

閣下應將下列討論及分析連同本招股章程附錄一載列的會計師報告所載的經審計合併財務報表（包括於2010年、2011年及2012年12月31日以及截至2013年6月30日止六個月及截至該等日期止年度的有關附註）一併閱讀。會計師報告乃根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港財務報告準則編製，而香港財務報告準則於重大方面或會有別於其他司法權區的公認會計原則。

以下討論及分析及本招股章程所載的其他部分載有反映我們現時對未來事件以及涉及風險和不確定因素的財務表現的意見的若干前瞻性陳述。此等陳述乃根據我們基於我們的經驗及對歷史事件的認知、現行環境及預期未來發展，以及我們認為在此等情況下合適的其他因素作出的假設及分析。閣下評估我們的業務時，務請審慎考慮本招股章程「風險因素」一節所提供的資料。

就本節而言，除文義另有所指外，對2010年、2011年及2012年的提述乃指我們截至該年度12月31日止財政年度。除文義另有所指外，本節所述的財務資料乃按合併基準計算。

### 概覽

我們是長江三角洲領先的地區物業開發商。根據中國指數研究院的資料，我們躋身於長江三角洲地區十大開發商<sup>(a)</sup>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，這兩個由中國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。

我們已實施快速資產週轉模式，側重於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。我們相信，在我們的物業開發採取快速資產週轉模式可提高投資回報及我們開發過程的效率。我們尋求在短期內將我們的項目由土地收購、規劃及建設成功推向銷售及

(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。

交付。作為對我們快速資產週轉模式成功的認可，我們於2011年、2012年及2013年獲中國房地產研究會、中國房地產業協會及中國房地產測評中心認可為中國房地產開發企業運營效率十強之一。於往績記錄期間，我們的資產週轉率由2010年的0.27上升至2011年的0.34及2012年的0.37<sup>(a)</sup>。

我們主要通過銷售住宅物業產生收入。我們的產品設計旨在滿足首次購房者及為改善現有居住條件而購買房屋的客戶的需求，而該等客戶目前構成中國所有物業買家的主要部分。我們的業務營運於往績記錄期間經歷大幅增長。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的收入分別為人民幣2,532.4百萬元、人民幣3,454.3百萬元及人民幣4,058.8百萬元。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們售出物業的總建築面積分別為228,319平方米、364,152平方米及456,612平方米。於同期，我們的利潤分別為人民幣337.2百萬元、人民幣368.1百萬元及人民幣341.5百萬元，經調整利潤（不包括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，而本公司權益持有人應佔利潤分別為人民幣194.8百萬元、人民幣160.3百萬元及人民幣271.7百萬元。我們的收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣1,073.8百萬元增加至截至2013年6月30日止六個月的人民幣1,227.1百萬元，而同期已售物業的總建築面積則由108,881平方米增加至140,484平方米。截至2012年及2013年6月30日止六個月，我們的利潤分別為人民幣75.3百萬元及人民幣197.7百萬元，經調整利潤（不包括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，而本公司權益持有人應佔利潤則分別為人民幣53.7百萬元及人民幣106.8百萬元。

### 呈列基準

本公司於2013年3月7日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。緊接重組前及緊隨重組後，我們的物業開發業務或上市業務由景瑞地產（集團）持有並透過景瑞地產（集團）及其子公司開展。根據重組，景瑞地產（集團）及上市業務轉讓予本公司並由本公司持有。本公司及其其他子公司於上市重組前並無涉及任何其他業務，亦不滿足業務的定義。重組僅為上市業務重組，而不改變該業務的管理。因此，本集團現時旗下公司的合併財務資料乃使用往績記錄期間所呈列景瑞地產（集團）名下上市業務的賬面值呈列。

---

(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。

合併財務報表乃根據香港財務報告準則按歷史成本法，並通過重估以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及按公允價值入賬的投資物業予以修訂。所有重大公司間交易、結餘及集團公司間交易產生的未變現收益／虧損均於合併時對銷。除另有所述外，合併財務資料乃以人民幣呈列。

### 影響我們經營業績的重大因素

我們的經營業績受及預期將繼續受大量因素所影響，其中主要包括下列因素：

#### 中國的監管環境及經濟情況

我們的業務及經營業績受及將繼續受中國政府政策及法規尤其是與物業市場有關的政策及法規的重大影響。近年來，中國政府已實施一系列措施控制過熱的房地產市場，旨在抑制投機性投資及增加價格合理住宅物業的供應量。中央及地方政府不時調整或引入有關土地出讓、預售物業、銀行融資及稅項的政策及法規，從而對包括我們在內的房地產開發商的可獲得融資及其成本造成重大影響。此外，近期的限制性法規亦可能影響潛在物業買家的可獲得融資及其成本，如最低首付要求提高、商業銀行提供的按揭利率提高、對地方居民可購買物業數量的限制及對業權轉讓及房屋所有權增稅。

此外，就客戶的購買力及對優質住宅物業的需求而言，長江三角洲地區及我們經營業務所在的其他目標城市的整體經濟增長、城市化水平及生活水平不斷上升預期繼續影響我們的業務及經營業績。

我們目前重點開發目標客戶為首次購房者或為改善居住條件而購房者的物業，即符合中國當前監管環境的物業。因此，我們認為，我們受限制性措施的影響較小並將繼續受惠於長江三角洲地區的持續經濟增長及城市化進程。

#### 可獲得融資及其成本

融資為物業開發的重要集資來源。於往績記錄期間，我們主要透過內部產生現金流量以及來自商業銀行及信託融資提供者的借款為我們的業務融資。中國政府不時施加的貨幣法規可能影響我們獲取資金的途徑及融資成本。我們亦對中國人民銀行所採納限制銀行借貸尤其是限制房地產開發商能力的法規或措施高度敏感。由於中國的商業銀行將其貸款利率與中國人民銀行頒佈的基準借貸利率掛鉤，我們預期基準利率的任何提高將增加我們的借款成本。此外，於往績記錄期間，我們獲得數家信託融資提供者的有抵押信託融資，該等融資通常在資金可獲得性及償還要求方面擁有更大的靈活性。雖然信託融資提供者一般不將其利率與中國人民銀行基準借貸利率掛

鈎，但他們一般較商業銀行收取更高的利率。中國政府或會實施更嚴格的措施以控制貸款增長風險，該等措施可能包括信託融資提供者於考慮申請信託融資時須採用的更嚴格的審閱程序及信託融資提供者於違反任何適用法律法規的情況下須採取的補救行動。中國政府可能實施的任何有關其他措施會限制信託融資提供者對整個中國房地產開發行業及我們作出的貸款金額。因此，提供予我們的利率的任何提高及整體信貸可獲得性可對我們的房地產開發業務造成重大影響。

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們的未償還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。於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們銀行貸款的實際加權平均利率分別為6.04%、6.96%、7.03%及7.51%，而信託融資的實際加權平均利率分別為15.26%、15.16%、16.60%及14.98%。此外，我們融資成本的一大部分在直接用於土地收購及項目建設時資本化。我們融資成本的任何增加將對我們的盈利能力及經營業績造成負面影響，而融資的可獲得性將影響我們從事項目開發活動的能力，從而對我們的經營業績造成不利影響。

### **策略選擇地點的土地供應及成本**

土地收購成本為我們物業開發銷售成本的主要組成部分之一。由於經濟持續增長，普遍預期中國土地出讓金將繼續上升，從而可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們持續的業務增長高度依賴我們按合理價格獲得及收購可產生利好回報的優質地塊的能力。根據目前的開發計劃，我們認為，我們的當前土地儲備足夠未來四至五年的未來開發所用。由於中國經濟繼續增長及住宅物業的需求仍相對強勁，我們預期物業開發商之間的競爭會加劇，尤其是我們大部分物業所位於的長江三角洲地區。此外，中國政府的土地供應政策及實施措施（如透過公開招標、拍賣及掛牌出讓進行土地出讓的規定）有可能進一步加劇競爭，從而增加土地收購成本。為參與公開招標、拍賣及掛牌出讓程序，我們須先支付一般佔相關土地實際成本一大部分的按金，並須在根據相關法規簽訂土地出讓合同後一年內結清土地出讓金，從而加快了我們支付土地收購成本的時間進度並對我們的現金流量造成重大影響。此外，為實施我們的快速資產週轉模式，我們策略性地將目標定為滿足我們的內部評估要求的地塊，如佔地面積在一定範圍之內、地點、規劃容積率及預期投資回報，而該等要求可能進一步限制合適目標土地的可獲得性及增加土地收購成本。

### 土地增值稅

我們的物業開發須就相關土地及土地增減物的增值金額繳納土地增值稅。土地增值稅適用於中國的內資及外資房地產開發商，並須按30%至60%的累進稅率對土地價值的增值部分徵稅。於往績記錄期間，我們就截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月分別錄得土地增值稅開支人民幣224.9百萬元、人民幣217.4百萬元、人民幣79.9百萬元及人民幣44.2百萬元。我們已遵照相關增值稅法律及法規就我們的物業銷售及轉讓計提所有應付土地增值稅。然而，計提撥備土地增值稅需要我們的管理層使用大量判斷及估計，而我們無法保證相關稅務機關將同意我們就撥備目的計算我們土地增值稅責任的基準，或有關撥備將足夠涵蓋稅務機關可能最終向我們徵收的所有土地增值稅債務。在有關情況下，我們的經營業績及現金流量可能受到重大不利影響。

### 產品組合

我們通過銷售物業開發項目（其中大部分為住宅物業）產生絕大部分收入。我們通過考慮現行地方市價、供需情況、將予開發物業的類型及定位等大量因素為我們的物業定價。不同城市的物業價格可能存在巨大差異，而相關建設及土地使用權成本亦是如此。因此，我們的經營業績及現金流量可能因不同時期而有所不同，視乎交付物業的類型、總建築面積及地段以及該等售出物業的平均售價而定。

### 物業開發及預售的時間

由於土地收購及建設成本以及土地供應的大量資金需要，開發商於任何特定時期可承接的物業開發項目的數目有限。物業項目的開發可能於開始預售前耗時數月甚至數年，視乎項目的規模及難度而定，且有關項目於竣工及交付予客戶前不會確認任何收入。因此，我們的現金流量及經營業績可能因不同時期而不同，受相關期間的售價及預售／已售及交付的建築面積所影響。此外，建設、監管批准及其他程序方面的延誤亦可能對我們項目的時間表造成不利影響。預售時間不僅受我們內部計劃影響，亦受相關中國法律及法規所影響。相關預售規定因不同城市而不同，而項目的預售所得款項須用於為其開發融資。由於產生成本、通過預售收取現金及收入確認之間存在時差，我們的經營業績於過往有所波動並可能於未來持續波動。

### 建材及勞工成本

建設成本構成我們銷售成本的一大部分，其中，建材及勞工成本為兩大組成部分。建設成本因若干主要建材（如鋼材及水泥）的價格變動而波動。建材及建築勞工的成本一般包括於我們與總承建商協定的承包費用當中。然而，就鋼材及混凝土等若干主要建材而言，倘價格可能大幅

波動，我們及我們的承包商通常指定價格範圍，價格範圍乃參照有關當地機構發佈的每月平均市價，而在該範圍內建設合同總價將保持固定。倘價格波動超出該首次指定價格範圍，則訂約方將平攤風險，或倘價格波動甚至進一步高於該二級價格範圍，我們將單獨負責價格增加部分或享有價格減少帶來的利益。倘我們無法成功將建設成本的有關增加轉移至我們的客戶，我們將無法實現我們的目標利潤率。

### 關鍵會計政策及估計

我們已確定若干我們認為對編製我們合併財務報表而言最具重要意義的會計政策。我們的部分關鍵會計政策涉及主觀假設及估計，以及我們的管理層就會計項目作出的複雜判斷。我們的主要會計政策載於本招股章程附錄一所載會計師報告第II部分附註2。

估計及相關假設乃基於過往經驗及多項我們認為於該等情況屬合理的其他相關因素，有關結果構成對並無其他資料來源作根據的事項作出判斷的基準。於審閱我們的財務業績時，閣下應考慮：(i)我們選用的關鍵會計政策、(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素及(iii)所呈報業績對環境及假設變動的敏感度。確定該等項目需要管理層根據未來期間可能變動的資料及財務數據作出判斷，而因此，實際業績可能與估計者有所不同。

### 收入確認

收入包括在我們日常業務過程中就銷售物業及提供服務已收或應收對價的公允價值。收入乃經扣除退貨、回扣及折扣及撇除本集團內部銷售後入賬。收入確認如下：

- (i) **銷售物業**。銷售物業的收入在物業的風險及回報已轉移至買家時，即相關物業的施工已完成及物業已根據銷售協議交付予買家且相關應收款項的可收回性能合理保證時確認。就收入確認日期前出售的物業收取的按金及分期付款在合併資產負債表內列作流動負債。
- (ii) **租金收入**。根據經營租賃出租物業所得租金收入於租賃期限內按直線基準確認。
- (iii) **服務收入**。提供服務的收入在提供服務，收入及成本總額能可靠估計且相關應收款項的可收回性能合理保證時確認。

### 土地使用權

中國的所有土地均為國有或集體擁有且不存在單獨的土地所有權。我們收購土地使用權以開發物業。用於開發供出售的土地使用權作為存貨，並按成本值與可變現淨值兩者的較低者計量，其中正常營運週期內的土地使用權分類為流動資產並計入完工待售或在建銷售物業，而於正常營運週期以外的土地使用權則分類為非流動資產。屬於投資物業的土地使用權分類為投資物業。

### 借款及借款成本

借款初步按公允價值扣除所產生的交易成本予以確認。借款其後按攤銷成本入賬；所得款項（扣除交易成本）與贖回價值間的任何差額使用實際利率法於借款期間在合併利潤表內確認。

在貸款融資很有可能部分或全部提取的情況下，就設立貸款融資支付的費用乃確認為貸款交易成本。在此情況下，該費用將遞延至提取貸款發生時。在並無跡象顯示該貸款融資很有可能部分或全部提取的情況下，該費用撥充資本作為流動資金服務的預付款項，並於其相關融資期間內予以攤銷。

除非集團有權無條件將債務結算日期遞延至報告期後至少12個月，否則借款將被分類為流動負債。

直接歸屬於收購、建設或生產合資格資產（即需要經過相當長時間才能達到預定用途或銷售狀態的資產）的一般及特定借款成本，計入該等資產的成本，直至該等資產基本達到預定用途或銷售狀態。就特定借款而言，因有待合資格資產的支出而臨時投資賺取的投資收入，應自合資格資本化的借款成本中扣除。所有其他借款成本於其產生期間於損益確認。

於動工日期，我們開始將借款成本資本化為合資格資產成本的一部分。開始資本化的日期即我們首次符合下列所有條件之日：

- 我們產生資產支出；
- 我們產生借款成本；及
- 我們已開展為使資產可用作預定用途或銷售狀態所必要的活動。

當為使合資格資產可用作預定用途或銷售狀態所必要的絕大部分活動完成時，我們即停止借款成本的資本化。

### 完工待售或在建銷售物業

完工待售或在建銷售物業按成本及可變現淨值的較低者列作流動資產。所持物業或在建物業的成本包括租賃土地成本、建造支出、資本化借款成本及開發期間產生的其他直接成本。所持物業的成本乃透過攤分未售物業佔該開發項目的總開發成本而釐定。可變現淨值按管理層參考當前市況後釐定的日常業務過程中的估計售價減預期在竣工前將產生的其他成本以及銷售及營銷成本計算。

### 投資物業

投資物業乃持作賺取長期租金收入或作資本增值或兩者兼備，且並非由我們所佔用的物業。投資物業亦包括正在建造或開發供未來作投資物業使用的物業。投資物業包括經營租賃持有的土地及我們擁有的樓宇。根據經營租賃持有的土地如能符合投資物業其他定義，則入賬列作投資物業。在此情況下，有關經營租賃視為融資租賃入賬。

投資物業初步按其成本（包括相關交易成本）計量。於初步確認後，投資物業按公允價值列賬。公允價值變動於合併利潤表確認。公允價值乃根據活躍市價就特定資產的性質、位置或狀況的任何差異作出調整（如必要）而釐定。倘無法獲得該等資料，則我們會使用可替代估值法，如較不活躍市場的近期價格或貼現現金流量預測。該等估值乃由外聘估值師於資產負債表日進行。

