

財務資料

閣下應將以下討論及分析連同根據香港財務報告準則(有關準則的若干重大方面可能與其他司法權區普遍採納的會計原則不同)編製的經審核合併財務報表與本招股章程附錄一A的會計師報告所載之相關附註一併閱讀。本節非節錄或轉載自會計師報告的資料乃節錄或轉載自二零零八年三月三十一日及截至該日止三個月未經審核管理賬目(並無載於本招股章程)或其他紀錄。閣下應細閱本招股章程附錄一A所載的會計師報告全文，而不應僅依賴本節所載資料。

以下討論包含涉及風險及不明朗因素的若干前瞻性陳述。我們往後期間之實際業績報告可能與下文討論有重大差異。可產生或引致該等差異的因素包括本招股章程「風險因素」及「業務」各節及其他部份所論述者。

在本節中，除文義另有規定外，二零零五年、二零零六年及二零零七年指本集團截至該年度十二月三十一日止財政年度。

概覽

中國房地產 Top 10 研究組按規模、盈利能力及增長率等多項因素評定我們為河南省領先的住宅房地產開發商。我們的董事相信自九十年代初起一直專注於中國人口最多的河南省開發住宅房地產發展項目，令我們可抓緊省內經濟增長所帶來的機遇。截至二零零八年三月三十一日，我們開發處於不同發展階段的房地產項目已經拓展至河南省19個城市，其中包括16個地級市及三個縣級市。

我們成功在河南省開發住宅房地產已近15年，尤其是針對中、高端市場客戶的房地產開發項目。我們的董事認為本身的成功源於對河南省住宅房地產市場的熟悉、以胡先生為首的資深管理團隊的領導以及本集團對優質設計與開發和客戶服務的承諾。本集團多個住宅房地產發展項目屬於複合型住宅樓盤，為客戶提供多種產品形式的組合，例如別墅、聯排別墅及高低層住宅，而我們亦於大部份物業發展項目加入會所、商舖及園林花園等設施，務求提升我們客戶的生活體驗。

於二零零五年、二零零六年及二零零七年，本集團的營業額分別為人民幣1,096.0百萬元、人民幣1,261.3百萬元和人民幣1,821.7百萬元。同期，本公司權益持有人應佔純利分別為人民幣55.2百萬元、人民幣141.0百萬元和人民幣165.0百萬元。

財務資料呈列基準

本招股章程附錄一A所載財務報表及本節所載的相關財務資料呈列本集團旗下公司的合併經營業績，猶如本集團的現有架構自二零零五年一月一日至二零零七年十二月三十一日期間(或自該等公司的註冊成立或收購日期起，以較短者為準)一直存在且並無改變。此外，本集團的合併資產負債表旨在呈列本集團之資產及負債，猶如本集團的現有架構截至相關日期已一直存在。集團內公司間的所有重大交易已於合併入賬時全數對銷。

由於重組前後本集團均由同一位最終權益持有人控制，故該最終控股權益持有人持續承擔及享有相關風險及利益，因此本集團的財務報表乃以受共同控制業務重組的方式編製。因此，本集團旗下公司的相關資產及負債已按先前於本集團合併財務報表確認之賬面值確認。

近期發展

二零零七年五月，作為國星收購的一部份，我們同意收購洛陽中亞的65%權益。根據該等合作協議的條款，預期於二零零八年六月三十日完成該收購。有關國星收購的先決條件等詳情請參閱本招股章程「歷史、發展及集團架構—近期發展—收購國星」及「風險因素—有關本集團的業務的風險—本集團收購的新項目公司未必能按現時預計時間完成，甚至無法完成」兩節。

洛陽中亞於二零零五年、二零零六年及二零零七年的財務資料載於本招股章程附錄一B的會計師報告。洛陽中亞財務報表將自國星收購完成當日起綜合計入本集團財務報表。洛陽中亞的一個發展項目洛陽華陽廣場項目預期會成為本集團的主要項目。因此，我們預期有關收購將對本集團的經營業績及財務狀況有重大影響。

我們現時計劃發展洛陽華陽廣場為住宅及商業發展項目。洛陽中亞已取得所有洛陽華陽廣場項目總地盤面積約290,171平方米及總規劃建築面積約966,945平方米的土地之所有土地使用權證。洛陽中亞已於二零零八年四月開始建設，預期於二零一二年五月完成。有關洛陽華陽廣場的詳情請參閱本招股章程「業務—其他項目—洛陽華陽廣場」一節。

財務資料

本集團過往財務資料摘錄

下表載列轉載自本招股章程附錄一A會計師報告所載本集團根據香港財務報告準則編製的經審核合併財務報表的二零零五年、二零零六年及二零零七年之合併收益表以及於二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日之簡明合併資產負債表資料。

合併收益表及其他財務數據

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零五年 (人民幣千元)	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)
營業額.....	1,096,024	1,261,265	1,821,663
銷售成本.....	(873,682)	(932,569)	(1,308,374)
毛利.....	222,342	328,696	513,289
其他收益.....	17,846	26,754	22,709
其他(虧損)/收入淨額.....	(528)	8,930	854
銷售及市場推廣開支.....	(66,415)	(74,284)	(87,418)
一般及行政開支.....	(38,250)	(49,953)	(94,533)
其他經營開支.....	(11,532)	(21,168)	(11,729)
經營溢利.....	123,463	218,975	343,172
分佔共同控制實體(虧損)/溢利.....	(161)	635	(262)
分佔聯營公司虧損.....	—	—	(2,315)
融資成本.....	(44,546)	(59,053)	(48,873)
除投資物業公平值增加及			
所得稅前的溢利.....	78,756	160,557	291,722
投資物業公平值增加.....	21,126	25,089	13,823
除稅前溢利.....	99,882	185,646	305,545
所得稅.....	(50,390)	(52,891)	(134,977)
年度溢利.....	49,492	132,755	170,568
歸屬：			
本公司權益持有人.....	55,183	141,013	164,988
少數股東權益.....	(5,691)	(8,258)	5,580
股息.....	44,000	20,000	76,612
每股基本盈利(人民幣分).....	2.76	7.05	8.25
其他財務數據：			
經營活動所用現金淨額.....	(161,678)	(143,124)	(273,747)

財務資料

合併資產負債表數據

	截至十二月三十一日		
	二零零五年 (人民幣千元)	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)
資產總值.....	2,481,906	3,838,564	5,558,522
流動資產.....	2,117,004	3,404,310	5,044,793
包括：現金及現金等價物.....	156,046	319,758	399,602
非流動資產.....	364,902	434,254	513,729
包括：投資物業.....	227,100	274,150	246,600
負債總值.....	2,280,907	3,028,448	4,083,721
流動負債.....	1,893,747	2,515,360	3,634,537
包括：銀行及其他貸款.....	485,254	526,146	1,001,273
非流動負債.....	387,160	513,088	449,184
包括：銀行及其他貸款.....	365,018	482,667	384,430
總權益.....	200,999	810,116	1,474,801
本公司權益持有人應佔.....	147,621	736,958	1,330,287
少數股東權益應佔.....	53,378	73,158	144,514

影響本集團經營業績的因素

本集團業務、經營業績及財務狀況受下列多項因素影響，當中大部份並非本集團所能控制。

中國(尤其是河南省)的經濟增長、城市化速度及住宅物業需求

經濟增長、城市化及日漸提高的生活水平一直是推動中國住宅物業市場需求不斷上升的主要因素。根據中國現時經濟發展進程，雖然中國政府視房地產業為中國支柱產業，但房地產業仍極受整體經濟發展影響，包括中國消費者購買力上升以致中國住宅物業需求亦隨之上升等因素。中國(尤其是河南省)私有產業市場發展及城市化加快，加上住宅物業需求增加，過往亦成就本集團物業發展項目的成功及使營業額增加；於營業紀錄期間，本集團全部營業額均來自河南省的經營活動。該等因素將繼續對本集團經營業績有重大影響。

董事相信，在中國政府實行監管措施(詳情見下文)及中國股票市場波動等多項因素帶動下，中國近期整體物業市場較之前放緩。

中國房地產業的監管措施

中國政府對物業開發及相關行業實施的政策及措施直接影響本集團的業務及經營業績。中國政府不時調整稅務政策及宏觀調控政策，以鼓勵或限制物業開發。自二零零四年

起，中國政府已實施不同措施控制貨幣供應、可用信貸及固定資產投資，以防止中國經濟增長過快，達致更平衡的可持續經濟增長。尤其是，中國政府已實施措施打擊住宅物業炒賣活動及增加經濟適用房供應，以減慢物業市場的增長。該等措施包括有關土地收購、物業預售、銀行融資、稅務、規劃及分區，以及建造、建築與設計的措施。中國房地產業的監管措施會持續影響本集團的業務及經營業績。詳情請參閱本招股章程「風險因素 — 有關中國物業市場的風險 — 中國政府不時實施監管措施壓抑中國過熱的房地產市場及外商房地產投資，或會減慢房地產行業增長或使房地產市場衰退」及「行業概覽 — 中國房地產市場」以及本招股章程附錄六「關於房地產行業的中國法律概要」一節。

我們亦受人民銀行可能推行有關限制向企業(特別是房地產發展商)提供貸款的規例或措施影響。而且，我們大部份買家依賴按揭融資購買本集團的物業。中國政府採納限制買家取得按揭的能力或提高貸款融資成本的規例或措施，可能減低本集團物業的市場需求，令我們的銷售營業額減少。

收購合適土地的能力

本集團的持續發展非常依賴我們按可獲取合理回報的價格得到優質土地的能力。根據我們目前的發展計劃，我們擁有足夠未來約三至四年使用的土地儲備。假設中國經濟繼續快速增長，而中國住宅物業需求依然強勁，我們預期發展商爭取適宜物業開發的土地儲備的競爭會加劇，令土地收購成本上升。以公開招標、拍賣或掛牌出讓方式授出國有土地使用權亦會令開發土地競爭加劇，因而導致土地收購成本上升。中國政府近期頒佈的規例嚴禁於根據土地使用權出讓合同悉數繳付地價前授出土地使用權證，亦嚴禁按已付地價比例授出並非有關整幅相關土地的土地使用權證，預期會提高獲取土地的難度，且進一步提高土地收購成本。

地點及產品組合

本集團項目的地點及已售物業的種類乃影響本集團經營業績的重要因素。雖然鄭州市的土地採購成本較高，而且其開發物業的成本一般高於河南省其他城市，但由於當地相關項目通常為高檔發展項目，配合省會的較高水平生活，因而營業額及毛利率亦更高。

財務資料

我們銷售的各類物業中，別墅及聯排別墅的開發成本一般較低但每平方米售價卻較高，故溢利率較低層及高層公寓樓宇為高。因此，中國政府對本集團所開發單位大小及種類的限制可能影響本集團的經營業績。我們最近亦開始開發商業物業，預期整體溢利率會高於住宅樓房。

因此，本集團各期間的經營業績及經營所得現金流或會因應我們於相關期間已竣工或已出售項目的地點以及產品種類而大幅轉變。

預售

預售為本集團項目開發過程中最重要的經營現金流入來源。中國法律允許我們符合若干條件後預售未竣工物業，而預售所得款項須用作開發該預售項目。預售現金流入之金額及時間受多項因素影響，包括中國政府實施的預售時間及其他限制、本集團可預售物業的市場需求及可預售的物業數目等。本集團預售物業的現金流入減少，將令本集團更依賴外來融資，增加融資開支，繼而影響本集團持續開發物業的融資能力。

集資途徑及融資成本

來自銀行及其他方提供的貸款以及股權融資為本集團物業開發資金的重要來源。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日，本集團未償還的貸款分別為人民幣850.3百萬元、人民幣1,008.8百萬元及人民幣1,385.7百萬元。由於中國商業銀行的銀行貸款利率與人民銀行公布的貸款基準利率掛鈎，因此貸款基準利率上調會影響及繼續增加本集團發展項目的相關利息成本。

本集團取得資金的途徑及融資成本亦受中國政府不時實施的物業開發銀行貸款限制所影響。請參閱本招股章程「風險因素—有關本集團的業務的風險—我們未必有足夠資金收購土地及用於物業開發，因而可能需要其他債務或股本形式的資金」及「—我們面對有關預售物業的合約及法律風險，包括物業發展項目未能如期竣工或交付或無法竣工或交付及有關修訂預售物業法律及法規的風險」以及「行業概覽—中國房地產市場」三節。

建築材料的價格波動

本集團的經營業績受建築材料的價格波動影響。建築材料成本一般計入本集團向承建商所付的款項，亦為本集團建築成本的最主要部份，大幅高於建築工人成本及項目設計

成本，而建築材料成本的任何上升可能令承建商向本集團收取更高費用。尤其，當地建設委員會公布的鋼材指導價格曾大幅波動，自二零零五年的季度平均價格每噸人民幣3,442元下跌至二零零六年每噸人民幣3,198元，其後於二零零七年上升至每噸人民幣3,626元。雖然我們直接向供應商大量購買輔助建築材料可享有成本效益及價格優惠，但任何主要建築材料（尤其是本集團承建商購買的材料）成本增加仍會影響本集團的整體建築成本及銷售成本。倘我們未能將任何或全部上漲成本轉嫁客戶，將會減低本集團的盈利。

