

以下討論應與本公司的經審核合併財務報表及附錄一「會計師報告」附註一併閱讀。以下討論包括的前瞻性陳述，存在著風險及不確定性。導致或促使出現差異的因素包括(但不限於)本招股章程中「風險因素」及其他部份所論及的因素。

呈報基準

註冊會計師安永會計師事務所已審核本公司於及截至2004年、2005年及2006年12月31日止三個年度及截至2007年4月30日止四個月的合併財務報表，並已審閱截至2006年4月30日止四個月的合併財務報表。本公司已根據國際財務報告準則編製本公司的合併財務報表，該等國際財務報告準則於重大方面可能與其他司法權區的公認會計準則有差別。

本公司將本集團的成立作為重組共同控制的業務入賬。因此，本公司已編製其國際財務報告準則合併財務報表，猶如：(i)本公司在所有呈報期間經已存在；及(ii)組成本集團的公司截至2004年1月1日及公司各自的成立日期(以較後者為準)已轉移給本公司，並與本公司綜合入賬，以及成為本綜合集團的一部分。有關本公司編製其國際財務報告準則財務報表的基準的進一步敘述，請參閱附錄一會計師報告的附註2。

除非文意另有規定，本招股章程所指的「2004年」、「2005年」及「2006年」乃分別指本公司截至2004年、2005年及2006年12月31日止財政年度，而本招股章程所指的「截至2006年及2007年4月30日止四個月」乃分別指本公司截至2006年及2007年4月30日止財政期間。

概覽

本公司為泛長江三角洲地區其中一家領先房地產發展商。本公司最初於1997年在浙江省杭州開展其房地產開發業務。本公司的核心業務活動為在浙江省及安徽省大型中高端商住房地產項目。本公司在2004年、2005年及2006年及截至2006年及2007年4月30日止四個月的收入分別為人民幣270.2百萬元、人民幣207.6百萬元、人民幣672.7百萬元、人民幣476.4百萬元及人民幣87.3百萬元。本公司在2004年、2005年及2006年及截至2006年及2007年4月30日止四個月的利潤分別為人民幣44.1百萬元、人民幣43.7百萬元、人民幣90.6百萬元、人民幣83.4百萬元及人民幣17.8百萬元。

本公司的收入主要包括本公司發展物業的銷售所得款項、本公司投資物業和若干持作銷售已完工物業的租金收入及本公司已完工項目的管理費(扣除營業稅及附加費後)。在2006年，本公司的除營業稅及附加費前總收益的98.8%乃由物業銷售產生，而1.2%則由租金收入及管理費產生。

本公司主要透過內部產生的資金為項目提供資金，包括物業預售的所得款項及及銀行貸款。以下概述本公司項目的主要資金來源：

- **物業預售的所得款項。**預售所得款項乃本公司於物業竣工前訂約銷售物業的所得款項。根據中國法律，個別物業的預售必須於以下條件獲履行方可開始：(i) 已全悉支付地價及已取得土地使用權證；(ii) 已取得建設工程規劃許可證及施工許可證；(iii) 開發項目的出資佔項目投資總額至少25%，並已確定項目的進度及可供使用的完工日期；以及(iv) 已取得預售批准。預售詳情，請參閱「業務—工程發展—預售及銷售—預售」一節。

於取得有關政府機關預售許可證時，本公司已與客戶訂立預售合約。本公司一般於預售合約訂立時收取單位購買價至少30%的預付款，餘款於客戶取得銀行按揭時收取。

- **銀行貸款。**截至2007年8月31日，本公司的未償還銀行貸款為數人民幣954.0百萬元。截至2007年4月30日，本公司的未償還銀行貸款為人民幣410.5百萬元。中國商業銀行一般規定就融資的項目支付保證或擔保利率，以為項目貸款作出擔保。

截至2007年8月31日，本公司的有抵押銀行貸款為數人民幣954.0百萬元。本公司的有抵押銀行貸款在截至2007年4月30日為人民幣410.5百萬元。項目銀行貸款以開發中物業及土地使用權作抵押。項目銀行貸款的所得款項必須用於為發展個別項目提供資金並須於該項目完工前償還。本公司運用一部分預售所得款項償還該等必須於向客戶銷售及交付相關物業前全數償還的項目銀行貸款。一般企業銀行貸款以銀行存款、投資物業及本公司擁有及使用的物業作抵押。本公司運用一般企業銀行貸款的所得款項於項目開發、企業及營運資金用途。

本公司截至2007年4月30日並無有擔保銀行貸款。

- **其他貸款。**截至2007年8月31日，本公司非銀行實體提供的貸款合共人民幣451.3百萬元，其中人民幣304.1百萬元或40.3百萬美元由施先生擔保，而其餘人民幣147.2百萬元為無擔保或抵押。截至2007年4月30日，本公司有來自非銀行實體的貸款合共人民幣574.2百萬元，包括由第三方擔保的貸款人民幣50.0百萬元、由本公司主席施先生擔保的人民幣275.8百萬元，而餘下人民幣248.4百萬元並無擔保或抵押。

截至2007年8月31日，除了本公司向AFG Trust Finance Limited借入約人民幣304.1百萬元或40.3百萬美元及本公司向杭州道遠化纖集團有限公司借入的人民幣147.2百萬元外，本公司已全數償還非銀行實體及本公司僱員提供予本公司所有貸款。本公司向杭州道遠化纖集團有限公司借入的人民幣147.2百萬元／已在2007年9月30日全數償還。本公司並無產生任何額外的非銀行貸款。本公司將於上市或緊接上市之前以本公司或本集團成員公司提供的擔保，取代施先生的擔保。

展望未來，本公司預期運用綜合來源的資金為新項目提供資金，包括內部產生的現金流量、銀行貸款、此全球發售的所得款項淨額一部分及不時於資本市場籌集的其他資金。本公司取得資金可能受不同因素的影響，包括「風險因素」及「一影響經營業績的因素」所討論的因素。

近期發展

收購滙駿國際

滙駿國際持有滙駿置業的97.0%股本權益，而滙駿置業則擁有滙駿項目用地的土地使用權。本公司根據日期為2007年6月5日訂立的協議(經修訂)(「滙駿協議」，請參閱附錄九的「重大合約概要」)收購滙駿國際全部股本權益，以交換以下項目：

- (i) 本公司作出現金付款10.0萬港元的責任；
- (ii) 本公司以218.0百萬港元滙駿國際應付賣方股東滙駿建築設計有限公司股東貸款28.8百萬美元之收購權；
- (iii) 本公司假設及同意就滙駿置業欠付無關連人士款項支付人民幣76.7百萬元；
- (iv) 本公司假設及同意就應付杭州佳苑房地產開發有限公司(滙駿置業的前少數股東)的貸款及該貸款由2007年4月1日至2007年6月30日的應付利息人民幣2.4百萬元而支付人民幣150.0百萬元；及
- (v) 本公司促使滙駿置業償還欠負滙駿建築設計有限公司的款項人民幣3.0百萬元的協議。

就第(ii)項而言，滙駿建築設計有限公司已同意本公司在完成滙駿項目物業的開發及銷售及完成滙駿置業清盤後或本公司可能選擇的較早日期支付28.8百萬美元。不論本公司選擇或須於何時支付28.8百萬美元，本公司的付款責任須待本公司獲退還人民幣210.0百萬元存款(本公司存入滙駿建築設計有限公司指定的中國人民幣銀行帳戶作為本公司付款責任的擔保。)，方可作實。請參閱「一流動資金及資本資源一合約責任及承擔」。本公司計劃運用全球發售部分所得款項淨額支付第(ii)項項目。請參閱「未來計劃及所得款項用途」。

截至2007年7月31日，本公司已全數支付第(i)、(iii)至(v)項所述款項。除(ii)至(v)項外，滙駿建築設計有限公司、售股股東和其擔保人(滙駿建築設計有限公司的間接擁有人)須負責滙駿國際和滙駿置業在2007年6月5日前已有的所有債務。滙駿建築設計有限公司亦負責促使杭州佳苑房地產開發有限公司(滙駿置業的前少數股東)向本公司無償轉讓其於滙駿置業的3.0%股本權益。本公司在2007年9月27日向杭州佳苑房地產開發有限公司無償收購滙駿置業的3.0%股本權益。

本公司同意收購項目(ii)所述的股東貸款及承擔項目(iii)和(iv)的付款責任，因該等款額與滙駿置業、滙駿項目的項目公司及滙駿項目的土地用地有關。滙駿建築設計有限公司對滙駿國際的股東貸款人民幣218.0百萬元由滙駿國際向滙駿置業出資，作為其註冊資本。應付杭州

佳苑房地產開發有限公司的貸款人民幣150.0百萬元和滙駿置業欠負第三方的人民幣76.7百萬元由滙駿置業就收購滙駿項目的土地用地而使用。

本公司就收購滙駿國際已支付及同意支付的總金額經本公司與滙駿建築設計有限公司參照滙駿國際的附屬公司－滙駿置業所持土地使用權當時的市值後公平磋商釐定。於本公司收購滙駿國際前，滙駿集團為本集團的獨立第三方。滙駿集團當時的董事、主要股東及高級管理層成員與本公司和本公司的附屬公司或其各自的聯營公司的董事、主要股東和高級管理層成員概無關係、業務或其他關係。

就本公司收購滙駿而言，本公司根據一項由浙江眾安房地產開發公司（施先生當時全資擁有的一間於英屬處女群島註冊成立的公司、滙駿建築設計有限公司與滙駿置業於2006年11月28日訂立的框架協議，於2006年12月作出人民幣50.0百萬元及於截至2007年4月30日止四個月作出人民幣130.0百萬元的預付款。本公司於訂立該項框架協議（於2006年12月29日經修訂以反映購買價和購買價付款時間表的調整）時，計劃透過該英屬處女群島公司收購滙駿國際的100.0%股本權益。在2007年，為簡化本公司的企業架構，本公司在2007年6月5日終止該項框架協議，並訂立滙駿協議，以透過Ideal World收購滙駿國際的100.0%股本權益。滙駿協議中協定，本公司在滙駿協議下的部分責任已由該等預付款項人民幣50.0百萬元及人民幣130.0百萬元撥付。

滙駿國際

滙駿國際在2005年3月4日註冊成立。本公司已於附錄二載入滙駿集團由2005年3月4日至2007年4月30日期間財務資料的會計師報告。

滙駿集團在2006年以收購價人民幣403.0百萬元收購在杭州的土地用地73,514平方米的土地使用權。本公司在2007年9月開始開發該土地用地，並計劃興建高層住宅大樓、排屋、零售商舖、泊車位及一間會所。該項目截至2007年4月30日產生的總發展成本（包括土地成本及安置成本）為人民幣398.6百萬元。本公司現時估計將需要額外人民幣256.8百萬元以完成該項目。有關發展項目工程的進一步詳情，請參閱「業務－持作日後發展項目－本公司已取得土地使用權證的項目或項目分期－滙駿」。

滙駿集團自註冊成立起至2007年4月30日均無收入。滙駿集團截至2005年12月31日止期間、截至2006年12月31日止期間及截至2007年4月30日止四個月分別錄得虧損人民幣1.2百萬元、人民幣18.4百萬元及人民幣5.9百萬元，主要由於為購置土地及行政開支融資而產生的計息貸款利息。

除於2007年4月30日以人民幣398.6百萬元於賬冊列賬的土地使用權外，滙駿集團的額外資產主要包括預付款、按金及其他應收款項人民幣160.0百萬元，主要為於本公司收購滙駿集團前滙駿集團售股股東關連人士的應收免息款項，以及應收非關連人士款項。

於2007年4月30日，滙駿集團的總負債人民幣653.9百萬元包括：

- 應付杭州佳苑房地產開發有限公司的貿易應付款項人民幣20.2百萬元(用於購置滙駿項目的土地用地)；
- 其他應付款項及應計費用人民幣481.0百萬元，主要包括本公司以28.8百萬美元收購的滙駿國際售股股東的股東貸款；及
- 計息借款包括滙駿置業的前少數股東、杭州佳苑房地產開發有限公司的股東貸款人民幣152.7百萬元，本公司假設及已支付該款項作為收購的部分代價。

影響經營業績的因素

本公司的經營業績已經及預期將繼續受多項因素影響，包括下文所載者：

- **中國的經濟增長、城市化速度及對住宅及商業物業的需求。**中國物業行業主要依賴整體經濟增長及其帶來的住宅及商業物業需求。由於本公司的目標客戶為中等收入及中至高收入買家，本公司相信，中國私營企業的發展及城市化對本集團的經營特別重要。中國私營企業的發展、城市化及引致的住宅物業需求於過去提升了本公司物業的銷售。此等因素將繼續對本公司的經營業績有重大影響；
- **中國對房地產業的規管措施。**影響房地產發展行業的規管及財政狀況，包括稅務政策(包括政府補貼及土地增值稅)、土地出讓政策、預售政策、利率政策及按揭授予及其他旨在放緩中國物業市場增長的宏觀經濟政策，將對本公司的經營業績有重大影響；
- **收購合適土地的能力。**本集團的增長視乎本公司以可取得合理回報的價格獲得優質土地的能力。由於中國經濟持續快速增長，而對住宅物業的需求仍然比較大，本公司預期發展商的間就可供房地產開發的合適土地儲備的競爭會持續加劇。此外，出讓國有土地使用權採用公開投標、拍賣及掛牌出讓的方式亦可能會增加開發土地的競爭，以及增加收購土地的成本；
- **擴充成為規模較大的項目。**本公司近年開始於杭州內外開發規模較大的項目。舉例而言，溫哥華城及國際辦公中心擁有超過1.8百萬平方米已規劃最大建築樓面面積，而綠色港灣擁有超過600,000平方米已規劃最大建築樓面面積。本公司相信，該等大規模項目將為本公司帶來更大的規模經濟，也助本公司達到更高的毛利率；

- **擴充至發展級別較低的城市。**本公司相信本公司將透過擴充至更大規模項目能提高的利潤邊際，可能被本公司擴充至具高增長潛力發展級別較低的城市所抵銷，原因是本公司未必能在這些城市以本公司在發展級別較高和更優越地段銷售物業一樣高的價格銷售物業；
- **房地產開發項目的進度。**本公司的經營業績視乎本公司於指定期間可供銷售的物業數目，而該數目則視乎本公司發展中項目的數目及其建築工程的進度。本公司的建築工程進度亦視乎本公司所僱用的獨立承建商的表現；
- **預售。**預售是本集團在項目發展過程中重要的經營現金流量來源。來自預售的現金流量數量和時間受到多項因素（包括中國政府對預售施加的時限及其他限制、本公司的物業的市場需求及本集團可供預售的物業數目）的影響。本公司物業的預售現金流量減少，會增加本公司依賴對外融資及可能影響本公司償還項目貸款的能力；
- **利用融資和財務費用。**銀行借款一向且本公司預期將繼續為本公司房地產開發的重要資金來源。本公司在截至2004年12月31日、2005年12月31日、2006年12月31日及截至2007年4月30日止四個月的未償還銀行借款為數人民幣118.3百萬元、人民幣386.7百萬元、人民幣515.5百萬元及人民幣410.5百萬元。中國人民銀行的標準貸款息率增加，會增加本公司開發項目的借款費用，原因是中國的商業銀行將其銀行貸款利率與中國人民銀行公布的標準借貸利率掛鈎。此外，利率增加會影響按揭融資對本公司物業的準買家的吸引力，因而影響本公司物業的需求。此外，本公司利用融資和財務費用也將受中國政府不時對房地產開發的銀行借款施加的限制所影響；及
- **經營業績中期波動。**本集團經營業績隨著不同期間會有所波動。由於土地收購、拆遷、重新安置和建築所需的資金龐大，土地供應有限及正向現金流量產生前所需開發期間長，因此本公司於某特定期間可開發或完工的物業數量是有限的。此外，本公司近年已開始開發規模較大的項目（例如溫哥華城、景海灣及綠色港灣），因此，本公司於多個階段開發房地產，為期數年。當整體開發更接近完工時，規模較大的項目的物業售價會趨向上調。季節性變動亦令本公司的中期收入及盈利（包括季度及中期業績）受額外波動。因此，本集團的經營業績會受波動，而本公司的中期業績並不按比例反映本公司的年度業績。

