

財務資料

本節應與本文件附錄一會計師報告內所載我們的經審核綜合財務資料，連同其附註一併閱讀。於2006年、2007年及2008年12月31日及截至該等日期止三個財政年度各年以及於2009年6月30日及截至該日期止六個月的綜合財務資料由執業會計師羅兵咸永道會計師事務所審核。我們根據香港財務報告準則編製綜合財務資料，該等準則可能與其他司法權區的公認會計原則有重大差異。以下討論載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。因此，閣下不應過度依賴任何有關陳述。我們的未來業績可能因多項因素而與前瞻性陳述所討論者有重大差異，包括本文件「風險因素」一節所載者。

財務資料編製基準

我們進行重組，涉及受共同控制的公司，而在重組後的本公司及綜合入賬的附屬公司被視為一持續集團。故此，重組乃按合併會計法列賬，據此，我們的綜合財務資料呈列我們的經營業績、現金流及財務狀況，猶如現時的集團架構由2006年1月1日起或由各自的註冊成立／成立或收購日期（以較後日期為準）起存在。所有集團內公司間交易及結餘已於綜合賬目時對銷。本公司已根據歷史成本慣例編製綜合財務資料，並已就投資物業和嵌入式金融衍生工具根據香港財務報告準則按公允值重估而予修改。

截至2008年6月30日止六個月的綜合全面收益表及2008年6月30日的綜合財務狀況報表乃摘錄自載於本文件其他章節的未經審核綜合財務報表。我們已按與經審核綜合財務報表的相同基準編製未經審核綜合中期財務報表。未經審核綜合中期財務報表計及所有調整（僅包括我們認為就公平呈列所示期間的財務狀況必要的一般及經常性調整）。

概覽

我們相信，我們是一家中國領先的商業物業開發商，專注於開發及經營高質量、大規模多業態綜合性商業地產項目。我們目前的物業項目一般位於福建省、江蘇省、山東省、河南省以及安徽省內多個增長迅速的新興城市毗鄰市中心的主流地段。我們擬在中國國內有高增長潛力的其他二三線城市擴展我們於商業物業開發業務的領先地位。於2006年、2007年及2008年，我們憑藉多項因素，包括市場地位、品牌認知度及客戶滿意度，被中國房地產Top 10研究組評為中國商旅房地產領先品牌。我們也憑藉一系列因素，

財務資料

例如總資產、總收入、淨利潤及竣工及開發中建築面積，獲相同機構評為2006年、2007年、2008年及2009年中國房地產百強企業之一。

在往績記錄期內，我們已由地方物業開發商及運營商晉身於全國性商業物業市場，並擴充至中國國內多個戰略性新興城市的市場。於2006年、2007年及2008年，我們的收入分別為人民幣402.8百萬元、人民幣1,025.8百萬元及人民幣1,583.8百萬元。於2006年、2007年及2008年，本公司權益持有人應佔利潤分別為人民幣117.4百萬元、人民幣603.3百萬元及人民幣932.7百萬元。截至2008年及2009年6月30日止六個月，我們的收入分別為人民幣675.1百萬元及人民幣1,294.3百萬元。截至2008年及2009年6月30日止六個月，本公司權益持有人應佔利潤分別為人民幣55.7百萬元及人民幣330.1百萬元。

於2009年6月30日，我們在中國14個城市合計擁有處於不同開發階段的17個物業開發項目，包括：

- 竣工物業。我們已完成四個項目，包括位於福建省的三個項目及位於河南省的一個項目，總建築面積為660,302平方米，其中我們目前擁有總建築面積238,760平方米可供租賃。
- 開發中物業。我們擁有的七個開發中項目，總建築面積為3,316,611平方米，包括位於江蘇省的三個項目、位於山東省的兩個項目、位於河南省的一個項目及位於安徽省的一個項目。我們已完成多項開發中項目的建築工程，建築面積合共為538,675平方米，而我們目前正就此申請竣工備案表。
- 持作未來開發物業。我們擁有六個持作未來開發項目，總建築面積為3,900,720平方米，包括位於江蘇省的三個項目、位於山東省的兩個項目及位於河南省的一個項目。

除了在無錫寶龍城市廣場只擁有80%權益，我們擁有上述所有其他項目的100%股本權益。在於2009年6月30日的開發中及持作未來開發7,217,331平方米的建築面積中，估計總建築面積約3,861,621平方米為住宅物業，及估計總建築面積3,355,710平方米為商業物業。

我們集中開發及經營大規模綜合性商業地產項目，因此，以具有競爭力的價格在合適的地點收購土地，對整體開發戰略至關重要。於2009年6月30日，我們在江蘇省蘇州市及無錫市、山東省青島市及泰安市、河南省洛陽市，以及安徽省蚌埠市，擁有總佔地面積為1,525,474平方米的開發中物業。同日，我們亦在江蘇省宿遷市、鹽城市及常州市、

財務資料

山東省青島市及煙台市以及河南省新鄉市擁有總佔地面積**1,786,885**平方米的持作未來開發物業。本公司繼續尋求符合甄擇準則的開發地盤，並計劃日後按持續基準，維持足夠三年經營的土地儲備。我們的土地收購成本的資金，一般來自內部營運產生的現金及銀行借貸。然而，當我們日益壯大，並進一步開通資本市場融資渠道，我們亦可運用其他債權或股權金融工具，募集土地收購成本的資金。

我們相信，我們的產品在中國房地產市場具備競爭力。我們的物業開發項目一般包括位於二、三綫城市的大規模綜合性商業地產項目及住宅物業。我們的物業開發項目屬於物業所在城市的最大規模綜合性商業地產項目之一，各自的總建築面積一般介乎**200,000**至**500,000**平方米。我們的「寶龍城市廣場」為綜合性商住地產項目，一般包括下列物業類別：

- 有超市、百貨公司、零售店、電影院、美食廣場及其他休閒設施的大型商業項目；及
- 優質住宅物業，有低層及／或高層公寓大樓、住宅套房及別墅。

根據項目地點及市場需求，我們未來的綜合性商業地產項目亦可能包括以下物業類別：

- 由國際著名的酒店管理公司管理的高檔酒店；及
- 大型室內遊樂場。

我們目前在蘇州市、青島市及泰安市開發三家高檔酒店作為項目開發的一部分，並已委聘喜達屋酒店及度假酒店國際集團的一家附屬公司管理該等酒店。

近期發展

於**2009**年**9**月**17**日，我們向工銀國際融資的同系附屬公司**Superb Miles Limited**發行本金額為**350**百萬港元的新有抵押票據，票據於**2009**年**12**月**16**日或股份於聯交所上市（以較早者為準）到期及支付。新有抵押票據按年率香港銀行同業拆息加**5%**計息，利息乃每日累計及計算。我們在新有抵押票據下的責任乃以押記本公司、**BVI**寶龍、寶龍（維京）I、香港寶龍以及寶龍（香港）I的股份，本公司資產的固定及浮動押記以及控股股東許健康及許華芳提供的個人擔保作抵押。就貸款安排支付予安排行的佣金約為**3.85**百萬港元。我們運用新有抵押票據的所得款項贖回部分尚未償還有抵押債券及有抵押票據。有關其他資料，請參閱本文件「歷史、重組及企業架構 — 可轉換債券及有抵押票據」一節。

於**2009**年**9**月，我們亦從中國工商銀行（亞洲）有限公司獲取新貸款。於最後實際可行日期，我們已運用**120**百萬港元，以贖回部分有抵押債券及有抵押票據。我們在新貸款

財務資料

下的責任乃由相等於我們提取的港元貸款金額的人民幣金額的質押存款所擔保。新貸款乃按香港銀行同業拆息加0.75%的年利率計息，並將於2010年9月到期及支付。

影響經營業績的主要因素

中國的經濟增長、城市化速度及對物業的需求

中國的經濟增長、城市化及生活水平提高一直是市場對物業需求日漸增加的主要動力。目前，房地產業被中國政府認定為中國的支柱行業之一，但其本身很大程度上取決於整體經濟增長及其帶來的物業消費需求的影響。由於我們瞄準主要位於中國新興的二三線城市的住宅物業買家及商業物業租戶及買家，我們相信中國的城市化速度以及整體經濟增長對我們的經營尤其重要。此外，中國城市化及整體經濟增長亦影響消費者對我們的商業租賃物業的需求以及出租率，繼而影響租金收入及經營業績。近期全球經濟（包括中國）放緩，令中國多個地區於2008年及2009年第一季的房地產市場環境受到其負面影響、物業需求下跌以及物業價格及租金下跌。中國尤其是我們經營所在的城市的經濟低迷可能會對業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。請參閱本文件「風險因素—與業務有關的風險—近期的全球經濟放緩、金融市場危機及物業價格波動已對我們的業務及就營運取得所需融資的能力造成不利影響並且可能繼續造成不利影響」一節。

中國對房地產業的監管措施

中國政府對物業開發和相關行業實施的政策和措施對我們的業務和經營業績有直接影響。中國政府不時調整其宏觀調控政策，透過規範關於（其中包括）土地供應、預售物業、許可土地用途、外商投資、銀行融資及稅項等措施，鼓勵或限制私人物業行業的發展。例如，我們須就物業開發項目的相關土地以及該等土地上的改善工程的增值額支付土地增值稅。目前，我們根據經營所在司法權區預售所得款項預付土地增值稅。此外，我們就預計實際土地增值稅責任之所有差額作出撥備。我們無法向閣下保證，相關稅務機關將會同意我們的預付款和撥備足以應付，中國稅務機關可能最終向我們追究的所有土地增值稅責任。倘有關稅務機關計算的應繳土地增值稅責任遠超我們所預付及撥備者，則我們的財務狀況可能受到重大不利影響。請參閱「風險因素—與中國物業開發行業有關的風險—中國相關稅務機關可能質疑我們計算土地增值稅責任的基準」一節。

在過去幾年，中國政府亦已實施一連串措施以控制經濟增長，包括房地產市場的增長。例如，中國人民銀行於2006年7月至2008年5月期間，把商業銀行的法定存款準備金率上調18次，由2006年上半年的7.5%增至2008年6月的17.5%。自2008年6月起，為刺激中

財務資料

國經濟，中國人民銀行已四度調減商業銀行法定存款準備金率，由17.5%減至2008年12月的14.5%。商務部和發改委於2004年11月頒佈《外商投資產業指導目錄》，進一步規範在中國進行的外商投資活動。指導目錄鼓勵外商投資中國普通住房的開發建設，同時限制外商投資於高檔賓館、別墅、高檔寫字樓、國際會展中心和大型主題公園的開發及經營。中國政府於2007年11月修訂《外商投資產業指導目錄》，當中包括將普通住房開發自鼓勵外商投資產業目錄中剔除，並將房地產二級市場交易及房地產中間或經紀公司業務列入限制外商投資產業目錄。

為應對近期的全球金融危機及致力擴大內需，國務院於2009年5月頒佈《國務院關於調整固定資產投資項目資本金比例的通知》。根據該通知，政府資助房屋項目及普通商品房項目的資本比率由35%減至20%，而其他物業開發項目的資本金比例則由35%減至30%。於2008年10月，中國人民銀行頒佈《關於擴大商業性個人住房貸款利率下浮幅度有關問題的通知》。根據該通知，住屋買家的最低貸款首付款已調整至買價的20%，而最低按揭貸款利率已調整至相關中國人民銀行基準利率的70%。該等措施加上其他措施對中國的整體經濟產生了影響，並對不同經濟行業產生了不同的影響。中國政府實施的上述及其他監管措施對我們在往績記錄期內的財務狀況及經營業績產生及可能繼續產生影響，包括可能收緊借貸政策。請同時參閱本文件附錄六「與房地產行業有關的中國法律概要」。

以相對低廉的成本收購合適土地的能力

我們能否持續增長主要視乎是否能夠以可賺取合理回報的價格收購優質土地。往績記錄期內的土地收購成本波動主要由於我們收購的土地位於不同區位所致。根據現時的開發計劃，我們相信我們具備充裕的土地儲備，可供未來三年的物業開發之用。我們預期在適合用作物業開發的土地儲備方面，開發商將仍然需要面對激烈的競爭。此外，採用公開招標、拍賣及掛牌出讓的法定方式出讓國有土地使用權也可能會進一步加劇未開發土地的競爭及土地收購成本。

預售

預售是我們在項目開發過程中最重要的經營現金流入來源。於2006年、2007年及2008年以及截至2009年6月30日止六個月，我們來自預售的現金流入金額分別達人民幣907.7百萬元、人民幣1,969.2百萬元、人民幣1,707.1百萬元及人民幣1,045.6百萬元。中國法律允許我們在符合一定條件下預售尚未竣工的物業，並要求我們將預售所得款項撥支開發已預售的物業項目所需資金。來自預售的現金流入金額和時間受到多項因素的影響，

財務資料

當中包括中國政府對預售施加的時限及其他限制、該等預售物業的市場需求及可供預售的物業數目。物業的預售現金流減少，我們便更需要依賴對外融資，而且將會影響我們就持續開發物業進行融資的能力。

尋求融資及融資成本

銀行借貸及非銀行金融機構借貸是物業開發的另一個重要資金來源。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，尚未償還的銀行借貸分別為人民幣129.0百萬元、人民幣760.3百萬元、人民幣1,111.0百萬元及人民幣988.2百萬元。此外，於2009年6月30日，我們的尚未償還的有抵押債券及有抵押票據為人民幣415.0百萬元。有抵押債券及有抵押票據截至2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月的實際利率為27.6%。於2006年、2007年及2008年各年以及截至2009年6月30日止六個月，按各年的總利息開支除以2006年、2007年及2008年以及截至2009年6月30日止六個月的每月平均尚未償還銀行借貸計算的銀行借貸平均利率分別是6.03%、7.40%、7.12%及6.42%，同期的銀行借貸的總利息開支則分別為人民幣9.3百萬元、人民幣22.6百萬元、人民幣68.8百萬元及人民幣35.9百萬元。由於中國的商業銀行將其貸款利率與中國人民銀行公佈的基準貸款利率掛鉤，上述基準貸款利率倘若上升，將會增加有關開發項目的利息成本。我們尋求資本的途徑及融資成本，亦受到中國政府不時對銀行向物業開發項目提供借貸施加限制的影響。請參閱本文件「風險因素—與業務有關的風險—我們未必有足夠資本來源用作支付土地收購及現有及未來物業開發所需」一節。

我們在有需要時也可在國際資本市場尋求融資（與發行可轉換債券及有抵押票據相似），上述票據的還款期可能較長，但我們可能要負擔高於銀行或其他商業借貸的利率。

投資物業公允值

投資物業包括持作收取租金收入及／或資本增值的綜合性商業地產項目零售位。我們初步按成本計量投資物業。在建投資物業會繼續按成本計量，直至建築工程竣工，原因為我們已總結，在建投資物業的公允值於其竣工前並不能按合理準確的水平釐定。竣工投資物業於各結算日按獨立物業估值師的估值在綜合資產負債表上按公允值入賬列為非流動資產。投資物業公允值變動產生的收益或虧損，按重估收益或虧損在綜合全面收益表入賬，對業績可能構成重大影響。請參閱「一重要會計政策—投資物業」。我們自2006年12月開始持有投資物業作出租用途。於2006年、2007年及2008年以及截至2009年6月30日止六個月，我們分別確認投資物業公允值收益人民幣121.1百萬元、人民幣533.0百萬元、人民幣856.0百萬元及人民幣2.4百萬元，而每平方米的平均租金分別為人民幣62.0

財務資料

元、人民幣43.1元、人民幣46.5元及人民幣44.7元。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們持作租賃的總建築面積分別為6,436平方米、95,585平方米、104,875平方米及113,348平方米。

於往績記錄期內，我們會出售所有住宅物業及約一半商業物業，並自留其餘一半商業物業作投資用途。儘管我們預期未來自留更高比例的物業作投資，日後採納的政策仍會大致沿用銷售物業和投資物業的現有慣例。然而，投資物業政策將會因應我們對有關期間的整體財務狀況、經營業績和現金流需求的評估而不時修訂。與此同時，我們在決定是否自留特定項目及自留多少物業作為投資物業時，將會計及商業項目的經營和管理的完整性和效率以及物業對市場的吸引力和整體市況。物業估值涉及進行專業判斷，並須使用若干基準及假設。倘估值師使用不同的基準或假設，或倘估值是由其他合資格獨立專業估值師使用相同或不同的基準及假設進行，則投資物業的公允值可能會隨之變化。此外，重估上調反映投資物業於有關期間的未變現資本收益，並不會為業務產生任何現金流入或為權益持有人帶來潛在股息分派。公允值調整金額已經及可能會繼續受中國當前物業市況重大影響，向下或向上調整尚屬未知之數。我們不能保證日後可維持相若的公允值收益。