所得稅

本集團所得稅開支指中國企業所得稅責任及本集團營運附屬公司已付及應計的土地增值稅。

企業所得稅

本集團的中國企業所得稅已按營業紀錄期間各年度本集團應課稅溢利根據適用稅率計算。於營業紀錄期間，中國普遍適用的企業所得稅率為33%。根據企業所得稅法，自二零零八年一月一日起，所有於中國營運的企業（包括於國內設立生產及營運設施的外資企業）的適用稅率統一為25%。此統一所得稅率或會影響本集團日後之遞延稅項負債，因而影響本集團的經營業績。

根據河南省地方稅務局於二零零四年三月十八日頒佈的《河南省房地產企業所得稅核定徵收暫行辦法》（豫地稅發[2004]89號），河南省房地產企業可根據適用的中國稅務法規「核定徵收法」按以溢利計算的標準法定稅率（視乎有關附屬公司所在地，按此而言視為不少於收益10%）繳付企業所得稅。同時，河南省房地產企業亦可使用「查賬徵收法」計算企業所得稅。房地產企業可選擇採納的計稅方法，惟須獲當地稅務機關批准。根據《河南省房地產企業所得稅核定徵收暫行辦法》，當地稅務機關會按個別情況釐定所用稅法。當地稅務機關主要根據四個指定因素釐定是否批准使用查賬徵收法的申請：該房地產企業有否實施系統化營運程序、是否有適當財務系統、準確核數賬目及按時繳付稅項。當地稅務機關決定企業應採用查賬徵收法或核定徵收法時亦會考慮採納該方法會否更省時及方便繳交企業稅項及可否降低當地機關的徵稅成本等其他因素。由於合資格申請查賬徵收法的企業並非必需申

財務資料

請採用該計稅方法，且當地稅務機關考慮申請時可能會考慮是否方便收稅等與申請人完全無關的因素，因此，採用核定徵收法的河南省房地產企業並不表示其未能符合任何暫行辦法所列明的四項條件。

於整個或部份營業紀錄期間，本公司八間附屬公司採用核定徵收法計算企業所得稅責任⁽¹⁾。就董事所知，二零零六年，濟源市城區國家稅務局統一該區大型房地產發展商的徵稅方法，使建業濟源即使於二零零五年被批准採用核定徵收法亦須於二零零六年按查賬徵收法計算企業所得稅負債。我們的中國法律顧問已確認，由於根據《中華人民共和國稅收徵收管理法實施細則》，地方稅務局獲授權採納適合當地的稅收方法，惟該徵稅方法應更省時及方便繳稅以及降低徵稅成本，故此濟源市城區國家稅務局統一稅法並無違反《河南省房地產企業所得稅核定徵收暫行辦法》。倘於營業紀錄期間本公司原採用核定徵收法的附屬公司之企業所得稅轉用查賬徵收法計算，則二零零五年、二零零六年及二零零七年我們估計企業所得稅會分別增加約人民幣6.8百萬元、人民幣23.8百萬元及人民幣30.5百萬元。

我們亦須為投資物業公平值收益作出所得稅撥備，有關撥備於確認公平值收益所涉期間的合併資產負債表列入遞延稅項責任。該等遞延稅項責任於各期間會根據投資物業公平值改變而波動。遞延稅項責任增減會於合併收益表扣除。此外，由於企業所得稅率自二零零八年一月一日起下調，故本集團日後的遞延所得稅責任亦受影響。請參閱本招股章程「風險因素—有關本集團的業務的風險—相關中國稅務局或會質疑我們計算企業所得稅責任的方式」一節。

土地增值稅

根據中國稅務法律及法規，本集團的中國項目公司須按相關土地的增值及其上修建工程繳納土地增值稅。根據查賬徵收法，出售或轉讓中國國有土地使用權、樓宇及附屬設施的所有收入須按相關稅法所界定增值30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅，惟普通標準住宅銷售(不包括商用物業的銷售)所涉物業增值不超過可扣稅項目總額20%則可獲豁免。根據河南省地方稅務局於二零零四年六月十六日頒佈的《關於加強土地增值稅管理工作的通

(1) 八間附屬公司為建業濮陽、建業濟源、建業焦作、建業中原、建業聯盟新城、建業河南、建業信陽及建業新鄉。

知》(豫地稅函[2004]125號)，河南省應付土地增值稅金額可以核定徵收法取代查賬徵收法。房地產發展商獲准選擇計稅方法，惟須獲當地稅務機關批准。於營業紀錄期間，根據核定徵收法，企業須視乎所處城市按物業預售所得款項0.7%至3.5%的固定稅率繳納土地增值稅。

房地產發展商一般須於簽訂物業銷售或轉讓合同當日起計七日內向有關當局報稅，並須於當地稅局指定期間內支付土地增值稅。然而，如房地產企業因持續有大量交易而難以就每次銷售或轉讓報稅，則待有關稅務機關批准後，可定期為土地增值稅報稅。本集團獲有關稅局批准每月進行土地增值稅的報稅，並於每月第十日前結清上一個月的土地增值稅責任。

於營業紀錄期間，我們估計根據相關中國稅務法律及法規我們應付的土地增值稅金額並全數撥備，而我們每年會根據查賬徵收法或核定徵收法(如適用)支付撥備。於二零零五年、二零零六年及二零零七年，我們支付的土地增值稅分別約為人民幣9.7百萬元、人民幣15.7百萬元及人民幣39.1百萬元；而我們的土地增值稅撥備則分別約為人民幣14.0百萬元、人民幣14.3百萬元及人民幣53.1百萬元。於整個或部份營業紀錄期間，本集團的17間附屬公司採用核定徵收法計算土地增值稅，其他附屬公司則採用查賬徵收法計算稅務責任。各附屬公司的土地增值稅計算方法或會因我們選擇採用另一稅法或稅務機關不批准附屬公司申請的計稅方法而每年不同。倘於營業紀錄期間，本集團的原採用核定徵收法計稅的附屬公司支付的土地增值稅轉用查賬徵收法計稅，則我們估計於二零零五年、二零零六年及二零零七年的土地增值稅額外開支分別約為人民幣6.4百萬元、人民幣39.1百萬元及人民幣43.9百萬元。

截至最後可行日期，本集團的土地增值稅撥備及付款在各重大方面均遵守土地增值稅法律及法規。

投資物業公平值調整

根據香港會計師公會所頒佈有關投資物業的香港會計準則第40號，投資物業可按公平值模式或成本模式入賬。由於我們認為根據當時市況作出定期公平值調整可提供投資物業的最新價值，故此本集團選擇以公平值確認投資物業。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年，本集團錄得投資物業公平值增加，於合併收益表分別入賬約人民幣21.1百萬元、人民幣25.1百萬元及人民幣13.8百萬元，引致該等年度的相關遞延稅項開支。

財務資料

本集團在建投資物業於工程或發展竣工前以成本減去減值虧損列賬，而竣工後則重新分類為投資物業，以公平值入賬。竣工當日投資物業的公平值與先前賬面值的差額於竣工年度之收益表確認。

重新分類為投資物業的物業一般會為本集團產生重估盈餘，並在收益表顯示有溢利。於營業紀錄期間，唯一的重新分類乃將過往在建物業轉為投資物業（即分類為在建投資物業）。於二零零五年及二零零六年，該等物業竣工後重新分類所得重估盈餘分別為人民幣8.1百萬元及人民幣3.5百萬元。於二零零七年並無投資物業竣工。除本集團在建投資物業（竣工時會分類為投資物業）外，我們現時無意將任何物業（包括持作待售物業及在建待售物業）重新分類為投資物業。

有鑑於此，有意投資者務須注意，反映（其中包括）本集團投資物業於相關結算日價值的未變現資本收益以及有時來自重新分類本集團物業的公平值上升調整並非本集團投資物業日常租金收入所得溢利，主要隨著當時的物業市場表現改變；除非本集團出售該等投資物業並變現該等資本收益，否則該等公平值上升調整不會為本集團帶來現金收入，以向股東派付股息。此外，有意投資者務須注意，物業價值受市場波動影響，我們無法向閣下保證本集團投資物業日後能錄得同等甚至任何數額的公平值增加；倘投資物業公平值調整於日後大幅下跌，本集團的經營業績或會受嚴重不利影響。

經營業績的中期波動

本集團各期間的經營業績均有所不同。發展商於任何個別期間可承辦的物業發展項目數目受收購土地及支付建築成本所需的巨額資金以及土地供應所限制。物業發展項目可能需時數月甚至數年方能推出預售。雖然預售物業可讓本集團於有關期間獲取現金，但須於發展項目竣工或物業售出（以較遲者為準）後方可確認有關物業銷售額。基於建築時間表各異，於個別期間的營業額部份取決於該期間竣工物業數目，而由於市場需求不穩定，故營業額亦受該期間售出的竣工物業數目影響。本集團能否有效管理收益來源，視乎本集團推出個別項目時能否準確估計項目預期竣工當時的市場需求。因此，本集團日後的經營業績可能波動。

此外，我們近年開始發展大型物業項目，因此我們的物業開發現時一般在數年內分期進行。由於物業發展項目快將竣工可為買家提供更完善的居住社區，故大型發展項目的物

業售價一般在物業快將建成時上升。預售物業所得款項在我們簽署預售合同但未收取竣工證書時入賬列為預收賬款，而出售物業的收益則於物業竣工(以收取竣工證書的日期為準)或簽署出售合同(以較後者為準)後確認。竣工證書及出售合同一般在開始預售後數個月至一年內收取及簽訂。由於本集團項目竣工時間視乎項目建築面積及所建物業類型等多個因素，且本集團項目的完工年期亦會改變，故此本集團各期間的經營業績亦可能大幅波動。因此，本集團的經營業績或會波動，而本集團的中期業績亦未必能按比例反映本集團的年度業績。

主要會計政策

本集團的財務狀況及經營業績討論與分析乃基於根據香港財務報告準則編撰的本集團於二零零五年、二零零六年及二零零七年的合併財務報表作出。本集團所呈報的財務狀況及經營業績易受會計方法以及編撰財務報表的相關假設及估計影響。我們持續按過往經驗及董事相信在各種情況下屬合理的多個其他因素來評估該等估計及假設，其結果成為判斷無法自其他已有資料得出的資產及負債賬面值的基準。實際結果一般有別於該等估計。對資產及負債賬面值有重大影響的估計及假設主要包括有關物業開發活動的估計及假設。

本集團審閱財務報表時，會考慮所選用的主要會計政策及所呈報業績受有關條件及假設改變影響的程度等因素。董事相信以下主要會計政策乃本集團編撰合併財務報表時使用的最重要判斷及估計的政策。

收益確認

營業額主要包括已扣除本集團現時旗下各公司間的交易後物業開發之所得款項，包括物業銷售及物業租賃(不包括營業稅及其他銷售稅)。

銷售物業的收益於訂立相關銷售合約及物業竣工(視作收取竣工證書當時)(以較後者為準)後物業擁有權的重大風險及收益轉移至買家當時確認，惟須合理確保可收回相關應收款項。收益確認日期前已收的已售物業按金及分期付款於本集團的合併資產負債表的流動負債入賬列為預收賬款。

財務資料

除非有另一種更能反映使用租賃資產所產生利益模式的方法，否則物業租賃收益於相關租期內分期等額於本集團收益表確認。所得租金優惠會於本集團收益表確認為應收淨租金總額一部份。或然租金則於獲得的會計期間確認為收入。

當可準確估計建築合約的成果，合約所得收益乃參考期內所涉可收回成本另加費用總額的適當百分比而確認，而有關百分比乃參考截至確認當日所涉成本佔估計總合約成本的比例計算。

開發成本

出售的物業開發成本於工程期內被列入本集團資產負債表內存貨的待售在建物業，會於確認物業出售收益時再轉撥至本集團的收益表。清算開發成本及其他有關物業銷售的費用前，本集團會按照管理人員的估計將成本入賬列為應計費用。

我們通常會分期開發物業。個別開發階段的直接相關成本會計入該期成本。各期共用的成本則按銷售面積的比例分配至各期工程。

存貨

存貨包括(i)持作未來發展物業及在建待售物業與(ii)竣工物業。各財務期間終結時仍未出售的存貨按成本或可變現淨值(以較低者為準)列賬。存貨成本包括建築成本、取得土地使用權的成本以及撥充成本的借貸成本。存貨可變現淨值乃參考及根據管理層按於一般業務過程中其他物業銷售所得款項而估計的預期售價減估計根據當時市況出售物業所涉成本及(若為在建物業)預計竣工所需成本而釐定。

投資物業

本集團的投資物業包括本集團擁有及持作賺取租金收入或資本增值的土地及樓宇。我們將投資物業按公平值列入資產負債表的非流動資產。本集團的投資物業由合資格獨立測量師行根據參考租金收入淨值及潛在可收回收入撥備計算的公開市值進行估值。進行估值時，我們會向獨立專業測量師提供多項資料作為估值依據，包括本集團投資物業的現有

租約以及本集團對租期延長的時間及會否延期的估計。有關估值涉及測量師的估計以及本集團管理人員對估值方法能否反映當時市況及可否信賴的總結判斷。

在建投資物業

我們考慮管理人員所估計有關物業的可收回金額後就在建投資物業作出減值撥備。有關可收回金額已根據使用價值計算，當中涉及專業判斷，並需要使用有關最新市場資料及過往經驗等多項因素的基準及假設。

