

財務資料

閣下應將以下討論及分析與我們載於本文件附錄一會計師報告的合併財務報表連同其附註一併細閱。我們的合併財務報表乃根據香港財務報告準則編製，或會於若干重大方面與其他司法權區（包括美國）公認的會計準則存在不同之處。閣下應細閱載於本文件附錄一之整個會計師報告，而並非僅依賴本節所載資料。

以下討論載有涉及風險及不明朗因素的若干前瞻性陳述。我們於未來期間公佈之實際結果或會與以下討論者存在重大差異。可能導致或引致該等差異之因素包括本文件「風險因素」及「業務」及其他章節所討論之內容。

就本節而言，除文義另有規定外，對二零零七年、二零零八年及二零零九年的提述指我們截至該年十二月三十一日止財政年度。除文義另有規定外，載於本節之財務資料乃按合併基準呈列。

概覽

我們是中國的房地產物業開發商，主要於長江三角洲及珠江三角洲地區從事城市多功能綜合體的開發及營運以及高檔住宅物業的開發及銷售。本公司立足於香港及深圳，在創始人、主席兼行政總裁黃先生的領導下，於二零一零年十二月三十一日，本公司於深圳、常州、杭州、成都、東莞及天津共有13個處於不同開發階段的項目，其中包括已訂立土地出讓合同及／或取得土地使用權的淨可銷售／可租賃建築面積約230萬平方米，及尚未訂立土地出讓合同的淨可銷售／可租賃建築面積約80萬平方米。

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月，我們的營業額分別為679,600,000港元、662,200,000港元、3,228,100,000港元、2,521,800,000港元及286,900,000港元。同期本公司權益股東應佔溢利／虧損淨額分別為溢利121,300,000港元、9,500,000港元、376,600,000港元及504,300,000港元以及虧損89,400,000港元。於往績記錄期間，本公司於深國投地產持有控股權（透過一間附屬公司持有深國投地產51%股權）。因此，深國投地產及其附屬公司之經營業績已併入我們的財務報表，且來自深國投地產及其附屬公司的部分溢利已於收益表中歸類為非控股股東權益應佔溢利。我們已於二零一零年八月三十一日完成對深國投地產剩餘49%權益的收購。自二零零八年六月十八日以來，本公司於杭州萊蒙商業中心及成都萊蒙置地廣場持有100%權益（透過其於Fortune Mega International Limited及萊蒙國際（余杭）有限公司之100%權益）。因此，Fortune Mega International Limited及萊蒙國際（余杭）有限公司及彼等的附屬公司之經營業績自二零零八年六月起已併入本公司的財務報表。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月，我們分別錄得非控股股東權益應佔溢利58,600,000港元、93,700,000港元、146,900,000港元、118,500,000港元以及非控股股東權益應佔虧損8,900,000港元。

財務資料

我們於物業竣工並交付至買家（一般為預售開始後約6至24個月）後方才確認銷售或預售該物業之收入。於某一特定期間預售的大部分物業之收入一般僅會於隨後之財政期間確認。於收入確認日期之前，我們將銷售物業之所得款項（包括我們於物業竣工及交付前銷售物業之預售所得款項）在我們的資產負債表中計入為「流動負債」項下之「預收款項」。因此，我們不同期間的經營業績可能存在重大差異，並主要取決於我們物業竣工及交付的時間。因此，與經常性收入比例較大的公司相比，將我們不同期間的經營業績進行比較並無太大意義。

申報會計師根據公司條例及●規則的要求申報的最近財務期間

本公司已向證監會申請豁免證書，豁免嚴格遵守香港公司條例附表三第27及31段有關將截至二零一零年十二月三十一日全年會計師報告載入本文件的規定，而證監會已授出該項豁免證書。此外，本公司亦已向●申請豁免嚴格遵守●規則第4.04(1)條有關將截至二零一零年十二月三十一日全年會計師報告載入本文件的規定，而●已授出該項豁免。詳情請參閱本文件「豁免嚴格遵守●規則及豁免遵守公司條例—豁免嚴格遵守●規則第4.04(1)條及公司條例第342(1)條」一節。

財務資料之呈報基準

本公司於二零零九年八月二十五日於開曼群島註冊成立為有限責任公司。根據重組，本公司於二零一零年十二月二日成為現時組成本集團的各公司的控股公司。有關重組之詳情，請參閱本文件「歷史、重組及企業架構」一節。由於本公司及我們的附屬公司於重組完成之前及之後均由黃先生最終控股，就會計處理而言，重組乃被視為共同控制下之業務合併；本集團截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月之財務資料（「財務資料」）乃採用合併會計法編製。

載於會計師報告之財務資料乃按以下基準編製：

- 我們截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度各年以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月之合併收益表、合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表包括現時組成本集團的所有公司之業績、全面收益、權益變動及現金流量，猶如目前的架構於整個往績記錄期間一直存在，或自彼等各自的收購、註冊或成立日期（以較短之期間為準）起已經存在；

財務資料

- 我們編製合併資產負債表以呈列我們的資產及負債，猶如目前的架構於各自的結算日已經存在；
- 收購（由重組產生者除外）乃採用收購法入賬；及
- 本集團旗下公司之公司間交易、結餘及交易的未變現收益予以對銷。

有關本節所載財務資料之呈報基準的更多資料，請參見本文件附錄一「會計師報告」一節。

由於在Original TSI（此前已間接持有萊蒙鵬源國際之50%權益）於二零零八年六月十八日透過一間全資附屬公司自思嘉伯集團收購萊蒙鵬源國際餘下50%權益之前，萊蒙置業（成都）及萊蒙國際（余杭）並非本集團的附屬公司，因此成都萊蒙置地廣場及杭州萊蒙商業中心之業績於二零零八年六月十八日之前並未計入本集團的合併財務報表。

財務資料

合併財務資料概要

以下截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月之合併收益表及合併全面收益表，以及於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年九月三十日之合併資產負債表摘要資料均取材自我們根據香港財務報告準則編製之經審核合併財務報表，該等財務報表已包括於本文件附錄一「會計師報告」一節。閣下閱讀下文所載的合併財務資料時應一併閱讀本文件附錄一及本文件「財務資料」一節所載的本公司合併財務報表（包括相關附註）。

合併收益表及全面收益表

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
營業額	679,583	662,218	3,228,072	2,521,757	286,948
直接成本	(315,134)	(335,388)	(2,110,780)	(1,398,426)	(217,086)
毛利	364,449	326,830	1,117,292	1,123,331	69,862
其他收入	21,570	12,420	14,550	9,054	9,144
其他收益／（虧損）淨額 ¹	120,243	9,867	(2,582)	990	64,750
銷售及營銷開支	(33,869)	(72,544)	(70,721)	(46,739)	(68,275)
行政開支	(96,957)	(163,465)	(207,288)	(127,316)	(160,081)
投資物業公允價值變動前之經營溢利／（虧損）	375,436	113,108	851,251	959,320	(84,600)
投資物業公允價值增加 ²	50,146	152,867	179,978	174,264	22,601
投資物業公允價值變動後之經營溢利／（虧損）	425,582	265,975	1,031,229	1,133,584	(61,999)
融資成本	(33,857)	(3,767)	(6,375)	(4,565)	(37,000)
應佔聯營公司之虧損	(2,832)	—	—	—	—
除稅前溢利／（虧損）	388,893	262,208	1,024,854	1,129,019	(98,999)
所得稅	(209,054)	(159,037)	(501,362)	(506,281)	616
年度／期間溢利／（虧損）	<u>179,839</u>	<u>103,171</u>	<u>523,492</u>	<u>622,738</u>	<u>(98,383)</u>
以下人士應佔：					
本公司權益股東	121,262	9,465	376,586	504,252	(89,436)
非控股股東權益 ³	58,577	93,706	146,906	118,486	(8,947)
換算中國附屬公司財務報表之匯兌差額	50,656	45,744	2,191	60,811	51,248
年度／期間全面收益總額	<u>230,495</u>	<u>148,915</u>	<u>525,683</u>	<u>683,549</u>	<u>(47,135)</u>
以下人士應佔全面收益總額：					
本公司權益股東	154,102	44,369	376,957	554,955	(44,108)
非控股股東權益	76,393	104,546	148,726	128,594	(3,027)
年度／期間全面收益總額	<u>230,495</u>	<u>148,915</u>	<u>525,683</u>	<u>683,549</u>	<u>(47,135)</u>

財務資料

附註：

- 1 其他收益／虧損淨額包括（其中包括）：(i)於二零零七年出售我們於深圳深國投商用置業有限公司的投資之收益105,800,000港元；(ii)政府機構就本集團在有關地區的投資授出的若干政府津貼；及(iii)於截至二零一零年九月三十日止九個月出售一間附屬公司（昆明市新河民）之收益64,500,000港元。請參閱本節「若干收益表項目的描述－其他收益淨額」一段。
- 2 該等公允價值收益為未變現資本收益。我們的經營業績在過往已受到我們的投資物業的估計公允價值調整影響，且未來可能會繼續受到該等調整的影響。請參閱本節「影響我們經營業績之因素－我們的投資物業的估計公允價值變動」一段。截至二零零八年十二月三十一日止年度，倘該年度的公允價值收益不計入在內，本集團將錄得淨虧損。
- 3 非控股股東權益主要包括深國投地產非控股股東持有之權益，本公司於往績記錄期間持有深國投地產的控股權益（透過一間附屬公司在深國投地產持有51%權益）。請參閱本節「若干收益表項目的描述－非控股股東權益應佔年度／期間溢利」一段。

合併資產負債表項目及其他資料摘要

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元
資產總額	5,278,572	7,416,397	9,837,072	13,225,349
流動資產	3,829,432	4,872,024	7,155,993	10,327,788
現金及現金等值項目	596,982	546,907	1,282,905	2,943,696
非流動資產	1,449,140	2,544,373	2,681,079	2,897,561
負債總額	4,933,677	6,528,737	8,438,403	12,950,520
流動負債	4,087,699	6,267,652	5,077,380	8,724,314
包括：銀行貸款	980,766	1,428,085	571,580	1,723,599
非流動負債	845,978	261,085	3,361,023	4,226,206
包括：銀行貸款	631,432	187,455	3,247,411	4,076,976
權益總額	344,895	887,660	1,398,669	274,829
本公司權益股東應佔	128,273	525,138	897,911	248,886
非控股股東權益應佔	216,622	362,522	500,758	25,943

財務資料

影響我們經營業績之因素

我們的業務、經營業績及財務狀況受眾多因素的影響，其中許多因素超出我們的控制範圍，包括以下載列者。

中國全國及地方經濟以及房地產市場的狀況

我們於往績記錄期間的絕大部分收入均來自與中國（尤其是珠江三角洲及長江三角洲地區）住宅及商用物業市場有關之營運。我們的業務主要集中於珠江三角洲及長江三角洲地區。這些市場的表現均與宏觀經濟因素緊密相關，如經濟增長、城市化以及住宅及商用物業需求的上升。因此，我們業務及經營業績的增長一直受到中國總體（特別是珠江三角洲及長江三角洲地區）國內生產總值增長及城市化進程加速的較大影響。

自二零零八年以來，全球經濟及市場出現重大不利變動。二零零八年的全球金融危機令全球資本及信貸市場以及全球整體經濟紛紛放緩，同時亦影響到中國的國內經濟。國內經濟的下行壓力引致市場下調中國未來的增長預測，商業及消費者信心不斷下跌，股票及住宅物業的需求亦出現下降。這導致二零零八年房地產的需求及平均售價整體出現下跌，許多城市（包括我們擁有開發項目的珠江三角洲及長江三角洲地區的多個城市）的房地產成交量及／或平均售價均較二零零七年大幅下降。自二零零九年以來，中國的房地產市場出現一定程度的反彈，許多城市的樓價及成交量均較二零零八年有所上升。中國房地產市場的表現仍將繼續受到眾多宏觀經濟因素的影響，包括中國經濟增長率、利率水平、人民幣匯率以及中國的政治、經濟及監管環境。

若全球及中國的經濟及市況出現震蕩，我們的營運及財務表現可能會受到重大不利影響。

中國政府有關房地產業的政策及規例

中國政府有關物業開發及相關行業的政策及規例對我們的業務及經營業績有直接的影響，包括有關以下方面的政策及規例：

- 土地收購；
- 預售；
- 抵押貸款的可用性；
- 透過貸款及其他來源獲得資金的可行性；
- 轉讓土地使用權及已竣工物業；

財務資料

- 稅務；
- 規劃及分區；及
- 樓宇設計及建築。

中國政府會不時透過有關（其中包括）土地出讓、物業預售、銀行融資及稅務等規例調整其宏觀調控政策，以鼓勵或限制私營物業部門的開發。這些政策已導致並可能將繼續導致市場狀況產生變化，包括住宅及商用物業的價格穩定、所有權成本、開發成本及供需平衡等方面的變化。

於往績記錄期間，中國政府推出及採納了多項規例及措施以抑制中國房地產市場的過熱現象。於二零零七年九月，中國政府採納多項限制購房者獲得第二次按揭的措施。根據該等措施，若現有住宅物業業主購買其他物業，其按揭貸款的最低首付款將上調至40%，而按揭貸款的最低利率亦將為中國人民銀行貸款基準利率的1.1倍。此外，中國政府亦推出若干限制性措施以限制物業開發商獲取資本來源及融資的渠道。中國政府尤其對物業開發施加嚴格的資本及信貸條件，主要為禁止商業銀行向項目資本（以註冊資本為形式）少於項目總投資額35%的中國物業開發項目公司提供銀行貸款及融資。

為應對全球經濟危機，中國政府於二零零八年十一月採納一項兩年期總值人民幣4萬億元的經濟刺激方案以及其他措施，包括中國人民銀行下調住宅物業買家的貸款利率 — 導致銀行貸款量大幅增加。於二零零九年五月，國務院將普通商品房項目及經濟適用房項目的最低資本比率從35%下調至20%，同時將所有其他物業開發項目的最低資本比率下調至30%。於二零一零年九月三十日，該政策預期將增強物業開發商獲得項目融資的能力。

中國的銀行監管機構已對房地產投資貸款過度表示憂慮。由借貸成本低下所引起的過度開發將會導致物業存貨供應過剩以及市場出現大幅調整，從而可能對我們項目的銷售量及售價構成不利影響。另一方面，銀行監管機構抑制貸款過度的措施可能會阻礙開發商（包括本集團）獲得啟動新項目所需的融資。中國在房地產業的監管措施將繼續對我們的業務及經營業績構成影響。

請參閱本文件「風險因素 — 與中國物業行業有關的風險」及「行業概覽 — 中國房地產市場監管環境的開發」兩節。

財務資料

融資渠道與成本

物業開發需要大量的資本投資，以供土地收購及建設，而一個項目可能需經過數個月或數年方能獲得正現金流量。於往績記錄期間，我們主要透過銀行貸款、內部產生的現金流（包括預售及銷售本公司項目的所得款項）及股東供款為我們的經營業務提供資金。請參閱本節「一 流動資金及資金來源」一段。

我們獲得資本的渠道和融資成本亦受到中國政府對物業開發的銀行借貸不時實施的限制的影響。我們極易受中國人民銀行實施的限制銀行借貸（尤其是限制房地產開發商獲得借貸的能力）的任何法規或措施影響。此外，我們的大部分買家依賴按揭融資購買本公司物業。中國政府實施的旨在限制買家獲得按揭貸款的能力、限制其轉售物業的能力或增加按揭融資成本的法規或措施，可能打擊本公司物業的市場需求並對我們的銷售收入造成不利影響。自二零零八年十二月以來，中國人民銀行已三次上調一年期基準借貸利率，每次上調幅度均為25個基點。該等調整乃中國人民銀行於近期（於二零一零年十月及十二月以及二零一一年二月）作出，調整後的中國人民銀行一年期基準借貸利率為6.06%。我們預期利率上調將會增加我們的總體借貸成本及貸款買房者的融資成本，因而可能會抑或可能不會令買家推遲買房。惟由於我們於財務報表中將借貸成本資本化，利率上調的影響可能不會立即顯現。於項目完成及物業交付予買家後，相關物業之資本化利息將於本公司收益表內的營業成本中確認。請參閱本文件「風險因素 — 與我們的業務有關的風險 — 我們可能無法以合理的商業條款為土地收購或物業開發獲得充足資金」一節及「行業概覽 — 中國房地產市場監管環境的開發」一節。