倘公允價值視作可靠計量，在建物業按公允價值計量。倘公允價值無法可靠釐定，則在建投資物業將按成本計量，直至公允價值可釐定或工程竣工時（以較早者為準）為止。物業於該日的公允價值與當時賬面值之間的任何差額均在合併利潤表中確認。重新開發以持續作投資物業用途的投資物業，或市場活躍度降低的投資物業將繼續以公允價值計量。其後支出僅在與該支出有關的未來經濟利益有可能流入我們，而該項目的成本能可靠計量時，才撥充至資產的賬面值中。所有其他維修及保養成本於產生時支銷。倘一項物業、廠房及設備項目因其用途改變而成為投資物業，則該項目於轉換當日的賬面值與公允價值的任何差額，將根據香港會計準則第16號確認為物業、廠房及設備的重估。重估產生的增值於其他全面收益內確認並計入股本。倘增值扭轉同一物業過往的減值虧損，其於損益內確認。於隨後出售時，計入股本的重估盈餘直接轉換為保留盈利。



### 具有股本購回責任的信託融資安排

於往績記錄期間，我們的部分融資由信託融資提供者透過注資或轉讓項目公司的股權提供。根據此等融資安排，我們須於信託安排到期時按固定回報率或不時另加額外浮動利率（由項目公司的部分表現業績釐定）購回股本本金。

根據此等融資安排，僅持有有關項目公司董事會部分少數席位的信託融資提供者指定的董事有權於董事會投票。鑑於項目公司的營運環境及架構要求本集團於設立此等信託融資安排前預先制定所有重大金融及營運政策，且信託期僅屬物業開發及銷售的整個開發期間的範圍內，信託融資提供者持有董事會部分少數席位及決定票投票權（如有），旨在確保項目公司的預設活動並無出現重大變動，且本質上屬保護性質，而我們繼續對項目公司的日常營運及金融活動擁有實質性權利。

此外，根據香港會計準則第32號，「若實體並無無條件權利避免交付現金或另一項金融資產以結清合約責任，則該責任符合金融負債的定義」及「包含實體須以現金或另一項金融資產購買其本身股本工具的責任的合約，引致贖回金額現值的金融負債」，轉移至信託融資提供者的股權金額確認為金融負債。

因此，此類信託融資安排的實質為借貸，而項目公司的股權則以抵押品方式合法地轉讓予信託融資提供者，並將於償還信託貸款（如其他常規抵押借款）本金後解除。因此，於往績記錄期間，有關項目公司應繼續合併至我們的財務資料，而信託融資安排的所得款項已於我們財務資料中入賬列作來自信託融資提供者的借款。

## 財務資料

### 合併利潤表

下表載列我們於所示期間的合併利潤表：

	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	%	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
銷售成本 .....	(1,584,680)	(62.6)	(2,362,898)	(68.4)	(3,160,844)	(77.9)	(773,064)	(72.0)	(965,082)	(78.6)
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
銷售及營銷成本 .....	(133,880)	(5.3)	(190,259)	(5.5)	(166,586)	(4.1)	(60,829)	(5.6)	(66,055)	(5.4)
行政開支 .....	(139,073)	(5.5)	(153,797)	(4.5)	(151,188)	(3.7)	(75,242)	(7.0)	(72,432)	(5.9)
其他收入 .....	2,096	0.1	1,718	0.1	2,998	0.0	1,360	0.1	920	0.0
其他(虧損)/收益淨額	(9,337)	(0.4)	(6,890)	(0.2)	(21,774)	(0.5)	3,882	0.4	191,253	15.6
經營利潤 .....	671,526	26.5	750,215	21.7	585,454	14.4	178,952	16.7	322,701	26.3
(融資成本)/財務										
收入淨額 .....	(8,305)	(0.3)	4,784	0.1	18,189	0.4	5,423	0.5	12,479	1.0
分佔合營公司業績 .....	34,333	1.4	(1,981)	(0.1)	2,007	0.1	(1,549)	(0.2)	(2,687)	(0.2)
除所得稅前利潤 .....	697,554	27.6	753,018	21.8	605,650	14.9	182,826	17.0	332,493	27.1
所得稅開支 .....	(360,377)	(14.3)	(384,884)	(11.1)	(264,200)	(6.5)	(107,521)	(10.0)	(134,747)	(11.0)
年/期內利潤 .....	<u>337,177</u>	<u>13.3</u>	<u>368,134</u>	<u>10.7</u>	<u>341,450</u>	<u>8.4</u>	<u>75,305</u>	<u>7.0</u>	<u>197,746</u>	<u>16.1</u>
以下各方應佔：										
本公司權益持有人 .....	194,798		160,278		271,682		53,720		106,804	
非控股權益 .....	142,379		207,856		69,768		21,585		90,942	
	<u>337,177</u>		<u>368,134</u>		<u>341,450</u>		<u>75,305</u>		<u>197,746</u>	

## 財務資料

### 我們合併利潤表若干主要部分的詳情

#### 收入

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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
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.....	<u>2,532,400</u>	<u>100.0</u>	<u>3,454,341</u>	<u>100.0</u>	<u>4,058,848</u>	<u>100.0</u>	<u>1,073,845</u>	<u>100.0</u>	<u>1,227,097</u>	<u>100.0</u>

#### 銷售物業

來自銷售物業的收入已構成及預期將繼續構成我們收入總額的絕大部分。我們於任何指定期間的經營業績取決於我們於有關期間所交付物業的建築面積及售價以及有關物業的市場需求。物業市場的環境因不同時期而變化，並受中國整體以及我們經營業務所在城市及地區的經濟、政治及監管發展而影響。於往績記錄期間，我們重點銷售不同項目，而售出的物業於不同時期有所波動，視乎項目規模及其發展階段而定。下表載列於所示期間就所示項目銷售物業所確認的收入總額、已交付總建築面積、已確認每平方米平均售價：

財務資料

截至6月30日止六個月

截至12月31日止年度

	2010年					2011年					2012年					2013年									
	已交付物業類型	人民幣千元	%	建築面積平方米	平均售價 <sup>(1)</sup> 人民幣元/平方米	已交付物業類型	人民幣千元	%	建築面積平方米	平均售價 <sup>(1)</sup> 人民幣元/平方米	已交付物業類型	人民幣千元	%	建築面積平方米	平均售價 <sup>(1)</sup> 人民幣元/平方米	已交付物業類型	人民幣千元	%	建築面積平方米	平均售價 <sup>(1)</sup> 人民幣元/平方米					
上海																									
上海景瑞·嘉城.....	花園洋房	674,809	27.1	37,445	18,021	花園洋房及零售區	933,484	27.4	50,852	18,357	花園洋房	333,370	8.3	17,170	19,416	高層公寓、花園洋房、聯排及疊加	168,437	16.1	8,329	20,222	高層公寓、花園洋房、聯排及疊加	56,242	4.7	2,654	21,191
上海景瑞·嶺城.....	花園洋房	586,365	23.5	39,217	14,952	聯排、花園洋房及零售區	245,677	7.2	14,576	16,855	花園洋房及零售區	341,654	8.6	21,444	15,932	花園洋房及聯排	93,843	9.0	6,020	15,588	花園洋房、聯排及零售區	21,588	1.8	1,302	16,579
上海景瑞·生活廣場.....	-	-	-	-	-	零售區	35,872	1.1	2,214	16,200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
江蘇省																									
常州景瑞·職城.....	高層公寓及零售區	23,595	0.9	3,324	7,098	高層公寓及零售區	584,093	17.2	109,812	5,319	高層公寓及零售區	17,669	0.4	1,505	11,741	零售區	20,924	2.0	2,899	7,217	高層公寓	23,401	2.0	3,403	6,877
常州景瑞·英郡.....	-	-	-	-	-	聯排	197,869	5.8	15,461	12,798	聯排	92,096	2.3	8,520	10,809	花園洋房及聯排	31,088	3.0	3,017	10,305	花園洋房及聯排	16,396	1.4	1,556	10,536
蘇州景瑞·榮御藍灣.....	聯排及疊加	427,755	17.2	40,188	10,644	高層公寓、聯排及疊加	510,325	15.0	65,944	7,739	高層公寓、聯排及疊加	762,167	19.1	94,474	8,067	高層公寓、聯排及疊加	374,413	3.6	4,612	8,113	高層公寓、聯排及疊加	304,850	30.5	34,303	10,656
蘇州景瑞·翡翠灣.....	-	-	-	-	-	疊加	243,360	7.2	27,413	8,878	花園洋房及疊加	213,678	5.3	25,220	8,473	花園洋房及聯排	1,138	0.1	173	6,560	花園洋房及聯排	78,045	6.5	8,746	8,923
泰州景瑞·榮御藍灣.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	高層公寓及疊加	325,600	13.2	62,669	8,387	花園洋房及疊加	326,875	31.2	35,869	9,113	高層公寓、花園洋房及疊加	186,378	15.6	25,111	7,422
南通景瑞·望府.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	高層公寓及疊加	654,685	15.9	76,125	8,337	-	-	-	-	高層公寓及疊加	113,659	9.5	14,946	7,605	

財務資料

	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			2013年																
	已交付物業類型	人民幣千元	%	建築面積平方米	平均售價 <sup>(1)</sup> 人民幣元/平方米	已交付物業類型	人民幣千元	%	建築面積平方米	平均售價 <sup>(1)</sup> 人民幣元/平方米	已交付物業類型	人民幣千元	%	建築面積平方米	平均售價 <sup>(1)</sup> 人民幣元/平方米											
<b>浙江省</b>																										
湖州景瑞·西苕那堤.....	聯排	105,585	4.2	8,140	12,970	聯排	111,722	3.3	8,549	13,069	聯排及高層公寓	346,744	8.7	51,028	6,795	花園洋房及聯排	28,795	2.7	2,451	11,750	高層公寓、花園洋房及聯排	24,467	2.0	3,550	6,892	
舟山景瑞·蒙布斯卡.....	高層公寓、花園洋房及聯排	151,734	6.1	18,115	8,376	高層公寓、花園洋房及聯排	26,693	0.8	2,489	10,724	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>天津</b>																										
天津景瑞·陽光尚城.....	高層公寓及花園洋房	326,855	13.1	53,812	6,074	高層公寓及花園洋房	288,763	8.5	41,137	7,020	高層公寓及花園洋房	164,005	4.1	21,171	7,747	高層公寓及花園洋房	14,084	1.3	1,828	7,707	高層公寓及花園洋房	36,587	3.1	4,780	7,654	
天津景瑞·英郡.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	花園洋房及疊加	141,746	3.5	25,506	5,557	-	-	-	-	-	花園洋房及聯排	1,929	0.2	360	5,360	
<b>重慶</b>																										
重慶景瑞·藍溪谷地.....	高層公寓、花園洋房及零售區	173,887	7.0	27,899	6,233	高層公寓、花園洋房及零售區	174,507	5.0	25,705	6,789	高層公寓、花園洋房及零售區	382,147	9.6	51,724	7,388	高層公寓、花園洋房及零售區	319,490	30.5	43,683	7,314	高層公寓、花園洋房及零售區	256,272	21.4	39,829	6,434	
其他 <sup>(2)</sup> .....	不適用	4,771	0.3	177	27,000	不適用	-	-	-	不適用	1,280	0.0	57	22,615	不適用	-	-	-	-	不適用	(1,268)	(0.1)	(57)	22,417		
<b>停車場</b>																										
.....	-	2,475,356	99.4	228,319	10,842	-	3,352,365	98.5	364,152	9,206	-	3,956,841	99.0	456,612	8,666	-	1,042,087	99.4	108,881	9,571	-	1,178,546	98.4	140,484	8,389	
.....	-	15,426	0.6	237 <sup>(3)</sup>	-	-	50,924	1.5	781 <sup>(3)</sup>	-	-	38,698	1.0	506 <sup>(3)</sup>	-	-	6,018	0.6	96 <sup>(3)</sup>	-	-	19,183	1.6	400 <sup>(3)</sup>	-	
<b>總計</b>																										
		2,490,782	100.0	-	-	-	3,403,289	100.0	-	-	-	3,995,539	100.0	-	-	-	1,048,105	100.0	-	-	-	1,197,729	100.0	-	-	

附註：

(1) 平均售價於不同時期的變化主要由於已售物業類型的組合所致。

(2) 於2010年及2012年，指於往績記錄期間前已竣工的若干物業單位。於截至2013年6月30日止六個月，指未能訂立最終物業購買協議的客戶退還予我們的若干物業單位。

(3) 指已售停車位數目。

遵照業內慣例，我們一般在物業仍處於開發階段，但已根據中國法律及法規符合預售條件後與客戶訂立購買合同。通常，在我們開始預售在建物業與有關物業竣工期間，一般會有至少一年的時間間隔。我們須待有關物業竣工並將物業的擁有權交付予客戶後，方會確認任何預售物業的收入。向客戶預售物業的所得款項於相關銷售收入確認前列作「預售物業預收款項」。由於銷售物業的收入僅於交付物業後確認，故有關交付的時間不僅影響我們銷售物業所得收入的金額及增長率，亦可能造成其他應付款項及應計費用於不同期間產生波動。

### 物業管理

我們的物業管理收入指我們透過我們的全資子公司上海景瑞物業管理向我們所有物業及第三方所開發的若干物業的業主提供物業管理服務而產生的收入。物業管理收入於我們提供物業管理服務期間內確認。於往績記錄期間，物業管理收入在絕對金額及佔收入總額百分比方面均穩定增加，主要由於我們竣工物業持續增長所致。

### 租金收入

租金收入主要包括租賃我們投資物業及若干其他已竣工物業產生的經常性收入，並於有關租期內按直線法確認。我們目前重點開發住宅物業，但通常在我們的項目中開發若干配套零售區，此舉可提升有關項目的價值並使我們可以更好地為物業項目的居民服務。我們租金收入的一大部分通過租賃上海景瑞·生活廣場的零售區而產生。

### 其他

我們亦通過向我們及第三方開發的物業提供物業代理服務產生收入，在此情況下，我們不時於成功銷售有關物業時收取佣金。

## 銷售成本

我們的銷售成本主要指我們在物業開發活動以及物業管理及租賃營運中直接產生的成本。我們物業開發的銷售成本的主要部分包括已售物業的成本，即直接建設成本、土地使用權成本及於施工期間就物業開發所用有關借款的資本化利息成本。

- **建設成本。**建設成本包括項目設計及建設的所有成本，包括向第三方承包商及設計師作出的付款以及建材成本。我們的建設成本受大量因素影響，包括將建設物業的類型及地理條件及所用建材的類型及數量，而該等因素可能因不同城市而不同。就過往而言，建材成本及施工勞工成本（通常納入向承建商作出的付款中）尤其是鋼材及水泥成本為我們建設成本波動的主要作用因素。
- **土地使用權成本。**土地使用權成本包括有關收購佔用、使用及發展土地權利的成本，主要為有關政府批授土地的土地出讓金。項目的此等成本受大量因素影響，如相關物業的位置、地區房地產市況、土地收購的時間、項目容積率、收購方法及中國法規的變動。儘管我們過去並無被要求如此行事，但我們可能被要求支付拆遷成本，視乎所收購地塊的條件而定。
- **資本化利息。**我們將融資成本的一大部分進行資本化，惟以特定項目的收購及建設直接應佔的有關成本為限。項目開發並非直接應佔的融資成本於其產生期間支銷並於我們的合併利潤表列作融資成本。
- **營業稅及相關附加費。**我們的中國營運子公司須繳納營業稅及相關附加費。營業稅按收入的5%徵收，而附加費因不同城市而不同，一般介乎營業稅的4%至12%。
- **其他成本。**我們亦產生與我們的物業管理業務、租賃及物業代理服務有關的其他成本，主要包括有關該等業務活動的直接成本，如薪金及佣金以及租金成本，惟視乎業務性質而定。

## 財務資料

我們的總銷售成本由2010年的人民幣1,584.7百萬元增至2011年的人民幣2,362.9百萬元，並進一步增至2012年的人民幣3,160.8百萬元。我們已售物業的成本由2010年的人民幣1,412.7百萬元增至2011年的人民幣2,116.2百萬元，並進一步增至2012年的人民幣2,866.1百萬元。我們已售物業的每平方米平均成本由2010年的人民幣6,187元減少至2011年的人民幣5,811元，然後增加至2012年的人民幣6,277元。我們的總銷售成本由截至2012年6月30日止六個月的人民幣773.1百萬元增加至截至2013年6月30日止六個月的人民幣965.1百萬元。同期已售物業的成本由人民幣667.0百萬元增加至人民幣860.9百萬元。我們已售物業的每平方米平均成本保持相對穩定，於截至2012及2013年6月30日止六個月分別為人民幣6,126元及人民幣6,128元。

