

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於只屬概要，故不一定包括所有對閣下而言可能屬重要的資料。閣下在決定投資於發售股份前，務請細閱本招股章程。任何投資均帶有風險。投資於發售股份的部分特定風險載於「風險因素」一節。閣下在決定投資於發售股份前，務請細閱該節。

我們的業務

概覽

我們是長江三角洲地區領先的地區物業開發商之一。根據中國指數研究院的資料，我們於2012年及2013年躋身於長江三角洲地區十大開發商^(a)之一，彼等逾半的收入來自該地區。我們的總部設於上海，在中國13個城市設有業務，其中11個城市屬國務院於2010年5月在「長江三角洲地區區域規劃」所界定的長江三角洲地區16個核心城市。根據此區域規劃，以上海為首的16個核心城市是經濟領先的城市，佔長江三角洲地區名義地方生產總值逾80%，預期將進一步發展為世界級的城市群。根據中國指數研究院的資料，此等16個城市貢獻的名義地方生產總值總額佔2012年全國名義國內生產總值總額約17.3%。此外，我們已成功擴展版圖至環渤海經濟圈的中心天津及中國西南地區主要經濟中心重慶，這兩個由中央直接管轄的城市是中國發展最快速的城市，而我們亦積極在其他地區物色更多商機。根據國務院發展研究中心企業所、清華大學房地產研究所及中國指數研究院的資料，我們於2011年、2012年及2013年分別名列中國房地產百強企業第49名、第53名及第48名。

於往績記錄期間及直至2013年8月31日，我們在9個城市擁有已竣工物業項目或項目階段，總建築面積約為3,300,000平方米。截至2013年8月31日，我們在11個城市擁有在建物業項目或項目階段，總建築面積約為1,800,000平方米。我們亦於10個城市擁有總建築面積約為2,500,000平方米的土地用作未來開發。截至2013年8月31日，我們的土地儲備總建築面積約為4,600,000平方米。此外，我們於2013年9月就收購位於江蘇省蘇州市總佔地面積及總規劃建築面積分別為108,657平方米及約248,764平方米的若干土地收到蘇州市國土資源局確認函。截至最後可行日期，我們尚未就有關土地訂立有關土地出讓合同及取得相關土地使用權。因此，經計及此等土地，我們土地儲備的總建築面積將增至約4,800,000平方米。我們相信我們已積累優質的土地儲備，加上我們可不時發現的新土地收購機會，將繼續支持我們的長期可持續發展。

我們目前提供兩大標準化住宅物業系列，即御藍灣及望府。除位於上海的物業項目上海景瑞·生活廣場（為商業綜合體，其中部分持作投資用途）外，我們於往績記錄期間開發的所有物業項目均為用於出售的住宅物業。截至2013年8月31日，上海景瑞·生活廣場的約25,442平方米由我

(a) 中國指數研究院關於主要集中在長江三角洲地區的十大開發商排名，乃應用因素分析法，並經計及七項主要指標及超過30項補充指標（包括公司規模（如總資產及已銷售總建築面積）、盈利能力（如純利及總資產回報率）、增長（如已銷售建築面積增長率及銷售物業所得收入增長率）、運營穩定性（如預售物業預收款項及流動比率）、融資能力（如融資活動產生的現金流量及增加銀行信貸的能力）、運營效率（如資產週轉率）及社會責任（如已付稅項））而釐定。

們持有作投資用途。根據戴德梁行編製的物業估值報告，該物業於物業估值報告所載估值日期的市值已達人民幣313.0百萬元。有關該物業估值的詳情（包括估值的主要假設），請參閱本招股章程附錄三「物業估值報告」第III-49至III-50頁。與我們物業評估所作假設有關於的風險，請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－我們物業的評估值可能有別於其實際可變現價值，且或會變動」。我們經考慮多項因素（例如位置、土地使用計劃、地區市場狀況、配套商業設施及我們的商業利益）後在開發各個項目的早期階段決定我們的物業是否將出售或保留作投資用途。

我們的業務模式

我們已建立快速資產週轉模式，側重於在為各項目實現更高的增長速度和投資回報的同時，維持穩健的利潤率水平。我們的快速資產週轉模式乃透過對我們的業務採取系統化管理方法而實施，包括：

- 制定及實行覆蓋我們整個營運過程而劃分為17個業務職能的200多個標準流程；
- 由集團本部統一處理項目開發流程中的多個關鍵環節，我們相信此舉可讓地方項目公司專注於彼等的主要業務職能；
- 設有一系列廣泛的標準產品組合，且不斷根據客戶的回饋及需求改良及更新；及
- 與超過70家承建商及供應商建立戰略關係，令我們能夠更好地控制開發成本、提升運營效率及加強標準化產品實施。

