

概 要

概覽

本集團是福建及江蘇省的物業發展商，發展重點主要為大型多功能商用綜合體及綜合式住宅物業。根據中國房地產Top 10研究組⁽¹⁾依據規模、盈利能力及增長率等多項因素⁽²⁾研究的結果顯示，本集團為福建省主要住宅物業發展商之一。本集團亦為江蘇省著名發展商，本集團在江蘇省南京市總建築面積約220萬平方米的旗艦綜合式住宅項目南京明發濱江新城，榮獲「南京最具有吸引力品牌樓盤」⁽³⁾及「濱江地標樓盤」⁽⁴⁾稱號。「明發」亦於中國取得正式「中國馳名商標」⁽⁵⁾的認證，且本集團已取得「中國房地產開發企業一級資質」證書⁽⁶⁾。本集團亦從事其他物業的開發業務，包括物流中心、研發中心及酒店。

本集團於1994年在福建省廈門市開展房地產開發業務，重點發展工業及住宅物業，並迅速在福建省房地產市場成為建立起作為主要發展商之一的地位(按已完工總建築面積計)。多年來，本集團制定並施行「重點發展精選地區」的增長策略，據此，本集團會首先集中在本集團已開展業務的城市發展大量各類物業，隨後會有選擇性地向其他經濟高增長強勁的地區進行拓展。憑藉本身的知名品牌及管理能力，本集團於2002年將業務拓展至泛長江三角洲地區最富庶的省份之一——江蘇省，並於2005年下半年拓展至華中地區人口最多的省份安徽省。展望未來，本集團計劃繼續施行「重點發展精選地區」的增長策略，將本集團業務拓展至中國其他精選高增長地區。

附註：

- (1) 中國房地產Top 10研究組乃獨立第三方國務院發展研究中心企業研究所、清華大學房地產研究所及中國指數研究院於2003年共同成立的研究組。於2006年，另一名獨立第三方中國房地產協會加入中國房地產Top 10研究組。中國房地產Top 10研究組主要包括27名核心成員。根據中國房地產百強企業研究報告，中國房地產Top 10研究組自2004年起開展對中國房地產百強企業的研究，其研究結果被視為中國物業發展商市場地位的重要指標，並為各大國際金融機構所採用。根據中國房地產Top 10研究組在中國房地產的地位，本集團董事相信，中國房地產Top 10研究組的研究結果是可靠的。本集團董事進一步確認，中國房地產百強企業研究報告並非由本公司委託進行。
- (2) 於2008年，本集團乃福建省八大物業發展商之一獲選載入中國房地產Top 10研究組出版的中國房地產百強企業研究報告。中國房地產Top 10研究組已根據多個指數，包括規模指數(資產總值、資產淨值、經營收入、投資款項、在建總建築面積及已完成總建築面積)、盈利能力指數(淨利潤、資產回報及股本回報)、償債指數(流動比率及負債比率)、依法納稅指數(已付稅項金額)、增長指數(銷售額增長率、業務收入增長率、淨利潤增長率及土地儲備)及經營效率指數對本集團進行評估。
- (3) 於2006年由《南京日報》頒授。
- (4) 於2008年由南京廣電集團、南京廣播電視報及南京廣電聯合媒體聯合頒授。
- (5) 於2008年由國家工商行政管理總局商標局頒授。
- (6) 於2009年由中華人民共和國住房和城鄉建設部頒授。

概 要

本集團初步集中發展工業及住宅物業。為使收入來源多元化，提升改善本集團財務穩定性及管理本集團業務所面臨的與任何單一物業類別相關的市場風險，自2004年以來，本集團逐步拓展產品範疇，加入更多大型多功能商用綜合體及其他物業種類，例如物流中心、研發中心及酒店。

商用綜合體

本集團的大型多用途商用綜合體通常地處戰略位置，是二、三級線城市的高增長地區新市中心的地標，與當前往來現時市中心及鄰近城市的交通極為便利。本集團相信，該等地理位置令本集團能以相對較低的成本購買適宜發展本集團大型商用綜合體的較大型建築用地，大幅升值及盈利的潛力巨大。