大量資本化借貸成本對未來期間之影響

我們在有關我們的開發中物業、持作銷售之已完工物業及酒店物業的銀行及其他借貸中的大部分借貸成本（包括利息支出）已經或將撥充資本，作為收購或建設該等物業（該等借貸所得款項之用途）的一部分成本。於二零一零年九月三十日，開發中物業及持作銷售之已完工物業已撥充資本的借貸成本（列入本公司合併資產負債表）分別約為143,900,000港元及25,000,000港元。於相關物業售出前，我們的開發中物業及持作銷售之已完工物業已撥充資本的借貸成本（列入本公司合併資產負債表）將不會於我們的合併收益表中確認。因此，該等已撥充資本的借貸成本於往績記錄期間對我們的業績造成影響，並可能會於該等物業出售後對本集團毛利潤率及淨利潤率產生不利影響。

財務資料

所得稅

企業所得稅

我們須繳納中國企業所得稅。於二零零八年一月一日之前，我們於深圳註冊成立的附屬公司享有15%的企業所得稅優惠稅率，而我們所有其他中國附屬公司則須按法定稅率33%繳納企業所得稅。根據於二零零八年一月一日生效的新企業所得稅法，於中國經營業務的所有企業須統一採用25%的稅率。就我們於深圳註冊成立的附屬公司而言，從二零零八年一月一日起，15%的優惠稅率將分五年逐年遞增至新統一稅率25%。我們的附屬公司已根據相關法律及法規計提企業所得稅撥備。我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年九月三十日止九個月的企業所得稅的實際稅率分別為40.6%、33.2%、24.8%及(0.6%)。於二零零九年四月，國家稅務總局進一步訂明用以釐定由中國企業控制的外資企業的「實際管理機構」的若干標準，但對並非由中國企業控制的外資企業的「實際管理機構」一詞的詮釋並不清晰。由於我們部分管理層成員為中國居民，我們可能被視為中國「居民企業」，這意味着我們可能須就我們的境內外收入按25%的稅率繳納企業所得稅。請參閱本文件「風險因素—與我們的業務有關的風險—根據新的企業所得稅法，我們可能被視為一間中國居民企業，從而導致我們於境內外之收入須繳納中國稅收」一節及本文件附錄五「稅項及外匯」一節。

土地增值稅

就二零零六年一月一日之後出售或預售的物業開發而持有的土地的土地增值及相關改善，我們須繳納土地增值稅。我們的附屬公司已採納查賬徵收法，據此我們來自出售或轉讓中國國有土地使用權、樓宇及其附屬設施的全部收益，須按累進稅率繳納土地增值稅，根據有關稅務法規，稅率介乎所增加價值的30%至60%。然而，由於中國稅務機關並未嚴格執行土地增值稅規定，而各省稅務機關可根據當地實際情況制定其自身的土地增值稅實施規則，因此處理及計算我們的最終土地增值稅的法規標準並不明確。請參閱本文件附錄五「稅項及外匯」一節。

於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度各年及截至二零一零年九月三十日止九個月，我們根據相關中國政府部門當時指定的稅率應付的土地增值稅總額分別為88,600,000港元、85,200,000港元、309,900,000港元及撥回土地增值稅撥備總額為2,500,000港元，而我們於往績記錄期間已對該等款項計提撥備。該等金額包括於各相關期間就我們的開發中物業或未出售已竣工物業應付的土地增值稅，金額分別為26,200,000港元、34,400,000港元、23,100,000港元及1,000,000港元。由於常州萊蒙都會(三期)錄得的平均售價較低，減少我們為常州萊蒙都會應付的土地增值稅金額，因此於截至二零一零年九月三十日止九個月期間，我們作出2,500,000港元土地增值稅之撥備撥回。於相關物業的收入獲確認後，我們將就預定期內須根據相關中國稅法及法規繳付的土地增值稅進行估計，並作出我們認為足額的土地增值稅撥備。實際土地增值稅負債須待物業開發項目

財務資料

完成後，由稅務機關釐定。於本文件日期，我們尚未與任何中國地方稅務機關就我們的開發中物業或未售已竣工物業最終確定土地增值稅的計算方法及付款。儘管我們認為我們已基本上依據土地增值稅的法律及法規計提撥備，但該等撥備未必足以滿足日後的土地增值稅款項。請參閱本文件「風險因素 — 與我們的業務有關的風險 — 中國稅務機關可能會質疑本公司計算土地增值稅款的基準」一節。

與我們的物業開發項目的竣工時間有關的業績波動

由於收購土地及支付建築成本需要大量資金，而且管理資源有限，開發商於任何特定期間能夠開發的物業數量有限。物業開發項目可能需經過多個月，或數年才能進行預售及甚至更長時間才能竣工。儘管預售物業於預售期間會為我們產生正現金流量，但我們僅於物業交付後才會根據公認的會計政策確認收入，交付時間為物業開始預售後的約6至24個月。更多詳情請參閱本文件「主要會計政策 — 收入確認」一段。由於物業交付時間視乎我們的建築時間表而有所不同，我們的經營業績視乎銷售物業的淨可銷售／可租賃建築面積、交付時間而可能於不同期間出現重大差異。我們交付較多淨可銷售／可租賃建築面積的期間一般產生較高水平的收入。然而，若已預售的物業未能於同一時期交付，我們預售較大淨可銷售／可租賃建築面積的期間未必能產生相應較高水平的收入。由於我們在任何特定期間只能開發有限數量的項目，因此項目交付時間對我們經營業績產生的影響就更加明顯。因此，我們日後的經營業績可能出現波動。

我們的投資物業的估計公允價值變動

我們的經營業績過去一直受到投資物業估計公允價值的調整所影響，並可能於未來繼續受該等調整影響。於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月，我們已確認的投資物業公允價值收益分別為50,100,000港元、152,900,000港元、180,000,000港元、174,300,000港元及22,600,000港元，分別佔我們於該等期間除稅前合併溢利／虧損的12.9%、58.3%、17.6%、15.4%及22.8%。根據香港財務報告準則，我們須於各報告日期重估投資物業的公允價值，並將該等投資物業的估計公允價值變動所產生的盈虧於其產生期內列入收益表。根據香港會計準則第40條，我們可採用公允價值模式或成本模式確認投資物業。由於我們認為根據當時市況定期估計公允價值調整可令我們了解最新的投資物業估值，因此我們按投資物業的估計公允價值確認投資物業。投資物業的公允價值乃以我們的獨立物業估值師採用物業估值方法（涉及若干市況假設）對該等物業進行的估值為基準。有關更多詳情請參閱本文件附錄四「物業估值」一節。投資者須留意，載於我們的收益表內的投資物業公允價值收益僅反映我們的投資物業於相關報告日期的估計公允價值未變現資本收益，並不構成我們自經營取得的溢利，且並無為我們帶來任何實際現金流入，除非及直至該等投資物業按該估計公允價值或高於該估計公允價值的價格出售。若我們的獨立物業估值

財務資料

師採用的市況假設出現有利或不利變動，均會導致我們的投資物業的公允價值發生變動，以及於日後對收益表所載的盈虧金額進行相應調整。重估時調整的金額一直及或將繼續受當時物業市況的重大影響，既可能下降亦可能上升。請參閱本文件「風險因素 — 與我們的業務有關的風險 — 我們的物業估值可能與實際可變現價值存在重大差異，實際可變現價值可能會隨時變動」一節。

土地收購成本

我們的業績及持續增長很大程度上依賴於我們以可以產生合理回報的價格獲得優質土地的能力。土地收購成本是我們銷售成本的重要組成部分之一。近年來，由於（其中包括）中國經濟的快速增長令物業需求上升，土地收購成本亦因而增加。由於中國土地成本的整體上升趨勢及我們收購並開發位於理想地段土地的策略，我們預期未來每平方米淨可銷售／可租賃建築面積的土地成本將持續上升。

我們的土地使用權成本受到物業位置、收購時間及項目容積率等多個因素影響。土地使用權成本亦會受我們的收購方法影響，無論是透過中國政府籌辦的招標、拍賣，抑或是進行私人銷售交易或收購持有土地使用權的其他公司。我們的土地使用權成本亦容易受中國法規變動的影響。於二零零七年十一月，中國政府頒佈法規，以透過由地方政府組織管理的公開招標、拍賣或掛牌競標等競爭性程序，增加與出讓國有土地使用權以供住宅及商用物業開發相關的透明度。根據該等法規，政府不再按已付土地出讓金的比例個別頒發土地使用權證，取而代之的是在開發商根據土地出讓合同全額支付土地出讓金前，不會向其頒發土地使用權證。預期此法規將成為增加土地收購的難度以及導致土地收購成本上升的另一個因素。有關中國法規的進一步詳情請參閱本文件「行業概覽 — 中國房地產市場監管環境的開發」一節。

建築成本

建築成本是直接成本的另一個重要組成部分。建築成本包括項目設計和施工的所有成本，主要由支付獨立承建商的款項及建築材料和設備的成本構成。項目的建築成本不僅因建築面積及樓宇高度而有所不同，也會因應地盤的地質狀況而各異。按過往經驗，向承建商支付的建築材料成本是我們的物業開發項目的主要建築成本。主要建築材料（如鋼鐵及水泥）的價格變動會導致建築成本出現波動。建築成本對我們的毛利率產生直接影響。

我們的承建商一般負責採購基本建築材料（包括鋼鐵、水泥及石磚）。我們通常不會在與承建商訂立的建築合同中釐定該等材料的價格上限。因此，我們面臨建築材料價格的短

財務資料

期及長期波動的風險。倘我們無法將成本的相應增加部分轉嫁予客戶，則我們的盈利能力可能會受損。此外，我們通常於物業竣工前進行預售，因此倘建築成本於預售之後上升，我們可能無法將任何成本的增加部分轉嫁予客戶。

於其他城市的擴張

將業務進一步擴張至新的城市可能需要更多的管理資源，並對我們的利潤率造成影響。中國房地產市場競爭激烈，並高度區域化。我們進入的各地區難免會有其本地物業開發商，而我們不得不與其展開競爭。該等開發商可能更容易獲得市場信息及更熟知市場情況。我們並不確定於該等市場可以取得的盈利水平。

主要會計政策

對本集團財務狀況及經營業績的討論及分析乃基於本集團於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月之合併財務報表，該等報表乃根據香港財務報告準則編製。本集團的呈報財務狀況及經營業績受編製該等財務報表所依據的會計方法、假設及估計所影響。我們持續評估我們的估計及假設，且該等估計及假設乃以過往經驗以及認為在特定情況下屬合理的其他各個因素為基礎。我們的估計及假設構成對未能從其他來源確定之資產及負債的賬面值作出判斷的基礎。實際結果通常有別於我們的估計。可能對資產及負債賬面值產生重大影響的估計及假設主要包括該等與物業開發業務相關的估計及假設。

主要會計政策的選擇及呈報結果對條件及假設變動的敏感度為審閱本集團財務報表時須予以考慮的因素。本公司董事相信，以下主要會計政策涉及我們編製合併財務報表時使用的最為重大的判斷及估計。

收入確認

收入在相關經濟利益很可能流入本集團且其收入及成本（如適用）可根據以下基準可靠計量時予以確認：

- (a) 銷售竣工物業，當物業所有權的主要風險及回報已轉移至購買者，即相關物業的建設已完成，且物業已根據各自銷售協議交付予購買者且相關應收款項的可收回性能合理保證時；
- (b) 租金收入，會在各租賃期所涵蓋期間內等額確認，惟倘有其他基準能更恰當地反映因使用租賃資產而產生的收益模式則除外；授予的租賃優惠於本集團收益表確認為可供動用總租賃支付款項淨額的組成部分，或然租金則於其賺取之會計期間確認為收入；
- (c) 酒店經營，於提供服務時；
- (d) 來自服務供應，於提供服務時；及

財務資料

(e) 利息收入，按應計基準並使用實際利率法，即按照將預計未來現金收入於財務工具的估計年期或更短期間（如適用）折現至財務資產賬面淨值的利率。

待售已完工物業之直接成本

我們於指定期間內確認本集團物業的直接成本，惟限於該期間內該等物業之銷售收入均獲確認。於確認營業額前，待售已完工物業以成本及可變現淨值的較低者列入本集團的合併資產負債表。

我們所銷售之各物業的直接成本包括各物業的具體開發成本，當中主要包含土地出讓金、建築及其他開發成本，惟不包括銷售及營銷開支及行政開支。

待售開發中物業及待售已完工物業

待售開發中物業計劃於完成後持有作銷售用途。待售開發中物業以成本及可變現淨值的較低者列賬，主要包括於建設期間產生的土地出讓金、開發成本及資本化借貸成本。待售開發中物業歸類為流動資產。完成後，相關物業則分類為已完工待售物業。

於建設期間，待售物業的開發成本於本集團資產負債表的存貨項下列作待售開發中物業，並於確認竣工物業的銷售收入後轉撥至本集團收益表。在最終結算與物業銷售有關的開發成本及其他成本前，該等成本根據本集團管理層的估計金額入賬為本集團的應計費用。

於建設物業時，我們通常分期開發項目。各期建設的直接成本入賬為該期的成本。共同成本根據可售面積的比例分配至各期。

待售已完工物業以成本及可變現淨值的較低者列賬。待售已完工物業之成本乃按照未售物業應佔的土地出讓金總額及開發成本比例釐定。可變現淨值為基於目前市況的估計售價，並減去銷售物業時產生的成本。

投資物業

投資物業（包括在建的投資物業）為持有以賺取租金收入及／或資本增值的土地及樓宇的權益。該等物業初步按成本（包括交易成本（如有））計量。於初步確認後，投資物業按公允價值入賬。本集團投資物業的估值由一間獨立專業測量師行採用直接比較法，假設每項該等物業在其現況下交吉出售，並以有關市場可資比較市場銷售交易釐定之市值為基

財務資料

準，以及(如適用)將現有租賃協議產生的租金收入淨額撥充資本並經考慮相關物業的潛在複歸收入後釐定。

因投資物業公允價值變動而產生之損益於其產生年度／期間列入收益表。因投資物業報廢或出售而產生的任何損益則在其報廢或出售的年度於收益表確認。

借貸成本

收購、建設或生產合資格資產(即需要一段較長時間方可用作擬定用途或出售的資產)直接涉及之借貸成本均撥充資本，作為該等資產之部分成本。當資產大致上可準備投入作擬定用途或出售或該等資產的開發出現中斷時，該等借貸成本即暫停或停止資本化。其他借貸成本於其產生期間列為開支。

所得稅

企業所得稅

我們須繳納中國企業所得稅。於二零零八年一月一日前，我們於深圳註冊成立的附屬公司可按照15%的優惠稅率繳納企業所得稅，而所有其他中國附屬公司則須按照33%的法定稅率繳納企業所得稅。從二零零八年一月一日起，所有在中國經營的企業(包括本集團的中國附屬公司)須按照25%的統一稅率繳納所得稅。我們於深圳註冊成立並於過往享受優惠稅率的附屬公司，將從二零零八年一月一日開始按18%的稅率繳稅，而該稅率將自該日期起的五年期內逐漸過渡至25%的新統一稅率。於釐定所得稅撥備之時，須作出重大判斷。倘若該等事宜的最終稅務結果有別於最初記錄的金額，該等差額將影響作出該等釐定期間的所得稅及遞延稅項撥備。

土地增值稅

根據中國的稅收法律及法規，本集團開發作銷售之物業的土地增值部分須按介乎30%至60%之累進稅率繳納土地增值稅，以出售物業所得款項減可扣減開支計算，包括土地使用權的收購成本、借貸成本及所有物業開發開支。於確認收入時，我們或會未完成相關項目的某一期或整個項目，因此我們於其時對土地增值稅撥備作出估計時，須就(其中包括)項目某一期或整個項目銷售產生的預期所得款項總額、土地的增值總額以及各項可扣減項目作出重大判斷。土地增值稅的撥備乃基於管理層對相關中國稅收法律及法規要求的理解所作出的最佳估計。實際的土地增值稅負債須於物業開發項目完成後由相關稅務部門釐定，並可能有別於最初記錄的金額，而任何該等差額將會影響相關稅務部門最終確定該等稅率期間本集團的除稅後溢利及遞延稅項撥備。請參閱本文件「風險因素」一節及本文件附錄六「主要中國法律及監管規定概要」一節。

