

財務資料

以下有關我們經營業績及財務狀況的討論應與本招股章程附錄一所載我們於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及截至該等日期止三年度各年的綜合財務資料及其相關附註一併閱覽。我們的綜合財務資料根據國際財務報告準則編製。以下討論載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。我們的未來業績可能因各種因素(包括本招股章程「風險因素」及其他章節所載者)而與前瞻性陳述所討論者大相逕庭。

概覽

根據中國市場學會商品批發市場發展委員會(「批發委」)及第一太平戴維斯的資料，按規劃建築面積、消費品種類與增值配套服務及設施範圍計算，我們是中國領先的大型消費品專業批發市場的開發商及運營商。根據批發委及第一太平戴維斯⁽¹⁾的資料，十大消費品及小家品綜合批發市場中，按規劃建築面積計算，漢口北國際商品交易中心為截至二零一零年十二月三十一日華中地區最大及全中國第二大綜合批發市場。中國十大消費品及小家品綜合批發市場排名及其他詳情，請參閱本招股章程「行業概覽 — 中國批發市場 — 概況」一節。

我們向客戶(主要是消費品供應商、製造商及分銷商與主要經營國內消費市場的中小企業)租售優質批發商舖單位作為「一站式」商務空間解決方案。我們認為，中國政府於二零零八年十一月推出促進國內消費拉動中國日後經濟增長的政策會增加消費品的國內需求，因而為我們的批發業務客戶帶來增長機遇，預期此舉會促進我們批發商場單位的需求相應上

附註：

- (1) 根據中國國家統計局的統計數據，二零零九年中國年銷售額超過人民幣100,000,000元之綜合批發市場(「大型批發市場」)的平均建築面積為49,563.3平方米。根據第一太平戴維斯的資料，二零零九年有4,687個大型批發市場，僅少數市場的建築面積超過400,000平方米。第一太平戴維斯表示，100大大型批發市場中，40個為消費品市場，其餘60個則專門批發農產品與工業原料及設備。二零零九年，上述40個消費品大型批發市場中，僅一個市場(即建築面積為4,000,000平方米的中國小商品城(義烏))的建築面積超過1,000,000平方米，12個市場的建築面積介於400,000平方米至1,000,000平方米，另27個市場的建築面積不足400,000平方米。該40個消費品大型批發市場的建築面積介於26,000平方米至4,000,000平方米，平均建築面積為380,000平方米(倘不計算中國小商品城(義烏)，則為290,000平方米)。第一太平戴維斯表示，消費品大型批發市場通常提供品種有限的消費品。基於(i)於二零一零年十二月三十一日，相比漢口北國際商品交易中心的規劃建築面積(2,311,456平方米)及已竣工建築面積(335,772平方米)，大型批發市場的平均建築面積49,563.3平方米相對較小；(ii)建築面積超過1,000,000平方米的消費品大型批發市場不多；及(iii)漢口北國際商品交易中心的規劃建築面積及已竣工建築面積均超過上述40個消費品大型批發市場(中國小商品城(義烏)除外)的平均建築面積；及(iv)漢口北國際商品交易中心一共有多達12個不同產品的批發商場，並考慮到「行業概覽 — 中國批發市場 — 概況」所示十大消費品及小家品綜合批發市場的排名榜，董事認為，按規劃建築面積、消費品種類與增值配套服務及設施計算，本集團乃中國領先的大型消費品專業批發市場的開發商及運營商。

升。我們提供綜合商業平台，以便客戶向國內零售商及終端消費者展示及銷售消費品。同時，我們提供全面的增值配套服務及設施，包括倉庫租賃服務、酒店餐廳、第三方銀行及政府服務，配合及滿足客戶的業務需求。

我們的現有項目

我們現有的開發項目均位於湖北省省會武漢市，地理位置極具戰略意義。武漢市歷來是中國的主要商貿中心，素有「九省通衢」之稱，連接安徽、貴州、河南、湖北、湖南、江西、陝西、山西及四川省。二零一零年，武漢市人口超過840萬，本地生產總值為人民幣5,516億元。二零零七年十二月十四日，「武漢城市圈」(包括武漢及八個周邊的湖北省城市)被國務院正式批准為資源節約型和環境友好型社會建設改革試驗區。因此，「武漢城市圈」成為類似深圳特區、上海浦東新區及天津濱海新區的又一新特區，享有優惠政府政策。武漢市亦是二零一零年中國政府中部崛起戰略規劃指定的華中區域主要中心，預期會受惠於發展華中地區經濟的政府措施及政策。由於位處中國中部，武漢市亦是中國航空、水路、陸路及鐵路網等運輸網絡的主要樞紐，為我們及客戶通往華中地區約356,000,000人口的市場提供便利。

我們的旗艦項目漢口北國際商品交易中心(亦稱漢口北項目)位於武漢市中心以北約10公里，總地盤面積約1,488,310平方米。根據第一太平戴維斯的資料，按規劃建築面積計算，漢口北國際商品交易中心是華中最大的主營消費品批發商場。待二零一三年建成後，我們預計漢口北國際商品交易中心將包括總建築面積為2,711,468平方米的批發商舖單位，分為12個獨立的批發商場，各商場為不同種類的專門消費品區，另外亦將包括553,264平方米的配套設施。

截至二零一一年三月三十一日，我們已完成595,155平方米總建築面積的批發商場，經營鞋履與皮革製品、小家品、酒店產品及用品、服裝及棉織品五類消費品。截至二零一一年三月三十一日，按可租售建築面積計算，竣工批發商舖單位其中37.1%已售出，40.1%待售，22.8%則持作投資物業。截至二零一三年，我們預期再完成2,116,313平方米建築面積的批發商舖單位，經營家居紡織物、電子及家用電器、禮品、紡織品、奢侈品、綜合產品與汽車及汽車零配件另外七類消費品，以及完成若干現有批發商場的擴建工程。

我們會維持出售與持作投資物業的批發商舖單位最恰當比例。我們的策略是項目發展初期出售較大比例批發商舖單位以爭取更多現金流，而項目發展後期則保留較大比例批發

商舖單位作投資物業以獲得租金收入及資本升值。我們一般會保留或計劃保留面向大街的商舖及上層的儲存空間。

我們的業務模式

我們的核心價值在於我們的業務模式。我們專門發展及經營批發商場，作為客戶展示及銷售消費品予國內零售商及終端消費者的綜合平台，而非即時變現發展收入。我們致力採用優質的項目規劃並向客戶提供優質的管理服務。我們著手建設項目時會先行初步市場調查及可行性研究，選擇項目場地，考慮現行與計劃中的政府措施及政策、項目概念設計、當地消費市場對大型批發商場的需求與交通基建等多項因素。我們與政府機構及項目設計單位緊密合作，確保大型項目配合當地政府對項目選址的發展規劃，確保項目採用專業設計以有效滿足目標客戶的業務需求。項目完成後，我們向客戶提供優質的專業管理服務，為客戶提供有效的業務經營平台。我們提供以客為本的增值營銷服務，包括贊助及參與武漢市及全國應會為客戶帶來商機的市場推廣活動。例如，我們主辦一年一度的中國漢口北商品交易會。根據商務部於二零一零年二月十日發佈的《商務部辦公廳關於做好2010年內貿領域會展促消費工作的通知》，該交易會屬全國交易會，亦是商務部明文支持的國內消費品市場交易會之一。二零一零年十月創辦的中國漢口北商品交易會，吸引約400,000名參展商及參觀者，為參展商促成約人民幣14億元的總銷售額及總訂約銷售額逾人民幣50億元。

我們另外正在開發多個商用、住宅及綜合用途物業項目，均距離漢口北國際商品交易中心約10公里以內。該等配套項目包括第一企業社區、武漢客廳一期、卓爾湖畔豪庭及卓爾築錦苑。第一企業社區以低密度、低樓層的單棟辦公樓為主。卓爾湖畔豪庭及卓爾築錦苑竣工後，總建築面積預計為507,848平方米。我們預期第一企業社區、卓爾築錦苑及卓爾湖畔豪庭均會在二零一三年全面落成。武漢客廳一期乃綜合用途商用物業，包括總建築面積776,135平方米的零售設施、會議中心、豪華酒店、辦公樓、高端公寓以及餐廳與其他設施。

此外，我們於武漢、襄陽、天津及瀋陽有擬建項目。該等項目包括位於武漢的漢口北項目二區、武漢客廳二、三期與中部物聯港、位於襄陽的襄陽客廳以及位於天津的卓爾華北國際商品交易中心、濱海客廳及第一企業社區•華北總部基地與位於瀋陽的東北(瀋陽)國際商品交易中心、第一企業社區•東北總部基地及東北物聯港。我們與多個政府機關已簽訂開發上述項目的合作或投資總協議，所提供物業及服務將會大致模擬漢口北項目、第

一企業社區和武漢客廳。我們的中國法律顧問金杜律師事務所表示，所有該等合作及投資總協議僅為意向書，不具法律約束力。簽訂該等合作或投資總協議並不保證我們會取得該等協議所指相關土地之土地使用權。我們的中國法律顧問金杜律師事務所表示，我們須辦理相關之政府手續方可簽訂開發上述擬建項目的正式協議，包括但不限於城市景觀規劃及公開招標、拍賣、掛牌出售土地使用權，而有關時間由相關政府機構基於或會不時改變的政府政策及規劃個別酌情決定。詳情請參閱「業務 — 物業項目 — 其他開發計劃」。

我們的獎項

二零零九年九月及二零一零年，按收益計算，我們獲中國企業聯合會及中國企業家協會評為中國服務業企業500強。二零一零年，我們獲中華全國工商業聯合會評為中華民營企業500強。二零一零年十月，我們榮獲住房與城鄉建設部及中國房地產協會頒發廣廈獎，贊揚我們的漢口北國際商品交易中心。該獎項享負盛譽，每年頒發予少數傑出的中國地標性物業項目。二零一零年十一月，我們獲中國領先商報《21世紀經濟報道》評為「中國城市綜合體領軍企業」金地標獎。此外，二零一零年四月，漢口北國際商品交易中心獲湖北省旅遊局確定為「國家AAA級購物旅遊景區」。

業務

營業紀錄期間，我們的業務主要包括(i)銷售我們的漢口北國際商品交易中心及第一企業社區的物業。截至二零一零年十二月三十一日止年度，該等物業的銷售額約為人民幣750,800,000元，佔我們收益的97.5%。我們其後租回已出售的酒店產品及用品商場第三層的476個單位，安排集中管理及分租。截至二零一零年十二月三十一日止年度，出售該476個單位所得為人民幣104,700,000元⁽¹⁾（扣除營業稅人民幣6,300,000元）；及(ii)出租漢口北國

附註：

- (1) 對於售後再租安排（為期五年）所涉的酒店產品及用品商場三樓，我們須付予相關物業擁有人的租金超過我們從相關單位所得的租金收入，相差合共約人民幣23,400,000元。此外，銷售相關單位的所得款項約為人民幣104,700,000元（扣除營業稅人民幣6,300,000元）。銷售所得款項（已除稅）約為人民幣104,700,000元，高於相關單位的已確認銷售淨額約人民幣81,300,000元。相關差額合共約人民幣23,400,000元將以我們應付相關物業擁有人的租金與我們根據五年期合約從相關單位取得的租金收入之差額全數抵銷。董事亦確認，上述售後再租安排對本公司的損益或現金流量並無重大影響。

際商品交易中心及第一企業社區的物業。截至二零一零年十二月三十一日止年度，出租該等物業所得收入約為人民幣4,100,000元，佔我們收益的0.5%。

我們於營業紀錄期間的絕大部分營業額來自銷售漢口北國際商品交易中心的批發商舖單位及第一企業社區的辦公樓單位，其餘營業額來自物業管理服務、租金收入、廣告及其他配套服務收入。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，我們的營業額分別約為人民幣83,000,000元、人民幣476,600,000元及人民幣769,700,000元。同期，不計投資物業公平值變動，我們分別錄得經營虧損約人民幣22,600,000元以及經營溢利約人民幣112,900,000元及人民幣300,100,000元。

財務報表編製及呈列基準

由於預期進行全球發售，我們曾進行重組。重組涉及受共同控制的公司，而因重組產生的本公司及經合併附屬公司視為持續經營的集團。因此，我們按合併會計基準就重組入賬，據此，我們的綜合財務報表呈列經營業績、現金流量及財務狀況，猶如現時集團架構自二零零八年一月一日或各公司註冊成立／成立或收購日期(以較後者為準)以來一直存在。集團內公司間交易的結餘已於合併入賬時抵銷。

根據國際財務報告準則，我們按歷史成本慣例編製綜合財務報表，並已根據國際財務報告準則就投資物業及可供出售投資按公平值入賬的重估作出修訂。

影響我們經營業績的主要因素

中國經濟(特別是消費經濟及華中地區)增長

中國經濟(特別是消費經濟)增長一直是國內消費品交易量日增的主要推動因素，而國內消費品交易量增加則刺激了對批發市場及相關商用物業及物業服務的需求。二零零八年及二零零九年全球金融危機後，中國政府一直致力轉變依賴出口的經濟模式，發展以消費為增長動力的經濟。但由於民眾的消費及儲蓄習慣，轉變過程並不容易。傳統上，中國一直是全球儲蓄率最高的經濟體之一。除該等因素外，我們易受華中地區(我們現時於該地區經營所有業務)的經濟條件影響。與中國發展迅速的沿海地區不同，華中地區數年來發展一直相對滯後，近期方成為中國政府發展計劃的重點。雖然相信華中地區的經濟發展潛力巨大，但需要從相對低的經濟發展階段起步，經濟起飛需進行大量的基建及基礎工作。該等因素將繼續對我們的客戶及潛在客戶的數量以及商用物業及物業服務的定價及盈利能力產生重大影響，並直接影響我們的經營業績。