重要會計政策

本公司根據國際財務報告準則編製本公司的合併財務報表。國際財務報告準則規定本公司作出會影響：(i) 本公司於各財政期間終結時的資產及負債所呈報款額；(ii) 本公司於各財政期間終結時的或然資產及負債的披露；及(iii) 於各財政期間收入及開支所呈報款額的判斷，估計及假設。

本公司按照本公司的過往經驗、對目前業務及其他狀況的認識及評估、本公司根據所得資料及各項假設對未來的預期（聯合構成本公司就未能自其他資料來源取得的事宜作出判斷的基準），持續評估該等估計。實際結果或會與該等估計有所不同。

本公司審閱本公司的合併財務報表時，閣下須考慮：(i) 本公司的重大會計政策；(ii) 對應用該等政策產生影響的判斷及其他不明朗因素；及(iii) 已呈報業績對狀況與假設變動的敏感程度。本公司認為以下的會計政策涉及於編製本公司的合併財務報表時使用的最重大判斷及估計。

確認收入及銷售成本

本公司的收入主要包括本公司銷售所發展物業的所得款項（扣除營業稅及附加費後）。本公司的銷售成本主要包括房地產開發直接招致的成本，包括土地收購成本、建築成本及資本化利息。本公司於有關物業的建築工程完工時，以及物業已根據銷售協議交付買家時確認銷售物業的收入及銷售成本。本公司於帳冊將預售物業所得款項作為客戶墊款列帳。

開發中物業

開發中物業按較低成本及可變現淨值列帳。開發中物業的成本包括有關土地使用權成本、建築成本及資本化借款費用。本公司參照於日常業務過程中的估計售價減達致完工的估計成本及完成銷售所需的估計成本釐定可實現淨值。

持作待售的已竣工物業

持作待售已竣工物業按成本及可變現淨值（以較低者為準）列帳。成本按待售物業應佔土地及樓宇的總成本釐定。本公司按於日常業務過程中的估計售價減完成銷售所需的估計成本釐定可變現淨值。

投資物業

在本公司完成興建或開發其擬持有作為投資物業的物業後，本公司將該物業撥入投資物業，而該物業在轉撥日期的公允價值與其過往帳面金額的任何差額均於收益表內確認。該物業的興建或開發被認為於本公司在樓宇落成後取得有關中國政府機關的所須批准及房屋所有權證後完工。

投資物業指為賺取租金收入及／或資本增值目的而持有的土地和樓宇權益，但不包括用作生產或供應貨品或提供服務或行政管理用途；或用作於日常業務過程中出售的土地和樓宇權益。這些物業初步按成本（包括交易成本）計量。初次確認後，投資物業按反映結算日的市

場狀況的公允價值(由本集團委聘的獨立專業估值師作出估值)列賬。投資物業公平值變動產生的損益，會於產生年度計入收益表。報廢或出售投資物業產生的任何損益，會於報廢或出售的年度在收益表確認。

酒店

本公司所開發和計劃持作本集團經營的酒店之物業按成本作為開發中物業列帳，並於竣工後撥入物業和設備。

借款費用

本公司將該等與收購或興建該項目直接相關部分的借款費用資本化。一般而言，本公司將開始興建起至資產幾乎可作計劃用途或銷售時停止資本化所招致的借款費用。於完工後將招致的借款費用或其他與收購及興建非直接有關的成本於收益表中作列作財務費用。待用作資產開支的特定借款的臨時投資所賺取的投資收入，自撥充資本的借款費用中扣除。

土地增值稅

本公司確認土地增值稅確認為開支，以本公司釐定本公司可能有責任向中國稅務局支付稅項為限。本公司按照土地價值的升值作出土地增值稅撥備，該等土地增值以銷售物業的所得款項減可扣除開支(包括土地使用權租賃費、借款費用及所有房地產開發開支)計算。本公司已根據本公司對有關中國稅務法律及法規所載規定的理解對土地增值稅作出估計。本集團最終的土地增值稅負債乃於其房地產開發項目完工後由稅務機關釐定，金額可能與本公司所估計者有所不同。

本公司亦根據中國稅務機關的規定按本公司的預售所得款項預付土地增值稅。然而，實際土地增值稅負債有待物業銷售完成後由稅務機關釐定。

遞延稅項

本公司的遞延稅項乃利用負債法就於結算日有關資產及負債的稅基以及就財務呈報的賬面值之間的所有暫時差額作出撥備。

本公司於各結算日檢討遞延稅項資產的賬面值，並減至再無足夠應課稅溢利以抵銷全部或部份遞延稅項資產為止。相反，本公司於各結算日重新評估過往未確認的遞延稅項資產，並確認其至將有足夠應課稅溢利以抵銷全部或部份遞延稅項資產。

本公司的遞延稅項資產及負債乃根據於結算日已生效或大致生效的稅率（及稅務法例）而按預期於變現資產或清償負債的期間的稅率計算。

若干收益表項目

收入

本公司的收入主要包括本公司銷售發展物業的所得款項、本公司投資物業和若干持作銷售已完工物業的租金收入及本公司已完工項目的管理費收入（扣除營業稅及附加費後）。在2006年，本公司的除營業稅及附加費前總收益的98.8%由物業銷售產生，而1.2%則由租金收入及管理費產生。營業稅及附加費包括營業稅、城市維護建設稅及教育附加費，視乎本地條例合共佔本公司的收益約6%。

本公司於物業已銷售及交付後確認收入。本公司於物業完工前根據中國預售條例預售物業。然而，直至該等物業的建築工程已完工及物業已交付買家，本公司方會確認預售物業的所得款項。一般而言，本公司開始預售開發中物業至交付物業期間一般有一至兩年的時間間隔。本公司於資產負債表及現金流量表內分別將預售物業所得款項及流動負債列帳為「客戶墊款」及「客戶墊款增加／減少」。例如，截至2007年4月30日，本公司已預售新白馬公寓的總建築面積115,741平方米，而本公司預期在2008年首季才完成該項目，並於此項目完工後才將預售的所得款項作為收入入帳。截至2007年8月31日，本公司已預售新白馬公寓的總建築面積139,678平方米。

財務資料

銷售成本

銷售成本包括房地產開發直接招致的成本，包括土地收購成本、建築成本及資本化利息。本公司於確認一項物業的收入時確認該項物業的銷售成本，亦即本公司的相關物業建築工程已完工及物業已交付買家時。

下表列出本公司於所示期間的銷售成本分析及單位成本。

	截至12月31日止年度						截至4月30日止四個月			
	2004年		2005年		2006年		2006年		2007年	
	(人民幣千元)	(佔銷售成本百分比)	(人民幣千元)	(佔銷售成本百分比)	(人民幣千元)	(佔銷售成本百分比)	(人民幣千元)	(佔銷售成本百分比)	(人民幣千元)	(佔銷售成本百分比)
土地收購成本	54,598	30.3%	26,251	20.4%	89,336	22.3%	65,658	22.5%	7,892	16.7%
建築成本										
承建商費及若干										
材料成本	100,916	55.9%	86,145	67.1%	245,730	61.2%	175,782	60.1%	31,043	65.5%
基建設施成本	12,878	7.1%	7,158	5.6%	36,923	9.2%	29,596	10.1%	4,060	8.6%
設計成本	5,411	3.0%	5,720	4.5%	10,789	2.7%	6,737	2.3%	2,261	4.8%
建築管理成本	1,780	1.0%	1,333	1.0%	3,796	0.9%	2,177	0.7%	677	1.4%
小計	120,985	67.0%	100,356	78.1%	297,238	74.0%	214,292	73.2%	38,041	80.3%
資本化利息	4,895	2.7%	1,808	1.4%	14,962	3.7%	12,496	4.3%	1,420	3.0%
合共	<u>180,478</u>	<u>100.0%</u>	<u>128,415</u>	<u>100.0%</u>	<u>401,536</u>	<u>100.0%</u>	<u>292,446</u>	<u>100.0%</u>	<u>47,353</u>	<u>100.0%</u>
單位成本 ⁽¹⁾	<u>1,915</u>		<u>1,431</u>		<u>1,864</u>		<u>1,895</u>		<u>1,634</u>	

(1) 總成本除以已售總建築面積(每平方米人民幣)。

土地收購成本

土地收購成本指有關收購佔用、使用及發展土地權利的成本，包括地價、拆遷及重新安置成本，以及其他有關土地的稅項及政府附加費。

建築成本

建築成本包括設計及興建物業項目的成本，主要包括付予承建商(包括負責土木工程建築、園藝、設備安裝及室內裝潢的承建商)的費用，以及基本設施建築成本及設計成本。本公司的建築成本受多項因素的影響，例如建築材料的價格變動、物業的位置及種類、選料及配套設備的投資。建築材料成本大部分(不論由本公司或承建商產生)於付款予相關承建商時計入為承建商費用之一部分。

其他收入

其他收入包括本公司的銀行存款及政府補貼的利息收入。政府補貼乃地方政府按其酌情就本公司對地方經濟發展作出的貢獻授予的資助或獎勵。本公司在2004年取得的政府補貼款額為人民幣16.5百萬元。政府補貼政策在2005年終止，本公司在2005年或2006年並無收取任何政府補貼。本公司在截至2007年4月30日止四個月就本公司作為大型納稅人的貢獻而獲得政府獎勵人民幣0.6百萬元。

銷售及分銷成本

銷售和分銷成本主要包括廣告開支、促銷開支以及本公司營銷部員工的薪酬及花紅。

行政開支

行政開支主要包括行政員工的薪酬、折舊、呆壞帳撥備、差旅開支及娛樂開支、顧問費及辦公室開支。

其他開支

其他開支主要包括滙兌虧損、慈善捐款及付予客戶作為延遲交付預售物業的賠償。在2004年，國泰花園第1期的建築工程延誤六個月，主要原因是當地政府延遲拆除本公司建築用地的電纜塔。由於建築及交付延誤，本公司在2004年產生向預售客戶作出的賠償成本分別為人民幣3.7百萬元。本公司於2005年、2006年及截至2007年4月30日止四個月並無產生同類賠償成本。

投資物業公允價值增加

投資物業乃持有作賺取租金收入或作資本增值或兩者皆是，且並非由本公司佔用及使用的物業。本公司初步按成本(包括相關交易成本)於本公司帳冊為投資物業列帳。於初步確認後，本公司以獨立估值釐定的按公允價值為投資物業列帳。公允價值指投資物業可按知情自願買家及賣家於估值日期根據國際估值標準經公平交易交換的金額。本公司的投資物業在2004年、2005年及2006年及截至2006年及2007年4月30日止四個月由世邦估值，而本公司於收益表確認任何公允價值變動。公允價值該加視為未來應課稅收入，有關稅項責任作為遞延稅項負債入帳。本公司通常在編製本公司的經審核財務報表時重估這些物業。本公司的物業重估詳情，請參閱附錄一會計師報告附註15。

財務費用

財務費用主要包括扣除資本化利息的利息成本。本公司在2004年、2005年及2006年及截至2006年及2007年4月30日止四個月就本公司的未償還銀行及其他借貸產生利息分別為人民幣7.9百萬元、人民幣20.5百萬元、人民幣76.0百萬元、人民幣27.1百萬元及人民幣21.9百萬元。本公司將開始興建起至資產大部分可作計劃用途或銷售時止就建築工程所動用借款應佔的借款費用資本化。有關本公司資本化利息的詳情，請參閱「重要會計政策—借款費用」一節。

本公司預期就本公司持作未來開發的項目產生龐大利息成本。本公司將就各項目確認該等成本為利息支出，直至本公司展開項目的興建工程，其後本公司會將利息成本資本化為項目成本。

稅務

所得稅及遞延稅項資產。所得稅指本公司於中國的子公司應付的中國企業所得稅，以及就本公司已售物業的應付土地增值稅撥備。本公司的所得稅包括企業所得稅及土地增值稅。一般適用於中國的企業所得稅為應課稅收入的33.0%。本公司在2004年、2005年、2006年及截至2006年及2007年4月30日止四個月的實際企業所得稅(即(所得稅—土地增值稅)／除稅前利潤—土地增值稅)分別為39.1%、38.6%、41.3%及37.8%及-14.3%。在2004年、2005年及2006年、截至2007年4月30日止四個月及2007年5月1日至2007年6月30日兩個月期間，本公司分別預付人民幣0.2百萬元、人民幣1.4百萬元、人民幣3.5百萬元、人民幣1.6百萬元及合共人民幣0.8百萬元的土地增值稅。本公司根據其最佳估計及按照有關中國法律和法規所載的規定，於2004年、2005年、2006年及截至2007年4月30日四個月分別悉數作出人民幣17.0百萬元、人民幣13.6百萬元、人民幣48.8百萬元及人民幣6.7百萬元的土地增值稅撥備。

本公司其中一家子公司—安徽眾安房地產開發，享有30.0%的所得稅率，較法定企業所得稅率低3.0%。地方稅局授出該項優惠稅率，以鼓勵安徽眾安房地產開發的發展。本公司在往績記錄期內並未就企業所得稅率享有任何其他優惠。

在2007年3月16日，中國全國人民代表大會頒佈中華人民共和國企業所得稅法，據此向本地企業及外資企業的應課稅收入實施統一所得稅率25.0%，由2008年1月1日開始實施，而提供予外資企業的原有稅務優惠將會取消。有關新企業所得稅法的其他資料，請參閱本招股章程附錄七「所得稅」一節。本公司相信，推行中國企業所得稅將讓本公司享有較以往適用於本公司的實際稅率更低的稅率。

於2004年、2005年及2006年12月31日，本公司於計算遞延稅項負債時，採納33.0%為所得稅率。根據新企業所得稅法，本公司中國子公司適用的所得稅率為將由2008年1月1日起由33.0%降低至25.0%。本公司董事估計，本公司的遞延稅項資產/負債將由2008年起予以動用。截至2007年4月30日止四個月，本公司的遞延稅項已根據25.0%的稅率重新計算。

不可扣稅的支出。不可扣稅的支出主要包括以下各項：

- 薪金及福利成本超出中國稅務規例可供扣減的限額；及
- 交際及推廣支出超出中國稅務規例可供扣減的限額。
- 根據中國稅務規例，如果適用利率超過當時的銀行利率，超出部分的利息支出不可扣稅。由於往績記錄期內本公司的非銀行借款的利率高於當時的銀行利率，有關超出部分的利息支出不可扣稅視為不可扣稅的支出。

開曼群島。目前，本公司毋須繳交開曼群島所得稅。詳情請參閱附錄八「本公司組成概述及開曼群島公司法」內「開曼群島公司法—稅項」一段。

財務資料

少數股東權益

少數股東權益應佔利潤相當於本公司子公司少數股東應佔本公司所分佔子公司淨利潤／(虧損)的部分。少數股東權益應佔淨利潤作為本公司淨利潤的百分比，將根據本公司有少數股東的子公司各自的利潤(虧損)和每年少數股東的權益而每年有所變化。截至2007年4月30日，本公司的主要少數股東為杭州蕭山雲中霞裝飾有限公司，該公司於浙江翠安房地產開發中擁有10%權益。

呆帳撥備

我們分別於2004年及2005年就呆帳作出人民幣3,400,000元及人民幣63,000元的撥備。這些撥備相當於本集團根據管理層評估可收回預付款項的能力的預付款項減值。