財務資料

遞延稅項

遞延稅項資產及負債分別來自可扣減及應課稅臨時性差額，即用於財務申報用途的資產及負債的賬面值與其稅基的差額。遞延稅項資產亦來自未動用的稅項虧損及未動用的稅項抵免。

涉及結轉稅項虧損的遞延稅項資產乃基於資產及負債賬面值的預期變現或清償方式，按照於結算日已生效或實際生效的稅率予以確認及計量。可用於支持確認可扣減暫時性差額所產生的遞延稅項資產之未來應課稅溢利，包括因撥回現有應課稅暫時性差額而產生者，惟該等差額須與同一稅務部門及同一應課稅實體有關，並預期於撥回預計可扣減暫時性差額的相同期間或於因遞延稅項資產而產生的稅項虧損可向後期或前期結轉的期間轉回。釐定遞延稅項資產的賬面值時，我們會對未來應課稅溢利作出估計，當中涉及多項有關本集團經營環境的假設，並要求本公司董事作出重大判斷。該等假設及判斷的任何變動均會影響將予確認的遞延稅項資產的賬面值，從而影響未來年度的淨溢利。

若干收益表項目的描述

營業額

營業額指於往績記錄期間，物業銷售的所得款項（扣除營業稅及其他銷售相關稅項）、租金收入、獲得的酒店經營及物業管理收入及相關服務收入。

下表載列截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止各年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月本集團按來源分類的營業額。

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
營業額					
物業銷售.....	664,475	603,291	3,105,943	2,441,995	151,538
租金收入.....	13,168	40,948	59,797	39,528	62,027
酒店經營.....	—	11,020	45,940	29,139	46,213
物業管理及相關服務收入.....	1,940	6,959	16,392	11,095	27,170
總計.....	<u>679,583</u>	<u>662,218</u>	<u>3,228,072</u>	<u>2,521,757</u>	<u>286,948</u>

財務資料

由於我們的營業額絕大部分來自物業銷售，故我們於指定期間的經營業績取決於該期間我們所完成及交付的物業的可銷售總建築面積、地段及種類、我們於出售或預售該等物業時該等物業的市場需求及價格。我們經營所在的物業市場條件於各期間不斷轉變，並受中國整體經濟、政治及監管開發的重大影響。有關該等因素對本集團經營業績可能造成的影響的其他詳情，請參閱本節「影響我們經營業績之因素」一段。

下表載列就所示期間及物業類型而言，我們就各個類型交付的可銷售總建築面積：

	截至十二月三十一日止年度									截至九月三十日止九個月					
	二零零七年			二零零八年			二零零九年			二零零九年			二零一零年		
	已交付可銷售總建築			已交付可銷售總建築			已交付可銷售總建築			已交付可銷售總建築			已交付可銷售總建築		
營業額	面積或單位	平均售價	營業額	面積或單位	平均售價	營業額	面積或單位	平均售價	營業額	面積或單位	平均售價	營業額	面積或單位	平均售價	
千港元		港元	千港元		港元	千港元		港元	千港元		港元	千港元		港元	
住宅	47,255	1,650平方米	28,639/ 每平方米	627,188	44,380平方米	14,132/ 每平方米	2,660,487	268,112	9,923/ 每平方米	2,206,666	175,332	12,586/ 每平方米	53,629	6,244平方米	8,589/ 每平方米
零售	619,236	50,608平方米	12,236/ 每平方米	3,830	61平方米	62,787/ 每平方米	668,258	34,760	19,225/ 每平方米	378,899	9,847	38,479/ 每平方米	107,775	7,116	15,145/ 每平方米
其他 ¹	45,095	265個單位	170,170/ 每個單位	7,426	35個單位	212,171/ 每個單位	6,562	27	243,037/ 單位	4,470	20	223,500/ 單位	1,783	7	254,714/ 單位
減：銷售返還	—	—	—	—	—	—	(40,460)	(869)	46,559	(25,638)	(526)	48,741	(1,117)	(108)	10,343
減：銷售及其他稅項	(47,111)	—	—	(35,153)	—	—	(188,904)	—	—	(122,402)	—	—	(10,532)	—	—
小計	664,475			603,291			3,105,943			2,441,995			151,538		

附註：

1 其他包括停車場。

二零零七年，我們以每平方米12,754港元的整體已確認平均售價交付了52,258平方米的可銷售總建築面積（不包括停車位）。於二零零七年，常州萊蒙都會在我們銷售中佔主要部分，且在我們的銷售中貢獻50,301平方米的可銷售總建築面積。二零零七年，常州萊蒙都會的已確認平均售價為每平方米12,088港元。

二零零八年，我們以每平方米14,199港元的整體已確認平均售價交付了44,441平方米的可銷售總建築面積（不包括停車位）。於二零零八年，東莞萊蒙商業中心在我們的銷售中佔主要部分，且在我們的銷售中貢獻37,955平方米的可銷售總建築面積。二零零八年，東莞萊蒙商業中心的已確認平均售價為每平方米9,071港元。

於二零零九年，我們以每平方米10,991港元的整體已確認平均售價交付了302,872平方米的可銷售總建築面積（不包括停車位）。同期，常州萊蒙都會在我們的銷售中佔主要部分，且在我們的銷售中貢獻73,423平方米的可銷售總建築面積。於二零零九年，常州萊蒙都會中零售單位及住宅單位的已確認平均售價分別為每平方米20,338港元及每平方米9,635港元。於二零零九年，常州萊蒙城在我們的銷售中貢獻184,833平方米的淨可銷售／可租賃建築面積，且常州萊蒙城的已確認平均售價為每平方米4,787港元。

財務資料

截至二零一零年九月三十日止九個月，我們以每平方米12,095港元的整體已確認平均售價交付了13,360平方米的可銷售總建築面積（不包括停車位）。該期間，常州萊蒙都會在我們銷售中佔主要部分，且在我們的銷售中貢獻7,491平方米的可銷售總建築面積。截至二零一零年九月三十日止九個月，常州萊蒙都會中零售單位及住宅單位之已確認平均售價分別為每平方米15,145港元及每平方米9,608港元。

按照中國行業慣例，在滿足中國法律及規例規定的預售條件後，我們通常會於相關物業的開發期間與客戶訂立預售合約。請參閱本文件「業務 — 我們的物業開發流程 — 預售及銷售」一節。一般而言，開發中物業開始預售的時間與物業竣工並交付的時間往往相差4至30個月。儘管物業購買價格一般須於物業交付前分期支付，但我們僅會在該等開發物業交付後方才確認預售物業的任何營業額。在預售物業交付前，本集團客戶支付的全部或部分按金及購買付款將記作預收款項（合併資產負債表內的流動負債）。

租金收入來自我們投資物業的經常性營業額，在過去主要來自我們開發的零售店、停車場及購物中心。往績記錄期間內的租金收入一般按各自的租期於收益表內等額分期確認。

我們的酒店經營收益來自酒店經營（常州武進假日酒店，於二零零八年開始營業）的經常性營業額。酒店經營收益通常於提供服務時於合併收益表內確認。

我們的物業管理及相關服務收入來自我們就向已竣工的住宅及零售物業的買家及租戶提供物業管理服務所收取的管理費用。物業管理及相關服務收入通常於提供服務時於合併收益表內確認。

直接成本

直接成本主要為已售竣工物業的成本，包括土地出讓金、建設及其他開發成本、施工期間資本化的借貸成本、租金收入成本、酒店經營成本及物業管理及相關服務成本。我們僅會就特定期間內已確認的有關物業收入確認該期間內已售竣工物業成本。請參閱本節「一建築成本」及「一土地收購成本」兩段。

財務資料

下表載列往績記錄期間內各年度／期間本公司直接成本的相關資料。

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
土地出讓金	39,924	52,178	234,743	155,251	10,889
建築及其他開發成本	259,929	235,181	1,644,654	1,087,720	116,676
撥充資本的借貸成本	7,920	13,573	130,385	86,233	5,352
租金收益成本	3,374	20,898	17,657	13,154	7,249
酒店經營成本	—	5,987	63,609	45,038	51,215
物業管理及相關服務成本	3,987	7,571	19,732	11,030	24,873
直接成本總額	<u>315,134</u>	<u>335,388</u>	<u>2,110,780</u>	<u>1,398,426</u>	<u>217,086</u>
已售可銷售總建築面積(平方米) ¹	<u>52,258</u>	<u>44,441</u>	<u>302,872</u>	<u>185,179</u>	<u>13,360</u>
已售停車位總數	265	35	27	20	7

附註：

1 不包括停車位。

土地出讓金

土地出讓金包括有關收購佔有、使用及開發土地權利的成本，當中包括土地付款（獲中國政府出讓土地或於二級市場以轉讓、合作安排或企業收購方式獲取土地所產生的成本）、與收購土地有關的適用契稅，拆遷成本以及其他土地相關稅項及政府附加費。土地收購成本受多個因素影響，如物業位置、市場環境、項目的容積率、土地的批准用途及本集團的收購方法（透過中國政府舉辦的招標、拍賣或掛牌出售、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規例變動的影響。

開發成本

開發成本包括一切項目設計及建築成本，包括向獨立承建商及設計師支付的款項以及建築材料及設備成本，政府收費及開支及施工管理成本。

建築材料成本為開發成本最主要的部分。主要建築材料（包括水泥、鋼鐵以及其他主要建築材料）的價格變動是開發成本波動的原因。儘管我們已採取成本控制措施，惟建築材料價格全面上漲仍然對我們構成影響，且我們預計短期內建築材料價格目前的上漲趨勢將

財務資料

會持續，從而導致建築成本上升。請參閱本文件「風險因素 — 與我們的業務有關的風險 — 建築材料及設備的價格上漲可能會增加我們的銷售成本以及降低我們的毛利率」一節。就常州萊蒙都會所作出的相關拆遷付款成本亦為開發成本的主要部分。

資本化的借貸成本

我們將個別項目建築工程直接應佔的部分借貸成本(包括利息支出)資本化。一般而言，自項目取得工程施工許可證前開始規劃及設計起，至工程實際竣工期間所產生的借貸成本會撥充資本。就任何特定項目而言，項目工程竣工後所產生的借貸成本不會資本化，而會於產生年度的合併收益表列為融資成本。倘貸款期延長至項目竣工所需時間之後，我們無法將竣工後年度有關項目的全部利息成本資本化。各年度撥為資本的金額及時間的變化可能會影響我們的融資成本。

該等借貸成本大部分在其產生期間已按開發中物業、持作銷售之已完工物業及酒店物業撥充資本，而並非於我們的收益表中列為開支。於二零一零年九月三十日，於本公司合併資產負債表中列賬為開發中物業及持作銷售已完工物業的借貸成本已資本化，分別約為143,900,000港元及25,000,000港元。請參閱本節「— 影響我們經營業績之因素 — 大量撥充資本的借貸成本對未來期間之影響」一段。

租金收入成本

與我們租賃業務相關的成本主要包括我們開發的租賃物業的維護成本，以及就投資物業的管理向第三方支付的管理費用。租金收入成本於該等成本產生時確認。

酒店經營成本

與我們的酒店經營相關的成本主要包括與酒店經營相關的經營成本、勞工成本、維護成本、經營成本以及管理費用。

物業管理及相關服務成本

與我們的物業管理業務及相關服務相關的成本主要包括物業管理公司的相關員工成本以及與管理我們開發的物業有關的其他成本。

毛利

毛利指營業額減直接成本。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月，我們的毛利分別為364,400,000港元、326,800,000港元、1,117,300,000港元、1,123,300,000港元及69,900,000港元。

財務資料

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月，我們的毛利率分別約為54%、49%、35%、45%及24%。我們截至二零一零年九月三十日止九個月之毛利率由二零零九年同期的45%大幅下跌至24%，主要由於來自我們的常州萊蒙都會（三期）單位的銷售在我們物業銷售額所佔比例增加所致。來自常州萊蒙都會（三期）的物業銷售比例已由截至二零零九年九月三十日止九個月的1.7%上升至截至二零一零年九月三十日止九個月的55.1%。此外，就截至二零一零年九月三十日止九個月售出的單位而言，常州萊蒙都會（三期）零售單位之平均售價較常州萊蒙都會（二期）零售單位之平均售價低85.5%。我們認為常州萊蒙都會（三期）零售單位的平均售價較常州萊蒙都會（二期）的相對為低，主要由於其所處位置吸引力相對較差（遠離該地區的主要街區）所致。我們的毛利率由二零零八年之49%下跌至二零零九年之35%，主要是由於我們截至二零零九年十二月三十一日止年度銷售額中來自高利潤率項目（即深圳水榭山及東莞萊蒙商業中心）單位之比例較截至二零零八年十二月三十一日止年度有所減少。來自深圳水榭山及東莞萊蒙商業中心之營業額比例已由截至二零零八年十二月三十一日止年度的98.2%下降至截至二零零九年十二月三十一日止年度的42.5%。本公司二零零八年之毛利率較二零零七年減少，主要因為我們二零零八年的銷售主要來自東莞萊蒙商業中心，而二零零七年則來自深圳水榭花都及常州萊蒙都會（一期），以及該等項目所出售物業之利潤率不同所致。

其他收入

其他收入主要包括銀行利息收入、來自關聯方的其他利息收入、非上市投資的股息收入，以及經營租約（惟投資物業或持作出售但暫時出租的物業（主要為停車場）相關租金除外）的應收租金及其他雜項收入。

其他收益淨額

其他收益淨額主要包括：(i)匯兌收益淨額；(ii)於二零零七年出售我們於深圳深國投商用置業有限公司（「深國投商用置業」）投資（「出售」）的收益105,800,000港元；及(iii)常州及杭州市政府分別就本集團於該等城市的投資提供的政府津貼。於出售時，深國投商用置業由深圳市源勝利管理有限公司、華潤深國投投資及深國投地產分別全資擁有50%、40%及10%的權益，而我們持有深國投地產所持有10%權益中29.10%的權益。深圳市源勝利管理有限公司為獨立第三方，而由於華潤深國投投資為深國投地產的主要股東，因此於出售時，深國投投資為一名關連方。截至二零零七年十二月三十一日止年度，本集團應佔出售收益約105,800,000港元（未扣除稅項）或89,900,000港元（已扣除稅項）中之約30,800,000港元（未扣除稅項）或26,200,000港元（已扣除稅項）。

深國投商用置業於二零零三年四月十一日在中國成立，深國投地產持有其10%股本權益。深國投商用置業的主要業務為在中國經營購物中心及進行物業開發。

財務資料

由於深國投地產管理層無意持有該投資用於交易用途，根據香港財務報告準則，深國投地產於深國投商用置業之股份被分類為可供出售權益證券。

於二零零七年，深國投地產向本集團少數股東華潤深國投信託出售其於深國投商用置業的全部10%股權，代價為人民幣112,000,000元，從而導致二零零七年取得出售收益人民幣102,000,000元（相等於105,800,000港元）、現金流入32,200,000港元及應收少數股東款項增加73,600,000港元。於二零零七年，我們出售於深國投商用置業之投資而取得大幅收益，這主要由於該投資的價值大幅上升所致。考慮到華潤深國投信託提供之價格具吸引力，且本集團於該投資中僅持有10%股本權益及並無對該投資擁有任何控制權，因此本集團決定出售該投資。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支主要包括：(i)銷售部門的租賃開支；(ii)由銷售及營銷員工的工資及福利構成的員工成本；(iii)銷售部門的物業管理開支；(iv)廣告及市場推廣開支；(v)向外部銷售代理支付的佣金；及(vi)其他銷售及營銷開支。

行政開支

行政開支主要包括：(i)行政員工成本；(ii)印花稅及其他徵稅；(iii)法律及專業費用；(iv)包括深圳及香港辦事處在內的行政辦事處租金開支；(v)一般辦事處開支；(vi)固定資產折舊；(vii)招待及差旅開支；(viii)辦事處公用事業開支；及(ix)其他行政開支（包括就向常州萊蒙都會及常州萊蒙城的有關買方支付延遲交付的罰款）。