本集團的大型多用途商用綜合體的合計總建築面積一般約為400,000平方米或以上，包括各式零售商舖門市、寫字樓、酒店、娛樂中心、住宅物業及其他配套設施。視乎當地市況及本集團的現金流量需求，本集團出售部分該等商用綜合體，並保留餘下單位，以獲取租金收入及長期資本升值。本集團亦尋求與國內外主要品牌建立長期合作夥伴關係。就此，本集團於2004年至2006年間與百安居、家樂福及新世界百貨等國內外品牌訂立固定租期為20年的租賃安排。本集團亦於2004年至2007年間與國內品牌訂立固定租期少於20年的租賃安排。本集團相信，確保上述取得這些長期主要租戶能提升本集團商用綜合體的形象、聲望及吸引力，從而提高其商業價值。

本集團相信，本集團的商用綜合體(如廈門明發商業廣場及南京明發商業廣場)均被視為所處城市的地標物業，並有助推動鄰近地區的增長及發展。於最近實際可行日期，本集團於江蘇省無錫市及揚州市及安徽省合肥市兩地擁有其他四項類似的大型多用途商用綜合體發展中項目。展望未來，本集團有意於未來幾年增加物業組合中該等商用綜合體的數量。

住宅物業

本集團住宅物業開發項目的類型廣泛，包括高層住宅及聯排別墅，能迎合尋求以合理成本改善居住環境的中等收入水平人士至較富裕的客戶等不同範疇客戶的住屋需要。

概 要

本集團的大型綜合式住宅項目的合計總建築面積一般約為500,000平方米或以上。該等大型綜合式住宅物業與商用綜合體一樣位於本集團大型多功能商用綜合體的鄰近地區或發展為該等商用綜合體的一部分，地處戰略位置，通常附設各種配套設施及服務，例如會所、零售商舖、學校及醫院。本集團通常一般將該等項目分期發展，一般為期三至五年。

物流中心及研發中心

本集團的物流中心及研發中心一般位於高速增長的二、三級高增長城市的新經濟開發區。該等中心一般包括設有多種設施及服務，包括展覽廳、倉庫、資訊中心及研究設施。本集團通常會出售或出租該等物業以獲取租金收入，並委聘第三方物業管理公司管理該等物業的日常營運。

本集團的物流中心滿足了建材、五金、化工、皮革、紡織及電子等各行各業客戶的需求。本集團亦計劃給予客戶為部分大樓命名及作規劃的權利。

酒店

本集團目前擁有三間已完成酒店，包括一間位於江蘇省南京市及兩間分別位於福建省廈門市及泉州市的酒店。此外，本集團在福建省、江蘇省及安徽省多個城市亦擁有四間發展中酒店及另外三間酒店作日後發展的酒店。本集團已與多家內地酒店管理集團建立夥伴關係，以管理本集團酒店物業的日常營運。本集團亦擬就未來的酒店物業訂立類似安排。

於2009年8月31日，本集團合共有34項處於不同發展階段的物業項目。已完成物業發展項目的總建築面積合共約為270萬平方米，發展中物業的總建築面積合共約為290萬平方米，而持有作未來發展物業的總建築面積約為310萬平方米。此外，於2009年8月31日，本集團預期根據與官方機構及收購房地產項目公司訂立的諒解備忘錄所取得的物業合計規劃總建築面積約為330萬平方米。有關該等諒解備忘錄及收購的詳情，請參閱本文件「業務 — 於一級市場收購土地 — 與官方機構訂立的諒解備忘錄」一節及「業務 — 於二級市場收購土地 — 收購房地產項目公司」一節。

截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度及截至2009年6月30日止六個月，本集團的收益分別為人民幣12.962億元、人民幣21.687億元、人民幣20.611億元及人民幣9.129億元。於同期，本集團的利潤分別為人民幣4.824億元、人民幣4.158億元、人民幣4.170億元及人民幣1.466億元。

概 要

競爭優勢

本集團認為本集團具備以下的競爭優勢：

- 在發展大型多功能商用綜合體及綜合式住宅物業方面具備豐富經驗且擅於執行管理
- 於福建省及江蘇省的領導地位
- 以具競爭力的成本購得規模龐大的優質土地儲備
- 高效的管理架構、經驗豐富的管理團隊及專業的員工
- 在福建省及江蘇省的強大品牌知名度