我們相信，在我們的物業開發方面應用快速資產週轉模式可提高我們開發過程的投資回報及效益。快速資產週轉模式可提高回報，乃由于該模式尋求在短期內通過統一多功能型集團本部控制分配各類資源並達致協同效應，將我們的項目由土地收購、規劃及建設推向銷售及交付，使我們能夠更好地監控單個項目的開發成本。我們的快速資產週轉模式要求識別及收購可補充我們標準產品組合的土地，從而減少同一產品系列項目所需的時間及重複規劃及設計相關的成本。發展完善的標準產品組合亦可降低單個項目設計及建設過程中的錯誤或缺陷，從而減少開發時間及有關成本。我們的快速資產週轉模式亦力求縮短項目開發週期，而項目開發週期即自我們取得建築工程施工許可證起直至我們取得竣工證明書止期間。我們於往績記錄期間已竣工的大部分項目階段的開發週期介乎9至35個月期間，取決於該等項目階段的佔地面積及已竣工的規劃建築面積，介於約39,000平方米與173,000平方米之間。例如通過甄選合資格總承建商，並與之建立戰略關係，我們能夠簡化及縮短承建商招標程序並隨著我們經營業務的擴展而向該等承建商取得有利的合同條款。通過進一步加強快速資產週轉模式的應用，我們旨在進一步縮短該等開發時間期限以降低融資成本及行政開支，而我們相信此舉將進一步增加我們各項目的投資表現回報。此外，開發週期縮短，加上因應用我們的快速資產週轉模式而產生各種標準化經營程序及產品，亦將有助於提高我們的開發效率。最後，我們相信快速資產週轉模式已使我們能夠交付可於項目及城市間輕易複製的優質物業項目，令我們具備有效擴張業務的能力。

概 要

憑藉快速資產週轉模式，我們於往績記錄期間的資產週轉率^(a)有所上升，由2010年的0.27升至2011年的0.34，並於2012年進一步升至0.37。我們的快速資產週轉模式亦使我們於2012年及2013年獲國務院發展研究中心企業研究所、清華大學房地產研究所及中國指數研究院嘉許為中國房地產開發企業運營效率十強之一，分別名列第8及第10。根據中國指數研究院的資料，2012年，根據中國16家經甄選主要物業開發公司向公眾披露的資料，該等公司的平均資產週轉率^(a)為0.25。中國指數研究院之所以挑選該等公司，乃出於以下事實(i)該等16家公司為公眾公司，其中15家在聯交所上市；(ii)資料來源直接來自該等公司；及(iii)該等16家公司為中國物業開發行業的代表，基本涵蓋此行業的大部分營運規模及業務模式。

我們是一家以客為本的住宅物業開發商，專注於開發切合我們目標客戶所需的物業。我們的產品是為首次置業的買家及為改善現有居住條件而購房的客戶而設，此等客戶目前佔中國所有物業買家的絕大部分。因此，我們的產品乃根據現有市場趨勢及政府政策定位。

我們也通過我們的子公司上海景瑞物業管理從事物業管理服務，上海景瑞物業管理為我們所有的自有開發項目提供服務。我們的物業管理服務提高了我們項目的價值，為我們的產品贏得了良好的口碑和品牌形象，同時提高了客戶忠誠度和滿意度。根據蓋洛普諮詢公司在2012年進行的年度客戶滿意度調查，我們2012年的整體滿意度在蓋洛普諮詢公司的行業數據庫中保持業內最高水平。

我們的項目

下表載列我們於往績記錄期間及直至2013年8月31日開發的所有物業項目及項目階段（包括持作未來開發項目及項目階段）的概要。更多詳情請參閱「業務－我們的物業項目－於往績記錄期間及其後開發的項目」。除上海景瑞·生活廣場為商業綜合體（其中部分現由我們持有作投資用途）外，其餘項目主要為供銷售的住宅物業開發項目。

項目	佔地面積 平方米	實際/ 估計動工 日期	實際/ 估計竣工 日期	竣工		在建			未來開發	
				已竣工 建築面積 ⁽¹⁾ 平方米	未售 的可銷售 建築面積 ⁽²⁾ 平方米	在建 建築面積 平方米	可銷售 建築面積 平方米	預售建築 面積 平方米	規劃建築 面積 平方米	尚未取得 土地使用權 ⁽³⁾ 平方米
上海										
上海景瑞·嘉城.....	447,270			785,867	1,450	17,338	14,688	-	-	-
一期.....	180,093	2004年1月	2009年7月	353,236	-	-	-	-	-	-
二期.....	133,850	2004年10月	2009年11月	242,052	-	-	-	-	-	-
三期.....	61,246	2007年3月	2010年11月	106,087	-	-	-	-	-	-
四期.....	63,636	2009年12月	2011年6月	84,492	1,450	-	-	-	-	-
五期.....	8,445	2013年1月	2014年12月	-	-	17,338	14,688	-	-	-
上海景瑞·嶺域.....	82,529			133,587	5,976	-	-	-	-	-

(a) 資產週轉率按有關期間的收入除以期初和期末總資產的平均值計算，惟本集團於2010年的資產週轉率例外，乃按本集團於2010年的收入除以本集團於2010年的總資產計算，此乃由於本集團2009年的合併財務資料並無載入本招股章程。