投資物業公允價值增加

於往績記錄期間，投資物業之公允價值收益在我們的除稅前溢利／虧損中佔據重大比例。我們的營運業績可能繼續受到我們投資物業估計公允價值調整的影響。投資物業的公允價值收益僅反映我們的投資物業於相關報告日期的估計公允價值未變現資本收益，並不構成我們自經營取得的溢利。

我們於合併收益表中確認投資物業（包括在建投資物業）公允價值的變動，除非該等物業之公允價值在當時無法可靠釐定。請參閱本節「一 主要會計政策 — 投資物業」及「一 影響我們經營業績之因素 — 我們的投資物業的估計公允價值變動」兩段。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年九月三十日，本集團投資物業的公允價值分別為1,021,100,000港元、1,799,500,000港元、1,981,600,000港元及2,081,100,000港元。於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年九月三十日止九個月，本集團投資物業的公允價值淨額分別增加50,100,000港元、152,900,000港元、180,000,000港元及22,600,000港元，該等公允價值收益的相關遞延稅項（記入合併收益表所得稅開支項下）分別為18,900,000港元、36,400,000港元、44,900,000港元及5,600,000港元。因此，本集團投資物業公允價值變動（扣除遞延稅項）分別佔截至二零零

財務資料

七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度溢利的約17.4%、112.9%及25.8%以及佔截至二零一零年九月三十日止九個月虧損的17.2%。

下表顯示本集團於往績記錄期間按項目劃分的投資物業公允價值增加：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年
	公允價值收益			公允價值收益	公允價值收益
	公允價值收益	／(虧損)	公允價值收益	公允價值收益	公允價值收益
	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)
深圳水榭花都	7,763	1,884	6,645	5,093	909
東莞萊蒙商業中心	—	172,485	25,728	28,054	1,288
常州萊蒙都會	42,383	5,154	139,659	132,539	12,009
杭州萊蒙商業中心	—	(26,656)	7,946	8,578	8,395
總計	<u>50,146</u>	<u>152,867</u>	<u>179,978</u>	<u>174,264</u>	<u>22,601</u>

下表顯示本集團於往績記錄期間按項目劃分的投資物業公允價值：

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)
深圳水榭花都	124,115	133,124	139,980	144,491
東莞萊蒙商業中心	—	322,142	389,684	404,342
常州萊蒙都會	896,958	1,079,932	1,184,958	1,247,983
杭州萊蒙商業中心	—	264,292	266,984	284,321
總計	<u>1,021,073</u>	<u>1,799,490</u>	<u>1,981,606</u>	<u>2,081,137</u>

融資成本

融資成本主要包括扣除開發中物業相關的已資本化借貸成本後的利息成本。並非所有與項目相關的利息成本均可資本化。因此，我們各年度的融資成本可能會視乎報告期間內資本化的利息成本以及未償還本金金額及利率的水平而波動。融資成本亦包括其他借貸成本（主要為與若干銀行及關聯方貸款相關的已付安排費用）。

所得稅

我們於特定期間的所得稅支出包括期間企業所得稅及土地增值稅撥備。

財務資料

由於本集團並無於香港產生任何應課稅溢利，故於往績記錄期間並無就香港利得稅作出任何撥備。

請參閱本節「影響我們經營業績之因素—所得稅—企業所得稅」以及「主要會計政策—所得稅—企業所得稅」兩段。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月，本公司所得稅的實際稅率分別為53.8%、60.7%、48.9%、44.8%及(0.6%)。我們所得稅的實際稅率由二零零七年的53.8%增長至二零零八年的60.7%，主要由於我們因二零零八年出售深圳水榭山(一期)之物業而就土地增值稅計提大額撥備所致。由於深圳水榭山(一期)之利潤率相對較高，因此我們根據管理層的估計，就該項目之物業銷售按相對較高之50%土地增值稅稅率計算之土地增值稅計提大額撥備。相對於截至二零零八年十二月三十一日止年度而言，截至二零零九年九月三十日止九個月、截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年九月三十日止九個月的實際稅率相對較低，主要由於我們就該等期間內我們已售之物業銷售所計提之土地增值稅撥備較低所致，其中有關東莞萊蒙商業中心、常州萊蒙都會(二期及三期)以及深圳水榭山(二期)之銷售按土地增值稅稅率介乎30%及50%(基於管理層估計)計算，高於我們就出售常州萊蒙城(一期及二期)物業而計算土地增值稅撥備的稅率(原因是東莞萊蒙商業中心、常州萊蒙都會(二期及三期)以及深圳水榭山(一期)的毛利潤率較高)。

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月，本公司的實際稅率(不包括就土地增值稅計提的撥備)分別為40.6%、33.2%、24.8%、24.1%及(0.6%)。自二零零七年至二零零八年，我們的實際稅率降低主要是由於新中國企業所得稅法的實施使本集團適用稅率下降。自二零零八年至二零零九年，本集團的實際稅率降低主要是由於我們的認定利息收入減少(原因是我們附屬公司的經常賬結餘減少)及非可扣稅開支增加(原因是若干開支並未獲發抵稅發票)。截至二零一零年九月三十日止九個月，我們的實際稅率由二零零九年同期的24.1%下降至(0.6%)，主要是由於並未確認未動用稅項虧損之影響及臨時差額。

於往績記錄期間，本集團主要附屬公司的企業所得稅稅率如下：

主要附屬公司	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
萊蒙房地產(深圳)	15%	18%	20%	22%
深圳市華龍	15%	18%	20%	22%
常州萊蒙	33%	25%	25%	25%
東莞市深國投	33%	25%	25%	25%
深圳市水榭花都	15%	18%	20%	22%
常州水榭花都	33%	25%	25%	25%

財務資料

土地增值稅

根據相關中國稅務法律及法規之適用規定，我們已就土地增值稅作出估計並計提全額撥備。此外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期我們已根據中國法律及法規於土地增值稅繳納期限屆滿及須予繳付時作出繳付。於往績記錄期間，我們截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度各年以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月就土地增值稅作出的撥備分別合共為88,600,000港元、85,200,000港元、309,900,000港元、296,900,000港元及回撥土地增值稅撥備總額為2,500,000港元。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度各年以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月，我們的稅項開支總額（包括企業所得稅、土地增值稅及土地增值稅撥備的相關遞延稅項）的實際稅率分別為53.8%、60.7%、48.9%、44.8%及(0.6%)。有關進一步詳情，請參閱本節「— 影響我們經營業績之因素 — 所得稅 — 土地增值稅」以及「— 主要會計政策 — 所得稅 — 土地增值稅」兩段。

年度／期間溢利／虧損

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月，我們分別錄得溢利179,800,000港元、103,200,000港元、523,500,000港元、622,700,000港元及虧損98,400,000港元。同期，我們分別錄得淨利潤率26%、16%、16%、25%及淨虧損率34%。截至二零零八年十二月三十一日止年度的利潤及利潤率較截至二零零七年十二月三十一日止年度有所下降，主要由於我們二零零七年出售於一間公司的投資而錄得一次性收益105,800,000港元。我們於二零零八年及二零零九年的淨利潤率相對較低主要由於我們於該等年度的物業銷售大部分來自利潤率較低之項目所致。截至二零一零年九月三十日止九個月出現淨虧損，主要是由於銷售減少致使毛利降低，同時銷售及營銷開支以及行政開支增加所致。我們截至二零一零年九月三十日止九個月銷售較二零零九年同期減少的主要原因是我們的大部分物業均計劃於二零一零年第四季度交付。我們於截至二零一零年九月三十日止九個月的銷售及營銷開支以及行政開支增加，主要原因是深圳水榭春天（一及二期）、深圳水榭山（三及四期）及常州萊蒙都會（四期）開展預售活動及因本集團業務全面擴張而導致我們的僱員人數增加。截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們估計確認深圳水榭春天（一期）、常州萊蒙城（三期）及深圳水榭山（三期）的物業銷售收入，將為本集團的營業額作出重大貢獻。請參閱本節「— 截至二零一零年十二月三十一日止年度溢利估計」一段。

非控股股東權益應佔年度／期間溢利

非控股股東權益主要包括由深國投地產非控股股東持有的權益，於往績記錄期間，本公司於深國投地產持有控股權（透過一間附屬公司持有深國投地產51%權益）。我們已於二零一零年八月三十一日完成對深國投地產剩餘49%權益的收購。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月，我們分別錄得非控股股東權益應佔溢利58,600,000港元、93,700,000港元、146,900,000港元、118,500,000港元以及非控股股東權益應佔虧損8,900,000港元，分別佔同期我們總溢利的32.6%、90.8%、28.1%、19.0%及我們的總虧損的9.1%。

財務資料

於往績記錄期間，相對於本公司權益持有人應佔溢利／虧損而言，非控股股東權益在我們的溢利／虧損中佔主要部分，主要由於該期間確認的絕大部分溢利／虧損乃透過本公司非全資附屬公司深國投地產持有的項目產生所致，而非控股股東（華潤深國投投資）持有深國投地產大部分權益（49%）。此外，於往績記錄期間，本公司權益持有人應佔溢利被其他項目（主要透過我們的全資附屬公司）所產生之虧損抵銷。該等項目包括開發中項目（常州萊蒙都會）及持作未來開發項目深圳水榭春天（四至六期）。二零零八年非控股股東權益佔我們的利潤90.8%，主要由於常州萊蒙都會（由黃先生所控制）出現虧損所致。

本集團與思嘉伯集團合作開發的六個項目中，成都萊蒙置地廣場及杭州萊蒙商業中心兩個項目於二零零八年六月十八日之前並未為本集團帶來任何收入，主要由於在二零零八年六月十八日之前，萊蒙置業（成都）及萊蒙國際（余杭）並非由黃先生控制及管理。

緊接二零零八年六月十八日之前，黃先生透過Original TSI於萊蒙鵬源國際持有50%的間接權益（Original TSI乃透過一間全資附屬公司持有該權益）。餘下50%權益由思嘉伯集團持有。於二零零八年六月十八日，Original TSI透過其附屬公司自思嘉伯集團收購萊蒙鵬源國際餘下的50%權益，而萊蒙鵬源國際持有萊蒙置業（成都）及萊蒙國際（余杭）。萊蒙置業（成都）及萊蒙國際（余杭）之業績僅自二零零八年六月十八日起併入本集團的合併財務報表。於二零零九年三月，Original TSI自萊蒙鵬源國際收購其於Fortune Mega（間接持有萊蒙置業（成都））及萊蒙余杭（持有萊蒙國際（余杭））之全部實益權益。於上述收購之後，Original TSI直接持有上述公司及彼等之項目。二零零八年非控股股東權益應佔本公司溢利主要來自深國投地產持有的項目。

換算外國業務產生之匯兌差額

我們若干附屬公司及聯營公司之功能貨幣為港元之外的貨幣。於各報告日期，該等實體之資產與負債按相關報告日期之現行匯率換算為本集團之呈報貨幣，其收益表則按與交易日匯率相若的匯率換算為港元。因此而產生之匯兌差額計入外匯儲備。出售外國實體時，就該項特定外國業務在外匯儲備中確認的累計金額會由權益重新分類至損益賬中。

分部報告

本集團的業務由四個經營分部組成，包括物業開發、租賃、酒店經營及物業管理及相關服務。物業開發分部包括住宅物業、零售單位及停車位的開發及銷售。租賃分部包括出租零售單位（包括會所）以產生租金收入及持有作資本升值用途的投資。酒店經營分部提供酒店服務。物業管理及相關服務分部主要向我們開發的住宅及零售單位的買家及租戶提供物業管理及相關服務。

財務資料

下表概述本集團業務於所示期間按經營分部劃分的收入：

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零零七年		二零零八年		二零零九年		二零零九年		二零一零年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
出售物業.....	664,475	97.8	603,291	91.1	3,105,943	96.2	2,441,995	96.8	151,538	52.8
租金收入.....	13,168	1.9	40,948	6.2	59,797	1.9	39,528	1.6	62,027	21.6
酒店經營.....	—	—	11,020	1.6	45,940	1.4	29,139	1.2	46,213	16.1
物業管理及相關服務.....	1,940	0.3	6,959	1.1	16,392	0.5	11,095	0.4	27,170	9.5
總計.....	<u>679,583</u>	<u>100.0</u>	<u>662,218</u>	<u>100.0</u>	<u>3,228,072</u>	<u>100.0</u>	<u>2,521,757</u>	<u>100.0</u>	<u>286,948</u>	<u>100.0</u>

於往績記錄期間，我們的絕大部分收入及現金流入乃源於物業開發分部。下表載列有關我們的物業開發分部於所示期間之若干數據，該等數據乃摘錄自我們的內部記錄及本文件附錄一「會計師報告」一節。

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
預收款項(千港元).....	1,239,613	2,417,226	960,213	4,921,293
期間確認的物業銷售(千港元).....	664,475	603,291	3,105,943	151,538
已交付可銷售總建築面積 (不包括停車位)(平方米).....	52,258	44,441	302,872	13,360

截至二零一零年九月三十日止九個月與截至二零零九年九月三十日止九個月之比較

營業額

於截至二零一零年九月三十日止九個月，我們的營業額由截至二零零九年九月三十日止九個月的2,521,800,000港元減少2,234,800,000港元(或88.6%)至286,900,000港元。營業額減少主要是因為我們的物業銷售大幅減少，部分經租金收入及酒店經營收益增加所抵銷。

財務資料

下表載列我們於截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月出售物業產生的營業額，以及各個項目的物業銷售佔該等期間總營業額的百分比。

項目	截至二零零九年九月三十日止九個月					截至二零一零年九月三十日止九個月				
	營業額	佔物業銷售總營業額的百分比	已售可銷售總建築面積(扣除銷售返還)	已售停車位數量	每平方米平均售價/每個停車位平均售價	營業額	佔物業銷售總營業額的百分比	已售可銷售總建築面積(扣除銷售返還)	已售停車位數量	每平方米平均售價/每個停車位平均售價
	千港元	(%)	平方米	單位	港元	千港元	(%)	平方米	單位	港元
深圳水榭花都					27,542/ 每平方米					
	11,934	0.5	271	20	223,550/ 每個單位	1,783	1.2	—	7	254,714/ 每個單位
深圳水榭山	1,342,029	55.0	37,129	—	36,145/ 每平方米	—	—	—	—	—
東莞萊蒙商業中心	72,014	2.9	6,690	—	10,764/ 每平方米	1,153	0.8	91	—	12,670/ 每平方米
常州萊蒙都會	745,954	30.5	52,021	—	14,339/ 每平方米	111,378	73.5	7,491	—	14,868/ 每平方米
常州萊蒙城	392,466	16.1	88,542	—	4,433/ 每平方米	47,756	31.5	5,670	—	8,423/ 每平方米
總計	<u>2,441,995</u>	<u>100.0</u>	<u>184,653</u>	<u>20</u>		<u>151,538</u>	<u>100.0</u>	<u>13,252</u>	<u>7</u>	

物業銷售營業額減少主要是由於已售出並交付的可銷售總建築面積由截至二零零九年九月三十日止九個月的184,653平方米(不包括停車位)減少至截至二零一零年九月三十日止九個月的13,252平方米(不包括停車位)。已售出並交付的可銷售總建築面積減少主要由於截至二零一零年九月三十日止九個月深圳及常州項目預售物業之計劃交付減少所致，符合我們的交付時間表。我們的深圳及常州項目的交付時間表主要按該等項目的開發計劃及施工進度釐定，與近期中國政府針對住房市場出台的宏觀調控措施無關。

租金收入增加主要是由於截至二零一零年九月三十日止九個月常州萊蒙都會的租賃建築面積增加所致。酒店經營收入增加是由於我們酒店物業的租用率上升所致。

直接成本

我們的直接成本由截至二零零九年九月三十日止九個月的1,398,400,000港元減少至截至二零一零年九月三十日止九個月的217,100,000港元，主要由於我們的物業銷售減少所致。