經營業績波動

經營業績在不同期間會有所波動。截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月，我們的收入分別為人民幣402.8百萬元、人民幣1,025.8百萬元、人民幣1,583.8百萬元及人民幣1,294.3百萬元，而同期的本公司權益持有人應佔利潤分別為人民幣117.4百萬元、人民幣603.3百萬元、人民幣932.7百萬元及人民幣330.1百萬元。於往績記錄期，我們的收入主要來自已開發物業的銷售。由於土地收購、規劃、設計和建築需要龐大資金，土地供應有限及正數現金流產生前所需開發期漫長，因此我們於某特定期間可開發或竣工的物業數量有限。我們於物業竣工及交付時，方會確認收入。開發過程也受到天氣狀況及各項程序之間協調的影響，例如能否取得足夠的建材以及若干政府機關的審批程序。此外，我們專注開發規模較大的綜合性商業地產項目，當整體開發接近竣工而買家承受的建造及竣工風險減低時，這些規模較大的物業開發項目的物業售價會趨向上調。季節性變動亦令我們中期收入及利潤(包括季度及中期業績)出現波動。因此，我們的經營業績會有所波動，而我們的中期業績並非按比例反映我們的年度業績。

財務資料

產品組合

我們在過去一直自留部分商業物業作長期投資用途，並擬於日後自留較高比例的商業物業以取得經常性租金收入及／或資本增值。我們過往曾經出售並擬繼續出售住宅物業予買家以即時獲取現金流。故此，經營業績及經營所得現金來源及金額，可能因應所出售或出租物業的種類，在不同時期有重大差異。於2006年、2007年及2008年以及截至2009年6月30日止六個月，我們的物業銷售收入分別達人民幣399.3百萬元、人民幣982.7百萬元、人民幣1,511.8百萬元及人民幣1,255.6百萬元，往績記錄期內毛利率（不包括集團內公司間交易的影響）分別約為51%、60%、45%及53%。

我們於2006年12月開始出租投資物業，而於2006年12月31日已出租總建築面積為6,436平方米。於2009年6月30日，我們已出租的建築面積增至113,348平方米。於2006年、2007年及2008年以及截至2009年6月30日止六個月，我們的租金收入分別達人民幣0.2百萬元、人民幣32.2百萬元、人民幣53.3百萬元及人民幣28.4百萬元，毛利率分別約為71%、80%、68%及83%。此外，商業物業售價一般較住宅物業為高，因此在任何期間內出售的商業及住宅物業比例亦可能會影響不同期間的收入。經營業績及現金流亦有變動，視乎持作出租投資物業及持作銷售物業的比例而定，皆因投資物業產生穩定的經常性收入，而出售物業則貢獻相對較高的收入。

建材價格波動

我們的經營業績受建材（例如鋼材及水泥）價格波動影響。建材成本是建築成本中最重要項目，超出建築勞工成本及項目設計成本。過去，就大部分我們採購的建材而言，我們採用集中採購程序，以提高我們的議價能力及降低建材的單位成本。日後，由於我們調整採購政策以提高效率和改善項目管理，本公司將僅集中購買鋼材，以及電梯、升降機及空調等主要設備，而根據建築合同承包商將負責採購水泥。雖然我們的大宗採購享有卓著效率及價格優惠，但任何建材價格上升仍會影響銷售成本及整體項目成本。因此，建材價格的波動已經及將會繼續對經營業績造成重大影響。

重大會計政策

我們按照香港財務報告準則編製綜合財務資料。根據香港財務報告準則編製財務資料要求我們做出影響下列各項的判斷、估計及假設：

- 於各財政期間結算日所呈報的資產與負債金額；
- 於各財政期間結算日所披露的或然資產與負債；及

財務資料

- 在各財政期間所呈報的收入和開支金額。

我們根據本身的過往經驗、對目前業務及其他情況的認識和評估、憑已知資料及最佳假設對未來的期望（共同構成我們對未能從其他已知資料來源瞭解的事宜作出判斷的基礎）持續評估該等估計數字。由於運用估計是整體財務申報過程的部分，我們的實際業績可能會與該等估計及預計數字有別。其中部分會計政策的運用較其他政策需要作出較高程度的判斷。

於審閱我們的財務資料時，閣下務請考慮：

- 我們選用的重大會計政策；
- 可影響該等政策運用的判斷及其他不明朗因素；及
- 所呈報業績對條件及假設的敏感度。

我們相信下列會計政策是在編製綜合財務資料時最為重要或涉及較高程度的判斷及估計。

投資物業

我們持有若干竣工物業以獲得長期租金收入或資本增值或同時兩者兼備，但並非自用。該等竣工物業被分類為竣工投資物業。正在興建作投資用途的物業會被分類為興建中的投資物業。投資物業竣工前，我們初步按其成本計量。就興建中的投資物業而言，倘公允值並非既有及能可靠地釐定，則將會按成本計量，直至公允值可被釐定或竣工為止。我們已作出總結，興建中的投資物業在竣工前，公允值並不可按合理準確的水平釐定。因此，我們興建中的投資物業將繼續按成本計量，直至竣工為止。竣工投資物業乃按公允值於財務報表列賬。公允值是根據活躍市價並經（如有需要）就特定資產的性質、區位或狀況的任何差異作出調整。倘無有關資料，則使用較淡靜市場的近期價格或折現現金流預測等其他估值方法。此等估值由獨立估值師定期進行。投資物業的公允值反映（其中包括）現有租賃的租金收入，以及按現時市況對日後租賃的租金收入作出的假設。公允值亦反映（按類似基準）預期物業可產生的任何現金流出。投資物業的公允值變動，在綜合全面收益表內確認為「投資物業公允值收益／虧損」。

財務資料

公允值的最佳憑證，是訂有類似租約及其他合同的物業在活躍市場的當前價格。倘無有關資料，我們將依據包括以下各項的多個資料來源，在合理公允值估計範圍內釐定金額：

- 不同性質、狀況或區位（或在不同租約或其他合同下）的物業在活躍市場的當前價格，並經調整以反映該等差異；
- 類似物業在較不活躍市場的近期價格，並經調整以反映自交易按該等價格進行日期以來的任何經濟狀況變動；及
- 依據對日後現金流的估計，作出的折現現金流預測，此乃按任何現有租約及其他合同的條款及（如可能）外部憑證（例如相同區位及狀況下類似物業的當前市值租金）釐定，並使用能夠反映現時市場就現金流金額及時間性的不確定性作出評估的折現率。

收入確認

我們的收入主要包括銷售開發物業所得款項、投資物業產生的租金收入、物業管理業務收入及其他物業相關服務收入。我們在竣工物業售出和交付之後確認收入（已取得所有相關許可及證書，且一般在物業的風險及回報已轉移至買家時）。有關收入乃於各物業竣工及交付時按個別物業基準確認。就預售物業收取的按金入賬列為客戶墊款。

開發中物業及持作銷售竣工物業

就會計處理而言，開發中物業僅包括已獲取相關土地使用證及相關施工許可證的物業。開發中物業及持作銷售竣工物業按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。物業開發成本主要包括建築成本、建築期間土地使用權攤銷、合資格資產的資本化借貸成本及開發期間的專業費用。開發中物業可變現淨值計及最終預期變現的價格減適用的可變銷售開支及預期竣工成本。持作銷售竣工物業的可變現淨值乃參考日常業務過程中所出售物業的銷售所得款項減適用可變銷售開支，或按管理層根據當前市況作出的估計而定。因此管理層必須就其具體情況作出重大估計及判斷以釐定可變現淨值。攤銷入開發中物業前的土地使用權在本公司綜合資產負債表入賬列為土地使用權。

財務資料

借貸成本

倘有關成本直接歸於某一項目的收購和施工，我們將借貸成本作為一個項目的銷售成本的一部分予以資本化。一般而言，由收到相關項目的施工許可證後開始施工起至相關項目可以交付期間所產生的借貸成本均予以資本化。在施工完成之後產生或不能直接歸於該項目的收購和施工的借貸成本將於其產生期間作為融資成本於綜合全面收益表內列賬。

即期及遞延所得稅

即期所得稅開支是按本公司及我們的附屬公司經營及產生應課稅收入所在的國家／地區於結算日已制定或實質制定的稅法計算。管理層就有關適用稅務法規須予詮釋的情況定期評估報稅表所呈報狀況，並在適當情況下按預期將向稅務機關繳納之款項作出撥備。

遞延所得稅採用負債法按資產及負債的稅基與其在賬目中的賬面值之間產生的暫時差異全數撥備。然而，倘遞延所得稅從交易（業務合併除外）初步確認資產或負債產生，而於交易時不影響會計或應課稅利潤或虧損，則並不計算。遞延所得稅按於結算日已制定或實質制定，並預期於相關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債清償時適用的稅率釐定。

倘未來可能產生應課稅利潤，而暫時差異可因此得以使用，則會確認遞延所得稅資產。

遞延所得稅按於附屬公司的投資產生的暫時差異作出撥備，惟倘暫時差異的撥回時間可由我們控制，且暫時差異在可預見未來可能不會撥回時，則不作出撥備。

土地增值稅

土地增值稅於我們可能有責任須向中國稅務機關繳納該等稅項時確認為稅項開支。在預售開發中物業並收取物業預售之墊款時，我們根據中國稅務機關的規定按預售所得款項預付土地增值稅。然而，我們的實際土地增值稅責任須由稅務機關在物業開發項目竣工時釐定，而由於中國政府並無頒佈明確完備的有關指引，稅務機關可能認為我們的撥備不足以履行於各個結算日的過往所有實際土地增值稅責任。預付土地增值稅在綜合資產負債表入賬列為流動資產項下「預付稅」的一部分。於2006年，我們按地方稅務機關規定，按物業預售款項的1.0%至2.0%預付土地增值稅。於2007年，我們按地方稅務機關

財務資料

規定，按物業預售款項的0.5%至3.5%預付土地增值稅。於2008年，我們按地方稅務機關規定，按物業預售款項的1.0%至3.5%預付土地增值稅。於截至2009年6月30日止六個月，我們按地方稅務機關規定，按物業預售款項的1.0%至3.5%預付土地增值稅。在2006年、2007年及2008年以及截至2009年6月30日止六個月，我們分別預付人民幣13.0百萬元、人民幣32.5百萬元、人民幣57.0百萬元及人民幣19.2百萬元土地增值稅。截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月，我們亦分別作出人民幣73.6百萬元、人民幣199.4百萬元、人民幣3.9百萬元及人民幣144.1百萬元土地增值稅撥備。尚未清算的土地增值稅責任撥備乃於綜合資產負債表內入賬為「應付所得稅」的一部分。直至中國政府進一步明確制訂及統一執行土地增值稅法規，我們實際應繳的土地增值稅仍然受一定程度的不明朗因素影響。雖然目前受不明朗因素影響，但本公司已就土地增值稅責任計提全數撥備。

可轉換債券及有抵押票據、嵌入式衍生工具以及有抵押債券及有抵押票據

於2007年12月，我們發行可轉換債券及有抵押票據。可轉換債券及有抵押票據以人民幣計值，將以港元結算，並由我們的已發行股本、BVI寶龍及香港寶龍的已發行股本以及託管安排作抵押。可轉換債券可兌換為本公司股份。有關該等可轉換債券及有抵押票據的其他資料，請參閱本文件「歷史、重組及企業架構 — 可轉換債券及有抵押票據」以及本文件附錄一會計師報告附註(18)。

我們確認可轉換債券及有抵押票據作為多個嵌入式金融衍生工具及一項債務。嵌入式金融衍生工具包括可轉換債券持有人按指定兌換價將可轉換債券兌換為本公司股份的選擇權的公允值、可轉換債券及有抵押票據持有人要求我們贖回可轉換債券及有抵押票據的選擇權的公允值及我們贖回可轉換債券的選擇權的公允值。由於該等嵌入式選擇權為互相依賴，並在行使性方面互斥，因此，彼等不可個別入賬，而是確認為單一的複合衍生工具。債務部分是初步確認的可轉換債券及有抵押票據所得款項淨額減去衍生工具部分的公允值後的餘額。負債部分(扣除交易成本)入賬為負債，其後按攤銷成本列賬。

可轉換債券及有抵押票據由獨立估值師邦盟滙駿評估有限公司於2007年12月31日及2008年6月30日進行估值。邦盟滙駿評估有限公司應用二項式模型計算嵌入式金融衍生工具的估值。模式中使用的的主要假設及變數如下：

	2007年12月31日	2008年6月30日
兌換價	發售價	發售價
無風險利率	4.08%	3.84%
股息率	1.00%	1.00%
到期期限	3年	3年
波幅	49.44%	56.56%

財務資料

邦盟滙駿評估有限公司的假設所採納的無風險利率約相等於三年期中國政府債券利率。由於根據有關條款及條件，可轉換債券的兌換價可因任何未來股息及資產分派調整，因此，邦盟滙駿評估有限公司已用1.00%股息率釐定嵌入式金融衍生工具的公允值。此乃根據我們的股息率及同業公司的股息率釐定。邦盟滙駿評估有限公司就我們作為私人公司採納的波幅乃基於行業波幅與同業公司波幅之間的較高幅度的平均數釐定。

我們釐定嵌入式金融衍生工具公允市值，必須就可轉換債券及有抵押票據各個訂約日期當時我們的預測財務及經營業績、本身獨有的業務風險、我們的多種證券的流動性、及我們的經營歷史和前景，作出複雜和主觀判斷。此外，嵌入式金融衍生工具的價值因假設的各種變數更改，而該等變數經本公司董事基於最佳估計作出。

可轉換債券及有抵押票據的債務部分及嵌入式金融衍生工具之變動表列如下。

	債務部分	嵌入式金融 衍生工具	總計
	(人民幣千元)		
於2007年12月24日發行的可轉換債券及 有抵押票據	783,056	156,082	939,138
利息支出	3,401	—	3,401
減：重新分類作應付利息	(2,033)	—	(2,033)
於2007年12月31日	784,424	156,082	940,506
於2008年1月4日發行的可轉換債券及 有抵押票據	61,372	12,084	73,456
嵌入式金融衍生工具公允值虧損	—	14,834	14,834
利息支出	211,724	—	211,724
減：重新分類作應付利息	(97,276)	—	(97,276)
減：贖回部分本金	(269,901)	—	(269,901)
可轉換債券及有抵押票據重組	(690,343)	(183,000)	(873,343)
於2008年12月31日	—	—	—

可轉換債券及有抵押票據初步於2008年9月30日到期。於2008年9月30日，我們與投資者訂立協議，透過以總款項現金350.0百萬港元贖回部分可轉換債券及有抵押票據以為我們的責任重新融資，以及修訂尚未償還可轉換債券及有抵押票據的條款及條件。協議的主要條款於2008年9月30日生效，並概述如下：

- 本金總額人民幣127.7百萬元之可轉換債券於2008年9月30日被贖回；

財務資料

- 本金總額人民幣142.2百萬元的有抵押票據於2008年9月30日被贖回；
- 可轉換債券持有人兌換可轉換債券為股份的權利被註消，而可轉換債券被重組為有抵押債券；及
- 有抵押債券及有抵押票據的尚未償還本金人民幣330.9百萬元及人民幣496.4百萬元，連同累計利息，須按月分期償還，直至2009年6月30日為止。

於2008年10月31日至2009年3月9日期間，我們已贖回本金額人民幣320.2百萬元的有抵押債券及有抵押票據。

於2009年4月9日，我們與投資者訂立口頭協議。在以現金款項150.0百萬港元的代價贖回部分有抵押債券及有抵押票據下，投資者同意進一步修訂有抵押債券及有抵押票據的到期日、攤銷進度表及條款。於2009年7月17日，我們與投資者重新磋商口頭協議的條款並訂立書面協議。書面協議的主要條款概述如下：

- 適用於有抵押債券及有抵押票據的年利率為每年25%。利息乃於本金償還日期支付，並自2009年4月9日（包括當日）起按日計算，直至本金償還日期（不包括當日）為止；
- 所有利息款項以人民幣計算，並按人民幣0.8772元兌換1.00港元的固定匯率以等額港元清償；及
- 尚未償還有抵押債券及有抵押票據金額為人民幣414.4百萬元，連同累計利息，須按月分期償還，直至2009年12月31日為止。

財務資料

有抵押債券及有抵押票據的變動載列表列如下。

	有抵押債券 及有抵押票據 (人民幣千元)
於2008年1月1日	—
轉撥自可轉換債券、有抵押票據及嵌入式金融衍生工具	873,343
利息支出	52,350
減：已償還本金	(35,091)
減：重新分類作應付利息	<u>(56,790)</u>
於2008年12月31日	833,812
利息支出	62,080
償還本金	(457,614)
重新分類作應付利息	<u>(23,308)</u>
於2009年6月30日	<u><u>414,970</u></u>

有抵押債券及有抵押票據於截至2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月的實際利率為27.6%。

若干收益表項目

收入

我們於往績記錄期內的收入主要來自已開發物業的銷售。我們在竣工物業售出和交付之後確認收入，並已取得所有相關許可及證書，且一般在物業的風險及回報已轉移至買家時確認。有關收入乃於各物業竣工及交付時按個別物業基準確認。作為中國地產行業的慣例，我們依據中國預售法規在竣工之前預售物業。然而，在完成該等物業施工和交付買家使用之前，我們不會確認物業銷售。在開始預售開發中物業至交付竣工物業的時間之間通常相隔10至24個月。我們在綜合資產負債表中將物業預售所得款項入賬列為流動負債項下的「客戶墊款」，在綜合現金流報表中則入賬列為「經營活動產生的現金」項下的「客戶墊款」。