概 要

項目	佔地面積 平方米	實際/ 估計動工 日期	實際/ 估計竣工 日期	竣工		在建			未來開發	
				已竣工 建築面積 ⁽¹⁾ 平方米	未售 的可銷售 建築面積 ⁽²⁾ 平方米	在建 建築面積 平方米	可銷售 建築面積 平方米	預售建築 面積 平方米	規劃建築 面積 平方米	尚未取得 土地使用權 ⁽³⁾ 平方米
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2008年10月	2009年11月	31,839	-	-	-	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2008年10月	2010年11月	61,323	4,403	-	-	-	-	-
三期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2008年10月	2011年6月	40,425	1,573	-	-	-	-	-
上海景瑞·生活廣場.....	54,249	2005年12月	2008年8月	86,856	25,442	-	-	-	-	-
上海鳳翔項目.....	79,944 ⁽⁵⁾			76,066	37,023	-	-	-	183,638	183,638
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2004年8月	2005年5月	32,121	16,239	-	-	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2005年9月	2008年1月	43,945	20,784	-	-	-	-	-
三期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2014年1月	2015年12月	-	-	-	-	-	183,638	183,638
上海小計.....	663,992			1,082,376	69,891	17,338	14,688	-	183,638	183,638
江蘇省										
蘇州景瑞·榮御藍灣.....	229,590			353,086	15,363	119,012	116,095	74,840	-	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2009年3月	2010年9月	90,305	13,105	-	-	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2009年6月	2011年12月	112,079	-	-	-	-	-	-
三期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2010年11月	2014年12月	114,875	2,258	20,608	19,230	5,999	-	-
四期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2011年7月	2015年10月	35,827	-	98,404	96,865	68,841	-	-
蘇州景瑞·翡翠灣.....	268,767			95,041	2,496	168,129	135,987	37,415	245,088	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2010年6月	2013年5月	54,176	379	-	-	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2010年12月	2014年12月	40,865	2,117	68,690	61,048	9,548	-	-
三期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2012年6月	2014年12月	-	-	99,439	74,939	27,867	-	-
四期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2014年1月	2016年12月	-	-	-	-	-	245,088	-
常州景瑞·曦城.....	93,720	2007年5月	2011年12月	254,494	15,413	-	-	-	-	-
常州景瑞·英郡.....	87,440			40,792	-	230,254	210,306	175,087	-	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2010年3月	2010年12月	40,792	-	-	-	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2011年3月	2013年12月	-	-	143,558	130,685	101,355	-	-
三期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2012年9月	2014年12月	-	-	86,696	79,621	73,732	-	-
常州景瑞·望府.....	93,045					151,080	145,877	27,951	120,562	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2012年7月	2014年12月	-	-	71,458	67,670	27,951	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2013年6月	2015年12月	-	-	79,622	78,207	-	7,296	-
三期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2014年3月	2018年4月	-	-	-	-	-	113,266	-
南通景瑞·望府.....	191,220			172,633	41,909	221,195	204,640	39,557	29,336	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2010年12月	2012年12月	172,633	41,909	-	-	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2012年11月	2015年12月	-	-	85,682	75,290	39,557	-	-
三期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2013年4月	2015年6月	-	-	135,513	129,350	-	-	-
四期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2015年2月	2016年12月	-	-	-	-	-	29,336	-
南通景瑞·御江山.....	67,749	2013年10月	2015年4月	-	-	-	-	-	178,549	178,549
揚州景瑞·望府.....	73,295	2013年9月	2015年6月	-	-	-	-	-	212,767	-
泰州景瑞·榮御藍灣.....	163,993			143,673	8,448	195,007	168,957	65,086	-	-

概 要

項目	佔地面積 平方米	實際/ 估計動工 日期	實際/ 估計竣工 日期	竣工		在建			未來開發	
				已竣工 建築面積 ⁽¹⁾ 平方米	未售 的可銷售 建築面積 ⁽²⁾ 平方米	在建 建築面積 平方米	可銷售 建築面積 平方米	預售建築 面積 平方米	規劃建築 面積 平方米	尚未取得 土地使用權 ⁽³⁾ 平方米
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2010年7月	2012年9月	97,124	2,203	-	-	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2011年3月	2013年12月	46,349	6,245	74,149	58,328	40,761	-	-
三期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2013年3月	2015年8月	-	-	120,858	110,629	24,325	-	-
江蘇省小計	1,268,819			1,059,719	83,629	1,084,676	981,862	419,936	786,302	178,549
浙江省										
杭州景瑞·御藍灣.....	68,342			-	-	-	-	-	205,972	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2013年9月	2015年12月	-	-	-	-	-	156,968	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2013年11月	2015年12月	-	-	-	-	-	49,004	-
杭州良熟項目.....	77,030	2014年1月	2015年12月	-	-	-	-	-	191,224	191,224
寧波景瑞·望府.....	69,693			-	-	162,782	141,711	-	-	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2013年7月	2014年12月	-	-	37,273	26,252	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2013年8月	2015年12月	-	-	125,509	115,459	-	-	-
紹興景瑞·上府.....	110,492			-	-	97,898	93,557	38,759	66,896	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2013年7月	2014年12月	-	-	97,898	93,557	38,759	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2014年2月	2015年12月	-	-	-	-	-	66,896	-
紹興景瑞·望府.....	431,070			-	-	188,648	188,648	130,902	260,463	-
一期.....	85,733	2012年8月	2013年12月	-	-	73,273	73,273	69,870	-	-
二期.....	103,959	2012年11月	2014年12月	-	-	115,375	115,375	61,032	-	-
三期.....	112,100	2013年9月	2014年12月	-	-	-	-	-	100,954	-
四期.....	92,567	2014年5月	2015年12月	-	-	-	-	-	96,509	-
五期.....	36,711	2014年7月	2015年12月	-	-	-	-	-	63,000	-
紹興景瑞·御江山.....	73,992	2013年10月	2016年12月	-	-	-	-	-	202,323	202,323
湖州景瑞·西西那堤.....	97,237			120,923	2,407	-	-	-	-	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2008年1月	2009年9月	46,382	1,030	-	-	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2010年3月	2012年6月	74,541	1,377	-	-	-	-	-
湖州景瑞·望府.....	86,077	2012年1月	2014年10月	-	-	53,046	50,797	12,006	-	-
舟山景瑞·豪布斯卡.....	93,148			98,667	6,650	-	-	-	63,659	-
一期.....	45,942	2007年4月	2008年11月	81,564	6,650	-	-	-	-	-
二期.....	13,021	2009年9月	2011年9月	17,103	-	-	-	-	-	-
三期.....	34,185	2014年6月	2016年5月	-	-	-	-	-	63,659	-
舟山景瑞·半島灣.....	26,076	2011年6月	2014年8月	-	-	99,570	91,000	39,440	-	-
浙江省小計	1,133,157			219,590	9,057	601,944	565,713	221,107	990,537	393,548