毛利

基於上述原因，我們的毛利由截至二零零九年九月三十日止九個月的1,123,300,000港元減少1,053,400,000港元(或93.8%)至截至二零一零年九月三十日止九個月的69,900,000港元。

財務資料

附註：

¹ 截至二零零九年九月三十日止九個月，我們並無交付任何深圳水榭山的單元。然而，深圳水榭山（一期）的物業出現兩例撤銷銷售事件，涉及金額合共為23,400,000港元，總面積為506平方米。

其他收入

我們的其他收入維持穩定，截至二零一零年九月三十日止九個月及截至二零零九年九月三十日止九個月均為9,100,000港元。

其他收益／虧損淨額

我們的其他收益淨額由截至二零零九年九月三十日止九個月的1,000,000港元增加63,800,000港元至截至二零一零年九月三十日止九個月的64,800,000港元。收益較截至二零零九年九月三十日止九個月增加主要由於總額為64,500,000港元的出售一間附屬公司收益計入截至二零一零年九月三十日止九個月所致。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至二零零九年九月三十日止九個月的46,700,000港元增加21,600,000港元（或46.1%）至截至二零一零年九月三十日止九個月的68,300,000港元，主要由於來自深圳水榭春天、深圳水榭山及常州萊蒙城的銷售及營銷開支上升所致。

二零一零年九個月的銷售及營銷開支增長與深圳水榭春天（一期）、深圳水榭山（三及四期）及常州萊蒙城（三期）的大規模預售活動有關。然而，該等項目直至二零一零年最後三個月方竣工及交付使用，因此來自該等項目物業的銷售收入並無於截至二零一零年九月三十日止九個月確認。

行政開支

我們的行政開支由截至二零零九年九月三十日止九個月的127,300,000港元增加32,800,000港元（或25.7%）至截至二零一零年九月三十日止九個月的160,100,000港元。我們的行政開支增加主要由於行政人員人數增加及行政人員薪酬增加所致，增加行政人員人數是配合我們的業務擴張需要。

投資物業公允價值增加

我們投資物業的公允價值變動由截至二零零九年九月三十日止九個月的收益174,300,000港元減少151,700,000港元（或87.0%）至截至二零一零年九月三十日止九個月的收益22,600,000港元，主要由於多變的市場狀況所致，截至二零零九年九月三十日止九個月樓價快速飆升，但到了二零一零年九月三十日止九個月增速則大幅放緩，原因是期內中國政府實施了旨在控制快速上漲的物業價格的新法規。

財務資料

融資成本

我們的融資成本由截至二零零九年九月三十日止九個月的4,600,000港元增加32,400,000港元(或710.5%)至截至二零一零年九月三十日止九個月的37,000,000港元，主要由於我們借款增加所致。

應佔聯營公司虧損

截至二零零九年九月三十日止九個月，我們並無任何應佔聯營公司虧損。

除稅前溢利／虧損

基於上述原因，我們的除稅前溢利由截至二零零九年九月三十日止九個月的除稅前溢利1,129,000,000港元減少1,228,000,000港元(或108.8%)至截至二零一零年九月三十日止九個月的除稅前虧損99,000,000港元。

所得稅

我們的所得稅由截至二零零九年九月三十日止九個月的所得稅開支506,300,000港元減少506,900,000港元(或100.1%)至截至二零一零年九月三十日止九個月的所得稅抵免600,000港元，主要由於物業銷售及所售物業的溢利減少令我們的企業所得稅撥備減少及回撥土地增值稅撥備。

期內溢利／虧損

基於上述原因，我們的期內溢利由截至二零零九年九月三十日止九個月的期內溢利622,700,000港元減少721,100,000港元(或115.8%)至截至二零一零年九月三十日止九個月的期內虧損98,400,000港元。

非控股股東權益

我們的非控股股東權益應佔期內溢利由截至二零零九年九月三十日止九個月的溢利118,500,000港元減少127,400,000港元(或107.6%)至截至二零一零年九月三十日止九個月的非控股股東權益應佔期內虧損8,900,000港元，主要由於華潤公司於深國投地產的非控股股東權益(我們已於二零一零年八月三十一日收購華潤公司於深國投地產的49%非控股股東權益)出現虧損所致。

二零零九年與二零零八年之比較

營業額

於二零零九年，我們的營業額由二零零八年的662,200,000港元增加2,565,900,000港元至3,228,100,000港元。營業額增加主要得益於物業銷售增加。

財務資料

下表載列我們於二零零八年及二零零九年物業銷售產生的營業額，以及每個項目的物業銷售佔該等年度物業銷售總營業額的百分比。

項目	二零零八年					二零零九年				
	營業額	佔物業銷售總營業額的百分比	已售可銷售總建築面積	已售停車位數量	每平方米平均售價／每個停車位平均售價	營業額	佔物業銷售總營業額的百分比	已售可銷售總建築面積(扣除銷售返還)	已售停車位數量	每平方米平均售價／每個停車位平均售價
深圳水榭花都	6,348	1.1	—	31	204,774／ 每個單位	13,081	0.4	271	26	25,967／ 每平方米 232,462／ 每個單位
深圳水榭山	267,339	44.3	6,425	—	41,609／ 每平方米	1,251,360	40.3	36,786	—	34,017／ 每平方米
東莞萊蒙商業中心	325,315	53.9	37,955	—	8,571／ 每平方米	69,080	2.2	6,690	—	10,326／ 每平方米
常州萊蒙城	—	—	—	—	—	833,991	26.9	184,833	—	4,512／ 每平方米
常州萊蒙都會	3,619	0.6	61	—	59,328／ 每平方米	938,290	30.2	73,423	—	12,779／ 每平方米
其他	670	0.1	—	4	167,250／ 每個單位	141	—	—	1	141,000／ 每個單位
總計	<u>603,291</u>	<u>100</u>	<u>44,441</u>	<u>35</u>		<u>3,105,943</u>	<u>100</u>	<u>302,003</u>	<u>27</u>	

物業銷售營業額有所增加，主要是因為已售出並交付的可銷售總建築面積由二零零八年的約44,441平方米（不包括停車位）增加至二零零九年的約302,003平方米（不包括停車位）。已售出並交付的可銷售總建築面積增加主要來自常州萊蒙城及常州萊蒙都會。

直接成本

於二零零九年，我們的直接成本由二零零八年的335,400,000港元增加1,775,400,000港元至2,110,800,000港元，主要是由於建築成本及土地出讓金增加所致。建築成本及土地出讓金增加主要由於二零零九年的已售出並交付的可銷售總建築面積增加所致。

毛利

基於上述原因，於二零零九年，我們的毛利由二零零八年的326,800,000港元增加790,500,000港元至1,117,300,000港元。

其他收入

於二零零九年，我們的其他收入由二零零八年的12,400,000港元增加2,200,000港元（或18%）至14,600,000港元。有關增加主要是由於提供予非控股股東的貸款所產生的其他利息收入增加所致。

財務資料

其他收益／虧損淨額

於二零零九年，我們的其他收益淨額由二零零八年的9,900,000港元減少12,500,000港元（或126%）至淨虧損2,600,000港元。有關減少主要是由於其他財務資產的減值虧損增加及匯兌收益淨額減少所致。

銷售及營銷開支

於二零零九年，我們的銷售及營銷開支由二零零八年的72,500,000港元減少1,800,000港元（或3%）至70,700,000港元。有關減少主要是由於二零零八年有關深圳水榭山物業開始銷售而產生的廣告及推廣費用被於二零零九年確認之銷售佣金上升所抵銷，令二零零九年的廣告及推廣費用較二零零八年的廣告及推廣費用減少所致。

行政開支

於二零零九年，我們的行政開支由二零零八年的163,500,000港元增加43,800,000港元（或27%）至207,300,000港元。有關增加主要是由於員工成本增加25,500,000港元。其他開支增加主要是由於常州萊蒙都會延遲交付予買方之若干單位的有關罰金撥備增加所致。延遲交付是因為我們鑒於二零零八年下半年市況不明朗而決定延遲常州萊蒙都會的發展所致。員工成本上升主要由於我們現有行政人員之薪酬及福利增加以及有關本集團於二零零九年擴張而增聘的行政人員的薪酬及福利增加所致。

投資物業公允價值增加

於二零零九年，我們的投資物業公允價值增加由二零零八年的152,900,000港元增加27,100,000港元（或18%）至180,000,000港元。有關增加主要是由於常州萊蒙都會（二期）竣工並由發展中投資物業轉變為投資物業，令常州萊蒙都會的公平市值上升所致。

融資成本

於二零零九年，我們的融資成本由二零零八年的3,800,000港元增加2,600,000港元至6,400,000港元。有關增加主要是因為我們於二零零九年在香港取得480,000,000港元的貸款，而有關貸款的融資成本因並非直接用於任何具體的物業發展項目而無法資本化。

應佔一間聯營公司之虧損

於二零零八年及二零零九年，我們並無產生應佔一間聯營公司之虧損。

除稅前溢利

基於上述原因，於二零零九年，我們的除稅前溢利由二零零八年的262,200,000港元增加762,600,000港元（或291%）至1,024,800,000港元。

財務資料

所得稅

於二零零九年，我們的所得稅由二零零八年的159,000,000港元增加342,400,000港元（或219%）至501,400,000港元。有關增加主要是因為二零零九年利潤高於二零零八年所致。土地增值稅撥備增加主要是因為銷量增加所致。二零零八年企業所得稅的實際稅率（不包括就土地增值稅計提的撥備）為33.2%，高於二零零九年的24.8%，主要由於萊蒙房地產（深圳）產生的虧損所致。

年度溢利

基於上述原因，於二零零九年，我們的年度溢利由二零零八年的103,200,000港元增加420,300,000港元（或407%）至523,500,000港元。

非控股股東權益

於二零零九年，非控股股東權益應佔年度溢利由二零零八年的93,700,000港元增加53,200,000港元（或56.8%）至146,900,000港元。有關增加主要是因為我們當時的非全資擁有附屬公司深國投地產應佔之淨溢利增加。

二零零八年與二零零七年之比較

營業額

於二零零八年，我們的營業額由二零零七年的679,600,000港元減少17,400,000港元（或3%）至662,200,000港元。營業額減少主要是因為我們的物業銷售減少，部分經租金收入及酒店經營收益增加所抵銷。

下表載列我們於二零零七年及二零零八年物業銷售產生的營業額，以及每個項目的物業銷售佔該等年度物業銷售總營業額的百分比。

項目	二零零七年					二零零八年				
	營業額 千港元	佔 物業銷售 總營業額 的百分比 (%)	已售 可銷售總 建築面積 平方米	已售 停車位 數量 單位	每平方 米 平均售價 /每個 停車位 平均售價 港元	營業額 千港元	佔 物業銷售 總營業額 的百分比 (%)	已售 可銷售總 建築面積 平方米	已售 停車位 數量 單位	每平方 米 平均售價 /每個 停車位 平均售價 港元
深圳水榭花都	93,549	14.0	1,957	245	27,883/ 每平方米 159,110/ 每個單位	6,348	1.1	—	31	204,774/ 每個單位
深圳水榭山	—	—	—	—	—	267,339	44.3	6,425	—	41,609/ 每平方米
東莞萊蒙商業中心	—	—	—	—	—	325,315	53.9	37,955	—	8,571/ 每平方米
常州萊蒙都會	567,798	85.5	50,301	—	11,288/ 每平方米	3,619	0.6	61	—	59,328/ 每平方米
其他	3,128	0.5	—	20	156,400/ 每個單位	670	0.1	—	4	167,250/ 每個單位
總計	<u>664,475</u>	<u>100.0</u>	<u>52,258</u>	<u>265</u>		<u>603,291</u>	<u>100.0</u>	<u>44,441</u>	<u>35</u>	

財務資料

物業銷售營業額減少主要是由於已售出並交付可銷售總建築面積由二零零七年的52,258平方米(不包括停車位)減少至二零零八年的44,441平方米(不包括停車位)，部分經高檔住宅物業銷售增加而帶動平均售價(不包括停車位)由二零零七年的每平方米11,909港元增加至二零零八年的每平方米13,417港元所抵銷。已售出並交付的可銷售總建築面積減少乃受常州萊蒙都會及深圳水榭花都的影響。

租金收入增加主要是由於常州萊蒙都會於二零零七年年底開業，而相比之下二零零八年全年均有租金收入入賬。

直接成本

我們的直接成本相對穩定，由二零零七年的315,100,000港元增至二零零八年的335,400,000港元，直接成本的增加主要由於深圳水榭山及東莞萊蒙商業中心(其每平方米之開發成本相對較高)之已售出可銷售總建築面積增加所致，並經深圳水榭花都及常州萊蒙都會的已售出並交付的可銷售總建築面積減少所抵銷。

毛利

基於上述原因，我們的毛利由二零零七年的364,400,000港元減少37,600,000港元(或10%)至二零零八年的326,800,000港元。

其他收入

我們的其他收入由二零零七年的21,600,000港元減少9,200,000港元(或42%)至二零零八年的12,400,000港元，主要由於銀行利息收入及其他利息收入減少所致。銀行利息收入減少主要由於二零零八年我們的計息存款之平均結餘減少所致。其他利息收入減少主要與二零零八年關聯方償還貸款有關。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由二零零七年的120,200,000港元減少110,300,000港元(或92%)至二零零八年的9,900,000港元。收益較二零零七年下降主要由於二零零七年我們向非控股股東華潤深國投信託出售本公司於深圳深國投商用置業有限公司的投資而獲得一次性收益105,800,000港元所致。該等減少亦因為二零零七年我們獲常州市政府授予補貼。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由二零零七年的33,900,000港元增加38,600,000港元(或114%)至二零零八年的72,500,000港元，主要由於廣告及推廣開支、佣金開支、管理費及員工成本增加所致(惟其他開支減少部分抵銷了該等增加)。廣告及推廣開支增加主要由於預售發展中物業(即深圳水榭山的物業)進行的預售活動增加所致。佣金開支增加主要因為二零零八年我們通過第三方銷售代理進行深圳水榭山的銷售。員工成本增加主要由於進行深圳水榭山的物業預售的銷售部門員工數目增加所致。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由二零零七年的97,000,000港元增加66,500,000港元（或69%）至二零零八年的163,500,000港元，主要由於員工成本、印花稅及其他稅項、租賃開支、折舊及審計費用增加所致。員工成本增加主要由於深圳辦事處員工人數增加以及二零零八年開始酒店營運而增加了員工人數所致。印花稅及其他稅項增加主要由於我們為常州萊蒙都會及東莞萊蒙商業中心訂立的租賃協議增加所致。其他行政開支增加主要由於二零零八年為常州萊蒙都會延遲交付予買方之若干單位的有關罰金而做出撥備所致，延遲交付的原因為我們鑒於二零零八年下半年市況不明朗而決定延遲常州萊蒙都會的發展所致。

投資物業公允價值增加

我們的投資物業公允價值增加由二零零七年的50,100,000港元增加102,800,000港元（或205%）至二零零八年的152,900,000港元，主要由於東莞萊蒙商業中心公允價值增加所致，惟受常州萊蒙都會公允價值收益降低以及杭州萊蒙商業中心公允價值虧損所抵銷。二零零八年東莞萊蒙商業中心公允價值收益增加的主要原因是該項目於二零零八年七月竣工時，我們已完成對該項目的初步重估所致。常州萊蒙都會公允價值收益降低主要由於常州萊蒙都會（一期）工程已於二零零七年竣工，而二零零八年並無作投資物業用途之額外可銷售總建築面積竣工所致。杭州萊蒙商業中心的公允價值虧損乃為二零零八年年底市況轉差而導致的公允價值減少。

融資成本

我們的融資成本由二零零七年的33,900,000港元減少30,100,000港元（或89%）至二零零八年的3,800,000港元，主要由於其他借款成本減少以及資本化融資成本金額增加所致，惟受銀行貸款及其他借款利息增加抵銷。其他借款成本減少主要因為二零零八年就非控股股東提供之貸款而產生的安排費用有所減少。資本化融資成本金額增加主要由於二零零八年在建項目建築面積增加所致。銀行貸款及其他借款利息增加主要因為額外在建項目銀行借款增加。