業務策略

本集團的主要業務策略為：

- 透過「重點發展精選地區」的增長策略，進一步加強本集團於福建及江蘇兩省的地位，並打入新地區市場
- 繼續專注發展大型多功能商用綜合體及綜合式住宅物業
- 透過以優越成本及收購位於策略性位置的優質新地盤增加土地儲備
- 進一步擴大投資物業組合，以增強本集團收入來源的穩定性
- 繼續恪守嚴格的財務守則

概 要

歷史財務信息概要

下列各表載列所示期間及日期的本集團綜合財務報表概要。本概要乃摘錄自及應與於本文件附錄一會計師報告所載的本集團綜合財務報表一併閱讀。編製基準載列於本文件「會計師報告—集團重組及編製基準—(b) 編製基準」的會計師報告內。

綜合收益表

	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
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
持續經營業務					
收益 ⁽¹⁾	1,296,200	2,168,677	2,061,065	1,566,395	912,883
銷售成本	(877,005)	(1,198,986)	(925,945)	(661,982)	(623,141)
毛利	419,195	969,691	1,135,120	904,413	289,742
投資物業的公允值收益	497,463	235,324	117,830	237,068	47,546
其他收益	8,980	18,827	69,858	57,498	28,976
銷售及市場推廣成本	(68,754)	(65,937)	(47,426)	(20,190)	(23,311)
行政開支	(65,953)	(102,170)	(110,983)	(55,374)	(46,891)
其他經營開支	(71,623)	(50,448)	(156,190)	(35,482)	(5,625)
經營利潤	719,308	1,005,287	1,008,209	1,087,933	290,437
財務收入	5,320	2,909	1,584	454	93
融資成本	(3,608)	(33,844)	(48,075)	(24,169)	(20,577)
財務收入／(成本) — 淨額	1,712	(30,935)	(46,491)	(23,715)	(20,484)
所佔業績：					
— 聯營公司	—	(69)	(2,707)	(855)	—
— 共同控制實體	(633)	(816)	(2,259)	(2,147)	(4)
	(633)	(885)	(4,966)	(3,002)	(4)
扣除所得稅前利潤	720,387	973,467	956,752	1,061,216	269,949
所得稅開支	(241,328)	(565,599)	(546,257)	(488,934)	(123,399)
持續經營業務年度／期內利潤	479,059	407,868	410,495	572,282	146,550
已終止經營業務					
已終止經營業務年度／					
期內利潤	3,369	7,887	6,455	6,455	—
年度／期內利潤	482,428	415,755	416,950	578,737	146,550
應佔：					
本公司權益持有人	480,594	415,328	448,413	578,881	147,612
少數股東權益	1,834	427	(31,463)	(144)	(1,062)
	482,428	415,755	416,950	578,737	146,550
本公司權益持有人應佔持續					
經營業務及已終止經營業務					
年內／期內利潤的每股					
基本及攤薄盈利(人民幣)					
— 來自持續經營業務	不適用	不適用	40,261	52,122	13,419
— 來自已終止經營業務	不適用	不適用	504	504	—
	不適用	不適用	40,765	52,626	13,419
股息	—	—	—	—	—

概 要

附註：

(1) 下表列示於所示期間本集團收益的明細分類：

	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	
	(人民幣千元，除百分比外)									
	(未經審核)									
銷售物業										
— 商用.....	19,515	1.5%	775,313	35.8%	1,358,887	66.1%	1,106,733	70.7%	21,655	2.4%
— 住宅.....	1,234,480	95.3%	1,317,232	60.7%	594,151	28.8%	407,571	26.0%	837,325	91.6%
小計.....	1,253,995	96.8%	2,092,545	96.5%	1,953,038	94.9%	1,514,304	96.7%	858,980	94.0%
投資物業的租金收入.....	17,345	1.3%	50,186	2.3%	68,666	3.3%	33,187	2.1%	36,282	4.0%
酒店經營收入.....	22,520	1.7%	23,643	1.1%	37,505	1.8%	18,327	1.2%	16,945	1.9%
其他.....	2,340	0.2%	2,303	0.1%	1,856	0.0%	577	0.0%	676	0.1%
	<u>1,296,200</u>	<u>100%</u>	<u>2,168,677</u>	<u>100%</u>	<u>2,061,065</u>	<u>100%</u>	<u>1,566,395</u>	<u>100%</u>	<u>912,883</u>	<u>100%</u>

