

財務資料

閣下應將下列我們之財務狀況及經營業績之討論及分析與本招股章程附錄一會計師報告所載截至二零一五年十二月三十一日止兩個年度各年以及截至二零一六年五月三十一日止五個月之經審核綜合財務報表連同隨附附註一併閱覽。我們之綜合財務報表已根據香港財務報告準則編製。閣下應細閱本招股章程附錄一之會計師報告，並不應僅依賴本章節所載之資料。

下列討論及分析載有涉及風險及不確定因素之前瞻性陳述。該等陳述乃基於本公司根據經驗及對歷史趨勢、現時狀況及預期未來發展之看法以及我們認為於有關情況下適用之其他因素所作之假設與分析。然而，實際結果及發展是否符合本公司之預期及預測取決於多項本公司無法控制之因素。可能導致或引致該等差異之因素包括「前瞻性陳述」、「風險因素」及「業務」多節所討論者，以及本招股章程其他部分所討論者。

除文義另有所指外，本章節所述之財務資料按綜合基準闡述。

概覽

我們是中國溫泉度假村及酒店之營運商及旅遊物業開發商，並(i)營運及管理古兜溫泉綜合度假村；及(ii)開發及銷售位於古兜溫泉綜合度假村之旅遊物業。

呈列基準

目前組成本集團之公司由控股股東共同控制。根據重組，本公司於二零一四年九月十一日，以換股方式收購景騰及其附屬公司之全部權益，而本公司成為本集團之控股公司。重組於本招股章程「歷史、重組及集團架構」一節更全面闡釋。本公司於重組前尚未涉足任何其他業務，故不符合業務之定義。重組僅為我們業務之重組，該業務之管理概無變動，而本公司之最終擁有人景騰及其附屬公司維持不變。因此，本集團之重組被視為景騰業務之延續，財務資料已編製及呈列為景騰及其附屬公司之綜合財務報表之延續，本集團之資產及負債於所有呈列期間內按業務之賬面值在景騰之綜合財務報表內確認及計量。

財務資料

我們之財務資料已根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則編製。於往績記錄期間，我們已採納香港會計師公會頒佈之所有新訂及經修訂香港財務報告準則，該等準則與我們之營運有關並於二零一四年一月一日或之後開始之財政年度生效。

影響我們財務狀況及經營業績之主要因素

我們之財務狀況及經營業績一直並預期將繼續受下述多項主要因素影響：

一般經濟情況及消費者酌情消費

我們之溫泉度假村及酒店營運很大程度上取決於消費者酌情消費，而消費者酌情消費受一般經濟情況及可動用酌情收入嚴重影響。在中國，尤其是廣東省及鄰近省份，經濟衰退可能對消費者信心及消費構成不利影響，從而對古兜溫泉綜合度假村之入場人數以及消費模式及水平構成不利影響。古兜溫泉綜合度假村之入場人數以及消費模式及水平均為我們來自溫泉度假村及酒店營運之收益之兩項主要推動力，而當中任何一項減少均可能對我們之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們之旅遊物業開發業務及其前景取決於中國旅遊房地產市場之表現，而有關表現主要受中國居民人口之城市化，以及由中國一般經濟情況及基礎設施網絡開發所帶動之消費者消費模式及水平所影響。經濟增長一般刺激可支配收入以及中國中產至中高產家庭之數目，導致消費力及信心加強，連帶城市化，結果為物業定價帶來升勢。因此，中國經濟下滑將導致中國物業市場放緩。中國任何物業市場放緩，特別是廣東省及鄰近省份，或會導致江門市物業銷售及價格下跌，從而對我們之物業發展、業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

收益組合

我們產生的收益主要來自兩個主要業務分部，即溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發。溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發之收益分別佔我們截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月總收益約46.7%、48.6%、64.3%及83.9%以及約53.3%、51.4%、35.7%及16.1%。來自溫泉度假村及酒店營運之收益主要包括房間收入、餐飲收入及入場券收入。該等項目由溫泉度假村入場人數、住房服務、入場券定價以及消費模式及水平所推動，誠如前文披露，此等因素均受中國宏觀經濟情況所影響。來自旅遊物業開發之收益主要包括物業銷售，其於不同期間出現波動，原因是交付之建築面積及該等旅遊物業之平均售價有所不同，此乃主要受建設時間表及旅遊房地產業之市況影響。具體而言，我們的平均售價亦受售出及交付旅遊物業之種類、大小及時間、我們採納之市場推廣策略以及我們之目標客戶所影響。於我們交付較高建築面積，或出售更多並按較高平均售價交付物業之期間一般會自旅遊物業銷售產生較多收益，因而佔我們總收益之較高百分比。

我們所有已開發或開發中旅遊物業均位於古兜溫泉綜合度假村內。我們開發綜合旅遊及休閒項目，當中包括溫泉度假村連同附屬旅遊物業，以冀實現溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發業務之協同效益，並自銷售、租賃及經營物業產生最佳收入組合。因此，旅遊物業之建設時間表取決於我們溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發之業務規劃以及旅遊業市況，並受限於天氣、審批過程及第三方承包商工程時間表等多項因素，若干該等因素不受我們所控制。因此，整體經濟情況、相應之旅遊業及旅遊房地產市場狀況、溫泉度假村及酒店營運之業務規劃，以及例如天氣等不能控制之該等因素均對我們之收益組合構成影響。收益組合出現變動或會令經營業績出現波動。

更重要的是，鑒於我們兩大業務於往績記錄期間表現平穩、我們溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發業務之往績記錄、我們相對甚多土地資源供日後發展以及於兩個分部之投資（於二零一六年九月三十日，我們持有作日後發展以及投資之土地面積約為234,328平方米及83,788平方米，佔古兜溫泉綜合度假村之總佔地面積約36.1%及12.9%），收益組合之任何變動並不代表我們將轉移業務重心。不論收益組合之任何變動或該等變動對我們營運業績之影響，溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發仍然為我們之主要業務。

財務資料

季節性

古兜溫泉綜合度假村之營運本質上受季節影響。我們於過往曾經面對，並預期將繼續面對入場人數及收益之季節性波動。於往績記錄期間，溫泉度假村及酒店營運於每年第一及第四季產生較多收益，此乃由於冬季及國慶及農曆新年等若干假期期間所致。下表顯示於往績記錄期間我們按溫泉度假村及酒店營運收益、分部溢利／(虧損)、平均酒店房間入住率及溫泉入場費收益之季度經營及財務表現：

| | 我們之 溫泉度假村 及酒店營運 應佔收益 人民幣千元 | 我們之 溫泉度假村 及酒店營運 應佔分部溢利 ／(虧損) 人民幣千元 | 我們 主題酒店之 平均入住率 | 我們之 古兜溫泉谷 入場費 應佔收益 人民幣千元 |
|-------------------------|--|---|----------------------|--------------------------------------|
| 二零一四年 | | | | |
| 第一季 | 28,204 | 5,741 | 57% | 4,144 |
| 第二季 | 15,174 | (3,441) | 37% | 2,505 |
| 第三季 | 20,910 | (1,331) | 54% | 2,653 |
| 第四季 | 32,072 | 7,340 | 69% | 4,125 |
| 小計 | | 8,309 | | |
| 分部間銷售 | | 151 | | |
| 我們之溫泉度假村及酒店營運 佔公平值變動 | | 25,925 | | |
| 總計 | 96,360 | 34,385 | | 13,427 |
| 二零一五年 | | | | |
| 第一季 | 30,391 | 4,728 | 62% | 4,593 |
| 第二季 | 13,129 | (8,785) | 32% | 2,354 |
| 第三季 | 20,547 | (3,150) | 55% | 2,919 |
| 第四季 | 34,215 | 8,042 | 68% | 6,603 |
| 小計 | | 835 | | |
| 我們之溫泉度假村及酒店營運 佔公平值變動 | | 9,542 | | |
| 總計 | 98,282 | 10,377 | | 16,469 |
| 二零一六年 | | | | |
| 第一季(附註) | 35,102 | 7,296 | 60% | 6,358 |

附註：由於本招股章程附錄一所載之會計師報告所示之分部溢利涵蓋二零一六年首五個月期間，於二零一六年第一季對業績作出對賬並不適用。

財務資料

另一方面，我們溫泉度假村及酒店營運之絕大部分開支(例如，餐廳、溫泉及餐飲設施之日常營運開支、維修、公用事業、廣告及保險成本)屬固定性，並不會因入場人數而出現重大變化。因此，在淡季度假村及酒店營運產生較少收益之期間，我們或許不能按同等比率減少該等固定成本。季節性或會對財政年度某一特定時間構成現金流量及財務狀況之不利影響。

另一趨勢為第四季之旅遊物業銷售較高，主要由於在旺季時到訪古兜溫泉綜合度假村之訪客數目較高，有助促進物業銷售。截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度，我們之旅遊物業總訂約銷售分別約 80.1% 及 55.7% 乃於相應年度第四季錄得。

房價及入住趨勢

我們之溫泉度假村及酒店營運業績取決於房價及入住趨勢。古兜溫泉綜合度假村之房價及入住率受若干因素所影響，包括競爭對手之房價、區內溫泉度假村市場之酒店房間數目及供應、市場需求、所提供之服務質素、酒店趨勢及一般宏觀經濟情況等。有關入場人數及市場需求如何受宏觀經濟情況所影響之詳情，請參閱本節「一般宏觀經濟情況及消費者酌情消費」一段。

我們之物業開發週期

我們之經營業績、現金流量及財務狀況表很大程度上受我們之旅遊物業開發項目之開發週期影響。來自我們之旅遊物業銷售之收益於單位交付予客戶後確認，而流動負債則於收到來自客戶之相關物業預售所得款項時確認。鑒於購買該等單位涉及大量現金，每個發展環節之時間及根據我們之時間表及時完成及交付物業對我們之經營業績至關重要。任何有關時間性之誤差將對我們之經營業績構成重大影響。

因此，建設延誤導致向買家交付延誤將對我們之財務狀況及經營業績構成不利影響。

中國之監管措施

我們之溫泉度假村及酒店營運一直及將繼續受中國政府就溫泉、酒店及旅遊相關行業採取之政策及措施所影響。該等政策及措施或會影響我們之遵例以及經營成本，從而影響我們之經營業績。此外，我們之物業開發一直及將繼續受中國政府就房地產業採取之政策及措施所影響。近年，中國政府已實施一系列措施，藉以控制中國物業市場之增長。中國政府不時調整或推出宏觀經濟控制政策，以透過規範(其中包括)土地授出、物業預售、銀行融資及稅項，鼓勵或限制住宅房地產業之發展。此等監管變動已改變市場環境，例如開發及買賣成本，導致供求平衡出現變化，最終影響物業定價之趨勢。物業定價趨勢之任何改變一般將對我們旅遊物業建設時間表及平均售價構成影響，從而影響我們之物業銷售收益以及我們之經營業績。因此，中國有關溫泉及酒店業及旅遊房地產業，以及房地產市場之監管環境對我們之業務、財務狀況及經營業績均有影響。

投資物業之公平值調整

於初步確認後，我們之投資物業乃根據外聘獨立物業估值師進行之估值，於各報告日期在我們之綜合財務狀況表中按公平值列賬為非流動資產。投資物業之公平值變動產生之盈虧乃於我們之合併損益及其他全面收益表入賬列作盈虧，可能對我們之溢利構成重大影響。物業估值包括行使專業判斷，並使用若干基準及假設。於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日，本集團投資物業之公平值分別約為人民幣552,500,000元、人民幣574,600,000元及人民幣544,300,000元。於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一六年五月三十一日止五個月，本集團記錄之投資物業公平值收益約為人民幣59,100,000元、人民幣21,300,000元及人民幣9,600,000元。倘估值師使用一套不同之基準或假設，或倘估值由另一名採用一套不同基準或假設之合資格獨立專業估值師進行，則我們之投資物業公平值(於特定日期釐定)可能會較高或較低。此外，重估上調反映我們之投資物業於相關報告日期之未變現資本收益，而並無產生任何現金流入。公平值調整金額已經及可能繼續受中國現行物業市況之重大影響，並可能增加或減少。我們不能確保，我們可以於未來維持與在往績記錄期間就投資物業確認之任何公平值收益之相同水平。會計政策或物業估值方法之任何變動將對我們之財務狀況及經營業績構成影響。有關詳情請參閱本節「關鍵會計政策及估計 — 投資物業之特徵」以及「綜合損益及其他全面收益表之主要部分說明 — 投資物業公平值收益」分節。

開發成本之波動

銷售成本大部分為旅遊物業開發成本，其主要包括我們向承包商之付款，以主要應付建設成本及翻新成本。任何建設成本及翻新成本增加導致之承包商費用增加，將影響我們之銷售成本及整體旅遊物業開發成本。倘我們未能透過增加旅遊物業價格而將任何隨之增加之旅遊物業開發成本轉嫁於我們之客戶，則我們之毛利率可能受不利影響。此外，由於我們一般於物業竣工前預售該等物業，故倘項目開發成本於有關預售後增加，我們未必能夠將任何成本之增加轉嫁於我們之客戶。我們之毛利率因而亦可能受到不利影響。

關鍵會計政策及估計

關鍵會計政策及估計指該等存在重大不確定性及需要作出重大判斷之會計政策及估計，並可能在不同情況及／或假設下得出大為不同之結果。編製與香港財務報告準則不一致之財政資料需要我們之管理層作出判斷、估計及假設，可能會影響政策應用及資產、負債、收入及開支之呈報金額。我們於釐定該等項目時所使用之方法及步驟乃以我們之經驗、業務營運之性質、相關法規及規例以及相關情況為基準。由於該等相關假設及估計可能對本招股章程其他部分載列之綜合財務報表中所呈報之經營業績構成重大影響，故乃獲定期檢討。我們之管理層估計與實際結果之間並無出現任何重大差異，亦無於往績記錄期間對該等估計作出重大變動。於可見將來，我們之管理層並無預期任何重大變動。

以下為按照香港財務報告準則得出之會計政策概要，而我們相信該等政策對呈列我們之財務業績甚為重要，且涉及需要對本身不明朗之事宜之影響作出估計及判斷。我們亦設有視之為重大之其他政策、判斷、估計及假設，該等政策詳情載於本招股章程附錄一會計師報告附註2及3。

財務資料

收益確認

收益乃按已收或應收代價之公平值計算，並於經濟利益可能將流入本集團及收益金額能夠可靠地計量時確認。收益乃確認為以下各項：

(i) 物業銷售

銷售物業之收益乃於達成香港會計準則第18號項下之所有準則後予以確認。下表顯示達致該等準則之基礎：

香港會計準則第18號項下銷售物業之收益確認之準則 **達致該等準則之基礎**

該等物業之所有權之重大風險及利益轉讓予買方

- i. 完成買賣協議毋須在轉讓所有權後方可作實
- ii. 除不可抗力理由或我們違反相關買賣協議外，物業買方不得在交付該等物業後及轉讓所有權前單方面終止買賣協議。例如，誠如中國法律顧問所告知，由於賣方違約，導致買方於根據相關買賣協議所載之方式處理房屋所有權登記之期限後超過一年仍未能完成房屋所有權登記，則法院可授出物業買方作出之要求，單方面終止買賣協議
- iii. 物業買方須負責交付該等物業後及轉讓所有權前期間與相關物業單位有關之任何損失或成本

財務資料

- iv. 儘管買賣協議未有指明象徵或構成完成交付物業之指定事件或程序，根據《最高人民法院關於審理商品房買賣合同糾紛案件適用法律若干問題的解釋》，轉讓一項物業之佔用權即被視為交付該物業之使用權。該等物業已於買方在物業使用權轉讓證書上簽名時交付予買方，而毋須於就發出房屋所有權證遞交必要文件後方可作實
- 並無參與所有權相關的持續管理權及保留有效的物業控制權
- i. 根據買賣協議，於該等協議所指定之相關該等物業交付後，除提供物業質量之保證、協助個人進行所有權登記及取得相關房屋所有權證外，廣東古兜(作為賣方)就參與該等物業概無進一步責任
- ii. 就已簽訂經營協議之若干旅遊物業而言，江門古兜管理(作為受託人)已(根據經營協議，所有權以及出售及轉讓該等物業之權利屬於該等物業之買方所有)獲委託管理及經營該等物業
- 能可靠計量之收益金額
- 收益金額根據買賣協議項下之售價或經估計租賃成本調整之該售價作可靠計量。計量收益金額之詳情載於本招股章程「業務 — 與業主之合約安排 — 合約安排之差異及會計處理方法」一節
- 交易相關之經濟利益可能將流入本集團
- 旅遊物業應佔之所有收益被視為於確認時可能流入本集團 i) 收益乃於往績記錄期間收取；或 ii) 首次分期付款項已收悉及相關銀行貸款之申請已成功遞交

財務資料

就交易產生或將產生之成本能可靠計量 旅遊物業之相關成本可透過分配相關旅遊物業項目產生之總開發成本作可靠計量

根據香港會計準則第18條第15段，「在實體已將擁有權之風險及回報大部分轉移予買家之情況下，評估須對交易進行審查。」在我們之物業銷售情況下，董事認為擁有權之風險及回報指損害及損壞風險及佔有及使用權以及物業所產生之利益。

根據香港會計準則第18號第16段，「倘實體擁有重大所有權風險，則該交易並非出售，且收益不予確認。一項實體可能以數種方式擁有重大所有權風險。實體可能擁有所有權重大風險及回報之情況例子如下：

- (a) 倘實體擁有因表現欠佳而不獲一般擔保條文保障之責任；
- (b) 倘買方自出售貨品產生收益時自特定銷售收取收益屬或然性質；
- (c) 貨品須安裝方可運送，而該安裝為合約之重大部分，其尚未由實體完成；及
- (d) 倘買方有權因銷售協議所列理由撤銷購買，而實體不確定回報可能性。」

根據香港會計準則第18號第17段「倘實體僅擁有所有權之不重大風險，則該交易為出售，且收益將予以確認。例如，一名賣方可僅為保護應收款項之可收回性而擁有貨品之法定擁有權。在該情況下，倘實體已轉讓所有權之重大風險及回報，則該交易為出售，且收益予以確認。實體僅擁有所有權之不重大風險之另一例子可能為倘客戶不滿意則作出退款之零售銷售。該等情況下之收益於銷售時確認，惟賣方須能根據先前經驗及其他相關因素可靠計量未來回報及確認回報責任。」因此，我們認為於交付物業時向買方轉讓所有權之重大風險及回報符合香港會計準則第18號第15段項下有關向買方交付擁有權之規定。香港會計準則第18號確認「轉讓所有權風險及回報可能自轉讓法定擁有權後之不同時間產生」。此外，根據香港會計準則第18號第16段，董事認為並無擁有重大所有權風險，原因為：

- a) 我們並無擁有因表現欠佳而不獲一般擔保條文保障之責任；

財務資料

- b) 買方自出售物業產生收益時之銷售並非或然性質；
- c) 該等物業已在使用，毋須任何進一步安裝；及
- d) 買方僅可於不可抗力事件或我們違反相關買賣協議時撤銷購買。

故根據香港會計準則第 18 號第 16 段，我們擁有之所有權風險並不重大。

誠如我們之中國法律顧問所告知，於根據買賣協議向買家轉讓佔有權後，儘管業權尚未轉移，根據中國法律，該等物業被視為已交付予買家，彼等法律上有權佔用該等物業。因此，買家(作為法定佔有者)有權佔用及使用及有權享有該等物業所產生之收益，並承擔有關該等物業之風險，例如該等物業之損害或損壞均由買家承擔。我們之中國法律顧問告知，於根據買賣協議之條款交付物業後，合法有效買賣協議為上述佔有權之法定證明，而缺乏物業業權對賦予佔用及使用權利以及物業所產生之收益不會構成阻礙。

根據有關中國法律及法規，訂約方妥善履行根據相關協議所訂明後即完成買賣協議。誠如我們之中國法律顧問所告知，根據有關買賣協議，有明確規定我們須於交付相關物業後在約定期限內就發出房屋所有權證向物業登記部門提交相關必要文件(「提交」)。另一方面，有關買賣協議並無訂明根據有關協議完成目標事項須待轉讓所有權後，方可作實。完成有關買賣協議須待我們妥善履行提交後，方可作實，並不等於轉讓所有權須待本集團妥善履行提交後，方可作實。鑒於根據有關買賣協議並無訂明轉讓所有權為完成根據有關協議之目標事項之先決條件，故我們之中國法律顧問認為轉讓所有權並非完成買賣協議之先決條件。因此，轉讓所有權對完成有關買賣協議並無任何影響。

此外，據我們之中國法律顧問所告知，根據(i)《中華人民共和國合同法》，目標事項之損害或損失風險於交付目標事項前由賣方承擔，於交付後由買方承擔，惟法律以其他方式規定或訂約方以其他方式協定除外，及根據(ii)《最高人民法院關於審理商品房買賣合同

財務資料

糾紛案件適用法律若干問題的解釋》，物業之損害或損失風險於交付物業前由賣方承擔，於交付後由買方承擔。根據上述者，我們之中國法律顧問因此認為，倘物業已交付予物業擁有人，即使於轉讓所有權前，物業擁有人應承擔與相關物業有關之損失或成本，例如於發生地震、火災及水災時產生之損失或成本。