所得稅

我們須繳納所得稅，包括中國物業發展項目的土地增值稅以及中國與其他司法權區的企業所得稅。由於所得稅撥備乃按估計最終釐定的稅額計算，故涉及不明確因素，因此我們需要用極大的判斷力來計算所得稅撥備。

土地增值稅

根據中國稅務法律及法規，本集團已開發的待售物業須向地方稅務部門按地價增值繳付累進稅率介乎30%至60%的土地增值稅。土地增值稅乃根據銷售物業所得款項減可扣稅開支(包括獲得土地使用權的收購成本、借貸成本及所有物業開發開支)。於營業紀錄期間，本集團部份物業須按有關稅務部門所設定介乎0.7%至3.5%的不同稅率按核定徵收法繳納土地增值稅，詳情載於上文「— 影響本集團經營業績的因素 — 所得稅 — 土地增值稅」。我們根據適用法律及法規估計應付土地增值稅金額及計提撥備，於本集團的合併收益表確認為所得稅開支，而銷售物業收益亦於合併收益表確認。由於在確認收益時，我們可能尚未完成相關項目的整個分期或整個項目，故本集團於交付時估計的土地增值稅撥備需要作出出售整期項目分期或整個項目的所得款項總額、土地增值總額及各項可扣稅項目總額等重要判斷。倘最終釐定的稅項有別於初步記錄的金額，則會影響本集團於相關期間的純利。請參閱本招股章程附錄六「關於房地產行業的中國法律概要 — 關於中國房地產行業的法律監管 — 房地產開發商須繳納的主要稅項 — 土地增值稅」及本招股章程「風險因素 — 有關本集團的業務的風險 — 中國相關稅務機關或會質疑我們計算土地增值稅責任的基準」兩節。

遞延稅項

遞延稅項資產及負債分別來自可扣稅及應課稅暫時差額，即編撰財務報告時所用的資產及負債賬面值與有關稅基的差額。未動用稅項虧損及未動用稅項抵免亦會產生遞延稅項資產。

有關稅項虧損結轉的遞延稅項資產乃根據預期變現或結算資產賬面值的方式使用於結算日已實施或大致實施的稅率確認及計算。可支持確認來自可扣稅暫時差額的遞延資產之未來應課稅溢利包括撥回現有應課稅暫時差額而產生的金額，惟該等差額須與相同稅務機關及相同課稅公司有關，並預期於撥回可扣稅差額的同一期間或來自遞延稅項資產的稅項虧損可撥回或結轉的期間撥回。釐定遞延資產賬面值時，我們會估計未來應課稅溢利，該項估計會涉及關於本集團經營環境的多項假設，需由董事作出極大的判斷。該等假設及判斷的任何改變均會影響將確認的遞延稅項資產賬面值，因而影響本集團來年的純利。

若干收益表項目描述

營業額

營業額指扣除集團內部交易及扣減營業稅後本集團於日常業務的收入。於營業紀錄期間，我們的絕大部份營業額來自物業銷售，少部份則來自物業租賃及建築合約。

本集團物業開發分部的營業額包括出售物業所得款項。由於我們的營業總額絕大部份來自物業開發，故本集團於個別期間的經營業績取決於期內本集團已竣工及出售的物業種類與建築面積、該等物業的市場需求以及我們預售與出售該等物業的價格。我們所經營的物業市場條件於各期間不斷轉變，並極受中國(尤其是河南省)整體經濟、政治及監管發展影響。有關該等因素對本集團經營業績影響的其他詳情，請參閱上述「一 影響本集團經營業績的因素 — 中國(尤其是河南省)的經濟增長、城市化速度及住宅物業需求」一節。

二零零五年、二零零六年及二零零七年，我們已確認的物業銷售所得收益分別為人民幣1,090.8百萬元、人民幣1,250.4百萬元及人民幣1,663.0百萬元，有關已交付總建築面積分別約353,068平方米、394,101平方米及495,069平方米，即每平方米平均變現售價(按物業開發所得營業額除已竣工及出售的總建築面積計算)分別為人民幣3,089元、人民幣3,173元及人民幣3,359元。我們符合中國法律及規例規定的預售條件後，一般會按中國行業慣例於相關物業仍在開發期間與客戶訂立預售合約，請參閱本招股章程「業務 — 物業開發 — 預售」一節。本公司開始預售在建物業與物業竣工的時間一般相距數個月至一年。儘管物業購買價

財務資料

一般須於物業竣工前分期支付，但我們不會於該等物業竣工（即收取竣工證書時）前確認任何預售物業所得收益。預售物業竣工前，本集團客戶支付的全部或部份按金及購買價將於合併資產負債表的流動負債列作預收賬款。

預收賬款亦包括訂有售後返租及回購安排的出售或預售物業之所得款項，有關安排為我們同意向買家以指定租金租回物業，而買家有權於租期屆滿後指定時間（一般為物業出售或完成（視乎情況而定）後兩或三個月起計三年）內按相等於其就相關物業所付購買價或（在若干情況下）另加10%溢價的價格向本集團售回物業。租期內，本集團承擔物業價格波動的風險，並一直參與管理物業。我們於有關擁有權的重大風險及收益未轉移至買家前（即於購回期屆滿仍未行使購回權利）不會確認有關銷售收益。

本集團租金收入為我們的投資物業的經常性營業額，過往為來自幼稚園及學校設施、商舖及車位的租金，於營業紀錄期間，一般於租期內等額分期在收益表確認。於二零零五年、二零零六年及二零零七年，本集團的出租物業所得的營業額分別為人民幣5.2百萬元、人民幣10.8百萬元及人民幣17.7百萬元。

我們就其中一個項目確認建設合約所得收益。我們於二零零七年受河南省國土資源廳委託根據合約管理資園項目的開發，詳情載於本招股章程「業務—其他項目」一節。本集團自該項目所得收益於本招股章程附錄一A會計師報告入賬列為建築合約所得收益。倘可準確估計建築合約成果，則該合約所得收益乃經參考期內所涉可收回成本加費用總額的適當比例（乃根據截至確認當日所涉成本佔估計合約總成本的比例計算）確認。倘無法準確估計建築合約成果，則收益僅按可能收回之合約成本確認。二零零七年，本集團來自建築合約的營業額為人民幣141.0百萬元。

銷售成本

銷售成本主要是我們的物業開發業務直接相關的成本，主要為已售物業成本，其中包括建築及開發的直接成本、土地收購成本及於建築期內撥充資本的有關借入資金的借貸成本。

財務資料

下表載列於營業紀錄期間各期內已售物業成本的相關資料。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零五年		二零零六年		二零零七年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
建築及開發成本	612,714	70.2	700,537	75.1	881,236	75.2
土地收購成本	220,343	25.2	180,814	19.4	228,110	19.4
撥充資本的借貸成本	4,537	0.5	19,752	2.1	20,937	1.8
其他*	35,773	4.1	31,151	3.4	42,167	3.6
總計	873,367	100.0	932,254	100.0	1,172,450	100.0
已售建築面積每平方米的成本	2,474		2,366		2,368	

* 「其他」包括項目管理費用。

我們的物業銷售成本主要包括建築及開發成本以及土地收購成本，於營業紀錄期間上述成本總額佔本集團物業銷售成本約95%。以本集團總物業銷售成本比例計算，建築及開發成本於各期間均有所增加，由二零零五年的70.2%增至二零零七年的75.2%，而於該等年度土地收購成本佔總額之比例下降，於該期間由25.2%下跌至19.4%。該減少主要是由於本集團在鄭州市以外的物業發展比例上升，導致土地收購成本佔總銷售成本的比例減少。

指定期間的物業銷售成本會於相關物業收益於該期間確認時確認。在建物業及持作待售竣工物業按成本或可變現淨值(以較低者為準)計入合併資產負債表，分別於上述「主要會計政策」一節概述。建築合約工程所涉銷售成本會視乎建設進度分期按遞增金額確認。任何個別年度的銷售成本項目會因應已竣工及出售的物業種類及位置改變。請參閱本招股章程「業務 — 物業開發」一節。

建築及開發成本

建築及開發成本包括項目的一切設計及建築成本，包括向第三方承包商及設計師支付的款項以及建築材料成本。過往，建築材料成本一直為建築成本波動的主因。請參閱上文「影響本集團經營業績的因素 — 建築材料的價格波動」一節。有關物業開發之其他供應品(例如通風系統、水系統、升降機及內部裝飾物料等)的價格波動亦可能增加建築及開發成本。樓宇地基設計及建設工程的成本為最主要的建築及開發成本部份，不僅按樓宇面積及高度變化，亦受地盤的地理狀況影響。各發展項目的地基設計及建築工程於不同地點進行，因而令成本亦大為不同。倘有關地盤需要較複雜的設計與加工或更昂貴的材料以提供所需的地基承托，物業發展項目的建築成本亦可能上升。

財務資料

此外，由於中國整體生活水平上升，加上中國政府近期的政策旨在增加民工工資，我們預期勞工成本會於短期內持續上升，繼而令建築及開發成本增加。

土地收購成本

土地收購成本包括有關收購佔有、使用及開發土地權利的成本，當中包括地價(因獲中國政府出讓土地或於二手市場以轉讓、合作安排或企業收購方式獲取土地所致)、與收購土地有關的適用契約稅及其他土地相關稅項和政府附加費。土地收購成本受多種因素影響，例如物業位置、市場狀況、項目的容積率、土地的批准用途及本集團的收購方法(不論透過中國政府舉辦的招標、拍賣或掛牌、私人銷售交易或收購持有土地使用權的其他公司)。土地收購成本亦受中國法規變更影響。

撥充成本的借貸成本

我們將直接有關個別項目建築工程的部份借貸成本撥充項目成本。具體而言，自項目取得建築工程施工許可證前開始規劃及設計起至工程實際完成期間所涉的融資成本會撥作項目成本。任何項目工程完工後所涉融資成本不會撥作該項目成本，惟會於所涉期間列入合併收益表之融資成本。倘貸款期較項目竣工所需時間為長，我們則無法將竣工後有關項目的總利息成本撥作項目成本。各期間撥作成本之金額及時間變化會影響本集團的融資成本。

其他收益

其他收益主要包括銀行存款的利息收入、獲授政府津貼、與我們於二零零六年出售的建業物業管理所經營物業管理業務有關之物業管理費、特許一家技術公司使用建業商號(已於二零零五年九月停用)的特許權收入以及自非上市股權證券之股息收入。

財務資料

於營業紀錄期間，我們所擁有非上市股權證券以及該等證券的價值如下：

公司名稱	業務性質	十二月三十一日		
		二零零五年	二零零六年	二零零七年
		(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
河南天明置業有限公司.....	房地產開發商	10,000	5,000	—
上海中城聯盟投資管理有限公司.....	投資物業	8,600	8,600	8,600
鄭州聯合置業有限公司.....	房地產開發商	6,800	6,800	6,800
建業休閒娛樂.....	飲食及娛樂	500	—	—
建業教育.....	經營教育網絡	2,000	—	—
其他.....	—	41	—	—
總計.....		27,941	20,400	15,400

我們於營業紀錄期間獲得股息收入的非上市股權證券為上海中城聯盟投資管理有限公司的股份。本集團預期有關投資可拓展本集團的業務版圖，帶來協同效益，故對該公司作出早期投資。

其他虧損或收入淨額

其他虧損或收入淨額主要包括出售一家附屬公司的收益、因租戶延遲遷入租借物業而獲得的賠償、出售固定資產的變現虧損、滙兌虧損淨額及出售債務證券的變現虧損。

銷售及市場推廣開支

銷售及市場推廣開支包括有關本集團物業銷售及出租之廣告宣傳與推廣開支(包括贊助國內主要聯賽成員河南建業足球俱樂部股份有限公司以及於報紙、戶外廣告板及電台廣播節目的廣告等)、銷售及市場推廣人員開支與其他銷售相關開支。本集團於個別期間之銷售及市場推廣開支視乎有關期間新推出的發展項目比例。由於本集團短期內將於市場分別推出多個發展項目，因此預期銷售及市場推廣開支的實際數額會不斷上升。鄭州森林半島及鄭州聯盟新城等若干項目為爭取鄭州市內較高收入的客戶，或須涉及更高市場推廣開支，理由是鄭州市的推廣成本一般較高。

一般及行政開支

一般及行政開支主要包括行政人員成本、公幹及應酬開支、其他專業費用及一般辦公室開支。

其他經營開支

其他經營開支主要包括物業保養開支、於二零零六年出售我們的物業管理公司前所涉及的物業管理成本、向本集團已售物業提供熱能與熱水服務和建業會組織活動的成本。

分佔共同控制實體溢利或虧損

分佔共同控制實體(即受我們與其他投資者共同控制的公司)溢利或虧損指根據有關合營協議本集團所持該共同控制實體權益應佔的除稅後溢利或虧損。二零零七年十二月前，我們擁有尚未開始營運之建業中原的50%權益。

分佔聯營公司虧損

分佔聯營公司虧損指本集團注資聖安德魯斯鄭州。二零零七年八月，為協助本集團收購向本集團提供預期為重大開發項目的土地之建業聖安德魯斯，我們收購毗鄰建業聖安德魯斯土地經營的聖安德魯斯鄭州40%權益。我們隨後於二零零七年十月向聖安德魯斯鄭州額外注資人民幣27.6百萬元。