概 要

項目	佔地面積 平方米	實際／		竣工		在建			未來開發	
		估計動工	估計竣工	已竣工	未售	在建	可銷售	預售建築	規劃建築	尚未取得
		日期	日期	建築面積 ⁽¹⁾	的銷售	建築面積	建築面積	面積	面積	土地使用權 ⁽³⁾
				建築面積 ⁽²⁾	建築面積	平方米	平方米	平方米	平方米	平方米
天津										
天津景瑞·陽光尚城.....	141,622			209,472	14,527	52,098	49,930	10,751	-	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2008年4月	2010年11月	76,770	1,953	-	-	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2010年2月	2011年10月	38,965	660	-	-	-	-	-
三期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2010年12月	2013年8月	93,737	11,914	-	-	-	-	-
四期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2013年5月	2015年4月	-	-	52,098	49,930	10,751	-	-
天津景瑞·英郡.....	255,530			98,603	67,066	-	-	-	440,800	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2009年10月	2012年8月	98,603	67,066	-	-	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2013年10月	2015年10月	-	-	-	-	-	84,700	-
三期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2015年3月	2017年10月	-	-	-	-	-	173,800	-
四期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2015年11月	2018年10月	-	-	-	-	-	182,300	-
天津小計.....	397,152			308,075	81,593	52,098	49,930	10,751	440,800	-
重慶										
重慶景瑞·藍溪谷地.....	187,637			611,877	4,161	-	-	-	-	-
一期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2006年3月	2008年4月	196,224	-	-	-	-	-	-
二期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2007年5月	2009年9月	215,050	-	-	-	-	-	-
三期.....	不適用 ⁽⁴⁾	2007年7月	2013年6月	200,603	4,161	-	-	-	-	-
重慶景瑞·御藍灣.....	65,467	2013年8月	2014年12月	-	-	76,336	74,998	-	81,485	-
重慶小計.....	253,104			611,877	4,161	76,336	74,998	-	81,485	-
總計.....	3,716,223			3,281,638	248,331	1,832,393	1,687,190	651,794	2,482,762	755,734

附註：

- (1) 包括已出售／預售竣工建築面積及不可銷售建築面積。不可銷售建築面積指部分公共設施及配套區域、部分地下建築面積、部分住宅及／或零售建築面積，該等建築面積並未載入相關預售許可證，因此不可予以銷售。
- (2) 相當於已竣工總建築面積減去已出售／預售已竣工建築面積及不可銷售建築面積。所有未售的可銷售建築面積均由本集團持作出售，惟上海景瑞·生活廣場25,442平方米的保留未售建築面積持作投資用途除外。
- (3) 指我們已訂立土地出讓合同但仍未取得土地使用證的土地。
- (4) 有關土地使用證乃授予整塊土地，並無提供每期佔地面積的明細。
- (5) 指我們通過向獨立第三方收購上海鳳翔的80%股權而購入的兩幅地塊。在此等已簽訂土地出讓合同的地塊中，我們已就38,292平方米取得土地使用權，而餘下41,652平方米的土地使用權將在動遷工作完成後取得。上海鳳翔更新後的營業執照於2013年8月簽發。此次收購事項於2013年9月已大致完成，而上海鳳翔將於收購完成後併入我們的合併財務報表。更多詳情，請參閱「業務－我們的物業開發項目－上海－上海鳳翔項目」。

除上述項目以外，我們於2013年9月就收購位於江蘇省蘇州市總佔地面積為108,657平方米的若干土地收到確認函，我們尚未就有關土地取得相關土地使用權。我們目前預期此項目的總規劃建築面積將約為248,764平方米。更多詳情，請參閱「業務－我們的物業開發項目－新項目開發」。