財務資料

下表載列我們在所示期間和項目內的收入、交付的物業的總建築面積和該等物業按收入除以交付總建築面積計算的每平方米平均售價。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月							
	2006年			2007年			2008年			2009年				
	收入 (人民幣千元)	交付 建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣/ 平方米)	收入 (人民幣千元)	交付 建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣/ 平方米)	收入 (人民幣千元)	交付 建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣/ 平方米)	收入 (人民幣千元)	已交付 建築面積 (平方米)	平均售價 (人民幣/ 平方米)		
福州寶龍城市廣場	215,639	12,095	17,829	615,626	39,623	15,537	6,097	290	21,024	—	—	5,807	290	20,001
商業住宅	44,103	8,653	5,097	121,229	24,621	4,924	—	—	—	—	—	—	—	—
泉州宏海寶龍豪苑	129,899	50,509	2,552	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
住宅停車位	3,120	1,591	1,961	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
蘇州太倉寶龍城市廣場	—	—	—	79,186	14,049	5,636	53,782	12,918	4,163	53,058	12,965	4,093	—	—
商業住宅	—	—	—	166,652	51,654	3,226	167,607	49,676	3,374	159,661	48,555	3,288	—	—
泉州晉江寶龍金色家園	4,005	906	4,421	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
商業住宅	3,540	1,295	2,755	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
停車位	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
泰安寶龍城市廣場	—	—	—	—	—	—	29,311	6,750	4,342	—	—	—	660	173
商業住宅	—	—	—	—	—	—	201,469	53,990	3,732	40,699	13,300	3,060	4,589	4,920
停車位	—	—	—	—	—	—	4,370	858	5,093	—	—	—	125	25
蚌埠寶龍城市廣場	—	—	—	—	—	—	167,961	15,222	11,034	127,817	12,302	10,390	56,606	12,666
商業住宅	—	—	—	—	—	—	334,761	97,525	3,433	159,533	50,061	3,187	90,166	3,628
鄭州寶龍城市廣場	—	—	—	—	—	—	378,549	24,848	15,235	100,517	6,005	16,739	241,043	10,213
商業住宅	—	—	—	—	—	—	86,290	15,197	5,678	—	—	—	—	—
無錫寶龍城市廣場	—	—	—	—	—	—	19,069	1,115	17,102	—	—	—	—	—
商業住宅	—	—	—	—	—	—	62,494	8,885	7,034	—	—	—	—	—
青島寶龍城市廣場	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	381,698	9,035
商業住宅	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	474,930	5,702
總計	219,644	13,001	16,894	694,612	53,672	12,946	654,769	61,143	10,709	281,392	31,272	8,998	685,814	9,699
商業住宅	176,542	60,447	2,921	287,881	76,275	3,774	852,621	225,273	3,785	359,893	111,916	3,216	569,686	5,223
停車位	3,120	1,591	1,961	—	—	—	4,370	858	5,093	—	—	—	125	25
總計	399,306	—	—	982,693	—	—	1,511,760	—	—	641,285	—	—	1,255,624	—

財務資料

於往績記錄期內，福州寶龍城市廣場於2006年交付約93.0%商業建築面積；泉州安海寶龍豪苑於2006年則交付約83.6%住宅建築面積。於2007年，我們交付的商業建築面積中約73.8%及26.2%分別來自福州寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場，而同期交付的住宅建築面積中約32.3%及67.7%則分別來自福州寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場。我們於2008年交付的商業建築面積中約40.6%、24.9%及21.1%乃分別來自鄭州寶龍城市廣場、蚌埠寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場，而我們於2008年交付的住宅建築面積中約43.3%、24.0%及22.1%乃分別來自蚌埠寶龍城市廣場、泰安寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場。我們於截至2009年6月30日止六個月交付的商業建築面積中約33.4%及59.7%乃分別來自鄭州寶龍城市廣場及青島寶龍城市廣場，而我們於截至2009年6月30日止六個月交付的住宅建築面積中約22.8%及76.4%乃分別來自蚌埠寶龍城市廣場及青島寶龍城市廣場。

各項目的住宅物業的平均售價於2006年至2008年間大致維持不變。截至2009年6月30日止六個月，泰安寶龍城市廣場及蚌埠寶龍城市廣場的住宅物業的平均售價分別較截至2008年6月30日止六個月高，主要由於我們於截至2009年6月30日止六個月交付該兩個項目的大部分複式公寓，而其售價一般較我們於截至2008年6月30日止六個月於相同項目交付的單層住宅單位高。

於往績記錄期內，除福州寶龍城市廣場、蘇州太倉寶龍城市廣場、鄭州寶龍城市廣場及蚌埠寶龍城市廣場的商業物業銷售外，各項目的商業物業的平均售價大致維持穩定。福州寶龍城市廣場商業物業的平均售價由2006年的每平方米人民幣17,829元下跌至2007年的每平方米人民幣15,537元，蘇州太倉寶龍城市廣場商業物業的平均售價則由2007年的每平方米人民幣5,636元下跌至2008年的每平米人民幣4,163元，而鄭州寶龍城市廣場的商業物業的平均售價由截至2008年6月30日止六個月的每平方米人民幣16,739元減至截至2009年6月30日止六個月的每平方米人民幣10,213元。福州寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場的平均售價有所下跌主要由於大部分較具吸引力的店舖乃於較早期的銷售階段出售，而餘下店舖則於其後出售。鄭州寶龍城市廣場的平均售價有所下跌，主要由於該項目所售的店舖位置有所不同。蚌埠寶龍城市廣場的商業物業的平均售價由截至2008年6月30日止六個月的人民幣10,390元增至截至2009年6月30日止六個月的人民幣12,866元，主要由於我們於截至2009年6月30日止六個月交付的商業物業有相當部分是位於該項目的主流地段，故平均售價一般較我們於截至2008年6月30日止六個月交付的商業物業高。

財務資料

下表載列所示期間按項目分析的物業銷售收入和其他收入來源。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
				(未經審核)	
				(人民幣百萬元)	
物業銷售					
福州寶龍城市廣場	259.7	736.9	6.1	—	5.8
泉州安海寶龍豪苑	132.0	—	—	—	—
蘇州太倉寶龍城市廣場 . .	—	245.8	221.4	212.7	—
晉江寶龍金色家園	7.6	—	—	—	—
泰安寶龍城市廣場	—	—	235.2	40.7	5.4
蚌埠寶龍城市廣場	—	—	502.7	287.4	146.8
鄭州寶龍城市廣場	—	—	464.8	100.5	241.0
無錫寶龍城市廣場	—	—	81.6	—	—
青島寶龍城市廣場	—	—	—	—	856.6
小計	<u>399.3</u>	<u>982.7</u>	<u>1,511.8</u>	<u>641.3</u>	<u>1,255.6</u>
物業管理服務	3.0	7.9	16.0	7.0	10.3
投資物業租金收入	0.2	32.2	53.3	24.5	28.4
其他收入	<u>0.3</u>	<u>3.1</u>	<u>2.8</u>	<u>2.3</u>	—
總計	<u><u>402.8</u></u>	<u><u>1,025.8</u></u>	<u><u>1,583.8</u></u>	<u><u>675.1</u></u>	<u><u>1,294.3</u></u>

截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月，我們的收入主要來自己開發物業的銷售，分別佔收入約99.1%、95.8%、95.5%及97.0%。儘管投資物業的租金收入於往績記錄期內大幅增加，物業管理服務的收入、投資物業的租金收入以及其他收入對我們的整體收入流而言相對較為次要。

財務資料

銷售成本

銷售成本主要包括直接由物業開發產生的成本，包括收購土地成本、建築成本、資本化利息開支、營業稅及其他徵費。下表載列所示期間的銷售成本分析。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2006年		2007年		2008年		2008年		2009年	
	(未經審核)									
	(人民幣 百萬元)	(銷售成本 百分比)	(人民幣 百萬元)	(銷售成本 百分比)	(人民幣 百萬元)	(銷售成本 百分比)	(人民幣 百萬元)	(銷售成本 百分比)	(人民幣 百萬元)	(銷售成本 百分比)
收購土地成本	34.9	18	66.4	16	160.4	18	54.9	13	131.8	22
建築成本	133.5	68	271.3	66	594.1	68	301.6	74	386.4	63
小計	168.4	86	337.7	82	754.5	87	356.5	87	518.2	85
營業稅及其他徵費	24.9	13	60.0	14	82.3	9	35.6	9	66.4	11
資本化利息開支	0.5	—	7.8	2	17.2	2	9.2	2	13.7	2
其他	2.6	1	7.4	2	15.0	2	7.1	2	11.0	2
總計	196.4	100	412.9	100	869.1	100	408.4	100	609.3	100

收購土地成本。收購土地成本包括有關收購佔用、使用及開發土地權利的成本，包含土地出讓金、其他土地相關稅款及政府附加徵費以及拆遷安置成本。除中國經濟發展及物業市場情況外，物業項目區位以及收購時間也會影響我們的收購土地成本。在2006年、2007年及2008年，按該等期間本公司綜合全面收益表內確認的土地成本總額除以該等期間內交付的物業的總建築面積計算，每平方米建築面積平均土地收購成本分別為人民幣475.0元、人民幣511.4元及人民幣558.5元。截至2008年及2009年6月30日止六個月的同期數字分別為人民幣384.0元及人民幣732.9元。

作為銷售成本一部分，收購土地成本乃於相關物業竣工並向買家交付時確認。我們於2006年出售及交付福州及泉州的大部分竣工物業，於2007年則出售及交付太倉及福州的大部分竣工物業，於2008年則出售及交付蚌埠、鄭州、太倉及泰安的大部分竣工物業，以及於截至2009年6月30日止六個月出售及交付青島、鄭州及泰安的大部分竣工項目。此外，隨著中國房地產行業在往績記錄期內迅速增長，土地競爭加劇，使土地成本上升。

財務資料

建築成本。建築成本代表物業項目的設計和建築成本，主要由支付承包商，包括負責土木工程、園藝、設備安裝和室內裝飾的承包商的費用，以及基建設施建築成本、設計成本和若干政府附加徵費構成。建築成本受若干因素影響，例如建材的價格波動、物業區位和類型、材料選擇和配套設施投資。舉例而言，中國於2007年的鋼材價格較2006年增加約70%，而2008年則較2007年下跌約17%。截至2009年6月30日止六個月的中國鋼材價格則較截至2008年進一步下跌約7%。往績記錄期的建材價格波動影響我們的建築成本及毛利率。在與相關承包商結算時，絕大部分建材成本（無論由我們或承包商採購）均入賬列為承包商費用的一部分。於2006年、2007年及2008年以及截至2009年6月30日止六個月的部分竣工及交付的物業為已完成室內裝飾單位，導致產生的建築成本較不附裝飾的單位高昂，惟附設室內裝飾的單位一般售價較高。

營業稅及其他徵費。我們將營業稅及其他徵費，例如城市開發稅及教育附加費，計入作為銷售成本一部分。

資本化利息。倘有關成本直接與項目的收購或施工相關，則我們將借貸成本作為一個項目的部分銷售成本而予以資本化。請參閱「— 重大會計政策 — 借貸成本」。

我們於往績記錄期就銀行借貸、可轉換債券及有抵押票據以及有抵押債券及有抵押票據產生大量利息開支，而我們已資本化了大部分有關利息開支。尤其是，我們於往績記錄期就可轉換債券及有抵押票據以及有抵押債券及有抵押票據產生利息開支合共人民幣329.6百萬元，其中人民幣294.6百萬元已被資本化。該等資本化利息開支乃入賬為位於宿遷、煙台、新鄉、鹽城、李滄及常州的持作開發物業的部分開發成本，該等物業乃運用發行可轉換債券及有抵押票據的所得款項收購。該等資本化利息開支對我們於往績記錄期的財務狀況並無影響，因為該等利息開支並非在我們於2009年交付或預期交付的物業下予以資本化。展望將來，我們預期會根據項目竣工及交付進度表逐漸確認有關資本化利息開支為銷售成本。我們並不預期該等資本化利息開支對我們的毛利率或財務狀況有任何重大不利影響。

財務資料

下表載列所示期間按項目和業務分部分析的銷售成本。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
				(未經審核)	
	(人民幣百萬元)				
物業發展					
福州寶龍城市廣場.....	85.5	253.5	1.0	—	1.0
泉州安海寶龍豪苑.....	100.8	—	—	—	—
蘇州太倉寶龍城市廣場...	—	141.6	186.3	193.9	—
晉江寶龍金色家園.....	4.8	—	—	—	—
泰安寶龍城市廣場.....	—	—	192.2	41.5	6.9
蚌埠寶龍城市廣場.....	—	—	272.4	138.1	85.8
鄭州寶龍城市廣場.....	—	—	149.2	26.1	86.2
無錫寶龍城市廣場.....	—	—	32.3	—	—
青島寶龍城市廣場.....	—	—	—	—	416.4
小計.....	191.1	395.1	833.4	399.6	596.3
物業管理服務.....	1.6	5.6	10.4	3.9	8.2
物業投資.....	0.1	6.3	16.4	4.6	4.8
其他服務.....	3.6	5.9	8.9	0.3	—
總計.....	196.4	412.9	869.1	408.4	609.3

於往績記錄期內，我們大部分的銷售成本在物業開發分部中產生。物業管理服務、物業投資及其他相關服務分部的銷售成本在我們的整體銷售成本中相對上維持較低重要性。銷售成本於往績記錄期內普遍上升，原因是業務經營擴張。

財務資料

投資物業公允值收益

我們持有綜合性商業地產項目的零售單位等若干物業，以獲取經常性租金收入及／或資本增值。獨立物業估值師使用投資法定期按公開市值或在用價值基準重估投資物業。該方法乃適用於投資物業估值，因其能夠反映該物業在租期內的物業價值。投資物業增值或減值，在綜合全面收益表內確認為公允值收益或虧損。我們於2006年12月完成福州寶龍城市廣場地層時開始持有投資物業，其後於整個項目於2007年竣工時決定持有更多投資物業。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們分別持有可出租總建築面積6,436平方米、103,408平方米、205,829平方米及205,022平方米的竣工投資物業。截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度以及截至2009年6月30日止六個月，我們分別確認投資物業公允值收益人民幣121.1百萬元、人民幣533.0百萬元、人民幣856.0百萬元及人民幣2.4百萬元。重估調整金額已受到及可能繼續受到當前物業市場的重大影響。由於我們於建築工程竣工前按成本計量在建投資物業，投資物業的建築進度亦可對投資物業的公允值變動造成重大影響。請參閱「—重要會計政策—投資物業公允值」及「—若干資產負債表項目—投資物業」。

銷售及營銷成本

銷售及營銷成本主要包括廣告和推廣費用、銷售佣金及與營銷及銷售本公司物業相關的其他開支，包括銷售和營銷人員薪金、電視、報章和雜誌及廣告牌廣告。

行政開支

行政開支主要包括行政員工成本、折舊、攤銷、土地使用稅及慈善捐款。

嵌入式金融衍生工具公允值虧損

於2007年12月，我們根據日期為2007年12月14日的認購協議，向投資者發行合共人民幣939.1百萬元之可轉換債券及有抵押票據。可轉換債券包括負債部分及金融衍生工具部分。金融衍生工具包括嵌入式期權。我們委聘獨立第三方估值師協助我們釐定該等嵌入式金融衍生工具的公允值。嵌入式金融衍生工具公允值的釐定乃經考慮若干因素，包括：兌換價、無風險利率、股息回報、屆滿時間及波動性。於2008年9月，我們重組可轉換債券為有抵押債券並解除可轉換債券附帶的兌換特性。因此，嵌入式金融衍生工具於截至2009年6月30日止六個月不再存在。

財務資料

融資成本

融資成本主要包括銀行借貸、可轉換債券及有抵押票據以及有抵押債券及有抵押票據的利息開支(不包括開發中物業相關的資本化利息)。請參閱上文「— 重大會計政策 — 借貸成本」。由於某一項目的施工期不一定與相關貸款的利息支付期相吻合，而涉及某一項目的所有利息成本亦並非均可以資本化，因此，我們的融資成本可能視乎在報告期內資本化的利息成本金額而按期間波動。

所得稅

所得稅主要包括中國企業所得稅及土地增值稅。2008年1月1日前，一般適用於中國的中國企業所得稅為應課稅收入的33%。根據相關國家或地方法規，合資格公司可享有所得稅優惠待遇。由於廈門乃中國政府指定的中國經濟特區，我們於廈門註冊的所有企業，在2008年1月1日前按優惠稅率15%繳納企業所得稅。

根據中國全國人大於2007年3月採納的新中國企業所得稅法，自2008年1月1日生效起，中國公司須劃一繳納25%的新全國企業所得稅，除非其符合若干有限豁免的資格。由於此法律變動，我們未必能夠繼續獲得廈門註冊附屬公司目前享有的稅務優惠。由於新的25%企業所得稅率有五年過渡期，適用於廈門註冊附屬公司的適用企業所得稅率於2008年為18%，並於2009年、2010年、2011年及2012年將分別為20%、22%、24%及25%。我們並無就任何香港利得稅作出撥備，因為我們於往績記錄期並無在香港擁有業務。我們的物業開發須繳納土地增值稅。我們乃按根據相關政府法規的計算就土地增值稅計提撥備。

下表載列我們於所示期間的企業所得稅和土地增值稅撥備。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
				(未經審核)	
				(人民幣千元)	
即期稅項					
中國企業所得稅	28,009	115,741	135,121	40,039	116,619
土地增值稅	73,598	199,438	3,945	30,684	144,147
遞延所得稅					
中國企業所得稅	28,134	106,203	206,247	8,665	(6,347)
總計	129,741	421,382	345,313	79,388	254,419

