，該物業已作多項抵押。
7. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有（其中包括）以下資料：
 - i. 大悅城（天津）為物業的法定土地使用者，並於土地使用權年期的剩餘年期內有權佔用、使用該地塊，並自該地塊獲取收益；
 - ii. 大悅城（天津）已獲得物業銷售許可，並有權出售物業的未售部份；及
 - iii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
2.	中國 天津市 南開區 南門外大街 2-6號 悅府廣場 未出售部份	天津大悅城（「開發項目」）為一個分期完工的集辦公樓、商務公寓、住宅及商用綜合體為一體的綜合式建築。悅府廣場為開發項目的商務公寓品牌，建於一幅佔地面積約為16,541.50平方米的土地上，已於二零一三年完工。	於估值日期，該物業空置。	人民幣 351,800,000元 (目標集團應佔 100%權益： 人民幣 351,800,000元)
		開發項目位於天津南開區南馬路與南門外大街交匯處的西南角，與天津地鐵2號線的鼓樓站直接相連。開發項目的週邊主要為各類不同樓齡的商業及住宅開發項目。開發項目距離南開區中心約十分鐘車程及距離天津濱海國際機場約四十分鐘車程。		(見附註4)
		該物業包括開發項目總建築面積約18,269.60平方米的商務公寓的未出售部份。		
		該物業已獲授土地使用權，兩份年期同時生效，作地下商業用途部份於二零五零年五月三日屆滿，作商務用途部份於二零五零年十二月二十一日屆滿。		

附註：

1. 根據日期為二零一二年六月十一日之房地產權證(房地證津字第104051200062號)，一幅佔地面積約16,541.50平方米地塊的土地使用權已出讓予立運全資附屬公司大悅城(天津)有限公司(「大悅城(天津)」)，兩份年期同時生效，作地下商業用途部份於二零五零年五月三日屆滿，作商務用途部份於二零五零年十二月二十一日屆滿。
2. 根據日期為二零一二年四月十三日的天津市商品房銷售許可證(津國土房售許字[2012]第0188-001號)，總建築面積約46,085.52平方米的開發項目的商務公寓部份獲准銷售。
3. 根據日期均為二零一三年九月二十七日的兩份完工證書((津直)備字第2013-633號及2013-634號)，開發項目總建築面積約46,330.00平方米的商務公寓部份建築工程已通過驗收且有驗收已登記。

4. 誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業仍有未支付建築成本合共約人民幣5,400,000元。吾等於估值時已計及上述金額。
5. 誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業總建築面積約為2,983.48平方米的部份已根據多份買賣協議訂約出售，總代價約為人民幣5,160,000元。吾等於估值時已計及上述金額。
6. 誠如 貴公司告知，該物業已作多項抵押。
7. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 大悅城(天津)為物業的法定土地使用者，並於土地使用權年期的剩餘年期內有權佔用、使用該地塊，並自該地塊獲取收益；
 - ii. 大悅城(天津)已取得物業的銷售許可，並有權出售物業的未售部份；及
 - iii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
3.	中國 遼寧省 瀋陽市 大東區 小東路 瀋陽大悅城 公寓D1及D2座 未出售 部份	瀋陽大悅城(「開發項目」)為一個集辦公樓、商務公寓、住宅及商用綜合體為一體的綜合式建築。公寓D1及D2座為開發項目之商務公寓部份，建於一幅佔地面積約為23,928.94平方米的土地上，已於二零一二年完工。	於估值日期，該物業空置。	人民幣 1,000,000元 (目標集團應佔 100%權益：人民幣 1,000,000元)
		開發項目位於瀋陽大東區中街商業街東邊小東路，與瀋陽地鐵1號線東中街站直接相連。開發項目的週邊主要為類似樓齡的不同商用開發項目。開發項目距離瀋陽市中心約十分鐘車程，距離瀋陽仙桃國際機場約四十分鐘車程。		
		該物業包括開發項目總建築面積約103.32平方米的商務公寓未出售部份。		
		該物業已獲授土地使用權，期限於二零四三年七月八日屆滿，作公共設施、商用及住宅用途。		

附註：

1. 根據日期為二零零一年三月一日之國有土地使用權證(瀋陽國用(2001)第0042號)，一幅佔地面積約23,928.94平方米地塊的土地使用權已出讓予Kersen Properties全資附屬公司瀋陽大悅城房產開發有限公司(「瀋陽開發」)，期限於二零四三年七月八日屆滿，作公共設施、商用及住宅用途。
2. 根據日期分別為二零一零年十月二十日及二零一一年三月三十一日的兩份商品房預售許可證(瀋房預售第10459號及第11092號)，總建築面積約36,602.87平方米的公寓D1及D2座獲准預售。
3. 根據日期均為二零一二年十二月十三日的兩份完工證書(2010年第5113及5114號)，開發項目總建築面積約38,215.00平方米的公寓D1及D2座建築工程已通過驗收且有關驗收已登記。
4. 誠如 貴公司告知，該物業已作多項抵押。

5. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
- i. 瀋陽開發為該物業的法定土地使用者，並於土地使用權年期的剩餘年期內有權佔用、使用該地塊，並自該地塊獲取收益；
 - ii. 瀋陽開發已取得該物業的預售許可，並有權出售該物業；及
 - iii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

第二類一目標集團於中國持作自用的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
4.	中國 北京市 朝陽區 朝陽北路111號 北京朝陽大悅城 購物中心 的一部份	北京朝陽大悅城(「開發項目」) 為一個集商務公寓及商用綜合 體為一體的綜合式建築，建於 一幅佔地面積約為58,958.27平 方米的土地上，已於二零二零 年完工。 開發項目位於北京朝陽區青年 路及朝陽北路交匯處東南角， 與北京地鐵6號線青年路站直 接相連。開發項目的週邊主要 為類似樓齡的大型住宅開發項 目。開發項目距離北京市中心 約二十分鐘車程，距離北京首 都國際機場約三十分鐘車程。 該物業包括開發項目可出租總 建築面積約860.00平方米的購 物商場部份，作商業用途。 該物業已獲授土地使用權，兩 份年期同時生效，作商務及地 下商業用途部份於二零四四年 七月二十八日屆滿，作辦公及 地下停車場用途部份於二零五 四年七月二十八日屆滿。	於估值日期，該物業由業 主佔用。	人民幣 64,000,000元 (目標集團應佔 90%權益：人民幣 57,600,000元)

附註：

- 根據日期為二零一二年五月八日之國有土地使用權證(京朝國用(2012出)第00171號)，佔地面積約為58,958.27平方米的一幅地塊的土地使用權已出讓予立運持有90%權益的附屬公司北京弘泰基業房地產有限公司(「北京弘泰基業」)，兩份年期同時生效，作商務及地下商業用途部份於二零四四年七月二十八日屆滿，作辦公及地下停車場用途部份於二零五四年七月二十八日屆滿。
- 根據日期均為二零一一年一月二十一日的兩份房屋所有權證(X京房權證朝字第956487號及第956489號)，該物業總建築面積約為293,517.84平方米的房屋所有權歸屬於北京弘泰基業，作商用、停車場及庫房用途。
- 誠如 貴公司告知，該物業已作一項抵押。

4. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
- i. 北京弘泰基業為該物業的法定所有人，並有權於土地使用權年期的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他方式處置該物業；及
 - ii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
5.	中國 北京市 西城區 西單北大街131號 北京西單大悅城 購物中心的一部份	北京西單大悅城「開發項目」為一個集辦公樓、酒店及商用綜合體為一體的綜合式建築，建於一幅佔地面積約為14,540.58平方米的土地上，已於二零零八年完工。	於估值日期，該物業由業主佔用。	人民幣73,000,000元 (目標集團應佔 100%權益： 人民幣73,000,000 元)
		開發項目位於北京西城區西單北大街，距離北京地鐵1號及4號線西單站約十分鐘行程。開發項目的週邊主要為各類不同樓齡的大型商業開發項目。開發項目距離北京市中心約十分鐘車程及距離北京首都國際機場約四十分鐘車程。		
		該物業包括開發項目可出租總建築面積約598.09平方米的購物中心部份，作商業用途。		
		該物業已獲授土地使用權，兩份年期同時生效，作綜合商用及地下綜合商用部份於二零四四年五月三十一日屆滿，作地下停車場、地下倉庫及地下辦公室(物業管理辦公室)部份於二零五四年五月三十一日屆滿。		

附註：

1. 根據日期為二零一四年八月二十八日之國有土地使用權證(京央西國用(2014出)第00007號)，佔地面積約為14,540.58平方米的一幅地塊的土地使用權已出讓予立運全資附屬公司西單大悅城有限公司(「西單大悅城有限公司」)，兩份年期同時生效，作綜合商用及地下綜合商用部份於二零四四年五月三十一日屆滿，作地下停車場、地下倉庫及地下辦公室(物業管理辦公室)部份於二零五四年五月三十一日屆滿。
2. 根據日期為二零一二年十月二十五日之房屋所有權證(X京房權證西字第095076號)，總建築面積約137,493.88平方米的物業房屋所有權證歸屬於西單大悅城有限公司，作停車場、商業、餐飲、娛樂及辦公用途。
3. 誠如 貴公司告知，該物業已作一項抵押。

4. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
- i. 西單大悅城有限公司為該物業的法定所有人，並有權於土地使用權年期的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置該物業；及
 - ii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
6.	中國 北京市 西城區 西單北大街甲131 號 北京西單大悅城 辦公樓的一部份	北京西單大悅城(「開發項目」) 為一個集辦公樓、酒店及商用 綜合體為一體的綜合式建築， 建於一幅佔地面積約為 14,540.58平方米的土地上，已 於二零零八年完工。	於估值日期，該物業由業 主佔用。	人民幣 74,300,000元 (目標集團應佔 100%權益：人民幣 74,300,000元)
		開發項目位於北京西城區西單 北大街，距離北京地鐵1號及4 號線西單站步行約十分鐘。開 發項目的週邊主要為不同樓齡 的大型商用開發項目。開發項 目距離北京市中心約十分鐘車 程及距離北京首都國際機場約 四十分鐘車程。		
		該物業包括開發項目辦公部份 的一部份，可出租總建築面積 約為1,498.13平方米。		
		該物業已獲授土地使用權，兩 份年期同時生效，作綜合商用 及地下綜合商用部份於二零四 四年五月三十一日屆滿，作地 下停車場、地下倉庫及地下辦 公室(物業管理辦公室)部份於 二零五四年五月三十一日屆 滿。		