下表載列於所示期間有關我們銷售成本的資料及佔總銷售成本的百分比：

	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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
已售物業成本	1,412,710	89.1	2,116,234	89.5	2,866,135	90.7	667,037	86.2	860,934	89.2
營業稅及附加費	140,282	8.9	193,099	8.2	227,280	7.2	59,959	7.8	70,135	7.3
其他成本 <sup>(1)</sup>	31,688	2.0	53,565	2.3	67,429	2.1	46,068	6.0	34,013	3.5
<b>總計</b>	<b>1,584,680</b>	<b>100.0</b>	<b>2,362,898</b>	<b>100.0</b>	<b>3,160,844</b>	<b>100.0</b>	<b>773,064</b>	<b>100.0</b>	<b>965,082</b>	<b>100.0</b>
已交付總建築面積 (平方米)	228,319		364,152		456,612		108,881		140,484	
已售物業的每平方米平均成本 (人民幣) <sup>(2)</sup>	6,187		5,811		6,277		6,126		6,128	
每平方米平均成本佔平均售價 的百分比	57.1		63.1		72.4		64.0		73.0	

附註：

- (1) 包括與物業管理、租賃及其他業務有關的成本。
- (2) 指於期間內的已售物業成本除以該期間內已交付總建築面積 (不包括停車場)。



投資物業公允價值收益

我們於物業中開發及持有若干零售區以作租金收入或資本增值。我們的投資物業由我們的獨立物業估值師每年進行評估。我們投資物業價值的任何增值或貶值於我們的合併利潤表確認為公允價值收益或虧損。投資物業於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度的公允價值收益分別為人民幣4.0百萬元、人民幣8.0百萬元及人民幣24.0百萬元。投資物業於截至2012年及2013年6月30日止六個月的公允價值收益分別為人民幣9.0百萬元及人民幣7.0百萬元。

銷售及營銷成本

銷售及營銷成本主要包括支付予我們內部銷售及營銷人員及第三方銷售代理的銷售佣金、廣告及宣傳費用、銷售及營銷人員成本及有關銷售我們物業的其他開支，包括在報章及雜誌上刊登廣告、直接向我們客戶促銷及若干其他促銷活動。下表載列我們銷售及營銷成本的主要部分於所示期間按絕對金額及佔收入百分比的明細：

	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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
銷售佣金.....	39,428	1.6	48,294	1.4	68,790	1.7	28,644	2.7	14,696	1.2
廣告及宣傳費用.....	79,297	3.1	115,077	3.3	74,137	1.8	21,881	2.0	30,552	2.5
員工成本.....	4,272	0.2	6,284	0.2	9,787	0.2	3,012	0.3	12,173	1.0
其他開支 <sup>(1)</sup> .....	10,883	0.4	20,604	0.6	13,872	0.4	7,292	0.7	8,634	0.7
總計.....	<u>133,880</u>	<u>5.3</u>	<u>190,259</u>	<u>5.5</u>	<u>166,586</u>	<u>4.1</u>	<u>60,829</u>	<u>5.7</u>	<u>66,055</u>	<u>5.4</u>

附註：

- (1) 包括與銷售及營銷活動有關差旅及招待費以及一般辦公及會議開支。

於2011年產生重大銷售及營銷成本反映出我們於該年度疲軟市場環境中在推廣我們物業項目方面作出的營銷努力，以應對控制過熱房地產市場的限制性法規及政策。我們預期，隨着我們的業務繼續增長，我們的銷售及營銷成本（按絕對金額計）將繼續增加。

## 財務資料

### 行政開支

行政開支主要包括行政人員成本、辦公室租金、折舊及攤銷、核數師酬金、專業費用及其他一般辦公開支及雜項開支。下表載列我們行政開支的主要部分於所示期間按絕對金額及佔收入百分比的明細：

	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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
員工成本 .....	70,671	2.8	70,773	2.0	78,934	1.9	43,971	4.1	30,588	2.5
物業、廠房及設備折舊...	3,937	0.2	4,906	0.1	4,133	0.1	2,405	0.2	2,315	0.2
核數師酬金及專業費用 <sup>(1)</sup> ..	14,049	0.6	7,253	0.2	9,190	0.2	4,264	0.4	13,720	1.1
招待費 .....	5,774	0.2	7,603	0.2	7,510	0.2	3,634	0.3	4,085	0.3
辦公及會議開支 .....	10,851	0.4	12,787	0.4	9,642	0.2	5,041	0.5	5,501	0.4
租金開支 .....	6,267	0.2	6,160	0.2	6,028	0.1	2,976	0.3	2,990	0.2
其他開支 <sup>(2)</sup> .....	27,524	1.1	44,315	1.4	35,751	1.0	12,951	1.2	13,233	1.1
<b>總計 .....</b>	<b>139,073</b>	<b>5.5</b>	<b>153,797</b>	<b>4.5</b>	<b>151,188</b>	<b>3.7</b>	<b>75,242</b>	<b>7.0</b>	<b>72,432</b>	<b>5.9</b>

附註：

- (1) 2010年的核數師酬金及專業費用較2011年及2012年為高，主要由於本公司的一家中國子公司於2010年在中國籌備先前首次公開發售而產生的有關開支所致。2010年所作首次公開發售前的努力因管理層鑑於中國當時艱難的首次公開發售環境（當時的政府政策使然）作出的戰略決策而告終。在中國作出的首次公開發售前申請於中國證監會審閱過程中中止，而此次中止並非因我們作出任何不合規或錯誤行為或中國證監會拒絕所致。
- (2) 包括銀行手續費、印花稅及其他稅項以及其他一般辦公開支。

我們預期，由於我們發展業務及作為公眾公司於此次全球發售完成後產生更多開支，我們的行政開支將會增加。

### 其他收入

於往績記錄期間，其他收入主要包括政府補助及補償收入。補償收入主要來自隨後並無與我們訂立銷售協議的若干潛在客戶的沒收押金及部分供應商因違反合同而向其收取的罰金。其他收入由2010年的人民幣2.1百萬元減少至2011年的人民幣1.7百萬元，並增加至2012年的人民幣3.0百萬元。其他收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣1.4百萬元減少至截至2013年6月30日止六個月的人民幣0.9百萬元。

### 其他（虧損）／收益淨額

其他收益或虧損淨額主要包括以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值收益或虧損、出售物業、廠房及設備的收益或虧損以及賠償。其他收益或虧損淨額也包括土地及搬遷成本的補償及信託貸款相關衍生工具的公允價值變動。於2012年產生其他虧損主要因就上海花園城的土地使用權作出一次性撥備，進一步詳情，請參閱「業務－法律訴訟」。我們於2010年、2011年及2012年分別產生其他虧損淨額人民幣9.3百萬元、人民幣6.9百萬元及人民幣21.8百萬元，而我們於截至2012年及2013年6月30日止六個月則分別錄得其他收益淨額人民幣3.9百萬元及人民幣191.3百萬元。於截至2013年6月30日止六個月錄得其他收益的主要原因為，我們就地方政府改變一幅土地的區域規劃而將該幅土地歸還地方政府，地方政府給予我們的相應補償產生收益淨額，且我們不再產生土地成本及搬遷成本。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產指我們於中國持作買賣的上市資金。於往績記錄期間，我們就短期現金流量及資金管理投資於理財產品（主要指中國低風險上市資金）。我們已設立嚴格的投資管理程序以監察及控制與該等投資活動相關的潛在風險。我們目前的投資管理程序並無設有投資限額或止蝕限額。然而，原則上我們僅允許投資於低風險的短期理財產品。我們的投資管理程序詳細列明負責方及其各自的權限。舉例而言，任何金額少於人民幣3.0百萬元（或合共少於人民幣15.0百萬元）的金融產品投資須取得我們首席財務官的審批，而任何金額超過人民幣3.0百萬元（或合共超過人民幣15.0百萬元）的投資須取得我們董事會主席的審批。我們的財務成本部主任負責持續審計和監控我們的投資組合及相關交易後風險。我們現時並無意在我們目前的投資於2013年9月到期時投資任何其他理財產品。

往績記錄期間的補償主要指就交付售後產權文件產生的偶然延誤或根據我們的質量保證向我們作出的若干索賠向若干客戶支付作為補救補償的金額。

### 融資成本／(財務收入)淨額

財務收入主要包括銀行存款的利息收入。融資成本主要包括銀行及其他借款的利息開支(扣除有關在建物業的資本化利息)。

### 所得稅開支

所得稅開支指我們於中國的子公司應付的企業所得稅及土地增值稅。我們使用(a)中國企業所得稅加上遞延所得稅的結果除以(b)除所得稅前利潤減土地增值稅的結果的商計算我們的實際企業所得稅。我們的實際企業所得稅稅率於不同期間的波動主要由於我們企業所得稅及土地增值稅的實際利率變動所致。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，我們的實際企業所得稅稅率分別為29%、31%、35%及31%。

### 稅項

#### 開曼群島

我們於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。根據開曼群島現時法律，我們毋須於開曼群島繳納任何所得稅或資本利得稅。

#### 香港

由於我們並無於香港產生任何應課稅利潤，我們並無於往績記錄期間計提撥備香港利得稅。

#### 中國

##### 所得稅

根據企業所得稅法，統一的25%企業所得稅稅率一般適用於外資企業及內資企業，惟特殊優惠稅率適用的情況除外。我們的中國子公司須按25%的企業所得稅稅率納稅。

根據企業所得稅法及企業所得稅實施細則，在中國具有「實際管理機構」的中國境外成立企業被視為居民企業，並須就其全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅。企業所得稅實施細則將「實際管理機構」定義為對企業的業務、人員、賬目及財產實施實質性及全面管理控制的機構。我們認為，我們不屬於居民企業。然而，中國稅務部門將如何確定像我們這樣的公司的稅務居民身份尚不明確。

截至2012年12月31日及重組於2013年5月完成前，本集團的中國子公司並無非中國居民企業投資者，因此，毋須就應付非中國居民企業投資者股息的預扣稅確認遞延所得稅。

於2013年5月完成重組後，本集團的中國子公司因而存在非中國居民企業投資者（即香港中間控股公司），因此，我們將就非中國居民企業投資者應佔該等中國子公司的未匯出可供分派利潤確認遞延所得稅。然而，根據香港會計準則第12號－所得稅第40段，「當母公司控制其子公司的股息政策時，其可控制轉撥與投資有關之暫時差額的時間，此外，轉撥暫時差額儲備時的應付所得稅款項通常無法釐定，因此，母公司如決定不會於可見未來分派該等利潤時則不會確認遞延稅項負債」，因此我們將不會就中國子公司的未匯出可供分派利潤部分（本公司董事決定不會於可見未來分派的利潤）計提遞延稅項。

### 土地增值稅

根據中國法律及法規，我們從事物業開發業務的中國子公司須於各項目所在地區繳納由地方機關釐定的土地增值稅。土地增值稅以銷售物業所得款項減去可扣減開支（包括土地使用權租賃費用及所有物業開發開支）的土地增值部分按介乎30%至60%的累進稅率徵收，並計入合併利潤表的所得稅開支。

各期間經營業績比較

截至2013年6月30日止六個月與截至2012年6月30日止六個月比較

收入

我們的收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣1,073.8百萬元增加14.3%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣1,227.1百萬元，主要由於我們的物業開發業務及物業管理服務所得收入增加所致。

下表載列我們各項業務所得收入的概要：

	截至6月30日止六個月			
	2012年		2013年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審計)			
銷售物業的收入 .....	1,048,105	97.6	1,197,729	97.6
物業管理的收入 .....	19,161	1.8	24,318	2.0
租金收入 .....	5,988	0.6	4,813	0.4
其他 .....	591	0.0	237	0.0
<b>總計 .....</b>	<b>1,073,845</b>	<b>100.0</b>	<b>1,227,097</b>	<b>100.0</b>

**銷售物業。**銷售物業的收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣1,048.1百萬元增加14.3%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣1,197.7百萬元，主要由於出售及交付予我們客戶的總建築面積增加所致，惟受同期所售及交付物業的平均售價減少所部分抵銷。截至2013年6月30日止六個月的已銷售及交付總建築面積約為140,484平方米，而截至2012年6月30日止六個月為108,881平方米。截至2013年6月30日止六個月的平均售價約為每平方米人民幣8,389元，而截至2012年6月30日止六個月約為每平方米人民幣9,571元，主要因於截至2012年6月30日止六個月已銷售及交付的建築面積更大一部分位於上海，而上海的平均售價通常高於其他城市。截至2012年6月30日止六個月位於上海的已銷售及交付建築面積佔該期間已銷售及交付總建築面積約13.2%，而於截至2013年6月30日止六個月則約佔2.8%。

## 財務資料

下表載列各項目於截至2012年及2013年6月30日止六個月的已確認收入、已交付總建築面積及平均售價：

	截至6月30日止六個月							
	2012年				2013年			
	人民幣千元 (未經審計)	%	建築面積	平均售價 <sup>(1)</sup>	人民幣千元	%	建築面積	平均售價 <sup>(1)</sup>
平方米			人民幣元/ 平方米	平方米			人民幣元/ 平方米	
<b>上海</b>								
上海景瑞•嘉城.....	168,437	16.1	8,329	20,222	56,242	4.7	2,654	21,191
上海景瑞•嶺域.....	93,843	9.0	6,020	15,588	21,588	1.8	1,302	16,579
<b>江蘇省</b>								
常州景瑞•曦城.....	20,924	2.0	2,899	7,217	23,401	2.0	3,403	6,877
常州景瑞•英郡.....	31,088	3.0	3,017	10,305	16,396	1.4	1,556	10,536
蘇州景瑞•榮御藍灣...	37,413	3.6	4,612	8,113	364,850	30.5	34,303	10,636
蘇州景瑞•翡翠灣.....	1,138	0.1	173	6,560	78,045	6.5	8,746	8,923
泰州景瑞•翡翠灣.....	326,875	31.2	35,869	9,113	186,378	15.6	25,111	7,422
南通景瑞•望府.....	-	-	-	-	113,659	9.5	14,946	7,605
<b>浙江省</b>								
湖州景瑞•西西那堤...	28,795	2.7	2,451	11,750	24,467	2.0	3,550	6,892
<b>天津</b>								
天津景瑞•陽光尚城...	14,084	1.3	1,828	7,707	36,587	3.1	4,780	7,654
天津景瑞•英郡.....	-	-	-	-	1,929	0.2	360	5,360
<b>重慶</b>								
重慶景瑞•藍溪谷地...	319,490	30.5	43,683	7,314	256,272	21.4	39,829	6,434
其他 <sup>(2)</sup> .....	-	-	-	-	(1,268)	(0.1)	(57)	22,417
	1,042,087	99.4	108,881	9,571	1,178,546	98.4	140,484	8,389
停車場.....	6,018	0.6	96 <sup>(3)</sup>	-	19,183	1.6	400 <sup>(3)</sup>	-
<b>總計</b> .....	<u>1,048,105</u>	<u>100.0</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,197,729</u>	<u>100.0</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

(1) 平均售價於不同期間的變動主要由於已售物業類型組合所致。

(2) 指未能訂立最終物業購買協議的客戶退還予我們的若干物業單位。

(3) 指已售停車位數目。

**物業管理。**我們物業管理服務所得收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣19.2百萬元增加26.9%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣24.3百萬元，主要由於管理下的物業項目數量增加所致。

## 財務資料

**租金收入。**租金收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣6.0百萬元減少19.6%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣4.8百萬元，主要由於我們租戶所租賃的建築面積減少所致。

**其他。**其他收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣0.6百萬元減少59.9%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣0.2百萬元，主要由於我們就不時向我們及第三方開發的物業提供物業代理服務所收取的佣金減少所致。

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2012年6月30日止六個月的人民幣773.1百萬元增加24.8%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣965.1百萬元，主要由於我們的物業成本增加所致。下表載列截至2012年及2013年6月30日止六個月我們的物業成本按絕對金額及已售每平方米平均數計量的明細：