財務資料

由於在2007年與2006年比較及2008年與2007年比較的毛利均錄得增長，我們於2007年及2008年提高中國企業所得稅撥備總額。於往績記錄期，視乎相關項目公司所在城市及開發中物業類型而定，我們位於河南省、安徽省及江蘇省的開發中項目須繳納的土地增值稅乃按銷售物業所得款項的固定百分比（介乎0.5%至3.5%）根據地方稅務機關認可的稅務方式計算得出。就其他位於福建省及山東省的項目而言，土地增值稅乃按土地價值升值按累進稅率（介乎30%至60%）徵收。我們的中國法律顧問競天公誠確認，於往績記錄期，我們已遵守相關中國稅法，採用各自的稅務方式計算該等項目的土地增值稅，乃因有關方式已獲地方稅局批准，獲授權根據國家稅務總局頒佈的《關於房地產開發企業土地增值稅清算管理有關問題的通知》採納及推行稅務方式以釐定於彼等的司法權區的土地增值稅責任。有關其他資料，請參閱本文件附錄五「稅務—中國內地稅務—我們於中國內地的營運—土地增值稅」。

下表載列我們於所示期間的加權平均適用中國企業所得稅率及其計算方法。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
				(未經審核)	
	(人民幣千元，百分比除外)				
除所得稅前經營利潤	252,782	1,028,123	1,282,629	133,835	582,987
按適用中國企業所得稅率計算	80,430	297,414	327,975	43,409	146,309
不可扣減所得稅的開支的影響	—	—	14,379	12,966	—
可按中國企業所得稅目的扣減的中國土地增值稅	(24,287)	(65,815)	(986)	(7,671)	(36,037)
稅率變動影響	—	(9,655)	—	—	—
	56,143	221,944	341,368	48,704	110,272
中國土地增值稅	73,598	199,438	3,945	30,684	144,147
	129,741	421,382	345,313	79,388	254,419
加權平均適用中國企業所得稅率	32%	29%	26%	32%	25%

財務資料

我們於往績記錄期內的加權平均適用中國企業所得稅率波動主要由於我們位於各稅務管轄區的附屬公司存在盈利能力變動，並反映了物業開發項目竣工一般所需時間長短，特別是福州寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場等大型項目。因此，我們於期內並無產生重大企業所得稅和土地增值稅費用。我們預期分別於2010年第三季及2010年第四季與中國相關稅務機關清算我們在福州寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場的企業所得稅及土地增值稅責任。我們擬以竣工項目的銷售所得款項以及投資物業的租金收入清算該等所得稅及土地增值稅責任。波動部分由於投資物業於2007年的公允值收益的適用所得稅稅率根據新中國企業所得稅法由33%減至2008年的25%所致。此外，2008年的加權平均適用稅率較2007年及2006年低，亦由於位於不同省份的項目計算土地增值稅撥備時所採納的認可稅務方式不同所致。

少數股東權益

少數股東權益是指附屬公司少數權益持有人分佔的除稅後利潤或虧損。下表載列指定期間內的少數股東權益。

本公司	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2006年		2007年		2008年		2008年		2009年	
	(未經審核)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
泉州寶華	1,567	9.5%	(16)	—*	—	—	—	—	—	—
百潤顧問	692	30.0%	1,839	29.0%	2	29.0%	26	29.0%	242	29.0%
寶龍設計	217	20.0%	117	20.0%	(285)	20.0%	(84)	20.0%	(197)	20.0%
寶龍裝飾	2,967	30.0%	924	30.0%	(1,010)	—	(1,126)	—	—	—
福州寶龍商業	(29)	7.0%	9	—*	—	—	—	—	—	—
無錫寶龍	(87)	30.0%	(965)	20.0%	5,424	20.0%	(340)	20.0%	(1,540)	20.0%
金堅果顧問	356	45.0%	1,479	29.0%	527	29.0%	313	29.0%	(5)	29.0%
廈門原作設計	—	—	13	29.0%	—	29.0%	—	29.0%	—	29.0%
河南華龍商業	—	—	(1)	—*	—	—	—	—	—	—
蚌埠寶龍商業	—	—	1	—*	—	—	—	—	—	—
總計	5,683		3,400		4,658		(1,211)		(1,500)	

附註：

* 少於0.1%

財務資料

若干財務比率

下表載列於所示日期或期間的若干財務比率概要。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
				(未經審核)	
盈利比率					
權益回報率(%)	<u>16.3</u>	<u>57.5</u>	<u>46.4</u>	<u>4.9</u>	<u>14.1</u>

	截至12月31日止年度			截至2009年
	2006年	2007年	2008年	6月30日 止六個月
流動資金比率				
流動比率(倍)	0.82	0.78	0.87	0.89
速動比率(%)	<u>39.0</u>	<u>42.7</u>	<u>31.4</u>	<u>34.8</u>
資本充足比率				
資本負債比率(%)	<u>3.8</u>	<u>24.6</u>	<u>22.7</u>	<u>15.4</u>

權益回報率

權益回報率為本公司權益持有人應佔淨利潤除以本公司權益持有人應佔權益總額再乘以100%。

於2007年，由於銷售物業錄得較高的利潤(例如福州寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場)及於福州寶龍城市廣場投資物業的重估收益，權益回報比率有所改善。於2008年，我們的權益回報率有所下跌，主要由於權益因2008年的累計保留盈利而有所增加，而2007年及2008年的淨利潤率則相對維持不變。截至2009年6月30日止六個月的權益回報率較截至2008年6月30日止六個月有所增加，主要由於銷售物業收入增加以及已售物業的利潤率較高。

流動比率

流動比率為流動資產除以流動負債。2008年的流動比率較2007年及2006年高，主要由於2008年12月31日的流動資產的增幅較流動負債增幅高。2008年的流動資產有所增加，主要由於用於出售的在建物業及待售的竣工物業有所增加。2008年12月31日及2009年6月30日的流動比率大致維持不變。

財務資料

速動比率

速動比率為流動資產扣除存貨（包括計入流動資產的持作銷售竣工物業、流動資產中的開發中物業及土地使用權）後的金額除以流動負債。

2008年的速動比率較2007年及2006年低，主要由於(i)我們利用發行可轉換債券及有抵押票據的所得款項用作多個物業項目的土地收購及建築工程，以及2008年的持作銷售竣工物業較2007年及2006年有所增加，令我們於2008年的存貨大幅增加；及(ii)須於一年內償還的借貸金額有所增加。2009年6月30日的速動比率較2008年12月31日有所增加，主要由於就收購明發中心的若干物業而使得預付關聯方的款項增加。

資本負債比率

資本負債比率等於借貸總額（如綜合資產負債表所示，包括短期及非短期借貸、可轉換債券及有抵押票據、有抵押債券及有抵押票據）除以總資產再乘以100%。於2007年，資本負債比率大幅增加，主要由於(i)銀行借貸由2006年至2007年增加人民幣631.3百萬元；及(ii)我們於2007年發行可轉換債券及有抵押票據以撥支新項目開發。於2008年，資本負債比率下跌，主要由於(i)投資物業因我們將鄭州寶龍城市廣場及蚌埠寶龍城市廣場的若干商業物業加入投資物業組合而有所增加；及(ii)土地使用權、開發中物業、持作銷售竣工物業以及貿易及其他應收款隨著物業開發的規模擴大而有所增加。截至2009年6月30日止六個月的資本負債比率較2008年下跌，主要由於償還本金額人民幣457.6百萬元的有抵押債券及有抵押票據。

本網上預覽資料集為草擬本，其內所載資料並不完整，亦可能會作出變動。閱讀本網上資料預覽集時，必須一併細閱本網上預覽資料集首頁上「警告」一節。

財務資料

經營業績

下表概述我們在往績記錄期按絕對價值及佔收入百分比計算的綜合業績。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2006年		2007年		2008年		2008		2009	
	(未經審核)									
	(人民幣百萬元，百分比數據除外)									
收入	402.8	100.0%	1,025.8	100.0%	1,583.8	100.0%	675.1	100.0%	1,294.3	100.0%
銷售成本	(196.4)	(48.8%)	(412.9)	(40.2%)	(869.1)	(54.9%)	(408.4)	(60.5%)	(609.3)	(47.1%)
毛利	206.4	51.2%	612.9	59.8%	714.7	45.1%	266.7	39.5%	685.0	52.9%
投資物業公允價值 收益	121.1	30.1%	533.0	52.0%	856.0	54.1%	12.0	1.8%	2.4	0.1%
銷售及營銷成本	(21.8)	(5.4%)	(57.9)	(5.6%)	(60.9)	(3.8%)	(22.1)	(3.3%)	(26.3)	(1.6%)
行政開支	(53.0)	(13.2%)	(50.8)	(5.0%)	(140.9)	8.9%	(67.2)	(10.0%)	(75.9)	(5.9%)
其他虧損—淨額	—	—	(5.7)	(0.6%)	(37.8)	(2.4%)	(9.4)	(1.4%)	0.5	—
經營利潤	252.7	62.7%	1,031.5	100.6%	1,331.1	84.0%	180.0	26.7%	585.7	45.3%
嵌入式金融衍生 工具公允價值 虧損	—	—	—	—	14.8	(0.9%)	(14.8)	(2.2%)	—	—
融資成本	—	—	(3.4)	(0.4%)	(33.7)	(2.1%)	(31.3)	(4.6%)	(2.7)	(0.2%)
除所得稅前利潤	252.7	62.7%	1,028.1	100.2%	1,282.6	81.0%	133.8	19.8%	583.0	45.0%
所得稅	(129.7)	(32.2%)	(421.4)	(41.1%)	(345.3)	(21.8%)	(79.4)	(11.8%)	(254.4)	(19.7%)
年度／期間利潤	123.0	30.5%	606.7	59.1%	937.3	59.2%	54.4	8.1%	328.6	25.4%
其他全面收入	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
年度／期間全面 收入總額	<u>123.0</u>	<u>30.5%</u>	<u>606.7</u>	<u>59.1%</u>	<u>937.3</u>	<u>59.2%</u>	<u>54.4</u>	<u>8.1%</u>	<u>328.6</u>	<u>25.4%</u>
以下應佔：										
本公司擁有人	117.4	29.1%	603.3	58.8%	932.7	58.9%	55.7	8.2%	330.1	25.5%
少數股東權益	5.6	1.4%	3.4	0.3%	4.7	0.3%	(1.2)	(0.2%)	(1.5)	(0.1%)
	<u>123.0</u>	<u>30.5%</u>	<u>606.7</u>	<u>59.1%</u>	<u>937.3</u>	<u>59.2%</u>	<u>54.4</u>	<u>8.1%</u>	<u>328.6</u>	<u>25.4%</u>
年度本公司權益 持有人應佔利潤 之每股基本 及攤薄盈利 (以每股人民幣 呈列)	<u>不適用</u>		<u>不適用</u>		<u>0.31</u>		<u>0.02</u>		<u>0.11</u>	
股息	<u>—</u>		<u>32.9</u>		<u>—</u>		<u>—</u>		<u>—</u>	

財務資料

業務分部

我們的業務分為四大分部：

- 物業開發；
- 物業管理服務；
- 物業投資；及
- 其他與物業開發有關的服務，如寶龍裝飾提供的裝飾服務。

下表顯示所示期間按業務分部劃分的收入。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			(未經審核)	
物業開發	399.3	982.7	1,511.8	641.3	1,255.6
物業管理服務	3.0	7.9	16.0	7.0	10.3
物業投資	0.2	32.2	53.3	24.5	28.4
其他	<u>0.3</u>	<u>3.1</u>	<u>2.8</u>	<u>2.3</u>	<u>—</u>
總計	<u>402.8</u>	<u>1,025.8</u>	<u>1,583.8</u>	<u>675.1</u>	<u>1,294.3</u>

截至2009年6月30日止六個月與截至2008年6月30日止六個月比較

收入。收入由截至2008年6月30日止六個月的人民幣675.1百萬元增加人民幣619.2百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣1,294.3百萬元，增幅達91.7%。有關增長主要由於銷售物業收入增加人民幣614.3百萬元及物業投資收入增加人民幣3.9百萬元。

- **物業開發。**物業開發產生收入由截至2008年6月30日止六個月的人民幣641.3百萬元增加人民幣614.3百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣1,255.6百萬元，增幅達95.8%。其增長主要由於我們於2009年6月30日交付總建築面積約179,805平方米，而於2008年6月30日則交付約143,188平方米。截至2009年6月30日止六個月，竣工及交付的主要項目包括青島寶龍城市廣場、鄭州寶龍城市廣場及蚌埠寶龍城市廣場。已售總建築面積增長25.6%，而已交付物業的平均售價則由截至2008年6月30日止六個月每平方米人民幣4,479元增至截至2009年6月30日止六個月每平方米人民幣6,983元，增幅達55.9%。
- **物業管理服務。**物業管理服務產生收入由截至2008年6月30日止六個月的人民幣7.0百萬元增加人民幣3.3百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣10.3百萬元。

財務資料

萬元，增幅達47.1%。有關增長主要由於我們就截至2009年6月30日止六個月已交付福州寶龍城市廣場的商業物業的物業管理服務而獲取管理費用增加所致。

- **物業投資。**物業投資產生收入由截至2008年6月30日止六個月的人民幣24.5百萬元增加人民幣3.9百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣28.4百萬元，增幅達16.1%。有關增長主要由於來自鄭州寶龍城市廣場的商業物業的租金收入增加及福州寶龍城市廣場的商業物業於截至2009年6月30日止六個月的出租面積上升。
- **其他。**截至2008年6月30日止六個月於其他方面產生的收入為人民幣2.3百萬元。截至2009年6月30日止六個月並無在其他方面產生收入。

銷售成本。銷售成本由截至2008年6月30日止六個月的人民幣408.4百萬元增加人民幣200.9百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣609.3百萬元，增幅達49.2%。有關增長主要由於截至2009年6月30日止六個月竣工及出售的總建築面積較截至2008年6月30日止六個月有所增加。

毛利。毛利由截至2008年6月30日止六個月的人民幣266.7百萬元增加人民幣418.3百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣685.0百萬元，增幅達156.9%。毛利率由截至2008年6月30日止六個月的39.5%增至截至2009年6月30日止六個月的52.9%，主要由於商業建築面積於截至2009年6月30日止六個月在當期交付總建築面積所佔的比例較截至2008年6月30日止六個月的比例上升。我們於截至2009年6月30日止六個月交付商業建築面積約70,710平方米，約佔交付總建築面積約39.4%，而於截至2008年6月30日止六個月的交付商業建築面積則約為31,272平方米，約佔當期交付總建築面積約25.6%。交付商業建築面積大幅增加，令我們於截至2009年6月30日止六個月的毛利率有所上升。

投資物業公允值收益。投資物業公允值收益由截至2008年6月30日止六個月的人民幣12.0百萬元減少人民幣9.6百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣2.4百萬元，減幅達80.0%。有關下跌主要由於截至2009年6月30日止六個月並無商業物業加入竣工投資物業組合。此外若干投資物業於同期仍在興建中，故其乃按成本計量，而非按公允值計量。有關投資物業會計政策的其他資料，請參閱「一重要會計政策一投資物業」。

融資成本。融資成本由截至2008年6月30日止六個月的人民幣31.3百萬元減少人民幣28.6百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣2.7百萬元，減幅達91.3%，主要由於我們於截至2009年6月30日止六個月的期間內借貸成本資本化的比例增加，增加了相關物業開發成本。

財務資料

銷售及營銷成本。銷售及營銷成本由截至2008年6月30日止六個月的人民幣22.1百萬元增加人民幣4.2百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣26.3百萬元，增幅達19.0%。有關增長主要由於銷售及營銷員工成本及廣告及營銷成本有所增加，及由於與無錫寶龍城市廣場及青島寶龍城市廣場有關的物業銷售所致。

行政開支。行政開支由截至2008年6月30日止六個月的人民幣67.2百萬元增加人民幣8.7百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣75.9百萬元，增幅達12.9%。有關增長主要由於就預備開發位於宿遷、李滄、煙台、新鄉及鹽城的新收購土地作開發所產生的員工成本及行政開支有所增加。

其他收益及虧損淨額。截至2009年6月30日止六個月的其他收益淨額為人民幣0.5百萬元，主要由於下列各項的綜合影響：

- 來自以港元計值的銀行現金的外匯收益人民幣3.6百萬元；及
- 我們向第三方出售福州寶龍城市廣場的若干投資物業錄得虧損人民幣3.1百萬元。

所得稅。稅項開支由截至2008年6月30日止六個月的人民幣79.4百萬元增加人民幣175.0百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣254.4百萬元，增幅達220.5%。截至2009年6月30日止六個月的稅項開支主要與青島、鄭州及蚌埠的項目有關，而截至2008年6月30日止六個月的稅項開支則主要與鄭州及蘇州太倉的項目有關。

年度／期間利潤。年度／期間利潤由截至2008年6月30日止六個月的人民幣54.4百萬元增加人民幣274.1百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣328.6百萬元，增幅達503.5%。

少數股東權益。少數權益持有人於截至2009年及2008年6月30日止六個月均分佔虧損。少數股東權益應佔虧損由截至2008年6月30日止六個月的人民幣1.2百萬元增加人民幣0.3百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣1.5百萬元，增幅達23.9%。截至2009年6月30日止六個月的少數股東權益應佔虧損較截至2008年6月30日止六個月增加，主要由於無錫寶龍的少數股東因於交付竣工物業前產生前期資本開支及行政成本而分佔虧損。