據我們之中國法律顧問所進一步告知，根據有關中國法律及法規，除非於不可抗力情況或我們違反有關買賣協議之情況下，相關擁有人單方面終止有關買賣協議構成違反該等協議，物業擁有人須承擔該違反之責任。因此，倘我們妥善履行我們根據買賣協議所訂明之責任(例如交付符合協議所詳述之質素及數量之有關物業及完成提交，根據適用中國法律及法規，如未能履行該等責任，有關買家將有權就撤回有關買賣協議及相關損害提出申索)，則於交付物業後之時間內並無機制終止買賣協議，而不論轉讓所有權(根據買賣協議並非我們之責任或承諾)。

銷售物業之收益不包括營業稅及其他相關銷售稅，並經扣除獲授之折扣後得出。就已售物業於收益確認日期前已收取之按金及分期付款乃計入綜合財務狀況表之自預售物業收取之所得款項項下。

(ii) 房間收入

就房間租賃以及其他配套服務收取之酒店營運收入乃於提供服務時確認。

(iii) 入場券收入

度假村入場券收入乃於已售入場門票於出售及獲客戶贖回時確認。

(iv) 餐飲收入

自食品及飲料銷售收取之餐飲收入乃於提供服務時確認。

(v) 租金收入

租金收入乃於租期內按直線法確認。

財務資料

(vi) 利息收入

利息收入乃按時間比例採用實際利率法確認。

(vii) 按摩服務收入

按摩服務收入乃於提供按摩服務時確認。

(viii) 會議費收入

自會議室租金及其他附屬服務收取之會議費收入乃於提供服務時確認。

物業、廠房及設備

除在建工程外，物業、廠房及設備(主要包括分類為樓宇之酒店及辦公室)按成本減去任何累計折舊及減值虧損呈列。

在建工程按成本減去任何累計減值虧損列賬。折舊於有關資產可供使用時開始計算。

我們於各報告期末檢討及調整物業、廠房及設備之估計可使用年期、剩餘價值及折舊方式，此乃根據類似性質及功能之資產之實際可使用年期及剩餘價值之過往經驗作出。倘可使用年期及剩餘價值與先前估計者不同，或我們將撇銷或撇減已廢棄或出售之技術過時或非策略性資產，則我們將修訂折舊支出。

物業、廠房及設備之賬面淨值於各報告期末就減值跡象進行檢討，而減值虧損已予以確認以減少可收回金額之賬面值，有關可收回金額為售價淨額與使用價值之較高者。我們需要對未來收入及經營成本金額作出重大判斷，透過運用一切可得資料，包括根據對未來收入及經營成本之合理且可以證據支持之假設及預測作出之估計，釐定可收回金額之合理約數，從而釐定使用價值。此等估計變動可能對資產之賬面值構成重大影響，並可於未來期間導致額外減值開支或減值撥回。此等估計變動可能對資產之賬面值構成重大影響，並可於未來期間導致額外減值開支或減值撥回。

有關我們之物業、廠房及設備之會計政策之進一步詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告之附註2.5。

投資物業

我們釐定物業是否符合資格為投資物業時，我們考慮物業產生之現金流量是否大部分獨立於我們持有之其他資產。

若干物業之其中部分乃為賺取租金而持有，而另一部分乃為用於生產商品而持有。倘此等部分可分開出售，則我們對此等部分分開進行會計處理。倘此等部分不能分開出售，則僅在為用於生產商品而持有之部分不屬重大之情況下，該物業方會入賬列作投資物業。於釐定配套服務之重要性會否使物業不符合投資物業時須作出判斷。

投資物業初步按其成本(包括物業產生之所有直接成本)計量。於初步確認後，投資物業乃根據外聘獨立估值師進行之估值按其於各報告日期之公平值列賬。投資物業公平值變動產生之盈虧乃於其產生期間在損益中確認。出售投資物業之盈虧為銷售所得款項淨額與物業賬面值之差額，乃於損益中確認。

我們已委任獨立專業估值師評估投資物業之公平值。於釐定公平值時，估值師已利用涉及若干估計之估值法。董事已行使判斷，並認為估值方法足以反映現行市況。

所有位於中國分類為投資物業之持有土地，已按物業將於估值日期交吉出售之基準估值。估值乃由利駿行測量師有限公司經參考可資比較土地使用權近期按每平方米價格基準計算之售價，就我們投資物業質量(例如時間及地點)之特點較近期銷售之溢價或折讓作出調整後，採用銷售比較法進行。溢價較高，將導致公平值計量較高。

有關我們投資物業之會計政策詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註2.6。

持作出售物業

持作出售物業包括持作出售開發中物業及持作出售已竣工物業，該等物業乃按成本及可變現淨值之較低者列賬。成本包括收購成本、預付土地租賃款項、建設成本、資本化借款成本及有關物業產生之其他直接成本。

開發成本於工程期間記賬為持作出售物業，並將於確認物業銷售後最終轉撥至損益。於最終結算開發成本及有關物業銷售之其他成本前，該等成本由我們按管理層之最佳估計累計。

財務資料

我們一般分期進行開發項目。與個別階段開發直接有關之特定開支乃記賬為該階段成本。各階段之共同成本會按已售物業之估計面積分配至個別階段，作為整個項目總估計可售面積之百分比。倘最終成本結算及相關成本分配有別於初步估計，則任何開發成本及其他成本之增加或減少將影響未來期間之損益。

持作出售開發中物業竣工時，該等物業乃按當時之賬面值重新分類為持作出售已竣工物業。

可變現淨值乃經參考管理層根據現行市況估計之售價減適用可變銷售開支及預計竣工成本釐定。

有關我們持作出售物業之會計政策詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註2.8及2.9。

應收賬款及其他應收款項

應收賬款及其他應收款項為設有固定或可確定付款金額，且並無在活躍市場上報價之非衍生財務資產，並於初步確認時按公平值入賬，其後使用實際利率法按攤銷成本減去減值撥備釐定。倘有客觀證據顯示我們將不能根據應收款項之原有期限收取所有到期金額，則會考慮根據對應收賬款及其他應收款項之可收回性評估(包括各債務人或交易對手之現時信譽及過往還款記錄、逾期時間長度及抵押品)就應收賬款及其他應收款項作出減值撥備。

於往後期間，倘可收回金額增加與確認減值後所發生之事項客觀相連，則減值虧損並於損益內撥回。

有關我們應收賬款及其他應收款項之會計政策詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註2.12。

所得稅

我們主要須繳納中國之所得稅。於釐定所得稅撥備時須作出重大估計。於正常業務過程中，許多交易及計算均難以明確釐定最終稅項。倘該等事宜之最終稅務結果有別於初步記賬之金額，則該等差額將影響作出有關釐定期間之所得稅及遞延稅項撥備。

就計量採用公平值模式計量之投資物業遞延稅項而言，該等物業之賬面值乃假設可透過銷售收回，除非該假設被推翻外。倘投資物業可予折舊及於我們之業務模式(其業務目標乃隨時間而非透過銷售消耗投資物業所包含之絕大部分經濟利益)內持有，則有關假設會被推翻。倘該假設被推翻，有關投資物業之遞延稅項乃按收回物業之預期方式計量。

財務資料

董事已檢討我們之投資物業組合，並認為我們之投資物業並非根據其業務目標乃隨時間而非透過銷售消耗投資物業所包含之絕大部分經濟利益之業務模式持有，因此，於釐定我們投資物業之遞延稅項時，董事已採納採用公平值模式計量之投資物業已透過銷售收回之假設。

有關稅項之會計政策之進一步詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註2.22及2.23。

經營業績概要

我們截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月之經審核綜合損益及其他全面收益表之經選定財務資料載於本招股章程附錄一之會計師報告內。下表載列於我們於所示期間之經營業績：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | 截至五月三十一日止五個月 | |
|-----------------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 二零一四年 人民幣千元 | 二零一五年 人民幣千元 | 二零一五年 人民幣千元 | 二零一六年 人民幣千元 |
| 收入 | 206,468 | 202,153 | 62,579 | 56,904 |
| 銷售成本 | (104,114) | (107,890) | (37,195) | (39,293) |
| 毛利 | 102,354 | 94,263 | 25,384 | 17,611 |
| 其他收入 | 443 | 387 | 126 | 80 |
| 投資物業之公平值收益 | 59,124 | 21,343 | 5,711 | 9,640 |
| 銷售開支 | (24,151) | (28,768) | (11,431) | (9,307) |
| 行政開支 | (31,268) | (41,082) | (18,783) | (21,397) |
| 經營溢利／(虧損) | 106,502 | 46,143 | 1,007 | (3,373) |
| 融資成本 | (23,664) | (46,442) | (21,575) | (16,528) |
| 除稅前溢利／(虧損) | 82,838 | (299) | (20,568) | (19,901) |
| 所得稅(開支)／抵免 | (24,803) | (15,193) | 278 | (689) |
| 本年度／期間溢利／(虧損) | <u>58,035</u> | <u>(15,492)</u> | <u>(20,290)</u> | <u>(20,590)</u> |
| 其他全面(虧損)／收入 | (309) | (9,151) | 2,072 | (2,396) |
| 本年度／期間全面收益／ (虧損)總額 | <u>57,726</u> | <u>(24,643)</u> | <u>(18,218)</u> | <u>(22,986)</u> |

綜合損益及其他全面收益表之主要部分說明及討論

收益

我們由兩大業務分部產生收益：(i) 溫泉度假村及酒店營運；及(ii) 旅遊物業開發。於往績記錄期間，來自溫泉度假村及酒店營運之收益包括(i) 房間收益；(ii) 入場券收入；(iii) 餐飲收入；(iv) 租金收入；(v) 按摩服務收入；(vi) 會議費用收入；及(vii) 其他服務收入(例如提供娛樂設施及銷售商品之收入)，而旅遊物業開發之收入主要包括物業銷售。

我們之總收益由二零一四年約人民幣206,500,000元略減約2.1%至二零一五年約人民幣202,200,000元，主要由於旅遊物業開發產生之收益減少，其受溫泉度假村及酒店營運產生之收益輕微增加作部分抵銷。

溫泉度假村及酒店營運產生之收益由二零一四年約人民幣96,400,000元略增約2.0%至二零一五年約人民幣98,300,000元，分別佔截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度之總收益約46.7%及約48.6%。

旅遊物業開發產生之收益由二零一四年約人民幣110,100,000元減少約5.7%至二零一五年約人民幣103,900,000元，分別佔截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度之總收益約53.3%及51.4%。

我們溫泉度假村及酒店營運之增長輕微，而旅遊物業開發之收益錄得跌幅，乃主要由於銷售旅遊物業之已售及交付建築面積以及平均售價減少所致，主要原因為於二零一五年僅售出巴登小鎮別墅之兩個剩餘單位以及山海度假公寓在二零一四年第四季錄得強勁銷售後在二零一五年之銷售轉為溫和所致。

我們之總收益由截至二零一五年五月三十一日止五個月約人民幣62,600,000元減少約9.1%至截至二零一六年五月三十一日止五個月約人民幣56,900,000元，該減幅主要由於旅遊物業開發所產生之收益由截至二零一五年五月三十一日止五個月約人民幣22,300,000元減少58.9%至截至二零一六年五月三十一日止五個月約人民幣9,200,000元，由我們之溫泉度假村及酒店營運所產生之收益有所增加作部分抵消。

財務資料

旅遊物業開發所產生之收益大幅減少主要由於山海度假公寓已於二零一四年底完成及已交付導致已售及已交付建築面積減少，以及樂活城公寓於二零一六年首五個月仍在開發中導致預售單位之收益並未確認所致。

我們之溫泉度假村及酒店營運錄得約 18.6% 收益增長，由截至二零一五年五月三十一日止五個月約人民幣 40,200,000 元增加至截至二零一六年五月三十一日止五個月約人民幣 47,700,000 元。該增幅主要由於古兜溫泉谷之訪客人數增加及第四間主題酒店山海酒店於二零一六年二月投入營運所致。

由於旅遊物業開發所產生之收益大幅減少，故旅遊物業開發所產生之收益佔總收益之百分比由截至二零一五年五月三十一日止五個月約 35.7% 減少至截至二零一六年五月三十一日止五個月約 16.1%。惟溫泉度假村及酒店營運所產生之收益佔總收益之百分比由截至二零一五年五月三十一日止五個月約 64.3% 增加至截至二零一六年五月三十一日止五個月約 83.9%。

旅遊物業開發應佔收益可能因若干因素而出現波動，開發時間表之時間配合以及我們之業務策略等因素均對任何特定期間之旅遊物業開發經營業績構成影響。

下表載列各業務分部於所示期間之收益分類：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|-------------------|--------------|-------|---------|-------|--------------|-------|--------|-------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % |
| 溫泉度假村及酒店營運 | | | | | | | | |
| 房間收入 | 50,114 | 24.3 | 51,659 | 25.6 | 22,033 | 35.2 | 25,860 | 45.4 |
| 入場券收入 | 15,697 | 7.6 | 18,917 | 9.4 | 6,736 | 10.8 | 8,318 | 14.6 |
| 餐飲收入 | 23,212 | 11.2 | 21,023 | 10.4 | 8,572 | 13.7 | 10,247 | 18.0 |
| 租金收入 | 980 | 0.5 | 871 | 0.4 | 352 | 0.6 | 428 | 0.8 |
| 按摩服務收入 | 2,388 | 1.2 | 2,045 | 1.0 | 999 | 1.6 | 893 | 1.6 |
| 會議費用收入 | 1,206 | 0.6 | 1,109 | 0.5 | 593 | 0.9 | 706 | 1.2 |
| 其他服務收入 | 2,763 | 1.3 | 2,658 | 1.3 | 963 | 1.5 | 1,276 | 2.3 |
| 小計 | 96,360 | 46.7 | 98,282 | 48.6 | 40,248 | 64.3 | 47,728 | 83.9 |
| 旅遊物業開發 | | | | | | | | |
| 物業銷售 | 110,108 | 53.3 | 103,871 | 51.4 | 22,331 | 35.7 | 9,176 | 16.1 |
| 總計 | 206,468 | 100.0 | 202,153 | 100.0 | 62,579 | 100.0 | 56,904 | 100.0 |

財務資料

溫泉度假村及酒店營運

我們產生自溫泉度假村及酒店營運之收益由二零一四年至二零一五年略增約2.0%，主要由於(i)房間收入增長約人民幣1,500,000元(或約3.1%)；及(ii)我們之入場券收入增長約人民幣3,200,000元(或約20.5%)，其由餐飲收入減少約人民幣2,200,000元(或約9.4%)作部分抵銷。

溫泉度假村及酒店營運所產生之收益由截至二零一五年五月三十一日止五個月約人民幣40,200,000元增加18.6%至截至二零一六年五月三十一日止五個月約人民幣47,700,000元，該增幅主要由於(i)我們之房間收入增加約人民幣3,800,000元(或約17.4%)；(ii)我們之入場券收入增加約人民幣1,600,000元(或約23.5%)；及(iii)我們之餐飲收入增加約人民幣1,700,000元(或約19.5%)所致。

下表載列於下列期間我們之溫泉度假村及酒店營運收益按各客戶分部之分類：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % |
| 旅遊代理 | 45,964 | 47.7 | 40,492 | 41.2 | 18,217 | 45.3 | 22,833 | 47.8 |
| 非預約客戶 | 35,187 | 36.5 | 35,878 | 36.5 | 15,066 | 37.4 | 14,815 | 31.0 |
| 透過第三方網站之客戶 | 9,730 | 10.1 | 12,710 | 12.9 | 4,765 | 11.8 | 7,568 | 15.9 |
| 企業客戶 | 5,479 | 5.7 | 9,202 | 9.4 | 2,200 | 5.5 | 2,512 | 5.3 |
| 總計 | <u>96,360</u> | <u>100.0</u> | <u>98,282</u> | <u>100.0</u> | <u>40,248</u> | <u>100.0</u> | <u>47,728</u> | <u>100.0</u> |

來自旅遊代理之收益由二零一四年至二零一五年減少約11.9%，主要由於致力推動透過第三方網站進行銷售推廣及向企業客戶進行之銷售增加所致。截至二零一六年五月三十一日止五個月，旅遊代理之收益與二零一五年同期相比增加約25.3%，該增幅主要由於山海酒店於二零一六年二月投入營運以致其訂房數目增加；及來自透過第三方網站之客戶收益由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月增加約58.8%，主要由於我們之推廣成果及若干第三方網頁所致。

房間收益

於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月各期間，房間收益分別約佔我們之總收益約24.3%、25.6%、35.2%及45.4%，佔我們之古兜溫泉綜合度假村之主題酒店(即皇家Spa酒店、溫泉別墅酒店、假日湖景酒店及山海酒店)之房租及其他配套服務產生之收益。

財務資料

下表載列各主題酒店於所示期間產生之房間收益分析：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|---------|----------------------|--------------|----------------------|--------------|----------------------|--------------|----------------------|--------------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| | 估總房間 收益之 人民幣千元 | 百分比 | 估總房間 收益之 人民幣千元 | 百分比 | 估總房間 收益之 人民幣千元 | 百分比 | 估總房間 收益之 人民幣千元 | 百分比 |
| 皇家Spa酒店 | 7,818 | 15.6 | 8,680 | 16.8 | 3,712 | 16.8 | 3,468 | 13.4 |
| 假日湖景酒店 | 7,936 | 15.8 | 8,384 | 16.2 | 3,638 | 16.6 | 3,226 | 12.5 |
| 溫泉別墅酒店 | 34,360 | 68.6 | 34,595 | 67.0 | 14,683 | 66.6 | 14,342 | 55.4 |
| 山海酒店 | — | — | — | — | — | — | 4,824 | 18.7 |
| 總計 | <u>50,114</u> | <u>100.0</u> | <u>51,659</u> | <u>100.0</u> | <u>22,033</u> | <u>100.0</u> | <u>25,860</u> | <u>100.0</u> |

於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月，我們將物業出售及交付予業主後向業主租用或為彼等經營及管理(視情況而定)之旅遊物業應佔房間收益(為我們溫泉別墅酒店及山海酒店之一部分)分別約為人民幣31,200,000元、人民幣32,000,000元、人民幣13,400,000元及人民幣18,000,000元，分別佔同期溫泉別墅酒店及山海酒店應佔房間收益約90.7%、92.5%、91.2%及93.8%，及分別佔同期房間收益總額約62.3%、61.9%、60.9%及69.5%。於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月，我們就相關租用或營運協議向業主支付之費用分別約為人民幣9,900,000元、人民幣9,100,000元、人民幣4,200,000元及人民幣3,200,000元。

房間收益部分取決於所達致之平均房租及入住率。平均房租及入住率主要受酒店業之競爭及區內酒店之房間供應以及溫泉及酒店業之市場需求所影響。

下表載列於所示期間每間主題酒店之總可出租房間晚數、總已出租房間晚數、入住率、平均房租及每間可用房間收益：

| | 總可出租房間晚數(附註) | | | 總已出租房間晚數(附註) | | | 入住率(附註) | | | 平均房租(附註) | | | 每間可用房間收益(附註) | | | | | | |
|---------|--------------|--------------|-----------|--------------|--------------|-----------|--------------|--------------|-----------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 截至十一月三十一日止年度 | 截至五月三十一日止五個月 | 截至十二月三十一日 | 截至十一月三十一日止年度 | 截至五月三十一日止五個月 | 截至十二月三十一日 | 截至十一月三十一日止年度 | 截至五月三十一日止五個月 | 截至十二月三十一日 | 截至十一月三十一日止年度 | 截至五月三十一日止五個月 | 截至十二月三十一日止年度 | 截至十一月三十一日止五個月 | 截至十二月三十一日止年度 | | | | | |
| | (千) | (千) | (千) | (千) | (千) | (千) | (%) | (%) | (%) | (人民幣元) | (人民幣元) | (人民幣元) | (人民幣元) | (人民幣元) | | | | | |
| 皇家Spa酒店 | 20.4 | 19.6 | 8.3 | 8.3 | 9.4 | 11.4 | 4.4 | 4.4 | 46.2 | 58.0 | 54.1 | 53.1 | 764.3 | 831.6 | 786.4 | 383.9 | 443.3 | 450.0 | 417.3 |
| 假日湖景酒店 | 47.1 | 46.1 | 19.4 | 19.5 | 25.8 | 28.1 | 11.5 | 9.7 | 54.9 | 61.0 | 59.3 | 49.9 | 298.1 | 315.5 | 331.0 | 168.6 | 182.0 | 187.2 | 165.2 |
| 溫泉別墅酒店 | 224.2 | 218.2 | 91.0 | 89.0 | 123.7 | 115.6 | 45.2 | 48.0 | 55.2 | 53.0 | 49.6 | 53.9 | 299.3 | 325.0 | 299.1 | 153.2 | 158.6 | 161.3 | 161.2 |
| 山海酒店 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 19.0 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 33.6 | 不適用 | 不適用 | 254.4 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 85.4 |
| 全部酒店 | 291.7 | 283.9 | 118.7 | 173.3 | 158.9 | 155.1 | 61.2 | 81.1 | 54.5 | 54.6 | 51.5 | 46.8 | 333.1 | 360.2 | 319.0 | 171.8 | 182.0 | 185.6 | 149.2 |