	截至6月30日止六個月			
	2012年		2013年	
	金額	已售每平方米 平均數	金額	已售每平方米 平均數
	人民幣千元	人民幣元/ 平方米	人民幣千元	人民幣元/ 平方米
	(未經審計)			
建設成本.....	486,311	4,466	569,300	4,052
土地使用權成本.....	133,018	1,222	211,266	1,504
資本化利息.....	47,708	438	80,368	572
<b>物業總成本.....</b>	<b>667,037</b>	<b>6,126</b>	<b>860,934</b>	<b>6,128</b>

我們的物業成本增加主要由於已售建築面積由截至2012年6月30日止六個月至截至2013年6月30日止六個月增加所致。已售每平方米平均成本由截至2012年6月30日止六個月至2013年同期保持相對穩定，此乃由於每平方米平均土地使用權成本由截至2012年6月30日止六個月至截至2013年同期增加所致，而每平方米平均土地使用權成本增加則主要由於由截至2012年6月30日止六個月至2013年同期已交付多層公寓及高層公寓（通常擁有較低的每平方米平均土地使用權成本）所佔整體百分比下降以及由截至2012年6月30日止六個月至2013年同期每平方米平均資本化利息增加所致，每平方米平均資本化利息增加主要由於由截至2012年6月30日止六個月至2013年同期借款金額及有關借款的平均利率增加所致，惟受每平方米建設成本減少所抵銷，而每平方米建設成本減少則主要由於有關期間已售物業組合變動所致。

### 毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由截至2012年6月30日止六個月的人民幣300.8百萬元減少12.9%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣262.0百萬元。我們的毛利率同期由28.0%減少至21.4%。有關減少主要由於截至2012年6月30日止六個月交付的建築面積更大一部分位於平均售價通常高於其他城市的上海，導致同期平均售價下降。



### 投資物業公允價值收益

我們投資物業公允價值收益由截至2012年6月30日止六個月的人民幣9.0百萬元減少至截至2013年6月30日止六個月的人民幣7.0百萬元。

### 銷售及營銷成本

我們的銷售及營銷成本由截至2012年6月30日止六個月的人民幣60.8百萬元增加8.6%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣66.1百萬元。有關增加主要歸因於我們於截至2013年6月30日止六個月就開發項目增加推廣及廣告活動，導致廣告及宣傳費用增加所致，惟受銷售佣金減少所部分抵銷。

### 行政開支

我們的行政開支由截至2012年6月30日止六個月的人民幣75.2百萬元減少3.7%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣72.4百萬元。有關減少主要由於截至2012年6月30日止六個月的員工成本比較截至2013年6月30日止六個月的員工成本減少所致。

### 其他收入及其他收益／(虧損)淨額

其他收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣1.4百萬元減少32.4%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣0.9百萬元。我們於截至2012年及2013年6月30日止六個月分別錄得其他收益淨額人民幣3.9百萬元及人民幣191.3百萬元。於截至2013年6月30日止六個月錄得其他收益的主要因為，我們就地方政府改變一幅土地的區域規劃而將該幅土地歸還地方政府，地方政府給予我們的相應補償產生收益淨額，且我們不再產生土地成本及搬遷成本。

### 財務收入淨額

我們的財務收入由截至2012年6月30日止六個月的人民幣12.0百萬元增加24.3%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣14.9百萬元，主要因提供予關聯方的貸款的利息收入增加所致。我們的融資成本由截至2012年6月30日止六個月的人民幣6.6百萬元減少63.1%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣2.4百萬元，主要因資本化利息增加人民幣45.6百萬元所致，惟受我們的銀行及其他借款利息增加人民幣41.5百萬元所部分抵銷。因此，我們的財務收入淨額由截至2012年6月30日止六個月的人民幣5.4百萬元增加至截至2013年6月30日止六個月的人民幣12.5百萬元。

### 除所得稅前利潤

由於上文所述，我們的除所得稅前利潤由截至2012年6月30日止六個月的人民幣182.8百萬元增加81.9%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣332.5百萬元。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2012年6月30日止六個月的人民幣107.5百萬元增加25.3%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣134.7百萬元，主要由於所得稅增加人民幣26.4百萬元所致，惟受土地增值稅減少人民幣7.2百萬元所部分抵銷。

期內利潤

由於上文所述，我們的利潤由截至2012年6月30日止六個月的人民幣75.3百萬元增加162.6%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣197.7百萬元，而同期的利潤率則由7.0%上升至16.1%。

本公司權益持有人及非控股權益應佔的期內利潤

我們的權益持有人應佔利潤由截至2012年6月30日止六個月的人民幣53.7百萬元增加98.8%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣106.8百萬元。非控股權益應佔利潤由截至2012年6月30日止六個月的人民幣21.6百萬元增加321.3%至截至2013年6月30日止六個月的人民幣90.9百萬元，主要由於地方政府機構因我們向其退還若干地塊（作為政府區域規劃一部分）而向我們擁有40%股權的子公司上海華江補償金額約人民幣190.6百萬元的動遷補償。

截至2012年12月31日止年度與截至2011年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2011年的人民幣3,454.3百萬元增加17.5%增至2012年的人民幣4,058.8百萬元，主要由於我們的物業開發業務及物業管理服務所得收入增加所致。

下表載列我們各項業務所得收入的概要：

	截至12月31日止年度			
	2011年		2012年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售物業的收入	3,403,289	98.5	3,995,539	98.4
物業管理的收入	36,681	1.1	48,622	1.2
租金收入	11,598	0.3	12,371	0.3
其他	2,773	0.1	2,316	0.1
<b>總計</b>	<b>3,454,341</b>	<b>100.0</b>	<b>4,058,848</b>	<b>100.0</b>

**銷售物業。**銷售物業的收入由2011年的人民幣3,403.3百萬元增加17.4%至2012年的人民幣3,995.5百萬元，主要由於出售及交付予我們客戶的總建築面積增加所致，惟受所售及交付物業平均售價由2011年至2012年減少所部分抵銷。2012年所售及交付的總建築面積約為456,612平方米，而2011年為364,152平方米。2012年的平均售價約為每平方米人民幣8,666元，而2011年約為每平方米人民幣9,206元，主要由於2011年所售及交付物業中有更大一部分位於上海，而上海的平均售價通常高於其他城市，以及在次要程度上，相比2012年，2011年所售出及交付的更多建築面積為聯排及花園洋房，其平均售價通常高於多層公寓及高層公寓，而多層公寓及高層公寓構成2012年所售及交付建築面積的更大部分。

## 財務資料

下表載列各項目於2011年及2012年的已確認收入、已銷售及已交付總建築面積及平均售價：

	截至12月31日止年度							
	2011年				2012年			
	人民幣千元	%	建築面積	平均售價 <sup>(1)</sup>	人民幣千元	%	建築面積	平均售價 <sup>(1)</sup>
			平方米	人民幣元/ 平方米			平方米	人民幣元/ 平方米
<b>上海</b>								
上海景瑞•生活廣場...	35,872	1.1	2,214	16,200	-	-	-	-
上海景瑞•嘉城 .....	933,484	27.4	50,852	18,357	333,370	8.3	17,170	19,416
上海景瑞•嶺域 .....	245,677	7.2	14,576	16,855	341,654	8.6	21,444	15,932
<b>江蘇省</b>								
泰州景瑞•榮御藍灣...	-	-	-	-	525,600	13.2	62,669	8,387
南通景瑞•望府 .....	-	-	-	-	634,685	15.9	76,125	8,337
常州景瑞•曦城 .....	584,093	17.2	109,812	5,319	17,669	0.4	1,505	11,740
常州景瑞•英郡 .....	197,869	5.8	15,461	12,798	92,096	2.3	8,520	10,809
蘇州景瑞•榮御藍灣...	510,325	15.0	65,944	7,739	762,167	19.1	94,474	8,067
蘇州景瑞•翡翠灣 .....	243,360	7.2	27,413	8,878	213,678	5.3	25,220	8,473
<b>浙江省</b>								
湖州景瑞•西西那堤...	111,722	3.3	8,549	13,069	346,744	8.7	51,028	6,795
舟山景瑞•豪布斯卡...	26,693	0.8	2,489	10,724	-	-	-	-
<b>天津</b>								
天津景瑞•陽光尚城...	288,763	8.5	41,137	7,020	164,005	4.1	21,171	7,747
天津景瑞•英郡 .....	-	-	-	-	141,746	3.5	25,506	5,557
<b>重慶</b>								
重慶景瑞•藍溪谷地...	174,507	5.1	25,705	6,789	382,147	9.6	51,724	7,388
其他 <sup>(2)</sup> .....	-	-	-	-	1,280	0.0	57	22,615
	3,352,365	98.5	364,152	9,206	3,956,841	99.0	456,612	8,666
停車場 .....	50,924	1.5	781 <sup>(3)</sup>	-	38,698	1.0	506 <sup>(3)</sup>	-
<b>總計</b> .....	<u>3,403,289</u>	<u>100.0</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,995,539</u>	<u>100.0</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

(1) 平均售價於不同期間的變動主要由於已售物業類型組合所致。

(2) 指於往績記錄期間前已竣工的若干物業單位。

(3) 指已售停車位數目。

## 財務資料

**物業管理。**我們物業管理服務所得收入由2011年的人民幣36.7百萬元增加32.4%至2012年的人民幣48.6百萬元，主要由於管理下的物業項目數目增加所致。

**租金收入。**租金收入由2011年的人民幣11.6百萬元增加6.9%至2012年的人民幣12.4百萬元。

**其他。**其他收入主要指我們不時向我們及第三方開發的物業提供物業代理服務所收取的佣金。其他收益由2011年的人民幣2.8百萬元減少17.9%至2012年的人民幣2.3百萬元。

### 銷售成本

我們的銷售成本由2011年的人民幣2,362.9百萬元增加33.8%至2012年的人民幣3,160.8百萬元，主要由於我們物業的成本增加所致。下表載列2011年及2012年我們的物業成本按絕對金額及已售每平方米平均數計量的明細：

	2011年		2012年	
	金額	已售每平方米 平均數	金額	已售每平方米 平均數
	人民幣千元	人民幣元/ 平方米	人民幣千元	人民幣元/ 平方米
建設成本.....	1,495,314	4,106	1,889,317	4,138
土地使用權成本.....	533,553	1,465	721,665	1,580
資本化利息.....	87,367	240	255,153	559
物業總成本.....	<u>2,116,234</u>	<u>5,811</u>	<u>2,866,135</u>	<u>6,277</u>

我們物業成本增加主要由於已售建築面積於2011年至2012年增加所致。已售每平方米平均數增加主要由於2012年利率上升致使資本化利息增加以及2012年已售物業的土地使用權成本整體上升致使2011年至2012年的每平方米土地成本增加所致。

### 毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由2011年的人民幣1,091.4百萬元減少17.7%至2012年的人民幣898.0百萬元。我們的毛利率由2011年的31.6%減少至2012年的22.1%。有關減少主要由於(i)2011年的每平方米平均土地使用權成本較2012有所增加以及2011年至2012年利率上升導致資本化利息增加，令2011年至2012年的銷售成本增長超過收入增長及(ii)2011年銷售多層公寓及高層公寓（其毛利率低於花園洋房及聯排）的所得收入百分比低於2012年。

### 投資物業公允價值收益

我們的投資物業公允價值收益由2011年的人民幣8.0百萬元增加至2012年的人民幣24.0百萬元。公允價值變動主要由於租金的可比較市值增加所致。

### 銷售及營銷成本

我們的銷售及營銷成本由2011年的人民幣190.3百萬元減少12.5%至2012年的人民幣166.6百萬元。有關減少主要由於我們於2011年為應對消極的市場環境而增加推廣及廣告活動以及於2011年較2012年推出更多預售活動致使廣告及宣傳費用由2011年至2012年減少人民幣41.0百萬元所致，惟受銷售佣金增加人民幣20.5百萬元所部分抵銷。

### 行政開支

我們的行政開支由2011年的人民幣153.8百萬元小幅減少1.7%至2012年的人民幣151.2百萬元。是次減少主要由於一般辦公開支減少所致，惟受員工成本由2011年至2012年增加所部分抵銷。

### 其他收入及其他收益／(虧損)淨額

其他收入由2011年的人民幣1.7百萬元增加76.5%至2012年的人民幣3.0百萬元。我們於2011年及2012年分別產生其他虧損淨額人民幣6.9百萬元及人民幣21.8百萬元。其他虧損淨額由2011年至2012年增加主要由於就上海花園城的土地使用權作出一次性撥備人民幣23.4百萬元。更多詳情，請參閱「業務－法律訴訟」。

### 財務收入淨額

我們的財務收入由2011年的人民幣15.9百萬元增加89.9%至2012年的人民幣30.2百萬元，乃因銀行存款的利息收入增加所致。我們的融資成本由2011年的人民幣11.1百萬元增加9.0%至2012年的人民幣12.1百萬元，主要由於我們的銀行及其他借款的利息增加人民幣76.6百萬元所致，惟受資本化利息增加人民幣75.6百萬元所部分抵銷。因此，我們的財務收入淨額由2011年的人民幣4.8百萬元增加至2012年的人民幣18.2百萬元。

### 分佔合營公司業績

我們分別持有上海景秀及常州景尚的40%及51%股權。我們於2012年實現分佔上海景秀的利潤人民幣2.0百萬元，主要受常州景尚產生的分佔虧損所部分抵銷。我們於2011錄得分佔合營公司的虧損人民幣2.0百萬元，主要由於常州景尚產生虧損所致。

### 除所得稅前利潤

由於上文所述，我們的除所得稅前利潤由2011年的人民幣753.0百萬元減少19.6%至2012年的人民幣605.7百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2011年的人民幣384.9百萬元減少31.4%至2012年的人民幣264.2百萬元，主要由於土地增值稅減少人民幣137.5百萬元及中國企業所得稅減少人民幣85.3百萬元，惟受2012年計入的遞延所得稅增加人民幣102.1百萬元所部分抵銷。

年內利潤

由於上文所述，我們的利潤由2011年的人民幣368.1百萬元減少7.2%至2012年的人民幣341.5百萬元，利潤率由2011年的10.7%減少至2012年的8.4%。

本公司權益持有人及非控股權益應佔的年內利潤

我們的權益持有人應佔利潤由2011年的人民幣160.3百萬元增加69.5%至2012年的人民幣271.7百萬元。非控股權益應佔利潤由2011年的人民幣207.9百萬元減少66.4%至2012年的人民幣69.8百萬元，主要由於上海華江（我們擁有40%股權的子公司）的非控股權益應佔利潤減少所致。

截至2011年12月31日止年度與截至2010年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2010年的人民幣2,532.4百萬元增加36.4%至2011年的人民幣3,454.3百萬元，主要由於我們的物業開發業務及物業管理服務所得收入增加所致。

下表載列我們各項業務所得收入的概要：

	截至12月31日止年度			
	2010年		2011年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售物業的收入	2,490,782	98.4	3,403,289	98.5
物業管理的收入	25,941	1.0	36,681	1.1
租金收入	10,414	0.4	11,598	0.3
其他	5,263	0.2	2,773	0.1
<b>總計</b>	<b>2,532,400</b>	<b>100.0</b>	<b>3,454,341</b>	<b>100.0</b>

**銷售物業。**銷售物業的收入由2010年的人民幣2,490.8百萬元增加36.6%至2011年的人民幣3,403.3百萬元，主要由於出售及交付予我們客戶的總建築面積增加所致，惟受所售及交付物業平均售價由2010年至2011年減少所部分抵銷。2011年所售及交付的總建築面積約為364,152平方米，而2010年為228,319平方米。2011年的平均售價約為每平方米人民幣9,206元，而2010年約為

## 財務資料

每平方米人民幣10,842元，主要由於2010年所售及交付多層公寓及高層公寓（平均售價較低）的部分低於2011年及2010年所售及交付的建築面積中更大一部分位於上海，而上海的平均售價通常高於其他城市所致。