應佔聯營公司虧損

我們應佔聯營公司虧損由二零零七年的2,800,000港元減少2,800,000港元（或100%）至二零零八年的零港元，主要由於我們於二零零八年並無任何應佔聯營公司虧損所致。

財務資料

除稅前溢利

基於上述原因，我們的除稅前溢利由二零零七年的388,900,000港元減少126,700,000港元（或32.6%）至二零零八年的262,200,000港元。

所得稅

我們的所得稅由二零零七年的209,000,000港元減少50,000,000港元（或24%）至二零零八年的159,000,000港元，主要由於為企業所得稅及土地增值稅所作撥備減少所致。為企業所得稅所作撥備減少主要因為各地稅率差異造成，我們於二零零七年在稅率較高的常州售出不少物業，而於二零零八年則在稅率較低的深圳售出不少物業。為土地增值稅所作撥備減少主要由於二零零八年常州萊蒙都會銷售減少所致。由於上述原因，二零零七年企業所得稅的實際稅率（不包括就土地增值稅計提的撥備）為40.6%，高於二零零八年的33.2%。

年度溢利

基於上述原因，我們的年度溢利由二零零七年的179,800,000港元減少76,600,000港元（或42.6%）至二零零八年的103,200,000港元。

非控股股東權益

我們的非控股股東權益應佔年度溢利由二零零七年的58,600,000港元增加35,100,000港元（或60%）至二零零八年的93,700,000港元，主要由於來自我們當時的非全資附屬公司深國投地產的淨溢利增加所致。

若干資產負債表項目的說明

合併資產負債表項目及其他資料摘要

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元
資產總額	5,278,572	7,416,397	9,837,072	13,225,349
流動資產	3,829,432	4,872,024	7,155,993	10,327,788
包括：現金及現金等值項目	596,982	546,907	1,282,905	2,943,696
非流動資產	1,449,140	2,544,373	2,681,079	2,897,561
負債總額	4,933,677	6,528,737	8,438,403	12,950,520
流動負債	4,087,699	6,267,652	5,077,380	8,724,314
包括：銀行貸款	980,766	1,428,085	571,580	1,723,599
非流動負債	845,978	261,085	3,361,023	4,226,206
包括：銀行貸款	631,432	187,455	3,247,411	4,076,976
權益總額	344,895	887,660	1,398,669	274,829
本公司權益股東應佔	128,273	525,138	897,911	248,886
非控股股東權益應佔	216,622	362,522	500,758	25,943

財務資料

自二零零九年十二月三十一日至二零一零年九月三十日，我們的權益總額由1,398,700,000港元減少80.3%（或1,123,800,000港元）至274,800,000港元。減少的原因是我們的負債總額由8,438,400,000港元增加53.5%（或4,512,100,000港元）至12,950,500,000港元，而我們的資產總額則按相對較小的增幅由9,837,100,000港元增加34.4%（或3,388,300,000港元）至13,225,300,000港元。

我們的負債總額於二零零九年十二月三十一日至二零一零年九月三十日期間出現增加，主要由於預收款項增加3,961,100,000港元及銀行借款增加1,981,600,000港元所致。於相關期間，我們資產總額的增幅小於負債總額的增幅，主要由於我們動用資產收購我們尚未擁有的深國投地產的49%非控制性權益（惟深國投地產的資產已因我們對其擁有控股權而被綜合計入我們的資產負債表）所致。此外，我們於該期間錄得虧損總額98,400,000港元。

我們的預收款項於二零零九年十二月三十一日至二零一零年九月三十日期間出現增加，主要來自深圳水榭山、深圳水榭春天、常州萊蒙城及常州萊蒙都會等項目的預售活動所得預收款項。我們的銀行借款增加，主要與我們的物業發展項目的建設（主要包括常州萊蒙都會、深圳水榭山、深圳水榭春天及常州萊蒙城）以及向華潤公司收購深國投地產的49%權益導致融資需求增加有關。

就我們的資產總額而言，緊接二零一零年八月我們向華潤公司收購深國投地產的49%權益之前，我們已持有深國投地產的51%控股權（該權益乃由我們於往績記錄期間開始之前購得），因而，我們已將深國投地產所有資產的賬面值綜合計入我們的資產總額。因此，深國投地產所有資產的賬面值已在我們截至二零零九年十二月三十一日的權益總額中反映。我們已就二零一零年八月向華潤公司收購深國投地產的49%權益支付總金額959,000,000港元。因此，我們產生一筆相應的現金流出，但資產卻並無相應增加，原因是(i)因我們對深國投地產擁有控股權，故於收購前，深國投地產資產總額的賬面值已被綜合計入本集團的資產總額，及(ii)深國投地產49%權益之購買價超出該權益之賬面值604,900,000港元。

就我們的權益總額於二零零九年十二月三十一日至二零一零年九月三十日期間出現減少而言，本公司權益股東應佔權益總額減少72.3%及非控股股東權益應佔權益減少94.8%。本公司權益股東應佔權益佔權益總額的百分比由二零零九年十二月三十一日的64.2%增加26.4%至二零一零年九月三十日的90.6%，而該期間非控股股東權益應佔權益於上述日期佔權益總額的百分比則由35.8%下降26.4%至9.4%；此等變化反映了我們於二零一零年八月收購華潤公司於深國投地產的非控股股東權益(49%)。

財務資料

貿易及其他應收款項

應收款、預付款及按金分析如下：

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元
貿易應收款項	51,333	27,054	79,344	66,030
其他應收款項	171,493	46,064	72,922	190,451
預付稅項	74,230	137,914	6,660	199,876
預付款及按金	25,273	21,989	782,207	686,648
	<u>322,329</u>	<u>233,021</u>	<u>941,133</u>	<u>1,143,005</u>

於二零零七年、二零零八年、二零零九年十二月三十一日及二零一零年九月三十日，我們的貿易應收款項分別為51,300,000港元、27,100,000港元、79,300,000港元及66,000,000港元。於二零零八年十二月三十一日，我們的貿易應收款項減少主要由於我們收到常州萊蒙都會的款項。於二零零九年十二月三十一日，我們的貿易應收款項增加主要由於常州萊蒙都會及深圳水榭山的銷售增加。於二零一零年九月三十日，我們的貿易應收款項減少主要是由於我們於截至二零一零年九月三十日止九個月的物業銷售減少所致。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年九月三十日，我們的其他應收賬款分別為171,500,000港元、46,100,000港元、73,000,000港元及190,500,000港元。於二零零八年十二月三十一日，我們的其他應收賬款減少，主要由於二零零八年收回曾向一名獨立第三方作出的現金墊款之相關款項約人民幣88,000,000元，該獨立第三方之前曾與本集團建有業務關係，該筆現金墊款乃用於緩解該獨立第三方的短期財困。該筆款項已於二零零八年全額結清。於二零零九年十二月三十一日，我們的其他應收賬款增加，主要由於二零零九年收回曾於二零零七年向同一獨立第三方作出的現金墊款之相關款項約人民幣20,000,000元，該筆現金墊款乃用於緩解該獨立第三方的短期財困。該筆款項於二零一零年十二月結清。於二零一零年九月三十日，我們的其他應收賬款增加主要由於我們出售附屬公司昆明水榭花都產生應收賬款。請參閱本文件「歷史、重組及企業架構－昆明水榭花都」一節。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年九月三十日，我們的預付稅項分別為74,200,000港元、137,900,000港元、6,700,000港元及199,900,000港元。於二零零八年十二月三十一日，我們的預付稅項增加，原因在於我們常州萊蒙都會、深圳水榭山及常州萊蒙城的預售增加。於二零零九年十二月三十一日，我們的預付稅項減少，原因在於我們的預售活動減少及稅項撥備結算。於二零一零年九月三十日，我們的預付稅項增加，原因在於我們的深圳水榭春天及常州萊蒙城開始預售。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年九月三十日，我們的預付款及按金分別為25,300,000港元、22,000,000港元、782,200,000港元及686,600,000港元。於二零零九年十二月三十一日，我們的預付款及按金增加主要是由於本集團於二零零九年就收購太湖水榭山及杭州水榭山的土地使用權而訂立兩份土地出讓合同所致。於二零零九年十二月三十一日，所支付按金總額達762,800,000港元，其中太湖水榭山為319,200,000港元及杭州水榭山為443,600,000港元。

財務資料

貿易及其他應收款項主要包括(i)應收款、營業稅預付款及建築費用按金；(ii)應收非控股股東款項；(iii)提供予非控股股東之貸款；及(iv)應收關聯方款項。於二零零九年十二月三十一日，我們的貿易及其他應收款項包括授予非控股股東之貸款合共79,500,000港元。我們的中國法律顧問認為，該款項乃以委託貸款的形式提供予非控股股東，因此符合中國法律及法規之規定。於二零一零年九月三十日，貿易及其他應收款項主要包括(i)應收款、本公司建築項目的預付款及按金1,143,000,000港元；(ii)應收一間聯營公司款項18,000,000港元（為免息及須按要求償還）；及(iii)應收關聯公司款項423,700,000港元（為免息及須按要求償還）。應收一間聯營公司的款項共計18,000,000港元乃因本集團代該聯營公司支付若干開支所致；應收關聯公司之款項共計423,700,000港元指本集團向與本集團核心業務無關的一名關聯方作出之現金墊款。由於應收一間聯營公司款項將於要求時償還，故該款項可能未能於●前結清。應收關聯方款項於二零一零年十二月結清。我們的中國法律顧問認為，該等現金墊款並非在中國境內作出，故中國的法律及法規並不適用。由於我們對相關聯營公司的管理及經營並無控制權，應收一間聯營公司之款項或將不會於●前結清。根據我們中國法律顧問的意見，我們提供予非控股股東貸款及應收關聯方款項並無違反任何中國法律或法規，惟應收本集團一間聯營公司之款項18,000,000港元除外，該款項違反中國人民銀行於一九九六年頒佈之「貸款通則」（「通則」）。該款項為我們代一間聯營公司支付之開支。根據我們中國法律顧問的意見，通則為政府部門之規定而並非法律或行政條例。通則規定，若出現違規行為，相關貸款人將會被處以罰款，金額相當於其貸款利得之一至五倍。根據我們中國法律顧問的意見，由於應收本集團聯營公司款項為免息及因本集團代該聯營公司預付開支所致，因此該違規行為將不會導致本集團遭受通則規定之任何罰款。

以下為本集團貿易應收款項（不計及免租金調整影響）的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元
1個月以內	43,241	1,986	14,316	32,963
1個月至3個月	—	8,073	7,851	12,806
3個月至6個月	—	798	23,907	1,691
6個月至12個月	—	2,869	8,556	13,486
12個月以上	—	36	6,330	2,308
	<u>43,241</u>	<u>13,762</u>	<u>60,960</u>	<u>63,254</u>

財務資料

我們於二零一零年九月三十日之貿易應收款項為63,300,000港元（未計入免租金調整的影響），其中約8%之款項其後已於二零一零年十二月三十一日結清。我們向租戶提供持續約一至六個月的免租期，令我們的租戶可於該期間就擬定用途對其所租用物業進行佈置。該免租期取決於租賃面積的大小及租期的長短。

於二零一零年九月三十日，我們賬齡為6個月至12個月的貿易應收款項增加，主要是由於在物業交付時，根據於物業竣工前訂立的買賣協議售出並交付的可銷售總建築面積與實際已售出並交付物業的可銷售總建築面積出現偏差（該等偏差影響欠款數額），導致我們的債務人未能確認應向我們結清的款額，從而要求增加結清其付款時限的累計影響所致。

貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項主要包括(i)應付款及應計費用；(ii)租金及其他按金；(iii)預收款項；及(iv)應付關聯公司款項。於二零一零年九月三十日，貿易及其他應付款項包括(i)應付款及應計費用約1,110,200,000港元（為已扣除或應計建築開支）；(ii)租金及其他按金約166,400,000港元；(iii)預收款項約4,921,300,000港元（為預售活動所得款項）；及(iv)一間關聯公司提供之貸款約100,000港元。

預收款項

預收款項指我們物業發展項目的預售所得款項，包括於交付前各階段的付款。我們將該等所得款項於合併資產負債表內確認為流動負債。一如行內慣例，在符合中國法律和法規規定的預售條件的情況下，我們通常於物業仍處於開發階段時與客戶訂立預售合同，請參閱本文件「業務—我們的物業開發流程—預售及銷售」一節。本公司僅於相關項目竣工並將物業交付予買家後，才會將該等款項於合併收益表中確認為收入。根據過往經驗，我們一般於預售所得款項收取日期約6至24個月後才會確認相關收入。由於出售物業產生的收入於交付物業後方始確認，物業交付的時間可能會影響我們收入的金額及增長率。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年九月三十日，我們各個開發項目的預收款項分別約為1,239,600,000港元、2,417,200,000港元、960,200,000港元及4,921,300,000港元。

非控股股東提供之貸款

非控股股東提供之貸款指我們與非控股股東訂立的委託貸款。該款項為非貿易相關款項，並已於二零零八年結清。

應付關聯公司款項

除於二零零七年十二月三十一日應收一間關聯公司89,300,000港元（該款項按年利率4.0%計

財務資料

息)外，應付關聯公司款項包括應付控股股東所控制公司的無抵押及免息款項。應付關聯公司的所有款項均為非貿易相關款項並將於●前結清。

流動資金及資金來源

概覽

本公司處於一個資本密集型行業，於過往透過預售及銷售物業的所得款項、投資物業及酒店業務產生的收入、來自商業銀行及關聯方之借款、股東注資及新股發行為我們的營運資金、資本開支及其他資本需求提供資金，並預期將繼續如此。我們的短期流動資金需求主要是用於償還短期債務及提供營運資金，我們的短期流動資金來源包括現金結餘、預售及銷售物業的所得款項及新增銀行貸款。我們的長期流動資金需求主要是用於為我們的新物業發展項目提供資金及償還我們的長期債務，我們的長期流動資金來源包括銀行貸款、股東注資及股份發行。

現金流量

下表概述我們於所示期間的合併現金流量表：

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
現金流量表數據摘要					
來自／(用於)經營業務的現金					
淨額	152,937	927,909	(356,161)	(601,521)	1,264,474
(用於)／來自投資活動的現金淨額	(430,184)	(549,389)	(298,830)	(136,791)	131,564
來自／(用於)融資活動的現金					
淨額	43,717	(464,117)	1,389,981	2,205,114	198,706
現金及現金等值項目的(減少)／增加					
淨額	<u>(233,530)</u>	<u>(85,597)</u>	<u>734,990</u>	<u>1,466,802</u>	<u>1,594,744</u>

我們用於經營業務的現金主要包括我們就物業發展活動及土地收購支付的款項。我們經營業務產生的現金主要來自預售及銷售物業的所得款項及租金收入。特定期間的現金流量亦通過已經產生但尚未到期的貿易及其他應付款項及應計費用的增加而補充。於二零零九年，我們用於經營活動的現金淨額為356,200,000港元，較二零零八年來自經營業務的現金淨額927,900,000港元減少1,284,100,000港元(或138%)，主要原因為二零零九年來自預售活動的現金減少，以及與我們的物業發展施工相關的現金流出增加。二零零九年預售活動減少主要由於我們於二零零八年就常州萊蒙都會及深圳水樹山開展大量的預售活動，且由於我們項目發展及其推出之整體時間規劃而並未於二零零九年開展任何項目的大量預售活動。

財務資料

用於或來自經營業務的現金淨額

截至二零一零年九月三十日止九個月，我們經營業務產生的現金淨額為1,264,500,000港元，其中主要包括(i)營運資金變動前之經營虧損131,400,000港元；(ii)存貨增加839,400,000港元，主要由於我們太湖水榭山(一期)及成都萊蒙置地廣場中持作發展以供出售的租賃土地增加；及(iii)貿易及其他應付款項增加2,528,400,000港元，主要由於深圳水榭春天(一期及二期)及常州萊蒙城(四及五期)的預售活動增加所致。

截至二零零九年九月三十日止九個月，我們用於經營業務的現金淨額為601,500,000港元，其中主要包括(i)營運資金變動前之經營溢利975,500,000港元；(ii)支付關聯公司的應付款項令貿易及其他應付款項減少935,700,000港元及(iii)貿易及其他應收款項增加，主要由於支付收購太湖水榭山(一期)及杭州水榭山的按金所致。