附註：就計算該等比率／數字而言，於主題酒店之別墅／套房內之房間總數乃視為計算所用之可用房間晚數總數，以及／或視為考慮出租房間晚數總數之基準。

房間收益於二零一四年至二零一五年之增長約3.1%乃主要由於(i)我們兩間主題酒店(包括皇家Spa酒店及假日湖景酒店)之入住率增加；及(ii)溫泉別墅酒店的平均房租增加所致。我們兩間主題酒店之入住率增加乃主要由於在二零一五年我們推出包括住宿及溫泉／天然泉設施服務之優惠套票以吸引客戶所致。

我們之房間收入由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月增加約17.4%，增幅主要由於第四間主題酒店山海酒店於二零一六年二月投入營運，令總已出租房間晚數增加所致。

我們於截至二零一六年五月三十一日止五個月之主題酒店入住率與二零一五年同期約51.5%相比減少至約46.8%，該減幅主要由於山海酒店開幕致使總可出租房間晚數增加所致。我們於截至二零一六年五月三十一日止五個月之主題酒店每間可用房間收益與二零一五年同期相比減少約19.6%，該減幅主要由於作為山海酒店之開幕推廣活動，其收取較低房租所致。

入場券收入

於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月，入場券收入分別佔我們之總收益約7.6%、9.4%、10.8%及14.6%。我們產生來自我們之古兜溫泉谷及溫泉水世界之入場券收入，該收入由入場人數及票價推動。

下表載列於所示期間來自我們之古兜溫泉谷及溫泉水世界之入場券收入、入場人數及平均票價之詳細資料：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | | | |
|-------|----------------|-------------------------|--------------------|----------------|-------------------------|--------------------|----------------|-------------------------|--------------------|----------------|-------------------------|--------------------|
| | 二零一四年 | | | 二零一五年 | | | 二零一五年 | | | 二零一六年 | | |
| | 入場券收入 人民幣千元 | 門票入場 人數 訪客數目 % | 平均票價 人民幣/ 訪客 | 入場券收入 人民幣千元 | 門票入場 人數 訪客數目 % | 平均票價 人民幣/ 訪客 | 入場券收入 人民幣千元 | 門票入場 人數 訪客數目 % | 平均票價 人民幣/ 訪客 | 入場券收入 人民幣千元 | 門票入場 人數 訪客數目 % | 平均票價 人民幣/ 訪客 |
| 古兜溫泉谷 | 13,427 | 85.5 | 56.3 | 16,469 | 87.1 | 59.2 | 6,464 | 96.0 | 60.9 | 8,062 | 96.9 | 53.9 |
| 山泉水世界 | 2,270 | 14.5 | 26.1 | 2,448 | 12.9 | 20.0 | 272 | 4.0 | 26.1 | 256 | 3.1 | 23.6 |
| 總計 | 15,697 | 100.0 | 325,474 | 18,917 | 100.0 | 400,698 | 6,736 | 100.0 | 116,497 | 8,318 | 100.0 | 160,315 |

入場券收入於二零一四年至二零一五年增加約20.5%，乃主要由於我們推出包括住宿及溫泉／天然泉設施服務之優惠套票以吸引客戶導致古兜溫泉谷及山泉水世界之入場人數均有所增加所致。

由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們之入場券收入增加約23.5%，該增幅主要由於山海酒店自二零一六年二月起開始投入營運，令古兜溫泉谷之入場人數有所增加及向酒店客戶提供優惠票價所致。

財務資料

餐飲收入

於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月，餐飲收入分別佔我們總收益約11.2%、10.4%、13.7%及18.0%。餐飲收入指本集團營運之會議中心及餐廳以及我們之主題酒店之食品及飲料之銷售。

下表載列雍雅軒以及我們各主題酒店於所示期間產生之餐飲收入之分類：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|---------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % |
| 雍雅軒 | 14,828 | 63.9 | 12,342 | 58.7 | 4,965 | 57.9 | 5,863 | 57.3 |
| 皇家Spa酒店 | 1,870 | 8.1 | 2,329 | 11.1 | 959 | 11.2 | 1,087 | 10.6 |
| 假日湖景酒店 | 2,485 | 10.7 | 2,404 | 11.4 | 1,117 | 13.0 | 771 | 7.5 |
| 溫泉別墅酒店 | 4,029 | 17.3 | 3,948 | 18.8 | 1,531 | 17.9 | 1,816 | 17.7 |
| 山海酒店 | — | — | — | — | — | — | 710 | 6.9 |
| 總計 | <u>23,212</u> | <u>100.0</u> | <u>21,023</u> | <u>100.0</u> | <u>8,572</u> | <u>100.0</u> | <u>10,247</u> | <u>100.0</u> |

附註：酒店賓客於我們之主題酒店消耗之餐飲產品計入房間餐飲服務。

餐飲收入於二零一四年至二零一五年減少約9.4%，乃主要由於雍雅軒的餐飲收入減少所致，原因是我們將策略重點轉為銷售包括住宿及溫泉／天然泉設施服務之優惠套票，致使雍雅軒的餐飲服務消費減少。

由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們之餐飲收入增加約19.5%，該增幅主要由於山海酒店自二零一六年二月起開始投入營運，令古兜溫泉綜合度假村之訪客人數增加，導致雍雅軒及山海酒店之餐飲收入有所增加所致。

旅遊物業開發

物業銷售

我們之旅遊物業開發包括開發及銷售古兜溫泉綜合度假村之旅遊物業。我們於物業開發業務下之物業銷售產生之收益於二零一四年至二零一五年減少約5.7%及由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月減少約58.9%，乃主要由於已售及已交付建築面積減少所致。

下表載列於所示期間，巴登小鎮別墅及山海度假公寓之銷售收益、已售及已交付單位、已售及已交付建築面積及平均售價分析：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | | | | | | |
|--------|--------------|----|----------|---|--------------------|--------------|----------|---|------|--------------------|---------------------|--------------------------------|------|----------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 已售及 已交付 建築面積 | 二零一五年 | | 二零一六年 | | 已售及 已交付 建築面積 | 平均售價 每平方米 人民幣 | | | |
| | 單位 | % | 單位 | % | | 單位 | % | 單位 | % | | | | | |
| 收益 | 人民幣 | 千元 | 平均售價 | 單位 <td>建築面積</td> <td>收益</td> <td>平均售價</td> <td>單位 <td>建築面積</td> <td>收益</td> <td>平均售價</td> <td>單位 <td>建築面積</td> <td>平均售價</td> </td></td> | 建築面積 | 收益 | 平均售價 | 單位 <td>建築面積</td> <td>收益</td> <td>平均售價</td> <td>單位 <td>建築面積</td> <td>平均售價</td> </td> | 建築面積 | 收益 | 平均售價 | 單位 <td>建築面積</td> <td>平均售價</td> | 建築面積 | 平均售價 |
| | | | 每平方 米 | 平方米 | 平方米 | 人民幣 | 每平方 米 | 平方米 | 平方米 | 千元 | 人民幣 | 平方米 | 平方米 | 每平方 米 |
| 巴登小鎮別墅 | | | 人民幣元 | | | 千元 | 人民幣元 | | | 千元 | 人民幣 | | | 人民幣 |
| 山海度假公寓 | | | | | | | | | | | | | | |
| 總計/總額 | | | | | | | | | | | | | | |

二零一四年至二零一五年來自旅遊物業開發之收益減少乃主要由於已售及已交付建築面積減少所致。於二零一四年，我們已售及已交付16個巴登小鎮別墅之單位，建築面積約為4,274平方米，以及250個山海度假公寓之單位，建築面積約為12,916平方米。而於二零一五年，我們已售及已交付合共262個山海度假公寓之單位，建築面積約為16,616平方米，以及2個巴登小鎮別墅之單位，建築面積約為355平方米。已售及已交付建築面積因受到已交付物業之平均售價下跌所影響而減少。平均售價之有關減幅乃由於我們主要於二零一五年售出及交付之單位為平均售價較低(與二零一四年已售及已交付之16個物業單位比較，該等物業為以相對較高之平均售價出售之別墅)之公寓。

財務資料

於截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月，旅遊物業開發產生之收益減少，乃主要由於已售出及已交付之建築面積減少所致。於截至二零一五年五月三十一日止五個月，我們已售出及已交付*山海度假公寓* 79個建築面積約3,992平方米之單位，而於截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們僅出售及交付*山海度假公寓* 合共18個建築面積合共約1,575平方米之單位。

於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月，我們向客戶出售及交付且於其後向彼等租用，或就溫泉度假村及酒店營運代彼等經營及管理(視情況而定)之旅遊物業應佔收益分別約為人民幣86,200,000元、人民幣64,000,000元、人民幣22,300,000元及人民幣9,200,000元，分別佔同期總物業銷售額約78.3%、61.6%、100.0%及100.0%。於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月，該等物業分別應佔毛利約為人民幣48,600,000元、人民幣36,700,000元、人民幣10,000,000元及人民幣5,200,000元，分別佔同期旅遊物業開發應佔毛利總額約71.6%、60.2%、100.0%及100.0%。

銷售成本

我們之溫泉度假村及酒店營運之銷售成本主要包括餐飲成本、人工成本、電力及燃料、固定資產折舊、預付土地租賃款項攤銷、別墅租金付款及其他開支。截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月，有關溫泉度假村及酒店營運之銷售成本分別約佔我們總銷售成本之59.5%、60.2%、73.0%及89.9%。

我們之旅遊物業開發銷售成本主要包括裝修成本、傢俱及電器、公用事業設施及其他輔助設施成本、設計及土木工程成本、建設成本、資本化融資成本及其他。截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月，有關旅遊物業開發之銷售成本分別約佔我們總銷售成本之40.5%、39.8%、27.0%及10.1%。

財務資料

下表載列我們於所示期間按業務分部劃分之銷售成本：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|-----------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % |
| 溫泉度假村及酒店營運 | | | | | | | | |
| — 餐飲成本 | 8,678 | 8.3 | 8,129 | 7.5 | 3,406 | 9.2 | 4,259 | 10.8 |
| — 人工成本 | 13,523 | 13.0 | 16,778 | 15.6 | 7,257 | 19.5 | 9,341 | 23.8 |
| — 電力及燃料 | 6,380 | 6.1 | 5,948 | 5.5 | 3,151 | 8.5 | 3,398 | 8.6 |
| — 固定資產折舊 | 13,696 | 13.2 | 14,207 | 13.2 | 5,899 | 15.9 | 5,934 | 15.1 |
| — 預付土地租賃款項攤銷 | 326 | 0.3 | 326 | 0.3 | 137 | 0.4 | 111 | 0.3 |
| — 持作出售物業之裝修 預付款項攤銷 | — | — | — | — | — | — | 5,585 | 14.2 |
| — 別墅之租金付款 | 9,948 | 9.6 | 9,306 | 8.6 | 3,986 | 10.7 | 3,080 | 7.8 |
| — 其他開支(附註1) | 9,385 | 9.0 | 10,292 | 9.5 | 3,320 | 8.8 | 3,626 | 9.3 |
| 小計 | 61,936 | 59.5 | 64,986 | 60.2 | 27,156 | 73.0 | 35,334 | 89.9 |
| 旅遊物業開發 | | | | | | | | |
| — 裝修成本 | 4,034 | 3.9 | 651 | 0.6 | — | — | — | — |
| — 傢俱及電器 | 654 | 0.6 | 70 | 0.1 | — | — | — | — |
| — 公用事業設施及 其他配套設施成本 | 4,361 | 4.2 | 5,267 | 4.9 | 1,260 | 3.4 | 497 | 1.3 |
| — 設計及土木工程成本 | 444 | 0.4 | 470 | 0.4 | 111 | 0.3 | 44 | 0.1 |
| — 建設成本 | 29,899 | 28.8 | 33,796 | 31.3 | 8,048 | 21.6 | 3,176 | 8.1 |
| — 土地成本及填地成本 | 1,179 | 1.1 | 832 | 0.8 | 188 | 0.5 | 74 | 0.2 |
| — 資本化融資成本 | 1,400 | 1.3 | 1,794 | 1.7 | 431 | 1.2 | 167 | 0.4 |
| — 其他(附註2) | 207 | 0.2 | 24 | 0.0 | 1 | — | 1 | — |
| 小計 | 42,178 | 40.5 | 42,904 | 39.8 | 10,039 | 27.0 | 3,959 | 10.1 |
| 總計 | <u>104,114</u> | <u>100.0</u> | <u>107,890</u> | <u>100.0</u> | <u>37,195</u> | <u>100.0</u> | <u>39,293</u> | <u>100.0</u> |

附註：

- (1) 其他開支主要包括耗材、電訊開支及其他保養開支。
- (2) 其他主要包括旅遊物業開發項目之建設後雜項優化工程產生之成本。

財務資料

銷售成本於二零一四年至二零一五年略增約3.6%，主要由於溫泉度假村及酒店營運以及旅遊物業開發之銷售成本增加所致。

由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們之銷售成本增加約5.6%，該增幅主要由於由溫泉度假村及酒店營運之收益增加及開始攤銷持作出售物業裝修預付款項，導致我們之溫泉度假村及酒店營運銷售成本增加，惟由截至二零一六年五月三十一日止五個月已售及已交付建築面積有所減少，導致我們之旅遊物業開發銷售成本減少作部分抵銷。

溫泉度假村及酒店營運

我們溫泉度假村及酒店營運之銷售成本於二零一四年至二零一五年增加約4.9%，主要由於我們的勞工成本增加所致，主要原因為(i)自二零一五年二月起按我們僱員的實際薪金全面繳納社會保險及住房公積金；(ii)我們的僱員薪金上升；及(iii)溫泉度假村及酒店營運的全職員工人數增加(於二零一四年及二零一五年十二月三十一日分別為577名及611名)。

由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們之溫泉度假村及酒店營運銷售成本增加約30.1%，主要由於(i)就於二零一六年零費用合約之年期之持作出售物業之裝修預付款項開始攤銷；及(ii)溫泉度假村及酒店營運之收益增加，其主要由於訪客人數增加及*山海酒店*於二零一六年二月開始營運，令餐飲成本、勞工成本以及電力及燃料增加所致。

旅遊物業開發

我們旅遊物業開發之銷售成本由二零一四年至二零一五年增加約1.7%，主要原因為(i)*山海度假公寓*銷售增加；及(ii)*巴登小鎮別墅*之平均成本增加所致。

*巴登小鎮別墅*於二零零七年七月至二零零八年九月期間興建，因此，建築成本為約每平方米人民幣903元，相對較低；而*山海度假公寓*於二零一四年興建，因此，建築成本因市場上建築成本出現通脹而相對提高至約每平方米人民幣2,001元。儘管*巴登小鎮別墅*之建築成本相對較低，其裝修費用(於交付前產生)頗高，約為每平方米人民幣1,831元。

由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們之旅遊物業開發之銷售成本減少約60.6%，乃主要由於已出售及已交付建築面積減少所致。

下表載列於所示期間巴登小鎮別墅及山海度假公寓之物業銷售成本之分析：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|--------|--------------|----------------------|------------|----------------------------|--------------|----------------------|------------|----------------------------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| | 物業銷售 成本 | 平均成本 人民幣元/ 平方米 | 物業銷售 成本 | 已出售及 已交付 建築面積 平方米 | 物業銷售 成本 | 平均成本 人民幣元/ 平方米 | 物業銷售 成本 | 已出售及 已交付 建築面積 平方米 |
| 巴登小鎮別墅 | 9,688 | 2,267 | 1,139 | 355 | — | 不適用 | — | 不適用 |
| 山海度假公寓 | 32,490 | 2,515 | 41,765 | 16,616 | 10,039 | 2,515 | 3,959 | 2,514 |
| 總計/總額 | 42,178 | 2,454 | 42,904 | 16,971 | 10,039 | 2,515 | 3,959 | 2,514 |

巴登小鎮別墅之平均成本由二零一四年至二零一五年有所增加，乃主要由於巴登小鎮別墅開發項目之若干單位於二零一四年以未經裝修狀態而交付。於二零一四年售出及交付之巴登小鎮別墅單位當中，分別有11個單位及5個單位經裝修及以未經裝修狀態而交付，分別佔巴登小鎮別墅已售總單位數約68.8%及31.2%。於二零一五年，巴登小鎮別墅之所有單位均經裝修而交付。

毛利及毛利率

毛利指收益減銷售成本，而毛利率指毛利除以收益。截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月，本集團之毛利分別約達人民幣102,400,000元、人民幣94,300,000元、人民幣25,400,000元及人民幣17,600,000元，而同期之毛利率則分別約為49.6%、46.6%、40.6%及30.9%。

下表載列於所示期間按各業務分部劃分之毛利及毛利率明細：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|------------|----------------|----------|---------------|----------|---------------|----------|---------------|----------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| | 毛利 人民幣千元 | 毛利率 % | 毛利 人民幣千元 | 毛利率 % | 毛利 人民幣千元 | 毛利率 % | 毛利 人民幣千元 | 毛利率 % |
| 溫泉度假村及酒店營運 | 34,424 | 35.7 | 33,296 | 33.9 | 13,092 | 32.5 | 12,394 | 26.0 |
| 旅遊物業開發 | 67,930 | 61.7 | 60,967 | 58.7 | 12,292 | 55.0 | 5,217 | 56.9 |
| 總計／整體 | <u>102,354</u> | 49.6 | <u>94,263</u> | 46.6 | <u>25,384</u> | 40.6 | <u>17,611</u> | 30.9 |

下表載列於所示期間銷售巴登小鎮別墅及山海度假公寓之毛利及毛利率之分類：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|--------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------|--------------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| | 已售物業 收益 人民幣千元 | 毛利 人民幣千元 | 已售物業 收益 人民幣千元 | 毛利 人民幣千元 | 已售物業 收益 人民幣千元 | 毛利 人民幣千元 | 已售物業 成本 人民幣千元 | 毛利 人民幣千元 |
| 巴登小鎮別墅 | 42,657 | 32,969 | 3,730 | 2,591 | — | — | — | — |
| 山海度假公寓 | 67,451 | 34,961 | 100,141 | 58,376 | 22,331 | 12,292 | 3,959 | 5,217 |
| 總計／總額 | <u>110,108</u> | <u>67,930</u> | <u>103,871</u> | <u>60,967</u> | <u>22,331</u> | <u>12,292</u> | <u>9,176</u> | <u>5,217</u> |

財務資料

我們溫泉度假村及酒店營運之分部毛利於二零一四年至二零一五年略減約3.3%。我們溫泉度假村及酒店營運之分部毛利率由二零一四年約35.7%略跌至二零一五年約33.9%。我們溫泉度假村及酒店營運之毛利及毛利率略跌乃主要由於我們溫泉度假村及酒店營運之銷售成本升幅相對較高所致(與我們溫泉度假村及酒店營運應佔收益比較)，主要由於勞工成本增加所致。

我們旅遊物業開發之分部毛利於二零一四年至二零一五年減少約10.3%。我們旅遊物業開發之分部毛利率由二零一四年約61.7%下跌至二零一五年約58.7%。我們旅遊物業開發之毛利減少乃主要由於已出售及已交付之建築面積減少及平均成本增加所致。我們旅遊物業開發之毛利率下跌之主要原因為(i)山海度假公寓主要由低層樓宇之單位組成，因此，其平均售價相對較巴登小鎮別墅低，導致錄得相對較低之毛利率；及(ii)山海度假公寓所售出之建築面積愈多(與巴登小鎮別墅相比)，則會導致旅遊物業開發之毛利率愈低。

考慮到(i)我們之溫泉度假村及酒店營運為我們於二零一五年之收益總額貢獻較大份額(與二零一四年相比)；(ii)我們之溫泉度假村及酒店營運於二零一五年持續錄得較低之毛利率約33.9%(與我們旅遊物業開發於二零一五年之毛利率約58.7%相比)；及(iii)兩個業務分部之毛利率均錄得減少，我們於二零一四年至二零一五年之整體毛利率因而有所減少。

由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們溫泉度假村及酒店營運之分部毛利減少約5.3%。我們溫泉度假村及酒店營運之分部毛利率由截至二零一五年五月三十一日止五個月約32.5%減少至截至二零一六年五月三十一日止五個月約26.0%。我們溫泉度假村及酒店營運之毛利減少乃主要由於就於二零一六年零費用合約之年期之持作出售物業之裝修預付款項開始攤銷所致。

由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們旅遊物業開發之分部毛利減少約57.6%。我們旅遊物業開發之分部毛利率由截至二零一五年五月三十一日止五個月約55.0%微升至截至二零一六年五月三十一日止五個月約56.9%。旅遊物業開發之毛利減少乃主要由於已出售及已交付建築面積減少所致。我們旅遊物業開發之毛利率微升之主要原因為與二零一五年同期相比，於截至二零一六年五月三十一日止五個月山海度假公寓之售價有所增加所致。