附註：

1. 根據日期為二零一四年八月二十八日的國有土地使用權證(京央西國用(2014出)第00007號)，一幅佔地面積約14,540.58平方米地塊的土地使用權已出讓予立運全資附屬公司西單大悅城有限公司(「西單大悅城有限公司」)，兩份年期同時生效，作綜合商用及地下綜合商用部份於二零四四年五月三十一日屆滿，作地下停車場、地下倉庫及地下辦公室(物業管理辦公室)部份於二零五四年五月三十一日屆滿。
2. 根據日期為二零一二年七月十一日的房屋所有權證(X京房權證西字第088205號)，該物業有總建築面積約為15,275.75平方米的房屋所有權歸屬於西單大悅城有限公司，作辦公用途。
3. 誠如 貴公司告知，該物業已作一項抵押。

4. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
- i. 西單大悅城有限公司為該物業的法定所有人，並有權於土地使用期限的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置該物業；及
 - ii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

第三類一目標集團於中國持作投資的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
7.	中國 北京市 朝陽區 朝陽北路111號 北京朝陽大悅城 購物中心	<p>北京朝陽大悅城(「開發項目」)為一個集商務公寓及商用綜合體為一體的綜合式建築，建於一幅佔地面積約為58,958.27平方米的土地上，已於二零一零年完工。</p> <p>開發項目位於北京朝陽區青年路及朝陽北路交叉口的東南角，與北京地鐵6號線青年路站直接相連。開發項目的週邊主要為相似樓齡的大型住宅開發項目。開發項目距離北京市中心約二十分鐘車程，距離北京首都國際機場約三十分鐘車程。</p>	<p>於估值日期，該物業可出租總建築面積約為101,747.87平方米的部份訂有多份租約，最遲一份於二零二零年一月十八日到期，總月租約為人民幣32,910,000元(不包括管理費及其他開支)，該物業餘下部份空置。</p>	<p>人民幣 5,230,000,000元</p> <p>(目標集團應佔 90%權益：人民幣 4,707,000,000元)</p>
		<p>該物業包括開發項目的購物商場(不包括業主佔用部份)，為三層地庫(商用/停車用)上的11層高購物商場，總建築面積約為292,657.84平方米，作商業用途，亦配備2,105個停車位。</p>		
		<p>誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業的可出租總建築面積約為109,149.90平方米。</p>		
		<p>該物業已獲授土地使用權，兩份年期同時生效，作商務及地下商業用途部份於二零四四年七月二十八日屆滿，作辦公及地下停車場用途部份於二零五四年七月二十八日屆滿。</p>		

附註：

1. 根據二零一二年五月八日的國有土地使用權證(京朝國用(2012出)第00171號)，一幅佔地面積約58,958.27平方米地塊的土地使用權已出讓予立運擁有90%權益的附屬公司北京弘泰基業房地產有限公司(「北京弘泰基業」)，兩份年期同時生效，作商務及地下商業用途部份於二零四四年七月二十八日屆滿，作辦公及地下停車場用途部份於二零五四年七月二十八日屆滿。
2. 根據日期均為二零一一年一月二十一日的兩份房屋所有權證(X京房權證朝字第956487號及第956489號)，該物業總建築面積約為293,517.84平方米的房屋所有權歸屬於北京弘泰基業，作商用、停車場及倉庫用途。
3. 誠如 貴公司告知，該物業已作一項抵押。
4. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 北京弘泰基業為該物業的法定所有人，並有權於土地使用期限的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置該物業；及
 - ii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
8.	中國 北京市 朝陽區 朝陽北路99號 大悅公寓 多個零售商舖	<p>北京朝陽大悅城(「開發項目」)為一個集商務公寓及商用綜合體為一體的綜合式建築，建於一幅佔地面積約為58,958.27平方米的土地上，已於二零一零年完工。大悅公寓為開發項目的商務公寓品牌。</p> <p>開發項目位於北京朝陽區青年路及朝陽北路交界處的東南角，與北京地鐵6號線青年路站直接相連。開發項目的週邊主要為類似樓齡的大型住宅開發項目。開發項目距離北京市中心約二十分鐘車程，距離北京首都國際機場約三十分鐘車程。</p> <p>該物業包括大悅公寓可出租總建築面積約為3,429.00平方米的七個零售店。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，兩份年期同時生效，作商務及地下商業用途部份於二零四四年七月二十八日屆滿，作辦公及地下停車場用途部份於二零五四年七月二十八日屆滿。</p>	<p>於估值日期，該物業可出租總建築面積約為3,400.79平方米的部份訂有多份租約，最遲一份於二零二一年四月二十一日到期，總月租金約為人民幣990,700元(不包括管理費及其他開支)，物業的餘下部份空置。</p>	<p>人民幣 138,000,000元 (目標集團應佔 90%權益：人民幣 124,200,000元)</p>

附註：

1. 根據日期為二零一二年五月八日之國有土地使用權證(京朝國用(2012出)第00171號)，佔地面積約為58,958.27平方米的一幅地塊的土地使用權已出讓予立運持有90%權益的附屬公司北京弘泰基業房地產有限公司(「北京弘泰基業」)，兩份年期同時生效，商務及地下商業用途部份於二零四四年七月二十八日屆滿，作辦公及地下停車場用途部份於二零五四年七月二十八日屆滿。
2. 根據日期為二零一一年一月二十一日之房屋所有權證(X京房權證朝字第956493號)，總建築面積約為69,235.74平方米的大悅公寓的房屋所有權歸屬北京弘泰基業，作辦公用途。
3. 誠如 貴公司告知，該物業已作一項抵押。

- 4 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
- i 北京弘泰基業為該物業的法定所有人，並有權於土地使用權年期的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他方式處置該物業；及
 - ii 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
9.	中國 北京市 西城區 西單北大街131號 北京西單大悅城 購物中心	北京西單大悅城(「開發項目」) 為一個集辦公樓、酒店及商用 綜合體為一體的綜合式建築， 建於一幅佔地面積約為 14,540.58平方米的土地上，已 於二零零八年完工。 開發項目位於北京西城區西單 北大街，距離北京地鐵1號及4 號線西單站約十分鐘路程。開 發項目的週邊主要為各類不同 樓齡的大型商業開發項目。開 發項目距離北京市中心約十分 鐘車程及距離北京首都國際機 場約四十分鐘車程。	於估值日期，該物業可 出租總建築面積約為 47,694.91平方米的部份 訂有多份租約，最遲一份 於二零二四年八月十二日 到期，總月租金約為 人民幣42,200,000元(不包括 管理費及其他開支)，物業 的餘下部份空置。	人民幣 7,166,300,000元 (目標集團應佔 100%權益：人民幣 7,166,300,000元) (見附註3)
		該物業包括開發項目的購物商 場(不包括業主佔用部份)，開 發項目為一個建於四層樓高的 商業／車庫之上的九層購物商 場，總建築面積約為 136,895.79平方米，作商業用 途，亦配備815個停車位。		
		誠如 貴公司告知，於估值日 期，該物業的可出租總建築面 積約為52,573.34平方米。		
		該物業已獲授土地使用權，兩 份年期同時生效，作綜合商用 及地下綜合商用部份於二零四 四年五月三十一日屆滿，作地 下停車場、地下倉庫及地下辦 公室(物業管理辦公室)部份於 二零五四年五月三十一日屆 滿。		

附註：

1. 根據日期為二零一四年八月二十八日之國有土地使用權證(京央西國用(2014出)第00007號)，佔地面積約為14,540.58平方米的一幅地塊的土地使用權已出讓予立運全資附屬公司西單大悅城有限公司(「西單大悅城有限公司」)，兩份年期同時生效，作綜合商用及地下綜合商用部份於二零四四年五月三十一日屆滿，作地下停車場、地下倉庫及地下辦公室(物業管理辦公室)部份於二零五四年五月三十一日屆滿。
2. 根據日期為二零一二年十月二十五日之房屋所有權證(X京房權證西字第095076號)，總建築面積約137,493.88平方米的物業房屋所有權證歸屬西單大悅城有限公司，作停車場、商用、餐飲、娛樂及辦公用途。
3. 誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業仍有未支付建築成本合共約人民幣26,000,000元。吾等於估值時已計及上述金額。
4. 誠如 貴公司告知，該物業已作一項抵押。
5. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 西單大悅城有限公司為該物業的法定所有人，並有權於土地使用權年期的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置該物業；及
 - ii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
10.	中國 北京市 西城區 西單北大街 甲131號 北京西單大悅城 辦公樓	<p>北京西單大悅城「開發項目」為一個集辦公樓、酒店及商用綜合體為一體的綜合式建築，建於一幅佔地面積約為14,540.58平方米的土地上，已於二零零八年完工。</p> <p>開發項目位於北京西城區西單北大街，距離北京地鐵1號及4號線西單站約十分鐘行程。開發項目的週邊主要為各類不同樓齡的大型商業開發項目。開發項目距離北京市中心約十分鐘車程及距離北京首都國際機場約四十分鐘車程。</p>	<p>於估值日期，該物業可出租總建築面積約為12,878.84平方米的部份訂有多份租約，最遲一份於二零一九年八月三十一日到期，總月租金約為人民幣3,990,000元（不包括管理費及其他開支），物業的餘下部份空置。</p>	<p>人民幣 654,000,000元</p> <p>（目標集團應佔 100%權益：人民幣 654,000,000元）</p>
		<p>該物業包括開發項目的辦公樓部份（不包括業主佔用部份），開發項目為建於五層高商業平台總建築面積約13,777.62平方米的一座十層樓高辦公樓。</p>		
		<p>誠如 貴公司告知，該物業於估值日期的可出租總建築面積約為13,624.24平方米。</p>		
		<p>該物業已獲授土地使用權，兩份年期同時生效，作綜合商用及地下綜合商用部份於二零四四年五月三十一日屆滿，作地下停車場、地下倉庫及地下辦公室（物業管理辦公室）部份於二零五四年五月三十一日屆滿。</p>		