中國房地產行業的規例

中國政府有關房地產開發及相關行業的政策及措施對我們的業務及經營業績有直接影響。中國政府不時調整其宏觀調控政策，透過規管(其中包括)土地供應、外匯、預售物業、

土地用途、容積率、銀行融資、稅項及外商投資，鼓勵或限制私營房地產業的發展。於二零零八年下半年，中國政府為抗擊全球經濟下滑的影響而採取措施鼓勵住宅物業市場的消費及支持房地產開發，但自二零零九年下半年起中國政府開始加緊監管房地產業，以控制過多流動資金及投機交易。中國對於房地產業的規管措施將繼續影響我們的業務及經營業績。有關中國法規的詳情請參閱本招股章程「行業概覽 — 中國房地產市場 — 中國政府近年就房地產市場採取的措施」及「附錄五 — 關於房地產行業的中國法律概要」各節。

批發商場單位的可租售建築面積、售價、租金及租用率

我們各期間的經營業績及經營所得現金來源與金額或會隨我們向客戶出售或租賃的已竣工批發商場單位的類型及建築面積，以及處於不同開發階段的項目的竣工時間而大幅變動。我們能夠出售或租賃的批發商場單位的建築面積取決於我們開發項目的進度。我們經營業績及現金流量亦隨我們出售或租賃竣工批發商場單位時的市場需求、投資物業的租金及租用率以及所售批發商場單位的售價而變化。我們批發商場開發項目的租金、售價及租用率取決於當地市場價格，而相關市價受多項因素(包括當地供求狀況、競爭及經濟情況)影響。

此外，由於我們專注於一般耗時數年方可竣工的大型批發商場項目，故我們的營業額、現金流量、財務狀況及經營業績亦取決於我們項目開發的時間及項目預售或租賃計劃，以及我們現有及新批發商場單位的當地市場需求。

另外，為獲得更多現金流量，我們在漢口北國際商品交易中心初期開發階段出售該項目的大部分已竣工批發商場單位，並於出售該等批發商場單位期間取得重大營業額。隨着我們持續開發漢口北國際商品交易中心，我們計劃不斷提高批發商場單位的比重，作為投資物業出租。我們旨在維持待售及持作投資物業的批發商場單位的最佳組合。倘某段期間批發商場單位的銷量下降，則同期的營業額可能受不利影響。

投資物業公平值

我們的投資物業包括持有以收取租金收入、取得資本增值或上述兩者的批發商場單位及相關商用物業。我們的投資物業於各結算日按獨立物業估值師進行的估值為基準，以公平值在綜合財務狀況表內入賬列作為非流動資產。投資物業公平值變動產生的損益在綜合收益表內入賬列作重估收益或虧損，該項損益可能會對我們的溢利有重大影響。物業估值

涉及作出專業判斷並需要使用若干基準及假設。倘估值師採用不同基準或假設，或估值由其他合資格獨立專業估值師採用不同基準及假設進行，則於特定日期釐定的投資物業的公平值可能會有高低差別。此外，調高估值反映於有關結算日投資物業的未變現資本收益，不會對我們的營運產生任何可動用現金流入，亦不會為我們的股東帶來潛在股息分派。公平值調整的數額一直且可能會繼續在很大程度上受中國當時房地產市場的狀況影響而有所升跌。我們無法向閣下保證可於未來維持類似水平的公平值收益。請參閱「若干財務狀況表項目討論—投資物業」。

以理想成本收購合適土地的能力

儘管我們目前可維持足夠的土地儲備，滿足未來三至五年的開發需求，惟我們仍將繼續物色適合未來發展項目的地皮，而我們的持續增長程度取決於此。武漢及我們計劃進軍的其他中國城市可供開發的合適土地有限。我們亦與其他開發商激烈競奪我們有意收購的地皮。構成銷售成本主要組成部分的土地收購成本會影響我們的經營業績。近年來，中國地價總體上穩步上升，預期地價將隨中國經濟的繼續發展而繼續上升。此外，與出讓國有土地使用權有關的公開投標、拍賣及掛牌出讓等法定規定，也有可能進一步加劇未開發土地的競爭及土地收購成本。

融資途徑及成本

銀行借貸是我們物業開發的另一重要資金來源。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們尚未償還的銀行借貸分別為人民幣137,000,000元、人民幣270,900,000元及人民幣339,700,000元。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，我們銀行借貸的總利息開支(將利息撥充發展中物業資本前)分別為人民幣7,300,000元、人民幣16,900,000元及人民幣14,900,000元，而有關貸款協議所規定的年利率分別介乎5.95%至7.94%、5.67%至7.94%及5.60%至7.02%。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，故倘基準貸款利率上升，會增加我們開發的利息成本。此外，中國政府不時對銀行為物業開發提供借貸施加限制亦會影響我們取得資本的途徑及融資成本。請參閱本招股章程「風險因素—有關我們的業務及行業的風險—我們可能無法獲得充足資金完成發展中或持作未來發展的物業項目」一節。

重大會計政策

我們根據國際財務報告準則編製綜合財務報表。國際財務報告準則規定我們作出影響(i)於各財政期結算日所呈報的資產及負債金額及(ii)於各財政期間所呈報的收支金額的判斷、

估計及假設。我們基於本身的過往經驗、對目前業務及其他情況的認識及評估、按所獲得資料及最佳假設對未來作出的預期，對無法自其他來源明顯得悉之事項作出判斷，以持續評估該等估計。由於使用估計為財務申報程序中的必要環節，故我們實際業績可能與該等估計及預期數字有別。我們部分會計政策於應用時須作出較其他政策更高程度的判斷。

在審閱我們綜合財務報表時，閣下務請考慮(i)我們選擇的重大會計政策；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不明朗因素；及(iii)所呈報業績對條件及假設變化的敏感程度。我們相信下列會計政策涉及編製綜合財務報表所用最重要的判斷及估計。

收益確認

收益會按已收或應收代價之公平值計量。倘經濟利益可能流入本集團且收益及成本(如適用)能可靠計量，則會確認收益。

營業額指物業銷售、物業租賃、物業管理服務、廣告及其他配套服務收入扣除營業稅、其他銷售相關稅項及任何交易折扣。

銷售物業

銷售竣工物業所得收益於所有權之重大風險及回報已轉至買方時於收益表確認。本集團認為，當相關物業竣工並交付予買方時，所有權之重大風險及回報即視為已轉移。

銷售物業所得收益不包括營業稅及其他銷售相關稅項，並為扣除任何貿易折扣後所得者。在收益確認當日之前就出售物業所收之定金及分期付款作為預收款項計入財務狀況表。

經營租賃之租金收入

經營租賃之應收租金收入在租期所涵蓋之會計期間內，以等額分期款項於損益確認，惟倘有其他基準能更清楚地反映使用租賃資產所產生之收益模式則除外。所授之租賃優惠於損益確認為應收租賃淨付款總額之組成部分。或然租金在產生之會計期間確認為收入。

倘租賃不會使所有權的絕大部分風險及回報轉移至承租人，則劃歸為經營租賃。倘售後租回交易引致經營租賃，且該交易明顯按公平值設立，則須即時確認任何損益。倘售價低於公平值，則須即時確認任何損益，惟倘以低於市價的未來租賃付款補償虧損，則有關

財務資料

損益須遞延並按租賃付款的比例在預期使用資產期間攤銷。倘售價高於公平值，則超過公平值的差額須遞延並在預期使用資產期間攤銷。

服務費收入

與物業管理服務、廣告服務及其他配套服務有關的服務費收入於向客戶提供有關服務時確認。

政府補助

倘可合理保證本集團能收取政府補助且符合有關補貼所附條件，則屬部分其他收益的政府補助初步於財務狀況表確認。補償本集團所涉開支之補助於開支產生期間有系統地於損益確認為收益。補償本集團資產成本之補助初步確認為遞延收入，其後於有關工程竣工後自資產賬面值扣除。

發展中物業

有關物業發展活動之存貨以成本或可變現淨值兩者中的較低者入賬。成本及可變現淨值按下述方式釐定：

待售發展中物業

待售發展中物業之成本包含已明確識別之成本，包括土地使用權及發展、物料和供應品總成本、工資及其他直接支出，以及適當比例之間接費用及撥充資本之借貸成本。可變現淨值為估計售價減估計完工成本及出售物業所產生之成本後的金額。

持作出售的竣工物業

本集團竣工物業之成本按未售物業所佔該發展項目總發展成本分攤計算。可變現淨值為估計售價減出售物業所產生之成本。

持作出售竣工物業之成本包括所有購買成本、轉換成本以及將存貨運往現時位置及達成現狀所產生之其他成本。

投資物業

投資物業指為賺取租金收入及／或為實視資本增值而根據租賃權益擁有或持有之土地及／或樓宇，包括所持目前尚未確定未來用途的土地以及正在建設或開發以供日後用作投資物業之物業。

財務資料

投資物業按公平值於財務狀況表入賬，惟呈報期末仍在建設或開發且其公平值於當時不能可靠計量者除外。投資物業公平值變動，或報廢或出售投資物業所產生之任何收益或虧損均在損益確認。

所得稅

年度／期間所得稅包括即期稅項及遞延稅項資產與負債變動。即期稅項及遞延稅項資產與負債變動均在收益表確認，惟倘該等項目與業務合併或於其他全面收益或直接於權益確認的項目有關，則有關稅項分別於其他全面收益或直接於權益確認。

即期稅項為年度／期間應課稅收入的預期應付稅項，採用於呈報期末已生效或實質已生效的稅率計算，同時考慮就過往期間應付稅項作出的任何調整。

就財務報告而言，遞延稅項資產及負債分別因資產及負債的賬面值與其稅基之間可予扣減及應課稅的暫時性差額而產生。遞延稅項資產亦會因未動用稅項虧損及未動用稅項抵免而產生。

不會就以下暫時性差額確認遞延稅項：於並非業務合併且不會影響會計或應課稅溢利或虧損的交易中首次確認資產或負債所產生者，以及與投資附屬公司及共同控制實體相關的差額（惟不會於可見未來撥回）。此外，不會就首次確認商譽產生的應課稅暫時性差額確認遞延稅項。除上述者外，所有遞延稅項負債及所有遞延稅項資產均於日後可能有應課稅溢利用以抵銷可動用資產時確認。可支持確認源自可扣減暫時性差額的遞延稅項資產的日後應課稅溢利，包括源自撥回現有應課稅暫時性差額者，惟該等差額須與相同稅務機關及相同應課稅實體有關，並預期於撥回可扣減暫時性差額的同一期間或源自遞延稅項資產的稅項虧損可撥回或結轉的期間撥回。評定現有應課稅暫時性差額是否支持確認因未動用稅項虧損及抵免產生的遞延稅項資產時亦採用相同的標準，即該等暫時性差額與相同稅務機關及相同應課稅公司有關，並預期於可使用稅項虧損或抵免期間內撥回。

已確認的遞延稅項按預期變現或清償資產及負債賬面值的方式，以呈報期末已頒佈或實質已頒佈的稅率計算。遞延稅項資產及負債並未貼現。

遞延稅項資產的賬面值會於各呈報期末審閱，並扣減至不再可能取得足夠應課稅溢利以動用有關稅務利益為止。任何減幅會於可能取得足夠應課稅溢利時撥回。

財務資料

即期稅項結餘與遞延稅項結餘及其變動單獨列示，不會對銷。只會在本集團可合法以即期稅項資產抵銷即期稅項負債，並在符合下列附帶條件的情況下，即期稅項資產與即期稅項負債以及遞延稅項資產與遞延稅項負債才可相互抵銷：

- 即期稅項資產及負債方面，本集團計劃按淨額基準結算，或同時變現該資產及清償該負債；或
- 遞延稅項資產及負債方面，資產及負債須與相同稅務機關就以下其中一項徵收的所得稅有關：
 - 相同應課稅實體；或
 - 不同應課稅實體，計劃在預期有重大金額的遞延稅項負債或資產須予清償或收回的各未來期間，按淨額基準變現即期稅項資產及清償即期稅項負債，或同時變現即期稅項資產及清償即期稅項負債。

經營業績

下表載列所示期間我們的經營業績概要。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
		(人民幣千元)	
營業額	83,028	476,607	769,737
銷售成本	(56,056)	(307,996)	(413,210)
毛利	26,972	168,611	356,527
其他收益	196	1,361	8,465
銷售及分銷開支	(38,866)	(39,831)	(25,074)
行政開支	(9,775)	(17,234)	(39,487)
其他開支	(1,140)	(2)	(367)
投資物業公平值變動前經營			
(虧損)/溢利	(22,613)	112,905	300,064
投資物業之公平值增加	370,675	782,365	626,563
投資物業公平值變動後經營溢利	348,062	895,270	926,627
應佔一間共同控制實體溢利減虧損	—	(702)	(4,755)
融資成本淨額	(3,546)	(4,407)	(299)
除稅前溢利	344,516	890,161	921,573
所得稅	(89,672)	(234,920)	(288,387)
年內溢利	254,844	655,241	633,186
下列人士應佔：			
— 本公司股東	253,421	655,074	635,072
— 非控股權益	1,423	167	(1,886)
年內溢利	254,844	655,241	633,186

財務資料

若干收益表項目詳情

營業額

我們的營業額主要來自物業銷售、物業管理服務、租金收入、廣告收入及其他配套服務收入。下表列示所示期間按來源劃分的營業額。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
		(人民幣千元)	
物業銷售.....	82,268	475,778	750,762
物業管理服務.....	758	772	681
租金收入.....	2	57	4,133
廣告收入.....	—	—	12,301
其他配套服務收入.....	—	—	1,860
	<u>83,028</u>	<u>476,607</u>	<u>769,737</u>