合併經營業績

下表列示本公司在2004年、2005年及2006年及截至2006年及2007年4月30日止四個月的合併收益表資料。

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
收入	270,172	207,568	672,733	476,408	87,320
銷售成本	(180,478)	(128,415)	(401,536)	(292,446)	(47,353)
毛利	89,694	79,153	271,197	183,962	39,967
其他收入	16,958	460	2,676	1,107	3,386
銷售及分銷開支	(6,511)	(8,880)	(18,894)	(4,768)	(5,323)
行政開支	(19,880)	(28,612)	(36,504)	(11,744)	(17,192)
其他開支	(3,760)	(610)	(5,259)	(2,125)	(909)
經營活動所得利潤	76,501	41,511	213,216	166,432	19,929
投資物業公允價值增加 ⁽¹⁾	13,095	48,352	32,974	14,309	13,668
財務費用	(54)	(4,029)	(43,114)	(16,533)	(11,278)
應佔聯營公司虧損	(176)	(1,042)	—	—	—
除稅前利潤	89,366	84,792	203,076	164,208	22,319
所得稅	(45,244)	(41,047)	(112,501)	(80,833)	(4,492)
年度利潤	<u>44,122</u>	<u>43,745</u>	<u>90,575</u>	<u>83,375</u>	<u>17,827</u>
以下各項應佔：					
本公司股權持有人	39,042	38,803	81,966	74,538	15,893
少數股東權益	5,080	4,942	8,609	8,837	1,934
	<u>44,122</u>	<u>43,745</u>	<u>90,575</u>	<u>83,375</u>	<u>17,827</u>
每股盈利(人民幣)					
基本 ⁽²⁾	<u>0.03</u>	<u>0.03</u>	<u>0.06</u>	<u>0.05</u>	<u>0.01</u>

(1) 投資物業公允價值增加指投資物業的現時估計價值超出帳面值的部分。投資物業應佔的公平價收益總額取決於當時物業市場，而該等收益為非現金收益，只要有關投資物業由本集團持有，該等收益不會為本集團產生任何現金流入。

財務資料

- (2) 每股基本盈利乃按照本公司股權持有人應佔年度／期間利潤及1,457,000,000股已發行股份(已予調整，以反映根據資本化發行將發行的股份)。資本化前的已發行股份數目為2,000,000股股份。

下表列示自本公司在2004年、2005年及2006年及截至2006年及2007年4月30日止四個月的合併收益表取得的資料(作為收入百分比)。

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	%	%	%	%	%
				(未經審核)	
收入	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
銷售成本	(66.8)	(61.9)	(59.7)	(61.4)	(54.2)
毛利	33.2	38.1	40.3	38.6	45.8
其他收入	6.3	0.2	0.4	0.2	3.9
銷售及分銷開支	(2.4)	(4.3)	(2.8)	(1.0)	(6.1)
行政開支	(7.4)	(13.8)	(5.4)	(2.5)	(19.7)
其他開支	(1.4)	(0.3)	(0.8)	(0.4)	(1.0)
經營活動所得利潤	28.3	20.0	31.7	34.9	22.8
投資物業公允價值增加 ⁽¹⁾	4.8	23.3	4.9	3.0	15.7
財務費用	(0.0)	(1.9)	(6.4)	(3.5)	(12.9)
應佔聯營公司虧損	(0.1)	(0.5)	—	—	—
除稅前利潤	33.0	40.9	30.2	34.5	25.6
所得稅	(16.7)	(19.8)	(16.7)	(17.0)	(5.1)
年度／期內利潤	<u>16.3</u>	<u>21.1</u>	<u>13.5</u>	<u>17.5</u>	<u>20.4</u>

財務資料

截至2007年4月30日的四個月與截至2006年4月30日的四個月比較

收入。本公司的收入從截至2006年4月30日的四個月的人民幣4.764億元減少81.7%至截至2007年4月30日的四個月的人民幣8,730萬元。收入減少的主要原因是截至2007年4月30日止四個月缺乏完工及交付主要項目。本公司已售及交付物業總建築面積減少81.2%，由截至2006年4月30日止四個月的總建築面積154,314平方米減至截至2007年4月30日止四個月的28,975平方米。在2006年首四個月，本公司完工及交付國泰花園138,568平方米的建築面積，而於2007年同期，本公司已售及交付國泰花園5,374平方米、山水苑第二期5,901平方米及溫哥華城第二期—南部14,066平方米的建築面積，為於2006年已完工的項目或項目分期，於2007可供銷售的餘下未售單位。

	截至4月30日止四個月					
	2006年			2007年		
	收入 ⁽¹⁾	已出售 ⁽²⁾ / 已出租 建築面積	平均售價 ⁽³⁾	收入	已出售/ 已出租 建築面積	平均售價 ⁽³⁾
(人民幣千元) (未經審核)	(平方米)	(人民幣)	(人民幣千元)	(平方米)	(人民幣)	
已出售及已交付物業						
國泰花園.....	471,446	138,568	3,402	22,580	5,374	4,202
山水苑第1期.....	8,408	1,153	7,292	3,252	331	9,825
山水苑第2期.....	—	—	—	33,270	5,901	5,638
翠安花園.....	—	—	—	—	—	—
綜合服務中心.....	777	133	5,842	—	—	—
義蓬建材市場.....	405	168	2,411	620	221	2,805
溫哥華城第1期.....	21,403	14,292	1,498	4,677	3,082	1,518
溫哥華城第2期南段.....	—	—	—	24,498	14,066	1,742
小計.....	502,439	154,314	3,256	88,897	28,975	3,068
租金收入 ⁽⁴⁾	1,886	13,027		2,219	15,863	
管理費.....	941	—		1,221	—	
減：營業稅及附加費.....	(28,858)			(5,017)		
合共.....	476,408			87,320		

- (1) 這項包括銷售車位所得的收入。
- (2) 這項包括已售車位的收入。
- (3) 扣除營業稅及附加稅前銷售收入除以已售總建築面積。
- (4) 本公司的租金收入包括租期短於整個報告期間(例如十個月)的租金。

銷售成本。本公司的銷售成本從截至2006年4月30日的四個月的人民幣292.4百萬元減少83.8%至截至2007年4月30日的四個月的人民幣47.4百萬元。此項減少的主要原因是截至2007年4月30日止四個月的已售及交付物業因該期間缺乏主要項目完工及交付而有所減少。

毛利。本公司的毛利從截至2006年4月30日的四個月的人民幣184.0百萬元大幅減少至截至2007年4月30日的四個月的人民幣40.0百萬元。就所佔收入的百分比而言，本公司的毛利水平從2006年4月30日的四個月的38.6%增加至截至2007年4月30日的四個月的45.8%，主要原因是截至2007年4月30日止四個月銷售及交付山水苑第2期及國泰花園(同時是較高邊際

利潤的物業)。相對截至2006年4月30日止四個月，本公司的收入大部分來自銷售及交付國泰花園。國泰花園於截至2006年4月30日止四個月的邊際毛利較2007年同期低，原因是售價在2006年至2007年上升。

其它收入。本公司的其它收入增加了209.1%，從截至2006年4月30日的四個月的人民幣110萬元增加至截至2007年4月30日的四個月的人民幣340萬元。增加的原因是由於本公司利息收入(主要包括對(亞財同星投資管理(上海)有限公司)作出存款而應計的利息收入人民幣2.0百萬元)增加。同時，杭州地方政府授予本集團獎勵合共人民幣0.6百萬元，作為本公司對地方經濟和地方社會的貢獻，亦令有關收入增加。

出售和分銷開支。本公司的出售和分銷開支增加了10.4%，從截至2006年4月30日的四個月的人民幣480萬元增加至截至2007年4月30日的四個月的人民幣530萬元。增加的主要原因是由於廣告及宣傳開支於截至2007年4月30日止四個月就預售白馬公寓增加。

行政開支。本公司的行政開支從截至2006年4月30日的四個月的人民幣11.7百萬元增加47.0%至截至2007年4月30日的四個月的人民幣17.2百萬元，主要原因是本公司業務及營運增長，導致薪金及福利由於行政人員數目增加和杭州蕭山眾安假日酒店之營運前開支。

其它開支。本公司的其它開支從截至2006年4月30日的四個月的人民幣210萬元減少57.1%至截至2007年4月30日的四個月的人民幣90萬元。其他開支減少的主要原因是美元存款減少導致外匯損失減少。

投資財產的公平價值增加。本公司的投資財產的公平價值增加在截至2006年4月30日及截至2007年4月30日的四個月分別是人民幣1,430萬元和人民幣1,370萬元。在截至2007年4月30日的四個月的公平價值增加主要是由於一般市況所致。

財務費用。本公司的財務費用減少了31.5%，從截至2006年4月30日的四個月的人民幣1,650萬元減少至截至2007年4月30日的四個月的人民幣11.3百萬元。減少的主要原因是本公司於2006年7月末償還29.8百萬美元的公司貸款，於截至2006年4月30日止四個月產生利息開支1.2百萬美元，或人民幣9.7百萬元。

所得稅。本公司的所得稅開支減少了94.4%，從截至2006年4月30日的四個月的人民幣80.8百萬元減少至截至2007年4月30日的四個月的人民幣4.5百萬元，原因是由於截至2007年4月30日止四個月本公司銷售及交付的物業減少，導致本公司的應課稅收入及土地增值稅撥備相應減少。截至2006年及2007年4月30日止四個月，本公司的實際企業所得稅率為37.8%及-14.3%。實際所得稅率下降，主要原因是根據新稅法用作計算遞延稅項資產及負債的企業所得稅率由33%調整至25%。本公司於截至2006年及2007年4月30日止四個月的土地增值稅撥備分別為人民幣30.3百萬元及人民幣6.7百萬元。

期內利潤。由於上文所述的原因，本公司的利潤減少了從截至2006年4月30日的四個月的人民幣83.4百萬元減少78.7%至截至2007年4月30日的四個月的人民幣17.8百萬元。對於佔收入的百分比，本公司的淨利潤率從截至2006年4月30日的四個月的17.5%增加至截至2007年4月30日的四個月的20.4%。增加的主要原因是實際企業所得稅下降。

財務資料

少數股東權益。本公司的少數股東權益應佔淨利潤減少了78.4%，從截至2006年4月30日的四個月的人民幣8.8百萬元減少至截至2007年4月30日的四個月的人民幣1.9百萬元。減少的主要原因是本公司的收入減少及本公司收購白馬房地產開發的額外32.4%實質權益。

2006年與2005年的比較

收入。本公司的收入由2005年的人民幣207.6百萬元大幅增加至2006年的人民幣672.7百萬元。收入增加主要由於：

- 已銷售及交付物業的總建築面積由2005年的89,756平方米增加140.0%至2006年的215,417平方米，主要由於國泰花園、山水苑第2期、溫哥華城第2期—南段及義蓬建材市場第2期在2006年完工及部分交付。在2005年，本公司完成綜合服務中心及義蓬建材市場第1期的工程，相對本公司在2006年完工的項目，兩者都是較小規模的開發項目；及
- 每總建築面積的平均售價由2005年的每平方米人民幣2,382元上升37.2%至2006年的每平方米人民幣3,269元，主要由於：(i)國泰花園及山水苑第2期在2006年完工及交付。由於兩者乃位於優越地段的高檔住宅物業，因此均以較本公司整體物業組合為高的每建築面積售價銷售；(ii)溫哥華城第1期在2006年的銷售量較2005年為低。由於溫哥華城第1期位於淮北，其位置相對本公司大部分其他物業所在的杭州，被認為發展級別較低，因此其每建築面積售價較本公司整體物業組合為低；及(iii)雖然貸款息率上升，但客戶需求增加令物業市場價格普遍上升。

	截至12月31日止年度					
	2005年			2006年		
	收入 ⁽¹⁾ (人民幣千元)	已租出 建築面積 (平方米)	平均售價 ⁽³⁾ (人民幣)	收入 (人民幣千元)	已租出 建築面積 (平方米)	平均售價 ⁽³⁾ (人民幣)
已出售及交付物業						
國泰花園	—	—	—	495,590	139,723	3,547
山水苑第一期	95,227	20,623	4,618	15,106	2,566	5,887
山水苑第二期	—	—	—	99,422	17,505	5,680
翠安花園	5,696	1,373	4,149	—	—	—
綜合服務中心	15,830	2,662	5,947	1,228	251	4,892
義蓬建材市場	14,221	8,295	1,714	26,412	12,994	2,033
溫哥華城第一期	82,839	56,803	1,458	38,368	24,912	1,540
溫哥華城第二期—南部	—	—	—	28,015	17,466	1,604
小計	213,813	89,756	2,382	704,141	215,417	3,269
租金收入 ⁽⁴⁾	3,526	12,167		5,186	14,189	
管理費	2,014			3,213		
減：營業稅及附加費	(11,785)			(39,807)		
總計	<u>207,568</u>			<u>672,733</u>		

(1) 這項包括銷售車位所得的收入。

(2) 這項包括已售車位的收入。

(3) 扣除營業稅及附加稅前銷售收入除以已售總建築面積。

(4) 本公司的租金收入包括租期短於整個報告期間(例如十個月)的租金。

財務資料

銷售成本。本公司的銷售成本由2005年的人民幣128.4百萬元大幅增加至2006年的人民幣401.5百萬元。此項增加主要由在2006年已銷售及交付的物業增加，包括國泰花園、山水苑第2期、溫哥華城第2期一南段及義蓬建材市場第2期。此項已銷售及支付物業的增加導致銷售成本相應增加。

毛利。本公司的毛利由2005年的人民幣79.2百萬元增加至2006年人民幣271.2百萬元。作為收入之一項百分比，本公司的毛利由2005年的38.1%增加至2006年的40.3%，主要由於國泰花園及山水苑第2期的銷售及交付。由於兩者位於杭州蕭山區的優越地段，相對本公司整體物業組合而言為較高利潤的物業，因此以較高單位價格銷售。

其他收入。本公司的其他收入由2005年的人民幣0.5百萬元大幅增加至2006年的人民幣2.7百萬元。此項增加主要因抵押予中國一間銀行的人民幣64.0百萬元銀行存款到期令利息收入上升所致。

銷售及分銷成本。本公司的銷售及分銷開支由2005年的人民幣8.9百萬元增加112.4%至2006年的人民幣18.9百萬元。此項增加主要由在2006年有關以下項目的宣傳及推廣開支增加：(i)預售新白馬公寓；(ii)預售山水苑第2期；及(iii)恒隆廣場，包括本公司的杭州蕭山眾安假日酒店以及一座五層高購物中心。相對本公司過去的項目而言，該等開發項目更為矚目，而恒隆廣場更代表本公司相對較新的業務分部。因此，該等項目需要更大程度的宣傳及推廣。

行政開支。本公司的行政開支由在2005年的人民幣28.6百萬元增加27.6%至2006年的人民幣36.5百萬元，主要原因是本公司業務增長，導致行政人員數目及薪金增加及有關行政人員增加的行政開支增加。

其他開支。本公司其他開支由2005年的人民幣0.6百萬元大幅增至2006年的人民幣5.3百萬元。其他開支的增加主要由於人民幣3.7百萬元的外匯虧損、本公司向淮北一間小學作出慈善捐款人民幣0.9百萬元及向杭州蕭山區一條鄉村作出慈善捐款，和就延遲繳稅而作出人民幣0.5百萬元的稅務罰款。本公司的外匯虧損，主要是本公司就為數29.8百萬美元的企業貸款所產生的滙兌虧損造成，原因為根據有關企業貸款的條款，本公司須補償貸款人的滙兌虧損。

投資物業的公允價值增加。本公司投資物業的公允價值在2005年增加人民幣48.4百萬元及在2006年增加人民幣33.0百萬元。公允價值在2005年增加，主要由於重估綜合服務中心一樓至四樓（在2005年完工）所致。在2005年完工前，本公司以成本值將綜合服務中心在本公司帳冊內列帳。本公司沒有任何新投資物業完工。2005年的增幅反映本公司現有投資物業重估增加。

財務費用。本公司的財務費用由在2005年的人民幣4.0百萬元大幅增加至2006年的人民幣43.1百萬元。由於為祺瑞企業收購浙江眾安房地產開發和浙江眾安房地產開發收購白馬房地產開發的額外股權提供資金，高息的企業貸款水平上升，也是財務費用增加的主要原因。