附註：

1. 根據日期為二零一四年八月二十八日之國有土地使用權證(京央西國用(2014出)第00007號)，佔地面積約為14,540.58平方米的一幅地塊的土地使用權已出讓予立運全資附屬公司西單大悅城有限公司(「西單大悅城有限公司」)，兩份年期同時生效，作綜合商用及地下綜合商用部份於二零四四年五月三十一日屆滿，作地下停車場、地下倉庫及地下辦公室(物業管理辦公室)部份於二零五四年五月三十一日屆滿。
2. 根據日期為二零一二年七月十一日之房屋所有權證(X京房權證西字第088205號)，該物業總建築面積約15,275.75平方米的房屋所有權歸屬西單大悅城有限公司，作辦公用途。
3. 誠如 貴公司告知，該物業已作一項抵押。
4. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 西單大悅城有限公司為該物業的法定所有人，並有權於土地使用權年期的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置該物業；及
 - ii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
11.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路東 北馬路北 煙台大悅城	煙台大悅城為一個包括建於三層地庫(商用/停車場用途)上的七層高購物中心，建於一幅佔地面積約為40,762.00平方米的土地上，於二零一四年完工。	於估值日期，該物業可出租總建築面積約為70,572.19平方米的部份訂有多份租約，最遲一份於二零一四年六月二十九日到期，總月租金約為人民幣8,710,000元(不包括管理費及其他開支)，物業的餘下部份空置。	人民幣 1,561,000,000元 (目標集團應佔 51%權益：人民幣 796,110,000元) (見附註7)
		該物業的總建築面積約為219,964.00平方米(包括人防工程面積約58,803.65平方米)，作商業用途，亦配備1,240個停車位。		
		誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業的可出租總建築面積約為78,432.19平方米。		
		該物業已獲授土地使用權，年期於二零一一年五月十五日屆滿，作商業用途。		

附註：

1. 根據日期為二零一一年五月十六日的國有土地使用權出讓合同(煙台—01-2011-0112)，以及日期分別為二零一二年四月十六日及二零一三年四月二十六日的補充協議，四幅總佔地面積約40,762.00平方米地塊的土地使用權已出讓予兆康擁有18%權益的間接附屬公司及立運擁有33%權益的間接聯營公司煙台大悅城有限公司(「煙台大悅城有限公司」)，年期為40年，作商業用途，土地出讓金為人民幣210,000,000元。
2. 根據日期為二零一二年五月十一日的國有土地使用權證(煙國用(2012)第10178號)，一幅佔地面積約40,762.00平方米地塊的土地使用權已出讓予煙台大悅城有限公司，年期於二零一一年五月十五日屆滿，作商業用途。
3. 根據日期為二零一一年九月九日的建設用地規劃許可證(地字第370602201100183號)，煙台大悅城有限公司獲准使用一幅佔地面積約為40,762.00平方米的地塊作開發。

4. 根據日期為二零一二年九月二十八日的建設工程規劃許可證(建字第370602201200371號)，該物業的批准建設規模約為219,964.00平方米。
5. 根據日期為二零一三年十一月二十二日的建築工程施工許可證(煙建開字[2013]第074號)，建設規模約為219,964.00平方米的該物業的建設工程獲准開工。
6. 根據日期為二零一四年七月三日的竣工驗收文件，該物業總建築面積約為219,964.00平方米的建築工程已經完工。
7. 誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業的未支付建築成本總金額約為人民幣743,000,000元。吾等於估值時已計及上述金額。
8. 誠如 貴公司告知，該物業已作一項抵押。
9. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 煙台大悅城有限公司為該物業的法定土地使用者，並於土地使用權年期的剩餘年期內有權佔用、使用該地塊，並自該地塊獲取收益；
 - ii. 該物業已取得竣工文件，於取得完工證書以及完成房屋測繪成果備案並根據中國法律規定的程序進行該物業的所有權登記申請後，煙台大悅城有限公司取得該物業(不包括人防工程)的房屋所有權證並不存在重大法律障礙；及
 - iii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
12.	中國 上海市 閘北區 西藏北路161號 上海大悅城南座	<p>上海大悅城(「開發項目」)為一個分期完工的集辦公樓、商務公寓、住宅及商用綜合體為一體的綜合式建築。該物業包括開發項目的南座，建於一幅佔地面積約為9,419.00平方米的土地上，已於二零一一年完工。</p> <p>開發項目位於上海閘北區曲阜路及西藏北路交匯處的東北角。與上海地鐵8號及12號線的曲阜路站直接相連。開發項目的週邊主要為不同樓齡的多種住宅、商用及社區服務開發項目。距離閘北區中心約五分鐘車程，距離上海虹橋國際機場約三十五分鐘車程。</p> <p>該物業包括一座建於三層地庫(作商用／停車場用途)上的11層高購物中心，總建築面積約為63,921.93平方米，作商業用途，亦配備134個停車位。</p> <p>誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業的可出租總建築面積約為29,027.80平方米。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，年期於二零五六年一月十日屆滿，作綜合(商業及住宅)用途。</p>	<p>於估值日期，該物業可出租總建築面積約為28,900.25平方米的部份訂有多份租約，最遲一份於二零三零年六月十九日到期，總月租金約為人民幣7,390,000元(不包括管理費及其他開支)，物業的餘下部份空置。</p>	<p>人民幣 1,829,500,000元 (目標集團應佔 100%權益：人民幣 1,829,500,000元)</p>

附註：

1. 根據日期為二零一零年十二月二十八日之房地產權證(滬房地開字(2010)第019482號，該物業總建築面積約為63,921.93平方米的房屋所有權，連同相應的一幅佔地面積約9,419.00平方米地塊的土地使用權歸屬於立運全資附屬公司上海新蘭房地產開發有限公司(「上海新蘭」)，年期於二零五六年一月十日屆滿，作購物中心及其他用途。
2. 誠如 貴公司告知，該物業已作一項抵押。
3. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 上海新蘭為該物業的法定所有人，並有權於土地使用期限的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置該物業；及
 - ii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
13.	中國 天津市 南開區 南門外大街2-6號 天津大悅城 購物中心	<p>天津大悅城(「開發項目」)為一個分期完工的集辦公樓、商務公寓、住宅及商用綜合體為一體的綜合式建築。該物業包括開發項目的購物中心，建於一幅總佔地面積約為77,450.10平方米的土地上，已於二零一二年至二零一三年期間完工。</p> <p>開發項目位於天津南開區南馬路及南門外大街交匯處的西南角，與天津地鐵2號線的鼓樓站直接相連。開發項目的週邊主要為不同樓齡的多種商用及住宅開發項目。距離南開區中心約十分鐘車程，距離天津濱海國際機場約四十分鐘車程。</p> <p>該物業包括一座建於三層地庫(作商用／停車場用途)上的五層購物中心，總建築面積約為297,527.00平方米，作商業用途，亦配備1,984個停車位。</p> <p>誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業的可出租總建築面積約為82,522.07平方米。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，三份年期同時生效，作地下商業用途部份分別於二零五零年五月三日及二零五零年五月四日屆滿，作住宅及商務用途部份於二零五零年十二月二十一日屆滿。</p>	<p>於估值日期，該物業可出租總建築面積約為76,758.03平方米的部份訂有多份租約，最遲一份於二零三二年十二月二十四日到期，總月租金約為人民幣20,800,000元(不包括管理費及其他開支)，該物業的餘下部份空置。</p>	<p>人民幣 3,792,000,000元</p> <p>(目標集團應佔 100%權益：人民幣 3,792,000,000元)</p> <p>(見附註3)</p>

附註：

1. 根據以下房地產權證，該物業的部份房屋所有權及土地使用權歸屬於立運全資附屬公司大悅城(天津)有限公司(「大悅城(天津)」)。證書詳情如下：

證書編號	頒發日期	佔地面積 (平方米)	概約建築 面積 (平方米)	用途及土地使用期限 屆滿日期
房地證津字第 104051200062號	二零一二年 六月十一日	16,541.50	不適用	地下商用：二零五零年五月三日； 商用：二零五零年十二月二十一日
房地證津字第 104011416016號	二零一四年 七月三十一日	60,908.60	139,129.73	地下商用：二零五零年五月四日； 商用：二零五零年十二月二十一日
總計：		<u>77,450.10</u>	<u>139,129.73</u>	

2. 根據日期為二零一二年五月二十四日及二零一三年九月二十七日的三份完工證書((津直)北字第2012-206號、第2013-631號及第2013-632號)，總建築面積約297,527.00平方米的物業建築工程已通過驗收且有關驗收已登記。
3. 誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業仍有未償還建築成本金額約為人民幣331,900,000元。吾等於估值時已計及上述金額。
4. 誠如 貴公司告知，該物業已作多項抵押。
5. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
- i. 大悅城(天津)為該物業的法定土地使用者，並有權於土地使用期限的剩餘年期內佔用、使用該地塊，並自該地塊獲取收益；
 - ii. 該物業已取得竣工驗收證且該物業的房屋測繪成果已妥為備案。於按中國法律的規定程序申請該物業所有權登記後，大悅城(天津)於取得該物業的房屋所有權證並無重大法律障礙；及
 - iii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
14.	中國 天津市 南開區 二馬路 悅府家園6號樓 零售商舖	天津大悅城(「開發項目」)為一個分期完工的集辦公樓、商務公寓、住宅及商用綜合體為一體的綜合式建築。悅府家園為開發項目的住宅品牌，建於一幅佔地面積約為60,908.60平方米的土地上，已於二零一二年完工。	於估值日期，該物業空置。	人民幣93,700,000元 (目標集團應佔 100%權益：人民幣 93,700,000元) (見附註2)
		開發項目位於天津南開區南馬路及南門外大街交匯處的西南角。與天津地鐵2號線的鼓樓站直接相連。開發項目的週邊主要為不同樓齡的多種商用及住宅開發項目。距離南開區中心約十分鐘車程，距離天津濱海國際機場約四十分鐘車程。		
		該物業包括悅府家園的一座兩層零售商舖樓，總建築面積約為1,443.35平方米，作商業用途。		
		該物業已獲授土地使用權，兩份年期同時生效，作地下商業用途部份於二零五零年五月四日屆滿，及作住宅及商業用途部份於二零五零年十二月二十一日屆滿。		

附註：

1. 根據房地產權證(房地證津字第104011324367號)，建築面積約為1,443.35平方米的該物業房屋所有權，連同相應的土地使用權歸屬於立運全資附屬公司大悅城(天津)有限公司(「大悅城(天津)」)，作非住宅用途。
2. 誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業的未支付建築成本總金額約為人民幣2,300,000元。吾等於估值時已計及上述金額。

3. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
- i. 大悅城(天津)為該物業的法定所有人，並有權於土地使用期限的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置該物業；及
 - ii. 該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號 物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
15. 中國 遼寧省 瀋陽市 大東區 小東路 瀋陽大悅城	<p>瀋陽大悅城(「開發項目」)為一個集辦公樓、商務公寓、住宅及商用綜合體為一體的綜合式建築。該物業包括開發項目的零售物業A至D四棟樓宇以及沃爾瑪商舖，建於四幅總佔地面積為50,719.28平方米的土地上，於二零零九年及二零一二年期間完工。</p> <p>開發項目位於瀋陽大東區中街商業街東邊小東街。與瀋陽地鐵1號線的東中街站直接相連。開發項目的週邊主要為相似樓齡的多種商用開發項目。距離瀋陽市中心約十分鐘車程，距離瀋陽仙桃國際機場約四十分鐘車程。</p> <p>該物業包括一座建於兩層地庫(作商用/停車場用途)上的五層商用大廈，連同兩層零售店舖，總建築面積約為331,265.14平方米。該物業的概約建築面積如下：</p>	<p>於估值日期，該物業可出租總建築面積約為96,668.86平方米的部份訂有多份租約，最遲一份於二零三一年三月十一日到期，總月租約為人民幣9,890,000元(不包括管理費及其他開支)，物業的餘下部份空置。</p>	<p>人民幣 2,628,000,000元 (目標集團應佔 100%權益：人民幣 2,628,000,000元)</p>
編號	概約建築面積 (平方米)		
A棟	69,766.00		
B棟	52,398.96		
C棟	116,940.30		
D棟	65,810.10		
沃爾瑪商舖	26,349.78		
總計：	<u><u>331,265.14</u></u>		
誠如 貴公司告知，該物業的D棟亦設有約4,003.01平方米的地下人防區域。			
誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業的可出租總建築面積約為113,454.19平方米。			
該物業已獲授土地使用權，年期於二零四三年七月八日屆滿，作公共設施、商用及住宅用途。			

附註：

1. 根據下列國有土地使用權證，四幅總佔地面積約50,719.28平方米地塊的土地使用權已出讓予Kersen Properties全資附屬公司瀋陽大悅城房產開發有限公司(「瀋陽開發」)。證書詳情如下：

證書編號	頒發日期	佔地面積 (平方米)	用途及土地使用期限
			屆滿日期
瀋陽國用(2001)第0042號	二零一一年三月一日	23,928.94	公共設施、商用及住宅： 二零四三年七月八日
瀋陽國用(2013)第0104號	二零一三年十二月 二十七日	6,536.02	商用：二零四三年七月八日
瀋陽國用(2013)第0105號	二零一三年十二月 二十七日	12,486.22	商用：二零四三年七月八日
瀋陽國用(2013)第0106號	二零一三年十二月 二十七日	7,768.10	商用：二零四三年七月八日
		總計：	<u>50,719.28</u>

2. 根據日期分別為二零零四年九月九日、二零一零年十二月二十八日及二零一三年十二月二十四日的三份房屋所有權證(瀋房權證市大東字第10607號及瀋房權證中心字第60383498號及第60541529號)，該物業總建築面積為195,689.04平方米的B棟、沃爾瑪商舖及C棟的房屋所有權歸屬於瀋陽開發，作商用、停車場及公共設施用途。
3. 根據日期分別為二零一零年十月十八日的完工證書(2010年第5060號)，開發項目總建築面積約69,766.00平方米的A棟建築工程已通過驗收且有關驗收已登記。
4. 根據日期分別為二零一一年七月一日及二零一二年十二月十七日的竣工驗收文件及房屋測量報告，開發項目總建築面積約69,813.11平方米的D棟建築工程(包括總建築面積約4,003.01平方米的人防區域)已完工。
5. 誠如 貴公司告知，該物業已作多項抵押。
6. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
- i. 瀋陽開發為該物業B棟、C棟及沃爾瑪商舖的法定所有人，並有權於彼等土地使用期限的剩餘年內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置該物業的有關部份；
 - ii. 瀋陽開發為該物業A棟及D棟的法定土地使用者，並有權於彼等土地使用期限的剩餘年內佔用、使用該等地塊，並自該等地塊獲取收益；
 - iii. 該物業A棟已取得完工證書，該物業D棟已取得竣工驗收文件。於取得完工證書(就D棟而言)以及完成房屋測繪成果備案及根據中國法律規定的程序進行該等物業部份的所有權登記申請後，瀋陽開發於取得該等物業有關部份(不包括人防區域)的房屋所有權證並無重大法律障礙；及
 - iv. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值																																
16.	中國 北京市 東城區 建國門內大街 8號 北京中糧廣場	<p>北京中糧廣場包括兩座13至14層辦公樓以及一座建於三層地庫(作商用/停車場用途)上的五層購物廣場,建於一幅佔地面積約為22,555.46平方米的土地上,已於一九九六年完工。</p> <p>該物業位於北京東城區長安街東延線建國門內大街。距離北京地鐵1號及2號線建國門站步行約十五分鐘。開發項目的週邊主要為不同樓齡的多種商用開發項目。距離北京市中心約十分鐘車程,距離北京首都國際機場約二十五分鐘車程。</p> <p>該物業的總建築面積約為118,631.80平方米,亦配備457個停車位。該物業的用途及概約建築面積詳情如下:</p> <table border="1" data-bbox="469 868 893 1540"> <thead> <tr> <th data-bbox="469 868 517 893">用途</th> <th data-bbox="735 868 893 929">概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="2" data-bbox="469 963 512 989">A座</td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 995 517 1021">商用</td> <td data-bbox="823 995 893 1021">793.10</td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 1027 517 1053">辦公</td> <td data-bbox="791 1027 893 1053">31,015.00</td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 1059 517 1085">地庫</td> <td data-bbox="823 1059 893 1085">874.20</td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 1091 536 1117">小計:</td> <td data-bbox="791 1091 893 1117"><u>32,679.50</u></td> </tr> <tr> <td colspan="2" data-bbox="469 1157 512 1183">B座</td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 1189 517 1215">商用</td> <td data-bbox="807 1189 893 1215">1,984.30</td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 1221 517 1247">辦公</td> <td data-bbox="791 1221 893 1247">33,379.51</td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 1253 517 1278">地庫</td> <td data-bbox="791 1253 893 1278">22,557.57</td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 1285 536 1310">小計:</td> <td data-bbox="791 1285 893 1310"><u>57,921.38</u></td> </tr> <tr> <td colspan="2" data-bbox="469 1351 512 1376">C座</td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 1383 596 1408">商用/辦公</td> <td data-bbox="791 1383 893 1408">18,494.11</td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 1415 517 1440">地庫</td> <td data-bbox="791 1415 893 1440">9,536.81</td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 1447 536 1472">小計:</td> <td data-bbox="791 1447 893 1472"><u>28,030.92</u></td> </tr> <tr> <td data-bbox="469 1508 536 1534">總計:</td> <td data-bbox="778 1508 893 1534"><u><u>118,631.80</u></u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	概約建築面積 (平方米)	A座		商用	793.10	辦公	31,015.00	地庫	874.20	小計:	<u>32,679.50</u>	B座		商用	1,984.30	辦公	33,379.51	地庫	22,557.57	小計:	<u>57,921.38</u>	C座		商用/辦公	18,494.11	地庫	9,536.81	小計:	<u>28,030.92</u>	總計:	<u><u>118,631.80</u></u>	於估值日期,該物業可出租總建築面積約為99,184.16平方米的部份已訂有多份租約,最遲一份於二零二二年十二月三十一日到期,總月租金約為人民幣21,950,000元(不包括管理費及其他開支),物業的餘下部份空置。	人民幣 5,010,000,000元 (目標集團應佔 40%權益:人民幣 2,004,000,000元)
用途	概約建築面積 (平方米)																																			
A座																																				
商用	793.10																																			
辦公	31,015.00																																			
地庫	874.20																																			
小計:	<u>32,679.50</u>																																			
B座																																				
商用	1,984.30																																			
辦公	33,379.51																																			
地庫	22,557.57																																			
小計:	<u>57,921.38</u>																																			
C座																																				
商用/辦公	18,494.11																																			
地庫	9,536.81																																			
小計:	<u>28,030.92</u>																																			
總計:	<u><u>118,631.80</u></u>																																			
		誠如 貴公司告知,於估值日期,該物業的可出租總建築面積約為108,029.79平方米。																																		
		該物業已獲授土地使用權,年期於二零四四年二月二十九日屆滿,作綜合用途。																																		

附註：

1. 根據日期為二零零二年二月五日的國有土地使用權證(京市東港澳台國用(2002出)字第10144號至第10148號)，一幅佔地面積約22,555.46平方米地塊的土地使用權已出讓予立運擁有40%權益的聯營公司北京中糧廣場發展有限公司(「北京中糧」)，年期於二零四四年二月二十九日屆滿，作綜合用途。
2. 根據日期為二零零二年二月八日的房屋所有權證(京房權證市東港澳台字第10103號至第10105號)，該物業總建築面積為118,631.80平方米的房屋所有權歸屬於北京中糧，作辦公用途。
3. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 北京中糧為該物業的法定所有人，並有權於其土地使用期限的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置該物業；及
 - ii. 該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。
4. 就會計處理而言，吾等亦已於二零一四年八月二十六日就 貴公司及其附屬公司於中國及香港持有的若干投資物業於二零一四年六月三十日的估值向 貴公司發出估值報告(「八月報告」)。

如八月報告所示，本次建議收購事項僅涉及該物業(北京中糧廣場)及第17號物業(上海中糧大廈)。

於二零一四年六月三十日，該物業可出租總建築面積約94,921.60平方米的部份已訂有多份租約，最遲一份於二零二二年十二月三十一日到期，總月租金約為人民幣21,320,000元(不包括管理費及其他開支)，物業的餘下部份空置。

除上文所述外，於八月報告披露之所有其他物業概況及詳情(包括估值金額)與本報告所披露者相同。

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
17.	中國 上海市 徐匯區 中山南二路440 號上海中糧大廈	<p>上海中糧大廈包括一棟23層辦公大廈，建於一幅佔地面積約為3,285.00平方米土地上，已於二零零一年完工。</p> <p>該物業位於上海徐匯區中山南二路。距離上海地鐵4號及7號線東安路站約五分鐘車程。開發項目的週邊主要為不同樓齡的多種住宅及商用開發項目。距離徐匯區中心約十分鐘車程及距離上海虹橋國際機場約三十五分鐘車程。</p> <p>該物業的總建築面積約為20,606.10平方米，作辦公用途。誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業的可出租總建築面積約為17,848.00平方米。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，年期於二零四六年七月十日屆滿，作商業及辦公用途。</p>	<p>於估值日期，該物業可出租總建築面積約為16,998.79平方米的部份訂有多份租約，最遲一份於二零二二年十月二十三日到期，總月租金約為人民幣1,250,000元(不包括管理費及其他開支)，物業的餘下部份空置。</p>	<p>人民幣 352,000,000元</p> <p>(目標集團應佔 50%權益：人民幣 176,000,000元)</p>