信託融資安排

過往我們主要以預售及銷售物業所得款項、銀行及其他借款及信託融資撥付我們增長所需的資金。我們的融資方法因項目而異，並受中國法規及貨幣政策限制。

我們在日常業務過程中訂立信託融資安排。截至2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們的借款總額分別為人民幣2,978.3百萬元、人民幣3,966.0百萬元、人民幣

3,982.2百萬元及人民幣4,664.8百萬元，其中人民幣610.0百萬元、人民幣748.7百萬元、人民幣1,144.8百萬元及人民幣2,234.7百萬元分別為透過信託融資安排所籌得的借款。信託融資提供者就物業開發項目提供信託貸款受中國銀監會不時頒佈的通告及通知所規限。信託融資貸款的利率一般較商業銀行貸款的利率為高，其中原因為商業銀行通常較信託融資公司要求借款人提供更多擔保及／或抵押。此外，商業銀行一般會受更為嚴厲的行政法規及政策所規限，因而可能僅向有限的合資格借款人提供融資，導致信託融資公司的服務定價更具競爭力，並可面向範圍更廣的有意借款人提供融資。儘管利率較高，我們於往績記錄期間仍選擇信託融資貸款作為我們部分項目的融資來源，因為（其中包括）相對商業銀行貸款而言，信託貸款的條款及結構相對靈活，且融資期限及還款要求更為有利，尤其在銀行信貸緊縮的環境下。有關信託融資貸款及商業銀行貸款兩者差別的詳情，請參閱「業務－融資安排－與商業銀行貸款相比信託融資安排的益處及成本」。

我們的有抵押信託融資安排大致分為兩類：(i)第1類信託融資安排：借款公司或其關聯方以其股權或持有的土地使用權作為貸款擔保抵押予信託融資公司（作為有關信託基金的受託人）而取得的信託貸款；或(ii)第2類信託融資安排：借款公司通過股權轉讓向信託融資公司（作為有關信託基金的受託人）轉讓其少數股東股權，而我們持有有關項目子公司的餘下股權並承諾在有關信託融資安排到期後按事先釐定的購回對價購回少數股東股權而取得的信託貸款。

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們已訂立18項信託融資安排，其中8項屬第1類信託融資安排及10項屬第2類信託融資安排。截至最後可行日期，5項信託融資已經償還並解除，而6項第1類及7項第2類信託融資安排仍未償還。有關我們信託融資安排的詳情，請參閱「業務－融資安排－信託融資安排」。有關信託融資安排適用的相關法律法規的詳情，請參閱本招股章程附錄四「中國主要法律及監管條文概要－房地產貸款－信託融資」。

中國政府實施的房地產相關緊縮措施

中國物業市場受到嚴格的監管，常受中央及地方政府頻繁頒佈可能對房地產開發商產生重大不利影響的新法規規限。中國政府自2010年採取多項房地產相關緊縮措施，包括：

- **支付土地出讓金的資金**

於2010年3月，國土資源部發出一項通知，規定（其中包括）在出讓土地後10天內簽訂土地出讓合同，以及在簽訂土地出讓合同後一個月內支付購買價50%作為首付，餘款則根據土地出讓合同支付，惟不得超過土地出讓合同簽訂後一年。

我們一般能應付及控制土地出讓金方面的壓力，因為我們的目標及所購買的土地為中型土地。此外，我們的快速資產週轉模式讓我們在更短的時間內自預售物業套現。因此，我們相信有關支付土地出讓金規定的新法規對我們的不利影響有限。

- **閒置土地**

於往績記錄期間，中國政府發出多項有關處理閒置土地的法規。於2010年9月，國土資源部及建設部發出一項通知，規定地方土地管理機關禁止曾參與非法活動的房地產開發商及彼等的控股股東（包括因為彼等的過失而持有閒置土地超過一年）參與土地投票過程，

直至有關情況已經矯正。同月，中國人民銀行發出一項通知，禁止商業銀行向持有閒置土地、改變土地用途性質或延遲建設工程動工或完工或投機出售物業的房地產開發商授出貸款。於2012年6月，國土資源部頒佈經修訂《閒置土地處置辦法》，更清晰界定閒置土地及載列地方土地管理機關對持有閒置土地物業開發商可能施行的處罰詳情，一般包括(i)對土地閒置超過一年者處以最高土地出讓金20%的罰款；及(ii)向土地閒置超過兩年者收回所授出的土地使用權。

我們實行快速資產週轉模式，要求我們有效開發可用土地、縮短項目開發週期，且最終在更短時間內推出及銷售我們的物業。我們並無計劃持有閒置土地，因此，我們相信有關閒置土地的新法規對我們的不利影響甚微。