選錄綜合資產收支數據

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	人民幣千元			
資產總值.....	7,289,548	9,336,006	10,125,488	10,252,689
流動資產.....	4,450,412	6,010,111	7,055,130	6,976,434
現金及現金等價物.....	349,988	172,736	122,233	222,598
土地使用權.....	688,350	1,246,031	1,464,795	1,425,089
發展中物業.....	2,309,499	3,088,049	3,900,044	3,604,545
持有作銷售的已完成物業.....	508,432	944,790	1,155,714	1,161,361
貿易及其他應收賬款 及預付款項.....	286,366	233,540	216,730	239,009
非流動資產.....	2,839,136	3,325,895	3,070,358	3,276,255
物業、廠房及設備.....	333,829	334,745	202,658	197,214
投資物業.....	1,404,000	1,860,000	1,967,023	2,014,569
土地使用權.....	35,916	26,484	25,828	25,499
共同控制實體.....	629	—	144,888	144,884
遞延所得稅資產.....	118,886	183,402	125,144	124,364
其他非流動資產.....	938,116	903,773	590,094	755,002
負債總額.....	6,649,832	8,147,646	8,261,898	8,242,549
流動負債.....	6,219,273	6,579,518	7,329,777	6,581,035
借款.....	260,000	115,000	1,030,010	743,860
貿易及其他應付賬款.....	1,680,061	1,924,668	2,761,450	2,475,672
來自客戶的預付款.....	2,971,789	2,813,532	1,753,102	1,780,429
應繳所得稅.....	281,112	595,154	942,593	901,991
非流動負債.....	430,559	1,568,128	932,121	1,661,514
借款.....	330,000	1,269,000	594,990	1,267,490
權益總額.....	639,716	1,188,360	1,863,590	2,010,140
本公司權益持有人應佔資本及儲備.....	516,613	1,064,830	1,797,123	1,944,735
少數股東權益應佔權益.....	123,103	123,530	66,467	65,405

概 要

截至2009年12月31日止年度的利潤預測

本集團於下文僅就本公司權益持有人應佔本集團截至2009年12月31日止年度預測綜合淨利潤提供利潤預測。為提高有關本集團利潤預測基準的透明度，本集團已於本節披露本集團預期將於截至2009年12月31日止年度為本集團收益合共貢獻逾80%的主要項目的有關資料。有關資料已載入本文件，以協助閣下更易於理解及評估本集團利潤預測所依據的假設的合理性。

編製基準

於截至2009年12月31日止年度，本公司權益持有人應佔本集團綜合淨利潤預測乃由本集團董事根據本集團截至2008年12月31日止年度及截至2009年6月30日止六個月的經審核綜合業績及本集團截至2009年12月31日止年度剩餘六個月的綜合業績預測而編製。截至2009年12月31日止年度的預測乃根據與本文件附錄一會計師報告所採納的會計政策一致的基準及下文所載假設而編製。

利潤預測的主要假設

本集團董事於編製利潤預測時採納的主要假設如下：

- a. 中國及香港現行政府政策或政治、法律、財政或經濟狀況不會發生重大變動，包括可能對本集團業務造成重大不利影響的法律、法規或規則的變動；
- b. 中國、香港或本集團經營業務或本集團與其訂有安排或協議的任何其他國家或地區的法律、法規或規則不會出現可能對本集團業務造成重大不利影響的變動；
- c. 尤其是在房地產行業方面，中國政府不會實施重大變動或額外緊縮措施以打壓中國住宅及商用物業的銷售及價格，或可能導致銷量回落而對本集團業務造成重大不利影響；
- d. 中國的稅基或稅率不會直接或間接發生重大變動；及
- e. 中國的通脹、利率及匯率不會較2009年6月30日（最後經審核結算日）發生重大變動。