附註：

1. 根據日期為二零零三年七月九日之房地產權證(滬房地徐字(2003)第023752號)，該物業總建築面積約為20,606.10平方米的房屋所有權，連同相應的一幅佔地面積約3,285.00平方米地塊的土地使用權歸屬於中糧置業投資有限公司(「中糧置業」)擁有50%及由COFCO (BVI) NO. 94 Limited(「COFCO (BVI) NO. 94」)擁有50%權益的合營企業上海中糧置業發展有限公司(「上海中糧」)，年期於二零四六年七月十日屆滿，作辦公用途。中糧置業為立運全資附屬公司，而COFCO (BVI) NO. 94為 貴公司全資附屬公司。

2. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
- i. 上海中糧為該物業的法定所有人，並有權於土地使用期限的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置該物業；
 - ii. 該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施；及
 - iii. 根據當前有效的合資合同以及上海中糧組織章程細則之規定，上海中糧各股東應佔溢利按其認繳出資在上海中糧註冊資本中的比例確定。
3. 就會計處理而言，吾等亦已於二零一四年八月二十六日就 貴公司及其附屬公司於中國及香港持有的若干投資物業於二零一四年六月三十日的估值向 貴公司發出估值報告(「八月報告」)。

如八月報告所示，本次建議收購事項僅涉及該物業(上海中糧大廈)及第16號物業(北京中糧廣場)。

於二零一四年六月三十日，該物業可出租總建築面積約16,493.63平方米的部份已訂有多份租約，最遲一份於二零二二年十月二十三日到期，總月租金約為人民幣1,190,000元(不包括管理費及其他開支)，物業的餘下部份空置。

除上文所述外，於八月報告披露之所有其他物業概況及詳情(包括估值金額)與本報告所披露者相同。

第四類—目標集團於中國持作營運的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
18.	中國 北京市 西城區 西單北大街 乙131號 北京西單大悅城 酒店	北京西單大悅城(「開發項目」)為一個集辦公樓、酒店及商用綜合體為一體的綜合式建築，建於一幅佔地面積約為14,540.58平方米的土地上，已於二零零八年完工。	於估值日期，該物業由目標集團作為酒店營運。	人民幣 703,000,000元 (目標集團應佔 100%權益：人民幣 703,000,000元)
		開發項目位於北京西城區西單北大街。距離北京地鐵1號及4號線西單站步行約十分鐘。開發項目的週邊主要為不同樓齡的大型商用開發項目。距離北京市中心約十分鐘車程，距離北京首都國際機場約四十分鐘車程。		
		該物業包括開發項目的酒店部份，為建於五層商業平台上的11層酒店大廈，總建築面積約為32,884.82平方米。該物業配備合共300間客房及餐廳、小酒吧及商業中心等其他設施。		
		該物業已獲授土地使用權，兩份年期同時生效，作綜合商用及地下綜合商用部份的年期於二零四四年五月三十一日屆滿，作地下停車場、地下倉庫及地下辦公室(物業管理辦公室)部份的年期於二零五四年五月三十一日屆滿。		

附註：

1. 根據日期為二零一四年八月二十八日的國有土地使用權證(京央西國用(2014出)第00007號)，一幅佔地面積約14,540.58平方米地塊的土地使用權已出讓予立運全資附屬公司西單大悅城有限公司(「西單大悅城有限公司」)，兩份年期同時生效，作綜合商用及地下綜合商用部份的年期於二零四四年五月三十一日屆滿，作地下停車場、地下倉庫及地下辦公室(物業管理辦公室)部份的年期於二零五四年五月三十一日屆滿。
2. 根據日期為二零一三年一月二十四日的房屋所有權證(X京房權證西字第103267號)，該物業總建築面積約為32,884.82平方米的房屋所有權歸屬於西單大悅城有限公司作酒店用途。

3. 誠如 貴公司告知，該物業已作一項抵押。
4. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 西單大悅城有限公司為該物業的法定所有人，並有權於其土地使用期限的剩餘年期內佔用、使用、轉讓、出租、抵押或以其他合法方式處置該物業；及
 - ii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。
5. 於評估物業時，吾等已採納的主要假設概述如下：
 - i. 日平均房價(「日平均房價」)： 第一年人民幣690元
 - ii. 日平均房價年增長率： 維持於3%
 - iii. 可供使用房間出租率： 第一年約75%
 - iv. 折現率： 5.5%
 - v. 資本化率： 2.5%

第五類一目標集團於中國的在建物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
19.	中國 上海市 閘北區 海寧路南 西藏北路東 北站街道 460街坊 1丘 上海大悅城北座	<p data-bbox="469 406 895 608">上海大悅城(「開發項目」)為一個分期完工的集辦公樓、商務公寓、住宅及商用綜合體為一體的綜合式建築。該物業包括開發項目的北座，建於一幅佔地面積約為12,894.30平方米的土地上。</p> <p data-bbox="469 651 895 923">開發項目位於上海閘北區曲阜路及西藏北路交匯處的東北角，與上海地鐵8號及12號線的曲阜路站直接相連。開發項目的週邊主要為不同樓齡的多種住宅、商用及社區服務開發項目。開發項目距離閘北區中心約五分鐘車程，距離上海虹橋國際機場約三十五分鐘車程。</p> <p data-bbox="469 966 895 1168">根據 貴公司提供的最新開發計劃，該物業完工後包括一座建於三層地庫(作商用/停車場用途)上的八層購物中心，總建築面積約為95,217.18平方米，作商業用途，亦配備230個停車位。</p> <p data-bbox="469 1210 895 1272">誠如 貴公司告知，該物業計劃於二零一五年第四季度完工。</p> <p data-bbox="469 1315 895 1406">該物業已獲授土地使用權，年期於二零四三年七月三十一日屆滿，作商業用途。</p>	於估值日期，該物業仍在興建。	<p data-bbox="1331 406 1407 434">人民幣</p> <p data-bbox="1235 444 1407 472">2,251,000,000元</p> <p data-bbox="1187 514 1407 608">(目標集團應佔 100%權益：人民幣 2,251,000,000元)</p>

附註：

1. 根據日期為二零零三年八月一日的國有土地使用權出讓合同(滬房地開(2003)出讓合同第086號)，以及日期分別為二零零五年十一月四日及二零一三年十一月二十日的補充協議，四幅總佔地面積約78,092.00平方米地塊的土地使用權已出讓予立運全資附屬公司上海新蘭房地產開發有限公司(「上海新蘭」)，四份年期同時生效，作商業用途部份的年期為四十年，作辦公及公共設施用途部份的年期為五十年，作住宅用途部份的年期為七十年，土地出讓金合共約為人民幣132,990,000元，並進一步修訂為零元，乃由於根據日期為二零零一年二月九日的《關於鼓勵動遷居民回搬，推進新一輪舊區改造的試行方法》—滬城建(2001)第0068號，該地塊被指定為城市改造區域。

按照規定，上述地塊之擬開發項目建築工程須於二零一九年十二月三十一日之前完成。

2. 根據日期為二零一零年六月十二日及二零一一年十一月十日的《新梅基地轉讓及舊改動遷框架協議》及其補充協議，上海新蘭就附註1所述地塊按合約支付動遷費用約人民幣8,800,000,000元。
3. 根據日期為二零一二年八月二十九日之房地產權證(滬房地開字(2012)第010694號)，一幅總佔地面積約為12,894.00平方米地塊的土地使用權出讓予上海新蘭，年期於二零四三年七月三十一日屆滿，作商業用途。
4. 根據日期為二零一三年六月十六日的建設用地規劃許可證(滬開地(2003)第0014號)，上海新蘭獲准使用一幅佔地面積約為88,400.00平方米的地塊用以開發。
5. 根據日期為二零一三年八月三十日的建設工程規劃許可證(滬開建(2013)第FA31010820135166號)，該物業的批准建設規模約為95,217.18平方米。
6. 根據日期為二零一三年十二月三日的建築工程施工許可證(第1202ZB0077D01310108201208292319號)，該物業建設規模約為95,217.18平方米的建設工程獲准開工。
7. 誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業已支付總建築成本約為人民幣511,900,000元，而就完成該物業之估計未支付建築成本約為人民幣937,200,000元。吾等於估值時已計及上述金額。
8. 該物業的市值(猶如於估值日期已完工)估計為人民幣4,568,400,000元。
9. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 上海新蘭為該物業的法定土地使用人，並有權於土地使用期限的剩餘年期內佔用、使用該地塊，並自該地塊獲取收益；
 - ii. 上海新蘭已取得建設該物業的必要證書、批准及許可，且該等證書、批准及許可並未被撤回或修訂且仍然合法有效；及
 - iii. 該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

編號 物業	概況及年期	估用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
20. 中國 天津市 南開區 南門外大街 2-6號 天津大悅城 辦公樓	天津大悅城(「開發項目」)為一個分期完工的集辦公樓、商務公寓、住宅及商用綜合體為一體的綜合式建築。該物業包括開發項目的辦公樓部份，建於一幅佔地面積約為60,908.60平方米的土地上。	於估值日期，該物業仍在興建。	人民幣 725,000,000元 (目標集團應佔 100%權益：人民幣 725,000,000元)
	開發項目位於天津南開區南馬路及南門外大街交匯處的西南角，與天津地鐵2號線的鼓樓站直接相連。開發項目的週邊主要為不同樓齡的多種商用及住宅開發項目。開發項目距離南開區中心約十分鐘車程，距離天津濱海國際機場約四十分鐘車程。		
	根據 貴公司提供的最新發展建議，該物業於建成後是一幢35層辦公樓，總建築面積約為63,935.00平方米，另加地下人防區域總建築面積約為18,387.00平方米。		
	誠如 貴公司告知，該物業計劃於二零一五年第三季度完工。		
	該物業已獲授土地使用權，兩份年期同時生效，作地下商業用途部份於二零五零年五月四日屆滿，作住宅及商業用途部份於二零五零年十二月二十一日屆滿。		

附註：

1. 根據日期為二零一二年六月十一日之房地產權證(房地證津字第104051200063號)，一幅佔地面積約60,908.60平方米地塊的土地使用權已出讓予立運全資附屬公司大悅城(天津)有限公司(「大悅城(天津)」)，兩份年期同時生效，作地下商業用途部份於二零五零年五月四日屆滿，作住宅及商業用途部份於二零五零年十二月二十一日屆滿。