融資成本

融資成本主要包括借貸利息及售後返租及回購安排的租金(已扣除撥作在建物業成本之借貸成本)及客戶預付款項利息。

由於訂有售後返租及回購安排的物業業權之風險及收益並無轉移至買家，且我們實際上保留所有權，故此有關安排的租金會計入融資成本。租金實際上為取得物業融資的成本(即預收賬款)，因此有關開支於本集團賬目視為利息而非租金。

客戶預付賬款包括預售物業及售後返租及回購安排的所得款項。有關售後返租及回購安排的會計處理請參閱上文「若干收益表項目描述—營業額」。

投資物業公平值增加

投資物業公平值增加指因(1)根據現行市況調整現有投資物業；(2)買賣投資物業的淨影響；及(3)(a)於物業開發竣工時將在建投資物業或(b)於決定改變物業指定用途時而將存貨

財務資料

(包括持作待售的在建物業或持作待售已竣工物業)重新分類物業。有關釐定本集團的投資物業公平值的方法詳情請參閱上文「— 主要會計政策 — 投資物業」一節。

下表顯示本集團於營業紀錄期間按物業類別劃分的投資物業公平值增加：

	截至十二月三十一日止年度								
	二零零五年			二零零六年			二零零七年		
	物業數目	總建築面積 (平方米)	公平值增加 (人民幣千元)	物業數目	總建築面積 (平方米)	公平值增加 (人民幣千元)	物業數目	總建築面積 (平方米)	公平值增加 (人民幣千元)
現有投資物業									
幼稚園及學校	8	47,593	10,400	9	48,927	15,450	10	52,662	8,450
會所	1	9,889	2,600	2	13,736	6,100	1	3,847	1,600
現有投資物業總額	9	57,482	13,000	11	62,663	21,550	11	56,509	10,050
年內已竣工投資物業	2	5,181	8,126	2	5,069	3,539	—	—	—
年內已收購物業	—	—	—	—	—	—	1*	1,972	3,773
總計	11	62,663	21,126	13	67,732	25,089	12	58,481	13,823

* 於二零零七年，建業濮陽從獨立第三方收購一家幼兒園。

下表列示本集團於營業紀錄期間按項目劃分的投資物業公平值增加：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零五年		二零零六年		二零零七年	
	總建築面積 (平方米)	公平值增加 (人民幣千元)	總建築面積 (平方米)	公平值增加 (人民幣千元)	總建築面積 (平方米)	公平值增加 (人民幣千元)
鄭州建業城市花園	30,678	7,400	30,678	10,400	20,789	3,500
金水花園	21,877	5,100	21,877	7,000	21,877	3,600
洛陽森林半島	3,847	5,662	3,847	2,400	3,847	1,600
新鄉綠色家園	1,334	2,464	1,334	600	—	—
商丘綠色家園	1,565	100	1,565	250	1,565	250
駐馬店綠色家園	3,362	400	3,362	900	3,362	400
鄭州聯盟新城	—	—	2,811	213	2,811	500
濟源森林半島	—	—	2,258	3,326	2,258	200
濮陽綠色家園	—	—	—	—	1,972	3,773
總計	62,663	21,126	67,732	25,089	58,481	13,823

所得稅

所得稅指企業所得稅及土地增值稅撥備。根據核定徵收法，本公司中國附屬公司一般按收益的預設百分比計算企業所得稅責任，並按預售物業所得款項的固定比率計算土地

財務資料

增值稅。根據查賬徵收法，本集團附屬公司參考實際溢利繳交企業所得稅，同時按附屬公司土地增值30%至60%之稅率繳交土地增值稅。有關計稅方法詳情請參閱上文「— 影響本集團經營業績的因素 — 所得稅」一節。

少數股東權益

少數股東權益指於本公司非全資附屬公司的第三方權益。我們的項目公司初期涉及的資本開支及行政費用一般導致項目公司於所開發物業竣工前蒙受虧損，而當中部份由少數股東承擔。

合併經營業績

下表載列本集團於二零零五年、二零零六年及二零零七年之合併收益表所列項目（以絕對數值及佔營業額百分比表示）：

合併收益表數據	截至十二月三十一日止年度					
	二零零五年		二零零六年		二零零七年	
	(人民幣千元)	(佔營業額百分比)	(人民幣千元)	(佔營業額百分比)	(人民幣千元)	(佔營業額百分比)
營業額.....	1,096,024	100.0	1,261,265	100.0	1,821,663	100.0
銷售成本.....	(873,682)	79.7	(932,569)	73.9	(1,308,374)	71.8
毛利	222,342	20.3	328,696	26.1	513,289	28.2
其他收益.....	17,846	1.6	26,754	2.1	22,709	1.2
其他(虧損)/收入淨額.....	(528)	0.0	8,930	0.7	854	0.0
銷售及市場推廣開支.....	(66,415)	6.1	(74,284)	5.9	(87,418)	4.8
一般及行政開支.....	(38,250)	3.5	(49,953)	4.0	(94,533)	5.2
其他經營開支.....	(11,532)	1.0	(21,168)	1.7	(11,729)	0.6
經營所得溢利	123,463	11.3	218,975	17.3	343,172	18.8
分佔共同控制實體(虧損)/溢利.....	(161)	0.0	635	0.1	(262)	0.0
分佔聯營公司虧損.....	—	—	—	—	(2,315)	0.1
融資成本.....	(44,546)	4.1	(59,053)	4.7	(48,873)	2.7
除投資物業公平值增加及所得稅前的溢利	78,756	7.2	160,557	12.7	291,722	16.0
投資物業公平值增加.....	21,126	1.9	25,089	2.0	13,823	0.8
除稅前溢利	99,882	9.1	185,646	14.7	305,545	16.8
所得稅.....	(50,390)	4.6	(52,891)	4.2	(134,977)	7.4
年內溢利	49,492	4.5	132,755	10.5	170,568	9.4
本集團權益持有人應佔溢利.....	55,183	5.0	141,013	11.1	164,988	9.1
少數股東權益應佔(虧損)/溢利.....	(5,691)	0.5	(8,258)	0.6	5,580	0.3
股息.....	44,000	4.0	20,000	1.6	76,612	4.2

財務資料

二零零七年與二零零六年比較

營業額

本集團營業額由二零零六年之人民幣1,261.3百萬元增加人民幣560.4百萬元至二零零七年之人民幣1,821.7百萬元，增幅為44.4%，主要是由於河南省的物業整體需求上升，加上已售高端物業比例增加，故已售總建築面積由二零零六年之394,101平方米增加100,968平方米或25.6%至二零零七年之495,069平方米，而本集團物業的每平方米平均售價亦增加5.9%。本集團物業的平均售價由二零零六年每平方米人民幣3,173元增至二零零七年每平方米人民幣3,359元。本集團營業額的增加部份亦來自本集團經河南省國土資源廳授權管理資園項目開發的所得收益人民幣141.0百萬元。

下表載列本集團於二零零六年及二零零七年出售物業之各項目所得營業額及本集團於有關年度按項目劃分的物業銷售額佔營業總額百分比。

項目	二零零六年		二零零七年	
	物業銷售額 佔營業總額		物業銷售額 佔營業總額	
	營業額 (人民幣千元)	百分比 (%)	營業額 (人民幣千元)	百分比 (%)
鄭州聯盟新城	437,325	35.0	171,399	10.3
鄭州森林半島	112,114	9.0	341,716	20.6
駐馬店森林半島	59,195	4.7	53,758	3.2
濟源森林半島	73,506	5.9	69,105	4.2
駐馬店綠色家園	18,570	1.5	577	0.1
三門峽銀座	108,284	8.6	7,514	0.5
三門峽綠色家園	8,086	0.6	4,234	0.3
許昌帕拉帝奧	47,330	3.8	50,562	3.0
許昌美茵湖	—	—	88,597	5.3
洛陽森林半島	58,994	4.7	102,757	6.2
平頂山森林半島	167,810	13.4	156,766	9.4
漯河森林半島	48,410	3.9	113,783	6.8
新鄉綠色家園	62,396	5.0	46,618	2.8
商丘森林半島	16,256	1.3	13,387	0.8
商丘綠色家園	387	0.1	—	—
南陽桃花島	2,658	0.2	—	—
商丘桂園	—	—	86,275	5.2
安陽桂花居	28,205	2.2	1,716	0.1
焦作森林半島	—	—	110,003	6.6
洛陽美茵湖	—	—	185,035	11.1
信陽森林半島	—	—	56,729	3.4
其他	923	0.1	2,435	0.1
總計	1,250,449	100.0	1,662,966	100.0

銷售成本

本集團的銷售成本由二零零六年的人民幣932.6百萬元增加人民幣375.8百萬元或40.3%至二零零七年的人民幣1,308.4百萬元。該增幅乃由於已售物業的總建築面積增加，帶動已確認建築及開發成本增加，加上資園項目所涉額外建築成本增加所致。二零零七年，本集團每平方米土地成本大致不變，而本集團每平方米的建築及開發成本亦大致穩定。本集團銷售成本佔營業總額的百分比由二零零六年的73.9%跌至二零零七年的71.8%，主要是由於已售高端物業佔較大比重所致。

毛利

基於上述因素，本集團毛利由二零零六年的人民幣328.7百萬元增加人民幣184.6百萬元或56.2%至二零零七年的人民幣513.3百萬元，毛利率則由26.1%增至28.2%，主要是由於本集團所售高端物業比重增加。

其他收益

其他收益由二零零六年的人民幣26.8百萬元減少人民幣4.1百萬元或15.1%至二零零七年的人民幣22.7百萬元。該下跌是由於本集團多個新項目的政府津貼較於二零零六年獲授的獎勵減少人民幣8.0百萬元，以及我們於二零零六年八月售出物業管理業務後停止徵收物業管理費，導致有關費用減少人民幣4.8百萬元，而有關減少部份由預售所得款項增加，加上嘉德置地注資令銀行存款利息收入增加人民幣7.4百萬元，以及來自本集團持有8.6%權益的非上市物業發展公司股息收入增加人民幣1.3百萬元所抵銷。

其他收入淨額

其他收入淨額由二零零六年人民幣8.9百萬元減少人民幣8.0百萬元或90.4%至二零零七年人民幣0.9百萬元，主要是由於出售附屬公司的收益減少人民幣12.3百萬元，部份減少由一名客戶因延遲佔用租借物業所付賠償人民幣2.5百萬元及因出售物業、廠房及設備而產生人民幣1.6百萬元增長收益所抵銷。

銷售及市場推廣開支

銷售及市場推廣開支由二零零六年的人民幣74.3百萬元增加人民幣13.1百萬元或17.7%至二零零七年的人民幣87.4百萬元，主要是由於本集團發展作待售的新物業以及贊助河南建業足球俱樂部股份有限公司的相關宣傳與推廣活動規模加大，以及本集團市場推廣部為本集團的擴展而增聘人員所涉薪酬開支增加所致。

一般及行政開支

一般及行政開支由二零零六年的人民幣50.0百萬元增加人民幣44.5百萬元或89.2%至二零零七年的人民幣94.5百萬元，主要是由於進行內部重組，為集中監控項目營運，本集團先前指派到項目公司及其他實體的僱員已調回總部。一般及行政開支的部份增加亦與本集團為配合業務擴充增加人手，加上表現花紅增加令行政人員薪酬開支上升有關。

其他經營開支

其他經營開支由二零零六年的人民幣21.2百萬元減少人民幣9.5百萬元或44.6%至二零零七年的人民幣11.7百萬元，主要是由於本集團於二零零六年八月售出建業物業管理後物業管理成本減少人民幣5.9百萬元，以及按下文所述於二零零六年完成金水花園修葺後令物業維修成本減少人民幣4.1百萬元，惟部份減少的金額由為我們的建業會住客所組織活動的成本增加人民幣1.8百萬元所抵銷。

經營溢利

基於上述因素，本集團經營溢利由二零零六年的人民幣219.0百萬元增加人民幣124.2百萬元至二零零七年的人民幣343.2百萬元，經營溢利率(經營溢利佔營業總額之百分比)由17.3%增至18.8%。

分佔共同控制實體虧損及溢利

分佔共同控制實體溢利由二零零六年的收益人民幣0.6百萬元下降人民幣0.9百萬元至二零零七年的虧損人民幣0.3百萬元，主要是由於中原信託向建業中原償還貸款導致建業中原的利息收入減少。

分佔聯營公司虧損

二零零七年，本集團投資聖安德魯斯鄭州損失人民幣2.3百萬元，即該公司早期未獲取收益時產生的經營開支。

融資成本

融資成本由二零零六年的人民幣59.1百萬元減少人民幣10.2百萬元或17.2%至二零零七年的人民幣48.9百萬元，主要是由於撥充資本的借貸成本上升，而部份上升的金額則由為

財務資料

開發新增項目借入更多借貸加上利率上升後支付的利息增加導致借貸成本總額增加人民幣24.1百萬元所抵銷。本集團資本化的借貸總額由二零零六年人民幣43.7百萬元增至二零零七年人民幣78.0百萬元。