下表載列各項目於2010年及2011年的已確認收入、已銷售及已交付總建築面積及平均售價：

	截至12月31日止年度							
	2010年				2011年			
	人民幣千元	%	建築面積	平均售價 <sup>(1)</sup>	人民幣千元	%	建築面積	平均售價 <sup>(1)</sup>
平方米			人民幣元／ 平方米	平方米			人民幣元／ 平方米	
<b>上海</b>								
上海景瑞•嘉城 . . . . .	674,809	27.1	37,445	18,021	933,484	27.4	50,852	18,357
上海景瑞•嶺域 . . . . .	586,365	23.5	39,217	14,952	245,677	7.2	14,576	16,855
上海景瑞•生活廣場. . . . .	-	-	-	-	35,872	1.1	2,214	16,200
<b>江蘇省</b>								
常州景瑞•曦城 . . . . .	23,595	0.9	3,324	7,098	584,093	17.2	109,812	5,319
常州景瑞•英郡 . . . . .	-	-	-	-	197,869	5.8	15,461	12,798
蘇州景瑞•榮御藍灣. . . . .	427,755	17.2	40,188	10,644	510,325	15.0	65,944	7,739
蘇州景瑞•翡翠灣 . . . . .	-	-	-	-	243,360	7.2	27,413	8,878
<b>浙江省</b>								
湖州景瑞•西西那堤. . . . .	105,585	4.2	8,140	12,970	111,722	3.3	8,549	13,069
舟山景瑞•豪布斯卡. . . . .	151,734	6.1	18,115	8,376	26,693	0.8	2,489	10,724
<b>天津</b>								
天津景瑞•陽光尚城. . . . .	326,855	13.1	53,812	6,074	288,763	8.5	41,137	7,020
<b>重慶</b>								
重慶景瑞•藍溪谷地. . . . .	173,887	7.0	27,899	6,233	174,507	5.0	25,705	6,789
其他 <sup>(2)</sup> . . . . .	4,771	0.3	177	27,000	-	-	-	-
	<u>2,475,356</u>	<u>99.4</u>	<u>228,319</u>	<u>10,842</u>	<u>3,352,365</u>	<u>98.5</u>	<u>364,152</u>	<u>9,206</u>
停車場 . . . . .	15,426	0.6	237 <sup>(3)</sup>	-	50,924	1.5	781 <sup>(3)</sup>	-
<b>總計</b> . . . . .	<u><u>2,490,782</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>3,403,289</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

(1) 平均售價於不同期間的變動主要由於已售物業類型組合所致。

(2) 指於往績記錄期間前已竣工的若干物業單位。

(3) 指已售停車位數目。

## 財務資料

**物業管理。**我們物業管理服務所得收入由2010年的人民幣25.9百萬元增加41.7%至2011年的人民幣36.7百萬元，主要由於管理下的物業項目數目增加所致。

**租金收入。**租金收入由2010年的人民幣10.4百萬元增加11.5%至2011年的人民幣11.6百萬元。

**其他。**其他收入主要指我們就不時向我們及第三方開發的物業提供物業代理服務所收取的佣金。其他收入由2010年的人民幣5.3百萬元減少47.2%至2011年的人民幣2.8百萬元。

### 銷售成本

我們的銷售成本由2010年的人民幣1,584.7百萬元增加49.1%至2011年的人民幣2,362.9百萬元。銷售成本增加主要由於我們物業的成本增加所致。下表載列2010年及2011年我們的物業成本按絕對金額及已售每平方米平均數計量的明細：

	2010年		2011年	
	金額	已售每平方米 平均數	金額	已售每平方米 平均數
	人民幣千元	人民幣元/ 平方米	人民幣千元	人民幣元/ 平方米
建設成本.....	883,931	3,871	1,495,314	4,106
土地使用權成本.....	464,179	2,033	533,553	1,465
資本化利息.....	64,600	283	87,367	240
物業總成本.....	<u>1,412,710</u>	<u>6,187</u>	<u>2,116,234</u>	<u>5,811</u>

我們物業成本增加主要由於已售建築面積由2010年至2011年增加所致。然而，每平方米物業成本由2010年至2011年有所減少，主要由於2010年已售的上海物業所佔比重大於2011年，而上海的每平方米整體土地使用權成本普遍高於其他城市的項目所致，惟受建材及勞工成本由2010年至2011年增加致使每平方米建設成本由2010年至2011年增加所部分抵銷。

### 毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由2010年的人民幣947.7百萬元增加15.2%至2011年的人民幣1,091.4百萬元。我們的毛利率由2010年的37.4%下降至2011年的31.6%。有關下降主要由於(i)2011年的建材及勞工成本較2010年有所增加及(ii)2010年銷售多層公寓及高層公寓（其毛利率低於花園洋房及聯排）的所得收入百分比低於2011年。



### 投資物業公允價值收益

我們的投資物業公允價值收益由2010年的人民幣4.0百萬元增加至2011年的人民幣8.0百萬元。公允價值變動主要由於租金的可比較市值增加所致。

### 銷售及營銷成本

我們的銷售及營銷成本由2010年的人民幣133.9百萬元增加42.1%至2011年的人民幣190.3百萬元。有關增加主要由於我們在2011年為應對消極的市場環境而開展大量推廣及廣告活動，從而致使廣告及宣傳費用由2010年至2011年增加人民幣35.8百萬元，以及2011年預售物業的數目相比2010年亦令銷售佣金相對小幅增加人民幣8.9百萬元。

### 行政開支

我們的行政開支由2010年的人民幣139.1百萬元增加10.6%至2011年的人民幣153.8百萬元。是次增加主要由於一般辦公開支增加所致。

### 其他收入及其他虧損淨額

其他收入由2010年的人民幣2.1百萬元減少19.0%至2011年的人民幣1.7百萬元。我們的其他虧損淨額由2010年的人民幣9.3百萬元減少至2011年的人民幣6.9百萬元。

### (融資成本)／財務收入淨額

我們的財務收入由2010年的人民幣8.9百萬元增加78.7%至2011年的人民幣15.9百萬元，乃因銀行存款的利息收入增加所致。我們的融資成本由2010年的人民幣17.2百萬元減少35.5%至2011年的人民幣11.1百萬元，主要由於資本化利息增加人民幣145.9百萬元所致，惟受我們的銀行及其他借款的利息增加人民幣139.8百萬元所部分抵銷。因此，我們於2011年的財務收入淨額為人民幣4.8百萬元，而2010年的融資成本淨額為人民幣8.3百萬元。

### 分佔合營公司業績

我們於2011年錄得分佔合營公司虧損人民幣2.0百萬元，主要由於常州景尚產生的虧損所致。於2010年，我們錄得分佔合營公司利潤人民幣34.3百萬元，來自上海景秀所賺得利潤。

### 除所得稅前利潤

由於上文所述，我們的除所得稅前利潤由2010年的人民幣697.6百萬元增加7.9%至2011年的人民幣753.0百萬元。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2010年的人民幣360.4百萬元增加6.8%至2011年的人民幣384.9百萬元，主要由於遞延所得稅增加人民幣72.7百萬元所致，惟受中國企業所得稅減少人民幣40.7百萬元所部分抵銷。

### 年內利潤

由於上文所述，我們的利潤由2010年的人民幣337.2百萬元增加9.2%至2011年的人民幣368.1百萬元，利潤率由2010年的13.3%降低至2011年的10.6%。

### 本公司權益持有人及非控股權益應佔的年內利潤

本公司權益持有人應佔利潤由2010年的人民幣194.8百萬元減少17.7%至2011年的人民幣160.3百萬元。有關減少主要由於我們通過上海華江（我們擁有40%股權的子公司）所得的利潤總額的比例減少所致。非控股權益應佔利潤由2010年的人民幣142.4百萬元減少46.0%至2011年的人民幣207.9百萬元。

### 若干資產負債表項目

#### 貿易及其他應收款項和預付款項

我們的貿易應收款項主要包括應收客戶款項。貿易及其他應收款項亦包括(i)於相關收入確認前就來自我們客戶的預收款徵收的預付稅項及附加費、(ii)競投土地使用權的投標保證金、(iii)應收子公司非控股權益款項、(iv)已付建設按金及(v)預付建設成本。

貿易及其他應收款項和預付款項由2012年12月31日的人民幣874.7百萬元增加至2013年6月30日的人民幣942.1百萬元，主要由於(i)應收地方政府的補償增加人民幣151.0百萬元，即有關地方政府就向其退還若干幅地塊（作為政府重新區域規劃的一部分）而提供的補償，(ii)應收子公司非控股權益款項（即提供予上海華江的非控股權益的免息墊款）增加人民幣30.0百萬元，(iii)隨着我們的業務營運擴張，預付營業稅及附加費增加人民幣60.7百萬元，及(iv)就收購上海鳳翔80%股權所支付的按金增加人民幣50.0百萬元，惟受競投土地使用權的投標保證金減少人民幣205.1百萬元所部分抵銷。

貿易及其他應收款項和預付款項由2011年12月31日的人民幣1,823.8百萬元減少至2012年12月31日的人民幣874.7百萬元，主要由於(i)競投土地使用權的投標保證金減少人民幣911.8百萬元；(ii)應收子公司非控股權益款項（即提供予上海華江的非控股權益的免息墊款）減少人民幣120.0百萬元及(iii)應收關聯方款項（即提供予常州景尚的免息墊款）減少人民幣37.6百萬元。

## 財務資料

貿易及其他應收款項和預付款項由2010年12月31日的人民幣780.0百萬元增加至2011年12月31日的人民幣1,823.8百萬元，主要由於(i)競投土地使用權的投標保證金增加人民幣741.9百萬元；(ii)應收關聯方款項（即提供予常州景尚的免息墊款）增加人民幣169.7百萬元及(iii)應收子公司非控股權益款項（即提供予上海華江非控股權益的免息墊款）增加人民幣150.0百萬元。

下表載列我們於所示日期的貿易及其他應收款項和預付款項：

	於12月31日			於2013年 6月30日
	2010年	2011年	2012年	
	人民幣千元			
貿易應收款項.....	11,015	5,914	12,670	2,044
應收票據.....	-	-	2,752	470
貿易應收款項－小計.....	11,015	5,914	15,422	2,514
減：應收款項減值撥備.....	(694)	(936)	(164)	(188)
貿易應收款項－淨額.....	10,321	4,978	15,258	2,326
應收關聯方款項.....	3,270	172,997	210,572	223,917
預付營業稅及附加費.....	116,744	138,497	154,201	214,883
應收地方政府的補償 <sup>(1)</sup> .....	-	-	-	151,036
就收購子公司已付按金 <sup>(2)</sup> .....	-	-	-	50,000
投標保證金.....	390,600	1,132,530	220,730	15,600
住房公積金中心的按金.....	4,188	14,336	22,693	21,646
預付建設成本 <sup>(3)</sup> .....	481	3,140	9,970	4,497
臨時應收資金 <sup>(4)</sup> .....	161,572	108,836	105,763	91,507
已付建設工程按金 <sup>(5)</sup> .....	57,794	69,668	84,296	75,974
應收子公司非控股權益款項.....	60,000	210,000	90,000	120,000
遞延首次公開發售費用 <sup>(6)</sup> .....	-	-	-	4,142
其他.....	5,577	6,024	5,982	10,923
減：其他應收款項減值撥備 <sup>(7)</sup> .....	(30,565)	(37,224)	(44,763)	(44,379)
	<b>779,982</b>	<b>1,823,782</b>	<b>874,702</b>	<b>942,072</b>

附註：

- (1) 指我們因向地方政府退還若干土地（作為政府重新分區規劃的一部分）而獲地方政府授出但尚未接獲的補償。
- (2) 指為收購上海鳳翔80%股權而支付的按金。
- (3) 指我們向建築供應商支付的預付建設成本。

## 財務資料

- (4) 主要包括公園（毗鄰我們在湖州的一個項目）的建設成本。為履行有關土地出讓合同項下的責任，我們代表湖州經濟開發區管理委員會建設該公園。建設成本將由湖州經濟開發區管理委員會按訂約雙方協定的竣工階段償付。2010年的臨時應收資金亦包括上海華江向其非控股權益之一的聯屬公司上海南方房地產有限公司墊付的人民幣60.0百萬元，作為2010年兩個月的短期臨時資金，且該筆資金隨後於2011年初退還予上海華江。剩餘餘額主要指我們代承建商就設施支付的款項以及代客戶就部分開支（如契稅及保養費等）支付的款項。
- (5) 指我們作為保證金向相關政府部門支付的按金，以取得相關的施工許可證。
- (6) 指與本次全球發售有關的法律及其他專業費用。
- (7) 指(i)我們於2009年就一個公園（毗鄰我們為政府代建的其中一個項目）的可償還建設成本而應收當地政府的結餘而計提的撥備人民幣26.0百萬元，乃基於我們的管理層對可自地方政府收回的金額所作最佳估計（根據由地方政府委聘的第三方建設成本諮詢公司所編製的初步建設成本審計結果）而計提；及(ii)餘下撥備乃主要就其他賬齡較長的雜項及應收款項結餘呆賬（如存款）而計提。

下表載列我們的貿易應收款項於所示日期的賬齡分析：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
一年以下.....	8,868	4,344	14,428	980
一至二年.....	1,122	133	633	630
二至三年.....	553	544	72	562
三年以上.....	472	893	289	342
	<b>11,015</b>	<b>5,914</b>	<b>15,422</b>	<b>2,514</b>

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，已逾期但未減值的貿易應收款項分別為人民幣7.3百萬元、人民幣4.3百萬元、人民幣9.8百萬元及人民幣0.6百萬元。該等逾期款項均為應收少數獨立客戶款項。

截至2013年8月31日，我們已收取約人民幣0.6百萬元，約佔2013年6月30日貿易應收款項的25.2%。

我們預期將於上市前結清所有應收關聯方的未償還款項及應收一家子公司非控股權益的款項，惟景瑞地產（集團）向我們的合營公司常州景尚作出的墊款除外。截至2013年6月30日，景瑞地產（集團）向常州景尚作出的墊款達到人民幣220.0百萬元，乃根據我們就常州景尚的註冊成立而於一份備忘錄所作承諾而作出。該等墊款擬用作常州景尚若干在建物業開發項目的營運，將不會在上市前結清。

### 貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括：(i)貿易應付款項及應付票據、(ii)應付子公司非控股權益款項、(iii)應付營業稅及其他稅項、(iv)已收客戶按金及(v)已收供應商建設按金。

貿易及其他應付款項由2012年12月31日的人民幣1,535.2百萬元增加至2013年6月30日的人民幣1,705.5百萬元，主要由於(i)應付利息因我們的銀行貸款及信託融資貸款增加而增加人民幣62.9百萬元；(ii)應計首次公開發售費用增加人民幣10.0百萬元；及(iii)隨着我們的業務營運擴張，應付營業稅及其他稅項增加人民幣6.0百萬元，惟受我們的貿易應付款項及應付票據減少人民幣37.9百萬元（主要與我們的物業建設有關）所部分抵銷。

貿易及其他應付款項由2011年12月31日的人民幣1,754.1百萬元減少至2012年12月31日的人民幣1,535.2百萬元，主要由於(i)貿易應付款項及應付票據減少人民幣166.5百萬元（主要與我們的物業建設有關）；(ii)應付營業稅及其他稅項減少人民幣18.8百萬元；及(iii)於2011年錄得來自地方政府的一次性臨時應付資金增加人民幣31.6百萬元（隨後已於2012年退還予地方政府）所致，惟受(i)應付利息增加人民幣10.0百萬元；及(ii)景瑞地產（集團）於2012年就我們出售上海花園城的100%股權已收按金人民幣10.0百萬元所部分抵銷。

貿易及其他應付款項由2010年12月31日的人民幣1,778.2百萬元減少至2011年12月31日的人民幣1,754.1百萬元，主要由於(i)貿易應付款項及應付票據減少人民幣39.4百萬元（主要與我們的物業建設有關）；(ii)應付子公司非控股權益款項減少人民幣46.8百萬元；及(iii)應付營業稅及其他稅項減少人民幣12.0百萬元所致。

## 財務資料

下表載列我們於所示日期的貿易及其他應付款項：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
貿易應付款項.....	1,058,681	950,707	1,011,855	999,918
應付票據.....	249,052	317,628	90,000	64,000
應付子公司非控股權益款項.....	236,800	190,000	190,000	190,000
應付關聯方款項.....	30,800	34,400	16,875	122,870
應付營業稅及其他稅項.....	88,819	76,783	57,961	63,963
已收保養及裝修費 <sup>(1)</sup> .....	1,740	5,359	4,310	4,620
已收電費及清潔費 <sup>(2)</sup> .....	6,232	10,707	16,903	12,140
代收契稅 <sup>(3)</sup> .....	2,225	17,001	12,608	14,143
應計工資.....	17,606	16,752	14,480	11,279
應付利息.....	5,706	8,605	18,643	81,509
已收供應商建設按金.....	24,131	21,239	19,004	20,716
臨時應付資金 <sup>(4)</sup> .....	-	31,623	-	-
已收客戶按金 <sup>(5)</sup> .....	16,525	32,360	26,414	34,384
就出售子公司已收按金.....	-	-	10,000	10,000
應計首次公開發售費用.....	-	-	-	9,979
其他.....	39,914	40,958	46,169	65,958
	<u>1,778,231</u>	<u>1,754,122</u>	<u>1,535,222</u>	<u>1,705,479</u>