2. 根據日期為二零一一年五月十三日的建設用地規劃許可證(2009南開地證0002號)，大悅城(天津)獲准使用一幅佔地面積約77,450.10平方米的土地，以作開發。
3. 根據日期為二零一一年七月一日的建設工程規劃許可證(2010南開建證0009號)，該物業的許可建築規模約63,935.00平方米。
4. 根據日期為二零一一年七月二十六日之建築工程施工許可證(第12104040201105021號)，該物業建築規模約為82,322.00平方米的建築工程獲准施工。
5. 誠如 貴公司告知，於估值日期，已支付的總建築成本約為人民幣447,400,000元，而就完成該物業的估計未支付建築成本約為人民幣235,100,000元。吾等於估值時已計及上述金額。
6. 該物業市值(猶如於估值日期已完工)估計為人民幣1,246,700,000元。
7. 誠如 貴公司告知，該物業已作多項抵押。
8. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 大悅城(天津)為物業的法定土地使用者，並於其土地使用權年期的剩餘年期內有權佔用、使用該地塊，並自該地塊獲取收益；
 - ii. 大悅城(天津)已就建設該物業取得的必要證書、許可證及批准，且該等證書、許可證及批准並未被撤銷或修改，仍屬合法有效；及
 - iii. 除上述抵押外，該物業並無涉及任何權屬糾紛、法院查封或其他司法強制措施。

第六類—目標集團於中國持作未來發展的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
21.	坐落於中國 上海市 閘北區 西藏北路東及 海寧路南的一幅 土地的一部份	上海大悅城(「開發項目」)為一個分期完工的集辦公樓、商務公寓、住宅及商用綜合體為一體的綜合式建築。該物業包括總佔地面積約為55,763.00平方米的兩幅土地，開發項目之二期工程預期將建於此地塊。	於估值日期，該物業正在拆除及進行地盤平整。	人民幣 6,823,300,000元 (目標集團應佔 100%權益：人民幣 6,823,300,000元)
		開發項目位於上海閘北區曲阜路與西藏北路交匯處的東北角，與上海地鐵8號線及12號線的曲阜路站直接相連。開發項目的週邊主要為各類不同樓齡的住宅、商業及社區服務開發項目。開發項目距離閘北區中心約五分鐘車程及距離上海虹橋國際機場約三十五分鐘車程。		(見附註3)
		誠如 貴公司告知，該物業的許可建築面積最多約為169,955.51平方米，連同地下商用建築面積約為42,000.00平方米以及總建築面積約為7,115.00平方米的社區公共設施。		
		該物業已獲授土地使用權，三份年期同時生效，作商業用途部份於二零五三年九月二十九日屆滿，作辦公及公共設施部份於二零六三年九月二十九日屆滿，作住宅用途部份於二零八三年九月二十九日屆滿。		

附註：

- 根據日期為二零零三年八月一日之國有土地使用權出讓合同(滬房地閘(2003)出讓合同第086號)及其日期分別為二零零五年十一月四日及二零一三年十一月二十日之補充協議，四幅總佔地面積約78,092.00平方米地塊的土地使用權已出讓予立運全資附屬公司上海新蘭房地產開發有限公司(「上海新蘭」)，四份年期同時生效，作商業用途部份的年期為四十年，作辦公用及公共設施用途部份的年期為五十年，作住宅用途部份的年期為七十年，土地出讓金合共約為人民幣132,990,000元，並進一步修訂為零元，乃由於根據日期為二零零一年二月九日的《關於鼓勵動遷居民回搬，推進新一輪舊區改造的試行方法》滬城建(2001)第0068號，該地塊被指定為城市改造區域。

按照規定，上述地塊之擬開發項目建築工程須於二零一九年十二月三十一日之前完成。

2. 根據日期分別為二零一零年六月十二日及二零一一年十一月十日之《新梅基地轉讓及舊改動遷框架協議》及其補充協議，上海新蘭就附註1所述地塊按合約支付動遷費用約人民幣8,800,000,000元。
3. 誠如 貴公司告知，於估值日期，該物業的未支付土地動遷費用總額約為人民幣1,378,700,000元。吾等於估值時已計及上述金額。
4. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 上海新蘭根據附註1所述的土地出讓合同享有合約權利申索土地使用權；及
 - ii. 於上文附註1所述土地出讓合同項下約定的上海新蘭辦理土地使用權初始登記的條件均已達成的前提下，上海新蘭根據中國法律規定的程序取得該物業的土地使用權證書並不存在重大法律障礙。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
22.	坐落於中國 北京市 東城區 安定門外大街 208號的 一幅土地	<p>該物業包括佔地面積約13,030.28平方米的一幅土地。</p> <p>該物業位於北京東城區安定門外大街，距離北京地鐵2號線安定門站約五分鐘行程。開發項目的週邊主要為各類不同樓齡的商用、公共設施及政府機構開發項目。開發項目距離北京市中心約十五分鐘車程及距離北京國際機場約三十分鐘車程。</p> <p>誠如 貴公司告知，該物業的最大許可建築面積約為102,390.00平方米。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，兩份年期同時生效，作批發及零售用途部份於二零五零年九月七日屆滿，作金融零售服務用途部份於二零六零年九月七日屆滿。</p>	於估值日期，該物業空置。	無商業價值 (見附註4)

附註：

1. 根據日期為二零一零年九月八日之國有土地使用權證出讓合同(京地出[合]字(2010)第0269號)及其補充協議，一幅總佔地面積約13,030.28平方米地塊的土地使用權已出讓予中糧集團全資附屬公司中國土產畜產進出口總公司，兩份年期同時生效，作批發及零售用途部份有效期四十年，作金融零售服務用途部份有效期五十年，土地出讓金為人民幣84,000,400元。
2. 根據日期為二零一四年五月九日之同意函(國管房地[2014]第185號)，國家機關事務管理局(「國管局」)允許該物業的土地使用權以立運持有30%權益之聯營公司北京昆庭資產管理有限公司(「北京昆庭資產管理」)的名義註冊。待完成相關註冊後，因其企業重組，就土地使用權轉讓、土地用途變更及土地出售事宜須取得國管局的事先許可。
3. 根據日期為二零一四年九月二十五日之國有土地使用權證(京東國用(2014出)第00268號)，一幅總佔地面積約13,030.28平方米地塊的土地使用權已出讓予北京昆庭資產管理，兩份年期同時生效，作批發及零售用途部份於二零五零年九月七日屆滿，作金融零售服務用途部份於二零六零年九月七日屆滿。

4. 於估值過程中，由於該物業不能於市場中自由轉讓，故吾等並未賦予該物業任何商業價值。就參考目的而言，倘該物業可於市場中自由轉讓，該物業的總市值將為人民幣1,218,000,000元(目標集團應佔30%權益：人民幣365,400,000元)。
5. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問就該物業的業權提供法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 北京昆庭資產管理為該物業的法定土地使用者，並於土地使用權年期的剩餘年期內有權佔用、使用該地塊，並自該地塊獲取收益。

第七類 一 目標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	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
23.	中國 上海市 閘北區 天目中路585號 新梅大廈3樓 301-CDEHJHI室	新梅大廈(「該樓宇」)包括一座 21層的辦公樓，該辦公樓於二 零零零年完工。 該物業包括位於該樓宇3樓的 一個辦公單位，總建築面積約 779.00平方米。	於估值日期，該物業由目 標集團佔用作辦公室。	無商業價值
		該物業由立運之全資附屬公司 上海新蘭房地產開發有限公司 (「上海新蘭」)從一名獨立 第三方上海新梅實業有限公司 (「出租人」)租賃，於二零 一四年九月三十日到期，另有 租約更續至二零一六年九月三 十日。		

附註：

1. 該物業由上海新蘭向出租人租賃，租期自二零一三年十月一日起，並於二零一四年九月三十日到期，日租金為每平方米人民幣2.20元，另有租約更續於二零一六年九月三十日屆滿，日租金為每平方米人民幣2.50元。
2. 吾等已接獲 貴公司中國法律顧問就該物業之租賃協議是否合法發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 租約具法律約束力；
 - ii. 上海新蘭有權在租期內佔有及使用該物業；及
 - iii. 該項租約尚未辦理租賃登記備案，但並不影響其效力。

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
24.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路25號 陽光100寫字樓 19樓1903室	<p data-bbox="480 342 831 438">陽光100寫字樓(「該樓宇」)包括一座31層的辦公樓，該辦公樓於二零零八年完工。</p> <p data-bbox="480 480 831 576">該物業包括位於該樓宇19樓的一個辦公單位，總建築面積約115.04平方米。</p> <p data-bbox="480 619 831 885">該物業由兆康應佔18%權益之間接附屬公司及立運應佔33%權益之間接聯營公司煙台大悅城有限公司(「煙台大悅城有限公司」)從一名獨立第三方煙台銀都置業有限公司(「出租人」)租賃，於二零一五年二月十四日到期。</p>	於估值日期，該物業由目標集團佔用作辦公室。	無商業價值

附註：

1. 該物業由煙台大悅城有限公司向出租人租賃，租期自二零一三年二月十五日起，並於二零一五年二月十四日到期，日租金為每平方米人民幣1.90元。
2. 吾等已接獲 貴公司中國法律顧問就該物業之租賃協議是否合法發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 租約具法律約束力；
 - ii. 煙台大悅城有限公司有權在租期內佔有及使用該物業；及
 - iii. 該項租約尚未辦理租賃登記備案，但並不影響其效力。

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
25.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路25號 陽光100寫字樓 19樓1904室	<p data-bbox="480 342 831 438">陽光100寫字樓(「該樓宇」)包括一座31層的辦公樓，該辦公樓於二零零八年完工。</p> <p data-bbox="480 480 831 576">該物業包括位於該樓宇19樓的一個辦公單位，總建築面積約169.36平方米。</p> <p data-bbox="480 619 831 885">該物業由兆康應佔18%權益之間接附屬公司及立運應佔33%權益之間接聯營公司煙台大悅城有限公司(「煙台大悅城有限公司」)從一名獨立第三方鄒愛麗(「出租人」)租賃，於二零一五年二月十四日到期。</p>	於估值日期，該物業由目標集團佔用作辦公室。	無商業價值