投資物業公平值增加

投資物業公平值於二零零七年上升人民幣13.8百萬元，較二零零六年的增幅少44.9%。人民幣13.8百萬元的增加金額中，人民幣3.8百萬元來自新收購的投資物業。本集團現有投資物業的增值與二零零七年的通脹率大致相符。

除稅前溢利

基於上述因素，本集團除稅前溢利由二零零六年的人民幣185.6百萬元增加人民幣119.9百萬元或64.6%至二零零七年的人民幣305.5百萬元。

所得稅

本集團所得稅由二零零六年的人民幣52.9百萬元增加人民幣82.1百萬元或155.2%至二零零七年的人民幣135.0百萬元。本集團企業所得稅撥備由人民幣50.0百萬元增加人民幣57.9百萬元或115.9%至人民幣107.9百萬元，主要由於銷售額上升，加上採用查賬徵收法計算企業所得稅的附屬公司產生溢利比例上升。本集團土地增值稅由人民幣14.3百萬元增加人民幣38.8百萬元或271.3%至人民幣53.1百萬元，主要由於銷量增加，加上本集團按核定徵收法計稅的附屬公司之土地增值稅率有變，由介乎0.7%至1.0%增至介乎1.5%至3.5%所致。

年內溢利

基於上述各項因素，本集團年內除所得稅後溢利由二零零六年的人民幣132.8百萬元增加人民幣37.8百萬元或28.5%至二零零七年的人民幣170.6百萬元。

少數股東權益

本公司非全資附屬公司少數股東應佔溢利由二零零六年的虧損人民幣8.3百萬元增加人民幣13.9百萬元至二零零七年的溢利人民幣5.6百萬元，乃由於本集團當時非全資附屬公司(尤其是建業信陽)於二零零七年的盈利能力提升，部份因該年新成立非全資附屬公司應佔虧損而抵銷。

財務資料

二零零六年與二零零五年比較

營業額

本集團營業額由二零零五年的人民幣1,096.0百萬元增加人民幣165.3百萬元或15.1%至二零零六年人民幣1,261.3百萬元，主要是由於二零零六年河南省物業的整體需求上升，令已竣工及出售總建築面積增加41,033平方米或11.6%，以及已竣工及出售物業的平均售價增加。本集團物業的平均售價由二零零五年每平方米人民幣3,089元增加2.7%至二零零六年每平方米人民幣3,173元，增幅低於同期河南省住宅物業平均售價的11%增幅，主要是由於鄭州市的平均售價較河南省其他城市高，而且我們確認二零零五年有較多物業銷售收益來自鄭州市，然而於二零零六年，我們確認有較多收益來自其他地級市的物業銷售。此外，根據本集團的物業預售時間，釐定售價的時間未必與確認收益處於同一年度，即表示任何特定年度本集團的物業平均售價並不一定反映該年市場平均售價的整體增長。

下表載列本集團於二零零五年及二零零六年出售物業的各個項目所得營業額於該等年度按各項目劃分的物業銷售佔營業總額百分比。

項目	二零零五年		二零零六年	
	物業銷售額 佔營業總額		物業銷售額 佔營業總額	
	營業額 (人民幣千元)	百分比 (%)	營業額 (人民幣千元)	百分比 (%)
濟源森林半島	—	—	73,506	5.9
鄭州聯盟新城	198,262	18.2	437,325	35.0
鄭州森林半島	434,981	39.9	112,114	9.0
鄭州建業新天地•桂園	39,667	3.6	—	—
駐馬店森林半島	—	—	59,195	4.7
駐馬店綠色家園	33,378	3.0	18,570	1.5
三門峽銀座	—	—	108,284	8.6
三門峽綠色家園	37,999	3.5	8,086	0.6
許昌帕拉帝奧	—	—	47,330	3.8
平頂山森林半島	—	—	167,810	13.4
洛陽森林半島	106,600	9.8	58,994	4.7
漯河森林半島	—	—	48,410	3.9
新鄉綠色家園	54,913	5.0	62,396	5.0
商丘森林半島	26,055	2.4	16,256	1.3
商丘綠色家園	14,737	1.3	387	0.1
南陽桃花島	44,369	4.1	2,658	0.2
安陽桂花居	95,639	8.8	28,205	2.2
其他	4,211	0.4	923	0.1
總計	1,090,811	100.0	1,250,449	100.0

銷售成本

本集團的銷售成本由二零零五年的人民幣873.7百萬元增加人民幣58.9百萬元或6.7%至二零零六年的人人民幣932.6百萬元，該增幅主要是由於已竣工及已售物業的總建築面積增加，帶動已確認建築及開發成本增加，惟部份成本增加由已售物業的相關土地平均成本減少所抵銷。由於二零零六年本集團大部份已售物業位於省會以外，該等地方的每平方米土地收購成本一般較鄭州市低，故每平方米的土地成本由二零零五年的人民幣624元減少26.4%至二零零六年的人人民幣459元。雖然二零零六年落成並售出的物業檔次一般較二零零五年落成並售出的物業為高，二零零六年每平方米的建築及開發成本仍大致維持不變，因為鄭州市以外的項目所售比例較大。本集團銷售成本佔營業總額的百分比由二零零五年的79.7%跌至二零零六年的73.9%。

毛利

基於上述因素，本集團毛利由二零零五年的人人民幣222.3百萬元增加人民幣106.4百萬元或47.8%至二零零六年人民幣328.7百萬元，同期的毛利率由20.3%增至26.1%，主要是由於平均售價增加(部份由於別墅及聯排別墅出售比例較高所致)已售物業土地平均成本下跌以及別墅及聯排別墅出售比例較高所致。

其他收益

其他收益由二零零五年的人人民幣17.8百萬元增加人民幣9.0百萬元或49.9%至二零零六年的人人民幣26.8百萬元，主要包括(i)建業河南、建業濮陽及建業商丘所獲授政府津貼增加人民幣6.8百萬元以及(ii)有抵押存款隨著我們提供按揭擔保的物業銷售增加而上升，令利息收入增加人民幣5.6百萬元，以及因提早結算應付票據而節省的利息，惟該等政府津貼及利息收入增加部份因前稱河南建業訊息技術公司的特許使用人於二零零五年九月停用建業商號令我們失去特許權收入而抵銷。

其他收入及虧損淨額

其他收入淨額由二零零五年虧損淨額人民幣0.5百萬元增加人民幣9.4百萬元至二零零六年收入淨額人民幣8.9百萬元，主要是由於本集團為持續精簡業務而於二零零六年八月以人民幣5.0百萬元出售附屬公司建業物業管理所得收益人民幣12.3百萬元，惟部份收益因被出售物業、廠房及設備虧損增加人民幣1.4百萬元以及因本集團於二零零六年將以外幣計值的銀行借貸及嘉德置地於本集團以外幣計值的投資兌換為人民幣導致滙兌虧損增加人民幣1.4百萬元而抵銷。

銷售及市場推廣開支

銷售及市場推廣開支由二零零五年的人民幣66.4百萬元增加人民幣7.9百萬元或11.8%至二零零六年的人人民幣74.3百萬元，主要是由於本集團發展待售的新物業廣告成本增加、我們的市場推廣部為擴張計劃而增聘人員令薪酬開支上升以及已付佣金增加。

一般及行政開支

一般及行政開支由二零零五年的人民幣38.3百萬元增加人民幣11.7百萬元或30.6%至二零零六年的人人民幣50.0百萬元，主要是由於商譽視為不可收回以致建業中國就建業商業地產全部股權而支付的溢價被撇銷、人手增加令薪酬開支上升及本集團擴張營運後增加固定資產投資導致折舊及攤銷增加。

其他經營開支

其他經營開支由二零零五年的人民幣11.5百萬元增加人民幣9.7百萬元或83.6%至二零零六年的人人民幣21.2百萬元，主要是由於本集團為提高公眾形象而一次性翻新河南省首個大型開發項目金水花園導致物業維修費用增加人民幣3.6百萬元、所管理物業數目增加而增加物業管理成本人民幣2.6百萬元以及煤與石油價格上升導致提供熱能及熱水服務的成本增加人民幣3.2百萬元。

經營溢利

基於上述因素，本集團經營溢利由二零零五年的人民幣123.5百萬元增加人民幣95.5百萬元或77.4%至二零零六年的人人民幣219.0百萬元，經營溢利率由二零零五年的11.3%增至二零零六年的人17.3%。

分佔一間共同控制實體虧損或溢利

本集團分佔共同控制實體溢利由二零零五年的虧損人民幣0.2百萬元增加人民幣0.8百萬元至二零零六年的人溢利人民幣0.6百萬元，主要是由於二零零六年建業中原提供予中原信託之貸款的利息還款期較二零零五年長，因而獲得較多利息收入。

融資成本

融資成本由二零零五年的人人民幣44.5百萬元增加人民幣14.6百萬元或32.6%至二零零六年的人人民幣59.1百萬元，是由於本集團為擴充業務增加借貸及本集團售後返租及回購

財務資料

安排增加。本集團借貸總額由二零零五年的人民幣850.3百萬元增至二零零六年的人人民幣1,008.8百萬元，該增幅主要是由於貸款利息開支及根據售後返租及回購安排付予客戶的租金(於本集團合併財務報表中根據香港財務報告準則列為利息開支入賬處理)增加，惟兩者部份由資本化的借貸成本增加人民幣27.2百萬元所抵銷。

投資物業公平值增加

投資物業公平值由二零零五年的人人民幣21.1百萬元增加人民幣4.0百萬元或18.8%至二零零六年的人人民幣25.1百萬元。公平值增加人民幣3.5百萬元主要由於建業聯盟新城及建業濟源的幼稚園於二零零六年竣工後重新分類為投資物業，因而產生重估收益所致。

除稅前溢利

基於上述因素，本集團除稅前溢利由二零零五年的人人民幣99.9百萬元增加人民幣85.7百萬元或85.9%至二零零六年的人人民幣185.6百萬元。

所得稅

二零零五年至二零零六年，所得稅由人民幣50.4百萬元增加人民幣2.5百萬元或5.0%至人民幣52.9百萬元，惟實際稅率由50.4%降至28.5%。由於大部份獲利的附屬公司於二零零六年採用以收益而非溢利計算公司稅項的核定徵收法計稅，故所得稅亦隨收益上升而相應增加。由於本集團二零零六年的毛利率增加，故根據核定徵收法，其實際稅率下降。本集團附屬公司根據核定徵收法列為不可扣稅的廣告及宣傳開支以及融資成本減少亦導致實際稅率下跌。

年內溢利

基於上述因素，本集團年內除所得稅後溢利由二零零五年的人人民幣49.5百萬元增加人民幣83.3百萬元或168.2%至二零零六年的人人民幣132.8百萬元。

少數股東權益

本公司非全資附屬公司少數股東應佔虧損由二零零五年的人人民幣5.7百萬元增加人民幣2.6百萬元或45.1%至二零零六年的人人民幣8.3百萬元，主要是由於建業熱力(於二零零六年底成為本集團全資附屬公司)及建業物業管理(於二零零六年八月出售)的虧損增加所致。

流動資金及資金資源

概覽

我們所經營行業的資金需求龐大，曾經並預期會繼續以預售及出售物業所得款項、商業銀行及其他人士提供的借貸、股東注資以及發行新股應付本集團營運資金、資本開支及其他資本需求。本集團短期流動資金需求與償還債務及維持營運資金有關，而短期流動資金乃來自現金結餘、預售及出售物業所得款項和新借貸款。本集團長期流動資金需求與資助新物業發展項目及償還長期債務有關，而長期流動資金乃來自貸款、股東注資及股份發行。

現金流量

下表概述本集團於二零零五年、二零零六年及二零零七年的現金流量。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零五年 (人民幣千元)	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)
現金流量報表數據摘要			
經營活動所用現金淨額	(161,678)	(143,124)	(273,747)
投資活動所得／(所用)現金淨額	972	(270,408)	(187,999)
融資活動所得現金淨額	90,336	578,782	550,074
現金及現金等價物			
淨額(減少)／增加	(70,370)	165,250	88,328

經營活動所耗現金淨額

二零零七年，本集團經營活動所用現金淨額為人民幣273.7百萬元，乃來自存貨(包括待售的在建物業及持作待售的已竣工物業)增加的人民幣1,209.0百萬元，抵銷除稅前溢利人民幣305.5百萬元、預收現金人民幣370.9百萬元及現金流量報表的貿易及其他應付款項和應計費用層面增加的人民幣247.1百萬元。存貨大幅上漲主要與鄭州置地廣場產生的建築及開發應計成本，以及建業河南、建業開封與建業洛陽採購土地有關，預收現金增加反映鄭州置地廣場、駐馬店森林半島、濮陽建業城及鄭州森林半島等主要物業的預售量增加。貿易及其他應付款項和應計費用增加主要由於經營規模擴充增加建築成本，惟該項目亦受我們於二零零七年底因全體股東按彼等概約股權向若干非全資附屬公司注資以融資作物業開發活動而欠負少數股東的金額影響。該等資金並非以計息貸款支付予本集團，亦無向股東還款的固定日期。該等應付少數股東的金額入賬為二零零七年的貿易及其他應付款項和應計費用增加人民幣147.8百萬元。