於二零零九年，我們用於經營業務的現金淨額為356,200,000港元，其中主要包括(i)未計入營運資金變動的經營溢利905,900,000港元；及經(ii)貿易及其他應收款項增加753,400,000港元(主要由於支付收購太湖水榭山(一期)及杭州水榭山的按金所致)所抵銷。

於二零零八年，我們經營業務產生的現金淨額為927,900,000港元，其中主要包括(i)未計入營運資金變動的經營溢利136,200,000港元；(ii)貿易及其他應付款項增加1,532,200,000港元(主要由於深圳水榭山(一期及二期)的預售活動增加所致；並經(iii)存貨增加661,900,000港元(主要由於常州萊蒙都會(二期)、深圳水榭山及常州萊蒙城施工進度所致)所抵銷。

於二零零七年，我們經營業務產生的現金淨額為152,900,000港元，其中主要包括(i)未計入營運資金變動的經營溢利308,600,000港元；及(ii)貿易及其他應付款項增加440,300,000港元(主要由於東莞萊蒙商業中心及常州萊蒙城(一期及二期)的預售活動增加所致)；並經(iii)存貨增加490,700,000港元(主要由於東莞萊蒙商業中心及常州萊蒙城(二期)施工進度所致)所抵銷。

用於投資活動的現金淨額

我們投資活動的現金流出主要用於發展項目及添置固定資產的開支。我們投資活動的現金流入主要來自出售可供出售權益證券、收購附屬公司及所獲利息。

截至二零一零年九月三十日止九個月，我們自投資活動產生的現金淨額為131,600,000港元，其中主要包括出售一間附屬公司之所得款項90,500,000港元(由發展項目開支50,300,000港元、來自非控股股東之還款80,000,000港元及受限制存款減少37,200,000港元所抵銷)。

截至二零零九年九月三十日止九個月，我們用於投資活動的現金淨額為136,800,000港元，主要用作發展項目開支。

財務資料

於二零零九年，我們用於投資活動的現金淨額為298,800,000港元，其中266,400,000港元用作發展項目的開支（主要用於深圳水榭春天）。

於二零零八年，我們用於投資活動的現金淨額為549,300,000港元，其中473,800,000港元用作發展項目的開支（主要用於常州萊蒙都會及常州萊蒙城）。

於二零零七年，我們用於投資活動的現金淨額為430,200,000港元，其中474,600,000港元用作發展項目的開支（主要用於常州萊蒙都會及常州萊蒙城）。

用於或來自融資活動的現金淨額

我們融資活動的現金流入主要來自新增銀行貸款、若干附屬公司非控股股東提供之貸款及少數股東的注資。我們融資活動的現金流出主要用於償還銀行貸款及非控股股東貸款以及支付利息及其他借貸成本。

截至二零一零年九月三十日止九個月，我們來自融資活動的現金淨額為198,700,000港元，其中主要包括來自新增銀行貸款之3,129,800,000港元，並部份經償還銀行貸款及利息以及其他借貸成本1,462,500,000港元及已抵押存款增加500,900,000港元所抵銷。

截至二零零九年九月三十日止九個月，我們來自融資活動的現金淨額為2,205,100,000港元，其中包括來自新增銀行貸款及關聯方貸款之3,846,400,000港元，經償還銀行貸款989,100,000港元及已抵押存款增加561,400,000港元所抵銷。

於二零零九年，我們融資活動產生的現金淨額為1,390,000,000港元，主要包括新增銀行貸款4,873,100,000港元，並部分經償還銀行貸款2,653,300,000港元及已抵押存款增加1,169,600,000港元所抵銷。

於二零零八年，我們用於融資活動的現金淨額為464,100,000港元，主要包括新增銀行貸款838,000,000港元及已抵押存款減少149,100,000港元，並部分經償還銀行貸款926,300,000港元及償還非控股股東貸款453,700,000港元所抵銷。

於二零零七年，我們融資活動產生的現金淨額為43,700,000港元，主要包括新增銀行貸款1,045,000,000港元及非控股股東提供之貸款214,500,000港元，並部分經償還銀行貸款692,500,000港元及償還非控股股東貸款314,000,000港元所抵銷。

流動資產淨額

於二零一零年九月三十日，我們的流動資產淨額約為1,603,500,000港元，包括10,327,800,000港元的流動資產及8,724,300,000港元的流動負債，較於二零零九年十二月三十一日的流動資產淨額2,078,600,000港元減少約475,100,000港元。該減少主要是由於預收款項增加所致。

財務資料

從二零零九年十二月三十一日至二零一零年九月三十日，我們的貿易及其他應收款項增加約84,500,000港元，主要原因是應收款、預付款及按金增加201,900,000港元。我們的受限制及已抵押存款由二零零九年十二月三十一日的1,314,800,000港元增加約502,800,000港元至截至二零一零年九月三十日的1,817,700,000港元，主要原因是已抵押存款增加540,100,000港元以用於獲取短期銀行貸款。現金及現金等值項目由二零零九年十二月三十一日的1,282,900,000港元增加約1,660,800,000港元至截至二零一零年九月三十日的2,943,700,000港元，主要原因是我們計劃收購於深國投地產之餘下權益及償還建築應付款項令銀行貸款上升。即期銀行貸款由二零零九年十二月三十一日的571,600,000港元增加至截至二零一零年九月三十日的1,723,600,000港元，主要原因是我們結清於常州萊蒙城、深圳水榭春天及深圳水榭山的建築應付款項。

下表載列於二零一零年九月三十日及二零一一年一月三十一日，我們的流動資產及流動負債的詳情：

	於二零一零年 九月三十日	於二零一一年 一月三十一日
	千港元	千港元
		(未經審核)
流動資產		
存貨 ¹	3,981,608	5,089,199
貿易及其他應收款項	1,584,735	2,392,890
受限制及已抵押存款	1,817,749	3,909,812
現金及現金等值項目	2,943,696	2,359,153
總流動資產	<u>10,327,788</u>	<u>13,751,054</u>
流動負債		
貿易及其他應付款項	6,198,639	5,786,168
銀行貸款	1,723,599	2,932,590
應付稅項	802,076	1,744,694
總流動負債	<u>8,724,314</u>	<u>10,463,452</u>

附註：

1 我們於往績記錄期間的存貨明細載列如下：

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元
持作發展以供出售之租賃土地	173,604	176,849	177,177	451,601
待售發展中物業	2,133,028	3,138,417	2,400,060	3,094,592
待售已完工物業	39,054	137,140	480,762	435,415
	<u>2,345,686</u>	<u>3,452,406</u>	<u>3,057,999</u>	<u>3,981,608</u>

財務資料

於二零一零年九月三十日之後，我們於二零一零年十二月三十一日已售出二零一零年九月三十日之已竣工可供出售物業的38%。持作銷售之已完工物業比例低，乃由於我們的大部分物業計劃於二零一一年初交付所致。

營運資金

經計及我們透過●估計可獲得的所得款項淨額、現有債項、可用銀行信貸及營運現金流，本公司董事確認自本文件刊發日期起，我們已擁有至少能滿足未來12個月之需求的充足營運資金。

債項及或然負債

借款

下表載列於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日、二零一零年九月三十日及二零一一年一月三十一日，我們尚未償還之借款：

	於十二月三十一日			於九月三十日		於
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	一月三十一日
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	(未經審核)
即期						
銀行貸款						
—有抵押	658,946	1,314,655	571,580	1,723,599	2,867,525	
—無抵押	321,820	113,430	—	—	65,065	
非控股股東提供之貸款						
—有抵押	214,546	—	—	—	—	
—無抵押	—	—	—	—	—	
即期借款總額	<u>1,195,312</u>	<u>1,428,085</u>	<u>571,580</u>	<u>1,723,599</u>	<u>2,932,590</u>	
非即期						
銀行貸款						
—有抵押	524,159	187,455	2,353,307	3,213,823	3,932,440	
—無抵押	107,273	—	894,104	863,153	1,172,662	
非控股股東提供之貸款						
—有抵押	214,546	—	—	—	—	
—無抵押	—	—	—	—	—	
非即期借款總額	<u>845,978</u>	<u>187,455</u>	<u>3,247,411</u>	<u>4,076,976</u>	<u>5,105,102</u>	
銀行貸款總額	<u>1,612,198</u>	<u>1,615,540</u>	<u>3,818,991</u>	<u>5,800,575</u>	<u>8,037,692</u>	
即期及非即期借款總額	<u><u>2,041,290</u></u>	<u><u>1,615,540</u></u>	<u><u>3,818,991</u></u>	<u><u>5,800,575</u></u>	<u><u>8,037,692</u></u>	

財務資料

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日、二零一零年九月三十日及二零一一年一月三十一日，我們的未償還銀行借款金額分別為1,612,200,000港元、1,615,500,000港元、3,819,000,000港元、5,800,600,000港元及8,037,700,000港元。我們於二零零七年與二零零八年間的銀行借款仍然維持於相對穩定的水平。於二零零八年至二零零九年期間，我們的銀行借款增加約2,203,500,000港元，主要原因是我們的物業開發項目（分別為深圳水榭山、深圳水榭春天及常州萊蒙城（三期及四期））的工程資金需求加大。我們於二零零九年十二月三十一日及二零一零年九月三十日期間銀行借款增加，主要原因是建設我們的物業發展項目（即常州萊蒙都會、深圳水榭山、深圳水榭春天及常州萊蒙城）以及收購於深國投地產之餘下權益的融資需求增加。

於二零一一年一月三十一日，我們的信貸融資總額約為10,358,500,000港元，其中已動用8,115,100,000港元。於我們的銀行信貸總額當中，長期銀行信貸為8,055,500,000港元，其中於二零一一年一月三十一日已動用5,989,600,000港元。剩餘的銀行信貸為2,303,000,000港元的短期信貸，其中於二零一一年一月三十一日已動用2,125,500,000港元。

於二零一零年十二月二十八日，我們就一筆400,000,000港元的定期貸款（「第三方貸款」）與獨立第三方（「獨立第三方貸款人」）訂立信貸協議，原因如下：(i)旨在為我們的成都萊蒙置地廣場及深圳水榭春天（四至六期）項目提供資金；(ii)與獨立第三方貸款人建立關係，為日後房地產開發業務的潛在合作奠定基礎；(iii)增加我們的融資渠道；(iv)旨在獲得外幣貸款以繳足萊蒙房地產（深圳）（一間外商全資企業，其註冊資本以港元計值）之註冊資本增加及為本集團離岸附屬公司之營運資金要求提供融資（中國的商業銀行無法按我們可接納之條款為我們提供外幣貸款）；及(v)根據原先批准貸款之規定，我們當時未動用的銀行融資乃按彼等將用於指定項目建設的條件授出，因此有關銀行融資不能用於繳足實體之註冊資本及相關用途。獨立第三方貸款人為一間於英屬處女群島註冊成立之房地產投資基金。第三方貸款的期限為三年，並由Fortune Mega、東冠、Scarborough China及龍華之股份抵押提供擔保。第三方貸款到期後，除獲償還貸款的本金額外，獨立第三方貸款人有權就貸款本金額享有15%的內部收益率，並可視乎本公司的股價收取提升費（倘自信貸協議簽訂日期起兩年內股份在●）。根據信貸協議的條款，我們應向獨立第三方貸款人償還的最高款額（包括可允許的最高提升費）為880,000,000港元。於二零一一年一月，貸款已全數支取。

我們的董事確認，我們擁有充足的營運資金，可滿足自本文件刊發日期起至少12個月之經營需求。進一步詳情，請參閱本節「營運資金」分節。

財務資料

下表載列於所示日期我們的銀行借款的到期日情況：

	於十二月三十一日			於九月三十日	於一月三十一日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
應償還銀行貸款					(未經審核)
一年內	980,766	1,428,085	571,580	1,723,599	2,932,590
一年以上兩年以內	622,184	170,145	2,170,781	2,760,645	2,697,254
兩年以上五年以內	—	17,310	1,076,630	1,316,331	1,224,848
五年後	9,248	—	—	—	1,183,000
總計	<u>1,612,198</u>	<u>1,615,540</u>	<u>3,818,991</u>	<u>5,800,575</u>	<u>8,037,692</u>

我們的有抵押及無抵押銀行貸款均以港元、美元及人民幣計值。我們的銀行貸款按固定及浮動利率計息，銀行借款的賬面值與公允價值相若。我們的有抵押銀行借款已以投資物業、發展中投資物業、發展中物業及持作發展以供出售之租賃土地。

我們幾乎所有的未償還銀行借款並不包括涉及我們承擔額外債務或股本融資或支付股息之能力的重大契約。於往績記錄期間，我們並未經歷任何對本公司構成重大不利影響的借貸續借困難。於最後實際可行日期，我們並無就任何債務償付責任違約，亦不知悉存在任何可能導致我們無法償付或續借該等債務之情況。我們的董事認為，中國政府有關限制向物業發展商授出銀行貸款的政策未曾及將不會影響本公司獲得外部融資或續借我們現有銀行貸款的能力。

與業界的其他公司一致，我們根據資本負債比率來監管資本狀況。該比率乃將我們的總借貸除以總資產計算得出。我們於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年九月三十日止九個月的資本負債比率分別為39%、22%、44%及44%。我們自二零零七年十二月三十一日至二零零八年十二月三十一日的資本負債比率減少主要由於我們自二零零七年至二零零八年的總資產增加所致。我們自二零零八年十二月三十一日至二零零九年十二月三十一日的資本負債比率增加主要由於我們的建築工程及相關借貸增加所致。

擔保

我們在正常業務過程中，為一些物業單位買家安排銀行融資，並就其還款責任提供擔保。該等擔保自授出相關按揭貸款之日起開始，並於以下兩者之較早者終止：(i)發出房地產所有權證；或(ii)物業買家全數償還按揭貸款。

根據擔保條款，倘買家未能償還按揭貸款，我們須向銀行償還違約買家未償還的按揭貸款本金，連同應計利息及罰款，惟我們有權獲得相關物業的合法業權及所有權。

財務資料

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日、二零一零年九月三十日及二零一一年一月三十一日，由銀行向我們的物業買家提供的按揭貸款之未償還擔保金額分別約為631,200,000港元、983,400,000港元、1,588,000,000港元、2,869,500,000港元及3,576,200,000港元。

該等擔保的公允價值並不重大，且本公司董事會認為倘出現無法償還貸款的情況，相關物業的可變現淨額足以償還所欠的按揭貸款本金連同應計利息及罰款，故並未就該等擔保作出撥備。

於二零一一年一月三十一日，除下文所披露者外，概無由我們的控股股東擔保之銀行借款。

於二零零九年三月，常州萊蒙獲一間金融機構授予金額不超過人民幣300,000,000元的貸款，期限自二零零九年四月十五日起至二零一一年四月十四日止。該貸款由（其中包括）Original TSI (Chance Again擁有其控制性權益) 提供的公司担保作為抵押。於最後實際可行日期，該貸款尚未償還，並預期將存續至●之後，而Original TSI擔保將維持至●之後並預期將於二零一一年四月或前後該貸款屆滿時解除。

請參閱本文件「與本公司控股股東及思嘉伯集團的關係 — 與本公司控股股東的關係 — Original TSI向本集團提供擔保」一節。

除上文披露者外，所有源自及提供予我們的控股股東、董事及關聯方之擔保及財政資助（包括給予關聯方的貸款）均將於●前悉數償還或解除。

資本承擔及合約責任

於二零一零年九月三十日，與我們物業發展活動有關之資本承擔金額為3,636,600,000港元，主要涉及在建項目的合約建築費以及未來物業發展及投資的開支。

下表概列我們的物業發展開支之承擔：

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元
已訂約	589,927	1,752,719	2,978,269	3,636,582
已授權但未訂約	—	—	—	—
總計	<u>589,927</u>	<u>1,752,719</u>	<u>2,978,269</u>	<u>3,636,582</u>