附註：

1. 該物業由煙台大悅城有限公司向出租人租賃，租期自二零一三年二月十五日起，並於二零一五年二月十四日到期，日租金為每平方米人民幣2.00元。
2. 吾等已接獲 貴公司中國法律顧問就該物業之租賃協議是否合法發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 租約具法律約束力；
 - ii. 煙台大悅城有限公司有權在租期內佔有及使用該物業；及
 - iii. 該項租約尚未辦理租賃登記備案，但並不影響其效力。

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
26.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路25號 陽光100寫字樓 A座19樓 1908室	<p data-bbox="480 342 831 438">陽光100寫字樓(「該樓宇」)包括一座31層的辦公樓，該辦公樓於二零零八年完工。</p> <p data-bbox="480 480 831 576">該物業包括位於該樓宇19樓的一個辦公單位，總建築面積約130.37平方米。</p> <p data-bbox="480 619 831 851">該物業由兆康應佔18%權益之間接附屬公司及立運應佔33%權益之間接聯營公司煙台大悅城有限公司(「煙台大悅城有限公司」)從一名獨立第三方鄒愛麗(「出租人」)租賃，於二零一五年九月四日到期。</p>	於估值日期，該物業由目標集團佔用作辦公室。	無商業價值

附註：

1. 該物業由煙台大悅城有限公司向出租人租賃，租期自二零一一年九月五日起，並於二零一五年九月四日到期，日租金為每平方米人民幣1.60元。
2. 吾等已接獲 貴公司中國法律顧問就該物業之租賃協議是否合法發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 租約具法律約束力；
 - ii. 煙台大悅城有限公司有權在租期內佔有及使用該物業；及
 - iii. 該項租約尚未辦理租賃登記備案，但並不影響其效力。

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
27.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路25號 陽光100寫字樓 A座19樓 1917室	<p data-bbox="480 342 831 438">陽光100寫字樓(「該樓宇」)包括一座31層的辦公樓，該辦公樓於二零零八年完工。</p> <p data-bbox="480 480 831 576">該物業包括位於該樓宇19樓的一個辦公單位，總建築面積約130.37平方米。</p> <p data-bbox="480 619 831 885">該物業由兆康應佔18%權益之間接附屬公司及立運應佔33%權益之間接聯營公司煙台大悅城有限公司(「煙台大悅城有限公司」)從一名獨立第三方潘本祥(「出租人」)租賃，於二零一五年七月三十一日期。</p>	於估值日期，該物業由目標集團佔用作辦公室。	無商業價值

附註：

1. 該物業由煙台大悅城有限公司向出租人租賃，租期自二零一一年八月一日起，並於二零一五年七月三十一日期，日租金為每平方米人民幣1.60元。
2. 吾等已接獲 貴公司中國法律顧問就該物業之租賃協議是否合法發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 租約具法律約束力；
 - ii. 煙台大悅城有限公司有權在租期內佔有及使用該物業；及
 - iii. 該項租約尚未辦理租賃登記備案，但並不影響其效力。

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
28.	中國 山東省 煙台市 芝罘區 海港路25號 陽光100寫字樓 A座19樓 1909-1916室	<p data-bbox="480 342 831 438">陽光100寫字樓(「該樓宇」)包括一座31層的辦公樓，該辦公樓於二零零八年完工。</p> <p data-bbox="480 480 831 576">該物業包括位於該樓宇19樓的一個辦公單位，總建築面積約1,030.07平方米。</p> <p data-bbox="480 619 831 885">該物業由兆康應佔18%權益之間接附屬公司及立運應佔33%權益之間接聯營公司煙台大悅城有限公司(「煙台大悅城有限公司」)從獨立第三方李定文、褚潔修及李曉明(統稱「出租人」)租賃，於二零一五年九月二十七日期到。</p>	於估值日期，該物業由目標集團佔用作辦公室。	無商業價值

附註：

1. 該物業由煙台大悅城有限公司向出租人租賃，租期自二零一一年九月二十八日起，並於二零一五年九月二十七日期到，日租金為每平方米人民幣1.60元。
2. 吾等已接獲 貴公司中國法律顧問就該物業之租賃協議是否合法發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 租約具法律約束力；
 - ii. 煙台大悅城有限公司有權在租期內佔有及使用該物業；及
 - iii. 該項租約尚未辦理租賃登記備案，但並不影響其效力。

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
29.	中國 北京市 朝陽區 朝陽門南大街 8號 中糧福臨門大廈 12樓連同B4樓的 多個停車位	中糧福臨門大廈(「該樓宇」)包 括一座22層的辦公樓，該辦公 樓於二零零八年完工。 該物業包括位於該樓宇的整個 12樓連同位於該樓宇B4樓的19 個停車位，總建築面積約 2,544.00平方米。 該物業由立運之全資附屬公司 中糧置業投資有限公司(「中糧 置業」)從一名關連人士中糧集 團(「出租人」)租賃，於二零一 四年十二月三十一日到期。	於估值日期，該物業由目 標集團佔用作辦公室及停 車場。	無商業價值

附註：

1. 該物業由中糧置業向出租人租賃，租期自二零一四年一月一日起，並於二零一四年十二月三十一日到期，年租金為人民幣9,615,168元。
2. 吾等已接獲 貴公司中國法律顧問就該物業之租賃協議是否合法發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 租約具法律約束力；
 - ii. 中糧置業有權在租期內佔有及使用該物業；及
 - iii. 該項租約尚未辦理租賃登記備案，但並不影響其效力。

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
30.	中國 天津市 南開區 城廂中路 鼓樓南城街 8號樓 1及2門	<p>鼓樓南城街8號樓(「該樓宇」)包括一座三層的辦公樓，該辦公樓於二零零一年完工。</p> <p>該物業包括位於該樓宇的1及2門，總建築面積約1,655.47平方米。</p> <p>該物業由立運之全資附屬公司大悅城(天津)有限公司(「大悅城(天津)」)從一名獨立第三方天津安居工程辦公室(「出租人」)租賃，於二零一五年九月二十四日到期。</p>	於估值日期，該物業由目標集團佔用作辦公室。	無商業價值

附註：

1. 該物業由大悅城(天津)向出租人租賃，租期自二零一二年九月二十五日起，並於二零一五年九月二十四日到期，日租金為每平方米人民幣3.00元。
2. 吾等已接獲 貴公司中國法律顧問就該物業之租賃協議是否合法發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 租約具法律約束力；
 - ii. 大悅城(天津)有權在租期內佔有及使用該物業；及
 - iii. 該項租約尚未辦理租賃登記備案，但並不影響其效力。

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
31.	中國 北京市 東城區 安定門外大街138 號 皇城國際 A座7樓 701至703室	<p>皇城國際A座(「該樓宇」)包括一座15層的辦公樓，該辦公樓於二零零七年完工。</p> <p>該物業包括位於該樓宇7樓的三個辦公單位，總建築面積約771.43平方米。</p> <p>該物業由立運擁有30%權益之聯營公司北京昆庭資產管理有限公司(「北京昆庭資產管理」)從一名獨立第三方北京致遠俊馳投資管理有限公司(「出租人」)租賃，於二零一七年二月十九日到期。</p>	於估值日期，該物業由目標集團佔用作辦公室。	無商業價值

附註：

1. 該物業由北京昆庭資產管理向出租人租賃，租期自二零一四年二月二十日起，並於二零一七年二月十九日到期，年租金為人民幣2,079,775.28元(包括管理費)。
2. 吾等已接獲 貴公司中國法律顧問就該物業之租賃協議是否合法發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 租約具法律約束力；
 - ii. 北京昆庭資產管理有權在租期內佔有及使用該物業；及
 - iii. 該項租約尚未辦理租賃登記備案，但並不影響其效力。

編號	物業	概況及租賃詳情	佔用詳情	於二零一四年 八月三十一日 現況下的市值
32.	中國 北京市 東城區 安定門外大街183 號4樓 2428室	<p>安定門外大街183號(「該樓宇」)包括一座18層的辦公樓，該辦公樓於一九九五年完工。</p> <p>該物業包括位於該樓宇4樓的一個辦公單位，總建築面積約162.00平方米。</p> <p>該物業由立運擁有30%權益之聯營公司北京昆庭資產管理有限公司(「北京昆庭資產管理」)從獨立第三方張愛平及王光偉(統稱「出租人」)租賃，於二零一七年二月十九日到期。</p>	於估值日期，該物業由目標集團佔用作辦公室。	無商業價值

附註：

1. 該物業由北京昆庭資產管理向出租人租賃，租期自二零一四年五月十四日起，並於二零一七年二月十九日到期，年租金為人民幣187,200元。
2. 吾等已接獲 貴公司中國法律顧問就該物業之租賃協議是否合法發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 租約具法律約束力；
 - ii. 北京昆庭資產管理有權在租期內佔有及使用該物業；及
 - iii. 該項租約尚未辦理租賃登記備案，但並不影響其效力。

A. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則規定而提供有關本公司的資料。董事就本通函共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重大方面均準確完整，無誤導或欺詐成分，且本通函亦無遺漏其他事實，致使本通函所載任何內容有所誤導。

B. 權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文當作或視作擁有之權益及淡倉）；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條要求存置之登記冊之權益或淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益或淡倉如下：

於本公司及其相聯法團之股份、相關股份及債權證之好倉

董事／最高行政人員姓名	公司／相聯法團名稱	身份	所持已發行普通股數目 (附註1)	所持相關股份數目 (附註2)	佔已發行股本概約百分比 (%) (附註4)
馬建平	中國食品有限公司	實益擁有人	—	600,000 (附註2)	0.0214% (附註4)
韓石	中國糧油控股有限公司	實益擁有人	153,400	—	0.0029% (附註5)
馬王軍	中國糧油控股有限公司	實益擁有人	—	583,000 (附註3)	0.0111% (附註5)
林建明	本公司	實益擁有人	6,000	—	0.00006% (附註6)

附註：

- 於本公司或其相聯法團普通股份，不包括股本衍生工具（如購股權、認股權證或可換股債券）中之好倉。
- 根據中國食品有限公司購股權計劃向馬建平先生授出之購股權項下之中國食品有限公司相關股份之好倉。

3. 根據中國糧油控股有限公司購股權計劃向馬王軍先生授出之購股權項下之中國糧油控股有限公司相關股份好倉。
4. 該百分比(約整至小數點後四位)乃根據中國食品有限公司於最後實際可行日期之已發行股份總數2,797,223,396股股份計算。
5. 該百分比(約整至小數點後四位)乃根據中國糧油控股有限公司於最後實際可行日期之已發行股份總數5,249,880,788股股份計算。
6. 該百分比(約整至小數點後五位)乃根據於最後實際可行日期之已發行普通股份總數9,487,416,572股普通股份計算。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事或最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之任何其他權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文當作或視作擁有之權益或淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條要求存置之登記冊之任何其他權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何其他權益或淡倉。