- **購買住宅物業的限制**

於2010年4月，國務院發佈一項通知，規定購買首套建築面積90平方米或以上住宅物業的家庭必須支付購買價最少30%的首付。通知亦規定購買第二套住宅物業的家庭必須支付購買價50%的首付，且有關按揭貸款的利率必須不低於中國人民銀行基準借款利率的110%，而第三套或以後的住宅物業的按揭貸款利率及最低首付款項亦大幅上調。直至2013年4月，政府隨後頒佈多項新法規，據此，凡購買首套物業的最低首付已上調至30%，第二套則上調至60%。此外，(i)持有當地戶籍及擁有兩套或以上住宅物業的家庭；(ii)並無持有當地戶籍而擁有最少一套住宅物業的家庭；及(iii)未能出示繳納地方稅或社保一年以上證明的非當地居民，均不得在當地購買更多住宅物業。於2013年7月，中國人民銀行發佈一項通知，由2013年7月20日起取消對金融機構借貸利率的限制，但個人房貸利率浮動區間保持不變。

於2011年1月，國務院發佈一項通知，規定轉讓個人所購買及持有少於五年的住宅物業須按轉讓的總售價繳付5%的營業稅。於2013年2月，國務院發佈另一項通知，進一步規定嚴格執行針對轉讓住宅物業的利潤徵收20%的個人所得稅。

多項限制購買住宅物業的新法規整體對房地產開發商（包括我們）帶來不利影響。尤其調高最低首付規定及按揭貸款利率打擊住宅物業買家的購買意欲。然而，該等法規主要針對炒賣的投資者，而非我們的目標客戶，因為我們所提供的產品是為首次置業者及改善現有居住條件者而設。此等目標客戶目前佔中國所有物業買家的大多數，而並無受此等新法規直接限制。因此，我們相信，我們的戰略市場定位及產品組合讓我們能應付限制購買住宅物業的新法規的不利影響，且我們預期將進一步密切研究政府政策及法規，藉以適時調整我們的營運策略。

於往績記錄期間，銀行提供予房地產開發商的利率上調，有關審批程序亦收緊。例如，中國人民銀行公佈的商業銀行短期貸款（6個月至1年）基準利率由2010年10月的5.56%上調至2011年4月的6.31%，隨後則於2012年7月下調至6.00%。同期，中國人民銀行公佈的商業銀行中長期貸款（1年至3年）基準利率由2010年10月的5.60%上調至2011年4月的6.65%，隨後則於2012年7月下調至6.40%。基準利率於2013年年初保持穩定。於2013年7月，中國人民銀行宣佈取消借貸利率下限，金融機構現時可以自訂借貸利率。

誠如我們的獨立估值師所確認，截至2013年8月31日，我們的物業並無減值。因此，本公司認為緊縮措施對我們物業的價值並無產生重大不利影響。

經甄選合併財務及經營資料及分析

下文所載的經甄選合併財務報表項目應與附錄一會計師報告所載的合併財務資料及隨附附註一併閱讀，有關財務資料及隨附附註乃根據香港財務報告準則編製。

概 要

下表載有所示期間摘自我們的合併利潤表及合併資產負債表的經甄選財務資料。

經甄選合併利潤表項目

下表載列所示期間我們經甄選合併利潤表項目：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年			
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元	%		
收入.....	2,532,400	100.0	3,454,341	100.0	4,058,848	100.0	1,073,845	100.0	1,227,097	100.0		
毛利.....	947,720	37.4	1,091,443	31.6	898,004	22.1	300,781	28.0	262,015	21.4		
投資物業												
公允價值收益.....	4,000	0.2	8,000	0.2	24,000	0.6	9,000	0.8	7,000	0.6		
本公司權益持有人												
應佔利潤.....	194,798		160,278		271,682		53,720		106,804			

經甄選合併利潤表項目分析

我們於往績記錄期間的收入包括來自(i)銷售物業、(ii)提供物業管理服務、(iii)租金收入及(iv)其他業務的收入。下表載列於所示期間上述各項業務產生的收入及佔收入總額的百分比：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2010年		2011年		2012年		2012年		2013年			
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元	%		
銷售物業.....	2,490,782	98.4	3,403,289	98.5	3,995,539	98.4	1,048,105	97.6	1,197,729	97.6		
物業管理.....	25,941	1.0	36,681	1.1	48,622	1.2	19,161	1.8	24,318	2.0		
租金收入.....	10,414	0.4	11,598	0.3	12,371	0.3	5,988	0.6	4,813	0.4		
其他.....	5,263	0.2	2,773	0.1	2,316	0.1	591	0.0	237	0.0		
總計.....	2,532,400	100.0	3,454,341	100.0	4,058,848	100.0	1,073,845	100.0	1,227,097	100.0		

我們於往績記錄期間的收入增加，主要由於我們出售及交付予客戶的總建築面積增加，故來自銷售物業的收入增加，反映我們於期間持續拓展業務。同樣地，銷售成本增加主要由於我們在期內出售及交付的建築面積增加導致物業成本上漲。

毛利率於2010年至2012年減少，主要由於(i)2011年至2012年期間，銷售成本的增幅超過收入的增幅，成本上漲乃由於材料及勞工成本、平均土地使用權成本上升，以及高利率導致資本化利息增加；及(ii)於2010年至2012年期間銷售多層公寓及高層公寓產生的收入所佔百分比增加，多層公寓及高層公寓的毛利率較花園洋房及聯排的毛利率為低。截至2013年6月30日止六個月的毛利率較截至2012年6月30日止六個月減少，主要由於平均售價下降，因為截至2012年6月30日止六個月交付的建築面積較大部分位於上海，而當地的平均售價一般較高。