財務資料

考慮到(i)我們之溫泉度假村及酒店營運為我們於截至二零一六年五月三十一日止五個月之收益總額貢獻較大份額(與截至二零一五年五月三十一日止五個月相比)；及(ii)我們之溫泉度假村及酒店營運於截至二零一六年五月三十一日止五個月持續錄得較低之毛利率約26.0%(與我們旅遊物業開發於截至二零一六年五月三十一日止五個月之毛利率約56.9%相比)，我們於截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月之整體毛利率因而有所減少。

其他收入

我們之其他收入於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月分別佔我們總收益之百分比約為0.2%、0.2%、0.2%及0.1%。

下表載列其他收入於所示期間之分類：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|--------------------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|-----------|--------------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % |
| 利息收入 | 33 | 7.4 | 285 | 73.6 | 36 | 28.6 | 23 | 28.8 |
| 已沒收物業銷售按金 | 50 | 11.3 | 4 | 1.0 | — | — | 51 | 63.8 |
| 出售物業、廠房及設備之 收益(虧損)，淨額 | 61 | 13.8 | (38) | (9.8) | — | — | (1) | (1.3) |
| 保險賠償 | 80 | 18.1 | — | — | — | — | — | — |
| 出售一間附屬公司虧損 | — | — | (16) | (4.1) | (16) | (12.7) | — | — |
| 其他 | 219 | 49.4 | 152 | 39.3 | 106 | 84.1 | 7 | 8.7 |
| 總計 | <u>443</u> | <u>100.0</u> | <u>387</u> | <u>100.0</u> | <u>126</u> | <u>100.0</u> | <u>80</u> | <u>100.0</u> |

其他收入由二零一四年至二零一五年減少約12.6%，主要由於在二零一五年由出售物業、廠房及設備之收益約人民幣61,000元變為出售物業、廠房及設備之虧損約人民幣38,000元所致。

投資物業之公平值收益

投資物業乃就賺取租金及／或作資本增值持有之土地及／或樓宇。我們之投資物業為於中國之中期租賃，分為兩個類別：持作未確定用途土地以及持作開發投資物業土地。

財務資料

下表載列我們之投資物業於所示期間之公平值收益明細：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | 截至五月三十一日止五個月 | |
|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一五年 | 二零一六年 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| 下列各項之公平值收益： | | | | |
| 一 持作未確定用途土地 | 33,199 | 11,801 | 3,045 | 5,640 |
| 一 持作開發投資物業土地 | 25,925 | 9,542 | 2,666 | 4,000 |
| 總計 | <u>59,124</u> | <u>21,343</u> | <u>5,711</u> | <u>9,640</u> |

於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度，我們分別錄得投資物業之公平值收益約人民幣59,100,000元及人民幣21,300,000元，乃因有關期間內不同級別之物業市場價格上升所致。受一般市場環境所影響，於二零一四年之物業市場價格錄得相對較高增幅(與二零一五年相比)，為二零一四年帶來相對較高水平之投資物業公平值收益(與二零一五年相比)。

同樣地，於截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月，我們分別錄得投資物業之公平值收益約人民幣5,700,000元及人民幣9,600,000元，乃由於有關期間內不同級別之物業市場價格上升所致。受一般市場環境所影響，於截至二零一六年五月三十一日止五個月之物業市場價格錄得相對較高增幅(與二零一五年同期相比)，為截至二零一六年五月三十一日止五個月帶來相對較高水平之投資物業公平值收益(與二零一五年同期相比)。

我們之投資物業包括有關賺取租金及／或作資本增值之持作開發物業之土地及持作尚未釐定用途之土地。投資物業按公平值列賬，公平值變動於損益中確認。

計入有關賺取租金之持作開發物業之土地為持作開發其他酒店及附屬設施(包括一間五星級酒店及健康養生設施)之土地。根據該等開發之業務用途，董事認為開發該等酒店及附屬設施屬酒店及度假村經營分部。故有關持作開發該等酒店及附屬設施之地塊之投資物業公平值收益計入酒店及度假村經營分部。

另一方面，由於我們尚未就該等地塊訂立任何開發計劃，持作尚未釐定用途之土地並無分配至任何可呈報分部。因此，有關持作尚未釐定用途之土地之公平值收益並無分配至任何業務分部。

財務資料

物業開發分部即開發及出售本集團之旅遊物業。本分部之資產，包括持作出售物業(按成本與可變現淨值之較低者列賬)。因此，概無公平值收益獲分配至本業務分部。

銷售開支

截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月之銷售開支分別佔總收益約 11.7%、14.2%、18.3% 及 16.4%。

下表載列於所示期間按業務分部劃分之銷售開支之明細：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|-------------------|--------------|-------|-----------|-------|--------------|-------|-----------|-------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| | 人民幣 千元 | % | 人民幣 千元 | % | 人民幣 千元 | % | 人民幣 千元 | % |
| 溫泉度假村及酒店營運 | | | | | | | | |
| 廣告及市場推廣 | 6,721 | 27.8 | 7,518 | 26.1 | 4,124 | 36.1 | 3,345 | 35.9 |
| 員工成本 | 863 | 3.6 | 569 | 2.0 | 387 | 3.4 | 522 | 5.6 |
| 銷售稅 | 7,446 | 30.8 | 7,680 | 26.7 | 2,199 | 19.2 | 2,329 | 25.0 |
| 小計 | 15,030 | 62.2 | 15,767 | 54.8 | 6,710 | 58.7 | 6,196 | 66.5 |
| 旅遊物業開發 | | | | | | | | |
| 廣告及市場推廣 | 47 | 0.2 | 2,174 | 7.5 | 1,080 | 9.4 | 350 | 3.8 |
| 員工成本 | 1,210 | 5.0 | 2,814 | 9.8 | 1,461 | 12.8 | 361 | 3.9 |
| 銷售佣金 | 1,681 | 7.0 | 2,128 | 7.4 | 928 | 8.1 | 1,062 | 11.4 |
| 銷售稅 | 6,181 | 25.6 | 5,874 | 20.4 | 1,248 | 10.9 | 1,338 | 14.4 |
| 其他 | 2 | 0.0 | 11 | 0.1 | 4 | 0.1 | — | — |
| 小計 | 9,121 | 37.8 | 13,001 | 45.2 | 4,721 | 41.3 | 3,111 | 33.5 |
| 總計 | 24,151 | 100.0 | 28,768 | 100.0 | 11,431 | 100.0 | 9,307 | 100.0 |

我們之銷售開支於二零一四年至二零一五年增加約 19.1%，乃主要由於(i)兩個業務分部項下之員工成本合共由二零一四年約人民幣 2,100,000 元增加至二零一五年約人民幣 3,400,000 元，主要由於向成功促成旅遊物業銷售之僱員支付銷售佣金增加及自二零一五年二月起按我們僱員的實際薪金全面繳納社會保險及住房公積金以及僱員薪酬上漲所致；及(ii)因推廣我們之旅遊物業項目產生之二零一五年之旅遊物業開發項下之廣告及市場推廣收入約人民幣 2,200,000 元所致。

財務資料

由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們之銷售開支減少約18.6%，乃主要由於(i)旅遊物業開發項下之員工成本合共由截至二零一五年五月三十一日止五個月約人民幣1,500,000元減少至截至二零一六年五月三十一日止五個月約人民幣400,000元，主要由於物業銷售減少所致；及(ii)旅遊物業開發項下之廣告及市場開支由截至二零一五年五月三十一日止五個月約人民幣1,100,000元減少至截至二零一六年五月三十一日止五個月約人民幣400,000元，此乃於在二零一五年首五個月推廣我們之旅遊物業項目所致。

行政開支

我們之行政開支分別佔截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月之總收益約15.1%、20.3%、30.0%及37.6%。

下表載列於所示期間之行政開支之明細：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|--------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % | 人民幣千元 | % |
| 員工成本 | 15,237 | 48.7 | 23,179 | 56.4 | 8,980 | 47.8 | 9,117 | 42.6 |
| 上市開支 | 4,901 | 15.7 | 8,768 | 21.4 | 5,062 | 26.9 | 7,965 | 37.2 |
| 公用事業 | 1,176 | 3.8 | 1,248 | 3.0 | 656 | 3.5 | 569 | 2.7 |
| 租金開支 | 1,125 | 3.6 | 1,157 | 2.8 | 482 | 2.6 | 486 | 2.3 |
| 維修及保養 | 473 | 1.5 | 421 | 1.0 | 205 | 1.1 | 48 | 0.2 |
| 核數師報酬 | 130 | 0.4 | 75 | 0.2 | 32 | 0.2 | 75 | 0.4 |
| 其他(附註) | 8,226 | 26.3 | 6,234 | 15.2 | 3,366 | 17.9 | 3,137 | 14.6 |
| 總計 | <u>31,268</u> | <u>100.0</u> | <u>41,082</u> | <u>100.0</u> | <u>18,783</u> | <u>100.0</u> | <u>21,397</u> | <u>100.0</u> |

附註：其他主要包括銀行費用減值及差旅費用

行政開支於二零一四年至二零一五年增加約31.4%，主要原因為(i)員工成本增加，主要原因為薪資增長及根據僱員自二零一五年二月起之實際薪酬開始為彼等全數繳納社保及住房公積金所致；及(ii)上市開支增加，主要原因乃為準備配售而履行之專業服務增加所致。

由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們之行政開支增加約13.9%，乃主要由於上市開支增加，主要原因為準備配售而履行之專業服務增加所致。

財務資料

融資成本

我們之融資成本分別佔截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月之總收益約 11.5%、23.0%、34.5% 及 29.0%。

融資成本主要為(i)銀行借款之利息開支及提早償還費用；(ii)可售回股份之估算利息開支；及(iii)來自股東之貸款之利息開支減去有關持作出售之物業、投資物業及古兜溫泉綜合度假村之物業、廠房及設備之資本化利息。下表載列於所示期間之融資成本之分類：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | 截至五月三十一日止五個月 | |
|---------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一五年 | 二零一六年 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| 融資成本： | | | | |
| — 銀行借款之利息開支 | 24,693 | 23,843 | 9,727 | 9,225 |
| — 銀行借款之提早償還費用 | — | 5,879 | 5,879 | — |
| — 可售回股份之利息開支 | 2,606 | 11,893 | 4,178 | 5,866 |
| — 來自股東之貸款 | 1,315 | 7,331 | 2,956 | 3,159 |
| | <u>28,614</u> | <u>48,946</u> | <u>22,740</u> | <u>18,250</u> |
| 資本化至持作出售物業之金額 | (3,748) | (1,057) | (787) | (1,193) |
| 資本化至投資物業以及物業、 廠房及設備之金額 | (1,202) | (1,447) | (378) | (529) |
| 總計 | <u><u>23,664</u></u> | <u><u>46,442</u></u> | <u><u>21,575</u></u> | <u><u>16,528</u></u> |

財務成本增加於二零一四年至二零一五年增加約 96.3%，主要原因為(i)我們於二零一五年提早償還若干銀行借款產生之費用約人民幣 5,900,000 元；及(ii)首次公開發售前投資導致出現自二零一四年下半年起股東貸款及可售回股份產生負債。

由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們之融資成本減少約 23.4%，乃主要由於在截至二零一五年五月三十一日止五個月我們提早償還若干銀行借貸產生約人民幣 5,900,000 元之費用(作為一筆過費用)及於截至二零一六年五月三十一日止五個月並無產生該費用所致。

財務資料

所得稅

我們之所得稅指即期稅項與遞延稅項之總和，主要包括中國企業所得稅及土地增值稅。

下表載列於所示期間我們之所得稅開支／(抵免)之分類：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | 截至五月三十一日止五個月 | |
|---------|--------------|--------|--------------|-------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一五年 | 二零一六年 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| 即期所得稅 | | | | |
| — 企業所得稅 | 8 | 4 | 4 | 5 |
| — 土地增值稅 | 8,532 | 9,180 | 1,975 | 996 |
| | 8,540 | 9,184 | 1,979 | 1,001 |
| 遞延稅項 | 16,263 | 6,009 | (2,257) | (312) |
| 總計 | 24,803 | 15,193 | (278) | 689 |

我們之所得稅開支於二零一四年至二零一五年減少約38.7%，主要由於二零一五年之投資物業之公平值收益相對較低，導致我們之遞延稅項開支減少所致，其由二零一四年至二零一五年之土地增值稅增加作部分抵銷。

我們之所得稅由截至二零一五年五月三十一日止五個月之所得稅抵免約人民幣300,000元變為截至二零一六年五月三十一日止五個月之所得稅開支約人民幣700,000元，乃主要由於(i)與二零一六年同期比較，計入損益之遞延稅項金額較高，其主要由於對截至二零一五年五月三十一日止五個月有關我們之投資物業公平值收益之遞延稅項開支金額較低所致，其由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月之土地增值稅減少作部分抵銷。

我們之實際稅率(即所得稅開支除以除稅前溢利／(虧損))於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月分別約為29.9%、(5,081.3)%、1.4%及(3.5)%。撇除土地增值稅之影響，我們之實際稅率於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月分別約為19.6%、(2,011.0)%、11.0%及1.5%。實際稅率於二零一四年至二零一五年及於截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月出現波動主要由於(i)投資物業公平值收益及稅項虧損之遞延稅項影響出現波動；及(ii)有關物業銷售之土地增值稅出現波動所致。

香港利得稅

由於本集團於往績記錄期間概無於香港產生任何應課稅溢利，故並未為香港利得稅作出撥備。

財務資料

開曼群島稅項

我們於開曼群島毋須支付任何所得稅。

企業所得稅

於往績記錄期間，企業所得稅之應課稅收入已按25%之適用所得稅率作出撥備，此乃根據中國相關所得稅規則及規例而作出。

截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月，我們之企業所得稅分別約為人民幣8,000元、人民幣4,000元、人民幣4,000元及人民幣5,000元，就我們之經營業績而言並不重大。

土地增值稅

所有來自出售或轉讓位於中國的土地使用權及地上建築物及其附屬設施發生之一切升值均須按累進稅率繳交土地增值稅。我們從事別墅及公寓之銷售，該等物業銷售後須按土地估定價值及土地改良繳交土地增值稅。

於往績記錄期間，巴登小鎮別墅銷售之土地增值稅依照當地稅務局批准之核定估稅法按土地銷售額6%計算。山海度假公寓銷售之土地增值稅按土地升值價值30%至60%之累進稅率對本集團開發供銷售之物業徵收，根據適用法規，該升值價值按物業銷售所得款項減去可減免開支（包括為獲得土地使用權而支付之款項、就物業轉讓須付之相關稅款及物業開發成本及開支）計算。

我們之土地增值稅於二零一四年至二零一五年增加約7.6%，主要由於我們之山海度假公寓的物業銷售增加，其土地增值稅率較巴登小鎮別墅為高。

我們之土地增值稅由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月減少約49.6%，主要由於我們之物業銷售減少。

遞延稅項

我們之遞延稅項開支於二零一四年至二零一五年減少約63.1%，主要由於二零一五年之投資物業公平值收益較低（與二零一四年相比）所致。

我們之遞延稅項抵免由截至二零一五年五月三十一日止五個月至截至二零一六年五月三十一日止五個月減少約86.2%，主要由於與二零一六年同期相比，截至二零一五年五月三十一日止五個月有關我們之投資物業公平值收益之遞延稅項開支金額較低所致。

除上文所披露者外，於往績記錄期間，我們並無於其他司法權區產生稅務責任。本公司董事確認，於往績記錄期間，我們已根據相關司法權區之有關稅務法律及法規進行所需之報稅，並於稅項負債到期時支付所有未支付稅款，且並不知悉與稅務機關有任何爭議。

財務資料

本年度／期間溢利／(虧損)

我們於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度分別錄得溢利約人民幣 58,000,000 元及虧損約人民幣 15,500,000 元。二零一四年之溢利變為二零一五年之虧損，主要由於 (i) 投資物業之公平值收益減少；及 (ii) 融資成本增加所致。

我們之虧損維持穩定，於截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月分別約人民幣 20,300,000 元及人民幣 20,600,000 元。

下表顯示於所示期間，每平方米建設成本、旅遊物業銷售之每平方米平均售價、酒店平均入住率、酒店之平均房租及投資物業公平值收益(扣除遞延稅項影響)變動對除稅前溢利／(虧損)之敏感度分析：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | | | 截至五月三十一日止五個月 | | | |
|---|--------------|----------|---------|----------|--------------|---------|---------|---------|
| | 二零一四年 | | 二零一五年 | | 二零一五年 | | 二零一六年 | |
| 每平方米建設成本增加 對除稅前溢利／(虧損)之 影響(人民幣千元) | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% |
| | (2,990) | (5,980) | (3,380) | (6,759) | (805) | (1,610) | (318) | (635) |
| 旅遊物業銷售之每平方米 平均售價減少 對除稅前溢利／(虧損)之 影響(人民幣千元) | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% |
| | (9,533) | (19,065) | (8,887) | (17,774) | (1,908) | (3,817) | (780) | (1,560) |
| 酒店平均入住率減少 對除稅前溢利／(虧損)之 影響(人民幣千元) | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% |
| | (4,731) | (9,462) | (4,877) | (9,753) | (2,080) | (4,160) | (2,441) | (4,882) |
| 酒店平均房租減少 對除稅前溢利／(虧損)之 影響(人民幣千元) | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% |
| | (4,731) | (9,462) | (4,877) | (9,753) | (2,080) | (4,160) | (2,441) | (4,882) |
| 投資物業公平值收益之 減少(附註) 對除稅前溢利／(虧損)之 影響(扣除遞延稅項影響) (人民幣千元) | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% |
| | (4,434) | (8,869) | (1,601) | (3,201) | (428) | (857) | (723) | (1,446) |

財務資料

附註：

於往績記錄期間之投資物業之公平值收益錄得減少約63.9%，主要原因為物業市場之升價波動。進一步詳情請參閱本節「投資物業之公平值收益」分節。經考慮投資物業之公平值收益最高波幅之過往記錄，倘截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一五年及二零一六年五月三十一日止五個月之投資物業之公平值收益減少63.9%，本集團之除稅前溢利／(虧損)(扣除遞延稅項影響)分別減少／增加約人民幣28,300,000元、人民幣10,200,000元、人民幣2,700,000元及人民幣4,600,000元。

經挑選綜合財務狀況表項目

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備主要包括建築物、傢俱、固定裝置及設備、租賃裝修、汽車及在建工程。我們物業、廠房及設備之賬面值由二零一四年十二月三十一日約人民幣165,000,000元增加至二零一五年十二月三十一日及二零一六年五月三十一日約人民幣197,700,000元及人民幣246,800,000元，主要由於(i)增加了在建工程所致，其乃關於我們通往正門及古兜溫泉綜合度假村各個地區之園境工程之主要通道；及(ii)於截至二零一六年首五個月因預備建設泉心養生公寓之公共設施而由投資物業轉撥土地所致。

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日，我們之樓宇之賬面值分別約為人民幣65,200,000元、人民幣59,700,000元及人民幣61,700,000元，已抵押作為我們借貸之抵押品。詳情請參閱「債務」分節。

於二零一四年十二月三十一日，有關當局尚未發出約人民幣5,400,000元之若干樓宇之房屋所有權證。我們已於最後實際可行日期就我們所有樓宇取得所有房屋所有權證。

預付土地租賃款項

預付土地租賃款項指就我們所佔用之土地付予政府之土地租金款項。

下表載列所示日期預付土地租金付款之分析：

| | 於十二月三十一日 | | 於 |
|----------|--------------|--------------|-----------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一六年 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 五月三十一日 人民幣千元 |
| 長期租約(附註) | 2,503 | 2,448 | 2,429 |
| 中期租約 | 6,504 | 6,009 | 5,917 |
| 總計 | <u>9,007</u> | <u>8,457</u> | <u>8,346</u> |

附註：倘已授租賃之部分年期於財政年末仍未屆滿不少於50年，有關香港境外之土地租賃屬長期租賃。

財務資料

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日，賬面值分別約為人民幣6,600,000元、人民幣7,400,000元及人民幣7,100,000元之預付土地租賃款項已抵押為我們之借貸之抵押品。

投資物業

我們之投資物業包括(i)持作未確定用途土地；(ii)及持作開發投資物業土地。

我們根據香港會計準則第40號(「香港會計準則第40號」) — 「投資物業」確認持作尚未釐定用途之土地及持作開發投資物業之土地。持作尚未釐定用途之土地為我們所持有並無發展計劃之土地。根據香港會計準則第40號第8(a)及(b)段，投資物業包括持作資本升值之土地，而持作尚未釐定用途之土地被視為持作資本升值。

持作開發投資物業之土地指我們所持有具潛在發展計劃(包括本集團現正就開發其他酒店及附屬設施(如酒店大樓及養生設施)使用該等土地探索可行性)之土地。根據香港會計準則第40號第8(e)段投資物業包括在建或開發作未來用途為投資物業之物業。

因此，我們根據香港會計準則第40號確認持作尚未釐定用途之土地及持作開發投資物業之土地。下表載列於所示日期本公司投資物業之公平值：

| | 於十二月三十一日 | | 於 |
|------------|----------------|----------------|-----------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一六年 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 五月三十一日 人民幣千元 |
| 持作未確定用途土地 | 310,640 | 322,680 | 328,320 |
| 持作開發投資物業土地 | 241,822 | 251,930 | 215,940 |
| 總計 | <u>552,462</u> | <u>574,610</u> | <u>544,260</u> |