本公司的權益持有人應佔利潤由截至2008年6月30日止六個月的人民幣55.7百萬元增加人民幣274.4百萬元至截至2009年6月30日止六個月的人民幣330.1百萬元，增幅達493.0%。

財務資料

2008年與2007年的比較

收入。收入由2007年的人民幣1,025.8百萬元增加人民幣558.0百萬元至2008年的人民幣1,583.8百萬元，增幅達54.4%。收入增長主要由於銷售物業增加人民幣529.1百萬元及物業投資的收入增加人民幣21.1百萬元。

- **物業開發。**銷售物業收入由2007年的人民幣982.7百萬元增加人民幣529.1百萬元至2008年的人民幣1,511.8百萬元，增幅達53.8%。有關增長主要由於我們於2008年交付的建築面積較2007年增加約157,327平方米。交付建築面積有所增加，乃由於2008年更多物業竣工及交付，包括蚌埠寶龍城市廣場、泰安寶龍城市廣場、蘇州太倉寶龍城市廣場、鄭州寶龍城市廣場及無錫寶龍城市廣場。已交付總建築面積增長120.9%，部分由已交付物業平均售價下跌30.4%抵銷，由2007年每平方米人民幣7,557元下跌至2008年每平方米人民幣5,262元。住宅建築面積於2008年在交付總建築面積所佔的比例大幅上升。由於住宅物業的售價一般低於商業物業當期，故已交付住宅建築面積的大幅增長令2008年的平均售價有所下跌。
- **物業管理服務。**物業管理服務產生收入由2007年的人民幣7.9百萬元增加人民幣8.1百萬元至2008年的人民幣16.0百萬元，增幅達103.0%。有關增長主要由於我們就2008年已交付的住宅物業及商業物業的物業管理服務而獲取額外管理費用所致。
- **物業投資。**物業投資產生收入由2007年的人民幣32.2百萬元增加人民幣21.1百萬元至2008年的人民幣53.3百萬元，增幅達65.4%。有關增長主要由於來自鄭州寶龍城市廣場的商業物業的額外租金收入及福州寶龍城市廣場的商業物業於2008年的出租面積上升。
- **其他。**其他方面產生收入由2007年的人民幣3.1百萬元減少人民幣0.3百萬元至2008年的人民幣2.8百萬元，減幅達9.9%，主要由於寶龍裝飾於2008年提供的裝飾服務有所減少。

銷售成本。銷售成本由2007年的人民幣412.9百萬元增加人民幣456.2百萬元至2008年的人民幣869.1百萬元，增幅達110.5%。有關增長主要由於2008年交付的總建築面積較2007年有所增加。2008年的平均土地成本為每平方米人民幣558.5元，而2007年則為每平方米人民幣511.4元。2008年的平均每平方米土地成本有所增加，主要由於泰安寶龍城市廣場的物業竣工及交付，而其土地成本相對較高。

毛利。毛利由2007年的人民幣612.9百萬元增加人民幣101.8百萬元至2008年的人民幣714.7百萬元，增幅達16.6%。毛利率由2007年的59.8%減少至2008年的45.1%，主要由於住宅建築面積於2008年在交付總建築面積所佔的比例較2007年上升。我們於2008年交付

財務資料

住宅建築面積約225,273平方米，約佔當期交付總建築面積約78.4%，而於2007年的交付住宅建築面積則約為76,275平方米，約佔當期交付總建築面積約58.7%。交付住宅建築面積大幅增加，令我們於2008年的毛利率有所下跌。

投資物業公允值收益。投資物業公允值收益由2007年的人民幣533.0百萬元增加人民幣323.0百萬元至2008年的人民幣856.0百萬元，增幅達60.6%。有關增長主要由於於2008年將鄭州寶龍城市廣場及蚌埠寶龍城市廣場的若干商業物業加入竣工投資物業組合。

銷售及營銷成本。銷售及營銷成本由2007年的人民幣57.9百萬元增加人民幣3.0百萬元至2008年的人民幣60.9百萬元，增幅達5.1%。有關增長主要由於銷售及營銷員工成本及廣告及營銷成本有所增加，及由於與青島寶龍城市廣場和鄭州寶龍城市廣場有關的銷售推廣活動所致。

行政開支。行政開支由2007年的人民幣50.8百萬元增加人民幣90.1百萬元至2008年的人民幣140.9百萬元，增幅達177.1%。有關增長主要由於管理及經營員工的數目因擴充業務及於2007年10月16日成立寶龍管理而大幅增長。寶龍管理負責我們大部分物業項目及相關項目公司的整體管理，於2007年11月前並未全面經營。行政開支的上升有較少部分由於土地使用稅付款增加及2008年應付予僱員的工資及薪金整體上有所上升。

其他收益及虧損淨額。2008年的其他虧損淨額為人民幣37.8百萬元，主要由於下列各項的共同影響：

- 來自以港元計值的銀行現金的匯兌虧損；及
- 我們向第三方出售福州寶龍城市廣場的若干投資物業。該虧損指出售的投資物業的賬面成本減去銷售金額。

嵌入式金融衍生工具公允值虧損。2008年及2007年的嵌入式金融衍生工具公允值虧損分別為人民幣14.8百萬元及零。於2007年12月，我們訂立認購協議，據此，我們向投資者發行合共人民幣939.1百萬元之可轉換債券及有抵押票據。該等嵌入式金融衍生工具反映根據協議發行的金融衍生工具的公允值，並由獨立第三方估值師計算。

融資成本。融資成本由2007年的人民幣3.4百萬元增加人民幣30.3百萬元至2008年的人民幣33.7百萬元，增幅約889.6%。有關增長主要由於就可轉換債券及有抵押票據的負債部分以及銀行借貸所產生的利息費用（扣除資本化部分後的淨額有所增加）。

財務資料

所得稅。所得稅開支由2007年的人民幣421.4百萬元減少人民幣76.1百萬元至2008年的人民幣345.3百萬元，減幅達18.1%。有關減少主要由於土地增值稅撥備減少人民幣195.5百萬元，部分由主要因2008年的除稅前利潤有所增加而增加了人民幣119.4百萬元之中國企業所得稅(包括遞延企業所得稅)所抵銷。2008年的土地增值稅撥備有所下跌，主要由於有關無錫寶龍城市廣場、無錫玉祁寶龍湖畔花城、蘇州太倉寶龍城市廣場及蚌埠寶龍城市廣場的土地增值稅撥備。計算該等項目的土地增值稅撥備的稅務方式乃由當地地方稅局特定認可，並與計算2007年竣工及交付的主要項目福州寶龍城市廣場的土地增值稅撥備的稅務方式有所不同。此外，2007年按土地增值的累進稅率計提的土地增值稅撥備的若干金額已於2008年撥回，亦導致2008年的土地增值稅撥備遠低於2007年。

年度／期間利潤。年度／期間利潤由2007年的人民幣606.7百萬元增加人民幣330.6百萬元至2008年的人民幣937.3百萬元，增幅達54.5%。

少數股東權益。少數權益持有人應佔利潤由2007年的人民幣3.4百萬元增加人民幣1.3百萬元至2008年的人民幣4.7百萬元，增幅達37.0%。2008年的少數股東權益應佔利潤較2007年增加，乃由於無錫寶龍的少數股東因2008年銷售及交付無錫寶龍城市廣場的物業而分佔利潤。

本公司的權益持有人應佔利潤由2007年的人民幣603.3百萬元增加人民幣329.4百萬元至2008年的人民幣932.7百萬元，增幅達54.6%。

2007年與2006年的比較

收入。收入由2006年人民幣402.8百萬元增加人民幣623.0百萬元至2007年人民幣1,025.8百萬元，增幅達154.7%。收入增長主要由於物業銷售增加人民幣583.4百萬元及物業投資收入增加人民幣32.0百萬元。

- **物業開發。**物業開發產生收入由2006年人民幣399.3百萬元增加人民幣583.4百萬元至2007年人民幣982.7百萬元，增幅達146.1%，主要原因是我們於2007年交付總建築面積約130,044平方米，較於2006年交付總建築面積約75,039平方米有所增加。2007年竣工及交付的主要項目包括福州寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場。已售建築面積增加73.3%，已交付物業的平均售價自2006年的每平方米人民幣5,321元增至2007年的每平方米人民幣7,557元，增幅為42.0%。
- **物業管理服務。**物業管理服務產生收入由2006年人民幣3.0百萬元增加人民幣4.9百萬元至2007年人民幣7.9百萬元，增幅達164.2%，增加的主要原因是福州寶龍城市廣場竣工建築面積增加，我們就此提供物業管理服務而產生更多物業管理費。

財務資料

- **物業投資。**物業投資收入由2006年人民幣0.2百萬元增加至2007年人民幣32.2百萬元，增幅達21,379.3%，主要由於福州寶龍城市廣場投資物業收取的額外租金收入。福州寶龍城市廣場於2006年12月竣工，是我們決定持有若干投資物業的首個物業項目。於2006年及2007年12月31日，我們在福州寶龍城市廣場持有投資物業總建築面積分別為6,436平方米及103,408平方米。於2007年，平均出租率約為92.4%（不包括停車位），而每月每平方米平均租金約為人民幣43.1元。
- **其他。**其他方面產生收入由2006年人民幣0.3百萬元增加至2007年人民幣3.1百萬元，增幅達843.4%。我們的附屬公司寶龍裝飾於2007年增加向第三方提供室內裝飾服務。

銷售成本。銷售成本由2006年人民幣196.4百萬元增加至2007年人民幣412.9百萬元，增幅達110.2%，主要由於2007年較2006年竣工及出售的總建築面積增加。每平方米銷售成本亦因福州寶龍城市廣場使用較優質建材以及建材售價上升而有所增加。例如，我們於2007年交付的福州寶龍城市廣場的物業商業部分使用較貴價的磁磚，而2006年交付的福州寶龍城市廣場的住宅物業則大多使用基本的磁磚。就鋼鐵和水泥這兩大物業開發所使用的建材而言，2007年的整體價格較2006年分別上升約70%及30%。因此，我們按每平方米建築面積基準計算的銷售成本於2007年較2006年增加約18.7%。

毛利。毛利由2006年人民幣206.4百萬元增加至2007年人民幣612.9百萬元，增幅達197.1%。毛利率由2006年的51.2%攀升至2007年的59.8%，主要原因是2007年出售的福州寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場的物業平均售價大幅增加至每平方米約人民幣7,557元，2006年出售的福州寶龍城市廣場、晉江寶龍金色家園及泉州安海寶龍豪苑的物業平均售價則為每平方米約人民幣5,321元。福州寶龍城市廣場大部分是商業物業，其利潤率高於住宅物業項目。隨著我們的業務不斷擴展，我們亦得以集中採購建材及其他物料，和供應商進行批量議價。

投資物業公允值收益。投資物業公允值收益由2006年人民幣121.1百萬元增加至2007年人民幣533.0百萬元，增幅為340.1%，主要由於2007年竣工的福州寶龍城市廣場投資物業增加和福州市房地產市場迅速發展。於2006年及2007年12月31日，我們在福州寶龍城市廣場持有的竣工投資物業的總建築面積分別為6,436平方米和103,408平方米。

財務資料

銷售及營銷成本。銷售及營銷成本由2006年人民幣21.8百萬元增加人民幣36.1百萬元至2007年人民幣57.9百萬元，增幅達167.0%。增加的主要原因是蚌埠寶龍城市廣場、泰安寶龍城市廣場、無錫玉祁寶龍湖畔花城、無錫寶龍城市廣場、洛陽寶龍城市廣場及鄭州寶龍城市廣場相關的預售活動使銷售及營銷員工成本、廣告及營銷成本增加。於2006年，因本公司開展物業預售的項目（分別為福州寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場）較2007年少，故銷售及營銷成本較低。

行政開支。行政開支由2006年人民幣53.0百萬元減少人民幣2.2百萬元至2007年人民幣50.8百萬元，減幅達4.0%。減少的主要原因是向政府慈善基金的捐款減少所致。

其他收益及虧損淨額。2007年，其他虧損淨額為人民幣5.7百萬元，主要受到下列因素的共同影響：

- 我們向泉州寶華、金堅果顧問、百潤顧問及福州寶龍商業的少數權益持有人進一步收購股東權益。收益指所收購資產淨值超出相關代價的部分；
- 我們向少數權益持有人出售在金堅果顧問的若干股東權益。虧損指出售的資產淨值高於所收取代價的部分；及
- 來自銀行現金以港元計值的匯兌虧損。

所得稅。所得稅開支由2006年人民幣129.7百萬元增加人民幣291.7百萬元至2007年人民幣421.4百萬元，增幅為224.8%。我們於2007年的稅項開支主要包括中國企業所得稅及我們於福州及蘇州太倉的項目的土地增值稅。而我們於2006年的稅項開支主要與我們於福州、泉州及晉江的項目有關。

年度／期間利潤。年度／期間利潤由2006年人民幣123.0百萬元增加人民幣483.7百萬元至2007年人民幣606.7百萬元。

少數股東權益。少數股東權益應佔利潤由2006年人民幣5.6百萬元減少人民幣2.2百萬元至2007年人民幣3.4百萬元，減幅達40.2%。2007年少數股東權益應佔利潤較2006年減少，主要由於在2007年收購泉州寶華和福州寶龍商業少數股東權益的若干股東權益所致。

本公司權益持有人應佔利潤由2006年人民幣117.4百萬元增加人民幣485.9百萬元至2007年人民幣603.3百萬元，增幅為414.1%。

財務資料

若干資產負債表項目

土地使用權

土地使用權包括我們購買使用和佔用有關地塊的權利以供開發商業及住宅物業用途的成本(其中不包括攤銷入行政開支的成本、開發中物業或在建資產，及轉入銷售成本的成本)。我們將土地使用權分為流動及非流動資產。計入流動資產的土地使用權包括在一個正常營運週期內可變現的金額，而不能在一個正常營運週期內變現的金額則計入非流動資產。一個正常的經營週期一般指三年，我們於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日的土地使用權合計分別為人民幣728.0百萬元、人民幣713.2百萬元、人民幣1,155.2百萬元以及人民幣1,195.3百萬元，當中分為計入流動資產的土地使用權分別為人民幣688.1百萬元、人民幣674.3百萬元、人民幣1,116.7百萬元及人民幣1,157.3百萬元，以及計入非流動資產的土地使用權分別為人民幣39.9百萬元、人民幣38.9百萬元、人民幣38.5百萬元及人民幣38.0百萬元。往績記錄期內的土地使用權波動主要歸因於我們的項目開發進度。往績記錄期內土地使用權的整體增長與我們的新項目數目增長相符。

財務資料

下表分別載列所示日期按項目分析的土地使用權。

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			
非流動土地使用權				
蘇州太倉酒店	5.0	4.9	4.8	4.7
鄭州寶龍城市廣場	—	—	—	—
山東寶龍實業發展有限公司	12.9	12.6	12.3	12.2
青島寶龍城市廣場	22.0	21.3	21.4	21.1
小計	<u>39.9</u>	<u>38.9</u>	<u>38.5</u>	<u>38.0</u>
流動土地使用權				
福州寶龍城市廣場	46.4	1.1	0.8	0.5
蘇州太倉寶龍城市廣場	27.8	51.8	48.6	57.5
鄭州寶龍城市廣場	39.6	38.6	48.4	35.1
山東寶龍實業發展有限公司	168.2	165.1	74.3	76.2
蚌埠寶龍城市廣場	87.7	86.3	54.9	49.8
洛陽寶龍城市廣場	110.3	107.8	174.8	172.7
青島寶龍城市廣場	139.3	113.5	211.6	150.2
無錫寶龍城市廣場	68.8	68.3	64.5	63.7
無錫玉祁寶龍湖畔花城	—	41.8	143.8	141.5
宿遷項目	—	—	107.9	106.6
煙台項目	—	—	108.7	107.3
新鄉項目	—	—	78.4	77.4
鹽城項目	—	—	—	118.9
小計	<u>688.1</u>	<u>674.3</u>	<u>1,116.7</u>	<u>1,157.3</u>
總計	<u><u>728.0</u></u>	<u><u>713.2</u></u>	<u><u>1,155.2</u></u>	<u><u>1,195.3</u></u>

財務資料

開發中物業

開發中物業於綜合財務資料中列賬為流動資產，主要包括直接與開發中物業有關的建築成本、資本化開支、土地使用權攤銷，以及資本化利息。我們於2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日的開發中物業為人民幣234.2百萬元、人民幣830.0百萬元、人民幣1,577.2百萬元及人民幣1,737.2百萬元。往績記錄期內的開發中物業波動主要歸因於物業交付時間及開發進度。2007年開發中物業大幅增加與開發中新項目數目增加相符。