營業紀錄期間，我們的大部分營業額來自物業銷售，主要包括漢口北國際商品交易中心的批發商場單位及第一企業社區項目的辦公樓及零售單位。由於我們開始不斷增加留作租賃的漢口北項目批發商場單位數目，故我們的租金收入於二零一零年大幅增加。下表載列有關漢口北項目的批發商場單位及第一企業社區項目其他物業的建築面積及平均售價(佔我們絕大部分比例的營業額)的資料。

	截至十二月三十一日止年度								
	二零零八年			二零零九年			二零一零年		
	已售 建築面積	平均售價 ⁽¹⁾	營業額 ⁽¹⁾	已售 建築面積	平均售價 ⁽¹⁾	營業額 ⁽¹⁾	已售 建築面積	平均售價 ⁽¹⁾	營業額 ⁽¹⁾
(平方米)	人民幣元/ 平方米	人民幣千元	(平方米)	人民幣元/ 平方米	人民幣千元	(平方米)	人民幣元/ 平方米	人民幣千元	
漢口北國際商品交易中心 (批發商場)：									
鞋履與皮革製品.....	—	—	—	64,351	4,717.5	303,577	22,256	5,869.9	130,641
小家品.....	—	—	—	30,710	4,390.4	134,828	2,641	5,918.8	15,631
酒店產品及用品.....	—	—	—	—	—	—	59,840	4,769.5	285,404
棉織品.....	—	—	—	—	—	—	33,809	5,190.1	175,473
小計.....	—	—	—	<u>95,061</u>	—	<u>438,405</u>	<u>118,546</u>	—	<u>607,149</u>
第一企業社區：									
辦公樓.....	37,448	2,196.9	82,268	13,488	2,770.8	37,373	47,110	2,770.9	130,537
零售商舖.....	—	—	—	—	—	—	2,429	5,383.2	13,076
小計.....	<u>37,448</u>	—	<u>82,268</u>	<u>13,488</u>	—	<u>37,373</u>	<u>49,539</u>	—	<u>143,613</u>
總計.....	<u>37,448</u>	—	<u>82,268</u>	<u>108,549</u>	—	<u>475,778</u>	<u>168,085</u>	—	<u>750,762</u>

(1) 已扣除營業稅。

財務資料

營業紀錄期間，我們物業銷售的營業額大幅增加，主要是由於我們因漢口北國際商品交易中心的若干商場(包括二零零九年投入營運的鞋履與皮革製品商場與小家品商場以及二零一零年投入營運的酒店產品及用品商場與棉織品商場)投入營運而確認銷售數目更多的該項目批發商場單位所得營業額。

確認我們售後再租物業的收益時，部分銷售所得款項(即有關租賃協議所涉租金與訂立協議之日所釐定市場租金之差額的現值)視為遞延收益，餘下部分則直接確認為收益。遞延收益於租賃協議租期內攤銷。遞延收益將用於抵銷已付／應付售後租回物業業主的租賃費用。

截至二零一零年十二月三十一日，合共約人民幣23,400,000元確認為遞延收益，其攤銷時間安排載列如下：

年份	人民幣(百萬元)
二零一零年.....	6.3
二零一一年.....	6.3
二零一二年至二零一五年.....	10.8

營業紀錄期間，就售後再租物業確認之銷售收益分別為零、零及人民幣104,700,000元(扣除營業稅人民幣6,300,000元)。本公司董事確認，隨後出租安排不應獨立視作為吸引租戶而產生的虧損；相反，該等首次出售及隨後出租安排的影響應鑑於整體盈利能力考慮，並計及遞延收益以及對本公司商場整體流量的正面影響。董事已確認整體安排仍然有利可圖，截至二零一零年十二月三十一日止年度，有關物業銷售的毛利(不計遞延收益)為人民幣15,800,000元(即毛利率為約19.4%)。首次銷售及隨後出租安排的商業理由詳情請參閱本招股章程「業務—物業項目—漢口北國際商品交易中心竣工物業詳情」。

我們繼續透過卓爾發展中國從事廣告業務。自發展商用物業以來，我們向漢口北國際商品交易中心的租戶提供增值服務(包括提供廣告空間)，且我們於營業紀錄期間向有關租戶免費提供該等服務。營業紀錄期間，我們已就項目提供的推廣及營銷活動策劃、廣告設計、廣告發行代理服務及廣告設施等廣告服務確認收益，該等服務主要提供予武漢大世界投資、武漢眾邦網及卓爾生態建設。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，廣告服務收益分別為人民幣零元、人民幣零元及人民幣12,000,000元。我們並無於二零零八年及二零零九年確認任何廣告服務收益，是由於(i)我們向漢口北國際商品交易中心的客戶提供免費廣告空間；及(ii)二零零八年及二零零九年並無向武漢大世界投

財務資料

資、武漢眾邦網、卓爾生態建設或任何其他方提供廣告服務。作為因籌備上市而重組的一部分，我們於二零一零年九月三十日出售卓爾生態建設予卓爾控股，卓爾生態建設其後成為我們的關連方。因此，出售後所確認之向卓爾生態建設提供廣告服務所得收益入賬綜合財務報表。自二零一一年一月起，我們不再向武漢眾邦網及卓爾生態建設提供廣告服務，且上市後不會向彼等提供該等服務。上市後，我們可能繼續向武漢大世界投資提供廣告服務。倘我們繼續向武漢大世界投資提供廣告服務，則會遵守上市規則。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們向武漢眾邦網提供物業管理服務及物流管理服務，並確認營業額人民幣1,900,000元。自二零一一年一月起，我們不再向武漢眾邦網提供該等服務，且上市後不會向其提供該等服務。

銷售成本

銷售成本主要包括已售物業的成本及物業管理服務的成本。下表載列所示期間我們的銷售成本分析。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	人民幣元	%	人民幣元 (除百分比外，以千計)	%	人民幣元	%
已售物業的成本						
建設成本	49,568	88.4	293,566	95.3	378,827	91.7
土地收購成本	5,818	10.4	10,231	3.3	16,625	4.0
資本化借貸成本	515	0.9	3,534	1.1	9,078	2.2
已售物業的成本總額	55,901	99.7	307,331	99.7	404,530	97.9
物業管理服務的成本	155	0.3	665	0.3	432	0.1
廣告收入成本	—	—	—	—	8,248	2.0
總計	56,056	100.0	307,996	100.0	413,210	100.0

已售物業的成本

我們已售物業的成本主要包括有關於營業紀錄期間所售漢口北國際商品交易中心的批發商場單位以及第一企業社區項目的辦公樓與零售商舖單位的物業開發活動直接產生的成本。已售物業的成本包括建設成本、土地收購成本及資本化借貸成本。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，所售物業成本分別佔總銷售成本的99.7%、99.7%及97.9%。

建設成本。建設成本指物業項目的設計及建設成本，主要包括付予負責土木建築工程、景觀、設備安裝及室內裝修的承建商的費用以及基建成本。我們的建設成本受建築材料、物業位置與類型、所選物料及配套設施投資等多項因素影響。我們自身或承建商所採購建築材料的絕大部分成本均於與相關承建商結算時以部分承建費用入賬。營業紀錄期間的建

財務資料

設成本增加是由於確認成本增加所致，與我們於二零零九年開始經營鞋履與皮革製品商場與小家品商場，並於二零一零年開始經營酒店產品及用品商場以及棉織品商場，導致所出售及交付的物業數量增加相關。

土地收購成本。土地收購成本指有關收購土地佔有、使用及開發權的成本，包括土地出讓金、拆遷重置成本及其他土地相關稅項與政府附加費。土地收購成本於相關物業竣工並交付時確認為銷售成本之一部分。

資本化借貸成本。我們的借貸成本以直接與項目收購或建設相關的成本為限資本化。該等資本化借貸成本於我們確認物業銷售時入賬列作相關物業銷售成本之一部分。

物業管理服務的成本

我們物業管理服務的成本主要包括我們向第一企業社區項目及漢口北國際商品交易中心提供物業管理服務(包括但不限於安保、清潔及維護服務)的成本。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，物業管理服務的成本分別佔總銷售成本的0.3%、0.3%及0.1%。

廣告收入成本

於營業紀錄期間(均於截至二零一零年十二月三十一日止年度內)，我們產生廣告收入成本人民幣8,000,000元，主要包括向武漢大世界投資、武漢眾邦網及卓爾生態建設提供推廣及營銷、規劃及設計服務過程中所涉的僱員工資、印刷成本及應付第三方廣告發行款項。

毛利

下表載列營業紀錄期間，漢口北國際商品交易中心及第一企業社區的毛利及毛利率：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元，百分比除外)		
漢口北項目			
營業額	—	438,405	607,149
所售物業成本	—	287,374	326,416
毛利	—	151,031	280,733
毛利率	—	34.5%	46.2%
第一企業社區			
營業額	82,268	37,373	143,613
所售物業成本	55,901	19,957	78,114
毛利	26,367	17,416	65,499
毛利率	32.1%	46.6%	45.6%

財務資料

漢口北項目的毛利率由二零零九年的34.5%增至二零一零年的46.2%，主要是由於批發商場單位的售價上升而單位成本因所售單位建設基本已於二零零九年完工而大致固定。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，漢口北項目批發商場單位的平均售價分別為每平方米人民幣4,612元及每平方米人民幣5,122元。第一企業社區的毛利率由二零零八年的32.1%增至二零零九年的46.6%，主要是由於辦公樓單位的售價上升而過往年度單位成本大致固定。第一企業社區的毛利率由二零零九年的46.6%降至二零一零年的45.6%，主要是由於建設成本微增。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，第一企業社區項目辦公樓單位及零售商場單位的平均售價分別為每平方米人民幣2,197元、人民幣2,771元及人民幣2,899元。

其他收益

我們的其他收益主要包括政府補助、來自可供出售非上市股本證券的投資收入及銷售物業、廠房及設備的收益。二零一零年二月，我們收取武漢地方政府給予的補助人民幣8,000,000元，作為我們就漢口北項目進行推廣活動的補貼。來自可供出售非上市股本證券的收益源自我們購買與我們無關連的若干非上市股本證券並於其後出售獲利。更多有關我們於營業紀錄期間投資可供出售非上市股本證券的詳情，請參閱「流動資金及資本來源—投資活動」。銷售物業、廠房及設備的收益來自向控股權益擁有人陳麗芬女士出售一幢辦公樓宇。其他詳情請參閱附錄一附註33(ii)(b)。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支主要包括廣告及推廣開支以及員工成本。廣告及推廣開支主要包括在各大媒體投放廣告的費用以及我們就業務及項目進行營銷及其他推廣活動所產生的開支。員工成本主要包括銷售及營銷人員的薪金、僱員福利開支及辦公樓開支。其他開支主要包括銷售及營銷所用設施的裝修開支。

下表載列所示期間銷售及分銷開支的分析。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
		(人民幣千元)	
員工成本.....	2,051	3,162	4,850
廣告及推廣開支.....	27,244	22,686	14,714
其他.....	9,571	13,983	5,510
總計.....	38,866	39,831	25,074

營業紀錄期間，我們的銷售及分銷開支隨項目的推出與項目經營的啟動以及物業的銷售時間而大幅波動。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，

財務資料

銷售及分銷開支分別為人民幣38,900,000元、人民幣39,800,000元及人民幣25,100,000元。於二零零八年及二零零九年，我們產生巨額廣告及推廣開支，主要是由於漢口北項目的鞋履及皮革商場以及小家品商場開張，我們大舉進行廣告及推廣活動。由於往年廣告及推廣活動令漢口北項目的知名度大增，故我們於二零一零年減少廣告及推廣活動令銷售及分銷開支減少。

行政開支

行政開支主要包括員工相關成本、辦公樓開支、會議及應酬開支以及差旅及交通費。員工相關成本主要包括我們管理、行政、財務及會計人員的薪金及僱員福利開支。會議及應酬開支為管理層及其他人員出席商務會議與研討會以及業務開發所產生的開支。差旅及交通費主要包括本地及海外差旅所產生的開支。辦公樓開支源自日常經營相關的辦公樓維護及運作。折舊及攤銷主要與日常營運所用設施有關。其他開支主要包括土地使用稅以及就第三方專業估值師估算若干資產(主要與抵押銀行借款有關)支付的估值費用。

下表載列所示期間行政開支的分析。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)		
員工相關成本.....	3,047	5,720	9,482
會議及應酬開支.....	1,129	3,153	4,086
差旅及交通費.....	921	1,641	2,703
辦公樓開支.....	2,980	3,803	3,841
折舊及攤銷.....	940	1,123	2,576
以權益結算股份支付款項.....	—	—	8,693
法律及專業費用.....	—	—	1,996
其他間接稅項.....	211	735	2,178
其他.....	547	1,059	3,932
總計.....	9,775	17,234	39,487

營業紀錄期間，我們的行政開支隨業務擴張而有所增加。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，行政開支佔銷售額的百分比分別約為11.8%、3.6%及5.1%。二零一零年輕微上升主要是來自以權益結算股份支付的款項(佔二零一零年銷售額的1.1%)。

其他開支

其他開支主要包括二零零八年及二零一零年的慈善捐贈。

投資物業公平值增加

我們持有部分開發的物業用作賺取租金收入及／或資本增值。我們的獨立物業估值師於有關期間結束時按我們的投資物業的公開市值或現時用途重新評估該等物業的價值。投資物業價值的任何增減於綜合收益表確認為公平值收益或虧損。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，我們分別錄得投資物業公平值增加人民幣370,700,000元、人民幣782,400,000元及人民幣626,600,000元。營業紀錄期間，投資物業公平值大幅增加，是由於同期中國物業價格上漲。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，投資物業公平值增加對同期溢利有巨大貢獻。更多詳情請參閱本招股章程「影響我們經營業績的主要因素－投資物業公平值」。

分佔共同控制實體的溢利減虧損

分佔共同控制實體的溢利減虧損主要包括來自武漢大世界投資的虧損。我們於二零零九年收購武漢大世界投資50%的股權，故反映截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度我們分佔該實體的虧損比例。