於最後實際可行日期，(1)得茂於6,359,043,360股股份及1,095,300,778股可轉換優先股擁有權益(均由其作為實益擁有人直接持有)，分別佔於最後實際可行日期已發行股份總數及已發行可轉換優先股總數約67.03%及100%(如根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文向本公司所披露者)；及(2)得茂之間接唯一股東中糧集團被視為於上文呈報的得茂持有的股份及可轉換優先股中擁有權益。

於最後實際可行日期，馬建平先生、馬王軍先生、周政先生及韓石先生均為得茂的董事，而姜華女士為中糧集團之董事。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事或任何建議董事為持有本公司股份及相關股份中根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉之公司的董事或僱員。

C. 重大合約

本集團於本通函日期前兩年訂立以下合約(並非於一般業務過程中訂立)且或屬重大：

- (a) 由本公司、得茂及中糧置地就收購持有商用物業組合之公司於二零一三年九月二十三日訂立的收購協議，代價約為141.67億港元；

- (b) 由上海鵬利置業發展有限公司、台灣飯店有限公司(均為本公司附屬公司)及中國建設銀行北京分行就上海鵬利置業發展有限公司安排的以台灣飯店有限公司為受益人的委託貸款人民幣6.633億元於二零一三年十一月一日訂立之委託貸款協議及其日期為二零一四年十月三十一日之委託貸款延期協議；
- (c) 就本公司根據上文(a)段所述之收購協議收購之物業，中糧集團提供以本公司為受益人之日期為二零一三年十一月二十二日之彌償契據；
- (d) 由中糧集團簽立以本公司為受益人之日期為二零一三年十一月二十九日之不競爭承諾，作為根據上文(a)段所述之收購協議之附件；
- (e) 由本公司及香港上海滙豐銀行有限公司、中銀國際亞洲有限公司、摩根大通證券(亞太)有限公司及渣打證券(香港)有限公司就向專業及機構投資者配售1,955,174,000股本公司發行的新股份而於二零一三年十一月二十九日訂立之配售協議；
- (f) 本公司、得茂、中糧置地及HSBC Corporate Finance (Hong Kong) Limited就彼等有關本公司新上市申請的權利及義務於二零一三年十一月二十九日訂立的保薦人協議；
- (g) 由本公司及Grow Wealth Limited就以代價1,018,921,728港元收購亨達發展有限公司少數權益於二零一四年八月一日訂立之收購協議；
- (h) 由本公司及Woo+Woo Investments Limited就以代價998,446,456港元收購亞龍灣開發股份(香港)有限公司少數權益於二零一四年八月一日訂立之收購協議；
- (i) 收購協議及其補充協議；及
- (j) 中糧集團就本公司根據上文第(i)段提述之收購協議及其補充協議將予收購之物業以本公司為受益人提供之彌償契據。

D. 董事服務合約

於最後實際可行日期，董事與本集團任何成員公司並無訂立任何現有或建議服務合約（不包括於一年內屆滿或僱主可於一年內毋須支付賠償（法定賠償除外）而予以終止的合約）。

E. 董事於資產或合約或安排之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零一三年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期）以來所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，概無董事直接或間接於由本集團任何成員公司訂立且與本集團業務有重大關係之任何存續合約或安排中擁有重大權益。

F. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事及彼等各自之聯繫人士於與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之任何業務（不包括本集團業務）中擁有根據上市規則第8.10條須予披露的重大權益。

G. 專家同意書及資格

新百利、德勤•關黃陳方會計師行、海問律師事務所及第一太平戴維斯已就本通函之刊發發出同意書，同意以當中所載形式及內容載入彼等之函件、報告、意見及／或估值證書並於通函中引述彼等之名稱，且迄今並無撤回其同意書。

以下為於本通函內提供意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
新百利	獲許可從事證券及期貨條例所界定第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
海問律師事務所	中國法律顧問
第一太平戴維斯	獨立物業估值師

上述專家各自確認，於最後實際可行日期，其並無擁有本集團任何成員公司之任何實益股權，或可以認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券之權利（不論是否可合法強制執行），且概無自二零一三年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期）以來所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

H. 重大不利變動

本公司於二零一四年六月二十五日刊發的盈利警告公告披露，本集團預期於截至二零一四年六月三十日止六個月之盈利較上一年度同期將錄得大幅下降，主要由於本集團之投資物業於相關時間之公允價值預期增幅下降所致，除此之外，董事確認，於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團自二零一三年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期）以來之財務或經營狀況有任何重大不利變動。

I. 擴大集團之法律訴訟

於最後實際可行日期，擴大集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟、仲裁或索償，且董事並不知悉任何針對本公司或擴大集團任何成員公司尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或索償。

J. 一般事項

- (a) 本公司註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (b) 本公司於香港的總辦事處及主要營業地點位於香港銅鑼灣告士打道262號鵬利中心33樓。
- (c) 本公司的公司秘書為謝健煒先生，彼為香港高等法院律師。
- (d) 本公司的主要股份過戶登記處為MUFG Fund Services (Bermuda) Limited（地址為26 Burnaby Street, Hamilton HM 11, Bermuda），本公司的香港股份過戶登記分處為卓佳廣進有限公司（香港皇后大道東183號合和中心22樓）。

K. 備查文件

下列文件副本於本通函日期起至股東特別大會日期(包括該日)期間星期一至星期五(公眾假期除外)之正常辦公時間,於本公司之主要營業地點(地址為香港銅鑼灣告士打道262號鵬利中心33樓)可供查閱:

- (a) 本公司組織章程大綱及細則;
- (b) 收購協議;
- (c) 獨立董事委員會之推薦建議函件,全文載於本通函第38至39頁;
- (d) 新百利函件,全文載於本通函第40至80頁;
- (e) 本公司截至二零一一年及二零一二年三月三十一日止兩個年度各年、截至二零一二年十二月三十一日止九個月以及截至二零一三年十二月三十一日止年度之年度報告;
- (f) 德勤•關黃陳方會計師行編製之會計師報告,全文載於本通函附錄二;
- (g) 德勤•關黃陳方會計師行出具之擴大集團未經審核備考財務資料報告,全文載於本通函附錄三;
- (h) 第一太平戴維斯編製之物業估值報告,全文載於本通函附錄四;
- (i) 海問律師事務所出具之中國法律意見;
- (j) 本附錄「重大合約」一段提述之各重大合約之副本;
- (k) 本附錄「專家同意書及資格」一段所述同意書;
- (l) 本公司日期為二零一四年八月二十二日之通函,內容有關收購亨達發展有限公司及亞龍灣開發股份(香港)有限公司之少數權益,有關收購事項構成本公司須予披露及關連交易;及
- (m) 本通函。

L. 其他事項

本通函之中英文本如有歧義,概以英文本為準。



COFCO LAND HOLDINGS LIMITED

中糧置地控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：207)

茲通告中糧置地控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一四年十一月二十七日(星期四)上午十時正(或緊隨於同日召開之更改名稱股東特別大會後)假座香港銅鑼灣告士打道281號香港怡東酒店三樓解頤閣二號廳舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並及酌情通過下列第1項至第3項決議案為本公司普通決議案(不論有否修訂)。除文義另有所指外，本通告所用詞彙與本公司於二零一四年十一月五日刊發的通函(「通函」)所用詞彙具有相同涵義。

普通決議案

有關收購事項之決議案

1. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認收購協議(包括其補充協議)及其項下擬進行之交易；及
- (b) 授權董事在彼等認為就令該決議案(a)段生效或就此而言屬必要、恰當、適當或權宜之情況下，代表本公司作出一切有關行動及事宜，簽署及簽訂所有有關文件、文據及協議。」

有關授出特定授權之決議案

2. 「動議待通過第1項普通決議案後：

- (a) 批准授出特定授權根據通函所載條款及條件配發及發行配售股份，其所得款項須用於支付代價；及
- (b) 授權董事在彼等認為就令該決議案(a)段生效或就此而言屬必要、恰當、適當或權宜之情況下，代表本公司作出一切有關行動及事宜，簽署及簽訂所有有關文件、文據及協議。」

股東特別大會通告

有關授出中糧特定授權之決議案

3. 「動議待通過第1項普通決議案後：

- (a) 批准授出中糧特定授權根據通函所載條款及條件向得茂配發及發行中糧認購股份，其所得款項須用於支付代價；及
- (b) 授權董事在彼等認為就令該決議案(a)段生效或就此而言屬必要、恰當、適當或權宜之情況下，代表本公司作出一切有關行動及事宜，簽署及簽訂所有有關文件、文據及協議。」

承董事會命
中糧置地控股有限公司
主席
周政
謹啟

香港，二零一四年十一月五日

股東特別大會通告

附註：

- (1) 本公司將於二零一四年十一月二十五日(星期二)至二零一四年十一月二十七日(星期四)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續。為使股東合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件須於二零一四年十一月二十四日(星期一)下午四時三十分或之前提交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)登記。
- (2) 凡有權出席股東特別大會並於會上投票的本公司股東，均可委任一名受委代表代其出席及表決。受委代表毋須為本公司股東。持有本公司兩股或以上股份的股東，可委任超過一名受委代表代其出席及表決。如委任超過一名受委代表，則委任表格須列明各受委代表所代表的有關股份數目及類別。
- (3) 倘為任何股份之聯名登記持有人，任何該等持有人均可親身或委派代表於任何股東特別大會上就有關股份投票，猶如該名持有人為唯一有權投票者。但如超逾一名該等聯席持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則於本公司股東名冊中就有關股份排名首位之持有人方有權就有關股份投票。
- (4) 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或由公證人簽署證明的授權書或授權文件副本，必須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前盡快送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席股東特別大會並於會上投票，在此情況下，代表委任文據將被視作已撤銷。
- (5) 根據上市規則，於股東特別大會提呈的所有決議案均須投票表決，而本公司將根據上市規則於香港交易及結算所有限公司及本公司網站公佈投票表決結果。
- (6) 於本通告日期，本公司董事會由執行董事周政先生(主席)及韓石先生；非執行董事史焯焯先生、馬建平先生、馬王軍先生及姜華女士以及獨立非執行董事劉漢銓先生(金紫荊星章、太平紳士)、林建明先生及胡國祥先生(榮譽勳章)組成。