投資物業之公平值由二零一四年十二月三十一日至二零一五年十二月三十一日有所增加，乃主要由於本公司之持作開發投資物業土地及持作未確定用途土地之賬面值均有所增加所致。本公司之持作開發投資物業土地及持作未確定用途土地之賬面值均有所增加之主要原因為物業市價於往績記錄期間內有所上升(根據本公司投資物業之公平值計算)。

財務資料

由二零一五年十二月三十一日至二零一六年五月三十一日，我們之投資物業之公平值有所減少，乃主要由於因建設泉心養生公寓之公共設施及因建設泉心養生公寓之旅遊物業而分別轉撥約人民幣22,900,000元及人民幣17,100,000元之土地至物業、廠房及設備以及持作出售之物業所致，於二零一六年四月取得村鎮規劃設計審批通知書後，其由投資物業之公平值收益作部分抵銷。

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日，公平值分別約為人民幣215,900,000元、人民幣396,800,000元及人民幣302,700,000元之投資物業已抵押為我們之借貸之抵押品。

遞延稅項資產

本公司之遞延稅項資產主要包括累計成本、土地增值稅及開支、資產減值及加速稅項折舊、預付土地租賃付款攤銷超過免稅額之金額以及稅項虧損。

於二零一五年十二月三十一日及二零一六年五月三十一日，我們之遞延稅項資產分別約為人民幣6,300,000元及人民幣9,100,000元，較二零一四年十二月三十一日約人民幣3,500,000元有所增加。增加乃主要由於在二零一五年及截至二零一六年五月三十一日止五個月之計入稅項虧損分別約人民幣2,700,000元及人民幣2,700,000元至損益之遞延稅項影響所致。

我們之遞延稅項資產乃就結轉稅項虧損作出確認，而通過未來應課稅溢利變現相關稅項利益乃屬可能。我們並無就二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日之虧損分別約人民幣52,900,000元、人民幣49,100,000元及人民幣49,100,000元確認於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日之遞延稅項資產分別約人民幣13,200,000元、人民幣12,300,000元及人民幣12,300,000元，該等可結轉以抵銷未來應課稅溢利及虧損之虧損須受五年之屆滿期間所規限。

持作出售物業

持作出售物業指(i)已竣工持作出售物業；及(ii)持作出售開發中物業。已竣工持作出售物業指已完成發展而尚未訂約售出或已完成發展、已訂約售出，但尚未交付予買家之物業。持作出售開發中物業指我們已動工但未完成之物業開發項目。

財務資料

持作出售已竣工物業

持作出售已竣工物業之賬面值由二零一四年十二月三十一日約人民幣 58,000,000 元減少至二零一六年五月三十一日約人民幣 11,200,000 元，主要由於在二零一五年及二零一六年首五個月並無完成其他旅遊物業建設之情況下，*山海度假公寓*及*巴登小鎮別墅*之旅遊物業之銷售額所致。

下表載列本公司持作出售已竣工物業於所述日期之賬面值明細：

| | 於十二月三十一日 | | 於 |
|-----------------|----------|--------|--------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一六年 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 五月三十一日 |
| | | | 人民幣千元 |
| 持作出售已竣工物業 | | | |
| — <i>巴登小鎮別墅</i> | 1,139 | — | — |
| — <i>山海度假公寓</i> | 56,877 | 14,930 | 11,153 |
| | 58,016 | 14,930 | 11,153 |
| 總計 | 58,016 | 14,930 | 11,153 |

持作出售開發中物業

持作出售開發中物業之賬面值由二零一四年十二月三十一日約人民幣 1,200,000 元增加至二零一五年十二月三十一日及二零一六年五月三十一日分別約人民幣 22,000,000 元及人民幣 65,000,000 元，主要由於在二零一五年期間開始建設*樂活城公寓*及*山海度假公館*及在二零一六年四月就我們之*泉心養生公寓*取得村鎮規劃設計審批通知書後，就建設旅遊物業由投資物業轉撥之土地所致。

下表載列本公司持作出售開發中物業於所述日期之賬面值明細：

| | 於十二月三十一日 | | 於 |
|-----------------|----------|--------|--------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一六年 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 五月三十一日 |
| | | | 人民幣千元 |
| 持作出售開發中物業 | | | |
| — <i>樂活城公寓</i> | — | 14,112 | 14,675 |
| — <i>山海度假公館</i> | 1,203 | 7,881 | 33,031 |
| — <i>泉心養生公寓</i> | — | — | 17,293 |
| | 1,203 | 21,993 | 64,999 |
| 總計 | 1,203 | 21,993 | 64,999 |

財務資料

存貨

我們之存貨主要包括商品貨物。於二零一四年十二月三十一日、二零一五年十二月三十一日及二零一六年五月三十一日，我們之存貨維持穩定，分別約為人民幣3,600,000元、人民幣3,300,000元及人民幣3,600,000元。

應收賬款

應收賬款由二零一四年十二月三十一日約人民幣36,900,000元增加至二零一五年十二月三十一日約人民幣42,600,000元，主要由於(i)向溫泉度假村及酒店營運之企業客戶銷售有所增長；及(ii)於二零一五年十二月三十一日山海度假公寓項下之旅遊物業未付款項有所增加，原因為於二零一五年第四季之推廣活動(當中包括其他推廣)中，我們已收取小部分購買價作為客戶之首付款，故大部分購買價已獲確認為應收賬款。

於二零一六年五月三十一日，我們之應收賬款減少約人民幣21,000,000元，乃主要由於山海度假公寓項下之旅遊物業未付款項已經清償所致。

有關信貸政策之詳情，請參閱本招股章程「業務 — 信貸政策」一節。

於最後實際可行日期，我們於二零一六年五月三十一日之應收賬款約84.2%(相當於約人民幣17,700,000元)已清償。就於二零一六年五月三十一日之餘下未清償應收賬款約人民幣3,300,000元，該餘下應收賬款約人民幣2,600,000元為有關旅遊物業開發分部之旅遊物業之分期付款。於往績記錄期間，我們並無就物業買家已就購買我們之旅遊物業所申請之按揭貸款提供任何財務擔保。

於二零一六年五月三十一日之餘下未清償應收賬款約人民幣3,300,000元之中，約人民幣700,000元為來自酒店及度假村營運分部之應收賬款。此主要與近期並無欠款記錄之溫泉渡假村及酒店營運之數名獨立旅遊代理及公司客戶有關。因此，我們認為毋須作出撥備。

下表載列應收賬款於所述日期按業務分部劃分之明細：

| | 於十二月三十一日 | | 於 |
|------------|---------------|---------------|-----------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一六年 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 五月三十一日 人民幣千元 |
| 溫泉度假村及酒店營運 | 6,515 | 8,635 | 6,143 |
| 旅遊物業開發 | 30,433 | 33,932 | 14,889 |
| 總計 | <u>36,948</u> | <u>42,567</u> | <u>21,032</u> |

財務資料

於二零一四年十二月三十一日，應收賬款約人民幣6,400,000元已抵押作為信託融資安排之抵押品。有關信託融資安排之其他詳情，請參閱本節「債務 — 信託融資安排」分節。於二零一五年十二月三十一日及二零一六年五月三十一日，我們之應收賬款中約人民幣8,600,000元及人民幣6,000,000元已作為銀行借貸之抵押。

下表載列根據旅遊代理及公司客戶之發票日期，或物業單位買家之預定付款日期之應收賬款扣除津貼淨額於所述日期之賬齡分析：

| | 於十二月三十一日 | | 於 |
|----------|----------|--------|-----------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一六年 五月三十一日 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| 最多30日 | 34,222 | 40,391 | 15,459 |
| 31至60日 | 1,630 | 1,470 | 439 |
| 61至90日 | 532 | 331 | 302 |
| 91至180日 | 198 | 106 | 3,277 |
| 181至365日 | 55 | 132 | 994 |
| 1至2年 | 285 | 137 | 498 |
| 超過2年 | 26 | — | 63 |
| 總計 | 36,948 | 42,567 | 21,032 |

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日，本公司之應收賬款分別約人民幣800,000元、人民幣700,000元及人民幣1,800,000元已逾期但未減值。此等應收賬款主要與數名獨立旅遊代理及公司客戶有關，全部該等顧客近期均並無欠款紀錄。於往績記錄期間，概無錄得就應收賬款之減值虧損作出撥備，乃由於所有債務人及應收賬款均按照我們之信貸政策及資金管理政策及時評估及跟進。

應收賬款之周轉日數由截至二零一四年十二月三十一日止年度約57.9日增加至截至二零一五年十二月三十一日止年度約71.8日，主要由於前述應收賬款增加之理由所致。截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們之應收賬款周轉日數增加約84.9日，乃主要由於儘管我們之應收賬款減少，惟我們之旅遊物業開發收益大幅減少所致。我們之應收賬款周轉日數用下列公式計算：

$$\text{應收賬款周轉日數} = \left\{ \left(\frac{B+E}{2} \right) / \text{收益} \right\} \times \begin{matrix} \text{一年 365 日} \\ \text{(或五個月期間 152 日)} \end{matrix}$$

指 B = 年度／期間應收賬款期初結餘。

E = 年度／期間應收賬款期末結餘。

財務資料

預付款項、按金及其他應收款項

下表載列預付款項、按金及其他應收款項於所述日期之明細：

| | 於十二月三十一日 | | 於 |
|----------------|---------------|---------------|-----------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一六年 五月三十一日 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| <i>非流動</i> | | | |
| 持作出售物業之裝修之預付款項 | — | 22,923 | 21,249 |
| 購買物業、廠房及設備之按金 | — | 3,500 | — |
| 小計 | — | 26,423 | 21,249 |
| <i>流動</i> | | | |
| 預付款項 | | | |
| — 持作出售物業之裝修 | — | 13,404 | 13,559 |
| — 出售及回租交易之預付租金 | 2,440 | 1,835 | 1,561 |
| — 上市開支 | 1,634 | 4,838 | 7,618 |
| — 其他 | 1,153 | 1,383 | 5,751 |
| 小計 | 5,227 | 21,460 | 28,489 |
| 其他應收款項 | | | |
| — 非經常性性質 | 1,090 | — | — |
| — 經常性性質 | 2,883 | 2,544 | 3,076 |
| 小計 | 3,973 | 2,544 | 3,076 |
| 按金 | 1,322 | 1,607 | 4,688 |
| 總計 | <u>10,522</u> | <u>52,034</u> | <u>57,502</u> |

我們之預付款項主要包括(i)持作出售物業之預付裝修費用；(ii)出售及回租交易之預付租金；(iii)預付上市開支；及(iv)預付工程費用。

我們之持作出售物業之預付裝修費用指向我們支付之視作租金成本，惟物業業主已因零費用合同(有關零費用安排之詳情，請參閱本招股章程「業務 — 與業主之合約安排 — 經營協議」及「業務 — 與業主之合約安排 — 合約安排之差異及會計處理方法」一節)而放棄之視作租金成本。持作出售物業之預付裝修費用乃按我們根據租賃協議或其他營業協議應付之租金釐定，並就零費用合約之年期作攤銷。

財務資料

我們之預付租金指我們與若干買方就出售若干物業訂立之出售及回租交易所產生之預付款項。預付租金將根據相關租賃協議(有關租賃協議安排之詳情，詳見本招股章程「業務 — 租賃安排」一節)之條款攤銷至損益。

購買物業、廠房及設備之按金主要指通往正門及古兜溫泉綜合度假村各個地區之園境工程之主要通道之工程成本之預付款項。

其他應收款項主要包括(i)向我們業務營運之僱員提供之墊款；及(ii)向與若干供應商、員工及控股股東認識之人士及其各自之聯屬人提供之非經常性墊款。我們之非經常性其他應收賬款已於二零一五年悉數清償。

預付款項、按金及其他應收款項由二零一四年十二月三十一日約人民幣10,500,000元增加至二零一五年十二月三十一日約人民幣52,000,000元，主要由於預付款項增加所致，乃主要由於二零一五年，根據「零費用」經營協議就山海度假公寓之該等單位之裝修工程之墊款及就建設到達我們之主入口之主要道路以及於古兜溫泉綜合度假村之多個地點之景觀工程而支付之按金所致。

我們之預付款項、按金及其他應收款項增加至於二零一六年五月三十一日約人民幣57,500,000元，乃主要由於(i)主要因預付上市開支及廣告開支增加而令我們之預付款項增加；及(ii)保養酒店設施之按金增加所致。

應收一名關連方款項

應收一名關連方款項包括於二零一四年十二月三十一日向廣東古兜副總裁王俊先生提供約人民幣600,000元貸款。該等貸款為無抵押、須按要求償還及免息。

於二零一五年十二月三十一日，向王俊先生提供之貸款已悉數清償。

應收關連公司款項

於二零一四年十二月三十一日，應收關連公司款項包括向韓先生擁有實益權益之公司(「韓先生之公司」)提供墊款總額約人民幣23,800,000元。有關應收關連公司款項之詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告。

向韓先生之公司提供之墊款乃由於控股股東控制之私人公司集團之資金分配所致。向韓先生之公司提供之墊款已於二零一五年十二月三十一日全數清償。

財務資料

應收控股股東款項

應收控股股東款項指向韓先生提供之墊款，於二零一四年十二月三十一日為約人民幣1,900,000元。該金額為無抵押、免息及須按要求償還。應收韓先生之款項已於二零一五年七月全數清償。

受限制銀行存款

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日，我們之受限制銀行存款分別約為人民幣14,900,000元、人民幣9,800,000元及人民幣3,600,000元，乃由於在二零一四年預售山海度假公寓及在二零一五年及二零一六年首五個月預售樂活城公寓之旅遊物業所致。根據廣東省商品房預售管理條例，我們須於指定銀行賬戶存放若干數額之預售物業所得款項，作為相關物業建設項目之擔保存款。該存款僅可於獲得中國國土資源和房屋管理局批准時用作為相關物業項目採購建築材料及支付工程費用。該擔保存款僅會於預售相關物業竣工後予以解除。

預售山海度假公寓旅遊物業之所得款項組成二零一四年之受限制銀行存款，並維持至年底，即使該等單位已於二零一四年底交付予客戶，原因為(i)交付予客戶之旅遊物業為未經裝修之外殼，且景觀美化及最後工程仍在進行中；及(ii)受限制銀行存款僅會在山海度假公寓完成竣工後解除，即僅會在景觀美化及最後工程完成後方會解除受限制銀行存款。

於二零一六年五月三十一日，我們之受限制銀行存款分別約為人民幣43,300,000元，作為我們之銀行借貸之已抵押銀行存款。

銀行及現金結餘

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日，我們以人民幣及港元計值之銀行及現金結餘分別約為人民幣17,900,000元、人民幣32,600,000元及人民幣14,600,000元。有關銀行及現金結餘之增加，請參閱本節「流動資金及資金來源」分節。

應付賬款

本公司之應付賬款指將支付予我們溫泉度假村及酒店營運之供應商之酒店消耗品及餐飲之尚未償還購買成本及其他成本，以及將支付予我們旅遊物業開發之建設承包商之尚未償還建設及裝修成本。應付賬款為無抵押及免息。我們之一般客戶通常獲得約30至90日之信貸期。就我們之建設承包商，我們通常根據建設進度分期清償。

財務資料

於最後實際可行日期，本公司已清償於二零一六年五月三十一日之應付賬款約 50.8% (或約人民幣 16,900,000 元)。

下表載列應付賬款於所述日期按業務分部劃分之明細：

| | 於十二月三十一日 | | 於 |
|------------|---------------|---------------|-----------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一六年 五月三十一日 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| 溫泉度假村及酒店營運 | 13,982 | 16,665 | 16,304 |
| 旅遊物業開發 | 37,298 | 10,034 | 16,885 |
| 總計 | <u>51,280</u> | <u>26,699</u> | <u>33,189</u> |

應付賬款由二零一四年十二月三十一日至二零一五年十二月三十一日有所減少，主要由於在二零一五年逐步清償應付予承包商有關山海度假公寓之建設及裝修成本所致。

由二零一五年十二月三十一日至二零一六年五月三十一日，我們之應付賬款有所增加，乃主要由於有關我們若干開發中旅遊物業項目之建設成本增加所致。

下表載列應付賬款於所述日期之賬齡分析：

| | 於十二月三十一日 | | 於 |
|-------------|---------------|---------------|-----------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一六年 五月三十一日 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| 最多 90 日 | 27,032 | 12,948 | 18,829 |
| 91 至 180 日 | 3,854 | 4,301 | 6,194 |
| 181 至 365 日 | 1,030 | 5,626 | 4,482 |
| 1 至 2 年 | 18,135 | 250 | 1,254 |
| 超過 2 年 | 1,229 | 3,574 | 2,430 |
| 總計 | <u>51,280</u> | <u>26,699</u> | <u>33,189</u> |

於二零一四年十二月三十一日，賬齡介乎一至兩年之應付賬款約人民幣 18,100,000 元，乃主要由於就巴登小鎮別墅項下之該等旅遊物業(已於二零一三年出售及交付)之翻新成本所致，由於我們與承包商有持續業務關係，故於二零一四年十二月三十一日尚未償還該翻新成本。

我們之應付賬款周轉日數由截至二零一四年十二月三十一日止年度約 151.5 日減少至截至二零一五年十二月三十一日止年度及截至二零一六年五月三十一日止五個月分別為 131.9 日及 115.8 日，主要由於前述平均應付賬款減少之原因所致。我們之平均應付賬款周轉日數減少主要由於在二零一五年十二月三十一日及二零一六年五月三十一日應付賬款之結餘(與二零一四年相比)相對

財務資料

較低，主要由於就我們之旅遊物業山海度假公寓之建設成本及裝修成本持續還款致使我們之平均應付賬款呈下降趨勢所致。我們之應付賬款周轉日數用下列公式計算：

$$\text{應付賬款周轉日數} = \left\{ \left(\frac{B+E}{2} \right) \middle| \text{銷售成本} \right\} \times \begin{matrix} \text{一年 365 日} \\ \text{(或五個月期間 152 日)} \end{matrix}$$

指 B = 年度／期間初應付賬款結餘。

E = 年度／期間末應付賬款結餘。

自預售物業收取之所得款項

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日，我們自預售物業收取之所得款項約為人民幣 700,000 元、人民幣 5,400,000 元及人民幣 44,200,000 元。該等自預售物業收取之所得款項指就二零一四年山海度假公寓以及二零一五年及二零一六年首五個月樂活城公寓之旅遊物業向買家收取之所得款項，買家僅支付首付款，單位將於全數支付後交付予買家。

自預售物業收取之所得款項尚未按照我們之收益確認政策確認為我們之收益，預期將於一年內確認為收益。

應計費用及其他應付款項

下表載列應計費用及其他應付款項於所述日期之賬齡分析：

| | 於十二月三十一日 | | 於 |
|-------------|----------------------|----------------------|--------------------------|
| | 二零一四年 人民幣千元 | 二零一五年 人民幣千元 | 二零一六年 五月三十一日 人民幣千元 |
| 預收客戶款項 | 8,080 | 12,856 | 12,662 |
| 其他應付款項 | | | |
| — 來自中國政府之墊款 | 18,000 | 18,000 | 18,000 |
| — 其他 | 7,649 | 7,092 | 7,384 |
| 小計 | <u>25,649</u> | <u>25,092</u> | <u>25,384</u> |
| 應計費用 | | | |
| — 員工成本 | 3,236 | 3,900 | 3,131 |
| — 其他應付稅項 | 8,547 | 6,400 | 7,366 |
| — 上市開支 | 1,242 | 2,237 | 3,670 |
| — 其他 | 9,418 | 9,003 | 8,962 |
| 小計 | <u>22,443</u> | <u>21,540</u> | <u>23,129</u> |
| 總計 | <u><u>56,172</u></u> | <u><u>59,488</u></u> | <u><u>61,175</u></u> |

財務資料

本集團之應計費用及其他應付款項主要包括(i)客戶預收款項；(ii)應計費用；及(iii)其他應付款項。預收款項主要指來自旅遊代理之預付款項。我們特別要求新旅遊代理客戶墊付款項。應計費用主要指應計物業銷售相關稅項(不包括土地增值稅)、未清償之員工成本、上市開支及其他開支。我們之其他應付款項主要指來自中國政府之補助金，以改善我們之設施(而確認政府補助金為收入之條件尚未達成)、有關物業、廠房及設備之建設費以及由旅遊代理及商舖租戶支付之按金。

我們之應計費用及其他應付款項由二零一四年十二月三十一日約人民幣56,200,000元增加至二零一五年十二月三十一日及二零一六年五月三十一日分別約人民幣59,500,000元及人民幣61,200,000元，乃主要由於在簽訂正式出售合約前就購買樂活城公寓之已收客戶按金較高導致收取客戶墊款之增幅之抵銷影響所致。