融資成本淨額

融資成本主要包括銀行貸款利息與其他借貸成本減撥作資本的款項。下表載列所示期間我們的融資成本分析。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元
銀行貸款利息.....	7,338	16,912	14,877
來自關連方的貸款利息.....	—	309	—
其他借貸成本.....	—	1,436	2,970
減：撥充發展中物業資本的款項 ⁽¹⁾	(4,757)	(14,242)	(17,847)
	2,581	4,415	—
銀行費用及其他.....	1,200	1,173	925
利息收入.....	(235)	(1,181)	(626)
	<u>3,546</u>	<u>4,407</u>	<u>299</u>

(1) 二零零八年、二零零九年及二零一零年，借貸成本分別按介乎5.95%至7.94%、5.67%至7.94%及5.60%至7.02%之比率撥充資本。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，我們分別產生並自收益表支銷融資成本淨額人民幣3,500,000元、人民幣4,400,000元及人民幣300,000元。同期，我們的銀行貸款利息(將利息撥充發展中物業資本前)分別為人民幣7,300,000元、人民幣16,900,000元及人民幣14,900,000元。我們的銀行借貸(全部由中國的商業銀行授出並以人民幣計值)利率通常與人民銀行利率掛鈎。二零零八年、二零零九年及二零一零年，根據有關貸款協議，我們的銀行貸款分別按5.95%至7.94%、5.67%至7.94%及5.60%至7.02%不等

財務資料

的年利率計息。我們根據有關借貸的用途將若干利息開支撥作資本。根據國際財務報告準則，我們獲許可將建築成本(收購、興建或生產未完成資產直接應佔的成本)所產生債務相關的利息開支撥作資本。當資產大致達至擬定用途或可供出售時，有關資本化須終止。由於項目建設期間未必與相關貸款利息的付款期間相符，故項目所涉全部利息成本並非均可資本化。因此，我們各報告期的融資成本視乎期內資本化的利息成本水平而波動。

所得稅

所得稅包括即期稅項與遞延稅項資產及負債的變動。即期稅項包括我們的中國附屬公司應付的中國企業所得稅及土地增值稅。下表載列所示期間所得稅的組成部分。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)		
即期稅項			
中國企業所得稅	270	24,860	57,056
中國土地增值稅	2,620	15,154	27,316
	2,890	40,014	84,372
遞延稅項	86,782	194,906	204,015
	89,672	234,920	288,387

根據中國企業所得稅法，我們中國附屬公司的中國所得稅率自二零零八年一月一日起為25%。由於營業紀錄期間並無業務須繳納香港利得稅，故我們並無計提任何香港利得稅撥備。目前，根據所獲總督會同內閣的承諾，我們毋須繳納任何開曼群島所得稅。詳情請參閱本招股章程「附錄六 — 本公司章程及開曼群島公司法概要 — 開曼群島公司法 — (j)稅項」。

一般而言，在中國開發物業的房地產商須就土地增值按累進稅率30%至60%繳納中國土地增值稅。根據有關中國法規，土地增值按物業銷售所得款項減可扣減開支(包括土地使用權的租賃開支、借貸成本及所有合資格物業開發開支)計算。然而，根據武漢市黃陂區地方稅務局在於二零一零年十月十五日頒佈的土地增值稅清算項目核定徵收通知書中批准的核定計稅價格方法，我們的部分中國附屬公司須按收益的3%至7%繳納土地增值稅。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，我們分別作出土地增值稅撥備人民幣2,600,000元、人民幣15,200,000元及人民幣27,300,000元。本公司中國法律顧問金杜律師事務所認為核定計稅價格方法乃中國的一項獲認可的計稅方法，而武漢市黃陂區地方稅務局為批准該等核定計稅價格方法的主管稅務機關，故不會遭國家稅務總局或上級主

財務資料

管機構質疑。申報會計師已根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則進行彼等認為根據核數指引「招股章程及申報會計師」(第3.340條)乃屬必要的適當審核程序。因此，申報會計師已開展程序以獲得有關會計師報告中金額及披露((包括但不限於)財務狀況表中確認的土地增值稅負債)的審核證明，從而為彼等就本集團整體財務資料發表意見提供依據。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，我們的所得稅分別包括遞延稅項負債人民幣86,800,000元、人民幣194,900,000元及人民幣204,000,000元。遞延稅項為預期基於財務報表中資產與負債的賬面值與相應稅基之差額而應付或可收回的稅項。一般就所有應課稅差額確認遞延稅項負債，而就可扣減暫時差額、結轉未動用稅項抵免及未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。遞延稅項資產及負債按變現資產或清償負債期間預期將採用的稅率釐定。營業紀錄期間，我們的遞延稅項負債主要包括投資物業公平值調整產生的遞延稅項開支。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，投資物業公平值調整產生的遞延稅項分別為人民幣92,700,000元、人民幣195,600,000元及人民幣156,600,000元。詳情請參閱本招股章程「一 重大會計政策 一 遞延稅項資產確認」。

基於上文所述，截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，我們的實際稅率(即所得稅支出除以除稅前溢利)分別為26.0%、26.4%及31.3%。實際稅率於二零一零年上升，主要是由於土地增值稅增加所致，而由於根據有關稅務機構批准的核定計稅價格方法，土地增值稅按收益計算，因此土地增值稅增加主要是由於收益增加所致，加上相關當地稅務機構就我們的物業實施更高的土地增值稅率，而我們的中國附屬公司的適用所得稅率仍為25.0%。

截至二零一零年十二月三十一日止年度與截至二零零九年十二月三十一日止年度的比較

營業額

我們的營業額由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣476,600,000元增加人民幣293,100,000元(61.5%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣769,700,000元。該兩年的營業額主要來自物業銷售。所售主要物業包括二零零九年及二零一零年售出的第一企業社區項目的辦公樓物業、二零零九年售出的漢口北國際商品交易中心鞋履與皮革製品商場佔小家品商場的批發商場單位，以及二零一零年售出的漢口北國際商品交易中心的酒店產品及用品商場與棉織品商場的批發商場單位。二零一零年的租金收入主要來自漢口北國際商品交易中心的鞋履與皮革製品商場佔小家品商場的批發商場單位。二零一零年的廣告收入與向武漢大世界投資、武漢眾邦網及卓爾生態建設提供廣告服務有關。二零一零年的其他配套服務收入與向漢口北國際商品交易中心及第一企業社區鞋履與皮革製品商場以及小家品商場的客戶提供維修等物業管理服務有關。

物業銷售

我們物業銷售所產生的營業額由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣475,800,000元增加人民幣275,000,000元(57.8%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣750,800,000元，主要是由於二零一零年確認銷售漢口北國際商品交易中心酒店產品及用品商場與棉織品商場的批發商場單位的營業額。

已售建築面積由截至二零零九年十二月三十一日止年度的108,549平方米增加59,536平方米(54.8%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的168,085平方米。所售建築面積增加主要是由於二零一零年銷售漢口北項目酒店產品及用品商場與棉織品商場的批發商場單位的建築面積93,649平方米。

截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，第一企業社區辦公樓物業每平方米建築面積的平均售價(已扣除營業稅)相對穩定，分別為每平方米人民幣2,770.8元及每平方米人民幣2,770.9元。漢口北國際商品交易中心的批發商場單位的平均售價(已扣除營業稅)由截至二零零九年十二月三十一日止年度的每平方米人民幣4,611.8元增加人民幣509.8元(11.1%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣5,121.6元。

物業管理服務

我們物業管理服務所產生的營業額由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣800,000元減少人民幣100,000元至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣700,000元。我們物業管理服務主要與第一企業社區項目有關。

租金收入

租金收入所得營業額由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣57,000元增加人民幣4,000,000元至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣4,100,000元，主要是由於二零一零年漢口北項目的已竣工並可供出租的批發商場單位的數目增加。

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣308,000,000元增加人民幣105,200,000元(34.2%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣413,200,000元，與同期營業額的增長保持基本一致。

所售物業成本

所售物業成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣307,300,000元增加人民幣97,200,000元(31.6%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣404,500,000元，所售物業成本增加主要是由於年內確認的已售物業的建築面積增加。

物業管理服務成本

物業管理服務成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣700,000元減少人

財務資料

人民幣300,000元至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣400,000元，主要是由於二零一零年就第一企業社區所提供的物業管理服務減少所致。

毛利

基於上文所述，毛利由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣168,600,000元增加人民幣187,900,000元(111.4%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣356,500,000元。毛利率由截至二零零九年十二月三十一日止年度的35.4%上升至截至二零一零年十二月三十一日止年度的46.3%，主要是由於售價上升導致漢口北項目批發商場單位的毛利率相對較高所致。

其他收益

我們的其他收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣1,400,000元增加人民幣7,100,000元至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣8,500,000元。我們截至二零一零年十二月三十一日止年度的其他收益主要包括年內作為若干項目推廣活動補貼的政府補助人民幣8,000,000元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣39,800,000元減少人民幣14,700,000元(36.9%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣25,100,000元。由於我們前幾年進行的宣傳及推廣活動令漢口北項目名聲大噪，故二零一零年我們減少廣告及推廣活動。

行政開支

隨着我們業務的擴張，我們的行政開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣17,200,000元增加人民幣22,300,000元(129.7%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣39,500,000元。由於業務擴張，我們增加僱員人數並開展更多業務拓展活動。二零一零年，我們亦產生以權益結算股份支付的款項以及法律及專業費用。

其他開支

我們的其他開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣2,000元增加人民幣365,000元至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣367,000元，是由於我們於二零一零年作出慈善捐款所致。

投資物業公平值增加

我們投資物業的公平值收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣782,400,000元減少人民幣155,800,000元(19.9%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣626,600,000元。

應佔共同控制實體溢利減虧損

分佔共同控制實體的虧損由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣700,000元增加人民幣4,100,000元至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣4,800,000元，均

財務資料

與我們持有50%權益的共同控制實體武漢大世界投資有關，其汽車大世界項目（我們的汽車零配件商場）仍處於發展初期。

融資成本淨額

我們的融資成本淨額由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣4,400,000元減少人民幣4,100,000元(93.2%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣300,000元，主要是由於(i)我們的銀行貸款利息減少人民幣2,000,000元，(ii)在建物業及投資物業的撥充資本金額增加人民幣3,600,000元，及(iii)銀行開支及其他款項減少人民幣300,000元，惟部分被(i)其他借款成本增加人民幣1,500,000元及(ii)利息收入減少人民幣600,000元所抵銷。

所得稅

所得稅開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣234,900,000元增加人民幣53,500,000元(22.8%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣288,400,000元。所得稅增加主要是由於(i)除稅前溢利因經營溢利增長而增加及(ii)遞延稅項開支增加人民幣9,100,000元。

年內溢利

基於上文所述，年內溢利由截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣655,200,000元減少人民幣22,000,000元(3.4%)至截至二零一零年十二月三十一日止年度的人民幣633,200,000元，主要是由於投資物業公平值增加相對較少，以及所得稅因本公司過往經營溢利大幅增加而增加。

截至二零零九年十二月三十一日止年度與截至二零零八年十二月三十一日止年度比較

營業額

我們的營業額由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣83,000,000元增加人民幣393,600,000元(474.0%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣476,600,000元。該兩年的營業額主要來自物業銷售。所售主要物業包括二零零八年及二零零九年售出的第一企業社區項目的辦公樓物業以及二零零九年售出的漢口北項目鞋履與皮革製品商場與小家品商場的批發商場單位。

物業銷售

我們物業銷售所產生的營業額由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣82,300,000元增加人民幣393,500,000元(478.3%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣475,800,000元，主要是由於二零零九年確認銷售漢口北項目鞋履與皮革製品商場與小家品商場之批發商場單位的營業額。

已售建築面積由截至二零零八年十二月三十一日止年度的37,448平方米增加71,101平方米(189.9%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的108,549平方米。所售建築面積增

財務資料

加主要是由於二零零九年銷售漢口項目鞋履與皮革製品商場與小家品商場之批發商場單位的建築面積95,061平方米。

第一企業社區辦公樓物業每平方米建築面積的平均售價(已扣除營業稅)由截至二零零八年十二月三十一日止年度的每平方米人民幣2,196.9元上升人民幣573.9元(26.1%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的每平方米人民幣2,770.8元。漢口北項目鞋履及皮革商場與小家品商場的批發商場單位的平均售價(已扣除營業稅)於二零零九年分別達每平方米人民幣4,717.5元及人民幣4,390.4元。

物業管理服務

截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，我們物業管理服務所產生的營業額穩定在人民幣800,000元。我們物業管理服務主要與第一企業社區項目有關。

租金收入

由於我們於二零零九年開始保留並出租漢口北國際商品交易中心以及第一企業社區項目的若干單位，故租金收入所得營業額由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣2,000元增加人民幣55,000元至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣57,000元。

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣56,100,000元增加人民幣251,900,000元(449.4%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣308,000,000元，大體上與同期營業額的增長保持一致。

所售物業成本

所售物業成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣55,900,000元增加人民幣251,400,000元(449.8%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣307,300,000元，主要是由於(i)與於二零零八年售出的第一企業社區項目的辦公樓物業相比，漢口北項目鞋履與皮革製品商場與小家品商場配備完善的自動扶梯、空調及其他便利設施，單位成本更高及(ii)所售物業的建築面積增加。

物業管理服務成本

物業管理服務成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣200,000元增加人民幣500,000元至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣700,000元，主要是由於二零零九年所提供的物業管理服務增加所致。

毛利

基於上文所述，毛利由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣27,000,000元增加人民幣141,600,000元(525.1%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣

財務資料

168,600,000元。毛利率由截至二零零八年十二月三十一日止年度的32.5%上升至截至二零零九年十二月三十一日止年度的35.4%，主要是由於所獲售價上升導致漢口北項目批發商場單位的毛利率相對增加所致。