下表載列於所示日期按項目分類的開發中物業。

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			
蘇州太倉寶龍城市廣場	122.0	85.5	7.9	11.1
鄭州寶龍城市廣場	38.3	130.9	—	—
泰安寶龍城市廣場	28.6	125.0	115.5	127.6
蚌埠寶龍城市廣場	25.1	193.2	110.5	144.0
洛陽寶龍城市廣場	16.8	129.0	371.5	400.1
青島寶龍城市廣場	12.4	131.3	492.6	442.9
無錫寶龍城市廣場	—	16.4	117.4	166.3
無錫玉祁寶龍湖畔花城	—	18.7	179.4	204.8
宿遷項目	—	—	24.8 ⁽¹⁾	33.7
李滄項目	—	—	19.1 ⁽¹⁾	24.8
煙台項目	—	—	44.2 ⁽¹⁾	58.8
新鄉項目	—	—	40.0 ⁽¹⁾	50.7
鹽城項目	—	—	21.8 ⁽¹⁾	28.9
常州項目	—	—	32.5 ⁽¹⁾	43.5
總計	243.2	830.0	1,577.2	1,737.2

附註：

(1) 主要指資本化融資成本及建築前預備工作所產生的成本，包括項目規劃及設計以及相關管理成本。

財務資料

下表分別載列所示期間按項目分析的開發中物業及其估計竣工和交付竣工物業時間。

	估計整個項目 最後竣工時間	實際／估計最早 交付竣工物業時間 ⁽¹⁾
蘇州太倉寶龍城市廣場	2011年12月	2007年2月
無錫寶龍城市廣場	2010年12月	2008年7月
無錫玉祁寶龍湖畔花城	2012年8月	2009年9月
青島寶龍城市廣場	2010年5月	2009年3月
泰安寶龍城市廣場	2010年5月	2008年7月
洛陽寶龍城市廣場	2012年12月	2009年9月
蚌埠寶龍城市廣場	2010年2月	2008年5月

附註：

(1) 由於該等項目分為多期開發，第一期的物業交付時間較整個項目的竣工時間早。

持作銷售竣工物業

持作銷售竣工物業包括於各結算日餘下仍未出售的竣工物業，並計入綜合資產負債表列作流動資產。該等物業按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。成本包括未出售物業應佔的開發成本。可變現淨值乃參考日常業務過程中出售物業的銷售所得款項減適用的銷售支出，或按管理層根據現行市況作出的估計釐定。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，持作銷售竣工物業金額分別約人民幣149.9百萬元、人民幣19.4百萬元、人民幣417.5百萬元及人民幣366.0百萬元。在往績紀錄期內，我們的持作銷售竣工物業在竣工前已預售約93%。

財務資料

下表載列於所示日期按項目分類的持作銷售竣工物業。

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			
持作銷售竣工物業				
福州寶龍城市廣場	149.9	1.2	0.9	0.5
蘇州太倉寶龍城市廣場	—	18.2	23.7	23.8
鄭州寶龍城市廣場	—	—	262.9	210.4
泰安寶龍城市廣場	—	—	12.6	15.0
蚌埠寶龍城市廣場	—	—	116.4	56.0
無錫寶龍城市廣場	—	—	1.0	0.9
青島寶龍城市廣場	—	—	—	68.4
總計	149.9	19.4	417.5	366.0

投資物業

我們於2006年底開始持有投資物業。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的在建投資物業的成本分別為人民幣1,102.2百萬元、人民幣1,631.4百萬元、人民幣1,218.9百萬元及人民幣1,243.6百萬元。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們持有的竣工投資物業總建築面積分別為6,436平方米、103,408平方米、205,829平方米及205,022平方米，而公允值分別為人民幣144.0百萬元、人民幣1,073.0百萬元、人民幣2,173.0百萬元及人民幣2,168.9百萬元，乃根據獨立估值師第一太平戴維斯分別於該等日期進行重估所得。2007年的竣工投資物業公允值較2006年上升，主要歸因於自留竣工投資物業及福州寶龍城市廣場市值上升。2008年的竣工投資物業公允值較2007年增加，主要由於我們於2008年在鄭州寶龍城市廣場及蚌埠寶龍城市廣場自留若干商業物業加入作長期投資用途。2008年12月31日及2009年6月30日的竣工投資物業公允值大致維持不變。

財務資料

下表載列所示日期的投資物業(按項目)。

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			
在建投資物業				
福州寶龍城市廣場	303.2	—	—	—
鄭州寶龍城市廣場	165.6	361.3	—	—
蚌埠寶龍城市廣場	136.5	340.6	214.3	229.5
蘇州太倉寶龍城市廣場	61.2	88.7	12.5	—
青島寶龍城市廣場	197.1	459.5	457.8	399.3
洛陽寶龍城市廣場	135.8	253.6	117.3	124.0
泰安寶龍城市廣場	60.7	68.0	103.1	111.4
無錫寶龍城市廣場	42.1	52.2	168.1	154.8
無錫玉祁寶龍湖畔花城	—	7.5	10.5	16.8
宿遷項目	—	—	48.6	49.7
李滄項目	—	—	7.2	9.1
煙台項目	—	—	23.8	25.9
新鄉項目	—	—	35.7	38.4
鹽城項目	—	—	8.2	70.1
常州項目	—	—	11.8	14.6
小計	<u>1,102.2</u>	<u>1,631.4</u>	<u>1,218.9</u>	<u>1,243.6</u>
竣工投資物業				
福州寶龍城市廣場	144.0	1,073.0	971.0	974.0
鄭州寶龍城市廣場	—	—	1,078.0	1,071.5
蚌埠寶龍城市廣場	—	—	124.0	123.4
小計	<u>144.0</u>	<u>1,073.0</u>	<u>2,173.0</u>	<u>2,168.9</u>
總計	<u><u>1,246.2</u></u>	<u><u>2,704.4</u></u>	<u><u>3,391.9</u></u>	<u><u>3,412.5</u></u>

貿易及其他應收款及預付款

於2006年、2007年及2008年12月31日及2009年6月30日，貿易及其他應收款及預付款分別為人民幣893.4百萬元、人民幣570.7百萬元、人民幣1,408.1百萬元及人民幣1,715.9百萬元。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，第三方貿易應收款分別為人民幣1.9百萬元、人民幣28.2百萬元、人民幣56.3百萬元及人民幣111.1百萬元。貿易應收款主要來自於已出租投資物業所得租金收入。已售物業的應收款價一般根據買

財務資料

賣協議條款支付。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，其他應收關聯方及第三方款分別為人民幣838.3百萬元、人民幣98.7百萬元、人民幣263.0百萬元及人民幣353.5百萬元。其他應收第三方款主要指向項目的水電供應商支付的按金及為承包商代支的預付公用設施成本。預付款主要包括就收購土地使用權支付的按金、商業稅及其他稅項預付款、第三方產生的建築成本預付款、從關聯方收購物業的預付款及專業費用預付款。

於往績記錄期內貿易及其他應收款的組成及其百分比概約如下。

	於12月31日						於6月30日	
	2006年		2007年		2008年		2009年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
貿易應收款	1,861	0.2%	28,239	4.9%	56,290	4.0%	111,101	6.5%
其他應收款	838,348	93.8%	98,680	17.3%	262,978	18.7%	353,547	20.6%
預付款	53,163	6.0%	443,776	77.8%	1,088,833	77.3%	1,251,269	72.9%
總計	893,372	100.0%	570,695	100.0%	1,408,101	100.0%	1,715,917	100.0%

貿易及其他應收款及預付款包括物業銷售所得款項應收款、投資物業應收租金、預付營業稅及其他稅項、收購土地使用權預付款、第三方建築成本預付款、向關聯方收購物業預付款及專業費用預付款。當收到預售物業預收款時，我們即被徵收預付稅，有關稅項於相關收入確認前被記錄為貿易及其他應收款。

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，貿易應收款的賬齡均少於90日。我們對客戶的信貸政策大部分已在與客戶訂立的買賣協議中反映。客戶一般可在七日內支付首期，並在一個月內(另有15日寬限期)取得按揭貸款支付其餘購房價。根據與我們訂立的協議，除解決拖欠還款的其他法律途徑外，我們將就到期應付款收取拖欠利息。我們一般不會向物業買家提供分期付款計劃。有關於2009年6月30日的尚未收回貿易應收款人民幣111.1百萬元，我們其後於2009年8月31日收回約人民幣21.6百萬元。貿易應收款週轉期在往績記錄期內，於2006年為兩日，於2007年為10日，於2008年為13日及於截至2009年6月30日止六個月為15日。貿易應收款週轉期計算方法如下：(期終貿易應收款／收入)×期間日數。往績記錄期內貿易應收款週轉期波動主要歸因於各時期內的主要收入來源組成成份不同。物業開發收入大部分來自預售所得款項轉入且即時確認為收入，惟物業管理服務費及租金收入的收回週期較長。2006年、2007年及2008年的貿易應收款主要包括來自我們出租的投資物業的租金收入。2006年的貿易應收款週轉期較2007年及2008年短，乃由於截至福州寶龍城市廣場於2006年11月竣工前，我們並無由投資物業產生租金收入。2009年6月30日的貿易應收款主要包括租金收入及來自銷售青島寶龍城市廣場商業物業而產生的應收房款。

財務資料

下表載列於往績記錄期內其他應收款。

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣千元)			
其他應收關聯方款				
廈門寶龍集團	729,581	62,371	210,180	320,744
許健康	24,594	—	—	—
廈門寶龍	2,617	—	—	—
晉江寶龍大酒店有限公司	66,031	—	—	—
福州康城百貨有限公司	—	—	20,616	—
福州寶龍樂園遊樂有限公司	—	—	3,996	4,107
鄭州食全食美餐飲管理有限公司	—	—	2,032	388
由許健康最終控制的 其他相關實體	839	—	100	1,418
	<u>823,662</u>	<u>62,371</u>	<u>236,924</u>	<u>326,657</u>
其他應收第三方款	<u>14,686</u>	<u>36,309</u>	<u>26,054</u>	<u>26,890</u>
總計	<u>838,348</u>	<u>98,680</u>	<u>262,978</u>	<u>353,547</u>

其他應收關聯方款包括應收主席許健康及其擁有或控制的公司的款項。應收關聯方款為無抵押、不計息及須按要求償還予我們。於2009年6月30日，應收關聯方款為人民幣326.7百萬元。該等應收關聯方款將於全球發售完成前獲得償還。

於往績記錄期內的預付款主要涉及土地收購行動的相關按金，其次則與營業稅及其他稅項預付款、預付第三方建築承包商預付款及專業費用預付款有關。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們就收購土地使用權支付的按金總額分別為零、人民幣332.2百萬元、人民幣677.7百萬元及人民幣528.4百萬元，此外於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日的預繳營業稅及其他稅項分別為人民幣43.5百萬元、人民幣91.2百萬元、人民幣92.0百萬元及人民幣86.0百萬元。於往績記錄期內預付款波動主要歸因於興建不同項目的土地收購計劃。2008年及截至2009年6月30日止六個月的預付款有所增加，亦由於就從廈門寶龍集團收購廈門市的若干物業的預付款人民幣300.0百萬元所致。有關其他資料，請參閱本文件「業務—收購明發中心物業」一節。

財務資料

貿易及其他應付款

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，貿易及其他應付款分別為人民幣1,327.8百萬元、人民幣891.9百萬元、人民幣1,542.6百萬元及人民幣2,344.4百萬元。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，應付第三方貿易款分別為人民幣211.4百萬元、人民幣521.3百萬元、人民幣492.9百萬元及人民幣512.0百萬元。於往績記錄期內的貿易應付款波動大致上與同期物業開發產生的建築成本一致。

於往績記錄期內的貿易及其他應付款的組成及其百分比概約如下：

	於12月31日						於6月30日	
	2006年		2007年		2008年		2009年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
貿易應付款	211,409	15.9%	521,292	58.4%	492,936	32.0%	512,011	21.8%
票據應付款	—	—	—	—	—	—	40,478	1.7%
其他應付款及 應計款項	473,344	35.6%	47,494	5.4%	787,350	51.0%	1,518,812	64.9%
留成金應付款	48,710	3.7%	74,045	8.3%	99,401	6.4%	108,618	4.6%
土地使用權 應付款	591,757	44.6%	234,981	26.3%	143,434	9.3%	143,434	6.1%
其他應付稅項	2,569	0.2%	14,057	1.6%	19,496	1.3%	21,058	0.9%
總計	<u>1,327,789</u>	<u>100.0%</u>	<u>891,869</u>	<u>100.0%</u>	<u>1,542,617</u>	<u>100.0%</u>	<u>2,344,411</u>	<u>100.0%</u>

2007年的應付款較2006年減少，主要由於清償在2006年購買並於2007年到期的土地使用權款項，以及應付關聯方款減少，因而導致於2007年12月31日的應付款結餘減少。2008年的應付款較2007年增加，主要由於2008年付予第三方及關聯方的其他應付款有所增加，部分由土地使用權應付款的下跌所抵銷。

貿易應付款主要指應付第三方(包括供應商及承包商)款項。我們與供應商和承包商之間並無統一的結算期限。對於一般供應商而言，我們通常在收取貨品及服務後90日內付款。對於建築承包商而言，我們通常在即月支付上月建築成本約80%，主要由於需要時間核實實際產生的建築成本。我們通常在項目竣工時支付最多90%的建築成本，並在與承包商協定建築成本總額後支付最高達總額的95%。我們與承包商的安排通常容許我們最多保留總建築成本的5%作為留成金，當中大部分金額將在有關項目竣工後兩年內支付。

有關於2009年6月30日的尚未支付貿易應付款人民幣512.0百萬元，我們其後已於2009年8月31日支付約人民幣29.6百萬元，餘額尚未到期支付及交付。在往績記錄期內的貿易應付款週轉期於2006年為393日，於2007年為461日，於2008年為207日，以及於截

財務資料

至2009年6月30日止六個月為307日。貿易應付款週轉期計算方法如下：(期終貿易應付款／銷售成本)×期間日數。於往績記錄期內的貿易應付款週轉期波動主要歸因於各時期內已竣工和交付物業及已動工和進行中開發項目的共同影響。貿易應付款主要為根據建築合同應付的建築費用。在2006年、2007年及2008年以及截至2009年6月30日止六個月，貿易應付款週轉期受我們進行的開發項目數目影響，此乃由於該期間進行的開發項目數目增加會令貿易應付款增加，貿易應付款週轉期同時受期內竣工及交付物業量影響，此乃由於我們在確認相關物業銷售同時確認銷售成本，因此竣工及交付物業量會影響我們的銷售成本。我們計劃以銷售所得款項及其他內部資金支付餘下的貿易應付款。

其他應付款包括關聯方及第三方的應付款及應計款項。於往績記錄期內其他應付款資料如下：

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣千元)			
其他應付關聯方款				
許健康	—	—	633,115	1,397,796
廈門寶龍集團	423,064	—	—	—
廈門寶龍大酒店有限公司	31,267	—	—	—
晉江寶龍大酒店有限公司	561	—	—	—
澳門娛樂有限公司	1,349	—	—	—
由許健康最終控制的				
其他相關實體	239	—	64	192
	<u>456,480</u>	<u>—</u>	<u>633,179</u>	<u>1,397,988</u>
其他應付第三方款	<u>16,864</u>	<u>47,494</u>	<u>154,171</u>	<u>120,824</u>
總計	<u>473,344</u>	<u>47,494</u>	<u>787,350</u>	<u>1,518,812</u>

其他應付關聯方款包括應付控股股東及彼等擁有或控制的公司的款項。於2008年12月31日及2009年6月30日，我們的其他應付第三方款分別為人民幣633.2百萬元及人民幣1,398.0百萬元，兩者乃由於許健康及彼控制的實體向我們作出的墊款所致。該等墊款主要用作贖回部分可轉換債券及有抵押票據、有抵押債券及有抵押票據，並作為向項目公司作出的註冊資本出資。在2009年6月30日的其他應付關聯方款人民幣1,398.0百萬元中，人民幣920.2百萬元被用於贖回有抵押債券及有抵押票據，而人民幣477.8百萬元則被用於撥支我們對項目公司的註冊資本出資。全球發售完成前，我們將概無其他應付關聯方款。於2009年6月30日，關聯方就我們的銀行貸款人民幣609.8百萬元向我們提供擔保。所有由關聯方向我們提供的擔保，包括由許健康提供者，將於全球發售完成前解除。

財務資料

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，應付留成金分別為人民幣48.7百萬元、人民幣74.0百萬元、人民幣99.4百萬元及人民幣108.6百萬元。往績記錄期內的增長主要由於物業開發項目增加，以致我們為建築工程質量保證持有的留成金增加。有關於2009年6月30日尚未支付的應付留成金人民幣108.6百萬元，我們有意根據有關項目的建築工程進度向建築商還款。我們一般由有關開發項目竣工起兩年內償還該等留成金。舉例而言，裝修（包括管道和電線）的保證期為兩年。若干其他類型缺損（如樓宇漏水）的保證期則較長。

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，土地使用權應付款分別為人民幣591.8百萬元、人民幣235.0百萬元、人民幣143.4百萬元及人民幣143.4百萬元。於往績記錄期內的應付土地出讓金波動主要歸因於興建不同項目的土地收購計劃。由於我們的項目規模較大，一般需要較長時間完成該等項目，方可著手興建新增項目。有關於2009年6月30日的尚未支付土地使用權應付款人民幣143.4百萬元，我們預期於2009年至2011年間按有關安排清償該等應付款。我們計劃以銷售所得款項及其他內部資金支付餘下的土地使用權應付款。

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，其他應付稅項分別為人民幣2.6百萬元、人民幣14.1百萬元、人民幣19.5百萬元及人民幣21.1百萬元。該等其他應付稅項主要有關營業稅及其他稅費。