此外，根據多份協議，我們須以定額支付未來的現金付款，包括長期債務付款、租賃協議下的租金付款以及涉及多項其他責任的付款。

財務資料

下表按到期日概列該等合約責任，包括按合約利率或（倘為浮動利率）二零一零年九月三十日當日的利率計算的利息付款：

	各期應付款項			
	一年內或 按要求	一年以上 兩年以內	兩年以上 五年以內	總計
	千港元	千港元	千港元	千港元
銀行貸款.....	2,001,393	2,916,823	1,352,576	6,270,792
應付賬項及費用.....	1,058,796	40,758	10,596	1,110,150
一間關聯公司提供之貸款.....	—	—	—	—
應付關聯公司款項.....	816	—	—	816
總計.....	<u>3,061,005</u>	<u>2,957,581</u>	<u>1,363,172</u>	<u>7,381,758</u>

我們擬利用●所得款項、銀行借款及經營活動現金流清償於二零一零年九月三十日的未償還合約承擔結餘。於二零一零年十二月三十一日，並無任何應付關聯公司的款項及來自關聯公司的貸款。

下表概列我們於二零一零年九月三十日已訂約但未撥備的資本承擔及合約責任，按承擔的類型劃分（均須於一年內支付）：

資本承擔

	於二零一零年 九月三十日 千港元
物業發展開支的承擔	
萊蒙國際（余杭）.....	9,675
深國投地產.....	853,782
常州萊蒙.....	46,754
萊蒙置業（成都）.....	<u>212,787</u>
總計.....	<u>1,122,998</u>
	於二零一零年 九月三十日 千港元
土地收購的承擔	
萊蒙置業（富陽）.....	1,795,199
萊蒙太湖灣.....	<u>358,002</u>
總計.....	<u>2,153,201</u>

財務資料

	於二零一零年 九月三十日
	千港元
注資承擔	
萊蒙國際(太湖灣)	77,318
萊蒙國際(西溪)	171,203
深圳萊蒙泰盛信息諮詢有限公司	111,862
	<u>360,383</u>
資本承擔總額	<u>3,636,582</u>

合約責任

	於二零一零年 九月三十日
	千港元
已訂約	<u>3,636,582</u>

經營租約

我們根據經營租約出租多個寫字樓空間。該等租約一般為期一至五年，並可選擇續訂。我們大多數少於兩年的經營租賃承擔，指我們與獨立第三方就位於深圳的寫字樓區(用作本集團的寫字樓空間及用於分租)訂立的租賃協議之承擔。我們位於深圳的寫字樓空間的租賃期限為五年，將於二零一四年到期。

於往績記錄期間，我們截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度以及截至二零一零年九月三十日止九個月於合併收益表列賬的土地及樓宇之最低租賃付款分別為2,200,000港元、22,300,000港元、19,900,000港元及6,000,000港元。二零零七年至二零零八年，已列賬最低租賃付款金額增加20,100,000港元，主要由於本公司與常州萊蒙都會的若干零售單位買家訂立新租賃合約所致。

我們與常州萊蒙都會若干單位的買家訂立回租安排，以更好地確保該項目的常州萊蒙都會(一期)所有零售單位的業務將可同時開始進行。我們已與22名買家訂立21項租賃合約。根據該等租賃合約，已租出的零售單位可用作(其中包括)我們的管理運作，而我們則須向買家支付相應租金。該等租約的租期一般為三至六年，並非物業的整個使用壽命。我們的中國法律顧問認為，租賃合約的內容並未違反任何具有強制效力的中國法律或法規，且屬合法有效。

相關已售物業作為銷售交易列賬，回租產生的開支作為經營租約列賬。

財務資料

於二零一零年九月三十日，於往績記錄期間我們並無回租已出售物業。

下表概列於以下日期我們的經營租賃承擔：

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元
一年以內.....	16,480	16,282	6,651	12,163
一年以上五年以內.....	33,667	24,500	11,605	23,158
超過五年.....	1,353	—	—	—
總計.....	<u>51,500</u>	<u>40,782</u>	<u>18,256</u>	<u>35,321</u>

我們根據經營租約出租多項樓宇設施。該等租約一般為期一至十五年，並可選擇續訂。下表概列於以下日期源於我們的不可撤銷經營租賃的應收款項：

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	千港元	千港元	千港元	千港元
一年以內.....	46,189	60,301	74,510	86,320
一年以上五年以內.....	150,733	193,561	237,109	251,215
五年以上.....	136,878	235,538	149,148	162,462
總計.....	<u>333,800</u>	<u>489,400</u>	<u>460,767</u>	<u>499,997</u>

物業的建築缺陷擔保

我們為旗下物業的買家就中國法律及法規所規定的若干建築缺陷提供擔保。同時，我們亦獲承建商就相關物業提供相應的建築擔保。於往績記錄期間，我們並無就提供擔保而產生任何開支。

法律方面的或然事項

於正常業務過程中，我們會牽涉法律訴訟及其他法律程序。請參閱本文件「風險因素—與我們的業務有關的風險—我們在經營業務過程中可能會不時牽涉入法律及其他訴訟並可能承擔重大責任及令企業形象受損，因而可能會對我們的業務造成不利影響」一節。儘管該等或然事項、法律訴訟或其他法律程序的後果現時尚無法確定，惟我們相信該等法律程序將不會產生任何對我們的業務、財務狀況、營運業績及前景構成重大不利影響的法律責任。

財務資料

資產負債表外承擔與安排

除上述或然負債外，於二零一零年十二月三十一日，(i)我們並無作出任何財務擔保或其他承諾為任何第三方的付款責任提供擔保；(ii)我們並無於已轉讓予一間未綜合實體的資產或為該等資產向相關實體提供信貸、流動性或市場風險支援的類似安排中擁有任何保留或或有權益；(iii)我們並無訂立涉及我們的股份，並歸類為股東權益的任何衍生工具合約，或未包含於本公司合併財務報表的任何衍生工具合約；及(iv)我們並無於為我們提供融資、流動性、市場風險或信貸支援的未綜合實體中，或向我們提供租賃、對沖或研發服務的未綜合實體中，擁有任何可變權益。

已抵押銀行存款

根據中國相關法規，我們的若干物業開發公司須於指定銀行賬戶存放一定金額的預售物業所得款項，作為建設相關物業項目的擔保存款。該等存款僅可於獲得相關地方政府部門批准後用於購買建材及支付有關物業項目的建築費用。此外，我們將部分存款作為銀行貸款、應付票據以及我們已擔保的客戶按揭貸款之抵押。於償還各項銀行貸款前，該等已抵押存款概不能使用或轉賬。請參閱本文件「業務—我們的業務—預售」一節及本節「—若干收益表項目的描述—營業額」一段。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年九月三十日，該等擔保存款分別為269,900,000港元、105,300,000港元、1,275,100,000港元及1,815,200,000港元。請參閱本文件附錄一「會計師報告」一節的附註20。

免責聲明

除本節「—債項」一段所披露者外，於二零一一年一月三十一日（就債務聲明而言的最後實際可行日期），我們概無任何未償還按揭、抵押、質押、債券證、借貸資本、銀行貸款及透支、債務證券或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、擔保或任何其他重大或然負債。我們的董事確認自二零一一年一月三十一日，我們的債務並無任何重大變動。

有關市場風險的定量及定性披露

市場風險乃與金融工具市場價格的不利變動（包括利率及匯率）有關的虧損風險。我們在日常業務過程中面臨各種市場風險，包括利率及匯率變動。我們以港元進行會計記錄及編製財務報表。

我們的資產主要為預付土地租賃款項、投資物業、發展中物業及持作銷售之已完工物業。倘物業市場大幅下滑，則該等資產未必可即時變現。

財務資料

商品價格風險

我們面臨物業開發所需原材料（主要為鋼材和水泥）的價格波動風險。我們現時並無從事且並無計劃從事商品對沖活動。我們以市價採購大部分所需的鋼材和水泥。根據我們與相關承建商訂立的安排，該等採購成本一般入賬為部分承建商費用。因此，建築材料價格上漲會增加我們應付予承建商的費用，從而影響我們的建築成本。故此，我們所需建築材料的價格波動可能會對我們的經營業績造成重大影響。

利率風險

我們面臨的利率風險主要涉及浮息銀行借款。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年九月三十日，我們的浮息銀行借款分別為1,612,200,000港元、1,615,500,000港元、3,819,000,000港元及5,800,600,000港元。我們須承擔債務責任以支持物業開發及滿足一般營運資金需求。利率上升增加融資成本，而利率波動亦可能導致我們的債務承擔公允價值出現大幅波動。由於上述波動會對我們的銀行存款利息收入造成影響，因此我們的淨溢利亦會受利率波動影響。

利率增加亦可能對潛在買家取得融資的能力產生不利影響，並抑制中國整體的房屋需求。於二零零七年三月十八日、五月十九日、七月二十一日、八月二十二日、九月十五日及十二月二十一日，中國人民銀行將一年期基準借貸利率分別調高至6.39%、6.57%、6.84%、7.02%、7.29%及7.47%。其他不同年期的借貸利率亦相應上調。上述各次調升均對中國的房地產市場構成不利影響，進而對我們的業務構成不利影響。於二零零八年九月十六日、十月九日、十月三十日、十一月二十七日及十二月二十三日，中國人民銀行將一年期基準借貸利率分別調低至7.20%、6.93%、6.66%、5.58%及5.31%。於二零一零年十月二十日、十二月二十六日及二零一一年二月九日，中國人民銀行將基準一年期借貸利率分別上調至5.56%、5.81%及6.06%。我們現時並無使用任何衍生工具對沖利率風險。

外匯風險

我們在中國開展業務，且大部分交易（若並非全部）以人民幣結算。外匯風險源於未來的商業交易、已確認資產及負債以及海外業務的淨投資。此外，人民幣兌換成外幣須遵守中國政府頒佈的外匯管治規定及條例。於二零零五年七月二十一日，中國政府取消了人民幣盯住美元的政策。該政策允許人民幣兌一籃子外幣的匯率存在窄幅而受控的波動。然而，中國政府可能採取進一步行動，以致未來的匯率與現行或過往的匯率產生巨大差異。

人民幣貶值會對我們向中國境外股東支付的股息之價值構成不利影響，亦會導致我們向供應商採購採用進口材料製成的貨物之價格增加。另外，如我們未能及時將通過●或任何外幣資本注資所得的款項兌換為人民幣，則人民幣升值亦會對該等所得款項的價值構成不利影響。我們並無外幣對沖政策。

財務資料

然而，我們的董事密切監察外匯風險，並視乎外幣的情況及走勢考慮日後採納重大的外幣對沖政策。

通脹／通縮風險

根據中國國家統計局發佈的數據，截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度的中國全國整體通脹／（通縮）率（由消費物價指數的整體變動反映）分別約為4.8%、5.9%及(0.7%)。於往績記錄期間，通脹或通縮尚未對我們的業務構成重大影響。然而，我們無法向閣下保證日後中國的通脹或通縮不會對我們的業務、財務狀況、經營業績或前景構成不利影響。

流動資金風險

審慎的流動資金風險管理是指維持足夠的經營活動現金，以及透過取得足夠的已承諾信貸安排維持充分的融資來源。我們已製訂相關政策以定期監察我們現時及預期的流動資金需求，以及我們是否遵循根據借款訂立的財務契約，以確保本公司維持足夠的現金儲備及可動用承諾信貸額度。有關我們於二零一零年九月三十日的財務負債到期日的進一步詳情，請參閱本文件附錄一「會計師報告」一節的附註3(b)。

信貸風險

我們面臨的信貸風險主要源於現金存款以及貿易及其他應收款項。我們的管理層已製訂相關政策以持續監察該等信貸風險的程度。我們的政策規定，所有客戶在購買物業時需預付按金。此外，我們亦製訂政策以確保存款均存放於具有良好信貸評級的銀行。鑒於我們的客戶眾多，我們認為我們並無面臨信貸集中風險。

我們的其他財務資產（主要包括現金及短期存款、其他應收款項以及應收關聯方款項）的信貸風險乃源於交易對手方違約，最高額度相當於資產負債表所列的該等工具各自的賬面金額。

根據●規則須作出的披露

我們的董事確認，於最後實際可行日期，我們並無任何根據●規則第13.13條至第13.19條的規定須作出披露的情況。

物業權益及物業估值

我們對我們位於中國的物業均擁有所有權。該等物業包括持作未來發展的租賃土地及待售發展中物業、待售已完工物業及投資物業。有關我們於二零一零年十二月三十一日的物業權益詳情，請參閱本文件附錄四「物業估值報告」一節。

財務資料

下表為我們的物業（不包括分類為固定資產的物業¹）於二零一零年九月三十日的賬面淨值（摘錄自本文件附錄一所載會計師報告）與本文件附錄四所載物業估值報告所載我們於二零一零年十二月三十一日應佔物業價值的對賬。

	千港元
於二零一零年九月三十日我們物業的賬面淨值	
— 持作發展以供出售的租賃土地	451,601
— 待售發展中物業	3,094,592
— 待售已完工物業	435,415
— 投資物業	2,081,137
	<u>6,062,745</u>
減：	
於截至二零一零年十二月三十一日止三個月出售物業的銷售成本 （未經審核）	(978,503)
加：	
於二零一零年九月三十日至二零一零年十二月三十一日期間 添置持作發展以供出售的租賃土地、發展中物業、 待售已完工物業及投資物業（未經審核）	2,075,811
於截至二零一零年十二月三十一日止三個月投資物業公允價值 收益（未經審核）	247,576
匯兌差額	98,693
於二零一零年十二月三十一日我們物業的賬面淨值（未經審核）	
受附錄四所載物業估值報告載列的估值所限	7,506,322
扣除所得稅、土地增值稅及少數股東權益前重估盈餘 ²	21,583,151
	<u><u>29,089,473</u></u>

附註：

- 1 請參閱本文件附錄一「會計師報告」一節附註15「酒店物業」、「在建自用物業」、「其他土地及樓宇」及「以經營租賃持作自用的租約土地權益」項目。
- 2 「扣除所得稅、土地增值稅及少數股東權益前重估盈餘」指我們的持作發展以供出售的租賃土地、發展中物業及待售已完工物業的市值高出其賬面值的數額，且並未計入我們的合併財務資料內，因為該等物業乃按成本及可變現淨值兩者間較低者列賬（就會計而言）。

財務資料

股息及可供派發儲備

股息

根據公司法，我們可透過股東大會以任何幣種宣派末期股息，惟派發之股息不可超過董事會建議的金額。本公司的細則規定，我們可自己變現或未變現溢利，又或自溢利中留存且董事認為無須再保留的任何儲備宣派及支付股息。經普通決議案批准後，宣派及支付之股息亦可來自我們的股份溢價賬或根據公司法批准可作此用途的任何其他資金或賬目。

未來派發之股息亦將取決於我們能否自中國附屬公司收取股息。根據中國法律，派發之股息僅可來自根據中國會計準則計算所得的淨溢利，而中國會計準則與其他司法權區的普遍公認會計準則（包括香港財務報告準則）於眾多方面均存在差異。中國法律亦要求外資企業留存部分淨溢利作為法定儲備，而該等儲備不可用作現金股息之分派。此外，倘若我們的附屬公司產生債務或虧損，或銀行信貸融資、可換股債券工具或我們或我們附屬公司可能於未來簽訂的其他協議中包含相關限制契約，則我們來自附屬公司之分派或會受到限制。

根據上述限制，倘若並未出現可能影響可供分派儲備金額的情況（不論是出現虧損或其他情況），我們的董事會目前擬於各財政年度向我們的股東派發不少於任何可供分派溢利的20%作為股息（不包括投資物業的公允價值淨收益或虧損）。本公司董事將就股份以港元宣派每股股息（如有），並將以港元支付該等股息。我們分派予股東的實際股息金額將取決於我們的盈利及財務狀況、經營需求、資本需求以及本公司董事可能視為相關的任何其他條件，並須經我們股東的批准。我們不能保證將可於各年度或任何特定年度派發或分派任何金額的股息。

自本公司註冊成立之日起直至二零一零年九月三十日，我們並無宣派任何股息。

可供派發儲備

於二零一零年九月三十日，我們並無可供派發予本公司權益持有人的儲備。

無重大不利變動

本公司董事確認，自二零一零年九月三十日（即本文件附錄一「會計師報告」一節所載的最近經審核合併資產負債表之日期）以來，本公司的財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動。