應付一名關連方款項

於二零一四年十二月三十一日，應付一名關連方款項為應付韓先生之聯屬人士之墊款約人民幣17,800,000元，其作為一般營運資金以撥支我們之營運。該款項為無抵押、免息及須按要求償還。我們應付一名關連方款項已於二零一五年十二月三十一日全數清償。

流動稅項負債

流動稅項負債主要包括於往績記錄期間銷售旅遊物業產生之應付中國土地增值稅。我們之流動稅項負債由於二零一四年十二月三十一日約人民幣9,000,000元增加至二零一五年十二月三十一日約人民幣13,000,000元，主要由於二零一五年內清償所得稅約人民幣5,200,000元，加上同期產生土地增值稅約人民幣9,200,000元所致。於二零一六年五月三十一日，我們之流動稅項負債減少約人民幣10,400,000元，乃主要由於我們於截至二零一六年五月三十一日止五個月清償中國土地增值稅約人民幣3,600,000元，而於同期所產生之中國土地增值稅為約人民幣1,000,000元。

未償付流動稅項負債於二零一四年及二零一五年十二月三十一日分別約人民幣9,000,000元及人民幣13,000,000元，相比起截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度之已付所得稅分別約人民幣5,200,000元及人民幣3,600,000元大幅提高，主要由於就土地增值稅作出撥備及向中國地方稅務機關償付土地增值稅之間有時間差異，令銷售山海度假公寓產生之應付土地增值稅有所增加所致。

我們按土地升值價值30%至60%之累進稅率確認旅遊物業銷售之收益後，就山海度假公寓銷售之土地增值稅作出撥備。然而，誠如中國地方稅務機關所規定，於往績記錄期間，我們僅須按我們之旅遊物業開發項目預售及銷售所得款項之土地增值稅稅率3.5%至6%支付稅項。根據適用土地增值稅之規則及法規，房地產發展商須就其符合由稅務機關根據適用土地增值稅稅率訂立

財務資料

之若干準則之發展項目清償及結算其土地增值稅付款(例如當一項房地產發展項目已完成並全數出售)。由於我們尚未達到根據於二零一四年及二零一五年十二月三十一日相關土地增值稅法例與法規所載之土地增值稅結算相關準則，故我們毋須就*山海度假公寓*清償及結算最終應付土地增值稅。因此，截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度之已付稅項遠較於二零一四年及二零一五年十二月三十一日之流動稅項負債為低，而導致流動稅項負債之重大金額逾期超過一年。本集團目前正確定向相關稅務機關提交之土地增值稅，而相關土地增值稅款項將於土地增值稅結算後清償。

流動資金及資金來源

本公司之流動資金需求主要有關於資本開支、營運資金需要及償還債務。於往績記錄期間，我們主要以營運產生之現金及借貸為本公司之增長撥付資金。展望未來，我們預期我們之營運產生之現金、銀行借貸及來自配售之所得款項成為我們主要流動資金來源。未來，倘我們之資本支出或其他長期承擔增加，或倘我們需要為業務收購大量融資，我們或會視乎當時我們之財務狀況及其他未知之數，例如中國及其他地方當時之經濟、政治及其他情況，決定產生額外股權或債務融資。發行額外股本或股本相關證券或會導致進一步攤薄股東權益。

本公司透過管理營運資金以監察資金之收集及使用，以確保有充分現金流量以應付我們之業務產生之不能預計之現金需要。本公司已採納資金管理政策，據此，我們密切規管及監察(其中包括)現金及銀行賬戶管理、存貨控制系統、付款及清償條款以及貸款程序。

一般而言，本公司定期編製現金流量及資金概要以及預算，旨在預先進行財務規劃並監察本公司之現金流量，確保我們之營運資金充裕，並將資本資源之運用擴至最大。為促進編製現金流量及資金概要，本公司相關業務點(例如主題酒店、*山泉水世界*及餐廳)之各僱員均須於每日完成工作後明確結算其經手處理之保留現金，及隨後記錄及簽署確認。董事及高級管理層定期舉行會議，以審閱我們之定期營運預算。

我們之債務及財務成本於往績記錄期間出現相對大幅增加。我們之計息借款於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日分別約為人民幣429,800,000元、人民幣585,600,000元及人民幣581,100,000元。於往績記錄期間，我們之財務成本分別約人民幣23,700,000元、人民幣46,400,000元及人民幣16,500,000元。我們相對較高之負債水平令我們承受重大風險，誠如本招股章程「風險因素 — 有關本公司業務之一般風險 — 本公司之債務及貸款協議施加之條件及契諾或會對本公司之業務及經營業績構成重大不利影響」一節所討論。然而，預期我們之債務水平及財務成本將於上市後大幅減少。為作說明用途，倘上市已於二零一六年五月三十一日進行，則我們於二零一六年五月三十一日之資本負債比率將由約3.8減少至約1.0。

財務資料

誠如本招股章程「風險因素 — 有關本公司業務之一般風險 — 影響物業開發商資金之更嚴謹中國規定或會影響本公司就旅遊物業開發按商業合理條款取得資金之能力，或根本無法取得資金」一節所討論，中國政府於近年就金融業推出多項政策措施以收緊貸款要求或在其他方面限制物業發展商之可用資金。儘管如此，董事認為我們維持良好信貸記錄，並與我們之債權人維持良好關係，因此有能力取得銀行借款以於有需要時撥付資本需要。於往績記錄期間，我們有能力透過提取新銀行借款以進行重新融資。於二零一六年一月一日至二零一六年五月三十一日期間，我們自銀行籌得新貸款約人民幣43,800,000元。此外，上市將令本公司接通股票市場，因而拓闊可使用之融資渠道並提升我們之融資能力。有鑒於此，董事相信我們將有能力從債務及股票市場中集資以撥付其擴展計劃，而結合配售之所得款項、內部資金、可動用銀行融通及資本管理，董事認為我們將具有足夠財務資源以應付我們上市後之營運資金及資本開支需要。

現金流量

下表載列於所示期間我們之綜合現金流量表概要：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | 截至五月三十一日止五個月 | |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一五年 | 二零一六年 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| 經營活動所產生／(所使用)之現金淨額 | 41,097 | (2,924) | (56,539) | 30,497 |
| 投資活動所使用之現金淨額 | (25,301) | (91,607) | (11,616) | (24,983) |
| 融資活動(所使用)／所產生之現金淨額 | (7,817) | 108,621 | 89,893 | (22,584) |
| 現金及現金等價物增加／(減少)淨額 | <u>7,979</u> | <u>14,090</u> | <u>21,738</u> | <u>(17,070)</u> |
| 年／期終之現金及現金等價物 | <u>17,939</u> | <u>32,599</u> | <u>40,498</u> | <u>14,622</u> |

財務資料

下表列示於所示期間在損益確認之營運資金(扣除上市開支)變動前經營活動所產生之經調整現金流量概要：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | 截至五月三十一日止五個月 | |
|------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一五年 | 二零一六年 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| 營運資金變動前經營活動 | | | | |
| 所產生/(所使用)之現金流量 | 62,774 | 40,575 | 1,806 | (914) |
| 加： | | | | |
| 上市開支(僅損益部分) | 4,901 | 8,768 | 5,062 | 7,965 |
| 營運資金變動前經營活動所產生之經調整現金流量 | <u>67,675</u> | <u>49,343</u> | <u>6,868</u> | <u>7,051</u> |

誠如上表所示，我們符合創業板上市規則第 11.12A 條項下之最低現金流量規定。

經營活動所產生/(所使用)之現金淨額

經營活動產生之現金淨額主要來自酒店營運所收取之付款、飲食及配套服務、溫泉設施及山泉水世界之門票銷售以及出售旅遊物業之所得款項。經營活動所使用之現金主要用於餐飲成本、勞工成本、別墅租金以及建設成本。截至二零一四年十二月三十一日止年度，經營活動產生之現金流入淨額主要由於我們有能力從業務營運中獲利所致。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，經營活動所產生之現金淨額約為人民幣 41,100,000 元。該金額來自除稅前溢利約人民幣 82,800,000 元，以主要透過下列各項作調整 (i) 主要由於取得計息借貸產生之融資成本約人民幣 23,700,000 元；(ii) 物業、廠房及設備之折舊約人民幣 15,200,000 元；(iii) 主要由於建設山海度假公寓之旅遊物業導致應付賬款增加約人民幣 16,100,000 元；及 (iv) 主要由於銷售山海度假公寓之旅遊物業產生物業銷售相關稅項(不包括土地增值稅)導致應計費用及其他應付款項增加約人民幣 18,300,000 元，部分由 (i) 由於物業市值上升導致公平值收益約人民幣 59,100,000 元；(ii) 主要由於山海度假公寓之單位於二零一四年底竣工導致持作出售物業增加約人民幣 38,600,000 元所抵銷。

財務資料

截至二零一五年十二月三十一日止年度，經營活動所使用之現金淨額約為人民幣2,900,000元。該金額來自除稅前虧損約人民幣300,000元，主要透過下列各項作調整(i)主要由於二零一五年根據「零費用」經營協議就山海度假公寓之該等單位之裝修工程向承包商作出墊款，故預付款項、按金及其他應收款項增加約人民幣39,100,000元；(ii)應付款項下降約人民幣24,600,000元主要由於在二零一五年期間逐步清償應付予承包商有關山海度假公寓之建設及裝修成本；及(iii)公平值收益約人民幣21,300,000元，主要由於物業市價上升所致，部分由(i)主要由於銀行借款利息開支及提早還款費用及因首次公開發售前投資產生之融資費用導致二零一四年下半年產生股東貸款及可售回股份之債務約人民幣46,400,000元；及(ii)持作出售物業減少約人民幣23,400,000元，乃主要由於二零一五年內銷售我們之山海度假公寓及巴登小鎮別墅之旅遊物業所致。

截至二零一六年五月三十一日止五個月，經營活動所產生之現金淨額約為人民幣30,500,000元。該金額來自除稅前虧損約人民幣19,900,000元，主要透過下列各項作調整(i)主要由銀行借貸及股東貸款及可售回股份項下產生之負債之融資成本約人民幣16,500,000元；(ii)主要由於清償山海度假公寓項下旅遊物業之尚未償還款項致使應收賬款減少約人民幣21,500,000元；及(iii)主要由於預售樂活城公寓致使來自預售物業之所得款項增加約人民幣38,800,000元，惟部分因以下各項所抵銷：(i)主要由於建設樂活城公寓及山海度假公館及在二零一六年四月就泉心養生公寓取得村鎮規劃設計審批通知書後就建設旅遊物業由投資物業轉撥土地增加持作出售物業約人民幣21,000,000元；(ii)主要因預付上市開支及廣告開支以及保養酒店設施之按金增加致使預付款項、按金及其他應收款項增加約人民幣11,100,000元；及(iii)主要由於物業市價上升致使公平值收益增加約人民幣9,600,000元。

投資活動所使用之現金淨額

截至二零一四年十二月三十一日止年度，投資活動所使用之現金淨額約為人民幣25,300,000元，主要來自(i)由於預售山海度假公寓項下之旅遊物業導致受限制銀行存款增加約人民幣14,900,000元；(ii)投資物業以及物業、廠房及設備之已支付及資本化利息約人民幣1,200,000元；(iii)購買物業、廠房及設備約人民幣8,700,000元；及(iv)投資物業增加約人民幣600,000元。上述變動及改變主要與添置物業、廠房及設備及投資物業(例如於二零一四年建設在建土地及物業)有關。

財務資料

截至二零一五年十二月三十一日止年度，投資活動所使用之現金淨額約為人民幣91,600,000元，主要來自(i)主要就借款抵押銀行存款約人民幣44,700,000元導致受限制銀行存款增加約人民幣39,600,000元；(ii)投資物業以及物業、廠房及設備之已支付及資本化利息約人民幣1,400,000元；(iii)購買物業、廠房及設備之按金約人民幣3,500,000元；及(iv)購買物業、廠房及設備約人民幣47,700,000元，由向一名僱員出售附屬公司之所得款項約人民幣400,000元作部分抵銷。上述變動及改變(出售附屬公司之所得款項及受限制銀行存款增加除外)主要與添置投資物業及物業、廠房及設備(如改善工程)有關。

截至二零一六年五月三十一日止五個月，投資活動所使用之現金淨額約為人民幣25,000,000元，主要來自(i)投資物業以及物業、廠房及設備之已支付及資本化利息約人民幣500,000元；及(ii)購買物業、廠房及設備約人民幣32,100,000元，由受限制銀行存款減少約人民幣7,600,000元作部分抵銷。

融資活動(所使用)／所產生之現金淨額

截至二零一四年十二月三十一日止年度，融資活動所使用之現金淨額約為人民幣7,800,000元，主要來自(i)其他應付款項減少約人民幣303,900,000元；(ii)應付控股股東款項減少約人民幣75,400,000元；(iii)償還信託融資安排約人民幣34,400,000元；及(iv)償還銀行及其他貸款約人民幣26,900,000元，部分由(i)其他應收款項減少約人民幣134,000,000元；(ii)應收關連公司款項減少約人民幣155,500,000元；及(iii)所籌集之銀行及其他貸款約人民幣64,800,000元所抵銷。上述變動及改變主要與於二零一四年內之新造融資、利息付款及其他融資成本有關。

截至二零一五年十二月三十一日止年度，融資活動所產生之現金淨額約為人民幣108,600,000元，主要來自(i)所籌集之銀行及其他貸款約人民幣425,100,000元；及(ii)應收關連公司款項減少約人民幣23,300,000元，部分由(i)償還信託融資安排約人民幣193,700,000元；及(ii)償還銀行及其他貸款約人民幣103,900,000元；及(iii)減少應付一名關連方款項約人民幣17,800,000元所抵銷。上述變動及改變主要與二零一五年之新造融資、利息付款及其他融資成本有關。

截至二零一六年五月三十一日止五個月，融資活動所使用之現金淨額約為人民幣22,600,000元，主要來自(i)償還銀行及其他貸款約人民幣58,900,000元；及(ii)利息付款約人民幣7,500,000元，部分由所籌集銀行及其他貸款約人民幣43,800,000元所抵銷。上述變動及改變主要與二零一六年首五個月之新造融資、利息付款及其他融資成本有關。

財務資料

營運資金

經計及本集團之財務資源，包括由我們之經營活動所產生之內部資金、可動用銀行融資及其他借貸，及配售之估計所得款項淨額，董事認為，由本招股章程日期起計最少未來12個月內，本集團將有足夠營運資金。

董事確認，於往績記錄期間，我們並無任何重大拖欠貿易及非貿易應付賬款、銀行借貸及其他債務融資負債及／或違反融資契約。

流動負債淨額

下表載列本公司於所示日期之流動資產及流動負債之明細：

| | 於十二月三十一日 | | 於 二零一六年 五月 三十一日 | 於 二零一六年 九月 三十日 |
|----------------|------------------|------------------|--------------------------|-------------------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 三十一日 | 三十日 |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| 流動資產 | | | | |
| 持作出售物業 | 59,219 | 36,923 | 76,152 | 90,365 |
| 存貨 | 3,574 | 3,261 | 3,560 | 3,522 |
| 應收賬款 | 36,948 | 42,567 | 21,032 | 15,447 |
| 預付土地租賃款項 | 326 | 326 | 326 | 326 |
| 預付款項、按金及其他應收款項 | 10,522 | 25,611 | 36,253 | 43,728 |
| 應收一名關連方款項 | 605 | — | — | — |
| 應收控股股東款項 | 1,874 | — | — | — |
| 應收關連公司款項 | 23,805 | — | — | — |
| 受限制銀行存款 | 14,895 | 54,489 | 46,896 | 106,906 |
| 銀行及現金結餘 | 17,939 | 32,599 | 14,622 | 20,401 |
| | <u>169,707</u> | <u>195,776</u> | <u>198,841</u> | <u>280,695</u> |
| 流動負債 | | | | |
| 應付賬款 | (51,280) | (26,699) | (33,189) | (42,109) |
| 自預售物業收取之所得款項 | (738) | (5,406) | (44,210) | (62,031) |
| 應計費用及其他應付款項 | (56,172) | (59,488) | (61,175) | (65,098) |
| 借貸 | (92,567) | (106,834) | (89,113) | (160,906) |
| 應付一名關連方款項 | (17,797) | — | — | — |
| 來自股東之貸款 | — | (59,198) | — | — |
| 可售回股份 | — | (106,559) | — | — |
| 流動稅項負債 | (8,959) | (12,971) | (10,382) | (11,533) |
| | <u>(227,513)</u> | <u>(377,155)</u> | <u>(238,069)</u> | <u>(341,677)</u> |
| 流動負債淨額 | <u>(57,806)</u> | <u>(181,379)</u> | <u>(39,228)</u> | <u>(60,982)</u> |

財務資料

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日之流動負債淨額狀況主要由於動用短期借貸以撥付屬非流動資產性質之物業、廠房及設備之持續開發及建設。

流動負債淨額由二零一四年十二月三十一日約人民幣 57,800,000 元增加至二零一五年十二月三十一日約人民幣 181,400,000 元，主要由於基於到期日將來自股東之貸款及可售回股份由非流動負債重新分類至流動負債所致。於上市後，我們之股東貸款將以配售之所得款項淨額全數償還，而可售回股份將重新分類為股權。

流動負債淨額於二零一六年五月三十一日及二零一六年九月三十日分別減少至約人民幣 39,200,000 元及人民幣 61,000,000 元，主要由於我們已將到期日額外延長 24 個月，令來自股東之貸款及可售回股份由流動負債重新分類至非流動負債所致。

配售完成後，我們之董事認為我們將有充足之現金資源達到現時之營運資金及資本開支要求，並具有配售所得款項淨額、營運所產生現金及來自現有銀行融資之借款之組合。保薦人已審核本公司之營運資金預測，在考慮各項因素，包括往績記錄期間之中國預期經濟增長所致之預期業務增長以及酒店組合之持續擴張、營運所產生之預期溢利、配售之預期所得款項淨額、我們可得之未動用銀行融資及正現金流量後，根據我們經營之現時及預期增長水平，認同董事之觀點，我們將有充足營運資金，達到於本招股章程起計最少 12 個月之現時營運資金需求。董事將定期監察流動資金需求，以確保能維持充足之現金及現金等價物資源。

債務

計息借貸

於往績記錄期間，我們之所有借貸均以人民幣及港元為單位。該等借貸主要由我們於中國境內之經營附屬公司自中國商業銀行及信託融資公司取得。下表載列我們於所示日期之計息借貸：

| | 於十二月三十一日 | | 於二零一六年 | 於二零一六年 |
|---------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 五月三十一日 | 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 |
| 銀行貸款 | 103,678 | 419,826 | 404,384 | 462,794 |
| 信託融資安排 | 188,251 | — | — | — |
| 來自股東之貸款 | 48,795 | 59,198 | 63,039 | 66,581 |
| 可售回股份 | 89,100 | 106,559 | 113,657 | 120,104 |
| 總計 | <u>429,824</u> | <u>585,583</u> | <u>581,080</u> | <u>649,479</u> |

財務資料

我們之計息借貸之還款期如下：

| | 於十二月三十一日 | | 於二零一六年 | 於二零一六年 |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 五月三十一日 | 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 |
| 一年內或按要求償還 | 92,567 | 272,591 | 89,112 | 160,906 |
| 第二年 | 180,876 | 39,456 | 205,534 | 241,535 |
| 第三至第五年(包括首尾兩年) | 156,381 | 140,017 | 167,816 | 135,856 |
| 五年後 | — | 133,519 | 118,618 | 111,182 |
| 總計 | <u>429,824</u> | <u>585,583</u> | <u>581,080</u> | <u>649,479</u> |

我們之計息借貸之所得款項已主要用作資本開支、營運資金及營運開支。

下表載列於所示日期我們之計息借貸之平均利率：

| | 於十二月三十一日 | | 於二零一六年 | 於二零一六年 |
|--------------|----------|-------|--------|--------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 五月三十一日 | 九月三十日 |
| | % | % | % | % |
| 短期銀行貸款(浮動利率) | 7.45 | 4.80 | 5.18 | 6.72 |
| 短期銀行貸款(固定利率) | 不適用 | 4.79 | 4.79 | 4.79 |
| 長期銀行貸款(浮動利率) | 8.13 | 5.81 | 5.63 | 4.39 |
| 信託融資安排(浮動利率) | 8.46 | 不適用 | 不適用 | 不適用 |
| 長期銀行貸款(固定利率) | 不適用 | 7.19 | 7.19 | 7.19 |
| 來自股東之貸款 | 15.0 | 15.0 | 15.0 | 15.0 |
| 可售回股份 | 15.0 | 15.0 | 15.0 | 15.0 |

於二零一六年九月三十日(本債務聲明之最後實際可行日期)，我們之銀行融資總額約人民幣525,600,000元，其中約人民幣62,800,000元尚未動用，而約人民幣462,800,000元已動用。就董事所深知及確信，本集團於配售後取得新銀行融資將無困難。

直至二零一六年十一月十八日，我們已由我們之可用銀行融資進一步提取約人民幣38,800,000元之銀行貸款，並以額外抵押存款人民幣57,000,000元取得新銀行貸款約人民幣85,300,000元。