應佔聯營公司虧損。本公司的應佔聯營公司虧損由2005年的人民幣1.0百萬元減少至2006年的零。這是由於本公司在2005年進一步收購聯營公司白馬房地產開發的股權，而因為這項收購，白馬房地產開發截至2005年12月31日止年度成為本公司的子公司。

所得稅。本公司的所得稅開支由2005年的人民幣41.0百萬元大幅增加至2006年的人民幣112.5百萬元，原因是本公司收入在2006年大幅上升，造成本公司的應課稅收入及土地增值稅撥備增加。本公司的所得稅包括企業所得稅及土地增值稅，本公司的2005年及2006年實質企業所得稅稅率分別為38.6%及41.3%。實質所得稅率上升，主要由於2006年並未確認當年的稅務虧損較高，原因是本集團若干投資控股子公司及非項目子公司不大可能有應課稅利潤以令該等稅務虧損可於日後動用。本公司在2005年和2006年的土地增值稅撥備分別為人民幣13.6百萬元及人民幣48.8百萬元。本公司的土地增值稅在2006年上升，主要原因是本公司的物業銷售收入增加。

年度利潤。基於以上所述，本公司的利潤由2005年的人民幣43.7百萬元增加107.3%至2006年的人民幣90.6百萬元。作為收入之一項百分比，本公司的利潤率由2005年的21.1%減少至2006年的13.5%。此項減少主要由於財務費用增加及投資物業公允價值的增幅較低，部分抵銷毛利的增加。

少數股東權益。少數股東權益應佔淨利潤由2005年的人民幣4.9百萬元增加75.5%至2006年的人民幣8.6百萬元，主要原因是本年度利潤有所增加。

2005年與2004年的比較

收入。本公司的收入由2004年的人民幣270.2百萬元減少23.2%至2005年的人民幣207.6百萬元。收入減少主要由於：

- 已銷售及交付物業的總建築面積由2004年的94,231平方米減少4.8%至2005年的89,756平方米，主要由於本公司的大型住宅物業山水苑第1期及溫哥華城第1期在2004年完工及交付。在2005年，本公司完成綜合服務中心及義蓬建材市場第1期的工程，相對於山水苑及溫哥華城，兩者均為小型開發項目。2005年已銷售及交付物業較2004年減少，部分被2005年溫哥華城第1期（在2004年下半年完工）的銷售增加所抵銷；及
- 本公司每建築面積的平均售價由2004年的每平方米人民幣2,995元下降20.5%至2005年的每平方米人民幣2,382元，主要由於溫哥華城第1期相對較本公司整體物業組合的單位價值較低。溫哥華城第1期由於在2004年下半年竣工，故此大部分單位在2005年銷售。由於溫哥華城第1期位於淮北，其位置被認為不及本公司大部分其他物業所在的杭州蕭山區優越，因此其以較低單位價值銷售。雖然貸款息率上升，但客戶需求增加令物業市場價格普遍上升，部分抵銷平均售價的下降。

財務資料

截至12月31日止年度

	2004年			2005年		
	已售出 ⁽¹⁾ 收入 ⁽¹⁾ (人民幣千元)	已租出 建築面積 (平方米)	平均售價 ⁽³⁾ (人民幣)	已售出/ 已租出 收入 (人民幣千元)	已售出/ 已租出 建築面積 (平方米)	平均售價 ⁽³⁾ (人民幣)
已售出及交付物業						
國泰花園	-	-	-	-	-	-
山水苑第一期	236,439	60,957	3,879	95,227	20,623	4,618
山水苑第二期	-	-	-	-	-	-
翠安花園	1,373	391	3,512	5,696	1,373	4,149
綜合服務中心	-	-	-	15,830	2,662	5,947
義蓬建材市場	-	-	-	14,221	8,295	1,714
溫哥華城第一期	44,449	32,883	1,352	82,839	56,803	1,458
溫哥華城第二期-南部	-	-	-	-	-	-
小計	282,261	94,231	2,995	213,813	89,756	2,382
租金收入 ⁽⁴⁾	3,008	8,367		3,526	12,167	
管理費	897			2,014		
減：營業稅及附加費	(15,994)			(11,785)		
總計	<u>270,172</u>			<u>207,568</u>		

(1) 這項包括銷售車位所得的收入。

(2) 這項包括已售車位的收入。

(3) 扣除營業稅及附加稅前銷售收入除以已售總建築面積。

(4) 本公司的租金收入包括租期短於整個報告期間(例如十個月)的租金。

銷售成本。本公司的銷售成本由2004年的人民幣180.5百萬元減少28.9%至2005年的人民幣128.4百萬元。此項減少主要由在2005年已銷售及交付的物業較2004年減少。

毛利。本公司的毛利由2004年的人民幣89.7百萬元減少11.7%至2005年的人民幣79.2百萬元。作為收入之一項百分比，本公司的毛利由2004年的33.2%增加至2005年的38.1%，主要原因是銷售和交付山水苑第1期和溫哥華城第1期，並由於整體市況，兩項物業在2005年的利潤率較本公司在2004年所出售的物業為高。

其他收入。本公司的其他收入由2004年的人民幣17.0百萬元減少97.1%至2005年的人民幣0.5百萬元。2004年的其他收入上升，乃由於本公司在2004年獲得政府補貼金，為數人民幣16.5百萬元。該等政府補貼由杭州蕭山地方政府向本公司頒授，以表揚本公司對地方經濟發展的貢獻。政府補貼政策在2005年終止，故本公司在2005年並無獲得任何政府補貼金。

銷售及分銷成本。本公司的銷售及分銷開支由2004年的人民幣6.5百萬元增加36.9%至2005年的人民幣8.9百萬元。此項增加主要由於有關預售新白馬公寓及山水苑第2期的宣傳及推廣開支增加。相對本公司過去的項目而言，該等開發項目更為矚目，因此需要更大程度的宣傳及推廣。

財務資料

行政開支。本公司的行政開支由在2004年的人民幣19.9百萬元增加43.7%至2005年的人民幣28.6百萬元。此項增加主要由於行政人員及顧問費用增加，以及來自本公司就大型開發項目的預備工作，包括恒隆廣場、山水苑及溫哥華城。

其他開支。本公司其他開支由2004年的人民幣3.8百萬元減少84.2%至2005年的人民幣0.6百萬元。此項減少主要由於本公司就延遲交付國泰花園第1期而在2004年產生成本人民幣3.7百萬元，原因為當地政府拆卸建築工程用地的電子塔時間延長。

投資物業的公允價值增加。本公司投資物業的公允價值在2004年及2005年分別增加人民幣13.1百萬元及人民幣48.4百萬元。公允價值在2005年增加，主要由於綜合服務中心1樓至4樓在2005年完工而本公司以公允價值列帳。在2005年完工前，本公司將綜合服務中心第1至4層以成本值在本公司的帳冊內列帳。2004年的增加反映重估增加及本公司就投資用途收購Shanghai La Vie的零售單位341平方米。

財務費用。本公司的財務費用由在2004年的人民幣0.1百萬元增加人民幣3.9百萬元至2005年的人民幣4.0百萬元。此項增加主要由在2005年大致上就本公司房地產開發的一般企業借款水平上升。由於有關借款用作有關項目施工前的施工前開支，本公司未能資本化有關財務費用。

應佔聯營公司虧損。本公司的應佔聯營公司虧損由2004的人民幣0.2百萬元增加至2005年的人民幣1.0百萬元。這是白馬房地產開發產生的虧損增加，主要原因是推廣和廣告宣導其房地產開發項目新白馬公寓而增加開支。

所得稅。本公司的所得稅開支由2004年的人民幣45.2百萬元減少9.3%至2005年的人民幣41.0百萬元，乃由於應課稅收入及土地增值稅撥備減少。本公司的所得稅包括企業所得稅及土地增值稅撥備，本公司的2004年及2005年實質企業所得稅稅率分別為39.1%及38.6%。此主要由於本公司的投資物業公允價值在2004年增加人民幣13.1百萬元（須按33%稅率繳納稅項）較2005年的人民幣48.4百萬元為少，並佔本公司在2004年的除稅後利潤較少部分。因此，本公司在2004年的實質所得稅率較高。本公司在2004年及2005年的土地增值稅撥備分別為人民幣17.0百萬元及人民幣13.6百萬元。

年度利潤。基於以上所述，本公司在2005年的利潤是人民幣43.7百萬元而2004年是人民幣44.1百萬元。作為收入之一項百分比，本公司的利潤率由2004年的16.3%增加至2005年的21.1%。

少數股東權益。少數股東權益應佔淨利潤由2004年的人民幣5.1百萬元減少3.9%至2005年的人民幣4.9百萬元，乃由於本公司的利潤在本年度有所減少。

財務資料

流動資金及資本資源

本公司的主要流動資金需要乃為本公司的土地收購、房地產開發開支、營運資金需要及負債服務提供資金。迄今為止，本公司的流動資金來源一直是透過內部產生的現金流量、預售本公司已發展物業的所得款項及銀行貸款。

下表列示本公司在2004年、2005年和2006年及截至2006年及2007年4月30日止四個月的合併現金流量表摘錄的現金流量資料。

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
經營活動產生的					
現金流入／(流出)淨額...	(11,682)	(168,153)	(61,758)	(147,528)	(393,880)
投資活動產生的					
現金流入／(流出)淨額...	(28,524)	(128,438)	(10,097)	63,774	27,999
融資活動產生的					
現金流入／(流出)淨額...	(870)	571,353	(91,783)	196,350	301,467
現金及現金等價物					
增加／(減少)淨額.....	(41,076)	274,762	(163,638)	112,596	(64,414)
年末／期末現金及					
現金等價物.....	<u>18,949</u>	<u>293,711</u>	<u>130,073</u>	<u>406,307</u>	<u>65,659</u>

經營活動提供的淨現金

本公司經營活動提供的淨現金包括本公司經營活動產生的資金及本公司經營資產及負債變動產生的淨現金流入或流出。

在往績記錄期內，本公司經營活動錄得淨現金流出，主要原因是本公司的內部資源和預售所得款項並不足以應付本公司發展中項目和新房地產開發項目的需求。

截至2007年4月30日止四個月，本公司經營活動所用淨現金為人民幣393.9百萬元，包括被經營資產及負債變動產生的現金流出人民幣376.2百萬元所抵銷的營運資金變動前經營活動產生的淨現金流入人民幣19.1百萬元、利息付款人民幣17.3百萬元及繳交所得稅及土地增值稅撥備人民幣20.3百萬元。本公司經營資產及負債變動產生的淨現金流出，主要由於預付款、按金及其他應收款項增加人民幣497.1百萬元(主要包括向亞財同星投資管理(上海)有限公司支付按金人民幣221.7百萬元、收購國際辦公中心第一期預付款人民幣141.9百萬元和有關收購滙駿國際的預付款人民幣125.3百萬元)和開發中物業增加人民幣202.9百萬元，部分被其他應付款項及應計費用人民幣7.9百萬元(主要包括向第三方免息臨時墊款)及客戶墊款增加人民幣271.5百萬元(主要包括預售新白馬公寓所得款項)及持作銷售的已完工物業減少人民幣47.4百萬元所抵銷。

在2006年，本公司的經營活動所用淨現金為人民幣61.8百萬元，包括被經營資產及負債變動產生的現金流出人民幣167.2百萬元所抵銷的營運資金變動前經營活動淨現金流入人民幣216.1百萬元、利息付款人民幣76.0百萬元及繳交所得稅及土地增值稅撥備人民幣37.3百萬元。

財務資料

元。本公司經營資產及負債變動產生的淨現金流出，主要由於持作銷售的已完工物業增加人民幣157.7百萬元，以及預付款、按金及其他應收款項增加人民幣125.9百萬元(主要包括向亞財同星投資管理(上海)有限公司支付按金人民幣80.0百萬元和有關收購滙駿國際的預付款人民幣50.0百萬元，為預付營業稅和附加稅減少人民幣4.0百萬元所抵銷(主要與交付國泰花園有關))，部分為其他應付款項及應計費用(主要包括恒隆廣場、新白馬公寓和溫哥華城第二期一南部的建築費人民幣8.9百萬元)增加，以及貿易應付款項增加人民幣104.6百萬元及客戶墊款增加人民幣12.4百萬元，主要包括預售新白馬公寓所得款項(部份為交付國泰花園所抵銷)所抵銷。

在2005年，本公司的經營活動所用淨現金為人民幣168.2百萬元，包括被經營資產及負債變動產生的現金流出人民幣173.8百萬元所抵銷的營運資金變動前經營活動淨現金流量人民幣45.2百萬元、利息付款人民幣25.1百萬元及所得稅及土地增值稅付款人民幣14.9百萬元。本公司經營資產及負債變動產生的淨現金流出，主要由於開發中物業增加人民幣248.3百萬元(主要來自恒隆廣場、新白馬公寓和綠色港灣)，以及其他應付款項及應計費用減少人民幣50.1百萬元(主要包括償還浙江南都置業股份有限公司的免息墊款人民幣30.1百萬元和浙江金首水泥有限公司的免息墊款人民幣9.0百萬元)。本公司經營資產及負債變動產生的淨現金流出部分已被持作銷售的已完工物業減少人民幣78.9百萬元(主要由於出售和交付山水苑第一期和溫哥華城第一期所致)及預付款、按金及其他應收款項減少人民幣23.3百萬元(主要包括將綠色港灣的預付土地金人民幣60.0百萬元轉撥至開發中物業，部份為收購綠色港灣第二期用地預付款人民幣27.0百萬元所抵銷)，以及客戶墊款增加人民幣41.2百萬元(主要包括預售國泰花園所得款項)所抵銷。

在2004年，本公司的經營活動所用淨現金為人民幣11.7百萬元，包括被經營資產及負債變動產生的現金流出人民幣79.2百萬元所抵銷的營運資金變動前經營活動淨現金流量人民幣83.1百萬元、利息付款人民幣7.9百萬元及所得稅及土地增值稅付款人民幣8.1百萬元。本公司經營資產及負債變動產生的淨現金流出，主要由於持作銷售的已完工物業增加人民幣216.8百萬元，以及預付款、按金及其他應收款項增加人民幣71.1百萬元(主要包括預付綠色港灣用地土地金人民幣60.0百萬元)，部分已被貿易應付款項增加人民幣59.5百萬元及客戶墊款增加人民幣38.4百萬元(主要包括預售山水苑第二期和國泰花園的所得款項)，以及開發中物業減少人民幣100.0百萬元(主要由於交付綠色港灣第一期和溫哥華城第一期所致)所抵銷。

本公司在2004年、2005年、2006年及截至2007年4月30日止期間經營活動現金淨流出分別為人民幣11.7百萬元、人民幣168.2百萬元、人民幣61.8百萬元及人民幣393.9百萬元。本公司的房地產開發業務不時出現經營活動現金淨流出的時期，特別是當本公司有關預售物業的現金流入時間與本公司有關興建及開發物業和購買土地的現金流出發生失衡。本公司過往經

營活動現金淨流出的主要原因為開發中物業及持作未來開發項目增加，同時，主要開發項目正準備預售。本公司曾經出現經營活動現金淨流出及本公司的流動負債超出本公司的流動資產的時期。本公司不能向閣下保證，本公司於未來將不會出現經營活動現金淨流出及／或淨流動負債的時期。

投資活動所用淨現金

在截至2007年4月30止四個月，本公司投資活動產生的淨現金流入為人民幣28.0百萬元。本公司投資活動產生的淨現金流量主要包括由於本公司的銀行貸款減少導致本公司已抵押作擔保的存款減少所產生的現金流入人民幣37.0百萬元，部分已被收購白馬房地產開發額外16.0%股權所導致的現金流出人民幣7.5百萬元所抵銷。