於2010年、2011年及2012年，我們分別錄得純利人民幣337.2百萬元、人民幣368.1百萬元及人民幣341.5百萬元，淨利率分別為13.3%、10.7%及8.4%。於截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們分別錄得純利人民幣75.3百萬元及人民幣197.7百萬元，淨利率分別為7.0%及16.1%。於2010年、2011年及2012年，我們的經調整純利（未計投資物業公允價值收益）分別為人民幣334.2百萬元、人民幣362.1百萬元及人民幣323.5百萬元，經調整淨利率分別為13.2%、10.5%及8.0%。於截至2012年及2013年6月30日止六個月，經調整純利（未計投資物業公允價值收益）分別為人民幣68.6百萬元及人民幣192.5百萬元，經調整淨利率分別為6.4%及15.7%。

概 要

經甄選合併資產負債表項目

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
非流動資產	568,080	905,154	833,746	763,692
流動資產	8,724,624	10,137,613	10,322,026	12,051,209
總資產	9,292,704	11,042,767	11,155,772	12,814,901
總負債	7,621,364	9,047,293	9,054,243	10,954,620
權益總額	1,671,340	1,995,474	2,101,529	1,860,281
總權益及負債	9,292,704	11,042,767	11,155,772	12,814,901

主要現金流量項目及營運資金

下表載列我們於所示期間的現金流量：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2010年	2011年	2012年	止六個月
	人民幣千元			
經營活動(所用)／所得現金淨額	(454,691)	(348,416)	(326,190)	146,643
投資活動(所用)／所得現金淨額	(60,245)	(457,387)	72,030	(413,731)
融資活動所得現金淨額	1,320,626	138,708	64,797	574,194
現金及現金等價物增加／(減少)淨額 ..	805,690	(667,095)	(189,363)	307,106
於年／期初的現金及現金等價物	724,756	1,530,446	863,351	673,988
於年／期末的現金及現金等價物	1,530,446	863,351	673,988	981,094

我們的營運資金充足率視乎我們項目的平均售價及將予興建的建築面積而定，而兩者均會因房地產相關緊縮措施而出現大幅波動。於2010年、2011年及2012年，我們自經營活動錄得負現金流淨額，分別約為人民幣454.7百萬元、人民幣348.4百萬元及人民幣326.2百萬元。經營活動所用現金淨額為負數，主要歸因於物業開發業務耗時較長且需要大量資本、我們於有關期間的物業銷售所得款項收回週期及業務擴張。倘我們預售及銷售物業所得現金與我們建設及開發物業及收購土地所用現金之間的時間未能協調，我們會出現經營現金流出淨額。我們拓展物業開發業務，包括收購土地及興建項目，於往績記錄期間，現金流出的速度較預售及出售我們可預售或出售的項目而收回現金的速度更快。經營活動所用現金淨額錄得負數，亦由於物業開發活動增加導致融資增加及利率上升而令支付的資本化利息金額更高。然而，於截至2013年6月30日止六個月，我們的經營活動現金流量淨額錄得正數，為人民幣146.6百萬元。於往績記錄期間，我們主要通過商業銀行及信託融資提供者的借款，以及出售及預售我們物業的所得款項撥付我們的營運資金。為達到充足的營運資金，我們將繼續加大營銷及進一步提升收取客戶款項的力度，從而改善我們有關銷售及預售物業的現金流入情況。我們亦計劃通過協商及建立戰略關係，更好地利用我們總承建商施工協議項下的付款條款，從而得出最佳的建設費用付款時間，以配合我們收取所得款項及物業銷售計劃。此外，於集團本部層面各個部門將相互協調，在考慮到與外部融資機會及物業銷售所得款項相關的現金流入後，制訂我們的開發及建設時間表、物業銷售及土地收購計劃，以控制現金流出。經計及我們可用的財務資源(包括經營活動預期所得現金、本次全球發售估計所得款項淨額及我們可用的銀行融資)後，我們的董事認為，我們將有充足的可用營運資金以應付我們目前所需，即本招股章程日期後最少12個月。我們相信我們的業務前景及財務狀況將繼續受中國物業市場不明朗及不穩定的狀況所影響。

概 要

主要營運統計數據

下表載列有關我們於往績記錄期間所出售及交付物業的主要營運統計數據：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
			人民幣千元		
建設成本	883,931	1,495,314	1,889,317	486,311	569,300
土地使用權成本	464,179	533,553	721,665	133,018	211,266
資本化利息	64,600	87,367	255,153	47,708	80,368
物業總成本	1,412,710	2,116,234	2,866,135	667,037	860,934
已交付總建築面積(平方米) ⁽¹⁾	228,319	364,152	456,612	108,881	140,484
每平方米的平均成本 (人民幣元) ⁽²⁾	6,187	5,811	6,277	6,126	6,128
平均售價(人民幣元/平方米)	10,842	9,206	8,666	9,571	8,389