銀行貸款

我們之銀行借貸由我們之附屬公司提供之擔保、韓先生及韓夫人之個人擔保、韓先生及韓夫人擁有之物業、關連人士擁有之物業(特別是韓夫人擁有之公司)、由第三方擁有之物業及我們於二零一四年及二零一五年十二月三十一日、二零一六年五月三十一日及二零一六年九月三十日之總賬面值分別約為人民幣 118,100,000 元、人民幣 517,300,000 元、人民幣 420,800,000 元及人民幣 475,300,000 元之資產抵押品作抵押。於二零一六年九月三十日，韓先生及韓夫人已提供個人擔保及已抵押由彼等所擁有之若干物業作為合共金額約為人民幣 16,200,000 元若干銀行借貸之抵押品，有關貸款佔尚未償還貸款總額約 3.5%。於二零一六年九月三十日，韓先生已提供個人擔保，以作為金額約為人民幣 55,500,000 元之本集團銀行借貸之抵押品。我們已收到貸款銀行之函件，韓先生及韓夫人提供之所有擔保及由彼等作出之該等物業質押將於上市後全數解除。

此外，已抵押予債權人以擔保我們之借貸之 12 項旅遊物業(「已抵押物業」)為巴登小鎮別墅之旅遊物業，該等旅遊物業其後已出售予客戶。我們已取得債權人同意銷售該等旅遊物業。根據有關該等旅遊物業之相關買賣協議，我們須於交付物業起計六個月內就發出相關房屋所有權證向物業登記部門提交相關所需文件。然而，我們已抵押相關物業以擔保我們之債務，造成我們向物業登記部門準備及提交申請包(包括發出相關房屋所有權證所需之所有文件)方面之障礙。在相關旅遊物業之抵押獲解除後，我們方可轉讓該等單位之完整及無產權負擔之業權予相關客戶，其後可取得印有相關客戶姓名之房屋所有權證。所有有關抵押已於二零一五年六月前解除。鑒於上述者，我們之中國法律顧問確認，取得房屋所有權證方面將不會有法律障礙。我們亦已於相關協議訂明之時限內完成我們之責任。據我們之中國法律顧問所告知，由於我們已及時償還借貸，信貸人已解除抵押，我們亦已於相關協議所訂明之時限內提交就發出房屋所有權證所需之相關必要文件，故我們並無違反相關買賣協議。

該等已抵押物業中，六個受限於經營協議，概無旅遊物業受限於租賃協議。根據中國法律及據我們之中國法律顧問所告知，其概無被分類為本集團之租賃物業。六份經營協議並無向物業業主提供固定每月付款。我們之中國法律顧問告知，根據買賣協議之條款，於向買家交付物業後，買家可以已抵押物業之法定佔有人(彼有權佔有及使用並享有物業所產生之裨益)之身份與我們訂立相關經營協議。

董事認為已抵押物業之收益已在達成香港會計準則第 18 條項下所有準則後於往績記錄期間確認。

董事認為於已抵押物業交付予買家時確認其應佔收益與有關會計準則一致。於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一六年五月三十一日止五個月，已抵押物業分別應佔之我們之已確認收益約人民幣 35,300,000 元、零及零。

財務資料

於最後實際可行日期，自中國商業銀行取得之未償還銀行借貸之重大契諾概要載列如下：

- 借貸不得用作投資於證券及期貨市場，及就若干貸款而言，貸款所得款項僅可作特定用途，例如清償未償還融資及度假村景觀美化升級；
- 借款人在進行任何合併、分拆、減資、股權轉讓、重大資產及負債轉讓、重大外部投資、重大債務融資增加或可能影響其履行貸款協議項下責任之任何其他重大事宜前，須先取得債權人之同意；
- 在償還借貸及其他應付款項之未償還本金及利息前，借款人在未取得債權人之事先同意下不得派付任何股息或其他分派；
- 除非債權人事先同意或支付一定金額的費用，否則借款人不得提前還款；及
- 借款人在取得進一步融資或向任何第三方提供擔保，或對任何以任何第三方之利益就任何重大物業或資產增設或施加可能影響其履行貸款協議項下責任之任何留置權、抵押或產權負擔前，須先取得債權人之同意。

於最後實際可行日期，自香港商業銀行取得之未償還銀行借貸並無任何重大契諾。

董事確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們概無重大拖欠銀行借貸項下之契諾及／或違反該等契諾。此外，董事確認，現有銀行借貸概無嚴重限制我們取得進一步融資能力之重大契諾。

信託融資安排

除銀行貸款外，我們於往績記錄期間亦已自信託融資安排獲得其他融資。信託融資安排指自信託融資公司收到之借貸。信託融資安排之實質為借貸，以轉讓酒店及度假村營運收益之權利予信託融資公司作為抵押品。

我們與長安國際信託股份有限公司(「長安信託」)訂立本金額為人民幣270,000,000元之信託融資協議，由二零一二年二月一日起生效，為期八年。

來自信託融資安排之借貸於二零一四年十二月三十一日約人民幣188,300,000元。於二零一五年一月二十日，我們已根據該信託融資安排全數償還本金額及累計利息。

財務資料

就董事所深知，相比銀行貸款，信託融資就可用性及期限而言更具彈性。動用銀行貸款通常視乎實際建設進度，而信託融資則按與相關信託融資公司之協定一次或分多次提取。就董事所深知，長安信託為獨立第三方。

於往績記錄期間及全數償還本金額及累計利息前，我們並無拖欠還款或上述與長安信託訂立之信託融資安排項下之任何其他重大負債。

於信託融資安排年期內，我們並無在任何重大方面拖欠還款或未履行我們於貸款協議項下之其他責任。我們預期，近期國際金融市場之波動或中國信貸收緊對我們未來獲得外部融資之能力並無重大影響。

年利率

上述信託融資安排項下之年利率為浮息，並以下列方式計算：

於二零一二年十二月二十日前：

5年以上定期貸款之中國人民銀行貸款利率 $\times 1.1 + 0.9\%$

於二零一二年十二月二十日之後：

5年以上定期貸款之中國人民銀行貸款利率 $+ 0.7\%$

由二零一二年二月一日至二零一二年十二月二十日，上述信託融資安排項下之實際年利率為8.655%，其後為7.250%。

已抵押之抵押品及擔保

與長安信託訂立之信託融資安排以下列者作抵押：

1. 抵押收取我們溫泉度假村及酒店營運產生之收益之權利
2. 抵押廣東古兜所提供之土地使用權及物業
3. 韓先生之個人擔保
4. 廣東古兜之公司擔保
5. 抵押本集團於二零一四年十二月三十一日之總值約為人民幣176,000,000元之資產。

財務資料

於二零一五年一月二十日，我們向長安信託全數償還信託融資安排項下之本金額及累計利息，而上述信託融資安排項下之所有已抵押之抵押品，及由廣東古兜及／或韓先生提供之擔保已全數解除及清償。

我們之中國法律顧問認為，上文所載之信託融資安排遵照適用中國法律及法規。

誠如上文所披露者，於二零一五年一月二十日，信託融資安排已在我們全數償還本金額及累計利息後終止，該安排項下之所有抵押品、質押及擔保已於同日解除及清償。因此，由二零一五年一月二十日起，我們不再受信託融資安排之契諾所限。董事確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無重大不履行信託融資安排之契諾及／或違反該等契諾。

來自股東之貸款

於往績記錄期間，我們取得兩筆總金額 60,000,000 港元之貸款。該兩筆貸款之本金均為 30,000,000 港元，按年利率 15% 計息，並須於二零一六年三月五日或之前償還。根據日期為二零一六年三月二日之兩份確認契據，貸款已進一步延長 24 個月至二零一八年三月五日，即由貸款日期起計 42 個月。該等貸款均以韓先生及本公司提供之擔保作抵押。貸款人無權於到期日前催還貸款。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無拖欠還款或在任何重大方面違反該等貸款下之任何責任。我們取得該等貸款用作我們之一般營運資金及用於償還股東貸款。董事確認，我們將於上市後以部分配售所得款項全數償還該等貸款。

財務擔保

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日、二零一六年五月三十一日及二零一六年九月三十日以及直至最後實際可行日期，我們並無於該等擔保下擁有任何負債。於二零一四年及二零一五年十二月三十一日、二零一六年五月三十一日及二零一六年九月三十日，本集團概無提供財務擔保及相關負債，此乃由於韓先生已就貸款人於相關日期就本集團擔保之前述銀行貸款提出任何申索。

財務資料

可售回股份

下表載列我們於該等期間及於以下日期之賬面值及賬面值之變動：

| | 於十二月三十一日 | | 於二零一六年 | 於二零一六年 |
|---------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 五月三十一日 | 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 |
| 於期初 | — | 89,100 | 106,559 | 113,657 |
| 發行可售回股份 | 86,489 | — | — | — |
| 估算利息 | 2,606 | 11,892 | 5,866 | 4,578 |
| 匯兌差額 | 5 | 5,567 | 1,232 | 1,869 |
| | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> |
| 於期末 | <u>89,100</u> | <u>106,559</u> | <u>113,657</u> | <u>120,104</u> |

富安認沽期權契據

根據日期為二零一四年九月五日之股份認購協議，富安認購3,040,000股本公司普通股(稱為富安股份)，總認購現金價為35,200,000港元(相等於約人民幣27,900,000元)。

根據富安認沽期權契據，本公司向富安之全資附屬公司Wealth Promise(作為富安之正式委任代名人)授出認沽期權，其賦予富安權利(而非義務)在本公司普通股並無在富安認沽期權契據日期起計18個月內上市之情況下，要求本公司於緊隨富安認沽期權契據日期後18個月屆滿當日起計6個月期間內任何時間，根據該契據之條款及受限於其條件按期權購買價向Wealth Promise購買富安股份。期權購買價之金額相等於富安之認購金額總和，即35,200,000港元(相等於約人民幣27,900,000元)加按年利率15%計算之回報。

根據本公司、富安、Wealth Promise及韓先生於二零一六年三月十五日訂立之修訂契據(「富安修訂契據」)，各訂約方協定將富安認沽期權契據之有效期進一步延遲24個月至二零一八年三月十六日，為由富安認沽期權契據日期起計42個月。

朝富認沽期權契據

根據朝富認沽期權契據，朝富向 Harvest Talent 購買 4,560,000 股本公司普通股(稱為朝富股份)，總購買價為 52,800,000 港元(相等於約人民幣 41,800,000 元)。韓先生為 Harvest Talent 之控股股東。本公司並非為此項交易之訂約方。

根據朝富認沽期權契據，本公司向朝富之全資附屬公司朝富旅遊(作為朝富之正式委任代名人)授出認沽期權，其賦予朝富旅遊權利(而非義務)在本公司股份並無在朝富認沽期權契據日期起計 18 個月內上市之情況下，要求本公司於緊隨朝富認沽期權契據日期後 18 個月屆滿當日起計 6 個月期間內任何時間，根據其條款及受限於其條件按認沽期權購買價向朝富旅遊購買朝富股份。認沽期權購買價與朝富之認購額加以按每年 15% 計算之回報之總額相同。

根據本公司、朝富、朝富旅遊及韓先生於二零一六年三月十五日訂立之修訂契據(「朝富修訂契據」)，各訂約方協定將朝富認沽期權契據之有效期進一步延遲 24 個月至二零一八年三月十八日，為由朝富認沽期權契據日期起計 42 個月。

GL 認沽期權契據

根據泰瑞股份購買協議，泰瑞向 Harvest Talent 購買 1,900,000 股本公司普通股，總購買價為 22,000,000 港元(相等於約人民幣 17,400,000 元)。韓先生為 Harvest Talent 之控股股東。本公司並非此項交易之訂約方。

根據 GL 認沽期權契據，本公司向泰瑞授出認沽期權，以賦予權利(而非義務)在本公司股份並無在 GL 認沽期權契據日期起計 18 個月內上市之情況下，要求本公司於緊隨 GL 認沽期權契據日期後 18 屆滿當日起計 6 個月期間內任何時間，根據其條款及受限於其條件按認沽期權購買價向泰瑞購買泰瑞股份。認沽期權購買價與泰瑞之認購額加以按每年 15% 計算之回報之總額相同。

根據本公司、泰瑞及韓先生於二零一六年三月十五日訂立之修訂契據(「GL 修訂契據」)，各訂約方協定將 GL 認沽期權契據之有效期進一步延遲 24 個月至二零一八年六月十一日，為由 GL 認沽期權契據日期起計 42 個月。

財務資料

根據與富安訂立之股份認購協議、朝富股份購買協議及泰瑞股份購買協議，倘我們截至二零一四年十二月三十一日止年度之經審核純利少於 64,000,000 港元，則本公司須根據各份股份認購協議及股份購買協議所載之基準發行及配發額外股份。我們認為達到溢利保證之可能性極高，故並無就可售回股份之初步賬面值作出調整。鑒於我們截至二零一四年十二月三十一日止年度之經審核純利多於 64,000,000 港元，故其後已達到溢利保證。

我們已將上述富安之可認沽期權認購事項呈列為財務負債 — 可售回股份。倘本公司於富安認沽期權契據日期起 42 個月或之前完成本公司股份合資格上市，則認沽期權將自動失效，而有關財務負債將兌換為本公司股本。

我們已將發行予朝富旅遊及泰瑞之獨立書面可認沽期權呈列為財務負債 — 可認沽期權連同有關計入儲備項下之股本之可認沽期權。倘本公司於朝富及 GL 認沽期權契據日期起 42 個月或之前完成本公司股份合資格上市，則認沽期權將自動失效，而有關財務負債將兌換為本公司股本。

因此，於二零一四年及二零一五年十二月三十一日、二零一六年五月三十一日及二零一六年九月三十日，我們之可售回股份分別約為人民幣 89,100,000 元、人民幣 106,600,000 元、人民幣 113,700,000 元及人民幣 120,100,000 元（包括發行可售回股份加估算利息，以匯兌差額抵銷）。融資成本約人民幣 2,600,000 元、人民幣 11,900,000 元、人民幣 5,900,000 元及人民幣 4,600,000 元已分別於截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度、截至二零一六年五月三十一日止五個月及截至二零一六年九月三十日止四個月之損益中確認。

免責聲明

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，除本節「債務」一段所披露者外，本集團並無任何未償還已發行貸款資本，以及未償還或同意將予發行之定期貸款、銀行透支、其他借貸或其他類似債務、承兌債務（貿易票據除外）或承兌信貸、債權證、按揭、押記、財務租賃或租購承擔、擔保、銀行融資或其他一般重大或然負債。

董事確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，除於本節「債務」一段所披露者外，本集團之債務、資本承擔及或然負債並無重大變動。於最後實際可行日期，本集團並無任何在配售後短期內籌集任何重大債務融資之計劃。

財務資料

資本開支

過往資本開支

我們之資本開支主要包括添置物業、廠房及設備以及投資物業。截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們產生之資本開支分別約為人民幣9,300,000元、人民幣47,700,000元及人民幣32,100,000元。

計劃資本開支

除本招股章程「未來計劃及所得款項之用途」所披露自配售產生之所得款項淨額之計劃用途及本集團不時添置業務營運所需之物業、廠房及設備，於最後實際可行日期，本集團並無任何重大計劃資本開支。

我們估計，截至二零一六年十二月三十一日止年度餘下七個月及截至二零一七年十二月三十一日止年度之資本開支分別將約為人民幣17,100,000元及人民幣6,500,000元。開支產生之實際金額或因各種理由(包括市況變動及其他因素)而有別於估計金額。我們取得未來資本開支增加所需之額外資金之能力受限於各種不確定因素，包括我們營運之未來業績、財務狀況及現金流量，以及中國之經濟及政治及其他情況。

合約義務

資本承擔

於所示日期，本集團以下資本承擔已訂約但未撥備：

| | 於十二月三十一日 二零一四年 | 於十二月三十一日 二零一五年 | 於二零一六年 五月三十一日 | 於二零一六年 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 |
| 在建工程 | 2,190 | 3,989 | 1,990 | 1,990 |
| 物業、廠房及設備 | 25 | 25 | — | — |
| 持作出售物業 | — | 45,448 | 31,661 | 34,640 |
| | <u>2,215</u> | <u>49,462</u> | <u>33,651</u> | <u>36,630</u> |

財務資料

租賃承擔

經營租賃承擔 — 承租人

本集團於不可撤銷經營租約項下之未來最低租賃款項總額如下：

| | 於十二月三十一日 | | 於二零一六年 | 於二零一六年 |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 五月三十一日 | 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 |
| 一年內 | 7,024 | 3,922 | 4,817 | 4,948 |
| 第二至五年(包括首尾兩年) | 13,056 | 12,111 | 13,756 | 12,258 |
| 五年後 | 8,400 | 6,498 | 5,263 | 5,163 |
| | <u>28,480</u> | <u>22,531</u> | <u>23,836</u> | <u>22,369</u> |

應付經營租賃款項指就其若干樓宇應付之租金。租期協定為平均2至20年，而租金於租期內為固定，且不包括或然租金。

經營租賃承擔 — 出租人

本集團於不可撤銷經營租約項下之應收未來最低租賃款項總額如下：

| | 於十二月三十一日 | | 於二零一六年 | 於二零一六年 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| | 二零一四年 | 二零一五年 | 五月三十一日 | 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 |
| 一年內 | 262 | 813 | 683 | 729 |
| 第二至五年(包括首尾兩年) | 15 | 114 | 262 | 209 |
| 五年後 | — | — | 33 | 21 |
| | <u>277</u> | <u>927</u> | <u>978</u> | <u>959</u> |

應收經營租賃款項指應收之攤位租金。租期協定為平均2至5年，而租金於租期內為固定，且不包括或然租金。

資產負債表外之承擔及安排

除本招股章程所披露，本公司並無訂立任何財務擔保或其他承擔，以擔保第三方之付款責任。此外，我們並無訂立任何與本公司股份掛鈎及分類為股東權益，或不在本公司經審核綜合財務報表中反映之衍生工具合約。另外，我們並無於資產中擁有任何保留或或然權益已轉讓予非綜合實體作為對該實體之信貸、流動資金或市場風險支援。除此之外，對於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支援，或與我們從事租賃或對沖或研發服務之任何未綜合入賬實體，我們並無持有其任何可變權益。

物業權益

有關本公司物業權益之詳情，請參閱本招股章程「業務 — 物業」一節。

獨立合資格專業測量行利駿行測量師有限公司已對我們之物業權益進行估值，包括於二零一六年九月三十日之土地使用權及商業投資物業，並認為於有關日期本公司應佔之物業權益總值約為人民幣1,019,300,000元。有關該等物業權益之函件全文、估值概要及估值證書已載列於本招股章程附錄三。

為評估我們之投資物業之公平值，利駿行測量師有限公司進行本集團投資物業之估值時採用銷售比較法，按每平方米價格之基準參考可比較土地使用權之近期銷售價格，並就溢價或折讓作出調整，以反映我們之投資物業與可比較銷售交易之質量(例如時間及地點)差異。此方法考慮同類或替代物業之銷售、供應或放盤詳情及相關市場數據，計算理性投資者就具有相若用途之同類物業所須支付之物業估值。

經採納可比較地塊(「**可比較地塊**」)位於珠海市平沙新城，相距古兜溫泉綜合度假村之行車距離約為40公里。可比較地塊附近建有一個海洋溫泉度假村，名為中國港中旅集團海泉灣度假區。可比較地塊為空置(與本集團投資物業相同)及為商業用途，亦與我們之投資物業之土地用途類別相同。可比較地塊之平均交易價為建築面積每平方米人民幣3,600元，並就時間及地點因素作出調整，以反映我們之投資物業及可比較地塊間之差異。

時間調整因素乃參考i) 國土資源局發佈由可比較地塊銷售交易之有關日期至我們之投資物業於估值日期之相關地區土地價格指數由溢價約13.2%變動至15.5%；及ii) 可比較地塊及我們之投資物業之土地租期折讓0.9%至11.8%之差異釐定及採納。

財務資料

地點調整因素折讓約 43% 乃經參考國土資源局發佈於江門市(為本集團之投資物業所在地)及珠海市(為可比較地塊所在地)各自之標準土地價格及土地價格指數間之差異釐定及採納。

作出上述調整後，本招股章程附錄三所載物業估值報告內我們之投資物業之土地估值所採納之價值約為建築面積每平方米人民幣 2,240 元至每平方米人民幣 2,510 元。

下表載列我們之物業於二零一六年五月三十一日之賬面淨值(摘錄自本招股章程附錄一所載之會計師報告)與物業於二零一六年九月三十日之估值(摘錄自本招股章程附錄三所載之物業估值報告)之對賬：

| | 人民幣千元 |
|---|-------------------------|
| 物業於二零一六年五月三十一日之賬面淨值 (載於本招股章程附錄一會計師報告) | |
| — 持作自用之物業(附註 1 及 2) | 109,425 |
| — 預付土地租賃款項(附註 2) | 8,346 |
| — 投資物業 | 544,260 |
| — 持作出售物業 | 76,152 |
| | <u>738,183</u> |
| 我們之物業由二零一六年六月一日至二零一六年九月三十日之變動 | |
| 加：增加 | 25,316 |
| 減：折舊／攤銷 | (2,507) |
| 減：出售 | (4,961) |
| | <u>756,030</u> |
| 物業於二零一六年九月三十日之賬面淨值 | 756,030 |
| 估值盈餘淨值，扣除稅務影響 | <u>263,230</u> |
| 於二零一六年九月三十日之物業估值 (載於本招股章程附錄三物業估值報告) | <u><u>1,019,260</u></u> |