概 要

就估計於2009年12月31日投資物業的資本值而作出的具體假設如下：

- (i) 中國現行且對投資物業產生的租金收入有重大影響的金融、經濟及政治現況預計會維持不變；
- (ii) 現時經營投資物業且對該等投資物業產生租金收益及維護成本有重大影響的條件將維持不變；
- (iii) 任何租期屆滿的物業單位將按一般商業條款續期；
- (iv) 建設中投資物業將根據最新發展計劃發展及完工；及
- (v) 將由發展中物業轉撥為建設中投資物業的公允值可於轉撥後可靠釐定。

此等具體假設與本文件附錄四所載本集團獨立估值師戴德梁行有限公司於估值時採用的一致。

根據香港財務報告準則，投資物業的公允值變動將於本集團綜合收入表反映。本集團投資物業的公允值變動入賬列作「投資物業公允值收益／(虧損)」。

本集團獨立估值師於2009年6月30日對投資物業進行估值。估值時已採納投資法評估投資物業的公允值。

將物業轉撥為投資物業

倘用途發生改變導致物業出租，則發展中物業或持有作銷售的已完成物業將轉撥為投資物業。這會涉及主動物色租戶、就價格及合同進行協商，以及租賃物業。轉撥後，物業的公允值與其當時的賬面值之間的差異於綜合收益表確認。

建設中投資物業

倘建設中投資物業的公允值無法可靠計量，則物業將按成本計量直至建設完工日期或公允值能可靠計量日期(以較早日期為準)。這將取決於物業完工階段、進行的租賃活動及是否有可靠數據等若干因素。

概 要

估值師採納直接比較法對建設中投資物業進行估值，並已參考(i)有關市場可獲取的可資比較銷售證據；(ii)應計建築成本；(iii)於估值日建設階段的相關費用；及(iv)完成開發預期產生的餘下成本及費用。

已完成投資物業

估值師採納收入法對已完成投資物業進行估值，並已計及該等物業以現有租賃所得或在現時市場上可收取的租金收入，且已就該等租賃的復歸收入潛力作適當估量，再將該等租賃予以資本化以釐定按某一適當資本化比率得出的市值。在適當情況下，估值師亦已參考相關市場可獲得的可資比較銷售交易。

投資物業／建設中投資物業的資本值變動

本集團根據(i)獨立估值師於2009年6月30日對投資物業進行估值得出的市值；及(ii)根據獨立估值師對物業進行的特定物業市場走勢預測得出的本集團於2009年12月31日的估計資本值得出投資物業的估計公允值收益。本集團預計其投資物業於2009年12月31日的公允值以及任何公允值變動將繼續取決於市場狀況及超出本集團控制範圍的其他因素，同時將以獨立估值師進行且涉及運用本質上屬主觀及不確定的假設的市場走勢預測為依據。經計及該等因素及廈門及南京(本集團投資物業所在地)有關物業市場的價值變動，本公司預計，本集團自2009年7月1日至2009年12月31日六個月廈門及南京的投資物業及建設中投資物業的資本值的變動幅度預期分別為0-5%及0-5%。

概 要

本集團項目的完工情況

下表提供截至2009年8月31日物業發展項目的概要，預期2009年該等物業發展項目合共為本集團預測收益合共貢獻逾80%（「主要項目」）：

項目名稱	類型	截至2009年8月31日				
		已訂約金額 (人民幣百萬元)	預售／銷售總建築面積 (平方米)	2008年預售／銷售物業每平方米平均售價	2009年首八個月預售／銷售物業每平方米平均售價	實際／預期完工日期
廈門明發商業廣場	商用	21.4	807	20,752	26,556	2007年10月
南京明發濱江新城一期及二期	商用	87.4	8,393	11,750	10,416	2009年11月
南京明發濱江新城一期及二期	住宅	90.8	23,237	3,799	3,907	2009年11月
南京明發濱江新城三期	住宅	2,218.5	545,013	4,264	4,071	2009年11月
南京明發濱江新城三期	商用	—	—	—	—	2009年11月
廈門明麗花園	住宅	131.0	6,790	15,782	19,297	2008年1月

於最近實際可行日期，除南京明發濱江新城二期及三期的部分總建築面積外，所有餘下的將於2009年為本集團收益帶來貢獻的規劃內項目均已完成。有關仍在申請竣工證書的總建築面積的詳情如下：