在2006年，本公司投資活動所用淨現金為人民幣10.1百萬元。本公司投資活動所用淨現金主要包括由於本公司的銀行貸款和應付票據減少導致本公司已抵押作擔保的存款減少所產生的現金流量人民幣27.1百萬元，部分已被收購白馬房地產開發額外20%股權所導致的現金流出人民幣32.6百萬元和購買物業、廠房及設備所導致的現金流出人民幣4.6百萬元所抵銷。

在2005年，本公司投資活動所用淨現金為人民幣128.4百萬元。本公司投資活動所用淨現金主要包括：(i)由於本公司的銀行貸款增加導致本公司已抵押作擔保的存款增加，部分已被本公司已抵押作應付票據擔保的存款減少的現金流量人民幣8.3百萬元所抵銷，導致本公司已抵押作銀行貸款擔保的存款淨增加人民幣55.7百萬元；及(ii)由浙江眾安房地產開發收購白馬房地產開發的34.0%股權所導致的現金流出人民幣68.9百萬元，而本公司在往績記錄期間透過該項收購購入白馬房地產開發的控制權。

在2004年，本公司投資活動所用淨現金為人民幣28.5百萬元。本公司投資活動所用淨現金主要包括本公司已抵押作其相同金額應付票據擔保的存款人民幣9.5百萬元的增加、購買物業、廠房及設備和投資物業(本公司辦公樓的第一至第三層，價格為人民幣7.6百萬元)，以及一項在上海的投資物業，即Shanghai La Vie的零售舖位，總建築面積340.8平方米。

融資活動提供(所用)的淨現金

截至2007年4月30日止四個月，本公司融資活動提供的淨現金為人民幣301.5百萬元，主要包括新銀行及其他借貸人民幣420.5百萬元，部分已被銀行及其他借貸還款額人民幣119.1百萬元所抵銷。

在2006年，本公司融資活動所用淨現金為人民幣91.8百萬元，主要包括銀行及其他借貸還款額人民幣830.5百萬元，部分已被新銀行及其他借貸人民幣724.3百萬元所抵銷。

在2005年，本公司融資活動所用淨現金為人民幣571.4百萬元，主要包括新銀行及其他借貸人民幣731.5百萬元，部分已被銀行及其他借貸人民幣160.3百萬元所抵銷。

在2004年，本公司融資活動所用淨現金為人民幣0.9百萬元，主要包括銀行及其他借貸還款額人民幣116.9百萬元，部分已被新銀行及其他借貸人民幣116.0百萬元所抵銷。

財務資料

債務

本公司截至2007年8月31日有總借貸人民幣1,405.3百萬元，其中人民幣304.1百萬元以美元列值。本公司截至2007年4月30日有總借貸人民幣984.7百萬元，其中人民幣275.9百萬元以美元列值。本公司截至2006年12月31日有總借貸人民幣683.3百萬元，而截至2005年12月31日是人民幣789.5百萬元，其中人民幣240.5百萬元以美元列值。本公司截至2004年12月31日有總借貸人民幣118.3百萬元，全部以人民幣列值。

下表載列本公司於所示日期的未償還借貸，以及本公司的美元借貸兌換為人民幣：

	截至12月31日			截至4月30日	截至8月31日
	2004年 (經審核) (人民幣千元)	2005年 (經審核) (人民幣千元)	2006年 (經審核) (人民幣千元)	2007年 (經審核) (人民幣千元)	2007年 (未經審核) (人民幣千元)
有抵押銀行貸款 ⁽¹⁾	98,310	286,650	515,500	410,500	954,000
有擔保銀行貸款 ⁽²⁾	20,000	100,000	—	—	—
有擔保其他貸款 ⁽³⁾	—	—	—	325,857	304,077
有抵押其他貸款 ⁽³⁾	—	240,513	—	—	—
無抵押其他貸款 ⁽³⁾	—	162,300	167,780	248,390	147,200
	<u>118,310</u>	<u>789,463</u>	<u>683,280</u>	<u>984,747</u>	<u>1,405,277</u>

- (1) 有抵押銀行貸款由銀行存款、投資物業、由本公司擁有及使用的物業、開發中物業及土地使用權作抵押。請參閱下文「一有抵押銀行貸款」。
- (2) 有擔保銀行貸款由第三方擔保。請參閱下文「一有擔保銀行貸款」。
- (3) 非銀行公司提供的貸款。人民幣304.1百萬元，或40.3百萬美元，相當於本公司截至2007年8月31日向AFG Trust Finance Limited借貸的金額。這筆貸款由施先生擔保，而本公司將於上市或緊接上市之前以前以本公司或本集團成員公司提供的擔保，取代施先生的擔保。人民幣147.2百萬元相當於本公司向杭州道遠化纖集團有限公司借貸的總金額人民幣197.2百萬元的一部分。本公司已於2007年5月25日償還該項貸款的人民幣50.0百萬元，並於2007年9月30日償還該項貸款餘下的人民幣147.2百萬元。

本公司使用該等借款的所得款項為本公司的房地產開發提供資金和公司及營運資金用途。在2004年、2005年及2006年及截至2007年4月30日止四個月，本公司的銀行貸款分別按介乎每年5.2%至6.7%、每年5.0%至6.7%、每年5.0%至7.0%及每年6.3%至7.0%的利率計息。本公司在往績記錄期內的其他貸款按每年5.8%至21.6%的利率計息。

下表載列本公司截至所示日期的銀行及非銀行借貸到期情況：

	截至2007年 4月30日	截至2007年 8月31日
	(人民幣千元)	
一年內或通知時	426,390	374,200
第二年內	485,857	539,077
第三至第五年包括首尾兩年	30,000	154,428
超過五年	42,500	337,572
銀行貸款及其他貸款總額	<u>984,747</u>	<u>1,405,277</u>

財務資料

下表載列本公司於所示日期的過往貸款組合(分為即期及非即期貸款)，其中本公司的美元借貸已轉換成人民幣：

	截至12月31日						截至4月30日	
	2004年		2005年		2006年		2007年	
	即期	非即期	即期	非即期	即期	非即期	即期	非即期
	(人民幣千元)							
計息銀行貸款	118,310	—	286,650	100,000	130,000	385,500	128,000	282,500
僱員貸款	—	—	14,300	—	20,580	—	11,190	—
其他非銀行貸款 . .	—	—	240,513	148,000	147,200	—	287,200	275,857
	<u>118,310</u>	<u>—</u>	<u>541,463</u>	<u>248,000</u>	<u>297,780</u>	<u>385,500</u>	<u>426,390</u>	<u>558,357</u>

有抵押銀行貸款

在截至2004年12月31日、2005年12月31日及2006年12月31日及截至2007年4月30日，本公司有抵押銀行貸款分別為人民幣98.3百萬元、人民幣286.7百萬元、人民幣515.5百萬元及人民幣410.5百萬元。在2007年4月30日，本公司已將有關本公司擁有的住宅樓宇及商業單位及在建工程合計44,876平方米的總建築面積，以及148,235平方米的土地抵押予銀行。

項目銀行貸款。項目銀行貸款以開發中物業作抵押。本公司的指定項目貸款通常為期兩年。項目銀行貸款的所得款項必須用於為發展個別項目提供資金。本公司運用一部分預售所得款項償還該等必須於向客戶銷售及交付相關物業前全數償還的項目銀行貸款。在2007年4月30日，本公司有抵押銀行貸款佔71.4%乃屬項目。

一般企業銀行貸款。一般企業銀行貸款以銀行存款、投資物業及本公司擁有及使用的物業作抵押。本公司運用一般企業銀行貸款的所得款項乃用於房地產開發、企業及營運資金用途。本公司的一般企業銀行貸款通常為期三至十年。在2007年4月30日，本公司的有抵押銀行貸款佔28.6%為一般企業銀行貸款。

有擔保銀行貸款

在2004年12月31日，本公司取得一項由第三方浙江金首水泥有限公司擔保的銀行貸款人民幣20.0百萬元，在2005年12月31日，本公司取得一項由浙江南都置業有限公司擔保的銀行貸款人民幣100.0百萬元。

本公司的慣常做法是於到期時償還銀行貸款及於有需要時取得新的項目特定銀行貸款和一般企業銀行貸款。本公司認為沒有需要延續我們的銀行貸款，並擬於現有銀行貸款到期時償還該等貸款，而本公司的董事預期，本公司將毋須延續我們的銀行貸款。然而，倘本公司將來有需要延續本公司任何現有銀行貸款，本公司董事相信，本公司在該等事宜上將不會有任何困難。

其他貸款

本公司來自非銀行實體的貸款截至2005年12月31日是人民幣402.8百萬元、截至2006年12月31日是人民幣167.8百萬元、截至2007年4月30日是人民幣574.2百萬元及截至2007年8月31日的人民幣451.3百萬元。截至2004年12月31日，本公司並無來自非銀行實體的任何貸款。截至2007年4月30日，本公司來自非銀行實體的貸款人民幣50.0百萬元由獨立第三方浙江金首水泥有限公司(為一間在中國成立並獲准經營(其中包括)水泥及水泥製品的製造及零售的公司)擔保。本公司來自非銀行實體的貸款截至2007年4月30日的結餘並無擔保或抵押，由施先生擔保的結餘人民幣275.9百萬元除外，而本公司將於上市時或緊隨上市前以本公司或本集團成員公司的擔保取代施先生的擔保。

截至2007年8月31日，本公司非銀行實體提供的貸款人民幣304.1百萬元，或40.3百萬美元由施先生擔保。截至2007年8月31日，本公司向AFG Trust Finance Limited借貸這筆金額，而本公司將於上市或緊接上市之前以本公司或本集團成員公司提供的擔保，取代施先生的擔保。截至2007年8月31日，本公司非銀行實體提供的貸款餘額人民幣147.2百萬元為無擔保或抵押。本公司向杭州道遠化纖集團有限公司借貸這筆金額，而截至2007年9月30日，本公司已全數償還杭州道遠化纖集團有限公司提供的貸款。

若干債務的敘述

截至2007年4月30日，本公司的借款合計是人民幣984.7百萬元，包括總額是人民幣426.4百萬元在一年或較短期間到期的借款，和總額是人民幣558.3百萬元在一年之後到期的借款。

截至2007年4月30日，本公司在一年或較短期間到期償還的借款包括以下各項：

- 人民幣40.0百萬元的貸款，本公司在2007年6月18日全數償還；
- 人民幣50.0百萬元的貸款，本公司在2007年6月6日全數償還本金，並在2007年10月15日全數償還利息；
- 安徽合肥市杏花村農村信用合作社蘆陽分社提供作為營運資金的貸款人民幣20.0百萬元。本公司已在2007年9月13日悉數償還該項貸款；
- 中國農業銀行就房地產開發和支付建築費用提供總額人民幣80.0百萬元的貸款。該等貸款按年利率6.624%至7.029%計算利息，和以物業及土地作抵押；
- 向本集團僱員籌集的貸款(包括向本公司董事籌集的貸款合共人民幣5.0百萬元)為數人民幣11.2百萬元，而截至2007年7月31日，本公司已全數償還；
- 截至2007年9月30日，杭州道遠化纖集團有限公司提供的貸款人民幣197.2百萬元，而本公司已全數償還；及
- 中國建設銀行股份有限公司安徽淮北分行提供的貸款人民幣28.0百萬元。該項貸款按優惠年利率1.1倍計算利息，和以溫哥華城第一期總建築面積4,306.5平方米作出的質押作抵押。

財務資料

截至2007年4月30日，本公司在一年之後到期償還的借款包括以下各項：

- 中國農業銀行就房地產開發和支付建築費用提供總額人民幣282.5百萬元的貸款。該等貸款按年利率6.624%至7.029%計算利息，和以物業及土地作抵押；及
- 根據一項50百萬美元的信貸由AFG Trust Finance Limited提供的貸款35.8百萬美元。該項貸款按年利率5.75%計算利息。見「－AFG Trust Finance Limited」。

自2007年4月30日以來，本公司已訂立以下銀行貸款：

交通銀行。在2007年5月23日，本公司就人民幣276.0百萬元的定期貸款，與交通銀行高新分行訂立定期貸款協議，須每年還款，最後到期日是2015年5月22日。該項貸款是以恒隆廣場若干部分的土地和房屋作出的質押作抵押。

中國農業銀行。在2007年6月18日，本公司就總額人民幣270.0百萬元與中國農業銀行杭州蕭山金城分行訂立三項定期貸款協議，包括：(i)定期貸款人民幣195,000,000元，須由2011年6月20日起每季償還，最後到期日在2017年6月19日；(ii)定期貸款人民幣50,000,000元，須由2009年3月20日起每季償還，最後到期日在2011年6月20日；和(iii)定期貸款人民幣25,000,000元，須由2008年3月20日起每季償還，最後到期日在2009年3月20日。定期貸款由恒隆廣場若干土地和樓宇部分所抵押。

中國建設銀行股份有限公司。在2007年7月13日，本公司與中國建設銀行股份有限公司香港分行訂立一項貸款協議，據此本公司獲得一項33.0百萬美元的融資，最後到期日是2010年7月13日，以為滙駿項目提供資金。本公司已在2007年10月11日提取19.9百萬美元及在2007年10月24日提取7.3百萬美元。本公司的未動用融資額度為5.8百萬美元。該項貸款是以滙駿若干部分的土地和計劃中物業（總計劃建築面積為162,944平方米）作出的質押、滙駿置業的外滙和人民幣賬戶作出的押記、本公司計劃中的滙駿物業若干部分的應收銷售及租賃所得款項作出的質押、本公司及Ideal World以中國建設銀行股份有限公司香港分行為受益人所授出的履約保證及轉讓有關若干計劃中滙駿物業的保險，作為抵押。本公司向中國建設銀行股份有限公司香港分行借取該項美元貸款是由於取得該項貸款的條件較自中國國內銀行取得以人民幣列值的貸款更為有利。例如，本公司在申請該項貸款時尚未取得滙駿項目的施工許可證，而本公司在中國申請供發展滙駿項目的專用貸款時須有施工許可證。

本公司的中國顧問競天公誠告知本公司滙駿置業已完成有關註冊程序，並由外滙管理機關和土地管理機關取得有關註冊文件。滙駿置業在根據有關外滙管理機關的規定完成有關外滙清算程序後，可在中國運用該項貸款的貸款所得款項，而滙駿置業運用該等貸款所得款項將不會抵觸有關中國法律和法規。進一步資料請參閱附錄七內「中國土地制度－在中國境外取得貸款」。

財務資料

招商銀行，合肥南七分行。於2007年9月26日，本公司與招商銀行合肥南七分行就人民幣80.0百萬元的融資訂立融資協議，到期日為2008年9月29日。本公司取得這筆融資，以建築及開發綠色港灣項目。本公司已在2007年10月8日提取人民幣40.0百萬元。本公司的未動用融資額度餘額為人民幣40.0百萬元。該筆貸款由綠色港灣第一期的土地用地的按揭作抵押。

有關本公司截至2007年4月30日的若干借款：

其他貸款。截至2007年4月30日，本公司自本集團僱員貸款合共人民幣11.2百萬元。該等貸款各自為期一年，每年按12.0%計息。該等貸款均以自願性質提供予本公司。截至2007年7月31日，本公司已償還所有本集團僱員貸款。本公司的控股股東施先生及Whole Good同意就本集團為該等僱員貸款而可能產生或蒙受的一切損失或處罰，以及本公司在往績記錄期內所借入不符合適用法律及法規的任何其他貸款(如有)，向本集團提供彌償保證。詳情請參閱附錄九—「法定及一般資料—15.遺產稅、稅務及其他彌償保證」。

截至2007年4月30日，本公司亦已自杭州道遠化纖集團有限公司貸款人民幣197.2百萬元。該公司於中國成立並獲授權從事(其中包括)合成纖維產品的生產和銷售。該項人民幣197.2百萬元中之人民幣147.2百萬元須於2005年12月至2007年10月期間繳付月息1.0%。餘額人民幣50.0百萬元為免息，並須於通知時償還。截至2007年9月30日，本公司已全數償還該項貸款。杭州道遠化纖集團有限公司並無就人民幣50.0百萬元徵收任何利息，理由是此部分的貸款為期十分短暫(不足兩個月)，而該項貸款中的人民幣147.2百萬元則計算利息，以及施先生與杭州道遠化纖集團有限公司的股東彼此的私人關係十分友好所致。