財務資料

二零零六年，本集團經營活動所用現金淨額為人民幣143.1百萬元，主要包括存貨(鄭州森林半島第二及第三期、洛陽美茵湖第一期及漯河森林半島第一、第二及第三期)增加人民幣774.7百萬元及受限制銀行存款增加人民幣115.1百萬元，而現金流出額部份因營運資金改變前的經營活動所得現金人民幣209.7百萬元、貿易及其他應付款項以及上述物業所涉建築成本的相關應計費用增加人民幣361.6百萬元以及預付賬款增加(主要由於二零零六年預售於鄭州森林半島第二及第三期、洛陽美茵湖第一期、平頂山森林半島第二期、漯河森林半島第一期及焦作森林半島物業所致)人民幣208.1百萬元所抵銷。

二零零五年，本集團經營活動所用現金淨額為人民幣161.7百萬元，主要包括貿易及其他應收款項增加(主要由於預付地價及由胡先生全資擁有的關連公司墊款較高所致)人民幣323.3百萬元，以及存貨(主要為平頂山森林半島一期、鄭州聯盟新城二及三期以及三門峽銀座)增加人民幣91.2百萬元。該等流出部份由營運資金改變前的經營活動所得現金人民幣120.9百萬元、預售濟源森林半島一期、鄭州聯盟新城一及二期、三門峽銀座、許昌帕拉帝奧、洛陽森林半島三期及平頂山森林半島一期物業有關的預收賬款增加人民幣203.3百萬元所抵銷。

投資活動所耗現金淨額

本集團的投資活動主要包括投資物業、廠房及設備、投資物業以及收購附屬公司與一家共同控制實體的權益。

二零零七年，本集團投資活動所用現金淨額為人民幣188.0百萬元，主要包括投資文星投資、建業聖安德魯斯及建業中原的人民幣82.6百萬元、增購現有附屬公司權益的人民幣47.7百萬元、投資因而成為聯營公司的聖安德魯斯鄭州的人民幣27.6百萬元、主要為有關鄭州置地廣場的酒店項目而採購物業、廠房及設備以及為擴充本集團辦公室設施及機動車而採購工作間傢俱及裝置的款項人民幣29.5百萬元，惟全部由銀行存款應收利息人民幣19.0百萬元所抵銷。本集團投資活動所耗現金淨額較二零零六年減少30.5%，乃由於增購附屬公司權益所付款項減少所致，而有關減少部份由二零零七年採購物業、廠房及設備所付款項增加所抵銷。

二零零六年，本集團投資活動所耗現金淨額為人民幣270.4百萬元，主要包括收購附屬公司人民幣178.6百萬元、增購附屬公司權益人民幣75.5百萬元以及主要為建設僱員休閒設施而採購物業、廠房及設備與採購傢俱、裝置及汽車的款項人民幣23.3百萬元，而部份由出售非本集團業務核心資產的非上市股本證券之所得款項人民幣7.5百萬元及主要來自銀行存款的已收利息人民幣11.6百萬元所抵銷。本集團投資活動所耗現金淨額由二零零五年的

財務資料

流入淨額人民幣1.0百萬元增加人民幣271.4百萬元至二零零六年的流出淨額人民幣270.4百萬元，主要是由於二零零六年收購附屬公司，包括以現金淨額人民幣86.4百萬元收購建業商業地產全部權益及以淨現金人民幣92.2百萬元收購建業太陽城67%，以及增購建業聯盟新城、建業河南、建業駐馬店、建業南陽、建業三門峽、建業許昌、建業安陽、建業洛陽、建業平頂山及建業漯河等於二零零六年存在之附屬公司權益。

二零零五年，本集團投資活動所得現金淨額為人民幣1.0百萬元，主要是本集團向獨立第三方出售建業聯盟新城14.5%權益的所得款項人民幣14.5百萬元及主要來自銀行存款的已收利息人民幣6.0百萬元淨影響，大部份由收購持作未來發展成僱員休閒設施土地而購置的物業、廠房及設備和採購傢俱、裝置及汽車的款項人民幣8.7百萬元，以及在建投資物業開支人民幣11.2百萬元抵銷後的淨額。

融資活動所得及所耗現金淨額

本集團的融資活動主要包括借貸、股東注資及股息分派。我們一般以新銀行貸款撥付項目的建築及開發成本，以及以其他新貸款作項目融資。然而，於營業紀錄期間，我們透過轉向來自其他無關連人士的貸款(所有貸款於營業紀錄期間結束時已繳清)及股份發行等其他外部融資減低本集團對銀行貸款的依賴。

二零零七年，本集團融資活動所得現金淨額為人民幣550.0百萬元，包括新銀行貸款所得款項人民幣977.7百萬元、向嘉德置地發行新股份所得款項人民幣500.0百萬元、少數股東權益注資人民幣80.6百萬元及其他新貸款所得款項人民幣40.0百萬元，部份由償還銀行貸款人民幣603.6百萬元、來自其他無關連人士有關的貸款人民幣227.3百萬元、已付利息人民幣134.3百萬元及向股東派付股息人民幣76.6百萬元所抵銷。二零零七年的現金流入淨額較二零零六年少5.0%，主要是由於本集團為擴充業務增發新股份的所得款項及借入新銀行貸款，而部份增加因償還銀行及其他貸款上升所抵銷。

二零零六年，本集團融資活動所得現金淨額為人民幣578.8百萬元，包括新銀行貸款人民幣544.8百萬元及其他新貸款人民幣126.8百萬元，以及來自嘉德置地發行新股份所得款項人民幣500.1百萬元。該現金流入部份由已付利息人民幣81.5百萬元及償還已竣工項目的銀行貸款及其他貸款分別人民幣374.0百萬元及人民幣144.4百萬元所抵銷。本集團於二零零六年所得現金淨額較二零零五年高5.4倍，主要由於二零零六年嘉德置地發行新股份的所得款項及新銀行貸款增加所致。

二零零五年，本集團融資活動所得現金淨額為人民幣90.3百萬元，包括新銀行貸款合共人民幣364.3百萬元、其他新貸款所得款項人民幣84.2百萬元及發行新股份所得款項人民

財務資料

幣61.0百萬元，部份因償還銀行貸款人民幣327.0百萬元及就年內銀行貸款及其他貸款合共人民幣44.9百萬元繳付的利息人民幣50.2百萬元所抵銷。

流動資產淨值

截至二零零七年十二月三十一日，我們的流動資產淨值約為人民幣1,410.3百萬元，包括流動資產人民幣5,044.8百萬元及流動負債人民幣3,634.5百萬元，較截至二零零六年底的水平上升人民幣521.3百萬元，主要是由於存貨增加人民幣1,354.3百萬元、受限制銀行存款上升人民幣138.1百萬元以及貿易及其他應收款項增加人民幣60.2百萬元，而部份因預收賬款增加人民幣370.9百萬元所抵銷。存貨增加是受大量採購新增土地及項目數目增加等經營擴充帶動。受限制銀行存款上升，主要是由於本集團以現金作抵押的銀行貸款增加。貿易及其他應收款項增加受其他應收款項、按金及預付款項以及大部份向第三方墊款上升所帶動。預收賬款增加主要來自物業預售額上升。

存貨除在建物業外亦包括持作未來發展的物業。由於該等物業均持作出售用途，故我們將其分類為流動資產。我們預期將於一般經營周期內出售該等物業。存貨中各持作未來發展的物業將於開發業務動工（一般為收取相關土地使用權證起計三至六個月）起即時重新分類為在建物業，並將物業分類為持作未來發展的物業。開發業務動工起至銷售開始止的時期視乎所開發的物業類型等多項因素而大幅改變。

貿易及其他應收款項分類主要包括(i)貿易應收款項及(ii)其他應收款項、按金及預付款項。於營業紀錄期間各年底，本集團其他應收款項、按金及預付款項包括以下項目：

	截至十二月三十一日		
	二零零五年 (人民幣千元)	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)
土地成本按金及預付款項	261,372	552,374	460,208
投資成本按金	—	—	82,000
向第三方墊款	81,365	22,405	81,343
預付上市費用	—	6,509	11,919
預付建築成本	1,202	2,934	10,784
應收客戶按揭款項	7,771	6,969	7,562
僱員墊款	5,750	1,992	2,376
預付稅項	8,830	11,219	36,073
其他按金	13,550	8,733	24,166
其他應收款項、按金及 預付款項總額			
(請參閱附錄一A第C節附註18)	<u>379,840</u>	<u>613,135</u>	<u>716,431</u>

財務資料

貿易及其他應付款項和應計費用分類主要包括貿易應付款項、應付票據、應付少數股東金額及其他應付款項和應計費用。於營業紀錄期間各年底，本集團其他應付款項和應計費用包括以下項目：

	截至十二月三十一日		
	二零零五年 (人民幣千元)	二零零六年 (人民幣千元)	二零零七年 (人民幣千元)
應付薪酬及僱員福利	8,824	8,290	30,522
其他應付稅項	27,697	31,576	19,714
應計建設成本及其他開支	398,395	522,084	411,710
向其他實體墊款	2,000	7,000	40,893
應收客戶有關保留			
物業的按金	1,047	—	125,553
其他已收按金	10,622	15,346	33,316
應計利息	18,577	34,755	39,869
其他應付款項及應計費用總額			
(請參閱附錄一A第C節附註23)	<u>467,162</u>	<u>619,051</u>	<u>701,577</u>

下表載列根據本集團按香港財務報告準則編製的未經審核管理賬目編撰本集團截至二零零八年三月三十一日的流動資產及流動負債分析。

(人民幣千元)

流動資產

存貨	3,367,810
貿易及其他應收款項	822,763
預付稅項	66,568
受限制銀行存款	434,642
現金及現金等價物	262,806

流動負債

銀行貸款	886,551
其他貸款	95,210
貿易及其他應付款項及應計費用	1,389,320
預收賬款	790,408
應繳稅項	93,302

營運資金

經計及估計全球發售所得款項淨額及經營所得現金流量，董事確認我們有足夠營運資金應付本招股章程日期起計未來最少12個月的經營需要。

財務資料

債務

下表載列本集團截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日以及二零零八年三月三十一日的未償還借貸：

	截至十二月三十一日			截至
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	三月三十一日 (人民幣千元)
即期				
銀行貸款				
— 有抵押	229,000	350,000	804,273	689,551
— 無抵押	145,000	60,000	197,000	197,000
無關連公司貸款				
— 有抵押	19,500	30,920	—	95,210
— 無抵押	91,754	85,226	—	—
即期借貸	<u>485,254</u>	<u>526,146</u>	<u>1,001,273</u>	<u>987,761</u>
非即期				
銀行貸款				
— 有抵押	100,272	255,120	248,000	324,000
— 無抵押	40,000	20,000	—	90,194
無關連公司貸款				
— 有抵押	122,530	170,170	136,430	26,680
— 無抵押	<u>102,216</u>	<u>37,377</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
非即期借貸	<u>365,018</u>	<u>482,667</u>	<u>384,430</u>	<u>440,874</u>
總計	<u>850,272</u>	<u>1,008,813</u>	<u>1,385,703</u>	<u>1,422,635</u>

截至二零零八年三月三十一日，我們的銀行信貸總額約為人民幣1,349.9百萬元，其中人民幣1,300.7百萬元已動用。

倘我們於上市日期前未能按下文「一股息及可分派儲備」一段所述方式全數以內部資源派付二零零八年五月六日宣派的股息（如我們未能於上市日期前完成股息分派所需的監管登記手續），則我們或會依賴第三方借貸。在此情況下，我們的債務將增加最多約人民幣152.0百萬元。

本集團大部份借貸以人民幣計值，而少部份以港元及美元計值。

於營業紀錄期間，獨立第三方北京華聯商業貿易發展有限公司（「北京華聯」）向我們提供免息貸款。北京華聯為房地產發展商，向本集團提供該免息貸款，為期三年，作為其曾與本集團商討共同採購物業但最終由其獨自進行的補償。來自北京華聯的貸款已於二零零六年償付。我們的中國法律顧問表示本集團接受該貸款並非嚴格遵照有關中國法規，因此，我們或須繳付相當於該貸款所得利息的罰款。然而基於已償清貸款，且貸款為免息，

財務資料

故我們的中國法律顧問表示，本集團不大可能被中國政府機關罰款。截至二零零五年十二月三十一日，該貸款賬面值為59.7百萬港元。為確保日後嚴格遵守中國法規，董事確認，本集團已採納數項內部政策，並頒布內部通知公布有關融資行政策略，要求所有附屬公司進行融資活動須符合中國法規及規定所有貸款須取得董事會批准。此外，各控股股東同意為本集團因違反相關中國規例而可能被施加或徵收的任何責任、損失、罰金、罰款、成本、虧損或開支提供彌償保證。

該貸款為免息貸款，本集團於營業紀錄期間借貸的適用實際年利率如下：

	截至十二月三十一日			截至
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年 三月三十一日
	(%)	(%)	(%)	(%)
銀行貸款.....	5.31%–11.72%	5.58%–8.78%	5.59%–11.00%	5.75%–11.00%
其他貸款.....	7.00%–12.00%	7.00%–15.70%	6.30%–15.70%	6.30%–15.70%