二期 — 南京明發濱江新城二期共有89,264平方米的可售住宅及商用總建築面積仍在申請竣工證書。與該89,264平方米有關的三幢樓宇已經平頂。有關(i)室內及室外裝修；及(ii)各種設備及設施的安裝工程已於2009年8月初展開。本公司預計將於2009年11月底之前就該餘下89,264平方米的總建築面積取得竣工證書。

三期 — 餘下可銷售總建築面積342,947平方米已經平頂。有關(i)室內及室外裝修；及(ii)各種設備及設施的安裝工程已於2009年8月初展開。本公司預期將於2009年11月底之前就該餘下342,947平方米的總建築面積取得竣工證書。

概 要

敏感度分析

(i) 目標平均售價的敏感度分析

下表顯示截至2009年12月31日止年度本公司權益持有人應佔淨利潤預測對自2009年7月1日至2009年12月31日期間的待售及待交付總建築面積的目標平均售價變動的敏感度：

每平方米目標售價變動百分比.....	-15%	-10%	-5%	+5%	+10%
對2009年本公司權益持有人應佔 淨利潤預測的影響(人民幣百萬元) ..	(170.5)	(113.9)	(57.0)	57.0	113.9

倘所有項目的目標平均售價上升5%，本公司權益持有人應佔本集團截至2009年12月31日止年度的淨利潤將為人民幣918,500,000元，即較本公司權益持有人應佔本集團2009年的目標淨利潤高6.6%。

倘所有項目的目標平均售價上升10%，本公司權益持有人應佔本集團截至2009年12月31日止年度的淨利潤將為人民幣975,400,000元，即較本公司權益持有人應佔本集團2009年的目標淨利潤高13.2%。

倘所有項目的目標平均售價下跌5%，本公司權益持有人應佔本集團截至2009年12月31日止年度的淨利潤將為人民幣804,500,000元，即較本公司權益持有人應佔本集團2009年的目標淨利潤低6.6%。

倘所有項目的目標平均售價下跌10%，本公司權益持有人應佔本集團截至2009年12月31日止年度的淨利潤將為人民幣747,600,000元，即較本公司權益持有人應佔本集團2009年的目標淨利潤低13.2%。

倘所有項目的目標平均售價下跌15%，本公司權益持有人應佔本集團截至2009年12月31日止年度的淨利潤將為人民幣691,000,000元，即較本公司權益持有人應佔本集團2009年的目標淨利潤低19.8%。

於2009年8月31日，由於2009年逾70%的預測收益來自已預售物業，平均售價變動僅適用於尚未出售物業，因此對本公司權益持有人應佔本集團2009年淨利潤的實際影響遠遠較小。

概 要

(ii) 已出售及交付目標總建築面積的敏感度分析

下表顯示截至2009年12月31日止年度，預測淨利潤對自2009年7月1日至2009年12月31日期間的已出售及交付目標總建築面積變動的敏感度：

目標總建築面積變動百分比.....	-15%	-10%	-5%
對2009年本公司權益持有人應佔淨利潤預測的影響			
(人民幣百萬元)	(78.0)	(52.0)	(26.1)

倘所有項目的待售目標總建築面積減少5%，本公司權益持有人應佔本集團截至2009年12月31日止年度的淨利潤將為人民幣835,400,000元，即較本公司權益持有人應佔本集團2009年的目標淨利潤低3.0%。

倘所有項目的待售目標總建築面積減少10%，本公司權益持有人應佔本集團截至2009年12月31日止年度的淨利潤將為人民幣809,500,000元，即較本公司權益持有人應佔本集團2009年的目標淨利潤低6.0%。

倘所有項目的待售目標總建築面積減少15%，本公司權益持有人應佔本集團截至2009年12月31日止年度的淨利潤將為人民幣783,500,000元，即較本公司權益持有人應佔本集團2009年的目標淨利潤低9.1%。

(iii) 投資物業公允值變動敏感度分析(包括建設中投資物業)

截至2009年12月31日止年度的預測投資物業公允值收益總金額為人民幣477,400,000元，有關遞延稅項開支為人民幣119,400,000元，包括今年剩餘期間內，預計轉撥自發展中物業的部分投資物業產生的預測公允值收益人民幣370,000,000元，連同相關遞延稅項開支人民幣92,500,000元。下表顯示截至2009年12月31日止年度，本公司權益持有人應佔淨利潤預測對於2009年12月31日的預測總公允值(扣除遞延稅項影響)變動百分比的敏感度：