財務資料

下表載列本公司於往績記錄期內向非銀行實體的借款：

貸款人	年期	應付利率	實際支付 與本集團 償還			12月31日			4月30日	抵押	貸款原因
			的利息	的關係	日期	2004年	2005年	2006年	2007年		
						(人民幣千元)					
杭州道遠化纖集團有限公司 ⁽¹⁾	2005年12月至 2007年10月 ⁽¹⁾	12%	33,000	獨立	2007年 9月	-	148,000	147,200	197,200	無	流動資金
僱員貸款 ⁽²⁾	2005年8月至 2007年7月 ⁽³⁾	12%	2,983	本集團 僱員	2007年 7月	-	14,300	20,580	11,190	無	流動資金
包括											
沈條娟		12%	771.02	董事	(2)		1,360	4,600	6,630	無	
樓一飛		12%	4.4	董事	(2)		0	50	50	無	
張堅綱		12%	290.56	董事	(2)		1,820	1,710	1,510	無	
浙江省農村發展集團有限公司 ⁽⁴⁾	2007年4月至 2007年6月 ⁽⁴⁾	21.6%	1,200	獨立	2007年 6月	-	-	-	40,000	無	流動資金
Wah May Group Limited ⁽⁵⁾	2005年12月至 2006年7月 ⁽⁵⁾	12%	16,200	獨立	2006年 7月	-	240,513	-	-	參見「往績紀錄期的擁有權及管理層延續性」一節	用於支付祺瑞企業的註冊資本
AFG Trust Finance Limited ⁽⁶⁾	2007年1月至 2008年6月	5.75%	6,097	獨立	不適用	-	-	-	275,857	由施先生擔保	用於支付恆利企業的註冊資本
杭州青雲控股集團有限公司 ⁽⁷⁾	2007年4月至 2007年5月 ⁽⁷⁾	20%	1,594	獨立	2007年 6月	-	-	-	50,000	無	流動資金
合計			61,074			-	402,813	167,780	574,247		

(1) 根據有關貸款協議，本公司向杭州道遠化纖集團有限公司借貸的貸款的年期由2005年12月至2007年10月。本公司已於2007年9月全數償還這筆貸款。杭州道遠化纖集團有限公司為一間在中國成立的企業，獲授權經營(其中包括)合成纖維產品的生產和銷售。此外，杭州道遠化纖集團於2007年3月向本公司提供本金為人民幣50百萬元的免息貸款，該筆貸款本公司已於2007年5月全部歸還。

財務資料

(2) 下表載列本公司於往績記錄期內向其僱員借款及本公司已在截至2007年8月31日悉數償還的金額：

貸款人	年期	應付利率	償還	本金額	實際支付的利息 (不包括適用個人所得稅)	擔保
(人民幣千元)						
<i>擔任本公司董事的貸款人</i>						
沈條娟	2005年8月25日至2006年8月24日	12%	2006年8月25日	13,940	1,065.98	無
	2005年9月24日至2006年9月23日	12%	2006年9月24日	900	86.4	無
	2005年10月7日至2006年10月6日	12%	2006年10月7日	50	4.8	無
	2005年10月15日至2006年10月14日	12%	2006年10月15日	10	0.96	無
	2005年12月8日至2006年12月7日	12%	2006年12月8日	80	7.68	無
附註：	在2005年：(i)墊款：人民幣1,360,000元；(ii)償還：人民幣0元；及(iii)截至2005年12月31日的結餘：人民幣1,360,000元。					
	2006年1月27日至2007年1月26日	12%	2007年1月27日	1,300	124.8	無
	2006年2月6日至2007年2月5日	12%	2007年2月6日	20	1.92	無
	2006年2月24日至2007年2月23日	12%	2007年2月24日	400	38.4	無
	2006年4月17日至2007年4月16日	12%	2007年4月17日	300	28.8	無
	2006年7月1日至2007年6月30日	12%	2007年7月1日	40	3.84	無
	2006年8月3日至2007年8月2日	12%	2007年8月3日	500	32	無
	2006年8月24日至2007年8月23日	12%	2007年8月24日	600	38.4	無
	2006年8月25日至2007年8月24日	12%	2007年8月25日	950	60.8	無
	2006年9月22日至2007年9月21日	12%	2007年7月31日	50	4.2	無
	2006年10月7日至2007年10月6日	12%	2007年7月31日	10	0.8	無
	2006年10月15日至2007年10月14日	12%	2007年7月31日	90	6.9	無
	2006年11月10日至2007年11月9日	12%	2007年7月31日	850	59.6	無
	2006年12月8日至2007年12月7日	12%	2007年4月8日	350	112	無
	2006年12月20日至2007年12月19日	12%	2007年7月31日	500	29.7	無
附註：	在2006年：(i)墊款：人民幣5,960,000元；(ii)償還：人民幣1,360,000元；及(iii)截至2006年12月31日的結餘：人民幣4,600,000元。					
	2007年1月27日至2008年1月26日	12%	2007年7月31日	1,800	88.8	無
	2007年2月6日至2008年2月5日	12%	2007年7月31日	20	0.9	無
	2007年2月24日至2008年2月23日	12%	2007年7月31日	110	4.6	無
	2007年3月5日至2008年3月4日	12%	2007年5月22日	1,000	0	無
	2007年3月15日至2008年3月14日	12%	2007年7月31日	110	4.0	無
附註：	截至2007年8月31日：(i)墊款：人民幣3,040,000元；(ii)償還：人民幣9,000,000元；及(iii)結餘：人民幣0元。					
(2)	截至2007年4月30日：(i)墊款：人民幣3,040,000元；(ii)償還：人民幣2,370,000元；及(iii)結餘：人民幣6,630,000元。					
樓一飛	2006年9月6日至2007年9月5日	12%	2007年7月31日	50	4.4	無
張堅鋼	2005年8月30日至2006年8月29日	12%	2006年8月30日	1,520	145.92	無
	2005年10月24日至2006年10月23日	12%	2006年10月24日	300	28.8	無
	2006年1月13日至2007年1月12日	12%	2007年1月13日	200	19.2	無
	2006年8月30日至2007年8月29日	12%	2007年4月30日	1,510	96.64	無
<i>並非本公司董事的僱員貸款人</i>						
37名僱員				25,570	1,917.24	無
	合計			39,510	2,983.22	

該等貸款旨在為本集團的營運資金需要提供部分資金，原因為中國的銀行對墊付房地產開發商的營運資金貸款有所限制，而本公司未能自中國的銀行取得營運資金融資。該等貸款由僱員以自願性質提供，並無抵押。

- (3) 每筆貸款均為期一年。截至2007年7月31日，本公司已向僱員全數償還借貸。
- (4) 根據有關貸款協議，本公司向浙江省農村發展集團有限公司借貸的貸款的年期由2007年4月至2007年6月。本公司已於2007年6月全數償還這筆貸款。浙江省農村發展集團有限公司為一間在中國成立的國有企業，獲授權從事(其中包括)資本相關活動和發展投資業務。
- (5) 根據有關貸款協議，本公司向Wah May Group Limited由2005年12月至2007年12月。本公司已於2006年7月全數償還這筆貸款。Wah May Group Limited為一間在英屬處女群島註冊成立的公司。就本公司董事所深知及確信，Wah May Group Limited 主要從事紡織品的出入口業務。
- (6) AFG Trust Finance Limited為一間在紐西蘭註冊成立的公司，亦為一間非銀行金融機構。
- (7) 本公司向杭州青雲控股集團有限公司借貸的貸款的年期由2007年4月至2007年5月。本公司已於2007年6月30日全數償還這筆貸款的本金額。杭州青雲控股集團有限公司同意本公司延遲償還該單貸款的利息，而本公司已於2007年10月15日全數償還利息。杭州青雲控股集團有限公司為一間在中國成立的企業，獲授權從事(其中包括)紡織品的製造和加工；企業投資、自制紡織品的出入口、建造和設計。

本公司取得該等貸款以部分撥付其營運資金需求，原因為中國的銀行在向房地產開發商墊付營運資金貸款時受到限制，而本公司亦未能從中國的銀行取得營運資金融資。另外，中國政府最近數年對於向房地產行業貸款的政策轉變，亦限制了本公司為其房地產開發項目及土地收購取得足夠融資的能力。例如，中國政府在2004年向中國的商業銀行作出禁制，禁止該等銀行為土地費用及豪宅房地產開發項目融資。中國證監會在2004年發出指引，禁止銀行擴展貸款至尚未取得土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及施工許可證的房地產項目。該指引同時規定房地產開發商最少提供房地產開發項目總投資額的35.0%以符合銀行貸款的資格。有關最近數年中國政府該等政策轉變的進一步資料，請參閱附錄七「房地產貸款」。由於該等對本公司取得銀行融資能力的限制，本公司尋求其他集資方法，包括取得企業及本集團僱員的貸款。

本公司的中國法律顧問競天公誠律師事務所告知本公司，從僱員取得貸款並不符合有關中國法律和法規。由於本公司於截至2007年7月31日已悉數償還所有本公司僱員貸款，本公司的中國法律顧問認為，該等貸款將不會對本集團產生任何重大不利法律後果。本公司的中國法律顧問亦告知本公司，從中國法團收取貸款違反了中國人民銀行於1996年6月28日頒布的《貸款通則》及中國最高人民法院所頒布的相關司法釋義。在中國，法團之間的貸款可能被中國法院視為無效，本公司可能須即時向貸款法團償還貸款，而該等貸款的利息可能被中國法院沒收。本公司於截至2007年5月25日已向杭州道遠化纖集團償還人民幣50.0百萬元的貸款，並已於2007年9月30日償還餘下貸款金額人民幣147.2百萬元。本公司的中國法律顧問認為，此項貸款及本公司過往向中國法團借入並均已用本公司來自銷售及預售物業發展項目的內部產生資金悉數償還的貸款，將不會對本集團產生任何法律後果。本公司的英屬處女群島法律方面的特別法律顧問Conyers Dill & Perman告知本公司，由Ideal World向Wah May取得貸款符合英屬處女群島的有關法例及規例。本公司的紐西蘭法律顧問告知本公司，向AFG Trust Finance Limited取得貸款符合有關的紐西蘭法例及規例。所有現有貸款，包括向AFG Trust Finance Limited和中國建設銀行香港分行取得的兩項美元貸款，均符合有關司法權區的適用法律及規例。

AFG Trust Finance Limited. 另外，截至2007年4月30日，Ideal World自一家非銀行金融機構AFG Trust Finance Limited取得50.0百萬美元的額外融資，其中本公司在2007年1月已提取總額35.8百萬美元，每年以5.75%計息。本公司運用該項貸款所得款項投資於恆利企業。根據該項貸款的條款（經日期為2007年7月5日的一項協議所修訂），本公司須在：(i)2008年7月1日，即首次提取融資的日期起計18個月；或(ii)貸款人的聯屬公司亞財同星投資管理(上海)有限公司（其正就本公司建議購入上海的一幅土地提供意見）已全數退還本公司向其作出總額為人民幣301.7百萬元之存款或已代表本公司全數應用該項存款作為本公司正尋求購入的物業的購入價償還貸款。本公司其中一名控股股東施先生為該項融資提供擔保，而本公司將在上市時或緊接之前以本公司或本集團成員公司的一項擔保所取代。AFG Trust Finance Limited為本集團的獨立第三方，並在過去與本集團無任何業務關係。有關該項交易的進一步詳情，請參閱「一 流動資金及資本資源－建議交易」。

財務資料

本公司的貸款協議和有關的抵押協議載有多項契諾，包括限制本公司以下能力的條文：

- 出售本公司資產；
- 以本公司的資產增設或產生留置權或產權負擔，特別是本公司已質押作為抵押品的資產；
- 發出任何擔保或賠償保證；及
- 未經貸款人同意訂立任何分拆或合併。

下表載列本公司截至2007年8月31日的銀行融資及從一間金融機構取得的融資：

銀行／金融機構	融資額 ⁽²⁾ (人民幣千元)	利率 (%)	屆滿／ 到期日期	已動用金額 ⁽⁵⁾ (人民幣千元)	未動用金額 (人民幣千元)
中國農業銀行城市中心分行	35,000	6.624	2008年1月	35,000	—
中國農業銀行城市中心分行	35,000	6.624	2008年1月	35,000	—
中國農業銀行城市中心分行	90,000	7.029	2016年7月	90,000	—
中國農業銀行杭州蕭山金城路分行	270,000	7.2	2017年6月	270,000	—
交通銀行高新分行	276,000	7.776	2015年5月	276,000	—
中國農業銀行杭州蕭山金城路分行	200,000	6.93	2008年9月	200,000	—
中國建設銀行股份有限公司					
安徽淮北分行	28,000	6.336	2008年1月	28,000	—
安徽合肥市杏花村信用社 ⁽¹⁾	20,000	6.732	2007年9月	20,000	—
小計	954,000			954,000	—
	(千美元)			(千美元)	(千美元)
中國建設銀行股份有限公司	33,000	(i) 年利率	2010年7月	—	33,000
香港分行 ⁽⁴⁾		倫敦銀行 同業拆息 +1.25%			
		或(ii) 年利率			
		香港銀行 同業拆息 +1.25%			
AFG Trust Finance Limited	50,000	5.75	2008年1月	40,300 ⁽³⁾	9,700
小計	83,000			40,300	42,700

(1) 本公司已於2007年9月13日悉數償還此貸款。

(2) 本公司2007年9月26日與中國招商銀行合肥南七分行就人民幣80.0百萬元的融資訂立融資協議。本公司在2007年10月8日提取人民幣40.0百萬元。本公司的未動用融資額度餘額為人民幣40.0百萬元。

(3) 截至2007年4月30日，本公司動用合共35.8百萬美元。2007年4月30日至2007年8月31日期間，本公司動用額外合共4.5百萬美元。截至2007年8月31日，本公司在這項融資下動用合共40.3百萬美元。

(4) 本公司已在2007年10月11日提取該項融資下為數19.9百萬美元；並於2007年10月24日提取融資為數7.3百萬美元。本公司的未動用融資額度為5.8百萬美元。

(5) 本公司於2007年10月8日產生額外借款人民幣40.0百萬元，於2007年10月11日產生額外借款19.9百萬美元及於2007年10月24日產生額外借款7.3百萬美元，並已於2007年9月13日償還人民幣20.0百萬元借款。

財務資料

自2007年4月30日起，本公司已取得多項新造銀行融資及一間財務機構的融資。連同本公司的內部資源、特定項目銀行貸款及本公司按其房地產項目的進展而預期收取本公司物業的預售所得款項，本公司董事相信本公司具有充足營運資金及能力應付其日後現金需要。有關本公司財務資源的進一步詳情，請參閱「流動資金及資本資源－財務資源」。

流動負債淨額

截至2007年8月31日止八個月，本公司的流動負債為約人民幣200.5百萬元。本公司的淨流動負債於2004年人民幣為457.8百萬、於2005年人民幣為383.1百萬、於2006年為人民幣727.9百萬和於截至2007年4月30日止四個月為人民幣82.2百萬，主要原因是本公司的應付帳款及已收其客戶預售所得款項金額於完工及交付客戶購買的物業前有所增加，乃於本公司資產負債表上列賬為客戶墊款。該等墊付所得款項部分已用作為本公司的項目興建及發展提供資金，並已作為發展中項目入帳，其中一半以上已作為非流動資產入帳。當該等物業完工及交付，有關墊付所得款項的流動負債則予以解除，並撥入本公司收益表的收益內。請參閱「風險因素－本公司曾經出現經營活動現金淨流出及本公司的流動負債超出本公司的流動資產的時期。本公司不能向閣下保證，本公司於未來將不會出現經營活動現金淨流出及／或淨流動負債的時期。」