營業紀錄期間，本集團截至各結算日的計息借貸還款期如下：

	截至十二月三十一日			截至
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年 三月三十一日
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
銀行貸款				
一年內.....	374,000	410,000	1,001,273	886,551
一年後但兩年內.....	57,000	236,120	248,000	414,194
兩年後但五年內.....	83,272	39,000	—	—
小計.....	514,272	685,120	1,249,273	1,300,745
無關連人士的其他貸款				
一年內.....	111,254	116,146	—	95,210
一年後但兩年內.....	96,148	68,000	109,130	15,000
兩年後但五年內.....	128,598	139,547	27,300	11,680
小計.....	336,000	323,693	136,430	121,890
總計.....	850,272	1,008,813	1,385,703	1,422,635

截至二零零七年十二月三十一日及二零零八年三月三十一日，本集團並無未贖回債券。

財務資料

抵押

本集團上述銀行借貸以若干持作未來發展物業與持作待售的在建物業、投資物業及受限制銀行存款作擔保，詳情如下。

	截至十二月三十一日			截至
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年 三月三十一日
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
投資物業.....	151,800	165,500	172,600	177,200
持作未來發展物業與持作待售的				
在建物業.....	389,514	475,328	825,957	1,052,414
受限制銀行存款.....	—	—	190,000	200,000
總計.....	541,314	640,828	1,188,557	1,429,614

除上文所述者外，截至二零零八年三月三十一日，賬面值為人民幣40.0百萬元的其他貸款以本集團所持若干物業的日後租金收入作抵押。該等物業截至二零零八年三月三十一日的預期租金收入為人民幣173.6百萬元。本集團亦抵押持作待售的在建物業作為若干其他貸款的擔保。

截至二零零八年三月三十一日，賬面值為人民幣84.1百萬元的有抵押銀行貸款及人民幣90.2百萬元的無抵押銀行貸款由胡先生擔保，將於上市日期前解除。

營業紀錄期間，我們與一間獨立第三方信託公司訂立融資安排，該信託公司向本集團僱員及主要向公眾人士籌集資金，並與其他獨立公司訂立融資安排。根據該等安排，該等公司向本集團若干附屬公司提供實繳註冊資本，以換取該等附屬公司股權的合法所有權，而我們承諾於預先指定期間⁽²⁾向該等公司購回該等股權。於擁有該等股權期間，有關公司無權獲分派該等附屬公司的任何溢利，惟可於購回股權時向本集團收取定額股權轉讓溢價。定額年度股權轉讓溢價為其注入實繳註冊資本的8.0%至15.7%。基於我們實際上保留該等安排牽涉的附屬公司全部股權，且獨立信託公司及其他獨立公司並無在財政及經營上控制附屬公司，而除已訂約的定額付款外，亦無權分佔任何附屬公司的溢利，我們持續在合併財務報表將該等實體權益全數入賬，而該等公司的實繳註冊資本會於財務報表分類為其他貸款。

與獨立信託公司所訂立有關新鄉建業及河南建業的融資安排已於二零零七年九月終止，而有關駐馬店建業及洛陽建業者則仍然生效。詳情請參閱本招股章程「歷史、發展及集團架構—集團架構」一節註腳8及9，而與其他獨立公司的安排已於二零零七年九月終止。其

(2) 與獨立信託公司訂立安排的參與附屬公司為建業新鄉、建業河南、建業駐馬店及建業洛陽，而與其他獨立公司訂立安排的參與附屬公司為建業許昌、建業聯盟新城及建業濮陽。

後本集團通過委託貸款安排自該等獨立公司取得融資。我們的中國法律顧問已確認有關委託貸款安排符合《關於商業銀行開辦委託貸款業務有關問題的通知》(銀辦發[2000]100號)，根據中國法律及法規乃合法有效，且並無可能因執行委託貸款安排而產生的糾紛。

與我們訂有上述融資安排的獨立信託公司為國有控股的非銀行金融機構，業務範疇包括持有信託基金、經營房地產或其他物業的信託、向公眾人士籌集投資的資金。由於房地產開發需要龐大資金，董事認為與獲授權的信託公司合作為本集團項目開發融資對本集團合理有利。我們的中國法律顧問表示，現有信託安排為合法有效，且信託公司已獲授權透過相關信託計劃向公眾集資。有關信託公司與本集團間的安排詳情，請參閱本招股章程「歷史、發展及集團架構—集團架構」一節本集團的集團架構圖附註8及9。

截至二零零七年十二月三十一日，我們仍與過去曾向本公司若干附屬公司注入實繳註冊資本的獨立公司及其他公司訂有委託貸款安排，總額約為人民幣197.0百萬元。有關貸款年息率介乎5.5%至9.2%，還款期介乎約五個月至一年。有關貸款已計入上文債務表的銀行貸款。

於營業紀錄期間，本集團亦從七名第三方直接獲得貸款。然而，截至二零零七年十二月三十一日，所有來自第三方的該等貸款已終止或由委託貸款安排所取替。該等直接從第三方獲得的貸款並無嚴格遵守中國法規，我們的中國法律顧問表示，我們或會因而須繳付相等於有關貸款已付利息的罰款。然而，鑑於貸款已終止，我們的中國法律顧問表示，並無中國政府向本集團追繳罰款的重大風險。各控股股東同意為本集團因違反相關中國規例而可能被施加或徵收的任何責任、損失、罰金、罰款、成本、虧損或開支提供彌償保證。

或然負債

我們一般為在建物業客戶購買物業的按揭貸款向銀行提供不超過總購買價70%至80%的擔保。本集團的擔保在工程竣工及獲發物業所有權證後向有關銀行交付按揭登記文件或本集團客戶繳清按揭貸款(以較早者為準)後解除。依本集團的經驗，擔保期一般長達物業交付後6至12個月。若干擔保為長期擔保，於清償按揭貸款時解除。根據擔保條款，如買家拖欠按揭貸款，我們須償還買家拖欠銀行的按揭貸款餘額以及任何應計利息和罰款。如我

財務資料

們未能清償欠款，則按揭銀行會將相關物業拍賣，若尚欠貸款金額超過按揭所涉物業的銷售所得款項淨額，則銀行將要求收回本集團償付欠款結餘。按照行業慣例，我們不會對客戶進行獨立信用審查，惟僅依賴按揭銀行已進行的信貸審查。請參閱本招股章程「風險因素—有關本集團的業務的風險—我們為客戶提供按揭貸款擔保，倘客戶拖欠按揭款項，我們或須向按揭銀行承擔責任」一節。二零零五年、二零零六年及二零零七年，我們為其物業買家所獲按揭貸款向中國的銀行提供擔保分別合共約人民幣769.7百萬元、人民幣1,025.4百萬元及人民幣1,476.3百萬元。二零零八年三月三十一日，銀行向本集團物業買家提供按揭貸款的未償還擔保約為人民幣1,514.4百萬元。

所有來自及向控股股東、董事及關連人士提供的擔保及財務資助會於上市日期前悉數結清或解除。

開支及承擔

資本開支

以下概列本集團於營業紀錄期間的資本開支。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零五年	二零零六年	二零零七年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
購置物業、廠房及設備	8,669	23,342	29,547
投資物業及在建投資物業的開支.....	11,246	16,235	26,210
總計	19,915	39,577	55,757

已訂約承擔及責任

截至二零零七年十二月三十一日，本集團有關物業開發業務的訂約承擔為人民幣628.7百萬元，主要與現有項目的已訂約建築費用以及日後物業發展項目和投資附屬公司的資本承擔有關。

此外，根據多份協議，我們日後須作出定額現金付款，包括支付長期債務、租約所

財務資料

列租金及多項其他責任。下表概述該等按到期日的訂約責任，包括按合約利率計算（如為浮息，則根據截至二零零七年十二月三十一日的利率計算）的利息支出：

	還款期			總計
	1年內	超過1年 但少於2年	超過2年 但少於5年	
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
銀行貸款.....	1,056,659	251,182	—	1,307,841
其他貸款.....	2,520	145,689	33,519	181,728
貿易及其他應付款項及應計費用.....	1,306,825	11,804	17,314	1,335,943
經營租約責任	1,185	1,607	662	3,454
總計	<u>2,367,189</u>	<u>410,282</u>	<u>51,495</u>	<u>2,828,966</u>

我們預期主要以預售及銷售物業所得款項、商業銀行及其他人士借貸、內部資金、股東注資及股份發行等途徑為該等合約責任融資。有關一年內到期的人民幣2,367.2百萬元訂約責任，其中人民幣1,306.8百萬元為貿易及其他應付款項和應計費用。貿易應付款項（主要包括本集團項目開發的有關成本）佔貿易及其他應付款項和應計費用人民幣243.1百萬元。其他應付款項和應計費用指應計建築成本及其他開支人民幣411.7百萬元、應收客戶預訂物業的按金人民幣125.6百萬元、向第三方墊款人民幣40.9百萬元，貸款應計利息人民幣39.9百萬元、其他主要來自承包商投標過程的應收按金人民幣33.3百萬元、應付薪酬及福利人民幣30.5百萬及業務與其他稅項人民幣19.7百萬元。我們擬以相關應付款項的物業預售所得款項償還該等金額。我們預期以物業銷售所得款項償還主要由銀行及其他各方合約責任組成的已訂約責任餘額。

截至二零零七年十二月三十一日，除上表所述已訂約責任外，我們就日後投資及物業開發而已授權但未訂約的其他開支為人民幣4,930.2百萬元。

截至二零零八年三月三十一日，我們有關物業發展及日後投資的已訂約承擔為人民幣2,368.6百萬元，而我們有關日後投資及物業發展的已授權但未訂約開支為人民幣4,326.3百萬元。

資產負債表以外的承擔及安排

除上述或然負債外，我們並無訂立任何財務擔保或其他擔保任何第三方付款責任之承擔。我們並無向非綜合入賬公司轉讓資產的保留或或然權益或作為協助該等公司取得有

財務資料

關資產信貸、流動資金或市場風險的類似安排。我們並無訂立任何股份相關且分類為股東權益或並無於合併財務報表反映的衍生工具合約。我們並無擁有任何非綜合入賬但為本集團提供融資或流動資金、或引致市場風險或提供信貸支援、或與本集團提供租賃或對沖或研發服務的公司的任何可變權益。

受限制銀行存款

根據相關規例，預售物業的所得款項僅可用作建設相關預售物業所處的項目。請參閱本招股章程「業務 — 物業發展 — 預售」及「財務資料 — 若干收益表項目描述 — 營業額」等節，以及本招股章程附錄一A會計師報告第C節附註19。除上述者外，我們的部份存款已作為應付票據、銀行貸款及客戶按揭的抵押。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日，該等受限制銀行存款結餘分別約為人民幣251.3百萬元、人民幣366.5百萬元及人民幣504.6百萬元。

免責聲明

除「流動資金及資金資源」一節所披露者外，截至二零零八年三月三十一日（即編撰本債務聲明的最後可行日期），我們並無尚未償還的按揭、質押、抵押、債券、借貸資本、銀行貸款及透支、債務證券或其他同類債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、任何擔保或任何其他重大或然負債。

市場風險

我們的日常業務主要面臨商品價格波動及利率等市場風險。本集團的風險管理策略旨在減低該等及其他風險對本集團財務業績的不利影響。

商品價格風險

我們面臨物業開發原材料（主要為鋼材及水泥）價格波動的風險。我們以市價採購大部份鋼材及水泥。根據本集團與相關承辦商的安排，有關採購成本一般計入承包費，故建築材料價格上升會導致本集團應付承包商費用增加而影響本集團的建築成本。因此，建築材料的價格波動對本集團的經營業績有重大影響。

利率風險

本集團的業務易受利率波動影響。利率改變會影響來自存款以及其他計息財務資產及負債的利息開支與利息收入，令本集團的純利亦受利率變化影響。此外，利率上升會嚴重打擊有意客戶購買本集團物業的意願及能力、本集團償還借貸利息的能力、以及本集團籌集及償還長期債項及為發展項目融資的能力，因而嚴重影響本集團的經營業績。

利率變動已經及將持續影響本集團的融資成本，且最終會影響本集團經營業績。二零零五年三月，人民銀行取消個人優惠按揭借貸利率，將最低借貸率限制至基準按揭借貸率的0.9倍。人民銀行亦廢除人民幣借貸利率上限，批准銀行提供低於人民銀行基準利率的存款利率。二零零六年四月二十七日及八月十八日，人民銀行分別將一年基準利率由0.27%上調至5.85%及6.12%，並於二零零七年三月十七日、五月十八日、七月二十日、八月二十一日、九月十五日及十二月二十一日再分別將有關利率上調至6.39%、6.57%、6.84%、7.02%、7.29%及7.47%。除一年基準利率外，其他各年期的借貸利率亦已上升。該等上調不利於中國房地產市場，亦會影響本集團的業務。我們目前並無使用任何衍生工具管理本集團的利率風險。

外幣匯率風險

我們大部份業務以人民幣結算。根據現行中國外匯規定，我們可在符合若干程序規定後進行往來賬戶的外匯交易，而毋須獲國家外管局批准。然而，中國政府日後仍可酌情限制往來賬戶交易的外幣存取。外匯規定的任何改變可能會削弱本集團派付股息或符合其他外匯規定的能力。此外，全球發售完成後，人民幣貶值或會減低我們向股東所付股息的價值，而倘在不適當時機將外幣兌換為人民幣，則人民幣升值會導致全球發售所得款項或外幣注資價值大幅下跌。我們現時並無計劃或擬實施對沖活動管理相關貨幣風險。請參閱本招股章程「風險因素 — 有關在中國經營業務的風險 — 匯率波動及外匯規例改變可能損害我們的經營業績」一節。