於2009年12月31日，所有投資物業的						
目標總公允值(扣除遞延稅項影響)						
變動百分比	-15%	-10%	-5%	+5%	+10%	+15%
對2009年本公司權益持有人應佔						
淨利潤預測的影響(人民幣百萬元) ..	(304.8)	(203.2)	(101.6)	101.6	203.2	304.8

倘投資物業估計公允值上升／下跌5%，本公司權益持有人應佔截至2009年12月31日止年度本集團的淨利潤將分別為人民幣963,100,000元／人民幣759,900,000元，即較本公司權益持有人應佔本集團2009年的目標淨利潤分別高／低11.8%。

概 要

倘投資物業估計公允值上升／下跌10%，本公司權益持有人應佔本集團截至2009年12月31日止年度的淨利潤將分別為人民幣1,064,700,000元／人民幣658,300,000元，即較本公司權益持有人應佔本集團2009年的目標淨利潤分別高／低23.6%。

倘投資物業估計公允值上升／下跌15%，本公司權益持有人應佔本集團截至2009年12月31日止年度的淨利潤將分別為人民幣1,166,300,000元／人民幣556,700,000元，即較本公司權益持有人應佔本集團2009年的目標淨利潤分別高／低35.4%。

上述說明僅供參考，任何變動均可能超出舉例範圍。上述敏感度分析並未涵蓋所有情況。儘管本集團已就利潤預測對截至2009年12月31日止年度的目標平均售價、待售及交付總建築面積以及投資物業公允值變動作出本集團認為最佳的估計，惟相關時間的平均售價、待售及待交付總建築面積以及投資物業公允值變動可能會與本集團的估計有重大出入，且取決於市場狀況及其他超越本集團控制範圍的因素。

截至2009年12月31日止年度的利潤預測

(人民幣百萬元)

本公司權益持有人應佔預測綜合淨利潤	
(未考慮投資物業的公允值收益及相關遞延稅項撥備)	不少於503.5
投資物業公允值總收益預測	477.4
減：投資物業公允值收益的遞延稅項負債撥備	119.4
投資物業公允值收益預測(扣除遞延稅項)	358.0
本公司權益持有人應佔預測綜合淨利潤	不少於861.5

無重大不利變動

本集團董事確認，自2009年6月30日以來，本集團的財務或經營狀況或前景並無任何重大不利變動。

股息及股息政策

董事會是否宣派股息，由本集團董事經考慮(其中包括)本集團經營業績、現金流量及財政狀況、營運及資金需要、根據香港財務報告準則的可供分派利潤金額、本集團組織章程大綱及組織章程細則、公司法、適用法律及法規，以及其他本集團董事視為有關的因素後作出決定。

概 要

風險因素

與本集團業務有關的風險

- 本集團極倚重中國房地產市場的表現，尤以福建及江蘇省為重
- 本集團未必能管理在新業務分部或城市的增長及拓展
- 本集團未必能夠以合理成本為本集團未來的項目物色或收購合適的用地，甚至可能根本無法物色或收購合適的土地
- 本集團可能無法按合理商業條款取得大量資本來源以收購土地及發展現有和新增項目，甚至可能根本無法取得任何資本來源，並須跟從市場需求及政策變動
- 本集團可能無法符合項目發展進度並如期完成，或根本不能完成開發項目
- 本集團面對有關經營業績不時波動的風險
- 本集團的現金流減少可能會影響本集團償還本集團借款的能力及本集團的業務、財務狀況及經營業績
- 投資物業不能立即變現並缺乏其他用途可能削弱本集團應付物業狀況出現重大不利變動的能力
- 本集團可能無法取得若干現有物業或本集團日後可能收購的物業的土地使用權證
- 本集團的部分房地產發展項目承擔拆遷費用，且有關費用或會增加
- 本集團投資物業的公允值可能不時波動並可能於日後大幅減少，因而對本集團的盈利能力造成重大不利影響
- 本集團物業的估定價值可能有別於實際可變現價值，且或會有所轉變
- 本集團依賴獨立第三方提供不同的設施及服務，且無法向閣下保證由該等第三方提供的服務能時刻達到本集團的質量要求
- 倘本集團未能取得，或倘因重大延誤而未能取得本集團物業開發所需的政府批文，本集團的經營業績有可能受到重大不利影響