其他收益

我們的其他收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣200,000元增加人民幣1,200,000元至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣1,400,000元。我們截至二零零八年十二月三十一日止年度的其他收益指來自若干可供出售非上市股本證券的投資收入人民幣200,000元。我們截至二零零九年十二月三十一日止年度的其他收益主要包括來自若干可供出售非上市股本證券的投資收入人民幣1,300,000元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣38,900,000元增加人民幣1,000,000元(2.5%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣39,800,000元，主要是由於差旅及其他雜項市場推廣開支增加導致其他銷售及分銷開支增加，惟部分被廣告及推廣開支減少所抵銷。

行政開支

隨着我們業務的擴張，我們的行政開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣9,800,000元增加人民幣7,500,000元(76.3%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣17,200,000元。由於業務擴張，我們增加僱員人數並開展更多業務拓展活動。

其他開支

我們的其他開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣1,100,000元減少人民幣1,100,000元至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣2,000元，是由於我們於二零零八年向四川大地震的災民作出大額慈善捐款。

投資物業公平值增加

我們投資物業的公平值收益由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣370,700,000元增加人民幣411,700,000元(111.1%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣782,400,000元，主要是由於(i)中國房地產價格上升，導致投資物業估值更高；及(ii)漢口北項目的若干物業新增為投資物業。

應佔共同控制實體溢利減虧損

截至二零零九年十二月三十一日止年度，分佔共同控制實體的虧損人民幣700,000元與本公司持有50%權益的共同控制實體武漢大世界投資有關，其汽車大世界項目(我們的汽車零配件商場)仍處於發展初期。由於我們於二零零九年收購武漢大世界投資50%的股權，故截至二零零八年十二月三十一日止年度我們並無分佔任何有關業績。

融資成本淨額

我們的融資成本淨額由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣3,500,000元增加人民幣900,000元(24.3%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣4,400,000元，主要是由於我們為物業開發及經營提供資金而增加銀行借貸導致銀行貸款利息增加。

所得稅

所得稅開支由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣89,700,000元增加人民幣145,200,000元(161.9%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣234,900,000元。所得稅增加主要是由於(i)二零零九年確認投資物業公平值收益產生的遞延稅項負債人民幣194,900,000元，而二零零八年確認遞延稅項負債人民幣86,800,000元及(ii)除稅前溢利因經營溢利增長而增加。

年內溢利

基於上文所述，年內溢利由截至二零零八年十二月三十一日止年度的人民幣254,800,000元增加人民幣400,400,000元(157.1%)至截至二零零九年十二月三十一日止年度的人民幣655,200,000元。

流動資金及資本來源

我們主要以現金支付建設成本、土地成本(主要支付地價)、基建成本、融資成本及償還債務以及為營運資金及一般日常開支提供資金。迄今，我們主要透過內部所得現金流、預售及出售物業所得款項及商業銀行借貸支付開支。展望未來，我們相信，結合動用全球發售所得款項、項目建設貸款及按揭貸款、經營活動(包括出售及租賃物業)所得現金及可能額外發售股本證券或其他資本市場工具的資金可滿足流動資金需求。

我們自批發商場單位及其他業主收取的銷售按金為我們現金流入的重要來源。有關款項收取後初始按預收款入賬，直至有關物業已竣工並移交業主且業主向我們支付大部分款項後方確認為營業額。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，預收款分別為人民幣325,100,000元、人民幣614,000,000元及人民幣1,344,100,000元。有關其他資料請參閱「若干財務狀況表項目討論—貿易及其他應付款項」。

財務資料

下表呈列所示期間來自我們綜合現金流量表的節選現金流量數據：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
		(人民幣千元)	
經營活動(所用)／所得現金淨額.....	(100,660)	(16,714)	356,686
投資活動所用現金淨額.....	(619)	(74,581)	(895)
融資活動所得／(所用)現金淨額.....	161,926	105,384	(129,675)
現金及現金等價物增加淨額.....	60,647	14,089	226,116
於一月一日的現金及現金等價物.....	4,022	64,669	78,758
於十二月三十一日的			
現金及現金等價物.....	64,669	78,758	304,874

經營活動

我們的經營活動現金流入來自出售物業所得款項，包括預售物業所得款項、所提供物業管理服務收入、投資物業租金收入及政府補助。經營活動所用現金即我們對物業開發的投資，亦包括所得稅及利息付款。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，經營活動現金流入淨額為人民幣356,700,000元。二零一零年，我們經營活動現金流入淨額主要來自未計投資物業公平值非現金變動之經營溢利人民幣300,100,000元，受(i)貿易及其他應付款項增加人民幣790,300,000元(主要與自批發商場單位業主收取的銷售按金增加有關)及(ii)已收政府補助(用於補貼武漢客廳初期基建成本)增加人民幣560,000,000元的有利影響，而受(i)在建物業、已竣工待售物業、存貨及投資物業因我們持續開發第一企業社區項目及漢口北項目而增加人民幣1,072,600,000元及(ii)貿易及其他應收款項以及預付款項增加人民幣120,600,000元的不利影響。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，經營活動現金流出淨額為人民幣16,700,000元。二零零九年，我們經營活動現金流出淨額主要來自未計投資物業公平值非現金變更之經營溢利人民幣112,900,000元，乃受惠於貿易及其他應付款項增加人民幣365,400,000元(主要與自批發商場單位買家收取的銷售按金增加有關)的有利影響，惟受(i)在建物業、已竣工待售物業、存貨及投資物業因我們持續開發第一企業社區項目及漢口北項目而增加人民幣378,700,000元及(ii)貿易及其他應收款項以及預付款項增加人民幣95,800,000元的負影響。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，經營活動現金流出淨額為人民幣100,700,000元。二零零八年，我們經營活動現金流出淨額主要來自未計投資物業公平值變更之經營虧損人民幣22,600,000元，乃受惠於貿易及其他應付款項增加人民幣289,600,000元(主要與自批

財務資料

發商場單位買家收取的銷售按金增加有關)的有利影響，惟受(i)在建物業、已竣工待售物業、存貨及投資物業因我們持續開發第一企業社區項目及漢口北項目而增加人民幣297,400,000元及(ii)貿易及其他應收款項以及預付款項增加人民幣61,500,000元的負影響。

投資活動

投資活動所用現金為有關向共同控制實體武漢大世界投資注資、購買若干可供出售非上市股本證券的付款、收購附屬公司付款及購買物業、廠房及設備付款的現金流出。投資活動所得現金主要為出售附屬公司及若干可供出售非上市股本證券所得款項。

下表載列於所示期間我們收購可供出售非上市股本證券的分析。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
長城債券(基金託管商：			
中國建設銀行).....	4,000	—	—
易方達50指數(基金託管商：			
交通銀行).....	—	9,000	10,000
易方達科滙—			
(基金託管商：交通銀行).....	—	25,000	—
交銀上證180ETF聯接基金.....	—	500	—
總計：.....	4,000	34,500	10,000

我們投資的可供出售非上市股本證券一般為中國的銀行所提供的基金及其他投資產品。我們推行保守的投資策略，有效運用手頭閒置的現金投資低風險證券。作出投資決定前，高級管理層將確保已進行相關市場研究，例如包括諮詢投資顧問意見及收集相關的公開資訊。董事會及高級管理層持續檢討集團的投資組合，並根據市場狀況適當調整投資組合。

由於本公司在漢口北項目已建成的批發商場單位數目日增且業務投資上揚，故預期將減少投資於該等可供出售證券。我們已自二零一零年初不斷減少該等投資。除於二零一零年十二月三十一日於交銀上證180ETF聯接基金的人民幣500,000元投資外，我們自二零一一年一月一日至最後可行日期期間概無投資或持有任何其他同類證券。展望未來，我們將繼續專注核心業務，於投資不會影響我們經營核心業務的能力時，方會考慮有限度投資於銀行基金及其他同類可供出售非上市股本證券。

財務資料

截至二零一零年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣900,000元。二零一零年的投資活動所用現金主要包括(i)因以部分現金投資銀行基金及其他投資產品而收購可供出售非上市股本證券的付款人民幣10,000,000元及(ii)購買物業、廠房及設備的付款人民幣2,200,000元，惟部分被因出售銀行基金及其他投資產品之投資而出售可供出售非上市股本證券所收款項人民幣10,200,000元所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣74,600,000元。二零零九年的投資活動所用現金主要包括(i)向武漢大世界投資注資人民幣50,000,000元以收購其50%的股權；(ii)因以部分現金投資銀行基金及其他投資產品而收購可供出售非上市股本證券的付款人民幣34,500,000元；(iii)收購附屬公司的付款人民幣19,700,000元及(iv)購買物業、廠房及設備付款人民幣6,500,000元，惟部分被因出售銀行基金及其他投資產品之投資而出售可供出售非上市股本證券所得款項人民幣35,300,000元所抵銷。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額約為人民幣600,000元。二零零八年的投資活動所用現金主要包括(i)因以部分現金投資銀行基金及其他投資產品而收購可供出售非上市股本證券的付款人民幣4,000,000元及(ii)購買物業、廠房及設備的付款人民幣1,200,000元，惟部分被因出售銀行基金及其他投資產品之投資而出售可供出售非上市股本證券所得款項人民幣4,200,000元所抵銷。

融資活動

融資活動所得現金主要來自銀行貸款及股東注資。融資活動所用現金主要包括償還銀行貸款及其他借貸、利息付款以及關連方墊款。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們融資活動所得現金流出淨額為人民幣129,700,000元。二零一零年，融資活動產生的現金主要包括(i)銀行貸款所得款項人民幣151,300,000元，(ii)向控股權益擁有人出售附屬公司所得現金流入淨額人民幣64,500,000元，該金額與二零一零年我們向卓爾控股出售武漢眾邦網、卓爾基業投資及卓爾生態建設的全部股權有關，(iii)應收控股權益擁有人款項因控股權益擁有人償還款項而淨減少人民幣21,100,000元，及(iv)受限制現金減少人民幣18,800,000元。部分被(i)與我們向卓爾控股收購附屬公司有關的視作分派人民幣219,900,000元，(ii)償還銀行貸款人民幣78,500,000元，(iii)應收卓爾控股款項因償還應付卓爾控股款項而淨增加人民幣51,100,000元，(iv)利息及其他借款成本付款人民幣19,900,000元及(v)償還非控股權益股東人民幣16,000,000元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，融資活動現金流入淨額為人民幣105,400,000元。二零零九年的融資活動所得現金主要包括(i)銀行貸款所得款項人民幣230,000,000元，(ii)控股權益擁有人注資人民幣111,100,000元，卓爾控股注資人民幣59,600,000元成立本集團全資附屬公司漢口北集團、注資人民幣50,000,000元成立並持有卓爾房地產50%股權及

財務資料

注資人民幣1,500,000元以為卓爾物業管理注資，(iii)應收控股權益擁有人款項減少淨額人民幣63,100,000元，及(iv)非控股權益股東因卓爾控股以人民幣500,000元向獨立第三方出售武漢眾邦網10%股權而注資人民幣50,500,000元，及第三方就卓華房地產50%股權而支付人民幣50,000,000元(與成立卓華房地產有關)，惟部分被(i)應收卓爾控股款項增加淨額人民幣173,400,000元，主要為卓爾控股的墊款，(ii)償還銀行貸款人民幣92,000,000元，(iii)受限制現金增加人民幣30,100,000元，及(iv)就向卓爾控股收購附屬公司視作分派人民幣23,800,000元(為就收購卓爾中心投資、武漢眾邦網及卓爾生態建設的全部股權而支付予卓爾控股的代價)所抵銷。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，融資活動現金流入淨額為人民幣161,900,000元。二零零八年融資活動所得現金主要包括(i)應收卓爾控股款項減少淨額人民幣104,900,000元，(ii)銀行貸款所得款項人民幣100,000,000元，(iii)控股權益擁有人因卓爾控股分別注資人民幣16,000,000元及人民幣5,000,000元成立卓爾投資集團及武漢眾邦網(均為我們的全資附屬公司)而注資人民幣21,000,000元，及(iv)非控股權益股東就自我們收購武漢東方卓爾置業50%股權而支付人民幣15,000,000元，惟部分被(i)應收控股權益擁有人款項減少淨額人民幣52,000,000元，(ii)償還銀行貸款人民幣18,100,000元，及(iii)支付利息人民幣7,300,000元所抵銷。

若干財務狀況表項目討論

投資物業

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，投資物業的賬面值分別為人民幣973,500,000元、人民幣1,912,800,000元及人民幣2,205,300,000元。營業紀錄期間，投資物業的賬面值於各有關呈報期末大幅增長，主要是由於隨着同期中國物業價格持續上漲，加上我們進一步開發漢口北國際商品交易中心及第一企業社區項目令留作投資物業的批發商場單位及其他物業數目不斷增多，故已竣工投資物業及在建投資物業的價值增加所致。有關其他資料請參閱「影響我們經營業績的主要因素 — 投資物業公平值」。