附註：

- (1) 根據地方法規的規定，我們向部分客戶收取保養及裝修費，隨後代該等客戶支付予各市的相關地方政府。
- (2) 上海景瑞物業管理不時向部分客戶收取電費及清潔費，隨後代該等客戶支付予第三方服務供應商。
- (3) 我們向部分客戶收取契稅，隨後代該等客戶支付予相關地方稅務局以協助他們取得物業產權。
- (4) 臨時應付資金指地方政府中無權退還投標保證金的部門於2011年向我們退還的有關保證金。有關投標保證金隨後於2012年6月由我們根據地方政府指示退還予擁有有關權力的地方政府另一部門，而有關保證金隨後由該其他部門於同一月內退還予我們。
- (5) 已收客戶按金指客戶與我們簽署購買合同前作為誠意金支付予我們的按金，該按金將視作購買的部分所得款項處理，並於該客戶與我們簽署購買合同後自「其他應收款項」轉撥至「預售物業預收款項」。

截至2013年8月31日，我們已支付約人民幣239.4百萬元，約佔2013年6月30日貿易應付款項的22.5%。

## 財務資料

我們預期於上市前將動用銷售及預售物業所得款項以結清所有應付關聯方的未付款項。然而，應付子公司的非控股權益人民幣190.0百萬元（即於2013年6月30日尚未償還的太倉景尚的非控股權益墊付予太倉景尚作為其一般企業及營運資金的款項）並不會於上市前結清。

### 預售物業預收款項

我們於物業竣工及可供交付前開始出售物業及收取客戶款項。來自客戶的該等款項於相關銷售額確認為收入前列作預售物業預收款項。預售物業預收款項為不計息。於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，預售物業預收款項餘額分別為人民幣2,124.1百萬元、人民幣2,470.0百萬元、人民幣2,765.4百萬元及人民幣3,782.9百萬元。

於2013年7月1日至2013年8月31日期間，2013年6月30日的預收款項中約4.3%自有關物業交付至客戶起確認為收入。

### 完工待售或在建銷售物業

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們的完工待售或在建銷售物業分別為人民幣5,926.4百萬元、人民幣6,282.0百萬元、人民幣7,901.8百萬元及人民幣9,298.6百萬元。我們的完工待售或在建銷售物業於往績記錄期間穩定增加，主要由於我們於同期內的土地儲備及物業開發活動增加所致。於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，就在建銷售物業資本化的借款成本分別為人民幣116.9百萬元、人民幣262.9百萬元及人民幣338.5百萬元。同期，該等借款的資本化利率分別為7.28%、7.96%及9.84%。資本化的借款成本於截至2013年6月30日止六個月為人民幣230.8百萬元，而該等借款的資本化利率為10.90%，主要由於期間與我們業務增長有關的借款金額增加所致。

下表載列於所示日期的在建銷售總建築面積及完工待售總建築面積以及其各自的賬面值：

	於12月31日						於2013年	
	2010年		2011年		2012年		6月30日	
	建築面積	賬面值	建築面積	賬面值	建築面積	賬面值	建築面積	賬面值
	平方米	人民幣千元	平方米	人民幣千元	平方米	人民幣千元	平方米	人民幣千元
完工待售物業 . . . . .	145,556	990,506	126,724	886,134	191,345	1,271,580	249,067	1,051,174
在建銷售物業 . . . . .	2,792,821	4,935,883	2,939,316	5,395,908	2,555,232	6,630,209	1,569,502	8,247,439

### 投資物業

於2013年6月30日，我們於我們的項目之一上海景瑞·生活廣場擁有作租賃用途的投資物業，其評估公允價值於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日分別為人民幣274.0百萬元、人民幣282.0百萬元、人民幣306.0百萬元及人民幣313.0百萬元。我們投資物業的估值於往績記錄期間有所增加，主要由於租金的可比較市值增加致使該等投資物業的公允價值增加所致。

### 流動資金及資本資源

#### 流動資金來源

我們經營所在行業屬資本密集型，且我們於往績記錄期間主要以商業銀行及信託融資提供者借款以及銷售及預售物業所得款項為我們的營運資金、資本開支及其他資本需求提供資金。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。

於2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣1,530.4百萬元、人民幣863.4百萬元、人民幣674.0百萬元及人民幣981.1百萬元，主要包括銀行存款及手頭現金。

#### 流動資產淨值

於2013年6月30日，我們的流動資產淨值為人民幣4,108.0百萬元，包括流動資產人民幣12,051.2百萬元及流動負債人民幣7,943.2百萬元。於2012年12月31日，我們的流動資產淨值為人民幣3,325.1百萬元，包括流動資產人民幣10,322.0百萬元及流動負債人民幣6,996.9百萬元。於2011年12月31日，我們的流動資產淨值為人民幣3,065.5百萬元，包括流動資產人民幣10,137.6百萬元及流動負債人民幣7,072.1百萬元。於2010年12月31日，我們的流動資產淨值為人民幣2,901.3百萬元，包括流動資產人民幣8,724.6百萬元及流動負債人民幣5,823.4百萬元。流動資產淨值由2012年12月31日至2013年6月30日增加人民幣782.9百萬元，主要由於完工待售或在建銷售物業增加人民幣1,396.8百萬元、現金及現金等價物增加人民幣307.1百萬元及即期借款減少人民幣225.8百萬元，惟受預售物業預收款項增加人民幣1,017.4百萬元所部分抵銷。流動資產淨值由2011年至2012年增加人民幣259.7百萬元主要由於完工待售或在建銷售物業增加人民幣1,619.7百萬元所致，惟受貿易及其他應收款項和預付款項減少人民幣949.1百萬元所部分抵銷。流動資產淨值由2010年至2011年增加人民幣164.2百萬元主要由於貿易及其他應收款項和預付款項增加人民幣1,043.8百萬元以及受限制現金增加人民幣657.3百萬元所致，惟受即期借款增加人民幣821.8百萬元以及現金及現金等價物減少人民幣667.1百萬元所部分抵銷。



## 財務資料

下表載列我們在有關日期的流動資產及流動負債：

	於12月31日			於2013年	於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日	8月31日
	人民幣千元			人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
<b>流動資產</b>					
租賃土地預付款項 .....	-	-	100,000	146,850	104,150
完工待售或在建銷售物業 .....	5,926,389	6,282,042	7,901,789	9,298,613	10,468,026
貿易及其他應收款項和					
預付款項 .....	779,982	1,823,782	874,702	942,072	1,031,078
預付所得稅 .....	51,456	63,388	64,675	119,981	107,252
以公允價值計量且其變動計入損益					
的金融資產 .....	594	12,013	5,129	134	134
受限制現金 .....	435,757	1,093,037	701,743	562,465	440,681
現金及現金等價物 .....	1,530,446	863,351	673,988	981,094	751,494
<b>總計 .....</b>	<b>8,724,624</b>	<b>10,137,613</b>	<b>10,322,026</b>	<b>12,051,209</b>	<b>12,902,815</b>
<b>流動負債</b>					
貿易及其他應付款項 .....	1,778,231	1,754,122	1,535,222	1,705,479	1,458,301
預售物業預收款項 .....	2,124,146	2,469,961	2,765,446	3,782,882	4,197,742
當期所得稅負債 .....	715,904	821,196	685,620	670,099	697,208
借款 .....	1,205,081	2,026,862	2,010,610	1,784,764	1,897,475
<b>總計 .....</b>	<b>5,823,362</b>	<b>7,072,141</b>	<b>6,996,898</b>	<b>7,943,224</b>	<b>8,250,726</b>
<b>流動資產淨值 .....</b>	<b>2,901,262</b>	<b>3,065,472</b>	<b>3,325,128</b>	<b>4,107,985</b>	<b>4,652,089</b>

## 財務資料

### 現金流量分析

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	人民幣千元
				(未經審計)	
經營活動(所用)／所得現金淨額 ..	(454,691)	(348,416)	(326,190)	15,612	146,643
投資活動(所用)／所得現金淨額 ..	(60,245)	(457,387)	72,030	11,108	(413,731)
融資活動所得／(所用) 現金淨額 ..	<u>1,320,626</u>	<u>138,708</u>	<u>64,797</u>	<u>(259,848)</u>	<u>574,194</u>
現金及現金等價物增加／ (減少) 淨額 .....	805,690	(667,095)	(189,363)	(233,128)	307,106
於年／期初的現金及現金等價物 ..	<u>724,756</u>	<u>1,530,446</u>	<u>863,351</u>	<u>863,351</u>	<u>673,988</u>
於年／期末的現金及現金等價物 ..	<u><u>1,530,446</u></u>	<u><u>863,351</u></u>	<u><u>673,988</u></u>	<u><u>630,223</u></u>	<u><u>981,094</u></u>

### 經營活動所用現金淨額

我們的經營活動所得現金的主要來源為我們通過銷售物業(包括預售在建物業)收取的所得款項以及物業管理服務的收入。我們的經營活動所得現金主要用作我們支付物業開發活動(包括土地收購)的款項。

截至2013年6月30日止六個月，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣146.6百萬元，乃因經營業務所得現金淨額人民幣486.8百萬元受支付利息人民幣170.4百萬元、中國所得稅人民幣88.1百萬元及中國土地增值稅人民幣81.7百萬元抵銷所致。經營業務所得現金淨額主要包括(i)預售物業預收款項增加人民幣998.3百萬元；(ii)除所得稅前利潤人民幣332.5百萬元；及(iii)應收關聯方款項減少人民幣201.0百萬元，惟受(i)租賃土地預付款項增加人民幣146.9百萬元；及(ii)完工待售或在建銷售物業(不包括資本化利息)增加人民幣1,062.6百萬元所部分抵銷。我們於截至2013年6月30日止六個月的經營活動所用現金淨額主要因與諸暨及海門的土地使用權及重慶景瑞•御藍灣、紹興景瑞•望府、揚州景瑞•望府、寧波景瑞•望府及杭州景瑞•御藍灣的建設有關的現金流出所致，惟受預售泰州景瑞•榮御藍灣、重慶景瑞•藍溪谷地及蘇州景瑞•榮御藍灣而收取的按金所部分抵銷。

截至2012年6月30日止六個月，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣15.6百萬元，乃因經營業務所得現金淨額人民幣462.5百萬元受支付利息人民幣188.8百萬元、中國所得稅人民幣162.1百萬元及中國土地增值稅人民幣96.0百萬元抵銷所致。經營業務所得現金淨額主要包括(i)除所得稅前利潤人民幣182.8百萬元；(ii)預售物業預收款項增加人民幣637.2百萬元；(iii)貿易及其他應收款項和預付款項減少人民幣246.9百萬元；及(iv)貿易及其他應付款項增加人民幣151.7百萬元，惟受(i)完工待售或在建銷售物業增加人民幣647.5百萬元；及(ii)應付關聯方款項減少人民幣49.6百萬元所部分抵銷。截至2012年6月30日止六個月，我們的經營活動所用現金淨額主要因與蘇州景瑞·翡翠灣、常州景瑞·英郡、南通景瑞·望府及重慶景瑞·藍溪谷地的建設有關的現金流出所致，惟經預售上海景瑞·嶺域、蘇州景瑞·榮御藍灣、泰州景瑞·榮御藍灣及重慶景瑞·藍溪谷地所收取的按金所部分抵銷。

截至2012年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣326.2百萬元，乃因經營業務所得現金淨額人民幣316.2百萬元受已付利息人民幣340.5百萬元、已付中國所得稅人民幣166.7百萬元及已付中國土地增值稅人民幣135.2百萬元抵銷所致。經營業務所得現金淨額主要包括(i)除所得稅前利潤人民幣605.7百萬元、(ii)貿易及其他應收款項和預付款項減少人民幣803.6百萬元（主要反映出收取2011年底就競投土地使用權作出的投標保證金）、(iii)有關經營活動的受限現金減少人民幣227.4百萬元及(iv)預售物業預收款項增加人民幣295.5百萬元，惟受完工待售或在建銷售物業（不包括資本化利息）增加人民幣1,306.8百萬元所部分抵銷，反映出我們於2012年物業開發活動的規模持續擴大以及土地使用權開支增加。我們於2012年的經營活動所用現金淨額主要因與重慶景瑞·御藍灣及紹興景瑞·上府的土地使用權以及蘇州景瑞·翡翠灣、常州景瑞·英郡、南通景瑞·望府及重慶景瑞·藍溪谷地的建設有關的現金流出所致，惟受預售紹興景瑞·望府、常州景瑞·英郡、南通景瑞·望府及蘇州景瑞·榮御藍灣而收取的按金所部分抵銷。

截至2011年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣348.4百萬元，乃因經營業務所得現金淨額人民幣217.2百萬元受已付利息人民幣271.1百萬元、已付中國所得稅人民幣193.9百萬元及已付中國土地增值稅人民幣100.6百萬元抵銷所致。經營業務所得現金淨額主要包括(i)除所得稅前利潤人民幣753.0百萬元、(ii)預售物業預收款項增加人民幣345.8百萬元及(iii)應收關聯方款項減少人民幣169.7百萬元，惟受(i)貿易及其他應收款項和預付款項增加人民幣1,070.5百萬元（乃因2011年底就競投土地使用權作出投標保證金所致）；及(ii)完工待售或在建銷售物業（不包括資本化利息）增加人民幣92.8百萬元所部分抵銷。我們於2011年的經營活動所用現金淨額主要因與紹興景瑞·望府、常州景瑞·望府及湖州景瑞·望府的土地使用權以及上海景瑞·嘉城、

蘇州景瑞•榮御藍灣、蘇州景瑞•翡翠灣、南通景瑞•望府及湖州景瑞•西西那堤的建設有關的現金流出所致，惟受預售上海景瑞•嘉城、蘇州景瑞•榮御藍灣、蘇州景瑞•翡翠灣、重慶景瑞•藍溪谷地、泰州景瑞•榮御藍灣及南通景瑞•望府而收取的按金所部分抵銷。

截至2010年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣454.7百萬元，乃因經營業務所用現金淨額人民幣59.0百萬元、已付中國所得稅人民幣195.3百萬元、已付利息人民幣128.5百萬元及已付中國土地增值稅人民幣71.9百萬元所致。經營業務所用現金淨額主要包括(i)完工待售或在建銷售物業（不包括資本化利息）增加人民幣2,151.8百萬元、(ii)有關經營活動的受限制現金增加人民幣357.2百萬元及(iii)貿易及其他應收款項和預付款項增加人民幣371.5百萬元，惟受(i)預售物業預收款項增加人民幣1,449.9百萬元；(ii)除所得稅前利潤人民幣697.6百萬元；及(iii)貿易及其他應付款項增加人民幣737.0百萬元所部分抵銷。我們於2010年的經營活動所用現金淨額主要因與蘇州景瑞•翡翠灣、南通景瑞•望府及舟山景瑞•半島灣的土地使用權以及上海景瑞•嘉城、上海景瑞•嶺域、蘇州景瑞•榮御藍灣及蘇州景瑞•翡翠灣的建設有關的現金流出所致，惟受預售常州景瑞•曦城、蘇州景瑞•榮御藍灣、重慶景瑞•藍溪谷地、天津景瑞•陽光尚城及上海景瑞•嘉城而收取的按金所部分抵銷。

### 投資活動所用／所得現金淨額

我們的投資活動所用現金主要與購買物業及設備有關，其中包括租賃物業裝修、應收子公司非控股權益款項及購買無形資產。我們的投資活動所得現金主要與已收銀行存款利息、就出售子公司已收按金、已收合營公司股息以及出售物業、廠房及設備所得款項有關。

截至2013年6月30日止六個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣413.7百萬元，主要包括(i)應收上海華江非控股權益款項人民幣120.0百萬元、(ii)應收常州景尚款項人民幣220.0百萬元、(iii)就收購上海鳳翔80%股權所支付的按金人民幣50.0百萬元及(iv)收購上海景秀60%股權的現金流出淨額人民幣30.2百萬元，惟受已收銀行存款利息人民幣11.2百萬元所部分抵銷。