概 要

- 倘未能取得或續領正式的資質證書，本集團可能承受法律及業務風險
- 本集團未必能夠根據中國法律於整個年期內強制執行「房屋使用權轉讓合同」
- 本集團可能與寶龍就必須分配廈門明發商業廣場若干投資物業的時間產生異議
- 本集團可能不時因本集團的業務營運而涉及法律及其他糾紛，因而或要面臨龐大負債
- 本集團的內部監控系統及合規程序或存在缺陷及不足之處，可能導致本集團無法維持有效的內部監控
- 倘本集團未能符合獲發房屋所有權證的全部規定，可能引致向本集團客戶支付賠償
- 倘日後利率上升，本集團的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響
- 本集團為客戶的按揭提供擔保，倘該等擔保中有大量被催繳，本集團的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響
- 本集團十分倚重本集團主席黃煥明先生及其他執行董事的持續服務
- 本集團或不能控制本集團商用綜合體、物流中心、研發中心及其他物業部分租戶及物業擁有人的個人或共同決定
- 倘未能保障本集團的品牌、商標及其他知識產權，可能對本集團業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利影響
- 環境問題的潛在責任可能導致龐大成本
- 本集團的控股股東可能作出不符合本集團其他股東最佳利益的行動
- 本集團對所有潛在損失及索償提供的保險保障有限
- 本集團已就土地諒解備忘錄及有關土地收購的其他安排支付若干款項，而倘未能收購土地，本集團可能遭另一訂約方拖欠須退回的本集團的付款
- 本集團過去曾經歷將現金流出淨額用於經營活動的期間。本集團不能向閣下保證，本集團日後不會將現金流出淨額用於經營活動的期間

概 要

- 本集團過去曾經歷流動負債超過流動資產的期間，且不能向閣下保證，本集團日後不會經歷有流動負債淨額的期間

與中國房地產行業有關的風險

- 中國政府旨在減緩房地產行業增長的政策、法規及措施可能對本集團的業務造成重大不利影響
- 有關預售的法律法規出現變動或會對本集團的現金流量狀況及表現造成不利影響
- 本集團取得新項目及相關投資的能力或會受到中國政府頒佈的政策及法規的限制
- 倘本集團未能執行土地使用權出讓合同的條款，本集團可能會被處以罰款或本集團的土地可能被中國政府沒收
- 本集團或會面對與預售有關的合同及法律風險
- 中國房地產市場處於初步發展階段且表現反覆
- 中國房地產市場競爭激烈，而激烈的競爭可能會對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響
- 有關中國稅務機關可能強制徵收土地增值稅，亦可能不認同本集團計算土地增值稅責任的基準
- 現時全球經濟放緩、全球金融市場的危機以及物業價格的波動，對本集團的業務及獲取經營業務所需資金的能力帶來不利影響
- 本集團發展中物業或未來房地產發展項目中任何被當地政府機關視為不合規的已興建部分，可能須取得政府批文並支付額外款項

與中國有關的風險

- 中國的政治及經濟狀況可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大影響
- 人民幣幣值波動可能對閣下的投資造成重大不利影響
- 政府對貨幣兌換的管制可能影響閣下的投資價值

概 要

- 中國的法制仍在不斷發展，存在固有的不確定性，因此可能對本集團業務及股東的保障有一定影響
- 本集團是一家控股公司，非常依賴附屬公司派付股息以提供資金，而本集團的企業架構可能會限制本集團自其中國附屬公司收取股息及向其中國附屬公司轉撥資金的能力，從而可能對本集團及時回應市況變化及由一間聯屬中國實體向另一間調撥資金的能力構成限制
- 中國國家及地方經濟以及本集團前景可能受到非典型性肺炎再次爆發或禽流感或人類豬流感等其他疫症爆發的重大不利影響
- 在中國對本集團執行中國境外法院的任何裁決可能存在困難
- 天災、戰爭及其他災難可能會影響本集團的業務、財務狀況及經營業績
- 稅法改變可能令本集團承擔較高的所得稅稅率
- 股份銷售收入可能須繳納中國所得稅