財務資料

下表載列營業紀錄期間漢口北項目之投資物業的公平值：

	已竣工的投資物業 (人民幣千元)					在建投資物業 (人民幣千元)																					
	鞋履與 皮革製品 商場/ 小家庭 商場		棉織 品商場 (一期)		小計	鞋履與 皮革製品 商場/ 小家庭 商場		酒店 產品及 用品商場		棉織 品商場 (一期)		家紡商場 (一期)		小家庭 商場 (二期)		禮品商場 (一期)		中心倉庫 (一期)		酒店		餐廳		小計		合計	
於二零七年 十二月三十一日.....	—	—	—	—	—	114,140	84,796	6,960	294,604	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	500,500	500,500
分為：																											
成本.....	—	—	—	—	—	16,338	3,103	107	5,742	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	25,290	25,290
估值.....	—	—	—	—	—	97,802	81,693	6,853	288,862	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	475,210	475,210
於二零八年 一月一日.....	—	—	—	—	—	114,140	84,796	6,960	294,604	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	500,500	500,500
添置.....	—	—	—	—	—	46,988	14,269	361	8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	61,626	61,626
公平值調整.....	—	—	—	—	—	175,072	160,935	11,779	12,488	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	360,274	360,274
轉撥至投資物業.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
於二零八年 十二月三十一日.....	—	—	—	—	—	336,200	260,000	19,100	307,100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	922,400	922,400
分為：																											
成本.....	—	—	—	—	—	63,326	17,372	468	5,749	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86,915	86,915
估值.....	—	—	—	—	—	272,874	242,628	18,632	301,351	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	835,485	835,485
於二零九年 一月一日.....	—	—	—	—	—	336,200	260,000	19,100	307,100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	922,400	922,400
添置.....	—	—	—	—	—	75,085	46,744	3,227	5,717	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	145,191	145,191
公平值調整.....	—	—	—	—	—	66,215	192,856	9,873	161,983	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	775,709	775,709
轉撥至投資物業.....	—	—	—	—	—	477,500	(477,500)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(477,500)	—
於二零九年 十二月三十一日.....	477,500	—	—	—	—	477,500	499,600	32,200	474,800	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,365,800	1,365,800
分為：																											
成本.....	138,411	—	—	—	—	138,411	64,116	3,696	11,467	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	93,697	232,108
估值.....	339,089	—	—	—	—	339,089	435,484	28,504	463,333	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,272,103	1,611,192
於二零一零年 一月一日.....	477,500	—	—	—	—	477,500	499,600	32,200	474,800	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,365,800	1,843,300
添置.....	—	—	—	—	—	—	27,663	3,918	93,371	2,551	2,535	2,535	2,535	2,535	2,535	4,022	1,110	11,110	2,325	1,145	—	—	—	—	—	148,640	148,640
公平值調整.....	41,432	—	—	—	—	41,432	7,223	(1,356)	181,629	69,449	66,865	66,865	66,865	66,865	66,865	109,378	23,990	23,990	87,575	26,055	—	—	—	—	—	570,808	612,240
轉撥至投資物業.....	—	—	—	—	—	534,486	(534,486)	(34,762)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(568,248)	—
轉撥至持作出售的 資產.....	(88,932)	—	—	—	—	(88,932)	(22,686)	(4,762)	(379,200)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(379,200)	(495,580)
於二零一零年 十二月三十一日.....	430,000	—	—	—	—	430,000	511,800	30,000	370,600	72,000	69,400	69,400	69,400	69,400	113,400	394,300	394,300	89,900	27,200	—	—	—	—	—	—	1,136,800	2,108,600
分為：																											
成本.....	116,689	—	—	—	—	116,689	87,586	6,588	54,239	2,551	2,535	2,535	2,535	2,535	4,022	25,528	25,528	2,325	1,145	—	—	—	—	—	—	92,345	303,208
估值.....	313,311	—	—	—	—	313,311	424,214	23,412	310,361	69,449	66,865	66,865	66,865	66,865	109,378	368,772	368,772	87,575	26,055	—	—	—	—	—	—	1,044,455	1,805,392

財務資料

下表載列營業紀錄期間第一企業社區投資物業的公平值：

	已竣工投資物業	在建投資物業	
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	
	一期	一期	高層辦公樓宇 — 號樓
	(低層辦公樓宇)	(低層辦公樓宇)	
於二零零七年十二月三十一日	15,300	9,000	10,600
分為：			
成本	6,055	407	2,050
估值	9,245	8,593	8,550
於二零零八年一月一日	15,300	9,000	10,600
添置	—	2,464	3,335
公平值調整	600	4,736	5,065
轉撥至投資物業	—	—	—
於二零零八年十二月三十一日	<u>15,900</u>	<u>16,200</u>	<u>19,000</u>
分為：			
成本	6,055	2,872	5,385
估值	9,845	13,328	13,615
於二零零九年一月一日	15,900	16,200	19,000
添置	—	608	11,135
公平值調整	—	3,792	2,865
轉撥至投資物業	20,600	(20,600)	—
於二零零九年十二月三十一日	<u>36,500</u>	<u>—</u>	<u>33,000</u>
分為：			
成本	9,535	—	16,520
估值	26,965	—	16,480
於二零一零年一月一日	36,500	—	33,000
添置	—	—	12,827
轉撥至投資物業	—	—	—
公平值調整	4,150	—	10,173
於二零一零年十二月三十一日	<u>40,650</u>	<u>—</u>	<u>56,000</u>
分為：			
成本	9,535	—	29,347
估值	31,115	—	26,653

緊隨二零一零年十二月三十一日後六個月，投資物業公平值增加或減少5%、10%、15%及20%會導致股東應佔我們截至二零一一年六月三十日止六個月的綜合除稅後溢利分別相應增加或減少約人民幣82,700,000元、人民幣165,400,000元、人民幣248,100,000元及人民幣330,800,000元。

財務資料

發展中物業

發展中物業包括預期一年內收回款項的待售在建物業、預期一年後收回款項的待售發展中物業及持作未來發展的待售物業。下表載列所示日期，有關我們發展中物業的若干數據。

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)		
預期於一年內收回			
待售發展中物業.....	269,367	315,672	515,381
預期於一年後收回			
計劃作未來發展之待售物業.....	72,108	183,507	889,905
待售發展中物業.....	75,111	59,569	152,344
小計.....	147,219	243,076	1,042,249
合計.....	416,586	558,748	1,557,630

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，發展中物業的賬面值分別為人民幣416,600,000元、人民幣558,700,000元及人民幣1,557,600,000元。發展中物業的賬面值由二零零九年十二月三十一日的人民幣558,700,000元增加人民幣998,900,000元(178.8%)至二零一零年十二月三十一日的人民幣1,557,600,000元，主要是由於我們持續開發漢口北項目及第一企業社區項目。發展中物業的賬面值由二零零八年十二月三十一日的人民幣416,600,000元增加人民幣142,100,000元(34.1%)至二零零九年十二月三十一日的人民幣558,700,000元，主要是由於我們持續開發漢口北國際商品交易中心及第一企業社區項目。

持作出售竣工物業

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，持作出售竣工物業的賬面值分別為人民幣98,500,000元、人民幣253,700,000元及人民幣119,100,000元。營業紀錄期間，持作出售竣工物業主要包括第一企業社區項目的辦公樓單位及零售商舖單位以及漢口北國際商品交易中心的鞋履與皮革製品商場、小件家居用品商場、酒店產品及用品商場與棉織品商場的批發商場單位。隨着我們進一步開發漢口北國際商品交易中心，加上已竣工批發商場單位數目不斷增加，於二零零九年及二零一零年十二月三十一日持作出售竣工物業的賬面值較二零零八年十二月三十一日有所增加。

財務資料

貿易及其他應收款項、預付款項

貿易及其他應收款項包括應收第三方款項(包括貿易應收款項及按金、預付款項及其他應收款項)及應收關連方款項(包括應收控股權益擁有人、卓爾控股及其他關連方的款項)。下列載列所示日期有關貿易及其他應收款項的若干數據。

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)		
應收第三方款項			
— 貿易應收款項	158	22,963	72,337
— 預付營業稅及其他稅項	665	14,573	57,404
— 按金、預付款項及其他應收款項 . . .	86,786	189,321	132,015
應收關連方款項			
— 應收控股權益擁有人款項	97,016	30,957	932
— 應收其他董事款項	356	356	22,109
— 應收卓爾控股款項	29,073	195,498	5,025
合計	214,054	453,668	289,822

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們應收第三方的貿易應收款項分別為人民幣200,000元、人民幣23,000,000元及人民幣72,300,000元。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，貿易應收款項的相應週轉天數分別為1天、9天及23天。貿易應收款項的週轉天數按有關期間的貿易應收款項期初及期末結餘的平均數除以期間營業額再乘以365.25天計算。

貿易應收款項主要指銷售物業所得款項。銷售物業所得款項乃根據相關買賣協議的條款全數結算或分期支付。倘全數付款，則通常須於簽署銷售合同後七日內結算。倘分期支付，則買方一般須於簽訂買賣協議時向我們支付一半購買價，餘款須於與所涉物業有關的按揭貸款協議結束後三個月內支付。物業業權一般僅於買方悉數支付購買價後轉至買方。二零一零年及二零零九年十二月三十一日的貿易應收款項分別較二零零九年及二零零八年十二月三十一日有所增加，主要是由於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度所售批發商場單位數目分別有所增加。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，我們分別售出1,719及2,232個批發商場單位。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們的預付營業稅及其他稅項分別為人民幣700,000元、人民幣14,600,000元及人民幣57,400,000元。預付營業稅及其他稅項主要與我們預售物業時預付的營業稅及其他稅項有關。於二零一零年及二零零九年十二月三十一日，預付營業稅及其他稅項分別較二零零九年及二零零八年十二月三十一日增加，主要是由於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度所售批發商場單位的數目增加。

財務資料

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們的按金、預付款項及其他應收款項分別為人民幣86,800,000元、人民幣189,300,000元及人民幣132,000,000元。按金、預付款項及其他應收款項主要與預付相關地方土地部門的土地購價及預付業務及其他附加費有關。於二零零九年十二月三十一日，按金、預付款項及其他應收款項較二零零八年十二月三十一日大幅增加，主要是由於預付土地購價及營業稅增加。於二零一零年十二月三十一日，按金、預付款項及其他應收款項較二零零九年十二月三十一日減少，主要是由於來自第三方公司的預付款項及其他應收款項減少。

應收控股權益擁有人及董事款項主要為我們向閻先生墊付的款項。二零一零年及二零零九年十二月三十一日的應收控股權益擁有人及董事款項分別較二零零八年及二零零九年十二月三十一日有所減少，是由於閻先生分別於截至二零零九年及二零一零年十二月止年度作出還款所致。

應收其他董事款項主要為代本集團收取之款項。於二零一零年十二月三十一日，應收其他董事款項較二零零九年十二月三十一日增加，主要是由於其他董事代本集團收取之款項增加。有關款項已於二零一一年四月三十日全數結清。

應收卓爾控股款項與我們向卓爾控股墊付的款項有關。於二零零九年十二月三十一日，應收卓爾控股款項較二零零八年十二月三十一日大幅增加，主要是由於我們向卓爾控股的墊款增加。二零一零年，人民幣145,000,000元的股息獲宣派並抵銷應收卓爾控股款項，因此，於二零一零年十二月三十一日，應收卓爾控股款項較二零零九年十二月三十一日大幅減少。

上表所載應收關連方款項無抵押、免息且無固定還款期，會於上市前結算。

下表載列上文所載於二零一零年十二月三十一日的該等貿易及其他應收款項以及預付款於截至二零一一年五月三十一日的還款詳情：

	於二零一一年 五月三十一日 結算的金額 (人民幣千元)	於二零一一年 五月三十一日 結算的百分比 (%)
應收第三方款項		
— 貿易應收款項	19,479	26.9%
— 預付營業稅及其他稅項	24,182	42.1%
— 按金、預付款項及其他應收款項	63,619	48.2%
小計	<u>107,280</u>	<u>41.0%</u>
應收關連方款項		
— 應收控股權益擁有人款項	900	96.6%
— 應收其他董事款項	22,091	99.9%
— 應收卓爾控股款項	5,025	100.0%
小計	<u>28,016</u>	<u>99.8%</u>
合計	<u><u>135,296</u></u>	<u><u>46.7%</u></u>

財務資料

貿易應收款項之未結清餘額人民幣50,300,000元主要指置業者並未自銀行收取的抵押款項。截至二零一一年三月三十一日，置業者及本公司已向銀行遞交與按揭貸款申請有關的全部文件，有關抵押款項預期將於銀行內部程序完成後獲取。預付營業稅及其他稅項的未結清餘額人民幣33,200,000元主要指與並未交付置業者之物業有關的預付營業稅及其他稅項。確認該等物業的有關銷售後，結餘會於全面收入表確認。按金、預付款項及其他應收款項的未結清餘額人民幣68,400,000元主要指預付土地及建設成本，預期將於接獲有關土地使用權證及建設許可後轉撥至發展中物業。由於我們預期有關未結清餘額將於合理時間內收回，故我們認為有關未結清餘額不會減值。

貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項包括應付第三方款項(包括貿易應付款項、預收款項與其他應付款項及應計費用)及應付關連方款項(包括應付控股權益擁有人及卓爾控股的款項)。下列載列所示日期有關貿易及其他應付款項的若干數據。

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)		
應付第三方款項			
貿易應付款項.....	195,429	317,905	277,001
預收款項.....	325,052	613,986	1,344,103
其他應付款項及應計費用.....	58,258	86,459	105,251
小計.....	578,739	1,018,350	1,726,355
應付關連方款項			
應付控股權益擁有人款項.....	15,772	12,812	3,914
應付卓爾控股款項.....	103,608	96,583	—
小計.....	119,380	109,395	3,914
合計.....	698,119	1,127,745	1,730,269

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們應付第三方的貿易應付款項分別為人民幣195,400,000元、人民幣317,900,000元及人民幣277,000,000元。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，貿易應付款項的相應週轉天數分別為1,062天、304天及263天。貿易應付款項的週轉天數按有關期間的貿易應付款項期初及期末結餘的平均數除以期間銷售成本再乘以365.25天計算。二零零八年，貿易應付款項週轉天數為1,062天，主要是由於二零零八年錄得較低的銷售成本人民幣56,100,000元，而二零零九年及二零一零年的銷售成本則分別為人民幣308,000,000元及人民幣413,200,000元，其次是由於二零零八年的平均貿易應付款項人民幣163,000,000元偏低，而二零零九年及二零一零年的平均貿易應付款項則分別為人民幣256,700,000元及人民幣297,500,000元。董事相信二零零八年的貿易應付款項週轉天數基本符合二零零八年的行業標準，而該行業標準因全球經濟低迷而相對較長。