截至2012年6月30日止六個月，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣11.1百萬元，主要包括已收銀行存款利息人民幣12.0百萬元，惟受購買物業、廠房及設備人民幣1.0百萬元所部分抵銷。

截至2012年12月31日止年度，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣72.0百萬元，主要包括(i)已收上海景秀股息人民幣34.4百萬元、(ii)已收銀行存款利息人民幣30.2百萬元及(iii)就出售上海花園城的100%股權已收按金人民幣10.0百萬元，惟受購買物業、廠房及設備人民幣2.6百萬元所部分抵銷。

截至2011年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣457.4百萬元，主要包括(i)於常州景尚投資人民幣316.8百萬元、(ii)已付上海華江非控股權益款項人民幣150.0百萬元及(iii)購買物業、廠房及設備人民幣6.4百萬元，惟受已收銀行存款利息人民幣15.9百萬元所部分抵銷。

截至2010年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣60.2百萬元，主要包括(i)已付上海華江非控股權益款項人民幣60.0百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣9.2百萬元，惟受已收銀行存款利息人民幣8.9百萬元所部分抵銷。

### 融資活動所得現金淨額

融資活動所得現金主要與借款所得款項有關。融資活動所用現金主要有關(i)償還借款、本集團現時旗下公司向其當時股東派付的股息及(ii)不導致失去控制權的子公司權益變動（即我們收購子公司的少數股東權益）。

截至2013年6月30日止六個月，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣574.2百萬元，主要包括(i)借款所得款項人民幣2,198.0百萬元、(ii)控股股東注資人民幣313.0百萬元及(iii)與融資活動有關的受限制現金減少人民幣216.3百萬元，惟受(i)償還借款人民幣1,490.5百萬元及(ii)就分別向洋浦萬寶隆及洋浦賽恩特收購景瑞地產（集團）的39.65%及40.05%股權所支付的對價人民幣313.0百萬元，及就通過收購EI Hong Kong的全部已發行及發行在外股權及EI Hong Kong來自其原股東的免息股東貸款而收購景瑞地產（集團）的20.3%股權所支付的對價41.5百萬美元（相當於人民幣258.1百萬元）所部分抵銷。

截至2012年6月30日止六個月，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣259.8百萬元，主要包括借款所得款項人民幣1,073.5百萬元及與融資活動有關的受限制現金減少人民幣171.9百萬元，惟受償還借款人民幣1,492.9百萬元及派付股息人民幣12.4百萬元所部分抵銷。

截至2012年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣64.8百萬元，包括(i)借款所得款項人民幣4,038.3百萬元及(ii)與融資活動有關的受限制現金減少人民幣163.9百萬元，惟受(i)償還借款人民幣4,022.1百萬元、(ii)不導致失去控制權的子公司權益變動人民幣74.0百萬元（即景瑞地產（集團）向天津麗柏投資管理有限公司收購其子公司湖州景瑞的49%股權）及(iii)本集團現時旗下公司向其當時股東派付股息人民幣41.4百萬元所部分抵銷。

截至2011年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣138.7百萬元，包括借款所得款項人民幣2,789.7百萬元，惟受(i)償還借款人民幣1,802.0百萬元、(ii)與融資活動有關的

受限制現金增加人民幣758.2百萬元、(iii)已收子公司非控股權益款項人民幣46.8百萬元及(iv)本集團現時旗下公司向其當時股東派付股息人民幣44.0百萬元所部分抵銷。

截至2010年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣1,320.6百萬元，包括(i)借款所得款項人民幣2,051.8百萬元、(ii)來自子公司非控股權益的人民幣190.0百萬元、(iii)子公司非控股權益注資人民幣60.0百萬元及(iv)與融資活動有關的受限制現金減少人民幣40.0百萬元，惟受(i)償還借款人民幣602.1百萬元、(ii)本集團現時旗下公司向其當時股東派付股息人民幣211.1百萬元及(iii)不導致失去控制權的子公司權益變動人民幣208.1百萬元（即景瑞地產（集團）向太倉恒通投資集團有限公司非控股權益收購其子公司太倉景瑞的40%股權）所部分抵銷。

### 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。

### 充足營運資金

經計及本集團可用的財務資源（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（即本招股章程日期後最少12個月）所需。

### 收購上海鳳翔的80%股權

我們已於2013年7月與獨立第三方訂立股權轉讓協議，以總對價約人民幣972.0百萬元向該第三方收購上海鳳翔房地產開發有限公司（「上海鳳翔」）的80%股權以及該第三方向上海鳳翔授出的未償還股東貸款，惟總對價可根據股權轉讓協議訂明的條款及條件予以調整。根據股權轉讓協議，若部分條件不能由上海鳳翔及／或轉讓人在2013年10月20日前達成，我們可通過向獨立第三方轉讓人及上海鳳翔發出事先書面通知的方式終止協議。誠如股權轉讓協議所協定，前兩批分期款的對價總額人民幣500.0百萬元須於上海鳳翔達成若干條件時支付，包括但不限於下述各項：(i)有關本次股權轉讓的相關工商登記已完成；(ii)上海鳳翔已訂立協議以解除其提供予其他各方的總

額為人民幣55.0百萬元的若干擔保；(iii)上海鳳翔已終止與其所有僱員訂立的現有僱傭協議，成本及開支由其自行承擔；及(iv)上海鳳翔已就延長待開發物業的動工日期及竣工日期獲得有關政府機構的批准。當(i)動遷工作完成；或(ii)上海鳳翔所持地塊的所有土地使用證已獲得後（以較早者為準），我們將另行支付人民幣100.0百萬元。待此兩項條件均獲達成後，我們將向轉讓人支付最高達股權轉讓總對價的90%。於最後可行日期，我們已向第三方轉讓人支付人民幣350.0百萬元。餘下金額將於(i)上海鳳翔就待開發物業獲得建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證；或(ii)完成動遷工作後九個月內（以較早者為準）支付。截至最後可行日期，上海鳳翔餘下20%的股權分別由獨立第三方顧佳斌先生及張蓓女士擁有9%及11%。根據股權轉讓協議，該等第三方有權選擇通過向我們發出書面通知的方式，在上海鳳翔取得其新營業執照之日起兩年期屆滿後一個月內向我們出售彼等所持上海鳳翔的股權。餘下20%股權的對價將由該等第三方釐定，將為(i)我們為完成收購上海鳳翔的80%股權而支付的最終對價的20%加6%的年度回報；或(ii)上海鳳翔當時的資產淨值估值的20%。

根據股權轉讓協議，第三方轉讓人同意完成或促使上海鳳翔完成所有有關該土地的動遷，成本及開支由其自行承擔，包括但不限於相關建設費用及動遷補償。轉讓人亦須負責因終止上海鳳翔與其僱員訂立的現有租賃及僱傭合同而產生的開支。轉讓人將就我們或上海鳳翔因有關僱傭合同終止或現有或潛在訴訟而產生的任何開支向我們作出補償。

上海鳳翔在上海青浦從事一個項目的辦公及零售區域的物業開發，其已就總佔地面積為79,944平方米的地塊訂立土地出讓合同。有關該等地塊，上海鳳翔已取得其中38,292平方米的土地使用證。上海鳳翔已於該等地塊上開發若干物業。待完成收購上海鳳翔的80%股權後，我們計劃於2013年第四季度開始出售有關地塊的餘下未售但可供出售的建築面積。

有關餘下約41,652平方米的地塊（上海鳳翔已就此訂立相關土地出讓合同，惟尚未取得土地使用證），預期上海鳳翔將在完成有關地塊的動遷後取得相關土地使用證。待達成若干條件後（包括上海鳳翔完成動遷及取得所需的土地使用證），我們擬將有關地塊開發為住宅物業及包括辦公及零售區域的商業物業。我們目前預期該項目的總規劃建築面積約為183,638平方米，根據有關土地出讓合同，其中至少18,564平方米須分配用作安置住宅物業。我們計劃於2014年初開始開發該項目。

## 財務資料

於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，上海鳳翔分別確認物業銷售收入人民幣96.2百萬元、人民幣25.7百萬元、人民幣6.5百萬元及人民幣4.2百萬元。2010年以來，來自上海鳳翔的收入減少，主要因上海鳳翔僅開發一個物業項目故所售建築面積減少所致，該項目於2008年竣工，其已售物業多數於2011年前交付予客戶。於2010年、2011年及2012年以及截至2013年6月30日止六個月，上海鳳翔的淨虧損分別為人民幣0.3百萬元、人民幣30.8百萬元、人民幣20.1百萬元及人民幣14.8百萬元。

於2013年6月30日，上海鳳翔的流動資產淨值為人民幣5.8百萬元。於2013年6月30日，上海鳳翔的完工待售或在建銷售物業人民幣528.2百萬元指土地使用權及其所保留的物業以及同日金額為人民幣250.3百萬元的貿易及其他應收款項和預付款項主要為向第三方公司提供的預付款。隨後，上海鳳翔於2013年8月收取有關貿易應收款項。於2013年6月30日，上海鳳翔的借款為人民幣109.0百萬元，由上海鳳翔的物業作抵押，同日上海鳳翔的貿易及其他應付款項為人民幣714.7百萬元，主要為第三方轉讓人提供予上海鳳翔的貸款及應付承建商的款項。第三方轉讓人提供予上海鳳翔的貸款將予以支付，並計入收購上海鳳翔的80%股權的對價中。

上海鳳翔於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年6月30日止六個月的財務資料載於本招股章程附錄一「會計師報告」。上海鳳翔的賬目將從收購完成起合併至我們的賬目。

假設收購上海鳳翔的80%股權於2013年6月30日完成，則我們於2013年6月30日的總資產將由人民幣12,814.9百萬元增加人民幣930.6百萬元至人民幣13,745.5百萬元，而我們的總負債將由人民幣10,954.6百萬元增加人民幣930.6百萬元至人民幣11,885.2百萬元。有關未經審計備考財務資料的編製僅作說明之用，及因其假設性質使然，有關資料未必可完整而真實地反映本集團在假設交易確實於所示日期或任何未來日期發生的情況下的財務狀況。有關本集團未經審計備考合併資產負債表的其他詳情，請參閱本招股章程附錄二「未經審計備考財務資料」。

### 承擔

#### 支出承擔

下表載列我們於所示日期已訂約但尚未撥備的物業開發支出：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
已訂約但尚未撥備的物業開發支出 .....	<u>1,276,775</u>	<u>1,312,034</u>	<u>1,431,673</u>	<u>2,639,861</u>



## 財務資料

下表載列於2013年6月30日在建或未來開發項目的資本承擔及就有關承擔於所示未來期間的預期付款時間表：

	於2013年 6月30日的 承擔	截至12月31日止年度的預期承擔付款		
		2013年	2014年	2015年
		人民幣千元		
上海景瑞•嘉城 .....	41,260	20,630	20,630	–
蘇州景瑞•榮御藍灣.....	177,999	71,199	53,400	53,400
蘇州景瑞•翡翠灣.....	71,722	28,689	43,033	–
常州景瑞•英郡 .....	194,075	97,037	77,630	19,407
南通景瑞•望府 .....	167,396	33,479	83,698	50,219
泰州景瑞•榮御藍灣.....	175,469	105,281	70,187	–
揚州景瑞•望府 .....	187,409	168,668	18,741	–
杭州景瑞•御藍灣.....	153,044	149,000	4,044	–
紹興景瑞•望府 .....	253,762	190,321	63,440	–
紹興景瑞•上府 .....	202,406	177,000	25,406	–
寧波景瑞•望府 .....	426,263	404,958	21,305	–
湖州景瑞•望府 .....	125,522	25,104	62,761	37,656
舟山景瑞•豪布斯卡.....	67,431	67,431	–	–
舟山景瑞•半島灣.....	33,079	33,079	–	–
天津景瑞•陽光尚城.....	99,280	69,496	29,784	–
天津景瑞•英郡 .....	36,507	36,507	–	–
紹興景瑞•御江山.....	227,240	227,240	–	–
總計 .....	<u>2,639,861</u>	<u>1,905,120</u>	<u>574,059</u>	<u>160,682</u>

---

## 財務資料

---

我們預期將主要透過已收銷售及預售物業所得款項滿足該等承擔。

### 經營租賃承擔

下表載列我們於所示日期的經營租賃支出：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
一年內 .....	5,857	4,662	5,966	6,415
一至五年 .....	5,101	3,229	3,550	2,003
總計 .....	10,958	7,891	9,516	8,418

## 財務資料

### 債項

#### 借款

下表載列於所示日期我們的即期及非即期銀行及其他借款的本金額：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
	人民幣千元			
<b>即期借款：</b>				
銀行貸款，有抵押	60,000	945,133	740,166	699,520
銀行貸款，無抵押	400,000	-	-	-
信託融資安排，有抵押 <sup>(1)</sup> ：				
— 常規貸款	-	79,750	-	-
— 附有購回義務的權益	100,000	-	150,000	150,000
來自小額貸款公司的短期借款，有抵押 <sup>(2)</sup>	-	-	22,500	-
加：長期借款的即期部分：				
銀行貸款	645,081	491,979	567,544	374,844
信託融資安排	-	510,000	530,400	560,400
<b>即期借款總額：</b>	<u>1,205,081</u>	<u>2,026,862</u>	<u>2,010,610</u>	<u>1,784,764</u>
<b>非即期借款：</b>				
銀行貸款，有抵押	1,908,275	2,272,194	2,074,765	1,730,575
信託融資安排，有抵押 <sup>(1)</sup> ：				
— 常規貸款	-	158,900	994,800	989,600
— 附有購回義務的權益	510,000	510,000	-	1,095,130
減：長期借款的即期部分：				
銀行貸款	(645,081)	(491,979)	(567,544)	(374,844)
信託融資安排	-	(510,000)	(530,400)	(560,400)
<b>非即期借款總額：</b>	<u>1,773,194</u>	<u>1,939,115</u>	<u>1,971,621</u>	<u>2,880,061</u>
<b>總計</b>	<u><u>2,978,275</u></u>	<u><u>3,965,977</u></u>	<u><u>3,982,231</u></u>	<u><u>4,664,825</u></u>

附註：

- (1) 該等借款主要為與信託融資提供者訂立的信託融資安排。更多詳情請參閱「業務－融資安排」一節及附錄一所載會計師報告附註19「借款」。
- (2) 該短期貸款指來自上海虹口虹葉小額貸款有限公司的借款人民幣22.5百萬元，以質押上海景祥所持投資物業作抵押及由景瑞地產（集團）擔保。截至2012年12月31日，上海景祥所持投資物業的總賬面值為人民幣306.0百萬元。我們已於2013年6月悉數償還小額貸款。

## 財務資料

我們的未償還借款總額由2010年12月31日的人民幣2,978.3百萬元增加至2011年12月31日的人民幣3,966.0百萬元，並進一步增加至2012年12月31日的人民幣3,982.2百萬元及2013年6月30日的人民幣4,664.8百萬元，主要由於我們的業務擴張致使建設活動增加所致。於2013年8月31日，本集團的未動用銀行信貸約為人民幣767.5百萬元。於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們董事確認，其並不知悉有關我們銀行及其他貸款融資所載的任何契諾遭違反而構成任何違約事件，亦不知悉任何限制會限制我們提取未動用融資的能力。我們董事進一步確認，於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們並未就獲取銀行融資遭遇任何重大困難，亦無任何貸款申請被拒絕。

我們的借款由完工待售或在建銷售物業、投資物業及銀行存款作抵押或由我們的子公司相互擔保或由關聯方擔保。於2012年，我們亦從位於上海的小額貸款公司上海虹口虹葉小額貸款有限公司獲取合共人民幣30.0百萬元的短期借款，以利用其靈活性和較短的審批流程滿足我們當時物業開發的流動資金需求。短期借款附帶16%的固定利率，並由景瑞地產（集團）擔保。此等借款亦以上海景祥持有的若干投資物業作抵押，投資物業的賬面值高於貸款金額，原因為因該物業之前已予抵押以獲取營運資金貸款，該抵押品已構成二次抵押，故抵押物業的價值有所折讓。根據貸款協議，我們須支付按月累積的利息，並在貸款到期時償還本金總額及任何未償利息。我們亦須遵守貸款協議項下的若干契諾。例如，我們不得在獲得小額貸款公司同意前進行合併、重組、分拆、重大資產轉讓、清盤、更換主要管理人員或成立任何合營企業。我們已於2013年6月悉數償還小額貸款。