附註：

- (1) 於二零一六年五月三十一日，物業、廠房及設備合共約人民幣 246,800,000 元當中，僅樓宇及在建樓宇約人民幣 109,400,000 元計入附錄三物業估值報告中。
- (2) 計入物業、廠房及設備及預付租賃款項之樓宇及在建樓宇由利駿行測量師有限公司估值，而其物業估值報告載於本招股章程附錄三。根據物業估值報告，本集團於二零一六年九月三十日之物業權益約為人民幣 270,000,000 元，而於二零一六年九月三十日計入物業、廠房及設備及預付土地租賃款項之樓宇及在建樓宇之賬面總值約為人民幣 115,300,000 元。倘該物業權益經重估呈列，則會產生額外年度折舊及攤銷約人民幣 15,500,000 元(扣除稅務影響)。由於我們已選擇按成本呈列物業權益，故重值盈餘將不會於其後年度之綜合財務報表中反映。

財務資料

下表載列我們擁有之土地及物業之會計分類、業務用途及分部以及計量：

| 土地及物業(誠如物業估值報告所載) | | 土地及物業之會計分類及於二零一六年九月三十日之估值 | 業務用途及分部 | 計量 |
|-------------------|-----------------------|--------------------------------------|----------|--|
| 第一類 | 第1號 | 估值為人民幣19,250,000元之持作出售物業 | 物業開發 | 成本及可變現淨值之較低者 |
| 第二類 | 第2、3、4及5號 | 估值為人民幣21,000,000元之物業、廠房及設備及預付土地租賃款項 | 經營酒店及度假村 | 物業、廠房及設備： 按成本減去其後累計折舊及減值虧損(如有) 預付土地租賃款項： 按成本列賬，並於其後於其租約剩餘年內以直線法予以攤銷 |
| | | 估值為人民幣179,420,000元之持作出售物業 | 物業開發 | 成本及可變現淨值之較低者 |
| 第三類 | 第6、7、8、9、10、11、12及13號 | 估值為人民幣189,640,000元之物業、廠房及設備及預付土地租賃款項 | 經營酒店及度假村 | 物業、廠房及設備： 按成本減去其後累計折舊及減值虧損(如有) 預付土地租賃款項： 按成本列賬，並於其後於其租約剩餘年內以直線法予以攤銷 |

財務資料

| 土地及物業(誠如物業 估值報告所載) | | 土地及物業之會計分類及 於二零一六年九月三十日 之估值 | 業務用途 及分部 | 計量 |
|-----------------------|--------|---|--------------|---|
| 第四類 | 第 14 號 | 估值為人民幣 218,580,000 元 之投資物業 | 經營酒店及度假 村 | 按公平值 |
| 第五類 | 第 15 號 | 估值為人民幣 332,000,000 元 之投資物業 | 未分配至任何分 部 | 按公平值 |
| | | 估值為人民幣 70,000 元之 物業、廠房及設備及預付 土地租賃款項 | 經營酒店及度假 村 | 物業、廠房及設備： 按成本減去其後累計 折舊及減值虧損(如 有) |
| | | | | 預付土地租賃款項： 按成本列賬，並於其 後於其租約剩餘年期 內以直線法予以攤銷 |
| | 第 16 號 | 估值為人民幣 59,300,000 元 之預付土地租賃款項 | 經營酒店及度假 村 | 按成本列賬，並於其 後於其租約剩餘年期 內以直線法予以攤銷 |

關連方交易

有關我們之關連方交易之詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註42。

董事確認，我們之關連方交易乃於一般及正常業務過程中與相關方按一般商業條款公平磋商進行。

上市開支

估計上市開支總額(性質為非經常性)約為人民幣54,500,000元(假設配售價為每股配售股份0.60港元，即指示性配售價範圍之最低位)。售股股東將承擔之估計上市開支約為人民幣500,000元，而本集團則承擔約人民幣54,000,000元，其中約人民幣18,100,000元乃直接由於發行配售股份所致，及將於上市後以股權扣減項目列賬。餘下約人民幣35,900,000元預期將於本公司之綜合損益及其他全面收益表中扣除。

約人民幣4,900,000元、人民幣8,800,000元及人民幣8,000,000元之上市開支已分別於本公司截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一六年五月三十一日止五個月之綜合損益及其他全面收益表中列作行政開支。餘下約人民幣11,400,000元於本公司截至二零一六年十二月三十一日止餘下七個月之合併損益及其他全面收益表中已作出扣除／預期將作出扣除。有關上市開支之預期增加將對截至二零一六年十二月三十一日止年度之純利及純利率構成重大影響。連同前述對股權造成之影響，預期上市開支對本集團自二零一六年五月三十一日(即編製我們最近期經審核財務報表之日期)以來之經營業績、財務狀況或貿易狀況或構成重大不利影響。

市場風險

在日常業務過程中，我們承擔多種市場風險，包括信貸風險、外匯風險、利率風險及流動資金風險。我們主要透過定期經營活動以管理本公司所承擔之該等市場風險。

信貸風險

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日，我們之所有銀行結餘及受限制銀行存款乃於香港及中國具有良有信譽之銀行持有。我們銀行結餘及受限制銀行存款之信貸質素已參考有關對手方欠款率之外部信貸評級或過往資料作評估。現有對手方過往並無欠款情況。

財務資料

就應收賬款而言，我們設有政策確保向具有適當信貸往績之旅行代理及物業買方作出銷售。為盡量減低信貸風險，我們之董事及銷售部門管理人員負責釐定信貸上限、信貸批准及其他監管程序。此外，我們之董事定期檢討各個別債務人之可收回金額，確保已就不可收回債務確認足夠之減值虧損。就此而言，董事認為我們之信貸風險已大幅減低。

我們對應收關連公司、控股股東及一名關連方之款項作定期信貸評估，董事則密切監察應收關連方款項，管理層認為我們之關連公司、控股股東及關連方具良好信貸質素，且不預期將因對手方未能履行責任而產生任何虧損。

有關我們財務資產所面臨之最高信貸風險之進一步詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註4(b)。

外匯風險

本集團經營業務所在之主要經濟環境為中國，而該等附屬公司之功能貨幣為人民幣。若干現金及現金等價物、借貸、股東貸款及可售回股份以港元計值並由功能貨幣為港元之集團公司持有。因此，管理層認為本集團面對之外幣風險並不重大，而我們現時並無有關外匯交易之外匯對沖政策，我們將密切監管外匯風險，並將在有需要時對沖重大外匯風險。

利率風險

我們承受之利率風險來自其銀行存款及借貸，該等存款及借貸乃按當前市場情況變動之浮息計息。

有關利率之敏感度分析之進一步詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註4(d)。

流動資金風險

流動資金風險指本集團具備足夠資金應付所有到期合約財務承擔之風險。我們之政策為定期監察當前及預期流動性要求，以確保保持足夠現金儲備應付其短期及較長期流動性要求。

有關我們財務負債之合約未貼現現金流量計算之到期分析之進一步詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註4(c)。

財務資料

主要財務比率

| | | 截至十二月三十一日止年度 | | 截至 |
|---------------|-------|--------------|-------|-------------------------|
| | | 二零一四年 | 二零一五年 | 二零一六年 五月三十一日 止五個月 |
| 除利息及稅前純利率 (%) | (附註1) | 51.6 | 22.8 | (5.9) |
| 純利率 (%) | (附註2) | 28.1 | (7.7) | (36.2) |
| 權益回報率 (%) | (附註3) | 29.1 | (8.9) | 不適用 |
| 總資產回報率 (%) | (附註4) | 6.5 | (1.5) | 不適用 |
| 利息償付比率 (倍) | (附註5) | 4.5 | 1.0 | (0.2) |
| | | 於十二月三十一日 | | 於二零一六年 |
| | | 二零一四年 | 二零一五年 | 五月三十一日 |
| 流動比率 | (附註6) | 0.7 | 0.5 | 0.8 |
| 速動比率 | (附註7) | 0.5 | 0.4 | 0.5 |
| 資本負債比率 | (附註8) | 2.2 | 3.3 | 3.8 |
| 債務股本比率 | (附註9) | 2.1 | 2.9 | 3.4 |

附註：

- 除利息及稅前純利率以本年度／期間扣除利息及稅款開支之純利除以本年度／期間總收益乘以 100 計算。
- 純利率以本公司擁有人應佔本年度／期間純利／(虧損淨額)除以本年度／期間總收益乘以 100 計算。
- 權益回報率以本公司擁有人應佔本年度純利除以年終已發行股本及儲備乘以 100 計算。
- 總資產回報率以本公司擁有人應佔本年度純利除以年終總資產乘以 100 計算。
- 利息償付比率以本年度／期間扣除利息及稅前溢利除以本年度／期間利息開支計算。
- 流動比率以所示日期流動資產總額除以所示日期流動負債總額計算。
- 速動比率以所示日期總流動資產(不包括存貨及持作出售物業)除以所示日期總流動負債計算。
- 資本負債比率以所示日期債務總額除以所示日期股本總額計算。債務總額乃定義為包括借貸、應付一名關連方款項及來自股東之可售回股份及貸款。
- 債務股本比率以所示日期債務淨額除以所示日期股本總額計算。債務淨額之定義包括扣除現金及現金等價物以及受限制銀行存款之債務總額。

財務資料

除利息及稅前淨利率以及淨利率

我們之除利息及稅前淨利率由二零一四年之約51.6%減少至二零一五年之約22.8%，乃主要由於投資物業公平值收益由二零一四年約人民幣59,100,000元減少至二零一五年約人民幣21,300,000元(即下跌約63.9%)。

截至二零一六年五月三十一日止五個月，我們之除利息及稅前淨利率減少至約(5.9%)，乃主要由於我們之物業銷售有所減少而令毛利由截至二零一五年五月三十一日止五個月約人民幣25,400,000元減少至截至二零一六年五月三十一日止五個月約人民幣17,600,000元(即下跌約30.6%)，導致我們於截至二零一六年五月三十一日止五個月錄得除利息及所得稅開支前虧損所致。

我們之淨利率由二零一四年約28.1%減少至二零一五年約(7.7%)，乃主要由於截至二零一五年十二月三十一日止年度錄得虧損淨額所致。

我們之淨利率減少至截至二零一六年五月三十一日止五個月約(36.2%)，乃主要由於我們之毛利率由二零一五年約46.6%減少至截至二零一六年五月三十一日止五個月約30.9%，主要導致與截至二零一五年十二月三十一日止年度相比，截至二零一六年五月三十一日止五個月之虧損淨額增加所致。

權益回報率

我們之權益回報率由二零一四年之約29.1%減少至二零一五年約(8.9%)，乃主要由於截至二零一五年十二月三十一日止年度錄得虧損淨額所致。

總資產回報率

我們之總資產回報率由二零一四年約6.5%減少至二零一五年約(1.5%)，乃主要由於截至二零一五年十二月三十一日止年度錄得虧損淨額所致。

利息償付比率

我們之利息償付比率由二零一四年之約4.5倍減少至二零一五年之約1.0倍，乃主要由於我們之除利息及所得稅開支前溢利減少及融資成本增加所致。該減少之原因已於本節較早部份中解釋。

我們之利息償付比率減少至截至二零一六年五月三十一日止五個月之約(0.2)倍。該減幅主要由於我們於截至二零一六年五月三十一日止五個月錄得除利息及所得稅開支前虧損。

流動比率及速動比率

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日，我們之流動比率分別為約0.7及0.5。二零一四年十二月三十一日至二零一五年十二月三十一日出現跌幅主要由於我們之流動負債升幅高於流動資產之增長率。上述流動負債淨額變動之原因已於本節較前部分中解釋。

財務資料

於二零一六年五月三十一日，我們之流動比率增加至約0.8，乃主要由於我們將到期日進一步延長24個月，我們之股東貸款及可售回股份由流動負債重新分類至非流動負債。

倘配售已於二零一六年五月三十一日進行，我們之流動比率將增加至約1.1。

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日，我們之速動比率分別約為0.5、0.4及0.5。於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一六年五月三十一日，波動乃主要由於導致我們之流動比率波動之相同原因所致。

資本負債比率

我們之資本負債比率由二零一四年十二月三十一日約2.2增加至二零一五年十二月三十一日約3.3，主要由於我們之銀行借貸增加所致。

我們之資本負債比率增加至二零一六年五月三十一日約3.8，主要由於截至二零一六年五月三十一日止五個月之已確認虧損主要導致我們之總權益減少所致。

倘配售已於二零一六年五月三十一日進行，我們之資本負債比率將減少至約1.0。

債務股本比率

我們之債務股本比率由二零一四年十二月三十一日約2.1增加至二零一五年十二月三十一日約2.9，主要由於我們之銀行借貸增加所致，其由我們之受限制銀行結餘以及現金及銀行結餘增加作部分抵銷。

我們之債務股本比率增加至二零一六年五月三十一日約3.4，主要由於(i)我們之受限制銀行存款及現金及銀行結餘減少而主要導致我們之債務淨額增加；及(ii)我們之總權益減少所致。

股息及可分派儲備

於往績記錄期間，本公司或現時組成本集團之附屬公司並未有向彼等當時之股權擁有人宣派股息。我們現時並無固定之股息政策。我們過往之股息分派記錄未必可作為釐定本公司日後宣派或派付股息多寡之參考或基準。用作分派股息之溢利不可重新投資於我們之營運。

日後將予宣派之任何股息之金額將須由董事酌情宣派及視乎(其中包括)我們之營運業績、可供使用現金流量以及財務狀況、營運及資本需要，以及按香港財務報告準則、組織章程細則、公司法、適用之法律及法規、法律及合約限制釐定之可供分派溢利，以及董事認為相關之任何其他因素而定。股東將有權按股份之繳足或入賬列作繳足股款之比例收取相關股息。此外，股息之宣派及派付亦可能受法律限制及我們於日後可能訂立之任何協議或合約所規限。

財務資料

日後派付股息亦將取決於是否獲得我們之中國附屬公司所派發之股息。例如，根據我們自中國商業銀行取得之未償還銀行借貸，於借貸年期內，我們其中一間中國附屬公司受限制，在並無債權人之事先批准下，不得作出股息派發或分派。截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度以及截至二零一六年五月三十一日止五個月，該附屬公司受上述有關股息派發或分派限制之收益分別約為人民幣95,900,000元、人民幣97,500,000元及人民幣41,700,000元，分別佔我們於同期之總收益約46.4%、48.2%及73.2%。該附屬公司可予分派溢利之實際金額於未來可能分佔綜合可分派溢利之比率更高。於極端之情況下，於未來年度之綜合可分派溢利可能全部將由該附屬公司產生，而在該情況下，本公司將不能收取任何綜合可分派溢利。此外，中國法律規定股息僅可從根據中國會計準則計算之純利派付，而中國會計準則與其他司法權區公認會計原則(包括國際財務報告準則)在多方面存在差異。根據中國法律，外商投資企業須撥出部分純利作為法定儲備，而該等儲備不得用作現金股息派發。

於二零一六年五月三十一日，本公司並無可供分派儲備可供分派予股東。

未經審核備考經調整有形資產淨值

有關未經審核備考經調整有形資產淨值之基準及計算，請參閱本招股章程附錄二未經審核備考財務資料。

近期發展

溫泉度假村及酒店營運

我們之一般業務模型於往績記錄期間後並無變動。根據江門統計信息網之資料，於二零一六年首九個月，江門市之酒店業銷售較二零一五年同期增加約4.5%。截至二零一六年十月三十一日止五個月，我們之四間主題酒店產生之房間收益較截至二零一五年十月三十一日止五個月相比增加約30.7%，而我們之主題酒店入住率由截至二零一五年十月三十一日止五個月約48.1%下降約5.3%至截至二零一六年十月三十一日止五個月約42.8%。董事相信，入住率減少主要由於山海酒店於二零一六年二月開幕所致，其導致總可出租房間晚數有所增加。與截至二零一五年十月三十一日止五個月約人民幣137.2元相比，我們之主題酒店於截至二零一六年十月三十一日止五個月之每間可用房間收益減少至約人民幣110.8元，主要原因為我們之主題酒店總可出租房間晚數增加所致。

旅遊物業開發

根據江門統計信息網之資料，於二零一六年首九個月江門市之商品房銷售較二零一五年同期增加約31.5%。儘管江門市之物業開發行業呈復甦跡象，惟我們於截至二零一六年十月三十一日止五個月之旅遊物業開發業務之收益與截至二零一五年十月三十一日止五個月相比錄得跌幅，主要由於山海度假公寓之已出售及已交付建築面積減少所致，其於二零一四年七月及九月開始預售，而我們尚未確認樂活城公寓及山海度假公館之預售單位之收益。

截至二零一六年十月三十一日止五個月，山海度假公寓34個已出售及已交付單位之建築面積合共約為2,878.6平方米、樂活城公寓12個已預售單位之建築面積合共約為456.0平方米，及山海度假公館92個已預售單位之建築面積合共約為6,805.7平方米，佔山海度假公寓、樂活城公寓及山海度假公館可出售建築面積分別約8.1%、6.2%及25.5%。於二零一六年十月三十一日，山海度假公寓588單位當中24個單位(或約4.1%)仍未售出、樂活城公寓185個單位當中25個單位(或約13.5%)及山海度假公館443個單位當中351個單位(或約79.2%)尚未預售。截至二零一六年十月三十一日止五個月，我們由山海度假公寓、樂活城公寓及山海度假公館收取之銷售／預售所得款項及意向金分別約為人民幣16,200,000元、人民幣4,100,000元及人民幣27,000,000元。我們之樂活城公寓已於二零一六年十一月通過審查驗收。

整體表現

截至二零一六年十二月三十一日止年度，本集團之收益將大致視乎來自旅遊物業開發之收益，而此則將取決於山海度假公寓及樂活城公寓之銷售。倘樂活城公寓銷售不理想，則本集團截至二零一六年十二月三十一日止年度之營運業績可能會受到重大不利影響。本集團於截至二零一六年十二月三十一日止年度之財務表現預期受到多項重大不利因素所影響，尤其是(i)預期毛利率會減少，主要由於預期員工成本將有所增加、我們在二零一六年初起開始確認山海度假公寓之裝修成本(附註)，以及我們之古兜溫泉綜合度假村於二零一六年啟用之新入口出現折舊；(ii)預期董事袍金及專業費用增加；及(iii)有關上市之非經常開支所致。本集團預期，與截至二零一五年十二月三十一日止年度相比，截至二零一六年十二月三十一日止年度錄得之淨虧損將有所增加。有關預期僅供參考，而截至二零一六年十二月三十一日止年度之業績將受本集團實際表現所影響。

附註：

山海度假公寓乃以未經裝修狀態之情況下出售，而我們已與若干業主訂立「零費用」經營協議，條件為本集團自費就有關旅遊物業承辦裝修工程。該等裝修成本於產生時將被確認為預付款項及於經營協議之年期內攤銷。我們預期山海度假公寓之現行經營協議年期於二零一六年初開始。因此，我們並無於二零一五年就山海度假公寓之任何相關裝修成本進行確認。

財務資料

根據收益確認政策，我們僅於相關物業之工程已完成及該等物業已交付予客戶時，確認來自物業銷售之收益。倘任何或全部三個旅遊物業開發項目(即樂活城公寓、山海度假公館及泉心養生公寓)根據各自之開發時間表延誤交付，我們將無法確認截至二零一六年及／或二零一七年十二月三十一日止年度來自銷售該三個旅遊物業開發項目之全部或部份收益，而本集團截至二零一六年及／或二零一七年十二月三十一日止年度之財務業績將受到不利影響。

即使本集團預期於截至二零一六年十二月三十一日止年度錄得淨虧損，考慮到本集團現有財務資源，包括產生自營運活動之內部資金、現有銀行融資及其他借貸，及配售所得之估計所得款項淨額，董事認為，由本招股章程日期起計最少未來十二個月，本集團擁有充足營運資金及我們之業務可以持續營運。

重大變動

除本節「上市開支」及「近期發展」分節所披露者外，我們之董事認為我們之業務在商業及營運可行性方面並無基本上轉差。我們之董事確認，自二零一六年五月三十一日起直至本招股章程日期，我們之財務或業務狀況或前景概無重大不利變動，且無事件將對本招股章程附錄一會計師報告所載之財務資料造成重大不利影響。

重大不利變動

我們之董事確認，除上文所披露者外，自二零一六年五月三十一日起直至本招股章程日期，我們之財務或業務狀況或前景概無重大不利變動，且無事件將對本招股章程附錄一會計師報告所載之財務資料造成重大不利影響。

根據創業板上市規則須予披露

除本招股章程所披露者外，董事已確認，於最後實際可行日期，概無情況致使我們須根據創業板上市規則第 17.15 條至第 17.21 條須作出所需披露。