貿易應付款項主要指應付承包商款項。對承包商的付款根據協定進度情況分期支付。我們通常保留2%至5%作應付保留金結餘。貿易應付款項所包含的款項為預期一年後結算

財務資料

的應付保留金，於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日分別為人民幣13,300,000元、人民幣19,300,000元及人民幣21,300,000元。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們來自第三方的預收款項分別為人民幣325,100,000元、人民幣614,000,000元及人民幣1,344,100,000元。預收款項主要包括所收買方的銷售按金。銷售按金所得款項於有關物業竣工並移交買方，買方向我們支付絕大部分銷售所得款項及所有權的重大風險及回報轉移時方確認為營業額。由於我們於營業紀錄期間持續開發第一企業社區項目及漢口北國際商品交易中心，故同期我們物業的預售增加，有關呈報期末的預收款項因而大幅增加。

其他應付款項及應計費用(主要包括我們預售物業前應付有關本地土地部門的土地認購價及潛在客戶支付的按金)由二零零八年十二月三十一日的人民幣58,300,000元增至二零零九年十二月三十一日的人民幣86,500,000元，並進一步增至二零一零年十二月三十一日的人民幣105,300,000元。

應付控股權益擁有人款項主要為閻先生向我們墊付的款項。

即期遞延收入主要指武漢市東西湖區人民政府將軍路街道辦事處於二零一零年十二月三十一日根據投資協議授出的若干墊款人民幣560,000,000元，用於開發武漢客廳。有關投資協議的其他詳情，請參閱「業務 — 物業項目 — 其他開發計劃 — 武漢客廳二、三期」。該政府補助於二零一零年十二月三十一日的財務狀況表確認為遞延收入，並於有關工程竣工後自資產賬面值扣除。

於二零零八年及二零零九年十二月三十一日，應付卓爾控股款項與卓爾控股向我們墊付的款項有關，而我們於二零一零年十二月悉數償還該款項。

上表所載應付關連方款項為無抵押、免息及無固定還款期。我們會於上市前償還應付關連方的上述款項。

財務資料

債務、或然負債及流動資產淨值

債務

營業紀錄期間，借貸以人民幣計值。下表載列所示日期即期及非即期銀行貸款的分析。

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 四月三十日
	(人民幣千元)			(未經審核)
即期				
有抵押銀行貸款				
非即期有抵押銀行貸款的即期部分.....	22,000	13,500	167,000	147,722
無抵押銀行貸款				
非即期無抵押銀行貸款的即期部分.....	10,000	25,000	—	—
小計.....	<u>32,000</u>	<u>38,500</u>	<u>167,000</u>	<u>147,722</u>
非即期				
有抵押銀行貸款.....	69,500	228,436	339,693	500,500
減：非即期有抵押銀行貸款的				
即期部分.....	(22,000)	(13,500)	(167,000)	(147,722)
無抵押銀行貸款.....	67,500	42,500	—	—
減：非即期無抵押銀行貸款的				
即期部分.....	(10,000)	(25,000)	—	—
小計.....	<u>105,000</u>	<u>232,436</u>	<u>172,693</u>	<u>352,778</u>
合計.....	<u><u>137,000</u></u>	<u><u>270,936</u></u>	<u><u>339,693</u></u>	<u><u>500,500</u></u>

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年四月三十日（為釐定債務的最後可行日期），未償還銀行貸款總額分別為人民幣137,000,000元、人民幣270,900,000元、人民幣339,700,000元及人民幣500,500,000元。銀行借貸增加主要是由於業務擴展及物業開發資金需求增加所致。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年四月三十日止四個月，銀行貸款的年利率分別介乎5.95%至7.94%、5.67%至7.94%、5.60%至7.02%以及5.60%至7.68%。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，銀行貸款實際利率（指銀行貸款年利息總額除以年終銀行貸款結餘總額）分別為5.4%、6.2%及4.4%。

二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，未償還銀行貸款約人民幣69,500,000元、人民幣228,400,000元及人民幣339,700,000元分別由本集團總賬面淨值分別約人民幣45,300,000元、人民幣549,600,000元及人民幣1,158,600,000元的資產（主要包括現金、投資物業、土地及持作出售物業或發展中待售物業）抵押。

二零零九年及二零一零年十二月三十一日，有抵押銀行貸款人民幣35,000,000元及人民幣31,500,000元由閻先生之配偶陳麗芬女士擔保。該等有抵押銀行貸款乃借自中國建設銀行股份有限公司武漢黃陂支行。根據中國建設銀行股份有限公司武漢黃陂支行發出的書面確認函，該擔保將於本公司上市後解除。

財務資料

下表載列所示日期，按到期日分析的即期及非即期銀行貸款概要。

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 四月三十日
				(未經審核)
	(人民幣千元)			
一年內或按要求.....	32,000	38,500	167,000	147,722
一年後但於兩年內.....	70,000	157,000	172,693	186,778
兩年後但於五年內.....	35,000	75,436	—	166,000
	137,000	270,936	339,693	500,500

營業紀錄期間，除銀行借貸外，我們亦有控股權益擁有人及卓爾控股的墊款。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，有關墊款分別為人民幣119,400,000元、人民幣109,400,000元及人民幣3,900,000元。詳情請參閱「若干財務狀況表項目討論—貿易及其他應付款項」。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們的資產負債比率(按銀行貸款總額除以總資產計算)分別為7.7%、8.1%及6.7%。我們認為通過維持相對較低的資產負債比率，我們日後更可靈活地獲得其他銀行貸款或其他債務融資。

除上文所披露者及集團內公司間負債外，截至二零一一年四月三十日，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。

或然負債

根據市場慣例，我們與中國多家銀行訂立安排，為預售物業買方提供按揭融資。為預售物業按揭提供的擔保與各按揭同時開始，一般於以下事項發生時(以較早者為準)解除：

- 物業所有權證提交予承按銀行時；或
- 買方繳清按揭總額時。

倘買方拖欠按揭貸款，我們或須透過償還該按揭貸款以購回相關物業。否則，承按銀行會拍賣相關物業，倘未償還貸款額超過拍賣所得款項淨額，承按銀行會向我們收取差額。遵照行業慣例，我們不會對客戶進行獨立信用審查，而信賴承按銀行所進行的信用審查。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年四月三十日(為釐定債務的最後可行日期)，未解除的置業者按揭貸款擔保分別約人民幣20,400,000元、人民幣136,300,000元、人民幣489,400,000元及人民幣585,300,000元。我們相信即使買方拖欠按揭貸款，相關物業的可變現淨值會高於未償還按揭本金連同累計利息及罰款。董事認為該等擔保的公平值並不重大。

財務資料

截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年四月三十日，除上文所披露者外，我們未向任何獨立第三方債務提供擔保。

董事確認，自二零一一年四月三十日以來，我們的債務或或然負債概無任何重大不利變動。

資本開支

營業紀錄期間，我們的資本開支主要與收購土地使用權、建設開發投資物業以及物業、廠房及設備有關。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，我們分別產生資本開支人民幣68,700,000元、人民幣163,500,000元及人民幣163,800,000元。

下表載列所示期間我們資本開支的分析。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)		
投資物業.....	67,425	156,935	161,467
物業、廠房及設備.....	1,239	6,547	2,330
	68,664	163,482	163,797

我們估計截至二零一一年十二月三十一日止年度及其後我們的資本開支總額會因我們的業務及經營持續擴展而進一步增加。我們預期該等資本開支將主要以全球發售所得款項、銀行借貸及經營活動所得現金流量提供資金。如有必要，我們可能按可接受的條款籌集額外資金。

合約承擔

營業紀錄期間，我們的合約承擔主要包括我們就土地收購及開發成本所作的經營租賃承擔及資本承擔。

經營租賃承擔

我們根據經營租約出租多個樓宇。租約的初始期限一般為一至五年，可選擇根據重新協定的租期續租。

下表載列截至有關呈報期末，我們根據不可撤銷經營租約應收的未來最低租金款項。

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(人民幣千元)		
一年內.....	—	4,008	4,847
一年後但於五年內.....	—	11,365	16,827
	—	15,373	21,674

財務資料

我們亦根據經營租約租賃多個樓宇。租約的初始期限一般為五年，可選擇根據重新協定的租期續租。有關租約並不包括或然租金。

下表載列截至有關呈報期末，我們根據不可撤銷經營租約應付的未來最低租金款項。

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
		(人民幣千元)	
一年內.....	—	4,639	7,802
超過一年但於五年內.....	—	17,743	24,680
	—	22,382	32,482
	—	22,382	32,482

開發成本之資本承擔

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，主要與本招股章程「附錄一—會計師報告」綜合財務報表所載主要與開發成本有關的資本承擔如下：

	於十二月三十一日		
	二零零八年	二零零九年	二零一零年
		(人民幣千元)	
已訂約但未撥備			
— 投資物業.....	53,858	11,796	74,265
— 發展中物業.....	157,530	15,576	183,822
— 分類為持作出售的非流動資產 .	—	—	10,787
	211,388	27,372	268,874
	211,388	27,372	268,874

財務資料

流動資產淨值

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債。

	於十二月三十一日			於四月三十日
	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元 (未經審該)
流動資產				
發展中物業.....	416,586	558,748	1,557,630	1,732,707
持作出售的竣工物業.....	98,506	253,680	119,127	106,085
存貨.....	213	213	193	681
即期稅項資產.....	6,950	3,715	39,529	62,937
貿易及其他應收款項、預付款項.....	214,054	453,668	289,822	515,107
受限制現金.....	1,581	31,643	12,800	4,464
現金及銀行.....	64,669	78,758	304,874	941,872
可供出售非上市股本證券.....	—	500	500	500
	<u>802,559</u>	<u>1,380,925</u>	<u>2,324,475</u>	<u>3,364,353</u>
分類為持作出售的非流動資產 ..	—	—	495,580	590,126
	<u>802,559</u>	<u>1,380,925</u>	<u>2,820,055</u>	<u>3,954,479</u>
流動負債				
貿易及其他應付款項.....	698,119	1,127,745	1,730,269	2,749,856
銀行貸款.....	32,000	38,500	167,000	147,722
即期稅項負債.....	1,783	19,256	28,917	13,420
遞延收入.....	—	—	566,286	565,473
	<u>731,902</u>	<u>1,185,501</u>	<u>2,492,472</u>	<u>3,476,471</u>
與分類為持作出售的 非流動資產直接有關的負債 ..	—	—	130,528	135,491
	<u>1,185,501</u>	<u>1,185,501</u>	<u>2,623,000</u>	<u>3,611,962</u>
流動資產淨值.....	<u><u>70,657</u></u>	<u><u>195,424</u></u>	<u><u>197,055</u></u>	<u><u>342,517</u></u>

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們分別擁有流動資產淨值人民幣70,700,000元、人民幣195,400,000元及人民幣197,100,000元。二零一零年十二月，鑑於市場需求日益增加，董事重新檢查本集團的投資物業組合，並決定一項出售本集團投資物業若干單位的計劃，即總建築面積65,423平方米的1,179個單位。於二零一零年十二月三十一日，其中總建築面積599平方米的九個單位由租戶佔有。有關投資物業現時可供以現狀即時出售，董事認為有關銷售額極有可能於一年內分類為持作出售的資產。下表載列重新分類的單位詳情：

	單位數目	建築面積 (平方米)	竣工日期
服裝商場(一期).....	1,039	56,402.37	二零一一年三月
鞋履與皮革製品商場(一期).....	106	6,919.62	二零零九年八月
小家品商場(一期).....	3	192.24	二零零九年八月
酒店產品及用品商場(一期).....	24	1,537.01	二零一零年十月
棉織品商場(一期).....	7	372.17	二零一零年八月
總計	<u><u>1,179</u></u>	<u><u>65,423.41</u></u>	

因此，於二零一零年十二月三十一日，我們分別錄得分類為持作出售的非流動資產人民幣495,600,000元及與該分類直接相關的遞延稅項負債人民幣130,500,000元。於二零一零年十二月三十一日，若干買家就總建築面積367平方米的8個單位訂立銷售合約。於最後可

財務資料

行日期，若干買家另就總建築面積48,810平方米的955個單位訂立銷售合約。所有該等出售物業預期將於二零一一年六月底前根據有關銷售合約交付相關買家。我們持有的現時投資物業目前指定作出租用途。然而，鑑於市場對已售物業及出租物業的需求，我們或會考慮適時調整指定作銷售及投資的物業組合。

下表載列截至二零一一年三月三十一日有關於二零一零年十二月三十一日重新分類為上表所述持作出售之非流動資產的單位銷售詳情：

	分類為持作出售之 非流動資產總值		於二零一一年三月 三十一日訂立之銷售合約		已售／預售 百分比 ⁽¹⁾
	建築面積／ 平方米	單位數目	建築面積／ 平方米	單位數目	
服裝商場(一期).....	56,402	1,039	48,618	952	86%
鞋履與皮革製品商場(一期) ..	6,920	106	—	—	—
小家品商場(一期).....	192	3	192	3	100%
酒店產品及用品商場(一期) ..	1,537	24	—	—	—
棉織品商場(一期).....	372	7	—	—	—
	65,423	1,179	48,810	955	75%

附註：

(1) 指於二零一一年三月三十一日訂立之銷售合約所涉建築面積除以分類為持作出售之非流動資產的建築面積。

由於我們進一步開發漢口北國際商品交易中心及其他物業項目，我們預期發展中物業及已竣工待售物業的增加將令近期流動資產增加，進而有助於改善我們的營運資金狀況。

於二零一一年四月三十日，即上市前確定流動資產淨值的最後可行日期，我們的流動資產淨值為人民幣342,500,000元，較二零一零年十二月三十一日的人民幣197,100,000元增加人民幣145,400,000元，主要是由於現金及銀行結餘、貿易及其他應收款項與預付款項以及發展中物業增加所致。