客戶墊款

我們在綜合資產負債表的流動負債項下將預售所得款項記錄為「客戶墊款」。在我們完成有關項目施工及交付物業之前，不會將預售物業預收款確認為收入。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的預售物業預收款總額分別為人民幣1,086.1百萬元、人民幣2,072.6百萬元、人民幣2,267.9百萬元及人民幣2,044.6百萬元。

財務資料

下表載列所示日期按項目分析的預售物業預收款。

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	(人民幣百萬元)			
福州寶龍城市廣場	604.1	0.9	—	—
蘇州太倉寶龍城市廣場	314.3	222.3	—	11.4
鄭州寶龍城市廣場	106.9	419.1	98.8	45.2
泰安寶龍城市廣場	5.6	220.4	200.9	253.1
蚌埠寶龍城市廣場	55.2	579.5	292.4	235.0
洛陽寶龍城市廣場	—	190.5	391.0	520.3
青島寶龍城市廣場	—	372.4	1,063.6	524.2
無錫寶龍城市廣場	—	67.5	5.3	186.7
無錫玉祁寶龍湖畔花城	—	—	215.9	268.7
總計	<u>1,086.1</u>	<u>2,072.6</u>	<u>2,267.9</u>	<u>2,044.6</u>

截至2009年6月30日止六個月，我們的物業預售及銷售所得款項為人民幣1,045.6百萬元。

流動資金與資本來源

我們主要以現金支付建築成本、土地成本(主要支付土地出讓金及拆遷成本)、基建成本、融資成本以及償還債項及撥支營運資金及日常經常性開支所需。直至目前，我們主要透過內部產生的現金流、預售及銷售物業所得款項、向商業銀行借貸以及債務融資撥支開支所需。我們相信日後可結合項目開發貸款及按揭貸款、經營活動提供的現金(包括租金、銷售及預售物業)以及額外發行權益性證券或其他資本市場工具應付流動資金需求。

財務資料

下表載列所示期間的綜合現金流報表中的現金流資料摘要。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
				(未經審核)	
				(人民幣百萬元)	
經營活動現金					
流入／(流出)淨額	490.9	1,047.4	131.3	(99.1)	335.0
投資活動現金流出淨額	(1,084.2)	(1,833.9)	(1,850.2)	(1,066.9)	(448.9)
融資活動現金流入淨額	608.1	1,907.4	772.7	352.1	177.3
現金及現金等價物增加／ (減少)淨額	14.8	1,120.9	(946.2)	(813.9)	63.3
年初現金及現金等價物	33.7	48.5	1,162.6	1,162.6	205.3
外幣匯率變動的影響	—	(6.9)	(11.0)	(9.4)	3.6
年／期終現金及現金等價物	<u>48.5</u>	<u>1,162.6</u>	<u>205.3</u>	<u>339.2</u>	<u>272.2</u>

經營活動

經營活動現金流入主要來源於物業銷售所得款項(包括物業預售所得款項)、投資物業租金收入及所提供物業管理服務的收入。用於經營活動的現金反映我們對物業開發的投資，其中亦包括所得稅及利息付款。

截至2009年6月30日止六個月，經營活動現金流入淨額為人民幣335.0百萬元。截至2009年6月30日止六個月的現金流入主要來自預售青島寶龍城市廣場、鄭州寶龍城市廣場、無錫寶龍城市廣場、洛陽寶龍城市廣場及蚌埠寶龍城市廣場的物業所得的客戶預付房款約人民幣817.0百萬元，部分由支付中國企業所得稅人民幣18.8百萬元、土地增值稅人民幣19.2百萬元及利息人民幣90.9百萬元所抵銷。

於2008年，經營活動所得現金流入淨額為人民幣131.3百萬元。2008年的現金流入主要由於來自預售蚌埠寶龍城市廣場、泰安寶龍城市廣場、鄭州寶龍城市廣場、洛陽寶龍城市廣場、青島寶龍城市廣場及無錫玉祁湖畔花城的物業的客戶預付房款約人民幣1,680.2百萬元，部分由物業開發產生的建築成本人民幣1,147.3百萬元、支付中國企業所得稅人民幣77.5百萬元、土地增值稅人民幣57.0百萬元及利息開支人民幣169.9百萬元所抵銷。

財務資料

於2007年，經營活動所得現金流入淨額為人民幣1,047.4百萬元。2007年的現金流入主要來自預售蚌埠寶龍城市廣場、泰安寶龍城市廣場、鄭州寶龍城市廣場、洛陽寶龍城市廣場及青島寶龍城市廣場的物業的客戶預付房款增加約人民幣1,611.4百萬元，部分由支付中國企業所得稅人民幣70.4百萬元、中國土地增值稅人民幣32.5百萬元及利息開支人民幣22.6百萬元所抵銷。

於2006年，經營活動所得現金流入淨額為人民幣490.9百萬元。2006年現金流入主要來自預售福州寶龍城市廣場及蘇州太倉寶龍城市廣場的物業的客戶預付房款約人民幣733.9百萬元，部分由支付中國企業所得稅人民幣44.0百萬元、中國土地增值稅人民幣13.0百萬元及利息開支人民幣9.3百萬元所抵銷。

投資活動

投資活動所用現金反映有關購買物業及設備，以及購買土地使用權及付予關聯方的墊款的現金流出。來自投資活動的現金主要反映關聯方償還現金墊款以及出售物業及設備所得款項。

截至2009年6月30日止六個月，投資活動所用現金淨額為人民幣448.9百萬元。現金流出主要包括購買土地使用權人民幣29.5百萬元、付予關聯方現金墊款人民幣89.7百萬元以及向關聯方收購物業人民幣300.0百萬元。截至2009年6月30日止六個月購買的土地使用權主要反映有關鹽城項目、李滄項目及宿遷項目作長期投資用途的物業的土地使用權收購成本。截至2009年6月30日止六個月從關聯方收購物業的預付款反映從廈門寶龍集團收購廈門市若干物業的預付款人民幣300.0百萬元。

於2008年，投資活動所用現金淨額為人民幣1,850.2百萬元。現金流出乃主要包括購買土地使用權人民幣988.3百萬元、購買投資物業人民幣323.1百萬元、購買物業及設備人民幣108.4百萬元、付予關聯方的現金墊款人民幣174.6百萬元及向關聯方收購物業預付款人民幣300.0百萬元。2008年購買的土地使用權主要反映有關新鄉項目、煙台項目、鹽城項目、宿遷項目、李滄項目、常州項目及洛陽寶龍城市廣場作長期投資用途的物業的土地使用權收購成本。2008年購買的投資物業主要反映開發鄭州寶龍城市廣場、青島寶龍城市廣場、蚌埠寶龍城市廣場、洛陽寶龍城市廣場及泰安寶龍城市廣場作長期投資用途的商業物業所產生的建築成本。2008年購買的物業及設備主要反映開發青島寶龍城市廣場、太倉寶龍城市廣場及泰安寶龍城市廣場的酒店所產生的建築成本。2008年付予關聯方的現金墊款與過往年度屬於同性質。

於2007年，投資活動所用的現金淨額為人民幣1,833.9百萬元。現金流出主要包括購買投資物業人民幣687.1百萬元、購買土地使用權人民幣647.3百萬元、付予關聯方的現金墊款人民幣522.3百萬元及購買物業及設備人民幣86.1百萬元。2007年購買的投資物業

財務資料

主要反映開發鄭州寶龍城市廣場、青島寶龍城市廣場、蚌埠寶龍城市廣場、洛陽寶龍城市廣場及泰安寶龍城市廣場作長期投資用途的商業物業所產生的建築成本。2007年購買的土地使用權主要反映有關青島寶龍城市廣場、無錫玉祁寶龍湖畔花城、新鄉項目、煙台項目、宿遷項目及泰安寶龍城市廣場作長期投資用途的物業的土地使用權收購成本。2007年購買的物業及設備主要反映開發青島寶龍城市廣場、太倉寶龍城市廣場及泰安寶龍城市廣場的酒店所產生的建築成本。2007年付予關聯方的現金墊款與2006年的屬於同性質。2007年現金流出由關聯方償還現金墊款人民幣112.4百萬元予以部分抵銷。

於2006年，投資活動所用現金淨額為人民幣1,084.2百萬元。現金流出主要包括購買投資物業人民幣300.0百萬元、購買土地使用權人民幣565.8百萬元及付予關聯方的現金墊款人民幣464.4百萬元。2006年購買的投資物業主要反映開發福州寶龍城市廣場及鄭州寶龍城市廣場作長期投資用途的商業物業所產生的建築成本。2006年購買的土地使用權主要反映有關青島寶龍城市廣場、蚌埠寶龍城市廣場、無錫寶龍城市廣場、洛陽寶龍城市廣場及泰安寶龍城市廣場作長期投資用途的物業所產生的土地使用權收購成本。2006年付予關聯方的現金墊款主要反映墊付予關聯方(為主席許健康所控制的公司)的金額。於重組前，我們與該等關聯方乃作為同一組公司由許健康管理。作為私人企業，我們向該等由許健康控制的公司提供資金，以不時滿足彼等的資金需要。2006年的現金流出由關聯方償還現金墊款人民幣264.5百萬元予以部分抵銷。

融資活動

來自融資活動的現金主要來自銀行借貸及第三方借貸、權益持有人出資及關聯方付予的現金墊款。來自融資活動的現金流入以銀行借貸還款、可轉換債券及有抵押票據以及有抵押債券及有抵押票據的還款及向關聯方償還現金墊款予以抵銷。

截至2009年6月30日止六個月，融資活動所得現金流入淨額為人民幣177.3百萬元。截至2009年6月30日止六個月，我們籌集借貸人民幣110.0百萬元及取得關聯方現金墊款人民幣764.8百萬元。我們償還借貸人民幣232.8百萬元及償還有抵押債券及有抵押票據人民幣457.6百萬元。

於2008年，融資活動所得現金流入淨額為人民幣772.7百萬元。於2008年，我們籌措借貸人民幣611.8百萬元以及獲得關聯方現金墊款人民幣628.9百萬元。我們償還借貸人民幣262.0百萬元及償還可轉換債券及有抵押票據以及有抵押債券及有抵押票據人民幣305.0百萬元。

於2007年，融資活動所得現金流入淨額為人民幣1,907.4百萬元。於2007年，我們發行可轉換債券及有抵押票據合共人民幣939.1百萬元、獲得其他借貸合共人民幣765.0百萬

財務資料

元、收取當時附屬公司權益持有人的多項出資以及少數股東權益人民幣227.1百萬元，以及收取關聯方現金墊款人民幣357.0百萬元。我們償還關聯方現金墊款人民幣232.0百萬元及償還借貸人民幣133.7百萬元。

於2006年，融資活動所得現金流入淨額為人民幣608.1百萬元。於2006年，我們收取當時附屬公司權益持有人出資及少數股東權益人民幣196.6百萬元，獲得借貸人民幣90.0百萬元及收取關聯方現金墊款人民幣408.6百萬元。我們償還借貸人民幣81.0百萬元。

債務、或然負債及流動負債淨額

借貸

於2006年、2007年及2008年12月31日、2009年6月30日以及2009年8月31日，我們的尚未償還借貸如下。

	於12月31日			於6月30日	於8月31日
	2006年	2007年	2008年	2009年	2009年
					(未經審核)
					(人民幣百萬元)
計入非流動負債的借貸：					
銀行借貸—有抵押 . . .	129.0	733.3	1,111.0	968.2	947.1
銀行借貸—無抵押 . . .	—	27.0	—	—	—
小計	129.0	760.3	1,111.0	968.2	947.1
減：一年內到期款項 . .	(30.0)	(42.4)	(563.7)	(663.0)	(515.5)
	99.0	717.9	547.3	305.1	431.6
計入流動負債的借貸：					
短期借貸—有抵押 . . .	—	—	—	20.0	30.0
長期借貸的即期部分 . .	30.0	42.4	563.7	663.0	515.5
可轉換債券及有抵押 票據	—	784.4	—	—	—
有抵押債券及有抵押 票據	—	—	833.8	415.0	366.1
小計	30.0	826.8	1,397.5	1,098.0	911.6
總計	129.0	1,544.7	1,944.8	1,403.1	1,343.2

財務資料

往績記錄期的借貸乃以人民幣計值。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，尚未償還銀行借貸總額分別為人民幣129.0百萬元、人民幣760.3百萬元、人民幣1,111.0百萬元及人民幣988.2百萬元。銀行借貸增加主要由於擴充業務及現有物業開發項目資金需求增加所致。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，銀行貸款實際利率分別為6.03%、7.40%、7.12%及6.42%。

中國的商業銀行及非銀行金融機構通常要求就借貸提供擔保或抵押權益。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，尚未償還銀行借貸中分別有人民幣129.0百萬元、人民幣733.3百萬元、人民幣1,111.0百萬元及人民幣988.2百萬元以物業提供抵押，包括在建資產、土地使用權、持作銷售竣工物業及投資物業。

除銀行借貸外，我們亦於2007年12月發行可轉換債券及有抵押票據，以撥支收購新土地儲備及支付物業開發項目尚未支付的建築成本。我們於2008年9月至2009年7月期間透過一系列重組就可轉換債券及有抵押票據進行重新融資。由於重組，可轉換債券及有抵押票據被兌換為有抵押債券及有抵押票據。有關其他資料，請參閱本文件「歷史、重組及企業架構—可轉換債券及有抵押票據」一節。我們於2009年6月30日的尚未償還有抵押債券及有抵押票據合共為人民幣415.0百萬元。

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日分別為人民幣49.0百萬元、人民幣670.3百萬元、人民幣796.0百萬元及人民幣609.8百萬元的銀行借貸由若干關聯方提供擔保。於最後實際可行日期，人民幣137.5百萬元的擔保已獲解除。就若干關聯方目前擔保的其餘借貸人民幣472.3百萬元而言，銀行已同意讓我們改以本集團旗下若干公司作為該等借貸的擔保人。

下表載列於所示日期計入非流動負債的銀行借貸的到期情況：

	於12月31日			於6月30日	於8月31日
	2006年	2007年	2008年	2009年	2009年
					(未經審核)
					(人民幣百萬元)
銀行借貸：					
1-2年	99.0	592.0	392.0	185.3	311.5
2-5年	—	108.8	106.9	84.1	84.4
5年以上	—	17.1	48.4	35.7	35.7
總計	<u>99.0</u>	<u>717.9</u>	<u>547.3</u>	<u>305.1</u>	<u>431.6</u>

於2009年8月31日，我們的銀行借貸總額合共為人民幣977.1百萬元，當中包括計入流動負債的人民幣545.5百萬元及被計入非流動負債的人民幣431.6百萬元。此外，我們於2009年8月31日擁有尚未償還有抵押債券及有抵押票據總額人民幣366.1百萬元。

財務資料

或然負債

我們與中國多家銀行作出安排，藉以向我們預售物業的買家提供按揭融資。根據市場慣例，我們須向為客戶提供按揭的該等銀行提供擔保。對預售物業的按揭擔保一般可於以下事項發生時（以較早者為準）獲解除：

- 房地產權證提交予承按銀行時；或
- 買家清繳按揭總額時。

倘買家拖欠按揭貸款，我們可能須透過償還該按揭貸款以購回相關物業。否則，承按銀行將會拍賣相關物業，並向我們收回未清償貸款額超逾止贖拍賣所得款項淨額之間的差額（如有）。我們跟隨行業慣例，不會對客戶進行獨立的信用審查，而會信賴承按銀行所進行的信用審查。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，尚未償還物業買家按揭貸款擔保額分別相等於約人民幣280.3百萬元、人民幣912.4百萬元、人民幣1,029.3百萬元及人民幣1,229.8百萬元。於2009年8月31日，我們的按揭貸款尚未償還擔保為人民幣1,299.4百萬元，而就我們買家提供擔保的按揭貸款而言，我們從未錄得客戶拖欠按揭貸款事故，而被承按銀行要求兌現擔保責任。我們相信即使出現買家拖欠按揭貸款還款的情況，相關物業的可變現淨值將高於尚未償還的按揭本金以及累計利息及罰款。董事認為該等擔保的公允值並不重大。

於2009年8月31日，我們並未就任何獨立第三方的債務提供擔保。

控股股東已同意，就因(i)本公司在●前就任何控股股東所控制的聯屬公司（該等公司並非本公司綜合入賬的附屬公司）產生的債務而訂立的擔保；及(ii)本公司並非按一般商業條款或在本公司日常業務過程中就第三方產生的債務訂立的擔保，所引致或相關的損失、申索、負債及開支，向本公司提供彌償保證。

除以上所披露者及集團內公司間負債外，於2009年8月31日，我們並無任何尚未償還借貸資本、債務證券、債券、銀行透支、承兌負債或承兌信貸或租購承擔。

資本開支

往績記錄期內資本開支主要指就收購土地使用權及購買物業及設備產生的開支。我們於2006年、2007年及2008年以及截至2009年6月30日止六個月分別產生資本開支人民幣1,589.1百萬元、人民幣1,086.0百萬元、人民幣915.4百萬元及人民幣230.8百萬元。

財務資料

合同承擔

我們於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日根據合同承擔了人民幣1,621.8百萬元、人民幣1,440.5百萬元、人民幣2,455.6百萬元及人民幣2,004.0百萬元的物業開發所需經營及資本開支，主要包括有關取得土地使用權和項目建築的成本。