下表載列本公司截至2007年8月31日的未經審核綜合結餘：

	未經審核 截至2007年 8月31日的 綜合結餘
	(人民幣百萬元)
流動資產：	
現金及現金抵押物.....	95.0
抵押存款.....	1.2
預付款、按金及其他應收款項.....	783.3
開發中物業.....	955.6
持作銷售已落成物業.....	189.4
流動資產總值	2,024.5
流動負債：	
計息銀行貸款及其他借款.....	(374.0)
其他應付款項及應計費用.....	(314.3)
應付貿易帳款.....	(318.7)
應付稅項.....	(101.7)
客戶預付款.....	(1,116.3)
流動負債總值	(2,225.0)
流動負債淨值	(200.5)

財務資料

資本開支

本公司在截至2004年12月31日止年度產生資本開支人民幣10.4百萬元、截至2005年12月31日止年度人民幣3.9百萬元、截至2006年12月31日止年度人民幣4.6百萬元和截至2007年4月30日止四個月人民幣1.5百萬元。

本公司就本公司項目發展建築工程委聘承包商，而本公司承包商一般提供建築工程設備。本公司並無在往績記錄期內花費重大資本開支金額。本公司現時計劃截至2007年和2008年12月31日止年度的資本開支分別是人民幣5.0百萬元和人民幣11.0百萬元。本公司計劃2007年和2008年的資本開支主要與辦事處設施、汽車及改善基本設施有關。

合約承擔

截至2004年12月31日、截至2005年12月31日、截至2006年12月31日及截至2007年4月30日，本公司分別就本公司房地產開發所需的營運開支，承諾支付人民幣256.2百萬元、人民幣610.2百萬元、人民幣419.0百萬元及人民幣439.6百萬元，主要包括土地出讓金及建築成本。

下表載列本公司截至所示日期的合約承擔：

項目	截至12月31日			截至4月30日	性質
	2004年	2005年	2006年	2007年	
			(人民幣千元)		
國泰花園.....	22,055	12,158	—	—	作興建用
山水苑第二期.....	5,074	7,071	—	—	作興建用
義蓬.....	1,169	—	—	—	作興建用
綜合服務中心.....	2,988	—	—	—	作興建用
恒隆廣場.....	78,238	32,184	22,985	26,800	作興建用
新白馬公寓.....	—	303,186	148,930	112,623	作興建用
溫哥華城第二期.....	1,657	1,446	430	3,160	作興建用
溫哥華城 第三期至六期.....	—	2,536	9,136	159	作興建用
綠色港灣第一至二期..	—	114,583	110,514	85,363	作興建用
綠色港灣第一至二期..	144,983	137,023	126,983	144,497	作收購土地 使用權用
國際辦公中心.....	—	—	—	67,000	作收購土地 使用權用
	256,164	610,187	418,978	439,602	

財務資料

下表概述本公司截至2007年4月30日的合約現金責任和承擔，不包括本公司的債務償還責任：

	各期間到期付款			
	合計 (人民幣千元)	少於一年 (人民幣千元)	一至三年 (人民幣千元)	超過三年以上 (人民幣千元)
發展中承擔： ⁽¹⁾				
土地收購	211,497	-	-	211,497
建築工程	228,105	139,423	88,682	-
經營租賃承擔 ⁽²⁾	488	210	278	-
合計	<u>440,090</u>	<u>139,633</u>	<u>88,960</u>	<u>211,497</u>

(1) 此等責任代表本公司就開發中物業的資本承擔，包括土地收購、建築工程及其他開發相關款項。有關此等責任的詳情，請參閱附錄一會計師報告附註29。

(2) 本公司根據經營租賃安排租賃若干辦公室物業及投資物業，租期介乎一至十年，並可磋商續訂額外條款。有關該等責任的詳情，請參閱附錄一會計師報告附註30。

上表所示的金額只代表截至2007年4月30日的合約債務。自2007年4月30日起，本公司已訂立下列額外合約責任及承擔：

滙駿建築設計有限公司。就收購滙駿國際而言，本公司須向滙駿建築設計有限公司支付為數28.8百萬美元。有關本公司收購滙駿國際及該項貸款的進一步詳情，請參閱「一近期發展－收購滙駿國際」。該項責任由本公司向滙駿建築設計有限公司指定的人民幣帳戶作出人民幣210.0百萬元的存款，作為抵押。動用該帳戶的任何資金均須事先獲得本公司的書面同意。滙駿建築設計有限公司須於本公司向其償還28.8百萬美元前向本公司退還該項存款。

本公司不同項目和期間的實際支出可能因為在未來期間訂立的承擔和其他因素而大幅超出上述所示的金額。本公司計劃會繼續依賴本公司物業預售所得及新增融資作為支付本公司合約債務和承擔的主要資金。本公司亦計劃會利用此次全球發售的部分所得款項淨額減少本公司現時的債務，請參閱「未來計劃及籌集資金用途－籌集資金用途」一節的披露。

建議交易

本公司現正尋求購入9,956平方米的上海土地，如本公司成功收購用地，將計劃開發購物中心及酒店大樓。本公司估計開發該用地的總投資將約為人民幣850.0百萬元。在2007年1月，本公司聘請第三方顧問公司亞財同星投資管理(上海)有限公司(「AFG Shanghai」)，代表本公司磋商購入土地，而本公司已就該項委聘與AFG Shanghai訂立投資管理協議。AFG Shanghai已向本公司提供該土地及潛在項目的分析，包括有關土地用地的居民動遷土地周邊地區提供的公共設施及福利設施，鄰近地區的房地產價格及估計開發成本。AFG Shanghai為一

間於2002年12月12日在中國成立的外資企業，獲授權進行(其中包括)投資管理及顧問業務。AFG Shanghai是本集團的獨立第三方，在過去及現在與本公司或本集團的附屬公司或彼等各自的任何聯繫人士的董事、主要股東或高級管理層概無任何關係(業務或其他)。

在往績記錄期內，應土地賣方的要求本公司已向AFG Shanghai存入合共人民幣301.7百萬元作為誠意金，為本公司估計購入土地及開發建議中的購物中心及酒店大樓所須的估計總投資人民幣850.0百萬元約35%。本公司估計該幅土地的購入價將包括所須總投資中的約人民幣350.0百萬元。如本公司成功取得該項物業，將須在收購結束時墊付超出所存入款項的購入價餘款約人民幣48.3百萬元。本公司現時估計該項房地產的開發將須額外人民幣500.0百萬元，而本公司預計將於收購用地後分30個月支付。本公司預期將於開始施工後動用約人民幣380.0百萬元以及於開發用地的較後階段動用約人民幣120.0百萬元。

根據本公司與AFG Shanghai訂立的投資管理協議，如本公司未能在2007年12月29日之前成功收購該用地，則顧問公司須向本公司退回已存入的款項。AFG Shanghai亦須將本公司的存款存入銀行帳戶，而本公司有權就此存款收取所有應計利息。根據投資協議，本公司與AFG Shanghai協定由銀行帳戶轉移或調動存款須獲得本公司的事先書面授權。本公司須向AFG Shanghai支付最多為存款1.0%的服務費。

在2006年12月29日，Ideal World根據一項受新西蘭法律規管的50.0百萬美元融資，向AFG Shanghai的一間聯屬公司AFG Trust Finance Limited借款35.8百萬美元。AFG Trust Finance Limited為一間在新西蘭註冊成立的非銀行財務機構。根據該項貸款的條款，本公司須在：(i)2008年7月1日，即首次提取融資的日期起計18個月；或(ii)AFG Shanghai已全數退還本公司向其作出之存款或已代表本公司全數應用該項存款作為該幅土地的購入價(以較後者為準)償還貸款。該項借款以本公司控股股東施先生的一項擔保作為抵押，而本公司將在上市時或緊接之前以本公司或本集團成員公司的一項擔保所取代。

截至最後實際可行日期，本公司正透過AFG Shanghai與土地的賣方進行磋商，惟尚未與土地的賣方訂立任何協議，而本公司可得土地的賣方企業架構的資料有限。截至最後實際可行日期，根據本公司的可得資料，本公司董事相信土地的賣方為獨立第三方。如本公司決定進行土地收購和本公司當時可得有關賣方的資料令本公司當時理解賣方為本公司的關連人士，本公司將根據上市規則的相關規定作出所須披露及進行交易。

本公司無法保證可成功或以估計購入價購入該幅土地。即使成功，本公司亦無法保證可或按預計開發成本完成該用地的建議開發。另外，如本公司繼續收購及開發該物業本公司將需要額外資金以開發該項物業，因而可能需要進行額外的銀行借款，或本公司需動用全球發售部分所得款項淨額。本公司無法保證可以或按商業上合理的條款取得足夠的融資以為開發該物業提供資金。

或有負債

本公司與多家國內銀行訂下安排，為本公司的物業買家提供按揭貸款。按照市場慣例，本公司需就提供予本公司客戶的按揭，向銀行提供擔保。倘物業所有權證及有關物業其他權益證明呈遞予按揭銀行，則就住宅房產按揭所作的擔保即予解除。截至2004年12月31日、2005年12月31日及2006年12月31日及截至2007年4月30日，本公司的物業買家的已抵押貸款的未償還擔保為人民幣124.3百萬元、人民幣64.4百萬元、人民幣281.4百萬元及人民幣232.3百萬元。

倘若有買家拖欠按揭貸款，本公司可能會被要求付清按揭貸款以購回相關物業。倘本公司未能購回，按揭銀行可能會拍賣相關物業，及倘若欠款超過沒收拍賣款項淨額，會向本公司追討餘款。按業內的慣例，本公司不會對客戶作獨立的信貸審查，但會信賴受按揭銀行所作的信貸審查。請參閱「風險因素—有關本公司業務的風險—本公司對未進行獨立信貸審查的客戶的按揭提供擔保。如該等擔保數目眾多，會對本公司的財務狀況構成不利影響。」截至目前，本公司並無因買家欠付本公司所擔保的按揭還款而蒙受任何重大損失。

本公司確認，除本招股章程所披露外，自2007年4月30日起，本公司的或有負債並無任何重大變動。

除本財務資料一節所披露及集團內部的負債外，本公司在2007年8月31日辦公時間結束時並無任何其他未償還債務，亦無任何已發行及未贖回或同意發行的借貸股本、銀行透支、貸款或同類債務、承兌負債、承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租約或租購承擔、擔保或其他或然負債。

財務資源

截至2007年8月31日，本公司有總現金及現金等價物人民幣95.0百萬元。截至2007年8月31日，本公司自AFG Trust Finance Limited獲授50.0百萬美元的信貸融資，其中40.3百萬美元為已動用及9.7百萬美元為可動用。截至2007年8月31日，本公司亦自中國建設銀行股份有限公司香港分行取得33.0百萬美元的未動用定期貸款融資。

本公司從預售本公司物業及項目指定銀行貸款收取現金流入。當本公司取得有關預售許可後，本公司獲准預售其開發中物業。本公司將有6項目或項目分期，根據本公司的發展計劃，預期將於2008年可供預售。請參閱本招股章程「業務」一節第115頁的列表，當中載列本公司目前的發展計劃。除了從預售取得現金流入，一旦本公司就項目或項目分期取得施工許可，本公司可運用有關項目土地及物業作為抵押取得項目指定銀行貸款。此外，倘出現未能預計的流動資金需要，本公司可以推出投資物業及開發中物業以作銷售。

本公司預期，根據發售價範圍的中位數，經扣除本公司於全球發售中應付的佣金及其他預計開支（假設超額配股權獲不獲行使及本公司全權酌情由本公司向聯席全球協調人支付國際發售所得款項總額的0.5%作為額外酌情獎勵費）後，自這次全球發售所得款項收取30億港元。

財務資料

本公司主要計劃運用所收取的所得款項淨額作為發展本公司現有及未來項目融資及擴充本公司的土地儲備，及一般公司用途。有關本公司預期自這次全球發售收取的所得款項的進一步敘述及本公司計劃如何運用所得款項，請參閱「所得款項用途」。

考慮到全球發售的估計可得款項淨額、可動用銀行融資及本公司的經營現金流量，本公司確認本公司有充足營運資金應付目前及本招股章程日期起計未來最少12個月的需要。

本公司董事相信，待本公司股份於聯交所上市，本公司將可更好地利用國際資本市場集資，從而提高本公司應付其未來現金需求的能力。視乎本公司的資金要求、任何適用於本公司的合約限制、市況和任何其他有關因素，本公司可能透過債務或股權發售或銷售或其他出售本公司股份而籌集額外資金。

資產負債表外的承擔及安排

本公司有多項合約責任，其中若干需於本公司綜合財務報表中記錄為負債，包括長期及短期貸款。其他如開發中物業的資本承擔及或有負債一般毋須於本公司資產負債表中記錄為負債。本公司並無任何其他資產負債表外安排，乃本公司相信有或合理地可能對本公司財務狀況造成現時或未來的重大影響、財務狀況、收入或開支、經營業績、流動資金、資本開支或資本來源的變動。

應付款項周轉日

下表載列本公司於所指示的期間平均應付款項的周轉情況：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月
	2004年	2005年	2006年	2007年
應付款項周轉日	234.2	641.3	300.2	804.1

應付款項周轉日的波動可歸因於本公司的建築規模相對於已出售和交付的物業。例如，於截至2007年4月30日止四個月，本公司的開發中物業相對於已出售物業大幅增加。故此，本公司的應付款項相對於已售貨物成本不按比例地上升，導致應付款項周轉日急升。

其他應付款項及應計費用

截至2004年12月31日的免息墊款包括浙江金首水泥有限公司的墊款人民幣8.7百萬元及浙江南都置業股份有限公司的墊款人民幣30.1百萬元。浙江金首水泥有限公司為一名獨立第三方。該公司向本公司提供免息墊款的原因是浙江金首水泥有限公司的股東與施先生的關係。浙江南都置業股份有限公司為本公司一家附屬公司白馬房地產開發的前股東。該公司向本公司提供免息墊款的原因是該公司與本公司關係密切。截至2005年及2006年12月31日及2007年4月30日，概無免息墊款。

市場風險

本公司在正常業務過程中面對主要是關於利率、商品價格、外匯及通貨膨脹率的波動的市場風險。

利率風險

本公司面對的利率風險，主要是關於本公司在2007年4月30日合計達人民幣410.5百萬元的銀行借款。利率上調波動增加本公司融資的成本。利率波動亦可導致本公司債務責任公允價值發生重大波動。在2007年9月15日，中國人民銀行把基準一年貸款利率增加27個基點至7.29%。在2007年9月15日，中國人民銀行把超過五年貸款的基準貸款利率增加27個基點至7.83%。利率上調亦可對本公司準買家取得融資的能力產生不利影響和遏抑中國的整體住房需求。在2006年8月19日，中國人民銀行設定最低物業按揭貸款利率至相應基準貸款利率的85%。因此，超過五年的最低物業於2007年9月15日後按揭貸款利率已調高至6.6555%。本公司目前並未使用及預期不會使用任何衍生工具改變本公司債務的性質以控制利率風險。

商品價格風險

本公司面對房地產開發所需原材料價格波動的風險。這些原材料主要是鋼材及水泥。本公司的鋼材及水泥採購成本一般以部分承建商費用入帳。本公司的承建商各自採購更基本的建築材料，如水泥和鋼材，並一般由本公司承擔該等材料的成本波動風險。因此，建築材料價格上升將引致支付予承建商的費用增加，從而影響本公司的建築成本。本公司目前並未從事及預期不會從事商品對沖活動。