附註：

- (1) 已出售及交付總建築面積不包括已出售及交付停車場。
- (2) 指期內已出售及交付物業總成本除以期內已出售及交付總建築面積(不包括停車場)。

近期發展

我們的董事確認，本集團的財務或貿易狀況或前景自2013年6月30日直至本招股章程日期止並無重大不利變動。

根據本集團截至2013年8月31日止兩個月的未經審計合併管理賬目，該期間錄得的收入總額為人民幣512.2百萬元及該期間的利潤率為17.6%。由於我們的利潤率可能因個別項目的利潤率而異，且我們的經營業績在不同期間或會有大幅波動，任何中期業績或會因而未必成為我們財政年度或未來期間的表現指標。

於2013年7月1日起直至最後可行日期止期間，我們獲得兩個新項目(即紹興景瑞·御江山及杭州良熟項目)，取得總佔地面積及總規劃建築面積分別為151,022平方米及約393,548平方米的額外土地。我們亦通過向獨立第三方收購上海鳳翔的80%股權而取得位於上海總佔地面積為79,944平方米的土地。此外，我們於2013年9月就收購位於江蘇省蘇州市總佔地面積為108,657平方米的若干土地收到蘇州市國土資源局確認函，我們尚未就有關土地取得相關土地使用權。我們目前預期該項目的總規劃建築面積約為248,764平方米。有關新項目的更多詳情，請參閱本招股章程「業務－我們的物業項目－於往績記錄期間及其後開發的項目」及「業務－我們的物業項目－新項目開發」。

於2013年7月1日起直至最後可行日期止期間，我們已就於泰州、南通、諸暨及青浦的項目開發額外訂立四項信託融資安排，其中兩項為第1類信託融資安排，而剩餘兩項為第2類信託融資安排。有關此等信託融資安排的更多詳情，請參閱「業務－融資安排－我們訂立的信託融資安排」。此外，我們亦於2013年8月為我們在寧波的項目開發訂立集中資產管理計劃。更多詳情，請參閱「業務－融資安排－銀行及其他借款」。

已產生或將產生的上市開支

截至2013年6月30日止六個月，我們產生有關法律及其他專業費用的上市開支約人民幣14.0百萬元，其中人民幣9.8百萬元錄入我們截至2013年6月30日止六個月的行政開支中。我們預期還將產生有關法律及其他專業費用的上市開支約人民幣29.1百萬元，其中人民幣20.1百萬元預期將於2013年下半年的行政開支中確認。我們的董事預期，該等開支不會對我們截至2013年12月31日止年度的財務業績造成重大不利影響。

所得款項用途

- 所得款項用途（假設發售價為每股股份4.84港元，即指示性發售價範圍的中位數）：
- 本公司來自發售新股份的所得款項淨額－1,421百萬港元，經扣除包銷費用和佣金及就全球發售應付的估計開支（不包括本集團截至2013年6月30日已入賬的金額），及假設未行使超額配股權後：
- 約90%（或約1,279百萬港元）將用作在南京、蘇州、杭州、寧波及紹興收購新項目或開發用地；及
 - 餘下不超過10%（或約142百萬港元）的概約金額將用作我們的營運資金及其他一般企業用途。

詳情請參閱「未來計劃及所得款項用途」一節。

全球發售統計數據

	按發售價 每股股份 4.20港元計算	按發售價 每股股份 5.48港元計算
本公司在全球發售完成後的市值 ⁽¹⁾⁽²⁾	5,266百萬港元	6,870百萬港元
未經審計備考經調整每股有形資產淨值 ⁽³⁾	2.63港元	2.95港元

附註：

- (1) 本表格內所有統計數據乃假設超額配股權未獲行使計算。倘超額配股權獲悉數行使，則我們擬將額外所得款項淨額按上述比例用作上述用途。
- (2) 市值乃按預期於緊隨資本化發行、根據首次公開發售前股份獎勵計劃發行股份及完成全球發售後的已發行股份為1,253,691,469股（未計及超額配股權的行使）計算。
- (3) 未經審計備考每股有形資產淨值乃經作出附錄二「未經審計備考財務資料」所述調整後，按預期於緊隨資本化發行、根據首次公開發售前股份獎勵計劃發行股份及完成全球發售後的已發行股份為1,253,691,469股（未計及超額配股權的行使），分別根據發售價每股股份4.20港元及每股股份5.48港元計算。

股息政策及可供分派儲備

本公司過往並無宣派股息。然而，我們的子公司於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月向其當時股東分別宣派及派付合共人民幣31.1百萬元、人民幣44.0百萬元、人民幣41.4百萬元及人民幣372.6百萬元。此外，本公司董事決定，未來將不會分配我們的中國子公司截至2013年6月30日的可供分配利潤。在存在可能影響可供分派儲備金額的情況下（無論因虧損或其他原因所致），我們的董事現時有意就截至2013年12月31日止六個月及其後的每個財政年度向我們的股東分派我們的中國經營實體於有關期間產生的可供分派純利（不包括投資物業公允價值收益或虧損淨額）不少於20%。然而，我們將每年重估我們股息政策，且不保證任何金額的股息將會於任何指定年度宣派或分派。此外，宣派及／或派付股息或會受法律限制及／或受我們可能於未來訂立的合同或協議所限制。