我們的借款來自中國的商業銀行、小額貸款公司及信託融資提供者，而所有上述對象均為獨立第三方。

下表載列我們的銀行及其他借款於所示日期的加權平均實際利率：

	截至12月31日止年度			截至2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日 止六個月
銀行貸款.....	6.04%	6.96%	7.03%	7.51%
信託融資安排.....	15.26%	15.16%	16.60%	14.98%
來自小額貸款公司的短期借款...	-	-	16.00%	-

我們銀行借款的平均實際利率於往績記錄期間上漲主要由於自2010年以來中國人民銀行基準利率提高及銀行對房地產開發商收緊信貸政策所致。信託融資安排下的借款利率一般不與中國人民銀行基準利率掛鉤，且一般高於商業銀行收取的利率。儘管成本更高，我們就部分物業開發

## 財務資料

項目選擇獲取信託融資，以利用其相比商業銀行更短的審批時間及靈活的還款條款，尤其在對房地產開發商而言收緊的信貸環境下。

下表載列我們的非即期借款於所示日期的到期情況：

	於12月31日			於2013年	於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日	8月31日
	人民幣千元				
一至二年.....	640,000	853,040	824,890	1,851,431	2,291,400
二至五年.....	944,140	903,000	970,000	898,121	1,017,735
五年以上.....	189,054	183,075	176,731	130,509	130,509
<b>總計</b> .....	<b>1,773,194</b>	<b>1,939,115</b>	<b>1,971,621</b>	<b>2,880,061</b>	<b>3,439,644</b>

### 債項

於2013年8月31日（即就債項聲明而言的最後可行日期），我們的未償還債項總額為人民幣5,337.1百萬元，其詳情載於下表：

	有抵押	無抵押	總計
	人民幣千元		
<b>即期借款</b>			
銀行借款.....	787,875	100,000	887,875
信託融資安排 .....	1,009,600	-	1,009,600
小計：.....	1,797,475	100,000	1,897,475
<b>非即期借款</b>			
銀行借款.....	1,421,785	-	1,421,785
信託融資安排 .....	2,017,859	-	2,017,859
小計：.....	3,439,644	-	3,439,644
<b>總計</b> .....	<b>5,237,119</b>	<b>100,000</b>	<b>5,337,119</b>

### 或然負債

#### 按揭擔保

我們就銀行提供予我們客戶的按揭貸款提供按揭擔保，以就該等客戶的還款責任擔保。按揭擔保於授出相關按揭貸款之日起發出，並於下列最早者解除(i)相關房地產所有權證過戶予客戶；或(ii)客戶結清按揭貸款。

## 財務資料

下表載列我們於所示日期的按揭擔保總額：

	於12月31日			於2013年	於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日	8月31日
			人民幣千元		
按揭擔保 .....	507,838	764,384	1,771,006	2,114,882	2,162,956

於往績記錄期間，我們的董事確認，我們並無遭遇我們所提供按揭擔保的買方違約，而合計對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 法律或然事件

我們於日常業務過程中涉及訴訟及其他程序。我們認為，該等程序產生的負債不會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。更多詳情請參閱「業務－法律訴訟」。

我們已評估該等申索，並認為該等法律程序的最終結果不會對我們的財務狀況造成重大不利影響。

### 資產負債表外承擔及安排

除上文所披露的或然負債外，於2013年8月31日，我們並無任何已發行或同意將予發行的未償還借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券、借款或其他類似債項、承兌負債（正常商業票據除外）、承兌信貸、債券、抵押、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

### 主要財務比率

下表載列我們於所示期間或日期的若干主要財務比率：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	6月30日
流動比率(倍) <sup>(1)</sup> .....	1.5	1.4	1.5	1.5
資產負債比率(%) <sup>(2)</sup> .....	46.4	54.0	56.4	63.4
淨債務與權益比率(%) <sup>(3)</sup> .....	86.6	117.5	129.1	172.9
			截至12月31日止年度	
股本回報率(%) <sup>(4)</sup> .....	20.0	20.1	16.7	

(1) 等於有關期間末的流動資產除以流動負債。

---

## 財務資料

---

- (2) 等於有關期間末的淨債務（即借款總額減現金及現金等價物以及作為借款抵押的受限制現金存款）除以資本總額（即權益總額加淨債務）再乘以100%。
- (3) 等於有關期間末的淨債務（即借款總額減去現金及現金等價物以及作為借款抵押的受限制現金存款）除以權益總額再乘以100%。
- (4) 等於(i)就2010年而言，年內利潤除以年末的權益總額再乘以100%，此乃由於本招股章程並未載入2009年的合併財務資料，及(ii)就2011年及2012年而言，年內利潤除以年初及年末權益總額的平均數再乘以100%。

### 流動比率

我們的流動比率維持相對穩定，於2010年12月31日、2011年12月31日及2012年12月31日及2013年6月30日分別為1.5倍、1.4倍、1.5倍及1.5倍，主要由於我們於往績記錄期間維持審慎的財務策略所致。

### 資產負債比率

我們的資產負債比率由2010年12月31日的46.4%上升至2011年12月31日的54.0%、2012年12月31日的56.4%，並進一步上升至2013年6月30日的63.4%，主要由於支持我們持續增長的借款總額增加所致。

### 淨債務與權益比率

我們的淨債務與權益比率由2010年12月31日的86.6%上升至2011年12月31日的117.5%及2012年12月31日的129.1%，並進一步上升至2013年6月30日的172.9%，主要由於支持我們持續增長的借款總額增加所致。

### 股本回報率

我們的股本回報率於2010年及2011年維持相對穩定，分別為20.0%及20.1%。股本回報率於2012年降低至16.7%，主要由於平均售價下降、土地使用權成本增加、我們的較高借款利率致使資本化利息增加及就上海花園城的土地使用權作出一次性撥備而導致利潤減少所致。

### 有關市場風險的定性和定量披露

我們於日常業務過程中面臨各種市場風險，包括外幣風險、現金流量及公允價值利率風險。我們的資本風險管理策略旨在保障我們持續經營的能力，以便為股東提供回報及維持優化資本結構以減少資本成本。

### 外匯風險

我們僅在中國從事我們的物業開發、銷售及管理業務，而幾乎所有交易均以人民幣計值。此外，我們絕大多數資產及負債均以人民幣計值。因此，我們並無面臨重大外幣風險。

儘管如此，隨著我們擴大我們的業務，我們可能產生部分以人民幣以外貨幣計值的現金流量，故而可能增加我們的匯率波動風險。我們目前並無外幣對沖政策，但我們的董事將透過持續監控管理我們的風險，以盡可能限制外幣風險的金額。

### 利率風險

我們的收入及經營現金流量基本上獨立於市場利率的變動。除以穩定利率計息的銀行存款外，本集團並無其他重大計息資產。

我們面臨的利率變動風險主要來自銀行及信託融資提供者的借款。浮動利率借款令我們面臨現金流量利率風險，而固定利率借款令我們面臨公允價值利率風險。我們並無對沖我們的現金流量或公允價值利率風險。我們的董事預計，利率變動不會對計息資產造成重大影響，因為銀行結餘的利率預期不會有重大變動。

### 信貸風險

我們並無高度集中的信貸風險。合併資產負債表所列的銀行存款以及貿易及其他應收款項的賬面值即我們面臨有關金融資產的最大信貸風險。現金交易限於高信貸質素的金融機構。我們的董事預期，不會有任何損失因該等交易對手不履約而產生。

我們已實施政策確保向具有適當財務實力以及可支付適當百分比首付的買家銷售物業。同時，我們有權在買方拖欠付款時取消銷售合同，及將相關物業放回市場重售。信貸一般提供予具有充分財務實力的主要租戶。因此，物業銷售產生的信貸風險有限。我們亦設有其他監控程序以確保就收回逾期債務採取跟進行動。

其他應收款項主要包括應收關連方款項以及在日常業務過程中支付的按金。我們會密切監控其他應收款項，以確保在出現任何違約風險時採取措施收回此等餘款。

### 流動資金風險

我們旨在透過內部產生銷售所得款項維持充足現金及已承擔信貸融資的足夠金額，以就物業項目滿足我們的營運需求及承擔。我們按持續基準審視我們的流動資金狀況，包括審視預期現金流入及流出、預售／銷售業績、我們借款的到期日及計劃物業開發項目的進度，以監控短期及長期流動資金需求。我們已就我們的流動資金管理制定適當的流動資金風險管理框架，以確保我們維持金融機構的充足儲備及足夠的承諾資金，以應付我們的短期及長期流動資金需求。



## 可供分派儲備

我們可供分派予股東的儲備包括股份溢價及保留盈利。根據開曼群島公司法，倘本公司在緊隨建議分派股息之日後有能力償還在日常業務過程中到期的債務，則本公司可動用股份溢價賬向股東作出分派或派付股息。於2013年6月30日，我們可用作股東分派的股份溢價及保留盈利為人民幣1,384.3百萬元。

## 股息政策

我們為一家於開曼群島註冊成立的控股公司。在開曼群島公司法的規限下，我們可於股東大會上以任何貨幣宣派股息，惟此等股息不得超過董事會建議宣派的數額。我們的組織章程細則規定，股息可通過我們的利潤（已變現或未變現）或董事酌情於利潤中預留的任何儲備進行宣派及派付。在通過普通決議案後，股息亦可通過根據開曼群島公司法及我們的組織章程細則就此批准的股份溢價賬或其他基金或賬目進行宣派及派付。

我們的董事將按每股股份基準以港元宣派股息（如有），並以港元派付此等股息。任何財政年度的任何末期股息將須經我們的股東批准。實際分派予我們股東的股息金額將視乎我們的盈利及財務狀況、經營需求、資本需求及董事可能認為相關的任何其他情況而定。

我們日後的股息派付亦將視乎可否向我們的中國營運子公司收取股息而定。中國法律規定，股息僅可通過根據中國會計準則計算的累計利潤派付，而中國會計準則在許多方面與其他司法權區的公認會計原則（包括香港財務報告準則）有所不同。此外，中國法律及法規亦要求，在中國註冊成立的企業須每年將根據中國會計準則計算的稅後利潤（如有）的至少10%轉撥至若干法定儲備，且不可作現金股息分派。此外，倘我們的子公司產生負債或虧損，或我們或我們的子公司日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議有任何限制性契諾，則亦可能限制該等子公司向我們分派股息。

## 財務資料

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股息合共人民幣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，未來將不會分派我們的中國子公司截至2013年6月30日的可供分派利潤。在上述限制的規限下，及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。

### 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。

### 未經審計備考經調整有形資產淨值

僅就說明用途而言，以下本集團按照香港上市規則第4.29條編製的未經審計備考經調整有形資產淨值報表，乃為顯示全球發售（猶如其已於2013年6月30日發生）對本公司權益持有人應佔本集團於2013年6月30日的經審計有形資產淨值產生的影響，並根據自附錄一所載會計師報告載列的本集團於2013年6月30日的經審計財務資料摘錄的合併資產淨值而編製：

	本公司權益 持有人應佔 本集團於 2013年 6月30日 的經審計合併 有形資產淨值	全球發售 的估計所得 款項淨額	本公司權益 持有人應佔 於2013年 6月30日的 未經審計 備考經調整 有形資產淨值	未經審計備考經調整 每股有形資產淨值	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元
根據發售價每股股份					
4.20港元計算 . . . . .	1,651,440	972,373	2,623,813	2.09	2.63
根據發售價每股股份					
5.48港元計算 . . . . .	1,651,440	1,291,936	2,943,376	2.35	2.95

## 財務資料

### 關聯方交易

於往績記錄期間，我們已發生下列關聯方交易：

	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
(i) 來自關聯方的營銷服務收入					
— 上海景秀	3,270	826	—	—	—
(ii) 向關聯方提供臨時資金					
— 上海景秀	970,469	236,388	75,000	—	—
— 常州景尚	—	538,486	76,282	49,609	225,665
	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
(iii) 向關聯方收取臨時資金					
— 上海景秀	1,001,269	239,988	75,000	—	—
— 常州景尚	—	365,488	65,182	18,180	308,714
(iv) 來自關聯方的股息收入					
— 上海景秀	—	—	44,000	—	—
(v) 由關聯方擔保的借款					
— 上海景秀	—	425,900	509,466	509,466	281,466 <sup>(1)</sup>
— 閆浩及其配偶	—	—	404,800	—	399,600
— 陳新戈及其配偶	—	—	254,800	—	249,600
(vi) 向關聯方銷售物業					
— 閆浩 <sup>(2)</sup>	—	—	3,977	3,977	(3,977) <sup>(3)</sup>

附註：

- (1) 於2013年6月，我們以總對價人民幣32.4百萬元收購上海景秀合共60%股權，因此，上海景秀成為我們的全資子公司。上海景秀於收購日期並無取得公司資質，故交易的實質為收購上海景秀的資產。
- (2) 由於目前對外國居民在中國持有及出售物業設有不便的程序性規定，閆浩先生因其正在申請香港居民身份而隨後於2013年5月將相關物業交還予本集團。
- (3) 售予閆浩的物業已於2013年5月退還我們。

董事確認，往績記錄期間的關聯方交易已全部按一般商業條款進行。我們預期於上市前結清及終止所有關聯方交易，惟景瑞地產（集團）向我們的合營公司常州景尚作出的墊款除外。截至2013年6月30日，景瑞地產（集團）向常州景尚作出的墊款達到人民幣220.0百萬元，乃根據我們就常州景尚的註冊成立而於一份備忘錄所作承諾而作出，並非根據我們於常州景尚的持股比例釐定。該等墊款擬為常州景尚若干在建物業開發項目的營運提供資金。有關往績記錄期間關聯方交易的詳情，請參閱附錄一會計師報告附註37。

### 物業權益及物業估值

獨立物業估值師戴德梁行有限公司已對我們於2013年8月31日的物業權益進行估值，並認為我們的物業權益於該日期的總價值為人民幣17,513.0百萬元（我們應佔價值為人民幣16,047.5百萬元）。在計及我們於最後可行日期前，已就其訂立相關土地出讓合同但尚未取得土地使用權的物業權益後，我們的物業權益總價值將增加人民幣3,421.0百萬元（我們應佔價值為人民幣3,214.0百萬元），達到人民幣20,934.0百萬元（我們應佔價值為人民幣19,261.5百萬元）。有關該等物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄三。

## 財務資料

下表列示本招股章程附錄一所載於2013年6月30日的經審計合併財務資料反映的若干物業價值總額與本招股章程附錄三所載於2013年8月31日的此等物業估值的對賬。

	人民幣百萬元
<b>以下物業於2013年6月30日的賬面淨值</b>	
— 投資物業.....	313
— 完工待售或在建銷售物業.....	9,299
	<b>9,612</b>
<b>加：2013年7月1日至2013年8月31日期間</b>	
添置完工待售或在建銷售物業（未經審計）.....	1,649
<b>減：2013年7月1日至2013年8月31日期間轉撥</b>	
完工待售或在建銷售物業至銷售成本（未經審計）.....	(480)
<b>於2013年8月31日的賬面淨值（未經審計）.....</b>	<b>10,781</b>
<b>估值盈餘淨值.....</b>	<b>4,923</b>
<b>本集團擁有的物業於2013年8月31日的估值.....</b>	<b>15,704</b>
加：上海鳳翔項目於2013年8月31日的估值 <sup>(1)</sup> .....	673
加：常州景瑞·望府於2013年8月31日的估值 <sup>(2)</sup> .....	1,136
<b>本招股章程附錄三所載</b>	
<b>物業於2013年8月31日的估值.....</b>	<b>17,513</b>

附註：

- (1) 本集團對上海鳳翔的收購工作於2013年9月已基本完成，而上海鳳翔並未納入我們於2013年8月31日的合併財務報表。
- (2) 常州景瑞·望府乃由常州景尚開發。常州景尚為本集團的合營公司，在我們於2013年8月31日的合併財務報表中採用權益會計法入賬。

### 無重大不利變動

於進行我們董事認為合適的充分盡職調查工作及經審慎周詳考慮後，我們的董事已確認，直至本招股章程日期，我們的財務或經營狀況或前景自2013年6月30日以來並無重大不利變動，且自2013年6月30日以來並無發生將重大影響附錄一會計師報告所載財務資料的事件。

### 根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

我們的董事確認，於最後可行日期，並無發生任何情況將引致上市規則第13.13至13.19條下的披露規定。