下表分別載列於所示日期的合同承擔：

項目	於12月31日			於6月30日	清償日／
	2006年	2007年	2008年	2009年	預期到期日
	(人民幣百萬元)				
收購土地					
無錫玉祁寶龍湖畔					
花城	—	71.6	—	—	—
宿遷項目	—	298.4	209.5	209.5	2011年6月
煙台項目	—	144.4	45.4	45.4	2009年12月
李滄項目	—	—	110.6	110.6	2009年12月
新鄉項目	—	—	133.0	133.0	2009年12月
鹽城項目	—	—	262.7	256.6	2009年12月
常州項目	—	—	149.4	149.3	2010年12月 ⁽¹⁾
小計	—	514.4	910.6	904.4	
建築項目					
泉州晉江寶龍金色					
家園	10.1	—	—	—	—
福州寶龍城市廣場 . .	139.9	—	18.5	7.6	2010年6月
蘇州太倉寶龍城市					
廣場	24.7	31.1	43.5	56.3	2010年3月
無錫寶龍城市廣場 . .	—	7.8	191.2	146.6	2010年12月
無錫玉祁寶龍湖畔					
花城	—	144.4	11.5	44.4	2010年12月
青島寶龍城市廣場 . .	1,022.8	314.9	759.9	446.1	2010年8月
泰安寶龍城市廣場 . .	69.7	166.8	128.3	118.4	2010年8月
洛陽寶龍城市廣場 . .	156.8	61.0	101.5	87.6	2010年12月
鄭州寶龍城市廣場 . .	188.6	45.3	26.8	19.5	2009年12月
蚌埠寶龍城市廣場 . .	9.2	154.8	246.8	153.4	2010年8月
宿遷項目	—	—	10.5	—	2010年3月
李滄項目	—	—	6.4	7.2	2010年3月
新鄉項目	—	—	0.1	7.9	2010年3月
煙台項目	—	—	—	4.6	2010年6月
小計	1,621.8	926.1	1,545.0	1,099.6	
總計	<u>1,621.8</u>	<u>1,440.5</u>	<u>2,455.6</u>	<u>2,004.0</u>	

財務資料

附註：

- (1) 預期到期日視乎地方政府機關根據相關土地出讓合同規定所進行的現有居民拆遷安置的進度。於最後實際可行日期，地方政府機關正與現有居民磋商。所有拆遷安置預期於2010年12月完成，我們計劃於屆時支付尚未支付土地出讓金。

我們擬根據項目的建築進度清償合約承擔。因此，於2009年6月30日的人民幣2,004.0百萬元承擔毋須於●起計12個月內全數清償。此外，由於若干目前開發中的項目預期將於2009年底竣工，我們相信，我們將能夠憑藉該等竣工物業的商業價值增長獲得進一步項目貸款，以撥支我們的持續業務營運及物業開發活動。董事相信，我們擁有良好的信貸評級及與借貸銀行有長期關係，而我們擬繼續與中國若干主要的商業銀行合作，以討論滿足物業開發資金需求的融資安排。

於往績記錄期，我們主要運用銷售及預售物業所得款項、內部產生的現金、銀行借貸以及我們所發行的可轉換債券及有抵押票據的所得款項撥支物業開發活動。我們的經營活動所得現金及銀行借貸所得款項淨額分別為人民幣2,629.7百萬元及人民幣867.3百萬元，為該期間內的物業開發活動提供充資金。展望未來，我們預期以多項來源撥支項目所需，包括內部產生的現金流、預期於未來12個月竣工的開發中物業的銷售及預售所得款項、銀行借貸及不時從資本市場籌集的其他資金。尤其是，於2009年6月30日，我們就物業項目擁有的合約資本承擔總額達到人民幣2,004.0百萬元，其中約人民幣748.9百萬元擬由●淨額撥支。有關項目於2009年6月30日的資本承擔的進一步詳情，請參閱上表。不論上文所述及董事的估計，投資者及潛在投資者務請注意，我們的資金來源可能受到多項因素影響，包括本文件「風險因素」一節及本節「一 影響我們的經營業績的主要因素」所討論的因素。

流動負債淨額

於2009年8月31日，我們的流動負債淨額約為人民幣716.5百萬元，包括流動資產約人民幣5,653.9百萬元和流動負債約人民幣6,370.4百萬元。同日，我們的流動資產主要包括土地使用權人民幣1,412.2百萬元、開發中物業人民幣1,909.8百萬元、貿易及其他應收

財務資料

款及預付款人民幣1,355.4百萬元、預付稅項人民幣66.7百萬元、現金及現金等價物以及受限制現金人民幣567.4百萬元、持作銷售竣工物業人民幣342.4百萬元。流動負債主要包括預售物業的客戶墊款人民幣2,229.8百萬元、貿易及其他應付款人民幣2,626.0百萬元、有抵押債券及有抵押票據人民幣366.1百萬元、應付股息人民幣32.9百萬元、應付所得稅人民幣570.1百萬元及借貸人民幣545.5百萬元。預售物業的客戶墊款在物業交付前列作負債入賬。此類別的相關金額將於物業交付時記入收入。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日的流動負債淨額分別為人民幣450.1百萬元、人民幣942.9百萬元、人民幣736.5百萬元及人民幣691.8百萬元。流動負債淨額狀況主要由於我們於往績記錄期內擴充業務經營，及我們主要以來自預售物業所得客戶墊款撥支項目工程和收購土地儲備。於2009年8月31日，我們的債務約人民幣1,343.2百萬元已使用抵押品（例如在建資產、土地使用權、投資物業及開發中物業）作抵押。

我們已與控股股東達成初步協議，以將約人民幣1,000.0百萬元的應付關聯方（由我們的主席許健康擁有的公司）款撥充應付控股股東款，而我們預期將會進一步減低我們於2009年6月30日的其他應付款結餘。

鑒於預售物業收取的按金佔於2009年8月31日總金額約人民幣2,229.8百萬元的流動負債重大比例，董事深信，流動負債淨額狀況對財務狀況並無重大影響。我們預期流動負債淨額將於2009年下半年進一步下跌，原因是部分目前開發中的項目預期將會竣工及交付，而預售項目的相關所得款項將會被確認為收入，因而減少於流動負債入賬的從預售物業收取的按金。於2009年8月31日，流動負債的應付建築成本部分為人民幣511.6百萬元。於2009年8月31日，我們擁有可動用及未提取銀行融通總額人民幣413.0百萬元。

董事確認，自2009年8月31日起，本公司債務或或然負債概無任何重大不利變動。

受限制現金

受限制現金由三部分組成，分別為項目建築保證金、銀行借貸保證金及建築商僱員支薪保證金。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，受限制現金金額分別為人民幣5.4百萬元、人民幣27.4百萬元、人民幣31.1百萬元及人民幣53.7百萬元。項目建築保證金乃須存於指定銀行賬戶作為相關物業建築的保證金的預售所得款項中若干金額。此等保證金僅可用以購買相關項目的建材及支付其建築費，並僅可於相關預售物業竣工或獲發房地產權證後方可解除。銀行借貸保證金乃福州寶龍城市廣場投資物業

財務資料

所得租金收入，已存於指定銀行賬戶以擔保銀行借貸還款。建築商僱員支薪保證金乃須存於指定銀行作為支付建築商僱員薪金的保證金。

營運資金

我們集中管理營運資金以確保適當及有效率地收取及調動資金。我們使用年度預算加上按季及按月現金流滾動預測以控制當期現金流入和流出。我們亦使用1至5年預算系統以監察現金流，當中涵蓋收購土地、支付建築成本、變現物業收入及融資計劃。所有資金支出必須經適當經理批准。所有閒置現金必須列入運用效率分析。

所有長期資金需求(例如土地儲備的週期補充)我們使用3年至5年的預算系統。當安排支付土地儲備和項目建築成本時，我們審慎考慮現金狀況及取得進一步融資的能力。我們致力於作出重大資金承擔前備妥融資。就現時關聯方應付和應收款項而言，我們計劃訂立安排以抵銷該等應付款及應收款及定期清算任何尚未支付款項。我們目前正與香港若干銀行商討增加境外信貸融通額。倘有合適機會，我們亦擬與銀行合作，透過進一步股權或股權掛鈎集資或債權相關集資，從資本市場獲取資金。

此外，我們透過若干替代計劃，力求有效管理未來現金流及減少因經濟環境出現不可預測的不利變動而產生的風險，包括調整開發規模以確保我們有充裕資源撥支項目、推行成本控制措施、為物業銷售採納更靈活的定價方針、尋求合作開發商共同開發若干項目、透過按商業上可接受的價格出售經挑選的投資物業以產生額外現金流，以及與交易對手就若干合同土地收購安排重新磋商付款條款。

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的現金及現金等價物總金額以人民幣計算分別為人民幣48.5百萬元、人民幣1,162.6百萬元、人民幣205.3百萬元及人民幣272.2百萬元，任何該等現金及現金等價物兌換外幣或匯出中國的，須受中國外匯管制規限。於2009年8月31日，我們的可動用及未提取銀行融通額合共人民幣413.0百萬元。

倘計及可動用銀行融通額及經營現金流，董事認為我們有足夠營運資金應付目前和自本文件日期起計未來12個月的需求。

財務資料

資產負債表外承擔與安排

除上述或然負債外，我們概無訂立任何資產負債表外擔保或作出其他承擔，以擔保任何第三方的付款責任。就向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支援，或與我們從事租賃或對沖或研究和開發服務的任何未綜合入賬實體而言，我們概無持有其中任何權益。

市場風險

我們在正常的業務過程中面對的市場風險主要涉及利率、商品價格、外幣匯率和通脹率的波動。

利率風險

我們面對的利率風險主要涉及銀行借貸，於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，其總額分別為人民幣129.0百萬元、人民幣760.3百萬元、人民幣1,111.0百萬元及人民幣988.2百萬元。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，倘該等日期的銀行借貸利率在所有其他變數不變情況下上調／下調0.5%，年終及期終利息費用應增加／減少人民幣0.8百萬元、人民幣1.7百萬元、人民幣4.8百萬元及人民幣2.9百萬元，主要由於浮息借貸的利息支出增加／減少。我們承擔債務責任以支持物業開發和一般營運資金需求。利率上升波動增加融資成本。而利率波動亦可能導致我們的債務責任的公允值有重大波動。2006年、2007年及2008年以及截至2009年6月30日止六個月的中國人民銀行公佈的一年期標準借貸利率分別為6.12%、7.47%、5.31%及5.31%。我們現時並無使用任何衍生工具來管理利率風險。

利率波動亦可能對潛在買家取得融資的能力及成本產生影響，並壓抑中國整體房屋需求。於2007年9月27日，中國人民銀行將年期逾五年的最低物業按揭貸款利率提高至7.83%，較調整前原有最低按揭貸款利率增加27個基點。於2008年10月27日，中國人民銀行將最低按揭貸款利率減至相關中國人民銀行基準利率的70%。於2009年6月30日，年期逾五年的物業按揭的最低物業按揭貸款利率為4.16%。

商品風險

我們面對物業開發所需原材料的價格波動，該等原材料主要為鋼材和水泥。我們以市價採購大部分所需鋼材和水泥供應。根據我們與承包商訂立的安排，此類採購成本一般作為承包商費用的一部分予以入賬。因此，建材價格上漲會增加承包商及供應商費用報價，因而影響我們的建築成本。因此，建材價格的波動對我們的經營業績有重大影響。為緩和有關原材料價格波動的影響和風險，我們致力通過批量議價採購主要原材料，但該等措施對減低我們經營業務面對的商品風險作用有限。

財務資料

外匯風險

我們的收入、開支、現金和存款絕大部分均以人民幣計算，外幣匯率波動主要來自外幣計值的現金及現金等價物。為償還以外幣計算的債務，我們需將人民幣兌換為相關外幣。人民幣貶值會令我們須使用更多人民幣資金以償還相同金額的外幣債務。此外，人民幣貶值會不利於我們支付予境外權益持有人的任何股息額值。我們目前並未從事設計或擬定為管理上述貨幣風險而進行的對沖活動。請同時參閱「風險因素 — 與中國有關的風險 — 中國外匯及外國投資法規的變動，可能影響我們在中國投資的能力，及我們的附屬公司以外幣派付股息及償還債務的能力」一節。為緩和及外匯波動對我們經營的影響和風險，我們已經並將繼續致力加快外匯借貸於外匯管理局的人民幣兌換手續。由於人民幣不可自由兌換，我們減低外匯風險的能力必然有限。

通脹

中國近年沒有經歷重大的通脹或通縮。根據中國國家統計局的資料，中國的整體全國通脹率，以一般消費物價指數顯示，在2006年約為1.5%，在2007年約為4.8%及在2008年約為5.9%，而中國於截至2009年6月30日止六個月約則錄得通縮1.1%。過往的通脹對我們的業務並無重大影響。由於通縮可能壓抑潛在買家作出購買決定，故通縮會對我們的業務有可能造成負面影響。

股息及可分派儲備

根據開曼群島公司法及本公司的組織章程大綱及細則，本公司透過股東大會，可以以任何貨幣宣派股息，惟宣派股息不得超過董事會建議的金額。本公司組織章程大綱及細則規定，股息可從本公司的利潤宣派及派付。股息亦可從本公司股份溢價賬或根據開曼群島公司法可獲准作此用途的任何其他資金或賬戶宣派及派付。

除任何股份隨附的權利或其發行條款另有規定外，

- 所有股息必須根據派付股息的股份的已繳金額宣派及派付，惟在催繳前股份已繳金額不得就此被視為就該股份而言已經繳足；及
- 就派付股息期間的任何部分，所有股息必須根據已繳足股份金額按比例分配及派付。

財務資料

董事可從任何權益持有人所獲付的或就任何股份的任何股息或其他金額中，扣減該權益持有人現時因催繳或其他原因須支付的所有金額（倘有）。此外，股息宣派須經由董事會酌情決定，而實際宣派及派付的股息金額亦將取決於下列因素：

- 我們的一般業務狀況；
- 我們的財務業績；
- 我們的資本需求；
- 本公司權益持有人的權益；及
- 任何其他可能相關的因素。

董事會就任何年度決定是否宣派股息，及（如決定宣派股息）宣派多少股息時，有絕對酌情權。董事會將按每股基準，就任何股份以港元宣派股息（如有），並將以港元派付該等股息。財政年度內任何末期股息將由權益持有人批准。

過往股息派付記錄並非亦不應當作未來派付股息潛在做法的指標。我們不能向閣下保證任何年度會宣派或分派任何金額的股息。

於2006年，我們並無向權益持有人分派股息。於2007年，本集團旗下公司向其當時權益持有人宣派的股息約達人民幣32.9百萬元。於2008年及截至2009年6月30日止六個月，我們並無向權益持有人分派股息。我們日後的股息政策將會是在各財政年度建議派付約20%的可供分派利潤。有關末期股息須待權益持有人批准，倘獲批准，目前預期將以人民幣派付。過往股息派付記錄並非亦不應當作未來可能派付股息做法的指標。

根據開曼群島公司法，本公司可從其利潤或其股份溢價賬宣派股息，惟於緊隨建議宣派任何股息當日後，本公司將有能力償還在日常業務過程中到期清付的債項。於2009年6月30日，本公司並無任何可供分派儲備。

物業權益及物業估值

根據獨立物業估值師第一太平戴維斯進行的估值，於2009年6月30日，我們的物業權益，包括我們應佔的物業權益，為人民幣19,760.9百萬元，當中產生重估盈餘淨值，即於2008年12月31日物業市值超出其賬面值的差額（已就2009年1月1日至6月30日期間出售的單位作出調整）。

財務資料

有關我們的物業權益的其他詳情，以及由第一太平戴維斯編製關於該等物業權益的函件全文及估值證書，請參閱本文件附錄四所載的估值報告。閣下務須注意，我們對物業的分類方法，與第一太平戴維斯在其物業估值報告內以及我們的申報會計師在會計師報告內所採用的分類方法有所差異（我們已於「業務 — 物業項目」披露）。

我們應佔的物業權益與於2009年6月30日在綜合資產負債表內的該等物業權益的估值對賬如下：

	人民幣百萬元
本公司於2009年6月30日應佔的物業市值 (如附錄四的估值報告所載)	19,760.9
少數股東權益於2009年6月30日應佔的物業市值	248.0
於2009年6月30日現況下的市值 (如附錄四的估值報告所載)	<u>20,008.9</u>
物業於2009年6月30日的賬面淨值，受限於附錄四所包括的 物業估值報告所載的估值	
土地使用權	1,195.3
投資物業	3,412.5
在建資產	204.1
開發中物業	1,737.2
樓宇	18.8
持作銷售竣工物業	366.0
	<u>6,933.9</u>
重估盈利(除所得稅及少數股東權益前)	<u>13,075.0</u>
	<u>20,008.9</u>

關聯方交易

本招股章程附錄一會計師報告附註34披露我們於往績記錄期內所參與的重大關聯方交易。誠如該附註中披露，若干關聯方交易將在全球發售後繼續，而其他則不會繼續。董事相信我們按正常商業條款和在日常業務過程中進行該等關聯方交易。於往績記錄期內，該等關聯方交易的收費根據有關協議的條款釐定。

財務資料

無重大變動

除本文件所披露者外，董事確認，自2009年6月30日以來，財務狀況或貿易狀況並無任何重大變動。