營運資金

我們集中管理營運資金以確保妥善有效收取及調動資金。所有資金支出須經本公司董事及高級管理層批准。

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本承擔前備妥融資。倘有合適機會，我們亦擬與銀行合作，透過其他股權或股權掛鉤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，有關計劃包括調整開發安排以確保我們有充裕資源撥支項目、

財務資料

推行成本控制措施、為物業銷售採納更靈活的定價方針、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入，以及與交易對手就若干合約土地收購安排重新磋商付款條款(如有需要)。由於上述各項及全球發售所得款淨額，我們預期我們的流動資金狀況會於全球發售後有所改善。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們的現金總額以人民幣計算分別約為人民幣64,700,000元、人民幣78,800,000元及人民幣304,900,000元。於二零一零年十二月三十一日，我們有未動用信貸額總計人民幣68,700,000元。

計及全球發售的估計所得款項淨額、可動用銀行融資及經營現金流量，董事認為我們有充足營運資金應付目前及自本招股章程日期起計未來最少12個月的需求。基於以上所述，本公司預計本公司能以預售及銷售物業所得款項、本集團批發商場及第一企業社區經營所得的收入、商業銀行借貸、股東注資及全球發售所得款項應付自本招股章程日期起計未來最少12個月本集團的營運資金、資本開支及其他資本需求。

資產負債表外安排

截至二零一一年四月三十日，除「或然負債」所披露按揭貸款擔保外，我們並無任何重大資產負債表外安排。

市場風險

我們在日常業務中面對的市場風險主要包括信貸、流動資金、利率及貨幣風險。

信貸風險

我們的信貸風險主要來自銀行存款及貿易及其他應收款項。就銀行存款而言，我們有明確的信貸政策並持續監察所面對的相關信貸風險。由於我們將現金存放於具優良信貸評級之金融機構，故我們所承受之風險只限於任何單一金融機構。我們預期該等金融機構均能履行責任。

就投資物業之租金收入而言，我們認為我們持有足夠按金以彌補潛在信貸風險。我們定期編製應收款項之賬齡分析，並對此密切監控以減少任何與該等應收款項有關的信貸風險。鑒於客戶數目眾多，我們並無集中信貸風險。我們於營業紀錄期間並無錄得重大壞賬虧損。

流動資金風險

我們持續檢討流動資金狀況，包括預期現金流量、各物業項目的銷售／預售業績、貸款到期情況及計劃物業開發項目之進度。

利率風險

我們面對的利率風險主要涉及銀行借貸。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，未償還貸款總額分別為人民幣137,000,000元、人民幣270,900,000元及人民幣339,700,000元。我們承擔債務責任以支持物業開發及應付一般營運資金需求。利率上升會增加融資成本，而利率波動亦可能導致我們債務責任的公平值有重大波動。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，中國人民銀行公佈的一年期借貸基準利率分別為5.31%、5.31%及5.81%。我們現時並無進行任何對沖活動管理利率風險。

外匯風險

我們功能貨幣為人民幣且絕大部分收益、開支、現金及存款以人民幣計值。倘人民幣對港元、美元或其他外幣貶值，則我們以該外幣項目計值的物業及其他資產價值將減少。此外，倘我們保留任何以外幣計值的資產或負債(包括籌集任何外幣計值的負債)，則人民幣匯率的波動將影響有關資產及負債的價值，從而影響我們的財務狀況及經營業績。人民幣兌港元、美元及其他外幣的匯率受(其中包括)中國政治及經濟狀況變動的影響。根據中國政府的現行政策，人民幣與一籃子貨幣掛鈎，人民銀行決定人民幣對有關貨幣的升跌幅度最多可達0.5%。中國政府近期公佈其計劃進一步改革人民幣匯率制度。因此，人民幣匯率日後可能會有更大幅度的波動。

根據上市規則第13.13至13.19條作出披露

本公司董事確認，就彼等所知，截至最後可行日期，概無任何情況導致我們須依照上市規則第13.13至13.19條於上市後作出披露。

截至二零一一年六月三十日止六個月的溢利預測

我們根據本招股章程附錄三所述基準及假設編製以下截至二零一一年六月三十日止六個月的溢利預測。閣下分析本公司截至二零一一年六月三十日止六個月的溢利預測時，謹請細閱附錄三有關基準及假設。

本公司股東應佔本年度預測綜合溢利.....	人民幣780,000,000元 (9,700,000港元)
未經審核備考每股預測盈利.....	不少於人民幣0.22元(0.26港元)

附註：

- (1) 編製上述溢利預測的基準及假設載於本招股章程附錄三「溢利預測」。根據國際財務報告準則，投資物業公平值變動產生的損益計入變動產生期間。備考每股預測盈利乃基於截至二零一一年六月三十日止六個月本公司

財務資料

權益持有人應佔預測綜合溢利及假設我們自二零一一年一月一日起上市而於期內合共已發行3,500,000,000股股份計算。

- (2) 該溢利預測呈列基準在各重大方面均與本招股章程附錄一會計師報告所載我們目前採用的會計政策一致。有關投資物業公平值變動預測所採用基準及假設的討論，請參閱「附錄三一 溢利預測」。
- (3) 董事預測我們的出租物業佔用率及／或租金的任何變動對截至二零一一年六月三十日止六個月的溢利預測影響不大。為進行溢利預測，我們假設截至二零一一年六月三十日止六個月的租用率為13.4%（參考二零一一年三月三十一日的加權平均租用率計算）。假設租金水平相同但租用率增至100%，則除稅後溢利將增加人民幣9,900,000元，相當於增長約1.3%。倘佔用率跌至0%，則除稅後溢利將減少人民幣1,800,000元，相當於減少約0.2%。為進行溢利預測，我們亦假設截至二零一一年六月三十日止六個月的租金為每平方米人民幣13元（參考截至二零一一年三月三十一日止三個月的平均租金計算）。假設租用率為13.4%但租金收費率增加100%，則除稅後溢利將增加人民幣1,800,000元，相當於增加約0.1%。倘租金收費率下跌100%，則除稅後溢利將減少人民幣1,800,000元，相當於減少約0.1%。

董事編製截至二零一一年六月三十日止六個月的股東應佔預測綜合除稅後溢利，是以截至二零一一年四月三十日止四個月未經審核管理賬目及截至二零一一年六月三十日止餘下兩個月的綜合業績預測為基準。我們已向聯交所承諾我們截至二零一一年六月三十日止六個月中期報告會根據上市規則第11.18條審核。

投資物業(包括在建投資物業)公平值變動敏感度分析

截至二零一一年六月三十日止期間投資物業公平值收益預測總額為人民幣221,500,000元，相關遞延稅項開支為人民幣55,400,000元。下表呈列我們股東應佔截至二零一一年六月三十日止期間預測綜合除稅後溢利(「溢利預測」)對二零一一年六月三十日所有投資物業公平值預測總額(已扣除遞延稅項影響)百分比變化的敏感度分析：

二零一一年六月三十日所有投資物業 公平值預測總額(已扣除遞延稅項影響) 百分比變化.....	-10%	-20%	-30%	+10%	+20%	+30%
溢利預測的影響 (以人民幣百萬元計).....	774.9	758.3	741.7	808.1	824.7	841.4

倘投資物業估計公平值上升或下降10%，則溢利預測分別為人民幣808,100,000元或人民幣774,900,000元，即較溢利預測分別高2.7%或低1.5%。

倘投資物業估計公平值上升或下降20%，則溢利預測分別為人民幣824,700,000元或人民幣758,300,000元，即較溢利預測分別高4.8%或低3.6%。

倘投資物業估計公平值上升或下降30%，則溢利預測分別為人民幣841,400,000元或人民幣741,700,000元，即較溢利預測分別高7.0%或低5.7%。

財務資料

上述敏感度分析僅供參考。投資者須特別留意(i)該敏感度分析並未涵蓋所有情況，且假設變動僅與單一變量有關，而其他變量不變；(ii)任何變化均可能超過所示範圍；及(iii)溢利預測一般受其他不確定因素影響。

物業權益及物業估值

根據第一太平戴維斯進行的估值，於二零一一年三月三十一日，我們的物業權益(包括我們應佔的物業權益)約為人民幣22,300,000,000元。有關我們物業權益的其他詳情，以及第一太平戴維斯所編製關於該等物業權益的函件全文及估值證書，請參閱本招股章程「附錄四—物業估值報告」。

根據上市規則第5.07條規定，我們應佔物業權益與於二零一零年十二月三十一日在綜合財務狀況表內的相關物業權益的估值對賬披露如下：

	人民幣千元
物業於二零一零年十二月三十一日的賬面淨值	
— 發展中待售物業.....	1,557,630
— 已竣工待售物業.....	119,127
— 投資物業.....	2,205,250
— 分類為持作出售的非流動資產.....	495,580
	<u>4,377,587</u>
減：	
截至二零一一年三月三十一日止三個月已售物業的銷售成本.....	(8,063)
加：	
二零一零年十二月三十一日至二零一一年三月三十一日發展中物業、 已竣工待售物業、投資物業及分類為持作出售的非流動資產淨增加...	694,279
截至二零一一年三月三十一日止三個月投資物業公平值收益.....	221,473
附錄四物業估值報告所載估物業	
於二零一一年三月三十一日的賬面淨值.....	5,285,276
重估盈餘(未計所得稅及土地增值稅)及少數權益.....	17,026,274
	<u>22,311,550</u>

股息及可分派儲備

根據開曼群島公司法及我們的組織章程大綱及細則，我們可透過股東大會以任何貨幣宣派股息，惟所宣派股息不得超過董事會建議的金額。我們的組織章程大綱及細則規定，我們可以溢利(已變現或未變現)或任何自董事釐定不再需要之溢利撥留的儲備宣派及派付股息。經普通決議案批准後，亦可自股份溢價賬或任何其他根據開曼群島公司法可作此用途的資金或賬目中宣派及派付股息。

除特定發行條款或任何股份隨附的權利另有規定外，(i)所有股息必須根據派付股息之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視為就該股份而言已經繳

財務資料

足；及(ii)所有股息必須根據派息期間(一個或多個)已繳足股份金額按比例分配及派付。董事可自應付股東或就任何股份應付的任何股息或其他金額中扣減有關股東因催繳或其他原因而現時應向我們支付的所有金額(如有)。此外，股息由董事會酌情宣派，而實際宣派及派付的股息金額亦將取決於下列因素：

- 我們的整體業務狀況；
- 我們的財務業績；
- 我們的資本需求；
- 我們股東的權益；及
- 董事會可能認為有關的任何其他因素。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們可向股東分派的保留溢利(經調整投資物業及持作出售的非流動資產的公平值變動及各自的稅項影響)分別約為人民幣零元、人民幣8,700,000元及人民幣53,300,000元。

除漢口北集團就截至二零一零年十二月三十一日止年度向卓爾控股宣派股息約人民幣145,000,000元外，我們於營業紀錄期間並無宣派任何股息。二零一一年五月三十一日，本公司宣派特別股息50,000,000港元予其當時的股東卓爾發展投資。該股息已悉數付清。

我們現擬派截至二零一一年十二月三十一日止年度可供分派溢利(經調整投資物業及持作出售非流動資產的公平值變動以及相關稅務影響)約30%的股息。此後，我們將根據財務狀況及經濟現狀評估股息政策。派息由董事會根據我們的盈利、現金流量、財務狀況、資金需求、法定資金儲備需求及董事視為相關的其他狀況而酌情決定。派息亦可能受法律及我們日後可能訂立的財務協議所限。

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下載列根據上市規則第4.29條編製的未經審核備考經調整有形資產淨值數據僅供說明用途，旨在說明全球發售對本集團於二零一零年十二月三十一日有形資產淨值的影響，猶如全球發售於二零一零年十二月三十一日已經進行。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值數據因假設性質使然，未必能真實反映於二零二零年十二月三十一日或全球發售後任何未來日期我們的財務狀況。該報表乃按本招股章程附錄一會計師報告所載我們於二零二零年十二月三十一日的本公司股東應佔綜合資產淨值編製，並按下述方式調整。

	於 二零二零年 十二月 三十一日 本公司		未經審核經 調整有形資 產淨值	每股未經審核備考經調整 有形資產淨值 ⁽³⁾	
	股東應佔 綜合有形資 產淨值 ⁽¹⁾	估計全球 發售所得 款項淨額 ⁽²⁾	(人民幣千元)	(人民幣元)	(港元)
按每股發售價2.89港元計算...	1,750,894	1,231,508	2,982,402	0.85	1.00
按每股發售價3.57港元計算...	1,750,894	1,535,290	3,286,184	0.94	1.10

附註：

- 於二零二零年十二月三十一日本公司股東應佔綜合有形資產淨值指本公司股東應佔權益總額減無形資產(如有)，乃摘錄自招股章程附錄一「會計師報告」的綜合財務資料。於二零二零年十二月三十一日，本集團並無錄得無形資產。
- 估計全球發售所得款項淨額基於發售價每股發售股份2.89港元或3.57港元(即所述發售價範圍的最低價或最高價)，經扣除本集團應付包銷費用及其他有關開支且不計及因行使可能根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權及超額配股權而發行的股份而計算。
- 未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃經上文所述調整後，假設全球發售於二零二零年十二月三十一日完成但不計及因行使可能根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權及超額配股權所發行的股份而按已發行股份3,500,000,000股計算。未經審核備考經調整每股有形資產淨值按人民銀行於二零二零年十二月三十一日所報當時匯率人民幣0.85093元兌1.00港元換算為港元。

無重大不利變動

我們確認，自二零二零年十二月三十一日以來，我們的財務或貿易狀況概無任何重大不利變動。