外匯風險

本公司所有收入及開支均以人民幣計算。在此次全球發售後，人民幣貶值會不利於本公司支付予境外股東的任何股息額值。本公司目前並未從事及並無計劃從事外匯對沖活動。

通貨膨脹風險

中國近年並未經歷過重大通漲或通縮。根據中國國家統計局的數字，中國的消費物價指數變動在2004年為3.9%、在2005年為1.8%、在2006年為1.5%及在2007年頭6個月為3.2%（按年率計）。然而，由2007年1月1日以來，每月通脹率一直上升，由2007年1月2.2%上升至2007年8月的6.5%。最近的通脹及通縮並未對本公司的業務造成重大影響。本公司無法保證中國通脹率將來會下降或上升，本公司無法預測倘通脹持續上升時，將會對本公司的業務、財務狀況、經營業績或前景造成的影響。

根據上市規則第13章的披露規定

本公司董事已確認，在最後實際可行日期，並未發現於上市後將引致上市規則第13.13至13.19條所規定的披露要求的任何情況。

溢利預測

本公司董事相信，根據附錄四所載的基準及假設、「溢利預測」及欠缺不可預見的情況下，本公司截至2007年12月31日止年度的股權持有人應佔預測合併純利未必少於人民幣344.0百萬元。溢利預測乃由本公司董事根據本集團截至2007年4月30日止四個月經審核合併業績、本集團截至2007年6月30日止兩個月管理賬目的未經審核合併業績及本集團截至2007年12月31日止六個月的預測合併業績而編製，編製的基準為現行集團架構於截至2007年12月31日止整個財政年度內維持不變。

根據假設合共20億股股份於截至2007年12月31日止年度內已發行的基準，截至2007年12月31日止年度的每股預測盈利為人民幣0.17元，相當於市盈率的28.7倍或38.2倍，視乎發售價是否分別為每股5.00港元或每股6.67港元。

截至2007年12月31日止年度溢利預測

	人民幣百萬元	
未計重估投資物業及用作確認遞延稅項的法定稅率下降的影響前		
本公司股權持有人應佔純利	18.0	
投資物業重估增加(已扣除遞延稅項影響及少數股東權益分佔部份) ⁽¹⁾	315.0	
用作確認遞延稅項的法定稅率下降的影響(扣除應佔少數股東權益) ⁽²⁾	11.0	
	344.0	
重估投資物業及用作確認遞延稅項的法定稅率下降的影響後		
本公司股權持有人應佔純利	344.0	
	投資物業 重估後 (人民幣)	投資物業 重估前 (人民幣)
預測每股盈利		
備考全面攤薄 ⁽³⁾	0.17	0.01
加權平均 ⁽⁴⁾	0.23	0.01

(1) 按照附錄四概述的基準和假設編製，即本公司已採納直接比較方法及資本化方法，而本公司投資物業公允價值收益根據2007年12月31日的預計估值為基準作出估計，所採用的基準在可行情況下，與本公司獨立物業估值師對本公司的物業進行估值以供載入本集團截至2007年4月30日止四個月的經審核合併財務報表及附錄五物業估值報告，所採納的估值基準相符一致。

(2) 在2007年3月16日，中國全國人民代表大會頒佈中國企業所得稅法，據此將由2008年1月1日開始向國內企業及外資企業的應課稅收入劃一徵收25.0%的所得稅率，而外資企業可享有的原定稅項減免將被撤銷。有關新企業所得稅法的更多資料，請參閱本招股章程附錄七「所得稅」一節。根據中國新企業所得稅法，本公司在中國的子公司所適用的所得稅率將於2008年1月1日起由33.0%下調至25.0%。本公司董事估計本公司的遞延稅項資產／負債將由2008年起予以動用。截至2007年4月30日止四個月，本公司的遞延稅項已按照25.0%的稅率重新計算。遞延稅項入帳所用的已頒佈稅率下降將造成截至2007年12月31日

財務資料

止年度的實際所得稅稅率較低。截至2007年12月31日止年度的預測實際稅率為31.2%。由於本公司持有其投資物業作投資目的及本公司並無計劃出售其投資物業，故本公司毋須就其投資物業的重估收益繳納土地增值稅，因此本公司並無就其投資物業作出土地增值稅撥備。截至2007年12月31日止年度的的預測實際稅項開支為人民幣176.9百萬元。

- (3) 未經審核備考預測全面攤薄每股盈利乃根據截至2007年12月31日止年度本公司股權持有人應佔預測純利計算，並假設本公司由2007年1月1日起已在聯交所上市，以及於整個年度已發行合共20億股股份。上述計算乃基於假設緊隨全球發售及資本化發行後（假設超額配股權未獲行使）預期將有20億股股份已發行。
- (4) 計算截至2007年12月31日止年度加權平均每股預測盈利乃依據截至2007年12月31日止年度本公司股權持有人應佔預測合併淨利潤，並假設年內已發行股份之加權平均數為15億股（假設超額配股權未獲行使）。

敏感度分析

下表說明截至2007年12月31日止年度，本公司股權持有人應佔純利對投資物業重估增加／減少水平的敏感度（扣除遞延稅項影響後）：

投資物業公允價值增加的變動	-15%	-10%	-5%	5%	10%	15%
本公司股權持有人 應佔純利的增加／減少 (人民幣千元)	(47,196)	(31,464)	(15,732)	15,732	31,464	47,196

根據國際財務報告準則，本公司於收益表中把投資物業的估計公允價值變動確認為增加或減少（倘適用）。然而，只要有關投資物業由本集團持有，任何公允價值的增加或減少均不會產生任何現金流量影響。

此敏感度說明擬僅供參考，而任何差異可能超出所述範圍。閣下應特別注意此敏感度說明並非擬為詳盡無疑，並僅限於投資物業重估增加水平變動的影響。溢利預測一般受其他額外的不明朗因素影響。儘管本公司已就溢利預測，對本公司相信為本集團投資物業截至2007年12月31日止年度的公允價值收益的最佳估計作出考慮，以及本公司的獨立物業估值師認為預測乃建基於合理假設，但本公司投資物業於該年的實際公允價值損益仍可能與本公司的估計大為不同，且取決於市場狀況及本公司控制以外的其他因素。本公司已取得獨立物業估值師確認書，確認溢利預測所載投資物業公允價值收益的估值基準與物業估值報告所用的基準一致。

股息及股息政策

依照公司法，通過股東大會，本公司可以任何貨幣宣派股息，但股息不得超過董事局建議的金額。本公司的備忘錄及公司章程規定股息可從本公司的利潤（不論已實現或未實現），

或從董事認為從利潤中撥出但不再需要的公積金中宣派或支付。經普通決議案批准後，股息亦可按照公司法從股份溢價帳戶或可撥作此用途的其他基金或帳戶中宣派及支付。

本公司在未來向股東支付的股息，亦將視乎本公司是否從中國的子公司獲得股息。中國法律規定，以根據中國會計準則計算的淨利潤支付的股息，在很多方面與國際財務報告準則有所不同。中國法律亦規定中國的企業在分派所得款項淨額前預留淨利潤作為法定準備金。該等法定準備金不得作為現金股息予以分派。本公司從子公司獲得的分派，亦可能因子公司產生虧損，或按照銀行信貸融資的任何限制性契諾或本公司或其子公司可能於未來訂立的其他協議受到限制。

本公司的董事將以港元按每股基準就股份宣派股息，並將以港元支付這些股息。本公司就一個財政年度支付的任何末期股息將須獲本公司的股東批准，始可作實。

可供分派儲備

截至2007年4月30日，本公司並無可供分派予其股東的儲備。

除任何股份所附帶的權利或其發行的條款所規定外：(i)一切股息均須按可獲支付股息的股份的實繳金額宣派及支付，但在催繳前實繳的金額不得視為股份實繳的金額；及(ii)一切股息須按股息所支付的期間某段或多段時間股份獲實繳的金額比例分配及支付。本公司董事可因催繳或其他原因，從支付予任何股東或就任何股份的股息或款項中扣除現時該股東須支付予本公司之一切款項(如有)。

自本公司成立日期，本公司並無派付任何股息。經過本公司董事酌情後，方可宣派股息。實際宣派及支付的股息金額亦將視乎以下因素而定：

- 本公司之一般財務狀況及經營業績；
- 本公司的資本需要；
- 本公司股東的權益；
- 合約性限制；及
- 本公司董事局認為相關的其他因素。

此外，本公司控股股東可影響本公司的股息政策。支付股息亦可能會受到法律限制及本公司日後可能訂立的融資協議所規限。

財務資料

未經審計的備考經調整有形資產淨值

下列未經審計的備考經調整有形資產淨值報表，是以附錄一本集團的會計師報告中所載的在2007年4月30日本公司有形資產淨值為基礎的，並經調整如下：

	直至2007年 4月30日本公司 股本持有人應佔的 有形資產淨值 ⁽¹⁾ (人民幣千元)	預計從發行 發售股份 所得的募集 資金淨額 ⁽²⁾ (人民幣千元)	未經 審計的備考 經調整有形 資產淨值 ⁽³⁾ (人民幣千元)	未經審計的備考經調整 每股有形資產淨值 ⁽⁴⁾ (人民幣) (港元)	
根據發售價					
每股5.00港元	146,380	2,532,917	2,679,297	1.34	1.36
根據發售價					
每股6.67港元	146,380	3,392,272	3,538,652	1.77	1.79

- (1) 在2007年4月30日，本公司股本持有人的應佔有形資產淨值相等於本公司股本持有人應佔未經審核備考股本減商譽。
- (2) 預計可從全球發售籌集的資金淨額，是以假設每股發售股份的發售價分別為5.00港元及6.67港元假設無超額配股權行使(經扣除本公司就全球發售應付的包銷費用(假設本公司全權酌情由本公司向聯席全球協調人支付國際發售所得款項總額的0.5%作為額外酌情獎勵費)及估計開支後)計算。
- (3) 與本招股章程附錄五載列的本公司物業權益估值及此等物業在2007年8月31日的未經審計帳面淨值相比，估值盈餘(不包括投資物業)約為人民幣8,818.5百萬元(未計入上述有形資產淨值內)。本公司截至2007年12月31日止年度的物業權益盈餘估值將不會於本公司的財務報表內入帳。倘估值盈餘計入本公司截至2007年12月31日止年度的合併財務報表內，將會產生每年約人民幣0.3百萬元的折舊。
- (4) 未經審計的備考經調整每股有形資產淨值，是根據緊隨資本化發行及全球發售(假設超額配股權未獲行使)完成後，預期將會發行共20億股股份而計算出的。

物業權益及物業估值

按獨立物業估值師世邦魏理仕在2007年8月31日進行的估值，本公司的物業權益(包括本公司應佔的物業權益為人民幣108億元。有關本公司的物業權益詳情及由世邦魏理仕就該等物業權益編制的函件全文及估值證書，請參閱附錄五物業估值報告。如本公司已於「若干詞彙及慣例 — 項目分類」所披露，閣下亦須小心本公司物業分類與物業估值報告中的分類及會計師報告中使用的分類之間的差別。

財務資料

根據上市規則第5.07條規定，披露本公司應佔物業權益及在2007年4月30日的經合併資產負債表的該等物業權益估值的對帳如下：

	人民幣百萬元
在2007年4月30日的帳面淨值	
房屋及設備 ⁽¹⁾	9.6
投資物業	163.6
開發中物業	1,387.9
已竣工持作銷售物業	253.7
在2007年5月1日至2007年8月31日期間的變動	
增添	403.1
減少	(67.4)
折舊	(0.4)
攤銷	(0.7)
在2007年8月31日的帳面淨值	2,149.4
估值盈餘	8,435.6
在2007年8月31日的估值 ⁽²⁾	10,585.0

(1) 在2007年4月30日款額為人民幣21.2百萬元的房屋及設備當中，有約人民幣11.6百萬元的房屋及設備(在建工程及樓宇除外)並不列入附錄五的物業估值報告內，因此，亦不列入本對帳內。

(2) 就對帳而言，在2007年8月31日的估值包括本公司所有子公司的物業權益。

根據上市規則第5.07條規定，披露本公司應佔物業權益及滙駿集團在2007年4月30日的綜合資產負債表的該等物業權益估值的對帳如下：

	人民幣百萬元
在2007年4月30日的帳面淨值	
房屋及設備 ⁽¹⁾	—
開發中物業	398.6
在2007年5月1日至2007年8月31日期間的變動	
收購而增加(2007年6月12日)	89.3
增添	1.1
攤銷	(0.9)
在2007年8月31日的帳面淨值	488.1
估值盈餘	382.9
在2007年8月31日的估值 ⁽²⁾	871.0

(1) 截至2007年4月30日款額為人民幣0.4百萬元的房屋及設備當中，有約人民幣0.4百萬元的房屋及設備並不列入附錄五的物業估值報告內，因此，亦不列入本對帳內。

(2) 就對帳而言，在2007年8月31日的估值包括本公司所有子公司的物業權益。

無重大不利變動

在過去12個月本公司業務並無任何阻礙，導致可能或已經對本公司的財務狀況造成重大影響。本公司董事確認，自2007年4月30日（即本公司最近期經審核合併財務報表的編製日期，載於附錄一的會計師報告）以來本公司的財務狀況並無任何重大不利變動。

近期頒佈的國際財務報告準則

國際財務報告準則是國際會計準則委員會（「國際會計委」）頒佈，而國際會計委是制定會計準則的獨立組織，受國際會計準則委員會基金管轄。國際財務報告準則也包括國際會計準則（「國際會計準則」）、準則詮釋委員會指引和國際財務報告準則詮釋委員會指引。

在2005年8月，國際會計委頒佈國際財務報告準則第7號：*金融工具：披露*，將適用在由2007年1月1日或以後開始的年度期間。該國際財務報告準則的主要目的，是處理一家公司如何披露風險承擔，和如何控制風險，並取代國際會計準則第32號：*金融工具：披露和呈報*。該國際財務報告準則的主要特點如下：

- 國際財務報告準則第7號適用於所有公司和金融工具產生的所有風險，但不包括子公司、合營企業和聯營公司的權益、僱員福利計劃產生的僱主權利和義務、業務合併中或有代價的合約、國際財務報告準則第4號：*保險合約*的範圍下的保險合約，和國際財務報告準則第2號：*股份付款*的範圍下股份付款交易的合約和義務。
- 國際財務報告準則第7號規定，披露金融工具對一家公司財務表現的重要性，和金融工具產生的風險承擔定性和定量的資料。定性披露資料說明管理層控制風險的目標、政策和過程。定量披露資料根據該公司的主要管理人員獲提供的內部資料，提供該公司承擔風險的程度。

在2006年11月，國際會計委頒佈國際財務報告準則第8號：*經營分部*，將適用在由2009年1月1日或以後開始的年度期間。該國際財務報告準則的主要特點如下：

- 國際財務報告準則第8號只適用於證券在公開市場上市的公司。
- 國際財務報告準則第8號規定根據主要營運決策人定期審閱的內部報告，識別經營分部，從而分配資源到分部，和評估其表現，原因是國際財務會計準則第8號的規定，是以該公司管理人員在營運事宜作出決定的分部資料作根據。
- 國際財務報告準則第8號在定義一家公司的經營分部是否以該方式管理時，包括該公司的分部主要或專門向該公司其他經營分部出售的資料。
- 國際財務報告準則第8號規定各經營分部呈列的金額，將為計量向主要營運決策人呈列以供分配資源到分部，和評估其表現的金額。
- 國際財務報告準則第8號規定在該公司的財務報表內呈列可呈列分部收入總額、損益總額、總資產、總負債和就可呈列分部披露的其他金額的調整。

財務資料

- 國際財務報告準則第8號規定解釋各可呈列分部如何計量分部損益、及分部資產和負債。
- 國際財務報告準則第8號規定一家公司呈列其產品或服務(或類似的產品和服務組別)賺取收入、賺取收入和持有資產的國家,和主要客戶的資料,不論管理人員是否採用該資料作出營運決定。
- 國際財務報告準則第8號規定一家公司提供如何釐定經營分部的說明資料、分部提供的產品和服務、呈列分部資料和該公司的財務報表中所用的計量準則的差別,和計量不同期間分部金額的變動。