通脹風險

由於二零零五年至二零零六年中國並無嚴重通脹，故期內通脹對本集團業務並無重大影響。根據中國國家統計局資料，二零零五年及二零零六年按一般消費價格指數顯示的中國全國整體通脹率分別為1.8%及1.5%。二零零七年，雖然通脹率上升至4.8%，但通脹對

財務資料

本集團業務的影響仍屬輕微，部份是由於河南省的經濟增長強勁。由於通縮會打消有意買家置業計劃，故通縮對本集團業務不利。截至本招股章程日期，我們並無受通脹或通縮嚴重影響。然而，我們不能保證日後不會受中國的通脹或通縮嚴重影響。

物業權益及物業估值

我們擁有位於中國的所有物業。該等物業包括持作未來開發及在建待售物業、已竣工物業、投資物業、在建投資物業以及持有自用樓宇及土地。有關本集團截至二零零八年三月三十一日的物業權益詳情，請參閱本招股章程附錄四物業估值報告。

摘自本集團於二零零七年十二月三十一日經審核財務報表與附錄四所載於二零零八年三月三十一日的物業估值的物業賬面淨值對賬如下：

	人民幣千元	人民幣千元
附錄四物業估值報告所載截至二零零八年三月三十一日 本集團應佔物業資本值		7,794,182
截至二零零八年三月三十一日少數股東權益 應佔物業資本值		1,108,818
附錄四物業估值報告所載截至二零零八年三月三十一日 物業現況下資本值		8,903,000
減：本集團已訂約收購的物業估值		(460,000)
本集團截至二零零七年十二月三十一日的 物業賬面淨值		8,443,000
— 根據經營租約持作自用的土地權益	16,391	
— 持作自用樓宇	79,999	
— 投資物業	246,600	
— 在建投資物業	23,683	
— 存貨	3,344,470	
	3,711,143	
減：二零零八年一月一日至二零零八年三月三十一日 期間的物業銷售成本(未經審核)	(478,295)	
加：存貨及在建投資物業添置(未經審核)	510,611	
加：投資物業估值盈餘	5,200	
減：二零零八年一月一日至二零零八年三月三十一日 期間根據經營租約持作自用的土地權益及 持作自用的樓宇折舊(未經審核)	(1,483)	
截至二零零八年三月三十一日的物業賬面淨值 (或會按附錄四物業估值報告所載估值更改)		3,747,176
除所得稅、土地增值稅及少數股東權益前的重估盈餘...		4,695,824

財務資料

根據上市規則須披露的事項

董事確認，截至最後可行日期，概無根據上市規則第13.13至13.19條規定須披露的情況。

截至二零零八年十二月三十一日止年度的溢利預測

以下溢利預測乃根據本招股章程附錄三「溢利預測」所載假設作出。

	投資物業重估前 (扣除遞延稅項 影響 ⁽³⁾)	投資物業重估後 (扣除遞延稅項 影響 ⁽³⁾)
股東應佔預測合併純利.....	不少於人民幣 644.2百萬元 (約715.8百萬 港元)	不少於人民幣 650.0百萬元 (約722.2百萬 港元)
未經審核備考每股預測盈利		
— 全面攤薄 ⁽¹⁾	不少於人民幣0.322元 (約0.358港元)	不少於人民幣0.325元 (約0.361港元)
— 加權平均 ⁽²⁾	不少於人民幣0.361元 (約0.401港元)	不少於人民幣0.364元 (約0.404港元)

(1) 截至二零零八年十二月三十一日止年度未經審核備考全面攤薄每股預測盈利乃根據上述截至二零零八年十二月三十一日止年度股東應佔預測合併純利計算，並假設整年內合共已發行2,000,000,000股股份，惟不包括任何可能因行使超額配股權、首次公開發售前購股權或可能根據購股權計劃授出的購股權而配售及發行的股份。

(2) 截至二零零八年十二月三十一日止年度的未經審核備考加權平均每股預測盈利乃根據上述截至二零零八年十二月三十一日止年度股東應佔預測合併純利計算，並假設二零零八年六月六日全球發售完成後於截至二零零八年十二月三十一日止年度已發行股份的加權平均數為1,785,519,126股，惟不包括任何可能因行使超額配股權、首次公開發售前購股權或可能根據購股權計劃授出的購股權而配售及發行的股份。

(3) 就本招股章程附錄四的物業估值報告而言，本集團所持投資物業已根據現有租約所得的租金收入淨額撥充成本並就物業的可收回收入可能作出撥備進行估值。亦已使用直接比較法覆查收入撥充成本法所得市值。獨立物業估值師第一太平戴維斯預測本集團投資物業截至二零零八年十二月三十一日的價值時，亦採用相同收入撥充成本法，並輔以直接比較法。

收入撥充成本法是一種估值方法，會將物業所有可出租單位當時的租金收入淨額按租約各自未屆滿年期撥充成本，且假設空置單位按截至估值日期各自的市租出租。現有租約屆滿時，假設各單位截至估值日

財務資料

期按市租出租，再就該物業的未屆滿租期撥充成本。租賃部份的年期收入資本化值、租賃部份適當遞延的修訂收入(即市租收入)資本化值加上空置部份的資本化值總和為物業市值。

物業所有可出租單位的市租乃參考該物業其他單位的租金及鄰近地區同類物業的出租情況釐定。所採納的資本化率乃參考經分析市場銷售交易的銷情及物業投資者對市場預期的查詢釐定。預期回報反映投資質量、預期未來租金增長潛力及資本增值、營運成本、風險因素及其他類似資料。因此，物業估值師已參考鄰近可能出租的幼稚園、學校及會所，在較少情況下亦參考鄰近的零售物業，經調整後釐定市租水平。

用以覆查收入撥充成本法結果的直接比較法會參考近期可供比較的銷售交易(如有)，並於將有關已售物業與投資物業比較時就規模、地點、時間、環境及其他相關因素作出調整。

第一太平戴維斯對本集團截至二零零八年十二月三十一日所持投資物業公平值的預測已假設投資物業的資本值改變是由整體供求、吸納、佔用率及租賃水平等市場因素；以及總零售額、可支配收入及本地生產總值等反映市場規模、整體購買能力水平及整體生產增長等個別市場(如零售業)的可持續因素之宏觀經濟因素釐定。然而，基於會所、幼稚園及學校等個別零售形式的供求數據極少，市場亦欠奉有關物業的交易，且有關零售形式的出租普遍為長期租約，難以預測短期租金的變更，第一太平戴維斯採用多元回歸分析研究宏觀經濟因素與整體零售租金改變的關係，從而預測二零零八年可能的租金水平。對於本集團，第一太平戴維斯則採用總零售額、城市居民可支配收入及物業所處城市的本地生產總值等數據作為獨立可變數預測二零零八年整體零售租金水平的變更。假設整體市況及該等物業類型的所需回報率維持於同等水平，調整會所及學校等零售形式的受限制需求等因素後，經調整租金水平會用作計算本集團於二零零八年十二月三十一日持有的投資物業公平值。

第一太平戴維斯研究及分析截至二零零八年十二月三十一日止年度投資物業的資本值發展趨勢時，除於二零零八年項目租賃變動時所採用的預測模式外，亦參考投資物業所在地整體零售物業市場的過往表現(例如二零零一年至二零零七年追溯期間的整體市場供求、空置率及平均售價)，作為檢驗及確認就二零零八年底各投資物業市場趨勢所作分析及估計的覆查方法。

假設於二零零八年全球發售已完成及已發行合共2,000,000,000股股份(並無計及可能因行使超額配股權、首次公開發售前購股權及可能根據購股權計劃授出的購股權配發及發行的股份)，按本集團全面備考攤薄預測溢利為人民幣650.0百萬元計算，我們的每股預測盈利為0.361港元，相等於按發售價每股3.275港元(即發售價指示範圍每股2.75港元至3.80港元的中間價)計算的市盈率9.07倍。

股息及可分派儲備

股息

根據公司法規定，我們可在股東大會上宣派任何貨幣的末期股息，惟所宣派的股息不得多於董事會建議數額。本公司的組織章程細則規定，可自本公司已變現或未變現之溢利或自溢利撥出而我們的董事認為再無需要之任何儲備宣派及派付股息。倘通過普通決議案批准，亦可根據公司法自股份溢價賬或獲授權用作派付股息之任何其他資金或賬目宣派及派付股息。

除根據股份所附權利或股份發行條款或任何其他規定外，(i)所有股息須根據獲派股息股份已繳足的金額比例宣派及支付，惟按催繳通知預先列為繳足的股份不會因此視為可獲派股息的繳足股份；及(ii)所有股息將根據支付股息期間或部份期間的繳足股份金額按比例分配及支付。董事可自任何股息或其他應付任何成員公司或有關任何股份的款項或扣除股東當時就催繳通知或其他原因應付本集團的款項總額(如有)扣減。

此外，宣派股息須由董事酌情決定，而實際宣派及支付的股息金額則取決於：

- 我們的整體業務狀況；
- 我們的財務業績；
- 我們的資本需求；
- 股東權益；及
- 董事認為相關的任何其他因素。

日後會否派付股息亦取決於可否獲得本公司中國附屬公司派發的股息。中國法律規定股息僅可從根據中國會計原則計算的純利派付，而中國會計原則與其他司法權區的公認會計原則(包括香港財務報告準則)在多方面存有差異。中國法律亦規定外資企業須撥出部份純利作為法定儲備，而該等儲備不得用作派付現金股息。此外，倘本公司附屬公司有負債或虧損，或我們或我們的附屬公司日後可能簽訂的銀行信貸、可換股債券工具或其他協議有任何限制條款，亦可能限制本公司附屬公司向本公司分派股息。

董事將以港元按每股股份宣派股息(如有)，並以港元支付有關股息。各財政年度的任何末期股息須獲股東批准。

財務資料

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年，我們分別宣派股息人民幣44.0百萬元、人民幣20.0百萬元及人民幣76.6百萬元，並於二零零六年分派股息人民幣20.0百萬元及於二零零七年分派股息人民幣76.6百萬元。於二零零五年派付的人民幣44.0百萬元的股息以股本資本化的方式融資於同年計入實繳股本。此外，於二零零八年五月六日，我們已向本集團當時股東(包括恩輝投資、凱德置地(開曼)及卓愉國際)宣派截至二零零七年十二月三十一日止期間應付股息人民幣152.0百萬元。股息款項會以撥付內部資源或(如有需要)第三方借貸，並會於上市日期前悉數支付。

我們過往的派息紀錄並非亦不應作為日後派息的指標。

我們日後的股息政策為建議派發各財政年度可分派溢利約30%。實際派付予股東的股息金額須視乎我們的盈利及財政狀況、營運需求、資本需求及董事認為有關的其他條件，並須經股東批准，方可作實。我們並不保證任何年度將會宣派或派發任何股息金額。

可分派儲備

截至二零零七年十二月三十一日，本集團可分派予股東的儲備為人民幣989.1百萬元。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下本集團未經審核備考經調整有形資產淨值說明報表乃根據本招股章程附錄一A會計師報告內本集團經審核合併財務報表所載本集團截至二零零七年十二月三十一日的合併有形資產淨值計算，並已作出下述調整：

	本公司權益 持有人截至 二零零七年 十二月三十一日 應佔合併 有形資產 淨值 ⁽¹⁾	全球發售 估計所得 款項 淨額 ⁽²⁾	未經審核 備考經調整 有形資產 淨值 ⁽³⁾	未經審核備考經調整 每股有形資產 淨值 ⁽⁴⁾	
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣元)	(港元)
根據發售價					
每股2.75港元計算	1,330,287	1,138,441	2,468,728	1.23	1.37
根據發售價					
每股3.80港元計算	1,330,287	1,594,361	2,924,648	1.46	1.62

- (1) 本公司權益持有人截至二零零七年十二月三十一日應佔合併有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一A會計師報告所載本集團經審核合併財務報表。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額乃分別根據發售價每股2.75港元及3.80港元(已扣除包銷費用及本集團其他相關應付開支)計算，惟並無計及可能因行使超額配股權或首次公開發售前購股權或因行使根據購股權計劃授出的購股權而配發及發行的股份。
- (3) 本集團的物業權益由第一太平戴維斯進行估值，有關估值載於本招股章程附錄四。根據經營租約持作自用的租賃土地權益、持作自用樓宇、在建投資物業及存貨的重估盈餘或虧絀不會計入本集團的財務報表。倘重估盈餘計入財務報表，則本集團的折舊開支每年將增加約人民幣4.3百萬元。
- (4) 未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃經作出上文各段所述調整，並按已發行股份2,000,000,000股(即預期全球發售完成當時已發行股份的數目，惟並無計及可能因行使超額配股權或首次公開發售前購股權或因行使根據購股權計劃授出的購股權而發行的股份)計算。

上表所列的未經審核備考有形資產淨值並無計及二零零七年十二月三十一日後向權益持有人分派股息的影響。

無重大不利變化

董事確認自二零零七年十二月三十一日(即本招股章程附錄一A會計師報告所載最近期經審核合併資產負債表的結算日)以來，本集團的財政或經營狀況或前景並無重大不利改變。